

ผู้นำสหรัฐฯ และจีน ส่งสัญญาณนโยบายอะไร?

ในรายงานฉบับนี้เราสรุปเหตุการณ์สำคัญที่อาจบอกไปถึงทิศทางนโยบายของสหรัฐฯ และจีน ในระยะข้างหน้า ขณะเดียวกัน มีคำแนะนำเชิงกลยุทธ์ ดังนี้ 1) “ซื้อเพิ่ม” ตราสารหนี้คุณภาพผ่าน UGIS-N 2) “ลดสัดส่วน” หุ้นเวียดนามผ่าน Principal VNEQ-A 3) “เปลี่ยนจาก” KFGBRAND-A “เป็น” ES-HEALTHCARE 4) “ซื้อเพิ่ม” หุ้นจีน A-Shares ผ่าน SCBASHARES(A)... สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ -6.2% ถึง -19.7% vs SET TRI ที่ -15.3% (Ex1.2)

สหรัฐฯ และจีน กำลังจะดำเนินนโยบายเช่นไร?

สินทรัพย์เสี่ยงฟื้นตัวต่อเนื่อง หลังทรมานปีผ่านคลายท่าที่ต่อจีน ภายใต้แรงกดดันจาก Walmart-Home Depot-Target ที่เตือนถึงความเสี่ยงที่ร้านค้าในสหรัฐฯ อาจเผชิญปัญหา “ชั้นว่างเปล่า” ภายในไม่กี่สัปดาห์ หากยังเดินหน้ากำแพงภาษีอย่างเข้มงวด นอกจากนี้เรื่องดังกล่าว ก็มีเหตุการณ์สำคัญที่ไม่ควรพลาด ดังนี้:-

1) สรุปบทสัมภาษณ์ทรัมป์ในนิตยสาร TIME

TIME เผยแพร่บทสัมภาษณ์เนื่องในโอกาสครบรอบ 100 วันแรกของการรับตำแหน่งของปธน.ทรัมป์ ซึ่งอาจเป็นการบอกไปถึงทิศทางนโยบายหลังจากนี้

- นโยบายการค้า: ได้พูดคุยกับสื่อจีนผิงแล้ว นอกจากนี้ การเจรจากับคู่ค้าต่างๆ ก็ดำเนินไปด้วยดี โดย ภายในอีก 3-4 สัปดาห์ ข้างหน้า ข้อตกลง 200 ฉบับ จะเสร็จสิ้น และจะถูกประกาศอย่างเป็นทางการ, ถ้าในอีก 1 ปีข้างหน้า ยังมีภาษีที่อัตรา 20-50% จะถือเป็นชัยชนะอย่างสมบูรณ์ จะเป็นการทำรายได้ให้กับประเทศ หลายพันล้านดอลลาร์ และจะทำให้บริษัทต่าง ๆ ย้ายกลับมาผลิตสินค้าในสหรัฐฯ, ตัดสินใจพักการขึ้นภาษีศุลกากรด้วยตนเอง ไม่ได้ทำไปเพราะตลาดพันธบัตรตื่นตระหนก
- นโยบายเศรษฐกิจโดยรวม: จะยับยั้งร่างกฎหมายที่มีการตัดลดงบ Medicaid-Medicare รวมทั้งประกันสังคม, ในทางกลับกัน ต้องการเน้นที่การจัดการทุจริต และการใช้จ่ายที่สิ้นเปลือง
- เรื่องอื่นๆ ที่น่าสนใจ: ต้องการขยายดินแดน โดยซื้อกรีนแลนด์ และให้แคนาดาเป็นรัฐที่ 51, ยังไม่ต้องการพูดถึงเรื่องการใช้อาวุธทางกฎหมาย เพื่อลงสมัครวาระที่สาม
- มุมมองแนะนำเชิงกลยุทธ์ของเรา
 - I. “ซื้อเพิ่ม” UGIS-N เศรษฐกิจสหรัฐฯ เริ่มส่งสัญญาณประปรายตั้งแต่ต้นปี และมีแนวโน้มชะลอตัวเร็วขึ้นจากความไม่แน่นอนเชิงนโยบายที่ทวีความรุนแรงในยุคของทรัมป์... ภาวะเช่นนี้ คาดว่านักลงทุนจะหันมาเพิ่มน้ำหนักใน “ตราสารหนี้คุณภาพ” ซึ่งทำหน้าที่เป็นสินทรัพย์หลบภัยได้ดี ยามเศรษฐกิจโลกชะลอตัว อีกทั้งยังได้รับแรงหนุนจากทิศทางดอกเบี้ยขาลง

II. “ลดสัดส่วน” Principal VNEQ-A การฟื้นตัวของดัชนี VNI จากจุดต่ำสุดที่ +12% มองเป็นโอกาสที่ดีในจำกัดสัดส่วน แม้เวียดนามมีแนวโน้มจะเจรจากับสหรัฐฯ ได้สำเร็จในท้ายที่สุด แต่กระบวนการเจรจายังมีความเสี่ยงที่จะยืดเยื้อ ขณะที่ เศรษฐกิจเวียดนามก็พึ่งพาการค้าโลกในระดับสูง ซึ่งจะเพิ่มความเปราะบางให้กับแนวโน้มการฟื้นตัว

III. “เปลี่ยนจาก” KFGBRAND-A “เป็น” ES-HEALTHCARE ทั้งคู่เป็นกองทุนหุ้น Defensive ที่ยังคงน่าสนใจในระยะยาว... อย่างไรก็ดี สำหรับในช่วงนี้มองหุ้นกลุ่มสุขภาพน่าสนใจกว่า เนื่องจากหลังเกิดเรื่องภาษีตอบโต้ ได้มีแรงซื้อต่อหุ้นสินค้าจำเป็นโดยรวม-สวนทางกับตลาด ขณะเดียวกันราคาหุ้นกลุ่มสุขภาพกลับปรับลง จนทำให้ Valuation ดูน่าสนใจสำหรับเข้าสะสมเพิ่ม (Ex 2)

