

มองเห็นโอกาสที่หุ้นจีนแผ่นดินใหญ่

ในรายงานฉบับนี้ เรารวบรวมมุมมองเชิงลึกต่อเวียดนามจาก ผู้บริหารกองทุนตัวท็อป **Principal VNEQ-A** พร้อมกับเปิดเผยสาเหตุสำคัญที่ทำให้เราเชื่อว่าหุ้นจีนแผ่นดินใหญ่ที่เคย laggard มานาน มีโอกาสจะพลิกกลับมา “โดดเด่นหลังจากนี้” โดยแนะนำลงทุนผ่าน กองทุน **SCBSHARES(A)** ...สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน **ZEAL** นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ -4.1% ถึง -14.7% vs SET TRI ที่ -15.3% (Ex1.2)

เหตุการณ์ที่น่าสนใจในช่วงนี้

ในรายงานฉบับนี้ เรารวบรวมเหตุการณ์ที่น่าสนใจ ดังนี้:-

1) เจาะลึกมุมมองผู้จัดการกองทุน Principal VNEQ-A

- รัฐบาลเวียดนามตั้งเป้าการเติบโตของ GDP ในปีนี้ที่ 8-10% ซึ่งเป็นเป้าหมายที่ท้าทาย ท่ามกลางแนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวและมีมาตรการกีดกันการค้า อย่างไรก็ตาม แม้การเติบโตที่แท้จริงอาจอยู่ในช่วง 6-7% แต่ก็ยังถือว่าโดดเด่นเมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆ และมี upside ที่จะโตมากกว่านี้ หากภาครัฐมีการเร่งเบิกจ่ายงบประมาณที่รวดเร็ว
- เศรษฐกิจเวียดนามมีปัจจัยสนับสนุนได้แก่ การลงทุนโครงสร้างพื้นฐานที่ช่วยกระตุ้นการจ้างงานและการบริโภค, การปฏิรูประบบราชการ, ตลาดอสังหาริมทรัพย์, รัฐบาลที่มีความ Pro-Growth และเป็นมิตรกับภาคเอกชนมากกว่าในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา ซึ่งมักจะได้ยืนยันข่าวการปราบปรามคอร์รัปชัน
- ปีนี้บงลงทุนภาครัฐจะขยายตัวกว่า 20% จากปีก่อน, เป้าหมายขาดดุลการคลังอยู่ที่ 4.5-5% ของ GDP ซึ่งเป็นระดับที่สูงในรอบ 10 ปี, เริ่มเห็นการเบิกจ่ายงบลงทุนในเมกะโปรเจกต์ต่างๆที่เคยค้างท่อมานานตั้งแต่ 4Q24 ซึ่งเป็นสิ่งที่ไม่เคยเห็นเลยมาตลอด 2-3 ปี, เวียดนามยังใช้จ่ายด้านการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานน้อยกว่าที่ควรจะเป็น และมีโอกาสรับเพิ่มได้อีกเนื่องจาก ระดับหนี้สาธารณะยังคงต่ำมาก, มีการปฏิรูประบบข้าราชการและยุบหน่วยงานที่ซ้ำซ้อน ซึ่งจะช่วยให้การอนุมัติโครงการต่างๆ สะดวกรวดเร็วยิ่งขึ้น
- ตลาดอสังหาริมทรัพย์ เห็นการฟื้นตัวดีมากในภาคเหนือตั้งแต่ปีก่อน ขณะที่ ภาคใต้ก็เริ่มเห็นสัญญาณว่า หลังเสร็จสิ้นการปรับปรุงกฎหมาย รัฐบาลก็ดูมีความจริงจังในการอนุมัติโครงการต่างๆให้ไวขึ้น
- เวียดนามไม่น่าจะเป็นเป้าหมายหลักของการขึ้นภาษี เนื่องจาก เวียดนามเป็นพันธมิตรสำคัญของสหรัฐฯ ในการถ่วงดุลอิทธิพลของจีนในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก, เวียดนามเก็บภาษีสินค้าสหรัฐฯในอัตราต่ำกว่าที่สหรัฐฯ เก็บภาษีสินค้าเวียดนาม (Ex 2)
- หุ้นมีแรงสนับสนุนจาก กำไรบริษัทที่คาดว่าจะโตที่ +18% ในปีนี้, และโอกาสที่จะถูกอัปเดตสู่ตลาดเกิดใหม่ในเดือนก.ย.25

2) อัปเดตเรื่องเศรษฐกิจจีน และแนะนำ “ซื้อ” กองทุนหุ้นจีนแผ่นดินใหญ่ SCBSHARES(A)

