

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



14 พฤษภาคม 2568

MARKET UPDATE

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปิดผสมผสานในวันอังคาร (DJIA -0.64%, S&P500 +0.72% และ Nasdaq +1.61%) โดยดัชนี Dow Jones ถูกกดดันจากการร่วงลงของหุ้น UnitedHealth Group ซึ่งเป็นบริษัทประกันสุขภาพรายใหญ่ของสหรัฐฯ อย่างไรก็ตาม ดัชนี S&P500 และ Nasdaq ปิดบวกติดต่อกันเป็นวันที่สอง หลังสหรัฐฯ เปิดเผยดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ที่ต่ำกว่าคาด ซึ่งช่วยให้นักลงทุนยังคงมีมุมมองบวกต่อตลาด ขณะที่ด้านราคาน้ำมันดิบ WTI พุ่งขึ้นกว่า 2% ด้วยปัจจัยบวกจากดีลการค้าที่บรรลุข้อตกลงชั่วคราวระหว่างสหรัฐฯ และจีน ซึ่งทำให้ตลาดคลายความกังวลต่อความเสี่ยงเรื่องเศรษฐกิจถดถอยลง
- ทำเนียบขาวประกาศว่า ซาอุดีอาระเบียได้ทำข้อตกลงการลงทุนในวงเงิน \$6 แสนล้านกับสหรัฐฯ หลังการเยือนประเทศซาอุดีอาระเบียของประธานาธิบดีทรัมป์เมื่อวันที่ 13 พ.ค. ซึ่งในเอกสารดังกล่าวได้เปิดเผยข้อตกลงบางส่วน อาทิ 1) แผนการลงทุน \$2 หมื่นล้านของ DataVolt ในศูนย์ข้อมูล AI และโครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงานในสหรัฐฯ 2) Google, DataVolt, Oracle, Salesforce, AMD และ Uber มุ่งมั่นที่จะลงทุน \$8 หมื่นล้านในเทคโนโลยีล้ำสมัยในทั้งสองประเทศ 3) บริษัทอเมริกันชั้นนำ รวมถึง Hill International, Jacobs, Parsons และ AECOM กำลังดำเนินการสร้างโครงการโครงสร้างพื้นฐานที่สำคัญ เช่น King Salman International Airport, King Salman Park, The Vault, Qiddiya City และอื่นๆ รวมมูลค่า \$2 พันล้านในบริการส่งออกของสหรัฐฯ 4) การส่งออกที่สำคัญเพิ่มเติม ได้แก่ กังหันก๊าซและโซลูชันพลังงานของ GE Vernova รวมมูลค่า \$1.42 หมื่นล้าน และเครื่องบินโดยสาร Boeing 737-8 สำหรับ AviLease รวมมูลค่า \$4.8 พันล้าน 5) ในภาคการดูแลสุขภาพ Shamekh IV Solutions, LLC จะลงทุน \$5.8 พันล้าน รวมถึงโรงงานแห่งหนึ่งในรัฐมิสซิสซิปปีเพื่อเปิดตัวโรงงานผลิตน้ำเกลือ IV ที่มีความสามารถสูง 6) ความร่วมมือด้านการลงทุนประกอบด้วยกองทุนเฉพาะด้านหลายแห่งที่มุ่งเน้นการลงทุนในสหรัฐฯ เช่น กองทุนลงทุนพลังงานมูลค่า \$5,000 พันล้าน, กองทุน New Era Aerospace and Defense Technology มูลค่า \$5 พันล้าน และกองทุน Enfield Sports Global Sports มูลค่า \$4 พันล้าน ซึ่งแต่ละกองทุนจะนำเงินทุนจำนวนมากไปสู่ภาคอุตสาหกรรม พลิกฟื้นนวัตกรรม และสร้างงานคุณภาพสูงทั่วสหรัฐฯ
- อีกหนึ่งในข้อตกลงที่สำคัญคือ สหรัฐฯ ได้ลงนามในข้อตกลงการขายอาวุธที่ใหญ่ที่สุดในประวัติศาสตร์ มูลค่ากว่า \$1.42 แสนล้านดอลลาร์ ซึ่งจะช่วยให้ซาอุดีอาระเบียได้รับอุปกรณ์และบริการทางทหารที่ทันสมัยจากบริษัทด้านกลาโหมของสหรัฐฯ มากกว่า 12 บริษัท โดยมีเป้าหมายสนับสนุนซาอุดีอาระเบียเพื่อ 1) การพัฒนาและเสริมสร้างศักยภาพของกองทัพอากาศ รวมถึงความสามารถด้านอวกาศ 2) การป้องกันทางอากาศและขีปนาวุธ 3) การรักษาความมั่นคงทางทะเลและชายฝั่ง 4) การรักษาความปลอดภัยชายแดนและการปรับปรุงกองกำลังภาคพื้นดิน 5) การอัปเดตระบบข้อมูลและการสื่อสาร
- สหรัฐฯ รายงานตัวเลขดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน เม.ย. +2.3% YoY ต่ำกว่าเดือนก่อนและตลาดคาดที่ 2.4% ด้าน Core CPI +2.8% YoY เท่ากับเดือนก่อนและที่ตลาดคาด โดยดัชนี

	Index	Last Close	1 D
US	Dow Jones	42,140.43	-0.64%
	S&P500	5,886.55	0.72%
	NASDAQ	19,010.08	1.61%
Europe	STOXX600	545.17	0.12%
Japan	NIKKEI225	38,183.26	1.43%
China	CSI300	3,896.26	0.15%
	HSCE	8,386.21	-2.02%
India	NIFTY50	24,578.35	-1.39%
Thailand	SET	1,214.39	0.28%
Vietnam	VN30	1,382.78	0.78%
Gold	Gold Futures	3,247.80	0.61%
Oil	WTI Oil Futures	63.67	2.78%
USD	US Dollar Index	101.00	-0.77%
	Index	Last Close	BPS
Gov. 10Y Yield	US Gov 10Y	4.4650%	-1
	TH Gov 10Y	1.8710%	4

