

Wealth Strategy

ttb wealth research

+662 779-9000

Prepare for Risk, Position for Opportunity

โลกการลงทุนยังเต็มไปด้วยโอกาส แต่ก็มีความไม่แน่นอนเช่นเดียวกัน มีความเสี่ยงหลายด้านที่พร้อมจะพลิกตลาดได้ทุกเมื่อ ดังนั้นหัวใจสำคัญจึงไม่ใช่การทายตลาดให้ถูกทุกครั้ง แต่คือการสร้างพอร์ตที่พร้อมรับมือกับความผันผวนและคว้าโอกาสระยะยาว เราจึงแนะนำ “ชื่อ” **ES-MAGIC** เป็นแกนหลัก เพื่อกระจายความเสี่ยงและให้มีโอกาสชนะระดับโลกช่วยดูแลพอร์ต พร้อมกับแนะนำ “ชื่อ” **ASP-CSEMI** เพื่อรับโอกาสจากหุ้นชิปจีนที่มีปัจจัยสนับสนุนระยะยาวจากทั้งเมกะเทรนด์ AI และยุทธศาสตร์ของรัฐบาลจีน... สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน **ZEAL** นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ **+18.4% ถึง +36.8% vs SET TRI ที่ 31.5% (Ex1.2)**

เตรียมพอร์ตให้พร้อมในโลกที่คาดเดายาก

โลกการลงทุนวันนี้ไม่ได้ขาดโอกาส แต่เต็มไปด้วยความไม่แน่นอน ตั้งแต่สงครามอิหร่าน ความเสี่ยงเงินเฟ้อ-ดอกเบี้ยขาขึ้น ไปจนถึงการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจ เทคโนโลยี และการเมืองโลก ซึ่งพร้อมพลิกทิศทางตลาดได้ทุกเมื่อ

ในสภาพแวดล้อมเช่นนี้ การไล่ตามธีมที่ร้อนแรงเพียงระยะสั้นอาจไม่ใช่คำตอบ เราจึงคัดเลือกกองทุนที่มีปัจจัยสนับสนุนในระยะยาว ดังนี้:-

1) “ชื่อ” กองทุน Core Portfolio ES-MAGIC

- ข้อมูลจากสถิติชี้ชัดว่า ศัตรูที่น่ากลัวที่สุดของนักลงทุนอาจไม่ใช่ตลาด แต่คือ “อารมณ์ของเราเอง” โดย ช่วงปี 2002-2021 ซึ่งเป็นช่วงที่สินทรัพย์เสี่ยงโดยรวมให้ผลตอบแทนที่ดีนั้น นักลงทุนกลับทำผลตอบแทนจริง ได้ต่ำกว่าตลาดหุ้นและพอร์ตแบบกระจายความเสี่ยงอย่างมีนัยสำคัญ (Ex 8)

ช่องว่างของผลตอบแทนส่วนหนึ่งเกิดจากกับดักทางอารมณ์ เมื่อตลาดร้อนแรง เรามักกลัวตกรถจนเผลอไล่ซื้อ แต่เมื่อข่าวร้ายถาโถมกลับตื่นตระหนกและรีบขาย สุดท้ายจึงวนอยู่ในวงจร “ซื้อแพง-ขายถูก” โดยไม่รู้ตัว นี่คือเหตุผลที่การมีมืออาชีพคอยดูแลพอร์ตจะช่วยให้การลงทุนเป็นระบบ มีวินัย และไม่หวั่นไหวไปกับทุกความเคลื่อนไหวระยะสั้นของตลาด

- สำหรับผู้ที่ไม่เฝ้าติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิด หรือต้องการลดอิทธิพลของอารมณ์ในการตัดสินใจ สามารถพิจารณากองทุน **ES-MAGIC** ซึ่งมีทีมผู้เชี่ยวชาญระดับโลกช่วยคัดสรรสินทรัพย์ กระจายความเสี่ยง และปรับพอร์ตให้เหมาะกับแต่ละสถานการณ์ เพื่อพาพอร์ตเดินหน้าอย่างมีวินัยไปสู่เป้าหมายระยะยาว
- ES-MAGIC** ลงทุนผ่านกองทุนหลัก **Schroders Multi-Asset Growth and Income** ซึ่งได้รับ Morningstar 5 ดาว ขณะที่ บลจ. Schroders ก็คว้ารางวัล Multi-Asset House of the Year จาก Fund Selector Asia Awards Singapore 2026 อีกด้วย

หัวใจของกลยุทธ์ คือ การไม่ฝืนอนาคตของพอร์ตไว้กับตลาดหรือธีมใดเพียงแห่งเดียว แต่จะกระจายโอกาส

สร้างผลตอบแทนผ่านสินทรัพย์หลัก 3 กลุ่ม ได้แก่ ตราสารหนี้ หุ้นกู้แปลงสภาพ และหุ้น เพื่อให้พอร์ตเติบโตได้อย่างสมดุล พร้อมรับมือกับความผันผวนในระยะยาว (ดู Wealth Strategy 19 ส.ค.)

