

ร่างกฎหมายภาษีทรัพย์สิน เดิมพันใหญ่ที่โลกจับตามอง

มองวุฒิสภาสหรัฐ พยายามเบรกแผนลดภาษีของทรัมป์-หวังคุมขาดดุลไม่ให้นานปลาย ซึ่งจะเป็นบวกต่อตราสารหนี้สหรัฐ แต่จะกดดันตลาดหุ้น ขณะที่ ช่วงนี้เราแนะนำ 1) 4 อิมเด็น รับมือเศรษฐกิจโลกเปลี่ยนทิศ ซึ่งครอบคลุมกองทุน อาทิ UGIS-N หรือ UGISFX-N, SCBASHARES(A), ES-HEALTHCARE, KT-WTAI-A 2) “ขายลืดอกกำไร” KF-HJAPAND... สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ -7.6% ถึง -22.9% vs SET TRI ที่ -18.0% (Ex1.2)

สรุปสาระของร่างกฎหมายภาษีทรัพย์สิน ฉบับวุฒิสภา

ปัจจุบันประเด็นร้อนที่นักลงทุนทั่วโลกกำลังให้ความสนใจ คือ “ร่างกฎหมายภาษีทรัพย์สิน (OBBA) ฉบับวุฒิสภา” ซึ่งกำหนดชะตาของเศรษฐกิจและตลาดการเงินสหรัฐ ในระยะข้างหน้า

สำหรับร่างฉบับวุฒิสภาชุดแรก มีการเปลี่ยนแปลงสาระสำคัญเมื่อเทียบกับฉบับสภาผู้แทนฯ ดังนี้:

1) ภาษีล้างแค้น (Section 899) สำหรับใช้กับนักลงทุนในประเทศที่จัดเก็บภาษีต่อบริษัทของสหรัฐ

- จะชะลอการบังคับใช้ในปี 2027, ยกเว้นภาษีเฉพาะดอกเบี้ยที่ได้รับจากพันธบัตรสหรัฐ, และลดเพดานภาษีดอกเบี้ยและเงินปันผลเหลือ 15% (จาก 20%)
- แม้มีการผ่อนปรนไปบ้าง แต่สุดท้ายหากยังคงมีมาตรการนี้อยู่ ก็จะทำให้ลดทอนความเชื่อมั่นต่อหุ้นสหรัฐ ในระยะยาว

2) หั่นงบประมาณลงหลายด้าน

- เพิ่มการตัดงบประมาณ Medicaid สำหรับคนจนและผู้พิการ, บังคับผู้ปกครองต้องทำงานอย่างน้อย 80 ชั่วโมง/เดือนเพื่อให้ได้สิทธิ
- ลดเพดานการหักลดหย่อนภาษีรัฐและท้องถิ่น (SALT Cap) เหลือเพียง US\$10,000 จาก US\$40,000
- จำกัดการลดหย่อนดอกเบี้ยสินเชื่อบริษัท เฉพาะ “รถใหม่” ที่ผลิตในสหรัฐ
- จำกัดรายได้ของผู้ที่จะได้สิทธิลดภาษีที่ปีและ OT

3) มุมมองของเรา

- ในเบื้องต้น เรื่องดังกล่าวสะท้อนถึงความพยายามในการคุมค่าใช้จ่ายภาครัฐ แต่ก็ลดทอนพลังของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจไปพร้อมกัน... ตราสารหนี้สหรัฐ จึงได้ประโยชน์ แต่หุ้นสหรัฐ จะถูกกดดัน
- ที่ประชุมเต็มวุฒิสภาตั้งเป้าลงคะแนนก่อนวันชาติ 4 ก.ค. อย่างไรก็ตาม ความหวังนี้อาจต้องเผชิญความล่าช้า เพราะประเด็นสำคัญอย่าง การตัดงบ Medicaid และ SALT cap อาจจุดชนวนความขัดแย้งภายในพรรคเอง
- กว่า 2 ใน 3 ของมาตรการลดรายจ่าย จะเริ่ม “หลังปี 2029” จึงเสี่ยงที่จะไม่เกิดขึ้นจริง และอาจจะไม่ช่วยแก้ไขปัญหาคาดดุลทางการคลังในระยะยาว

