

Weekly Outlook

20 – 26 July 2026

Investment Research
and Strategy Group



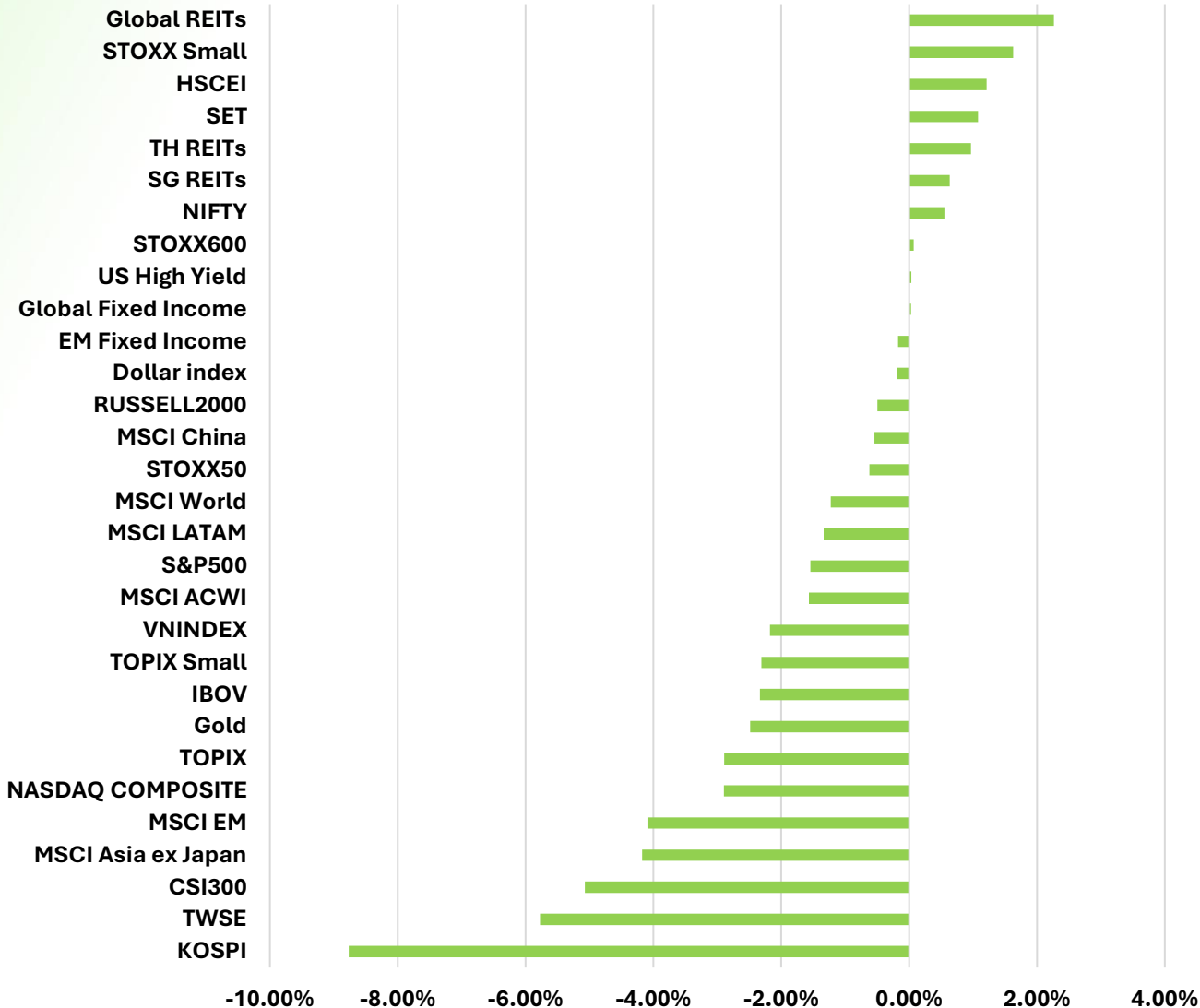
At a Glance

Update



Weekly Wrap-up Performance

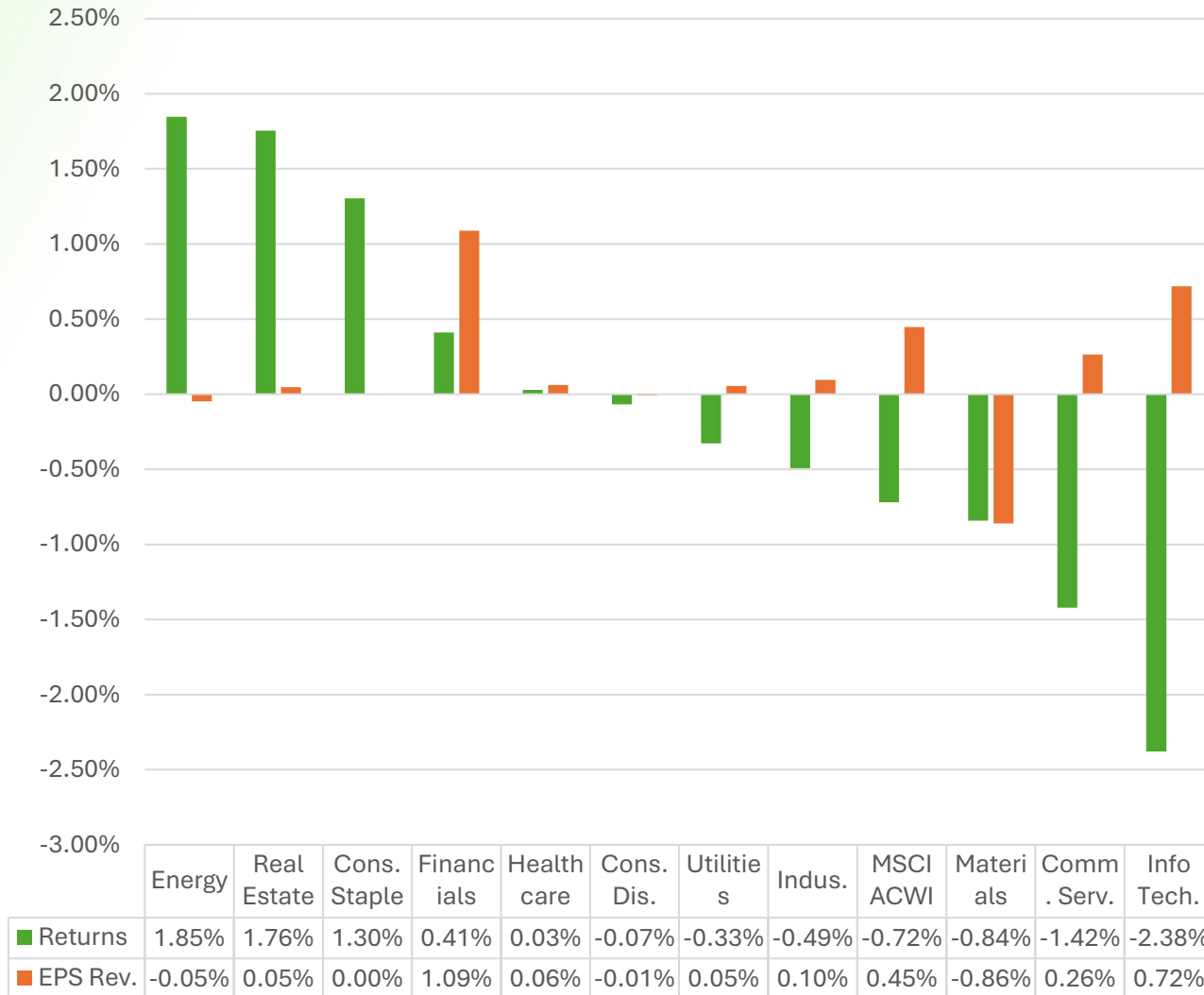
1W



- สัปดาห์ที่ผ่านมา กลุ่ม Global REITs ปรับตัวขึ้นมากที่สุด 2.26% ตามมาด้วยกลุ่มหุ้นเล็กของยุโรปที่ 1.63% ลดลงมากที่สุดคือเกาหลีใต้ที่ -8.77% และไต้หวัน -5.77%
- ในรอบเดือน กลุ่ม Global REITs ปรับตัวขึ้นมากที่สุด 5.47% ลดลงมากที่สุดเกาหลีใต้ที่ -24.75%
- ตั้งแต่ต้นปี ดัชนีหุ้นเกาหลีใต้ขึ้นมากที่สุดที่ 191.78% ส่วนที่ลงมากที่สุดคือดัชนีค่าเงินดอลลาร์ที่ -7.12%
- เราเริ่มเห็นนักลงทุนในตลาดเปลี่ยนเข้าสินทรัพย์กลุ่ม Real Asset มากขึ้น จากความกังวลของตลาดในหลายเรื่อง โดยเฉพาะเงินเฟ้อ

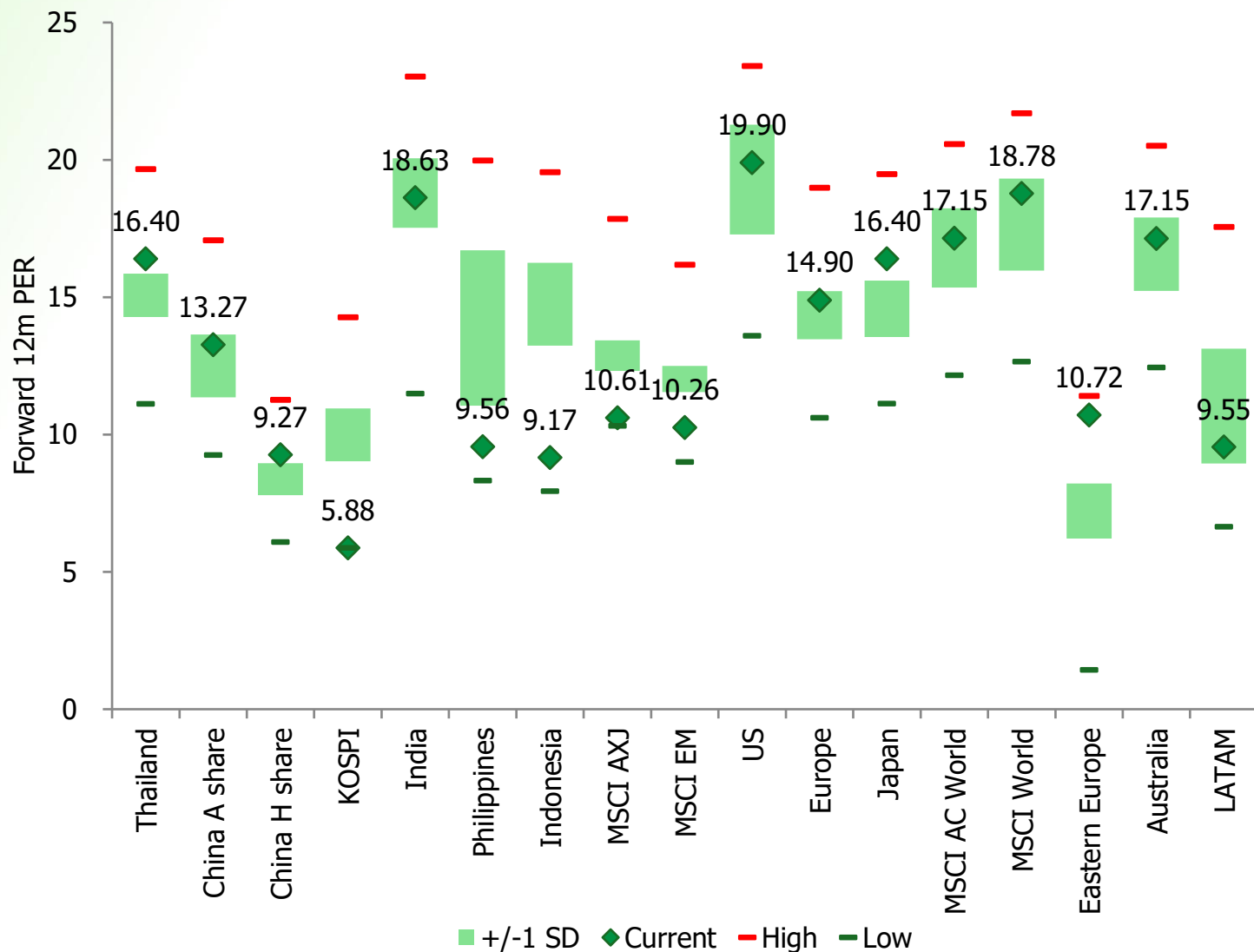
ผลตอบแทนรายกลุ่มอุตสาหกรรมในรอบสัปดาห์

Weekly Performance



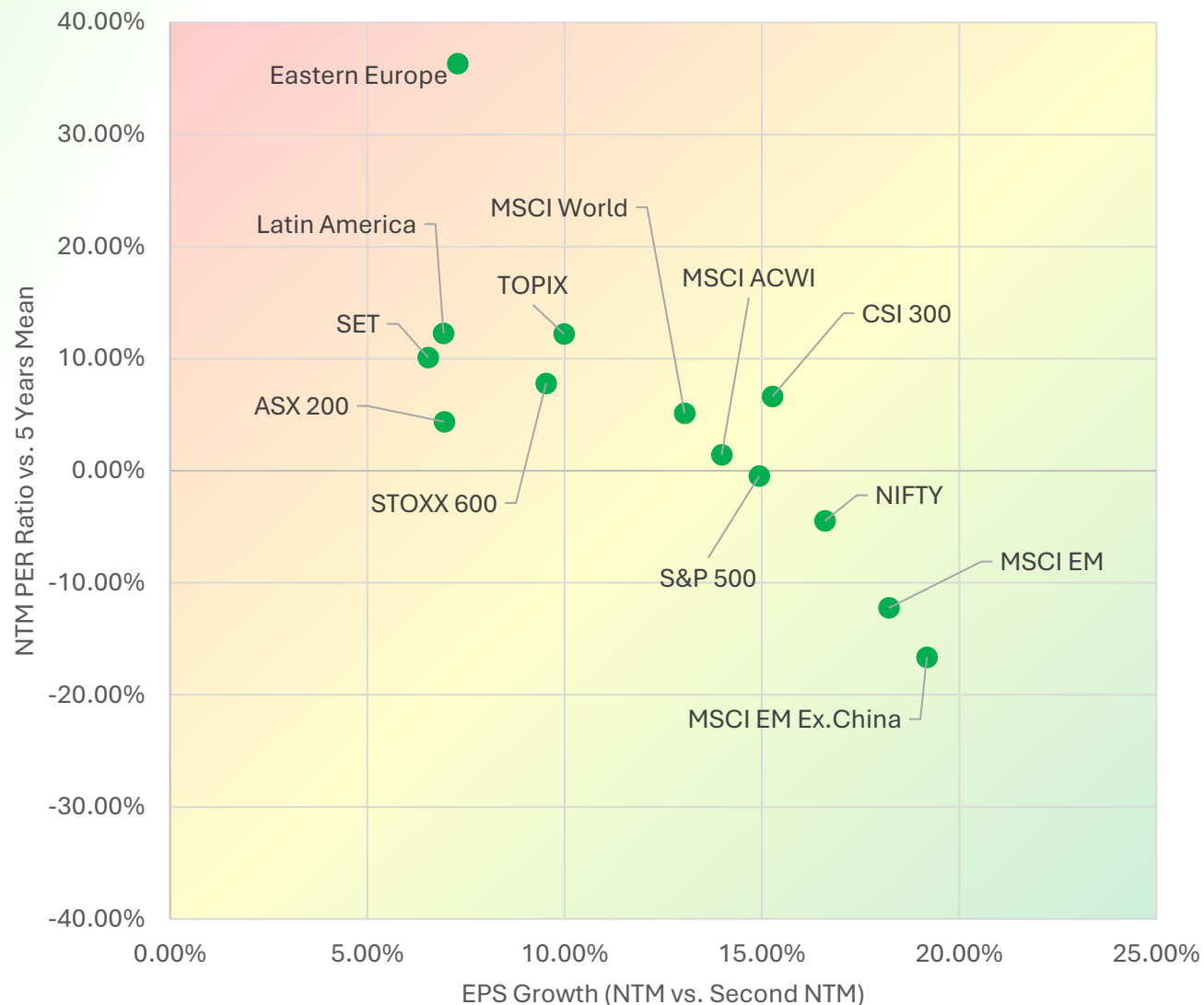
- ภาพรวมรายกลุ่มอุตสาหกรรมทั่วโลก ดัชนีรวมปรับตัวลดลง -0.72% ปรับตัวเพิ่มขึ้นสูงสุดคือกลุ่มพลังงานที่ 1.85% ลดลงมากที่สุดคือเทคโนโลยีที่ -2.38%
- การปรับประมาณการกำไรต่อหุ้น (EPS) ในภาพรวมเพิ่มขึ้น 0.45% กลุ่มที่ปรับขึ้นมากที่สุดคือการเงินที่ 1.09% ลดลงมากที่สุดคือวัสดุอุตสาหกรรมที่ -0.86%
- สัปดาห์ที่ผ่านมาตลาดโดยรวมยังเจอความท้าทายจากหลายปัจจัยและมีความอ่อนไหวกับสถานการณ์ แม้กลุ่มการเงินจะประกาศงบ ทำให้ราคาปรับตัวลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

