

## ผลประกอบการบริษัทสหรัฐฯ ตอกย้ำมุมมองเชิงบวกของเราที่มีต่อเอเชีย

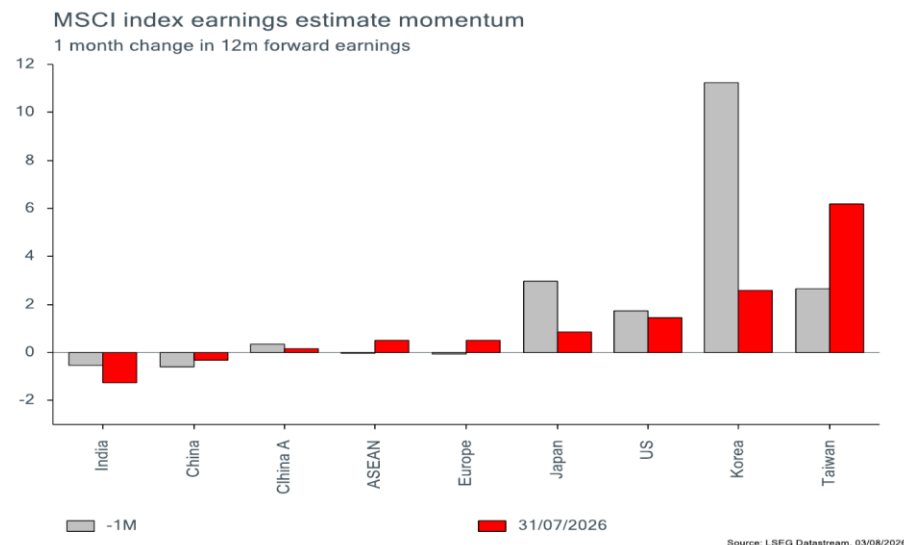
สัปดาห์นี้เราขอพาผู้อ่านไล่เรียงผ่านชุดกราฟ เพื่อฉายภาพมุมมองเชิงบวกของเราที่มีต่อการลงทุน Capex และการเติบโตของการจ้างงานในสหรัฐฯ ความคาดหมายของเราที่ว่า Fed จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในเดือนกันยายน ตลอดจนนโยบายสำคัญที่จะตามมาต่อตลาดเอเชีย

### Capex Supercycle ของสหรัฐฯ ยังคงเดินหน้าต่อ ซึ่งเป็นแรงหนุนต่อกำไรบริษัทในเอเชีย

ผลประกอบการไตรมาส 2 ของบริษัทสหรัฐฯ ที่ประกาศออกมาแล้วจนถึงขณะนี้ โดยเฉพาะจากกลุ่ม Hyperscalers สนับสนุนข้อสรุปที่เราได้นำเสนอไว้เมื่อสัปดาห์ก่อนว่า การเร่งลงทุน AI capex ยังคงดำเนินต่อไปอย่างไม่หยุด ปัจจุบันบริษัทใน S&P 500 ได้ประกาศผลประกอบการไปแล้ว 86% โดยการเติบโตของ EPS เร่งตัวขึ้นสู่ระดับ 20% ในไตรมาส 2 ประเด็นที่สำคัญคือ การเติบโตดังกล่าวมิได้มาจากกลุ่มเทคโนโลยีเพียงลำพัง เพราะ 8 จาก 11 sector รายงานการเติบโตของกำไรในระดับสองหลักแล้ว

บริษัทเทคโนโลยีสหรัฐฯ ยังคงแสดงความมุ่งมั่นอย่างชัดเจนต่อแผนการลงทุน capex ของตน โดยเปิดเงินลงทุนที่เกี่ยวข้องกับ AI ของบริษัทชั้นนำในสหรัฐฯ มีแนวโน้มจะเพิ่มขึ้นจาก 461 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปีที่ผ่านมา สู่ระดับ 950 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปีนี้ 1.3 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2027 และ 1.5 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2028 ขณะที่เปิดเงินลงทุนในระดับโลกน่าจะมีขนาดใหญ่กว่านี้อย่างมาก มีนัยสำคัญ ข้อมูลชุดนี้ทำให้เราเชื่อว่า วัฏจักรงานขึ้นหลายปีของกำไรบริษัทเอเชียในกลุ่ม Tech Hardware และโครงสร้างพื้นฐานที่เกี่ยวข้องยังคงอยู่ครบถ้วน