2) “ชื่อ” กองทุนหุ้นชิปจีน ASP-CSEMI

- เรามองว่า หุ้นชิปจีนมีความน่าสนใจมากขึ้นในหลายด้าน ทั้ง Valuation ที่ปรับลงมาอยู่ในระดับที่น่าดึงดูดศักยภาพการเติบโตที่แข็งแกร่ง แรงหนุนจากเมกะเทรนด์ AI และยุทธศาสตร์เร่ง “พึ่งพาตนเองทางเทคโนโลยี” ของรัฐบาลจีน (ดู Wealth Strategy 9 ก.ย.)
- แม้ล่าสุดผู้บริหารจากบริษัท AI ชำนาญ 3 แห่ง ได้แก่ OpenAI, Anthropic และ xAI จะเริ่มเรียกร้องให้โลก “แตะเบรก” การพัฒนา Frontier Model แต่เรายังไม่มองว่า AI Capex ในระยะยาวจะหยุดลงอย่างรุนแรง

เพราะเบื้องหลังการแข่งขันครั้งนี้ไม่ได้มีเพียงการแย่งชิงลูกค้าระหว่างบริษัท แต่ยังเป็นศึกชิงความเป็นผู้นำด้านเศรษฐกิจ เทคโนโลยี และความมั่นคงระหว่างสหรัฐกับจีน จึงไม่มีฝ่ายใดต้องการแตะเบรกเพียงลำพัง เพราะหากสหรัฐแตะเบรก ในขณะที่จีนยังเดินหน้าต่อสหรัฐก็อาจสูญเสียความได้เปรียบเชิงยุทธศาสตร์ได้

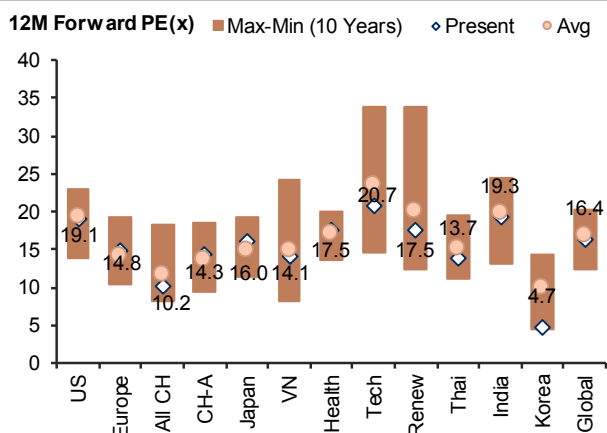
การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนตัดสินใจลงทุน

Ex 1: Tactical Portfolio

Previously		This Week	
MJAPAN	5.0	MJAPAN	5.0
MEGA10AICHINA-A	5.0	MEGA10AICHINA-A	5.0
ASP-CSEMI	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
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

