

A candlestick chart with blue and white bars, showing an upward trend, set against a dark blue background with a subtle circular gradient.

มีหุ้นจีนเรียกน้อง มีทองเรียกพี่

Period : 17 – 21 February 25 | By Wealth Products & Strategy Team

วิศกรณ์ คีรีวรรณ, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

ติดต่อ Visakorn.k@innovestx.co.th

InnovestX Securities Co., Ltd.

สินทรัพย์ไฉ่รุ่ง/ร่วงทั่วโลกประจำสัปดาห์

ขึ้นเก่งประจำ
สัปดาห์

MSCI CN
+4.25%

ขึ้นแรงที่สุดใน
รอบเดือน

HSCEI
+14.55%

ลงเก่งประจำ
สัปดาห์

NIFTY
-2.32%

ลงแรงที่สุดใน
รอบเดือน

SET
-4.17%



Global Equity
0.83%



Global FI
-0.24%



GOLD
+2.52%



BTC
-0.33%

InnovestX สรุปให้ฟัง

ทรมัปขึ้นภาษีโลหะ
และอะลูมิเนียม 25%
พร้อมจ่อขึ้นภาษี
เพิ่มเติม 1 เมษายนนี้
แบบตาต่อตาฟันต่อ
ฟัน

เงินเพื่อสหรัฐฯ
ออกมาสูงกว่าคาด
หลังราคาพลังงาน
และอาหารสดเริ่ม
กลับมาฟื้นตัว กดดัน
มุมมองลดดอกเบี้ย

พาวเวลล์ระบุต่อหน้า
คองเกรส เรายังไม่
ถึงเป้าหมายเงินเพื่อ
การลดดอกเบี้ยจึงไม่
จำเป็นต้องเร่ง

สิ่งที่ต้องติดตามประจำสัปดาห์ (รายสินทรัพย์)

(17 – 21 Feb 25)



ตราสารทุน

ตลาดสินทรัพย์เสี่ยงมีโอกาสฟื้นตัว หลังกลุ่มเทคโนโลยีเริ่มฟื้นตัว และเริ่มซึมซับประเด็นด้านการขึ้นภาษีของทรัมป์ไปบางส่วน ในขณะที่ FOMC minute ในสัปดาห์นี้อาจจะไม่ได้กระทบกับตลาดมากนัก เนื่องจาก Powell ได้มีการปรับความคาดหวังด้านดอกเบี้ยของนักลงทุนไปในสัปดาห์ที่ผ่านมา



ตราสารหนี้

ทิศทางตลาดตราสารหนี้มีแนวโน้มผันผวนลดลงและตัวแปรหลักที่จะเป็นปัจจัยที่ทำให้ UST 10Y แกว่งตัวได้จะมาจากการขึ้นภาษีของทรัมป์ ตลอดจนทิศทางการตอบโต้ของนานาชาติ โดยเฉพาะกลุ่มสหภาพยุโรป ซึ่งหากมีการตอบโต้ อาจจะทำให้ UST 10Y ฟื้นตัวได้



สินทรัพย์ทางเลือก

ราคาทองคำมีแนวโน้มชะลอการปรับตัวขึ้น หลังทิศทางการเจรจาความขัดแย้งระหว่างยูเครน – รัสเซียมีแนวโน้มจะเป็นไปในทิศทางบวกมากยิ่งขึ้น ทำให้ความต้องการสินทรัพย์ปลอดภัยมีโอกาสลดลงได้ในระยะสั้น



3 ปัจจัยที่ต้องติดตามประจำสัปดาห์

(17 – 21 Feb 25)

1. Fed Minutes

**2. งบกลุ่มใดดี
สุด**

**3. เลือกตั้ง
เยอรมนี**

1.Fed Minutes

2.จบกลุ่มใดดี สุด

3.Earning Seasons

Date	Events	Topics	Consensus	Previous	Expected Impact
17/02/2025	Macro	JP GDP Growth Rate QoQ Prel Q4	0.50%	0.20%	GDP 4Q24 ญี่ปุ่นมีแนวโน้มฟื้นตัวจากการท่องเที่ยวที่เติบโตดีขึ้นจากช่วง High Season
18/02/2025	Macro	GB Unemployment Rate DEC	4.40%	4.40%	
	Macro	DE ZEW Economic Sentiment Index FEB	9	10.3	
	Macro	CA Inflation Rate YoY JAN	1.80%	1.80%	
	ER	US Earning Release BIDU , MDT , ANET , OXY			
19/02/2025	Macro	JP Balance of Trade JAN (Billion JPY)	¥-1400.0	¥130.9	
	Macro	GB Inflation Rate YoY JAN		2.50%	
	Macro	US Building Permits Prel JAN (Million)	1.47	1.482	
	Macro	US Housing Starts JAN (Million)	1.35	1.499	
	ER	US Earning Release FVRR , ETSY , JXN			
20/02/2025	Macro	US FOMC Minutes			ติดตามรายงานการประชุม FOMC หลังการให้คำของ Powell ต่อหน้าสภาฯ มีแนวโน้มลดดอกเบี้ย น้อยลง
	ER	US Earning Release BABA , U , WMT , XYZ , BKNG , NEM , RIVN			
21/02/2025	Macro	JP Inflation Rate YoY JAN	3.70%	3.60%	เงินเฟ้อญี่ปุ่นมีโอกาสกลับมาฟื้นตัวตามปัจจัยด้านฤดูกาลและราคาอาหารสดที่ปรับตัวสูงขึ้น
	Macro	GB Gfk Consumer Confidence FEB		-22	
	Macro	GB Retail Sales MoM JAN		-0.30%	
	Macro	DE HCOB Manufacturing PMI Flash FEB	45.9	45	
	Macro	GB S&P Global Manufacturing PMI Flash FEB	47.5	48.3	
	Macro	GB S&P Global Services PMI Flash FEB		50.8	
	Macro	US Existing Home Sales JAN (Million)	4.16	4.24	
	ER	US Earning Release BRK.B			



3 ปัจจัยที่ต้องติดตามประจำสัปดาห์

(17 – 21 Feb 25)

1.Fed minutes

ปัจจัยที่ 1 : FOMC Minutes

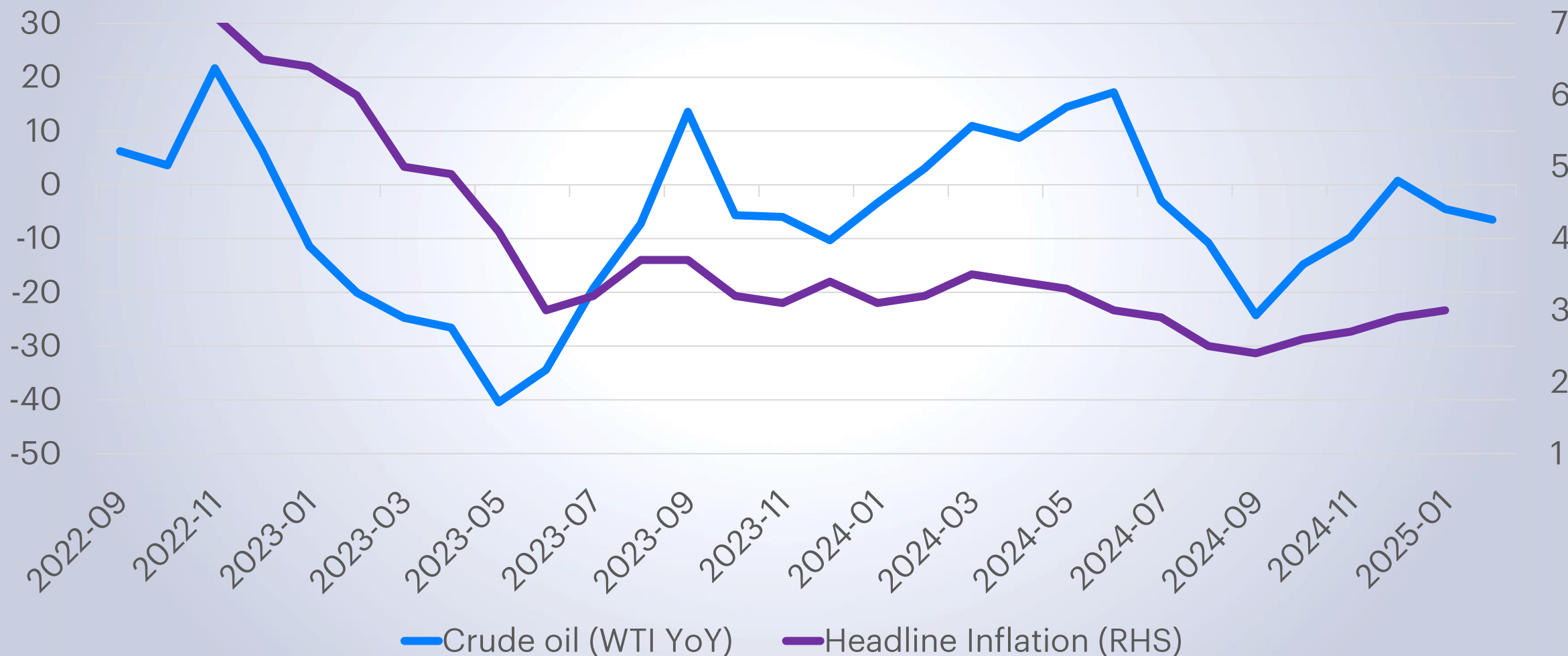
เงินเฟ้อสหรัฐฯ กลับมาฟื้นตัวในหลายหมวด โดยเฉพาะพลังงานและอาหาร

CPI components	Seasonally adjusted changes from preceding month																							Un-adjusted 12-mos. Ended Jan. 2025 (Actual)	Jan-25 Est.
	2023										2024														
	Mar.	Apr.	May	Jun.	Jul.	Aug.	Sep.	Oct.	Nov.	Dec.	Jan.	Feb.	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan		
CPI Inflation	0.1	0.4	0.1	0.2	0.2	0.6	0.4	0	0.1	0.2	0.3	0.4	0.4	0.3	0	-0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.4	0.5	3.0	2.9
Food	0	0	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.4	0	0.1	0	0.1	0.2	0.2	0.1	0.4	0.2	0.4	0.3	0.4	2.5	
Food at home	-0.3	-0.2	0.1	0	0.3	0.2	0.1	0.3	0.1	0.1	0.4	0	0	-0.2	0	0.1	0.1	0	0.4	0.1	0.5	0.3	0.5	1.9	
Food away from home	0.6	0.4	0.5	0.4	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3	0.5	0.1	0.3	0.3	0.4	0.4	0.2	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	3.4	
Energy	-3.5	0.6	-3.6	0.6	0.1	5.6	1.5	-2.5	-2.3	-0.2	-0.9	2.3	1.1	1.1	-2	-2	0	-0.8	-1.9	0	0.2	2.6	1.1	1.0	
Energy commodities	-4.6	2.7	-5.6	0.8	0.3	10.5	2.3	-4.9	-5.8	-0.7	-3.2	3.6	1.5	2.7	-3.5	-3.7	0.1	-0.6	-4	-1	0.5	4.3	1.9	-0.5	
Gasoline (all types)	-4.6	3	-5.6	1	0.2	10.6	2.1	-5	-6	-0.6	-3.3	3.8	1.7	2.8	-3.6	-3.8	0	-0.6	-4.1	-0.9	0.6	4.4	1.8	-0.2	
Fuel oil	-4	-4.5	-7.7	-0.4	3	9.1	8.5	-0.8	-2.7	-3.3	-4.5	1.1	-1.3	0.9	-0.4	-2.4	0.9	-1.9	-6	-4.6	0.6	4.4	6.2	-5.3	
Energy services	-2.3	-1.7	-1.4	0.4	-0.1	0.2	0.6	0.5	1.7	0.3	1.4	0.8	0.7	-0.7	-0.2	-0.1	-0.1	-0.9	0.7	1	-0.1	0.8	0.3	2.5	
Electricity	-0.7	-0.7	-1	0.9	-0.7	0.2	1.3	0.3	1.4	0.6	1.2	0.3	0.9	-0.1	0	-0.7	0.1	-0.7	0.7	1.2	-0.4	0.3	0	1.9	
Utility (piped) gas service	-7.1	-4.9	-2.6	-1.7	2	0.1	-1.9	1.2	2.8	-0.6	2	2.3	0	-2.9	-0.8	2.4	-0.7	-1.9	0.7	0.3	1	2.4	1.8	4.9	
Core CPI Inflation	0.4	0.4	0.4	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3	0.2	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.4	3.3	3.1
Commodities less food and energy commodities	0.2	0.6	0.6	-0.1	-0.3	-0.1	-0.4	-0.1	-0.3	-0.1	-0.3	0.1	-0.2	-0.1	0	-0.1	-0.3	-0.2	0.2	0	0.3	0.1	0.3	-0.1	
New vehicles	0.4	-0.2	-0.1	0	-0.1	0.3	0.3	-0.1	-0.1	0.2	0	-0.1	-0.2	-0.4	-0.5	-0.2	-0.2	0	0.2	0	0.6	0.5	0	-0.3	
Used cars and trucks	-0.9	4.4	4.4	-0.5	-1.3	-1.2	-2.5	-0.8	1.6	0.6	-3.4	0.5	-1.1	-1.4	0.6	-1.5	-2.3	-1	0.3	2.7	2	1.2	2.2	1.0	
Apparel	0.3	0.3	0.3	0.3	0	0.2	-0.8	0.1	-1.3	0	-0.7	0.6	0.7	1.2	-0.3	0.1	-0.4	0.3	1.1	-1.5	0.2	0.1	-1.4	0.4	
Medical care commodities	0.6	0.5	0.6	0.2	0.5	0.6	-0.3	0.4	0.5	-0.1	-0.6	0.1	0.2	0.4	1.3	0.2	0.2	-0.2	-0.7	-0.2	-0.1	0	1.2	2.3	
Services less energy services	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4	0.4	0.6	0.3	0.5	0.4	0.7	0.5	0.5	0.4	0.2	0.1	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.5	4.3	
Shelter	0.6	0.4	0.6	0.4	0.4	0.3	0.6	0.3	0.4	0.4	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4	0.2	0.4	0.5	0.2	0.4	0.3	0.3	0.4	4.4	
Transportation services	1.4	-0.2	0.8	0.1	0.3	2	0.7	0.8	1.1	0.1	1	1.4	1.5	0.9	-0.5	-0.5	0.4	0.9	1.4	0.4	0	0.5	1.8	8.0	
Medical care services	-0.5	-0.1	-0.1	0	-0.4	0.1	0.3	0.3	0.6	0.5	0.7	-0.1	0.6	0.4	0.3	0.2	-0.3	-0.1	0.7	0.4	0.4	0.2	0	2.7	

