

A candlestick chart with blue and white bars, set against a dark blue background with a subtle circular glow. The chart shows price movement over time, with a general upward trend.

# DeepSeek มาแรงแซงทรมปี 2.0

Period : 3 – 7 February 25 | By Wealth Products & Strategy Team

วิศกรณ์ คีรีวรรณ, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

ติดต่อ Visakorn.k@innovestx.co.th

InnovestX Securities Co., Ltd.

# สินทรัพย์ไฉ่รุ่ง/ร่วงทั่วโลกประจำสัปดาห์

ขึ้นเก่งประจำ  
สัปดาห์

**MSCI LATAM**  
**+3.70%**

ขึ้นแรงที่สุดใน  
รอบเดือน

**BTC**  
**+12.11%**

ลงเก่งประจำ  
สัปดาห์

**NASDAQ**  
**-1.85%**

ลงแรงที่สุดใน  
รอบเดือน

**SET**  
**-4.60%**



**Global Equity**  
**0.08%**



**Global FI**  
**+0.78%**



**GOLD**  
**+1.44%**



**BTC**  
**+1.87%**

# InnovestX สรุปให้ฟัง

**META** อวดกำไรโต  
**Mark Zuckerberg**  
ระบุเตรียมลุยสร้าง  
ความสัมพันธ์กับ  
รัฐบาลเพื่อกระจาย  
ฐานรายได้ใหม่

**DeepSeek** เขย่า  
ตลาดหุ้น หลังโซว์การ  
ประมวลผลและการใช้  
งานเหนือกว่าแชมป์  
เก่าอย่าง **ChatGPT**  
ในทุกด้าน

เฟดคงดอกเบี้ยตาม  
ตลาดคาด พร้อมส่ง  
สัญญาณตรึง  
ดอกเบี้ยยาวนานขึ้น  
(Hawkish pause)  
หลังเงินเฟ้อดีด

# สิ่งที่ต้องติดตามประจำสัปดาห์ (รายสัปดาห์)

(3 - 7 Feb 25)



## ตราสารทุน

ตลาดสินทรัพย์เสี่ยงมีแนวโน้มผันผวนมากยิ่งขึ้นจาก 3 ปัจจัยอันประกอบไปด้วยการขึ้นภาษีของทรัมป์ , การรายงานผลประกอบการของกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์ ตลอดจนรายงานเพิ่มเติมของ DeepSeek ที่ทยอยรายงานออกมา โดยเรามองเป็นจังหวะในการทยอยลงทุนกลุ่ม Trump Trade



## ตราสารหนี้

ทิศทางตลาดตราสารหนี้ยังคงมุมมองถึงโอกาสการฟื้นตัว หลังเฟดคงดอกเบี้ยตามคาด ในขณะที่ความผันผวนที่เกิดขึ้นในตลาดหุ้นจากการเกิด Rotation จะทำให้อุปสงค์ในสินทรัพย์ปลอดภัยมากยิ่งขึ้น



## สินทรัพย์ทางเลือก

ยังคงมุมมองเชิงบวกกับราคาทองคำ หลังทิศทางเฟดโดยรวมส่งสัญญาณว่าเงินเฟ้ออาจจะลดลงช้ากว่าการประมาณการเดิมในช่วงเดือนธันวาคม ในขณะที่เฟดยังคงมุมมองด้านการลดดอกเบี้ย 2 ครั้งในปีนี้เป็นปัจจัยบวกหนุนราคาทองคำในด้านเครื่องมือรักษามูลค่า



# 3 ปัจจัยที่ต้องติดตามประจำสัปดาห์

(3 – 7 Feb 25)

**1. Fed review**

**2. ภาษีทรัพย์สิน**

**3. Earning  
Seasons**



# Weekly 3 Factors

## 1. Fed review

## 2. ภาษีรั้งปี

## 3. Earning Seasons

Date	Events	Topics	Consensus	Previous	Expected Impact
03/02/2025	Macro	CN Caixin Manufacturing PMI JAN	50.5	50.5	คาดการณ์การผลิตของจีนมีแนวโน้มออกมาใกล้เคียงกับตลาดคาดการณ์หลังยังขาดปัจจัยสนับสนุนใหม่
	Macro	EA Inflation Rate YoY Flash JAN			
	Macro	US ISM Manufacturing PMI JAN	49.8	49.3	จับตาทิศทางการฟื้นตัวของ PMI สหรัฐฯ หลังทิศทางทางการเมืองสหรัฐฯ มีเสถียรภาพมากขึ้น
	Macro	US Earning Release PLTR			
04/02/2025	Macro	US JOLTs Job Openings DEC (Million)	7.8	8.098	คาดว่าตำแหน่งงานเปิดรับใหม่มีแนวโน้มชะลอตัวลง เนื่องจากเป็นช่วงเดือนที่มีวันหยุดเยอะ
	ER	US Earning Release MRK , PYPL , PFE , SPOT , AMD , GOOGL ,SMCI			ติดตามทิศทางผลการดำเนินงานหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี ในด้านมุมมองของงบลงทุน (Capex)
05/02/2025	Macro	CA Balance of Trade DEC (Billion)	C\$ -1.3	C\$-0.32	
	Macro	US ISM Services PMI JAN	54	54.1	
	ER	US Earning Release BABA , NVO , UBER , DIS , ARM , MSTR , QCOM , F			ติดตามทิศทางผลการดำเนินงานหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี ในด้านมุมมองของงบลงทุน (Capex)
06/02/2025	Macro	AU Balance of Trade DEC (Billion)	A\$ 3.2	A\$7.079	
	Macro	GB BoE Interest Rate Decision	4.50%	4.75%	
	Macro	CA Ivey PMI s.a JAN	54.2	54.7	
	ER	US Earning Release LLY , PM , RBLX , AMZN , NET			ติดตามทิศทางผลการดำเนินงานหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี ในด้านมุมมองของงบลงทุน (Capex)
07/02/2025	Macro	IN RBI Interest Rate Decision	6.50%	6.50%	
	Macro	DE Balance of Trade DEC (Billion)	€ 22	€ 19.70	
	Macro	CA Unemployment Rate JAN	6.80%	6.70%	
	Macro	US Non Farm Payrolls JAN (Thousand)	205	256	คาดการณ์ตัวเลขตลาดแรงงานยังคงแข็งแกร่งแม้ว่าจะมีสัญญาณชะลอตัวจากเดือนก่อนหน้า
	Macro	US Unemployment Rate JAN	4.10%	4.10%	เนื่องจากช่วงวันหยุดยาว
	Macro	US Michigan Consumer Sentiment Prel FEB	72	71.1	

Source : Trading economic , Bloomberg , Yahoo finance  
Note : ER = Earning release , Macro = Macro data



# 3 ปัจจัยที่ต้องติดตามประจำสัปดาห์

(3 – 7 Feb 25)

**1. Fed review**

# ปัจจัยที่ 1 : Fed review

## ใจความสำคัญของการประชุมนี้ “Hawkish Pause”

Recent indicators suggest that economic activity has continued to expand at a solid pace. Since earlier in the year, labor market conditions have generally eased, and the unemployment rate has moved up but remains low. Inflation has made progress toward the Committee's 2 percent objective but The unemployment rate has stabilized at a low level in recent months, and labor market conditions remain solid. Inflation remains somewhat elevated.

The Committee seeks to achieve maximum employment and inflation at the rate of 2 percent over the longer run. The Committee judges that the risks to achieving its employment and inflation goals are roughly in balance. The economic outlook is uncertain, and the Committee is attentive to the risks to both sides of its dual mandate.

In support of its goals, the Committee decided to lower maintain the target range for the federal funds rate by 1/4 percentage point to at 4-1/4 to 4-1/2 percent. In considering the extent and timing of additional adjustments to the target range for the federal funds rate, the Committee will carefully assess incoming data, the evolving outlook, and the balance of risks. The Committee will continue reducing its holdings of Treasury securities and agency debt and agency mortgage-backed securities. The Committee is strongly committed to supporting maximum employment and returning inflation to its 2 percent objective.

In assessing the appropriate stance of monetary policy, the Committee will continue to monitor the implications of incoming information for the economic outlook. The Committee would be prepared to adjust the stance of monetary policy as appropriate if risks emerge that could impede the attainment of the Committee's goals. The Committee's assessments will take into account a wide range of information, including readings on labor market conditions, inflation pressures and inflation expectations, and financial and international developments.

## เฟดทำอะไรในการประชุมครั้งนี้บ้าง?

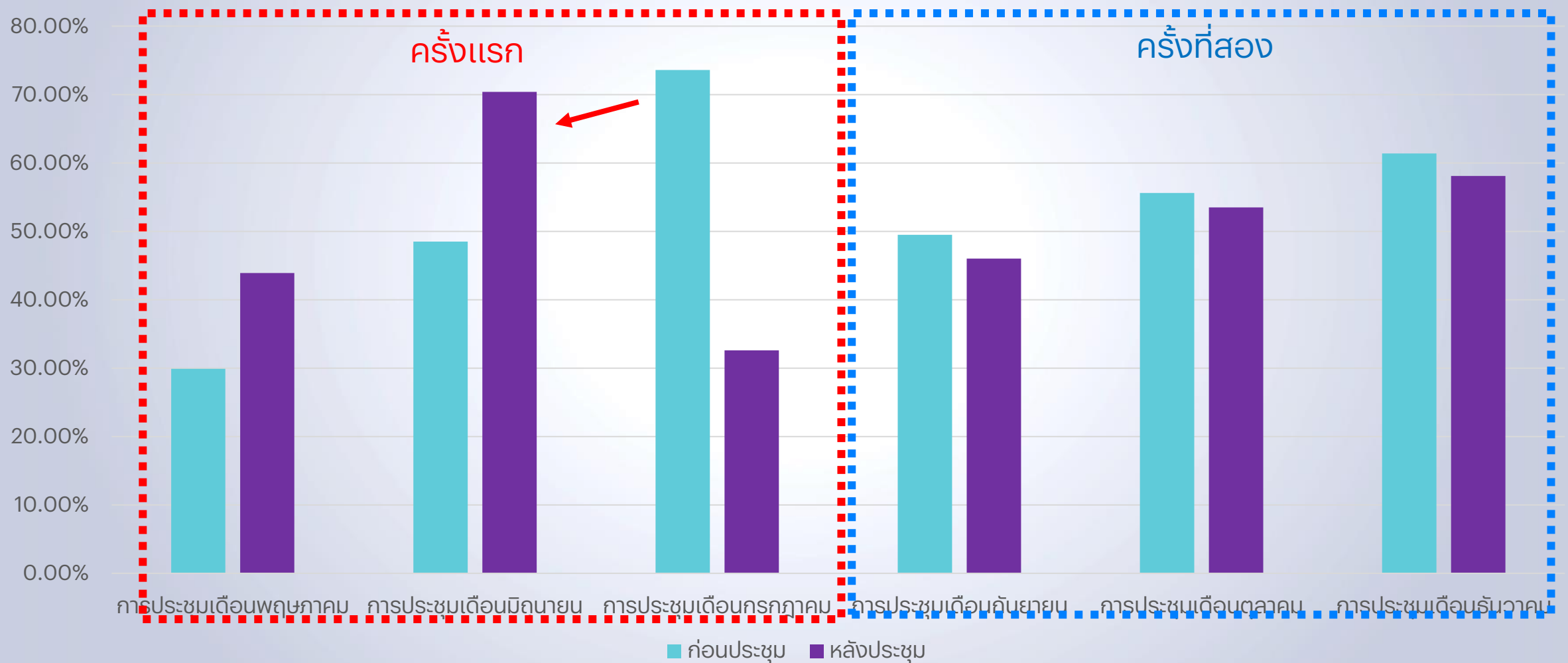
- คงดอกเบี้ยตามตลาดคาดที่ 4.25% - 4.5%
- โดยเฟดระบุว่าระดับอัตราดอกเบี้ย ณ ปัจจุบันอยู่ในจุดที่ “เข้มงวดเพียงพอ” สะท้อนภาพการลดดอกเบี้ยที่ยังเกิดขึ้น
- ในขณะที่ทิศทางของการลดดอกเบี้ยนั้นเฟดยังยืนยันว่าจะไม่ได้เกิดขึ้นอย่างรวดเร็ว จนกว่าจะเห็นข้อมูลที่ยืนยันพัฒนาการด้านเงินเฟ้อ
- การลดดอกเบี้ยในเดือนมีนาคมนั้นจึงมีโอกาสดังกล่าวได้น้อยลง
- พร้อมทั้งระบุว่าจะไม่ให้ฝ่ายการเมืองมาบีบบังคับต่อการพิจารณาปรับลดดอกเบี้ยใดๆ เพื่อรักษาความเป็นกลางในการดำเนินนโยบายทางการเงิน



# ปัจจัยที่ 1 : Fed review

## นักลงทุนปรับมุมมองการลดดอกเบี้ยครั้งแรกสู่เดือนมิถุนายน

ภาพการลดดอกเบี้ยครั้งแรกของปีถูกขยับมาใกล้มากขึ้น แต่ครั้งที่ 2 ยังไม่ชัดเจนนัก



# ปัจจัยที่ 1 : Fed review

## การคงดอกเบี้ยครั้งนี้คือ “Hawkish pause”

เฟดคงดอกเบี้ยตามตลาดคาด 4.25% – 4.5% พร้อมส่งสัญญาณถึงทิศทางเงินเฟ้อที่อาจจะชะลอตัวลงได้ช้ากว่าการประเมินในช่วงเดือนธันวาคม

จากรายงานการประชุมบับย่อของ FOMC พบว่าการลดดอกเบี้ยอีก 2 ครั้งยังมีโอกาสเกิดขึ้น แต่อาจจะไม่ได้เกิดขึ้นในช่วงต้นปี เนื่องจากเฟดอยากเห็นตัวเลขเงินเฟ้อมีความนิ่งก่อนที่จะตัดสินใจอะไร

พร้อมทั้งส่งสัญญาณว่าจะไม่ยอมให้ฝ่ายการเมืองเข้ามาแทรกแซงการพิจารณาดอกเบี้ย ตลอดจนยังไม่แสดงความเห็นถึงทิศทางนโยบายทรมัปีที่มีผลต่อเงินเฟ้อ (Reactive policy)

ผลการประชุมเฟดไม่ผิดไปจากที่เราคาด สิ่งสำคัญที่สุดสำหรับการลงทุนในช่วงคือการเติบโตของกำไรและมุมมองการลดดอกเบี้ยแบบค่อยเป็นค่อยไปจะยังคงเกิดขึ้นในปีนี้ ดังนั้นการพักตัวของตลาดคือจังหวะลงทุนในสินทรัพย์ที่น่าสนใจ



