



Weekly Strategy

24 March 2025

- ASPS Global Strategy -

Fed ปรับประมาณการเศรษฐกิจในระยะข้างหน้าเข้าสู่ภาวะ Stagflation มากขึ้น

- ❖ **US (Neutral) :** Fed มีมติคงอัตราดอกเบี้ยตามคาดการณ์ของตลาดที่ 4.25-4.50% ขณะที่ได้ประกาศจะชะลอการลดขนาดงบดุล (QT) ในส่วนของพันธบัตรรัฐบาล (จากเดือนละ \$25bn เป็น \$5bn) เพื่อเตรียมรับมือกับความผันผวนที่อาจเกิดขึ้นกับประเด็นหนี้สาธารณะชนเพดาน ซึ่งตลาดมีการประเมินกันว่าจะเกิดขึ้นในช่วงกลางปีนี้ (X-date) ด้านประมาณการเศรษฐกิจล่าสุด สะท้อนภาพความเป็น Stagflation มากขึ้น ซึ่ง Fed ได้มีการปรับลดคาดการณ์ GDP ลง ขณะที่ปรับคาดการณ์เงินเฟ้อขึ้นในปีนี้ ในส่วนของ Dot plot นั้น Fed ได้ส่งสัญญาณเช่นเดิมว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 2 ครั้งยังเป็นไปได้สำหรับปีนี้ ขณะที่ตลาดการเงินยังคงให้น้ำหนักว่า Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงครั้งแรกของปีนี้ในการประชุมเดือน มิ.ย.
- ❖ **กลยุทธ์การลงทุน:** ผลสำรวจผู้จัดการกองทุนทั่วโลกชี้ว่า ตลาดให้น้ำหนักภาวะ Stagflation เพิ่มขึ้นในอีก 12 เดือนข้างหน้า สอดคล้องกับราคาสินทรัพย์กลุ่มที่ได้ประโยชน์จาก Stagflation ซึ่งปรับตัวขึ้นชัดเจนตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมา โดยฝ่ายกลยุทธ์ฯ มองว่าการเพิ่มน้ำหนักลงทุนในสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนดีในภาวะ Stagflation ถือเป็นกลยุทธ์ที่สำคัญในสถานการณ์ปัจจุบัน เนื่องจากเศรษฐกิจมีความเสี่ยงลง (Downside risk) ขณะที่เงินเฟ้อยังมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น (Upside risk) จากความเสี่ยงของสงครามการค้าที่อาจบานปลาย ดังนั้น การลดสัดส่วนหุ้นในกลุ่มที่อิงกับวัฏจักรเศรษฐกิจ (Cyclical sector) แล้วหันไปเพิ่มการลงทุนในสินทรัพย์ที่ป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้อ รวมถึงกระจายสัดส่วนการลงทุนไปยังหุ้นกลุ่ม Defensive จะช่วยลดความเสี่ยงและลดความผันผวนของพอร์ตลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ
- ❖ **Stock focus :** Tencent, Meituan, Xiaomi, Ping An Insurance, BYD, Xpeng, Nvidia, Micron
- ❖ **Economic calendar :** ติดตามตัวเฝ้า PMI Composite (เบื้องต้น) ของประเทศหลัก และเครื่องชี้เงินเฟ้อ

Economic calendar : ติดตามตัวเลข PMI Composite (เบื้องต้น) ของประเทศหลัก และเครื่องชี้เงินเฟ้อ

Key Economic Data Releases

24 Mar	JP : Jibun Bank PMI Composite (Mar) EZ : HCOB PMI Composite (Mar) US : Chicago Fed National Activity (Feb), S&P Global PMI Composite (Mar)
25 Mar	US : Philadelphia Fed Non-Manufacturing Activity (Mar), S&P CoreLogic CS 20-City (Jan), New Home Sales (Feb), Conf. Board Consumer Confidence (Mar), Richmond Fed Manufacturing (Mar)
26 Mar	US : Durable Goods Orders (Feb)
27 Mar	CN : Industrial Profits (Feb) US : GDP (4Q24), Initial Jobless Claims (22 Mar), Kansas City Fed Manufacturing Activity (Mar)
28 Mar	JP : Tokyo CPI (Mar) EZ : Consumer Confidence (Mar) US : Personal Spending (Feb), Core PCE Price Index (Feb), U of Michigan Sentiment (Mar), Kansas City Fed Services Activity (Mar)

US : Fed คงดอกเบี้ยตามคาด พร้อมทั้งชะลอ QT ขณะที่กังวลต่อความไม่แน่นอนที่เพิ่มมากขึ้น

Fed มีมติคงอัตราดอกเบี้ยตามคาดการณ์ของตลาดที่ 4.25–4.50% ขณะที่ได้ประกาศจะชะลอการลดขนาดงบดุล (QT) ในส่วนของพันธบัตรรัฐบาล (จากเดือนละ \$25bn เป็น \$5bn) เพื่อเตรียมรับมือกับความผันผวนที่อาจเกิดขึ้นกับประเด็นหนี้สาธารณะชนเพดาน ซึ่งตลาดมีการประเมินกันว่าอาจเกิดขึ้นในช่วงกลางปีนี้ (X-date)

Fed Statement Tracker

Jan 29, 2025 → Mar 19, 2025 [hide changes](#)

Recent indicators suggest that economic activity has continued to expand at a solid pace. The unemployment rate has stabilized at a low level in recent months, and labor market conditions remain solid. Inflation remains somewhat elevated.

The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. ~~The Committee judges that the risks to achieving its employment and inflation goals are roughly in balance.~~ ~~Uncertainty around the economic outlook is as uncertain, and treas.~~ The Committee is attentive to the risks to both sides of its dual mandate.

In support of its goals, the Committee decided to maintain the target range for the federal funds rate at 4-1/4 to 4-1/2 percent. In considering the extent and timing of additional adjustments to the target range for the federal funds rate, the Committee will carefully assess incoming data, the evolving outlook, and the balance of risks. The Committee will continue reducing its holdings of Treasury securities and agency debt and agency mortgage-backed securities. ~~Beginning in April, the Committee will slow the pace of decline of its securities holdings by reducing the monthly redemption cap on Treasury securities from \$25 billion to \$5 billion.~~ The Committee will maintain the monthly redemption cap on agency debt and agency mortgage-backed securities at \$35 billion. The Committee is strongly committed to supporting maximum employment and returning inflation to its 2 percent objective.

In assessing the appropriate stance of monetary policy, the Committee will continue to monitor the implications of incoming information for the economic outlook. The Committee would be prepared to adjust the stance of monetary policy as appropriate if risks emerge that could impede the attainment of the Committee's goals. The Committee's assessments will take into account a wide range of information, including readings on labor market conditions, inflation pressures and inflation expectations, and financial and international developments.

Voting for the monetary policy action were Jerome H. Powell, Chair; John C. Williams, Vice Chair; Michael S. Barr; Michelle W. Bowman; Susan M. Collins; Lisa D. Cook; Austan D. Goolsbee; Philip N. Jefferson; Adriana D. Kugler; Alberto G. Musalem; and Jeffrey R. Schmid; ~~and Christopher J. Waller.~~ Voting against this action was Christopher J. Waller, ~~who supported no change for the federal funds target range but preferred to continue the current pace of decline in securities holdings.~~

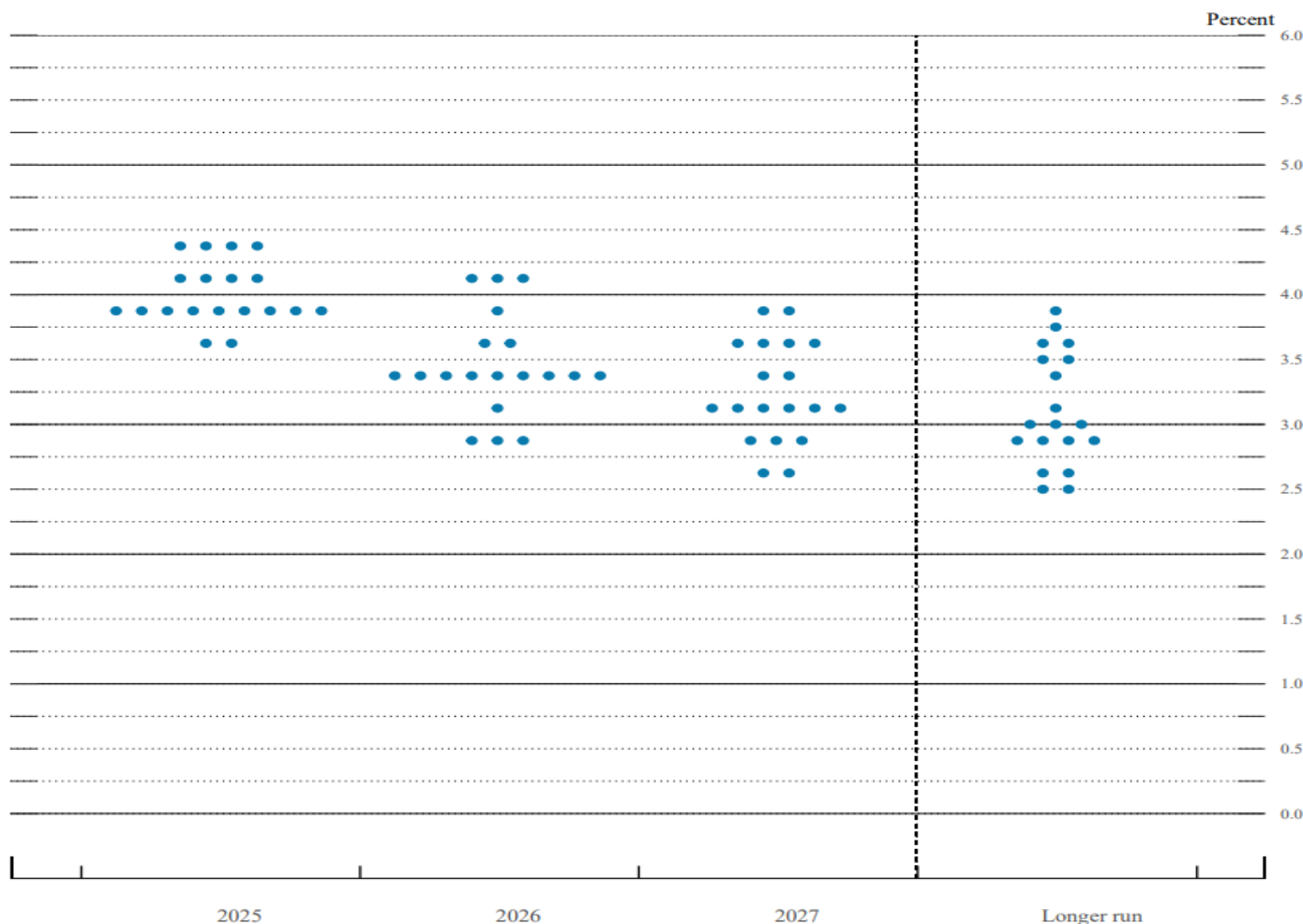
For media inquiries, please email or call 202-452-2955.

Implementation Note issued ~~January 2~~ March 19, 2025

US : สำหรับแนวโน้มอัตราดอกเบี้ย Fed ยังคงส่งสัญญาณว่าการปรับลด 2 ครั้งยังเป็นไปได้สำหรับปีนี้

Fed ยังคงประเมินผ่าน Dot Plot ว่ามีแนวโน้มจะปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง 2 ครั้งในปี 2025 อย่างไรก็ดี กรรมการหลายท่านได้ให้น้ำหนักไปทางลดอัตราดอกเบี้ยน้อยลง หรือไม่ปรับลดลงเลย (2 ท่าน คาดลด 3 ครั้ง, 9 ท่าน คาดลด 2 ครั้ง, 4 ท่าน คาดลด 1 ครั้ง และ 4 ท่าน คาดไม่ลด) ด้านตลาดการเงินยังคงให้น้ำหนักว่า Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงครั้งแรกของปีนี้ในการประชุมเดือน มิ.ย.

Dot Plot (March 2025)



CME FedWatch Tool

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
5/7/2025					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	13.6%	86.4%
6/18/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	9.6%	65.3%	25.0%
7/30/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.1%	33.2%	48.3%	14.4%
9/17/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.7%	23.0%	43.0%	26.3%	5.1%
10/29/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	9.4%	29.6%	37.5%	19.3%	3.4%
12/10/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	4.9%	19.0%	33.3%	28.8%	11.7%	1.8%
1/28/2026	0.0%	0.0%	0.1%	1.1%	7.1%	21.2%	32.6%	26.2%	10.2%	1.5%
3/18/2026	0.0%	0.0%	0.4%	2.8%	11.1%	24.5%	30.8%	21.6%	7.7%	1.1%
4/29/2026	0.0%	0.1%	0.7%	3.9%	12.8%	25.3%	29.6%	19.9%	6.9%	0.9%
6/17/2026	0.0%	0.1%	1.0%	4.7%	14.0%	25.7%	28.7%	18.6%	6.3%	0.9%
7/29/2026	0.0%	0.3%	1.8%	6.8%	16.6%	26.4%	26.5%	15.9%	5.1%	0.7%
9/16/2026	0.1%	0.4%	2.2%	7.5%	17.3%	26.4%	25.7%	15.1%	4.8%	0.6%
10/28/2026	0.0%	0.4%	2.0%	7.0%	16.4%	25.6%	25.8%	16.1%	5.7%	1.0%
12/9/2026	0.2%	1.2%	4.5%	11.6%	20.9%	25.7%	21.0%	11.0%	3.4%	0.5%

US : ด้านประมาณการเศรษฐกิจล่าสุด สะท้อนภาพความเป็น Stagflation มากขึ้น

Fed ได้มีการหั่นคาดการณ์ GDP ในปีนี้ลง ขณะที่ปรับประมาณการเงินเฟ้อ (ทั้ง PCE และ Core PCE) ซึ่งส่วนหนึ่งได้นับรวมผลกระทบจากการปรับขึ้นภาษ้นำเข้าของรัฐบาลสหรัฐฯ ชุดใหม่ที่ได้ดำเนินการไปแล้ว ตามที่ Powell ประธาน Fed ได้ให้สัมภาษณ์ไว้

Fed's Macroeconomic Projection (March 2025)

Percent

Variable	Median ¹				Central Tendency ²				Range ³			
	2025	2026	2027	Longer run	2025	2026	2027	Longer run	2025	2026	2027	Longer run
Change in real GDP	1.7	1.8	1.8	1.8	1.5-1.9	1.6-1.9	1.6-2.0	1.7-2.0	1.0-2.4	0.6-2.5	0.6-2.5	1.5-2.5
December projection	2.1	2.0	1.9	1.8	1.8-2.2	1.9-2.1	1.8-2.0	1.7-2.0	1.6-2.5	1.4-2.5	1.5-2.5	1.7-2.5
Unemployment rate	4.4	4.3	4.3	4.2	4.3-4.4	4.2-4.5	4.1-4.4	3.9-4.3	4.1-4.6	4.1-4.7	3.9-4.7	3.5-4.5
December projection	4.3	4.3	4.3	4.2	4.2-4.5	4.1-4.4	4.0-4.4	3.9-4.3	4.2-4.5	3.9-4.6	3.8-4.5	3.5-4.5
PCE inflation	2.7	2.2	2.0	2.0	2.6-2.9	2.1-2.3	2.0-2.1	2.0	2.5-3.4	2.0-3.1	1.9-2.8	2.0
December projection	2.5	2.1	2.0	2.0	2.3-2.6	2.0-2.2	2.0	2.0	2.1-2.9	2.0-2.6	2.0-2.4	2.0
Core PCE inflation ⁴	2.8	2.2	2.0		2.7-3.0	2.1-2.4	2.0-2.1		2.5-3.5	2.1-3.2	2.0-2.9	
December projection	2.5	2.2	2.0		2.5-2.7	2.0-2.3	2.0		2.1-3.2	2.0-2.7	2.0-2.6	
Memo: Projected appropriate policy path												
Federal funds rate	3.9	3.4	3.1	3.0	3.9-4.4	3.1-3.9	2.9-3.6	2.6-3.6	3.6-4.4	2.9-4.1	2.6-3.9	2.5-3.9
December projection	3.9	3.4	3.1	3.0	3.6-4.1	3.1-3.6	2.9-3.6	2.8-3.6	3.1-4.4	2.4-3.9	2.4-3.9	2.4-3.9

NOTE: Projections of change in real gross domestic product (GDP) and projections for both measures of inflation are percent changes from the fourth quarter of the previous year to the fourth quarter of the year indicated. PCE inflation and core PCE inflation are the percentage rates of change in, respectively, the price index for personal consumption expenditures (PCE) and the price index for PCE excluding food and energy. Projections for the unemployment rate are for the average civilian unemployment rate in the fourth quarter of the year indicated. Each participant's projections are based on his or her assessment of appropriate monetary policy. Longer-run projections represent each participant's assessment of the rate to which each variable would be expected to converge under appropriate monetary policy and in the absence of further shocks to the economy. The projections for the federal funds rate are the value of the midpoint of the projected appropriate target range for the federal funds rate or the projected appropriate target level for the federal funds rate at the end of the specified calendar year or over the longer run. The December projections were made in conjunction with the meeting of the Federal Open Market Committee on December 17-18, 2024.

