

Wealth Strategy

ttb wealth research

+662 779-9000

เก็บหุ้นชิปจีน

สัปดาห์นี้เราแนะนำ 1) “ซื้อ” **ASP-CSEMI**: เรามองเห็นโอกาสลงทุนในหุ้นชิปจีน หลังราคาหุ้นปรับฐานลงแรง ขณะที่ ภาพยาวมีแรงสนับสนุนจากทั้ง ตลาดขนาดใหญ่ในประเทศ เงินอุดหนุนภาครัฐ การลงทุนจากภาคเอกชน และแรงกดดันให้ต้องเร่งพึ่งพาตนเอง
 2) “ลดสัดส่วน” **MEGA10AICHINA-A** และ “ขาย” **TCHNEWENGY** ออกจากพอร์ตกลยุทธ์ เพื่อไม่ให้พอร์ตกระจุกตัวในจีนมากเกินไป
 3) “ขายทำกำไร” **ES-HEALTHCARE** 4) “ซื้อ” **DAOL-VOLT** และ **ES-GRID** ซึ่งลงทุนในธีมที่เป็นคอขวดสำคัญของการพัฒนา AI ...
 สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน **ZEAL** นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ +18.7% ถึง +38.3% vs SET TRI ที่ 33.5% (Ex1.2)

สรุปคำแนะนำเชิงกลยุทธ์ประจำสัปดาห์นี้

สัปดาห์นี้เรามีคำแนะนำเชิงกลยุทธ์ (Ex 1) ดังนี้:-

- 1) “ซื้อ” หุ้นชิปจีน ผ่าน **ASP-CSEMI** ขณะเดียวกัน “ลดสัดส่วน” **MEGA10AICHINA-A** และ “ขาย” **TCHNEWENGY**

- เรามองว่า หุ้นชิปจีนเริ่มกลับมาน่าสนใจอีกครั้ง หลังราคาปรับฐานแรงราว 36% นับตั้งแต่ 29 มิ.ย. ส่งผลให้ Valuation ลดลงมาอยู่ในระดับที่น่าดึงดูดมากขึ้น (Ex 4) ขณะที่แนวโน้มการเติบโตระยะยาวก็มีเมกะเทรนด์คอยสนับสนุน
- ด้านแนวโน้มกำไร Consensus คาดว่า EPS ของหุ้นชิปจีนจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งในปี 2027-28F (Ex 5) สะท้อนว่า หากมองจากศักยภาพการเติบโตของกำไร หุ้นชิปจีนก็มีความน่าสนใจไม่แพ้หุ้นชิปสหรัฐฯ
- เบื้องหลังศักยภาพการเติบโตของหุ้นชิปจีน มาจาก เมกะเทรนด์ AI และยุทธศาสตร์ “พึ่งพาตนเองทางเทคโนโลยี” ของรัฐบาลจีน

เพราะจีนเป็นตลาดชิปรายใหญ่ คิดเป็นราว 27% ของยอดขายทั่วโลก ขณะที่บริษัทชิปจีนกลับมีส่วนแบ่งยอดขายทั่วโลกเพียงราว 6% เท่านั้น ช่องว่างดังกล่าวสะท้อนว่า จีนยังต้องพึ่งพาผู้ผลิตต่างชาติอยู่มาก และเปิดพื้นที่ให้บริษัทท้องถิ่นเพิ่มส่วนแบ่งได้อีกมหาศาล

ด้วยเหตุนี้ รัฐบาลจีนจึงยกระดับ AI & Semiconductor เป็นอุตสาหกรรมยุทธศาสตร์ในแผน 5 ปีล่าสุด พร้อมสนับสนุนเงินทุนผ่าน China Big Fund ราว US\$95bn เพื่อสร้างห่วงโซ่ชิปในประเทศให้ครบวงจร และตั้งเป้าให้ชิปที่ผลิตในประเทศมากกว่า 80% ในระยะยาว

สรุปก็คือ จีนมีทั้งตลาดขนาดใหญ่ เงินหนุนจากภาครัฐ การลงทุนจากภาคเอกชน และแรงกดดันให้ต้องเร่งพึ่งพาตนเอง ปัจจัยเหล่านี้จึงมีโอกาสนำมาซึ่งข้อได้เปรียบของบริษัทยุทธศาสตร์ห่วงโซ่ชิปจีนในระยะยาว

- สำหรับผู้ที่สนใจหุ้นชิปจีน สามารถพิจารณา **ASP-CSEMI** ซึ่งเน้นลงทุนในอุตสาหกรรมชิปโดยตรง หรือ **ES-STARTECH** ซึ่งกระจายการลงทุนครอบคลุมธีมนวัตกรรมโดยรวม

ทั้งนี้ **ASP-CSEMI** จะเน้นลงทุนใน Global X China Semiconductor ETF (3191HK) ในสัดส่วน 80-100% และอาจพิจารณาลงทุนตรงในหุ้นเพิ่มเติมในสัดส่วน 0-20% เพื่อสร้างโอกาสรับผลตอบแทนส่วนเพิ่ม (Ex X)