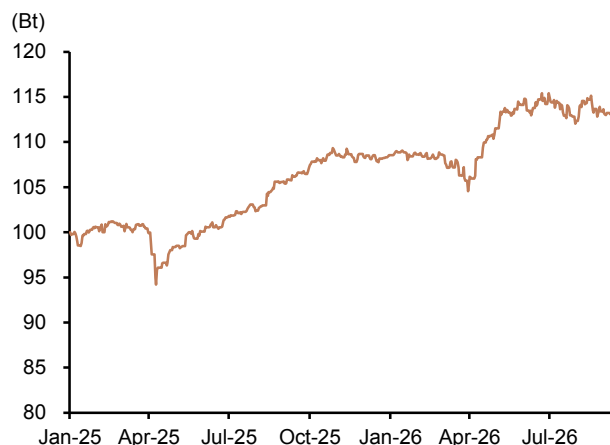
Ex 2: Regional Valuation



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

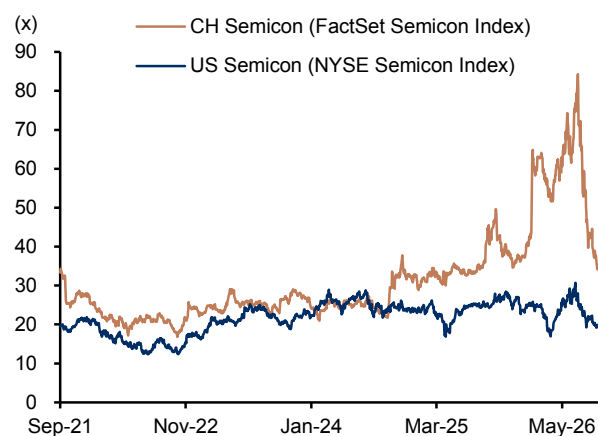
Ex 3: Tactical Portfolio (Start at 100 Bt)



Source: ttb wealth, Bloomberg

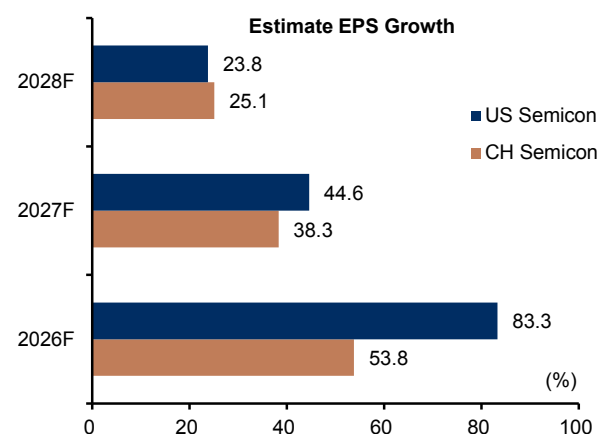
Note: Use estimate return before expense and tax, as of 9 Sep 26

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 กลับมาพักฐาน.. จากปัจจัยภายนอก แต่ภาพปัจจัยพื้นฐาน ยังไม่เสีย

