

Weekly Update

by tbb advisory

วันที่ 17 - 23 ก.พ. 68



โมเมนตัมขาขึ้นเริ่มกลับมา
หลังการขึ้นภาษีของทรัมป์ยังไม่รุนแรง

World Index

ผลตอบแทนดัชนีโลก

ดัชนี / สินทรัพย์	ผลตอบแทน			
	14/02/25	WTD	MTD	YTD
MSCI ACWI	884.24	1.75%	1.81%	5.25%
Dow Jones	44,546.08	0.65%	0.10%	4.89%
S&P 500	6,114.63	1.52%	1.29%	4.11%
Nasdaq	20,026.77	2.60%	2.06%	3.76%
STOXX 600	552.41	1.84%	2.45%	8.99%
DAX	22,513.42	3.33%	3.60%	13.08%
Nikkei 225	39,149.43	0.93%	-1.07%	-1.86%
CSI 300	3,939.01	1.19%	3.19%	0.33%
HSCEI	8,331.40	7.03%	12.86%	15.00%
SENSEX	22,929.25	-2.61%	-2.35%	-2.77%
JCI	6,638.46	-1.54%	-6.62%	-6.23%
SET	1,272.10	-0.76%	-3.21%	-9.12%
WTI	70.74	-0.37%	-2.47%	-1.37%
Gold	2,882.53	0.75%	3.01%	9.83%
Global Aggregate	470.43	0.46%	0.93%	1.51%
UST10Y	4.48%	-1.90	-6.40	-9.50
THGB 10Y	2.31%	4.30	2.00	6.00



Highlight of the Week

ไฮไลต์ที่น่าสนใจประจำสัปดาห์

“ทรงตลาดยังดี เราควรต้องมีการลงทุนกันต่อ รอบ Nvidia สัปดาห์หน้า”

- **การขึ้นภาษีของทรัมป์ยังไม่รุนแรง ตลาดคลายกังวลชั่วคราว** การขึ้นภาษีแบบตอบโต้มาจริง คุณทรัมป์ลงนามแล้ว แต่ข้อดีคือยังไม่ “ขึ้นตอนนี้” โดย โสเวิร์ด ลุตนิค รัฐมนตรีกระทรวงพาณิชย์ จะทำการศึกษาแนวทางการขึ้นภาษีแต่ละประเทศเป็นรายกรณี และนำเสนอคุณทรัมป์ในวันที่ 1 เม.ย. ซึ่งอาจมีผลบังคับใช้ในวันที่ 2 เม.ย. นี้ อย่างไรก็ตาม เรามองว่า การที่สหรัฐฯ ยังไม่ขึ้นภาษีแบบตอบโต้ทันทีนั้น เป็นการเปิดโอกาสให้ประเทศที่เสี่ยงจะถูกขึ้นภาษีตอบโต้มาก อย่าง บราซิล และอินเดีย อาจมีการเจรจากับสหรัฐฯ หรือลดภาษีสินค้านำเข้าจากสหรัฐฯ ก่อนที่มาตรการดังกล่าวจะมีผลบังคับใช้ แสดงถึงท่าทีของสหรัฐฯ ที่ไม่แข็งกร้าว ส่งผลดีต่อบรรยากาศการลงทุนในช่วงนี้
- **เงินเพื่อประเทศหลักยังไม่พุ่งแรง เป็นแรงส่งให้ตลาดไปต่อ** ตัวเลขเงินเพื่อสหรัฐฯ เดือน ม.ค. แม้จะเพิ่มขึ้นมากกว่าที่ตลาดคาด แต่ยังไม่น่ากังวลเพราะส่วนหนึ่งขึ้นมาตามราคาน้ำมันที่พุ่งขึ้นแรงในช่วงครึ่งแรกเดือน ม.ค. แต่ขณะนี้ปรับตัวลงมาแล้ว ด้านค่าเช่าก็ไม่ได้เพิ่มขึ้นมาก นอกจากนี้ ส่วนประกอบของดัชนี PPI อย่างค่ารักษาพยาบาลยังชะลอตัวลง ซึ่งจะส่งผลให้ตัวเลขเงินเพื่อ PCE เดือน ม.ค. ไม่พุ่งขึ้นตาม อันจะทำให้ตลาดคาดว่า Fed จะไม่มีท่าทีที่เข้มงวดขึ้นไปมากกว่านี้ นำไปสู่การปรับตัวขึ้นของตลาดหุ้นอีกทางหนึ่ง
- **ติดตามเหตุการณ์ที่สำคัญอื่นๆ ได้แก่** GDP Q4/24 ของญี่ปุ่น (จันทร์) เงินเพื่อเดือน ม.ค. ของแคนาดาและอังกฤษ (อังคารและพุธ) FOMC Minutes (พุธ) ดอกเบี้ย LPR ของจีน Earnings ของ Walmart, Alibaba (พฤหัสบดี) และดัชนี PMI เดือน ก.พ. ประเทศหลัก (ศุกร์)

คำแนะนำการลงทุน:

กองทุนตราสารทุน :

- **ทยอยสะสม :** ES-ULTIMATE GA 1/2/3 (ลงทุนระยะยาวกว่า 3 ปี) , ES-USBLUECHIP, KT-FINANCE-A, TISCOHD-A, ES-INDAE, ES-GCORE, ES-USTECH, ES-GER, และ SCBSEMI (A)

กองทุนตราสารหนี้ :

1. **ตราสารหนี้ไทย ทยอยสะสม :** KFAFIX-A, K-FIXED-A
2. **ตราสารหนี้ต่างประเทศ ทยอยสะสม :** ES-GSBOND-A, KT-CSBOND-A
3. **ตราสารหนี้ต่างประเทศ ถือครอง :** ES-GINCOME

Key Events

เหตุการณ์สำคัญที่ต้องจับตามองต่อไปนี้

1

เงินเฟ้อเดือน ม.ค. ของแคนาดา และอังกฤษ (อังคารและพุธ)

2

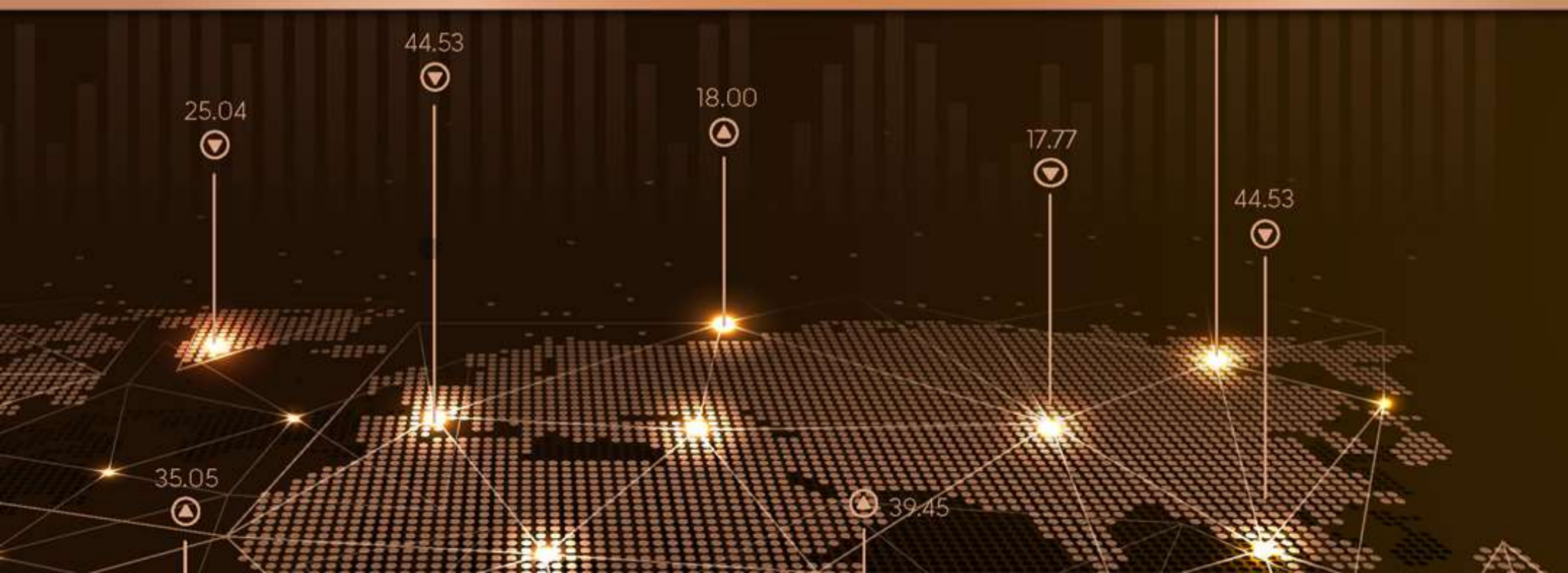
FOMC Minutes ครั้งล่าสุด (พุธ)

