

## อัปเดตเรื่องสำคัญของเวียดนามและจีน

รายงานฉบับนี้เราให้มุมมองต่อเหตุการณ์สำคัญที่เวียดนามและจีน พร้อมกับให้คำแนะนำ ดังนี้ 1) “ซื้อ” Principal VNEQ-A: มองรัฐบาลเวียดนามมีนโยบายที่ส่งเสริมการลงทุน-การค้า-นวัตกรรม ซึ่งจะเอื้อต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ, ปัจจุบัน Valuation ของหุ้นเวียดนามดูน่าสนใจอย่างมาก 2) “ย้ายออกจาก” UCI เพื่อ “ย้ายเข้า” SCBCHEQA: มองทางการจีนมีท่าทีเชิงรุกยิ่งขึ้นต่อการใช้นโยบายเพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจ ขณะที่ ปัจจุบันหุ้นจีนโดยรวมดูน่าลงทุนยิ่งกว่าหุ้นในฝั่งแผ่นดินใหญ่ ... สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ -2.9% ถึง +9.0% vs SET TRI ที่ +5.8% (Ex1.2)

### เหตุการณ์ที่น่าสนใจในช่วงนี้

ในรายงานฉบับนี้ เรารวบรวมเหตุการณ์ที่น่าสนใจพร้อมกับให้มุมมองทางด้านการลงทุน ดังนี้-

#### 1) รัฐบาลเวียดนามลงมติอนุมัติโครงการลงทุนครั้งใหญ่ และอัปเดตเรื่องตัวเลขเศรษฐกิจเวียดนาม

- ในการประชุมสภาแห่งชาติชุดที่ 15 รัฐบาลได้มีมติอนุมัติโครงการรถไฟความเร็วสูง มูลค่า US\$6.7 หมื่นล้าน ซึ่งคิดเป็น 15% ของ GDP เวียดนามในปัจจุบัน ทั้งนี้โครงการดังกล่าว
  - มีระยะทาง 1,541 กิโลเมตร ซึ่งจะช่วยย่นระยะเวลาการเดินทางจากฮานอยไปยังโฮจิมินห์ จากเดิมนาน 1-3 วัน เหลือเพียง 5.5 ชั่วโมง และมีราคาตั๋วที่เข้าถึงได้ง่าย
  - ดำเนินการผ่านรอบงบประมาณ 3 ช่วง แบ่งเป็น US\$21.2 ล้าน สำหรับงานเตรียมการในช่วงปี 2021-2025, US\$3.3 หมื่นล้าน สำหรับช่วงปี 2026-2030, และอีก US\$3.4 หมื่นล้าน ในช่วงปี 2031-2035

นอกจากนี้ ที่ประชุมก็มีมติอนุมัติกฎหมายไฟฟ้าด้วย ซึ่งจะช่วยจัดอุปสรรคการลงทุนในโครงการพลังงาน, เอื้อให้ผู้ผลิตสามารถเจรจากับผู้ให้บริการพลังงานโดยตรง

- มีการเปิดเผยตัวเลขเศรษฐกิจสำคัญของเดือนพ.ย. เช่น
  - เงินเฟ้อที่ชะลอลงเล็กน้อย เหลือ 2.77% จาก 2.89%
  - FDI ที่เพิ่มขึ้น 7.1% และการผลิตภาคอุตสาหกรรมที่เร่งตัวขึ้นเป็นโต 8.9% จากเดิม 7.1%
  - ยอดค้าปลีกเพิ่มขึ้น 8.8% ซึ่งฟื้นตัวจาก 7.1% ในเดือนก่อน โดยยอดขายเพิ่มขึ้นในทุกหมวดอีกด้วย

#### มุมมองของเรา

เราแนะนำ “ซื้อ” กองทุนหุ้นเวียดนาม Principal VNEQ-A

- รัฐบาลเวียดนามมีนโยบายที่ส่งเสริมการลงทุน-การค้า-นวัตกรรม ซึ่งจะเอื้อต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจระยะยาว
- ตัวเลขเศรษฐกิจปัจจุบันยังคงแข็งแกร่ง-สวนทางกับประเทศผู้ผลิตอื่นๆ และเงินเฟ้อก็อยู่ในระดับที่เหมาะสม

- MSCI Vietnam มี forward P/E เพียง 11.7x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปี ที่ 15.1x ดูน่าสนใจมากกว่าหุ้นอินเดียที่มีศักยภาพการเติบโตใกล้เคียงกัน
  - ทีมงานกองทุนมีความเข้าใจเรื่องเวียดนามและสามารถเข้าถึงข้อมูลเชิงลึก โดยมุ่งเน้นหาข้อมูลโดยตรงผ่านการเยือนเวียดนามเฉลี่ยไตรมาสละครั้ง เพื่อพูดคุยกับผู้บริหารบริษัทและหาข้อมูลจากพื้นที่จริง
- 2) ความหวังเรื่องมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจีน และความเห็นต่อหุ้นจีนของมีออาซีฟ