- ตัวเลขเศรษฐกิจโดยรวมออกมาดีกว่าที่ตลาดคาดค่อนข้างมาก อาทิ ยอดค้าปลีกของม.ค.-ก.พ.ที่ขยายตัว 4.0% แข็งแกร่งที่สุดนับตั้งแต่ต.ค.ที่ผ่านมา, การผลิตภาคอุตสาหกรรม ชะลอเล็กน้อยเมื่อเทียบกับ 5.ค.ที่มีแรงหนุนจากการเร่งผลิตก่อนสงกรานต์การค้ารอบใหม่, การลงทุนสินทรัพย์ถาวรโดยเฉพาะนอกภาคก่อสร้าง ก็โตอย่างแข็งแกร่งที่ 8.4%, ราคาบ้านสร้างใหม่ใน 100 เมืองใหญ่ ขยายตัวที่ +0.11m-m, ในรายงานของ OECD ฉบับวันที่ 17 มี.ค. ได้อัปเดต GDP25F ของจีน เป็นขยายตัว 4.8% จากเดิม 4.7% ซึ่งสวนทางกับประเทศหลักอื่นๆที่อ่อนแอลง (Ex 8)
- จีนประกาศแผนกระตุ้นการบริโภค 8 ด้านสำคัญ อาทิ
 - I. สนับสนุนภาคครัวเรือนผ่านการเพิ่มรายได้ กระตุ้นการจ้างงานโดยเฉพาะกลุ่มบัณฑิตจบใหม่ เปิดช่องให้กองทุนบำเหน็จบำนาญ-ประกันสังคมเข้ามาลงทุนในหุ้นมากขึ้น ลงโทษการฉ้อโกงในตลาดทุน และแก้ไขปัญหาเรื่องรัฐบาลท้องถิ่นค้างชำระหนี้ของต่อธุรกิจเอกชน
 - II. สนับสนุนสวัสดิการสังคมทางด้าน การศึกษา การแพทย์ การดูแลเด็ก-กลุ่มเปราะบาง-ผู้สูงอายุ
 - III. พัฒนาอุตสาหกรรมบริการ เช่น ร้านอาหาร-บันเทิง-กีฬา รวมถึงพัฒนาเส้นทางท่องเที่ยวใหม่ๆ และเพิ่มฟรีวีซ่าสำหรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ
 - IV. ให้แรงจูงใจสำหรับซื้อสินค้า Big Ticket เช่น อสังหาริมทรัพย์ EV และเครื่องใช้ไฟฟ้าในบ้าน
 - V. ส่งเสริมแบรนด์สินค้าอุปโภคบริโภคในประเทศ ระดับพรีเมียม และนวัตกรรมรวมทั้ง AI เพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันของประเทศ
 - VI. เร็วความเชื่อมั่นในการใช้จ่ายด้วยการ คุ้มครองสิทธิผู้บริโภค และการปฏิรูปด้านกฎเกณฑ์เพื่อกระตุ้นการใช้จ่าย
 - VII. ผ่อนคลายกฎระเบียบและเงื่อนไขที่ซับซ้อน รวมทั้ง สร้างความเป็นธรรมในกระบวนการจัดซื้อจัดจ้างของภาครัฐ
 - VIII. ใช้มาตรการสนับสนุนจากภาครัฐ ทางด้านการคลัง และการขยายวงเงินสินเชื่อ เพื่อเสริมสร้างความมั่นคงทางเศรษฐกิจในระยะยาว

- สำหรับมุมมองเชิงกลยุทธ์ เรามองหุ้นจีนแผ่นดินใหญ่ (AShares) ที่ laggard มานาน จะมีโอกาส Outperform ในช่วงหลังจากนี้ และแนะนำ “ซื้อ” SCBASHARES(A)

I. เมื่อดูพฤติกรรมตลาดกระทิงของหุ้นจีนในช่วงที่ผ่านมา พบว่า ในอดีตหุ้นจีนแผ่นดินใหญ่ A-Shares มักปรับขึ้นได้แรงกว่าฝั่งฮ่องกง H-Shares (Ex 3)

- II. กลับกลายเป็นว่า ตลาดกระทิงช่วงนี้ฝั่งฮ่องกงเริ่มเปิดตัวได้แรงกว่า เนื่องจาก 4 ปัจจัยหลัก

a) ผลดำเนินงานของบริษัทในฝั่งฮ่องกงดูแข็งแกร่งกว่า ด้วยการที่มีบริษัทขนาดใหญ่ในระดับโลกเป็นจำนวนมาก แตกต่างจากฝั่งแผ่นดินใหญ่ที่มักเป็นบริษัทที่มีขนาดรองลงมา

b) ตลาดฮ่องกงมีชาวต่างชาติเป็นผู้เล่นหลัก ซึ่งก่อนหน้านี้มีความกังวลเรื่องการกำราบ Big Tech เป็นอย่างมาก จนทำให้ Valuation ลงมาอยู่ในระดับใกล้เคียงวิกฤต Covid ทั่วๆที่เศรษฐกิจไม่ได้ดูแย่เท่า จึงดูน่าสนใจมากกว่าแผ่นดินใหญ่ในช่วงเวลานั้น

c) ท่าทีของภาครัฐที่เป็นมิตรต่อภาคเอกชนอย่างไม่เคยเป็นมาก่อน และการเปิดตัว Deep Seek R-1 รวมทั้ง AI คุณภาพสูงหลายรุ่น ทำให้นักลงทุนต่างชาติคลายความกังวล และมีความเชื่อมั่นต่อหุ้นจีนยิ่งขึ้น

d) การเปิดตัวโครงการ Stock Connect เชื่อมต่อตลาดฮ่องกง-แผ่นดินใหญ่ ทำให้นักลงทุนจากแผ่นดินใหญ่ที่มีความกังวลต่อเศรษฐกิจในประเทศ แบ่งเงินทุนมายังตลาดฮ่องกง

เรื่องดังกล่าวสอดคล้องกับกลยุทธ์เดิมของเรา ที่มุ่งจำกัดการลงทุนในหุ้นเล็กที่แผ่นดินใหญ่ (ดู Wealth Strategy 11 ธ.ค.)

- III. ปัจจุบันเราเปลี่ยนกลยุทธ์มาเน้นที่หุ้นแผ่นดินใหญ่ เนื่องจาก ตลาดแผ่นดินใหญ่ก็มี upside ในยามขาขึ้นที่สูงกว่า, ปัจจุบัน Valuation ของตลาดฮ่องกงเมื่อเทียบกับแผ่นดินใหญ่ ไม่ได้ดูน่าสนใจเป็นพิเศษอีกต่อไป (Ex 5), ท่าทีจริงจังในการสนับสนุนเศรษฐกิจของรัฐบาล น่าจะเป็นแรงสนับสนุนต่อบริษัทในแผ่นดินใหญ่ ที่ผลดำเนินงานมักอ่อนไหวต่อภาวะเศรษฐกิจจีน, หากตัวเลขเศรษฐกิจจีนแข็งแกร่งขึ้นอย่างต่อเนื่อง คนจีนซึ่งเป็นผู้เล่นหลักของตลาดแผ่นดินใหญ่ ก็มีความกล้าลงทุนยิ่งขึ้น

