

WEALTH STRATEGY

t**b** wealth's portfolio strategy

Quarter 3rd 2026



CONTENTS



บทสรุปการลงทุน

.....

04

เศรษฐกิจโลก ยังคงมีแนวโน้มเติบโต แต่ชะลอลง และเผชิญความท้าทาย จากความไม่แน่นอนที่รุนแรง

การจัดพอร์ตที่เราแนะนำ

.....

06

แนะนำสัดส่วนลงทุน ดังนี้ ตราสารหนี้ระยะสั้น 20%, ตราสารหนี้ระยะยาว 40%, ตราสารทุน 35%, และสินทรัพย์ทางเลือก 5%

กองทุนแนะนำเชิงกลยุทธ์

...

10

- 1) ES-HEALTHCARE ที่ลงทุนในหุ้นสุขภาพ
- 2) MRENEW-A ที่ลงทุนในหุ้นพลังงานยั่งยืน ซึ่งได้รับแรงสนับสนุนจากเมกะเทรนด์ AI
- 3) ES-INDAE ที่ลงทุนในหุ้นอินเดีย ซึ่งมีศักยภาพการเติบโตที่สูง

สรุปมุมมองปัจจัยต่างๆของโลก

..

15

นอกเหนือจากมุมมองด้านเศรษฐกิจ ในรายงานฉบับนี้ เราได้รวบรวมเหตุการณ์สำคัญที่นักลงทุนไม่ควรพลาดในระยะ 2-3 เดือนข้างหน้าด้วย

เศรษฐกิจโลก

.....

16

เศรษฐกิจสหรัฐฯ กำลังอยู่ในช่วง transition จาก "เติบโตแข็งแกร่ง" ไปสู่ภาวะ "เติบโตช้าลงและไม่สมดุล" โดยพึ่งพาการลงทุนด้าน AI และมาตรการภาครัฐมากขึ้น

เศรษฐกิจไทย

.....

22

คาด GDP ปี 2026 จะขยายตัว 2.0% และจะเร่งขึ้นไปที่ 2.8% และ 3.1% ในปี 2027-28F จากการส่งออกและการลงทุนเอกชน

ตลาดหุ้นไทย

.....

27

SET อยู่ในโครงสร้าง "ขาขึ้นระยะยาว" แต่มองความ "ผันผวน" ระยะสั้นเพิ่มขึ้น จากสงครามสหรัฐฯ-อิหร่าน และการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed อีก 1-2 ครั้งปีนี้

แผนลงทุนโดยทีมร่นชาติ

.....

34

ZEAL ทั้ง 4 แผน สร้างผลตอบแทน +13.3%, 21.0%, 30.0% และ 36.6% ใน 1H26 เมื่อเทียบกับ SET TRI ที่ 30.3%



เศรษฐกิจโลก ยังคงมีแนวโน้มเติบโต แต่ชะลอลง และเผชิญความท้าทาย จากความไม่แน่นอนที่รุมเร้า อย่าง สถานการณ์สหรัฐฯ-อิหร่าน และ ราคาพลังงาน ที่ส่งผลกระทบต่อยัง อัตราเงินเฟ้อ, การลงทุนที่กระจุกตัว ในอุตสาหกรรมเทคโนโลยี และ มาตรการภาษี

นอกเหนือจากมุมมองด้านเศรษฐกิจข้างต้น ในรายงานฉบับนี้ เราได้รวบรวมเหตุการณ์สำคัญที่นักลงทุนไม่ควรพลาดในระยะ 2-3 เดือนข้างหน้าด้วย

ภายใต้มุมมองปัจจุบัน เราแนะนำจัดพอร์ต โดย ให้น้ำหนักลงทุนใน ตราสารหนี้ 60%, ตราสารทุน 35%, ที่เหลืออีก 5% แนะนำลงทุนผ่าน กองค้ำ และ REIT

ขณะที่ กองทุนแนะนำเชิงกลยุทธ์ (Tactical Call) ในช่วงนี้เน้น

- 1) **ES-HEALTHCARE** ที่ลงทุนในหุ้นสุขภาพทั่วโลก
- 2) **MRENEW-A** ที่ลงทุนในหุ้นพลังงานยั่งยืน ซึ่งได้รับแรงสนับสนุนจากเมกะเทรนด์ AI
- 3) **ES-INDAE** ที่ลงทุนในหุ้นอินเดีย ซึ่งมีศักยภาพการเติบโตที่สูง

สำหรับหุ้นไทย เรามองว่า อยู่ในโครงสร้าง "ขาขึ้น" ระยะยาว จาก "Re-Rating Cycle" พร้อมทั้งปรับเพิ่มเป้าหมายสิ้นปีนี้ ขึ้นไปที่ 1,720 จุด แต่ยังคงแนะนำจัดพอร์ตแบบ "สมดุล" เพราะมองว่าระยะสั้น อาจเห็นความผันผวนจาก Profit Taking และ ความไม่แน่นอนจากสงครามสหรัฐฯ-อิหร่าน รวมถึงการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ในช่วง 2H26 นี้

เริ่มลงทุนกับ ZEAL ติดต่อ
02-779-9000



WORLD ECONOMIC OUTLOOK

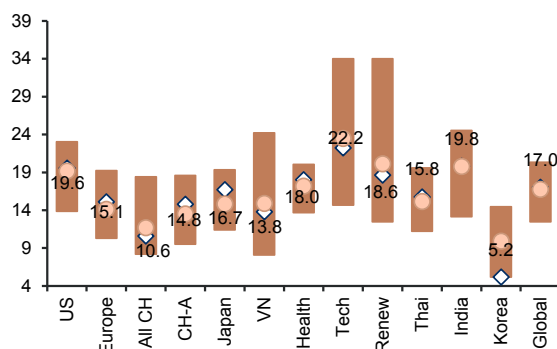
เศรษฐกิจโลก ยังคงมีแนวโน้มเติบโต แต่ชะลอลง และ
เผชิญความท้าทาย จากความไม่แน่นอนที่รุนแรง อย่าง
สถานการณ์สหรัฐ-อิหร่าน และราคาพลังงาน ที่ส่งผล
ต่อไปยังอัตราเงินเฟ้อ, การลงทุนที่กระจุกตัวใน
อุตสาหกรรมเทคโนโลยี และมาตรการภาษี

ASSET CLASS OUTLOOK

เราให้น้ำหนักลงทุนตราสารหนี้ 60% ของพอร์ต แบ่งเป็น
ตราสารหนี้ระยะสั้น 20% และระยะยาว 40%
สำหรับตราสารทุน ให้น้ำหนักลงทุนรวม 35% โดยหุ้น
ต่างประเทศ แนะนำลงทุนผ่าน K-GSELECT, KKP NDQ100-
H, SCBCE, MJAPAN, ES-HEALTHCARE เป็นต้น
น้ำหนักลงทุนที่เหลือ 5% แนะนำลงทุนในสินทรัพย์ทางเลือก
ได้แก่ K-PROPI-A(D) และ SCBGOLDH



12M Forward PE (x) ■ Max-Min (10 Years) ◆ Present ● Avg



PORTFOLIO RECOMMENDATION

Moderate Risk	Weight	Return (%)		
Survey date: 24 Jul	(%)	3M	1Y	3Y
				(p.a.)
Fixed income	60			
ES-CASH		0.17	0.96	1.67
KFSMART-A		0.29	1.35	2.04
KKP ACT FIXED		0.49	1.87	2.83
K-GDBOND-A(A)		-1.11	1.87	2.82
Equity	35			
SCBSET50		14.53	43.60	8.73
K-GSELECT		0.68	3.21	-
KKP NDQ100-H		5.31	18.85	18.69
SCBCE		-1.09	-5.36	9.93
MJAPAN		7.70	-	-
Alternative Asset	5			
K-PROPI-A(D)		4.90	15.80	6.51
SCBGOLDH		-14.45	14.80	21.94
TOTAL	100			



เศรษฐกิจไทย

เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวชัดเจนขึ้น จากภาคส่งออก, ภาคการลงทุน และการที่ธนาคารพาณิชย์ กลับมาขยายการปล่อยสินเชื่อ แต่แรงส่งอาจยังไม่ทั่วทุกอุตสาหกรรม ขณะที่การบริโภคยังอยู่ในช่วงเปลี่ยนถ่าย และต้องติดตามดู ว่าการฟื้นตัวจะยั่งยืนหรือไม่

ตลาดหุ้นไทย

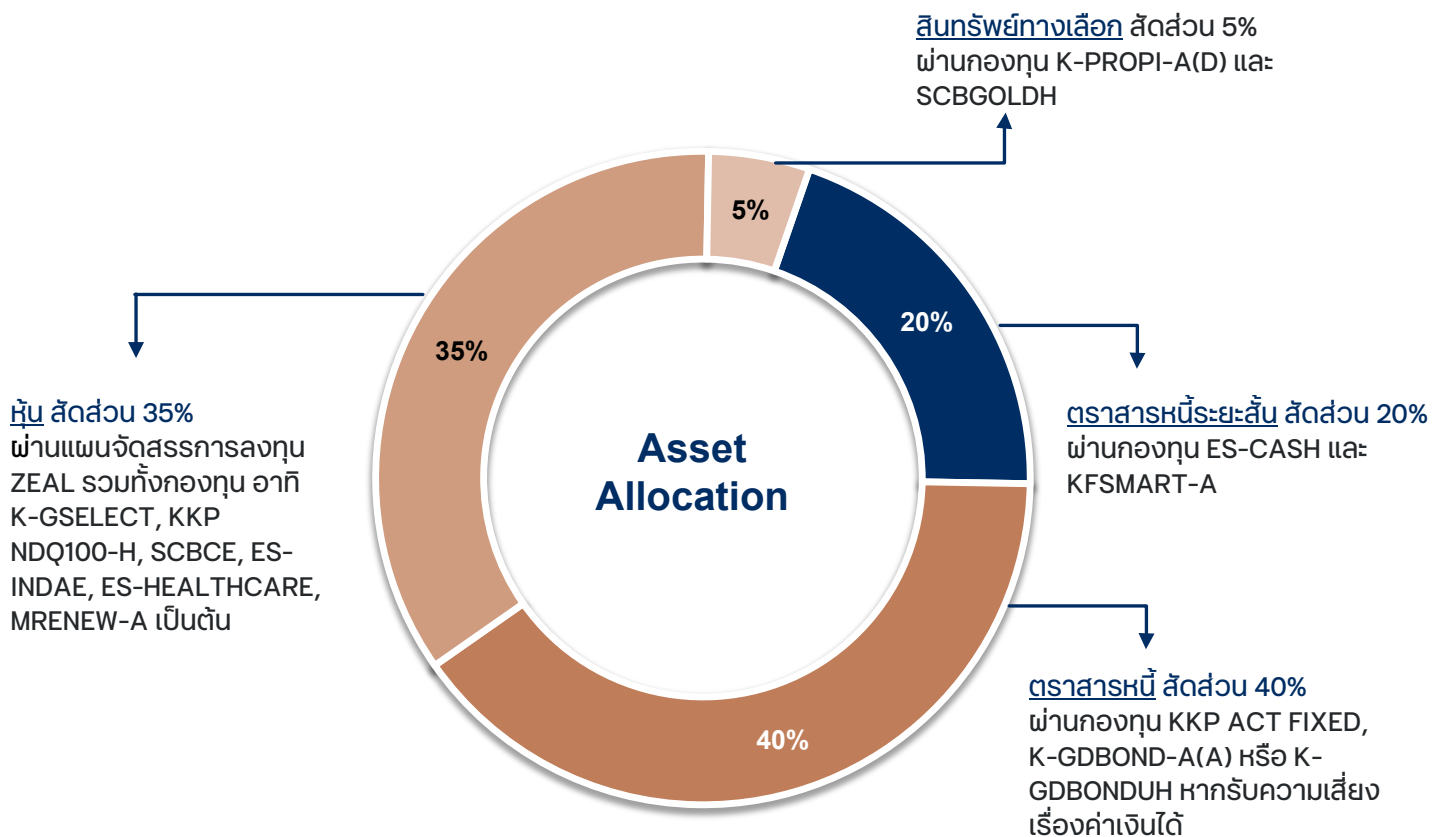
สำหรับหุ้นไทย เรายังคงมุมมองเชิงบวกในระยะยาว จากวัฏจักร Re-Rating และปรับเป้าหมายสิ้นปีขึ้นเป็น 1,720 จุด อย่างไรก็ดี ระวังสั่นไหวผันผวนจากแรงขายทำกำไรและสงครามสหรัฐฯ-อิหร่าน และการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ใน 2H26 นี้



กองทุนรวมแนะนำเชิงกลยุทธ์

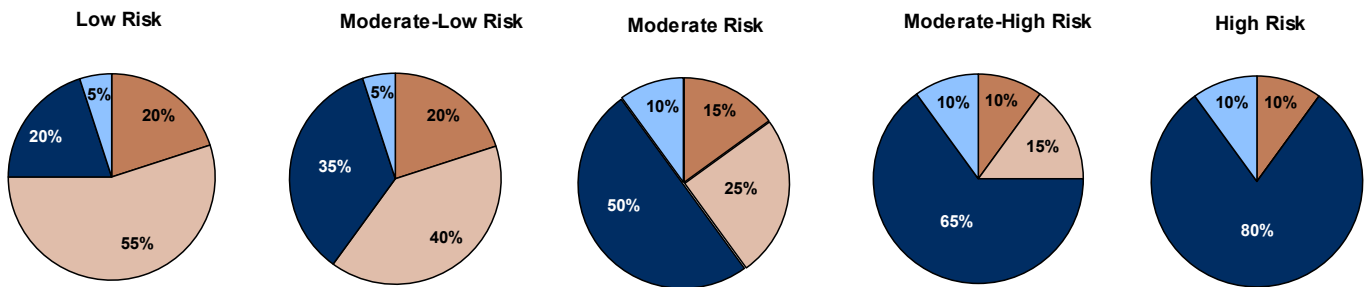
- 1) **ES-HEALTHCARE** ที่ลงทุนในหุ้นสุขภาพทั่วโลก
- 2) **MRENEW-A** ที่ลงทุนในหุ้นพลังงานยั่งยืน ซึ่งได้รับแรงสนับสนุนจากเมกะเทรนด์ AI
- 3) **ES-INDAE** ที่ลงทุนในหุ้นอินเดีย ซึ่งมีศักยภาพการเติบโตที่สูง

Moderate Low Risk Portfolio



หรือเลือกเองจาก 5 ระดับความเสี่ยง (Strategic Asset Allocation)

Low Risk	Moderate Low Risk	Moderate Risk	Moderate High Risk	High Risk
----------	-------------------	---------------	--------------------	-----------



■ S-T Fixed Income ■ Fixed Income ■ Equity ■ Alternative

Low Risk	Weight (%)	Moderate-Low Risk	Weight (%)	Moderate Risk	Weight (%)	Moderate-High Risk	Weight (%)	High Risk	Weight (%)
S-T fixed income	20	S-T fixed income	20	S-T fixed income	15	S-T fixed income	10	S-T fixed income	10
KKP MP / ES-CASH		KKP MP / ES-CASH		KKP MP / ES-CASH		KKP MP / ES-CASH		KKP MP / ES-CASH	
KFSMART-A		KFSMART-A		KFSMART-A		KFSMART-A		KFSMART-A	
				ABGFIX-A		ABGFIX-A		ABGFIX-A	
Fixed income	55	Fixed income	40	Fixed income	25	Fixed income	15	Fixed income	0
KKP ACT FIXED		KKP ACT FIXED		KKP ACT FIXED		KKP ACT FIXED			
		K-GDBOND-A(A)		K-GDBOND-A(A) / K-GDBONDUH		K-GDBOND-A(A) / K-GDBONDUH			
Equity	20	Equity	35	Equity	50	Equity	65	Equity	80
SCBSET50		SCBSET50		SCBSET50		SCBSET50		SCBSET50	
K-GSELECT		K-GSELECT		K-GSELECT		K-GSELECT		K-GSELECT	
KKP NDQ100-H		KKP NDQ100-H		KKP NDQ100-H		KKP NDQ100-H		KKP NDQ100-H	
MJAPAN		MJAPAN		MJAPAN		MJAPAN		MJAPAN	
ES-HEALTHCARE		ES-HEALTHCARE		SCBCE		SCBCE		SCBCE	
				ES-INDAE		ES-INDAE		ES-INDAE	
				ES-HEALTHCARE		ES-HEALTHCARE		ES-HEALTHCARE	
				MRENEW-A		MRENEW-A		MRENEW-A	
Alternative Asset	5	Alternative Asset	5	Alternative Asset	10	Alternative Asset	10	Alternative Asset	10
SCBGOLDH		SCBGOLDH		SCBGOLDH		SCBGOLDH		SCBGOLDH	
K-PROPIA(D)		K-PROPIA(D)		K-PROPIA(D)		K-PROPIA(D)		K-PROPIA(D)	
Total	100	Total	100	Total	100	Total	100	Total	100

Allocation Update

Apr 26: Add: MJAPAN ... Remove: K-JPX-A(A)

Jul 26: Add: K-GDBONDUH, ES-HEALTHCARE, MRENEW-A... Remove: ONE-FFI, ES-EG-A

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	-	4.2	0.0	-
KKP MP	Buy	19/11/25	-	0.6	0.0	-
K-GDBONDUH	Buy	20/05/26	-	3.5	(0.1)	-
UGIS-N	(Closed)	19/01/24	18/03/26	-	-	7.0
K-GDBOND-A(A)	(Closed)	25/06/25	18/03/26	-	-	2.5
ONE-FFI	(Closed)	25/06/25	08/07/26	-	-	6.3
ABGFI-A	(Closed)	22/01/26	08/07/26	-	-	7.5
Global Equity + Alternative						
ES-INDAE	Buy	13/02/25	-	(9.4)	(1.6)	-
MEGA10AICHINA-A	Buy	05/11/25	-	(14.2)	5.2	-
MRENEW-A	Buy	26/11/25	-	17.3	0.1	-
Principal VNEQ-A (3rd)	Buy	28/01/26	-	(11.3)	(3.5)	-
MEGA10AICHINA-A (2nd)	Buy	04/03/26	-	3.2	5.2	-
MJAPAN	Buy	08/04/26	-	4.6	(0.5)	-
LHGAS	Hold	13/05/26	-	(1.3)	4.6	-
TCHCLEAN	Buy	13/05/26	-	(20.1)	2.9	-
ES-HEALTHCARE	Buy	27/05/26	-	8.6	1.6	-
ONE-RAREEARTH	Buy	17/06/26	-	(27.4)	(0.4)	-
ES-GRID	Buy	17/06/26	-	(5.6)	1.5	-
DAOL-VOLT	Buy	24/06/26	-	(5.2)	3.5	-
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-WTAI-A	(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
ES-Healthcare (1st)	(Closed)	27/11/24	04/03/26	-	-	8.6
UGD	(Closed)	25/06/25	11/03/26	-	-	(6.1)
ASP-DIGIBLOC	(Closed)	11/02/26	01/04/26	-	-	(5.7)
ONE-RAREEARTH	(Closed)	11/02/26	29/04/26	-	-	8.6
KFCYBER-A (2nd)	(Closed)	04/03/26	29/04/26	-	-	8.3
KKP SEMICON-H	(Closed)	11/03/26	29/04/26	-	-	30.4
ES-GRID	(Closed)	02/04/26	29/04/26	-	-	10.2
KFCYBER-A	(Closed)	24/09/25	17/06/26	-	-	5.8
ES-STARTECH	(Closed)	29/04/26	01/07/26	-	-	48.6
Other						
MGALL-UH	Buy	25/02/26	-	4.7	0.7	-
ES-ULTIMATE GA1	Buy	25/03/26	-	5.7	(0.1)	-
ES-ULTIMATE GA2	Buy	25/03/26	-	9.3	(0.1)	-
ES-ULTIMATE GA3	Buy	25/03/26	-	10.6	(0.2)	-
K-PROPI-A(D) (3rd)	(Closed)	28/02/24	21/05/25	-	-	3.4
K-PROPI-A(D) (1st)	(Closed)	02/01/24	20/05/26	-	-	13.2

