

## เวียดนามเปิดตัวแผนพัฒนาประเทศหลายด้าน

หุ้นเวียดนามยังคงน่าสนใจ แนะนำ “ทยอยซื้อ” กองทุน **PRINCIPAL VNEQ-A** ด้วยแรงหนุนจากนโยบายภาครัฐที่เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันและกระตุ้นการเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะยาว อาทิ การดึงดูดทุนและบุคลากรด้วย Golden Visa, การปฏิรูปหลักสูตรการศึกษา, การกำหนดยุทธศาสตร์อุตสาหกรรมชิป, การส่งเสริมการท่องเที่ยว, การปฏิรูประบบราชการครั้งใหญ่... สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ -5.2% ถึง -19.6% vs SET TRI ที่ -13.4% (Ex1.2)

### หุ้นเวียดนามยังคงน่าสนใจสำหรับการลงทุน

#### แนะนำ “ทยอยซื้อ” PRINCIPAL VNEQ-A

เรามองเวียดนามเป็นตลาดที่น่าสนใจสำหรับการลงทุน ด้วยแรงสนับสนุนจากภาครัฐที่มีความมุ่งมั่นในการพัฒนาเศรษฐกิจ ผ่านนโยบายสำคัญ อาทิ :-

#### 1) เปิดตัวโปรแกรม Golden Visa ระยะเวลา 10 ปี เพื่อดึงดูดเงินทุนและบุคลากรมีอาชีพ

- โดยแบ่งเป็น 3 ประเภท อาทิ Investor Visa สำหรับผู้ที่ลงทุนในธุรกิจหรืออสังหาริมทรัพย์, Talent Visa สำหรับผู้เชี่ยวชาญในสาขาที่ต้องการ, Long Term Visitor Visa สำหรับนักท่องเที่ยวระยะยาวหรือผู้เกษียณอายุ
- โครงการนี้จะเริ่มต้นนำร่องในเมืองหลัก ที่เป็นศูนย์กลางทางเศรษฐกิจและการท่องเที่ยวของประเทศ

#### 2) ปฏิรูปหลักสูตรการศึกษา

- ลดระยะเวลาปริญญาตรีจาก 4 ปีเหลือ 3 ปี, อนุญาตให้ผู้ที่ผลการเรียนดีสามารถเรียนจบภายใน 2.5 ปี และสามารถเรียนต่อปริญญาเอกได้หลังจบตรี (ไม่ต้องเรียนโทก่อน)
- เน้นการเรียนเป็นภาษาอังกฤษเพื่อเตรียมพร้อมสำหรับการทำงานในระดับนานาชาติ, สนับสนุนทักษะเทคโนโลยีดิจิทัลและ AI เพื่อเตรียมพร้อมสู่โลกอนาคต

#### 3) ประกาศยุทธศาสตร์การเติบโตของอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ “C = SET + 1”

- **C (Chips)** คือ การให้ความสำคัญกับอุตสาหกรรมชิป ซึ่งเป็นหัวใจหลักของเทคโนโลยียุคนี้ ที่จะช่วยสร้างงานที่มีคุณภาพสูง เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันและกระตุ้นการเติบโตทางเศรษฐกิจในระยะยาว
- โดยรัฐบาลจะมุ่งสนับสนุนด้าน **S (Specialization)** ความเชี่ยวชาญเฉพาะทางเพื่อสร้างมูลค่าเพิ่ม, **E (Electronics)** = การพัฒนาห่วงโซ่อุปทานและระบบนิเวศด้านอิเล็กทรอนิกส์, **T (Talent)** การพัฒนาบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญ เช่น วิศวกรและนักวิจัยเพื่อขับเคลื่อนนวัตกรรม, **+1 (Vietnam)**: เวียดนามจะเป็นจุดหมายการลงทุนที่มั่นคงและน่าสนใจทั้งในระดับภูมิภาคและระดับโลก
- เพื่อวางเป้าหมายให้ชัดเจน จึงแบ่งเป็น 3 ระยะ

