

Weekly Outlook

29 June – 5 July 2026

Investment Research
and Strategy Group



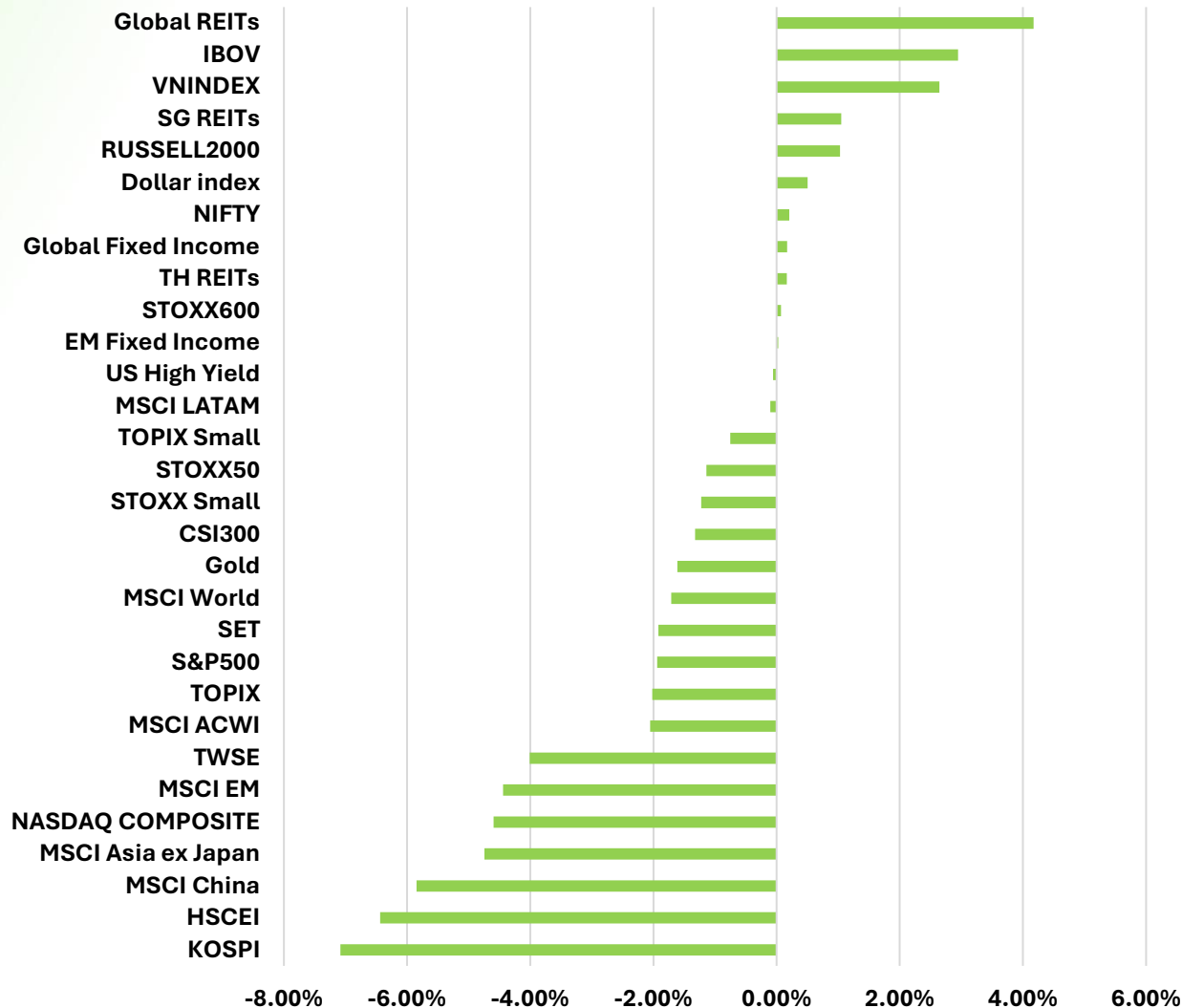
At a Glance

Update



Weekly Wrap-up Performance

1W



- สัปดาห์ที่ผ่านมา กลุ่ม REITs ปรับตัวเพิ่มขึ้นมากที่สุดที่ 4.17% ลดลงมากที่สุดคือดัชนีเกาหลีใต้ที่ปรับตัว -7.08%
- ในรอบเดือน กลุ่ม REITs ปรับตัวขึ้น 4.40% ส่วนลดลงมากที่สุดคือหุ้นจีนในฮ่องกง -10.20%
- ตั้งแต่ต้นปี ดัชนีหุ้นเกาหลีใต้เพิ่มขึ้นมากที่สุดที่ 259.81% ส่วนที่ลงมากที่สุดคือดัชนีค่าเงินดอลลาร์ที่ -6.57%
- เราเริ่มเห็นนักลงทุนในตลาดเปลี่ยนเข้าสินทรัพย์กลุ่ม Real Asset มากขึ้น จากความกังวลในเรื่องของเงินเฟ้อของตลาด ระหว่างที่ยังไม่มีปัจจัยเฉพาะตัว

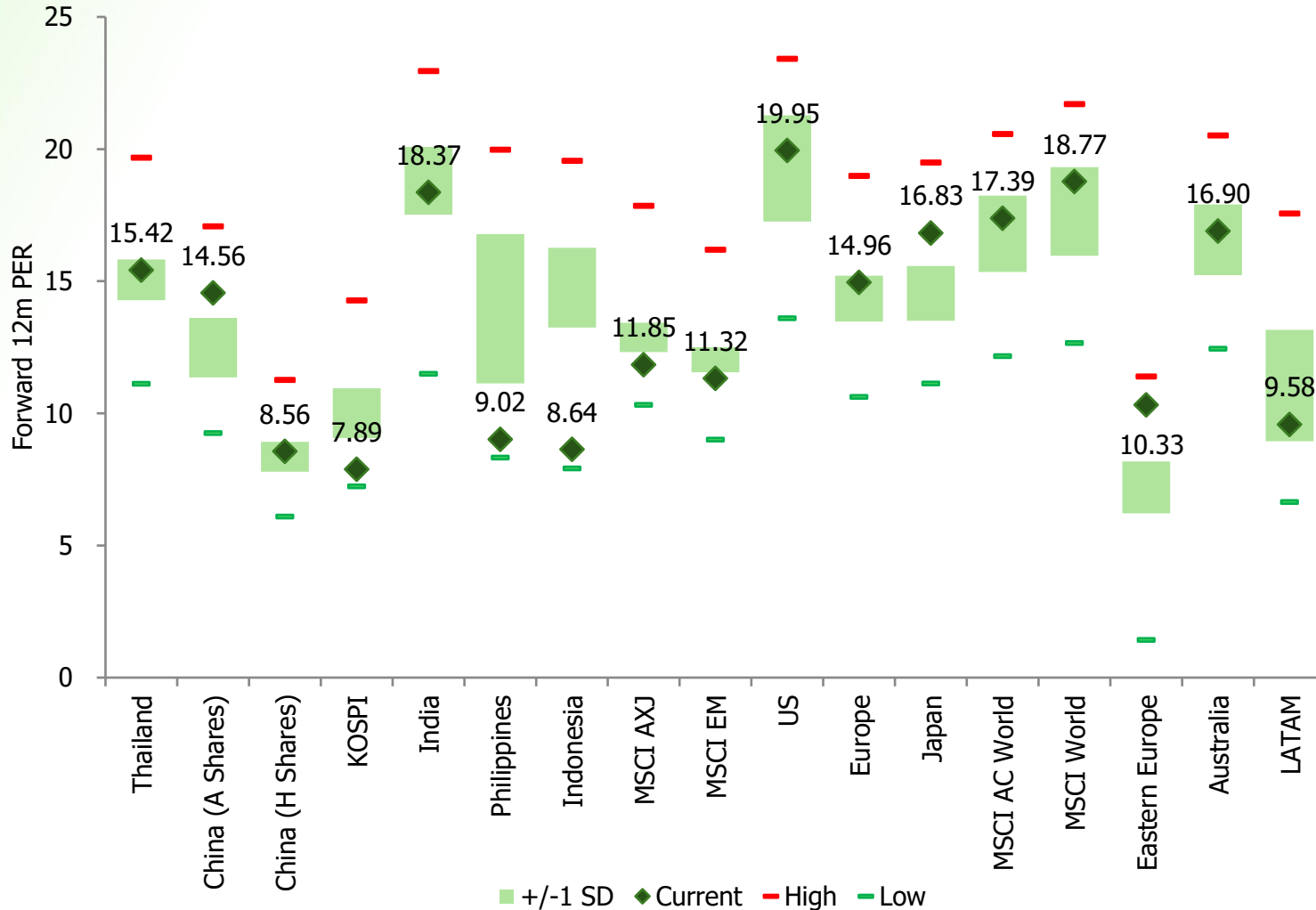
ผลตอบแทนรายกลุ่มอุตสาหกรรมในรอบสัปดาห์



■ Return	5.89%	2.62%	2.26%	2.11%	-0.86%	-1.12%	-1.60%	-2.07%	-2.20%	-2.71%	-3.19%	-5.67%
■ NTM EPS Rev.	-0.21%	-0.37%	-0.05%	-0.63%	-0.44%	-0.31%	-0.71%	0.33%	-0.14%	-0.20%	-0.27%	2.06%

- ภาพรวมรายกลุ่มอุตสาหกรรมทั่วโลก ดัชนีรวมปรับลดลง -2.07% นำโดยกลุ่มเทคโนโลยีที่ถูกเทขายลดลง -5.67% และวัสดุอุตสาหกรรม -3.19% จากความกังวลของตลาดเกาหลีใต้
- การปรับประมาณการกำไรต่อหุ้น (EPS) ในภาพรวมเพิ่มขึ้น 0.33% กลุ่มที่ปรับขึ้นมากที่สุดคือเทคโนโลยีที่ 2.06% ลดลงมากที่สุดคือพลังงานที่ลดลงไป -0.71%
- ตลาดโดยรวมขาดปัจจัยเฉพาะตัว ทำให้กลับมาโฟกัสกับภาพรวมเศรษฐกิจและความกังวลด้านนโยบาย เราคาดว่าตลาดจะผันผวนต่อเนื่องจนกว่าจะถึงช่วงประกาศงบไตรมาส 2 กลางเดือนกรกฎาคม

