

จับตางานประชุมใหญ่จีน และความทะเยอทะยานของเวียดนาม

สำหรับผู้สนใจหุ้นจีนควรติดตามการประชุม NPC สัปดาห์หน้า เพื่อประเมินท่าทีทางการว่า จริงจังและเร่งรีบเพียงใดในการออกนโยบาย ขณะที่ แนะนำ "ซื้อ" กองทุน Principal VNEQ-A ที่มีด้วยแรงขับเคลื่อนจาก การลงทุนภาครัฐและการสนับสนุนอุตสาหกรรมยุทธศาสตร์ ผสานกับท่าทีผ่อนคลายของธนาคารกลาง มาช่วยผลักดันให้กำลังซื้อของประชาชนขยายตัวต่อเนื่อง ...สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ -2.5% ถึง -9.5% vs SET TRI ที่ -11.4% (Ex1.2)

สรุปเหตุการณ์สำคัญในช่วงนี้

เราสรุปสาระที่ควรทราบต่อเหตุการณ์สำคัญ ดังนี้:-

1) งานประชุมประจำปีครั้งที่ 3 ของสภาประชาชนจีน (NPC) ชุดที่ 14 ในวันที่ 5 มี.ค.

- งานนี้ถือเป็นศึกสำคัญที่จะกำหนดทิศทางอนาคตของตลาดหุ้นจีน ซึ่งพุ่งขึ้นมาแล้วกว่า 35% ด้วยเวลาเพียง 5 เดือนว่าจะสามารถเดินทางต่อได้อีกหรือไม่
- ประเด็นหลักของการหารือคือ งบประมาณรัฐ และแผนพัฒนาเศรษฐกิจ-สังคมประจำปี ขณะที่ วาระการประชุมอื่นๆ จะถูกเปิดเผยในวันที่ 4 มี.ค.
- ตลาดคาดหวังว่าในรอบนี้ทางการจีนจะตั้งเป้าหมายเศรษฐกิจเชิงรุก อาทิ GDP ขยายตัวที่ 5%, ขาดดุลงบประมาณที่ 3.5-4% (เดิม 3%), ออกพันธบัตรพิเศษวงเงิน 3-5 ล้านล้านหยวน, จัดสรรงบประมาณช่วยเหลือภาคอสังหาฯ และกระตุ้นการบริโภคเพิ่มเติม
- สำหรับผู้สนใจหุ้นจีน เราแนะนำให้รอดูการประชุมนี้อย่างใกล้ชิด เพื่อประเมินท่าทีทางการว่า มีความจริงจังและเร่งรีบเพียงใดในการออกนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ เนื่องจากยังมีความเสี่ยงที่ฝ่ายจีนอาจรอดูท่าทีของทรัมป์ก่อนดำเนินการเพิ่มเติม

2) รัฐบาลเวียดนามปรับยกเป้าหมายเศรษฐกิจเป็นขยายตัวอย่างน้อย 8% สูงกว่าเป้าเดิมที่ 6.5-7% มาก

- เพื่อสนับสนุนการบรรลุเป้าหมายดังกล่าว รัฐบาลได้จัดสรรงบประมาณการลงทุนภาครัฐ มูลค่ารวม US\$36,000 ล้านดอลลาร์ (ประมาณ 7.2% ของ GDP) งบประมาณนี้เพิ่มขึ้น 11% จากแผนเดิม และเพิ่มขึ้น 38% เมื่อเทียบกับปี 2024
- โครงการลงทุนที่สำคัญ มีดังนี้ (a) แผนสร้างทางด่วนยาว 3,000 กิโลเมตร เพื่อเชื่อมต่อภูมิภาคต่าง ๆ (b) ทางรถไฟเชื่อมท่าเรือหลักทางตอนเหนือกับจีน มูลค่า US\$8.3 พันล้าน เพื่อเพิ่มความเร็วในการนำเข้าสินค้าวัตถุดิบจากจีนไปยังศูนย์กลางการผลิตที่สำคัญ ซึ่งเป็นที่ตั้งโรงงานสำคัญ อาทิ Samsung, Foxconn, Pegatron (c) สนามบินนานาชาติ Long Thanh เพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการรองรับผู้โดยสารระหว่างประเทศ โดยเฟสแรกมีกำหนดจะเสร็จในปีนี้ (d) โครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงาน และโครงการโรงไฟฟ้านิวเคลียร์แห่งแรกที่สามารถทยอยดำเนินการได้เร็ว-

