XSPRING
Asset Management

Weekly Outlook

3 - 7 February 2025

Investment Research
and Strategy Group

XSPRING Asset Management

At a Glance

Update

Recommendation Summary

XSPRING Asset Management

Regions	Indices	Composite PMI	ROE Score	EPS Rev. 1W	PER Score	Price Trend Score	Total Score	Conc.
MSCI AC World	MXWD Index	1	1	-1	-1	-1	-0.16	Slightly Negative
MSCI World	MXWO Index	1	2	-1	-1	-1	0.14	Slightly Positive
MSCI EM	MXEF Index	1	-1	1	1	1	0.36	Positive
MSCI EM Ex China	MXCXBRV Index	1	-1	1	-1	1	0.06	Slightly Positive
USA	SPX Index	1	2	-1	-2	-1	-0.01	Slightly Negative
Europe	SXXP Index	-1	-1	1	1	1	0.16	Slightly Positive
Japan	TPX Index	1	-2	1	1	1	0.06	Slightly Positive
China	SHSZ300 Index	1	-2	1	-1	-1	-0.26	Negative
Australia	AS51 Index	1	-2	2	-1	1	0.16	Slightly Positive
Korea	KOSPI Index	-1	-2	1	2	-1	-0.01	Slightly Negative
India	NIFTY Index	1	-1	-1	1	1	-0.44	Negative
Latin America*	SPLAC Index	1	2	1	1	2	1.27	Positive
Thailand	SET Index	1	-2	-1	2	-2	-0.62	Negative
Eastern Europe*	M1CXNNE Index	-1	-2	2	-1	1	-0.04	Slightly Negative

Source: Bloomberg, XSpring AM (Note: * PMI Regional Does not available. Proxy is used. For MSCI EM ex-China, EM PMI is used, Latin America is Brazil, Eastern Europe is Poland.)

Asset Allocation

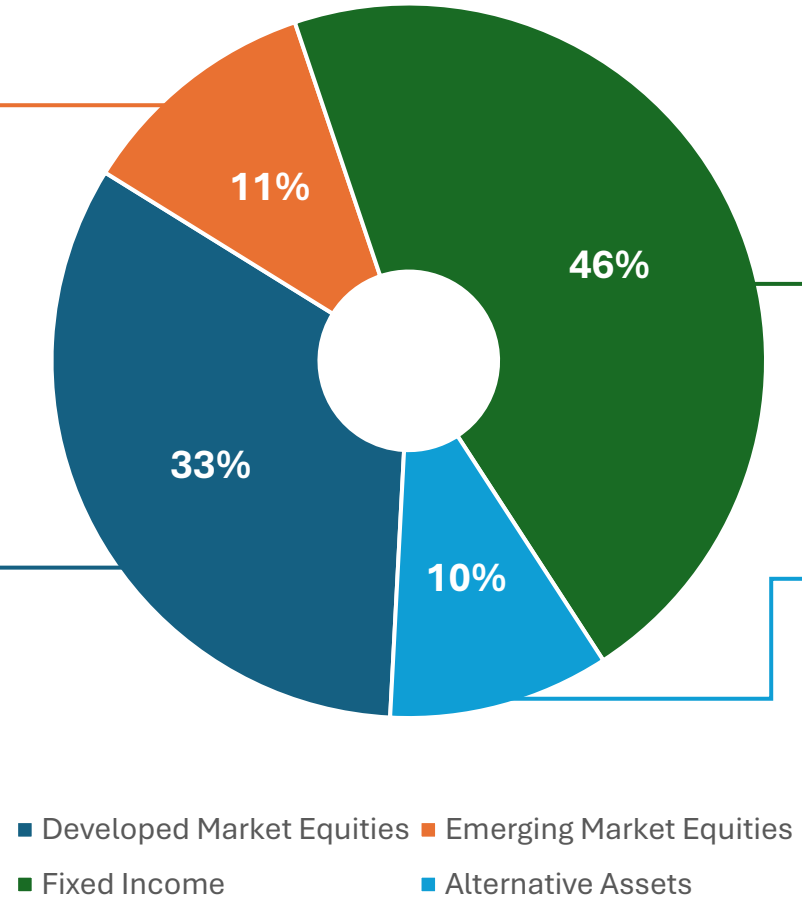
XSPRING Asset Management

Emerging Market Equities

- Taiwan
- India

Developed Market Equities

- US
- Japan
- Europe



Source: GlobalData TS Lombard, XSpring AM

Fixed Income

- Global Fixed Income

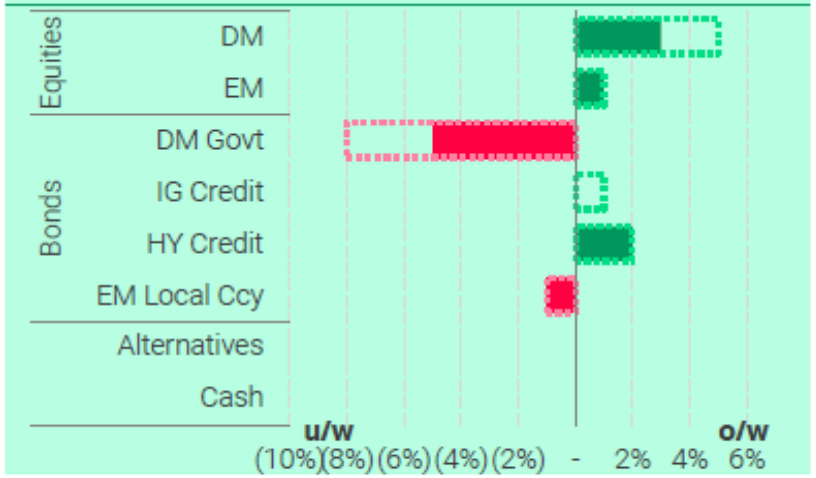
Alternative Assets

- Real Estate
- Commodities
  - Energy
  - Precious

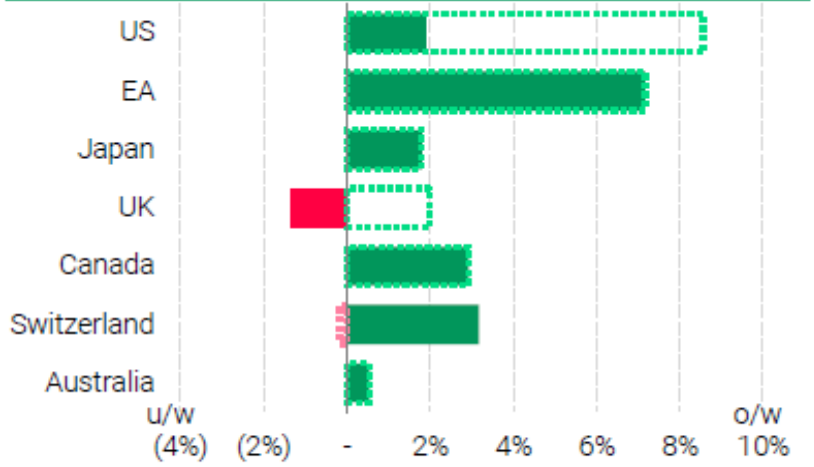
Asset Allocation

XSPRING Asset Management

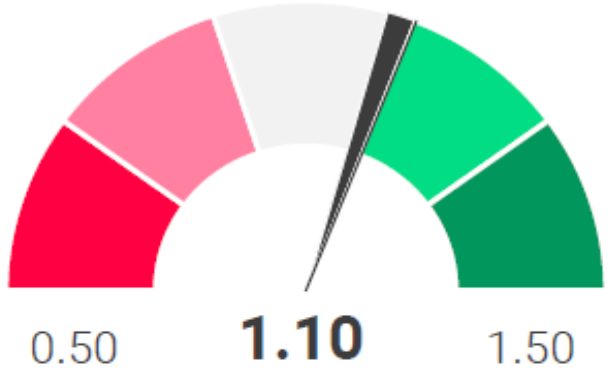
Global asset allocation*



DM Equities asset allocation*

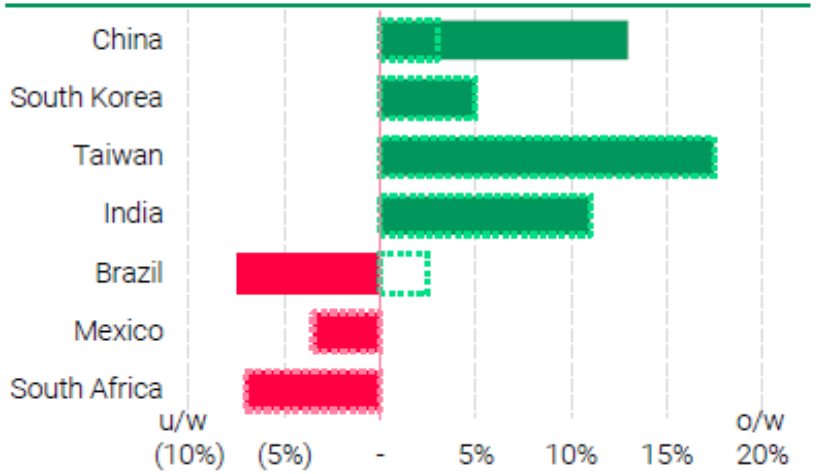


Model portfolio beta vs benchmark



Thin line represents last month's beta

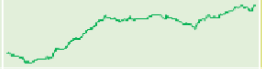
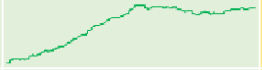
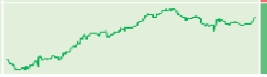
EM Equities asset allocation*



(*) Dotted lines represent last month's allocation

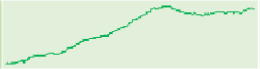
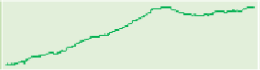
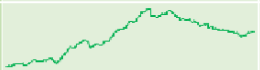
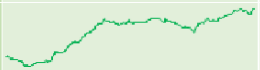
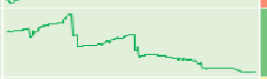
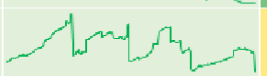
Source: GlobalData TS Lombard

Global Valuation and Earnings

Regions	Indices	Price Trend	Revision EPS trend (inversed plot)	1W	2W	1M	3M	6M	1Y
MSCI AC World	MXWD Index			-0.06%	0.24%	0.53%	0.70%	1.82%	8.34%
MSCI World	MXWO Index			-0.10%	0.14%	0.56%	1.01%	2.00%	8.43%
MSCI EM	MXEF Index			0.22%	0.82%	0.43%	-1.25%	-0.08%	6.28%
MSCI EM Ex China	MXCXBRV Index			0.07%	0.63%	0.15%	-1.86%	-1.90%	6.40%
USA	SPX Index			-0.22%	-0.35%	0.56%	2.96%	4.83%	12.23%
Europe	SXXP Index			0.48%	0.13%	0.06%	1.79%	1.21%	4.13%
Japan	TPX Index			0.09%	0.30%	0.23%	1.18%	0.07%	11.99%
China	SHSZ300 Index			0.18%	-0.06%	-0.19%	-0.01%	-0.83%	-6.26%
Australia	AS51 Index			0.59%	0.19%	0.59%	3.06%	0.72%	-0.46%
Korea	KOSPI Index			0.04%	-0.24%	-1.85%	-1.54%	-3.03%	17.75%
India	NIFTY Index			-0.13%	-0.18%	-0.23%	1.88%	2.78%	11.56%
Latin America	SPLAC Index			0.34%	1.31%	1.77%	0.37%	-5.12%	-11.60%
Thailand	SET Index			-0.35%	-0.18%	-0.60%	-1.51%	-1.84%	-1.46%
Eastern Europe	M1CXNNE Index			1.90%	1.83%	1.45%	0.08%	2.95%	16.34%

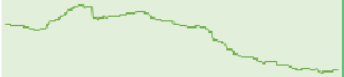
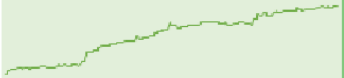
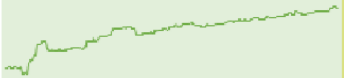
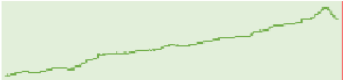
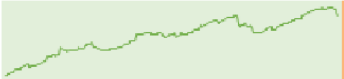
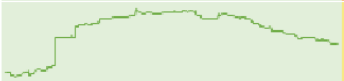
Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 31 January 2025; data reflected 1 year)

Global Valuation and Earnings

Regions	Indices	Concensus EPS Trend	EPS Growth Expectation	Latest	1W	1M	3M	6M	1Y
MSCI AC World	MXWD Index			9.54%	9.59%	8.90%	13.29%	13.84%	9.26%
MSCI World	MXWO Index			8.63%	8.73%	7.95%	11.39%	11.75%	7.34%
MSCI EM	MXEF Index			14.93%	14.68%	14.52%	24.66%	27.20%	20.58%
MSCI EM Ex China	MXCXBRV Index			18.08%	17.99%	18.00%	28.40%	32.50%	23.45%
USA	SPX Index			15.45%	15.71%	14.77%	13.88%	14.45%	9.94%
Europe	SXXP Index			6.24%	5.65%	5.91%	4.33%	6.74%	0.55%
Japan	TPX Index			5.35%	5.26%	5.09%	7.98%	12.24%	11.37%
China	SHSZ300 Index			22.24%	22.03%	22.47%	22.08%	21.47%	19.07%
Australia	AS51 Index			7.91%	7.25%	7.09%	4.03%	2.64%	-1.17%
Korea	KOSPI Index			35.86%	35.81%	38.41%	47.09%	74.80%	77.54%
India	NIFTY Index			14.78%	17.74%	17.86%	15.03%	16.39%	16.37%
Latin America	SPLAC Index			13.41%	13.02%	11.44%	16.50%	7.32%	1.52%
Thailand	SET Index			38.69%	39.16%	39.59%	24.82%	33.54%	23.42%
Eastern Europe	MXME Index			24.16%	21.49%	22.29%	26.09%	21.78%	-7.96%

Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 31 January 2025; data reflected 1 year)

