

ZEAL PORTFOLIO STRATEGY

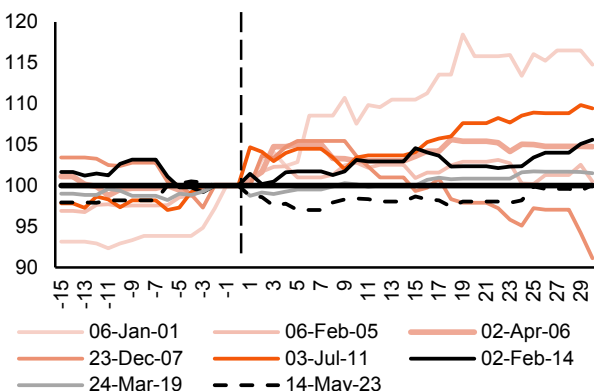
- SET แนวโน้ม SIDEWAYS มาตลอดเดือน ธ.ค. แต่คาดการณ์ ก.พ. มีโอกาสปรับตัวขึ้น ก่อน-หลัง เลือกตั้ง
- ในเชิง VALUATION หุ้นไทย ยังคงถูกเช่นเดิม ขณะที่ภาพรวมกำไรปีนี้ มีโอกาสเติบโต ราว 7%
- สำหรับกองทุนรวม เรารวบรวมกองทุนตราสารหนี้ที่ดูน่าสนใจสำหรับการลงทุนในระยะยาว

SET แนวโน้มตัวแคบต่อเนื่องจาก 4Q25 แต่คาดการณ์เลือกตั้งจะเป็นปัจจัยบวกในเดือน ก.พ.

SET แนวโน้มตัว sideways ตลอดเดือน ธ.ค. ในกรอบที่ค่อนข้างแคบ 1244-1284 จุด (กว้างเพียง 40 จุด) และปรับขึ้น +3 จุด อย่างไรก็ตาม เราคาดการณ์การเลือกตั้งในวันที่ 8 ก.พ. นี้ จะทำให้ SET เปลี่ยนแนวโน้ม โดยอิงค่าสถิติ นับตั้งแต่ปี 2000 ผลตอบแทนของหุ้นไทย ในช่วง 2 สัปดาห์ ก่อนการเลือกตั้ง มักจะเป็นบวก (Ex 1, Ex 13) ขณะที่ ผลตอบแทน 1 เดือน หลังวันเลือกตั้ง ยังมีโอกาสสูงมาก ที่จะให้ผลตอบแทนเป็นบวก โดยมีเพียง 1 ครั้ง ที่เป็นลบ ในการเลือกตั้ง เดือน ธ.ค. 2007 (Ex 13) ซึ่งน่าจะเกิดจากแรงกดดันของหุ้นโลก ที่เริ่มเป็นขาลงใน 4Q07 ก่อนจะเข้าสู่ยุควิกฤตเศรษฐกิจสหรัฐ/โลก ในปี 2008

Ex 1: Timing The Election Date

SET Index (Rebase, Election Date = 100)



Sources: Bloomberg, Wikipedia, Thanachart

Ex 2: Zeal Performance

Model	2022	2023	2024	2025	Since Inception
Sustain	1.3%	-0.9%	5.3%	3.4%	40.9%
Quality	6.0%	-12.7%	2.2%	-18.2%	14.2%
Dynamic	1.7%	-17.6%	-7.2%	-20.9%	-12.1%
Target	1.5%	-16.1%	4.3%	-15.0%	17.7%
SET TRI	3.8%	-12.7%	2.3%	-6.0%	-3.7%

Relative Return vs SET TRI

Model	2022	2023	2024	2025	Since Inception
Sustain	-2.5%	11.8%	3.0%	9.4%	44.7%
Quality	2.2%	-0.1%	-0.1%	-12.2%	17.9%
Dynamic	-2.1%	-4.9%	-9.5%	-15.0%	-8.3%
Target	-2.3%	-3.4%	2.0%	-9.0%	21.4%

Sources: Company data, Thanachart estimates

Note: data as of 30 Dec 2025

VALUATION ของหุ้นส่วนใหญ่ ยังคงถูก ขณะที่กลุ่มหุ้นจำนวนมากที่กำลังเริ่มฟื้นตัว

นอกจากการวิเคราะห์เชิงปริมาณ ที่อิงการเลือกตั้งแล้ว ในเชิงพื้นฐาน หุ้นไทยปีนี้ ก็มี valuation ที่ “ถูก” เช่นเดิม และเราเห็นสัญญาณที่ดี เนื่องจาก หุ้นหลายกลุ่มมีการปรับประมาณการกำไรขึ้นจากนักวิเคราะห์ ดังนี้:

- 1) ตัวเลข consensus ล่าสุด ยังมองกำไรปี 2025F จะเติบโตสูงถึง 21.3% (Ex 13, ไม่นับรวมหุ้น THAI) โดยส่วนใหญ่ของการฟื้นตัว มาจากหุ้นกลุ่มสื่อสาร และหุ้นกลุ่มปิโตรเคมี แม้บางส่วนจะไม่ใช่รายการปกติ แต่ก็เป็นการฟื้นตัวที่ดี
- 2) กำไร ปี 2026F มีแนวโน้มจะเติบโตขึ้นอีก 7.4% จากปี 2025F และ PE26 อยู่ที่เพียง 14.1x ขณะที่ภาพ Earning Revision ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา แม้จะมีเหตุการณ์น้ำท่วม แต่ถ้าไม่รวมกลุ่มปิโตรฯและขนส่ง ประเมินการกำไรก็ยังปรับขึ้นได้ 0.9%
- 3) มีกลุ่มหุ้นที่กำลังฟื้นตัว/ เติบโตดี ในปี 2026F และมีการปรับประมาณการขึ้นใน 3 เดือนที่ผ่านมา เช่น หุ้นกลุ่มสื่อสาร, อิเล็กทรอนิกส์

ดังนั้น เราจึงคงสัดส่วนการลงทุนหุ้นในกรอบเดิม 80-95% และเน้นการลงทุนในกลุ่มดังกล่าว รวมถึงหุ้นกลุ่มการเงิน ที่จะได้ประโยชน์จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ย