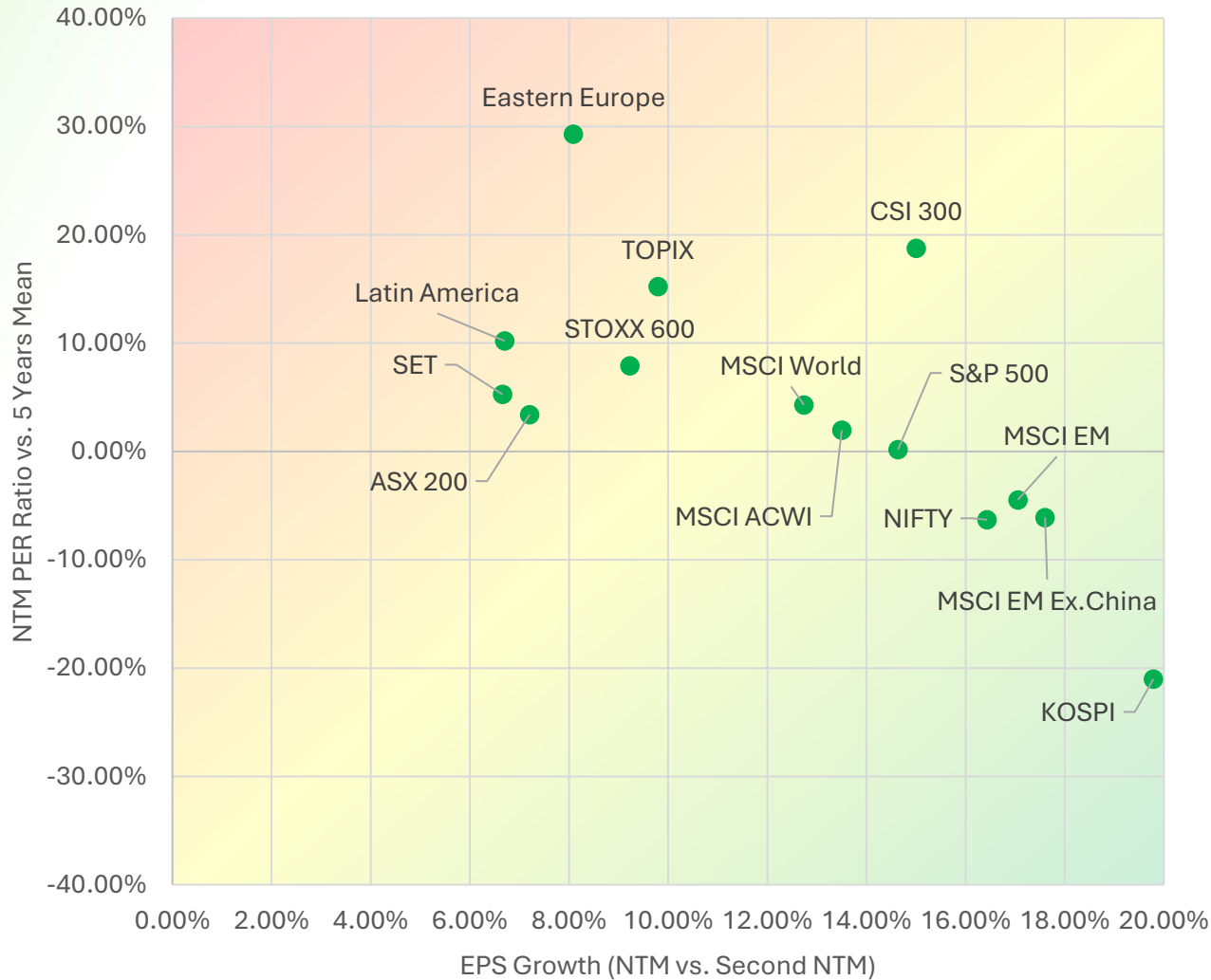
Global Valuation and Earnings



Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 26/06/2026 ; data reflected 10 years)

- ดัชนีตลาดหุ้นของหลายประเทศ เช่น อเมริกา กลับมาซื้อขายในช่วงมูลค่าที่เหมาะสม ยกเว้นตลาดอย่างญี่ปุ่นที่กำลังอยู่ระหว่างการปรับตัวใหม่ และยุโรป ตะวันออกที่ซื้อขายกันในระดับที่แพงมาก ส่วนตลาดเกิดใหม่เริ่มซื้อต่ำกว่าในอดีต อินเดียอยู่ในโซนต่ำแล้ว
- มูลค่าของตลาดหุ้นในบางตลาดถูกกดลงอย่างรุนแรงจากการเทขาย ขณะที่เกาหลีใต้เป็นข้อยกเว้นจากกำไรที่ปรับเพิ่มขึ้นอย่างมาก
- ตลาดจีนมูลค่าปัจจุบันเริ่มฉีก โดยกลุ่ม H-Shares ในฮ่องกงกลับมาอยู่ในช่วงซื้อขายปกติ ส่วน A-Shares ยังแพงอยู่

Global Valuation and Earnings - GARP



- มูลค่าตลาดที่เหมาะสมและยังมีการเติบโตในปัจจุบัน หลายตลาดเริ่มฉีกออกจากกันมากขึ้น โดยในบางภูมิภาคอย่างญี่ปุ่น ออสเตรเลีย ละตินอเมริกา ไทย และยุโรป อยู่ในกลุ่มที่แพงเมื่อเทียบกับการเติบโต ขณะที่อินเดีย ประเทศเกิดใหม่ และเกาหลีใต้ กลับอยู่ในกลุ่มที่ไม่แพง
- สำหรับหุ้นไทยอยู่ในระดับที่ไม่น่าลงทุน เพราะแม้ในเชิงปัจจัยมูลค่าจะดูไม่แพง แต่การเติบโตอยู่ในระดับต่ำ
- ยุโรปตะวันออกแพงต่ำกว่าระดับ 30% เมื่อเทียบกับในอดีตแล้ว แต่การเติบโตดีขึ้นใกล้แตะ 8% ขณะที่ไทยการเติบโตกลับเหลือเพียง 6% เศษๆ บ่งชี้ว่าไม่น่าสนใจ

Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 26/06/2026)

Global Valuation and Earnings – EPS

Regions	Indices	Price Trend	Revision EPS trend (inversed plot)	1W	2W	1M	3M	6M	1Y
MSCI AC World	MXWD Index			0.62%	1.00%	2.01%	9.69%	18.79%	29.66%
MSCI World	MXWO Index			0.65%	0.87%	1.72%	7.44%	14.32%	24.69%
MSCI EM	MXEF Index			0.53%	1.61%	3.53%	20.97%	43.18%	56.14%
MSCI EM Ex China	MXCXBRV Index			0.73%	1.99%	4.92%	28.23%	62.01%	82.03%
USA	SPX Index			0.93%	1.33%	2.69%	9.94%	18.85%	31.33%
Europe	SXXP Index			0.42%	0.63%	1.06%	4.61%	9.35%	13.95%
Japan	TPX Index			0.77%	1.09%	3.16%	8.48%	14.09%	25.57%
China	SHSZ300 Index			0.51%	-1.50%	-0.84%	0.01%	3.95%	10.26%
Australia	AS51 Index			0.25%	-0.16%	0.45%	-0.57%	8.90%	14.14%
Korea	KOSPI Index			2.08%	3.67%	8.89%	57.95%	157.78%	255.41%
India	NIFTY Index			0.23%	0.54%	0.69%	1.72%	6.33%	8.94%
Latin America	SPLAC Index			-0.60%	-0.34%	-1.54%	5.75%	22.87%	23.24%
Thailand	SET Index			0.25%	0.69%	0.83%	3.87%	5.28%	7.20%
Eastern Europe	M1CXNNE Index			-0.96%	-0.58%	-0.51%	3.18%	6.55%	9.05%

- กำไรของตลาดหุ้นโดยภาพรวมปรับขึ้น นำโดยสหรัฐอเมริกาที่ยังปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง
- ภูมิภาคละตินอเมริกายังถูกปรับกำไรลดลงหลังจากสถานการณ์ราคาน้ำมันผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว ส่วนจีน A-Shares กลับมาดีขึ้น
- ตลาดโดยรวมยังให้น้ำหนักกับพัฒนาการของ AI เป็นหลักสำหรับกำไรต่อหุ้นในแต่ละภูมิภาค

Summary of Market Outlook

Market	Indices	Overweight	Neutral	Underweight	Comments
Global Equities	MSCI ACWI	✓			เรายังคงประเมินตลาดหุ้นทั่วโลกด้วยภาพรวมที่เป็นบวกจากกระแสปัญญาประดิษฐ์ที่ยังเป็นแรงผลักดันสำคัญ
Developed Market	MSCI WORLD		✓		เราปรับมุมมองตลาดพัฒนาแล้วโดยรวมลงมาเป็นกลาง จากปัญหาเงินเฟ้อสูงในบางประเทศเนื่องจากราคาพลังงานที่ปรับตัวสูงขึ้น ทำให้โอกาสในการลดดอกเบี้ยอาจเกิดขึ้นได้ยาก
USA	S&P 500	✓			เรายังมีมุมมองเป็นบวกกับหุ้นสหรัฐฯ จากเศรษฐกิจที่ยังแข็งแกร่ง แม้จะมีความเสี่ยง Stagflation ก็ตาม
Japan	TOPIX	✓			ญี่ปุ่นยังคงมองเป็นบวกจากปัจจัยการเติบโตของกำไรบริษัทจดทะเบียนและเศรษฐกิจที่ดีขึ้น
Europe	STOXX 600		✓		ยุโรปเรายังมองว่าจะเติบโตไม่เท่ากัน รอบนอกของยุโรปจะเติบโตกว่า มีโอกาสมากกว่ายุโรปในที่ติงตัว
Australia	S&P/ASX 200		✓		เศรษฐกิจออสเตรเลียมีโอกาสชะลอตัวจากราคาน้ำมันที่ปรับเพิ่มขึ้น ปรับมุมมองเป็นกลาง
Emerging Markets (ex-China)	MSCI EM ex-China	✓			กลุ่มตลาดเกิดใหม่ยังมีโอกาสเติบโต โดยเฉพาะกลุ่มที่เป็นผู้ส่งออกสินค้าโภคภัณฑ์ ที่ยังได้ประโยชน์จากสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง
India	NIFTY 50		✓		เศรษฐกิจของอินเดียมีการพึ่งพาน้ำมันนอกประเทศค่อนข้างสูง สถานการณ์ปัจจุบันไม่เป็นคุณกับอินเดีย ประกอบกับผลประกอบการของบริษัทกลับมาแย่ ทำให้ปรับมุมมองอินเดียลง
Korea	KOSPI	✓			กลุ่มผู้ผลิตชิปยังคงเป็นส่วนสำคัญที่ทำให้หุ้นเกาหลีใต้สามารถทำผลงานได้ดี เรายังคงมองบวกอยู่
Vietnam	VN Index			✓	เวียดนามยังคงมีปัญหาขยับขึ้นเป็น Emerging Market และค่าเงินที่ยังอ่อนตัวลงต่อเนื่อง กระทบกับกำไร
Thailand	SET Index			✓	กำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนและพื้นฐานเศรษฐกิจยังอ่อนแอ
Taiwan	TAIEX Index	✓			ยังคงได้ประโยชน์จากกลุ่มปัญญาประดิษฐ์อย่างต่อเนื่อง ปรับมุมมองขึ้นเป็นบวก
Latin America	MSCI LATAM	✓			ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ยืนสูง เป็นประโยชน์กับสินทรัพย์เสี่ยงในละตินอเมริกา แม้อาจลดดอกเบี้ยได้ไม่มาก
Eastern Emerging EU	MSCI Eastern Europe			✓	เราประเมินว่าราคาพลังงานที่ยังปรับตัวขึ้นสูง จะกดดันสินทรัพย์เสี่ยงในตลาด EEU ในระยะสั้น ประกอบกับการเติบโตที่น้อยลง ทำให้เรายังไม่สามารถมองบวกได้
China	CSI 300			✓ (Tradeable)	พื้นฐานเศรษฐกิจยังอ่อนแอและมีความเสี่ยงสูง แม้ทางการจีนพยายามประคองตลาดทุนเอาไว้

