

ฝ่าได้ทุกสมรรถภูมิ แข็งแกร่งทุกสถานการณ์

ท่ามกลางความไม่แน่นอนของโลกการลงทุน เราแนะนำกระจายความเสี่ยงผ่านกองทุน **MGALL** ซึ่งกองทุนหลัก **ALLW ETF** ลงทุนภายใต้แนวคิด “All Weather” โดยไม่พยายามเดิมนักกับทิศทางเศรษฐกิจ แต่มุ่งจัดพอร์ตให้พร้อมรับมือกับทุกสถานการณ์ เพื่อให้พอร์ตสามารถผ่านช่วงเลวร้ายได้อย่างมั่นคง และมีโอกาสสร้างการเติบโตที่ยั่งยืนในระยะยาว ... สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน **ZEAL** นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ 10.3% ถึง 19.5% vs SET TRI ที่ 17.7% (Ex1.2)

โอกาสเข้าถึงกลยุทธ์ ALL WEATHER ผ่าน MGALL

ตลอดสัปดาห์ที่ผ่านมาทั่วโลกเผชิญแรงกดดันหลายด้านทั้ง ความกังวล AI Disruption, ความไม่แน่นอนของนโยบายการค้า, ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่คุกรุ่น, ตัวเลข GDP สหรัฐฯ ที่อ่อนแอ กว่าที่ตลาดคาดเป็นอย่างมาก (ดูรายละเอียดเพิ่มเติมใน Global Market Update ผ่าน App. Think+)

เพื่อเสริมความแข็งแกร่งให้พอร์ตโดยรวม ให้สามารถรับมือกับความไม่แน่นอน/ความผันผวนในระยะยาวได้ดียิ่งขึ้น เราจึงเสนอทางเลือกในการกระจายความเสี่ยงผ่านกองทุน **MGALL** ซึ่งมีให้เลือก 2 รูปแบบ คือ -H (ป้องกันความเสี่ยงค่าเงินตามดุลยพินิจ) และ -UH (ไม่ป้องกัน)

กองทุนหลักของ **MGALL** คือ **SPDR Bridgewater All Weather ETF (ALLW ETF)** มีจุดเด่น ดังนี้:-

1) บริหารพอร์ตลงทุนด้วยแนวคิด ของ **BridgeWater**

- **Bridgewater** คือ Hedge Fund ที่มีขนาดใหญ่และทรงอิทธิพลที่สุดแห่งหนึ่งของโลก ก่อตั้งโดย **Ray Dalio** ผู้พัฒนาแนวคิด “All Weather” ซึ่งได้รับการยอมรับและนำไปใช้โดยนักลงทุนสถาบันระดับโลก เช่น กองทุนบำนาญ มหาวิทยาลัยชั้นนำ และหน่วยงานภาครัฐ

2) ออกแบบพอร์ตให้สามารถรับมือได้ทุกสภาพเศรษฐกิจ

- จุดเริ่มต้นของแนวคิด **All Weather** คือการยอมรับว่า “พอร์ตดั้งเดิม” อย่าง 60/40 แม้อุดเหมือนกระจายระหว่างหุ้นและตราสารหนี้แล้ว แต่ในเชิงความเสี่ยงจริงๆ มักยัง “เอนเอียง” ไปทางปัจจัยไม่ก่ออย่าง คือ การเติบโตของเศรษฐกิจและความเชื่อมั่นของตลาด... กล่าวคือ ในช่วงที่เศรษฐกิจจะสะดุดหรือเกิดเหตุการณ์ช็อก ความผันผวนของพอร์ตโดยรวมก็มีโอกาสเร่งตัวขึ้นได้แรง (Ex 6)
- ขณะที่ **All Weather** ตั้งอยู่บนความเชื่อที่ว่า **เศรษฐกิจสามารถเปลี่ยนโหมดได้ตลอดเวลา** ดังนั้นจึงไม่ควรจัดพอร์ตโดยยึดติดหรือพยายาม “เดิมนัก” กับทิศทางใดทิศทางหนึ่ง แต่ควรที่จะออกแบบพอร์ตให้พร้อมรับมือกับทุกความเป็นไปได้ของโลกการลงทุน โดยแบ่งเศรษฐกิจออกเป็น 4 สถานการณ์หลัก ได้แก่ เศรษฐกิจเติบโต/ชะลอ และ เงินเฟ้อสูง/ต่ำ (Ex 7)
- หลังจากนั้น ก็จะเลือก “ชุดสินทรัพย์” ที่มีพฤติกรรมแตกต่างกันในแต่ละสภาวะ เพื่อให้พอร์ตมีตัวช่วยพยุง