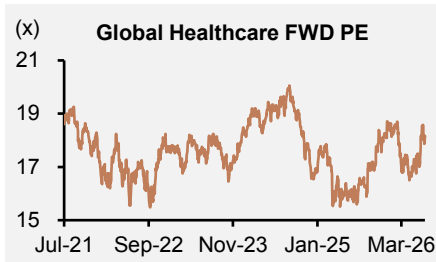
Sources: Bloomberg, ttb wealth (Survey date: 24 Jul)

กองทุนแนะนำเชิงกลยุทธ์ (Tactical Call)



Healthcare Equity

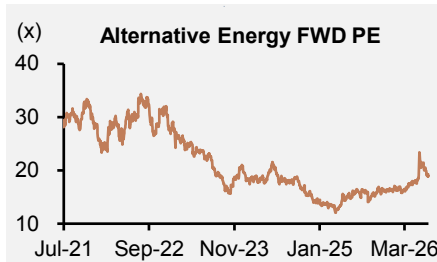
ES-HEALTHCARE



- คาดจะช่วยเสริมความแข็งแกร่งให้กับพอร์ต ในช่วงที่เศรษฐกิจโลกมีโอกาสเผชิญแรงกดดันจากภาวะดอกเบี้ยสูงนาน เพราะรายได้ของกลุ่มนี้ไม่ค่อยผันผวนตามวัฏจักรเศรษฐกิจมากนัก ขณะที่ มีแรงหนุนระยะยาวจากสังคมสูงอายุ-นวัตกรรมทางการแพทย์ด้วย
- นอกจากนี้ ยังมีปัจจัยหนุนอื่นๆ เช่น ความไม่แน่นอนเชิงนโยบายที่เริ่มคลี่คลายลง, ภาวะ Patent Cliff ที่บริษัทยาใหญ่ๆ กำลังเจอรอบที่ยาขายดีหลายตัวใกล้จะหมดสิทธิบัตร จึงมีแรงจูงใจมากขึ้นในดีลกับบริษัทเล็กๆ เพื่อเติม product pipeline, FDA ที่มีท่าทีผ่อนคลายเป็นและเร่งกระบวนการพิจารณาขึ้น (ดู Wealth Strategy 1 ก.ค.)
- **Janus Henderson Global Life Sciences** (กองทุนหลัก) บริหารโดยทีมงานที่มีความชำนาญในแต่ละ sub-sector โดยเฉพาะ, มักให้น้ำหนักการลงทุนในหุ้น biotech ขนาดรองๆ สูงกว่าดัชนีหุ้นสุขภาพโดยรวม

Sustainable Energy Equity

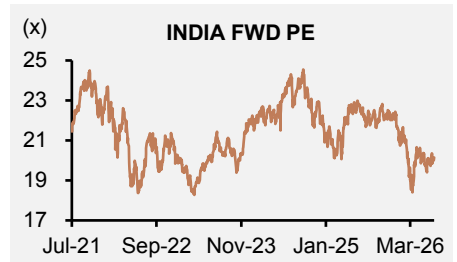
MRENEW-A



- ความน่าสนใจของหุ้นรีนิวพลังงานยั่งยืนมีดังนี้ 1) ราคาหุ้นที่ผ่านการปรับฐานแรงในระยะสั้น ส่งผลให้ Valuation กลับมาอยู่ในระดับน่าสนใจมากขึ้นเมื่อเทียบกับอดีต 2) ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มขึ้นในยุคโลกหลายขั้ว ผลักดันให้หลายประเทศต้องเร่งเสริมความมั่นคงทางพลังงาน ด้วยการกระจายแหล่งพลังงานออกจากตะวันออกกลาง และเพิ่มการลงทุนในพลังงานสะอาดซึ่งมีความยั่งยืนกว่า 3) เป็นหนึ่งในผู้ได้ประโยชน์จากเมกะเทรนด์ AI เนื่องจาก Data Center ต้องการใช้ไฟฟ้าเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ขณะที่พลังงานสะอาดสามารถขยายกำลังการผลิตได้ค่อนข้างเร็ว และช่วยลดความเสี่ยงจากต้นทุนพลังงานฟอสซิลที่ผันผวนในระยะยาว
- **BGF Sustainable Energy** (กองทุนหลัก) เน้นหุ้นที่ได้ประโยชน์จากความต้องการไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นและการยกระดับโครงสร้างพื้นฐานทางด้านพลังงาน โดยมีเมกะเทรนด์ AI เป็นแรงขับเคลื่อนที่สำคัญ

India Equity

ES-INDAE



- นอกเหนือจากโครงสร้างประชากรวัยหนุ่มสาวที่สนับสนุนการเติบโตในระยะยาวแล้ว หุ้นอินเดียยังมีปัจจัยบวกเพิ่มเติม ได้แก่ 1) กระแสเงินทุนที่เริ่มหมุนออกจากจีนร้อนแรง กระจายเข้าสู่ตลาดที่เคยถูกมองข้าม 2) ความกังวลด้านดอกเบี้ยที่ผ่อนคลายเป็น หลังผู้ว่าการ RBI ส่งสัญญาณในโทนที่เป็นกลาง 3) เศรษฐกิจที่ยังขยายตัวแข็งแกร่ง โดย GDP ประจำเดือนม.ค.-มี.ค.26 โตที่ 7.8% สูงกว่าตลาดคาดที่ 7.2% 4) อินเดียกำลังเดินหน้าปฏิรูปตลาดทุน เพื่อให้นักลงทุนทั้งในและต่างประเทศเข้าถึงตลาดหุ้นได้สะดวกยิ่งขึ้น (ดู Wealth Strategy วันที่ 1 ก.ค.)
- **Goldman Sachs India Equity Portfolio** (กองทุนหลัก) เป็นหาโอกาสทั้งในหุ้นใหญ่ และหุ้นขนาดรองๆ ที่มักถูกมองข้าม, มองหากิจการคุณภาพดี ที่อยู่ในธุรกิจที่กำลังโต และมี valuation ที่น่าดึงดูด, บริหารโดยคนอินเดีย เอื้อให้มีโอกาสเข้าถึงข้อมูลเชิงลึกได้อย่างทันท่วงที

Source: Morningstar

ES-HEALTHCARE: กองทุนเปิดอีสท์สปริง Global Healthcare



- ทำไมหุ้นสุขภาพถึงน่าสนใจ? 1) เติบโตได้ต่อเนื่องระยะยาว เพราะ "ยาและบริการการแพทย์" คือค่าใช้จ่ายจำเป็นในทุกช่วงชีวิต 2) ได้แรงหนุนจากหลายปัจจัย เช่น สังคมผู้สูงอายุทั่วโลก, รายได้เพิ่มขึ้น ทำให้คนเต็มใจลงทุนด้านสุขภาพ, ความเจริญของชีวิตที่อาจนำโรคแทรกซ้อนใหม่ๆ, เทคโนโลยีการวินิจฉัยและรักษาที่เข้าถึงง่ายขึ้น, โรคอุบัติใหม่ที่ผลักดันให้เกิดนวัตกรรมทางการแพทย์
- กองทุนหลัก Janus Henderson Global Life Sciences: สร้างพอร์ตอย่างสมดุลเพื่อโอกาสการเติบโตในระยะยาวด้วยการลงทุนในหุ้น 80-120 บริษัท โดย 1) ครอบคลุมทั้งหุ้นใหญ่ถึงเล็ก และครอบคลุมทุกกลุ่มย่อย อาทิ Biotech-Pharma-Devices & Medical Tech-Healthcare Services 2) ลงทุนหุ้นนอกสหรัฐที่ 20-30% ของพอร์ต 3) แบ่งพอร์ตเป็น 3 ส่วน (a) Core Growth ที่ 40-60% บริษัทชั้นนำที่ผลิตภัณฑ์เป็นที่รู้จัก-มีกระแสเงินสดแข็งแกร่ง (b) Emerging Growth ที่ 20-30% บริษัทที่มีโอกาสเติบโตโดดเด่นจากผลิตภัณฑ์ใหม่ (c) Opportunistic 20-30% บริษัทที่มีโอกาสจากการปรับโครงสร้าง/ควบรวม/สินทรัพย์ซ่อนเร้น/ข่าวร้ายชั่วคราว ฯลฯ

Fund Information:

ระดับความเสี่ยง	7
เงินลงทุนขั้นต่ำ	1 บาท
FX Hedging Policy	โดยปกติ เกือบทั้งหมด
สกุลเงิน (กองทุนหลัก)	US\$
ค่าใช้จ่ายขาเข้า	1.07%*
ค่าใช้จ่ายขาออก	—
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	1.25%/ปี*

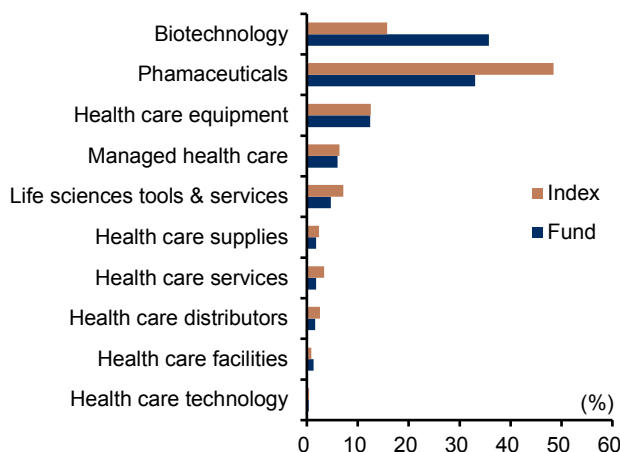
*รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว, ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฯ ก่อนตัดสินใจลงทุน

Performance

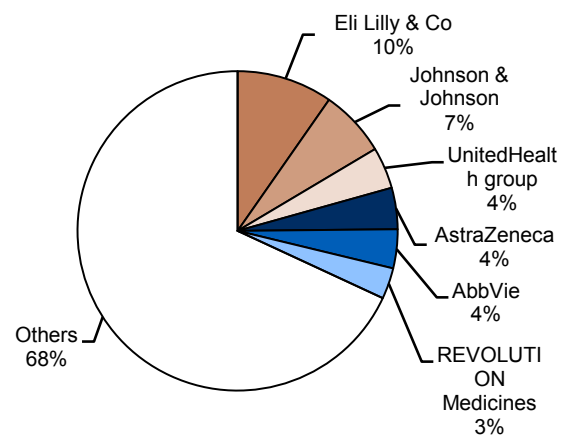
(%)	Fund	Category
3 Months	8.28%	9.13%
1 Year	31.11%	23.78%
3 Years (p.a.)	7.37%	2.19%
5 Years (p.a.)	3.54%	-1.86%

data as of 16 Jul, Category: Health Care

Master Fund's Breakdown:



Master Fund's Top Holding:



Sources: Bloomberg, Morningstar, AMC

Note: data as of May 26, Index = MSCI World Healthcare, Fund = Janus Henderson Global Life Sciences (JGLS)

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน

Source: Morningstar

MRENEW-A: กองทุนเปิดเอ็มเอฟซี รีนิวเอเบิล เอ็นเนอร์จี

ชนิดผู้ลงทุนทั่วไปที่ไม่รับเงินปันผล



- ความน่าสนใจของหุ้นธีมพลังงานยั่งยืน: มีดังนี้ 1) ราคาหุ้นที่ผ่านการปรับฐานแรงในระยะสั้น ส่งผลให้ Valuation กลับมาอยู่ในระดับน่าสนใจมากขึ้นเมื่อเทียบกับอดีต 2) ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มขึ้นในยุคโลกหลายขั้ว ผลักดันให้หลายประเทศต้องเร่งเสริมความมั่นคงทางพลังงาน ด้วยการกระจายแหล่งพลังงานออกจากตะวันออกกลาง และเพิ่มการลงทุนในพลังงานสะอาดซึ่งมีความยั่งยืนมากกว่า 3) เป็นหนึ่งในผู้ได้ประโยชน์จากเมกะเทรนด์ AI เนื่องจาก Data Center ต้องการใช้ไฟฟ้าเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ขณะที่พลังงานสะอาดสามารถขยายกำลังการผลิตได้ค่อนข้างเร็ว และช่วยลดความเสี่ยงจากต้นทุนพลังงานฟอสซิลที่ผันผวนในระยะยาว
- กองทุนหลัก BGF Sustainable Energy: เน้นหุ้นที่ได้ผลบวกจาก ความต้องการใช้ไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นและการปรับปรุงโครงสร้างพื้นฐานด้านไฟฟ้า โดยมีเมกะเทรนด์ AI เป็นแรงขับเคลื่อนที่สำคัญ

Fund Information:

ระดับความเสี่ยง	7
เงินลงทุนขั้นต่ำ	1 บาท
FX Hedging Policy	ดูลยพินิจ
สกุลเงิน (กองทุนหลัก)	US\$
ค่าใช้จ่ายขาเข้า	1.50%*
ค่าใช้จ่ายขาออก	—
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	1.96% ต่อปี

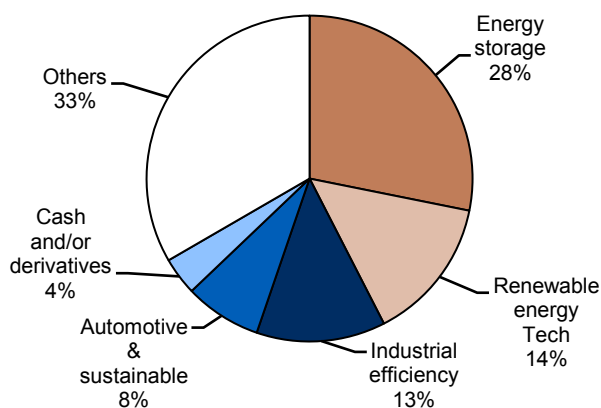
*รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว, ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฯ ก่อนตัดสินใจลงทุน

Performance

(%)	Fund	Category
3 Months	-0.60%	-3.69%
1 Year	31.75%	28.40%
3 Years (p.a.)	5.28%	-0.88%
5 Years (p.a.)	2.97%	-5.97%

data as of 16 Jul, Category: Global Equity - Alternative Energy

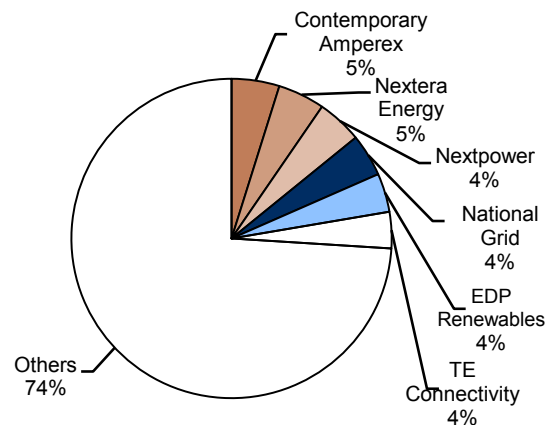
Master Fund's Breakdown:



Sources: Bloomberg, Morningstar, AMC

Note: data as of Jun 26

Master Fund's Top Holding:



การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน

Source: Morningstar

ES-INDAE: กองทุนเปิดอิตาลีสปริง India Active Equity



- กองทุนหลัก **Goldman Sachs India Equity Portfolio**: 1) ผลงานดี โดย กองทุนหลักให้ผลตอบแทนเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี อยู่ที่ +9.4%ต่อปี ขณะที่ ค่าเฉลี่ยของกลุ่มอยู่ที่ +7.4%ต่อปี (อยู่ที่ Quartile 1, ณ มิ.ย.26) 2) บริหารโดยคนอินเดีย เอื้อให้มีโอกาสเข้าถึงข้อมูลเชิงลึก ได้อย่างทันท่วงที
- แนวทางการลงทุนของกองทุนหลัก: 1) คัดเลือก 70-100 บริษัท จาก universe กว่า 1,000 บริษัท 2) ยึดหยุ่นในการลงทุน ค้นหาโอกาสทั้งหุ้นใหญ่ และหุ้นขนาดรองลงมาที่มีศักยภาพลงทุนมองข้าม ด้วยสัดส่วน 30-60% ของพอร์ต 3) มองหากิจการคุณภาพที่ดี อยู่ในธุรกิจที่กำลังโต และมี valuation ที่น่าดึงดูด 4) บริหารความเสี่ยงด้วยการกำหนด sector limit ที่ +/-10% เมื่อเทียบกับ MSCI India

Fund Information:

ระดับความเสี่ยง	6
เงินลงทุนขั้นต่ำ	1 บาท
FX Hedging Policy	โดยปกติ เกือบทั้งหมด
สกุลเงิน (กองทุนหลัก)	US\$
ค่าใช้จ่ายขาเข้า	1.50%*
ค่าใช้จ่ายขาออก	—
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	1.79% ต่อปี

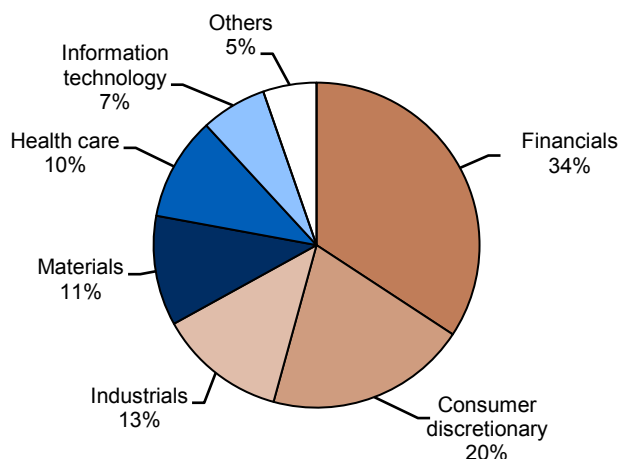
*รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว, ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฯ ก่อนตัดสินใจลงทุน

Performance

(%)	Fund	Category
3 Months	-0.95%	-0.77%
1 Year	-15.39%	-14.91%
3 Years (p.a.)	0.71%	-0.82%
5 Years (p.a.)	0.08%	0.14%

data as of 23 Jul, Category: India Equity

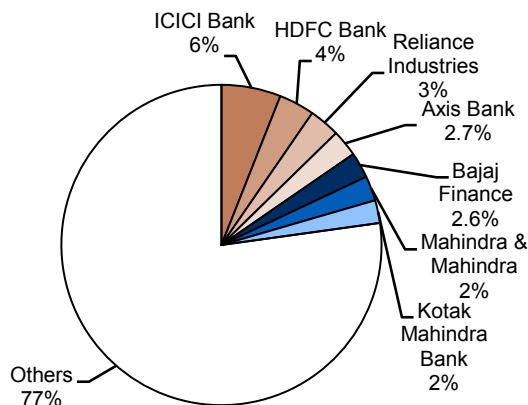
Master Fund's Breakdown:



Sources: Bloomberg, Morningstar, AMC

Note: Portfolio as of Jun 26

Master Fund's Top Holding:



การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน



ปัจจัยเศรษฐกิจ และการลงทุนของโลก

Global Economy

EURO		Weighting -   +	เศรษฐกิจยุโรปยังไม่น่าจะถดถอยรุนแรง แต่กำลังเผชิญภาวะ Stagflation ระดับอ่อนๆ กล่าวคือ เศรษฐกิจแทบไม่เติบโต ขณะที่เงินเฟ้อยังสูง และจำกัดพื้นที่ของ ECB ในการผ่อนคลายนโยบายเพื่อพยุงเศรษฐกิจ
THAILAND		Weighting -   +	คาด GDP ปี 2026 จะขยายตัว 2.0% และจะเร่งขึ้นไปที 2.8% และ 3.1% ในปี 2027-28F จากการส่งออกและการลงทุนเอกชน อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวยังกระจายตัวไม่ทั่วทุกอุตสาหกรรม ขณะที่การบริโภคยังต้องติดตามดูอย่างใกล้ชิดว่าจะยั่งยืนหรือไม่
USA		Weighting -   +	เศรษฐกิจสหรัฐ กำลังอยู่ในช่วง transition จาก “เติบโตแข็งแรง” ไปสู่ภาวะ “เติบโตช้าลงและไม่สมดุล” โดยพึ่งพาการลงทุนด้าน AI และมาตรการภาครัฐมากขึ้น ขณะที่การบริโภคและตลาดแรงงานเริ่มเปราะบาง ท่ามกลางความเสี่ยงที่เงินเฟ้อจะยังอยู่ในระดับสูง
CHINA		Weighting -   +	ตัวเลขเศรษฐกิจจีนส่งสัญญาณชะลอตัวเร็วขึ้น โดย GDP ไตรมาส 2 ขยายตัว 4.3% ลดลงจาก 5% ในไตรมาสแรก ขณะเดียวกัน ข้อมูลส่วนอื่นๆ ก็สะท้อนภาพที่คล้ายกันว่า เศรษฐกิจจีนกำลังอยู่ในภาวะ “แข็งนอก แต่อ่อนใน”

Global Stock Markets

EURO		Weighting -   +	เราแนะนำ “หลีกเลี่ยง” เนื่องจาก เศรษฐกิจยุโรปมีแนวโน้มอ่อนแรง, ความสามารถในการแข่งขันของอุตสาหกรรมยานยนต์ที่ด้อยลง, โครงสร้างเศรษฐกิจที่อ่อนไหวต่อความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ โดยเฉพาะความขัดแย้งกับสหรัฐ และสถานการณ์ตะวันออกกลาง
THAILAND		Weighting -   +	เรายังคงมุมมองเชิงบวกในระยะยาว จากวัฏจักร Re-Rating และปรับเป้าหมายสิ้นปีขึ้นเป็น 1,720 จุด อย่างไรก็ดี ระวังสัญญาณผันผวนจากแรงขายทำกำไรและสงครามสหรัฐ-อิหร่าน รวมถึงการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ในช่วง 2H26 นี้
USA		Weighting -   +	ช่วงนี้เรามองระมัดระวัง เพราะ ภาพเศรษฐกิจสหรัฐ ที่ “โตช้าลงและไม่สมดุล” ขณะที่ความเสี่ยงเงินเฟ้อและสงครามการค้าก็อาจหวนกลับมา กดดันให้ Fed ตัดสินใจเชิงนโยบายได้ยากขึ้น
CHINA		Weighting -   +	แนะนำ “ขายทำกำไร” ES-STARTECH หลังหุ้นเทคโนโลยีในแผ่นดินใหญ่ปรับขึ้นแรงแล้ว และโยกมาลงทุนหุ้นจีนในตลาดฮ่องกงผ่าน MEGA10AICHINA-A แทน



USA



2026F

EUROZONE



2026F

ASIA PACIFIC



2026F

USA

ภาพเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงขยายตัว แต่เริ่มมีแนวโน้มชะลอตัวอย่างชัดเจน แม้เศรษฐกิจยังได้แรงหนุนจากการลงทุนด้าน AI และมาตรการภาครัฐ แต่การบริโภคที่ไม่รวมพลังงาน และการลงทุนในภาคส่วนอื่นเริ่มมีทิศทางอ่อนกำลังลง โดยแบบจำลองจาก Atlanta Fed บ่งชี้ว่า 2Q26F GDP จะเติบโตเพียง 1.3% ลดลงจาก 2.1% ใน 1Q26

สำหรับนโยบายการเงิน Fed กำลังเผชิญโจทย์ที่ยากขึ้น เพราะเศรษฐกิจและตลาดแรงงานเริ่มชะลอลง สวนทางกับเงินเฟ้อพื้นฐานที่ยังสูงยืดเยื้อ เราจึงปรับมุมมอง จากที่เคยคาดว่า Fed จะลดดอกเบี้ย มาเป็นการคงดอกเบี้ย หรืออาจขึ้นดอกเบี้ย 1 ครั้งใน 2H26

โดยสรุป เศรษฐกิจสหรัฐฯ กำลังอยู่ในช่วง transition จาก “เติบโตแข็งแกร่ง” ไปสู่ภาวะ “เติบโตช้าลงและไม่สมดุล” โดยพึ่งพาการลงทุนด้าน AI และมาตรการภาครัฐมากขึ้น ขณะที่การบริโภคและตลาดแรงงานเริ่มเปราะบาง ท่ามกลางความเสี่ยงที่เงินเฟ้อจะยังอยู่ในระดับสูง

EUROZONE

เศรษฐกิจยุโรปอ่อนแอลงต่อเนื่อง โดย GDP ไตรมาส 1 ขยายตัวเพียง 0.3% ต่ำกว่าประมาณการเดิมที่ 0.8% และชะลอลงแรงจาก 1.2% ในไตรมาสก่อนหน้า

ความท้าทายหลักมาจาก 1) ราคาพลังงานที่ผันผวนจากสงคราม อิหร่าน กดดันทั้งกำลังซื้อและต้นทุนการผลิต 2) การบริโภคและการลงทุนเริ่มชะลอลงจากความเชื่อมั่นที่อ่อนแอ 3) ภาคส่งออกเผชิญแรงกดดันจากความไม่แน่นอนของนโยบายภาษีของสหรัฐฯ 4) สินค้าจีนที่เข้ามาแข่งขันมากขึ้น

สำหรับนโยบายการเงิน เรามองว่า ECB มีโอกาสคงดอกเบี้ย หรือ ขึ้นดอกเบี้ยไม่เกิน 1 ครั้งในช่วงครึ่งหลังของปี หากราคาพลังงานกลับมาพุ่งแรงและเริ่มส่งผ่านไปยังราคาสินค้าบริการ และค่าจ้างมากขึ้น

โดยสรุป เศรษฐกิจยุโรปยังไม่น่าจะถดถอยรุนแรง แต่กำลังอยู่ในภาวะ Stagflation แบบอ่อนๆ นั่นคือ เศรษฐกิจอาจแทบไม่เติบโต ขณะที่เงินเฟ้อยังสูง ทำให้ ECB จะไม่สามารถใช้นโยบายการเงินช่วยพยุงเศรษฐกิจได้

ASIA PACIFIC

ตัวเลขเศรษฐกิจจีนส่งสัญญาณชะลอตัวเร็วขึ้น โดย GDP ไตรมาส 2 ขยายตัว 4.3% ลดลงจาก 5% ในไตรมาสแรก ขณะเดียวกัน ข้อมูลส่วนอื่นๆ ก็สะท้อนภาพที่คล้ายกันว่า จีนกำลังอยู่ในภาวะ “แข็งนอก แต่อ่อนใน”

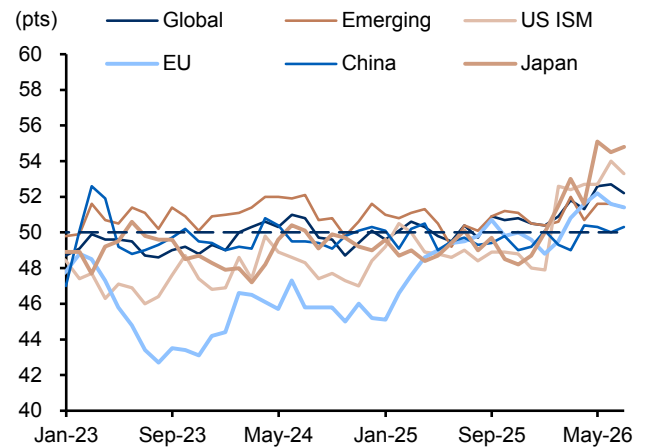
กล่าวคือ แรงขับเคลื่อนหลักยังมาจากภาคการผลิต เทคโนโลยี และการส่งออก สะท้อนว่าจีนกำลังได้รับอานิสงส์จากวัฏจักรการลงทุนด้าน AI อย่างไรก็ดี การเติบโตยังกระจุกตัวในบางอุตสาหกรรมและส่งผ่านไปยังรายได้ครัวเรือนได้จำกัด ทำให้อุปสงค์ภายในประเทศและภาคอสังหาริมทรัพย์ยังคงเปราะบางที่สำคัญ

ด้านนโยบาย เรามองว่า หลังการประชุม Politburo ช่วงปลายก.ค.นี้ รัฐบาลจีนมีแนวโน้มส่งสัญญาณกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมผ่านนโยบายการคลัง โดยเน้นฟื้นฟูการบริโภค สนับสนุนการลงทุน โครงสร้างพื้นฐาน และออกมาตรการอุดหนุนแบบเฉพาะจุด

ภาคการผลิตฟื้นตัวต่อ แต่แรงส่งอาจไม่ยั่งยืน

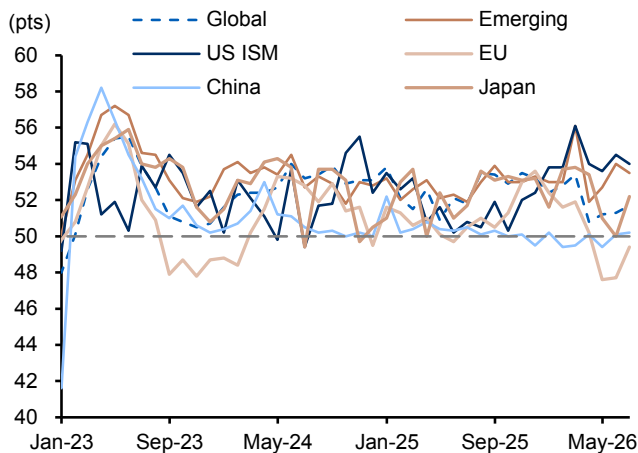
- PMI ภาคการผลิตของประเทศหลักส่วนใหญ่อยู่ในเหนือระดับ 50 สะท้อนการขยายตัวต่อเนื่อง โดยญี่ปุ่นเร่งตัวเด่น ขณะที่สหรัฐฯ และจีนยังเติบโตได้
- อย่างไรก็ดี การฟื้นตัวบางส่วนมาจากการเร่งผลิตและสะสมสินค้า เพื่อป้องกันความเสี่ยงด้านพลังงาน ภาษี และห่วงโซ่อุปทาน จึงอาจเป็นแรงหนุนแค่ชั่วคราว
- ระยะถัดไปต้องติดตาม New Orders, Employment และต้นทุนวัตถุดิบ หากคำสั่งซื้อไม่เร่งตามสินค้าคงคลัง โมเมนตัมของการผลิตก็มีโอกาสชะลอลง

Global Manufacturing PMI



Source: Bloomberg

Global Services PMI



Source: Bloomberg

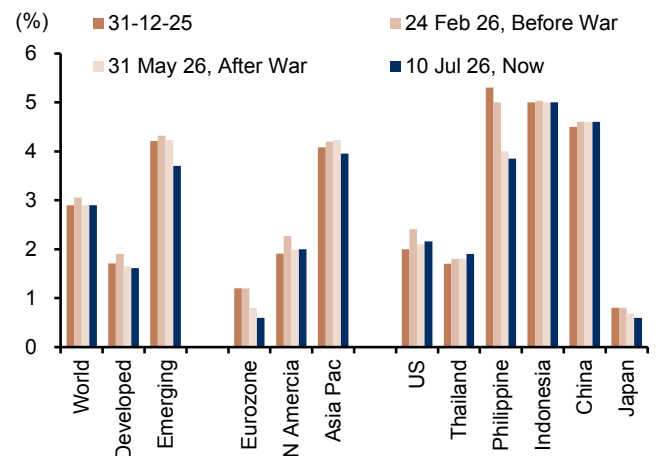
นักเศรษฐศาสตร์ รอดูท่าทีของสงครามอิหร่าน

- หลังสงครามสหรัฐฯ-อิหร่าน นักเศรษฐศาสตร์ปรับลดประมาณการ GDP ปี 2026 ของโลก โดยเฉพาะประเทศที่นำเข้าพลังงาน เป็นสัดส่วนที่สูง จะถูกปรับลดลงแรง
- ในปลายเดือน มิ.ย. เราเริ่มเห็นการปรับประมาณการ กลับขึ้นมาบ้างแล้ว หลังทำที่สหรัฐฯ-อิหร่าน ลดความตึงเครียดลงอย่างชัดเจน แต่ความตึงเครียดล่าสุด ก็ทำให้ประเมินสถานการณ์ข้างหน้าได้ยากขึ้น
- ทั้งนี้ GDP จีน ถูกปรับลดค่อนข้างจำกัดกว่าหลายประเทศ ขณะที่ไทย อินโดนีเซีย และญี่ปุ่น ยังเผชิญความเสี่ยงที่ประมาณการอาจถูกปรับลด เนื่องจากอ่อนไหวต่อราคาพลังงานและ Tariff สูงกว่าประเทศอื่นๆ

ภาคบริการยังขยายตัว แต่โมเมนตัมแตกต่างกัน

- PMI ภาคบริการของเศรษฐกิจหลักยังอยู่ในโซนขยายตัว โดยสหรัฐฯ เร่งขึ้นจากกิจกรรมช่วง World Cup และวันชาติ ขณะที่จีนยังเติบโตแข็งแกร่งจากอุปสงค์ในประเทศ
- ญี่ปุ่นขยายตัวต่อเนื่อง แต่ช้ากว่าภาคการผลิต ส่วนดัชนีโลกและกลุ่ม Emerging Markets ทรงตัวเหนือระดับ 50
- ภาพรวมจึงยังสนับสนุนเศรษฐกิจโลกในระยะสั้น แต่แรงหนุนพิเศษในสหรัฐฯ อาจจางลง และต้นทุนพลังงานสูงยังเป็นความเสี่ยงต่อกำไรและความต้องการ

GDP Forecast In Response To Iran War

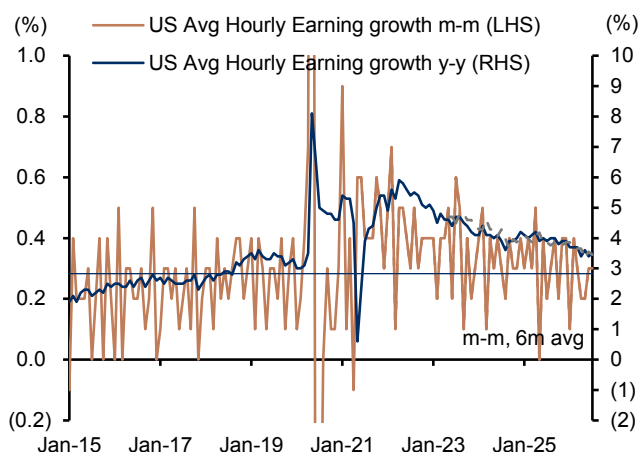


Source: Bloomberg

แม้ประมาณการเงินเพื่อลดลง แต่ต้องรอดูสถานการณ์

- ประมาณการ CPI ปี 2026 ล่าสุดถูกปรับลงจากช่วงเดือน มี.ค. สะท้อนภาพการลดความตึงเครียดเมื่อเดือน มิ.ย.
- เงินเฟ้อจีนยังต่ำกว่าประเทศอื่นอย่างชัดเจน ขณะที่ญี่ปุ่น และหลายประเทศในเอเชียยังเผชิญแรงกดดันจากต้นทุนนำเข้าและค่าเงิน
- อย่างไรก็ดี ความไม่แน่นอนที่เพิ่งเข้ามา อาจทำให้การปรับประมาณการลง ไม่ยั่งยืน และทำให้ธนาคารกลางดำเนินนโยบายได้อย่างยากลำบาก

US Wage Growth

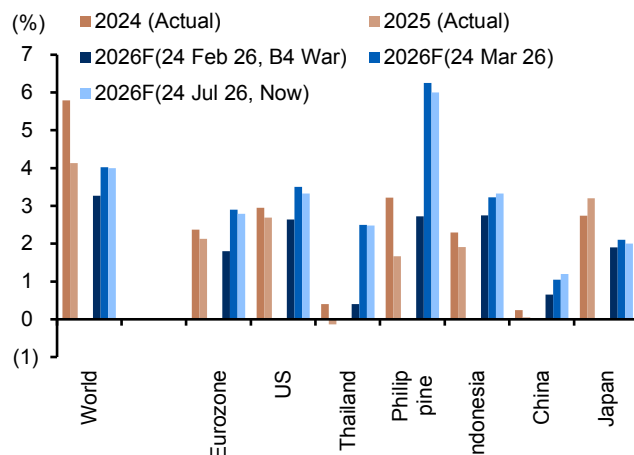


Source: Bloomberg

เงินเฟ้อบริการชะลอ แต่พลังงานทำให้ CPI ผันผวน

- พลังงานกลายเป็นตัวแปรหลักของ Headline CPI หลังราคาเพิ่มแรงในช่วง มี.ค.-พ.ค. ก่อนลดลง 5.7% m-m ในเดือน มิ.ย. ส่งผลให้ CPI รวมลดลง 0.4% m-m
- สำหรับ Core CPI แม้แรงกดดันจาก Core Services จะลดลงต่อเนื่อง แต่ Core CPI ยังอาจได้รับผลทางอ้อมจากราคาพลังงานที่แกว่งตัว (แต่มีความอ่อนไหวน้อยกว่า Headline CPI)

2026 CPI Forecast Revisions

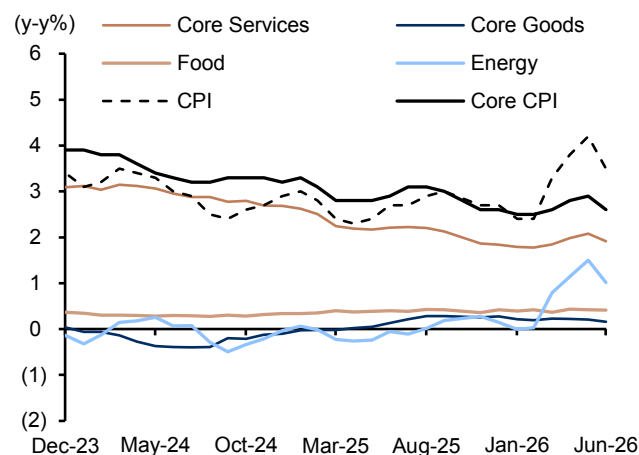


Source: Bloomberg

ค่าจ้างสหรัฐฯ ชะลอลง... บรรเทาแรงกดดันเงินเฟ้อ

- Average Hourly Earnings เฉลี่ย 3-6 เดือน เพิ่มขึ้นราว 0.3% m-m และ 3.5% y-y ลดความร้อนแรงลงอย่างมากเมื่อเทียบกับ 4-5 ปีที่ผ่านมา แต่เป็นระดับที่ดี หากเทียบกับช่วงก่อน COVID-19
- แม้เราจะเชื่อว่า Wage-Price Spiral จากราคาน้ำมันที่ปรับเพิ่มขึ้น “ไม่น่าจะเกิดขึ้น” แต่ด้วยความเสี่ยงของเงินเฟ้อจากราคาพลังงานที่ผันผวนสูง จะทำให้ Fed ลดดอกเบี้ยได้ยาก... เราจึงปรับมุมมองใหม่ โดย คาดว่า Fed อาจจะต้องลดดอกเบี้ย หรือปรับขึ้นดอกเบี้ย 1 ครั้งใน 2H26F นี้

