# สหรัฐฯ - จีน จับมือไว้ แล้วไปด้วยกัน? Sell in May มีจริงไหม?

Period : 19 - 23 May 2025
By Investment Products & Strategy

InnovestX Securities Co., Ltd.

เคาะซื้อ

# Market Review

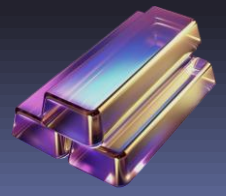
# สินทรัพย์ใดรุ่ง/ร่วงทั่วโลกประจำสัปดาห์

| ขึ้นเก่งประจำสัปดาห์ | ขึ้นแรงที่สุดในรอบเดือน | ลงเก่งประจำสัปดาห์ | ลงแรงที่สุดในรอบเดือน |
|---|---|---|---|
| Nasdaq +6.65% | BTC +23.15% | Gold -1.99% | Global FI -0.24% |

ผลตอบแทนรายสัปดาห์

Global Equity +3.71%

Global FI -0.57%

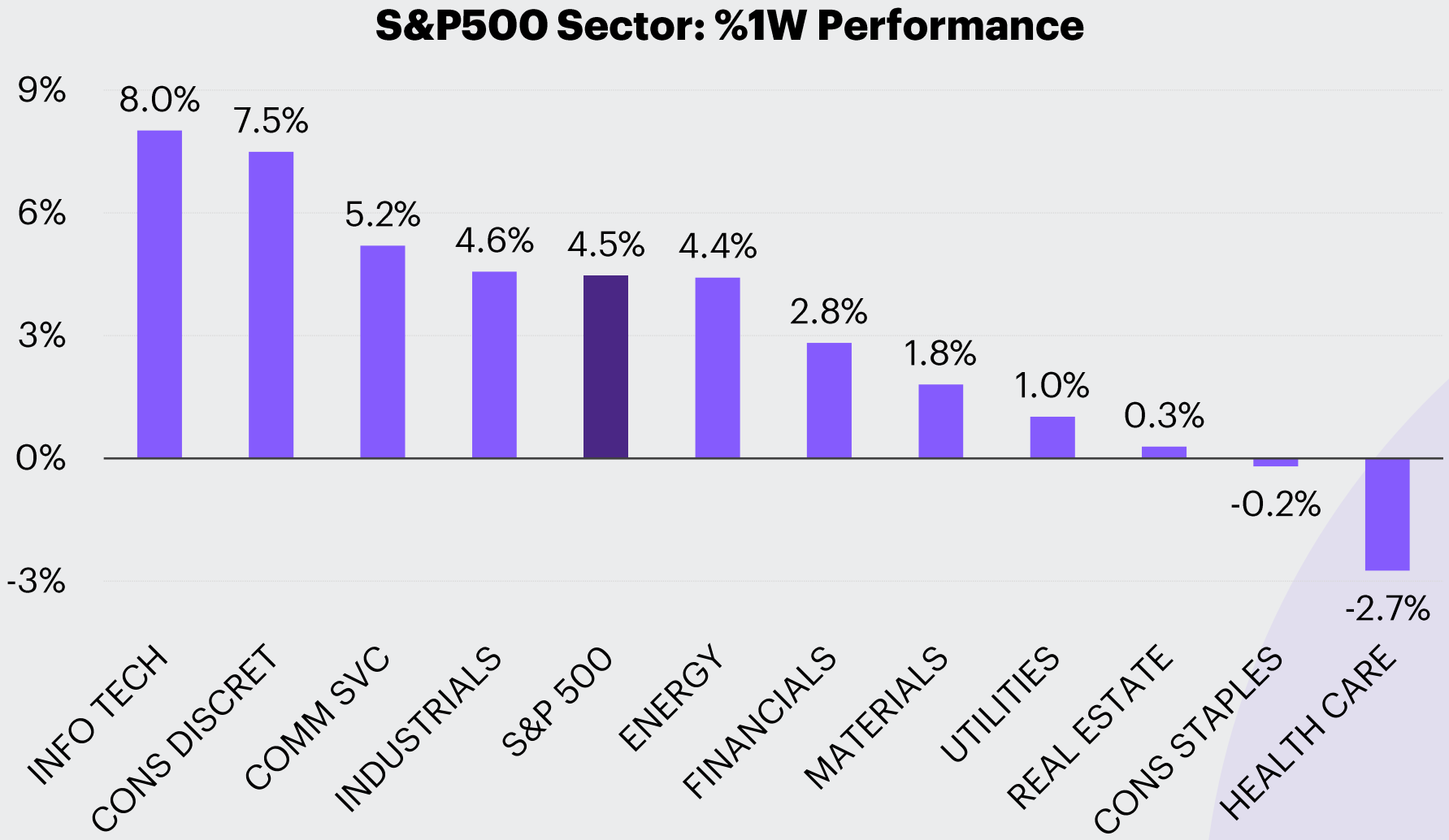


GOLD -1.99%

BTC +0.83%

Source : Bloomberg as of 15 May 2025

# ผลตอบแทนรายกลุ่มอุตสาหกรรมในสัปดาห์ที่ผ่านมา




กลุ่มหุ้นในดัชนี S&P 500 ส่วนใหญ่ปรับตัวขึ้น หลังบรรยากาศการลงทุนยังอยู่ในโหมด Risk on จากสหรัฐฯ-จีน บรรลุข้อตกลงเลื่อนภาษีการค้าออกไป โดยกลุ่มเทคฯ ปรับตัวขึ้นโดดเด่น หลังได้แรงหนุนเพิ่มจากสหรัฐฯ-ซาอุร่วมลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน AI ขณะที่หุ้นกลุ่ม Healthcare ปรับตัวลงจากปัจจัยเฉพาะตัวโดยเฉพาะหุ้น UNH

เราประเมินว่าสัปดาห์หน้าตลาดจะยังอยู่ในโหมด Risk on แต่จะหุ้นในภาพรวมอาจบวกได้ไม่มาก เนื่องจากปรับตัวขึ้นมาพอสมควร

Source : InnovestX Investment Products & Strategy, Bloomberg as of 15 May 2025

# InnovestX สรุปให้ฟัง

บรรยากาศลงทุนสดใสขึ้น หลังสหรัฐฯ-จีน บรรลุข้อตกลงเลื่อนภาษี แต่ตลาดปรับขึ้นแรงแล้ว อาจเผชิญการพักฐานจากความเสี่ยงเศรษฐกิจที่ยังไม่คลี่คลาย

เงินเฟ้อ เม.ย. ต่ำกว่าคาด สะท้อนแรงกดดันจากภาษียังไม่เกิด แต่ครึ่งปีหลังยังมีความเสี่ยง โดยตลาดลดคาดการณ์เฟดเหลือลดดอกเบี้ย 2 ครั้ง

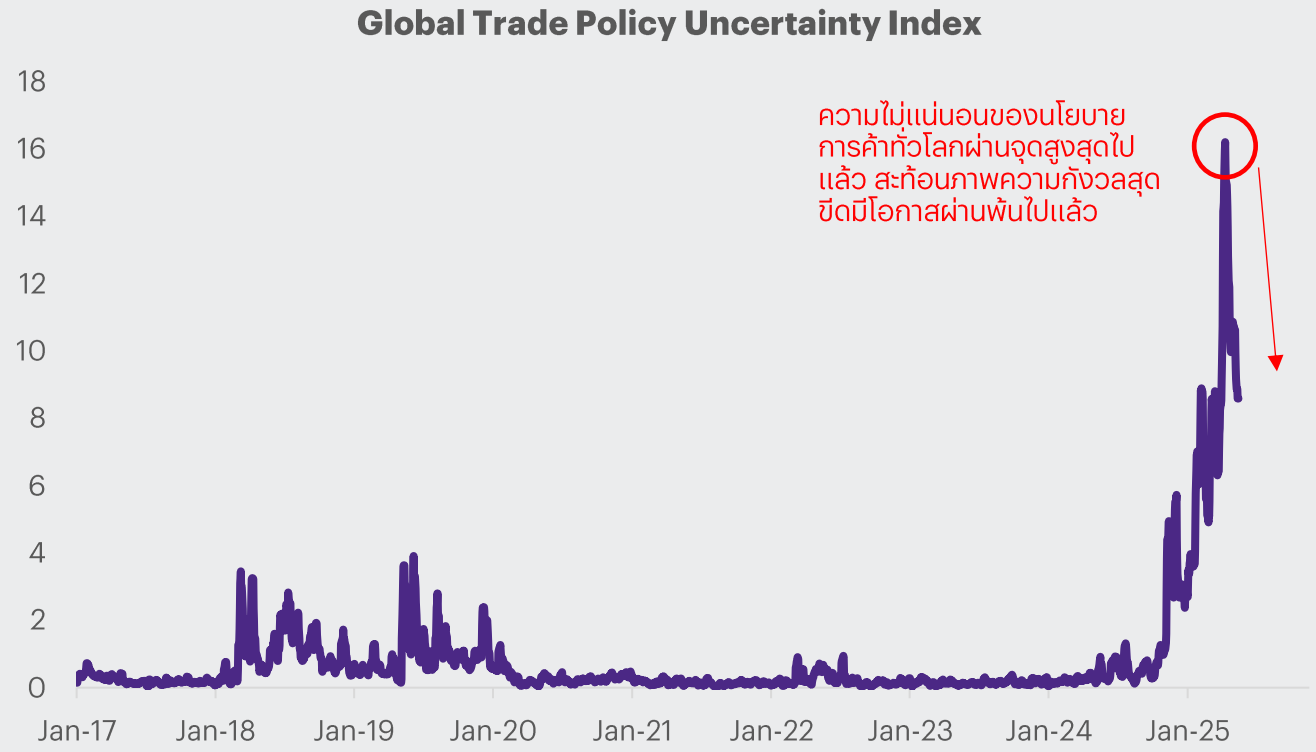
ตลาดหุ้นเวียดนามปรับตัวขึ้นทะลุ 1,300 จุด หลังบรรยากาศการค้าโลกดีขึ้น ขณะที่รัฐเดินหน้านโยบาย Resolution 68 ยกระดับภาคเอกชนสู่แรงขับเคลื่อนหลักเศรษฐกิจ

