

# DR Strategy



ส่องประเด็น เฟ้น DR

## มุมมองบวกต่อหุ้นญี่ปุ่นในระยะสั้น

- สัปดาห์ที่ผ่านมา ตลาดหุ้นเกาหลีปิดบวกมากที่สุด รองลงมาคือ ไต้หวัน, SET, และญี่ปุ่น ซึ่งได้แรงหนุนจากผลการเลือกตั้ง ขณะที่ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปิดลบ รวมถึงอินเดีย
- CPI และ Core CPI ของสหรัฐฯ ออกมาต่ำกว่าค่าคาดการณ์ แต่ยังสูงกว่าเป้าหมาย 2% ของเฟด
- มุมมองบวกต่อหุ้นญี่ปุ่นในระยะสั้น ภายหลังการเลือกตั้ง จากการเพิ่มงบประมาณภาครัฐ เพิ่มงบกลาโหม และกระตุ้นการบริโภคภายในประเทศ
- DR : Weekly Picks : JAPAN13 ETF ที่อิงดัชนี MSCI Japan 100% กระจายการลงทุนในหุ้นใหญ่ของญี่ปุ่น; MITSU19 ผู้นำด้านระบบพลังงาน โครงสร้างพื้นฐาน และเทคโนโลยีการป้องกันประเทศและอวกาศ

## ประเด็นการลงทุน

- สัปดาห์ที่ผ่านมา ตลาดหุ้นเกาหลีปิดบวกมากที่สุด +8.2%, รองลงมา ไต้หวัน +5.7%, SET +5.6%, และญี่ปุ่น +5.0% ซึ่งไทยและญี่ปุ่นได้แรงหนุนจากผลการเลือกตั้ง ขณะที่ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปิดลบในช่วง -1.2%-2.1%, และอินเดีย -1.1% หุ้นสหรัฐฯ ผันผวนสูงจากหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีซึ่งผันผวนตามผลกำไรและความกังวลต่องบ CAPEX จำนวนมาก
- หากเปรียบเทียบทิศทางกระแสการลงทุนในตลาดหุ้นเอเชีย YTD ตลาดญี่ปุ่นจะมีเงินไหลเข้าสูงสุด รองลงมา ไต้หวัน และไทย เป็นอันดับ 3 ขณะที่ตลาดเกาหลีมีเงินไหลออกสูงสุด รองลงมาคืออินเดีย และอินโดนีเซีย
- สหรัฐฯ เปิดเผยดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) +2.4% ในเดือน ม.ค. ซึ่งต่ำสุดนับตั้งแต่ เม.ย. 2568 และต่ำกว่าค่าคาดการณ์ที่ 2.5% และ Core CPI +2.5% ตามคาด แต่ยังสูงกว่าเป้าหมาย 2% ของเฟด
- สหรัฐฯ จัดประชุมกับญี่ปุ่น เกาหลีใต้ และประเทศอื่นๆ เพื่อหาแนวทางลดการพึ่งพาจีนในแร่ธาตุสำคัญสำหรับวัตถุดิบที่จำเป็นต่ออุตสาหกรรมสมัยใหม่ ในขณะที่ทรัมป์มีแผนเดินทางเยือนจีน เดือนเม.ย. เพื่อพบกับประธานาธิบดี สี จิ้นผิง ซึ่งคาดว่าจะประเด็นการค้าแร่ธาตุอุตสาหกรรมสำคัญจะเป็นวาระหลัก
- ผลการเลือกตั้งญี่ปุ่นที่พรรค LDP ชนะอย่างท่วมท้น ทำให้คาดการณ์ว่ารัฐบาลจะเพิ่มงบลงทุนภาครัฐเพื่อสนับสนุนอุตสาหกรรมยุทธศาสตร์ เพิ่มงบกลาโหม และกระตุ้นการบริโภคภายในประเทศ
- อิมการลงทุนที่ปรับขึ้นเด่นรอบสัปดาห์ : Blockchain, หุ้นเกาหลี, หุ้นญี่ปุ่น อิมการลงทุนที่ปรับลง : หุ้นเวียดนาม, หุ้นอินเดีย, US Financial