ระยะ 1 (2024–2030): เริ่มต้นด้วย บริษัทออกแบบ 100 แห่ง, โรงงานผลิตชิปขนาดเล็ก 1 แห่ง, โรงงานบรรจุ 10 แห่ง, เป้าหมายรายได้ US\$25 พันล้านปี พร้อมผลิตวิศวกร 50,000 คน

ระยะ 2 (2030–2040): ขยายบริษัท ออกแบบเป็น 200 แห่ง, โรงงานผลิตชิป 2 แห่ง, โรงงานบรรจุ 15 แห่ง, รายได้เพิ่มเป็น US\$50 พันล้านปี และผลิตวิศวกร 100,000 คน

ระยะ 3 (2040–2050): บริษัทออกแบบ 300 แห่ง, โรงงานผลิตชิป 3 แห่ง, โรงงานบรรจุ 20 แห่ง, รายได้ US\$100 พันล้านปี และมีทรัพยากรบุคคลเพียงพอรองรับทั้งประเทศ

#### 4) ส่งเสริมอุตสาหกรรมการท่องเที่ยว ให้มีสัดส่วนเป็น 13-14% ของ GDP ภายในปี 2030 (จาก 8-9% ในปีนี้)

- ด้วยแรงสนับสนุนหลายด้าน เช่น มาตรการส่งเสริมการท่องเที่ยว, การยกระดับสนามบินนานาชาติ, ค่าครองชีพที่ต่ำ, ความงดงามทางธรรมชาติที่ยังไม่เป็นที่รู้จักแพร่หลาย, การส่งเสริมผลิตภัณฑ์การท่องเที่ยวให้มีหลากหลายรูปแบบ อาทิ วัฒนธรรม สุขภาพและสปา กีฬาและผจญภัย การเกษตร การประชุมนานาชาติ การแพทย์ สิ่งแวดล้อม Long-Stay ฯลฯ
- เพิ่งออกมาตรการส่งเสริมการท่องเที่ยว อาทิ
  - a) ขอความร่วมมือสายการบินนานาชาติให้ช่วยลดค่าโดยสาร เอื้อให้บริษัททัวร์เปลี่ยนเส้นทางจากภูเก็ตไปยังญาจางแทน
  - b) เปิดตัวโครงการ **Vietnam – Go to Love** ซึ่งยกเว้นวีซ่าและเพิ่มระยะเวลาพำนักสำหรับชาวยุโรป, ให้ส่วนลดสูงสุดถึง 50% สำหรับบริการต่างๆ, จัดเทศกาลระดับชาติ อาทิ งานแสดงสินค้าและการท่องเที่ยวนานาชาติในฮานอย (VITM Hanoi 2025) และงานแสดงสินค้าและการท่องเที่ยวนานาชาติในโฮจิมินห์ซิตี้ (ITE HCMC 2025), โปรโมตผ่าน Digital Platform อย่าง YouTube ฯลฯ

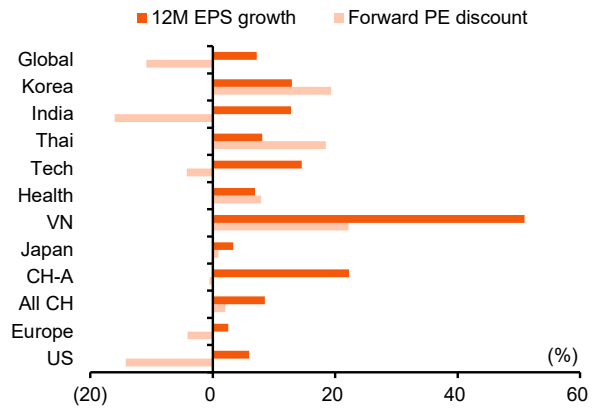
5) เสนอร่างมติขยายเวลาลด VAT ลง 2% สำหรับสินค้าหมวดหมู่และบริการบางประเภท จนถึงปี 2026