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ธรรมรัตน์ กิตติสรพัตน์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 045116

เอกรัฐ ศรีสุสิตโต
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 118166

กฤษพັນต์ ตั้งเจริญอนันต์
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ธนุกฤต สัจจมงคล
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



CPI มีการชะลอลงเป็นเดือนที่สามต่อเนื่องกัน ด้าน Bloomberg Economics วิเคราะห์ว่าภาษีของทรัมป์อาจยังไม่สะท้อนใน CPI เดิมที เพราะสินค้าหลายรายการยังเป็นลีดนำเข้าก่อนภาษี อย่างไรก็ตาม เมื่อสินค้าคงคลังหมดไปในไตรมาสหน้า คาดว่า Core Goods Inflation จะเร่งขึ้น

- JD.com (9618 HK, JD US) รายงานผลประกอบการไตรมาส 1/2025 ที่แข็งแกร่งเกินคาด โดยมีรายได้รวม 3.01 แสนล้านหยวน เพิ่มขึ้น 15.8% YoY จากแรงหนุนของกลุ่ม Electronics & Appliances และ General Merchandise ซึ่งสะท้อนประสิทธิภาพของกลยุทธ์ลดราคา การตลาดเชิงรุก และโครงการ Trade-in Program ที่ได้รับการสนับสนุนจากภาครัฐช่วยเร่งการเปลี่ยนเครื่องใช้ไฟฟ้าและกระตุ้นกำลังซื้อ ขณะเดียวกัน JD Retail มีกำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นถึง 38% YoY จากอานิสงส์ของ Operating Leverage ที่ดีขึ้น แสดงถึงการควบคุมต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ ส่วนธุรกิจใหม่อย่าง Food Delivery ที่เปิดตัวเมื่อต้นปี ถูกผนวกรวมเข้ากับระบบนิเวศเดิม ทำให้ JD สามารถใช้โลจิสติกส์ที่มีอยู่ให้เกิดประโยชน์สูงสุดด้วยการจัดส่งที่รวดเร็วและแม่นยำ เพิ่มความได้เปรียบเชิงแข่งขันในตลาดที่มีผู้เล่นรายใหญ่ครองอยู่ก่อนแล้ว ขณะที่ธุรกิจ JD Logistics เติบโตแข็งแกร่ง รายได้ 4.70 หมื่นล้านหยวน +12% YoY นำโดย Internal ISC +14% YoY แม้อัตรากำไรลดลงเหลือ 0.4% จากการลงทุนในบริการ Time Definite Express ซึ่งถือเป็นจุดที่ต้องเร่งปรับเพื่อรักษาความสามารถในการทำกำไรในระยะยาว
- ฝ่ายกลยุทธ์ฯ มองว่า JD.com ยังคงสะท้อนความแข็งแกร่งในการดำเนินธุรกิจภายใต้สภาวะเศรษฐกิจจีนที่ท้าทาย โดยเฉพาะแรงหนุนจากโครงการ Trade-in Program ที่ช่วยผลักดันยอดขายกลุ่ม Electronics & Appliances เติบโตต่อเนื่อง ขณะเดียวกันการขยายตัวของ JD Retail Margin ที่แข็งแกร่ง +38% YoY จากการควบคุมต้นทุนและใช้ประโยชน์จากโครงสร้างโลจิสติกส์อย่างมีประสิทธิภาพ ตลอดจนการบริหารที่แข็งแกร่ง ด้าน Marketplace ก็เติบโตโดดเด่น +16% YoY จาก Ad Revenue และการ Cross-sell ที่เชื่อมโยงกับ Food Delivery ซึ่งแม้ยังเล็กเมื่อเทียบกับผู้นำตลาด แต่ JD ใช้เครือข่ายโลจิสติกส์เป็นฐานสร้างความแตกต่างสะท้อนภาพ Ecosystem ที่พร้อมขยายในอนาคต โดยยังคงแนะนำ “ซื้อถึงกำไร” จากปัจจัยบวกดังกล่าว ความเสี่ยงที่ต้องระวัง 1) การแข่งขันที่รุนแรงในตลาด Food Delivery 2) การชะลอตัวของอุปสงค์ผู้บริโภคในจีน 3) ความผันผวนของ Retail Margin จากการใช้กลยุทธ์ลดราคาและโปรโมชั่น 4) การพึ่งพานโยบาย Trade-in Program ของรัฐบาลจีน หากนโยบายนี้ถูกยกเลิกหรือปรับลด อาจกระทบต่อยอดขายเครื่องใช้ไฟฟ้า 5) ความไม่แน่นอนด้านกฎระเบียบ โดยเฉพาะกฎระเบียบด้านการแข่งขันและความเป็นส่วนตัวที่อาจเข้มงวดขึ้นในอนาคต
- Sea Ltd. (SE US) รายงานผลประกอบการไตรมาสแรกปี 2025 ที่แข็งแกร่ง โดยมีกำไรสุทธิ \$410.8 ล้าน เทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ขาดทุน และสูงกว่าคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ที่ \$353.4 ล้าน ขณะที่รายได้รวมเพิ่มขึ้น 30% YoY แตะ \$4.84 พันล้าน หนุนโดย Shopee ซึ่งมีรายได้โต 28% YoY แตะ \$3.5 พันล้าน ท่ามกลางการแข่งขันรุนแรงจาก TikTok, Lazada, Shein และ Temu โดย Shopee อาศัยฐานผู้ใช้งานกว้าง ระบบโลจิสติกส์แข็งแกร่ง และกลยุทธ์ปรับขึ้นค่าคอมมิชชันผู้ขาย 30% เพื่อรักษาความสามารถในการทำกำไร แม้ต้องเผชิญความเสี่ยงจากภาษีนำเข้าสหรัฐฯ และการชะลอการขยายตลาดโลก บริษัทเดินหน้าขยายสู่บราซิลเพื่อกระจายฐานรายได้ พร้อมเร่งลงทุนในธุรกิจการเงินดิจิทัล (Monee) ซึ่งมีรายได้แซงหน้าธุรกิจเกม และเน้นสร้างรายได้จากโฆษณาและโลจิสติกส์ โดยใช้ Generative AI เพิ่ม



