

กลับมาสะสมหุ้นเวียดนามอีกครั้ง

เรามีคำแนะนำเชิงกลยุทธ์ 1) “เริ่มสะสม” หุ้นเวียดนาม Principal VNEQ-A: ปัญหาสภาพคล่องเริ่มผ่อนคลาย, Valuation กลับมาน่าสนใจ, มีแรงหนุนจาก Fund Flow ไหลเข้า และการปฏิรูปเชิงโครงสร้างครั้งประวัติศาสตร์ 2) “ซื้อเก็งกำไร” ตราสารหนี้โลก ระยะสั้น ผ่าน ABGFIX-A: ช่วยเสริมแกร่งพอร์ต ในช่วงเวลาแห่งความผันผวน, yield ของพอร์ต ดูน่าสนใจกว่ากองตราสารหนี้ไทย, ได้อานิสงส์หากเงินบาทกลับทิศ 3) “ขายทำกำไร” หุ้นจีนแผ่นดินใหญ่ ผ่าน SCBSHARES(A): ราคาขึ้นแรงราว +31% สะท้อนปัจจัยบวกไปพอสมควรแล้ว ...สำหรับผลตอบแทน YTD ของ ZEAL อยู่ในกรอบ 1.2% ถึง 2.2% vs SET TRI ที่ 3.8% (Ex1.2)

คำแนะนำเชิงกลยุทธ์ประจำสัปดาห์นี้

เรามีคำแนะนำเชิงกลยุทธ์ ดังนี้:-

1) “เริ่มสะสม” หุ้นเวียดนาม ผ่าน Principal VNEQ-A

- สภาพคล่องตึงตัวที่เคยกดดันตลาดก่อนหน้านี้เริ่มผ่อนคลายลง หลังผ่านพ้นช่วงสิ้นปีที่ธนาคารต้องเข้มงวดด้านรักษาระดับสภาพคล่อง ส่งผลให้การปล่อยสินเชื่อมีแนวโน้มกลับมาเป็นปกติ ขณะที่โบรกเกอร์หลายแห่งก็ทยอยเพิ่มทุน ช่วยให้สามารถรองรับการปล่อยมาร์จินได้เพิ่มขึ้น
- Forward PE ของตลาด กลับมาอยู่ในระดับที่น่าสนใจอีกครั้ง ที่ 9.2x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปี ซึ่งอยู่ที่ 14.9x
- หุ้นเวียดนามมีกำหนดถูกบรรจุในดัชนี FTSE EM ตั้งแต่ 21 ก.ย. นี้ ซึ่งคาดว่าจะหนุนให้เกิดกระแสเงินทุนไหลเข้าตลาดราว US\$1.5-3.5 พันล้าน
- รัฐบาลชูเป้าหมาย GDP ขยายตัว 10% ซึ่งแม้จะดูท้าทาย แต่ก็มีความเป็นไปได้จริงในปีนี้ ทั้งนี้แรงขับเคลื่อนหลักมาจาก ภาคการผลิตและความเชื่อมั่นของธุรกิจโดยรวมที่ยังแข็งแกร่ง, จำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นใหม่ต่อเนื่อง, การลงทุนภาครัฐ รวมถึง FDI ที่ไหลเข้ามาอย่างสม่ำเสมอ
- มีการปฏิรูปเชิงโครงสร้างครั้งประวัติศาสตร์ เช่น
 - a) การลดจำนวนจังหวัดจาก 63 เหลือ 34 จังหวัด รวมทั้งควบรวมกระทรวงต่างๆ สามารถทำได้สำเร็จภายในเวลาเพียง 6 เดือน เป็นความรวดเร็วในการทำงานอย่างที่ไม่เคยปรากฏมาก่อน
 - b) การออกกรอบนโยบายใหม่ Resolution 79 ซึ่ง จะช่วยยกระดับบทบาทรัฐวิสาหกิจ จากเดิมที่ทำหน้าที่เพียงเติมเต็มงานที่ภาคเอกชนไม่ทำ ไปสู่การเป็นหนึ่งในผู้เล่นหลักขับเคลื่อนเศรษฐกิจและสามารถแข่งขันได้ในระดับโลก, เตรียมแปรรูปรัฐวิสาหกิจขนาดใหญ่ 10 แห่ง เข้าสู่สถานะบริษัทมหาชน และจะเร่งรัดกระบวนการ IPO เพื่อดึงดูดเงินทุนจากภาคเอกชนและต่างชาติ, เพิ่มความโปร่งใสและประสิทธิภาพในการดำเนินธุรกิจ โดย

