



## What to FOCUS

- ✦ **การกลับมาของนโยบาย "America First" ภายใต้ประธานาธิบดี โดนัลด์ ทรัมป์ :** การกลับมาของ โดนัลด์ ทรัมป์ในตำแหน่งประธานาธิบดีสหรัฐฯ วันที่ 20 ม.ค. อาจส่งผลให้สหรัฐฯ กลับไปใช้นโยบายการค้าที่ เน้นปกป้องผลประโยชน์ของประเทศ (protectionism) เช่น การปรับขึ้นภาษีนำเข้าสินค้าจากต่างประเทศ การกีดกันทางการค้ากับประเทศคู่ค้า รวมถึงการปรับเปลี่ยนข้อตกลงทางการค้า ซึ่งอาจสร้างความไม่ แน่ใจในระบบการค้าโลก
- ✦ **ติดตามการประชุม Fed, แนวโน้มคงดอกเบี้ยอัตราเดิม 4.5% :** ว่าจะมีทิศทางอย่างไร หลังเดือนล่าสุด ประกาศลดดอกเบี้ยลง 25 bps. ตามคาด แต่ปรับ Dot plot ปิดกั้นไปๆ เพิ่มขึ้น ขณะที่การประชุม เดือน ม.ค. ตลาดให้น้ำหนักส่วนใหญ่ไปที่คงดอกเบี้ยที่อัตรา 4.25 - 4.50%
- ✦ **คาดการณ์จีนอาจออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม :** คาดการณ์จีนเตรียมเร่งมาตรการกระตุ้น ต่อเนื่อง หลังการประชุม Politburo และ CEWC ส่งสัญญาณกระตุ้น Pro Active มากขึ้น ทั้งในนโยบาย การคลัง และการเงิน อาทิ เช่น การลดดอกเบี้ย การลดอัตราเงินสำรองธนาคาร การปล่อยสินเชื่อ และการ ลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน เพื่อลดผลกระทบจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจ
- ✦ **การรายงานผลประกอบการไตรมาสที่ 4 ปี 2024 ของบริษัทจดทะเบียน :** บริษัทจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์ทั่วโลกจะเริ่มรายงานผลประกอบการไตรมาสที่ 4 ปี 2024 ซึ่งจะสะท้อนถึงสถานะเศรษฐกิจและ ประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัทต่าง ๆ

## Monthly Index Return

As of 23 S.ค. 2024

Index	หุ้นไทย	หุ้น สหรัฐ	หุ้นจีน เซี่ยงไฮ้	หุ้นจีน ฮกก่อง	หุ้น เวียดนาม	หุ้น ญี่ปุ่น	หุ้น อินเดีย	น้ำมัน	Gold
Return (%)	-2.81%	+0.27%	+4.24%	+4.90%	+2.47%	+2.93%	-1.91%	+1.24%	+0.17%

## มุมมองการจัดสรรการลงทุน

Underweight Neutral Overweight

Index	หุ้นไทย	หุ้น สหรัฐ	หุ้นจีน	หุ้น เวียดนาม	หุ้น ญี่ปุ่น	หุ้น อินเดีย	ตราสารหนี้	น้ำมัน	Gold
มุมมอง									



## Economic Outlook

### ภาพรวมเศรษฐกิจสหรัฐฯ: แนวโน้มแข็งแกร่งท่ามกลางความไม่แน่นอนจากนโยบาย Trump



เศรษฐกิจสหรัฐฯ ในเดือนธันวาคม 2024 ยังคงแสดงความแข็งแกร่งอย่างต่อเนื่อง โดย Fed ปรับลดดอกเบี้ยตามที่ตลาดคาด แต่ได้ส่งสัญญาณชัดเจนว่าการลดดอกเบี้ยในอนาคตอาจเกิดขึ้นในระดับที่น้อยลง เนื่องจากเศรษฐกิจโดยรวมยังคงอยู่ในสถานะ "No landing" และตลาดแรงงานกลับมาสู่ระดับปกติ โดยความกังวลเกี่ยวกับการชะลอตัวของภาคการจ้างงานได้ลดลงอย่างชัดเจน แม้ตัวเลขเหล่านี้จะช่วยสร้างความเชื่อมั่น แต่การปรับเพิ่มขึ้นของ Bond Yield ยังคงเป็นปัจจัยที่กดดันภาคอสังหาริมทรัพย์ และ Real Sector ซึ่งอาจต้องเผชิญกับต้นทุนที่สูงขึ้นในระยะสั้น

ขณะเดียวกัน การกลับมาของ Donald Trump ในเวทีการเมืองได้นำมาซึ่งความผันผวนสู่เศรษฐกิจสหรัฐฯ โดยเฉพาะความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อที่มี Upside จากนโยบายเพิ่มภาษีนำเข้า ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อต้นทุนสินค้าและการบริโภค นอกจากนี้ นโยบาย Mass Deportation ที่มีเป้าหมายลดจำนวนแรงงานต่างชาติในประเทศ อาจกระทบต่อโครงสร้างตลาดแรงงาน รวมถึงภาคการผลิตและบริการที่พึ่งพาแรงงานกลุ่มนี้เป็นจำนวนมาก ความท้าทายดังกล่าวทำให้ความคาดหวังต่อการเติบโตในระยะกลางอาจต้องพิจารณาอย่างรอบคอบมากยิ่งขึ้น

อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังมีปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่ง โดยการบริโภคภายในประเทศและการจ้างงานที่มั่นคงยังคงเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญ ขณะที่ความเสี่ยงจากนโยบายของ Trump ยังคงประเมินได้ยาก นักลงทุนจึงควรจับตาดูนโยบายการเงินของ Fed และการเปลี่ยนแปลงด้านนโยบายเศรษฐกิจอย่างใกล้ชิด เพื่อประเมินทิศทางเศรษฐกิจในระยะถัดไป และปรับกลยุทธ์การลงทุนให้เหมาะสมกับสภาวะที่ยังคงเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว

### " Fed ปรับคาดการณ์ GDP สหรัฐฯ รวมทั้งเงินเฟ้อ PCE เพิ่มขึ้นต่อในปี 2024/25 "

Percent

Variable	Median <sup>1</sup>					Central Tendency <sup>2</sup>				
	2024	2025	2026	2027	Longer run	2024	2025	2026	2027	Longer run
Change in real GDP	2.5	2.1	2.0	1.9	1.8	2.4-2.5	1.8-2.2	1.9-2.1	1.8-2.0	1.7-2.0
September projection	2.0	2.0	2.0	2.0	1.8	1.9-2.1	1.8-2.2	1.9-2.3	1.8-2.1	1.7-2.0
Unemployment rate	4.2	4.3	4.3	4.3	4.2	4.2	4.2-4.5	4.1-4.4	4.0-4.4	3.9-4.3
September projection	4.4	4.4	4.3	4.2	4.2	4.3-4.4	4.2-4.5	4.0-4.4	4.0-4.4	3.9-4.3
PCE inflation	2.4	2.5	2.1	2.0	2.0	2.4-2.5	2.3-2.6	2.0-2.2	2.0	2.0
September projection	2.3	2.1	2.0	2.0	2.0	2.2-2.4	2.1-2.2	2.0	2.0	2.0
Core PCE inflation <sup>4</sup>	2.8	2.5	2.2	2.0		2.8-2.9	2.5-2.7	2.0-2.3	2.0	
September projection	2.6	2.2	2.0	2.0		2.6-2.7	2.1-2.3	2.0	2.0	
Memo: Projected appropriate policy path										
Federal funds rate	4.4	3.9	3.4	3.1	3.0	4.4-4.6	3.6-4.1	3.1-3.6	2.9-3.6	2.8-3.6
September projection	4.4	3.4	2.9	2.9	2.9	4.4-4.6	3.1-3.6	2.6-3.6	2.6-3.6	2.5-3.5

Source: Federalreserve



## Economic Outlook

### ภาพรวมเศรษฐกิจจีน: การฟื้นตัวยังไม่ดีเท่าที่คาด หวังการกระตุ้นเพิ่มเติม



เศรษฐกิจจีนในช่วงปลายปี 2024 แสดงสัญญาณของการฟื้นตัวที่ยังคงเปราะบาง แม้รัฐบาลจะให้ความสำคัญกับการกระตุ้นเศรษฐกิจเชิงรุกผ่านการเพิ่มงบประมาณในโครงการโครงสร้างพื้นฐานและการลดอัตราดอกเบี้ยเพื่อกระตุ้นการบริโภค แต่ผลลัพธ์ยังไม่ชัดเจนมากนัก การประชุม Politburo และ CEWC ได้เน้นย้ำถึงความจำเป็นในการสนับสนุนเศรษฐกิจผ่านมาตรการที่ตรงจุดและรวดเร็วขึ้น โดยเฉพาะการเร่งฟื้นฟูความเชื่อมั่นของภาคเอกชนและการเพิ่มกำลังซื้อในครัวเรือน

หนึ่งในความท้าทายหลักที่เศรษฐกิจจีนยังคงเผชิญคือปัญหาในภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ยังอ่อนแอ หนี้สินของผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์และอุปสงค์ที่ลดลงในตลาดที่อยู่อาศัย ส่งผลต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจในหลายภาคส่วน เช่น การก่อสร้างและวัสดุก่อสร้าง นอกจากนี้ การฟื้นตัวของภาคธุรกิจในประเทศยังคงล่าช้า เนื่องจากรายได้ครัวเรือนที่ไม่เติบโตอย่างเพียงพอ และความระมัดระวังในการใช้จ่ายของประชาชน

ในด้านภาคการส่งออก เศรษฐกิจจีนเริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัวเล็กน้อยจากความต้องการสินค้าในตลาดโลกที่เริ่มกลับมา แต่ยังคงได้รับผลกระทบจากข้อพิพาททางการค้าและความไม่แน่นอนในด้านภูมิรัฐศาสตร์ ความสัมพันธ์ที่ตึงเครียดกับสหรัฐฯ และประเทศพันธมิตรยังคงเป็นอุปสรรคต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจในระยะสั้น ความท้าทายเหล่านี้ทำให้รัฐบาลจีนต้องดำเนินมาตรการกระตุ้นอย่างมีประสิทธิภาพและทันเวลา เพื่อสร้างความมั่นใจว่าเศรษฐกิจจะสามารถฟื้นตัวได้อย่างมั่นคงในปีถัดไป

**“ ยอดค้าปลีกของจีนเดือน ธ.ค. เริ่มกลับมาแล้วหลังเพิ่มขึ้นแรงในเดือน พ.ย. ”**



Source: National Bureau of Statistics, TISCO Research



Economic Calendar

วันที่	ประเทศ	เหตุการณ์	คาดการณ์	ก่อน
2 ม.ค.	CN	Caixin Manufacturing PMI	51.7	51.5
3	USA	ISM Manufacturing PMI	48.3	48.4
7	EU	Inflation Rate YoY Flash	-	2.2%
		Unemployment Rate	-	6.3%
	USA	ISM Services PMI	-	52.1
		JOLTs Job Openings	-	7.744 M
8	JP	Consumer Confidence	-	36.4
9	USA	FOMC Minutes	-	-
10	USA	Non-Farm Payrolls	-	227 K
		Unemployment Rate	-	4.2%
		Michigan Consumer Sentiment Prel	-	74
12	CN	Inflation Rate YoY	-	95.27 B \$
		Balance of Trade	-	97.44 B \$
		Exports YoY	-	6.7%
		Imports YoY	-	-3.9%
14	USA	PPI MoM	-	0.4%
15	USA	Core Inflation Rate YoY	-	3.3%
		Core Inflation Rate MoM	-	0.3%
		Inflation Rate MoM	-	0.3%
		Inflation Rate YoY	-	2.7%
16	USA	Retail Sales MoM	-	0.7%
17	CN	GDP Growth Rate YoY	-	4.6%
		Industrial Production	-	5.3%
		Retail Sales YoY	-	4.8%
	USA	Building Permits Prel	-	1.493 M
		Housing Starts	-	1.289 M
23 ม.ค.	JP	Balance of Trade	-	-117.6 B ¥
24	JP	Inflation Rate YoY	-	2.9%
		BoJ Interest Rate Decision	-	0.25%
	USA	Existing Home Sales	-	-