# 3 ปัจจัยที่ต้องติดตามประจำสัปดาห์

(3 - 7 Feb 25)

## 2.ภาษีทรัพย์สิน

# ปัจจัยที่ 2 : ภาษีทรัพย์สิน

## ทรัพย์สินใช้การขึ้นภาษีเพื่อต่อรองและเจรจา



- ทรัมป์ประกาศขึ้นภาษี 25% กับ “แคนาดา” และ “เม็กซิโก” ซึ่งคาดว่าจะมีผลภายในเดือน ก.พ. 2025
- เนื่องจากสองประเทศนี้มีการเกินดุลสหรัฐฯ มาก โดยทรัมป์ต้องการให้แคนาดาและเม็กซิโก ลดการเกินดุลกับสหรัฐฯ

- ทรัมป์ยังไม่ได้ประกาศขึ้นภาษีกับจีนทันที แต่มีแนวโน้มจะเพิ่มภาษี 10% ในปี 2025
- ทรัมป์ใช้ภาษีเป็นเครื่องมือในการต่อรอง และต้องการให้จีน ทำตามข้อตกลง Phase-1 Trade Deal ซึ่งจีนยังนำเข้าสินค้าสหรัฐฯ ไม่ถึงเป้าหมาย
- ต้องการให้จีน ควบคุมการส่งออกเฟนทานิลไปยังสหรัฐฯ ซึ่งเป็นปัญหาใหญ่ของสหรัฐฯ
- ต้องการให้จีน มีบทบาทในการกดดันรัสเซียเพื่อยุติสงครามในยูเครน

# ปัจจัยที่ 2 : ภาษีทรัพย์สิน

## แนวทางการขึ้นภาษีและการเจรจาของทรัสต์

### แนวทางการขึ้นภาษีของทรัสต์

- แนวทางการขึ้นภาษีของทรัสต์เป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป ไม่ใช้มาตรการรุนแรงแบบปี 2017-2018 เพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบต่อเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ
- คาดว่าจะขึ้นภาษีกับเงิน 10% ในปี 2025 ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับผลการเจรจา
- ในอดีต ทรัสต์เน้นขึ้นภาษีเงินเพียงอย่างเดียว แต่ครั้งนี้ขึ้นภาษีนำเข้าจากประเทศอื่นเพิ่มขึ้น เหตุผลอาจเป็นเพราะต้องการชดเชยรายได้รัฐบาลสหรัฐฯ ที่ลดลงหากสหรัฐฯ ปรับลดภาษีนิติบุคคล
- การขึ้นภาษีของทรัสต์ต่อประเทศคู่ค้า ส่วนใหญ่เป็นเพราะต้องการเจรจาเพื่อที่สหรัฐฯ จะได้ประโยชน์มากขึ้นในด้านที่ตั้งเป้าไว้

### แนวทางการเจรจาต่อรอง

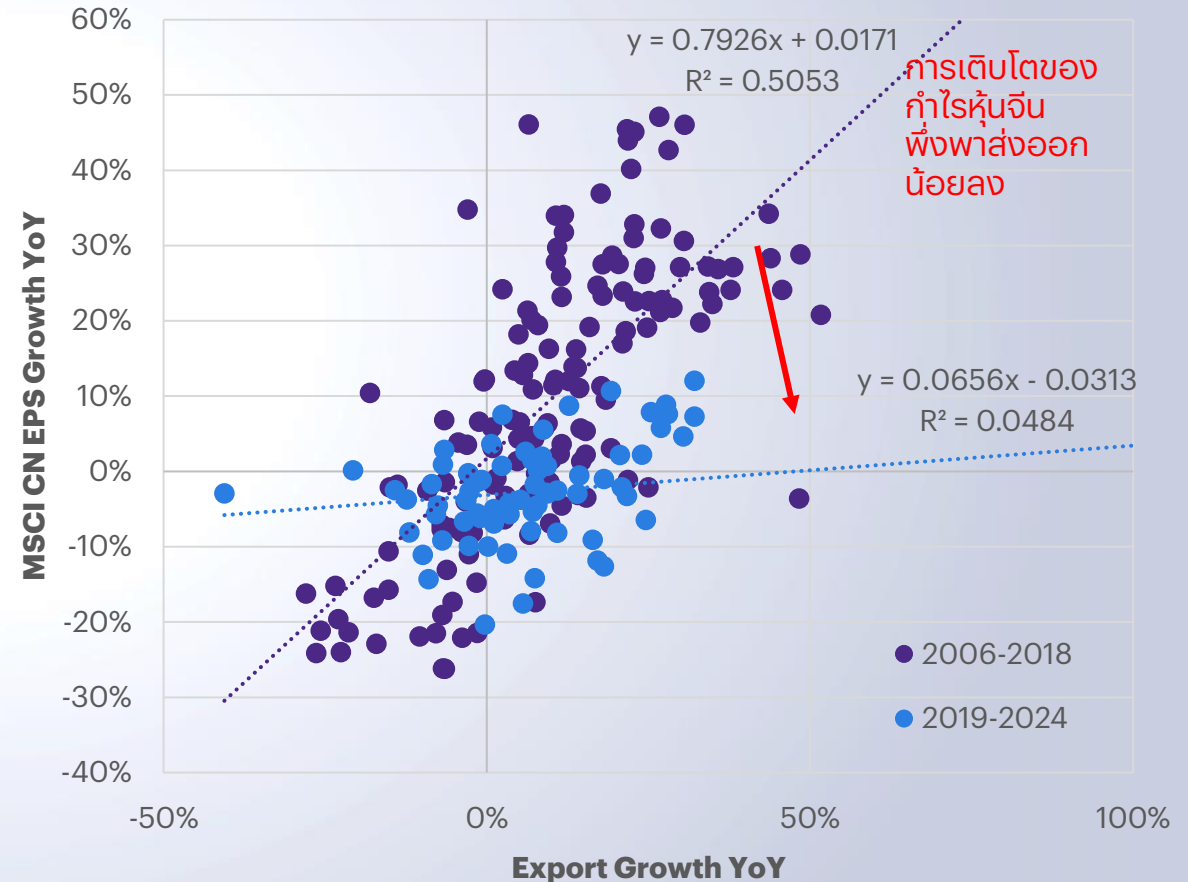
- ภาษีนำเข้าของทรัสต์ในรอบนี้ ทรัสต์ใช้เป็นเครื่องมือกดดันให้ประเทศอื่นยอมตามข้อเรียกร้องของสหรัฐฯ
- ทรัสต์ใช้วิธีขู่ว่าจะขึ้นภาษีเพิ่มเติม หากไม่มีข้อแลกเปลี่ยนที่เป็นประโยชน์ต่อสหรัฐฯ
- ใช้การสอบสวนด้านการค้าเป็นเครื่องมือกดดัน

# ปัจจัยที่ 2 : ภาษีทวีคูณ

หากทวีคูณต้องการรายได้จากภาษี เขาอาจจะพุ่งเป้าใน CA, MX , EU มากกว่าจีน

country	U.S. Trade Deficit with each Country	% of Import from China	Trade Openness	% Export to Total U.S. Import
Vietnam	-77.0%	33.3%	179.2%	3.7%
Thailand	-48.9%	24.6%	120.0%	1.8%
China*	-43.7%	n.m.	32.8%	13.9%
India	-32.3%	15.2%	31.5%	2.7%
Japan	-27.6%	22.1%	39.2%	4.8%
Mexico*	-27.4%	19.1%	68.0%	15.4%
South Korea	-23.7%	22.2%	74.5%	3.8%
European Union	-21.3%	8.0%	90.0%	18.7%
Canada*	-18.1%	11.9%	53.8%	13.7%
Brazil	2.0%	22.1%	29.3%	1.3%

## การขึ้นภาษีจีนอาจจะไม่ได้กระทบ EPS MSCI China



Source : InnovestX Wealth Products & Strategy, Bloomberg as of 29 November 2024

Note : \*หมายถึงประเทศที่ทวีคูณมีการประกาศว่าจะทำการเก็บภาษีนำเข้าเพิ่มขึ้น

## ปัจจัยที่ 2 : ภาษีทรัพย์สิน

### จับตาผลกระทบเข้าวันจันทร์หลังทรัพย์สินประกาศขึ้นภาษีวันที่ 1 ก.พ.

ทรัพย์สินประกาศเส้นตายเตรียมขึ้นภาษีในแคนาดา , เม็กซิโก ที่ 25% ในขณะที่ประกาศว่าจะขึ้นจากราว 10% ในช่วงวันที่ 1 ก.พ. นี้

ในปัจจุบันตลาดหุ้นแคนาดาและเม็กซิโกดูไม่ได้ให้น้ำหนักกับประเด็นดังกล่าวเท่าใดนัก ในขณะที่ตลาดหุ้นจีนยังคงปิดทำการเนื่องในวันหยุดยาว

โดยเราคาดว่าผลกระทบด้านภาษีนั้นทางแคนาดาและเม็กซิโกค่อนข้างแรงกว่าจีนที่เคยถูกเก็บไปแล้ว ในขณะที่เป้าประสงค์ของการเก็บภาษีนั้นหากไม่ใช่เรื่องการลดการขาดดุลสหรัฐฯ อาจจะเป็นเพียงเครื่องมือสำรอง

INVX ยังคงแนะนำลงทุนในตลาดหุ้นจีน เนื่องจากอัตราภาษีที่เก็บในปัจจุบันต่ำกว่าเดิมที่ทรัพย์สินระบุไว้มาก ในขณะที่การฟื้นตัวของตลาดหุ้นจีนจะมาจากนโยบายภาครัฐที่ช่วยกระตุ้นการบริโภคในประเทศเป็นหลัก



# 3 ปัจจัยที่ต้องติดตามประจำสัปดาห์

(3 - 7 Feb 25)

**3.Earning  
Season**



# ปัจจัยที่ 3 : Earning Season

## ราคาหุ้นถูกประเมิน DeepSeek กัดดันมากกว่าประเด็นด้านผลประกอบการ

Cons. 4Q24 EPS YoY Growth 3rd week



# ปัจจัยที่ 3 : Earning Season

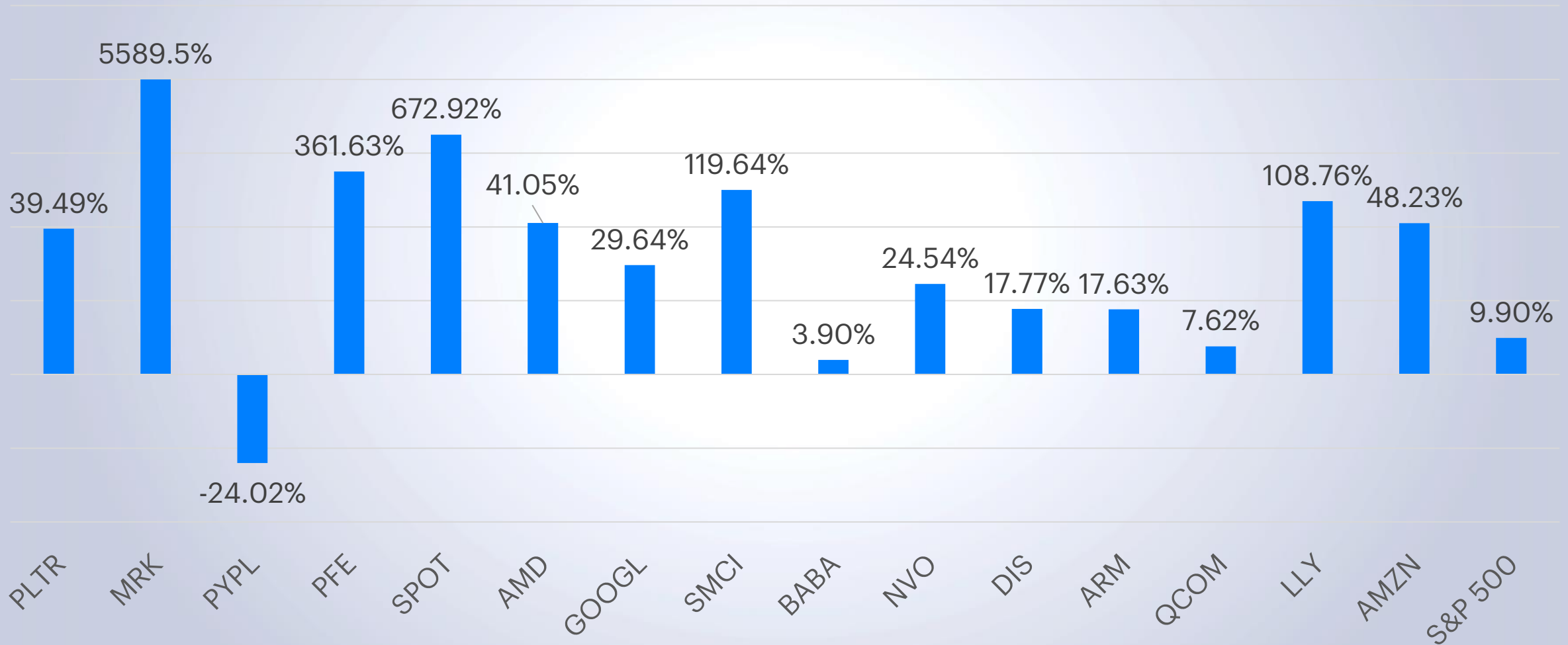
## จับตาผลประกอบการกลุ่ม Software และ Semiconductor