สะท้อนจากปัจจัยพื้นฐานด้าน capex ดังกล่าว กราฟด้านล่างแสดงให้เห็นว่าประมาณการกำไรตาม Consensus ของผู้ผลิต AI tech hardware และโครงสร้างพื้นฐานในเอเชียยังคงถูกปรับขึ้นอย่างต่อเนื่อง



MSCI Index Earnings Estimate Momentum — โมเมนตัมการปรับประมาณการกำไร (การเปลี่ยนแปลง 1 เดือนของประมาณการกำไรล่วงหน้า 12 เดือน) | ที่มา: LSEG Datastream, 03/08/2026



**Vis Nayar**  
Chief Investment Officer  
Eastspring Investments



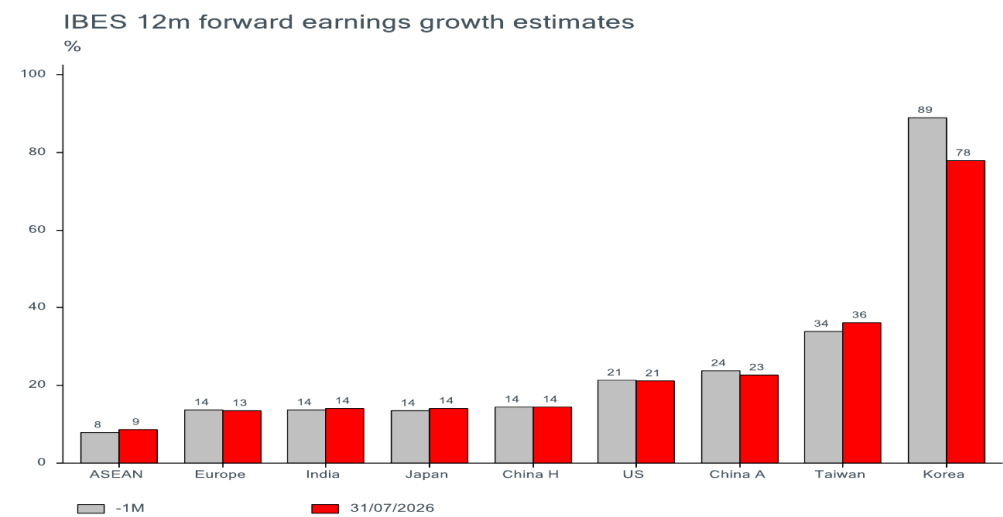
**Ray Farris**  
Chief Economist  
Eastspring Investments



**Viola Wang**  
Economist  
Eastspring Investments

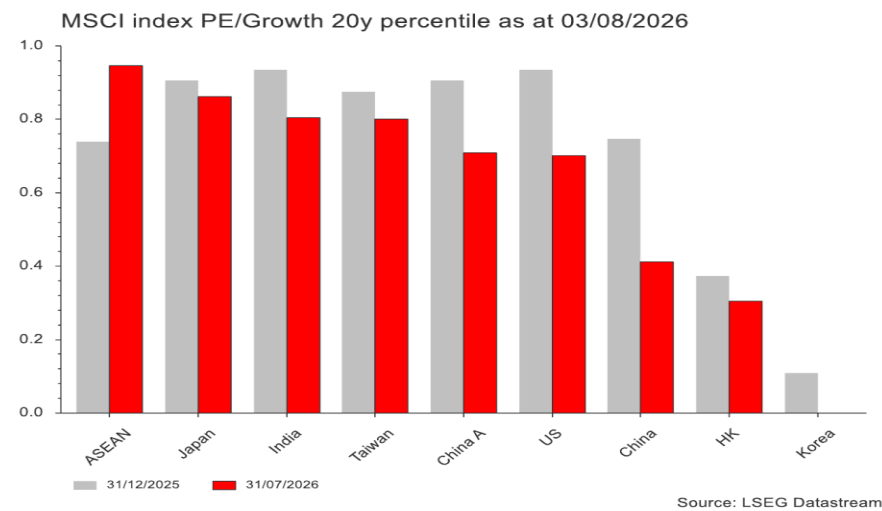


ผลลัพธ์ที่ตามมาคือ แนวโน้มการเติบโตของกำไรในตลาดเกาหลีใต้ ไต้หวัน และตลาดหุ้นจีน A-share โดดเด่นเหนือกว่าสหรัฐฯ ขณะที่บริษัทกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีบางรายในไทย มาเลเซีย และอินเดีย ก็ให้การเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่งเช่นกัน