Source: Tradingview



## Investment Outlook

### ภาพรวมการลงทุนสำหรับเดือน ม.ค.

#### มุมมองการลงทุนสำหรับตลาดสหรัฐฯ

หลังการปรับลดดอกเบี้ยลงในเดือนธันวาคมที่ผ่านมา Fed ได้ส่งสัญญาณว่าการผ่อนคลายนโยบายการเงินในอนาคตอาจน้อยกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ เนื่องจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่งและตลาดแรงงานฟื้นตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง แม้ตลาดจะมีการปรับฐานแรงในช่วงสั้นจาก Valuation ที่อยู่ในระดับสูงและแรงขายทำกำไร แต่ปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่งของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ยังแข็งแกร่ง ขณะที่ปัจจัยที่ Fed ส่งสัญญาณส่วนใหญ่ ก็เป็นที่คาดการณ์ของตลาดไว้ก่อนหน้าแล้ว ทำให้ตลาดน่าจะสามารถกลับมาฟื้นตัวได้เร็วหลังจากการขายทำกำไร

นอกจากนี้การกลับมาของ Donald Trump พร้อมนโยบาย "America First" ยังเป็นปัจจัยสนับสนุนที่สำคัญ โดยนโยบายนี้อาจช่วยดึงเม็ดเงินลงทุนกลับเข้าสู่สหรัฐฯ และกระตุ้นเศรษฐกิจในประเทศเพิ่มเติม ในขณะที่ Bond Yield ที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอาจกดดันตลาดเกิดใหม่ (EM) ให้เกิดการไหลออกของเงินทุน ส่งผลให้สหรัฐฯ ยังคงเป็นตัวเลือกที่โดดเด่นสำหรับนักลงทุน แม้ Valuation ในตลาดหุ้นจะยังสูงกว่าค่าเฉลี่ย แต่เมื่อเปรียบเทียบกับปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่งและโอกาสการเติบโตในอนาคต ตลาดสหรัฐฯ ยังคงน่าสนใจสำหรับการลงทุนในระยะนี้

**“ ค่า Fwd P/E ของดัชนี S&P500 ยังคงเทรด Premium ใกล้เคียง +2SD ”**

Forward P/E of S&P 500 with 10-year SD range



Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit



## มุมมองการลงทุนสำหรับตลาดจีน

ตลาดจีนสำหรับเดือน ม.ค. ยังคงเผชิญแรงกดดันจากตัวเลขเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้ากว่าที่คาดการณ์ โดยเฉพาะในภาคสังหาริมทรัพย์ที่ยังคงมีความเปราะบาง และความเชื่อมั่นในตลาดยังไม่ได้กลับมาสู่ระดับปกติ อย่างไรก็ตาม ขณะที่การบริโภคก็เริ่มชะลอลง หลังเพิ่มขึ้นแรงเพียงระยะสั้นในเดือน ต.ค. อย่างไรก็ตาม แนวโน้มของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐฯ ถือเป็นปัจจัยที่ยังคงน่าจับตา หลังจากการประชุม Politburo และ CEWC ที่มีการยืนยันถึงความตั้งใจที่จะกระตุ้นเศรษฐกิจในเชิงรุก (Proactive) มากยิ่งขึ้นทั้งในทางการคลังและการเงิน ซึ่งอาจช่วยสร้างแรงหนุนให้การฟื้นตัวในระยะถัดไป

นอกจากนี้ ด้วย Valuation ของตลาดจีนที่ยังคงอยู่ในระดับที่ไม่แพงนัก เมื่อเทียบกับภูมิภาคอื่นที่ส่วนใหญ่มี Valuation ที่ค่อนข้างสูง ทำให้เรามอง Downside สำหรับจีนค่อนข้างจำกัดแล้ว เราจึงมองว่าการสะสมหุ้นจีนในช่วงนี้จึงเหมาะสำหรับนักลงทุนที่เน้นการลงทุนในระยะยาวและยอมรับความเสี่ยงได้สูงจากความไม่แน่นอนในระยะสั้นได้ โดยการลงทุนควรมุ่งเน้นไปยังกลุ่มที่ได้รับผลประโยชน์โดยตรงจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ เช่น กลุ่มโครงสร้างพื้นฐานและกลุ่มบริโภคในประเทศ พร้อมจับตามองความคืบหน้าของนโยบายรัฐที่จะช่วยสร้างความเชื่อมั่นต่อการฟื้นตัวในตลาดจีนอีกครั้ง ขณะที่กลุ่มที่เน้นรายได้จากต่างประเทศ โดยเฉพาะในสหรัฐฯ และตะวันตก อาจได้รับผลกระทบจากความเสี่ยงในการยกระดับสงครามทางการค้าที่สูงขึ้นจากการมาของ Trump ได้

**“ Valuation ยังคงเทรด Fwd.PE Discount ที่ราว -1SD 5ปีย้อนหลัง สำหรับดัชนี Hang Seng ”**



Source: LSEG, TISCO Research





## มุมมองการลงทุนสำหรับตลาดญี่ปุ่น

ตลาดหุ้นญี่ปุ่นยังคงมีมุมมองเป็นกลาง (Neutral) ในระยะสั้น เนื่องจากการเติบโตทางเศรษฐกิจยังคงมีความผันผวนและขึ้นอยู่กับปัจจัยภายนอก เช่น ความต้องการส่งออกและทิศทางของค่าเงินเยน แม้ค่าเงินเยนที่อ่อนค่าจะช่วยหนุนการส่งออกและประกอบการของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมและเทคโนโลยี แต่ความกังวลเกี่ยวกับแนวโน้มเศรษฐกิจโลกและการดำเนินนโยบายของธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ที่อาจลดระดับความผ่อนคลายลง ยังคงเป็นปัจจัยจำกัดการเติบโตของตลาดในภาพรวม นักลงทุนจึงควรเลือกลงทุนในกลุ่มที่มีพื้นฐานแข็งแกร่งและได้ประโยชน์จากการอ่อนค่าของเงินเยน พร้อมจับตาดูสัญญาณจาก BOJ และเศรษฐกิจโลกอย่างใกล้ชิดก่อนตัดสินใจเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในตลาดญี่ปุ่นในอนาคต