1. For each period, the median is the middle projection when the projections are arranged from lowest to highest. When the number of projections is even, the median is the average of the two middle projections.
2. The central tendency excludes the three highest and three lowest projections for each variable in each year.
3. The range for a variable in a given year includes all participants' projections, from lowest to highest, for that variable in that year.
4. Longer-run projections for core PCE inflation are not collected.

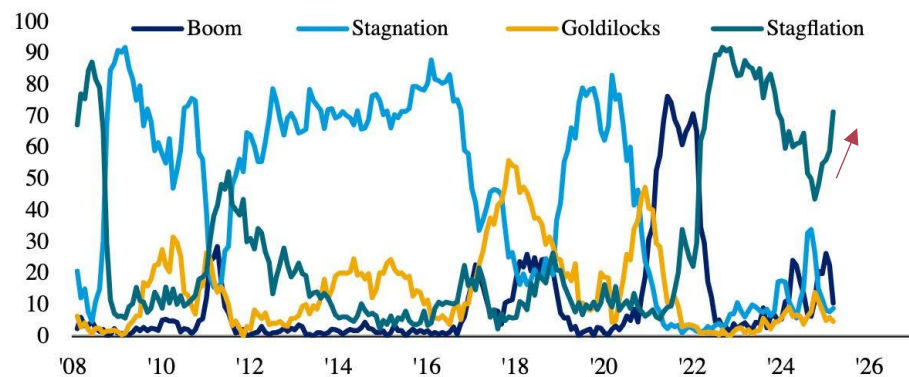
US : นับตั้งแต่ต้นปี สินทรัพย์ที่ได้รับอานิสงส์จากภาวะ Stagflation ปรับตัวได้ดี

ผลสำรวจผู้จัดการกองทุนทั่วโลกชี้ว่า ตลาดให้น้ำหนักภาวะ Stagflation เพิ่มขึ้นในอีก 12 เดือนข้างหน้า สอดคล้องกับราคาสินทรัพย์กลุ่มที่ได้ประโยชน์จาก Stagflation ซึ่งปรับตัวขึ้นชัดเจนตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมา

Fund Manager Survey: Expectation for Global Economy over NTM (Mar 25)

Chart 23: How FMS investors would describe the global economy over the next 12 months

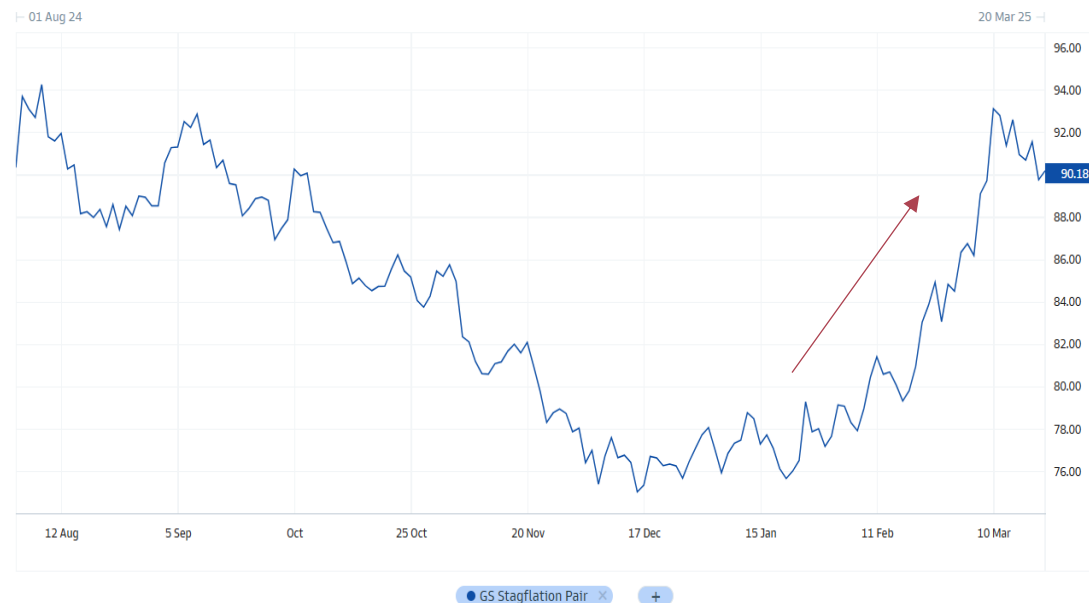
FMS expectations for the global economy over the next 12 months?



Source: BofA Global Fund Manager Survey.

BofA GLOBAL RESEARCH

GS Stagflation Long/Short (GSPUSTAG)



Note: GSPUSTAG is a custom basket pair trade that represents an equal notional pair trade of going long GSXUSTGL (GS Stagflation Long) and short GSXUSTGS (GS Stagflation Short).

Performance reflects each side rebalanced back to equal notional at the close of each trading day.

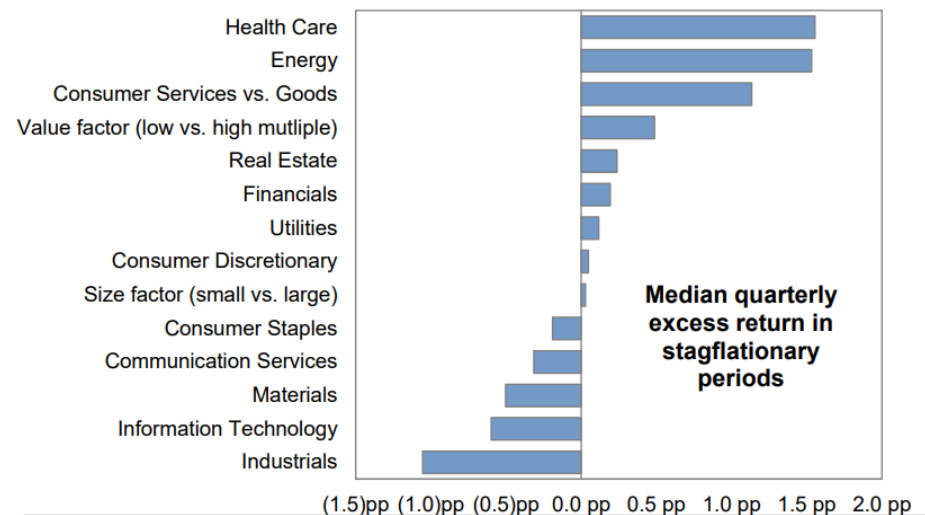
Source : BofA, Goldman Sachs, ASPS Global Strategy

US : เพิ่มสัดส่วนลงทุนสินทรัพย์รับมือ Stagflation

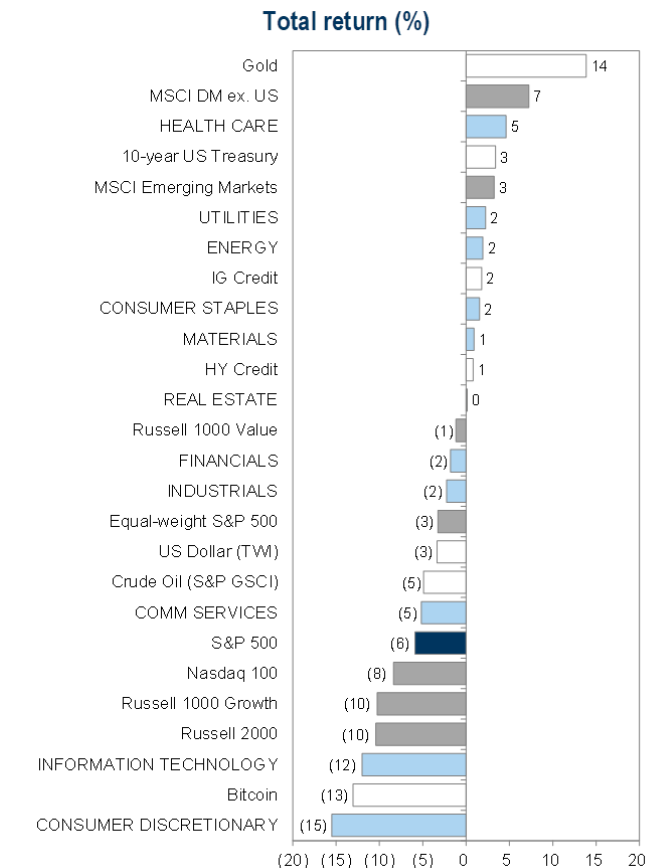
การเพิ่มน้ำหนักลงทุนในสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนดีในภาวะ Stagflation ถือเป็นกลยุทธ์ที่สำคัญในสถานการณ์ปัจจุบัน เนื่องจากเศรษฐกิจมีความเสี่ยงลง (Downside risk) ขณะที่เงินเฟ้อยังมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น (Upside risk) จากความเสี่ยงของสงครามการค้าที่อาจบานปลาย ดังนั้น การลดสัดส่วนหุ้นในกลุ่มที่อิงกับวัฏจักรเศรษฐกิจ (Cyclical sector) แล้วหันไปเพิ่มการลงทุนในสินทรัพย์ที่ป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้อ รวมถึงกระจายสัดส่วนการลงทุนไปยังหุ้นกลุ่ม Defensive จะช่วยลดความเสี่ยงและลดความผันผวนของพอร์ตลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

Russell 3000 in 'Stagflationary periods' (1960–2020)

1960 – 2020; returns measured with 1-quarter lead relative to economic data; sector returns measured relative to the Russell 3000; factors are long/short pairs



Return by Asset Class in 'Stagflationary periods' (1960–2020)

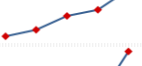


Earnings calendar : ติดตามผลประกอบการสัปดาห์นี้ อาทิ BYD, Atour Lifestyle, Giant Biogene

Key Earnings Releases

EARNINGS WHISPERS		Most Anticipated Earnings Releases									
		for the week beginning									
		March 24, 2025									
Monday		Tuesday		Wednesday		Thursday		Friday			
Before Open	After Close	Before Open	After Close	Before Open	After Close	Before Open	After Close	Before Open	After Close	Before Open	
LUNR INTUITIVE MACHINES LUCD Lucid diagnostics KBH kb HOME DFLI dragonfly EPAC ENERPAC TOOL GROUP INLX Intellinetics ABVX ABIVAX SKYX SKYX PLATFORMS ASNS Actelis OCX ONCOCYTE	OKLO KBH kb HOME DFLI dragonfly EPAC ENERPAC TOOL GROUP INLX Intellinetics ABVX ABIVAX SKYX SKYX PLATFORMS ASNS Actelis OCX ONCOCYTE	CSQ CanadianSolar ATAT ATOUR GROUP RUM rumble MKC McCormick CRMD CorMedix PAYM PAVmed PONY pony.ai SFD CNM CORE&MAIN HDL 海底捞 Haidilao	GME GameStop SURG SurgePays WOR WORTHINGTON INDUSTRIES GCTS GCT KGEI KOLIBRI GLOBAL ENERGY INC. NOAH NOAH HOLDINGS BNX Beta Bionics PAYS paysign CRVS CORVUS PHARMACEUTICALS ACCS ACCESS newswire	DLTR DOLLAR TREE CHWY chewy TH TARGET HOSPITALITY JKS JinKO Solar PAYX PAYCHEX DOOO BRP CTAS CINTAS CAN Canaan CLGN ColiPlant ALUR Allurion	MVIS MicroVision CNXC CONCENTRIX USIO WOOF petco THE HEALTH & WELLNESS CO. VRNT VERINT NA inventiva JEF Jefferies ITRG INTEGRA RESOURCES FUL H.B. Fuller MLKN MillerKnoll	BITF Bitfarms WGO WINN-DIXIE SNX TD SYNEX SACH SACHEM IPHA innate pharma TEN TEN LTD TRANS ENERGY NAVIGATOR LTD PDSB PDS Biotechnology ADCT ADC THERAPEUTICS ABOS Acumen ICCM IceCure	LULU lululemon KULR BRZE braze FTLF FITLIFE ABL ABACUS LIFE OXIM OXFORD BRFH barfresh PSTV PLUS THERAPEUTICS SKYH Sky Harbour SPRO SPERO THERAPEUTICS	IPA IPAA KPLT Katapult SLE SUPER LEAGUE ZSPC zSpace LIQT LIQTECH SBC SBC			
http://eps.sh/cal		© 2025 Earnings Whispers									

Stock Highlights

Stock Highlights										
Company Name	Industry	Currency	Last Price	Target Price	Upside/ Downside	EPS Revision			Forward P/E	Standardize P/E (5Y)
						1Q25	2Q25	2025		
TENCENT	Communication Services	HKD	507.50	613.92	21%				17.90	-0.5
MEITUAN-W	Consumer Discretionary	HKD	167.80	214.79	28%				17.7	-0.1
XIAOMI CORP-W	Information Technology	HKD	54.35	61.66	13%				38.5	2.2
PING AN	Financials	HKD	48.85	61.76	26%				-	-0.2

มุมมองฝ่ายกลยุทธ์

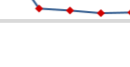
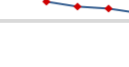
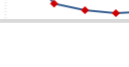
(+) Tencent (700 HK): แนะนำลงทุน หลังบริษัทแสดงให้เห็นถึงผลประกอบการที่แข็งแกร่ง โดยเฉพาะการเติบโตของรายได้จากโฆษณา เกม และประสิทธิภาพที่ขับเคลื่อนด้วย AI แม้ว่าจะมีการลงทุนที่สูงขึ้น แต่คาดว่าจะยังเป็นปัจจัยหนุนต่อการเติบโตในระยะยาว **ความเสี่ยง** 1) ภาวะเบี่ยงภาครัฐที่เข้มงวด 2) ต้นทุนการลงทุนด้าน AI ที่สูงขึ้น 3) ภาวะเศรษฐกิจจีนที่ชะลอตัว 4) การแข่งขันที่รุนแรงขึ้น

(+) Meituan (3690 HK): แนะนำทยอยสะสม บริษัทแสดงให้เห็นถึงการเติบโตที่แข็งแกร่งของธุรกิจ Core Local Commerce, การควบคุมต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพในกลุ่มธุรกิจใหม่ (New Initiatives) และวิสัยทัศน์ที่แข็งแกร่งในการลงทุนด้าน AI ซึ่งสะท้อนถึงความสามารถของบริษัทในการปรับโครงสร้างธุรกิจเพื่อเข้าสู่ระยะถัดไปของการเติบโตอย่างยั่งยืน **ความเสี่ยง** 1) การแข่งขันที่รุนแรงขึ้น 2) ต้นทุนแรงงาน และสวัสดิการที่เพิ่มขึ้น 3) การลงทุนที่มากในการขยายตลาดต่างประเทศ 4) เศรษฐกิจที่ชะลอตัว

(+) Xiaomi (1810 HK): แนะนำเพียงเก็งกำไรตามแนวรับในระยะสั้น หลัง Valuation อยู่ในระดับสูง (Forward P/E สูงกว่า +2SD เฉลี่ย 5 ปี) แต่แนวโน้มการเติบโตยังแข็งแกร่ง จากทั้งธุรกิจสมาร์ทโฟนและ AIoT ที่ส่วนหนึ่ง ได้แรงหนุนจากนโยบายรัฐ รวมถึงการเติบโต Smart EV ที่ขยายตัวอย่างรวดเร็ว **ความเสี่ยง** 1) การแข่งขันที่รุนแรงขึ้น 2) ธุรกิจ Smart EV ยังขาดทุน 3) ความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจและกฎระเบียบทั่วโลก