Conversion Rate บนแพลตฟอร์ม Shopee ขณะที่ระบบจัดส่งภายใน 2 วันในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้กำลังขยายสู่บราซิล เพื่อป้องกันส่วนแบ่งการตลาดจาก TikTok ที่เริ่มรุกหนักในภูมิภาคนี้

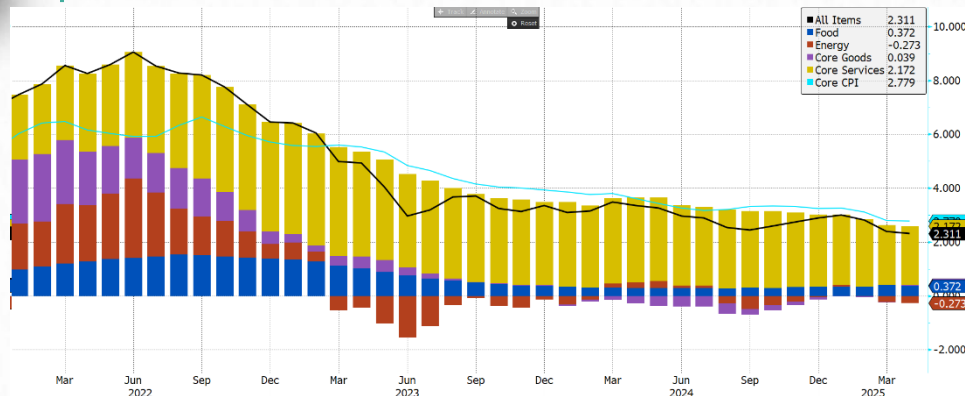
- ฝ่ายกลยุทธ์ฯ ยังคงคำแนะนำลงทุนใน Sea Ltd. จากการฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญในทุกกลุ่มธุรกิจหลัก โดยเฉพาะ Shopee ที่สามารถสร้างกำไรควบคู่กับการเติบโตของ GMV ได้อย่างมีประสิทธิภาพในไตรมาสล่าสุด สะท้อนการเปลี่ยนผ่านเชิงโครงสร้างจากการพึ่งพาโปรโมชั่นและการเผาเงินสู่โมเดลที่ยั่งยืน โดย EBITDA/GMV อยู่ที่ 0.9% ดีกว่าคาดการณ์ และมีแรงหนุนเพิ่มเติมจากการเพิ่มสัดส่วนรายได้โฆษณา ขณะที่ธุรกิจ Fintech ภายใต้แบรนด์ Monee ยังคงเติบโตต่อเนื่องด้วยรายได้ \$787 ล้าน และ EBITDA ที่ \$241 ล้าน โดยการรีแบรนด์จาก Seamoney ช่วยเสริมภาพลักษณ์และขยายตลาดในไทย มาเลเซีย และบราซิล ส่วนธุรกิจเกมแม้มีความผันผวนตามฤดูกาล แต่ความสำเร็จของการเปิดตัวเกมใหม่และการจับมือกับ IP ระดับโลก เช่น Naruto ใน Free Fire ช่วยสร้าง Engagement และกระแสรายได้ใหม่ได้ดี ผู้บริหารย้ำเป้าหมาย GMV Shopee ไตรมาส 20% และรักษา EBITDA Margin ที่ 2-3% ในระยะยาว โดยไม่ต้องพึ่งพาการเผาเงินเช่นในอดีต แม้จะมีความเสี่ยงจากเศรษฐกิจโลก แต่ด้วยจุดแข็งในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้และความสามารถในการบริหารต้นทุนท่ามกลางแรงกดดันจากภาษีนำเข้า ทำให้ Sea ยังคงเป็นหนึ่งในหุ้นผู้นำในภูมิภาคที่น่าลงทุนในระยะกลางถึงยาว ความเสี่ยงที่ต้องระวัง 1) การแข่งขันในตลาด E-commerce สูง 2) ความผันผวนในธุรกิจเกม 3) ความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจมหภาค 4) ความท้าทายในการรักษาคุณภาพสินค้า
- ติดตามการกล่าวสุนทรพจน์จากเจ้าหน้าที่ระดับสูงของ Fed สองท่านที่จะออกมาให้สุนทรพจน์ในวันนี้ ได้แก่ Christopher J. Waller และ Philip N. Jefferson ซึ่งอาจมีการส่งสัญญาณต่อแนวโน้มการดำเนินนโยบายการเงินของ Fed ในระยะข้างหน้า ทั้งนี้ FedWatch Tool ให้น้ำหนัก 92% และ 61% ว่า Fed จะอัตราดอกเบี้ยในการประชุมเดือน มิ.ย. และ ก.ค. ตามลำดับ
- ติดตามรายงานผลประกอบการฯ ในวันนี้ อาทิ Tencent (ตลาดหลักทรัพย์ +10.1% YoY และ EPS +21.5%), Cisco (ตลาดหลักทรัพย์ +10.6% YoY และ EPS +4.1%), Sony Group (ตลาดหลักทรัพย์ -9.0% YoY และ EPS -12.9%), Sumitomo Mitsui (ตลาดหลักทรัพย์ -0.5% YoY และ EPS -18.3%)
- ข่าวหุ้นอภัพ: On Holding, United Health, JD.com, Sea Ltd.