- ขณะเดียวกัน เพื่อไม่ให้พอร์ตกระจุกตัวในหุ้นจีนมากเกินไป พร้อมกับเน้นโฟกัสธีมที่มีศักยภาพเติบโตสูงเป็นหลัก เราจึงแนะนำ “ลดสัดส่วน” **MEGA10AICHINA-A** และ “ขาย” **TCHNEWENGY** ออกจากพอร์ตกลยุทธ์
- สำหรับหุ้นชิปสหรัฐฯ แม้ภาพยาวยังน่าสนใจ แต่เราแนะนำให้รอจังหวะปรับฐานก่อน เนื่องจากระยะสั้นอาจถูกกดดันจาก Bond Yield ที่อยู่สูง ความไม่แน่นอนของนโยบายการเงิน และผลการเลือกตั้งกลางเทอม ซึ่งอาจทำให้รัฐบาลผลักดันมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจยากขึ้น

- 2) “ขายทำกำไร” หุ้นสุขภาพโลก ผ่าน **ES-HEALTHCARE**

- ที่ผ่านมา **ES-HEALTHCARE** ปรับขึ้น 12.4% นับตั้งแต่ 27 พ.ค. ถือว่าขึ้นโดดเด่น เมื่อเทียบกับหุ้นโลกโดยรวมที่ปรับขึ้นเพียง 2.9%
- เมื่อมองไปข้างหน้า หุ่นกลุ่มนี้อาจเผชิญแรงขายทำกำไรระยะสั้น หลังการเปิดเผยตัวเลขตลาดแรงงานสหรัฐฯ ที่แข็งแกร่งกว่าคาด ซึ่งจะลดความกังวลด้านเศรษฐกิจ และอาจทำให้นักลงทุนมีความต้องการถือหุ้น Defensive น้อยลง

- 3) “ซื้อ” หุ้นรีมไฟฟ้า ผ่าน **DAOL-VOLT** และรีม GRID ผ่าน **ES-GRID**

- ปัจจุบันโครงสร้างพื้นฐานด้านไฟฟ้าถือเป็นหนึ่งในคอขวดที่สำคัญของการพัฒนา AI เพราะ AI Data Center กินไฟมหาศาล ขณะที่ การเชื่อมต่อเข้ากับ Grid ในหลายพื้นที่ก็อาจต้องรอนานถึง 4-6 ปี
- ข้อจำกัดดังกล่าวกำลังเร่งให้เกิดการลงทุนครั้งใหญ่ ตั้งแต่การเพิ่มกำลังผลิตไฟฟ้า ไปจนถึงการยกระดับโครงข่าย ทั้งหมดแปลง สายส่ง สวิตช์เกียร์ Circuit Breaker ระบบกักเก็บพลังงาน และระบบบริหารจัดการไฟฟ้า... ถือเป็นการเปิดโอกาสลงทุนในบริษัทที่อยู่เบื้องหลังโครงสร้างพื้นฐานเหล่านี้

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนตัดสินใจลงทุน

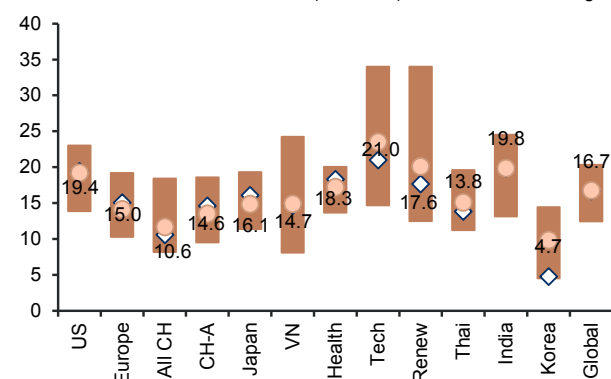
Ex 1: Tactical Portfolio

Previously		This Week	
MJAPAN	5.0	MJAPAN	5.0
MEGA10AICHINA-A	7.5	MEGA10AICHINA-A	5.0
		ASP-CSEMI	5.0
ES-INDAE	5.0	ES-INDAE	5.0
Principal VNEQ-A	5.0	Principal VNEQ-A	5.0
DAOL-VOLT	5.0	DAOL-VOLT	5.0
MRENEW-A	5.0	MRENEW-A	5.0
ES-GRID	2.5	ES-GRID	2.5
TCHNEWENGY	2.5		
ES-HEALTHCARE	2.5		
ONE-RAREEARTH	2.5	ONE-RAREEARTH	2.5
K-GDBONDUH	15.0	K-GDBONDUH	15.0
ES-CASH / KKP MP	42.5	ES-CASH / KKP MP	45.0