(+) Ping An Insurance (2318 HK): แนะนำทยอยสะสม แม้ว่าจะผลประกอบการจะออกมาต่ำกว่าตลาดคาดในบางส่วน แต่โดยรวมแล้วผลกำไรของบริษัทยังคงเติบโตต่อเนื่อง เช่นเดียวกับการเพิ่มขึ้นของอัตราการทำประกันภัยที่เพิ่มขึ้น และสม่ำเสมอ **ความเสี่ยง** 1) ความไม่แน่นอนของผลตอบแทนจากการลงทุน 2) การแข่งขันในธุรกิจประกันและธนาคาร 3) นโยบายของรัฐบาลจีนและความผันผวนของตลาดหุ้น

Stock Highlights

Stock Highlights										
Company Name	Industry	Currency	Last Price	Target Price	Upside/ Downside	EPS Revision			Forward P/E	Standardize P/E (5Y)
						1Q25	2Q25	2025		
BYD COMPANY	Consumer Discretionary	HKD	393.20	420.20	7%				21.1	-0.9
XPENG INC-A SHRS	Consumer Discretionary	HKD	84.70	105.89	25%				-	-
XPENG INC-ADR	Consumer Discretionary	USD	21.80	25.18	15%				-	-
NVIDIA CORP	Information Technology	USD	118.53	172.28	45%				26.0	-1.7
MICRON TECH	Information Technology	USD	103.00	131.81	28%				11.1	-0.1

มุมมองฝ่ายกลยุทธ์ฯ

(+) BYD (1211 HK): แนะนำทยอยสะสมตามแนวรับ มอง BYD เป็นตัวเลือกที่มั่นคงในกลุ่มหุ้นรถยนต์ไฟฟ้า จากการเป็นผู้นำด้านเทคโนโลยีแบตเตอรี่และแพลตฟอร์ม EV รวมถึงแผนขยายฐานการผลิตที่ช่วยเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน ขณะที่ Valuation ของ BYD ยังคงอยู่ในระดับที่น่าสนใจ เมื่อเทียบกับศักยภาพการเติบโตของรายได้และกำไร ความเสี่ยง 1) การแข่งขันที่รุนแรงขึ้น 2) ความตึงเครียดทางการค้าระหว่างประเทศ 3) เศรษฐกิจที่ชะลอตัว

(+) Xpeng (9868 HK, XPEV US): แนะนำเก็งกำไร หลังผลประกอบการไตรมาส 4 ออกมาแข็งแกร่ง โดยยอดส่งมอบรถยนต์ที่ออกมาสูงกว่าคาดหมายจากยอดส่งมอบรถยนต์ Monar M03 ขณะที่คาดว่าผลประกอบการในไตรมาสถัดไป (Q1/25) ยังคงได้แรงหนุนจากยอดส่งมอบรถยนต์ในเดือน ม.ค. และ ก.พ. ที่ออกมาแข็งแกร่ง +268% YoY และ +570% YoY ตามลำดับ ความเสี่ยง 1) บริษัทยังคงขาดทุน 2) การแข่งขันที่รุนแรงขึ้น 3) เศรษฐกิจจีนที่ฟื้นตัวช้า

(+) Nvidia (NVDA US): แนะนำเก็งกำไรตามแนวรับอย่างระมัดระวังในช่วงที่ตลาดมีความผันผวน โดยยังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อบริษัทในระยะยาว หลังจากบริษัทยังคงแสดงให้เห็นถึงความเป็นผู้นำในอุตสาหกรรม AI เป็นโอกาสหนุนการเติบโตของบริษัทในอนาคต ความเสี่ยง 1) การแข่งขันที่รุนแรงขึ้น 2) แรงกดดันด้านอัตรากำไร 3) ความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจและกฎระเบียบ 4) การเปลี่ยนแปลงด้านเทคโนโลยี

(+) Micron (MU US): แนะนำเก็งกำไรตามแนวรับอย่างระมัดระวังในช่วงที่ตลาดผันผวน โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากทั้งความต้องการชิป HBM ที่เร่งตัวขึ้นอย่างรวดเร็วด้วยการใช้งานในภาค AI รวมถึงแนวโน้มการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมหน่วยความจำในวงกว้าง หลังจากผ่านช่วงปรับสต็อก ความเสี่ยง 1) แรงกดดันด้านราคา NAND 2) ต้นทุนการขยายกำลังผลิต 3) ความไม่แน่นอนทางการค้าและนโยบายภาษี 4) การชะลอตัวของเศรษฐกิจ

Tencent Holdings Ltd

(700 HK EQUITY) | Communication Services | Media

HKD507.5

(Last close)

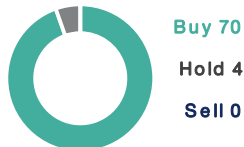


Bloomberg Consensus

Target HKD430 - 710

Median HKD613.9

Upside +21 %



Tencent Holdings Limited is a holding company. The Company provides services including social network, music, gateway websites, e-commerce, mobile gaming, payment system, entertainment, artificial intelligence and technology solutions through its subsidiaries. Tencent Holdings serves customers worldwide.

Key Metrics

Market Cap	HKD4704bn	ROE	20.9%	EPS (YoY)	71.8%
Beta	1.1x	Div Yield	1%	EBIT Margin	31.5%
EPS	HKD6.4	+4.6%	+4.6%	+5.6%	+5.6%
(revision)	current	(-1W)	(-4W)	(-3M)	(-6M)
P/E Trailing	22.8x	P/E Forward	17.9x	P/B	-
P/E Interval	-0.5 SD				

Performance

Avg. Vol	HKD46.1m	Price Change	0%	2.9%	77.1%
(30D)		(1D)	(1M)	(1Y)	
Price Range	HKD507.5				
	285.0		547.0		
	(52-week low)		(52-week high)		

- Tencent (700 HK) รายงานผลประกอบการไตรมาสที่ 4 โดยมีรายได้รวมอยู่ที่ 1.72 แสนล้านหยวน เพิ่มขึ้น 11% YoY (ดีกว่าคาด 2.20%) ขณะที่กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 17% YoY มาอยู่ที่ 9.07 หมื่นล้านหยวน โดยได้รับแรงหนุนจากการเติบโตของธุรกิจเกมและโฆษณา รวมถึงการใช้ AI เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพด้านต้นทุน อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 50% ในช่วงเดียวกันของปีที่แล้วเป็น 53% ในไตรมาสนี้ ขณะที่กำไรสุทธิต่อหุ้นอยู่ที่ 5.91 หยวน เพิ่มขึ้น 33% YoY (ดีกว่าคาด 7.96%)

ประเด็นสำคัญ :

- Tencent มุ่งเน้นการเติบโตผ่านนวัตกรรมที่ขับเคลื่อนด้วย AI โดยได้จัดโครงสร้างทีม AI ใหม่ให้เน้นไปที่การพัฒนาผลิตภัณฑ์และงานวิจัยโมเดลขนาดใหญ่ (Deep Model Research) พร้อมกับการลงทุนใน AI เพื่อนำมาใช้กับธุรกิจหลัก เช่น โฆษณา เกม และบริการสำหรับองค์กร
- แพลตฟอร์ม Weixin Ecosystem ยังคงขยายตัวต่อเนื่อง โดย Weixin Search มีอัตราการเติบโตของปริมาณการค้นหาอย่างรวดเร็วจาก AI ที่ช่วยปรับปรุงความแม่นยำ ขณะที่ Video Accounts มีการเติบโตของเวลาการใช้งานของผู้ใช้สูงขึ้นจากระบบแนะนำเนื้อหาที่พัฒนาขึ้น และ Mini Shops ถูกเพิ่มเข้ามาเพื่อสนับสนุนธุรกรรมออนไลน์และการจัดอันดับสินค้า
- ด้านธุรกิจเกม Tencent ขยายกลุ่มเกม "Evergreen Games" ซึ่งเป็นเกมที่มีอายุการทำเงินและความนิยมต่อเนื่องยาวนานจาก 12 เกมในปี 2023 เป็น 14 เกมในปี 2024 พร้อมเดินหน้าพัฒนาเกมใหม่ที่มีศักยภาพสร้างรายได้ระยะยาว นอกจากนี้ AI ยังถูกนำมาใช้เพื่อเพิ่มความมีส่วนร่วมของผู้เล่นและทำให้เกมมีความสามารถในการสร้างรายได้ที่นานขึ้น
- ในแง่ของธุรกิจโฆษณา Tencent ได้ใช้ LLMs (Large Language Models) เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพของอัลกอริธึมการจัดอันดับโฆษณา ส่งผลให้โฆษณามีความแม่นยำมากขึ้น อัตราการคลิกสูงขึ้น และทำให้ผู้ลงโฆษณายินดีใช้จ่ายมากขึ้น

- ราคาเป้าหมาย (Bloomberg consensus) : HKD613.9 (Upside +21%) ปัจจุบันซื้อขายที่ Forward P/E 17.9x (-0.5SD)
- ความเสี่ยงสำคัญ : 1) กฎระเบียบภาครัฐที่อาจส่งผลต่ออุตสาหกรรมเกมและ FinTech 2) ต้นทุนการลงทุนด้าน AI ที่สูงขึ้นซึ่งอาจกดดันอัตรากำไรในระยะสั้น 3) ภาวะเศรษฐกิจจีนที่อาจส่งผลต่อกำลังซื้อและรายได้จากโฆษณา 4) การแข่งขันที่รุนแรงจากแพลตฟอร์มโซเชียลและอีคอมเมิร์ซอื่นๆ

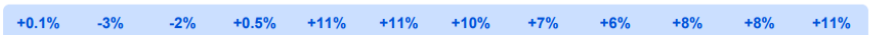
แนะนำลงทุน หลังผลประกอบการแข็งแกร่งจากรายได้โฆษณา-เกมโตต่อเนื่อง และประสิทธิภาพที่ขับเคลื่อนด้วย AI แม้มีการลงทุนสูงขึ้น แต่คาดเป็นแรงหนุนระยะยาว โดย 1) AI เป็นปัจจัยขับเคลื่อนหลัก เช่น AI-Generated Games ที่ช่วยเพิ่มรายได้และยืดอายุเกม รวมถึง AI โฆษณาที่เพิ่มประสิทธิภาพบน Weixin Video Accounts และ Mini Shops 2) กลยุทธ์ขยาย WeChat เป็น Super App ผ่าน Mini Shops และการผสาน AI-powered Search และ Recommendations หนุนโอกาสเติบโตอีคอมเมิร์ซในอนาคต

Tencent Q4 รายได้-กำไรโตแข็งแกร่ง รับแรงหนุนเกม-โฆษณา AI พร้อมเพิ่มปันผล 32%

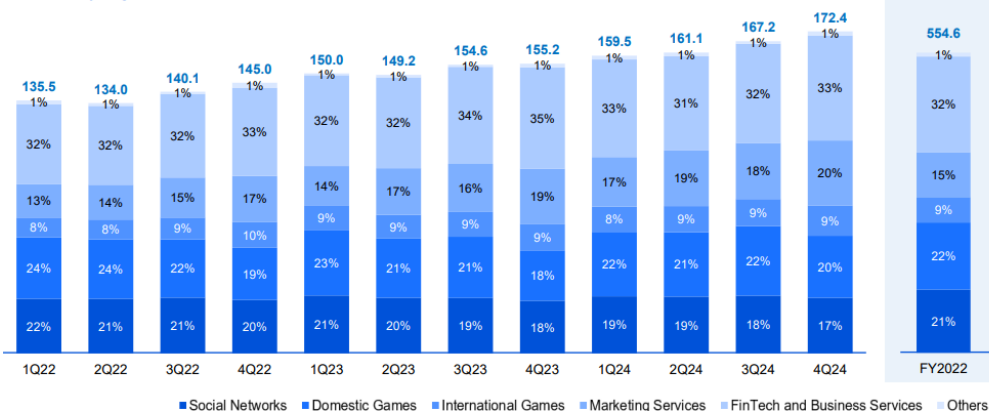
Tencent รายงานรายได้ Q4/2024 ที่ 1.72 แสนล้านหยวน (+11% YoY ตีกว่าคาด 2.20%) กำไรขั้นต้นโต 17% YoY อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มเป็น 53% กำไรสุทธิต่อหุ้น 5.91 หยวน (+33% YoY ตีกว่าคาด 7.96%) โดยได้แรงหนุนจากรัฐกิจเกมทั้งในและต่างประเทศ เช่น Honour of Kings, PUBG MOBILE และ DnF Mobile รวมถึงรายได้โฆษณาโต 17% YoY จาก Weixin Video Accounts และ Mini Programs ที่ขับเคลื่อนด้วย AI ขณะที่ FinTech และบริการองค์กรโต 3% YoY ด้านการลงทุนใน AI และ Data Center หนุนค่าใช้จ่ายลงทุนพุ่ง 386% YoY สู่ 3.66 หมื่นล้านหยวน

Revenue by Segment

Revenue Growth (YoY %)

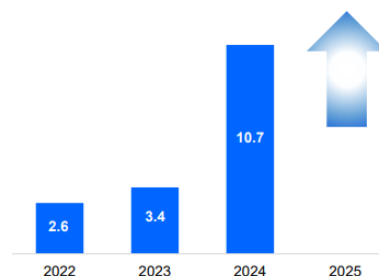


Revenue by Segment (billion RMB)

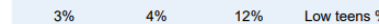


Capital Expenditure

CAPEX (billion USD)



CAPEX as % of revenue



Realign teams for AI

- Reorganised our AI teams to sharpen focus on both fast product innovation and deep model research

Deploy CAPEX on AI

- Support internal business needs, such as ad tech, content recommendation and games
- Train foundation models
- Provide inference for new AI applications, such as *Yuanbao* and *Weixin AI*
- Offer Cloud Services to external customers

Allocate more OPEX to AI

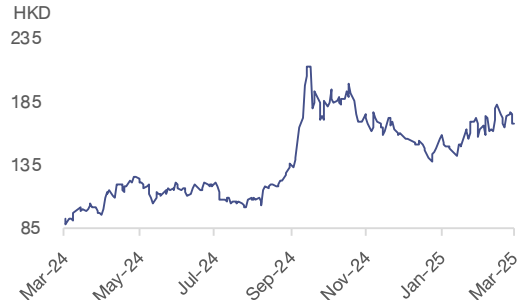
- Allocate R&D resources to develop our own models, deploy open-source models, and enable each Business Group to accelerate development of AI applications
- Allocate marketing support to build user awareness and promote adoption of new AI products, including *Yuanbao*

Meituan

(3690 HK EQUITY) | Consumer Discretionary | Media

HKD167.8

(Last close)



Bloomberg Consensus

Target HKD166 - 300

Median HKD214.8

Upside +28%



Buy 60

Hold 2

Sell 1

Meituan operates as a web based shopping platform for locally found consumer products and retail services. The Company offers deals of the day by selling vouchers on local services and entertainment, dining, delivery, and other services. Meituan provides its services throughout China.