ปัจจัยที่ 1 : FOMC Minutes

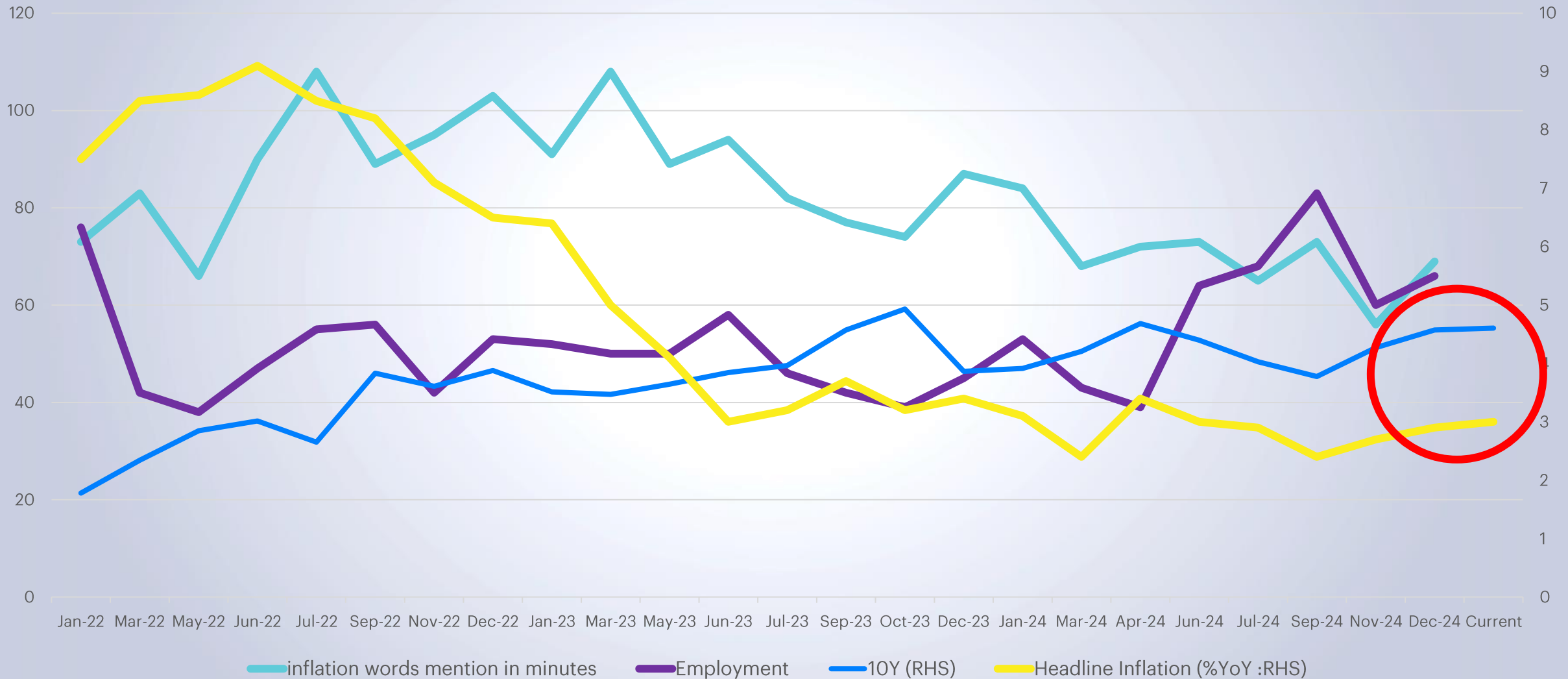
เงินเฟ้อสหรัฐฯ กลับมาปรับตัวในระยะสั้น โดยเฉพาะพลังงานและอาหารสดอย่างไขไก่

การปรับตัวของสินค้าอย่างพลังงานและไขไก่เป็นปัจจัยชั่วคราวเท่านั้น



ปัจจัยที่ 1 : FOMC Minutes

FOMC minute รอบก่อนหน้า สะท้อนว่าการพูดถึงเงินเพื่อกลับมาอีกครั้ง



ปัจจัยที่ 1 : FOMC Minutes

สมาชิกเฟดสายพิราบเริ่มปรับมุมมองมากขึ้น



ปัจจัยที่ 1 : FOMC Minutes

ถ้อยแถลงของ Powell ต่อกองเกรสเป็นการซื้อเวลา

ด้านดอกเบี้ย

- ไม่รีบลดดอกเบี้ย เนื่องจากเงินเฟ้อยังอยู่สูงกว่าเป้าหมาย
- สิ่งที่เฟดกังวลคือการ “ลดดอกเบี้ยเร็วเกินไป”

ด้านเศรษฐกิจ

- เศรษฐกิจอยู่ในเกณฑ์ดี ตลาดแรงงานแข็งแกร่ง และไม่มีสัญญาณถดถอย
- ดอกเบี้ยอสังหาริมทรัพย์อยู่ในระดับสูงเป็นผลจาก 10Y

ด้านนโยบายการคลัง และกฎเกณฑ์

- แผนการลดราชการของทรัมป์อาจจะทำไม่ได้ทั้งหมดในหน่วยงานที่กำกับดูแลสถาบันการเงิน เนื่องจากไม่มีหน่วยงานอื่นมารับผิดชอบแทน

ปัจจัยที่ 1 : FOMC Minutes

รายงานการประชุมเฟดในสัปดาห์นี้อาจจะไม่ได้มีผลกับตลาดเท่าใดนัก

เงินเฟ้อที่สูงกว่าคาดในสัปดาห์ที่ผ่านมา ประกอบกับการแถลงของ Powell ต่อหน้า कांग्रेस ทำให้ UST 10Y มีการแกว่งตัวผันผวนในสัปดาห์ที่ผ่านมา

โดยมุมมองของประธานเฟดนั้นยังส่งสัญญาณชัดเจนว่าการลดดอกเบี้ยจะเกิดขึ้นแบบค่อยเป็นค่อยไป มากกว่าจะเป็นการเร่งลดดอกเบี้ย

FOMC minute ในสัปดาห์นี้ หากไม่มีประเด็นอื่นๆ นอกเหนือไปจากถ้อยแถลงของ Powell ต่อหน้า कांग्रेस เราคาดว่ารายงานประชุมดังกล่าวอาจจะไม่ได้มีผลกระทบต่อตลาดสินทรัพย์เสี่ยงอย่างมีนัยสำคัญ

INVX คาดว่าเฟดมีแนวโน้มที่จะตรึงดอกเบี้ยออกไปให้ยาวนานมากขึ้น โดยปัจจุบัน CME สะท้อนภาพการลดดอกเบี้ยเหลือเพียง 1 ครั้งในปี นี้ ทำให้ราคาสินทรัพย์มีโอกาสได้รับผลกระทบน้อยลง



3 ปัจจัยที่ต้องติดตามประจำสัปดาห์

(17 – 21 Feb 25)

2.งบกลุ่มไหนดี สุด

ปัจจัยที่ 2 : งบกลุ่มไหนดีสุด

ครึ่งทางการรายงานผลประกอบการ Earning Surprise ตลาดใดโดดเด่นที่สุด

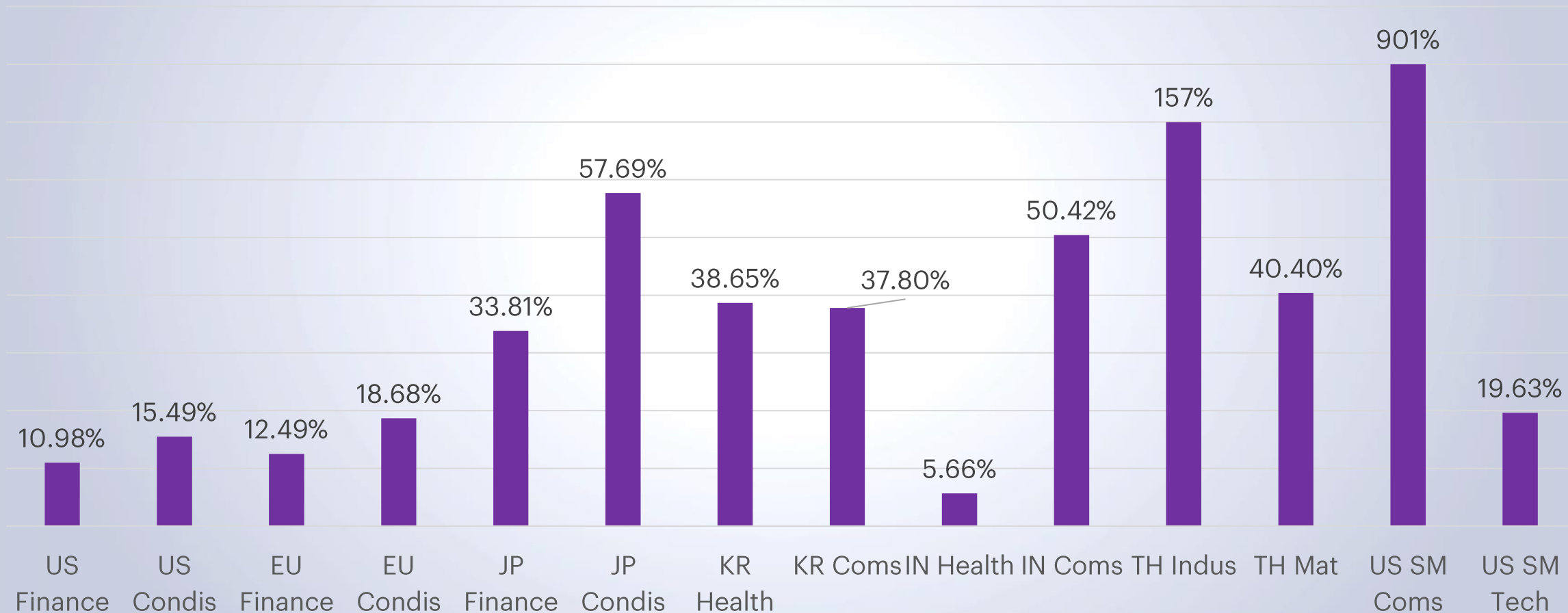
ผลประกอบการตลาดหุ้นญี่ปุ่นเกินคาดมากที่สุด



ปัจจัยที่ 2 : งบกลุ่มไหนดีที่สุด

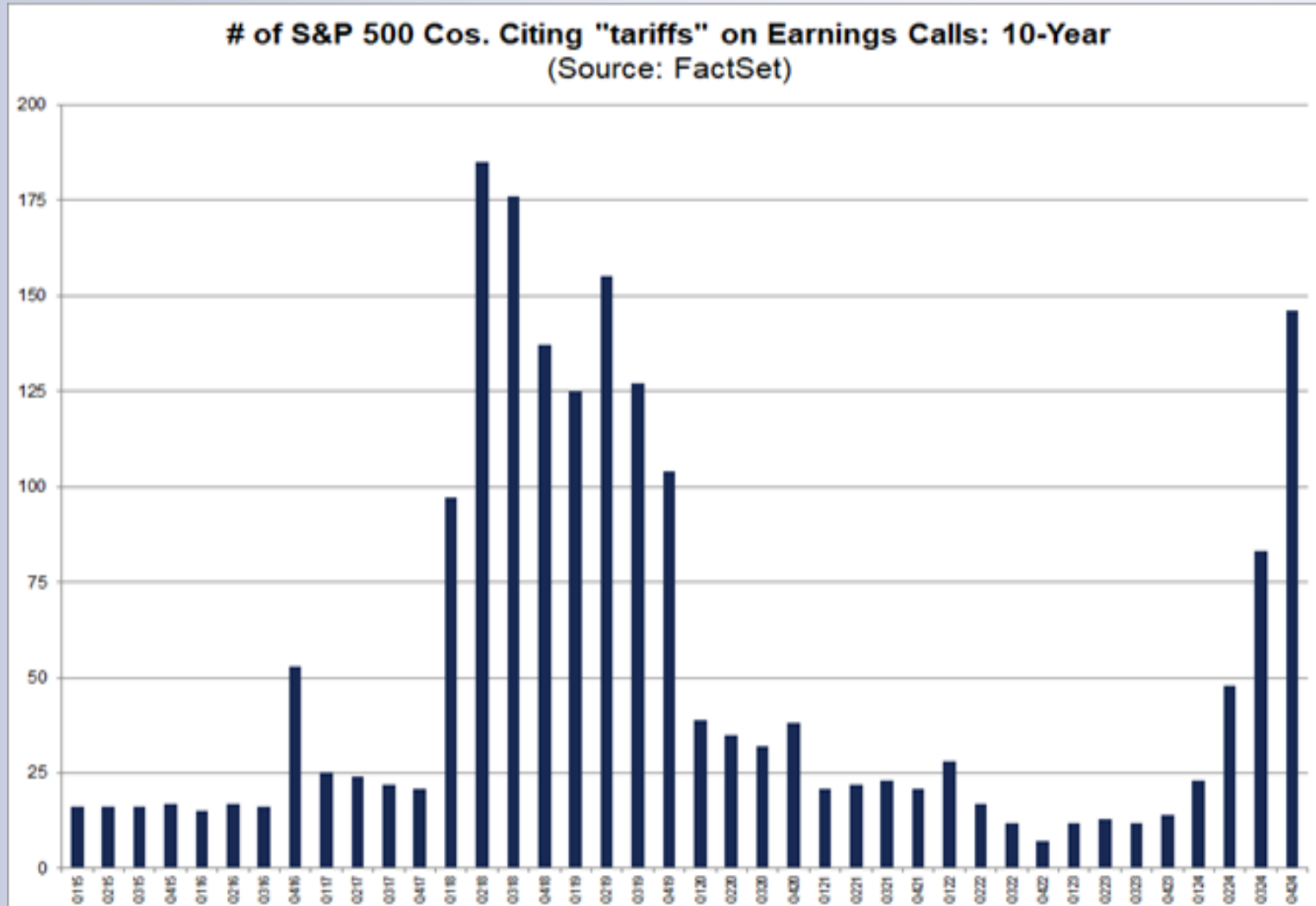
อุตสาหกรรมใดสร้าง Earning Surprise มากที่สุด

2 อันดับอุตสาหกรรมที่เกิด Earning Surprise สูงสุด

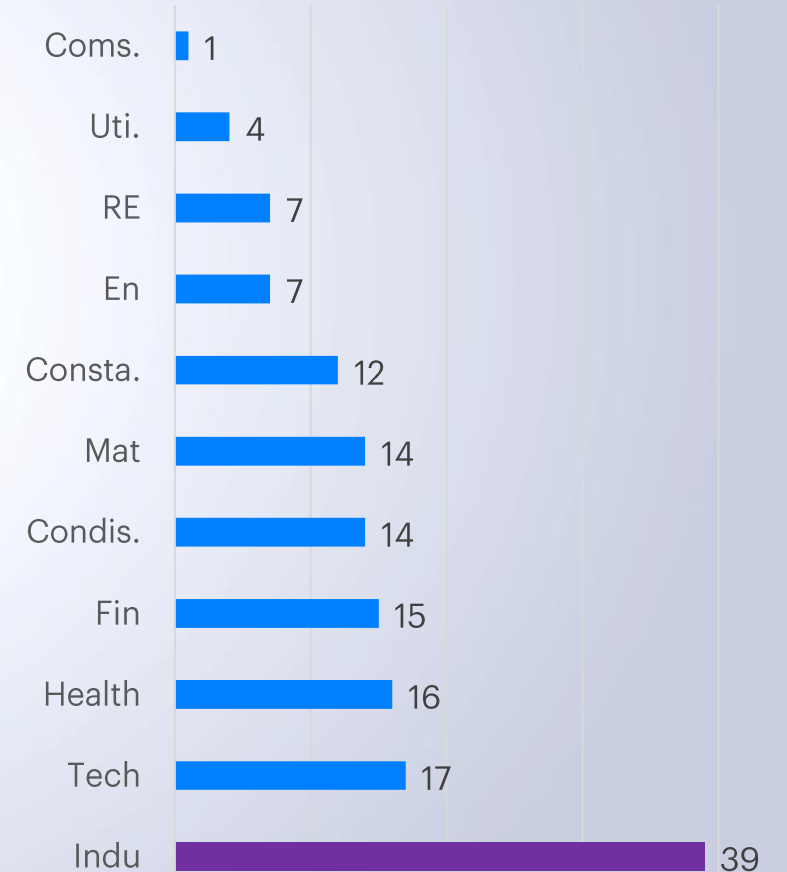


ปัจจัยที่ 2 : งบกลุ่มไหนดีสุด

ผู้บริหารในสหรัฐฯ กำลังกังวลเรื่องใดมากที่สุด?