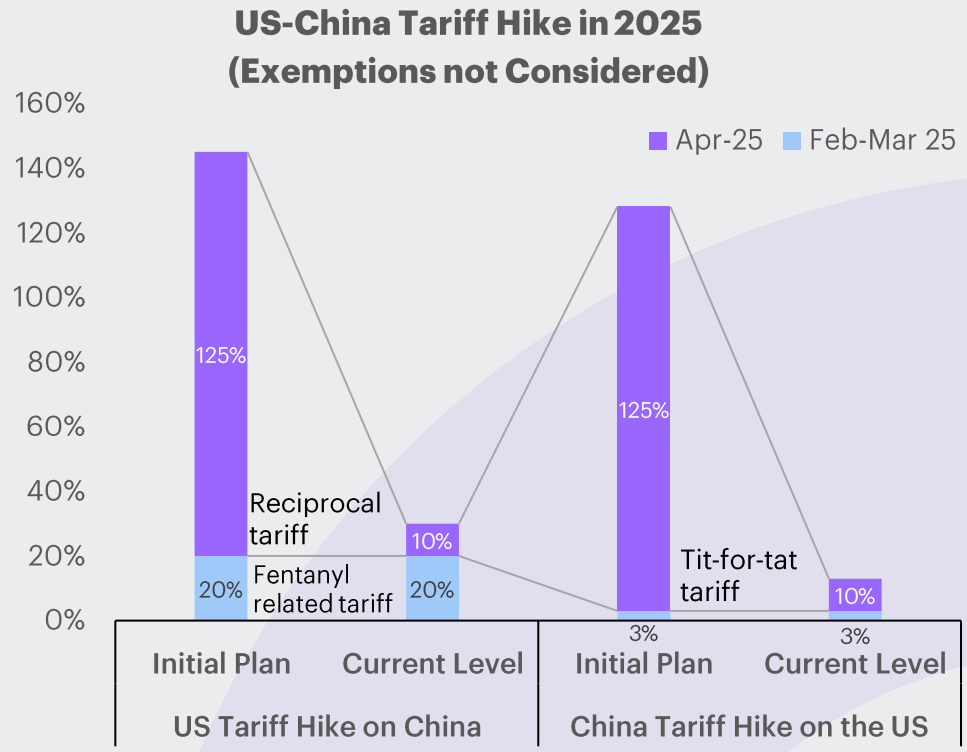
Source : InnovestX Investment Products & Strategy

# เคาะซื้อ

# วิเคราะห์ประเด็นสำคัญ

# ความไม่แน่นอนการค้าทั่วโลกเริ่มคลี่คลาย Sentiment ตลาดสะท้อนความกังวลสูงสุดไปแล้ว หลังสหรัฐฯ-จีน ได้ข้อตกลงเลื่อนภาษีออกไป 90 วัน




ผลจากการบรรลุข้อตกลงทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนที่ชัดเจนและดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ ช่วยคลายความกังวลความไม่แน่นอนด้านนโยบายการค้าโลก ส่งผลให้ตลาดมองว่า ความเสี่ยงในประเด็นนี้ได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว พร้อมเปิดความหวังว่าอาจเกิดข้อตกลงในลักษณะเดียวกันระหว่างสหรัฐฯ กับประเทศอื่น ๆ ในระยะถัดไป อย่างไรก็ตาม แม้ความไม่แน่นอนจะลดลง แต่ความเสี่ยงยังถือว่าสูงเมื่อเทียบกับอดีต นักลงทุนจึงควรบริหารพอร์ตด้วยความระมัดระวัง และกระจายความเสี่ยงอย่างเหมาะสม

Source : InnovestX Investment Products & Strategy, Bloomberg, Agnes Chang and Pablo Robies as of 13 May 2025

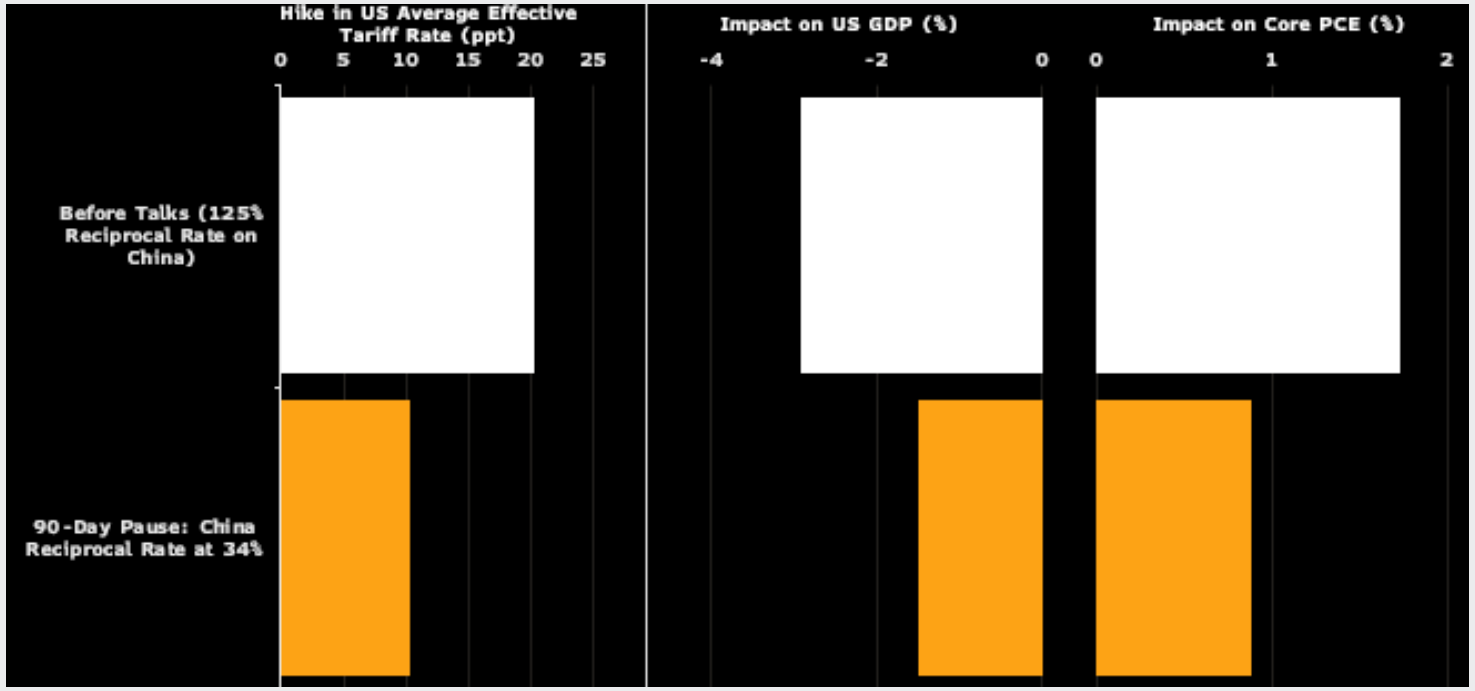
# ประเทศคู่ค้าต่างๆ เร่งเจรจากับสหรัฐฯ จุดประกายหวังการค้าโลกฟื้นตัว

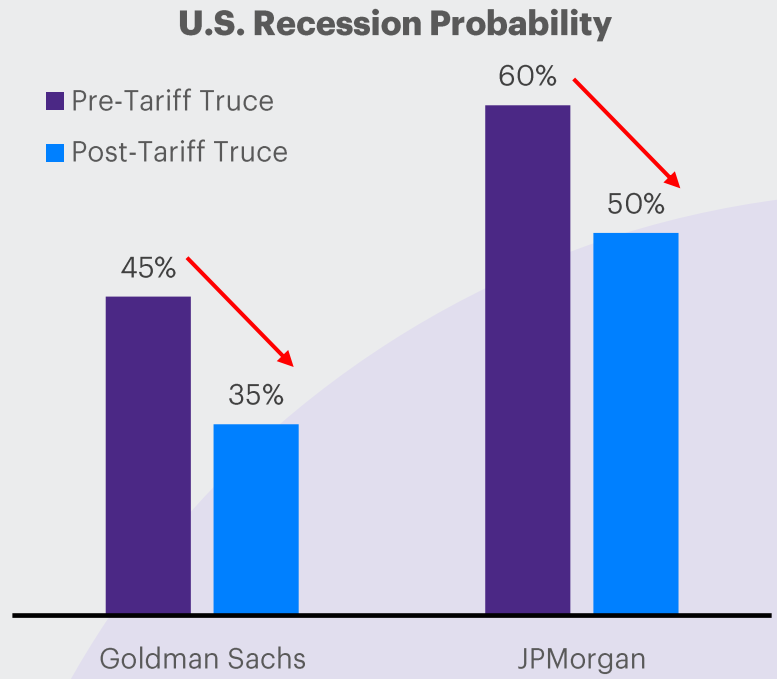
Jamieson Greer

ความคืบหน้าในการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน โดยเฉพาะข้อตกลงลดภาษีชั่วคราว กลายเป็นแรงส่งให้รัฐมนตรีการค้าจากทั่วโลกเร่งเข้าพบ Jamieson Greer ผู้แทนการค้าสหรัฐฯ ในการประชุม APEC เมื่อ 15-16 พ.ค. ที่เกาหลีใต้ สะท้อนถึงความพยายามร่วมกันของหลายประเทศในการฟื้นฟูระบบการค้าโลก ท่ามกลางแรงกดดันจากนโยบายกีดกันทางการค้าในช่วงที่ผ่านมา ความเคลื่อนไหวนี้จุดประกายความหวังว่า โลกอาจกำลังเปลี่ยนผ่านจากความขัดแย้งสู่ความร่วมมือ โดยเฉพาะหากนำไปสู่การลดภาษีเพิ่มเติม หรือวางกรอบข้อตกลงใหม่ที่เป็นรูปธรรมในระยะต่อไป ซึ่งจะส่งผลดีต่อบรรยากาศการลงทุนในระยะสั้น

Source : InnovestX Investment Products & Strategy, Bloomberg, Reuters as of 15 May 2025

