



# Weekly Strategy

27 January 2025

- ASPS Global Strategy -

## Trump holds off on unveiling new China tariffs

- ❖ **US (Neutral)** : แรงกดดันจากการปรับขึ้นภาษีนำเข้ากับจีนผ่อนคลายลงในระยะสั้น ทำให้ตลาดคลายความกังวลในเรื่องนโยบายของ Trump ที่จะปรับขึ้นภาษีนำเข้ากับคู่ค้า (โดยเฉพาะกับจีน) อย่างไรก็ดี ความไม่แน่นอนยังมีอยู่สูง เนื่องจากจีนได้นำเข้าสินค้าภายใต้ข้อตกลง “Phase One Deal” ต่ำกว่าเป้าหมายที่ได้ตกลงไว้กับสหรัฐฯ ในสมัยช่วงสงครามการค้าปี 2018-19 ขณะที่ในสัปดาห์นี้ ตลาดจะให้น้ำหนักไปที่การรายงานผลประกอบการฯ และการส่งสัญญาณของ Fed ต่อทิศทางอัตราดอกเบี้ยในการประชุม Fed วันที่ 28-29 ม.ค. สำหรับประเด็นเรื่องเพดานหนี้ เดือนมิถุนายนเป็นช่วงเวลาสำคัญสำหรับโอกาสที่จะเผชิญ X-Date จากประเด็นหนี้ซันเพดานหลังกระทรวงการคลังมีการใช้มาตรการพิเศษ ทำให้ความเสี่ยงจากประเด็นชนิดนี้ถูกเลื่อนออกไปในไตรมาสสอง
- ❖ **Japan (Neutral)** : Core CPI (เงินเฟ้อที่ไม่รวมราคาอาหารสด) เร่งตัวขึ้นมาแตะระดับ 3% YoY ในเดือน ธ.ค. แต่ระดับสูงสุดในรอบราว 2 ปี ขณะที่ BoJ ปรับประมาณการเงินเพื่อตลอดช่วงประมาณการ โดยเฉพาะในปี FY2025 ขณะที่นักวิเคราะห์คาดว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายจะอยู่ที่ระดับ 0.75% ณ สิ้นปี 2025F จากระดับปัจจุบันที่ 0.50% หลังจาก BoJ เพิ่งได้มีมติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยไปแล้ว 25bps เมื่อสัปดาห์ก่อน ทั้งนี้ หาก BoJ มีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไป นับเป็นสัญญาณที่ดีต่อตลาดหุ้นญี่ปุ่นเนื่องจากเศรษฐกิจและภาคครัวเรือนมีความแข็งแกร่งมากขึ้นในการรองรับกับอัตราดอกเบี้ยที่ทยอยปรับเข้าสู่ระดับปกติ (Normalization) และเป็นการบ่งชี้ถึงแนวโน้มการใช้จ่ายของผู้บริโภคที่คาดว่าจะยังขยายตัวได้จากแรงหนุนของค่าแรงที่มีแนวโน้มปรับสูงขึ้นใกล้เคียงปีที่ผ่านมา
- ❖ **Eurozone (Neutral)** : ด้วยโมเมนตัมของเศรษฐกิจที่ยังอ่อนแอ ทำให้ผลสำรวจมุมมองนักเศรษฐศาสตร์โดย Bloomberg เห็นพ้องว่า ECB น่าจะมีมติปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมสัปดาห์นี้และในเดือน มี.ค. ขณะที่ความกังวลในเรื่องการกลับมาของเงินเฟ้อ อาจทำให้โอกาสในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในช่วงต่อจากนั้นมีความไม่แน่นอนเพิ่มมากขึ้น อย่างไรก็ดี นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายของยูโรโซน, การที่สหรัฐฯ อาจผ่อนปรนการขึ้นภาษีการค้ากับจีนและยุโรป และความคาดหวังจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจีน คาดว่าอาจเป็นแรงหนุนให้เกิดการฟื้นตัวของตลาดหุ้นในยุโรปได้
- ❖ **Stock focus** : Meta, United Airlines, Netflix, และริม Stargate
- ❖ **Economic calendar** : นักวิเคราะห์จากการสำรวจของ Bloomberg คาดการณ์ว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) จะมิตัดคงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Federal Funds Rate) ที่ระดับ 4.25-4.50% ขณะที่คาดการณ์ว่าธนาคารกลางยุโรป (ECB) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Deposit Facility Rate) ลง 25bps สู่ระดับ 2.75% นอกจากนี้ ต้องติดตามรายงานผลประกอบการไตรมาสล่าสุด รวมทั้งงบกลุ่ม Mag-7 ที่ประกาศในสัปดาห์นี้ (Meta, Tesla, Microsoft และ Apple)

## Economic calendar : ติดตามผลประชุม Fed ในวันพุธ (29 ม.ค.) และ ECB ในวันพฤหัสบดี (30 ม.ค.)

นักวิเคราะห์จากการสำรวจของ Bloomberg คาดการณ์ว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) จะมีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Federal Funds Rate) ที่ระดับ 4.25-4.50% ขณะที่คาดว่าธนาคารกลางยุโรป (ECB) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Deposit Facility Rate) ลง 25bps สู่ระดับ 2.75%

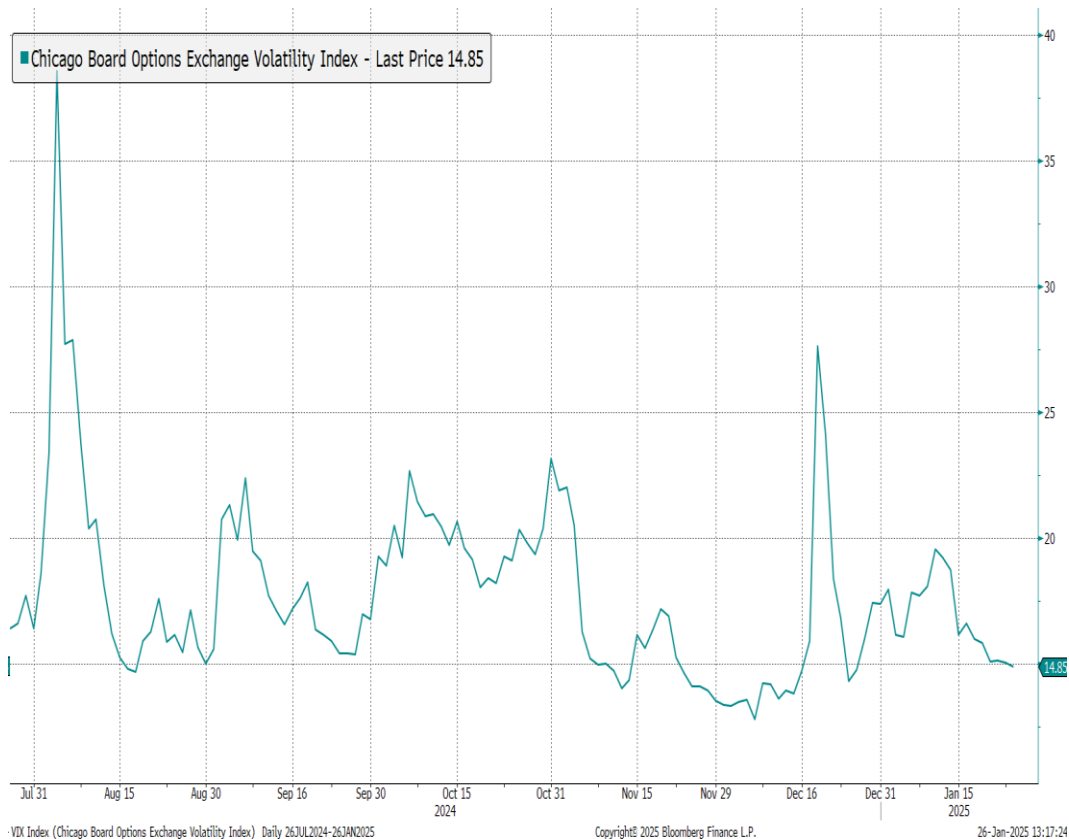
### รายงานตัวเลขเศรษฐกิจสำคัญ (27-31 ม.ค.)

27 Jan	CN : Industrial Profits (Dec), PMI Composite (Jan) US : Chicago Fed Natural Activity Index (Dec), New Home Sales (Dec), Dallas Fed Manufacturing Activity (Jan), Building Permits (Dec)
28 Jan	US : Durable Goods Orders (Dec), S&P CoreLogic CS 20-City (Nov), Dallas Fed Services Activity (Jan), Conf Board Consumer Confidence (Jan), Richmond Fed Manufacturing (Jan)
29 Jan	JP : Consumer Confidence (Jan) US : <a href="#">Fed Meeting</a>
30 Jan	EZ : Consumer Confidence (Jan), <a href="#">ECB Meeting</a> US : GDP (Q4), Initial Jobless Claims (25 Jan)
31 Jan	JP : Tokyo CPI (Jan), Retail Sales (Dec), Industrial Production (Dec) EZ : 1-Year and 3-Year CPI Expectations (Dec) US : Personal Spending (Dec), PCE Price Index (Dec), Chicago PMI (Jan)

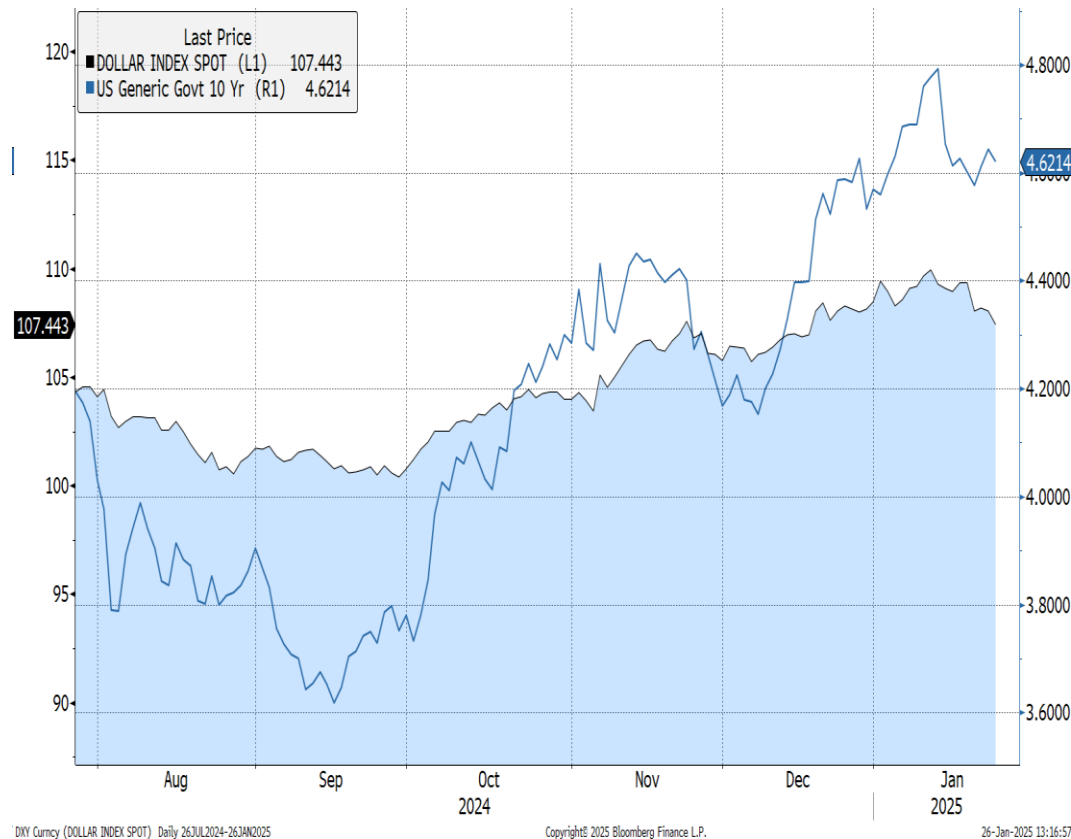
# US : ตลาดคลายความกังวลลง “ชั่วคราว”...

ดัชนี VIX, Bond yield และค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ (DXY) ปรับตัวลงหลังจาก Trump ให้ความเห็นล่าสุดว่ามีการสนทนาเชิงบวกกับจีน ทำให้ยังไม่พิจารณาปรับขึ้นภาษีนำเข้ากับจีนในเวลานี้ อีกทั้ง Trump ได้แสดงความเห็นว่าการให้ราคาน้ำมันปรับตัวลงและต้องการให้ Fed ปรับลดอัตราดอกเบี้ย

## VIX Index



## Bond Yield & US Dollar Index



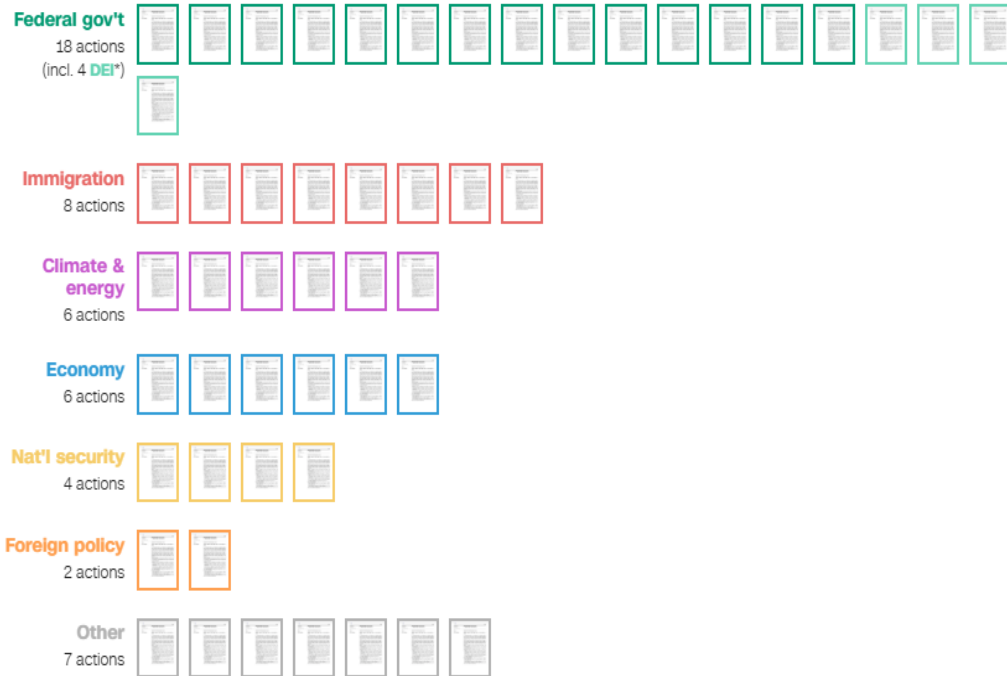
# US : ...หลังแรงกดดันจากการปรับขึ้นภาษีนำเข้ากับจีนถูกชะลอออกไป

ความไม่แน่นอนด้านนโยบายของ Trump เป็นปัจจัยสำคัญที่สร้างความผันผวนให้แก่ตลาด โดยเฉพาะนโยบายปรับขึ้นภาษีนำเข้ากับจีนที่มีความไม่แน่นอนสูง

## Tracking Trump's Executive Actions

Trump has issued 51 executive actions so far

CNN is tracking executive actions — including executive orders, proclamations and memos — posted by the White House. The actions can be new initiatives or reversals of previous policies.



