



วันที่ 2 ธันวาคม 2568

Global Morning Routine

อัปเดตตลาดหุ้นต่างประเทศประจำวัน



บทสรุป

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ วานนี้ปิดในแดนลบ โดยตลาดเข้าสู่ภาวะ Risk-off บ่งชี้โดยสินทรัพย์เสี่ยงอย่าง Bitcoin ราคาตกลงกว่า 7% ทั้งนี้ ตลาดยังคงมุ่งเน้นไปที่ทิศทางอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ซึ่งจะมีการประชุมในสัปดาห์หน้า โดยมีการเดิมพันกว่า 85% ว่าจะมีการลดอัตราดอกเบี้ยลง 0.25%
- Nvidia เข้าซื้อหุ้นของ Synopsys มูลค่า \$2bn เพื่อปฏิวัติวิศวกรรมและการออกแบบ เราเชื่อว่า ดีลนี้ส่งผลบวกต่อ Synopsys ที่สุด โดยสามารถใช้เทคโนโลยี GPU และ CUDA-X ของ Nvidia เข้ามาเร่งความเร็วในการจำลองและตรวจสอบ เรายังชอบ **NVDA** ถึงแม้จะได้ประโยชน์น้อยกว่า แต่ดีลนี้ช่วยขยายระบบนิเวศและฐานลูกค้าออกจากกลุ่ม Hyperscaler
- FDA จะใช้ข้อกำหนดที่เข้มงวดขึ้นกับกลุ่มผู้ผลิตวัคซีนโควิด-19 โดยเรียกร้องให้มีการทดลองทางคลินิกขนาดใหญ่ เราประเมินว่า บริษัทวัคซีนจะมีต้นทุนสูงและระยะเวลาการอนุมัติช้าลง เรายังมองไม่ใช้ประเด็นใหม่ หลังกฎระเบียบต่อกลุ่มวัคซีนมีความเข้มงวดมากขึ้นตั้งแต่กรกฎาคมเป็นต้นไป. เรายังชอบ **PFE** มีแนวโน้มที่ดีและให้ปันผลสม่ำเสมอ ช่วยกระจายความผันผวน
- การใช้จ่ายช่วง Black Friday โต 4.1% แม้ปริมาณเข้าชมร้านค้าจริงลดลง 3.6% แต่ยอดขายช่องทางออนไลน์โต 9.1% ทั้งนี้ บ่งชี้ภาพผู้มีรายได้สูงใช้จ่ายในสินค้าไม่จำเป็นอยู่ แต่ผู้มีรายได้น้อย เน้นความคุ้มค่าและสินค้าจำเป็น ด้วยภาพนี้เราเห็นการลงทุนใน 3 กลุ่ม 1) ค่าปลีกสินค้าจำเป็น **WMT COST** 2) E-commerce อย่าง **SHOP BBY** 3) BNPL อย่าง **AFRM**
- Airbus แถลงการณ์ให้เปลี่ยนซอฟต์แวร์สำหรับเครื่องบินตระกูล A320 หลังพบรังสีดวงอาทิตย์เข้มข้นสูงอาจทำให้เครื่องบินทำงานผิดปกติ ปัจจุบัน มีเพียงราว 100 ลำที่จำเป็นต้องเปลี่ยนฮาร์ดแวร์ เราแนะนำติดตามว่าความรับผิดชอบนี้จะตกอยู่ที่บริษัทใด ทั้งนี้ เราประเมินว่าปัจจัยข้างต้นจะกดดันต่อราคาหุ้น **Airbus** เพียงชั่วคราว ในระยะยาวยังเป็นหุ้นที่เราชอบ
- Meituan พลิกขาดทุนปรับปรุง 3Q25 ครั้งแรกในรอบเกือบ 3 ปี จากรายได้โตแค่ 2% YoY และต้นทุนการตลาด-เงินอุดหนุนพุ่งกว่า 90% YoY แม้ผู้บริหารมองว่าจุดต่ำสุดผ่านไปแล้ว หลัง 11.11 แต่การฟื้นตัวขึ้นปี 2026 ยังจำกัดหากการแข่งขันยืดเยื้อ ระยะสั้นเรามองหุ้นที่พึ่งพา AI/Cloud แทน เช่น **Alibaba** ซึ่งลดความเสี่ยงจากสงครามราคาได้ดีกว่า
- ยอดขายรถจีน พ.ย. 2025 พ้นตัวไม่สมดุล โดย BYD โต MoM จากส่งออกแรง, Geely โตเด่นจาก NEV ระดับล่าง ขณะที่ Li Auto, NIO และ XPeng ยังถูกกดดันจากการลดอุดหนุน แต่โครงสร้างอุตสาหกรรมกำลังเข้าสู่รอบเทคโนโลยีใหม่ในปี 2026 ทำให้เรายังให้น้ำหนักผู้นำด้านเทคโนโลยีอย่าง **Geely, Zeekr, XPeng** และ **Xiaomi**