มุมมองเชิงกลยุทธ์ในช่วงนี้

ในช่วงนี้ เราแนะนำเชิงกลยุทธ์ ดังนี้:

1) 4 อิมเด็น ที่จะช่วยเสริมความแข็งแกร่งให้กับพอร์ต ยามจังหวะเศรษฐกิจโลกเริ่มเปลี่ยนทิศ

- ประกอบด้วย
 - (i) หลุมหลบภัยยามเศรษฐกิจสหรัฐ อ่อนแรง: UGIS-N หรือ UGISFX-N (ชนิดไม่ป้องกันความเสี่ยงค่าเงิน) ซึ่งเหมาะกับผู้ที่ต้องการเก็งกำไรเรื่อง เศรษฐกิจโลกที่มีทิศทางชะลอแรงขึ้น จะช่วยหนุนความต้องการถือดอลลาร์ในฐานะสกุลเงินปลอดภัย (safe haven)
 - (ii) จีนมั่นคง มีลุ้นกระตุ้นต่อ: SCBASHARES(A)
 - (iii) ธุรกิจที่โตอย่างมั่นคงในทุกวัฏจักรเศรษฐกิจ: ES-HEALTHCARE
 - (iv) ก้าวข้ามความผันผวนระยะสั้น เพื่อโอกาสเติบโตตามเมกะเทรนด์ AI: KT-WTAI-A

(ดู Wealth Strategy 11 มิ.ย.)

2) “ขายลืดอกกำไร” KF-HJAPAND เพื่อรอโอกาสที่ดีในการกลับเข้ามาซื้อใหม่

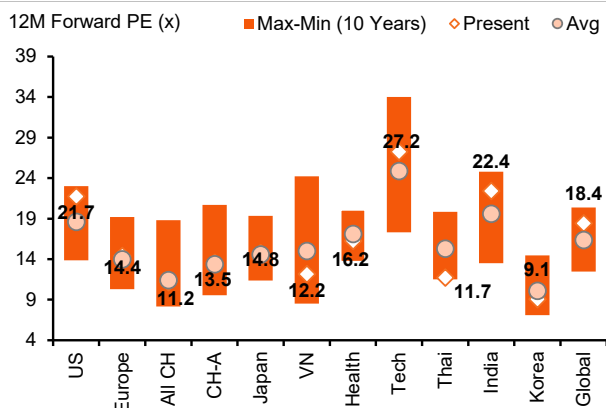
- ภาพระยะยาวหุ้นญี่ปุ่นมีแรงสนับสนุนจาก การหลุดพ้นวัฏจักรเงินฝืด และการปฏิรูปตลาดทุน
- อย่างไรก็ตาม ภาพระยะสั้น หุ้นได้ตอบรับปัจจัยบวกหลายส่วนไปแล้ว เช่น ทำที่ผ่อนคลายกว่าคาดของ BOJ และแผนการลดความเร็ว QE taper ในเม.ย. 26
- อีกทั้งตลาดหุ้นญี่ปุ่นมักจะผันผวนตามตลาดหุ้นสหรัฐ ที่เริ่มส่งสัญญาณอ่อนแรงลงอย่างชัดเจน ท่ามกลางการชะลอตัวเร็วขึ้นของเศรษฐกิจสหรัฐ และกฎหมายภาษีทรัพย์สินที่ยังไร้อำนาจ

Ex 1: Tactical Portfolio

Previously		This Week	
K-GSELECT	2.5	K-GSELECT	2.5
KT-WTAI-A	2.5	KT-WTAI-A	2.5
KF-HJAPAND	7.5		
SCBASHARES(A)	10.0	SCBASHARES(A)	10.0
ES-INDAE	5.0	ES-INDAE	5.0
Principal VNEQ-A	5.0	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	10.0	ES-HEALTHCARE	10.0
UGIS-N	25.0	UGIS-N	25.0
ES-Cash, K-Cash	22.5	ES-Cash, K-Cash	30.0