## มุมมองการลงทุนสำหรับตลาด Emerging Market

ตลาด Emerging Market ยังคงเผชิญแรงกดดันจากปัจจัยภายนอก โดยเฉพาะการปรับตัวเพิ่มขึ้นของ Bond Yield สหรัฐฯ ซึ่งดึงสภาพคล่องออกจากตลาดเกิดใหม่ รวมถึงนโยบายกีดกันการค้าของ Donald Trump ที่ส่งผลกระทบต่อประเทศใน EM ที่พึ่งพาการส่งออก อย่างไรก็ตาม Valuation ใน EM ยังคงอยู่ในระดับที่ไม่สูงมาก ทำให้ Downside มีจำกัด โดยนักลงทุนควรเน้นการลงทุนในกลุ่มที่ได้รับผลกระทบน้อยจากปัจจัยภายนอก หรือประเทศที่มีเศรษฐกิจพึ่งพาการบริโภคในประเทศสูง พร้อมติดตามทิศทาง Bond Yield และนโยบายการค้าสหรัฐฯ อย่างใกล้ชิดเพื่อหาจังหวะลงทุนที่เหมาะสมในอนาคต

**“ ค่า Fwd P/E ของตลาดในกลุ่ม EM ส่วนใหญ่ยังคงเทรด Discount ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย ”**

	P/E	NTM P/E					
		Current	10-yr avg	10-yr SD	10-yr z		
Korea KOSPI	8.4x (-1.6SD)	8.4	10.4	1.2		-1.6	
MSCI Latin America	8.3x (-1.3SD)	8.3	11.6	2.4		-1.3	
Vietnam Ho Chi Minh	10.2x (-1.1SD)	10.2	12.5	2.0		-1.1	
Thai SET	14.2x (-0.8SD)	14.2	15.4	1.5		-0.8	
Europe STOXX600	13.6x (-0.5SD)	13.6	14.4	1.6		-0.5	
MSCI EM	12.0x (0.0SD)	12.0	12.0	1.1		0.0	
MSCI Asia Pacific ex. Japan	13.4x (0.1SD)	13.4	13.3	1.3		0.1	
China H (HSCEI)	8.3x (0.3SD)	8.3	8.1	0.9		0.3	
China A (CSI300)	13.0x (0.4SD)	13.0	12.4	1.5		0.4	
Germany DAX	13.8x (0.5SD)	13.8	13.0	1.6		0.5	
Japan Nikkei225	19.5x (0.6SD)	19.5	18.2	2.3		0.6	
India SENSEX	20.2x (0.7SD)	20.2	18.7	2.2		0.7	
Taiwan TWSE	16.3x (1.1SD)	16.3	14.3	1.8		1.1	
US S&P500	21.8x (1.6SD)	21.8	18.4	2.1		1.6	

Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit



## Key Metrics

INDEX	Value	%Chg (1m)	P/BV	P/E	Fwd.P/E	Fwd.P/E	Fwd.Div.
					1FY	2FY	Yld(%)
<b>United States</b>							
DOW JONES	42,907	-3.1%	5.3	23.6	23.3	20.4	1.6
S&P 500	5,974	0.1%	5.2	27.2	25.6	22.3	1.3
NASDAQ	19,765	4.0%	7.3	42.1	37.9	29.7	0.7
<b>Europe</b>							
Euro Stoxx 50	4,853	1.3%	2.0	14.2	14.3	13.5	3.3
FTSE100	8,103	-1.9%	1.9	12.9	11.9	11.4	4.0
DAX	19,849	2.7%	1.8	16.6	15.0	13.3	2.8
<b>Asia</b>							
NIKKEI 225	39,161	2.3%	2.1	19.3	19.4	19.8	1.8
KOSPI	2,442	-2.4%	0.8	11.6	10.0	8.2	2.4
Taiwan TAIEX	23,105	0.9%	2.5	21.6	18.9	16.2	2.6
HANG SENG	19,883	3.4%	1.1	10.0	9.6	9.1	3.8
CSI 300	3,934	1.8%	1.6	16.2	14.9	13.1	2.6
SET	1,387	-4.1%	1.4	18.8	16.0	14.2	3.4
VNINDEX	1,263	2.8%	1.7	14.9	11.9	10.2	2.6
NIFTY 50	23,753	-0.6%	3.6	22.2	22.4	19.7	1.4
<b>Latin America</b>							
IBOVESPA	120,767	-6.5%	1.3	8.0	7.9	6.9	7.8
S&P/BMV IPC	49,451	-1.9%	1.6	14.1	11.3	10.0	4.9