สรุปผลตอบแทนรายชั้นสินทรัพย์



		Stock	Bond		Currency				%Chg	%Chg		%Chg	
	Index	(Local currency)	10-year Yield	%DoD (bps)	(vs USD)	%DoD	Commodities	Price	DoD	Sector	DoD	Crypto Assets	DoD
Thailand	1,276.6	1.6%	1.7	2.9	32.0	-0.6%	Rubber	328.5	-4.0%	Utilities	-1.5%	Avalanche	-13.7%
Singapore	4,526.2	0.0%	2.1	0.2	1.3	0.0%	Sugar	15	-3.0%	REIT	-1.2%	Polkadot	-11.0%
Malaysia	1,624.6	1.3%	3.5	2.4	4.1	0.0%	EU Gas	28.2	-1.3%	Industrials	-1.1%	Polygon	-10.9%
Indonesia	8,548.8	0.5%	6.3	-3.9	16,659.0	0.0%	EU Coal	99.9	-1.1%	Real Estate	-1.1%	Dogecoin	-9.9%
Philippines	5,989.3	-0.5%	4.8	4.9	58.5	-0.2%	Soybean meal	311.1	-1.0%	Healthcare	-1.0%	Cardano	-8.9%
Vietnam	1,701.7	0.6%	3.9	0.0	26,369.0	0.0%	Palm oil	4,060.0	-1.0%	ICT	-0.8%	Litecoin	-8.4%
India	37,524.6	0.0%	6.7	4.4	89.6	0.1%	Soybean	1,128.0	-0.9%	IT	-0.1%	Solana	-8.3%
China	3,914.0	0.7%	1.8	-0.2	7.1	0.0%	Corn	432.8	-0.6%	Financials	0.0%	Chainlink	-8.2%
Hong Kong	26,033.3	0.7%	2.9	-2.1	7.8	0.0%	Coffee	411.5	-0.4%	Cons Staples	0.0%	Ethereum	-8.1%
Japan	49,303.3	-1.9%	1.9	6.1	155.5	-0.5%	Gold	4,232.2	-0.2%	Cons Disc	0.1%	XRP	-7.2%
South Korea	3,920.4	-0.2%	3.4	4.5	1,467.3	0.0%	Wheat	530.3	-0.1%	Materials	0.4%	Binance Coin	-7.1%
Taiwan	27,342.5	-1.0%	1.3	1.2	31.4	0.1%	Cotton	62.8	-0.1%	Energy	0.6%	Cronos	-6.3%
Australia	8,866.4	-0.6%	4.6	3.6	1.5	0.1%	Oil - Brent	63.2	0.0%			Bitcoin	-4.9%
UK	9,702.5	-0.2%	4.5	4.1	0.8	0.2%	Copper	521.9	0.6%	%Chg		Bitcoin Cash	-4.9%
Germany	23,589.4	-1.0%	2.8	6.2	1.7	-0.1%	Aluminium	2,874.0	0.7%	Style/Basket	DoD	TRON	-1.1%
France	8,097.0	-0.3%	3.5	7.3	5.7	-0.1%	Baltic Dry Index	2,583.0	0.9%	Value	-1.1%		
Switzerland	12,850.7	0.1%	0.2	0.6	0.8	0.1%	Rice	10.2	1.0%	Low vol	-0.7%	ETF	%Chg
Italy	43,259.5	-0.2%	3.5	7.0	1,667.8	-0.1%	Natural Gas	4.9	1.5%	Small	-0.6%	Thematics	DoD
Spain	16,389.0	0.1%	3.2	5.9	143.3	-0.1%	Silver	58.0	2.6%	Quality	-0.4%	Innovation	-2.7%
Greece	2,099.4	0.8%	3.4	6.6	293.5	-0.1%				ESG	-0.4%	Clean Energy	-2.6%
US	6,812.6	-0.5%	4.1	7.3	99.4	0.0%	Fixed Income		%Chg	Growth	-0.3%	Genomic	-2.5%
Canada	31,101.8	-0.9%	3.2	10.0	1.4	0.2%			DoD	Defensive	-0.3%	Cybersecurity	-1.2%
Mexico	63,551.1	-0.1%	5.7	4.0	18.3	0.1%	U.S. Treasury		-0.4%	Large	-0.1%	Cloud & Big Data	-1.0%
Brazil	158,611.0	-0.3%	10.5	0.0	5.4	0.4%	Global Inflation-linked		-0.3%	Value	-0.1%	Metaverse	-0.9%
Argentina	3,060,289.1	1.1%	6.9	2.7	1,450.9	0.1%	Global Treasury		-0.2%	Cyclical	0.0%	ESG	-0.4%
World		-0.5%					Thai Govt bond - 10yr		-0.1%	High Dividend	0.0%	Semiconductor	-0.3%
DM		-0.4%					Global HY		0.1%	Cyclical Ex Tech	0.1%	Gaming	0.0%
EM		0.1%					Global Investment Grade		0.4%	High Beta	0.1%	EV	0.1%

