

Weekly Update

by tbb advisory

วันที่ 23 ก.พ. – 1 มี.ค. 69



ติดตามงบ NVIDIA พร้อมความชัดเจน
ภาคนำเข้า จะดันหุ้นไปต่อหรือไม่

World Index

ผลตอบแทนดัชนีโลก

ดัชนี / สินทรัพย์	ผลตอบแทน			
	20/02/26	WTD	MTD	YTD
MSCI ACWI	1052.97	1.02%	0.92%	3.94%
Dow Jones	49,625.97	0.29%	1.61%	3.44%
S&P 500	6,909.51	1.11%	-0.34%	1.09%
Nasdaq	22,886.07	1.53%	-2.41%	-1.47%
STOXX 600	630.56	2.15%	3.33%	6.69%
DAX	25,260.69	1.39%	2.94%	3.15%
Nikkei 225	56,825.70	-0.20%	6.57%	12.89%
CSI 300	4,660.41	0.00%	-0.90%	0.86%
HSCEI	8,959.56	-0.81%	-3.84%	0.57%
SENSEX	25,571.25	0.43%	1.11%	-1.94%
JCI	8,271.77	0.72%	-0.69%	-4.25%
SET	1,479.71	3.45%	11.66%	17.50%
WTI	66.39	5.57%	1.81%	15.62%
Gold	5,107.45	1.30%	4.36%	18.25%
Global Aggregate	509.11	-0.17%	0.62%	1.56%
UST10Y	4.09%	3.60	-15.20	-8.40
THGB 10Y	1.90%	4.00	-9.80	26.10



Highlight of the Week

ไฮไลต์ที่น่าสนใจประจำสัปดาห์

- **คาดงบ Nvidia ออกมาแกร่ง ตลาดคลายกังวลเรื่อง AI Spending** Nvidia จะประกาศงบในวันที่ 25 ก.พ. นี้ ซึ่งเราคาดว่าจะออกมา “แข็งแกร่ง” จากความต้องการใช้ชิปและ Data Center ของกลุ่ม Big Tech อย่าง Amazon ที่ยังอยู่ในระดับสูง ส่งผลให้ Nvidia มีรายได้จากการขายชิป Blackwell และการให้บริการ Data Center ดีขึ้นตาม ด้าน Guidance เรามองว่าจะออกมาแกร่ง โดย Nvidia มีแนวโน้มเปิดเผย backlog คำสั่งซื้อชิป Vera Rubin และมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงจากการเป็น partner กับ Meta
- **คาด US PPI เดือน ม.ค. 26 ไม่พุ่ง เสริมให้ Fed ลดดอกเบี้ยต่อไปในปี** วันศุกร์ที่ 27 ก.พ. จะมีการประกาศดัชนี PPI เดือน ม.ค. 26 ของสหรัฐฯ ซึ่งเรามองว่ามีแนวโน้มชะลอลงจากเงินเฟ้อค่าบริการและค่าเช่าที่ลดลง อันจะส่งผลให้ตลาดมองว่าเงินเฟ้อ PCE เดือน ม.ค. 26 มีแนวโน้มกลับมาชะลอลง หนุนให้ Fed เดินหน้าลดดอกเบี้ยต่อไป
- **คาดภาษีนำเข้าใหม่ของทรัมป์จะไม่รุนแรงมาก และต้องรอความชัดเจน** สหรัฐตอบโต้ทรัมป์ปิด แต่ทรัมป์จะอาศัยช่องทางอื่น เช่น มาตรา 122, 232 และ 301 ในการขึ้นภาษี “บางส่วน” ส่งผลให้ Tariff ใหม่โดยรวมไม่รุนแรงมาก และการขึ้นโดยอาศัยมาตรา 122 ต้องติดตามว่าจะบังคับใช้ได้จริงหรือไม่

คำแนะนำการลงทุน:

กองทุนตราสารทุน :

- **ทยอยสะสม:** ES-GCORE, ES-USTECH, ES-GTECH, SCBSEMI(A), M-EUBANK, ES-ASIA-A, K-ATECH, SCBKEQTG และ ES-INDAE
- **ลงทุนระยะยาวกว่า 3 ปีขึ้นไป:** ES-ULTIMATE GA 1/2/3, ES-GAINCOME, ES-GDIV, UGSTAR-D, PRINCIPAL VNEQ-A
- **ขายทำกำไร หรือ ถือครอง:** TISCOHD-A, KF-HSHARE-INDX (ทยอยสับเปลี่ยนไป ES-ASIA-A หากมีกำไร), ES-GER (ไป M-EUBANK หากมีกำไร), ES-USBLUECHIP (หรือสับเปลี่ยนไป ES-GTECH)

กองทุนตราสารหนี้ :

1. **ตราสารหนี้ไทย**
 - **พักเงินใน :** ES-TM, K-CASH, ES-IPLUS และ KFSMART-A
 - **ขายทำกำไร :** K-FIXED-A, KFAFIX-A
2. **ตราสารหนี้ต่างประเทศ**
 - **ทยอยสะสม :** KT-CSBOND-A, ES-GSBOND-A, ES-APLUS

Key Events

เหตุการณ์สำคัญที่ต้องจับตามองสัปดาห์นี้

1

ความคืบหน้าภาษีนำเข้าใหม่ของทรัมป์

2

ผลประกอบการไตรมาสล่าสุดของ Nvidia และ HSBC (พุด)

3

ตัวเลขเงินเฟ้อเดือน ก.พ. 26 ของเยอรมนี (ศุกร์)

4

ดัชนี PPI เดือน ม.ค. 26 ของ สหรัฐฯ (ศุกร์)