- IV. กองทุนหลัก Schroders China A มีจุดเด่น ดังนี้ a) โฉมเอียงไปยังบริษัทขนาดเล็กถึงกลาง ที่มีศักยภาพในการเติบโตและมีคุณภาพสูง ซึ่งจะได้ประโยชน์มากจากท่าทีเชิงรุกในการกระตุ้นเศรษฐกิจของทางการ b) ให้ความสำคัญกับบริษัทที่สอดคล้องกับแนวโน้มการเติบโตเชิงโครงสร้างของจีน โดยธีมที่ชื่นชอบ ได้แก่ เทคโนโลยี, เฮลธ์แคร์ และสินค้าอุปโภคบริโภค c) มีทีมลงทุนขนาดใหญ่และมากประสบการณ์ที่อยู่ในพื้นที่จริง d) บริหารโดย แจ็ก ลี ที่มีประสบการณ์ด้านการลงทุน 26 ปี และเข้าใจเรื่องจีนเป็นอย่างดี โดยเคยดำรงตำแหน่งหัวหน้าฝ่ายการลงทุนที่ Huatai-Pinebridge Fund

Management ซึ่งเกิดจากการร่วมทุนของบล.สำคัญ ของจีน กับบริษัทจัดการสินทรัพย์ระดับโลก

Ex 1: Tactical Portfolio

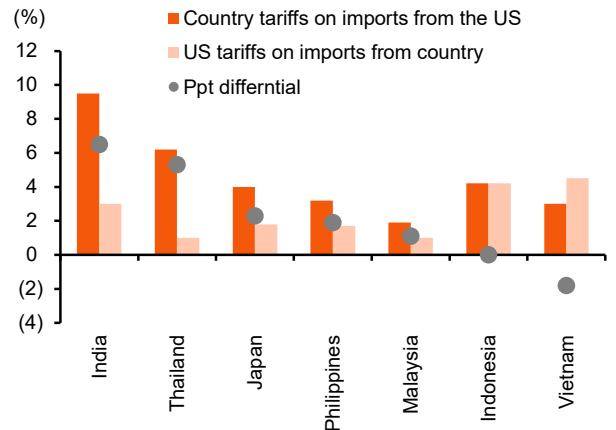
Previously		This Week	
K-GSELECT	2.5	K-GSELECT	2.5
KFGBRAND-A	2.5	KFGBRAND-A	2.5
KT-WTAI-A	2.5	KT-WTAI-A	2.5
ASP-USSmall-A*	5.0		
KF-HJAPAND	5.0	KF-HJAPAND	5.0
SCBCHEQA	5.0	SCBCHEQA	5.0
		SCBASHARES(A)	2.5
ES-INDAE**	2.5	ES-INDAE	5.0
Principal VNEQ-A	10.0	Principal VNEQ-A	10.0
KT-Green-A	5.0	KT-Green-A	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	30.0	ES-Cash, K-Cash	30.0

Source: TNS

Note: *หุ้นขนาดเล็กที่เพิ่งพ่ายแพ้ได้จากในประเทศ อาจเผชิญแรงกดดันมากขึ้นเนื่องจากเศรษฐกิจสหรัฐมีแนวโน้มชะลอตัวเร็วกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้

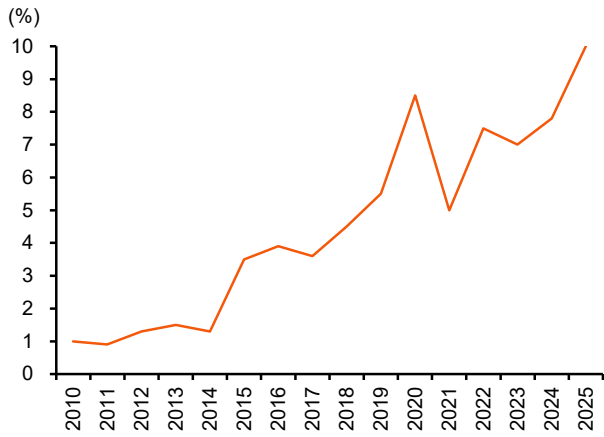
** Valuation ดูน่าสนใจขึ้น ระยะยาวมีแรงหนุนจากปัจจัยเชิงโครงสร้างที่แข็งแกร่ง

Ex 2: Effective Average Tariff Rate With US



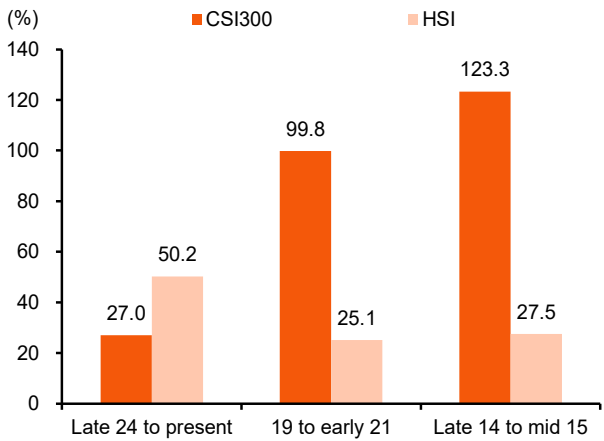
Source: AMC

Ex 3: China Actual Broad Deficit (% Of GDP)