Source: Bloomberg, InnovestX

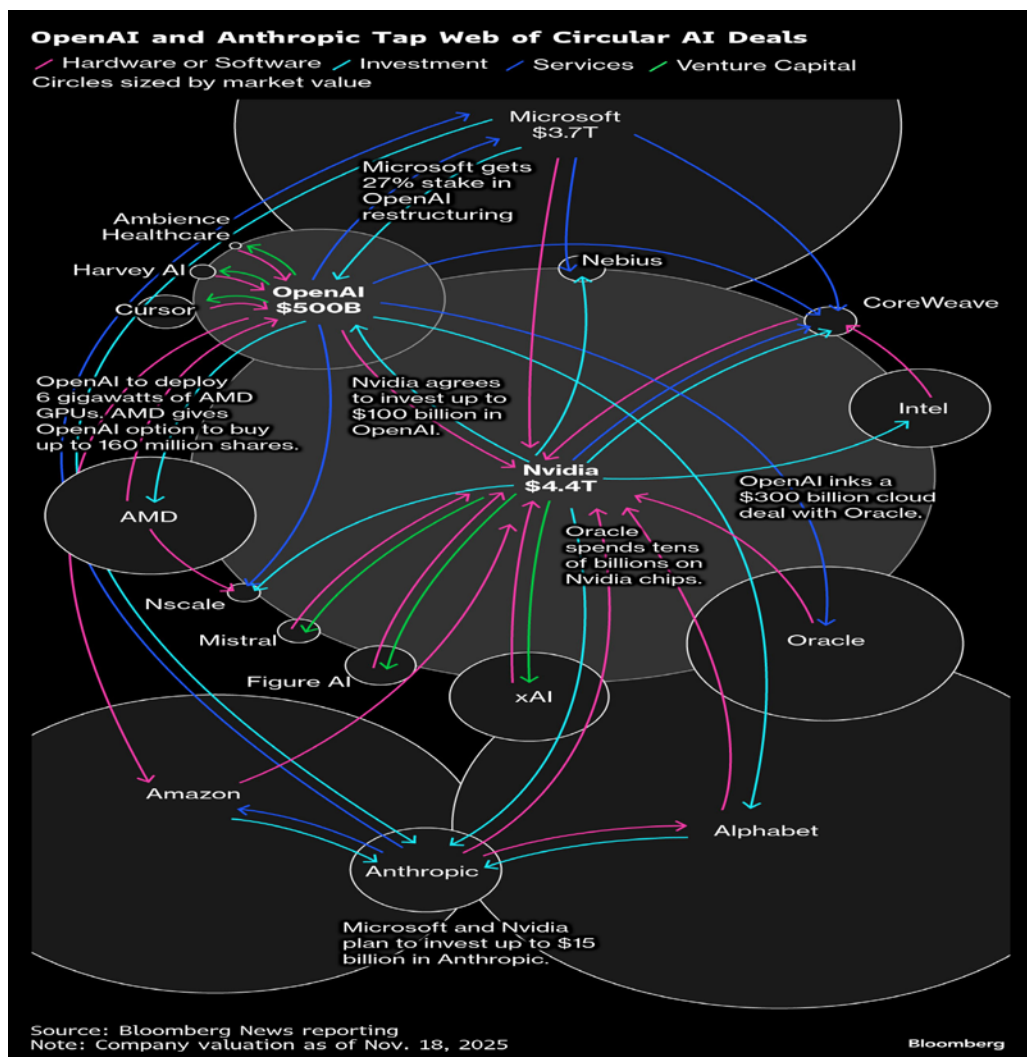


3Q25 Earnings Snapshot

	1 Dec 25
Revenue growth	Meituan
Below expectation	Meituan
Declining momentum	Meituan
Guidance - Positive surprise	Meituan

Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

NVDA เข้าซื้อหุ้น Synopsys...มองไม่ใช่ดิล Circular การเงิน



- Nvidia เข้าซื้อหุ้นของ Synopsys มูลค่า \$2bn โดยมีเป้าหมายความร่วมมือเพื่อปฏิวัติวิศวกรรมและการออกแบบ
- Nvidia ยืนยันว่าการลงทุนนี้ ไม่ได้ผูกพัน กับข้อตกลงให้ Synopsys ต้องซื้อชิปของ Nvidia ซึ่งแตกต่างจากดิลอื่นก่อนหน้านี้
- Synopsys ต้องการเร่งความเร็วและความแม่นยำในการออกแบบผลิตภัณฑ์อัจฉริยะที่ซับซ้อน (Intelligent Products) ในหลากหลายโดเมนวิศวกรรม (อิเล็กทรอนิกส์, ไฟฟ้า, กลไก, ความร้อน) เพื่อให้ผลิตภัณฑ์ออกสู่ตลาดเร็วขึ้นและลดต้นทุน
- Nvidia ต้องการขยายการใช้งานแพลตฟอร์ม CUDA และ GPU จากอุตสาหกรรมคอมพิวเตอร์ไปสู่วิศวกรรมและการออกแบบทั้งหมด ซึ่งเป็นตลาดที่มีมูลค่ามหาศาล (Multi-Trillion Dollar R&D budget)
- เราเชื่อว่า 1) Synopsys จะได้ประโยชน์จากดิลนี้มากกว่าซึ่งดิลนี้จะทำให้ Synopsys ใช้เทคโนโลยี GPU และ CUDA-X ของ Nvidia เข้ามาเร่งความเร็วในการจำลอง (Simulation) และ ตรวจสอบ (Verification) 2) ด้าน NVDA ถึงแม้จะได้ประโยชน์น้อยกว่า แต่ดิลนี้ช่วยขยายระบบนิเวศและฐานลูกค้าออกจากกลุ่ม Hyperscaler
- เรายังชอบ NVDA ที่มีแนวโน้มการเติบโตดีจาก AI โดยเน้นมองในช่วงหุ้นย่อตัว

Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Team

ข้อกำหนดวัคซีนใหม่ของ FDA กดดัน Moderna



%YoY Covid-19 Viral Vaccines Revenue Growth



Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

- FDA จะใช้ข้อกำหนดที่เข้มงวดขึ้นกับกลุ่มผู้ผลิตวัคซีนโควิด-19 โดยเฉพาะการเรียกร้องให้มีการทดลองทางคลินิกขนาดใหญ่ (Larger Clinical Trials) ที่เน้นผลลัพธ์ทางคลินิกที่แท้จริง (Clinical Endpoints) แทนที่จะพึ่งพาเพียงข้อมูลการตอบสนองทางภูมิคุ้มกัน (Immunogenicity)
- การตรวจสอบเพิ่มขึ้นเกิดจากรายงานความปลอดภัยที่พบว่ามีเด็กอย่างน้อย 10 รายเสียชีวิต ที่อาจเกี่ยวข้องกับวัคซีนโควิด-19
- เรามองการตรวจสอบด้านความปลอดภัยที่เพิ่มขึ้น ทำให้บริษัทวัคซีนมีแรงกดดัน โดย
 - บริษัทวัคซีนจะมีต้นทุนสูงและระยะเวลาการอนุมัติช้าลง
 - ประเด็นนี้เป็น Sentiment เชิงลบต่อหุ้นมากกว่าหลังเราเชื่อว่าแม้กฎจะเข้มงวดขึ้น แต่บริษัทจะยังคงมุ่งดำเนินธุรกิจวัคซีนอยู่หลังมีฐานลูกค้าและอุปสงค์การใช้งาน
 - เรามองไม่ใช่ประเด็นใหม่ หลังกฎระเบียบต่อกลุ่มวัคซีนมีความเข้มงวดมากขึ้นตั้งแต่ทรมปีเป็นปณ.
- ระยะสั้นมองประเด็นนี้กดดันกลุ่มที่มี Exposure ในวัคซีน Covid-19 เยอะ เช่น MRNA BioNTech Novavax Vaxcyte ขณะที่มองกลุ่มนี้เป็นหุ้นที่เหมาะสมในการลงทุนเพื่อลดความผันผวนพอร์ต โดยเราชอบ PFE ที่แนวโน้มโตดีและมีผลตอบแทนสม่ำเสมอจากเงินปันผลที่มั่นคง

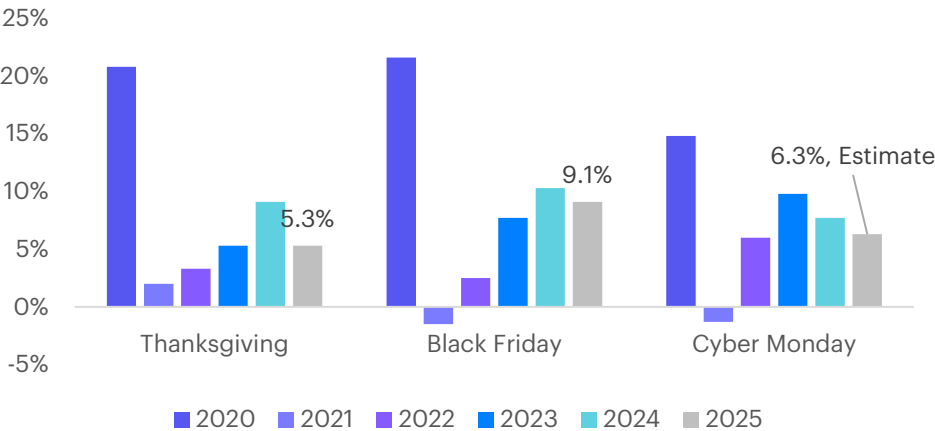
ยอดขาย Black Friday โตแรง หุ่นโดยช่องทางการขาย Online เน้นส่วนลด



In-Store Traffic Data Dropped

	Black Friday (Nov. 28)	Saturday (Nov. 29)	Fri/Sat Average (Nov. 28-29)
Overall US	-3.6%	-8.6%	-5.3%
Apparel	-0.7%	-5.3%	-2.3%
Footwear	-6.0%	-5.9%	-6.0%
Health & Beauty	-2.1%	-9.6%	-4.7%
Home	-6.8%	-15.5%	-9.8%
Jewelry	-2.0%	-6.6%	-3.6%