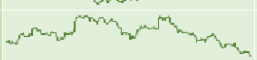
Global Valuation and Earnings

Sector	Indices	Price Trend	Revision EPS trend (inversed plot)	1W	2W	1M	3M	6M	1Y
USA	SPX Index			-0.22%	-0.35%	0.56%	2.96%	4.83%	12.23%
SP500 Energy	S5ENRS Index			0.35%	0.80%	0.02%	-4.14%	-15.05%	-14.89%
SP500 Financial	S5FINL Index			-0.07%	0.34%	2.43%	4.61%	6.05%	13.33%
SP500 Cons Disc	S5COND Index			0.28%	0.29%	0.71%	2.44%	3.80%	13.52%
SP500 Real Estate	S5RLST Index			0.05%	0.44%	0.54%	1.14%	2.11%	7.22%
SP500 Materials	S5MATR Index			-1.14%	-1.74%	-2.53%	-3.55%	-2.18%	3.01%
SP500 Info Tech	S5INFT Index			-0.06%	0.07%	0.76%	4.94%	10.58%	25.07%
SP500 Communication	S5TELS Index			-1.51%	-3.81%	-0.35%	4.33%	8.76%	22.28%
SP500 Industrial	S5INDU Index			-0.63%	-0.53%	-0.34%	1.62%	1.70%	5.38%
SP500 Cons Stap	S5CONS Index			-0.03%	-0.17%	-0.44%	-1.40%	-2.12%	1.95%
SP500 Healthcare	S5HLTH Index			-0.02%	0.05%	0.06%	3.40%	7.53%	8.69%
SP500 Utility	S5UTIL Index			0.12%	0.05%	0.58%	2.01%	4.84%	9.23%

Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 31 January 2025; data reflected 1 year)

Global Valuation and Earnings

XSPRING Asset Management

Sector	Indices	Price Trend	Revision EPS trend (inversed plot)	1W	2W	1M	3M	6M	1Y
Thailand	SET Index			-0.35%	-0.18%	-0.60%	-1.51%	-1.84%	-1.46%
SET Ener & Uti	SETENERG Index			-1.24%	-1.07%	-1.65%	-5.60%	-8.50%	-8.08%
SET Commerce	SETCOM Index			0.54%	0.88%	1.49%	3.27%	4.37%	10.76%
SET Bank	SETBANK Index			-0.17%	0.63%	0.92%	1.19%	2.86%	1.14%
SET Info & Com Tech	SETCOMUN Index			-0.14%	0.03%	0.31%	4.12%	14.21%	31.08%
SET Tran & Logis	SETTRANS Index			-0.09%	-0.13%	-0.98%	1.12%	0.00%	-3.00%
SET Food/Bev	SETFOOD Index			0.77%	0.99%	1.30%	5.21%	17.03%	37.43%
SET Property dev	SETPROP Index			-0.14%	-0.96%	-1.58%	-1.49%	-4.02%	-4.87%
SET Finance	SETFIN Index			-0.62%	-0.40%	-0.52%	-1.17%	-2.73%	-6.44%
SET Health	SETHELTH Index			-0.33%	-0.30%	-0.21%	0.22%	0.90%	8.16%
SET Constr material	SETCONMT Index			-4.23%	-5.36%	-9.68%	-10.77%	-24.49%	-37.84%
SET Electrnc compo	SETETRON Index			-0.05%	-0.24%	-0.87%	-2.15%	2.32%	9.43%
SET Petrochem & chem	SETPETRO Index			-1.71%	-3.66%	-2.10%	26.57%	3.22%	-2.67%
SET Packaging	SETPKG Index			-7.61%	-8.27%	-21.83%	-14.67%	-23.95%	-21.81%
SET Media & pubish	SETENTER Index			-5.88%	-7.44%	-8.42%	-17.99%	-5.22%	12.64%
SET Pers product	SETPERS Index			1.80%	1.43%	2.75%	-0.54%	-0.86%	2.51%
SET Tour & Leiure	SETHOT Index			1.28%	1.29%	3.12%	1.15%	-0.30%	9.86%
Set Agri-business	SETAGRI Index			1.22%	2.22%	3.67%	5.98%	12.25%	40.20%
SET Profess serv	SETPROF Index			-1.06%	-1.44%	-2.95%	-1.85%	1.49%	12.30%
SET Paper & Print mat	SETPAPER Index			0.27%	0.54%	1.13%	-23.70%	-22.11%	-18.89%

Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 31 January 2025; data reflected 1 year)

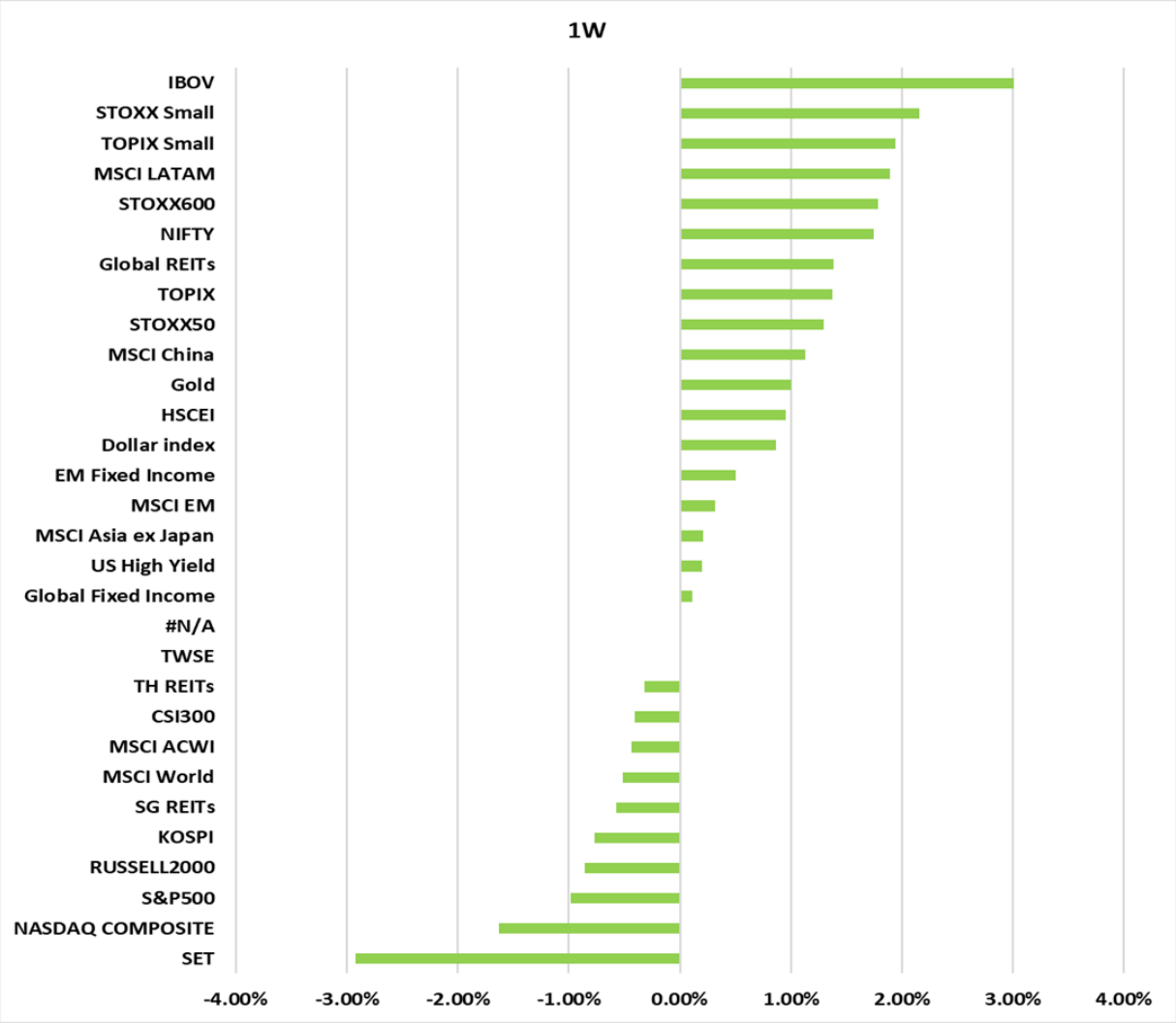
Global Valuation and Earnings

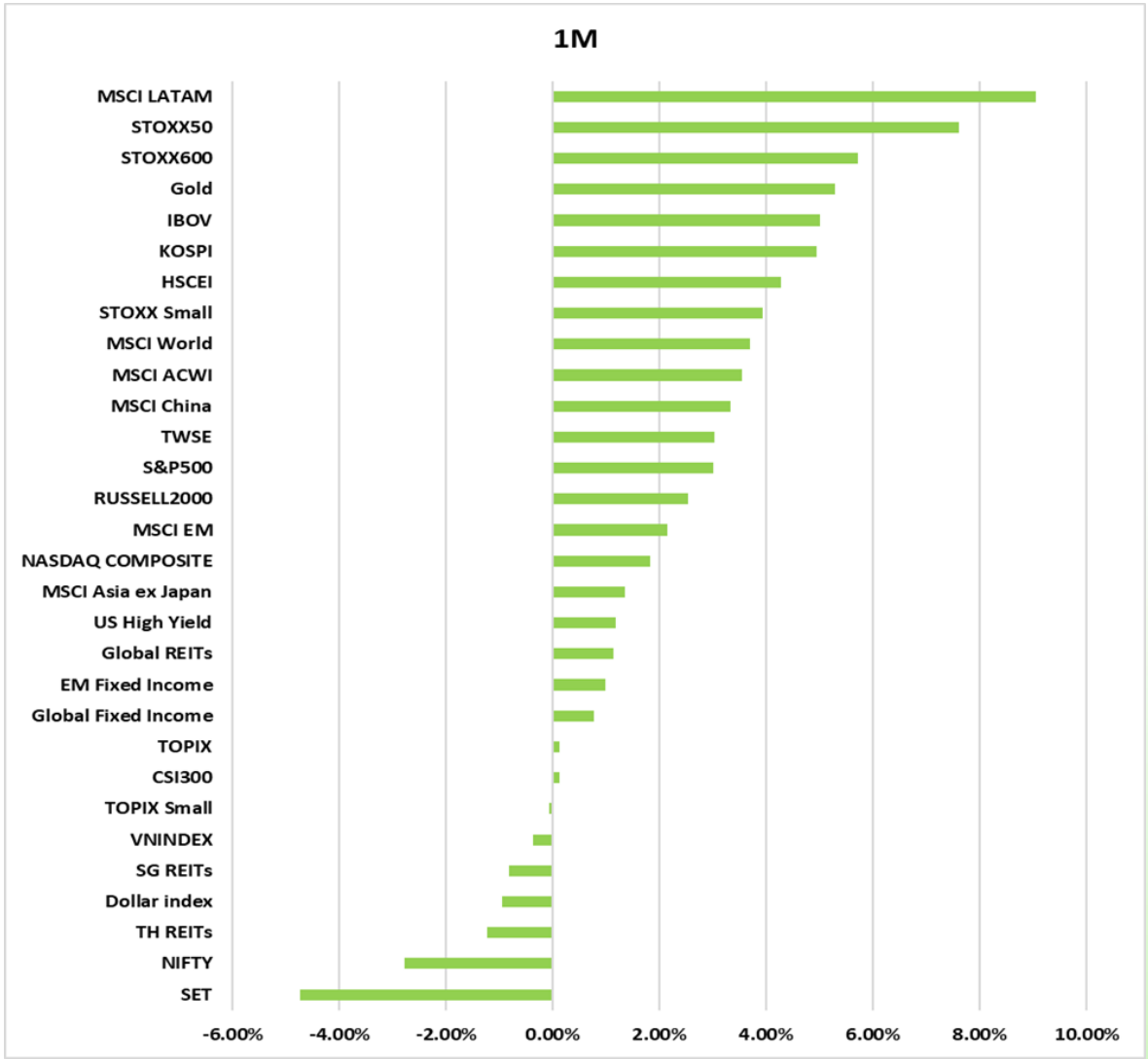
XSPRING Asset Management

Country/Region	Index Name	BBG Ticker	12 Months Forward PER	12 Months Forward EPS	2025E Growth	2026E Growth	2027E Growth
USA	S&P 500 Index	SPX Index	25.50	243.39	2.74%	26.26%	8.65%
	Dow Jones Industrial Average	INDU Index	22.83	1887.10	-3.27%	28.16%	12.70%
	NASDAQ 100	NDX Index	33.32	667.31	3.54%	37.88%	10.98%
Japan	TOPIX	TPX Index	15.69	179.41	0.97%	14.43%	8.04%
	NIKKEI 225	NKY Index	20.17	1900.87	-3.13%	15.52%	11.81%
MSCI EM ex China	MSCI EM ex China	MXCXBRV Index	15.35	255.77	0.50%	32.57%	8.55%
Latin America	S&P Latin America 40	SPLAC Index	9.03	252.69	-4.48%	26.16%	6.50%
China	CSI 300	SHSZ300 Index	15.38	263.98	6.37%	43.38%	138.35%
Europe	STOXX 600	SXXP Index	15.04	35.70	-0.47%	16.32%	7.25%
	STOXX 50	SX5E Index	15.23	338.45	-2.51%	15.36%	6.50%
Australia	S&P/ASX 200	AS51 Index	19.91	442.09	3.16%	10.08%	7.51%
Thailand	SET	SET Index	18.70	86.25	22.68%	20.91%	4.62%
Hong Kong S.A.R.	Hang Seng	HSI Index	9.59	2096.56	-0.63%	14.96%	11.70%
United Kingdom	FTSE 100	UKX Index	12.87	679.74	0.82%	13.63%	3.33%
Korea	KOSPI	KOSPI Index	11.79	236.43	10.75%	41.37%	3.14%
India	NIFTY 50	NIFTY Index	21.77	1228.02	13.73%	9.51%	-8.03%
	BSE SENSEX	SENSEX Index	22.53	3947.48	14.77%	10.64%	-0.09%
Taiwan	Taiwan Stock Exchange	TWSE Index	21.51	1229.78	12.43%	32.29%	12.16%
Singapore	Strait Times Index	STI Index	12.10	319.13	0.10%	7.73%	4.35%
Indonesia	Jakarta Stock Exchange	JCI Index	16.14	557.79	26.61%	22.52%	19.41%
Vietnam	VN Index	VNINDEX Index	12.13	121.50	16.53%	28.93%	22.18%
All Country	MSCI ACWI	MXWD Index	20.43	42.21	-1.19%	24.15%	14.08%
EM Eastern Europe	MSCI EM EEU 10/40 NTR USD	M1CXNNE Index	11.94	19.18	23.65%	20.44%	3.47%

Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 31 January 2025; data reflected 1 year)

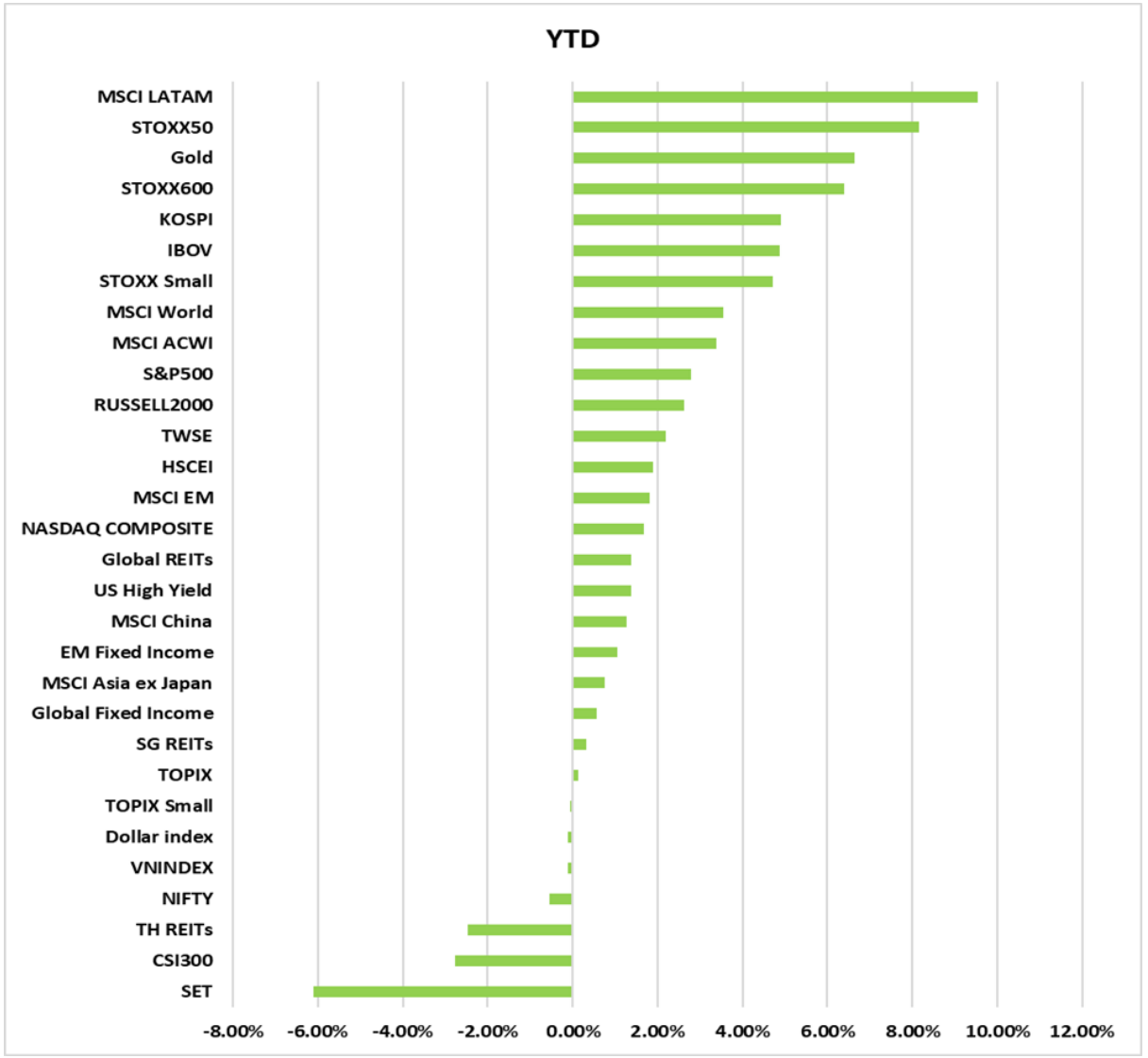
Global Valuation and Earnings





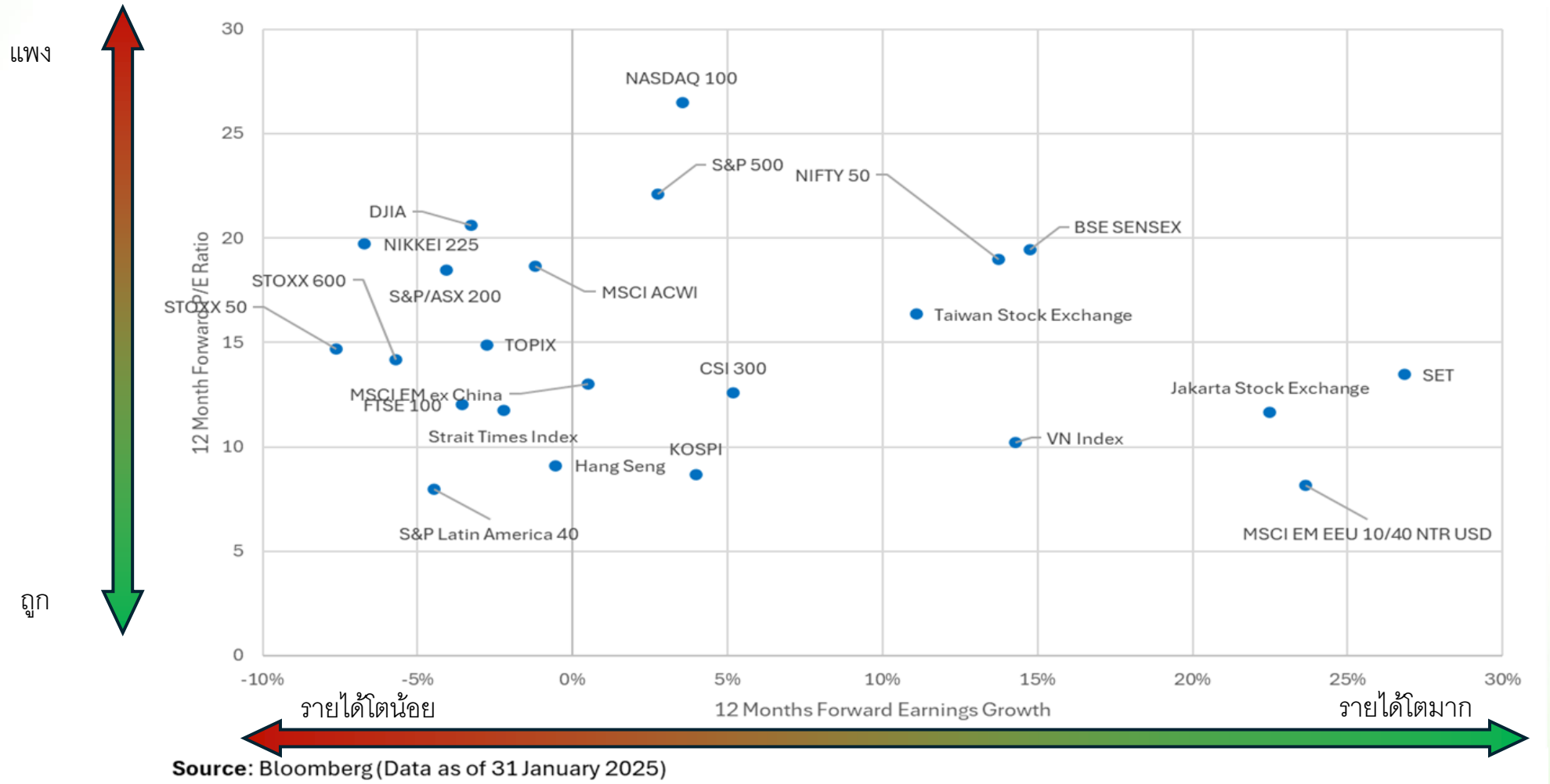
Source: Bloomberg, XSpring AM

Global Valuation and Earnings



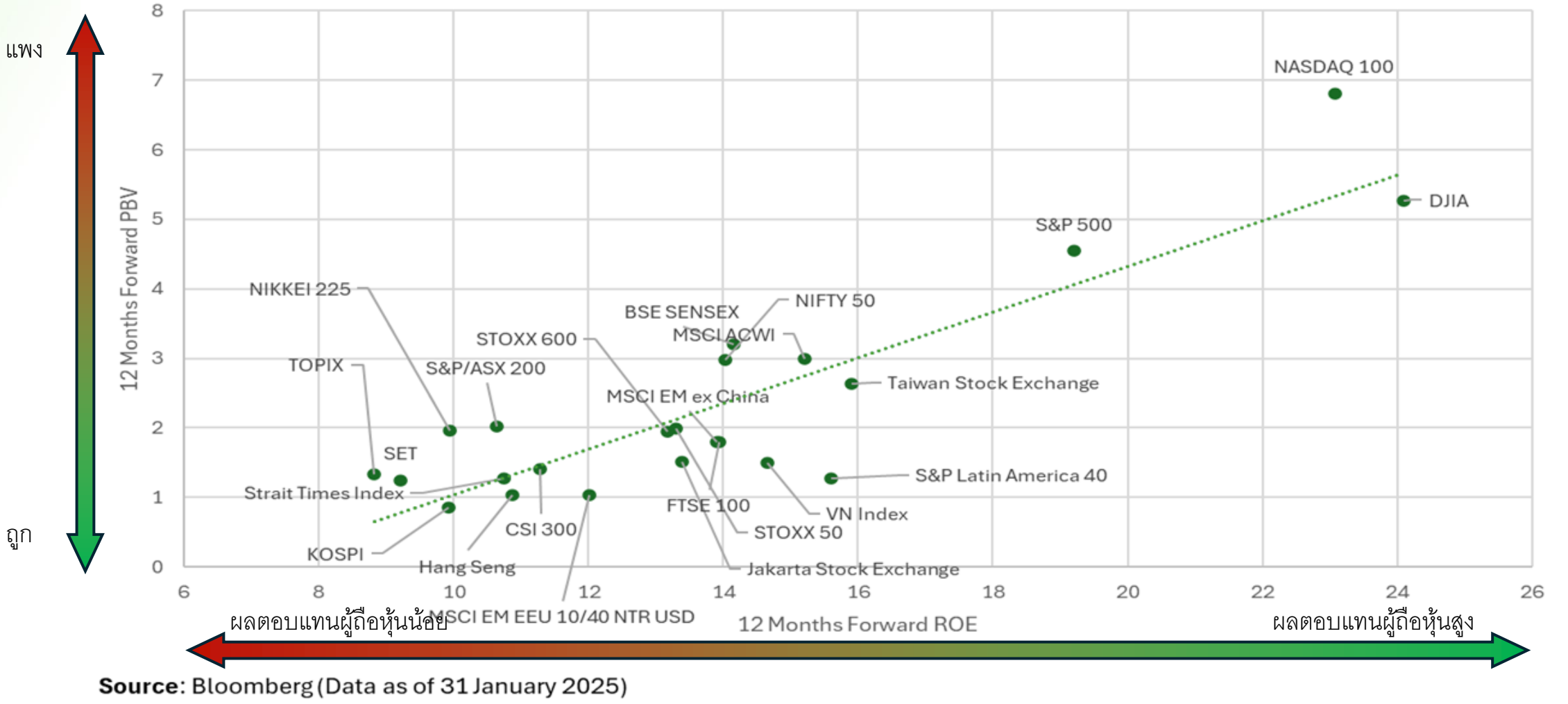
Source: Bloomberg, XSpring AM

Global Valuation and Earnings



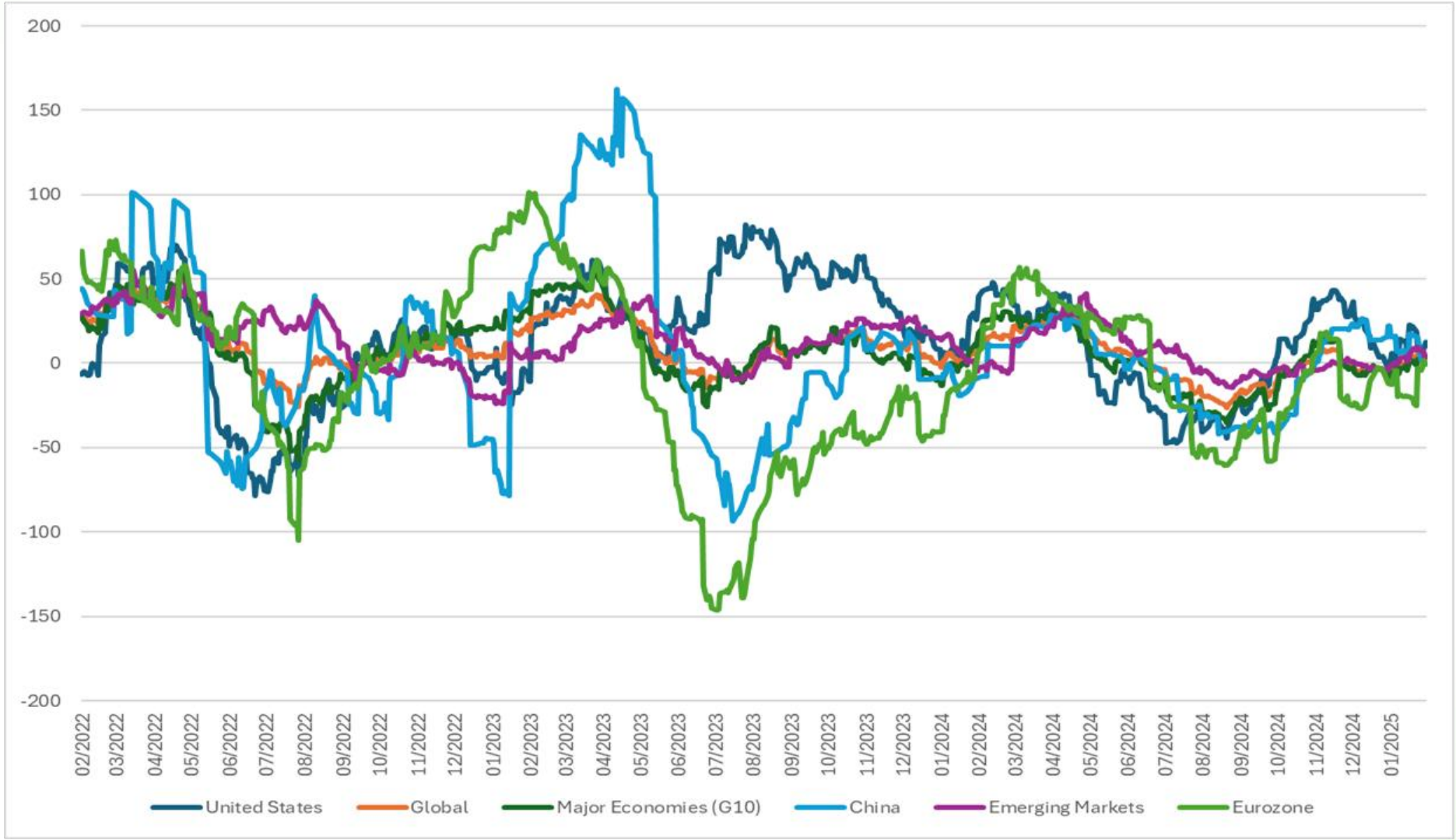
Source: Bloomberg (Data as of 31 January 2025)