ไม่ต้องผ่านการประมูลงานปกติ (e) อนุมัติขออนุญาตสำหรับเปิดทางให้ Starlink ของ Elon Musk สามารถให้บริการอินเทอร์เน็ตผ่านดาวเทียมในเวียดนาม

- นอกจากนี้ ยังกระตุ้นการลงทุนในอุตสาหกรรมไฮเทค เช่น เซมิคอนดักเตอร์และ AI ด้วยการสนับสนุนเงินทุนสูงสุดถึง 50% ของมูลค่าการลงทุนเริ่มแรก สำหรับโครงการที่มีคุณสมบัติตามที่กำหนด
- ธนาคารกลาง (SBV) ก็แสดงท่าทีเอื้อต่อเศรษฐกิจ โดย (a) ปรับเป้าหมายเงินเพื่อขึ้นเป็น 4.5-5% จากเดิม 4-4.5% เพื่อเปิดทางให้ธนาคารกลาง ไม่จำเป็นต้องรีบขึ้นดอกเบี้ยอย่างที่ตลาดกังวล (b) กำหนดเป้าหมายการเติบโตของสินเชื่อไว้ประมาณ 16% ในปีนี้ พร้อมกับให้ความเห็นว่า ทุกๆ การเพิ่มขึ้นของสินเชื่อ 2% มักจะส่งผลให้ GDP เติบโต 1%
- อนุมัติแผนปรับโครงสร้างรัฐบาลที่ใหญ่ที่สุดตั้งแต่ปี 1990 เพื่อสนับสนุนการบริหารงานให้มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น-หนุนการขยายตัวของเศรษฐกิจในระยะยาว เช่น การลดจำนวนพนักงานที่ทำงานภายใต้รัฐบาลลง 20%, การยุบกระทรวงที่ไม่สำคัญ 5 กระทรวง และควมรวมบางกระทรวงเข้าด้วยกัน
- แนะนำ "ซื้อ" หุ้นเวียดนาม ผ่านกองทุน PRINCIPAL VNEQ-A ด้วยมุมมอง ดังนี้
 - GDP มีแนวโน้มเร่งตัวขึ้น ด้วยแรงขับเคลื่อนจากการลงทุนภาครัฐ และการสนับสนุนอุตสาหกรรมยุทธศาสตร์ ผสานกับท่าทีผ่อนคลายของธนาคารกลาง ที่ช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจ ส่งผลให้กำลังซื้อของประชาชนมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง
 - รัฐบาลดำเนินกลยุทธ์รอบคอบ โดย บริหารความสัมพันธ์ระหว่างประเทศอย่างยืดหยุ่นและลดการพึ่งพาดตลาดเดียว เพื่อบรรเทาผลกระทบจากสงครามการค้า อีกทั้งยังใช้ประโยชน์จากความเป็นศูนย์กลางการผลิต-โลจิสติกส์ เพื่อดึงดูดการลงทุนที่มีคุณภาพ
 - กองทุนมีความโดดเด่นจาก Keyman ที่ดูแลกองทุนมาตั้งแต่ต้น สร้างความต่อเนื่องในการบริหารจัดการและการกำหนดกลยุทธ์การลงทุน, ทีมงานลงพื้นที่จริงเพื่อวิเคราะห์ปัจจัยอย่างแม่นยำ พร้อมเข้าถึงข้อมูลที่มีนัยสำคัญต่อการตัดสินใจลงทุน, มีผลงานระยะยาวที่พิสูจน์แล้วจากสภาวะตลาดที่ผันผวน

