25 JUNE 2025

Wealth Strategy

Thanachart Securities

Thanachart Wealth Strategy +662 779-9000

เสริมเกราะพอร์ต ก่อนคลื่นลมแรง

ไม่ว่าประเด็นอิหร่านจะมีพัฒนาการในทิศทางใดก็ตาม แต่การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกที่ชัดเจนขึ้น และการใกล้สิ้นสุดช่วงพักขึ้นภาษีตอบโต้ของทรัมป์ จะกระตุ้นให้ความผันผวนในสินทรัพย์เสี่ยง-เร่งตัวขึ้นในระยะข้างหน้า เราแนะนำ ดังนี้ 1) "ซื้อ" ตราสารหนี้คุณภาพ ผ่าน K-GDBOND-A(A) 2) "ซื้อ" ตั๋วเงินคลังสหรัฐฯ ผ่าน ONE-FFI เฉพาะผู้ที่สามารถรับความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนได้ 3) "ทยอยซื้อ" หุ้นโลกในธีม Durable Enterprises (กิจการที่มีความทนทาน) ผ่าน UGD ... สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ -9.3% ถึง -25.7% vs SET TRI ที่ -21.8% (Ex1.2)

เจาะลึกสถานการณ์อิหร่าน

เราสรุปสถานการณ์การสู้รบระหว่าง สหรัฐฯ และอิหร่าน ดังนี้:

1) เกิดเรื่องสำคัญอะไรขึ้น?

- สหรัฐฯ เปิดฉากโจมตีใส่อิหร่าน โดยพุ่งเป้าไปที่สถานที่สำคัญที่เกี่ยวกับโครงการนิวเคลียร์ ขณะที่ พรรคเดโมแครตยื่นเรื่องขอใช้ War Powers Resolution เพื่อ "เบรก" ไม่ให้ทรัมป์เดินเกมแรงเกินไป
- อิหร่านตอบโต้สหรัฐฯ ด้วยการยิงขีปนาวุธใส่ฐานทัพสหรัฐฯ ในพื้นที่ห่างไกลเมือง โดยแจ้งเตือนล่วงหน้า
- ทรัมป์ประกาศข้อตกลงหยุดยิงอิสราเอล-อิหร่านพร้อมกับส่งสัญญาณ ไม่ต้องการขยายบทบาททหาร

2) มุมมองของเรา

- แม้สถานการณ์ดูผ่อนคลายลง แต่ก็ยังต้องจับตาความเป็นไปได้ของการ "พลิกเกม" เนื่องจาก (i) ทรัมป์ขึ้นชื่อเรื่องการใช้กลยุทธ์ที่ "คาดเดายาก" (ii) อิสราเอลกำลังเผชิญวิกฤตการเมืองภายใน อาจมีแรงจูงใจในการยั่วยุให้สหรัฐฯ เข้าร่วมสงครามอีก (iii) หากอิหร่านสนับสนุนการก่อการร้ายแบบเปิดเผย อาจถูกใช้เป็นข้ออ้างสำหรับการยกระดับความขัดแย้งโดยฝ่ายตรงข้าม
- หากในอนาคตมีการตอบโต้ระหว่างกันอีก มีแนวโน้มจะรุนแรงจำกัด เนื่องจาก สหรัฐฯ คงไม่อยากให้ราคาน้ำมันและเงินเฟ้อพุ่ง จนบั่นทอนความนิยมก่อนเลือกตั้งกลางเทอม ขณะที่ อิหร่านก็ไม่ต้องการถูกโดดเดี่ยวในเวทีโลก หรือเสียลูกค้าสำคัญในตลาดน้ำมันซึ่งเป็นรายได้หลักของประเทศ
- ผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกน่าจะจำกัด เนื่องจาก (i) สหรัฐฯ เปลี่ยนสถานะเป็นผู้ส่งออกสุทธิแล้ว (ii) OPEC มี "กำลังการผลิตสำรอง" ในระดับสูงที่ 4.1 mb/d (ปี 15 อยู่ที่ 1.6-2.4 mb/d) และพร้อมที่จะปล่อยสู่ตลาดโลกเพิ่ม เนื่องจากอาหรับไม่ได้เป็นคู่ขัดแย้งหลักกับสหรัฐฯ อย่างในอดีต (iii) หากราคาน้ำมัน เลยจุดคุ้มทุนของ Shale Oil ที่ US$50-70 ไปมาก จะกระตุ้นการผลิตใหม่จากสหรัฐฯ และเพิ่มอุปทานเข้าสู่ตลาดในระยะถัดไป