3

Earnings ของ Walmart และ Alibaba (พฤหัสบดี)

4

ดัชนี PMI เดือน ก.พ. ประเทศหลัก (ศุกร์)



Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **หุ้นสหรัฐฯ ปิดบวก ทรมัปยังไม่มีขึ้นภาษีนำเข้าทันที** โดยตลาดปิดปรับตัวบวกได้ในรอบสัปดาห์ โดยนักลงทุนจับตาดูกันว่า ปรน. Donald Trump จะประกาศขึ้นภาษีรายประเทศอย่างไร ซึ่งสุดท้ายแล้ว ช่วงสุดสัปดาห์ Trump มีการลงนามการขึ้นภาษีตอบโต้จริง แต่ยังไม่ขึ้นทันที และไม่ได้ระบุจะขึ้นในอัตราที่เท่าไร เนื่องจากต้องการขอเวลาศึกษาจนถึงช่วง 1 เม.ย. หลังจากนั้นจึงจะพิจารณาขึ้นภาษี ทำให้ระหว่างนี้แต่ละประเทศจึงมีเวลาที่จะเจรจากับฝั่งสหรัฐฯ ประเด็นนี้จึงส่งผลบวกต่อ sentiment การลงทุน อย่างไรก็ตามตัวเลขเงินเฟ้อทั้งในส่วนของดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) และดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) ปรับตัวเพิ่มขึ้นมากกว่าคาด แต่ไม่ได้ส่งผลกระทบต่อตลาดหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่นักลงทุนหันไปมองว่า Fed จะเริ่มลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงไตรมาส 3 ด้านตัวเลขเศรษฐกิจอีกตัวอย่างยอดขายปลีก (Retail Sales) ม.ค. ออกมาต่ำกว่าคาด (-0.9% คาด -0.1% MoM) ส่งผลให้ Bond Yield 10 ปี สหรัฐฯ ปรับตัวลดลง โดยในรอบสัปดาห์ Bond Yield ปิดที่ 4.48% -1.90 bps ดัชนี VIX ปิดที่ระดับ 14.77 จุด

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES

MEETING DATE	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
3/19/2025			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.5%	97.5%	0.0%	0.0%
5/7/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	20.0%	79.5%	0.0%	0.0%
6/18/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	8.1%	43.2%	48.6%	0.0%	0.0%
7/30/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.8%	15.3%	44.3%	38.6%	0.0%	0.0%
9/17/2025	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	6.5%	25.4%	42.3%	25.2%	0.0%	0.0%
10/29/2025	0.0%	0.0%	0.1%	1.8%	10.1%	28.6%	39.0%	20.3%	0.0%	0.0%
12/10/2025	0.0%	0.0%	0.6%	3.9%	14.8%	31.3%	34.3%	15.2%	0.0%	0.0%
1/28/2026	0.0%	0.1%	0.8%	4.7%	16.1%	31.5%	32.8%	14.0%	0.0%	0.0%
3/18/2026	0.0%	0.2%	1.2%	6.0%	17.8%	31.6%	30.8%	12.5%	0.0%	0.0%
4/29/2026	0.0%	0.2%	1.4%	6.5%	18.3%	31.6%	30.0%	12.0%	0.0%	0.0%
6/17/2026	0.0%	0.3%	1.8%	7.3%	19.3%	31.5%	28.6%	11.1%	0.0%	0.0%
7/29/2026	0.1%	0.4%	2.2%	8.2%	20.2%	31.3%	27.3%	10.2%	0.0%	0.0%
9/16/2026	0.0%	0.4%	1.9%	7.3%	18.4%	29.6%	27.9%	12.8%	1.6%	0.0%
10/28/2026	0.0%	0.3%	1.8%	6.9%	17.4%	28.6%	28.1%	14.2%	2.5%	0.1%
12/9/2026	0.3%	1.9%	7.0%	17.6%	28.6%	27.9%	14.0%	2.5%	0.1%	0.0%

Global Market Update

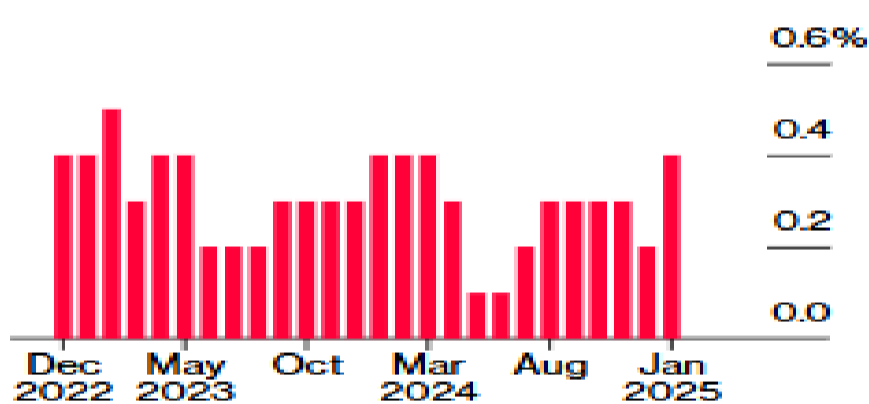
สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **เงินเฟ้อมาเหนือคาด ตอกย้ำแนวทางลดดอกเบี้ยของ Fed** โดยดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน ม.ค. ออกมาสูงกว่าคาด (+3.0% คาด +2.9% YoY) ซึ่งนำโดยหมวดอาหาร โดยเฉพาะไข่ เนื่องจากการระบาดของไข้หวัดนก และ แก๊ส ขณะที่ Core CPI สูงกว่าคาดเช่นกัน (+3.3% คาด +3.1% YoY) อย่างไรก็ตาม เดือน ม.ค. มักเป็นเดือนที่ตัวเลขเงินเฟ้อพุ่งสูงอยู่แล้ว เนื่องจากเป็นปีเริ่มต้น และหลายบริษัทเริ่มปรับราคา และค่าธรรมเนียมเพิ่มสูงขึ้น นอกจากนี้ตัวเลขเงินเฟ้อที่ประกาศออกมา ยังสะท้อนมุมมอง Fed ที่ต้องการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายแบบค่อยเป็นค่อยไป เนื่องจากต้องการที่จะดูตัวเลขเศรษฐกิจเพิ่มเติม และนโยบายการค้าจาก Trump