- ดัชนี HSI ทะยานขึ้นแรงในปลายวันจันทร์ที่ผ่านมา หลัง Poliburo
  - เตรียมใช้แผนนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นระดับกลาง ซึ่งเป็นท่าทีเชิงรุกระดับเดียวกับในช่วงวิกฤตปี 2008-9 นอกจากนี้ จีนก็จะใช้นโยบายการคลังเชิงรุกยิ่งขึ้นด้วย (Ex 8)
  - ให้คำมั่นที่จะ “เร่งกระตุ้นการบริโภคอย่างจริงจัง” และขับเคลื่อนอุปสงค์ในประเทศ “ในทุกแง่มุม” และจะ “ใช้ทุกวิถีทางที่เป็นไปได้”
  - ส่งสัญญาณว่าเป้าหมายการเติบโตที่ประมาณ 5% ในปีนี้ เป็นไปได้และจะ “บรรลุอย่างราบรื่น”

อย่างไรก็ดี ปัจจุบันรัฐบาลยังไม่ได้เปิดเผยรายละเอียดเกี่ยวกับมาตรการที่จะดำเนินการในปีหน้า

- หลิน โบ ผู้จัดการกองทุนบริษัท Fujian Gunxueqiu ให้ความเห็นว่า ผลดำเนินงานที่ยอดเยี่ยมของเขาในปีนี้อาจมาจากการลงทุนในรัฐวิสาหกิจที่ตลาดฮ่องกง ซึ่งได้รับการสนับสนุนโดยเฉพาะจากรัฐบาล, บริษัทด้านโครงสร้างพื้นฐานและธนาคารมีมูลค่าที่น่าสนใจ, บริษัทของรัฐในฮ่องกงมีศักยภาพในการปรับขึ้นมากกว่าบริษัทของรัฐในตลาดแผ่นดินใหญ่ เนื่องจากมูลค่าต่ำกว่ามาก

#### มุมมองของเรา

เราแนะนำ “ย้ายออกจาก” กองทุนหุ้นจีนแผ่นดินใหญ่ UCI เพื่อ “ย้ายเข้า” กองทุนหุ้นจีนโดยรวม SCBCHEQA

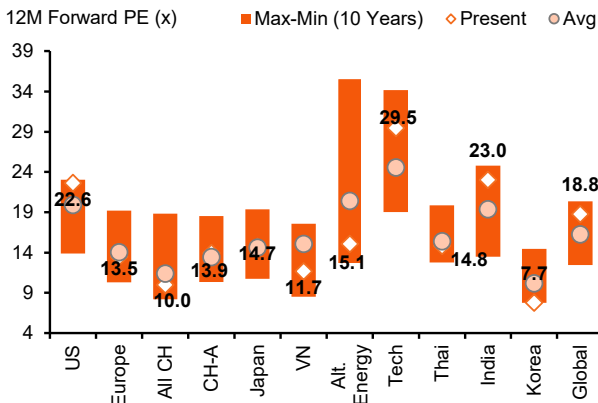
- ทำที่ล่าสุดของ Politburo เป็นสัญญาณบ่งชี้ถึงโอกาสในการใช้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมในปีหน้า, การให้ค้ำมืออย่างชัดเจนเช่นนี้ ก็น่าจะช่วยกระตุ้นความเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจของคนจีนได้บ้าง อย่างไรก็ตาม เราคาดว่า ทางการจีนอาจยัง “ไม่รีบ” เปิดเผยรายละเอียดมาตรการใหม่ต่างๆ ในช่วงงานประชุมปี CEWC 11 – 12 ธ.ค.นี้, มาตรการเชิงรุกที่มีนัยสำคัญ อาจเกิดขึ้นหลังงานประชุม NPC เดือนมี.ค. หรือ หลังทรัมป์เปิดฉากสงครามการค้าระลอกใหม่
- ปัจจุบันเรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อหุ้นจีนในระยะยาว แต่มองว่าหุ้นจีนโดยรวมดูน่าสนใจกว่าหุ้นจีนที่ตลาดแผ่นดินใหญ่ เนื่องจาก Valuation ของหุ้นจีนโดยรวมดูน่าสนใจกว่า (Ex 2), ผลประกอบการของหุ้นจีนฝั่งฮ่องกงดูมีเสถียรภาพกว่าฝั่งแผ่นดินใหญ่ (Ex 7), จะได้ผลบวกหากทางการผ่อนคลายนโยบายระเบียบต่อเอกชน เพื่อเรียกความเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจ ซึ่งอาจรวมถึงการอนุญาตการทำ IPO ของ Ant Finance

**Ex 1: Tactical Portfolio**

Last Week		This Week	
K-GSELECT	2.5	K-GSELECT	2.5
KFGBRAND-A	5.0	KFGBRAND-A	5.0
KT-WTAI-A*	2.5		
ASP-USSmall-A	10.0	ASP-USSmall-A	10.0
KF-HJAPAND	5.0	KF-HJAPAND	5.0
SCBCHEQA	5.0	SCBCHEQA	10.0
UCI	5.0		
Principal VNEQ-A	10.0	Principal VNEQ-A	10.0
KT-Green-A	10.0	KT-Green-A	10.0
K-PROPI-A(D)	5.0	K-PROPI-A(D)	5.0
ES-HEALTHCARE	5.0	ES-HEALTHCARE	5.0
UGIS-N	20.0	UGIS-N	20.0
ES-Cash, K-Cash	15.0	ES-Cash, K-Cash	17.5