มัดรวมกองทุนตราสารหนี้ที่น่าสนใจ

นอกเหนือจากกองทุนที่เราเคยแนะนำไปก่อนหน้านี้ (ดู Wealth Strategy 11 ธ.ค.) ในรายงานฉบับนี้เราได้คัดเลือกกองทุนตราสารหนี้เพิ่มเติมอีก 4 กองทุนเด่นที่ดูน่าสนใจไม่แพ้กัน (Ex 15) ดังนี้:-

1) กองทุนตลาดเงิน: K-CASH-A

- เหมาะกับผู้ที่รับความเสี่ยงจากการขาดทุนเงินต้นได้ต่ำ, ต้องการโอกาสได้ผลตอบแทนสูงกว่าเงินฝาก/ตั๋วช่วยสำหรับการพักเงิน
- จุดเด่นของกองทุน คือ มีประวัติการบริหารยาวนานตั้งแต่ปี 2005 สะท้อนถึงความเชี่ยวชาญและความสม่ำเสมอในการบริหารพอร์ต พร้อมกับนโยบายการลงทุนที่มุ่งเน้น “ความมั่นคงเป็นหลัก” โดยลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐและเงินฝากในประเทศเป็นสำคัญ (ไม่ได้เน้นตราสารหนี้ภาคเอกชนมากนัก) ทำให้กองทุนนี้โดดเด่นในการเสริมเสถียรภาพให้พอร์ตในช่วงตลาดผันผวน
- ข้อมูล ณ 12 ธ.ค.25: กองทุนมี duration 1.44 เดือน, Yield to Maturity 1.29%, ค่าใช้จ่ายต่อปีอยู่ที่ 0.27%

2) กองทุนตราสารหนี้ระยะสั้น: KFSMART-A

- เหมาะกับผู้ที่ต้องการโอกาสได้ผลตอบแทนสูงกว่ากองทุนตลาดเงิน สามารถรับความผันผวนระยะสั้นได้ และถือลงทุนอย่างน้อย 3 เดือนขึ้นไป
- จุดเด่นของกองทุน คือ การกระจายการลงทุนไปยังตราสารหนี้ต่างประเทศบางส่วน เพื่อเพิ่มโอกาสสร้างผลตอบแทน ขณะที่ พอร์ตโดยรวมยังคงเน้นตราสารคุณภาพสูง อันดับเครดิตตั้งแต่ A- ขึ้นไป เป็นสัดส่วนสำคัญ (Ex 5), Maximum Drawdown เพียง -0.29% สะท้อนถึงความผันผวนในระดับจำกัด, มีสภาพคล่องดี โดยระยะเวลารับเงินค่าขายคืนโดยทั่วไปอยู่ที่ T+1
- ข้อมูล ณ 28 พ.ย.25: กองทุนมี duration ประมาณ 6 เดือน, Yield to Maturity 1.71%, ค่าใช้จ่ายต่อปีอยู่ที่ 0.30%

3) กองทุนตราสารหนี้ต่างประเทศระยะสั้น: ES-APLUS

- เหมาะสำหรับผู้ลงทุนที่ต้องการกระจายการลงทุนไปยังต่างประเทศ และมองหาโอกาสสร้างผลตอบแทนที่สม่ำเสมอในระยะยาว
- จุดเด่นของกองทุนหลัก Amova Short Term Bond

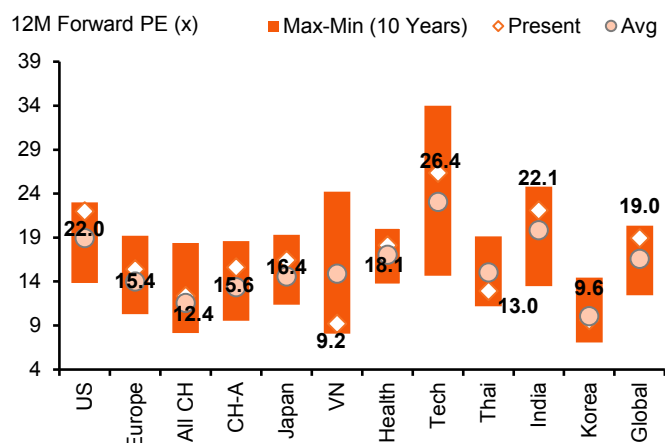
- เน้นลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นที่มีอายุเฉลี่ย ไม่เกิน 3 ปี เพื่อมุ่งสร้างผลตอบแทนสม่ำเสมอ และมีโอกาสชนะดัชนีชี้วัด 3-Month SORA (Singapore Overnight Rate Average, Ex 7) ในระยะยาว
 - กรอบการลงทุนยืดหยุ่น ไม่ยึดติดกลุ่มประเทศ/อุตสาหกรรม (Ex 8-9) ทำให้กองทุนไม่กระจุกตัวในสหรัฐฯ เหมือนกองทุนทั่วไป จึงช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการกระจายความเสี่ยงให้กับพอร์ตโดยรวม
 - ผู้จัดการกองทุนมีประสบการณ์ยาวนานกว่า 26 ปี และกองทุนได้จัดตั้งมานานกว่า 20 ปี
- ข้อมูล ณ 30 พ.ย.25: กองทุนหลักมี duration 1.8 ปี, Yield to Maturity 3.65%, ค่าใช้จ่ายต่อปีอยู่ที่ 0.30% (สำหรับ ES-APLUS อยู่ที่ 0.34%)