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



ดัชนี CPI เดือน เม.ย. +2.3% YOY ต่ำกว่าเดือนก่อนและตลาดคาดที่ 2.4% โดยผลจากภาษี การค้าอาจยังไม่ได้สะท้อนในตัวเลขมากนัก ด้านตลาดคาด FED คงอัตราดอกเบี้ยในการประชุมครั้งหน้าเดือน มิ.ย.



Source: Bloomberg, ASPS Global Strategy



HONG KONG MARKET HIGHLIGHT

📌 ดัชนี Hang Seng (HSI) -1.87%, Hang Seng China Enterprises (HSCEI) -2.02% และ Hang Seng TECH (HSTECH) -3.26% โดยได้เกิดแรงขายทำกำไรจากนักลงทุนหลังวานนี้ตลาดหุ้นจีนปรับตัวขึ้นแรงงานรับข่าวที่สหรัฐฯ และจีนประกาศลดภาษีนำเข้าซึ่งกันและกันชั่วคราว 90 วัน โดยภาษีสินค้านำเข้าจากจีนจะลดจากรวม 145% เหลือ 30% ขณะที่จีนลดภาษีสินค้าจากสหรัฐฯ จาก 125% เหลือ 10%

📌 Galaxy Entertainment (27 HK) -0.31% ขณะที่ Macquarie แนะนำเป็น "Top Pick" กลุ่มเกมคาสิโนออนไลน์หลังรายได้จากการเล่นเกมรวมรายวัน (GGR) เฉลี่ยของมาเก๊าในสัปดาห์สิ้นสุดวันที่ 11 พฤษภาคมอยู่ที่ประมาณ 575 ล้านปาทากา (MOP) -1% YoY ซึ่งสะท้อนถึงการกลับเข้าสู่ระดับปกติอย่างรวดเร็ว หลังสิ้นสุดช่วงวันหยุดยาว ขณะที่ Galaxy Entertainment มีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งโดย GGR +12% YoY ในช่วงสัปดาห์ทองวันแรงงาน (May Day Golden Week) ส่วน Melco Resorts & Entertainment ยังคงรักษาโมเมนตัมการเติบโตได้แม้ในช่วงวันหยุดแล้ว นอกจากนี้ ด้านนักวิเคราะห์จาก Goldman Sachs ให้ราคาเป้าหมายหุ้นที่ HKD30.4

📌 Geely Auto (175 HK) -1.58% ขณะที่ HSBC แนะนำ "ซื้อ" และได้มีการปรับราคาเป้าหมายขึ้นสู่ระดับ HKD26 (จากเดิม HKD24) หลังบริษัทได้มีการเสนอแผนการนำบริษัทลูกในกลุ่มรถยนต์ไฟฟ้า (EV) อย่าง Zeekr ออกจากตลาด ด้านนักวิเคราะห์มองว่าการนำ Zeekr กลับมาเป็นบริษัทเอกชน อาจช่วยเสริมสร้างประสิทธิภาพในด้านการวิจัยและพัฒนา (R&D), ซัพพลายเชน และการมุ่งเน้นการผลิตทันทีให้ชัดเจนขึ้น อีกทั้ง Geely Auto ได้ประกาศแนวโน้มผลกำไร (Positive Profit Alert) โดยคาดว่าจะกำไรสุทธิอยู่ที่ 3.2-3.5 พันล้านหยวน +105% ถึง +124% YoY นอกจากนี้ HSBC ได้ปรับเพิ่มประมาณการกำไรของ Geely Auto สำหรับปี 2025 และ 2026 ขึ้นจากเดิม 6-7%

📌 ประธานาธิบดีสหรัฐฯ Donald Trump ได้ลงนามในคำสั่งฝ่ายบริหาร (Executive Order) เพื่อลดภาษีนำเข้าสำหรับสินค้ามูลค่าต่ำ หรือที่เรียกว่า "De Minimis" จากจีนจากเดิม 120% สู่ระดับ 54% แต่ยังคงเรียกเก็บค่าธรรมเนียมขั้นต่ำ \$100 ต่อรายการตามเดิม โดยการลดภาษีดังกล่าวเกิดขึ้นหลังจากที่สหรัฐฯ และจีนสามารถบรรลุความคืบหน้าอย่างมีนัยสำคัญในการเจรจาการค้าในวันจันทร์ที่ผ่านมา

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



STOCK HIGHLIGHT

📌 On Holding (ONON US) +5.2% ในช่วง Pre-Market หลังรายงานยอดขายไตรมาส 1/2025 เติบโตแข็งแกร่งกว่าคาด และปรับเพิ่มเป้ารายได้ปี 2025

- On รายงานรายได้ไตรมาส 1/2025 ที่ CHF 726.6 ล้าน +43.0% YoY (สูงกว่าคาด 6.20%) โดยได้แรงหนุนจากยอดขายผ่านช่องทาง DTC +45.3% YoY และ Wholesale +41.5% YoY ขณะที่ยอดขายในทุกภูมิภาคเติบโตแข็งแกร่ง โดยเฉพาะเอเชียแปซิฟิก +130.1% YoY

- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 59.9% จาก 59.7% YoY ส่วน Adjusted EBITDA อยู่ที่ CHF 119.9 ล้าน +54.8% YoY คิดเป็น EBITDA margin 16.5% (จาก 15.2% ปีก่อน) แสดงให้เห็นถึงการควบคุมต้นทุนและประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ดีขึ้น และมีกำไรสุกต่อหุ้น (Adjusted Diluted EPS) CHF 0.21 ต่อหุ้น (สูงกว่าคาด 0.87%)

- On ประกาศปรับเพิ่มเป้ารายได้ปี 2025 คาดเติบโต “อย่างน้อย” +28% YoY แบบ Constant currency คิดเป็นยอดขาย CHF 2.86 พันล้าน โดยยังคง Gross margin ปีนี้อยู่ในช่วง 60.0%-60.5% และ Adjusted EBITDA margin ที่ 16.5%-17.5% แม้จะเผชิญความไม่แน่นอนจากต้นทุน logistics และนโยบายภาษีการค้าโลก

- ผู้บริหารระบุว่าความสำเร็จของ Cloudsurfer 2 และ Cloud 6 รวมถึงยอดขาย Apparel ที่โต +93.1% และ Accessories +99.2% สะท้อนความแข็งแกร่งของแบรนด์ในฐานะ “ศีรษะจรดเท้า” และความสามารถในการใช้เทคโนโลยีใหม่ เช่น LightSpray™ ช่วยเสริมภาพแบรนด์พรีเมียมในระดับโลก

📌 UnitedHealth Group (UNH US) -15.8% หลัง CEO ประกาศลาออกกะทันหัน

- บริษัทประกาศว่า Andrew Witty ซึ่งเป็น CEO ของบริษัทได้ลาออกอย่างกะทันหัน โดยให้เหตุผลว่าเป็นเรื่องส่วนตัว และบริษัทได้ระงับการคาดการณ์ผลประกอบการปี 2025 เนื่องจากต้นทุนทางการแพทย์ที่พุ่งสูง

- โดย Stephen Hemsley ซึ่งเป็นอดีต CEO และอยู่กับบริษัทมากกว่า 28 ปี จะกลับมาดำรงตำแหน่ง CEO อีกครั้งหลังจากที่เขาลงจากตำแหน่งไปในปี 2017

- ในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมาบริษัทเผชิญกับปัญหาหลายด้าน เช่น การโจมตีทางไซเบอร์ในหน่วยงานเทคโนโลยีของบริษัทที่ส่งผลกระทบต่อผู้คนประมาณ 190 ล้านราย และต้นทุนการรักษาพยาบาลที่สูงกว่าคาดอย่างต่อเนื่อง

- Andrew Witty เป็นผู้นำบริษัทในช่วงเดือนเมษายนที่ผ่านมา ซึ่งเป็นครั้งแรกที่บริษัทรายงานผลประกอบการพลาดเป้าหมายตั้งแต่วิกฤตการเงินปี 2008 พร้อมทั้งปรับลดแนวโน้มผลประกอบการรายปีลง อันเนื่องมาจากต้นทุนการรักษาที่สูงกว่าคาด และ “การเปลี่ยนแปลงที่ไม่คาดคิด” ใน Optum หน่วยงานที่เคยเป็นเครื่องยนต์การเติบโตของบริษัท

- อุตสาหกรรมประกันสุขภาพในสหรัฐฯ ต้องเผชิญกับต้นทุนที่เพิ่มสูงขึ้นตั้งแต่กลางปี 2023 เนื่องจากความต้องการบริการด้านสุขภาพที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะจากแผน Medicare ซึ่งเป็นโครงการของรัฐบาลสำหรับผู้สูงอายุและผู้พิการ



- ข่าวการลาออกของ Witty ยังส่งผลต่อหุ้นของบริษัทประกันสุขภาพรายอื่นๆ อย่างเช่น Humana, CVS และ Elevance ซึ่งต่างก็ร่วงลงมากกว่า 4%

✦ JD .com (9618 HK, JD US) โดเมนรับอานิสงส์ Trade-in Program และ Marketplace เจริญแกร่ง พร้อมรถตลาด Food Delivery สร้างความแตกต่าง

- JD .com บริษัทอีคอมเมิร์ซยักษ์ใหญ่จากประเทศจีน ยังคงแสดงถึงความแข็งแกร่งในการดำเนินธุรกิจ แม้ต้องเผชิญกับความท้าทายจากภาวะเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวและแรงกดดันจากภาษีนำเข้าสหรัฐฯ การรายงานผลประกอบการไตรมาสแรกปี 2025 ที่สูงกว่าคาดการณ์ ทำให้เห็นถึงศักยภาพในการปรับตัวของบริษัทผ่านกลยุทธ์การตลาดและการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ

- ผลประกอบการไตรมาสแรกปี 2025 ของ JD .com แสดงให้เห็นถึงศักยภาพในการดำเนินธุรกิจที่เหนือความคาดหมาย รายได้รวมอยู่ที่ 3.01 แสนล้านหยวน 15.8% YoY ซึ่งสูงกว่าการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ โดยเฉพาะการเติบโตในกลุ่ม Electronics & Appliances และ General Merchandise

- หนึ่งในปัจจัยสำคัญที่ทำให้ JD .com ประสบความสำเร็จ คือการใช้กลยุทธ์ลดราคาและโปรโมชั่นอย่างต่อเนื่อง เพื่อกระตุ้นยอดขายท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจที่ยังคงชะลอตัว การได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาลจีนในการกระตุ้นการบริโภค ผ่านโครงการ Trade-in Program สำหรับอุปกรณ์ไฟฟ้า ยังมีส่วนสำคัญในการดึงดูดลูกค้าและกระตุ้นยอดขายในไตรมาสที่ผ่านมา