US CPI: Energy vs Core Inflation

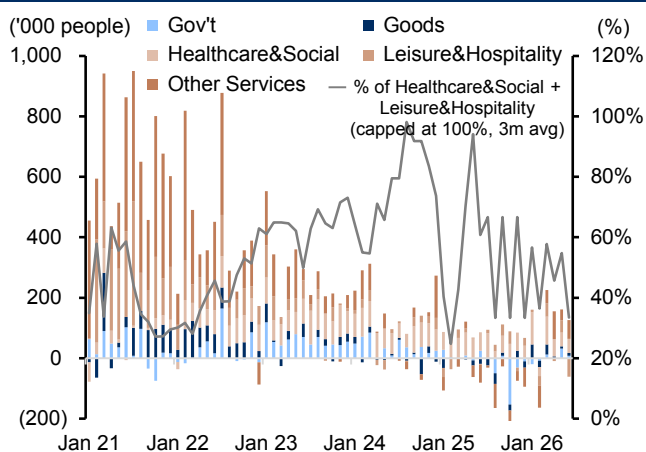


Source: IRS

ในภาพรวม ตลาดแรงงานสหรัฐฯ ยังทรงตัว

- JOLTS เดือน พ.ค. ชีวค่าตำแหน่งงานเปิดอยู่ที่ 7.6 ล้านตำแหน่ง พ้นจากจุดต่ำก่อนหน้านี้ แต่การจ้างงานยังทรงตัวเพียง 5.2 ล้านตำแหน่ง
- จำนวนผู้ลาออกอยู่ที่ 3.1 ล้านคน สะท้อนความมั่นใจในการหางานใหม่ที่ยังต่ำ ขณะที่ Layoffs ยังทรงตัวที่ราว 1.7 ล้านคน (เรามองภาพจะแยลงมาก หาก Layoffs เร่งตัว)
- ตลาดแรงงานจึงยังอยู่ในภาวะ Low-Hire, Low-Fire การฟื้นของ Openings เพียงตัวเดียวไม่พอจะยืนยันว่าความต้องการแรงงานกลับมาแข็งแรง (อาจเป็นปัจจัยชั่วคราวจากช่วง World Cup)

US Payrolls by Industry

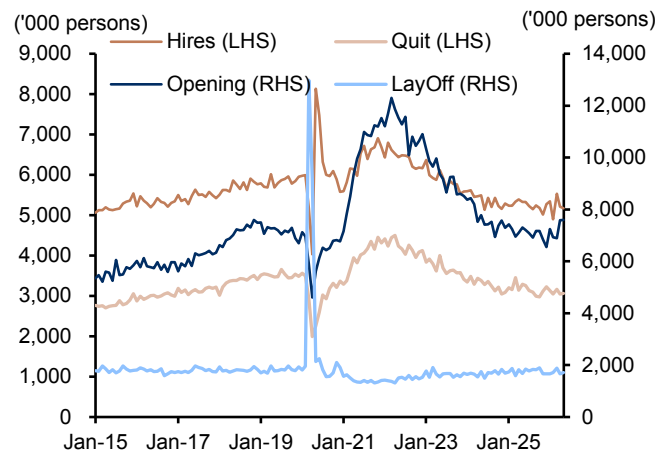


Sources: Bloomberg, BLS

Participation Rate ลดลง, สัญญาณอ่อนแอที่ซ่อนอยู่

- อัตราว่างงานสหรัฐฯ ทรงตัวที่ 4.2% แต่อาจเป็น “ภาพลวงตา” เพราะ Labor Force Participation Rate เดือน มิ.ย. ลดลงถึง 0.3% สู่ 61.5%
- อย่างไรก็ดี Participation เดือน มิ.ย. ที่ลดลงแรง อาจเป็นผลทางสถิติหรือการเก็บข้อมูล ควรติดตามต่ออีก 2-3 เดือน
- เมื่อแยกตามอายุ การมีส่วนร่วมของแต่ละกลุ่มอายุ แตกต่างกันไป โดยกลุ่ม 25-44 ปี ลดลงแรง ซึ่งอาจมาจาก ผู้ป่วย/แรงงานต่างชาติ เนื่องจากกลุ่มย่อย Hispanic/Latino ลดลงชัดเจน ขณะที่กลุ่ม 55-64 ปี อาจเป็นเพราะฤดูการ เพราะปีที่แล้ว เดือน มิ.ย. ก็ลดลงลักษณะเดียวกัน

Job Opening Seen Some Recovery

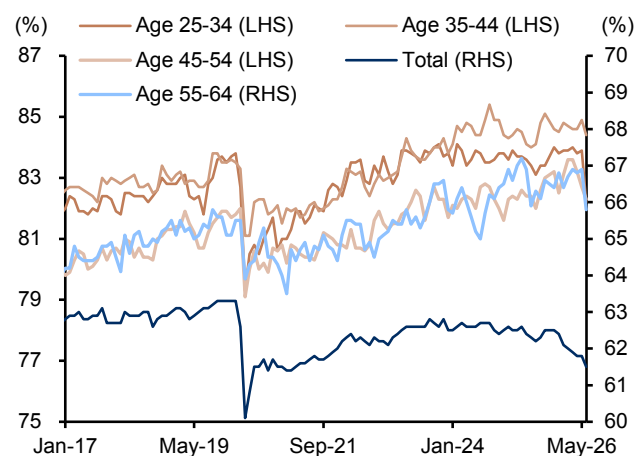


Sources: Bloomberg, BLS

การจ้างงานชะลอ และกระจุกตัวในไม่กี่อุตสาหกรรม

- NFP เดือน มิ.ย. เพิ่มขึ้นเพียง 57,000 ตำแหน่ง ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตมาก และตัวเลขเดือน เม.ย.-พ.ค. ถูกปรับลดรวม 74,000 ตำแหน่ง
- การจ้างงานใหม่ยังกระจุกตัวในกลุ่ม Professional & Business Services, Social Assistance และ Healthcare ขณะที่ Leisure & Hospitality ลดลง 61,000 ตำแหน่ง และหลายอุตสาหกรรมก็แทบไม่ได้สร้างงานเพิ่ม
- การจ้างงานที่กระจุกตัวและผันผวนสะท้อนความเปราะบางของตลาดแรงงาน หากภาคบริการที่เป็นแรงขับเคลื่อนหลักชะลอการจ้างงานก็อาจอ่อนตัวอย่างรวดเร็วได้

US Participation Rate by Age

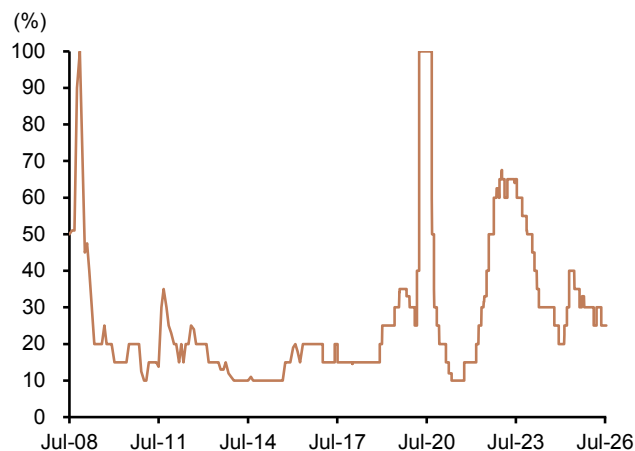


Sources: Bloomberg, BLS

ความเสี่ยงเศรษฐกิจถดถอยลดลง

- ผลสำรวจ Bloomberg ชี้ว่าความน่าจะเป็นที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ จะถดถอยใน 12 เดือนข้างหน้า ต่ำกว่าช่วงก่อนหน้านี้ และต่ำกว่าช่วงวิกฤตอย่างชัดเจน
- นอกจากนี้ ภาพตลาดแรงงานที่ยังไม่เกิด Layoffs วงกว้าง และกิจกรรมภาคบริการที่ขยายตัว ก็ช่วยสนับสนุนมุมมอง Soft Landing เช่นกัน
- อย่างไรก็ดี ความเสี่ยงยังไม่หมดไป ทั้งจากต้นทุนพลังงาน มาตรการภาษี การลดลงของ Participation Rate และการพึ่งพา AI Capex สูง... ด้วยเหตุนี้ จึงควรมองว่า แม้ Base Case ดูดีขึ้น แต่ไม่ใช่ว่าความเสี่ยงจะเป็นศูนย์

BB Survey: Prob. of recession in 1 Year



Source: Bloomberg

China Exports & Surplus, Rank by Partner

	Export (Rank By 2019)			Surplus (China Side)		
	2019	2025	1Q26	2019	2025	1Q26
World (m\$US)	2.6	3.8	1.0	2.6	1.2	0.3
United States (%)	17.2	8.2	6.1	59.3	13.9	10.2
Hong Kong (%)	10.1	9.2	10.5	46.5	26.2	32.1
Japan (%)	6.5	4.7	4.7	(0.4)	1.1	0.6
South Korea (%)	4.1	3.8	3.9	(12.1)	(3.8)	(7.1)
Netherlands (%)	3.8	3.4	3.2	16.0	8.9	10.0
Mexico (%)	3.4	3.7	3.4	13.4	10.1	10.0
Germany (%)	3.3	3.1	3.2	(3.4)	1.9	3.5
Vietnam (%)	2.9	4.9	4.8	2.1	7.1	7.8
India (%)	2.6	3.2	3.6	9.2	8.5	10.7
Thailand (%)	1.9	2.9	3.2	0.9	4.9	6.9
Thailand (Rank)	15	11	9	25	9	8

Source: Bloomberg

การขาดดุลของสหรัฐฯ ย้ายไปประเทศอื่น เช่นกัน

- สัดส่วนการนำเข้าจากจีนลดลงจาก 18.0% ในปี 2019 เหลือ 7.5% ใน 1Q26 ขณะที่เม็กซิโกเพิ่มจาก 14.3% เป็น 16.9% และเวียดนามเพิ่มจาก 2.7% เป็น 6.8%
- ไทยเพิ่มจาก 1.3% เป็น 3.7% ของการนำเข้าสหรัฐฯ และอันดับขยับจาก 17 เป็น 9 ส่วนสัดส่วนขาดดุลกับไทยเพิ่มเป็น 8.4% ทำให้อันดับขาดดุลต่อไทย ขยับจาก 13 เป็น 4
- ภาพนี้สะท้อนว่า De-risking จากจีนไม่ได้ทำให้การขาดดุลหายไป เพียงแค่ย้ายไปยังเม็กซิโก เวียดนาม เกาหลีใต้ และไทย ตามการย้ายฐานการผลิต

จีนกระจายตลาดส่งออก จากสหรัฐฯ สู่ตัวแทน...

- สัดส่วนส่งออกจีนไปสหรัฐฯ ลดจาก 17.2% ในปี 2019 เหลือ 6.1% ใน 1Q26 ขณะที่สัดส่วน Surplus ที่มาจากสหรัฐฯ ลดจาก 59.3% เหลือ 10.2%
- ในทางกลับกัน ฮองกง เวียดนาม อินเดีย และไทยมีบทบาทเพิ่มขึ้น โดยไทยขยับจาก 1.9% เป็น 3.2% ของการส่งออกจีน และอันดับเพิ่มขึ้นจาก 15 เป็น 9
- สัดส่วน เกินดุลของจีน ที่มีต่อไทย เพิ่มจาก 0.9% เป็น 6.9% และอันดับขยับจาก 25 เป็น 8 สะท้อนถึงการกระจายตลาดและการ Re-routing ผ่านห่วงโซ่อุปทานเอเชีย

US Imports & Deficit, Rank by Partner

	Import (Rank By 2019)			Deficit (US Side)		
	2019	2025	1Q26	2019	2025	1Q26
World (m\$US)	2.5	2.5	2.5	(0.9)	(1.3)	(0.3)
China (%)	18.0	9.0	7.5	18.0	12.6	10.1
Mexico (%)	14.3	15.7	16.9	14.3	20.4	25.9
Canada (%)	12.8	11.2	11.2	12.8	8.3	7.7
Japan (%)	5.8	4.3	4.2	5.8	4.4	4.2
Germany (%)	5.1	4.6	4.1	5.1	5.8	4.8
South Korea (%)	3.1	3.7	4.4	3.1	3.9	5.7
Vietnam (%)	2.7	5.7	6.8	2.7	13.2	18.1
United Kingdom (%)	2.5	1.9	1.9	2.5	(1.1)	(2.6)
Ireland (%)	2.5	3.9	1.7	2.5	8.3	2.7
Thailand (%)	1.3	2.7	3.7	1.3	5.3	8.4
Thailand (Rank)	17	12	9	13	7	4

Source: Bloomberg

บทสรุปเหตุการณ์สำคัญที่ต้องจับตาในระยะข้างหน้า

ในช่วง 2-3 เดือนข้างหน้า มีหลายเหตุการณ์สำคัญที่อาจกำหนดทิศทางของตลาด รวมถึงอาจช่วยชี้ว่า สินทรัพย์ใดจะเป็น “ผู้ชนะ” หรือ “ผู้แพ้” ในระยะข้างหน้า โดยเราได้รวบรวมเหตุการณ์สำคัญ ดังนี้:-

1. ประชุม Politburo จีน (ปลายก.ค.)

- การประชุมรอบนี้ดูน่าสนใจเป็นพิเศษ เพราะจะเป็นการประชุมผ่านภาพเศรษฐกิจในครึ่งปีแรก และวางทิศทางนโยบายเศรษฐกิจสำหรับครึ่งปีหลัง
- หากทางการจีนส่งสัญญาณกระตุ้นเศรษฐกิจชัดเจนมากขึ้น ก็จะช่วยหนุน sentiment ของหุ้นจีน โดยเฉพาะในตลาดฮ่องกง ซึ่งเคยถูกกดดันจากภาคการบริโภคที่ชะลอตัวลงมาเร็ว ในช่วงก่อนหน้านี้

2. ผลการประชุมของธนาคารกลางหลัก (เน้นจับตา Fed และ BOJ)

- Fed จะออกผลประชุมในวันที่ 29 ก.ค. และ 16 ก.ย. โดยในรอบเดือน ก.ค. Fed ไม่น่าจะเปลี่ยนแปลงท่าทีจากเดิมมากนัก ขณะที่ รอบ ก.ย. จะสำคัญกว่า เพราะจะมีการเปิดเผย Dot Plot, การประมาณการเศรษฐกิจ และอาจมีรายงานผลศึกษา ที่เกี่ยวข้องกับมาตรการ QT
- BOJ จะออกผลในวันที่ 31 ก.ค. และ 18 ก.ย. โดยทั้งสองรอบมีความสำคัญใกล้เคียงกัน เนื่องจาก BOJ เพิ่งส่งสัญญาณเชิงเหยียวกว่าที่ตลาดคาด นักลงทุนจึงจับตาต่อไปว่า BOJ จะเตรียมขึ้นดอกเบี้ยครั้งถัดไปเมื่อไร
- จุดที่ต้องระวังก็คือ หาก BOJ ส่งสัญญาณว่า “อาจขึ้นดอกเบี้ยเร็ว” ค่าเงินเยนอาจแข็งค่าเร็ว เอื้อให้นักเก็งกำไรทั่วโลก ลดสถานะ Yen Carry Trade และเพิ่มแรงจูงใจที่คนญี่ปุ่นอาจนำเงินกลับประเทศ ซึ่งจะกดดันหุ้น Growth ทั่วโลก ในระยะสั้น

3. ตัวเลขตลาดแรงงานสหรัฐฯ (7 ส.ค. และ 4 ก.ย.)

- ตัวเลขตลาดแรงงานในช่วงนี้มีความสำคัญเป็นพิเศษ เนื่องจาก ข้อมูลเดือนมิ.ย. ไม่ได้สะท้อนเพียงการชะลอตัว แต่เริ่มส่งสัญญาณว่า โอมิครอนการจ้างงานอาจกำลังอ่อนแรงลงอย่างรวดเร็ว... ข้อมูลในระยะถัดไปจึงจะช่วยยืนยันว่า ภาพดังกล่าวเป็นเพียงความผันผวนชั่วคราว หรือ เป็นจุดเริ่มต้นของการเย็นตัวลงอย่างจริงจัง ซึ่งอาจทำให้ความกังวลเรื่องภาวะเศรษฐกิจถดถอยกลับมาอีกครั้ง

4. สี่จีนผิงเยียนทำเนียบขาว (กำหนดการเบื้องต้น 24 ก.ย.)