4) กองทุนตราสารหนี้ต่างประเทศ: KT-CSBOND-A

- เหมาะสำหรับผู้ลงทุนที่ต้องการกระจายการลงทุนไปยังต่างประเทศ และสามารถรับความผันผวนในระดับที่สูงได้
- จุดเด่นของกองทุนหลัก PIMCO Capital Securities
 - เน้นลงทุน Capital Securities ที่ออกโดยธนาคาร-บริษัทประกัน และสถาบันการเงินอื่นๆ (Ex 11)... ทั้งนี้ตราสารดังกล่าวมักให้ yield สูงกว่าตราสารหนี้ทั่วไป โดยแลกกับความเสี่ยงที่สูงขึ้น
 - บริหารโดยทีมผู้เชี่ยวชาญเฉพาะทางด้านอุตสาหกรรมการเงิน โดยใช้มุมมองเชิงลึกในการคัดเลือกการลงทุนครอบคลุมทั้ง การประเมินความเสี่ยงรายประเทศ ดูโครงสร้างหนี้และข้อมูลภูมิทัศน์ทางกฎหมาย จัดทำ stress test ของแต่ละธนาคาร รวมถึงการวิเคราะห์งบการเงินอย่างละเอียด เป็นต้น
- ข้อมูล ณ 31 ต.ค.25 กองทุนหลักมี duration 4.5 ปี, Yield to Maturity 7.36%, ค่าใช้จ่ายต่อปีอยู่ที่ 0.79% (สำหรับ KT-CSBOND-A อยู่ที่ 1.07%)

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน

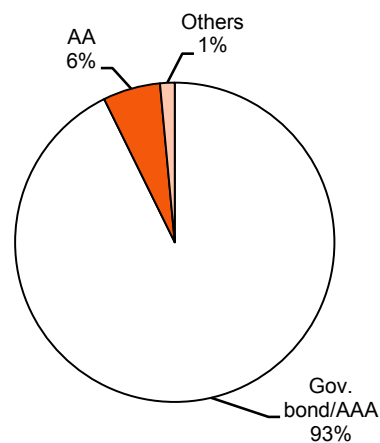
Ex 3: Regional Valuation



Sources: Bloomberg, Thanachart

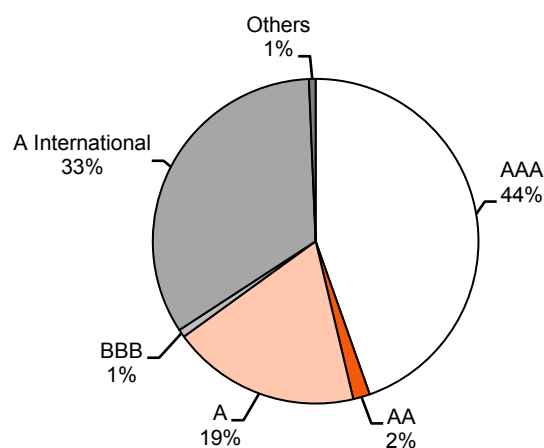
Note: Benchmark = S&P500, MSCI Eurozone, MSCI CH, MSCI CH-A, Topix, MSCI VN, MSCI World Healthcare, MSCI World IT, SET, MSCI India, MSCI Korea, MSCI ACWI Respectively