มุมมองเชิงกลยุทธ์ในช่วงนี้

แม้ประเด็นอิหร่านจะมีพัฒนาการในทิศทางใดก็ตาม แต่การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกที่ชัดเจนขึ้น และการสิ้นสุดช่วงพักขึ้นภาษีตอบโต้ของทรัมป์ใน 8 ก.ค.นี้ (บางประเทศอาจไม่ได้รับการเลื่อนเส้นตาย) จะเป็นเสมือนเชื้อเพลิงที่อาจกระตุ้นให้ความผันผวนในสินทรัพย์เสี่ยงเร่งตัวขึ้นในระยะข้างหน้า

เราให้คำแนะนำเชิงกลยุทธ์เพื่อปรับพอร์ตให้สอดคล้องกับภาวะตลาด ดังนี้:-

1) "ซื้อ" ตราสารหนี้คุณภาพ ผ่าน K-GDBOND-A(A)

- ใช้เป็นหนึ่งในแกนหลักของพอร์ต เพื่อรับมือกับภาวะความผันผวนที่เร่งตัวขึ้น ขณะเดียวกัน ก็ยังมีศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนจากทิศทางดอกเบี้ยขาลง
- กองทุนหลัก PIMCO GIS Income เน้นถือครองตราสารหนี้คุณภาพสูง (เฉลี่ย AA-) มีคุณสมบัติมั่นคงต่อวัฏจักรเศรษฐกิจ และมีศักยภาพในการสร้างกระแสเงินสดสม่ำเสมอในระยะยาว, ณ 31 พ.ค. พอร์ตลงทุนมี Yield to Maturity ถึง 6.9%, บริหารโดยทีมงานระดับโลก ซึ่งขึ้นชื่อเรื่องปรับกลยุทธ์อย่างยืดหยุ่นให้สอดรับกับสภาพเศรษฐกิจแต่ละช่วงเวลา
- K-GDBOND-A(A) เก็บค่าธรรมเนียมขาเข้าเพียง 0.5% ซึ่งเป็นอัตราที่ต่ำกว่ากองทุนผลงานดีในประเภทเดียวกัน ขณะที่ ป้องกันความเสี่ยงค่าเงินตามดุลยพินิจ
- สำหรับผู้ที่ถือ UGIS-N อยู่: ไม่แนะนำให้สับเปลี่ยนออก เนื่องจากจะเกิดค่าธรรมเนียมซื้อซ้ำซ้อนโดยไม่จำเป็น

2) "ซื้อ" ตั๋วเงินคลังสหรัฐฯ ผ่าน ONE-FFI

- เหมาะสำหรับผู้ที่สามารถรับความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนได้ และมองหาผลตอบแทนในรูปกระแสเงินสด ซึ่งอยู่ในระดับที่สูงกว่าพอร์ตของกองทุนตราสารหนี้ไทย, กองทุนเก็บค่าธรรมเนียมขาเข้าที่ 0.25%
- พอร์ตลงทุน ณ 31 พ.ค. มี Yield to Maturity 4.1% และไม่ต้องเสียค่าใช้จ่ายในการป้องกันความเสี่ยงค่าเงินที่ประมาณ 2-3%ต่อปี, เน้นลงทุนในตั๋วเงินคลัง/พันธบัตรสหรัฐฯ ระยะสั้น ซึ่งมีอายุเฉลี่ยประมาณ 5–7 เดือน สินทรัพย์กลุ่มนี้ถือเป็นสินทรัพย์ปลอดภัยยามเศรษฐกิจโลกชะลอ และมีความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ย (duration risk) อยู่ในระดับต่ำ