Mon 3 Feb	Tue 4 Feb	Wed 5 Feb	Thu 6 Feb	Fri 7 Feb
	Amgen (AMGN) <b>PMO</b>			
	Ball Corp (BALL) <b>PMO</b>			
	The Estee Lauder Companies (EL) <b>PMO</b>			
	Merck & Co (MRK) <b>PMO</b>			
	PayPal Holdings (PYPL) <b>PMO</b>			
	PepsiCo (PEP) <b>PMO</b>			
	Pfizer (PFE) <b>PMO</b>			
	Spotify Technology SA (SPOT) <b>PMO</b>			
Palantir Technologies (PLTR) <b>AMC</b>	Willis Towers Watson (WTW) <b>PMO</b>	Alibaba Group Holding (BABA) <b>E</b>		Bristol-Myers Squibb (BMY) <b>PMO</b>
	Advanced Micro Devices (AMD) <b>AMC</b>	Novo Nordisk (NVO) <b>PMO</b>		Eli Lilly and Co (LLY) <b>PMO</b>
	Alphabet Inc C (GOOG) <b>AMC</b>	Uber Technologies (UBER) <b>PMO</b>		Philip Morris International (PM) <b>PMO</b>
	Alphabet Inc A (GOOGL) <b>AMC</b>	The Walt Disney Co (DIS) <b>PMO</b>		Roblox (RBLX) <b>PMO</b>
	Mondelez (MDLZ) <b>AMC</b>	ARM Holdings (ARM) <b>AMC</b>		Amazon.com (AMZN) <b>AMC</b>
	Snap Inc A (SNAP) <b>AMC</b>	Ford Motor Co (F) <b>AMC</b>		Cloudflare (NET) <b>AMC</b>
	Super Micro Computer (SMCI) <b>E</b>	MicroStrategy (MSTR) <b>AMC</b>		Illumina (ILMN) <b>AMC</b>
		Qualcomm Inc (QCOM) <b>AMC</b>		Pinterest (PINS) <b>AMC</b>
				Take-Two Interactive Software (TTWO) <b>AMC</b>

# ปัจจัยที่ 3 : Earning Season

## ผลประกอบการอาจจะไม่สำคัญเท่ากับ Guidance

Cons. 4Q24 EPS YoY Growth 4th week



# ปัจจัยที่ 3 : Earning Season

## จับตาผลประกอบการกลุ่ม Software และ Semiconductor

ในสัปดาห์ที่ผ่านมา การรายงานผลประกอบการโดยรวมออกมาดีกว่าที่ตลาด แต่ราคาหุ้นไม่ตอบสนองเนื่องจากกลุ่มเทคโนโลยีถูกเทขายจากประเด็น DeepSeek

ในขณะที่ทิศทาง guidance สัปดาห์ที่ผ่านมา ค่อนข้างเป็นบวก แต่ถูก Sentiment กดดันราคาหุ้นโดยรวม ทำให้การฟื้นตัวเกิดขึ้นในยาก

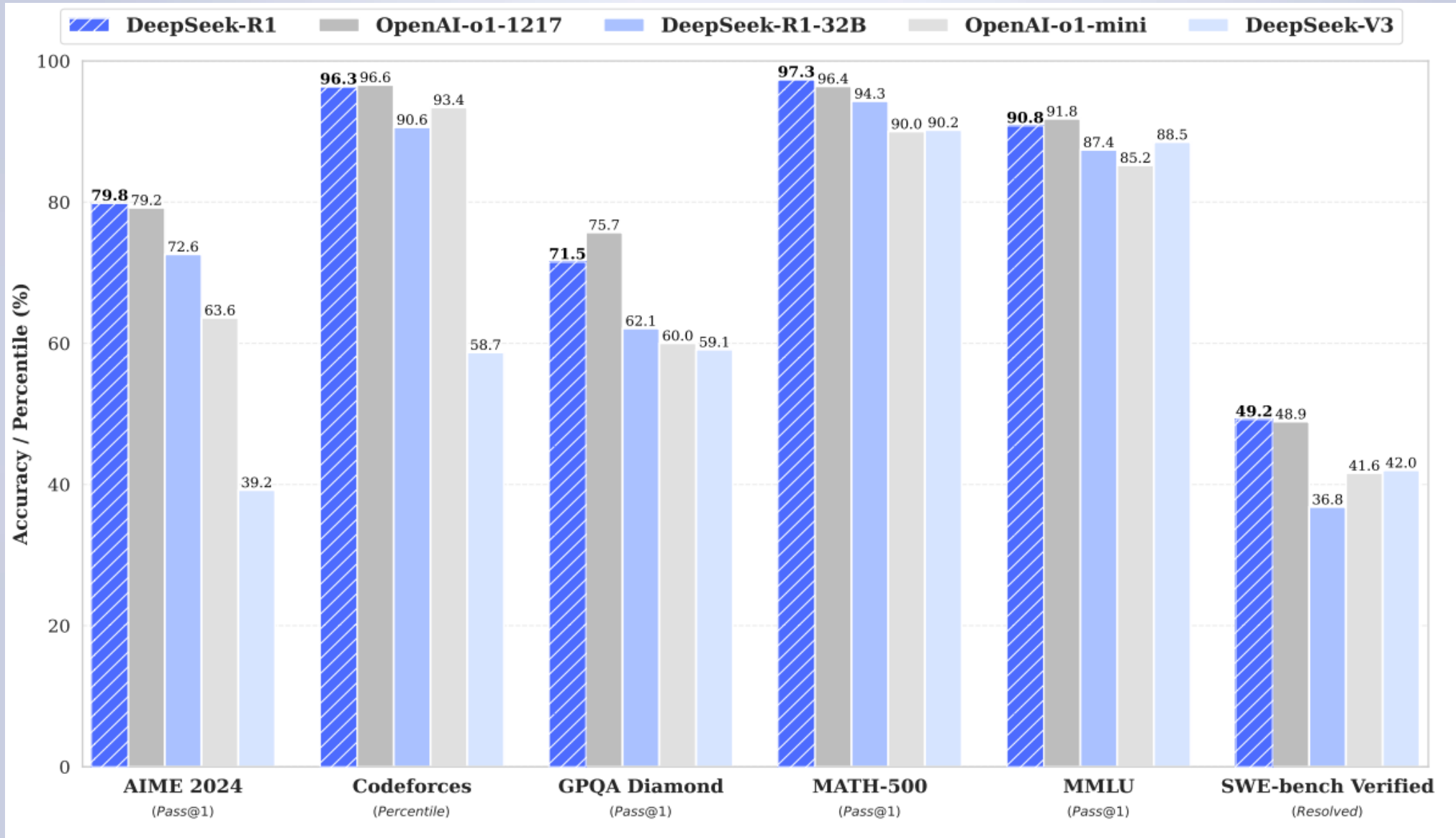
ในสัปดาห์นี้จะเริ่มมีการรายงานผลประกอบการของกลุ่ม Software และ Semiconductor ค่อนข้างสำคัญ จับตา guidance กลุ่มดังกล่าวเป็นหลัก

INVX แนะนำให้ติดตามมุมมองของกลุ่มดังกล่าวในด้าน CAPEX ตลอดจนผลกระทบของการมาของ DeepSeek ที่มีผลต่ออุปสงค์ของ Semiconductor






# DeepSeek vs Stargate

# บทความ AI DeepSeek ชู ChatGPT



# AI แต่ละประเภทต่างกันอย่างไร?

มิติเปรียบเทียบ	 DeepSeek-R1	 OpenAI GPT (o1-1217)	 Claude	 Perplexity
เทคนิคการพัฒนา	Reinforcement Learning (RL)	Supervised Fine-Tuning (SFT)	RLHF (Reinforcement Learning with Human Feedback)	Pre-trained + Contextual QA
งบประมาณพัฒนาโดยประมาณ	\$6 ล้าน (~200 ล้านบาท)	\$100 ล้าน+ (~3,500 ล้านบาท)	\$500 ล้าน (~17,500 ล้านบาท)	\$50 ล้าน (~1,750 ล้านบาท)
วัตถุประสงค์หลัก	เพิ่มศักยภาพด้านเหตุผล (Reasoning)	ความแม่นยำในการตอบคำถามทั่วไป	การสร้างข้อความที่เป็นธรรมชาติ	ตอบคำถามแบบทันทีในบริบท
ประสิทธิภาพด้านเหตุผล (Reasoning)	สูง (เน้นความสามารถด้าน Logic)	สูง (ครอบคลุมงานทั่วไป)	ปานกลาง (เหมาะกับบทสนทนาทั่วไป)	ปานกลาง (เน้นคำตอบสั้นและเร็ว)
จำนวน GPU (โดยประมาณ)	~2,000	หลายหมื่นตัว	หลายพันตัว	~1,000
ตัวอย่างการนำไปใช้	งานที่ต้องการเหตุผลเชิงลึก	งานทั่วไป เช่น Q&A, Summarization	งานสนทนาในระดับธรรมชาติ	คำถาม-คำตอบที่สั้นและเฉพาะเจาะจง
ความยืดหยุ่นในการพัฒนา	ยืดหยุ่นสูง (ปรับเปลี่ยนการฝึกได้)	ยืดหยุ่นน้อย (พึ่งพาข้อมูล SFT)	ยืดหยุ่นสูง (ปรับปรุงด้วย Feedback)	ยืดหยุ่นต่ำ (เฉพาะงาน QA)

# ทำไม DeepSeek ถึงเป็นประเด็น?

## Training Process of DeepSeek-R1

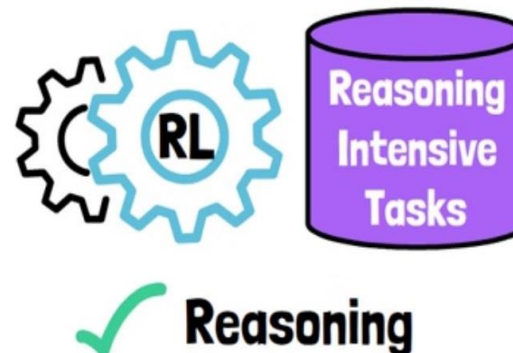


DeepSeek-R1-Zero suffers from poor readability, and language mixing.