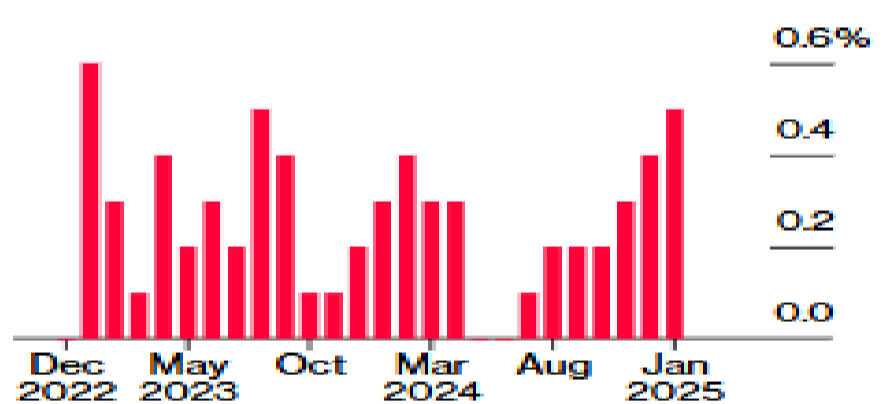
US Inflation Heated Up at Start of New Year

Core consumer price index rises most since March in broad advance

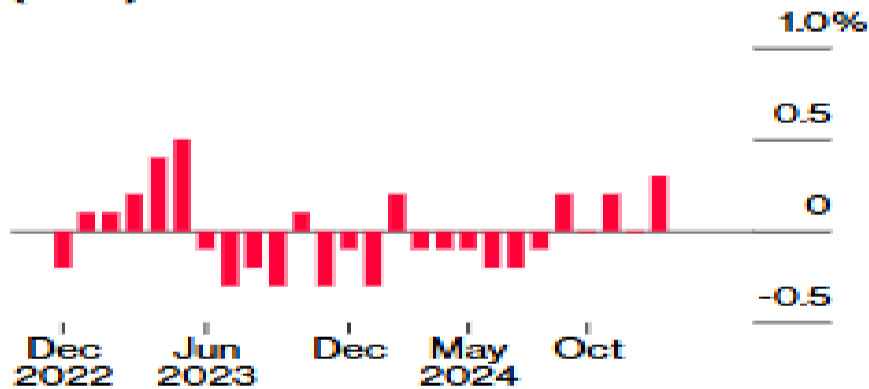
Change in core CPI (MoM)



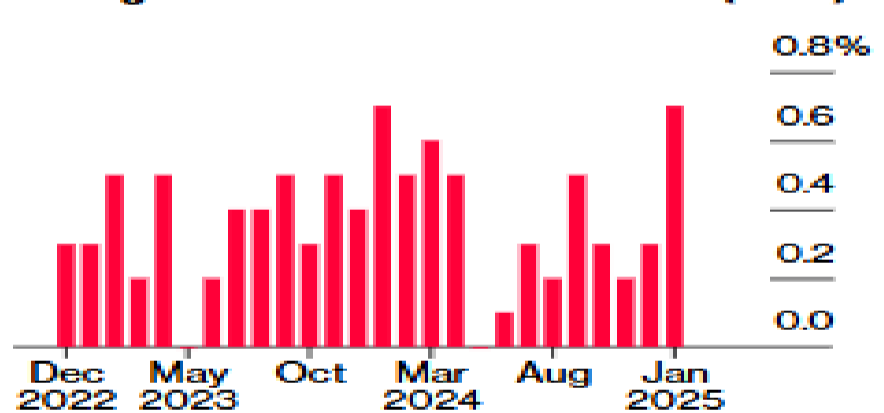
Change in consumer price index (MoM)



Change in goods prices ex-food, energy (MoM)



Change in core services ex-shelter (MoM)



Source: Bureau of Labor Statistics, Bloomberg

- **หุ้นยุโรปไปต่อ บวก 8 สัปดาห์ติดต่อกัน** โดยตลาดหุ้นยุโรปบวกต่อ จากผลการที่ยังออกมาดีกว่าคาด โดยเฉพาะหุ้นขนาดใหญ่อย่าง Siemens และหุ้นในกลุ่ม Luxury นอกจากนี้เองการที่ Trump ยังไม่ประกาศการขึ้นภาษีทันที ได้ส่งผล sentiment เชิงบวกต่อหุ้นยุโรปเช่นกัน ด้าน GDP อังกฤษประจำไตรมาส 4 โตดีกว่าคาด (+0.1% คาด -0.1% QoQ)



Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **หุ้นเอเชียปิดผสม จีน H-Shares ยังบวกแรง** ตลาดหุ้นเอเชียปิดผสมผสานกัน โดยหุ้นจีนบวกได้ค่อนข้างแรง โดยเฉพาะ H-Shares หลังทรมายังไม่ขึ้นภาษีตอบโต้ในทันที เนื่องจากจะขอศึกษาระดับภาษีให้เหมาะสมแต่ละประเทศ นอกจากนี้เอง Alibaba มีข่าวร่วมมือกับ Apple ในการใช้ระบบ AI ใน iPhone ส่งผลให้หุ้นปรับตัวบวกขึ้นได้ดี ขณะเดียวกัน PBoC พร้อมปรับท่าทีการใช้นโยบายการเงิน โดยจะอิงกับปัจจัยภายนอกมากขึ้น เนื่องจากค่าเงินหยวนในช่วงที่ผ่านมาอ่อนค่าค่อนข้างมาก และนโยบายจะให้ความสำคัญกับค่าเงินมากขึ้นพร้อมทั้งสนับสนุนการเติบโตของเศรษฐกิจจีน

HSCEI Hits Highest Since 2022 on Tech Gains



- **หุ้นไทยร่วง หลังงบหุ้นใหญ่ออกมาน่าผิดหวัง** หุ้นไทยปิดร่วงดัชนีลงมาถึง 1,270 จุดอีกครั้ง โดยหุ้นไทยอยู่ในช่วงของการประกาศผลประกอบการ ซึ่งบริษัทขนาดใหญ่อย่าง AOT ประกาศผลประกอบการออกมาต่ำกว่าที่คาดไว้ พร้อมทั้งมีความเสี่ยงที่จะมีรายได้ที่ลดลงต่อในไตรมาสถัดๆ ไป ทำให้นักลงทุนกังวลเรื่องการถูกปรับ Target Price ลง นอกจากนี้เองหุ้นไทยยังขาดปัจจัยบวกอื่นๆ เพิ่มเติม ขณะที่มูลค่าการซื้อขาย อยู่ในช่วง 4-5 หมื่นล้านบาท ด้านนักลงทุนต่างชาติขายสุทธิ 29 ล้านดอลลาร์สหรัฐ

Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- **โมเมนตัมขาขึ้นเริ่มกลับมา และเรามองว่าจะคงอยู่ในสัปดาห์นี้** โดยมีปัจจัยบวกที่สำคัญอยู่ 2 ประการ ได้แก่ ประการแรก การขึ้นภาษีแบบตอบโต้ของคุณทรัมป์มาจริง คุณทรัมป์ลงนามแล้ว แต่ข้อดีคือยังไม่ “ขึ้นตอนนี้” โดยมอบหมายให้ โฮเวิร์ด ลูตนิค รัฐมนตรีกระทรวงพาณิชย์ ทำการศึกษาแนวทางการขึ้นภาษีแต่ละประเทศเป็นรายกรณี และนำเสนอคุณทรัมป์ในวันที่ 1 เม.ย. ซึ่งอาจมีผลบังคับใช้ในวันที่ 2 เม.ย. นี้ก็เป็นได้ อย่างไรก็ตาม เรามองว่า การที่คุณทรัมป์ยังไม่ขึ้นภาษีแบบตอบโต้ทันทีนั้น เป็นการเปิดโอกาสให้ประเทศต่างๆ ที่สุมเสี่ยงจะถูกขึ้นภาษีตอบโต้มาก มีการเจรจา กับสหรัฐฯ หรือ ลดภาษีสินค้านำเข้าจากสหรัฐฯ ก่อนที่มาตรการดังกล่าวจะมีผลบังคับใช้ แสดงถึงท่าทีของสหรัฐฯ ที่ไม่แข็งกร้าว นักลงทุนคลายความกังวลเรื่อง Trade War ลง และประการที่สอง คือ เงินเฟ้อประเทศหลักยังไม่พุ่งแรง ส่งผลให้ตลาดคาดการณ์ว่าท่าทีของธนาคารกลางที่สำคัญอย่าง Fed จะผ่อนคลายลง โดยตัวเลขเงินเฟ้อสหรัฐฯ เดือน ม.ค. แม้จะเพิ่มขึ้นมากกว่าที่ตลาดคาด แต่ยังไม่น่ากังวลเพราะส่วนหนึ่งขึ้นมาตามราคาน้ำมันที่พุ่งขึ้นแรงในช่วงครึ่งแรกเดือน ม.ค. แต่ขณะนี้ปรับตัวลงมาแล้ว ด้านค่าเช่าก็ไม่ได้เพิ่มขึ้นมาก นอกจากนี้ ส่วนประกอบของดัชนี PPI อย่างค่ารักษาพยาบาลยังชะลอตัวลง ซึ่งจะส่งผลให้ตัวเลขเงินเฟ้อ PCE เดือน ม.ค. ไม่พุ่งขึ้นตามนั่นเอง นำไปสู่การปรับตัวขึ้นของตลาดหุ้นอีกทางหนึ่ง **ดังนั้น เราจึงแนะนำให้ทุกท่านเน้นทยอยสะสมกองทุนแนะนำของเรากันต่อเนื่องเพื่อร่วมเดินทางไปกับโมเมนตัมขาขึ้นครั้งนี้**

ส่วนประกอบของ PPI ที่นำไปคำนวณดัชนี PCE เดือน ม.ค. 25 ชะลอตัวลง จึงเป็นสาเหตุสำคัญที่ทำให้ตลาดหุ้นโลกและสหรัฐฯ ปรับขึ้นได้ดี แม้ตัวเลข CPI และ PPI ออกมาสูงกว่าคาด

	Jan. 2025	Dec. 2024	Nov. 2024	Oct. 2024	Sept. 2024	Jan. 2025
	MoM%					YoY%
PPI total final demand	0.4%	0.5%	0.2%	0.2%	0.3%	3.5%
PPI Components for Personal Consumption Expenditure						
Airline passenger services	-0.3%	5.0%	-0.6%	1.9%	1.0%	4.3%
Portfolio management	0.4%	0.6%	-0.6%	3.3%	0.7%	12.1%
Physician care	-0.5%	0.3%	0.1%	0.5%	0.6%	1.7%
Home health, hospice care	-0.3%	0.2%	-0.3%	0.3%	2.9%	3.6%
Hospital outpatient care	-0.4%	0.6%	0.3%	0.4%	0.3%	3.1%
Hospital inpatient care	-0.3%	0.0%	0.2%	-0.1%	0.3%	2.0%
Nursing home care	-0.1%	1.1%	0.0%	0.7%	0.4%	2.3%

Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- **นักลงทุนเริ่มกลับมาลงทุนในหุ้น Big Tech กันอีกครั้งตามคาด** จากการที่นักลงทุนคาดว่าตัวเลขเงินเฟ้อ PCE ของสหรัฐฯ เดือน ม.ค. ในสัปดาห์หน้าจะชะลอตัวลงตามดัชนี PPI ส่งผลให้ UST Yield ทั้งระยะสั้นและระยะยาวกลับมาปรับตัวลงแรง หนุนการปรับตัวขึ้นของตลาดหุ้น โดยเฉพาะหุ้นกลุ่ม Big Tech ซึ่งในขณะนี้นักวิเคราะห์ใน Wall Street ส่วนใหญ่ยังไม่ได้มีการ revised down ราคาเป้าหมายหุ้นกลุ่ม Big Tech ทั้ง 7 แต่อย่างไร นอกจากนี้นักลงทุนมองว่า Earnings และ Guidance ของ Nvidia ที่จะประกาศในวันที่ 26 ก.พ. นี้จะออกมาดี จากยอดขาย Semiconductor ทั่วโลกที่เพิ่มขึ้น ประกอบกับ ทางบริษัท Hewlett Packard ได้เริ่มส่งมอบระบบที่ใช้ชิป Blackwell ของ Nvidia ให้กับลูกค้าเป็นที่เรียบร้อยแล้ว ทำให้ความกังวลของนักลงทุนที่ว่าชิป Blackwell ของ Nvidia ผลิตไม่ทันตามความต้องการของลูกค้านั้นลดลง รวมทั้ง Guidance ที่มีต่อยอดขาย Blackwell ในอนาคตนั้นอาจดีกว่าที่นักวิเคราะห์คาดอีกด้วย ส่งผลให้นักลงทุนกลับมาลงทุนในหุ้น Nvidia อีกครั้งจนราคาหุ้นในด้าน YTD กลับมาเป็นบวกแล้ว เสริมบรรยากาศการลงทุนในตลาดหุ้นให้ดีขึ้นอีกทางหนึ่ง **เราจึงแนะนำให้ทยอยสะสมกองทุนแนะนำอย่าง ES-USBLUECHIP, ES-GCORE, ES-USTECH และ SCBSEMI (A) ก่อนการประกาศผลประกอบการของ Nvidia ในสัปดาห์หน้า เพื่อไม่ให้พลาดโอกาสในยามที่หุ้นกลุ่ม Big Tech พุ่งตัวต่อเนื่อง**

US Earnings Season ใกล้เคียงลง พร้อมกับผลประกอบการที่แข็งแกร่ง ด้านนักวิเคราะห์ใน Wall Street ส่วนใหญ่ไม่ได้มีการ revised down ราคาเป้าหมายหุ้นกลุ่ม Magnificent 7 แต่อย่างไร

Index	Q4/24		Q3/24	
	Surprise	Growth	Surprise	Growth
S&P500 (383/500)	+6.45%	+10.72%	+6.78%	+8.49%

Stock	Current Price	12M Target Price
Apple	244.60	251.03
Microsoft	408.43	506.03
Nvidia	138.85	174.50
Meta	736.67	765.29
Alphabet	186.87	219.09
Tesla	355.84	366.52
Amazon	228.68	269.06

