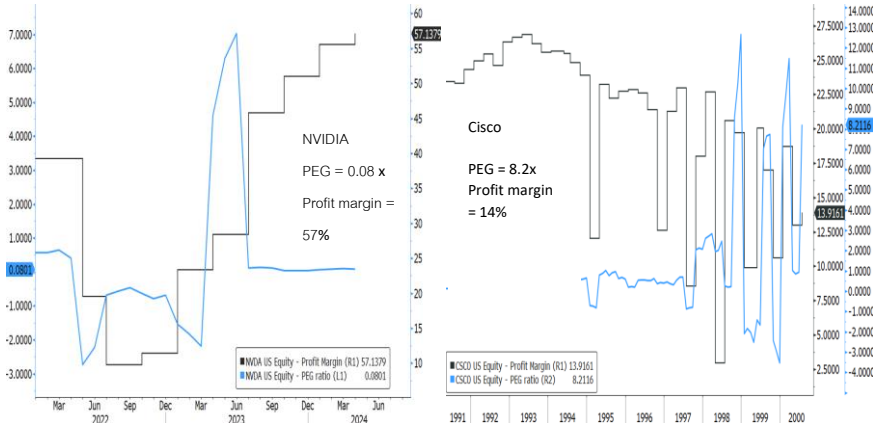


ภาวะฟองสบู่ตลาดหุ้นก่อตัวขึ้นได้หลายๆ รูปแบบ



source: Bloomberg / Pi research

Scope

- ภาวะฟองสบู่เกิดขึ้นกับราคาสินทรัพย์มากกว่าปัจจัยพื้นฐาน ทั้งนี้ธนาคารแห่งประเทศไทยให้นิยามภาวะฟองสบู่ที่เข้าใจได้ง่ายคือการที่ราคาสินทรัพย์เพิ่มขึ้นหรือลดลงเป็นเวลานานต่อเนื่องและตามติดด้วยการลดลงหรือเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วรุนแรง
- ย้อนกลับไปวิกฤตดอกทิวลิป ปี 1637 เป็นหนึ่งบทเรียนสำคัญควรค่าแก่การศึกษาเกี่ยวกับตำนานการก่อตัวและสิ้นสุดฟองสบู่ครั้งแรก
- แต่ความเสี่ยงการตกต่ำของหุ้นเทคโนโลยี จะเกิดขึ้นหรือไม่? เมื่อ NVIDIA บริษัทชั้นนำธุรกิจชิป AI ขึ้นสูงได้เข้าสู่เฟสของการขยายตัวมากแล้วและอาจมีการกังวลอยู่ว่า NVIDIA เข้าใกล้ฟองสบู่หรือเกิดฟองสบู่ขึ้นมาแล้ว
- เปรียบเทียบ NVIDIA กับ CISCO แล้วมีจุดที่ทำให้แตกต่างกับการเกิดวิกฤตดอกทิวลิปที่ผ่านมาประกอบด้วย (รูปภาพข้างบน)
 - ด้านความสามารถทำกำไร NVIDIA มีอัตรากำไรสุทธิ 57% ขณะที่ย้อนไปช่วงก่อนวิกฤตดอกทิวลิป CISCO มีอัตรากำไรสุทธิเพียง 16% นอกจากนี้ในช่วงเวลาก่อนวิกฤตดอกทิวลิป อัตรากำไรของ CISCO ททยอยลดลงเนื่องจากการแข่งขันที่สูงขึ้นซึ่งผิดจาก NVIDIA ที่อัตรากำไรปัจจุบันยังอยู่ระดับสูงและปรับขึ้นมาอย่างต่อเนื่องในปี
 - ด้าน Valuation ค่า PEG ของ NVIDIA ปัจจุบันค่อนข้างต่ำเท่ากับ 0.08x ขณะที่ PEG ของ CISCO อยู่ที่เกือบ 8.3 เท่าในช่วงก่อนวิกฤตดอกทิวลิป

	Last	1D (%)	1W (%)	YTD (%)
MSCI World	3,618.4	1.0%	5.0%	14.2%
MSCI EM	1,103.5	0.9%	3.2%	7.8%
Equity				
S&P 500	5,608.3	1.0%	4.9%	17.6%
STOXX 600	514.6	0.6%	3.1%	7.4%
NIKKEI 225	37,388.6	-1.8%	6.7%	11.7%
SHANGHAI COMPOSITE	2,893.7	0.5%	1.2%	-2.7%
HANG SENG	17,569.6	0.8%	2.7%	3.1%
SENSEX	80,424.7	0.0%	1.0%	11.3%
VN30	1,261.6	0.7%	2.5%	11.7%
SET Index	1,323.4	1.6%	2.0%	-6.5%
REITs				
THAI REIT	125.1	0.0%	-0.7%	-4.5%
Global REIT	1,729.2	1.0%	2.4%	3.2%
Singapore REIT	665.7	0.7%	2.7%	-8.4%
JAPAN REIT	1,744.4	-0.3%	3.4%	-3.5%
US REIT	1,329.5	0.8%	2.1%	6.5%
Europe REIT	548.3	0.7%	2.2%	-1.5%
Commodity				
WTI Crude Oil	74.4	-3.0%	-7.1%	3.8%
Gold	2,504.3	-0.1%	1.3%	21.4%
Bond Yields				
UST 10-yr	3.9	3.9	3.9	3.9
UST 2-yr	4.1	4.0	4.0	4.2
TGB 10-yr	2.5	2.6	2.6	2.7
TGB 2-yr	2.2	2.2	2.2	2.3

Pi Comment

ฟองสบู่ดอกทิวลิปที่นำมาสู่ความสงสัยในการพุ่งขึ้นของ AI generative ครั้งนี้จะเป็นฟองสบู่ชั่วคราวหรือฟองสบู่ดอกทิวลิปที่ผ่านมารึหรือไม่? แม้ว่าปัจจัยพื้นฐานบริษัทเทคโนโลยีปัจจุบันแข็งแกร่งกว่ายุคสมัยนั้น แต่ภาพรวมราคาหุ้นเทคโนโลยีไม่สู้บริษัทปรับตัวขึ้นในเวลาอันรวดเร็วซึ่งคล้ายกับช่วงก่อนวิกฤตดอกทิวลิป ทว่าน่าจะก่อตัวถึงเค้ารางๆ ของฟองสบู่ราคาสินทรัพย์ในอุตสาหกรรม AI generative หากมีการเห็นว่าหุ้นเทคโนโลยีปรับตัวลงในเวลาอันรวดเร็วและรุนแรง

Analyst: Mathee Ramphasakul

Registration NO.016790

Email: Mathee.ra@pi.financial

Assistant : Suwanna Assawalaworapong