

เจาะแผนการลงทุน: DR หุ้นเทคโนโลยี จีน หรือ สหรัฐฯ ลงทุนอย่างไรให้ได้ผลตอบแทนดีที่สุด?

ผู้เขียน: คุณปาริศร ภูมิเวทย์คุณากร, CFA

ผู้อำนวยการฝ่ายค้าหลักทรัพย์ และสัญญาซื้อขายล่วงหน้า

บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคินภัทร จำกัด (มหาชน)

เปิดประตูสู่เวทีโลก: DR ทางลัดสู่การลงทุนใน “สมรภูมิเทคโนโลยีโลก”

ตลอดระยะเวลากว่า 10 ปีที่ผ่านมา หุ้นในกลุ่มเทคโนโลยีได้พิสูจน์ให้เห็นถึงศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนที่โดดเด่นเหนือกว่าหุ้นในกลุ่มเศรษฐกิจดั้งเดิมอย่างชัดเจน โดยจะเห็นได้จากดัชนี MSCI ACWI Information Technology Index ที่เป็นดัชนีชี้วัดผลตอบแทนของหุ้นเทคโนโลยีทั่วโลกที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าดัชนี MSCI ACWI Index ขณะที่ในฝั่งตลาดสหรัฐฯ ดัชนี S&P 500 Information Technology ซึ่งเป็นตัวแทนของบริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่ของสหรัฐฯ ก็สามารถสร้างผลตอบแทนได้เหนือกว่าดัชนี S&P 500 Industrials ที่สะท้อนถึงหุ้นในกลุ่ม Old Economy ได้เช่นกัน ปรากฏการณ์ที่เกิดขึ้นทั่วโลกนี้สะท้อนให้เห็นว่า “การเติบโตของตลาดหุ้น” ในช่วงที่ผ่านมา ถูกขับเคลื่อนโดยหุ้นในกลุ่มเทคโนโลยีเป็นหลัก

ตาราง 1 : ผลตอบแทนรวม (Total Return Index) ของหุ้นในกลุ่มเทคโนโลยีทั่วโลกและในสหรัฐฯ สามารถสร้างผลตอบแทนได้สูงกว่าหุ้น Sector อื่น ๆ ในภาพรวม

ดัชนี	ผลตอบแทนรวมย้อนหลัง			
	ย้อนหลัง 1 ปี	ย้อนหลัง 3 ปี	ย้อนหลัง 5 ปี	ย้อนหลัง 10 ปี
S&P 500 Information Technology	+48.34%	+128.59%	+146.97%	+769.20%
S&P 500 Industrials Index	+21.22%	+58.81%	+131.50%	+459.03%
MSCI ACWI Information Technology Index	+67.84%	+136.25%	+172.90%	+634.82%
MSCI ACWI Index	+31.33%	+65.94%	+74.15%	+238.40%

ที่มา : Yahoo Finance, ข้อมูลตั้งแต่ 1 ม.ค. 2016 จนถึง 30 พ.ค. 2026

เบื้องหลังการเติบโตอย่างก้าวกระโดดของหุ้นเทคโนโลยีในช่วงทศวรรษที่ผ่านมา ไม่ได้เกิดขึ้นโดยบังเอิญ แต่เป็นผลลัพธ์ของการแข่งขันเชิงยุทธศาสตร์ระหว่างสองมหาอำนาจของโลกอย่างสหรัฐอเมริกาและจีน โดยฝั่งสหรัฐฯ ในฐานะผู้นำด้านเทคโนโลยีของโลกมาอย่างยาวนาน และเป็นแหล่งกำเนิดของนวัตกรรมสำคัญอย่าง AI, Cloud และ Semiconductor ย่อมต้องการต่อยอดความได้เปรียบนี้ให้กลายเป็น S-Curve หรือธุรกิจหลักที่จะต่อยอดการเติบโตของเศรษฐกิจ เพื่อรักษาความเป็นผู้นำและชิงไหวชิงพริบที่เป็นอีกขั้วอำนาจคู่แข่ง ขณะที่อีกด้านหนึ่ง จีนเองก็เร่งพัฒนาเทคโนโลยีอย่างจริงจังเพื่อลดการพึ่งพานวัตกรรมและเงินทุนจากต่างประเทศ ซึ่งเป็นยุทธศาสตร์สำคัญในมิติของภูมิรัฐศาสตร์ (Geopolitics) โดยจีนมีเป้าหมายระยะยาวคือการเปลี่ยนผ่านจาก “โรงงานของโลก” ไปสู่ “เจ้าของเทคโนโลยี” อย่างเต็มรูปแบบ