Source: ttb wealth

Ex 2: Regional Valuation

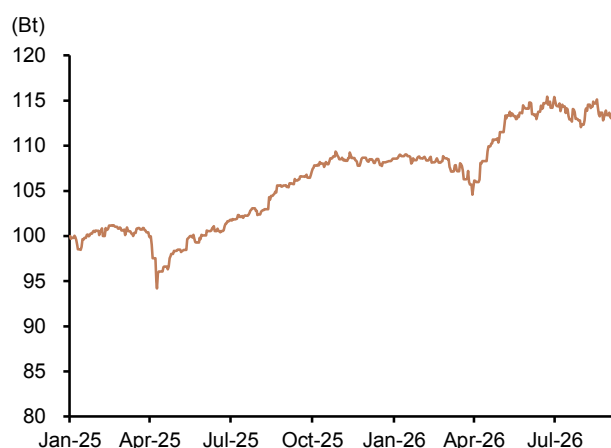
12M Forward PE (x) ■ Max-Min (10 Years) ◆ Present ● Avg



Source: Bloomberg

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

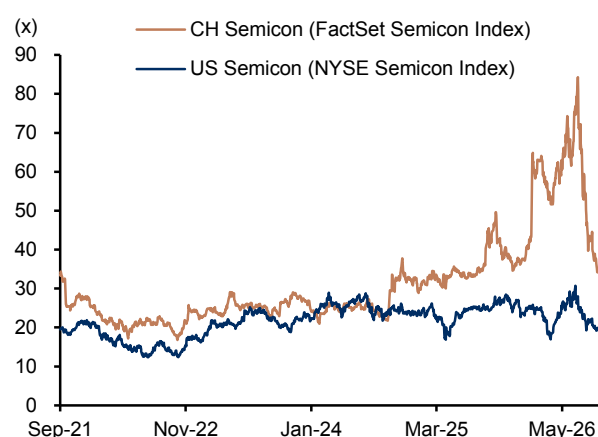
Ex 3: Tactical Portfolio (Start at 100 Bt)



Source: ttb wealth, Bloomberg

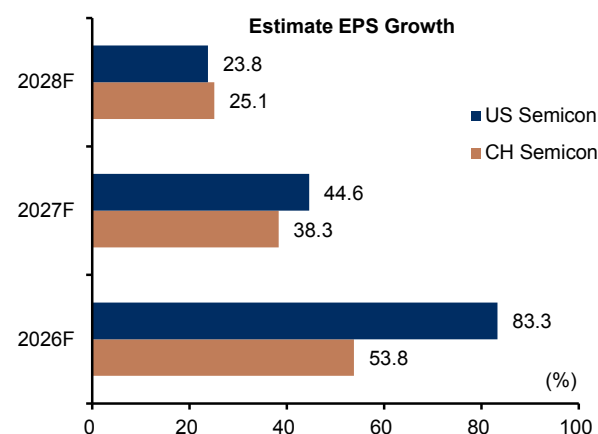
Note: Use estimate return before expense and tax, as of 2 Sep 26

Ex 4: FWD PE



Source: Bloomberg

Ex 5: EPS Growth (%)



Source: Bloomberg

Ex 6: 3191HK

Top 10 Holdings (%)

Cambricon Technologies	10.67
NAUR Technology Group	10.10
Advanced Micro-Fabrication Equipment	9.79
Hygon Information Technology	9.18
Semiconductor Manufacturing Internation	9.17
Giga Device Semiconductor	8.35
Montage Technology	7.68
Hangzhou Changchuan Technology	4.60
Plotech	3.90
JCET Group	3.51

Source: Bloomberg

ZEAL: SET BREAKOUT ขาขึ้น... ลุ้นจบรอบพักฐาน

SET พุ่งตัวแรงในช่วง 2-3 วันที่ผ่านมา แม้ DELTA ยังเป็นหนึ่งในแรงหนุนสำคัญ แต่ในวันท้ายๆ การปรับขึ้นก็เริ่มกระจายไปยังหุ้นหลายกลุ่มมากขึ้น สะท้อน Momentum ของตลาดที่ดีขึ้น ทำให้ภาพ Breakout แนวโน้มขาลงระยะกลางของ SET Index มีโอกาสสูงขึ้น.. ขณะที่ปัจจัยบวกทางพื้นฐาน ยังคงเดิม โดย Earnings Revision ของบริษัทจดทะเบียนยังเป็นบวก เศรษฐกิจไทยล่าสุดยังขยายตัวต่อจากการส่งออกกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ การท่องเที่ยว การบริโภค และกิจกรรมภาคบริการปรับตัวขึ้น สำหรับปัจจัยต่างประเทศ แม้ตัวเลขจ้างงานสหรัฐ เดือน ส.ค. ที่แข็งแกร่งกว่าคาด จะทำให้ตลาดเพิ่มโอกาสที่ Fed จะขึ้นดอกเบี้ยในการประชุมเดือน ก.ย. แต่เรามองการปรับขึ้นในรอบนี้ เพียง 1-2 ครั้ง ในรอบ 6 เดือนข้างหน้า (จนถึง 1Q27F) เราจึงคงมุมมอง Positive Bias ต่อหุ้นไทยและคงน้ำหนักหุ้นที่ 70-95% ต่อไป และเน้น Sector Rotation ไปยังหุ้นที่กำลังมีแนวโน้มถูกปรับขึ้นและได้ประโยชน์จากการลงทุนในประเทศมากกว่าการไล่ซื้อดัชนีหลังปรับขึ้นแรง สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ +18.7% ถึง +38.3% vs SET TRI ที่ 33.5% (Ex1.2)

