

Weekly Outlook

14 – 18 July 2025

Investment Research
and Strategy Group

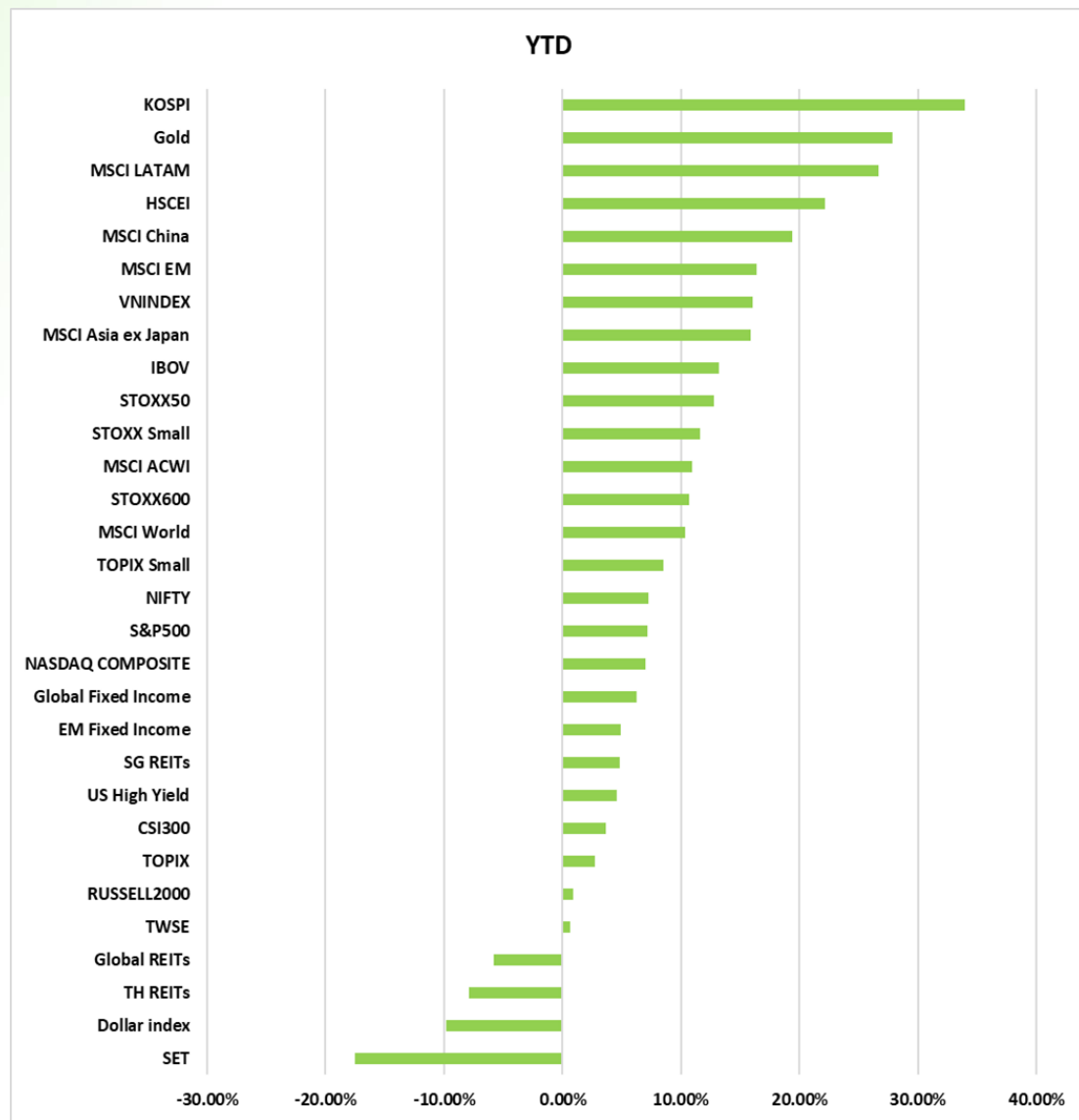


At a Glance

Update



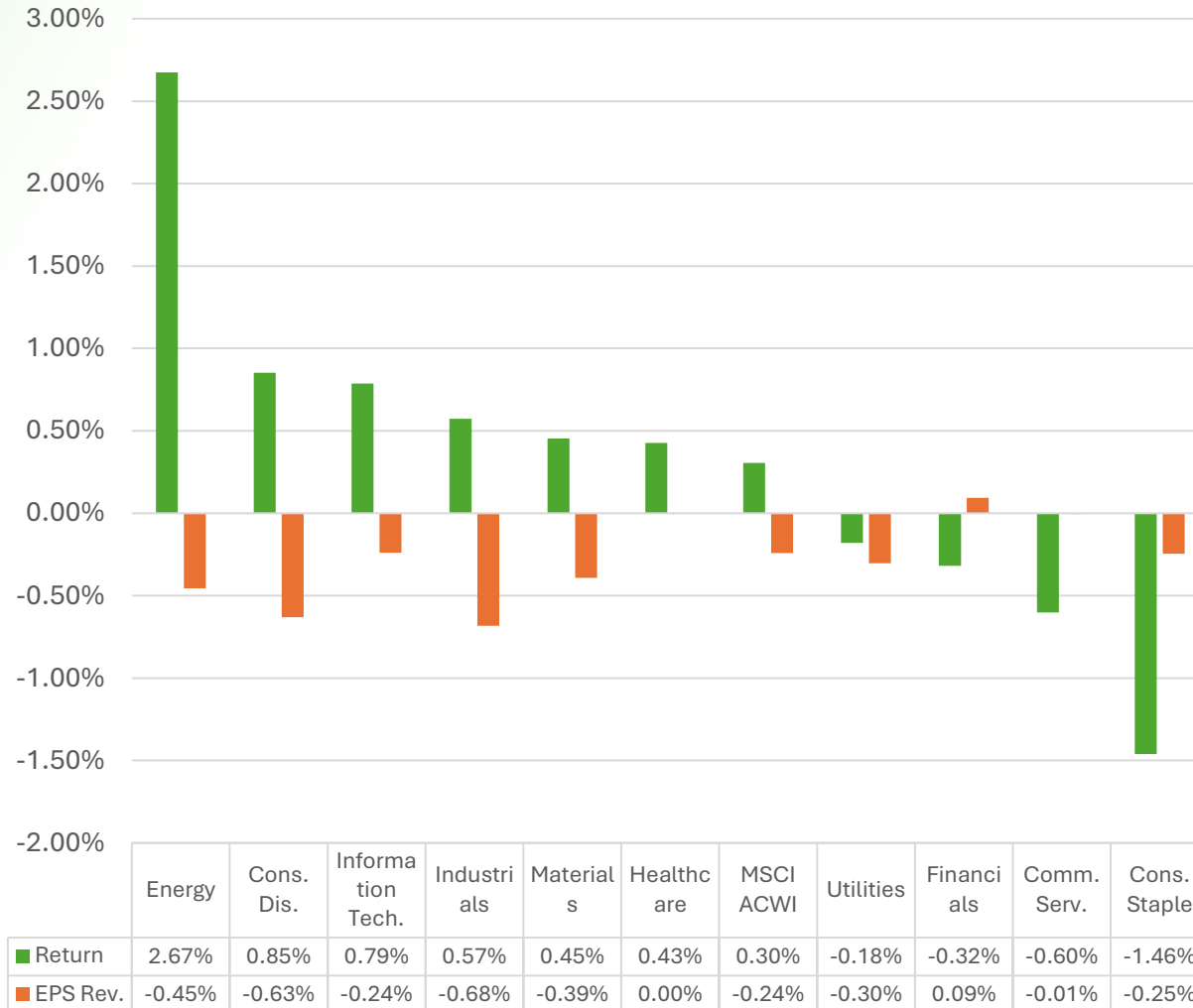
Weekly Wrap-up Performance



- สัปดาห์ที่ผ่านมา ดัชนีหุ้นเวียดนามขึ้นมากที่สุดที่ 5.12% ส่วนที่ลงมากที่สุดคือดัชนี MSCI LATAM ที่ -4.84%
- ในรอบเดือน สินทรัพย์ที่ขึ้นมากที่สุดคือดัชนีเวียดนามที่ 11.01% ส่วนลดลงมากที่สุดคือ กองทรัสต์อสังหาริมทรัพย์ไทยที่ -2.86%
- ตั้งแต่ต้นปี ดัชนี KOSPI เกาหลีใต้ขึ้นมามากที่สุดที่ 34.01% ส่วนดัชนีที่ลงมากที่สุดคือดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทยที่ -17.56%

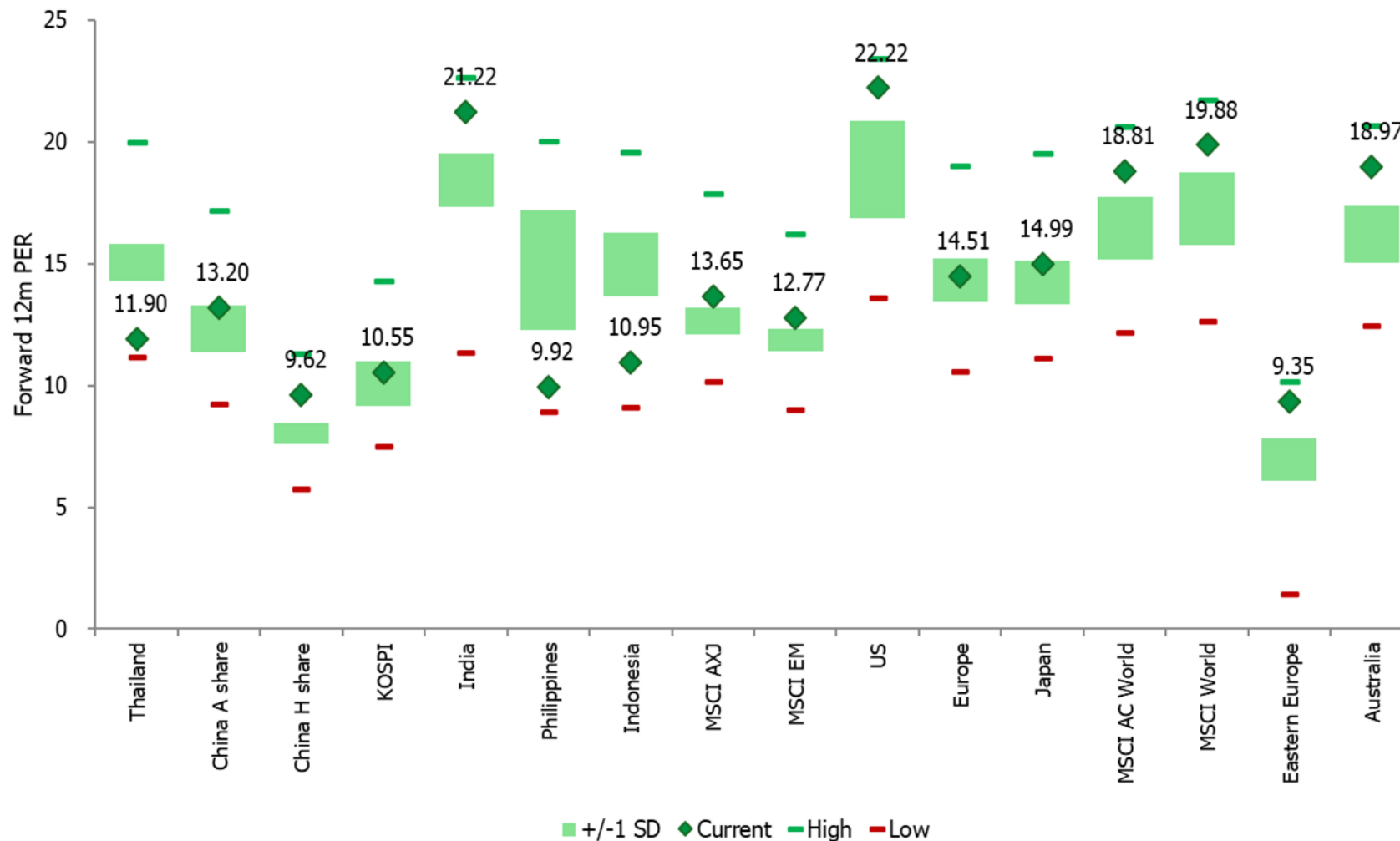
ผลตอบแทนรายกลุ่มอุตสาหกรรมในรอบสัปดาห์

Weekly Performance



- ภาพรวมรายกลุ่มอุตสาหกรรมทั่วโลก กลุ่มพลังงานปรับตัวเพิ่มขึ้น 2.67% ตามมาด้วยกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย (Consumer Discretionary) ที่ 0.85% ส่วนกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Staple) ลดลงมากที่สุดที่ -1.46% ตามมาด้วยบริการสื่อสารที่ -0.60%
- การปรับประมาณการกำไรต่อหุ้น (EPS) ในภาพรวมติดลบที่ -0.24% โดยมีเพียงภาคการเงินที่ปรับขึ้น 0.09% ส่วนภาคอุตสาหกรรม (Industrials) ปรับลดลงมากที่สุดที่ -0.68%
- สัปดาห์นี้เราเห็นตลาดกระจายตัวออกจากกลุ่ม Defensive ในบางหมวด และการปรับประมาณการกำไรลงในเกือบทุกกลุ่มอุตสาหกรรม