# เจรจาการค้าคืบหน้า ลดความเสี่ยงเศรษฐกิจถดถอย และ Stagflation ในสหรัฐฯ ลง

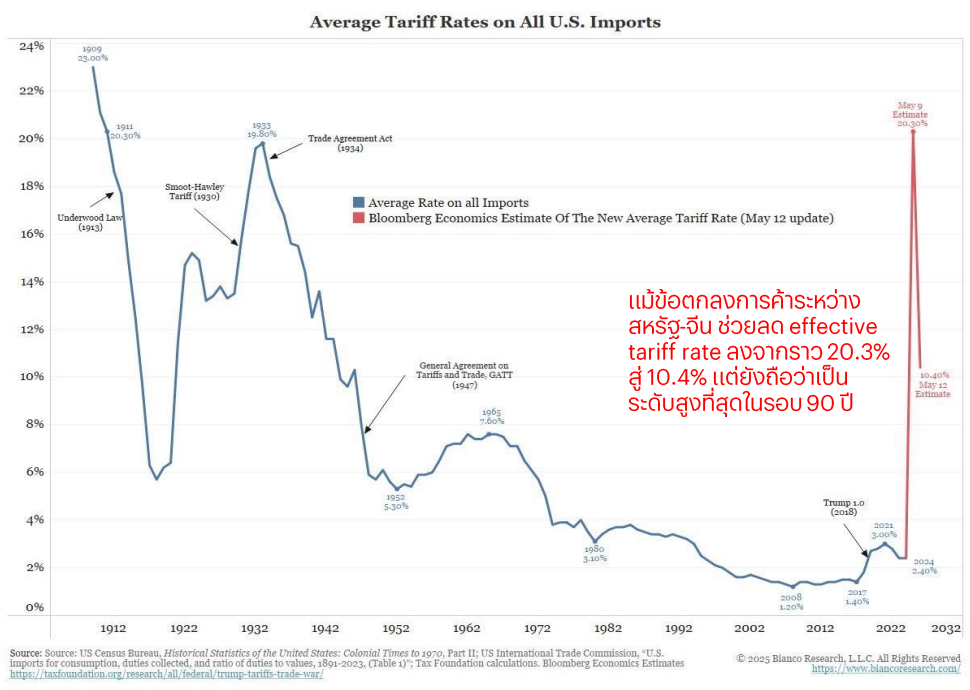



การเจรจาระหว่างสหรัฐฯ-จีน ช่วยลดความเสี่ยงที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ จะเข้าสู่ภาวะ Stagflation ลงประมาณครึ่งหนึ่ง ตามการประเมินของ Bloomberg อย่างไรก็ตาม ผลกระทบจากอัตราภาษีที่ยังอยู่ในระดับสูงยังคงเป็นแรงกดดันต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจและเงินเฟ้อในฝั่งสหรัฐฯ ขณะเดียวกันนักวิเคราะห์เริ่มปรับลดความน่าจะเป็นของภาวะเศรษฐกิจถดถอย (Recession) ลงจากระดับก่อนหน้า ทั้งนี้ นักลงทุนควรติดตามพัฒนาการของการเจรจาอย่างใกล้ชิด พร้อมกับประเมินความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจโลกที่ยังไม่แน่นอน โดยควรระมัดระวังการลงทุนในช่วงที่ยังมีแรงกดดันจากต้นทุนภาษีและเงินเฟ้อที่อาจกลับมาสูงขึ้นในระยะถัดไป

Source : InnovestX Investment Products & Strategy, Bloomberg as of 15 May 2025

# บรรยากาศการค้าดูดีขึ้น แต่ระดับอัตราภาษีนำเข้าเฉลี่ยยังสูงกว่าในอดีตมาก อีกทั้งเห็นสัญญาณเศรษฐกิจ Soft data ที่อ่อนแอ

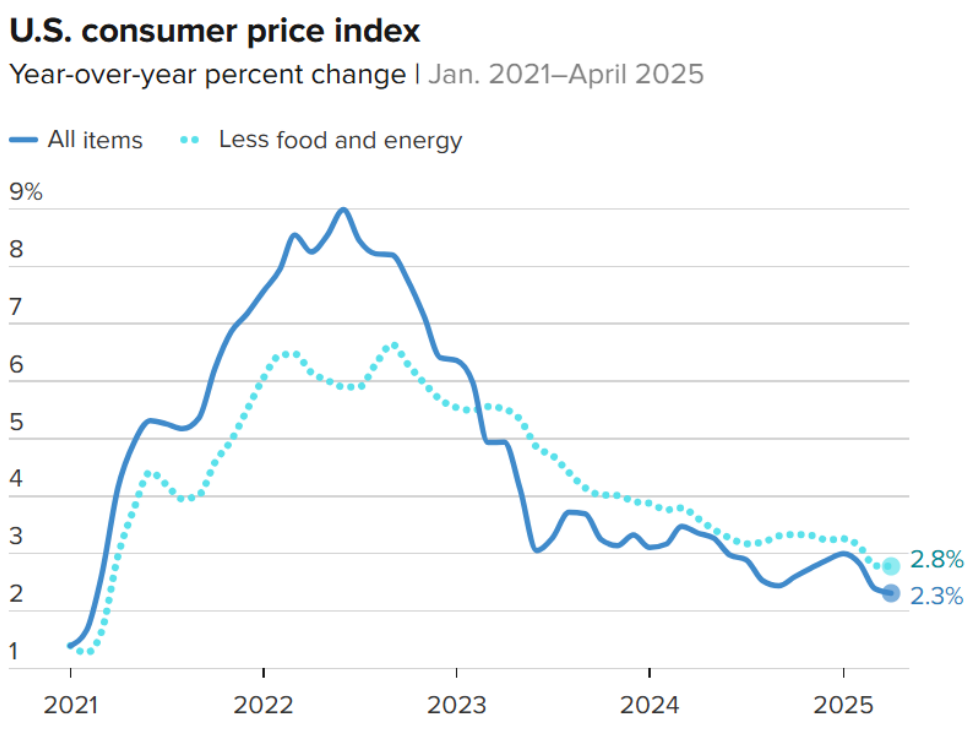


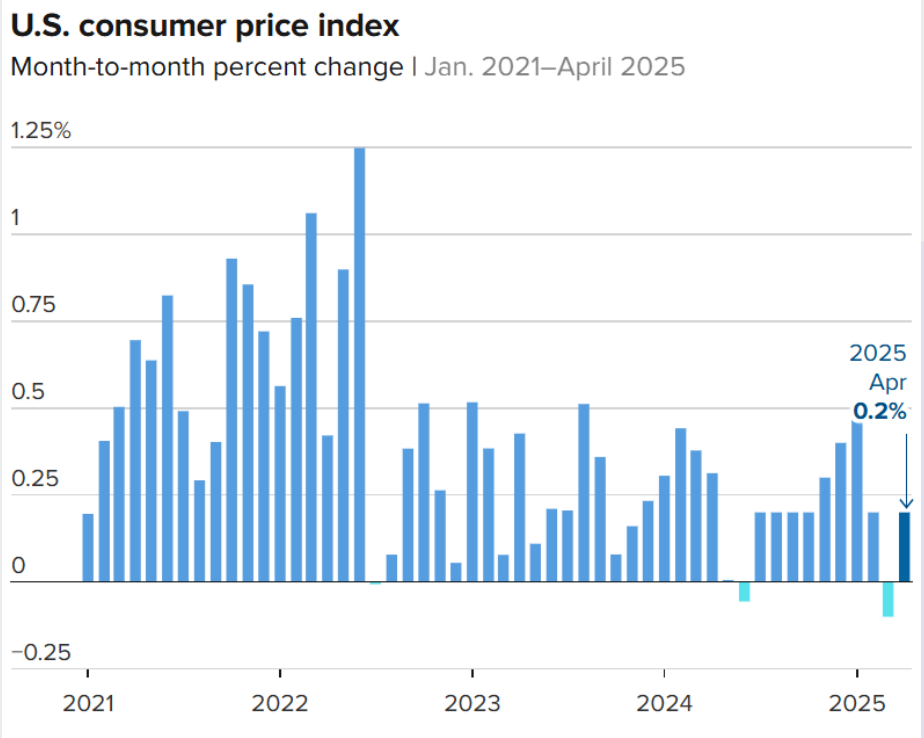

| | Indicator | Most Recent | 6m ago | 1yr ago | Assessment |
|---|---|---|---|---|---|
| Soft Data | Composite PMI (Index) | 51.6 | 54.6 | 52.5 | Weakening |
| | Consumer Sentiment (Index) | 57.9 | 70.1 | 79.4 | Weakening |
| | Homebuilders' Sentiment (Index) | 39.0 | 41.0 | 51.0 | Stable (but weak) |
| | Policy Uncertainty (Index) | 313.3 | 99.9 | 123.9 | Rising sharply |
| Hard Data | Private Sector Jobs Growth (YoY, converted to monthly pace in thousands) | 129.7 | 111.4 | 125.7 | Stable |
| | Unemployment Rate (%) | 4.1% | 4.2% | 3.9% | Stable |
| | Initial Claims (SOS Rule) | 1.2% | 0.0% | 13.5% | Stable |
| | Real Wage Growth (YoY%) | 1.2% | 1.4% | 1.0% | Stable |
| | Retail Sales (YoY%) | 5.2% | 4.4% | 3.4% | Stable and strong |
| | Job Openings (YoY) | -9.5 | -16.5 | -15.7 | Declining (but more slowly) |
| | Manufacturing New Orders (YoY%) | 2.1% | 0.5% | -0.3% | Accelerating |
| | Real Residential Construction Spending (YoY%) | 1.4% | 2.7% | 6.9% | Stable (but weak) |
| | Real GDP Tracker (YoY%) | 2.3% | 2.4% | 1.6% | Stable |

แม้ข้อมูลเศรษฐกิจในเชิง Soft data เช่น ความเชื่อมั่นผู้บริโภคและภาคธุรกิจ จะสะท้อนสัญญาณชะลอตัวผ่านความกังวลต่อโอกาสในการจ้างงานและการใช้จ่าย แต่ข้อมูลเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นจริง (Hard data) เช่น การจ้างงานและยอดใช้จ่ายผู้บริโภค ยังคงแสดงภาพเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง อย่างไรก็ตาม ผลกระทบจากภาษีนำเข้าช่วงต้นเมษายน การปลดพนักงานในภาคเทคโนโลยี และสภาวะเศรษฐกิจที่เริ่มชะลอลง อาจยังไม่สะท้อนเต็มที่ในตัวเลข Hard data ในขณะนี้ อีกทั้งอัตราภาษีนำเข้าเฉลี่ยของสหรัฐฯ ถือว่าอยู่ในระดับสูงมาก จึงควรจับตาอย่างใกล้ชิดว่าตัวเลข Soft data ที่อ่อนแอจะนำไปสู่การชะลอตัวทางเศรษฐกิจสหรัฐฯ ในระยะถัดไปหรือไม่ ซึ่งจะกระทบต่อตลาดหุ้นหลังรีบาวน์ได้ดีในช่วงที่ผ่านมา

Source : InnovestX Investment Products & Strategy, Bianco Research, Aldo Miranda as of 13 May 2025

