

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



16 เมษายน 2568

MARKET UPDATE

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ผันผวนและปิดลบเมื่อวันอังคารที่ผ่านมา (DJIA -0.38%, S&P500 -0.17% และ Nasdaq -0.05%) จากความไม่แน่นอนของนโยบายการปรับขึ้นภาษีนำเข้าสินค้าของสหรัฐฯ ขณะที่ประเด็นดังกล่าวได้กดดันต่อราคาน้ำมันดิบให้ปรับตัวลง หลัง OPEC ได้มีการหั่นคาดการณ์ความต้องการใช้น้ำมันทั่วโลกในปี 2025 ลง 1.5 แสนบาร์เรลต่อวัน สู่ระดับ 1.3 ล้านบาร์เรลต่อวัน (vs. เดิมคาด 1.45 ล้านบาร์เรลต่อวัน) สอดคล้องกับมุมมองของสำนักงานพลังงานระหว่างประเทศ (IEA) ที่ประเมินว่าความต้องการใช้น้ำมันทั่วโลกในปีนี้จะขยายตัวในอัตราที่ช้าที่สุดในรอบ 5 ปี
- เมื่อวันศุกร์ (11 เม.ย.) ทางสหรัฐฯ ได้มีการประกาศยกเว้นภาษีสำหรับสมาร์ตโฟนคอมพิวเตอร์ และสินค้าอิเล็กทรอนิกส์บางรายการที่นำเข้าจากจีน อย่างไรก็ตาม Trump ได้แสดงความเห็นในภายหลังว่าการยกเว้นภาษีเหล่านี้จะเป็นเพียงชั่วคราวเท่านั้น ซึ่งสอดคล้องกับที่ Trump ได้ขู่วางกีดกันภาษีสำหรับการปรับขึ้นภาษีศุลกากรในรายการสินค้าที่สหรัฐฯ มองว่าถูกเอาเปรียบจากประเทศคู่ค้า (อ่านรายละเอียดเพิ่มเติมใน Stock Highlight หน้า 4 และรายงาน Weekly Strategy ฉบับวันที่ 14 เม.ย.)
- นอกจากนี้ มีรายงานว่ารัฐบาลจีนได้สั่งให้สายการบินต่างๆ ในประเทศ งดรับมอบเครื่องบิน Boeing ล็อตใหม่ เพื่อโต้ตอบสหรัฐฯ ในประเด็นเรียกเก็บภาษีนำเข้าจากจีนในอัตราสูงถึง 145% ส่งผลให้ราคาหุ้น Boeing ร่วงลงกว่า 2.4% วานนี้
- ทางด้านราคาหุ้นในกลุ่มยานยนต์ อาทิ Ford (-2.7%) และ GM (-1.3%) ปรับตัวลงเช่นเดียวกัน หลังนักวิเคราะห์ Barclays ได้ปรับลดคำแนะนำการลงทุนในหุ้นกลุ่มรถยนต์ของสหรัฐฯ แม้มีรายงานว่า Trump อาจกำลังพิจารณาผ่อนผันให้แก่บริษัทรถยนต์บางรายที่กำลังปรับเปลี่ยนซัพพลายเชนเพื่อรับมือกับต้นทุนนำเข้าที่สูงขึ้นจากนโยบายภาษีศุลกากร ขณะที่นักวิเคราะห์จาก Barclays ได้ประเมินว่าเศรษฐกิจยูโรโซนอาจเข้าสู่ภาวะถดถอยได้ในช่วงครึ่งหลังของปี 2568 จากความขัดแย้งในเรื่องสงครามการค้า ทั้งนี้ ตลาดคาดว่า ECB จะมีมติปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% ในผลการประชุมวันพรุ่งนี้ (17 เม.ย.)
- อย่างไรก็ตาม ราคาสินทรัพย์ในกลุ่มธนาคารปรับตัวขึ้นจากรายงานผลประกอบการออกมาแข็งแกร่ง โดยราคาหุ้น Bank of America +3.6% (รายได้และกำไรดีกว่าตลาดคาด 2.2% และ 10.4% ตามลำดับ) และ Citigroup +1.8% (รายได้และกำไรดีกว่าตลาดคาด 1.5% และ 6.5% ตามลำดับ)
- LVMH รายงานผลประกอบการไตรมาสแรกของปี 2025 ต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ โดยรายได้รวมอยู่ที่ 2.03 หมื่นล้านยูโร สะท้อนการลดลงของยอดขายแบบ Organic ที่ -3% YoY เทียบกับที่ตลาดคาดว่าจะเติบโต +1.1% สะท้อนความกังวลของนักลงทุนต่อแนวโน้มรายได้ในอุตสาหกรรมสินค้าหรู ท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว และแรงกดดันจากนโยบายการค้ารอบใหม่ของรัฐบาล Trump

	Index	Last Close	1 D
US	Dow Jones	40,368.96	-0.38%
	S&P500	5,396.63	-0.17%
	NASDAQ	16,823.17	-0.05%
Europe	STOXX600	508.06	1.63%
Japan	NIKKEI225	34,267.54	0.84%
China	CSI300	3,761.24	0.06%
	HSCE	7,982.88	0.21%
India	NIFTY50	23,328.55	2.19%
Thailand	SET	1,128.66	-
Vietnam	VN30	1,310.76	-1.14%
Gold	Gold Futures	3,218.70	0.43%
Oil	WTI Oil Futures	61.33	-0.33%
USD	US Dollar Index	100.22	0.58%
	Index	Last Close	BPS
Gov. 10Y Yield	US Gov 10Y	4.33%	-4
	TH Gov 10Y	1.97%	-

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

ธรรมรัตน์ กิตติสรพัตน์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 045116

เอกธวัช ศรีสุสิดโต
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 118166

กฤษพันธ์ ตั้งเจริญอนันต์
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ธนุกฤต สัจจมงคล
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