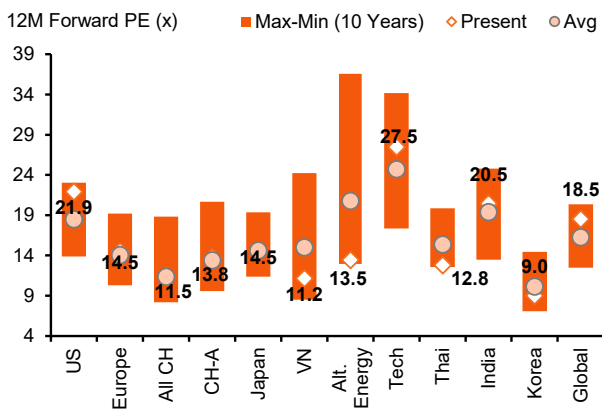
Ex 1: Tactical Portfolio

Previously		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		
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

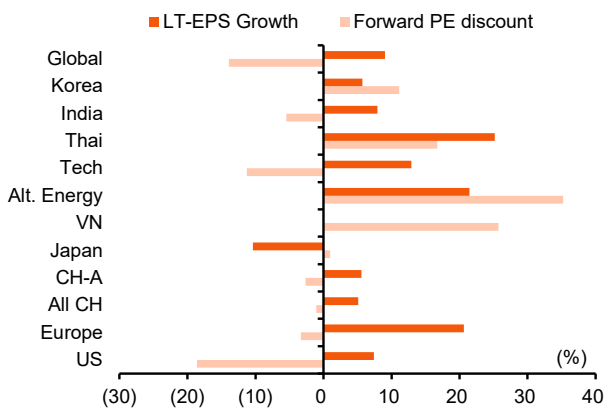
Note: *ขายออก-รอจังหวะสะสมรอบใหม่ เนื่องจาก เพื่อดูทิศทางของทางการจีนในงานประชุม NPC, คาดหลังจากนี้ ความกังวลเรื่องสงครามการค้าอาจเข้มข้นยิ่งขึ้น (ดูรายละเอียดใน Morning Recap 25 ก.พ.)

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 19 Feb 25

ZEAL: SET ต่ำสุดในรอบ 4 ปี และยังไม่เห็นสัญญาณฟื้นตัว แต่ VALUATION อยู่ระดับ CRISIS แล้ว