# เงินเฟ้อสหรัฐฯ ชะลอเหลือ 2.3% YoY ต่ำสุดในรอบกว่า 4 ปี แต่ยังมีความเสี่ยงที่เงินเฟ้อยังเร่งตัวขึ้นในครึ่งปีหลัง



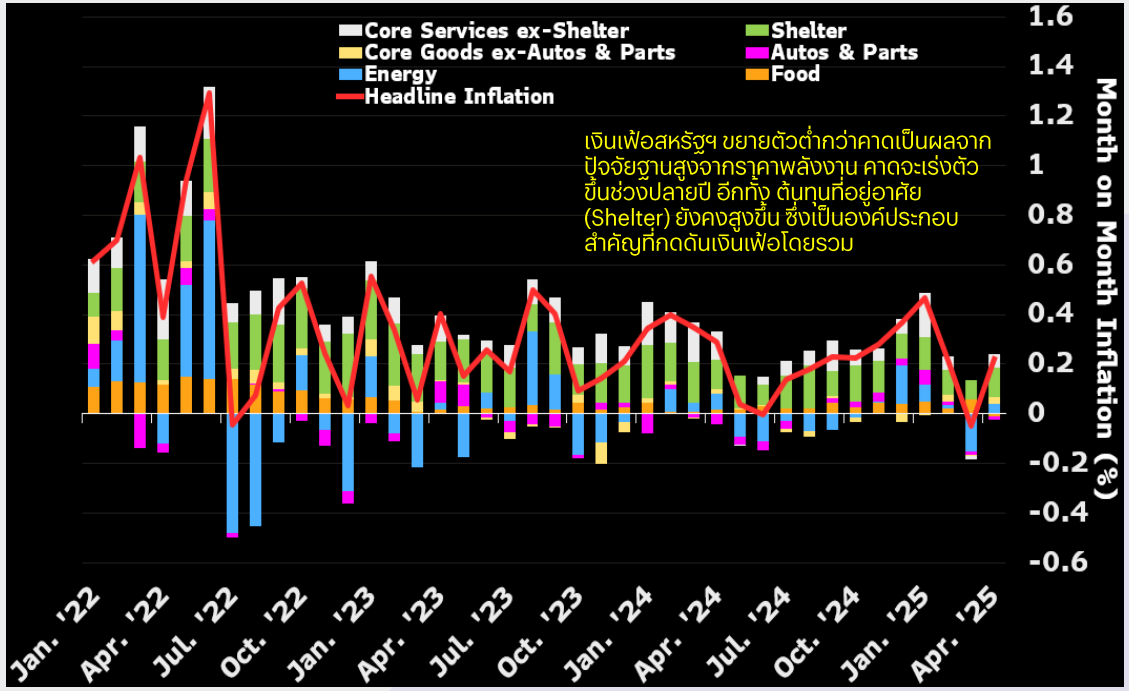




อัตราเงินเฟ้อสหรัฐฯ เดือนเมษายนอยู่ที่ 2.3% ต่ำกว่าที่ตลาดคาดและเป็นระดับต่ำสุดนับตั้งแต่ปี 2021 โดยดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เพิ่มขึ้น 0.2% จากเดือนก่อน ส่วนเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) เพิ่มขึ้น 0.2% เช่นกัน และอยู่ที่ 2.8% เมื่อเทียบกับปีก่อน แม้ตัวเลขจะสะท้อนภาพเงินเฟ้อที่เริ่มผ่อนคลาย และราคาอาหารและรถยนต์มือสองปรับลดลง แต่แรงกดดันจากราคาที่อยู่อาศัย (Shelter) ยังสูง ขณะที่ราคาพลังงานเริ่มฟื้นตัวจากฐานที่เริ่มต่ำในครึ่งปีหลัง ด้านนักวิเคราะห์ยังจับตาความไม่แน่นอนจากนโยบายภาษีนำเข้าของอดีตประธานาธิบดีทรัมป์ ที่อาจกระตุ้นเงินเฟ้ออีกระลอกในช่วงฤดูร้อน

Source : InnovestX Investment Products & Strategy, Bloomberg, CNBC as of 13 May 2025

# ตลาดลดความคาดหวังการลดดอกเบี้ยของเฟดลงเหลือ 2 ครั้งในปีนี้ แม้เงินเฟ้อ เม.ย. จะต่ำกว่าคาดการณ์

| CME FEOWATCH TOOL – Conditional Meeting Probabilities | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Meeting Date | 250-275 | 275-300 | 300-325 | 325-350 | 350-375 | 375-400 | 400-425 | 425-450 |
| 6/18/2025 | | | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 8.3% | 91.7% |
| 7/30/2025 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 2.6% | 34.2% | 63.3% |
| 9/17/2025 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 1.3% | 18.7% | 49.0% | 31.0% |
| 10/29/2025 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.6% | 9.3% | 32.6% | 40.7% | 16.7% |
| 12/10/2025 | 0.0% | 0.0% | 0.4% | 5.7% | 23.0% | 37.4% | 26.6% | 6.9% |

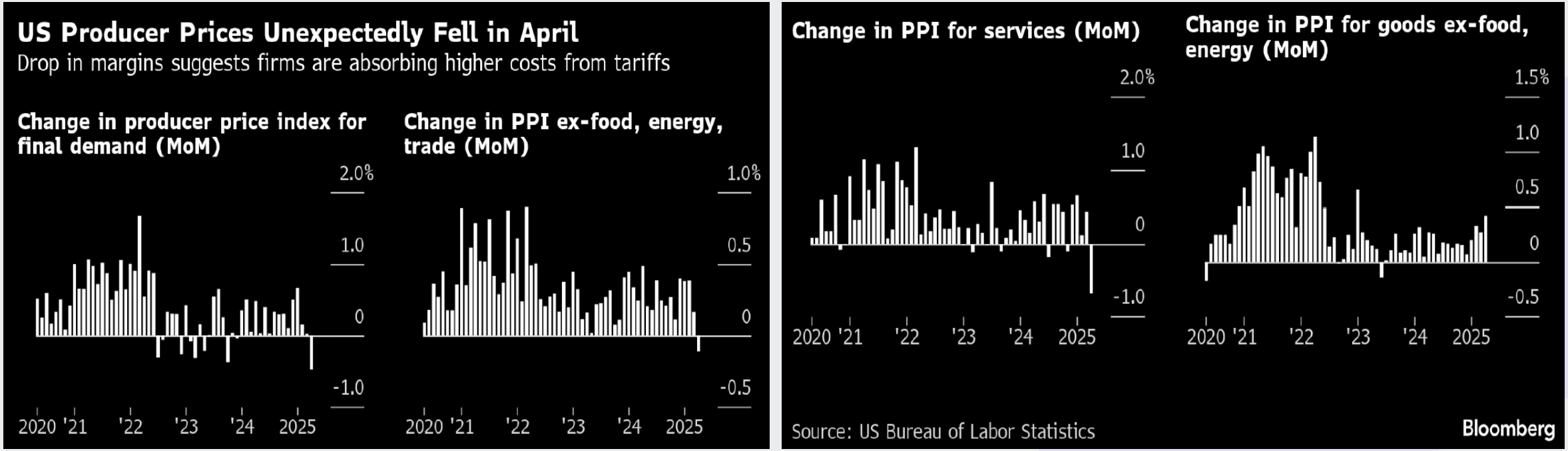



หลังตัวเลขเงินเฟ้อเดือนเมษายนออกมาต่ำกว่าคาดการณ์ ตลาดได้ปรับเลื่อนคาดการณ์เวลาที่เฟดจะเริ่มลดดอกเบี้ยออกไปเป็นเดือนกันยายน จากเดิมที่ประเมินไว้ในเดือนกรกฎาคม ขณะเดียวกัน จำนวนครั้งที่คาดว่า เฟดจะปรับลดดอกเบี้ยในปีนี้ก็ลดลงเหลือ 2 ครั้ง จากเดิมที่ประเมินไว้ 3 ครั้ง สะท้อนมุมมองของตลาดที่เริ่มเห็นว่าแรงกดดันเงินเฟ้อแม้จะชะลอลง แต่ยังไม่เพียงพอให้เฟดเร่งดำเนินนโยบายผ่อนคลายทางการเงินในระยะสั้น ทั้งนี้ ทิศทางดังกล่าวสอดคล้องกับ Dot plot ล่าสุดของเฟด ที่ยังคงส่งสัญญาณความระมัดระวังในการปรับลดดอกเบี้ยท่ามกลางความไม่แน่นอนด้านเศรษฐกิจและนโยบายภาษี

Source : InnovestX Investment Products & Strategy, Bloomberg, CNBC, CME as of 15 May 2025

# ดัชนีเงินเฟ้อผู้ผลิต PPI สหรัฐฯ ร่วงแรงสุดในรอบ 5 ปี สะท้อนภาคธุรกิจดูดซับต้นทุนแทนผู้บริโภค

**PPI ลดลงมากสุดตั้งแต่ปี 2009 สาเหตุหลักกว่า 40% มาจาก กำไรขั้นต้น (margin) ที่ลดลงของธุรกิจค้าส่งเครื่องจักรและยานยนต์**




ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) ของสหรัฐฯ เดือนเมษายนลดลง 0.5% ต่ำกว่าคาดการณ์และถือเป็นการลดลงมากที่สุดในรอบ 5 ปี สะท้อนว่าผู้ผลิตและผู้ให้บริการจำนวนมากยังคงดูดซับต้นทุนจากต้นทุนการนำเข้าที่เพิ่มขึ้น แทนที่จะผลักภาระไปยังผู้บริโภค โดยเฉพาะในกลุ่มสินค้าที่ได้รับผลกระทบจากภาษีนำเข้า ข้อมูลยังชี้ว่าผู้จัดจำหน่ายพยายามรักษาระดับราคาไว้เพื่อหลีกเลี่ยงผลกระทบต่อดีมานด์ ในขณะที่อัตรากำไรเริ่มถูกบีบ ส่งผลให้ตลาดเริ่มคาดการณ์ว่าแรงกดดันเงินเฟ้อจากต้นทุนอาจไม่รุนแรงอย่างที่เคยกังวล และอาจหนุนโอกาสที่เฟดจะลดดอกเบี้ยในช่วงครึ่งปีหลัง

Source : InnovestX Investment Products & Strategy, Bloomberg as of 15 May 2025

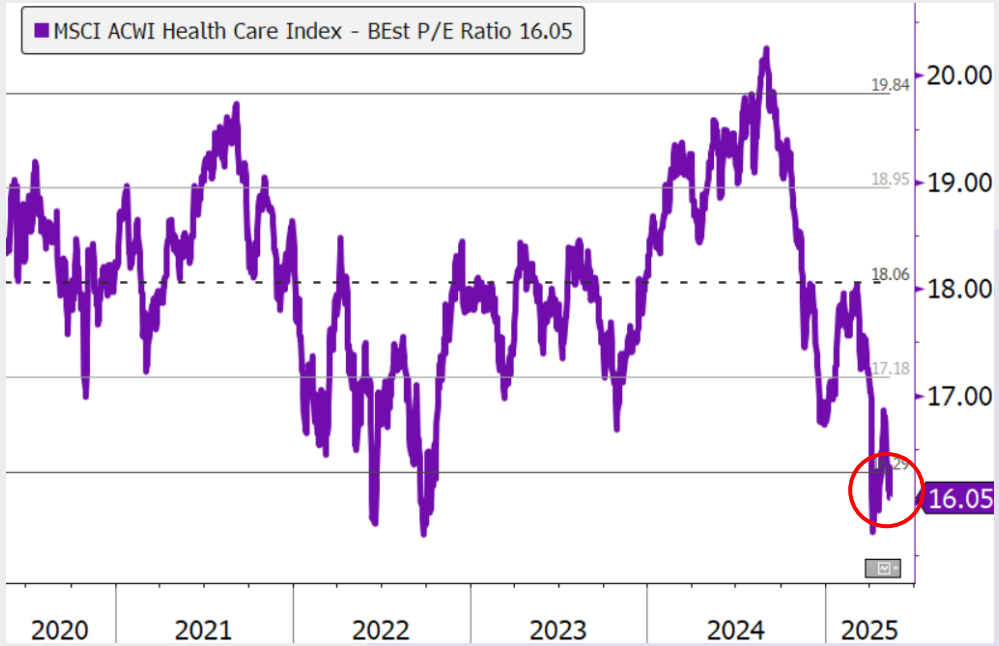
# ทรัมป์งัดนโยบายลดราคายา มีผลภายใน 30 วัน กดดันหุ้น Healthcare แต่ราคาสะท้อนข่าวลบไปมากแล้ว

**Same Drugs, Different Prices**
List prices of select drugs in the US, Japan and China

| | Keytruda | Ozempic | Brukinsa | Loqtorzi | Leqembi |
|---|---|---|---|---|---|
| US | $11,795 | $998 | $15,066 | $8,892 | $26,500 |
| Japan | $2,941 | $76 | $5,463 | N/A | $20,394 |
| China | $4,958 | $58 | $1,505 | $264 | $24,902 |

Source: Company and government disclosures, media reports
Note: Keytruda price is per three-week dose, Ozempic is per 2mg injection pen, Brukinsa is per 30-day supply, Loqtorzi is per vial and Leqembi is per year.