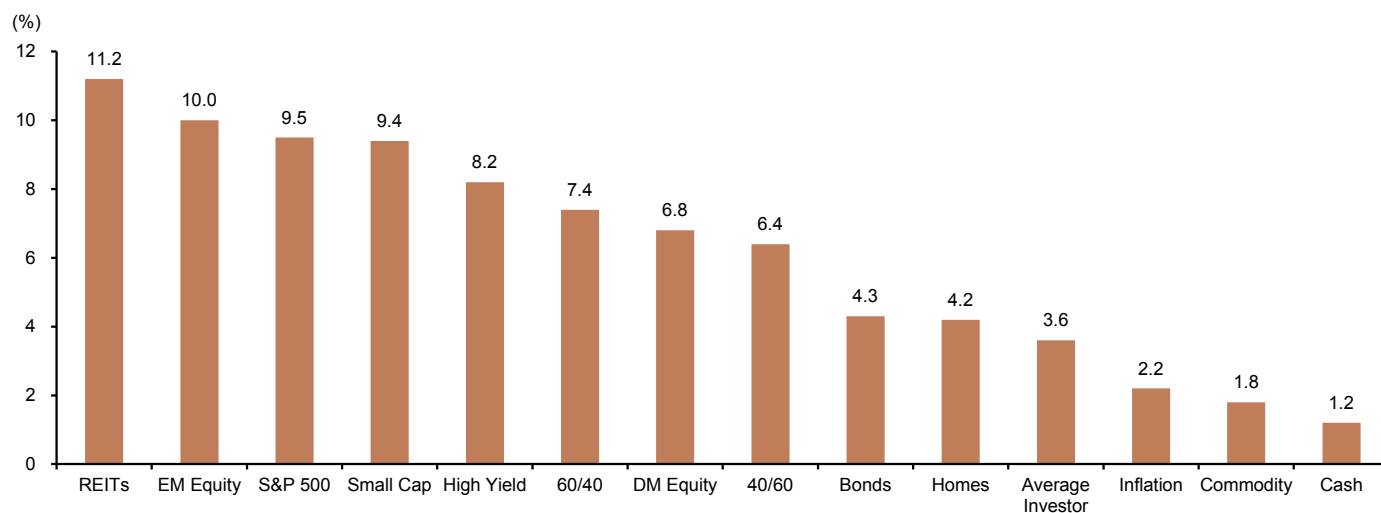
ในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมา SET พลิกปรับตัวลงกลับมา ลบภาพการ Breakout ในช่วงก่อนหน้านี้ออกไป เนื่องจากแรงกดดันภายนอก โดยเฉพาะจากราคาน้ำมัน Brent ที่ยืนเหนือ US\$100/barrel และ US Bond Yield 10 ปีที่ปรับขึ้นทำ New High ส่งผลให้ตลาดกลับมาอยู่ในโหมด Wait & See ก่อนการประชุม Fed คี้นี้ (แม้ตลาดจะ priced in โอกาสสูงที่ Fed จะขึ้นดอกเบี้ยแล้ว แต่ statement หลังการประชุม ก็ยังเป็นปัจจัยกำหนดทิศทางการลงทุนได้อยู่ดี) อย่างไรก็ตาม ก็ดี เรายังมองว่าปัจจัยพื้นฐานของ SET ไม่ได้เปลี่ยนเป็นลบ โดย Earnings Revision ยังมีแนวโน้มแข็งแกร่ง และเศรษฐกิจไทยยังได้แรงหนุนจากการลงทุน Technology/Data Center การส่งออก อิเล็กทรอนิกส์ และมาตรการภาครัฐ สำหรับปัจจัยต่างประเทศ หากความกังวลด้านเงินเฟ้อและทิศทางดอกเบี้ยเริ่มคลี่คลาย จะเป็นปัจจัยหนุนการ Rebound ได้เช่นกัน ดังนั้น แม้เราจะปรับลดน้ำหนักลงทุนในเชิง tactical ลงมาในกรอบ 80-85% ก็ตาม แต่เรายังคงมุมมอง **Positive Bias** ต่อหุ้นไทย สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ +18.4% ถึง +36.8% vs SET TRI ที่ 31.5% (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	-	0.7	(1.0)	-
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
ABGFIX-A	(Closed)	22/01/26	08/07/26	-	-	7.5
Global Equity + Alternative						
ES-INDAE	Buy	13/02/25	-	(6.4)	(1.7)	-
MEGA10AICHINA-A	Buy	05/11/25	-	(24.8)	(8.6)	-
MRENEW-A	Buy	26/11/25	-	13.6	(1.1)	-
Principal VNEQ-A (3rd)	Buy	28/01/26	-	(7.6)	(0.6)	-
MEGA10AICHINA-A (2nd)	Buy	04/03/26	-	(9.6)	(8.6)	-
MJAPAN	Buy	08/04/26	-	7.8	(0.1)	-
ONE-RAREEARTH	Hold	17/06/26	-	(27.3)	(7.9)	-
ES-GRID	Buy	17/06/26	-	(5.8)	(0.6)	-
DAOL-VOLT	Buy	24/06/26	-	(11.3)	(0.8)	-
ASP-CSEMI	Buy	09/09/26	-	n.a.	n.a.	-
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)
TCHNEWENGY	(Closed)	13/05/26	09/09/26	-	-	(22.3)
ES-HEALTHCARE	(Closed)	27/05/26	09/09/26	-	-	8.4
Other						
MGALL-UH	Buy	25/02/26	-	3.6	(1.1)	-
ES-ULTIMATE GA1	Buy	25/03/26	-	6.3	(0.2)	-
ES-ULTIMATE GA2	Buy	25/03/26	-	10.4	(0.2)	-
ES-ULTIMATE GA3	Buy	25/03/26	-	12.2	(0.2)	-
ES-MAGIC	Buy	24/08/26	-	(0.1)	(0.7)	-
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 8: 20-year annualized returns by asset class (2002-2021)

Source: JPMAM

Ex 9: Schroders Multi-Asset Growth and Income**Historical Track Record (%)**

Trailing Return (%)	YTD	1M	3M	6M	1Y	3Y (p.a.)	5Y (p.a.)	10Y (p.a.)
Schroder ISF Multi-Asset Growth and Income (C Acc USD)	11.6	-0.5	11.6	11.6	23.4	16.4	7.0	7.3
Comparator*	5.9	-0.9	8.0	5.9	12.1	12.1	5.0	6.9

Benchmark = N/A, Comparator* = 30% MSCI AC World Index (USD), 30% Barclays Global High Yield excl CMBS & EMG 2% index (USD), 30% FTSE Convertible Global Focus index (USD), 10% Barclays Global Aggregate Bond Index (USD)