เปิดทางให้ภาคเอกชนถือหุ้นในสัดส่วนที่สูงขึ้น และมีตัวแทนเข้าร่วมในคณะกรรมการบริษัทมากขึ้น ควบคู่กับการกำหนดมาตรฐานการเปิดเผยข้อมูลที่เข้มงวดและเป็นสากลยิ่งขึ้น

- กองทุนให้ความสำคัญกับบริษัทที่สามารถสร้างกระแสเงินสดได้อย่างแข็งแกร่ง พร้อมลงพื้นที่เยี่ยมชมกิจการเฉลี่ยไตรมาสละ 1 ครั้ง โดยทีมงานที่สื่อสารได้ 3 ภาษา (ไทย เวียดนาม อังกฤษ) เพื่อเข้าถึงข้อมูลเชิงลึกจากผู้บริหารและการดำเนินงานจริงของบริษัท

2) “ซื้อเก็งกำไร” ตราสารหนี้โลกระยะสั้น ผ่าน ABGFIX-A

- ในระยะข้างหน้า ความพยายามของทรมป์ในการเรียกคะแนนเสียงก่อนเลือกตั้งกลางเทอม อาจเร่งความไม่แน่นอนด้านนโยบายได้ทุกเมื่อ... ภายใต้บริบทนี้ นักลงทุนสามารถเสริมความแข็งแกร่งให้พอร์ตและรับมือความผันผวนได้ดีขึ้น ด้วยกองทุนอย่าง ABGFIX-A ที่ลงทุนใน “ตราสารหนี้คุณภาพจากทั่วโลก” ซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่สร้างกระแสรายได้สม่ำเสมอในระยะยาว (ดู Wealth Strategy 1Q26)
- yield to maturity ณ พ.ย. อยู่ที่ 4.42% ดูน่าสนใจเมื่อเทียบกับกองทุนตราสารหนี้ไทย
- เหมาะกับผู้ที่ยอมรับความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนได้ เนื่องจากกองทุนไม่ทำ FX hedging ทำให้ไม่แบกรับต้นทุน hedging cost เหมือนกองทุนต่างประเทศทั่วไป
- ได้รับอานิสงส์หากเงินบาทกลับทิศทาง จากหลายปัจจัยได้แก่ ค่าเงินบาทที่แข็งค่ามาประมาณ 17% เมื่อเทียบกับดอลลาร์ตั้งแต่ เม.ย.24 ซึ่งถือว่าเร็วและแรง เอื้อต่อการเกิด mean reversion, ผู้ว่าฯ ธปท. คนใหม่มีท่าทีค่อนข้าง dovish, ภาคส่งออกไทยมีแนวโน้มชะลอการเติบโตลง จากฐานที่สูงในปีก่อน หลังการเร่งส่งออกเพื่อหลีกเลี่ยง tariff, Fed มีโอกาสชะลอการลดดอกเบี้ย หลังผลของ OBBBA เริ่มส่งผ่านสู่เศรษฐกิจสหรัฐฯ

3) “ขายทำกำไร” หุ้นจีนแผ่นดินใหญ่ ผ่าน SCBSHARES(A)

- ถึงจังหวะที่ควรขายทำกำไรแล้ว หลังราคาปรับขึ้นแรงราว +31% (Ex 4) และได้สะท้อนปัจจัยบวกไปพอสมควรแล้ว ทั้ง การผ่อนคลายความตึงเครียดการค้าระหว่างสหรัฐ-จีน, การ rerating PE ของตลาดหุ้นจีนแผ่นดินใหญ่ จากระดับที่ต่ำผิดปกติในปีก่อน, และทำที่เชิงสนับสนุนตลาดหุ้นจากภาครัฐ
- การขายทำกำไรดังกล่าวจะช่วยเพิ่มสภาพคล่องในพอร์ต และสร้างกระแสลงทุน เพื่อรองรับโอกาสที่อาจเกิดขึ้นจากความผันผวนในระยะข้างหน้า

