



What to FOCUS

- ✦ สำหรับแนวโน้มนโยบายการเงินของกลุ่มธนาคารกลางในเดือนนี้ ภาครธนาคารกลางยุโรป (ECB) จะยังคงอัตราดอกเบี้ย (Deposit Facility Rate) ไว้ที่ 3.75% ในวันที่ 18 ก.ค. หลังจากปรับลดลงจาก 4% ในเดือนที่แล้ว ที่ถือเป็นการปรับลดครั้งแรก ขณะที่ด้านธนาคารกลางสหรัฐฯ Fed สำหรับในการประชุมรอบปลายเดือน ก.ค. คาดจะยังคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ 5.5% สำหรับแนวโน้มการปรับอัตราดอกเบี้ยลงสำหรับ Fed ยังมองที่ 1-2 ครั้ง โดยมีโอกาสปรับลดครั้งแรกในเดือน ก.ย. โดยสำหรับท่าทีของ Fed ในรอบนี้คาดว่าจะยังคงโทนเดิมในการรอดูตัวเลขต่างๆ ที่จะออกมาในรอบไตรมาส 3 ก่อน
- ✦ ติดตามมาตรการการตอบโต้การขึ้นภาษ้นำเข้ารถยนต์ไฟฟ้าที่จากจีนของยุโรปที่ทางการจีนระบุให้ระยะเวลายุโรปในการปรับแก้ไขมาตรการ ไม่จันอาจจะมีการตอบโต้ โดยทางผู้ประกอบการในจีนได้เริ่มมีการเรียกร้องให้ขึ้นภาษ้นำเข้ารถยนต์ยุโรปมายังจีนเช่นกัน
- ✦ ในช่วงกลางเดือน ก.ค. IMF จะมีการทบทวนประมาณการเศรษฐกิจโลกโดยอาจมีการปรับประมาณการเศรษฐกิจจีนเพิ่มขึ้น แต่ปรับลดลงในส่วนของสหรัฐฯ และญี่ปุ่น ขณะที่พรรคคอมมิวนิสต์จีนจะมีการประชุมใหญ่ครั้งที่ 3 ในช่วงกลางเดือนเช่นกัน ซึ่งคาดว่าจะมีการเปิดเผยแนวทางการดำเนินนโยบายทางเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า
- ✦ ติดตามผลประกอบการของบริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่สหรัฐฯ ทั้ง Apple, Microsoft, Amazon, Tesla และ Alphabet ที่จะเริ่มรายงานในช่วงปลายเดือน ก.ค. ที่จะบอกทิศทางแนวโน้มการเติบโตของกลุ่มเทคโนโลยีก็ยังคงคาดว่าจะเห็นความต้องการจาก AI ที่แข็งแกร่ง ขณะที่ Apple ก็คาดว่าจะยอดขายในจีนน่าจะเริ่มฟื้นตัวได้บ้าง จากการจัดทำ Promotion การขายในช่วงที่ผ่านมา

Monthly Index Return

As of 28 มิ.ย. 2024

Index	หุ้นไทย	หุ้นสหรัฐ	หุ้นจีน เซี่ยงไฮ้	หุ้นจีน ฮ่องกง	หุ้น เวียดนาม	หุ้น ญี่ปุ่น	หุ้น อินเดีย	น้ำมัน	Gold
Return (%)	-3.62%	+3.67%	-4.62%	-4.10%	-2.15%	+2.66%	+6.08%	+2.92%	-0.49%

มุมมองการจัดสรรการลงทุน

Underweight Neutral Overweight

Index	หุ้นไทย	หุ้นสหรัฐ	หุ้นจีน	หุ้น เวียดนาม	หุ้น ญี่ปุ่น	หุ้น อินเดีย	ตราสาร หนี้	น้ำมัน	Gold
มุมมอง									



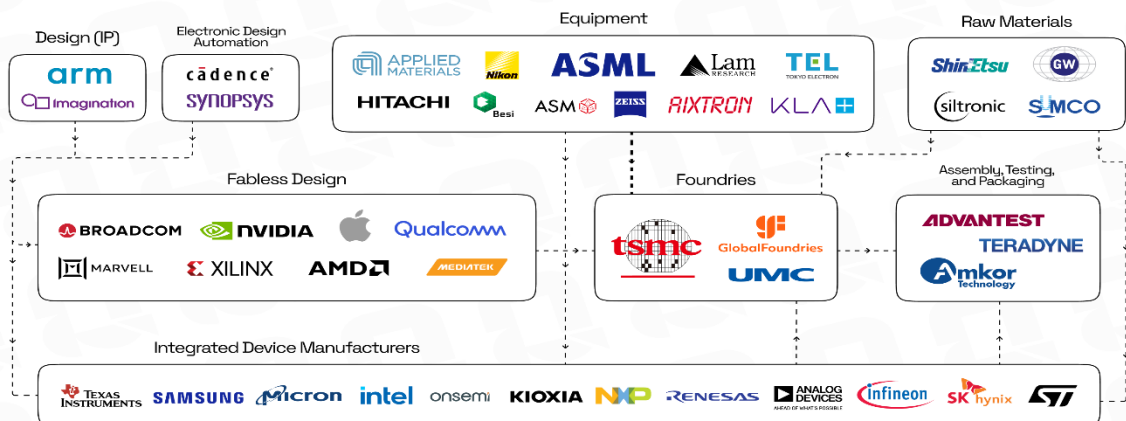
Global Insight

ส่งออกสาหรรม Semiconductor ใครทำอะไรบ้าง?

อุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ถือเป็นโครงสร้างพื้นฐานหลักของเทคโนโลยีที่กำลังขับเคลื่อนโลกในปัจจุบัน เป็นส่วนประกอบของอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์เกือบทั้งหมดที่อยู่ในทั้ง สมาร์ทโฟน คอมพิวเตอร์ รถยนต์ และเครื่องใช้ไฟฟ้าต่างๆ รวมทั้งอุปกรณ์ IoT ต่างๆ ก็ต้องใช้ชิปในการทำงานเช่นกัน และยังเป็นกำลังประมวผลที่สำคัญในการทำงานของ AI ที่กำลังเป็น Megatrend ในปัจจุบัน

The Semiconductor Value Chain

Created by Quartr



Note: The exact flows might differ between companies (subsidiaries, hybrid business models, etc) | Created by Quartr_App

Source: Quartr

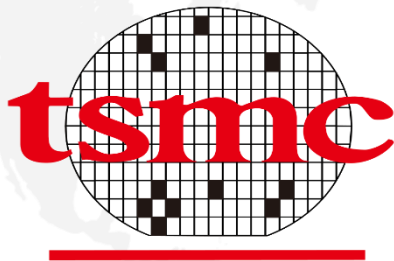
ในอุตสาหกรรมมีกลุ่มหลักที่สำคัญกลุ่มไหนบ้าง