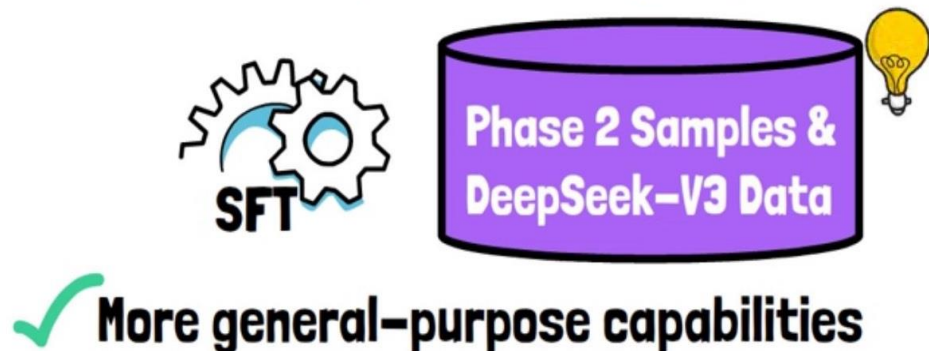
### Phase 1 – Cold Start



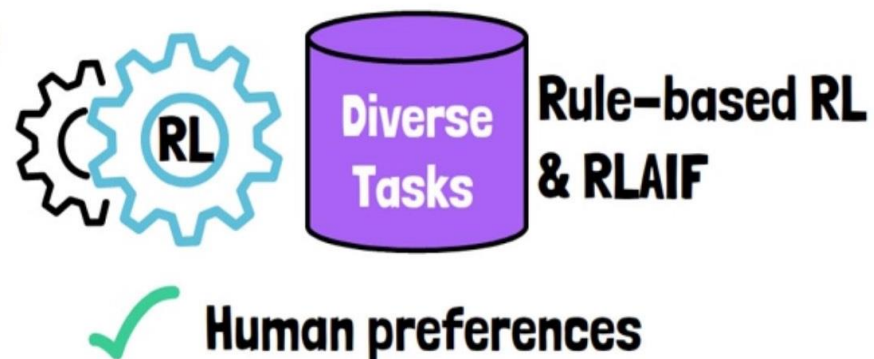
### Phase 2 – Reasoning RL



### Phase 3 – Rejection Sampling SFT



### Phase 4 – Diverse RL



**SFT** : Super fine tuning มีการ label คำตอบที่ถูกไว้แล้ว

**RL** : Reinforce learning การเรียนรู้ เสริม ด้วย “พัฒนาวิธี คิดที่ดีที่สุด” เพื่อหา คำตอบออกมา

**Rule-based RL** : การ เรียนรู้แบบ RL ที่มี ระบบรางวัลและ บทลงโทษ



# ทำความเข้าใจ ทำไมราคาหุ้นเทคโนโลยีปรับตัวลง?

## IT Hardware

ARISTA -22%  -9%

## Data Centers

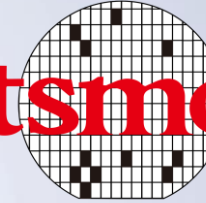
 DIGITAL REALTY™ -9%  EQUINIX -4%

## Electricity

 VISTRA -29%  TALEN ENERGY™ -22%  
 Constellation -21%

## Semiconductor

 NVIDIA -17%

 tsmc -13%

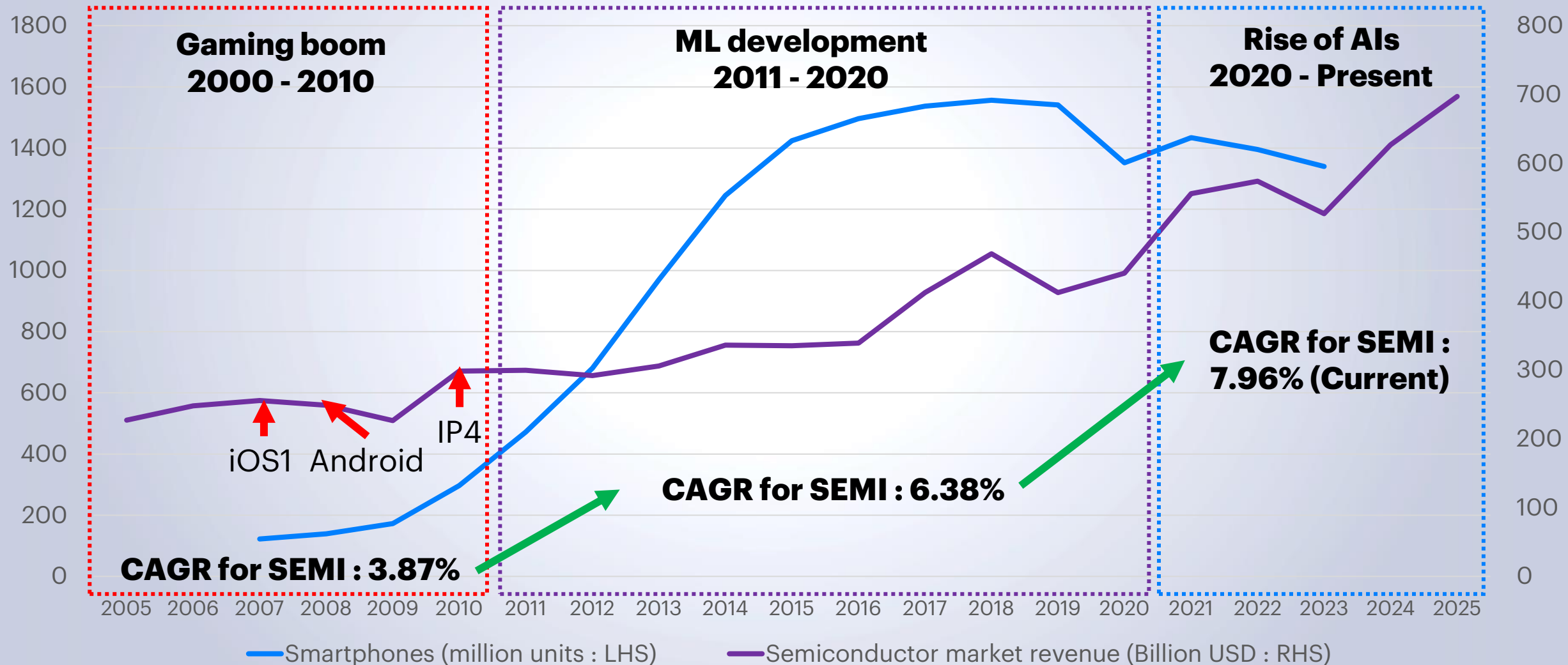
arm -10%

ASML -7%

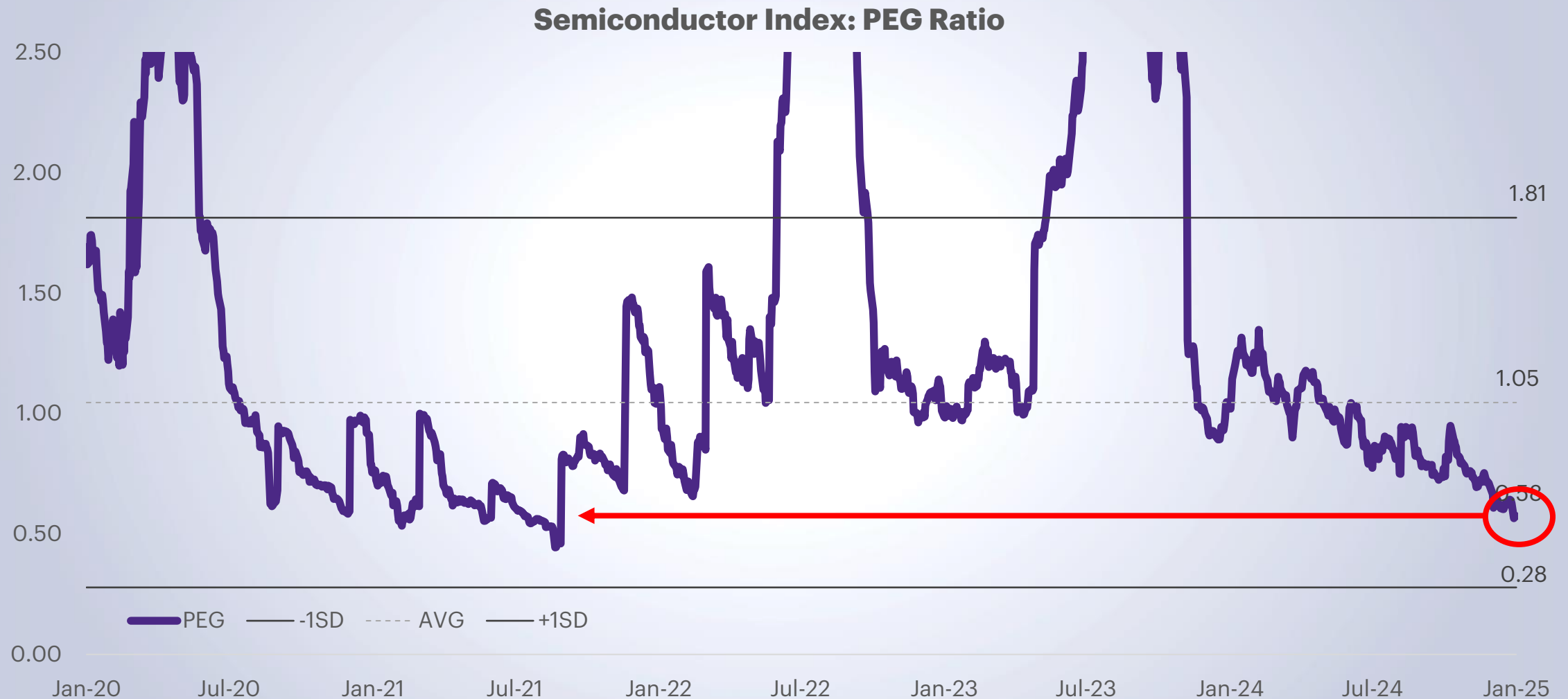
 APPLIED MATERIALS® -7%

# ถอดบทเรียน Android vs iOS (Open vs Closed source)

การมาของคู่แข่งคือส่งเสริมให้เกิดการพัฒนาและขยายตัวของตลาด

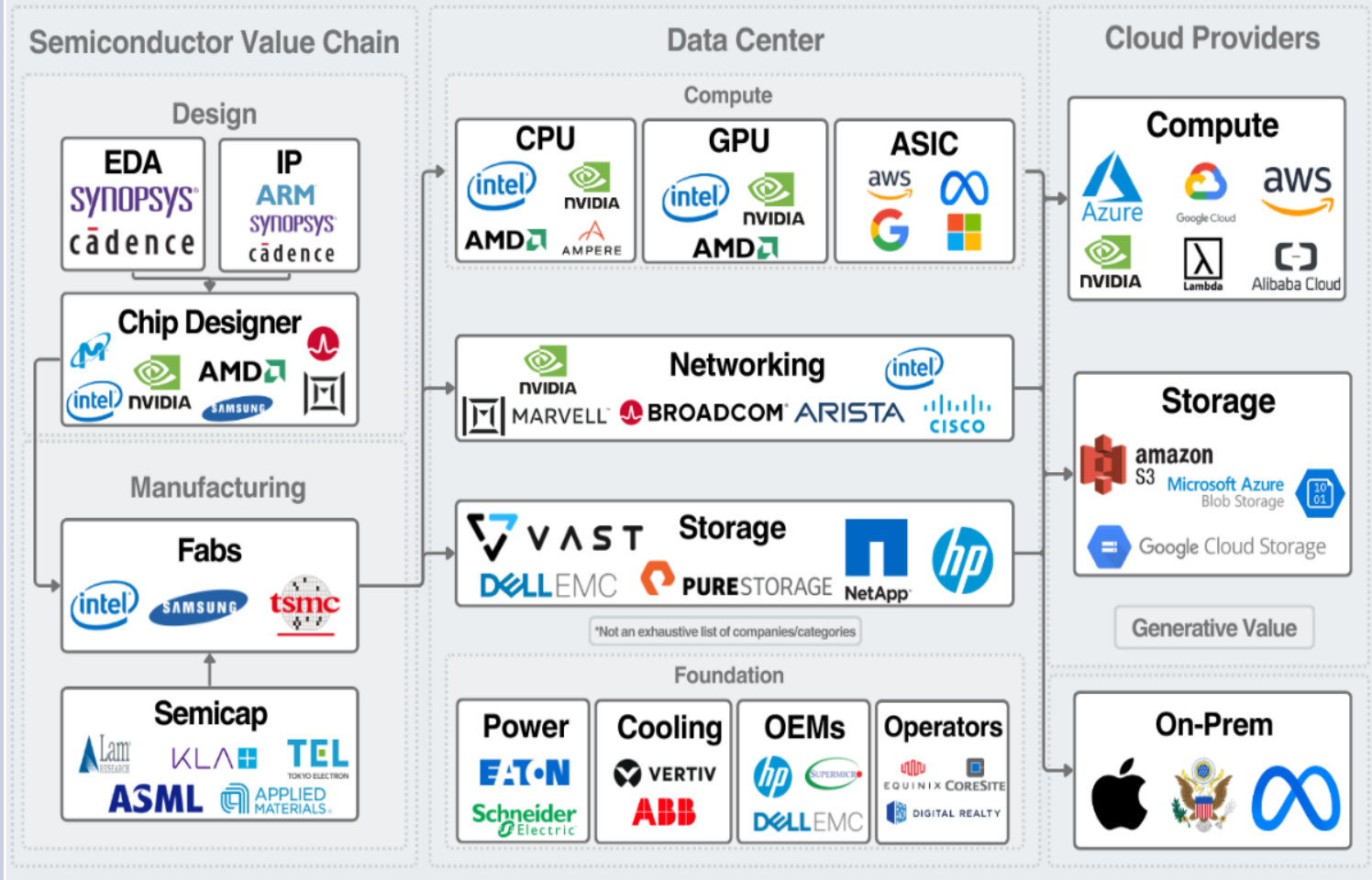


# Valuation กลุ่ม SEMI ปัจจุบันใกล้เคียงกับช่วง 2021



# Sovereign AI กับโครงการ Stargate

## Data Center Value Chain



## สรุปโครงการ Stargate

- โครงการ Stargate เป็นความร่วมมือระหว่างรัฐบาลรัมป์ และบริษัทเทคโนโลยีชั้นนำ ด้วยงบประมาณเริ่มต้น 100,000 ล้านดอลลาร์ และเพิ่มเป็น 500,000 ล้านดอลลาร์ ในระยะเวลา 4 ปี
- INVX คาดว่ากลุ่ม Hyperscaler น่าจะได้รับประโยชน์ทั้งจาก Deepseek และ Stargate เนื่องจากทุกบริษัทมีแนวโน้มที่จะพัฒนา AI ได้เป็นของตนเองและด้วยแนวคิด Sovereign AI จะทำให้นานาชาติจำเป็นต้องลงทุน AI เป็นของตนเอง

# โครงการ Stargate ของโหนดด์ ทรัมป์ หุ่นหุ่นกลุ่มเทคโนโลยี

## กลุ่ม AI

ได้รับประโยชน์จากโครงการ Stargate จากการพัฒนา AI เชิงลึกและ Generative AI อย่างมหาศาล บริษัทที่พัฒนาเทคโนโลยี AI จะได้รับอานิสงส์จากความต้องการใช้ AI ในอุตสาหกรรมต่าง ๆ ที่เพิ่มขึ้น รวมถึงการขยายแพลตฟอร์ม AI เพื่อรองรับธุรกิจที่ต้องการนำนวัตกรรม AI ไปประยุกต์ใช้

Data Center เป็นหัวใจสำคัญของโครงการที่มุ่งรองรับการประมวลผล AI และ AGI ที่ซับซ้อน โครงการนี้วางแผนสร้างศูนย์ข้อมูลถึง 10 แห่ง ซึ่งต้องใช้บริการจากผู้ให้บริการ Data Center ระดับโลก การลงทุนในเทคโนโลยีและซูเปอร์คอมพิวเตอร์ ยังเพิ่มความต้องการของ Data Center

## กลุ่ม Semiconductor

เนื่องจากการพัฒนา AI และ AGI จำเป็นต้องพึ่งพาชิปที่มีประสิทธิภาพสูงที่สามารถรองรับการประมวลผลข้อมูลขนาดใหญ่ในศูนย์ข้อมูล รวมถึงการเร่งกระบวนการเรียนรู้เชิงลึก (Deep Learning) นอกจากนี้ การก่อสร้างศูนย์ข้อมูลจะยิ่งเพิ่มความต้องการชิปเซตที่ออกแบบมาสำหรับการทำงานที่ซับซ้อน

AI และ AGI จะเป็นตัวเร่งสำคัญในการพัฒนาระบบอัตโนมัติที่ล้ำสมัย โครงการนี้มุ่งเน้นการใช้งาน AI เชิงลึกในอุตสาหกรรมต่าง ๆ เช่น การผลิต หุ่นยนต์ อุตสาหกรรม และการขนส่งแบบไร้คนขับ ซึ่งล้วนต้องการเทคโนโลยีหุ่นยนต์ที่มีความแม่นยำและประสิทธิภาพสูง

## กลุ่ม Software & Cloud

จากความต้องการโครงสร้างพื้นฐานด้านเทคโนโลยีที่เพิ่มขึ้น ซึ่งจะเป็นรากฐานสำคัญในการประมวลผลข้อมูล AI ขนาดใหญ่ รวมถึงการรองรับการพัฒนา Generative AI และ AI เชิงลึก ที่ต้องการประสิทธิภาพในการประมวลผลสูง

การประยุกต์ใช้ปัญญาประดิษฐ์ (AI) ในการแพทย์สามารถปฏิวัติการตรวจหาและรักษาโรคได้อย่างมีประสิทธิภาพ Sam Altman ซีอีโอของ OpenAI ได้กล่าวว่า "เราจะประหลาดใจกับความเร็วในการรักษามะเร็งชนิดต่าง ๆ และโรคหัวใจ" ซึ่งสะท้อนถึงศักยภาพของ AI ในการเร่งการค้นพบและพัฒนาวิธีการรักษาใหม่ ๆ

# ชั่งน้ำหนัก Deepseek disruption vs Stargate

การปรับตัวลดลงของหุ้นกลุ่ม AI จากความกังวลการมาของ Deepseek ทำให้ราคาหุ้นในกลุ่ม AI ร่วงทั้งหมด

โดยปัจจุบันเราประเมินว่าการปรับตัวลดลงของหุ้นกลุ่ม AI เกิดจาก Valuation ที่อยู่ในระดับสูง ตลอดจนความกังวลการสูญเสียวัตถุการเติบโตในอนาคต

เราประเมินว่าในระยะสั้นบริษัทที่เกี่ยวข้องกับ AI ต่างๆ อาจจะมีการปรับงบประมาณการลงทุนใหม่ “ด้วยการจัดสรรปันส่วนงบ แต่ไม่ใช้การลดงบลงทุน”

INVX ประเมินว่ากลุ่ม AI เริ่มน่าสนใจมากขึ้นจากการแข่งขันที่เพิ่มขึ้น , valuation ที่ถูกลด ตลอดจนมีนโยบายภาครัฐสนับสนุน

# เคาะซื้อ ประจำสัปดาห์

#WEEKLY STRATEGY

( 3 - 7 Feb 25)