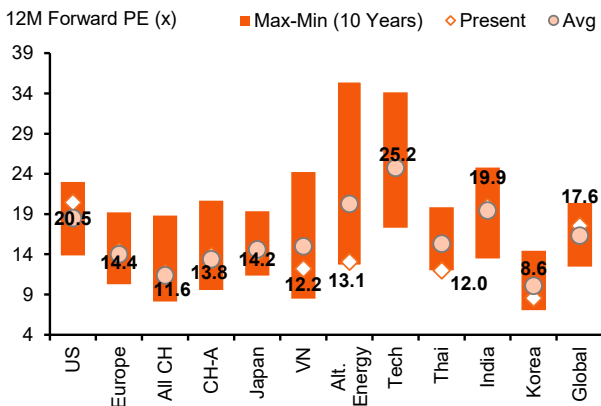
Source: Bloomberg

Ex 4: China Bull Market



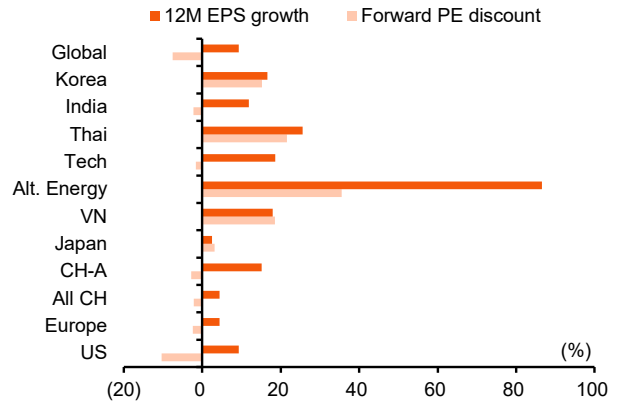
Source: Bloomberg

Ex 5: 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

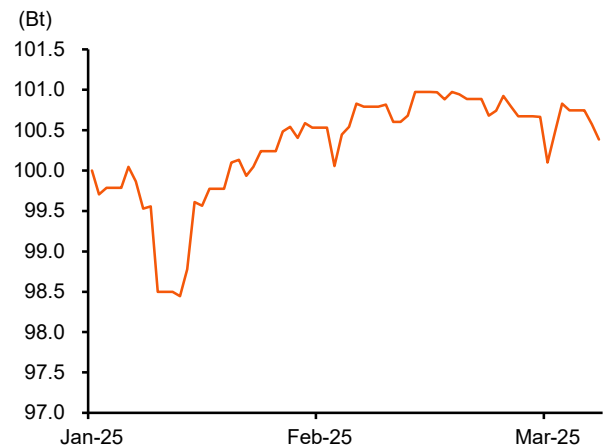
Ex 6: Regional Valuation & Growth



Source: Bloomberg

Note: Positive discount = forward PE < average 10Y

Ex 7: Tactical Portfolio (Start at 100 Bt)



Source: Thanachart, Bloomberg

Note: Use estimate return before expense and tax, as of 12 Mar 25

ZEAL: ลงทุนในตราสารหนี้สหรัฐฯ เพื่อรับผลตอบแทนส่วนเพิ่ม ในระหว่างรอสัญญาณบวกจากหุ้นไทย

มุมมองการลงทุนในหุ้นไทยของเรายังคงคล้ายเดิม 1) upside ระยะกลาง “สูง” จาก valuation ที่ถูกมาก (ดู zeal insight วันที่ 5 มี.ค) ทำให้ reward/risk น่าสนใจอย่างมาก 2) ยังไม่เห็นสัญญาณการปรับขึ้นที่ชัดเจน แต่จะคอยมองหาสัญญาณบวก/catalyst ทั้งในเชิงคุณภาพ เช่น เศรษฐกิจ, กำไร บมจ. ฯลฯ และในเชิงปริมาณ เช่น ปัจจัยทางเทคนิค, fund flow ฯลฯ ก่อนที่จะเพิ่มสัดส่วนการลงทุน... อย่างไรก็ตาม ในระหว่างการรอเพิ่มน้ำหนักลงทุนในหุ้นไทย เรามองการลงทุนในตราสารหนี้สหรัฐฯ ผ่านกองกองทุน UGIS-N เป็นทางเลือกในการลงทุนที่ดี จากแนวโน้มการปรับลงของดอกเบี้ยสหรัฐฯ และมองเป็นทางเลือกในการ hedge ความเสี่ยงจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่เริ่มอ่อนตัวลง สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ -4.1% ถึง -14.7% vs SET TRI ที่ -15.3% (Ex1.2)

Ex 8: Global Growth Is Projected To Moderate

	2024	2025		2026	
		Interim EO projections	Difference from December EO	Interim EO projections	Difference from December EO
World	3.2	3.1	-0.2	3.0	-0.3
G20 ¹	3.3	3.1	-0.2	2.9	-0.3
Australia	1.1	1.9	0.0	1.8	-0.7
Canada	1.5	0.7	-1.3	0.7	-1.3
Euro area	0.7	1.0	-0.3	1.2	-0.3
Germany	-0.2	0.4	-0.3	1.1	-0.1
France	1.1	0.8	-0.1	1.0	0.0
Italy	0.7	0.7	-0.2	0.9	-0.3
Spain ²	3.2	2.6	0.3	2.1	0.1
Japan	0.1	1.1	-0.4	0.2	-0.4
Korea	2.1	1.5	-0.6	2.2	0.1
Mexico	1.5	-1.3	-2.5	-0.6	-2.2
Türkiye	3.2	3.1	0.5	3.9	-0.1
United Kingdom	0.9	1.4	-0.3	1.2	-0.1
United States	2.8	2.2	-0.2	1.6	-0.5
Argentina	-1.8	5.7	2.1	4.8	1.0
Brazil	3.4	2.1	-0.2	1.4	-0.5
China	5.0	4.8	0.1	4.4	0.0
India ³	6.3	6.4	-0.5	6.6	-0.2
Indonesia	5.0	4.9	-0.3	5.0	-0.1
Russia	4.1	1.3	0.2	0.9	0.0
Saudi Arabia	1.2	3.8	0.2	3.6	-0.2
South Africa	0.6	1.6	0.1	1.7	0.0