## Trump's Trade Policy Uncertainty

**MKTNews.com** News Feed

Jan 21 09:14:22 Tuesday

TRUMP: IF WE MAKE TIKTOK DEAL AND CHINA DOESN'T APPROVE IT, WE COULD MAYBE PUT TARIFFS ON CHINA

**MKTNews.com** News Feed

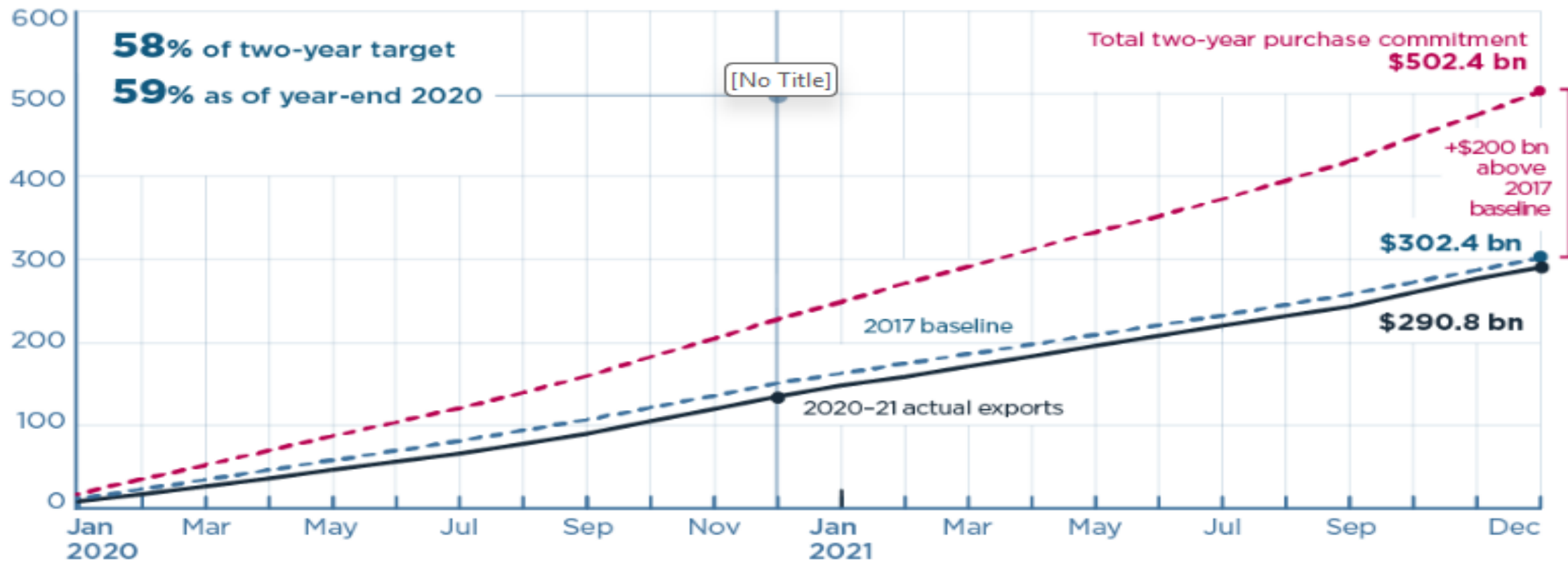
Jan 24 10:13:47 Friday

TRUMP: WOULD RATHER NOT HAVE TO USE TARIFFS OVER CHINA

# US : อย่างไรก็ดี จีนนำเข้าสินค้าตาม “Phase One Deal” ต่ำกว่าที่ตกลง ทำให้ยังเสี่ยงสูงต่อกำแพงภาษี

เมื่อวันที่ 14 ก.พ. 2020 ข้อตกลงทางเศรษฐกิจและการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน (Phase One Deal) มีผลบังคับใช้ ภายใต้ข้อตกลงนี้ จีนตกลงที่จะขยายการซื้อสินค้าและบริการบางประเภทของสหรัฐฯ มูลค่า USD200bn ในช่วงระยะเวลาสองปี (1 ม.ค. 2020 ถึง 31 ธ.ค. 2021) ซึ่งเกินระดับพื้นฐานของปี 2017 อย่างไรก็ดี จีนมีการนำเข้าสินค้าในกลุ่มดังกล่าวเพียง 58% ของเป้าหมายที่ตกลงกันได้กับสหรัฐฯ

## US-China Phase One Tracker



# US : สหรัฐฯ มีหลายช่องทางในการประกาศปรับขึ้นภาษีนำเข้ากับจีนและประเทศคู่ค้าอื่นๆ

ความเป็นไปได้ที่สหรัฐฯ อาจพิจารณากฎหมายเพื่อปรับขึ้นภาษีนำเข้ากับจีน อาทิ Trade Expansion Act 1962 (section 232) ซึ่งได้เคยประกาศใช้มาแล้วตอนปรับขึ้นภาษีนำเข้าเหล็กและเหล็กกล้า, Trade Act 1974 (section 301) ที่เคยปรับขึ้นภาษีนำเข้ากับจีนมาแล้วในปี 2018 และ International Emergency Powers Act 1977 ที่มีข่าวว่า Trump อาจใช้ข้อกฎหมายนี้ แต่ต้องประกาศภาวะฉุกเฉินแห่งชาติ (National Emergency) ก่อน เพื่อดำเนินการปรับขึ้นภาษีนำเข้าเพิ่มเติม

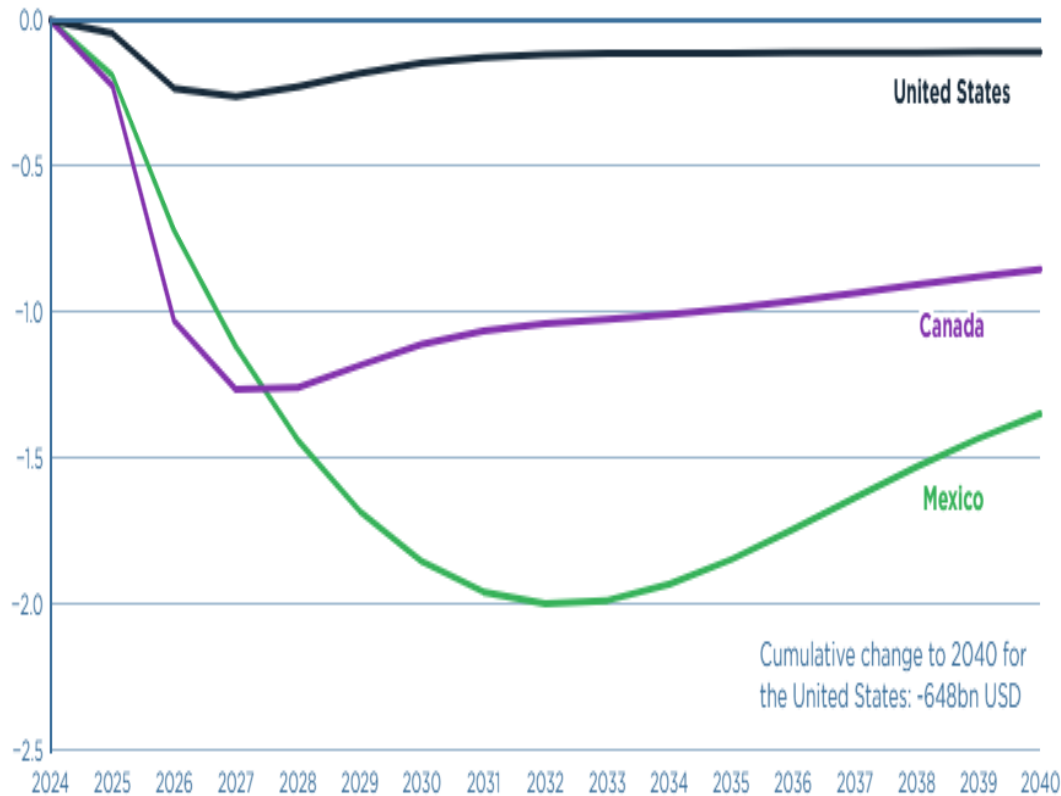
## Legal Trade Actions

	International Emergency Economic Powers Act of 1977	Section 232 of the Trade Expansion Act of 1962	Section 301 of the Trade Act of 1974
Prerequisites for exercising presidential authority	<ul style="list-style-type: none"> <li>A national emergency is declared under the NEA</li> <li>The president must consult with Congress “in every possible instance” before taking action</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Issuance of a report by the Department of Commerce’s Bureau of Industry and Security showing that imports of certain products constitute a threat to national security</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>The USTR must initiate a Section 301 investigation and decide (or be mandated) to take action following the recommendations of the Section 301 committee that conducted the investigation</li> </ul>
Requirements to report to Congress	<ul style="list-style-type: none"> <li>The president must “immediately” report to Congress the factual elements surrounding the exercise of IEEPA authorities—including the circumstances that necessitate taking action(s) under the statute; the authorities exercised and action(s) taken; and the countries affected by the action(s)—and their justification for exercising them in light of those factual elements</li> <li>2) At least once every six months, the president must report to Congress on additional actions taken since the last report and any changes to the facts and justifications reported upon taking action under the statute</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Within 30 days after making a determination to take (or not take) action, the president must transmit a report to Congress on the reasons for taking (or not taking) action</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>The USTR must submit a report to the House of Representatives and the Senate semiannually describing the Section 301 petitions filed and determinations made; the status of ongoing Section 301 investigations or proceedings; the actions taken or reasons for taking no actions; and the commercial effects of the actions taken</li> </ul>

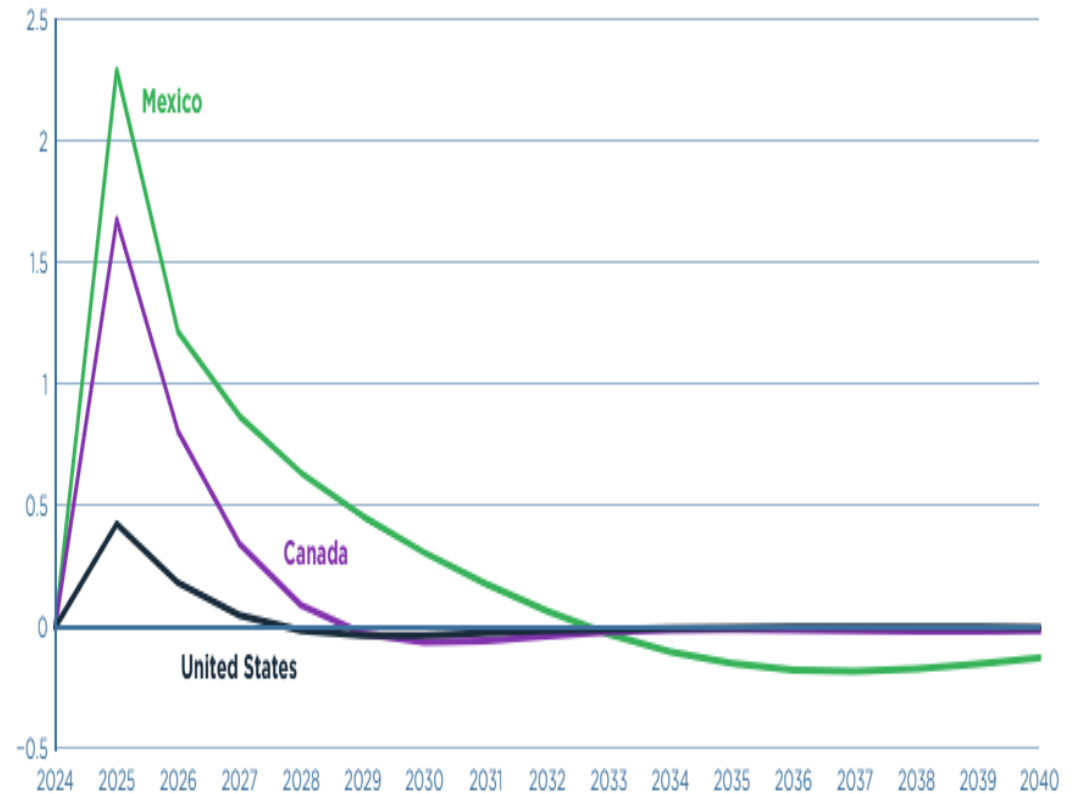
# US : การขึ้นภาษีนำเข้ากับเม็กซิโกและแคนาดา จะส่งผลให้เศรษฐกิจเติบโตช้าลงและเงินเฟ้อเพิ่มสูงขึ้น...

PIIE ประเมินว่าหากสหรัฐฯ ปรับขึ้นภาษีนำเข้ากับแคนาดาและเม็กซิโกในอัตรา 25% จะส่งผลให้การเติบโตทางเศรษฐกิจช้าลงและเร่งอัตราเงินเฟ้อในทั้งสามประเทศ โดยมูลค่า GDP สหรัฐฯ จะลดลงประมาณ USD200bn เมื่อเทียบกับสถานการณ์ที่ไม่มีการกำหนดภาษี ส่วนแคนาดาจะสูญเสีย USD100bn จากขนาดเศรษฐกิจที่เล็กกว่ามาก ขณะที่อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจของเม็กซิโกจะหายไป 2% ด้านเงินเฟ้อจะปรับสูงขึ้นราว 0.5-2% ของทั้งสามประเทศ

**Real GDP Impact <sup>1\</sup>**



**Inflation Impact <sup>1\</sup>**



Note : 1\ US's 25% tariffs on Canada and Mexico would cause lower GDP and higher inflation than otherwise (PIIE's estimate).