Global Market Update

สรุปสถานการณ์การลงทุนรอบสัปดาห์

- **หุ้นสหรัฐฯ ปิดบวก ภาษี Trump ถูกศาลสั่งว่าผิด** โดยตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปิดบวกได้ในรอบสัปดาห์ โดยเฉพาะหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีขนาดใหญ่ ขณะที่ประเด็นศาลสูงสุดสหรัฐฯ ตัดสินคว่ำภาษีนำเข้า (tariff) นโยบายชูโรงของ ปธน. Donald Trump ทำให้ระยะสั้นตลาดตอบรับในเชิงบวก แต่ยังคงต้องติดตามต่อว่า ทางแก้ของ ปธน. จะใช้มาตราไหน ในการมาใช้ขึ้นภาษีนำเข้าแทน
- **หุ้นยุโรปบวกได้ดี งบยังออกมาสดใส** โดยหุ้นยุโรปบวกได้ดี จากงบของบริษัทยุโรปซึ่งมีทั้งแรงกดดันจากการร่วงลงของ L'Oréal รว 5% หลังยอดขายต่ำกว่าคาด และแรงหนุนจากหุ้น กลุ่มการเงินและประกันภัย ที่ฟื้นตัวจากตลาดลดกังวล AI disruption ช่วยพาดัชนีแตะระดับสูงสุดใหม่ นอกจากนี้บรรยากาศการลงทุนยังได้แรงสนับสนุนจากการผ่อนคลายความตึงเครียดด้านนโยบายการค้า หลังศาลสูงสหรัฐฯ ยกเลิกอำนาจการเก็บภาษีของ
- **หุ้นเอเชียปิดผสม บรรยากาศลงทุนไม่คึกคัก** โดยหุ้นเอเชียปิดผสมผสานกัน ซึ่งบรรยากาศการลงทุนไม่คึกคักมากนัก หลังอยู่ในช่วง ตรุษจีน อีกทั้งหลายดัชนีได้ปิดทำการไป ด้านหุ้นญี่ปุ่นปิดลดลงเล็กน้อย หลังดัชนีปรับตัวขึ้นมาค่อนข้างมาก โดยเฉพาะหลังเลือกตั้ง ซึ่งผลตอบแทนตั้งแต่ต้น ก.พ. +6.5% ขณะที่หุ้นอินเดียบวกไปเล็กน้อยเช่นกัน ทั้งนี้รายงานการประชุมธนาคารกลางอินเดีย กรรมการส่วนใหญ่ยังมองว่า ดอกเบี้ยในระดับปัจจุบันเหมาะสมกับภาวะเศรษฐกิจ ทำให้โอกาสการลดดอกเบี้ยยังเป็นไปได้ต่ำ
- **หุ้นไทยบวกได้ดี ขานรับ GDP ไตรเกินคาด** โดยหุ้นไทยปรับตัวบวกได้ดี หลังตัวเลข GDP ประจำไตรมาส 4 และประจำปี 2025 ออกมาดีเกินคาด 2.5% และ 2.4% (YoY) ตามลำดับ อีกทั้ง กทต. ยังรับรองผลการเลือกตั้ง สส. อย่างเป็นทางการ ทำให้นักลงทุนคาดหวังเรื่องความมีเสถียรภาพทางการเมืองเพิ่มขึ้น ทั้งนี้นักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิตลาดหุ้นไทย 354 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ส่งผลให้นับตั้งแต่ต้นปี (YTD) นักลงทุนต่างชาติซื้อสุทธิไปแล้วทั้งสิ้น 1,839 ล้านดอลลาร์สหรัฐ