Ex 4: K-CASH-A's Credit Rating



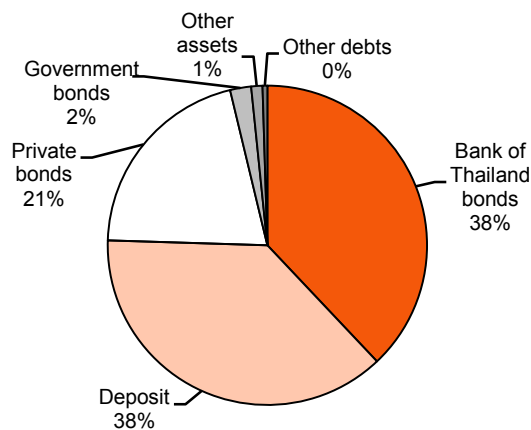
Source: AMC

Ex 5: KFSMART-A's Credit Rating



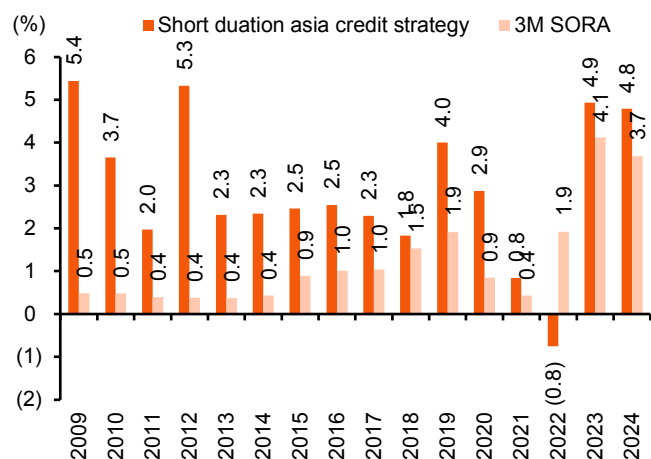
Source: AMC

Ex 6: KFSMART-A's Asset Type



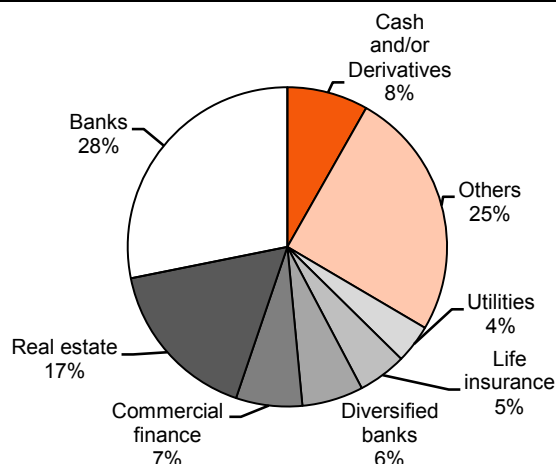
Source: AMC

Ex 7: Amova S-T Bond's Performance In SG\$



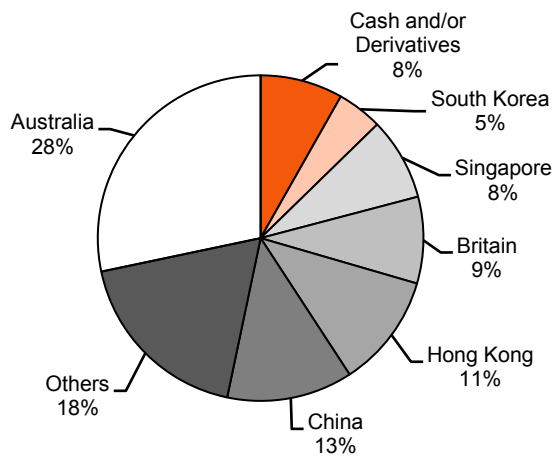
Source: Master Fund

Ex 8: Amova S-T Bond's Sector Allocation



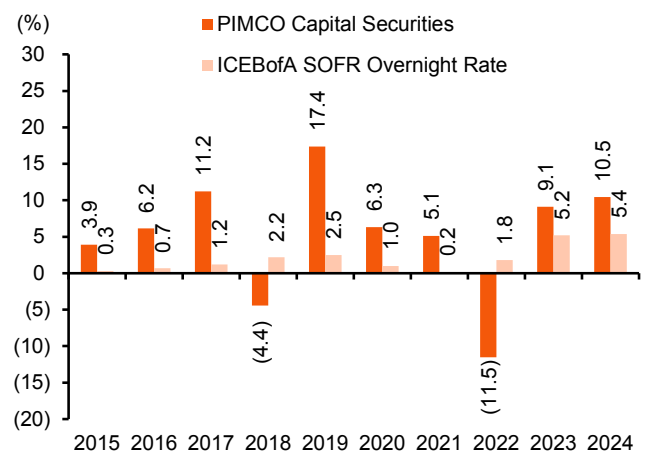
Source: Master Fund

Ex 9: Amova S-T Bond's Country Allocation



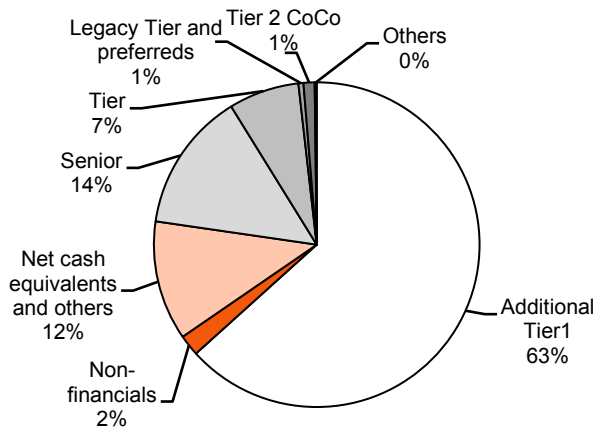
Source: Master Fund

Ex 10: PIMCO Capital Securities's Performance



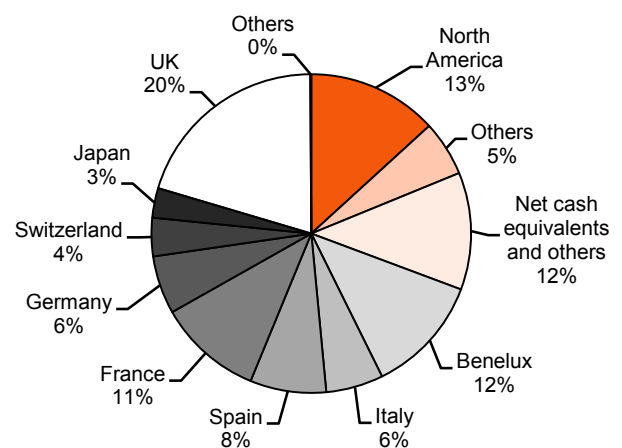
Source: Master Fund

Ex 11: PIMCO Capital Securities's Positioning



Source: Master Fund

Ex 12: PIMCO Capital Securities's Region Of Issuer



Source: Master Fund

Ex 13: Timing The Election Date

วันที่เลือกตั้ง	ระบบการเลือกตั้ง	ผู้มาใช้สิทธิ (%)	พรรคที่ชนะ (ที่นั่งมากที่สุด)	วันโปรดเกล้าฯ หลังเลือกตั้ง (วัน)	จำนวนเสียงรัฐบาล	SET	%Return -15Days	%Return +30Days
06-Jan-01	คูขนาน (400+100)	69.95%	ไทยรักไทย (248)	34	~320 เสียง	286.8	7.4%	4.8%
06-Feb-05	คูขนาน (400+100)	72.56%	ไทยรักไทย (377)	31	377 เสียง (พรรคเดียว)	719.1	3.2%	0.5%
02-Apr-06	คูขนาน (400+100)	64.77%	ไทยรักไทย (461)	เลือกตั้งโมฆะ	-	733.3	-1.1%	4.8%
23-Dec-07	คูขนาน (400+80)	74.52%	พลังประชาชน (233)	37	315 เสียง	813.6	-3.3%	-8.9%
03-Jul-11	คูขนาน (375+125)	75.03%	เพื่อไทย (265)	33	300 เสียง	1,041.5	2.2%	9.4%
02-Feb-14	คูขนาน (375+125)	47.72%	-	เลือกตั้งโมฆะ	-	1,274.3	-1.6%	5.6%
24-Mar-19	จัดสรรปันส่วน (350+150)	74.69%	เพื่อไทย (136)	77	254 เสียง (เริ่มแรก)	1,646.3	1.0%	1.5%
14-May-23	คูขนาน (400+100)	75.64%	ก้าวไกล (151)	101	314 เสียง	1,561.4	2.1%	0.1%

Source: Bloomberg, Wikipedia, Thanachart

Ex 14: SET Earning Growth & Revision

Sector	Current Mkt Cap Wt (BnBt)	Mkt Cap Wt (BnBt)	2025F Earning Wt	2024	2025F*	2026F*	Growth y-y 2026F	3M Revision 2026F	2026F
Banking	15.1%	2,308	27.3%	259,440	271,715	266,032	-2.1%	2.3%	259,960
Energy & Utilities	19.2%	2,935	18.7%	162,764	186,553	206,669	10.8%	-1.0%	208,857
Information & Communication Te	10.9%	1,670	8.9%	39,551	88,464	98,167	11.0%	3.3%	95,047
Transportation & Logistics	6.9%	1,052	5.0%	38,059	50,255	47,221	-6.0%	35.0%	72,593
Food & Beverage	4.8%	726	8.2%	63,942	81,730	74,391	-9.0%	-2.3%	76,161
Commerce	7.2%	1,107	7.5%	68,392	74,232	79,554	7.2%	0.7%	79,037
Property Development	4.6%	695	5.5%	63,510	54,403	59,210	8.8%	-0.2%	59,356
Health Care Services	4.1%	620	3.4%	31,777	34,277	36,423	6.3%	-1.3%	36,897
Finance & Securities	2.5%	388	3.0%	27,740	30,083	33,227	10.5%	-1.0%	33,565
Electronic Components	15.6%	2,389	2.9%	24,298	28,474	37,318	31.1%	14.4%	32,621
Construction Materials	2.5%	385	2.6%	21,680	26,093	27,280	4.6%	-3.9%	28,392
Insurance	1.6%	239	2.5%	22,828	24,819	26,207	5.6%	1.7%	25,764
Property Fund & REITs	2.0%	305	2.4%	22,500	24,001	26,559	10.7%	1.9%	26,072
Tourism & Leisure	1.6%	238	1.4%	12,500	13,584	18,379	35.3%	0.7%	18,254
Petrochemicals & Chemicals	1.4%	214	-0.8%	(43,765)	(7,996)	14,459	280.8%	27.6%	19,977
Other	0.0%	-	1.5%	5,876	15,286	19,021	24.4%	-1.3%	19,262
Total		15,274		821,090	995,975	1,070,119	7.4%	-2.0%	1,091,815

Note: 1. If no consensus, previous year earning will be used as forecast proxy.

2. Exclude THAI

Source: Bloomberg, Thanachart

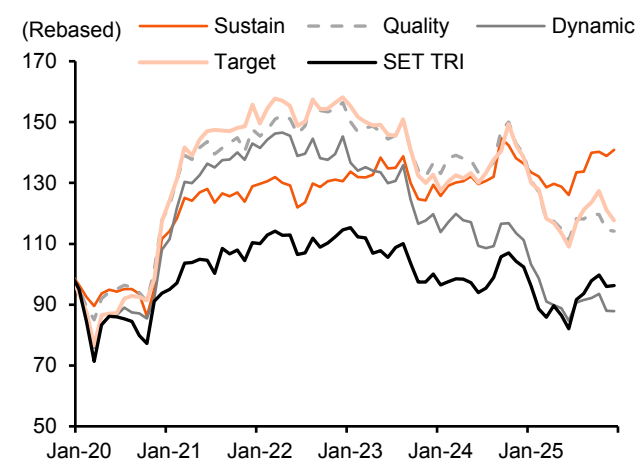
Ex 15: Guide to Building A DIY Portfolio (For Long-Term Investment)