## กองทุนแนะนำ

### Top pick กองทุน SSF & RMF & ThaiESG

กองทุน SSF	นโยบายการลงทุน	ระดับความเสี่ยง
TISCOFIX-SSF	ลงทุนในตราสารหนี้/เงินฝาก/หรือเทียบเท่า ตราสารเงินหรืออื่นๆ ทั้งในและต่างประเทศ	4 ความเสี่ยงปานกลางค่อนข้างต่ำ
TNASDAQ-SSF	ลงทุนในกองทุน Invesco QQQ Trust ETF ที่จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ Nasdaq สหรัฐฯ	6 ความเสี่ยงสูง
TSF-SSF	ลงทุนในหุ้นไทยพื้นฐานดี ที่ผ่านการคัดสรรจากผู้จัดการกองทุน โดยใช้นโยบายการลงทุนเชิงรุก	6 ความเสี่ยงสูง
กองทุน RMF	นโยบายการลงทุน	ระดับความเสี่ยง
TSFIRMF	ลงทุนใน พันธบัตร, ตั๋วเงินคลัง ที่ออกโดยรัฐบาลไทย และหุ้นกู้ที่ออกโดยสถาบันการเงินไทย	4 ความเสี่ยงปานกลางค่อนข้างต่ำ
TTECHRMF-A	ลงทุนในกองทุน iShares Expanded Tech Sector ETF ที่เน้นลงทุนในกลุ่มเทคโนโลยีโลก	7 ความเสี่ยงสูง
TGQUALITYRMF-A	ลงทุนใน ETF หุ้นของบริษัทที่มีมูลค่าตลาดขนาดกลาง - ใหญ่ ในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วที่มีปัจจัยทางคุณภาพสูง	6 ความเสี่ยงสูง
กองทุน ThaiESG	นโยบายการลงทุน	ระดับความเสี่ยง
T-ThaiESG-A	ลงทุนในหุ้นไทย ที่มีความโดดเด่นด้านความยั่งยืน ได้แก่ สิ่งแวดล้อม สังคม ธรรมชาติ (ESG)	6 ความเสี่ยงสูง
TSIThaiESG	ลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล พันธบัตร หุ้นกู้ที่การคลังค้าประกัน ซึ่งมีที่มีความโดดเด่นด้าน ESG	3 ความเสี่ยงปานกลางค่อนข้างต่ำ
TDSThaiESG-A	ลงทุนหุ้นไทยปันผลดีสม่ำเสมอ ที่มีความโดดเด่นด้านความยั่งยืน ได้แก่ สิ่งแวดล้อม สังคม ธรรมชาติ (ESG)	6 ความเสี่ยงสูง



# 2 กองทุนเด่น

## แนะนำเดือนมกราคม



### ES-USBLUECHIP



กองทุนเปิดอีสท์สปริง US Blue Chip Equity

- ★ นโยบายลงทุนในหุ้นคุณภาพสูงที่มีชื่อเสียงในสหรัฐฯ โดยลงทุนในกองทุนหลัก T. Rowe Price Funds SICAV - US Blue Chip Equity Fund Class I
- ★ เหมาะสำหรับลงทุนในระยะกลาง - ยาว

#### Highlight

- ★ เน้นลงทุนหุ้นในระยะยาว โดยลงทุนหลักในหุ้นของบริษัทขนาดใหญ่และขนาดกลางที่มีชื่อเสียง ("blue chip") ในสหรัฐอเมริกา

#### Top Holding

- ★ AAPL : ผู้ผลิต Smartphone, Gadget, สินค้า IT ชั้นนำของโลก อาทิเช่น iPhone, iPad, Mac
- ★ NVDA : ผู้นำการผลิตชิป AI ที่เป็น Infrastructure ที่สำคัญในการประมวลผล
- ★ MSFT : ผู้พัฒนา Software ชั้นนำ รวมทั้งธุรกิจ Cloud และเป็นผู้นำในการให้บริการ

### TGQUALITY-A



กองทุนเปิด ทีเอสโก โกลบอล ควอลิตี้ อีควิตี้ ชนิดผู้ลงทุนทั่วไป

- ★ นโยบายลงทุนในหุ้นโลกที่มีคุณภาพ ในกองทุนหลัก iShares Edge MSCI World Quality Factor UCITS ETF
- ★ เหมาะสำหรับลงทุนระยะกลาง - ยาว

#### Highlight

- ★ เน้นลงทุนในหุ้นโลกที่มีคุณภาพ Passive ไปตามดัชนี MSCI World Quality ซึ่งนอกจากจะมีการกระจายตัวที่ดีในหลายประเทศ และเชกเตอร์แล้ว ยังเน้นในกลุ่มหุ้นที่มีคุณภาพดีด้วย จึงเหมาะกับนักลงทุนที่ต้องการเติบโตตาม Trend โลก แต่ก็มีกำกวมจำกัดความเสี่ยงที่ดีด้วยหุ้นที่มีคุณภาพ

#### Top Holding

- ★ AAPL : ผู้ผลิต Smartphone, Gadget, สินค้า IT ชั้นนำของโลก อาทิเช่น iPhone, iPad, Mac
- ★ NVDA : ผู้นำการผลิตชิป AI ที่เป็น Infrastructure ที่สำคัญในการประมวลผล AI
- ★ MSFT : ผู้พัฒนา Software ชั้นนำ รวมทั้งธุรกิจ Cloud และเป็นผู้นำในการให้บริการ AI

- ★ กองทุนที่ยังแนะนำให้ถือ: TUSFIX(-3.67%), SCBGOLD(+9.02%), KF-CHINA(+11.02%), ES-GQG(+6.14%), TCMF(+1.17%), TEMXCH(-5.10%), T-THAIESG-A(+7.74%), TBIOTECH (-4.30), TGQUALITY-A (+2.65), ASP-DIGIBLOC (+31.56), TNEXTGEN (+3.50), TISCOGC (-7.27)

\*ผลตอบแทนนับตั้งแต่วันที่เริ่มแนะนำ ซึ่งไม่รวมค่าธรรมเนียมการขาย

**"สำหรับนักลงทุนที่ต้องการพักเงินลงทุนในระยะสั้น" แนะนำกองทุน TCMF**

ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน กองทุนอาจมีความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนจากการลงทุนในต่างประเทศ ซึ่งกองทุนมีนโยบายป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลยพินิจผู้จัดการกองทุน





## Top pick ประจำเดือน

### TGQUALITY-A

แนวรับ: 10.5

แนวต้าน: 10.9



ราคายังคงแนวโน้ม Sideway-up ในภาพใหญ่ ขณะที่ในระยะสั้นเริ่มใกล้กรอบแนวรับที่บริเวณ 10.5 แล้ว ซึ่งมองเป็นแนวรับที่ค่อนข้างแข็งแกร่งที่แนวดังกล่าว ขณะที่แนวต้านอยู่ที่บริเวณเส้นค่าเฉลี่ย SMA50, SMA100 ราคาราว 10.8 - 10.9

### ES-USBLUECHIP

แนวรับ: 26.7

แนวต้าน: 30.0



แนวโน้มหลักของการเคลื่อนไหวยังคงเป็นขาขึ้นชัดเจน ขณะที่ในระยะสั้นราคายังคงขาขึ้น หนุนโดยแนว SMA25 ที่ราว 28.2 ซึ่งหากปรับอยู่มองมีโอกาสขึ้นไปต่อที่แนวต้านราว 30.0 ขณะที่หากหลุดแนวรับ มองแนวถัดไปที่เส้น SMA100 ที่ราว 26.7