Global Valuation and Earnings



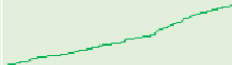
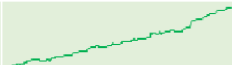
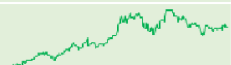
- ดัชนีตลาดหุ้นของหลายประเทศ เช่น อเมริกา ซื้อขายในช่วงมูลค่าที่เหมาะสม ยกเว้นตลาดอย่างญี่ปุ่นที่กำลังอยู่ระหว่างการปรับตัวใหม่ และยุโรปตะวันออกที่ซื้อขายกันในระดับที่แพงมาก ส่วนตลาดเกิดใหม่ซื้อขายต่ำกว่าในอดีต จากคาดการณ์เติบโตในเกาหลีใต้ อินเดียอยู่ในโซนต่ำแล้ว
- มูลค่าของตลาดหุ้นในบางตลาดถูกกดลงอย่างรุนแรงจากการเทขาย ขณะที่เกาหลีใต้มีทั้งปัจจัยกำไรของดัชนีและการเทขาย
- ตลาดจีนมูลค่าปัจจุบันกลับมาในช่วงปกติอีกครั้ง โดยมาจากกลุ่ม A-Shares ส่วนหุ้น H-Shares รวมถึงหุ้นไทยหลุดกรอบจากการซื้อขายตามปกติ

Global Valuation and Earnings - GARP



- มูลค่าตลาดที่เหมาะสมและยังมีการเติบโตในปัจจุบัน หลายตลาดเริ่มฉีกออกจากกันมากขึ้น โดยในบางภูมิภาคอย่างญี่ปุ่น ออสเตรเลีย ละตินอเมริกา ไทย และยุโรป อยู่ในกลุ่มที่แพงเมื่อเทียบกับการเติบโต ขณะที่อินเดีย ประเทศเกิดใหม่ และเกาหลีใต้ กลับอยู่ในกลุ่มที่ไม่แพง
- สำหรับหุ้นไทยอยู่ในระดับที่ไม่น่าลงทุน เพราะแม้ในเชิงปัจจัยมูลค่าจะดูไม่แพงเทียบกับตลาดอื่นๆ ไกล่เคียงกัน แต่การเติบโตอยู่ในระดับต่ำ

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			0.85%	1.27%	2.49%	8.53%	19.10%	31.62%
MSCI World	MXWO Index			0.73%	0.93%	1.91%	6.62%	14.82%	25.61%
MSCI EM	MXEF Index			1.32%	2.78%	5.11%	17.61%	41.45%	64.20%
MSCI EM Ex China	MXCXBRV Index			1.57%	3.38%	6.39%	23.25%	58.61%	92.96%
USA	SPX Index			0.84%	1.04%	2.62%	9.74%	19.41%	32.29%
Europe	SXXP Index			0.86%	1.07%	1.77%	4.55%	9.90%	15.83%
Japan	TPX Index			0.27%	1.10%	2.25%	9.12%	14.23%	26.40%
China	SHSZ300 Index			0.65%	0.85%	2.14%	1.82%	4.93%	11.78%
Australia	AS51 Index			-0.06%	-0.19%	-0.34%	-1.21%	4.74%	12.83%
Korea	KOSPI Index			1.33%	3.20%	10.53%	43.95%	145.52%	285.95%
India	NIFTY Index			0.33%	0.08%	0.09%	-0.65%	2.61%	7.34%
Latin America	SPLAC Index			0.92%	1.08%	0.43%	0.56%	20.12%	27.29%
Thailand	SET Index			0.38%	0.92%	1.60%	4.33%	6.51%	8.81%
Eastern Europe	MXME Index			-0.41%	-0.13%	-2.03%	1.53%	8.42%	13.90%

- กำไรของตลาดหุ้นโดยภาพรวมยังปรับขึ้น นำโดยกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่อย่างเกาหลีใต้ที่ยังปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง
- ภูมิภาคละตินอเมริกาทรงตัว หลังจากสถานการณ์ราคาน้ำมันผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว ส่วนจีน A-Shares กลับมาดีขึ้นอีกครั้งหนึ่ง
- ตลาดโดยรวมยังให้น้ำหนักกับพัฒนาการของ AI เป็นหลัก สำหรับกำไรต่อหุ้นในแต่ละภูมิภาค

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 มีโอกาสมากกว่ายุโรปในที่ตึงตัว
Australia	S&P/ASX 200		✓		เศรษฐกิจออสเตรเลียมีโอกาสชะลอตัวจากราคาน้ำมันที่ปรับเพิ่มขึ้น ปรับมุมมองเป็นกลาง
Emerging Markets (ex-China)	MSCI EM ex-China	✓			กลุ่มตลาดเกิดใหม่ยังมียุทธศาสตร์เติบโต 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

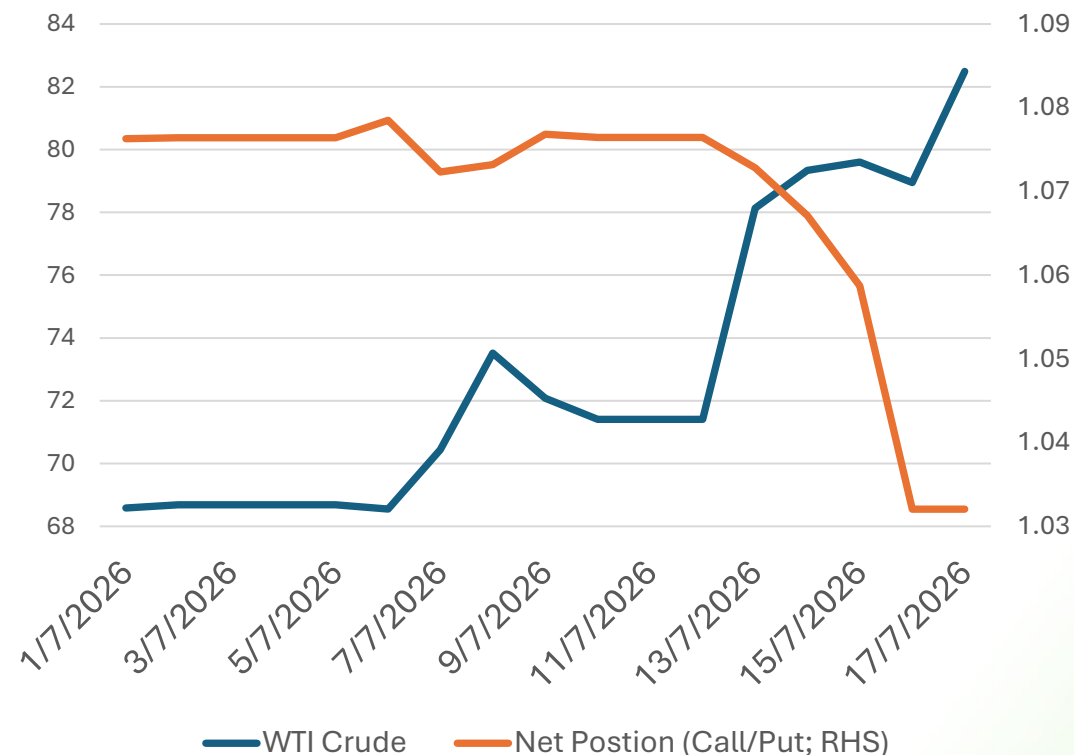
Market	Indices	Overweight	Neutral	Underweight	Comments
Fixed Income	-		✓		ภาพรวมในตราสารหนี้ยังคงเป็นกลาง ตลาดพัฒนาแล้วจะลงดอกเบี้ยได้น้อย ตลาดเกิดใหม่จะลงได้มาก
Domestic Gov	TBCMTOTR		✓		ดอกเบี้ยไทยแม้จะเป็นขาลง แต่มุมมองของธนาคารแห่งประเทศไทยทำให้เรามองเป็นกลาง เพราะมีโอกาสที่จะปรับดอกเบี้ยลงช้ากว่าสถานการณ์จริง
Domestic Corp	TBEMTOTR			✓	ปัจจัยทางเศรษฐกิจไทยยังมีความอ่อนแอสูง หนี้เสียของกลุ่มธนาคารไทยเริ่มปรับตัวสูงขึ้น การเติบโตไม่มี บ่งชี้ว่าสำหรับภาคเอกชนยังมีสัญญาณที่ไม่ดี แนะนำให้หลีกเลี่ยงหุ้นกู้เอกชน
Global Short Duration	-	✓			ดอกเบี้ยระยะสั้นได้ประโยชน์จากการปรับดอกเบี้ยลง โดยเฉพาะในช่วงที่ดอกเบี้ยปรับลดลงอย่างมาก อย่างไรก็ตามตัวได้ประโยชน์คือดอกเบี้ยระยะสั้น 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	-			✓	มีความเปราะบางจากอัตราดอกเบี้ยที่ยืนสูงในปัจจุบัน ควรเลือกที่มีสินทรัพย์จริง (Real Asset) เป็นหลักประกัน
Priv. Equity	-		✓		สถานการณ์ของกลุ่ม Private Equity ยังไม่ดีขึ้น แม้จะยังมีโอกาสอยู่ก็ตาม ปรับมุมมองเป็นกลาง
Cash	-		✓		เรามองเงินสดยังเป็นกลาง เนื่องจากตลาดยังมีโอกาสให้ลงทุนได้ โดยเฉพาะในกลุ่มตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่

Key Issues

Issue in Focus

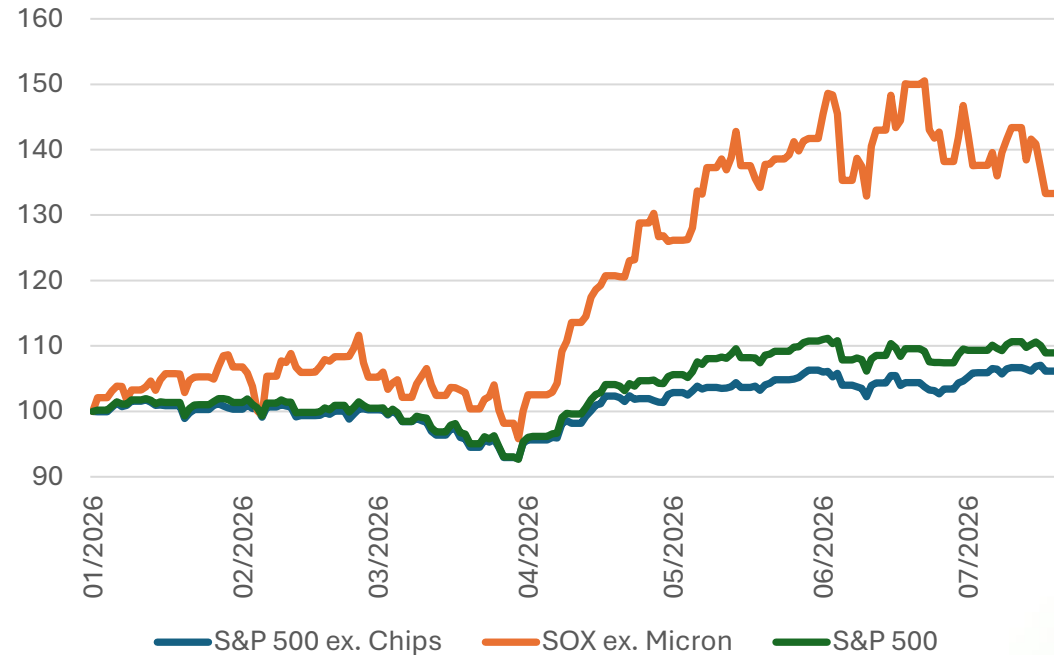
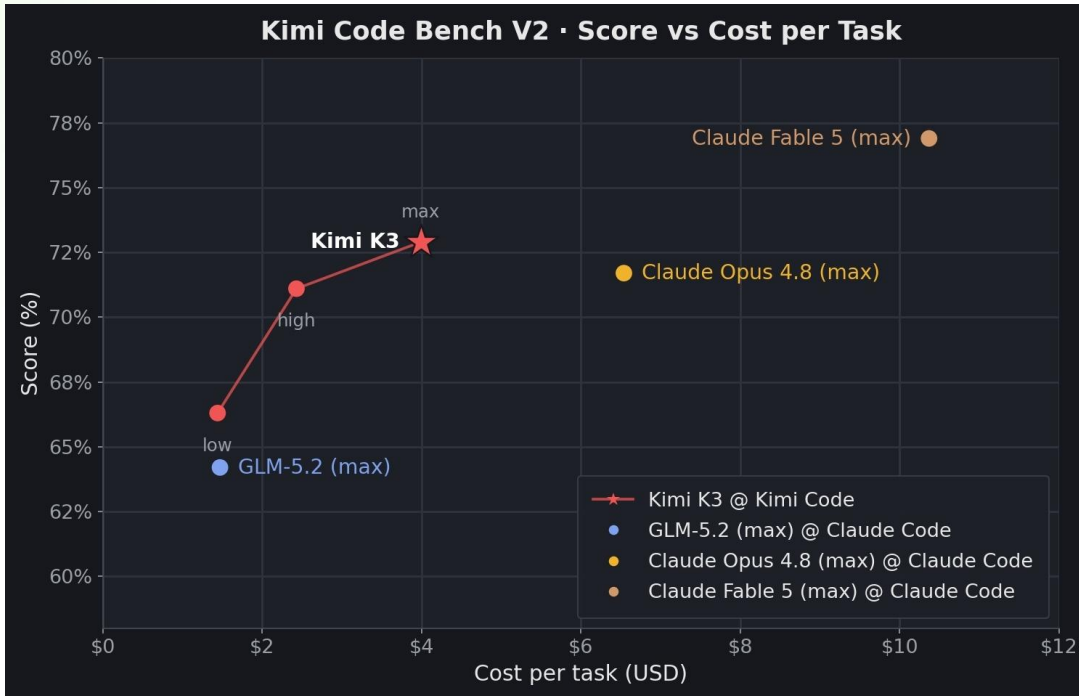