Ex 7: 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	-	0.7	0.0	-
K-GDBONDUH	Buy	20/05/26	-	1.8	(0.2)	-
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	-	(3.9)	0.3	-
MEGA10AICHINA-A	Buy	05/11/25	-	(15.9)	(3.5)	-
MRENEW-A	Buy	26/11/25	-	12.6	(1.4)	-
Principal VNEQ-A (3rd)	Buy	28/01/26	-	(6.8)	(1.7)	-
MEGA10AICHINA-A (2nd)	Buy	04/03/26	-	1.1	(3.5)	-
MJAPAN	Buy	08/04/26	-	9.7	(2.9)	-
TCHCLEAN	Sell	13/05/26	-	(22.3)	(1.7)	-
ES-HEALTHCARE	Sell	27/05/26	-	12.4	1.3	-
ONE-RAREEARTH	Buy	17/06/26	-	(21.6)	(2.0)	-
ES-GRID	Buy	17/06/26	-	(7.4)	(0.5)	-
DAOL-VOLT	Buy	24/06/26	-	(13.1)	0.2	-
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
LHGAS	(Closed)	13/05/26	13/08/26	-	-	(1.2)
Other						
MGALL-UH	Buy	25/02/26	-	5.5	(0.2)	-
ES-ULTIMATE GA1	Buy	25/03/26	-	6.9	0.1	-
ES-ULTIMATE GA2	Buy	25/03/26	-	11.2	0.2	-
ES-ULTIMATE GA3	Buy	25/03/26	-	13.1	0.2	-
ES-MAGIC	Buy	24/08/26	-	0.3	0.3	-
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 estimates

Note: Use estimate return before expense and tax

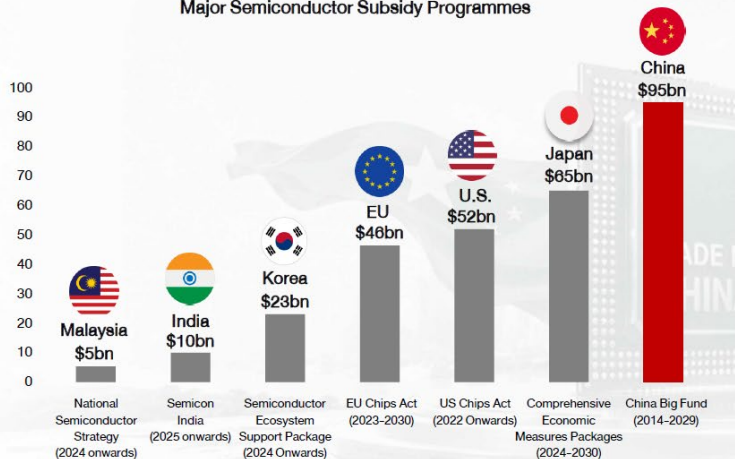
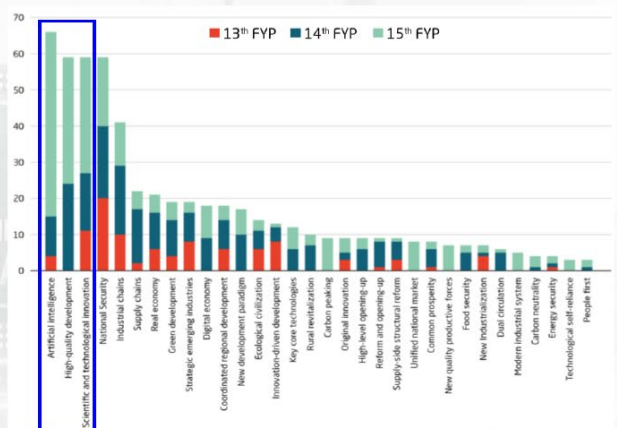
Ex 5: ASP-CSEMI

AI & Semiconductor Become China's National Priority



จีนเร่งยกระดับ AI และ Semiconductor เป็นอุตสาหกรรมยุทธศาสตร์ ผ่านทั้งเงินสนับสนุนขนาดใหญ่และแผน 5 ปีฉบับที่ 15 ที่เน้นนวัตกรรม เทคโนโลยี และการพึ่งพาตนเอง สะท้อนเป้าหมายลดการพึ่งพาต่างชาติ พร้อมเร่งสร้างขีดความสามารถด้านชิปและ AI ภายในประเทศให้แข็งแกร่ง