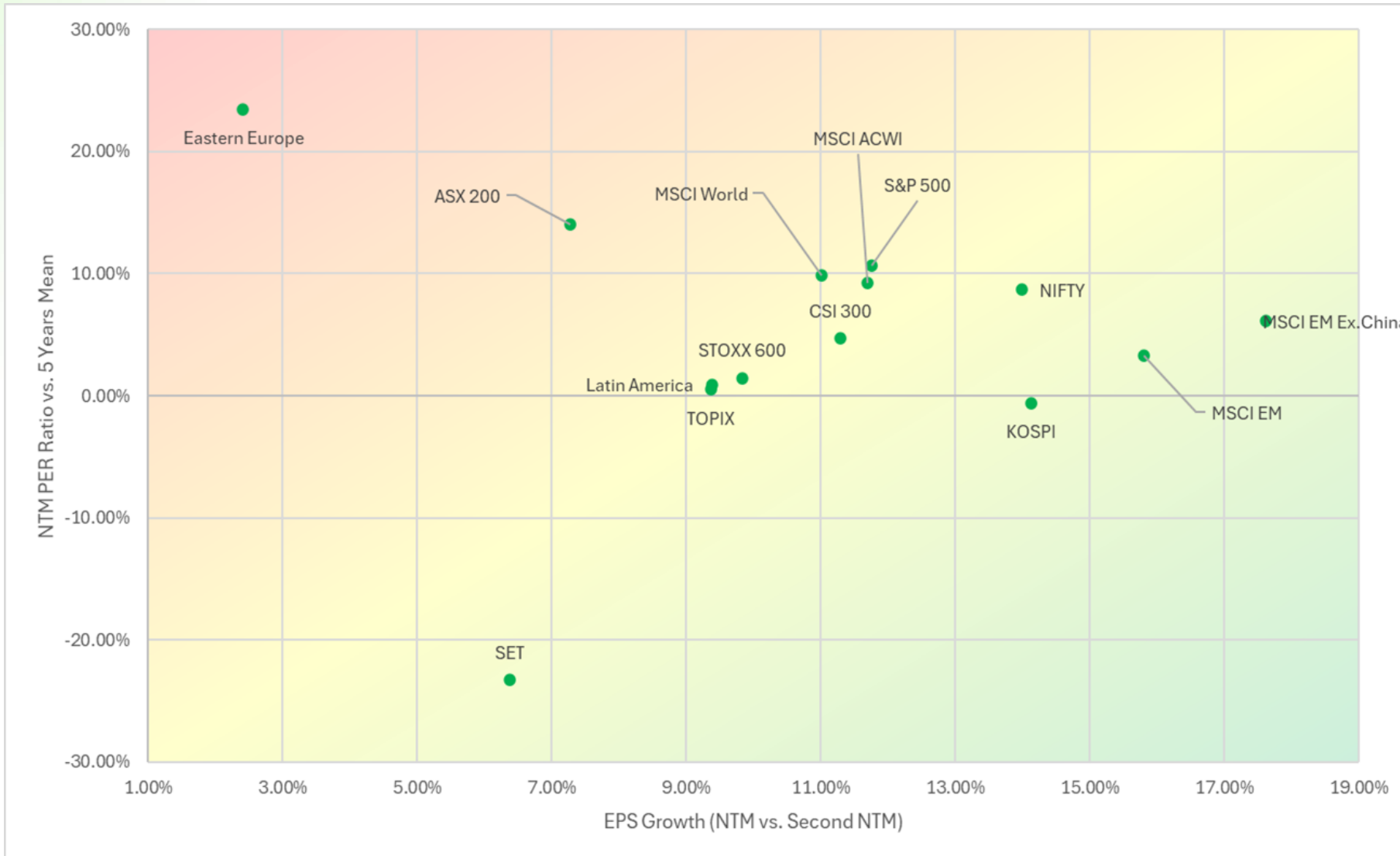
Global Valuation and Earnings



- ดัชนีตลาดหุ้นของหลายประเทศ เช่น อเมริกา อินเดีย ตลอดจนถึงกลุ่มประเทศเกิดใหม่โดยเฉลี่ยยังซื้อขายที่ระดับมูลค่าสูงเมื่อเทียบกับอดีตในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา
- อย่างไรก็ตาม มูลค่าของตลาดหุ้นในบางตลาดอย่างยุโรปเกาหลีใต้ ยังอยู่ในกรอบที่เหมาะสม (ไม่เกิน 1 S.D.) ขณะที่บางตลาดก็หลุดต่ำอย่างเช่นประเทศในกลุ่มอาเซียน

Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 11 July 2025 ; data reflected 10 years)

Global Valuation and Earnings - GARP



Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 11 July 2025)