Source: TNS

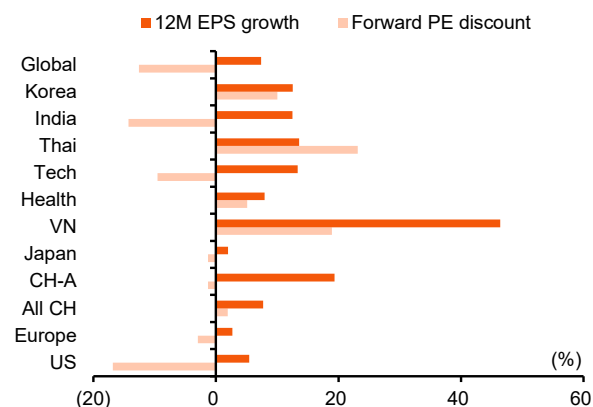
Ex 2: Regional Valuation



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 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 11 Jun 25

ZEAL: ภูมิรัฐศาสตร์ กดดัน SET อ่อนแอกว่าคาด เห็นทยอยตั้งรับ เพิ่มสัดส่วนลงทุนอย่างระมัดระวัง

SET อ่อนแอกว่าคาด จากปัจจัยทางภูมิรัฐศาสตร์เข้ามากดดัน ทั้งระหว่างอิสราเอล-อิหร่าน และไทย-กัมพูชา ขณะที่เสถียรภาพทางการเงินเมืองก็อ่อนแอลง จากการปรับ ครม. ที่ไม่ราบรื่นนัก อย่างไรก็ตาม valuation ของ SET Index ที่ถูกมาก และเครื่องมือทางเทคนิคที่มีสถานะ oversold แล้ว ซึ่งหมายความว่า SET ปรับตัวลงลึก/เร็วเกินไป ทำให้เรายังรอจังหวะเพื่อซื้อเพิ่มสัดส่วนลงทุน มากกว่าจะเป็นการลดสัดส่วนลงทุน แต่ยังคงเน้นระมัดระวัง ไม่เพิ่มสัดส่วนลงทุนเร็วเกินไป สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ -7.6% ถึง -22.9% vs SET TRI ที่ -18.0% (Ex1.2)

Ex 5: Individual Fund Recommendations

Fund	Recommendation	Open Position	Close Position (%)	Return to Date (%)	Change From Previous Week (%)	Realized Return (%)
Fixed Income						
ES-CASH	Buy	01/01/19	-	7.8	0.0	-
K-FIXED-A	Hold	22/11/23	-	6.8	0.1	-
K-CASH	Buy	17/07/24	-	1.6	0.0	-
KFSMART	(Closed)	03/11/22	22/11/23	-	-	1.7
Global Equity + Alternative						
PRINCIPAL VNEQ-A (1st)	Buy	05/05/22	-	(12.9)	1.9	-
KT-GREEN-A (1st)	Hold	08/02/23	-	(40.2)	(0.1)	-
KT-GREEN-A (2nd)	Hold	29/11/23	-	(16.8)	(0.1)	-
UGIS-N	Buy	19/01/24	-	3.8	0.4	-
K-GSELECT	Hold	18/09/24	-	2.6	0.7	-
Principal VNEQ-A (5th)	Buy	22/10/24	-	(6.2)	1.9	-
KF-HJAPAND	Sell	13/11/24	-	9.0	(0.5)	-
ES-HEALTHCARE (1st)	Buy	27/11/24	-	(11.2)	1.6	-
KT-WTAIA	Hold	19/01/25	-	(9.8)	(0.4)	-
ES-INDAE	Buy	13/02/25	-	6.7	(1.0)	-
SCBASHARES(A) (1st)	Buy	19/03/25	-	(7.9)	(1.4)	-
SCBASHARES(A) (2nd)	Buy	14/05/25	-	(2.4)	(1.4)	-
ES-HEALTHCARE (2nd)	Buy	14/05/25	-	7.0	1.6	-
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-JAPANSMA	(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-USSSmall	(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
Asset Fund						
K-PROPIA(D) (1st)	Buy	11/05/23	-	(0.8)	0.2	-
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