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน e

- ค่าเงินดอลลาร์มีปัจจัยสนับสนุนความมีเสถียรภาพในระยะข้างหน้า ได้แก่ ผ่านการอ่อนค่าไปแล้วถึง 11% เมื่อเทียบกับเงินบาท ในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา ซึ่งจะช่วยลดแรงกดดันเพิ่มเติมในระยะสั้น, เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มชะลอตัว หนุนความต้องการถือดอลลาร์ในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัยที่มีสภาพคล่องสูง, อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงของสหรัฐฯ อยู่ในระดับสูง ราว 1.6% ซึ่งสูงกว่าประเทศพัฒนาแล้วโดยส่วนใหญ่ ทำให้ดอลลาร์ดูน่าสนใจในสายตาของนักลงทุนต่างชาติ

3) "ทยอยซื้อ" หุ้นโลก Defensive ผ่าน UGD โดยย้ายออกจากหุ้นพลังงานสะอาด KT-Green-A

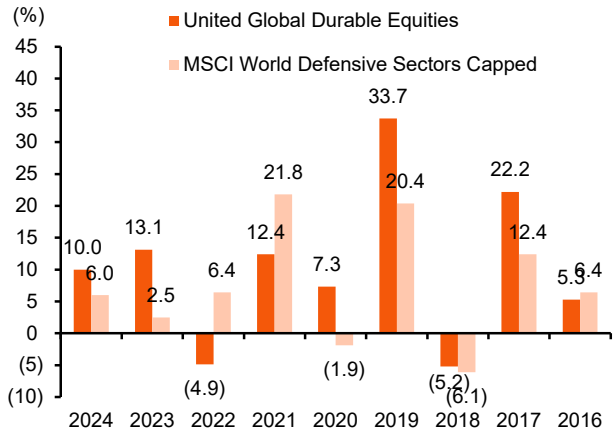
- กองทุนหลัก United Global Durable Equities ลงทุนในธีม "Durable Enterprises" (กิจการที่มีความทนทาน) คือ บริษัทที่มีความสามารถในการดำเนินธุรกิจอย่างมั่นคง และสามารถเติบโตต่อเนื่องได้ในระยะยาวท่ามกลางสภาวะเศรษฐกิจที่ผันผวน
- "Durable Enterprises" จะมีจุดแข็ง เช่น (i) โมเดลธุรกิจแข็งแรงและไม่ขึ้นกับวัฏจักรเศรษฐกิจมาก เช่น ขายสินค้าอุปโภคบริโภคพื้นฐาน/บริการที่จำเป็น หรือ มีรายได้ประจำจากการสมัครสมาชิก (ii) มีแบรนด์แข็งแกร่งและอำนาจในการกำหนดราคา (iii) มีโครงสร้างต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ และสามารถปรับตัวได้ในภาวะเงินเฟ้อสูง (iv) สร้างกระแสเงินสดอย่างสม่ำเสมอ (v) ให้ผลตอบแทนต่อทุน (ROIC) สูง และมีคุณภาพกำไรสูง-มาจากกิจกรรมหลักของธุรกิจ
- มองกลยุทธ์ดังกล่าว ประกอบกับการให้ความสำคัญกับวินัยด้านราคา-ไม่จ่ายแพงเกินไปแม้เป็นบริษัทคุณภาพดี ถือเป็นแนวทางที่สอดรับกับสภาพเศรษฐกิจและตลาดทุนในปัจจุบัน (Ex 3)
- ผลงานรายปีของกองทุนหลักสม่ำเสมอเมื่อเทียบกับดัชนีอ้างอิงที่เป็นตัวแทนหุ้น Defensive ทั่วโลก (Ex 2)
- ในเชิงกลยุทธ์ มองว่าการฟื้นตัวของราคาหุ้นกลุ่มพลังงานสะอาดโดยรวมกว่า 21.2% จากจุดต่ำสุด ถือเป็นจังหวะที่เหมาะสมในการปรับพอร์ตออกจาก KT-Green-A เพื่อย้ายเข้าสู่ธีม "Durable Enterprises" ซึ่งมีความน่าสนใจมากกว่าทั้งในแง่ของความมั่นคงของกระแสเงินสด และมีความอ่อนไหวน้อยกว่าต่อปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคและการเมืองในประเทศ

Ex 1: Tactical Portfolio

Previously		This Week	
		UGD	5.0
K-GSELECT	2.5	K-GSELECT	2.5
KT-WTAI-A	2.5	KT-WTAI-A	2.5
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		
K-PROPI-A(D)	5.0	K-PROPI-A(D)	5.0
ES-HEALTHCARE	10.0	ES-HEALTHCARE	10.0
UGIS-N	25.0	K-GDBOND-A(A)	20.0
		ONE-FFI	10.0
ES-Cash, K-Cash	30.0	ES-Cash, K-Cash	25.0

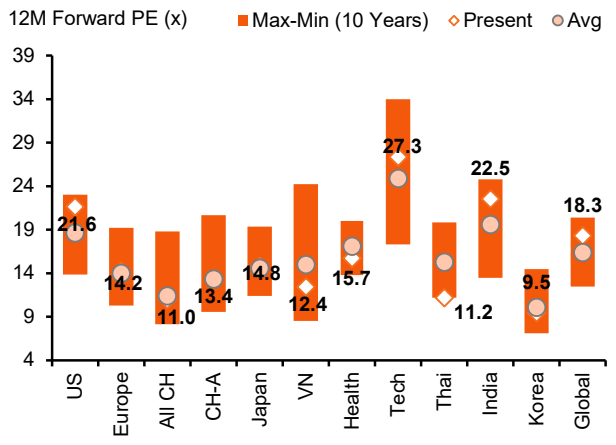
Source: TNS

Ex 2: United Global Durable Equities Performance



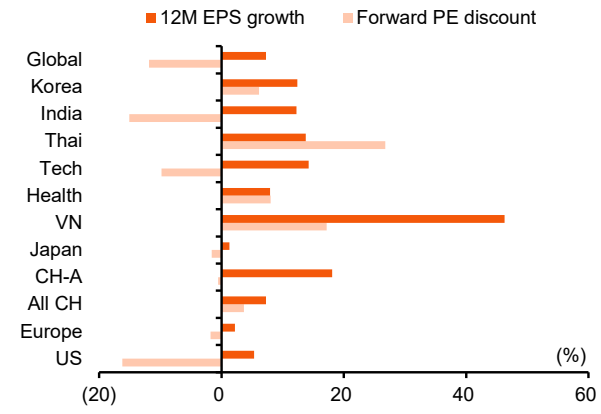
Source: Master Fund

Ex 3: 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

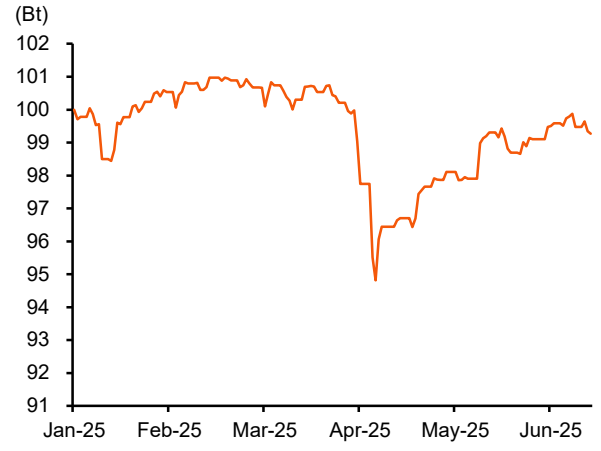
Ex 4: Regional Valuation & Growth



Source: Bloomberg

Note: Positive discount = forward PE < average 10Y

Ex 5: Tactical Portfolio (Start at 100 Bt)