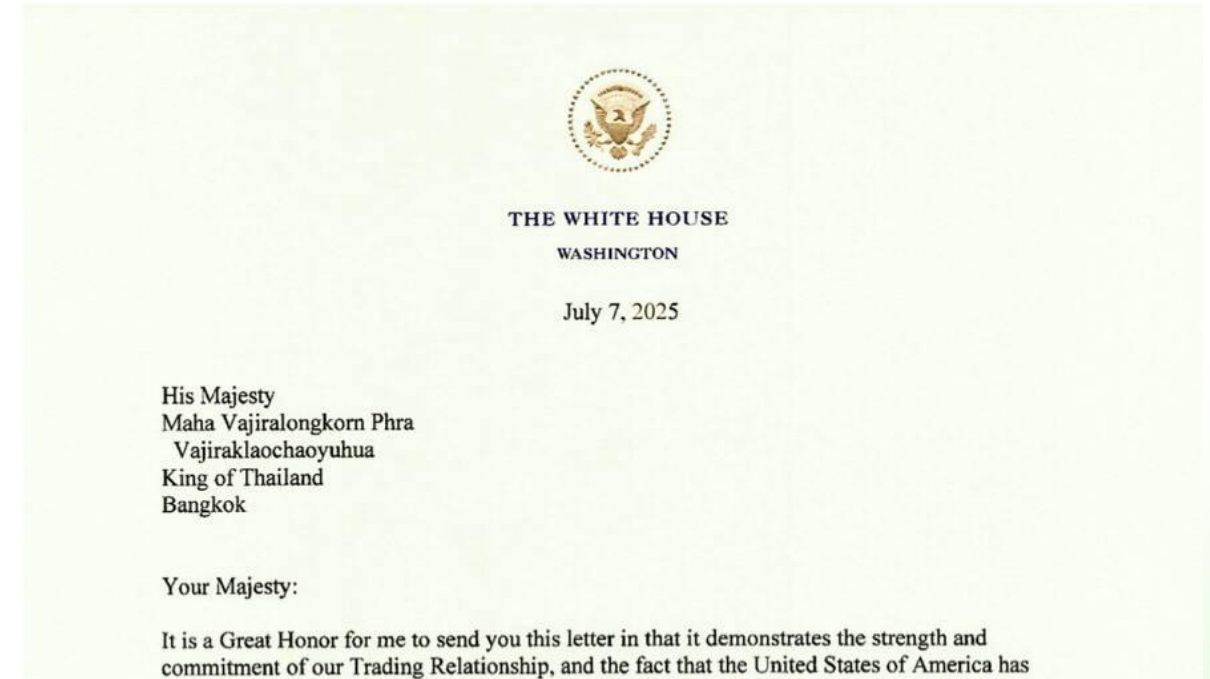
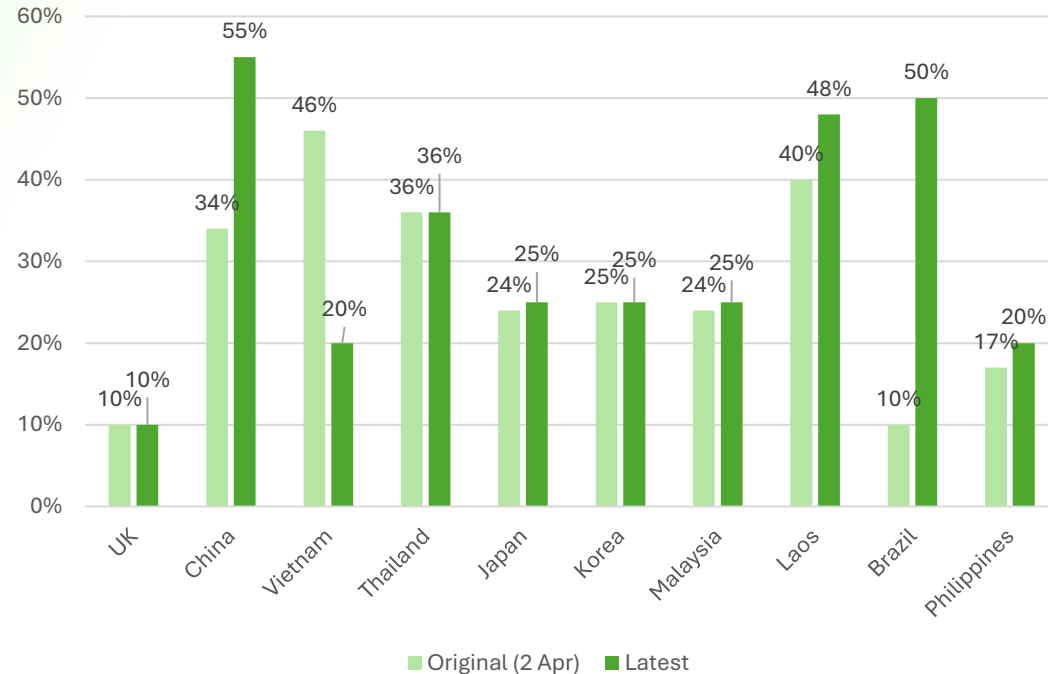
- มูลค่าตลาดที่เหมาะสมและยังมีการเติบโตในปัจจุบัน เกาหลีใต้อยู่ในจุดที่ดี ตามมาด้วยกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่โดยรวม และกลุ่มประเทศเกิดใหม่ไม่รวมจีน
- อย่างไรก็ตาม เราพบว่ายุโรปตะวันออกอยู่ในกลุ่มที่มีราคาแพง และการเติบโตต่อไปอาจเติบโตน้อยลง ซึ่งบ่งชี้ถึงการลงทุนที่สอดคล้องกับระยะสั้นมากกว่าระยะยาว

Key Issues

Issue in Focus



สงครามการค้าถูกเลื่อนชั่วคราว



ทรัมป์เริ่มส่งหนังสือเมื่อสัปดาห์ที่แล้ว แจ้งกำแพงภาษีอย่างเป็นทางการกับประเทศต่างๆ โดยระบุว่าภาษีทั้งหมดจะเริ่มจัดเก็บตั้งแต่วันที่ 1 สิงหาคม 2568 เป็นต้นไป พร้อมประกาศกำแพงภาษีสำหรับทองแดง 50% และภาษีสำหรับยานำเข้า 200% โดยให้เวลาบริษัทผลิตยาในการเปลี่ยนฐานการผลิตอีก 1 ปีต่อจากนี้ ทำให้หลายประเทศต้องเร่งเจรจา และบริษัทต่างๆ ต้องปรับตัวให้เข้ากับสถานการณ์

Source: Bloomberg, CNBC, The White House, ING, XSpring Asset Management

สงครามการค้าถูกเลื่อนชั่วคราว



แคนาดาและสหภาพยุโรปตกลงยอมสหรัฐอเมริกาในประเด็นสำคัญ คือภาษีสินค้าและบริการดิจิทัล ที่สหรัฐฯ มองว่าไม่เป็นธรรมกับบริษัทที่ตั้งในสหรัฐฯ ซึ่งแคนาดาประกาศระงับใช้ภาษีดังกล่าวแล้ว และรัฐบาลชุดปัจจุบันประกาศจะบรรลุข้อตกลงการค้ากับสหรัฐฯ ให้ได้ภายในวันที่ 21 กรกฎาคมนี้ ส่วนสหภาพยุโรประงับแผนบังคับใช้ภาษีสำหรับสินค้าและบริการดิจิทัล – เราประเมินเป็นบวกกับหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีของสหรัฐอเมริกา โดยเฉพาะ Cloud, Streaming

Source: Bloomberg, CNBC, The White House, ING, XSpring Asset Management, Politico

Pictures: European Union, Social Soup Social Media

สงครามการค้าถูกเลื่อนชั่วคราว

คู่ค้าส่งออก	มูลค่า (ปี 2024)	สัดส่วนต่อ GDP
จีน	1.16 แสนล้านดอลลาร์	5.35%
สหรัฐอเมริกา	4.2 หมื่นล้านดอลลาร์	1.94%
อาร์เจนตินา	1.43 หมื่นล้านดอลลาร์	0.66%
เม็กซิโก	1.24 หมื่นล้านดอลลาร์	0.57%
เนเธอร์แลนด์	1.21 หมื่นล้านดอลลาร์	0.56%
ญี่ปุ่น	9.78 พันล้านดอลลาร์	0.45%
สเปน	9.31 พันล้านดอลลาร์	0.43%
แคนาดา	7.87 พันล้านดอลลาร์	0.36%



บราซิลถูกเก็บภาษี 50% จากเหตุผลดีการเมืองของฝ่ายค้าน ในจดหมายถึงประธานาธิบดีของบราซิล ทรัมป์ระบุว่ากระบวนการดำเนินคดีกับผู้นำฝ่ายค้านเป็นไปอย่างไม่ยุติธรรม และเรียกร้องให้บราซิลปล่อยตัวผู้นำฝ่ายค้าน ด้านผู้นำบราซิลระบุว่าสหรัฐฯ ใช้กลไกการค้าเข้าแทรกแซงกิจการภายในอย่างไม่เป็นธรรม พร้อมทั้งจะขึ้นภาษีตอบโต้ และสินค้าบราซิลที่ส่งไปสหรัฐฯ จะหาตลาดอื่นมารองรับแทน ประเมินเป็นผลลบกับหุ้นประเทศละตินอเมริกา

Source: Bloomberg, CNBC, The White House, ING, XSpring Asset Management, Politico