Major Semiconductor Subsidy Programmes

Policy Terminology in the 13th – 15th Five-Year Plans

Source: World Economic Forum as of 2026, Bert Hofman

ผลการดำเนินงานในอดีต มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต | ผู้ลงทุน “โปรดทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน” กองทุนมีนโยบายป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนตามกลยุทธ์ผู้จัดการกองทุน ผู้ลงทุนอาจขาดทุนหรือได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนหรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้

4

Source: AMC

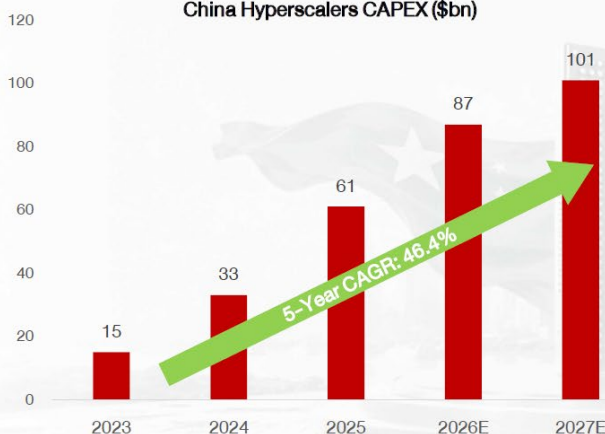
Ex 6: ASP-CSEMI (2)

Road to China AI Chip Self-Sufficiency

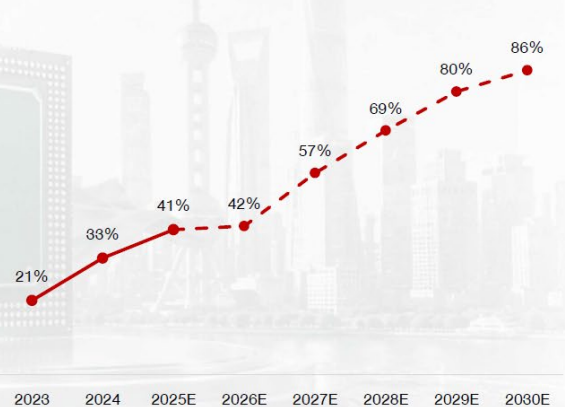


บริษัทเทคยักษ์ใหญ่จีนเร่งเพิ่มงบลงทุน ด้านจีนตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนการใช้ชิปที่ผลิตจากในประเทศให้ได้มากกว่า 80% ในระยะยาว คาดหนุนอุตสาหกรรมชิปจีนโตเหนือ \$500bn

China Hyperscalers CAPEX (\$bn)



China AI Chip Self-sufficiency Rate



Source: Artificial Analysis

ผลการดำเนินงานในอดีต มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต | ผู้ลงทุน “โปรดทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน” กองทุนมีนโยบายป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนตามกลยุทธ์ผู้จัดการกองทุน ผู้ลงทุนอาจขาดทุนหรือได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนหรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้

5

Source: AMC

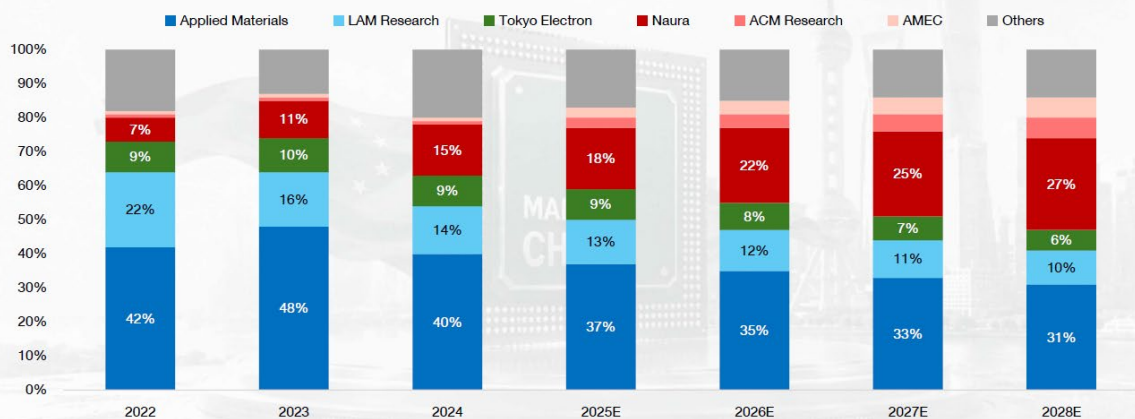
Ex 7: ASP-CSEMI (3)

US Export Ban Accelerates China's Localization



มาตรการจำกัดการส่งออกของสหรัฐฯ กลายเป็นแรงเร่งให้จีนเพิ่มการใช้เครื่องจักรผลิตชิปในประเทศ โดยส่วนแบ่งของผู้ผลิตจีนขึ้นนํ้าอย่าง Naura, ACMR และ AMEC มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ขณะที่ผู้เล่นต่างชาติเริ่มถูกลดบทบาท