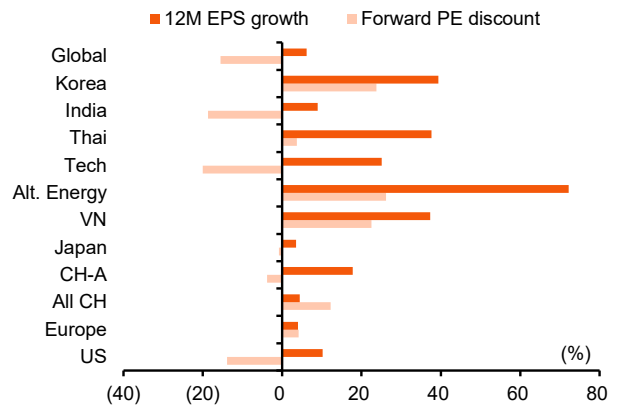
Source: TNS  
 Note: \*ด้วยราคาหุ้นเริ่ม AI ที่ปรับขึ้นมาเร็ว ทำให้ Valuation ดูน่าสนใจน้อยลง เราจึงขายทำกำไร เพื่อรอจังหวะซื้อรอบใหม่

**Ex 2: Regional Valuation**



Source: Bloomberg... Note: Benchmark = S&P500, MSCI Eurozone, MSCI CH, MSCI CH-A, Topix, MSCI VN, MSCI Global Alt. Energy, Nasdaq, SET, MSCI India, MSCI Korea, MSCI ACWI Respectively

**Ex 3: Regional Valuation & Growth**



Source: Bloomberg  
 Note: Positive discount = forward PE < average 10Y

**Ex 4: Tactical Portfolio (Start at 100 Bt)**



Source: Thanachart, Bloomberg  
 Note: Use estimate return before expense and tax, as of 4 Dec 24

**Ex 5: China's Monetary Policy Stance Over Past Three Decades**

Year	Stance	What prompted the change
2011-2024	Prudent	Rising inflation
Nov. 2008-2010	Moderately loose	Global Financial Crisis
Jan. 2008-Nov. 2008	Tight	Rising inflation
1998-2007	Prudent	Asia Financial Crisis
1993-1997	Moderately tight	Rising inflation

Source: Government websites, Bloomberg

Source: Bloomberg

## ZEAL: SET มีโอกาสแกว่งผันผวนหลังวันหยุดยาว...

### แต่ภาพระยะยาว ยังคงเป็นบวกต่อเนื่องถึงปี 2025F

SET เคลื่อนไหวจำกัด หลังจากผ่านช่วงหยุดยาวหลายวัน ขณะที่นักลงทุนต่างประเทศรอดูอัตราเงินเฟ้อสหรัฐขี้นี้ ซึ่งจะเป็นส่วนหนึ่งในการกำหนดท่าทีของ Fed นอกจากนี้ โอกาสการต่ออายุมาตรการ Cash Balance ของหุ้น Delta ก็อาจทำให้ SET แกว่งตัวด้วยเช่นกัน... อย่างไรก็ตาม หากลมข่าวความผันผวนระยะสั้นดังกล่าว เราเชื่อว่า SET มีปัจจัยบวกมากพอที่จะสนับสนุนการปรับขึ้นต่อไปที่ระดับ 1600 จุด ใน 1H25F ทั้งจาก valuation ที่ยังคงอยู่ในโซนต่ำ, เมื่อเงิน TESG ช่วยหนุน, มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ และปรับโครงสร้างหนี้ และภาพทางเทคนิคที่มีแนวโน้มเป็นบวก ดังนั้น เราจึงคงสัดส่วนการลงทุนหุ้น โกลด์เคียงเดิมที่ระดับ 75-90% สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ -2.9% ถึง +9.0% vs SET TRI ที่ +5.8% (Ex1.2)