Pictures: Marian Sol Miranda

จับตาคำสั่งศาลวันที่ 31 กรกฎาคม

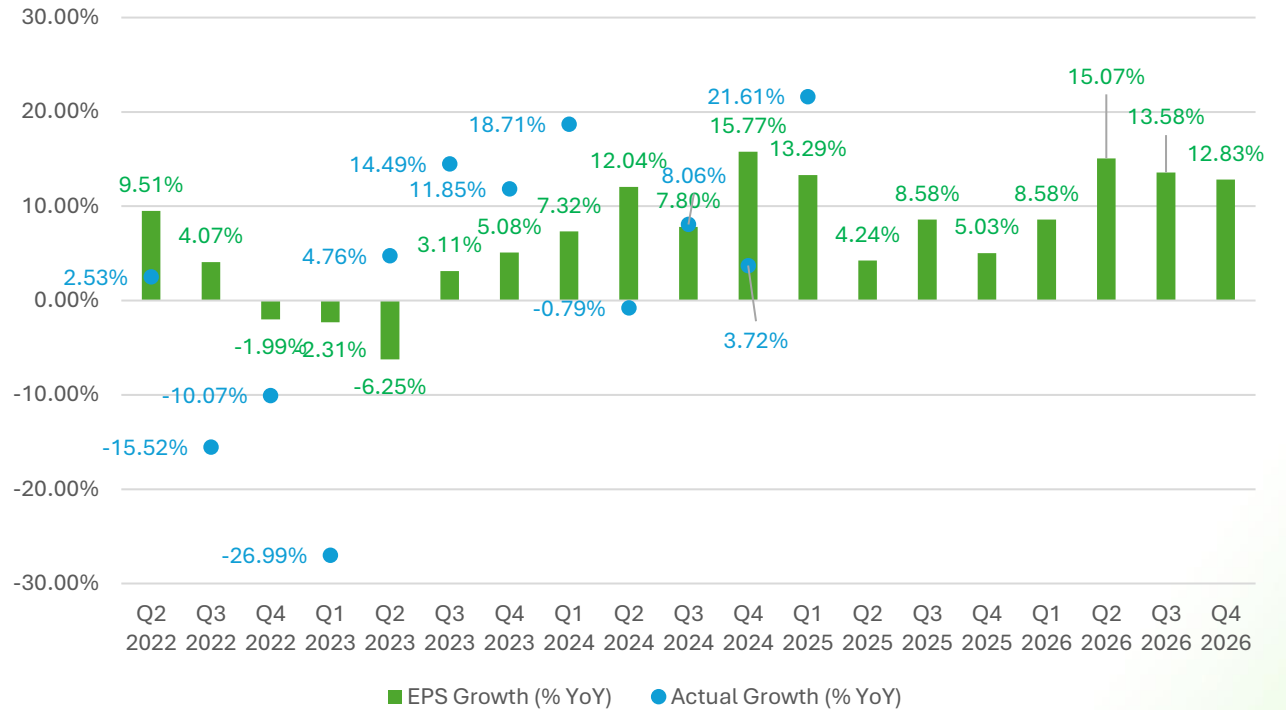


31 กรกฎาคม 2568 ศาลอุทธรณ์สหรัฐฯ นัดอ่านคำพิพากษา กรณีการประกาศกำแพงภาษี ซึ่งคดีดังกล่าวมาจากการยื่นอุทธรณ์ของรัฐบาลต่อศาล กรณีศาลชั้นต้นสั่งให้คำพิพากษาเป็นโมฆะ ทั้งนี้ทั้งสองฝ่ายต้องส่งเอกสารและคำแถลงฉบับสมบูรณ์ภายในวันที่ 23 กรกฎาคมนี้ ก่อนที่ศาลจะอ่านคำตัดสิน – เราประเมินว่าการต่อสู้จะเกิดขึ้นต่อจนกว่าจะถึงคำพิพากษาที่ศาลฎีกาของสหรัฐฯ ซึ่งกินระยะเวลายาวนานกว่าผลของคำตัดสินจะมีผล

Source: Bloomberg, CNBC, The White House, ING, XSpring Asset Management, Politico

Pictures: Matt H. Wade (CC-SA 3.0), Microsoft Copilot

	Yesterday	Today	Tomorrow	This Week	Next Week			
	TICKER 143 MATCHES		MKT CAP	EPS ESTIMATE	REPORTED EPS	SURPRISE	SURPRISE %	REVENUE FORECAST
	 JPM ^D JP MORGAN CHASE & CO.		797.21 B USD	4.48 USD	—	—	—	43.9 B USD
	 NFLX ^D NETFLIX, INC.		529.88 B USD	7.07 USD	—	—	—	11.04 B USD
	 JNJ ^D JOHNSON & JOHNSON		377.51 B USD	2.68 USD	—	—	—	22.87 B USD
	 BAC ^D BANK OF AMERICA CORPOR...		351.96 B USD	0.86 USD	—	—	—	26.75 B USD
	 GE ^D GE AEROSPACE		272.38 B USD	1.41 USD	—	—	—	9.56 B USD
	 WFC ^D WELLS FARGO & COMPANY		268.63 B USD	1.41 USD	—	—	—	20.76 B USD
	 ABT ^D ABBOTT LABORATORIES		229.69 B USD	1.25 USD	—	—	—	11.06 B USD
	 MS ^D MORGAN STANLEY		228.26 B USD	1.98 USD	—	—	—	16.02 B USD
	 AXP ^D AMERICAN EXPRESS COMPA...		223.82 B USD	3.87 USD	—	—	—	17.7 B USD
	 GS ^D GOLDMAN SACHS GROUP, L...		216.31 B USD	9.59 USD	—	—	—	13.45 B USD