SET อ่อนแอ ทำจุดต่ำสุดใหม่ในรอบกว่า 4 ปี โดยหุ้นจำนวนมากที่ฟื้นตัวในสัปดาห์ก่อนหน้านี้ พลิกกลับอ่อนตัวลงมา และหุ้นขนาดใหญ่หลายหุ้น มีประเด็นเฉพาะ ทำให้ปรับตัวลงแรง กดดันเชิง sentiment ต่อตลาดโดยรวม ขณะที่ตลาดหุ้นโลกก็เริ่มปรับตัวลง หลังจากดัชนีเศรษฐกิจหลักๆ เริ่มส่งสัญญาณอ่อนแอลง ดังนั้นเราจึงคงระมัดระวังต่อการลงทุนและชะลอการปรับสัดส่วนการลงทุนเพิ่ม จนกว่าจะเห็นสัญญาณการฟื้นตัวที่ชัดเจน อย่างไรก็ตาม เรายังคงสัดส่วนการลงทุนในกรอบ 65-75% โดยมองว่า valuation ปัจจุบัน ใกล้เคียงระดับ crisis แล้ว ด้วย PE ของกำไรปกติปี 2025F-26F ที่เพียง 13.4x และ 12.1x ทำให้มี upside ที่สูงมาก สำหรับการลงทุนระยะกลาง-ยาว สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ -2.5% ถึง -9.5% vs SET TRI ที่ -11.4% (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	-	4.4	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	-	(6.7)	1.5	-
KT-GREEN-A (1st)	Buy	08/02/2023	-	(44.6)	0.8	-
SCBCHEQA	Sell	03/29/2023	-	(18.6)	0.8	-
KT-GREEN-A (2nd)	Buy	11/29/2023	-	(22.9)	0.8	-
UGIS-N	Buy	01/19/2024	-	3.3	0.1	-
KFGBRAND-A	Buy	08/14/2024	-	5.4	0.0	-
K-GSELECT	Hold	09/18/2024	-	3.0	0.1	-
ASP-USSMALL	Buy	10/22/2024	-	(2.0)	(0.6)	-
Principal VNEQ-A (5th)	Buy	10/22/2024	-	0.5	1.5	-
KF-HJAPAND	Buy	11/13/2024	-	4.3	(1.5)	-
ES-HEALTHCARE	Buy	11/27/2024	-	(3.3)	1.3	-
KT-GREEN-A (3rd)	Buy	01/17/2025	-	(1.3)	0.8	-
KT-WTAIA	Buy	01/19/2025	-	0.9	(0.6)	-
ES-INDAE	Buy	02/13/2025	-	(0.7)	2.1	-
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 (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	-	(2.0)	0.1	-
K-PROPIA(D) (3rd)	Buy	02/28/2024	-	1.7	0.1	-
K-PROPIA(D) (2nd)	(Closed)	10/26/2023	01/19/2024	-	-	13.9

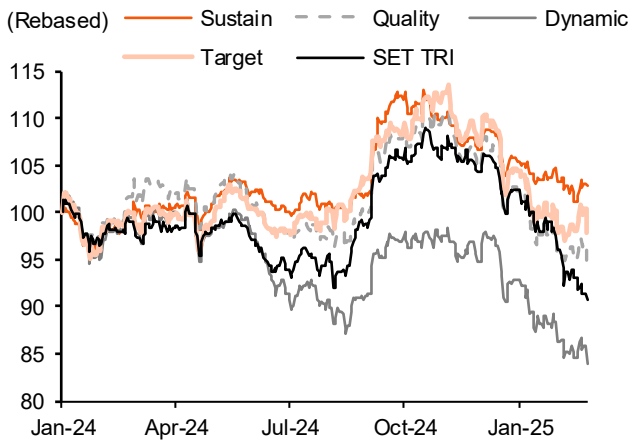
Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Note: Use estimate return before expense and tax

ZEAL Performance

SET อ่อนแอ ทำจุดต่ำสุดใหม่ในรอบกว่า 4 ปี โดยหุ้นจำนวนมาก ที่ฟื้นตัวในสัปดาห์ก่อนหน้า พลิกกลับอ่อนตัวลงมา และหุ้นขนาดใหญ่หลายหุ้น มีประเด็นเฉพาะ ปรับลงแรง กดดันเชิง sentiment ขณะที่ตลาดหุ้นโลกก็เริ่มปรับตัวลง หลังตัวเลขเศรษฐกิจเริ่มสูญเสีย momentum ดังนั้นเราจึงคงระมัดระวัง และชะลอการปรับสัดส่วนลงทุนเพิ่ม จนกว่าจะเห็นสัญญาณการฟื้นตัวที่ชัดเจน แต่ยังคงสัดส่วนลงทุนในกรอบ 65-75% เนื่องจาก valuation ปัจจุบัน ใกล้เคียงระดับ crisis แล้ว ด้วย PE ปี 2025F-26F ที่เพียง 13.4x และ 12.1x สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่วันที่ อยู่ในกรอบ -2.5% ถึง -9.5% vs SET TRI ที่ -11.4% (Ex1.2)