Source : PIIE, ASPS Global Strategy



## US : ...โดยอุตสาหกรรมในสหรัฐฯ ที่ได้รับผลกระทบมาก อาทิ การผลิต การเงิน และค้าปลีก

ด้าน Perryman ประมาณการว่าการปรับขึ้นภาษี 25% กับแคนาดาและเม็กซิโกจะส่งผลให้มูลค่าทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ หายไปราว ประมาณ USD251bn และการจ้างงานลดลงเกือบ 2 ล้านตำแหน่ง หรือคิดเป็นสัดส่วนของผลกระทบต่อมูลค่าเศรษฐกิจ (GDP) ~0.91%, ต่อรายได้ (Personal Income) ~0.95% และต่อการจ้างงาน (Jobs) ~1.27%

### The Potential Economic Cost of a 25% Tariff on Imports from Canada and Mexico on the US Economy <sup>1\</sup>

Industry	Total Expenditures	Gross Product	Personal Income	Jobs
Agriculture	-\$24.508 b	-\$6.577 b	-\$4.356 b	-54,548
Mining	-\$37.594 b	-\$8.513 b	-\$4.186 b	-18,548
Utilities	-\$25.700 b	-\$5.777 b	-\$2.521 b	-8,678
Construction	-\$10.006 b	-\$5.355 b	-\$4.413 b	-49,113
Manufacturing	-\$308.058 b	-\$106.823 b	-\$64.265 b	-681,898
Wholesale Trade	-\$20.984 b	-\$14.199 b	-\$8.187 b	-73,663
Retail Trade*	-\$55.337 b	-\$41.434 b	-\$24.074 b	-586,576
Transportation & Warehousing	-\$16.153 b	-\$10.629 b	-\$7.030 b	-75,900
Information	-\$8.612 b	-\$5.309 b	-\$2.267 b	-16,087
Financial Activities*	-\$57.693 b	-\$15.314 b	-\$5.863 b	-48,203
Business Services	-\$15.673 b	-\$9.495 b	-\$7.746 b	-74,658
Health Services	-\$12.595 b	-\$8.813 b	-\$7.451 b	-97,511
Other Services	-\$24.234 b	-\$12.397 b	-\$9.966 b	-190,542
<b>Total, All Industries</b>	<b>-\$617.147 b</b>	<b>-\$250.636 b</b>	<b>-\$152.325 b</b>	<b>-1,975,924</b>

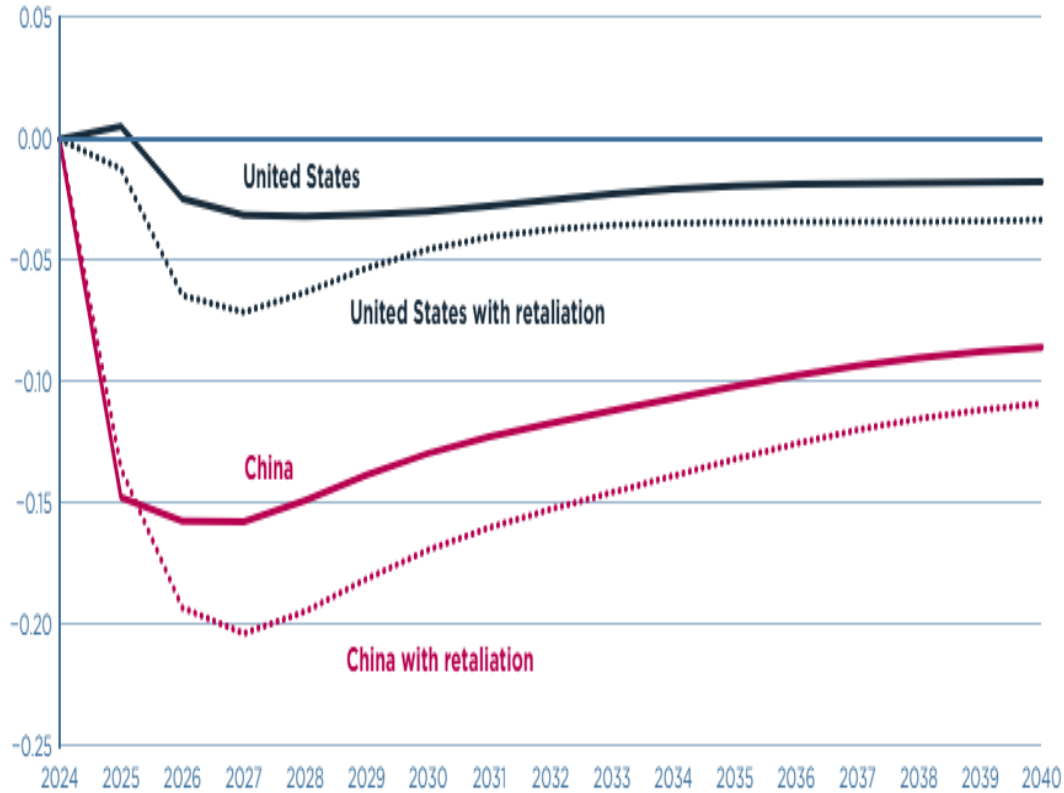
Note: 1\ The Perryman Group's estimate. \*Retail Trade includes Restaurants, Financial Activities includes Real Estate. If the 25% tariffs are implemented, the impact on overall inflation would be an increase of 1.04 percentage points, with the effects on some of the most impacted products (including food, electronics, and automobiles) being much higher.

Source : The Perryman Group, ASPS Global Strategy

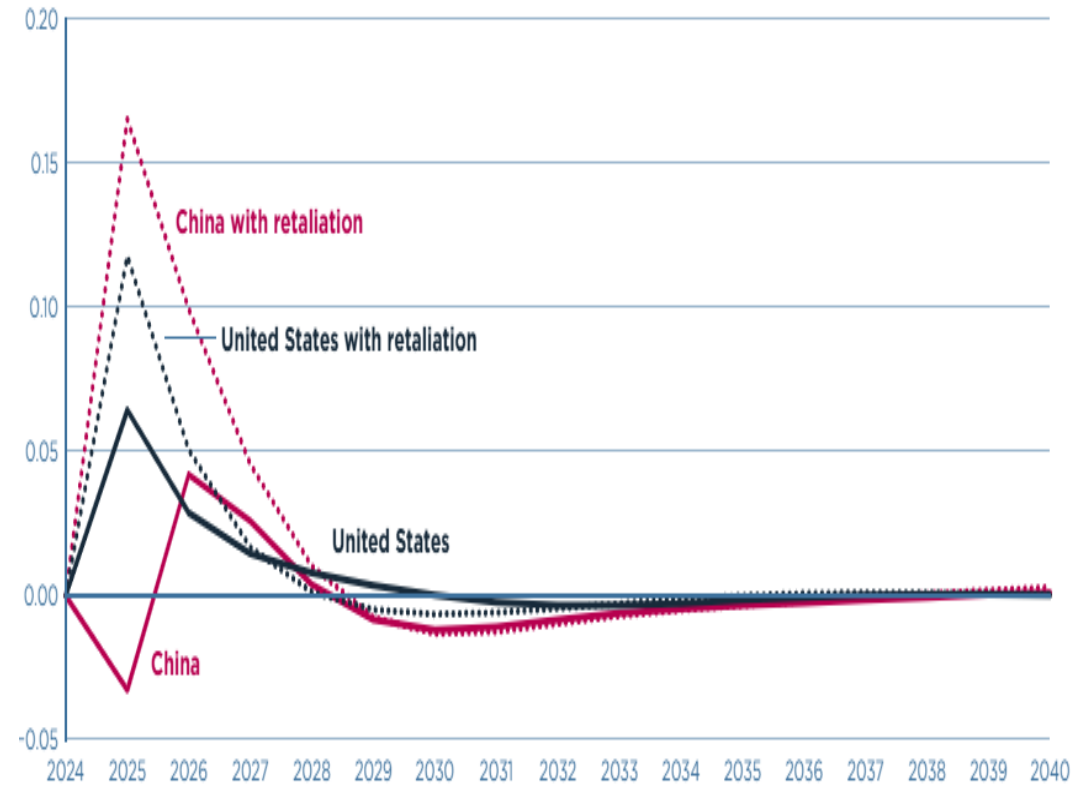
# US : ด้านผลกระทบจากการปรับขึ้นภาษีกับจีน 10% จะมีผลกระทบมากขึ้นหากจีนได้กลับเหมือนในอดีต

หากสหรัฐฯ กำหนดภาษีศุลกากรเพิ่มเติม 10% กับจีน (และจีนตอบโต้ในลักษณะเดียวกัน) จะส่งผลให้ GDP สหรัฐฯ ลดลง USD55bn ในช่วงสี่ปีของการบริหารงานของ Trump ครั้งที่สอง และ GDP ของจีน จะลดลง USD128bn ด้านเงินเฟ้อในสหรัฐฯ จะเพิ่มขึ้น ~20bps จากกรณีไม่มีความขัดแย้ง ขณะที่เงินเฟ้อจีนจะปรับเพิ่มขึ้น ~30bps แต่จะลดลงในช่วงแรกซึ่งเกิดจากความตึงตัวของนโยบายการเงินชั่วคราวที่มีเป้าหมายเพื่อลดทอนการอ่อนค่าของเงินหยวน

**Real GDP Impact <sup>1\</sup>**



**Inflation Impact <sup>1\</sup>**



Note : 1\ An additional 10 percent tariff on China would damage both the US and Chinese economies (PIIE's estimate).

# US : หากสหรัฐฯ ปรับขึ้นภาษีนำเข้ากับคู่ค้า จะส่งผลกระทบต่อกิจกรรมเศรษฐกิจในภาพรวม

งานศึกษาจากหลายแห่งเห็นพ้องว่า การปรับขึ้นภาษีนำเข้ากับคู่ค้าจะส่งผลกระทบต่อกิจกรรมเศรษฐกิจในสหรัฐฯ

## Tariffs Impact to the US Economy

Tariff Assumption	Change in Real GDP	Forecasters
10% Universal baseline tariff	-0.50%	Tax Foundation
	-0.16% (w/o retaliation)	American Action Forum
	-0.31% (with retaliation)	
	-0.36% (high) to -0.07% (final year)	Peterson Institute for
	-0.88% to -0.24% with retaliation	International Economics
	-1.04% (with retaliation)	Moody's
	-2.82% (with retaliation)	
	-3.45% (with retaliation)	
	-3.61% (with retaliation)	Euromonitor
	-0.5% (with retaliation)	
-0.9% (with retaliation)	IMF	
-0.4% to -0.6%		
-0.4% (with retaliation)		
60% China	-0.19% (high) to -0.12% (final year)	Peterson Institute for
	-0.43% to -0.21% (with retaliation)	International Economics

Tariff Assumption	Change in Real GDP	Forecasters
10% Universal , 60% China	-0.80% (w/o retaliation)	Tax Foundation
	-1.2% (with retaliation)	
	-0.5% (w/o retaliation)	The Budget Lab
	-0.64% (with retaliation)	
20% Universal, 60% China	-1.3%	Tax Foundation
	-1.7% (with partial retaliation)	The Budget Lab
	-0.64% (w/o retaliation)	
-0.95% (with retaliation)		
10% Universal, 60% China, Additional Mexico	-1.0% (w/o retaliation)	The Budget Lab
	-1.1% (with retaliation)	
20% Universal, 50% China, Additional Mexico	-1.15% (w/o retaliation)	The Budget Lab
	-1.43% (with retaliation)	
Aggressive US tariff scenario	-0.4% to -0.8% (w/o retaliation)	Fitch
	-0.4% to -1.1% (with retaliation)	

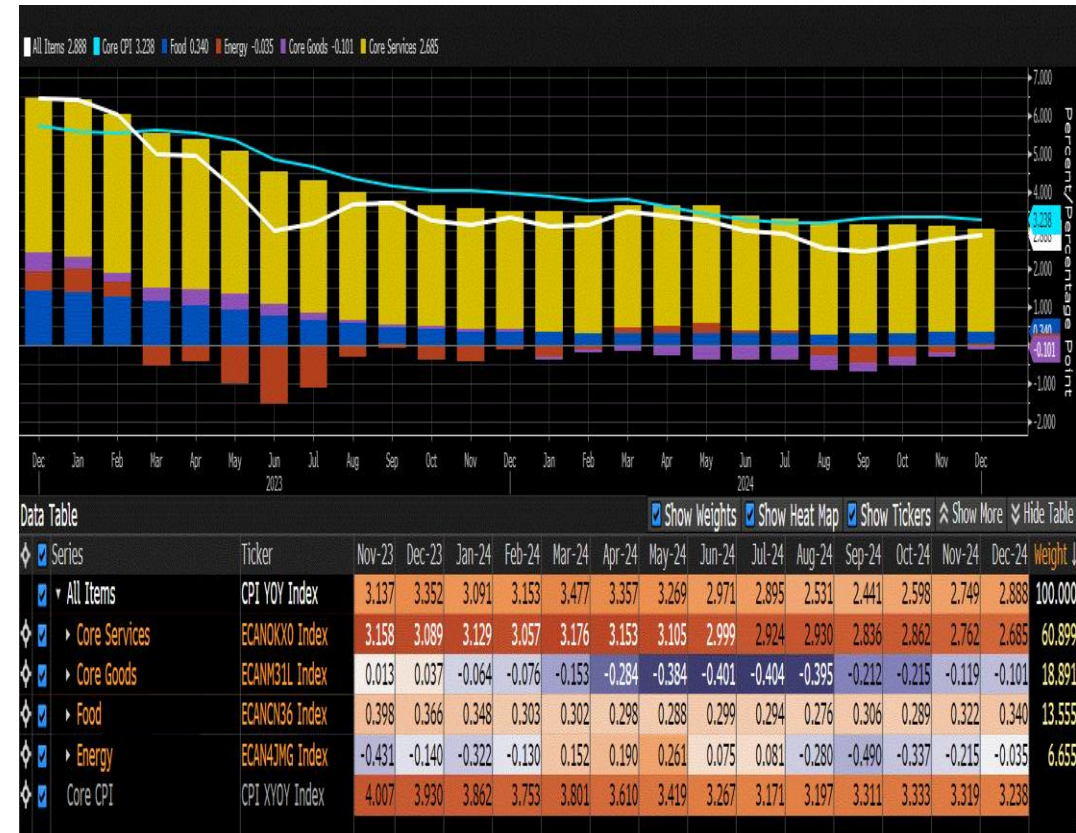
# US : ตลาดการเงินคาด Fed จะเริ่มปรับลดดอกเบี้ยในเดือน มิ.ย. ขณะที่เงินเฟ้อยังเป็นความเสี่ยงสำคัญ

ตลาดยังให้น้ำหนักกว่า 90% เช่นเดิมว่า Fed จะมีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ 4.25-4.50% ในการประชุมวันที่ 28-29 ม.ค. นี้ ด้านเงินเฟ้อยังเป็นความเสี่ยงสำคัญ โดยเฉพาะการที่เงินเฟ้อมีความหนืดในการชะลอลดลง รวมทั้งความเสี่ยงที่ราคาในหมวดพลังงาน หมวดอาหาร และหมวดสินค้าอาจปรับตัวเร่งสูงขึ้นได้ในระยะข้างหน้า ส่วนหนึ่งจากแผนปรับขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ทำให้ความผันผวนของตลาดจากการปรับมุมมองต่อแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ Fed นับเป็นความเสี่ยงสำคัญ รวมทั้งการแสดงความเห็นของเจ้าหน้าที่ Fed หลังพ้นช่วงดงคแสดงความคิดเห็น (Blackout period)

## FedWatch Tool

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475
1/29/2025			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.1%	97.9%	0.0%
3/19/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	27.0%	72.4%	0.0%
5/7/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	7.7%	39.3%	52.8%	0.0%
6/18/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	3.4%	21.1%	45.0%	30.4%	0.0%
7/30/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	6.3%	25.1%	42.6%	25.4%	0.0%
9/17/2025	0.0%	0.0%	0.2%	2.0%	11.0%	29.5%	38.3%	19.0%	0.0%
10/29/2025	0.0%	0.0%	0.4%	3.2%	13.4%	30.6%	35.8%	16.6%	0.0%
12/10/2025	0.0%	0.1%	0.8%	4.8%	16.1%	31.4%	32.8%	13.9%	0.0%
1/28/2026	0.0%	0.1%	0.9%	5.1%	16.4%	31.5%	32.4%	13.6%	0.0%
3/18/2026	0.0%	0.1%	0.9%	5.1%	16.4%	31.5%	32.4%	13.6%	0.0%
4/29/2026	0.0%	0.1%	0.9%	5.1%	16.4%	31.5%	32.4%	13.6%	0.0%
6/17/2026	0.0%	0.1%	1.0%	5.3%	16.8%	31.5%	31.9%	13.3%	0.0%
7/29/2026	0.0%	0.1%	1.0%	5.0%	15.8%	30.2%	31.8%	14.9%	1.1%
9/16/2026	0.0%	0.1%	1.1%	5.3%	16.3%	30.3%	31.4%	14.5%	1.1%
10/28/2026	0.0%	0.1%	1.0%	4.9%	15.3%	29.0%	31.3%	16.0%	2.3%
12/9/2026	0.3%	1.9%	7.4%	18.6%	29.6%	27.6%	12.7%	1.8%	0.1%

