

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



30 เมษายน 2568

MARKET UPDATE

- ดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปิดบวกในวันอังคารที่ผ่านมา (DJIA +0.75%, S&P500 +0.58%, Nasdaq +0.55%) โดยดัชนี S&P500 ปรับตัวขึ้นต่อ 6 วันติดต่อกัน ท่ามกลางแนวโน้มความคาดหวังต่อการผ่อนคลายด้านมาตรการภาษีการค้า หลังมีรายงานว่าสหรัฐฯ ไกล่ปรุรอุจ้อตกลงการค้ากับอินเดีย ทั้งนี้ ดัชนี S&P500 ได้รับแรงหนุนหลักจากหุ้นในกลุ่ม Financials +0.97%, Materials +0.92% และ Consumer Staples +0.77%
- รัฐมนตรีคลังสหรัฐฯ สก็อตต์ เบสเซนต์ เผยว่าสหรัฐฯ ไกล่ปรุรอุจ้อตกลงการค้ากับอินเดียมากขึ้น ซึ่งอาจเป็นจุดเปลี่ยนสำคัญในท่ามกลางมาตรการภาษีชุดใหญ่ที่ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ประกาศไว้ โดยหากไม่มีข้อตกลง อินเดียอาจต้องเผชิญอัตราภาษีนำเข้าสูงถึง 26% จากฐานภาษี 10% ที่ได้ผ่อนผันไว้ 90 วัน เบสเซนต์ระบุว่า อินเดียมีโครงสร้างภาษีที่ชัดเจนจริงจังกว่าประเทศอื่นที่มีอุปสรรคการค้าแบบไม่ใช่อาชีซึ่งตรงจ้บได้ยาก ด้านรองประธานาธิบดีเจดี แวนซ์ เพิ่งเดินทางไปพบผู้นำอินเดียและประกาศจัดทำ “กรอบการเจรจา” เพื่อปูทางสู่ข้อตกลงฉบับสมบูรณ์ โดยสหรัฐฯ ยังเห็นความคืบหน้าในการเจรจากับญี่ปุ่นและเกาหลีใต้เช่นกัน ขณะที่ยังไม่มีความชัดเจนในการเจรจา แม้เบสเซนต์เชื่อว่าอัตราภาษีที่จีนใช้ตอบโต้จะไม่สามารถยืนระยะได้ในระยะยาว
- สหรัฐฯ รายงานตัวเลขตำแหน่งงานว่าง JOLTS Job Openings เดือน มี.ค. ที่ 7.19 ล้านตำแหน่ง (ต่ำกว่าที่ตลาดคาด 7.5 ล้านตำแหน่ง และเดือนก่อนที่ 7.48 ล้านตำแหน่ง) ลดลงต่ำที่สุดนับตั้งแต่เดือน ก.ย. ปีก่อน สะท้อนความต้องการแรงงานที่อ่อนตัวลง ขณะที่ภาคธุรกิจมีแนวโน้มชะลอแผนจ้างงานท่ามกลางความไม่แน่นอนจากนโยบายการค้าของประธานาธิบดี ทรัมป์ ด้านตัวเลขความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Conference Board) เดือน เม.ย. ลดลงสู่ระดับ 86 จุด (ต่ำกว่าตลาดคาดที่ 88 จุด และเดือนก่อนที่ 93.9 จุด) ต่ำสุดในรอบเกือบ 5 ปี นับตั้งแต่เดือน พ.ค. 2020 และลดลงต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 5 ซึ่งเป็นแนวโน้มที่ยาวนานที่สุดนับตั้งแต่ปี 2008
- Royal Caribbean รายงานรายได้ไตรมาสล่าสุดที่ \$4.0 พันล้าน +7% YoY (ต่ำกว่าตลาดคาด 0.4%) แต่กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อยู่ที่ \$2.70 +53% YoY (สูงกว่าคาด 7%) จากปัจจัยหนุนด้านต้นทุนน้ำมันที่ลดลงและประสิทธิภาพในการควบคุมต้นทุน แม้ตลาดกังวลแนวโน้มอุตสาหกรรมท่องเที่ยวโดยรวมจากการที่สายการบินรายใหญ่พากันถอนคำแนะนำ แต่ Royal Caribbean กลับประกาศปรับเพิ่มเป้าหมาย EPS ทั้งปีเป็น \$14.5-\$15.5 จากเดิม \$14.3-\$14.6 พร้อมย้ำว่ายอดจองปี 2025 ยังแข็งแกร่ง อัตรายกเลิกอยู่ในระดับปกติ และยังเห็น Demand ไกล่วันเดินทางฟื้นตัวดี CEO ระบุว่า “อุตสาหกรรมเรือสำราญยังไม่ได้รับผลกระทบจากการใช้จ่ายที่ชะลอแบบสายการบิน” นักลงทุนเริ่มกลับมาพิจารณา “เรือสำราญ” ในฐานะ safe haven ใหม่ท่ามกลางพายุเศรษฐกิจ
- ฝ่ายกลยุทธ์ฯ ยังคงมองหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวและบริการยังเผชิญกับความผันผวนจากความกังวลของตลาด สะท้อนได้จากผลประกอบการของ RCL ที่แม้จะรายงานกำไรออกมาดีกว่าคาด พร้อมกับปรับประมาณการสำหรับทั้งปีขึ้นจากเดิมและมากกว่านักวิเคราะห์คาด แต่ก็ยัง