2) สาระสำคัญจากงานประชุมโพลิติบูโรที่มีสื่อจีนผิงเป็นประธาน

การประชุมของโพลิติบูโร (คณะกรรมการนโยบายสูงสุด) ครั้งนี้สำคัญเป็นพิเศษ เพราะเป็นการประชุมครั้งแรกหลังจากที่ทรัมป์ได้สร้างความปั่นป่วนในวันปลดแอก

- กล่าวถึง “การต่อสู้ด้านเศรษฐกิจและการค้าระหว่างประเทศ” อย่างเป็นทางการเป็นครั้งแรก พร้อมกับเรียกร้องให้เสริมความมั่นคงให้กับรากฐานของเศรษฐกิจ เพื่อให้ฟื้นตัวได้อย่างต่อเนื่อง ท่ามกลางแรงกระแทกจากภายนอกที่ทวีความรุนแรงขึ้น
- เปิดตัวสโลแกนนโยบายใหม่ 2 ชุด ซึ่งถือเป็นความมุ่งมั่นในการสร้างเสถียรภาพให้เศรษฐกิจโดยรวม
 - I. “สองความมั่นคงไม่เปลี่ยน” หมายถึง จีนจะยังคงสนับสนุน โลกาภิวัตน์/การเปิดเศรษฐกิจสู่ภายนอก ด้วยการเปิดตลาดให้กว้างขึ้นเพื่อดึงดูดทรัพยากรทั่วโลกและจัดให้มีเวทีเปิดรับความร่วมมือ พร้อมกับการปรับปรุงเศรษฐกิจภายใน (ปฏิรูป)
 - II. “เสถียรภาพ” หมายถึง ความมั่นคงใน 4 ด้าน เช่น การจ้างงาน, ภาคธุรกิจ, ตลาด, ความคาดหวังในระบบเศรษฐกิจ

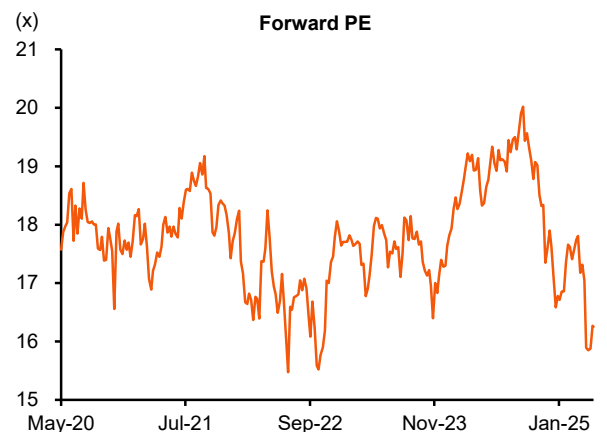
- สโลแกนดังกล่าวเป็นการต่อยอดจากนโยบาย “การเติบโตเชิงปริมาณ” ที่เริ่มใช้เมื่อ ก.ย.24 ซึ่งเน้นการตั้งเป้าหมายเป็นตัวเลขที่ชัดเจน อาทิ ให้ธนาคารปล่อยสินเชื่อให้ SME, ให้ท้องถิ่นเร่งเบิกจ่ายงบลงทุน, ให้มณฑลต้องสร้างงาน ตามปริมาณ-เวลาที่กำหนด... เพื่อผลักดันให้เศรษฐกิจโตในระดับที่ต้องการ
- นอกจากนี้ ยังย้ำถึงความสำคัญของการเติบโตของการบริโภคที่มีคุณภาพสูง” ที่
 - I) ลดการพึ่งพาสินค้าคงทน/การบริโภคระยะสั้น หันไปมุ่งเน้นภาคบริการในด้าน สุขภาพ การศึกษา การท่องเที่ยว บริการทางวัฒนธรรม กีฬา ดูแลผู้สูงอายุ
 - II) เน้นความยั่งยืนและเป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม โดยสนับสนุนสินค้าประหยัดพลังงาน สินค้าอัจฉริยะ EV
 - III) ส่งเสริมสินค้าบริการที่มีความเฉพาะตัวและมูลค่าเพิ่มสูง และสนับสนุนการบริโภคของดี-มีคุณภาพ-มีรสนิยม-ปลอดภัย
- จะจัดตั้งเครื่องมือนโยบายทางการเงินและการระดมทุนใหม่ เพื่อช่วยให้มีการปล่อยสินเชื่อดอกเบี้ยต่ำไปยังภาคส่วนสำคัญ อาทิ เทคโนโลยี การบริโภค การค้าระหว่างประเทศ... ขณะที่ ให้คำมั่นว่า ได้เตรียมแผนฉุกเฉินไว้รองรับสงครามการค้า แต่ปัจจุบันยังไม่ใช้เวลาที่จะใช้เต็มรูปแบบ, สร้างโมเดลใหม่ของการพัฒนาอสังหาฯ, จะเพิ่มบุดหนุนรักษาการจ้างงานสำหรับบริษัทที่ได้รับผลกระทบจากภาษี, จะเพิ่มรายได้ให้กลุ่มรายได้ต่ำและปานกลาง, จะรักษาเสถียรภาพของตลาด
- ในรอบนี้มีการใช้ภาษาที่ “แข็งแกร่งและเจาะจง” มากขึ้น โดยเฉพาะเรื่อง การบริโภค, ตลาดทุน, อสังหาฯ (Ex 7)
- แนะนำ “ซื้อเพิ่ม” SCBSHARES(A) เนื่องจาก
 - I) ทางการเงินส่งสัญญาณขึ้นนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างจริงจัง โดย กำหนดตัวเลขขาดดุลงบการคลังโดยรวม (Actual Broad Fiscal Deficit) ไว้ที่ 9.9% ของ GDP ซึ่งถือเป็นระดับสูงที่สุดนับตั้งแต่ปี 2010
 - II) มีความเป็นไปได้ที่จีนจะประกาศมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจรอบใหม่ หลังการประชุมโปลิตบูโรใน ก.ค.25 ซึ่งจะเป็นช่วงเวลาสำคัญในการประเมินทิศทางเศรษฐกิจหลังเผชิญมาตรการของทรัมป์
 - III) เมื่อเทียบกับหุ้นจีนโดยรวม A-Shares จะได้รับประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจมากกว่า, มี upside ยามตลาดขาขึ้นสูงกว่า, และผันผวนจากปัจจัยภายนอกน้อยกว่า (ดู Wealth Strategy 12-26 มี.ค.)