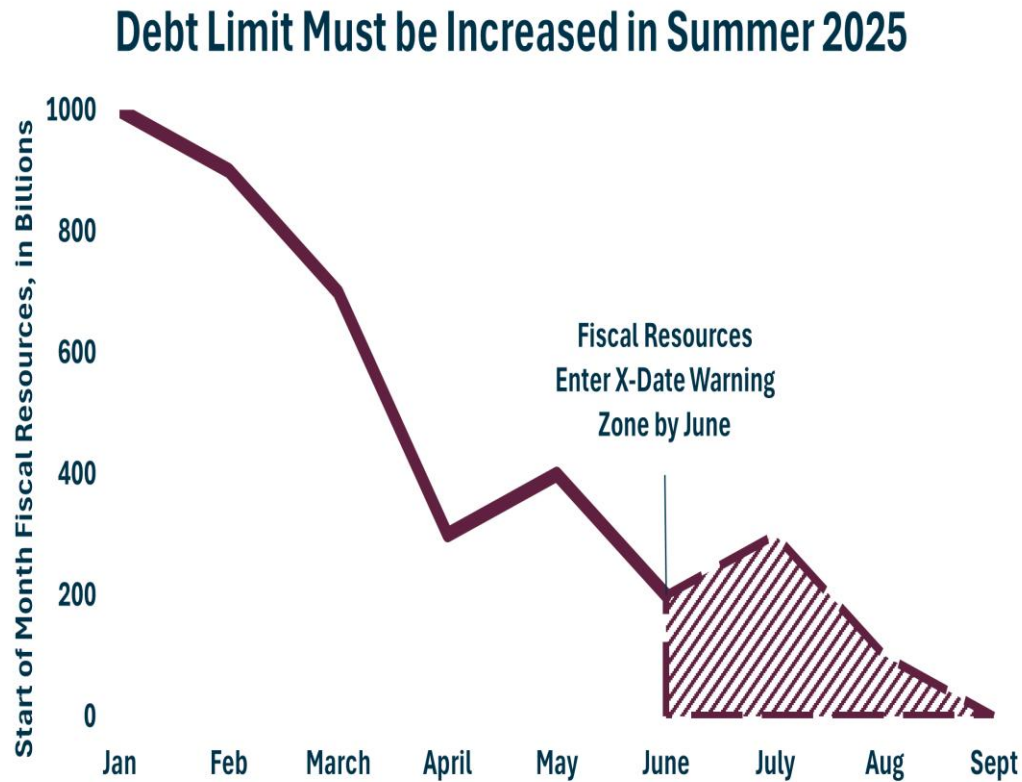
## Contribution to CPI



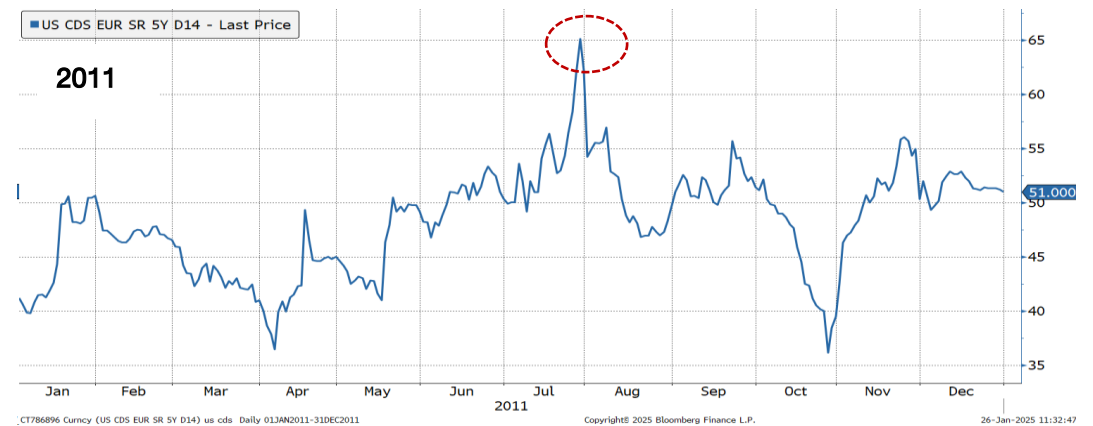
# US : เดือนมิถุนายนเป็นช่วงเวลาสำคัญสำหรับความเสี่ยงที่จะเผชิญ X-Date จากประเด็นหนี้ชนพวดาน

หลังการยกเว้นเพดานหนี้สาธารณะชั่วคราว (Debt limit suspension) ได้สิ้นสุดตั้งแต่วันที่ 2 ม.ค. และกระทรวงการคลังได้ประกาศใช้มาตรการพิเศษ (Extraordinary measures) ตั้งแต่วันที่ 21 ม.ค. เพื่อหลีกเลี่ยงการผิดนัดชำระหนี้ตามที่ได้เคยส่งสัญญาณไว้ก่อนหน้านี้ ขณะที่ CDS spread มีการปรับสูงขึ้น แต่ยังไม่ได้อยู่ในระดับน่ากังวลเมื่อเทียบกับเหตุการณ์ในปี 2011 ที่ใกล้เผชิญภาวะ X-Date

X-Date <sup>1\</sup>



## CDS spread



Note : 1\ The "X-date" refers to the day when the U.S. government will no longer have enough funds to pay all its bills, having exhausted its extraordinary measures to manage cash flow.

Source : Economic Policy Innovation Center, Bloomberg, ASPS Global Strategy

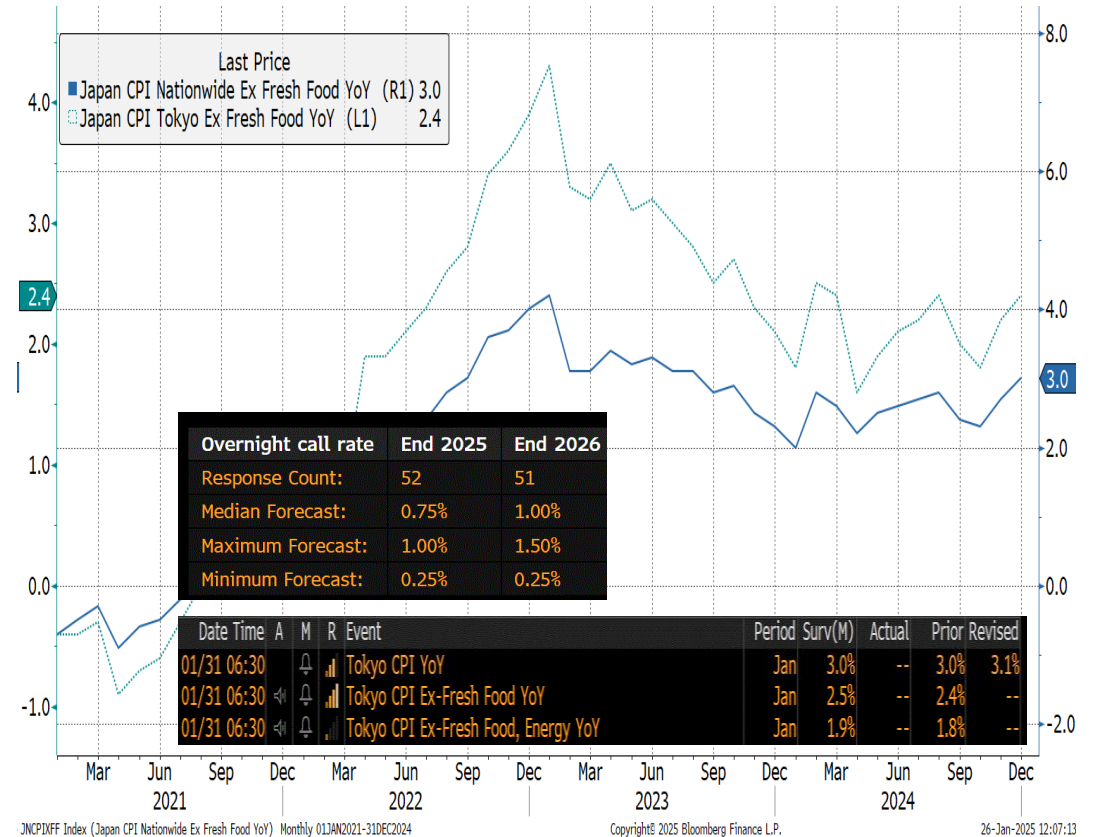
# JP : BoJ ขึ้นดอกเบี้ยตามตลาดคาดเมื่อ 24 ม.ค. (+25bps) และมองเงินเฟ้อเร่งตัวขึ้นในปี FY2024-26

Core CPI (เงินเฟ้อที่ไม่รวมราคาอาหารสด) เร่งตัวขึ้นมาแตะระดับ 3% YoY ในเดือน ธ.ค. แตะระดับสูงสุดในรอบราว 2 ปี ขณะที่ BoJ ปรับประมาณการเงินเพื่อตลอดช่วงประมาณการ โดยเฉพาะในปี FY2025 ขณะที่นักวิเคราะห์คาดว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายจะอยู่ที่ระดับ 0.75% ณ สิ้นปี 2025F จากระดับปัจจุบันที่ 0.50% หลังจาก BoJ เพิ่งได้มีมติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยไปแล้ว 25bps เมื่อสัปดาห์ก่อน

## BoJ Forecasts (24 Jan)

	y/y % chg.		
	Real GDP	CPI (all items less fresh food)	(Reference) CPI (all items less fresh food and energy)
Fiscal 2024	+0.4 to +0.6 [+0.5]	+2.6 to +2.8 [+2.7]	+2.1 to +2.3 [+2.2]
Forecasts made in October 2024	+0.5 to +0.7 [+0.6]	+2.4 to +2.5 [+2.5]	+1.9 to +2.1 [+2.0]
Fiscal 2025	+0.9 to +1.1 [+1.1]	+2.2 to +2.6 [+2.4]	+2.0 to +2.3 [+2.1]
Forecasts made in October 2024	+1.0 to +1.2 [+1.1]	+1.7 to +2.1 [+1.9]	+1.8 to +2.0 [+1.9]
Fiscal 2026	+0.8 to +1.0 [+1.0]	+1.8 to +2.1 [+2.0]	+1.9 to +2.2 [+2.1]
Forecasts made in October 2024	+0.8 to +1.1 [+1.0]	+1.8 to +2.0 [+1.9]	+1.9 to +2.2 [+2.1]

## Inflation (National & Tokyo CPI) & Policy Rate Expectations <sup>1\</sup>



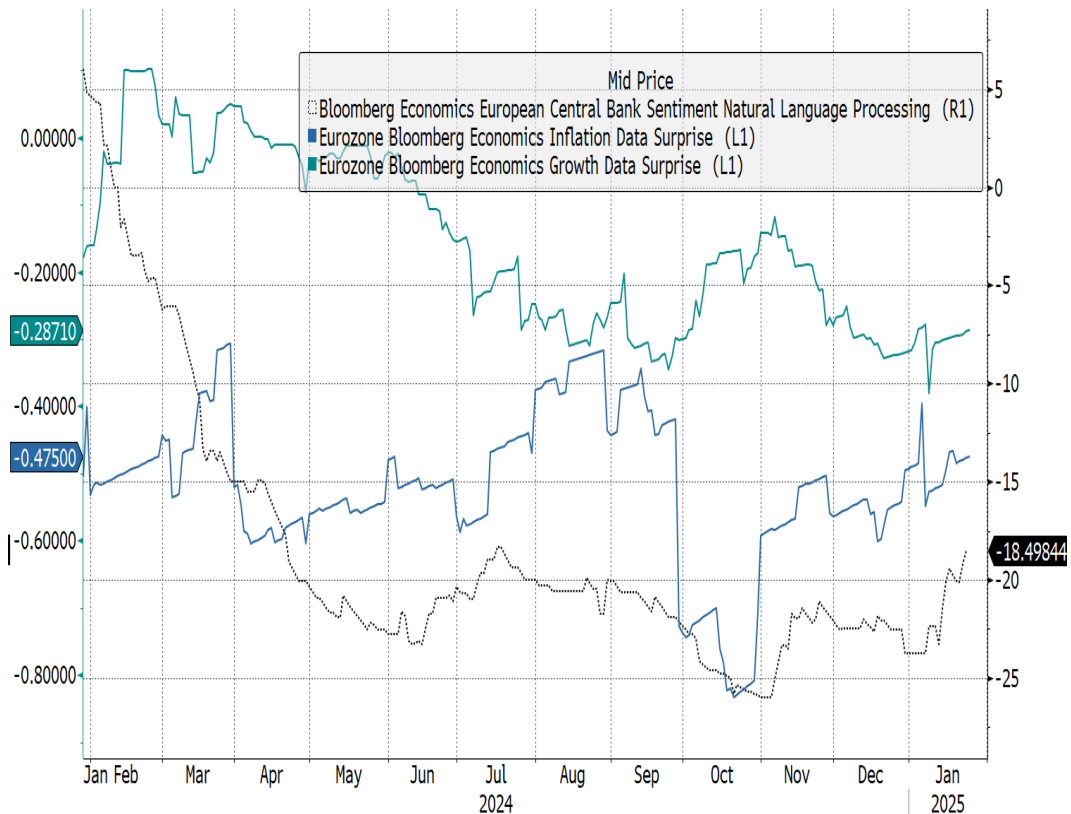
Note : 1\ Policy rate expectations; survey conducted 9-15 Jan by Bloomberg.

Source : BoJ, Bloomberg, ASPS Global Strategy

# EZ : ตลาดคาด ECB หั่นอัตราดอกเบี้ย 25bps ในวันที่ 30 ม.ค. และส่วนใหญ่คาดทั้งปีปรับลด 100bps

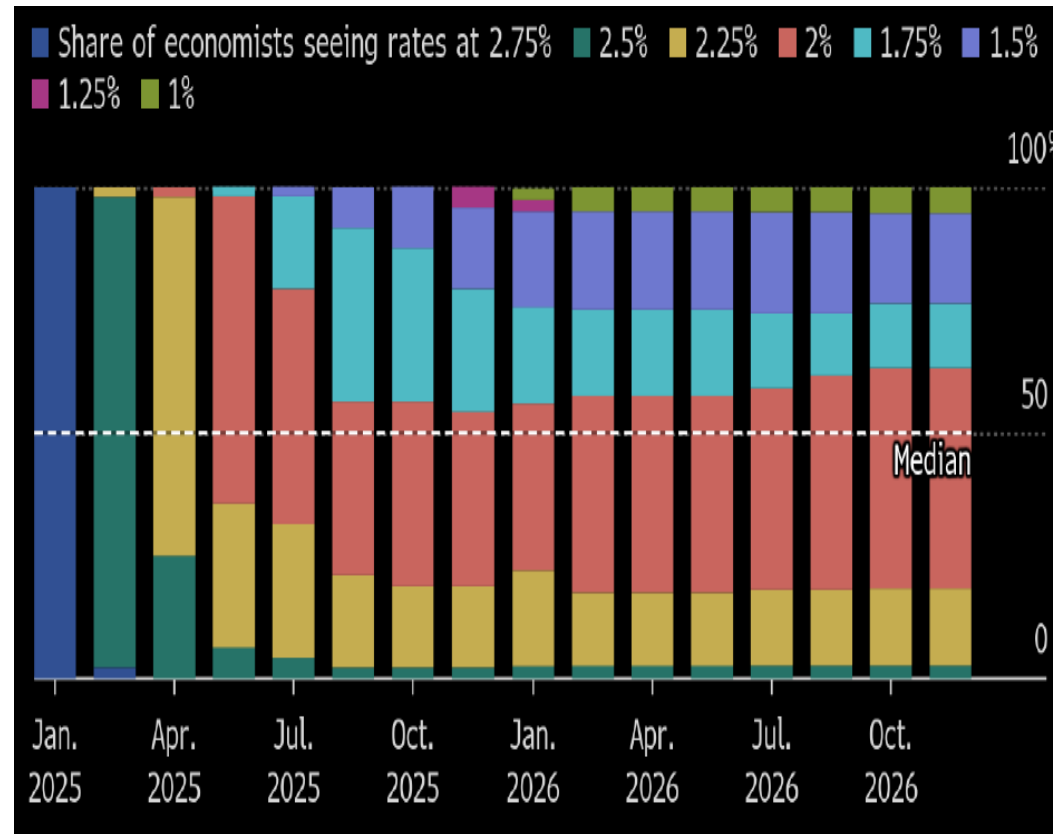
ผลสำรวจมุมมองนักเศรษฐศาสตร์โดย Bloomberg เห็นพ้องว่า ECB น่าจะมีมติปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในการประชุมสัปดาห์นี้และในเดือน มี.ค. ขณะที่ความกังวลในเรื่องการกลับมาของเงินเฟ้อ อาจทำให้โอกาสในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในช่วงต่อจากนั้นมีความไม่แน่นอนเพิ่มมากขึ้น

## ECB Speak Sentiment & Data Surprise Index



BENLPECB Index (Bloomberg Economics European Central Bank Sentiment Natural Language Processing) Daily 29JAN2024-24JAN2025 Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P. 26-Jan-2025 10:18:17

## ECB Rate Expectations <sup>1\</sup>



Note : 1\ Bloomberg survey of economists conducted 17-22 Jan.