Local Equipment Market Share in China



Source : Morgan Stanley as of 2025

ผลการดำเนินงานในอดีต มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต | ผู้ลงทุน “โปรดทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน” กองทุนมีนโยบายป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลยพินิจผู้จัดการกองทุน ผู้ลงทุนอาจขาดทุนหรือได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนหรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้

6

Source: AMC

Ex 8: ASP-CSEMI (4)

จีนเร่งลดช่องว่าง AI Chip ผ่านกลยุทธ์ Cluster Scale



จีนตื่นเกม AI Cluster โดยใช้ชิปจำนวนมากเพื่อเพิ่มพลังประมวลผลรวม ลดข้อจำกัดจากชิปชั้นสูงของสหรัฐฯ พร้อมอาศัยต้นทุนที่ต่ำกว่า ซึ่งเอื้อต่อการขยายการใช้งาน AI ในวงกว้าง

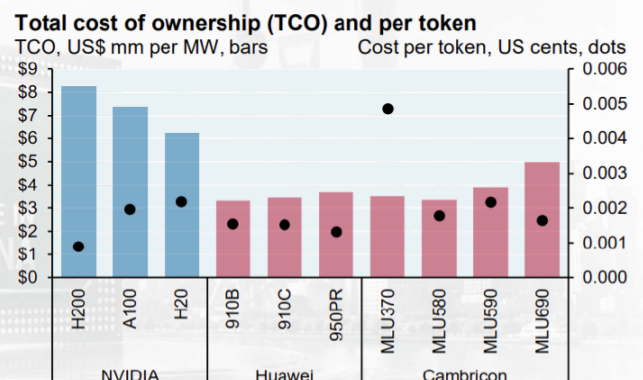
จีนเปลี่ยนเกมการแข่งขันจากระดับชิปเดี่ยวสู่ระดับ Cluster

Cluster Basis	Huawei			Nvidia		
	Atlas 900 A3 Super PoS	Atlas 950 Super PoD	Atlas 960 Super PoD	GB300 NVL72 Blackwell Ultra	NVL 1444 Vera Rubin	NVL576 Rubin Ultra
Release Date	Mar-25	4Q26	4Q27	Current	2026	2027
Chip Cluster (no. of Chips)	384	8,192	15,488	72	144	576
Computing Power	~0.6 FP8	8 FP8	30 FP8	0.36 FP8	1.2 FP8	5 FP8

Huawei เตรียมเปิดตัว Atlas 950 Super PoD ใน 4Q26 ซึ่งมีพลังประมวลผลสูงกว่า Nvidia Rubin NVL144 ราว 6.7 เท่า

Source :JP Morgan as of 26 May 2026

ต้นทุนรวมต่อการประมวลผลของฝั่งจีนถูกกว่าสหรัฐฯมาก



Source: Morgan Stanley Asia Technology, May 10, 2026

ผลการดำเนินงานในอดีต มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต | ผู้ลงทุน “โปรดทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน” กองทุนมีนโยบายป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลยพินิจผู้จัดการกองทุน ผู้ลงทุนอาจขาดทุนหรือได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนหรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้

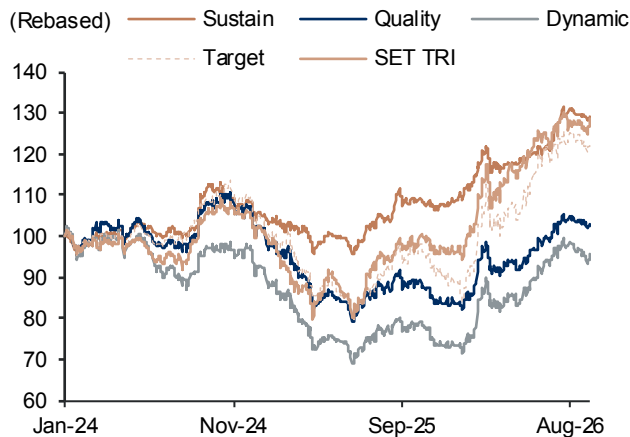
8

Source: AMC

ZEAL Performance

SET พื้นตัวแรง 2-3 วันที่ผ่านมา แม้ DELTA ยังเป็นหนึ่งในแรงหนุนสำคัญ แต่ก็เห็นการกระจายไปยังหุ้นหลายกลุ่มมากขึ้น มอง SET มีโอกาส Breakout แนวโน้มขาลงระยะกลาง... ขณะที่ปัจจัยพื้นฐาน ยังคงเป็นบวกเช่นเดิม ทั้งจาก Earnings Revision, ดัชนีเศรษฐกิจไทยที่แข็งแกร่ง โดยเฉพาะการส่งออก-ท่องเที่ยว-บริโภค-บริการ สำหรับต่างประเทศ แม้ตัวเลขจ้างงานสหรัฐ จะแข็งแกร่ง เพิ่มโอกาส Fed จะขึ้นดอกเบี้ยในเดือน ก.ย. แต่เรามองว่า ไม่ใช้การปรับขึ้นดอกเบี้ยรอบใหญ่ และคงน้ำหนักหุ้นที่ 70-95% ต่อไป สำหรับผลตอบแทนของ ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ +18.7% ถึง +38.3% vs SET TRI ที่ 33.5% (Ex 1.2)

