

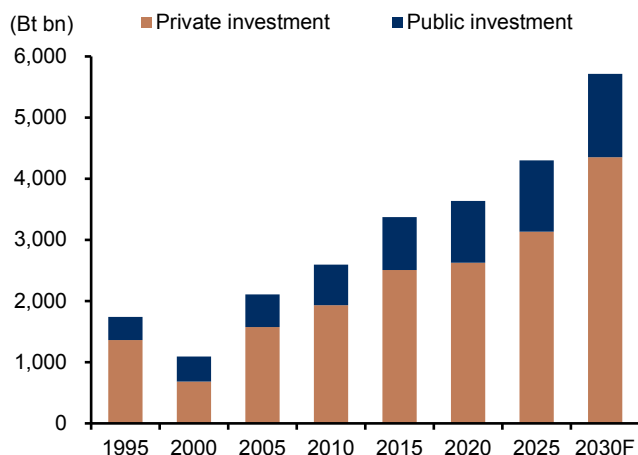
ZEAL PORTFOLIO STRATEGY

- เรามองหุ้นไทย เป็น RE-RATING CYCLE และอยู่ในโครงสร้าง “ขาขึ้น ระยะยาว”
- การลงทุนเอกชน-รัฐบาล และการส่งออก จะเป็นเครื่องยนต์หลัก หนุนการเติบโตเศรษฐกิจหลายปี
- เราสรุปใจความของงานประชุมโพลิตบูโรจีนครั้งล่าสุด และโอกาสการลงทุนที่น่าสนใจ

แม้ระยะสั้น อาจเห็นความผันผวนบ้าง แต่เรายังมองตลาดหุ้นไทย อยู่ใน “ขาขึ้น ระยะยาว”

เรามองตลาดหุ้นไทยเดือน ส.ค. อาจแกว่งตัว แต่ยังเป็นการปรับขึ้นต่อจากเดือน ก.ค. (ซึ่งแกว่งขึ้นตาม สอดคล้องค่าสถิติ) ทั้งนี้ แม้ในระยะสั้น อาจมีความเสี่ยงต่อการขายทำกำไร หลังตลาดหุ้นไทย Outperform ตลาดหุ้นโลกมาตั้งแต่ต้นปี และให้ผลตอบแทนสูงเป็นอันดับ 3 ในเอเชีย รองจากตลาดหุ้นเกาหลีใต้-ไต้หวัน แต่เราให้น้ำหนักต่อเสถียรภาพของรัฐบาล ที่มีความมั่นคงที่สุดในรอบหลายปี และมอง SET กำลังอยู่ในโครงสร้าง “ขาขึ้น” ระยะยาว และ “Re-Rating Cycle” ด้วยเป้าหมายสิ้นปีนี้ที่ 1,720 จุด (ดูรายงาน Siam Senses วันที่ 22 ก.ค. 26) โดยล่าสุด ศาลฯ มีมติต่อการใช้ พ.ร.ก.เงินกู้ 4 แสนล้านบาท ไม่ขัดต่อรัฐธรรมนูญ ทำให้การดำเนินนโยบายเศรษฐกิจมีความต่อเนื่อง เริ่มจากการกระตุ้นบริโภคผ่าน “ไทยช่วยไทย+” ตั้งแต่ มิ.ย.-ก.ย. และจะเห็นแผนลงทุนโครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงาน ผ่านแผน PDP ใหม่ ใน 4Q26

Ex 1: Private Investment A Bigger Driver



Source: NESDC, ttb wealth estimates

Ex 2: Zeal Performance

Model	2023	2024	2025	YTD26	Since Inception
Sustain	-0.9%	5.3%	3.4%	20.3%	69.5%
Quality	-12.7%	2.2%	-18.2%	25.3%	43.1%
Dynamic	-17.6%	-7.2%	-20.9%	34.1%	17.9%
Target	-16.1%	4.3%	-15.0%	41.2%	66.2%
SET TRI	-12.7%	2.3%	-6.0%	33.0%	28.0%

Relative Return vs SET TRI

Model	2023	2024	2025	YTD26	Since Inception
Sustain	11.8%	3.0%	9.4%	-12.7%	41.5%
Quality	-0.1%	-0.1%	-12.2%	-7.7%	15.1%
Dynamic	-4.9%	-9.5%	-15.0%	1.1%	-10.1%
Target	-3.4%	2.0%	-9.0%	8.2%	38.2%

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Note: data as of 31 Jul 2026

เรามองภาคการลงทุนจะเป็นเครื่องยนต์หลัก หนุนเศรษฐกิจไทยเติบโตต่อเนื่องในอีกหลายปีข้างหน้า