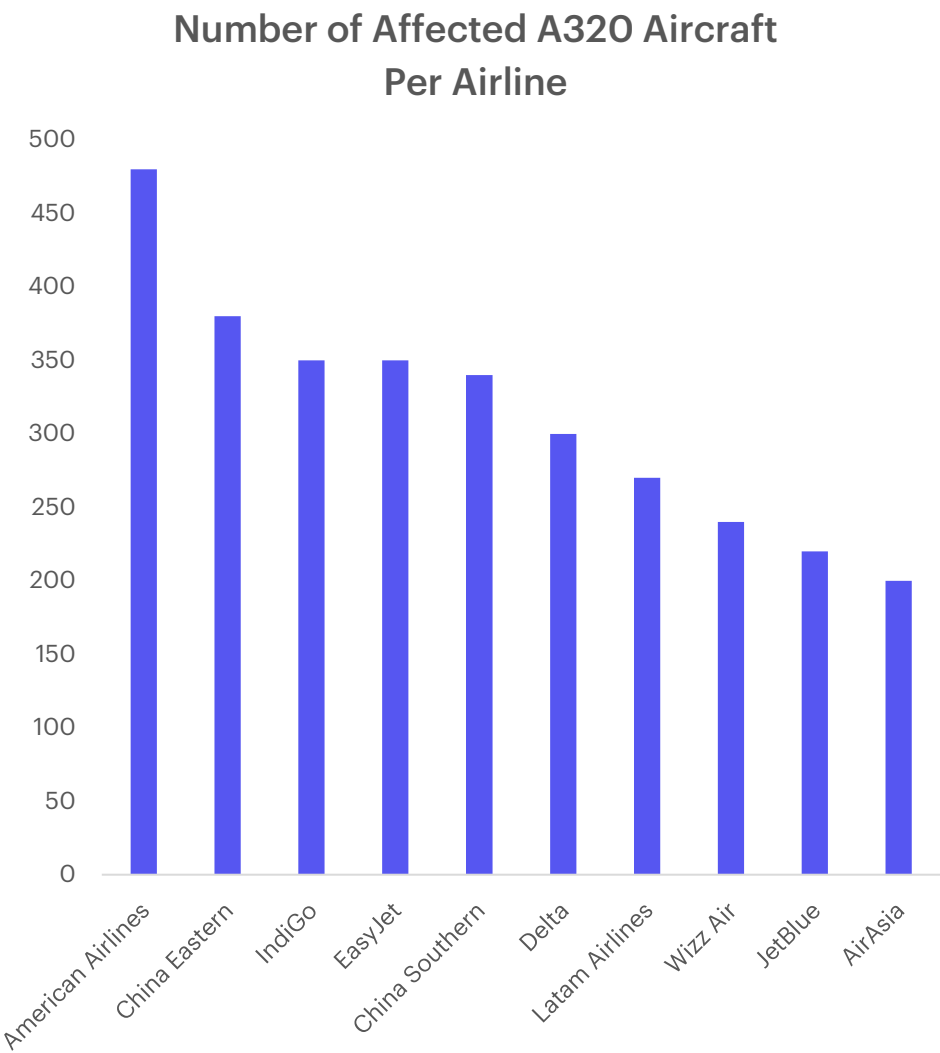
Adobe's Online Sales Results, Estimates



Source: Adobe Analytics, RetailNext, Bloomberg, INNV Equity Strategy Team

- การจับจ่ายในช่วง Black Friday เติบโตขึ้น 4.1% ซึ่งสูงกว่าปีก่อนหน้า ซึ่งเป็นสัญญาณที่บ่งชี้ถึงความยืดหยุ่นของผู้บริโภคชาวสหรัฐฯ ท่ามกลางความกังวลทางเศรษฐกิจ
- ผู้บริโภคที่มีรายได้สูงยังคงใช้จ่ายกับสินค้าแบรนด์เนม เช่น ความงาม อุปกรณ์กีฬา และอิเล็กทรอนิกส์ ในขณะที่ผู้บริโภคที่มีรายได้น้อยจะระมัดระวังและเลือกซื้อสินค้าจำเป็นที่มีโปรโมชั่น
- ปริมาณผู้เข้าชมร้านค้าจริงในห้างสรรพสินค้าโดยรวมจะลดลง 3.6% (อิงจาก RetailNext) โดยกลุ่มร้านค้าที่มีผู้เข้าชมสูง พบว่ามีการใช้โปรโมชั่นที่แรงขึ้นกว่าปีก่อน
- ในขณะที่ ยอดขายในช่องทางออนไลน์เติบโตอย่างชัดเจน เพิ่มขึ้น 9.1% (อิงจาก Adobe Analytics) สูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ ซึ่งได้รับแรงหนุนจากเทคโนโลยี AI-driven shopping ซึ่งสะท้อนชัดเจนผ่าน Shopify ที่รายงานมูลค่าสินค้าที่ขายได้ (GMV) ทั่วโลกในช่วง Black Friday ที่ 6.2 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 25% YoY
- พฤติกรรมผู้บริโภคในช่วง Black Friday ตอกย้ำภาพเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่อยู่ในรูปแบบ K-Shaped โดยผู้บริโภคให้ความสำคัญกับส่วนลด ความคุ้มค่า โดยกลุ่มรายได้น้อยเน้นซื้อสินค้าจำเป็น จากการชะลอตัวของเศรษฐกิจ รวมไปถึงตลาดแรงงานที่อ่อนแอ
- ภาพข้างต้นเราเห็นโอกาสการลงทุนใน 3 กลุ่ม 1) กลุ่มค้าปลีกสินค้าจำเป็นสูงเช่น WMT COST 2) E-commerce เช่น BBY SHOP 3) กลุ่ม BNPL เช่น AFRM KLAR เป็นต้น