## Theme Play

Buy	<b>TUSFIN-A</b> หุ้นกลุ่มการเงินสหรัฐฯ
Buy	<b>UGIS-N</b> ตราสารหนี้โลก
Buy	<b>ASP-USSMALL-A</b> หุ้นสหรัฐฯ ขนาดเล็ก
Buy	<b>PRINCIPAL VNEQ-A</b> หุ้นเวียดนาม
Buy	<b>BGOLD</b> ทองคำ

## Event Play

Buy	<b>K-CHINA-A(A)</b> หุ้นจีน
Buy	<b>AFMOAT-HA</b> หุ้นสหรัฐฯ
Buy	<b>KT-PRECIOUS</b> หุ้นเหมืองทอง
Hold	<b>KT-HiDiv-A</b> หุ้นไทย

# กองทุนเคาะซื้อประจำสัปดาห์

(3 - 7 Feb 25)

TUSFIN-A

## Fund Highlights

- ลงทุนในกองทุนหลัก Financial Select Sector SPDR® Fund (XLF) ซึ่งมีกลยุทธ์การลงทุนแบบ passive โดยอ้างอิง Financial Select Sector
- กัชนี ดัชนี Financial Select Sector ประกอบด้วยบริษัทกลุ่มการเงินในสหรัฐฯ ที่อยู่ในดัชนี S&P 500
- ดัชนีมีการกำหนดการให้น้ำหนักหุ้นรายตัวด้วยวิธี Modified Market Cap Weight เพื่อลดการกระจุกตัวในหุ้นขนาดใหญ่ และยังมี การ Rebalance Index ทุกไตรมาส เพื่อให้ดัชนีสะท้อนสะท้อนการเปลี่ยนแปลงของตลาดได้อย่างเหมาะสม
- กระจายลงทุนอย่างครอบคลุมในอุตสาหกรรมย่อย อย่าง Financials Services, Capital Markets, Banks และ Insurance

Top Holdings	
Berkshire Hathaway Inc.	12.22%
JPMorgan Chase & Co.	9.93%
Visa	8.03%
Mastercard	6.35%
Bank of America	4.32%
Wells Fargo & Company	3.46%
Goldman Sachs	2.65%
American Express	2.44%
S&P Global	2.33%
Morgan Stanley	2.30%



Source: Tisco Asset and SPDR as of 31 December 2024 | หมายเหตุ: กองทุนรวมนี้มีลักษณะเฉพาะและความเสี่ยงเฉพาะ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะ เชื่อมั่นผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมก่อนตัดสินใจลงทุน ขอรับข้อมูลเพิ่มเติมหรือหนังสือชี้ชวนได้ที่บล.อินโนเวสต์ เอกซ์



# กองทุนเคาะซื้อประจำสัปดาห์

(3 – 7 Feb 25)

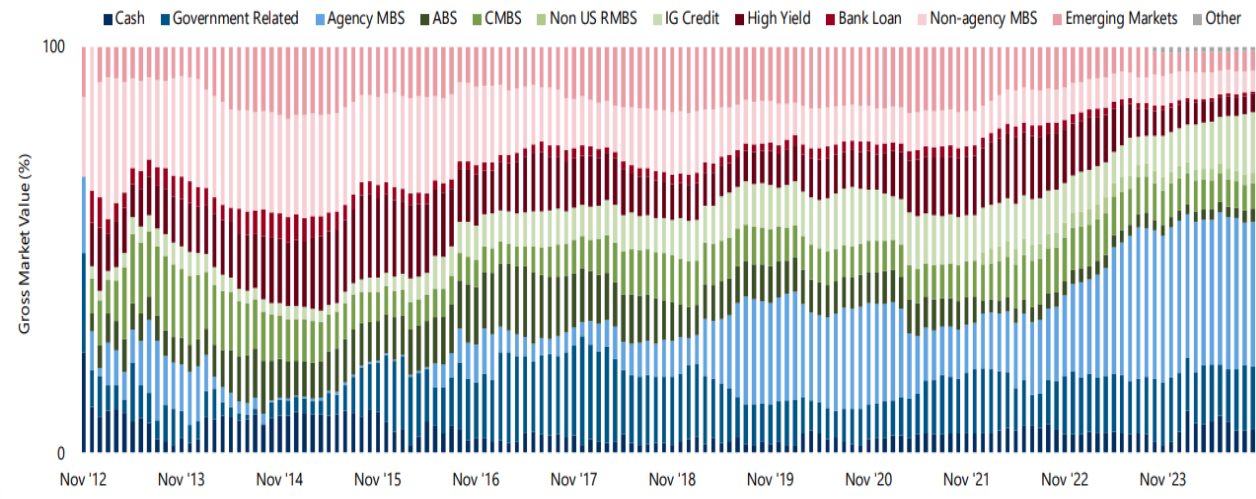
## UGIS-N

### Fund Highlights

- ลงทุนผ่านกองทุน PIMCO GIS Income Fund ที่เน้นลงทุนในตราสารหนี้ทั่วโลกที่มีคุณภาพสูง และสามารถสร้างกระแสเงินสดได้อย่างสม่ำเสมอ
- มุ่งเน้นการลงทุนแบบเชิงรุก โดยใช้กลยุทธ์การลงทุนที่ยืดหยุ่นและเน้นการสร้างสมดุลให้กับพอร์ตด้วยการกระจายการลงทุนยังสินทรัพย์ที่ High Quality และ High Yield
- ปัจจุบันพอร์ตการลงทุนของกองทุนมีอัตราผลตอบแทนคาดการณ์ (Estimated Gross Yield to Maturity) อยู่ที่ระดับ 6.99% ในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ และมีอันดับความน่าเชื่อถือของตราสารในพอร์ตเฉลี่ยที่ AA-
- PIMCO ถือเป็นหนึ่งในบริษัทจัดการการลงทุนที่ใหญ่ที่สุดในโลก มีความเชี่ยวชาญการลงทุนในตราสารหนี้ และมีทีมผู้จัดการกองทุนที่มีประสบการณ์สูงกว่า 30 ปี

### PIMCO GIS Income Fund's balanced multisector approach

- GIS Income's process includes allocating across higher yielding and higher quality assets
- We emphasize risk management and a "bend but don't break" credit philosophy to withstand market volatility



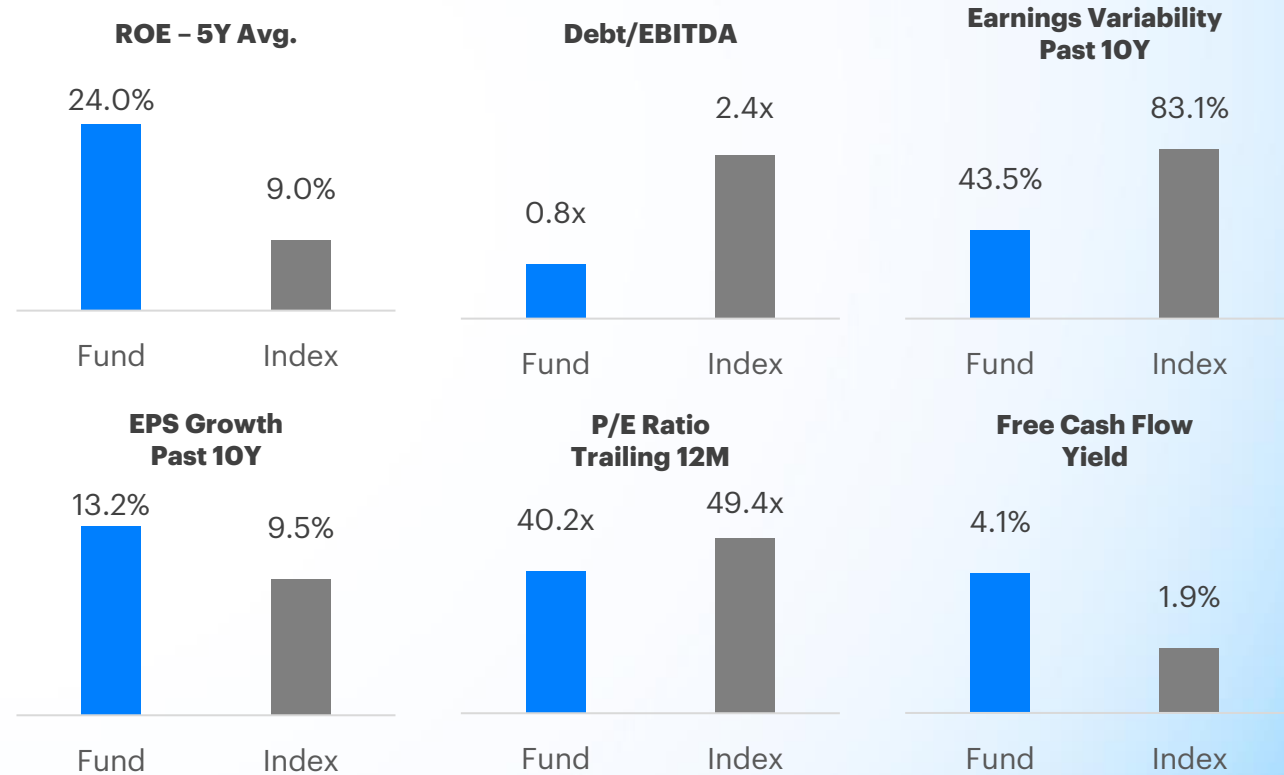
# กองทุนเคาะซื้อประจำสัปดาห์

(3 - 7 Feb 25)

ASP-USSMALL-A

## Fund Highlights

- กองทุนหลัก Virtus GF U.S. Small Cap Focus Fund เลือกลงทุนในหุ้นสหรัฐฯ ขนาดเล็กที่เป็นส่วนประกอบของ Russell 2000® Index
- กองทุนหลักมีสไตล์การลงทุนระยะยาวแบบ High Conviction โดยจะลงทุนแบบกระจุกตัวราว 15-35 บริษัท และจะเลือกลงทุนในบริษัทที่มีคุณภาพสูง มีสัดส่วนหนี้ต่อกำไรต่ำ มีกระแสเงินสดสูง มีศักยภาพในการเติบโตในอนาคต
- กองทุนหลักสามารถสร้างผลตอบแทนได้เฉลี่ยปีละ 13.10% นับตั้งแต่จัดตั้งในปีค.ศ. 2014



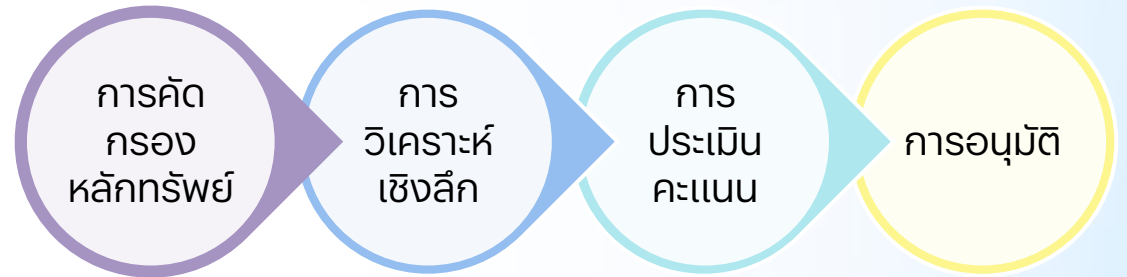
# กองทุนเคาะซื้อประจำสัปดาห์




(3 - 7 Feb 25)

## PRINCIPAL VNEQ-A

### Fund Highlights

- มีปรัชญาและกระบวนการลงทุนโดยวิเคราะห์ข้อมูลเชิงลึกด้วยวิธี Top-down เพื่อประเมินมูลค่าของหุ้นผ่านการใช้กรอบ FMV รวมทั้งการวิเคราะห์สภาพคล่อง และการเข้าเยี่ยมชมกิจการอย่างสม่ำเสมอ
- สร้างพอร์ตการลงทุนโดยเน้นลงทุนในหุ้นบริษัทเวียดนามขนาดใหญ่-กลางประมาณ 20-30 บริษัท ที่มีธรรมาภิบาลดี
- บริหารโดยทีมผู้จัดการกองทุนชาวไทยและเวียดนาม 7 ท่าน ทำให้สามารถเข้าถึงแหล่งข้อมูลในเวียดนามได้โดยตรง



-  **Fundamental**  
พื้นฐานธุรกิจที่เติบโตอย่างยั่งยืน
-  **Momentum**  
แนวโน้มของราคาและกำไรดีขึ้นต่อเนื่อง
-  **Valuation**  
มูลค่าอยู่ในระดับที่น่าสนใจ

# กองทุนเคาะซื้อประจำสัปดาห์

(3 – 7 Feb 25)

BGOLD

## Fund Highlights

- ลงทุนในกองทุนหลัก SPDR® Gold Shares (GLD) เป็นกองทุนรวมETF ที่มีนโยบายลงทุนในทองคำแท่งโดยตรง
- กองทุน BGOLD โดยไม่ได้ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน และมีค่าใช้จ่ายรวมต่ำ (0.73%) และไม่มีค่าธรรมเนียมในการซื้อขาย
- ปัจจุบันค่าเงินบาทยังแข็งค่ากว่าที่ทาง INVX ประมาณการไว้ ณ ระดับ 35 – 36 บาท ทำให้เป็นโอกาสในการลงทุนทองคำแบบไม่ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน

STATE STREET GLOBAL ADVISORS SPDR®

**SPDR® Gold Shares**  
Investing in Gold

# กองทุนเคาะซื้อประจำสัปดาห์

(3 – 7 Feb 25)

K-CHINA-A(A)

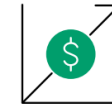
## Fund Highlights

- ลงทุนในหุ้นจีน All Shares ผ่านกองทุนหลัก JPMorgan Funds - China Fund ซึ่งเน้นลงทุนในธุรกิจที่มีแนวโน้มการเติบโต และมีคุณภาพสูง
- ทีมผู้จัดการกองทุนหลักใช้ประโยชน์จากการมีทีมนักวิเคราะห์ที่แข็งแกร่ง ด้วยการลงทุนแบบ Bottom-up เน้นการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานอย่างเชิงลึก
- กองทุนหลักมี beta 1.23 เทียบกับดัชนี MSCI China All Shares ในช่วง 1 ปี ย้อนหลัง และ 1.21 ในช่วง 3 ปีย้อนหลัง และมีจะสร้างผลตอบแทนได้ดีในช่วงปีที่ตลาดหุ้นจีนเป็นขาขึ้นเช่น ปี 2020 ที่ดัชนี MSCI China All Shares สร้างผลตอบแทนได้ 33.4% กองทุนสามารถสร้างผลตอบแทนได้ถึง 70.9%