	Index	Last Close	1 D
US	Dow Jones	40,527.62	0.75%
	S&P500	5,560.83	0.58%
	NASDAQ	17,461.32	0.55%
Europe	STOXX600	525.09	0.36%
Japan	NIKKEI225	35,839.99	-
China	CSI300	3,775.08	-0.17%
	HSCE	8,067.94	-0.15%
India	NIFTY50	24,335.95	0.03%
Thailand	SET	1,171.12	1.00%
Vietnam	VN30	1,309.73	-0.20%
Gold	Gold Futures	3,333.60	0.03%
Oil	WTI Oil Futures	60.42	-2.63%
USD	US Dollar Index	99.24	0.23%
	Index	Last Close	BPS
Gov. 10Y Yield	US Gov 10Y	4.1716%	-4
	TH Gov 10Y	1.8910%	-

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

ธรรมรัตน์ กิตติสรพิพัฒน์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 045116

เอกรัฐ ศรีภูสิตโต
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 118166

กฤษสพันธ์ ตั้งเจริญอนันต์
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ธนุกฤต สัจจมงคล
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



ไม่มีเพียงพอในการสร้างความเชื่อมั่นต่อตลาดที่ยังคงกังวลต่อการใช้จ่ายของผู้บริโภคที่จะลดลงตามความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจ

- อย่างไรก็ตาม ในระยะยาวยังคงมีมุมมองบวกต่อบริษัทที่พึ่งพารายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติที่สูง เช่น Booking Holdings (BKNG US) ซึ่งมีรายได้จากยุโรปและเอเชียที่เติบโตแข็งแกร่ง รวมถึงบริษัทที่ยังมีแนวโน้มผลประกอบการดีในระยะกลางถึงยาว เช่น Royal Caribbean (RCL US) และ Carnival (CCL US) ที่ได้รับอานิสงส์จากอุปสงค์เดินทางระยะยาว และสายการบินที่มีฐานลูกค้าระดับพรีเมียม และการเดินทางต่างประเทศที่สูง ที่ช่วยชดเชยผลกระทบบางส่วนจากความต้องการในประเทศที่อ่อนแอได้มากกว่าผู้เล่นในกลุ่มเดียวกัน เช่น Delta Air Lines (DAL US) และ United Airlines (UAL US) ความเสี่ยงที่ต้องระวัง 1) ภาวะเศรษฐกิจสหรัฐฯ อาจชะลอตัวรุนแรงกว่าคาด 2) อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นกระทบความสามารถในการใช้จ่าย 3) ต้นทุนค่าใช้จ่ายที่ปรับตัวสูงขึ้น
- Spotify รายงานรายได้ไตรมาส 1 ปี 2025 ที่ €4.2 พันล้าน +15% YoY สอดคล้องกับที่คาด แต่กำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ €509 ล้าน +203% YoY ต่ำกว่าคาดการณ์ของบริษัท (€548 ล้าน) และนักวิเคราะห์ (€517 ล้าน) จากแรงกดดันต้นทุน Social Charges ที่สูงขึ้นตามราคาหุ้น ขณะที่สมาชิกแบบเสียเงิน (Premium subscribers) เพิ่มขึ้น +12% YoY เป็น 268 ล้านราย สูงกว่าคาด ส่วนผู้ใช้งานรายเดือน (MAUs) โต 10% เป็น 678 ล้านราย ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย สำหรับแนวโน้ม Q2 Spotify คาดผู้ใช้ MAUs ที่ 689 ล้าน (ต่ำกว่าคาด) แต่ Premium subscribers จะยังโตต่อเป็น 273 ล้าน (สูงกว่าคาด) ด้านอัตรากำไรขั้นต้นคาดที่ 31.5% ใกล้เคียงคาด นักลงทุนยังเชื่อมั่นในโครงสร้างการแข่งในระยะยาว โดยเฉพาะจากการขยายบริการนอกเหนือจากเพลง เช่น Podcast, หนังสือเสียง และ Video Content ซึ่งจะช่วยหนุนรายได้และ Margin ระยะถัดไป
- ฝ่ายกลยุทธ์ฯ ยังคงมุมมองบวกต่อ Spotify แม้ว่ากำไรจากการดำเนินงานในไตรมาส 1 จะออกมาต่ำกว่าคาดจากปัจจัยพิเศษอย่าง Social charges ที่สูงขึ้น ซึ่งเป็นปัจจัยชั่วคราวและไม่น่ากระทบต่อการเติบโตในระยะยาว และความกังวลต่อการเติบโตท่ามกลางความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบในไตรมาส 2
- อย่างไรก็ตาม โครงสร้างรายได้ของ Spotify เน้นที่รายได้จากสมาชิกแบบเสียเงิน (Premium) ที่คิดเป็นกว่า 90% ของรายได้รวม ซึ่งรายได้หลักจาก Premium subscribers ที่ยังคงมีลักษณะ Recurring ที่แข็งแกร่ง คล้ายกับ Netflix ซึ่งช่วยเสริมเสถียรภาพของรายได้ระยะยาว อีกหนึ่งปัจจัยหนุนคือการที่ Spotify สามารถปรับขึ้นราคาสมาชิกในหลายประเทศได้ โดยไม่กระทบต่อการเติบโตของฐานผู้ใช้ ซึ่งสะท้อนถึงความแข็งแกร่งด้านแบรนด์และความได้เปรียบเหนือคู่แข่ง เช่น การมีระบบแนะนำเพลงที่แม่นยำ (Discover Weekly, Release Radar) และการสร้างประสบการณ์ใช้งานที่สันทัดกว่าคู่แข่งอื่น
- ส่วนคาดการณ์อัตรากำไรที่น้อยกว่าคาดในไตรมาสสอง สะท้อนการลงทุนต่อเนื่องของบริษัทในด้านเนื้อหาใหม่ เช่น พอดแคสต์ หนังสือเสียง และวิดีโอ รวมถึงการขยายโครงสร้างโฆษณาแบบ Self-serve ซึ่งถึงแม้จะกดดัน Margin ในระยะสั้น แต่เป็นการลงทุนเพื่อยุทธยานรายได้ในอนาคต รวมถึงบริษัทเพิ่งอยู่ในช่วงเริ่มต้นของการสร้างกำไรอย่างยั่งยืนหลังจากเพิ่งมีกำไรในปี 2024 เป็นปีแรก ความเสี่ยงที่ต้องระวัง 1) ภาวะเศรษฐกิจสหรัฐฯ อาจชะลอตัวรุนแรงกว่าคาด 2) อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นกระทบความสามารถในการใช้จ่าย 3) ต้นทุนค่าใช้จ่ายที่ปรับตัวสูงขึ้น