- ฝ่ายกลยุทธ์ฯ ประเมินว่าผลประกอบการไตรมาส 1/2025 ของ LVMH สะท้อนสัญญาณการชะลอตัวที่ชัดเจนและกว้างกว่าที่ตลาดคาดการณ์ โดยเฉพาะในกลุ่มธุรกิจหลักอย่าง Fashion & Leather Goods ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนกำไรถึง 75% ของทั้งกลุ่ม แต่กลับหดตัว -5% YoY และมีแนวโน้มติดลบต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 4 ติดต่อกัน (หาก Organic Sales Growth ติดลบในไตรมาส 2) ซึ่งไม่เคยเกิดขึ้นแม้ในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจปี 2008 หรือการระบาดของ COVID-19 ความต่อเนื่องของการอ่อนตัวนี้สะท้อนว่า LVMH กำลังเผชิญกับภาวะ Soft Patch (เศรษฐกิจชะลอตัวชั่วคราว โดยยังไม่เข้าสู่ภาวะถดถอย) ที่ลึกและยาวนานกว่าที่คาดไว้ ขณะที่ความหวังเดิมที่ว่า Louis Vuitton จะเป็นผู้นำการฟื้นตัว อาจยังไม่เกิดขึ้นในระยะสั้น โดยมองว่า Hermes เป็นตัวเลือกที่น่าสนใจกว่าสำหรับการลงทุนในกลุ่มสินค้าแบรนด์หรู ท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจที่ยังไม่แน่นอน ขณะที่ในระยะยาว เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อทั้ง Hermes, LVMH และ Richemont ซึ่งล้วนเป็นผู้นำในด้านแบรนด์ การบริหารซัพพลายเชน และการขยายตลาดในกลุ่มประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ โดยมีจุดแข็งเฉพาะตัวที่แตกต่างกัน ([อ่านรายละเอียดเพิ่มเติมใน Stock Highlight หน้า 7](#))
- ในช่วงไตรมาสสองต้องติดตามพัฒนาการในการเจรจาไกล่เกลี่ยของประเทศคู่ค้าที่โดนสหรัฐฯ ประกาศปรับขึ้นภาษีตอบโต้ (Reciprocal tariff) ในอัตราสูง ตามที่ Scott Bessent ซึ่งเป็น US Treasury Secretary ได้แสดงความเห็นไว้ก่อนหน้านี้ว่าจะมีการทยอยเจรจาต่อรองเกิดขึ้น ดังนั้น คาดว่าในช่วงเวลาดังกล่าวการปรับขึ้นภาษีนำเข้ากับรายประเทศ (ยกเว้นจีน) อาจไม่ได้มีความรุนแรงเพิ่มมากขึ้นอย่างมีนัยยะ แต่อาจเป็นการเพ่งเล็งไปยังรายกลุ่มสินค้า/อุตสาหกรรมแทน ตามที่ Trump ได้รู้ไว้ก่อนหน้านี้ อาทิ Pharmaceutical และ Semiconductor ซึ่งได้มีการรายงานว่าการสอบสวนการนำเข้าสินค้าในกลุ่มดังกล่าวได้เริ่มต้นขึ้นแล้ว เพื่อพิจารณาช่องทางในการปรับขึ้นภาษี ทั้งนี้ ผู้แทนรัฐบาลญี่ปุ่นเผยว่าจะมีกำหนดการเยือนสหรัฐฯ เป็นเวลา 3 วัน โดยเริ่มตั้งแต่วันที่ 16 เม.ย. เพื่อเข้าร่วมการหารือระดับรัฐมนตรีทั้งสองประเทศในประเด็นภาษีนำเข้า
- ดัชนี S&P500 ปรับตัวลงมากกว่า 20% YTD ไกล่เคียงค่าเฉลี่ยตั้งแต่ปี 1990 ที่ดัชนีมีการปรับตัวลงตั้งแต่ 10% ขึ้นไป แต่ยังคงอยู่ในระดับที่สูงกว่าช่วงที่เกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย และปรับตัวลงอยู่ในช่วงกรอบบนของภาวะตลาดหมีในอดีต ทั้งนี้ ท่ามกลางความไม่แน่นอนด้านนโยบายการค้าระหว่างประเทศ โดยเฉพาะแนวโน้มการขึ้นภาษีสินค้านำเข้าจากจีนและการที่สหรัฐฯ โดนโต้ตอบจากคู่ค้า รวมถึงความเสี่ยงจากเศรษฐกิจโลกที่ยังมีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่องและอาจเข้าสู่ภาวะถดถอย หุนกลุ่ม Defensive เป็นอีกทางเลือกที่น่าสนใจในการลดความผันผวนของพอร์ตลงทุน อาทิ กลุ่มสุขภาพ (AbbVie, Amgen, Eli Lilly, Gilead Sciences, Novo Nordisk, Roche และ Sanofi) กลุ่มอุปโภคบริโภคพื้นฐาน (Costco, Walmart และ Coca-Cola) และกลุ่มสื่อสารโทรคมนาคม (AT&T และ Verizon)
- ด้านรายงานเศรษฐกิจสำคัญช่วงวันที่ 14-15 เม.ย. ได้แก่ จีน ส่งออก +12.4% YoY ในเดือนมี.ค. (vs. ตลาดคาด +4.6% และเดือนก่อน -3.0%) ซึ่งตลาดมองว่าตัวเลขที่ออกมาเติบโตสูงอาจเป็นผลจากการเร่งส่งออกเนื่องด้วยแนวโน้มสงครามการค้าที่น่าจะรุนแรงมากขึ้น ยูโรโซน ZEW Survey Expectations เดือน เม.ย. (-18.5 จุด vs. เดือนก่อน 39.8 จุด) ขณะที่ Industrial Production เดือน ก.พ. (+1.2% YoY vs. เดือนก่อน -0.5%) สหรัฐฯ New York 1-Year Inflation Expectations เดือน มี.ค. ปรับตัวสูงขึ้นมาอยู่ที่ 3.58% (vs. ตลาด