## ปรัชญาการลงทุนของกองทุนหลัก



The **volatile and broad** domestic China market lends itself to taking an **active, longer-term, bottom-up investment approach**



We are **growth-oriented investors** who primarily invest in **higher quality** companies



We employ a “**High Conviction Ideas**” approach in investing in China



We focus on **fundamental, bottom-up stock selection**, leveraging our comprehensive research

# กองทุนเคาะซื้อประจำสัปดาห์

(3 - 7 Feb 25)

AFMOAT-HA

## Fund Highlights

- ลงทุนในหุ้นสหรัฐฯ ที่มี Wide-Moat ผ่านกองทุนหลัก VanEck Morningstar Wide Moat ETF (MOAT) ที่ลงทุนแบบเชิงรับ (passive) โดยมุ่งหวังให้ผลตอบแทนของการลงทุนเคลื่อนไหวใกล้เคียงกับดัชนี Morningstar® Wide Moat Focus Index โดยจะเลือกลงทุนในหุ้นที่มี Wide Moat และ Price to Fair Value Ratio ต่ำ
- การลงทุนในบริษัทที่มี Moat คือการลงทุนในบริษัทที่มีความสามารถในการแข่งขันสูง และมีความสามารถรักษาผลกำไรส่วนเกินในระยะยาวได้
- ปัจจุบัน (30 Sep 2024) มีการลงทุนอยู่ในหุ้นราว 55 ตัว และมีสัดส่วนของหุ้นในกลุ่ม MAG7 เพียง 3.7%

### Top Holdings

Transunion	2.82%
Gilead Sciences	2.69%
Bristol-Myers Squibb	2.64%
Autodesk	2.63%
Marketaxess Holdings	2.62%
Kenvue	2.62%
Allegion	2.60%
Bio-Rad Laboratories	2.58%
Salesforce	2.57%
Brown-Forman	2.56%

TransUnion<sup>tu</sup>



BIO-RAD



# กองทุนเคาะชื่อประจำสัปดาห์

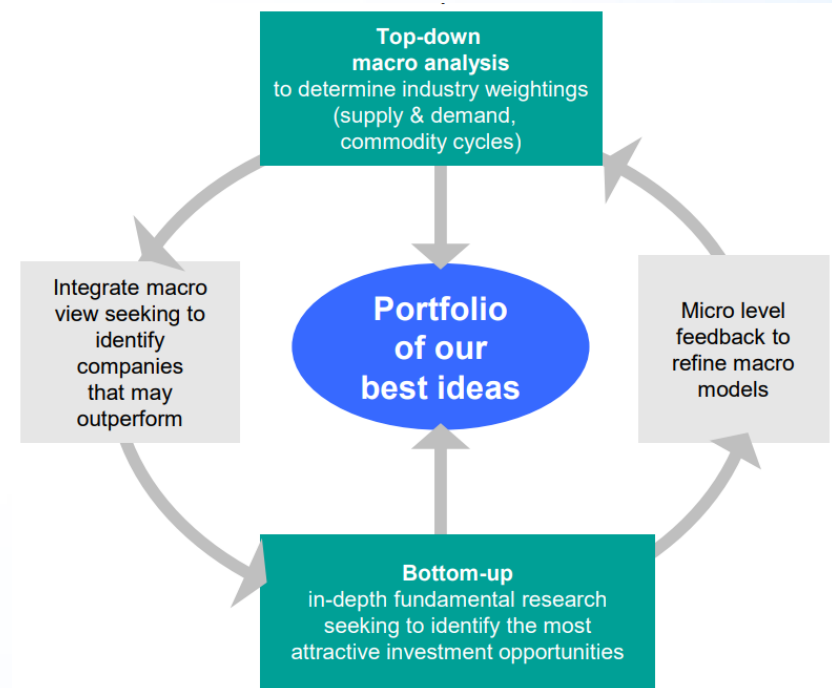
(3 - 7 Feb 25)

## KT-PRECIOUS

### Fund Highlights

- ข้อมูลและจุดเด่นกองทุนลงทุนในหุ้นเหมืองทองผ่านกองทุน Franklin Gold and Precious Metals Fund โดยทีมผู้จัดการกองทุนหลักมีประสบการณ์เฉลี่ยกว่า 30 ปี และจะเน้นคัดเลือกในบริษัทที่รายได้เติบโตในระยะยาวอย่างเห็นได้ชัด มีกำไรที่มั่นคง ยั่งยืน หรือมีความสามารถในการแข่งขันสูง
- ผสมผสานกลยุทธ์การลงทุนแบบ Top-down และ Bottom-up โดยจะวิเคราะห์ปัจจัยเชิงมหภาคเพื่อกำหนดน้ำหนักการลงทุนในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม และเน้นวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเชิงลึกเพื่อหาหุ้นที่มีโอกาสที่ดีที่สุด
- สถิติ 5 ปีย้อนหลังบ่งชี้ว่า ผลการดำเนินงานของกองทุนหลักมักเคลื่อนไหวสอดคล้องไปกับดัชนี FTSE Gold Mines Index
- กองทุนไม่มีนโยบายการป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนสอดคล้องกับมุมมองกลยุทธ์ของทางทีมที่มองว่าค่าเงินบาทจะอ่อนค่าในระยะยาวข้างหน้า

### กระบวนการคัดเลือกหุ้นเข้าสู่พอร์ตการลงทุน



# กองทุนเคาะชื่อประจำสัปดาห์

(3 - 7 Feb 25)

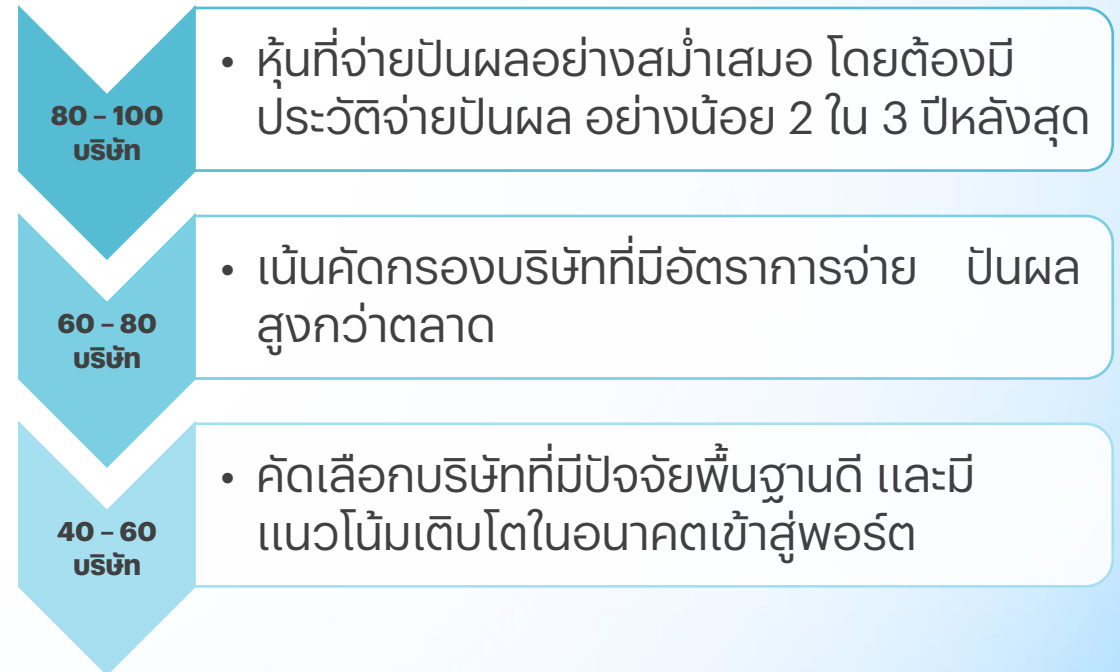
KT-HiDiv-A

Wait  
and  
See

## Fund Highlights

- กองทุนที่ลงทุนในหุ้นไทยคุณภาพสูงมีการจ่ายปันผลที่ดีสม่ำเสมอ และมีแนวทางการบริหารที่ชัดเจน
- เลือกลงทุนในหุ้นราว 40 - 60 บริษัทที่มีคุณภาพของกำไรดี ให้ความสำคัญกับหุ้นที่จ่ายเงินปันผลที่ดีและสม่ำเสมอ มีปัจจัยพื้นฐานดี
- ใช้กลยุทธ์แบบ Core and Satellite ในการบริหารพอร์ตการลงทุน

### กระบวนการคัดเลือกหุ้นเข้าสู่พอร์ตการลงทุน





# “เคาะซื้อ” (Satellite Portfolio : Theme Play)

## มุมมองการลงทุน

- **Buy :** แนะนำเข้าลงทุนหุ้น U.S. Financials Sector จากคำว่ามีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง และได้ประโยชน์จากนโยบายของ Trump ที่สนับสนุนกลุ่มการเงิน รวมถึง Yield Curve ที่กลับมาเป็น Normal Yield Curve และมีแนวโน้มเป็นลักษณะ Steepening จะส่งผลดีต่อกลุ่มธนาคาร
- **มุมมอง :** คาดว่าหุ้นกลุ่ม Financials ของสหรัฐฯ น่าจะทำผลตอบแทนได้โดดเด่นกว่า Sectors อื่น ๆ จากสภาวะการลงทุนที่เอื้ออำนวย ทั้งจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่แข็งแกร่ง และดอกเบี้ยอยู่ในวัฏจักรขาลงอย่างค่อยเป็นค่อยไป ซึ่งเป็นสภาวะการลงทุนที่เอื้ออำนวยต่อการลงทุนในตลาดหุ้น โดยเฉพาะ Sector ที่เกี่ยวข้องกับวัฏจักรเศรษฐกิจ รวมถึงนโยบายของประธานาธิบดี Donald Trump ที่เน้นไปยังเศรษฐกิจภายในประเทศ การลดกฎระเบียบในการดำเนินธุรกิจ การสนับสนุนการควบรวมกิจการ (M&A) และการลดภาษีนิติบุคคล จะช่วยหนุนหุ้นกลุ่ม Financials ให้มีโอกาสเติบโตโดดเด่นในระยะต่อจากนี้ นอกจากนี้ การที่เส้นอัตราผลตอบแทน (Yield Curve) มีลักษณะแบบ Normal Yield Curve และเป็นแบบ Steepening จะส่งผลดีต่อกำไรของกลุ่มธนาคารพาณิชย์
- อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาถึง Valuation ของหุ้นกลุ่ม Financials พบว่า ปัจจุบันมูลค่าค่อนข้างตึงตัว สะท้อนจาก Price to Book Ratio ที่อยู่สูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี ที่ +2 S.D. ทั้งนี้ หากเปรียบเทียบกับความสามารถในการทำกำไรสะท้อนจาก Profit Margin และ ROE พบว่าอยู่ในระดับสูงจากค่าเฉลี่ยในอดีตค่อนข้างมาก ส่งผลให้ตลาดมีการให้ Premium กับหุ้นกลุ่ม Financials ค่อนข้างสูง อีกทั้ง ในช่วงเวลานี้สภาวะแวดล้อมการลงทุนค่อนข้างเอื้ออำนวย ประกอบกับนโยบายจาก Trump จะช่วยหนุนให้หุ้นกลุ่ม Financials สามารถเติบโตได้โดดเด่นได้ต่อจากนี้ มองเป็นโอกาสในการเข้าลงทุน โดยมองเป้าหมายผ่านดัชนีอ้างอิง XLF ETF ที่บริเวณ \$54.18
- **TUSFIN-A :** ลงทุนในกองทุนหลัก Financial Select Sector SPDR® Fund (XLF) ซึ่งมีกลยุทธ์การลงทุนแบบ passive โดยอ้างอิง Financial Select Sector
- ทั้งนี้ ดัชนี Financial Select Sector ประกอบด้วยบริษัทกลุ่มการเงินในสหรัฐฯ ที่อยู่ในดัชนี S&P 500
- ดัชนีมีการกำหนดการให้น้ำหนักหุ้นรายตัวด้วยวิธี Modified Market Cap Weight เพื่อลดการกระจุกตัวในหุ้นขนาดใหญ่ และยังมี Rebalance Index ทุกไตรมาสเพื่อให้ดัชนีสะท้อนสะท้อนการเปลี่ยนแปลงของตลาดได้อย่างเหมาะสม
- กระจายลงทุนอย่างครอบคลุมในอุตสาหกรรมย่อย อย่าง Financials Services, Capital Markets, Banks และ Insurance

TUSFIN-A

U.S. Financials Sector

# “เคาะซื้อ” (Satellite Portfolio : Theme Play)

## มุมมองการลงทุน

Fixed Income

- **Buy :** แนะนำเข้าลงทุนสะสมในตราสารหนี้โลกคุณภาพดี เนื่องจากผลตอบแทน (Bond yield) อยู่ในระดับสูงในรอบหลายปี ประกอบกับความสามารถในการกระจายความเสี่ยงที่มีความจำเป็นมากยิ่งขึ้นในอนาคต
- **มุมมอง :** FED เปลี่ยนผ่านจากวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นสู่วัฏจักรดอกเบี้ยขาลง ส่งผลต่อตลาดการเงินและสภาพคล่องในระบบเศรษฐกิจ โดยทาง INVX คาดว่า FOMC จะทำการลดดอกเบี้ยอีก 0.5% ในปี 2025 ประกอบกับ ธนาคารกลางอย่าง ECB, BOC ตลอดจน BOE ขานรับนโยบายดอกเบี้ยขาลงไปในทิศทางเดียวกันและมีแนวโน้มจะลดมากขึ้น เพื่อหลีกเลี่ยงภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศที่มีความเสี่ยงชะลอตัวและความเสี่ยงของสงครามการค้าครั้งใหม่ที่กำลังจะมาถึง นอกจากนี้ ความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทเอกชน ตลอดจนการก่อหนี้ในปัจจุบันนั้นยังอยู่ในระดับที่แข็งแกร่งทั้งด้านกระแสเงินสดอิสระ และหนี้สินต่อกำไรต่อดอกเบี้ย ภาษี และค่าเสื่อมราคา (Net Debt to EBITDA) ทั้งนี้ เรายังมองว่าการลดดอกเบี้ยของธนาคารกลางต่าง ๆ จะเกิดขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป ประกอบกับการเปลี่ยนผู้นำของสหรัฐฯ และแนวโน้มในการใช้นโยบายการขาดดุลงบกลางที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้เส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลนั้นมีแนวโน้มที่จะชันมากขึ้น (Steepening) โดยเฉพาะตราสารหนี้ที่มีอายุต่ำกว่า 5 ปี ลงมานั้นมีแนวโน้มที่จะปรับตัวลดลงเนื่องจากในภาวะที่เศรษฐกิจอยู่ในช่วงดอกเบี้ยขาลงและยังมีการเติบโตต่อเนื่อง ทำให้การลงทุนในตราสารหนี้โลกนั้นต้องเน้นการลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้น-กลาง (Duration < 3-5 ปี) จึงมีความน่าสนใจ
- **UGIS-N :** ลงทุนผ่านกองทุน PIMCO GIS Income Fund ที่เน้นลงทุนในตราสารหนี้ทั่วโลกที่มีคุณภาพสูง และสามารถสร้างกระแสเงินสดได้อย่างสม่ำเสมอ
- มุ่งเน้นการลงทุนแบบเชิงรุก โดยใช้กลยุทธ์การลงทุนที่ยืดหยุ่นและเน้นการสร้างสมดุลให้กับพอร์ตด้วยการกระจายการลงทุนยังสินทรัพย์ที่ High Quality และ High Yield
- ปัจจุบันพอร์ตการลงทุนของกองทุนมีอัตราผลตอบแทนคาดการณ์ (Estimated Gross Yield to Maturity) อยู่ที่ระดับ 7.33% ในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ และมีอันดับความน่าเชื่อถือของตราสารในพอร์ตเฉลี่ยที่ AA-
- PIMCO ถือเป็นหนึ่งในบริษัทจัดการการลงทุนที่ใหญ่ที่สุดในโลก มีความเชี่ยวชาญการลงทุนในตราสารหนี้ และมีทีมผู้จัดการกองทุนที่มีประสบการณ์สูงกว่า 30 ปี