- SMCi ประกาศรายได้เบื้องต้นไตรมาส 3 ที่ \$4.5-\$4.6 พันล้าน ต่ำกว่าคาดการณ์นักวิเคราะห์ (\$5.35 พันล้าน) และ Guidance เดิมของบริษัท (\$5.5 พันล้าน) อย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่ EPS คาดอยู่ที่ \$0.29-\$0.31 (ต่ำกว่าคาด \$0.53) ปัจจัยหลักมาจากการชะลอคำสั่งซื้อจากลูกค้ารายใหญ่ ซึ่งบริษัทระบุว่าเป็นการ “เลื่อน” ไม่ใช่ “ยกเลิก” แต่ยังตอกย้ำความเสี่ยงจากการพึ่งพิงตลาดใหญ่ นอกจากนี้ Gross margin คาดลดลง 220 bps QoQ จากแรงกดดันของต้นทุนสินค้าคงคลังที่สูงขึ้น และค่าใช้จ่ายเร่งการผลิตสินค้าใหม่ ตลาดยังมีความกังวลเชิงโครงสร้าง หลังบริษัทเคยพลาดเส้นตายการยื่นงบ และผู้สอบบัญชี Ernst & Young ลาออกในปี 2024 ส่งผลให้ความเชื่อมั่นยังประปราย แม้จะกลับมาปฏิบัติตามเกณฑ์ Nasdaq ได้แล้วก็ตาม
- ฝ่ายกลยุทธ์ฯ ประเมินในมุมมองกว้างในการจับตอย่างใกล้ชิดต่อทิศทางการลงทุนของกลุ่ม Big Tech ที่เป็นลูกค้าหลักในระบบ AI infrastructure โดยเฉพาะ Microsoft, Amazon และ Meta ที่จะรายงานผลประกอบการในสัปดาห์เดียวกันนี้ ซึ่งจะเป็นบทพิสูจน์ว่าเม็ดเงินลงทุน AI ของกลุ่ม Hyperscaler ยังเติบโตต่อเนื่องเหมือนที่ Alphabet แสดงให้เห็นหรือไม่ หากภาพรวมยังบ่งชี้ถึงความเชื่อมั่นในการลงทุนด้าน AI อาจเป็นปัจจัยที่ช่วยคลายแรงกดดันต่อหุ้นในกลุ่มนี้ลงได้
- ติดตามรายงานผลประกอบการฯ ในวันนี้ อาทิ Microsoft (ตลาดคาดการณ์รายได้ +10.7% YoY และ EPS +9.3%) Meta (ตลาดคาดการณ์รายได้ +13.5% YoY และ EPS +11.4%) และ Qualcomm (ตลาดคาดการณ์รายได้ +13.3% YoY และ EPS +15.2%)
- ติดตามรายงานตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญในวันนี้ ได้แก่ ยูโรโซน GDP 1Q25 (Advance) (vs. ตลาดคาดต่ำกว่าไตรมาสก่อน +0.2% QoQ) สหรัฐฯ ADP Employment Change เดือน เม.ย. (ตลาดคาด 1.15 แสนตำแหน่ง vs. เดือนก่อน 1.55 แสนตำแหน่ง), GDP 1Q25 (Advance) (ตลาดคาด -0.2% Annualized QoQ vs. ไตรมาสก่อน -0.2%) และ Core PCE Price Index เดือน มี.ค. (ตลาดคาด +2.6% YoY vs. เดือนก่อน +2.8%)
- ติดตามผลประชุม BoJ ในวันที่ 30 เม.ย.- 1 พ.ค. เบื้องต้น Bloomberg Consensus คาด BoJ จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5%
- ข่าวหุ้นอสังหาริมทรัพย์: PayPal, Royal Caribbean, Spotify, Super Micro Computer