Calendar Return (%)	2025	2024	2023	2022	2021
Schroder ISF Multi-Asset Growth and Income (C Acc USD)	29.4	8.2	15.9	-15.7	4.6
Comparator*	14.7	9.3	12.1	-16.0	7.9

Benchmark = N/A, Comparator* = 30% MSCI AC World Index (USD), 30% Barclays Global High Yield excl CMBS & EMG 2% index (USD), 30% FTSE Convertible Global Focus index (USD), 10% Barclays Global Aggregate Bond Index (USD)

Source: Eastspring Asset Management (Thailand) and Schroders as of June 2026

Source: AMC

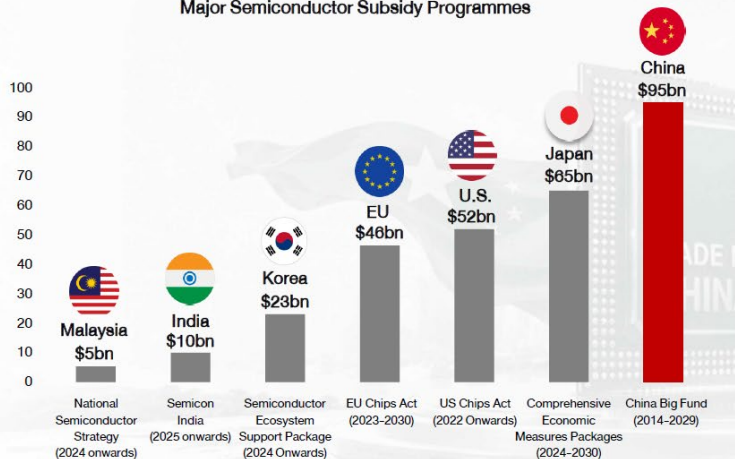
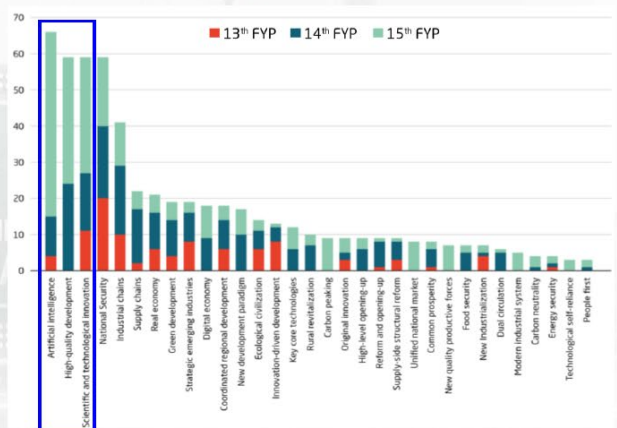
Ex 10: ASP-CSEMI

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 11: ASP-CSEMI (2)

Road to China AI Chip Self-Sufficiency

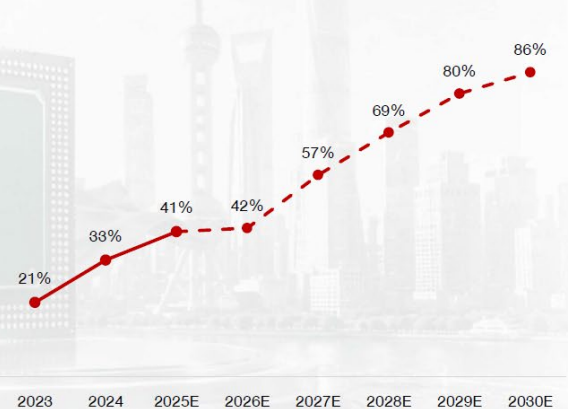


บริษัทเทคยักษ์ใหญ่จีนเร่งเพิ่มงบลงทุน ด้านจีนตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนการใช้ชิปที่ผลิตจากในประเทศให้ได้มากกว่า 80% ในระยะยาว คาดหนุนอุตสาหกรรมชิปปีโตเหนือ \$500bn

China Hyperscalers CAPEX (\$bn)



China AI Chip Self-sufficiency Rate



Source: Artificial Analysis

ผลการดำเนินงานในอดีต มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต | ผู้ลงทุน “โปรดทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน” กองทุนมีนโยบายป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนตามกลยุทธ์ผู้จัดการกองทุน ผู้ลงทุนอาจขาดทุนหรือได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนหรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้