Key Metrics

Market Cap	HKD1024bn	ROE	21.2%	EPS (YoY)	162.3%
Beta	1.5x	Div Yield	-	EBIT Margin	4.8%
EPS (revision)	HKD1.6	-1.5% (-1W)	-1.5% (-4W)	-3.2% (-3M)	-13.3% (-6M)
P/E Trailing	26.6x	P/E Forward	17.7x	P/B	5.1x
P/E Interval	-0.1 SD				

Performance

Avg. Vol (30D)	HKD60.3m	Price Change (1D)	0%	0.7% (1M)	89.9% (1Y)
Price Range	90.4 (52-week low) 217.0 (52-week high)				

- Meituan รายงานกำไรไตรมาส 4 ปี 2024 เติบโตแข็งแกร่งต่อเนื่อง แม้เผชิญการแข่งขันรุนแรง
- ประเด็นสำคัญ :

- Meituan รายงานรายได้ไตรมาส 4 ปี 2024 อยู่ที่ ¥8.85 หมื่นล้าน (\$1.22 หมื่นล้าน) +20% YoY (สูงกว่าคาด 0.64%) นำโดยรายได้จากธุรกิจ Local Commerce ที่เติบโต +19% YoY เป็น ¥6.56 หมื่นล้าน ได้แรงหนุนจากการขยายตัวของช่องทางออนไลน์และอุปสงค์ผู้บริโภคที่แข็งแกร่ง ทั้งจากบริการจัดส่งอาหารที่ทำได้ดี และการแข่งขันในกลุ่มธุรกิจบริการในร้าน, โรงแรม และการท่องเที่ยว ที่ยังคงมีเสถียรภาพ ทำให้กำไรจากการดำเนินงานในส่วนนี้ (EBIT) ออกมาเพิ่มขึ้น 61% YoY ดีกว่านักวิเคราะห์คาด

- ธุรกิจ New Initiatives มีรายได้เพิ่มขึ้น +23% YoY จากการเติบโตของธุรกิจ Grocery Retail และการขยายธุรกิจ Keeta ในต่างประเทศ ขณะที่ขาดทุนจากการดำเนินงานในกลุ่มนี้ลดลงเกือบครึ่ง เหลือ ¥2.18 พันล้าน จากการควบคุมต้นทุนและประสิทธิภาพที่ดีขึ้น แต่ยังคงทำได้น้อยกว่าที่นักวิเคราะห์คาดเล็กน้อย

- กำไรสุทธิไตรมาส 4 อยู่ที่ ¥6.22 พันล้าน (\$858 ล้าน) +180% YoY โดยมีกำไรสุทธิต่อหุ้น (Adjusted Basic EPS) ที่ ¥1.63 ต่อหุ้น +131.2% YoY (สูงกว่าคาด 3.43%)

- บริษัทระบุแผนการลงทุนเพิ่มเติมในเทคโนโลยีใหม่ ได้แก่ กลยุทธ์ AI เชิงรุก 3 ระดับที่บริษัทจะใช้ขับเคลื่อนประสิทธิภาพและการเติบโต ได้แก่ การผสาน AI ในการดำเนินงานประจำวัน เช่น การเขียนโค้ดด้วย AI, การใช้ AI ในการยกระดับบริการ รวมถึงการผสานในบริการต่างๆ และการพัฒนาโมเดลภาษาขนาดใหญ่ในองค์กร ให้มีความสามารถใกล้เคียงกับโมเดลชั้นนำในจีน รวมถึงกลยุทธ์ในการขยายธุรกิจไปในประเทศ การสนับสนุนร้านค้าและโครงการประกันสังคมสำหรับพนักงานจัดส่งสินค้า เพื่อหนุนประสิทธิภาพที่เพิ่มขึ้น และการจัดสรรเงินทุนที่สมดุลระหว่างการลงทุนและการสร้างผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น

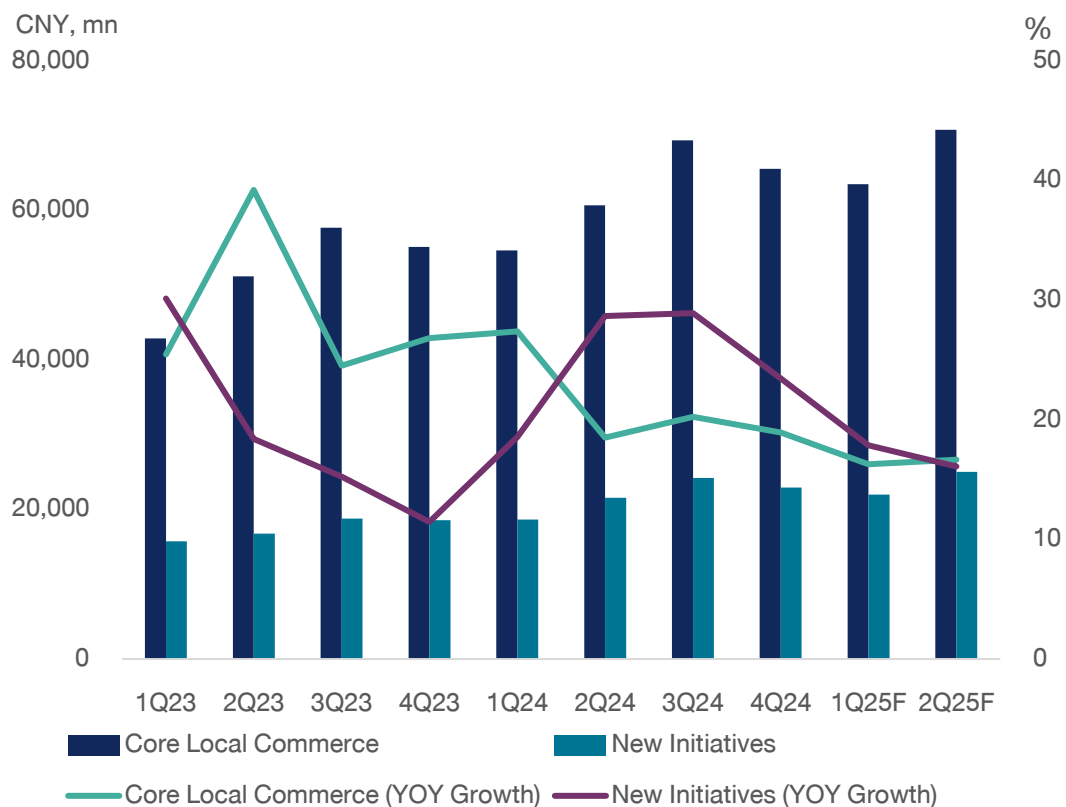
- ราคาเป้าหมาย (Bloomberg consensus) : HKD214.8 (Upside +28%) ปัจจุบันซื้อขายที่ Forward P/E 17.7x (-0.1 SD)
- ความเสี่ยงสำคัญ : 1) การแข่งขันที่รุนแรงขึ้น 2) ต้นทุนแรงงาน และสวัสดิการที่เพิ่มขึ้น 3) การลงทุนที่มากในการขยายตลาดต่างประเทศ 4) เศรษฐกิจที่ชะลอตัว

แนะนำทยอยสะสม บริษัทแสดงให้เห็นถึงการเติบโตที่แข็งแกร่งของธุรกิจ Core Local Commerce, การควบคุมต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพในกลุ่มธุรกิจใหม่ (New Initiatives) และวิสัยทัศน์ที่แข็งแกร่งในการลงทุนด้าน AI ซึ่งสะท้อนถึงความสามารถของ บริษัทในการปรับโครงสร้างธุรกิจเพื่อเข้าสู่ระยะถัดไปของการเติบโตอย่างยั่งยืน แม้จะมีความเสี่ยงจากการแข่งขันและต้นทุนในบางกลุ่มธุรกิจ แต่การที่ Meituan ยังคงสามารถสร้างกำไรสุทธิเติบโต +180% YoY และทำได้ดีกว่านักวิเคราะห์คาด เป็นสิ่งที่สะท้อนถึงคุณภาพของการบริหารจัดการภายในองค์กรในช่วงเวลาที่อุตสาหกรรมบริการจีนยังอยู่ในช่วงเปลี่ยนผ่าน

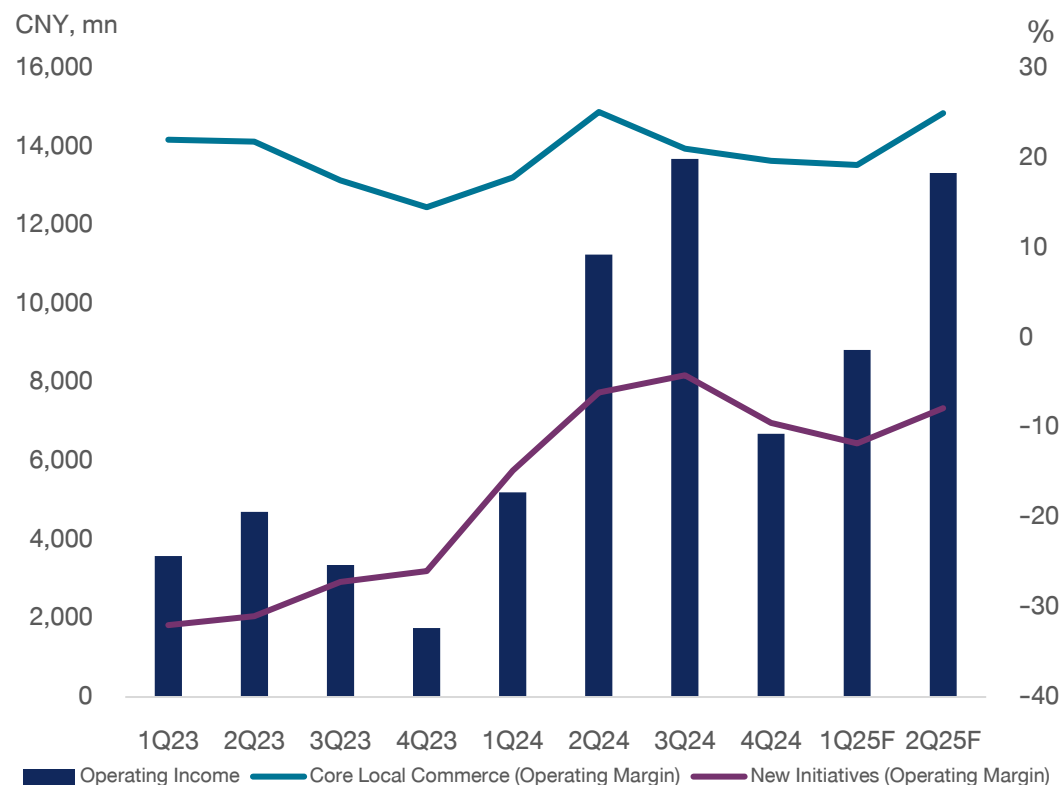
Meituan กำไรโตแรง รับผิดชอบต่อประเทศ คุมต้นทุน ลงทุน AI หนุนอนาคต

Meituan รายงานผลประกอบการไตรมาส 4 ปี 2024 แข็งแกร่ง รายได้รวมโต 20% YoY จากรธุรกิจ Local Commerce ที่โต 19% และมีกำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 61% ขณะที่ธุรกิจ New Initiatives โต 23% และลดขาดทุนเกือบครึ่ง กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 180% สูงกว่าคาด บริษัทเดินหน้าลงทุนเชิงรุกใน AI และขยายต่างประเทศ พร้อมสนับสนุนร้านค้าและพนักงาน สะท้อนศักยภาพการเติบโตระยะยาว อนาคตน่าทึ่ง แต่ยังมีความเสี่ยงด้านการแข่งขันและต้นทุนบางส่วน

Revenue by Segment



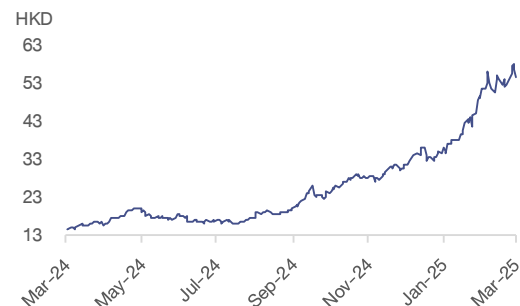
Operating Income and Operating Margin by Segment



Xiaomi Corp

(1810 HK EQUITY) | Information Technology | Tech Hardware & Semiconductors (Last close)

HKD54.35



Bloomberg Consensus

Target HKD30 - 75

Median HKD61.7

Upside +13.5%



Buy 47

Hold 4

Sell 1

Xiaomi Corporation manufactures communication equipment and parts. The Company produces and sells mobile phones, smart phone software, set-top boxes, and related accessories. Xiaomi markets its products worldwide.

Key Metrics

Market Cap	HKD1374bn	ROE	13%	EPS (YoY)	35.7%
Beta	1x	Div Yield	-	EBIT Margin	6.6%
EPS	HKD0.3	+17.4%	+20.6%	+23.5%	+26.4%
(revision)	current	(-1W)	(-4W)	(-3M)	(-6M)
P/E Trailing	52.8x	P/E Forward	38.5x	P/B	6.5x
P/E Interval	+2.2 SD				

Performance

Avg. Vol	HKD318.2m	Price Change	0%	6%	269.6%
(30D)		(1D)	(1M)	(1Y)	
Price Range	HKD54.35				
	14.7				59.5
	(52-week low)				(52-week high)

- Xiaomi เปิดเผยผลประกอบการไตรมาสที่ 4 ซึ่งสะท้อนถึงการเติบโตที่แข็งแกร่งของธุรกิจหลัก ทั้งสมาร์ทโฟน, อุปกรณ์ AIoT, บริการอินเทอร์เน็ต และรถยนต์ไฟฟ้า (Smart EV) โดยมีรายได้รวมอยู่ที่ 1.09 แสนล้านหยวน เพิ่มขึ้น 48.8% YoY (ดีกว่าคาด 4.43%) ขณะที่กำไรสุทธิต่อหุ้นอยู่ที่ 0.34 หยวน เพิ่มขึ้น 41.1% YoY (ดีกว่าคาด 32.82%)
- ประเด็นสำคัญ :
 - ธุรกิจสมาร์ทโฟนและอุปกรณ์ AIoT สร้างรายได้รวม 9.23 หมื่นล้านหยวน เพิ่มขึ้น 26.1% YoY แม้ว่ากำไรขั้นต้นลดลงเล็กน้อยจาก 21.3% ในปีที่แล้ว แต่เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนที่ 20.4% มาอยู่ที่ 20.6%
 - โดยในกลุ่มสมาร์ทโฟน มียอดขายอยู่ที่ 42.7 ล้านเครื่อง คิดเป็นส่วนแบ่งตลาดโลก 13.0% ทำให้ยังคงเป็นผู้ผลิตสมาร์ทโฟนอันดับ 3 ของโลก ในขณะที่กลุ่ม AIoT และสินค้าไลฟ์สไตล์มีรายได้ 3.09 หมื่นล้านหยวน เพิ่มขึ้นถึง 51.7% YoY โดยกลุ่มที่เติบโตเด่น ได้แก่ เครื่องใช้ไฟฟ้าขนาดใหญ่ โต 105.1% YoY ได้รับแรงหนุนจากนโยบายเงินอุดหนุนของรัฐบาลจีน สมาร์ททีวีโต 38.6% YoY
 - ธุรกิจรถยนต์ไฟฟ้าของ Xiaomi ทำรายได้ 1.63 หมื่นล้านหยวน เพิ่มขึ้น 71.8% QoQ จากยอดขาย Xiaomi SU7 Series ที่เร่งตัวขึ้นในไตรมาสนี้อยู่ที่ 69,697 คัน เพิ่มขึ้น 75.2% QoQ โดยมีราคาขายเฉลี่ย (ASP) อยู่ที่ 234,322 หยวนต่อคัน กำไรขั้นต้นของ Smart EV อยู่ที่ 20.4% ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับผู้เล่นรายใหม่ในอุตสาหกรรม
 - Xiaomi ยังขยายเครือข่าย Smart EV Centers ไปกว่า 200 แห่ง ครอบคลุม 58 เมืองในจีน และปรับเพิ่มเป้าส่งมอบรถยนต์เป็น 350,000 คันในปี 2025 จากก่อนหน้านี้ที่ตั้งเป้าไว้ที่ 300,000 คัน เพื่อเร่งสร้างขนาดธุรกิจและลดต้นทุนต่อหน่วย
 - ด้านการลงทุนใน AI และซอฟต์แวร์ Xiaomi เปิดตัว HyperOS 2 ซึ่งเป็นระบบปฏิบัติการที่รวม AI สำหรับสมาร์ทโฟน, รถยนต์ไฟฟ้า และอุปกรณ์สมาร์ทโฮม พร้อมทุ่มเงิน 2.41 หมื่นล้านหยวนในการวิจัยและพัฒนาในปี 2024 (+25.9% YoY)
- ราคาเป้าหมาย (Bloomberg consensus) : HKD61.7 (Upside +13.5%) ปัจจุบันซื้อขายที่ Forward P/E 38.5x (+2.2 SD)
- ความเสี่ยงสำคัญ : 1) การแข่งขันในตลาดสมาร์ทโฟน 2) ธุรกิจ Smart EV ยังขาดทุน 3) ความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจและกฎระเบียบทั่วโลก 4) การแข่งขันด้าน AI และ IoT