Summary of Market Outlook

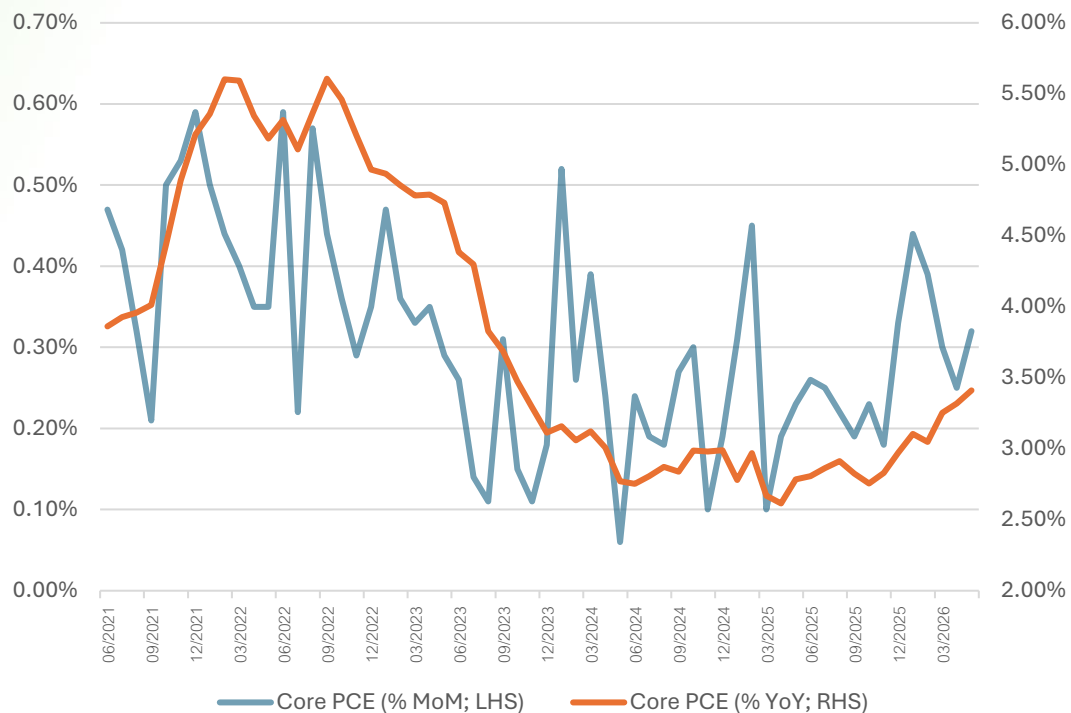
Market	Indices	Overweight	Neutral	Underweight	Comments
Fixed Income	-		✓		ภาพรวมในตราสารหนี้ยังคงเป็นกลาง ตลาดพัฒนาแล้วจะลดดอกเบี้ยได้น้อย ตลาดเกิดใหม่จะลงได้มาก
Domestic Gov	TBCMTOTR		✓		ดอกเบี้ยไทยแม้จะเป็นขาลง แต่มุมมองของธนาคารแห่งประเทศไทยทำให้เรามองเป็นกลาง เพราะมีโอกาสที่จะปรับดอกเบี้ยลงช้ากว่าสถานการณ์จริง
Domestic Corp	TBEMTOTR			✓	ปัจจัยทางเศรษฐกิจไทยยังมีความอ่อนแอสูง หนี้เสียของกลุ่มธนาคารไทยเริ่มปรับตัวสูงขึ้น การเติบโตไม่มี บ่งชี้ว่าสำหรับภาคเอกชนยังมีสัญญาณที่ไม่ดี แนะนำให้หลีกเลี่ยงหุ้นกู้เอกชน
Global Short Duration	-	✓			ดอกเบี้ยระยะสั้นได้ประโยชน์จากการปรับดอกเบี้ยลง โดยเฉพาะในช่วงที่ดอกเบี้ยปรับลดลงอย่างมาก อย่างไรก็ตามได้ประโยชน์คือดอกเบี้ยระยะสั้น ไม่ใช่ระยะยาวที่ตลาดเริ่มนิ่งและไม่ปรับลดดอกเบี้ยแล้ว
Global Long Duration	-			✓	ดอกเบี้ยระยะยาวยังมีความผันผวนที่สูงในทุกภูมิภาค จากปัจจัยเฉพาะตัวโดยเฉพาะอย่างยิ่งญี่ปุ่นที่เศรษฐกิจกลับมาฟื้นตัวอีกครั้งหนึ่ง เราปรับมุมมองดอกเบี้ยระยะยาวลงสู่ Underweight
Global Emerging Markets Bond	JPEIDIVR Index		✓		ปัจจุบันอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (Real Yield) ของพันธบัตรประเทศต่างๆ ได้รับผลกระทบจากราคาพลังงานที่สูงและการเลื่อนหรือขยับการลดดอกเบี้ยออกไป ปรับมุมมองเป็นกลาง
Commodities	-		✓		สินค้าโภคภัณฑ์ยังคงมีมุมมองที่เป็นกลาง เนื่องจากสินค้าโภคภัณฑ์แต่ละประเภททิศทางยังปะปนกันไป
Oil	CL1		✓		ราคาน้ำมันเรามองเป็นกลางในเวลานี้ เนื่องจากสถานการณ์ในตะวันออกกลางแม้จะยังไม่จบ แต่ราคาน้ำมันผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว การเพิ่มสถานะการลงทุนในเวลานี้ไม่ใช่สถานการณ์ที่เหมาะสม
Gold	XAU		✓		สถานการณ์โลกที่ไม่ชัดเจนและแน่นอนจะเป็นประโยชน์กับทองคำ อย่างไรก็ตามทองคำไม่ได้ประโยชน์จากสถานการณ์ Stagflation โดยรวมตลอดช่วงประวัติศาสตร์ เราคงมุมมองเป็นกลาง
Private Asset	-				สถานการณ์โดยรวมยังคงปะปนระหว่างความกังวลเรื่องตราสารหนี้นอกตลาด และราคาของหุ้นนอกตลาด
Priv. Credit	-			✓	มีความแปรปรวนจากอัตราดอกเบี้ยที่ยืนสูงในปัจจุบัน ควรเลือกที่มีสินทรัพย์จริง (Real Asset) เป็นหลักประกัน
Priv. Equity	-		✓		สถานการณ์ของกลุ่ม Private Equity ยังไม่ดีขึ้น แม้จะยังมีโอกาสอยู่ก็ตาม ปรับมุมมองเป็นกลาง
Cash	-		✓		เรามองเงินสดยังเป็นกลาง เนื่องจากตลาดยังมีโอกาสให้ลงทุนได้ โดยเฉพาะในกลุ่มตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่

Key Issues

Issue in Focus



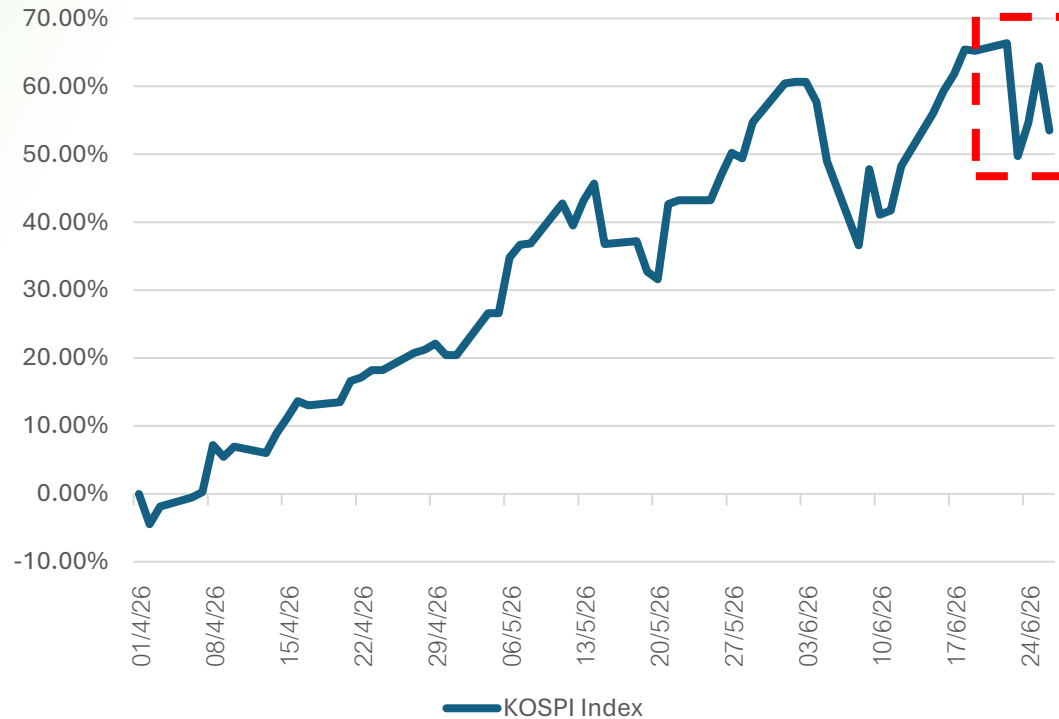
เงินเพื่อขึ้นแรงแม้เป็นไปตามคาด เพิ่มความกังวลด้านดอกเบี้ย



CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
7/29/2026	0.0%	0.0%	0.0%	70.1%	29.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
9/16/2026	0.0%	0.0%	0.0%	40.0%	47.2%	12.9%	0.0%	0.0%	0.0%
10/28/2026	0.0%	0.0%	0.0%	31.6%	45.7%	20.1%	2.7%	0.0%	0.0%
12/9/2026	0.0%	0.0%	0.0%	21.9%	41.4%	27.9%	8.0%	0.8%	0.0%
1/27/2027	0.0%	0.0%	6.0%	27.3%	37.6%	22.4%	6.0%	0.6%	0.0%
3/17/2027	0.0%	0.0%	3.4%	18.1%	33.2%	29.0%	13.1%	2.9%	0.3%
4/28/2027	0.0%	0.0%	3.0%	16.2%	31.2%	29.5%	15.1%	4.2%	0.6%
6/9/2027	0.0%	0.7%	6.3%	20.0%	30.8%	25.9%	12.4%	3.3%	0.5%
7/28/2027	0.1%	1.4%	7.8%	21.2%	30.3%	24.4%	11.4%	3.0%	0.4%
9/15/2027	0.3%	2.3%	9.7%	22.5%	29.4%	22.6%	10.2%	2.7%	0.4%
10/27/2027	0.5%	3.3%	11.5%	23.4%	28.5%	20.9%	9.2%	2.3%	0.3%
12/8/2027	0.8%	4.2%	12.8%	24.0%	27.7%	19.6%	8.4%	2.1%	0.3%

ตัวเลขเงินเพื่อสำคัญที่ธนาคารกลางใช้วัดเงินเพื่อ (Core PCE) ประจำเดือนพฤษภาคมปรับขึ้นแรงตามคาด โดยออกมาอยู่ที่ 0.3% MoM/3.41% YoY ส่วนเงินเพื่อทั่วไป (PCE) ทะลุเกิน 4% ด้านรายได้ส่วนบุคคลเพิ่มขึ้น 0.7% ขณะที่ค่าใช้จ่ายส่วนบุคคลเพิ่มขึ้น 0.7% เช่นกัน ทำให้ตลาดเกิดความกังวลว่าจะมีการขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้งในปีภายในเดือนกันยายน ทำให้กดดันตลาดตราสารหนี้

ตลาดเกาหลีใต้ปรับตัวลดลงอย่างหนัก กดดันหุ้นเทคโนโลยีโลก



5.3.5 Korea

Foreign Room Level: More than 0.3%, but less than 1% of the MSCI Korea IMI is impacted by low foreign room.