Source: OECD

Ex 9: Headline Inflation Is Projected To Decline In Most Countries

	2024	2025		2026	
		Interim EO projections	Difference from December EO	Interim EO projections	Difference from December EO
G20 ¹	5.3	3.8	0.3	3.2	0.3
Australia	3.2	2.4	0.1	2.2	-0.4
Canada	2.4	3.1	1.1	2.9	0.8
Euro area	2.3	2.2	0.1	2.0	0.0
Germany	2.5	2.4	0.4	2.0	0.1
France	2.3	1.5	-0.1	1.8	0.0
Italy	1.1	1.7	-0.4	1.9	-0.1
Spain ²	2.9	2.5	0.4	2.1	0.1
Japan	2.7	3.2	1.3	2.1	0.0
Korea	2.3	1.9	0.1	2.1	0.1
Mexico	4.7	4.4	1.1	3.5	0.5
Türkiye	58.5	31.4	0.7	17.3	0.1
United Kingdom	2.5	2.7	0.0	2.3	0.0
United States	2.5	2.8	0.7	2.6	0.6
Argentina	117.8	28.4	-1.4	24.8	-0.3
Brazil	4.4	5.4	1.2	5.3	1.7
China	0.2	0.6	-0.5	1.4	0.0
India ³	5.0	4.5	0.3	4.1	0.1
Indonesia	2.2	1.8	-0.4	2.8	0.4
Russia	8.4	9.9	2.9	6.3	1.1
Saudi Arabia	1.7	1.9	0.2	2.0	0.0
South Africa	4.4	4.0	0.1	4.6	0.1
<i>Memorandum item</i>					
G20 countries excluding Argentina and Türkiye	2.5	2.8	0.0	2.6	0.0

Source: OECD

Ex 10: 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	-	7.3	0.0	-
K-FIXED-A	Buy	11/22/2023	-	5.1	0.2	-
K-CASH	Buy	07/17/2024	-	1.2	0.0	-
KTPPlus	(Closed)	04/20/2021	02/15/2023	-	-	1.0
KFSMART	(Closed)	11/03/2022	11/22/2023	-	-	1.7
Global Equity + Alternative						
PRINCIPAL VNEQ-A (1st)	Buy	05/05/2022	-	(6.7)	(2.4)	-
KT-GREEN-A (1st)	Buy	08/02/2023	-	(44.8)	(1.2)	-
KT-GREEN-A (2nd)	Buy	11/29/2023	-	(23.2)	(1.2)	-
UGIS-N	Buy	01/19/2024	-	4.1	(0.2)	-
KFGBRAND-A	Buy	08/14/2024	-	1.2	(2.8)	-
K-GSELECT	Hold	09/18/2024	-	(3.0)	(1.5)	-
ASP-USSMALL	Sell	10/22/2024	-	(9.0)	(1.8)	-
Principal VNEQ-A (5th)	Buy	10/22/2024	-	0.5	(2.4)	-
KF-HJAPAND	Buy	11/13/2024	-	0.6	1.2	-
ES-HEALTHCARE	Buy	11/27/2024	-	(7.7)	(0.8)	-
KT-GREEN-A (3rd)	Buy	01/17/2025	-	(1.7)	(1.2)	-
KT-WTALA	Buy	01/19/2025	-	(14.3)	(2.2)	-
ES-INDAE	Buy	02/13/2025	-	(5.3)	(0.6)	-
SCBCHEQA (2nd)	Buy	03/05/2025	-	1.1	(0.5)	-
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-WTALA	(Closed)	06/12/2024	12/11/2024	-	-	6.5
SCBCHEQA	(Closed)	03/29/2023	02/25/2025	-	-	(19.2)
Asset Fund						
K-PROPIA(D) (1st)	Buy	05/11/2023	-	0.5	2.0	-
K-PROPIA(D) (3rd)	Buy	02/28/2024	-	4.3	2.0	-
K-PROPIA(D) (2nd)	(Closed)	10/26/2023	01/19/2024	-	-	13.9

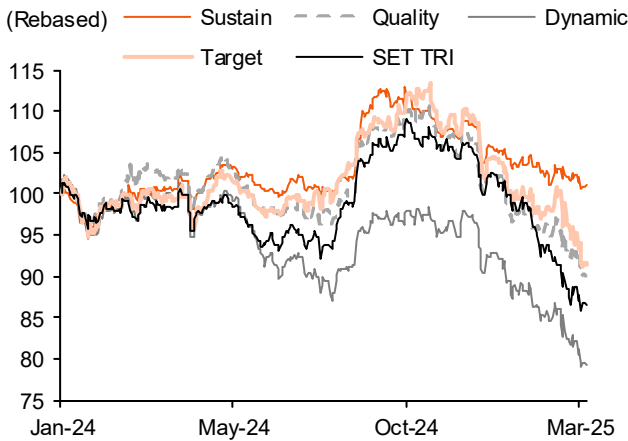
Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Note: Use estimate return before expense and tax

ZEAL Performance

เรามิมองต่อหุ้นไทย คล้ายเดิม 1) upside “สูง” จาก valuation ที่ถูกมาก (ดู zeal insight วันที่ 5 มี.ค) 2) แต่ยังไม่เห็นสัญญาณการปรับขึ้นที่ชัดเจน และเรายังคอยสัญญาณบวก/catalyst ทั้งในเชิงคุณภาพ เช่น เศรษฐกิจ, กำไร บมจ. ฯลฯ และในเชิงปริมาณ เช่น ปัจจัยทางเทคนิค, fund flow ฯลฯ ก่อนที่จะเพิ่มสัดส่วนการลงทุน... อย่างไรก็ตาม ในระหว่างการรอสัดส่วนหุ้นไทย เรามองการลงทุนในตราสารหนี้สหรัฐฯ ผ่านกองทุน UGIS-N เป็นทางเลือกที่ดี จากแนวโน้มการปรับลงของดอกเบี้ยสหรัฐฯ สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ -4.1% ถึง -14.7% vs SET TRI ที่ -15.3% (Ex 1.2)

Ex 1.1: Zeal Performance



Source: Thanachart

Ex 1.3: Sustain & Sustain+

Key Ratio	2024F	2025F	2026F
EPS Growth (%)	7.3	6.3	4.6
PE (x)	10.0	9.4	8.9
EV/EBITDA (x)	9.1	8.5	7.9
P/BV (x)	1.6	1.5	1.5
Div yield (%)	8.0	8.4	8.6
ROE (%)	15.0	15.3	15.6

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	91.4%
Equity (%)	63% Buy	40.5%
Cash (%)	37% Sell	-50.8%

Ex 1.5: Dynamic & Dynamic+

Key Ratio	2024F	2025F	2026F
EPS Growth (%)	22.0	8.5	8.9
PE (x)	10.6	9.6	8.8
EV/EBITDA (x)	6.6	6.4	6.1
P/BV (x)	1.8	1.6	1.4
Div yield (%)	2.7	2.9	3.4
ROE (%)	16.9	16.0	15.7

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	131.2%
Equity (%)	73% Buy	70.5%
Cash (%)	27% Sell	-60.7%

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	-0.2%	-4.2%	-8.5%	-4.1%	1.00
Quality	-1.6%	-12.1%	-15.9%	-11.9%	2.00
Dynamic	-1.7%	-15.4%	-17.9%	-14.7%	3.00
Target	-2.1%	-13.1%	-15.5%	-12.4%	2.00
SET TRI	-0.3%	-15.0%	-17.2%	-15.3%	

Relative To SET TRI					
Model	1W	3M	6M	YTD	
Sustain	0.1%	10.8%	8.8%	11.2%	
Quality	-1.3%	2.9%	1.4%	3.4%	
Dynamic	-1.4%	-0.4%	-0.6%	0.6%	
Target	-1.8%	1.9%	1.7%	2.9%	

Source: Thanachart, *Note: อันดับผลตอบแทน เมื่อเทียบกับกองทุนรวมหุ้นไทย

Ex 1.4: Quality & Quality+

Key Ratio	2024F	2025F	2026F
EPS Growth (%)	17.5	6.7	5.2
PE (x)	8.7	8.1	7.7
EV/EBITDA (x)	6.8	6.6	6.1
P/BV (x)	1.7	1.5	1.3
Div yield (%)	4.1	4.3	4.6
ROE (%)	17.6	16.7	16.1

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	116.4%
Equity (%)	71% Buy	63.8%
Cash (%)	29% Sell	-52.6%

Ex 1.6: Target & Target+

Key Ratio	2024F	2025F	2026F
EPS Growth (%)	21.9	7.4	7.0
PE (x)	9.0	8.2	7.7
EV/EBITDA (x)	5.4	5.3	5.0
P/BV (x)	1.9	1.7	1.5
Div yield (%)	2.8	2.9	3.4
ROE (%)	18.8	17.8	17.3

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	124.0%
Equity (%)	71% Buy	65.7%
Cash (%)	29% Sell	-58.3%

Source: Thanachart estimates

Note: As of 17 Mar 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	Mgmt Fee (%)
			YTD	3M	6M	1Y	3Y	2024	2023	2022			
BSIRICG	★★★	6.1	(4.7)	(3.5)	(7.7)	(5.1)	(5.9)	(2.7)	(8.3)	1.5	8.9	(0.6)	1.9
ES-DIV	★★★★★	8.8	(4.8)	(4.1)	(8.1)	0.1	(1.9)	3.9	(4.9)	2.4	10.1	0.0	2.1
K-VALUE	★★★★	5.0	(4.8)	(4.0)	(8.3)	0.4	(6.5)	2.7	(12.6)	(3.5)	12.2	0.1	2.0
BTK	n.a.	18.4	(4.8)	(4.0)	(5.5)	5.9	(1.2)	11.7	(4.4)	(0.4)	10.3	0.8	1.6
LHEQDPLUS-A	★★★★	8.4	(5.1)	(4.6)	(9.4)	(7.4)	(6.7)	(3.9)	(13.8)	3.1	7.0	(1.1)	2.5
LHEQD-E	★★★★	9.4	(5.1)	(4.7)	(9.4)	(7.4)	(6.8)	(4.0)	(13.7)	2.7	7.0	(1.1)	1.9
SCBVALUEP	n.a.	9.1	(5.7)	(4.3)	(11.4)	na	na	na	na	na	na	na	1.6
KFTSTAR-A	★★	6.4	(5.8)	(5.5)	(12.9)	(9.3)	(8.9)	(2.1)	(16.2)	(1.3)	12.0	(0.8)	2.7
SCBVALUEA	★★★★	9.1	(5.8)	(4.4)	(11.4)	(2.7)	(3.4)	5.1	(7.3)	(1.6)	13.0	(0.2)	2.7
KWI EQ DIV	★★★★★	9.2	(6.1)	(5.1)	(11.1)	(3.7)	(4.9)	(3.1)	(5.2)	(0.1)	10.3	(0.4)	1.6
KFLTSTARD	★	5.7	(6.2)	(5.9)	(13.5)	(9.8)	(9.1)	(2.3)	(16.3)	(1.3)	12.3	(0.9)	2.7
KKP DIVIDEND	★★★★★	10.8	(6.2)	(5.3)	(13.6)	(11.2)	(5.8)	(4.1)	(10.1)	2.5	12.6	(0.8)	2.7
PRINCIPAL EEF-X	n.a.	22.9	(6.4)	(5.2)	(7.1)	(9.2)	(1.5)	na	(9.5)	7.3	10.9	(0.9)	1.1
X-SEQS-IA	★★★★	9.6	(7.0)	(6.3)	(9.9)	(8.0)	(7.3)	(4.2)	(13.4)	0.6	10.7	(0.6)	1.6
KKP EQ THAI ESG	n.a.	8.3	(7.1)	(6.4)	(14.8)	(14.6)	na	(13.4)	na	na	10.5	(1.3)	2.7
B-TOP-THAIESG	n.a.	9.3	(7.1)	(6.5)	(12.8)	(10.6)	na	(0.4)	na	na	12.9	(0.6)	2.1
KT-HIDiv-D	★★★★★	9.2	(7.3)	(6.8)	(10.1)	(0.3)	(2.8)	6.2	(6.6)	3.2	20.2	(7.9)	2.1
X-SEQS-ASSF	★★★★	9.0	(7.3)	(6.7)	(10.5)	(9.4)	(8.7)	(5.7)	(14.7)	(0.4)	10.7	(0.8)	2.1
ES-PRIMELOWBETA	★★★	10.0	(7.7)	(7.1)	(15.3)	(10.2)	(6.5)	(2.2)	(14.2)	4.5	11.4	(0.8)	2.1
KFLTFEQ70D	★★★★	10.7	(7.7)	(7.3)	(12.0)	(11.4)	(6.7)	(1.8)	(9.9)	0.1	9.3	(1.2)	1.8
K-MVEQ	★★★★	9.2	(8.1)	(7.7)	(13.4)	(8.0)	(6.3)	(1.6)	(7.3)	(1.1)	10.3	(0.6)	3.2
KFTHAICG	★★★	8.4	(8.2)	(7.6)	(12.9)	(9.6)	(7.2)	(0.3)	(12.1)	0.7	12.6	(0.8)	2.7
KMVLTF-A(A)	★★★★★	9.0	(8.4)	(7.9)	(13.6)	(8.1)	(6.3)	(1.5)	(7.3)	(1.1)	10.4	(0.6)	3.2
KTAG-ThaiESG	n.a.	9.0	(8.6)	(8.7)	(14.5)	(10.3)	na	(2.7)	na	na	10.9	(0.8)	2.1
ES-LOWBETA	★★★	14.9	(8.6)	(7.9)	(13.8)	(12.0)	(8.9)	(3.1)	(15.9)	1.5	10.4	(1.0)	1.1
1st Quartile Average	0	-	(9.0)	(8.5)	(13.4)	(10.4)	(7.4)	(2.5)	(10.9)	0.9	11.0	(0.9)	2.2
2nd Quartile Average			(13.0)	(12.7)	(16.6)	(13.8)	(9.2)	(2.0)	(12.8)	2.0	12.4	(1.0)	2.0
3rd Quartile Average	0	-	(14.6)	(14.4)	(17.9)	(14.3)	(9.4)	(0.7)	(12.4)	1.4	13.2	(0.9)	1.7
4th Quartile Average			(17.8)	(17.5)	(20.9)	(18.8)	(11.6)	(2.6)	(12.2)	(0.8)	15.0	(1.1)	2.1