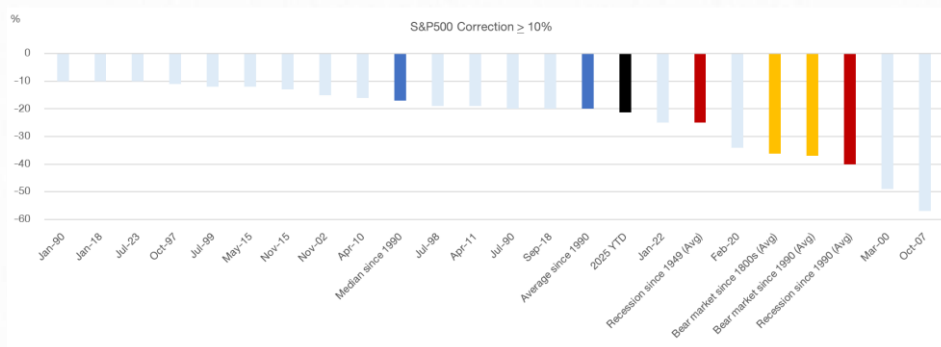


คาด 3.26% และเดือนก่อน 3.13%) สะท้อนความกังวลของผู้นับถือโคตต่อแรงกดดันด้านเงินเฟ้อที่จะเพิ่มขึ้นในระยะข้างหน้าจากนโยบายของรัฐบาลสหรัฐฯ โดยเฉพาะจากเรื่องการปรับขึ้นภาษีศุลกากรในอัตราสูง

- ติดตามตัวเลขเศรษฐกิจสำคัญวันนี้ อาทิ จีน GDP ไตรมาสแรก (ตลาดคาด +5.2% YoY vs. ไตรมาสก่อน +5.4%), Retail Sales (คาด +4.3% YoY), Industrial Production (คาด +5.9% YoY) และ Fixed Assets Ex Rural เดือน มี.ค. (คาด +4.1% YTD) ยูโรโซน เงินเฟ้อ CPI เดือน มี.ค. (คาด +2.2% YoY vs. เดือนก่อน +2.3%) สหรัฐฯ Retail Sales เดือน มี.ค. (คาด +1.4% MoM vs. เดือนก่อน +0.2%) และ Industrial Production เดือน มี.ค. (คาด -0.2% MoM vs. เดือนก่อน +0.7%)
- นอกจากนี้ จัปตาการกล่าวสุนทรพจน์ของ Jerome Powell ประธาน Fed ในงานเสวนาว่าด้วยแนวโน้มเศรษฐกิจสหรัฐฯ ซึ่งจัดโดย Economic Club of Chicago ในวันนี้ (16 เม.ย.) เพื่อหาสัญญาณบ่งชี้แนวโน้มเศรษฐกิจและทิศทางอัตราดอกเบี้ย ท่ามกลางความกังวลเกี่ยวกับนโยบายของรัฐบาลสหรัฐฯ ทั้งนี้ ตลาดการเงิน (FedWatch Tool) ได้มองโอกาสที่ธนาคารกลางอาจปรับลดอัตราดอกเบี้ยมากกว่า 2 ครั้งในปีนี้เพิ่มมากขึ้น จากความกังวลในเรื่องภาวะเศรษฐกิจถดถอย รวมไปถึงติดตามรายงานผลประกอบการสำคัญวันนี้ อาทิ ASML (ตลาดคาดรายได้ +47% และ EPS +84% YoY)
- ข่าวหุ้นอัพเดท : กลุ่มเทคโนโลยี, Apple, LVMH

ดัชนี S&P500 ปรับตัวลง > 20% YTD ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยตั้งแต่ปี 1990 (ที่ตลาดมีการปรับตัวลงตั้งแต่ 10%) แต่ยังคงสูงกว่าช่วงเศรษฐกิจถดถอย ความเสี่ยงสำคัญคือความรุนแรงของสงครามการค้าที่มีความไม่แน่นอนสูงที่จะกระทบต่อแนวโน้มเงินเฟ้อและเศรษฐกิจ

S&P500 Corrections At Least More Than 10% Since 1990 ^{1\}



Note: 1\ 2025 YTD = 7 April.

Source: Goldman Sachs, Bloomberg, ASPS Global Strategy

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



STOCK HIGHLIGHT

★ สัญญาณผ่อนคลาย “ชั่วคราว” จากสงครามเทคโนโลยีสหรัฐฯ กับจีน

- ในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมา มีความเคลื่อนไหวสำคัญที่สะท้อนถึงการลดระดับความตึงเครียดทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนในบางอุตสาหกรรม โดยเฉพาะในกลุ่มเทคโนโลยี ไม่ว่าจะเป็นการยกเว้นภาษีนำเข้าสินค้าหลักจากจีนโดยรัฐบาลสหรัฐฯ, การผ่อนปรนภาษีนำเข้าชิปที่ผลิตนอกสหรัฐฯ โดยรัฐบาลจีน รวมถึงการยกเลิกแผนควมคุมการส่งออกชิป H20 ของ Nvidia ไปยังจีน ซึ่งทั้งหมดนี้เป็นปัจจัยสนับสนุนเชิงบวกในระยะสั้น แม้ว่าความไม่แน่นอนด้านนโยบายของทั้งสองประเทศยังคงเป็นประเด็นที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิดต่อไป

🚩 Trump ประกาศยกเว้นภาษีตอบโต้สำหรับกลุ่มสินค้าหลักด้านเทคโนโลยี

- ฝ่ายบริหารของประธานาธิบดี Donald Trump ได้ประกาศมาตรการยกเว้นภาษีตอบโต้สำหรับกลุ่มสินค้าหลักด้านเทคโนโลยี ซึ่งรวมถึงสมาร์ตโฟน คอมพิวเตอร์ แล็ปท็อป อุปกรณ์จัดเก็บข้อมูล และชิปหน่วยความจำ โดยมีผลย้อนหลังตั้งแต่วันที่ 5 เมษายนที่ผ่านมา ถือเป็นข่าวดีในระยะสั้นสำหรับบริษัทยักษ์ใหญ่ของสหรัฐฯ ที่ได้รับผลกระทบโดยตรงจากการพึ่งพาการผลิตในจีน