- เพื่อกระตุ้นการบริโภค สนับสนุนภาคธุรกิจ และผลักดันการเติบโตทางเศรษฐกิจ อัตราภาษี VAT จะถูกปรับลดจาก 10% เหลือ 8% โดยจะเริ่มมีผลตั้งแต่ 1 ก.ค. (มาตรการนี้เริ่มใช้ตั้งแต่ปี 2022)

6) ดำเนินแผนปฏิรูประบบราชการครั้งใหญ่ โดยผู้หน้คนใหม่ โต เลิม (Tô Lâm)

- เพื่อลดความซ้ำซ้อนและเพิ่มความคล่องตัวในการทำงาน ทว่าการปรับปรุงโครงสร้างหน่วยงานราชการ อาทิ ควบรวมกระทรวงจาก 14 เหลือ 6 แห่ง, ลดจำนวนจังหวัดจาก 63 เหลือ 28, ลดหน่วยงานระดับตำบลลงถึง 70%, ปรับปรุงระบบงานและกำหนดบทบาทหน้าที่ให้ชัดเจน
- จัดตั้งคณะกรรมการกลางด้านวิทยาศาสตร์ เทคโนโลยี นวัตกรรม และการพัฒนาเศรษฐกิจดิจิทัลแห่งชาติ เพื่อสนับสนุนยุทธศาสตร์ของการพัฒนาประเทศ
- พื้นฟูความเชื่อมั่นและความสัมพันธ์ในพรรคฯ หลังจากแคมเปญต่อต้านคอร์รัปชันในยุคก่อนหน้า

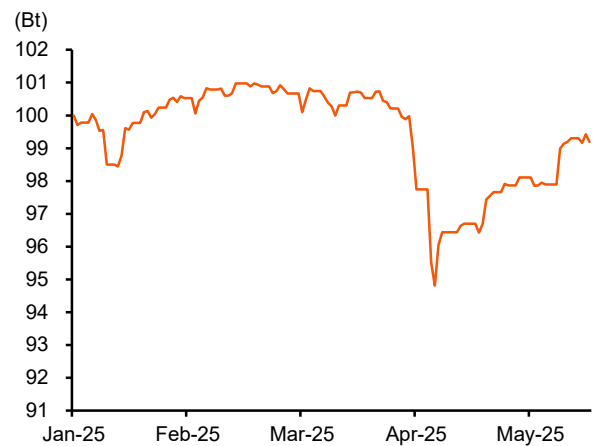
Ex 3: Regional Valuation & Growth



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 21 May 25

ZEAL: แม้ RISK TO REWARD จะสูง แต่ยังไม่เห็นสัญญาณกลับตัว... คงกลยุทธ์ระมัดระวังต่อไป

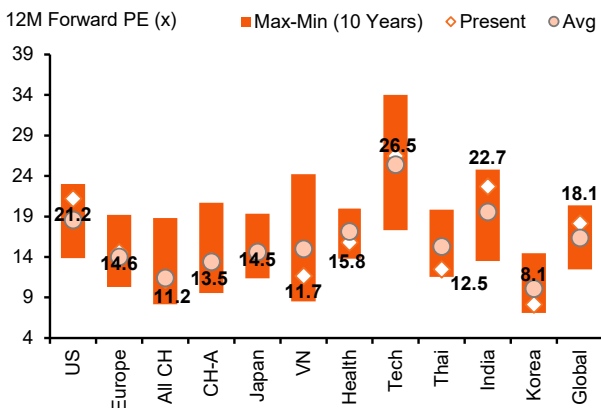
เรายังคงมอง SET มี valuation ที่ถูก, มี downside จำกัด และมี reward to risk ที่สูง แต่ยังไม่เห็นปัจจัยผลักดันให้ SET ปรับตัวขึ้นรอบใหม่ และคงมองว่า SET จะแกว่งตัวผันผวนในกรอบกว้างต่อไป สำหรับการส่งออกเดือน เม.ย. ที่ผ่านมา แม้จะเติบโต +10% แต่ส่วนใหญ่ เป็นอัญมณี และการส่งออกไปยังสหรัฐฯ คาดการส่งออกจะชะลอกลับลงมาใน 2H25 ขณะที่ภาคการผลิต ไม่ได้รับอานิสงส์ดังกล่าวมากนัก การท่องเที่ยว/ การบริการยังอ่อนแอ เราจึงคงระมัดระวังเช่นเดิม รอจนกว่าจะเห็นสัญญาณบวกที่ชัดเจน เน้นกลยุทธ์ "trading" และ "เลือกซื้อ" ต่อไป สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ -5.2% ถึง -19.6% vs SET TRI ที่ -13.4% (Ex1.2)