อิหร่าน - สหรัฐฯ ยังโจมตีต่อเนื่อง ท่ามกลางความพยายามเจรจา



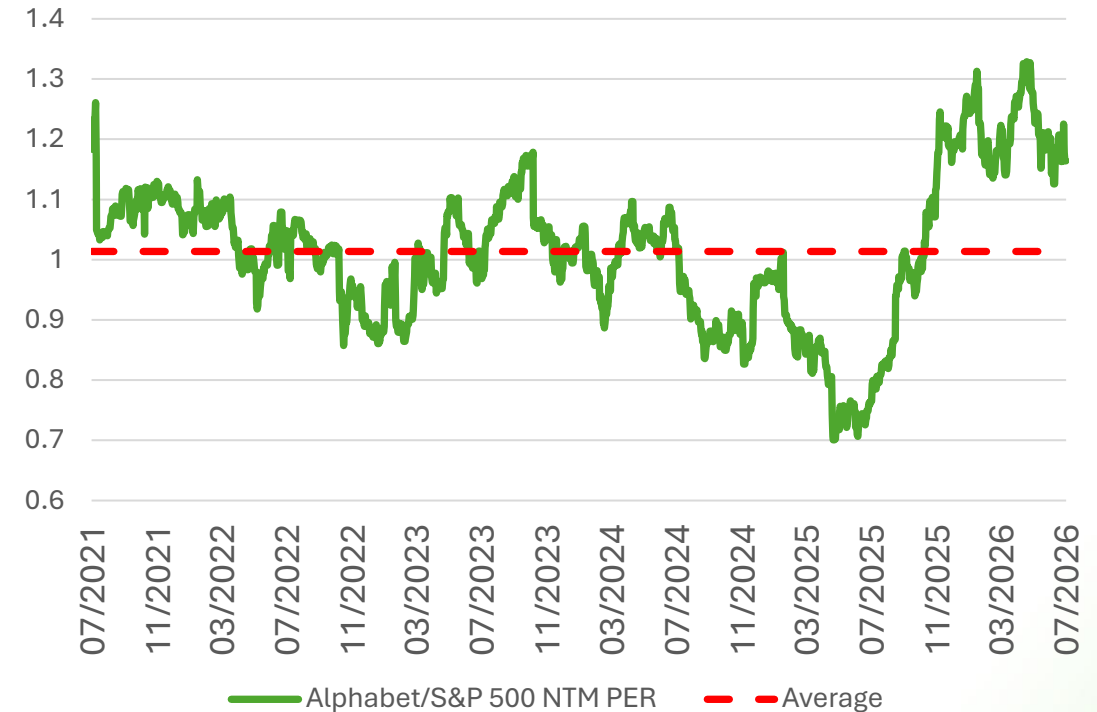
ตลอดอาทิตย์ที่ผ่านมา อิหร่านและสหรัฐฯ ต่างสู้รบตอบโต้กันไปมา โดยอิหร่านส่งโดรนโจมตีแบบใช้ครั้งเดียวเข้าสู่โอมานและชาติพันธมิตรของสหรัฐฯ ในตะวันออกกลาง ขณะที่หน่วยบัญชาการรบของสหรัฐฯ สั่งรบต่อเนื่องติดต่อกันเป็นวันที่ 8 ทั้งนี้กลางสัปดาห์ทรัมป์ประกาศเก็บค่าผ่านทางดูแลช่องแคบฮอร์มุซ 20% ก่อนที่วันต่อมาจะยกเลิก ด้านราคาน้ำมันดิบตลาดสหรัฐฯ (WTI) ปิดสัปดาห์เพิ่มขึ้น +14.52% ไปอยู่ที่ 81.78 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล ส่วนตลาดอังกฤษ (Brent) +15.91% ไปอยู่ที่ 88.10 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล อย่างไรก็ตามเราพบว่าราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้น กลับสวนทางกับสถานการณ์ถือครองในการลงทุน ที่คนเริ่มมองน้ำมันลงมากขึ้น เนื่องจาก Call/Put Ratio ล่าสุดลดลงเหลือ 1.032 เราจึงประเมินว่าราคาน้ำมันอาจถูกกดต่ำลงได้หลังจากนี้ ยกเว้นสถานการณ์จะรุนแรงมากขึ้นกว่าเดิม

Moonshot AI เปิดตัว Kimi K3 โมเดลปัญญาประดิษฐ์ใหม่ กดดันกลุ่มชิป



Moonshot AI บริษัทด้านปัญญาประดิษฐ์ของจีน เปิดตัว Kimi K3 โมเดลใหม่ ชูประสิทธิภาพใกล้เคียง GPT-5.6 และ Claude Fable 6 โดยชูว่าราคาถูกกว่าคู่แข่งของสหรัฐฯ ทำให้หุ้นกลุ่มเทคโนโลยีโดยเฉพาะอย่างยิ่งสำหรับกลุ่มชิปปรับตัวลดลงเนื่องจากมีแรงเทขาย ซึ่งลักษณะนี้เคยเกิดขึ้นมาแล้วกับช่วงที่เกิดเหตุการณ์ Deepseek เมื่อต้นปี 2025 และกดดันกลุ่มเทคโนโลยีทั้งหมดที่มุ่งลงทุนจำนวนมาก เราประเมินว่าเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นเป็นเรื่องชั่วคราวเท่านั้น เนื่องจากพัฒนาการเทคโนโลยีมักมีลักษณะเช่นนี้ อย่างไรก็ตามในทางเทคนิคสำหรับกลุ่มชิปที่ปรับตัวลดลงมากกว่า 20% เข้าสู่ตลาดหมี (bear market) แล้ว นักลงทุนควรใช้ความระมัดระวังหากเป็นการลงทุนในระยะสั้น

ข่าวลือ Google/Alphabet Gemini รุ่นใหม่เปิดตัวช้า กระทบกลุ่มเทคโนโลยี

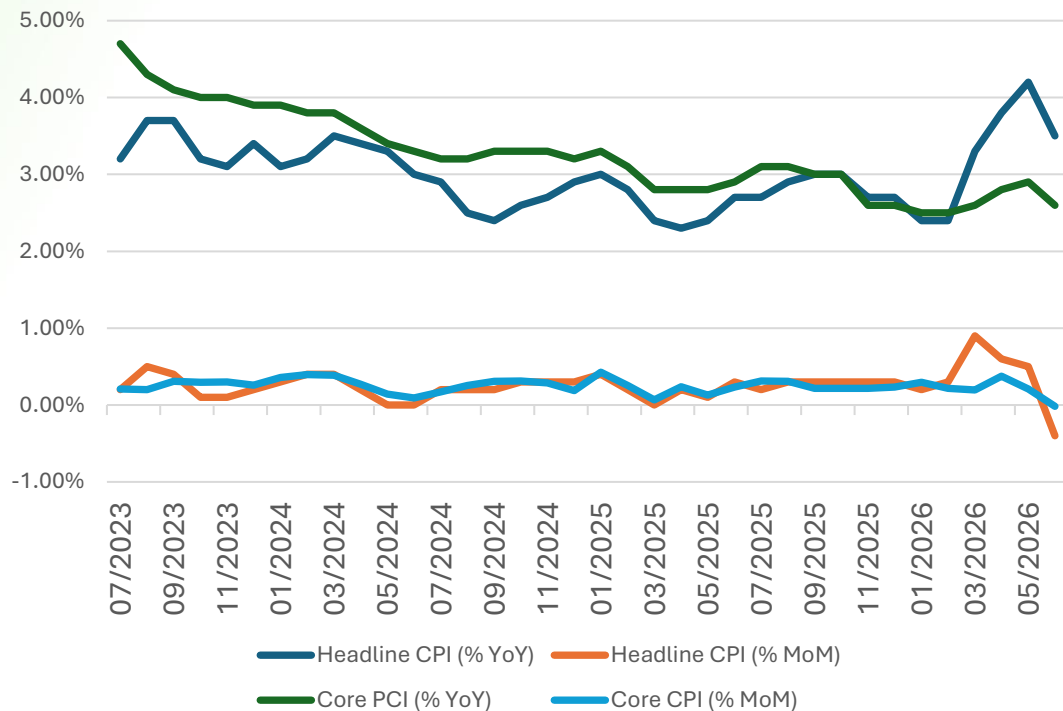


สำนักข่าว Bloomberg รายงานข่าวลือว่า Google/Alphabet ไม่สามารถออกโมเดลปัญญาประดิษฐ์ Gemini รุ่นใหม่ของตัวเองได้ทันตามที่กำหนดไว้ (รุ่น 3.5 Pro) เนื่องจากปัญหาการพัฒนาภายใน ส่งผลให้ราคาหุ้นของบริษัทปรับตัวลดลงถึง -4% ภายในคืนเดียว กดดันหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีโดยภาพรวม เราประเมินว่าสถานการณ์ที่เกิดขึ้นกระทบกับราคาหุ้นตามตลาดทั่วไป อย่างไรก็ตามปัจจุบันหุ้นของ Alphabet ซื้อขายกันแพงกว่า NTM/12M Forward PER ของดัชนี S&P 500 ราว 1.16 เท่า สูงกว่าค่าเฉลี่ยที่ 1.013 เท่า มีโอกาสที่จะถูกเทขายออกมาเพิ่มเติม กดดันดัชนีในภาพรวมได้

Source: Bloomberg, Reuters, XSpring Asset Management

Picture: Google/Alphabet

ตลาดปรับความคาดหวังดอกเบี้ย หลังเงินเฟ้อสหรัฐฯ ออกมาต่ำคาด



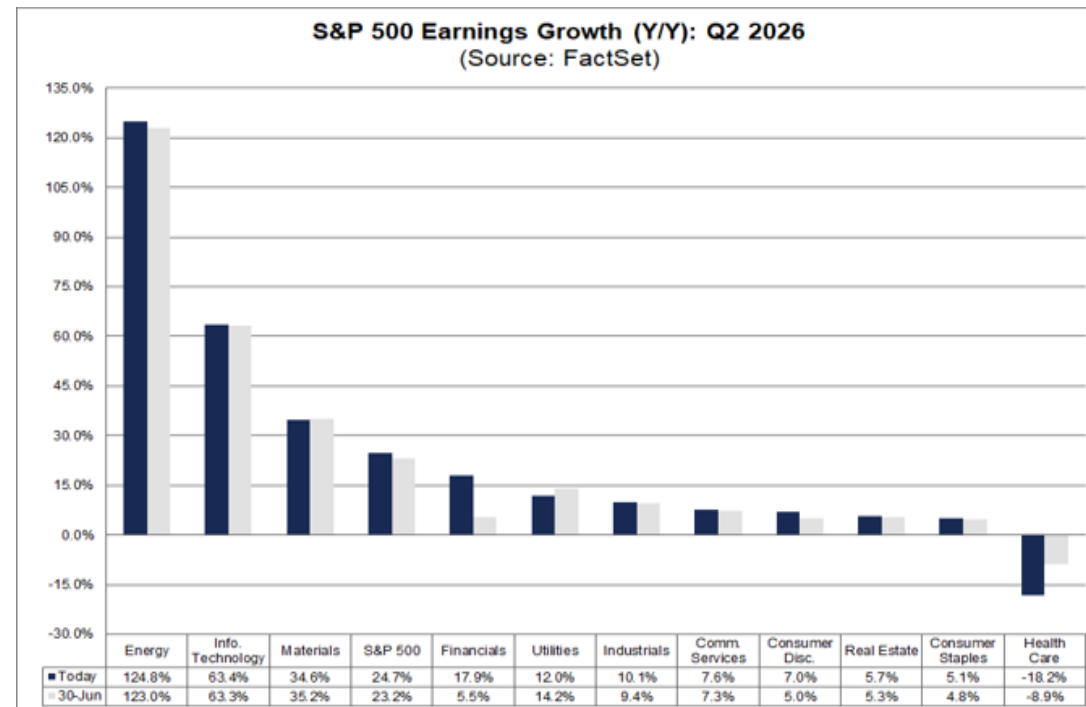
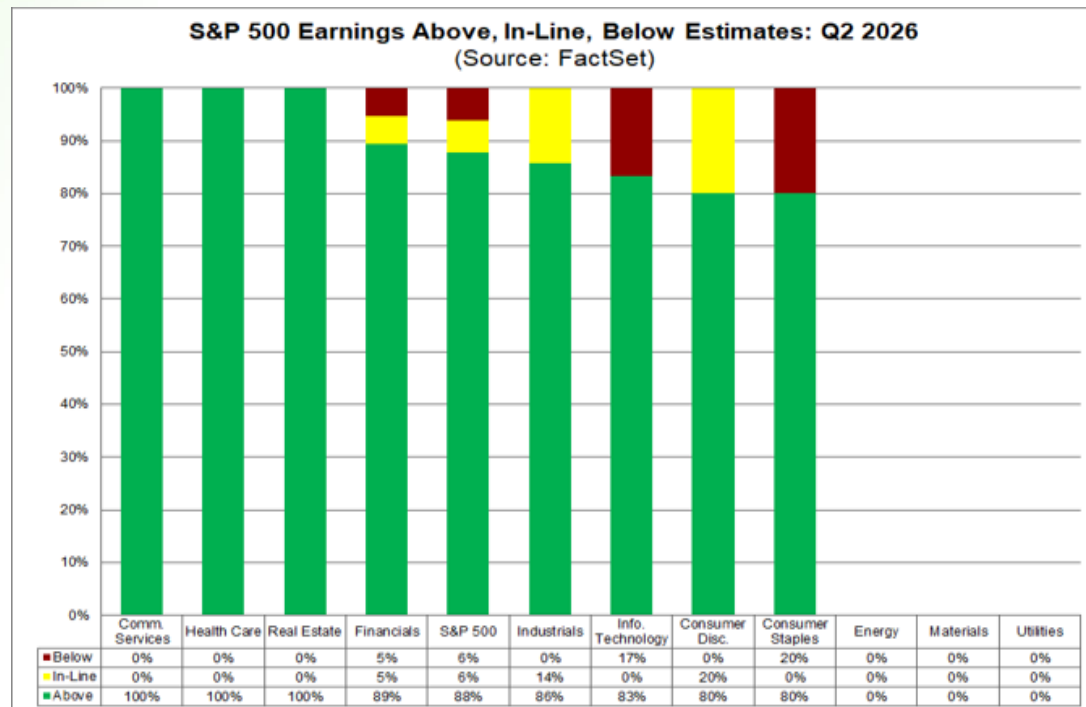
CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
7/29/2026	0.0%	0.0%	0.0%	85.6%	14.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
9/16/2026	0.0%	0.0%	0.0%	38.5%	53.5%	7.9%	0.0%	0.0%	0.0%
10/28/2026	0.0%	0.0%	0.0%	30.4%	50.4%	17.5%	1.7%	0.0%	0.0%
12/9/2026	0.0%	0.0%	0.0%	18.5%	42.6%	30.4%	7.9%	0.7%	0.0%
1/27/2027	0.0%	0.0%	6.0%	26.2%	38.7%	23.1%	5.6%	0.4%	0.0%
3/17/2027	0.0%	0.0%	1.8%	12.0%	29.9%	34.0%	17.9%	4.0%	0.3%
4/28/2027	0.0%	1.4%	9.8%	26.0%	33.1%	21.4%	7.1%	1.1%	0.1%
6/9/2027	0.0%	0.3%	3.4%	13.7%	27.8%	30.3%	17.9%	5.6%	0.9%
7/28/2027	0.0%	0.6%	4.2%	14.8%	28.0%	29.3%	17.0%	5.2%	0.8%
9/15/2027	0.1%	1.0%	5.4%	16.2%	28.1%	28.0%	15.7%	4.8%	0.7%
10/27/2027	0.2%	1.4%	6.4%	17.3%	28.1%	26.9%	14.7%	4.4%	0.7%
12/8/2027	0.3%	1.9%	7.5%	18.5%	28.0%	25.6%	13.6%	4.0%	0.6%