Source : Bloomberg, ASPS Global Strategy

# CN : นักวิเคราะห์คาดเปิดเงิน ~1 ล้านล้านหยวนเข้าสู่ตลาดหุ้นจีน จากมาตรการกระตุ้นตลาดทุน

หน่วยงานการเงินของจีนกำลังพิจารณากฎระเบียบใหม่ที่กำหนดให้บริษัทประกันภัยของรัฐหลักๆ ต้องลงทุน 30% ของเบี้ยประกันภัยใหม่ทุกปี ตั้งแต่ปี 2025 ในหุ้นที่จดทะเบียนในประเทศ ขณะที่กองทุนรวมต้องเพิ่มการถือครองหุ้นอย่างน้อย 10% ทุกปีเป็นเวลา 3 ปีข้างหน้า ซึ่งคาดว่าจะส่งผลดีต่อ Sentiment ในตลาดหุ้นจีน (A shares) และหุ้นกลุ่มปันผล อาทิ Ping An Insurance

## Estimates Money Flows to Stocks Markets from New Stimulative Rules <sup>1\</sup>

(Unit: Yuan)	Insurance Funds	Mutual Funds	Other	Total
<b>JPM</b>	102-315 bn	--	--	1.3trn
<b>Citi</b>	200-630bn	>620bn	--	>1trn
<b>UBS</b>	1trn	590bn	120bn social security	1.7trn
<b>SocGen</b>	4trn over years	--	--	--
<b>Huajin</b>	500-700bn	300-500bn	60-150bn overseas funds	860bn-1.35trn

## Investment Theme in China <sup>2\</sup>

Theme	Rationale	Stocks
Domestic Play	เนื่องจากทางการจีนมีแนวโน้มออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจมากขึ้นตามที่ได้ส่งสัญญาณไว้อย่างต่อเนื่อง รวมทั้งมาตรการจากภาคการคลัง ซึ่งคาดว่าจะจะเป็นปัจจัยที่ช่วยหนุนต่อกลุ่ม Sector ที่เน้นการใช้จ่ายในประเทศ	Alibaba, Haier, Meituan, Kweichow Moutai, Proya, Xiaomi
Exports	คาดจะได้ประโยชน์จากค่าเงินหยวนอ่อน ตามนโยบายในประเทศ ที่จะผ่อนคลายนโยบายการเงินมากขึ้น สอดคล้องกับนโยบาย HAWKISH CUT ของสหรัฐฯ	BYD, Fuyao Glass, Hikvision, Midea, Xiaomi
High Dividend Yield	จากการที่สหรัฐฯ จะปรับขึ้นภาษีนำเข้าสินค้าจากจีนเพิ่มเติม อีกทั้งทางการจีนยังต้องรับมือกับภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวอันเป็นผลพวงต่อเนื่องมาจากปัญหาในภาคอสังหาริมทรัพย์ ทำให้มองว่าหุ้นที่มีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่สูงมีความน่าสนใจมากขึ้น	Anta Sports, Bank of China, Fuyao Glass, Gree Electric, Petro China, Ping An Insurance
Tourism	คาดว่าจะได้ประโยชน์จากการที่รัฐบาลกระตุ้นเศรษฐกิจ อีกทั้งยังมีมาตรการท่องเที่ยวจากรัฐบาลจีน โดยเฉพาะการสนับสนุนให้คนในประเทศเดินทางเข้าพื้นที่ท่องเที่ยวและมาเที่ยวได้สะดวกมากขึ้น	Atour Lifestyle, Pop Mart, Sands China, Tencent, Trip.com

Note : 1\ Collected by Bloomberg. 2\ Excerpting and revising (added Ping An Insurance) from ASPS Global Strategy Weekly as of 6 Jan. 2025.

Source : Bloomberg, ASPS Global Strategy



# Earnings calendar : ติดตามรายงานผลประกอบการไตรมาสล่าสุด...

รายงานผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนฯ (27-31 ม.ค.)

E  
W

## EARNINGS WHISPERS

### Most Anticipated Earnings Releases

for the week beginning

### January 27, 2025

Monday		Tuesday		Wednesday		Thursday		Friday
Before Open	After Close	Before Open	After Close	Before Open	After Close	Before Open	After Close	Before Open
 [SOFI]	 [NUE]	 [BA]	 [SBUX]	 [ASML]	 [TSLA]	 [UPS]	 [AAPL]	 [XOM]
 [T]	 [ARE]	 [GM]	 [SAP]	 [PGR]	 [META]	 [MA]	 [INTC]	 [CVX]
 [BMRC]	 [WRB]	 [LMT]	 [LC]	 [TMUS]	 [MSFT]	 [DOW]	 [V]	 [ABBV]
 [BOH]	 [HBCP]	 [RCL]	 [LOGI]	 [TMUS]	 [IBM]	 [BX]	 [KLAC]	 [CL]
 [DX]	 [EFSC]	 [RTX]	 [LRN]	 [ADP]	 [LRX]	 [NOK]	 [CNT]	 [BAH]
 [HOPE]	 [CR]	 [SYF]	 [NXT]	 [DHR]	 [HTI]	 [LUV]	 [TEAM]	 [LYB]
 [OXLC]	 [SMM]	 [JBLU]	 [PKG]	 [TEVA]	 [HTI]	 [ALGM]	 [BKR]	 [PSX]
 [WA]	 [AGNC]	 [SYU]	 [CB]	 [GD]	 [CLS]	 [CAT]	 [DECK]	 [BEP]
 [AGNC]	 [AGNC]	 [CVLT]	 [FFIV]	 [VFC]	 [WOLF]	 [CMCSA]	 [X]	 [ALV]
 [BRO]	 [BRO]	 [KMB]	 [SYK]	 [NDAQ]	 [WDC]	 [MELY]	 [SKYW]	 [CHTR]
<a href="http://eps.sh/cal">http://eps.sh/cal</a>								

© 2025 Earnings Whispers

# Earnings calendar : ...รวมทั้งกลุ่ม Mag-7 ที่ประกาศในสัปดาห์นี้ (Meta, Tesla, Microsoft, Apple)

Sector	Industry	Ticker	Name	EPS Growth (%YoY)					Expected Earning Release Date
				-2Q	-1Q	Current Q	+1Q (F)	Trend	
Communication Services	Diversified Telecommunication	T	AT&T Inc	-8%	-10%	-6%	-7%		27-Jan-25
Consumer Discretionary	Automobiles	GM	General Motors Co	19%	60%	30%	35%		28-Jan-25
Consumer Discretionary	Hotels, Restaurants & Leisure	RCL	Royal Caribbean Cruises Ltd	870%	76%	35%	20%		28-Jan-25
Consumer Staples	Consumer Staples Distribution	SYT	Sysco Corp	7%	4%	2%	4%		28-Jan-25
Financials	Insurance	CB	Chubb Ltd	23%	9%	16%	-35%		28-Jan-25
Industrials	Aerospace & Defense	BA	Boeing Co/The	11%	-254%	-220%	-269%		28-Jan-25
Industrials	Aerospace & Defense	LMT	Lockheed Martin Corp	-2%	6%	1%	-16%		28-Jan-25
Industrials	Aerospace & Defense	RTX	RTX Corp	10%	9%	16%	8%		28-Jan-25
Consumer Discretionary	Hotels, Restaurants & Leisure	SBUX	Starbucks Corp	-8%	-7%	-25%	-26%		28-Jan-25
Information Technology	Software	NOW	ServiceNow Inc	44%	32%	27%	18%		29-Jan-25
Communication Services	Interactive Media & Services	META	Meta Platforms Inc	113%	73%	37%	46%		29-Jan-25
Communication Services	Wireless Telecommunication Ser	TMUS	T-Mobile US Inc	27%	34%	43%	37%		29-Jan-25
Consumer Discretionary	Automobiles	TSLA	Tesla Inc	-38%	-33%	36%	5%		29-Jan-25
Financials	Capital Markets	MSCI	MSCI Inc	12%	12%	12%	8%		29-Jan-25
Consumer Discretionary	Hotels, Restaurants & Leisure	LVS	Las Vegas Sands Corp	168%	20%	-20%	2%		29-Jan-25
Financials	Capital Markets	NDAQ	Nasdaq Inc	-9%	-3%	4%	4%		29-Jan-25
Financials	Capital Markets	RJF	Raymond James Financial Inc	14%	29%	38%	12%		29-Jan-25
Information Technology	IT Services	IBM	International Business Machine	24%	11%	5%	-3%		29-Jan-25
Information Technology	Semiconductors & Semiconductor	LRCX	Lam Research Corp	11%	36%	26%	17%		29-Jan-25
Information Technology	Software	MSFT	Microsoft Corp	20%	10%	10%	7%		29-Jan-25

Note : Quarterly EPS forecast based on Bloomberg consensus data as of 24 Jan.

Source : Bloomberg, ASPS Global Strategy

# Earnings calendar : ...รวมทั้งกลุ่ม Mag-7 ที่ประกาศในสัปดาห์นี้ (Meta, Tesla, Microsoft, Apple)

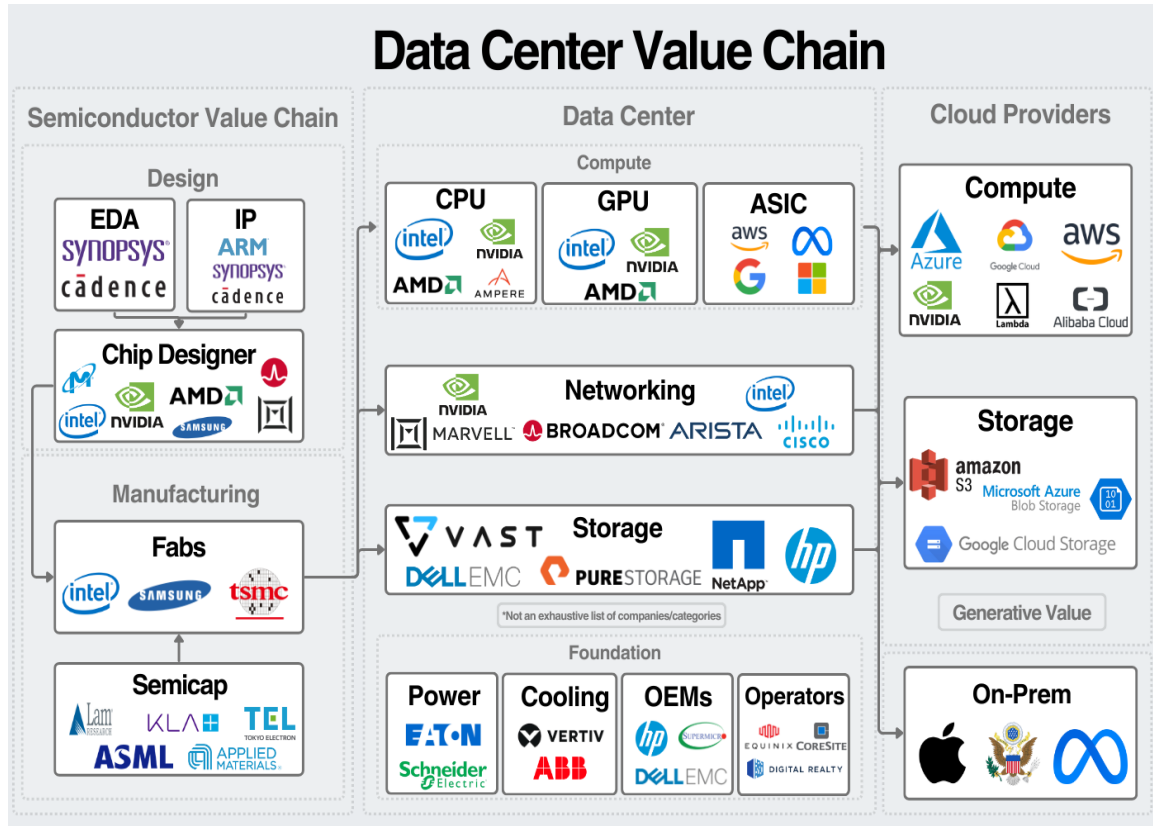
Sector	Industry	Ticker	Name	EPS Growth (%YoY)					Expected Earning
				-2Q	-1Q	Current Q	+1Q (F)	Trend	Release Date
Information Technology	Technology Hardware, Storage &	SMCI	Super Micro Computer Inc	59%	308%	78%	120%		29-Jan-25
Financials	Capital Markets	BX	Blackstone Inc	1%	3%	7%	32%		30-Jan-25
Financials	Financial Services	MA	Mastercard Inc	18%	24%	15%	16%		30-Jan-25
Financials	Financial Services	V	Visa Inc	20%	12%	16%	10%		30-Jan-25
Industrials	Aerospace & Defense	LHX	L3Harris Technologies Inc	7%	9%	5%	2%		30-Jan-25
Industrials	Passenger Airlines	LUV	Southwest Airlines Co	-33%	-47%	-61%	24%		30-Jan-25
Industrials	Air Freight & Logistics	UPS	United Parcel Service Inc	-35%	-30%	12%	2%		30-Jan-25
Information Technology	Technology Hardware, Storage &	AAPL	Apple Inc	1%	11%	12%	8%		30-Jan-25
Information Technology	Semiconductors & Semiconductor	INTC	Intel Corp	550%	-85%	-212%	-77%		30-Jan-25
Information Technology	Semiconductors & Semiconductor	KLAC	KLA Corp	-4%	22%	28%	26%		30-Jan-25
Information Technology	Software	ROP	Roper Technologies Inc	13%	9%	7%	9%		30-Jan-25
Materials	Chemicals	SHW	Sherwin-Williams Co/The	6%	12%	5%	14%		30-Jan-25
Health Care	Health Care Providers & Servic	CI	Cigna Group/The	20%	10%	11%	15%		30-Jan-25
Industrials	Machinery	CAT	Caterpillar Inc	14%	6%	-6%	-4%		30-Jan-25
Consumer Staples	Household Products	CL	Colgate-Palmolive Co	18%	18%	6%	2%		31-Jan-25
Energy	Energy Equipment & Services	BKR	Baker Hughes Co	54%	46%	60%	23%		31-Jan-25
Energy	Oil, Gas & Consumable Fuels	CVX	Chevron Corp	-17%	-17%	-18%	-38%		31-Jan-25
Energy	Oil, Gas & Consumable Fuels	XOM	Exxon Mobil Corp	-27%	10%	-15%	-34%		31-Jan-25
Health Care	Biotechnology	ABBV	AbbVie Inc	-6%	-9%	2%	-25%		31-Jan-25
Industrials	Electrical Equipment	ETN	Eaton Corp PLC	28%	24%	15%	10%		31-Jan-25

Note : Quarterly EPS forecast based on Bloomberg consensus data as of 24 Jan.