5

Source: AMC

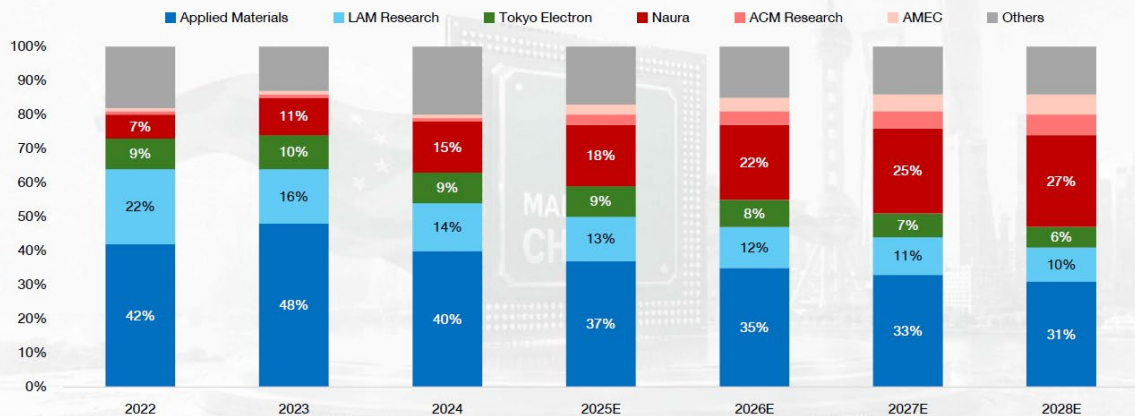
Ex 12: ASP-CSEMI (3)

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 13: ASP-CSEMI (4)

จีนเร่งลดช่องว่าง AI Chip ผ่านกลยุทธ์ Cluster Scale



จีนตื่นเกม AI Cluster โดยใช้ชิปจำนวนมากเพื่อเพิ่มพลังประมวลผลรวม ลดข้อจำกัดจากชิปขั้นสูงของสหรัฐฯ 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

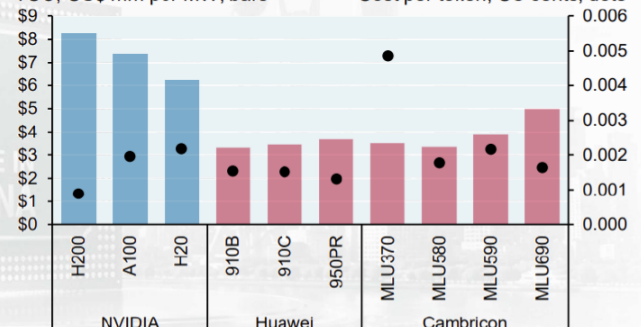
Source :JP Morgan as of 26 May 2026

ต้นทุนรวมต่อการประมวลผลของฝั่งจีนถูกกว่าสหรัฐฯ มาก

Total cost of ownership (TCO) and per token

TCO, US\$ mm per MW, bars

Cost per token, US cents, dots



Source: Morgan Stanley Asia Technology, May 10, 2026

ผลการดำเนินงานในอดีต มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต | ผู้ลงทุน “โปรดทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน” กองทุนมีนโยบายป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลยพินิจผู้จัดการกองทุน ผู้ลงทุนอาจขาดทุนหรือได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนหรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้