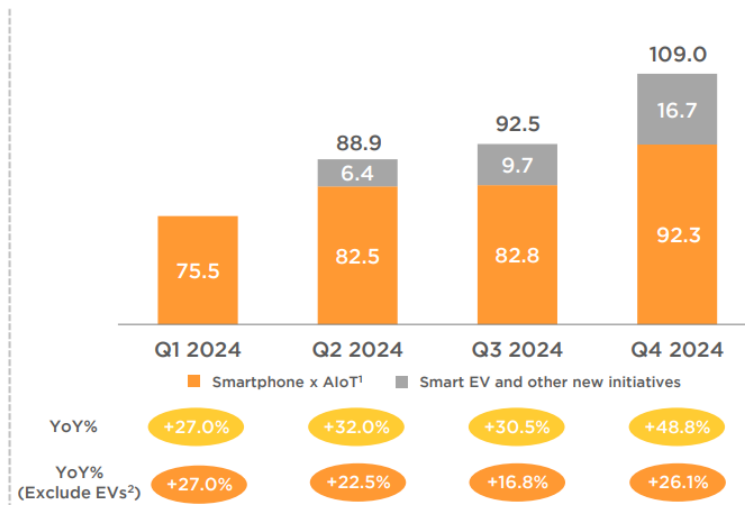
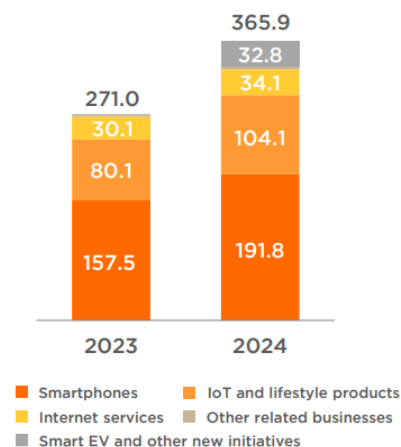
แนะนำเพียงเก็งกำไรตามแนวรับในระยะสั้น หลัง Valuation อยู่ในระดับสูง (Forward P/E สูงกว่า +2SD เฉลี่ย 5 ปี) แต่แนวโน้มการเติบโตยังแข็งแกร่ง โดย 1) ธุรกิจสมาร์ทโฟนและ AIoT เติบโตจากการเจาะตลาดพรีเมียม ดัน ASP สูงขึ้น พร้อมแรงหนุนจากนโยบายรัฐและพัฒนา HyperOS 2 ที่ช่วยต่อยอดรายได้บริการ 2) Smart EV ขายตัวเร็ว Xiaomi ปรับเพิ่มเป้าส่งมอบปี 2025 เป็น 350,000 คัน และเตรียมเปิดตัว SUV รุ่นแรก ซึ่งอาจเป็น Catalyst สำคัญในครึ่งหลังปีนี้

Xiaomi รายได้ Q4 พุ่ง 48.8% YoY หนุนจากสมาร์ทโฟน, AIoT และ EV เติบโตแข็งแกร่ง

Xiaomi รายงานรายได้รวม Q4/2024 ที่ 1.09 แสนล้านบาท (+48.8% YoY ดีกว่าคาด 4.43%) และกำไรสุทธิต่อหุ้น 0.34 หยวน (+41.1% YoY ดีกว่าคาด 32.82%) โดยธุรกิจสมาร์ทโฟนและ AIoT เติบโตเด่น รายได้รวม 9.23 หมื่นล้านบาท (+26.1% YoY) สมาร์ทโฟนมียอดขาย 42.7 ล้านเครื่อง ASP เพิ่มขึ้น 10.1% ดันรายได้สมาร์ทโฟนโต 16.0% YoY ส่วน AIoT โต 51.7% YoY นำโดยเครื่องใช้ไฟฟ้าขนาดใหญ่และสมาร์ททีวี ขณะที่ธุรกิจ Smart EV รายได้โต 71.8% QoQ ส่งมอบ SU7 Series 69,697 คัน พร้อมปรับเป้าใหม่ส่งมอบปี 2025 ที่ 350,000 คัน

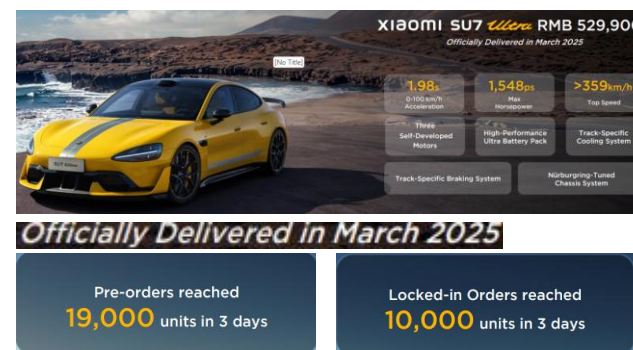
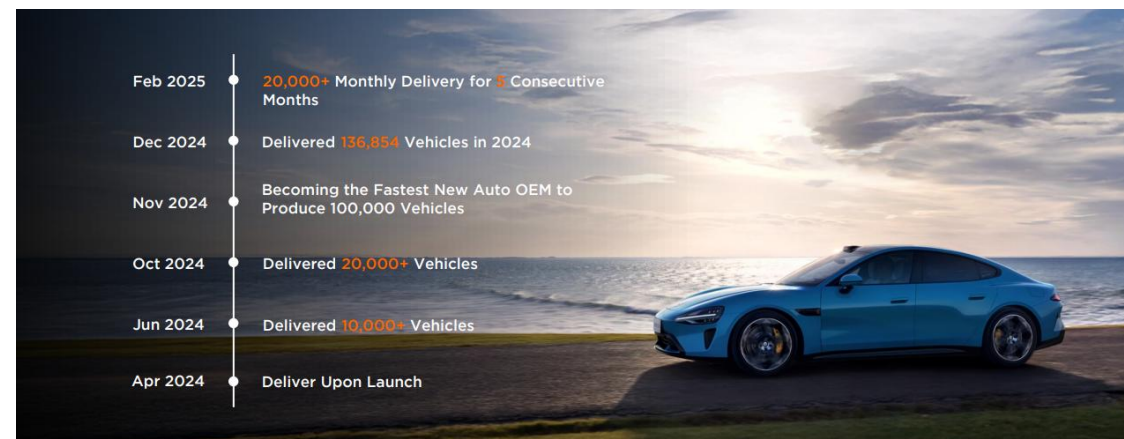
Total Revenue by Product

Revenue
RMB Billions



Smart EV Snapshot

Achieved Annual Delivery Target of Over 130,000 Vehicles in 2024
Target to Deliver Over 350,000 Vehicles in 2025



Xiaomi YU7 Expected to Officially Launch in Mid 2025

Ping An Insurance Group Co of

HKD47.9

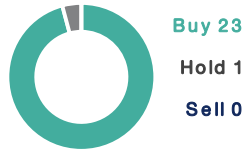
(2318 HK EQUITY) | Financials | Insurance

(Last close)



Bloomberg Consensus

Target **HKD44 - 72**
 Median **HKD61.6**
 Upside **+28.6%**



Ping An Insurance (Group) Company of China Limited provides products and services through its five ecosystems in financial services, healthcare, auto services, real estate services and Smart City solutions. The Group's insurance business writes property, casualty, and life insurance products.

Key Metrics

Market Cap	HKD957bn	ROE	12.9%	EPS (YoY)	47.9%
Beta	1.4x	Div Yield	5.8%	EBIT Margin	18.7%
EPS	-	-	-	-	-
(revision)	current	(-1W)	(-4W)	(-3M)	(-6M)
P/E Trailing	6.4x	P/E Forward	5.9x	P/B	-
P/E Interval	-0.2 SD				

Performance

Avg. Vol (30D)	HKD69.5m	Price Change (1D)	0.3%	(1M)	-0.2%	(1Y)	43.2%
Price Range	29.7 (52-week low) to 59.8 (52-week high)						HKD47.9

- Ping An Insurance เผย OPAT ออกมาน้อยกว่าตลาดคาด จากการปรับสมมติฐานผลตอบแทนจากการลงทุน

ประเด็นสำคัญ :

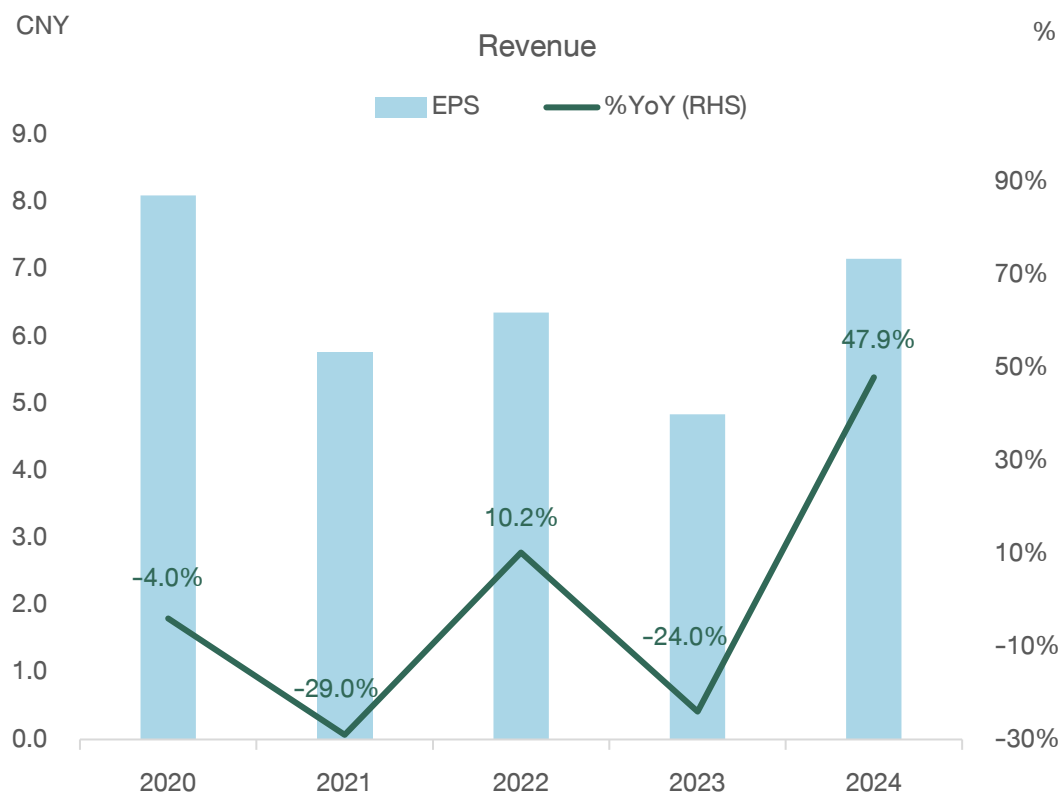
- Ping An รายงานผลประกอบการปี 2024 ที่แสดงให้เห็นถึงการเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานและกำไรสุทธิ โดยกำไรจากการดำเนินงานหลังหักภาษี (Operating Profit After Tax - OPAT) อยู่ที่ 1.22 แสนล้านหยวน เพิ่มขึ้น 9% YoY แต่ต่ำกว่าที่ตลาดคาด สาเหตุหลักมาจากผลขาดทุนเพิ่มเติม 10,000 ล้านหยวนในธุรกิจบริหารสินทรัพย์ในไตรมาส 4 รวมถึงการปรับลดสมมติฐานผลตอบแทนจากการลงทุนจาก 4.5% เหลือ 4% และกำไรจากธุรกิจธนาคารที่ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้
- กำไรสุทธิของ Ping An ในปี 2024 อยู่ที่ 1.27 แสนล้านหยวน เพิ่มขึ้น 48% YoY ซึ่งได้รับแรงหนุนจากผลตอบแทนที่แข็งแกร่งจากการลงทุนในตลาดหุ้น เมื่อเทียบกับปี 2023 ที่เผชิญภาวะตลาดที่อ่อนแอ บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลรอบสุดท้ายของปีที่ 1.62 หยวนต่อหุ้น เพิ่มขึ้น 8% YoY ส่งผลให้เงินปันผลรวมทั้งปีอยู่ที่ 2.55 หยวนต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าที่ตลาดคาด 2% โดยอัตราการจัดจ่ายเงินปันผลคิดเป็น 37.9% ของ OPAT ซึ่งเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 37.3% ในปี 2023
- ในส่วนของมูลค่าผลประโยชน์ตามสัญญา (Contractual Service Margin - CSM) ลดลง 5% YoY อยู่ที่ 7.31 แสนล้านหยวน ซึ่งต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ 4% ปัจจัยหลักที่ส่งผลต่อการลดลงของ CSM มาจากการเปลี่ยนแปลงสมมติฐานการดำเนินงานและผลกระทบเชิงลบจากการปรับประมาณการในอนาคต คิดเป็น 22,000 ล้านหยวน รวมถึงผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงความเสี่ยงทางการเงินในผลิตภัณฑ์ประกันชีวิตแบบมีส่วนร่วมและประกันชีวิตแบบยูนิเวอร์แซล คิดเป็น 10,000 ล้านหยวน
- ในธุรกิจประกันวินาศภัย อัตราส่วนรวมของการรับประกันภัย (Combined Ratio - COR) อยู่ที่ 98.3% ลดลง 230 bps จากปีก่อน ซึ่งดีกว่าที่คาดการณ์ของตลาดเล็กน้อย ขณะที่ COR ของประกันภัยรถยนต์อยู่ที่ 98.1% เพิ่มขึ้น 40 bps จากปีก่อนหน้า อันเป็นผลมาจากการลดลงของอัตราส่วนส่วนลดความเสี่ยง และการเพิ่มขึ้นของความเสียหายจากภัยธรรมชาติ
- ราคาเป้าหมาย (Bloomberg consensus) : HKD61.8 (Upside +26.5%) ปัจจุบันซื้อขายที่ Forward P/E 5.9x (-0.2 SD)
- ความเสี่ยงสำคัญ : 1) ความไม่แน่นอนของผลตอบแทนจากการลงทุน 2) การแข่งขันในธุรกิจประกันและธนาคาร 3) นโยบายของรัฐบาลจีนและความผันผวนของตลาดหุ้น

แนะนำทยอยสะสม แม้ว่าผลประกอบการจะออกมาน้อยกว่าตลาดคาดในบางส่วน แต่โดยรวมแล้วผลกำไรของบริษัทยังคงเติบโตต่อเนื่อง เช่นเดียวกับการเพิ่มขึ้นของอัตราการจัดปันผลที่เพิ่มขึ้น และสม่ำเสมอ ซึ่งในรอบ 12 เดือนล่าสุดคิดผลตอบแทนจากเงินปันผลอยู่ที่ 5.35% ขณะที่ในด้าน Valuation ปัจจุบันราคาหุ้นซื้อขายอยู่ที่อัตราส่วน Price/Book ที่ 0.90 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลังอยู่ที่ 1.13 เท่า