Ex 1: Tactical Portfolio

Previously	This Week
K-GSELECT	2.5
KT-WTAI-A	2.5
KF-HJAPAND	7.5
SCBSHARES(A)	10.0
ES-INDAE	5.0
Principal VNEQ-A	5.0
KT-Green-A	5.0
K-PROPI-A(D)	5.0
ES-HEALTHCARE	10.0
UGIS-N	25.0
ES-Cash, K-Cash	22.5

Source: TNS

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 5: Individual Fund Recommendations

Fund	Recommendation	Open Position	Close Position (%)	Return to Date (%)	Change From Previous Week (%)	Realized Return (%)
<b>Fixed Income</b>						
ES-CASH	Buy	01/01/19	-	7.7	0.0	-
K-FIXED-A	Buy	22/11/23	-	6.2	0.1	-
K-CASH	Buy	17/07/24	-	1.5	0.0	-
KFSMART	(Closed)	03/11/22	22/11/23	-	-	1.7
<b>Global Equity + Alternative</b>						
PRINCIPAL VNEQ-A (1st)	Hold	05/05/22	-	(14.1)	(1.5)	-
KT-GREEN-A (1st)	Hold	08/02/23	-	(43.6)	(1.2)	-
KT-GREEN-A (2nd)	Hold	29/11/23	-	(21.5)	(1.2)	-
UGIS-N	Buy	19/01/24	-	2.5	(0.5)	-
K-GSELECT	Hold	18/09/24	-	(0.5)	(1.8)	-
Principal VNEQ-A (5th)	Hold	22/10/24	-	(7.5)	(1.5)	-
KF-HJAPAND	Buy	13/11/24	-	4.5	(0.7)	-
ES-HEALTHCARE (1st)	Buy	27/11/24	-	(15.5)	(1.7)	-
KT-WTAIA	Hold	19/01/25	-	(11.9)	(2.0)	-
ES-INDAE	Buy	13/02/25	-	4.6	(1.7)	-
SCBASHARES(A) (1st)	Buy	19/03/25	-	(6.4)	0.7	-
SCBASHARES(A) (2nd)	Buy	14/05/25	-	(0.9)	0.7	-
ES-HEALTHCARE (2nd)	Buy	14/05/25	-	1.8	(1.7)	-
KT-MINING (1st)	(Closed)	01/06/23	14/06/23	-	-	8.1
PRINCIPAL VNEQ-A (3rd)	(Closed)	02/11/22	28/06/23	-	-	17.1
KT-ENERGY	(Closed)	07/06/23	09/08/23	-	-	10.3
KT-US-A	(Closed)	14/06/23	29/11/23	-	-	4.4
ES-GSBOND (2nd)	(Closed)	27/09/23	19/01/24	-	-	2.7
K-GHEALTH	(Closed)	21/09/23	21/02/24	-	-	7.8
PRINCIPAL VNEQ-A (4th)	(Closed)	26/10/23	21/02/24	-	-	17.1
K-EUROPE-A(D)	(Closed)	09/08/23	28/02/24	-	-	9.7
PRINCIPAL VNEQ-A (2nd)	(Closed)	25/05/22	13/03/24	-	-	6.7
ES-GSBOND (1st)	(Closed)	23/11/22	13/03/24	-	-	0.1
KT-MINING (2nd)	(Closed)	16/08/23	27/03/24	-	-	4.8
KT-MINING (3rd)	(Closed)	28/02/24	27/03/24	-	-	8.7
SCBCTECH-A	(Closed)	25/05/22	08/05/24	-	-	(25.1)
ASP-USSMALL	(Closed)	21/02/24	24/07/24	-	-	3.1
SCBKEQTG	(Closed)	13/03/24	31/07/24	-	-	(2.2)
K-EUX	(Closed)	19/06/24	31/07/24	-	-	(1.9)
KT-JAPANSM-A	(Closed)	06/08/24	21/08/24	-	-	12.4
KT-MINING (4th)	(Closed)	12/06/24	18/09/24	-	-	(11.2)
UCI (2nd)	(Closed)	15/05/24	30/09/24	-	-	(3.7)
ES-GDIV-ACC	(Closed)	24/01/24	30/10/24	-	-	7.8
KT-ENERGY	(Closed)	30/10/24	13/11/24	-	-	5.6
KT-WTAIA	(Closed)	12/06/24	11/12/24	-	-	6.5
SCBCHEQA	(Closed)	29/03/23	25/02/25	-	-	(19.2)
ASP-USSmall	(Closed)	22/10/24	19/03/25	-	-	(8.4)
KFGBrand-A	(Closed)	14/08/24	30/04/25	-	-	0.1
SCBCHEQA	(Closed)	05/03/25	14/05/25	-	-	0.1
KT-Green-A (3rd)	(Closed)	17/01/25	21/05/25	-	-	2.6
<b>Asset Fund</b>						
K-PROPIA(D) (1st)	Hold	11/05/23	-	0.2	1.2	-
K-PROPIA(D) (2nd)	(Closed)	26/10/23	19/01/24	-	-	13.9
K-PROPIA(D) (3rd)	(Closed)	28/02/24	21/05/25	-	-	3.4