Global Valuation and Earnings



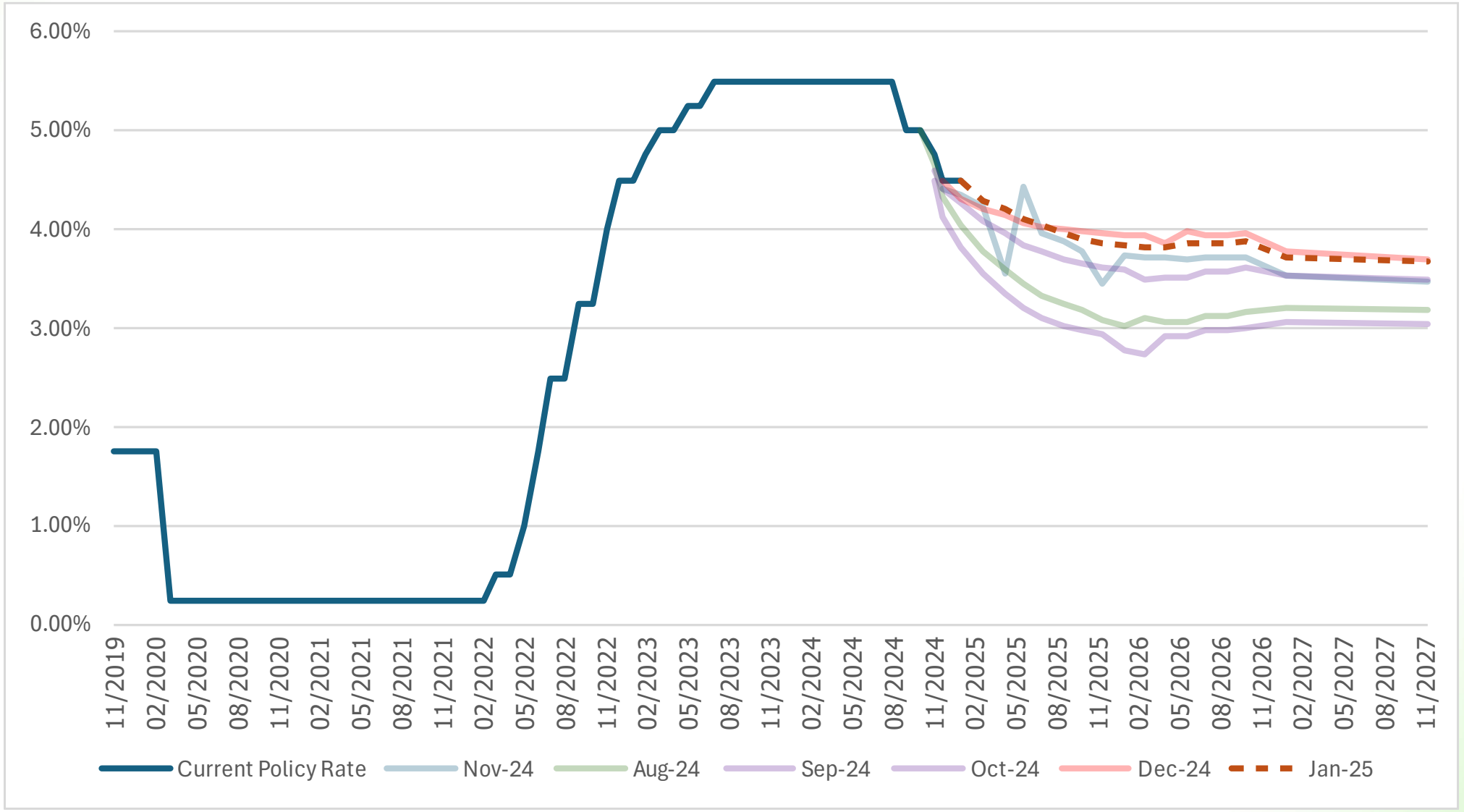
Source: Bloomberg (Data as of 31 January 2025)

Global Valuation and Earnings



Source: Bloomberg, Citi, XSpring AM (as of 31 December 2024)

Global Valuation and Earnings



Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 31 January 2025)

XSPRING Asset Management

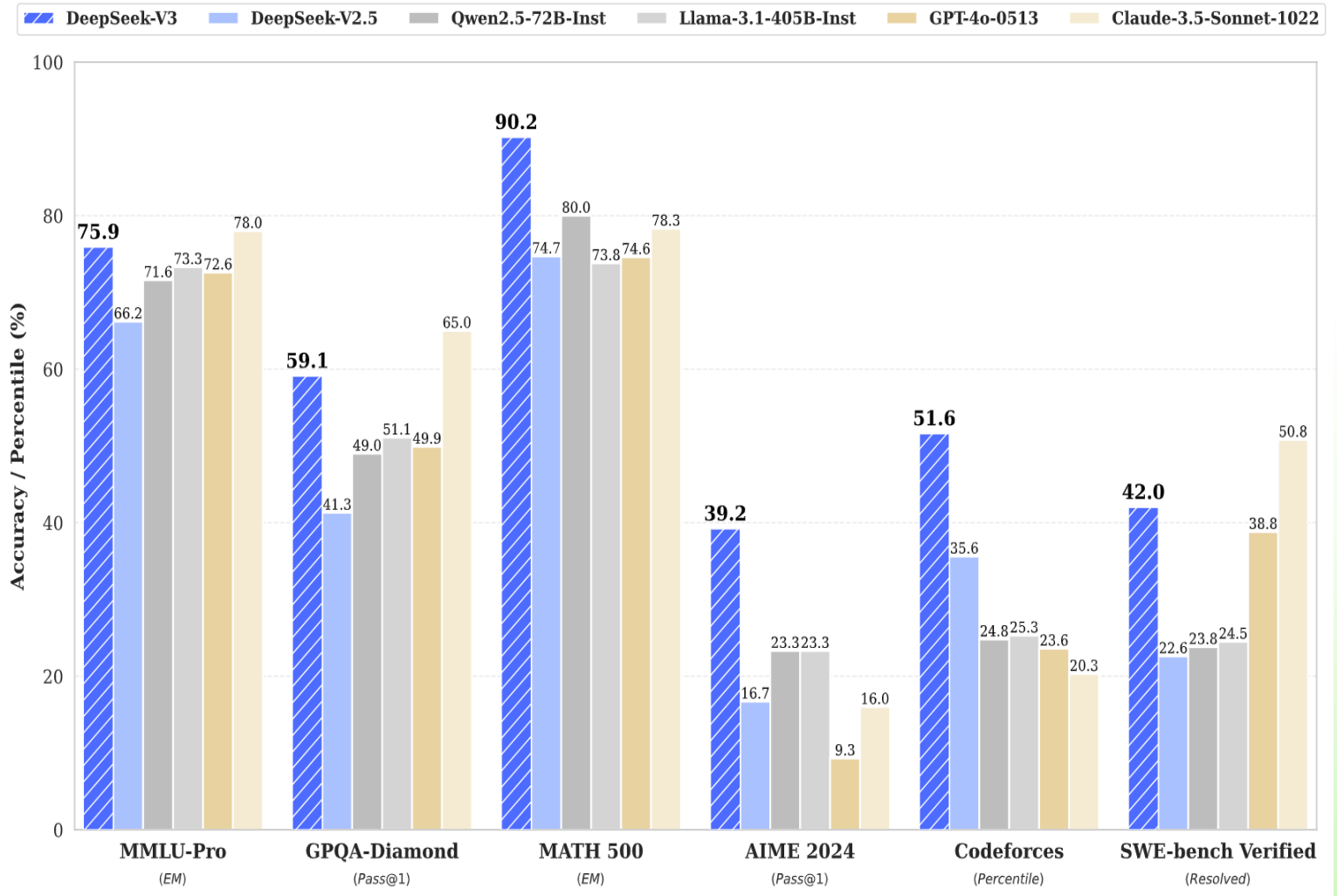
Software: It’s time

Issue in Focus

Source: Deutsche Bank, Recreated by Patranun from Imgflip

Software

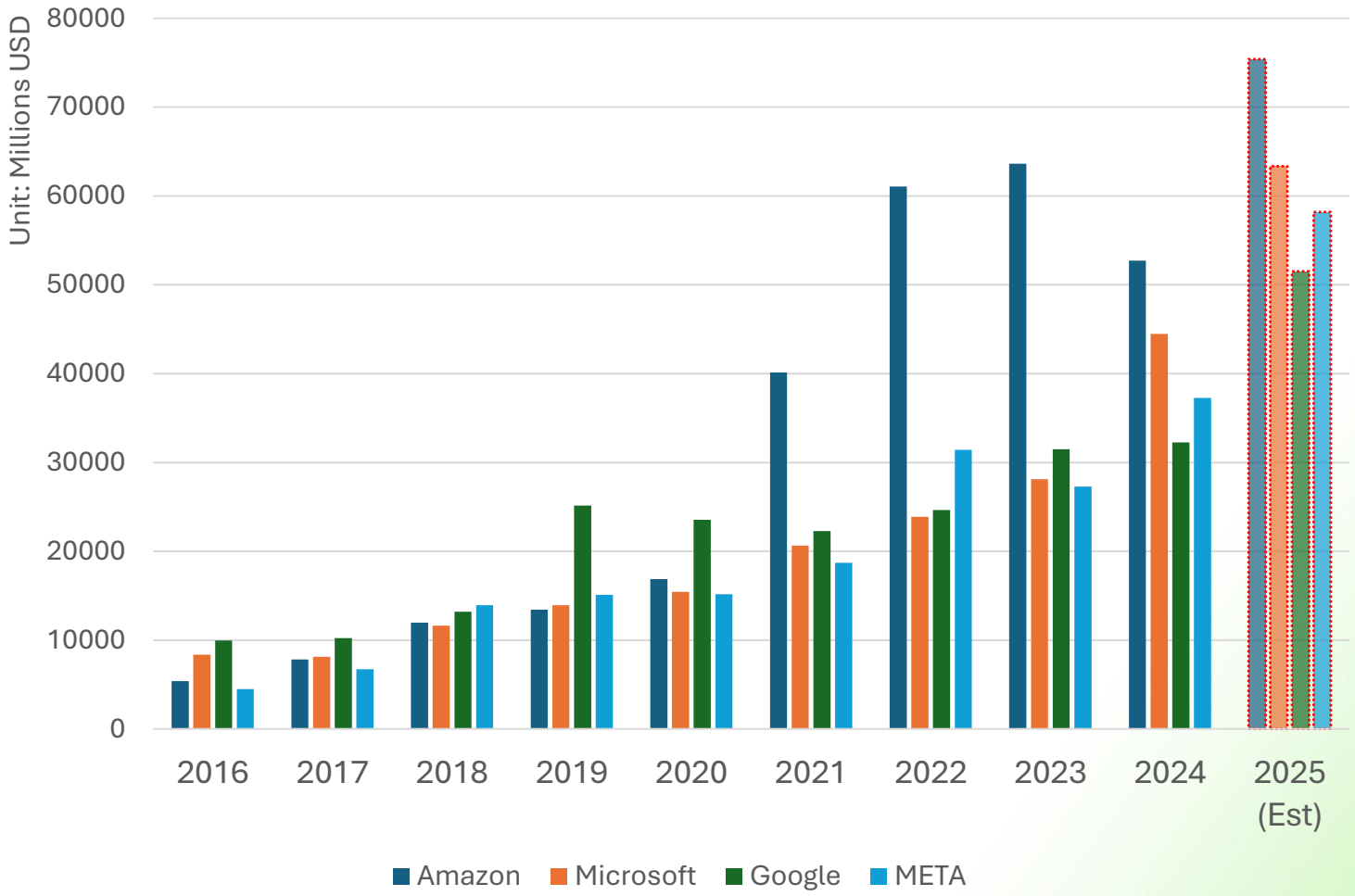
- อาทิตย์ที่แล้ว มีการเปิดตัว DeepSeek V3 ของจีน ซึ่งเป็นโมเดลด้านปัญญาประดิษฐ์ที่สามารถเอาชนะ ChatGPT ได้บางการชี้วัด
- บริษัทระบุว่าทำงานบนข้อจำกัด โดยใช้ Nvidia H800 (รุ่นจำกัดความสามารถเพื่อส่งออกไปจีน) จำนวน 2.788 ล้านชั่วโมงภายใน 2 ปี
- หากคิดว่า GPU ทุกตัวรันเต็มความสามารถและไม่หยุด จะต้องใช้ H800 ราว 160 ตัว ใน 1 ปีซึ่งคิดเป็นปริมาณแล้วลดลงอย่างมากที่คาด
- แม้จะมีการถกเถียงความเป็นไปได้มากว่าเป็นไปได้มากน้อยแค่ไหน แต่การเกิดขึ้นสั่นสะเทือนคาดการณ์ของตลาดที่มองว่าการใช้จ่ายด้านฮาร์ดแวร์จะกระเทือน