Bloomberg




ประธานาธิบดีสหรัฐฯ ลงนามคำสั่งฝ่ายบริหาร (Executive Order) วันที่ 12 พ.ค. เพื่อเร่งปรับลดราคายาในประเทศ โดยมีเป้าหมายให้ราคายาสหรัฐฯ ลดลงทันที 30–80% เพื่อให้ใกล้เคียงกับประเทศที่มีราคายาต่ำที่สุด (แนวคิด Most Favoured Nation – MFN) ข่าวดังกล่าวส่งแรงกระเพื่อมต่อตลาดหุ้นกลุ่ม Healthcare โดยเฉพาะกลุ่มยา แม้กลไกการบังคับใช้ MFN ยังไม่ชัดเจน อย่างไรก็ตาม แม้นโยบายควบคุมราคายาและภาษีนำเข้าจะยังเป็นความเสี่ยงในระยะสั้น แต่ตลาดได้ตอบสนองไปล่วงหน้าในระดับหนึ่งแล้ว ทำให้ราคาหุ้นในกลุ่ม Healthcare สะท้อนข่าวลบไปพอสมควร สะท้อนจาก Valuation ของดัชนี MSCI ACWI Healthcare ที่มี FWD P/E 16.05 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีที่ -2 S.D.

Source : InnovestX Investment Products & Strategy, Bloomberg as of 13 May 2025

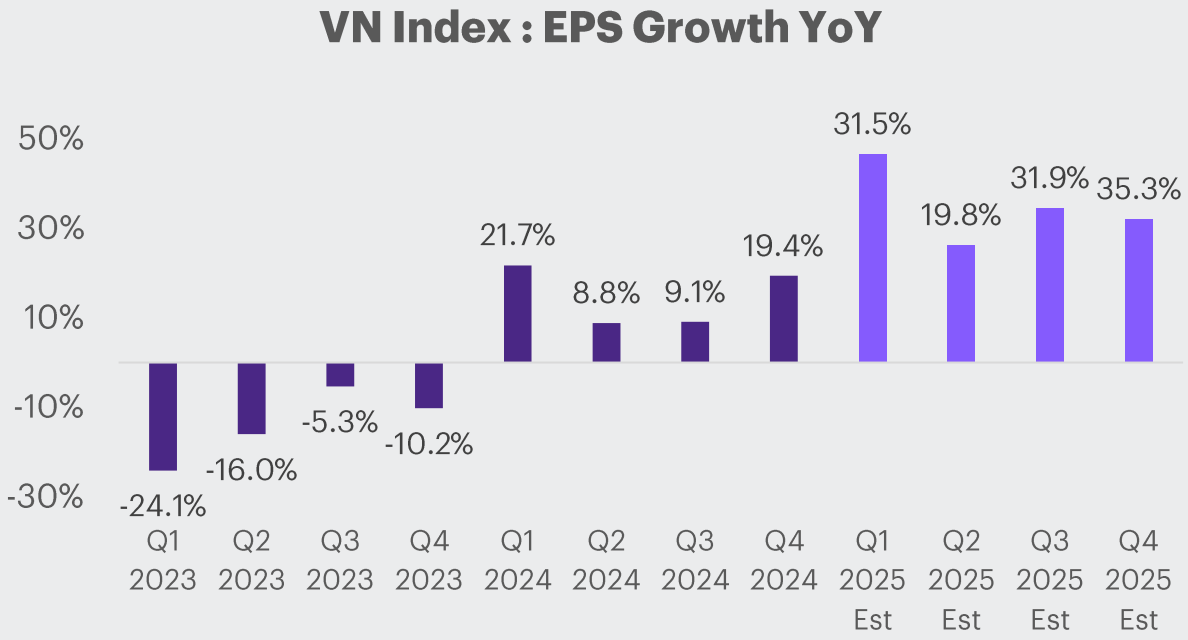
# เวียดนามชูนโยบาย Resolution 68 ยกระดับเอกชนเป็นแรงขับเคลื่อนหลัก ตามรอยโมเดลเกาหลีใต้

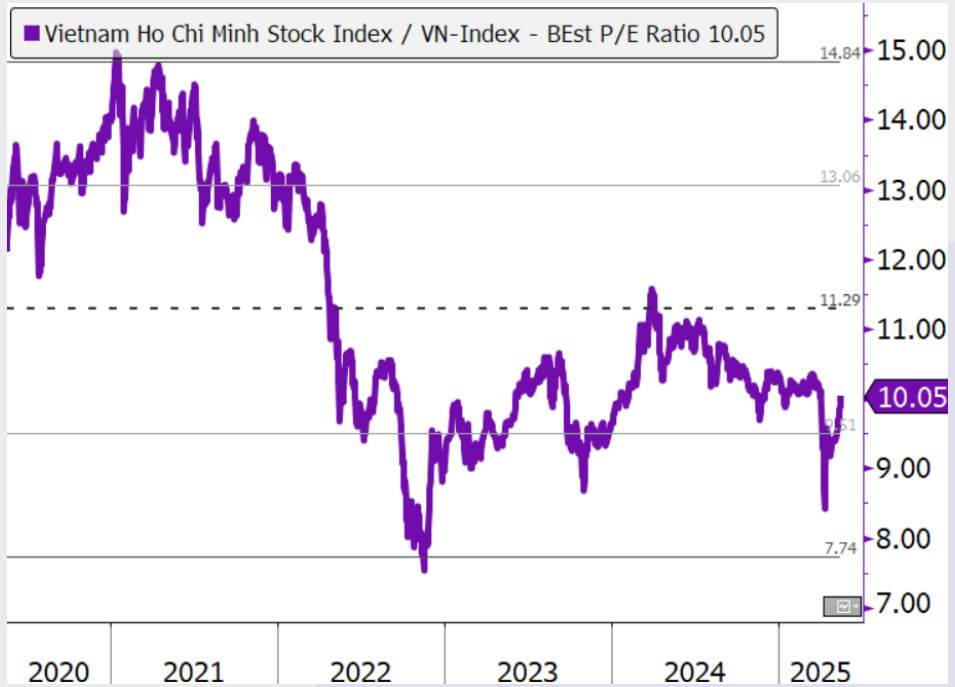
| Resolution 68 Targets | |
|---|---|
| **By 2030** | **By 2045** |
| • Increase the number of private sector enterprises in Vietnam from nearly 1 million at present to 2 million by 2030.<br>• Develop at least 20 large private corporations with strong brands, integrated into global value chains and possessing regional and international competitiveness.<br>• Achieve 10-12% economic growth in the private sector. | • Further increase the number of active private enterprises to at least 3 million.<br>• Develop a private sector that is strong, sustainable, proactively participates in global production and supply chains, and possesses high competitiveness at both regional and international levels. |

พรรคคอมมิวนิสต์เวียดนามประกาศใช้ Resolution 68 ซึ่งนับเป็นนโยบายเศรษฐกิจสำคัญที่เปลี่ยนภาพลักษณ์ของภาคเอกชนจาก "ส่วนประกอบ" มาเป็น "แรงขับเคลื่อนที่สำคัญที่สุดของเศรษฐกิจประเทศ" โดยมีเป้าหมายให้ภาคเอกชนเติบโตอย่างรวดเร็ว ยั่งยืน มีคุณภาพสูง และสามารถแข่งขันในระดับโลกได้อย่างแท้จริง ภาครัฐตั้งเป้าสร้างบริษัทเอกชนขนาดใหญ่ 20 แห่งภายในปี 2030 ที่สามารถเชื่อมโยงกับห่วงโซ่คุณค่าโลก (GVCs) โดยได้รับแรงบันดาลใจจากโมเดล chaebol ของเกาหลีใต้ เช่น Samsung และ Hyundai ซึ่งถือเป็นจุดเปลี่ยนสำคัญที่วางรากฐานใหม่ให้เศรษฐกิจเวียดนามเข้าสู่ระยะการเติบโตระยะยาวที่มีโครงสร้างแข็งแรงขึ้น

Source : InnovestX Investment Products & Strategy, VinaCapital, Vietnam News Agency as of 13 May 2025