เสมอ เช่น บางสินทรัพย์มักโดดเด่นในช่วงเศรษฐกิจขยายตัว ขณะที่ บางสินทรัพย์มักทำหน้าที่ได้ดีเมื่อเงินเฟ้อสูงหรือความเสี่ยงเพิ่มขึ้น (Ex 8)

- แนวทางนี้จึงช่วยลดการกระจุกตัวของความเสี่ยงแบบพอร์ต 60/40 ทำให้พอร์ตมีความสมดุลมากขึ้นในเชิงโครงสร้าง และไม่ผูกติดกับทิศทางเศรษฐกิจ
- #### 3) กระจายความเสี่ยงเชิงโครงสร้าง (True Diversification)
- ไม่ได้กระจายความเสี่ยงโดยแค่ “เพิ่มจำนวนสินทรัพย์” แต่กระจายตาม “ที่มาของความเสี่ยง” ของแต่ละสินทรัพย์ด้วย
 - กล่าวคือ จะลงทุนในสินทรัพย์ที่ตอบสนองต่อเศรษฐกิจแตกต่างกัน เช่น หุ้น พันธบัตร inflation-linked bonds สินค้าโภคภัณฑ์ เพื่อให้พอร์ตชดเชยกันไปทิศทางเดียวกันทั้งหมดเมื่อเกิดเหตุการณ์ไม่คาดคิด (Ex 9)
- #### 4) เน้นเสถียรภาพระยะยาว มากกว่าการไล่ล่าผลตอบแทนในระยะสั้น
- **All Weather** ไม่ได้ตั้งเป้า “ชนะให้แรงที่สุด” ในปีตลาดกระทิงร้อนแรง แต่ให้ความสำคัญกับการ “ยืนระยะ” ผ่านวัฏจักรเศรษฐกิจที่หลากหลาย
 - เป้าหมายหลัก คือ ลดความผันผวนของพอร์ต และจำกัดความเสี่ยงจากการปรับฐานรุนแรง เพราะในโลกการลงทุนจริง การพยายามไม่เสียหายหนักในปีที่เลวร้ายก็มีความสำคัญต่อผลลัพธ์ระยะยาวมากกว่าการทำผลตอบแทนโดดเด่นเพียงบางช่วงเวลา (Ex 4)
 - และในช่วงที่ตลาดเผชิญแรงกระแทก เช่น เหตุการณ์ประกาศมาตรการภาษีครั้งใหญ่ในเดือนเม.ย.25 กองทุนหลักสามารถรักษาระดับ drawdown ได้ต่ำกว่าหุ้นโลกโดยรวมอย่างมีนัยสำคัญ (Ex 10) สะท้อนบทบาทของกลยุทธ์ที่ถูกออกแบบมาเพื่อ “ผ่านช่วงเลวร้ายได้อย่างมั่นคง และมีโอกาสสร้างการเติบโตที่ยั่งยืนในระยะยาว”

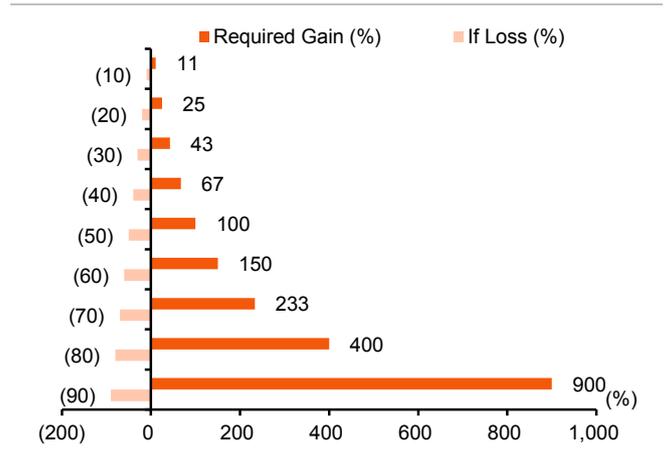
การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน

Ex 1: Tactical Portfolio

Previously		This Week	
UGD	5.0	UGD	5.0
MEGA10AICHINA-A	5.0	MEGA10AICHINA-A	5.0
ES-INDAE	7.5	ES-INDAE	7.5
Principal VNEQ-A	2.5	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
ONE-RAREEARTH	5.0	ONE-RAREEARTH	5.0
ASP-DIGIBLOC	5.0	ASP-DIGIBLOC	5.0
K-PROPI-A(D)	5.0	K-PROPI-A(D)	5.0
K-GDBOND-A(A)	10.0	K-GDBOND-A(A)	10.0
ONE-FFI	10.0	ONE-FFI / ABGFIX-A	10.0
ES-CASH / KKP MP	30.0	ES-CASH / KKP MP	30.0