❖ **การออกแบบชิป (Chip Design) :** การออกแบบชิปเป็นกระบวนการแรกที่สำคัญ เนื่องจากหลังจากทำงานของชิปให้เป็นไปตาม Function ที่ต้องการ ซึ่งบริษัทที่มีบทบาทสำคัญในกระบวนการนี้ก็มีหลายบริษัทเช่นกัน แต่ก็มีจุดเด่นในแต่ละด้านที่แตกต่างกัน อาทิเช่น Nvidia, AMD ที่พัฒนาออกแบบชิป GPU เป็นหลัก, Intel ที่ทำชิป CPU general purpose เป็นหลักด้วยสถาปัตยกรรม x86 นอกจากนี้ยังมีบริษัทที่พัฒนาสถาปัตยกรรมและจลสิก์ริบิตรเพื่อนำมาจำหน่ายให้บริษัทอื่นๆ นำไปต่อยอดเป็น Product ของตนเอง อย่างเช่นสถาปัตยกรรม RISC ของบริษัท ARM ที่ปัจจุบันถูกนำมาใช้ต่อยอดเป็นชิป Smartphone ชื่อนำทั่วโลกทั้งในชิปของ Apple, Qualcomm, Samsung, MediaTek, Nvidia, Huawei หรือใน Laptop, PC ของ Apple ก็ใช้สถาปัตยกรรม RISC ในชิป M series เช่นเดียวกัน นอกจากนี้การออกแบบยังต้องใช้ซอฟต์แวร์ที่สำคัญในการจำลองการออกแบบ (EDA) ซึ่งมีผู้เล่นสำคัญได้แก่ Synopsys และ Cadence



Global Insight

❖ **การผลิตชิป (Chip Fabrication)** : หลังจากที่ชิปได้ถูกออกแบบแล้ว โดยทั่วไปกลุ่ม Designer ที่เป็น Fabless หรือไม่มีโรงงานผลิตเป็นของตัวเอง ก็จะส่ง Order การผลิตไปยังบริษัทผลิตชิป (Foundry) ซึ่งเจ้าตลาดขณะนี้ก็คือ TSMC ที่ครอง market share กว่า 59% ที่รับผลิตชิประดับสูงที่เล็กกว่า 7nm โดยมีลูกค้าที่สำคัญได้แก่ Nvidia, Apple, AMD และ Qualcomm ขณะที่ชิปชั้นรองลงมาที่มีขนาดใหญ่กว่า 7nm ได้แก่บริษัท GlobalFoundries และ UMC หรือ SMIC ที่เน้นผลิตจำหน่ายในจีน ด้าน Samsung Foundry นอกจากผลิตชิปให้แบรนด์ตัวเองแล้วยังรับผลิต OEM ให้กับแบรนด์อื่นด้วยเช่นกัน โดยมี Market share รองลงมาจาก TSMC เพียงเท่านั้นที่ 12% และมีเทคโนโลยีขั้นสูงที่สามารถผลิตชิป 7nm, 5nm, 3nm ได้เช่นเดียวกับ TSMC



Semiconductor Equipment อีกหนึ่งกลุ่มสำคัญ ถึงแม้ไม่ได้ผลิตชิปโดยตรง แต่ก็เป็นผู้ Supplier สำคัญที่กลุ่ม Foundry ขาดไม่ได้ โดยเฉพาะเครื่องจักรผลิตชิปจาก ASML ที่เป็นบริษัทเดียวที่สามารถผลิตเครื่องพิมพ์ลายวงจรชั้นสูงด้วยในเทคโนโลยี Lithography ที่ออกมาเป็นเครื่อง EUV สำหรับผลิตชิปชั้นสูง (3-7nm) และเครื่อง DUV สำหรับชิประดับรองลงมา นอกจากนี้ยังมีเครื่อง High-NA EUV รุ่นใหม่ที่เริ่มจำหน่ายแล้วสำหรับการพัฒนาชิปที่ขนาดเล็กกว่า 3nm ซึ่งมีราคาสูงกว่า EUV เดิมถึง 2.5 เท่า (\$380 ล้าน)



“ เครื่อง High-NA EUV จาก ASML มูลค่ากว่า 380 ล้านดอลลาร์ ”

Source: IMEC



Global Insight

Semiconductor Equipment มีกลุ่มอื่นอีกไหม? นอกจากเครื่องพิมพ์ลายวงจร (Patterning) จาก ASML ซึ่งถูกใช้ในกระบวนการหนึ่งในการผลิต ก็ยังมี Equipment อื่นที่ถูกใช้ในกระบวนการอื่นที่สำคัญเช่นเดียวกันแต่อาจไม่ได้ผูกขาดตลาดเหมือนกับ ASML เพียงเท่านั้น อย่างเช่นกระบวนการ Etching และ Deposition ที่จะเป็นการแกะสลักลายวงจรหลังจาก Patterning และสะสมวัสดุเพื่อสร้างชั้นโครงสร้างของแผ่น Wafer โดยมีผู้เล่นสำคัญได้แก่ Lam Research, Applied Material, Tokyo Electron นอกจากนี้ยังมีกระบวนการ Metrology และ Inspection ที่เป็นการตรวจสอบคุณภาพของแผ่น wafer โดยมีผู้เล่นสำคัญได้แก่ KLA-Tencer, Hitashi High-tech และ ASML

❖ **การประกอบและทดสอบ (Assembly & Testing) :** หลังจากการผลิตชิปได้เสร็จสิ้นแล้ว ชิปก็จะถูกนำมาประกอบกับแพ็คเกจที่ฟังก์ชันการใช้งานที่ออกแบบไว้ และทดสอบเพื่อจะนำไปจัดจำหน่ายต่อไปในขั้นตอนสุดท้าย ซึ่งกลุ่มนี้ก็มีแบ่งระดับชั้นเช่นกันตามความซับซ้อนในการประกอบเช่นเดียวกัน แต่ในกลุ่มที่เติบโตโดดเด่นที่สุดก็คือกลุ่ม Advanced Packaging & Testing ซึ่งมีผู้เล่นสำคัญได้แก่ ASE Group ที่มีลูกค้าหลักได้แก่ Apple, Qualcomm, Nvidia และ AMD บริษัทที่ 2 Amkor Technology ที่ลูกค้าหลักได้แก่ Intel, Samsung, Sony และ Texas Instruments และสุดท้าย JCET สำหรับฝั่งจีนที่ให้บริการลูกค้าหลัก ได้แก่ Huawei, MediaTek, Tsinghua Group และ HiSilicon



ASE GROUP



Integrated Device Manufacturers นอกเหนือจากกลุ่มที่ทำเฉพาะส่วน เช่น Fabless, Foundry ยังมีกลุ่มที่ทำแบบครบรูป ตัวอย่างเช่น Samsung, Intel ที่ออกแบบและผลิตเอง แต่กลุ่มนี้ก็รับผลิต OEM เช่นกันโดยเฉพาะ Samsung ขณะที่ Intel ก็กำลังพยายามที่จะขยายตลาดในกลุ่ม Foundry นอกจากนี้กลุ่มชิป Memory ขึ้นนำส่วนใหญ่ก็จะเป็นแบบ Integrated เช่นกัน เช่นในบริษัท SK Hynix ของเกาหลีใต้ และ Micron Technology ของสหรัฐฯ

มุมมองของเราสำหรับกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์

ความต้องการโดยรวมยังคงแข็งแกร่งสำหรับกลุ่มชิป AI ซึ่งผู้นำหลักก็ยังคงเป็น Nvidia ที่ยังไร้คู่แข่ง ขณะที่ Supply chain สำคัญในการผลิตยังคงต้องพึ่งพา TSMC, ASML เป็นหลัก โดยจากมุมมองของ TSMC, ASML คาดกลุ่มชิป AI จะยังโตต่อเนื่องระดับ Double Digit ไปอีกหลายปี รวมทั้งกลุ่มชิป Memory , Advanced Packaging ก็จะมีเติบโตควบคู่ไปด้วยเช่นกัน อย่างไรก็ตามด้วย Valuation ที่ค่อนข้างแพง เราจึงแนะนำรอย่อตัวก่อนเข้าสะสมโดยกองแนะนำสำหรับกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์ ได้แก่ SCBSEMI(A) ที่กรอบ (15.6 - 20.3) หรือ TISCOAI ที่กรอบ (10.1 - 11.1) ที่ลงทุนกระจายในหลายเซกเตอร์ที่เกี่ยวข้องกับ AI



Economic Outlook

ภาพรวมเศรษฐกิจสหรัฐฯ: แนวโน้มเงินเฟ้อดีขึ้น แต่เศรษฐกิจยังคงชะลอตัว

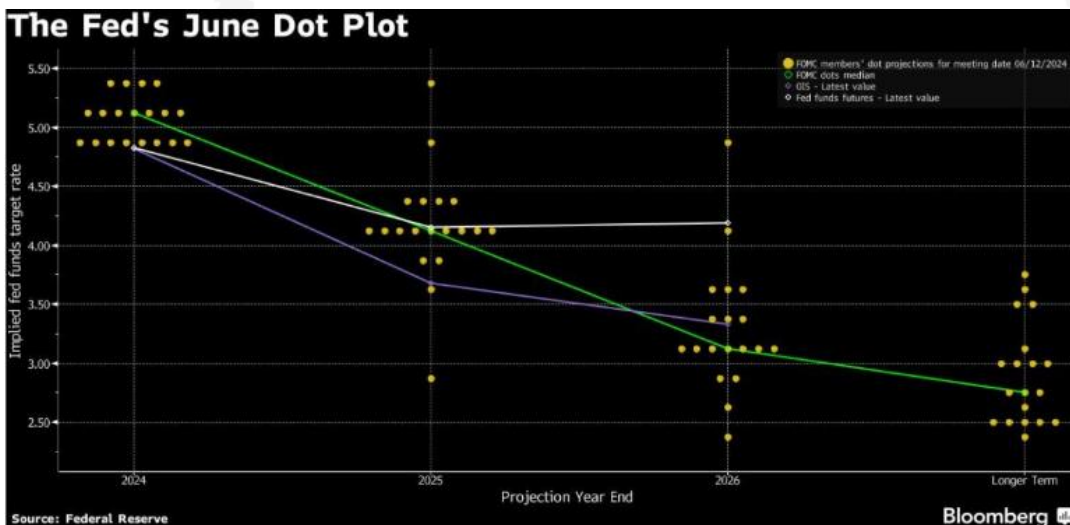


เศรษฐกิจสหรัฐฯ เดือน มิ.ย. ภาพรวมยังคงชะลอตัวลง โดย Lead indicator อย่าง PMI ภาคการผลิตยังคงอยู่ในแดนหดตัว แต่ได้แรงหนุนจากภาคบริการที่ยังคงขยายตัว ขณะที่ GDP ไตรมาส 1Q24 Final ออกมายังคงใกล้เคียงเดิมที่ 1.4% ชะลอตัวลงจาก 3.4% ในไตรมาสก่อน ขณะที่การบริโภคภายในประเทศก็ดูยังอ่อนแอเช่นกันทั้งในยอดค้าปลีกที่ทรงตัวต่ำคาด และยอดการอนุมัติก่อสร้างอาคารที่ออกมาชะลอต่อเนื่องบ่งบอกถึงทิศทางภาคสังหาฯ ที่ชะลอตัวลงเช่นกัน

ด้านภาพตลาดแรงงาน ตำแหน่งงานเปิดใหม่ยังคงลดลงต่อเนื่องจากเดือนที่แล้ว อยู่ที่ 8.059 ล้านตำแหน่ง ลดลงต่อเนื่องจากจุดสูงสุดเมื่อปี 2022 ที่ราว 12 ล้านตำแหน่ง โดยค่อยๆ ลดลงสู่ระดับปกติ ใกล้เคียงก่อนโควิดที่ 6.6 - 7.7 ล้านตำแหน่ง ขณะที่การจ้างงานออกมามากเกินขึ้นข้างอ่อนแอกว่าที่คาด โดยจาก ADP ออกมาต่ำกว่าคาด ขณะที่ภาค Non-Farm ที่ออกมาดีกว่าคาดค่อนข้างมากส่วนใหญ่มาจากการจ้างงานภาครัฐ/รัฐวิสาหกิจที่ออกมาเพิ่มขึ้น ขณะที่อัตราการว่างงานโดยรวมออกมาที่ 4% เพิ่มขึ้นจากเดือนที่แล้วที่ 3.9% เพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากจุดต่ำสุดเมื่อเดือน เม.ย. ที่ 3.4%

ด้านภาพเงินเฟ้อ เดือนล่าสุดออกมาชะลอตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 2 ลดความกังวลที่ Fed จะคงดอกเบี้ยระดับสูงต่อเนื่องทั้งปีไม่ได้ระยะหนึ่ง อย่างไรก็ตาม อัตราเงินเฟ้อยังคงสูงกว่าระดับเป้าหมายที่ 3.3% และอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่ 3.4% จากเป้าหมาย 2% ขณะที่ Fed ยังไม่มั่นใจในตัวเลขเท่าไร จากการประชุม Fed ที่ออกมาคาดว่าอาจจะต้องรอดูตัวเลขยาวไปอีก 1 ไตรมาส ก่อนที่ Fed จะมีท่าทีที่ชัดเจนขึ้น โดยจาก Dot plot ใหม่ ทางคณะกรรมการมองลดดอกเบี้ยปีนี้เพียง 1 ครั้งเท่านั้น จากเดิมที่ 3 ครั้ง จึงค่อนข้างสอดคล้องกับคาดการณ์ของเราและตลาดที่มองดอกเบี้ยลง 1-2 ครั้ง

“Dot plot ใหม่มองดอกเบี้ยปีนี้ลง 1 ครั้ง แสดงความยังไม่มั่นใจของ Fed”