Source: DeepSeek

Software

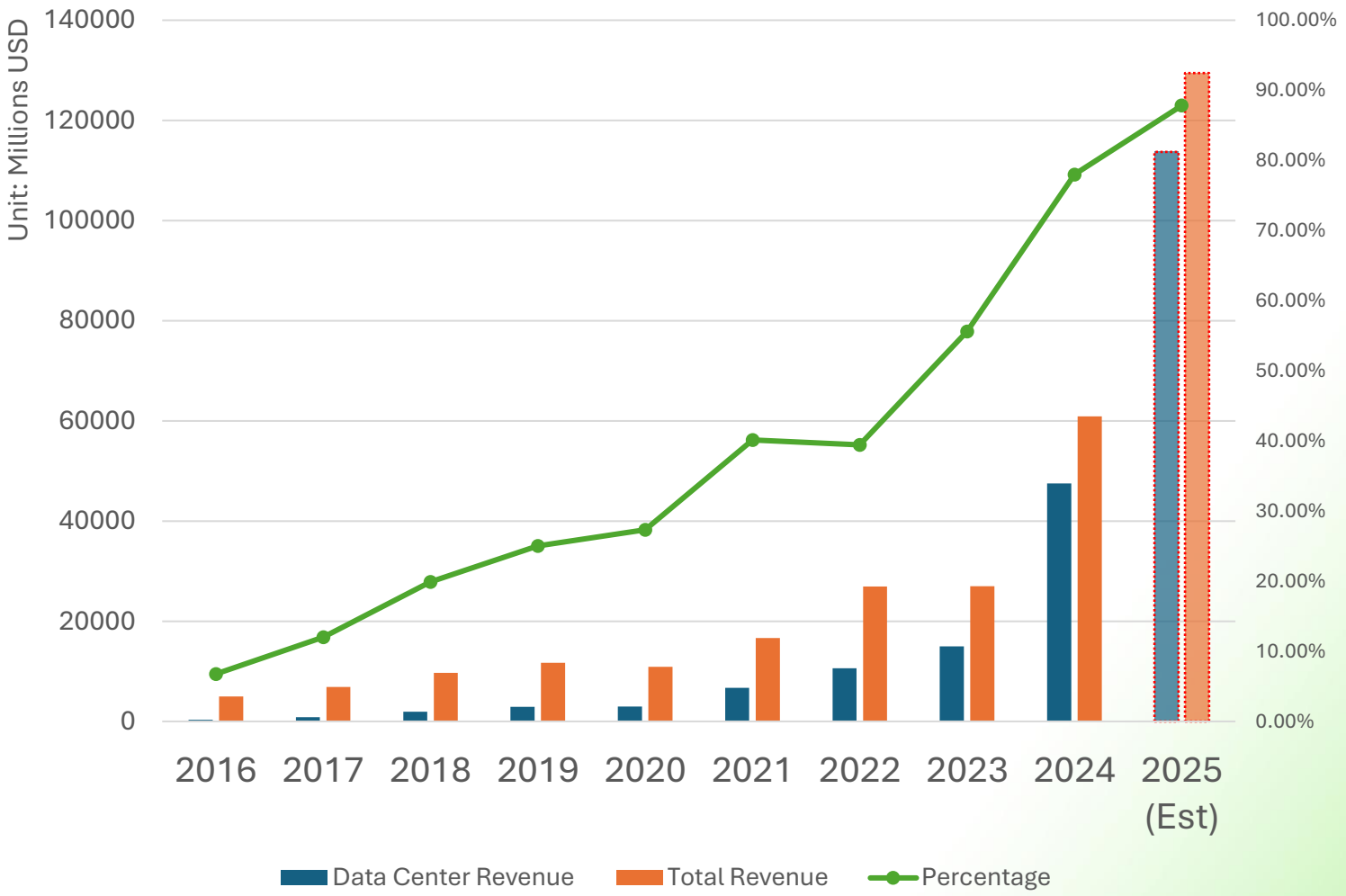
- สาเหตุที่ทำให้ตลาดเกิดความกังวล เนื่องจากปริมาณการลงทุนของบริษัทชั้นนำ 4 แห่ง ที่มีรายได้จากคลาวด์หรือมีธุรกิจเชื่อมโยงกับคลาวด์และ AI (Microsoft, Amazon, Google, META) สูงขึ้นเรื่อยๆ



Source: Bloomberg, XSpring AM

Software

- นอกจากนั้นแล้ว สัดส่วนของ Nvidia ที่มีรายได้จาก Data Center นั้น เริ่มสูงขึ้นเรื่อยๆ เมื่อเทียบกับรายได้โดยรวมของบริษัท
- ทำให้ตลาดกังวลว่ารายได้ที่พึ่งพาการเติบโตของ AI สูง จะมีปัญหา



Source: Bloomberg, XSpring AM

บางคนบอกนี่คือจุดจบ

แต่เราไม่คิดแบบนั้น

Software

- การปรากฏตัวของ DeepSeek ถือเป็นจุดหักเหสำหรับกลุ่มเทคโนโลยี พัฒนาการทางเทคโนโลยีที่มีมากในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมาที่เน้นไปที่การพัฒนาด้านฮาร์ดแวร์ (อุปกรณ์) เป็นช่วงที่หารพัฒนาด้านซอฟต์แวร์ ได้รับการละเลยจากตลาด
- ตลาดจะเริ่มให้ความสำคัญกับการพัฒนาด้านซอฟต์แวร์อีกครั้งหนึ่ง กระแสการปรับแต่ง (optimization) ซอฟต์แวร์ให้มีประสิทธิภาพอีกครั้งหนึ่ง รวมถึงกระแสการพัฒนา SLMs (Small Language Model) ที่ไม่ทำให้ประสิทธิภาพเสีย จะเริ่มมีมากขึ้น
- เราให้น้ำหนักกับการพัฒนาด้านซอฟต์แวร์มีมากขึ้นหลังจากนี้ และมองว่าน้ำหนักของกลุ่มเทคโนโลยีเหล่านี้จะมีบทบาทสำคัญมากขึ้นกว่าฝั่ง Hardware ที่จะเริ่มช้าลง และจะเข้าสู่ช่วง Cycle ที่ซอฟต์แวร์นำ
- ในระยะยาวแล้วกลุ่มซอฟต์แวร์ทำผลงานได้ดีมากกว่า เมื่อพิจารณาจากราคาในภาพระยะยาว

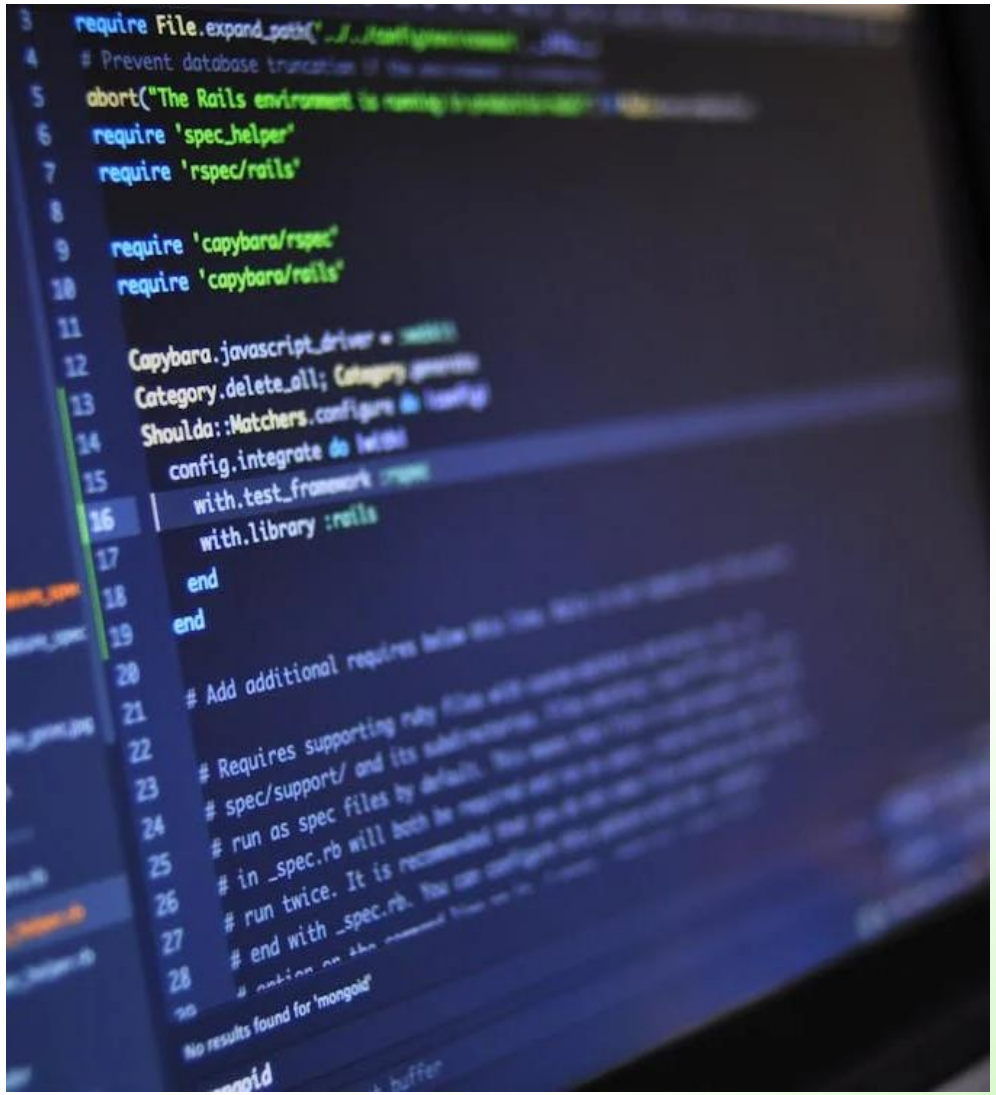
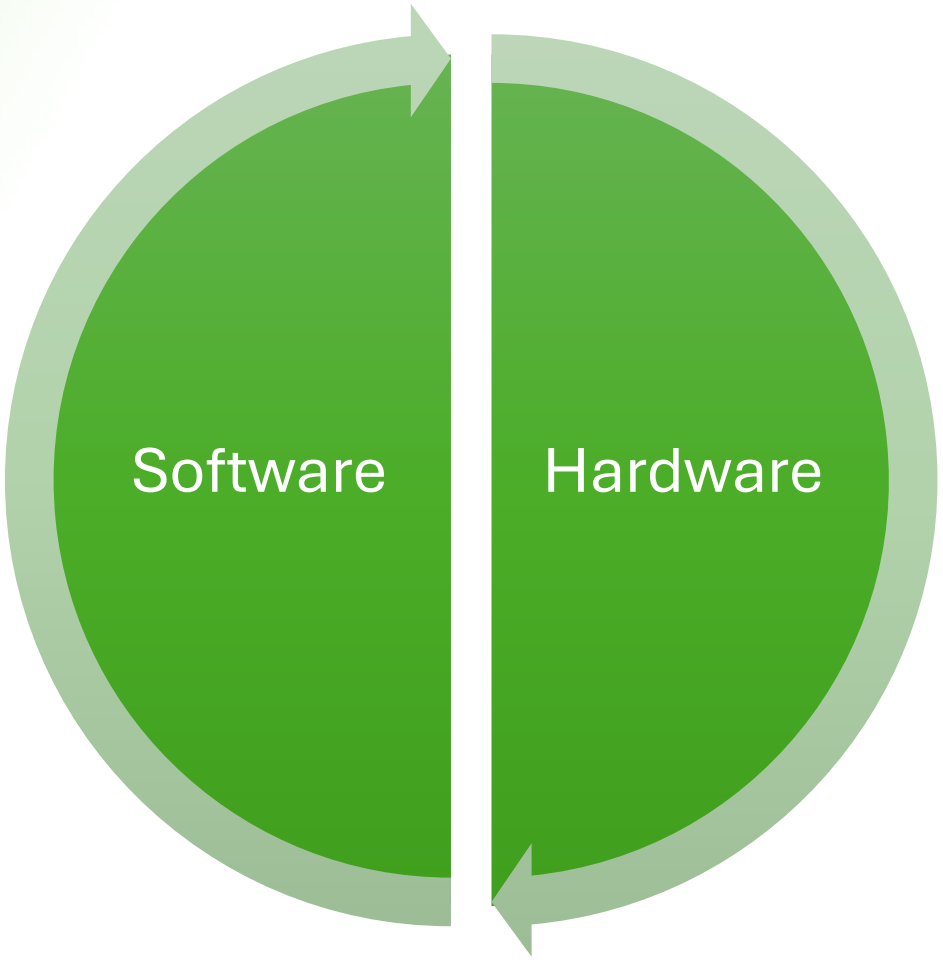