Ex 1: Tactical Portfolio

Previously		This Week	
K-GSELECT	2.5	K-GSELECT	2.5
KFGBRAND-A	2.5		
KT-WTAI-A	2.5	KT-WTAI-A	2.5
KF-HJAPAND	5.0	KF-HJAPAND	7.5
SCBCHEQA	5.0	SCBCHEQA	5.0
SCBSHARES(A)	2.5	SCBSHARES(A)	5.0
ES-INDAE	5.0	ES-INDAE	5.0
Principal VNEQ-A	10.0	Principal VNEQ-A	5.0
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	7.5
UGIS-N	20.0	UGIS-N	25.0
ES-Cash, K-Cash	30.0	ES-Cash, K-Cash	25.0

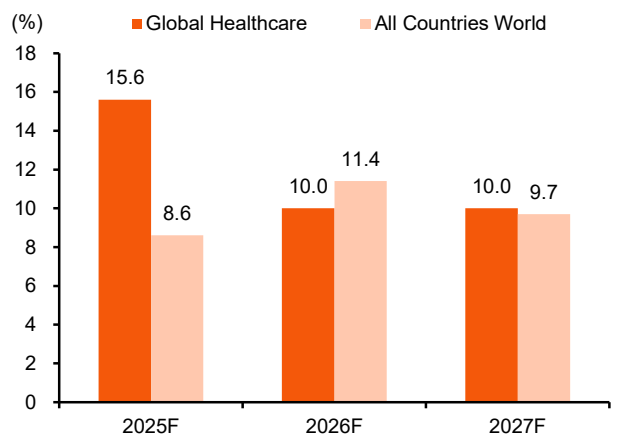
Source: TNS

Ex 2: Forward PE of Global Healthcare



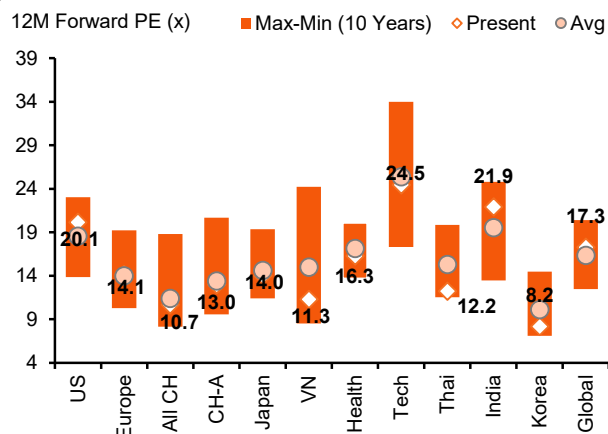
Source: Bloomberg

Ex 3: Healthcare Tends To Show Resilient EPS Growth



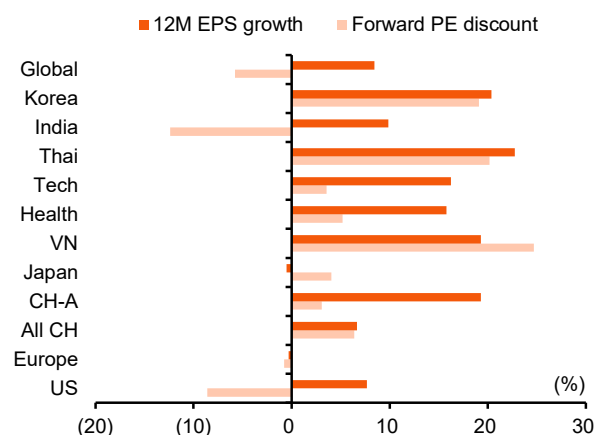
Source: Bloomberg

Ex 4: 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

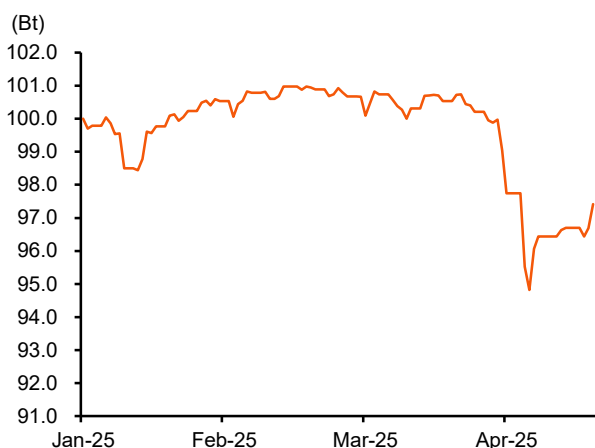
Ex 5: Regional Valuation & Growth



Source: Bloomberg

Note: Positive discount = forward PE < average 10Y

Ex 6: Tactical Portfolio (Start at 100 Bt)



Source: Thanachart, Bloomberg

Note: Use estimate return before expense and tax, as of 23 Apr 25

ZEAL: มองเฝ้าจากการค้าจะช่วยบรรเทากำแพงภาษี แต่ยังไม่ได้รับร้อนเพิ่มสัดส่วนลงทุน

ภาพปัจจุบันของหุ้นไทยยังคงถูกกดดันจากสงครามการค้า และภาพเศรษฐกิจในประเทศที่อ่อนแอ อย่างไรก็ตาม เราเชื่อ SET Index ได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว และคาดหวังผลบวกจากการเจรจาทางการค้าที่จะช่วยบรรเทากำแพงภาษี (reciprocal tariff) ที่จะใช้ไปอีก 2 เดือนข้างหน้า แต่ด้วยผลสุดท้าย ที่จะเป็นลบต่อเศรษฐกิจอยู่ดี และความไม่แน่นอนที่ยังคงสูง ดังนั้น เราจึงยังชะลอการเพิ่มสัดส่วนการลงทุนออกไปก่อน แม้ว่า valuation ของตลาดหุ้นไทยอยู่ในระดับที่ต่ำมากแล้ว และคาดเม็ดเงิน TEGx จะเข้ามาช่วยจำกัด downside ก็ตาม ทำให้สัดส่วนการลงทุนในหุ้น คงอยู่ที่กรอบ 65-75% สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปีอยู่ในกรอบ -6.2% ถึง -19.7% vs SET TRI ที่ -15.3% (Ex1.2)