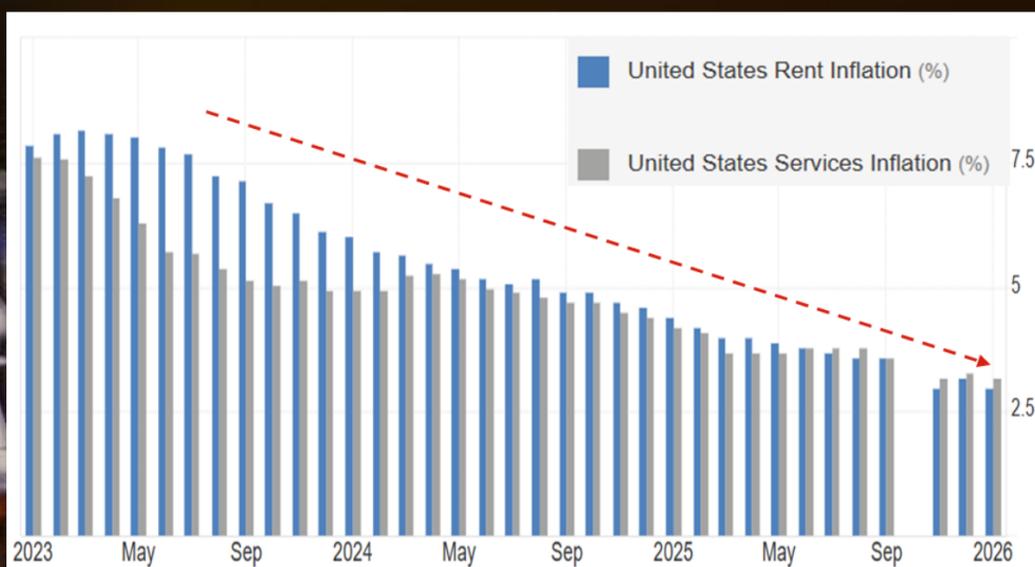


Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- **คาถาภาวะ Risk On** ยังคงอยู่ เราอย่าตกใจกับเรื่องภาษีทรัมป์ ศาลฎีกามีคำตัดสินด้วยมติ 6 ต่อ 3 เสียง ให้ "ภาษีตอบโต้ของคุณทรัมป์ที่บังคับใช้ไปแล้ว" นั้น "ผิดกฎหมาย" เนื่องจากคุณทรัมป์ใช้กฎหมาย International Emergency Economic Powers Act (IEEPA) เพื่อประกาศขึ้นภาษีฝ่ายเดียว ซึ่งกฎหมายดังกล่าวไม่ได้ให้อำนาจประธานาธิบดีกระทำเช่นนี้คุณทรัมป์จึงใช้มาตรา 122 ที่ให้อำนาจประธานาธิบดีขึ้นภาษีนำเข้าได้สูงสุด 15% เป็นระยะเวลา 150 วัน โดยไม่ต้องมีการสอบสวนทางกฎหมายก่อน แทนภาษีตอบโต้ที่จะถูกยกเลิกไป อย่างไรก็ตาม เรามองว่า คำตัดสินของศาลดังกล่าวจะส่งผลให้ตลาดหุ้นผันผวน "ชั่วคราว" เท่านั้น เพราะโดยรวมเราคาดว่าทรัมป์จะขึ้นภาษีได้เพียง "ระดับหนึ่ง" ไม่สามารถขึ้นได้ตามใจชอบเหมือนในปี 2025 เพราะแต่ละมามีข้อจำกัดในการใช้ จึงยังไม่จำเป็นที่ต้องกังวลกับภาษีทรัมป์ในขณะนี้ ตลาดหุ้นจะขึ้นต่อหรือไม่เราต้องจับตาดูปัจจัยอื่นที่มีผลมากกว่า ได้แก่ ดัชนี PPI เดือน ม.ค. 26 ของสหรัฐฯ ที่จะประกาศในวันศุกร์นี้ ซึ่งเรามองว่ามีแนวโน้มชะลอตัวลงจากเงินเฟ้อค่าบริการและค่าเช่าที่ลดลง อันจะส่งผลให้ตลาดมองว่าเงินเฟ้อ PCE เดือน ม.ค. 26 มีแนวโน้มกลับมาชะลอตัวอีกครั้ง หนุนให้ Fed เดินหน้าลดดอกเบี้ยต่อไป รวมถึงผลประกอบการของ Big Tech อย่าง Nvidia หากออกมาดี ย่อมเป็นปัจจัยบวกสำคัญที่จะทำให้ภาวะ Risk On อยู่คู่ตลาดต่อไป **จึงแนะนำให้ทยอยสะสมกองทุนแนะนำของเราอย่างต่อเนื่อง** ไม่ต้องกังวลกับการขึ้นภาษีของทรัมป์มากนัก

เงินเฟ้อภาคบริการเดือน ม.ค. 26 ที่ชะลอตัวลง
ย่อมส่งผลให้ดัชนี PPI มีแนวโน้มชะลอตัวลงตาม



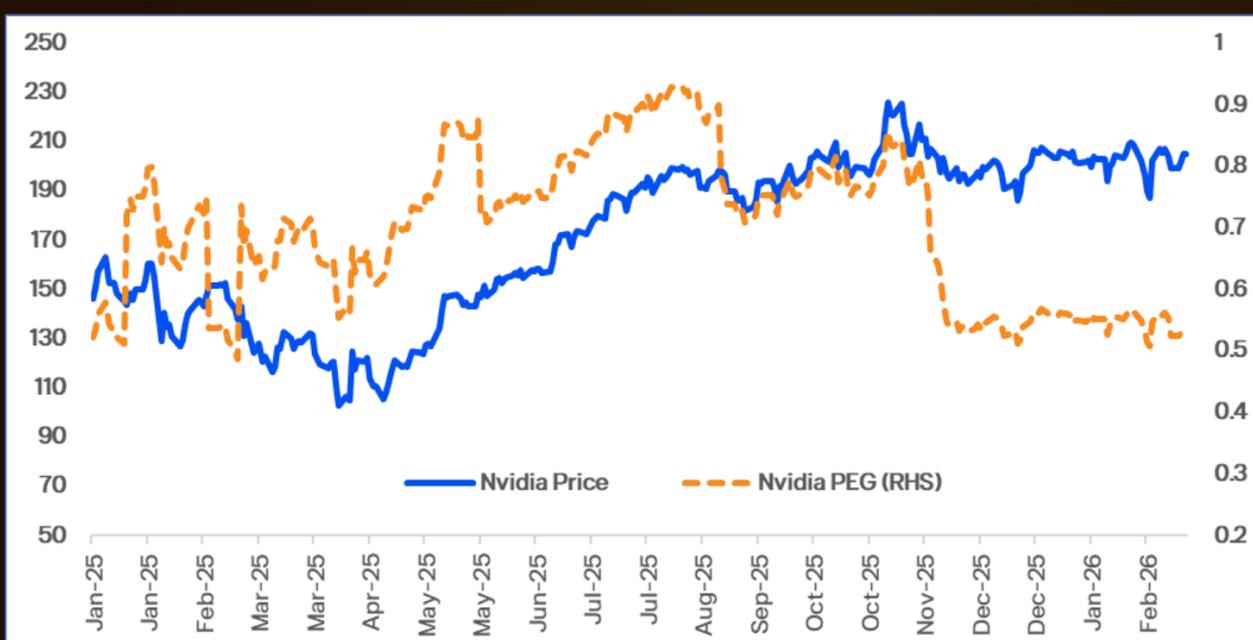
Source: Trading Economics

Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- **คาดงบ Nvidia ออกมาแกร่ง ตลาดคลายกังวลเรื่อง AI Spending** Nvidia ประกาศผลประกอบการวันที่ 25 ก.พ. นี้ ซึ่งเราคาดว่าจะออกมา “แข็งแกร่ง ไม่เปลี่ยน” จาก 1) ความต้องการใช้ชิปและ Data Center ของกลุ่ม Big Tech อย่าง Amazon ยังอยู่ในระดับสูง ส่งผลให้ Nvidia มีรายได้จากการขายชิป Blackwell และการให้บริการ Data Center ดีขึ้นตาม ลดความกังวลเรื่อง AI Spending 2) ยอดขาย Blackwell ที่เพิ่มขึ้น ประกอบกับปัญหาในการผลิตที่ลดลง มีโอกาสนำไปสู่ Gross Margin ที่เพิ่มขึ้น และ Free Cash Flow ที่สูงขึ้นตาม ลดความกังวลเรื่องการเปลี่ยนเงินลงทุนใน AI ให้เป็นเงิน และ 3) ด้าน Guidance เรามองว่าจะออกมาแกร่ง โดย Nvidia มีแนวโน้มเปิดเผย backlog คำสั่งซื้อชิป Vera Rubin อย่างเป็นทางการ และมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงจากการเป็น partner กับ Meta นอกจากนี้ ตั้งแต่ประกาศผลประกอบการครั้งก่อน ราคาหุ้น Nvidia เรียกได้ว่า sideway มาตลอดเพราะนักลงทุนหมุนไปลงทุนในหุ้นบริษัทอื่น ขณะที่ Valuation ของ Nvidia ไม่แพงแล้ว ค่า Forward PE ปรับลงมาต่ำกว่าค่าเฉลี่ยรอบ 3-5 ปี ด้าน PEG อยู่ที่เพียง 0.56 เท่า นอกจากนี้ มากกว่า 90% ของนักวิเคราะห์ที่สำรวจโดย Bloomberg ยังแนะนำ “ซื้อ” ดังนั้น หาก Earnings และ Guidance ของ Nvidia ออกมาดีตามเราคาด ย่อมนำไปสู่การปรับขึ้นของราคาหุ้น Nvidia และหุ้นที่เกี่ยวข้องกับ AI ต่อไป **เราจึงแนะนำทยอยสะสม SCBSEMI(A) และ ES-GTECH เป็นหลัก เช่นเดิม หากท่านใดมีการลงทุนในกองทุนดังกล่าวมากกว่า 15% แล้ว สามารถกระจายมายัง ES-USTECH ได้**