Source : Bloomberg, ASPS Global Strategy

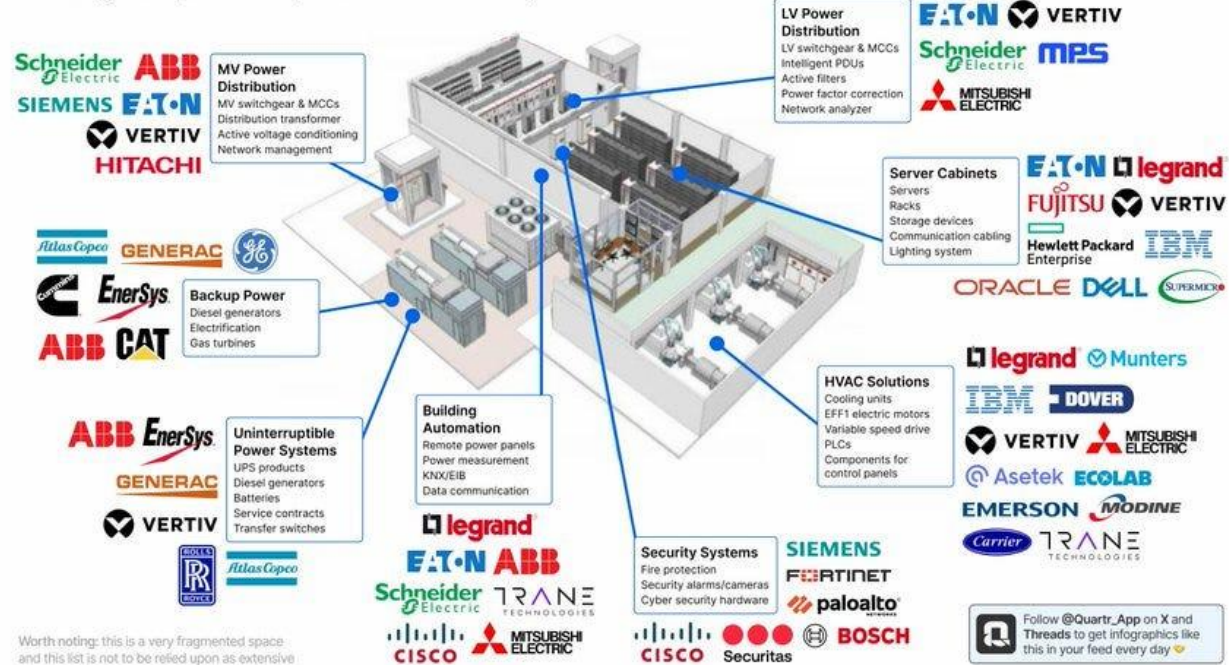
# Trump ประกาศแผนการลงทุนใน AI จากภาคเอกชน (Stargate) คาดมูลค่าสูงถึง \$5 แสนล้าน

โครงการ “Stargate” มีเป้าหมายเพื่อยกระดับความสามารถของสหรัฐฯ ในการแข่งขันด้านเทคโนโลยีระดับโลก โครงการนี้เกิดจากการร่วมทุนระหว่างบริษัทชั้นนำอย่าง OpenAI, SoftBank, Oracle และ MGX ที่จะสร้างศูนย์ข้อมูลขนาดใหญ่และช่วยส่งเสริมการจ้างงานครั้งสำคัญ ทำให้คาดว่าด้วยเม็ดเงินลงทุนมหาศาลเหล่านี้จะเป็นแรงหนุนต่อหุ้นในกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับ Data Center ให้เติบโตต่อเนื่อง



## Data Center Power, Security, and Cooling

We used Quatr Pro's advanced search capabilities to localize as many companies as possible in each respective niche



# บริษัทที่มีรายได้เกี่ยวข้องกับ Data Center Value Chain

Data Center Value Chain		
Category	Functions	Companies
Compute	จัดการการประมวลผลงานต่าง ๆ รวมถึง CPU, GPU และ ASIC ซึ่งได้รับการปรับแต่งให้เหมาะสมสำหรับงานที่เกี่ยวข้องกับ AI และงานทั่วไป	Intel (INTC US), Ampere Computing (Private), Google (GOOGL US), Nvidia (NVDA US), Advanced Micro Devices (AMD US), Amazon (AMZN US)
Networking	ให้บริการโครงสร้างพื้นฐานสำหรับการส่งข้อมูล ทั้งภายในและระหว่างศูนย์ข้อมูล (Data Centers) ซึ่งประกอบด้วยอุปกรณ์สวิตช์ (Switches), เราเตอร์ (Routers), การเชื่อมต่อแบบออปติคัล (Optical Interconnects) และการ์ดเชื่อมต่อเครือข่าย (NICs) เพื่อให้การสื่อสารรวดเร็วและมีความหน่วงต่ำ	Broadcom (AVGO US), Marvell Technology (MRVL US), Credo Technology Group (CRDO US), Arista Networks (ANET US), Cisco Systems (CSCO US), Innolight (300308 CH), Eoptolink (300502 CH), Ciena (CIEN US)
Semiconductor Design	มุ่งเน้นการออกแบบชิปที่มีคอนดักเตอร์และสถาปัตยกรรม IP สำหรับการประมวลผลและการใช้งานใน AI	Synopsys (SNPS US), Cadence (CDNS US), ARM Holdings (ARM US), Broadcom (AVGO US), Nvidia (NVDA US), Advanced Micro Devices (AMD US), Intel (INTC US), Marvell (MRVL US), Micron (MU US), Samsung Electronics (005930 KR), SK Hynix (000660 KS)
Semiconductor Manufacturing and Equipment	กระบวนการผลิตและประกอบชิปที่มีคอนดักเตอร์ รวมถึงการประมวลผลแผ่นเวเฟอร์ (Wafer Processing), การทำลิโธกราฟี (Lithography), การกัดลาย (Etching), การเคลือบ (Deposition) และการบรรจุชิ้นงาน (Packaging) เพื่อผลิต CPU, GPU, ASIC และหน่วยความจำสำหรับศูนย์ข้อมูล	TSMC (TSM US), Samsung Electronics (005930 KR), Intel (INTC US), SK Hynix (000660 KS), Micron Technology (MU US), Ibiden (4062 JP), Unimicron Technology (3037 TW), Applied Materials (AMAT US), Lam Research (LRCX US), KLA (KLAC US), ASML (ASML US), BESI (BESI NL), ASMI (ASM NL), ASMPT, Tokyo Electron (8035 JP), DISCO (6146 JP)
Storage	ให้บริการระบบจัดเก็บข้อมูล รวมถึงข้อมูลเชิงโครงสร้างและข้อมูลที่ไม่มีโครงสร้าง สำหรับการใช้งานใน AI และองค์กร	Pure Storage (PSTG US), NetApp (NTAP US), HP (HPQ US), Seagate Technology (STX US), Dell Technologies (DELL US)

Notes :      คือ หุ้นที่อยู่ในรายชื่อ Stock Focus ตาม Themes การลงทุนที่ทางฝ่ายกลยุทธ์ฯ แนะนำ

Source : Quart, Goldman Sachs, ASPS Global Strategy

# บริษัทที่มีรายได้เกี่ยวข้องกับ Data Center Power, Security และ Cooling

Data Center Power, Security, and Cooling		
Category	Functions	Companies
Backup Power	โซลูชันพลังงานสำรอง ให้พลังงานฉุกเฉินแก่ศูนย์ข้อมูลในช่วงที่เกิดไฟดับ เพื่อให้การดำเนินงานไม่หยุดชะงัก	Atlas Copco (ATCOA ST), Generac (GNRC US), GE Vernova (GEV US), EnerSys (ENS US), ABB (ABBN SW), Caterpillar (CAT US)
Building Automation	ระบบอัตโนมัติในอาคาร ช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการจัดการพลังงานและสภาพแวดล้อมในศูนย์ข้อมูล	Schneider Electric (SU EPA), Eaton (ETN US), ABB (ABBN SW), Legrand (LR EPA), Cisco (CSCO US), Mitsubishi Electric (6503 JT), Trane Technologies (TT US)
HVAC Solutions	ระบบ HVAC (Heating, Ventilation, and Air Conditioning) จัดการระบบทำความเย็นและการระบายอากาศในศูนย์ข้อมูล เพื่อรักษาอุณหภูมิและการไหลเวียนของอากาศให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม	Legrand (LR EPA), Munters (MMTRS ST), IBM (IBM US), Dover (DOV US), Vertiv (VRT US), Mitsubishi Electric (6503 JT), Asetek (ASETEK OL), Ecolab (ECL US), Emerson (EMR US), Modine (MOD US), Carrier (CARR US), Trane Technologies (TT US), nVENT Electric (NVT US), Eaton (ETN US), Nidec (6594 JP), MYR Group (MYRG US), ABB (ABBN SW), Siemens (SIE DE), Legrand (LR FP), Schneider Electric (SU FP)
LV Power Distribution	ระบบจ่ายไฟฟ้าแรงดันต่ำ (Low Voltage – LV Power Distribution) จัดหาพลังงานไฟฟ้าในระดับแรงดันต่ำให้กับเซิร์ฟเวอร์และอุปกรณ์ไอทีที่มีความไวต่อแรงดันไฟ	Eaton (ETN US), Vertiv (VRT US), Schneider Electric (SU EPA), Monolithic Power Systems (MPWR US), Mitsubishi Electric (6503 JT)
MV Power Distribution	ระบบจ่ายไฟฟ้าแรงดันปานกลาง (Medium Voltage – MV Power Distribution) บริหารจัดการและจ่ายไฟฟ้าที่แรงดันปานกลาง เพื่อให้การดำเนินงานของศูนย์ข้อมูลมีความเสถียร	Schneider Electric (SU EPA), ABB (ABBN SW), Siemens (SIE US), Eaton (ETN US), Vertiv (VRT US), Hitachi (6501 JT)

Notes :      คือ หุ้นที่อยู่ในรายชื่อ Stock Focus ตาม Themes การลงทุนที่ทางฝ่ายกลยุทธ์ฯ แนะนำ

Source : Quart, Goldman Sachs, ASPS Global Strategy

# บริษัทที่มีรายได้เกี่ยวข้องกับ Data Center Power, Security และ Cooling

Data Center Power, Security, and Cooling		
Category	Functions	Companies
Power Providers (Utilities)	บริษัทผู้ให้บริการไฟฟ้า จัดหาพลังงานไฟฟ้า รวมถึงพลังงานหมุนเวียน เพื่อให้ศูนย์ข้อมูลดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพและยั่งยืน	Southern (SO US), Sempra (SRE US), American Electric Power (AEP US), Dominion Energy (D US), E.ON (EOAN DE), Iberdrola (IBE SM), EDP Renovaveis (EDPR PT), Fortum (FORTUM FI), Vistra (VST US), Constellation Energy (CEG US), Talen Energy (TLN US), Public Service Enterprise Group (PEG US), Quanta Services (PWR US)
Security Systems	ระบบรักษาความปลอดภัย ปกป้องศูนย์ข้อมูลจากภัยคุกคามทั้งทางกายภาพและไซเบอร์ เพื่อรักษาความปลอดภัยของข้อมูลและการดำเนินงาน	Siemens (SIE US), Fortinet (FTNT US), Palo Alto Networks (PANW US), Bosch (Private Company), Cisco (CSCO US), Securitas (SECU B)
Server Cabinets	ตู้เซิร์ฟเวอร์ ใช้สำหรับจัดเก็บอุปกรณ์ไอที ให้บริการด้านการจัดการสายเคเบิลและการจัดระเบียบเซิร์ฟเวอร์และอุปกรณ์เครือข่าย	Eaton (ETN US), Fujitsu (6702 JT), Vertiv (VRT US), Hewlett Packard Enterprise (HPE US), IBM (IBM US), Oracle (ORCL US), Dell Technologies (DELL US), Supermicro (SMCI US)
Uninterruptible Power Systems (UPS)	ระบบ UPS (Uninterruptible Power Supply) รับประกันการจ่ายพลังงานอย่างต่อเนื่องให้กับระบบสำคัญในศูนย์ข้อมูล แม้ในช่วงที่เกิดไฟฟ้าดับหรือไฟตก	ABB (ABBN SW), EnerSys (ENS US), Generac (GNRC US), Vertiv (VRT US), Rolls Royce (RR. LN), Atlas Copco (ATCOA ST)
Emerging Technologies	โซลูชันนวัตกรรมเพื่อความยั่งยืน เช่น เครื่องปฏิกรณ์ขนาดเล็ก (SMRs), พลังงานหมุนเวียน, ระบบกักเก็บพลังงานขั้นสูง, พลังงานไฮโดรเจน และการจัดการความร้อน เพื่อทำให้ศูนย์ข้อมูลมีความยั่งยืน มีประสิทธิภาพ ประหยัดได้ และเชื่อถือได้มากขึ้น ลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ และเพิ่มความยืดหยุ่นด้านพลังงาน	GE Vernova (GEV US), BWX Technologies (BWXT US), Nano Nuclear Energy (NNE US), Oko (OKLO US), Nuscale Power (SMR US)

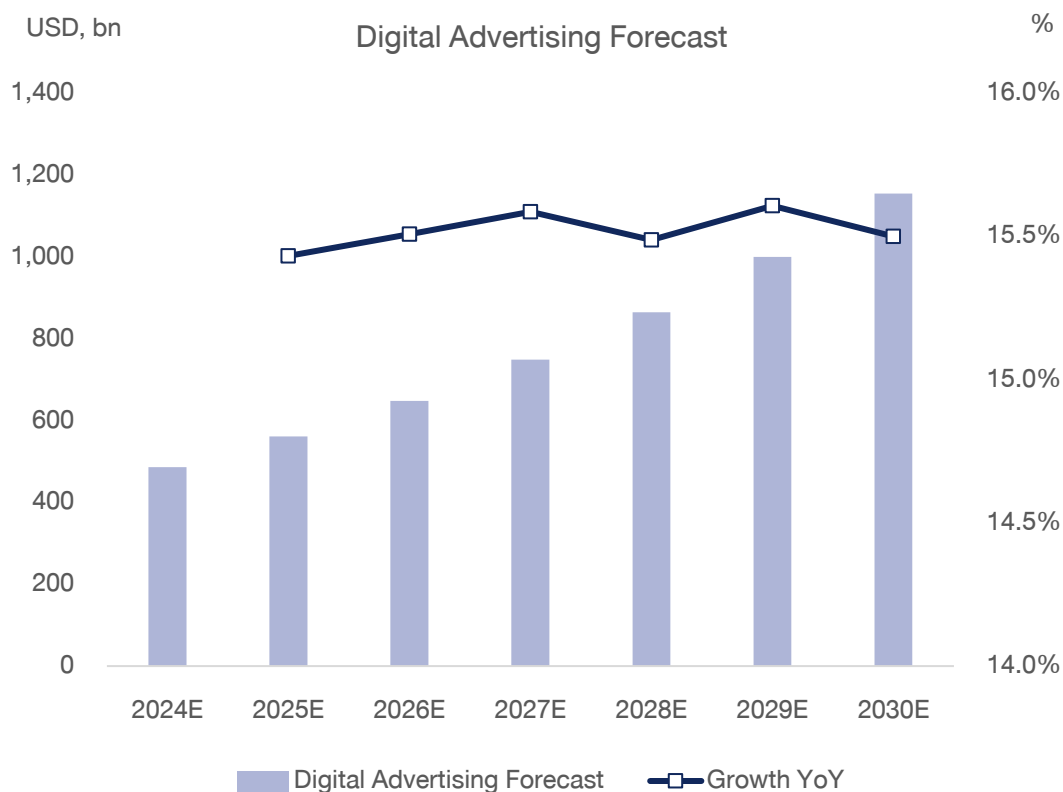
Notes :      คือ หุ้นที่อยู่ในรายชื่อ Stock Focus ตาม Themes การลงทุนที่ทางฝ่ายกลยุทธ์ฯ แนะนำ