- ในด้านการจัดการต้นทุนและความสามารถในการทำกำไร JD .com แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการควบคุมค่าใช้จ่าย โดยเฉพาะอย่างยิ่งในธุรกิจ JD Retail ที่มีการขยายตัวของกำไรส่งผลให้กำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นถึง 38% YoY ด้วยการประหยัดต้นทุน (Operating Leverage) ที่สูงขึ้นสะท้อนถึงการใช้โครงสร้างต้นทุนที่มีประสิทธิภาพและการเพิ่มอัตรากำไรจากการดำเนินงาน

- นอกจากนี้ ธุรกิจ Food Delivery ที่เพิ่งเปิดตัวในช่วงต้นปี ยังแสดงศักยภาพที่น่าจับตามอง JD .com ไม่ได้ดำเนินธุรกิจ Food Delivery แบบแยกเดี่ยว แต่ผสานเข้ากับระบบนิเวศธุรกิจเดิม ทำให้สามารถใช้ประโยชน์จากเครือข่ายโลจิสติกส์และฐานลูกค้าที่มีอยู่ได้อย่างมีประสิทธิภาพ การใช้โลจิสติกส์ที่แข็งแกร่งของ JD ทำให้การจัดส่งอาหารเป็นไปอย่างรวดเร็วและตรงเวลา พร้อมทั้งเพิ่มความพึงพอใจของผู้บริโภค

- ในส่วนของธุรกิจ JD Logistics ซึ่งเป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่เสริมความแข็งแกร่งให้กับบริษัท รายได้จาก JD Logistics ในไตรมาสแรกปี 2025 อยู่ที่ 4.70 หมื่นล้านหยวน เพิ่มขึ้น 12% YoY โดยเฉพาะรายได้จากกลุ่ม Internal ISC ที่เติบโตสูงถึง 14% YoY แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการสร้างรายได้จากการให้บริการด้านโลจิสติกส์อย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรจากการดำเนินงานของ JD Logistics ลดลงเหลือ 0.4% จากการลงทุนในกลุ่ม Time Definite Express ซึ่งเป็นจุดที่บริษัทต้องพิจารณาปรับปรุง

💡 ฝ่ายกลยุทธ์ฯ มอง JD .com ยังคงแสดงให้เห็นถึงความแข็งแกร่งในด้านการดำเนินธุรกิจท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจที่ท้าทาย โดยเฉพาะการเติบโตที่โดดเด่นในกลุ่ม Electronics & Appliances ที่ได้แรงหนุนจากนโยบาย Trade-in Program ของรัฐบาลจีน ซึ่งช่วยผลักดันยอดขายเครื่องใช้ไฟฟ้าให้เติบโตอย่างต่อเนื่องในไตรมาสแรกปี 2025 การขยายเวลาของโครงการนี้ยังช่วย

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



เร่งการหมุนเวียนสินค้ารุ่นเก่าออกจากตลาด และสร้างความต้องการในการซื้อใหม่ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ทำให้ JD .com ได้รับประโยชน์อย่างชัดเจนในฐานะผู้นำตลาดในกลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า

- อีกหนึ่งปัจจัยที่โดดเด่นคือ การขยายตัวของ Margin ในส่วนของ JD Retail ซึ่งส่งผลให้กำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 38% YoY จากการปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงานและการบริหารจัดการต้นทุนอย่างรัดกุม การใช้ประโยชน์จาก Economy of Scale และเครือข่ายโลจิสติกส์ที่ครอบคลุมทั่วประเทศจีนทำให้ JD สามารถลดต้นทุนและเพิ่มอัตรากำไรได้อย่างต่อเนื่อง สะท้อนถึงการวางกลยุทธ์ที่แข็งแกร่งและการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ

- ในส่วนของ Marketplace JD .com ยังแสดงการเติบโตที่แข็งแกร่ง โดยรายได้จาก Marketplace และ Ad Revenue โตถึง 16% YoY ซึ่งสูงกว่าการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ สะท้อนถึงความต้องการที่เพิ่มขึ้นจากผู้ค้ารายย่อยที่เข้ามาใช้แพลตฟอร์มของ JD มากขึ้น รวมถึงการเพิ่มพื้นที่โฆษณาและการสร้างการมีส่วนร่วมกับลูกค้าได้ดียิ่งขึ้น นอกจากนี้ ความสามารถในการขยายฐานลูกค้าผ่านการ Cross-sell ระหว่าง Food Delivery และ JD Retail ยังช่วยเพิ่ม Traffic เข้าสู่แพลตฟอร์มได้อย่างมีนัยสำคัญ

- ด้านกลยุทธ์ Food Delivery ที่เพิ่งเปิดตัวในช่วงต้นปี ได้รับการผนวกเข้ากับเครือข่ายโลจิสติกส์ของ JD ทำให้สามารถจัดส่งได้อย่างมีประสิทธิภาพ แม้ยังไม่สามารถเทียบเท่ากับ Meituan และ Ele .me ในแง่ของ Market Share แต่การที่ JD สามารถเชื่อมต่อ Food Delivery เข้ากับ Ecosystem ของตัวเองคาดว่าจะช่วยสร้างประสบการณ์ที่ดีแก่ผู้บริโภคในการสั่งซื้อสินค้าได้หลากหลายประเภทในครั้งเดียว