ราคาหุ้น Nvidia sideway ขณะที่ Valuation ถูกมาก หาก Earnings ออกมาดี ราคาหุ้นมีโอกาสขึ้นต่อได้ง่าย



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารทุนสัปดาห์นี้

- เศรษฐกิจยุโรปยังมีแนวโน้มฟื้นตัวตามคาด ทำให้การหมุนมายังหุ้นกลุ่ม Value ยังคงอยู่ ดัชนี PMI พสมเดือน ก.พ. ของฝั่งยุโรปยังปรับตัวขึ้นสะท้อนถึงกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ขยายตัวต่อเนื่อง นอกจากนี้ เงินเฟ้อฝั่งยุโรปยังปรับตัวลงต่อ ส่งผลให้ ECB ไม่จำเป็นต้องกลับมาขึ้นดอกเบี้ยสร้างความเชื่อมั่นแก่นักลงทุน ทั้งนี้ หุ้นกลุ่ม Value อย่างกลุ่มธนาคารกระชากลงมาชั่วคราวจากความกังวลของตลาดว่ารายได้จะถูก disrupt จาก AI แต่นั่นเป็นเพียงแค่วางกังวลของนักลงทุนบางกลุ่มชั่วคราว ไม่ได้มีนัยมาก นอกจากนี้ ในวันพุธจะมีการประกาศ Earnings ของ HSBC ซึ่งเราคาดว่ายังมีแนวโน้มออกมาดีตามภาวะเศรษฐกิจทั้งฝั่งยุโรปและอังกฤษที่ฟื้นตัว **จึงแนะนำทยอยสะสม M-EUBANK**

- ตลาดหุ้นญี่ปุ่นเริ่มย่อตัวบ้างตามคาด แต่แนวโน้มในเดือน มี.ค. มีโอกาสปรับขึ้นต่อได้ ส่วนหนึ่งจากการที่เงินเฟ้อญี่ปุ่นเริ่มชะลอตัว ทำให้ BOJ ไม่จำเป็นต้องรีบขึ้นดอกเบี้ย ค่าเงินเยนจึงแนวโน้มอ่อนค่าต่อไป ส่งผลดีต่อตลาดหุ้น โดยเรากำลังพิจารณาจังหวะการกลับเข้าสู่ตลาดหุ้นญี่ปุ่น

- ภาษีตอบโต้ของทรัมป์ปิดกฎหมาย มีโอกาสส่งผลดีต่อหุ้นเอเชียบางตลาด โดยเฉพาะตลาดหุ้นจีนและอินเดีย เพราะทรัมป์ใช้อำนาจตามมาตรา 122 เก็บภาษีนำเข้าจากทุกประเทศ 15% ซึ่งเป็นอัตราที่ต่ำกว่าที่จีนและอินเดียถูกเก็บภายใต้ภาษีตอบโต้เดิม นอกจากนี้ หุ้นกลุ่ม Tech ขนาดใหญ่ในจีนยังมีแนวโน้มฟื้นตัวตามหุ้นกลุ่ม Technology ทั่วโลกอีกด้วย ส่วนตลาดหุ้นเกาหลีใต้ยังมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นได้ดีต่อเพราะความต้องการใช้ Memory Chip ยังอยู่ในระดับสูงไม่เสื่อมคลาย **ดังนั้น เราจึงแนะนำผู้ที่สนใจลงทุนฝั่ง EM และเอเชีย เน้นลงทุนในกองทุน ES-ASIA-A**

- **บรรยากาศการลงทุนในตลาดหุ้นไทยยังดี** จากการที่พรรคเสียงข้างมากมีแนวโน้มจัดตั้งรัฐบาลได้ เพียงแต่ขณะนี้ดัชนีตลาดหุ้นไทยปรับตัวขึ้นเร็วจนเข้าสู่ระดับ Overbought มากแล้ว **ดังนั้น เราจึงแนะนำผู้ที่มีกำไรมาก ขายทำกำไรกองทุน TISCOHD-A และรอลงทุนใหม่เมื่อตลาดย่อตัว** แต่หากต้องการลงทุนระยะยาว สามารถถือครองต่อได้แต่ยังไม่**ซื้อเพิ่ม**

Investment Strategy

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารทุน

- **ทยอยสะสม:** ES-GCORE, ES-USTECH, ES-GTECH, SCBSEMI(A), M-EUBANK, ES-ASIA-A, K-ATECH, SCBKEQTG และ ES-INDAE
- **ลงทุนระยะยาวกว่า 3 ปีขึ้นไป:** ES-ULTIMATE GA 1/2/3, ES-GAINCOME, ES-GDIV, UGSTAR-D, PRINCIPAL VNEQ-A
- **ขายทำกำไร หรือ ถือครอง:** TISCOHD-A, KF-HSHARE-INDX (ทยอยสับเปลี่ยนไป ES-ASIA-A หากมีกำไร), ES-GER (ไป M-EUBANK หากมีกำไร), ES-USBLUECHIP (หรือสับเปลี่ยนไป ES-GTECH)