Source: TISCO ESU



Economic Outlook

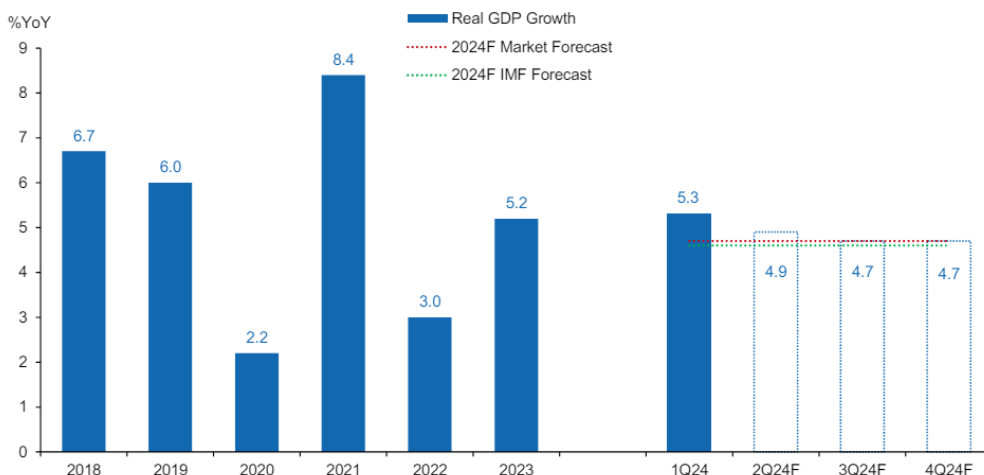
ภาพรวมเศรษฐกิจจีน: ยังคงเติบโตตามเป้า ผลการสอบสวน EV ตีกว่าคาด

เศรษฐกิจจีน ยังคงมีแนวโน้มการเติบโตที่ดี จากตัวเลข GDP ไตรมาส 1 ที่ออกมาขยายตัว +5.3% YoY แม้ว่าจะมีการชะลอตัวของภาคการเกษตรและการบริการลงไปบ้าง รวมถึงภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ยังคงอ่อนแอ แต่ยังคงมองว่ามาตรการต่างๆ ที่ทางการจีนจะออกมารกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม ทั้งในภาคการคลังและภาคการเงิน อาทิเช่น การลดอัตราส่วนเงินสำรอง (RRR) มาตรการแก้ไขปัญหาอสังหาริมทรัพย์ Oversupply เป็นต้น ขณะที่เครื่องมือหลักในการกระตุ้นเศรษฐกิจในช่วงนี้ อย่างการส่งออก เริ่มเห็นตัวเลขที่ดีโดยเดือนนี้ออกมาเติบโตถึง 7.6% YoY อย่างไรก็ตาม ภาคอสังหาริมทรัพย์ยังคงเป็นตัวจุดหลักของเศรษฐกิจจีนโดยเดือนนี้ราคาบ้านยังคงลดลงต่อเนื่อง -3.9% จาก -3.1% ในเดือนที่แล้ว แม้จะมีมาตรการกระตุ้นที่ออกในเดือนก่อนในการช่วยอุดหนุนบ้านที่ยังค้างสต็อก จึงอาจจะต้องคาดหวังเงินที่มากกว่านี้ในการช่วยกระตุ้นให้กลับมาฟื้นตัว

ขณะที่ทางด้านผลการสอบสวนการแข่งขันที่ไม่เป็นธรรมของกลุ่มรถยนต์ EV ที่ส่งออกไปยังยุโรป ออกมาตีกว่าที่คาด โดยทางยุโรปขึ้นอัตราภาษีจากฐาน 10% เพิ่มขึ้นเฉลี่ยอีก 21% และสูงสุด 48% อย่างไรก็ตามผู้เล่นรายหลักอย่าง BYD ถูกปรับเพิ่มขึ้นเพียงแค่ 17% จากการร่วมมือกับ Regulator ของฝั่งยุโรปที่ค่อนข้างดี ขณะที่ Market Share ของรถยนต์ไฟฟ้าจีนในยุโรปยังมีโอกาสในการเติบโตอีกมาก โดยในปีนี้ตามรายงานของ Transport & Environment มอง Market share อยู่ที่ 11% เพิ่มขึ้นจาก 7.9% ในปีที่แล้ว และคาดว่าจะเพิ่มขึ้นไปถึง 20% ภายในปี 2027 -ขณะที่มูลค่าตลาดปัจจุบันอยู่ที่ 2.611 แสนล้านดอลลาร์ และคาดว่าจะเติบโตด้วย CAGR +19.04% ไปถึงปี 2030

“ GDP จีนที่โตทะลุเป้ายังยืนยันถึงศักยภาพในการเติบโต, คาด Revise up จาก IMF เพิ่ม”

GDP



Source: TISCO ESU



Economic Calendar

วันที่	ประเทศ	เหตุการณ์	คาดการณ์	ก่อน
1 ก.ค.	CN	Caixin Manufacturing PMI	-	51.7
	JP	Consumer Confidence	-	36.2
	USA	ISM Manufacturing PMI	49	48.7
2	EU	Inflation Rate YoY Flash	-	2.6%
	USA	JOLTs Job Openings	-	8.059M
		Fed Chair Powell Speech	-	-
3	JP	Tankan Large Manufacturers Index	12	11
	USA	ADP Employment Change	-	152K
		ISM Services PMI	-	53.8
4	USA	FOMC Minutes	-	-
5	TH	Core Inflation Rate YoY	-	0.39%
		Inflation Rate YoY	-	1.54%
	USA	Non-Farm Payrolls	180K	272K
		Unemployment Rate	4%	4%
9	USA	Fed Chair Powell Testimony	-	-
10	CN	Inflation Rate YoY	-	0.3%
11	USA	Core Inflation Rate MoM	-	0.2%
		Core Inflation Rate YoY	-	3.4%
		Inflation Rate MoM	-	0%
		Inflation Rate YoY	-	3.2%
12	USA	PPI MoM	-	-0.2%
		Michigan Consumer Sentiment	-	65.6
13	CN	Balance of Trade	-	82.62B
		Exports YoY	-	7.6%
		Imports YoY	-	1.8%

Source: Tradingview



Economic Calendar

วันที่	ประเทศ	เหตุการณ์	คาดการณ์	ก่อน
15 ก.ค.	CN	GDP Growth Rate YoY	-	5.3%
		Industrial Production YoY	-	5.6%
		Retail Sales YoY	-	3.7%
16	USA	Retail Sale MoM	-	0.1%
17	EU	Inflation Rate YoY Final	-	2.6%
	USA	Building Permits Prel	-	1.399M
18	JP	Exports YoY	-	13.5%
	EU	ECB Press Conference	-	-
19	JP	Inflation Rate YoY	-	2.8%
22	CN	Loan Prime Rate 1Y	-	3.45%
		Loan Prime Rate 5Y	-	3.8%
25	USA	GDP Growth Rate QoQ Adv	-	1.6%
		Durable Goods Orders MoM	-	0.1%
26	USA	Core PCE Price Index MoM	-	0.2%
		Personal Income MoM	-	0.3%
		Personal Spending MoM	-	0.2%

Source: Tradingview



Investment Outlook

ภาพรวมการลงทุนสำหรับเดือน มิ.ย.