- อาจนำไปสู่ความคืบหน้าเรื่องการค้า เทคโนโลยี และ ใต้หวัน ซึ่งล้วนมีผลโดยตรงต่อทิศทางตลาดโลก

5. ความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่าน

- แม้สถานการณ์อาจพลิกผันรายวัน แต่ยังเป็นประเด็นที่ไม่ควรมองข้าม เพราะ “ข้อตกลงหยุดยิงเดิมแทบหมดสภาพแล้ว” หากความขัดแย้งรอบใหม่ยืดเยื้อและกระทบต่อการขนส่งผ่านช่องแคบฮอร์มุซราคาน้ำมันที่พุ่งขึ้นอาจผลักดันให้เงินเฟ้อ Bond Yield และความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจโลก ให้สูงขึ้นพร้อมกัน

6. ภาษีใหม่ของทรัมป์ “ช่วงแรกไม่รุนแรง แต่เสี่ยงมีอีกหลายระลอกตามมา”

- ภาพข้างหน้าภาษีการค้าของทรัมป์จะย้ายจากมาตรา 122 ที่จะหมดอายุลงในวันที่ 24 ก.ค. ไปยังเครื่องมือที่มีผลบังคับได้นานกว่า เช่น มาตรา 232, 301, และ 338
- แม้ผลกระทบในระยะแรกอาจยังจำกัด แต่ก็ “ไม่ควรประมาท” เพราะมาตรการเหล่านี้อาจเพิ่มความไม่แน่นอนทางการค้า และกดดัน sentiment ตลาดได้ โดยเฉพาะหากสหรัฐฯ ใช้มาตรา 301 ภายใต้ข้อหาใหม่ นอกเหนือจากประเด็นการบังคับใช้แรงงาน
- มาตรา 232 (ภาษีคุ้มครองอุตสาหกรรมสำคัญ): ได้แก่ ยา เพิ่งได้ข้อสรุปว่า จะยังคงไม่เก็บภาษีนำเข้ายาสามัญเป็นเวลา 2 ปี เพื่อให้บริษัทต่างๆ มีเวลาในการเตรียมตัว ขณะที่ จะเริ่มเก็บภาษี 100% ตั้งแต่ส.ค.28 และเก็บ 200% ตั้งแต่ส.ค.29, อากาศยานและเครื่องยนต์ สหรัฐฯ เลือกที่จะเจรจากับคู่ค้าก่อนที่จะพิจารณาขึ้นภาษี โดยจะรายงานความคืบหน้าภายใน 4 ม.ค.27, เซมิคอนดักเตอร์ (บริษัทอเมริกันมักออกแบบชิปในสหรัฐฯ แต่ส่งให้โรงงานต่างประเทศผลิตให้) กระทรวงพาณิชย์สอบสวนเสร็จสิ้นแล้ว และได้เริ่มเก็บภาษี 25% กับชิปประมวลผลขั้นสูงบางประเภท ด้วยข้อยกเว้นที่ดูกว้าง ทั้งนี้ปัจจุบันอยู่ระหว่างการเจรจากับคู่ค้า และพิจารณาว่าจะขยายเป็นการขึ้นภาษีแบบวงกว้างหรือไม่
- มาตรา 301 (ภาษีตอบโต้คู่ค้าที่เอาเปรียบ): โดยจะมีข้อหาที่เกี่ยวข้อง ดังนี้
 - 1) การบังคับใช้แรงงาน: สหรัฐฯ ประกาศอย่างเป็นทางการมาแล้ว โดยเก็บภาษีสินค้าจากคู่ค้า 60 เขต เศรษฐกิจในอัตรา 10-12.5% เริ่มมีผลตั้งแต่ 24 ก.ค. โดย ประเทศที่มีกฎหมายนี้ให้คำมั่นจะแก้ไข ปัญหา จะถูกเก็บที่ 10% ส่วนประเทศอื่นๆ อาทิ ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์ เวียดนาม จีน รวมถึงไทย ฯลฯ จะถูกเก็บที่ 12.5%

- 2) กำลังผลิตส่วนเกิน: ประเด็นนี้อยู่ระหว่างการสอบสวนโดย USTR และเป็นหนึ่งในข้อกล่าวหาที่รัฐบาลสหรัฐฯ ให้ความสำคัญ อย่างไรก็ดี ปัจจุบันยังไม่มีรายละเอียดที่ชัดเจน ขณะที่ นิยามคำว่า “กำลังผลิตส่วนเกิน” ก็กว้างมาก ครอบคลุมตั้งแต่ “เงินอุดหนุนอุตสาหกรรม การกีดกันทางการที่รัฐวิสาหกิจเน้นทำตามคำสั่งของรัฐ อุปสรรคในการเข้าถึงตลาด สินเชื่อราคาถูก การกีดกันดอกเบี้ยต่ำ นโยบายค่าเงิน มาตรฐานแรงงาน-สิ่งแวดล้อม-สวัสดิการที่ไม่เพียงพอ การคุ้มครองที่เป็นบวกมากเกินไป การใช้กำลังการผลิตต่ำ และการดำรงอยู่ของบริษัทที่ขาดทุน ฯลฯ”

ด้วยขอบเขตที่กว้างและความไม่แน่นอนที่สูง ประเด็นนี้อาจเป็นข้อกล่าวหาที่สร้างความผันผวนให้ตลาดได้มากที่สุด

เรามองว่า รูปแบบที่เป็นไปได้คือ ทรัมป์อาจใช้ประเด็น “กำลังผลิตส่วนเกิน” เป็นเครื่องมือต่อรองกับประเทศคู่ค้า โดยอัตราภาษีไม่จำเป็นอัตราเดียวแบบครอบคลุมจากราว สำหรับประเทศที่ยอมเจรจาอาจได้รับอัตราภาษีที่ต่ำ/ข้อยกเว้นบางส่วน... ทั้งนี้ เป้าหมายหลักของข้อหาดังกล่าวน่าจะเป็นจีน และประเทศที่ถูกสงสัยว่าเป็นทางผ่านของสินค้าจีน

- 3) ข้อหาอื่นๆ: นอกเหนือจาก 2 ประเด็นข้างต้น USTR ยังเคยส่งสัญญาณว่าอาจใช้มาตรา 301 กับประเด็นอื่นๆ เช่น ภาษีบริการดิจิทัล การเลือกปฏิบัติต่อบริษัทเทคโนโลยีสหรัฐฯ การละเมิดทรัพย์สินทางปัญญา มลพิษทางทะเล รวมถึงสินค้าประมงและข้าว อย่างไรก็ดี หลายประเด็นยังไม่ได้เข้าสู่กระบวนการสอบสวนอย่างเป็นทางการ หรือ มีความคืบหน้าในวงกว้าง เท่ากับสองหัวข้อแรก

- มาตรา 338 (ภาษีตอบโต้คู่ค้าที่เลือกปฏิบัติ): มีประเด็นสำคัญ ดังนี้
 - 1) เพิ่งถูกนำมาใช้เก็บภาษีเป็นครั้งแรก เมื่อวันที่ 20 ก.ค. เพื่อเก็บภาษีเพิ่ม 50% กับสินค้าแคนาดาบางรายการ โดยครอบคลุมไปยังสินค้าภายใต้ข้อตกลง USMCA ด้วย สิ่งที่สำคัญกว่านั้นก็คือ ความเสี่ยงนี้อาจไม่ได้หยุดอยู่แค่เพียงแคนาดา
 - 2) มาตรานี้ถือเป็น “เครื่องมือขึ้นภาษีที่ทรงพลัง” ยิ่งกว่า IEEPA ซึ่งถูกศาลตัดสินว่าไม่ได้ให้อำนาจประธานาธิบดีเก็บภาษีโดยตรง โดย มาตรา 338 จะมีฐานอำนาจด้านภาษีที่ชัดเจนกว่า โดยมีการระบุว่า ประธานาธิบดีสามารถเรียกเก็บภาษีเพิ่มเติมได้สูงสุด 50% กับสินค้าจากประเทศใดก็ตาม หากวินิจฉัยว่าประเทศนั้นเลือกปฏิบัติ จนทำให้การค้าของสหรัฐฯ เสียเปรียบ (ไม่ต้องให้สภาอนุมัติ และไม่ต้องผ่านการศึกษาย่างเต็มรูปแบบอย่างมาตรา 232 และ 301)

อย่างไรก็ดี แม้ฐานอำนาจจะชัดเจน แต่ยังไม่มีความไม่แน่นอนทางกฎหมาย จึงมีโอกาสถูกฟ้องร้อง/ถูกศาลสกัดได้ในอนาคต

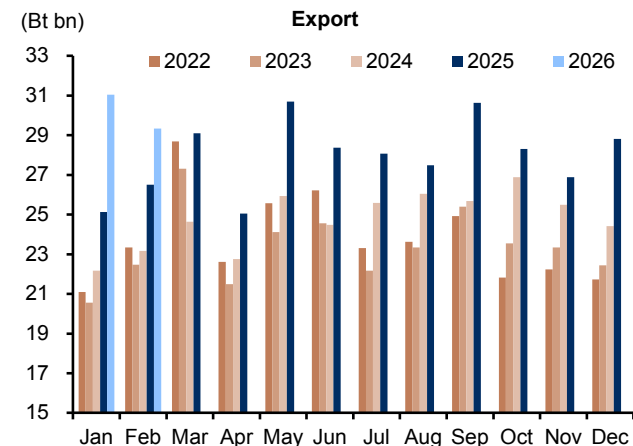
 - 3) รายละเอียดสำคัญอื่นๆ มาตรานี้จะมีผลบังคับใช้หลังจากประกาศแล้วเป็นเวลา 30 วัน ถือเป็นกาเปิดช่องสำหรับการเจรจาต่อรอง, ไม่มีวันหมดอายุโดยอัตโนมัติ, สามารถยกระดับไปถึงขั้น “ห้ามนำเข้า” สินค้าบางชนิดจากประเทศนั้นๆ ได้
- สำหรับข้อตกลง USMCA (สหรัฐฯ-เม็กซิโก-แคนาดา): ปัจจุบันสหรัฐฯ ยังไม่ได้ถอนตัวจากข้อตกลงนี้ แต่ปฏิเสธที่จะต่ออายุในรูปแบบเดิม เพื่อเปิดทางไปสู่การเจรจาติกากันใหม่ โดยเฉพาะกติกาที่เกี่ยวข้องกับถิ่นกำเนิดสินค้า และแนวทางป้องกันการสวมสิทธิ์จากประเทศนอกภูมิภาค... ทั้งนี้ ข้อตกลงเดิมยังคงมีผลถึงปี 2036 และทั้งสามประเทศจะร่วมกันทบทวนกติกาทุกปี จนกว่าจะบรรลุข้อตกลงใหม่ได้

เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวชัดเจน แม้ยังมีความท้าทาย

GDP Growth Forecast Revisions

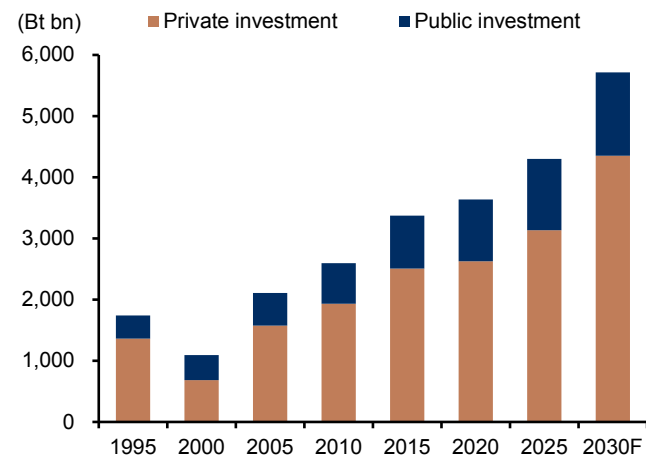
% growth	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
Real GDP growth	2.2	2.9	2.4	2.0	2.8	3.1
Private consumption	6.7	4.4	2.7	2.8	1.7	2.2
Private investment	3.1	(1.9)	3.5	8.7	5.5	5.5
Government investment	(4.2)	4.5	8.9	3.6	2.3	2.5
Exports (nominal US\$ growth)	(1.5)	5.9	12.7	11.1	(1.6)	3.0
Imports (nominal US\$ growth)	(3.8)	5.6	13.0	16.9	(2.4)	2.9
Export of services (nominal baht growth)	47.3	26.1	(1.3)	1.9	1.4	2.0
Import of services (nominal baht growth)	3.7	14.1	(2.8)	4.0	(0.8)	2.0
Current account (% of GDP)	1.4	2.5	3.3	1.1	2.1	2.4
Headline CPI	1.3	0.4	(0.1)	2.5	0.5	1.3
Bt/US\$ – average	34.8	35.3	32.9	32.0	32.0	32.0
Policy rate	2.50	2.25	1.25	1.00	1.00	1.25

Super Strong Export



Sources: ttb wealth compilations, BOT

Private Investment A Bigger Driver



Sources: NESDC, ttb wealth estimates

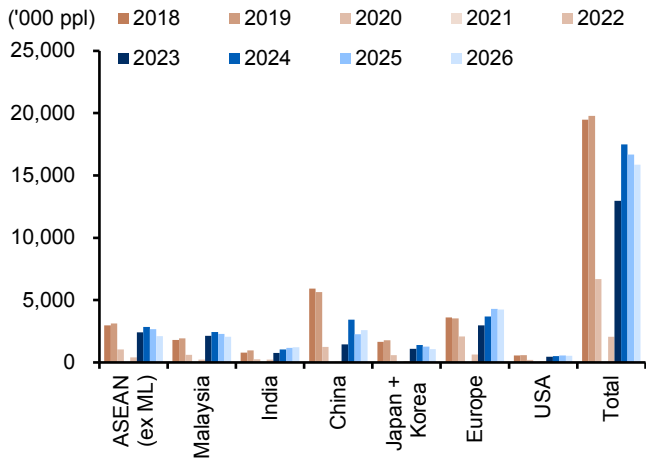
เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวชัดเจน แต่แรงส่งยังไม่ทั่วถึง

เรคาด GDP ปี 2026 จะขยายตัว 2.0% และจะเร่งตัว ขึ้นไปที 2.8% และ 3.1% ในปี 2027–28F จากการส่งออกและการลงทุนเอกชน เป็นเครื่องยนต์ขับเคลื่อนหลัก

- (1) **ส่งออกแข็งแกร่งกว่าคาด:** สินค้าเทคโนโลยี อิเล็กทรอนิกส์ และเครื่องจักรได้รับอานิสงส์จาก Data Center และ AI ทำให้มูลค่าส่งออกช่วงต้นปีอยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ดี การเติบโตยังกระจุกในสินค้าบางกลุ่ม จึงอาจส่งผ่านสู่รายได้ในประเทศไม่เต็มที่
- (2) **การลงทุนเอกชน จะเป็นเครื่องยนต์หลัก:** โดยเราคาด จะขยายตัว 8.7% ในปี 2026 จาก FDI ในอิเล็กทรอนิกส์ Data Center EV และโครงสร้างพื้นฐาน ซึ่งช่วยเพิ่มกำลังผลิตและหนุนการนำเข้าสินค้าทุน
- (3) **จุดอ่อนยังอยู่ที่อุปสงค์ในประเทศ:** การบริโภคฟื้นเพียงบางหมวด ขณะที่หนี้ครัวเรือนสูง การท่องเที่ยวยังต่ำกว่าก่อนโควิด และอัตราการใช้จ่ายกำลังการผลิต เฉลี่ยต่ำกว่า 60% สะท้อนว่าการฟื้นตัวยังไม่กระจายทั่วระบบ

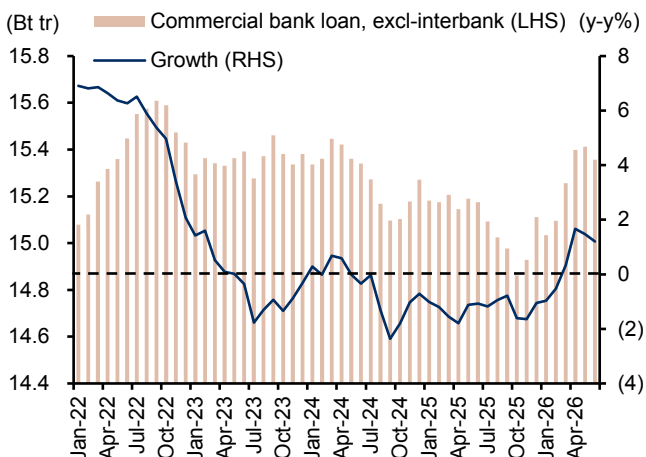
ดังนั้น ภาพปี 2026 เป็นการฟื้นตัวแบบที่ส่งออกและลงทุนเป็นตัวนำ มากกว่าการฟื้นตัวทั่วทั้งระบบ ขณะที่ความเสี่ยงหลักยังมาจากราคาพลังงาน สงครามสหรัฐ-อิหร่าน มาตรการภาษีสหรัฐ และข้อจำกัดด้านนโยบาย

Tourism Are Resilient



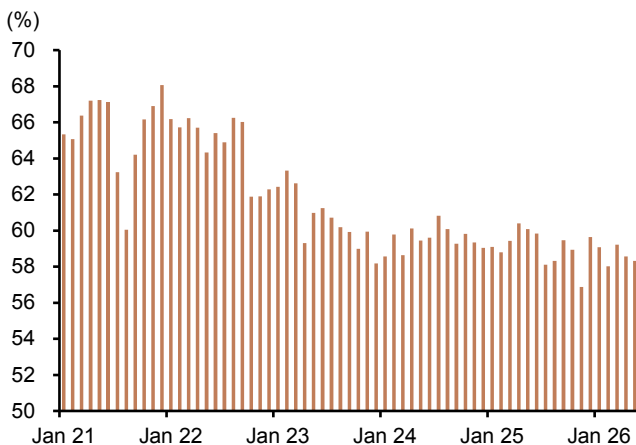
Sources: ttb wealth compilations, BOT

Emerging Commercial Bank Loan Growth...



Source: Bank of Thailand

Capital Utilization



Source: Bank of Thailand

การท่องเที่ยวยังยืดหยุ่น แต่การฟื้นตัวไม่ทั่วถึง

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในช่วงครึ่งแรกปี 2026 ยังต่ำกว่าปีก่อนและต่ำกว่าระดับก่อนโควิด โดยตลาดจีนและนักท่องเที่ยวระยะสั้นหลายประเทศยังฟื้นช้า อย่างไรก็ตาม อินเดียและยุโรป ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีการใช้จ่ายสูงช่วยพยุงภาพรวม และหากสถานการณ์สหรัฐ-อิหร่านบรรเทาความตึงตัวลง ก็จะเป็นการช่วยภาคท่องเที่ยว ให้มีโอกาสฟื้นดีขึ้น แต่ยังไม่มากนักกลับเป็นเครื่องยนต์หลักได้เต็มที่ในปีนี้

การบริโภคฟื้นช้า และยังพึ่งแรงหนุนเฉพาะจุด

ดัชนีการบริโภคดีขึ้นในหมวดสินค้าคงทนและบริการ โดยรถยนต์ได้รับแรงหนุนจากมาตรการ EV ในช่วงต้นปี ขณะที่โรงแรมและร้านอาหารยังขยายตัว แต่สินค้าไม่คงทนและเครื่องตกแต่งตัว สะท้อนกำลังซื้อฐานรากที่ยังเปราะบาง อย่างไรก็ตาม มาตรการ “ไทยช่วยไทยพลัส” และการที่สินค้าอาหารกลับมาเติบโต (หลังจากหดตัวมานาน) น่าจะช่วยหนุนให้การบริโภคภายในประเทศฟื้นตัวอย่างยั่งยืน

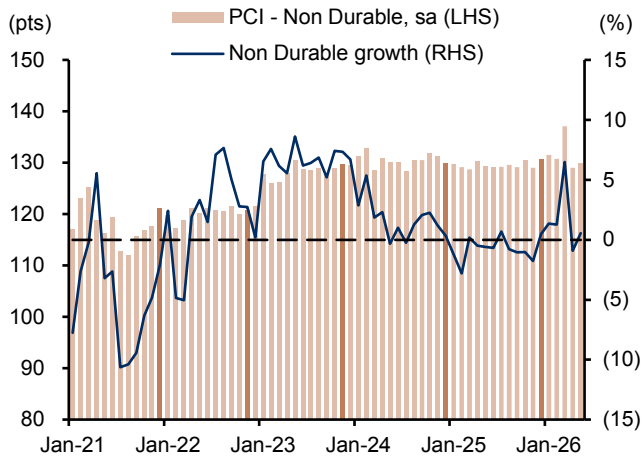
การลงทุนเป็นพระเอก แต่การผลิตเดิมนักกำลัง

การผลิตส่วนเกิน

การลงทุนเอกชนเร่งจากเครื่องจักร อุปกรณ์ และ FDI โดยเฉพาะอิเล็กทรอนิกส์ Data Center และ EV สอดคล้องกับ China+1 และเป้าหมายเพิ่มสัดส่วนการลงทุนต่อ GDP

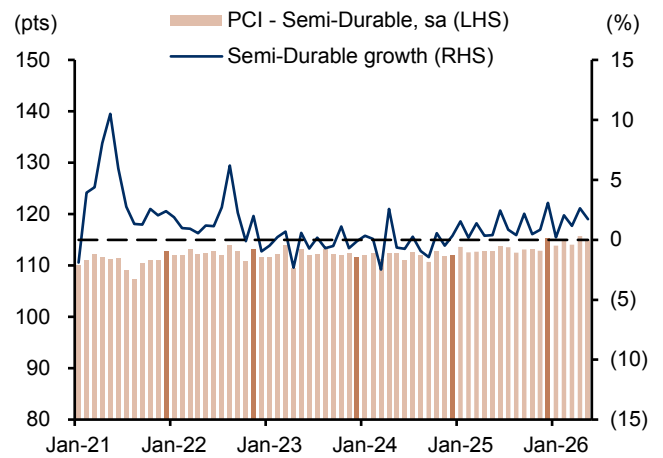
แต่อัตราการใช้จ่ายกำลังการผลิตยังต่ำกว่า 60% เพราะแรงส่งกระจุกในอุตสาหกรรมเทคโนโลยีใหม่ ขณะที่ยานยนต์เดิมปีโตรเคมี และธุรกิจที่พึ่งอุปสงค์ในประเทศยังอ่อนแอ อย่างไรก็ตาม ถ้าหากรัฐบาล สามารถดึงกำลังผลิตของอุตสาหกรรมเหล่านี้มาใช้งานได้ ก็จะเป็น upside อย่างมากต่อเศรษฐกิจ เนื่องจากเป็นกำลังผลิตที่มีอยู่แล้ว