Ex 1.1: Zeal Performance



Source: Thanachart

Ex 1.3: Sustain & Sustain+

Key Ratio	2024F	2025F	2026F
EPS Growth (%)	(4.9)	7.7	7.7
PE (x)	11.0	10.0	9.2
EV/EBITDA (x)	7.7	7.3	6.6
P/BV (x)	1.7	1.6	1.5
Div yield (%)	6.8	8.1	8.6
ROE (%)	13.6	14.2	14.7

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	69.4%
Equity (%)	68% % Buy	32.4%
Cash (%)	32% % Sell	-37.0%

Ex 1.5: Dynamic & Dynamic+

Key Ratio	2024F	2025F	2026F
EPS Growth (%)	13.2	21.1	10.6
PE (x)	13.8	11.3	10.0
EV/EBITDA (x)	11.2	10.2	9.6
P/BV (x)	2.1	1.8	1.5
Div yield (%)	2.2	2.5	2.7
ROE (%)	14.3	15.4	14.8

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	76.6%
Equity (%)	75% % Buy	33.9%
Cash (%)	25% % Sell	-42.8%

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	0.9%	-4.4%	0.8%	-2.5%	1.00
Quality	-1.2%	-10.9%	-5.7%	-7.3%	1.00
Dynamic	-1.3%	-12.2%	-7.8%	-9.5%	3.00
Target	-1.3%	-9.9%	-5.8%	-6.2%	1.00
SET TRI	-1.3%	-13.7%	-8.7%	-11.4%	

Relative To SET TRI					
Model	1W	3M	6M	YTD	
Sustain	2.2%	9.2%	9.5%	8.9%	
Quality	0.1%	2.8%	2.9%	4.1%	
Dynamic	0.0%	1.4%	0.8%	2.0%	
Target	0.0%	3.7%	2.9%	5.2%	

Source: Thanachart, *Note: อันดับผลตอบแทน เมื่อเทียบกับกองทุนรวมหุ้นไทย

Ex 1.4: Quality & Quality+

Key Ratio	2024F	2025F	2026F
EPS Growth (%)	10.4	17.3	9.4
PE (x)	12.5	10.4	9.2
EV/EBITDA (x)	7.1	6.1	5.7
P/BV (x)	2.2	1.9	1.6
Div yield (%)	3.2	4.2	4.4
ROE (%)	15.6	16.5	16.0

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	63.4%
Equity (%)	76% % Buy	26.8%
Cash (%)	24% % Sell	-36.6%

Ex 1.6: Target & Target+

Key Ratio	2024F	2025F	2026F
EPS Growth (%)	15.4	20.0	11.5
PE (x)	14.4	11.9	10.3
EV/EBITDA (x)	6.5	5.4	5.2
P/BV (x)	2.3	2.0	1.7
Div yield (%)	2.1	2.5	2.7
ROE (%)	15.7	16.8	16.3

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	64.2%
Equity (%)	76% % Buy	27.5%
Cash (%)	24% % Sell	-36.6%