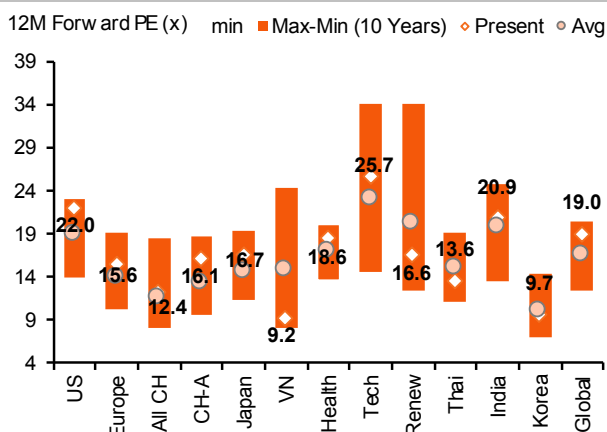
การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน

Ex 1: Tactical Portfolio

Previously		This Week	
UGD	5.0	UGD	5.0
SCBSHARES(A)	5.0		
MEGA10AICHINA-A	5.0	MEGA10AICHINA-A	5.0
ES-INDAE	7.5	ES-INDAE	7.5
		Principal VNEQ-A	2.5
KFCYBER-A	5.0	KFCYBER-A	5.0
ES-HEALTHCARE	5.0	ES-HEALTHCARE	5.0
MRENEW-A	5.0	MRENEW-A	5.0
K-PROPI-A(D)	5.0	K-PROPI-A(D)	5.0
K-GDBOND-A(A)	20.0	K-GDBOND-A(A)	20.0
ONE-FFI	10.0	ONE-FFI / ABGFI-A	10.0
ES-CASH / KKP MP	27.5	ES-CASH / KKP MP	30.0

Source: TNS

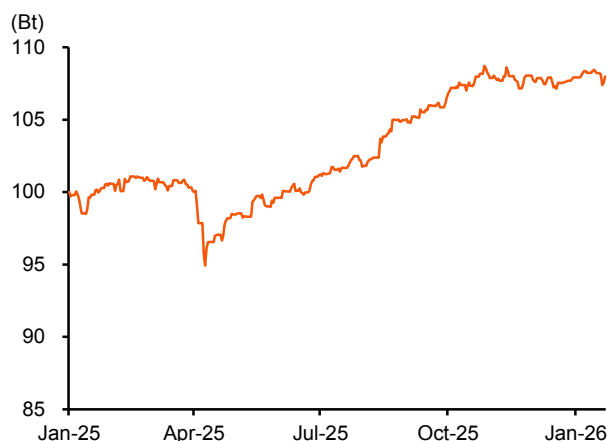
Ex 2: Regional Valuation



Source: Bloomberg

Note: Benchmark = S&P500, MSCI Eurozone, MSCI CH, MSCI CH-A, Topix, MSCI VN, MSCI World Healthcare, MSCI World IT, MSCI Global Alternative Energy, SET, MSCI India, MSCI Korea, MSCI ACWI

Ex 3: Tactical Portfolio (Start at 100 Bt)



Source: Thanachart, Bloomberg

Note: Use estimate return before expense and tax, as of 22 Jan 26

ZEAL: ยังมองขึ้นต่อ แม้ SET ปรับตัวขึ้นมาเร็ว

หากมีการพักฐาน มองเป็นจังหวะ “ซื้อเพิ่ม”

SET ปรับตัวขึ้นเร็ว +100 จุด ในระยะเพียง 2 สัปดาห์.. แม้เราจะคาดอยู่แล้วว่าจะเห็น Pre-Election Rally แต่การขึ้นถึง 8% (เป็นผลจากหุ้น DELTA ราวครึ่งหนึ่ง) ในระยะเวลาสั้นๆ ทำให้เกิดภาวะ overbought และอาจเห็นการพักฐานทางเทคนิคได้ อย่างไรก็ตาม ในเชิงสถิติแล้ว Post-Election Rally มักจะแม่นยำกว่า Pre-Election Rally (ดูในรายงาน ZEAL Insight 7 ม.ค. 26 และ WS 1Q26) ดังนั้น หากมีการพักฐาน เรายังมองว่าเป็นจังหวะในการสะสมหุ้นเพิ่มได้ เพียงแต่จะเป็นลักษณะ “เลือกซื้อ” เน้นหุ้นที่มี upside สูง หรือ หุ้นที่ราคา laggard ดังนั้น เรายังคงเป้าสัดส่วนลงทุนในหุ้นที่กรอบ 80-95% เช่นเดิม สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ 1.2% ถึง 2.2% vs SET TRI ที่ 3.8% (Ex1.2)