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ

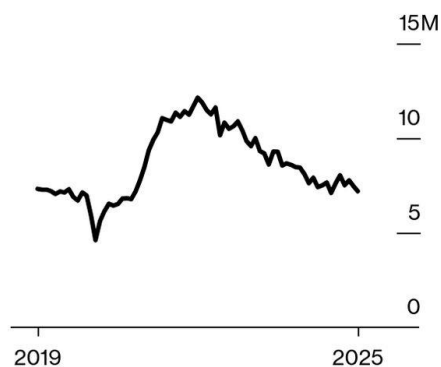


สหรัฐฯ รายงานตัวเลข JOB OPENINGS ลดลงต่ำที่สุดนับตั้งแต่เดือน ก.ย. ปีก่อน สะท้อนความต้องการแรงงานที่อ่อนตัวลง ขณะที่ภาคธุรกิจมีแนวโน้มชะลอแผนจ้างงานท่ามกลางความไม่แน่นอนจากนโยบายการค้าของประธานาธิบดีสหรัฐฯ

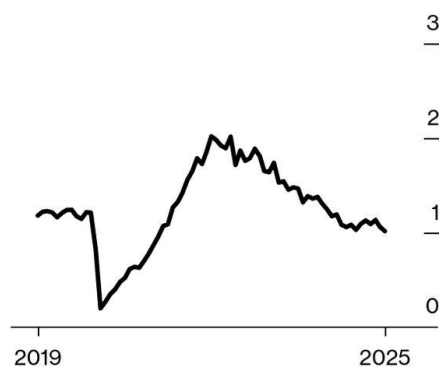
US Job Openings Fall to Lowest Since September

Ratio of vacancies to unemployed workers also declines

Number of job openings



Openings-to-unemployed ratio



Source: Bloomberg, ASPS Global Strategy



HONG KONG MARKET HIGHLIGHT

✦ ดัชนี Hang Seng (HSI) +0.16%, Hang Seng China Enterprises (HSCEI) -0.15% และ Hang Seng TECH (HSTECH) +0.62% โดยตลาดหุ้นแกว่งตัวในกรอบแคบต่อเนื่อง ขณะที่นักลงทุนยังคงจับตาความคืบหน้าในการเจรจาทางการค้าระหว่างจีนและสหรัฐฯ

✦ Li Ning (2331 HK) -2.53% หลัง BofA ปรับลดราคาเป้าหมายลงสู่ระดับ HKD16.3 (จากเดิม HKD18.1) และได้ปรับลดคาดการณ์กำไร โดยนักวิเคราะห์จาก BofA ได้ปรับลดคาดการณ์ EPS ในปี 2025 และ ปี 2026 ลงสู่ระดับ HKD0.97 และ HKD1.04 ตามลำดับ (vs. คาดการณ์เดิมที่ HKD1.02 และ HKD1.10) หลังบริษัทรายงานยอดขายในไตรมาส 1/25 เติบโตในระดับที่ต่ำ Low Single-Digit เท่านั้น อย่างไรก็ตาม บริษัทยังคงประมาณการรายได้ทั้งปี 2025 ไว้เหมือนเดิม โดยคาดว่าจะรายได้จะทรงตัวจากปีที่ผ่านมา

✦ Tencent (700 HK) -1.09% หลัง Citi ปรับลดราคาเป้าหมายลงสู่ระดับ HKD670 (จากเดิม HKD681) แต่ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ด้านนักวิเคราะห์ระบุว่า Tencent มีกำหนดประกาศผลประกอบการไตรมาส 1/25 ในวันที่ 14 พ.ค. โดยนักวิเคราะห์คาดว่าผลประกอบการของบริษัทอาจอยู่ในระดับที่สอดคล้องกับความคาดหวังของตลาดหรืออาจดีกว่าความคาดหวังเล็กน้อย อีกทั้งเมื่อเข้าสู่ช่วงไตรมาส 2 บริษัทจะมีเปิดตัวเกมใหม่น้อยกว่า 8 เกม (เทียบกับเพียง 2 เกมในช่วงไตรมาส 1) ซึ่งเชื่อว่าจะช่วยลดผลกระทบจากฐานที่สูงในปีก่อนจากเกมมือถือ "Dungeon & Fighter" และจะส่งผลดีต่อการเติบโตของรายได้รวม

✦ Alibaba (9988 HK) -0.17% ขณะที่บริษัทเปิดตัว Qwen 3 ซึ่งความเป็นเจ้าแห่ง AI ในตลาดจีน โดยความสามารถด้านการให้เหตุผลแบบผสมผสาน (Hybrid reasoning) ที่ล้ำหน้ายิ่งขึ้น สำหรับ Qwen 3 นั้น Alibaba ระบุว่า เป็นการรวมฟังก์ชัน AI ทัวไปเข้ากับการให้เหตุผลเชิงพลวัตขั้นสูง เพื่อสร้างแพลตฟอร์มที่มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้นและตอบโจทย์นักพัฒนาแอปพลิเคชันและซอฟต์แวร์โดยเฉพาะ