## กลยุทธ์การลงทุน

- LHBANK Advisory มีมุมมองบวกต่อหุ้นญี่ปุ่นในระยะสั้น ภายหลังการเลือกตั้งทำให้ค่าเงินเยนแข็งค่าขึ้นรวดเร็ว ซึ่งเป็นผลจากอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงเพิ่มขึ้น ตลาดหุ้นคาดได้ประโยชน์จากศักยภาพเติบโตระยะยาวจากการลงทุนของภาครัฐ เราได้เลือก 2 DRs ที่คาดว่าจะได้ประโยชน์จากการขยายตัวของเศรษฐกิจญี่ปุ่น

## DR : Weekly Picks

- **JAPAN13** ChinaAMC MSCI Japan Hedged to USD ETF จัดทะเบียนในตลาดฮ่องกงเพื่ออิงดัชนี MSCI Japan 100% Hedged to USD Index ซึ่งกระจายการลงทุนในหุ้นใหญ่ของญี่ปุ่น สัดส่วนของหุ้น 5 อันดับแรก ได้แก่ MUFG 4.4%, TOYOTA 4.3%, HITACHI 3.2%, SMBC 2.8%, และ SONY 2.8% มีค่าธรรมเนียมจัดการต่ำ 0.5% ต่อปี ผลตอบแทน YTD 5.5%, 1 ปี 33.3% (ณ 30 ม.ค.)
- **MITSU19** Mitsubishi Heavy Industries ผู้นำด้านระบบพลังงาน โครงสร้างพื้นฐาน และเทคโนโลยีการป้องกันประเทศและอวกาศจากญี่ปุ่น ผลประกอบการ 9 เดือนแรกโตเกินคาด กำไรพุ่ง 26% และมียอดคำสั่งซื้อค้างส่งสูงถึง 12.2 ล้านล้านเยน ช่วยสร้างความมั่นใจรายได้ในระยะยาว บริษัทได้ปรับเพิ่มเป้ากำไรสุทธิทั้งปีขึ้นแล้วขึ้นสู่ 2.6 แสนล้านเยน นอกจากนี้ฐานะการเงินยังแข็งแกร่งมาก คาดแนวโน้มปีนี้ได้แรงหนุนจากภาครัฐที่ขยายงบประมาณด้านกลาโหม พลังงานนิวเคลียร์ และเทคโนโลยีขั้นสูงจนถึงปี 2028 หุ้นน่าสนใจในฐานะกลุ่ม Defensive ที่ได้รับแรงบวกจากเสถียรภาพการเมืองและนโยบายภาครัฐ