Source: Morning Star, Bloomberg As of 17 Mar 25

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

SCBASHARES(A): กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ หุ้นจีนเอแชนร์ แอคทีฟ (ชนิดสะสมมูลค่า)



- ทำไมหุ้นจีนแผ่นดินใหญ่ถึงดูน่าสนใจ?: ในอดีตตลาดแผ่นดินใหญ่มักมี upside ในยามตลาดขาขึ้นที่สูงกว่า, ปัจจุบัน Valuation ของตลาดฮ่องกงเมื่อเทียบกับแผ่นดินใหญ่ ไม่ได้ดูน่าสนใจเป็นพิเศษอีกต่อไป, ท่าทีจริงจึงในการสนับสนุนเศรษฐกิจของรัฐบาล น่าจะเป็นแรงสนับสนุนต่อบริษัทในแผ่นดินใหญ่ ที่ผลดำเนินงานมักอ่อนไหวต่อภาวะเศรษฐกิจจีน, หากตัวเลขเศรษฐกิจจีนแข็งแกร่งขึ้นอย่างต่อเนื่อง คนจีนซึ่งเป็นผู้เล่นหลักของตลาดแผ่นดินใหญ่ ก็มีความมกล้างทุนยิ่งขึ้น
- จุดเด่นของกองทุนหลัก **Schroders China A**: 1) โนม์เอียงไปยังบริษัทขนาดเล็กถึงกลาง ที่มีศักยภาพในการเติบโตและมีคุณภาพสูง ซึ่งจะได้ประโยชน์มากจากการกระตุ้นเศรษฐกิจ 2) เน้นบริษัทที่สอดคล้องกับแนวโน้มการเติบโตเชิงโครงสร้างของจีน 3) มีทีมลงทุนขนาดใหญ่และมากประสบการณ์ที่อยู่ในพื้นที่จริง 4) บริหารโดย แจ็ก ลี ที่มีประสบการณ์ด้านการลงทุน 26 ปี เคยดำรงตำแหน่งหัวหน้าฝ่ายการลงทุนที่ Huatai-Pinebridge Fund Management ซึ่งเกิดจากการร่วมทุนของบล.สำคัญๆของจีน กับบริษัทจัดการสินทรัพย์ระดับโลก 5) ผลงานย้อนหลัง 5 ปี +6.7%ต่อปี ชนะ MSCI China A Onshore ที่ +2.6%ต่อปี (ณ 31 ม.ค.25)

Fund Information:

ระดับความเสี่ยง	6
เงินลงทุนขั้นต่ำ	1 บาท
ระยะเวลารับเงินค่าขายคืน	T+4
Hedging Policy	ตามดุลพินิจ
สกุลเงินของกองทุนหลัก	US\$
ค่าใช้จ่ายขาเข้า	1.50%
ค่าใช้จ่ายขาออก	-
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	1.10% ต่อปี*

*รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว, ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฯ ก่อนตัดสินใจลงทุน

Performance:

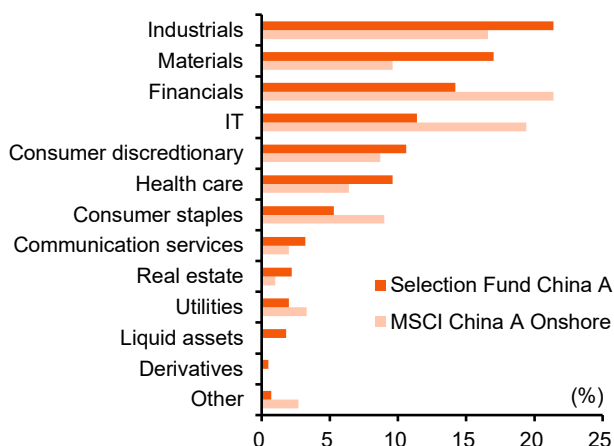
(%)	Fund	Category
3 Months	4.05%	8.58%
6 Months	24.67%	27.72%
1 Year	11.57%	22.04%
3 Years	-12.95%	-7.41%
5 Years	-	-

data as of 14 Mar 25, Category: Greater China Equity

นโยบายการลงทุนโดยสังเขป

เน้นลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศเพียงกองทุนเดียว (Feeder Fund) ได้แก่ Schroder International Selection Fund China A (กองทุนหลัก) Class C Accumulation USD สกุลเงิน USD