Ex 4: 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	-	3.8	0.0	-
UGIS-N	Hold	19/01/24	-	8.1	0.3	-
K-GDBOND-A(A)	Hold	25/06/25	-	3.5	0.3	-
ONE-FFI	Buy	25/06/25	-	(1.8)	0.3	-
KKP MP	Buy	19/11/25	-	0.2	0.0	-
ABGFIX-A	Buy	22/01/26	-	n.a.	n.a.	-
K-FIXED-A	(Closed)	02/01/24	27/10/25	-	-	6.8
K-Cash	(Closed)	17/07/24	19/11/25	-	-	2.2
Global Equity + Alternative						
ES-HEALTHCARE (1st)	Buy	27/11/24	-	11.5	1.7	-
ES-INDAE	Buy	13/02/25	-	(4.5)	(0.7)	-
SCBASHARES(A) (2nd)	Sell	14/05/25	-	31.3	0.6	-
UGD	Hold	25/06/25	-	(0.5)	0.5	-
KFCYBER-A	Buy	24/09/25	-	(12.4)	(2.3)	-
MEGA10AICHINA-A	Buy	05/11/25	-	(5.7)	(0.5)	-
MRENEW-A	Buy	26/11/25	-	8.2	2.7	-
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
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
K-GSELECT	(Closed)	18/09/24	13/08/25	-	-	7.1
Principal VNEQ-A (4th)	(Closed)	22/10/24	13/08/25	-	-	13.7
SCBASHARES(A) (1st)	(Closed)	19/03/25	27/08/25	-	-	6.7
ES-STARTECH	(Closed)	20/08/25	27/08/25	-	-	9.9
SCBEV(A)	(Closed)	30/07/25	17/09/25	-	-	14.7
KT-ENERGY	(Closed)	27/08/25	08/10/25	-	-	1.0
KT-WTAIA	(Closed)	19/01/25	05/11/25	-	-	7.1
ES-Healthcare (2nd)	(Closed)	14/05/25	19/11/25	-	-	27.3
Asset Fund						
K-PROPIA(D) (1st)	Buy	02/01/24	-	12.2	0.5	-
K-PROPIA(D) (3rd)	(Closed)	28/02/24	21/05/25	-	-	3.4

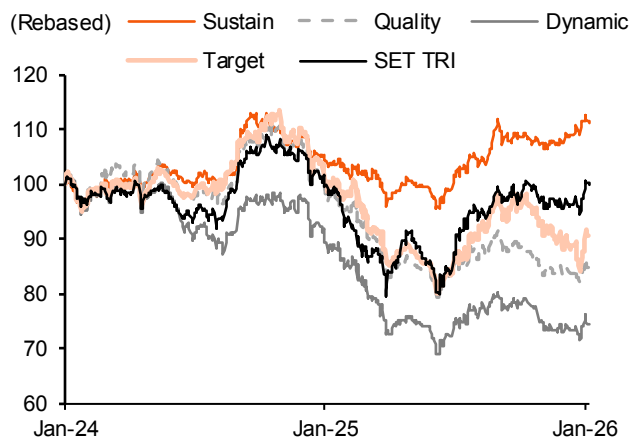
Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Note: Use estimate return before expense and tax

ZEAL Performance

SET ปรับตัวขึ้นเร็ว +100 จุด ในระยะเพียง 2 สัปดาห์.. แม้เราจะคาดอยู่แล้วว่าจะเห็น Pre-Election Rally แต่การปรับขึ้นถึง 8% ก็แรงกว่าที่คาด (เป็นผลจาก DELTA ราว ๆ 4%) อย่างไรก็ตาม ในเชิงสถิติแล้ว Post-Election Rally มักจะแผ่เมื่อยกว่า Pre-Election Rally ดังนั้น หากมีการพักฐาน เรายังมองว่าเป็นจังหวะในการสะสมหุ้นเพิ่มได้ เพียงแต่จะเป็นลักษณะ “เลือกซื้อ” เน้นหุ้นที่มี upside สูง หรือ หุ้นที่ราคา laggard ดังนั้น เรายังคงเป้าสัดส่วนลงทุนในหุ้นที่กรอบ 80-95% เช่นเดิม สำหรับผลตอบแทนของ ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ +1.2% ถึง +2.2% vs SET TRI ที่ 3.8% (Ex1.2)

Ex 1.1: Zeal Performance



Source: Thanachart

Ex 1.3: Sustain & Sustain+

Key Ratio	2025F	2026F	2027F
EPS Growth (%)	1.1	7.8	5.0
PE (x)	12.3	11.3	10.6
EV/EBITDA (x)	10.1	9.6	9.2
P/BV (x)	2.4	2.3	2.3
Div yield (%)	6.9	7.1	7.5
ROE (%)	16.4	17.1	17.6