Source : Quart, Goldman Sachs, ASPS Global Strategy

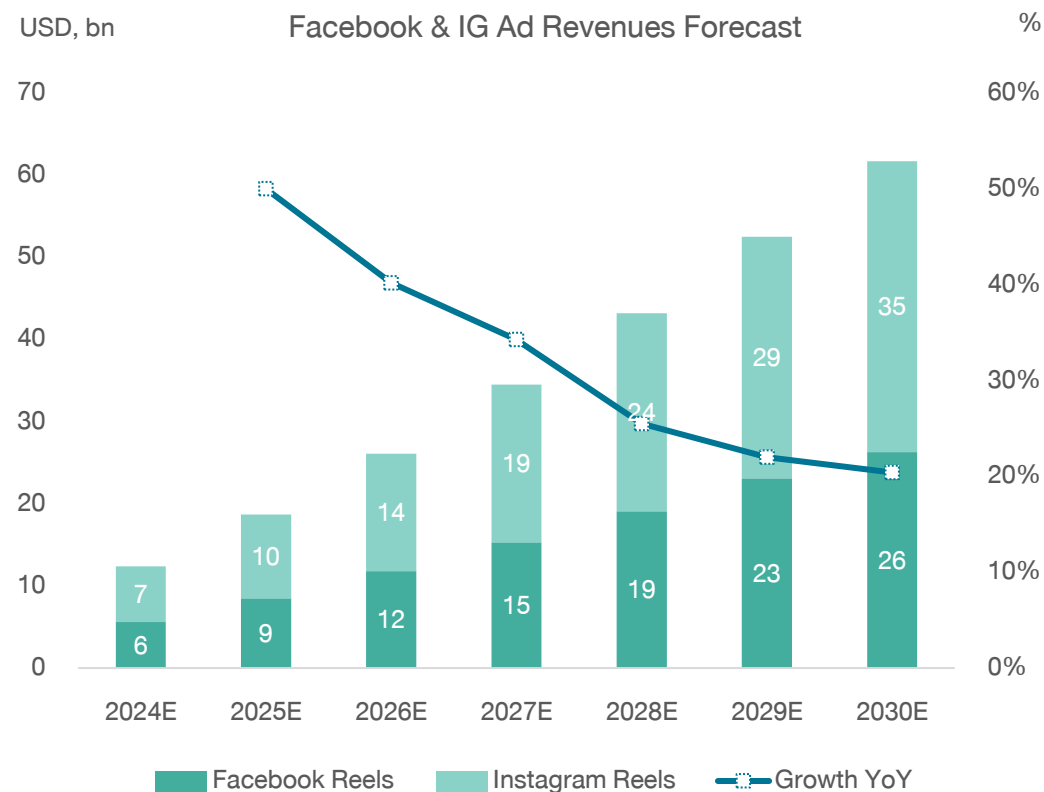
# Stock focus : แนวโน้มการเติบโตของรายได้ Digital Advertising ของ Meta ยังคงแข็งแกร่ง

Vision Research คาดว่าตลาด Digital Advertising มีแนวโน้มการเติบโต CAGR ที่ระดับราว 15-16% ขณะที่นักวิเคราะห์คาดการณ์รายได้จากธุรกิจ Reels ของทาง Meta จะมีการเติบโตแข็งแกร่ง CAGR ที่ระดับ 30% นอกจากนี้ สัดส่วนการเข้าชม Reels มีการเติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งค่าใช้จ่ายในการโฆษณาผ่าน Reels มีราคาถูกกว่าการโฆษณาแบบอื่นๆ แนะนำ “ซื้อถึงกำไร” ก่อนงบออกในวันที่ 29 ม.ค. (แนวรับ \$599/549, แนวต้าน \$638/670, Stoploss \$540) <sup>1\</sup>

**Digital Advertising Market Size**



**Meta Reels Ad Revenues**



Note : 1\ Based on our ASPS Global Strategy Weekly as of 20 Jan 2025.

Source : Vision Research, Goldman Sachs, ASPS Global Strategy



# Stock focus : แนวโน้มการเติบโตของรายได้ Digital Advertising ของ Meta ยังคงแข็งแกร่ง

Vision Research คาดว่าตลาด Digital Advertising มีแนวโน้มการเติบโต CAGR ที่ระดับราว 15-16% ขณะที่นักวิเคราะห์คาดการณ์รายได้จากธุรกิจ Reels ของทาง Meta จะมีการเติบโตแข็งแกร่ง CAGR ที่ระดับ 30% นอกจากนี้ สัดส่วนการเข้าชม Reels มีการเติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งค่าใช้จ่ายในการโฆษณาผ่าน Reels มีราคาถูกกว่าการโฆษณาแบบอื่นๆ แนะนำ “ซื้อถึงกำไร” ก่อนงบออกในวันที่ 29 ม.ค. (แนวรับ \$599/549, แนวต้าน \$638/670, Stoploss \$540)



Note : 1\ Based on our ASPS Global Strategy Weekly as of 20 Jan 2025.

Source : TradingView, Vision Research, Goldman Sachs, ASPS Global Strategy

# United Airlines Holdings Inc

(UAL UW) | Industrials | Industrial Services

\$105

(Last close)



## Bloomberg Consensus

Target \$39 - 165

Median \$129.8

Upside +23.6%



Buy 23

Hold 0

Sell 1

United Airlines Holdings, Inc. operates as a holding company. The Company, through its subsidiaries, owns and manages airlines that transports people and cargos. United Airlines Holdings serves customers worldwide.

## Key Metrics

Market Cap	\$35bn	ROE	32.1%	EPS (YoY)	752%
Beta	0.8x	Div Yield	0%	EBIT Margin	8.9%
EPS (revision)	\$1	+65.8% (-1W)	+60.3% (-4W)	+85.2% (-3M)	+228.2% (-6M)
P/E Trailing	9.9x	P/E Forward	8.1x	P/B	2.7x
P/E Interval	-0.1 SD				

## Performance

Avg. Vol (30D)	\$2m	Price Change (1D)	1.9%	4.1% (1M)	146.8% (1Y)
Price Range	37.0 (52-week low) to 116.0 (52-week high)				

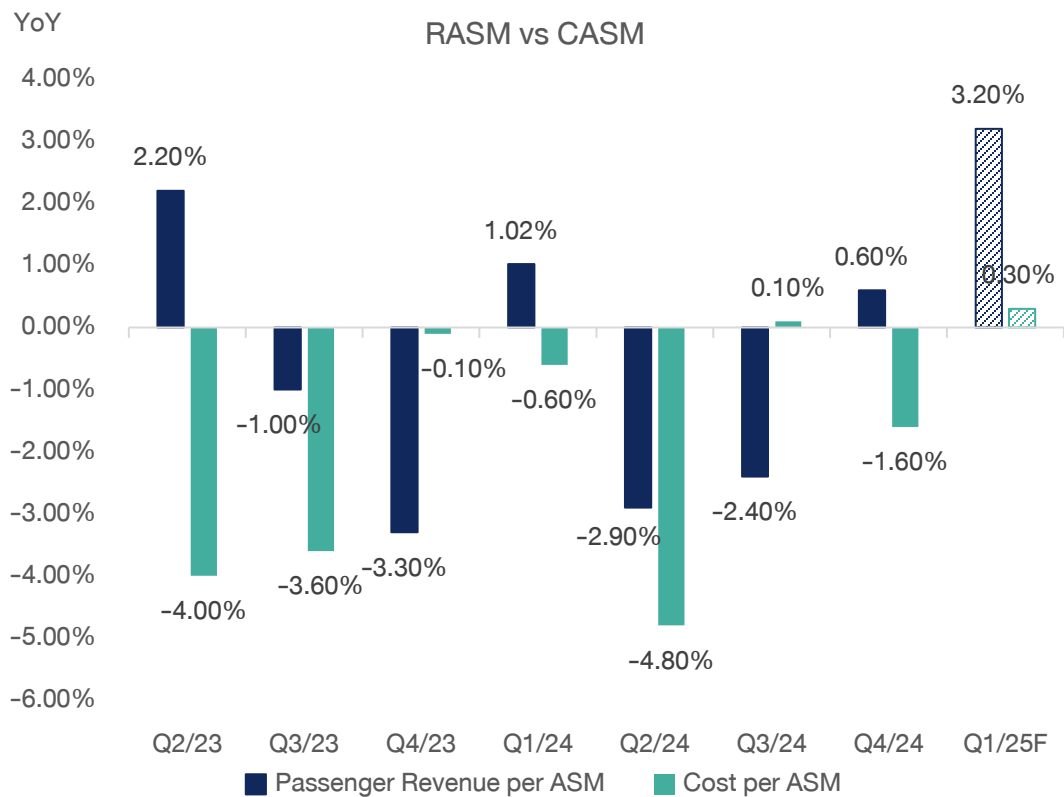
- ผลประกอบการ (FY4Q/24) : รายได้รวมเพิ่มขึ้น +7.8% YoY (สูงกว่าตลาดคาด 2.4%) โดยรายได้หลักจากการขนส่งผู้โดยสารที่คิดเป็นสัดส่วนรายได้ประมาณ 90% จากรายได้รวม เพิ่มขึ้น +6.9% YoY (สูงกว่าคาด 1.9%)
  - รายได้ต่อไมล์ที่นั่ง (Revenue per Available Seat Mile: RASM) เพิ่มขึ้น 0.6% YoY เทียบกับการคาดการณ์เดิมที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเพียง 0.2% YoY ขณะที่ต้นทุนต่อไมล์ที่นั่ง (Cost per Available Seat Mile: CASM) ลดลง -1.6% YoY สะท้อนถึงการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพจากการเติบโตของรายได้ที่มากกว่าค่าใช้จ่าย หนุนกำไรสุทธิต่อหุ้น (Adjusted Diluted EPS) อยู่ที่ \$3.26 +63% YoY (สูงกว่าคาด 6.9%)
- ประเด็นสำคัญ :
  - ไตรมาสแรก บริษัทคาดการณ์กำไรสุทธิอยู่ที่ประมาณ \$1.00 ซึ่งสูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดไว้ที่ \$0.88 ต่อหุ้น ขณะที่คาดการณ์กำไรทั้งปี 2025 อยู่ที่ประมาณ \$12.50 น้อยกว่าคาดที่ \$12.85 โดยมองว่าอัตรากำไรก่อนหักภาษี (Pre-tax Margin) คาดว่าจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่เลขระดับสองหลัก (Double-digit) ภายในปี 2025 จากเดิมที่ 7.3% เมื่อปีที่แล้ว (Adjusted Pre-tax Margin: 8.1%)
  - United Airlines มองเห็นการเติบโตของความต้องการในตลาดระหว่างประเทศในปี 2025 โดยเฉพาะในเส้นทางข้ามมหาสมุทรแอตแลนติกและแปซิฟิก และตั้งเป้าหมายจุดหมายปลายทางระหว่างประเทศเป็น 147 แห่ง รวมถึงปลายทางที่ไม่มีสายการบินสหรัฐฯ ให้บริการถึงเกือบ 40 แห่ง
  - สายการบินในสหรัฐฯ ลดจำนวนที่นั่งในตลาดภายในประเทศ ส่งผลให้ราคาตั๋วสูงขึ้น ซึ่งแนวโน้มดังกล่าวช่วยเพิ่มอำนาจในการกำหนดราคาของสายการบิน ทำให้บริษัทคาดว่าจะปรับปรุง RASM ให้สูงขึ้นได้อีกในไตรมาสปัจจุบัน รวมถึงคาดว่า Domestic RASM จะพลิกกลับมาเป็นบวกในไตรมาสแรกของปีนี้ หลังจากลดลง -1.9% YoY ในไตรมาส 4 ขณะที่ภาพรวมของ International RASM คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องในไตรมาสนี้ หลังจากไตรมาส 4 เพิ่มขึ้น +4.3% YoY
- ราคาเป้าหมาย (Bloomberg consensus) : USD129.8 (Upside +23.6%) ปัจจุบันซื้อขายที่ Forward P/E 8.1x (-0.1SD)
- ความเสี่ยงสำคัญ : 1) การส่งมอบเครื่องบินที่น้อยลงจะทำให้แผนของบริษัทในการปรับปรุงอัตรากำไรผ่านการใช้เครื่องบินที่มีขนาดใหญ่ขึ้น (โดยการใช้งานเครื่องบิน Narrowbody ที่มีขนาดใหญ่และมีกำไรมากกว่า) ลำช้าออกไป อย่างไรก็ตาม คาดว่าการส่งมอบจะเร่งตัวขึ้นในปี 2026 และช่วยเร่งอัตรากำไร 2) ความไม่แน่นอนสำหรับต้นทุนทางด้านแรงงานจากข้อตกลงสัญญาพนักงานฉบับใหม่ ที่อาจจะเป็นปัจจัยกดดันอัตรากำไร

**แนะนำซื้อถึงกำไร** เนื่องจาก 1) การเติบโตที่ทำได้ดีกว่าคาด ด้วยแรงหนุนจากการเดินทางที่ปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทั้งจากในประเทศและต่างประเทศ รวมถึงเที่ยวบินในส่วนของ Corporate 2) ประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่ดีจาก RASM ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ CASM ปรับตัวลดลง สะท้อนถึงแนวโน้มอัตรากำไรที่คาดว่าจะขยายตัวขึ้น 3) การขยายเส้นทางการบินที่คาดว่าจะเป็นส่วนช่วยหนุนต่อการเติบโตในอนาคต

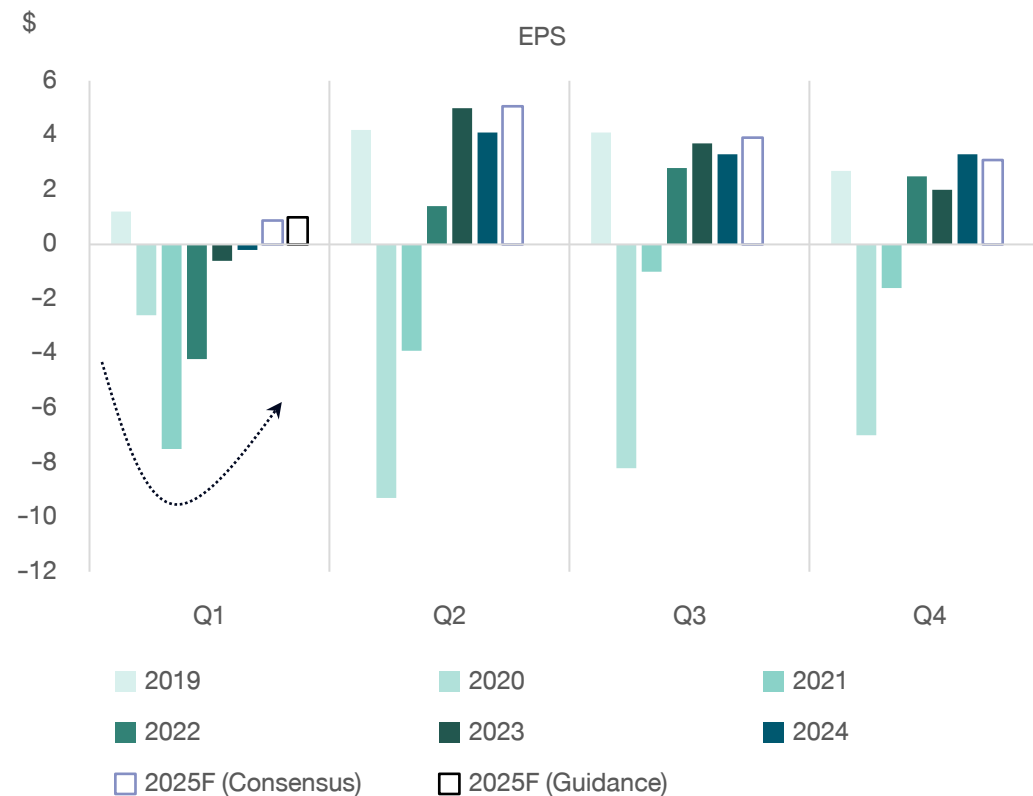
# Stock focus: United Airlines เปรียบรายได้และกำไรสุทธิในไตรมาส 4 ที่ดีกว่าคาด