เราเห็นสัญญาณ การเติบโตเศรษฐกิจจากการลงทุน โดยเฉพาะเอกชน (17.5% ของ GDP) และจากภาครัฐ (6.4% ของ GDP)

- 1) ยอดขอ BOI ที่เพิ่มขึ้น 3 เท่า ใน 3 ปี มาที่ 1.9 ล้านล้านบาทในปี 2025 และมาที่ 1.47 ล้านล้านบาท ใน 1H26
- 2) คาดจะเห็น การลงทุนโรงไฟฟ้าราว 1.5 ล้านล้านบาท ในระยะเพียง 10 ปี จาก PDP ใหม่
- 3) การลงทุนนอกงบประมาณ จาก PPP และTFFIF ทำให้รัฐบาล ไม่จำเป็นต้องพึ่งพาเงินจากงบประมาณทั้งหมด คาด จะมีการประมูลโครงสร้างพื้นฐานราว 8 แสนล้านบาทในปี 2026-2030F

สรุปสาระสำคัญจากการประชุมโพลิตบูโรจีน ก.ค.

เราสรุปใจความของหนึ่งในการประชุมสำคัญประจำปีของจีน ดังนี้:-

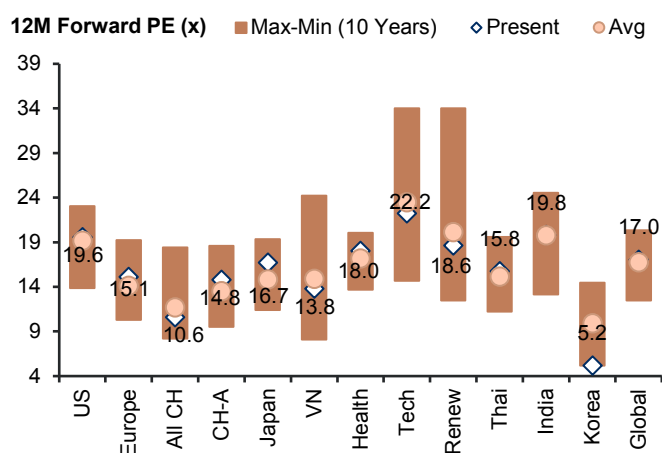
- 1) จีนจะ “เพิ่มยา” พายุเศรษฐกิจ: รัฐบาลพร้อมเร่งใช้งบ ลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน รวมทั้งจะผ่อนคลายนโยบายเพิ่มเติม เพื่อประคองจุดเสี่ยง อย่าง อสังหาฯ และกำลังซื้อของผู้บริโภค
- 2) เทคโนโลยียังเป็นเครื่องยนต์หลัก: เม็ดเงินลงทุนจะมุ่งสู่ AI ระบบไฟฟ้า กำลังประมวลผล และอุตสาหกรรมอนาคตอื่นๆ

สำหรับผู้มองหาโอกาสลงทุนในหุ้นจีน เราแนะนำกองทุน

MEGA10AICHINA-A ซึ่งลงทุนใน 10 บริษัทชั้นนำด้าน AI ของจีน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล ในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน

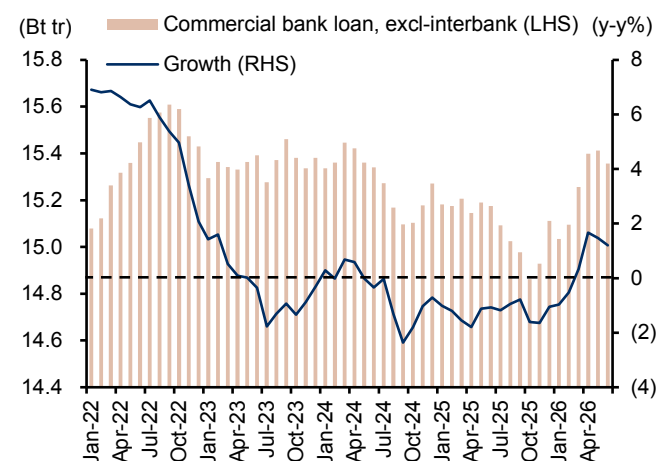
Ex 3: Regional Valuation



Sources: Bloomberg, ttb wealth

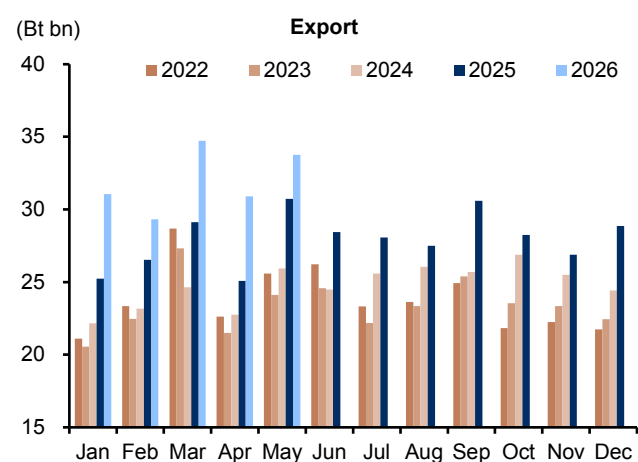
Note: Benchmark = S&P500, MSCI Eurozone, MSCI CH, MSCI CH-A, Topix, MSCI VN, MSCI World Healthcare, MSCI World IT, MSCI Global Alternative Energy, SET, MSCI India, MSCI Korea, MSCI ACWI