Ex 7: Language Comparison of Politburo Economy Meetings

นโยบาย	เมษายน 2025	ธันวาคม 2024	กรกฎาคม 2024	เมษายน 2024
นโยบายการคลัง	ดำเนินนโยบายการคลังเชิงรุกอย่างละเอียดและรอบคอบ	ดำเนินนโยบายการคลังเชิงรุกมากขึ้น	นโยบายการคลังเชิงรุก	นโยบายการคลังเชิงรุก
นโยบายการเงิน	นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นระดับปานกลาง	นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นระดับปานกลาง	ระมัดระวัง	ระมัดระวัง
นโยบายมหภาค	ดำเนินนโยบายมหภาคที่เชิงรุกและได้ผลจริง, เสริมกลไกปรับตัวทางเศรษฐกิจนอกกรอบ, เน้นบทบาทของการบริโภคเป็นแรงขับเคลื่อน	ดำเนินนโยบายมหภาคที่เชิงรุกและได้ผลจริง เสริมกลไกปรับตัวทางเศรษฐกิจนอกกรอบ	เพิ่มการสนับสนุนอย่างต่อเนื่อง	เสริมความสอดคล้องของนโยบายมหภาค, เน้นการจัดการความคาดหวังของตลาด
การบริโภค	พัฒนาอย่างเข้มข้นด้านการบริโภคภาคบริการ, ผ่อนคลายข้อจำกัดบางประการ, ยกระดับบทบาทของการบริโภคในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจ	ส่งเสริมการบริโภคอย่างเข้มข้น	ขยายอุปสงค์ภายในประเทศ มุ่งเน้นการกระตุ้นการบริโภค	ดำเนินโครงการแลกเปลี่ยนอุปกรณ์และเครื่องใช้เพื่อกระตุ้นการบริโภค
ตลาดทุน	เสริมเสถียรภาพและกระตุ้นตลาดทุนอย่างต่อเนื่อง	เสริมเสถียรภาพของตลาดหุ้น	เสริมเสถียรภาพพื้นฐานของตลาดทุน	ส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุนอย่างมีเสถียรภาพ
นโยบายที่อยู่อาศัย	เสริมความมั่นคงของตลาดที่อยู่อาศัย	เสริมเสถียรภาพของตลาดที่อยู่อาศัย	สนับสนุนการซื้อบ้านราคาประหยัดจากสต็อกบ้านที่มีอยู่	ศึกษานโยบายเพื่อจัดการกับสต็อกบ้านส่วนเกิน

Sources: Bloomberg, TNS

Ex 8: Individual Fund Recommendations

Fund	Recommendation	Open Position	Close Position (%)	Return to Date (%)	Change From Previous Week (%)	Realized Return (%)
Fixed Income						
ES-CASH	Buy	01/01/2019	-	7.5	0.0	-
K-FIXED-A	Buy	11/22/2023	-	6.1	(0.1)	-
K-CASH	Buy	07/17/2024	-	1.4	0.0	-
KTPPlus	(Closed)	04/20/2021	02/15/2023	-	-	0.8
KFSMART	(Closed)	11/03/2022	11/22/2023	-	-	1.7
Global Equity + Alternative						
PRINCIPAL VNEQ-A (1st)	Hold	05/05/2022	-	(16.4)	2.5	-
KT-GREEN-A (1st)	Hold	08/02/2023	-	(48.3)	2.0	-
KT-GREEN-A (2nd)	Hold	11/29/2023	-	(28.0)	2.0	-
UGIS-N	Buy	01/19/2024	-	3.3	1.2	-
KFGBRAND-A	Sell	08/14/2024	-	(0.3)	1.2	-
K-GSELECT	Hold	09/18/2024	-	(6.1)	5.1	-
Principal VNEQ-A (5th)	Hold	10/22/2024	-	(10.0)	2.5	-
KF-HJAPAND	Buy	11/13/2024	-	(2.6)	2.2	-
ES-HEALTHCARE	Buy	11/27/2024	-	(11.3)	4.5	-
KT-GREEN-A (3rd)	Hold	01/17/2025	-	(7.9)	2.0	-
KT-WTAI-A	Hold	01/19/2025	-	(20.9)	4.7	-
ES-INDAE	Buy	02/13/2025	-	4.5	0.6	-
SCBCHEQA (2nd)	Buy	03/05/2025	-	(5.1)	2.8	-
SCBASHARES(A)	Buy	19/03/2025	-	(8.9)	1.7	-
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)
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 (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-WTAI-A	(Closed)	06/12/2024	12/11/2024	-	-	6.5
SCBCHEQA	(Closed)	03/29/2023	02/25/2025	-	-	(19.2)
ASP-USSmall	(Closed)	10/22/2024	19/05/2025	-	-	(15.0)
Asset Fund						
K-PROPIA(D) (1st)	Buy	05/11/2023	-	(2.9)	0.8	-
K-PROPIA(D) (3rd)	Buy	02/28/2024	-	0.7	0.8	-
K-PROPIA(D) (2nd)	(Closed)	10/26/2023	01/19/2024	-	-	13.9

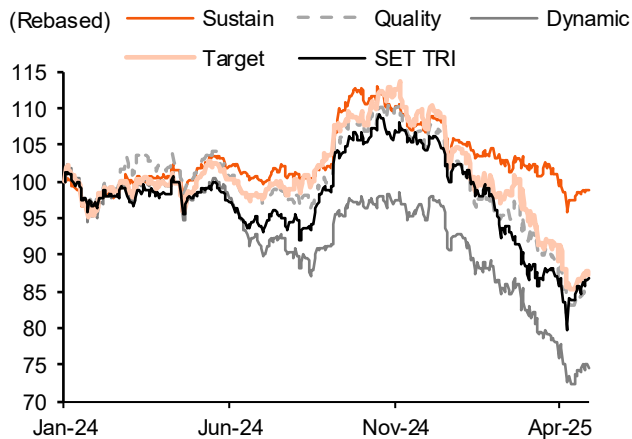
Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Note: Use estimate return before expense and tax