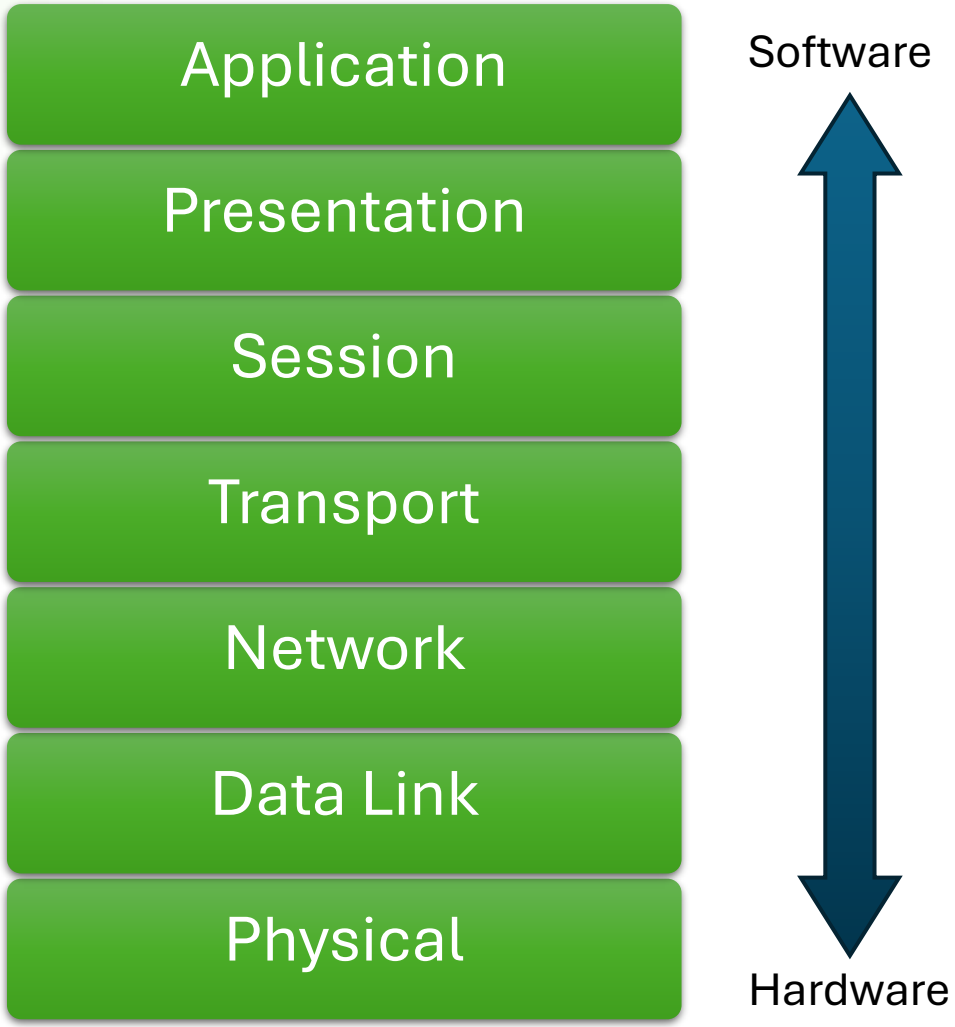
Photo: luis gomes

Software



- คอมพิวเตอร์ (และสายเทคโนโลยี) โดยทั่วไปจะแบ่งเป็น 2 ส่วน คือ Hardware หรืออุปกรณ์ที่จับต้องได้ (tangible) และ Software หรือส่วนที่จับต้องไม่ได้ (intangible)
- เทียบอีกอย่างคือ คล้ายกับรถยนต์ (Hardware) หากไม่มีคนขับใช้งาน จะไม่สามารถใช้ประโยชน์จากการขับเคลื่อนได้ ดังนั้นรถยนต์ต้องมีคนใช้ ในแง่นี้คนใช้คือ Software หรือสิ่งที่ทำให้รถยนต์ขับได้
- ความสัมพันธ์แบบทวิลักษณ์ (duality) ลักษณะนี้เกิดขึ้นสอดคล้องกันไป การพัฒนาซอฟต์แวร์จะดีขึ้นได้ ฮาร์ดแวร์ต้องพร้อม และถ้าฮาร์ดแวร์พร้อม ก็จะเอื้อกับการพัฒนาซอฟต์แวร์

Software



- ตามมาตรฐานขององค์การระหว่างประเทศว่าด้วยการมาตรฐาน (ISO: International Organization for Standardization) โมเดลการเชื่อมต่อและพัฒนาการสื่อสารต่างๆ จะมีด้วยกันทั้งหมด 7 ชั้น ไล่ตั้งแต่ฮาร์ดแวร์ไปจนถึงซอฟต์แวร์
- ในการทำงานจริง แต่ละชั้นจะทำงานประสานกัน โดยมีหน้าที่แตกต่างกันในการทำงานแต่ละส่วนไป
- ความใกล้ชิดของซอฟต์แวร์จะอยู่ในส่วนระดับบนเป็นหลัก ขณะที่ฮาร์ดแวร์เป็นส่วนด้านล่าง

XSPRING Asset Management

Software

ส่วนที่เกิดนวัตกรรมใหม่ๆ ได้ง่ายที่สุด

Application

โปรแกรม/แอพ สำหรับทำงานด้านต่างๆ ใช้งานอยู่บนระบบปฏิบัติการ

System

ใช้สำหรับเป็นแกนกลางเพื่อรันโปรแกรมต่างๆ และให้คอมพิวเตอร์ทำงาน

Computer Programming Tools

ใช้สำหรับเขียนโปรแกรมหรือพัฒนาโปรแกรมต่างๆ

Software

Picture: Jean-Frédéric, CC BY 2.0

Software drives hardware in this business. We see it time and time again. We saw it with our Wii and DS businesses.

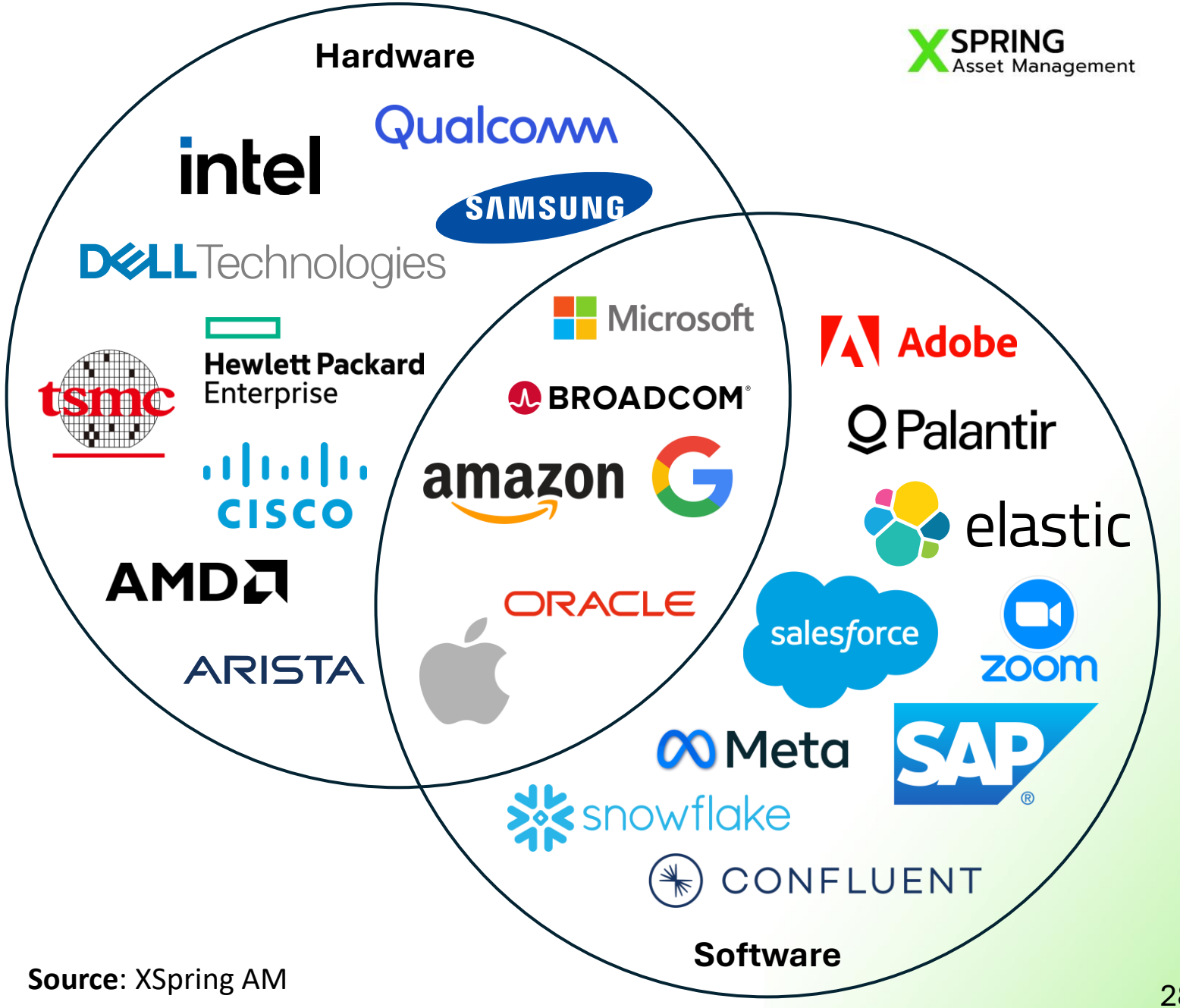
Reggie Fils-Aime

President & COO, Nintendo America (2006-2019)

Source: Forbes

Software

- อย่างไรก็ตาม บริษัทด้านเทคโนโลยีขนาดใหญ่ทั่วโลกไม่ได้ทำแต่ด้านใดด้านหนึ่งอย่างเดียว เช่น Microsoft, Amazon, Broadcom, Google, Oracle และ Apple ต่างทำทั้งอุปกรณ์ฮาร์ดแวร์และซอฟต์แวร์
- นอกจากนั้น บริษัทฮาร์ดแวร์และซอฟต์แวร์มักทำงานร่วมกันเสมอ การแยกออกจากกันจึงเป็นเรื่องที่ยาก โดยเฉพาะการลงทุนผ่านกองทุนรวม



Source: XSpring AM

Software

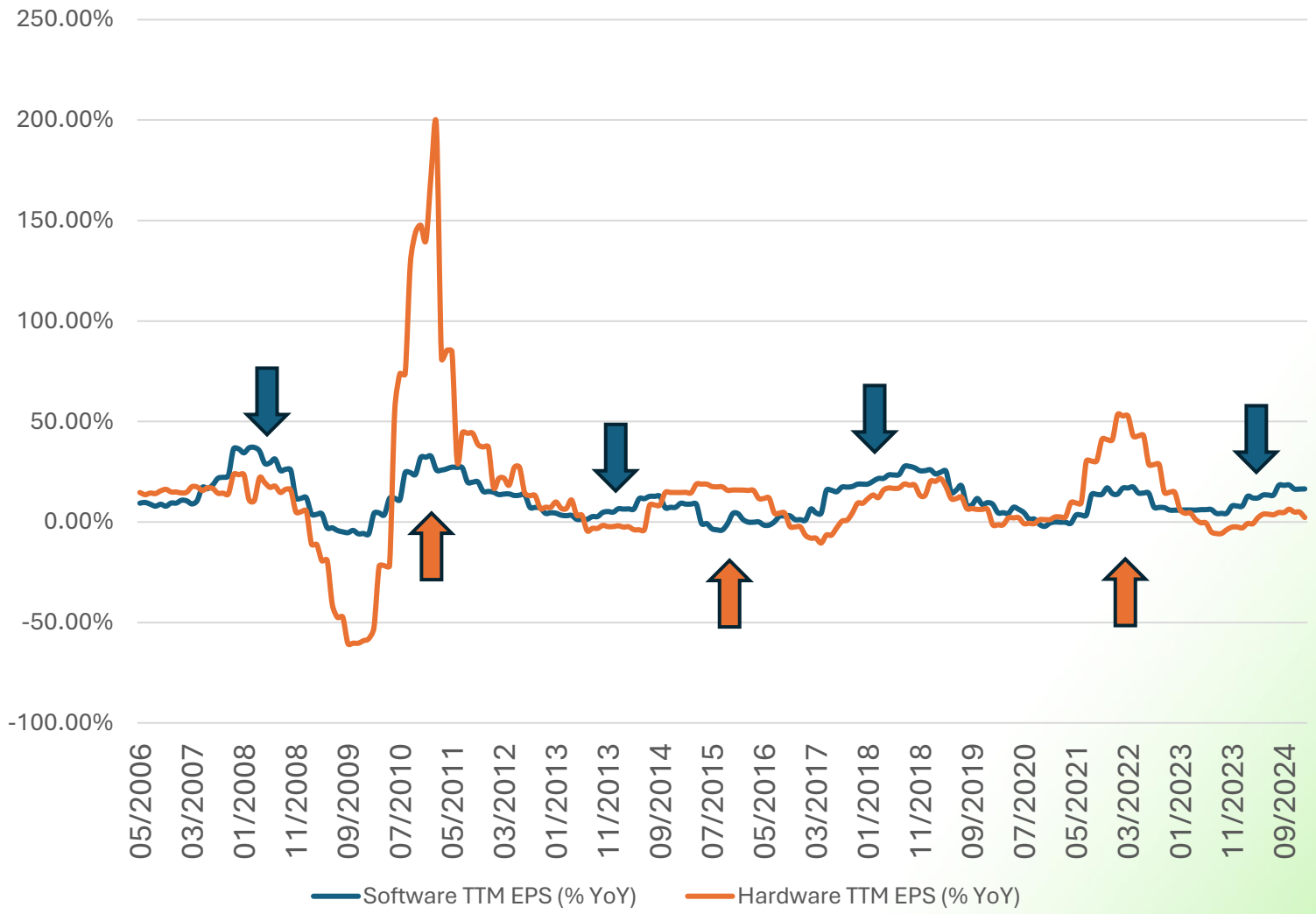
- ช่วงที่ผ่านมา หลายบริษัทเริ่มให้บริการด้าน AI ขนาดเล็กเพิ่มขึ้น หลังโครงสร้างพื้นฐานพร้อมใช้งานแล้ว โดยหลายบริษัท เช่น Google, Microsoft, Oracle และ Salesforce เริ่มต้นให้บริการ AI กับลูกค้า โดยเฉพาะบริการ Agentic AI หรือ AI ที่คอยตอบคำถามและช่วยเหลือผู้ใช้งาน ตลอดจนถึงแนะนำบริการต่างๆ เป็นหลัก
- ผู้ใช้งานเริ่มกว้างขึ้นกว่าเดิม และเราไม่คิดว่าการเข้ามาของ DeepSeek จะทำให้ทุกอย่างหยุดลง - จะกลายเป็นการเร่งการพัฒนาให้มากขึ้น