Figure 1 : Global Index %WoW, %YTD

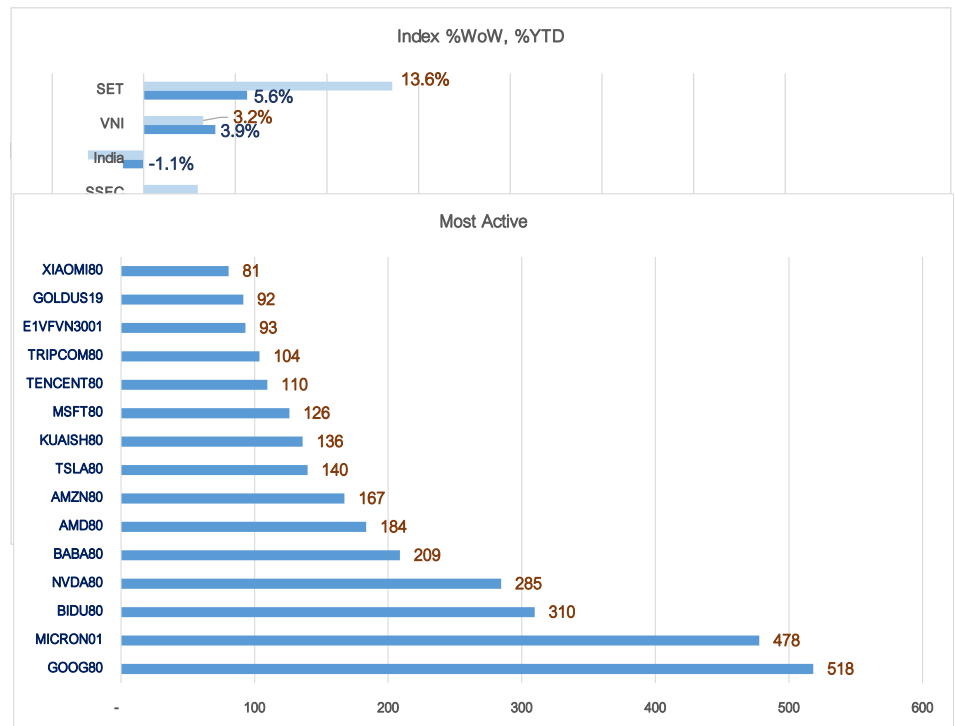


Figure 3 : DR : Weekly Top Gainer

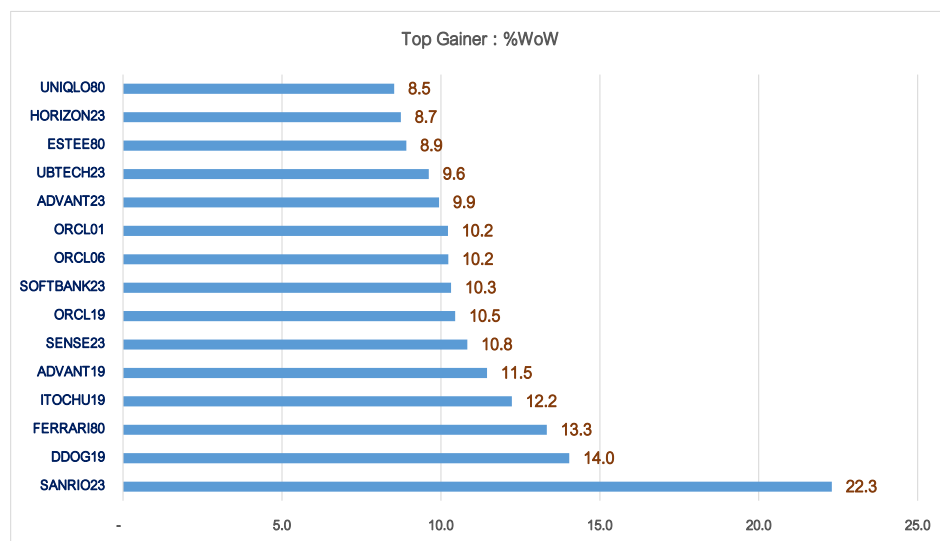


Figure 4 : DR : Weekly Top Loser



## ประเด็นสำคัญในรอบสัปดาห์ที่ผ่านมา

### ANTA23 (BUY, TP=2.64บ.)

แนวต้าน 2.26 แนวรับ 2.06 ดัชนีตลาดหุ้น 1.96

การที่ Anta Sports เข้าซื้อหุ้น 29.06% ใน Puma จากตระกูล Pinault ในราคา €35 ต่อหุ้น รวมมูลค่าประมาณ €1.5 พันล้าน (ราว RMB 12.4 พันล้าน) นับเป็นคิลลิงกลยุทธ์ที่มีขนาดใหญ่และมีนัยสำคัญต่อทิศทางการเติบโตของบริษัท โดยราคาดังกล่าวคิดเป็นพรีเมียมประมาณ 61.8% จากราคาปิดก่อนประกาศซื้อ ซึ่งเป็นระดับที่สูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ในช่วงแรก

อย่างไรก็ตาม โครงสร้างคิลลิงช่วยลดแรงกดดันทางการเงินได้อย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจาก Anta ใช้เงินสดภายในบริษัททั้งหมด ไม่มีความจำเป็นต้องก่อหนี้หรือเพิ่มทุนในระยะสั้น และยังคงนโยบายเงินปันผลปี 2025 ตามเดิม ในเชิงบัญชี การถือหุ้นในลักษณะ Minority stake จะรับรู้ผลประโยชน์จากการผ่านส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมคล้ายกรณี Amer Sports จึงไม่ทำให้งบกำไรขาดทุนหลักผันผวนอย่างมีนัยสำคัญ

ในมุมมองระยะสั้น ตลาดกังวลว่าการใช้เงินสดลงทุนจะทำให้รายได้ดอกเบี้ยลดลง และอาจกระทบกำไรสุทธิปี 2026 ประมาณ 3% ขณะเดียวกัน Puma ยังเผชิญความท้าทายด้านผลประกอบการ และมีแนวโน้มขาดทุนในปี 2025 ซึ่งหมายความว่าในช่วง 1-2 ปีแรก Anta อาจต้องรับรู้ส่วนแบ่งกำไรที่ต่ำหรืออาจติดลบ ทั้งนี้ การพลิกฟื้นธุรกิจอาจใช้เวลาหลายปี ก่อนที่ผลบวกจะสะท้อนอย่างชัดเจน