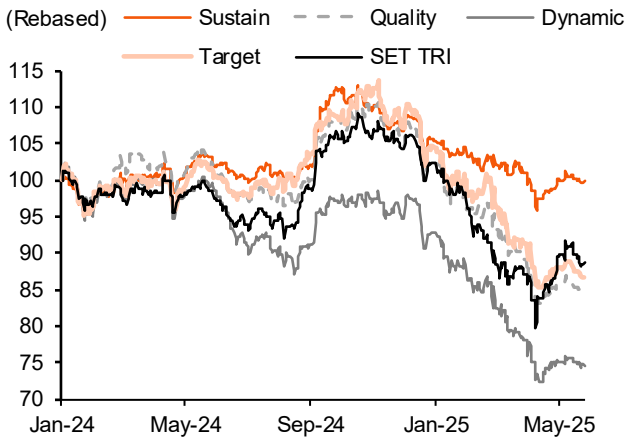
Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Note: Use estimate return before expense and tax

# ZEAL Performance

เรายังคงมอง SET มี valuation ที่ถูก, มี downside จำกัด และมี reward to risk ที่สูง แต่อย่างไรก็ตามยังไม่เห็นปัจจัยผลักดันให้ SET ปรับตัวขึ้นรอบใหม่ และคงมองว่า SET จะแกว่งตัวผันผวนในกรอบกว้างต่อไป สำหรับการส่งออกเดือน เม.ย. ที่ผ่านมามีมูลค่าเติบโต +10% แต่ส่วนใหญ่ เป็นอัญมณี และการเร่งส่งออกไปยังสหรัฐฯ คาดการส่งออกจะชะลอกลับลงมาใน 2H25 ขณะที่ภาคการผลิตไม่ได้รับอานิสงส์ดังกล่าวมากนัก การท่องเที่ยว/ การบริโภคยังอ่อนแอ เราจึงคงระมัดระวังเช่นเดิม รอจนกว่าจะเห็นสัญญาณบวกที่ชัดเจน สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ -5.2% ถึง -19.6% vs SET TRI ที่ -13.4% (Ex1.2)