# หุ้นเวียดนามฟื้นจากบรรยากาศการค้าโลกคลี่คลาย แต่ราคายังไม่แพง อีกทั้งคาด EPS โตสองหลักในปี 2025



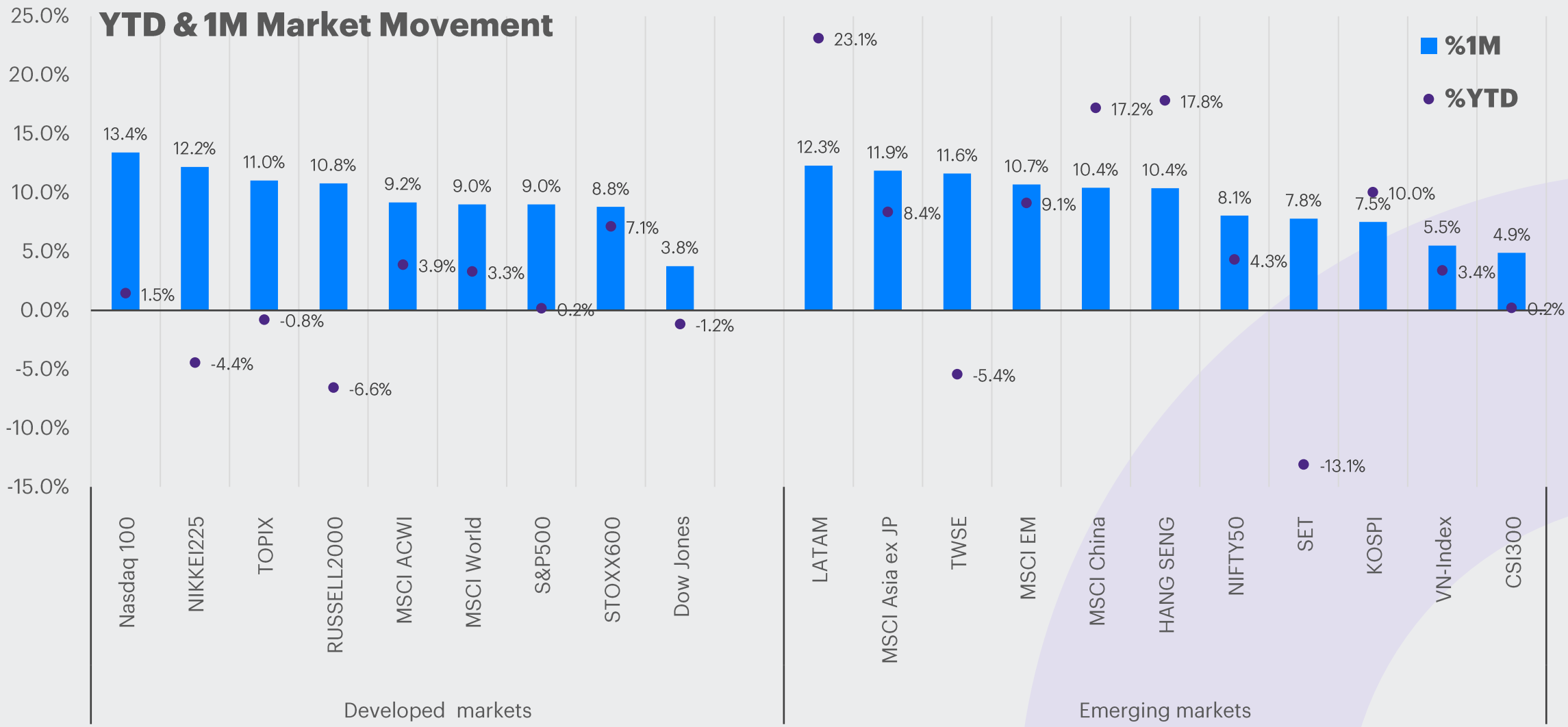

นโยบาย Resolution 68 ของเวียดนามถือเป็นจุดเปลี่ยนโครงสร้างเศรษฐกิจครั้งสำคัญ และกลายเป็นปัจจัยบวกต่อการลงทุนในตลาดหุ้นเวียดนามในระยะกลางถึงยาว โดยเฉพาะหุ้นในกลุ่ม SMEs, เทคโนโลยี, โลจิสติกส์, การเงิน และอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งจะได้รับอานิสงส์จากมาตรการสนับสนุนภาคเอกชน ทั้งการลดต้นทุนธุรกิจ เพิ่มอัตรากำไร และส่งเสริมการขยายกิจการในเชิงพื้นฐาน ตลาดหุ้นเวียดนามยังมีความน่าสนใจจากมุมมอง Valuation โดย FWD P/E ของดัชนี VN-Index อยู่ในระดับเพียง 10 เท่า ขณะที่กำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในปี 2025 มีแนวโน้มเติบโตในระดับเลขสองหลัก สะท้อนโอกาสการลงทุนในระยะยาว

Source : InnovestX Investment Products & Strategy, VinaCapital as of 13 May 2025

# เคาะซื้อ

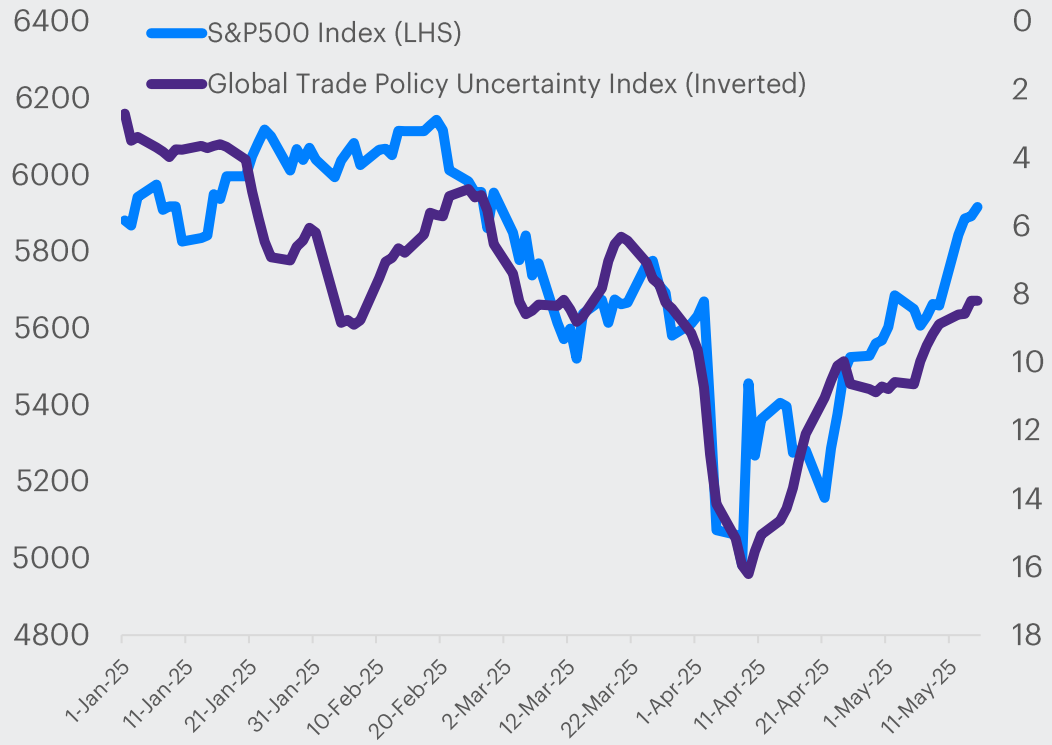
## กลยุทธ์การลงทุน

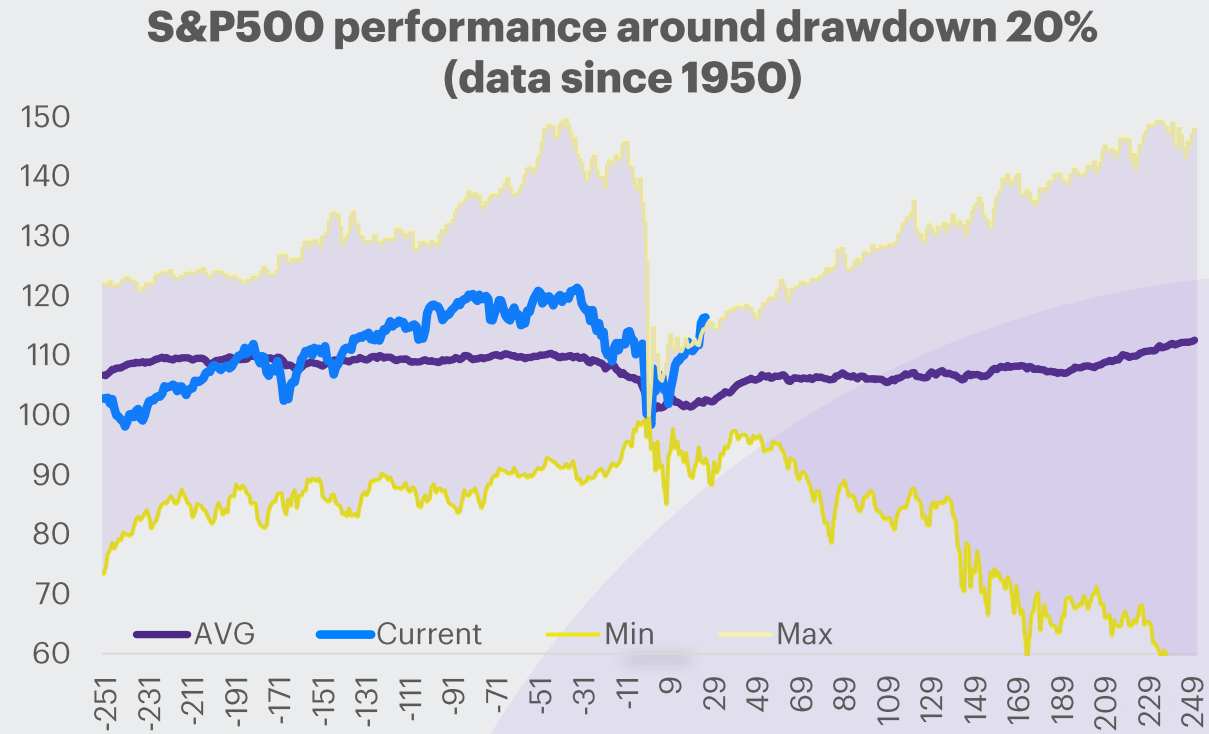
# หุ้นโลกฟื้นถ้วนหน้า แต่หากนับจากต้นปี หุ้น Ex-US ยังทำผลตอบแทนได้ดีกว่า




Source : InnovestX Investment Products & Strategy, Bloomberg as of 14 May 2025

# ตลาดหุ้นสหรัฐฯ สะท้อนข่าวดีประเด็นความคืบหน้าเจรจาการค้าไปมากแล้ว




ข้อตกลงการค้าระหว่างสหรัฐฯ–จีนออกมาดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ สร้าง Sentiment เชิงบวกต่อบรรยากาศการลงทุนในวงกว้าง อย่างไรก็ตาม เราประเมินว่าราคาหุ้นส่วนใหญ่ได้ตอบรับปัจจัยบวกดังกล่าวไปมากพอสมควรแล้ว ทำให้ upside ของตลาดในระยะสั้นเริ่มจำกัด เมื่อพิจารณาสถิติย้อนหลังตั้งแต่ปี 1950 จะพบว่าในแต่ละรอบที่ตลาดเผชิญ drawdown มากกว่าหรือเท่ากับ -20% การฟื้นตัวรอบปัจจุบันถือว่าแรงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งอาจสะท้อนภาวะตลาดที่ตอบรับปัจจัยบวกอย่างล่วงหน้า ขณะที่ความเสี่ยงหลายด้าน เช่น เศรษฐกิจจริง และการเจรจาการค้ายังไม่คลี่คลายเต็มที่ จึงอาจกดดันให้ตลาดเผชิญแรงพักฐาน หากไม่มีปัจจัยใหม่เข้ามาสนับสนุนเพิ่มเติม