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	8.0%
Equity (%)	91% Buy	4.4%
Cash (%)	9% Sell	-3.6%

Ex 1.5: Dynamic & Dynamic+

Key Ratio	2025F	2026F	2027F
EPS Growth (%)	17.3	17.2	11.6
PE (x)	20.7	15.8	12.9
EV/EBITDA (x)	13.7	10.9	9.1
P/BV (x)	4.0	3.4	3.0
Div yield (%)	2.3	2.6	2.9
ROE (%)	12.5	13.8	14.5

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	25.8%
Equity (%)	87% Buy	10.9%
Cash (%)	13% Sell	-14.9%

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	-0.3%	2.6%	7.4%	2.2%	3.00
Quality	-0.9%	-4.0%	-2.6%	1.2%	4.00
Dynamic	0.0%	-5.2%	-2.2%	1.4%	4.00
Target	2.2%	-6.9%	2.3%	2.1%	3.00
SET TRI	1.9%	-0.2%	6.6%	3.8%	

Relative To SET TRI

Model	1W	3M	6M	YTD
Sustain	-2.2%	2.8%	0.8%	-1.5%
Quality	-2.7%	-3.7%	-9.3%	-2.6%
Dynamic	-1.9%	-5.0%	-8.8%	-2.4%
Target	0.3%	-6.7%	-4.3%	-1.7%

Source: Thanachart, *Note: อันดับผลตอบแทน เมื่อเทียบกับกองทุนรวมหุ้นไทย

Ex 1.4: Quality & Quality+

Key Ratio	2025F	2026F	2027F
EPS Growth (%)	10.7	11.6	8.7
PE (x)	12.4	10.7	9.6
EV/EBITDA (x)	7.1	6.4	5.9
P/BV (x)	2.1	1.9	1.8
Div yield (%)	3.1	3.4	3.8
ROE (%)	12.4	13.2	13.6

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	21.6%
Equity (%)	85% Buy	6.4%
Cash (%)	15% Sell	-15.2%

Ex 1.6: Target & Target+

Key Ratio	2025F	2026F	2027F
EPS Growth (%)	10.6	22.0	19.3
PE (x)	31.8	23.0	17.6
EV/EBITDA (x)	19.0	13.7	10.5
P/BV (x)	6.4	5.2	4.2
Div yield (%)	2.2	2.5	3.0
ROE (%)	14.5	16.0	17.0

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	30.5%
Equity (%)	80% Buy	7.9%
Cash (%)	20% Sell	-22.7%