PCI, Non Durable



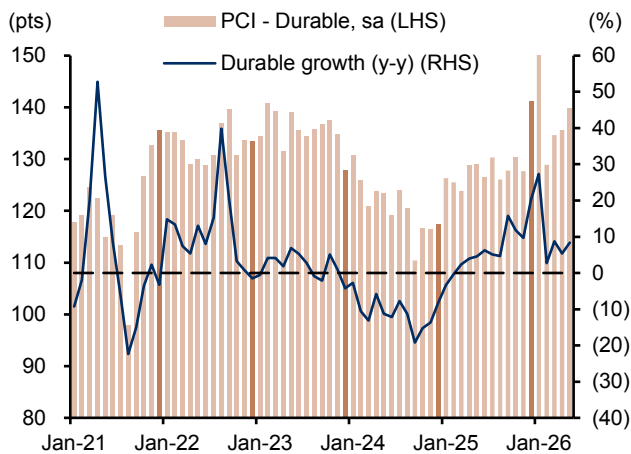
Sources: tbb wealth Compilation, BOT

PCI, Semi-Durable



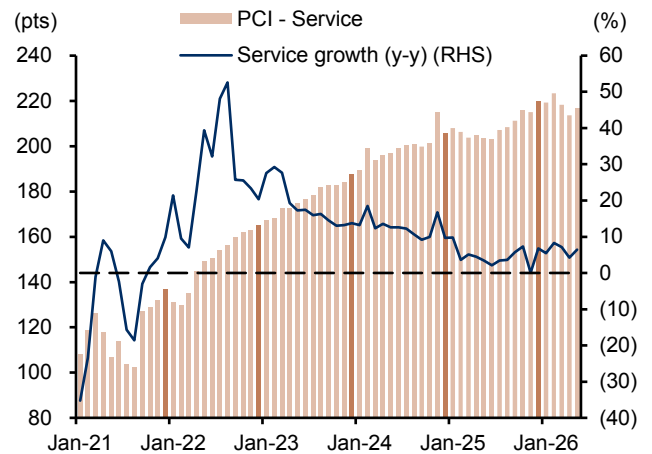
Sources: tbb wealth Compilation, BOT

PCI, Durable



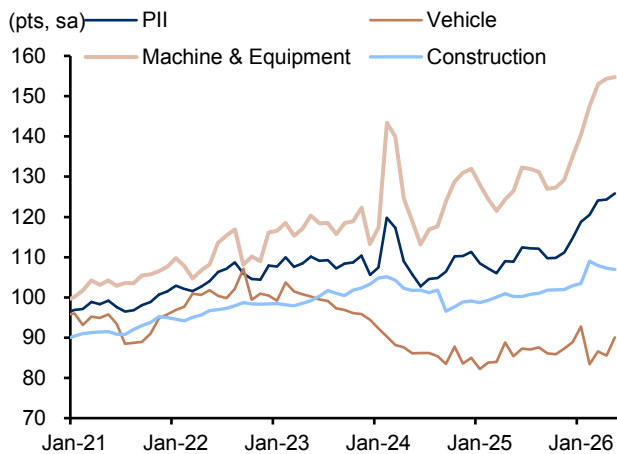
Sources: tbb wealth Compilation, BOT

PCI, Services



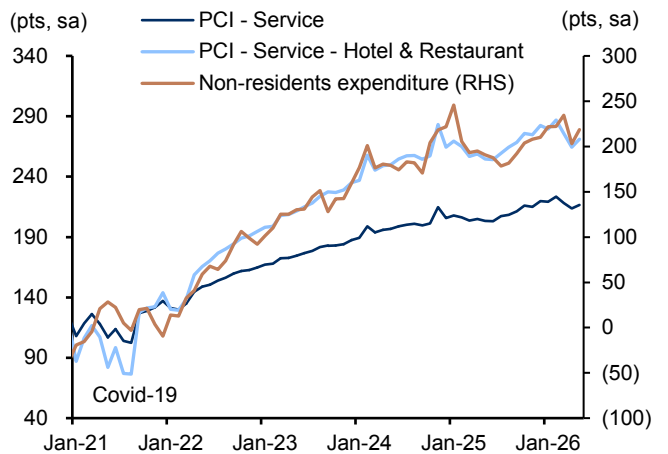
Sources: tbb wealth Compilation, BOT

PII, By Segment



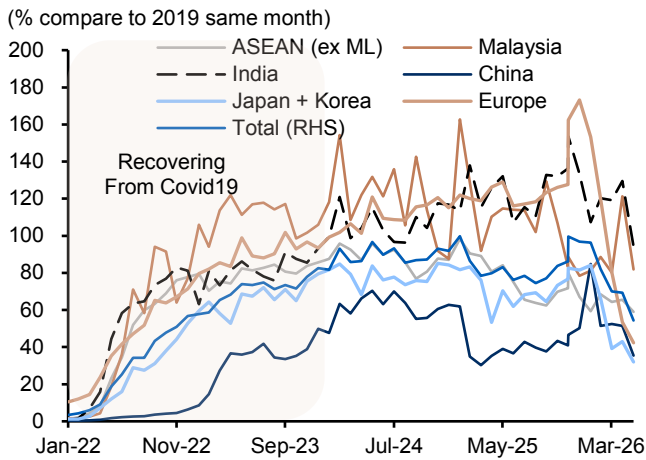
Sources: tbb wealth Compilation, BOT

PCI Services, By Segment



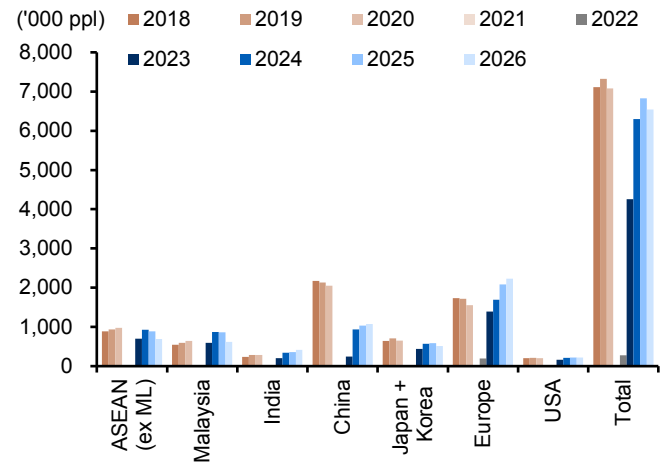
Sources: tbb wealth Compilation, BOT

Tourist Number Compare To Pre-Covid



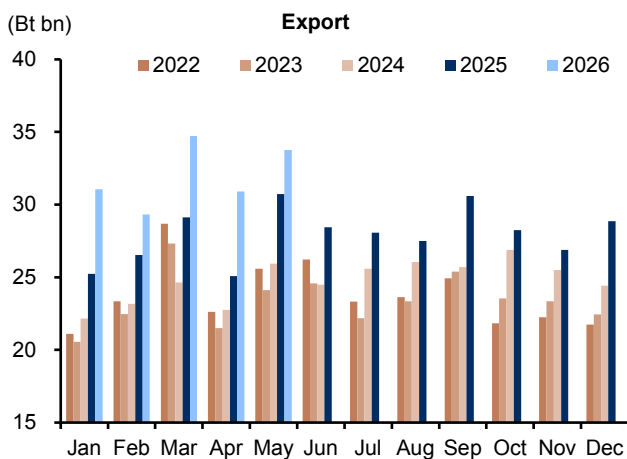
Sources: ttb wealth Compilation, BOT

Tourist Number In Jan-Feb Across Years



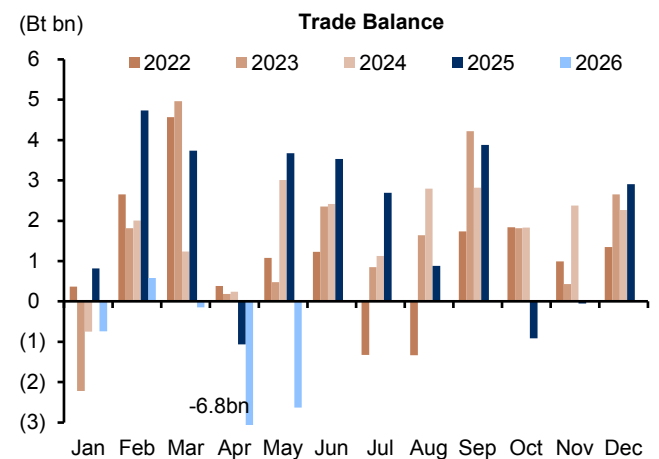
Sources: ttb wealth Compilation, BOT

Export Are Super Strong



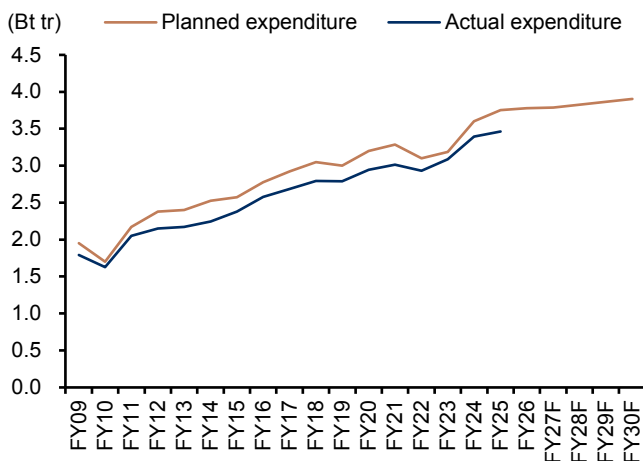
Sources: ttb wealth Compilation, BOT

Trade Balance



Sources: ttb wealth Compilation, BOT

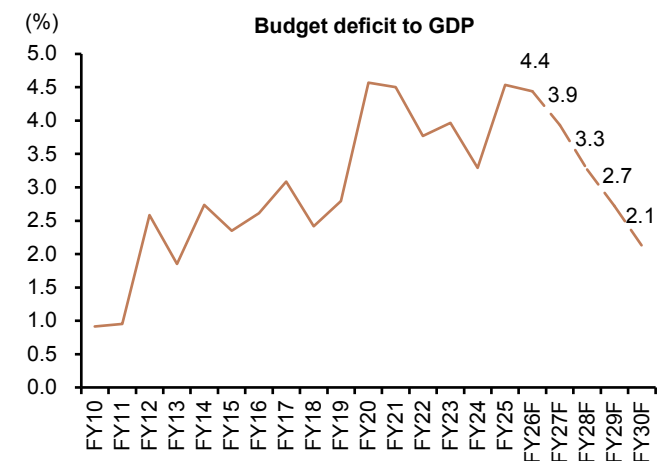
Slower Growth In Budget Expenditure



Source: Comptroller General's Department

Note: Planned and actual expenditures exclude carried-over budget

Budget Deficit



Sources: Comptroller General's Department, NESDC, MoF

Note: FY27-30 is from the MOF's medium-term budget plan

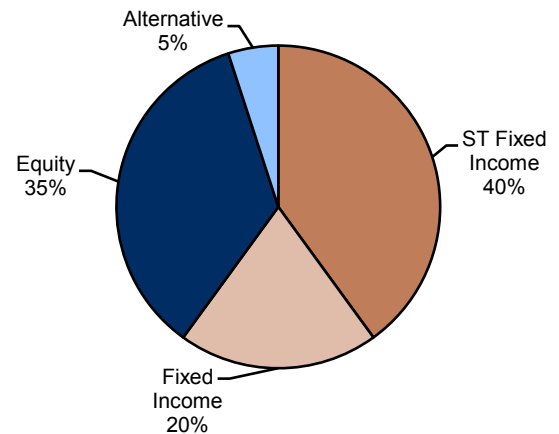
เศรษฐกิจที่เร่งตัว หนุน SET ทำ New High แต่ยังแนะนำ Moderate to Low Risk Allocation ต่อไป

IMF ปรับคาดการณ์ GDP Growth ปี 2026 ขึ้น 0.4% เทียบกับคาดการณ์เดิมเป็น 1.9% ในรายงาน World Economic Outlook เดือน ก.ค. ขณะที่ ธปท. ปรับเพิ่ม GDP Growth เป็น 2.3% ด้วยแรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจภาครัฐผ่านโครงการ “ไทยช่วยไทย+” เสถียรภาพรัฐบาลที่เข้มแข็ง การลงทุนภาคเอกชนเร่งตัว และการส่งออกกลุ่มเทคโนโลยีที่เติบโตตามความต้องการ AI ทั่วโลก จะเป็นปัจจัยสนับสนุน SET ปรับขึ้นต่อเนื่อง 3Q26 อย่างไรก็ดี แต่เราแนะนำจัดพอร์ตลงทุนแบบ “Moderate to Low Risk Allocation” ต่อไปด้วยสัดส่วน トラサสรหนี้ระยะสั้น 40% トラサสรหนี้ระยะยาว 20% หุ้นสามัญ 35% และสินทรัพย์ทางเลือก 5% ด้วยเหตุผลดังนี้:-

- SET Enter Re-Rating Cycle:** เสถียรภาพของรัฐบาลที่ดีที่สุดในรอบหลายปี ละล่าสุดศาลฯ มีมติต่อการใช้ พ.ร.ก.เงินกู้ 4 แสนล้านบาท ไม่ขัดต่อรัฐธรรมนูญ ทำให้การดำเนินนโยบายเศรษฐกิจมีความต่อเนื่อง เริ่มจากการกระตุ้นบริโภคผ่าน “ไทยช่วยไทย+” ตั้งแต่ มิ.ย.-ก.ย. “ไทยเที่ยวไทย+” ใน 4Q26 การลงทุนโครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงาน ผ่านแผน PDP ใหม่ ซึ่งจะทำให้กำลังการผลิตไฟฟ้าเพิ่มขึ้นอีก 55GW ทำให้ SET อยู่ใน “Re-Rating Cycle” ด้วยเป้าหมายสิ้นปีนี้ที่ 1,720 จุด
- Near-Term Volatility Is Likely:** แม้เรามองว่า SET อยู่ในโครงสร้าง “ขาขึ้น” ระยะยาว แต่ความเสี่ยงจากความ “ผันผวน” ระยะสั้นเพิ่มขึ้น จากความเสี่ยง Profit Taking หลังตลาดหุ้นไทย Outperform ตลาดหุ้นโลกมากตั้งแต่ต้นปี โดยให้ผลตอบแทนสูงเป็นอันดับ 3 รองจากตลาดหุ้นเกาหลีใต้-ไต้หวัน นอกจากนี้ยังมีความเสี่ยงจากการกลับมาปะทะกันระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่าน ตั้งแต่กลางเดือน ก.ค. และโอกาสที่ Fed จะขึ้นดอกเบี้ยในการประชุม 16 ก.ย.นี้ภายใต้การนำของประธาน Fed คนใหม่ K.Warsh
- Maintain Moderate to Low Allocation but Prepare To Add Risk:** ด้วยการ Balance มุมมองระหว่าง “Re-Rating Cycle” กับความ “ผันผวน” ระยะสั้น ทำให้เราแนะนำจัดพอร์ตแบบ “Moderate to Low Risk Allocation” อย่างไรก็ดีเราเห็นความเสี่ยงด้านขาขึ้น และอาจต้องกลับมาเพิ่มน้ำหนักสินทรัพย์เสี่ยงอีกครั้งเช่นกัน โดยเฉพาะถ้าสหรัฐฯ-อิหร่าน กลับมาเจรจาสันติภาพอีกครั้ง หรือ Fed ไม่ได้ขึ้นดอกเบี้ยเร็ว อย่างที่เรากังวล

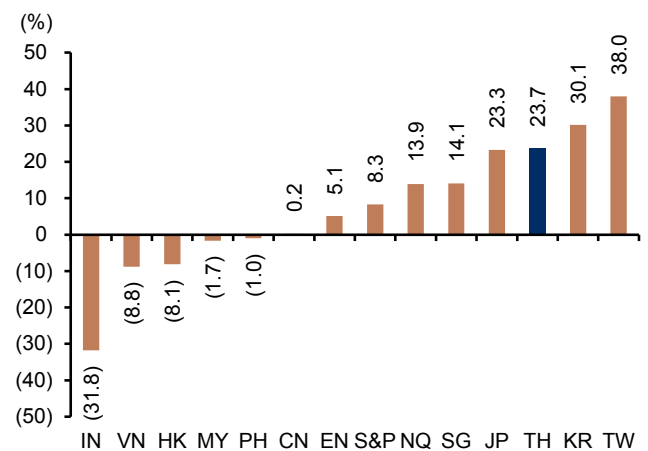


Recommended Moderate to Low Risk Allocation



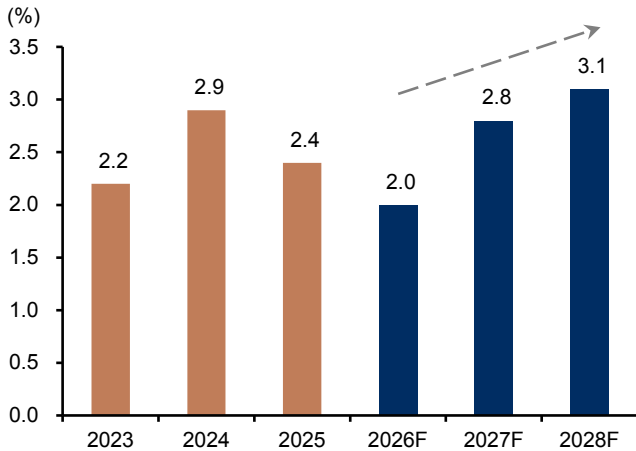
Source: ttb wealth estimate

SET Performance Are Ranked #3



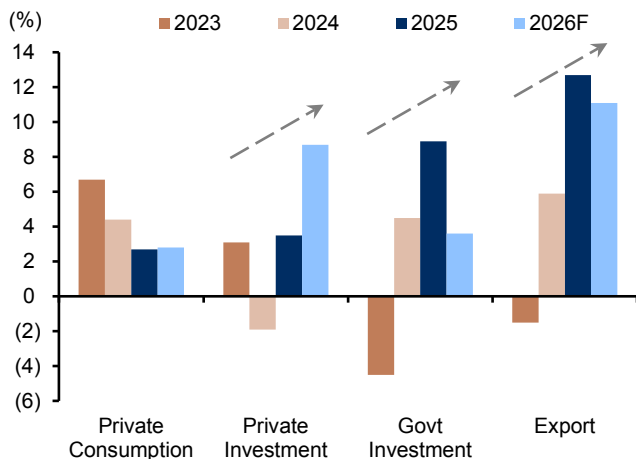
Source: Bloomberg

Thailand Economic Growth Projection



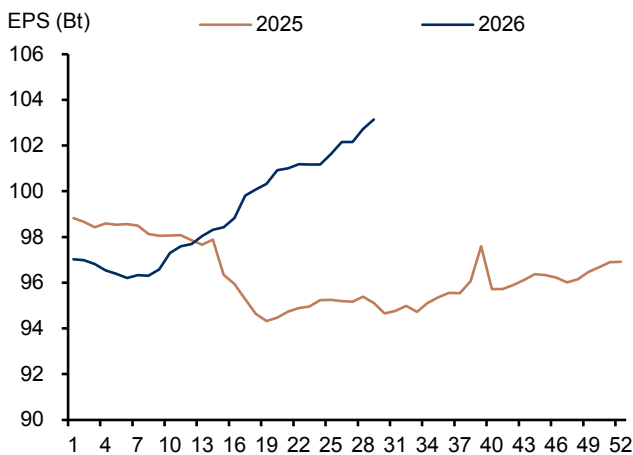
Source: NESDC, ttb wealth estimates

Breakdown Economic Growth



Sources: NESDC, ttb wealth estimates

SET Positive Earnings Revision



Source: Bloomberg

Medium-to-Long Term SET Re-Rating Cycle

เรามองว่า SET กำลังเข้าสู่รอบการปรับขึ้นในระยะกลางถึงยาว หรือ “Medium-to-Long-Term Re-rating Cycle” โดยมีแรงสนับสนุนสำคัญจากการปรับดีขึ้นของเศรษฐกิจไทย ความต่อเนื่องของนโยบายภาครัฐ การลงทุนภาคเอกชน และการส่งออกสินค้าเทคโนโลยีที่ได้รับประโยชน์จากวัฏจักร AI ทั่วโลก