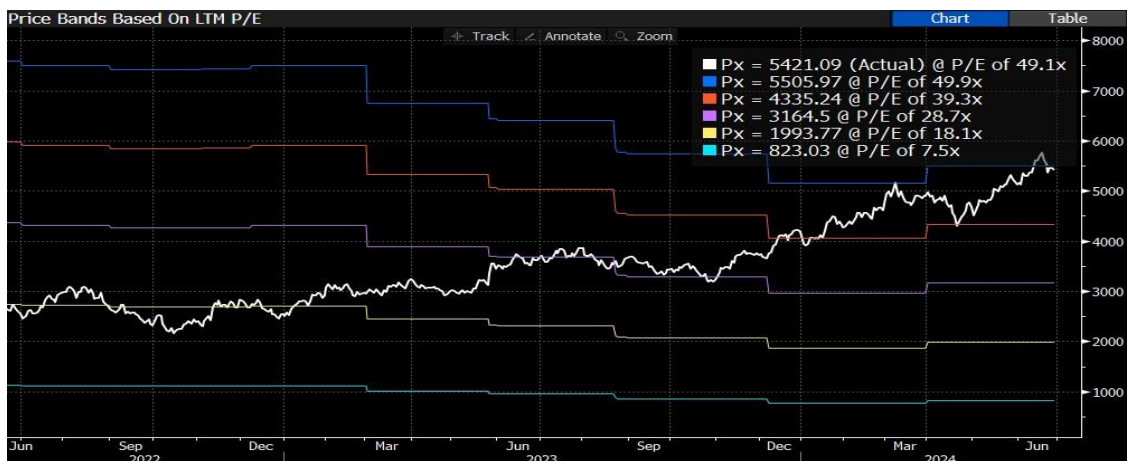
มุมมองการลงทุนสำหรับตลาดสหรัฐฯ

สำหรับเดือน ก.ค. เรายังคงมุมมอง **“Neutral”** สำหรับตลาดหุ้นสหรัฐฯ โดยความกังวลจากเงินเฟ้อดูเหมือนจะผ่อนคลายลงบ้างทั้งจากอัตราเงินเฟ้อที่ชะลอลงเป็นเดือนที่ 2 ติดต่อกัน เงินเฟ้อฝั่งผู้ผลิตก็ลดระดับลงแล้วจากต้นฤดูดับที่ถูกลง และการผลิตโลกที่เริ่มฟื้นตัว ขณะที่ภาคเศรษฐกิจก็เห็นการ Cutdown ลงในภาพรวมเช่นกัน โดยเฉพาะในฝั่งการบริโภคที่เห็นยอดค้าปลีกอ่อนตัวลง

ดังนั้นเรามองเริ่มมีความเหมาะสมมากขึ้นที่ Fed จะเริ่มผ่อนคลายนโยบายลงในปีนี้ และปีถัดไป รวมถึงการลดระดับ QT ลง ขณะที่ภาคการคลังยังคงขยายหนี้มากขึ้นเรื่อยๆ ทำให้เราน่าจะเห็นสภาพคล่องกลับมาชัดเจนขึ้นในปีถัดไป ซึ่งเรามองว่าด้วยเศรษฐกิจที่อาจจะชะลอตัวลง แต่เรายังมองกลุ่ม AI จะยังคงมีแนวโน้มที่ดีจากเม็ดเงินการลงทุนจากกลุ่มผู้นำเทคโนโลยี อย่างเช่น Apple, Microsoft, Alphabet, Meta ที่ยังคงลงทุนใน AI อย่างมหาศาล ขณะที่กลุ่มนี้มีสภาพคล่องที่สูงและถือเงินสดจำนวนมาก เราจึงเชื่อกลุ่มชิป AI น่าจะยังเติบโตต่อไปได้ท่ามกลางเศรษฐกิจที่ชะลอตัว หรืออาจได้ปัจจัยบวกจากนโยบายการเงินที่เริ่มผ่อนคลายลงด้วยซ้ำ ดังนั้นอาจจะต้องเน้น **Selective Buy** หากต้องการลงทุนในสหรัฐฯ

อย่างไรก็ตามด้วย Valuation ที่สูง อย่างในกลุ่ม Semiconductor ที่ PE เฉลี่ยที่ยังคงซื้อขายที่ราว +2SD จึงมี Downside ก่อนข้างสูง หากเกิดเหตุการณ์ที่กระทบรุนแรง อย่างเช่น ประเด็นข้อพิพาทจีน - ไต้หวัน ซึ่งหากกระทบกับ TSMC ที่โรงงานตั้งอยู่ในไต้หวันและเกิดการหยุดชะงักไป ก็อาจทำให้เกิด Supply shock ได้ นอกจากนี้นับตั้งแต่ปลายปี 2022 กลุ่มยังไม่เจอกับ Correction ระยะเวลาเลย จึงแนะนำให้พักเงินสด Correction ก่อนในตลาดตราสารหนี้/ตลาดเงิน หรืออาจ Rotation ไปกลุ่ม Defensive เช่น Consumer Staple ก็ได้เช่นกัน

“ดัชนี SOX Semiconductor Index ซื้อขายที่ PE เฉลี่ย 2 ปี ราว +2SD”



Source: Bloomberg



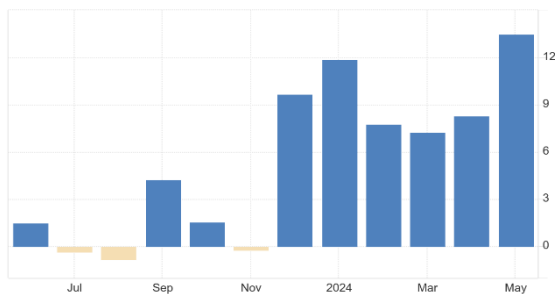
มุมมองการลงทุนสำหรับตลาดญี่ปุ่น



สำหรับกลุ่มญี่ปุ่นเรามองกลยุทธ์คล้ายกับสหรัฐฯ เช่นเดียวกัน โดยเน้นในเชิง **Selective Buy** จากสัญญาณของ BOJ ที่จะยกระดับความเข้มงวดมากขึ้นทั้งในการขึ้นดอกเบี้ย และการลดการอุดหนุนตลาดทุน ทำให้ดูเหมือนว่าปัจจัยกระตุ้นจาก BOJ จะหมดลงไปแล้ว ขณะที่กลับมาดำเนินการบริโภคภายในประเทศก็ดูยังคงอ่อนแอ ทำให้การลงทุนที่เน้นฐาน Demand ในประเทศอาจไม่ใช่ตัวเลือกที่ดีนัก ในตอนนี้ ขณะเดียวกันภาคการส่งออกดูมีแนวโน้มที่สดใสอย่างต่อเนื่อง โดยเดือน พ.ค. ออกมาโต 13.5% YoY หนุนจากการส่งออกอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ ยานพาหนะ เครื่องจักร อุปกรณ์ไฟฟ้า และเหล็กที่เติบโตดี หนุนจากค่าเงินเยนที่ยังอ่อนตัวลงต่อเนื่อง รวมถึงภาคการท่องเที่ยวก็ยังมีแนวโน้มที่ดีเช่นกัน นอกจากนี้ ภาคการเงิน ธนาคารก็มีแนวโน้มที่ดีจากแนวโน้มการลงทุนภาคเอกชนที่เพิ่มขึ้น และ NIM ที่ขยายตัวจากการขึ้นดอกเบี้ย