Ex 4: Emerging Commercial Bank Loan Growth...



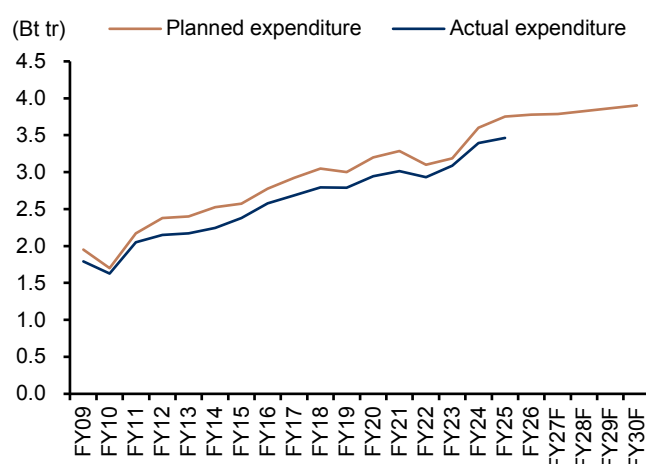
Source: BOT

Ex 5: Export Are Super Strong



Sources: ttb wealth Compilation, BOT

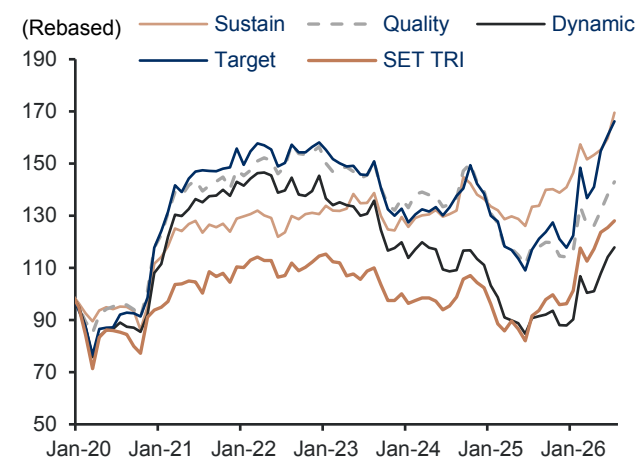
Ex 6: Budget Expenditure



Source: BOT, Comptroller General's Department

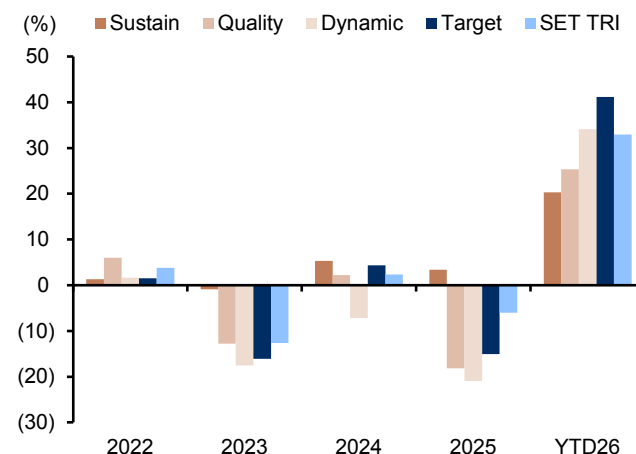
Note: Planned and actual expenditures exclude carried-over budget

Ex 8: Zeal Performance (Inception, Jan 1, 2020)