ผลลัพธ์ของแรงผลักดันทั้งสองข้างนี้ ก่อให้เกิด “สมรภูมิเทคโนโลยีโลก” ที่ไม่เพียงเร่งให้เกิดการพัฒนาเทคโนโลยีและนวัตกรรมอย่างรวดเร็ว แต่ยังเชื่อมโยงกับประเด็นด้านเศรษฐกิจและการเมืองระหว่างประเทศอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ อย่างไรก็ตาม สำหรับนักลงทุนทั่วโลกแล้ว นี่ไม่ใช่เพียงแค่การแข่งขันของ 2 ชาติระดับมหาอำนาจ แต่คือ “โอกาสการลงทุน” ขนาดใหญ่ จากเม็ดเงินลงทุนและการเติบโตของผลกำไรที่จะนำโดยบริษัทเทคโนโลยีรวมไปถึงบริษัทอื่นๆที่อยู่ใน Supply chain จำนวนมากทั้งจากทั้งฝั่งสหรัฐและจีนนั่นเอง

ในมุมมองของนักลงทุนไทย โอกาสนี้ไม่ได้อยู่ไกลตัวอีกต่อไป ปัจจุบันมีหุ้นเทคโนโลยีชั้นนำจากทั้งสองประเทศที่ถูกนำมาจดทะเบียนในรูปแบบ Depositary Receipt (DR) ให้สามารถซื้อขายได้ในตลาดหลักทรัพย์ไทยนับร้อยบริษัท ซึ่งจะช่วยให้นักลงทุนสามารถเข้าถึง “สมรภูมิเทคโนโลยีโลก” ได้โดยตรงผ่านพอร์ตการลงทุนของตนเอง อย่างไรก็ตาม คำถามสำคัญคือ ภายใต้การแข่งขันที่เข้มข้นนี้ เราควรเลือกลงทุนในจุดใด? บริษัทประเภทใดที่จะเป็นผู้ชนะและสร้างผลตอบแทนได้ดีที่สุด? ก่อนจะไปหาคำตอบในช่วงท้ายของบทความ เราจะเริ่มจากการทำความเข้าใจภาพรวมของหุ้นเทคโนโลยีทั้งจากฝั่งสหรัฐและจีนกันก่อน

ศึกสองขั้วเทคโนโลยี: “พญามังกรจีน” ปะทะ “อินทรีสหรัฐ” ใครเป็นใครและใครเหนือกว่า?

คำถามที่สำคัญของนักลงทุนอย่างเราๆก็คือ เราจะได้รับประโยชน์จาก “สมรภูมิเทคโนโลยีโลก” ระหว่าง 2 มหาอำนาจนี้ได้อย่างไร? แต่ว่าก่อนที่จะตอบคำถามนี้ได้เราต้องเข้าใจผู้เล่นในสมรภูมินี้กันก่อนว่า “ใครเป็นใคร? และใครเหนือกว่า?”