บริษัท	วันที่ประกาศ	บริการ	รายละเอียด
Google	เมษายน 2567	Vertex AI Agent Builder	นักพัฒนาสามารถสร้าง AI ได้เองโดยใช้โมเดล Google Gemini ผ่าน Google Cloud
Microsoft	ตุลาคม 2567	Copilot Studio, Dynamics 365, Microsoft 365	เพิ่มบริการด้าน AI เข้าไปใน Dynamics 365 และ Microsoft 365 รวมถึงมีบริการด้านการออกแบบ AI ให้กับผู้ใช้งาน
Oracle	กันยายน 2567	Oracle Cloud Infrastructure Generative AI Agents	สามารถสร้าง AI ผ่านโมเดลที่มีให้บริการบน OCI Cloud ของ Oracle ได้
Salesforce	กันยายน 2567	Breeze Agents	บริการ AI บนคลาว์ดของ Salesforce ที่สามารถช่วยงานหลังบ้านได้ตั้งแต่ต้นจนจบ

Source: XSpring AM, Google Cloud, Macquarie Research, Oracle, Salesforce, Microsoft

Software

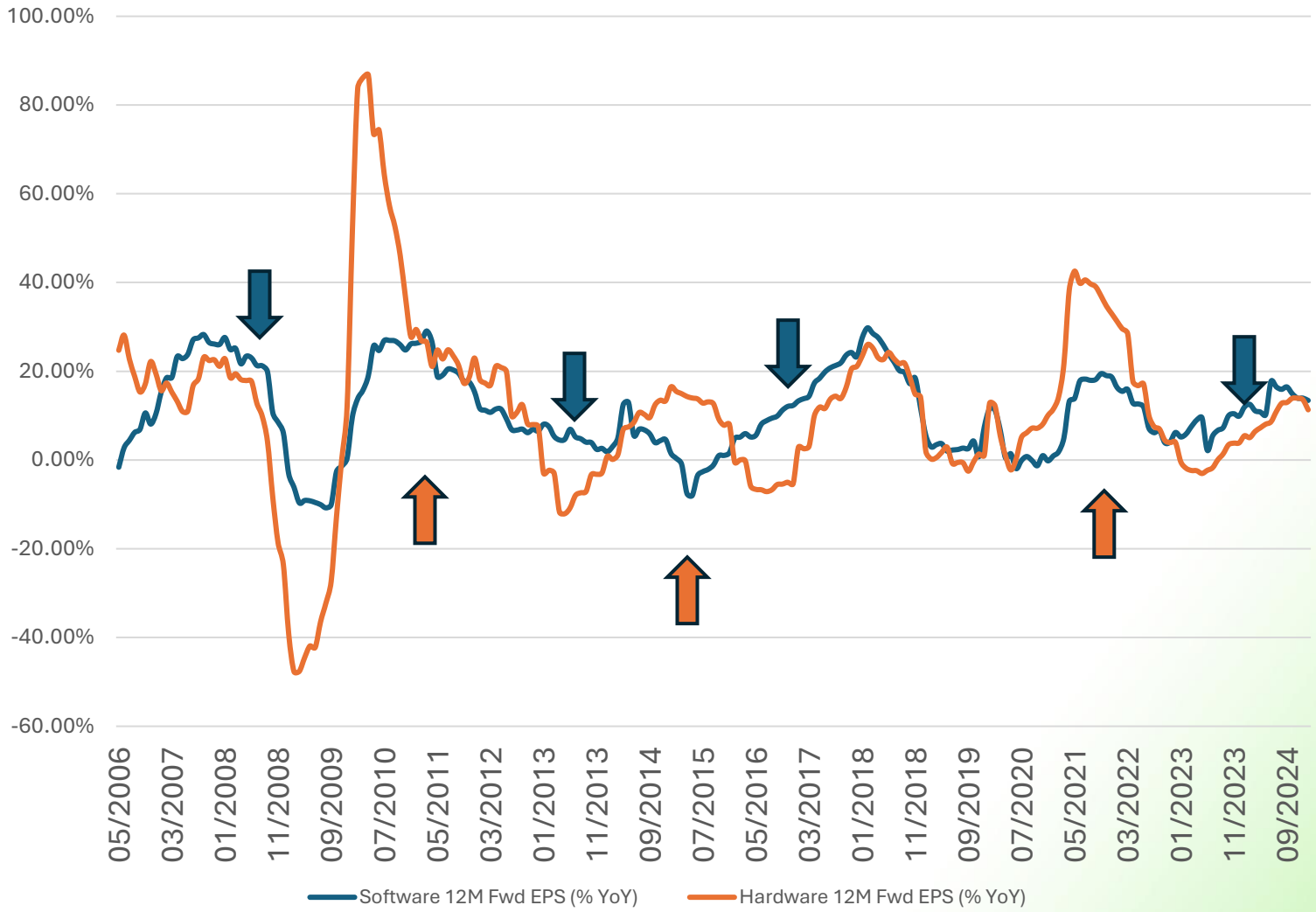
- รายได้ของกลุ่มบริษัทซอฟต์แวร์ มักเป็นวงจรสลับกันไปกับฮาร์ดแวร์เป็นช่วงๆ แต่ละช่วงกินระยะเวลาแตกต่างกัน แต่อยู่ในกรอบ 2-3 ปี



Source: Bloomberg, XSpring AM

Software

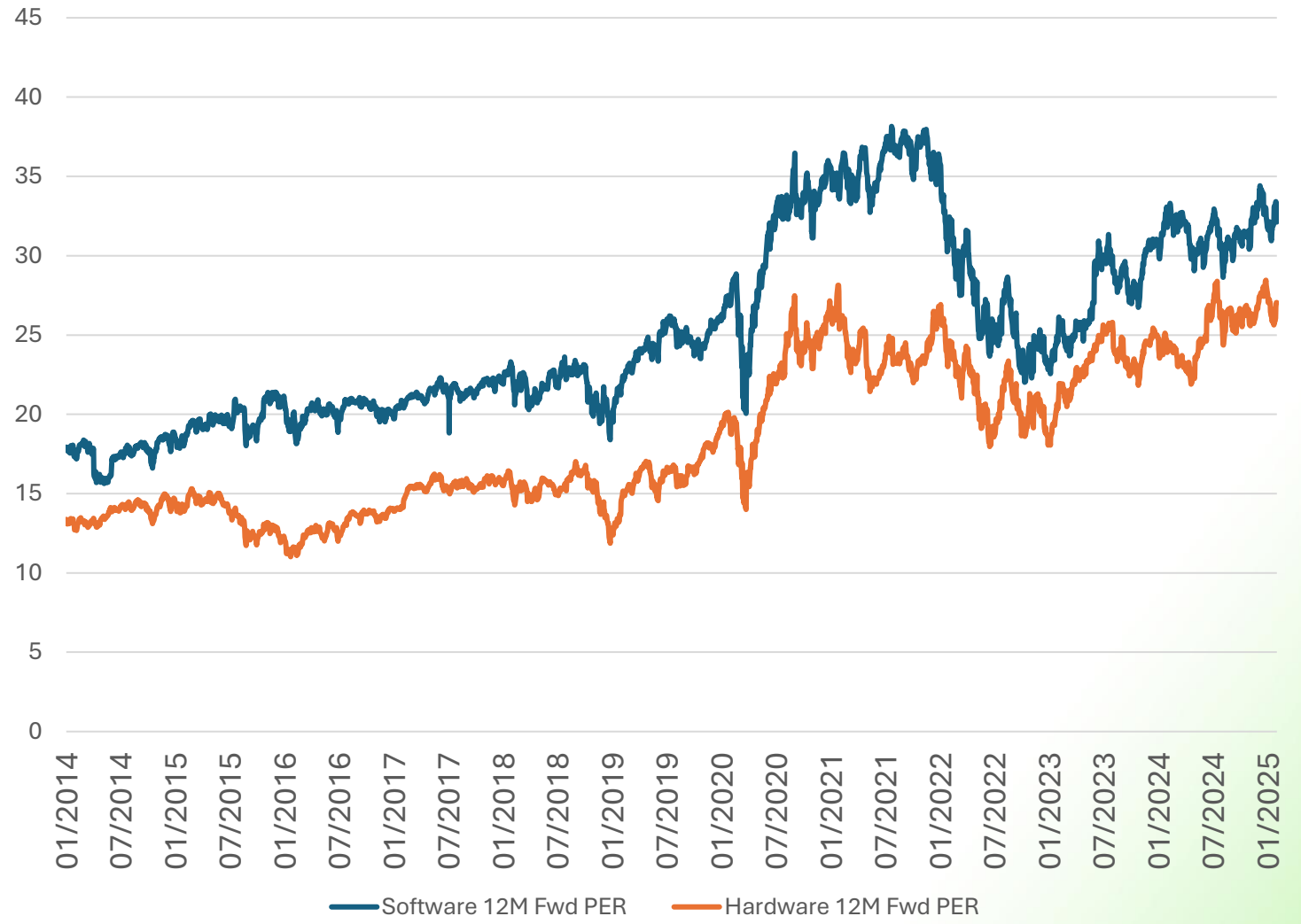
- คาดการรายได้ของกลุ่มบริษัทซอฟต์แวร์มักเป็นวงจรสลับกันไปกับฮาร์ดแวร์เป็นช่วงๆ เช่นกัน แต่ละช่วงกินระยะเวลาแตกต่างกัน แต่อยู่ในกรอบ 2-3 ปี



Source: Bloomberg, XSpring AM

Software

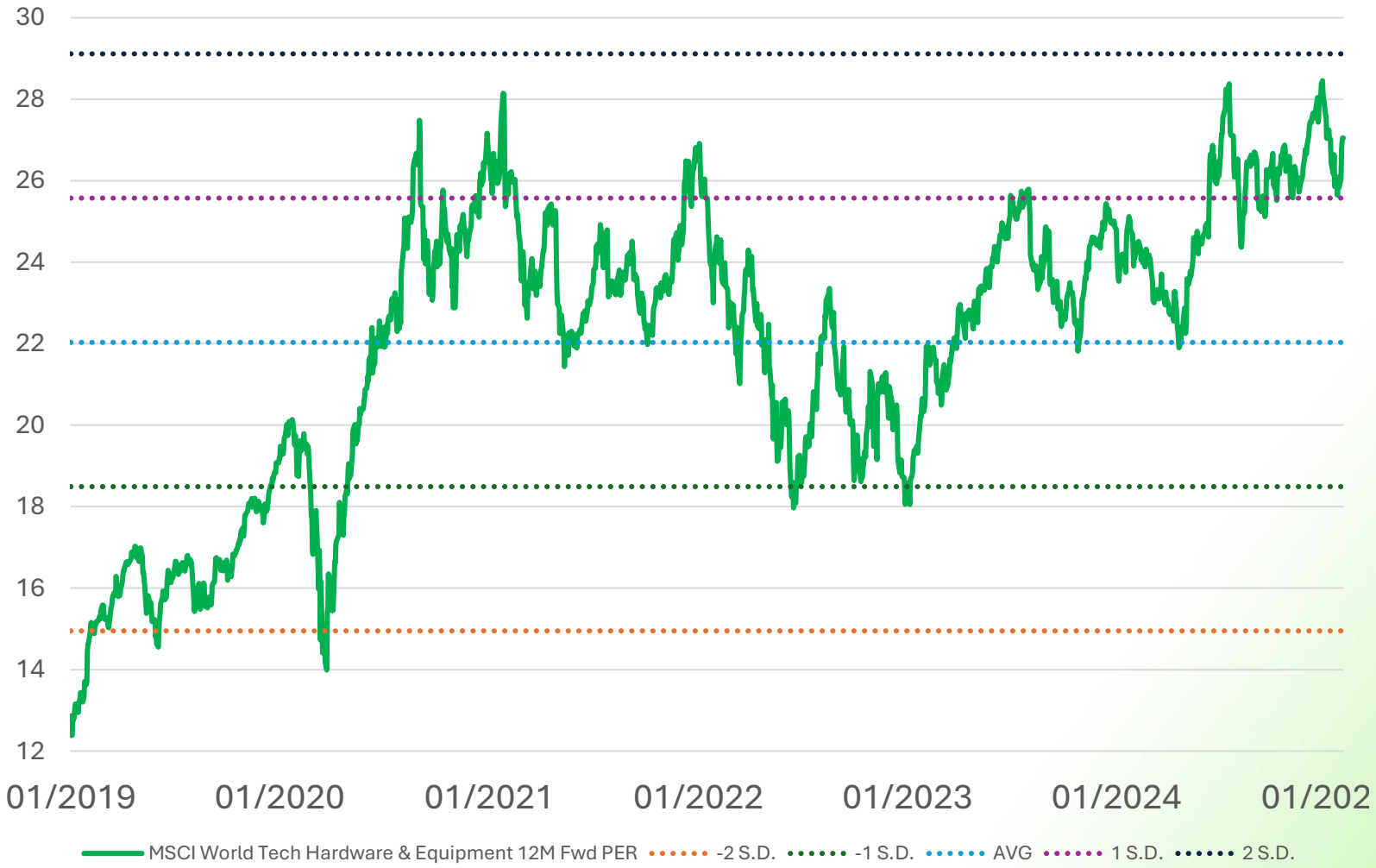
- จากข้อมูล 10 ปีย้อนหลัง พบว่ากลุ่มซอฟต์แวร์ซื้อขายในตลาดมากกว่าฮาร์ดแวร์ เท่ากับว่าตลาดให้มูลค่าของนวัตกรรมในฝั่งซอฟต์แวร์มากกว่าฮาร์ดแวร์
- สาเหตุเนื่องจากฮาร์ดแวร์มักเจอข้อจำกัดทางฟิสิกส์มากกว่าซอฟต์แวร์
- แต่ว่า…