1.เศรษฐกิจไทยแข็งแกร่ง กระจ่ายตัวในระยะยาว: IMF ปรับเพิ่ม GDP Growth ไทยปี 2026 ขึ้น 0.4% จาก 1.5% เป็น 1.9% และ ขณะที่ ธปท. ปรับเพิ่ม GDP Growth เป็น 2.3% จากการส่งออกสินค้า การลงทุนภาคเอกชนที่เชื่อมโยงกับสินค้าเทคโนโลยี และ AI ซึ่งเห็นได้ว่าเศรษฐกิจของไทยมีความ “สมดุล” เพิ่มขึ้น จากเคยพึ่งพาการท่องเที่ยวและการบริโภคเป็นหลัก ซึ่งแนวโน้มนี้ จะช่วยให้กำไรบริษัทจดทะเบียนมีการกระจายตัวในหลายอุตสาหกรรมมากกว่าในอดีตเช่นกัน

2.มาตรการรัฐ พุ่งเศรษฐกิจระยะสั้น: โครงการ “ไทยช่วยไทย+” ช่วง มิ.ย.-ก.ย. ช่วยพยุงกำลังซื้อ ขณะที่ “ไทยเที่ยวไทย+” จะหนุนธุรกิจท่องเที่ยวต่อในช่วงปลายปี

3.โครงสร้างพื้นฐานพลังงาน หนุนการเติบโตระยะยาว: การจัดทำแผนผลิตไฟฟ้าปี 2026 (PDP 2026) มุ่งรองรับความต้องการไฟฟ้าจาก Data Center, AI, EV และการเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาด จะเป็นแรงขับเคลื่อนการลงทุนระยะยาวในกลุ่มโรงไฟฟ้า โครงการไฟฟ้า นิคมอุตสาหกรรม และโครงสร้างพื้นฐานดิจิทัล ซึ่งถือว่าการปรับโครงสร้างการเติบโตระยะยาวในหลายปีข้างหน้า

ซึ่งปัจจัย “บวก” ทางเศรษฐกิจจะส่งผ่านไปยัง SET ผ่าน 3 ช่องทาง และเป้าหมายสิ้นปี 1,720 จุด ดังนี้

Earnings Recovery: รายได้และกำไรของบริษัทจดทะเบียนฟื้นตัวตามการบริโภค การลงทุน และการส่งออก โดยเราคาดว่ากำไรของกลุ่มหุ้นที่มีรายได้กับการบริโภค การลงทุน-ก่อสร้าง และส่งออก จะขยายตัวได้ดีในปี 11%, 18% และ 77% ตามลำดับ

Earnings Revision: การปรับเพิ่มประมาณการกำไรและราคาเป้าหมายของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งเริ่มเห็นแล้วตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมา

Valuation Re-Rating: ความเสี่ยงทางการเมืองลดลง นโยบายเศรษฐกิจมีความต่อเนื่อง และการปรับประมาณการกำไรสูงขึ้น ส่งผลให้นักลงทุนยอมรับ Valuation ที่สูงขึ้น (Valuation Re-Rating)

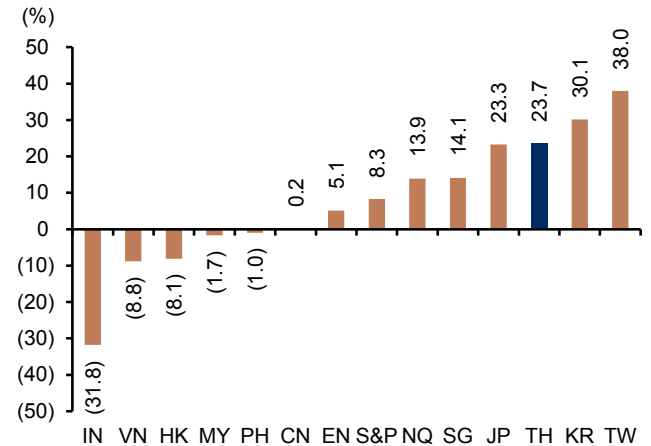
แต่ต้องระวังความ “ผันผวน” ระยะสั้น (Near-Term Volatility Is Likely)

แม้เรามอง SET เข้าสู่ช่วง Re-Rating Cycle ระยะกลาง-ยาว แต่ต้องระวังความ “ผันผวน” หรือการ “พักฐาน” ระยะสั้น เนื่องจากราคาหุ้นได้ตอบรับปัจจัยบวกไปพอสมควร รวมถึงมีความเสี่ยงจากสงครามระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่าน และ Fed อาจกลับมาขึ้นดอกเบี้ยเร็วกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้

- 1) ความเสี่ยงจาก “Profit Taking” ระยะสั้น: SET ปรับขึ้นแรง และ Outperform ตลาดหุ้นโลกอย่างมีนัยสำคัญตั้งแต่ต้นปี จากความคาดหวังต่อเสถียรภาพของรัฐบาล มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ และการปรับเพิ่มประมาณการ GDP ส่งผลให้ Valuation Discount โดยวัดจาก Earnings Yield Gap (EYG) ลดลงอย่างรวดเร็ว อย่างไรก็ตามการพักฐานระยะสั้น จะไม่ทำให้ Re-Rating Cycle ระยะยาวสิ้นสุดลง แต่ทำให้ตลาดเปลี่ยนจาก Policy-Driven Rally ไปสู่ “Earnings-Driven Rally” มากขึ้น ซึ่งทำให้หุ้นที่ปรับขึ้นแรงจากความคาดหวังถูก “Rotation” ไปที่กลุ่มหุ้นที่ทำกำไรได้แข็งแกร่ง
- 2) ความเสี่ยงจากสงครามสหรัฐฯ-อิหร่าน: การกลับมาปะทะกันระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่าน เป็นความเสี่ยงต่อการปรับขึ้นของราคาน้ำมัน ซึ่งส่งผลกระทบต่อต้นทุนการผลิต ต้นทุนค่าขนส่ง กำลังซื้อภาคครัวเรือน และการนำเข้าน้ำมันที่เพิ่มขึ้นส่งผลกระทบต่อดุลการค้า-ดุลบัญชีเดินสะพัดอ่อนแอลง ทำให้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่รัฐบาลทำไปก่อนหน้านี้ได้รับผลบวกจำกัด
- 3) Fed อาจขึ้นดอกเบี้ยเร็วกว่าที่คาด: ความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อจากราคาพลังงานอาจทำให้ Fed กลับมาขึ้นดอกเบี้ยเร็วกว่าที่คาดไว้ ล่าสุดประธาน Fed คนใหม่ K. Warsh ยังคงให้ความสำคัญกับการนำเงินเฟ้อกลับสู่เป้าหมาย 2% ซึ่งหากราคาน้ำมันยังทรงตัวในระดับสูง และอัตราเงินเฟ้อกลับมาเร่งตัวขึ้นอีกครั้ง จะเป็นความเสี่ยงให้ Fed ขึ้นดอกเบี้ยในการประชุม FOMC วันที่ 16 ก.ย.นี้

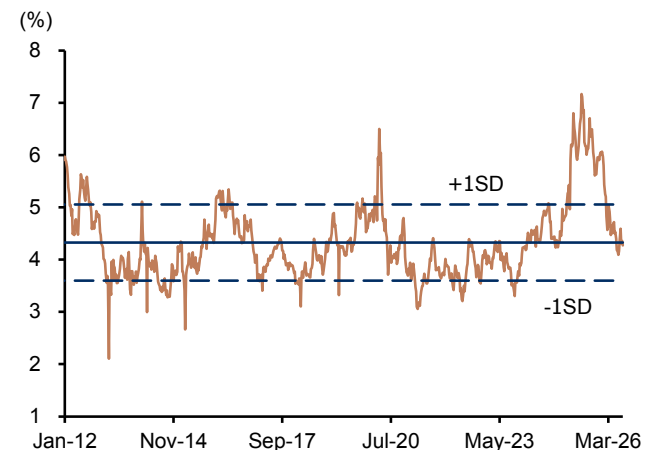
ทั้งนี้แม้การขึ้นดอกเบี้ยของ Fed จะไม่ได้ทำให้ กระทบ. มีการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายตาม แต่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่เร่งตัว จะส่งผลให้เงินดอลลาร์ฯ แข็งค่า ลดโอกาสที่กระแสเงินทุนจะไหลเข้าสู่ตลาด Emerging Market รวมถึงหุ้นที่มี Valuation สูง และมีการกักเงินมากในช่วงที่ผ่านมา มีความเสี่ยงที่จะถูกขายทำกำไรเพิ่มขึ้น

SET Performance VS Other Major Indices YTD



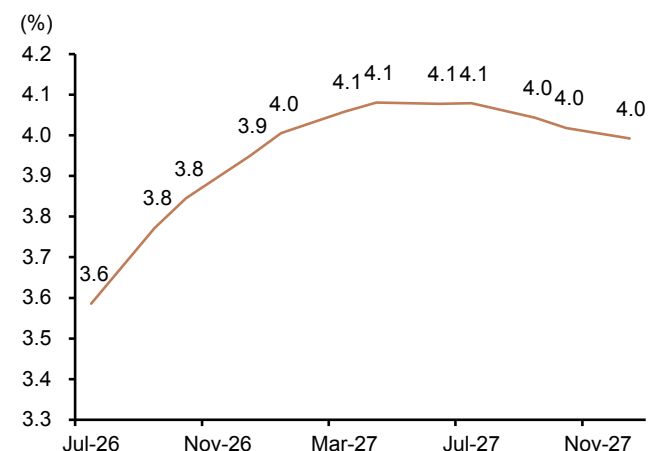
Source: Bloomberg

SET Is No Longer Undervalued on EYG Perspective



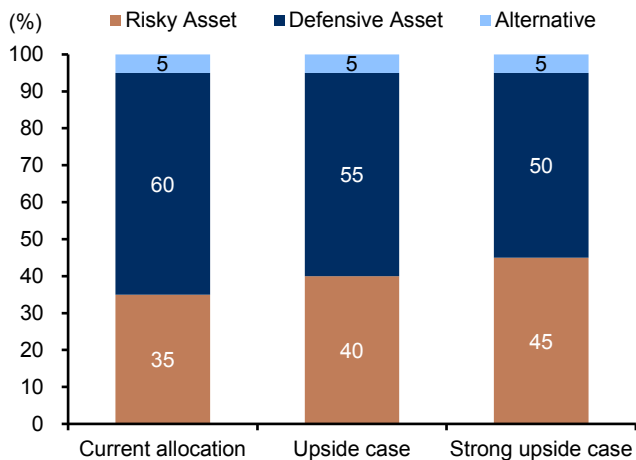
Source: Bloomberg, ttb wealth estimates

Two Fed Rate Hike Is Expected By Year End



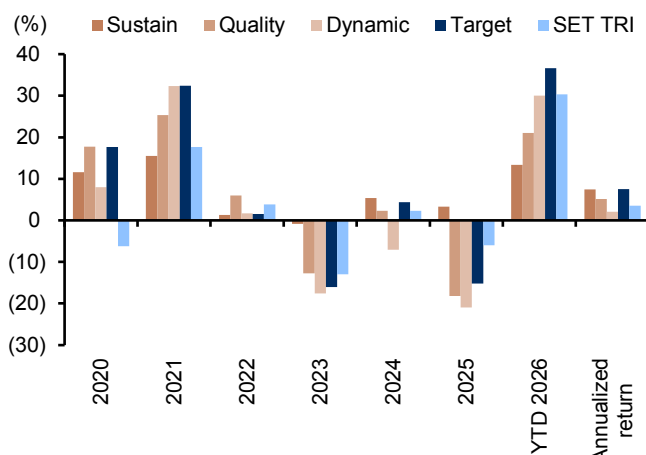
Source: CME Fedwatch Tool

Ready to Increase Risk if Global Risk Factors Ease



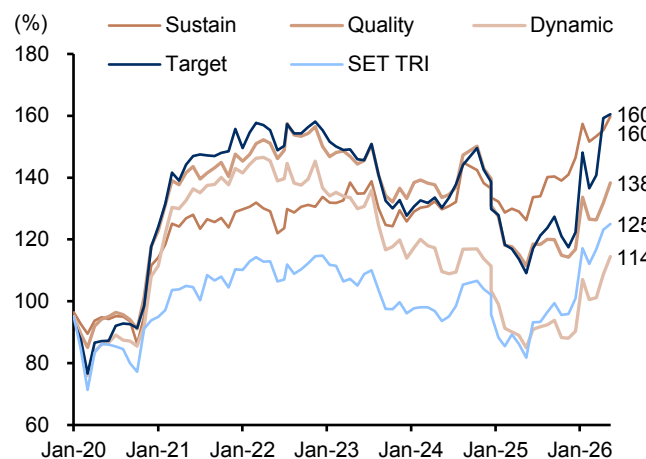
Source: ttb wealth estimates

ZEAL Performance – Annual Return



Source: ttb wealth estimates

ZEAL Performance – Cumulative Return



Sources: SET, ttb wealth compilation

แนะนำ Moderate to Low Risk Allocation แต่ต้องเตรียมพร้อมใน “เพิ่มพอร์ต” เซ่นกัน

เราแนะนำจัดพอร์ตแบบ “Moderate to Low Risk Allocation” ต่อเนื่องจากรายงานฉบับเดือน เม.ย.26 โดยแบ่งการลงทุนเป็นตราสารหนี้ระยะสั้น 40% ตราสารหนี้ระยะกลางถึงยาว 20% หุ้น 35% และสินทรัพย์ทางเลือก 5% เนื่องจากต้องการสร้าง “สมดุล” ระหว่างความเสี่ยงจากความผันผวนระยะสั้นกรณีที่ Fed ขึ้นดอกเบี้ยเร็วกว่าที่คาดไว้ และแนวโน้ม Re-Rating Cycle ระยะกลาง-ยาว

แม้เรายังคงน้ำหนักลงทุนหุ้นไว้ที่ 35% แต่มี Risk to the Upside ที่อาจทำให้ต้องกลับมาเพิ่มสัดส่วน Risky Asset เป็น 40-45% อีกครั้ง ในกรณีที่ สหรัฐฯ-อิหร่าน บรรลุข้อตกลงสันติภาพราคาน้ำมันปรับตัวลงกลับมาที่ระดับ US\$60-70 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล Fed ไม่ได้ขึ้นดอกเบี้ยเร็วกว่าที่กังวลก่อนหน้านี้ หรือ SET ถูกปรับประมาณการกำไรขึ้นแรง (Strong Earnings Revision) หลังประกาศผลการดำเนินงาน 2Q26

ZEAL ทำผลตอบแทนได้ดี 13.4-36.6% ตั้งแต่ต้นปี

ตลาดหุ้นไทยสร้างผลตอบแทน +30.3% ณ สิ้นเดือน มิ.ย.สูงเป็นอันดับต้นๆเทียบกับตลาดหุ้นหลักทั่วโลก โดยความต่อเนื่องของนโยบายเศรษฐกิจหลังรัฐบาลหลังการเลือกตั้งมีเสถียรภาพสูง นอกจากนี้แม้เศรษฐกิจขยายตัวไม่มากนัก แต่ก็เป็นการขยายตัวที่มาจากหลายส่วนมากขึ้น ไม่ว่าจะเป็นการลงทุนภาคเอกชน และการส่งออก

ทั้งนี้ตั้งแต่ต้นปี ZEAL 4 แผนหลัก ให้ผลตอบแทนในครึ่งปีแรกของปี 2026 ดังนี้

ZEAL Sustain ให้ผลตอบแทน +13.4%

ZEAL Quality ให้ผลตอบแทน +21.0%

ZEAL Dynamic ให้ผลตอบแทน +30.0%

ZEAL Target ให้ผลตอบแทน +36.6%

เทียบกับ SET TRI (รวมปันผล) ให้ผลตอบแทน +30.3%

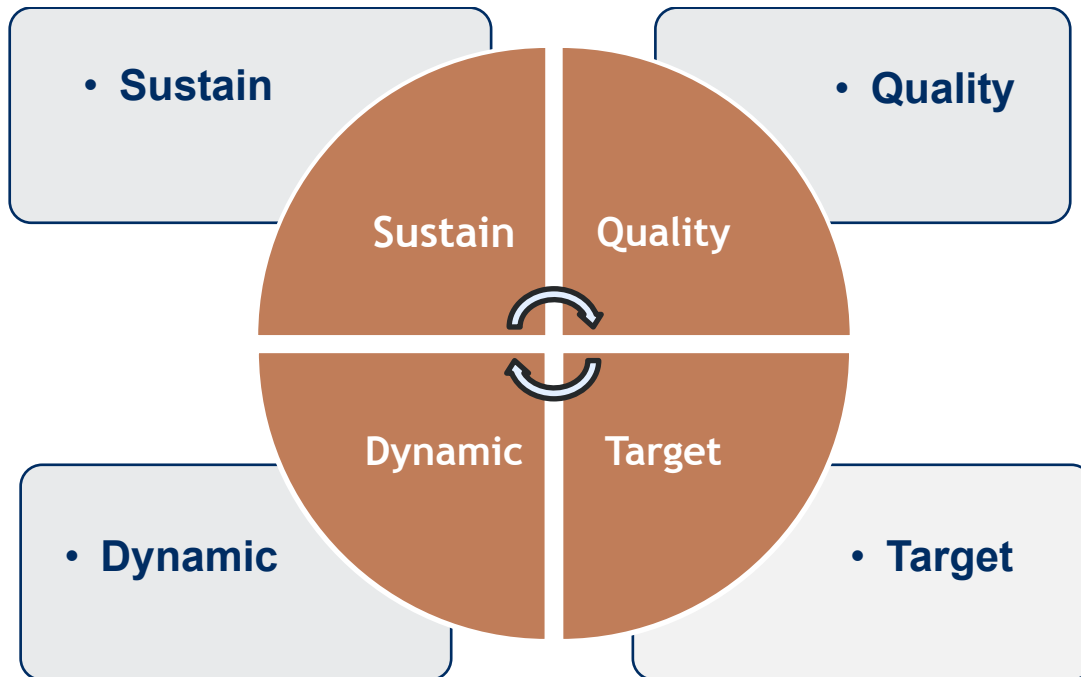
สำหรับนักลงทุนที่สนใจลงทุน ZEAL สามารถดูข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ Think+ Application หรือติดต่อ Call Center ที่ 02-779-9000