IBES 12m Forward Earnings Growth Estimates — ประมาณการการเติบโตของกำไรล่วงหน้า 12 เดือน (%)  
ที่มา: LSEG Datastream, 03/08/2026

ภายใต้บริบทดังกล่าว การปรับตัวลงของราคาหุ้นในช่วงที่ผ่านมาได้กดระดับ valuation ให้ต่ำลง ซึ่งเปิดโอกาสมากขึ้นสำหรับนักลงทุนที่เลือกลงทุนอย่างเจาะจงและมีการวิเคราะห์วิจัยอย่างรอบด้าน



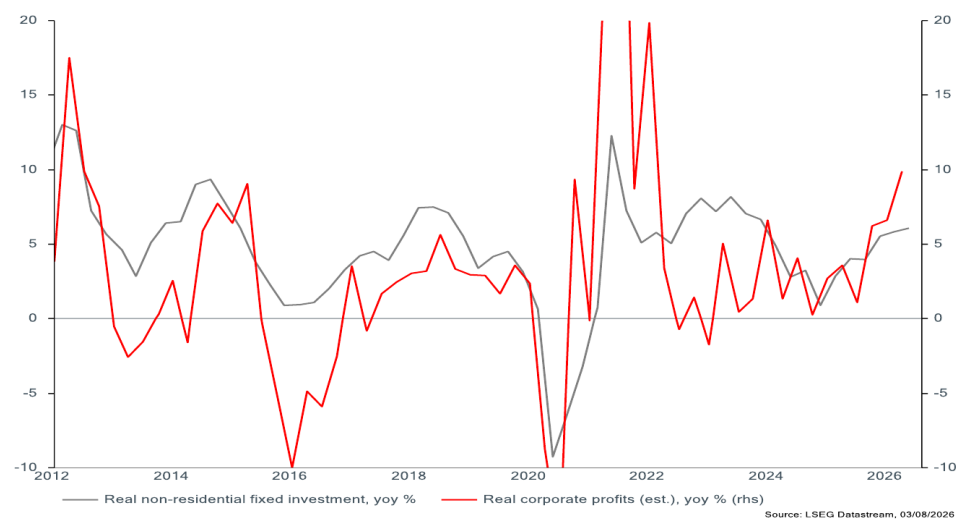
MSCI Index PE/Growth 20y Percentile as at 03/08/2026 — เปอร์เซ็นไทล์ PE/Growth ย้อนหลัง 20 ปี  
ที่มา: LSEG Datastream

### มุมมองต่อทิศทางอัตราดอกเบี้ย

เมื่อหันมาพิจารณาแนวโน้มอัตราดอกเบี้ย การเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่งเป็นรากฐานรองรับความคาดหวังของเราที่ว่า ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย Federal Funds อย่างน้อย