Source: Bloomberg



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- **หุ้นยุโรปยังร้อนแรง จับตา PMI เดือน ก.พ. ก้นต่อ** ดัชนี STOXX 600 และ DAX ยังปรับตัวขึ้นสู่ระดับ All Time High จากความคาดหวังว่าเศรษฐกิจจะฟื้นตัวต่อเนื่อง ซึ่งเรามองว่าเป็นเรื่องจริงเพราะทั้ง ECB และ BoE เดินหน้าลดดอกเบี้ยต่ออย่างไม่ลดละ และมีโอกาสส่งผลให้ดัชนี PMI เดือน ก.พ. ทั้งในฝั่งยุโรปและเยอรมนีปรับตัวขึ้นต่อ เป็นปัจจัยบวกต่อตลาดหุ้นโดยเฉพาะกลุ่มธนาคาร นอกจากนี้ ดัชนี DAX ของเยอรมนีปรับตัวขึ้นได้อย่างแข็งแกร่งโดยมีปัจจัยบวกเสริมจากการปรับขึ้นของหุ้น Siemens Energy ที่ผลิตพลังงานให้กับธุรกิจ Data Center อีกด้วย **ดังนั้น กองทุนแนะนำอย่าง ES-GER จึงยังน่าสนใจและทยอยสะสมต่อได้**
- **คาดเงินเฟ้อญี่ปุ่นพุ่งต่อ หุ้นจึงไม่น่าลงทุน** วันศุกร์จะมีการประกาศตัวเลขเงินเฟ้อเดือน ม.ค. ของญี่ปุ่น ซึ่งเรามองว่ามีแนวโน้มสูงที่จะปรับตัวเพิ่มขึ้นตามตัวเลข Tokyo CPI ที่ประกาศไปก่อนหน้านี้ นำไปสู่การปรับขึ้นดอกเบี้ยของ BOJ ต่อ กดดันตลาดหุ้นญี่ปุ่นต่อไป
- **หุ้นจีนขึ้นแต่กลุ่ม Tech โดยรวมยังต้องระวัง** นับจากต้นเดือน ก.พ. ตลาดหุ้นจีน H-Share พลิกกลับมาปรับตัวขึ้นได้ดี จากความคาดหวังว่าบรรดาบริษัท Tech ขนาดใหญ่ในจีนอย่าง Alibaba และ Tencent จะนำ AI ของ DeepSeek มาใช้เพิ่มรายได้ให้ตน รวมทั้งยังมีข่าวว่า Alibaba จับมือกับ Apple ในการพัฒนา AI สำหรับผู้ใช้ iPhone ในจีน อีกด้วย อย่างไรก็ตาม เรามองว่าหุ้น Tech จีนนั้นปรับตัวขึ้นตอบสนองต่อข่าวมากเกินไป และในช่วงนี้มีการहारือกันระหว่างคุณ สี จิ้นผิง กับบรรดาผู้นำทางธุรกิจในจีนรวมถึง แจ็ค หม่า ซึ่งเรายังไม่สามารถรู้ได้ว่าผลจะออกมาเป็นเช่นไร หากผลออกมาไม่ดี ตลาดหุ้นจีนอาจกลับมาปรับลงได้ **เราจึงแนะนำให้ถือครองกองทุน ES-CHINAA, ES-COF และ UCI**
- **SET ปรับลงจาก DELTA แต่หุ้นกลุ่มธนาคารยังดีอยู่** การลงทุนในตลาดหุ้นไทยช่วงนี้ต้องเน้นกลุ่มธนาคารที่มีผลประกอบการดี และหลีกเลี่ยงการลงทุนใน SET Index โดยตรง เพราะมีหุ้น DELTA ที่กำลังมีความผันผวนสูง **เราจึงแนะนำให้ทยอยสะสมกองทุน TISCOHD-A เป็นหลัก**

Investment Strategy

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารทุน

กองทุน Highlight

- **ทยอยสะสม** : ES-ULTIMATE GA 1/2/3 (ลงทุนระยะยาวกว่า 3 ปี) , ES-USBLUECHIP, KT-FINANCE-A, TISCOHD-A, ES-INDAE, ES-GCORE, ES-USTECH, ES-GER, และ SCBSEMI (A)

กองทุนตลาดหุ้นอื่นๆ ที่ให้ถือครอง และทยอยขาย ทำกำไร

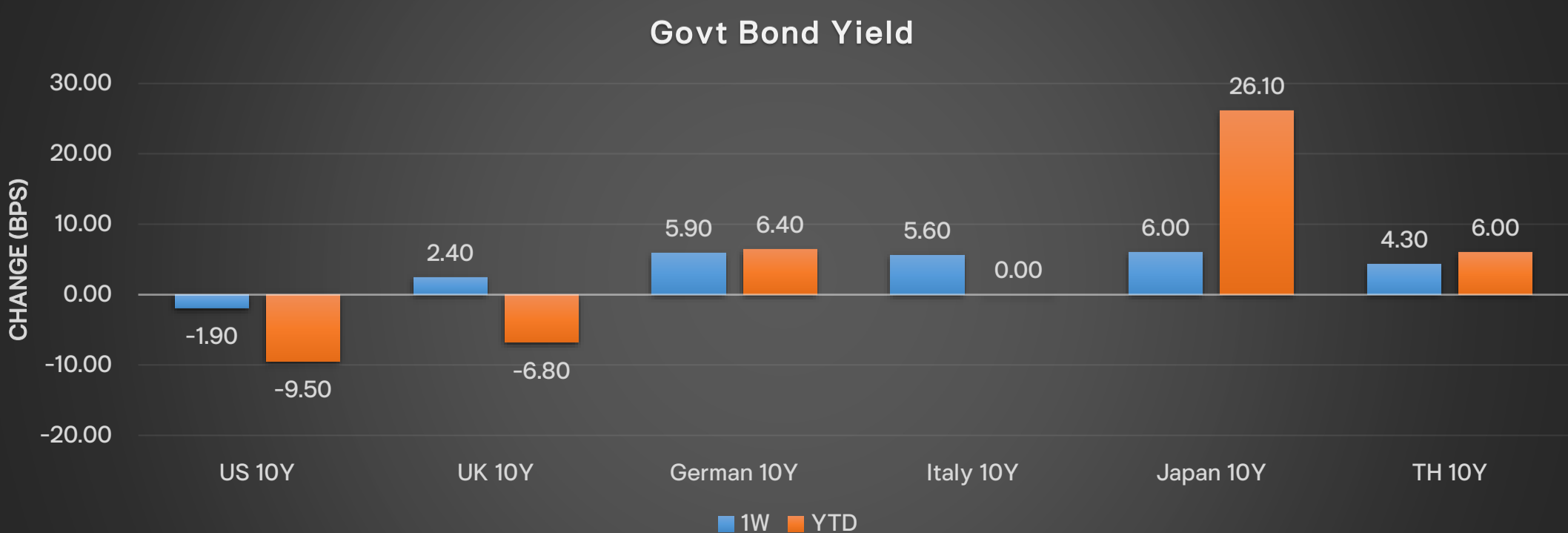
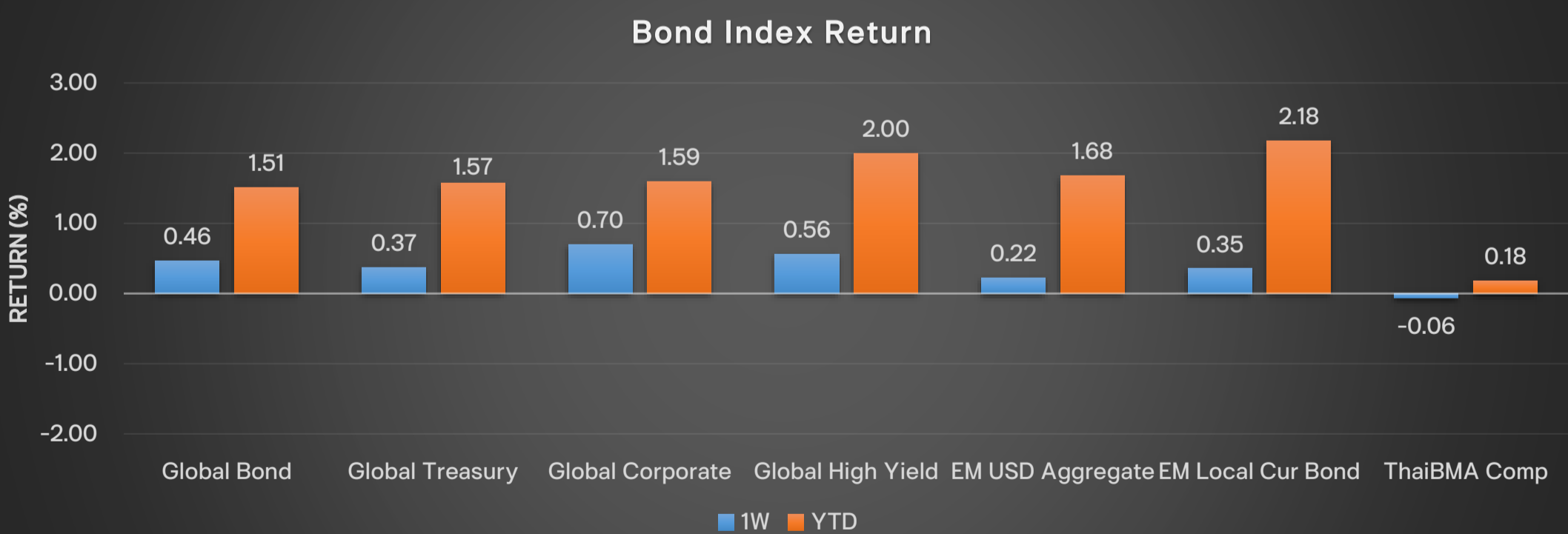
- **ถือครองการลงทุน** (หากท่านใดรับความเสี่ยงได้มาก และรับผลขาดทุนได้ แนะนำทยอยสับเปลี่ยนไปกองทุนแนะนำของเรา) : ES-GDIV, ES-CHILL, ES-ASIA, KT-ASEAN-A, ES-INDONESIA, SCBUSAA, ES-GTECH, ONE-UGG-RA, ES-GGREEN, ES-GAINCOME, ES-PREMIUMBRAND, KT-ENERGY, ES-CHINAA , ES-COF, SCBCHAA, ONE-EUROEQ, TSF-A และ ES-GF-A และ
- **ทยอยขายทำกำไร**: ES-JPNAE