Source: Thanachart estimates

Note: As of 26 Jan 2026

Thai Equity

Ex 1.7: Top Thai Mutual Fund Ranking & Quartile Average

Fund Code	Morningstar Rating	NAV	Past Performance (%)								S.D.	Sharpe Ratio 1Y	Mgmt Fee (%)
			YTD	3M	6M	1Y	3Y	2024	2023	2022	1Y		
TDSThaiESG-A	n.a.	10.8	6.2	2.9	9.2	12.2	na	4.8	na	na	19.5	0.2	3.0
ES-EQDSSFX	★★	8.9	5.7	(1.2)	6.3	(7.1)	(7.9)	(14.8)	(0.4)	(13.2)	20.3	(0.8)	2.1
ES-THAICG	★★★★	8.4	5.1	0.1	9.1	1.6	(3.4)	(5.3)	2.6	(12.1)	15.7	(0.4)	1.6
K-EQUITY	★★	12.6	4.7	0.0	8.1	(4.8)	(8.4)	(12.1)	(5.1)	(12.1)	18.4	(0.7)	2.0
K-GROWTH-A(D)	★	12.5	4.7	0.2	8.3	4.0)	8.0)	10.8)	5.1)	12.4)		0.6)	1.9
SCBTHAICGA	★★★★★	11.5	4.7	(2.7)	5.6	4.3	(0.2)	(2.0)	4.4	(7.0)	20.8	(0.1)	2.1
RKF4	★★★	5.1	4.6	(0.1)	7.8	na	na	na	na	na	na	na	2.0
M-FOCUS	★★★★★	11.4	4.3	(1.3)	7.4	0.6	(6.5)	(7.0)	5.5	(17.5)	17.8	(0.4)	2.1
TDSFOCUS-A	★★★★★	12.0	4.3	0.5	9.6	na	na	na	na	na	na	na	2.7
ABSL	★	32.6	4.3	(0.1)	7.6	na	na	na	na	na	na	na	1.9
PRINCIPAL DEF	★★★★★	11.5	4.3	(1.1)	7.4	0.1	(2.6)	(7.3)	2.8	(7.2)	19.2	(0.4)	1.1
PRINCIPAL TEQAF-T	★★★★	20.1	4.3	(1.2)	7.2	(0.9)	3.6)	(8.4)	1.7	8.0)	19.5	(0.4)	1.2
K-STEQ-A(A)	★★★	33.8	4.3	(0.4)	7.1	(5.2)	(9.3)	na	(5.0)	(14.3)	17.7	(0.7)	2.0
ES-PPSD	★★★	11.9	4.2	0.2	8.1	(2.4)	(5.0)	(9.0)	2.6	(12.3)	19.1	(0.5)	1.2
TISESG-A	★★★	12.3	4.2	(0.1)	5.3	2.9	na	(4.2)	na	na	18.6	(0.2)	2.7
ES-EQDIV	★★★	17.6	4.2	(0.4)	7.8	(2.0)	na	(8.9)	na	na	18.5	(0.5)	1.7
ES-JB25	★★★★	39.1	4.2	2.2	11.6	0.0	na	(6.0)	na	na	na	na	0.8
BCAP-TEQ	★	8.8	4.2	(0.8)	5.4	(12.9)	(9.4)	(21.8)	2.7	(10.5)	21.3	(1.1)	1.2
ES-JB25DIV	★★★★	18.3	4.1	2.1	11.4	(0.4)	(1.8)	(6.4)	7.9	(11.0)	21.7	(0.3)	1.3
T-ThaiESG-A	n.a.	9.9	4.1	(0.1)	5.5	3.0	na	(3.9)	(2.1)	na	18.7	(0.2)	3.0
TISCODS	★★★★★	9.7	4.1	0.4	9.4	13.2	2.0	7.2	1.7	(5.5)	19.9	0.4	2.7
SSB	★★★	101.4	4.1	(3.2)	4.3	(8.3)	(8.3)	(16.1)	1.0	(12.4)	24.2	(0.7)	1.5
ES-SMARTBETA	★★★	7.6	4.1	(0.6)	6.8	(3.7)	(6.2)	(10.7)	2.0	(13.2)	18.4	(0.6)	2.1
ES-EQPLUS	★★★★	36.6	4.1	(0.2)	7.9	1.3	na	(6.2)	na	na	19.0	(0.3)	1.2
SCBLT2	★★★	23.1	4.1	(0.6)	7.9	(5.4)	(8.0)	(11.6)	0.1	(17.3)	20.9	(0.6)	0.5
1st Quartile Average	0	-	4.1	(0.7)	7.6	(1.8)	(5.7)	(8.5)	0.7	(12.4)	19.7	(0.4)	1.7
2nd Quartile Average			3.3	(0.8)	6.4	(3.6)	(6.8)	(9.6)	(0.9)	(12.4)	18.6	(0.5)	1.7
3rd Quartile Average	0	-	2.4	(1.1)	5.1	(4.9)	(8.0)	(10.3)	(3.6)	(11.0)	16.2	(0.7)	2.1
4th Quartile Average			0.5	(2.6)	3.2	(10.6)	(11.4)	(15.8)	(6.0)	(11.3)	18.0	(0.9)	2.2

Source: Morning Star, Bloomberg As of 26 Jan 2026

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

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of TNS, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) 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.

"บทวิเคราะห์ DR นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ("บล.ธนชาติ") โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์"

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน

นักวิเคราะห์ของบล. ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และนักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by Thanachart Securities Public Company Limited ("TNS") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

Thanachart analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

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: ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF) ครั้งที่ 1/2569 ชุดที่ 1-3" 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, เติมน้ำมัน

พัทธดนย์ บุญนา
pattadol.bun@thanachartsec.co.th

อสังหาริมทรัพย์, พาณิชยกรรม

พรรณารายณ์ ดิยะพิทยารัตน์
phannarai.von@thanachartsec.co.th

ยานยนต์, หิคมฯ, Property Fund, REITs, บันทึกลง

รดา ลิ้มสุทธิวันภูมิ
rata.lim@thanachartsec.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน

รวีสรา สุวรรณอำไพ
rawisara.suw@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

วิชานันท์ ธรรมบำรุง
witchanan.tam@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ คุณเจริญไพศาล
thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ์ รุ่งรัมย์พัฒน์
sittichet.run@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

นลินกรณ 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 ลิ้มวณิชปราชญ์

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