✦ หวัง อี้ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการต่างประเทศจีนยืนยันระหว่างการประชุมเจรจากับนายมาธิช เสรียมพงษ์ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการต่างประเทศของไทย โดยระบุว่า จีนให้ความสำคัญอย่างยิ่งยวดกับความสัมพันธ์ไทย-จีน ในฐานะประเทศเพื่อนบ้านอันดับต้นๆ มาโดยตลอด อีกทั้งได้กล่าวเสริมว่า "จีนมีความยินดีอย่างยิ่งที่ไทยจะเข้าร่วมเป็นพันธมิตรในกลุ่มประเทศบริกส์ (BRICS) และพร้อมสนับสนุนให้ไทยเข้ามามีบทบาทอย่างเต็มที่"

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



STOCK HIGHLIGHT

★ PayPal (PYPL US) รายงานผลประกอบการไตรมาส 1/25 โดยกำไรดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ ขณะที่รายได้ต่ำกว่าคาด พร้อมย้ำแนวโน้มไตรมาส 2/25 ออกมาดีกว่าคาด ท่ามกลางความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ

- รายได้รวมอยู่ที่ \$7.79 พันล้าน +1% YoY (ต่ำกว่าคาด 0.7%)
- กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อยู่ที่ \$1.33 +23% YoY (สูงกว่าคาด 14.7%)
- Transaction Margin Dollars ซึ่งเป็นตัวชี้วัดความสามารถในการทำกำไรที่สำคัญของบริษัทอยู่ที่ \$3.7 พันล้าน +7% YoY (สูงกว่าคาด 2.6%) ถือเป็นไตรมาสที่ 5 ติดต่อกันที่บริษัทมีการเติบโตของกำไรภายใต้การนำของ CEO คนใหม่ Alex Chriss
- มูลค่าการชำระเงินรวม (Total Payment Volume) ซึ่งสะท้อนภาพรวมการใช้จ่ายดิจิทัลทั่วเศรษฐกิจอยู่ที่ \$4.17 แสนล้าน +3% YoY (ต่ำกว่าคาด 0.5%) ส่วนจำนวนบัญชีผู้ใช้งาน +2% YoY และระดับ 436 ล้านบัญชี
- มูลค่าการชำระเงินรวมของ Venmo ซึ่งเป็นบริการชำระเงินผ่านมือถือ (Mobile Payment) อยู่ที่ \$7.59 หมื่นล้าน +10% YoY (สูงกว่าคาด 0.5%) อีกทั้งปริมาณการใช้งาน Pay with Venmo +50% YoY และจำนวนผู้ใช้บัตรเครดิต Venmo รายเดือน +40% YoY
- CEO ระบุว่า บริษัทจะมุ่งเน้นการสร้างรายได้จากธุรกิจที่เข้าซื้อ มา เช่น Braintree และ Venmo โดยมีบริษัทต่างๆ อาทิ DoorDash, Starbucks และ Ticketmaster ที่ยอมรับการชำระเงินด้วย Venmo แล้ว
- สำหรับแนวโน้มไตรมาส 2/25 บริษัทคาดการณ์ EPS ที่ \$1.29-\$1.31 (สูงกว่าคาดที่ \$1.22) ขณะที่ Transaction Margin Dollars เพิ่มขึ้นสู่ระดับ \$3.75-\$3.80 พันล้าน (สูงกว่าคาดที่ \$3.74 พันล้าน)

★ Royal Caribbean (RCL US) รายงานผลประกอบการไตรมาส 1/25 โดยกำไรออกมาดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ ขณะที่รายได้ต่ำกว่าคาด นอกจากนี้ บริษัทได้มีการปรับเพิ่มแนวโน้มกำไรปี 2025

- แม้หุ้นกลุ่มท่องเที่ยวจะถูกเทขายอย่างหนักในปีนี้ แต่หุ้นสายเรือสำราญอาจกลายเป็น “ท่าเทียบเรือท่ามกลางพายุ” ให้แก่นักลงทุน โดยผลประกอบการของ Royal Caribbean โดยรายได้รวมอยู่ที่ \$4.0 พันล้าน +7% YoY (ต่ำกว่าคาด 0.4%)
- ขณะที่กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อยู่ที่ \$2.7 +53% YoY (สูงกว่าคาด 7.0%)
- อย่างไรก็ตาม สิ่งที่ต้องเตือนกว่าคือการปรับเพิ่มคาดการณ์ทั้งปี ขณะที่บริษัทท่องเที่ยวรายอื่นอย่างสายการบินรายใหญ่ในสหรัฐฯ ที่พากันถอนคำแนะนำ (Guidance) ในช่วงประกาศงบครั้งนี้ ท่ามกลางเศรษฐกิจที่ไม่แน่นอน
- โดยสายการบินต่างรายงานว่าความต้องการเดินทางภายในประเทศเริ่มชะลอลง เนื่องจากผู้บริโภคลดการใช้จ่ายในด้านการเดินทาง แต่ในทางกลับกัน CEO ของ Royal Caribbean นาย Jason Liberty กล่าวว่า “ยอดจองสำหรับปี 2025 ยังอยู่ในระดับที่น่าพอใจ อัตราการยกเลิกยังอยู่ในระดับปกติ และเรายังเห็นความต้องการในช่วงใกล้วันเดินทางอย่างแข็งแกร่ง”