เงินเฟ้อสหรัฐฯออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด โดยเงินเฟ้อทั่วไป (Headline CPI) อยู่ที่ -0.40% MoM/3.50% YoY และเงินเฟ้อที่แท้จริงอยู่ที่ -0.02% MoM/2.60% YoY ทำให้ตลาดปรับความคาดหวังเกี่ยวกับการขึ้นดอกเบี้ยใหม่ โดยลดโอกาสขึ้นดอกเบี้ยเดือนกรกฎาคมเหลือเพียง 14.4% แต่ยังคงความเป็นไปได้ที่จะขึ้นดอกเบี้ยในเดือนกันยายนนี้ที่ 53.7% เราประเมินว่าสถานการณ์ไม่เอื้ออำนวยให้ FED ปรับขึ้นดอกเบี้ยในปีนี้อ่างไรก็ตามหากความขัดแย้งรอบใหม่ยังลากยาว โอกาสที่จะปรับขึ้นดอกเบี้ยอาจมีสูงขึ้นกว่าเดิม

Source: Bloomberg, Reuters, XSpring Asset Management

Picture: CME FedWatch

งบไตรมาส 2 เริ่มต้นได้สวย กลุ่มธนาคารประกาศกำไรเป็นประวัติศาสตร์



งบไตรมาส 2 ของสหรัฐฯ เริ่มประกาศแล้วสัปดาห์ที่ผ่านมา กลุ่มการเงินทำงบออกมาได้ดีกว่าคาด โดยบริษัทราว 10% ของดัชนี S&P 500 เริ่มต้นประกาศงบในสัปดาห์ที่ผ่านมา 88% ทำกำไรต่อหุ้นได้มากกว่าที่คาด (สูงกว่าตัวเลขเฉลี่ย 5 และ 10 ปี ที่ 78% และ 76% ตามลำดับ) และมีกำไรสูงกว่าคาดถึง 16.4% คิดเป็นการเติบโตสำหรับไตรมาสนี้ถึง 24.7% โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่มภาคการเงินที่มีกำไรเติบโตถึง 17.9% กำไรของกลุ่มการเงินมาจากธุรกิจการซื้อขายหลักทรัพย์ เรายังประเมินโมเมนตัมของการประกาศงบสหรัฐฯ เป็นบวก และบ่งชี้ว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงไปได้ดีจากแนวโน้มของกลุ่มการเงินที่ยังแข็งแกร่ง แนะนำให้จับตาสัปดาห์นี้ที่กลุ่มอื่นๆ จะเข้ามามีบทบาทมากขึ้น

Source: FactSet, Bloomberg, Reuters, XSpring Asset Management

Picture: FactSet

Our View

Conviction
At a Glance



Equities

- ตลาดจะกลับมาโฟกัสกับผลประกอบการในช่วงสัปดาห์นี้ รวมถึงคาดการณ์ทางเศรษฐกิจต่างๆ ที่จะออกมา แนะนำให้ติดตามงบในสหรัฐฯ อย่างไรก็ตามตลาดอาจถูกกดดันทั้งจากการเปลี่ยนกลุ่มเล่น และภาพใหญ่ทางการเมืองโลกที่กดดัน

Fixed Income

- ตราสารหนี้ทั่วโลกอายุสั้น ยังคงอยู่ในคำแนะนำในสถานการณ์ที่ดอกเบี้ยระยะยาวยังผันผวนทั้งจากปัจจัยการปรับตัวขึ้นของเงินเฟ้อ และความกังวลต่อสถานการณ์การคลังของรัฐบาลต่างๆ ทั่วโลก เน้น Carry > Duration

Alternative

- ปัจจัยสงครามและสถานการณ์ความไม่สงบในภูมิภาคอื่นๆ ยังคงเป็นปัจจัยส่งเสริมสินค้าโภคภัณฑ์ การป้องกันความเสี่ยงในสินทรัพย์กลุ่มโครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure) เป็นตัวเลือกที่ดีในการลงทุน ณ ช่วงนี้

What to Watch

Source: Bloomberg, Trading Economics, XSpring Asset Management

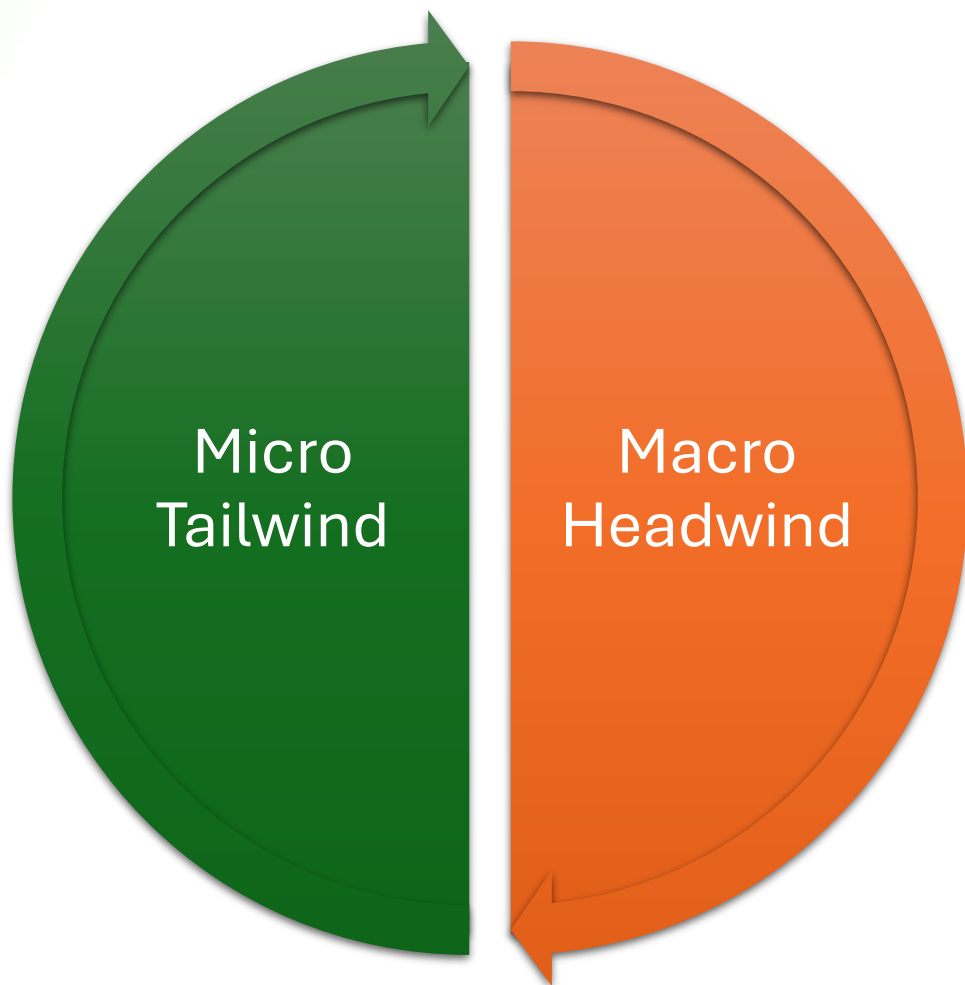
วัน	รายละเอียด
จันทร์	อัตราดอกเบี้ยกู้ยืมสำหรับลูกค้าชั้นดีอายุ 1 ปีที่ 3% และ 5 ปีที่ 3.5% ของจีน
อังคาร	อัตราการว่างงานของอังกฤษเดือนพฤษภาคม คาด 4.9%
พุธ	ตัวเลขเงินเฟ้ออังกฤษเดือนมิถุนายน ตลาดคาด 0.1% MoM/2.6% YoY สำหรับเงินเฟ้อทั่วไป และ 0.3% MoM/2.5% YoY สำหรับเงินเฟ้อที่แท้จริง, ราคาฝั่งผู้ผลิตของอังกฤษ ตลาดคาด 0.2% MoM/4.0% YoY และราคาสินค้าปลีกที่ 0.2% MoM/2.9% YoY
พฤหัสบดี	การประชุมดอกเบี้ยของ ECB ตลาดคาดคงอัตราดอกเบี้ยที่ 2.25% สำหรับ Deposit Facility Rate, Marginal Rate ที่ 2.65% และ Masin Refinancing Operations Rate ที่ 2.4%, ตัวเลขผู้ขอรับสวัสดิการคนว่างงานครั้งแรก สิ้นสุด 18 กรกฎาคม คาด 2.1 แสนราย, ตัวเลขการว่างงานของออสเตรเลีย ตลาดคาด 4.4% และตำแหน่งงานใหม่เพิ่ม 1.56 หมื่นราย สำหรับเดือนมิถุนายน
ศุกร์	อัตราเงินเฟ้อญี่ปุ่น ตลาดคาด 0.2% MoM/1.7% YoY สำหรับเงินเฟ้อทั่วไป และ 1.5% YoY สำหรับเงินเฟ้อที่แท้จริง ประจำเดือนมิถุนายน, ยอดค้าปลีกของอังกฤษที่ 0.3% MoM/2.0% YoY สำหรับเดือนมิถุนายน และตัวเลข PMI ประจำเดือนกรกฎาคมของยุโรป ภาคการผลิตคาด 52 หน่วย และภาคบริการที่ 49.3 หน่วย
เสาร์/อาทิตย์	-



ผลประกอบการไตรมาส 2 ของสหรัฐฯ

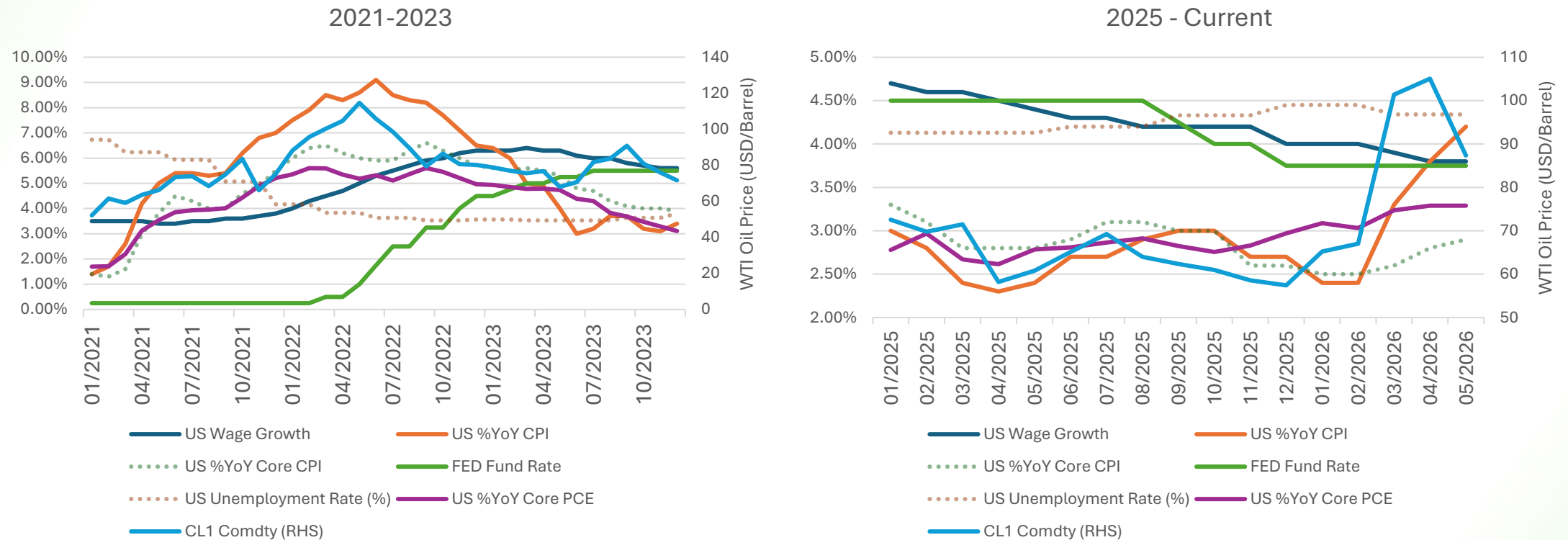
จันทร์	อังคาร	พุธ	พฤหัสบดี	ศุกร์
- Before Open - AMC, DPZ, RYAA, SMBK - After Close - CCK, BOKF, STLD, ZION, CALX, WASH, WTFC, AGNC, MCRI	- Before Open - HAL, VICR, ALLY, DHI, DHR, SCHW, GM, MMM, VMI, MSCI - After Close - ALK, EWBC, NLY, AIR, EQT, RRC, NPB, WAL, PEGA, HWC	- Before Open GEV, T, PM, TNL, WAB, TEL, PHM, IRDM, MCO, FBP - After Close TSLA, GOOGL, NOW, IBM, TXN, KMI, TCBI, SLG, CCI, CSX	- Before Open - NOK, CLF, AAL, HBAN, FCX, STM, BX, CX, LMT, TSCO - After Close INTC, MXL, DECK, NEM, COLB, BYD, SLM, SAM, RNG, JAKK	- Before Open - VZ, CHTR, AXP, NEE, CNI, BAH, LW, SLB, HCA, CPF