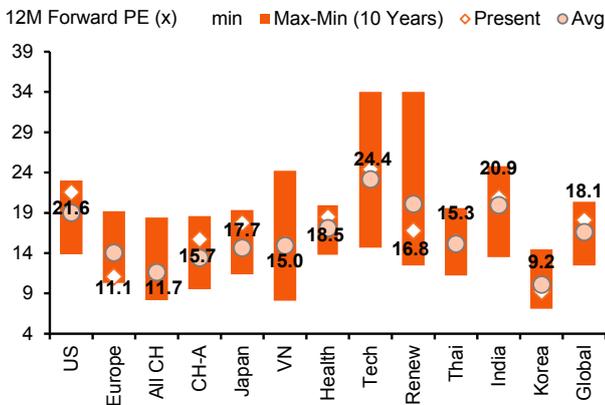
Source: TNS

Ex 4: Recovering from Losses Is Hard



Source: TNS

Ex 2: Regional Valuation



Source: Bloomberg

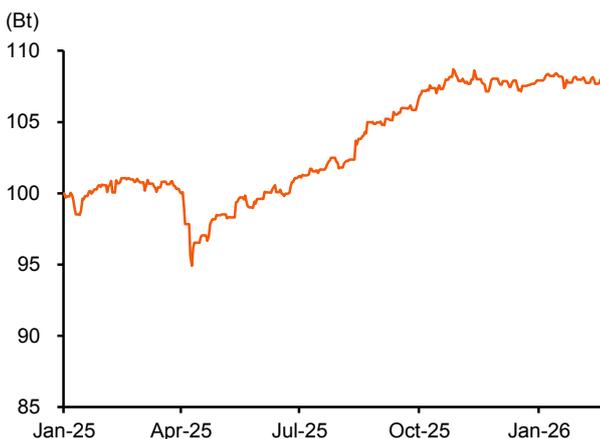
Note: Benchmark = S&P500, MSCI Eurozone, MSCI CH, MSCI CH-A, Topix, MSCI VN, MSCI World Healthcare, MSCI World IT, MSCI Global Alternative Energy, SET, MSCI India, MSCI Korea, MSCI ACWI

ZEAL: SET มีโอกาสแกว่งตัวผันผวนระยะสั้น...

แต่ระยะกลาง-ยาว เรายังมองปรับขึ้นต่อ

เรามองว่า SET ระยะกลาง-ยาว ยังมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นต่อ หนุนโดยรัฐบาลที่มีเสถียรภาพสูง ซึ่งจะทำหน้าที่บริหารประเทศได้เต็มที่มากขึ้น แต่ในระยะสั้น อาจเริ่มเห็นความผันผวนที่สูงขึ้น จาก 1) geopolitics ระหว่าง สหรัฐฯ-อิหร่าน ที่ใกล้กำหนด และการขึ้นภาษีของสหรัฐฯ ที่ 15% แบบกระจาย ที่อาจนำมาซึ่งแรงโต้กลับจากประเทศหลัก ซึ่งจะสร้างความไม่แน่นอนให้กับนักลงทุน 2) MSCI Rebalance ปลายสัปดาห์นี้ 3) แนวด้านทางเทคนิค จากจุดสูงสุดเดิมของ SET Index ที่ 1,506 เมื่อเดือน ต.ค. 24... ดังนั้น เรายังเริ่มกระชับสัดส่วนลงทุนลงบ้าง แต่ด้วยกรอบ "พักฐาน" ที่ไม่น่าจะลึกที่บริเวณ 1,456-1,472 จุด เรายังคงสัดส่วนหุ้นที่กรอบสูง 80-95% ต่อไป พร้อมทั้งสับเปลี่ยนหุ้น ไปยังกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากนโยบายรัฐบาล ในส่วนการประชุมกนง.วันนี้ คาดคงดอกเบี้ยที่ 1.25% สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ 10.3% ถึง 19.5% vs SET TRI ที่ 17.7% (Ex1.2)

Ex 3: Tactical Portfolio (Start at 100 Bt)