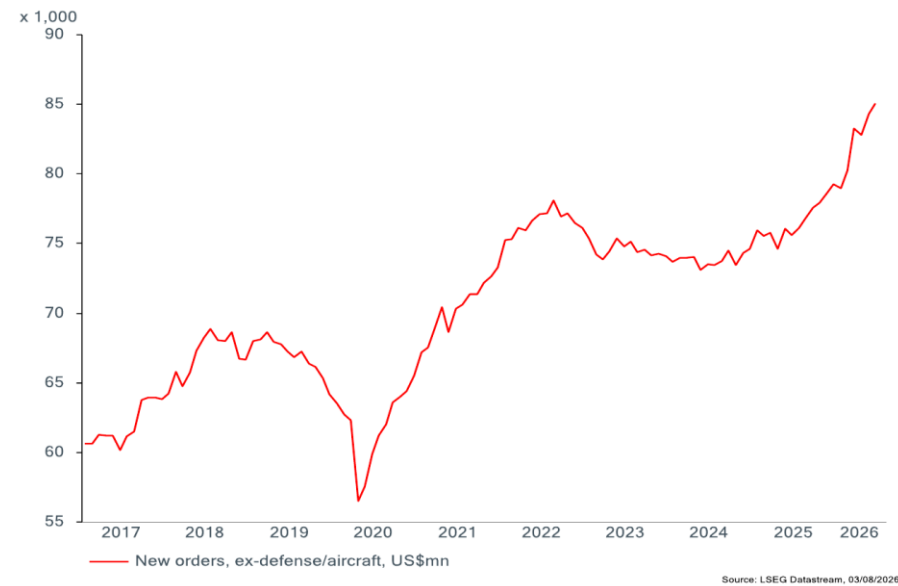
25bps ภายในปีนี้ เราประเมินว่า Fed มีความจำเป็นต้องขึ้นดอกเบี้ยในเดือนกันยายน เพื่อป้องกัน  
มิให้ความน่าเชื่อถือของตนเสียหายไปมากกว่านี้ นับตั้งแต่การประชุม FOMC เดือนมิถุนายนที่ผ่านมา

ตรรกะของเราตรงไปตรงมา กราฟด้านล่างแสดงให้เห็นว่าการเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่งเป็นแรงขับเคลื่อน  
ให้การลงทุน capex เติบโตอย่างมั่นคง



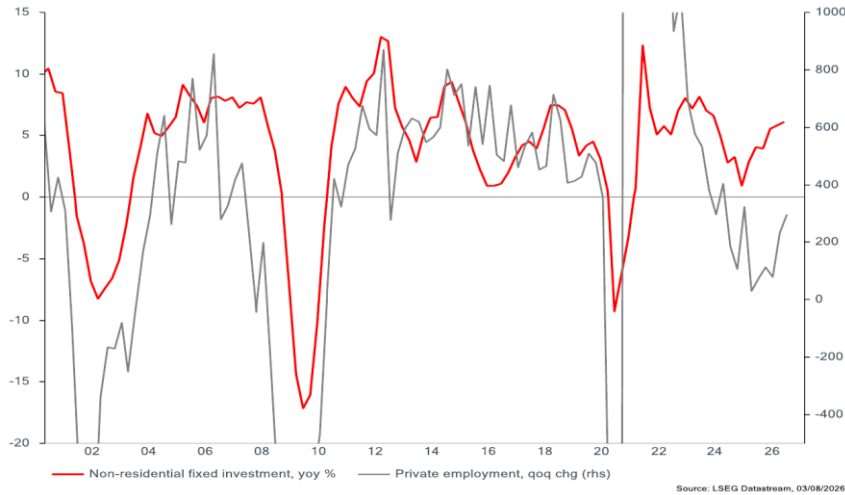
Real Non-Residential Fixed Investment (Yoy %) vs Real Corporate Profits Est. (Yoy %, Rhs)  
ที่มา: LSEG Datastream, 03/08/2026

การพุ่งขึ้นของยอดคำสั่งซื้อใหม่ (new orders) เป็นหลักฐานที่ชัดเจนว่ากลไกการส่งผ่านจากกำไรไปสู่  
Capex กำลังเกิดขึ้นจริง



New Orders, Ex-Defense/Aircraft, US\$m (x 1,000) — ยอดคำสั่งซื้อใหม่ ไม่รวมกลุ่มกลาโหมและอากาศยาน  
ที่มา: LSEG Datastream, 03/08/2026

ในเชิงประวัติศาสตร์ การเติบโตของ capex ที่มั่นคงเป็นแรงหนุนต่อการเติบโตของการจ้างงานเสมอมา การฟื้นตัวของการจ้างงานภาคเอกชนสหรัฐฯ สู่ระดับ 88,000 ตำแหน่งต่อเดือนในช่วงครึ่งแรกของปีนี้ จากระดับ 31,000 ตำแหน่งต่อเดือนในช่วงครึ่งหลังของปีที่ผ่านมา สะท้อนถึงการเร่งตัวของกำไรบริษัทที่เริ่มต้นขึ้นตั้งแต่ครึ่งหลังของปีก่อน