กองทุนตลาดหุ้นอื่นๆ ที่ให้ถือครอง

- **ถือครองการลงทุน :** KT-FINANCE-A, ES-INDONESIA, SCBUSAA, ONE-UGG-RA, ES-GGREEN, ES-PREMIUMBRAND, KT-ENERGY, ES-CHINAA-A, ES-COF, SCBCHAA, ONE-EUROEQ, TSF-A และ ES-JPNAE-A

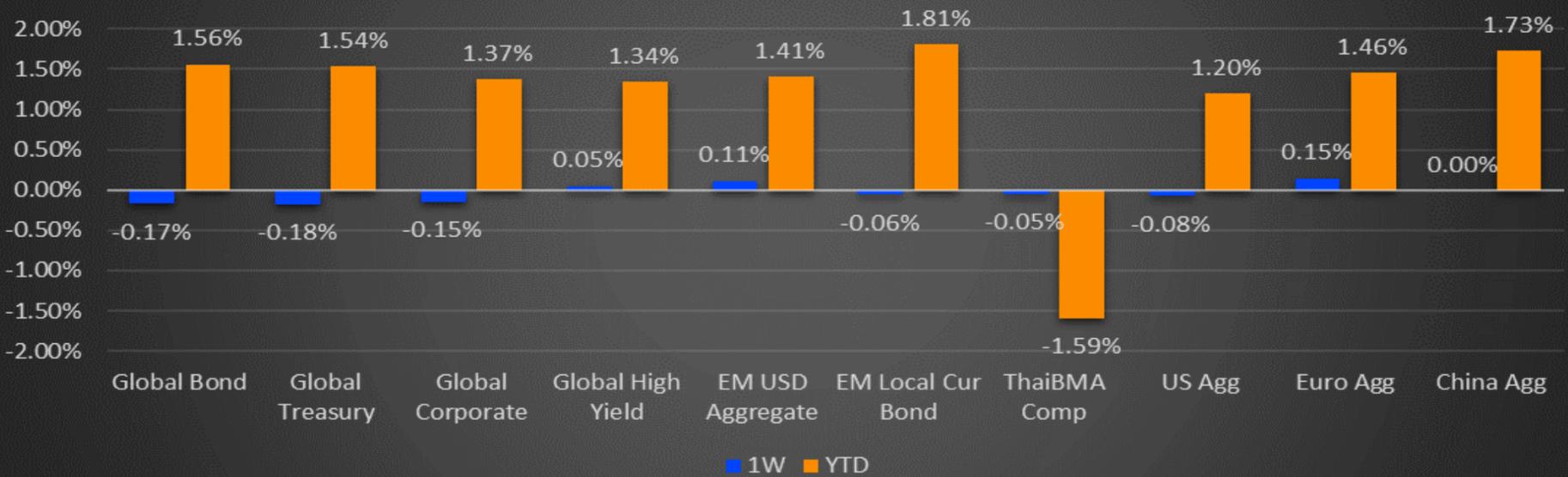


Market View

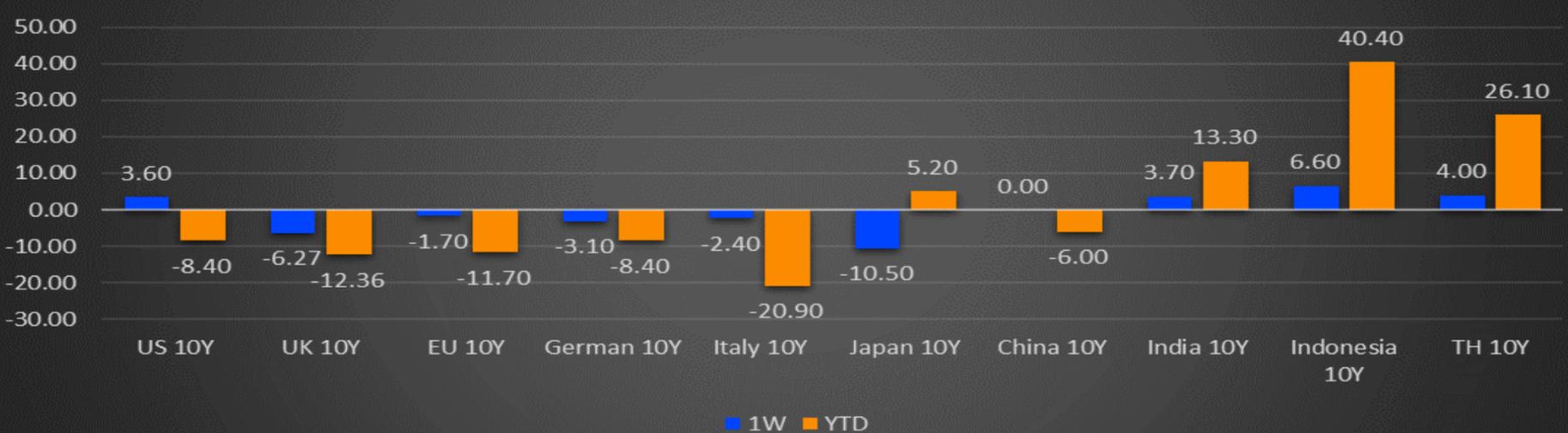
ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **สรุปภาพรวมการลงทุนตราสารหนี้ประจำสัปดาห์** ภาพรวมตลาดตราสารหนี้โลก ยังคงผันผวน แต่โดยรวม Bond Yield สามารถปรับตัวได้ โดยแรงขับเคลื่อนหลัก มาจากการเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ซึ่งในช่วงกลาง สัปดาห์มีการดีดตัวขึ้นแรง หลังตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ออกมาดีกว่าคาด อีกทั้ง ผลประมุขพันธบัตรอายุ 20 ปีที่อ่อนแอ ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตร รัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปีพุ่งขึ้นถึง 4.08% ในวันที่ 18 ก.พ. ก่อนที่บรรยากาศจะเริ่ม ทรงตัวในปลายสัปดาห์ โดยอัตราผลตอบแทนแทบไม่เปลี่ยนแปลง ขณะที่นักลงทุน จับตาตัวเลขเงินเฟ้อ PCE ซึ่งเป็นมาตรวัดที่ Fed ให้ความสำคัญ ภาพดังกล่าว ช่วยหนุนให้ดัชนีตราสารหนี้โดยรวมยังเคลื่อนไหวในทิศทางบวก ขณะที่ตราสารหนี้ ตลาดเกิดใหม่ (EM) ยังคงได้แรงหนุนจากกระแสเงินทุนไหลเข้าและ Yield ที่ยังอยู่ใน ระดับน่าสนใจ โดยเฉพาะตราสารหนี้สกุลท้องถิ่น (Local currency) ที่ยังคงโดดเด่นต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปี (YTD) จากสภาพเศรษฐกิจที่เอื้อต่อการผ่อนคลาย นโยบายการเงินของหลายประเทศในตลาดเกิดใหม่ ส่วนตลาดตราสารหนี้ไทยใน สัปดาห์เดียวกัน ปรับตัวขึ้นเพียงเล็กน้อย โดย Bond Yield ของ พันธบัตรรัฐบาล ไทยอายุ 10 ปี ขยับขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 1.82% ในวันที่ 20 ก.พ. สะท้อนแรงกดดันจาก ทิศทางอัตราผลตอบแทนโลกและปัจจัยในประเทศที่ยังรอความชัดเจนด้านนโยบาย การเงินและแนวโน้มเศรษฐกิจในระยะต่อไป