- ประกาศดังกล่าวจากสำนักงานศุลกากรและป้องกันพรมแดนของสหรัฐฯ (CBP) ระบุว่า สินค้าหลายรายการที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีจะได้รับการยกเว้นจากภาษีตอบโต้รอบล่าสุดที่เคยปรับขึ้นสูงสุดถึง 125% โดยเฉพาะสินค้าที่ผลิตในจีน ซึ่งรวมถึงรหัส HS Code สำคัญ เช่น 8471 (คอมพิวเตอร์และแล็ปท็อป), 8473.30 (ชิ้นส่วนคอมพิวเตอร์), 8486 (เครื่องจักรผลิตชิป), 8517.13 (สมาร์ตโฟน), 8517.62 (อุปกรณ์เครือข่าย), 8523.51 (SSD และแฟลชไดรฟ์), 8524 (CD/DVD), 8528.52 (จอมอนิเตอร์), 8541 และ 8542 (เซมิคอนดักเตอร์และไอซี) ทั้งนี้ ภาษีประเภทอื่น เช่น ภาษีตามมาตรา 301 หรือภาษีเฉพาะบางกรณี เช่น ภาษี 20% ที่เกี่ยวข้องกับวิกฤตเฟนทานิล ยังคงมีผลบังคับใช้อยู่

- การผ่อนคลายภาษีครั้งนี้ส่งผลบวกต่ออุตสาหกรรมเทคโนโลยีในทันที โดยนักวิเคราะห์จาก Wedbush Securities อย่าง Dan Ives ระบุว่านี่คือ “ข่าวที่ดีที่สุดสำหรับกลุ่มเทคโนโลยีในช่วงสุดสัปดาห์นี้” และช่วยให้บริษัทต่างๆ “หายใจได้คล่องขึ้น” ท่ามกลางสภาวะตลาดที่ประมาท

🚩 จีนยกเว้นภาษีตอบโต้สำหรับชิปที่ผลิตนอกสหรัฐฯ ช่วยบริษัทออกแบบชิปอเมริกันลดผลกระทบ

- รัฐบาลจีนประกาศนโยบายยกเว้นภาษีนำเข้าสำหรับชิปจากบริษัทสหรัฐฯ ที่จ้างผลิตในต่างประเทศ โดยเฉพาะจากโรงงานในไต้หวัน ซึ่งถือเป็นประเทศต้นทางตามเกณฑ์ศุลกากรของจีน มาตรการนี้ส่งผลเชิงบวกต่อบริษัทออกแบบชิปสัญชาติอเมริกันที่ใช้บริการผลิตจากโรงงานในไต้หวัน เช่น AMD, Nvidia และ Qualcomm ในขณะที่บริษัทที่มีฐานการผลิตอยู่ในสหรัฐฯ เช่น Intel และ Texas Instruments ยังคงต้องเผชิญกับอัตราภาษีตอบโต้ในระดับสูง

- ประกาศดังกล่าวจัดทำโดยสมาคมอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์จีน (CSIA) ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาล ระบุว่า การพิจารณาประเทศต้นทางของชิปจะยึดตามสถานที่ตั้งของโรงงานผลิตเวเฟอร์ ไม่ใช่ถิ่นกำเนิดของบริษัทเจ้าของสินค้า ส่งผลให้ผลิตภัณฑ์จากบริษัทสหรัฐฯ ที่จ้าง TSMC ในไต้หวันผลิต จะถือว่าเป็นสินค้าจากไต้หวัน และได้รับการยกเว้นภาษี



📌 สหรัฐฯ ยกเลิกแผนจำกัดการส่งออกชิป AI H20 ของ Nvidia ไปจีน หลัง Jensen Huang เข้าร่วมงานที่ Mar-a-Lago ตามการรายงานจากสำนักข่าว NPR ของสหรัฐฯ

- รัฐบาลสหรัฐฯ ตัดสินใจไม่เดินหน้าบังคับใช้มาตรการควบคุมการส่งออกชิปประมวลผล AI รุ่น H20 ของบริษัท Nvidia ไปยังประเทศจีน ซึ่งถือเป็นหนึ่งในชิปขั้นสูงที่สุดที่ยังสามารถส่งออกได้ภายใต้ข้อกำหนดของกระทรวงพาณิชย์สหรัฐฯ การเปลี่ยนแปลงท่าทีนี้เกิดขึ้นหลังจาก Jensen Huang ประธานเจ้าหน้าที่บริหารของ Nvidia เข้าร่วมงานเลี้ยงส่วนตัวที่ Mar-a-Lago เมื่อสัปดาห์ที่ผ่านมา ท่ามกลางความพยายามของบริษัทในการต่อรองเงื่อนไขทางการค้าและการลงทุนในสหรัฐฯ

- แผนจำกัดการส่งออกชิป H20 ถูกพัฒนามานานหลายเดือน โดยเดิมทีมีแนวโน้มจะประกาศใช้ภายในสัปดาห์นี้ เพื่อตอบสนองต่อข้อกังวลด้านความมั่นคงและการแข่งขันเทคโนโลยีกับจีน อย่างไรก็ตาม รายงานจากสื่อสหรัฐฯ อย่าง NPR ระบุว่า Nvidia ได้เสนอแผนลงทุนขนาดใหญ่ในโครงสร้างพื้นฐานด้าน AI ภายในประเทศ เพื่อใช้เป็นข้อแลกเปลี่ยนในการผ่อนปรนมาตรการควบคุมการส่งออก

💡 ฝ่ายกลยุทธ์ มองว่าการผ่อนคลายนโยบายภาษีจากทั้งฝั่งสหรัฐฯ และจีนในช่วงที่ผ่านมา ถือเป็นการเปิดทางชั่วคราวให้แก่อุตสาหกรรมเทคโนโลยีที่กำลังเผชิญแรงกดดันจากสงครามการค้า มาตรการเหล่านี้ช่วยบรรเทาความกังวลของตลาดและสนับสนุนราคาหุ้นในระยะสั้น โดยเฉพาะในกลุ่ม ผู้ผลิตชิป ผู้ออกแบบชิปที่มีฐานการผลิตนอกสหรัฐฯ บริษัทที่พึ่งพาการนำเข้าสินค้าจากจีน และซัพพลายเออร์อุปกรณ์ผลิตเซมิคอนดักเตอร์