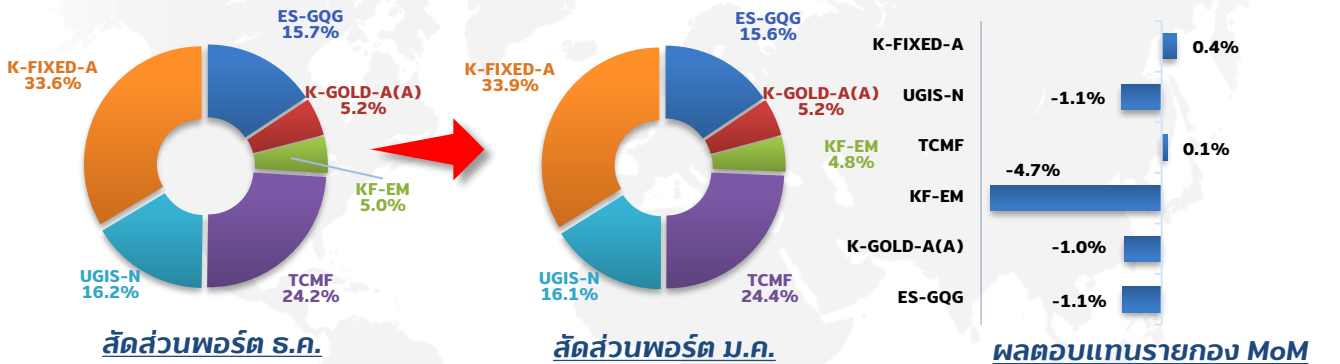


## ภาพรวมการลงทุน

**พอร์ตความเสี่ยงต่ำ**

**การจัดพอร์ตการลงทุนเดือน ม.ค. 2024** : ตราสารหนี้: หุ้น: สินทรัพย์ทางเลือก ที่ 74.3 : 20.4 : 5.2  
เรายังคงจัดสรรการลงทุนตามเดิม ในเดือน ธ.ค. โดยสำหรับประเด็นที่ต้องติดตามในเดือน ม.ค. ได้แก่ การดำเนินนโยบายของ Trump หลังเข้ารับตำแหน่ง ปธน. สหรัฐฯ แนวโน้มเงินเฟ้อและการประชุม Fed ซึ่งจะส่งผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงิน และ Bond yield ทั้งในสหรัฐฯ และไทย **สำหรับความคาดหวังผลตอบแทนของพอร์ตความเสี่ยงต่ำอยู่ที่ช่วง 6% (1Y) โดยมีความเสี่ยงรวมเฉลี่ย (SD) ที่ 4.1% (3Y)**

### ผลตอบแทนพอร์ตการลงทุนเดือน ธ.ค. 2024



	1 เดือน ย้อนหลัง	3 เดือน ย้อนหลัง	6 เดือน ย้อนหลัง	1 ปี ย้อนหลัง	ตั้งแต่ จัดตั้งพอร์ต
พอร์ตจำลอง	-0.5%	+0.0%	+2.2%	-	+4.0%

กองทุน	ระดับความ เสี่ยง	ความผัน พวน (%)	ผลตอบแทนย้อนหลัง (%)			
			SD (เฉลี่ย 3 ปี)	YTD	3M	6M
UGIS-N	5	5.2	1.3	-1.7	0.5	1.3
TCMF	1	0.1	2.1	0.5	1.1	2.1
K-GOLD-A(A)	8	13.8	21.4	0.0	8.0	22.6
ES-GQG	6	15.6	16.6	2.6	3.7	17.2
KF-EM	6	17.0	-0.2	-9.5	-5.6	1.6
K-FIXED-A	4	1.4	3.6	1.2	2.3	3.7
<b>รวม</b>		<b>4.1</b>				

As of 24 ธ.ค. 2024

ผลตอบแทนยังไม่หักค่าธรรมเนียมการขายกองทุน

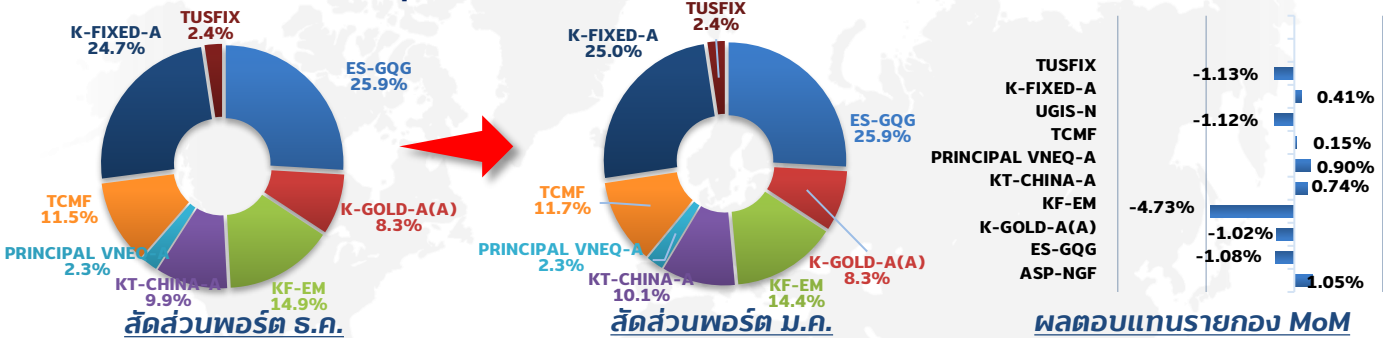


## ภาพรวมการลงทุน

**พอร์ตความเสี่ยงปานกลาง**

**การจัดพอร์ตการลงทุนเดือน ม.ค. 2024** : ตราสารหนี้: หุ้น: สินทรัพย์ทางเลือกที่ 39.1 : 52.6 : 8.3  
 เรายังคงจัดสรรการลงทุนตามเดิม ในเดือน ธ.ค. โดยสำหรับประเด็นที่ต้องติดตามในเดือน ม.ค. ได้แก่ การดำเนินนโยบายของ Trump หลังเข้ารับตำแหน่ง ปธน. สหรัฐฯ แนวโน้มเงินเฟ้อและการประชุม Fed การดำเนินนโยบายเศรษฐกิจจีนที่คาดว่าจะมีการเร่งออกมาตรการกระตุ้นเพิ่มทั้งในนโยบายการคลังและการเงิน  
**สำหรับความคาดหวังผลตอบแทนของพอร์ตความเสี่ยงปานกลางอยู่ที่ 10% (1Y) โดยมีความเสี่ยงรวมเฉลี่ย (SD) ที่ 7.8% (3Y)**