Equal Rights to Foreign Investors: Company-related information is not always readily available in English. The phased mandatory English disclosure framework was introduced in 2023. The second phase started in May 2026, and a third phase planned for 2027 would extend the requirement to all KOSPI-listed companies. The effectiveness will need to be assessed once full implementation is completed.

Foreign Exchange Market Liberalization Level: A fully deliverable offshore currency market is still not available, and constraints persist on the onshore FX market. Building on the MOEF's FX reform announced in 2023 and subsequent measures implemented through 2024–2025, the authorities have outlined further initiatives to align the FX framework with global practices, including plans for 24-hour onshore trading in July 2026 and offshore KRW settlement targeted for 2027.

ดัชนีหุ้นเกาหลีใต้ปรับตัวลดลงอย่างหนักในสัปดาห์ที่ผ่านมา เกิดจากความกังวลของตลาดในประเทศที่รัฐบาลจะจัดเก็บภาษีการลงทุน และความผิดหวังของตลาดที่คาดว่า MSCI ผู้จัดทำดัชนีเพื่อการลงทุนชั้นนำจะปรับเกาหลีใต้ขึ้นเป็นกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว แต่ไม่เกิดขึ้น เนื่องจากเหตุผลด้านค่าเงินนอกประเทศ ทำให้เกิดการเทขายออกมาในวันที่ 24 และ 26 มิถุนายนอย่างมาก ทั้งนี้ตลาดเกาหลีใต้มีผู้ลงทุนรายย่อยสูงถึง 14 ล้านราย ทำให้ตลาดที่ปรับตัวขึ้นมามีความผันผวนอย่างมาก เนื่องจาก “มด” (ants) เหล่านี้ลงทุนอยู่ในตลาดจำนวนมาก และมักจะอยู่กับบริษัทชิปอย่าง Samsung/SK Hynix

Micron ประกาศงบไตรมาส 3 ออกมาดีกว่าคาดมาก



FQ3-26 revenue

\$41.5B

Revenue up 74% Q/Q
and up 346% Y/Y

Micron ผู้ผลิตชิปหน่วยความจำรายใหญ่อันดับ 3 ของโลก ประกาศรายได้ในไตรมาส 3 ของปีงบประมาณบริษัท ออกมา
กำไรต่อหุ้นอยู่ที่ 25.11 ดอลลาร์ (+22.54% เทียบกับคาดการณ์ของตลาด) อัตรากำไรขั้นต้นที่ 84.9% พร้อมให้ประมาณ
การรายได้สำหรับไตรมาส 4 ที่ 5 หมื่นล้านดอลลาร์ คิดเป็นกำไรต่อหุ้นที่ 31 ดอลลาร์ **โดยรายได้ดีกว่า 76%** มาจากการ
ผลิตหน่วยความจำชั่วคราว (แรม) และอีก 24% มาจากหน่วยความจำถาวร (NAND) ทั้งนี้บริษัทระบุว่าไตรมาส 4 จะยัง
ทำกำไรได้ดีต่อเนื่อง มาจากความขาดแคลนในชิปหน่วยความจำในตลาดที่ยังเกิดขึ้นต่อเนื่อง

Source: Bloomberg, Reuters, XSpring Asset Management

Picture: Micron

Our View

Conviction
At a Glance



Equities

- ตลาดถูกกดดันจากปัจจัยมหภาคของเศรษฐกิจที่แม้จะคลายตัวแล้ว แต่ยังมีความกังวลเรื่องดอกเบี้ย โดยมองว่าความไม่แน่นอนจะเกิดไปเรื่อยๆ จนถึงช่วงกลางกรกฎาคมที่ตลาดจะกลับมาโฟกัสกับผลประกอบการ

Fixed Income

- ตราสารหนี้ทั่วโลกอายุสั้น ยังคงอยู่ในคำแนะนำในสถานการณ์ที่ดอกเบี้ยระยะยาวยังผันผวนทั้งจากปัจจัยการปรับตัวขึ้นของเงินเฟ้อและความกังวลต่อสถานการณ์การคลังของรัฐบาลต่างๆ ทั่วโลก เน้น Carry > Duration

Alternative

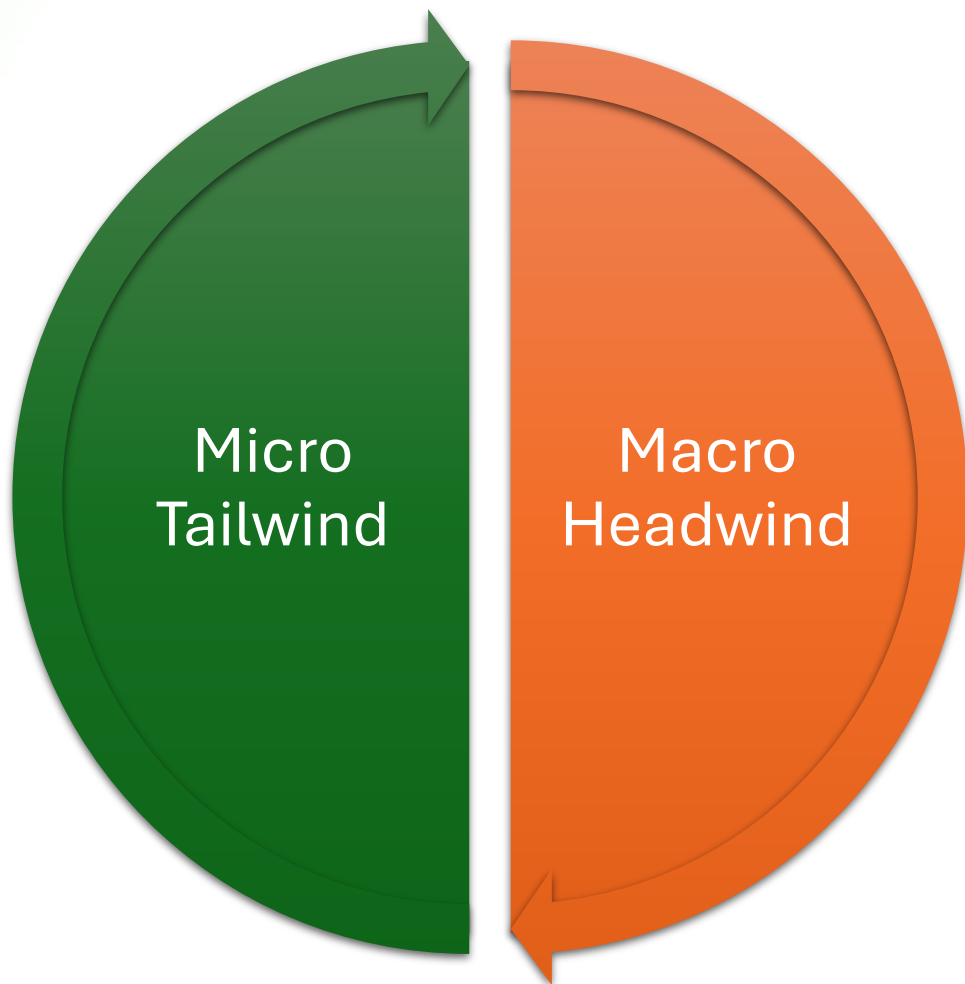
- ปัจจัยสงครามและสถานการณ์ความไม่สงบในภูมิภาคอื่นๆ ยังคงเป็นปัจจัยส่งเสริมสินค้าโภคภัณฑ์ อย่างไรก็ตามด้วยราคาที่ผ่านมา จุดสูงสุดทั้งทองคำและน้ำมัน การป้องกันความเสี่ยงในสินทรัพย์กลุ่มโครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure) เป็นตัวเลือกที่ดีในการลงทุน ณ ช่วงนี้

What to Watch

Source: Bloomberg, Trading Economics, XSpring Asset Management

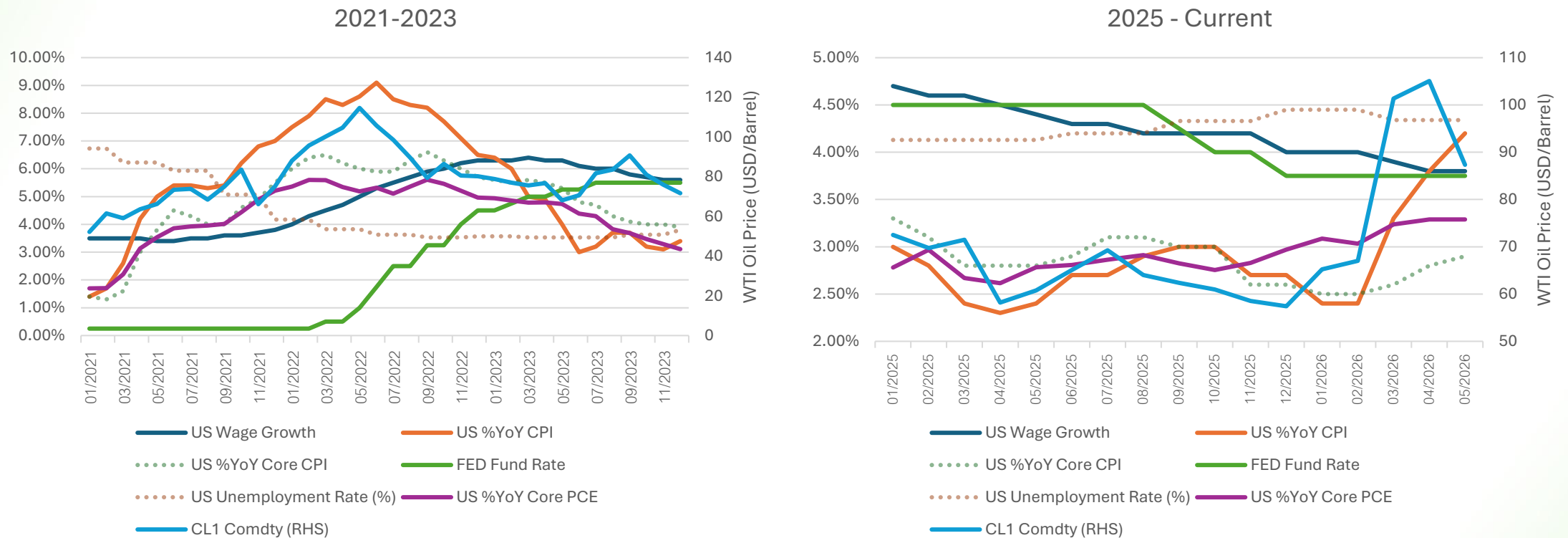
วัน	รายละเอียด
จันทร์	ยอดค้าปลีกญี่ปุ่นเดือนพฤษภาคม ตลาดคาด 0.7% MoM/2.5% YoY, ผลสำรวจความเชื่อมั่นทางเศรษฐกิจเดือนมิถุนายน สหภาพยุโรป ตลาดคาด 94.5 หน่วย
อังคาร	ตัวเลข PMI ของทางการจีนเดือนมิถุนายน ตลาดคาด 50.3 หน่วยสำหรับ NBS Manufacturing PMI, 50.5 หน่วยสำหรับ NBS Non-manufacturing PMI และ 50.7 หน่วย สำหรับ NBS General PMI; JOLTs Job Opening เดือนพฤษภาคมของสหรัฐฯ 7.4 ล้านราย
พุธ	ผลสำรวจเศรษฐกิจญี่ปุ่น Tankan ประจำไตรมาส 2 ตลาดคาด 13 หน่วยสำหรับผู้ผลิตรายใหญ่; ตัวเลข PMI ของ RatingDog โดย S&P Global เดือนมิถุนายน ตลาดคาด 51.4 หน่วยสำหรับ RatingDog Manufacturing PMI; อัตราเงินเฟ้อยุโรป ตลาดคาด 0.2% MoM/3.1% YoY; ISM Manufacturing PMI เดือนมิถุนายนของสหรัฐฯ ตลาดคาด 53.6 หน่วย
พฤหัสบดี	Non-farm Payrolls ของสหรัฐฯ เดือนมิถุนายน ตลาดประเมิน 1.1 แสนราย, อัตราการว่างงานเดือนมิถุนายน ตลาดคาด 4.3%
ศุกร์	ตัวเลข PMI ของ RatingDog โดย S&P Global เดือนมิถุนายน ตลาดคาด 55 หน่วยสำหรับ RatingDog Services PMI และ 53.3 สำหรับ Composite PMI
เสาร์/อาทิตย์	-