Fund code	Highlights	Ret. 3M (%)	Ret. 3Y (%)	Max DD 3Y (%)
Money Market				
KKP MP	มีพอร์ตการลงทุนที่เน้นความมั่นคง โดยเน้นลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐและเงินฝากในประเทศเป็นหลัก	0.31	1.73	n.a.
K-CASH-A	มีพอร์ตการลงทุนที่เน้นความมั่นคง โดยเน้นลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐและเงินฝากในประเทศเป็นหลัก	0.28	1.56	n.a.
ES-CASH	ต่อยอดโอกาสไปยังตราสารหนี้เอกชนคุณภาพสูง เพื่อโอกาสสร้างผลตอบแทนที่สูงขึ้นในระยะยาว โดยยังคงคุมความเสี่ยงให้อยู่ในระดับที่ต่ำ	0.30	1.78	n.a.
TCMF	ต่อยอดโอกาสไปยังตราสารหนี้เอกชนคุณภาพสูง เพื่อโอกาสสร้างผลตอบแทนที่สูงขึ้นในระยะยาว โดยยังคงคุมความเสี่ยงให้อยู่ในระดับที่ต่ำ	0.30	1.73	n.a.
Fixed Income				
KKP ACT FIXED	Duration ประมาณ 1-3 ปี, ผลมตราสารต่างประเทศ เพื่อโอกาสให้ผลตอบแทนดีขึ้น, ปรับพอร์ตได้อย่างคล่องตัว	0.37	2.79	(0.21)
KFAFX-A	Duration ประมาณ 1-3 ปี, ผลมตราสารต่างประเทศ เพื่อโอกาสให้ผลตอบแทนดีขึ้น	(0.04)	2.98	(0.79)
K-FXED-A	Duration ประมาณ 1-4 ปี, เน้นลงทุนเฉพาะตราสารในประเทศ	(0.32)	2.93	(1.17)
KFSMART-A	Duration โดยปกติ ไม่เกิน 10 เดือน, ผลมตราสารต่างประเทศ เพื่อโอกาสให้ผลตอบแทนดีขึ้น	0.36	2.08	(0.29)
KKP PLUS	Duration ไม่เกิน 1.5 ปี, ผลมตราสารต่างประเทศ เพื่อโอกาสให้ผลตอบแทนดีขึ้น	0.38	2.10	(0.07)
K-GDBOND-A(A)	Pimco Income: ปัจจุบัน Duration ยาว รับผลบวกดอกเบี้ยขาลง, ขานาญด้านตราสารหนี้โดยเฉพาะ, พอร์ตรวม yield น่าสนใจ-มีคุณภาพเครดิตสูง	1.22	3.37	(6.15)
UGIS-N	Pimco Income: ปัจจุบัน Duration ยาว รับผลบวกดอกเบี้ยขาลง, ขานาญด้านตราสารหนี้โดยเฉพาะ, พอร์ตรวม yield น่าสนใจ-มีคุณภาพเครดิตสูง	1.22	3.69	(4.33)
ES-GSBOND-A	JPM Income: เมื่อเทียบกับ Pimco Income คุณภาพเครดิตจะด้อยลงมา โดยแลกกับ Yield ที่มักสูงกว่า และ duration ที่มักต่ำกว่า	0.18	1.71	(4.89)
KT-CSBOND-A	PIMCO Capital Securities: เน้นลงทุน Capital Securities ที่ออกโดยธนาคารบริษัทประกัน ซึ่งมักให้ yield สูงกว่าตราสารหนี้ทั่วไป โดยแลกกับความเสี่ยงที่สูงขึ้น	1.19	5.01	(8.35)
ES-GF-A	Pimco Global Bond: เน้นเฉพาะตราสารที่มีคุณภาพเครดิตสูง แลกกับ duration ที่สูงกว่ากองอื่นๆ และ yield ที่อาจจะด้อยกว่า	0.36	1.49	(4.90)
ES-APLUS	Amova Short Term Bond: เน้นลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้น โดย มี duration เฉลี่ย ไม่เกิน 3 ปี, กอบลงทุนยืดหยุ่น ไม่ยึดติดกลุ่มประเทศและอุตสาหกรรม	0.04	2.71	(0.56)
ONE-FFI	เน้นลงทุนเน้นพันธบัตรระยะสั้นในสหรัฐฯ	(1.78)	n.a.	n.a.
K-GSF(UH)	JPM USD Standard Money Market: ลงทุนตราสารหนี้ระยะสั้นคุณภาพสูง เงินฝาก และสัญญา Reverse Repo (เน้นประเทศหลักๆ ทั่วโลก)	(1.70)	n.a.	n.a.
SCBFST	เน้นลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นต่างประเทศที่มีสภาพคล่องสูง โดยถือครองสินทรัพย์ในสกุลเงิน US\$	(1.62)	1.36	(11.14)
ABGFX-A	Aberdeen Short Dated Enhanced Income: เน้นลงทุนตราสารสกุลเงิน USD โดยลงทุน IG >50% High Yield <20%, Duration 1-2 ปี, อันติเคดิตเฉลี่ย A-	(1.53)	n.a.	n.a.
DM Equities				
K-GSELECT	JPM Global Select Equity: ลงทุนหุ้นทั่วโลก ที่สามารถโตได้อย่างมีเสถียรภาพในทุกสภาวะตลาด โดยไม่ต้องคอยจับจังหวะว่า สโตล์ไหนจะ outperform	0.18	n.a.	n.a.
KKP PGE-H	ACWI ETF: ช่วยให้พอร์ตชยับไปตามทิศทางของตลาดหุ้นโลก พร้อมกระจายความเสี่ยงไปยังหลายประเทศและหลายอุตสาหกรรมในกองทุนเดียว	2.97	15.23	(10.13)
ES-USBLUECHIP	T.ROWE US Blue Chip Equity: ลงทุนหุ้น Blue Chip สหรัฐฯ ที่มีความสามารถในการแข่งขันสูง เป็นเจ้าตลาด /ผู้นำนวัตกรรม เพื่อโตอย่างยั่งยืนในระยะยาว	2.09	26.63	(14.61)
K-USA-A(A)	Brown Advisory US Sustainable Growth: เน้นการลงทุนเฉพาะในหุ้นสหรัฐฯ ที่พื้นฐานแข็งแกร่ง เด็บโตต่ำอย่างยั่งยืน และมีมูลค่าน่าดึงดูด	(1.81)	16.82	(12.76)
KKP US500-H	IVV ETF: ลงทุนตัวแทนของ 500 บริษัทชั้นนำในสหรัฐฯ ดูน่าสนใจแก่การกระจายการลงทุนที่ครอบคลุมหลายบริษัทและหลายอุตสาหกรรม	2.73	n.a.	n.a.
KKP NDQ100-H	QQQM ETF: ลงทุนหุ้นใน Nasdaq 100 ซึ่งเป็นดัชนีที่รวมธุรกิจแห่งอนาคตในสหรัฐฯ ศึกษภาพเติบโตสูง นวัตกรรมเด่น และได้อานิสงส์จากเมกะเทรนด์เทคโนโลยี	2.79	27.96	(10.38)
ES-EG-A	Wellington Strategic European Equity: มี track record ยาวนาน 14 ปี, ยึดหยุ่นในการหาโอกาส ผสมผสานระหว่าง "หุ้นเติบโต" + "หุ้นคุณค่า" ในยุโรป	4.13	18.07	(6.15)
K-EUX	iShares EURO STOXX 50 UCITS ETF รวมหุ้น Blue Chip 50 บริษัทของยุโรป (ไม่รวม UK)	4.26	15.31	(9.53)
ASP-NGF	E.I. Sturza Nippon Growth: high conviction ถือหุ้นญี่ปุ่น 30-40 ตัว, ผลงานสม่ำเสมอ มักเด่นยามขาขึ้น, cover หุ้นขาดตรงๆ ที่ตลาดมองข้าม, บริหารโดยคนญี่ปุ่น	8.13	29.69	(8.17)
K-JPX-A(A)	NEXT FUNDS TOPIX ETF: กระจายการลงทุนกว่า 2100 บริษัทในญี่ปุ่น, โครงสร้างดัชนีสะท้อนภาพตลาดได้ดี, ความเสี่ยงต่อค่าเงินเยนจำกัดกว่า Nkk225	7.49	22.75	(4.86)
EM Equities				
SCBCE	H-Share ETF: รวบรวมหุ้น Blue Chip สภาพคล่องสูงในฮ่องกง ถือเป็นบริษัทที่มีมาตรฐานการกำกับดูแลใกล้เคียงตลาดพัฒนาแล้ว และเข้าถึงได้ง่ายกว่า A-shares	(8.42)	8.44	(22.96)
SCBASHARES(A)	Schroder China A: หุ้นจีน A-shares มีโอกาส outperform หากรัฐบาลออกนโยบายกระตุ้นการบริโภคเศรษฐกิจฟื้นตัว, กองหลักมีความ active สูง	(0.99)	(0.58)	(39.24)
ES-INDAE	GS India Equity Portfolio: keyman เป็นคนอินเดีย ผลงานระยะยาวสม่ำเสมอ ครอบคลุมโอกาสในหุ้นแต่ละขนาดอย่างทั่วถึง	0.32	7.00	(19.98)
ES-EMEQ	EEM ETF: อิงกับ MSCI EM เหมาะสำหรับผู้ที่ต้องการเน้นกระจายความเสี่ยงไปยังกว่า 20 ประเทศ ช่วยลดความเสี่ยงจากการพึ่งพาแค่ไม่กี่ประเทศ	1.03	9.73	(8.21)
UOBASA	United Asia: ผลงานระยะยาวดี, เน้นคัดเลือกหุ้นที่มีศักยภาพเติบโตสูงในระยะยาว, ใช้ AI ช่วยคัดกรองหุ้นนับพันตัว ก่อนที่นักวิเคราะห์จะเข้ามาวิเคราะห์เชิงลึก	1.41	8.89	(16.20)
Thematic / High Conviction				
MRENEW-A	BGF Sustainable Energy: มี track record ยาว, เน้นหุ้นได้ผลบวกจาก demand ไฟฟ้าเพิ่ม+การอัปเกรดโครงสร้างพื้นฐานไฟฟ้ารอบใหญ่, ลงทุน EV ที่มี price war	6.47	5.40	(25.49)
KFCYBER-A	Allianz Cyber Security: คัดเฉพาะหุ้น Pure Play+ผู้นำธุรกิจที่มีรายได้ประจำสูง, ที่มาจาก Voya ดึงยุโรป Silicon Valley เอื้อต่อการเข้าถึงนวัตกรรมใหม่ๆ	(6.84)	21.76	(13.16)
ES-HEALTHCARE	Janus Global Life Sciences: ทีมงานมีความเชี่ยวชาญเฉพาะด้านจากม.ดังระดับโลก, มักเน้นหุ้นศักยภาพเติบโตสูง อย่าง biotech และบริษัทขาดตรงๆ	20.31	5.44	(20.61)
KKP TECH-H	IGM ETF: ลงทุนหุ้นเทคโนโลยีครบวงจรทั้งห่วงโซ่เทคโนโลยี ไม่ได้กระจุกตัวแค่ Megacap ทำให้จับโอกาสเติบโตได้กว้างกว่า และปรับรับได้เร็วกว่า ETF แบบดั้งเดิม	2.86	36.41	(13.91)
MEGA10AICHINA-A	ลงทุนโดยตรงใน 10 บริษัทใหญ่ของจีน ที่เป็นผู้นำด้านนวัตกรรม AI, ไม่เสียค่าธรรมเนียมหลายต่อ, ได้รับผลบวกจากยุทธศาสตร์ของรัฐบาลจีน	(14.41)	n.a.	n.a.
Principal VNEQ-A	เน้นลงทุนในหุ้นโดยตรงในเวียดนามเป็นหลัก, บริหารโดย keyman ที่มีประสบการณ์ในตลาดเวียดนามสูง, มีทีมงานที่เข้าใจภาษาและเข้าถึงข้อมูลเชิงลึก	(7.02)	9.16	(19.41)
Alternative				
SCBGOLDH	SPDR GOLD SHARES (GLD SP): ลงทุนทองคำ โดย SCBGOLDH มีค่าธรรมเนียมรายปีต่ำ เพียง 0.56%ต่อปี (ณ ค.ค.25)	12.84	28.15	(7.19)
MGALL-UH	ALLW ETF: ใช้กลยุทธ์ All Weather ลงทุนในสินทรัพย์หลากหลายประเภท เพื่อสร้างพอร์ตมีความยืดหยุ่น สามารถรับมือกับสภาวะตลาดที่หลากหลาย	0.13	n.a.	n.a.

Sources: AMC, Master Fund, Morningstar (สำรวจข้อมูล ณ 5 ม.ค.26)

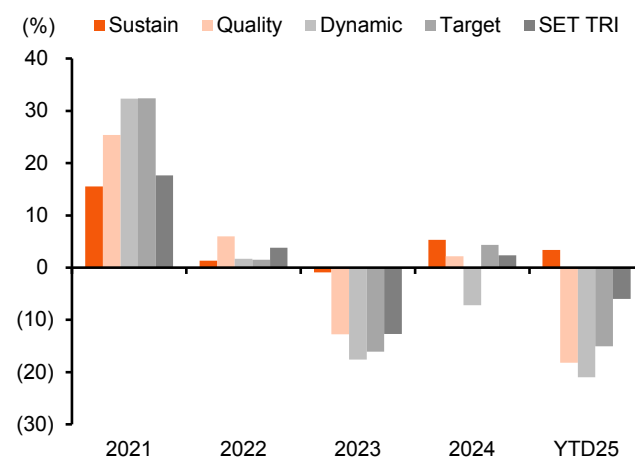
Note: โปรดศึกษาข้อมูลที่เกี่ยวข้องให้เข้าใจ ก่อนตัดสินใจลงทุน, ผลตอบแทน 3 ปี จะแสดงในรูป "%ต่อปี", ดูรายละเอียดเพิ่มเติมได้จาก Think+ application และหนังสือชี้ชวน

Ex 16: Zeal Performance (Inception, Jan 1, 2020)



Source: Thanachart estimates

Ex 17: Zeal Performance vs SET TRI



Source: Thanachart estimates

Ex 18: PORTFOLIO INFORMATION

Sustain	Quality	Dynamic	Target
Return (YTD) 3.36%	Return (YTD) -18.17%	Return (YTD) -20.94%	Return (YTD) -15.02%
Return* (p.a. Since Inception) 5.86%	Return* (p.a. Since Inception) 2.22%	Return* (p.a. Since Inception) -2.12%	Return* (p.a. Since Inception) 2.74%
Standard Deviation 13.20%	Standard Deviation 15.12%	Standard Deviation 17.26%	Standard Deviation 17.50%
Sharpe Ratio 0.29	Sharpe Ratio 0.01	Sharpe Ratio -0.24	Sharpe Ratio 0.04
Max DD (2020, Covid) -15.17% (SET -34.48%)	Max DD (2020, Covid) -20.35% (SET -34.48%)	Max DD (2020, Covid) -29.55% (SET -34.48%)	Max DD (2020, Covid) -29.48% (SET -34.48%)
Max DD (ex 2020) -15.42% (SET -31.7%)	Max DD (ex 2020) -31.53% (SET -31.7%)	Max DD (ex 2020) -43.78% (SET -31.7%)	Max DD (ex 2020) -34.56% (SET -31.7%)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Note: *Return after advisory fee but not include performance fee