Bond Index Return



Govt 10Y Yield



Market View

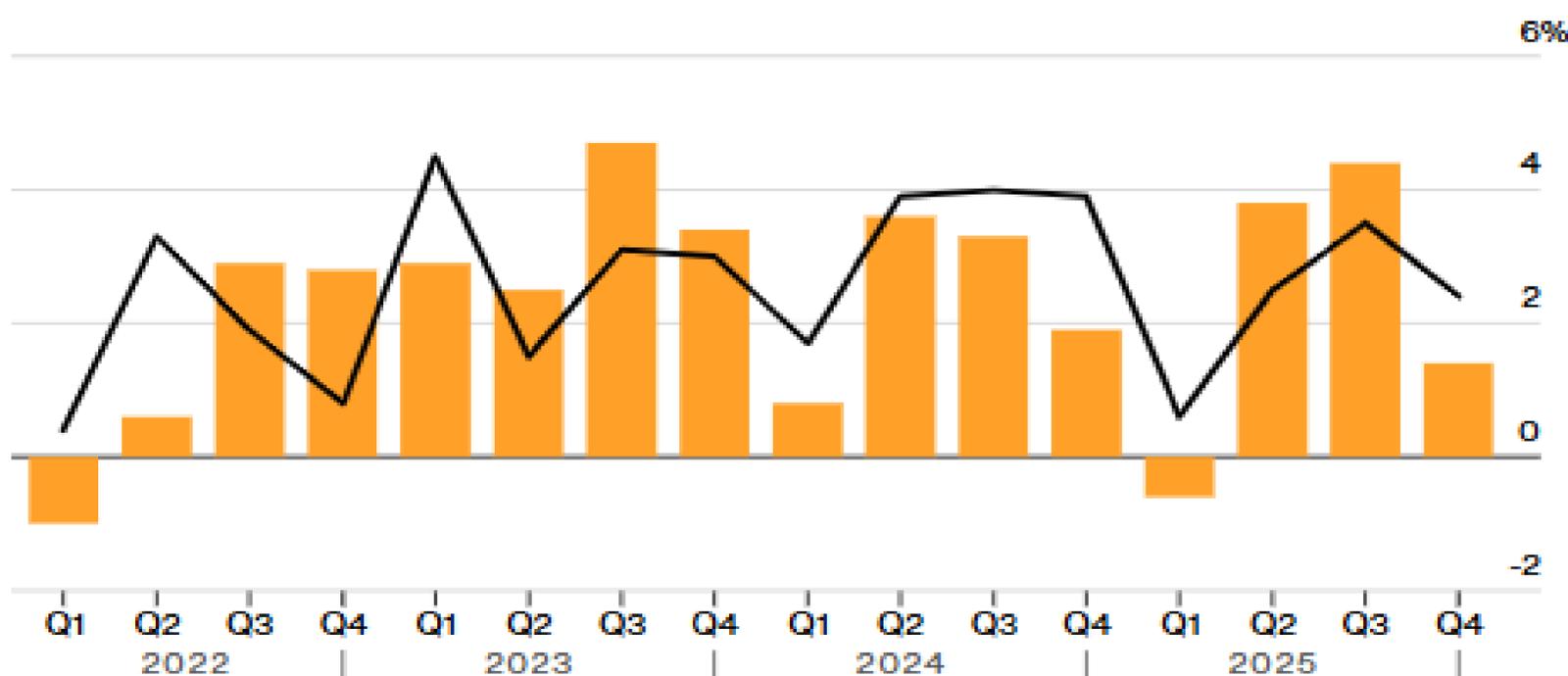
ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **GDP สหรัฐฯ Q4 ต่ำกว่า PCE สูงกว่าคาดเล็กน้อย** โดยตัวเลข GDP สหรัฐฯ ประจำไตรมาส 4 โต 1.4% ซึ่งตัวเลขออกมาต่ำกว่าคาด ส่วนหนึ่งมาจากผลกระทบจาก Government Shutdown ทำให้การใช้จ่ายของภาครัฐ ลดลง ขณะที่ตัวเลขมาตรวัดเงินเฟ้ออย่าง PCE ประจำเดือน ธ.ค. สูงกว่าคาด (+2.9% คาด +2.8% YoY) และ Core PCE ออกมาสูงกว่าคาดเช่นกัน (+2.7% คาด +2.6% YoY) ทั้งนี้แม้ตัวเลขจะออกมาสูงกว่าคาด แต่นักลงทุนไม่ได้กังวลมากนัก เนื่องจากเป็นตัวเลขเดือน ธ.ค. ซึ่งผ่านมาแล้วชักระยะหนึ่ง นักลงทุนจึงหันไปให้ความสนใจกับตัวเลขเงินเฟ้อเดือน ม.ค. มากกว่า

US Economic Growth Slows on Shutdown, Weaker Consumer

The economy grew less than forecast in the fourth quarter

Personal consumption (QoQ, SAAR) Gross domestic product (QoQ, SAAR)