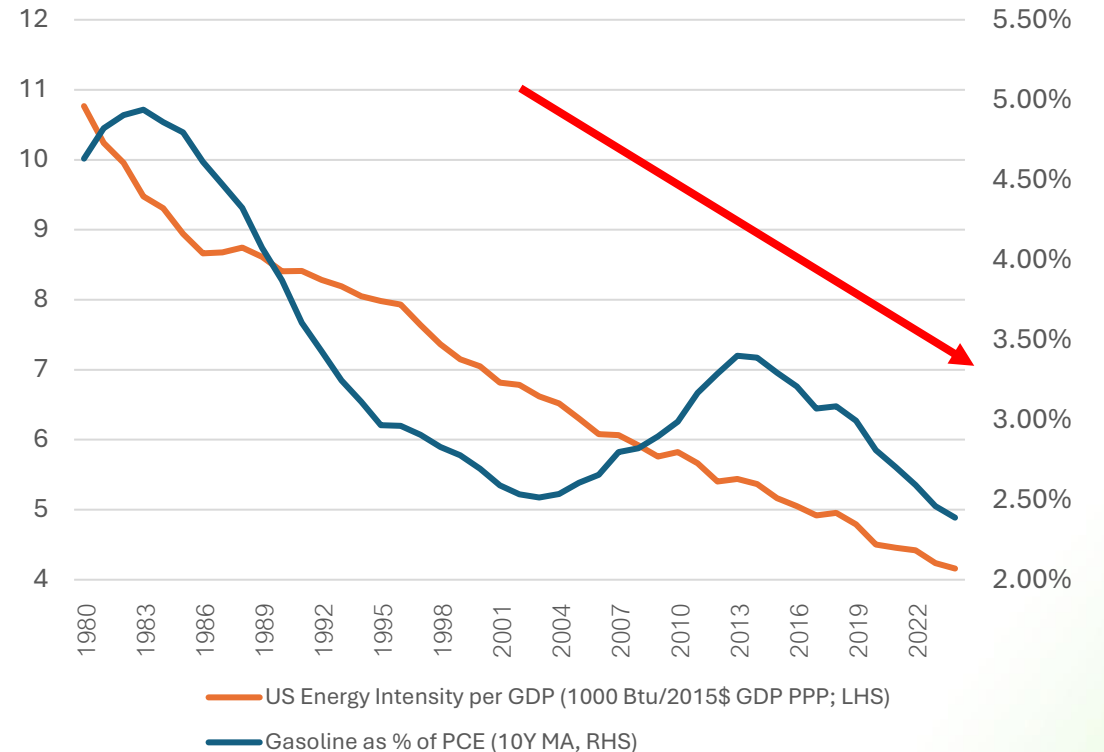
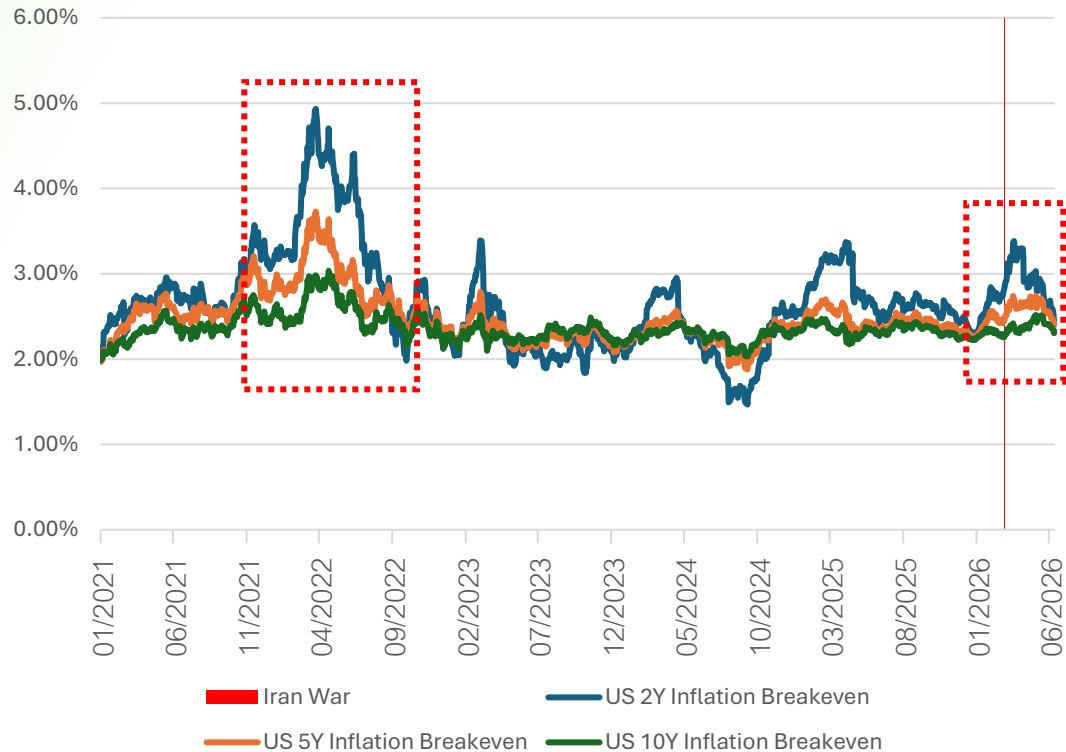
- ไตรมาส 3 ปีนี้ เราเชื่อว่าตลาดจะเจอสถานการณ์ Micro Tailwind – Macro Headwind
- Micro Tailwind – ความแข็งแกร่งของบางอุตสาหกรรมในบางกลุ่ม โดยเฉพาะกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับปัญญาประดิษฐ์ จะเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้ตลาดยังสามารถเดินหน้าได้ ยังมองบวกกลุ่มเทคโนโลยีโดยเฉพาะที่เกี่ยวข้องกับปัญญาประดิษฐ์
- Macro Headwind – สถานการณ์ความไม่สงบในการเมืองระหว่างประเทศ รวมถึงสภาวะสงครามที่มีผลต่อเศรษฐกิจ จะสร้างแรงกดดันทำให้สินทรัพย์เสี่ยงอยู่ในสภาวะผันผวนที่มากขึ้นกว่าเดิม สินทรัพย์อย่าง TIPS หรือตราสารหนี้ปรับตามเงินเพื่อเป็นสินทรัพย์ที่มีโอกาสในการลงทุน ตามมาด้วยกลุ่ม Defensive ที่สามารถส่งผ่านต้นทุนได้

สถานการณ์เงินเพื่ออาจค้างสูง ธนาคารกลางขึ้นดอกเบี้ยยากมาก



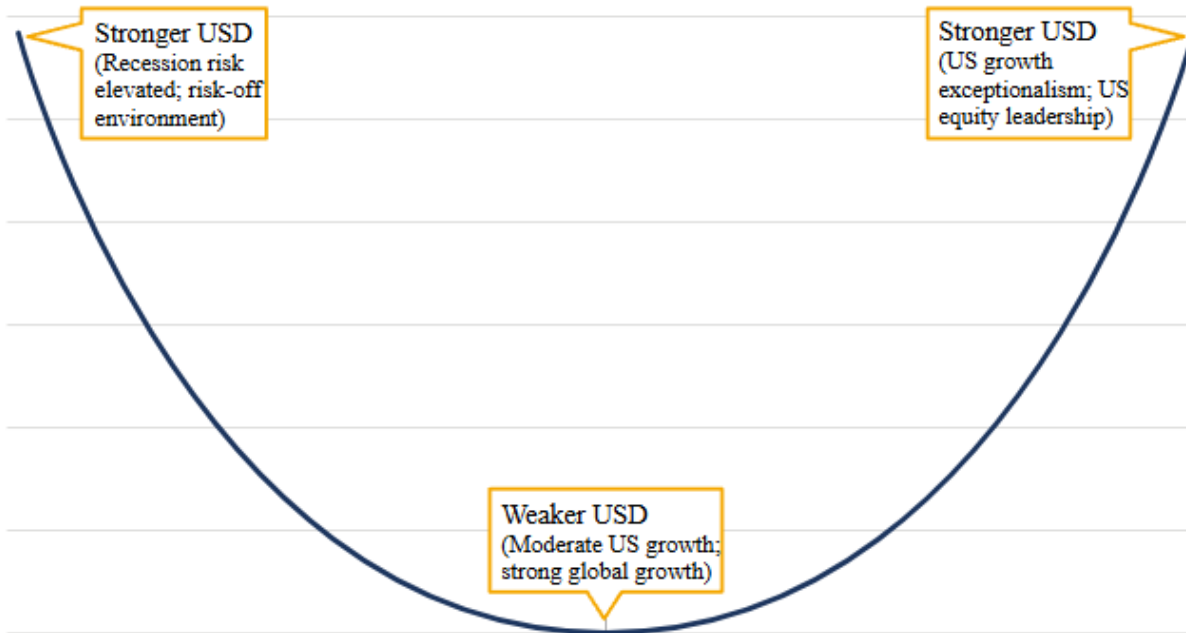
จากสถิติช่วงปี 2021-2023 ที่ตรงกับช่วงสู้รบรัสเซีย-ยูเครน ธนาคารกลางสหรัฐฯ ขึ้นดอกเบี้ยได้เพราะอัตราการเติบโตของรายได้ปรับตัวขึ้นด้วย ขณะที่อัตราการว่างงานอยู่ในระดับต่ำ อย่างไรก็ตามสำหรับปี 2026 ที่เกิดสงครามอิหร่านขึ้น แม้ราคาสินค้าปรับตัวขึ้น แต่ในภาคการจ้างงานยังแข็งแกร่ง ยังไม่ได้ส่งสัญญาณของปัญหา แม้การเติบโตของเงินเดือนกลับปรับลดลงหากขึ้นดอกเบี้ยในตอนนี้อาจกระทบกับเศรษฐกิจสหรัฐฯ โดยเฉพาะในภาคการจ้างงาน ซึ่งปกติแล้ว FOMC มักปรับดอกเบี้ยโดยดูที่ตัวเลข Core PCE มากกว่า เราจึงคิดว่าการลดดอกเบี้ยมีโอกาสเกิดได้ยากมาก (ไม่เกินครึ่งเดียว)