ZEAL คือ บริการแผนจัดสรรการลงทุน โดยหลักทรัพย์ธรรมาภิบาล เน้นกลยุทธ์การลงทุนแบบ Absolute Return ซึ่งคือการมุ่งหาผลตอบแทนการลงทุนโดยไม่อิงดัชนีตลาดหุ้นว่าจะขึ้นหรือลง โดย **ZEAL** จะเลือกหลักทรัพย์ลงทุนเฉพาะที่มั่นใจ ไม่มากตัวเกินไป และเข้าถึงข้อมูลต้นทางจากผู้บริหารโดยตรง ทำให้สามารถทำการวิเคราะห์ในแนวลึก และติดตามทุกการลงทุนได้อย่างใกล้ชิด นอกจากนี้ **ZEAL** ยังมีความยืดหยุ่นที่สูง ในการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนเพื่อตอบรับทุกจังหวะตลาด สามารถโยกย้ายเงินลงทุน สลับไปไว้ในสินทรัพย์เสี่ยงต่ำหรือเงินสดได้อย่างเต็มที่ เพื่อช่วยลดทอนความเสียหายในช่วงตลาดขาลง

ZEAL เหมาะสำหรับลูกค้าที่อยากลงทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนในการที่จะบรรลุเป้าหมายทางการเงิน แต่ไม่มีเวลาศึกษา ไม่มีเวลาติดตามสถาน การณ์การลงทุน หรือเคยลงทุนในหุ้นเองและไม่เป็นที่พอใจ...ให้ **ZEAL** เป็นคำตอบของคุณ

ลงทุนกับ ZEAL ได้อย่างไร

- ✓ **ZEAL “ปลดล็อก”** ข้อจำกัดด้านเวลาของนักลงทุน เพื่อโอกาสได้รับผลตอบแทนตามเป้าหมายที่ต้องการในระยะยาว
- ✓ **ZEAL** กลยุทธ์สร้างผลตอบแทนแบบ “Absolute Return” เพื่อให้ **ZEAL** คล่องตัวในการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนเพื่อตอบรับทุกจังหวะตลาด และมีโอกาสสร้างผลตอบแทนที่สม่ำเสมอในระยะยาว ไม่หวั่นแม้ในอนาคต จะมีปัจจัยเสี่ยงใดๆเกิดขึ้น
- ✓ **ZEAL** มีทีมงาน “มืออาชีพ” ที่ได้รับการรับรองคุณภาพจากนักลงทุนสถาบันทั่วโลก โดยในปี 2023 สถาบันจัดอันดับระดับโลก Institutional Investor (II Poll) จัดอันดับให้หลักทรัพย์ธรรมาภิบาล เป็น **อันดับที่ 1** ทั้งด้าน Best Local Broker (Onshore) และด้าน Best Analyst สำหรับ 4 กลุ่มอุตสาหกรรม อาทิ Consumer Discretionary, Healthcare, Pharma & Biotech, Small & Midcap Stocks และ Technology Semiconductors
- ✓ **ZEAL “โปร่งใส”** สามารถติดตามการลงทุน ได้ทุกวันผ่าน Application Think+

4 แผนการลงทุน ที่ตอบโจทย์ทุกเป้าหมายทางการเงิน

แผนการลงทุน	เหมาะกับใคร?	กลยุทธ์ลงทุน	เป้าหมายผลตอบแทน (ต่อปี)	ค่าธรรมเนียมการบริหารแผน (ต่อปี)
SUSTAIN	รับความเสี่ยงได้น้อย	มุ่งรักษาเงินต้น เน้นธุรกิจที่กระแสเงินสดแข็งแกร่ง จ่ายปันผลสม่ำเสมอ	3-5%	1.00%
QUALITY	รับความเสี่ยงได้ปานกลาง	เน้นธุรกิจที่มีสินค้า-บริการ เป็นที่รู้จัก มีผลดำเนินงานยั่งยืน มีธรรมาภิบาลดี จ่ายปันผลสม่ำเสมอ	5-7%	1.25%
DYNAMIC	รับความเสี่ยงได้ค่อนข้างสูง	ปรับพอร์ตฉับไว ตามสถานการณ์เศรษฐกิจ และอุตสาหกรรมที่เปลี่ยนแปลงตลอดเวลา	7-9%	1.50%
TARGET	รับความเสี่ยงได้สูง	เลือกลงทุนธุรกิจที่กำลังอยู่ในแนวโน้มขาขึ้นในระยะยาว ที่ราคายังต่ำกว่าพื้นฐาน	10%+	1.75%

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ 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.

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: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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 แอดวานซ์อินโฟร์เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ADVANC) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน) (PTTGC) ครั้งที่ 1/2568" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

Thanachart Research Team

หัวหน้าฝ่าย, Strategy

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

กลยุทธ์การลงทุน

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

วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวัลลี หวังมีงมาศ
pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

สาธารณูปโภค, สื่อสาร

ณัฐภาพ ประสิทธิ์สุขสันต์
nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, เติบเรื่อ

พัทธดนย์ บุณนาค
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

วิสราร สุวรรณอำไพ
rawisara.suw@thanachartsec.co.th

ขนส่ง, รับเหมา

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์
saksid.pha@thanachartsec.co.th

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

ศิริพร อรุณทัย
siriporn.aru@thanachartsec.co.th

พลังงาน, วิโตรเคมี

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ
yupapan.pol@thanachartsec.co.th

นักวิเคราะห์, แพล

ลาภินี ทิพยมณฑล
lapinee.dib@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชานันท์ ธรรมบำรุง
witchanan.tam@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ คูเจริญไพศาล
thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ์ รุ่งรัมย์พัฒน์
sittichet.run@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

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

Data Support Team

มลฤดี เพชรแสงสกุล

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 ลิมาวงษ์ปราณี

suksawat.lim@thanachartsec.co.th

สุจินตนา สดภาพร

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