Fund	Morningstar	Historical Return (%)				Summary	As of
		3M	1Y	3Y	5Y		
กองทุนตราสารหนี้ระยะสั้น							
KKP MP	-	0.19	1.01	1.65	1.23	Duration ไม่เกิน 3 เดือน, พอร์ตลงทุนเน้นความมั่นคง โดยลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐและเงินฝากในประเทศเป็นหลัก	2026-07-24
K-CASH-A	-	0.18	0.94	1.50	1.12	Duration ไม่เกิน 3 เดือน, พอร์ตลงทุนเน้นความมั่นคง โดยลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐและเงินฝากในประเทศเป็นหลัก	2026-07-24
ES-CASH	-	0.17	0.96	1.67	1.28	Duration ไม่เกิน 3 เดือน, ต่อยอดโอกาสไปยังตราสารหนี้เอกชนคุณภาพ เพื่อโอกาสให้ผลตอบแทนสูงขึ้นในระยะยาว	2026-07-24
KFSMART-A	-	0.29	1.35	2.04	1.57	Duration โดยปกติไม่เกิน 10 เดือน, ผสมตราสารต่างประเทศ เพื่อโอกาสให้ผลตอบแทนสูงขึ้นในระยะยาว	2026-07-24
ES-IPLUS	-	0.22	1.11	1.91	1.41	Duration โดยปกติ <1 ปี, โดยปกติ เน้นลงทุนในไทยเป็นหลัก	2026-07-24
KKP PLUS	★★★	0.23	1.34	2.02	1.59	Duration ไม่เกิน 1.5 ปี, ผสมตราสารต่างประเทศ เพื่อโอกาสให้ผลตอบแทนสูงขึ้นในระยะยาว	2026-07-24
ABGFIX-A	-	4.73	8.62	-	-	ลงทุนตราสารสกุลเงิน \$US โดยลงทุน IG >50% High Yield <20%, Duration 1-2 ปี, ไม่ป้องกันความเสี่ยงค่าเงิน	2026-07-23
กองทุนตราสารหนี้							
KKP ACT FIXED	★★★★★	0.49	1.87	2.83	2.15	Duration 1-3 ปี, ลงทุนไทยเป็นหลัก สามารถผสมต่างประเทศบางส่วน เพื่อโอกาสให้ผลตอบแทนดีในระยะยาว	2026-07-24
KFAFIX-A	★★★★★	0.47	0.31	2.70	1.93	Duration 1-3 ปี, ลงทุนไทยเป็นหลัก สามารถผสมต่างประเทศบางส่วน เพื่อโอกาสให้ผลตอบแทนดีในระยะยาว	2026-07-24
K-GDBOND-A(A)	★★★★★	(1.11)	1.87	2.82	-	ลงทุนในตราสารหนี้หลายประเภท โดยเน้นที่สหรัฐฯ และปรับกลยุทธ์อย่างคล่องตัว	2026-07-23
K-GDBONDUH	-	3.49	-	-	-	ลงทุนในตราสารหนี้หลายประเภท โดยเน้นที่สหรัฐฯ และปรับกลยุทธ์อย่างคล่องตัว, ไม่ป้องกันความเสี่ยงค่าเงิน	2026-07-23
กองทุนหุ้น							
SCBSET50	★★★★★	14.53	43.60	8.73	6.72	ลงทุนหุ้น Bluechip ของไทย ที่อยู่ในดัชนี SET50	2026-07-24
K-GSELECT	-	0.68	3.21	-	-	ลงทุนหุ้นทั่วโลก ที่สามารถโต้ได้อย่างมีประสิทธิภาพในทุกสภาวะตลาด โดยไม่ต้องคอยจับจังหวะว่า สไตร์ไหนจะ outperform	2026-07-23
KKP PGE-H	★★★★★	2.93	13.75	13.15	6.29	ลงทุนในหุ้นทั่วโลก ผ่าน ACWI ETF	2026-07-23
KKP US500-H	-	3.43	12.97	-	-	ลงทุนหุ้นสหรัฐฯ ใน S&P500 ดูแลสนใจในการลงทุนที่ครอบคลุมหลากหลายบริษัท และหลากหลายอุตสาหกรรม	2026-07-23
KKP EWUS500-UH	-	9.11	18.96	-	-	ลงทุนหุ้นสหรัฐฯ ใน S&P500 แบบ Equal Weight เพื่อลดความเสี่ยงด้านการกระจุกตัว (Concentration Risk)	2026-07-23
KKP NDQ100-H	★★★★★	5.31	18.85	18.69	-	ลงทุนหุ้นใน Nasdaq 100 ซึ่งเป็นดัชนีที่รวมธุรกิจแห่งอนาคตในสหรัฐฯ ตักยภาพเติบโตสูง และเป็นเจ้าของนวัตกรรม	2026-07-23
ES-EG-A	★★★★★	1.85	7.57	15.77	10.51	ลงทุนหุ้นยุโรป โดยยึดมั่นในการหาโอกาส ผสมผสานระหว่าง "หุ้นเติบโต" และ "หุ้นคุณค่า"	2026-07-23
MJAPAN	-	7.70	-	-	-	ลงทุนหุ้นญี่ปุ่น บริหารโดยทีมงานมืออาชีพที่เชี่ยวชาญด้านญี่ปุ่นโดยเฉพาะ , เน้นหุ้นที่มีปัจจัยช่วยปลดล็อกมูลค่าในระยะยาว	2026-07-23
K-JPX-A(A)	-	7.54	33.11	21.74	16.83	ลงทุนกว่า 2100 บริษัทในญี่ปุ่น, ดัชนี TOPIX ซึ่งสะท้อนภาพตลาดได้ดี, ความเสี่ยงต่อค่าเงินเยนจำกัดกว่า Nkk225	2026-07-24
SCBCE	-	(1.09)	(5.36)	9.93	(1.77)	ลงทุนหุ้นจีนใน HSCEI ETF ซึ่งรวบรวมหุ้น Blue Chip สภาพคล่องสูงในฮ่องกง	2026-07-24
MEGA10AICHINA-A	-	3.85	(14.11)	-	-	ลงทุนโดยตรงใน 10 บริษัทใหญ่ของจีน ที่เป็นผู้นำด้านนวัตกรรม AI และจดทะเบียนในตลาดฮ่องกง	2026-07-24
SCBASHARES(A)	★★★	2.20	33.65	6.25	-	ลงทุนหุ้นจีน A-Shares โดยไม่มียังไปยังบริษัทขนาดรองที่เติบโตสูง และเป็นเจ้าของนวัตกรรม/แบรนด์ที่แข็งแกร่ง	2026-07-23
ES-STARTECH	★★★	25.01	73.76	15.93	(4.57)	ลงทุนบริษัทเทคโนโลยีชั้นนำ 50 แห่งในกระดาน STAR Market ของจีน ซึ่งถูกขนานนามว่าเป็นกระดาน China Nasdaq	2026-07-23
ES-INDAE	★★★	(0.95)	(15.39)	0.71	0.08	ลงทุนหุ้นอินเดีย โดยเน้นหาโอกาสการคุณภาพที่ดีอยู่ในธุรกิจที่กำลังเติบโต	2026-07-23
PRINCIPAL VNEQ-A	★★★	(9.98)	(13.59)	(1.10)	(3.03)	เน้นลงทุนหุ้นเวียดนามโดยตรง ที่พื้นฐาน -ไม่เน้นคัมเชิงแกร่ง, valuation น่าสนใจ	2026-07-24
MRENEW-A	★★★★★	(2.95)	26.00	5.60	2.72	ลงทุนหุ้นพลังงานสะอาด โดย เน้นหุ้นได้ผลบวกจาก demand ไฟฟ้าเพิ่ม+การอัปเกรดโครงสร้างพื้นฐานไฟฟ้ารอบใหญ่	2026-07-23
TCHCLEAN	★★★	(15.69)	20.24	(2.45)	-	ลงทุนหุ้นพลังงานสะอาดในจีน ผ่าน Global X China Clean Energy ETF (2809 HK)	2026-07-24
ES-GRID	-	(3.14)	-	-	-	ลงทุนหุ้นโครงสร้างพื้นฐานด้านไฟฟ้าทั่วโลก ผ่าน GRID ETF	2026-07-23
DAOL-VOLT	-	-	-	-	-	ลงทุนในธีมพลังงานไฟฟ้าโลก ผ่าน VOLT ETF ครอบคลุมทั้งผู้ผลิตไฟฟ้า, โครงข่าย GRID, อุปกรณ์ไฟฟ้าที่เกี่ยวข้อง	2026-07-23
KKP SEMICON-H	★★★★★	23.38	116.85	41.83	25.41	เน้นลงทุนในหุ้นเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลก ซึ่งเป็นอุตสาหกรรมสำคัญที่อยู่เบื้องหลังเทคโนโลยีสมัยใหม่ทั้งหลาย	2026-07-23
DAOL-SUPERAI	-	-	-	-	-	ลงทุนในธีม AI ผ่าน AIS ETF ซึ่งลงทุนเชิงรุก ครอบคลุมทั้ง บริษัทชั้นนำสูง, เจ้าของ ซอฟแวร์ที่ใช้งาน AI และ data center เป็นต้น	2026-07-23
ONE-RAREEARTH	-	(29.66)	-	-	-	ลงทุนในธีมแร่ Rare Earths ซึ่งเป็นวัตถุดิบที่จำเป็นต่ออุตสาหกรรมยุทธศาสตร์หลายอย่าง ... โดย ลงทุนผ่าน REMX ETF	2026-07-23
ES-HEALTHCARE	★★★★★	9.88	30.78	6.65	3.36	ลงทุนหุ้นสุขภาพ โดยเน้นสร้างพอร์ตอย่างสมดุล-ผสมหุ้นบริษัทขนาดรองๆ ที่ Growth เด่น เพื่อโอกาสเติบโตในระยะยาว	2026-07-23
กองทุนประเภทอื่นๆ							
K-PROPI-A(D)	★★★★★	4.90	15.80	6.51	1.33	เน้นลงทุนใน REIT เอเชียแปซิฟิก ที่คุณภาพดี สถานะการเงินแข็งแกร่ง และมีโอกาสเติบโต	2026-07-24
SCBGOLDH	-	(14.45)	14.80	21.94	13.23	ลงทุนทองคำ ผ่าน SPDR Gold ETF	2026-07-24
SCBGOLD	-	(10.17)	24.88	25.31	17.18	ลงทุนทองคำ ผ่าน SPDR Gold ETF, ไม่ป้องกันความเสี่ยงค่าเงิน	2026-07-24
ES-ULTIMATE GA2	-	5.95	18.04	-	-	กระจายการลงทุนในหลายสินทรัพย์ (หุ้นประมาณ 50%) โดยมีมืออาชีพระดับโลก (Amundi) ช่วยปรับพอร์ต	2026-07-23
MGALL-UH	-	1.32	-	-	-	ใช้กลยุทธ์ All Weather เพื่อสร้างพอร์ตที่สามารถรับมือกับสภาวะตลาดที่หลากหลาย, ไม่ป้องกันความเสี่ยงค่าเงิน	2026-07-23

Source: Morningstar (Survey Date 24 Jul)

แผนจัดสรรการลงทุน ZEAL 4 แผน สำหรับนักลงทุนที่ลงทุนในตลาดหุ้นไทยเป็นหลัก



Sustain	Quality	Dynamic	Target
แผนจัดสรรการลงทุน Sustain เน้นบริษัทมีธุรกิจมั่นคง และจ่ายผลตอบแทนปันผลได้สม่ำเสมอ ให้ผลตอบแทน +13.4% ใน 1H26	แผนจัดสรรการลงทุน Quality เน้นบริษัทมีธุรกิจมั่นคง กำไรเติบโตดีในทุกสถานการณ์ ให้ผลตอบแทน +21.0% ใน 1H26	แผนจัดสรรการลงทุน Dynamic เน้นปรับพอร์ตรวดเร็วตามกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีเรื่องรวมบวก ให้ผลตอบแทน +30.0% ใน 1H26	แผนจัดสรรการลงทุน Target เน้นลงทุนหุ้นรายตัว ที่มีเรื่องราวการเติบโต แบบ Bottom-Up ให้ผลตอบแทน +36.6% ใน 1H26

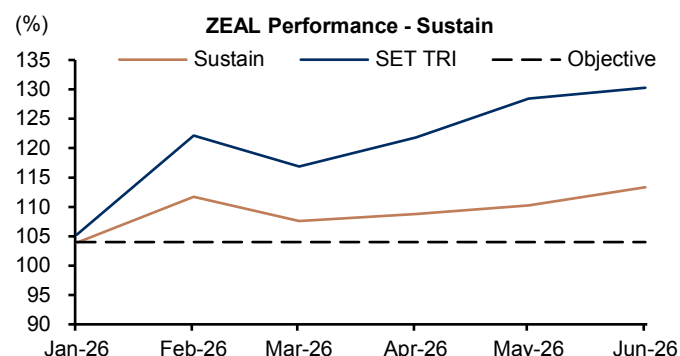
*ณ.วันที่ 30 มิถุนายน 2026

Sustain

Portfolio Return	1 Month	3 Month	YTD
Sustain	2.8%	5.4%	13.4%
SET TRI	1.5%	11.5%	30.3%

Relative Return to SET	1 Month	3 Month	YTD
Sustain	1.3%	-6.1%	-17.0%

Portfolio Weight (%)	
Equity (%)	88%
Cash (%)	12%

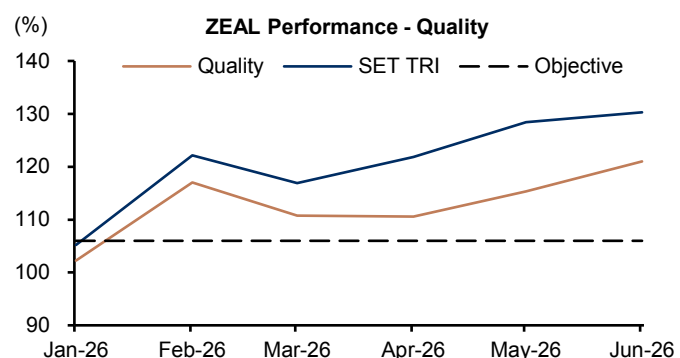


Quality

Portfolio Return	1 Month	3 Month	YTD
Quality	4.9%	9.3%	21.0%
SET TRI	1.5%	11.5%	30.3%

Relative Return to SET	1 Month	3 Month	YTD
Quality	3.5%	-2.2%	-9.3%

Portfolio Weight (%)	
Equity (%)	93%
Cash (%)	7%

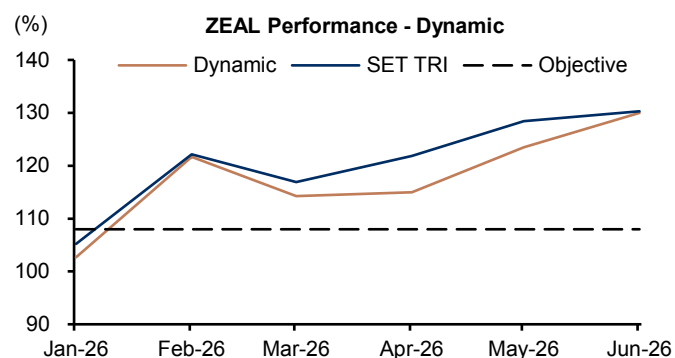


Dynamic

Portfolio Return	1 Month	3 Month	YTD
Dynamic	5.3%	13.8%	30.0%
SET TRI	1.5%	11.5%	30.3%

Relative Return to SET	1 Month	3 Month	YTD
Dynamic	3.8%	2.3%	-0.3%

Portfolio Weight (%)	
Equity (%)	94%
Cash (%)	6%

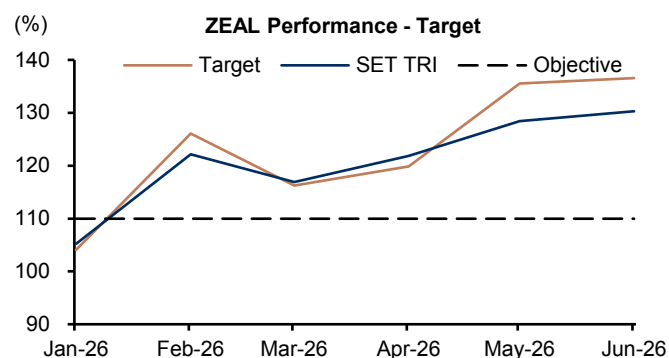


Target

Portfolio Return	1 Month	3 Month	YTD
Target	0.8%	17.5%	36.6%
SET TRI	1.5%	11.5%	30.3%

Relative Return to SET	1 Month	3 Month	YTD
Target	-0.7%	6.0%	6.3%

Portfolio Weight (%)	
Equity (%)	95%
Cash (%)	5%



Note: Data As of 30 June 2026

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เวลธ์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่า น่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขาย หรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth 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 ttb wealth 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.

“บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เวลธ์ จำกัด (มหาชน) (“บล.ทีทีบี เวลธ์”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เวลธ์ จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่า ความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และนักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") 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.

ttb wealth 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: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้อง กับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เวลธ์ จำกัด (มหาชน) (ttb wealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสีย หรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

สำหรับนักลงทุนที่สนใจลงทุน ZEAL
สามารถดูข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ Think+ Application
หรือ ติดต่อ Call Center ที่ 02-779-9000

Meet our top quality research team...

ttb wealth Research Team

Head of Research

พิมพ์ผกา นิจการุณ, CFA

Email: pimpaka.nic@ttbwealth.co.th

Head of Product Strategy

อดิศักดิ์ ผู้พัฒนทรัพย์กุล

Email: adisak.phu@ttbwealth.co.th

ภัทรวลัฏ์ หวังมิ่งมาศ

Email: pattarawan.wan@ttbwealth.co.th

วิชพันธ์ ธรรมบำรุง

Email: witchanan.tam@ttbwealth.co.th

สิทธิเชษฐ รุ่งระวีพัฒน์

Email: sittichet.run@ttbwealth.co.th

เถลิงศักดิ์ คูเจริญไพศาล

Email: thaloengsak.kuc@ttbwealth.co.th

นลินกรณ คลังเปรมจิตต์, CISA

Email: nariporn.kla@ttbwealth.co.th

Sector Analysts

ณัฐภพ ประสิทธิ์สุขสันต์

Email: nuttapop.pra@ttbwealth.co.th

พัทธดนย์ บุญาค

Email: pattadol.bun@ttbwealth.co.th

รดา ลิ้มสุทธิวันภูมิ

Email: rata.lim@ttbwealth.co.th

วิสรุ สุวรรณอำไพ

Email: rawisara.suw@ttbwealth.co.th

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์

Email: saksid.pha@ttbwealth.co.th

ศิริพร อรุโณทัย

Email: siriporn.aru@ttbwealth.co.th

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ

Email: yupapan.pol@ttbwealth.co.th

ลาภินี ทิพยมณฑล

Email: lapinee.dib@ttbwealth.co.th

ttb wealth research
Tel: 02-779-9119
Email: research@ttbwealth.co.th