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **สรุปภาพรวมการลงทุนตราสารหนี้ประจำสัปดาห์** ดัชนีการลงทุนในตราสารหนี้ทั่วโลกยังปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในสัปดาห์ก่อน โดยเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นทั้งตราสารหนี้ประเภทพันธบัตรรัฐบาล, หุ้นกู้ภาคเอกชนระดับ Investment Grade และ High Yield ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ก็ปรับตัวลงทั้งระยะสั้นและระยะยาว แม้เงินเฟ้อ CPI และ Core CPI ของสหรัฐฯ จะออกมาสูงกว่าคาด รวมถึงคำพูดของคุณ Jerome Powell ประธาน Fed ก็ส่งสัญญาณถึงการคงดอกเบี้ยต่อไปอีกระยะ จะส่งผลให้ตลาดมองโอกาสในการลดดอกเบี้ยของ Fed เป็นไปได้ยากขึ้น อย่างไรก็ตาม การลงทุนในตราสารหนี้ ก็ได้แรงหนุนจากที่ประธานาธิบดี Donald Trump แห่งสหรัฐฯ ยังไม่ประกาศใช้นโยบายภาษีการค้าเท่าเทียม (Reciprocal Tariff) ส่งผลให้ตลาดคลายความกังวลเกี่ยวกับเงินเฟ้อไปได้บ้าง ซึ่งปัจจัยดังกล่าวเป็นแรงหนุนต่อการลงทุนในตราสารหนี้ EM ในสัปดาห์ก่อนเช่นกัน ส่วนอัตราผลตอบแทนพันธบัตรยุโรปเพิ่มขึ้นจากที่คณะกรรมการ ECB บางท่าน แสดงความกังวลต่อนโยบายขึ้นภาษีการค้าของสหรัฐฯ กระทบกับโอกาสการลดดอกเบี้ยของ ECB



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **เงินเฟ้อสหรัฐฯ เร่งตัวขึ้นสูงกว่าคาดเล็กน้อย** เงินเฟ้อ CPI สหรัฐฯ เดือน ม.ค. เร่งตัวขึ้น 3%YoY (0.5%MoM) สูงกว่าเดือนก่อนและที่ตลาดคาด ขณะที่ Core CPI เร่งตัวขึ้น 3.3%YoY (0.4%MoM) สูงกว่าเดือนก่อน และที่ตลาดคาดเช่นกัน โดยส่วนหนึ่งเป็นผลจากราคาพลังงานที่เพิ่มสูงขึ้น รวมถึงราคาอาหารอย่าง ไข่ที่พุ่งขึ้นกว่า 15.2% อีกทั้งค่าใช้จ่ายในหมวดที่พักอาศัยก็ยังคงทำให้เงินเฟ้อไม่ชะลอลง ส่งผลให้โอกาสการปรับลดดอกเบี้ยของ Fed ในครั้งแรกของปีลดลง
- **Powell ส่งสัญญาณไม่รีบปรับเปลี่ยนนโยบายการเงิน** คุณ Jerome Powell ประธาน Fed เข้าแถลงต่อคณะกรรมการทางการเงินของวุฒิสภา และสภาผู้แทนฯ ระบุไม่จำเป็นต้องรีบร้อนปรับเปลี่ยนนโยบายการเงิน แม้คุณ Donald Trump ประธานาธิบดีสหรัฐฯ จะเรียกร้องให้ Fed ลดดอกเบี้ย โดยมองว่าภาวะปัจจุบันของ Fed สามารถรองรับความไม่แน่นอนที่อาจจะเกิดขึ้น ขณะที่เงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้นนั้น ก็แสดงว่า Fed ยังมีงานที่ต้องทำอีกเพื่อให้เงินเฟ้อสู่เป้าหมาย
- **เงินเฟ้ออินเดียชะลอลงเข้าใกล้เป้าหมายของ RBI** เงินเฟ้อทั่วไป เดือน ม.ค. ของอินเดีย ชะลอลงสู่ระดับ 4.31%YoY จาก 5.22% เดือน ธ.ค. ต่ำกว่า 4.5% ตลาดคาด นับเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 5 เดือน และเข้าใกล้ค่ากลางเป้าหมายเงินเฟ้อ 4% โดยเป็นผลจากราคาอาหารที่ชะลอลงเป็น 6.02%YoY จาก 8.39% ในเดือนก่อน ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐานเพิ่มขึ้น 3.74%YoY จาก 3.64% เดือนก่อน ทั้งนี้คาดว่าหากเงินเฟ้ออินเดียยังชะลอลงในเดือน ก.พ. จะทำให้ RBI ลดดอกเบี้ยต่อได้
- **ฟิลิปปินส์คงดอกเบี้ยผิดจากที่ตลาดคาด แต่ส่งสัญญาณลด RRR** ธนาคารกลางฟิลิปปินส์ (BSP) มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 5.75% ต่างจากที่ตลาดคาดว่าจะลดดอกเบี้ย 25bps หลังจากปรับลดดอกเบี้ยมาในการประชุม 3 ครั้งติดต่อกัน โดยคุณ Eli Remolona ผู้ว่าการฯ BSP ระบุเป็นการหยุดจากมุมมองที่ระมัดระวัง แต่ก็มีแผนที่จะปรับลด RRR ลง 200bps จาก 7% เหลือ 5% ภายในครั้งแรกของปีนี้ พร้อมกับได้ยืนยันยังอยู่ในแนวทางผ่อนคลายนโยบายการเงิน โดยยังเปิดโอกาสสำหรับการลดดอกเบี้ยในการประชุมเดือน เม.ย.