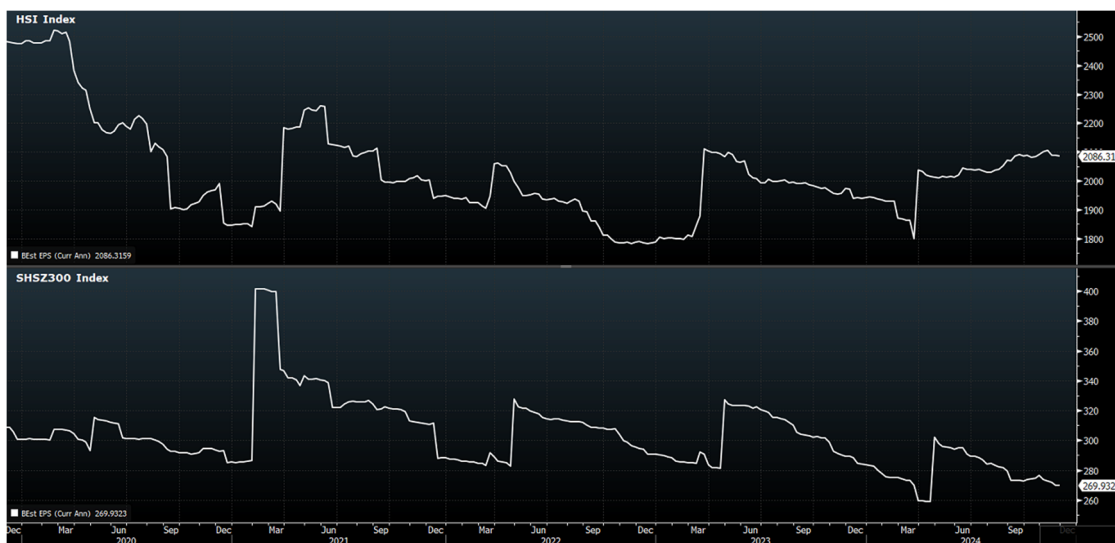
## Ex 6 Satellite Recommendation

Fund	Recommendation	Open Position	Close Position (%)	Return to Date (%)	Change From Previous Week (%)	Realized Return (%)
<b>Fixed Income</b>						
ES-Cash	Buy	01/01/2019	-	6.7	0.0	-
K-FIXED-A	Buy	11/22/2023	-	4.0	0.1	-
K-Cash	Buy	07/17/2024	-	-	-	0.8
KFSMART	(Closed)	11/03/2022	11/22/2023	-	-	1.7
<b>Global Equity + Alternative</b>						
Principal VNEQ-A (1st)	Buy	05/05/2022	-	(5.2)	1.1	-
UCI (2nd)	Sell	12/14/2022	-	(50.9)	(0.6)	-
KT-Green-A (1st)	Buy	08/02/2023	-	(40.9)	(1.6)	-
SCBCHEQA	Buy	03/29/2023	-	(23.8)	(0.7)	-
KT-Green-A (2nd)	Buy	11/29/2023	-	(17.7)	(1.6)	-
UGIS-N	Buy	01/19/2024	-	3.1	0.0	-
KT-WTAIA	Sell	06/12/2024	-	5.3	0.7	-
KFGBrand-A	Buy	08/14/2024	-	4.0	0.4	-
K-GSelect	Hold	09/18/2024	-	4.5	0.2	-
ASP-USSmall	Buy	10/22/2024	-	7.9	(0.3)	-
Principal VNEQ-A (4th)	Buy	10/22/2024	-	2.2	1.1	-
KF-HJAPAND	Buy	11/13/2024	-	2.7	1.4	-
ES-Healthcare	Buy	11/27/2024	-	(0.7)	(0.1)	-
KT-Mining (1st)	(Closed)	06/01/2023	06/14/2023	-	-	8.1
Principal VNEQ-A (3rd)	(Closed)	11/02/2022	06/28/2023	-	-	17.1
KT-Energy	(Closed)	06/07/2023	08/09/2023	-	-	10.3
KT-US-A	(Closed)	06/14/2023	11/29/2023	-	-	4.4
ES-GSBond (2nd)	(Closed)	09/27/2023	01/19/2024	-	-	2.7
K-GHEALTH	(Closed)	09/21/2023	02/21/2024	-	-	7.8
Principal VNEQ-A (3rd)	(Closed)	10/26/2023	02/21/2024	-	-	17.1
K-EUROPE-A(D)	(Closed)	08/09/2023	02/28/2024	-	-	9.7
Principal VNEQ-A (2nd)	(Closed)	05/25/2022	04/13/2024	-	-	6.7
ES-GSBond (1st)	(Closed)	11/23/2022	04/13/2024	-	-	0.1
KT-Mining (2nd)	(Closed)	08/16/2023	03/27/2024	-	-	4.8
KT-Mining (3rd)	(Closed)	02/28/2024	03/27/2024	-	-	8.7
SCBCTech-A	(Closed)	05/25/2022	05/08/2024	-	-	(25.1)
ASP-USSmall	(Closed)	02/21/2024	07/24/2024	-	-	3.1
ES-StarTech (2nd)	(Closed)	02/15/2023	07/31/2024	-	-	(37.4)
SCBKEQTG	(Closed)	03/13/2024	07/31/2024	-	-	(2.2)
TCloud	(Closed)	05/08/2024	07/31/2024	-	-	(0.4)
K-EUX	(Closed)	06/19/2024	07/31/2024	-	-	(1.9)
KT-JapanSM-A	(Closed)	08/06/2024	08/21/2024	-	-	12.4
KT-Mining (3rd)	(Closed)	06/12/2024	09/18/2024	-	-	(11.2)
TCHCon (1st)	(Closed)	06/22/2022	09/30/2024	-	-	(14.1)
TCHCon (2nd)	(Closed)	12/14/2022	09/30/2024	-	-	(4.4)
UCI (3rd)	(Closed)	05/15/2024	09/30/2024	-	-	(3.7)
ES-GDIV-Acc	(Closed)	01/24/2024	10/30/2024	-	-	7.8
KT-Energy	(Closed)	10/30/2024	11/13/2024	-	-	5.6
<b>Asset Fund</b>						
K-PROPIA(D) (1st)	Buy	05/11/2023	-	1.3	0.5	-
K-PROPIA(D) (3rd)	Buy	02/28/2024	-	5.1	0.5	-
K-PROPIA(D) (2nd)	(Closed)	10/26/2023	01/19/2024	-	-	13.9

Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Note: Use estimate return before expense and tax

Ex 7: Forward EPS



Source: AMC

Ex 8: Politburo's Language

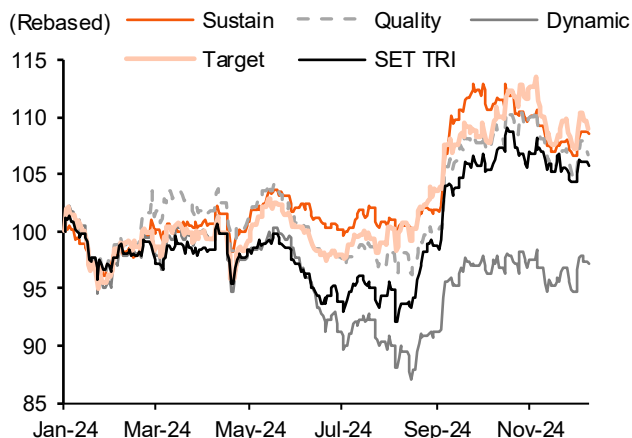
Language	Latest	Sept. 2024	Dec. 2023
Monetary policy	Moderately loose	Imperative to lower the reserve requirement ratio and implement impactful interest rate cuts	Prudent monetary policy to be flexible, appropriate, targeted, and effective
Fiscal policy	More proactive	Issue and make good use of ultra-long special treasury bonds and local government special bonds to drive government investment	Proactive fiscal policy to be appropriately strengthened and improved in quality and efficiency
Housing policy	Stabilize property market	Stabilize the property market and reverse its downturn	NA
Consumption	Vigorously boost consumption	Increase the incomes of middle and low-income groups and improve the consumption structure	Expand domestic demand and form a virtuous cycle of mutual promotion between consumption and investment

Source: Bloomberg

# ZEAL Performance

SET เคลื่อนไหวจำกัด หลังวันหยุดยาว ขณะที่นักลงทุนรอดูอัตราเงินเฟ้อสหรัฐคืนนี้ และโอกาสถูกต่ออายุมาตรการ Cash Balance ของ Delta... อย่างไรก็ตาม หากมองข้ามความผันผวนระยะสั้นไป เราเชื่อว่า SET มีปัจจัยบวกมากพอที่จะสนับสนุนการปรับขึ้นต่อไปที่ระดับ 1,600 จุด ใน 1H25F ทั้งจาก valuation ที่ยังคงอยู่ในโซนต่ำ, เม็ดเงิน TESG ช่วยหนุน, มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ และปรับโครงสร้างหนี้ฯ และภาพทางเทคนิคที่มีแนวโน้มเป็นบวก ดังนั้น เราจึงคงสัดส่วนการลงทุนหุ้น โกลด์เคิงเด็มที่ระดับ 75-90% สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ -2.9% ถึง +9.0% vs SET TRI ที่ +5.8% (Ex1.2)

Ex 1.1: Zeal Performance



Source: Thanachart

Ex 1.3: Sustain & Sustain+

Key Ratio	2024F	2025F	2026F
EPS Growth (%)	20.7	10.4	11.9
PE (x)	17.0	14.9	13.1
EV/EBITDA (x)	8.7	7.8	6.9
P/BV (x)	2.6	2.4	2.2
Div yield (%)	5.7	6.2	6.8
ROE (%)	13.2	13.8	14.4

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	281.9%
Equity (%)	78% Buy	136.5%
Cash (%)	22% Sell	-145.4%

Ex 1.5: Dynamic & Dynamic+

Key Ratio	2024F	2025F	2026F
EPS Growth (%)	30.6	16.7	11.3
PE (x)	21.5	18.0	16.0
EV/EBITDA (x)	15.1	13.5	12.5
P/BV (x)	3.6	3.2	2.9
Div yield (%)	1.9	2.2	2.6
ROE (%)	16.0	16.9	17.0

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	317.3%
Equity (%)	92% Buy	166.2%
Cash (%)	8% Sell	-151.0%

Source: Thanachart estimates

Note: การคำนวณ "Key Ratio" จะใช้วิธี "Weighted Average" จาก Ratio และน้ำหนักลงทุน รายหุ้นในพอร์ตลงทุน

Note: %Buy และ %Sell คำนวณเทียบกับเงินลงทุนเริ่มต้น

Ex 1.2: Zeal Return (To-Date)

Model	1W	3M	6M	YTD	Quartile*
Sustain	1.0%	-1.5%	7.3%	8.4%	1.00
Quality	0.2%	0.3%	8.3%	6.6%	1.00
Dynamic	0.6%	1.2%	2.4%	-2.9%	4.00
Target	0.0%	0.9%	10.7%	9.0%	1.00
SET TRI	0.8%	1.7%	11.3%	5.8%	

Relative To SET TRI

Model	1W	3M	6M	YTD
Sustain	0.2%	-3.2%	-3.9%	2.7%
Quality	-0.6%	-1.4%	-2.9%	0.8%
Dynamic	-0.2%	-0.5%	-8.9%	-8.7%
Target	-0.8%	-0.8%	-0.6%	3.2%

Source: Thanachart, \*Note: อันดับผลตอบแทน เมื่อเทียบกับกองทุนรวมหุ้นไทย

Ex 1.4: Quality & Quality+

Key Ratio	2024F	2025F	2026F
EPS Growth (%)	28.4	15.8	8.8
PE (x)	19.8	16.7	14.9
EV/EBITDA (x)	11.6	9.8	9.0
P/BV (x)	3.6	3.2	2.9
Div yield (%)	2.4	2.8	3.1
ROE (%)	16.7	17.6	17.5

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	327.2%
Equity (%)	91% Buy	163.3%
Cash (%)	9% Sell	-163.9%

Ex 1.6: Target & Target+

Key Ratio	2024F	2025F	2026F
EPS Growth (%)	32.8	17.0	10.5
PE (x)	21.4	18.0	15.9
EV/EBITDA (x)	11.0	9.4	8.8
P/BV (x)	3.7	3.3	2.9
Div yield (%)	1.8	2.1	2.3
ROE (%)	16.5	17.4	17.4

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	428.3%
Equity (%)	89% Buy	211.7%
Cash (%)	11% Sell	-216.6%

Source: Thanachart estimates

Note: As of 9 Dec 2024

## Thai Equity

Ex 1.7: Top Thai Mutual Fund Ranking & Quartile Average

Fund Code	Morningstar Rating	NAV	Past Performance (%)								S.D. 1Y	Sharpe Ratio 1Y	Expense (%)
			YTD	3M	6M	1Y	3Y	2020	2019	2018			
BTK	★★★	19.7	13.7	2.3	12.0	15.2	3.4	(4.4)	(0.4)	22.0	10.2	0.9	1.7
TISCOBIG	★★★★	10.3	13.3	3.1	17.1	16.3	2.4	(12.5)	4.6	10.7	10.5	1.1	1.8
ES-JB25	★★★	41.1	11.7	4.6	17.8	15.3	2.3	(10.6)	5.0	5.6	10.8	1.0	1.0
M-MEGA-A	★★★★	9.1	11.6	3.0	16.0	14.2	0.9	(13.8)	3.4	14.6	10.7	0.9	1.0
PRINCIPAL ELTF-T	★★★★	32.5	10.1	2.9	14.2	13.8	2.3	(10.1)	5.7	16.9	10.7	0.9	1.3
KT-HiDiv-D	★★★★★	10.2	9.8	0.4	11.1	12.7	2.8	(6.6)	3.2	20.2	9.6	0.8	1.9
SCBTHAICGA	★★★★★	11.7	9.4	2.3	12.9	12.8	1.1	(7.0)	(0.1)	19.7	11.5	0.8	1.1
ES-EQUITY	★★★	10.9	9.1	3.0	12.5	12.0	0.8	(12.1)	4.4	13.6	10.1	0.8	1.6
ES-LTFD	★★★★	20.6	8.6	2.9	12.4	11.5	0.0	(12.6)	3.4	14.8	10.4	0.7	2.1
KTSE	★★★★★	9.4	8.5	2.2	12.7	11.3	0.9	(11.6)	4.1	18.9	10.6	0.7	1.2
ES-JBPLTFD	★★★★	17.1	8.2	3.2	12.2	10.6	1.4	(7.8)	3.0	3.5	7.6	0.9	1.4
B-THAICG	★★★	9.2	7.7	3.5	12.6	11.0	0.4	(8.8)	1.5	14.6	11.1	0.6	1.6
ES-HEALTHPLUS	★★★	7.8	7.6	0.5	11.0	10.2	(0.5)	(14.4)	3.7	7.9	10.7	0.6	na
KTSE	★★★	7.2	7.5	3.0	12.6	10.1	(1.0)	(11.2)	0.0	21.5	9.6	0.6	1.2
ONE-EC14-RA	★★★	9.9	7.3	1.1	10.4	10.3	0.3	(11.3)	3.1	10.3	10.0	0.6	-
KTSE-LTF-L	★★★★	8.7	7.3	3.0	12.6	9.9	(1.2)	(11.3)	(0.3)	20.9	9.6	0.6	na
ONE-THAIESG	n.a.	10.9	7.2	1.4	10.7	-	-	-	-	-	-	-	-
SCBVALUEA	★★★★★	9.8	7.1	(4.1)	(2.0)	13.0	0.0	(7.3)	(1.6)	13.6	13.0	0.7	na
MGMF	★	10.0	7.1	3.1	10.5	10.1	(4.4)	(16.2)	(5.4)	18.8	9.0	0.7	-
ES-EQPLUS	★★★★	39.0	7.0	0.1	8.8	9.9	(1.2)	(13.4)	2.1	17.4	10.7	0.5	1.7
ES-DIV	★★★★	9.5	7.0	(0.6)	9.9	9.9	2.4	(4.9)	2.4	13.4	9.8	0.5	1.9
ES-THAICG	★★★★	8.7	6.8	2.5	10.8	10.1	(0.7)	(12.1)	1.9	16.7	9.5	0.6	1.2
PRINCIPAL DEF	★★★★★	12.4	6.8	2.3	10.9	10.5	2.7	(7.2)	7.7	25.3	10.8	0.6	0.6
ES-BIGCAPLTF	★★★	34.0	6.7	(0.1)	8.6	9.5	(0.7)	(12.3)	2.4	16.0	10.6	0.5	2.3
K-TNZ-ThaiESG	n.a.	10.7	6.7	2.4	12.4	-	-	-	-	-	-	-	1.0
<b>1st Quartile Average</b>	0	-	<b>6.8</b>	<b>1.9</b>	<b>10.3</b>	<b>9.7</b>	<b>(0.9)</b>	<b>(12.0)</b>	<b>1.3</b>	<b>17.5</b>	<b>10.5</b>	<b>0.5</b>	<b>1.6</b>
<b>2nd Quartile Average</b>			<b>4.0</b>	<b>0.3</b>	<b>8.1</b>	<b>6.9</b>	<b>(1.7)</b>	<b>(12.1)</b>	<b>1.4</b>	<b>17.7</b>	<b>10.9</b>	<b>0.3</b>	<b>1.9</b>
<b>3rd Quartile Average</b>	0	-	<b>0.4</b>	<b>(1.4)</b>	<b>4.8</b>	<b>3.2</b>	<b>(3.1)</b>	<b>(12.3)</b>	<b>0.8</b>	<b>17.4</b>	<b>11.1</b>	<b>(0.0)</b>	<b>2.0</b>
<b>4th Quartile Average</b>			<b>(6.9)</b>	<b>(2.5)</b>	<b>(1.7)</b>	<b>(4.3)</b>	<b>(5.8)</b>	<b>(11.9)</b>	<b>(0.5)</b>	<b>25.6</b>	<b>11.7</b>	<b>(0.6)</b>	<b>2.0</b>

Source: Morning Star, Bloomberg As of 9 Dec 2024

Note: ผลตอบแทนกองทุนรวมหุ้นไทยทั้งหมด (โดยไม่รวม LTF, RMF และ ETF) แบ่ง Quartile ที่ 1-4 จากอันดับที่ต่ำสุด-แย่ที่สุด

**PRINCIPAL VNEQ-A: กองทุนเปิดพรินซิเพิล เวียดนาม อีควิตี้ A**

Source: Morningstar



- **หุ้นเวียดนามมีหลายปัจจัยสนับสนุน:** เช่น เศรษฐกิจที่มีศักยภาพเติบโตสูงในระยะยาว ที่ระดับ 5-7%ต่อปี, ในระยะยาวมี FDI ไหลเข้าอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นผลมาจากการได้รับสิทธิประโยชน์ทางการค้ามากมาย จากข้อตกลงกับกลุ่ม CPTPP-RCEP-EVFTA, การเติบโตของสังคมเมืองและกำลังซื้อในประเทศ เป็นต้น... ขณะที่ เวียดนามมีโอกาสถูกยกระดับขึ้นเป็น EM โดย FTSE ใน 2H25
- **Principal VNEQ:** เน้นลงทุนหุ้นโดยตรงทำให้มีความคล่องตัวในการลงทุนสูง, บริหารโดยผู้เชี่ยวชาญชาวไทย-ลูกครึ่งเวียดนาม สามารถเข้าถึงข้อมูลการลงทุนเชิงลึก อย่างทันทั่วทั้งที่, มองหาหุ้นที่มี (a) ปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง โดยมีโมเดลธุรกิจที่ยั่งยืน/ปัจจัยพื้นฐานดีขึ้น, ตัดบริษัทที่มีปัญหาหนี้สิน อย่าง Nova Land ออกจาก universe การลงทุน (b) โมเมนตัมแข็งแกร่ง: ในด้านผลดำเนินงาน-ราคาหุ้น (c) มี valuation ในระดับที่น่าสนใจ

**Fund Information:**

ระดับความเสี่ยง	6
เงินลงทุนขั้นต่ำ	1,000 บาท
ระยะเวลาปรับเงินค่าขายคืน	T+5
Hedging Policy	ดุลยพินิจ
สกุลเงินของกองทุนหลัก	VND
ค่าใช้จ่ายขาเข้า	1.50%
ค่าใช้จ่ายขาออก	—
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	2.31% ต่อปี

\*รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว,

ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฯ ก่อนตัดสินใจลงทุน

**Performance:**

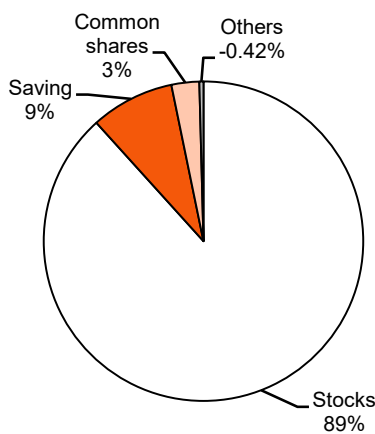
(%)	Fund	Category
<b>3 Months</b>	-2.61%	-2.26%
<b>6 Months</b>	-6.69%	-6.06%
<b>1 Year</b>	11.18%	6.01%
<b>3 Years</b>	-4.42%	-7.64%
<b>5 Years</b>	9.59%	4.46%