Ex 1.1: Zeal Performance



Source: ttb wealth

Ex 1.3: Sustain & Sustain+

Key Ratio	2026F	2027F	2028F
EPS Growth (%)	10.3	6.4	7.8
PE (x)	11.1	10.4	9.6
EV/EBITDA (x)	5.0	4.7	4.4
P/BV (x)	3.0	2.8	2.6
Div yield (%)	5.7	6.0	6.4
ROE (%)	15.7	19.5	19.8

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	185.2%
Equity (%)	82% % Buy	90.8%
Cash (%)	18% % Sell	-94.4%

Ex 1.5: Dynamic & Dynamic+

Key Ratio	2026F	2027F	2028F
EPS Growth (%)	23.1	17.1	15.2
PE (x)	23.4	18.1	14.8
EV/EBITDA (x)	16.3	12.4	10.1
P/BV (x)	6.1	5.0	4.1
Div yield (%)	3.4	3.8	4.3
ROE (%)	18.2	22.2	22.9

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	114.1%
Equity (%)	86% % Buy	58.5%
Cash (%)	14% % Sell	-55.6%

Source: ttb wealth estimates

Note: การคำนวณ "Key Ratio" จะใช้วิธี "Weighted Average" จาก Ratio และน้ำหนักลงทุน รายหุ้นในพอร์ตลงทุน

Note: %Buy และ %Sell คำนวณเทียบกับเงินลงทุนเริ่มต้น

Ex 1.2: Zeal Return (To-Date)

Model	1W	3M	6M	YTD	Quartile*
Sustain	0.0%	7.3%	10.5%	18.7%	4.00
Quality	-0.2%	5.0%	12.5%	23.2%	4.00
Dynamic	0.4%	4.1%	15.0%	30.3%	2.00
Target	0.1%	2.7%	19.8%	38.3%	1.00
SET TRI	1.6%	2.9%	17.7%	33.5%	

Relative To SET TRI

Model	1W	3M	6M	YTD
Sustain	-1.6%	4.4%	-7.2%	-14.8%
Quality	-1.8%	2.1%	-5.2%	-10.3%
Dynamic	-1.2%	1.2%	-2.7%	-3.2%
Target	-1.5%	-0.2%	2.1%	4.8%

Source: ttb wealth, *Note: อันดับผลตอบแทน เมื่อเทียบกับกองทุนรวมหุ้นไทย

Ex 1.4: Quality & Quality+

Key Ratio	2026F	2027F	2028F
EPS Growth (%)	13.6	10.2	10.0
PE (x)	14.7	12.8	11.6
EV/EBITDA (x)	8.6	7.6	6.8
P/BV (x)	3.3	3.1	2.9
Div yield (%)	4.3	4.6	5.1
ROE (%)	15.9	19.8	20.1

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	221.6%
Equity (%)	70% % Buy	102.7%
Cash (%)	30% % Sell	-118.9%

Ex 1.6: Target & Target+

Key Ratio	2026F	2027F	2028F
EPS Growth (%)	22.4	19.7	14.1
PE (x)	23.9	18.1	15.0
EV/EBITDA (x)	17.7	13.8	11.5
P/BV (x)	5.4	4.4	3.7
Div yield (%)	3.2	3.6	4.0
ROE (%)	16.3	19.6	20.2

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	370.5%
Equity (%)	95% % Buy	184.5%
Cash (%)	5% % Sell	-185.9%