UGIS-N

# “เคาะซื้อ” (Satellite Portfolio : Theme Play)

## มุมมองการลงทุน

U.S. Small Cap

- **Buy :** แนะนำเข้าลงทุนหุ้น U.S. Small Cap จากแนวโน้มการฟื้นตัวกำไรและได้ประโยชน์จากธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED) ลดดอกเบี้ย ขณะที่ระดับราคาอยู่ในระดับที่น่าสนใจ
- **มุมมอง :** คาดว่าในช่วงที่เหลือของปี ตลาดหุ้นจะมีการฟื้นตัวแบบวงกว้าง (Broad-Based Recovery) จากผลประกอบการของหุ้นขนาดเล็กสหรัฐฯ ที่ผ่านจุดต่ำสุดแล้ว และจะพลิกกลับมาฟื้นตัวได้ในไตรมาส 4 ปี 2024 อีกทั้งมีแนวโน้มเติบโตโดดเด่นในปี 2025 ทำให้ภาพการการลงทุนในหุ้นขนาดเล็กมีความโดดเด่นมากขึ้นเมื่อเทียบกับหุ้นขนาดใหญ่ที่การเติบโตของกำไรเริ่มชะลอตัวลง หากเปรียบเทียบ Valuation ระหว่างหุ้น U.S. Small Cap กับ หุ้น U.S. Large Cap พบว่า หุ้น U.S. Small Cap ถูก Discount จากหุ้น U.S. Large Cap ค่อนข้างมาก โดย Relative Forward P/E อยู่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปี ที่ -1 S.D. ทำให้ Reward to Risk Ratio สำหรับการลงทุนในหุ้น U.S. Small Cap มีความน่าสนใจมาก โดยมองเป้าหมายผ่านดัชนีอ้างอิง Russell 2000 ที่บริเวณ 2,450 จุด
- **ASP-USSMALL-A :** ลงทุนในหุ้นสหรัฐฯ ขนาดเล็ก ผ่านกองทุนหลัก Virtus GF U.S. Small Cap Focus Fund
- ผู้จัดการกองทุนหลักจะทำการวิเคราะห์ Bottom-up อย่างเชิงลึก เพื่อค้นหาธุรกิจที่มีความสามารถในการแข่งขัน มีสัดส่วนหนี้ต่อกำไรต่ำ มีกระแสเงินสดสูง และมีศักยภาพในการเติบโตในอนาคต กองทุนหลักมุ่งสร้างพอร์ตแบบ High Conviction โดยจะเลือกลงทุนแบบกระจุกตัวในหุ้นเพียง 15-35 ตัว โดยจะมุ่งเน้นคัดเลือกธุรกิจบริษัทที่มีคุณภาพสูง และมีมูลค่าที่เหมาะสม

ASP-USSMALL-A

Vietnam Equity

- **Buy :** แนะนำเข้าลงทุนในตลาดหุ้นเวียดนาม จากเศรษฐกิจเวียดนามแข็งแกร่ง และผลประกอบการขยายตัวต่อเนื่อง รวมถึง Valuation อยู่ในระดับถูก อีกทั้งในปีนี้มีโอกาสที่ตลาดหุ้นเวียดนามจะถูกยกกระดานจาก FTSE Frontier เป็น FTSE EM ซึ่งจะช่วยให้มีเม็ดเงินลงทุนไหลเข้าจากต่างประเทศได้
- **มุมมอง :** เศรษฐกิจภายในประเทศเวียดนามส่งสัญญาณแข็งแกร่งต่อเนื่อง และผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนขยายตัวดี อีกทั้ง Valuation ของตลาดหุ้นเวียดนามอยู่ในระดับถูก สะท้อนผ่าน FWD P/E อยู่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ที่ประมาณ -1 S.D. นอกจากนี้ การที่ FED จะปรับลดดอกเบี้ยนโยบายลง จะส่งผลให้ค่าเงินดองมีเสถียรภาพมากขึ้น ซึ่งสามารถช่วยลดแรงกดดันจากภายนอกประเทศ อีกทั้งมีโอกาที่จะส่งผลให้ Fund Flow ไหลเข้าตลาดหุ้นเวียดนามได้ เป็นแรงสนับสนุนให้กับตลาดหุ้นเวียดนาม โดยมองเป้าหมายผ่านดัชนีอ้างอิง VN-Index ที่บริเวณ 1,415 จุด
- **PRINCIPAL VNEQ-A :** มีปรัชญาและกระบวนการลงทุนโดยวิเคราะห์ข้อมูลเชิงลึกด้วยวิธี Top-down ทั้งในด้านปัจจัยมหภาคทั่วโลก แนวโน้มเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมในประเทศ และกลยุทธ์การลงทุนและการวัดความเสี่ยง ประกอบกับการคัดเลือกหุ้นด้วยวิธีการ Bottom-up โดยการวิเคราะห์ข้อมูลทั้ง Quantitative และ Qualitative เพื่อประเมินมูลค่าของหุ้นผ่านการใช้กรอบ FMV (พื้นฐานธุรกิจที่เติบโตอย่างยั่งยืน, แนวโน้มของราคาและกำไรที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง, มูลค่าอยู่ในระดับราคาที่น่าสนใจ) รวมทั้งการวิเคราะห์สภาพคล่อง และการเข้าเยี่ยมชมกิจการอย่างสม่ำเสมอ
- สร้างพอร์ตการลงทุนโดยเน้นลงทุนในหุ้นบริษัทเวียดนามขนาดใหญ่-กลางประมาณ 20-30 บริษัท ที่มีธรรมาภิบาลดี
- บริหารโดยทีมผู้จัดการกองทุนชาวไทยและเวียดนาม 7 ท่าน ทำให้สามารถเข้าถึงแหล่งข้อมูลในเวียดนามได้โดยตรง

PRINCIPAL VNEQ-A

# “เคาะซื้อ” (Satellite Portfolio : Theme Play)

## มุมมองการลงทุน

Gold

- **Buy :** ทองคำยังคงได้รับแรงสนับสนุนหลักจากอุปสงค์ของธนาคารกลางทั่วโลก และความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มสูงขึ้น อีกทั้ง วัฏจักรดอกเบี๋ยขาลงส่งผลให้เกิดแรงซื้อจากกองทุน SPDR ซึ่งจะเป็นอีกปัจจัยสนับสนุนต่อราคาทองคำในช่วงต่อจากนี้
- **มุมมอง:** อุปสงค์ของทองคำจากธนาคารกลางทั่วโลกยังคงแข็งแกร่ง โดยเฉพาะจากธนาคารกลางในฝั่งของประเทศ EM ที่ปัจจุบันมีสัดส่วนเฉลี่ยของทองคำใน Reserves เพียง 6% ต่ำกว่าตลาดพัฒนาแล้วที่มีสัดส่วนเฉลี่ยถึง 12% ท่ามกลางความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นจากทั้งความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ และความเสี่ยงด้านการเงิน สะท้อนจาก U.S. 5-Year CDS หรือตราสารป้องกันการผลิตชำระหนี้ของสหรัฐฯ ซึ่งถือเป็นตัวแทนของความเสี่ยงทางการเงินปรับตัวแหว่งในช่วง 30-60 bps. ในช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมา ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยในช่วง 10 ปีที่ผ่านมาที่อยู่ประมาณ 20 bps. บ่งชี้ถึงความเสี่ยงในการผลิตชำระหนี้ที่สูงขึ้นท่ามกลางสภาวะที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายคงตัวอยู่ในระดับสูง ส่งผลให้ธนาคารกลางทั่วโลกหันมาซื้อทองคำเพื่อป้องกันความเสี่ยงกันมากขึ้น แนะนำเข้าลงทุนผ่านกองทุนทองคำ โดยเราปรับเป้าหมายราคาทองคำเพิ่มขึ้นเป็น \$3,000 ณ สิ้นปี 2025 หลังจากราคาทองคำ ด้มีอ้างอิง XAUUSD ทะลุผ่านระดับ \$2,700 ที่เราเคยตั้งไว้
- **BGOLD:** ลงทุนในกองทุนหลัก SPDR® Gold Shares (GLD) เป็นกองทุนรวมETF ที่มีนโยบายลงทุนในทองคำแท่งโดยตรง มุ่งหวังให้ผลตอบแทนของกองทุนหลังหักค่าธรรมเนียมเคลื่อนไหวสอดคล้องกับการเคลื่อนไหวของราคาทองคำในตลาดโลก ซึ่งถูกสร้างขึ้นเพื่อให้นักลงทุนทั่วไปเข้าถึงการลงทุนในทองคำได้ง่ายขึ้น
- ทั้งนี้ กองทุน BGOLD เป็นกองทุนที่ลงทุนใน SPDR® Gold Shares (GLD) โดยไม่ได้ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน และมีค่าใช้จ่ายรวมต่ำ (0.73%) และไม่มีค่าธรรมเนียมในการซื้อขาย
- เนื่องจากค่าเงินบาทปรับตัวแข็งค่ามาพอสมควรแล้ว จากประเด็นตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ออกมาอ่อนแอผิดคาด อย่างไรก็ตาม เรายังคงมุมมองว่ากรณี Base ที่เฟดจะลดดอกเบี้ยเพียง 2 ครั้งในปี (ลด 0.5%) ซึ่งทำให้การแข็งค่าของเงินบาทในระยะข้างหน้าค่อนข้างจำกัด เราจึงเลือกลงทุนในกองทุนที่ไม่ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน

**BGOLD**

*FX Unhedged*

# “เคาะซื้อ” (Satellite Portfolio : Event Play)

## มุมมองการลงทุน

CN Equity

- **Buy:** “แนะนำลงทุนหุ้นจีน” มองตลาดหุ้นจีนได้แรงหนุนบวกจากการประชุม Politburo ของพรรคคอมมิวนิสต์ที่ส่งสัญญาณผ่อนคลายมากขึ้นทั้งนโยบายการคลังและการเงิน
- **มุมมอง:** ตลาดหุ้นจีนฟื้นตัวหลังปธน. สี จิ้นผิง ระบุว่าจะดำเนินนโยบายการคลังเชิงรุกมากขึ้น พร้อมทั้งส่งสัญญาณว่าจะดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายในปี 2025 ซึ่งเปลี่ยนแปลงจากคำว่า “รอบคอบ” ส่งผลให้มีแนวโน้มว่าทางการจีนจะกระตุ้นเศรษฐกิจมากขึ้นในระยะต่อจากนี้ โดยเราคาดว่าการประชุม CEWC ในเดือนธันวาคมจะเป็นการปูทางมาตรการกระตุ้นครั้งใหม่ และจะมีการอนุมัติผ่านการประชุม 2 สภา (2 Sessions) ในช่วงต้นปี 2025 อีกทั้ง Valuation ตลาดหุ้นจีนที่ถูกกว่าตลาดหุ้น EM และ EM ex China ค่อนข้างมาก ทำให้ Upside ค่อนข้างเปิดกว้าง ทาง INVX ประเมินว่าตลาดหุ้นในปัจจุบันมีความกังวลกับประเด็นการขึ้นภาษีของทรัมป์มากจนเกินไป
- **K-CHINA-A(A):** ลงทุนในหุ้นจีน All Shares ผ่านกองทุนหลัก JPMorgan Funds - China Fund ซึ่งเน้นลงทุนในธุรกิจที่มีแนวโน้มการเติบโต และมีคุณภาพสูง
- ทีมผู้จัดการกองทุนหลักใช้ประโยชน์จากการมีทีมนักวิเคราะห์ที่แข็งแกร่ง ด้วยการลงทุนแบบ Bottom-up เน้นการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานอย่างเชิงลึก
- กองทุนหลักมี beta 1.23 เทียบกับดัชนี MSCI China All Shares ในช่วง 1 ปีย้อนหลัง และ 1.21 ในช่วง 3 ปีย้อนหลัง และมักจะสร้างผลตอบแทนได้ดีในช่วงปีที่ตลาดหุ้นจีนเป็นขาขึ้นเช่น ปี 2020 ที่ดัชนี MSCI China All Shares สร้างผลตอบแทนได้ 33.4% กองทุนสามารถสร้างผลตอบแทนได้ถึง 70.9%

K-CHINA-A(A)