ภาคอุตสาหกรรมกังวลประเด็น
ภาษีนำเข้ามากที่สุด



ปัจจัยที่ 2 :งบกลุ่มไหนดีที่สุด

Guidance ผู้บริหารกังวลประเด็นภาษีมากยิ่งขึ้น

กำไรไตรมาสที่ 4 แม้ว่าจะรายงานออกมาเพียงครั้งหนึ่ง แต่พบว่าตลาดหุ้นโดยรวมทำผลประกอบได้ดีกว่าคาด โดยเฉพาะตลาดหุ้นญี่ปุ่น ในขณะที่เกาหลีใต้และตลาดหุ้นไทยทำผลงานได้แย่ที่สุด

สิ่งที่น่าสนใจของการรายงานผลประกอบการรอบนี้พบว่ากลุ่มอุตสาหกรรมอย่างกลุ่มการเงินและกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยและทิศทางดังกล่าวค่อนข้างชัดในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว

สิ่งที่ผู้บริหารเริ่มกังวลคือ “ภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ” ซึ่งเราแนะนำให้นักลงทุนติดตามผลกระทบของกำไรตลาดผ่านมุมมองการประมาณการหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมโดยนักวิเคราะห์

INVX ยังแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่มการเงินสหรัฐฯ และหุ้นขนาดกลาง-เล็ก หลังทิศทางกำไรเติบโตฟื้นตัวต่อเนื่องในระยะกลาง-ยาว



3 ปัจจัยที่ต้องติดตามประจำสัปดาห์

(17 – 21 Feb 25)

**3. เลือกตั้ง
เยอรมนี**

ปัจจัยที่ 3 : เลือกตั้งเยอรมนี

การเลือกตั้งเยอรมนีกำลังจะเกิดขึ้นในวันที่ 23 ก.พ. นี้

เดือน พ.ย. 2024

ความขัดแย้งในรัฐบาลผสม 3 พรรค (Social Democrats, Greens และ Free Democrats - FDP) เกิดขึ้น เนื่องจาก FDP ไม่เห็นด้วยกับการกู้เงินเพิ่มเติมเพื่อสนับสนุนยูเครนและกระตุ้นเศรษฐกิจ



ต้นเดือน ธ.ค. 2024

Olaf Scholz ซึ่งเป็นนายกรัฐมนตรีและหัวหน้าพรรค SPD ตัดสินใจปลด Christian Lindner ผู้นำ FDP ออกจากตำแหน่งรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง การปลดนี้ส่งผลให้ Scholz สูญเสียเสียงข้างมากในสภาล่างของเยอรมนี (Bundestag)



กลางเดือน ธ.ค. 2024

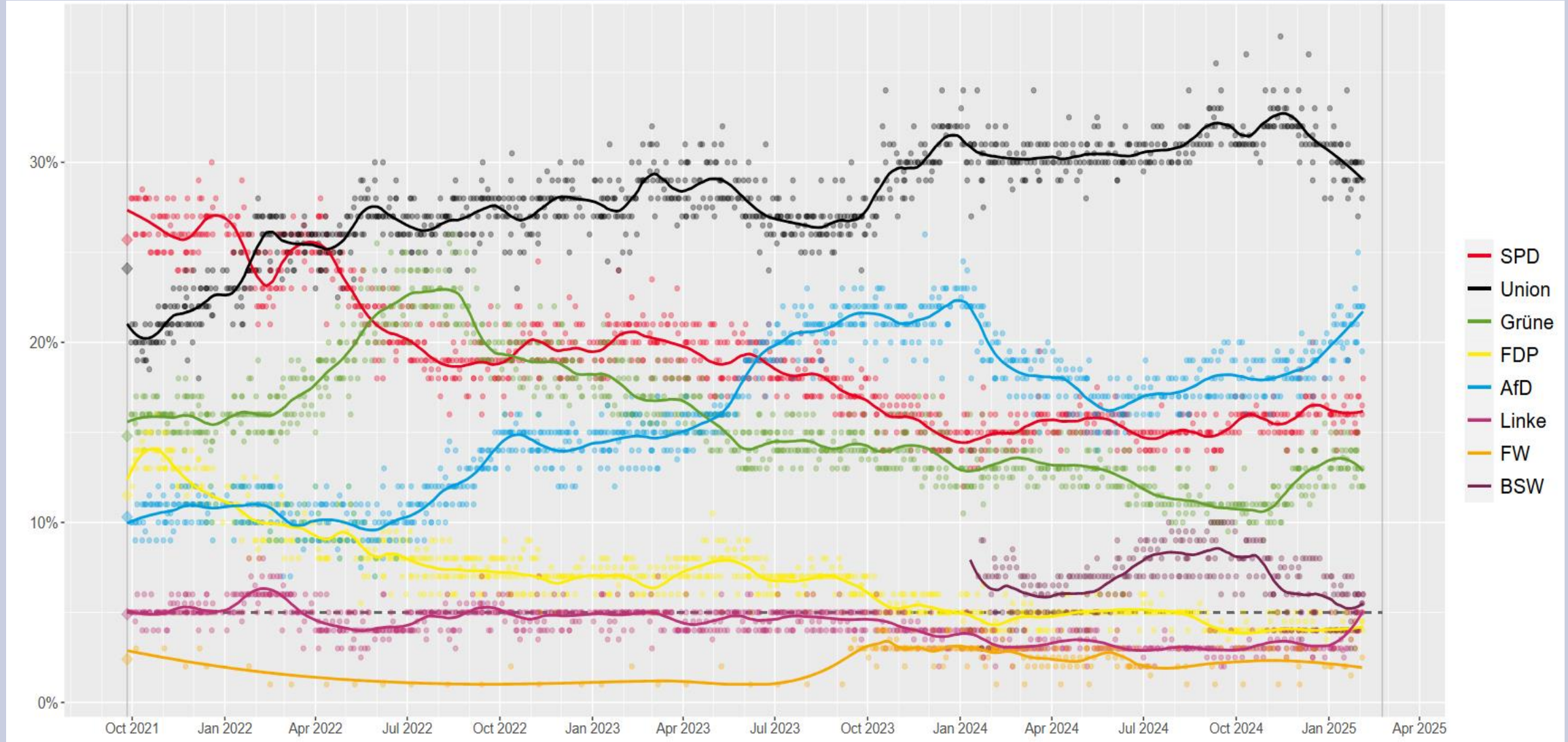
Olaf Scholz ใช้กลยุทธ์ทางการเมืองโดยเรียกร้องให้มีการลงมติไม่ไว้วางใจตนเอง (confidence vote) เพื่อเปิดทางสู่การเลือกตั้งใหม่ ผลการลงมติ: สมาชิกสภาล่าง 394 เสียงสนับสนุนการลงมติไม่ไว้วางใจ



หลังการลงมติไม่ไว้วางใจ Olaf Scholz ขอให้ประธานาธิบดียุบสภาและประกาศการเลือกตั้งใหม่ในวันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2025

ปัจจัยที่ 3 : เลือกตั้งเยอรมนี

คะแนนนิยม Union เริ่มอ่อนกระแสนิยมลง สะท้อนความไม่แน่นอนทางการเมือง



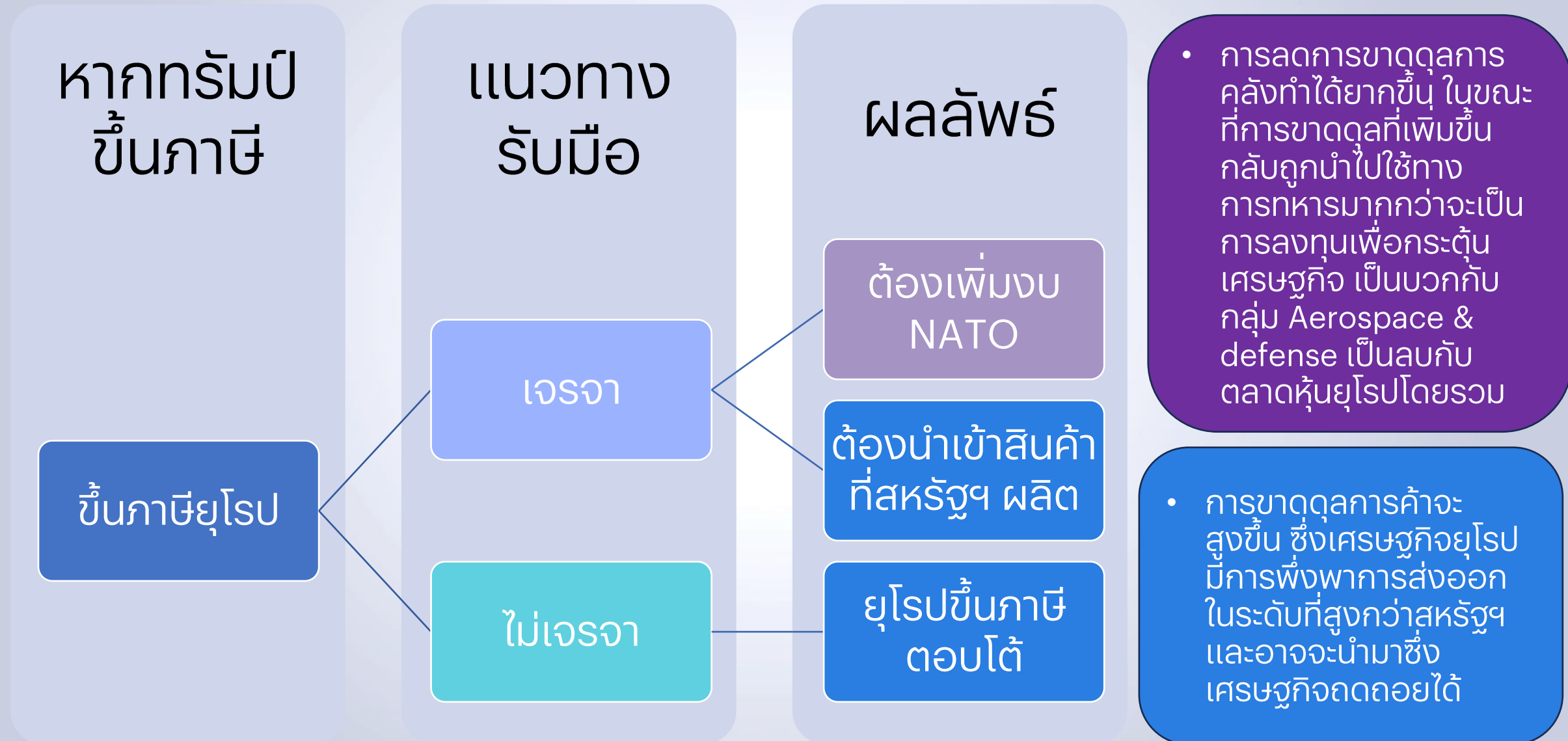
ปัจจัยที่ 3 : เลือกตั้งเยอรมนี

ทิศทางนโยบายในประเทศเป็นอย่างไร

Policy Stance	CDU/CSU	AfD	SPD	FDP	LEFT
การเติบโตทางเศรษฐกิจ	เน้นการสนับสนุนภาคเอกชน ลดภาษีสำหรับธุรกิจ และส่งเสริมเศรษฐกิจดิจิทัล	เน้นลดการควบคุมจากสหภาพยุโรป (EU) และส่งเสริมเศรษฐกิจในระดับชาติ	เน้นการกระจายรายได้อย่างเป็นธรรม เพิ่มค่าแรงขั้นต่ำ และลงทุนในเศรษฐกิจสีเขียว	สนับสนุนตลาดเสรี ลดภาษี และส่งเสริมสตาร์ทอัพและนวัตกรรม	เรียกร้องการเก็บภาษีคนรวยเพิ่มขึ้น และเพิ่มการใช้จ่ายในด้านสวัสดิการ
ความมั่นคงและการป้องกันประเทศ	สนับสนุนการเพิ่มงบประมาณด้านการป้องกันประเทศ และการสร้างความร่วมมือกับ NATO	สนับสนุนการเสริมสร้างขีดความสามารถของกองทัพเยอรมัน โดยลดการพึ่งพาพันธมิตรต่างชาติ และลดบทบาทของ NATO	สนับสนุน NATO และความมั่นคงในยุโรป โดยเน้นการใช้งบประมาณด้านกลาโหมอย่างมีประสิทธิภาพ พร้อมส่งเสริมการแก้ปัญหาผ่านการทูตและสันติภาพ มากกว่าการเพิ่มงบประมาณอย่างเร่งด่วน	สนับสนุนความร่วมมือกับ NATO และการเพิ่มศักยภาพการป้องกันประเทศ	ต่อต้านการเพิ่มงบประมาณด้านกลาโหม และเรียกร้องให้ลดบทบาทของเยอรมนีใน NATO
งบประมาณและหนี้สาธารณะ	เน้นความมีวินัยทางการคลัง (Fiscal Discipline) โดยต้องการลดการขาดดุลงบกลาง และควบคุมหนี้สาธารณะ ผ่านการลดการใช้จ่ายในบางภาคส่วนที่ไม่จำเป็น	ต่อต้านการกั๊กเงินเพื่อสนับสนุนประเทศอื่นใน EU และมองว่านโยบายการคลังของสหภาพยุโรป (เช่น การให้เงินช่วยเหลือประเทศที่มีปัญหาหนี้) เป็นการสร้างภาระให้เยอรมนี, เรียกร้องให้ลดการจ่ายเงินสมทบให้สหภาพยุโรป และเน้นลดการขาดดุลงบกลางในประเทศ	มีแนวโน้มที่จะสนับสนุนการใช้จ่ายสาธารณะเพิ่มขึ้น แม้จะต้องยอมรับการขาดดุลงบกลางมากขึ้นในระยะสั้น เพื่อบรรลุเป้าหมายด้านสวัสดิการ, การลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน และการกระตุ้นเศรษฐกิจ	มีจุดยืนชัดเจนเรื่องการลดการขาดดุลงบกลางและควบคุมหนี้สาธารณะ, ต่อต้านการเพิ่มการกั๊กเงินเพื่อการใช้จ่ายภาครัฐ และเน้นส่งเสริมเศรษฐกิจผ่านกลไกตลาดเสรีและการลดการควบคุมจากรัฐบาล	เน้นการใช้จ่ายเพื่อสนับสนุนสวัสดิการสังคมและการลงทุนในภาครัฐ ซึ่งอาจทำให้การขาดดุลงบกลางและหนี้สาธารณะเพิ่มขึ้น มองว่าการขาดดุลงบกลางเป็นสิ่งจำเป็นในการบรรลุเป้าหมายทางสังคม ทั้งนี้สนับสนุนการเก็บภาษีจากคนรวยและบริษัทใหญ่เพิ่มขึ้น เพื่อช่วยลดภาระทางการคลัง
แรงงานและผู้อพยพ	มีนโยบายควบคุมการโยกย้ายถิ่นฐานอย่างเข้มงวด โดยเน้นการบูรณาการผู้อพยพที่มีทักษะสูงเข้าสู่แรงงาน	เน้นให้ออкасงานแก่ชาวเยอรมันก่อน, ลดการพึ่งพาแรงงานต่างชาติ, ต่อต้านการรับผู้อพยพ และเรียกร้องให้มีกฎระเบียบที่เข้มงวดเกี่ยวกับการโยกย้ายถิ่นฐาน	สนับสนุนสิทธิของแรงงาน, มีจุดยืนที่สนับสนุนการอพยพและมุ่งส่งเสริมให้เยอรมนีเป็น "สังคมที่เปิดรับการอพยพสมัยใหม่" ที่ถูกต้องตามกฎหมาย และมีการควบคุม เพื่อเติมเต็มช่องว่างในตลาดแรงงาน	เน้นความยืดหยุ่นในตลาดแรงงาน, สนับสนุนการพัฒนาทักษะแรงงาน และสนับสนุนการเปิดรับผู้อพยพที่มีทักษะสูงเพื่อเสริมตลาดแรงงาน แต่ต้องมีมาตรการควบคุมที่เข้มงวด	เน้นการคุ้มครองสิทธิของแรงงาน, เพิ่มสวัสดิการสำหรับผู้มีรายได้น้อย และสนับสนุนการเปิดรับผู้อพยพและการให้สิทธิที่เท่าเทียมกัน