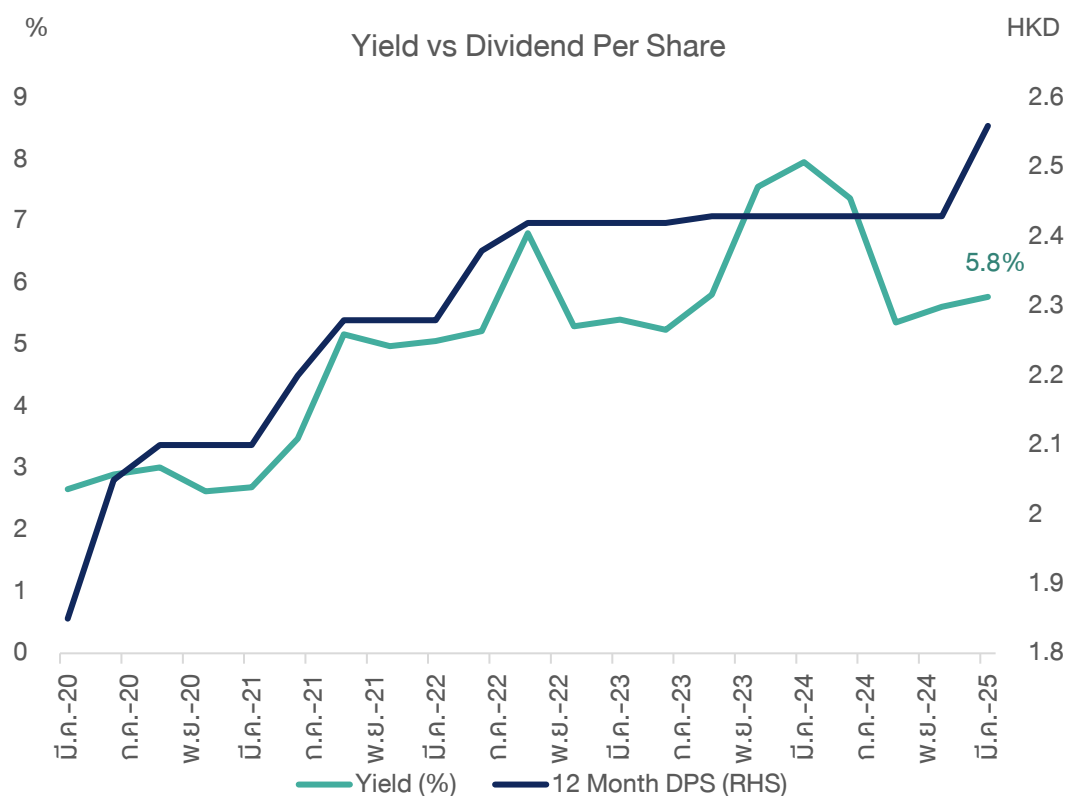
Ping An ภาพรวมกำไรยังเติบโตแข็งแกร่งและมีการจ่ายเงินปันผลในระดับที่น่าดึงดูด

แม้ผลประกอบการจะออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด แต่โดยรวมแล้วผลกำไรของบริษัทยังคงเติบโตต่อเนื่อง โดย EPS ในปี 2024 อยู่ที่ระดับ 7.16 หยวน +47.9% YoY เช่นเดียวกับการเพิ่มขึ้นของอัตราการจ่ายปันผลที่เพิ่มขึ้นและมีความสม่ำเสมอ ซึ่งในรอบ 12 เดือนล่าสุดคิดผลตอบแทนจากเงินปันผลอยู่ที่ระดับ 5.8% ขณะที่ในด้าน Valuation ปัจจุบันราคาหุ้นซื้อขายอยู่ที่อัตราส่วน Price/Book ที่ 0.90 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลังอยู่ที่ 1.13 เท่า

Earning Per Share



Dividend Yield



BYD เปิดตัวแพลตฟอร์ม EV 1,000 โวลต์ พร้อมแผนตั้งโรงงานเพิ่มในยุโรปปรับติมานด์พุ่ง

BYD เปิดตัวแพลตฟอร์ม EV ใหม่ระบบไฟฟ้าแรงดันสูง 1,000 โวลต์ รองรับการชาร์จเพียง 5 นาที วิ่งได้ 400 กม. พร้อมวางแผนสร้างสถานีชาร์จพลังสูงกว่า 4,000 แห่งทั่วจีน หนุนการใช้งานจริงเทียบเท่ารถยนต์สันดาป ขณะเดียวกัน BYD กำลังพิจารณาสร้างโรงงาน EV แห่งที่ 3 ในยุโรป โดยเยอรมนีเป็นตัวเลือกหลัก เพื่อเลี่ยงภาษีนำเข้า EU และรองรับยอดขายที่คาดว่าจะโต 2 เท่าเป็น 186,000 คันในปี 2025 ปัจจุบัน BYD มีโรงงานในฮังการีและตุรกี ซึ่งคาดว่าจะมีกำลังการผลิตในอนาคตรวม 350,000 คันต่อปี และอาจพิจารณาซื้อโรงงานเดิมของ Volkswagen ในเยอรมนีเพื่อช่วยลดต้นทุนการลงทุนใหม่

Charging Speed Peer Comparison

BYD Tops the Race for Speed Charging

Automaker	Kilometer per minute charging	Claim
BYD	80	400 km in 5 mins
Li Auto	42	500 km in 12 mins
Mercedes-Benz	33	325 km in 10 mins
Tesla	18	275 km in 15 mins

Source: Bloomberg reporting

Note: Selected carmakers

EU Plant Expansion

Automaker	EU Factory	Status	Capacity (Units/Year)	Details
BYD	Hungary	Confirmed	200,000	Expected to start production at the end of 2025.
	Turkey	Confirmed	150,000	BYD to invest \$1 billion in the plant. Expected to start production at the end of 2026.
Chery	Italy	Existing	60,000	CKD factory with partner DR Automobile to sell Chery products under the DR brand
	Spain	Existing	150,000	Chery formed a joint venture with Spain's Ebro-EV Motors to build cars in a former Nissan factory in Barcelona. CKD production expected to start in 2025.
SAIC Motor	TBC	Planned	N/A	Selecting sites, with Spain, Czech Republic and Hungary reportedly under considerations.
Geely	Belgium/Sweden (Volvo Plants)	Existing	230,000 / 290,000	Geely may leverage Volvo Cars' existing plants to produce EVs for other sister brands in the Group.
Leapmotor	Poland (Stellantis Plants)	Existing	603,000	Stellantis holds 51% of Leapmotor International which has exclusive rights to export, sell and manufacture Leapmotor cars outside Greater China. Production of T03 to start in 4Q24.
Xpeng	TBC	Planned	N/A	Preliminary discussions to explore multiple localization options from contract manufacturing to working with existing plants, or building new plants

- ติดตามผลประกอบการ ไตรมาส 4 ปี 2024 ของบริษัทที่จะประกาศในวันที่ 24 มีนาคมนี้
- Bloomberg Consensus คาดว่า บริษัทจะมีรายได้ 2.6 แสนล้านบาท (+44.1% YoY) และ EPS ที่ 4.88 หยวนต่อหุ้น (+64.3% YoY) โดยมียอดขายรถยนต์ทั้งสิ้น 1.45 ล้านคัน

XPeng Inc

(9868 HK EQUITY) | Consumer Discretionary | Consumer Discretionary Products (Last close)

HKD83.55

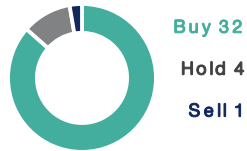


Bloomberg Consensus

Target HKD64 - 150

Median HKD106.2

Upside +27.1%



XPeng Inc. designs, produces, and distributes electric vehicles. The Company designs, develops, manufactures and markets smart smart electric vehicles, as well as finance, parts, and maintenance services. XPeng serves customers in China.

Key Metrics

Market Cap	HKD159bn	ROE	-16.5%	EPS (YoY)	48.7%
Beta	1.5x	Div Yield	-	EBIT Margin	-16.3%
EPS	HKD-0.5	+12.7%	+12.7%	+29.9%	-
(revision)	current	(-1W)	(-4W)	(-3M)	(-6M)
P/E Trailing	-	P/E Forward	-	P/B	18.3x
P/E Interval			-		

Performance

Avg. Vol	HKD34m	Price Change	0.1%	15.6%	141.8%
(30D)		(1D)	(1M)	(1Y)	
Price Range	HKD83.55				
	25.5				106.0
	(52-week low)				(52-week high)

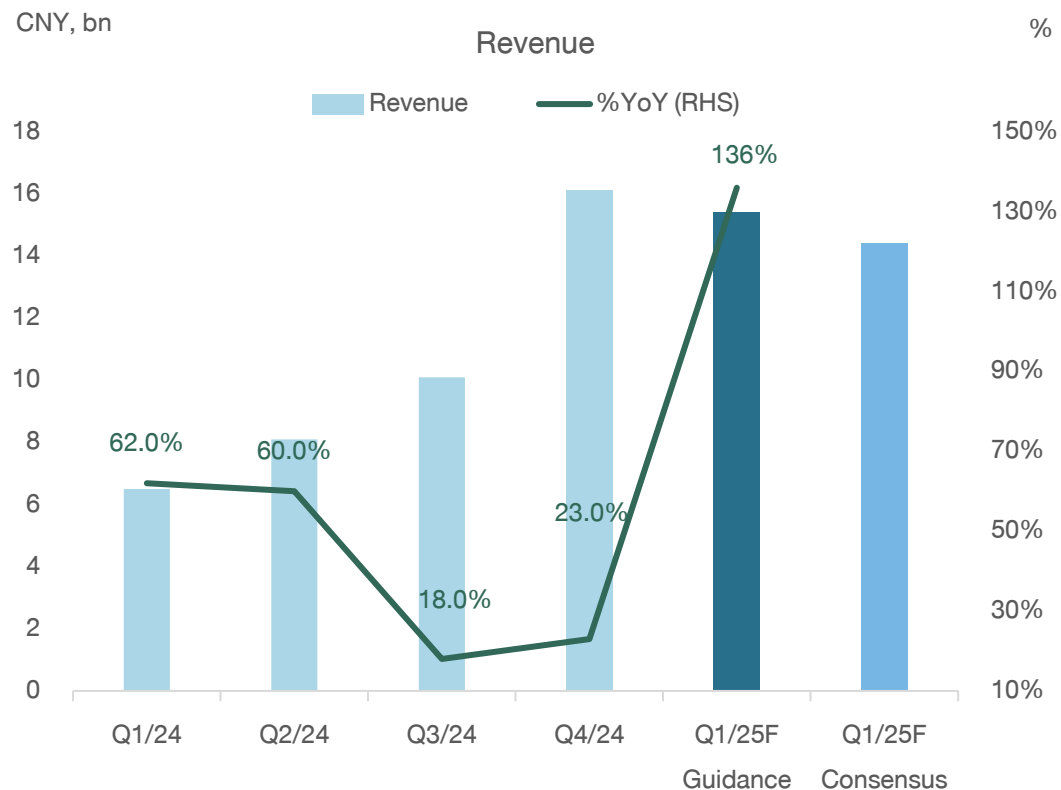
- Xpeng รายงานผลประกอบการไตรมาส 4 ออกมาสูงกว่าคาด อีกทั้งบริษัทได้ให้ Guidance รายได้และยอดส่งมอบรถยนต์ในไตรมาส 1/25 สูงกว่าที่ตลาดคาดด้วยเช่นกัน
- ประเด็นสำคัญ :
 - Xpeng (9868 HK) เผยผลประกอบการไตรมาส 4 ออกมาสูงกว่าตลาดคาด อีกทั้งบริษัทได้ให้ Guidance รายได้และยอดส่งมอบรถยนต์ในไตรมาส 1/25 สูงกว่าที่ตลาดคาดด้วยเช่นกัน โดยบริษัทมีรายได้รวมอยู่ที่ 1.61 หมื่นล้านหยวน +23.4% YoY (สูงกว่าคาด 0.5%) ขณะที่ในไตรมาสนี้ บริษัทขาดทุนสุทธิต่อหุ้นอยู่ที่ 0.73 หยวน +26.2% YoY (ดีกว่าคาด 5.4%)
 - บริษัทมีการส่งมอบรถยนต์ในไตรมาสนี้อยู่ที่ระดับ 91,507 คัน +52.1% YoY (สูงกว่าคาด 3.2%)
 - รายได้จากการให้บริการอยู่ที่ 1.43 พันล้านหยวน +74.4% YoY (สูงกว่าคาด 1.7%)
 - อัตรากำไรสุทธิ (GPM) อยู่ที่ระดับ 14.4% +824bps YoY (สูงกว่าคาด 6.0%)
 - บริษัทให้คาดการณ์ยอดส่งมอบในไตรมาส 1/25 อยู่ที่ระดับ 91,000 - 93,000 คัน (สูงกว่าตลาดคาดที่ระดับ 88,570 คัน) ขณะที่คาดการณ์รายได้ในไตรมาส 1/25 อยู่ที่ 1.50-1.57 หมื่นล้านหยวน (สูงกว่าคาดที่ 1.44 หมื่นล้านหยวน)
 - Hongdi Brian Gu ซึ่งเป็นรองประธานของบริษัทกล่าวว่า "ด้วยยอดส่งมอบที่ทำสถิติสูงสุด และความคืบหน้าด้านการลดต้นทุนผ่านเทคโนโลยี ส่งผลให้เรามี Vehicle Gross Margin เพิ่มขึ้นได้ต่อเนื่องสู่ระดับ 10% ซึ่งถือเป็นการเติบโตต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่หก"
 - ยอดส่งมอบรถยนต์ในเดือน ม.ค. อยู่ที่ระดับ 3.03 หมื่นคัน +268% YoY ขณะที่ยอดส่งมอบรถยนต์ในเดือน ก.พ. อยู่ที่ระดับ 3.04 หมื่นคัน +570% YoY
- ราคาเป้าหมาย (Bloomberg consensus) : HKD105.9 (Upside +25%)
- ความเสี่ยงสำคัญ : 1) บริษัทยังคงขาดทุน 2) การปรับลดราคาขายรถยนต์ที่มากกว่าคาด และ 3) เศรษฐกิจจีนที่ฟื้นตัวช้า

แนะนำถึงกำไร หลังผลประกอบการไตรมาส 4 ออกมาแข็งแกร่ง โดยยอดส่งมอบรถยนต์ที่ออกมาสูงกว่าคาดหนุนจากยอดส่งมอบรถยนต์ Mona M03 อีกทั้งล่าสุดบริษัทมีการเปิดตัวโมเดลรถยนต์ที่ชื่อว่า G6 เวอร์ชันใหม่ในวันที่ 28 ก.พ. โดยรถเวอร์ชันใหม่นี้จะมีการปรับเปลี่ยนบางส่วน อาทิ มีการติดตั้งไฟ LED แบบต่อเนื่องที่เป็นที่นิยมในปัจจุบัน นอกจากนี้ เราคาดว่าผลประกอบการในไตรมาสถัดไป (Q1/25) มีแนวโน้มที่จะออกมาแข็งแกร่งหนุนจากยอดส่งมอบรถยนต์ในเดือน ม.ค. และ ก.พ. ออกมาแข็งแกร่ง +268% YoY และ +570% YoY ตามลำดับ

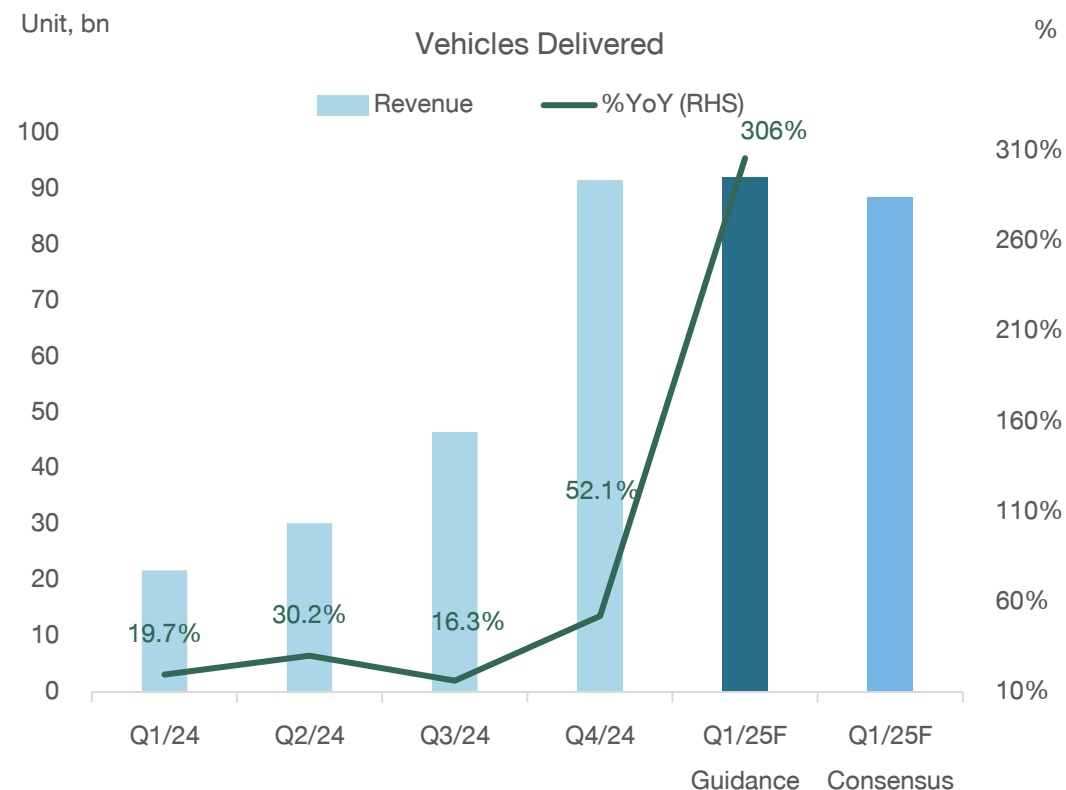
Xpeng รายงานผลประกอบการออกมาแข็งแกร่ง อีกทั้งผู้บริหารให้ Guidance ในเชิงบวก