data as of 9 Dec 24, Category: Vietnam Equity

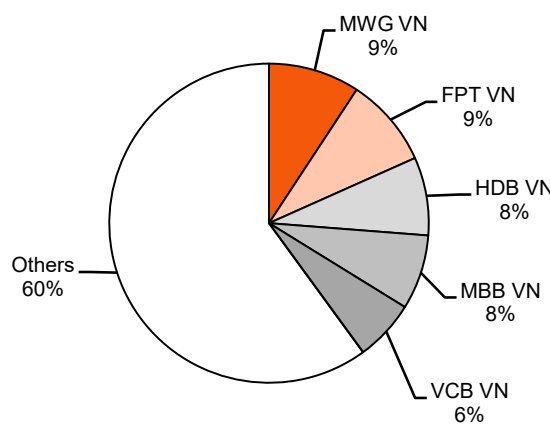
**นโยบายการลงทุนโดยสังเขป**

ลงทุนในตราสารแห่งทุนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หรือมีธุรกิจหลักในเวียดนาม รวมทั้งตราสารทุนอื่นใดที่ดำเนินงานธุรกิจเกี่ยวข้องและ/หรือที่ได้รับผลประโยชน์จากการเติบโตทางเศรษฐกิจ หรือ ทรัพย์สินส่วนใหญ่มาจากการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศดังกล่าว และ/หรือตราสารทุนของ ผู้ประกอบการเวียดนามที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศอื่น และ/หรือกองทุนรวมอื่นที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารแห่งทุน และ/หรือกองทุนรวมอื่ทีออฟตราสารทุนต่างประเทศ ที่เน้นลงทุนในตราสารทุนประเทศเวียดนาม

**Portfolio Breakdown:**



**Top Holding:**



Sources: Bloomberg, Morningstar, AMC

Note: Portfolio as of 30 Sep 24

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน



**Disclaimers**

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

**Recommendation Structure:**

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

**Disclosures:**

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ถือและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: \* บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: \* "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: \* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 8/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: \* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ด้อยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้น (ไม่มีวันครบกำหนดอายุ) ไถ่ถอนเมื่อเลิกบริษัท ซึ่งผู้ออกหุ้นกู้มีสิทธิไถ่ถอนหุ้นกู้ก่อนกำหนดและมีสิทธิเลื่อนชำระดอกเบี้ยโดยไม่มีเงื่อนไขใด ๆ ของบริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน) (PTTGC) ครั้งที่ 1/2567" ("หุ้นกู้") ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

## Thanachart Research Team

### หัวหน้าฝ่าย, Strategy

พิมพ์ภา นิการุณ, CFA  
pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

### กลยุทธ์การลงทุน

อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒนศิริกุล, CFA  
adisak.phu@thanachartsec.co.th

### วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวลัฒน์ หวังมิ่งมาศ  
pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

### สาธารณูปโภค, สื่อสาร

ณัฐภาพ ประสิทธิ์สุขสันต์  
nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

### อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, เติบโต

พัทธดนย์ บุณนาค  
pattadol.bun@thanachartsec.co.th

### อสังหาริมทรัพย์, พาณิชยกรรม

พรรณารายณ์ ดิยะพิทยารัตน์  
phannarai.von@thanachartsec.co.th

### ยานยนต์, หิน, Property Fund, REITs, บันเทิง

รดา ลิ้มสุทธีวันภูมิ  
rata.lim@thanachartsec.co.th

### ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน

สรชดา ศรทรง  
sarachada.sor@thanachartsec.co.th

### ขนส่ง, รับเหมา

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์  
saksid.pha@thanachartsec.co.th

### Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

ศิริพร อรุณทัย  
siriporn.aru@thanachartsec.co.th

### พลังงาน, ปิโตรเคมี

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ  
yupapan.pol@thanachartsec.co.th

### นักวิเคราะห์, แพลตฟอร์ม

ลามินี ทิพยมณฑล  
lapinee.dib@thanachartsec.co.th

### วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชานันท์ ธรรมบำรุง  
witchanan.tam@thanachartsec.co.th

### กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ คูเจริญไพศาล  
thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

### วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ รุ่งรัมย์พัฒน์  
sittichet.run@thanachartsec.co.th

### กลยุทธ์การลงทุน

นลินกรณ์ คลังเปรมจิตต์, CISA  
naripom.kla@thanachartsec.co.th

## Data Support Team

### มณฑุณี เพชรแสงใสกุล

monrudee.pet@thanachartsec.co.th

### เกษมรัตน์ จิตกุล

kasemrat.jit@thanachartsec.co.th

### วาราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

varathip.run@thanachartsec.co.th

### สุนทร รัชชาวัต

sunet.rak@thanachartsec.co.th

### สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราณี

suksawat.lim@thanachartsec.co.th

### สุจินตนา สถาพร

sujintana.sth@thanachartsec.co.th

## Thanachart Securities Pcl.

Research Team

18 Floor, MBK Tower

444 Phayathai Road, Pathumwan Road, Bangkok 10330

Tel: 662 -779-9119

Email: thanachart.res@thanachartsec.co.th