Q3 2026: Trouble for longer



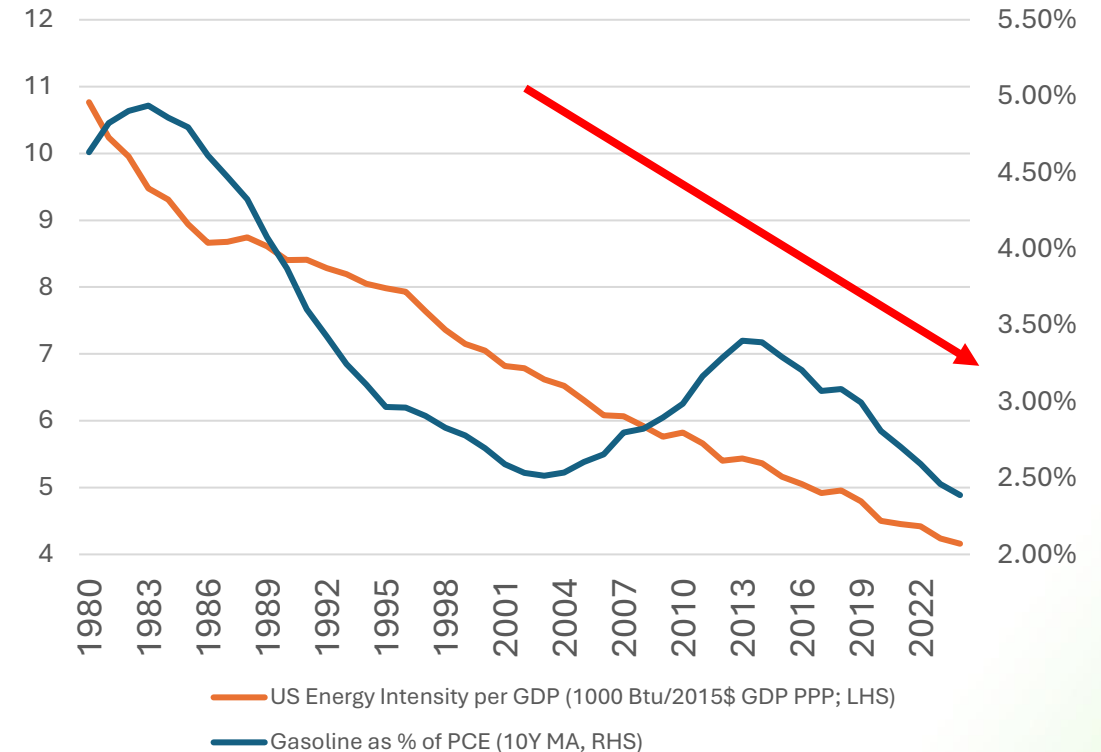
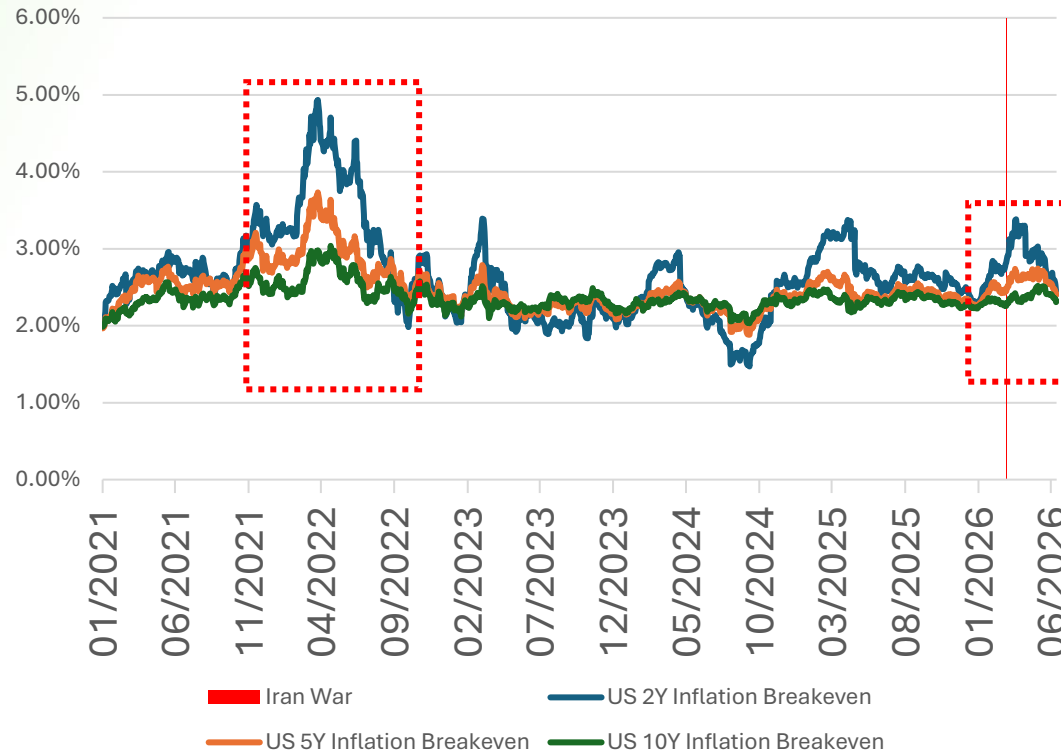
- ไตรมาส 3 ปีนี้ เราเชื่อว่าตลาดจะเจอสถานการณ์
Micro Tailwind – Macro Headwind
- Micro Tailwind – ความแข็งแกร่งของบาง
อุตสาหกรรมในบางกลุ่ม โดยเฉพาะกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับ
ปัญญาประดิษฐ์ จะเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้ตลาดยัง
สามารถเดินหน้าได้ ยังมองบวกกลุ่มเทคโนโลยีโดย
เฉพาะที่เกี่ยวข้องกับปัญญาประดิษฐ์
- Macro Headwind – สถานการณ์ความไม่สงบใน
การเมืองระหว่างประเทศ รวมถึงสภาวะสงครามที่มี
ผลต่อเศรษฐกิจ จะสร้างแรงกดดันทำให้สินทรัพย์เสี่ยง
อยู่ในสถานะผันผวนที่มากขึ้นกว่าเดิม สินทรัพย์อย่าง
TIPS หรือตราสารหนี้ปรับตามเงินเฟ้อเป็นสินทรัพย์
ที่มีโอกาสในการลงทุน ตามมาด้วยกลุ่ม Defensive
ที่สามารถส่งผ่านต้นทุนได้

สถานการณ์เงินเฟ้ออาจค้างสูง ธนาคารกลางขึ้นดอกเบี้ยยากมาก



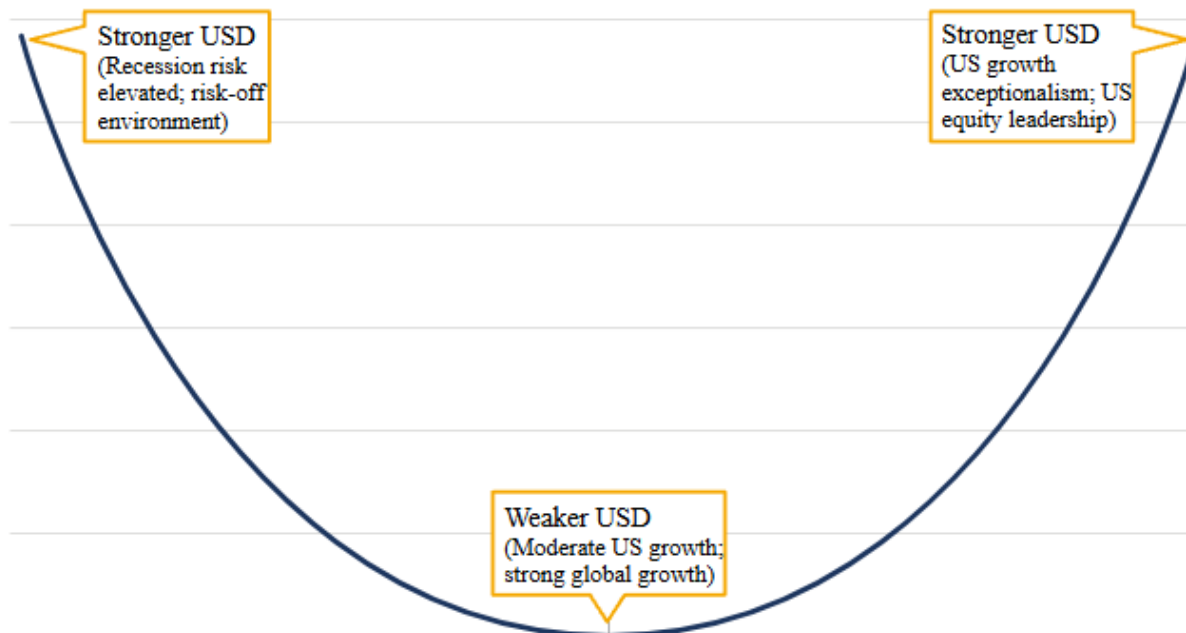
จากสถิติช่วงปี 2021-2023 ที่ตรงกับช่วงสู้รบรัสเซีย-ยูเครน ธนาคารกลางสหรัฐฯ ขึ้นดอกเบี้ยได้เพราะอัตราการเติบโตของรายได้ปรับตัวขึ้นด้วย ขณะที่อัตราการว่างงานอยู่ในระดับต่ำ อย่างไรก็ตามสำหรับปี 2026 ที่เกิดสงครามอิหร่านขึ้น แม้ราคาสินค้าปรับตัวขึ้น แต่ในภาคการจ้างงานยังแข็งแกร่ง ยังไม่ได้ส่งสัญญาณของปัญหา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

สถานการณ์เงินเฟ้ออาจค้างสูง ธนาคารกลางขึ้นดอกเบี้ยยากมาก



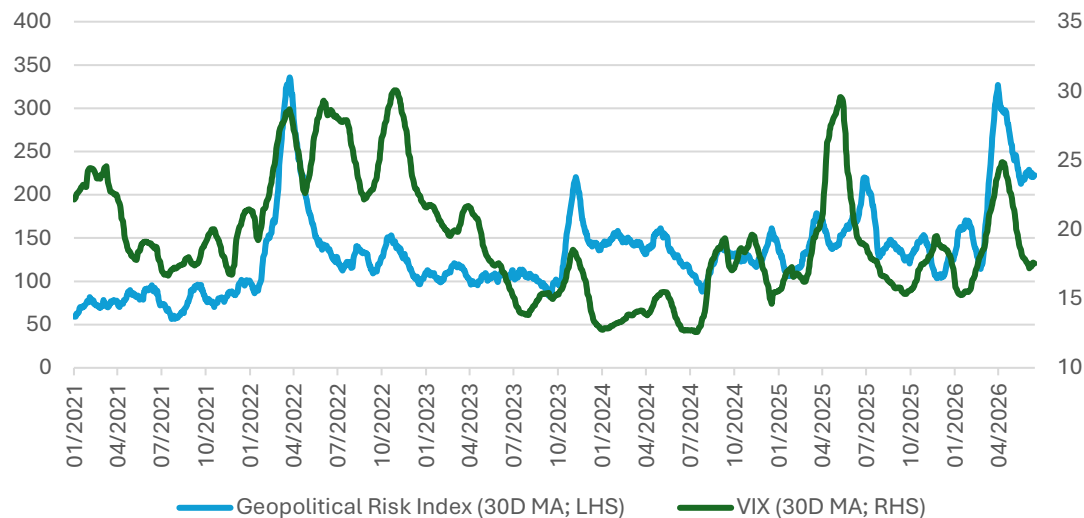
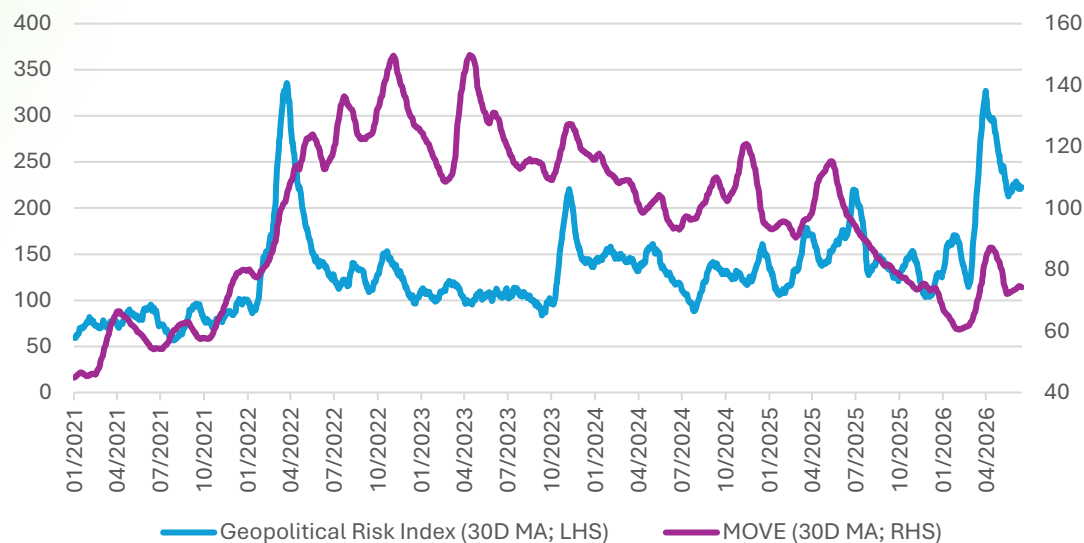
ในความกังวลนี้ยังมีข่าวดีบ้าง ตรงที่ตลาดคาดว่าเงินเฟ้อที่จะเกิดขึ้นนั้นอยู่ในภาวะระยะสั้น นอกจากนี้แล้วเศรษฐกิจสหรัฐอเมริกาพึ่งพาการใช้น้ำมันลดลงเมื่อเทียบกับเศรษฐกิจ ดังนั้นในระยะสั้น สินทรัพย์เสี่ยงจะได้รับผลกระทบจนกว่าจะคลี่คลาย แต่หากน้ำมันยังยืนอยู่ในระดับสูง และตลาดกลับมาประเมินเรื่องของเงินเฟ้ออีกครั้ง จะทำให้ตลาดยังผันผวนได้ แนะนำกลุ่มตราสารหนี้ระยะสั้น โดยให้เลือกกลุ่มที่ปรับตามเงินเฟ้อเป็นหลักก่อน