-55.76 SELL

-22.10

-31.71 SELL

-29.45

-18.07 SELL

25.25 BUY

15.512

62.224 BUY

Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ DM** ภาพการลงทุนในตราสารหนี้ DM ช่วงก่อนหน้านี้ ถูกปกคลุมด้วยความกังวลว่านโยบายภาษีการค้าอาจทำให้เงินเฟ้อพุ่งสูงขึ้น ซึ่งการรอฟผลการศึกษาของคณะทำงานของ Trump อาจช่วยให้ความกังวลคลายลงได้บ้าง แต่ยังคงมีความไม่แน่นอนอยู่สูง อาจกดดัน Bond Yield ได้ จึงยังคงคำแนะนำถือครองกองทุน ES-GINCOME โดยยังคงคำแนะนำทยอยสะสมกองทุนตราสารหนี้ที่เน้นการลงทุนประเภทเครดิต เช่น KT-CSBOND-A และ ES-GSBOND-A จากมุมมองที่ว่าส่วนต่างด้านเครดิตของตราสารหนี้ในฝั่งสหรัฐฯ และยุโรป มีแนวโน้มปรับตัวลง
- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ EM และไทย** ความไม่แน่นอนของนโยบายภาษีการค้าของสหรัฐฯ และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน รวมถึงความผันผวนของค่าเงินสกุลเงินใน EM ยังคงเป็นปัจจัยกดดันการลงทุนในตราสารหนี้ EM จึงยังไม่แนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ EM ในตอนนี้ ส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ไทย เศรษฐกิจยังมีแนวโน้มเติบโตอย่างค่อยเป็นค่อยไป แรงกดดันเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำ ส่งผลให้คาดว่ายังไม่มี การปรับเปลี่ยนนโยบายการเงินในช่วงเร็วๆ นี้ คงคำแนะนำทยอยสะสมกองทุนที่มี duration มากกว่า 1 ปี เช่น KFAFIX-A หรือ K-FIXED-A

Investment Strategy

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้

- ถือครองกองทุน ES-GINCOME
- ทยอยสะสมกองทุน ES-GSBOND-A และ KT-CSBOND-A
- ตราสารหนี้ไทย แนะนำทยอยสะสมกองทุน KFAFIX-A, K-FIXED
- สำหรับท่านที่ต้องการพักเงิน แนะนำกองทุน KFSMART-A, ES-IPLUS
- สำหรับกองทุนตราสารหนี้ต่างประเทศฝั่ง EM เรายังไม่แนะนำให้ลงทุน

5

Model Portfolio

พอร์ตการลงทุนที่แนะนำ

กุมภาพันธ์ 2568

AAA (advanced Asset Allocation)

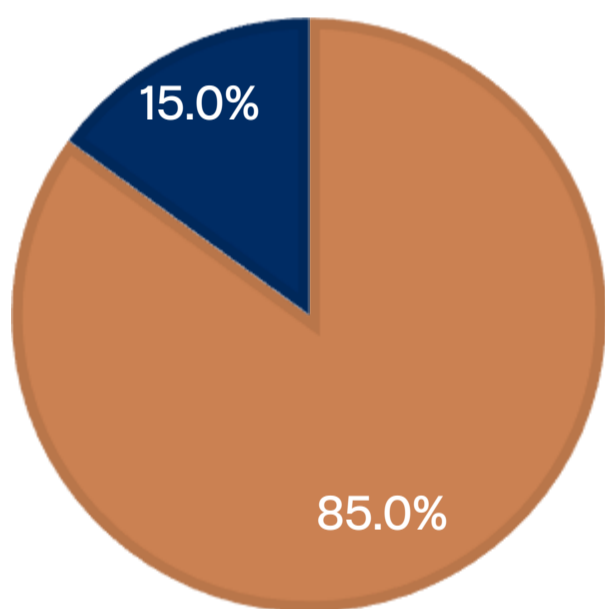
พอร์ตการลงทุนแนะนำตามระดับความเสี่ยงที่รับได้

ระดับความเสี่ยง 5: เหมาะกับพอร์ต AAA5 หรือ AAA4, AAA3, AAA2 และ AAA1

ระดับความเสี่ยง 4: เหมาะกับพอร์ต AAA4 หรือ AAA3, AAA2 และ AAA1

ระดับความเสี่ยง 3: เหมาะกับพอร์ต AAA1

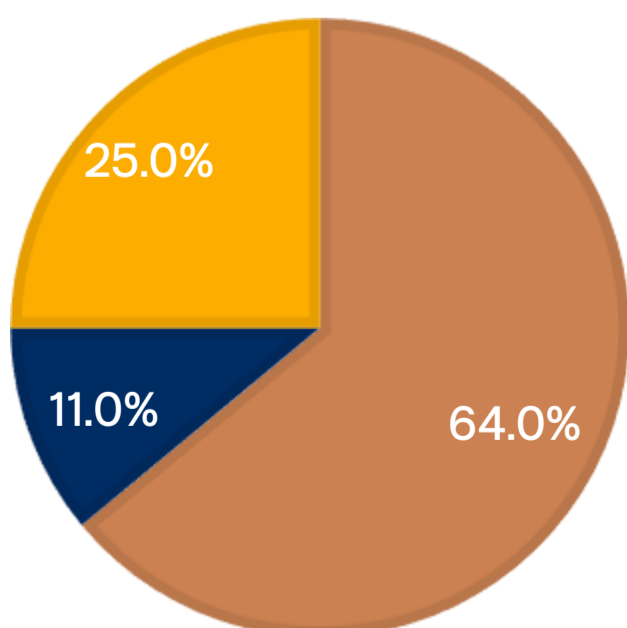
AAA5 (Advanced Asset Allocation 5)



Foreign DM EQ Foreign EM EQ

Fund Name	Weight
ES-GCORE	30.0%
ES-USBLUECHIP	15.0%
ES-USTECH	12.0%
KT-FINANCE-A	10.0%
ONE-EUROEQ	8.0%
SCBSEMI (A)	10.0%
ES-INDAE	10.0%
TISCOHD-A	5.0%
Total	100%

AAA4 (Advanced Asset Allocation 4)



Foreign DM EQ Foreign EM EQ Foreign FI

Fund Name	Weight
ES-GF-A	9.0%
KT-CSBOND-A	16.0%
ES-GCORE	27.5%
ES-USBLUECHIP	12.0%
ES-USTECH	7.0%
KT-FINANCE-A	7.5%
SCBSEMI (A)	6.0%
ONE-EUROEQ	4.0%
ES-INDAE	8.0%
TISCOHD-A	3.0%
Total	100%