### Ex 1.1: Zeal Performance



Source: Thanachart

### Ex 1.3: Sustain & Sustain+

Key Ratio	2025F	2026F	2027F
EPS Growth (%)	3.2	7.2	4.2
PE (x)	10.8	9.9	9.4
EV/EBITDA (x)	9.3	8.6	8.2
P/BV (x)	2.1	2.0	1.9
Div yield (%)	8.9	9.1	9.0
ROE (%)	15.4	16.1	16.3

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	148.2%
Equity (%)	54%   % Buy	65.9%
Cash (%)	46%   % Sell	-82.2%

### Ex 1.5: Dynamic & Dynamic+

Key Ratio	2025F	2026F	2027F
EPS Growth (%)	10.6	9.3	7.4
PE (x)	9.0	7.9	7.1
EV/EBITDA (x)	5.5	5.1	4.9
P/BV (x)	1.7	1.6	1.4
Div yield (%)	3.5	3.8	4.1
ROE (%)	12.3	12.6	12.7

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	186.7%
Equity (%)	58%   % Buy	92.1%
Cash (%)	42%   % Sell	-94.5%

Source: Thanachart estimates

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

Note: %Buy และ %Sell คำนวณเทียบกับเงินลงทุนเริ่มต้น

### Ex 1.2: Zeal Return (To-Date)

Model	1W	3M	6M	YTD	Quartile*
Sustain	-0.2%	-1.9%	-6.7%	-5.2%	1
Quality	-0.3%	-9.0%	-19.6%	-16.9%	3
Dynamic	-0.4%	-9.6%	-22.0%	-19.6%	4
Target	-1.0%	-9.9%	-20.0%	-17.0%	3
SET TRI	-0.7%	0.0%	-15.1%	-13.4%	

Relative To SET TRI					
Model	1W	3M	6M	YTD	
Sustain	0.6%	-1.9%	8.4%	8.1%	
Quality	0.4%	-9.0%	-4.5%	-3.6%	
Dynamic	0.3%	-9.7%	-6.9%	-6.3%	
Target	-0.3%	-9.9%	-4.8%	-3.6%	

Source: Thanachart, \*Note: อันดับผลตอบแทน เมื่อเทียบกับกองทุนรวมหุ้นไทย

### Ex 1.4: Quality & Quality+

Key Ratio	2025F	2026F	2027F
EPS Growth (%)	6.1	8.1	6.4
PE (x)	8.7	7.8	7.1
EV/EBITDA (x)	5.6	5.2	4.8
P/BV (x)	1.8	1.6	1.5
Div yield (%)	4.7	5.0	5.3
ROE (%)	13.3	13.6	13.6

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	171.4%
Equity (%)	65%   % Buy	86.8%
Cash (%)	35%   % Sell	-84.7%

### Ex 1.6: Target & Target+

Key Ratio	2025F	2026F	2027F
EPS Growth (%)	9.6	10.2	8.4
PE (x)	10.0	8.7	7.8
EV/EBITDA (x)	4.5	4.0	3.7
P/BV (x)	2.7	2.5	2.3
Div yield (%)	2.7	3.1	3.4
ROE (%)	18.3	18.8	18.8

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	202.4%
Equity (%)	64%   % Buy	103.8%
Cash (%)	36%   % Sell	-98.5%