เริ่มจากทางฝั่งพญามังกรจีนกันก่อน จุดเด่นหลักของอุตสาหกรรมเทคโนโลยีจีนในภาพใหญ่คือ Applied Tech หรือการนำเทคโนโลยีมาใช้จริงและสร้างเป็น Ecosystem ในประเทศด้วย Economies of Scale ขนาดใหญ่ตามข้อได้เปรียบของจำนวนประชากรกว่า 1 พันล้านคน โดยบริษัทเอกชนชั้นนำของจีนมักจะโดดเด่นด้าน E-commerce (เช่น Alibaba, JD.Com), Digital Content (เช่น Tencent, Baidu) และ EV (เช่น BYD, Geely) อย่างไรก็ตาม จุดที่จีนอาจจะยังดูเป็นรองทางฝั่งสหรัฐก็คือ เทคโนโลยีที่เป็นหัวใจหลักเช่น ชิป, เซมิคอนดักเตอร์และ AI Model ยังดูเป็นรองสหรัฐ นอกจากนี้ยังมีความเสี่ยงด้าน Regulation ที่สูงกว่าทางฝั่งสหรัฐด้วย



ทางฝั่งสหรัฐ นั้น จุดเด่นในภาพรวมของบริษัทเทคโนโลยีของสหรัฐคือ AI Model, Semiconductor และการพัฒนาด้าน Software ซึ่งเป็นรากฐานและโครงสร้างหลักของอุตสาหกรรมเทคโนโลยีทั่วโลกตลอดจนธุรกิจในอนาคต โดยฝั่งสหรัฐมีบริษัทเทคโนโลยีที่โดดเด่นในด้าน Cloud & Enterprise Software (เช่น Google, MSFT), Semiconductor & AI Infrastructure (NVIDIA, QCOM), E-Commerce (AMZN), Social Media (Meta) และ Software (ADBE, ORCL)



จะเห็นได้ว่าทั้งสองมหาอำนาจต่างก็มีจุดเด่นของตัวเอง อย่างไรก็ตาม หากวัด Performance ในแง่ของความสามารถในการทำกำไร (Profitability) ของธุรกิจรวมไปถึงผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้น ก็เป็นที่ชัดเจนว่าหุ้นของบริษัทเทคโนโลยีสหรัฐมีผลประกอบการและผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นที่ดีกว่าบริษัทเทคโนโลยีของจีนอย่างชัดเจน ดังจะเห็นได้จากผลตอบแทนในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาของกองทุน ETF : XLK ที่เป็นตัวแทนของบริษัทเทคโนโลยีสหรัฐ ที่ให้ผลตอบแทนสูงถึง 162% ในขณะที่กองทุน ETF : CQQQ ที่เป็นตัวแทนของบริษัทเทคโนโลยีจีนกลับให้ขาดทุน -36% ในช่วงเวลาเดียวกัน อย่างไรก็ตาม แนวโน้มของบริษัทเทคโนโลยีจีนดีขึ้นโดยเฉพาะในช่วง 1 ปีที่ผ่านมาภายหลังความกังวลด้าน Regulation ลดลงและหลังการเปิดตัว Deepseek ที่เป็นจุดที่นักลงทุนทั่วโลกเริ่มตั้งคำถามเกี่ยวกับความคุ้มค่าของเม็ดเงินลงทุนมหาศาลของฝั่งบริษัทเทคโนโลยี

ตาราง 2 : ผลตอบแทนรวมย้อนหลังของกองทุน ETF : XLK สูงกว่าผลตอบแทนรวมของกองทุน ETF : CQQQ มาโดยตลอด

กองทุน ETFs	ผลตอบแทนรวมย้อนหลัง			
	ย้อนหลัง 1 ปี	ย้อนหลัง 3 ปี	ย้อนหลัง 5 ปี	ย้อนหลัง 10 ปี
XLK (US Technology)	+56.24%	+119.61%	+161.97%	+753.31%
CQQQ (China Technology)	+29.85%	+38.21%	-36.83%	+52.16%