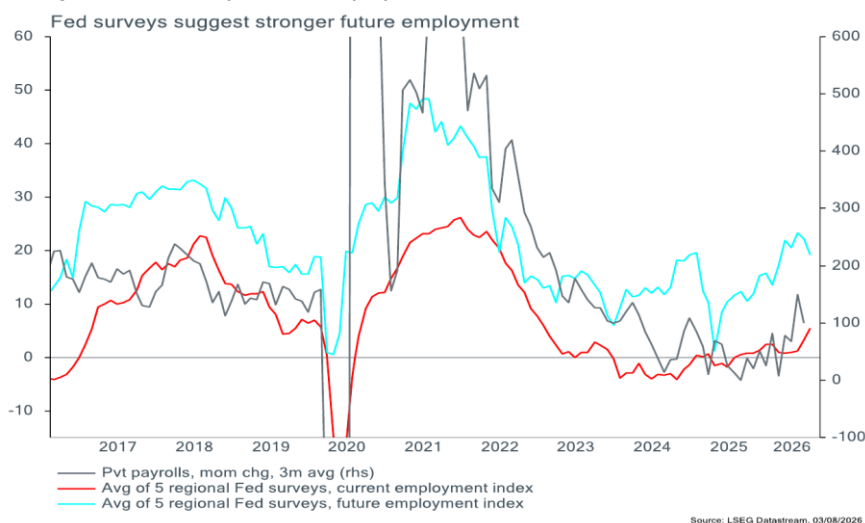


Non-Residential Fixed Investment (Yoy %) vs Private Employment (Qoq Chg, Rhs)

ที่มา: LSEG Datastream, 03/08/2026

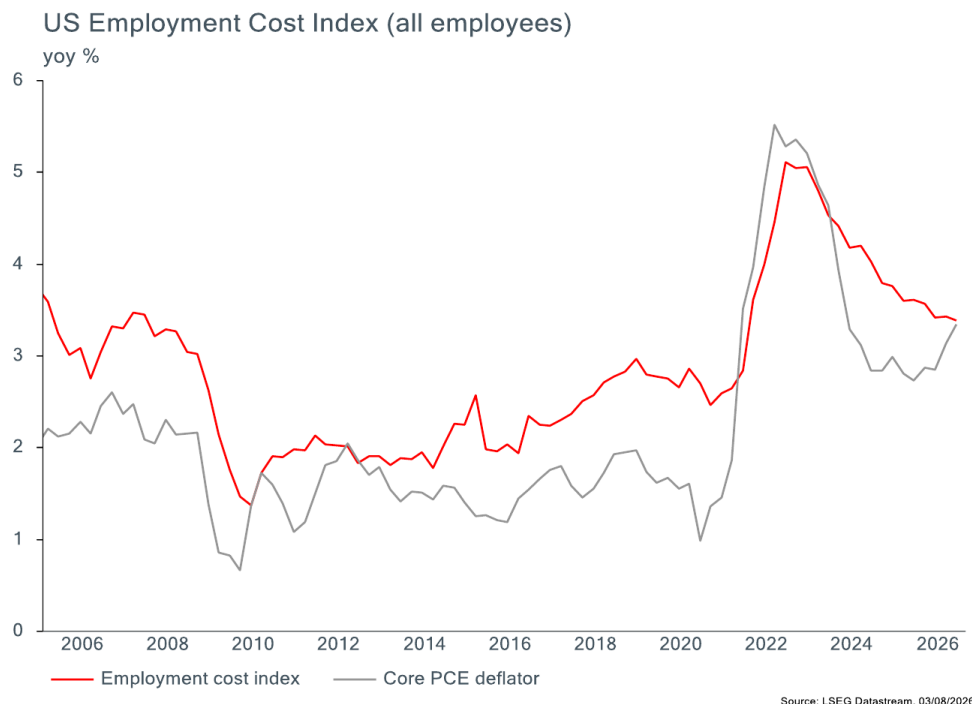
การเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่งในไตรมาส 2 ทำให้เราคาดว่าจ้างงานจะยืนอยู่ในระดับใกล้เคียง 75,000 ตำแหน่งต่อเดือนในไตรมาส 3 ก่อนจะชะลอลงสู่ราว 60,000 ตำแหน่งต่อเดือนในไตรมาส 4 อัตราการเพิ่มขึ้นของการจ้างงานในระดับดังกล่าวอาจดูอ่อนแอเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต แต่ถือว่าแข็งแกร่งภายใต้สภาพแวดล้อมปัจจุบันที่การอพยพเข้าเมืองแทบเป็นศูนย์ กำลังแรงงานในประเทศเติบโตต่ำกว่า 1% และอัตราการมีส่วนร่วมในกำลังแรงงานลดลงในเชิงโครงสร้าง ด้วยเหตุนี้ เราจึงคาดว่าอัตราการว่างงานจะทรงตัวใกล้เคียงระดับ 4.3% – 4.4% หรืออาจปรับลดลงเข้าใกล้ 4%