Source: Bureau of Economic Analysis

- **GDP ไทยออกมามีค่าต่ำกว่า Bond Yield ปรับตัวเพิ่มขึ้น** โดยตัวเลขการเติบโตของเศรษฐกิจไทย GDP ประจำไตรมาส 4 ออกมาดี +2.5% (YoY) ทำให้การเติบโตของ GDP ทั้งปี 2025 +2.4% (YoY) นอกจากนี้ สศช. ยังปรับประมาณการ GDP ไทยปี 2026 เพิ่มขึ้น จาก 1.2%-2.2% มาเป็น 1.5%-2.5% โดยหลักมาจากหมวดส่งออกที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามในระยะข้างหน้า หากสถานการณ์ทางการเมืองมีเสถียรภาพ GDP ไทยมีโอกาสถูกปรับประมาณการเพิ่มขึ้นต่อได้ และจะผลักดันให้ Bond Yield ระยะกลาง ถึง ระยะยาว เพิ่มขึ้น



Market View

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้สัปดาห์นี้

- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ DM** ตัวเลขการเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ แม้จะออกมาต่ำกว่าคาด แต่มาจากปัจจัยชั่วคราวเรื่อง Government Shutdown เท่านั้น ขณะที่เงินเฟ้อยังมีแนวโน้มทรงตัวอยู่ในระดับต่ำ ดังนั้นเรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อการลงทุนตราสารหนี้ประเภทเครดิต จากแนวโน้มเศรษฐกิจโลก และเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่เติบโตอย่างมีเสถียรภาพ เราจึงคงคำแนะนำ "ทยอยสะสม" กองทุน KT-CSBOND-A และ ES-GSBOND-A ส่วนตราสารหนี้ประเภทพันธบัตรรัฐบาล เรายังคงมุมมองว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรยังมีโอกาสปรับตัวสูงขึ้นอยู่ จึงยัง "ไม่แนะนำให้ลงทุน" ในขณะนี้
- **คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ EM และไทย** สำหรับการลงทุนในตราสารหนี้ EM แม้แนวโน้มการลดดอกเบี้ยของ Fed ที่ยังคงอยู่ เป็นปัจจัยบวกต่อการลงทุนในตราสารหนี้ EM แต่ยังคงต้องระมัดระวังเศรษฐกิจจีนที่ยังมีแนวโน้มอ่อนแอ รวมถึงค่าเงินใน EM ที่มีแนวโน้มผันผวน จึงยังไม่แนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ EM ในขณะนี้ ส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ไทย เรายังมีมุมมองว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นได้ จากเศรษฐกิจไทยที่มีแนวโน้มฟื้นตัว พร้อมทั้งการปรับประมาณการ GDP เพิ่ม เราจึงคงแนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นผ่านกองทุน KF-SMART-A, ES-IPLUS หรือหากรับความเสี่ยงจากต่างประเทศได้ ก็อาจเลือกลงทุนในกองทุน ES-APLUS

Investment Strategy

กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้

- ตราสารหนี้ DM แนะนำทยอยสะสมกองทุน ES-GSBOND-A และ KT-CSBOND-A
- ตราสารหนี้ EM ยังไม่แนะนำให้ลงทุน
- ตราสารหนี้ไทย แนะนำขายทำกำไรกองทุน K-FIXED-A และ KFAFIX-A
- สำหรับท่านที่ต้องการพักเงิน แนะนำกองทุน KFSMART-A, ES-IPLUS หรือหากรับความเสี่ยงได้เพิ่มเติม อาจเลือกลงทุนผ่าน ES-APLUS

5

Model Portfolio

พอร์ตการลงทุนที่แนะนำ

กุมภาพันธ์ 2569

AAA (advanced Asset Allocation)

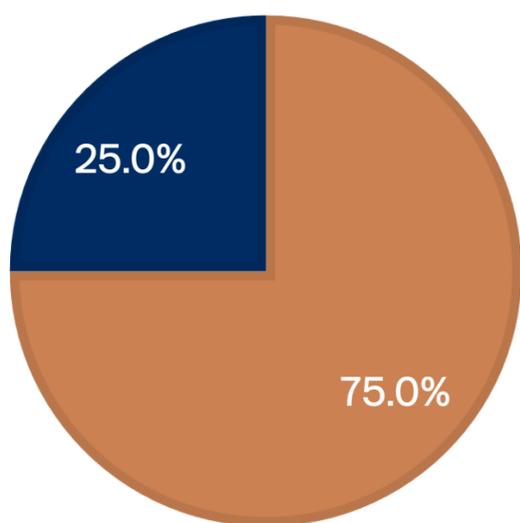
พอร์ตการลงทุนแนะนำตามระดับความเสี่ยงที่รับได้

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

ระดับความเสี่ยง 4: เหมาะกับพอร์ต AAA4 หรือ AAA3, AAA2 และ AAA1

ระดับความเสี่ยง 3: เหมาะกับพอร์ต AAA1

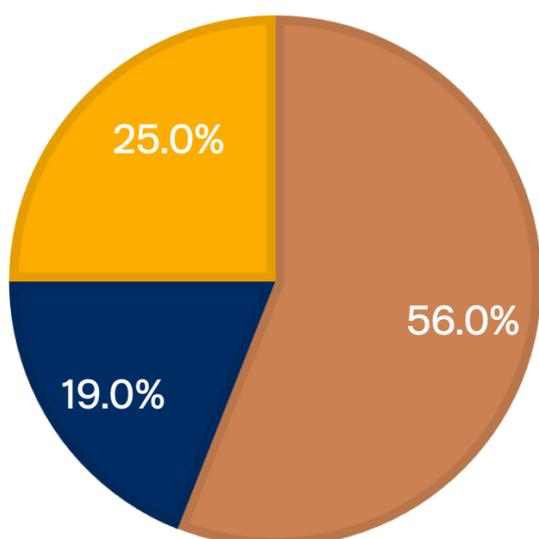
AAA5 (Advanced Asset Allocation 5)