ที่มา : Yahoo Finance, ข้อมูลตั้งแต่ 1 ม.ค. 2016 จนถึง 30 พ.ค. 2026

ถูกแต่เสี่ยง vs โตแต่แพง สองตลาดที่แตกต่าง

ในภาพรวม หุ้นเทคโนโลยีจีนยังคงซื้อขายอยู่ในระดับ Valuation ที่ต่ำกว่าหุ้นเทคโนโลยีสหรัฐอย่างมีนัยสำคัญ โดยหากใช้กองทุน ETF : CQQQ และ XLK เป็นตัวแทน จะพบว่า Forward P/E ของ CQQQ อยู่ที่ประมาณ 21 เท่า และเคลื่อนไหวในกรอบราว 9-35 เท่าในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา ขณะที่ XLK มี Forward P/E อยู่ที่ประมาณ 36 เท่า และเคลื่อนไหวในช่วง 22-36 เท่า อย่างไรก็ตาม Valuation ของหุ้นเทคโนโลยีจีนที่ “ถูกกว่า” ก็ไม่ได้แปลว่าหุ้นเทคโนโลยีจีนดีกว่าโดยอัตโนมัติ แต่เป็นภาพสะท้อนของความเสี่ยงเฉพาะตัวของหุ้นเทคโนโลยีจีนเอง ไม่ว่าจะเป็นความไม่แน่นอนด้านนโยบายภาครัฐ ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ รวมถึงข้อจำกัดด้านการเคลื่อนย้ายเงินทุนเมื่อเทียบกับตลาดสหรัฐซึ่งมีความเปิดกว้างและเป็นศูนย์กลางทางการเงินของโลก ที่ทำให้ Valuation ของหุ้นเทคโนโลยีจีนที่ถูกกว่ากลายเป็น “Chinese Discount” หรือการที่นักลงทุนในตลาดโลกให้ราคากับหุ้นเทคโนโลยีจีนที่ถูกกว่าเมื่อเทียบกับหุ้นเทคโนโลยีในฝั่งสหรัฐนั่นเอง

ในทางกลับกัน หุ้นเทคโนโลยีสหรัฐแม้จะดู “แพง” ในเชิง Valuation เนื่องจากนักลงทุนในตลาดประเมินมูลค่าที่สูงจากศักยภาพในการเติบโตและความสามารถในการสร้างกำไรที่โดดเด่น ตัวอย่างที่ชัดเจนคือ NVIDIA ที่เคยซื้อขายที่ระดับ Forward P/E สูงถึงประมาณ 60 เท่าในช่วงปี 2023 แต่ด้วยการเติบโตของกำไรที่มากกว่า 300% ภายในระยะเวลาเพียง

12 เดือน ทำให้ราคาหุ้นยังคงปรับตัวขึ้นได้ต่อเนื่อง สะท้อนให้เห็นว่า “Valuation ที่สูง” ก็ไม่ได้แปลว่าจะเป็นหุ้นที่แพง หรือหุ้นที่ไม่น่าสนใจลงทุนเสมอไป หากบริษัทสามารถทำกำไรให้เติบโตได้ตามหรือมากกว่าที่ตลาดคาดหวังไว้ได้ ดังนั้น สำหรับนักลงทุน สิ่งสำคัญไม่ใช่การเลือกลงทุนเพียงเพราะหุ้น “ถูก” หรือหลีกเลี่ยงหุ้นที่ “แพง” แต่คือการเข้าใจเหตุผล เบื้องหลังที่ตลาดให้มูลค่ากับหุ้นแต่ละกลุ่มแตกต่างกัน ซึ่งจะนำไปสู่การคัดเลือกหุ้นและวางกลยุทธ์การลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

กลยุทธ์เอาชนะสมรภูมิ: วางเกมลงทุน DR ในศึกเทคโนโลยีโลก

จากมุมมองของทีม Equity Solution ซึ่งเชี่ยวชาญด้านการลงทุนในหุ้นต่างประเทศของ บล.เกียรตินาคินภัทร ยังคงให้น้ำหนักการลงทุนในหุ้นเทคโนโลยีสหรัฐมากกว่าหุ้นเทคโนโลยีจีน สะท้อนถึงความเชื่อมั่นในศักยภาพการเติบโตระยะยาวของหุ้นเทคโนโลยีสหรัฐที่ยังคงเป็นผู้นำในด้านนวัตกรรม โดยเฉพาะในกลุ่ม AI, Cloud และ Semiconductor ซึ่งเป็น “แกนหลัก” ของเศรษฐกิจยุคใหม่ อย่างไรก็ตาม การให้น้ำหนักมากกว่าไม่ได้หมายความว่า จะเป็นการมองข้ามโอกาสในตลาดจีน เพราะหุ้นเทคโนโลยีจีนก็มีจุดเด่น เช่น การเติบโตของกำไรและ Outlook ของหลายบริษัทยังเติบโตได้ดี, ท่าทีของทางการจีนที่เปลี่ยนจากปัจจัยเสี่ยงมาเป็นปัจจัยสนับสนุน และ Valuation ที่ยังอยู่ในระดับน่าสนใจ