Source: Thanachart estimates

Note: As of 24 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.	19.6	1.1	0.6	7.5	12.3	1.4	11.7	(4.4)	(0.4)	9.3	1.4	1.6
BSIRICG	★★★★	6.4	(0.5)	(1.9)	1.3	(1.3)	(4.3)	(2.7)	(8.3)	1.5	8.1	(0.1)	1.9
ES-DIV	★★★★★	9.2	(0.6)	(3.2)	2.4	4.2	(0.1)	3.9	(4.9)	2.4	9.1	0.5	2.1
SCBVALUEP	n.a.	9.6	(1.0)	(1.8)	na	na	na	na	na	na	na	na	1.6
SCBVALUEA	★★★★	9.6	(1.0)	(1.9)	(2.3)	2.0	(1.9)	5.1	(7.3)	(1.6)	12.3	0.1	2.7
LHEQD-E	★★★	9.8	(1.0)	(3.7)	(1.6)	(4.6)	(5.1)	(4.0)	(13.7)	2.7	5.6	(0.7)	1.9
K-VALUE	★★★★	5.1	(1.0)	(3.3)	3.2	4.8	(5.1)	2.7	(12.6)	(3.5)	11.3	0.4	2.0
LHEQDPLUS-A	★★★★	8.7	(1.1)	(3.8)	(1.6)	(4.6)	(5.1)	(3.9)	(13.8)	3.1	5.7	(0.7)	2.5
KWI EQ DIV	★★★★★	9.5	(3.1)	(5.8)	(2.3)	(2.1)	(3.7)	(3.1)	(5.2)	(0.1)	10.1	(0.4)	1.6
KT-HIDiv-D	★★★★★	9.6	(3.1)	(6.0)	0.4	3.9	(1.0)	6.2	(6.6)	3.2	9.1	0.6	2.1
KKP EQ THAI ESG	n.a.	8.6	(3.6)	(7.6)	(5.1)	(11.6)	na	(13.4)	na	na	10.4	(1.5)	2.7
X-SEQS-IA	★★★★	9.9	(3.6)	(6.2)	(0.8)	(5.0)	(5.9)	(4.2)	(13.4)	0.6	10.2	(0.4)	1.6
X-SEQS-ASSF	★★★	9.4	(3.9)	(6.6)	(1.6)	(6.4)	(7.2)	(5.7)	(14.7)	(0.4)	10.2	(0.5)	2.1
B-TOP-THAIESG	n.a.	9.6	(3.9)	(10.1)	(3.4)	(7.2)	na	(0.4)	na	na	13.5	(0.4)	2.1
ES-LOWBETA	★★★	15.6	(4.3)	(7.4)	(3.8)	(7.6)	(7.0)	(3.1)	(15.9)	1.5	10.1	(0.6)	2.1
K-MVEQ	★★★★	9.5	(4.3)	(8.2)	(3.7)	(4.2)	(4.4)	(1.6)	(7.3)	(1.1)	9.9	(0.1)	3.2
ES-PRIMELOWBETA	★★★	10.3	(4.4)	(8.6)	(6.7)	(6.5)	(5.1)	(2.2)	(14.2)	4.5	20.0	(14.8)	2.1
KMVLTF-A(A)	★★★★	9.4	(4.4)	(8.3)	(3.8)	(4.2)	(4.5)	(1.5)	(7.3)	(1.1)	9.9	(0.1)	3.2
SCBLARGE A	★★★★	9.5	(4.5)	(7.3)	(3.0)	(4.3)	(3.7)	(0.7)	(9.7)	6.3	9.6	(0.1)	2.7
KFTSTAR-A	★	6.5	(4.5)	(8.6)	(5.4)	(8.2)	(8.0)	(2.1)	(16.2)	(1.3)	12.4	(0.6)	2.7
KT-BRAIN-A	★★	6.1	(4.7)	(7.3)	(2.1)	(11.0)	(9.6)	(8.5)	(18.6)	5.2	13.4	(1.0)	2.1
KKP DIVIDEND	★★★★★	10.9	(4.7)	(8.6)	(6.4)	(8.2)	(5.0)	(4.1)	(10.1)	2.5	12.6	(0.7)	2.7
UTSEQ-THAIESG	n.a.	9.4	(4.8)	(8.2)	(2.4)	(6.1)	na	(3.5)	na	na	10.4	(0.5)	2.7
TISCOLTF-B	★★★★	36.6	(4.8)	(8.9)	(2.6)	(6.2)	(7.8)	(3.3)	(13.8)	(1.0)	11.1	(0.5)	1.1
KFLTFSTARD	★	5.8	(4.9)	(9.0)	(5.8)	(8.6)	(8.2)	(2.3)	(16.3)	(1.3)	12.8	(0.7)	1.5
1st Quartile Average	0	-	(5.1)	(8.2)	(3.9)	(6.4)	(6.0)	(2.4)	(11.2)	0.4	10.5	(0.4)	2.2
2nd Quartile Average			(8.5)	(11.9)	(6.4)	(8.5)	(6.9)	(1.1)	(12.8)	1.9	11.8	(0.4)	1.9
3rd Quartile Average	0	-	(10.0)	(13.4)	(8.0)	(10.1)	(7.5)	(1.5)	(12.3)	1.7	11.8	(0.4)	1.9
4th Quartile Average			(12.9)	(16.0)	(10.7)	(13.8)	(9.1)	(2.8)	(12.0)	(0.6)	13.5	(0.6)	2.0