### ผลตอบแทนพอร์ตการลงทุนเดือน ธ.ค. 2024



	1 เดือน ย้อนหลัง	3 เดือน ย้อนหลัง	6 เดือน ย้อนหลัง	1 ปี ย้อนหลัง	ตั้งแต่ จัดตั้งพอร์ต
พอร์ตจำลอง	-0.9%	-1.0%	+0.0%	-	+2.9%

กองทุน	ระดับความเสี่ยง	ความผันผวน (%) SD (เฉลี่ย 3 ปี)	ผลตอบแทนย้อนหลัง (%)			
			YTD	3M	6M	1Y
K-FIXED-A	4	1.4	3.6	1.2	2.3	3.7
TUSFIX	4	8.5	4.0	4.0	-5.4	2.8
TCMF	1	0.1	2.1	0.5	1.1	2.1
K-GOLD-A(A)	8	13.8	21.4	0.0	8.0	22.6
ES-GQG	6	15.6	16.6	2.6	3.7	17.2
KF-EM	6	17.0	-0.2	-9.5	-5.6	1.6
KT-CHINA-A	6	25.6	10.8	7.4	2.4	14.3
PRINCIPAL VNEQ-A	6	19.9	14.1	-1.0	-8.3	15.1
<b>รวม</b>		<b>7.8</b>				

As of 24 ธ.ค. 2024

ผลตอบแทนยังไม่หักค่าธรรมเนียมการขายกองทุน

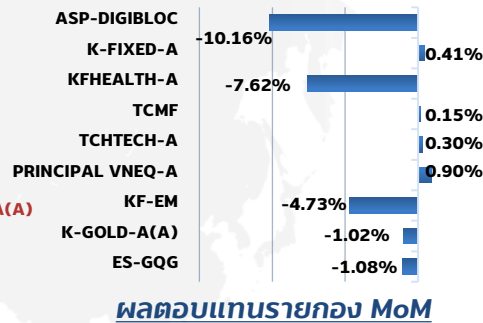
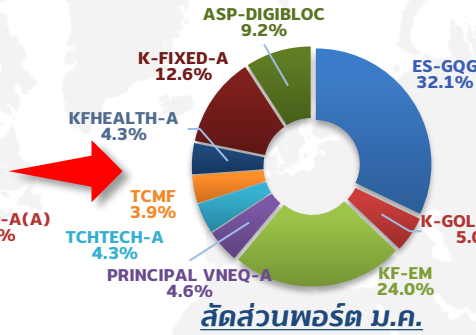
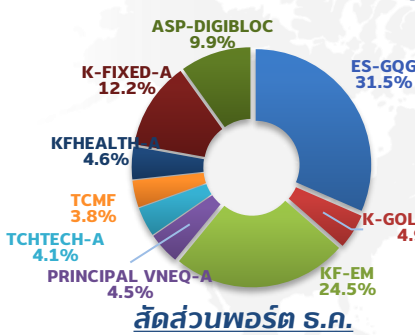


## ภาพรวมการลงทุน

**พอร์ตความเสี่ยงสูง**

**การจัดพอร์ตการลงทุนเดือน ม.ค. 2024** : ตราสารหนี้: หุ้น: สินทรัพย์ทางเลือกที่ 16.2 : 79.1 : 4.9  
เรายังคงจัดสรรการลงทุนตามเดิม ในเดือน ธ.ค. โดยสำหรับประเด็นที่ต้องติดตามในเดือน ม.ค. ได้แก่ การดำเนินนโยบายของ Trump หลังเข้ารับตำแหน่ง ปธน. สหรัฐฯ แนวโน้มเงินเฟ้อและการประชุม Fed การดำเนินนโยบายเศรษฐกิจจีนที่คาดว่าจะมีการเร่งออกมาตรการกระตุ้นเพิ่มทั้งในนโยบายการคลังและการเงิน  
**สำหรับความคาดหวังผลตอบแทนของพอร์ตความเสี่ยงสูงอยู่ที่ 12% (1Y) โดยมีความเสี่ยงรวมเฉลี่ย (SD) ที่ 11.8% (3Y)**

### ผลตอบแทนพอร์ตการลงทุนเดือน ธ.ค. 2024



	1 เดือน ย้อนหลัง	3 เดือน ย้อนหลัง	6 เดือน ย้อนหลัง	1 ปี ย้อนหลัง	ตั้งแต่ จัดตั้งพอร์ต
--	---------------------	---------------------	---------------------	------------------	-------------------------

พอร์ตจำลอง	-2.8%	-0.8%	+0.6%	-	+4.6%
------------	-------	-------	-------	---	-------

กองทุน	ระดับ ความ เสี่ยง	ความผันผวน (%)	ผลตอบแทนย้อนหลัง (%)			
			YTD	3M	6M	1Y
กองทุน	RISK	SD (เฉลี่ย 3 ปี)	YTD	3M	6M	1Y
K-FIXED-A	5	1.4	3.6	1.2	2.3	3.7
TCMF	1	0.1	2.1	0.5	1.1	2.1
K-GOLD-A(A)	8	13.8	21.4	0.0	8.0	22.6
ES-GQG	6	15.6	16.6	2.6	3.7	17.2
KF-EM	6	17.0	-0.2	-9.5	-5.6	1.6
KFHEALTH-A	7	13.9	-3.0	-10.0	-15.0	-2.3
ASP-DIGIBLOC	6	-	20.1	27.8	14.6	26.9
PRINCIPAL VNEQ-A	6	19.9	14.1	-1.0	-8.3	15.1
TCHTECH-A	7	38.0	9.4	23.0	12.0	11.7
<b>รวม</b>		<b>11.8</b>				