Source: Thanachart, Bloomberg

Note: Use estimate return before expense and tax, as of 18 Jun 25

ZEAL: หุ้นไทย REBOUND แรง ยืนยันภาพ OVERSOLD ทางเทคนิค และ VALUATION ที่ถูกมาก

SET รีบาวด์แรงถึง +37 จุด เมื่อวานนี้ หลังจากทรัมป์ประกาศยุติความขัดแย้งอย่างฉับพลัน และหุ้นกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ได้แรงหนุนจากตัวเลขส่งออกเกาหลีใต้ เป็นการยืนยันภาพ oversold อย่างมากทางเทคนิค และ valuation ที่ถูกมาก อย่างไรก็ดี เราเพียงทยอยซื้อและยังเน้น trading เนื่องจากภาพการเมือง/เศรษฐกิจไทย-โลก ยังคงมีความเสี่ยง ดังนั้น เราจึงเพียงรทยอยเพิ่มน้ำหนักลงทุน และคาดว่าจะขายทำกำไรบางส่วน เมื่อ SET เริ่มสูญเสียโมเมนตัมของการปรับตัวขึ้น สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ -9.3% ถึง -25.7% vs SET TRI ที่ -21.8% (Ex1.2)

Ex 6: Individual Fund Recommendations

Fund	Recommendation	Open Position	Close Position (%)	Return to Date (%)	Change From Previous Week (%)	Realized Return (%)
Fixed Income						
ES-CASH	Buy	02/01/24	-	3.0	0.0	-
K-FIXED-A	Hold	02/01/24	-	6.4	0.2	-
K-CASH	Buy	17/07/24	-	1.7	0.0	-
Global Equity + Alternative						
UGIS-N	Hold	19/01/24	-	3.9	0.2	-
K-GSELECT	Hold	18/09/24	-	1.2	(0.9)	-
Principal VNEQ-A (5th)	Buy	22/10/24		(4.6)	1.6	-
ES-HEALTHCARE (1st)	Buy	27/11/24	-	(13.8)	(1.7)	-
KT-WTAI-A	Hold	19/01/25	-	(9.4)	(0.0)	-
ES-INDAE	Buy	13/02/25	-	5.1	(1.2)	-
SCBASHARES(A) (1st)	Buy	19/03/25	-	(8.9)	(1.1)	-
SCBASHARES(A) (2nd)	Buy	14/05/25	-	(3.5)	(1.1)	-
ES-HEALTHCARE (2nd)	Buy	14/05/25	-	3.9	(1.7)	-
KT-MINING (3rd)	(Closed)	28/02/24	27/03/24	-	-	8.7
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-WTAI-A	(Closed)	12/06/24	11/12/24	-	-	6.5
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
KF-HJAPAND	(Closed)	13/11/24	18/06/25	-	-	10.9
Asset Fund						
K-PROPI-A(D) (1st)	Buy	02/01/24	-	(1.1)	0.1	-
K-PROPI-A(D) (3rd)	(Closed)	28/02/24	21/05/25	-	-	3.4

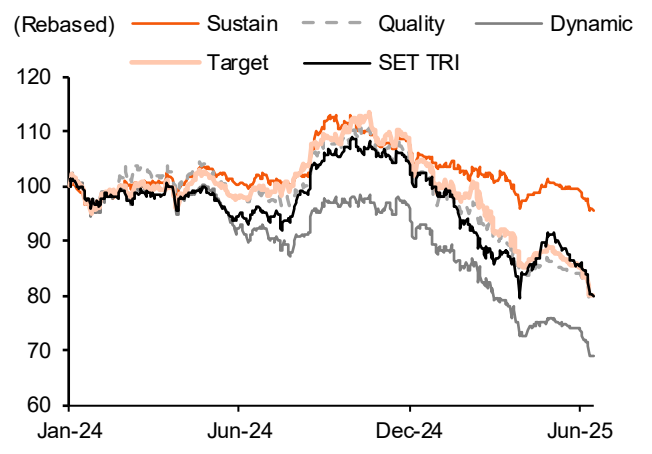
Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Note: Use estimate return before expense and tax