- ฝ่ายกลยุทธ์ฯ ยังคงแนะนำ “ซื้อถึงกำไร” สำหรับหุ้น JD .com เนื่องจากการเติบโตที่โดดเด่นในกลุ่ม Electronics & Appliances จากนโยบาย Trade-in, การขยายตัวของ Retail Margin ที่แข็งแกร่ง และการเติบโตในส่วนของ Marketplace ทั้งนี้ ยังมองว่า JD .com มีศักยภาพในการขยายธุรกิจ Food Delivery ที่เชื่อมโยงกับ Logistics อย่างลงตัว ซึ่งจะเป็ปัจจัยสนับสนุนการเติบโตในอนาคต

- สำหรับการเลือกลงทุนในกลุ่ม Big Tech ของจีน หากพิจารณาความได้เปรียบเชิงกลยุทธ์และ Sentiment ในระยะสั้น เรามองว่า Alibaba และ Tencent น่าสนใจไม่แพ้กัน เนื่องจากได้แรงหนุนจากการเติบโตในธุรกิจ AI และการขยายตลาดในหลายกลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งคาดว่าจะเป็ปัจจัยผลักดันการเติบโตของรายได้ในอนาคต

⚠️ ความเสี่ยงที่ต้องระวัง 1) การแข่งขันที่รุนแรงในตลาด Food Delivery 2) การชะลอตัวของอุปสงค์ผู้บริโภคในจีน 3) ความผันผวนของ Retail Margin จากการใช้กลยุทธ์ลดราคาและโปรโมชัน 4) การพึ่งพานโยบาย Trade-in Program ของรัฐบาลจีน หากนโยบายนี้ถูกยกเลิกหรือปรับลด อาจกระทบต่อยอดขายเครื่องใช้ไฟฟ้า 5) ความไม่แน่นอนด้านกฎระเบียบ โดยเฉพาะกฎระเบียบด้านการแข่งขันและความเป็นส่วนตัวที่อาจเข้มงวดขึ้นในอนาคต



📌 Sea Ltd. (SE US) เผยทำไตรมาสแรกพุ่งเหนือคาด Shopee รักษาแชมป์ E-commerce ในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้

Sea Ltd. บริษัทอีคอมเมิร์ซยักษ์ใหญ่จากเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ รายงานผลประกอบการไตรมาสแรกที่โดดเด่นเกินคาด ส่งสัญญาณถึงความสามารถในการแข่งขันกับคู่แข่งสำคัญอย่าง TikTok ของ ByteDance และ Lazada ของ Alibaba Group ในภูมิภาคนี้ โดยกำไรสุทธิของ Sea อยู่ที่ \$410.8 ล้าน เทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ขาดทุน และสูงกว่าค่าเฉลี่ยที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ที่ \$353.4 ล้าน ขณะที่รายได้รวมเพิ่มขึ้น 30% YoY แตะระดับ \$4.84 พันล้าน ใกล้เคียงกับที่คาดการณ์ไว้

- Shopee ซึ่งเป็นหน่วยธุรกิจอีคอมเมิร์ซของ Sea มีรายได้เพิ่มขึ้น 28% YoY เป็น \$3.5 พันล้าน แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการป้องกันส่วนแบ่งการตลาดจาก TikTok และ Lazada แม้ว่าคู่แข่งใหม่อย่าง Shein และ Temu ของ PDD Holdings จะรุกเข้ามาในภูมิภาคนี้ที่มีผู้บริโภคกว่า 675 ล้านคน หันมาช้อปปิ้งออนไลน์มากขึ้น

- หนึ่งในกลยุทธ์สำคัญที่ช่วยหนุนการเติบโตของ Shopee คือ การขึ้นราคาคอมมิชชันสำหรับผู้ขายประมาณ 30% ตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมา ซึ่งทำให้ค่าธรรมเนียมของ Shopee สูงกว่าคู่แข่งหลายรายอย่างมีนัยสำคัญ แต่ Shopee ยังสามารถดึงดูดผู้ขายได้อย่างต่อเนื่อง เนื่องจากมีฐานผู้ใช้งานที่กว้างขวางและระบบขนส่งที่แข็งแกร่ง

- Sea ยังเดินหน้าลดต้นทุนอย่างจริงจัง รวมถึงการปลดพนักงานหลายพันตำแหน่ง เพื่อลดค่าใช้จ่ายทางการตลาดและการขาย ซึ่งสะท้อนออกมาในสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อมูลค่าการซื้อขายรวมที่ลดลง

- อย่างไรก็ตาม ความท้าทายที่ Sea ต้องเผชิญยังคงมีอยู่ ไม่ว่าจะเป็นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ที่อาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจในตลาดเกิดใหม่ที่บริษัทดำเนินธุรกิจอยู่ ซึ่งอาจทำให้ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคลดลง แม้ว่า Sea จะชะลอการขยายตัวในระดับสากล แต่ยังคงเดินหน้ารุกตลาดใหม่อย่างบราซิลเพื่อลดการพึ่งพาฐานลูกค้าในเอเชีย

- นอกจากธุรกิจอีคอมเมิร์ซแล้ว Sea ยังหันมาให้ความสำคัญกับบริการการเงินดิจิทัลภายใต้ชื่อใหม่ Monee ซึ่งปัจจุบันมีรายได้แซงหน้าธุรกิจเกมของบริษัทไปแล้ว นอกจากนี้ Sea ยังมุ่งเน้นการขยายในส่วนของโฆษณาและโลจิสติกส์เพื่อเพิ่มศักยภาพการดำเนินงาน