Source : InnovestX Investment Products & Strategy, Bloomberg as of 15 May 2025

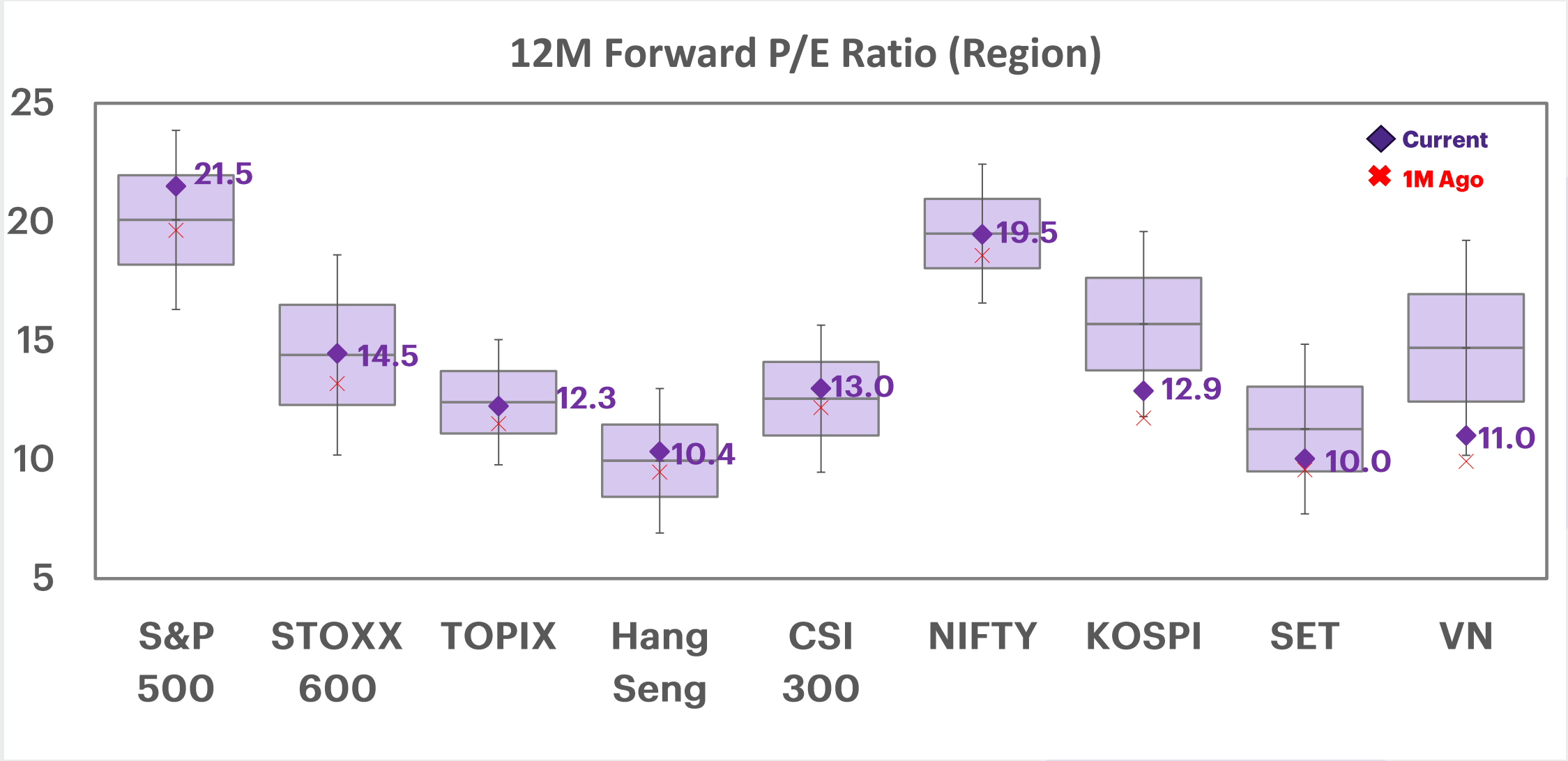
# Upside ตลาดหุ้นสหรัฐฯ เหลือไม่มาก หลังสงครามการค้าผ่อนคลายลง

| S&P 500 Index : 2025-Year End Target | | 12M FWD EPS (Estimates) | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 260 | 267 | 274 | 279 | 285 |
| FWD P/E Ratio | 14 | 3646.598 | 3740.1 | 3836 | 3912.72 | 3990.974 |
| | 16 | 4167.54 | 4274.4 | 4384 | 4471.68 | 4561.114 |
| | 18 | 4688.483 | 4808.7 | 4932 | 5030.64 | 5131.253 |
| | 20 | 5209.425 | 5343 | 5480 | 5589.6 | 5701.392 |
| | 22 | 5730.368 | 5877.3 | 6028 | 6148.56 | 6271.531 |

จากประเด็นสงครามการค้าที่ผ่อนคลายโดยเฉพาะระหว่างสหรัฐฯ และจีน เราประเมินว่าตลาดหุ้นโลกจะยังอยู่ในโหมด risk on แต่ upside เริ่มจำกัด โดยดัชนี S&P 500 ในระดับ 5,877-6,028 จุด เป็นระดับที่มูลค่าเริ่มตึงตัว อีกทั้งข้อตกลงดังกล่าวยังไม่ใช่ข้อสรุปสุดท้าย ยังมีความไม่แน่นอนอีกในช่วง 90 วันนับจากวันที่ประกาศดีลครั้งแรก จึงแนะนำให้นักลงทุนที่เก็งกำไรเล่นรอบหาจังหวะทำกำไรในช่วงที่ตลาดฟื้นแรง

Source : InnovestX Investment Products & Strategy, CNBC, Financial Times, Bloomberg as of May 12, 2025

# ณ ราคาปัจจุบันหุ้น ROW มีความน่าสนใจมากกว่า จากที่มูลค่าหุ้นสหรัฐฯ เทรดกรอบบน ขณะที่เกาหลีใต้ ไทย เวียดนาม ยังไม่แพง




Source : InnovestX Investment Products & Strategy, Bloomberg as of 14 May 2025

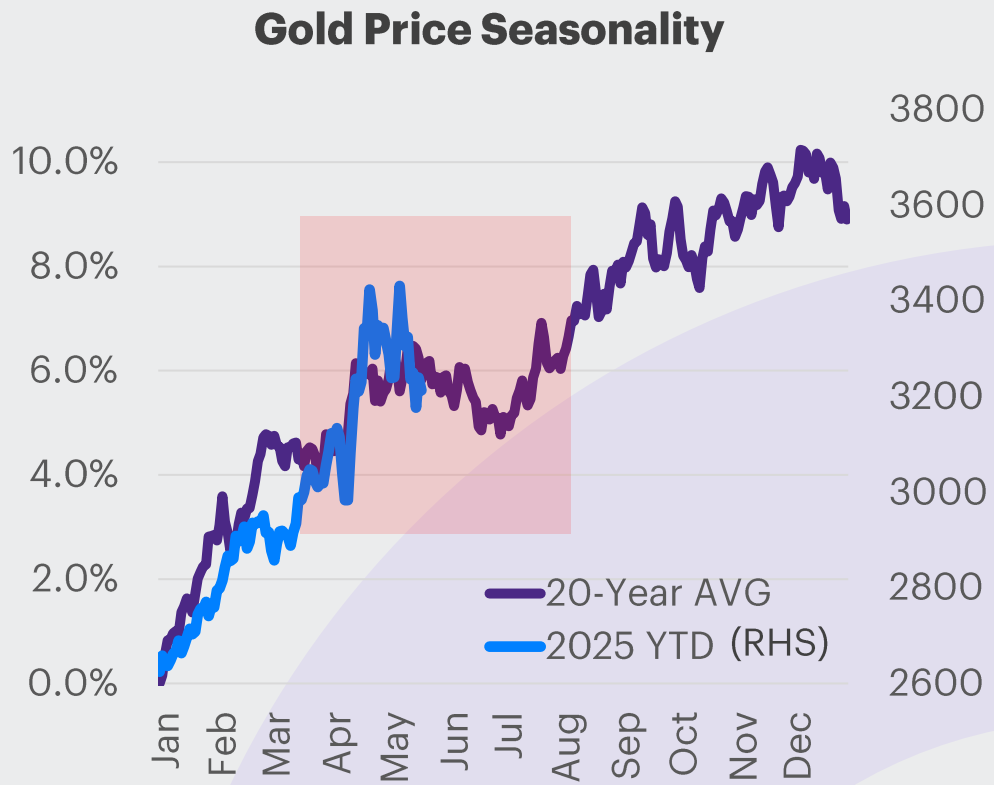
# หุ้นจีน A-shares: Valuation ยังไม่แพง – จังหวะสะสมระยะยาว

## หุ้นจีน A-Shares (CSI300)

ภาพรวมของตลาด A-shares ในปัจจุบันยังสะท้อนมูลค่าที่น่าสนใจ โดยมี Valuation อยู่ในระดับไม่แพง และราคาหุ้นยังถือว่า laggard เมื่อเทียบกับตลาด H-shares ค่อนข้างมาก ขณะที่ภาครัฐยังเดินหน้าทยอยออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง เรามองว่าหุ้นจีน A-shares มีความน่าสนใจสำหรับการทยอยสะสมระยะยาว โดยเฉพาะในกลุ่มที่มีความเชื่อมโยงกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศ

Source : InnovestX Investment Products & Strategy, Bloomberg, TradingView as of 15 May 2025

# ทองคำโดนแรงเทขายหลังบรรยากาศการลงทุนอยู่ในโหมด Risk-on




ราคาทองคำปรับตัวลงมาแถวบริเวณแนวรับ หลังบรรยากาศการลงทุนอยู่ในโหมด Risk-on ซึ่งเป็นไปตามที่เราประเมินไว้ สอดคล้องกับ Seasonality ย้อนหลัง 20 ปี ที่ราคามักเคลื่อนไหว Sideways down ในช่วงกลางเดือน พ.ค. ถึง ก.ค. เราคาดว่าราคาทองยังมีแนวโน้มแกว่งตัวต่อในกรอบ แต่ระดับราคาปัจจุบันเริ่มเอื้อต่อการทยอยสะสมสำหรับนักลงทุนระยะยาว โดยเฉพาะในบริบทที่ความเสี่ยงทางเศรษฐกิจและภูมิรัฐศาสตร์ยังไม่คลี่คลายทั้งหมด

Source: InnovestX Investment Products & Strategy, TradingView, กลต as of 8 May 2025

# มุมมองรายสินทรัพย์ประจำสัปดาห์

(19 – 23 May 25)

## ตราสารทุน

แม้บรรยากาศการลงทุนยังอยู่ในโหมด Risk-on หลังตลาดคลายกังวลเรื่องภาษีตอบโต้ระหว่างสหรัฐฯ-จีน แต่ตลาดหุ้นโลกได้รับรู้ประเด็นบวกไปพอสมควรแล้ว เราจึงแนะนำทยอยล็อคกำไรสำหรับการลงทุนระยะสั้น ขณะที่การลงทุนระยะกลางเรายังชื่นชอบหุ้น ROW เนื่องจากมี valuation ยังไม่แพง เช่น หุ้นจีน A-Shares หุ้นอินเดีย หุ้นเวียดนาม และหุ้นไทย รวมถึงหุ้น Quality ในสหรัฐฯ