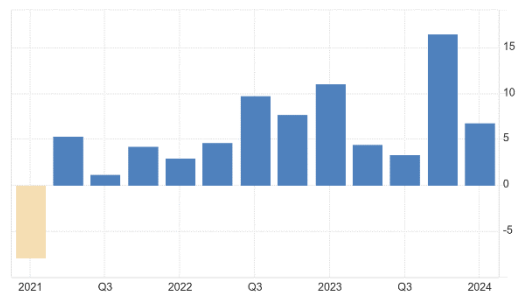
“ การส่งออกเติบโตต่อเนื่อง รวมถึงการลงทุนภาคเอกชนที่เริ่มฟื้นตัว ”

JP Exports YoY - percent



Source: tradingeconomics.com | Ministry of Finance, Japan

JP Private Investment - percent



Source: tradingeconomics.com | Ministry of Finance, Japan

Source: Tradingeconomics

มุมมองการลงทุนสำหรับตลาด Emerging Market



สำหรับกลุ่มอินเดีย-เวียดนาม เรายังคงมองเป็นตัวเลือกหลักในการลงทุนระยะยาว เช่นเดิมจากปัจจัยการเติบโตระยะยาวที่แข็งแกร่ง โดยอินเดียหลังจากผ่านการเลือกตั้ง โดยเฉลี่ยจากอดีต ตลาดมักจะมีปรับตัวลง 1-3 เดือน ราว 5-10% ซึ่งหากมีการปรับฐานลงเรามองเป็นโอกาสที่ดีในการสะสม

จีนเรามองการลงทุนเน้น **Selective buy** ยังเป็นตัวเลือกที่ดี หลังจากแรงกดดันจากการผลการสอบสวนกลุ่มรถยนต์ไฟฟ้าจีนในยุโรปที่ลดลงไปหลัง ผลออกมาความรุนแรงค่อนข้างต่ำกว่าที่คาด ส่งผลให้เรามองว่ากลุ่มรถยนต์ไฟฟ้าจีนยังสามารถเติบโตต่อไป ขณะที่กลุ่มการส่งออกเครื่องใช้ไฟฟ้าอื่นๆ ก็มีแนวโน้มที่ดีเช่นกัน

สุดท้ายสำหรับประเทศไทย จากตลาดที่ปรับลงมาต่อเนื่องส่ง SET ปรับลงไปที่ 1,300 จุด ซึ่งทำให้เรามอง Valuation สำหรับหุ้นไทยมีความน่าสนใจมากขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง ขณะที่ให้เงินปันผลในอัตราที่สูงเฉลี่ยมากกว่า 6% ขึ้นไป จึงมองเป็นโอกาสสะสมที่ดี ขณะที่ช่วง 2H24 คาดหวังการเร่งใช้จ่ายของภาครัฐ จะช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจเร่งกลับมาฟื้นตัวได้



TISCO FUNDWIZ



July 2024

Fund Comment | Asset Allocation | Fund Highlight | By Monthly

Key Metrics

INDEX	Value	%Chg (1m)	P/BV	P/E	Fwd.P/E 1FY	Fwd.P/E 2FY	Fwd.Div. Yld(%)
United States							
DOW JONES	39,164.1	0.8%	5.0	22.4	19.4	17.2	1.9
S&P 500	5,482.9	3.3%	4.9	25.6	22.6	19.8	1.4
NASDAQ	17,858.7	4.9%	6.9	43.6	33.0	25.6	0.8
Europe							
Euro Stoxx 50	4,902.6	-2.5%	2.0	14.1	13.6	12.6	3.4
FTSE100	8,179.7	-0.9%	1.9	14.6	11.7	11.2	3.9
DAX	18,210.6	-2.5%	1.6	16.1	13.3	11.6	3.2
Asia							
NIKKEI 225	39,341.5	1.3%	2.1	25.4	22.0	20.3	1.7
KOSPI	2,784.1	2.2%	1.0	16.5	11.1	8.8	2.1
Taiwan TAIEX	22,906.0	4.8%	2.6	25.4	20.2	17.3	2.5
HANG SENG	17,716.5	-5.9%	1.0	9.9	8.7	8.1	4.4
CSI 300	3,454.1	-4.3%	1.4	13.5	12.0	10.6	3.0
SET	1,309.5	-3.9%	1.2	15.6	13.9	12.4	3.7
VNINDEX	1,259.1	-1.8%	1.7	15.4	11.5	9.6	2.7
NIFTY 50	24,044.5	5.1%	3.9	24.1	22.0	19.4	1.4
Latin America							
IBOVESPA	124,307.8	0.4%	1.4	9.1	7.7	7.0	6.7
S&P/BMV IPC	52,311.0	-5.2%	2.0	15.3	11.9	10.5	4.2

As of 27 Jul 2024

Source: Bloomberg



2 กองทุนเด่น

แนะนำเดือนกรกฎาคม



TEMXCH



กองทุนเปิด ทีเอสโก้ อีเมอร์จิ้ง มาร์เก็ต เอ็กซ์ ไซน่า

- ★ นโยบายลงทุนในหุ้นตลาดเกิดใหม่ ไม่รวมจีน ใน กองทุนหลัก Invesco EM ex China
- ★ เหมาะสำหรับลงทุนในระยะกลาง - ยาว

Highlight

- ★ ลงทุนในหุ้นตลาดเกิดใหม่ที่มีศักยภาพในการเติบโตสูง อาทิเช่น ไต้หวัน เกาหลีใต้ ที่เป็นผู้นำด้านเทคโนโลยี โดยเฉพาะในการผลิตชิปอินเดียที่มีการเติบโตของ GDP สูงถึง 7% และยังคงกระจายไปในภูมิภาคอื่นๆ อีกด้วยเช่น ละตินอเมริกา และยุโรปตะวันออก - กลาง

Top Holding

- ★ TSMC : ผู้นำธุรกิจผลิตชิประดับสูงของโลก
- ★ Samsung : บริษัทระดับโลกในการผลิตและจำหน่ายสินค้า IT และโซลูชันให้กับลูกค้า
- ★ HDFC : ธนาคารพาณิชย์ชั้นนำในอินเดีย ที่ให้บริการทางการเงินแบบครบวงจร
- ★ Nasper : ให้บริการกลุ่มอินเทอร์เน็ตรายย่อย และลงทุนในบริษัทเทคโนโลยีทั่วโลก

T-THAIESG-A



กองทุนเปิด ทีเอสโก้ หุ้นไทยเพื่อความยั่งยืน ชนิดไทยเพื่อความยั่งยืนสะสมผลตอบแทน

- ★ นโยบายลงทุนในหุ้นไทยที่ได้รับการยอมรับว่า มีความโดดเด่นด้านความยั่งยืน (ESG)
- ★ เหมาะสำหรับลงทุนระยะกลาง - ยาว