ปัจจัยที่ 3 : เลือกตั้งเยอรมนี

ศึกในไม่ชัด ศึคนอกไม่ขาด



ปัจจัยที่ 3 : เลือกตั้งเยอรมนี

ศึกในไม่ชัด ศึคนอกไม่ขาด

เปรียบเทียบ DAX 2025 vs CAC 2024 ช่วงก่อนเลือกตั้ง 30 วัน



ปัจจัยที่ 3 : เลือกตั้งเยอรมนี

การลงทุนในยุโรปยังคงต้องจับตาตัวแปรทางการเมือง

ตลาดหุ้นยุโรปฟื้นตัวต่อเนื่อง จากความหวังการยุติความขัดแย้งระหว่างยูเครนและรัสเซีย

ประกอบกับการรายงานผลประกอบการของหุ้นในกลุ่มการเงินและสินค้าฟุ่มเฟือยนั้นเป็นอีกตัวแปรที่ช่วยหนุนดัชนีให้แตะจุดสูงสุดใหม่

ในสัปดาห์หน้า เยอรมนีจะเข้าสู่ช่วงการเลือกตั้ง ซึ่งทิศทางผลการเลือกตั้งนั้นอาจจะไม่เป็นบวกกับการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปเท่าใดนัก

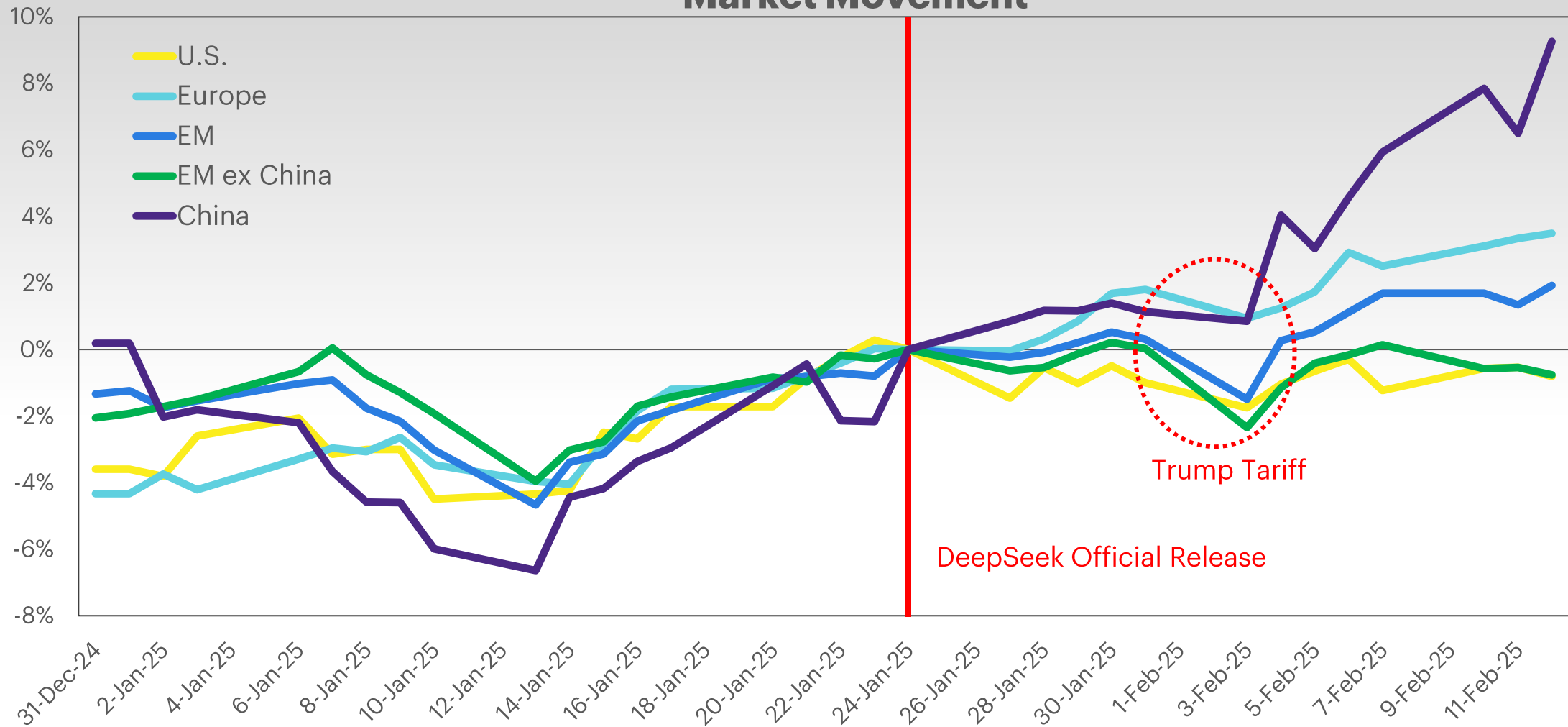
INVX ยังไม่แนะนำให้ลงทุนในตลาดหุ้นยุโรป โดยเรามองว่าการเข้าลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปนั้นควรพิจารณาการจัดตั้งรัฐบาลเสี่ยงข้างมากให้ได้ก่อนถึงจะน่าสนใจ



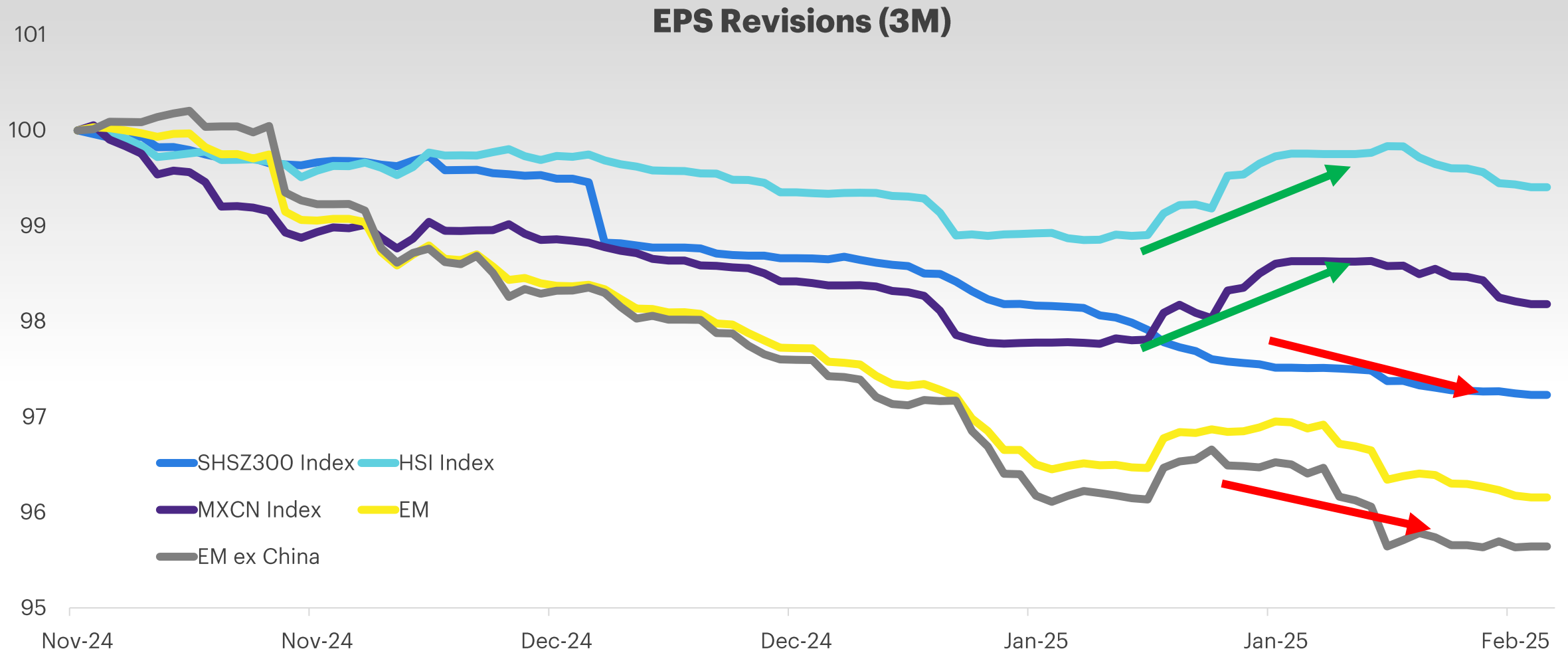
จีนกลับมาครั้งนี้ใกล้หมดรอบหรือยัง?