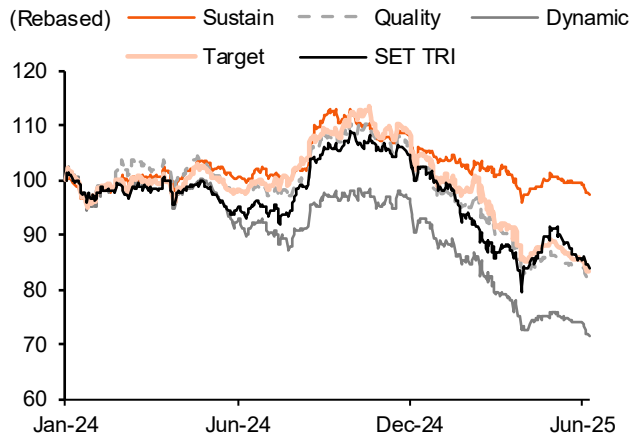
Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Note: Use estimate return before expense and tax

ZEAL Performance

SET อ่อนแอกว่าคาด จากปัจจัยทางภูมิรัฐศาสตร์เข้ามากดดัน ทั้งระหว่างอิสราเอล-อิหร่าน และไทย-กัมพูชา ขณะที่เสถียรภาพทางการเงินก็อ่อนแอลง จากการปรับ ครม. ที่ไม่ราบรื่นนัก อย่างไรก็ตาม **valuation** ของ SET Index ที่ถูกมาก และเครื่องมือทางเทคนิคที่มีสถานะ **oversold** แล้ว ซึ่งหมายความว่า SET ปรับตัวลงลึก/ เร็วเกินไป ทำให้เรายังรอจังหวะเพื่อซื้อเพิ่มสัดส่วนลงทุนมากกว่าจะเป็นการลดสัดส่วนลงทุน แต่ยังคงเน้นระมัดระวัง ไม่เพิ่มสัดส่วนลงทุนเร็วเกินไป สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ -7.6% ถึง -22.9% vs SET TRI ที่ -18.0% (Ex1.2)

Ex 1.1: Zeal Performance



Source: Thanachart

Ex 1.3: Sustain & Sustain+

Key Ratio	2025F	2026F	2027F
EPS Growth (%)	3.5	7.9	5.0
PE (x)	10.6	9.7	9.2
EV/EBITDA (x)	8.5	7.8	7.4
P/BV (x)	1.8	1.7	1.7
Div yield (%)	8.6	8.9	8.9
ROE (%)	14.3	15.0	15.2

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	157.7%
Equity (%)	63% % Buy	75.4%
Cash (%)	37% % Sell	-82.2%

Ex 1.5: Dynamic & Dynamic+

Key Ratio	2025F	2026F	2027F
EPS Growth (%)	8.0	8.6	7.1
PE (x)	9.3	8.2	7.5
EV/EBITDA (x)	5.6	5.2	4.9
P/BV (x)	1.7	1.6	1.5
Div yield (%)	3.9	4.2	4.5
ROE (%)	12.6	12.9	13.0

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	199.7%
Equity (%)	73% % Buy	105.2%
Cash (%)	27% % Sell	-94.5%

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	-1.9%	-4.3%	-8.1%	-7.6%	1.00
Quality	-2.3%	-8.7%	-20.0%	-19.7%	3.00
Dynamic	-3.1%	-9.1%	-23.2%	-22.9%	4.00
Target	-2.3%	-8.3%	-20.7%	-20.2%	3.00
SET TRI	-1.8%	-3.7%	-18.0%	-18.0%	

Relative To SET TRI

Model	1W	3M	6M	YTD
Sustain	-0.1%	-0.6%	9.9%	10.5%
Quality	-0.4%	-5.0%	-2.1%	-1.7%
Dynamic	-1.3%	-5.4%	-5.2%	-4.8%
Target	-0.5%	-4.6%	-2.7%	-2.2%