- Nathan Naidu นักวิเคราะห์จาก Bloomberg Intelligence ระบุว่า การที่ Sea มีบริการโฆษณาที่มีอัตรากำไรสูงและระบบโลจิสติกส์ที่แข็งแกร่ง จะช่วยผลักดันการเติบโตของ Shopee ให้แข็งแกร่งยิ่งขึ้น การนำ Generative AI มาใช้เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการค้นหาสินค้า จะช่วยเปลี่ยนผู้เข้าชมให้กลายเป็นผู้ซื้อได้มากขึ้น ซึ่งจะดึงดูดผู้ค้าจำนวนมากให้ลงโฆษณาในแพลตฟอร์มมากขึ้น นอกจากนี้ โลจิสติกส์ที่มีความครบวงจรของ Shopee ยังสามารถส่งสินค้าภายในสองวันหรือน้อยกว่าในตลาดเอเชียตะวันออกเฉียงใต้และกำลังขยายการให้บริการไปยังบราซิล ซึ่งจะช่วยป้องกันส่วนแบ่งการตลาดจากการรุกรานของ TikTok ที่ต้องการขยายอีคอมเมิร์ซในบราซิลเช่นกัน

💡 ฝ่ายกลยุทธ์ฯ ยังคงคำแนะนำลงทุน มอง Sea Ltd. แสดงถึงการเติบโตที่แข็งแกร่งและมีเสถียรภาพในทุกกลุ่มธุรกิจหลัก โดยเฉพาะธุรกิจ E-commerce ภายใต้ Shopee ที่สามารถพลิกกลับมาทำกำไรได้อย่างชัดเจน พร้อมกับการเติบโตของ GMV ที่โดดเด่นในไตรมาสล่าสุด ซึ่งสะท้อนถึงการพัฒนาความสามารถในการขยายตัวควบคู่ไปกับการเพิ่ม Margin อย่างมีประสิทธิภาพ แตกต่างจากในอดีตที่แม้ EBITDA จะเป็นบวกแต่ GMV กลับเติบโตในระดับต่ำ

- การเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างที่สำคัญของ Shopee เกิดจากการลดต้นทุนการตลาด (S&M) อย่างต่อเนื่อง และการเพิ่มประสิทธิภาพในการจัดการโลจิสติกส์ ซึ่งส่งผลให้ EBITDA/GMV ในไตรมาสล่าสุดอยู่ที่ 0.9% สูงกว่านักวิเคราะห์คาดที่ 0.5%

GLOBAL DAILY INSIGHT

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ



และยังแสดงถึงการเติบโตที่แข็งแกร่งในตลาดหลักทั้งเอเชียและบราซิล นอกจากนี้ Shopee ยังมีการเพิ่มรายได้จากโฆษณา (Ads Monetization) ที่ช่วยหนุนการขยาย Margin ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

- สำหรับธุรกิจ Fintech ภายใต้ Monee (Seamoney เดิม) ยังคงเติบโตได้ดีเช่นกัน ด้วยรายได้ในไตรมาสแรกที่ \$787 ล้าน และ Adjusted EBITDA ที่ \$241 ล้าน การขยายตลาดในประเทศใหม่อย่างไทย มาเลเซีย และบราซิล รวมถึงการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ เช่น Offline BNPL และสินเชื่อดอกเบี้ยต่ำ ช่วยเพิ่มการเข้าถึงลูกค้าและขยายฐานผู้ใช้งานได้อย่างมั่นคง การรีแบรนด์จาก Seamoney เป็น Monee ช่วยสร้างภาพลักษณ์ใหม่ที่ชัดเจนและง่ายต่อการจดจำ ส่งเสริมการเติบโตของกลุ่มธุรกิจการเงินให้มีความแข็งแกร่งยิ่งขึ้น

- ในด้านธุรกิจเกม ภายใต้ Garena แม้จะมีความผันผวนตามฤดูกาล แต่การเปิดตัวเกมใหม่อย่าง Free City และ Delta Force สะท้อนถึงความสามารถในการขยายฐานผู้ใช้งานและการสร้างรายได้ใหม่อย่างต่อเนื่อง การร่วมมือกับ IP ชื่อดังอย่าง Naruto ใน Free Fire ที่ประสบความสำเร็จอย่างสูง ยิ่งตอกย้ำถึงความสามารถในการสร้าง Engagement ในกลุ่มผู้เล่น ซึ่งเป็นจุดแข็งที่ Garena สามารถใช้ต่อยอดได้ในอนาคต

- การย้ายเป้าหมายการเติบโตของผู้บริหารในปี 2025 โดยเฉพาะการคาดการณ์ GMV ของ Shopee ที่เติบโตในระดับ 20% และการรักษาระดับ EBITDA Margin ที่ 2-3% ในระยะยาว บ่งชี้ถึงความมั่นใจในการขยายตัวของธุรกิจอย่างต่อเนื่อง ซึ่งต่างจากในอดีตที่ Sea ต้องอาศัยการเผาผลาญเงินสด (Cash Burn) เพื่อขยายตลาด แต่ในปัจจุบันสามารถสร้างผลกำไรได้อย่างชัดเจน

- แม้จะมีความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจโลกที่อาจชะลอตัว แต่ตลาดหลักของ Sea อยู่ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ซึ่งไม่ได้รับผลกระทบจากภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ โดยตรง ทำให้ความเสี่ยงด้านต้นทุนที่เพิ่มขึ้นจาก Tariff ยังคงจำกัดอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้

⚠️ ความเสี่ยงที่ต้องระวัง 1) การแข่งขันในตลาด E-commerce สูง 2) ความผันผวนในธุรกิจเกม 3) ความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจมหภาค 4) ความท้าทายในการรักษาคุณภาพสินค้า

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