- แม้มาตรการภาษีดังกล่าวจะยังคงอยู่ในบริบทของนโยบายที่ไม่แน่นอนและมีโอกาสเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา แต่ในมุมมองการลงทุน ถือเป็นโอกาสในการเก็งกำไรระยะสั้นตามแนวรับสำหรับหุ้นที่ได้ประโยชน์โดยตรง ทั้งนี้ควรเพิ่มความระมัดระวังต่อความผันผวนจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายที่อาจเกิดขึ้นอย่างรวดเร็ว

📌 สำหรับหุ้นต่อไปนี้ เป็นรายชื่อใน Stock Focus ที่ฝ่ายกลยุทธ์ฯ ได้เคยแนะนำ และยังคงมองว่าน่าสนใจสำหรับการเก็งกำไรระยะสั้นตามแนวรับ ภายใต้ประเด็นบวกจากการผ่อนคลายนโยบายภาษีในช่วงที่ผ่านมา ทั้งนี้ควรลงทุนด้วยความระมัดระวังท่ามกลางความผันผวนของนโยบายที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง

- TSMC (TSM US) ได้รับประโยชน์โดยตรงจากการผ่อนคลายนโยบายภาษีทั้งฝั่งจีนและสหรัฐฯ โดยฝั่งจีนประกาศยกเว้นภาษีตอบโต้สำหรับชิปที่ผลิตนอกสหรัฐฯ ซึ่งครอบคลุมลูกค้าหลักของ TSMC อย่าง Nvidia, AMD และ Qualcomm ทำให้การส่งออกชิปจากไต้หวันไปจีนสามารถดำเนินได้ต่อเนื่องโดยไม่ถูกเรียกเก็บภาษี ขณะที่ฝั่งสหรัฐฯ ก็ได้ยกเว้นภาษีนำเข้าชิปและอุปกรณ์เซิร์ฟเวอร์หลายรายการ รวมถึงชิปที่ผลิตโดย TSMC แล้วนำเข้ามาขายในสหรัฐฯ ส่งผลให้ซัพพลายเชนของบริษัทเทคโนโลยีสหรัฐฯ ที่พึ่งพา TSMC สามารถดำเนินงานได้อย่างราบรื่นโดยไม่มีต้นทุนเพิ่มเติม นอกจากนี้ โครงการตั้งโรงงานของ TSMC ในสหรัฐฯ ยังได้รับแรงหนุนทางอ้อมจากการยกเว้นภาษีนำเข้าเครื่องจักรและอุปกรณ์ที่ใช้ในการผลิตอีกด้วย

- Nvidia (NVDA US, NVDA80X TB) ได้รับแรงหนุนทั้งจากนโยบายและดีมานด์ที่ยังคงแข็งแกร่ง โดยผลิตภัณฑ์หลักอย่าง GPU และอุปกรณ์เซิร์ฟเวอร์สำหรับ AI ถูกจัดอยู่ในรายการสินค้าที่ได้รับการยกเว้นภาษีนำเข้าสหรัฐฯ ซึ่งช่วยลดต้นทุนและรักษาความสามารถในการแข่งขันได้อย่างมีนัยสำคัญ สะท้อนถึงความตั้งใจของรัฐบาลรับมือในการสนับสนุนการเติบโตของ AI Ecosystem ภายในประเทศ ขณะเดียวกัน จีนไม่ได้เรียกเก็บภาษีสำหรับสินค้าของ Nvidia ที่ผลิตโดย TSMC ในไต้หวัน และ

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ

ล่าสุด สหรัฐฯ โดยยกเลิกแผนควบคุมการส่งออกชิปรุ่น H20 ซึ่งเป็นชิปประมวลผล AI รุ่นสุดท้ายที่ยังสามารถจำหน่ายให้จีนได้ ทำให้ Nvidia สามารถเดินหน้าส่งมอบให้แก่ลูกค้ารายสำคัญอย่าง ByteDance, Alibaba และ Tencent ได้ต่อเนื่อง