Source: Thanachart, *Note: อันดับผลตอบแทน เมื่อเทียบกับกองทุนรวมหุ้นไทย

Ex 1.4: Quality & Quality+

Key Ratio	2025F	2026F	2027F
EPS Growth (%)	5.1	7.4	6.0
PE (x)	9.1	8.2	7.6
EV/EBITDA (x)	5.7	5.3	4.9
P/BV (x)	1.7	1.6	1.5
Div yield (%)	4.8	5.1	5.4
ROE (%)	13.2	13.5	13.5

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	183.3%
Equity (%)	79% % Buy	98.6%
Cash (%)	21% % Sell	-84.7%

Ex 1.6: Target & Target+

Key Ratio	2025F	2026F	2027F
EPS Growth (%)	9.4	10.1	8.3
PE (x)	9.7	8.5	7.6
EV/EBITDA (x)	4.4	4.0	3.6
P/BV (x)	2.5	2.3	2.1
Div yield (%)	3.0	3.4	3.7
ROE (%)	17.9	18.3	18.3

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	208.8%
Equity (%)	71% % Buy	110.3%
Cash (%)	29% % Sell	-98.5%

Source: Thanachart estimates

Note: As of 16 Jun 2025

Thai Equity

Ex 1.7: Top Thai Mutual Fund Ranking & Quartile Average

Fund Code	Morningstar	NAV	Past Performance (%)								S.D. 1Y	Sharpe Ratio 1Y	Mgmt Fee (%)
	Rating		YTD	3M	6M	1Y	3Y	2024	2023	2022			
BTK	n.a.	18.8	(3.1)	1.3	(4.0)	7.8	2.5	11.7	(4.4)	(0.4)	10.6	0.6	1.6
K-VALUE	★★★★	5.0	(4.6)	0.2	(5.8)	4.1	(3.5)	2.7	(12.6)	(3.5)	12.2	0.0	2.0
ES-DIV	★★★★★	8.8	(4.9)	1.0	(6.2)	2.9	(1.1)	3.9	(4.9)	2.4	10.2	0.0	2.1
BSIRICG	★★★★	6.1	(5.3)	(0.5)	(5.6)	(0.8)	(4.4)	(2.7)	(8.3)	1.5	9.1	(0.5)	1.9
LHEQDPLUS-A	★★★★★	8.3	(5.7)	0.5	(7.1)	(5.6)	(6.4)	(3.9)	(13.8)	3.1	7.3	(1.3)	2.5
LHEQD-E	★★★★	9.3	(6.3)	(0.1)	(7.7)	(6.2)	(6.5)	(4.0)	(13.7)	2.7	7.3	(1.3)	1.9
PRINCIPAL EEF-X	n.a.	22.9	(6.4)	(5.2)	(7.1)	na	na	na	na	na	na	na	1.1
TISCODS	★★★★★	8.3	(7.3)	2.7	(8.5)	0.9	(2.1)	1.7	(5.5)	1.6	12.8	(0.0)	2.7
TDSThaiESG-A	n.a.	9.0	(7.5)	2.4	(8.7)	na	na	na	na	na	na	na	3.0
SCBVALUEP	n.a.	8.9	(7.8)	(2.6)	(8.2)	na	na	na	na	na	na	na	1.6
SCBVALUEA	★★★★★	8.9	(8.0)	(2.6)	(8.3)	(9.0)	(1.9)	5.1	(7.3)	(1.6)	11.8	(1.1)	2.7
KT-HiDiv-D	★★★★★	9.0	(9.3)	(2.2)	(10.6)	(0.6)	(1.9)	6.2	(6.6)	3.2	10.7	(0.3)	2.1
KT-BRAIN-A	★★	5.8	(9.6)	(0.5)	(10.2)	(8.6)	(10.1)	na	(18.6)	5.2	13.9	(1.0)	2.1
KWI EQ DIV	★★★★★	8.9	(9.8)	(4.1)	(10.6)	(7.4)	(4.5)	(3.1)	(5.2)	(0.1)	10.3	(1.0)	1.6
KKP DIVIDEND	★★★★★	10.4	(9.9)	(3.6)	(10.7)	(12.2)	na	(4.1)	na	na	11.8	(1.3)	2.7
SCBTHAICGA	★★★★★	10.1	(9.9)	1.5	(11.9)	(0.9)	na	4.4	na	na	16.5	(0.1)	2.7
B-TOP-THAIESG	n.a.	8.9	(10.8)	(4.1)	(11.9)	(6.3)	na	(0.4)	na	na	na	na	2.1
ES-LOWBETA	★★★	14.4	(11.0)	(2.2)	(12.9)	(9.7)	(8.5)	(3.1)	(15.9)	1.5	11.4	(1.1)	2.1