ZEAL Performance

SET รีบาวด์แรงถึง +37 จุด เมื่อวานนี้ หลังจากทรัมป์ประกาศยุติความขัดแย้งอย่างฉับพลัน และหุ้นกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ได้แรงหนุนจากตัวเลขส่งออกเกาหลีใต้ เป็นการยืนยันภาพ oversold อย่างมากทางเทคนิค และ valuation ที่ถูกมาก อย่างไรก็ดี เราเพียงทยอยซื้อ และยังเน้น trading เนื่องจากภาพการเมือง/เศรษฐกิจไทย-โลก ยังคงมีความเสี่ยง ดังนั้น เราจึงเพียงรทยอยเพิ่มน้ำหนักลงทุน และคาดว่าจะขายทำกำไรบางส่วน เมื่อ SET เริ่มสูญเสียโมเมนตัมของการปรับตัวขึ้น สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ -9.3% ถึง -25.7% vs SET TRI ที่ -21.8% (Ex 1.2)

Ex 1.1: Zeal Performance



Source: Thanachart

Ex 1.2: Zeal Return (To-Date)

Model	1W	3M	6M	YTD	Quartile*
Sustain	-1.9%	-5.4%	-9.9%	-9.3%	1.00
Quality	-3.4%	-11.5%	-22.4%	-22.4%	3.00
Dynamic	-3.6%	-11.8%	-25.4%	-25.7%	4.00
Target	-3.7%	-11.7%	-23.2%	-23.2%	3.00
SET TRI	-4.6%	-8.9%	-21.9%	-21.8%	

Relative To SET TRI

Model	1W	3M	6M	YTD
Sustain	2.8%	3.5%	12.0%	12.6%
Quality	1.3%	-2.6%	-0.6%	-0.6%
Dynamic	1.0%	-2.9%	-3.5%	-3.8%
Target	0.9%	-2.8%	-1.3%	-1.3%

Source: Thanachart, *Note: อันดับผลตอบแทน เมื่อเทียบกับกองทุนรวมหุ้นไทย

Ex 1.3: Sustain & Sustain+

Key Ratio	2025F	2026F	2027F
EPS Growth (%)	3.6	8.0	5.1
PE (x)	10.5	9.6	9.0
EV/EBITDA (x)	8.3	7.7	7.3
P/BV (x)	1.8	1.7	1.6
Div yield (%)	8.6	9.0	9.3
ROE (%)	14.3	15.0	15.3

Portfolio Weight (%)		Portfolio Turnover	157.7%
Equity (%)	62%	% Buy	75.4%
Cash (%)	38%	% Sell	-82.2%

Ex 1.4: Quality & Quality+

Key Ratio	2025F	2026F	2027F
EPS Growth (%)	5.1	7.3	6.0
PE (x)	9.4	8.5	7.8
EV/EBITDA (x)	6.0	5.6	5.2
P/BV (x)	1.8	1.6	1.5
Div yield (%)	4.9	5.2	5.5
ROE (%)	13.3	13.6	13.6

Portfolio Weight (%		Portfolio Turnover	185.5%
Equity (%)	81%	% Buy	100.8%
Cash (%)	19%	% Sell	-84.7%

Ex 1.5: Dynamic & Dynamic+

Key Ratio	2025F	2026F	2027F
EPS Growth (%)	7.7	8.4	7.0
PE (x)	9.6	8.5	7.8
EV/EBITDA (x)	5.9	5.5	5.1
P/BV (x)	1.8	1.6	1.5
Div yield (%)	4.0	4.3	4.6
ROE (%)	12.8	13.1	13.1