- Broadcom (AVGO US, AVGO80X TB) ได้รับอานิสงส์จากการยกเว้นภาษีนำเข้าสินค้าหลายกลุ่ม เช่น Custom Chips และ อุปกรณ์ Server ที่ใช้ในระบบ AI โดยผลิตภัณฑ์เหล่านี้ส่วนใหญ่ของ Broadcom ถูกผลิตนอกสหรัฐฯ การยกเว้นภาษีจึงช่วยลดแรงกดดันด้านต้นทุน และลดความเสี่ยงจากการตีความว่าบางสินค้าถูกนำเข้าจากจีนโดยทางอ้อม นอกจากนี้ ความต้องการชิปจาก Hyperscaler ที่เร่งการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน AI อย่างต่อเนื่อง ยังคงเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญของรายได้
- Marvell Technology (MRVL US) ได้รับประโยชน์เชิงกลยุทธ์จากการยกเว้นภาษีเช่นกัน โดยเฉพาะในกลุ่มสำหรับระบบเครือข่าย, Storage และ Custom chip (ASICs) ซึ่งเป็นกลุ่มที่เติบโตเร็วและมีอัตรากำไรสูง Marvell มีฐานการผลิตหลักอยู่ที่ TSMC ในไต้หวัน จึงไม่ถูกกระทบจากมาตรการภาษีของจีน และยังได้อานิสงส์จากการยกเว้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ สำหรับสินค้าที่ผลิตนอกจีน ซึ่งช่วยลดต้นทุนในซัพพลายเชนได้อย่างมีประสิทธิภาพ กลุ่มลูกค้าหลักอย่าง AWS และ Google Cloud ยังคงเดินหน้าลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน AI ซึ่งหนุนให้ความต้องการชิปของ Marvell เติบโตตามไปด้วย
- SK Hynix (000660 KS) เป็นหนึ่งในผู้ผลิต DRAM และ NAND รายใหญ่จากเกาหลีใต้ที่ได้รับอานิสงส์โดยตรงจากมาตรการยกเว้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ สำหรับสินค้ากลุ่มหน่วยความจำ โดยเฉพาะ DRAM และ HBM ซึ่งเป็นส่วนสำคัญในระบบ AI และ ศูนย์ข้อมูล (Data Center) นอกจากนี้ บริษัทยังเป็นซัพพลายเออร์หลักของ Nvidia ในการผลิต HBM ซึ่งปัจจุบันเป็นหนึ่งใน Bottleneck สำคัญของอุตสาหกรรม AI ส่งผลให้ SK Hynix ได้รับประโยชน์อย่างมีนัยจากทั้งฝั่งอุปสงค์และนโยบาย
- Micron (MU US) ได้รับประโยชน์เช่นเดียวกันจากการที่ผลิตภัณฑ์หลักของบริษัทอย่าง DRAM และ NAND ได้รับการยกเว้นภาษีนำเข้าสหรัฐฯ ซึ่งช่วยลดต้นทุนให้กับลูกค้ารายสำคัญ เช่น Dell, Apple และ Nvidia ที่ต้องการหน่วยความจำคุณภาพสูงสำหรับอุปกรณ์พกพาและเซิร์ฟเวอร์ AI ขณะเดียวกัน Micron ยังได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของราคาชิปหน่วยความจำทั่วโลก และเทรนด์การลงทุนใน Data Center และ AI Infrastructure ที่เร่งตัวในหลายภูมิภาค โดยเฉพาะในตลาดสหรัฐฯ และเอเชีย
- Apple (AAPL US, AAPL80X TB) ได้รับแรงหนุนชัดเจนจากการยกเว้นภาษีนำเข้าสินค้าจากจีนในรอบล่าสุด โดยเฉพาะ iPhone, iPad และ Apple Watch ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์หลักของบริษัท ช่วยลดแรงกดดันด้านต้นทุน และสนับสนุนให้ Apple สามารถรักษาระดับราคาขายและอัตรากำไรในตลาดสหรัฐฯ ได้อย่างมั่นคงในช่วงที่ความอ่อนไหวด้านราคาสูงขึ้น แม้ Apple จะยังพึ่งพาการผลิตในต่างประเทศเป็นหลัก โดยเฉพาะในจีน อินเดีย และเวียดนาม ซึ่งทำให้ยังมีความเสี่ยงหากนโยบาย Onshoring ของสหรัฐฯ เข้มข้นขึ้น แต่การที่ Apple เริ่มกระจายซัพพลายเชนออกจากจีนอย่างต่อเนื่องรวมถึงมีแผนการลงทุนในสหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง นับเป็นสัญญาณของความพยายามลดแรงกดดันเชิงภูมิรัฐศาสตร์ และเพิ่มความยืดหยุ่นในระยะยาว
- Dell (DELL US) ได้อานิสงส์โดยตรงจากมาตรการยกเว้นภาษีนำเข้าสำหรับสินค้าเทคโนโลยีที่มีฐานการผลิตในต่างประเทศ เช่น PC, โน้ตบุ๊ก และเซิร์ฟเวอร์ ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์หลักของ Dell การยกเว้นภาษีช่วยลดต้นทุนและสนับสนุนกระแสเงินสดจากการนำเข้าสินค้ากลับเข้าตลาดสหรัฐฯ นอกจากนี้ Dell ยังถือเป็นผู้เล่นหลักในโครงสร้างพื้นฐาน Data Center และ Cloud โดยมีความได้เปรียบด้านการจัดส่งเซิร์ฟเวอร์ให้แก่องค์กรขนาดใหญ่ ทำให้บริษัทเป็น Indirect AI play ที่ได้รับประโยชน์จากการเติบโตของโครงสร้างพื้นฐาน AI ทั่วโลก แม้จะไม่ได้เป็นผู้ผลิตชิปหรือโมเดล AI โดยตรง



- ASML (ASML NA, ASML01 TB) ยังคงเป็นหัวใจของอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลก โดยเฉพาะในกลุ่มอุปกรณ์ผลิตชิปขั้นสูงอย่าง Lithography ซึ่งไม่มีเทคโนโลยีทดแทนในตลาด ณ ปัจจุบัน การที่รัฐบาลสหรัฐฯ ยกเว้นภาษีนำเข้าให้กับอุปกรณ์เหล่านี้ จึงเป็นปัจจัยสนับสนุนสำคัญที่ช่วยให้โครงการสร้างโรงงานผลิตชิปในสหรัฐฯ ของผู้เล่นรายใหญ่สามารถเดินหน้าต่อไปได้โดยไม่มีแรงกดดันด้านต้นทุนจากเครื่องจักรนำเข้า ซึ่งแต่ละเครื่องมีราคาหลายร้อยล้านดอลลาร์สหรัฐฯ การผ่อนคลายภาษีในรอบนี้ แม้จะไม่ได้ส่งผลต่อรายได้ของ ASML โดยตรงในเชิงอัตราภาษี แต่ช่วยเร่งการตัดสินใจลงทุนของลูกค้าในฝั่งสหรัฐฯ และลดแรงเสียดทานในซัพพลายเชนโดยรวม

⚠ ความเสี่ยงที่ต้องระวัง 1) ความไม่แน่นอนของนโยบายสหรัฐฯ 2) การเปลี่ยนแนวทางกฎระเบียบของจีน 3) ภาวะเศรษฐกิจมหภาคที่ชะลอตัว

📌 Apple (AAPL US) -0.19% ขณะที่สำนักงานศุลกากรและป้องกันชายแดนของสหรัฐฯ ประกาศว่า สหรัฐฯ ได้ยกเว้นสินค้ากลุ่มสมาร์ตโฟน คอมพิวเตอร์ และสินค้าอิเล็กทรอนิกส์อื่นๆ จากภาษีศุลกากรตอบโต้ (Reciprocal tariff)

- โดยเอกสารดังกล่าวได้เผยแพร่เมื่อช่วงเช้าวันเสาร์ที่ผ่านมา (12 เม.ย.) ระบุว่า การยกเว้นนี้มีผลกับสินค้ากลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ที่นำเข้าสหรัฐฯ หลังวันที่ 5 เม.ย. และสามารถขอคืนภาษีศุลกากรตอบโต้ที่ชำระไปแล้ว