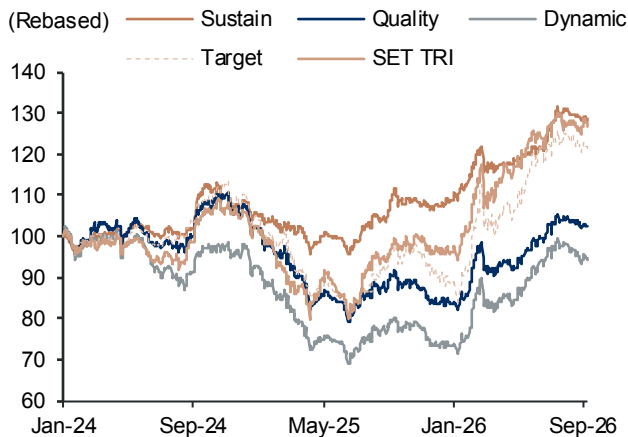
8

Source: AMC

ZEAL Performance

สัปดาห์ที่ผ่านมา SET พลิกปรับตัวลงกลับมา ลบภาพการ Breakout ออกไป จากแรงกดดันภายนอก ทั้งราคาน้ำมันที่ และ US Bond Yield ที่ปรับขึ้นสูง ส่งผลให้ตลาด Wait & See ชั่วคราว อย่างไรก็ตาม พื้นฐานของ SET ไม่ได้เปลี่ยนเป็นลบ โดย Earnings Revision และเศรษฐกิจไทยยังแข็งแกร่ง และหากความกังวลด้านเงินเฟ้อและดอกเบี้ยสหรัฐเริ่มคลี่คลาย ก็จะมีหนทางการ Rebound ได้เช่นกัน ดังนั้น แม้เราจะปรับลดน้ำหนักลงทุนเชิงกลยุทธ์ลงมาในกรอบ 80-85% แต่คงมุมมอง Positive Bias ต่อหุ้นไทย สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ +18.4% ถึง +36.8% vs SET TRI ที่ 31.5% (Ex1.2)

Ex 1.1: Zeal Performance



Source: ttb wealth

Ex 1.3: Sustain & Sustain+

Key Ratio	2026F	2027F	2028F
EPS Growth (%)	11.0	6.5	7.9
PE (x)	11.3	10.6	9.7
EV/EBITDA (x)	5.0	4.6	4.3
P/BV (x)	3.2	3.0	2.8
Div yield (%)	5.7	6.1	6.5
ROE (%)	16.2	20.4	20.6

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	1.6%
Equity (%)	84% % Buy	1.6%
Cash (%)	16% % Sell	0.0%

Ex 1.5: Dynamic & Dynamic+

Key Ratio	2026F	2027F	2028F
EPS Growth (%)	15.3	12.4	12.2
PE (x)	17.0	14.6	12.9
EV/EBITDA (x)	11.0	9.7	8.9
P/BV (x)	3.3	3.1	2.8
Div yield (%)	3.8	4.2	4.7
ROE (%)	15.2	18.6	19.2

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	5.2%
Equity (%)	84% % Buy	0.8%
Cash (%)	16% % Sell	-4.4%

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	-0.3%	6.0%	9.6%	18.4%	4.00
Quality	-0.6%	2.7%	10.9%	22.4%	4.00
Dynamic	-1.3%	0.8%	12.4%	28.6%	2.00
Target	-1.1%	0.1%	15.2%	36.8%	1.00
SET TRI	-1.5%	1.1%	13.1%	31.5%	

Relative To SET TRI					
Model	1W	3M	6M	YTD	
Sustain	1.2%	4.9%	-3.5%	-13.1%	
Quality	0.9%	1.6%	-2.2%	-9.1%	
Dynamic	0.2%	-0.4%	-0.7%	-2.9%	
Target	0.4%	-1.0%	2.1%	5.3%	

Source: ttb wealth, *Note: อันดับผลตอบแทน เมื่อเทียบกับกองทุนรวมหุ้นไทย

Ex 1.4: Quality & Quality+

Key Ratio	2026F	2027F	2028F
EPS Growth (%)	16.2	11.1	10.5
PE (x)	16.1	14.0	12.5
EV/EBITDA (x)	9.1	7.9	7.0
P/BV (x)	3.9	3.6	3.3
Div yield (%)	4.2	4.5	5.0
ROE (%)	17.1	21.9	22.2

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	6.9%
Equity (%)	81% % Buy	6.9%
Cash (%)	19% % Sell	0.0%

Ex 1.6: Target & Target+

Key Ratio	2026F	2027F	2028F
EPS Growth (%)	16.1	17.8	9.9
PE (x)	18.4	14.7	13.2
EV/EBITDA (x)	12.7	10.8	9.7
P/BV (x)	2.3	2.1	2.0
Div yield (%)	3.4	3.9	4.3
ROE (%)	11.4	12.9	13.3

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	11.9%
Equity (%)	81% % Buy	1.3%
Cash (%)	19% % Sell	-10.6%