ตลาดหุ้นจีนทำผลตอบแทนได้ดีสุด นับตั้งแต่ DeepSeek เปิดตัว

Market Movement

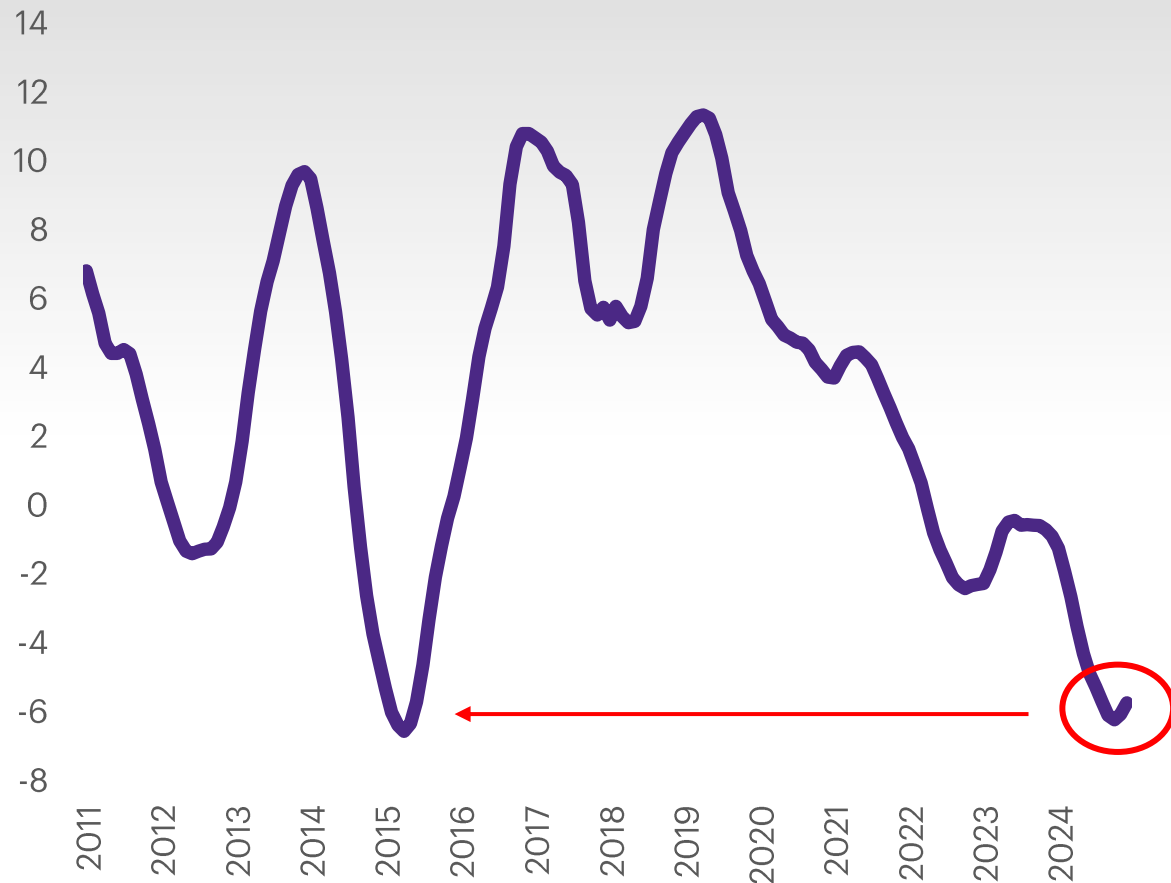


พัฒนาการกำไรของตลาดหุ้นจีน ดูดีกว่าเมื่อเทียบกับ EM และ EM ex China

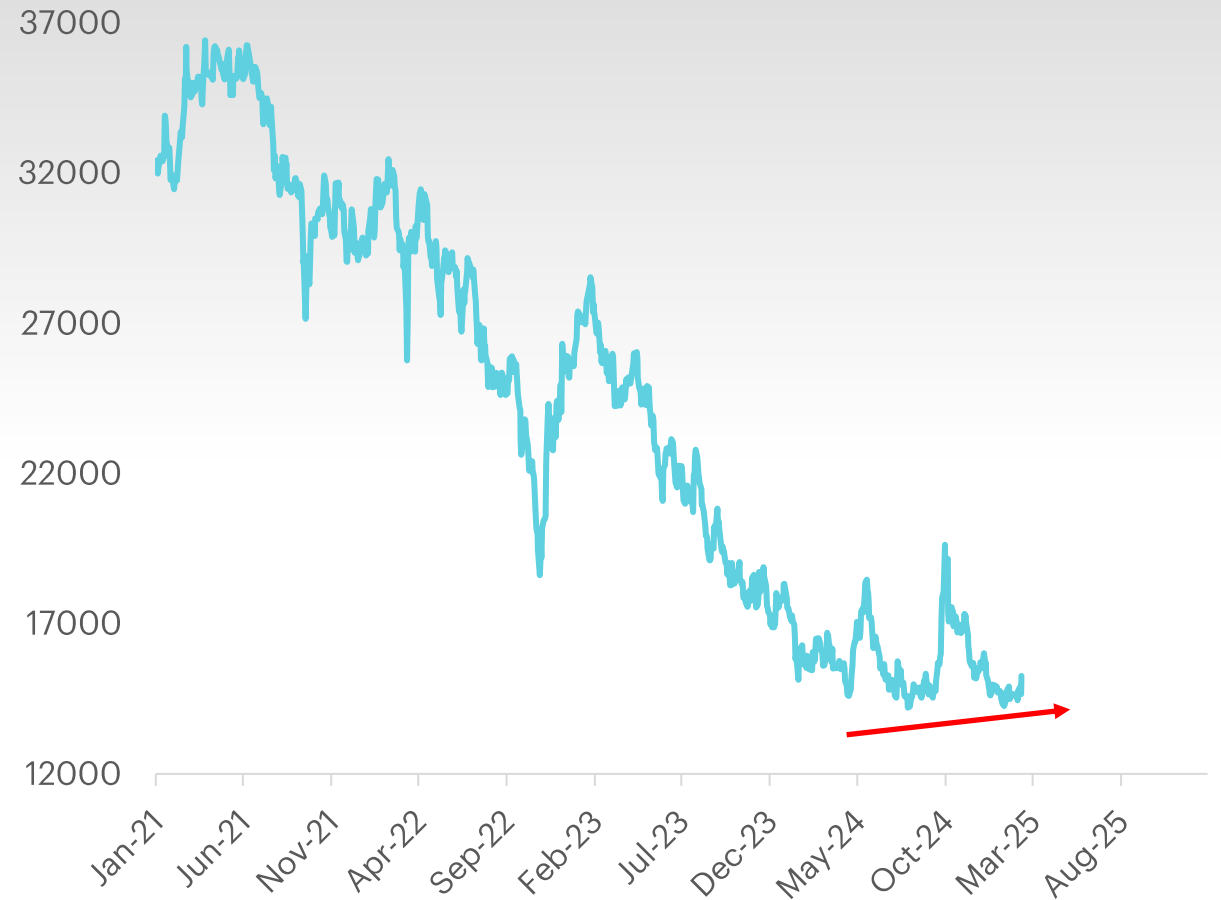


ราคาอสังหาฯ จีนมีแนวโน้มผ่านจุดต่ำสุด หลังรัฐบาลจีน เตรียมอัดเงินช่วยเหลือ China Vanke

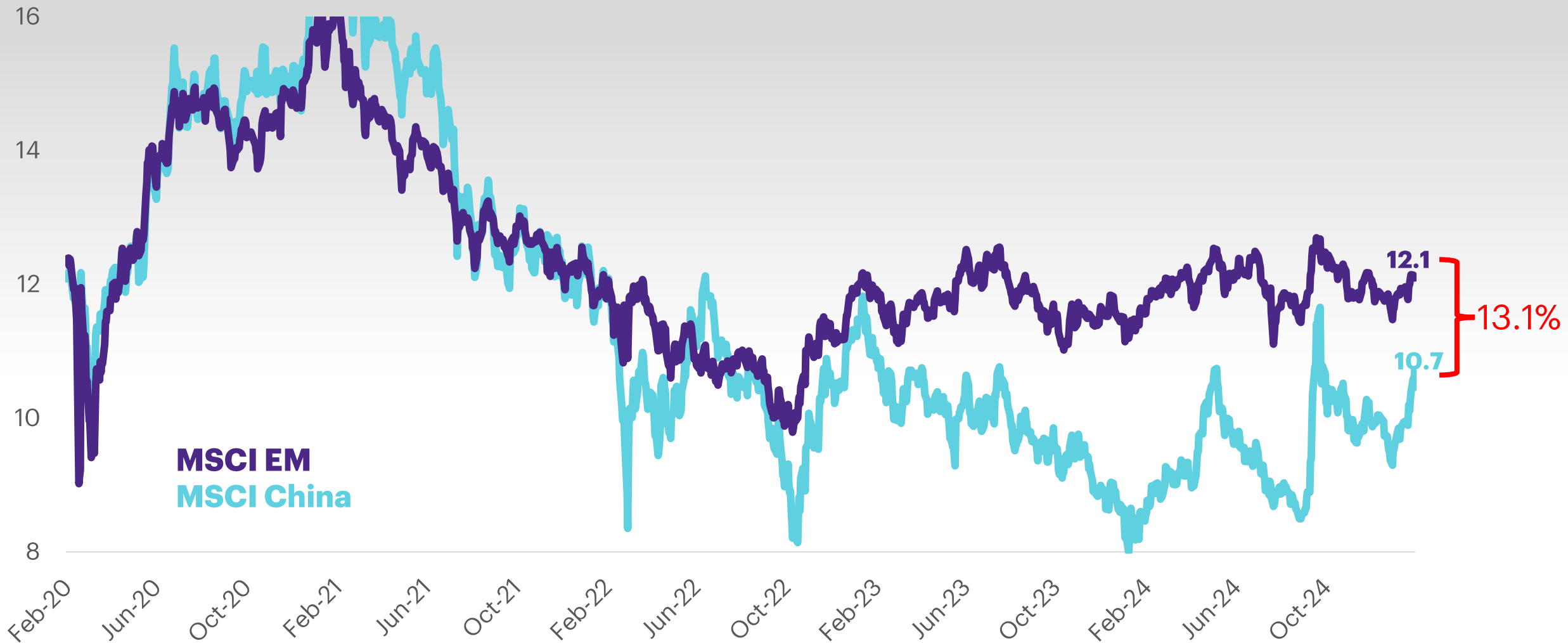
China 70 Cities Newly Built Commercial
Residential Buildings Prices %YoY Average



HANG SENG PROPERTY INDEX

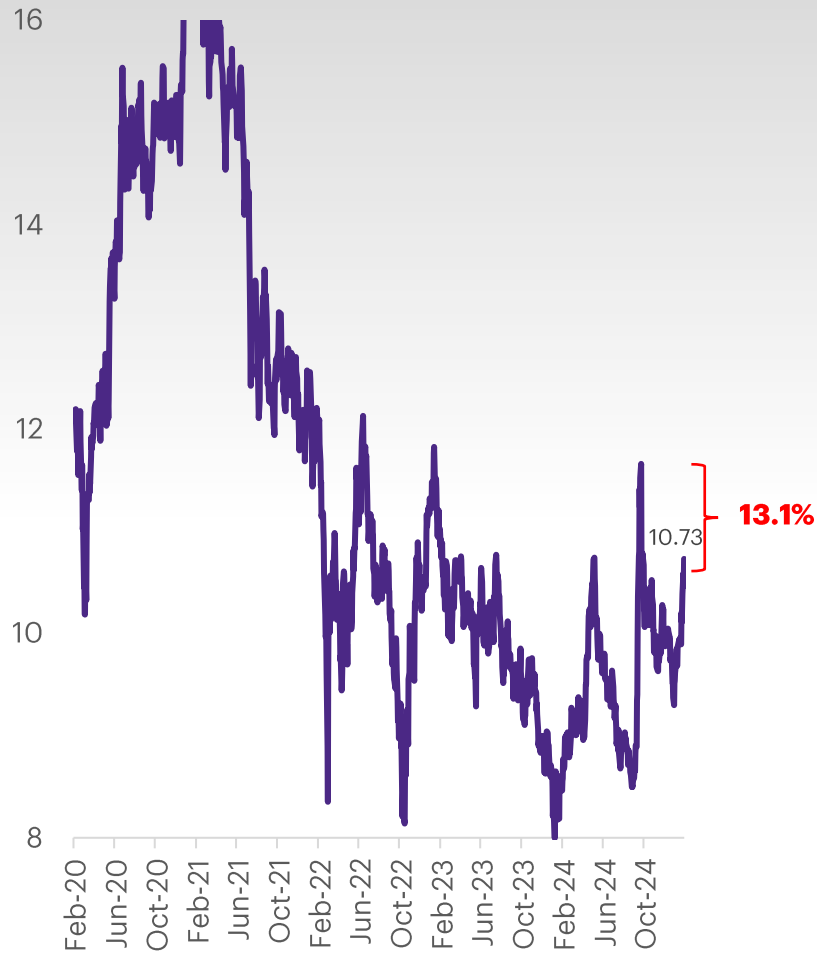


Valuation ของตลาดหุ้นจีนยังถูกกว่าตลาดหุ้น EM โดยรวมอยู่พอสมควร

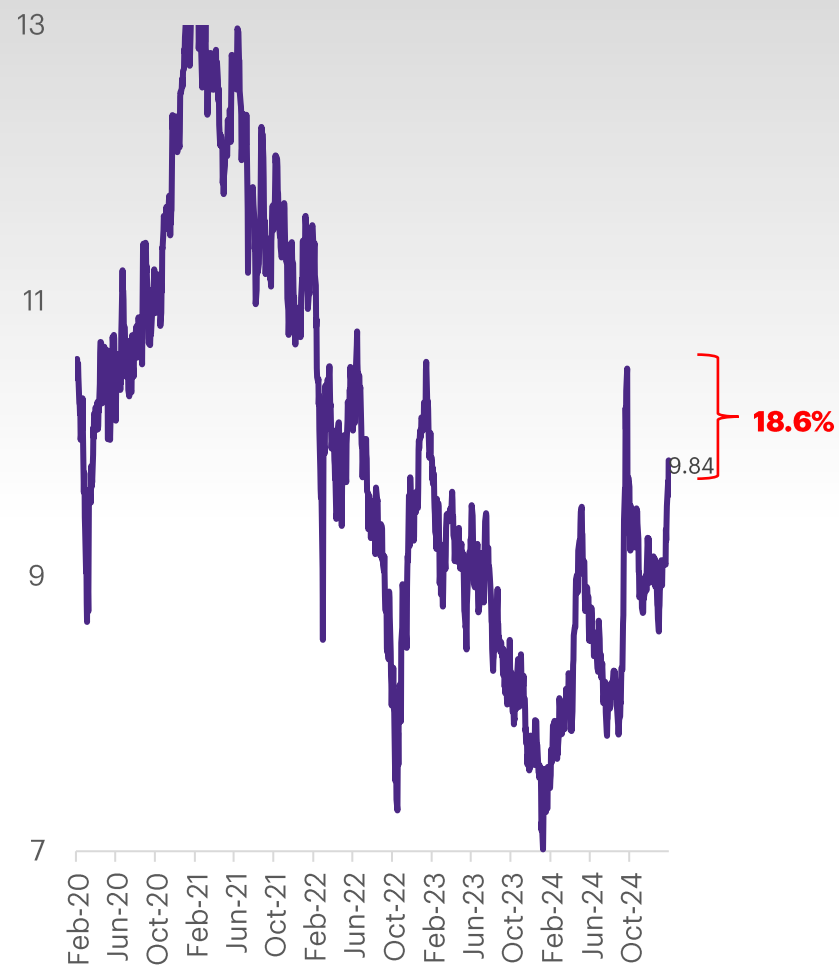


ตลาดหุ้นจีนยังมี Upside อยู่พอสมควรเมื่อเทียบกับช่วง High เดิม

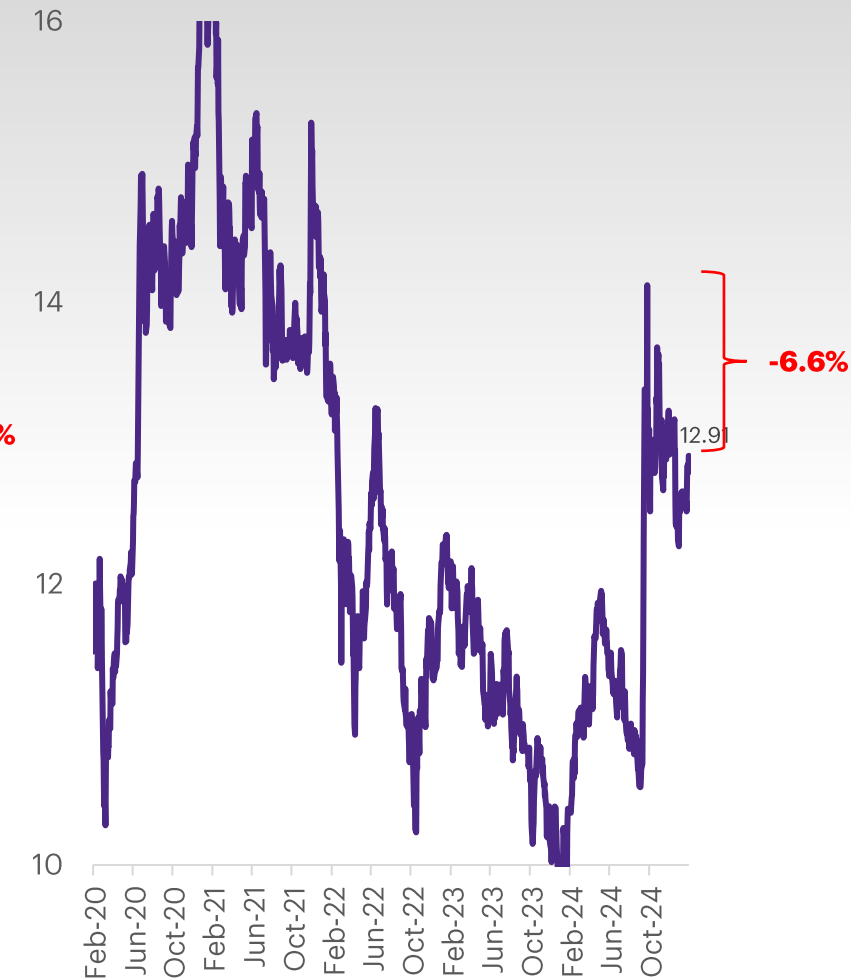
MSCI China 12M FWD P/E Ratio



Hang Seng 12M FWD P/E Ratio



CSI 300 12M FWD P/E Ratio



Valuation ของตลาดหุ้นจีนยังถูกกว่าตลาดหุ้น EM โดยรวมอยู่พอสมควร



รัฐบาลจีนอาจจะใช้การประชุม 2.Session Meeting ในการ ออกนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม

นโยบาย	เครื่องมือ	ทิศทางปี 2025	คาดการณ์การรายละเอียดเพิ่มเติม
นโยบายการเงิน	ดอกเบี้ยและอัตราสำรองตามกฎหมาย	ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Policy Rate) และอัตราส่วนสำรองเงินฝาก (RRR) หากจำเป็น	n.m.
	เป้าหมายเงินเฟ้อ	มุ่งหมายให้การเติบโตของปริมาณเงินและสินเชื่อสอดคล้องกับการเติบโตทางเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ	
นโยบายการคลัง	การเพิ่มขาดดุลงบประมาณ	ขยายการขาดดุลงบประมาณเพื่อสนับสนุนโครงการกระตุ้นเศรษฐกิจ	มีรายละเอียดออกมาแล้ว
	โครงการลงทุนสำคัญ (Strategic Investment Projects)	สนับสนุนโครงการที่มีความสำคัญ เช่น โครงการพัฒนาเทคโนโลยี AI และ การลดการปล่อยคาร์บอน	
	การออกพันธบัตรพิเศษ (Special Bonds)	เพิ่มวงเงินออกพันธบัตรเพื่อรองรับการลงทุนในโครงการโครงสร้างพื้นฐานที่สำคัญ	
	การกระตุ้นการบริโภค	ดำเนินโครงการกระตุ้นการบริโภค โดยเฉพาะการเพิ่มรายได้ของผู้มีรายได้น้อย	2 Sessions Meeting ช่วง 4 – 5 มีนาคม 2025
	โครงการแลกเปลี่ยนสินค้าเก่า	ส่งเสริมการเปลี่ยนเครื่องใช้ไฟฟ้าเก่าเป็นเครื่องใหม่เพื่อกระตุ้นอุปสงค์สินค้า	
	ส่งเสริมการจ้างงาน	ส่งเสริมการจ้างงานในอุตสาหกรรมสำคัญและ SME รวมถึงสนับสนุนคนรุ่นใหม่ให้หางานได้ง่ายขึ้น	
	รักษาเสถียรภาพในภาคอสังหาริมทรัพย์	หลีกเลี่ยงการลดลงอย่างรุนแรงในราคาบ้าน เพื่อป้องกันความเสี่ยงด้านระบบการเงิน	
	โครงการปรับปรุงเมือง (Urban Renewal Projects)	สนับสนุนการปรับปรุงและพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยในเมือง (Urban Village Renovation)	
	การเพิ่มอัตราการเกิด	เสนอมาตรการสนับสนุนการเกิด เช่น การช่วยเหลือทางการเงินให้กับครอบครัวที่มีบุตร	
	การสร้างงาน	สนับสนุนการจ้างงานในอุตสาหกรรมที่มีความสำคัญเชิงกลยุทธ์ รวมถึง SMEs และ อุตสาหกรรมใหม่	

มุมมองการลงทุน: ตลาดหุ้นจีน

ตลาดหุ้นจีนปรับตัวขึ้นดีและโมเมนตัมแข็งแกร่ง นำโดยหุ้นเทคโนโลยีจีน หลัง DeepSeek เปิดตัว ซึ่งนับเป็นปัจจัยขับเคลื่อนใหม่ของตลาดหุ้นจีน

เรามองว่าตลาดหุ้นจีนยังมีโมเมนตัมไปต่อทั้งจากแรงหนุนด้าน AI จีน และความหวังมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากการประชุม Two Sessions ระดับประเทศที่จะได้ข้อสรุป ณ ต้น เดือนมีนาคม

ในระยะสั้นตลาดหุ้นจีน อาจจะผันผวนจากการขึ้นภาษีของทรัมป์ อย่างไรก็ดี เราประเมินว่าการฟื้นตัวของตลาดหุ้นจีนจะเกิดขึ้นต่อได้หาก CSI 300 มีการปรับประมาณการกำไรเพิ่มเติม ตามทิศทางนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจที่จะทยอยออกมา

INVX คงแนะนำให้ “Buy” สำหรับการลงทุนในตลาดหุ้นจีนในระยะสั้น เนื่องจากทิศทางทางการเดินหน้าออกนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจต่อเนื่องของรัฐบาล ตลอดจนการแข่งขันด้าน AI ที่เพิ่มมากขึ้น

(17 - 21 Feb 25)

เคาะซื้อประจำสัปดาห์

#WEEKLY STRATEGY

Theme Play

Buy	TUSFIN-A หุ้นกลุ่มการเงินสหรัฐฯ
Buy	UGIS-N ตราสารหนี้โลก
Buy	ASP-USSMALL-A หุ้นสหรัฐฯ ขนาดเล็ก
Buy	PRINCIPAL VNEQ-A หุ้นเวียดนาม
Buy	BGOLD ทองคำ

Event Play

Buy	K-CHINA-A(A) หุ้นจีน
Buy	AFMOAT-HA หุ้นสหรัฐฯ

กองทุนเคาะซื้อประจำสัปดาห์

(17 – 21 Feb 25)

TUSFIN-A

Fund Highlights

- ลงทุนในกองทุนหลัก Financial Select Sector SPDR® Fund (XLF) ซึ่งมีกลยุทธ์การลงทุนแบบ passive โดยอ้างอิง Financial Select Sector
- ทั้งนี้ ดัชนี Financial Select Sector ประกอบด้วยบริษัทกลุ่มการเงินในสหรัฐฯ ที่อยู่ในดัชนี S&P 500
- ดัชนีมีการกำหนดการให้น้ำหนักหุ้นรายตัวด้วยวิธี Modified Market Cap Weight เพื่อลดการกระจุกตัวในหุ้นขนาดใหญ่ และยังมีการ Rebalance Index ทุกไตรมาส เพื่อให้ดัชนีสะท้อนสะท้อนการเปลี่ยนแปลงของตลาดได้อย่างเหมาะสม
- กระจายลงทุนอย่างครอบคลุมในอุตสาหกรรมย่อย อย่าง Financials Services, Capital Markets, Banks และ Insurance

Top Holdings	
Berkshire Hathaway Inc.	12.22%
JPMorgan Chase & Co.	9.93%
Visa	8.03%
Mastercard	6.35%
Bank of America	4.32%
Wells Fargo & Company	3.46%
Goldman Sachs	2.65%
American Express	2.44%
S&P Global	2.33%
Morgan Stanley	2.30%

BERKSHIRE HATHAWAY INC.

JPMORGAN
CHASE & CO.



BANK OF AMERICA



S&P Global

Morgan Stanley

กองทุนเคาะซื้อประจำสัปดาห์

(17 – 21 Feb 25)

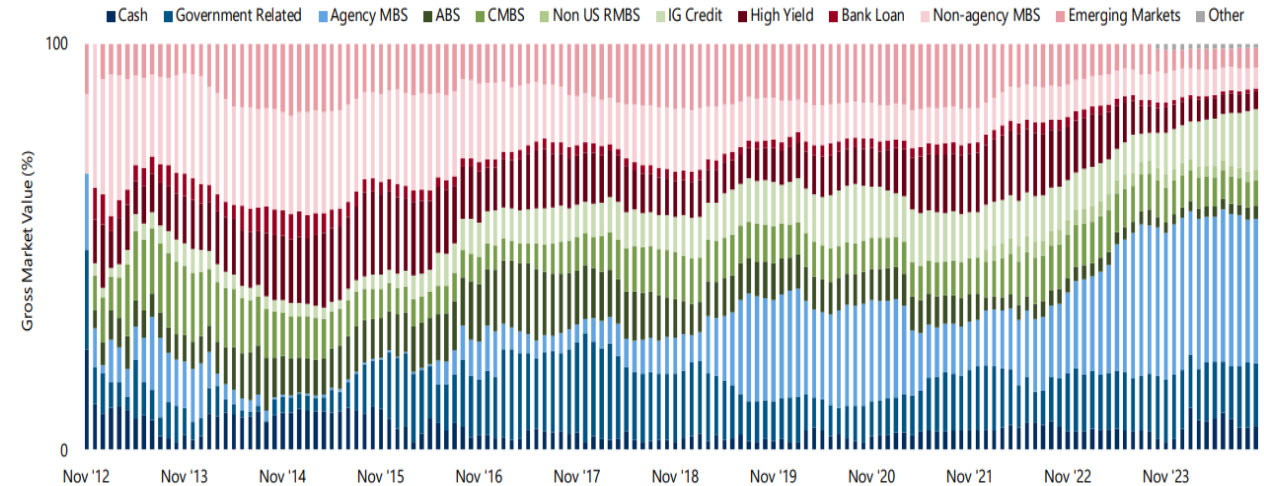
UGIS-N

Fund Highlights

- ลงทุนผ่านกองทุน PIMCO GIS Income Fund ที่เน้นลงทุนในตราสารหนี้ทั่วโลกที่มีคุณภาพสูง และสามารถสร้างกระแสเงินสดได้อย่างสม่ำเสมอ
- มุ่งเน้นการลงทุนแบบเชิงรุก โดยใช้กลยุทธ์การลงทุนที่ยืดหยุ่นและเน้นการสร้างสมดุลให้กับพอร์ตด้วยการกระจายการลงทุนยังสินทรัพย์ที่ High Quality และ High Yield
- ปัจจุบันพอร์ตการลงทุนของกองทุนมีอัตราผลตอบแทนคาดการณ์ (Estimated Gross Yield to Maturity) อยู่ที่ระดับ 6.99% ในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ และมีอันดับความน่าเชื่อถือของตราสารในพอร์ตเฉลี่ยที่ AA-
- PIMCO ถือเป็นหนึ่งในบริษัทจัดการการลงทุนที่ใหญ่ที่สุดในโลก มีความเชี่ยวชาญการลงทุนในตราสารหนี้ และมีทีมผู้จัดการกองทุนที่มีประสบการณ์สูงกว่า 30 ปี

PIMCO GIS Income Fund's balanced multisector approach

- GIS Income's process includes allocating across higher yielding and higher quality assets
- We emphasize risk management and a "bend but don't break" credit philosophy to withstand market volatility



กองทุนเคาะซื้อประจำสัปดาห์

(17 – 21 Feb 25)



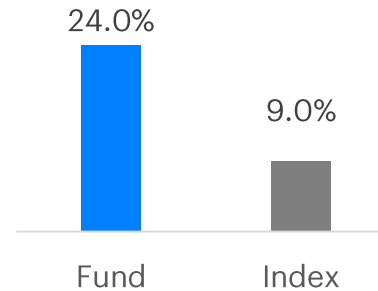
ASP-USSMALL-A



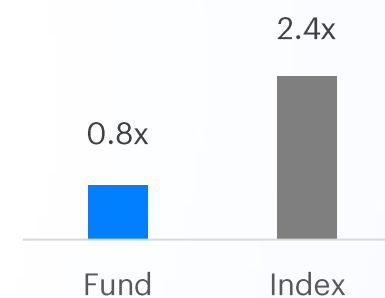
Fund Highlights

- กองทุนหลัก Virtus GF U.S. Small Cap Focus Fund เลือกลงทุนในหุ้นสหรัฐฯ ขนาดเล็กที่เป็นส่วนประกอบของ Russell 2000® Index
- กองทุนหลักมีสไตล์การลงทุนระยะยาวแบบ High Conviction โดยจะลงทุนแบบกระจุกตัวราว 15–35 บริษัท และจะเลือกลงทุนในบริษัทที่มีคุณภาพสูง มีสัดส่วนหนี้ต่อกำไรต่ำ มีกระแสเงินสดสูง มีศักยภาพในการเติบโตในอนาคต
- กองทุนหลักสามารถสร้างผลตอบแทนได้เฉลี่ยปีละ 13.10% นับตั้งแต่จัดตั้งในปีค.ศ. 2014

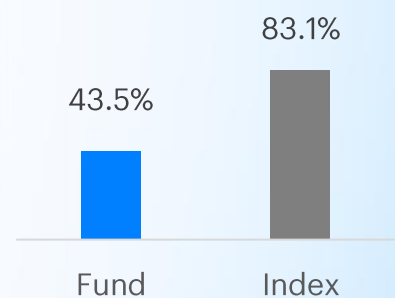
ROE – 5Y Avg.



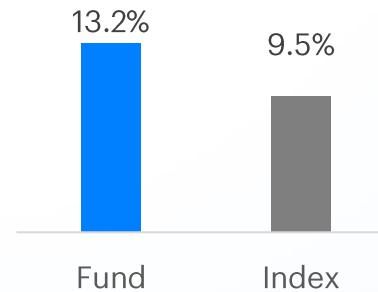
Debt/EBITDA



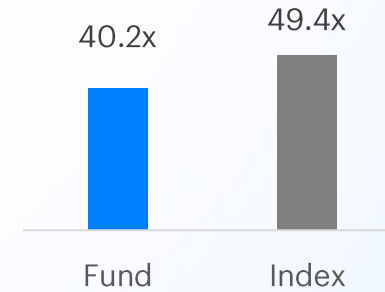
Earnings Variability Past 10Y



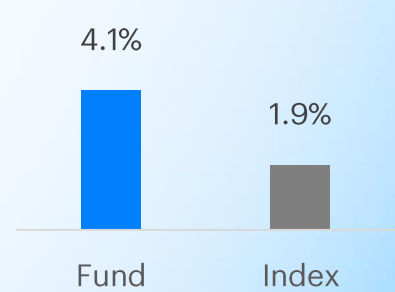
EPS Growth Past 10Y



P/E Ratio Trailing 12M



Free Cash Flow Yield



กองทุนเคาะซื้อประจำสัปดาห์

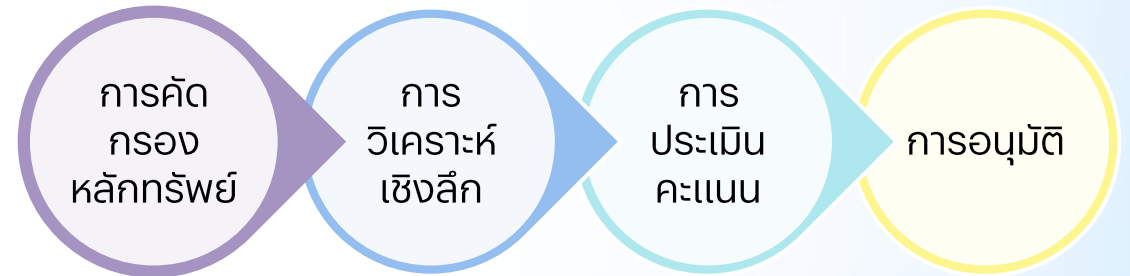
(17 – 21 Feb 25)



PRINCIPAL VNEQ-A

Fund Highlights

- มีปรัชญาและกระบวนการลงทุนโดยวิเคราะห์ข้อมูลเชิงลึกด้วยวิธี Top-down เพื่อประเมินมูลค่าของหุ้นผ่านการใช้กรอบ FMV รวมทั้งการวิเคราะห์สภาพคล่อง และการเข้าเยี่ยมชมกิจการอย่างสม่ำเสมอ
- สร้างพอร์ตการลงทุนโดยเน้นลงทุนในหุ้นบริษัทเวียดนามขนาดใหญ่-กลางประมาณ 20-30 บริษัท ที่มีธรรมาภิบาลดี
- บริหารโดยทีมผู้จัดการกองทุนชาวไทยและเวียดนาม 7 ท่าน ทำให้สามารถเข้าถึงแหล่งข้อมูลในเวียดนามได้โดยตรง