ยิ่งไปกว่านั้น การปรับตัวขึ้นขององค์ประกอบการจ้างงานในผลสำรวจภาคธุรกิจของ Fed สาขามิชิแกนในช่วงล่าสุด ยังสนับสนุนมุมมองเชิงบวกของเราที่มีต่อตลาดแรงงานอีกด้วย



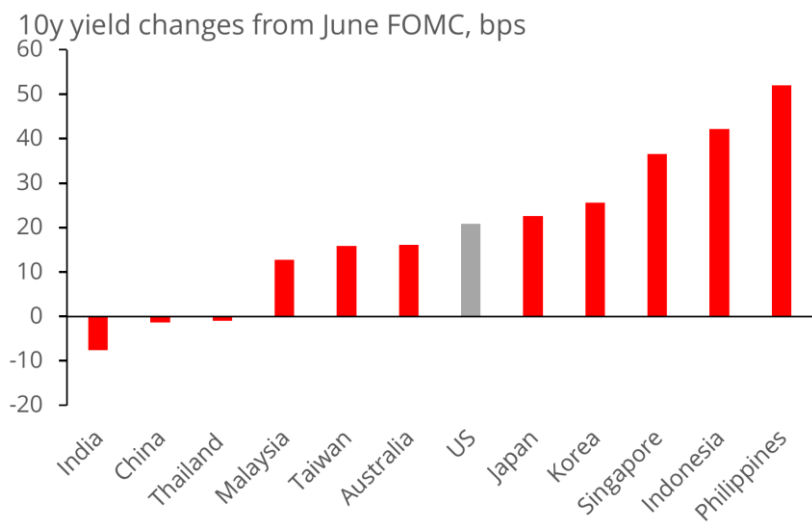
Fed Surveys Suggest Stronger Future Employment — Pvt Payrolls (Mom Chg, 3m Avg, Rhs) / ค่าเฉลี่ยดัชนีการจ้างงานปัจจุบันและอนาคตจากผลสำรวจ Fed 5 สาขามิชิแกน | ที่มา: LSEG Datastream, 03/08/2026

เราประเมินว่าระดับความตึงตัวของตลาดแรงงานเช่นนี้ทำให้ Fed จำเป็นต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างน้อย 25bps หนึ่งครั้ง ทั้งนี้ ดัชนีต้นทุนการจ้างงานของสหรัฐฯ (US Employment Cost Index) ปรับขึ้น 0.9% qoq ในไตรมาส 2 ซึ่งสูงกว่าที่ตลาดคาด และไม่เปลี่ยนแปลงจากไตรมาส 1 ส่งผลให้อัตราการเปลี่ยนแปลงรายปีอยู่ที่ 3.4% กราฟด้านล่างแสดงให้เห็นว่าระดับดังกล่าวไม่สอดคล้องกับเป้าหมายเงินเฟ้อที่ 2% ของ Fed



US Employment Cost Index (All Employees), Yoy % vs Core PCE Deflator  
ที่มา: LSEG Datastream, 03/08/2026