K-MVEQ	★★★★★	8.8	(11.3)	(3.5)	(12.8)	(7.4)	(5.9)	(1.6)	(7.3)	(1.1)	11.3	(0.9)	3.2
BKIND	★★★★	8.8	(11.3)	0.2	(13.7)	(6.7)	(6.2)	0.3	(9.9)	4.0	13.2	(0.8)	2.1
ONE-ACT70LTF	★★★	7.0	(11.4)	(1.7)	(12.4)	(7.0)	(6.5)	(1.1)	(9.2)	(2.4)	8.8	(1.0)	2.7
KMVLTF-A(A)	★★★★	8.7	(11.6)	(3.6)	(13.1)	(7.7)	(6.0)	(1.5)	(7.3)	(1.1)	11.4	(0.9)	3.2
ES-PRIMELOWBETA	★★★★	9.5	(11.7)	(3.7)	(13.9)	(11.9)	(7.0)	(2.2)	(14.2)	4.5	12.3	(1.1)	2.1
KTLF70/30-L	★★★★★	29.6	(11.9)	(2.8)	(13.0)	(6.0)	na	2.5	na	na	10.0	(0.7)	1.6
X-SEQS-IA	★★★★	9.1	(12.1)	(5.8)	(13.2)	(5.9)	(7.9)	(4.2)	(13.4)	0.6	11.8	(0.8)	1.1
1st Quartile Average			(12.1)	(2.8)	(13.4)	(8.0)	(6.0)	(0.6)	(10.4)	1.0	11.9	(0.9)	2.2
2nd Quartile Average			(16.8)	(4.9)	(18.2)	(12.6)	(8.6)	(1.2)	(12.8)	1.4	13.6	(1.1)	1.9
3rd Quartile Average			(19.3)	(5.7)	(20.6)	(14.6)	(9.4)	(0.6)	(12.8)	1.6	14.5	(1.2)	1.7
4th Quartile Average			(24.6)	(9.5)	(25.7)	(23.4)	(13.0)	(5.0)	(12.2)	(0.4)	16.5	(1.7)	2.2

Source: Morning Star, Bloomberg As of 16 Jun 2025
Note: ผลตอบแทนกองทุนรวมหุ้นไทยทั้งหมด (โดยไม่รวม LTF, RMF และ ETF) แบ่ง Quartile ที่ 1-4 จากอันดับที่ดีที่สุด-แย่ที่สุด

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะ 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:

หมายเหตุ: บริษัท ทุนธนชาติ 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 ทุนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมอศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างใดก็ตาม 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

ภัทรวลลีย์ 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

พรรณารายณ์ ดิยะพิทยารัตน์
phannarai.von@thanachartsec.co.th

ยานยนต์, หิคมฯ, Property Fund, REITs, บันเทิง

รดา ลิ้มสุทธีวันภูมิ
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, บีโตร์เคมี

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ
yupapan.pol@thanachartsec.co.th

นักวิเคราะห์, แปล

ลาภินี ทิพยมณฑล
lapinee.dib@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชนันท์ ธรรมบำรุง
witchanan.tam@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ คูเจริญไพศาล
thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ รุ่งรัมย์พัฒน์
sittichet.run@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

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

Data Support Team

มฤตติ 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 ลิ้มวณิชปรัตน์

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