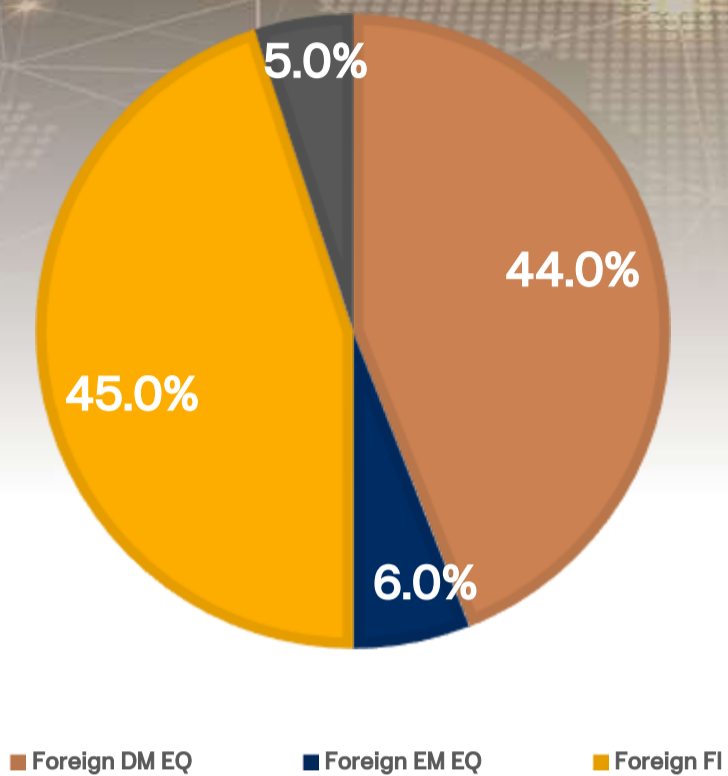
5

Model Portfolio

พอร์ตการลงทุนที่แนะนำ

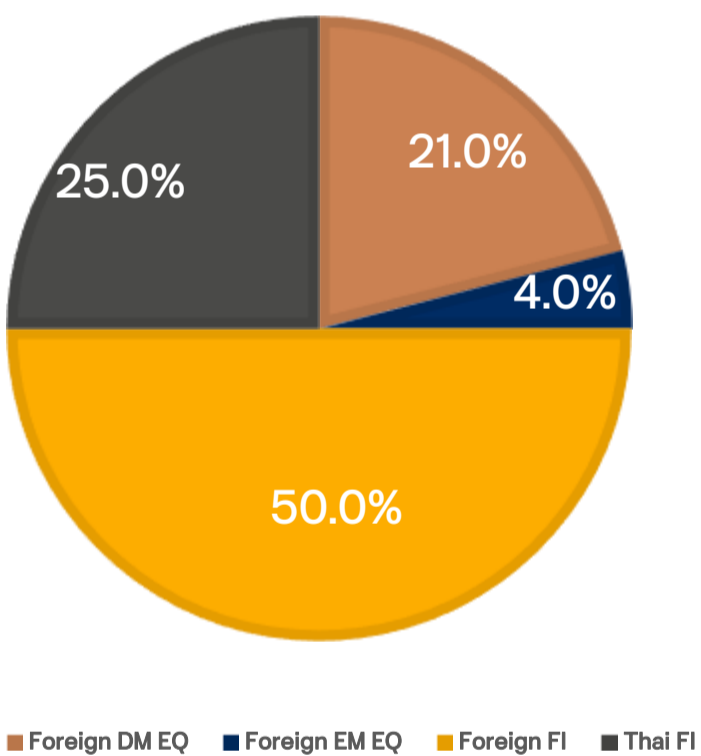
กุมภาพันธ์ 2568

AAA3 (Advanced Asset Allocation 3)



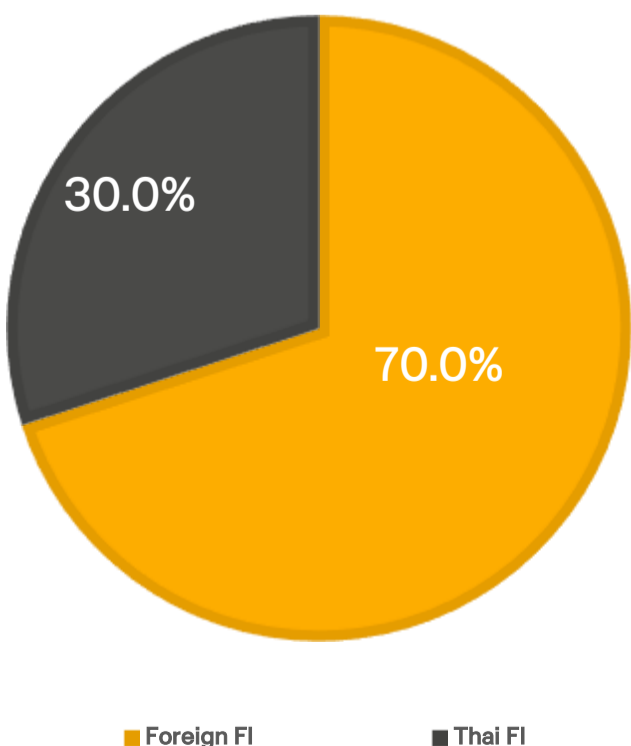
Fund Name	Weight
KFAFIX-A	5.0%
ES-GF-A	20.0%
KT-CSBOND-A	15.0%
ES-GSBOND-A	10.0%
ES-GCORE	25.0%
ES-USBLUECHIP	6.0%
ES-USTECH	5.0%
KT-FINANCE-A	5.5%
ONE-EUROEQ	2.5%
ES-INDAE	6.0%
Total	100%

AAA2 (Advanced Asset Allocation 2)



Fund Name	Weight
KFAFIX-A	25.0%
KT-CSBOND-A	15.0%
ES-GF-A	20.0%
ES-GSBOND-A	15.0%
ES-GCORE	15.0%
ES-USBLUECHIP	4.0%
ES-USTECH	2.0%
ES-INDAE	4.0%
Total	100%

AAA1 (Advanced Asset Allocation 1)



Fund Name	Weight (%)
KFAFIX-A	25.0%
K-FIXED-A	20.0%
KFSMART-A	5.0%
ES-GSBOND-A	15.0%
ES-GF-A	10.0%
KT-CSBOND-A	15.0%
ES-GINCOME	10.0%
Total	100%

ttbreserve

reserving your **infinite success**

หมายเหตุ :

ข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์และการคาดหมาย รวมทั้งการแสดงความเห็นทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุด ที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วเห็นว่าน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้ไม่อาจรับรองความถูกต้อง ความสมบูรณ์แท้จริงของข้อมูลดังกล่าว ความเห็นที่แสดงไว้ในรายงานฉบับนี้ได้มาจากการพิจารณาโดยเหมาะสมและรอบคอบแล้ว และอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่จำเป็นต้องแจ้งล่วงหน้าแต่อย่างใด รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำ หรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมาย ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่เพียงผู้เดียว

การลงทุนในหน่วยลงทุนมิใช่การฝากเงิน และมีความเสี่ยงของการลงทุน / ผลการดำเนินงานในอดีต / ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต / ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน / กองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศและไม่ได้ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนทั้งจำนวนผู้ลงทุนอาจขาดทุนหรือได้กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนหรืออาจได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้ / ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนโดยเฉพาะนโยบายการลงทุน ความเสี่ยง และผลการดำเนินงานของกองทุนก่อนตัดสินใจลงทุน / ผู้ลงทุนสามารถรับหนังสือชี้ชวนได้ที่ ทีทีบี ทุกสาขา หรือ ttb investment line โทร. 1428 กด # 4 ทุกวันจันทร์ - ศุกร์ เวลา 9:00 – 17:30 น. (ยกเว้นวันหยุดธนาคาร)

ติดตามข่าวสารการลงทุน



ttbadvisory



ttb bank

www.ttbbank.com/ttbadvisory

สอบถามเพิ่มเติมได้ที่

• ที่ปรึกษาทางการเงินและการลงทุนส่วนบุคคล

• ttb reserve line 02-010-1428