Source: Bloomberg, XSpring AM

Software

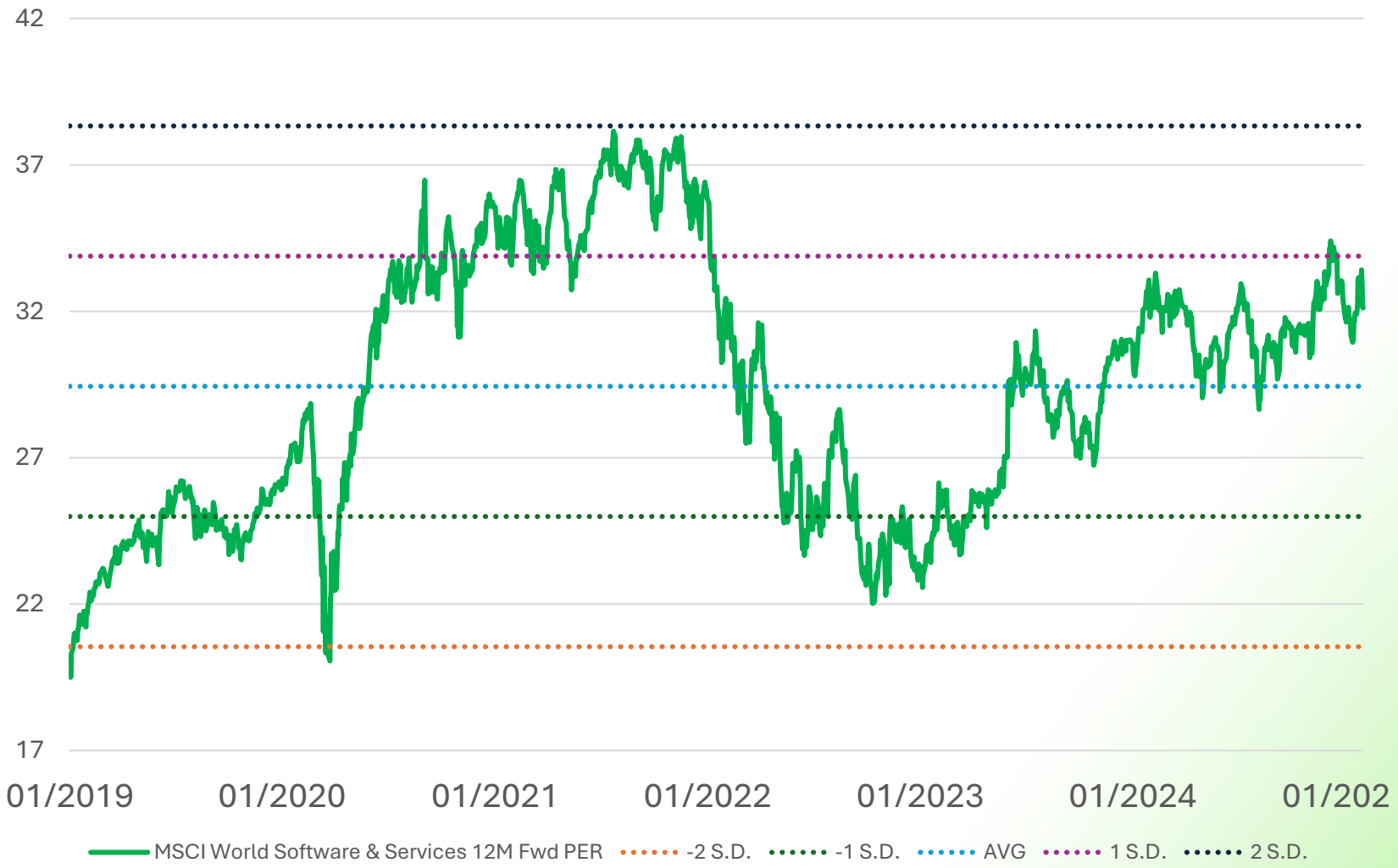
- เมื่อมองย้อนกลับไป 5 ปี ก่อนกระแส Generative AI จะมีบทบาท ปัจจุบันกลุ่มฮาร์ดแวร์ซื้อขาย PER ที่ระดับราว 1.5 S.D. บ่งบอกถึงการขึ้นมามากโดยเฉพาะอย่างยิ่งนับตั้งแต่กลางปี 2024 เป็นต้นมา
- ปัจจุบันอยู่ที่ 25.2291 เท่า



Source: Bloomberg, XSpring AM

Software

- ขณะที่ฝั่งซอฟต์แวร์ PER ปัจจุบันอยู่ที่ 32.1207 เท่า คิดเป็นเฉลี่ยเกือบๆ 1 S.D. น้อยกว่าฝั่งฮาร์ดแวร์ที่ตึงตัวมากแล้ว
- ความบวมตึงของมูลค่าที่ซื้อขายในตลาดตอนนี้ ฝั่งซอฟต์แวร์ดูดีกว่ามากโดยเปรียบเทียบ



Source: Bloomberg, XSpring AM

Software

- ในด้านผลตอบแทนเชิงราคา ดัชนี MSCI World Software & Services ที่สะท้อนถึงกลุ่มซอฟต์แวร์ ทำผลงานได้แย่กว่ากลุ่มฮาร์ดแวร์ในช่วงที่ผ่านมา (MSCI World Tech Hardware & Equipment)
- สะท้อนจาก PER ที่ตึงตัวน้อยกว่า เนื่องจากตลาดให้ความสำคัญกับฮาร์ดแวร์

Source: Bloomberg, XSpring AM

สรุป: It’s time for Software

XSPRING Asset Management

- การปรากฏตัวของ DeepSeek ถือเป็นจุดหักเหสำหรับกลุ่มเทคโนโลยี พัฒนาการทางเทคโนโลยีที่มีมากในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมาที่เน้นไปที่การพัฒนาด้านฮาร์ดแวร์ (อุปกรณ์) เป็นช่วงที่หารพัฒนาด้านซอฟต์แวร์ ได้รับการละเลยจากตลาด
- ตลาดจะเริ่มให้ความสำคัญกับการพัฒนาด้านซอฟต์แวร์อีกครั้งหนึ่ง กระแสการปรับแต่ง (optimization) ซอฟต์แวร์ให้มีประสิทธิภาพอีกครั้งหนึ่ง รวมถึงกระแสการพัฒนา SLMs (Small Language Model) ที่ไม่ทำให้ประสิทธิภาพเสีย จะเริ่มมีมากขึ้น
- ในภาพของการลงทุน การบวมของมูลค่าฝั่งฮาร์ดแวร์และอุปกรณ์ จะทำให้โอกาสในการกลับสู่พื้นฐาน (mean reversion) มีสูง เมื่อเทียบกับฝั่งซอฟต์แวร์ที่ยังเบากว่า (light) โดยดูจาก PER
- อย่างไรก็ดี การแบ่งแยกซอฟต์แวร์กับฮาร์ดแวร์เด็ดขาดอาจเป็นเรื่องยาก เนื่องจากต่างฝ่ายต่างพึ่งพากันและกัน ควรควบคุมความผันผวนและพยายามถ่วงน้ำหนัก สร้างสมดุลพอร์ตให้ดีมากกว่า

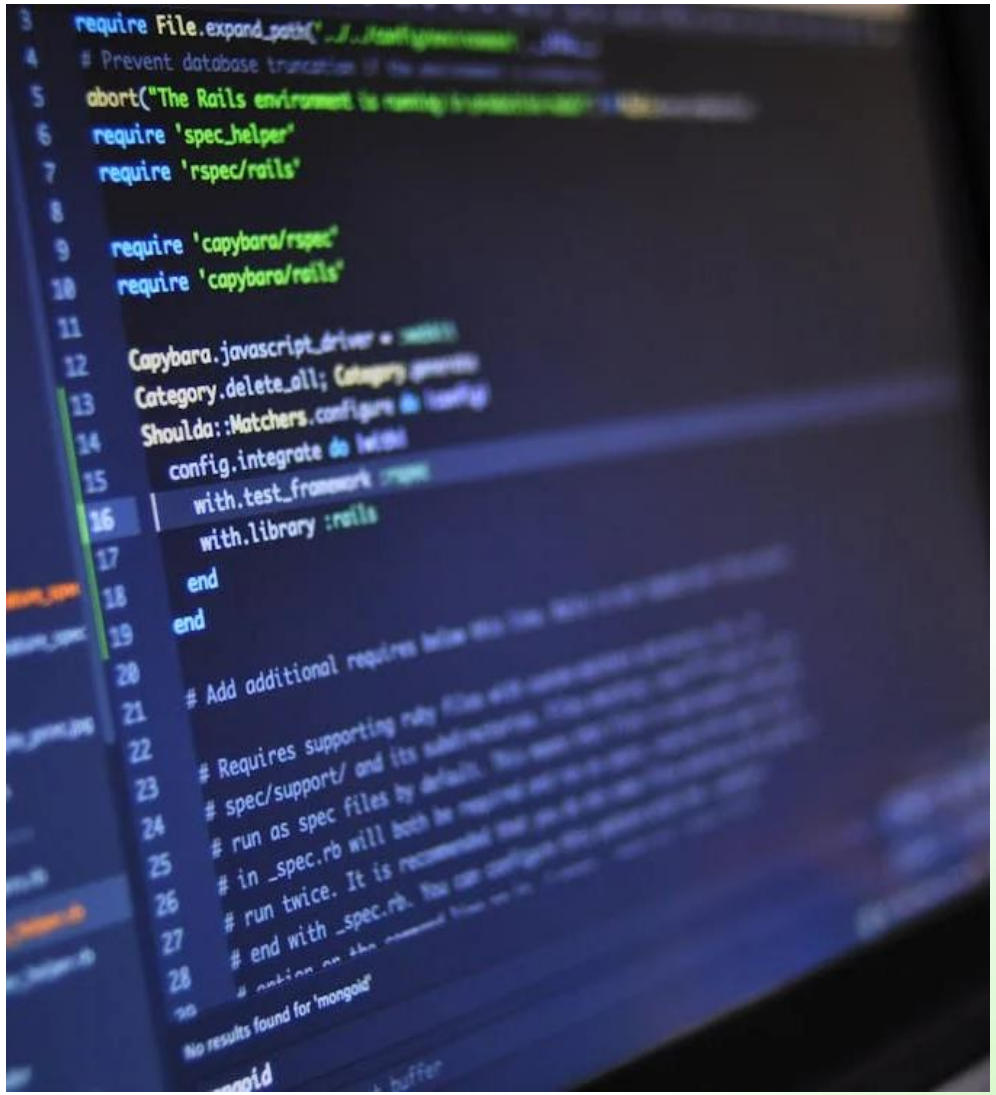


Photo: luis gomes

What to Watch

- การประกาศตัวเลข Manufacturing PMI ทั่วโลก เดือนมกราคม: ญี่ปุ่น คาด 48.8 หน่วย, จีน (Caixin) คาด 49.7 หน่วย, ออสเตรเลีย คาด 49.8 หน่วย, เขตเศรษฐกิจยุโรป คาด 46.1 หน่วย, สหรัฐฯ คาด 49.8 หน่วย; เงินเฟ้อยุโรป คาด 2.5% YoY, -0.2% MoM จันทร์นี้
- ตำแหน่งงานว่าง (JOLTs Job Opening) ตลาดคาด 7.8 ล้านตำแหน่ง และ Loan Officer Survey อังคารนี้
- วันพุธ: ประกาศตัวเลข PMI ภาคบริการของญี่ปุ่น ตลาดคาด 52.7 หน่วย, Caixin Services PMI ของจีน ตลาดคาด 50.5 หน่วย, เขตเศรษฐกิจยุโรป คาด 51.4 หน่วย, สหรัฐฯ คาด 54 หน่วย
- พฤหัส: การพิจารณาดอกเบี้ยของ BoE อังกฤษ คาดลดอีก 0.25%, ผู้ขอรับสวัสดิการคนว่างงานครั้งแรกสหรัฐฯ คาด 2.15 แสนตำแหน่ง
- ศุกร์: Non-farm Payrolls ตลาดคาด 2.05 แสนคน, อัตราการว่างงาน ตลาดคาด 4.1%
- อาทิตย์: เงินเฟ้อจีน ตลาดคาด 0.0% YoY, 0.2% MoM

Disclaimers

ข้อสงวนสิทธิ์

- ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ อ้างอิงจากแหล่งที่มาของข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือขณะจัดทำ โดยเป็นข้อมูลที่แสดงผล ณ ที่มีอยู่ (as is) และปรากฏอยู่ (as available) ณ วันที่จัดทำเอกสารฉบับนี้ ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ และมิได้รับรองหรือรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูล และขอสงวนสิทธิไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นหรือเกี่ยวข้องกับการใช้ข้อมูลดังกล่าว
- ข้อมูล ความเห็น หรือคาดการณ์ การประเมิน และข้อความที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ เป็นเพียงความเห็นเบื้องต้นและเป็นการทั่วไปเท่านั้น มิใช่คำมั่นสัญญา การรับประกัน หรือรับรองผลตอบแทนจากการลงทุนในผลิตภัณฑ์การลงทุนใดๆ แต่ประการใด และมิอาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำ หรือเป็นการเสนอซื้อ เสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์แก่บุคคลใดๆ โดยเฉพาะเจาะจง

คำเตือน

- **การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจลงทุน การลงทุนในหน่วยลงทุนมิใช่การฝากเงิน และมีความเสี่ยงของการลงทุน ผู้ถือหน่วยลงทุนอาจได้รับเงินลงทุนคืนมากกว่าหรือน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกก็ได้ และอาจไม่ได้รับชำระเงินค่าขายคืนหน่วยลงทุนภายในระยะเวลาที่กำหนด หรืออาจไม่สามารถขายคืนหน่วยลงทุนได้ตามที่มีคำสั่งไว้**
- ผลการดำเนินงานในอดีตมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต
- กองทุนรวมที่ระบุในเอกสารนี้อาจมิได้เหมาะกับผู้ลงทุนทุกประเภท ผู้ลงทุนควรลงทุนในกองทุนรวมดังกล่าวเมื่อเห็นว่าการลงทุนในกองทุนรวมนั้นเหมาะสมกับวัตถุประสงค์การลงทุนของตนเอง และผู้ลงทุนยอมรับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นได้จากการลงทุนดังกล่าว ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำจากผู้แนะนำการลงทุนของท่าน ก่อนตัดสินใจลงทุน
- กองทุนรวมมีลักษณะเฉพาะและความเสี่ยงเฉพาะ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะ เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงของกองทุนรวมแต่ละกองก่อนตัดสินใจลงทุน โดยท่านสามารถติดต่อขอรับข้อมูลเพิ่มเติม หรือหนังสือชี้ชวนของกองทุนรวม ได้ที่ผู้แนะนำการลงทุนของท่าน

XSPRING
Asset Management

www.xspringam.com
customercare@xspringam.com

Tel. 02-030-3730

59 Siri Campus, Building D, 2nd Floor, Soi Rim Klong Prakanong Phrakanong Nuea, Wattana, Bangkok 10110

XSpring AM