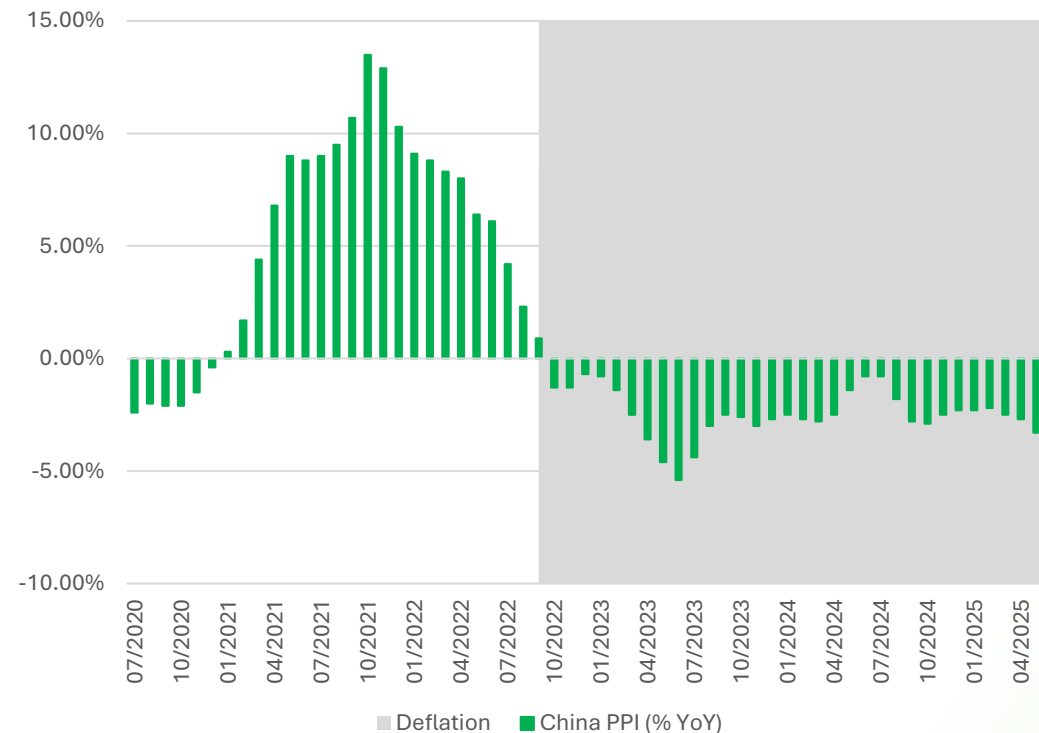
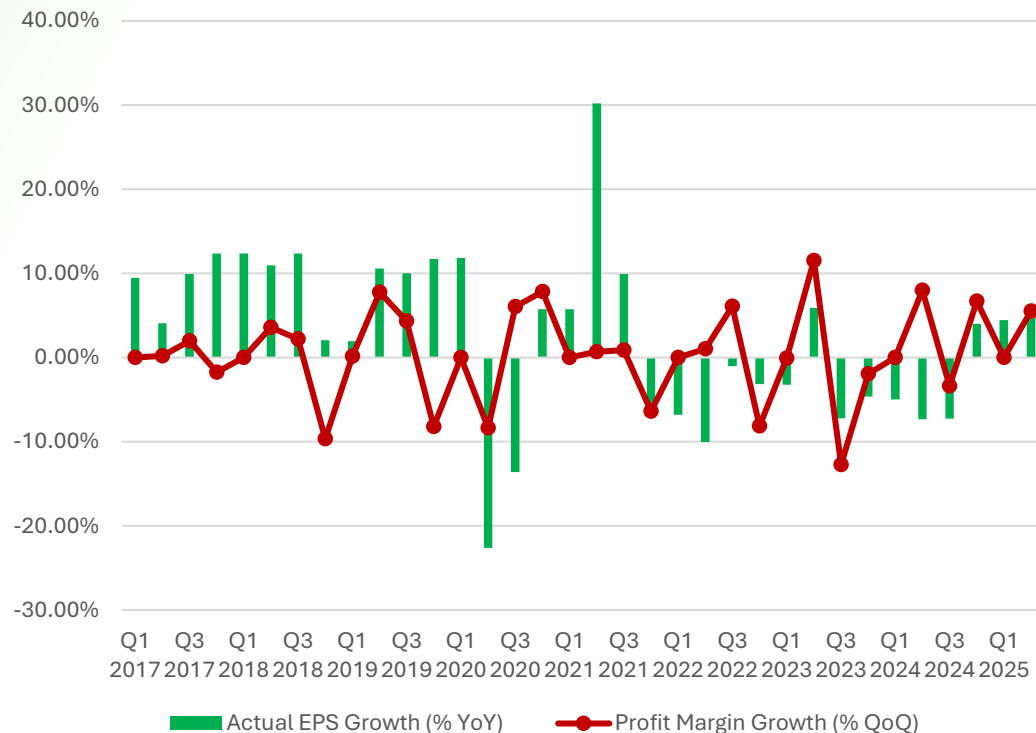


สัปดาห์นี้เริ่มช่วงการประกาศงบของสหรัฐอเมริกา โดยจะเริ่มต้นทึงบธนาคารใหญ่ก่อนคือ JPM, Bank of America, Wells Fargo, Goldman Sachs และ Morgan Stanley ตามมาด้วยบริษัทเทคโนโลยี เช่น Netflix และบริษัทอื่นๆ ซึ่งคาดการณ์กำไรของบริษัทในสหรัฐอเมริกาสำหรับไตรมาสนี้ยังเป็นบวกที่ 4.24% (นับจากช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว) ทั้งนี้หากผลสงครามการค้าออกมาอ่อนกว่าที่กังวลกัน อาจผลักดันให้หุ้นสหรัฐฯ ยังมีแรงส่งไปต่อ

Source: Bloomberg, CNBC, The White House, ING, XSpring Asset Management, Politico

Pictures: Matt H. Wade (CC-SA 3.0), Microsoft Copilot

จีนส่งสัญญาณปรับทำที่แก้เงินฝืด



จีนส่งสัญญาณแก้ปัญหากเงินฝืด ด้วยการปรับลดการแข่งขันบริษัทภายในประเทศ โดยราคาสินค้าหน้าโรงงาน (PPI) ตกต่ำ และทำให้จีนเข้าสู่สภาวะเงินฝืดที่ยาวนาน ปัญหามาจากการแข่งขันการผลิต ประกอบกับเศรษฐกิจจีนชะลอตัว ทำให้สินค้าล้นตลาด ซึ่งรัฐบาลจีนเริ่มส่งสัญญาณแก้ไขแล้ว เริ่มต้นจากอุตสาหกรรมผลิตรถยนต์ไฟฟ้าที่เริ่มไม่ไหวทำสงครามราคา แม้จะยังไม่มีมาตรการที่ชัดเจน แต่ถือเป็นสัญญาณบวกที่สำคัญมากสำหรับนักลงทุน

Source: Bloomberg, CNBC, The White House, ING, XSpring Asset Management, Politico

Focusing Strategy

Issue in Focus



Equities

- ระยะสั้นเราประเมินว่าความเสี่ยงด้านนโยบายสงครามการค้าจะยังกดดันต่อเนื่องไปจนถึงวันที่ 1 สิงหาคมนี้ อย่างไรก็ตามสำหรับหุ้นสหรัฐฯ ที่เริ่มรายงานผลประกอบการ ถ้าดีกว่าคาด อาจยังเป็นส่งให้ตลาดสหรัฐฯ ได้ แม้ Valuation จะตึงตัวก็ตาม