Source: Morning Star, Bloomberg As of 24 Feb 2025

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

Source: Morningstar

PRINCIPAL VNEQ-A: กองทุนเปิดพรินซิเพิล เวียดนาม อีควิตี้ A



- **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 อย่างทันท่วงที, มองหาหุ้นที่มี (a) ปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง โดยมีโมเดลธุรกิจที่ยั่งยืน/ปัจจัยพื้นฐานดีขึ้น, ตัดบริษัทที่มีปัญหาหนี้สิน อย่าง Nova Land ออกจาก universe การลงทุน (b) โมเมนต์แข็งแกร่ง: ในด้านผลดำเนินงาน-ราคาหุ้น (c) มี valuation ในระดับที่น่าสนใจ

Fund Information:

ระดับความเสี่ยง	6
เงินลงทุนขั้นต่ำ	1,000 บาท
ระยะเวลาปรับเงินค่าขายคืน	T+5
Hedging Policy	ดูลยพินิจ
สกุลเงินของกองทุนหลัก	VND
ค่าใช้จ่ายขาเข้า	1.50%
ค่าใช้จ่ายขาออก	-
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	2.32%/ปี*

*รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว, ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฯ ก่อนตัดสินใจลงทุน

Fund Performance:

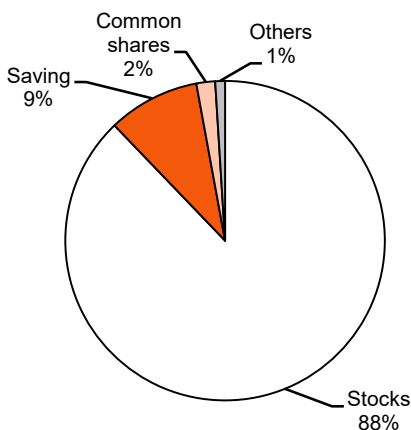
(%)	Fund	Category
3 Months	1.22%	1.26%
6 Months	-5.22%	-4.56%
1 Year	0.27%	-2.55%
3 Years (p.a.)	-4.24%	-7.71%
5 Years (p.a.)	10.73%	5.45%

data as of 25 Feb 25, Category: Japan Equity

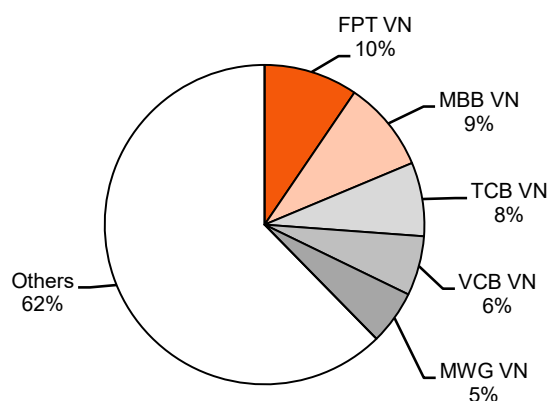
นโยบายการลงทุน

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

Portfolio Breakdown:



Top Holding:



Sources: Bloomberg, Morningstar, AMC

Note: data as of 31 Jan 25

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 89.97% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง 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 ราชธานีลิสซิ่ง 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 มีกรรมการร่วมกันได้แก่ 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 นิการคุณ, CFA
pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒนศิริกุล, 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