ค่าเงินดอลลาร์อาจไม่ได้อ่อนค่าได้ง่ายแบบช่วงที่ผ่านมา



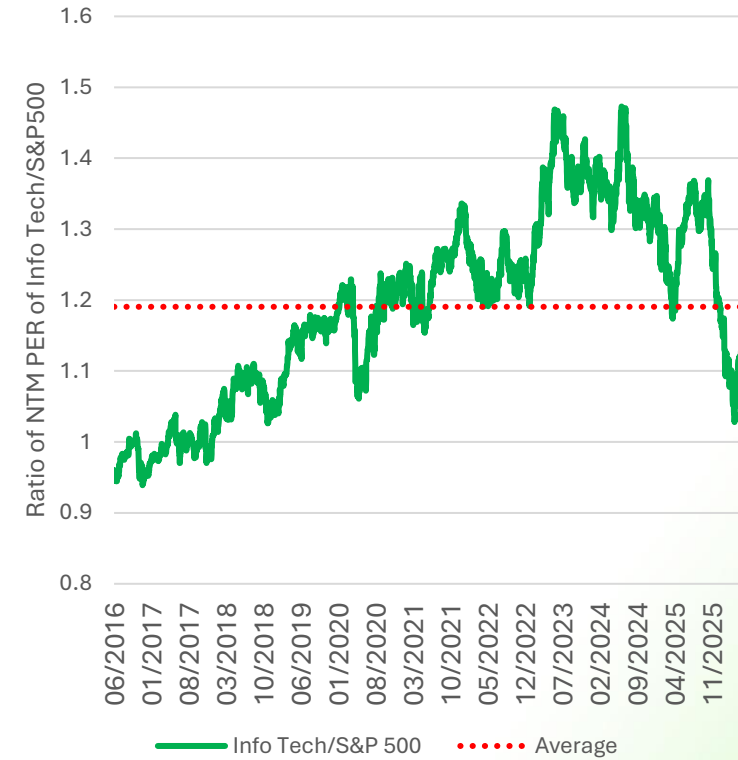
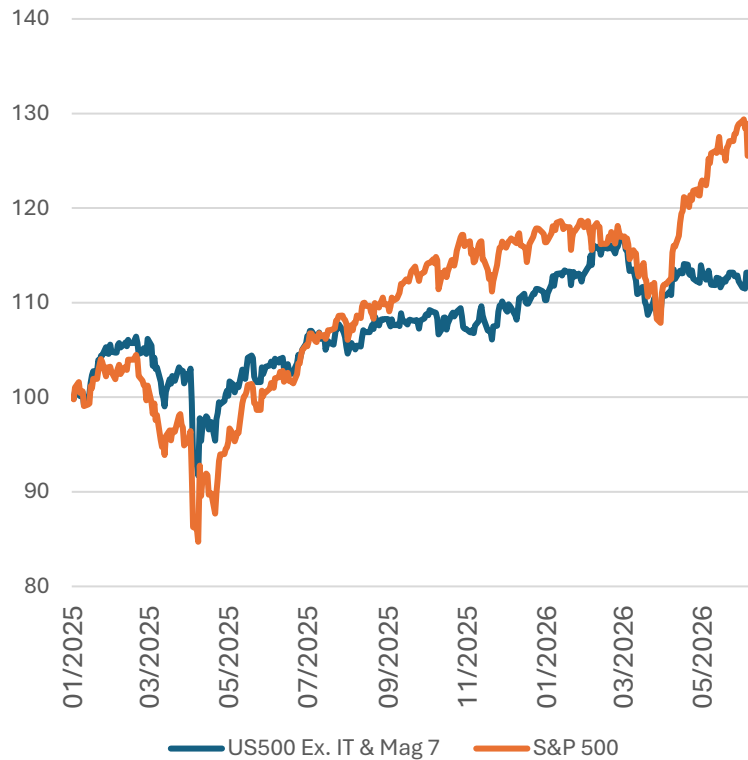
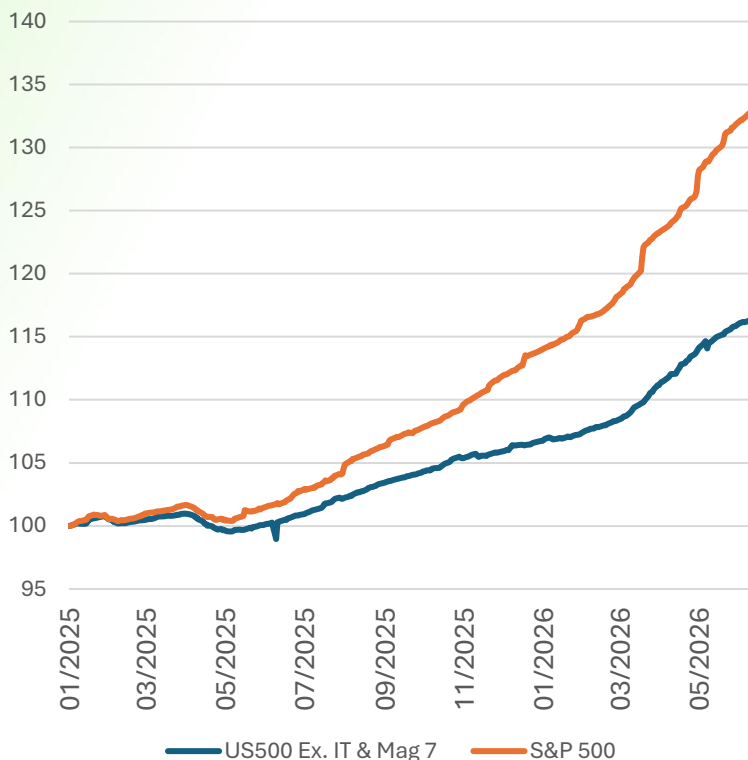
- ในสถานการณ์ปกติทั่วไป ค่าเงินดอลลาร์จะสามารถแข็งค่าได้ 2 กรณี
 - ความเสี่ยงทั่วโลกเกิดขึ้นและมีโอกาสชะลอตัวลง (Risk-off Sentiment)
 - เศรษฐกิจสหรัฐฯ แข็งแกร่ง และหุ้นสหรัฐฯ ทำผลงานได้ดี (Strong Economic, Equity)
- สถานการณ์ที่ดอลลาร์อ่อนคือเศรษฐกิจสหรัฐฯ กลางๆ แต่ทั่วโลกกลับแข็งแกร่งกว่า
- ภาพในปัจจุบันบ่งชี้ว่าตลาดสหรัฐฯ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

ความเสี่ยงทางการเมืองไม่ใช่ประเด็นชั่วคราว แต่คือประเด็นถาวรในการลงทุน



- ความเสี่ยงทางการเมืองกลายเป็นประเด็นสำคัญในการลงทุน โดยเฉพาะตั้งแต่ช่วงการแพร่ระบาดของโรค COVID-19 เป็นต้นมาที่ความเสี่ยงทางการเมืองเริ่มสอดรับและเป็นไปในทิศทางเดียวกับความผันผวนของสินทรัพย์ในการลงทุนต่างๆ มากขึ้น
- สาเหตุส่วนหนึ่งมาจากความเชื่อมโยงและใกล้เคียงกันมากขึ้นระหว่างนโยบายมหภาคทางการเมืองและเศรษฐกิจ เครื่องมือทางเศรษฐกิจถูกใช้เป็นเครื่องมือตอบโต้ทางการเมืองระหว่างประเทศมากขึ้นกว่าเดิม

ผลประกอบการกลุ่มเทคโนโลยียังแข็งแกร่ง



แม้สถานการณ์ภาพรวมของโลกจะไม่เป็นใจ แต่กำไรของกลุ่มบริษัทเทคโนโลยียักษ์ใหญ่ของโลกที่เกี่ยวข้องกับปัญญาประดิษฐ์ (AI) ยังคงดีต่อเนื่อง โดยคาดการณ์กำไรของตลาดโดยรวมเติบโตต่อเนื่อง นับตั้งแต่ปี 2025 เป็นต้นมาจนถึงปัจจุบัน ดัชนี S&P 500 ไม่รวมบริษัทกลุ่มไอทีและกลุ่มหุ้น 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





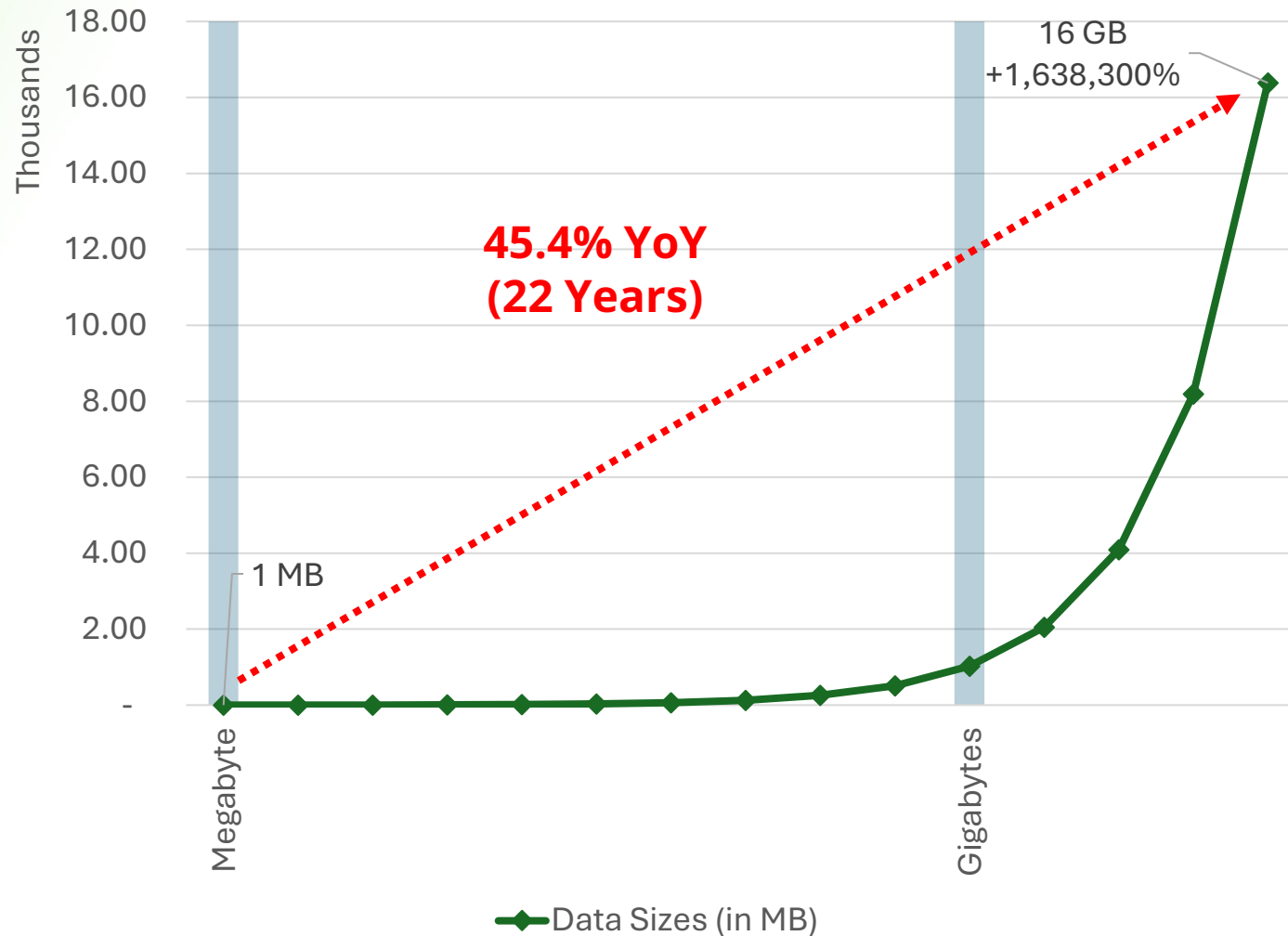
ช่วงที่ผ่านมา กระแสการพัฒนาประดิษฐ์ (AI) ได้จุดประกายความหวังเกี่ยวกับเรื่องของหุ่นยนต์ใช้ในบ้าน และอุปกรณ์ที่ฉลาดมากขึ้น จนมีคำว่า “Physical AI” เกิดขึ้น ซึ่งคำนี้ไม่ใช่เรื่องใหม่ เนื่องจากการพูดถึงความฉลาดหรือปัญญาประดิษฐ์ ณ จุดใช้งานจริง (Edge AI) มีมาได้ระยะหนึ่งแล้ว แต่การเกิดขึ้นของ Generative AI กลายเป็นโมเมนตัมที่สำคัญมาก

ความท้าทายของ Physical AI กับเส้นทางที่ต้องเดิน

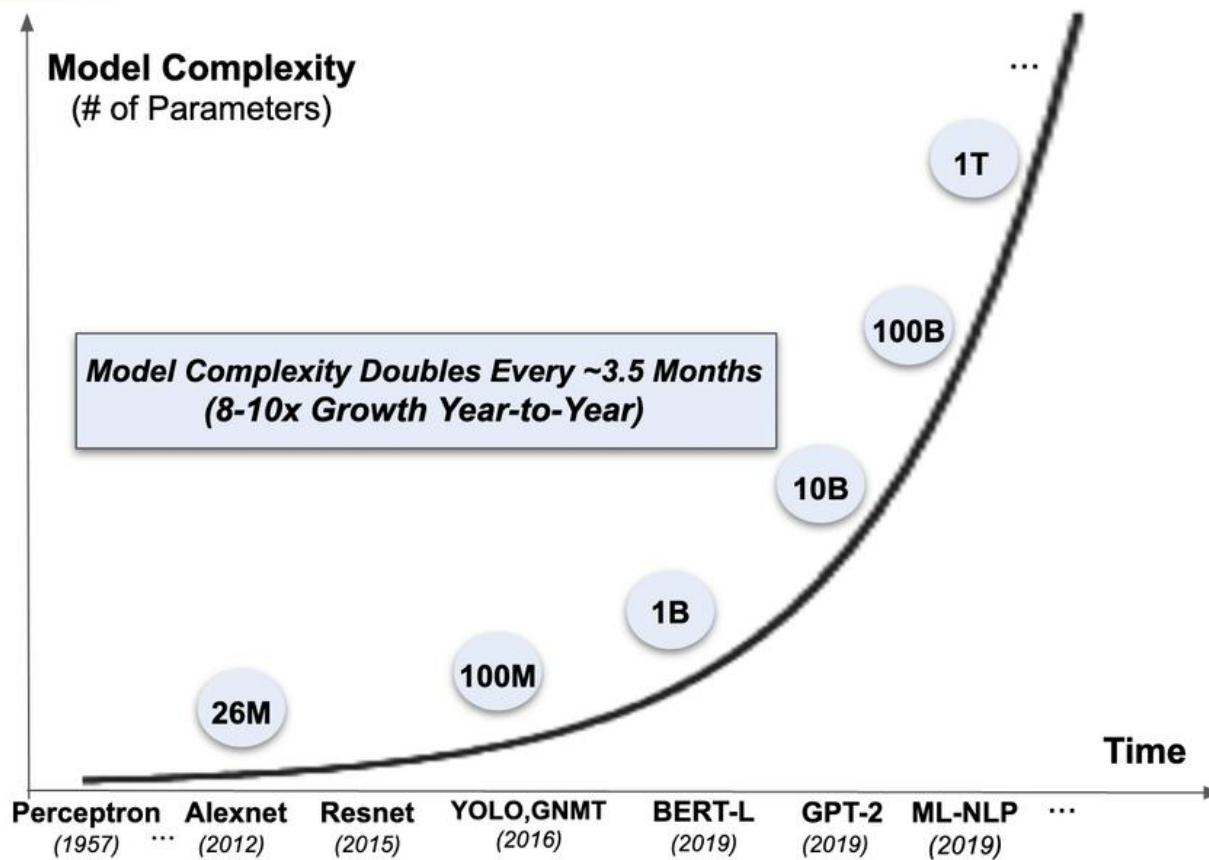


- มนุษย์เรายู่กับเทคโนโลยีมากขึ้นเรื่อยๆ จากพัฒนาตั้งแต่ช่วงยุคคอมพิวเตอร์ส่วนบุคคลตั้งโต๊ะ มาสู่ยุคอินเทอร์เน็ต ยุคที่ทุกอย่างรอบตัวมีแต่คอมพิวเตอร์ และล่าสุดกับปัญญาประดิษฐ์
- อุปกรณ์เหล่านี้คือคอมพิวเตอร์แบบฝังตัว (Embedded Computer) แบบหนึ่ง ซึ่งต้องมีการใช้ทรัพยากรและประสิทธิภาพให้เหมาะสม