บริษัทมีรายได้รวมอยู่ที่ 1.61 หมื่นล้านบาท +23.4% YoY (สูงกว่าคาด 0.5%) ด้านอัตรากำไรสุทธิ (GPM) อยู่ที่ระดับ 14.4% +824bps YoY (สูงกว่าคาด 6.0%) นอกจากนี้ บริษัทให้คาดการณ์ยอดขายมอบในไตรมาส 1/25 อยู่ที่ระดับ 91,000 – 93,000 คัน (สูงกว่าตลาดคาดที่ระดับ 81,357 คัน) ขณะที่คาดการณ์รายได้ในไตรมาส 1/25 อยู่ที่ 1.50-1.57 หมื่นล้านบาท (สูงกว่าคาดที่ 1.45 หมื่นล้านบาท)

Total Revenue



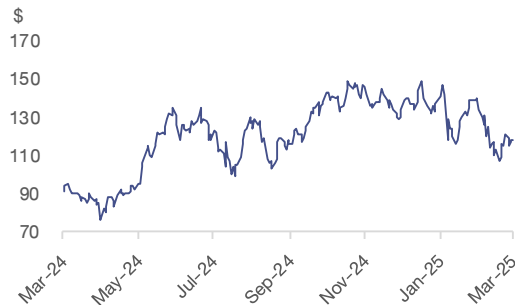
Vehicles Delivered



NVIDIA Corp

(NVDA US EQUITY) | Information Technology | Tech Hardware & Semiconductors (Last close)

\$117.7



Bloomberg Consensus

Target \$125 - 220

Median \$172.3

Upside +46.4%



Buy 70

Hold 6

Sell 0

NVIDIA Corporation operates as a tech company. The Company develops a platform for scientific computing, AI, data science, autonomous vehicles, robotics, metaverse, and 3D internet applications, as well as focuses on PC graphics. NVIDIA serves clients worldwide.

Key Metrics

Market Cap	\$2872bn	ROE	119.3%	EPS (YoY)	146.5%
Beta	1.9x	Div Yield	0%	EBIT Margin	62.4%
EPS	\$0.9	+0.2%	+1.2%	+1.9%	+5.7%
(revision)	current	(-1W)	(-4W)	(-3M)	(-6M)
P/E Trailing	40x	P/E Forward	26x	P/B	32x
P/E Interval	-1.7 SD				

Performance

Avg. Vol (30D)	\$277.9m	Price Change (1D)	-0.7%	-9.7%	24.8%
			(1D)	(1M)	(1Y)
Price Range	\$117.7				
	75.6				153.1
	(52-week low)				(52-week high)

- NVIDIA เปิดตัวนวัตกรรม AI ใน GTC 2025: Blackwell Ultra, หุ่นยนต์อัจฉริยะ และความร่วมมือระดับโลก

ประเด็นสำคัญ :

- งาน GTC 2025 ของ NVIDIA ได้เผยให้เห็นถึงอนาคตของ AI ที่กำลังเข้าสู่ "จุดเปลี่ยนสำคัญ" (AI Inflection Point) โดย Jensen Huang CEO ของ NVIDIA ได้กล่าวถึงวิวัฒนาการของ AI ที่แบ่งออกเป็น 4 ระยะ ได้แก่ Perception AI, Generative AI, Agentic AI และ Physical AI ซึ่งแต่ละระยะแสดงให้เห็นถึงศักยภาพของ AI ที่เพิ่มขึ้นอย่างก้าวกระโดด
- Huang ระบุว่า Agentic AI ซึ่งเป็นระยะปัจจุบัน ต้องการพลังประมวลผลมากกว่าที่คาดถึง 100 เท่า เนื่องจากต้องใช้ปริมาณ "โทเคน" จำนวนมากขึ้นสำหรับการวิเคราะห์และตัดสินใจ ซึ่งส่งผลให้ความต้องการชิปประมวลผล AI และ Data Center เพิ่มขึ้นมหาศาล
- นอกจากนั้น NVIDIA ยังประกาศถึงการเติบโตของตลาด AI และ Data Center ที่ขยายตัวอย่างรวดเร็ว โดยในปี 2024 บริษัทสามารถขาย Hopper GPU ได้ถึง 1.3 ล้านตัว และคาดว่าในปี 2025 คำสั่งซื้อ Blackwell GPU จะเพิ่มขึ้นถึง 3.6 ล้านตัว ขณะที่คาดการณ์ว่า AI Data Center จะมีมูลค่ารวมสูงถึง \$1 ล้านล้านภายในปี 2028
- ได้เปิดตัวเทคโนโลยีใหม่หลายอย่าง โดยหนึ่งในไฮไลต์สำคัญคือ Blackwell Ultra AI Platform (GB300 NVL72) ซึ่งเป็น GPU ที่ทรงพลังที่สุดเท่าที่เคยมีมา โดยใช้ 72 Blackwell Ultra GPUs ในหนึ่งแพลตฟอร์ม ซึ่งสามารถเพิ่มพลังประมวลผล AI ได้ 1.5 เท่า จากรุ่นเดิม และคาดว่าจะเริ่มใช้งานได้ภายในครึ่งหลังของปี 2025 นอกจากนี้ ยังมีการร่วมมือกับบริษัทเทคโนโลยีระดับโลก เช่น General Motors (GM) เพื่อพัฒนา AI สำหรับรถยนต์อัจฉริยะและโรงงานอุตสาหกรรม รวมถึง T-Mobile และ Cisco เพื่อพัฒนาเครือข่าย 6G ที่ขับเคลื่อนด้วย AI
- แม้ว่า NVIDIA จะเปิดตัวนวัตกรรมใหม่มากมาย แต่ราคาหุ้นกลับปรับตัวลดลง 3.3% หลังงาน GTC โดยมีสาเหตุมาจากความกังวลเรื่องภาษี AI Chips ของสหรัฐฯ ที่อาจส่งผลกระทบต่อการใช้งานของ NVIDIA ไปยังจีน
- ด้านนักวิเคราะห์จากทาง Citi มีมุมมองเชิงบวกต่อ Nvidia ในงาน GTC โดยให้ราคาเป้าหมายที่ \$163 และให้คำแนะนำ "ซื้อ" แนะนำให้ติดตามแผนการเปิดตัวของ GPU ในอนาคตอย่าง B300, Rubin, Rubin Ultra

- ราคาเป้าหมาย (Bloomberg consensus) : \$172.3 (Upside +46.4%) ปัจจุบันซื้อขายที่ Forward P/E 26x (-1.7 SD)
- ความเสี่ยงสำคัญ : 1) การแข่งขันที่รุนแรงขึ้น 2) แรงกดดันด้านอัตรากำไร 3) ความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจและกฎระเบียบ 4) การเปลี่ยนแปลงด้านเทคโนโลยี

มีมุมมองเชิงบวก ต่อบริษัทในระยะยาว หลังจากบริษัทยังคงแสดงให้เห็นถึงความเป็นผู้นำในอุตสาหกรรม AI ด้วยการขยายความสามารถทั้งใน Data Center, GPU และ AI เชิงกายภาพ ซึ่ง Blackwell Ultra และเทคโนโลยีใหม่ๆ คาดว่าจะช่วยขับเคลื่อน AI ในทุกอุตสาหกรรม ตั้งแต่การคำนวณ ไปจนถึงหุ่นยนต์อัตโนมัติ ที่เป็นโอกาสหนุนการเติบโตของบริษัทในอนาคต

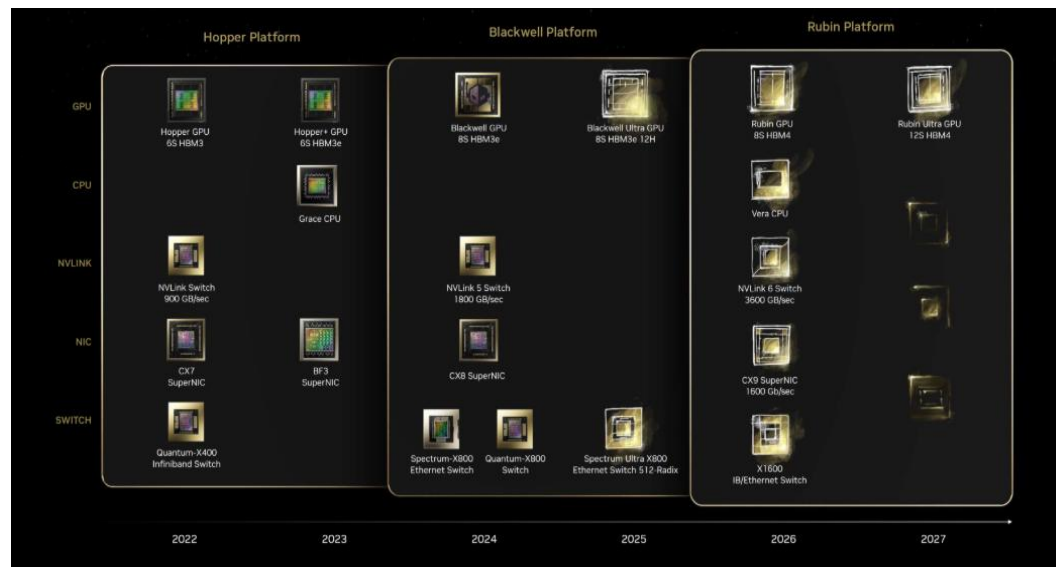
Nvidia เปิดตัว Blackwell Ultra AI Platform และมีแผนเปิดตัว GPU อีกมากในอนาคต

บริษัทประกาศถึงการเติบโตของตลาด AI และ Data Center ที่ขยายตัวอย่างรวดเร็ว โดยคาดว่าจะในปี 2025 คำสั่งซื้อ Blackwell GPU จะเพิ่มขึ้นถึง 3.6 ล้านตัว ขณะที่คาดการณ์ว่า AI Data Center จะมีมูลค่ารวมสูงถึง \$1 ล้านล้านภายในปี 2028 นอกจากนี้ หนึ่งในไฮไลต์สำคัญคือ Blackwell Ultra AI Platform (GB300 NVL72) ซึ่งเป็น GPU ที่ทรงพลังที่สุดเท่าที่เคยมีมา โดยใช้ 72 Blackwell Ultra GPUs ในหนึ่งแพลตฟอร์ม ซึ่งสามารถเพิ่มพลังประมวลผล AI ได้ 1.5 เท่า จากรุ่นเดิม และคาดว่าจะเริ่มใช้งานได้ภายในครึ่งหลังของปี 2025

Nvidia Blackwell Ultra



AI GPU Roadmap

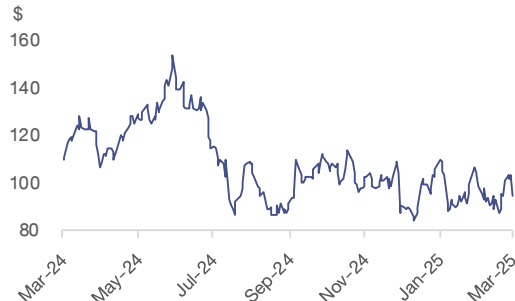


Micron Technology Inc

(MU US EQUITY) | Information Technology | Tech Hardware & Semiconductors

\$94.72

(Last close)



Bloomberg Consensus

Target \$75 - 200

Median \$131.8

Upside +39.1%



Buy 40

Hold 3

Sell 1

Micron Technology, Inc., through its subsidiaries, manufactures and markets dynamic random access memory chips (DRAMs), static random access memory chips (SRAMs), flash memory, semiconductor components, and memory modules.

Key Metrics

Market Cap	\$106bn	ROE	11.1%	EPS (YoY)	-
Beta	1.8x	Div Yield	0.5%	EBIT Margin	5.2%
EPS	\$1.6	+0.6%	-2.1%	-4%	-33%
(revision)	current	(-1W)	(-4W)	(-3M)	(-6M)
P/E Trailing	21.6x	P/E Forward	11.1x	P/B	2.1x
P/E Interval	-0.1 SD				

Performance

Avg. Vol (30D)	\$21.2m	Price Change (1D)	-8%	-0.7%	-14.1%
Price Range	\$94.72				
	83.5 (52-week low)			157.5 (52-week high)	

- Micron รายงานผลประกอบการไตรมาส 2 (สิ้นสุด กุมภาพันธ์ 2025) ที่แข็งแกร่งเกินความคาดหมายของตลาด โดยมีรายได้อยู่ที่ \$8.05 พันล้าน เพิ่มขึ้น 38.3% YoY สูงกว่านักวิเคราะห์คาดที่ \$7.89 พันล้าน และกำไรสุทธิต่อหุ้นอยู่ที่ \$1.56 เพิ่มขึ้น 271.4% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ \$1.42

ประเด็นสำคัญ :

- บริษัทมองแนวโน้มที่แข็งแกร่งยังคงอยู่ต่อเนื่องในไตรมาส 3 โดยประมาณการรายได้ไว้ที่ \$8.80 พันล้าน +/- \$200 ล้าน ซึ่งสูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดไว้ที่ \$8.5 พันล้าน นอกจากนี้ Micron ยังระบุว่าแนวโน้มการเติบโตของรายได้จะดำเนินต่อไปตลอดปีงบประมาณ 2025
- หนึ่งในปัจจัยสำคัญที่ช่วยขับเคลื่อนการเติบโตของ Micron คือความต้องการชิป High-Bandwidth Memory (HBM) ที่เพิ่มขึ้นอย่างมากจากภาคอุตสาหกรรม AI โดยชิป HBM ถือเป็น DRAM ประสิทธิภาพสูงที่มีความสำคัญอย่างยิ่งต่อการประมวลผล AI ซึ่งถูกนำไปใช้ใน GPU ของ Nvidia และฮาร์ดแวร์ AI อื่นๆ โดย Sumit Sadana, Chief Business Officer ของ Micron เปิดเผยว่า ความต้องการ HBM ของบริษัทถูกจองเต็มแล้วสำหรับปี 2025 และ Micron กำลังเร่งขยายกำลังการผลิตเพื่อรองรับอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้น
- นอกจากตลาด HBM แล้ว ความต้องการ DRAM และ NAND สำหรับศูนย์ข้อมูลและตลาดผู้บริโภคทั่วไปได้มีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องเช่นกัน โดย Micron คาดว่าตลาดชิปหน่วยความจำจะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งในปี 2025 ซึ่งจะช่วยสนับสนุนการเพิ่มขึ้นของอัตรากำไรของบริษัท
- อย่างไรก็ตาม Micron ยังคงเผชิญความไม่แน่นอนจากนโยบายภาษีศุลกากรของสหรัฐฯ ภายใต้การบริหารของประธานาธิบดีทรัมป์ ซึ่งอาจเพิ่มภาระต้นทุนให้แก่บริษัท แต่ Micron ระบุว่า หากต้องเผชิญกับภาษีนำเข้า บริษัทมีแผนที่จะส่งผ่านต้นทุนที่เพิ่มขึ้นไปยังลูกค้า เพื่อรักษาความสามารถในการทำกำไร