Highlight

- ★ เน้นลงทุนในหุ้นไทยที่มีความยั่งยืน ซึ่งมีความสามารถในการเติบโตได้ในระยะยาว ขณะที่ดัชนีหุ้นไทยปรับตัวลดลงมาต่อเนื่อง ส่งผล Valuation มีความน่าสนใจมากขึ้น ขณะที่ ใน 2H24 คาดการเบิกจ่ายภาครัฐฯ ที่เร่งตัวขึ้นจะช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจกลับมาฟื้นตัว

Top Holding

- ★ KBANK : ธนาคารพาณิชย์ชั้นนำในประเทศ
- ★ CPALL : ธุรกิจร้านสะดวกซื้อภายใต้เครื่องหมายการค้า 7-Eleven
- ★ MINT : ธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม โรงแรมและโครงการที่อยู่อาศัย ทั้งในและนอกประเทศ
- ★ HMPRO: สินค้าและบริการที่เกี่ยวข้องกับการก่อสร้าง ตกแต่ง ปรับปรุงบ้านครบวงจร

- ★ กองทุนที่ยังแนะนำให้ถือ: TUSBOND-A(-0.6%)*, ASP-DIGIBLOC(+15.36%)*, KT-PROPERTY-A (-1.05%)*, TUSFIX(2.42%), SCBGOLD(+4.28%), KF-CHINA(-1.08%), TCHTECH-A(-1.01%), TMBGQG (+2.42%), TCMF (+0.19%)

*ผลตอบแทนนับตั้งแต่วันที่เริ่มแนะนำ ซึ่งไม่รวมค่าธรรมเนียมการขาย

"สำหรับนักลงทุนที่ต้องการพักเงินลงทุนในระยะสั้น" แนะนำกองทุน TCMF

ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน กองทุนอาจมีความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนจากการลงทุนในต่างประเทศ ซึ่งกองทุนมีนโยบายป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลยพินิจผู้จัดการกองทุน



0 2633 6555



www.tiscosec.com



TISCO Securities



กองทุนแนะนำ

Top pick กองทุน SSF & RMF

กองทุน SSF	นโยบายการลงทุน	ระดับความเสี่ยง
TUSBOND-SSF	ลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุน JPMorgan Funds – US Aggregate Bond ชนิดหน่วยลงทุน C (acc) – USD ที่ลงทุนในตราสารหนี้เครดิต Investment Grade	4 ความเสี่ยงปานกลางค่อนข้างต่ำ
TNASDAQ-SSF	ลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุน Invesco QQQ Trust, Series 1 ซึ่งเป็นกองทุนรวมอิตีเอฟ ที่จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ Nasdaq ประเทศสหรัฐฯ	6 ความเสี่ยงสูง
TISCOCHA-SSF	ลงทุนใน ETF หุ้นจีน ที่อิงดัชนี CSI 300 ที่จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกง	6 ความเสี่ยงสูง
TSF-SSF	ลงทุนในหุ้นไทยพื้นฐานดี ที่ผ่านการคัดสรรจากผู้จัดการกองทุน โดยใช้นโยบายการลงทุนแบบเชิงรุก	6 ความเสี่ยงสูง
กองทุน RMF	นโยบายการลงทุน	ระดับความเสี่ยง
TSFIRMF	ลงทุนใน พันธบัตร, ตัวเงินคลัง ที่ออกโดยรัฐบาลไทย และ หุ้นกู้ที่ออกโดยสถาบันการเงินไทย	4 ความเสี่ยงปานกลางค่อนข้างต่ำ
TJPRMF-A	ลงทุนใน ETF หุ้นญี่ปุ่น ที่อิงดัชนี NIKKEI 225 ที่จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์โตเกียว ประเทศญี่ปุ่น	6 ความเสี่ยงสูง
TSFRMF-A	ลงทุนในหุ้นไทย ผ่านกองทุน TSF-A (กองทุนหลัก) ที่มีนโยบายลงทุนในหุ้นไทยพื้นฐานดีผ่านการคัดสรรจากผู้จัดการกองทุน โดยใช้นโยบายการลงทุนแบบเชิงรุก	6 ความเสี่ยงสูง
TVIETNAMRMF-A	ลงทุนในกองทุนรวม/ETF ที่มีนโยบายการลงทุนในหุ้นเวียดนาม ดำเนินธุรกิจหลักหรือมีรายได้หลักจากเวียดนาม	6 ความเสี่ยงสูง

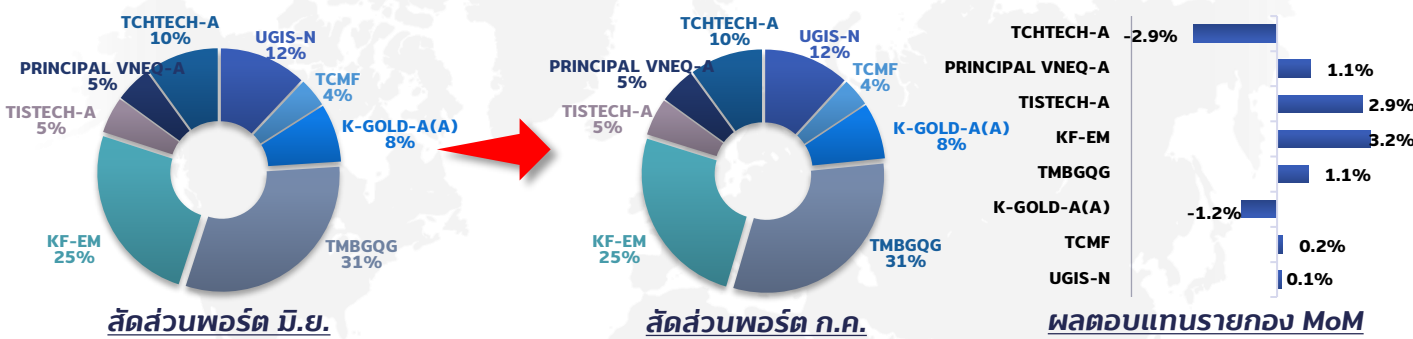


ภาพรวมการลงทุน

พอร์ตความเสี่ยงสูง

การจัดพอร์ตการลงทุนเดือน มิ.ย. 2024 : ตราสารหนี้: หุ้น: สินทรัพย์ทางเลือกที่ 16% : 76% : 8% ยังคงจัดสรรการลงทุนตามเดิมในเดือน มิ.ย. สำหรับเดือนนี้ ยังคงต้องติดตามแนวโน้ม Trade war ต่อไป ถึงแม้จะผ่านผลการสอบสวนรถยนต์ EV จีนในยุโรปไปแล้ว แต่ก็ยังน่าจะมีมาตรการอื่นๆ ออกมาเพิ่มเติม ทั้งในฝั่งตะวันตก และจีน รวมถึงต้องติดตามผลกระทบการกลุ่มเทคโนโลยีขนาดใหญ่สหรัฐฯ ในช่วงปลายเดือน ที่จะบอกทิศทางของการเติบโตในอนาคตโดยเฉพาะกลุ่ม AI สำหรับความคาดหวังผลตอบแทนของพอร์ตความเสี่ยงสูงอยู่ที่ **12% (1Y)** โดยมีความเสี่ยงรวมเฉลี่ย (SD) ที่ **10.7% (3Y)**