- การเคลื่อนไหวดังกล่าวเกิดขึ้นหลังจากที่ประธานาธิบดีสหรัฐฯ Donald Trump กำหนดอัตราภาษีศุลกากรขึ้นต่ำ 145% สำหรับสินค้าจีนที่นำเข้ามาในสหรัฐฯ ภาษีศุลกากรดังกล่าวจะมีผลกระทบอย่างมากต่อบริษัทยักษ์ใหญ่ด้านเทคโนโลยีอย่าง Apple ซึ่งผลิต iPhone และผลิตภัณฑ์อื่นๆ ในจีน ทั้งนี้ ตามการประมาณการของ Wedbush Securities เชื่อว่า Apple มีฐานการผลิตและประกอบ iPhone ประมาณ 90% อยู่ในจีน

- ขณะที่ Counterpoint Research ซึ่งเป็นบริษัทที่ติดตามการจัดส่งสมาร์ตโฟนทั่วโลก ประมาณการว่า Apple มีสินค้าคงคลังในสหรัฐฯ สำหรับจำหน่ายให้ลูกค้าไม่เกิน 6 สัปดาห์ เมื่อสินค้าหมดสต็อก คาดว่าราคาขายอาจจะมีการปรับเพิ่มขึ้น

- อย่างไรก็ตาม ช่วงเช้าวันนี้ (14 เม.ย.) Trump ระบุผ่านแพลตฟอร์ม Truth Social ว่า "ไม่มีการยกเว้นภาษีอะไรทั้งนั้น ผลิตภัณฑ์เหล่านี้อยู่ภายใต้กฎหมายภาษีศุลกากรเฟรนไชล 20% ที่มีอยู่แล้ว และกำลังจะย้ายไปอยู่ภายใต้ภาษีศุลกากรชุดใหม่" พร้อมประกาศว่าจะดำเนินการตรวจสอบด้านความมั่นคงในกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์ และห่วงโซ่อุปทานอิเล็กทรอนิกส์ทั้งหมด

📌 LVMH (MC FP) -7.82% หลังเผยแพร่รายได้ Q1 ต่ำกว่าคาด ท่ามกลางแรงกดดันจากเศรษฐกิจโลกและภาษีสหรัฐฯ

- LVMH รายงานผลประกอบการไตรมาสแรกของปี 2025 ต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ โดยรายได้รวมอยู่ที่ 2.03 หมื่นล้านยูโร สะท้อนการลดลงของยอดขายแบบ Organic ที่ -3% YoY เทียบกับที่ตลาดคาดว่าจะเติบโต +1.1% สะท้อนความกังวลของนักลงทุนต่อแนวโน้มรายได้ในอุตสาหกรรมสินค้าหรู ท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว และแรงกดดันจากนโยบายการค้ารอบใหม่ของรัฐบาลทรัมป์

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



- ยอดขายในตลาดสำคัญอย่างสหรัฐฯ หดตัว 3% ขณะที่รายได้ในตลาดเอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่น) ลดลง -11% สะท้อนว่ากำลังซื้อของจีนยังไม่ฟื้นตัว แม้กลุ่มสินค้าระดับไฮเอนด์ เช่น Louis Vuitton ยังคงเติบโตได้ดี แต่สินค้ากลุ่มแมส เช่น เครื่องสำอาง Sephora และเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ เริ่มชะลอตัว โดย LVMH ระบุว่า การแข่งขันด้านราคาจากแพลตฟอร์มอย่าง Amazon เป็นหนึ่งในปัจจัยที่กดดันยอดขายอย่างมีนัยสำคัญ

- กลุ่มธุรกิจแฟชั่นและเครื่องหนัง ซึ่งเป็นแหล่งกำไรหลักของกลุ่ม (คิดเป็น 75% ของกำไรรวม) มียอดขายลดลง -5% ขณะที่ตลาดคาดว่าจะทรงตัว โดยแม้ Louis Vuitton จะยังคงแข็งแกร่ง แต่ Dior กลับยังไม่สามารถสร้างความแตกต่างหรือแรงขับเคลื่อนเชิงสร้างสรรค์ได้อย่างชัดเจน

- อีกหนึ่งปัจจัยกดดันคือ ปรธานาธิบดีทรัมป์ประกาศเจตนาขึ้นภาษีใหม่ในอัตราสูงถึง 20% สำหรับสินค้าแฟชั่นและเครื่องหนังจากยุโรป และ 31% สำหรับนาฬิกาจากสวิตเซอร์แลนด์ แม้ในปัจจุบันภาษีจะอยู่ที่ 10% และถูกเลื่อนบังคับใช้อีก 90 วัน แต่ความไม่แน่นอนด้านนโยบายได้ก่อให้เกิดแรงกดดันในหุ้นกลุ่มลักซ์วอรีอย่างกว้างขวาง

- ในด้านกลยุทธ์ LVMH ยังคงเดินหน้าขยายฐานการผลิตในสหรัฐฯ โดยเฉพาะโรงงาน Louis Vuitton ในรัฐเท็กซัส แม้ยังมีข้อจำกัดด้านประสิทธิภาพ แต่ถือเป็นข้อได้เปรียบที่ช่วยลดความเสี่ยงด้านภาษีในอนาคต ปัจจุบัน LVMH เป็นหนึ่งในบริษัทสินค้าหรูจากยุโรปรายใหญ่เพียงไม่กี่แห่งที่มีโรงงานในสหรัฐฯ

- นักวิเคราะห์จาก Bernstein และ RBC เตือนว่า ตัวเลขไตรมาสนี้อาจเป็นเพียงจุดเริ่มต้นของความท้าทายที่แบรนด์หรูจะต้องเผชิญในปีนี้ โดยเฉพาะหากแรงกดดันด้านภาษียังคงมีอยู่อย่างต่อเนื่อง ขณะที่กลยุทธ์ด้านการกำหนดราคาน่าจะเป็นกลไกสำคัญในการรักษาอัตรากำไรขั้นต้น ในภาวะที่อุปสงค์ยังฟื้นตัวไม่เต็มที่