Source: Thanachart estimates

Note: As of 26 May 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.	19.7	1.7	2.2	2.2	10.9	2.9	11.7	(4.4)	(0.4)	10.4	0.8	1.6
K-VALUE	★★★★	5.1	(2.1)	0.6	(2.7)	2.1	(4.1)	2.7	(12.6)	(3.5)	12.1	0.1	2.0
ES-DIV	★★★★★	9.0	(2.7)	(0.2)	(3.6)	2.5	(0.7)	3.9	(4.9)	2.4	10.2	0.0	2.1
BSIRICG	★★★★	6.2	(2.8)	(0.3)	(3.1)	(2.0)	(4.4)	(2.7)	(8.3)	1.5	9.2	(0.5)	1.9
LHEQDPLUS-A	★★★★★	8.5	(3.7)	(0.7)	(4.8)	(6.1)	(6.0)	(3.9)	(13.8)	3.1	7.2	(1.1)	2.5
LHEQD-E	★★★	9.5	(4.3)	(1.4)	(5.4)	(6.8)	(6.1)	(4.0)	(13.7)	2.7	7.3	(1.2)	1.9
TDSThaiESG-A	n.a.	9.2	(5.2)	2.7	(6.5)	na	na	na	na	na	na	na	3.0
TISCODS	★★★★★	8.5	(5.5)	1.3	(6.4)	0.2	(2.4)	1.7	(5.5)	1.6	12.4	(0.3)	2.7
SCBVALUEP	n.a.	9.1	(5.7)	(2.5)	(6.2)	na	na	na	na	na	na	na	1.6
SCBVALUEA	★★★★	9.1	(5.8)	(2.6)	(6.3)	(9.9)	(2.3)	5.1	(7.3)	(1.6)	12.0	(0.7)	2.7
SCBTHAICGA	★★★★★	10.6	(5.9)	1.9	(9.1)	(0.3)	(2.2)	4.4	(7.0)	(0.1)	16.3	(0.0)	2.7
KT-HiDiv-D	★★★★★	9.3	(6.2)	(1.9)	(7.7)	0.2	(1.8)	6.2	(6.6)	3.2	10.3	0.1	2.1
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
K-MVEQ	★★★★★	9.3	(7.2)	(2.3)	(9.7)	(7.3)	(5.5)	(1.6)	(7.3)	(1.1)	10.6	(0.6)	3.2
KMVLTF-A(A)	★★★★★	9.1	(7.4)	(2.3)	(9.9)	(7.3)	na	(1.5)	na	na	10.8	(0.6)	3.2
KT-BRAIN-A	★★	6.0	(7.6)	(0.9)	(9.0)	(11.2)	na	(8.5)	na	na	13.8	(0.9)	2.1
ES-LOWBETA	★★★	15.1	(7.6)	(2.8)	(9.7)	(9.3)	(8.2)	(3.1)	(15.9)	1.5	16.3	(21.5)	2.1
KKP DIVIDEND	★★★★★	10.6	(7.8)	(2.9)	(10.7)	(13.4)	(6.8)	(4.1)	(10.1)	2.5	11.8	(1.3)	2.7
B-TOP-THAIESG	n.a.	9.2	(7.8)	(4.1)	(12.6)	(8.4)	na	(0.4)	na	na	14.0	(0.5)	2.1
SCBLARGE A	★★★★	9.1	(7.8)	(2.4)	(9.4)	(6.2)	(4.5)	(0.7)	(9.7)	6.3	11.3	(0.6)	2.7
MT25-ThaiESG	n.a.	9.1	(8.0)	(0.6)	(11.0)	(7.7)	na	(2.0)	na	na	13.1	(0.6)	2.1
KWI EQ DIV	★★★★★	9.1	(8.0)	(5.0)	(9.3)	(7.9)	(4.6)	(3.1)	(5.2)	(0.1)	10.3	(0.9)	1.6
KTBTTHAICG-A	★★★★★	9.3	(8.3)	(3.4)	(11.4)	(4.4)	(4.8)	1.2	(7.0)	(3.2)	11.4	(0.4)	2.1
KTLF70/30-L	★★★★★	30.8	(8.4)	(2.3)	(10.3)	(4.6)	na	2.5	na	na	9.5	(0.5)	1.6
ONE-ACT70LTF	★★★	7.2	(8.5)	(1.8)	(10.7)	(6.5)	(6.3)	(1.1)	(9.2)	(2.4)	8.6	(0.9)	2.1
<b>1st Quartile Average</b>	0	-	<b>(8.7)</b>	<b>(2.4)</b>	<b>(10.8)</b>	<b>(7.7)</b>	<b>(5.5)</b>	<b>(0.8)</b>	<b>(10.3)</b>	<b>1.3</b>	<b>11.9</b>	<b>(0.7)</b>	<b>2.2</b>
<b>2nd Quartile Average</b>			<b>(12.6)</b>	<b>(4.2)</b>	<b>(15.0)</b>	<b>(11.0)</b>	<b>(8.0)</b>	<b>(0.4)</b>	<b>(12.4)</b>	<b>0.9</b>	<b>13.2</b>	<b>(0.9)</b>	<b>1.8</b>
<b>3rd Quartile Average</b>	0	-	<b>(15.0)</b>	<b>(5.5)</b>	<b>(17.6)</b>	<b>(14.5)</b>	<b>(9.2)</b>	<b>(1.1)</b>	<b>(13.0)</b>	<b>1.9</b>	<b>14.1</b>	<b>(1.1)</b>	<b>1.8</b>
<b>4th Quartile Average</b>			<b>(20.8)</b>	<b>(9.7)</b>	<b>(23.0)</b>	<b>(23.2)</b>	<b>(12.9)</b>	<b>(5.2)</b>	<b>(12.2)</b>	<b>(0.5)</b>	<b>16.0</b>	<b>(1.5)</b>	<b>2.1</b>