- บริษัทได้ปรับเพิ่มประมาณการ EPS ทั้งปีเป็น \$14.5-\$15.5 (จากเดิมที่ \$14.3-\$14.6) ซึ่งบริษัทระบุว่า รายได้ที่ดีกว่าคาด อัตราแลกเปลี่ยนค่าเงินที่เป็นบวก และต้นทุนน้ำมันที่ต่ำลง เป็นปัจจัยหลักที่ทำให้สามารถปรับเพิ่มแนวโน้มได้
- แม้ตลาดหุ้นจะมีมุมมองที่ระมัดระวังต่อธุรกิจเรือสำราญ โดยกลัวว่าการชะลอตัวของอุตสาหกรรมการบินอาจลามมาถึงเรือในไม่ช้า แต่ฝั่งธุรกิจเรือสำราญเองยังคงมั่นใจว่ายอดจองและราคาตัวยังคงแข็งแกร่ง
- นอกจากนี้ ผลประกอบการล่าสุดของ Royal Caribbean อาจทำให้ตลาดเริ่มกลับมาทบทวนมุมมองเกี่ยวกับ “ความต้องการในอุตสาหกรรมเรือสำราญ” ใหม่อีกครั้ง

💡 ฝ่ายกลยุทธ์ฯ ยังคงมองหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวและบริการยังเผชิญกับความผันผวนจากความกังวลของตลาด สะท้อนได้จากผลประกอบการของ RCL ที่แม้จะรายงานกำไรออกมาดีกว่าคาด พร้อมกับปรับประมาณการสำหรับทั้งปีขึ้นจากเดิมและมากกว่านักวิเคราะห์คาด แต่ก็ยังไม่มีเพียงพอในการสร้างความเชื่อมั่นต่อตลาดที่ยังคงกังวลต่อการใช้จ่ายของผู้บริโภคที่จะลดลงตามความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจ

- อย่างไรก็ตาม ในระยะยาวเรายังคงมีมุมมองบวกต่อบริษัทที่พึ่งพารายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติที่สูง เช่น Booking Holdings (BKNG US) ซึ่งมีรายได้จากยุโรปและเอเชียที่เติบโตแข็งแกร่ง รวมถึงบริษัทที่ยังมีแนวโน้มผลประกอบการดีในระยะกลางถึงยาว เช่น Royal Caribbean (RCL US) และ Carnival (CCL US) ที่ได้รับอานิสงส์จากอุปสงค์เดินทางเรือสำราญระยะยาว และสายการบินที่มีฐานลูกค้าระดับพรีเมียม และการเดินทางต่างประเทศที่สูง ที่ช่วยชดเชยผลกระทบบางส่วนจากความต้องการในประเทศที่อ่อนแอได้มากกว่าผู้เล่นในกลุ่มเดียวกัน เช่น Delta Air Lines (DAL US) และ United Airlines (UAL US)

⚠️ ความเสี่ยงที่ต้องระวัง 1) ภาวะเศรษฐกิจสหรัฐฯ อาจชะลอตัวรุนแรงกว่าคาด 2) อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นกระทบความสามารถในการใช้จ่าย 3) ต้นทุนค่าใช้จ่ายที่ปรับตัวสูงขึ้น

📌 Spotify (SPOT US) เผชิญแรงกดดันระยะสั้น แต่ยังคงความแข็งแกร่งในแนวโน้มระยะยาว

- Spotify รายงานผลประกอบการไตรมาสแรกปี 2025 ที่สร้างความผิดหวังในแง่กำไรจากการดำเนินงาน แม้ว่าจะมีการเติบโตของจำนวนสมาชิกแบบเสียเงินที่แข็งแกร่งก็ตาม โดยบริษัทมีรายได้รวม 4.2 พันล้านยูโร เพิ่มขึ้น +15% YoY สอดคล้องกับที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ แต่กำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 509 ล้านยูโร เพิ่มขึ้น +203% YoY แต่น้อยกว่าบริษัทคาดที่ 548 ล้านยูโร และน้อยกว่านักวิเคราะห์คาดที่ 517 ล้านยูโร สาเหตุหลักมาจาก Social charges หรือภาษีผลประโยชน์พนักงาน อันเนื่องมาจากราคาหุ้นที่เพิ่มขึ้นในช่วงไตรมาสดังกล่าว
- จำนวนสมาชิกแบบเสียเงิน (Premium subscribers) เพิ่มขึ้น +12% YoY สู่ระดับ 268 ล้านคน สูงกว่าที่บริษัทและนักวิเคราะห์คาดไว้ ขณะที่ผู้ใช้งานรายเดือนทั้งหมด (MAUs) เพิ่มขึ้น 10% YoY เป็น 678 ล้านราย ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย
- สำหรับแนวโน้มไตรมาสสอง Spotify คาดการณ์ว่าจะมีจำนวนผู้ใช้งานรายเดือน 689 ล้านราย ต่ำกว่าคาดที่ 694.4 ล้านราย ขณะที่จำนวนสมาชิกแบบเสียเงินยังมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องคาดอยู่ที่ 273 ล้านราย ดีกว่าคาดที่ 271.4 ล้าน บริษัทตั้งเป้ารายได้ 4.3 พันล้านยูโร และอัตรากำไรขั้นต้นที่ 31.5% น้อยกว่านักวิเคราะห์คาดเล็กน้อยที่ 4.38 พันล้านยูโร และ 31.6% ตามลำดับ