สถานการณ์เงินเฟ้ออาจค้างสูง ธนาคารกลางขึ้นดอกเบี้ยยากมาก



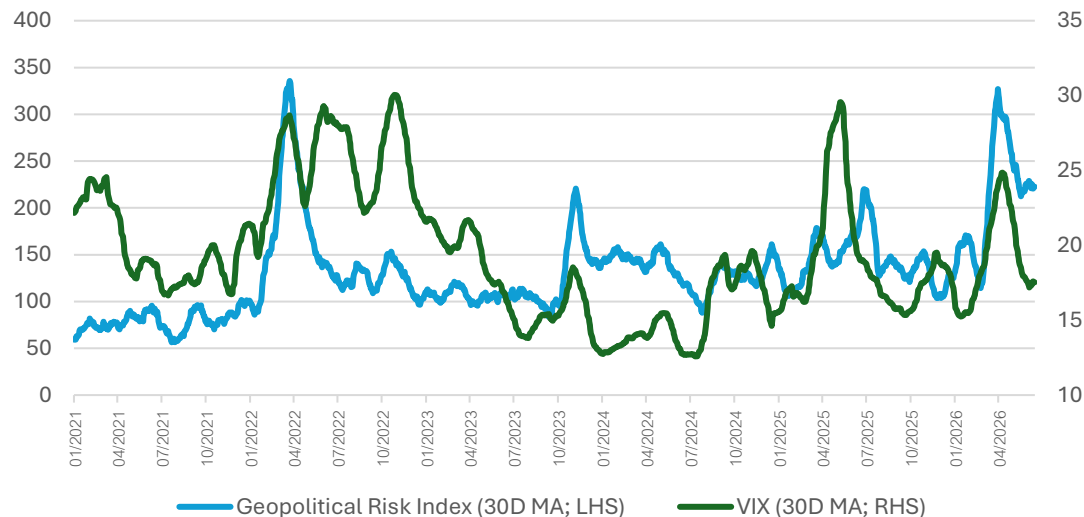
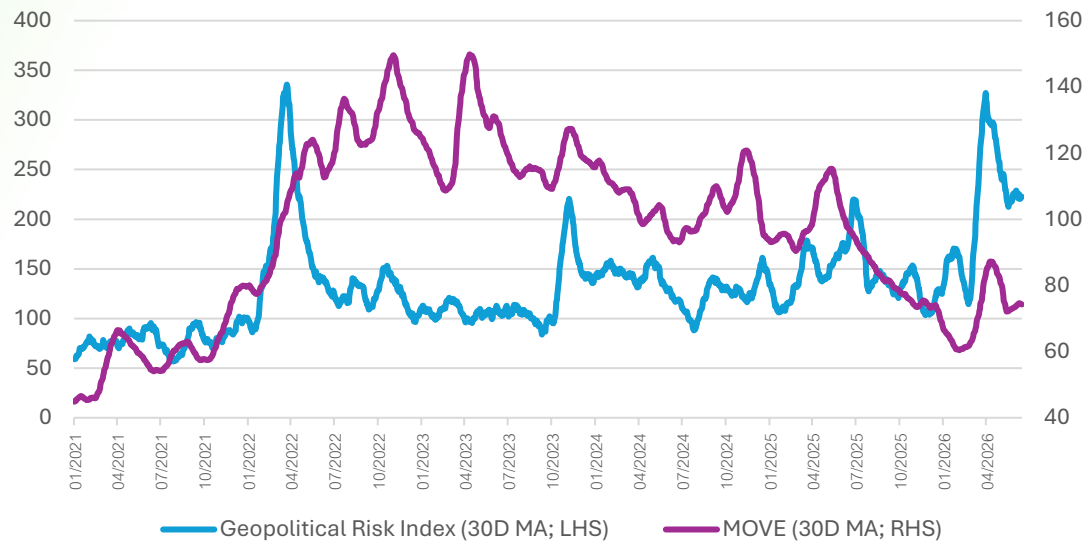
ในความกังวลนี้ยังมีข่าวดีบ้าง ตรงที่ตลาดคาดว่าเงินเฟ้อที่จะเกิดขึ้นนั้นอยู่ในภาพระยะสั้น นอกจากนี้แล้วเศรษฐกิจสหรัฐอเมริกาพึ่งพาการใช้น้ำมันลดลงเมื่อเทียบกับเศรษฐกิจ ดังนั้นในระยะสั้น สิทธิประโยชน์เสี่ยงจะได้รับผลกระทบจนกว่าจะคลี่คลาย แต่หากน้ำมันยังยืนอยู่ในระดับสูง และตลาดกลับมาประเมินเรื่องของเงินเฟ้ออีกครั้ง จะทำให้ตลาดยังผันผวนได้ แนะนำกลุ่มตราสารหนี้ระยะสั้น โดยให้เลือกกลุ่มที่ปรับตามเงินเฟ้อเป็นหลักก่อน

ค่าเงินดอลลาร์อาจไม่ได้อ่อนค่าได้ง่ายแบบช่วงที่ผ่านมา



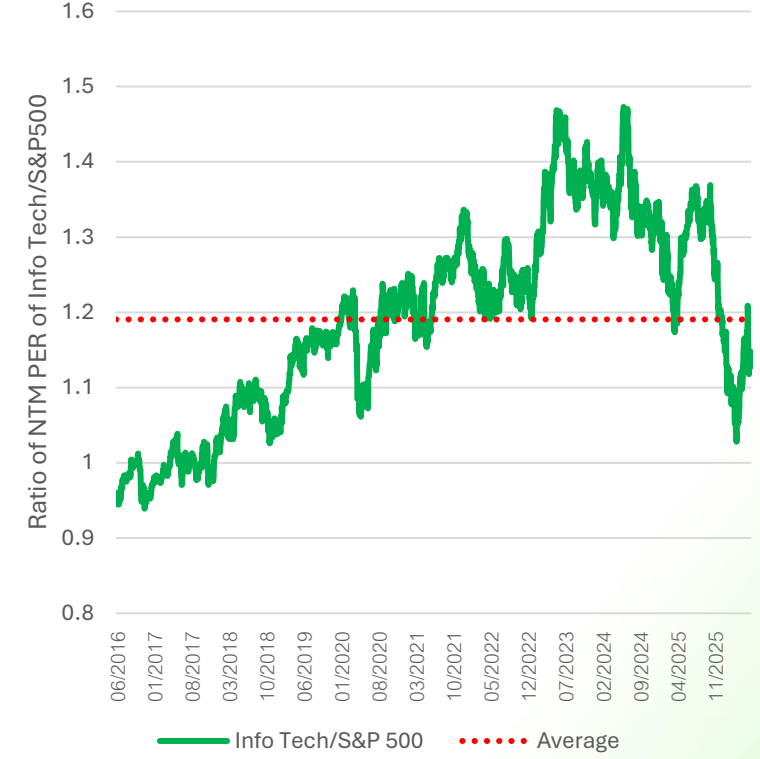
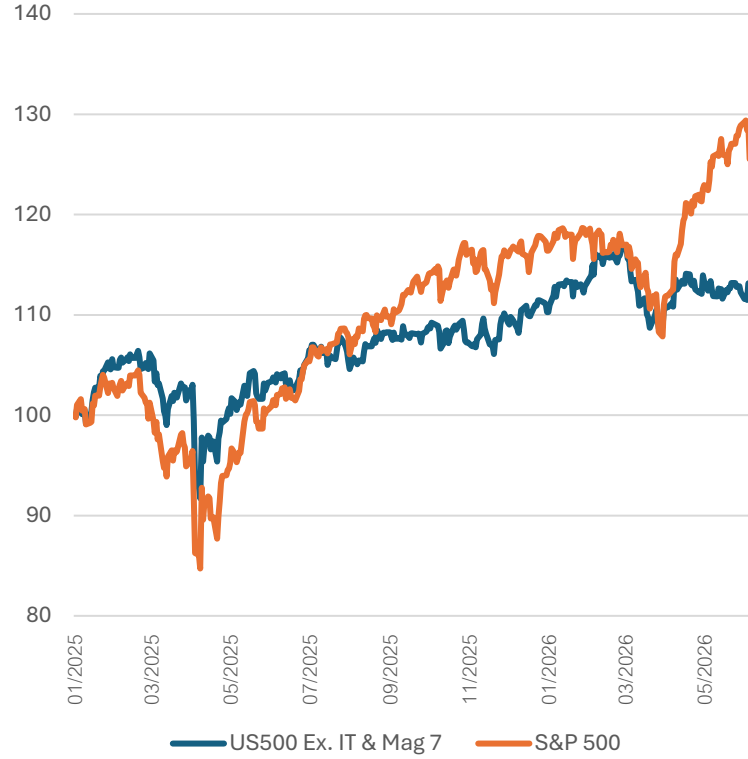
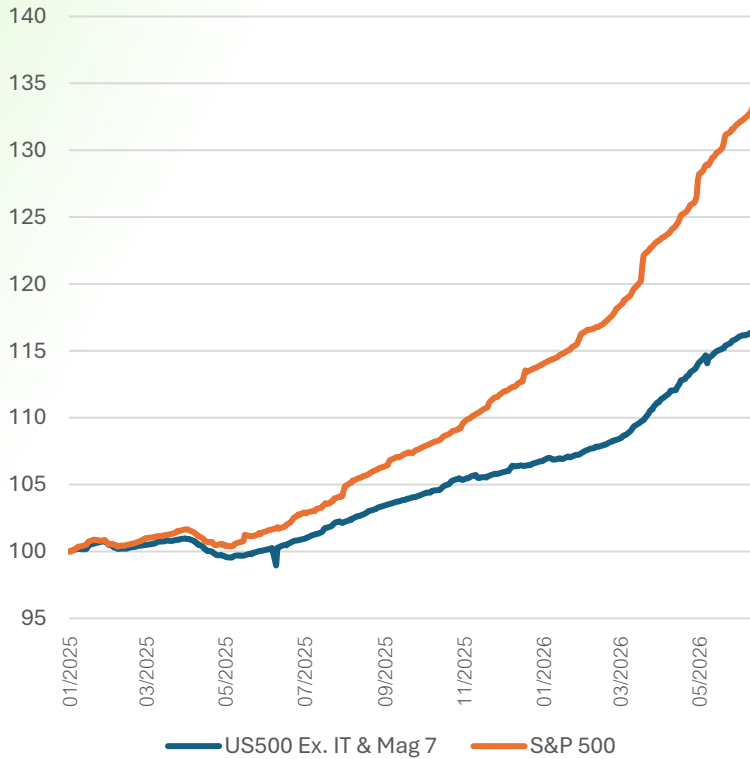
- ในสถานการณ์ปกติทั่วไป ค่าเงินดอลลาร์จะสามารถแข็งค่าได้ 2 กรณี
 - ความเสี่ยงทั่วโลกเกิดขึ้นและมีโอกาสชะลอตัวลง (Risk-off Sentiment)
 - เศรษฐกิจสหรัฐฯ แข็งแกร่ง และหุ้นสหรัฐฯ ทำผลงานได้ดี (Strong Economic, Equity)
- สถานการณ์ที่ดอลลาร์อ่อนคือเศรษฐกิจสหรัฐฯ กลางๆ แต่ทั่วโลกกลับแข็งแกร่งกว่า
- ภาพในปัจจุบันบ่งชี้ว่าตลาดสหรัฐฯ อยู่ในสถานการณ์ที่แข็งแกร่งทั้งเศรษฐกิจและตลาดหุ้น บ่งชี้ว่าค่าเงินดอลลาร์มีโอกาสแข็งแกร่ง