# “เคาะซื้อ” (Satellite Portfolio : Event Play)

## มุมมองการลงทุน

U.S. Equity

- **Buy :** แนะนำลงทุนหุ้นสหรัฐฯ คุณภาพดี โดยคาดหวังได้แรงหนุนจากผลประกอบการที่มีโอกาสออกมาดีกว่าคาดการณ์ และเศรษฐกิจสหรัฐฯ แกร่งรวมถึงอยู่ในวัฏจักรดอกเบี้ยขาลงส่งผลบวกต่อหุ้น อีกทั้ง กำลังเข้าสู่ช่วง Seasonality ที่ตลาดหุ้นสหรัฐฯ มักให้ผลตอบแทนโดดเด่น
- **มุมมอง :** ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังคงปรับตัวขึ้นทำจุดสูงสุดต่อเนื่อง โดยการปรับตัวขึ้นเป็นไปในลักษณะของการกระจายตัวเป็นวงกว้าง (Broadening) มากขึ้น สะท้อนภาวะตลาดหุ้นขาขึ้นที่แข็งแกร่ง (Healthy Bull Market) เราคาดว่าตลาดหุ้นสหรัฐฯ มีโอกาสปรับตัวขึ้นต่อ หลังสภาวะการลงทุนค่อนข้างเอื้ออำนวย โดยเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังส่งสัญญาณขยายตัวต่อทำให้ความกังวลภาวะ Recession คลี่คลาย และวัฏจักรดอกเบี้ยขาลงช่วยหนุนภาวะทางการเงินให้ผ่อนคลายเป็นปัจจัยหนุนต่อการลงทุนในระยะข้างหน้า ทำให้เรามองเป็นจังหวะการเข้าลงทุนในหุ้นสหรัฐฯ โดยผลประกอบการไตรมาส 3 ที่ทยอยประกาศออกมาหากออกมาสูงกว่าคาดการณ์ จะเป็นอีกแรงหนุนต่อตลาดหุ้นสหรัฐฯ โดยเรามีความชื่นชอบการลงทุนในลักษณะ Equal Weight โดยเน้นไปยังหุ้นคุณภาพดี เนื่องจากลดความเสี่ยงในการกระจุกตัวในหุ้นขนาดใหญ่ ได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของกำไรในวงกว้าง และ Valuation ไม่แพง อีกทั้ง หุ้นคุณภาพดีเป็นหุ้นที่มีข้อได้เปรียบทางธุรกิจและมีการเติบโตที่ยั่งยืน ส่งผลให้หุ้นประเภทนี้ มีความทนทานต่อทุกสภาวะการลงทุน
- **AFMOAT-HA :** ลงทุนในหุ้นสหรัฐฯ ที่มี Wide-Moat ผ่านกองทุนหลัก VanEck Morningstar Wide Moat ETF (MOAT) ที่ลงทุนแบบเชิงรับ (passive) โดยมุ่งหวังให้ผลตอบแทนของกองทุนเคลื่อนไหวใกล้เคียงกับดัชนี Morningstar® Wide Moat Focus Index โดยจะเลือกลงทุนในหุ้นที่มี Wide Moat และ Price to Fair Value Ratio ต่ำ
- การลงทุนในบริษัทที่มี Moat คือการลงทุนในบริษัทที่มีความสามารถในการแข่งขันสูง และมีความสามารถรักษาผลกำไรส่วนเกินในระยะยาวได้
- ปัจจุบัน (30 Sep 2024) มีการลงทุนอยู่ในหุ้นราว 55 ตัว และมีสัดส่วนของหุ้นในกลุ่ม MAG7 เพียง 3.7%

AFMOAT-HA

# “เคาะซื้อ” (Satellite Portfolio : Event Play)

## มุมมองการลงทุน

### Gold Mining Equity

- **Buy:** แนนำลงทุนหุ้นเหมืองทองคำ หลังราคาทองคำยังส่งสัญญาณแนวโน้มขาขึ้น โดยสามารถแกว่งตัวเหนือเส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 100 วันได้ ซึ่งโดยปกติราคาหุ้นเหมืองทองคำจะปรับตัวเคลื่อนไหวมากกว่าราคาทองคำ ทำให้ราคาหุ้นเหมืองทองคำได้ประโยชน์จากราคาทองคำที่ยังอยู่ในแนวโน้มขาขึ้น
- **มุมมอง:** เรามองว่าราคาทองคำยังอยู่ในแนวโน้มขาขึ้น โดยได้รับปัจจัยสนับสนุนจากวัฏจักรดอกเบี้ยขาลง อุปสงค์ทองคำจากธนาคารกลางทั่วโลกที่ยังคงสะสมทองคำเข้าเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ (Foreign Exchange Reserves) เพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่ง โดยเฉพาะจากธนาคารกลางในฝั่งของกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา (Emerging Market) ที่ปัจจุบันมีสัดส่วนเฉลี่ยของทองคำใน Reserves เพียง 6% ต่ำกว่าประเทศตลาดพัฒนาแล้ว Developed Market) ที่มีสัดส่วนเฉลี่ยถึง 12% อีกทั้ง เม็ดเงินทุนไหลเข้าจากทางฝั่ง ETF หลังอัตราผลตอบแทนที่แท้จริง (Real Yield) มีทิศทางปรับตัวลง ส่งผลเป็นอีกหนึ่งแรงสนับสนุนต่อราคาทองคำ โดยราคาหุ้นเหมืองทองคำยังมีความ Laggard จากราคาทองคำค่อนข้างมากตั้งแต่ต้นปี 2022 ซึ่งถือว่าค่อนข้างผิดปกติ เนื่องจากราคาหุ้นเหมืองทองคำมักจะมีการเคลื่อนไหวคล้ายกับราคาทองคำแต่จะมีการปรับตัวที่มากกว่า เพราะการเปลี่ยนแปลงของราคาทองคำส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรของบริษัทเหมืองทองคำ (High Operating Leverage) ทำให้เรามอง Upside ของหุ้นเหมืองทองคำยังเปิดกว้าง โดยคาดว่าผลตอบแทนจะไล่ตาม (Catch up) ราคาทองคำ นอกจากนี้ กำไรของหุ้นเหมืองทองคำมีแนวโน้มเติบโตในอัตราเร่งในช่วงที่เหลือของปี เรามองเป้าหมายสะท้อนผ่านดัชนีอ้างอิง FTSE Gold Mines ที่ 2,800 จุด
- **KT-PRECIOUS:** ลงทุนในหุ้นเหมืองทองผ่านกองทุน Franklin Gold and Precious Metals Fund โดยทีมผู้จัดการกองทุนหลักมีประสบการณ์เฉลี่ยกว่า 30 ปี และจะเน้นคัดเลือกในบริษัทที่รายได้เติบโตในระยะยาวอย่างเห็นได้ชัด มีกำไรที่มั่นคง ยั่งยืน หรือมีความสามารถในการแข่งขันสูง
- ผสมผสานกลยุทธ์การลงทุนแบบ Top-down และ Bottom-up โดยจะวิเคราะห์ปัจจัยเชิงมหภาคเพื่อกำหนดน้ำหนักการลงทุนในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม และเน้นวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเชิงลึกเพื่อหาหุ้นที่มีโอกาสที่ดีที่สุด
- สถิติ 5 ปีย้อนหลังบ่งชี้ว่า ผลการดำเนินงานของกองทุนหลักมักเคลื่อนไหวสอดคล้องไปกับดัชนี FTSE Gold Mines Index
- กองทุนไม่มียุทธศาสตร์ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนสอดคล้องกับมุมมองกลยุทธ์ของทางทีมที่มองว่าค่าเงินบาทจะอ่อนค่าในระยะเวลาย่างหน้า

**KT-PRECIOUS**

*FX Unhedged*

# “เคาะซื้อ” (Satellite Portfolio : Event Play)

## มุมมองการลงทุน

Wait and See

TH Equity

**Wait and See :** ปัจจุบันตลาดหุ้นไทยสูญเสียโมเมนตัม หลังดัชนีราคาหลดระดับ 1,400 จุด โดยได้รับปัจจัยลบเฉพาะตัวของหุ้น CPAXT และ CPALL ส่งผลกระทบต่อ Sentiment ของตลาดหุ้นไทยโดยรวม อีกทั้ง ถูกกดดันจากปัจจัยภายนอกเพิ่มเติม ดังนั้น เราจึงแนะนำให้ Wait and See ในการลงทุนในตลาดหุ้นไทยไปก่อน

- **มุมมอง :** มองกองทุนวายุภักษ์ช่วยหนุนหุ้นขนาดใหญ่ โดยคาดหวังที่มีโอกาสเข้าเกณฑ์การลงทุนของกองทุนวายุภักษ์ ได้แก่ หุ้นขนาดใหญ่ใน SET100 ซึ่งมีคุณสมบัติ คือ 1) จ่ายเงินปันผลดี โดยให้ Dividend Yield ขึ้นต่ำปีละ 3.5% 2) มี ESG Rating สูงตั้งแต่ระดับ A-AAA และ CG ระดับ 5 ดาว และ 3) มีฐานะการเงินแข็งแกร่ง และผลประโยชน์การมีแนวโน้มเติบโตในปี 2025 ทำให้เราคาดว่าหุ้นขนาดใหญ่จะได้รับอานิสงส์จากกองทุนวายุภักษ์มากกว่าหุ้นขนาดเล็ก จึงแนะนำให้ “เข้าลงทุนในหุ้นไทยขนาดใหญ่” หรือสำหรับคนที่มีส่วนในหุ้นไทยอยู่แล้ว แนะนำให้ “สับเปลี่ยนจากหุ้นไทยขนาดเล็ก เป็นหุ้นไทยขนาดใหญ่” เพื่อรับประโยชน์จากเม็ดเงินของกองทุนวายุภักษ์ ซึ่งในอดีตเมื่อปี 2003 กองทุนวายุภักษ์ช่วยหนุนใน 3 ปัจจัย ประกอบไปด้วย Sentiment ของตลาดหุ้นไทย, สภาพคล่องของมูลค่าการซื้อขายให้เพิ่มขึ้น และนำมาซึ่งการปรับ P/E ของตลาดหุ้นไทย ให้มีการ Re-Rate ขึ้น อีกทั้ง ดัชนี SET ส่งสัญญาณกลับมาเป็นเทรนด์ขาขึ้น หลังจากกลับขึ้นมายืนเหนือเส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 50 และ 200 วัน อีกทั้ง ตัวชี้วัด MACD รายสัปดาห์พลิกกลับมาขึ้นเหนือศูนย์ (เส้น Zero line) อีกครั้งหลังแกว่งตัวต่ำกว่าศูนย์มากกว่า 1 ปีครึ่ง บ่งชี้ถึงสัญญาณการเปลี่ยนแปลงแนวโน้มของตลาดหุ้นไทยสู่เทรนด์ขาขึ้น ทั้งนี้ RSI ของดัชนี SET ปรับตัวเข้าสู่โซน Overbought แล้ว ทำให้ในระยะสั้นมีโอกาสที่ดัชนี SET จะย่อตัวลงได้ ซึ่งเรามองเป็นโอกาสเข้าไปลงทุนหากดัชนีปรับตัวลง เนื่องจากภาพรวมของตลาดหุ้นไทยดูดีขึ้นจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจและมาตรการส่งเสริมตลาดทุน โดยมองเป้าหมายผ่านดัชนีอ้างอิง SET ที่บริเวณ 1,500 จุด และมีจุดตัดขาดทุนเมื่อราคาต่ำกว่า 1,330 จุด
- **KT-HiDiv-A:** กองทุนที่ลงทุนในหุ้นไทยคุณภาพสูงมีการจ่ายปันผลที่ดีสม่ำเสมอ ผลการดำเนินงานโดดเด่น และมีแนวทางการบริหารที่ชัดเจน
- เลือกลงทุนในหุ้นราว 40 - 60 บริษัทที่มีคุณภาพของกำไรดี ให้ความสำคัญกับหุ้นที่จ่ายเงินปันผลที่ดีและสม่ำเสมอ มีปัจจัยพื้นฐานดี Valuation ไม่แพงเกินไป และมีศักยภาพในการเติบโต
- ใช้กลยุทธ์แบบ Core and Satellite ในการบริหารพอร์ตการลงทุน โดยจะลงทุนในหุ้นที่จ่ายเงินปันผลสูงสม่ำเสมอ (Defensive dividend stocks) เป็นสัดส่วนราว 70% ของพอร์ต และอีก 30% จะเลือกลงทุนในหุ้นปันผลที่มีศักยภาพจ่ายปันผลเพิ่มขึ้นในอนาคต (Growth dividend stocks)

KT-HiDiv-A



# Disclaimers

## ข้อสงวนสิทธิ์

- ข้อมูลบางส่วนในเอกสารนี้อ้างอิงจากแหล่งที่มาของข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือขณะจัดทำ ข้อมูลที่แสดงเป็นข้อมูล “AS IS” และ “AS AVAILABLE” ณ วันที่จัดทำเท่านั้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ บริษัทไม่รับรองหรือรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือความครบถ้วนของข้อมูลและข้อสงวนสิทธิ์ไม่รับผิดชอบในความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นหรือเกี่ยวข้องกับการใช้ข้อมูลดังกล่าว
- ข้อมูล ความเห็น การคาดการณ์ การประเมิน และข้อความที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้เป็นเพียงความเห็นเบื้องต้นเท่านั้น มิใช่คำมั่นสัญญาหรือการรับประกันผลตอบแทนจากการลงทุนในผลิตภัณฑ์การลงทุนใดๆ แต่อย่างใด และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์แก่บุคคลใดๆ โดยเฉพาะเจาะจง

## คำเตือน

- ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต
- การลงทุนในหน่วยลงทุนมิใช่การฝากเงินและมีความเสี่ยงของการลงทุน ผู้ถือหน่วยลงทุนอาจได้รับเงินลงทุนคืนมากกว่าหรือน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกก็ได้ และอาจไม่ได้รับชำระเงินค่าขายคืนหน่วยลงทุนภายในระยะเวลาที่กำหนด หรืออาจไม่สามารถขายคืนหน่วยลงทุนได้ตามที่มีคำสั่งไว้
- กองทุนรวมที่ระบุในเอกสารนี้อาจไม่เหมาะกับผู้ลงทุนทุกประเภท ผู้ลงทุนควรลงทุนในกองทุนรวมดังกล่าวเมื่อเห็นว่าการลงทุนในกองทุนรวมเหมาะสมกับวัตถุประสงค์การลงทุนของตนและผู้ลงทุนยอมรับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนดังกล่าวได้ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำจากผู้แนะนำการลงทุนของท่านก่อนตัดสินใจลงทุน
- กองทุนรวมมีลักษณะเฉพาะและความเสี่ยงเฉพาะ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะ เชื้อไขผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมก่อนตัดสินใจลงทุน ขอรับข้อมูลเพิ่มเติมหรือหนังสือชี้ชวนได้ที่ <<https://www.innovestx.co.th/research-blogs/invx-house-view>>