Foreign DM EQ Foreign EM EQ

Fund Name	Weight
ES-GCORE	30.0%
ES-GTECH	15.0%
ES-USTECH	10.0%
M-EUBANK	8.0%
SCBSEMI (A)	12.0%
ES-INDAE	5.0%
ES-ASIA-A	7.0%
SCBKEQTG	8.0%
TISCOHD-A	5.0%
Total	100%

AAA4 (Advanced Asset Allocation 4)



Foreign DM EQ Foreign EM EQ Foreign FI

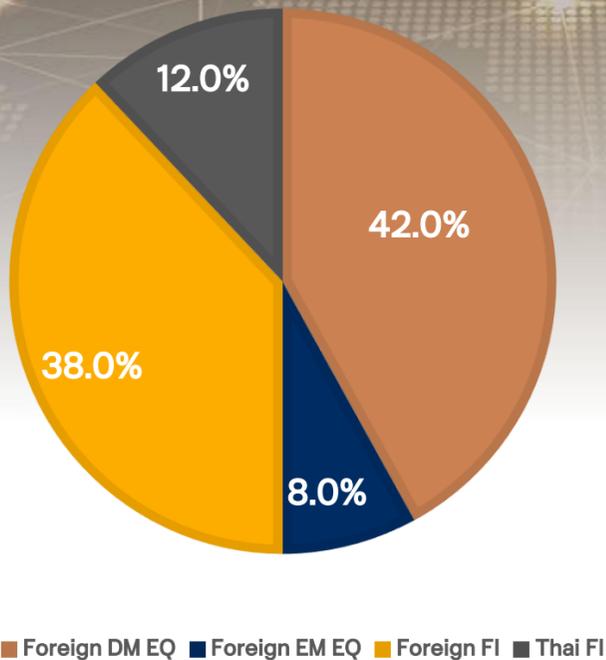
Fund Name	Weight
KT-CSBOND-A	15.0%
ES-APLUS	10.0%
ES-GCORE	24.0%
ES-GTECH	10.0%
ES-USTECH	7.0%
SCBSEMI (A)	9.0%
M-EUBANK	6.0%
ES-INDAE	3.0%
ES-ASIA-A	6.0%
SCBKEQTG	6.0%
TISCOHD-A	4.0%
Total	100%

5

Model Portfolio

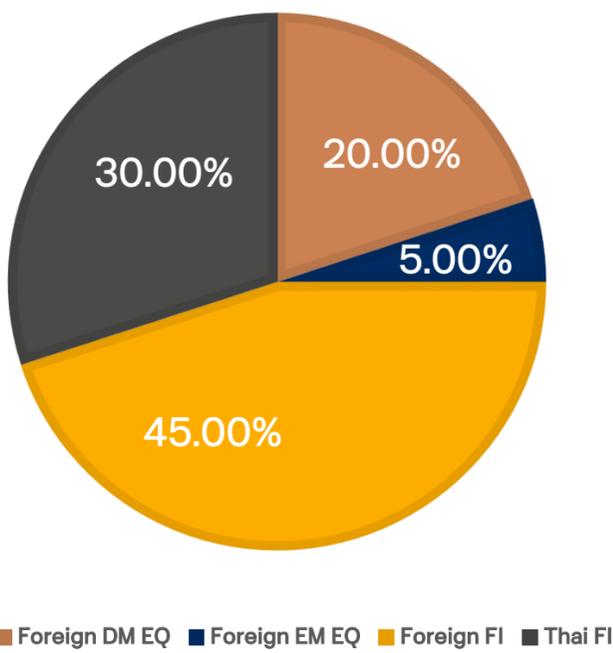
พอร์ตการลงทุนที่แนะนำ กุมภาพันธ์ 2569

AAA3 (Advanced Asset Allocation 3)



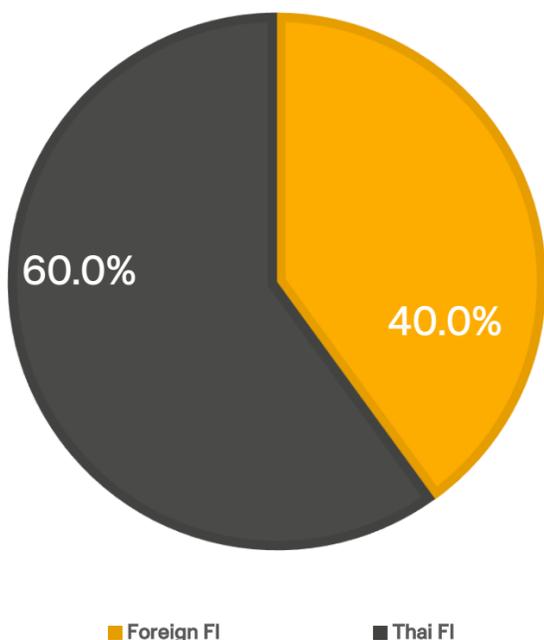
Fund Name	Weight
KFSMART-A	12.0%
KT-CSBOND-A	15.0%
ES-GSBOND-A	15.0%
ES-APLUS	8.0%
ES-GCORE	21.0%
ES-GTECH	5.5%
ES-USTECH	5.0%
SCBSEMI (A)	6.5%
M-EUBANK	4.0%
SCBKEQTG	4.0%
ES-ASIA-A	4.0%
Total	100%

AAA2 (Advanced Asset Allocation 2)



Fund Name	Weight
KFSMART-A	25.0%
K-CASH	5.0%
KT-CSBOND-A	15.0%
ES-GSBOND-A	15.0%
ES-APLUS	15.0%
ES-GCORE	12.0%
SCBSEMI(A)	4.0%
ES-USTECH	2.0%
M-EUBANK	2.0%
SCBKEQTG	2.5%
ES-ASIA-A	2.5%
Total	100%

AAA1 (Advanced Asset Allocation 1)



Fund Name	Weight (%)
KFSMART-A	40.0%
K-CASH	20.0%
KT-CSBOND-A	15.0%
ES-GSBOND-A	10.0%
ES-APLUS	15.0%
Total	100%

ttbreserve

reserving your **infinite success**

หมายเหตุ :

ข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์และการคาดหมาย รวมทั้งการแสดงความคิดเห็นทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ 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