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



- แม้ภาพรวมแนวโน้มในไตรมาสสองจะดูอ่อนตัวลงเล็กน้อย แต่นักวิเคราะห์ทั้ง Bloomberg Intelligence, JPMorgan และ KeyBanc ยังคงมีมุมมองบวกต่อโครงสร้างการดำเนินงานของ Spotify ในระยะยาว ซึ่งมองว่าบริษัทมี Competitive moat หรือความได้เปรียบทางการแข่งขันที่แข็งแกร่งขึ้น จากการขยายบริการนอกเหนือจากเพลง เช่น พอดแคสต์ หนังสือเสียง และเนื้อหาวิดีโอ

- Daniel Ek ซีอีโอของ Spotify ยืนยันว่าบริษัทยังคงเดินหน้าขยายบริการใหม่ ๆ พร้อมทั้งวางแผนขึ้นราคาค่าสมาชิกในหลายประเทศ โดยเฉพาะยุโรปและละตินอเมริกา เพื่อเสริมสร้างรายได้และอัตรากำไรในอนาคต

💡 ฝ่ายกลยุทธ์ฯ ยังคงมุมมองบวกต่อ Spotify แม้ว่ากำไรจากการดำเนินงานในไตรมาส 1 จะออกมาต่ำกว่าคาดจากปัจจัยพิเศษอย่าง Social charges ที่สูงขึ้น ซึ่งเป็นปัจจัยชั่วคราวและไม่น่ากระทบต่อการทำกำไรในระยะยาว และความกังวลต่อการเติบโตท่ามกลางความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อการบริโภคในไตรมาส 2

- อย่างไรก็ตาม โครงสร้างรายได้ของ Spotify เน้นที่รายได้จากสมาชิกแบบเสียเงิน (Premium) ที่คิดเป็นกว่า 90% ของรายได้รวม ซึ่งรายได้หลักจาก Premium subscribers ที่ยังคงมีลักษณะ Recurring ที่แข็งแกร่ง คล้ายกับ Netflix ซึ่งช่วยเสริมเสถียรภาพของรายได้ระยะยาว

- อีกหนึ่งปัจจัยหนุนคือการที่ Spotify สามารถปรับขึ้นราคาค่าสมาชิกในหลายประเทศได้ โดยไม่กระทบต่อการเติบโตของฐานผู้ใช้ ซึ่งสะท้อนถึงความแข็งแกร่งด้านแบรนด์และความได้เปรียบเหนือคู่แข่ง เช่น การมีระบบแนะนำเพลงที่แม่นยำ (Discover Weekly, Release Radar) และการสร้างประสบการณ์ใช้งานที่สันทัดกว่าคู่แข่งอื่น

- ส่วนคาดการณ์อัตรากำไรที่น้อยกว่าคาดในไตรมาสสอง สะท้อนการลงทุนต่อเนื่องของบริษัทในด้านเนื้อหาใหม่ เช่น พอดแคสต์ หนังสือเสียง และวิดีโอ รวมถึงการขยายโครงสร้างโฆษณาแบบ Self-serve ซึ่งถึงแม้จะกดดัน Margin ในระยะสั้น แต่เป็นการลงทุนเพื่อขยายฐานรายได้ในอนาคต รวมถึงบริษัทเพิ่งอยู่ในช่วงเริ่มต้นของการสร้างกำไรอย่างยั่งยืนหลังจากเพิ่งมีกำไรในปี 2024 เป็นปีแรก

⚠️ ความเสี่ยงที่ต้องระวัง 1) ภาวะเศรษฐกิจสหรัฐฯ อาจชะลอตัวรุนแรงกว่าคาด 2) อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นกระทบความสามารถในการใช้จ่าย 3) ต้นทุนค่าใช้จ่ายที่ปรับตัวสูงขึ้น

🚀 Super Micro Computer (SMCI US) พลาดเป้ารายได้ไตรมาส 3 ตลาดกังวลความล่าช้าจากลูกค้าและแรงกดดันจากสินค้าคงคลัง