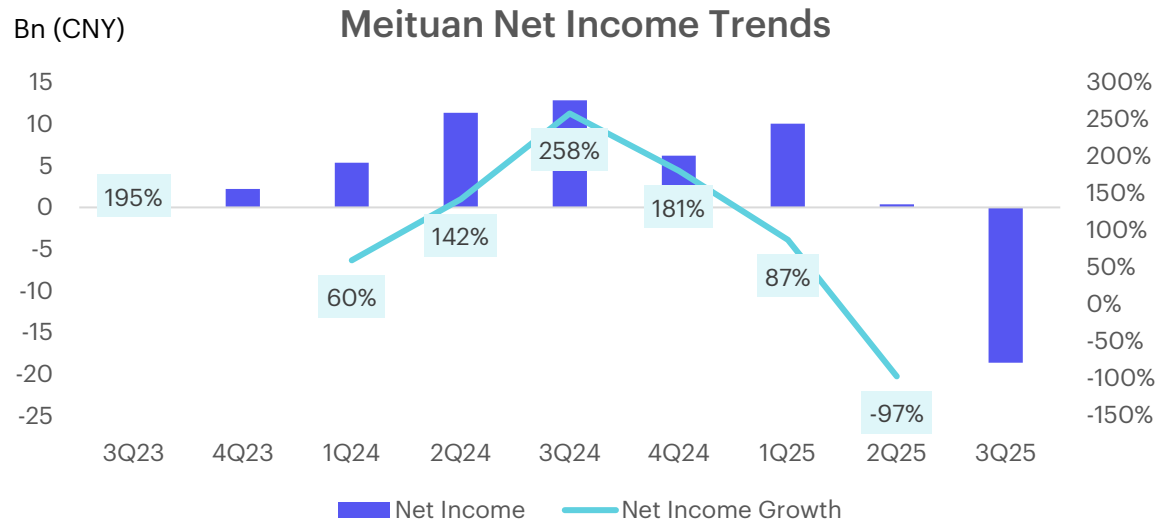
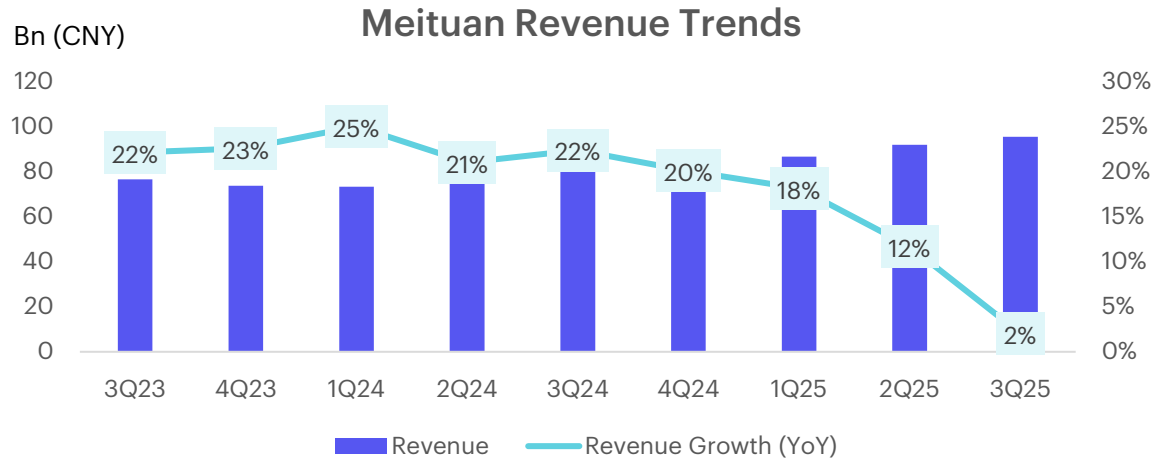
Airbus เร่งแก้ไขรับมือกับมาตรการป้องกันจากรังสีดวงอาทิตย์



Source: Bloomberg, Company Data, INVX Equity Strategy Team

- เมื่อวันที่ 28 พ.ย. 2025 Airbus ออกแถลงการณ์ขอให้สายการบินที่ใช้เครื่องบินตระกูล A320 ดำเนินการเชิงป้องกันทันที หลังพบว่า รังสีดวงอาทิตย์ที่มีความเข้มข้นสูงอาจทำให้ซอฟต์แวร์ของชุดควบคุมอิเล็กทรอนิกส์ของปีก (ELAC B L104) ทำงานผิดปกติ
- โดย EASA ออกคำสั่งฉุกเฉินให้เปลี่ยนหรืออัปเดตซอฟต์แวร์กลับเป็นเวอร์ชัน ELAC B L103+ โดยมีเครื่องบินประมาณ 6,000 ลำที่ได้รับผลกระทบ
- แม้ว่าเครื่องบินส่วนใหญ่ (~5,900 ลำ) จะสามารถกลับมาให้บริการได้อย่างรวดเร็วด้วยการอัปเดตซอฟต์แวร์ที่ใช้เวลาเพียง 2-3 ชั่วโมง แต่เครื่องบินส่วนน้อยที่อาจต้องเปลี่ยนฮาร์ดแวร์ยังคงเป็นประเด็นที่ตลาดเฝ้าจับตา
- โดยประเด็นสำคัญที่ยังค้างคาอยู่คือ การจัดสรรต้นทุนและความรับผิดชอบ เนื่องจาก Thales ผู้ผลิต ELAC ระบุว่าปัญหาเกิดจากซอฟต์แวร์ที่ไม่ได้อยู่ภายใต้ความรับผิดชอบของตน ซึ่งเราแนะนำให้นักลงทุนติดตามความชัดเจนเรื่องนี้ในระยะข้างหน้า
- อย่างไรก็ตาม เราประเมินว่า หุ้น Airbus อาจได้รับแรงกดดันเพียงชั่วคราวจากความไม่แน่นอนของต้นทุนและความรับผิดชอบ และผลกระทบมีจำกัด เนื่องจาก แก้ไขอย่างรวดเร็ว และจำนวนเครื่องบินที่ต้องเปลี่ยนชิ้นส่วนมีจำนวนน้อย ทั้งนี้แนวโน้มระยะยาวจะยังคงแข็งแกร่งจากการฟื้นตัวของการเดินทางและคำสั่งซื้อที่สูง