Source: Thanachart, Bloomberg

Note: Use estimate return before expense and tax, as of 19 Feb 26

Ex 5: Individual Fund Recommendations

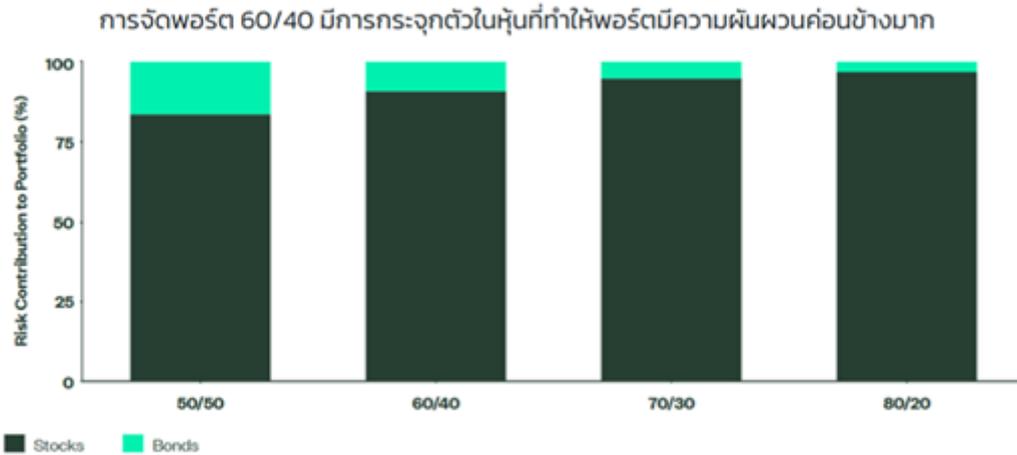
Fund	Recommendation	Open Position	Close Position (%)	Return to Date (%)	Change From Previous Week (%)	Realized Return (%)
Fixed Income						
ES-CASH	Buy	02/01/24	-	3.8	0.0	-
UGIS-N	Hold	19/01/24	-	8.9	(0.1)	-
K-GDBOND-A(A)	Hold	25/06/25	-	4.1	(0.2)	-
ONE-FFI	Buy	25/06/25	-	(2.0)	0.5	-
KKP MP	Buy	19/11/25	-	0.3	0.0	-
ABGFIX-A	Buy	22/01/26	-	(0.1)	(0.1)	-
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	-	9.3	(0.4)	-
ES-INDAE	Buy	13/02/25	-	(3.2)	(0.9)	-
UGD	Hold	25/06/25	-	(2.0)	0.3	-
KFCYBER-A	Buy	24/09/25	-	(18.3)	0.7	-
MEGA10AICHINA-A	Buy	05/11/25	-	(9.3)	2.1	-
MRENEW-A	Buy	26/11/25	-	15.3	0.8	-
Principal VNEQ-A (3rd)	Buy	28/01/26	-	1.8	n.a.	-
ONE-RAREEARTH	Buy	11/02/26	-	(3.5)	(0.7)	-
ASP-DIGBLOC	Buy	11/02/26	-	(2.1)	(2.5)	-
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
SCBASHARES(A) (2nd)	(Closed)	14/05/25	28/01/26	-	-	31.3
Other						
K-PROPIA(D) (1st)	Buy	02/01/24	-	15.2	0.3	-
MGALL-UH	Buy	25/02/26	-	n.a.	n.a.	-
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

Ex 6: 60-40 Portfolio's Contribution To Risk Is Unbalanced

Traditional Portfolios's Contribution to Risk Is Unbalanced



Source: State Street Global Advisors, based on S&P 500 Returns from 1976-1987, MSCI ACWI Index 1987-2024, Bloomberg US Aggregate Index from 1976-2024. **Past performance is not a reliable indicator of future performance.** Allocations are as of the date indicated, are subject to change, and should not be relied upon as current thereafter.

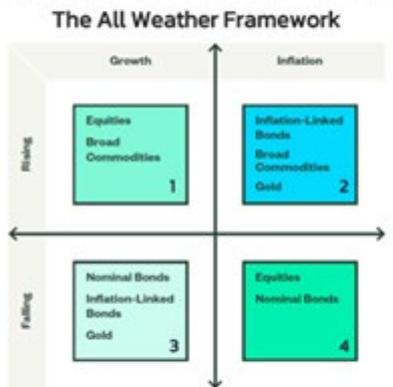
MFC* ผลการดำเนินงานในอดีต มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

Source: AMC

Ex 7: All Weather Framework

กลยุทธ์ All Weather® ของ Bridgewater®

- ✓ ออกแบบพอร์ตให้สามารถปรับตัวได้ทุกสภาพเศรษฐกิจ ไม่ว่าจะเศรษฐกิจโตหรือชะลอ เงินเฟ้อขึ้นหรือลง
- ✓ การกระจายเงินลงทุนหลายสินทรัพย์ทั่วโลก ได้แก่ หุ้นทั่วโลก, พันธบัตร, Inflation-Linked Bonds, ทองคำ และ สินค้าโภคภัณฑ์
- ✓ โดยเลือกสินทรัพย์ที่มีแนวโน้มให้ผลตอบแทนดีในแต่ละสภาวะเศรษฐกิจ



Source Bridgewater Associates. Investment principle represents the opinion of Bridgewater Associates. For illustrative purposes only.