Super Micro Computer Inc. หรือ SMCI ได้รับความสนใจอย่างมากในช่วงหลายไตรมาสที่ผ่านมาในฐานะ “AI infrastructure play” ที่เติบโตเร็วควบคู่ไปกับกระแสการลงทุนในชิปประมวลผล AI ของ Nvidia อย่างไรก็ตาม ความเชื่อมั่นของนักลงทุนเริ่มสั่นคลอนตั้งแต่ช่วงกลางปี 2024 หลังบริษัทพลาดเป้ารายได้และการขึ้นงบการเงินประจำปี และผู้สอบบัญชี Ernst & Young ตัดสินใจลาออกโดยอ้างถึงข้อกังวลด้านธรรมาภิบาลและความโปร่งใส แม้บริษัทจะสามารถกลับมาปฏิบัติตามกฎของตลาดได้ในภายหลัง แต่รอยแผลจากเหตุการณ์ดังกล่าวยังคงส่งผลต่อความไว้วางใจของตลาด และยังคงถูกซ้ำเติมเมื่อบริษัทประกาศผลประกอบการเบื้องต้นไตรมาส 3 (สิ้นสุดมีนาคม 2025) ที่ต่ำกว่าคาดการณ์ของทั้งนักวิเคราะห์และของบริษัทยังมีนัยสำคัญ จนทำให้ราคาหุ้นร่วงลงกว่า 17% ในช่วง After hours



- บริษัทคาดการณ์รายได้ไตรมาส 3 อยู่ที่ \$4.5-\$4.6 พันล้าน ต่ำกว่าทั้งคาดการณ์นักวิเคราะห์ที่ \$5.35 พันล้าน และ Guidance เดิมของบริษัทที่ราว \$5.5 พันล้าน ขณะที่กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ก็ออกมาต่ำกว่าคาดเช่นกัน โดยบริษัทมองอยู่ที่ \$0.29-\$0.31 เทียบกับที่นักวิเคราะห์คาดว่าจะอยู่ที่ \$0.53
- ปัจจัยหลักที่ทำให้รายได้พลาดเป้า คือ การชะลอคำสั่งซื้อของลูกค้ารายใหญ่บางส่วน ซึ่งบริษัทระบุว่ามิใช่ลักษณะเลื่อนการส่งมอบไปยังไตรมาสถัดไป มากกว่าจะเป็นการสูญเสียคำสั่งซื้อถาวร อย่างไรก็ตาม จุดที่น่ากังวลกว่าคือสัญญาณสะท้อนการพึ่งพิงตลาดใหญ่เป็นหลัก ซึ่งหากลูกค้ารายใหญ่เปลี่ยนแปลง หรือล่าช้า ก็อาจส่งผลกระทบต่อทั้งรายได้และความเชื่อมั่นของนักลงทุน
- นอกจากนี้ SMCi ยังเผชิญกับแรงกดดันจากโครงสร้างต้นทุนที่เพิ่มขึ้น โดย Gross margin ในไตรมาส 3 ที่คาดว่าจะลดลง 220 bps จากไตรมาสก่อนหน้า ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการตั้งสำรอง Inventory สำหรับสินค้ารุ่นเก่าที่ขายไม่ทัน และต้นทุนเร่งการผลิตผลิตภัณฑ์รุ่นใหม่เพื่อนำสู่ตลาดทันเวลา ซึ่งชี้ให้เห็นถึงความเสี่ยงด้านการบริหารสินค้าคงคลังในธุรกิจที่รอบผลิตภัณฑ์เปลี่ยนเร็วเช่นนี้
- สิ่งที่ได้เคยสร้างความกังวลให้แก่ตลาดก่อนหน้านี้คือ ประวัติความไม่โปร่งใสในอดีตของบริษัท โดย SMCi เคยพลาดเส้นตายการยื่นรายงานประจำปีเมื่อเดือนสิงหาคม 2024 และผู้สอบบัญชี Ernst & Young ได้ลาออกในเดือนตุลาคม โดยอ้างถึงปัญหาด้านธรรมาภิบาล จนทำให้บริษัทเกือบถูกถอดออกจาก Nasdaq ก่อนจะกลับมาปฏิบัติตามกฎได้ในปลายเดือนกุมภาพันธ์ที่ผ่านมา ซึ่งหลังรายได้พลาดเป้าอาจทำให้นักลงทุนกังวลและตีความว่าเป็นสัญญาณเชิงโครงสร้างมากกว่าจะเป็นแค่ความล่าช้าของคำสั่งซื้อที่ถูกชะลอออกไป
- 💡 ฝ่ายกลยุทธ์ฯ ประเมินในมุมมองกว้างในการจับตอย่างใกล้ชิดต่อทิศทางการลงทุนของกลุ่ม Big Tech ที่เป็นลูกค้าหลักในระบบ AI infrastructure โดยเฉพาะ Microsoft, Amazon และ Meta ที่จะรายงานผลประกอบการในสัปดาห์เดียวกันนี้ ซึ่งจะเป็นบทพิสูจน์ว่าเม็ดเงินลงทุน AI ของกลุ่ม Hyperscaler ยังเติบโตต่อเนื่องเหมือนที่ Alphabet แสดงให้เห็นหรือไม่ หากภาพรวมยังบ่งชี้ถึงความเชื่อมั่นในการลงทุนด้าน AI อาจเป็นปัจจัยที่ช่วยคลายแรงกดดันต่อหุ้นในกลุ่มนี้ลงได้

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