การที่ Fed หันกลับมาใช้นโยบายการเงินตึงตัวในเดือนกันยายน น่าจะช่วยจำกัด หรืออาจถึงขั้นพลิกกลับ การปรับขึ้นอย่างรุนแรงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรบางส่วน ซึ่งเป็นผลมาจากความลังเลของ Fed ที่จะดำเนินนโยบายตึงตัว ทั้งที่พลวัตด้านกำไร-capex-แรงงานของสหรัฐฯ ออกมาดีกว่าคาด และทั้งที่มี cost shock จากสงครามอิหร่าน การกลับสู่นโยบายตึงตัวจะช่วยฟื้นความน่าเชื่อถือด้านเงินเฟ้อของ Fed และลด risk premia ในอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาว แน่นอนว่าราคาพลังงานจะยังคงเป็นตัวแปรสำคัญต่อแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยของเอเชีย แต่การที่ประธานาธิบดีทรัมป์ยกเลิกแผนโจมตีอิหร่านรอบใหม่และหันไปใช้แนวทางเจรจาแทน บ่งชี้ต่อเราว่าเขามีแนวโน้มไม่ต้องการยืดเยื้อสงครามมากขึ้นเรื่อยๆ



10y Yield Changes from June FOMC, Bps — การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 10 ปี นับจากการประชุม FOMC เดือนมิถุนายน

STRICTLY PRIVATE AND CONFIDENTIAL. FOR PROFESSIONAL INVESTORS ONLY.

เอกสารฉบับนี้เป็นการแปลจากต้นฉบับภาษาอังกฤษ “CIO Views – Weekly Bulletin, Week 31: 27 July – 3 Aug 2026” ของ Eastspring Investments เฉพาะหน้า 1–5 เพื่อใช้ภายในสำหรับ Eastspring Thailand ในกรณีที่ข้อความภาษาไทยขัดแย้งกับต้นฉบับภาษาอังกฤษ ให้ยึดต้นฉบับภาษาอังกฤษเป็นสำคัญ ข้อมูลนี้มีใช้คำแนะนำการลงทุน ผลการดำเนินงานในอดีตมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

## Disclaimer | ข้อสงวนสิทธิ์

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย Eastspring Investments (Singapore) Limited และเผยแพร่ใน :

สิงคโปร์ โดย Eastspring Investments (Singapore) Limited (UEN: 199407631H)

ออสเตรเลีย (สำหรับลูกค้าประเภท wholesale clients เท่านั้น) โดย Eastspring Investments (Singapore) Limited (UEN: 199407631H) ซึ่งจัดตั้งขึ้นในสิงคโปร์ ได้รับการยกเว้นจากข้อกำหนดในการถือใบอนุญาตให้บริการทางการเงินของออสเตรเลีย และได้รับอนุญาตและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ Monetary Authority of Singapore ตามกฎหมายสิงคโปร์ ซึ่งแตกต่างจากกฎหมายของออสเตรเลีย

ฮ่องกง โดย Eastspring Investments (Hong Kong) Limited และยังไม่ได้รับการพิจารณาโดย Securities and Futures Commission of Hong Kong

อินโดนีเซีย โดย PT Eastspring Investments Indonesia ซึ่งเป็นผู้จัดการลงทุนที่ได้รับใบอนุญาต จดทะเบียน และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ Indonesia Financial Services Authority (OJK)

มาเลเซีย โดย Eastspring Investments Berhad (200001028634/ 531241-U) และ Eastspring Al-Wara' Investments Berhad (200901017585 / 860682-K) และยังไม่ได้รับการพิจารณาโดย Securities Commission of Malaysia

ไทย โดย Eastspring Asset Management (Thailand) Co., Ltd.

สหรัฐอเมริกา (สำหรับลูกค้าสถาบันเท่านั้น) โดย Eastspring Investments (Singapore) Limited (UEN: 199407631H) ซึ่งจัดตั้งขึ้นในสิงคโปร์ และจดทะเบียนกับ U.S. Securities and Exchange Commission ในฐานะที่ปรึกษาการลงทุนที่จดทะเบียนแล้ว

เขตเศรษฐกิจยุโรป (สำหรับผู้ลงทุนวิชาชีพเท่านั้น) และสวิตเซอร์แลนด์ (สำหรับผู้ลงทุนที่มีคุณสมบัติตามที่กำหนดเท่านั้น) โดย Eastspring Investments (Luxembourg) S.A., 26, Boulevard Royal, 2449 Luxembourg, Grand-Duchy of Luxembourg ซึ่งจดทะเบียนกับ Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg) เลขทะเบียน B 173737