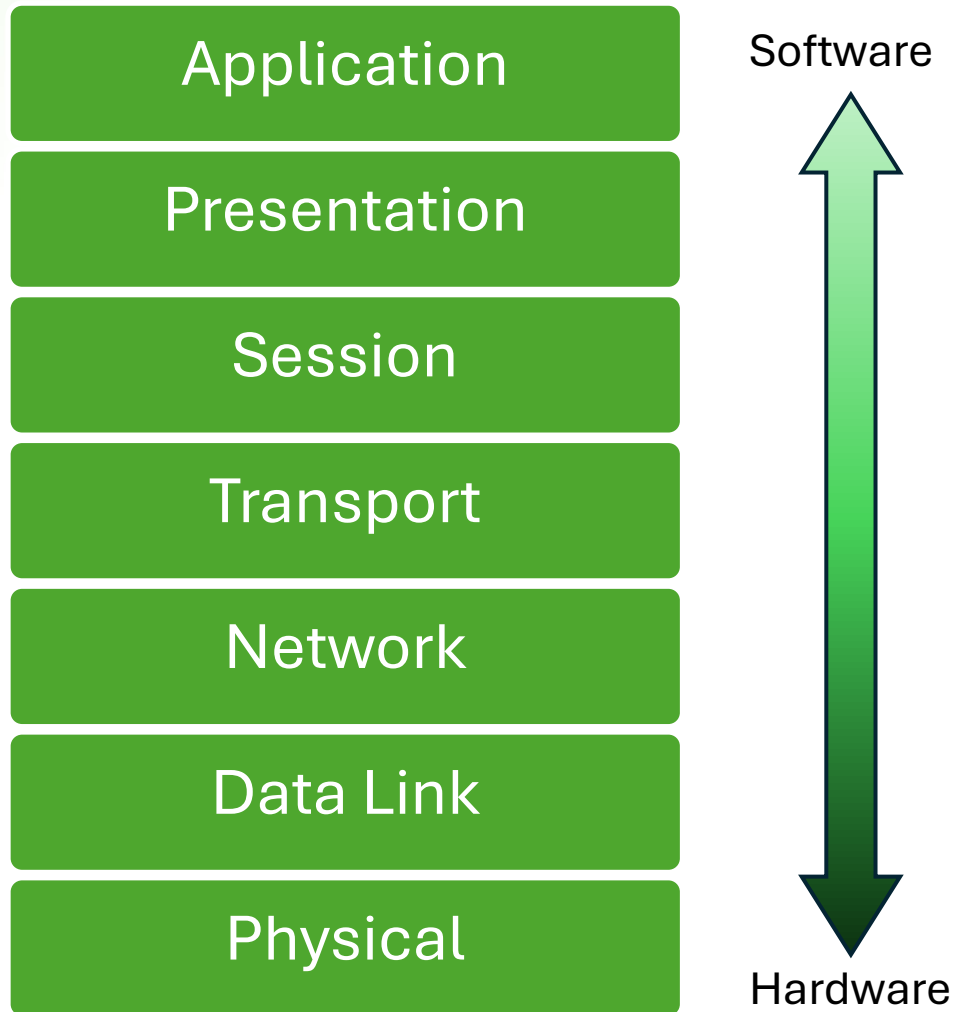
ความท้าทายของ Physical AI กับเส้นทางที่ต้องเดิน



- การเติบโตของข้อมูลเป็น “อัตราเร่ง” (exponential) และทบต้น
- จากปี 1993 ที่ RAM มีเพียง 1 MB เข้าสู่ยุคที่ 16 GB เป็นมาตรฐานในปี 2015 เวลา 22 ปี เติบโตเฉลี่ย 45.4% YoY
- 1 MB: เก็บข้อมูลตัวอักษรหนา 300 หน้า
- 16 GB: เก็บภาพได้ 6,000 ภาพ



- Kurshan, Eren & Shen, Hongda & Chen, Jiahao ผู้เชี่ยวชาญด้านปัญญาประดิษฐ์ ได้ทำนายว่าความซับซ้อนของโมเดลเหล่านี้จะเพิ่มขึ้นสองเท่าตัวในทุกๆ 3 - 4 เดือน หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตที่ 8- 10 เท่าปีต่อปี ซึ่งจะส่งผลให้กำลังการประมวลผลที่ต้องใช้มากขึ้นไปตามไปด้วย
- ในปี 2019 จากการค้นคว้า ของ Open AI ก็พบข้อสรุปเดียวกัน โดยตั้งแต่ปี 2012 กำลังประมวลผลนั้นเป็นที่ต้องการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่การก่อสร้างศูนย์ข้อมูลใหม่นั้นใช้ระยะเวลาที่ค่อนข้างนาน และอาจทำได้ไม่ทันกับการปรับตัวเพิ่มขึ้นของการใช้งาน



- ตามมาตรฐานขององค์การระหว่างประเทศว่าด้วยการมาตรฐาน (ISO: International Organization for Standardization) โมเดลการเชื่อมต่อและพัฒนาระบบสื่อสารต่างๆ จะมีด้วยกันทั้งหมด 7 ชั้น ไล่ตั้งแต่ฮาร์ดแวร์ไปจนถึงซอฟต์แวร์
- ในการทำงานจริง แต่ละชั้นจะทำงานประสานกัน โดยมีหน้าที่แตกต่างกันในการทำงานแต่ละส่วนไป
- ความใกล้ชิดของซอฟต์แวร์จะอยู่ในส่วนระดับบนเป็นหลัก ขณะที่ฮาร์ดแวร์เป็นส่วนด้านล่าง
- ถ้าส่วนล่าง มีข้อจำกัด ส่วนบนก็ทำงานได้ยาก ดังนั้นแต่ละส่วนต้องพัฒนาไปพร้อมกัน ดังนั้นถ้าอุปกรณ์ต่างๆ ทำงานได้ยาก ซอฟต์แวร์ก็จะจำกัดไปด้วย

ความท้าทายของ Physical AI กับเส้นทางที่ต้องเดิน

Software

Application

โปรแกรม/แอป สำหรับทำงานด้าน
ต่างๆ ใช้งานอยู่บนระบบปฏิบัติการ



System

ใช้สำหรับเป็นแกนกลางเพื่อรัน
โปรแกรมต่างๆ และให้
คอมพิวเตอร์ทำงาน



Computer Programming Tools

ใช้สำหรับเขียนโปรแกรมหรือ
พัฒนาโปรแกรมต่างๆ



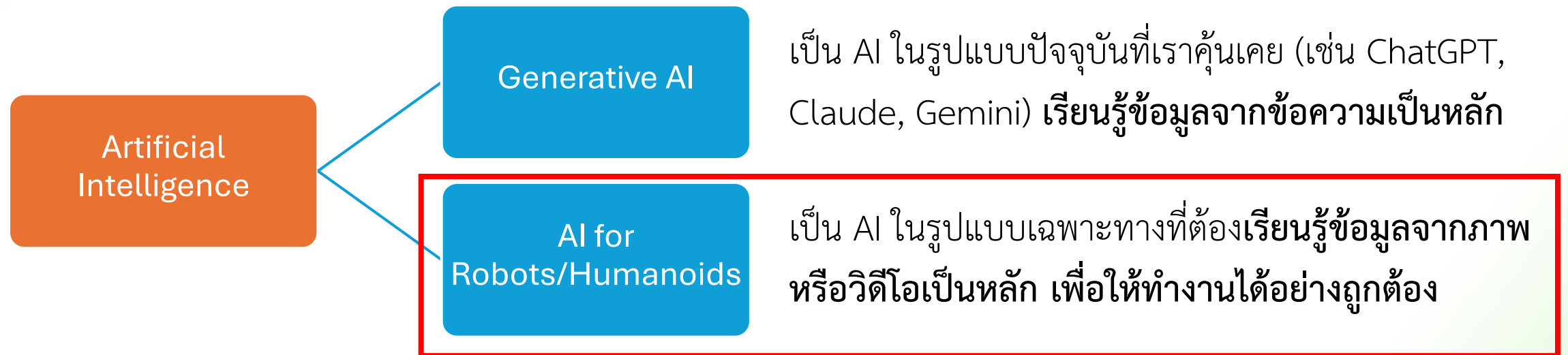
ส่วนที่เกิด
นวัตกรรมใหม่ๆ
ได้ง่ายที่สุด และ
AI อยู่ตรงนี้



ความท้าทายของ Physical AI กับเส้นทางที่ต้องเดิน

แง่มุม	คอมพิวเตอร์ฝังตัว	คอมพิวเตอร์ส่วนบุคคลทั่วไป
กำลังการประมวลผลและหน่วยความจำชั่วคราว	มีอยู่อย่างจำกัด	สูงกว่าและเปลี่ยนได้ในบางกรณีหากเปลี่ยนได้
หน่วยความจำสำรอง	มีจำกัดตามขนาดของเครื่อง	ปรับเปลี่ยนได้
ระบบปฏิบัติการ	มักใช้แบบเฉพาะทาง มีขีดจำกัดการทำงาน	ใช้ระบบปฏิบัติการทั่วไป คุณสมบัติสูงกว่า
ความยืดหยุ่น	จำกัด	ปรับเปลี่ยนได้สูงกว่า
การใช้พลังงาน	ออกแบบมาให้ใช้พลังงานต่ำ	ใช้พลังงานสูงกว่า
การอัปเดตซอฟต์แวร์	ยากกว่า และอาจต้องใช้เครื่องมือพิเศษ	ทำได้ง่ายกว่า ขึ้นกับผู้พัฒนา
การทำงานโดยทั่วไป	ทำงานได้แบบเดียว มีขีดจำกัด	ทำงานได้หลากหลาย
ขนาด	มักมีขนาดเล็กมาก	ใหญ่กว่า

- แม้จะเป็นคอมพิวเตอร์เหมือนกัน แต่คอมพิวเตอร์ฝังตัวเหล่านี้มักถูกออกแบบมาให้ทำงานเฉพาะทางและไม่เหมือนกับคอมพิวเตอร์ทั่วไป เนื่องจากขนาดพื้นที่ซึ่งเล็กกว่า และการใช้งานที่เฉพาะเจาะจงกว่า
- การเกิดขึ้นของแนวคิดอย่าง SoC (System on a Chip) ส่วนหนึ่งมาจากการพัฒนาคอมพิวเตอร์ฝังตัวเหล่านี้ ตัวอย่างที่ชัดคือโทรศัพท์มือถือ ที่ในอดีต โทรศัพท์มือถือแต่เดิมทำได้แค่โทรและเล่นเกมพื้นฐาน กลายเป็นคอมพิวเตอร์บนมือเราในปัจจุบัน



ความท้าทายของ Physical AI กับเส้นทางที่ต้องเดิน

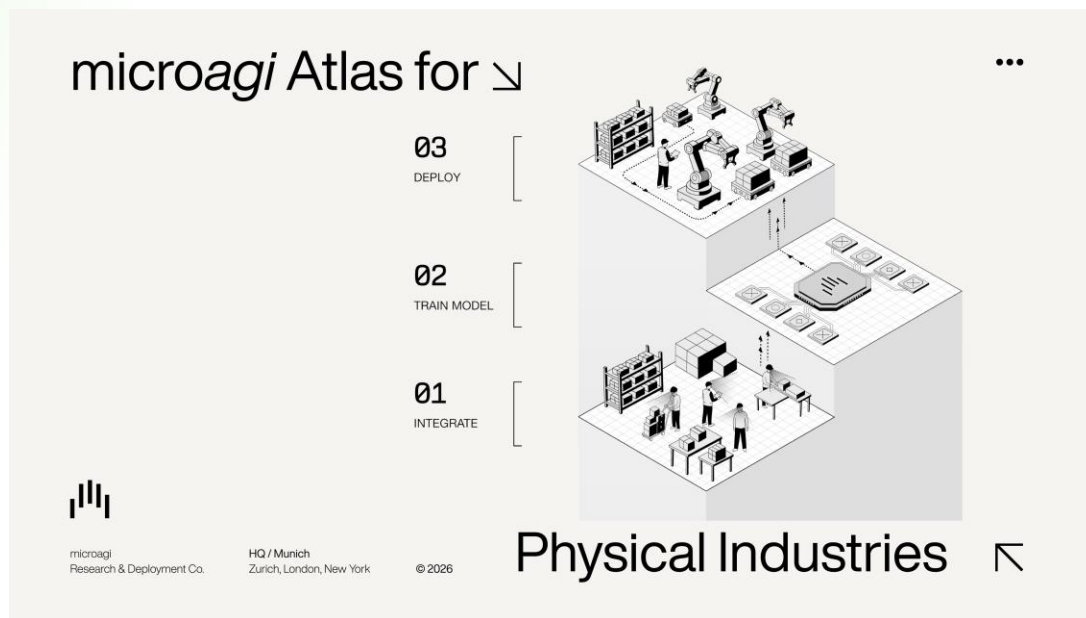
Table 10. Thinking-mode average (15 benchmarks) across the compression spectrum for Qwen3.6-27B and, for cross-family context, the Gemma-4-31B builds. Bit-widths are true averages; the "vs FP16" column is relative to the Qwen3.6-27B FP16 reference.

Variant	True bpw	Footprint	Thinking avg	vs FP16
Qwen3.6-27B FP16	16.0	54 GB	85.07	100%
Qwen3.6-27B Q4_K_XL ("4-bit")	5.2	17.6 GB	84.99	99.9%
Qwen3.6-27B IQ2_XXS ("2-bit")	2.8	9.4 GB	72.73	85.5%
Gemma-4-31B FP16	16.0	61.5 GB	84.58	99.4%
Gemma-4-31B QAT ("4-bit")	6.0	23.3 GB	83.41	98.0%
Gemma-4-31B Q2_K_XL ("2-bit")	3.0	11.8 GB	73.31	86.2%
Ternary Bonsai 27B	1.71	5.9 GB	80.49	94.6%
1-bit Bonsai 27B	1.125	3.9 GB	76.11	89.5%

At 5.9 GB, Ternary Bonsai 27B retains 94.6% of the FP16 baseline — a higher score than the conventional IQ2_XXS build (85.5%) at less than two-thirds of its footprint. 1-bit Bonsai 27B retains 89.5% at just 3.9 GB.