ผลตอบแทนพอร์ตการลงทุนเดือน พ.ค. 2024



	1 เดือน ย้อนหลัง	3 เดือน ย้อนหลัง	6 เดือน ย้อนหลัง	1 ปี ย้อนหลัง	ตั้งแต่ จัดตั้งพอร์ต
พอร์ตจำลอง	+1.0%	-	-	-	+3.95%

กองทุน	ระดับความเสี่ยง	ความผันผวน (%)	ผลตอบแทนย้อนหลัง (%)			
			YTD	3M	6M	1Y
UGIS-N	5	5.0	0.5	-0.4	0.5	2.9
TCMF	1	0.1	1.1	0.5	1.1	2.0
K-GOLD-A(A)	8	12.9	9.6	5.1	10.1	15.3
TMBGQG	6	15.6	12.6	1.2	13.3	22.3
KF-EM	6	17.1	6.8	6.3	8.8	11.1
TISTECH-A	7	27.7	14.4	4.1	15.4	27.4
PRINCIPAL VNEQ-A	6	20.7	22.9	4.1	15.4	27.4
TCHTECH-A	7	34.7	-4.3	6.3	-2.2	-16.5
รวม		10.7				

As of 26 มิ.ย. 2024
ผลตอบแทนยังไม่หักค่าธรรมเนียมการขายกองทุน



Fund Performance

กองทุน	NAV	ผลการดำเนินงานย้อนหลัง % ตามช่วงเวลา						3Y (Ann)	5Y (Ann)
		YTD	1M	3M	6M	1Y			
ตราสารหนี้									
TCMF	15.7	1.1	0.2	0.5	1.1	2.0	1.1	1.0	
TGBOND-A	10.2	-	0.8	0.1	-	-	-	-	
TUSBOND-A	10.0	-0.6	1.4	0.4	-0.4	0.3	-	-	
TUSFIX	11.4	10.4	0.6	2.5	9.0	9.4	7.3	5.1	
UGIS-N	11.0	0.5	0.1	-0.4	0.5	2.9	-1.9	0.4	
ตราสารทุน									
ASP-DIGIBLOC	8.3	5.6	12.2	3.8	10.1	78.0	-	-	
ASP-NGF	22.9	26.8	2.2	2.1	27.6	34.1	26.1	20.1	
KF-CHINA	5.5	10.2	-4.5	11.6	13.3	-2.6	-16.5	-10.5	
KFINDIA-A	15.2	13.6	5.4	11.3	15.5	31.2	11.1	11.2	
KF-EM	9.8	6.8	3.2	6.3	8.8	11.1	-9.1	-2.0	
KT-CHINA-A	8.0	8.6	-1.9	7.7	12.0	-0.5	-20.8	-4.5	
PRINCIPAL VNEQ-A	14.0	22.9	1.5	-0.9	22.8	21.0	-0.5	11.0	
TCHTECH-A	5.2	-4.3	-2.9	6.3	-2.2	-16.5	-28.1	-	
TISTECH-A	18.5	14.4	2.5	4.1	15.4	27.4	-4.3	10.7	
TMBGQG	20.7	12.6	1.1	1.2	13.3	22.3	0.0	7.0	
สินทรัพย์ทางเลือก									
K-GOLD-A(A)	13.5	9.6	-1.6	5.1	10.1	15.3	5.9	-	
KT-PROPERTY-A	10.3	-5.4	-0.5	-2.9	-4.7	0.9	-	-	
SCBGOLD	14.2	19.1	-0.9	6.8	18.9	23.9	13.5	13.6	

As of 26 มิ.ย. 2024

Source: SETSMART



Fund Performance

ผลการดำเนินงานย้อนหลัง % ตามช่วงเวลา								
กองทุน	NAV	YTD	1M	3M	6M	1Y	3Y (Ann)	5Y (Ann)
SSF								
TUSBOND-SSF	10.0	-0.5	1.4	0.4	-0.4	-	-	-
TUSTECH-SSF	16.3	16.1	4.9	7.9	15.9	30.2	-	-
TISCOCHA-SSF	7.8	-2.3	-4.7	-2.8	-0.2	-13.5	-17.5	-
TNASDAQ-SSF	13.6	14.9	4.6	7.3	14.8	28.7	-	-
RMF								
TSFIRMF	14.4	0.9	0.2	0.3	0.9	1.7	0.8	1.0
TNASDAQRMF-A	12.6	16.4	4.6	7.5	16.2	-	-	-
TVIETNAMRMF-A	12.2	11.8	0.0	-1.3	12.8	10.4	-	-
TJPRMF-A	23.2	17.4	1.1	-3.0	17.4	21.7	10.3	12.8

As of 26 มิ.ย. 2024

Source: SETSMART



Guru Team

วิวัฒน์ เตชะพูลผล

มนชัย มกรานุรักษ์

อภิชาติ พุ่มบรรจิดกุล (CISA)

ธนพล บำรุงพงศ์

คมศร ประกอบพล

กิรเดช เต็งวัฒนโชติ

หัวหน้าธุรกิจลูกค้าบุคคลและรักษาการหัวหน้าวิเคราะห์ทางเทคนิค

หัวหน้าสำนักวิจัย

ผู้อำนวยการอาวุโสสายงานวิเคราะห์เชิงกลยุทธ์

นักวิเคราะห์อาวุโส

หัวหน้าศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจและกลยุทธ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

บริษัทหลักทรัพย์ ทีเอสโก้ จำกัด

www.tiscosec.com

สำนักงานใหญ่

48/8 อาคารทีเอสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 4 ถ.สาทรเหนือ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

โทรศัพท์ 0-2633-6000 กด 5 โทรสาร 0-2633-6490, 0-2633-6660

สำนักงานสาขาเชียงใหม่

เลขที่ 275/4, ชั้น 2 ถ.ช้างเผือก อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 50300

โทรศัพท์ 0-5322-4722 โทรสาร 0-5322-4711

สำนักงานสาขานครปฐม

386, 388 หมู่ 8 ถ.เพชรเกษม ต.พระปรกโศก อ.เมือง จ.นครปฐม 73000

โทรศัพท์ 0-3414-2000 โทรสาร 0-3425-1676

สำนักงานสาขานครราชสีมา

1936/3 โซนเอ ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมือง จ.นครราชสีมา 30000

โทรศัพท์ 0-4425-7752 โทรสาร 0-4425-3752

สำนักงานสาขาอุดรธานี

227/1 ซอยอุดรธุขุฎี 3 ถ.อุดรธุขุฎี ต.หมากแข้ง อ.เมือง จ.อุดรธานี 41000

โทรศัพท์ 0-4224-6888 โทรสาร 0-4224-5793