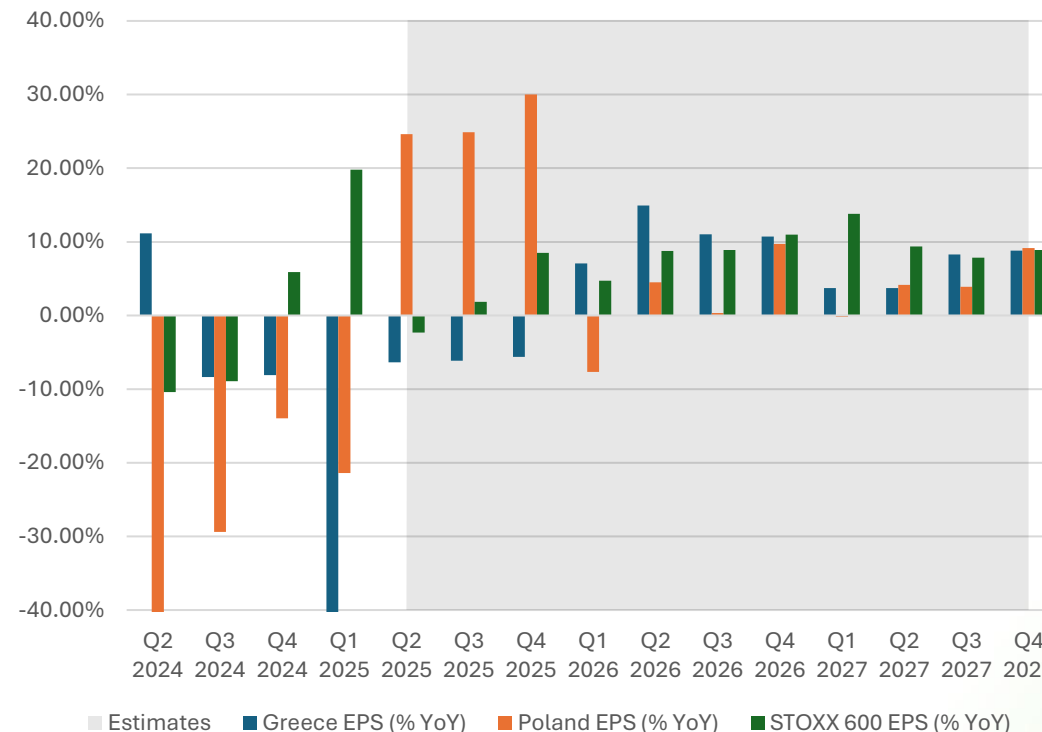
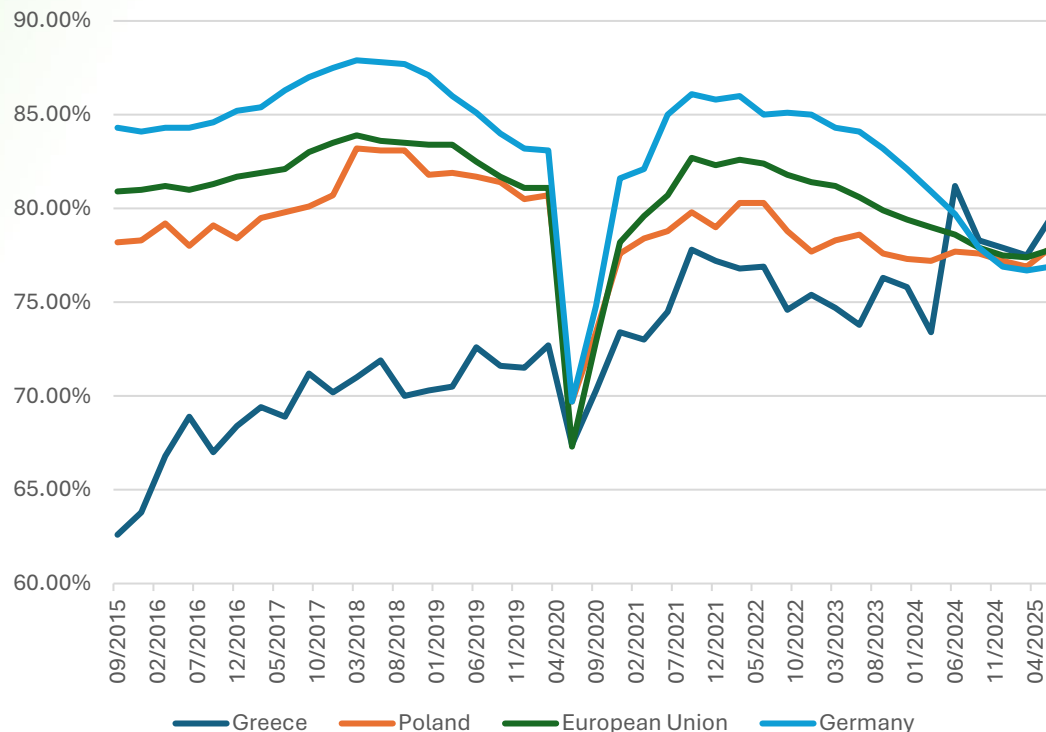
Fixed Income

- ตราสารหนี้ทั่วโลกอายุสั้น ยังคงอยู่ในคำแนะนำในสถานการณ์ที่ดอกเบี้ยระยะยาวยังผันผวน ยกเว้นตราสารหนี้ในตลาดเกิดใหม่ที่ยังมีความคาดหวังว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง โดยเฉพาะในกลุ่มประเทศละตินอเมริกาและยุโรปตะวันออก

Alternative

- ราคาทองคำอาจมีปัจจัยในทางบวกในระยะสั้นจากสงครามการค้าที่ยังไม่แน่นอน ส่วนราคาน้ำมันยังคงถูกกดดันจากปริมาณการผลิตของ OPEC+ ที่มากกว่าคาด ด้านราคาทองแดงที่ดีขึ้นอาจจบลงด้วยภาษีของสงครามการค้าในสหรัฐอเมริกา