Portfolio Weight (%)		Portfolio Turnover	201.8%
Equity (%)	75%	% Buy	107.3%
Cash (%)	25%	% Sell	-94.5%

Source: Thanachart estimates

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

Note: %Buy และ %Sell คำนวณเทียบกับเงินลงทุนเริ่มต้น

Ex 1.6: Target & Target+

Key Ratio	2025F	2026F	2027F
EPS Growth (%)	8.8	10.1	8.2
PE (x)	9.7	8.4	7.6
EV/EBITDA (x)	4.4	3.9	3.6
P/BV (x)	2.5	2.2	2.0
Div yield (%)	3.0	3.4	3.8
ROE (%)	17.7	18.1	18.1

Portfolio Weight (%		Portfolio Turnover	210.2%
Equity (%)	72%	% Buy	111.7%
Cash (%)	28%	% Sell	-98.5%

Source: Thanachart estimates

Note: As of 23 Jun 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.	18.0	(7.1)	(5.4)	(5.9)	4.5	1.1	11.7	(4.4)	(0.4)	10.6	0.6	1.6
K-VALUE	★★★★	4.8	(8.2)	(6.9)	(6.8)	0.8	(4.8)	2.7	(12.6)	(3.5)	12.2	0.0	2.0
BSIRICG	★★★★	5.8	(8.7)	(7.6)	(7.8)	(4.0)	(5.5)	(2.7)	(8.3)	1.5	9.1	(0.5)	1.9
ES-DIV	★★★★★	8.4	(8.9)	(7.6)	(7.8)	(0.5)	(1.4)	3.9	(4.9)	2.4	10.2	0.0	2.1
LHEQDPLUS-A	★★★★★	8.0	(9.4)	(7.8)	(8.3)	(9.8)	(7.0)	(3.9)	(13.8)	3.1	7.3	(1.3)	2.5
LHEQD-E	★★★★	8.9	(9.9)	(8.4)	(8.9)	(10.3)	(7.1)	(4.0)	(13.7)	2.7	7.3	(1.3)	1.9
SCBVALUEP	n.a.	8.6	(10.9)	(8.2)	(10.3)	na	na	na	na	na	na	na	1.6
SCBVALUEA	★★★★★	8.6	(11.0)	(8.1)	(10.4)	(12.9)	(2.5)	5.1	(7.3)	(1.6)	11.8	(1.1)	2.7
TISCODS	★★★★★	7.9	(12.1)	(5.0)	(11.3)	na	na	na	na	na	na	na	2.7
TDSThaiESG-A	n.a.	8.5	(12.3)	(4.4)	(11.9)	na	na	na	na	na	na	na	3.0
KT-HiDiv-D	★★★★★	8.6	(12.8)	(8.6)	(12.1)	(4.3)	(2.9)	6.2	(6.6)	3.2	10.7	(0.3)	2.1
KWI EQ DIV	★★★★★	8.5	(13.7)	(9.6)	(12.9)	(10.6)	(5.5)	(3.1)	(5.2)	(0.1)	10.3	(1.0)	1.6
KT-BRAIN-A	★★	5.6	(13.8)	(6.4)	(12.5)	(14.6)	(11.8)	na	(18.6)	5.2	13.9	(1.0)	2.1
B-TOP-THAIESG	n.a.	8.6	(13.9)	(8.3)	(13.1)	(9.0)	-	(0.4)	-	-	14.7	(0.6)	2.1
ONE-ACT70LTF	★★★	6.8	(14.2)	(6.0)	(13.9)	(9.8)	na	(1.1)	na	na	8.8	(1.0)	2.7
K-MVEQ	★★★★★	8.5	(14.5)	(9.1)	(13.7)	(10.2)	na	(1.6)	na	na	11.3	(0.9)	3.2
KKP DIVIDEND	★★★★★	9.8	(14.6)	(10.4)	(13.2)	(16.4)	na	(4.1)	na	na	na	na	2.7
SCBTHAICGA	★★★★★	9.6	(14.6)	(5.1)	(14.2)	(6.8)	(3.4)	4.4	(7.0)	(0.1)	16.5	(0.1)	2.7
KTLF70/30-L	★★★★★	28.7	(14.6)	(6.8)	(14.4)	(8.9)	(6.1)	2.5	(10.4)	1.5	10.0	(0.7)	1.6
TLDIVEQ-D	★★★★	7.2	(14.7)	(7.9)	(13.9)	(12.3)	(9.9)	(4.1)	(7.2)	(3.6)	10.2	(1.4)	3.2
BKIND	★★★★	8.5	(15.0)	(5.4)	(12.9)	(8.9)	(6.4)	0.3	(9.9)	4.0	13.2	(0.8)	2.1
KMVLTF-A(A)	★★★★	8.4	(15.0)	(9.5)	(14.2)	(10.7)	(6.9)	(1.5)	(7.3)	(1.1)	11.4	(0.9)	3.2
PRINCIPAL 70LTFD-T	★★★★★	10.9	(15.6)	(6.4)	(15.3)	(10.8)	(4.7)	1.5	(5.3)	4.8	10.2	(0.9)	1.2
ES-PRIMELOWBETA	★★★★	9.1	(15.7)	(9.6)	(15.0)	(14.6)	na	(2.2)	na	na	12.3	(1.1)	2.1
ES-LOWBETA	★★★	13.8	(15.7)	(9.7)	(15.1)	(13.2)	(9.8)	(3.1)	(15.9)	1.5	11.4	(1.1)	1.1
1st Quartile Average	0	-	**(15.8)**	**(8.4)**	**(15.2)**	**(11.7)**	**(7.4)**	**(0.8)**	**(10.6)**	**0.9**	**12.0**	**(0.9)**	**2.2**
2nd Quartile Average			**(20.7)**	**(10.2)**	**(20.2)**	**(16.1)**	**(9.7)**	**(0.9)**	**(12.8)**	**1.4**	**13.6**	**(1.0)**	**1.8**
3rd Quartile Average	0	-	**(23.1)**	**(11.3)**	**(22.5)**	**(18.7)**	**(10.7)**	**(0.7)**	**(12.6)**	**1.7**	**14.6**	**(1.2)**	**1.7**
4th Quartile Average			**(28.5)**	**(14.3)**	**(27.9)**	**(27.4)**	**(14.5)**	**(5.1)**	**(12.3)**	**(0.6)**	**16.5**	**(1.7)**	**2.2**