	Fundamental พื้นฐานธุรกิจที่เติบโตอย่างยั่งยืน
	Momentum แนวโน้มของราคาและกำไรดีขึ้นต่อเนื่อง
	Valuation มูลค่าอยู่ในระดับที่น่าสนใจ

กองทุนเคาะซื้อประจำสัปดาห์

(17 – 21 Feb 25)



BGOLD

STATE STREET GLOBAL
ADVISORS
SPDR[®]

Fund Highlights

- ลงทุนในกองทุนหลัก SPDR[®] Gold Shares (GLD) เป็นกองทุนรวมETF ที่มีนโยบายลงทุนในทองคำแท่งโดยตรง
- กองทุน BGOLD โดยไม่ได้ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน และมีค่าใช้จ่ายรวมต่ำ (0.72%) และไม่มีค่าธรรมเนียมในการซื้อขาย
- ปัจจุบันค่าเงินบาทยังแข็งค่ากว่าที่ทาง INVX ประมาณการไว้ ณ ระดับ 35 – 36 บาท ทำให้เป็นโอกาสในการลงทุนทองคำแบบไม่ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน

STATE STREET GLOBAL
ADVISORS SPDR[®]

SPDR[®] Gold Shares
Investing in Gold

กองทุนเคาะซื้อประจำสัปดาห์

(17 – 21 Feb 25)



K-CHINA-A(A)

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

Fund Highlights

- ลงทุนในหุ้นจีน All Shares ผ่านกองทุนหลัก JPMorgan Funds - China Fund ซึ่งเน้นลงทุนในธุรกิจที่มีแนวโน้มการเติบโต และมีคุณภาพสูง
- ทีมผู้จัดการกองทุนหลักใช้ประโยชน์จากการมีทีมนักวิเคราะห์ที่แข็งแกร่ง ด้วยการลงทุนแบบ Bottom-up เน้นการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานอย่างเชิงลึก
- กองทุนหลักมี beta 1.23 เทียบกับดัชนี MSCI China All Shares ในช่วง 1 ปี ย้อนหลัง และ 1.21 ในช่วง 3 ปีย้อนหลัง และมีจะสร้างผลตอบแทนได้ดีในช่วงปีที่ตลาดหุ้นจีนเป็นขาขึ้นเช่น ปี 2020 ที่ดัชนี MSCI China All Shares สร้างผลตอบแทนได้ 33.4% กองทุนสามารถสร้างผลตอบแทนได้ถึง 70.9%

ปรัชญาการลงทุนของกองทุนหลัก



The **volatile and broad** domestic China market lends itself to taking an **active, longer-term, bottom-up investment approach**



We are **growth-oriented investors** who primarily invest in **higher quality** companies



We employ a “**High Conviction Ideas**” approach in investing in China



We focus on **fundamental, bottom-up stock selection**, leveraging our comprehensive research

กองทุนเคาะซื้อประจำสัปดาห์

(17 – 21 Feb 25)



AFMOAT-HA



Fund Highlights

- ลงทุนในหุ้นสหรัฐฯ ที่มี Wide-Moat ผ่านกองทุนหลัก VanEck Morningstar Wide Moat ETF (MOAT) ที่ลงทุนแบบเชิงรับ (passive) โดยมุ่งหวังให้ผลตอบแทนของการลงทุนเคลื่อนไหวใกล้เคียงกับดัชนี Morningstar® Wide Moat Focus Index โดยจะเลือกลงทุนในหุ้นที่มี Wide Moat และ Price to Fair Value Ratio ต่ำ
- การลงทุนในบริษัทที่มี Moat คือการลงทุนในบริษัทที่มีความสามารถในการแข่งขันสูง และมีความสามารถรักษาผลกำไรส่วนเกินในระยะยาวได้
- ปัจจุบัน (30 Sep 2024) มีการลงทุนอยู่ในหุ้นราว 55 ตัว และมีสัดส่วนของหุ้นในกลุ่ม MAG7 เพียง 3.7%

Top Holdings

Transunion	2.82%
Gilead Sciences	2.69%
Bristol-Myers Squibb	2.64%
Autodesk	2.63%
Marketaxess Holdings	2.62%
Kenvue	2.62%
Allegion	2.60%
Bio-Rad Laboratories	2.58%
Salesforce	2.57%
Brown-Forman	2.56%

TransUnion^{tu}



BIO-RAD



“เคาะซื้อ” (Satellite Portfolio : Theme Play)

มุมมองการลงทุน

U.S. Financials Sector

- **Buy :** แนะนำเข้าลงทุนหุ้น U.S. Financials Sector จากทำไมมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง และได้ประโยชน์จากนโยบายของ Trump ที่สนับสนุนกลุ่มการเงิน รวมถึง Yield Curve ที่กลับมาเป็น Normal Yield Curve และมีแนวโน้มเป็นลักษณะ Steepening จะส่งผลดีต่อกลุ่มธนาคาร
- **มุมมอง :** คาดว่าหุ้นกลุ่ม Financials ของสหรัฐฯ น่าจะทำผลตอบแทนได้โดดเด่นกว่า Sectors อื่น ๆ จากสภาวะการลงทุนที่เอื้ออำนวย ทั้งจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่แข็งแกร่ง และดอกเบี้ยอยู่ในวัฏจักรขาขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป ซึ่งเป็นสภาวะการลงทุนที่เอื้ออำนวยต่อการลงทุนในตลาดหุ้น โดยเฉพาะ Sector ที่เกี่ยวข้องกับวัฏจักรเศรษฐกิจ รวมถึงนโยบายของประธานาธิบดี Donald Trump ที่เน้นไปยังเศรษฐกิจภายในประเทศ การลดกฎระเบียบในการดำเนินธุรกิจ การสนับสนุนการควบรวมกิจการ (M&A) และการลดภาษีนิติบุคคล จะช่วยหนุนหุ้นกลุ่ม Financials ให้มีโอกาสเติบโตโดดเด่นในระยะต่อจากนี้ นอกจากนี้ การที่เส้นอัตราผลตอบแทน (Yield Curve) มีลักษณะแบบ Normal Yield Curve และเป็นแบบ Steepening จะส่งผลดีต่อกำไรของกลุ่มธนาคารพาณิชย์
- อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาถึง Valuation ของหุ้นกลุ่ม Financials พบว่า ปัจจุบันมูลค่าค่อนข้างตึงตัว สะท้อนจาก Price to Book Ratio ที่อยู่สูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี ที่ +2 S.D. ทั้งนี้ หากเปรียบเทียบกับความสามารถในการทำกำไรสะท้อนจาก Profit Margin และ ROE พบว่าอยู่ในระดับสูงจากค่าเฉลี่ยในอดีตค่อนข้างมาก ส่งผลให้ตลาดมีการให้ Premium กับหุ้นกลุ่ม Financials ค่อนข้างสูง อีกทั้ง ในช่วงเวลานี้สภาวะแวดล้อมการลงทุนค่อนข้างเอื้ออำนวย ประกอบกับนโยบายจาก Trump จะช่วยหนุนให้หุ้นกลุ่ม Financials สามารถเติบโตได้โดดเด่นได้ต่อจากนี้ มองเป็นโอกาสในการเข้าลงทุน โดยมองเป้าหมายผ่านดัชนีอ้างอิง XLF ETF ที่บริเวณ \$54.18
- **TUSFIN-A :** ลงทุนในกองทุนหลัก Financial Select Sector SPDR® Fund (XLF) ซึ่งมีกลยุทธ์การลงทุนแบบ passive โดยอ้างอิง Financial Select Sector
- ทั้งนี้ ดัชนี Financial Select Sector ประกอบด้วยบริษัทกลุ่มการเงินในสหรัฐฯ ที่อยู่ในดัชนี S&P 500
- ดัชนีมีการกำหนดการให้น้ำหนักหุ้นรายตัวด้วยวิธี Modified Market Cap Weight เพื่อลดการกระจุกตัวในหุ้นขนาดใหญ่ และยังมีการ Rebalance Index ทุกไตรมาสเพื่อให้ดัชนีสะท้อนสะท้อนการเปลี่ยนแปลงของตลาดได้อย่างเหมาะสม
- กระจายลงทุนอย่างครอบคลุมในอุตสาหกรรมย่อย อย่าง Financials Services, Capital Markets, Banks และ Insurance

TUSFIN-A

“เคาะซื้อ” (Satellite Portfolio : Theme Play)

มุมมองการลงทุน

Fixed Income

- **Buy :** แนะนำเข้าลงทุนสะสมในตราสารหนี้โลกคุณภาพดี เนื่องจากผลตอบแทน (Bond yield) อยู่ในระดับสูงในรอบหลายปี ประกอบกับความสามารถในการกระจายความเสี่ยงที่มีความจำเป็นมากยิ่งขึ้นในอนาคต
- **มุมมอง :** FED เปลี่ยนผ่านจากวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นสู่วัฏจักรดอกเบี้ยขาลง ส่งผลดีต่อตลาดการเงินและสภาพคล่องในระบบเศรษฐกิจ โดยทาง INVX คาดว่า FOMC จะทำการลดดอกเบี้ยอีก 0.5% ในปี 2025 ประกอบกับ ธนาคารกลางอย่าง ECB, BOC ตลอดจน BOE ขานรับนโยบายดอกเบี้ยขาลงไปในทิศทางเดียวกันและมีแนวโน้มจะลดมากขึ้น เพื่อหลีกเลี่ยงภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศที่มีความเสี่ยงชะลอตัวและความเสี่ยงของสงครามการค้าครั้งใหม่ที่กำลังจะมาถึง นอกจากนี้ ความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทเอกชน ตลอดจนการก่อหนี้ในปัจจุบันนั้นยังอยู่ในระดับที่แข็งแกร่งทั้งด้านกระแสเงินสดอิสระ และหนี้สินต่อกำไรต่อดอกเบี้ย ภาษี และค่าเสื่อมราคา (Net Debt to EBITDA) ทั้งนี้ เรามองว่าการลดดอกเบี้ยของธนาคารกลางต่าง ๆ จะเกิดขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป ประกอบกับการเปลี่ยนผู้นำของสหรัฐฯ และแนวโน้มในการใช้นโยบายการขาดดุลงบกลางที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้เส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลนั้นมีแนวโน้มที่จะชันมากขึ้น (Steepening) โดยเฉพาะตราสารหนี้ที่มีอายุต่ำกว่า 5 ปี ลงมานั้นมีแนวโน้มที่จะปรับตัวลดลงเนื่องจากในภาวะที่เศรษฐกิจอยู่ในช่วงดอกเบี้ยขาลงและยังมีการเติบโตต่อเนื่อง ทำให้การลงทุนในตราสารหนี้โลกนั้นต้องเน้นการลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้น-กลาง (Duration < 3-5 ปี) จึงมีความน่าสนใจ
- **UGIS-N :** ลงทุนผ่านกองทุน PIMCO GIS Income Fund ที่เน้นลงทุนในตราสารหนี้ทั่วโลกที่มีคุณภาพสูง และสามารถสร้างกระแสเงินสดได้อย่างสม่ำเสมอ
- มุ่งเน้นการลงทุนแบบเชิงรุก โดยใช้กลยุทธ์การลงทุนที่ยืดหยุ่นและเน้นการสร้างสมดุลให้กับพอร์ตด้วยการกระจายการลงทุนยังสินทรัพย์ที่ High Quality และ High Yield
- ปัจจุบันพอร์ตการลงทุนของกองทุนมีอัตราผลตอบแทนคาดการณ์ (Estimated Gross Yield to Maturity) อยู่ที่ระดับ 7.33% ในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ และมีอันดับความน่าเชื่อถือของตราสารในพอร์ตเฉลี่ยที่ AA-
- PIMCO ถือเป็นหนึ่งในบริษัทจัดการการลงทุนที่ใหญ่ที่สุดในโลก มีความเชี่ยวชาญการลงทุนในตราสารหนี้ และมีทีมผู้จัดการกองทุนที่มีประสบการณ์สูงกว่า 30 ปี

UGIS-N

“เคาะซื้อ” (Satellite Portfolio : Theme Play)

มุมมองการลงทุน

U.S. Small Cap

- **Buy :** แนะนำเข้าลงทุนหุ้น U.S. Small Cap จากแนวโน้มการฟื้นตัวกำไรและได้ประโยชน์จากธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED) ลดดอกเบี้ย ขณะที่ระดับราคาอยู่ในระดับที่น่าสนใจ
- **มุมมอง :** คาดว่าในช่วงที่เหลือของปี ตลาดหุ้นจะมีการฟื้นตัวแบบวงกว้าง (Broad-Based Recovery) จากผลประกอบการของหุ้นขนาดเล็กสหรัฐฯ ที่ผ่านจุดต่ำสุดแล้ว และจะพลิกกลับมาฟื้นตัวได้ในไตรมาส 4 ปี 2024 อีกทั้งมีแนวโน้มเติบโตโดดเด่นในปี 2025 ทำให้ภาพการการลงทุนในหุ้นขนาดเล็กมีความโดดเด่นมากขึ้นเมื่อเทียบกับหุ้นขนาดใหญ่ที่การเติบโตของกำไรเริ่มชะลอตัวลง หากเปรียบเทียบ Valuation ระหว่างหุ้น U.S. Small Cap กับ หุ้น U.S. Large Cap พบว่า หุ้น U.S. Small Cap ถูก Discount จากหุ้น U.S. Large Cap ค่อนข้างมาก โดย Relative Forward P/E อยู่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปี ที่ -1 S.D. ทำให้ Reward to Risk Ratio สำหรับการลงทุนในหุ้น U.S. Small Cap มีความน่าสนใจมาก โดยมองเป้าหมายผ่านดัชนีอ้างอิง Russell 2000 ที่บริเวณ 2,450 จุด
- **ASP-USSMALL-A :** ลงทุนในหุ้นสหรัฐฯ ขนาดเล็ก ผ่านกองทุนหลัก Virtus GF U.S. Small Cap Focus Fund
- ผู้จัดการกองทุนหลักจะทำการวิเคราะห์ Bottom-up อย่างเชิงลึก เพื่อค้นหาธุรกิจที่มีความสามารถในการแข่งขัน มีสัดส่วนหนี้ต่อกำไรต่ำ มีกระแสเงินสดสูง และมีศักยภาพในการเติบโตในอนาคต กองทุนหลักมุ่งสร้างพอร์ตแบบ High Conviction โดยจะเลือกลงทุนแบบกระจุกตัวในหุ้นเพียง 15-35 ตัว โดยจะมุ่งเน้นคัดเลือกธุรกิจบริษัทที่มีคุณภาพสูง และมีมูลค่าที่เหมาะสม