ความเสี่ยงทางการเมืองไม่ใช่ประเด็นชั่วคราว แต่คือประเด็นถาวรในการลงทุน



- ความเสี่ยงทางการเมืองกลายเป็นประเด็นสำคัญในการลงทุน โดยเฉพาะตั้งแต่ช่วงการแพร่ระบาดของโรค COVID-19 เป็นต้นมาที่ความเสี่ยงทางการเมืองเริ่มสอดรับและเป็นไปในทิศทางเดียวกับความผันผวนของสินทรัพย์ในการลงทุนต่างๆ มากขึ้น
- สาเหตุส่วนหนึ่งมาจากความเชื่อมโยงและใกล้เคียงกันมากขึ้นระหว่างนโยบายมหภาคทางการเมืองและเศรษฐกิจ เครื่องมือทางเศรษฐกิจถูกใช้เพื่อเป็นเครื่องมือตอบโต้ทางการเมืองระหว่างประเทศมากขึ้นกว่าเดิม

ผลประกอบการกลุ่มเทคโนโลยียังแข็งแกร่ง



แม้สถานการณ์ภาพรวมของโลกจะไม่เป็นใจ แต่กำไรของกลุ่มบริษัทเทคโนโลยียักษ์ใหญ่ของโลกที่เกี่ยวข้องกับปัญญาประดิษฐ์ (AI) ยังคงดีต่อเนื่อง โดยคาดการณ์กำไรของตลาดโดยรวมเติบโตต่อเนื่อง นับตั้งแต่ปี 2025 เป็นต้นมาจนถึงปัจจุบัน ดัชนี S&P 500 ไม่รวมบริษัทกลุ่มไอที และกลุ่มหุ้น 7 นางฟ้า (Magnificent 7) มีการเติบโตของกำไรเพียง 16.44% เท่านั้น ขณะที่หากรวมทั้งดัชนี S&P 500 จะอยู่ที่ 33.27% ต่างกันถึง 16.83% หรือเกือบเท่าตัว ส่วนการเคลื่อนไหวของดัชนีที่รวมกลุ่มเทคโนโลยีและหุ้น 7 นางฟ้า ต่างกับกลุ่มที่ไม่มีอย่างชัดเจน นอกจากนี้ NTM PER ของกลุ่มเทคโนโลยีสหรัฐฯ ยังถูกกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต 10 ปี บ่งชี้อย่างชัดเจนว่าการเติบโตในภาพย่อย (Macro) ยังคงเกิดขึ้นได้อย่างต่อเนื่องและแข็งแกร่งจากเทคโนโลยีและปัญญาประดิษฐ์ และเป็นจังหวะในการสะสมที่ต่อเนื่อง

จากสถิติแล้ว Stagflation แต่ละช่วงมีความแตกต่างกันของสินทรัพย์

6M Before	Gold	S&P 500	UST10Y (bps)	Dollar
1973-74	-30.50%	7.13%	-61.00	4.55%
1980-82	-19.67%	-6.61%	+320.00	9.51%
2007-08	19.91%	-3.21%	-92.96	-7.63%
2022-23	4.21%	-10.26%	+143.19	10.26%
Average	-6.51%	-3.24%	+77.31	4.18%

Stagflation	Gold	S&P 500	UST10Y (bps)	Dollar
1973-74	32.31%	-19.55%	+123.00	8.84%
1980-82	34.83%	22.89%	-78.00	-8.08%
2007-08	11.51%	-39.87%	-0.48	6.24%
2022-23	5.70%	-1.11%	+0.16	-1.19%
Average	21.09%	-9.41%	+11.17	1.45%

6M After	Gold	S&P 500	UST10Y (bps)	Dollar
1973-74	-14.92%	22.83%	-119.00	-7.87%
1980-82	-26.51%	-19.75%	86.00	7.92%
2007-08	-10.32%	66.30%	188.49	-5.87%
2022-23	-5.40%	1.12%	-48.69	1.21%
Average	-14.29%	17.63%	26.70	-1.15%

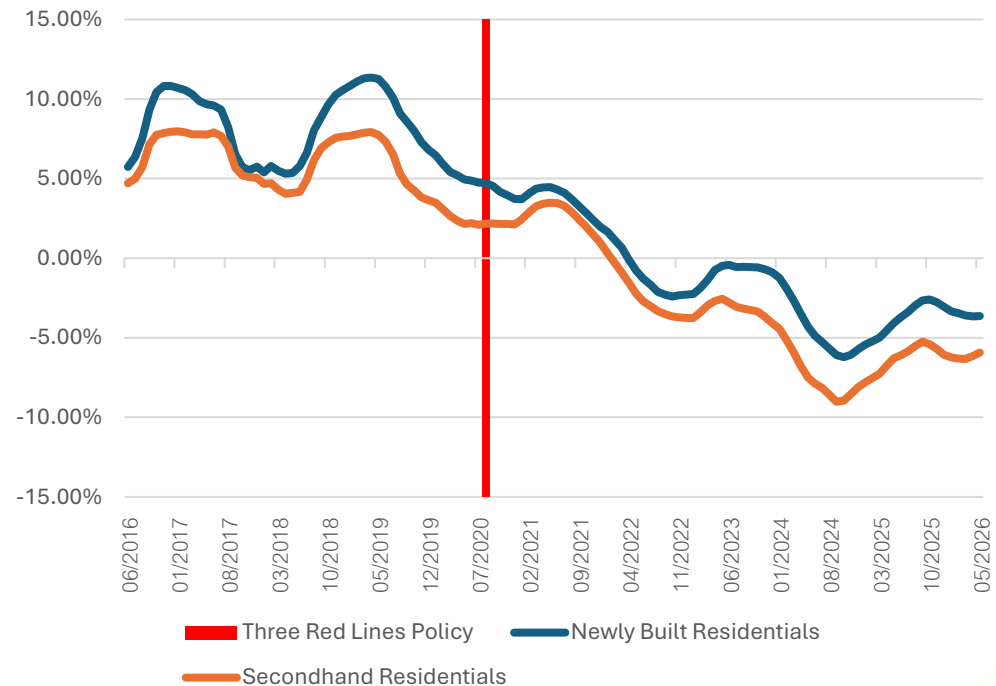
ในสถานการณ์ที่เป็น Stagflation (เงินเฟ้อสูง, เติบโตต่ำ) มีความแตกต่างกันของสินทรัพย์ โดยก่อนเกิดเหตุการณ์ Stagflation ค่าเงินดอลลาร์เป็นสินทรัพย์เดียวที่เป็นบวก, ขณะเกิดเหตุการณ์ทองคำและดอลลาร์เป็นบวก ส่วนหลังจากเหตุการณ์เป็นตลาดหุ้นที่ทำผลงานได้ดีที่สุด สิ่งที่น่าสนใจคือพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ กลับทำผลงานได้ไม่ดีในทุกสถานการณ์ ขณะในช่วงเวลาปัจจุบันเราพบว่าราคาทองคำปรับตัวลดลงต่อเนื่อง ตลาดหุ้นปรับตัวบวกต่อเนื่องทั้งที่เรายังไม่ใช้ช่วง Stagflation แปลว่าตลาดประเมินว่า Stagflation น่าจะอยู่ในช่วงสั้นเท่านั้น สอดคล้องกับ Breakeven Rate เป็นโอกาสสำหรับสินทรัพย์อย่าง TIPS หรือตราสารหนี้ที่อ้างอิงกับเงินเฟ้อที่มีอายุสั้น (Short Duration)