Master Fund 's Allocation: Schroder International



Sources: Bloomberg, Morningstar, AMC

Note: Portfolio as of 31 Jan 25

Master Fund 's Top Holding:

Holding name	(%)
Contemporary amperex technology	5.1
Ping an insurance group	4.9
Bank of Ningbo	3.7
China merchants bank	3.2
Mango excellent media	3.2
Changzhou xingyu automotive lighting systems	3.1
Hubei dinglong	3
Satellite chemical	2.9
Shenzhen sunlord electronics	2.7
Huaqin technology	2.7

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน

SCBCHEQA: กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ ออล ไชน่า อีควิตี้ ชนิดสะสมมูลค่า



- ทำไมหุ้นจีนถึงน่าสนใจ?: มองมีปัจจัยสนับสนุนต่อการปรับขึ้นในระยะยาว เช่น 1) ภาครัฐที่เดินเกมรุกที่สุดในรอบหลายสิบปี เช่น แสดงท่าทีเป็นมิตรต่อภาคเอกชนอย่างไม่เคยมีมาก่อน และตั้งเป้าการขาดดุลทางการคลังโดยรวมในปี 2025 ไว้ที่ 9.9% ของ GDP สูงสุดเป็นประวัติการณ์ 2) กระแส AI Bloom ปลุกความเชื่อมั่นของภาคเอกชนและนักลงทุนต่อศักยภาพการแข่งขันของจีน 3) ความสามารถในการแข่งขันของประเทศได้รับแรงสนับสนุนจากภาครัฐ ซึ่งให้ความสำคัญอย่างยิ่งในเรื่องการพัฒนานวัตกรรม
- Schroder All China (กองทุนหลัก):** 1) ให้ความสำคัญกับนโยบายรัฐฯ 2) เข้าถึงโอกาสในหุ้นจีนอย่างทั่วถึงทั้ง Onshores-Offshore ไม่พลาดโอกาสลงทุนในหุ้นที่ได้ประโยชน์จากการบริโภคที่ฟื้นตัว 3) ผลตอบแทนย้อนหลัง 5 ปี อยู่ที่ +0.2% ต่อปี ขณะที่ MSCI China -1.3% ต่อปี และได้รับ Morning Star 4 ดาว (ณ 31 ม.ค.25) 4) บริหารโดย Louisa Lo ที่บริหารกองทุนหลัก ตั้งแต่เริ่มจัดตั้ง

Fund Information:

ระดับความเสี่ยง	6
เงินลงทุนขั้นต่ำ	1 บาท
ระยะเวลารับเงินค่าขายคืน	T+3
Hedging Policy	ตามดุลพินิจ
สกุลเงินของกองทุนหลัก	US\$
ค่าใช้จ่ายขาเข้า	1.61%*
ค่าใช้จ่ายขาออก	—
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	1.73% ต่อปี*

*รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว, ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฯ ก่อนตัดสินใจลงทุน

Performance:

(%)	Fund	Category
3 Months	8.87%	8.58%
6 Months	23.33%	27.72%
1 Year	17.80%	22.04%
3 Years	-8.72%	-7.41%
5 Years	-	-

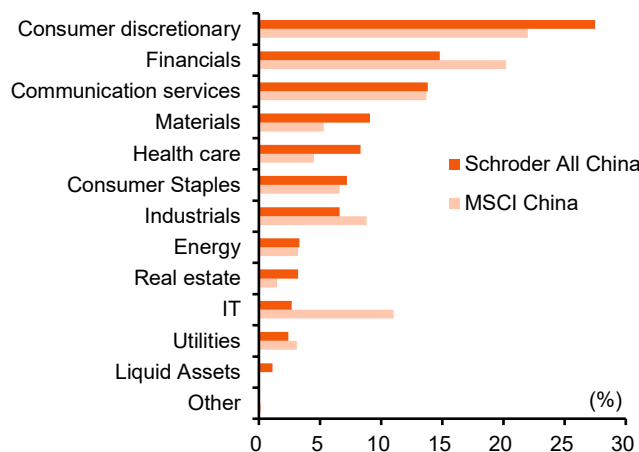
data as of 7 Mar 25, Category: Greater China Equity

Note: Change master fund since 14 Sep 21

นโยบายการลงทุนโดยสังเขป

เน้นลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศเพียงกองทุนเดียว (Feeder Fund) ได้แก่ Schroder International Selection Fund - All China Equity (กองทุนหลัก) ชนิดหน่วยลงทุน (share class) C Accumulation สกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ (USD)

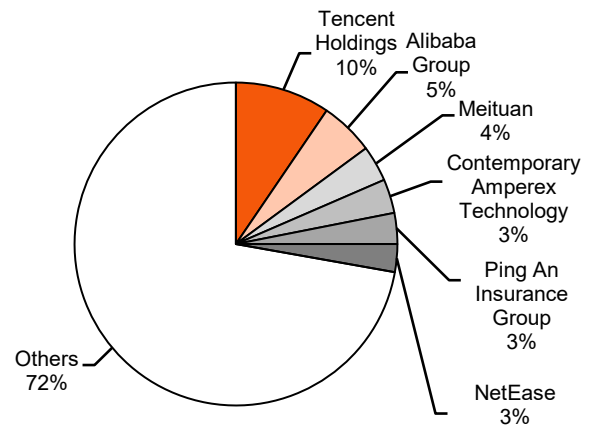
Master Fund 's Allocation:



Sources: Bloomberg, Morningstar, AMC

Note: Portfolio as of 31 Jan 25

Master Fund 's Top Holding:



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 ราชนาธิลีซซิ่ง 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 ราชนาธิลีซซิ่ง 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 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