ยุโรปยังมีดี เราเลือกเสี่ยงกับยุโรปตะวันออก

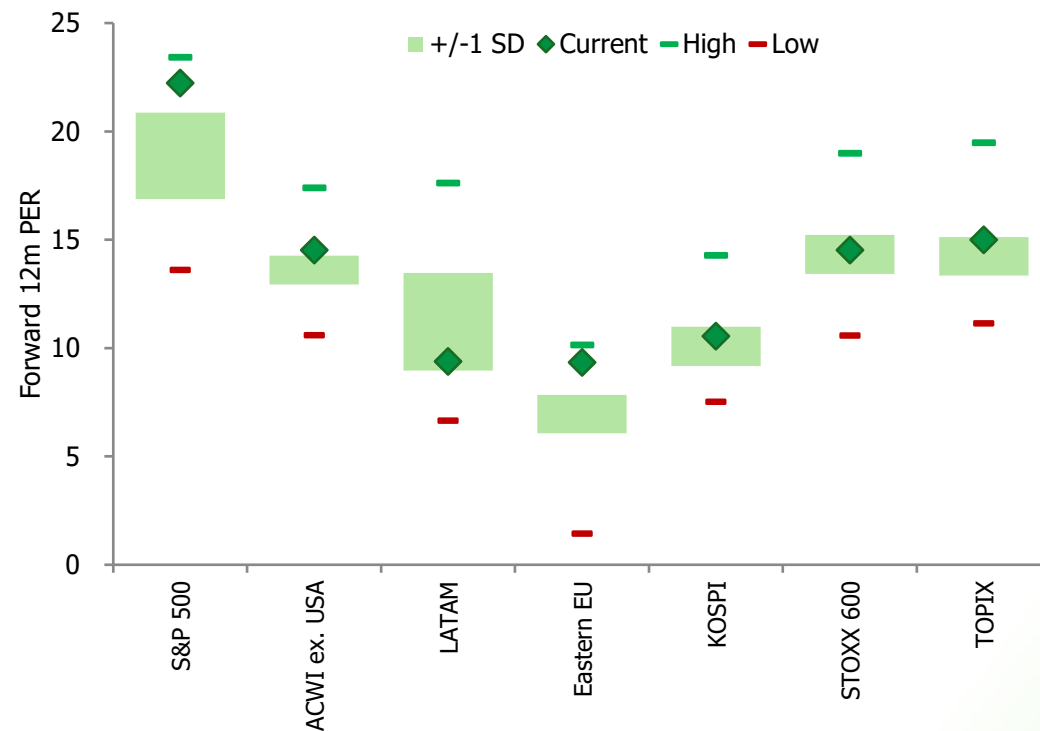


เรายังคงมีมุมมองบวกสำหรับยุโรป โดยเลือกเสี่ยงกับยุโรปตะวันออก ในแง่ของการเติบโตยุโรป ประมาณการเติบโตของกำไรเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว (YoY) ยังคงไปได้ดีอยู่ ส่วนยุโรปตะวันออกมีความผันผวนมากกว่า อย่างไรก็ตามเรามองว่ายุโรปตะวันออกจะได้ประโยชน์สำหรับการเป็นฐานการผลิตให้ยุโรป (Reshoring) ในสถานการณ์ที่ความตึงเครียดระหว่างยุโรปและจีนมีสูง

Source: Bloomberg, CNBC, The White House, ING, XSpring Asset Management, Politico

Note: Poland Q2/2024 EPS Growth is -68.18 % YoY, Greece Q1/2025 EPS Growth is -48.11% YoY

หุ้นโลกจำเป็นต้องเลือก - อย่าเลือกทั้งตระกร้า



กระแสการเทขายสินทรัพย์ในสกุลดอลลาร์ยังคงเกิดขึ้นต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามแม้เราจะเชื่อว่าตลาดนอกสหรัฐฯ (RoW: Rest of the World) จะได้ประโยชน์ แต่มูลค่าโดยประเมินจากอัตราส่วน Price/Earning Ratio ใน 12 เดือนจากนี้ยังคงยืนอยู่ในระดับที่สูง โดยเฉพาะหุ้นนอกสหรัฐฯ ที่ยืนสูงกว่า 1 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานแล้ว เราแนะนำให้เลือกเป็นรายตลาด โดยเฉพาะอย่างยิ่งในตลาดที่มูลค่าหุ้นยังอยู่ในระดับต่ำ และมีปัจจัยพื้นฐานสนับสนุนที่ดีพอ ตัวอย่างเช่น STOXX 600 ที่ยังอยู่ในกรอบ

What to Watch

วัน	รายละเอียด
จันทร์	ยอดส่งออกและนำเข้าเดือนมิถุนายนของจีน คาด 5.5% YoY สำหรับส่งออก, 2.5% YoY สำหรับนำเข้า
อังคาร	GDP ของจีนไตรมาส 2 คาด 5.3% YoY, ตัวเลขค้าปลีกจีนเดือนมิถุนายน คาด 6.1% YoY, เงินเฟ้อสหรัฐฯ คาด 0.2% MoM/2.5% YoY เงินเฟ้อทั่วไป, 0.2% MoM/2.9% YoY เงินเฟ้อพื้นฐาน
พุธ	ราคาสินค้าหน้าโรงงานสหรัฐฯ คาด 0.3% MoM/2.8% YoY, งบของธนาคารใหญ่ในสหรัฐฯ (JPM, Citi, WFC, STT, BK)
พฤหัสบดี	ตัวเลขค้าปลีกสหรัฐฯ คาด 0.2% MoM/3.6% YoY, ตัวเลขผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก 2.3 แสนราย
ศุกร์	เงินเฟ้อญี่ปุ่นเดือนมิถุนายน คาด 3.3% YoY สำหรับเงินเฟ้อทั่วไป, 3.4% YoY สำหรับเงินเฟ้อที่แท้จริง, ตัวเลขผลสำรวจของมหาวิทยาลัยมิชิแกนเดือนกรกฎาคม คาด 60.5 หน่วย
เสาร์/อาทิตย์	อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของจีน คาดคงไว้เท่าเดิมสำหรับอายุ 1 และ 5 ปี ที่ 3.0% และ 3.5% ตามลำดับ



ข้อสงวนสิทธิ์

- ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ อ้างอิงจากแหล่งที่มาของข้อมูลที่เราเชื่อถือว่าน่าเชื่อถือขณะจัดทำ โดยเป็นข้อมูลที่แสดงผล ณ ที่มีอยู่ (as is) และปรากฏอยู่ (as available) ณ วันที่จัดทำเอกสารฉบับนี้ ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ และมิได้รับรองหรือรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูล และข้อสงวนสิทธิ์ไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นหรือเกี่ยวข้องกับการใช้ข้อมูลดังกล่าว
- ข้อมูล ความเห็น หรือคาดการณ์ การประเมิน และข้อข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ เป็นเพียงความเห็นเบื้องต้นและเป็นการทั่วไปเท่านั้น มิใช่คำแนะนำ การรับประกัน หรือรับรองผลตอบแทนจากการลงทุนในผลิตภัณฑ์การลงทุนใดๆ แต่ประการใด และมีอาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำ หรือเป็นการเสนอซื้อ เสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์แก่บุคคลใดๆ โดยเฉพาะเจาะจง

คำเตือน

- การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจลงทุน การลงทุนในหน่วยลงทุนมิใช่การฝากเงิน และมีความเสี่ยงของการลงทุน ผู้ถือหน่วยลงทุนอาจได้รับเงินลงทุนคืนมากกว่าหรือน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกก็ได้ และอาจไม่ได้รับชำระเงินค่าขายคืนหน่วยลงทุนภายในระยะเวลาที่กำหนด หรืออาจไม่สามารถขายคืนหน่วยลงทุนได้ตามที่มีคำสั่งไว้
- ผลการดำเนินงานในอดีตมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต
- กองทุนรวมที่ระบุในเอกสารนี้อาจมิได้เหมาะกับนักลงทุนทุกประเภท ผู้ลงทุนควรลงทุนในกองทุนรวมดังกล่าวเมื่อเห็นว่าการลงทุนในกองทุนรวมนั้นเหมาะสมกับวัตถุประสงค์การลงทุนของตนเอง และผู้ลงทุนยอมรับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นได้จากการลงทุนดังกล่าว ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำจากผู้แนะนำการลงทุนของท่าน ก่อนตัดสินใจลงทุน
- กองทุนรวมมีลักษณะเฉพาะและความเสี่ยงเฉพาะ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะ เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงของกองทุนรวมแต่ละกองก่อนตัดสินใจลงทุน โดยท่านสามารถติดต่อขอรับข้อมูลเพิ่มเติม หรือหนังสือชี้ชวนของกองทุนรวม ได้ที่ผู้แนะนำการลงทุนของท่าน



www.xspringam.com
customercare@xspringam.com

Tel. 02-030-3730

59 Siri Campus, Building D, 2nd Floor, Soi Rim Klong Prakanong Phrakanong
Nuea, Wattana, Bangkok 10110



XSpring AM