❖ ลงทุนตามสภาวะเศรษฐกิจและเงินเฟ้อที่แตกต่างกัน ดังนี้

- เศรษฐกิจเติบโต - Growth / Rising:**
 - ☐ สินทรัพย์ที่เหมาะสม: หุ้น และสินค้าโภคภัณฑ์
 - ☐ ซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่มักจะสามารถสร้างผลตอบแทนที่ดี ในสภาวะที่เศรษฐกิจเติบโต
- เงินเฟ้อสูงขึ้น - Inflation / Rising:**
 - ☐ สินทรัพย์ที่เหมาะสม: Inflation-Linked Bonds, สินค้าโภคภัณฑ์, และทองคำ
 - ☐ ซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่สามารถสร้างผลตอบแทนและช่วยรักษามูลค่าเงิน ไม่ให้ลดลงจากผลของเงินเฟ้อ
- เศรษฐกิจชะลอ - Growth / Falling:**
 - ☐ สินทรัพย์ที่เหมาะสม: พันธบัตร, Inflation-Linked Bonds, และทองคำ
 - ☐ ตลาดมักหันไปลงทุนในสินทรัพย์ปลอดภัยที่มีความมั่นคง และสินทรัพย์เหล่านี้มักให้ผลตอบแทนดี
- เงินเฟ้อลดลง - Inflation / Falling:**
 - ☐ สินทรัพย์ที่เหมาะสม: หุ้น และ พันธบัตร
 - ☐ ซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่สามารถสร้างผลตอบแทนดี เมื่อเงินเฟ้อลดลงหรืออยู่ในระดับต่ำ

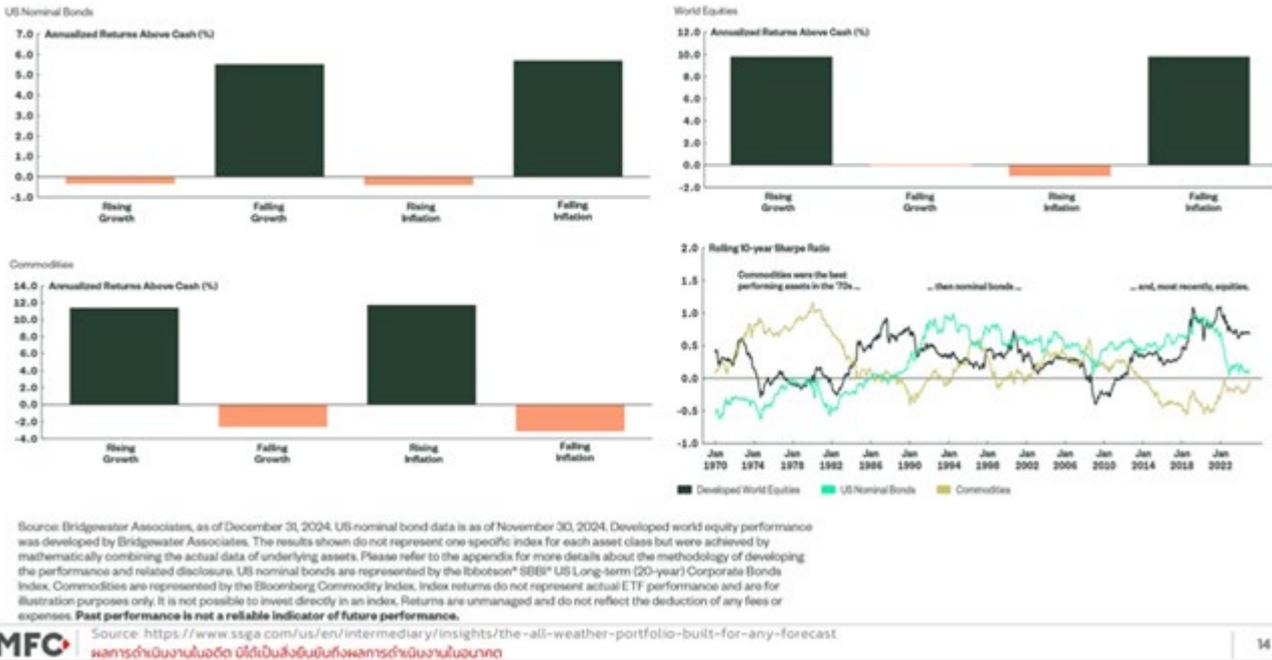
สามารถสร้างผลตอบแทนที่มีเสถียรภาพที่ดีในระยะยาว และรับมือกับสภาพเศรษฐกิจที่หลากหลาย