Source: ttb wealth estimates

Ex 9: Zeal Performance vs SET TRI



Source: ttb wealth estimates

Ex 10: PORTFOLIO INFORMATION

Sustain	Quality	Dynamic	Target
Return (YTD) 20.29%	Return (YTD) 25.32%	Return (YTD) 34.12%	Return (YTD) 41.20%
Return* (p.a. Since Inception) 8.33%	Return* (p.a. Since Inception) 5.58%	Return* (p.a. Since Inception) 2.53%	Return* (p.a. Since Inception) 8.00%
Standard Deviation 12.98%	Standard Deviation 15.08%	Standard Deviation 17.34%	Standard Deviation 18.15%
Sharpe Ratio 0.49	Sharpe Ratio 0.24	Sharpe Ratio 0.03	Sharpe Ratio 0.33
Max DD (2020, Covid) -15.17% (SET -34.48%)	Max DD (2020, Covid) -20.35% (SET -34.48%)	Max DD (2020, Covid) -29.55% (SET -34.48%)	Max DD (2020, Covid) -29.48% (SET -34.48%)
Max DD (ex 2020) -15.42% (SET -31.7%)	Max DD (ex 2020) -31.53% (SET -31.7%)	Max DD (ex 2020) -43.78% (SET -31.7%)	Max DD (ex 2020) -34.56% (SET -31.7%)

Sources: Company data, ttb wealth estimates

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

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

ลงทุนกับ ZEAL ได้อย่างไร

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

4 แผนการลงทุน ที่ตอบโจทย์ทุกเป้าหมายทางการเงิน

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

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุน และใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน 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 เบลู จำกัด (มหาชน) ("บล.ทีทีบี เบลู") โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประเมินการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์"

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุนนักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ด. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น 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.

ค่าตอบแทนให้แก่ตัวแทนซื้อหรือขายหน่วยลงทุนของกองทุนรวม (trailer fee) หมายถึง การนำค่าธรรมเนียมการจัดการที่บริษัทจัดการกองทุนรวมเรียกเก็บจากกองทุนรวม ไปจ่ายเป็นค่าตอบแทนให้แก่ตัวแทนซื้อหรือขายหน่วยลงทุนของกองทุนรวม (selling agent) เพื่อให้ผู้ลงทุนได้รับบริการที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหน่วยลงทุน (เช่น การติดตามผลการดำเนินงานของ Portfolio การให้ข้อมูลสถานะตลาด การให้คำแนะนำปรับพอร์ต เป็นต้น) ทั้งนี้ trailer fee ถือเป็นค่าธรรมเนียมทางอ้อมที่ผู้ลงทุนได้ชำระไว้แล้วผ่านค่าธรรมเนียมการจัดการ โดยบริษัท 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: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttb wealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เบิร์กฮาร์ดท์ ซีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPFTH) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท แอสสิริ จำกัด (มหาชน) (SIRI) ครั้งที่ 3/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

ttb wealth research team

หัวหน้าฝ่าย, Strategy

พิมพ์ผกา นิการุณ, CFA
pimpaka.nic@ttbwealth.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

อดิศักดิ์ ผู้พัฒนทรัพย์กุล, CFA
adisak.phu@ttbwealth.co.th

วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวัลย์ หวังมิ่งมาศ
pattarawan.wan@ttbwealth.co.th

สาธารณูปโภค, สื่อสาร

ณัฐภาพ ประสิทธิ์สุขสันต์
nuttapop.Pra@ttbwealth.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, ค้าปลีก

พัทธดนย์ บุณนาค
pattadol.bun@ttbwealth.co.th

ยานยนต์, หิคมฯ, Property Fund, REITs,

บันเทิง
รดา ลิ้มสุทธีวันภูมิ
rata.lim@ttbwealth.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน

รวีสราร สุวรรณอำไพ
rawisara.suw@ttbwealth.co.th

ขนส่ง, รับเหมา

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์
saksid.pha@ttbwealth.co.th

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

ศิริพร อรุโณทัย
siriporn.aru@ttbwealth.co.th

พลังงาน , ปิโตรเคมี

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ
yupapan.pol@ttbwealth.co.th

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

โชติ เจริญกิตติวัฒน์, CFA
chod.rea@ttbwealth.co.th

นักวิเคราะห์, แปล

ลาภินี ทิพยมณฑล
lapinee.dib@ttbwealth.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชานันท์ ธรรมบำรุง
witchanan.tam@ttbwealth.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ คุณเจริญไพศาล
thaloengsak.kuc@ttbwealth.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

นลินารณ์ คลังเปรมจิตต์, CISA
nariporn.kla@ttbwealth.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ์ รุ่งรัมย์พัฒน์
sittichet.run@ttbwealth.co.th

Data Support Team

มฤดี เพชรแสงใสกุล

monrudee.pet@ttbwealth.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุล

kasemrat.jit@ttbwealth.co.th

วราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

varathip.run@ttbwealth.co.th

สุนทร รักษาวัต

sunet.rak@ttbwealth.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราณี

suksawat.lim@ttbwealth.co.th

สุจินตนา สถาพร

sujointana.sth@ttbwealth.co.th

ttb wealth securities Pcl.

Research Team

18 Floor, MBK Tower

444 Phayathai Road, Pathumwan Road, Bangkok 10330

Tel: 662 -779-9119

Email: research@ttbwealth.co.th