ในมิติของการย่อขนาดสำหรับ Generative AI ปัจจุบันมีความพยายามจาก PrismML ที่มาจากโครงการของสถาบัน CalTech ประเทศสหรัฐอเมริกา โดยนำเอาโมเดลปัญญาประดิษฐ์ต่างๆ ทั่วโลก มาบีบอัดเพื่อให้รวดเร็ว และสามารถทำงานได้บนโทรศัพท์หรืออุปกรณ์ฝังตัวขนาดเล็ก โดยไม่ต้องใช้พื้นที่มาก ล่าสุดเปิดตัวโมเดล Bonsai 27B ที่นำเอาโมเดล Qwen ของ Alibaba มาบีบอัดและลดขนาดลงด้วยวิธีการออกแบบสถาปัตยกรรมของ AI ใหม่ ผลที่ได้คือโมเดลดังกล่าว โดยแบ่งเป็น 2 รุ่นย่อย คือ Ternary Bonsai 27B ที่เล็กเพียง 5.9 GB และสามารถใช้งานได้บนคอมพิวเตอร์พกพายุคปัจจุบันได้อย่างสบาย และ 1-bit Bonsai 27B ที่เล็กลงเหลือเพียง 3.9 GB เท่านั้น เล็กพอที่จะให้ใช้บนโทรศัพท์มือถืออย่าง iPhone 17 Pro ได้อย่างราบรื่น

ความท้าทายของ Physical AI กับเส้นทางที่ต้องเดิน



Get paid for things you already do

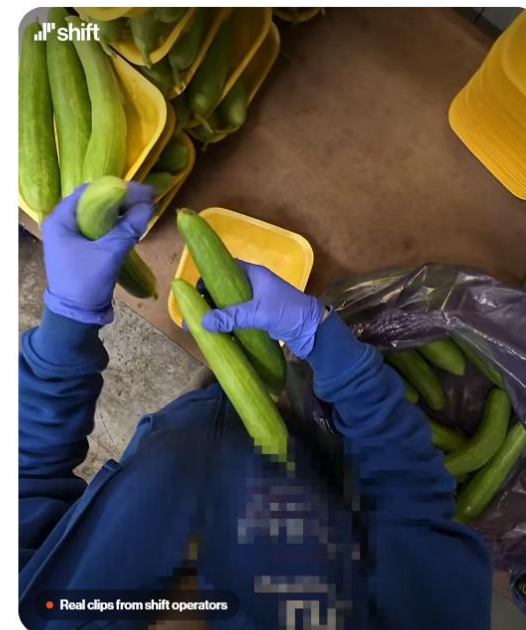
Film a few quick clips while you go about your day. The more variety, the better.

- ✓ Cooking
- ✓ Baking
- ✓ Cleaning
- ✓ Laundry & ironing
- ✓ DIY & repairs
- ✓ Gardening
- ✓ Organising
- ✓ Assembling furniture
- ✓ Washing the car
- ✓ Pet care

✓ If it's part of your routine, it can earn. No special skills, no extra time.

Continue →

🚫 Faces auto-blurred 💰 €0 cost to you ➡️ Zero workflow change



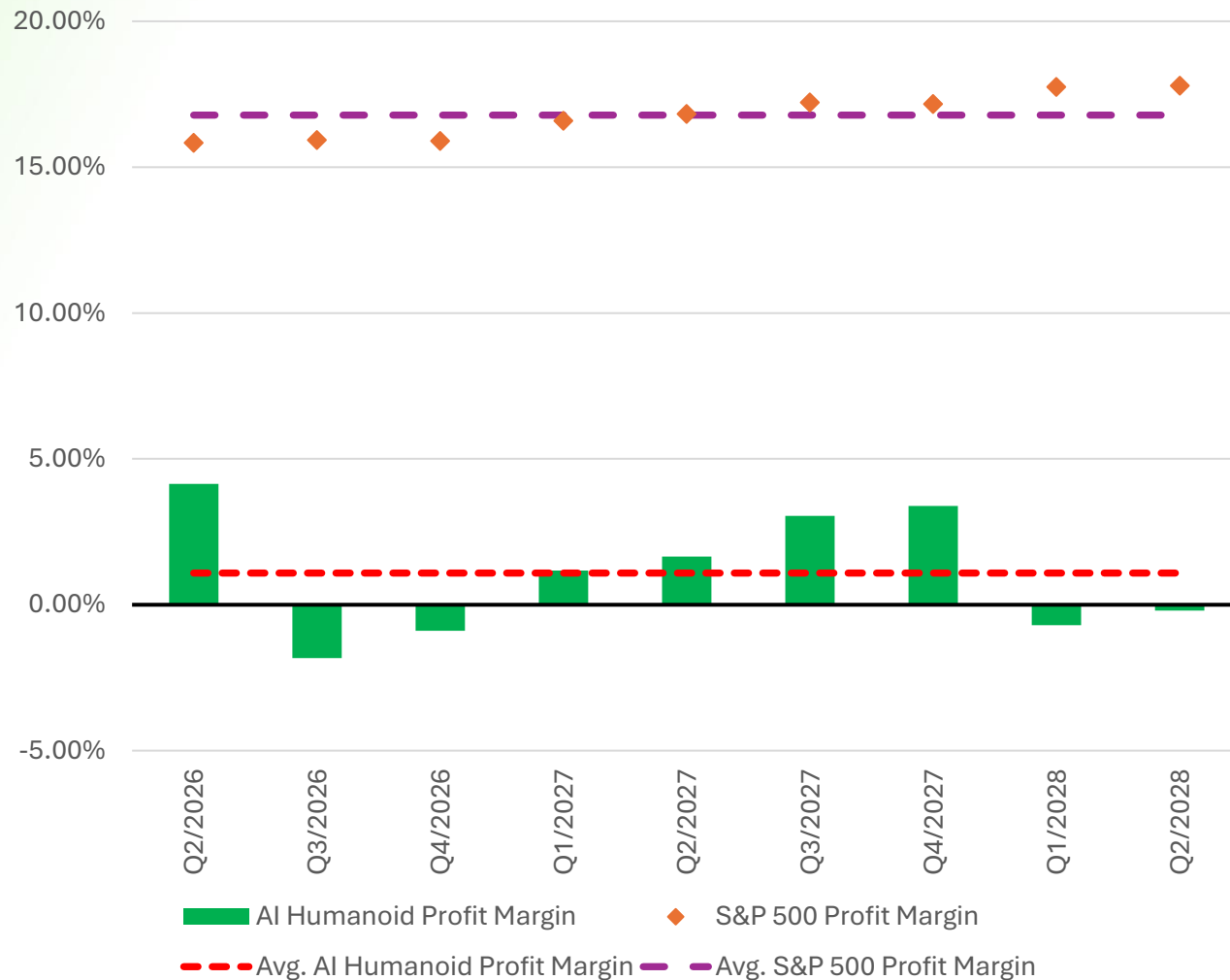
Real operators turning the work they already do into the data that trains AI and robotics, paid for every accepted hour.

อีกส่วนหนึ่งคือการฝึกโมเดลสำหรับงานด้าน Humanoids/Robotics ที่ต้องมีการควบคุมเอง ซึ่งไม่ใช่การฝึกที่อาศัยข้อมูลแบบข้อความ (textual training) แต่ต้องอาศัยข้อมูลภาพและการเคลื่อนไหว ตัวอย่างที่ชัดเจนคือการส่งหุ่นยนต์ไปทำงานในบ้าน ซึ่งมีความไม่แน่นอนที่สูงกว่าในโรงงาน และการจัดสภาพแวดล้อมแต่ละบ้านที่แตกต่างกัน ปัจจุบันการฝึกโมเดลลักษณะนี้ยังไม่มีอย่างชัดเจน อย่างไรก็ตามมีความพยายามจากบริษัทในสวิสเซอร์แลนด์คือ MicroAGI ที่มีทั้ง Atlas และ Shift ไว้เพื่อฝึกโมเดลเหล่านี้ ท่ามกลางความร่วมมือกับ Nvidia, Google และ Unitree ซึ่งต้องติดตามความสำเร็จต่อ

Source: Bloomberg, Reuters, XSpring Asset Management

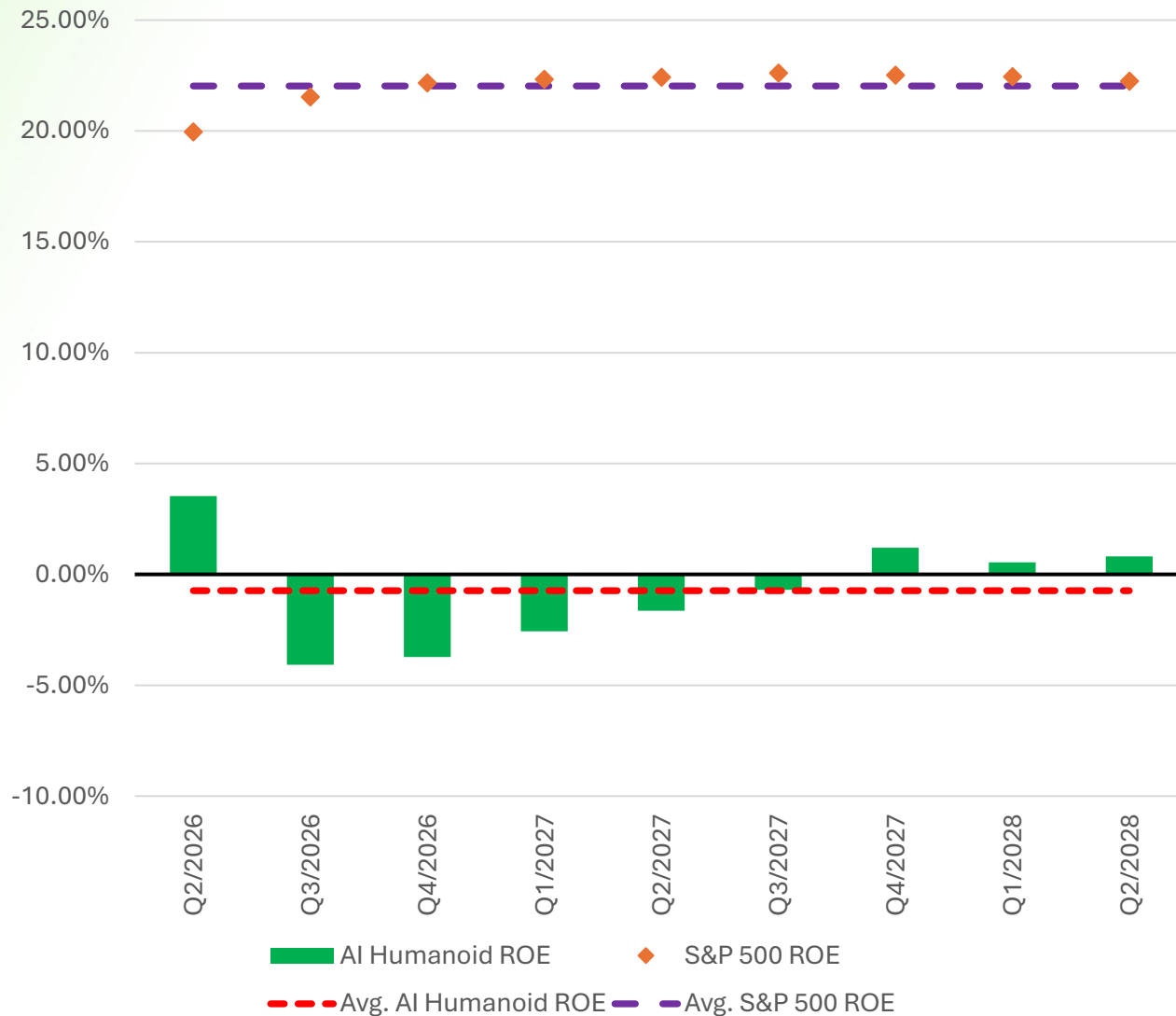
Picture: MicroAGI

ความท้าทายของ Physical AI กับเส้นทางที่ต้องเดิน



คาดการณ์อัตรากำไรของบริษัทที่เกี่ยวข้องยังอยู่ในระดับต่ำ โดยหากพิจารณาจากข้อมูลของ Bloomberg Consensus สำหรับดัชนี Solactive Global AI Humanoid Robotics ที่รวมกลุ่มบริษัทที่เกี่ยวข้อง จะอยู่แค่เพียง 1.09% ขณะที่ดัชนี S&P 500 กลับอยู่ที่ 16.78% บ่งชี้ว่าตลาดยังประเมินว่าบริษัทเหล่านี้ไม่อยู่ในสถานะในการทำกำไรได้ดี

ความท้าทายของ Physical AI กับเส้นทางที่ต้องเดิน



คาดการณ์ส่วนตอบแทนผู้ถือหุ้นของบริษัทที่เกี่ยวข้องยังอยู่ในระดับต่ำ โดยหากพิจารณาจากข้อมูลของ Bloomberg Concensus สำหรับดัชนี Solactive Global AI Humanoid Robotics ที่รวมกลุ่มบริษัทที่เกี่ยวข้อง จะอยู่ที่ -0.74% ขณะที่ดัชนี S&P 500 กลับอยู่ที่ 22.03% บ่งชี้ว่าตลาดยังประเมินว่าบริษัทเหล่านี้จำเป็นต้องใช้เงินลงทุนจากผู้ถือหุ้น และยังไม่มีผลตอบแทนที่ชัดเจน



Picture: Subhasish Baidya

- ในเชิงระบบ ฮาร์ดแวร์ยังเป็นประเด็นสำคัญในการพัฒนา การที่คอมพิวเตอร์มีขีดจำกัดในการทำงาน ทำให้การรันโมเดล ปัญญาประดิษฐ์แบบเดิมเป็นไปได้ยาก
- ในเชิงซอฟต์แวร์ การพัฒนาโมเดลปัญญาประดิษฐ์ที่เล็ก เพียงพอก็ทำได้ยาก เนื่องจากความต้องการในการใช้ ประสิทธิภาพของคอมพิวเตอร์นั้นยังสูงอยู่ แม้จะมีความสำเร็จ ในการลดขนาดโมเดลแบบข้อความแล้ว แต่ส่วนที่เป็นภาพและ จำเป็นต่อการฝึกหุ่นยนต์ยังมีขีดจำกัด
- ในเชิงของบริษัทต่างๆ ยังไม่สามารถทำกำไรได้อย่างชัดเจน และอาจต้องเจอความท้าทายไปอีกระยะใหญ่จากปัญหาทาง เทคนิค จึงจะสามารถเริ่มมีกำไรอย่างชัดเจน การลงทุนในกลุ่มนี้จึงต้องระมัดระวังเป็นอย่างมาก



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 ญี่ปุ่น เทคโนโลยี
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 อ้างอิงจากแหล่งที่มาของข้อมูลที่เราเชื่อถือว่าเชื่อถือและจัดทำ 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