ZEAL Performance

หุ้นไทยยังคงถูกกดดันจากสงครามการค้า และภาพเศรษฐกิจในประเทศที่อ่อนแอลง อย่างไรก็ตาม เรามอง SET Index ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว และคาดหวังผลบวกจากการเจรจาทางการค้า จะช่วยบรรเทาความกังวลในอีกราว 2 เดือนข้างหน้า แต่ด้วยความไม่แน่นอนที่ยังคงสูง ดังนั้น เราจึงยังชะลอการเพิ่มสัดส่วนการลงทุนออกไปก่อน แม้ว่า valuation ของตลาดหุ้นไทยอยู่ในระดับที่ต่ำมากแล้ว และคาดเม็ดเงิน TEGx จะเข้ามาช่วยจำกัด downside ก็ตาม ทำให้สัดส่วนการลงทุนในหุ้น ยังอยู่ที่กรอบ 65-75% สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ -6.2% ถึง -19.7% vs SET TRI ที่ -15.3% (Ex1.2)

Ex 1.1: Zeal Performance



Source: Thanachart

Ex 1.3: Sustain & Sustain+

Key Ratio	2025F	2026F	2027F
EPS Growth (%)	(2.2)	4.8	3.8
PE (x)	10.9	10.4	9.9
EV/EBITDA (x)	9.6	9.0	8.5
P/BV (x)	2.0	1.9	1.8
Div yield (%)	7.7	7.9	7.9
ROE (%)	15.0	15.4	15.6
Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover		146.6%
Equity (%)	76%	% Buy	65.9%
Cash (%)	24%	% Sell	-80.6%

Ex 1.5: Dynamic & Dynamic+

Key Ratio	2025F	2026F	2027F
EPS Growth (%)	7.2	7.3	7.5
PE (x)	9.2	8.3	7.6
EV/EBITDA (x)	5.5	5.3	4.9
P/BV (x)	1.7	1.5	1.3
Div yield (%)	2.2	2.3	2.6
ROE (%)	14.1	13.8	13.5
Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover		163.1%
Equity (%)	77%	% Buy	84.5%
Cash (%)	23%	% Sell	-78.7%

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	0.5%	-5.5%	-9.8%	-6.2%	1.00
Quality	1.1%	-13.6%	-22.1%	-16.8%	3.00
Dynamic	0.8%	-16.4%	-23.0%	-19.7%	4.00
Target	0.9%	-13.4%	-21.8%	-16.4%	3.00
SET TRI	2.4%	-11.9%	-17.9%	-15.3%	
Relative To SET TRI					
Model	1W	3M	6M	YTD	
Sustain	-1.9%	6.4%	8.1%	9.1%	
Quality	-1.4%	-1.7%	-4.2%	-1.5%	
Dynamic	-1.6%	-4.5%	-5.1%	-4.4%	
Target	-1.5%	-1.5%	-3.9%	-1.1%	

Source: Thanachart, *Note: อันดับผลตอบแทน เมื่อเทียบกับกองทุนรวมหุ้นไทย

Ex 1.4: Quality & Quality+

Key Ratio	2025F	2026F	2027F
EPS Growth (%)	1.4	5.8	5.6
PE (x)	8.8	8.2	7.6
EV/EBITDA (x)	6.5	6.3	5.7
P/BV (x)	1.6	1.4	1.3
Div yield (%)	3.7	3.9	4.0
ROE (%)	13.9	13.7	13.4
Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover		149.2%
Equity (%)	88%	% Buy	78.7%
Cash (%)	12%	% Sell	-70.5%

Ex 1.6: Target & Target+

Key Ratio	2025F	2026F	2027F
EPS Growth (%)	2.9	5.6	6.9
PE (x)	8.6	8.0	7.3
EV/EBITDA (x)	4.2	4.2	3.8
P/BV (x)	1.8	1.6	1.4
Div yield (%)	2.1	2.2	2.4
ROE (%)	14.8	14.5	14.2
Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover		170.8%
Equity (%)	77%	% Buy	87.3%
Cash (%)	23%	% Sell	-83.5%