Source: ttb wealth estimates

Note: As of 7 Sep 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	★★	29.0	45.7	8.7	22.8	36.4	(3.9)	(26.4)	(10.1)	(8.0)	28.0	1.3	2.0
TDSThaiESG-A	n.a.	14.6	42.7	10.4	32.1	33.2	-	4.8	-	-	16.3	2.1	3.0
FP EQ DIV	★★★★★	14.3	41.9	16.4	28.0	46.9	10.1	2.7	(3.1)	(5.2)	14.2	2.9	1.6
SCBEQUALA	★★	10.7	41.9	15.7	31.5	33.0	1.9	(15.6)	(4.0)	(17.5)	18.4	1.8	2.7
TDSFOCUS-A	★★★★★	15.2	40.7	10.3	32.6	33.7	12.8	7.1	1.6	(5.4)	17.6	2.0	2.7
TLEQ-THAICG	★★★	9.1	40.1	11.8	26.8	38.0	1.6	(7.4)	(9.9)	(14.7)	14.4	2.4	3.2
SCBMSE	★★★	13.9	39.9	15.1	32.5	26.0	(0.5)	(27.1)	5.1	(19.2)	22.2	1.3	3.1
BCAP-TFACTOR	★★★★★	14.8	39.6	11.4	25.4	45.9	10.5	(0.7)	2.4	(9.8)	15.1	2.6	1.0
TLEQ-SELECT	★	8.8	39.4	8.6	25.9	29.3	(8.1)	(22.7)	(15.4)	(19.4)	19.4	1.6	3.2
TLDIVFOCUS	★★★★★	11.2	38.5	11.8	25.3	36.8	4.9	(6.0)	(4.1)	(7.0)	15.7	2.2	3.2
VFOCUS-D	★★	5.3	37.9	5.0	19.1	37.2	3.0	(11.3)	(2.2)	(12.7)	19.6	1.7	1.6
TLDIVEQ-D	★★★★	10.9	37.6	11.9	25.2	36.1	4.8	(5.8)	(4.1)	(7.2)	15.9	2.1	3.2
TISCOEDF	★★★	1.4	37.5	9.0	19.6	33.0	2.3	(11.7)	(2.7)	(10.5)	20.5	1.5	1.6
TISCOEQF	★★★	2.6	37.3	8.9	19.6	32.8	2.2	(11.8)	(2.6)	(10.4)	20.5	1.5	1.6
UVALUE-DIV-LD	★★	23.7	37.2	4.6	18.6	36.0	2.5	(12.1)	(2.3)	(13.5)	19.6	1.6	2.1
FP LARGE SSF	★★★	36.9	37.2	10.1	22.1	35.0	2.3	(13.9)	(3.6)	(12.3)	16.4	2.0	1.6
LHTHAIEQ-A	★★★	11.0	37.1	7.6	21.5	34.7	(1.5)	(24.2)	(0.8)	(10.2)	18.1	1.8	3.0
SCBTHAICGA	★★★★★	15.1	37.0	5.2	17.7	29.7	9.7	(2.0)	4.4	(7.0)	19.6	1.4	2.1
B-SMEQ	★★★	6.9	37.0	14.8	30.6	30.3	(6.7)	(24.9)	(14.3)	(11.2)	19.9	1.5	2.1
BCAP-TEQ	★★	11.6	36.5	7.0	20.0	35.2	1.0	(21.8)	2.7	(10.5)	19.2	1.7	1.2
ES-THAICG	★★★★	10.8	36.3	2.6	16.1	35.9	6.9	(5.3)	2.6	(12.1)	20.9	1.5	1.6
KFVALUE-A	★★★	31.0	36.2	14.7	24.0	32.2	4.6	(8.6)	(1.6)	(14.1)	16.1	1.9	2.1
ASP-T12	★★★	11.5	36.2	5.0	20.9	28.0	(0.0)	(25.1)	1.9	2.3	22.5	1.3	2.0
FP THEQ	★★★	35.0	36.2	9.7	21.4	33.0	1.5	(14.7)	(4.1)	(11.2)	16.1	2.0	1.6
ONE-MIDSMALL	★	6.3	36.0	18.3	29.6	26.9	(7.9)	(26.2)	(13.1)	(19.7)	18.9	1.4	2.3
1st Quartile Average	0	-	19.0	36.1	8.9	22.3	33.0	1.8	(11.2)	(2.4)	15.8	18.5	1.5
2nd Quartile Average	0	-	15.5	32.3	7.2	18.8	30.6	1.6	(9.7)	(1.7)	17.4	17.8	1.4
3rd Quartile Average	0	-	18.2	30.0	5.9	17.3	28.2	0.6	(10.8)	(1.2)	17.8	18.3	1.4
4th Quartile Average	0	-	18.4	24.2	6.3	14.6	21.7	(0.2)	(10.5)	(2.7)	17.0	16.7	1.2

Source: Morning Star, Bloomberg As of 7 Sep 2026

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

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ 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, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทมิได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (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 การนำค่าธรรมเนียมการจัดการที่บริษัทจัดการกองทุนรวมเรียกเก็บจากกองทุนรวมไปจ่ายเป็นค่าตอบแทนให้แก่ตัวแทนซื้อหรือขายหน่วยลงทุนของกองทุนรวม (selling agent) เพื่อให้ผู้ลงทุนได้รับบริการที่เกี่ยวกับการซื้อขายหน่วยลงทุน (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 เบิร์ท ซีพีเอฟ (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 นิการณ, 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, หินยม, Property Fund, REITs, บ้านเช่า

รดา ลิ้มสุทธีวันภูมิ
rata.lim@ttbwealth.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน

รวีสร่า 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, แพล

ลาภินี ทิพยมณฑล
lapinee.dib@ttbwealth.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชานันท์ ธรรมบำรุง
witchanan.tam@ttbwealth.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ คูเจริญไพศาล
thaloengsak.kuc@ttbwealth.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

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

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ์ รุ่งรัมย์พัฒน์
sittichet.run@ttbwealth.co.th

Data Support Team

มณฑิณี 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 ลิมาวงษ์ปราชญ์

suksawat.lim@ttbwealth.co.th

สุจินตนา สถาพร

sujintana.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