MFC* Source: SPDR® Bridgewater® All Weather® ETF

Source: AMC

Ex 8: Different Asset Classes Tend To Perform Well At Different Points In Time

คัดเลือกสินทรัพย์ที่สร้างผลตอบแทนดีในแต่ละช่วงเศรษฐกิจ



ผลการดำเนินงานในอดีต มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

Source: AMC

Ex 9: ALLW ETF Portfolio

SPDR® Bridgewater® All Weather® ETF : Portfolio Characteristics

ALLW อาจลงทุนในสินทรัพย์หลากหลายทั่วโลก เช่น หุ้นทั่วโลก, พันธบัตร และ inflation-linked bonds, รวมถึงสินค้าโภคภัณฑ์ โดยมุ่งหวังที่จะลงทุนในสินทรัพย์เหล่านี้โดยตรง และ/หรือ ผ่านการใช้อนุพันธ์ (เช่น สัญญาฟิวเจอร์สและสวอป) และ Exchange Traded Products (ETPs)

Portfolio Characteristics as of Feb 9, 2026
Top Holdings (%)



ประเภทสินทรัพย์ที่ลงทุน (%)



ALLW Notional Exposure, as of Dec 31, 2025

Asset class	Weight (%)	Change since prior quarter (%)	Asset class	Weight (%)	Change since prior quarter (%)
Nominal government bonds	73.1	0.05	Commodities	34.0	-2.45
United States	38.8	1.10	Broad Commodities	23.7	0.43
Europe	18.3	0.20	Gold	10.3	-2.80
Australia	9.7	0.30	Inflation-linked bonds	36.50	3.90
United Kingdom	6.3	-1.20	United States	36.50	3.90
Equities	43.6	0.60			
United States	13.5	-0.10			
Eurozone	9.6	0.10			
Japan	5.0	0.10			
Emerging Markets	4.4	0.10			
United Kingdom	4.2	0.10			
Australia	3.9	0.10			
China	3.0	0.10			

Legend: Increase (Green), No changes (Grey), Decrease (Red)

Source: State Street Investment Management, as of December 31, 2025.



Source: SPDR® Bridgewater® All Weather® ETF

Source: AMC

Ex 10: ALLW ETF Performance

กลยุทธ์ All Weather: รักษาสมดุลระหว่างโอกาสและความเสี่ยงของพอร์ต

ALLW Performance Since Inception versus Global Equity and Global Bond



ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

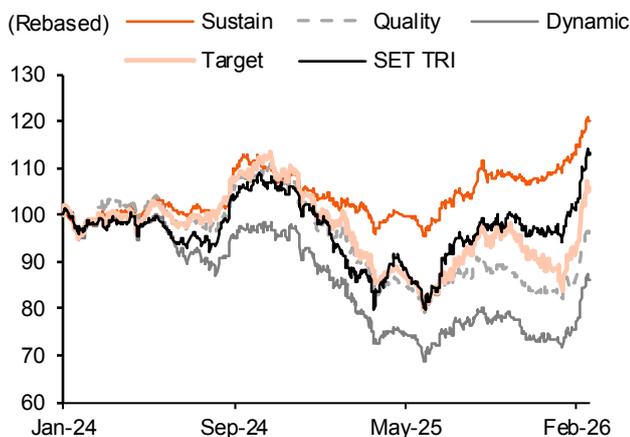
MFC Source: Bloomberg as of 10 February 2026

Source: AMC

ZEAL Performance

แม้ระยะกลาง-ยาว เรายังมอง SET จะปรับตัวขึ้นต่อ แต่ระยะสั้น มีโอกาสแกว่งตัวผันผวน จาก 1) geopolitics ระหว่าง สหรัฐฯ-อิหร่าน ที่ใกล้กำหนด และการขึ้นภาษีของสหรัฐฯที่ 15% แบบกระจายตัว 2) MSCI Rebalance ปลายสัปดาห์นี้ 3) แนวด้านทางเทคนิค จากจุดสูงสุดเดิมของ SET Index ที่ 1,506 เมื่อเดือน ต.ค. 24... แต่มองการปรับฐานจำกัด ที่บริเวณ 1,456-1,472 จุด ดังนั้นเราจึงคงสัดส่วนหุ้นที่กรอบ 80-95% ต่อไป และเริ่มสับเปลี่ยนหุ้นไปยังกลุ่มที่จะได้ประโยชน์จากรัฐบาลที่มีเสถียรภาพ สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ 10.3% ถึง 19.5% vs SET TRI ที่ 17.7% (Ex 1.2)

Ex 1.1: Zeal Performance



Source: Thanachart

Ex 1.3: Sustain & Sustain+

Key Ratio	2025F	2026F	2027F
EPS Growth (%)	0.3	8.3	4.8
PE (x)	12.7	11.6	11.0
EV/EBITDA (x)	9.5	9.0	8.6
P/BV (x)	2.3	2.2	2.1
Div yield (%)	8.1	6.7	7.1
ROE (%)	15.3	15.8	16.1