Source: ttb wealth estimates

Note: As of 14 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			
TDSThaiESG-A	n.a.	14.8	45.1	14.0	33.6	33.7	-	4.8	-	-	16.3	2.1	3.0
ASP-THGEQ-A	★★	28.8	44.5	7.0	22.1	34.0	(4.2)	(26.4)	(10.1)	(8.0)	28.0	1.3	2.0
FP EQ DIV	★★★★★	14.3	41.9	16.3	27.3	44.4	10.1	2.7	(3.1)	(5.2)	14.2	2.9	1.6
SCBEQUALA	★★	10.7	41.0	16.1	30.1	29.6	1.8	(15.6)	(4.0)	(17.5)	18.4	1.8	2.7
BCAP-TFACTOR	★★★★★	14.8	39.9	11.4	25.3	42.6	10.6	(0.7)	2.4	(9.8)	15.1	2.6	1.0
TDSFOCUS-A	★★★★★	15.1	39.9	10.8	30.1	30.3	12.6	7.1	1.6	(5.4)	17.6	2.0	2.7
TLEQ-THAICG	★★★	9.0	39.4	11.8	25.5	36.0	1.6	(7.4)	(9.9)	(14.7)	14.4	2.4	3.2
TLDIVFOCUS	★★★★★	11.3	39.2	13.2	24.5	36.2	4.8	(6.0)	(4.1)	(7.0)	15.7	2.2	3.2
TLDIVEQ-D	★★★★	11.0	38.3	13.2	24.5	35.3	4.7	(5.8)	(4.1)	(7.2)	15.9	2.1	3.2
TLEQ-SELECT	★	8.7	37.8	8.0	23.6	25.6	(8.5)	(22.7)	(15.4)	(19.4)	19.4	1.6	3.2
TISCOEDF	★★★★	1.4	37.8	9.5	19.4	31.8	2.4	(11.7)	(2.7)	(10.5)	20.5	1.5	1.6
TISCOEQF	★★★★	2.0	37.3	9.3	19.1	31.3	2.2	(11.8)	(2.6)	(10.4)	20.5	1.5	1.6
FP LARGE SSF	★★★★	36.9	37.1	9.8	21.2	33.8	2.5	(13.9)	(3.6)	(12.3)	16.4	2.0	1.6
SCBMSE	★★★★	13.6	37.0	12.7	29.6	20.6	(1.1)	(27.1)	5.1	(19.2)	22.2	1.3	3.1
KFVALUE-A	★★★★	31.3	36.6	16.6	23.6	30.3	4.8	(8.6)	(1.6)	(14.1)	16.1	1.9	2.1
VFOCUS-D	★★	5.2	36.4	3.3	17.4	33.2	2.7	(11.3)	(2.2)	(12.7)	19.6	1.7	1.6
UOBSDF	★★★★	26.0	36.4	16.3	26.2	31.3	3.2	(13.9)	1.7	(12.4)	14.3	2.1	2.1
LHEQDPLUS-A	★★★★★	12.8	36.1	16.3	25.2	40.4	9.3	6.8	(3.9)	(13.8)	12.9	2.8	2.5
FP THEQ	★★★★	34.9	36.0	9.3	20.4	31.7	1.6	(14.7)	(4.1)	(11.2)	16.1	2.0	1.6
K-STAR-A(A)	★★	45.1	36.0	15.9	23.3	34.4	3.2	(8.5)	(6.0)	(12.6)	15.2	2.2	2.0
BCAP-TEQ	★★	11.5	35.8	6.4	19.0	32.3	0.8	(21.8)	2.7	(10.5)	19.2	1.7	1.2
LHTHAIEQ-A	★★★★	10.9	35.7	7.1	20.0	31.3	(1.7)	(24.2)	(0.8)	(10.2)	18.1	1.8	3.0
UVALUE-DIV-LD	★★	23.4	35.6	3.0	16.9	32.0	2.2	(12.1)	(2.3)	(13.5)	19.6	1.6	2.1
BSIRICG	★★★★★	8.2	35.3	16.7	24.5	41.2	10.5	8.9	(2.7)	(8.3)	13.0	2.8	1.9
ES-THAICG	★★★★	10.7	34.7	0.6	14.6	32.2	6.6	(5.3)	2.6	(12.1)	20.9	1.5	1.6
1st Quartile Average	0	-	18.1	35.4	10.3	22.4	30.7	1.6	(10.8)	(3.4)	15.3	17.7	1.6
2nd Quartile Average	0	-	15.8	31.4	5.9	17.2	28.1	1.5	(9.4)	(0.7)	18.0	18.0	1.4
3rd Quartile Average	0	-	17.8	28.6	4.8	15.9	23.8	0.1	(11.7)	(1.5)	17.0	18.8	1.3
4th Quartile Average	0	-	18.6	23.0	4.8	13.1	18.8	(0.4)	(10.2)	(2.4)	17.6	16.8	1.1

Source: Morning Star, Bloomberg As of 14 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 เบริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPPTH) 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 พิมพ์ภา 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, หินมรก, 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

มณฑิต 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 ลิมาวงษ์ปรางค์ suksawat.lim@ttbwealth.co.th	สุจินตนา สทาพร 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