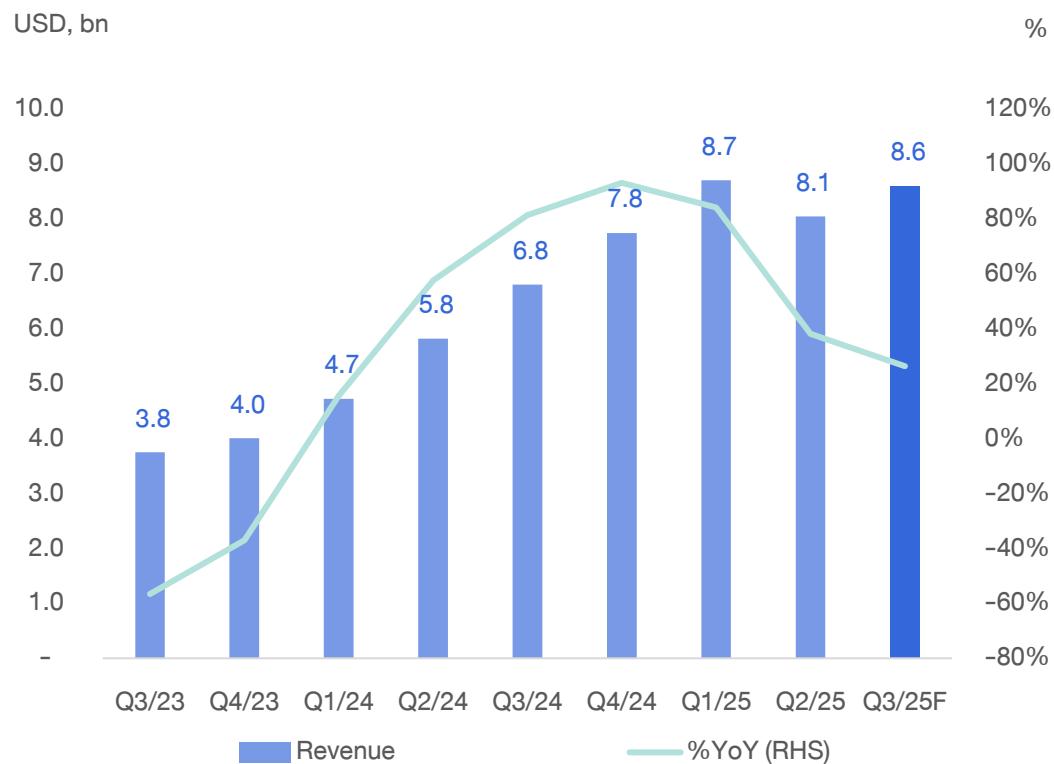
- ราคาเป้าหมาย (Bloomberg consensus) : \$131.8 (Upside +39.1%) ปัจจุบันซื้อขายที่ Forward P/E 11.1x (-0.1 SD)
- ความเสี่ยงสำคัญ : 1) แรงกดดันด้านราคา NAND 2) ต้นทุนการขยายกำลังผลิต 3) ความไม่แน่นอนทางการค้าและนโยบายภาษี 4) การชะลอตัวของเศรษฐกิจส่งผลต่อวัฏจักรอุตสาหกรรมหน่วยความจำ

แนะนำถึงกำไรตามแนวโน้มอย่างระมัดระวังในช่วงที่ตลาดผันผวน โดยมีปัจจัยหนุนหลักคือ 1) ความต้องการชิป HBM ที่เร่งตัวขึ้นจากการใช้งาน AI ซึ่ง Micron เผยว่าคำสั่งซื้อ HBM ถูกจองเต็มแล้วถึงปี 2025 และกำลังขยายกำลังการผลิต 2) แนวโน้มฟื้นตัวของอุตสาหกรรมหน่วยความจำ ทั้งจากดีมานด์ภาคศูนย์ข้อมูลและผู้บริโภคที่แข็งแกร่งขึ้น และซัพพลายที่ควบคุมได้ดีขึ้น 3) อัตรากำไรเริ่มส่งสัญญาณเชิงบวก โดยคาด gross margin ปรับตัวดีขึ้นในครึ่งหลังปีนี้ จาก Product mix ที่เน้น HBM และ DRAM รุ่นใหม่เป็นหลัก

Micron รับอานิสงส์ HBM & Memory พุ่งตัว

Micron ยังคงได้รับแรงหนุนหลักจากดีมานด์ HBM ที่เติบโตอย่างรวดเร็วจากกระแส AI โดยคำสั่งซื้อ HBM ปี 2025 ถูกจองเต็มแล้ว พร้อมลงทุนขยายกำลังการผลิตต่อเนื่อง นอกจากนี้ อุตสาหกรรมหน่วยความจำโดยรวมเริ่มฟื้นตัว จากดีมานด์ภาค Data Center และผู้บริโภคที่แข็งแกร่ง และผู้ผลิตมีวินัยด้านซัพพลายมากขึ้น ราคาชิป DRAM/NAND มีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องในปี 2025 ขณะที่ Gross Margin มีแนวโน้มดีขึ้นในช่วงครึ่งหลังปีนี้ จาก Product Mix ที่เน้น HBM และ DRAM รุ่นใหม่

Revenue



Company Guidance vs. Estimate and Actual

	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025 Est	Q4 2025 Est
	05/31/2024	08/31/2024	11/30/2024	02/28/2025	05/31/2025	08/31/2025
1) EPS GAAP Guidance	~0.17 *	~0.61	~1.54 *	~1.26	~1.37 *	
2) - Estimate	0.37	0.86	1.60	1.26	1.43	1.85
3) - Actual	0.30	0.79	1.67	1.41		
4) EPS Adjusted Guidance	~0.45 *	~1.08	~1.74 *	~1.43	~1.57 *	
5) - Estimate	0.50	1.12	1.76	1.43	1.50	1.94
6) - Actual	0.62	1.18	1.79	1.56		
7) Revenue Guidance	~6.60B *	~7.60B	~8.70B *	~7.90B	~8.80B *	
8) - Estimate	6.67B	7.66B	8.71B	7.91B	8.61B	9.68B
9) - Actual	6.81B	7.75B	8.71B	8.05B		
10) Cap Expend Guidance			-3.50B	-3.00B *	>-3.00B *	
11) - Estimate	-2.09B	-2.95B	-3.41B	-3.09B	-3.49B	-3.69B
12) - Actual	-2.09B	-3.12B	-3.21B			

Stock Focus by Business Region: America

America										
Company Name	Group	Currency	Last Price	Target Price	Upside/ Downside	EPS Revision			Forward P/E	Standardize P/E (5Y)
						1Q25	2Q25	2025		
BROADCOM INC	AI Datacenter & Devices	USD	191.66	251.76	31%				27.90	1.4
DELL TECHN-C	AI Datacenter & Devices	USD	97.57	137.43	41%				10.4	0.5
MARVELL TECHNOLO	AI Datacenter & Devices	USD	70.39	112.66	60%				24.8	-1.0
MICRON TECH	AI Datacenter & Devices	USD	94.72	131.81	39%				11.1	-0.1
ARISTA NETWORKS	AI Datacenter & Devices	USD	83.13	119.68	44%				33.5	0.2
BANK OF AMERICA	Banks and Diversified Financials	USD	42.47	52.66	24%				11.5	-0.2
CITIGROUP INC	Banks and Diversified Financials	USD	71.98	89.84	25%				9.8	0.4
GOLDMAN SACHS GP	Banks and Diversified Financials	USD	565.14	643.48	14%				12.3	1.2
JPMORGAN CHASE	Banks and Diversified Financials	USD	241.63	270.54	12%				13.2	0.7
MASTERCARD INC-A	Banks and Diversified Financials	USD	535.69	627.33	17%				33.9	-0.1
MORGAN STANLEY	Banks and Diversified Financials	USD	120.14	138.43	15%				13.9	0.7
VISA INC-CLASS A	Banks and Diversified Financials	USD	335.66	384.08	14%				28.9	-0.1
WELLS FARGO & CO	Banks and Diversified Financials	USD	72.52	84.17	16%				12.3	0.2
SALESFORCE INC	Enterprise Software & Solutions	USD	280.62	375.82	34%				25.2	-1.0
CROWDSTRIKE HO-A	Enterprise Software & Solutions	USD	362.24	409.59	13%				105.8	-0.4
SERVICENOW INC	Enterprise Software & Solutions	USD	827.75	1,155.00	40%				50.7	-1.0
ORACLE CORP	Enterprise Software & Solutions	USD	152.23	186.27	22%				23.8	1.5
PALO ALTO NETWORK	Enterprise Software & Solutions	USD	182.32	216.13	19%				53.8	0.0
PALANTIR TECHN-A	Enterprise Software & Solutions	USD	90.96	92.42	2%				161.6	1.3
ELI LILLY & CO	Healthcare Solutions	USD	837.57	1,000.44	19%				36.1	-0.1

Stock Focus by Business Region: America

America										
Company Name	Group	Currency	Last Price	Target Price	Upside/ Downside	EPS Revision			Forward P/E	Standardize P/E (5Y)
						1Q25	2Q25	2025		
ABBVIE INC	Healthcare Solutions	USD	210.01	212.65	1%				17.1	1.7
AMGEN INC	Healthcare Solutions	USD	316.04	319.48	1%				15.3	1.1
GILEAD SCIENCES	Healthcare Solutions	USD	107.08	113.25	6%				13.5	1.7
APPLE INC	Magnificent Seven	USD	218.27	253.15	16%				29.1	0.4
AMAZON.COM INC	Magnificent Seven	USD	196.21	267.87	37%				27.1	-1.5
ALPHABET INC-A	Magnificent Seven	USD	163.99	219.40	34%				18.2	-1.1
META PLATFORMS-A	Magnificent Seven	USD	596.25	765.51	28%				22.9	0.6
TESLA INC	Magnificent Seven	USD	248.71	345.06	39%				94.1	-0.2
NVIDIA CORP	Magnificent Seven / AI Datacenter & Devices	USD	117.70	172.28	46%				26.0	-1.7
MICROSOFT CORP	Magnificent Seven / Enterprise Software & Solutions	USD	391.26	505.26	29%				28.2	-0.8
BOOKING HOLDINGS	Travel, Leisure and Entertainment	USD	4,617.26	5,669.92	23%				22.0	-0.4
CARNIVAL CORP	Travel, Leisure and Entertainment	USD	20.94	29.76	42%				11.3	-0.6
DELTA AIR LI	Travel, Leisure and Entertainment	USD	46.77	74.91	60%				6.7	-0.2
WALT DISNEY CO/T	Travel, Leisure and Entertainment	USD	99.46	126.71	27%				18.4	-0.9
NETFLIX INC	Travel, Leisure and Entertainment	USD	960.29	1,090.98	14%				38.5	0.0
ROYAL CARIBBEAN	Travel, Leisure and Entertainment	USD	215.49	286.04	33%				14.5	0.0
SPOTIFY TECHNOLO	Travel, Leisure and Entertainment	USD	599.94	659.88	10%				54.1	-0.2
UNITED AIRLINES	Travel, Leisure and Entertainment	USD	74.87	122.73	64%				6.0	-0.1
UBER TECHNOLOGIE	Travel, Leisure and Entertainment	USD	75.84	89.45	18%				27.9	-0.2
WALMART INC	Consumer Staples	USD	85.98	109.07	27%				32.6	2.1
COSTCO WHOLESALE	Consumer Staples	USD	909.26	1,066.15	17%				47.8	1.4

Stock Focus by Business Region: Europe

Europe										
Company Name	Group	Currency	Last Price	Target Price	Upside/ Downside	EPS Revision			Forward P/E	Standardize P/E (5Y)
						1Q25	2Q25	2025		
ASML HOLDING NV	AI Datacenter & Devices	EUR	660.70	844.60	28%				27.60	-1.4
ASML HOLDING-NY	AI Datacenter & Devices	USD	716.22	892.23	25%				27.7	-1.2
SAP SE	Enterprise Software & Solutions	EUR	251.90	285.00	13%				38.4	2.0
SAP SE-SPONS ADR	Enterprise Software & Solutions	USD	272.53	312.79	15%				38.6	2.0
NOVO NORDISK-B	Healthcare Solutions	DKK	528.80	806.53	53%				19.2	-2.2
NOVO-NORDISK-ADR	Healthcare Solutions	USD	76.86	109.50	42%				19.3	-2.2
ASTRAZENECA PLC	Healthcare Solutions	GBp	11,608.00	14,146.06	22%				17.0	-1.0
ASTRAZENECA-ADR	Healthcare Solutions	USD	74.93	87.00	16%				17.0	-1.1
ROCHE HOLDING-BR	Healthcare Solutions	CHF	328.20	340.00	4%				-	-0.2
SANOFI	Healthcare Solutions	EUR	105.84	119.73	13%				13.1	0.6
SANOFI-ADR	Healthcare Solutions	USD	56.90	63.17	11%				13.0	0.4
CIE FINANCI-REG	Luxury	CHF	162.25	175.13	8%				-	0.0
LVMH MOET HENNE	Luxury	EUR	602.50	755.06	25%				-	-0.9
FERRARI NV	Luxury	EUR	403.60	458.30	14%				44.4	0.3
FERRARI NV	Luxury	USD	436.32	487.08	12%				44.3	0.2
HERMES INTL	Luxury	EUR	2,513.00	2,685.71	7%				-	0.2
ADIDAS AG	Global Lifestyle Brands	EUR	222.00	264.50	19%				29.0	-0.1

Stock Focus by Business Region: Asia

Asia										
Company Name	Group	Currency	Last Price	Target Price	Upside/ Downside	EPS Revision			Forward P/E	Standardize P/E (5Y)
						1Q25	2Q25	2025		
GREE ELECTRIC-A	Domestic Consumption	CNY	43.30	51.66	19%				7.70	-0.6
BYD COMPANY	Domestic Consumption	HKD	393.20	415.13	6%				20.7	-0.9
XIAOMI CORP-W	Domestic Consumption	HKD	54.35	54.99	1%				47.4	2.7
HKEX	Domestic Consumption	HKD	361.00	413.15	14%				33.3	-0.2
PROYA COSMETIC-A	Domestic Consumption	CNY	84.52	114.24	35%				21.7	-1.8
TENCENT	Domestic Consumption	HKD	507.50	539.99	6%				20.3	-0.4
JD-SW	Domestic Consumption	HKD	165.80	213.04	28%				9.2	-1.0
JD.COM INC-ADR	Domestic Consumption	USD	42.98	55.93	30%				9.1	-1.1
BABA-W	Domestic Consumption	HKD	131.10	162.72	24%				13.9	-0.1
ALIBABA GRP-ADR	Domestic Consumption	USD	136.91	164.50	20%				14.1	-0.2
MEITUAN-W	Domestic Consumption, Tousirm & Travel	HKD	167.80	219.91	31%				20.1	-0.1
ANTA SPORTS	High Devidend Yield	HKD	90.70	111.00	22%				20.6	-0.8
PING AN	High Devidend Yield	HKD	48.85	60.27	23%				-	-0.1
FUYAO GLASS IN-H	High Devidend Yield	HKD	55.75	65.20	17%				15.9	-0.3
BANK OF CHINA-H	High Devidend Yield	HKD	4.68	4.65	-1%				-	3.6
PING AN	Tourism & Travel	HKD	48.85	61.76	26%				-	-0.2
SANDS CHINA LTD	Tourism & Travel	HKD	17.34	23.90	38%				13.7	-0.5
TONGCHENG TRAVEL	Tourism & Travel	HKD	19.12	24.00	26%				12.3	-1.1
TRIP.COM GROUP L	Tourism & Travel	HKD	504.50	579.78	15%				18.5	-0.9
TRIP.COM GRO-ADR	Tourism & Travel	USD	64.23	73.25	14%				18.6	-0.9

Stock Focus by Business Region: Asia

Asia										
Company Name	Group	Currency	Last Price	Target Price	Upside/ Downside	EPS Revision			Forward P/E	Standardize P/E (5Y)
						1Q25	2Q25	2025		
ATOUR LIFEST-ADR	Tourism & Travel	USD	30.27	35.26	16%				20.1	0.5
SK HYNIX INC	AI Datacenter & Devices	KRW	215,500.00	280,711.91	30%				5.4	-0.2
TAIWAN SEMIC-ADR	AI Datacenter & Devices	USD	177.47	247.79	40%				19.4	-0.4
SEA LTD-ADR	E-commerce & Digital Services	USD	127.09	155.67	22%				35.9	-0.3

Global Strategy Team

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด

ธรรมรัตน์ กิตติสิริพัฒน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 045116

เอกรัฐ ศรีฤๅสิตโต

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 118166

กัญสพันธ์ ตั้งเจริญอนันต์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

รณกฤต สัจจมงคล

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



Disclaimer

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด



02-680-1111, 02-680-1000



www.asiplus.co.th



Asia Plus Group