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	31.5%
Equity (%)	94% Buy	18.3%
Cash (%)	6% Sell	-13.2%

Ex 1.5: Dynamic & Dynamic+

Key Ratio	2025F	2026F	2027F
EPS Growth (%)	16.2	12.0	9.3
PE (x)	16.6	13.8	12.0
EV/EBITDA (x)	10.8	9.2	8.3
P/BV (x)	2.5	2.2	2.0
Div yield (%)	2.7	2.7	3.0
ROE (%)	10.6	11.2	11.6

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	65.5%
Equity (%)	91% Buy	31.7%
Cash (%)	9% Sell	-33.8%

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	1.4%	11.7%	15.0%	10.3%	4.00
Quality	1.6%	13.8%	9.2%	15.0%	3.00
Dynamic	1.6%	16.3%	11.0%	17.4%	2.00
Target	3.2%	14.7%	14.1%	19.5%	1.00
SET TRI	3.1%	17.0%	19.9%	17.7%	

Relative To SET TRI					
Model	1W	3M	6M	YTD	
Sustain	-1.7%	-5.4%	-4.9%	-7.4%	
Quality	-1.4%	-3.2%	-10.7%	-2.7%	
Dynamic	-1.5%	-0.8%	-8.9%	-0.3%	
Target	0.2%	-2.3%	-5.9%	1.8%	

Source: Thanachart, *Note: อันดับผลตอบแทน เมื่อเทียบกับกองทุนรวมหุ้นไทย

Ex 1.4: Quality & Quality+

Key Ratio	2025F	2026F	2027F
EPS Growth (%)	9.7	10.6	7.7
PE (x)	13.0	11.3	10.3
EV/EBITDA (x)	7.5	6.7	6.3
P/BV (x)	1.8	1.7	1.6
Div yield (%)	4.1	3.3	3.6
ROE (%)	10.8	11.3	11.6

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	53.7%
Equity (%)	88% Buy	22.8%
Cash (%)	12% Sell	-30.9%

Ex 1.6: Target & Target+

Key Ratio	2025F	2026F	2027F
EPS Growth (%)	12.0	19.3	15.5
PE (x)	32.2	23.5	18.1
EV/EBITDA (x)	20.8	15.0	11.5
P/BV (x)	6.8	5.4	4.4
Div yield (%)	2.3	2.6	2.9
ROE (%)	14.7	15.9	16.7

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	93.7%
Equity (%)	90% Buy	43.2%
Cash (%)	10% Sell	-50.5%