As of 24 ธ.ค. 2024

ผลตอบแทนยังไม่หักค่าธรรมเนียมการขายกองทุน





## Fund Performance

กองทุน	NAV	YTD	ผลการดำเนินงานย้อนหลัง % ตามช่วงเวลา					3Y (Ann)	5Y (Ann)
			1M	3M	6M	1Y			
<b>ตราสารหนี้</b>									
TCMF	15.9	2.1	0.2	0.5	1.1	2.1	1.4	1.0	
K-FIXED-A	13.6	3.6	0.6	1.2	2.3	3.7	1.7	1.5	
TGBOND-A	10.1	-	-0.6	-1.9	-0.3	-	-	-	
TUSBOND-A	9.9	-1.8	-0.7	-3.5	-1.2	-1.6	-	-	
TUSFIX	10.8	4.0	-1.0	4.0	-5.4	2.8	3.5	4.1	
UGIS-N	11.1	1.3	-0.5	-1.7	0.5	1.3	-1.7	0.3	
<b>ตราสารทุน</b>									
ASP-DIGIBLOC	9.4	20.1	-15.2	27.8	14.6	26.9	-	-	
ASP-NGF	22.4	24.1	-0.8	5.7	0.4	24.5	22.7	16.5	
KF-CHINA	6.2	23.6	4.6	10.3	10.3	29.4	-5.4	-8.4	
KFINDIA-A	15.0	12.0	-1.2	-10.0	-0.7	13.8	8.8	11.0	
KF-EM	9.2	-0.2	-4.1	-9.5	-5.6	1.6	-7.3	-3.6	
KT-CHINA-A	8.2	10.8	1.9	7.4	2.4	14.3	-14.6	-5.2	
PRINCIPAL VNEQ-A	13.0	14.1	2.2	-1.0	-8.3	15.1	-3.6	10.2	
TCHTECH-A	6.0	9.4	2.9	23.0	12.0	11.7	-16.6	-	
TISTECH-A	19.0	17.3	1.2	4.9	2.4	18.2	-3.3	9.3	
ES-GQG	21.5	16.6	-0.8	2.6	3.7	17.2	-0.4	6.3	
KFHEALTH-A	12.1	-3.0	-5.7	-10.0	-15.0	-2.3	-2.3	6.5	
TISCOGC	12.7	-0.1	-3.6	-7.1	-2.9	0.4	-3.0	1.1	
<b>สินทรัพย์ทางเลือก</b>									
K-GOLD-A(A)	15.0	21.4	-2.8	0.0	8.0	22.6	9.1	-	
KT-PROPERTY-A	10.4	-4.4	-5.9	-10.5	0.8	-3.6	-	-	
SCBGOLD	14.9	25.5	-3.6	4.0	3.4	25.3	13.0	14.1	



**Fund Performance**

กองทุน	NAV	YTD	ผลการดำเนินงานย้อนหลัง % ตามช่วงเวลา					
			1M	3M	6M	1Y	3Y (Ann)	5Y (Ann)
<b>SSF</b>								
TISCOFIX-SSF	11.2	2.5	0.3	0.7	1.5	2.5	1.3	-
TUSBOND-SSF	9.9	-1.8	-0.7	-3.5	-1.2	-1.6	-	-
TUSTECH-SSF	16.5	18.0	1.5	5.9	0.8	18.1	-	-
TISCOCHA-SSF	8.7	8.9	-0.2	17.7	9.9	12.0	-13.5	-
TNASDAQ-SSF	14.4	21.6	2.8	7.2	6.0	22.0	-	-
TISCOHD-SSF	20.3	3.3	-3.5	-3.5	8.8	4.8	2.2	-
TSF-SSF	64.8	-2.5	-5.0	-7.9	8.8	-2.2	-8.5	-
TNEXTGEN-SSF	8.7	38.4	2.6	30.0	38.7	40.1	-6.7	-
TGQUALITY-SSF	10.6	-	-2.3	-2.3	-1.7	-	-	-
<b>RMF</b>								
TSFIRMF	14.6	2.4	0.3	0.8	1.5	2.4	1.3	1.0
TNASDAQRMF-A	13.3	22.8	2.9	7.6	5.8	23.1	-	-
TVIETNAMRMF-A	-	-	-	-	-	-	-	-
TJPRMF-A	22.9	16.2	2.1	3.9	0.8	17.7	10.5	10.2
THDRMF-A	17.9	3.4	-3.5	-3.5	8.8	4.9	2.3	5.8
TGHRMF-A	13.4	-2.0	-3.9	-11.0	-8.2	-1.4	-3.4	3.2
TGUALITYRMF-A	10.2	-	-2.1	-2.0	-1.7	-	-	-
TCHARMF-A	6.6	9.5	-0.2	17.7	9.7	12.5	-13.4	-
TNEXTGENRMF-A	8.9	39.6	2.6	29.3	38.3	41.1	-5.6	-



## Guru Team

วิวัฒน์ เตชะพูลผล

มนชัย มกรานุรักษ์

อภิชาติ พุ่มบรรจิดกุล (CISA)

ธนพล บำรุงพงศ์

คมศร ประกอบพล

ภิโรเดช เต็งวัฒนโษติ

หัวหน้าธุรกิจลูกค้าบุคคลและรักษาการหัวหน้าวิเคราะห์ทางเทคนิค

หัวหน้าสำนักวิจัย

ผู้อำนวยการอาวุโสสายงานวิเคราะห์เชิงกลยุทธ์

นักวิเคราะห์อาวุโส

หัวหน้าศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจและกลยุทธ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

## บริษัทหลักทรัพย์ ทีเอสโก้ จำกัด

[www.tiscosec.com](http://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 ซอยอุดรดุสิต 3 ถ.อุดรดุสิต ต.หมากแข้ง อ.เมือง จ.อุดรธานี 41000

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