Source: Morning Star, Bloomberg As of 26 May 2025

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

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

**Fund Information:**

ระดับความเสี่ยง	6
เงินลงทุนขั้นต่ำ	1,000 บาท
ระยะเวลาปรับเงินค่าขายคืน	T+5
Hedging Policy	ดุลยพินิจ
สกุลเงินที่เห็นลงทุน	VND
ค่าใช้จ่ายขาเข้า	1.50%
ค่าใช้จ่ายขาออก	—
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	2.32% ต่อปี

\*รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว, ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฯ ก่อนตัดสินใจลงทุน

**Fund Performance:**

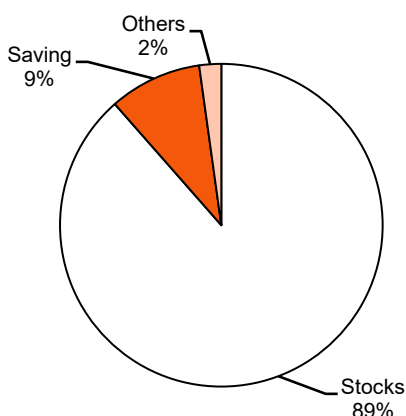
(%)	Fund	Category
<b>3 Months</b>	-8.00%	-6.20%
<b>6 Months</b>	-6.97%	-5.58%
<b>1 Year</b>	-15.90%	-12.55%
<b>3 Years</b>	-1.46%	-5.22%
<b>5 Years</b>	9.31%	4.95%

data as of 23 May 25, Category: Vietnam Equity

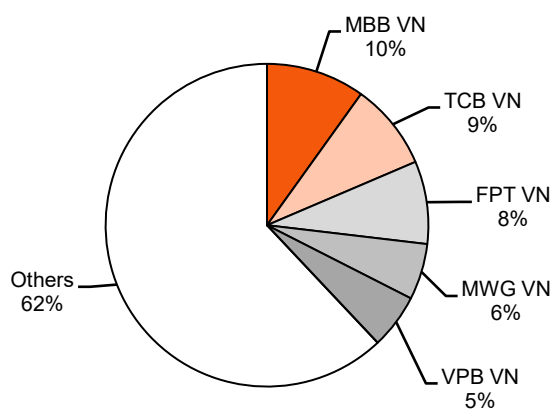
**นโยบายการลงทุน**

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

**Portfolio Breakdown:**



**Top Holding:**



Sources: Bloomberg, Morningstar, AMC

Note: Portfolio as of Mar 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 และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อย่างอิงดังกล่าว 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 ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัททนธนชาติ 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: บริษัททนธนชาติ 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 ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมกรร่วมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ออกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ 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) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "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) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ ของบริษัท 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

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

### กลยุทธ์การลงทุน

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

### วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวลัลิ หวังมิ่งมาศ  
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 ดิยะพิทยารัตน์  
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

### วารทิพย์ 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