อย่างไรก็ดี หากพิจารณาในเชิงโครงสร้าง โอกาสการสร้างมูลค่าเพิ่มมีความน่าสนใจ ปัจจุบันยอดขายของ Puma ในจีนคิดเป็นเพียงประมาณ 7% ของยอดขายทั่วโลก ขณะที่แบรนด์กีฬานานาชาติรายใหญ่มีสัดส่วนรายได้จากจีนราว 20-30% สะท้อนช่องว่างการเติบโตที่ชัดเจน หาก Anta สามารถยกระดับสัดส่วนรายได้ของ Puma ในจีนให้เข้าใกล้ระดับดังกล่าว จะเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญในช่วง 3-5 ปีข้างหน้า นอกจากนี้ การประเมินมูลค่าดีที่ประมาณ 0.8 เท่า EV/Sales ถือว่าอยู่ในระดับที่สมเหตุสมผลเมื่อเทียบกับสถานะของแบรนด์ระดับโลก

### HERMES80 (BUY, TP=8.9บ.)

แนวต้าน 8.65 แนวรับ 7.85 ดัชนีตลาดหุ้น 7.45

Hermès International รายงานผลประกอบการไตรมาส 4 ปี 2025 แข็งแกร่งกว่าคาด โดยมีรายได้รวม 4.09 พันล้านยูโร เพิ่มขึ้น 3.2% จากปีก่อน สูงกว่าประมาณการ 4.06 พันล้านยูโร ขณะที่รายได้ที่ไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนเติบโต 9.8% สูงกว่าคาดที่ 8.24% สะท้อนความต้องการสินค้าหลัก โดยเฉพาะกลุ่มเครื่องหนังที่ยังเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญ

กลุ่มเครื่องหนังและอุปกรณ์สำหรับการขี่ม้า เติบโต 14.6% สูงกว่าคาด ขณะที่เสื้อผ้าและสิ่งทอเติบโต 7.1% และนาฬิกากลับมาเพิ่มขึ้น 3.2% ส่วนธุรกิจน้ำหอมและความงามลดลง 14.6% ต่ำกว่าคาด แต่ยังไม่กระทบโครงสร้างกำไรหลัก

การเติบโตกระจายตัวดีในหลายภูมิภาค โดยทวีปอเมริกาเพิ่มขึ้น 12.1% เอเชียแปซิฟิก (ไม่รวมญี่ปุ่น) 8.0% ญี่ปุ่น 11.2% และยุโรป 9.5% แม้ค่าเงินยูโรแข็งค่ากระทบรายได้ราว 515 ล้านดอลลาร์ แต่บริษัทยังรักษากำไรได้ในระดับสูง

ทั้งปี 2025 บริษัทมีรายได้ 16 พันล้านยูโร เพิ่มขึ้น 5.5% กำไรจากการดำเนินงานประจำ 6.57 พันล้านยูโร เพิ่มขึ้น 6.8% ส่งผลให้อัตรากำไรอยู่ที่ 41% สูงกว่าปีก่อน กำไรสุทธิอยู่ที่ 4.52 พันล้านยูโร และกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน 5.61 พันล้านยูโร สะท้อนฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง

บริษัทดำเนินธุรกิจภายใต้แนวทางควบคุมปริมาณสินค้าอย่างมีวินัย เพื่อรักษาความพรีเมียมและอำนาจในการกำหนดราคา โดยปี 2026 ปรับขึ้นราคาสินค้าเฉลี่ย 5-6% ฐานลูกค้าระดับมั่งคั่งช่วยลดผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจ ทำให้บริษัทรับมือกับอุตสาหกรรมได้ดีกว่าคู่แข่งอย่าง LVMH

ราคาหุ้นปัจจุบันประมาณ 2,120 ยูโร เทียบราคาเป้าหมายเฉลี่ย 2,394 ยูโร คิดเป็นส่วนเพิ่มราว 12.9% แม้มูลค่าอยู่ในระดับสูง แต่สะท้อนความสามารถในการรักษาอัตรากำไรระดับ 40% และการเติบโตอย่างมั่นคงในระยะกลางถึงยาว

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้ บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนเชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ("LHFG") ข้อมูลต่างๆ ในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ แต่บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง อีกทั้งบริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่ม LHFG อาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงาน/บทความนี้ก็ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกรณ