

สี่ จิ้นผิงปลุกความเชื่อมั่นธุรกิจเอกชนจีน

เรามองเรื่องปธน.สี่ จิ้นผิง เป็นประธานในงานประชุมร่วมกับภาคเอกชน จะเป็นปัจจัยสนับสนุนหุ้นจีนในระยะยาว แต่สำหรับผู้ที่ต้องการเพิ่มการลงทุนในหุ้นจีน แนะนำให้รอดูความชัดเจนของนโยบายเศรษฐกิจจากการประชุม NPC ในมี.ค.ก่อน ขณะที่ การลงทุนในช่วงนี้ เรามอง **KF-HJAPAND** กองทุนหุ้นญี่ปุ่นน่าสะสมมากกว่า ด้วยแรงสนับสนุนจากเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มแข็งแกร่งยิ่งขึ้น ...สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน **ZEAL** นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ -3.1% ถึง -8.1% vs SET TRI ที่ -10.2% (Ex1.2)

เจาะลึกเรื่องปธน.สี่ จิ้นผิง จัดงานประชุมร่วมกับผู้ประกอบการชั้นนำทั่วประเทศ

เราสรุปสาระสำคัญและให้มุมมองต่อประเด็นดังกล่าว ดังนี้:-

1) ที่มาของเรื่อง เกิดเหตุการณ์สำคัญอะไรขึ้นกับภาคเอกชนจีน ในช่วงปี 2020-2024?

- นับตั้งแต่ปี 2020 ที่ทางการจีนเริ่มบังคับใช้มาตรการควบคุมเข้มงวดต่อบริษัท Big Tech ส่งผลให้ ราคาหุ้นของยักษ์ใหญ่ด้านเทคโนโลยี เช่น Alibaba Tencent Meituan JD ร่วงลงอย่างรุนแรง และความเชื่อมั่นของภาคเอกชนก็เริ่มสั่นคลอน

- หลังจากที่ทางการจีนผ่านกฎหมายต่อต้านการผูกขาดฉบับปรับปรุงใหม่ในส.ค. 22 บริษัทเอกชนได้รับแนวทางดำเนินธุรกิจที่ชัดเจนขึ้น ส่งผลให้ความไม่แน่นอนในภาคธุรกิจลดลง นับตั้งแต่หน้าที่ของรัฐบาลจีนต่อบริษัท Big Tech ก็ค่อยๆ ผ่อนคลายลง

อย่างไรก็ตาม นักลงทุนและภาคธุรกิจยังคงไม่คอยไว้วางใจรัฐบาลจีน เนื่องจากกังวลว่าทางการอาจกลับมาใช้มาตรการควบคุมที่เข้มงวดอีกในอนาคต

2) เมื่อวันจันทร์ที่ผ่านมา เกิดเหตุการณ์สำคัญอะไร?

- ในงานประชุมสัมมนาผู้ประกอบการและภาคเอกชน ปธน.สี่ จิ้นผิง ได้เข้าร่วมประชุมร่วมกับแกนนำธุรกิจจากบริษัทชั้นนำของจีน อาทิ Alibaba, Tencent, Deepseek, Meituan, Unitree (สตาร์ทอัพหุ่นยนต์), Huawei, BYD, CATL, OmniVision เป็นต้น

- การประชุมนี้ไม่ได้จัดที่หนึ่งแบบดั้งเดิมที่มีผู้นำหัวโต๊ะ แต่จัดโต๊ะเป็นรูปสี่เหลี่ยมผืนผ้าให้ทุกคนได้นั่งล้อมวงพูดคุยกันอย่างใกล้ชิด เป็นการให้เกียรติภาคเอกชนได้หนึ่งในระดับเดียวกับผู้บริหารสูงสุดของประเทศ

- ผู้นำจีนให้คำมั่นว่าจะ (a) ยกเลิกค่าธรรมเนียมและค่าปรับที่ไม่เป็นธรรม เพื่อลดภาระด้านต้นทุนให้บริษัทเอกชนสามารถดำเนินธุรกิจได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น (b) ส่งเสริมการแข่งขันที่โปร่งใสเป็นธรรม และเปิดโอกาสให้ธุรกิจเติบโตอย่างยั่งยืน (c) ลดอุปสรรคด้านการเงิน เพื่อให้ภาคเอกชนสามารถขยายธุรกิจและลงทุนได้อย่างคล่องตัว

- ตลาดมองว่า อาจเป็นการสัญญาณกลับส่านโยบายต่อภาคเอกชน คล้ายกับการกลับทิศทางนโยบายทางเศรษฐกิจในก.ย.24 ที่ผ่านมา

3) เรามีมุมมองอย่างไร?

- จีนไม่ได้เพิ่งกลับส่านโยบาย แต่ได้มีการปรับเปลี่ยนทิศทางอย่างค่อยเป็นค่อยไปมาเป็นระยะเวลาหนึ่งแล้ว ภาพข้างหน้ารัฐบาลจะยังคงยึดแนวทาง ทุนนิยมแบบมีการควบคุม โดยให้ภาครัฐมีบทบาทสำคัญในการกำหนดยุทธศาสตร์ เพื่อรักษาเสถียรภาพทางการเมือง และส่งเสริมการเติบโตอย่างมีคุณภาพ

- ก้าวสำคัญต่อไปของจีน อาจเป็นการบรรจุ AI และนวัตกรรมเชิงยุทธศาสตร์ เข้าไปในแผนพัฒนาเศรษฐกิจ ปี 2026-2030 ซึ่งจะปูทางไปสู่การเร่งระดมทุนและทรัพยากรในอุตสาหกรรมเทคโนโลยีขั้นสูง เรื่องจะเป็นปัจจัยสนับสนุนต่อหุ้นจีนในระยะยาว

- การเก็งกำไรระยะสั้นในประเด็นนี้อาจมีความเสี่ยงที่สูงแม้ข่าวดังกล่าวอาจดูเหมือนเป็นเรื่องใหม่สำหรับนักลงทุนต่างชาติ แต่สื่อทางการจีนได้รายงานเกี่ยวกับทิศทางนี้มาตั้งแต่สัปดาห์ก่อน

- มองการปรับขึ้นอย่างร้อนแรงของหุ้นจีนเป็นโอกาสดีในการลดพอร์ต โดยแนะนำให้ถือหุ้นจีนในพอร์ตเชิงกลยุทธ์ที่ 5% เพื่อรอคอยจังหวะสะสมรอบใหม่

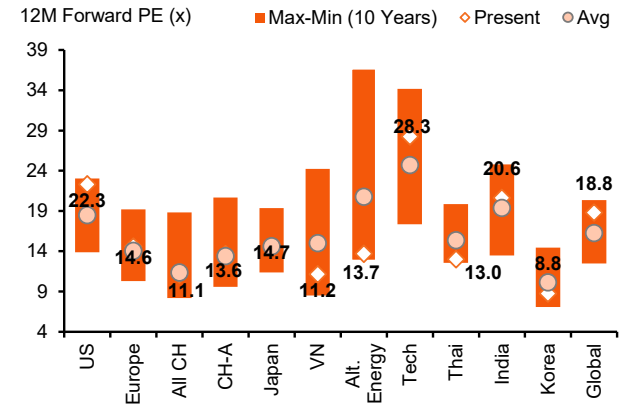
- สำหรับผู้ที่ต้องการเพิ่มการลงทุนในหุ้นจีน แนะนำให้รอดูความชัดเจนของนโยบายรัฐจากการประชุม NPC ในมี.ค. เนื่องจาก (a) เศรษฐกิจจีนยังคงเผชิญความท้าทายหลายด้าน และจำเป็นต้องพึ่งพานโยบายการคลังที่มีประสิทธิภาพและขนาดใหญ่พอ (b) ทางการเงินอาจยังไม่เร่งรีบประกาศมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ เนื่องจาก ต้องประเมินทิศทางนโยบายการค้าของสหรัฐ ก่อนตัดสินใจดำเนินมาตรการเพิ่มเติม

4) ในช่วงนี้เรามองหุ้นญี่ปุ่นน่าสะสมมากกว่า แนะนำ “ซื้อ” กองทุน **KF-HJAPAND**

- เศรษฐกิจญี่ปุ่นแข็งแกร่งกว่าที่ตลาดคาดมาก โดยประมาณการเบื้องต้น GDP 4Q24F โตที่ +0.7%q-q สูงกว่าที่ตลาดคาดที่ +0.3%q-q บ่งชี้ว่าเศรษฐกิจยังแข็งแกร่งสามารถรองรับการขึ้นดอกเบี้ยได้

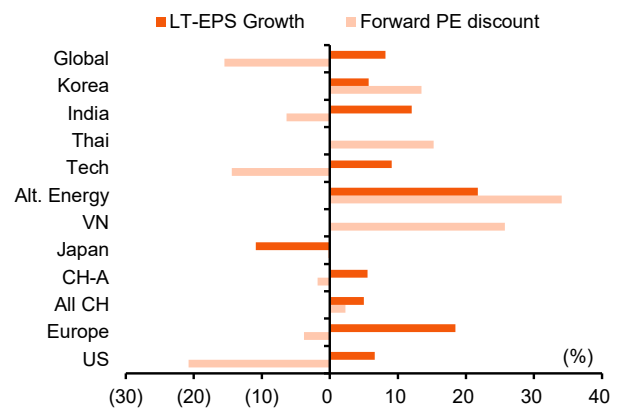
- จากการสำรวจของ Bloomberg ผู้บริหารภาคธุรกิจมอง การขึ้นดอกเบี้ย เป็นสัญญาณบวกของการฟื้นตัวทาง เศรษฐกิจที่รอคอยมานาน, ซึ่งเห็นว่าภาครัฐมีความ มั่นใจว่าสามารถหลุดพ้นจากวงจรเงินฝืด และกำลังก้าว เข้าสู่ยุคเศรษฐกิจที่เติบโตอย่างมั่นคง
- BOJ มีท่าทีระมัดระวังและไม่รีบร้อนขึ้นดอกเบี้ย ซึ่งช่วย ลดความผันผวนของตลาด, ส่งผลให้ตลาดหุ้นยังคงมี สภาพคล่องและโอกาสการเติบโตในระยะยาว
- ภาคการบริโภคซึ่งเป็นเครื่องจักรหลักในการขับเคลื่อน เศรษฐกิจ มีแรงส่งจาก (a) มาตรการบรรเทาผลกระทบ จากเงินเฟ้อ-สนับสนุนการใช้จ่ายของผู้บริโภค วงเงิน รวม 39 ล้านล้านเยน ที่ประกาศในช่วงปลายปีก่อน (b) การปรับขึ้นค่าจ้างในช่วงเทศกาลชุนโต หนุนกำลังซื้อ ของประชาชน
- การปฏิรูปบรรษัทภิบาล กำหนดให้บริษัทจดทะเบียน ปรับปรุงการบริหารให้มีประสิทธิภาพและเป็นมิตรต่อผู้ ถือหุ้นมากขึ้น รวมถึงการเผยแพร่รายงานเป็น ภาษาอังกฤษ หากบริษัทใดไม่ปฏิบัติตาม อาจถูก ประกาศซื้อหรือเพิกถอนออกจากตลาด ผลจากการ ปฏิรูปนี้ ทำให้บริษัทต่างๆ เริ่มจ่ายปันผลมากขึ้น ซื้อหุ้น คืน และผู้บริหารออกมาพบปะนักลงทุนบ่อยขึ้น
- การยกเครื่องโครงการ Nippon Individual Savings Account (NISA) ที่ส่งเสริมให้ประชาชนย้ายเงินออกมา บัญชีเงินฝาก มาลงทุนในตลาดหุ้นและกองทุนรวม เพื่อ รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีและโอกาสได้รับผลตอบแทน ที่สูงกว่า... ในปี 2024 มีการยกเครื่องโครงการ อาทิ ยกเลิกระยะเวลาจำกัดในการได้รับยกเว้นภาษี สำหรับ เงินปันผลและกำไรจากการลงทุน, เพิ่มวงเงินลงทุนราย ปีที่ได้รับการยกเว้นภาษี, เพิ่มเพดานของเงินลงทุน ตลอดชีพ

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 1: Tactical Portfolio

Last Week		This Week	
K-GSELECT	2.5	K-GSELECT	2.5
KFGBRAND-A	2.5	KFGBRAND-A	2.5
KT-WTAI-A	2.5	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	5.0
ES-INDAE	2.5	ES-INDAE	2.5
Principal VNEQ-A	10.0	Principal VNEQ-A	10.0
KT-Green-A	5.0	KT-Green-A	5.0
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	25.0	ES-Cash, K-Cash	25.0

Source: TNS

Ex 4: Tactical Portfolio (Start at 100 Bt)



Source: Thanachart, Bloomberg
Note: Use estimate return before expense and tax, as of 11 Feb 25

ZEAL: เริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัวในหุ้นส่วนใหญ่

แม้ดัชนี จะไม่ได้ฟื้นตัวตาม เนื่องจากปัจจัยเฉพาะ

เราเริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัวในหุ้นไทยจำนวนมาก แม้ว่าตัวดัชนี SET Index จะยังไม่ฟื้นตัว เนื่องจากปัจจัยเฉพาะที่กดดันหุ้นขนาดใหญ่ อย่าง AOT, DELTA และหุ้นกลุ่มที่บอบช้ำอ่อนแอ เช่น กลุ่มค้าปลีกวัสดุก่อสร้าง ขณะที่ หุ้นต่างประเทศส่วนใหญ่ฟื้นตัว เนื่องจากทรมานชะลอการปรับขึ้น tariff สินค้าอย่างเหล็ก, อลูมิเนียม ฯลฯ ออกไปเดือน เม.ย. เปิดทางให้ผู้นำเข้าประเทศต่างๆ เข้าเจรจา... เราเชื่อว่า หุ้นไทยส่วนใหญ่ จะได้รับอานิสงส์เชิง sentiment และรีบาวด์ในทิศทางเดียวกัน ผนวกกับสัญญาณการรีบาวด์ในหุ้นรายตัวส่วนใหญ่ ดังนั้นเราจึงเริ่มหาจังหวะที่จะเพิ่มน้ำหนักการลงทุน เพื่อจับจังหวะการรีบาวด์ดังกล่าว สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ -3.1% ถึง -8.1% vs SET TRI ที่ -10.2% (Ex1.2)

Ex 5 Satellite Recommendation

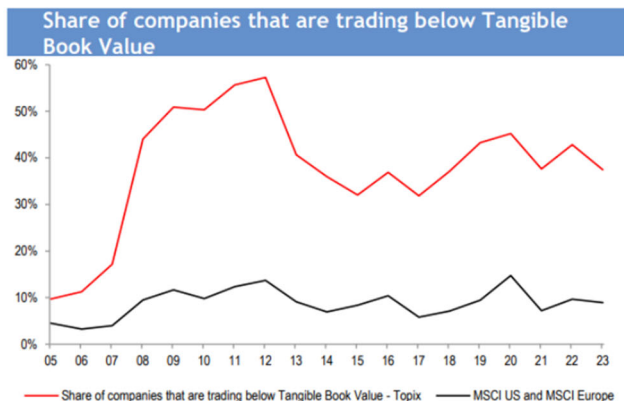
Fund	Recommendation	Open Position	Close Position (%)	Return to Date (%)	Change From Previous Week (%)	Realized Return (%)
Fixed Income						
ES-CASH	Buy	01/01/2019	-	7.1	0.0	-
K-FIXED-A	Buy	11/22/2023	-	4.3	(0.1)	-
K-CASH	Buy	07/17/2024	-	-	-	0.8
KFSMART	(Closed)	11/03/2022	11/22/2023	-	-	1.7
Global Equity + Alternative						
PRINCIPAL VNEQ-A (1st)	Buy	05/05/2022	-	(7.4)	(0.5)	-
KT-GREEN-A (1st)	Buy	08/02/2023	-	(45.6)	(1.4)	-
SCBCHEQA	Hold	03/29/2023	-	(22.7)	(0.3)	-
KT-GREEN-A (2nd)	Buy	11/29/2023	-	(24.4)	(1.4)	-
UGIS-N	Buy	01/19/2024	-	3.2	0.1	-
KFGBRAND-A	Buy	08/14/2024	-	5.6	0.8	-
K-GSELECT	Hold	09/18/2024	-	2.9	0.1	-
ASP-USSMALL	Buy	10/22/2024	-	(1.5)	0.3	-
Principal VNEQ-A (5th)	Buy	10/22/2024	-	(0.3)	(0.5)	-
KF-HJAPAND	Buy	11/13/2024	-	4.1	1.8	-
ES-HEALTHCARE	Buy	11/27/2024	-	(3.7)	(0.0)	-
KT-GREEN-A (3rd)	Buy	01/17/2025	-	(3.2)	(1.4)	-
KT-WTAIA	Buy	01/19/2025	-	0.7	(0.2)	-
ES-INDAE	Buy	02/13/2025	-	n.a	n.a	-
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 (4th)	(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
SCBKEQTG	(Closed)	03/13/2024	07/31/2024	-	-	(2.2)
TCLLOUD	(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 (4th)	(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 (2nd)	(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
KT-WTAIA	(Closed)	06/12/2024	12/11/2024	-	-	6.5
Asset Fund						
K-PROPIA(D) (1st)	Buy	05/11/2023	-	(2.5)	0.2	-
K-PROPIA(D) (3rd)	Buy	02/28/2024	-	1.1	0.2	-
K-PROPIA(D) (2nd)	(Closed)	10/26/2023	01/19/2024	-	-	13.9

Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

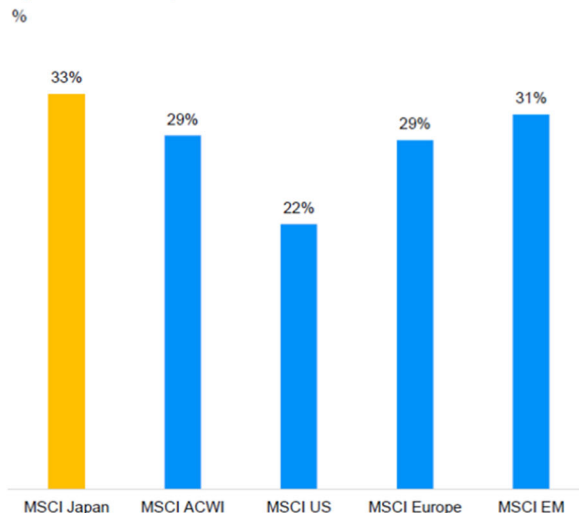
Note: Use estimate return before expense and tax

Ex 6: Market Reform (1)

Tokyo Stock Exchange to improve the valuation of Japanese stocks



Proportion of companies with consensus ROE below 8%



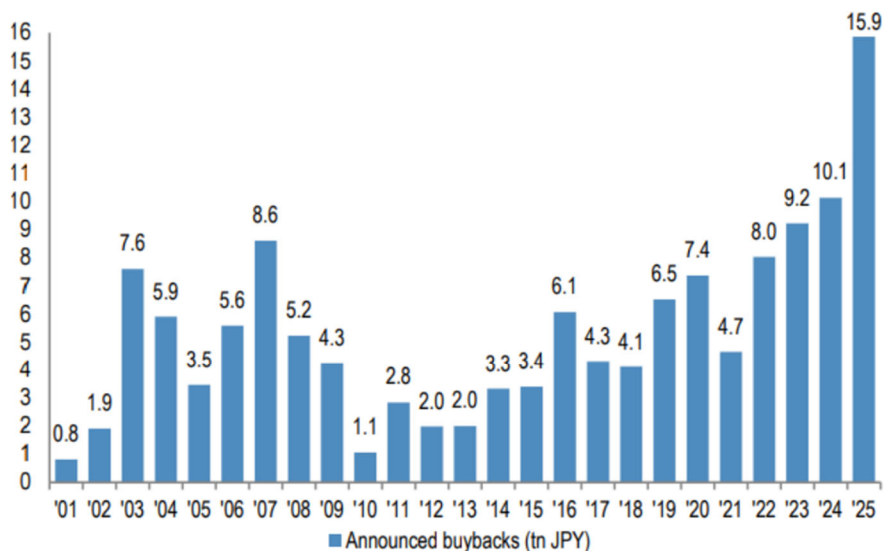
แหล่งข้อมูล: Bloomberg, JP Morgan Asset Management. Jun 14, 2024. Bloomberg Finance L.P., JP Morgan, Feb 3, 2025

คำเตือน : ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมไม่ได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

Source: AMC

Ex 7: Market Reform (2)

Corporate buybacks should continue increase, driven by progress on corporate governance reform



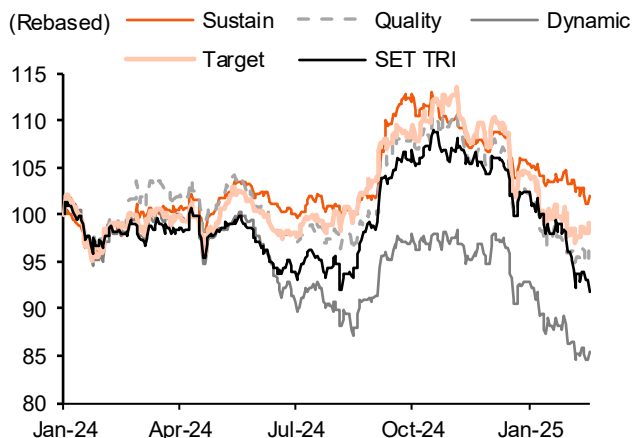
แหล่งข้อมูล: Bloomberg Finance L.P., JP Morgan, Feb 3, 2025

Source: S&P Global

ZEAL Performance

เราเริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัวในหุ้นไทยส่วนใหญ่ แม้ว่าตัวดัชนี SET Index จะยังไม่ฟื้นตัว เนื่องจากปัจจัยเฉพาะ อย่างประเด็นหุ้น AOT, DELTA และหุ้นกลุ่มที่บขอ่อนแอ เช่น กลุ่มค้าปลีกวัสดุก่อสร้าง อยางไรก็ดี หุ้นต่างประเทศส่วนใหญ่ฟื้นตัว เนื่องจากทรมัปีชะลอการปรับขึ้น tariff ออกไปเดือน เม.ย. เปิดทางให้ผู้นำประเทศต่างๆ เข้าเจรจา ผนวกกับสัญญาณการรีบาวด์ในหุ้นรายตัวส่วนใหญ่ ดังนั้น เราจึงเริ่มหาจังหวะที่จะเพิ่มน้ำหนักการลงทุน เพื่อจับจังหวะการรีบาวด์ดังกล่าว สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ -3.1% ถึง -8.1% vs SET TRI ที่ -10.2% (Ex 1.2)

Ex 1.1: Zeal Performance



Source: Thanachart

Ex 1.3: Sustain & Sustain+

Key Ratio	2024F	2025F	2026F
EPS Growth (%)	(5.3)	7.3	7.5
PE (x)	11.2	10.2	9.4
EV/EBITDA (x)	8.1	7.7	7.0
P/BV (x)	1.7	1.6	1.5
Div yield (%)	6.9	8.2	8.6
ROE (%)	13.7	14.3	14.8

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	64.5%
Equity (%)	63% % Buy	27.5%
Cash (%)	37% % Sell	-37.0%

Ex 1.5: Dynamic & Dynamic+

Key Ratio	2024F	2025F	2026F
EPS Growth (%)	13.7	17.9	12.2
PE (x)	15.5	12.9	11.2
EV/EBITDA (x)	12.9	11.9	11.1
P/BV (x)	2.5	2.1	1.9
Div yield (%)	2.0	2.4	2.6
ROE (%)	14.9	15.9	16.0

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	57.8%
Equity (%)	64% % Buy	18.9%
Cash (%)	36% % Sell	-38.9%

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	0.1%	-5.5%	0.3%	-3.1%	1.00
Quality	0.8%	-9.8%	-3.3%	-6.0%	1.00
Dynamic	0.4%	-11.1%	-6.2%	-8.1%	2.00
Target	1.5%	-8.5%	-3.0%	-5.0%	1.00
SET TRI	-1.1%	-13.8%	-5.2%	-10.2%	

Relative To SET TRI

Model	1W	3M	6M	YTD
Sustain	1.2%	8.3%	5.5%	7.1%
Quality	1.9%	4.0%	1.9%	4.2%
Dynamic	1.5%	2.7%	-1.0%	2.2%
Target	2.6%	5.3%	2.2%	5.2%

Source: Thanachart, *Note: อันดับผลตอบแทน เมื่อเทียบกับกองทุนรวมหุ้นไทย

Ex 1.4: Quality & Quality+

Key Ratio	2024F	2025F	2026F
EPS Growth (%)	15.2	17.3	9.4
PE (x)	13.3	11.2	9.9
EV/EBITDA (x)	7.8	6.6	6.2
P/BV (x)	2.3	2.1	1.8
Div yield (%)	2.6	3.1	3.4
ROE (%)	16.0	16.9	16.6

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	54.1%
Equity (%)	67% % Buy	17.5%
Cash (%)	33% % Sell	-36.6%

Ex 1.6: Target & Target+

Key Ratio	2024F	2025F	2026F
EPS Growth (%)	14.9	18.1	9.9
PE (x)	13.6	11.3	10.0
EV/EBITDA (x)	6.6	5.6	5.5
P/BV (x)	2.3	2.0	1.8
Div yield (%)	1.8	2.3	2.5
ROE (%)	16.0	17.0	16.7

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	54.4%
Equity (%)	68% % Buy	18.4%
Cash (%)	32% % Sell	-36.0%

Source: Thanachart estimates

Note: As of 17 Feb 2025

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	2024	2023	2022			
BTK	n.a.	19.7	1.9	2.5	13.7	16.0	0.7	11.7	(4.4)	(0.4)	9.3	1.4	1.6
BSIRICG	★★★★	6.4	0.0	0.1	5.6	0.3	(4.8)	(2.7)	(8.3)	1.5	8.1	(0.1)	1.9
ES-DIV	★★★★★	9.3	(0.0)	(0.3)	7.6	5.7	(1.0)	3.9	(4.9)	2.4	9.1	0.5	2.1
K-VALUE	★★★★	5.2	(0.3)	(0.3)	9.0	5.9	(5.8)	2.7	(12.6)	(3.5)	11.3	0.4	2.0
LHEQD-E	★★★	9.9	(0.3)	(0.6)	1.0	(3.2)	(6.0)	(4.0)	(13.7)	2.7	5.6	(0.7)	1.9
LHEQDPLUS-A	★★★★	8.8	(0.4)	(0.6)	1.0	(3.2)	(5.9)	(3.9)	(13.8)	3.1	5.7	(0.7)	2.5
SCBVALUEP	n.a.	9.5	(2.0)	(2.6)	na	na	na	na	na	na	na	na	1.6
SCBVALUEA	★★★★	9.5	(2.1)	(2.7)	1.2	3.1	(3.6)	5.1	(7.3)	(1.6)	12.3	0.1	2.7
KT-HIDiv-D	★★★★★	9.7	(2.2)	(3.0)	5.5	6.2	(1.6)	6.2	(6.6)	3.2	9.1	0.6	2.1
KWI EQ DIV	★★★★★	9.6	(2.7)	(3.4)	2.4	(1.3)	(4.3)	(3.1)	(5.2)	(0.1)	10.1	(0.4)	1.6
K-MVEQ	★★★★	9.6	(3.2)	(5.1)	1.0	(1.4)	(4.6)	(1.6)	(7.3)	(1.1)	9.9	(0.1)	3.2
X-SEQS-IA	★★★★	10.0	(3.2)	(5.2)	5.1	(3.9)	(6.6)	(4.2)	(13.4)	0.6	10.2	(0.4)	1.6
KMVLTF-A(A)	★★★★	9.5	(3.3)	(5.2)	0.9	(1.4)	(4.7)	(1.5)	(7.3)	(1.1)	9.9	(0.1)	3.2
SCBLARGE A	★★★★	9.6	(3.4)	(5.3)	2.2	(1.9)	(4.3)	(0.7)	(9.7)	6.3	9.6	(0.1)	2.7
X-SEQS-ASSF	★★★	9.4	(3.5)	(5.6)	4.3	(5.4)	(7.9)	(5.7)	(14.7)	(0.4)	10.2	(0.5)	2.1
TISCODS	★★★★★	8.7	(3.5)	(4.3)	4.2	2.6	(4.0)	1.7	(5.5)	1.6	8.9	0.2	2.7
UTSEQ-THAIESG	n.a.	9.5	(3.9)	(5.6)	2.2	(4.7)	na	(3.5)	na	na	na	na	2.7
TISCOLTF-B	★★★★	37.0	(3.9)	(6.8)	3.5	(4.7)	(8.4)	(3.3)	(13.8)	(1.0)	11.1	(0.5)	1.1
ES-LOWBETA	★★★	15.7	(3.9)	(6.2)	0.4	(6.4)	(7.7)	(3.1)	(15.9)	1.5	10.1	(0.6)	2.1
TISCOEGF	★★★	44.8	(3.9)	(7.0)	3.1	(5.3)	(8.8)	(4.0)	(14.1)	(1.5)	11.0	(0.6)	1.6
TDLTF-A	★★★	17.6	(3.9)	(6.9)	3.2	(5.2)	(8.8)	(3.9)	(14.2)	(1.6)	11.0	(0.6)	1.6
TISCOLTF-A	★★★	34.9	(4.0)	(6.9)	3.2	(5.2)	(8.9)	(3.9)	(14.2)	(1.5)	11.1	(0.6)	1.6
KTBTTHAICG-A	★★★★★	9.7	(4.1)	(7.1)	3.5	0.3	(5.3)	1.2	(7.0)	(3.2)	10.4	0.0	2.1
TLDIVEQ-D	★★★★	8.1	(4.1)	(4.9)	1.5	(4.7)	(6.4)	(4.1)	(7.2)	(3.6)	9.7	(0.7)	3.2
MEGA20THAIESG	n.a.	8.6	(4.2)	(6.4)	0.3	(10.5)	na	(11.6)	na	na	11.9	(1.0)	1.5
1st Quartile Average	0	-	(4.5)	(6.5)	0.8	(4.3)	(6.5)	(2.4)	(11.0)	0.3	10.4	(0.4)	2.2
2nd Quartile Average			(7.5)	(10.2)	(1.5)	(6.2)	(7.5)	(1.0)	(12.8)	1.7	11.9	(0.4)	1.9
3rd Quartile Average	0	-	(8.8)	(11.5)	(2.4)	(6.0)	(7.4)	0.1	(12.2)	1.7	11.4	(0.3)	1.8
4th Quartile Average			(12.1)	(14.6)	(7.4)	(14.3)	(10.2)	(4.7)	(12.2)	(0.5)	14.0	(0.8)	2.1

Source: Morning Star, Bloomberg As of 17 Feb 2025

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

KF-HJAPAND: กองทุนเปิดกรุงศรีเจแปนเฮดจ์ฟันด์

- ปัจจัยที่เอื้อต่อการลงทุนในหุ้นญี่ปุ่น: 1) มองนโยบายทรัมป์-เสถียรภาพทางการเมืองที่อ่อนแอของรัฐบาลญี่ปุ่น จะทำให้ BoJ ชะลอการตัดสินใจขึ้นดอกเบี้ย ซึ่งช่วยผลักดันให้ค่าเงินเยนอ่อนค่า 2) จากสถิติ หลังชัยชนะของทรัมป์ในสมัยแรก หุ้นญี่ปุ่นปรับขึ้นโดดเด่นที่ +34.4% ขณะที่หุ้นโลก +24.8% 3) ภาคการบริโภคญี่ปุ่นเริ่มส่งสัญญาณฟื้นตัว หลังจากที่ย่อมนานเป็นเวลานาน อีกทั้งในระยะข้างหน้าก็จะได้รับแรงส่งจากการปรับขึ้นค่าจ้างงานในช่วงเทศกาลชุนโตในเดือนมี.ค.
- จุดเด่นของ JPMorgan Japan (กองทุนหลัก): เนื่องจาก 1) มีฐานข้อมูลที่แข็งแกร่ง ด้วยทีมวิเคราะห์ครอบคลุมทั่วโลก โดยเฉพาะที่ญี่ปุ่นมีถึง 21 ท่าน ไม่พลาดโอกาสทั้งในหุ้นใหญ่และหุ้นเล็ก 2) ลงทุนแบบ high conviction ในธุรกิจคุณภาพดี มีการเติบโตอย่างยั่งยืนในระยะยาว (เน้นหุ้น Quality Growth) 3) ผู้บริหารกองทุนมากประสบการณ์ มีชาวญี่ปุ่นถึง 2 ท่าน เอื้อต่อการปรับกลยุทธ์ให้เหมาะสมกับบริบทภายในประเทศ

Fund Information:

ระดับความเสี่ยง	6
เงินลงทุนขั้นต่ำ	500 บาท
ระยะเวลาปรับเงินค่าขายคืน	T+4
Hedging Policy	เกือบทั้งหมด
สกุลเงินของกองทุนหลัก	JPY
ค่าใช้จ่ายขาเข้า	1.50%
ค่าใช้จ่ายขาออก	-
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	1.00%/ปี*

*รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว, ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฯ ก่อนตัดสินใจลงทุน

Fund Performance:

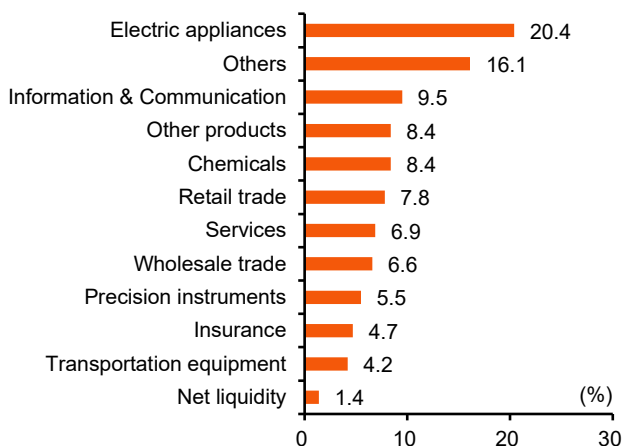
(%)	Fund	Category
3 Months	4.99%	1.98%
6 Months	14.00%	6.34%
1 Year	18.30%	6.10%
3 Years (p.a.)	13.43%	9.47%
5 Years (p.a.)	11.65%	7.61%

data as of 14 Feb 25, Category: Japan Equity

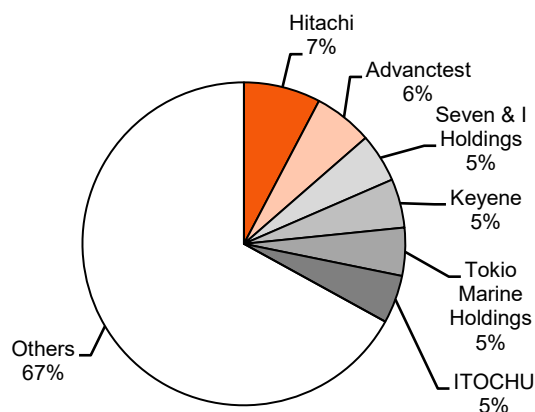
นโยบายการลงทุน

ลงทุนในกองทุนรวมต่างประเทศชื่อ กองทุน JPMorgan Japan (Yen) Fund, Class (acc) – JPY (กองทุนหลัก) โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่ต่ำกว่าร้อยละ 80 ของ NAV -กองทุนหลักมีนโยบายลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทต่างๆ ซึ่งจดทะเบียนประกอบธุรกิจหลักในประเทศญี่ปุ่น

Master Fund's Regional Allocation:



Master Fund Allocation:



Sources: Bloomberg, Morningstar, AMC

Note: data as of 30 Nov 24

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ตัดแปลง 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) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ 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 ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.42 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง 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 ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมกรร่วมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ 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 "หุ้นกู้" ของบริษัท เมืองไทยแคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2571, 2573, 2575 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้" ของบริษัท ศรีสวัสดิ์ แคปปิตอล 1969 จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้" ของบริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (GULF) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2571 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

Thanachart Research Team

หัวหน้าฝ่าย, Strategy

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

กลยุทธ์การลงทุน

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

วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวัลย์ หวังมีงมาศ
pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

สาธารณูปโภค, สื่อสาร

ณัฐภาพ ประสิทธิ์สุขสันต์
nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, เติมน้ำมัน

พัทธดนย์ บุญนาถ
pattadol.bun@thanachartsec.co.th

อสังหาริมทรัพย์, พาณิชยกรรม

พรรณรายณ์ ดิยะพิทยรัตน์
phannarai.von@thanachartsec.co.th

ยานยนต์, หินผุ, Property Fund, REITs, บันทึกลง

รดา ลิ้มสุทธิวันภูมิ
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 อรุโณทัย
siriporn.aru@thanachartsec.co.th

พลังงาน, ปิโตรเคมี

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ
yupapan.pol@thanachartsec.co.th

นักวิเคราะห์, แพลตฟอร์ม

ลาภินี ทิพยมณฑล
lapinee.dib@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชานันท์ ธรรมบำรุง
witchanan.tam@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ คุณเจริญไพศาล
thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ รุ่งรัมย์พัฒน์
sittichet.run@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

นริภรณ์ คลังเปรมจิตต์, CISA
nariporn.kla@thanachartsec.co.th

Data Support Team

มณฑุณี เพชรแสงใสกุล

monrudee.pet@thanachartsec.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุล

kasemrat.jit@thanachartsec.co.th

วราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

varathip.run@thanachartsec.co.th

สุนทร รักษาวัต

sunet.rak@thanachartsec.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราวณี

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