This week Today

Issue in Focus

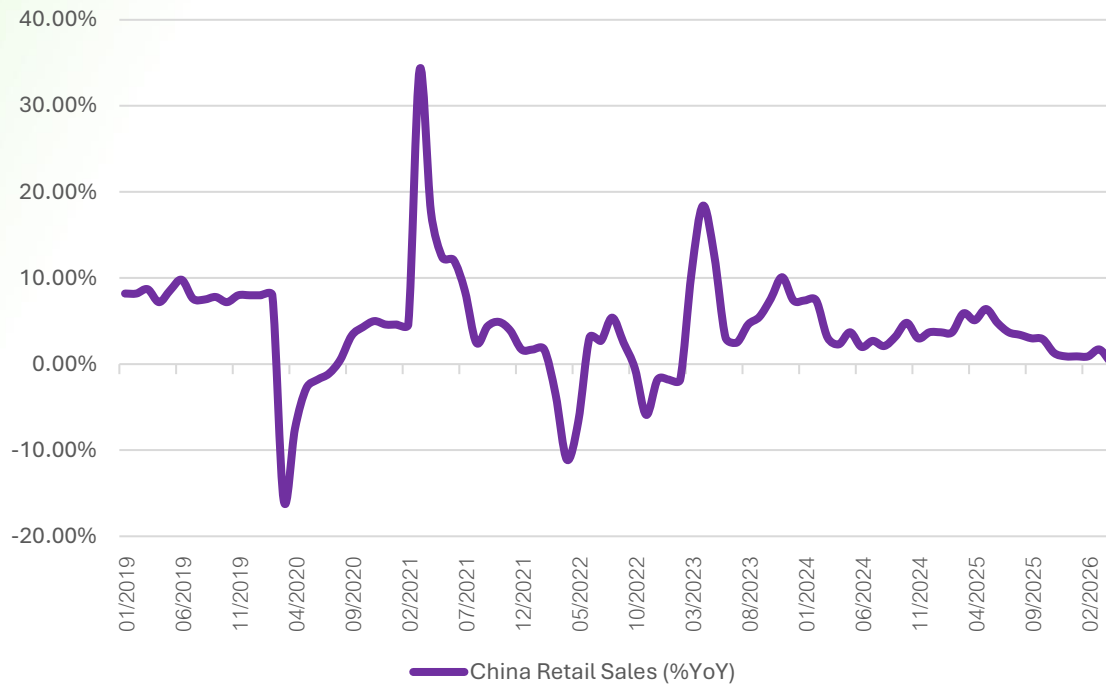


สถานการณ์เศรษฐกิจจีนยังไม่ดี



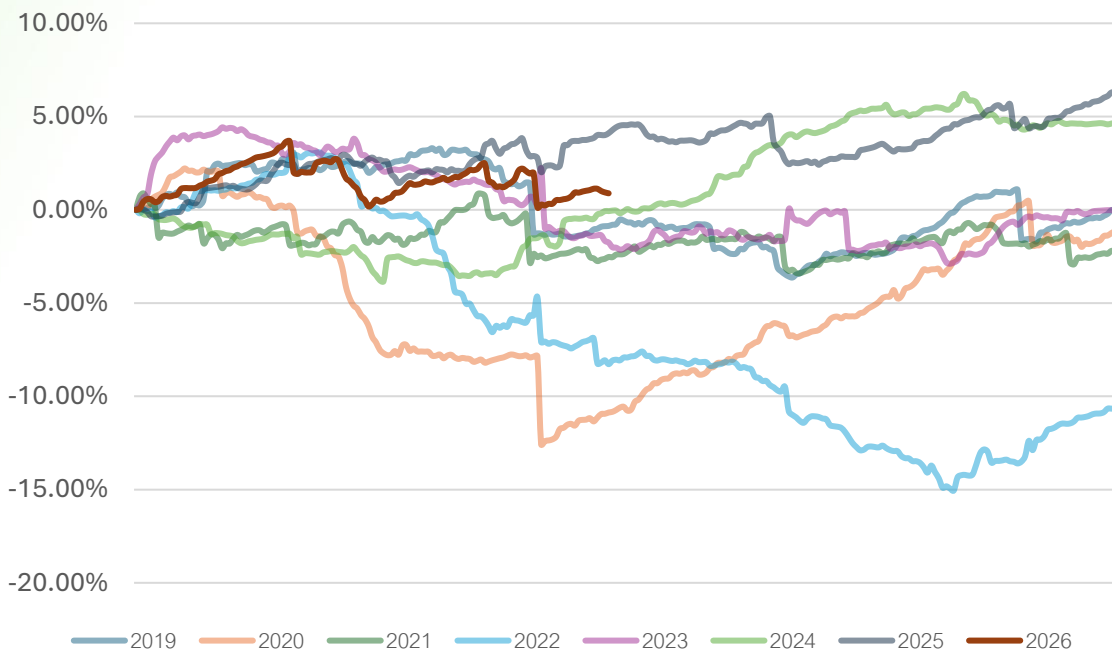
เรายังคงมุมมองเป็นลบกับสินทรัพย์จีนในทุกกลุ่มและทุกประเภท เนื่องจากสถานการณ์ของเศรษฐกิจจีนยังมีปัญหา ทั้งในเรื่องของกลุ่มธุรกิจซึ่งบริษัทที่ขาดทุนในจีนยังคงมีอยู่มาก ขณะเดียวกันยอดขายบ้านทั้งมือหนึ่งและมือสองของจีนนับตั้งแต่การประกาศนโยบายเส้นแดงสามเส้น (Three Red Lines Policy) ก็ยังไม่ฟื้น แม้จะมีมาตรการสนับสนุนช่วยเหลือจากรัฐบาลจีนมาโดยตลอดก็ตาม

สถานการณ์เศรษฐกิจจีนยังไม่ดี

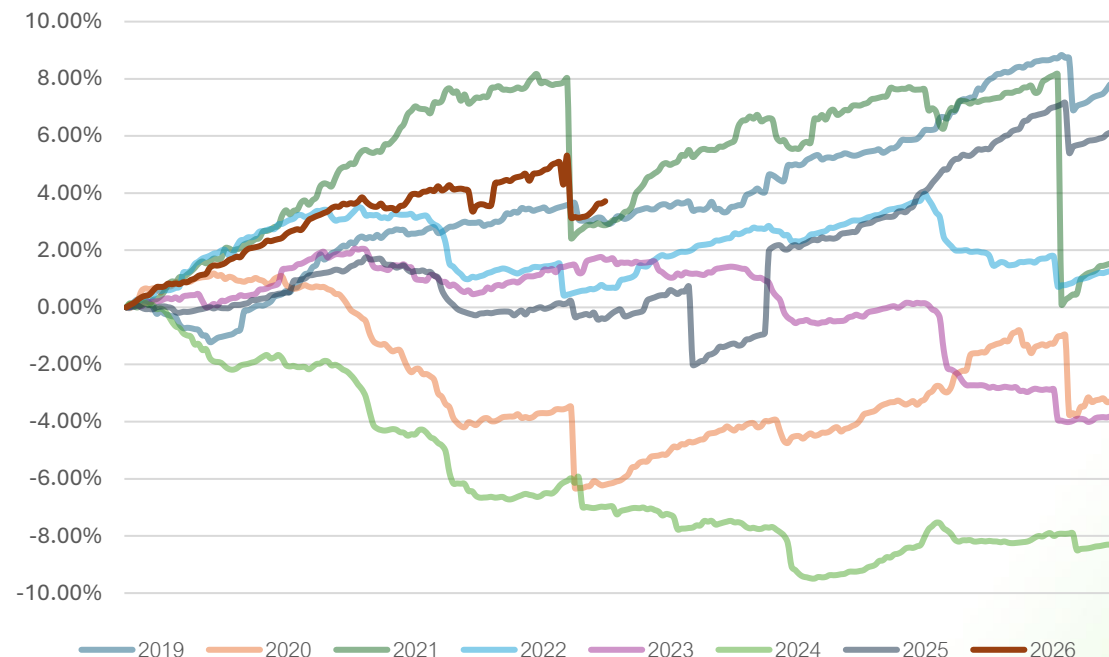


ในภาคการบริโภคของจีนยังไม่มีสัญญาณที่ฟื้นตัวอย่างชัดเจน ทั้งในเรื่องของตัวเลขค้าปลีกที่หลังจากช่วงการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส COVID-19 ยังไม่มีสัญญาณเร่งตัวปรากฏชัดเจน ส่วนความมั่นใจของผู้บริโภคก็ยังไม่ฟื้นตัวเช่นกัน ทั้งที่ใช้ระยะเวลามานานมากพอสมควรแล้ว บ่งชี้ว่าความเชื่อมั่นของผู้บริโภคยังไม่กลับเข้าสู่สภาวะปกติ และอาจจะอยู่ไปอีกยาวนานหลายปี เมื่อความมั่นใจยังไม่กลับมา เศรษฐกิจพื้นฐานของจีนยังเสี่ยงประสบปัญหาอย่างต่อเนื่อง

MSCI China Yearly NTM EPS Revision



CSI 300 Yearly NTM EPS Revision



การปรับประมาณการกำไรของตลาดในอีก 12 เดือนข้างหน้า (NTM EPS) ยังไม่ดีขึ้น โดยหากนับตั้งแต่ปี 2019 เป็นต้นมา คาดการณ์กำไรบริษัทจดทะเบียนในแต่ละปี (นับตั้งแต่ต้นปี) ไม่ได้ปรับขึ้นตัวอย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะสำหรับดัชนี MSCI China ที่ชัดเจนมากกว่าการปรับกำไรขึ้น โดยเฉพาะปีนี้นั้นไม่ได้ขึ้นชัดเจน ขณะที่ดัชนีหลักอย่าง CSI 300 ก็ยังปรับได้ไม่ดี และมีจังหวะที่คาดการณ์กำไรถูกปรับลดลงอย่างมีนัยสำคัญในบางจังหวะ



เรายังมีมุมมองเชิงลบกับเศรษฐกิจจีนต่อเนื่อง และมองว่าจีนยังไม่ใช้ตลาดที่น่าลงทุนจากปัจจัยเศรษฐกิจพื้นฐานที่ยังแย่ ประมาณการกำไรของตลาดที่ไม่กระเตื้องอย่างชัดเจน ตัวเลขต่างๆ ที่เราติดตามยังไม่ฟื้นตัว

ทั้งนี้หากมีการถือครองสินทรัพย์จีน ไม่ว่าจะในรูปแบบตราสารหนี้หรือตราสารทุน ควรพิจารณาเพื่อหาทางออก (liquidate) และนำเงินลงทุนไปอยู่ในตลาดอื่น



X-SPACE

กองทุนเปิดเอ็กซ์สปริง สเปซ อินโนเวเตอร์ อควิตี้
XSpring Space Innovator Equity Fund

ระดับความเสี่ยง **6**

วันจดทะเบียนกองทุน
11 มี.ย. 2569



X-QUANTUM

กองทุนเปิดเอ็กซ์สปริงควอนตัมคอมพิวเตอร์
XSpring Quantum Computing Fund

ระดับความเสี่ยง **6**

วันจดทะเบียนกองทุน
5 พ.ย. 2568



X-VOLT

กองทุนเปิดเอ็กซ์สปริง อิเล็กทริฟิเคชัน อควิตี้
XSpring Electrification Equity Fund

ระดับความเสี่ยง **6**

วันจดทะเบียนกองทุน
15 พ.ค. 2569



X-NUCTECH

กองทุนเปิดเอ็กซ์สปริงเทคโนโลยีพลังงานนิวเคลียร์และยูเรเนียม
XSpring Nuclear Power Technologies and Uranium

ระดับความเสี่ยง **6**

วันจดทะเบียนกองทุน
14 ก.ค. 2568



X-JPTOPTECH

กองทุนเปิดเอ็กซ์สปริง ญี่ปุ่นท็อปเทคโคโนโลยี
XSpring Japan Equity Top Technology Fund

ระดับความเสี่ยง **7**

วันจดทะเบียนกองทุน
31 มี.ค. 2569



X-EMBOND

กองทุนเปิดเอ็กซ์สปริงตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่
XSpring Emerging Market Bond Fund

ระดับความเสี่ยง **4**

วันจดทะเบียนกองทุน
27 ส.ค. 2568



X-DATACENEQ

กองทุนเปิดเอ็กซ์สปริง ศูนย์ข้อมูลและโครงสร้างพื้นฐานดิจิทัล อควิตี้
XSpring Data center and Digital Infrastructure Equity Fund

ระดับความเสี่ยง **6**

วันจดทะเบียนกองทุน
28 พ.ย. 2568

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติม หรือขอรับหนังสือชี้ชวนได้ที่
โทร. 02 080 6052 WWW.XSPRINGAM.COM
Line: @xspringam

ลงทุนผ่าน
XSPRING APPLICATION



ข้อสงวนสิทธิ์

- ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ อ้างอิงจากแหล่งที่มาของข้อมูลที่เราเชื่อว่าจะเชื่อถือขอจัดทำ โดยเป็นข้อมูลที่แสดงผล ณ ที่มีอยู่ (as is) และปรากฏอยู่ (as available) ณ วันที่จัดทำเอกสารฉบับนี้ ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ และมิได้รับรองหรือรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูล และขอสงวนสิทธิ์ไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆ 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 ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำจากผู้แนะนำการลงทุนของท่าน ก่อนตัดสินใจลงทุน
- กองทุนรวมมีลักษณะเฉพาะและความเสี่ยงเฉพาะ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะ เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงของกองทุนรวมแต่ละกองก่อนตัดสินใจลงทุน โดยท่านสามารถติดต่อขอรับข้อมูลเพิ่มเติม หรือหนังสือชี้ชวนของกองทุนรวม ได้ที่ผู้แนะนำการลงทุนของท่าน



www.xspringam.com
customercare@xspringam.com

Tel. 02-080-6052



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

XSpring AM