Source: Thanachart estimates

Note: As of 28 Apr 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			
BTK	n.a.	18.8	(2.7)	(4.4)	(4.9)	7.8	0.6	11.7	(4.4)	(0.4)	10.2	0.6	1.6
K-VALUE	★★★★★	4.9	(5.4)	(5.9)	(8.6)	0.8	(5.9)	2.7	(12.6)	(3.5)	12.1	0.1	2.0
ES-DIV	★★★★★	8.8	(5.5)	(5.8)	(8.0)	0.5	(1.8)	3.9	(4.9)	2.4	10.1	0.1	2.1
BSIRICG	★★★★	6.0	(5.6)	(5.7)	(8.3)	(4.3)	(5.7)	(2.7)	(8.3)	1.5	9.1	(0.4)	1.9
LHEQDPLUS-A	★★★★★	8.3	(6.1)	(6.2)	(8.9)	(7.4)	(7.7)	(3.9)	(13.8)	3.1	7.2	(1.0)	2.5
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
SCBVALUEP	n.a.	9.1	(6.4)	(5.5)	(11.3)	na	na	na	na	na	na	na	1.6
SCBVALUEA	★★★★	9.0	(6.5)	(5.6)	(11.4)	(6.8)	(3.4)	5.1	(7.3)	(1.6)	12.7	(0.4)	2.7
LHEQD-E	★★★★★	9.3	(6.7)	(6.8)	(9.5)	(8.0)	(7.9)	(4.0)	(13.7)	2.7	7.2	(1.0)	1.9
B-TOP-THAIESG	n.a.	9.3	(6.8)	(3.7)	(13.0)	(8.0)	na	(0.4)	na	na	13.2	(0.8)	2.1
KFTSTAR-A	★★	6.4	(7.0)	(3.9)	(13.6)	(10.4)	(9.1)	(2.1)	(16.2)	(1.3)	12.2	(1.1)	2.7
X-SEQS-IA	★★★★★	9.5	(7.4)	(6.0)	(11.4)	(6.6)	(8.8)	(4.2)	(13.4)	0.6	10.7	(0.8)	1.6
KFLTSTARD	★★	5.6	(7.4)	(4.2)	(14.1)	(10.9)	(9.3)	na	(16.3)	(1.3)	12.4	(1.2)	2.7
X-SEQS-ASSF	★★★★	9.0	(7.8)	(6.3)	(12.0)	(7.9)	(10.1)	(5.7)	(14.7)	(0.4)	10.6	(1.0)	2.1
KT-HiDiv-D	★★★★★	9.1	(7.9)	(7.3)	(10.7)	1.0	na	6.2	na	na	10.3	0.1	2.1
K-MVEQ	★★★★★	9.2	(8.0)	(7.0)	(13.0)	(6.9)	na	(1.6)	na	na	10.4	(0.8)	3.2
KKP DIVIDEND	★★★★★	10.5	(8.2)	(5.5)	(14.1)	(13.8)	(7.6)	(4.1)	(10.1)	2.5	32.7	(1.2)	2.7
ES-LOWBETA	★★★	15.0	(8.3)	(6.9)	(13.1)	(9.8)	(9.0)	(3.1)	(15.9)	1.5	10.4	(1.2)	2.1
KMVLTF-A(A)	★★★★★	9.0	(8.3)	(7.2)	(13.3)	(7.0)	(6.1)	(1.5)	(7.3)	(1.1)	10.5	(0.8)	3.2
ES-PRIMELOWBETA	★★★★	9.9	(8.7)	(6.2)	(16.0)	(10.2)	(7.1)	(2.2)	(14.2)	4.5	11.7	(1.1)	2.1
SCBLARGE A	★★★★	9.0	(8.9)	(8.6)	(13.0)	(7.7)	(4.9)	(0.7)	(9.7)	6.3	10.8	(0.9)	2.7
SCBTHAICGA	★★★★★	10.2	(9.3)	(8.1)	(13.5)	(3.1)	(4.5)	4.4	(7.0)	(0.1)	13.3	(0.7)	2.7
KTLF70/30-L	★★★★	30.5	(9.3)	(7.5)	(11.7)	(5.0)	(5.3)	2.5	(10.4)	1.5	8.9	(0.9)	1.6
KTBTTHAICG-A	★★★★★	9.2	(9.4)	(8.1)	(13.2)	(5.4)	na	1.2	na	na	11.1	(0.6)	2.1
KFLTFEQ70D	★★★	10.5	(9.5)	(7.2)	(14.1)	(12.2)	(7.3)	(1.8)	(9.9)	0.1	9.4	(1.5)	1.5
1st Quartile Average	0	-	(9.8)	(7.9)	(13.9)	(9.1)	(7.0)	(1.7)	(10.5)	0.8	11.2	(1.0)	2.2
2nd Quartile Average			(13.9)	(11.0)	(17.9)	(12.9)	(9.3)	(1.6)	(12.5)	1.4	12.7	(1.3)	1.9
3rd Quartile Average	0	-	(15.8)	(12.5)	(19.5)	(13.9)	(9.5)	(0.2)	(12.8)	2.3	13.5	(1.3)	1.7
4th Quartile Average			(19.6)	(14.8)	(23.5)	(20.5)	(12.8)	(4.0)	(12.2)	(1.1)	15.4	(1.6)	2.1

Source: Morning Star, Bloomberg As of 28 Apr 2025

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

UGIS-N: กองทุนเปิด ยูไนเต็ทโกลบอลอินแคมัสตราทีจิคบอนด์ ฟันด์ หน่วยลงทุนชนิดรับซื้อคืนหน่วยลงทุนแบบปกติ



- PIMCO GIS Income (กองทุนหลัก): 1) บริหารโดย PIMCO บลจ. ระดับโลกที่เชี่ยวชาญตราสารหนี้โดยเฉพาะ 2) กระจายการลงทุนในตราสารหลายประเภท เช่น พันธบัตร, หุ้นกู้, MBS เป็นต้น ซึ่งการกระจายการลงทุนดังกล่าว ช่วยให้พอร์ตผันผวนในระดับที่เหมาะสม และมีกระแสเงินสดรับอยู่ในระดับที่น่าพอใจ 3) มุ่งปรับกลยุทธ์การลงทุนให้ยืดหยุ่นเหมาะสมตามสถานการณ์
- กลยุทธ์การลงทุนของกองทุนหลัก: โดย 1) เน้นลงทุนสหรัฐฯเป็นสัดส่วนหลัก ซึ่งปัจจุบันให้ผลตอบแทนอยู่ในระดับที่น่าพอใจ และมีความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจจำกัดกว่าภูมิภาคอื่น 2) อันดับความน่าเชื่อถือโดยเฉลี่ย โดยปกติ อยู่ที่ A ถึง AA สะท้อนถึงความเสี่ยงด้านเครดิตที่ต่ำ ช่วยกระจายความเสี่ยงของพอร์ตรวมได้ดี ยามที่เศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอตัว 3) ปรับ duration อย่างยืดหยุ่นตามจังหวะตลาด มักค่อนข้างยาวกว่ากองทุนตราสารหนี้ทั่วไป จึงมีโอกาสให้ผลตอบแทนโดดเด่นในช่วงที่ดอกเบี้ยเป็นขาลง

Fund Information:

ระดับความเสี่ยง	5
เงินลงทุนขั้นต่ำ	—
ระยะเวลารับเงินค่าขายคืน	T+3
Hedging Policy	โดยปกติ เกือบทั้งหมด
สกุลเงินของกองทุนหลัก	US\$
ค่าใช้จ่ายขาเข้า	1.00%
ค่าใช้จ่ายขาออก	—
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	1.00% ต่อปี*

*รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว, ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฯ ก่อนตัดสินใจลงทุน

Performance:

(%)	Fund	Category
3 Months	1.54%	1.26%
6 Months	1.73%	1.06%
1 Year	4.58%	1.10%
3 Years (p.a.)	1.34%	-0.27%
5 Years (p.a.)	2.08%	0.76%

data as of 25 Apr 25, Category: Global Bond Discretionary F/X Hedge or Unhedged

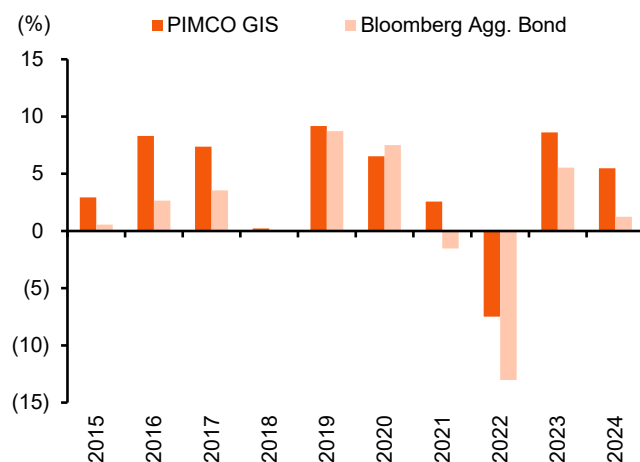
นโยบายการลงทุนโดยสังเขป

ลงทุนในกองทุน PIMCO GIS Income Fund (Class I) กองทุนหลักจัดตั้งและบริหารและจัดการโดย PIMCO Global Advisors (Ireland) Limited

Master Fund 's Portfolio:

Effective durations (yrs)	3.96
Benchmark duration (yrs)	6.09
Estimated yield to maturity (%)	7.24
Annualised distribution yield (%)	6.08
Effective maturity (yrs)	5.60
Average credit quality	AA-

Master Fund 's Performance:



Sources: Bloomberg, Morningstar, AMC

Note: Portfolio as of Mar 25

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน

SCBASHARES(A): กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ หุ้นจีนเอแชนร์ แอคทีฟ (ชนิดสะสมมูลค่า)



- ทำไมหุ้นจีนแผ่นดินใหญ่ถึงดูน่าสนใจ?: ในอดีตตลาดแผ่นดินใหญ่ก็มี upside ในยามตลาดขาขึ้นที่สูงกว่า, ปัจจุบัน Valuation ของตลาดฮ่องกงเมื่อเทียบกับแผ่นดินใหญ่ ไม่ได้ดูน่าสนใจเป็นพิเศษอีกต่อไป, ทำให้จริงจิ่งในการสนับสนุนเศรษฐกิจของรัฐบาล น่าจะเป็นแรงสนับสนุนต่อบริษัทในแผ่นดินใหญ่ ที่ผลดำเนินงานมาก่อนไหวต่อภาวะเศรษฐกิจจีน
- จุดเด่นของกองทุนหลัก Schroders China A: 1) โฉมเอียงไปยังบริษัทขนาดเล็กถึงกลาง ที่มีศักยภาพในการเติบโตและมีคุณภาพสูง ซึ่งจะได้ประโยชน์มากจากการกระตุ้นเศรษฐกิจ 2) เน้นบริษัทที่สอดคล้องกับแนวโน้มการเติบโตเชิงโครงสร้างของจีน 3) มีทีมงานขนาดใหญ่และมากประสบการณ์ที่อยู่ในพื้นที่จริง 4) บริหารโดย แจ็ค ลี ที่มีประสบการณ์ด้านลงทุน 26 ปี เคยดำรงตำแหน่งหัวหน้าฝ่ายการลงทุนที่ Huatai-Pinebridge Fund Management ซึ่งเกิดจากการร่วมทุนของบล.สำคัญของจีน กับบริษัทจัดการสินทรัพย์ระดับโลก

Fund Information:

ระดับความเสี่ยง	6
เงินลงทุนขั้นต่ำ	1 บาท
ระยะเวลารับเงินค่าขายคืน	T+4
Hedging Policy	โดยปกติ เกือบทั้งหมด
สกุลเงินของกองทุนหลัก	US\$
ค่าใช้จ่ายขาเข้า	1.50%
ค่าใช้จ่ายขาออก	-
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	1.10%/ปี*

*รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว, ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฯ ก่อนตัดสินใจลงทุน

Fund Performance:

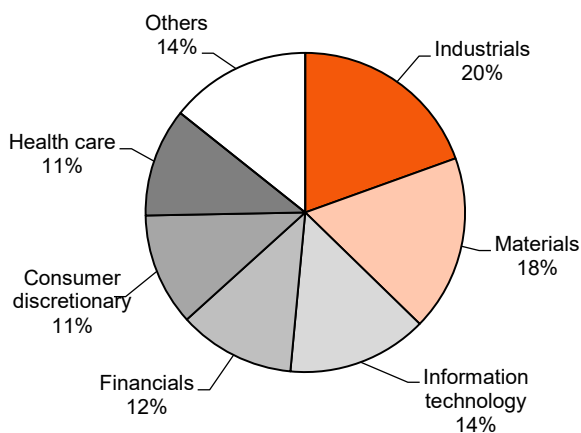
(%)	Fund	Category
3 Months	-3.95%	-2.10%
6 Months	-7.00%	-5.78%
1 Year	3.10%	0.68%
3 Years	-9.70%	-8.87%
5 Years	—	—

data as of 25 Apr 25, Category: China Equity - A Shares

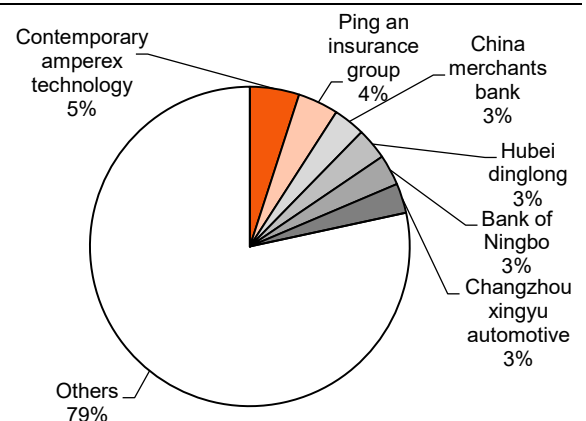
นโยบายการลงทุน

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

Master Fund's Allocation:



Master Fund's Top Holding:



Sources: Bloomberg, Morningstar, AMC

Note: Portfolio as of Mar 25

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน

ES-HEALTHCARE: กองทุนเปิดอีส์ทีสปริง Global Healthcare

- ทำไมหุ้นสุขภาพโดยรวมถึงน่าสนใจ: 1) สามารถเติบโตได้อย่างยั่งยืนในระยะยาว เนื่องจาก ยารวมทั้งบริการทางการแพทย์ต่างๆ เป็นค่าใช้จ่ายจำเป็นต่อการดำรงชีวิตในทุกช่วงวัย 2) ภาพระยะยาวได้รับประโยชน์จาก สังคมผู้สูงอายุ, เศรษฐกิจที่ขยายตัวต่อเนื่อง ทำให้ผู้คนเต็มใจใช้จ่ายด้านสุขภาพมากขึ้น หรือ อาจมีโรคแทรกซ้อนจากความเป็นอยู่ที่ดีขึ้น, เทคโนโลยีที่ช่วยให้คนเข้าถึงการวินิจฉัยและรักษาใหม่ๆ สะดวก-มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น, โรคใหม่ๆ ที่ผลักดันให้อุตสาหกรรมสุขภาพ เร่งให้พัฒนานวัตกรรมออกมา
- จุดเด่นกองทุนหลัก Janus Henderson Global Life Sciences: สร้างพอร์ตอย่างสมดุลเพื่อโอกาสการเติบโตในระยะยาวด้วยการลงทุนในหุ้นประมาณ 80-120 บริษัท โดย 1) ครอบคลุมทั้งหุ้นใหญ่ถึงเล็ก และครอบคลุมทุกกลุ่มย่อย อาทิ Biotech-Pharma-Devices & Medical Tech-Healthcare Services 2) ลงทุนหุ้นนอกสหรัฐที่ 20-30% ของพอร์ต 3) แบ่งพอร์ตเป็น 3 ส่วน (a) Core Growth ที่ 40-60% บริษัทชั้นนำที่ผลิตภัณฑ์เป็นที่รู้จัก-มีกระแสเงินสดแข็งแกร่ง (b) Emerging Growth ที่ 20-30% บริษัทที่มีโอกาสเติบโตโดดเด่นจากผลิตภัณฑ์ใหม่ (c) Opportunistic 20-30% บริษัทที่มีโอกาสจากการปรับโครงสร้าง/ควบรวม/สินทรัพย์ซ่อนเร้น/ข่าวร้ายชั่วคราว ฯลฯ

Fund Information:

ระดับความเสี่ยง	7
เงินลงทุนขั้นต่ำ	1 บาท
ระยะเวลาปรับเงินค่าขายคืน	T+4
Hedging Policy	เกือบทั้งหมด
สกุลเงินที่เน้นลงทุน	US\$
ค่าใช้จ่ายขาเข้า	1.07%*
ค่าใช้จ่ายขาออก	-
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	1.25%/ปี*

*รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว, ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฯ ก่อนตัดสินใจลงทุน

Fund Performance:

(%)	Fund	Category
3 Months	-6.31%	-7.89%
6 Months	-12.92%	-11.04%
1 Year	-7.28%	-9.20%
3 Years	-1.19%	-6.19%
5 Years	2.96%	1.81%

data as of 25 Apr 25, Category: Health Care

นโยบายการลงทุน

ลงทุนในกองทุน Janus Global Life Sciences Fund เกี่ยวกับการดำเนินชีวิต รักษาคุณภาพชีวิต บริหารโดย Janus Capital Management LLC และ Janus Capital Funds plc

Master Fund's Industries Breakdown:

	Fund	Index
Pharmaceuticals	31.52	41.26
Biotechnology	30.89	15.11
Health Care Equipment	15.95	17.03
Managed Health Care	8.83	8.77
Life Sciences Tools & Services	5.06	7.59
Health Care Distributors	2.50	2.24
Health Care Supplies	2.22	2.96
Health Care Facilities	1.34	1.01
Health Care Services	1.08	3.40
Application Software	0.13	—

Master Fund's Top Holding:

Top Holdings (%)	Fund
Eli Lilly & Co	9.40
UnitedHealth Group Inc	6.88
AstraZeneca PLC	4.01
Johnson & Johnson	3.59
Boston Scientific Corp	3.13
Abbott Laboratories	3.09
Sanofi SA	3.06
Amgen Inc	2.90
AbbVie Inc	2.83
Vertex Pharmaceuticals Inc	2.82
Total	41.71

Sources: Bloomberg, Morningstar, AMC

Note: Portfolio as of Mar 25, Benchmark = MSCI World Healthcare

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ 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) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทนธนชาติ 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 ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัททุนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.97 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.42 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัททุนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล 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 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 "หุ้นกู้ของบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2573, 2575, 2578" ("หุ้นกู้ชุดที่ 1-3") ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เมืองไทยแคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 3/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2572, 2573, 2575 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

Thanachart Research Team

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

กลยุทธ์การลงทุน
อดิศักดิ์ ผู้พัฒนหิรัญกุล, CFA
adisak.phu@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เทคนิค
ภัทรวัลย์ หวังมิ่งมาศ
pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

สาธารณูปโภค, สื่อสาร
ณัฐภาพ ประสิทธิ์สุขสันต์
nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, เติ่นเรือ
พัทธดนย์ บุญนา
pattadol.bun@thanachartsec.co.th

อสังหาริมทรัพย์, พาณิชย
พรรณรายณ์ ดิยะพิทยารัตน์
phannarai.von@thanachartsec.co.th

ยานยนต์, นิคมฯ, Property Fund, REITs, บ้านเทิง
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, แปล
ลาภินี ทิพยมณฑล
lapinee.dib@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค
วิชพันธ์ ธรรมบำรุง
witchanan.tam@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน
เถลิงศักดิ์ คุณเจริญไพศาล
thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ
สิทธิเชษฐ รุ่งรัมย์พัฒน์
sittichet.run@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน
นริพรณ์ คลังเปรมจิตต์, CISA
nariporn.kla@thanachartsec.co.th

Data Support Team

มฤดี 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