## ตราสารหนี้

ระยะสั้นตลาดการลงทุนอยู่ในโหมด Risk-on ทำให้ความน่าสนใจของตราสารหนี้ลดลง แต่การลงทุนในตราสารหนี้ยังคงสามารถช่วยลดความผันผวนให้กับพอร์ตได้ โดยเราชื่นชอบตราสารหนี้โลกมากกว่าตราสารหนี้ไทย จาก Bond Yield ที่อยู่ในระดับสูงกว่า แม้ธนาคารแห่งประเทศไทยจะยังดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย แต่เราประเมินว่า Yield ของไทยอาจลงได้อีกไม่มากนัก

## สินทรัพย์ทางเลือก

ราคาทองคำย่อตัวลงตามที่ประเมิน หลังเผชิญแรงขายในระยะสั้นจากบรรยากาศการลงทุนที่อยู่ในโหมด Risk on จากการเจรจาการค้าที่คืบหน้า อย่างไรก็ดี เรามองว่าราคาทองคำที่ปรับตัวลงเป็นโอกาสที่ดีในการทยอยสะสมระยะยาว จากความไม่แน่นอนด้านเศรษฐกิจและภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังสูง

Source : InnovestX Investment Products & Strategy

# ประเด็นที่น่าติดตามสัปดาห์หน้า

Economic Data
Monetary and Fiscal
Earnings Releases

## Key Calendar

| | |
|---|---|
| 19 May | CN: **House Price Index YoY (APR)**, Industrial Production YoY (APR), Retail Sales YoY (APR), Fixed Asset Investment (YTD) YoY (APR), Trip.com<br>TH: **GDP Growth Rate QoQ/YoY (Q1)** |
| 20 May | US: Home Depot, Palo Alto Networks<br>CN: Loan Prime Rate 1Y, Loan Prime Rate 5Y (MAY)<br>EA: Consumer Confidence Flash (MAY), Vodafone |
| 21 May | US: EIA Crude Oil/Gasoline Stocks Change (MAY/16), TJX, Lowe's, Target, Zoom<br>JP: Exports YoY (APR)<br>CN: Xiaomi, Baidu<br>EA: Medtronic |
| 22 May | US: **Chicago Fed National Activity Index (APR)**, Initial Jobless Claims (MAY/17), **S&P Global Composite/ Manufacturing/Services PMI Flash (MAY),** Existing Home Sales MoM (APR), Intuit, Analog Devices, Workday, Autodesk<br>EA: **HCOB Composite/Manufacturing/Services PMI Flash (MAY)**, Assicurazioni Generali<br>JP: Jibun Bank Manufacturing/ Services PMI Flash (MAY)<br>CN: Lenovo (HK)<br>IN: HSBC Composite/Manufacturing/Services PMI Flash (MAY) |
| 23 May | US: New Home Sales MoM (APR), PDD holding<br>EA: Negotiated Wage Growth (Q1)<br>JP: **Inflation Rate YoY (APR**), Core Inflation Rate YoY (APR)<br>CN: FDI (YTD) YoY (APR) |

Source : InnovestX Wealth Products & Strategy, TRADING ECONOMICS as of 14 May 2025

Source: InnovestX Wealth Products & Strategy

# เคาะซื้อ ประจำสัปดาห์

(19 – 23 May 25)

## Medium Term (6-12 เดือน)

### PRINCIPAL INDIAEQ-A
หุ้นอินเดีย
Entry date = 18 Apr 25

### KFCSI300-A
หุ้นจีน A-Shares
Entry date = 20 Mar 25

**Sell**
(ขายทำกำไร)

### TUSFIN-A
หุ้นกลุ่มการเงินสหรัฐฯ
Entry date = 3 Jan 25

### UGIS-N
ตราสารหนี้โลก
Entry date = 28 Nov 24

### PRINCIPAL VNEQ-A
หุ้นเวียดนาม
Entry date = 10 Sep 24

## Short Term (น้อยกว่า 6 เดือน)

**Sell**
(ขายทำกำไร)

### PRINCIPAL CHTECH-A
หุ้นเทคจีน
Entry date = 25 Apr 25

### TISCOHD-A
หุ้นไทย
Entry date = 20 Mar 25

### LHHEALTH-A
หุ้นเฮลท์แคร์โลก
Entry date = 7 Mar 25

# กองทุน เคาะซื้อ ประจำสัปดาห์

(19 - 23 May 2025)

# PRINCIPAL VNEQ-A

## Fund Highlights

- ลงทุนโดยคัดเลือกหุ้นเวียดนาม 20-30 ตัว ที่มีธรรมาภิบาลดี ภายใต้กรอบ FMV
- กองทุนรวมหุ้นเวียดนามกองทุนแรกในไทยที่ถูกจัดตั้งในปี 2017
- ทีมผู้จัดการกองทุนและนักวิเคราะห์ที่มีประสบการณ์เฉลี่ยกว่า 11 ปี และสามารถเข้าถึงแหล่งข้อมูลเวียดนามได้โดยตรงเนื่องจากมีทีมที่สามารถสื่อสารภาษาเวียดนามได้
- กองทุนมีผลการดำเนินงานในช่วง 5 ปีย้อนหลังเฉลี่ยปีละ 10.7% ต่อปี

## Top 5 Holdings

| | |
|---|---|
| Military Commercial Joint Stock Bank (MBB VN) | 9.90% |
| Vietnam Technological & commercial Joint Stock Bank (TCB VN) | 8.68% |
| FPT Corporation (FPT VN) | 8.29% |
| Mobile World Investment Corp (MWG VN) | 5.62% |
| Vietnam Prosperity JSC Bank (VPB VN) | 5.49% |

Source: PRINCIPAL as of 31 Mar 2025; Morningstar as of 30 Apr 2025 I หมายเหตุ: กองทุนรวมนี้มีลักษณะเฉพาะและความเสี่ยงเฉพาะ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะ เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมก่อนตัดสินใจลงทุน ขอรับข้อมูลเพิ่มเติมหรือหนังสือชี้ชวนได้ที่บล .อินโนเวสท์ เอกซ์

BEST DEAL

# คัดมาแล้วว่าดี กองทุนที่ต้องมีติดพอร์ต

innovestX
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

## ฟรีค่าธรรมเนียม
ไม่มีภาษีหุ้นต่างประเทศ

**0%**

**Front-end fee**

ดีลเด็ด ฟรีค่าธรรมเนียม สำหรับกองทุนที่ร่วมรายการ ที่ InnovestX เท่านั้น!
ตั้งแต่วันที่ 21 เม.ย. - 30 มิ.ย. 68
*การลดค่าธรรมเนียมดังกล่าวเป็นการลดค่าธรรมเนียมโดย บลจ.

| | | | |
|---|---|---|---|
| | SCBS&P500 | SCBS&P500A | กองทุน S&P500 ดัชนีที่แข็งแกร่ง และมีมูลค่ามากที่สุดในสหรัฐฯ |
| | KKP GNP | KKP GNP-H | กองทุนหุ้นโลก ที่คุณภาพดี มีศักยภาพในการเติบโตสูง |
| | K-GTECH | | กองทุนหุ้นหุ้นเทคโนโลยีชั้นนำทั่วโลก พื้นฐานแข็งแกร่ง |
| | K-CHINA-A(A) | | กองทุนหุ้นจีน ที่มีคุณภาพสูง และปัจจัยพื้นฐานดี |
| | PRINCIPAL VNEQ-A | | กองทุนหุ้นเวียดนาม ที่มีศักยภาพและเติบโตสูง |
| | UGIS-N | | กองทุนตราสารหนี้โลก คุณภาพดี จาก PIMCO |

เงื่อนไขเป็นไปตามที่ บลจ. และบริษัทฯกำหนด
สำหรับกองทุนที่ร่วมรายการ การแสดงข้อมูลอัตราค่าธรรมเนียมในแอป InnovestX และ Fund Fact Sheet จะยังคงแสดงเป็นค่าธรรมเนียมปกติแต่ในขั้นตอนซื้อผู้ลงทุนจะได้รับการยกเว้นค่าธรรมเนียม Front-end fee แบบอัตโนมัติ
ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุนกองทุนรวมมีลักษณะเฉพาะ ผู้ลงทุนสามารถขอรับข้อมูลเพิ่มเติมหรือหนังสือชี้ชวนได้ที่ บล.อินโนเวสท์ เอกซ์

ลงทุนกับ InnovestX

innovestX
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

PROSPECT
Logistics and Industrial REIT

# PROSPECT REIT (TRIS Rating BBB-)

กองทรัสต์ประเภทอุตสาหกรรม (Industrial REIT) ที่ลงทุนในทรัพย์สิน
ประเภทอาคารคลังสินค้า โรงงานสำเร็จรูป อาคาร Built-to-Suit
ทั้งในรูปแบบกรรมสิทธิ์และสิทธิการเช่า

## ผลตอบแทนปีแรก~ 12.1%*

และ IRR ระยะยาว ~11.3%

**เสนอขายหน่วยทรัสต์เพิ่มทุน**
**วันที่ 19 - 23 พ.ค. 68**
ผ่าน บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์

**ราคาต่อหน่วย**
**7.20 บาท**

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ผู้ดูแลการลงทุนของท่าน หรือ Line @InnovestX หรือ Facebook InnovestX

คำเตือน : ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจ ลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุนผลการดำเนินงานในอดีตมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต ทั้งนี้ ผู้ลงทุนสามารถศึกษารายละเอียดเพิ่มเติมได้จากหนังสือชี้ชวน ที่ www.sec.or.th

*อ้างอิงสมมติฐานในการจัดทำประมาณการงบกำไรขาดทุนและการจ่ายประโยชน์ตอบแทนตามสมมติฐาน สำหรับช่วงเวลาประมาณการตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2568 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2569 ซึ่งอยู่ภายใต้ความเสี่ยงธุรกิจ เศรษฐกิจ การเมือง และการแข่งขัน จึงอาจทำให้ผลที่เกิดขึ้นจริงแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจากที่ประมาณการผลตอบแทนไว้

# วันนี้พบกับ CafeiNVEST

Strategy & Insights

Research

Invest Ideas

InvestSnack

## Investment Content Hub พร้อมเสิร์ฟให้ตื่นตัวทุกเรื่องต้องรู้เพื่อการลงทุน

## กับข้อมูล ข่าวสาร ความรู้ ไอเดียการลงทุน กลยุทธ์ บทวิเคราะห์ และคำแนะนำการลงทุนเพื่อคุณ