Source: Morning Star, Bloomberg As of 23 Jun 2025

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

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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:

หมายเหตุ: บริษัท ทุนธนชาต จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.97% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

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

หมายเหตุ: บริษัททุนธนชาต จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทุนธนชาต จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมู่ศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ:* “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเซีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ:* “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต 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 ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ ของบริษัท เมืองไทยแคปปิตอลจ 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 นิจการุณ, CFA
pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

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

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

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

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, เดินเรือ
พัทธดนย์ บุนนาค
pattadol.bun@thanachartsec.co.th

อสังหาริมทรัพย์, พาณิชย์
พรรณารายณ์ ติยะพิทยารัตน์
phannarai.von@thanachartsec.co.th

ยานยนต์, นิคมฯ, Property Fund, REITs, บันเทิง
รตา ลิ้มสุทธิวันภูมิ
rata.lim@thanachartsec.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน
สรัชดา 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
วิชนันท์ ธรรมบำรุง
witchanan.tam@thanachartsec.co.th

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

วิเคราะห์เชิงปริมาณ
สิทธิเชษฐ์ รุ่งรัศมีพัฒน์
sittichet.run@thanachartsec.co.th

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

Data Support Team

มลฤดี เพชรแสงใสกุล
monrudee.pet@thanachartsec.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุศล
kasemrat.jit@thanachartsec.co.th

วราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์
varathip.run@thanachartsec.co.th

สุเนตร รักษาวัด
sunet.rak@thanachartsec.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราณี
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