ชิลี (สำหรับลูกค้าสถาบันเท่านั้น) โดย Eastspring Investments (Singapore) Limited (UEN: 199407631H) ซึ่งจัดตั้งขึ้นในสิงคโปร์ และได้รับอนุญาตและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ Monetary Authority of Singapore ตามกฎหมายสิงคโปร์ ซึ่งแตกต่างจากกฎหมายของชิลี

นิติบุคคลที่กล่าวถึงข้างต้น ต่อไปนี้เรียกรวมกันว่า Eastspring Investments

ความเห็นและมุมมองที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้เป็นของผู้เขียน และอาจไม่จำเป็นต้องเป็นมุมมองที่แสดงหรือสะท้อนอยู่ในเอกสารสื่อสารอื่น ๆ ของ Eastspring Investments เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลเท่านั้น และไม่ได้นับเป็นคำแนะนำหรือการส่งเสริมการลงทุน ฐานทางการเงิน และ/หรือความต้องการเฉพาะของบุคคลใดบุคคลหนึ่งที่ได้รับเอกสารฉบับนี้

เอกสารฉบับนี้ไม่ได้มีเจตนาให้เป็นข้อเสนอ การชักชวนให้เสนอซื้อ หรือคำแนะนำในการซื้อขายหุ้น หลักทรัพย์ หรือเครื่องมือทางการเงินใดๆ เอกสารฉบับนี้ไม่อาจเผยแพร่ หมุนเวียน ทำซ้ำ หรือแจกจ่ายได้ หากไม่ได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรล่วงหน้าจาก Eastspring Investments การใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้เป็นดุลยพินิจของผู้อ่านแต่เพียงผู้เดียว โปรดศึกษาข้อมูลที่เกี่ยวข้องอย่างรอบคอบ และ/หรือปรึกษาที่ปรึกษาวิชาชีพของท่านก่อนการลงทุน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผลการดำเนินงานในอดีต รวมถึงการคาดการณ์ ประมาณการ หรือการประเมินแนวโน้มเกี่ยวกับเศรษฐกิจ ตลาดหลักทรัพย์ หรือแนวโน้มเศรษฐกิจของตลาดต่างๆ ไม่จำเป็นต้องเป็นสิ่งบ่งชี้ถึงผลการดำเนินงานในอนาคตหรือผลการดำเนินงานที่อาจเกิดขึ้นของ Eastspring Investments หรือกองทุนใดๆ ที่บริหารจัดการโดย Eastspring Investments

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้เชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ ณ เวลาที่เผยแพร่ อาจมีการใช้ข้อมูลจากแหล่งข้อมูลภายนอกในการจัดทำเอกสารนี้ และ Eastspring Investments ไม่ได้ตรวจสอบ ยืนยันความถูกต้อง หรือสอบทานข้อมูลดังกล่าวอย่างเป็นอิสระ ในขอบเขตที่กฎหมายอนุญาต Eastspring Investments ไม่รับรองความครบถ้วน หรือความถูกต้องของข้อมูล และไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาดของข้อเท็จจริงหรือความเห็น อีกทั้งไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายที่เกิดขึ้นจาก การที่บุคคลใดพึ่งพาข้อมูลดังกล่าว ความเห็นหรือประมาณการใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้อาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

บริษัทในกลุ่ม Eastspring Investments ไม่รวมถึงบริษัทร่วมทุน เป็นบริษัทย่อยที่ Prudential plc แห่งสหราชอาณาจักรถือหุ้นทั้งหมดในท้ายที่สุด ทั้งทางตรงและ/หรือทางอ้อม บริษัทในกลุ่ม Eastspring Investments รวมถึงบริษัทร่วมทุน และ Prudential plc ไม่มีความเกี่ยวข้องในลักษณะใดๆ กับ Prudential Financial, Inc. ซึ่งมีสำนักงานใหญ่ตั้งอยู่ในสหรัฐอเมริกา หรือกับ The Prudential Assurance Company Limited ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ M&G plc ซึ่งเป็นบริษัทที่จัดตั้งขึ้นในสหราชอาณาจักร



A Prudential plc company

[eastspring.co.th](https://eastspring.co.th)