Source: Thanachart estimates

Note: As of 23 Feb 2026

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	2025	2024	2023			
ASP-THGEQ-A	★	24.4	22.7	21.2	18.1	2.4	(9.5)	(26.4)	(10.1)	(8.0)	18.9	(0.8)	2.1
ES-THAICG	★★★★★	9.7	21.7	21.7	22.2	21.0	1.7	(5.3)	2.6	(12.1)	16.7	0.3	1.6
K-EQUITY	★★★	14.5	20.8	22.7	20.7	15.5	(3.4)	(12.1)	(5.1)	(12.1)	18.8	(0.0)	2.0
ES-EQDSSF	★★	10.2	20.8	20.2	18.3	12.5	(3.4)	(14.8)	(0.4)	(13.2)	21.4	(0.1)	2.1
K-20SELECT-A(D)	★	13.8	20.6	21.1	19.7	15.5	(2.6)	(9.7)	(6.3)	(11.8)	18.1	(0.0)	1.9
K-GROWTH-A(D)	★★	14.4	20.5	22.5	20.5	16.7	(3.2)	(10.8)	(5.1)	(12.4)	19.8	0.0	1.9
RKF4	★★★	5.9	20.5	22.4	20.3	na	na	na	na	na	na	na	2.0
SCBTHAICGA	★★★★★	13.2	20.0	20.2	16.7	26.6	4.4	(2.0)	4.4	(7.0)	21.2	0.4	2.1
K-STEQ-A(A)	★★★	38.9	19.9	21.7	19.1	na	na	na	na	na	na	na	2.0
TEF	★★★	69.8	19.9	18.9	17.6	na	na	na	na	na	na	na	1.6
ES-EQDIV	★★★	20.3	19.9	20.8	20.4	18.8	0.4	(8.9)	4.5	(12.6)	18.7	0.1	1.7
SCBSE	★★★	8.8	19.9	19.9	18.5	15.5	(2.1)	(13.4)	0.3	(12.1)	21.1	(0.1)	2.1
SCBLTSEA	★★	9.0	19.8	19.7	18.4	15.0	(2.7)	na	0.6	(13.7)	21.3	(0.1)	2.1
ES-EQUITY	★★★★★	11.6	19.8	20.8	20.8	19.5	1.1	(7.9)	5.1	(12.1)	18.4	0.1	1.2
ES-PPSD	★★★	13.6	19.7	20.9	20.5	20.8	na	(9.0)	na	na	19.3	0.1	1.2
TISCOEDF	★★★	1.2	19.7	19.1	16.3	17.5	na	(11.7)	na	na	20.0	(0.0)	1.6
TSF-A	★★★★★	62.8	19.6	18.9	10.2	3.7	na	(19.6)	na	na	na	na	1.7
SCBLT2	★★★	26.6	19.6	21.2	20.5	16.5	(3.0)	(11.6)	0.1	(17.3)	21.1	(0.0)	2.1
SCBDV	★★★★★	8.4	19.5	21.5	19.8	18.8	(0.1)	(8.1)	1.6	(12.2)	19.8	0.1	1.3
TISCOEQF	★★★	2.3	19.5	19.0	16.2	17.4	(2.7)	(11.8)	(2.6)	(10.4)	19.9	(0.0)	1.6
TDF	★★	3.9	19.5	18.5	17.3	12.2	(3.1)	(13.2)	0.5	(14.1)	20.9	(0.2)	1.6
VFOCUS-D	★★	5.3	19.5	20.3	20.2	16.2	(2.9)	(11.3)	(2.2)	(12.7)	18.8	(0.0)	1.6
K-SELECT-A(D)	★★	5.5	19.4	20.6	15.6	7.4	(9.2)	(18.5)	(12.0)	(14.3)	19.6	(0.3)	2.0
ES-SMARTBETA	★★★	8.7	19.4	19.6	19.1	16.9	na	(10.7)	na	na	18.4	0.0	2.1
ABSL	★★	37.3	19.4	20.7	19.9	15.0	(3.1)	(10.9)	(5.4)	(11.5)	18.2	0.0	0.5
1st Quartile Average	0	-	19.3	20.0	18.4	15.7	(2.5)	(11.7)	(0.5)	(12.6)	19.6	(0.0)	1.7
2nd Quartile Average		-	17.4	19.0	18.3	17.0	(1.5)	(8.9)	0.7	(12.2)	18.3	0.0	1.7
3rd Quartile Average	0	-	14.7	17.1	14.5	11.6	(4.4)	(9.5)	(3.9)	(11.1)	16.6	(0.0)	2.2
4th Quartile Average		-	10.2	12.6	10.9	3.4	(7.2)	(13.0)	(6.3)	(10.9)	15.8	(0.3)	2.1

Source: Morning Star, Bloomberg As of 23 Feb 2026

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

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ 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 บริษัทมิได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเองก่อนตัดสินใจลงทุน

นักวิเคราะห์ของบล.ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลการรับ 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.

ค่าตอบแทนให้แก่ตัวแทนซื้อหรือขายหน่วยลงทุนของกองทุนรวม (trailer fee) หมายถึง การนำค่าธรรมเนียมการจัดการที่บริษัทจัดการกองทุนรวมเรียกเก็บจากกองทุนรวม ไปจ่ายเป็นค่าตอบแทนให้แก่ตัวแทนซื้อหรือขายหน่วยลงทุนของกองทุนรวม (selling agent) เพื่อให้ผู้ลงทุนได้รับบริการที่เกี่ยวกับการซื้อขายหน่วยลงทุน (เช่น การติดตามผลการดำเนินงานของ Portfolio การให้ข้อมูลสถานะตลาด การให้คำแนะนำปรับพอร์ต เป็นต้น) ทั้งนี้ trailer fee ถือเป็นค่าธรรมเนียมทางอ้อมที่ผู้ลงทุนได้ชำระไว้แล้วผ่านค่าธรรมเนียมการจัดการ โดยบริษัทฯ มิได้มีการเรียกเก็บค่าธรรมเนียมเพิ่มเติมจากผู้ลงทุนแต่อย่างใด บริษัทฯ ให้ความสำคัญสูงสุดในการดูแลผลประโยชน์ของผู้ลงทุน และได้กำหนดนโยบายการจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflict of interest) เป็นแนวทางในการปฏิบัติงาน ทั้งนี้ ผู้ลงทุนสามารถศึกษารายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่เว็บไซต์ของบริษัท

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) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (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

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, นิคมฯ, 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, 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

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

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

โชติ เจริญกิตติวัฒน์
chod.rea@thanachartsec.co.th

Data Support Team

มลฤดี เพชรแสงใสกุล

monrudee.pet@thanachartsec.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุล

kasemrat.jit@thanachartsec.co.th

วาราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

varathip.run@thanachartsec.co.th

สุนทร รักษาวัต

sunet.rak@thanachartsec.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราวณี

suksawat.lim@thanachartsec.co.th

สุจินตนา สตาพร

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