ในเชิงการจัดพอร์ตการลงทุน แนวทางที่เหมาะสมคือการ “กระจายความเสี่ยงอย่างเป็นระบบ” โดยใช้หุ้นเทคโนโลยีเป็นแกนหลัก (Core) ของพอร์ต โดย Global Core Portfolio ซึ่งเป็นพอร์ตการลงทุนแนะนำของทีม Equity Solution ได้ให้น้ำหนักหุ้นเทคโนโลยีสหรัฐประมาณ 30% ของพอร์ต ขณะที่หุ้นเทคโนโลยีจีนอยู่ที่ราว 4% การจัดสัดส่วนในลักษณะนี้ช่วยให้นักลงทุนสามารถ “เกาะกระแสการเติบโตของโลก” ผ่านฝั่งสหรัฐ ขณะเดียวกันก็ยังคงมี Exposure ในฝั่งจีนโดยไม่รับความเสี่ยงมากเกินไป โดยมี DR ที่แนะนำในฝั่งหุ้นเทคโนโลยี เช่น AMZN06, AMZN01, AMZN03, AMZN23, AMZN80, NVDA06, NVDA01, NVDA03, NVDA19, NVDA23, NVDA80, MSFT06, MSFT01, MSFT03, MSFT019, MSFT23, MSFT80, META06, META01, META23, META80, GOOG06, GOOGL01, GOOGL03, GOOG23, GOOG80, AVGO23, AVGO80 เป็นต้น ขณะที่หุ้นเทคโนโลยีจีนที่แนะนำได้แก่ TENCENT06

บทสรุป : สมรภูมิเทคโนโลยีโลกคือโอกาสลงทุนครั้งใหญ่ที่นักลงทุนไทยเข้าถึงได้ง่าย ๆ ผ่าน DR, หุ้นเทคโนโลยีจีนดูเหนือกว่าแต่ก็ไม่มองข้ามหุ้นเทคโนโลยี

กล่าวโดยสรุปคือ สมรภูมิเทคโนโลยีโลกระหว่างสหรัฐอเมริกาและจีนได้ผลักดันให้เกิดโอกาสการลงทุนครั้งใหญ่ให้กับนักลงทุนทั่วโลกทั้งจากการทำกำไรของบริษัทเทคโนโลยีที่จะเติบโตรวมไปถึงเม็ดเงินลงทุนที่จะกระจายเข้าสู่บริษัทต่างๆ ที่เป็น Supply Chain ซึ่งจากผลตอบแทนในอดีตที่ผ่านมา รวมไปถึงแนวโน้มผลประกอบการในอนาคตบ่งชี้ว่าหุ้นเทคโนโลยีในฝั่งสหรัฐ ดูจะเหนือกว่าหุ้นเทคโนโลยีในฝั่งจีนโดยเฉพาะในด้าน AI Model, Semiconductor และการพัฒนาด้าน Software โดยนักลงทุนไทยก็สามารถเข้าถึงโอกาสการลงทุนนี้ได้ผ่าน DR ที่สะดวกและสามารถซื้อขายได้ในบัญชีหุ้นไทยที่มีอยู่แล้วได้ทันที โดยทีม Equity Solutions ของบล.เกียรตินาคินภัทรแนะนำ DR ที่น่าสนใจ เช่น AMZN06, NVDA06, MSFT06, META06, GOOG06, AVGO23 และ TENCENT06 เป็นต้น