ASP-USSMALL-A

Vietnam Equity

- **Buy :** แนะนำเข้าลงทุนในตลาดหุ้นเวียดนาม จากเศรษฐกิจเวียดนามแข็งแกร่ง และผลประกอบการขยายตัวต่อเนื่อง รวมถึง Valuation อยู่ในระดับถูก อีกทั้งในปีนี้มีโอกาสที่ตลาดหุ้นเวียดนามจะถูกยกระดับจาก FTSE Frontier เป็น FTSE EM ซึ่งจะช่วยให้มีเงินลงทุนไหลเข้าจากต่างประเทศได้
- **มุมมอง :** เศรษฐกิจภายในประเทศเวียดนามส่งสัญญาณแข็งแกร่งต่อเนื่อง และผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนขยายตัวดี อีกทั้ง Valuation ของตลาดหุ้นเวียดนามอยู่ในระดับถูก สะท้อนผ่าน FWD P/E อยู่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ที่ประมาณ -1 S.D. นอกจากนี้ การที่ FED จะปรับลดดอกเบี้ยนโยบายลง จะส่งผลให้ค่าเงินดองมีเสถียรภาพมากขึ้น ซึ่งสามารถช่วยลดแรงกดดันจากภายนอกประเทศ อีกทั้งมีโอกาที่จะส่งผลให้ Fund Flow ไหลเข้าตลาดหุ้นเวียดนามได้ เป็นแรงสนับสนุนให้กับตลาดหุ้นเวียดนาม โดยมองเป้าหมายผ่านดัชนีอ้างอิง VN-Index ที่บริเวณ 1,415 จุด
- **PRINCIPAL VNEQ-A :** มีปรัชญาและกระบวนการลงทุนโดยวิเคราะห์ข้อมูลเชิงลึกด้วยวิธี Top-down ทั้งในด้านปัจจัยมหภาคทั่วโลก แนวโน้มเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมในประเทศ และกลยุทธ์การลงทุนและการวัดความเสี่ยง ประกอบกับการคัดเลือกหุ้นด้วยวิธีการ Bottom-up โดยการวิเคราะห์ข้อมูลทั้ง Quantitative และ Qualitative เพื่อประเมินมูลค่าของหุ้นผ่านการใช้กรอบ FMV (พื้นฐานธุรกิจที่เติบโตอย่างยั่งยืน, แนวโน้มของราคาและกำไรที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง, มูลค่าอยู่ในระดับราคาที่น่าสนใจ) รวมทั้งการวิเคราะห์สภาพคล่อง และการเข้าเยี่ยมชมกิจการอย่างสม่ำเสมอ
- สร้างพอร์ตการลงทุนโดยเน้นลงทุนในหุ้นบริษัทเวียดนามขนาดใหญ่-กลางประมาณ 20-30 บริษัท ที่มีธรรมาภิบาลดี
- บริหารโดยทีมผู้จัดการกองทุนชาวไทยและเวียดนาม 7 ท่าน ทำให้สามารถเข้าถึงแหล่งข้อมูลในเวียดนามได้โดยตรง

PRINCIPAL VNEQ-A

กองทุนรวมนี้มีลักษณะเฉพาะและความเสี่ยงเฉพาะ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะ เชื้อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมก่อนตัดสินใจลงทุน ขอรับข้อมูลเพิ่มเติมหรือหนังสือชี้ชวนได้ที่ บล. อินโนเวสต์ เอช

“เคาะซื้อ” (Satellite Portfolio : Theme Play)

มุมมองการลงทุน

Gold	• Buy : ทองคำยังคงได้รับแรงสนับสนุนหลักจากอุปสงค์ของธนาคารกลางทั่วโลก และความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มสูงขึ้น อีกทั้ง วัฏจักร ดอกเบี้ยขาลงส่งผลให้เกิดแรงซื้อจากกองทุน SPDR ซึ่งจะเป็นอีกปัจจัยสนับสนุนต่อราคาทองคำในช่วงต่อจากนี้ • มุมมอง: อุปสงค์ของทองคำจากธนาคารกลางทั่วโลกยังคงแข็งแกร่ง โดยเฉพาะจากธนาคารกลางในฝั่งของประเทศ EM ที่ปัจจุบันมีสัดส่วนเฉลี่ยของทองคำใน Reserves เพียง 6% ต่ำกว่าตลาดพัฒนาแล้วที่มีสัดส่วนเฉลี่ยถึง 12% ท่ามกลางความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นจากทั้งความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ และความเสี่ยงด้านการเงิน สะท้อนจาก U.S. 5-Year CDS หรือตราสารป้องกันการผลิตชำระหนี้ของสหรัฐฯ ซึ่งถือเป็นตัวแทนของความเสี่ยงทางการเงินปรับตัวกว้างในช่วง 30-60 bps. ในช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมา ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยในช่วง 10 ปีที่ผ่านมาที่อยู่ประมาณ 20 bps. บ่งชี้ถึงความเสี่ยงในการผลิตชำระหนี้ที่สูงขึ้นท่ามกลางสภาวะที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายคงตัวอยู่ในระดับสูง ส่งผลให้ธนาคารกลางทั่วโลกหันมาซื้อทองคำเพื่อป้องกันความเสี่ยงกันมากขึ้น แนะนำเข้าลงทุนผ่านกองทุนทองคำ โดยเราปรับเป้าหมายราคาทองคำเพิ่มขึ้น เป็น \$3,000 ณ สิ้นปี 2025 หลังจากราคาทองคำ ดัชนีอ้างอิง XAUUSD ทะลุผ่านระดับ \$2,700 ที่เราเคยตั้งไว้ • BGOLD: ลงทุนในกองทุนหลัก SPDR® Gold Shares (GLD) เป็นกองทุนรวมETF ที่มีนโยบายลงทุนในทองคำแท่งโดยตรง มุ่งหวังให้ผลตอบแทนของกองทุนหลังหักค่าธรรมเนียมเคลื่อนไหวสอดคล้องกับการเคลื่อนไหวของราคาทองคำในตลาดโลก ซึ่งถูกสร้างขึ้นมาเพื่อให้ นักลงทุนทั่วไปเข้าถึงการลงทุนใน ทองคำได้ง่ายขึ้น • ทั้งนี้ กองทุน BGOLD เป็นกองทุนที่ลงทุนใน SPDR® Gold Shares (GLD) โดยไม่ได้ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน และมีค่าใช้จ่ายรวมต่ำ (0.72%) และไม่มีค่าธรรมเนียมในการซื้อขาย • เนื่องจากค่าเงินบาทปรับตัวแข็งค่ามาพอสมควรแล้ว จากประเด็นตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ออกมาอ่อนแอผิดปกติ อย่างไรก็ตาม เรายังคงมุมมองว่ากรณี Base ที่เฟดจะลดดอกเบี้ยเพียง 2 ครั้งในปี (ลด 0.5%) ซึ่งทำให้การแข็งค่าของเงินบาทในระยะข้างหน้าค่อนข้างจำกัด เราจึงเลือกลงทุนในกองทุนที่ไม่ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน	BGOLD FX Unhedged
-----------------	---	---

“เคาะซื้อ” (Satellite Portfolio : Event Play)

มุมมองการลงทุน

CN Equity

- **Buy :** แนะนำลงทุนหุ้นจีน มองตลาดหุ้นจีนได้แรงหนุนบวกจากการประชุม Politburo ของพรรคคอมมิวนิสต์ที่ส่งสัญญาณผ่อนคลายมากขึ้นทั้งนโยบายการคลังและการเงิน
- **มุมมอง :** ตลาดหุ้นจีนฟื้นตัวหลังปธน. สี จิ้นผิง ระบุว่าจะดำเนินนโยบายการคลังเชิงรุกมากขึ้น พร้อมทั้งส่งสัญญาณว่าจะดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายในปี 2025 ซึ่งเปลี่ยนแปลงจากคำว่า “รอบคอบ” ส่งผลให้มีแนวโน้มว่าทางการจีนจะกระตุ้นเศรษฐกิจมากขึ้นในระยะต่อจากนี้ โดยเราคาดว่า การประชุม CEWC ในเดือนธันวาคมจะเป็นการปูทางมาตรการกระตุ้นครั้งใหม่ และจะมีการอนุมัติผ่านการประชุม 2 สภา (2 Sessions) ในช่วงต้นปี 2025 อีกทั้ง Valuation ตลาดหุ้นจีนที่ถูกกว่าตลาดหุ้น EM และ EM ex China ค่อนข้างมาก ทำให้ Upside ค่อนข้างเปิดกว้าง ทาง INVX ประเมินว่าตลาดหุ้นในปัจจุบันมีความกังวลกับประเด็นการขึ้นภาษีของทรัมป์มากจนเกินไป
- **K-CHINA-A(A) :** ลงทุนในหุ้นจีน All Shares ผ่านกองทุนหลัก JPMorgan Funds - China Fund ซึ่งเน้นลงทุนในธุรกิจที่มีแนวโน้มการเติบโต และมีคุณภาพสูง
- ทีมผู้จัดการกองทุนหลักใช้ประโยชน์จากการมีทีมนักวิเคราะห์ที่แข็งแกร่ง ด้วยการลงทุนแบบ Bottom-up เน้นการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานอย่างเชิงลึก
- กองทุนหลักมี beta 1.23 เทียบกับดัชนี MSCI China All Shares ในช่วง 1 ปีย้อนหลัง และ 1.21 ในช่วง 3 ปีย้อนหลัง และมักจะสร้างผลตอบแทนได้ดีในช่วงปีที่ตลาดหุ้นจีนเป็นขาขึ้นเช่น ปี 2020 ที่ดัชนี MSCI China All Shares สร้างผลตอบแทนได้ 33.4% กองทุนสามารถสร้างผลตอบแทนได้ถึง 70.9%

K-CHINA-A(A)

“เคาะซื้อ” (Satellite Portfolio : Event Play)

มุมมองการลงทุน

U.S. Equity

- **Buy :** แ่นำลงทุนหุ้นสหรัฐฯ คุณภาพดี โดยคาดหวังได้แรงหนุนจากผลประกอบการที่มีโอกาสออกมาดีกว่าคาดการณ์ และเศรษฐกิจสหรัฐฯ แกร่ง รวมถึงอยู่ในวัฏจักรดอกเบี้ยขาลงส่งผลบวกต่อหุ้น อีกทั้ง กำลังเข้าสู่ช่วง Seasonality ที่ตลาดหุ้นสหรัฐฯ มักให้ผลตอบแทนโดดเด่น
- **มุมมอง :** ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังคงปรับตัวขึ้นทำจุดสูงสุดต่อเนื่อง โดยการปรับตัวขึ้นเป็นไปในลักษณะของการกระจายตัวเป็นวงกว้าง (Broadening) มากขึ้น สะท้อนภาวะตลาดหุ้นขาขึ้นที่แข็งแกร่ง (Healthy Bull Market) เราคาดว่าตลาดหุ้นสหรัฐฯ มีโอกาสปรับตัวขึ้นต่อ หลังสภาวะการลงทุนค่อนข้างเอื้ออำนวย โดยเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังส่งสัญญาณขยายตัวต่อทำให้ความกังวลภาวะ Recesson คลี่คลาย และวัฏจักรดอกเบี้ยขาลงช่วยหนุนภาวะทางการเงินให้ผ่อนคลายเป็นปัจจัยหนุนต่อการลงทุนในระยะข้างหน้า ทำให้เรามองเป็นจังหวะการเข้าลงทุนในหุ้นสหรัฐฯ โดยผลประกอบการไตรมาส 3 ที่ทยอยประกาศออกมาหากออกมาสูงกว่าคาดการณ์ จะเป็นอีกแรงหนุนต่อตลาดหุ้นสหรัฐฯ โดยเรามีความชื่นชอบการลงทุนในลักษณะ Equal Weight โดยเน้นไปยังหุ้นคุณภาพดี เนื่องจากลดความเสี่ยงในการกระจุกตัวในหุ้นขนาดใหญ่ ได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของกำไรในวงกว้าง และ Valuation ไม่แพง อีกทั้ง หุ้นคุณภาพดีเป็นหุ้นที่มีข้อได้เปรียบทางธุรกิจและมีการเติบโตที่ยั่งยืน ส่งผลให้หุ้นประเภทนี้ มีความทนทานต่อทุก สภาวะการลงทุน
- **AFMOAT-HA :** ลงทุนในหุ้นสหรัฐฯ ที่มี Wide-Moat ผ่านกองทุนหลัก VanEck Morningstar Wide Moat ETF (MOAT) ที่ลงทุนแบบเชิงรับ (passive) โดยมุ่งหวังให้ผลตอบแทนของกองทุนเคลื่อนไหวใกล้เคียงกับดัชนี Morningstar® Wide Moat Focus Index โดยจะเลือกลงทุนในหุ้นที่มี Wide Moat และ Price to Fair Value Ratio ต่ำ
- การลงทุนในบริษัทที่มี Moat คือการลงทุนในบริษัทที่มีความสามารถในการแข่งขันสูง และมีความสามารถรักษาผลกำไรส่วนเกินในระยะยาวได้
- ปัจจุบัน (30 Sep 2024) มีการลงทุนอยู่ในหุ้นราว 55 ตัว และมีสัดส่วนของหุ้นในกลุ่ม MAG7 เพียง 3.7%

AFMOAT-HA

Disclaimers

ข้อสงวนสิทธิ์

- ข้อมูลบางส่วนในเอกสารนี้อ้างอิงจากแหล่งที่มาของข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือขณะจัดทำ ข้อมูลที่แสดงเป็นข้อมูล “AS IS” และ “AS AVAILABLE” ณ วันที่จัดทำเท่านั้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ บริษัทไม่รับรองหรือรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือความครบถ้วนของข้อมูลและข้อสงวนสิทธิ์ไม่รับผิดชอบในความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นหรือเกี่ยวข้องกับการใช้ข้อมูลดังกล่าว
- ข้อมูล ความเห็น การคาดการณ์ การประเมิน และข้อความที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้เป็นเพียงความเห็นเบื้องต้นเท่านั้น มิใช่คำมั่นสัญญาหรือการรับประกันผลตอบแทนจากการลงทุนในผลิตภัณฑ์การลงทุนใดๆ แต่อย่างใด และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์แก่บุคคลใดๆ โดยเฉพาะเจาะจง

คำเตือน

- ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต
- การลงทุนในหน่วยลงทุนมิใช่การฝากเงินและมีความเสี่ยงของการลงทุน ผู้ถือหน่วยลงทุนอาจได้รับเงินลงทุนคืนมากกว่าหรือน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกก็ได้ และอาจไม่ได้รับชำระเงินค่าขายคืนหน่วยลงทุนภายในระยะเวลาที่กำหนด หรืออาจไม่สามารถขายคืนหน่วยลงทุนได้ตามที่มีคำสั่งไว้
- กองทุนรวมที่ระบุในเอกสารนี้อาจไม่เหมาะกับผู้ลงทุนทุกประเภท ผู้ลงทุนควรลงทุนในกองทุนรวมดังกล่าวเมื่อเห็นว่าการลงทุนในกองทุนรวมเหมาะสมกับวัตถุประสงค์การลงทุนของตนและผู้ลงทุนยอมรับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนดังกล่าวได้ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำจากผู้แนะนำการลงทุนของท่านก่อนตัดสินใจลงทุน
- กองทุนรวมมีลักษณะเฉพาะและความเสี่ยงเฉพาะ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะ เชื้อไขผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมก่อนตัดสินใจลงทุน ขอรับข้อมูลเพิ่มเติมหรือหนังสือชี้ชวนได้ที่ <<https://www.innovestx.co.th/research-blogs/invx-house-view>>