💡 ฝ่ายกลยุทธ์ฯ ประเมินว่า ผลประกอบการไตรมาส 1/2025 ของ LVMH สะท้อนสัญญาณการชะลอตัวที่ชัดเจนและกว้างกว่าที่ตลาดคาดการณ์ โดยเฉพาะในกลุ่มธุรกิจหลักอย่าง Fashion & Leather Goods ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนกำไรเกิน 75% ของทั้งกลุ่ม แต่กลับหดตัว -5% YoY และมีแนวโน้มติดลบต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 4 ติดต่อกัน (หาก Organic Sales Growth ติดลบในไตรมาส 2) ซึ่งไม่เคยเกิดขึ้นแม้ในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจปี 2008 หรือการระบาดของ COVID-19 ความต่อเนื่องของการอ่อนตัวนี้สะท้อนว่า LVMH กำลังเผชิญกับภาวะ Soft Patch (เศรษฐกิจชะลอตัวชั่วคราว โดยยังไม่เข้าสู่ภาวะถดถอย) ที่ลึกและยาวนานกว่าที่คาดไว้ ขณะที่ความหวังเดิมที่ว่า Louis Vuitton จะเป็นผู้นำการฟื้นตัว อาจยังไม่เกิดขึ้นในระยะสั้น

- หนึ่งในจุดแข็งที่เคยเป็นข้อได้เปรียบของ LVMH คือพอร์ตแบรนด์ที่หลากหลาย ครอบคลุมตั้งแต่กลุ่ม Ultra-luxury ไปจนถึง Mass-luxury ซึ่งช่วยกระจายฐานลูกค้าได้ดีในช่วงเศรษฐกิจขยายตัว แต่ในภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว กลุ่มลูกค้าประเภท Aspirational หรือกลุ่มที่ซื้อสินค้าหรูเพื่อยกระดับสถานะ ซึ่งเป็นกลุ่มเป้าหมายหลักของแบรนด์ระดับ Mass-luxury จะอ่อนไหวมากกว่า และกลายเป็นจุดเปราะบางที่ถ่วงภาพรวมผลประกอบการ

- ในทางตรงกันข้าม Hermes ซึ่งเน้นเฉพาะตลาด Ultra-luxury และเจาะกลุ่มลูกค้าระดับบนโดยตรง มีการขยายร้านค้าอย่างระมัดระวัง และควบคุมอุปทานอย่างเข้มงวด ยังคงแสดงความยืดหยุ่นได้ดีกว่าในสภาวะเศรษฐกิจที่เปราะบาง แม้จะมีสัดส่วนรายได้จากจีนใกล้เคียงกับ LVMH แต่ฐานลูกค้าของ Hermes เป็นกลุ่ม High-net-worth ที่มีความมั่นคงด้านกำลังซื้อมากกว่า ต่างจาก LVMH ที่มี Footprint ลึกในจีนและพึ่งพากลุ่มลูกค้า Aspirational ซึ่งกำลังเผชิญแรงกดดัน



- จากภาพรวมดังกล่าว ฝ่ายกลยุทธ์ฯ ปรับมุมมองเชิงเปรียบเทียบในระยะสั้น โดยให้ Hermes เป็นตัวเลือกที่น่าสนใจกว่าสำหรับการลงทุนในกลุ่มสินค้าแบรนด์หรู ท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจที่ยังไม่แน่นอน ขณะที่ในระยะยาว เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อทั้ง Hermes, LVMH และ Richemont ซึ่งล้วนเป็นผู้นำในด้านแบรนด์ การบริหารซัพพลายเชน และการขยายตลาดในกลุ่มประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ โดยมีจุดแข็งเฉพาะตัวที่แตกต่างกัน ดังนี้:

- Hermesโดดเด่นด้าน Brand Prestige และ Pricing Power ที่แข็งแกร่งที่สุดในกลุ่ม Luxury จากการควบคุมอุปทานอย่างเข้มงวดและไม่เน้นการลดราคา ส่งผลให้สามารถรักษาอัตรากำไรขั้นต้นได้สูงในทุกภาวะเศรษฐกิจ อีกทั้งการมุ่งเน้นลูกค้าระดับบนแท้จริง ช่วยลดความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงในพฤติกรรมผู้บริโภคกลุ่มกลาง

- LVMH แม้จะได้รับผลกระทบจากกลุ่ม Mass-luxury ในระยะสั้น แต่ในระยะยาวยังคงมีจุดแข็งด้าน Diversified Brand Portfolio ที่ครอบคลุมสินค้าหรูเกือบทุกประเภท เช่น แฟชั่น, นาฬิกา, เครื่องประดับ, สุรา และบิวตี้ รวมถึงการลงทุนต่อเนื่องใน Omnichannel และการควบรวมแบรนด์ใหม่อย่างมีวินัย ทำให้ LVMH เป็นผู้เล่นที่พร้อมฟื้นตัวอย่างรวดเร็วเมื่อวัฏจักรกลับเป็นบวก

- Richemont เป็นผู้นำในกลุ่ม High-End Jewelry & Watches โดยมี Cartier และ Van Cleef & Arpels เป็นแบรนด์หลักที่เติบโตอย่างมั่นคงจากฐานลูกค้าในยุโรป ตะวันออกกลาง และจีน รวมถึงการลงทุนในช่องทางดิจิทัล ที่ช่วยรองรับพฤติกรรมผู้บริโภคใหม่ และสร้าง Margin expansion ได้ในระยะยาว

⚠ ความเสี่ยงที่ต้องระวัง 1) อุปสงค์จากจีนไม่ฟื้นตัวตามคาด 2) ความไม่แน่นอนด้านภาษีการค้าสหรัฐฯ 3) แบรนด์หลักเติบโตต่ำกว่าคาด 4) การแข่งขันจากแบรนด์หรูรายใหม่และตลาดมือสอง

Source: Bloomberg, Reuters, CNBC, Investing, Seeking Alpha, Infoquest, Ryt9, ASPS Global Strategy