รายได้ต่อโมลที่นิ่ง (RASM) เพิ่มขึ้น 0.6% YoY ขณะที่ต้นทุนต่อโมลที่นิ่ง (CASM) ลดลง -1.6% YoY สะท้อนถึงการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพจากการเติบโตของรายได้ที่มากกว่าค่าใช้จ่าย หนุนกำไรสุทธิต่อหุ้น +63% YoY (สูงกว่าคาด 6.9%) ส่งผลต่อการคาดการณ์แนวโน้มของกำไรสุทธิที่จะปรับตัวได้ดีขึ้นอย่างต่อเนื่องในอนาคต

รายได้ต่อโมลที่นิ่ง (RASM) เปรียบเทียบกับต้นทุนต่อโมลที่นิ่ง (CASM)



กำไรสุทธิรายไตรมาส



# Netflix Inc

(NFLXUW) | Communications | Media

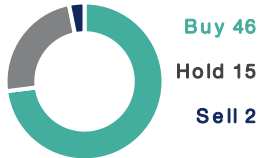
**\$977.59**

(Last close)



### Bloomberg Consensus

Target **\$700 - 1494**  
 Median **\$1073.1**  
 Upside **+9.8%**



Netflix, Inc. operates as a subscription streaming service and production company. The Company offers a wide variety of TV shows, movies, anime, and documentaries on internet-connected devices. Netflix serves customers worldwide.

### Key Metrics

Market Cap	<b>\$418bn</b>	ROE	<b>38%</b>	EPS (YoY)	<b>5.4%</b>
Beta	<b>1.2x</b>	Div Yield	<b>0%</b>	EBIT Margin	<b>26.7%</b>
EPS (revision)	<b>\$5.7</b>	<b>-5.1%</b>	<b>-6.2%</b>	<b>-6.3%</b>	<b>-3.3%</b>
	current	(-1W)	(-4W)	(-3M)	(-6M)
P/E Trailing	<b>49.8x</b>	P/E Forward	<b>39.6x</b>	P/B	<b>16.3x</b>
P/E Interval					

### Performance

Avg. Vol (30D)	<b>\$1.2m</b>	Price Change (1D)	<b>-0.7%</b>	<b>5.8%</b>	<b>71.4%</b>
Price Range					
	<b>542.0</b>			<b>999.0</b>	
	(52-week low)			(52-week high)	

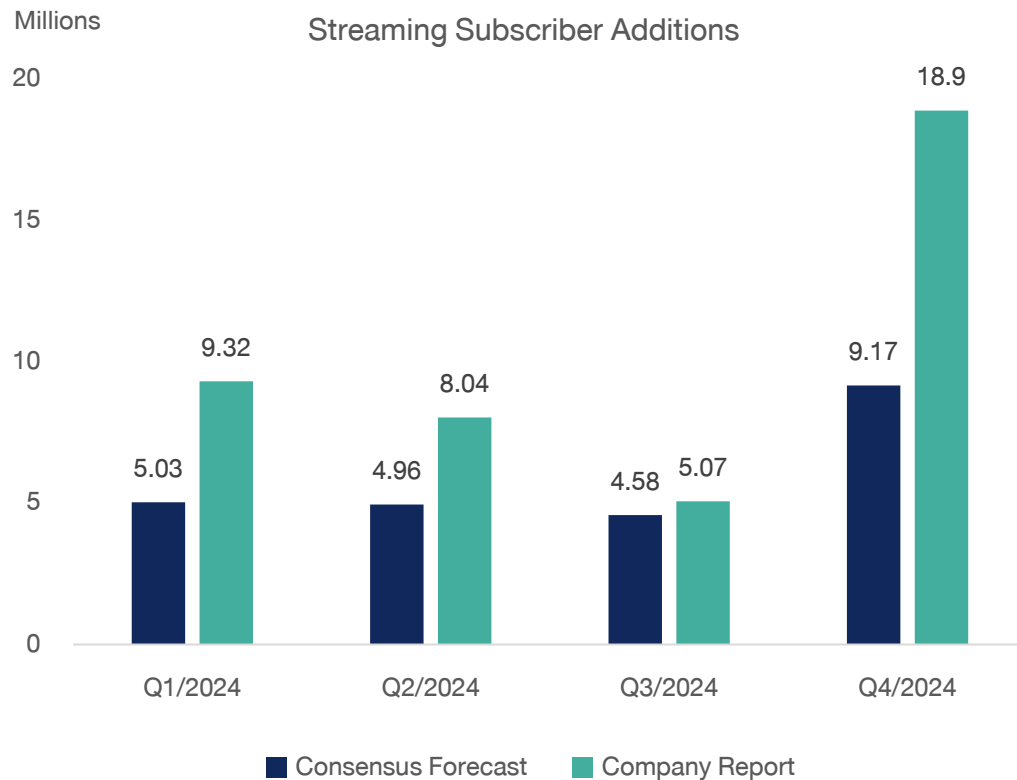
- ผลประกอบการ (FY4Q/24) : รายได้รวมเพิ่มขึ้น 16% YoY อยู่ที่ \$1.02 หมื่นล้าน (ดีกว่าตลาดคาด 1.4%) ขณะที่กำไรสุทธิต่อหุ้นอยู่ที่ \$4.27 เพิ่มขึ้น 102.4% YoY (ดีกว่าคาด 2.1%) โดยกำไรจากการดำเนินงานทั้งปี 2024 ทะลุ \$1 หมื่นล้านเป็นครั้งแรก
  - จำนวนสมาชิกใหม่เพิ่มขึ้น 18.9 ล้านราย ซึ่งเป็นไตรมาสที่มียอดเพิ่มสูงสุดเป็นประวัติการณ์ เทียบกับนักวิเคราะห์คาดว่าจะเพิ่ม 9.18 ล้านราย ทำให้ฐานสมาชิกทั่วโลกแตะ 302 ล้านคน ขณะที่ตั้งแต่ไตรมาสหน้าเป็นต้นไป บริษัทจะยกเลิกการรายงานจำนวนสมาชิกใหม่ และหันมาเน้นตัวชี้วัดที่สำคัญกว่า อย่างรายได้และผลกำไรแทน
- ประเด็นสำคัญ :
  - บริษัทคาดการณ์รายได้ในไตรมาสแรกอยู่ที่ \$1.04 หมื่นล้าน (น้อยกว่าตลาดคาด 0.57%) และมองกำไรสุทธิต่อหุ้นอยู่ที่ \$5.58 (น้อยกว่าคาด 7.15%) ด้วยอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ 28.2% (น้อยกว่าคาดที่ 29.8%) อย่างไรก็ตาม บริษัทปรับเพิ่มประมาณการรายได้ทั้งปี 2025 เป็น \$4.35-\$4.45 หมื่นล้าน (+12% ถึง +14% YoY) ดีกว่าคาด 0.94% พร้อมกับมองอัตรากำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 29% เพิ่มขึ้นจาก 27% ในปี 2024 โดยได้รับแรงหนุนจากการเติบโตในกลุ่มโฆษณาและยอดสมาชิกใหม่
  - บริษัทประกาศปรับขึ้นค่าสมาชิกในบางประเทศ เช่น สหรัฐฯ, แคนาดา, โปรตุเกส และอาร์เจนตินา โดยราคาใหม่ในสหรัฐฯ สำหรับแพ็คเกจที่มีโฆษณาจะเพิ่มเป็น \$7.99/เดือน จากเดิม \$6.99/เดือน (+14%) และแพ็คเกจพรีเมียมจะเพิ่มเป็น \$24.99/เดือน จากเดิม \$22.99/เดือน (+9%)
  - ในไตรมาส 4 จำนวนสมาชิกที่สมัครบริการที่รองรับโฆษณามีการเติบโต 30% QoQ หลังจากไตรมาสก่อนเติบโต 35% QoQ และคิดเป็นสัดส่วนถึง 55% ของสมาชิกใหม่ในประเทศที่มีบริการนี้ โดยจำนวนการมีส่วนร่วมของผู้ใช้งานอยู่ในระดับเดียวกับผู้ใช้งานแบบไม่มีโฆษณา แสดงให้เห็นว่าไม่มีผลกระทบเชิงลบต่อความพอใจของผู้ชมแม้จะมีโฆษณาที่ตาม ขณะที่รายได้จากโฆษณาก็ได้ดีกว่าที่บริษัทคาด เพิ่มขึ้นถึง 2 เท่า เมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมา รวมถึงคาดว่าปี 2025 รายได้จากโฆษณาจะยังเติบโตเพิ่มขึ้นอีก 2 เท่า เช่นเดียวกัน
  - Netflix ได้รับอนุมัติวงเงินซื้อหุ้นคืนเพิ่มอีก \$1.5 หมื่นล้าน รวมวงเงินเป็น \$1.71 หมื่นล้าน
- ราคาเป้าหมาย (Bloomberg consensus) : USD1,073.1 (Upside +9.8%) ปัจจุบันซื้อขายที่ Forward P/E 39.6x (+0.2SD)
- ความเสี่ยงสำคัญ : 1) การคาดการณ์แนวโน้มไตรมาส 1 ที่น้อยกว่าคาด ซึ่งส่วนหนึ่งมาจากผลกระทบของช่วงเวลาการปรับราคา และเป็นช่วงฤดูกาลของธุรกิจโฆษณา 2) ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเนื่องจากรายได้เกือบ 60% อยู่ในสกุลเงินที่ไม่ใช่ USD อย่างไรก็ตาม บริษัทมีการป้องกันความเสี่ยงประมาณ 50% ของเงินในส่วนนี้ 3) การแข่งขันในอุตสาหกรรม พร้อมกับค่าใช้จ่ายทางด้านคอนเทนต์ที่เพิ่มขึ้น

**แนะนำซื้อถึงกำไร** เนื่องจาก 1) จำนวนสมาชิกที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในไตรมาส และทำได้ดีกว่าที่ตลาดคาด หนุนการเติบโตของรายได้ 2) ประโยชน์จากผลของการประหยัดต่อขนาด ส่งผลต่ออัตรากำไรที่ขยายตัวขึ้น และหนุนต่อกำไรสุทธิให้ออกมาดีกว่าคาด 3) การเติบโตของรายได้ในส่วนอื่นนอกเหนือจากรายได้สมาชิก เช่น รายได้โฆษณาที่แม้ยังอยู่ในช่วงเริ่มต้น แต่เห็นการเติบโตที่แข็งแกร่ง และคาดว่าจะเป็ปัจจัยหนุนต่อการเติบโตในอนาคต

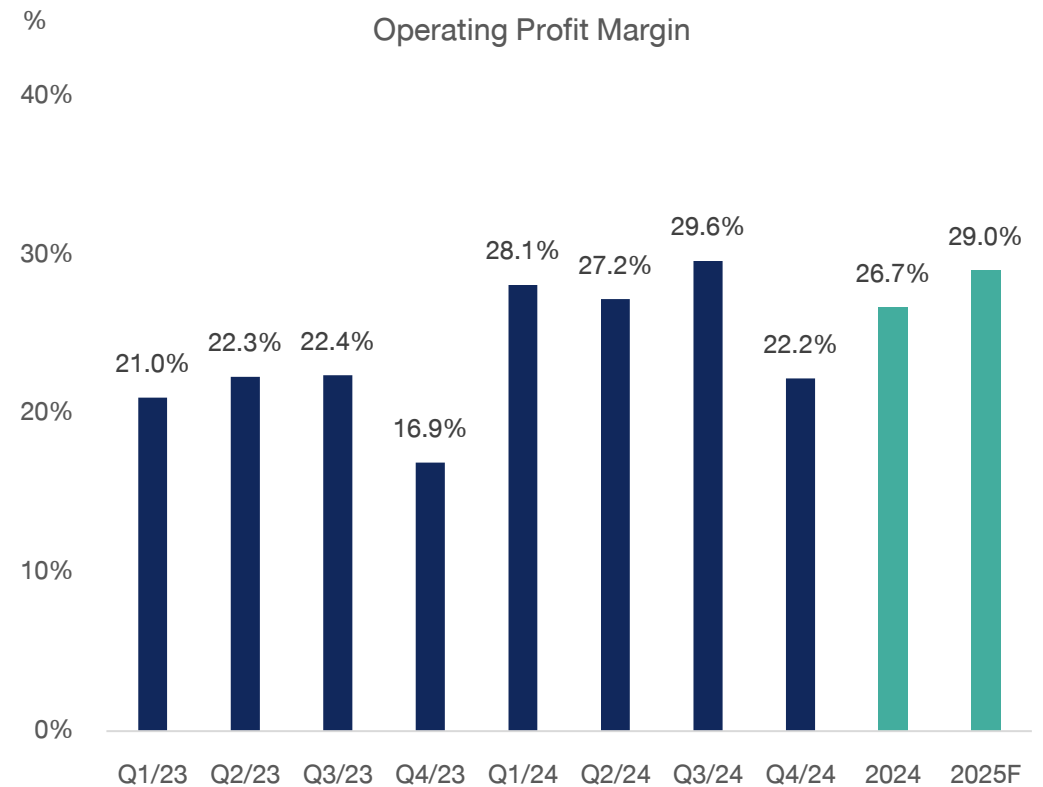
# Stock focus: Netflix เหยียดจำนวนสมาชิกใหม่เพิ่มขึ้นในไตรมาส 4 สูงสุดเป็นประวัติการณ์

จำนวนสมาชิกที่เพิ่มขึ้นใหม่ล่าสุดสุดเป็นประวัติการณ์ ส่วนหนึ่งด้วยแรงหนุนจากรายการถ่ายถอดสดที่ได้รับกระแสตอบรับที่ดีมาก แต่ปัจจัยหลักยังคงมาจากเนื้อหาคอนเทนต์ที่หลากหลายที่สามารถดึงดูดผู้ใช้งานได้อย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้เกิดการประหยัดต่อขนาด หนุนต่ออัตรากำไรที่ขยายตัวอย่างต่อเนื่อง และส่งผลบวกต่อการเติบโตของกำไรสุทธิที่แข็งแกร่ง

## จำนวนยอด Subscription ที่เพิ่มขึ้น



## อัตรากำไรจากการดำเนินงาน



# Global Strategy Team

## RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด

### ธรรมรัตน์ กิตติสิริพัฒน์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 045116

### เอกรัฐ ศรีฤสิตโต

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 118166

### กัญสพันธ์ ตั้งเจริญอนันต์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

### รณกฤต สัจจมงคล

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



#### Disclaimer

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธุะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่าจะกรณีใด



02-680-1111, 02-680-1000



www.asiaplus.co.th



Asia Plus Group