Meituan ขาดทุนครั้งแรกในรอบ 3 ปี จากการแข่งขันรุนแรง



Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team

- Meituan รายงานผลขาดทุนสุทธิปรับปรุงแล้วราว CNY1.6bn ใน 3Q25 นับเป็นการขาดทุนครั้งแรกในรอบเกือบ 3 ปี โดยรายได้รวมเติบโตเพียง 2% YoY ต่ำกว่าคาบขณะที่รายได้ธุรกิจ Core Local Commerce หดตัวเป็นครั้งแรกจากการสูญเสียส่วนแบ่งตลาดฝั่ง Food Delivery อีกทั้งค่าใช้จ่ายด้านการตลาดและเงินอุดหนุนพุ่งแรงกว่า 90% YoY
- ผู้บริหาร Meituan ระบุใน Earnings Call ว่าไม่เห็นด้วยกับการแข่งขันแบบหั่นราคา ในธุรกิจ Food Delivery ซึ่งเป็นการแข่งขันที่ทำลายโครงสร้างกำไรของอุตสาหกรรม โดยบริษัทเริ่มเห็นสัญญาณว่าเงินอุดหนุนลดลงหลังจบช่วง 11.11 และเชื่อว่าการแข่งขันจะเปลี่ยนจากการใช้เงินทุน มาสู่การวัดกันที่ประสิทธิภาพและนวัตกรรม โดย Meituan ยังมั่นใจในฐานลูกค้าคุณภาพสูงที่ให้ความสำคัญกับบริการมากกว่าราคา
- ด้านกลยุทธ์ถัดไป Meituan เดินหน้า Quick Commerce, AI และการขยายต่างประเทศ เป็นแกนหลัก ขณะที่ธุรกิจ Keeta ในฮ่องกง พลิกเป็นกำไรครั้งแรกในเดือน ต.ค. 2025 แม้ระยะสั้น Food Delivery ยังขาดทุนสูงใน 4Q แต่ผู้บริหารเชื่อว่าจุดต่ำสุดผ่านไปแล้วใน 3Q และโครงสร้างกำไรจะค่อย ๆ ฟื้นเมื่อการแข่งขันผ่อนคลาย
- เราประเมินแม้การขาดทุนจากเงินอุดหนุนอาจเริ่มผ่านจุดต่ำสุดใน 3Q25 แต่โอกาสที่อัตรากำไรจะฟื้นกลับสู่ระดับเดิมในปี 2026 ยังจำกัด หากการแข่งขันยังยืดเยื้อ เรามองว่าแนวโน้มผู้ที่มีการเติบโตด้าน AI, Cloud อย่าง Alibaba ซึ่งยังช่วยลดความเสี่ยงจากสงครามราคาโดยตรง

ยอดขายรถจีนพ.ย. 2025 ฟิ้นไม่เท่ากัน



ตารางเปรียบเทียบยอดขาย EV จีน เดือน พ.ย. 2025 (YoY / MoM)

บริษัท	ยอดขาย พ.ย. 2025 (คัน)	MoM	YoY	สาเหตุหลักของการเปลี่ยนแปลง
BYD	480,186	+8.70%	+11% (YTD)	ส่งออกทำสถิติสูงสุด +57% MoM แต่ยอดขายในประเทศถูกกดดันจากการหมดเงินอุดหนุน Trade-in
Geely	310,428	+1%	+24%	เติบโตแรงจาก NEV ราคาประหยัดซีรีส์ Galaxy และ SUV รุ่นใหม่
Leapmotor	70,327	ทรงตัว	+75%	ส่งออกโตแรง แต่ตลาดในประเทศชะลอจาก Subsidy ลดลง
XPeng	36,728	-13%	+19%	ยอดขายในประเทศลดลงจาก Subsidy หาย แต่คำสั่งซื้อล่วงหน้า X9 EREV พุ่ง
NIO	36,275	-10%	+45.6% (YTD)	Trade-in หายกดดัน MoM แต่รุ่น ES8 มาร์จินสูงหนุนกำไรปลายปี
Li Auto	33,181	+4.50%	-32%	การแข่งขันรุนแรงใน EREV L-series ต้องเร่งอัดโปรโมชัน

- ยอดขายรถยนต์จีนในเดือนพ.ย. 2025 สะท้อนภาพ “ฟื้นตัวแบบไม่สมดุล” โดย
- โดย BYD รายงานยอดขายเพิ่มขึ้น 8.7% MoM และยอดขายต่างประเทศพุ่งทำสถิติใหม่ (+57% MoM) แม้ยอดขายในประเทศจะชะลอจากผลของการลดเงินอุดหนุน
- ขณะที่ Geely ยังแข็งแกร่งด้วยยอดขาย +24% YoY ได้แรงหนุนหลักจากรถ NEV ระดับราคาต่ำในซีรีส์ Galaxy
- ส่วน Li Auto, NIO และ XPeng เผชิญแรงกดดันยอดขาย MoM จากผลกระทบการอุดหนุนที่ลดลง แม้บางค่ายจะเริ่มเห็นสัญญาณบวกจากรุ่นใหม่และการควบคุมต้นทุนที่ดีขึ้น โดย NIO และ XPeng มีเป้าหมายกลับมาทำกำไรในช่วงปลายปีถึงปี 2026
- ในเชิงโครงสร้าง อุตสาหกรรมยังกำลังเข้าสู่รอบเทคโนโลยีใหม่ โดย BYD เตรียมเปิดตัว “แพลตฟอร์มเทคโนโลยีปลั๊กอินไฮบริด” ใน 1Q26 เช่น แบตเตอรี่ชาร์จเร็วระดับ 400 กม. ใน 5 นาที, ระบบขับเคลื่อนอัตโนมัติ และแพลตฟอร์ม PHEV รุ่นใหม่ ซึ่งจะเป็นตัวเร่งการแข่งขันด้านสมรรถนะมากกว่าราคา ขณะที่ผู้ผลิตรายอื่นเร่งเปิดตัวรุ่น EREV, SUV และรถอัจฉริยะ เพื่อแย่งชิงดีมานด์ในตลาดที่เริ่มอิ่มตัว
- เราประเมิน ควรให้น้ำหนักผู้นำที่ได้านิสงส์จาก เทคโนโลยีใหม่ การแข่งขันที่ต่ำกว่าในรุ่น Premium และยังมีกำไรเติบโตของยอดขายที่ดีอย่าง Geely, Zeeker, Xpeng และ Xiaomi

Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Research Team



ข้อมูลหุ้นที่เกี่ยวข้องในฉบับนี้

	Currency	Current price	Beta	Market cap	Analyst	Average	Upside	MTD	YTD	Growth	P/E	P/B	Div	Yield		กรอบราคาจากมุมมอง	
		(Local Currency)		(Local Currency)	Rating	Target Price		Performance	Performance	FY24	FY25F	FY25F	FY25F	FY25F	Net D/E	แนวรับ	แนวต้าน
NVIDIA Corp	USD	179.9	1.9	4,372,056	4.8	254.9	42%	2%	-4%	289%	63%	61.9	48.3	0.0	-0.4	171.6	203.5
Synopsys Inc	USD	438.3	1.4	81,412	4.5	550.2	26%	5%	-11%	-13%	10%	33.4	8.5	N/A	-0.4	369.6	435.0
Moderna Inc	USD	24.2	1.1	9,439	3.1	36.8	52%	-7%	-6%	12%	15%	N/A	0.8	N/A	-0.6	22.7	26.6
Pfizer Inc	USD	25.3	0.6	143,678	3.9	29.2	16%	-2%	-1%	120%	-1%	8.6	1.6	6.6	0.5	24.1	26.1
Walmart Inc	USD	111.5	0.8	889,212	4.9	119.1	7%	1%	8%	37%	13%	44.8	9.8	0.7	0.5	97.9	110.4
Costco Wholesale Corp	USD	912.0	0.7	404,162	4.1	1,066.8	17%	0%	-1%	21%	10%	50.4	14.0	0.5	-0.2	882.5	942.1
Best Buy Co Inc	USD	77.2	1.1	16,228	3.5	83.5	8%	-3%	2%	11%	7%	12.5	4.9	4.9	0.9	73.0	82.2
Shopify Inc	USD	149.3	1.8	194,471	4.1	174.9	17%	-6%	0%	-8%	29%	115.0	18.5	0.0	-0.4	137.3	169.8
Affirm Holdings Inc	USD	69.1	2.0	22,801	4.3	94.6	37%	-3%	-5%	165%	68%	1062.5	7.4	0.0	0.5	61.7	78.2
Klarna Group PLC	USD	30.0	2.1	11,333	4.5	45.7	52%	-5%	-18%	-5060%	215%	N/A	N/A	N/A	-1.4	27.1	39.8
Alibaba Group Holding Ltd	USD	164.3	0.9	391,937	4.8	202.2	23%	-8%	95%	44%	44%	17.7	2.5	0.5	-0.5	151.3	169.5
Li Auto Inc	USD	17.9	0.9	391,937	4.0	23.8	33%	-29%	-25%	-58%	95%	14.7	2.6	0.0	-1.4	17.2	21.1
XPeng Inc	USD	21.4	0.9	19,204	4.4	27.8	30%	-9%	81%	N/A	313%	N/A	5.3	0.0	-0.6	18.5	27.6
NIO Inc	USD	5.2	0.9	12,812	4.0	7.1	38%	-32%	19%	40%	67%	N/A	6.2	0.0	0.0	4.8	7.6
ZEEKR Intelligent Technology H	USD	26.7	0.9	6,613	5.0	35.5	33%	-12%	-6%	64%	697%	N/A	N/A	0.0	N/A	26.4	28.2
Airbus SE	EUR	192.6	1.1	152,578	4.4	228.4	19%	-2%	25%	22%	23%	38.1	7.8	1.1	-0.8	196.4	215.8
Meituan	HKD	96.7	1.4	590,678	4.2	119.3	23%	-8%	-36%	-141%	179%	12.6	2.9	0.0	-0.6	96.1	105.2
Alibaba Group Holding Ltd	HKD	157.3	1.4	3,002,643	4.9	200.6	28%	-11%	92%	N/A	44%	17.5	2.5	0.5	-0.5	148.3	165.0
BYD Co Ltd	HKD	99.7	1.0	946,048	4.5	128.1	29%	-10%	12%	-14%	33%	20.1	4.7	1.4	-0.5	92.7	103.1
Geely Automobile Holdings Ltd	HKD	17.0	1.0	172,029	4.9	26.6	56%	-13%	15%	-1%	19%	11.0	1.7	2.9	-0.2	16.4	18.2
Zhejiang Leapmotor Technology	HKD	52.4	1.2	70,824	4.9	79.8	52%	-21%	61%	127%	376%	N/A	6.5	0.0	-1.7	47.4	60.7
Xiaomi Corp	HKD	40.6	1.1	1,056,554	4.7	56.0	38%	-25%	18%	73%	17%	39.4	5.0	0.3	-0.3	37.6	45.1

Source: Bloomberg, INVX Equity Strategy Team

กำเนิดจักรวาลใหม่ แห่งการลงทุน

ครบทุกเรื่อง ทั้งเครื่องมือ ข้อมูล
เพื่อคว้าทุกโอกาสการลงทุนทั่วโลก

Win Your Way with Precision Tools, Powerful Insight.





ทีมผู้จัดทำ

1. สิทธิชัย ดวงรัตนฉายา

หัวหน้านักกลยุทธ์การลงทุน

2. ชานน เพ็ญดารา

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ Equity Strategy Team

3. ธนาวดี รัตนแสง

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ Equity Strategy Team

4. กัตพงษ์ วงศ์สินธ

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ Equity Strategy Team



แหล่งรวมข้อมูลการลงทุนโดย InnovestX พร้อมเสิร์ฟให้ทันตัวทุกเรื่องต้องรู้เพื่อการลงทุน

[www.innovestx.co.th /cafeinvest](http://www.innovestx.co.th/cafeinvest)



innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX



Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจ ก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการ เชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยง ทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการ ใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด



Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจ ก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการ เชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยง ทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการ ใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด