



INDEGO

INDEGO Mid-year Outlook 2025

"Be Nimble in a Fragmented World"



www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

Executive Summary

เพียงแค่ครึ่งปีแรกของปี 2025 โลกของเราได้เผชิญกับความไม่แน่นอนที่หลากหลายมากตั้งแต่การกลับมาดำรงตำแหน่งประธานาธิบดีสมัยที่ 2 ของโดนัลด์ ทรัมป์ นโยบายการกีดกันทางการค้า การปรับขึ้นกำแพงภาษี และการต่อรองผลประโยชน์ของสหรัฐฯ โดยเฉพาะกับประเทศจีน ส่งผลให้ตลาดการเงินทั่วโลกกลับมามีความผันผวนอย่างรุนแรงมากขึ้น แต่ก็ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ต่างๆ มีความกระจายตัวที่หลากหลายมากขึ้นเช่นเดียวกัน ในปีนี้หลายประเทศจึงเตรียมการรับมือกับความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจมากยิ่งขึ้น อย่างกรณีของเยอรมนีที่กลับมาออกนโยบายเศรษฐกิจด้วยการก่อกำหนดรัฐเพิ่มเติมด้วยการเพิ่มงบประมาณด้านโครงสร้างพื้นฐานและงบกลาโหมที่เพิ่มขึ้นเพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันและต้องพึ่งพาตัวเองเพิ่มขึ้น เช่นเดียวกับจีนที่พยายามกระตุ้นเศรษฐกิจในฝั่งของการบริโภคภายในประเทศและการลงทุนด้าน AI เหตุการณ์เหล่านี้ทำให้เราเริ่มเห็นว่าหลายประเทศที่พยายามสร้างความเชื่อมั่นและพยุงเศรษฐกิจให้ยังมีการเติบโตและนำมาซึ่งผลตอบแทนของราคาหุ้นนอกสหรัฐฯ เหล่านี้ที่เริ่มกระจายตัวและกลับสร้างผลตอบแทนได้โดดเด่นกว่าหุ้นสหรัฐฯ ในช่วงครึ่งปีที่ผ่านมา ความก้าวหน้าทางเทคโนโลยีที่เร่งตัวขึ้นยังคงเป็นเทรนด์ที่ยังเติบโตต่อไปท่ามกลางความผันผวน ขณะที่เศรษฐกิจไทยยังคงเผชิญความท้าทายที่มากขึ้นจากทั้งเศรษฐกิจภายในประเทศที่อ่อนแอและความเปราะบางของทั้งภาคการส่งออกที่เสี่ยงต่อนโยบายกำแพงภาษีของสหรัฐฯ การดีดตัวของสินค้าราคาจากจีนและภาคการท่องเที่ยวที่เริ่มซบเซาลงจากนักท่องเที่ยวจีนที่เริ่มลดลงและหันไปเที่ยวประเทศอื่นและเที่ยวภายในประเทศจีนที่เพิ่มขึ้น

ด้านเศรษฐกิจโลกในปี 2025 มีแนวโน้มชะลอตัวลงจากความไม่แน่นอนของผลกระทบของนโยบายการกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้น ประกอบกับเงินเฟ้อสหรัฐฯ ที่ชะลอตัวลงมาเป็นปัจจัยที่เริ่มเปิดทางให้ธนาคารกลางสำคัญหลายแห่งทั่วโลกมีแนวโน้มปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงต่อเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ และสร้างผลตอบแทนที่น่าสนใจให้กับหลายสินทรัพย์ถึงแม้จะอยู่ในสภาพตลาดที่มีความผันผวนสูงจากนโยบายการกีดกันการค้าของสหรัฐฯ ก็ตาม โดยผลกระทบของนโยบายทรัมป์ 2.0 มีทั้งปัจจัยบวกและปัจจัยลบ และเป็นทั้งโอกาสและความเสี่ยงในคราวเดียวกัน โดยเรามองว่ายังมียุทธกิจที่ได้รับประโยชน์จากมาตรการผ่อนคลายกฎระเบียบและการปรับลดภาษีนิติบุคคล นโยบายสนับสนุนธุรกิจทั้งโครงสร้างพื้นฐาน พลังงานนิวเคลียร์ ตลอดจนธุรกิจด้านเทคโนโลยี และอาวุธ ขณะที่หุ้นนอกสหรัฐฯ จะยังมีความน่าสนใจในกลุ่มประเทศและธีมการลงทุนที่ได้ประโยชน์จากนโยบายสนับสนุนทางเศรษฐกิจในการพึ่งพาการเติบโตด้วยตัวเองมากยิ่งขึ้น เช่น ยุโรป จีน อินเดีย เป็นต้น ขณะเดียวกันสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนจะทำให้ภาคธุรกิจทั่วโลกมีความตระหนักถึงการกระจายฐานการผลิตไปนอกจีนมากยิ่งขึ้น ซึ่งเรามองว่าอินเดียและอาเซียน โดยเฉพาะเวียดนาม จะยังเป็นกลุ่มประเทศที่มีความน่าสนใจในแง่การเติบโต และอาจได้รับอานิสงส์จากการย้ายฐานการผลิตต่างๆ แต่ก็ยังมีความเสี่ยงจากการขึ้นภาษีศุลกากรสหรัฐฯ อยู่ในบางประเทศ โดยเรามีมุมมองเชิงบวกต่อเศรษฐกิจและหุ้นอินเดียเป็นพิเศษจากการเติบโตเชิงโครงสร้างของการบริโภคภายในประเทศตามจำนวนประชากรและผลกระทบจากนโยบายการขึ้นภาษีศุลกากรของสหรัฐฯ ที่จำกัด

ด้านโอกาสการลงทุนที่ยังมีความชัดเจนมากยิ่งขึ้นคือการลงทุนในกลุ่มเทคโนโลยี โดยเฉพาะอย่างยิ่งในยุคนี้ที่ AI เริ่มมีพัฒนาการแบบก้าวกระโดด เราเริ่มเห็นการลงทุนด้าน AI กระจายตัวเป็นวงกว้างมากขึ้นในห่วงโซ่อุปทานของธุรกิจตั้งแต่ต้นน้ำไปจนปลายน้ำมากขึ้น เช่น AI Cloud Computing Robotic รวมถึงกลุ่ม Infrastructure เช่น โรงไฟฟ้า โดยเฉพาะโรงไฟฟ้านิวเคลียร์ และการลงทุนดังกล่าวยังเกิดขึ้นกระจายตัวไปทั่วโลกไม่กระจุกตัวเพียงแค่สหรัฐฯ เท่านั้น ทั้งนี้ธุรกิจในกลุ่ม Healthcare เองก็ยังมีที่น่าสนใจจากการเติบโตที่โดดเด่นของนวัตกรรมยุคใหม่ เช่น ยาลดน้ำหนักและเทคโนโลยีทางการแพทย์ที่ล้ำสมัย รวมไปถึงนโยบายของทรัมป์ที่สนับสนุน Bitcoin และหุ้นกลุ่ม Blockchain

Executive Summary

นอกจากนี้ธุรกิจ Platform ในยุคนี้ที่เริ่มครอบครองตลาดได้ชัดเจนมากขึ้น เริ่มมีการขาดทุนที่ลดลง ทำกำไรได้มากขึ้น กระแสเงินสดที่ดีขึ้น ตลอดจนมีการควบรวมกิจการกันมากขึ้น เช่น ธุรกิจ E-Commerce Food Delivery Ride Hailing Lifestyle หรือ Entertainment Platform สามารถเติบโตได้โดดเด่นในหลายภูมิภาคทั่วโลกและยังได้อานิสงส์จากการใช้ AI ในการประหยัดต้นทุนและเพิ่มประสิทธิภาพและประสิทธิผลในการขยายธุรกิจมากยิ่งขึ้นตามการเปลี่ยนแปลงของพฤติกรรมผู้บริโภค

ด้านตลาดตราสารหนี้ในปี 2025 เราคาดว่า Yield Curve ยังมีแนวโน้มที่จะยังชันเป็นปกติมากยิ่งขึ้นจากแนวโน้มการปรับลดดอกเบี้ยของธนาคารกลางส่วนใหญ่ ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรอาจปรับตัวสูงขึ้นจากอุปทานของพันธบัตรที่เพิ่มขึ้นตามการขาดดุลทางการคลัง ทำให้เราคาดว่าโอกาสในการลงทุนของตราสารหนี้จะยังคงอยู่ในตราสารหนี้ที่มีอายุช่วงระยะกลาง สำหรับด้านความเสี่ยงที่สำคัญของการลงทุนในปี 2025 ยังมีหลายความเสี่ยงที่ยังมีความคล้ายความเสี่ยงเดิม เช่น ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ ความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อ ความเสี่ยงด้านการชะลอตัวทางเศรษฐกิจ ตลอดจนความเสี่ยงของการกระจุกตัวในหุ้นขนาดใหญ่ของดัชนี และความเสี่ยงของแรงปะทะระหว่างอิมความโดดเด่นเหนือตลาดของสหรัฐฯ (US Exceptionalism) และอิมการกระจายความเสี่ยงออกจากสินทรัพย์ของสหรัฐฯ (Dollar Diversification) จะเป็นปัจจัยที่ทำให้ตลาดผันผวนมากยิ่งขึ้น

สำหรับกลยุทธ์ในการจัดพอร์ตการลงทุนในครึ่งปีหลังของ 2025 ตามอิม “Be Nimble in a Fragmented World” ที่ต่อยอดมาจาก “The Great Rebalance” คือนอกจากการจัดพอร์ตการลงทุนให้มีความสมดุลในหลากหลายสินทรัพย์เพื่อสร้างผลตอบแทนที่มีการกระจายความเสี่ยงที่เหมาะสมแล้ว ยังต้องมีความยืดหยุ่นให้สามารถปรับพอร์ตให้เข้ากับสถานการณ์ตลาดได้ทันท่วงทีอีกด้วย โดยมีการควบคุมสัดส่วนการลงทุนในแต่ละสินทรัพย์ให้เหมาะสมจากความเสี่ยงของนโยบายการกีดกันทางการค้าและภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มขึ้น โดยมุ่งเน้นไปที่การคัดเลือกเชิงรุกในสินทรัพย์ที่มีมูลค่าที่เหมาะสม เราคาดว่าในช่วงครึ่งปีหลังเราจะยังเห็นแรงปะทะระหว่างอิมการลงทุน US Exceptionalism และ Dollar Diversification ต่อกันท่ามกลางความผันผวนของนโยบายการกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ ด้วยเหตุนี้เราจึงแนะนำให้มีการสร้างสมดุลของพอร์ตการลงทุนระหว่างสินทรัพย์ในสหรัฐฯ และนอกสหรัฐฯ ให้อยู่ระดับที่สมดุล ลงทุนในธุรกิจที่ยังเกาะไปกับกระแสการเติบโตทางเทคโนโลยี AI โดยเฉพาะธุรกิจ Platform ที่เป็นผู้ชนะหรือเป็นผู้นำของตลาด ในขณะที่หุ้นตลาดเกิดใหม่และตลาดชายขอบยังคงมีความน่าสนใจใน อินเดีย เวียดนาม และอินโดนีเซีย ที่ยังมีการเติบโตของโครงสร้างประชากรที่น่าสนใจและยังได้แรงสนับสนุนจากเม็ดเงินลงทุนทางตรง ด้านตราสารหนี้ เราแนะนำให้เน้นลงทุนในตราสารหนี้ระยะกลางหรือกองทุนตราสารหนี้ที่มีนโยบายยืดหยุ่นในการปรับพอร์ตเพื่อให้สอดคล้องกับแนวโน้ม Yield Curve ที่เริ่มกลับสู่ภาวะปกติมากขึ้น นอกจากนี้การลงทุนในสินทรัพย์ทางเลือกยังมีความน่าสนใจในการช่วยกระจายความเสี่ยงโดยเฉพาะสินทรัพย์ที่มีความสัมพันธ์กับสินทรัพย์ทั่วไปในระดับต่ำ เช่น Private Asset หรือ Structured Products หรือการลงทุนในกลุ่มที่สร้างกระแสเงินสดที่มีคุณภาพสูง เช่น Infrastructure และ REITs โลก ด้วยพอร์ตการลงทุนที่มีการปรับสัดส่วนให้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงของภาพใหญ่ของตลาดเช่นนี้ เราว่าการจัดพอร์ตแบบ Asset Allocation ที่เหมาะสมที่มีทั้งกลุ่ม Growth กลุ่ม Income และ Defensive ที่ผสมกันอย่างเหมาะสม จะทำให้พอร์ตการลงทุนจะพร้อมรับมือกับการเปลี่ยนแปลงในปี 2025 นี้อย่างต่อเนื่อง

INDEGO Investment Team



เหตุการณ์สำคัญที่ เกิดขึ้นในช่วงครึ่งแรก ของปี 2025

จีนเปิดตัว AI ตัวใหม่ DeepSeek เขย่าหุ้นเทคโนโลยีสหรัฐฯ

ทรัมป์เข้ารับตำแหน่งปธน. สหรัฐฯ สมัยที่ 2 อย่างเป็นทางการ

ทรัมป์ประกาศ Liberation Day เดินหน้านโยบายการกีดกันทางการค้า และก่อตั้งกระทรวง DOGE

พรรคอนุรักษ์นิยมของเยอรมนีชนะเลือกตั้ง พร้อมดำเนินนโยบายแบบ Pro-growth

ธนาคารกลางทั่วโลกนอกสหรัฐฯ เดินหน้าผ่อนคลายนโยบายการเงินเพื่อพยุงเศรษฐกิจ

ทรัมป์เลื่อนการเก็บภาษีนำเข้าต่ออานาประเทศพร้อมเดินหน้าเจรจากับคู่ค้าต่างๆ

ผลการดำเนินงานไตรมาส 1/2025 ออกมาดีกว่าคาด หนุนราคาหุ้นฟื้นตัว

Moody's ปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือ (Credit Rating) ของสหรัฐฯ จาก Aaa เป็น Aa1





Asset Class Review in 1st Half 2025



“ครึ่งแรกของปี 2025 ราคาสินทรัพย์เริ่มให้ผลตอบแทนที่กระจายตัวเป็นวงกว้างมากขึ้น”

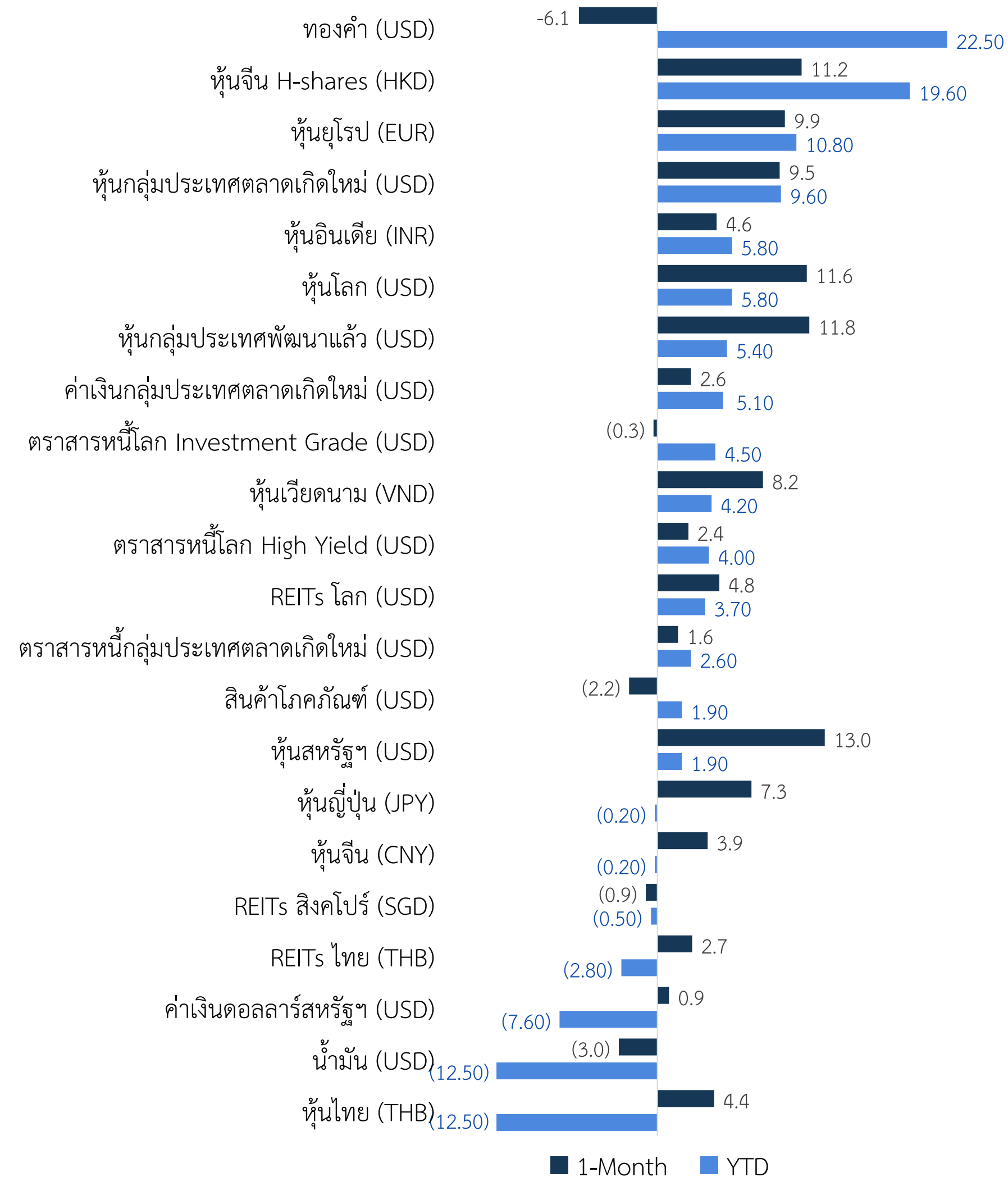
Global Asset Class Total Return (%)

ตลาดการเงินโดยรวมในช่วงที่ผ่านมาของปี 2025 ภูมิทัศน์การลงทุนซับซ้อนขึ้น จากความผันผวนและความเปราะบางที่มากขึ้นทั่วโลก อันเป็นผลมาจากนโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ ที่เข้มงวด ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ของโลกที่เพิ่มขึ้น และแนวโน้มเศรษฐกิจของนานาประเทศที่แตกต่างกัน ทำให้ผลตอบแทนของสินทรัพย์เคลื่อนไหวแตกต่างกัน

ทั้งนี้สินทรัพย์เสี่ยงส่วนใหญ่ฟื้นตัวขึ้นต่อเนื่องจากปี 2024 จากการผ่อนคลายนโยบายการเงินของธนาคารกลางหลักทั่วโลกและผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนที่ออกมาโดดเด่น ทั้งนี้หุ้นนอกสหรัฐฯ สร้างผลตอบแทนโดดเด่นกว่าหุ้นสหรัฐฯ จากกระแสเงินลงทุนที่เริ่มไหลออกจากตลาดหุ้นสหรัฐฯ ไปยังตลาดหุ้นประเทศอื่นๆ ท่ามกลางความไม่แน่นอนเชิงนโยบาย โดยเงินทุนเริ่มไหลเข้าตลาดหุ้นอื่นที่มีโครงสร้างเศรษฐกิจแข็งแกร่ง อัตราผลตอบแทนที่แท้จริงสูง และได้รับแรงหนุนจากนโยบายในประเทศที่ชัดเจน โดยเฉพาะหุ้นเยอรมนีที่ได้แรงหนุนจากการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านการใช้จ่ายด้านกลาโหมและการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน และตลาดหุ้นเกิดใหม่ (EMs) นำโดยหุ้นจีนที่เริ่มมีเสถียรภาพโดยได้แรงหนุนจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจที่เน้น ด้าน AI และการกระตุ้นอุปสงค์ในประเทศ รวมถึงหุ้นอินเดียที่บทบาทด้านภูมิรัฐศาสตร์โดดเด่นในเวทีโลก โครงสร้างเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งและทนทานต่อปัจจัยภายนอก ด้านหุ้นไทยยังคงตกต่ำจากวิกฤตความเชื่อมั่นของนักลงทุนความเสี่ยงด้านธรรมาภิบาลของบริษัทจดทะเบียน และเศรษฐกิจที่เปราะบาง

ด้านผลตอบแทนของตราสารหนี้โลกปรับตัวเพิ่มขึ้นหนุนจากดอกเบี้ยของตราสารหนี้เป็นหลัก ท่ามกลาง Bond Yields ที่เคลื่อนไหวทรงตัว

ด้านทองคำได้รับปัจจัยหนุนจากความไม่แน่นอนทางด้านภูมิรัฐศาสตร์ ขณะที่ราคาน้ำมันถูกกดดันจากอุปทานที่อยู่ในสถานะ Oversupply ส่วน Bitcoin นั้นได้แรงหนุนจากธีมป๋มนโยบายสนับสนุนคริปโตเคอร์เรนซี โดยมุ่งผลักดันให้สหรัฐฯ เป็นศูนย์กลางของอุตสาหกรรมสินทรัพย์ดิจิทัล ซึ่งรัฐนิวแฮมป์เชียร์ เป็นรัฐแรกที่ผ่านกฎหมาย Strategic Bitcoin Reserve



Source: Bloomberg, as of 20 May 2025





1H 2025 in Review

“The Great Rebalance”



What we expect

- นโยบายกีดกันการค้าผ่านการปรับเพิ่มภาษีนำเข้าที่เข้มงวดของสหรัฐฯ ทำให้ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์รุนแรงมากขึ้น
- เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มฟื้นตัวในอัตราที่ชะลอตัวลง
- อัตราดอกเบี้ยและเงินเฟ้อชะลอตัวลงตามวัฏจักรแต่ยังคงสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต และมีโอกาสเร่งตัวขึ้นหลังรัฐบาลสหรัฐฯ ประกาศเพิ่มนโยบายภาษีนำเข้าต่ออานานาประเทศ

- ปีนี้เป็นปีที่ต้องกระจายการลงทุนไปในหลากหลายสินทรัพย์
- หุ้นเป็นสินทรัพย์ที่น่าสนใจ แต่ผันผวนและผลตอบแทนของหุ้นกระจายตัวมากขึ้นตามที่ประเมินไว้
- ตราสารหนี้จะสร้างผลตอบแทนโดดเด่นในช่วงดอกเบี้ยขาลง
- REITs และ โครงสร้างพื้นฐานสร้างผลตอบแทนโดดเด่นในช่วงดอกเบี้ยขาลง
- ทองคำปรับตัวเพิ่มขึ้นจากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์

Unexpected Surprises

- เศรษฐกิจสหรัฐฯ เริ่มมีความเปราะบางจากนโยบายกีดกันทางการค้าที่เข้มงวดกว่าที่ประเมินไว้
- เศรษฐกิจยุโรปฟื้นตัวโดดเด่นกว่าที่ประเมินไว้ หนุนจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจด้านการคลังและการเงิน

- ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ อ่อนค่า สวนทางกับที่ประเมินไว้
- ผลตอบแทนของหุ้นนอกสหรัฐฯ สร้างผลตอบแทนโดดเด่นกว่าหุ้นสหรัฐฯ
- ตราสารหนี้ High yield สร้างผลตอบแทนโดดเด่นกว่าตราสารหนี้ Investment Grade

Source: INDEGO's Analysis



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Key Themes for 2H2025

Be Nimble in a Fragmented World 2025



1

“Global Easing Cycle Continues”

เงินเฟ้อที่เริ่มชะลอตัวลงสู่จุดสมดุลเปิดทางให้ธนาคารกลางทั่วโลกมีแนวโน้มที่จะผ่อนคลายนโยบายการเงินต่อไป ซึ่งจะเอื้อต่อสถานะทางการเงินโดยรวม

Bond, REITs & Infrastructure, High Dividend Stock & Private Assets

2

“Opportunities and Threats among the Changing World Partners”

นโยบาย Trump 2.0 ของสหรัฐฯ สร้างโอกาสและความเสี่ยงต่อกลุ่มธุรกิจ และสินทรัพย์ลงทุนที่แตกต่างกัน

EM (China Plus One) China AI Thematic Equity (Infrastructure Nuclear Defense Cybersecurity) Bitcoin US Bond Oil

3

“Acceleration of Investment and the Thrive of Platform Economy”

การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานและการลงทุนด้าน AI ของบริษัทเทคโนโลยี จะส่งผลบวกเป็นวงกว้างต่อธุรกิจในช่วงโซ่อุปทานมากขึ้น และช่วยให้ธุรกิจ Platform สามารถนำ AI ไปเพิ่มการเติบโตและลดต้นทุนในการขยายธุรกิจได้อย่างมีประสิทธิภาพ

Global Platform Equity Infrastructure REITs

4

“Normal Yield Curve Continues”

ธนาคารกลางมีแนวโน้มผ่อนคลายนโยบายการเงินต่อไปทำให้อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลระยะสั้นมีแนวโน้มลดลง ขณะที่อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวมีแนวโน้มที่จะถูกกดดันจากการก่อหนี้ของภาครัฐและอุปทานที่เพิ่มขึ้น

Short-Mid Term Bond Japan Bank Equity Long Term Bond

5

“The Return of Market Volatility”

ความผันผวนในตลาดมีแนวโน้มกลับมาเพิ่มขึ้นจากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ซึ่งอาจยกระดับจากความเสี่ยงของสงครามการค้าสู่สงครามเงินทุน ความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อ ความเสี่ยงด้านการชะลอตัวลงของเศรษฐกิจ ความกระจุกตัวของดัชนีหุ้น ตลอดจนความเสี่ยงด้าน Valuation

Active Funds Hedging Assets Income Generating Assets Uncorrelated Assets



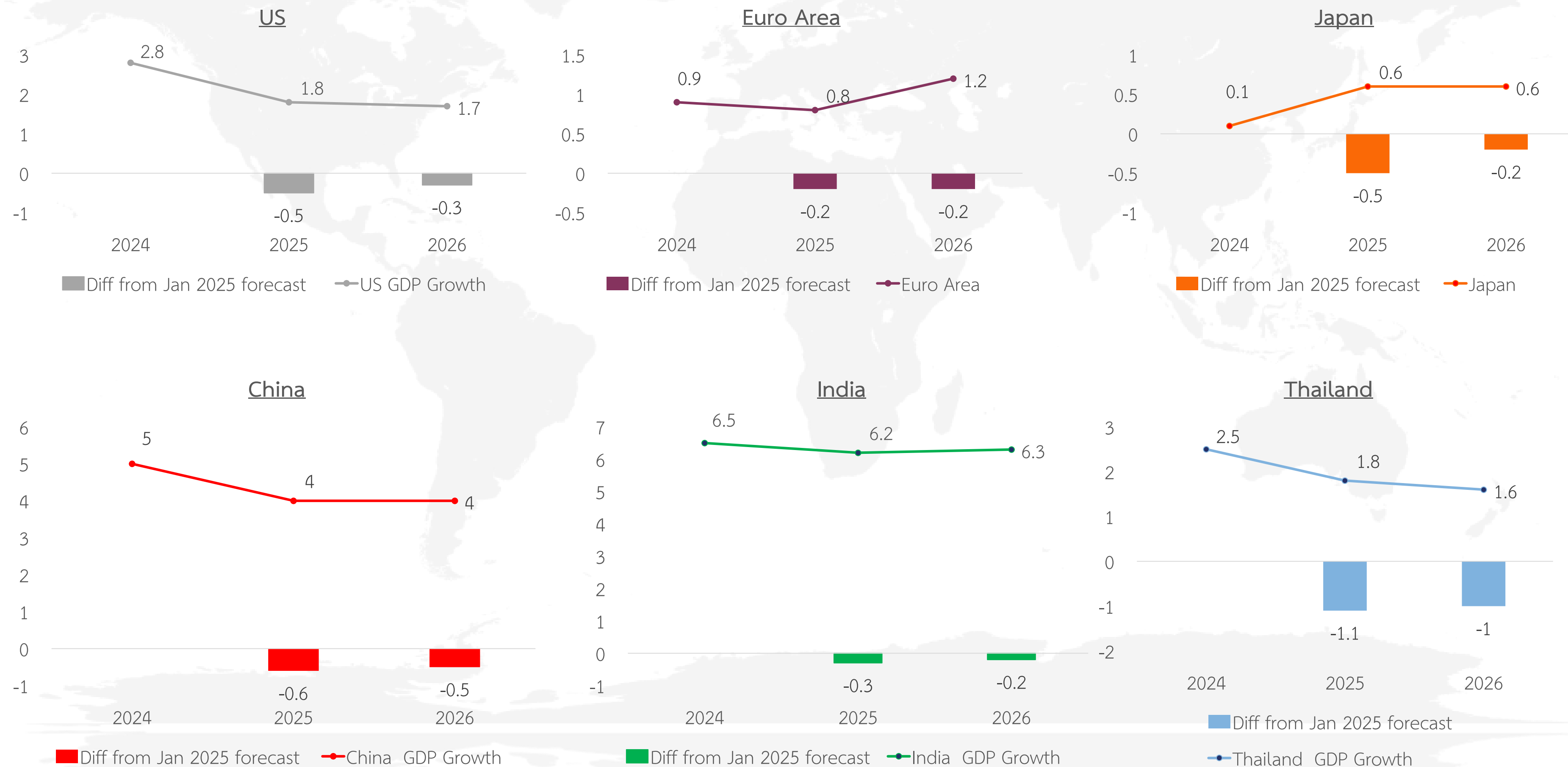


Key Point 1: “Global Easing Cycle Continues”

เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มชะลอซึ่งเป็นผลมาจากนโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ

เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มชะลอตัวลง ซึ่งเป็นผลมาจากนโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ โดย IMF ได้ปรับลดประมาณการการเติบโตของเศรษฐกิจลงปี 2025 และ 2026 0.5% และ 0.3% ตามลำดับ ทำให้เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มจะเติบโตในปี 2025 และ 2026 ที่ 2.8% และ 3.0% ตามลำดับ ทั้งนี้อัตราการถูกปรับลดคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจของแต่ละประเทศนั้นแตกต่างกันขึ้นอยู่กับโครงสร้างทางเศรษฐกิจ เครื่องมือทางการเงินและการคลังในการกระตุ้นเศรษฐกิจ

IMF's April Forecast



Source: IMF as of 25 Apr 2025





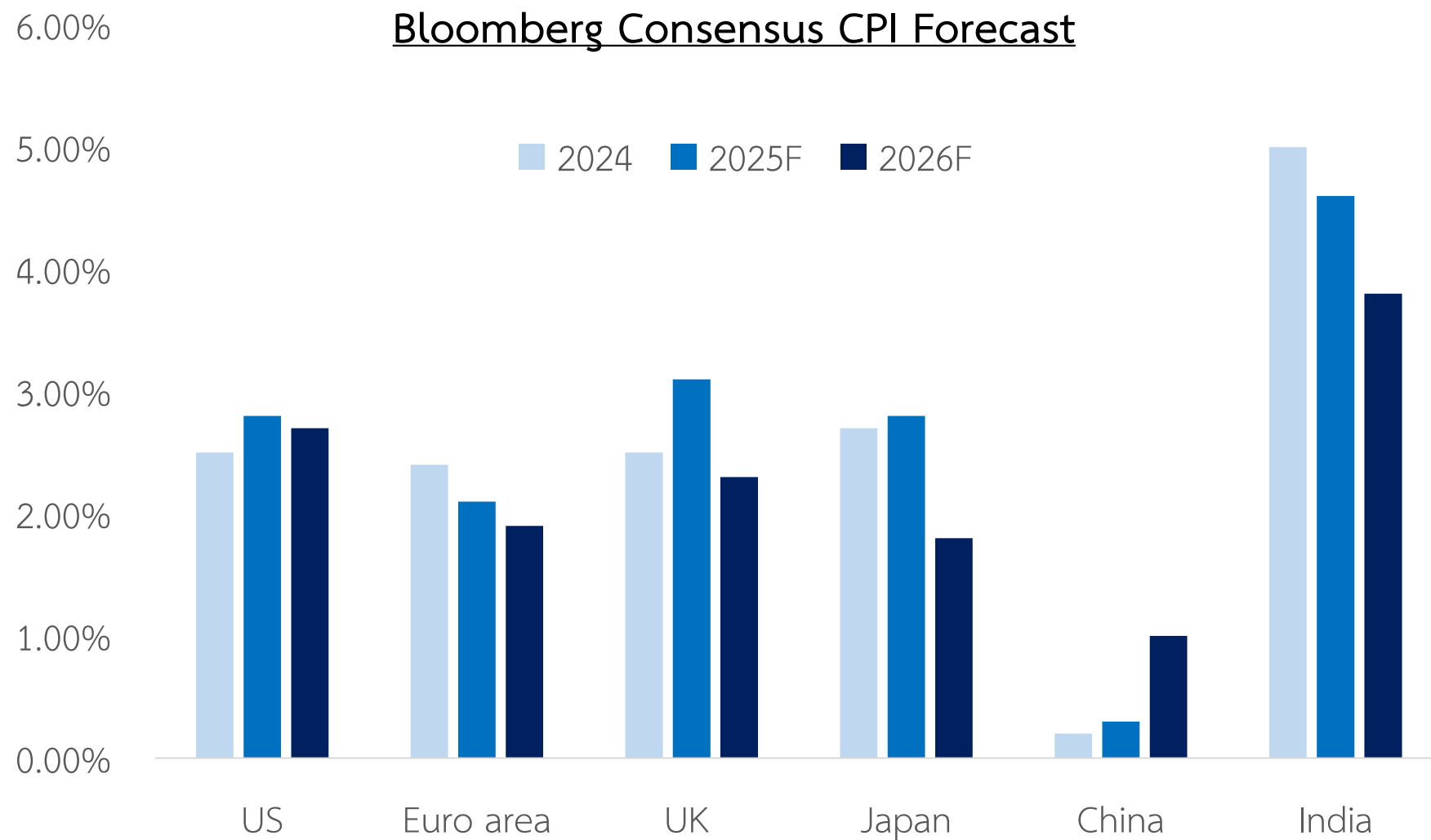
Key Point 1: “Global Easing Cycle Continues”

เงินเพื่อทั่วโลกมีแนวโน้มลดลงตามวัฏจักรเปิดทางให้ธนาคารกลางทั่วโลกผ่อนคลายนโยบายการเงินได้

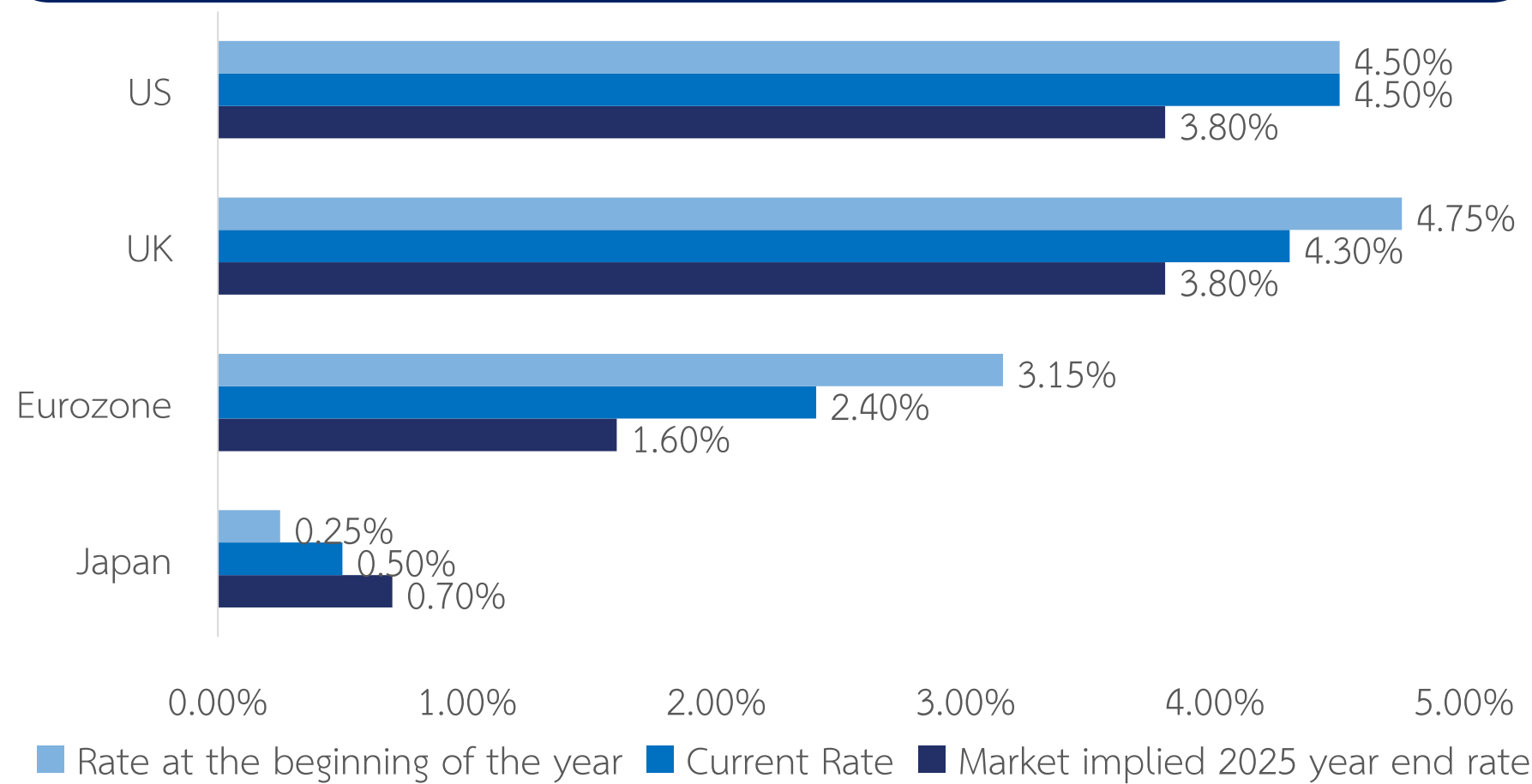


เงินเพื่อทั่วโลกมีแนวโน้มลดลงตามวัฏจักร

Bloomberg Consensus CPI Forecast



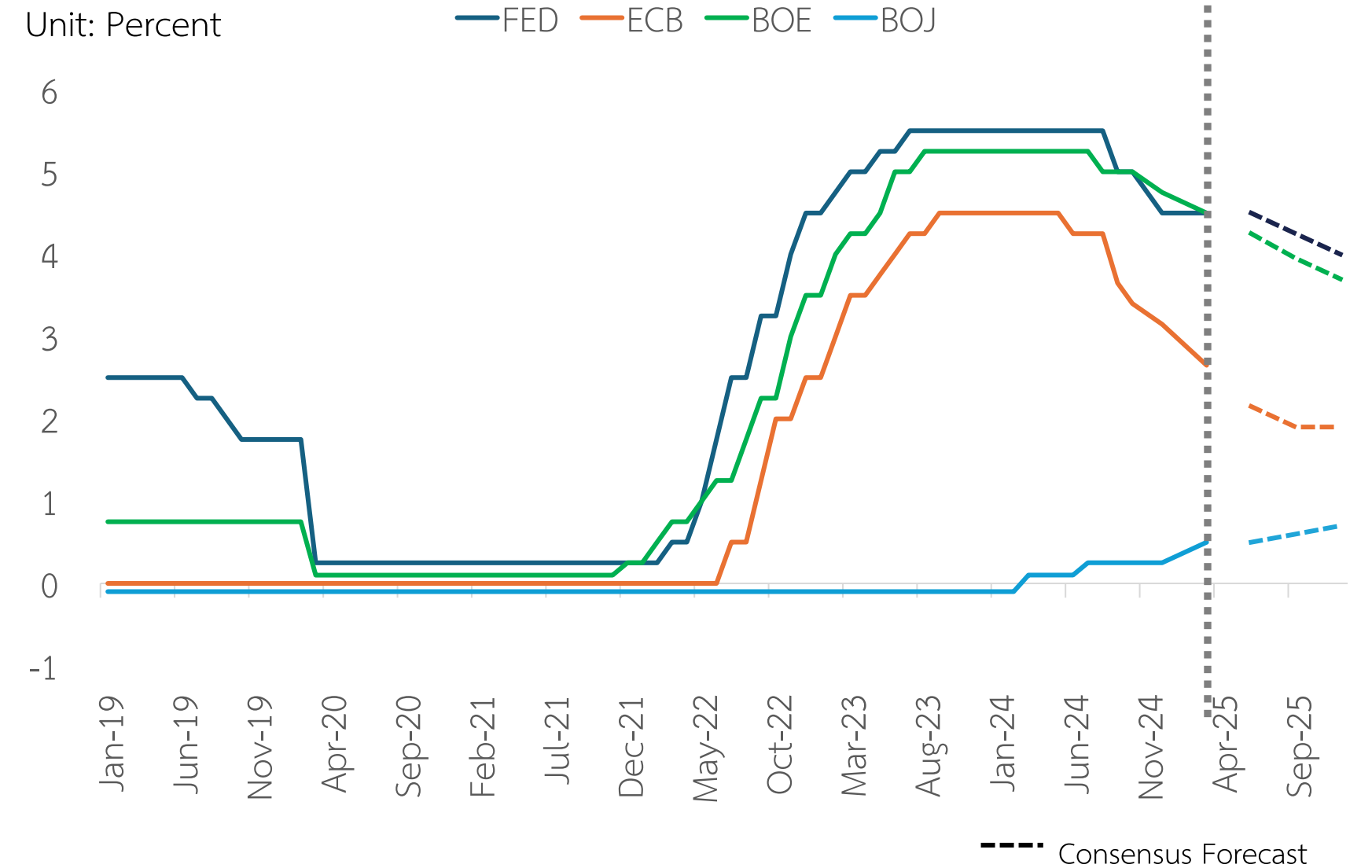
คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายของแต่ละธนาคารกลางหลักทั่วโลก



Source: Bloomberg as of 19 May 2025

ธนาคารกลางประเทศหลักนอกญี่ปุ่นมีแนวโน้มผ่อนคลายนโยบายการเงินต่อไป

Unit: Percent



จากเศรษฐกิจโลกที่มีแนวโน้มชะลอตัวลง ทำให้เงินเฟ้อมีแนวโน้มปรับตัวลดลงตามวัฏจักร ซึ่งจะเปิดทางให้ธนาคารกลางทั่วโลกนอกญี่ปุ่น สามารถดำเนินนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลายต่อไปได้ ทั้งนี้อัตราการปรับลดดอกเบี้ยของธนาคารกลางแต่ละแห่งนั้นจะแตกต่างกัน ขึ้นอยู่กับความเปราะบางของเศรษฐกิจ อัตราความรวดเร็วของเงินเฟ้อที่ปรับตัวลดลง และเสถียรภาพของค่าเงิน

ทำให้เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อสินทรัพย์ที่ได้ประโยชน์จากวัฏจักรดอกเบี้ยขาลง ได้แก่ ตราสารหนี้ หุ้นกลุ่ม REITs และโครงสร้างพื้นฐาน และหุ้นปันผล เป็นต้น



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Key Point 2: “Opportunities and Threats among the Changing World Partners”

นโยบาย Trump 2.0 ของสหรัฐฯ สร้างโอกาสและความเสี่ยงต่อกลุ่มธุรกิจ และสินทรัพย์ลงทุนที่แตกต่างกัน



ความคืบหน้าของนโยบาย Trump 2.0

	นโยบาย ณ วันหาเสียง	ความรวดเร็วของการดำเนินนโยบาย	ผลลัพธ์ของนโยบาย
นโยบายการกีดกันทางการค้า	กีดกันทางการค้ากับจีนเพิ่มเติม และประเทศอื่นๆ ด้วย โดยได้มีการเสนอให้ขึ้นภาษีนำเข้าสินค้าจีนและประเทศอื่นๆ ที่ 60% และ 10%-20% ตามลำดับ	ปธน. สามารถดำเนินการได้ทันที	ออกมาเข้มงวดมากกว่าที่ตลาดคาด Effective tariff เพิ่มขึ้นจาก 2.3% สู่ 14%
นโยบายการอพยพ/การเข้าเมือง	- นโยบายการอพยพ/การเข้าเมืองมีแนวโน้มจะเข้มงวดขึ้น - เนรเทศผู้อพยพผิดกฎหมาย 1 ล้านคน - ตัดสิทธิเด็กของผู้อพยพผิดกฎหมายไม่ให้ได้รับสัญชาติสหรัฐฯ	ปธน. สามารถดำเนินการได้ทันที	เป็นไปตามที่คาด
นโยบายด้านพลังงาน	- เพิ่มศักยภาพในการผลิตน้ำมันและก๊าซธรรมชาติ ขณะที่ลดการสนับสนุนกลุ่มพลังงานสะอาด - ถอนตัวออกจาก Paris Agreement อีกครั้ง	ปธน. สามารถดำเนินการได้ทันที	เป็นไปตามที่คาด
มาตรการกำกับดูแล	มาตรการกำกับดูแลมีแนวโน้มที่จะลดลงโดยเฉพาะในกลุ่มการเงิน และอุตสาหกรรม Crypto-Currency	ปธน. สามารถดำเนินการได้ทันที	รัฐนิวแฮมป์เชียร์ เป็นรัฐแรกที่ผ่านกฎหมาย Strategic Bitcoin Reserve
นโยบายด้านภาษี	- ขยายมาตรการลดภาษีที่ประกาศใช้ในช่วง Trump 1.0 ซึ่งจะหมดอายุใน 2025 - ลดภาษีนิติบุคคลจากระดับปัจจุบันที่ 21% ลงเป็น 20% และตั้งเป้าจะลดให้เหลือ 15% ในขณะที่ยังคงต่ออายุอัตราภาษีส่วนบุคคลที่ใช้ในปัจจุบัน โดยคงเพดานอัตราภาษีสูงสุดไว้ที่ 37% - ยกเลิกภาษีจากการจ่ายเงินประกันสังคม - รายได้จากเงินที่ปจะได้รับการยกเว้นภาษี	ไม่สามารถดำเนินการได้จนกว่าจะผ่านสภาองเกรส โดยเรามองว่ากฎหมายด้านภาษี "One Big Beautiful Bill" มีแนวโน้มที่จะผ่านร่างในช่วงครึ่งหลังของปี 2025	
นโยบายด้านกลาโหม	นโยบายต่างประเทศแบบแยกตัว (Isolationist) ทั้งนี้ทรัมป์ต้องการให้สหรัฐฯ เพิ่มงบประมาณด้านกลาโหมขึ้น และระบุว่าหากประเทศใดที่งบด้านกลาโหมต่ำกว่า 2% ของ GDP ควรสูญเสียสิทธิในการได้รับความคุ้มครองจากสมาชิกภาพ NATO		

Source: INDEGO’s Analysis, Bloomberg and JP Morgan as of 19 May 2025



Key Point 2: “Opportunities and Threats among the Changing World Partners”

นโยบาย Trump 2.0 ของสหรัฐฯ สร้างโอกาสและความเสี่ยงต่อกลุ่มธุรกิจ และสินทรัพย์ลงทุนที่แตกต่างกัน



INDEGO

Trade War 2.0 มีความรุนแรงและกระทบเป็นวงกว้างมากกว่า Trade War 1.0 ซึ่งสร้างโอกาสและความเสี่ยงต่อกลุ่มธุรกิจ และสินทรัพย์ลงทุนที่แตกต่างกัน

More Exposed (to trade war)

Sector & Market Divergence

More Resilient (to trade war)



ภาคการผลิต

ผู้ผลิตรถยนต์ ผู้ผลิตเครื่องบิน เคมีภัณฑ์



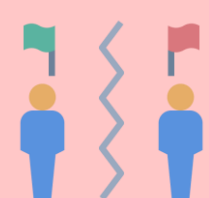
กลุ่มที่อ่อนไหวต่อเศรษฐกิจ

กลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย กลุ่มก่อสร้าง กลุ่มอุตสาหกรรม



บริษัทข้ามชาติ

ผู้ผลิตรถยนต์ บริษัทผู้ผลิตขนาดใหญ่ เคมีภัณฑ์



ประเทศที่ถูกจัดเก็บภาษีตอบโต้ในอัตราที่สูง

จีน เวียดนาม ไทย



สินทรัพย์เสี่ยง

หุ้น ตราสารหนี้ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือต่ำ



ภาคการบริการ

ผู้ให้บริการด้าน Software



กลุ่มที่ทนทานต่อเศรษฐกิจ

กลุ่มสินค้าจำเป็น กลุ่มการแพทย์ กลุ่มโครงสร้างพื้นฐาน



บริษัทที่เน้นธุรกิจในประเทศ

กลุ่มโครงสร้างพื้นฐาน กลุ่มธุรกิจการเงิน



ประเทศที่ถูกจัดเก็บภาษีตอบโต้ในอัตราที่ต่ำ

แคนาดา เม็กซิโก ญี่ปุ่น อินเดีย



สินทรัพย์ปลอดภัย

พันธบัตรรัฐบาล ตราสารหนี้ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือสูง ทองคำ

Source: INDEGO's Analysis and MUFG as of 19 May 2025



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Key Point 2: “Opportunities and Threats among the Changing World Partners”

“No Trade is Free” ผลกระทบจากการปรับขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ต่อประเทศต่าง ๆ นั้นไม่เท่ากัน

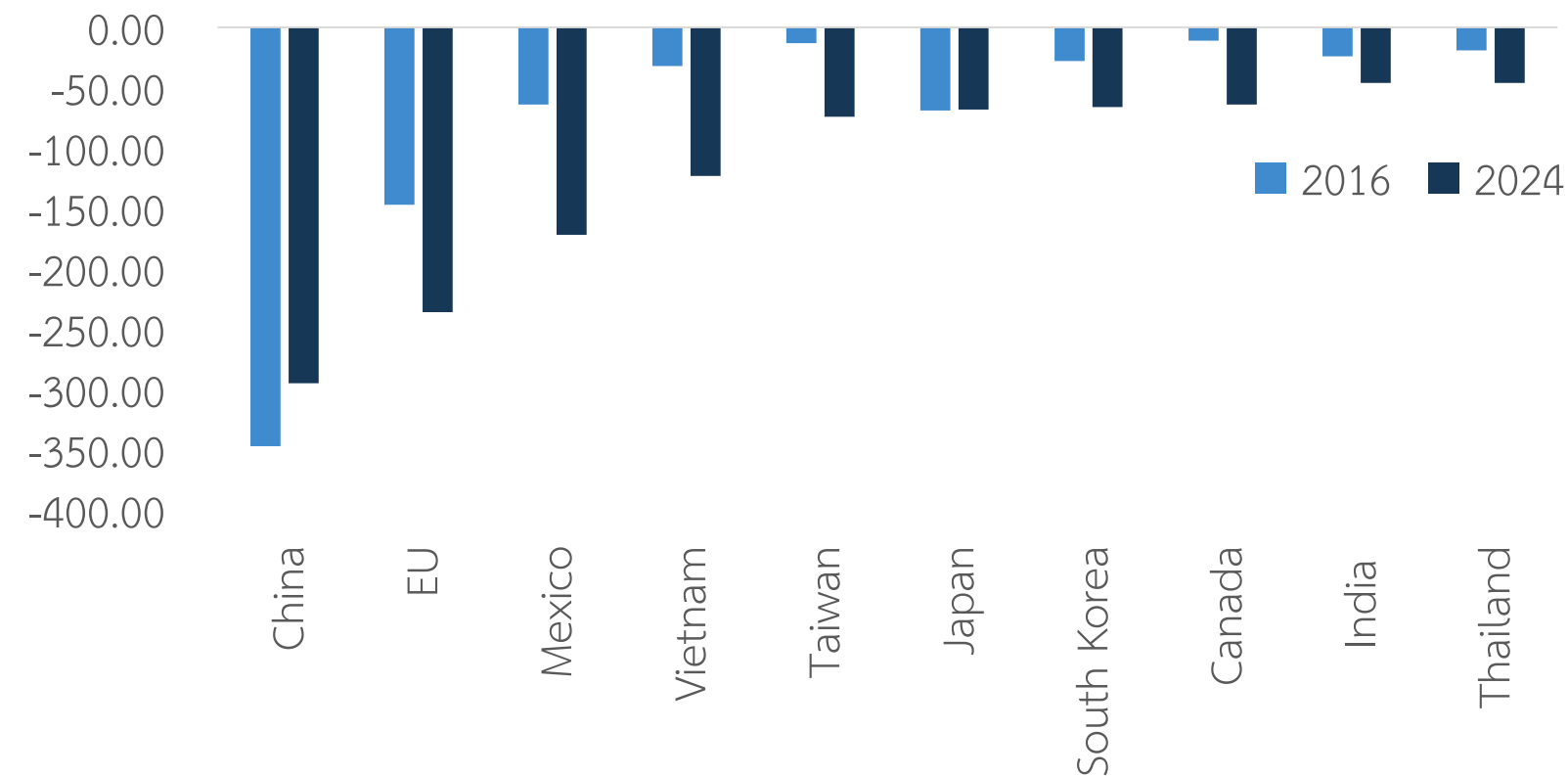


INDEGO

สหรัฐฯ ขาดดุลการค้ากับจีนลดลง แต่ขาดดุลกับนานาประเทศเพิ่มขึ้น

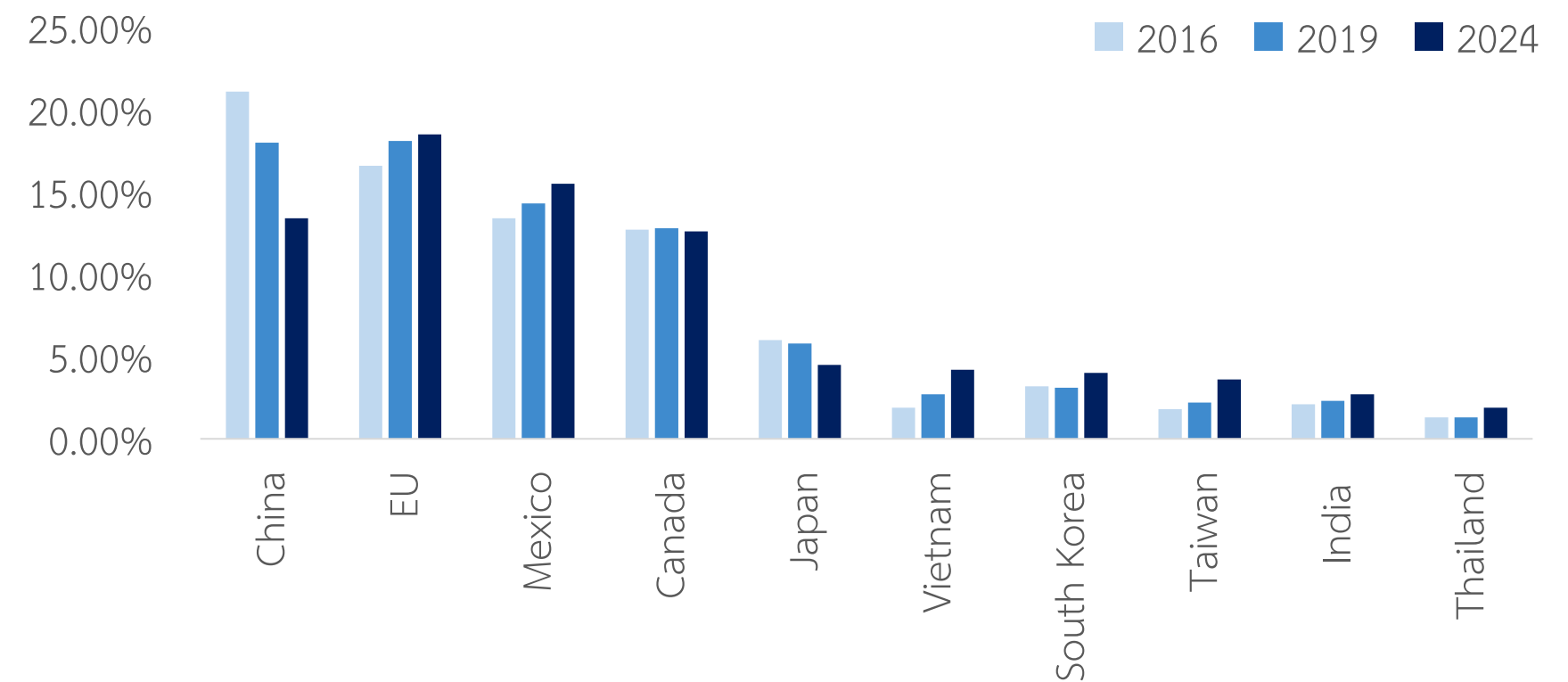
US Trade Deficit by Country

Unit: Billion USD



การเปลี่ยนแปลงห่วงโซ่อุปทานและคู่ค้าของสหรัฐฯ ครั้งใหญ่

US Import from countries (% of US total imports)



สหรัฐฯ เป็นเศรษฐกิจพัฒนาแล้วที่เศรษฐกิจขนาดใหญ่ซึ่งขับเคลื่อนด้วยภาคการบริโภคเป็นหลัก โดยการเติบโตของโลกาภิวัตน์ในช่วงที่ผ่านมา หนุนให้อุตสาหกรรมภาคการผลิตสินค้าถูกเปลี่ยนผ่านจากประเทศพัฒนาแล้วไปยังประเทศที่กำลังพัฒนาซึ่งมีต้นทุนในการผลิตที่ต่ำกว่า ทำให้สหรัฐฯ ขาดดุลการค้ามากขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะกับจีน ซึ่งนับว่าเป็นโรงงานการผลิตของโลก ซึ่งนับตั้งแต่ยุค Trump 1.0 ในปี 2018 สหรัฐฯ เริ่มมีการกีดกันทางการค้าต่อจีน ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงห่วงโซ่อุปทานและคู่ค้าของสหรัฐฯ ครั้งใหญ่ ส่งผลให้การขาดดุลทางการค้าของสหรัฐฯ ต่อจีน ได้ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่สหรัฐฯ นั้นต้องนำเข้าสินค้าจากประเทศนานาประเทศเพิ่มขึ้นเพื่อมาทดแทนสินค้าจากจีน อย่างไรก็ตาม ยอดการขาดดุลทางการค้าของสหรัฐฯ นั้นกลับไม่ได้ลดลงเลยแต่กลับเพิ่มขึ้นอีกด้วย ทำให้ในยุค Trump 2.0 ปธน. ทรัมป์ จึงดำเนินนโยบายกีดกันทางการค้าต่อนานาประเทศที่เป็นวงกว้างและครอบคลุมมากขึ้น ผ่านการขึ้นภาษีนำเข้าตอบโต้ (Reciprocal Tariff) ต่อประเทศที่สหรัฐฯ ขาดดุลการค้า อย่างไรก็ตามผลกระทบจากการปรับขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ นั้นจะไม่เท่ากัน โดยจีนจะได้รับผลกระทบจากมาตรการกีดกันทางการค้ามากที่สุด ขณะที่ประเทศอื่นๆ จะได้รับผลกระทบที่น้อยกว่า และผลกระทบทางลบอาจถูกหักล้างบางส่วนจากการกระจายฐานการผลิตออกจากจีน โดยเฉพาะที่ประเทศที่มีความสามารถในการผลิตด้วยต้นทุนในการผลิตสู้กับจีน ได้ปัจจัยสนับสนุนภาคการผลิตจากภาครัฐ และมีแรงงานที่มีทักษะ

Source: Bloomberg and ICICI Bank as of 05 Mar 2025



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Key Point 2: “Opportunities and Threats among the Changing World Partners”



“No Trade is Free” ผลกระทบจากการปรับขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ต่อประเทศต่าง ๆ นั้นไม่เท่ากัน

ผลกระทบจากการปรับขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ต่อประเทศต่าง ๆ นั้นไม่เท่ากัน สร้างโอกาสการลงทุนในประเทศที่มีแนวโน้มถูกเรียกเก็บภาษีนำเข้าตอบโต้ในอัตราที่ต่ำกว่าประเทศอื่นในเชิงเปรียบเทียบ หรือประเทศที่มีอำนาจการต่อรองและการเจรจาทางการค้ากับสหรัฐฯ มีแนวโน้มไปในทิศทางที่ดี

ผลกระทบจากการปรับขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ต่อประเทศต่าง ๆ นั้นไม่เท่ากัน

Shares of the US's total imports by countries in 2024		Countries	The announced reciprocal tariff rate on Liberation day (2nd April)	The effective tariff rate during the 90-day suspension period
Mexico	15.5%	Mexico	10.0%	6.3%
China	13.2%	China	34.0%	38.8%
Canada	12.7%	Canada	10.0%	4.1%
Germany	4.9%	Germany	20.0%	11.2%
Japan	4.7%	Japan	24.0%	11.0%
Vietnam	4.3%	Vietnam	46.0%	11.1%
South Korea	4.0%	South Korea	25.0%	9.5%
Taiwan	3.5%	Taiwan	32.0%	6.7%
India	2.7%	India	26.0%	11.4%
Thailand	1.9%	Thailand	36.0%	8.9%
Malaysia	1.6%	Malaysia	24.0%	7.0%
Brazil	1.3%	Brazil	10.0%	11.3%
Indonesia	0.9%	Indonesia	32.0%	14.4%
Australia	0.5%	Australia	10.0%	10.1%
Others	28.3%			

Source: KPMG and Maybank Securities as of 29 May 2025



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



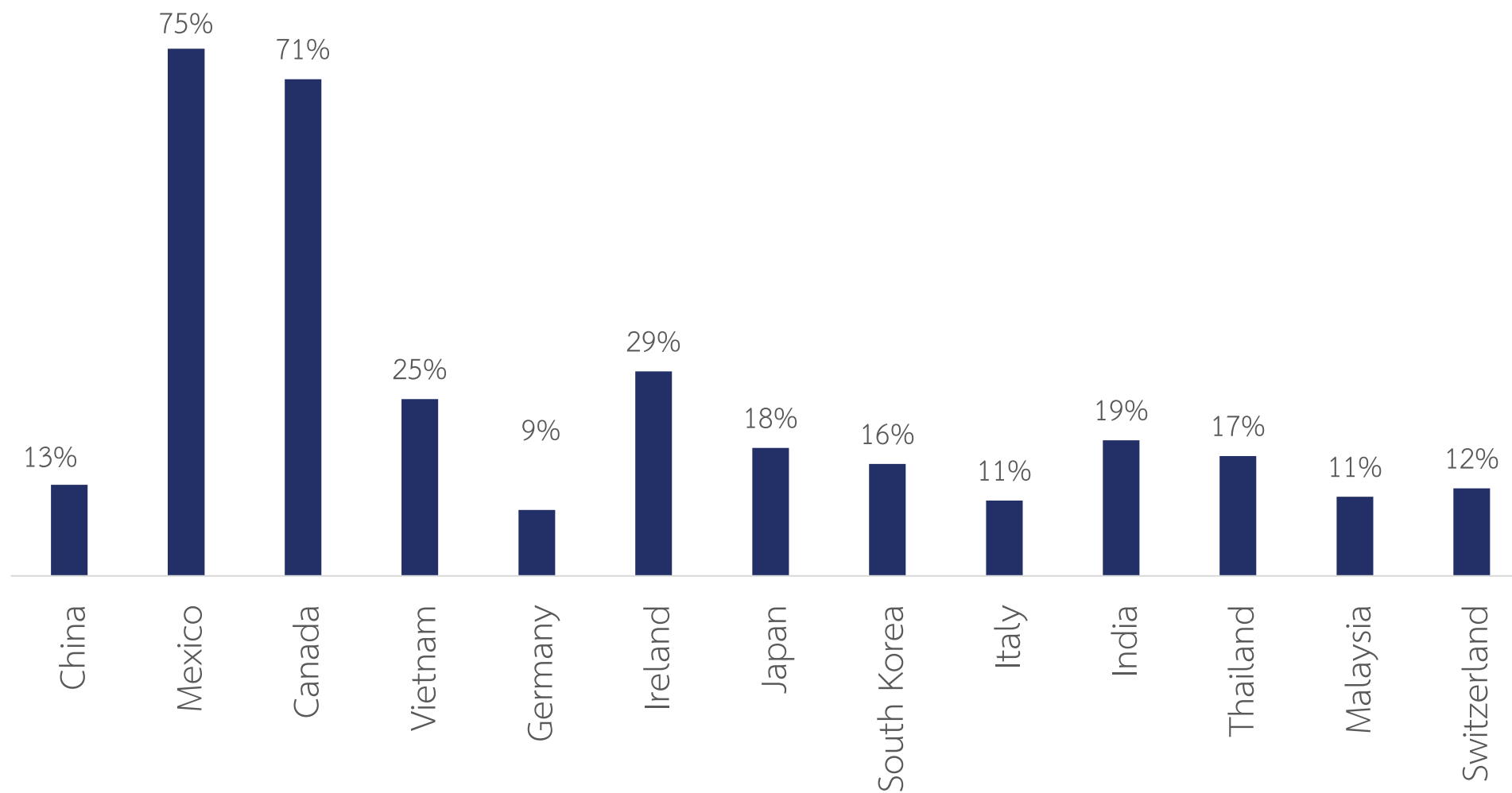
Key Point 2: “Opportunities and Threats among the Changing World Partners”

“No Trade is Free” ผลกระทบจากการปรับขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ต่อประเทศต่าง ๆ นั้นไม่เท่ากัน



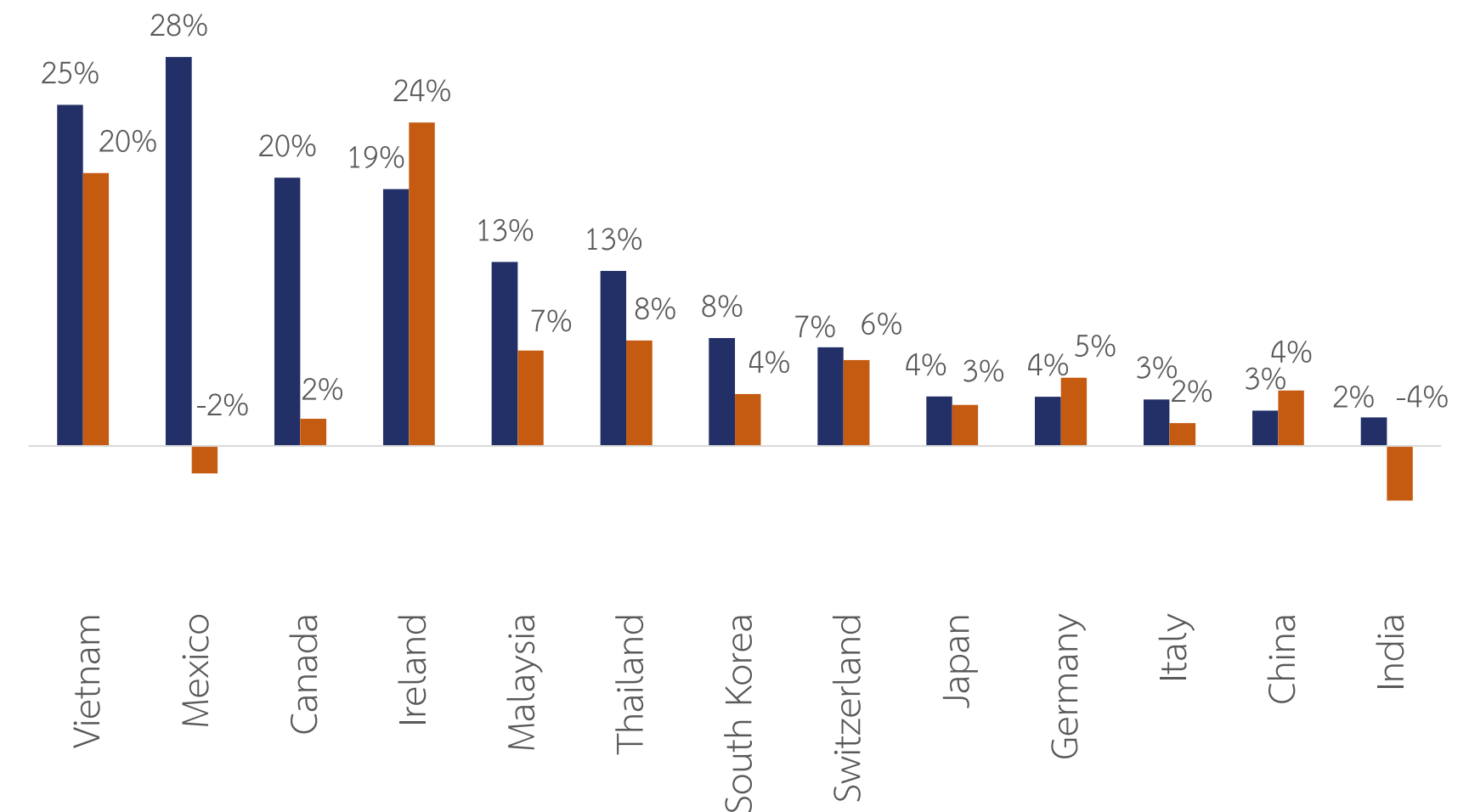
INDEGO

อัตราการพึ่งพาด้านการค้ากับสหรัฐฯ



■ สัดส่วนมูลค่าการส่งออกไปยังสหรัฐฯ ต่อมูลค่าการส่งออกทั้งหมด

โครงสร้างเศรษฐกิจ และการพึ่งพาด้านการค้ากับสหรัฐฯ



■ สัดส่วนการส่งออกไปยังสหรัฐฯ ต่อ GDP ■ สัดส่วนการส่งออกสุทธิต่อ GDP

ประเทศที่โครงสร้างเศรษฐกิจขับเคลื่อนจากภายในเป็นหลัก และประเทศที่พึ่งพาการค้ากับสหรัฐฯ ต่ำกว่าประเทศอื่นในเชิงเปรียบเทียบ มีแนวโน้มที่เศรษฐกิจและผลตอบแทนเทียบความเสี่ยงจากการลงทุนจะ**แข็งแกร่งกว่า**ประเทศที่โครงสร้างขับเคลื่อนจากการค้าและปัจจัยภายนอก รวมถึงจำเป็นต้องพึ่งพาการค้ากับสหรัฐฯ เป็นหลัก โดย

- ประเทศที่มีดุลการค้าเกินดุลกับสหรัฐฯ สูงสุด ได้แก่ จีน เม็กซิโก และแคนาดา ซึ่งล้วนมีความเสี่ยงจากมาตรการขึ้นภาษีตอบโต้ โดยเฉพาะจีนที่ถูกเก็บภาษีในอัตราสูงกว่าปกติ
- ทั้งนี้จีน แม้มีดุลการค้าเกินดุลกับสหรัฐฯ สูงสุด แต่สัดส่วนการส่งออกไปสหรัฐฯ คิดเป็นเพียง 3% ของ GDP และการส่งออกสุทธิต่อ GDP คิดเป็นเพียง 4% สะท้อนโครงสร้างเศรษฐกิจที่พึ่งพาการบริโภคภายในประเทศเป็นหลัก จึงอาจได้รับผลกระทบจากมาตรการภาษีในวงจำกัด
- เม็กซิโกและแคนาดาพึ่งพาการส่งออกไปยังสหรัฐฯ สูงถึง 75% และ 71% ตามลำดับ แม้จะมีข้อตกลงทางการค้าช่วยลดแรงกดดันได้บ้าง แต่ยังคงเปราะบางต่อมาตรการกีดกันทางการค้า
- ด้านอินเดียที่แม้จะมีสัดส่วนการส่งออกไปยังสหรัฐฯ เมื่อเทียบกับส่งออกทั้งหมดสูง แต่สัดส่วนการส่งออกไปยังสหรัฐฯ ต่อ GDP และการส่งออกสุทธิต่อ GDP ต่ำ สะท้อนโครงสร้างเศรษฐกิจที่พึ่งพาการบริโภคภายในประเทศเป็นหลักเช่นกัน
- ด้านเวียดนามมีสัดส่วนการส่งออกไปสหรัฐฯ ราว 25% และการส่งออกสุทธิต่อ GDP ที่ 20% สะท้อนโครงสร้างเศรษฐกิจที่พึ่งพาการส่งออกสูงโดยเฉพาะกับสหรัฐฯ ทำให้อาจเผชิญแรงกดดันทางเศรษฐกิจหากมาตรการกีดกันทางการค้าขยายวงกว้าง และต้องหาคู่ค้าเพิ่มเติมเพื่อกระจายความเสี่ยงด้านการส่งออก

Source: Bloomberg as of 3 Apr 2025



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



Key Point 2: “Opportunities and Threats among the Changing World Partners”



เศรษฐกิจอินเดียยังมีแนวโน้มที่จะเติบโตมากที่สุดในประเทศหลักของโลก หนุนจากการบริโภคภายใน

อินเดียถูกปรับลดคาดการณ์ GDP จาก IMF น้อยกว่าประเทศอื่น

- ในรายงาน World Economic Outlook ของ IMF ฉบับเดือน เม.ย. พบว่า ในปี 2025 และ 2026 อินเดียเป็นประเทศที่ถูกปรับลดคาดการณ์ GDP ลงเพียง 0.3% และ 0.2% ตามลำดับ ซึ่งน้อยที่สุดเมื่อเทียบกับหลายประเทศทั่วโลก โดยเป็นรองเพียงภูมิภาคยุโรป
- ส่งผลให้อินเดียถูกคาดการณ์ GDP ในปี 2025 และ 2026 อยู่ที่ 6.2% และ 6.3% ซึ่งมากที่สุดเมื่อเทียบกับประเทศหลักทั่วโลก

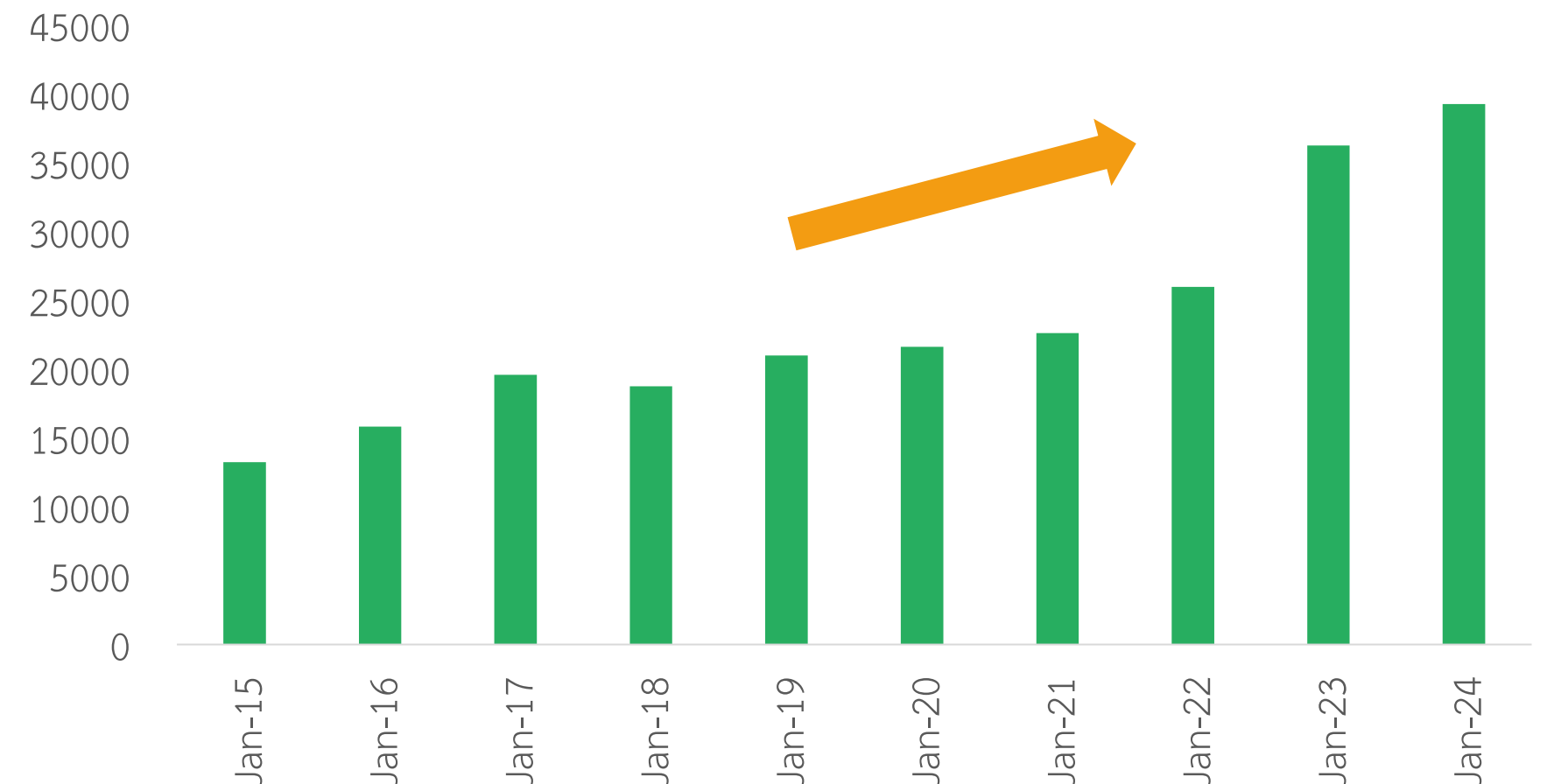
การเจรจาการค้ากับสหรัฐฯ เป็นไปในเชิงบวก

- อินเดียถูกมองว่าจะเป็นประเทศที่ได้ประโยชน์จากสงครามการค้ารอบนี้ จากโอกาสดึงดูดห่วงโซ่อุปทานจากจีนและเวียดนาม หลังสหรัฐฯ ปรับขึ้นภาษีกับอินเดียน้อยกว่าสองประเทศนี้ และหากมีข้อตกลงการค้ากับสหรัฐฯ ก็จะช่วยเพิ่มความได้เปรียบ เนื่องจากอินเดียมีแรงงานต้นทุนต่ำและจำนวนมาก โดย Bloomberg คาดว่าจะมีการสรุปเกี่ยวกับการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ กับอินเดียภายใน ต.ค. นี้
- โดยล่าสุด เจ.ดี. แวนซ์ รองปธน.สหรัฐฯ ได้พบกับเรนทระ โมที นายกฯ อินเดีย เพื่อเจรจาทางการค้า โดยทั้งสองต่างส่งสัญญาณบวกถึงความคืบหน้าในการเจรจาข้อตกลงการค้าระหว่างสองประเทศ ทั้งนี้ อินเดียและสหรัฐฯ ได้สรุปกรอบการทำงานเบื้องต้นที่ระบุแผนงานสำหรับการเจรจาข้อตกลงการค้าทวิภาคี (BTA)
- นอกจากนี้ อินเดียเตรียมเสนอเงื่อนไขพิเศษในการเจรจาการค้ากับสหรัฐฯ รวมถึงข้อกำหนด "ประเทศที่ได้รับความเอื้อเฟื้อสูงสุดล่วงหน้า" (forward most-favored-nation clause) ซึ่งจะช่วยให้สหรัฐฯ ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีที่เทียบเท่าหรือดีกว่าที่อินเดียมอบให้กับคู่ค้ารายอื่นในอนาคต อีกทั้ง ยังได้เสนอการลดภาษีนำเข้าสำหรับสินค้าสหรัฐฯ เช่น เนื้อสัตว์แช่แข็งและผลิตภัณฑ์เกษตรกรรม เพื่อแลกกับการเข้าถึงตลาดสหรัฐฯ สำหรับสินค้าส่งออกของอินเดีย เช่น ยาและสินค้าอุตสาหกรรม

การใช้จ่ายภาครัฐเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

India Government Expenditure

Unit: INR Billion



- ภาคการผลิตของอินเดียมีแนวโน้มเติบโตอย่างมีนัยสำคัญ โดยได้รับแรงหนุนจากนโยบายของรัฐบาลที่เอื้ออำนวยและการปรับแนวทางห่วงโซ่อุปทานทั่วโลก เช่น แคมเปญ "Make in India" และโครงการ Production-Linked Incentive (PLI) ที่ดึงดูดการลงทุนทั้งในและต่างประเทศ นอกจากนี้ยังมีด้านโครงสร้างพื้นฐาน การขนส่ง พลังงาน โดยนโยบายเหล่านี้ได้รับการออกแบบมาเพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการผลิตของประเทศ เพิ่มผลผลิต และสร้างงาน
- ซึ่งหากบริษัทต่างๆ ทั่วโลกต้องการกระจายห่วงโซ่อุปทานเพื่อลดการพึ่งพาประเทศใดประเทศหนึ่ง อินเดียจึงกลายเป็นทางเลือกที่น่าสนใจ

มุมมองของเรา: จากปัจจัยทั้งหมดข้างต้น ส่งผลให้อินเดียเป็นหนึ่งในประเทศที่น่าสนใจในอันดับต้นๆ เมื่อเทียบกับภูมิภาค ท่ามกลางความผันผวนของตลาดจากสงครามการค้า เราจึงแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นอินเดียตามสัดส่วนพอร์ต

Source: Bloomberg, HSBC as of 28 Apr 2025





Key Point 2: “Opportunities and Threats among the Changing World Partners”

กำไรบริษัทจดทะเบียนเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ด้าน Valuation อยู่ในระดับที่น่าสนใจ



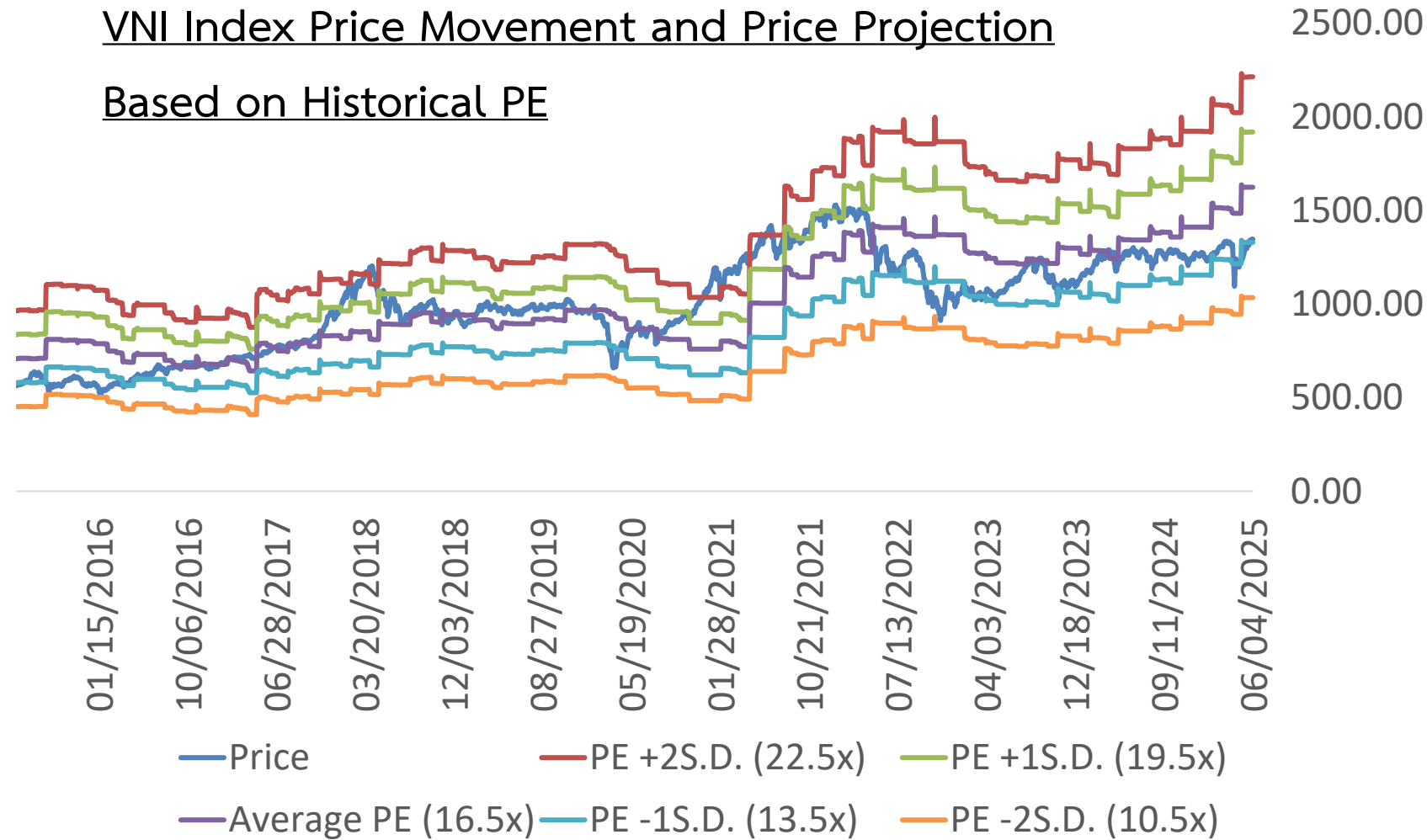
INDEGO

ตลาดหุ้นเวียดนามซื้อขายอยู่ในระดับที่ -1S.D.

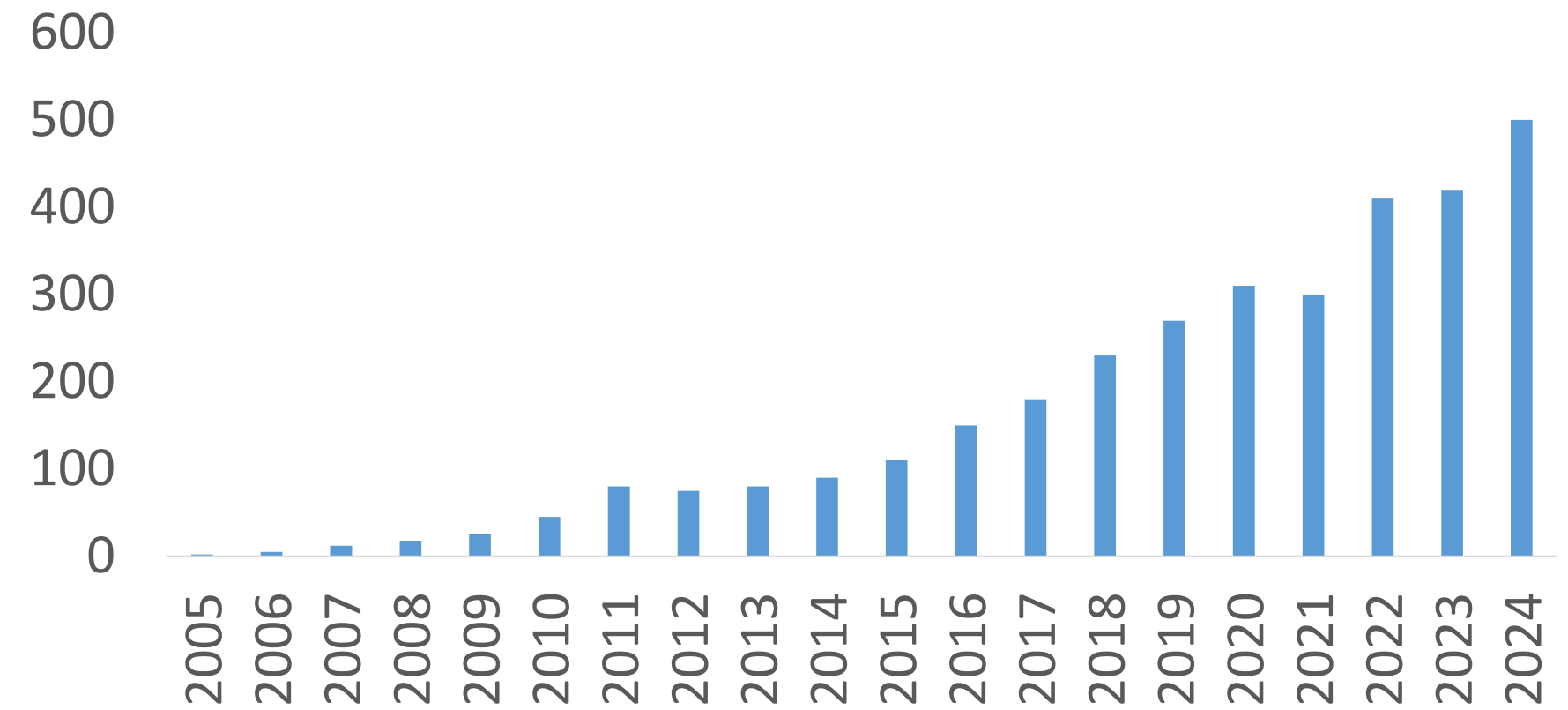
กำไรสุทธิของบริษัทเวียดนามปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับ ATH

VNI Index Price Movement and Price Projection

Based on Historical PE



Listed Companies Net Profit (VND Tn)



- ดัชนีหุ้นเวียดนาม VNI Index ซื้อขายอยู่ในระดับที่ระดับ Forward P/E อยู่ที่ประมาณ -1 S.D. เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี ซึ่งบ่งชี้ถึงระดับที่ค่อนข้างถูก และอยู่ในระดับใกล้เคียงกับจุดต่ำสุดในช่วงวิกฤตที่ผ่านมา
- ขณะที่กำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียนในเวียดนาม ปรับตัวเพิ่มขึ้นสูงสุดเป็นประวัติการณ์เมื่อปี 2024 อยู่ที่ราว 5 ร้อยล้านล้านบาทต่อเวียดนาม สะท้อนถึงประสิทธิภาพในการบริหารจัดการ การปรับตัวที่รวดเร็วต่อปัจจัยภายนอก และความสามารถในการควบคุมต้นทุน รวมถึงการใช้กลยุทธ์เชิงรุกในการขยายธุรกิจทั้งในประเทศและต่างประเทศที่แข็งแกร่งอย่างต่อเนื่องของบริษัทจดทะเบียนในตลาดเวียดนาม
- ด้านการเจรจาทางการค้า เวียดนามแสดงจุดยืนที่ชัดเจนโดยเป็นประเทศแรกที่ประกาศการลดภาษีนำเข้าสินค้าจากสหรัฐฯ เหลือ 0% ซึ่งสะท้อนความร่วมมือและการเพิ่มโอกาสในการบรรลุข้อตกลงทางการค้าใหม่กับสหรัฐฯ ได้เร็วกว่าประเทศอื่น ซึ่งความคืบหน้าทางการเจรจาดังกล่าว มีแนวโน้มส่งผลเชิงบวกต่อตลาดหุ้นเวียดนามในระยะต่อไป เนื่องจากการส่งออกจากเวียดนามไปยังสหรัฐฯ คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 30% ของ GDP เวียดนาม การลดความตึงเครียดทางการค้าจะช่วยลดแรงกดดันต่อเศรษฐกิจในภาพรวม และเพิ่มเสถียรภาพต่อการเติบโตของกำไรบริษัทจดทะเบียนในระยะกลาง – ยาว
- เราแนะนำให้นักลงทุนทยอยสะสมหุ้นเวียดนามเข้าสู่พอร์ตการลงทุนจนเต็มสัดส่วนตามที่กำหนดไว้ โดยอาศัยจังหวะการปรับฐานของตลาดในช่วงนี้ ซึ่งยังมี Valuation ที่น่าสนใจ

Source: Mirae Asset Management, SSI Research, Bloomberg As of 30 Apr 2025



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



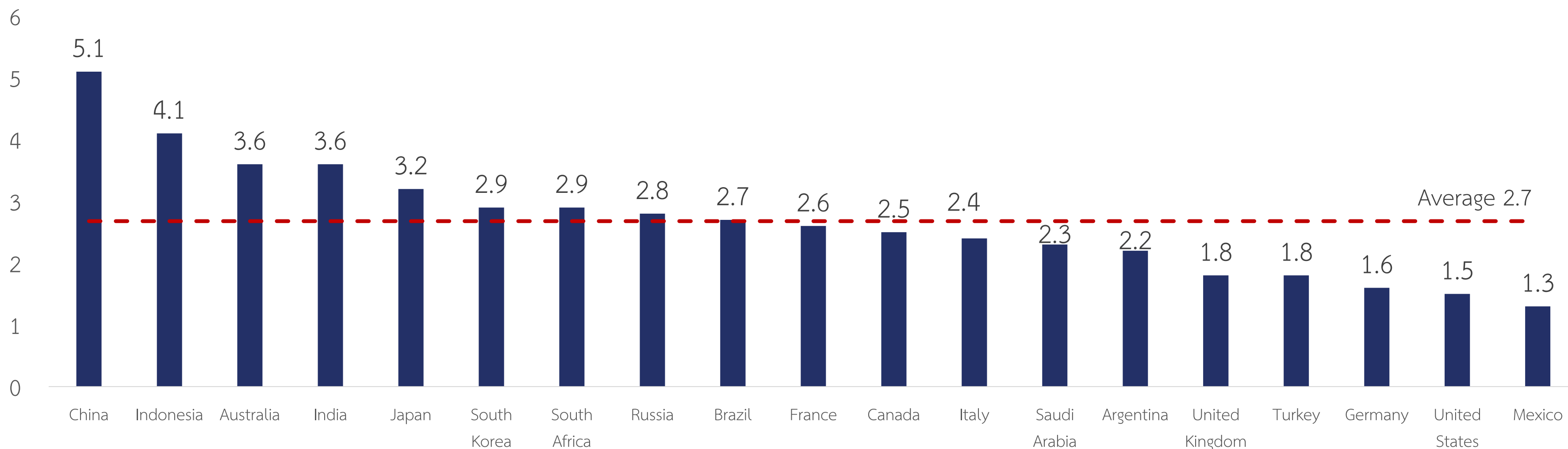
Key Point 2: “Opportunities and Threats among the Changing World Partners”

ประเทศนอกสหรัฐฯ ออกนโยบายพึ่งพาการกระตุ้นเศรษฐกิจภายในมากขึ้น



ประเทศกำลังพัฒนาเร่งลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน นำโดยจีนและอินเดีย ขณะที่ประเทศพัฒนาแล้วยังลงทุนต่ำกว่าค่าเฉลี่ย

Projected Infrastructure investment as % of GDP by 2040



- แนวโน้มการกลับมาใช้นโยบายกีดกันทางการค้า (Tariff/Decoupling) ของประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ส่งผลให้หลายประเทศไม่สามารถพึ่งพาการส่งออกเพื่อการเติบโตได้เช่นเดิม สะท้อนถึงภาวะ “โลกาภิวัตน์ชะลอตัว” (Slowbalization) ที่กำลังเกิดขึ้นทั่วโลก
- โครงสร้างพื้นฐานจะเป็นกลไกสำคัญในการฟื้นฟูเศรษฐกิจในยุคภูมิรัฐศาสตร์ผันผวน ท่ามกลางการหวนกลับมาใช้นโยบายกีดกันทางการค้า (Tariff/Decoupling) หลายประเทศ โดยเฉพาะเศรษฐกิจเกิดใหม่เริ่มใช้ “การลงทุนภายในประเทศ” เพื่อสร้างความมั่นคงระยะยาว ซึ่งสะท้อนผ่านการคาดการณ์การลงทุนโครงสร้างพื้นฐานเทียบ GDP ภายในปี 2040 โดยประเทศที่มีการลงทุนสูงกว่าค่าเฉลี่ยโลกที่ 2.7% ได้แก่ จีน (5.1%) อินเดีย (4.1%) อินโดนีเซีย (2.9%) ขณะที่กลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว เช่น เยอรมนี (1.6%) สหรัฐฯ (1.5%) และเม็กซิโก (1.3%) มีระดับการลงทุนต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งชี้ถึงความจำเป็นเร่งด่วนในการเพิ่มงบประมาณโครงสร้างพื้นฐาน เพื่รองรับการแข่งขันด้านพลังงาน โลจิสติกส์ และการเปลี่ยนผ่านสู่เศรษฐกิจสีเขียวและดิจิทัล
- การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานจึงไม่เพียงเป็นเครื่องมือในการกระตุ้นเศรษฐกิจเท่านั้น แต่ยังเป็นกลไกสำคัญในการยกระดับขีดความสามารถในการแข่งขันของประเทศในระยะยาว ตัวอย่างเช่น อินเดียมุ่งพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานทั้งในมิติดิจิทัลและกายภาพเพื่รองรับเศรษฐกิจที่ขยายตัวอย่างรวดเร็ว ขณะที่ยุโรปเดินหน้าปรับปรุงงบประมาณกลาโหมและโครงสร้างพื้นฐานเพื่อเสริมความมั่นคงทางยุทธศาสตร์ สอดรับกับแนวโน้มการเปลี่ยนผ่านของเศรษฐกิจโลกจากการแข่งขันเชิงการค้าไปสู่การแข่งขันเชิงโครงสร้างอย่างชัดเจน

Source: Council on Foreign Relations



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Key Point 2: “Opportunities and Threats among the Changing World Partners”

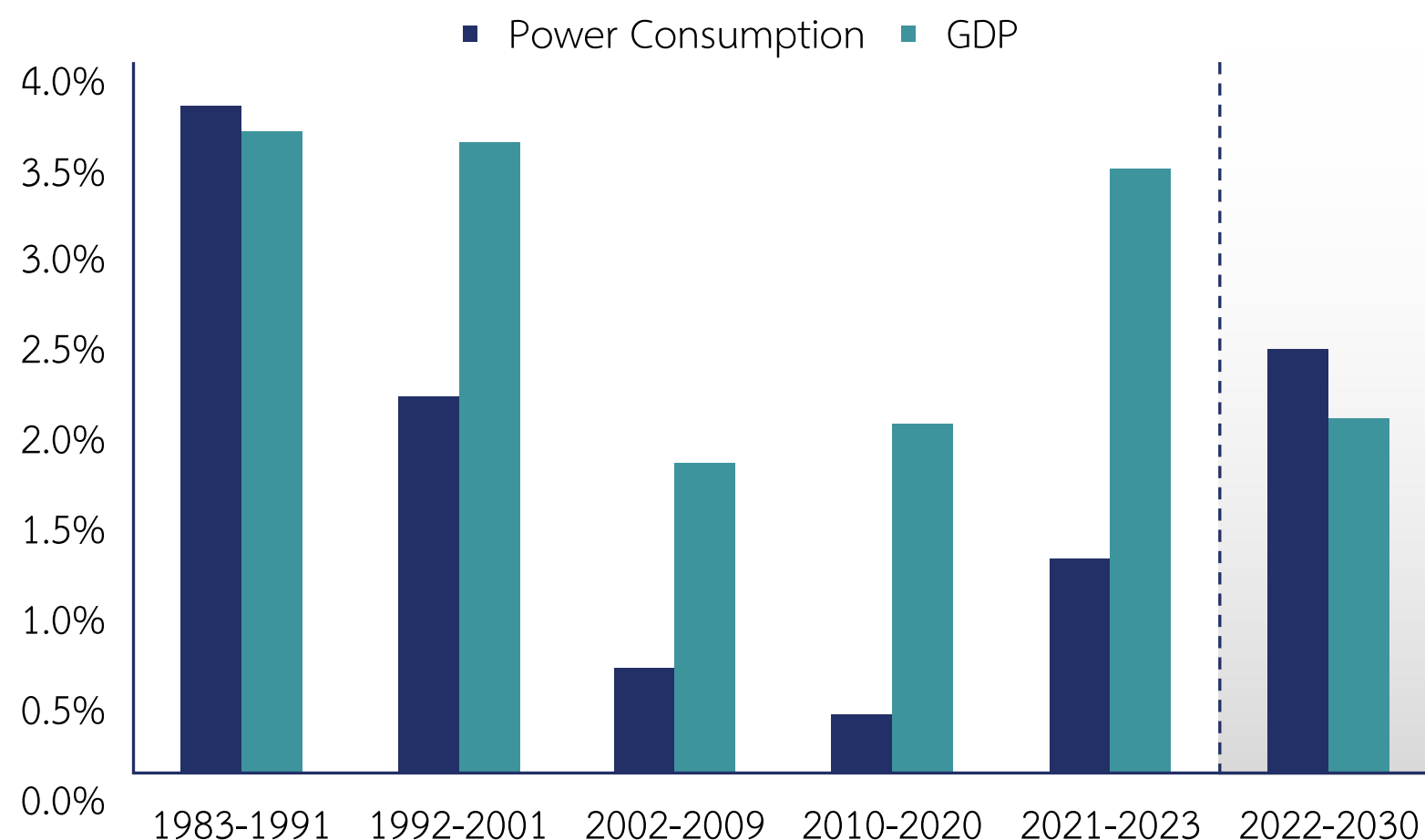


INDEGO

คาดการณ์อุปสงค์การใช้ไฟฟ้า มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นโดยได้แรงหนุนในกลุ่ม Data Center

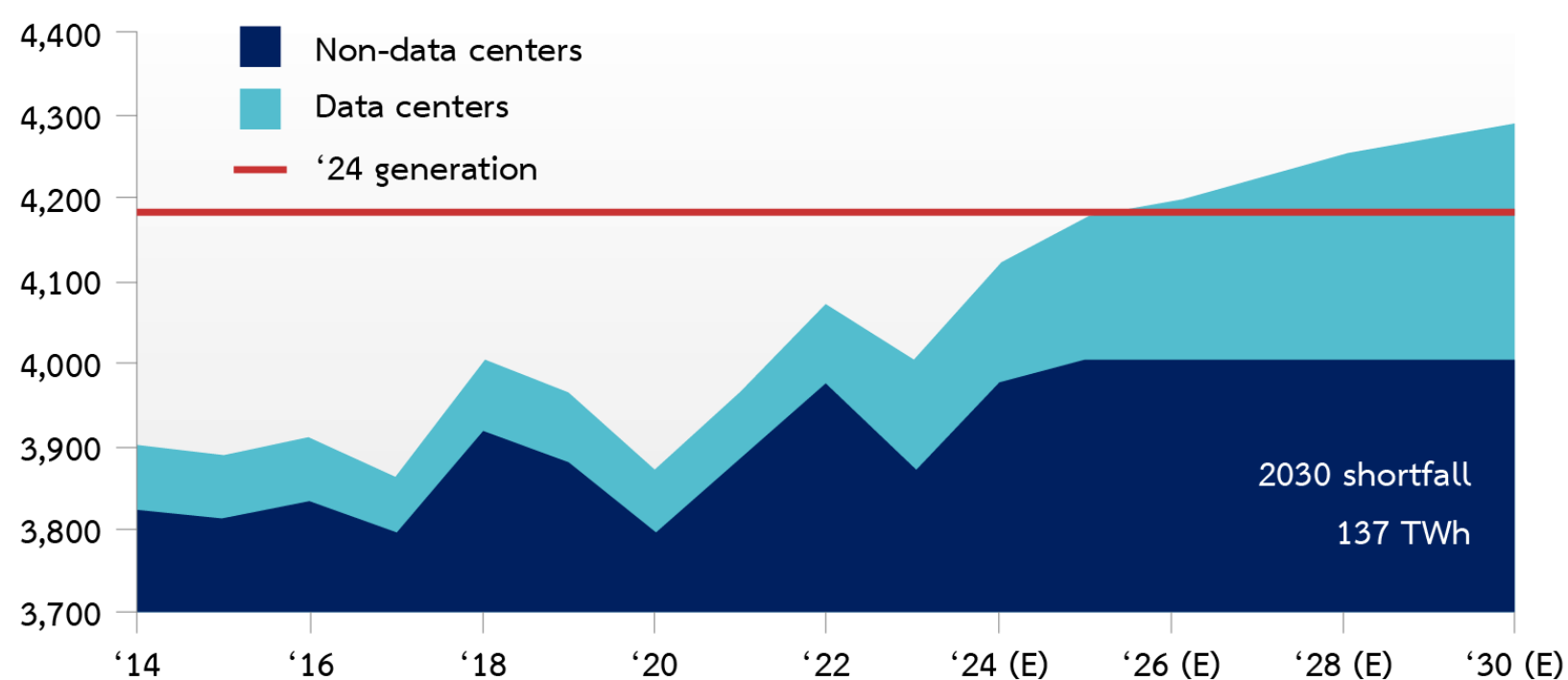
คาดการณ์การเติบโตของการใช้ไฟฟ้าในสหรัฐฯเทียบกับเศรษฐกิจ

Average growth rates of US power usage and real GDP by business cycle, %



DATA CENTERS COULD IGNITE A SURGE IN POWER DEMAND

U.S. power demand and 2024 generation capacity, TWh

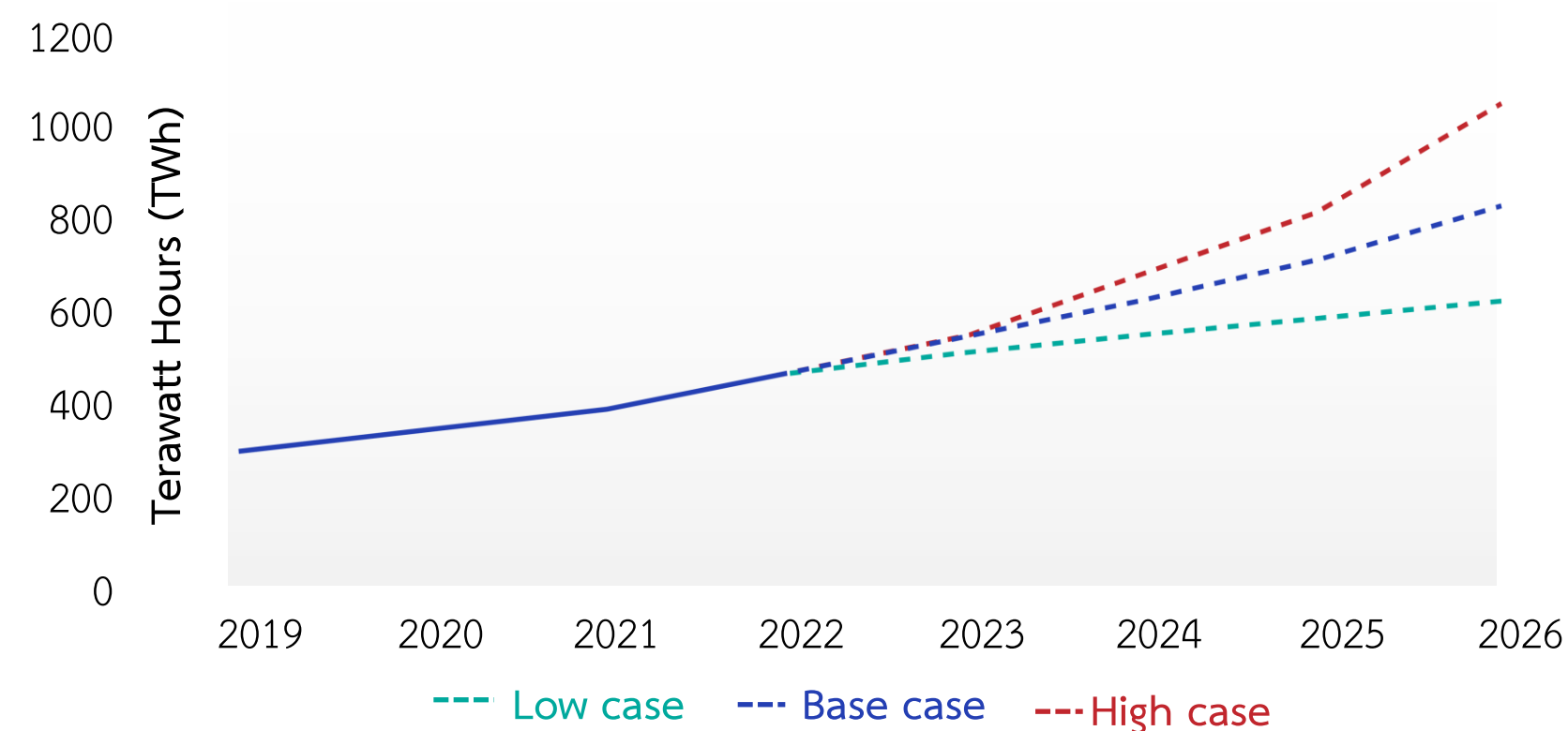


Sources: EIA, McKinsey & Company, Public Power, Bernstein. Data as of December 31, 2023

Source: Goldman Sachs JP Morgan and Global X

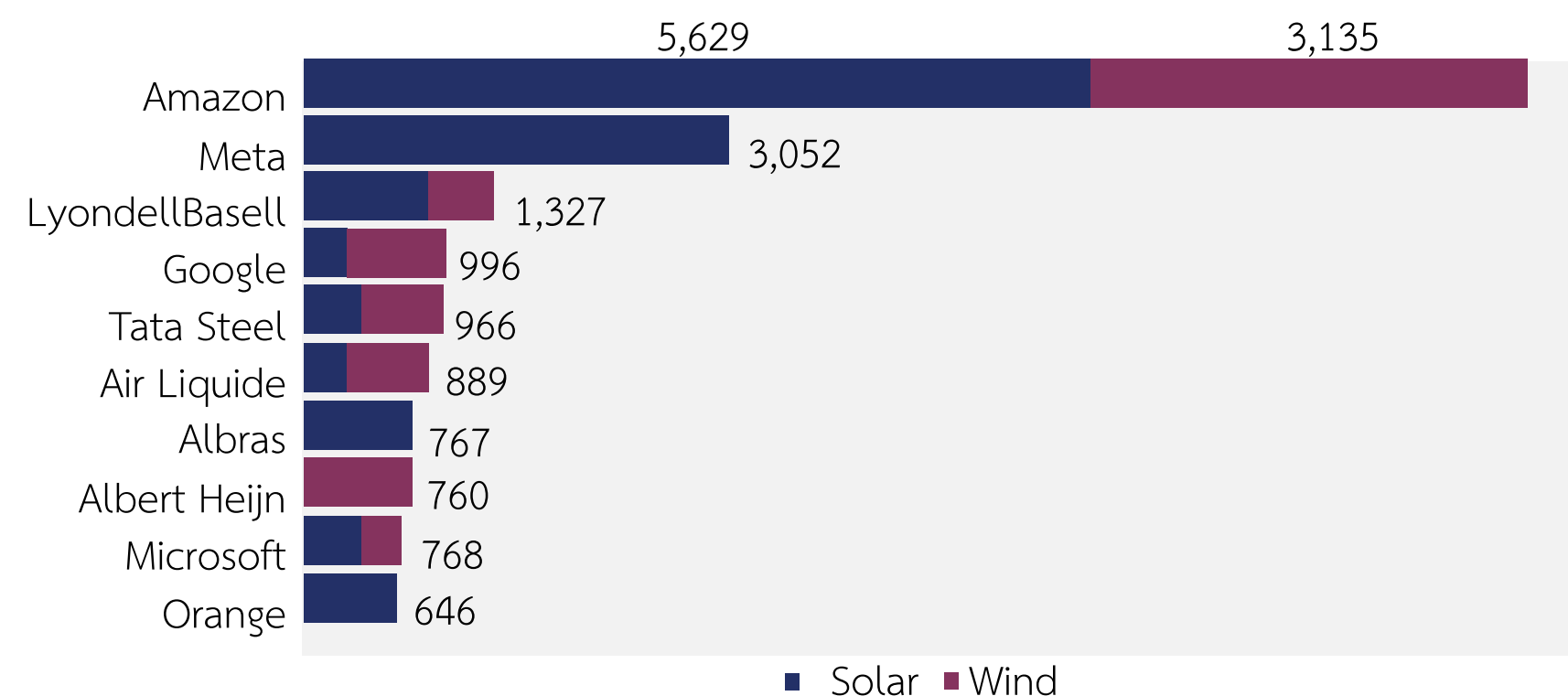
คาดการณ์อุปสงค์การใช้ไฟฟ้าเพิ่มขึ้น

Global electricity demand driven from data centers, AI, and crypto



บริษัทเทคโนโลยีชั้นนำเป็นผู้ซื้อไฟฟ้าพลังงานหลักในปี 2023

Top Corporate Buyers of Clean Energy, By Sector (MW)



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



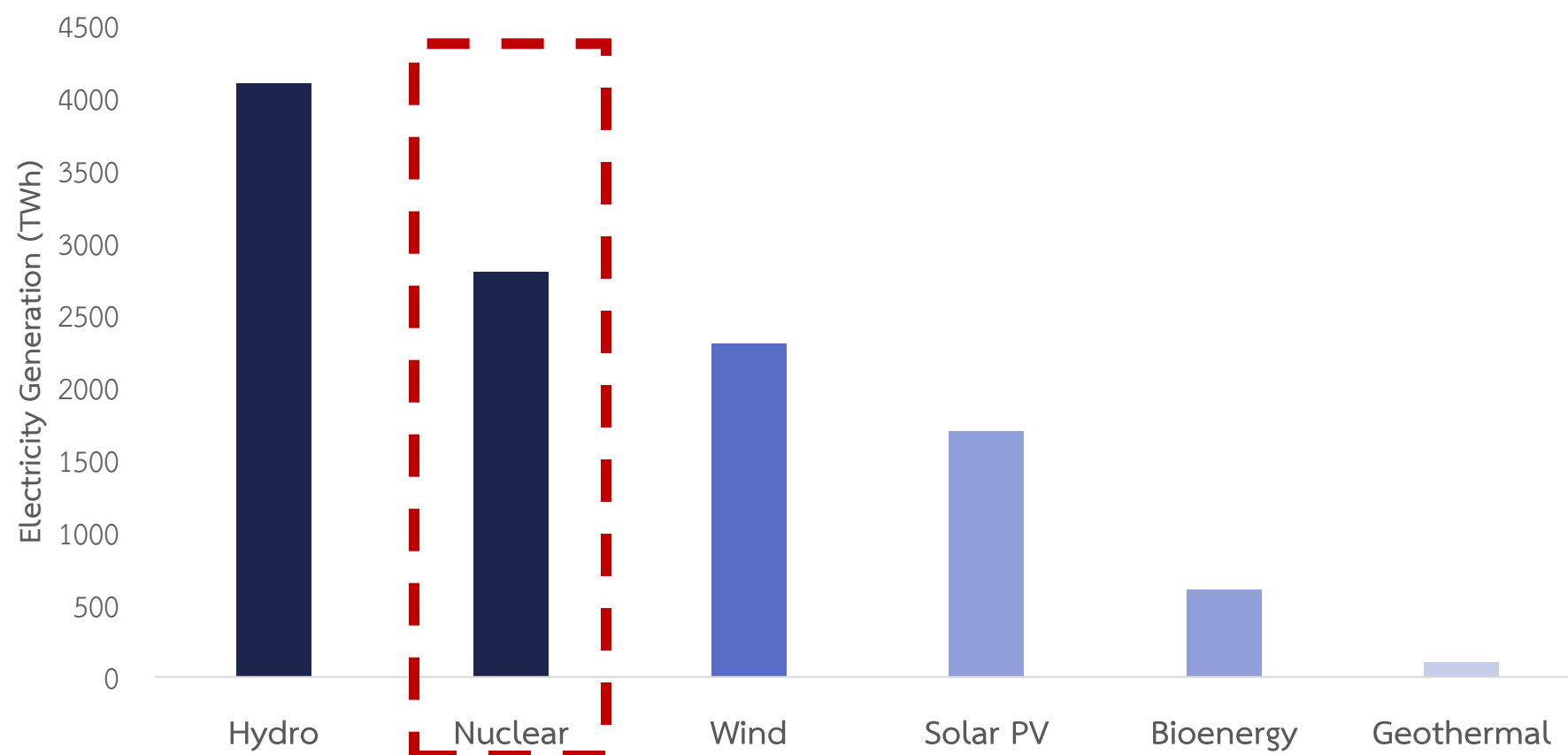
Key Point 2: “Opportunities and Threats among the Changing World Partners”

นานาประเทศเริ่มลงทุนในพลังงานนิวเคลียร์มากขึ้น เพื่อความยั่งยืนทางพลังงาน



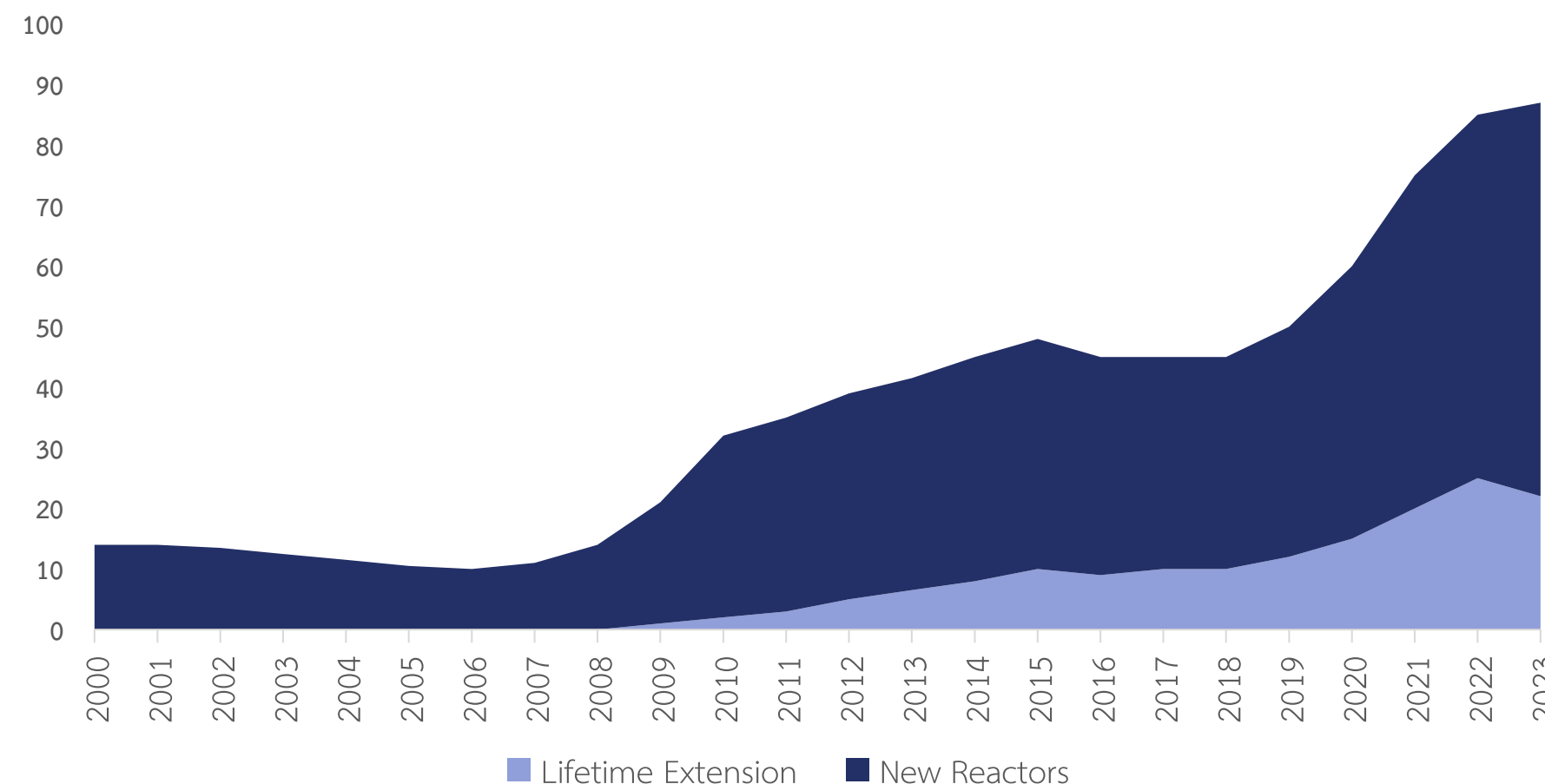
พลังงานน้ำและนิวเคลียร์เป็นผู้นำในการผลิตไฟฟ้าคาร์บอนต่ำ

Global low-emissions electricity generation by source 2023

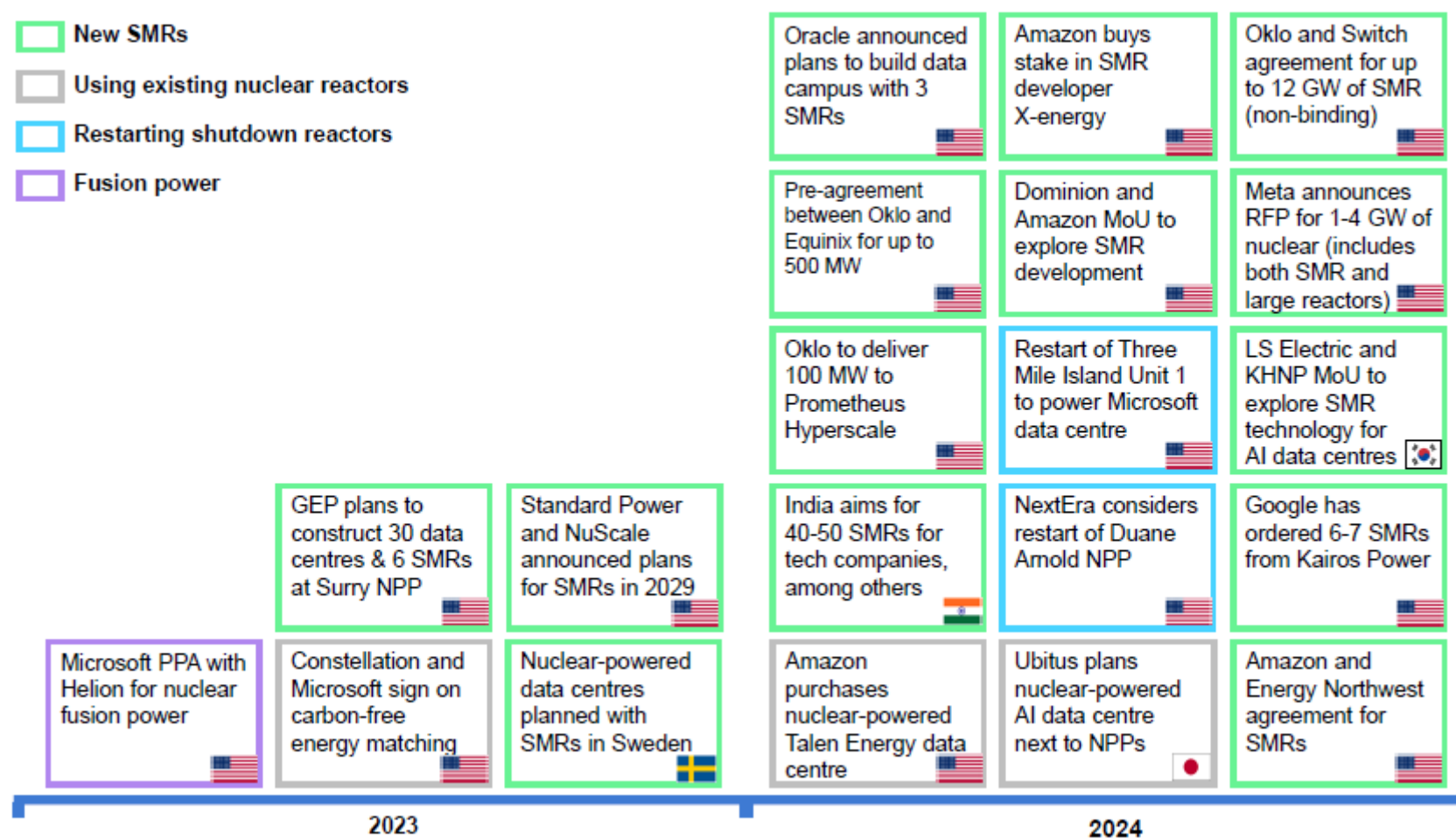


ทั่วโลกลงทุนในพลังงานนิวเคลียร์สูงมากขึ้น

Global nuclear energy investment by type 2000-2023 (Billion USD)



บริษัทเทคโนโลยีเร่งลงทุนพลังงานนิวเคลียร์ เพื่อรองรับการเติบโตของ Data Center



Source: IEA

- พลังงานนิวเคลียร์กลับมาเป็นศูนย์กลางของการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงานระดับโลก การเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องของการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานนิวเคลียร์ในช่วงปี 2000–2023 สะท้อนถึงบทบาทที่ขยายตัวของเทคโนโลยีนี้ในการสนับสนุนระบบพลังงานที่ปล่อยคาร์บอนต่ำ โดยเฉพาะในบริบทของเป้าหมายด้านความมั่นคงทางพลังงานและการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก
- การลงทุนในพลังงานนิวเคลียร์ โดยเฉพาะเทคโนโลยี Small Modular Reactors (SMRs) และพลังงานฟิวชั่น เร่งตัวขึ้นอย่างชัดเจนในช่วงปี 2023–2024 โดยได้รับแรงหนุนจากความต้องการของ Data Center ที่เพิ่มมากขึ้น และอุตสาหกรรมดิจิทัล ซึ่งดึงดูดบริษัทเทคโนโลยีรายใหญ่ เช่น Microsoft, Amazon และ Meta เข้าสู่ความร่วมมือหรือการลงทุนในภาคพลังงานนิวเคลียร์มากขึ้น





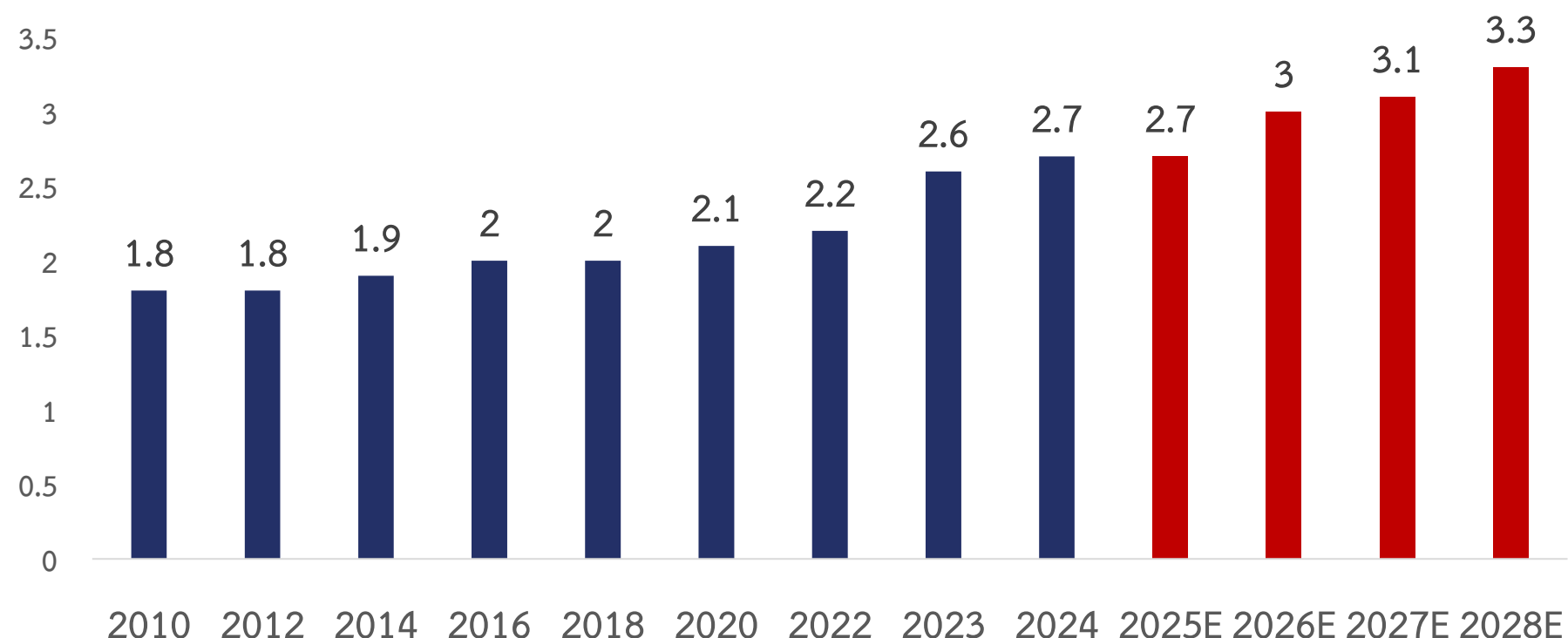
Key Point 2: “Opportunities and Threats among the Changing World Partners”

ประเทศนอกสหรัฐฯ ออกนโยบายพึ่งพาการกระตุ้นเศรษฐกิจภายในมากขึ้น



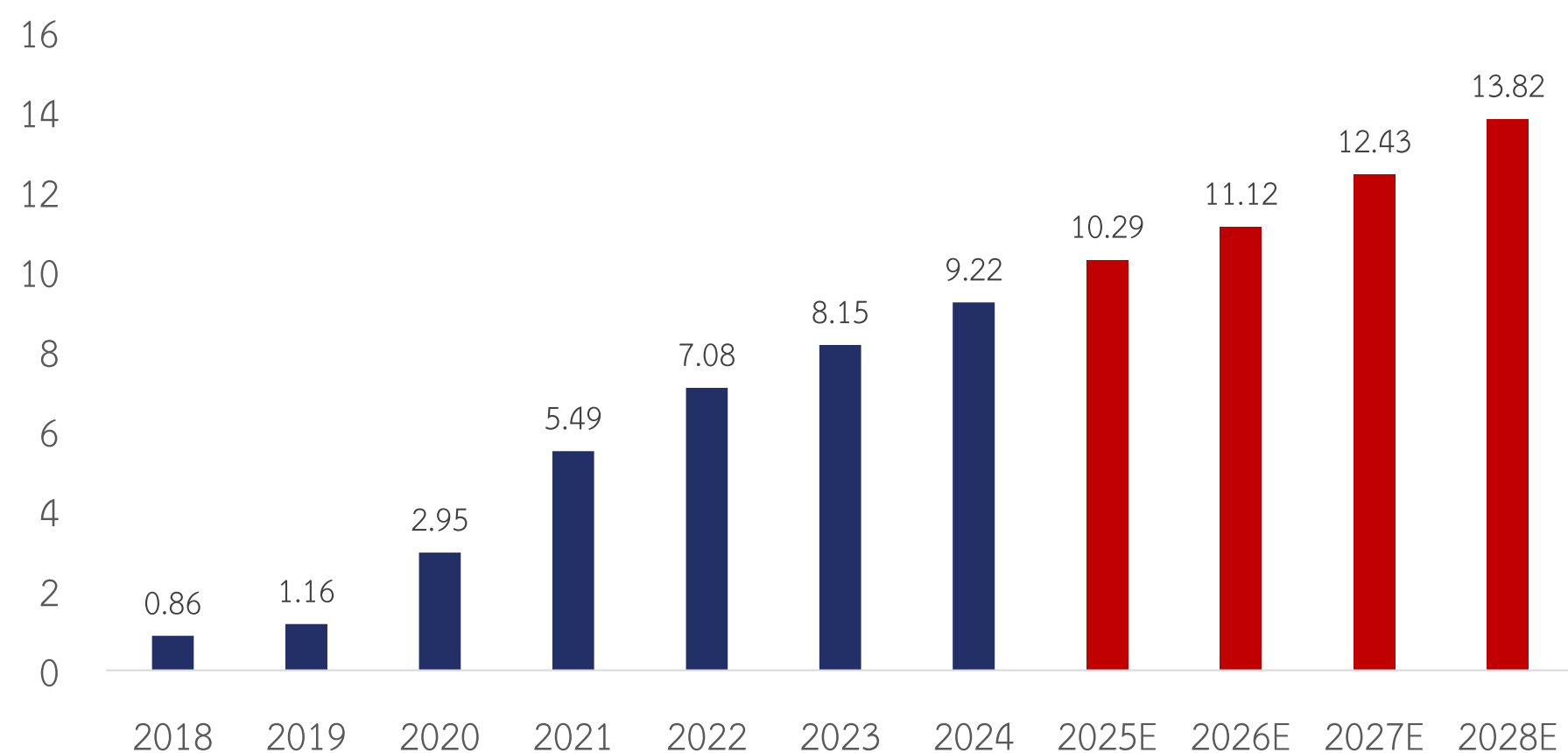
ค่าใช้จ่ายด้านกลาโหมทั่วโลก ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

Defense Spending Worldwide (in Trillion USD)



อาชญากรรมไซเบอร์มีแนวโน้มสร้างความเสียหายสูงขึ้น

Annual Cost of Cybercrime (in Trillion USD)



Source: GlobalX, Statista

- ทรัมป์มีความพยายามใช้แนวคิดถอนตัวจาก NATO เพื่อกดดันประเทศสมาชิกให้เพิ่มงบประมาณด้านกลาโหม โดยไม่ยอมให้สหรัฐฯ แบกรับภาระเพียงลำพัง
- การรุกรานยูเครนโดยรัสเซียได้ตอกย้ำความเปราะบางของโครงสร้างความมั่นคงในยุโรป ทำให้หลายประเทศเริ่มตระหนักถึงความจำเป็นในการมีกองทัพที่พร้อมปฏิบัติการ โดยไม่ต้องรอการสนับสนุนจากสหรัฐฯ
- ด้านเอเชีย ญี่ปุ่นและเกาหลีใต้ มีความกังวลว่า สหรัฐฯ อาจลดบทบาทด้านความมั่นคงในภูมิภาค ทำให้ทั้งสองประเทศเร่งลงทุนด้านกลาโหมเพื่อรักษาอำนาจถ่วงดุล โดยเฉพาะกับจีน
- ท่ามกลางบริบทดังกล่าว ประเทศต่าง ๆ จึงเริ่มหันมาพึ่งพาศักยภาพทางการทหารของตนเองมากขึ้น ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายด้านกลาโหมทั่วโลกมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง และอาจแตะระดับกว่า 3 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2026 นี้

- การเปลี่ยนผ่านสู่ยุคดิจิทัลซึ่งขับเคลื่อนด้วยเทคโนโลยีขั้นสูงและปัญญาประดิษฐ์ (AI) ได้ยกระดับ ความเสี่ยงด้านไซเบอร์ ให้กลายเป็นประเด็นด้านความมั่นคงที่ทั่วโลกต้องให้ความสำคัญเป็นลำดับต้น ๆ
- มูลค่าความเสียหายจากอาชญากรรมไซเบอร์ (Cybercrime) มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2024 แตะระดับสูงถึง 9.22 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ สะท้อนให้เห็นถึงการเข้าสู่ยุคสงครามไซเบอร์ ที่ครอบคลุมทั้งมิติด้านอาชญากรรมและความมั่นคงระหว่างประเทศ
- ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ โดยเฉพาะความขัดแย้งระหว่าง จีนและสหรัฐฯ ส่งผลให้หลายประเทศเริ่มตระหนักถึง ความเสี่ยงเชิงยุทธศาสตร์จากการพึ่งพาเทคโนโลยีต่างชาติ โดยเฉพาะเทคโนโลยีจากสหรัฐฯ
- หลายภูมิภาคทั่วโลก เช่น กลุ่มประเทศอาเซียน สาธารณรัฐเกาหลี และสหภาพยุโรป ได้เร่งผลักดันนโยบายด้าน อธิปไตยทางดิจิทัล (Digital Sovereignty) ควบคู่กับการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานทางไซเบอร์ เพื่อเสริมสร้างความมั่นคงและลดการพึ่งพาจากภายนอกในระยะยาว



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



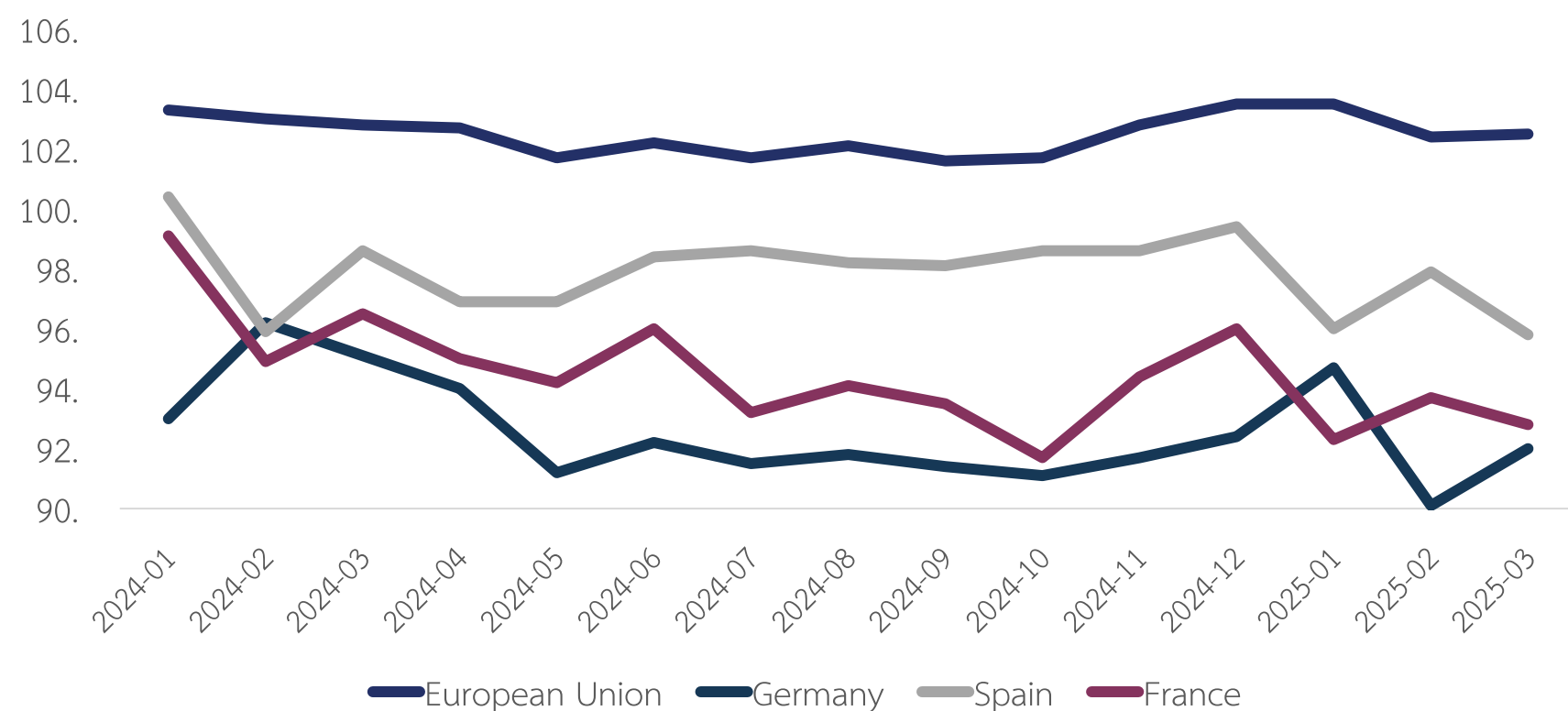
Key Point 2: “Opportunities and Threats among the Changing World Partners”

ประเทศนอกสหรัฐฯ ออกนโยบายพึ่งพาการกระตุ้นเศรษฐกิจภายในมากขึ้น



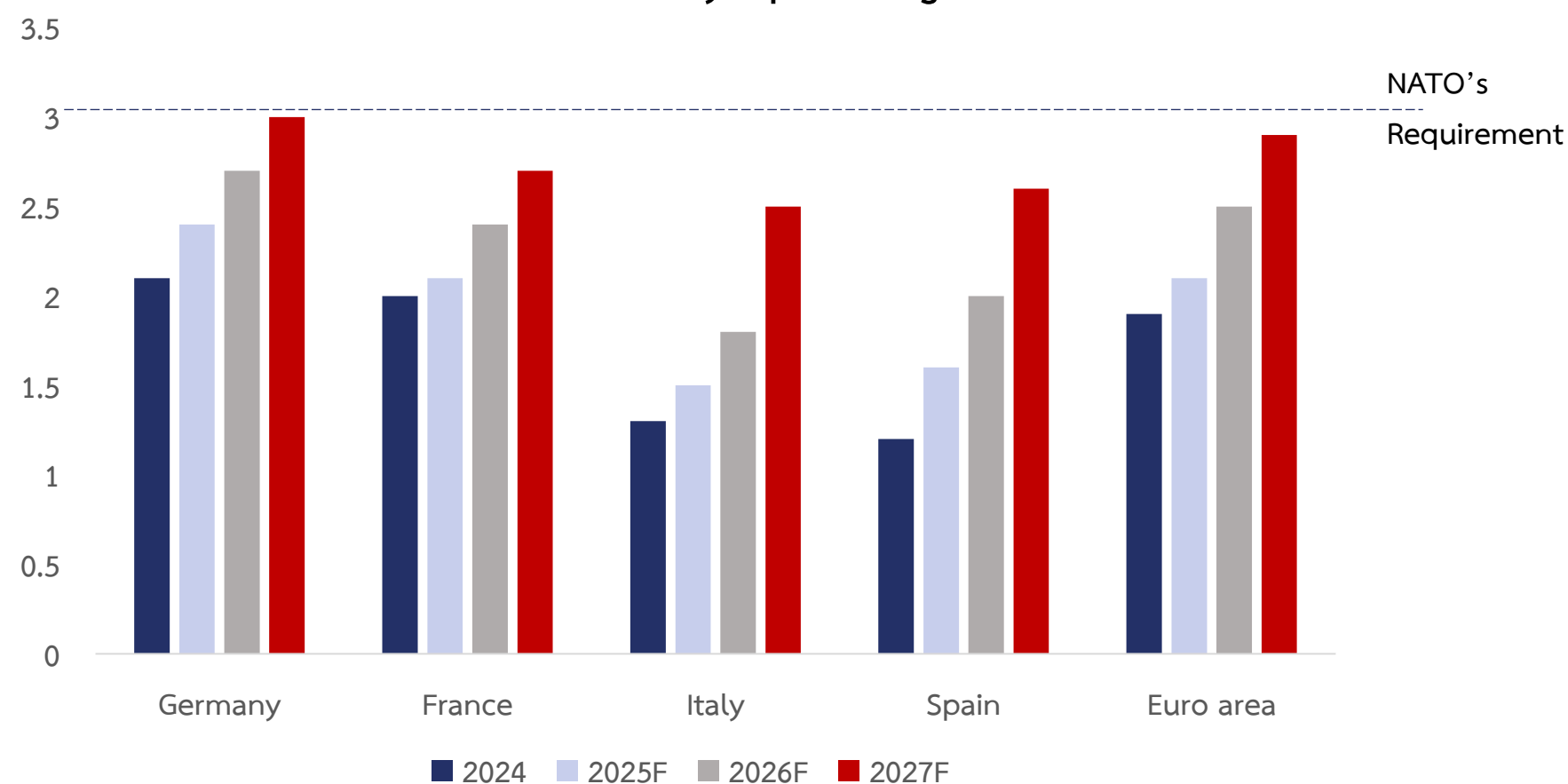
กิจกรรมการก่อสร้างในยุโรปที่ซบเซามานานมีโอกาสฟื้นตัว

Production in Construction



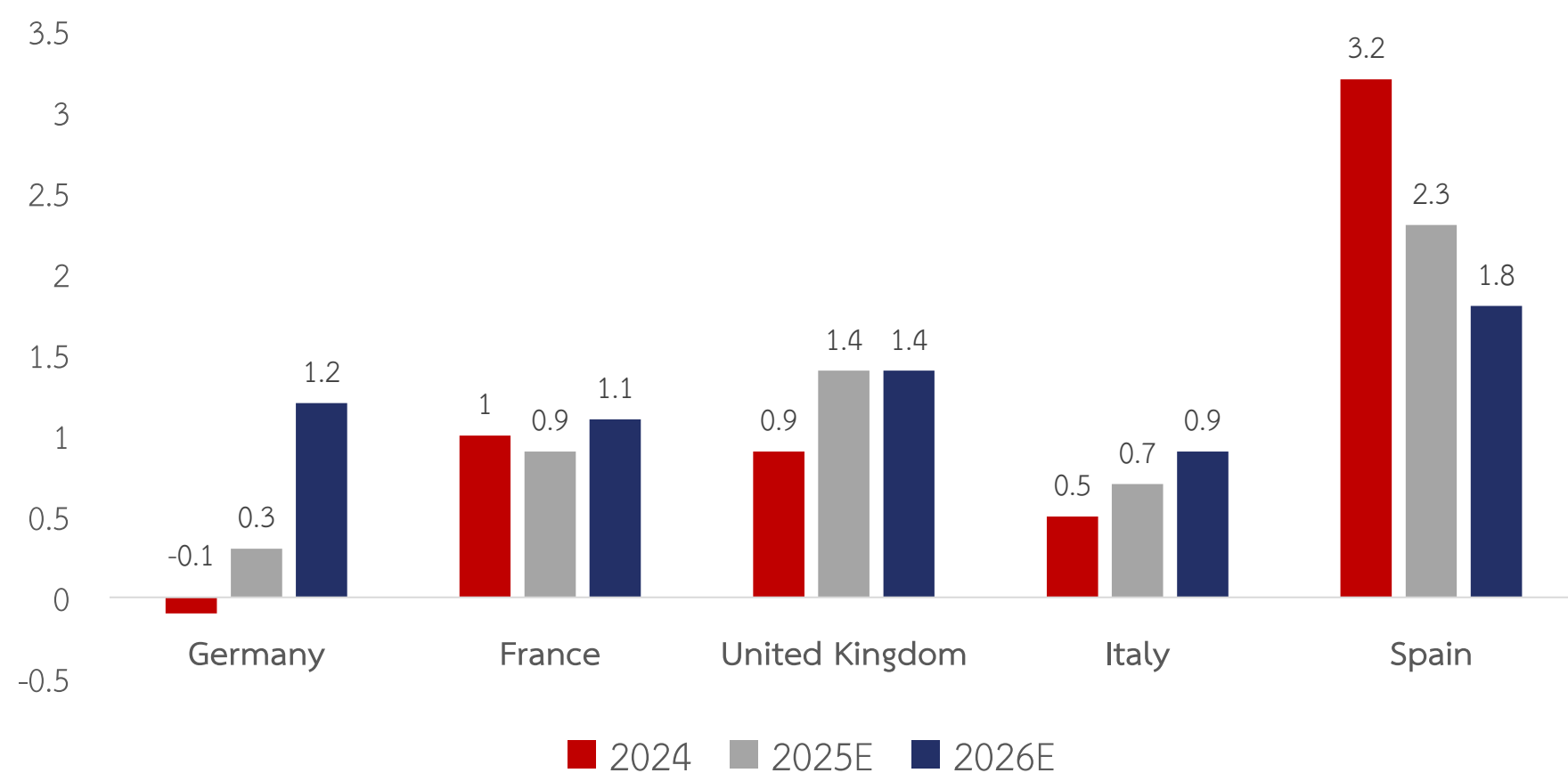
งบกลาโหมของยุโรปมีแนวโน้มจะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

Forecasted Military Spending (% of GDP)



คาดการณ์เศรษฐกิจยุโรป ในปี 2025 มีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้น

GDP Growth (%)



- ความไม่แน่นอนจากสงครามรัสเซีย-ยูเครนที่ยืดเยื้อมากกว่า 3 ปี และบทบาทที่อาจเปลี่ยนแปลงไปของสหรัฐฯ ภายใต้ประธานาธิบดีทรัมป์ ทำให้ยุโรปหันมาเร่งเสริมขีดความสามารถด้านความมั่นคงของตนเอง และลดการพึ่งพาการสนับสนุนทางทหารจากภายนอก โดยเฉพาะจาก NATO และสหรัฐฯ
- หลายประเทศยุโรปเร่งเพิ่มงบกลาโหมควบคู่การลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน เช่น ถนน ราง และพลังงาน เพื่อรองรับภารกิจด้านความมั่นคงและเสริมความยืดหยุ่นเชิงยุทธศาสตร์ เยอรมนีตั้งเป้าลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน 5 แสนล้านยูโรใน 12 ปี ขณะที่หลายชาติ NATO ผลักดันให้งบกลาโหมแตะ 2.5–3% ของ GDP ภายในปี 2027
- แนวโน้มการลงทุนคู่ขนานนี้อาจเป็นจุดเปลี่ยนของภาคก่อสร้างในยุโรป ซึ่งซบเซามาหลายปี โดยเฉพาะในเยอรมนีและฝรั่งเศส สะท้อนจากกิจกรรมก่อสร้างที่อยู่ในระดับต่ำกว่าศักยภาพ หากแผนลงทุนเหล่านี้ดำเนินได้จริง นักวิเคราะห์คาดว่าอาจหนุนให้ GDP เยอรมนีเติบโตได้ถึง 1.5% ในปี 2026

Source: Goldman Sachs, Franklin Templeton



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Key Point 2: “Opportunities and Threats among the Changing World Partners”

จีนออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจชุดใหญ่คือนโยบายจากการประชุมสองสภาและนโยบายกระตุ้นภาคการบริโภค



	นโยบายจากการประชุมประจำปีของสภาผู้แทนประชาชนแห่งชาติ (NPC)
เป้าการเติบโตของ GDP	ตั้งเป้าการเติบโตของตัวเลข GDP เท่าเดิมที่ 5% แม้จะต้องเผชิญกับสงครามการค้าจากทางสหรัฐฯ
เพิ่มการใช้จ่ายภาครัฐ	- ออกพันธบัตร ultra-long special treasury bonds ในปี 2025 มูลค่า 1.3 ล้านล้านหยวน เพิ่มขึ้น 3 แสนล้านหยวน (YoY) - ตั้งเป้าขาดดุลงบประมาณ 4% ของ GDP เพิ่มขึ้นจากเป้าเดิมที่ 3%
เพิ่ม FDI	เพิ่มการ FDI โดยจะเริ่มเปิดให้ต่างชาติลงทุนในธุรกิจอินเทอร์เน็ตและวัฒนธรรม รวมทั้งในอุตสาหกรรมโทรคมนาคม การศึกษาและ healthcare
ส่งเสริมภาคเอกชน	- สนับสนุนการเงินและเพิ่มความมั่นใจให้ภาคเอกชน ด้วยการเพิ่มการปกป้องภาคธุรกิจด้วยกฎหมายและนโยบาย เพื่อรักษาสิทธิของภาคเอกชน - ประกาศจะลด “กฎหมายที่มุ่งเน้นลดกำไรของภาคเอกชน” เพื่อเป้าหมายการสร้างตลาดที่เป็นหนึ่งเดียว (Unified Market) ในการต่อสู้แข่งขันกับต่างชาติ
ส่งเสริมการเติบโตของอุตสาหกรรมอนาคต	- ส่งเสริมการเติบโต และเสริมสร้างความคิดสร้างสรรค์ในอุตสาหกรรมเทคโนโลยีต่างๆ ทั้ง AI, smart terminals, IoT บน เทคโนโลยี 5G - รัฐบาลจะตั้งกลไกและหน่วยงานเพื่อผลักดันกลุ่มอุตสาหกรรมแห่งอนาคต ประกอบด้วย biotechnology, biomaterials manufacturing, quantum technology, ด้วยการใช้ AI และ 6G
เสริมแกร่งทางการทหาร	เพิ่มงบการทหารเป็น 7.2% (1.78 ล้านล้านหยวน) ของงบประมาณประเทศภายในปี 2027 เพื่อการป้องกันตัวจากการรุกรานของสหรัฐฯ และการเข้ายึดครองไต้หวันด้วยกำลังหากจำเป็น
หนึ่งประเทศ 2 ระบบ	ส่งเสริมเศรษฐกิจฮ่องกง และมาเก๊า หลังการปราบปรามการประท้วงใหญ่ในฮ่องกง ทำให้ต่างชาติถอนเงินทุนออกไปจำนวนมาก ส่วนมาเก๊าจะมุ่งขยายธุรกิจอื่นๆ นอกเหนือจาก casino
ส่งเสริมการบริโภคและการจ้างงาน	รัฐวางแผนที่จะสร้างงานในเมืองใหญ่ 12 ล้านตำแหน่ง เพื่อเพิ่มการจ้างงาน เพื่อช่วยเหลือเด็กจบใหม่ คนจีนที่อพยพจากชนบทสู่เมือง รวมถึงช่วยเหลือ และส่งเสริมภาคอสังหาริมทรัพย์และตลาดหุ้นไปพร้อมๆ

Source: Reuters, SCMP



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Key Point 2: “Opportunities and Threats among the Changing World Partners”

จีนออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจชุดใหญ่คือนโยบายจากการประชุมสองสภาและนโยบายกระตุ้นภาคการบริโภค



แผนกระตุ้นภาคการบริโภคฉบับพิเศษ



นโยบายการเพิ่มรายได้และส่งเสริมการจ้างงาน

เตรียมปรับโครงสร้างรายได้ของแรงงานในเมืองและชนบท ส่งเสริมการเติบโตของค่าจ้าง ผ่านการเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำ พร้อมแก้ไขปัญหาหนี้ค้างชำระของธุรกิจและจะสร้างความมั่นคงให้แก่ตลาดหุ้นมากขึ้น



มาตรการสนับสนุนความสามารถในการบริโภค

ปรับปรุงเงินช่วยเหลือสำหรับการเลี้ยงดูบุตรและผู้สูงอายุ เพิ่มเงินบำนาญและประกันสุขภาพ รวมถึงเตรียมแผนกระตุ้นอัตราการเกิด



มาตรการพัฒนาภาคบริโภคผ่านการบริการ

ผลักดันภาคการท่องเที่ยว โดยพัฒนาการบริการสำหรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ และการบริการดูแลเด็กและผู้สูงอายุ รวมถึงพิจารณาขยายวีซ่า



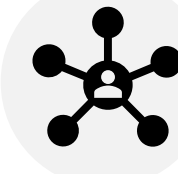
มาตรการยกระดับการบริโภคครั้งใหญ่

ขยายโครงการ Trade In สำหรับซื้อรถยนต์ เครื่องใช้ไฟฟ้า และอุปกรณ์ดิจิทัล มาตรการสร้างเสถียรภาพของตลาดอสังหาริมทรัพย์ สนับสนุนโครงการด้านสินค้าราคาประหยัด ลดอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อที่อยู่อาศัย



มาตรการส่งเสริมแบรนด์จีน และอุตสาหกรรม AI

ส่งเสริมแบรนด์สินค้าและบริการของจีน และสนับสนุนการอุปโภคบริโภคที่เกิดจาก AI เช่น รถยนต์ไร้คนขับ อุปกรณ์สวมใส่อัจฉริยะ และหุ่นยนต์ เป็นต้น



มาตรการปรับปรุงสภาพแวดล้อมในการบริโภค

ยกระดับการคุ้มครองผู้บริโภค ปรับปรุงมาตรฐานสินค้าและควบคุมสุขภาพ รวมถึงระบบ Logistics เพื่อรองรับการบริโภค



ปรับปรุงกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับการบริโภค

ลดความซับซ้อนของขั้นตอนการซื้อสินค้า ยกเลิกข้อบังคับที่ไม่จำเป็น ลดปัญหาการตั้งราคาที่ไม่เป็นธรรมในการขายผ่าน live stream e-commerce และปราบปรามการขายสินค้าปลอม สินค้าคุณภาพต่ำ



มาตรการส่งเสริมการลงทุนจากต่างชาติ

อนุญาตให้ต่างชาติลงทุนเพิ่มขึ้นได้ในหลายอุตสาหกรรมที่แต่เดิมไม่อนุญาต เช่น โทรคมนาคม healthcare การศึกษา และอนุญาตให้นำเข้าสินค้าและบริการคุณภาพสูงที่เกี่ยวข้องกับ healthcare วัฒนธรรมและความบันเทิง

แผนกระตุ้นเศรษฐกิจในครั้งนี้นับว่าครอบคลุมที่สุดนับตั้งแต่ปี 1970 มีการสนับสนุนทั้งฝั่งอุปทานและอุปสงค์ โดยมีจุดประสงค์เพื่อปูทางให้จีนกลายเป็นเศรษฐกิจที่ขับเคลื่อนด้วยการบริโภค และลดผลกระทบจากสงครามการค้า หลังจากก่อนหน้านี้จีนได้ประกาศมาตรการต่างๆ จากการประชุมประจำปีของสภาผู้แทนประชาชนแห่งชาติ (NPC) ซึ่งจะเป็นมาตรการที่ครอบคลุมเศรษฐกิจโดยรวม นอกจากนี้การจัดประชุมระหว่างประธานาธิบดีสี จิ้นผิง และผู้นำของบริษัทเทคโนโลยี รวมถึงการเปิดตัวของ DeepSeek ก็เป็นสัญญาณการผลักดันและพัฒนาเทคโนโลยีเป็นหลัก แต่เนื่องจากความไม่แน่นอนของมาตรการภาษีนำเข้าของประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐฯ รวมถึงความกังวลเรื่องภาวะเงินฝืด ทางจีนจึงหันมาออกมาตรการกระตุ้นการบริโภคเพื่อแก้ปัญหาดังกล่าว

Source: Reuters, SCMP, The Guardian, Bangkokbiznews



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

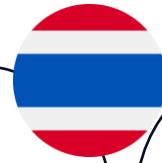
Opportunities in EM Asia

China (Neutral)



ถึงแม้จะมีการพักบททางการค้าและเลื่อนการปรับขึ้นกำแพงภาษีในระดับสูงออกไป แต่สงครามการค้าระหว่างจีนและสหรัฐฯ ยังมีความไม่แน่นอนจากความขัดแย้งของการปะทะกันระหว่างประเทศมหาอำนาจ แต่ก็ยังมีโอกาสของหุ้นจีนในกลุ่มชุดผู้นำตลาด ทั้งธีมเทคโนโลยี AI และสินค้าและบริการที่แข่งขันได้ในระดับโลก ท่ามกลางการกระตุ้นเศรษฐกิจจีน

Thailand (Slightly Negative)



เศรษฐกิจไทยยังมีความท้าทายในการเติบโตจากปัญหานี้ครัวเรือนสูง ส่งผลให้การบริโภคในประเทศยังอ่อนแอ ด้านภาคการส่งออกมีแนวโน้มได้รับผลกระทบจากมาตรการกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ และการตลาดของสินค้าจีน ทำให้เศรษฐกิจและกำไรของบริษัทจดทะเบียนไทยมีความเสี่ยงลง การเมืองไทยกลับมามีความไม่แน่นอนมากขึ้น

South Korea (Neutral)



เศรษฐกิจและกำไรของบริษัทจดทะเบียนเกาหลีใต้แรงหนุนจากวัฏจักรขาขึ้นของกลุ่มเทคโนโลยี การสนับสนุนตลาดทุนของรัฐ อีกทั้ง Valuation ที่น่าสนใจ และการเปลี่ยนรัฐบาลใหม่ที่กลับมาสร้างความเชื่อมั่นได้มากขึ้น อย่างไรก็ตามการเติบโตของเศรษฐกิจและกำไรของบริษัทจดทะเบียนมีความเสี่ยงลงจากนโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ

Taiwan (Neutral)



เศรษฐกิจและกำไรของบริษัทจดทะเบียนได้แรงหนุนจากวัฏจักรขาขึ้นของ Semiconductor โดยเฉพาะกลุ่มชิปที่มีความทันสมัยสูง อย่างไรก็ตามการเติบโตของเศรษฐกิจและกำไรของบริษัทจดทะเบียนมีความเสี่ยงลงจากนโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ

Indonesia (Slightly Positive)



อินโดนีเซียยังมีการเติบโตทางเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งจากการเติบโตเชิงโครงสร้างประชากรวัยแรงงานจำนวนมากและการบริโภคภายในประเทศที่มีแนวโน้มส่งผลให้ GDP เติบโตได้ในระดับเฉลี่ยกว่า 5% ต่อปี อย่างไรก็ตาม นโยบายรัฐบาลปัจจุบันเริ่มให้ความสำคัญกับงบในการช่วยเหลือด้านสังคม เช่น โครงการมื้ออาหารฟรีแก่เด็กนักเรียนและหญิงตั้งครรภ์ มากกว่าการเน้นลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน และเศรษฐกิจยังมีความเสี่ยงจากเศรษฐกิจจีนที่อาจชะลอตัวและผลกระทบจากการขึ้นภาษีศุลกากรของสหรัฐฯ อย่างไรก็ตาม Valuation ของตลาดหุ้นปรับตัวลงมาอยู่ในระดับต่ำมาก

India (Positive)



อินเดียยังมีการเติบโตเชิงโครงสร้างที่แข็งแกร่ง โดยเศรษฐกิจยังพึ่งพาการเติบโตจากการบริโภคภายในประเทศเป็นหลัก ทำให้ได้รับผลกระทบจากสงครามการค้าที่จำกัด ขณะที่รัฐบาลอินเดียได้ออกนโยบายเพื่อดึงดูดการลงทุนจากต่างประเทศ โดยครอบคลุมการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน และโลจิสติกส์ รวมถึงยังมีแนวคิดยกเว้นภาษีสำหรับสินค้าที่ใช้ในภาคอิเล็กทรอนิกส์ และยานยนต์ไฟฟ้า นอกจากนี้การเจรจาการค้าล่าสุดระหว่างอินเดียและสหรัฐฯ ยังมีความคืบหน้าในเชิงบวก อย่างไรก็ตามการเจรจายังไม่สิ้นสุดและยังมีความไม่แน่นอนสูง

Vietnam (Slightly Positive)



เศรษฐกิจและกำไรของบริษัทจดทะเบียนเติบโตโดดเด่นหนุนจากการบริโภคและการลงทุน อย่างไรก็ตามนโยบายกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ เป็นความเสี่ยงที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิดเนื่องจากเวียดนามเกิดดุลทางการค้ากับสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้เวียดนามได้มีการทำข้อตกลงเสรีทางการค้าระหว่างประเทศมากที่สุดเมื่อเทียบกับประเทศอื่นใน ASEAN ทำให้เวียดนามมีความสามารถที่จะหาคู่ค้าใหม่มาทดแทนผลกระทบเชิงลบจากการกีดกันทางการค้ากับสหรัฐฯ ได้บางส่วน ด้าน Valuation อยู่ในระดับที่น่าสนใจ รวมถึงมีตลาดหุ้นเวียดนามมีโอกาที่จะถูก Upgrade สู่ FTSE EM Index ในปี 2025 นี้



Key Point 3: “Acceleration of Investment and the Thrive of Platform Economy”

“Broaden Opportunity” เก้าเทรนด์ AI โอกาสการลงทุนยังเปิดกว้างไม่ใช่แค่ใน Mag7 เท่านั้น

AI Value Chain

1

Hardware

2

Hyperscaler

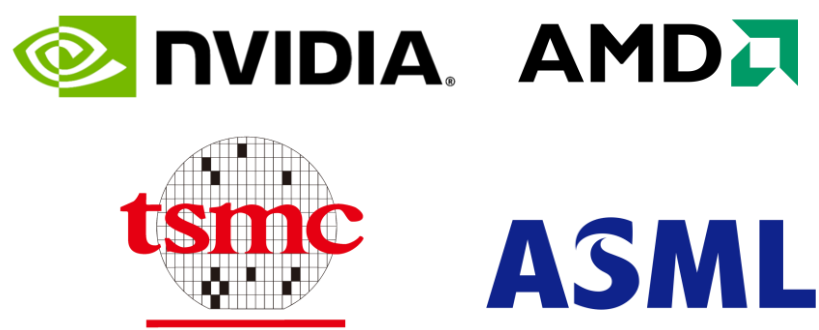
3

Developers

4

Integration

ผู้จัดจำหน่ายฮาร์ดแวร์อุปกรณ์
ประมวลผลขั้นสูง เช่นชิป AI,
หน่วยความจำ และเซิร์ฟเวอร์ ซึ่ง
เป็นองค์ประกอบพื้นฐานในการฝึก
และประมวลผลโมเดล
ปัญญาประดิษฐ์



ผู้ให้บริการโครงสร้างพื้นฐาน
ระบบคลาวด์ขนาดใหญ่ที่รองรับ
การประมวลผล AI ระดับสูง
พร้อมนำเสนอแพลตฟอร์มสำหรับ
พัฒนา ทดสอบ และให้บริการ
โมเดลผ่าน API หรือเครื่องมือ
สำเร็จรูป



ผู้พัฒนาโมเดลปัญญาประดิษฐ์ขั้น
สูง เช่น Generative AI และ
LLMs ซึ่งเป็นแกนหลักของบริการ
AI สมัยใหม่ โดยให้บริการผ่าน
API หรือผ่านความร่วมมือกับ
พันธมิตรแพลตฟอร์ม



องค์กรหรือธุรกิจแพลตฟอร์มที่มุ่งเน้น
การประยุกต์ใช้ AI เข้ากับระบบและ
บริการของตนเอง โดยร่วมมือกับ
ผู้พัฒนาเทคโนโลยีในการออกแบบ
ติดตั้ง และเชื่อมต่อโมเดล AI เพื่อให้
เหมาะสมกับกระบวนการทำงานเฉพาะ
ด้าน พร้อมยกระดับประสิทธิภาพการ
ให้บริการและสร้างมูลค่าทางธุรกิจ



Source: JP Morgan



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



Key Point 3: “Acceleration of Investment and the Thrive of Platform Economy”

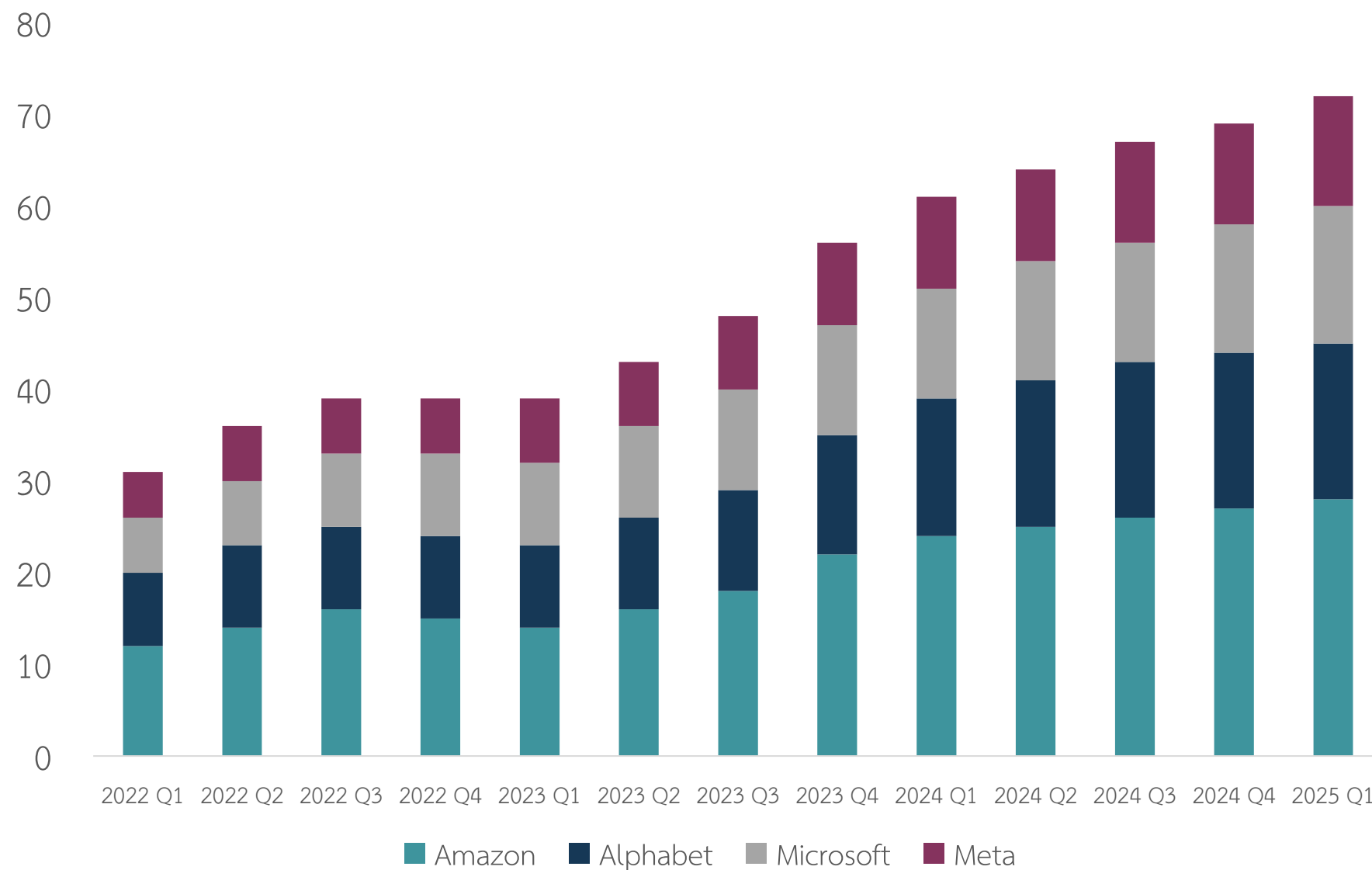
บริษัท Tech ยังคงลงทุนต่อเนื่อง และประมาณการรายได้ในกลุ่ม Tech ยังเติบโตสูงโดยเฉพาะ AI



INDEGO

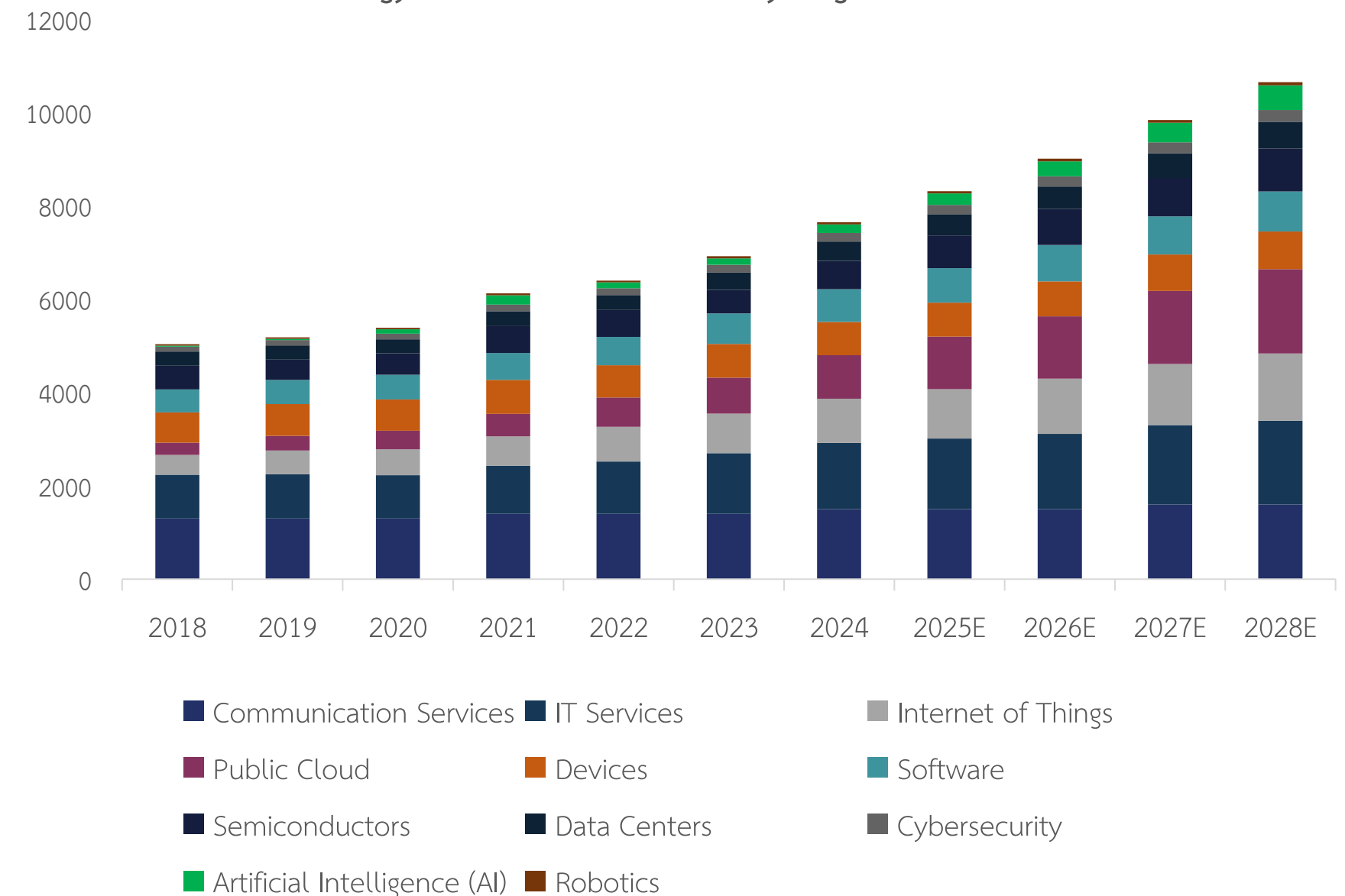
การลงทุนของกลุ่มเทคโนโลยีเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

Big Tech Capex (Billion USD)



คาดการณ์กำไรของบริษัทเทคโนโลยีทั่วโลกยังเติบโตต่อเนื่อง

Technology Revenue Worldwide by Segment (Billion USD)



- การลงทุนของบริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่ ยังคงเร่งตัวต่อเนื่องในช่วงปี 2022–2025 ข้อมูลค่าใช้จ่ายการลงทุน รายไตรมาสของ Amazon, Alphabet, Microsoft และ Meta สะท้อนถึงความมุ่งมั่นในการวางโครงสร้างพื้นฐานดิจิทัลเพื่อรองรับการเติบโตของบริการแพลตฟอร์มและเทคโนโลยีอัจฉริยะ
- กลุ่มเทคโนโลยีที่มีประมาณการอัตราการเติบโตของรายได้สูงสุดคือ AI และ Public Cloud รายได้ในกลุ่ม AI เติบโตเฉลี่ย 31% ต่อปี ขณะที่ Public Cloud เติบโต 21% ต่อปี ซึ่งสอดคล้องกับแนวโน้มการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานด้านข้อมูลและการประมวลผลแบบกระจาย
- การเปลี่ยนผ่านจาก Hardware สู่ Services และ AI กำลังเกิดขึ้นอย่างชัดเจน สัดส่วนรายได้จาก Software, Services และ AI เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ขณะที่กลุ่ม Device มีอัตราการเติบโตที่ชะลอลง สะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างของอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

Source: Factset, VanEck



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Key Point 3: “Acceleration of Investment and the Thrive of Platform Economy”

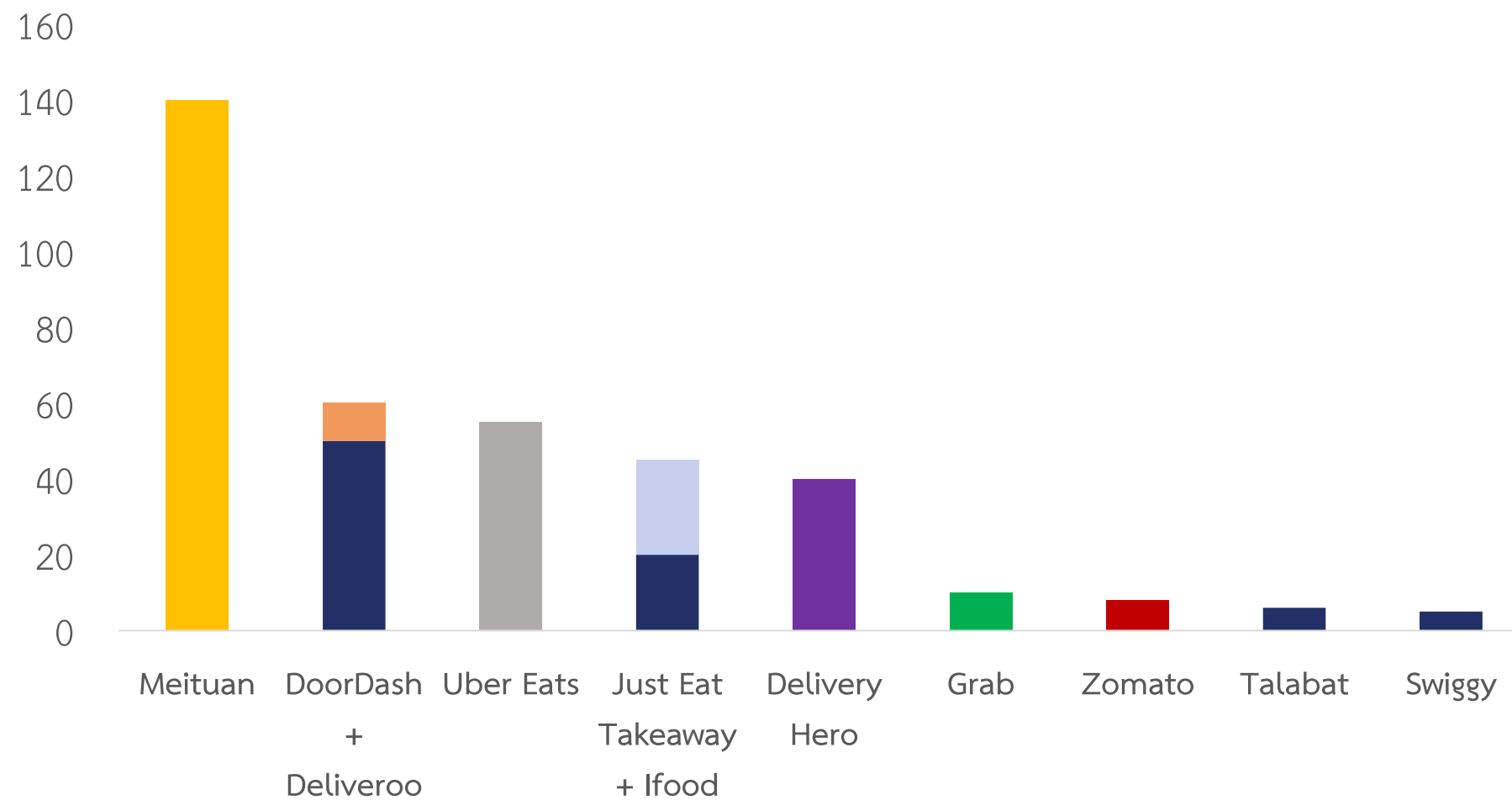
บริษัทเทคโนโลยีด้านแพลตฟอร์มหลายแห่งเริ่มขาดทุนลดลง ทำกำไรได้มากขึ้น และเริ่มมีอำนาจต่อรองเพิ่มขึ้น



INDEGO

ยักษ์ใหญ่ Food Delivery คุมตลาดโลกด้วย M&A

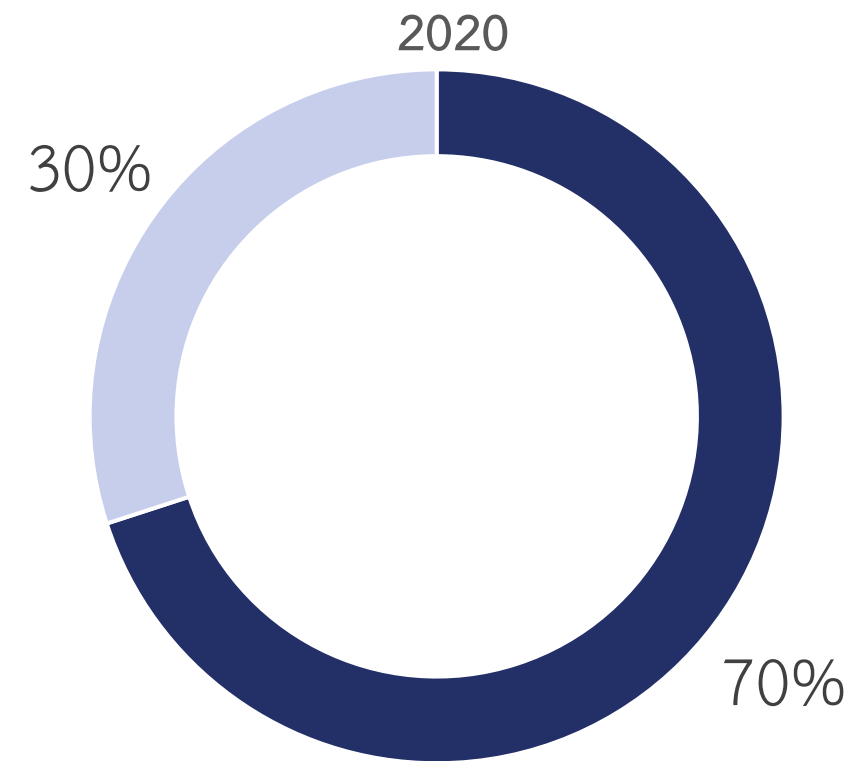
Gross Transaction Value (GTV) (Billion Euro) 2024



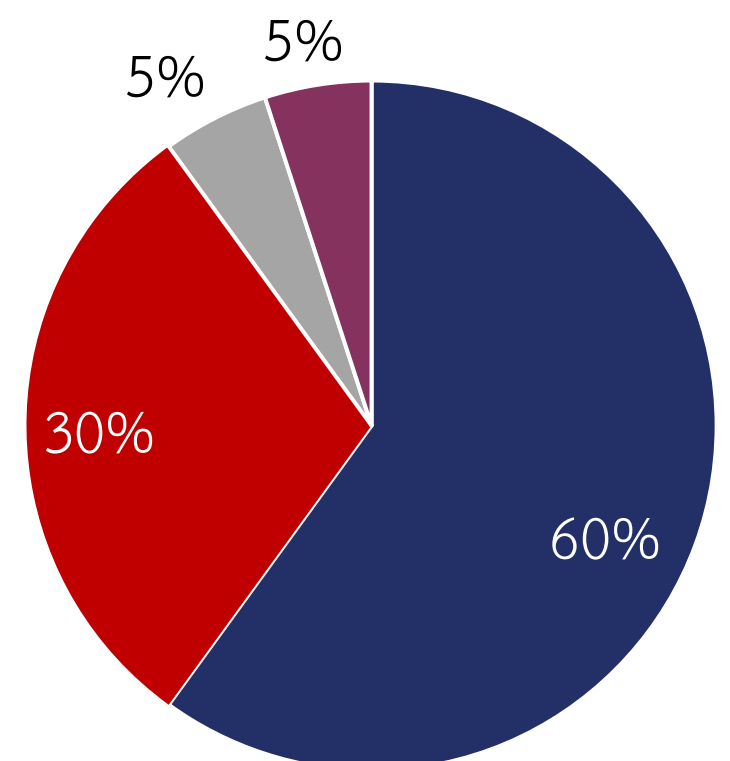
- กระแสการควบรวมกิจการในอุตสาหกรรม Food Delivery กำลังขับเคลื่อนให้โครงสร้างตลาดกระจุกตัวอยู่ในกลุ่มผู้นำ โดยเฉพาะ Meituan, DoorDash และ Uber ซึ่งได้เปรียบเชิงโครงสร้างจากขนาดที่ใหญ่กว่า และการบริหารต้นทุนที่มีประสิทธิภาพสูงกว่า
- การควบรวมของ DoorDash กับ Deliveroo เป็นตัวอย่างสำคัญของกลยุทธ์ M&A ที่สามารถเร่งการเติบโตเชิงปริมาณได้อย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะในมิติของมูลค่าธุรกรรมรวม (Gross Transaction Value: GTV) ที่ขยับเข้าใกล้ Meituan มากขึ้นสะท้อนถึงพลังของขนาดในการยกระดับศักยภาพการแข่งขันในระดับภูมิภาคและโลก
- ผู้เล่นรายกลางและรายเล็กเผชิญข้อจำกัดเชิงโครงสร้างจากความแตกต่างของ GTV ซึ่งส่งผลต่อขีดความสามารถในการแข่งขัน โดยเฉพาะในด้านการลงทุน เทคโนโลยี และอำนาจต่อรอง
- การรวมตัวของกลุ่มผู้นำส่งผลให้การแข่งขันลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ผู้เล่นขนาดใหญ่มีอำนาจต่อรองสูงขึ้น ทั้งในซัพพลายเชนและการตั้งราคา ช่วยเสริมศักยภาพการทำกำไรในระยะยาว

ผู้นำ E-commerce โลกกระจุกตัวสูงมากขึ้น

Global E-Commerce Market Shares



E-commerce Market Value 2020



■ Top 5 Company ■ Other ■ US ■ Greater China ■ Europe ■ Rest of World

- ธุรกิจ E-commerce เติบโตอย่างรวดเร็วภายใต้โมเดลที่เน้นประสิทธิภาพของต้นทุน (Asset-light model) โดยอาศัยเทคโนโลยีในการลดต้นทุนโครงสร้างพื้นฐานและเพิ่มความยืดหยุ่นในการให้บริการ
- ตลาดมีแนวโน้มกระจุกตัวอย่างชัดเจนในกลุ่มผู้นำ โดยบริษัท Top 5 ครองส่วนแบ่งการตลาดรวมกว่า 70% สะท้อนระดับการแข่งขันที่สูงแต่มีเสถียรภาพมากขึ้น ส่งผลบวกต่อแนวโน้มการสร้างผลกำไรในระยะยาว
- มูลค่าตลาดส่วนใหญ่กระจุกตัวในจีนและสหรัฐฯ ตอกย้ำโครงสร้างการแข่งขันระดับโลกที่ขับเคลื่อนโดยผู้เล่นเพียงไม่กี่รายในแต่ละประเทศ ซึ่งมีความได้เปรียบด้านขนาด เครือข่าย และเทคโนโลยี
- เมื่อโครงสร้างอุตสาหกรรมมีความเป็นผู้นำชัดเจนและการขยายตัวของผู้เล่นรายใหม่เริ่มชะลอลง ความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของผู้นำตลาดจึงมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

Source: Bloomberg, McKinsey



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Key Point 3: “Acceleration of Investment and the Thrive of Platform Economy”

บริษัทเทคโนโลยีด้านแพลตฟอร์มหลายแห่งเริ่มขาดทุนลดลง ทำกำไรได้มากขึ้น และเริ่มมีอำนาจต่อรองเพิ่มขึ้น



INDEGO

ธุรกิจ Food Delivery เริ่มขาดทุนลดลง และทำกำไรได้มากขึ้น

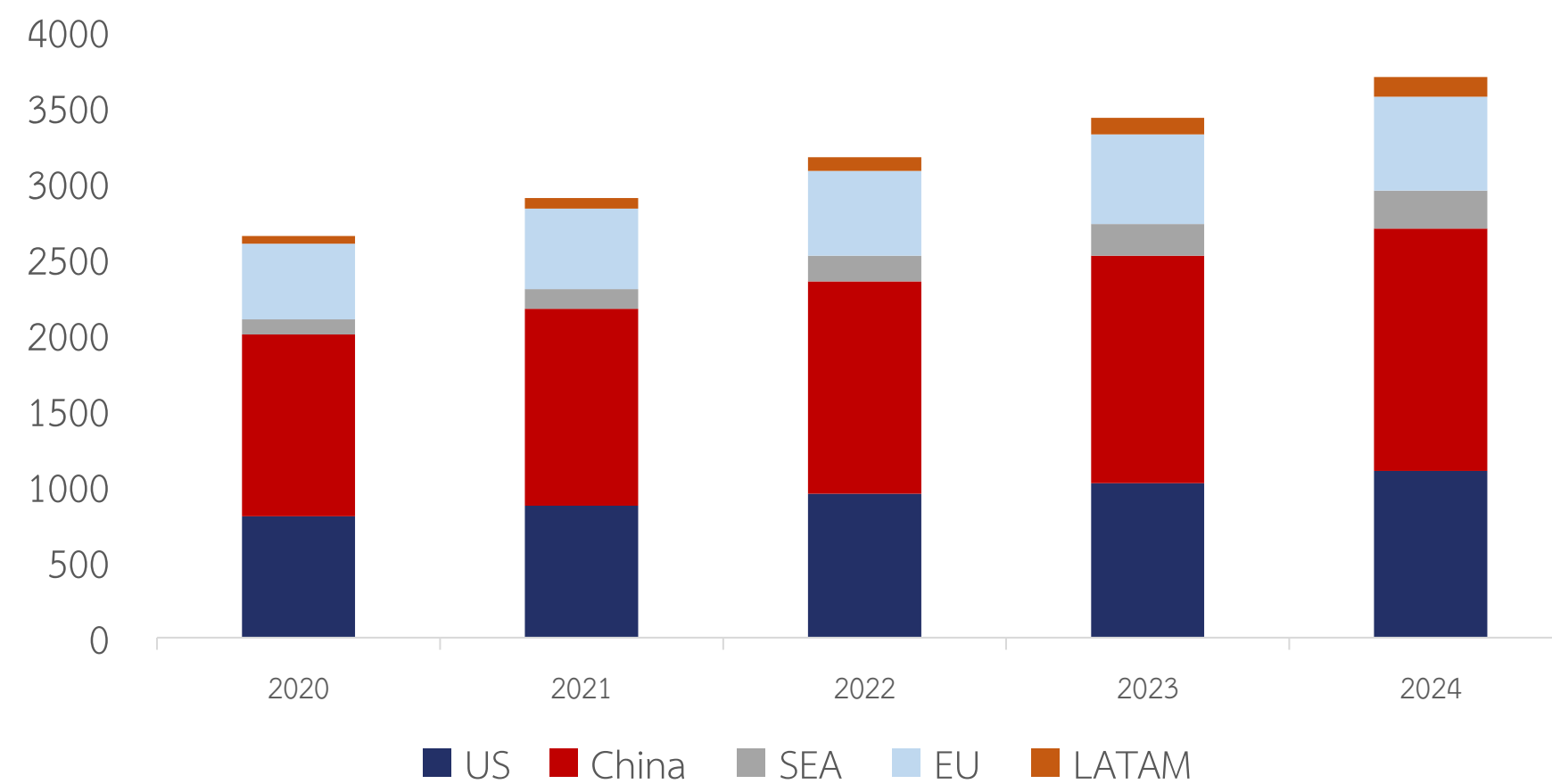
Net Income (Million USD)	Doordash	Grab	Uber	Meituan	Eternal (Zomato)
FY 2022	-1,365	-1,683	-9,142	-936	-146
FY 2023	-558	-435	1,887	1,939	-2
FY 2024	123	-104	9,856	5,013	79
Q1 2025	193	24	1,776	1,382	5

- DoorDash และ Eternal เริ่มพลิกกลับมาทำกำไร หลังจากเผชิญกับช่วงเวลาขาดทุนต่อเนื่อง สะท้อนถึงประสิทธิภาพในการควบคุมต้นทุนและการปรับโมเดลธุรกิจให้เหมาะสมกับสภาพตลาด
- การควบรวมกิจการและการขยายตลาดในระดับภูมิภาค เริ่มส่งผลเชิงบวกต่อผลประกอบการ โดยเฉพาะ DoorDash ที่หลังรวมกับ Deliveroo ทำให้มีขนาดตลาดและอำนาจต่อรองเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ
- ขณะที่ Uber และ Meituan ยังคงรักษาความได้เปรียบในฐานะผู้นำที่ทำกำไรได้ต่อเนื่อง แต่ช่องว่างระหว่างผู้นำกับผู้ท้าชิงเริ่มแคบลง เมื่อ DoorDash และ Grab เริ่มเข้าสู่ช่วงการทำกำไร
- โดยแนวโน้มในระยะถัดไป คือการแข่งขันด้านประสิทธิภาพและการสร้างความภักดีจากผู้ใช้ มากกว่าการยอมขาดทุนเพื่อขยายฐานลูกค้า ซึ่งจะช่วยให้โครงสร้างตลาดมีความยั่งยืนมากขึ้น

Source: Bloomberg as of 25 May 2025, Emarketer

การเติบโตของรายได้ E-Commerce ทั่วโลกขับเคลื่อนโดยสหรัฐฯ และจีน

E-Commerce Sales Growth by Region (Billion USD)



- รายได้จาก E-Commerce ทั่วโลกยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่อง ครอบคลุมหลากหลายภูมิภาค ไม่ได้กระจุกตัวเพียงแค่จีนและสหรัฐฯ เท่านั้น แต่ยังเห็นการขยายตัวอย่างชัดเจนในตลาดเกิดใหม่ เช่น เอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ลาตินอเมริกา ซึ่งมีผู้นำตลาดประจำภูมิภาคที่เติบโตอย่างโดดเด่น
- โครงสร้างของอุตสาหกรรมกำลังเปลี่ยนจากการแข่งขันในประเทศ ไปสู่การแข่งขันข้ามภูมิภาค โดยมีผู้เล่นระดับภูมิภาคที่เริ่มมีบทบาทโดดเด่น อาทิ SEA Group (เอเชียตะวันออกเฉียงใต้) และ Mercado Libre (ลาตินอเมริกา) ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าโอกาสของ E-Commerce ในระดับโลกไม่ได้จำกัดอยู่เพียงประเทศพัฒนาแล้ว
- การเติบโตของผู้เล่นรายใหญ่เกิดจากการขยายขอบเขตธุรกิจและการต่อยอดบริการ เช่น การเพิ่มบริการใหม่ (เช่น quick commerce, live shopping) และการรุกเข้าสู่หมวดสินค้าใหม่ ซึ่งช่วยเพิ่มมูลค่าต่อคำสั่งซื้อและความถี่ในการใช้งานอย่างมีประสิทธิภาพ



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

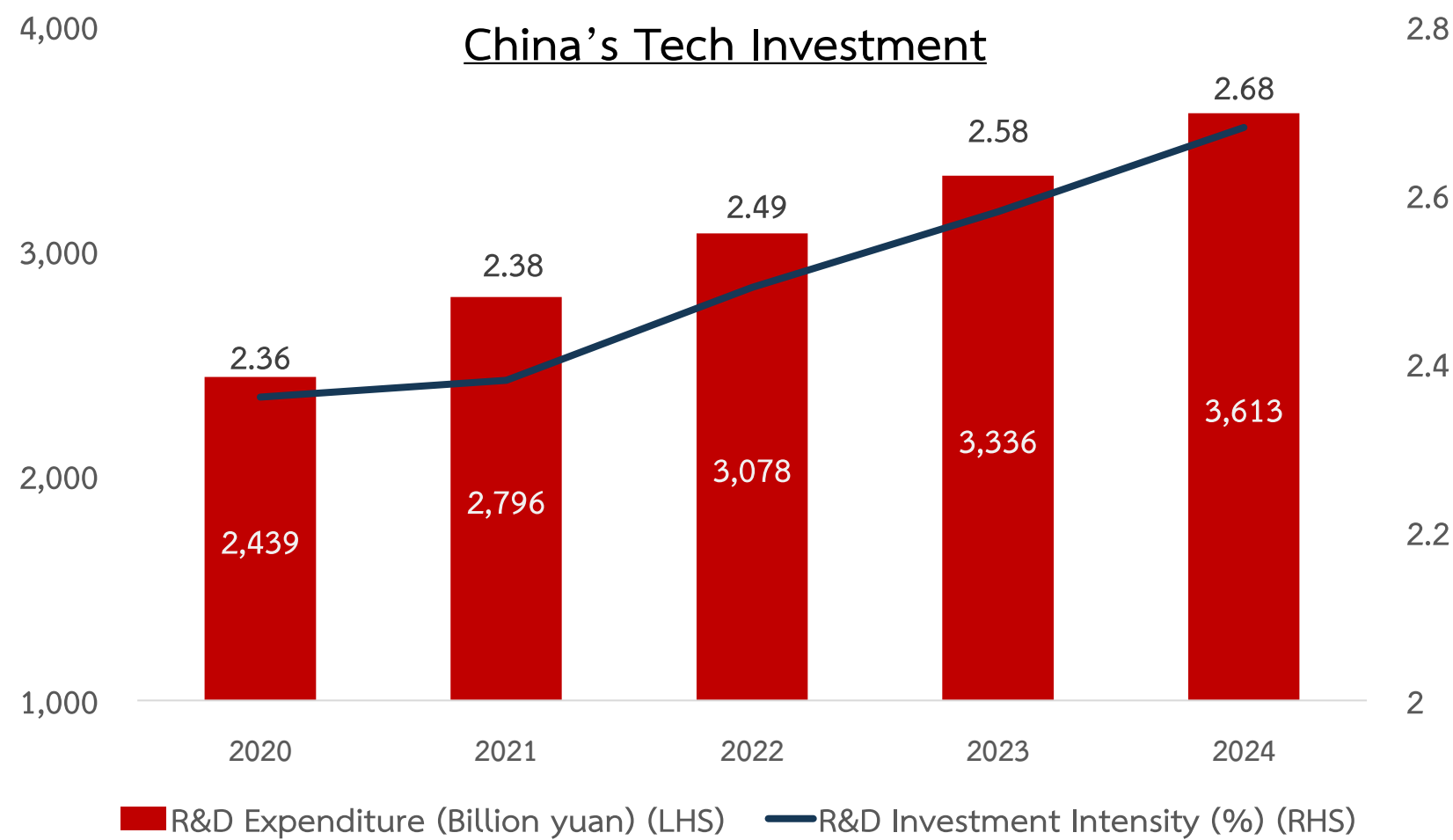


Key Point 3: “Acceleration of Investment and the Thrive of Platform Economy”

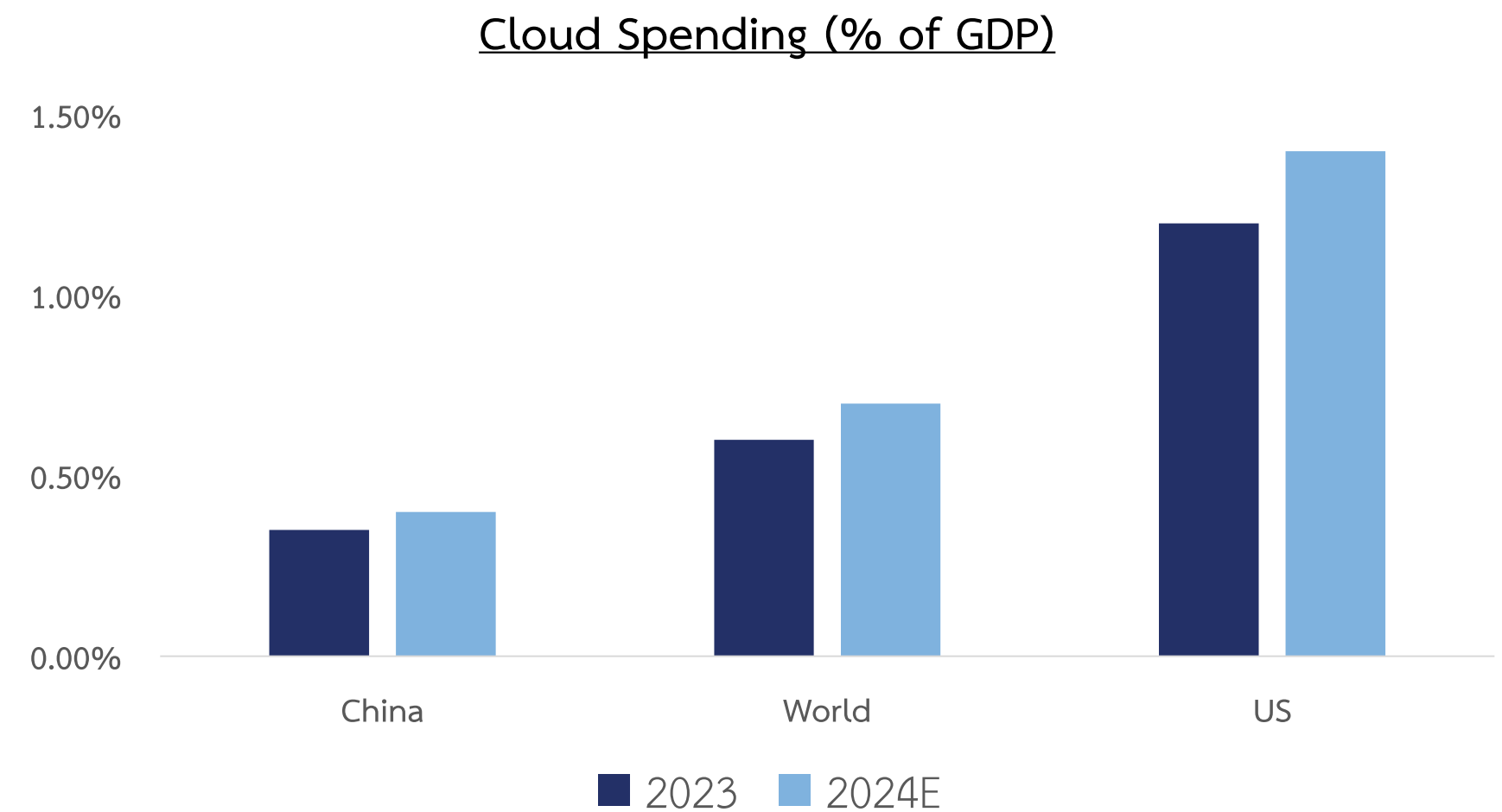
การลงทุนในเทคโนโลยีของบริษัทจีนเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง รวมถึงโอกาสเติบโตในธุรกิจคลาวด์ยังเปิดกว้าง



การลงทุนของกลุ่มเทคโนโลยีจีนเพิ่มขึ้นอย่างนัยสำคัญ



การลงทุนใน cloud ของจีนยังอยู่แค่ช่วงเริ่มต้น



- ค่าใช้จ่ายด้าน (R&D Expenditure) ของบริษัทเทคโนโลยีในจีนมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง จาก 2,439 พันล้านหยวนในปี 2020 เป็น 3,613 พันล้านหยวนที่คาดการณ์ในปี 2024 แสดงถึงความมุ่งมั่นในการพัฒนานวัตกรรมและเทคโนโลยี นอกจากนี้สัดส่วนการลงทุน R&D Investment Intensity ยังคงเพิ่มขึ้นเช่นกัน จาก 2.36% ในปี 2020 สู่ 2.68% ในปี 2024 สะท้อนถึงการลงทุนอย่างสม่ำเสมอเพื่อเสริมสร้างขีดความสามารถทางเทคโนโลยีในระยะยาว
- ค่าใช้จ่ายในธุรกิจคลาวด์ของจีนยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นเพียงเท่านั้นโดยในปี 2023 สัดส่วนการลงทุนคลาวด์ ต่อ GDP ของจีนอยู่ที่ประมาณ 0.3% ซึ่งยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยโลก (ประมาณ 0.6%) และสหรัฐฯ (ประมาณ 1.1%) อย่างมีนัยสำคัญ เมื่อประกอบกับนโยบายจากรัฐบาลจีนที่มีแนวโน้มจะสนับสนุนธุรกิจกลุ่มดังกล่าวมากขึ้น สะท้อนภาพโอกาสมหาศาลสำหรับผู้ให้บริการคลาวด์และธุรกิจที่ใช้เทคโนโลยีคลาวด์ในการขยายตัวในตลาดจีน

Source: HSBC



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

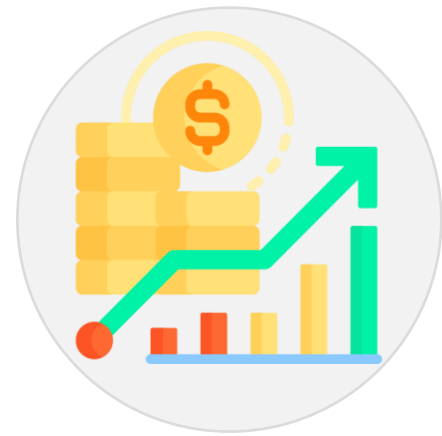


A New Investment Horizon in a New Leadership Era

โอกาสการลงทุนในยุคทศวรรษที่ 2.0 และการเร่งตัวของการลงทุน



New Horizon Opportunities



Deregulation

Financials
Mid & Small Cap
Private Equity

ทศวรรษนี้มีแนวโน้มที่จะผ่อนคลายกฎเกณฑ์ข้อบังคับในการทำธุรกิจต่างๆ เพื่อเอื้อให้ภาคธุรกิจดำเนินกิจการได้คล่องตัวขึ้น ซึ่งจะสร้างสภาพแวดล้อมที่ส่งเสริมต่อการควบรวมและการเข้าซื้อกิจการ (M&A) ซึ่งจะส่งผลดีต่อธุรกิจ在美国 โดยเฉพาะหุ้นกลุ่มการเงิน หุ้นขนาดกลางและขนาดเล็ก และบริษัทนอกตลาด



Deglobalization

Cybersecurity
Defense
Infrastructure

ทศวรรษนี้มีแนวโน้มที่จะกีดกันทางการค้ากับนานาประเทศเพิ่มขึ้น ทำให้บริษัทต้องมีการย้ายฐานการผลิตกลับมายังสหรัฐฯ มากขึ้นเพื่อรองรับการ Re-industrialization จะหนุนการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน ขณะที่ความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์จะส่งผลให้ธุรกิจกลุ่ม Cybersecurity และ Defense มีความสำคัญมากยิ่งขึ้น



Decarbonization

Nuclear Energy

นโยบายการเปลี่ยนผ่านการใช้พลังงานฟอสซิลไปสู่พลังงานสะอาดอาจเจอความท้าทายมากขึ้นจากการสนับสนุนจากรัฐบาลที่ลดลง แต่ นโยบายการลดคาร์บอนทั่วโลกจะยังผลักดันให้กลุ่มพลังงานสะอาดเฉพาะกลุ่มอย่างพลังงานนิวเคลียร์มีแนวโน้มได้รับการสนับสนุนที่เพิ่มขึ้นควบคู่ไปกับการเติบโตความต้องการใช้ไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นตามการเติบโตของ AI



Demographic

Health Care
Robotic
New Gen Consumer Products

การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างประชากรของโลกโดยเฉพาะประเด็นสังคมสูงวัยจะผลักดันให้กลุ่มธุรกิจ Healthcare เติบโตตามไปด้วย เช่นเดียวกับธุรกิจด้าน Robotic ที่เข้ามาทดแทนแรงงานที่ขาดตลาด ขณะที่การส่งต่อมรดกและความมั่งคั่งให้กับคนรุ่นใหม่จะทำให้ธุรกิจที่ตอบโจทย์คนรุ่นใหม่มีการเติบโตได้ดี และแย่งส่วนแบ่งจากธุรกิจยุคเก่า



Digitalization

Technology
AI
Cloud Computing
Data Center REITs

การเปลี่ยนแปลงของโลกยุคดิจิทัลไปสู่โลกแห่งอนาคตจะยังดำเนินต่อไปและต้องพึ่งพาเทคโนโลยีเป็นหัวใจสำคัญ จึงเป็นโอกาสของกลุ่มเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องในหลากหลายด้าน ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจในกลุ่มของ Semiconductor AI Cloud ตลอดจนธุรกิจ Platform ต่างๆ ที่เข้ามาเพิ่มประสิทธิภาพ และทำให้ชีวิตคนสะดวกสบายและรวดเร็วขึ้นและจะเริ่มเติบโตเป็นวงกว้างมากขึ้น



Digital Currency

Bitcoin

ทศวรรษนี้มีนโยบายสนับสนุนคริปโตเคอร์เรนซี โดยมุ่งผลักดันให้สหรัฐฯ เป็นศูนย์กลางของอุตสาหกรรมสินทรัพย์ดิจิทัล และหนึ่งในนโยบายสำคัญคือการจัดตั้งคลังสำรองบิตคอยน์เชิงยุทธศาสตร์ (Strategic Bitcoin Reserve)

Source: INDEGO's Analysis



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Key Point 4: “Normal Yield Curve Continues”

ตราสารหนี้ระยะกลางน่าสนใจจากแนวโน้มการปรับลดดอกเบี้ย ด้านตราสารหนี้ระยะยาวถูกกดดันจากหนี้ที่เพิ่มขึ้น

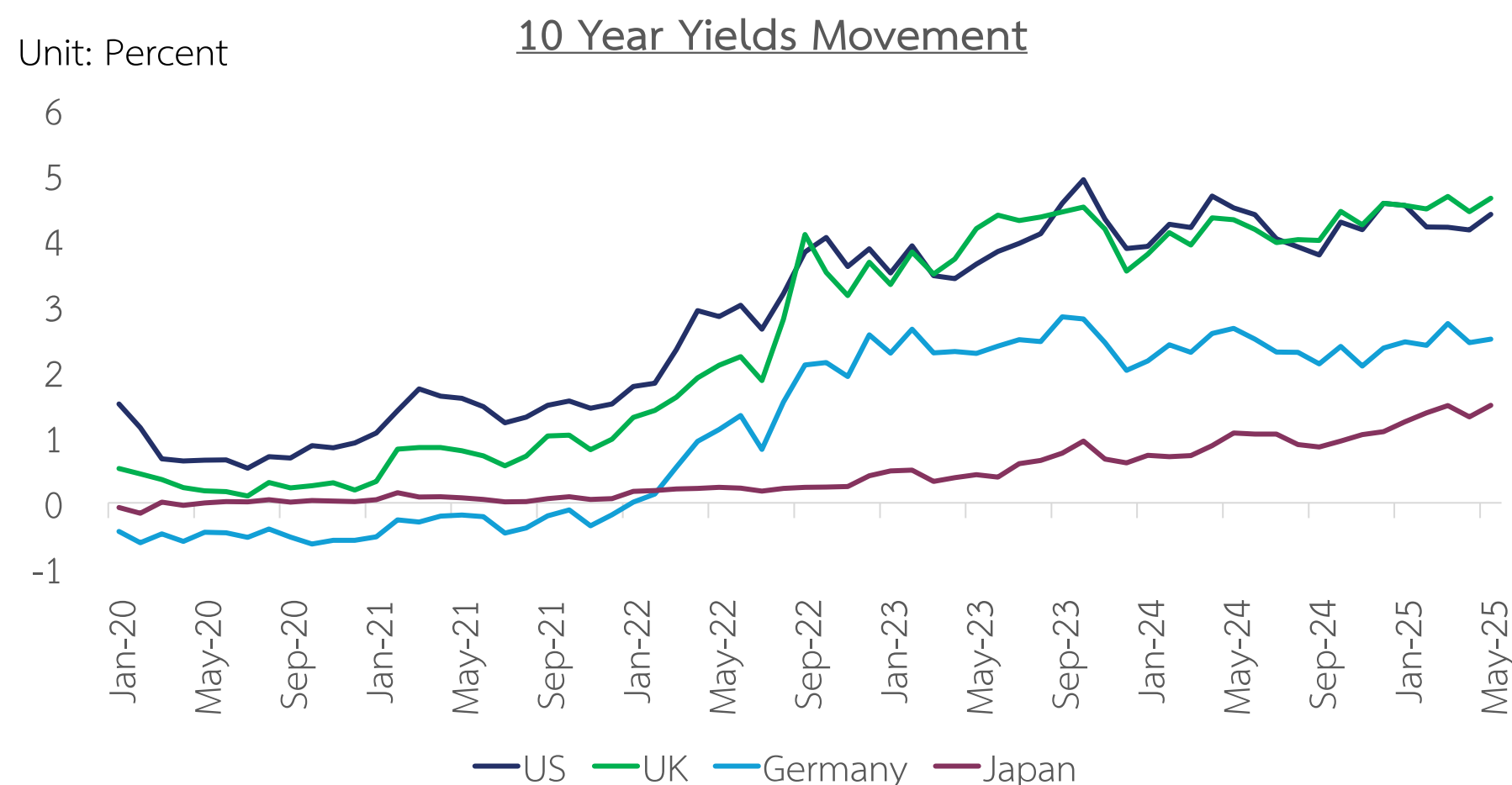


INDEGO

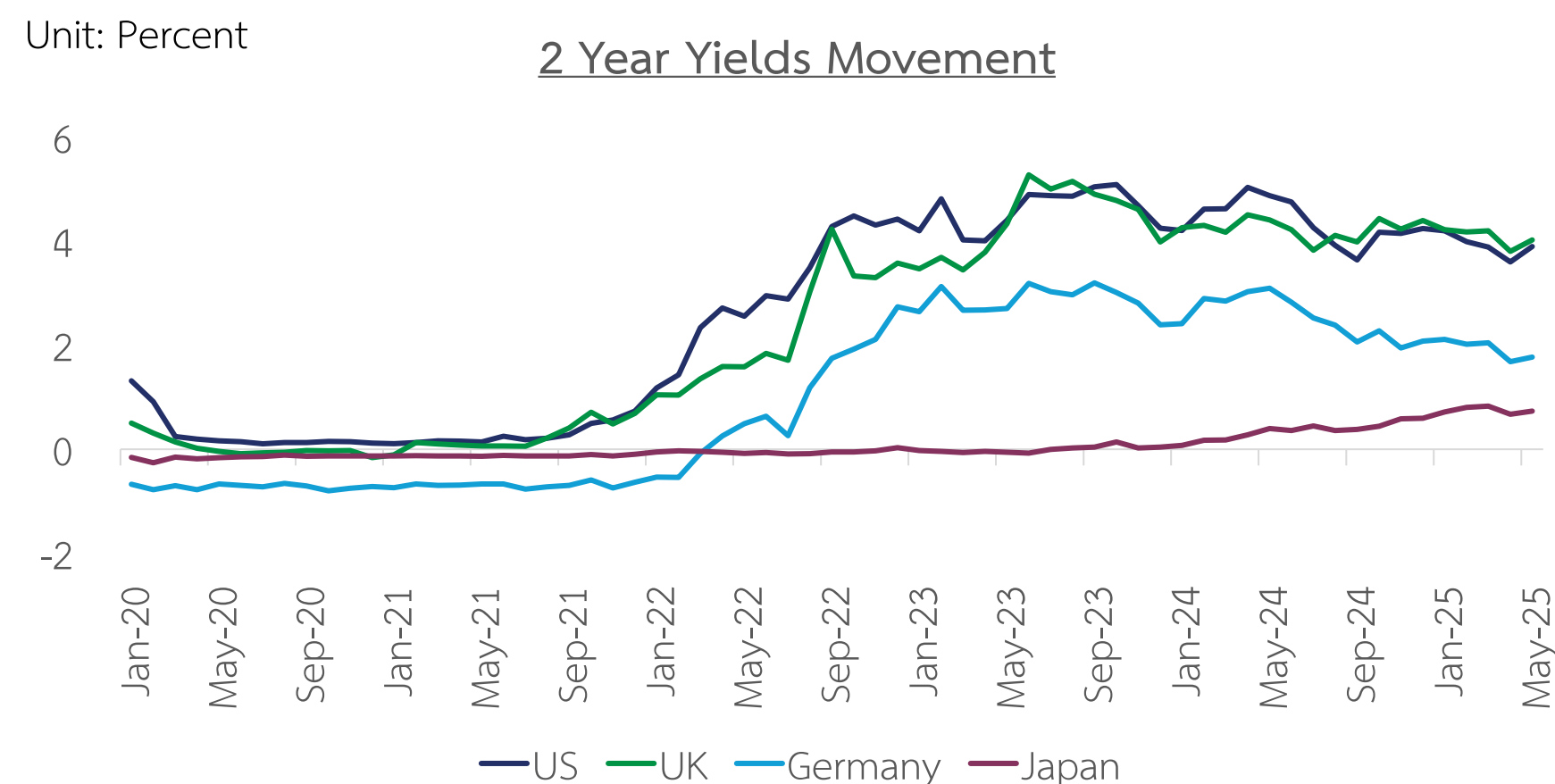
อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะสั้นเริ่มปรับตัวลดลงตามการลดดอกเบี้ยของธนาคารกลางหลักทั่วโลกนอกญี่ปุ่น สวนทางกับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวที่มีปรับตัวขึ้น สะท้อนว่านักลงทุนอยู่ในโหมด Risk on จากความเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจระยะยาวที่ดีขึ้น ทำให้ความต้องการเพิ่มสัดส่วนการถือสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงและลดการถือครองพันธบัตรรัฐบาลลง รวมถึงอุปทานของพันธบัตรรัฐบาลที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากหนี้สินของภาครัฐ อยู่ในระดับสูง อีกทั้งความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อเสถียรภาพและวินัยการคลังของแต่ละประเทศที่ลดลง หลังรัฐบาลแต่ละประเทศเริ่มออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพื่อประคองการชะลอตัวของเศรษฐกิจมากขึ้น

สำหรับการลงทุนในตราสารหนี้เราจึงแนะนำให้เน้นลงทุนในตราสารหนี้ระยะกลาง ให้แก่พอร์ตการลงทุนซึ่งเป็นกลยุทธ์ที่เหมาะสมในช่วงสภาวะเช่นนี้

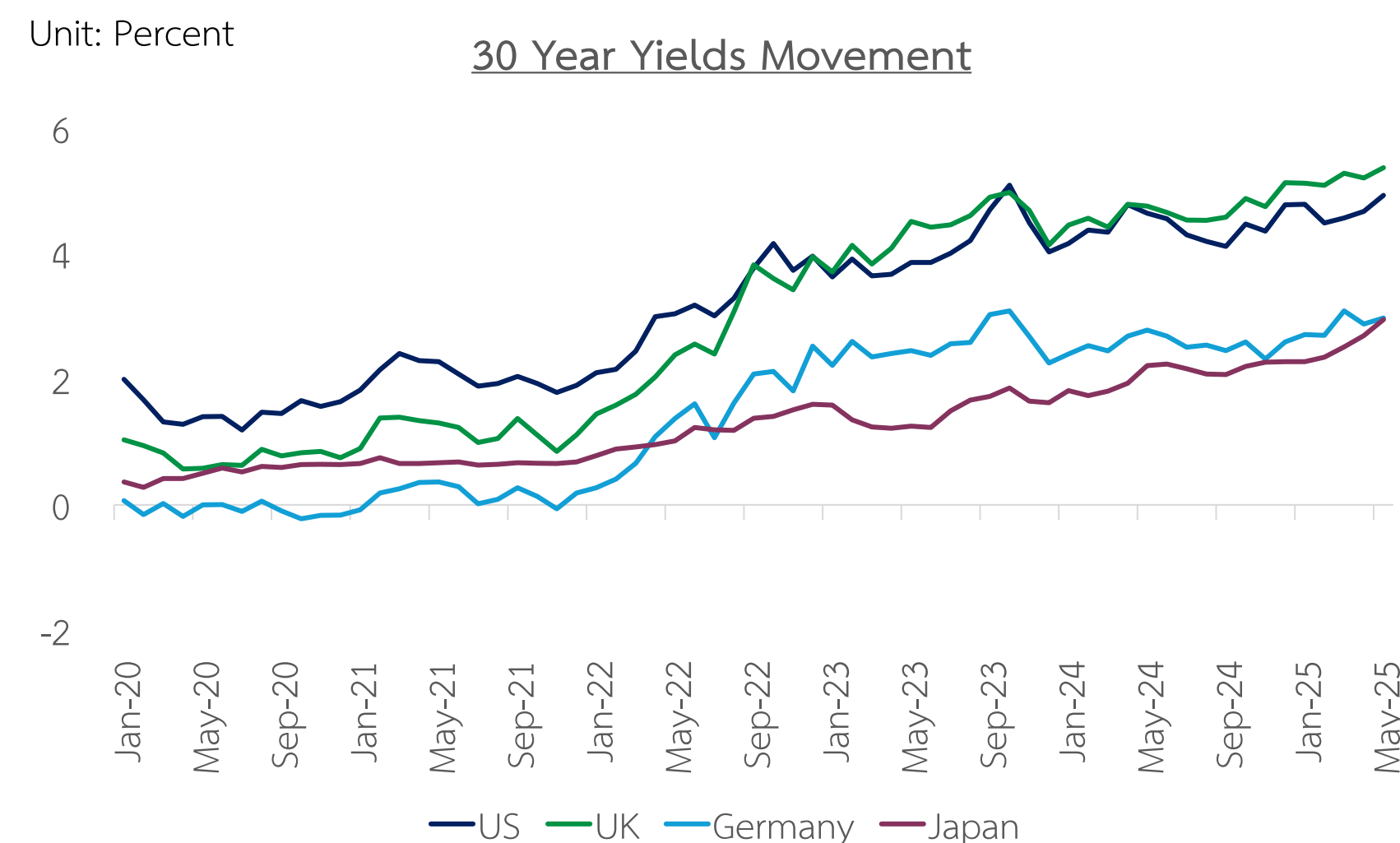
อัตราผลตอบแทนอายุ 10 ปี ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากความกังวลด้านการก่อหนี้ของภาครัฐ



อัตราผลตอบแทนอายุ 2 ปี ปรับตัวลดลงตามความคาดหวังการลดดอกเบี้ย



อัตราผลตอบแทนอายุ 30 ปี ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากความกังวลด้านการก่อหนี้ของภาครัฐ



Source: Bloomberg as of 30 May 2025



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

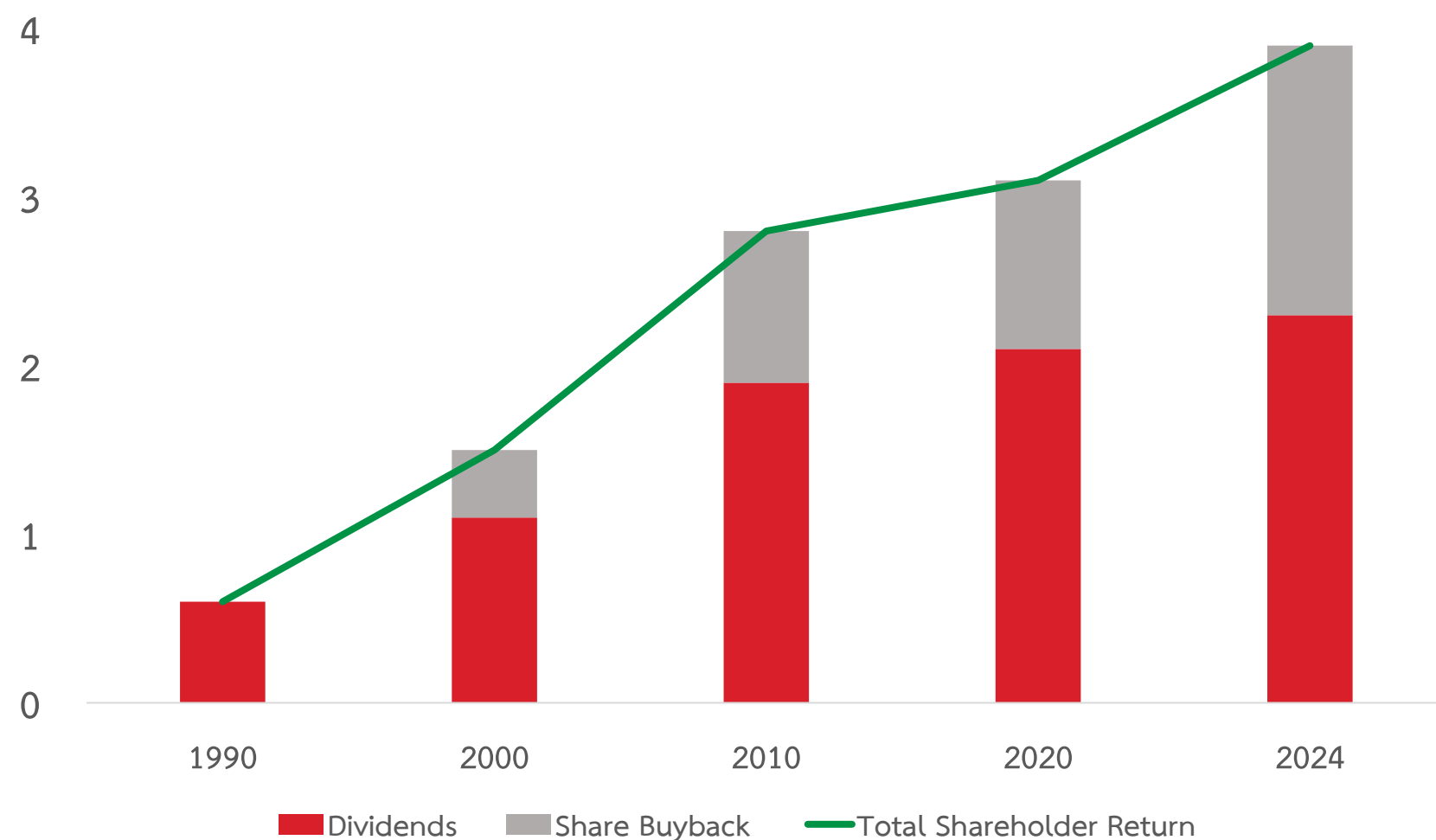


Key Point 4: “Normal Yield Curve Continues”

แนวโน้มดอกเบี้ยขาขึ้นของญี่ปุ่นเป็นปัจจัยสนับสนุนหุ้นกลุ่มธนาคาร

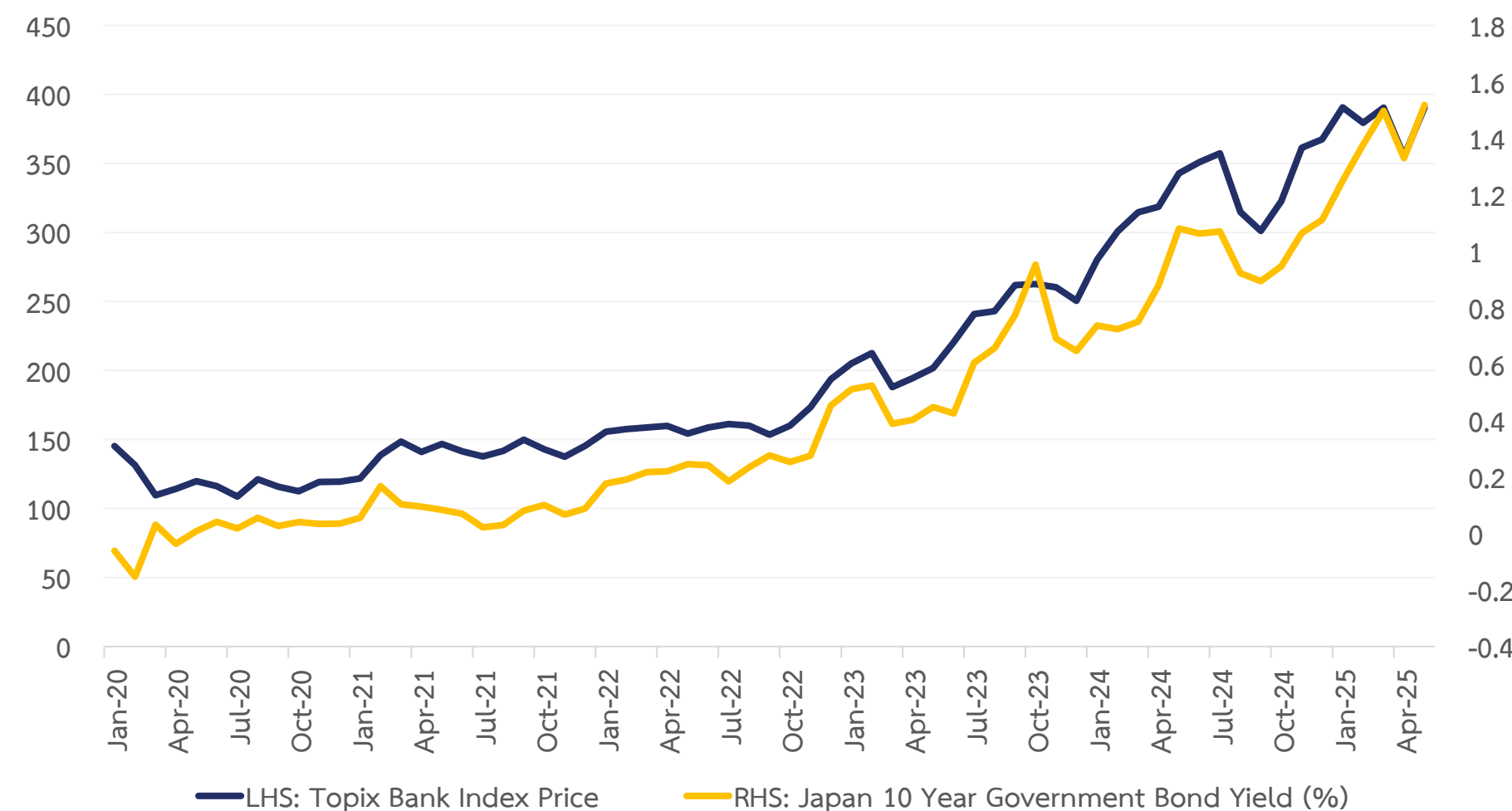
ผลตอบแทนจากเงินปันผลและการซื้อหุ้นคืนเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

Dividend and Share Buyback Yield (%)



หุ้นกลุ่ม Bank เคลื่อนไหวสอดคล้องกับ Bond Yield

Topix Bank Index and Japan 10Y Bond Yield



- การทำ Corporate Reform ของญี่ปุ่นมีเป้าหมายที่จะเพิ่มผลตอบแทนให้กับนักลงทุนในตลาดหุ้นผ่านการผลักดันให้เหล่าบริษัทจดทะเบียนเพิ่มอัตราการจ่ายปันผล และการซื้อหุ้นคืน เพื่อเพิ่มอัตราผลตอบแทนของส่วนผู้ถือหุ้น (ROE) โดยจากกราฟ Dividend and Share Buyback Yield แสดงให้เห็นว่าอัตราผลตอบแทนรวมของผู้ถือหุ้น (Total Shareholder Return) ผ่านเงินปันผล และการซื้อหุ้นคืน มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างสม่ำเสมอตั้งแต่ปี 1990 จนถึงปี 2024
- ญี่ปุ่นกำลังอยู่ในช่วงดอกเบี้ยขาขึ้น โดยทางธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) มีแนวโน้มที่จะปรับดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไป เพื่อให้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง (Structural Change) จากภาวะเงินฝืดเป็นเงินเฟ้อ โดยเงินเฟ้อล่าสุดอยู่ระดับที่ 3.6% ซึ่งสูงกว่าเงินเฟ้อเป้าหมายที่ 2% ส่งผลดีต่อหุ้นกลุ่มธนาคารเนื่องจากการขยายตัวของส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย (NIMs) ที่มีแนวโน้มสูงขึ้นซึ่งจะเห็นได้ว่าราคาของหุ้นกลุ่มธนาคารมักเคลื่อนไหวสอดคล้องกับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของญี่ปุ่น
- ทำให้เรามองว่าหุ้นกลุ่มธนาคารญี่ปุ่นมีความน่าสนใจในการลงทุนในสถานะที่อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น

Source: DBS, Bloomberg as of 26 May 2025



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

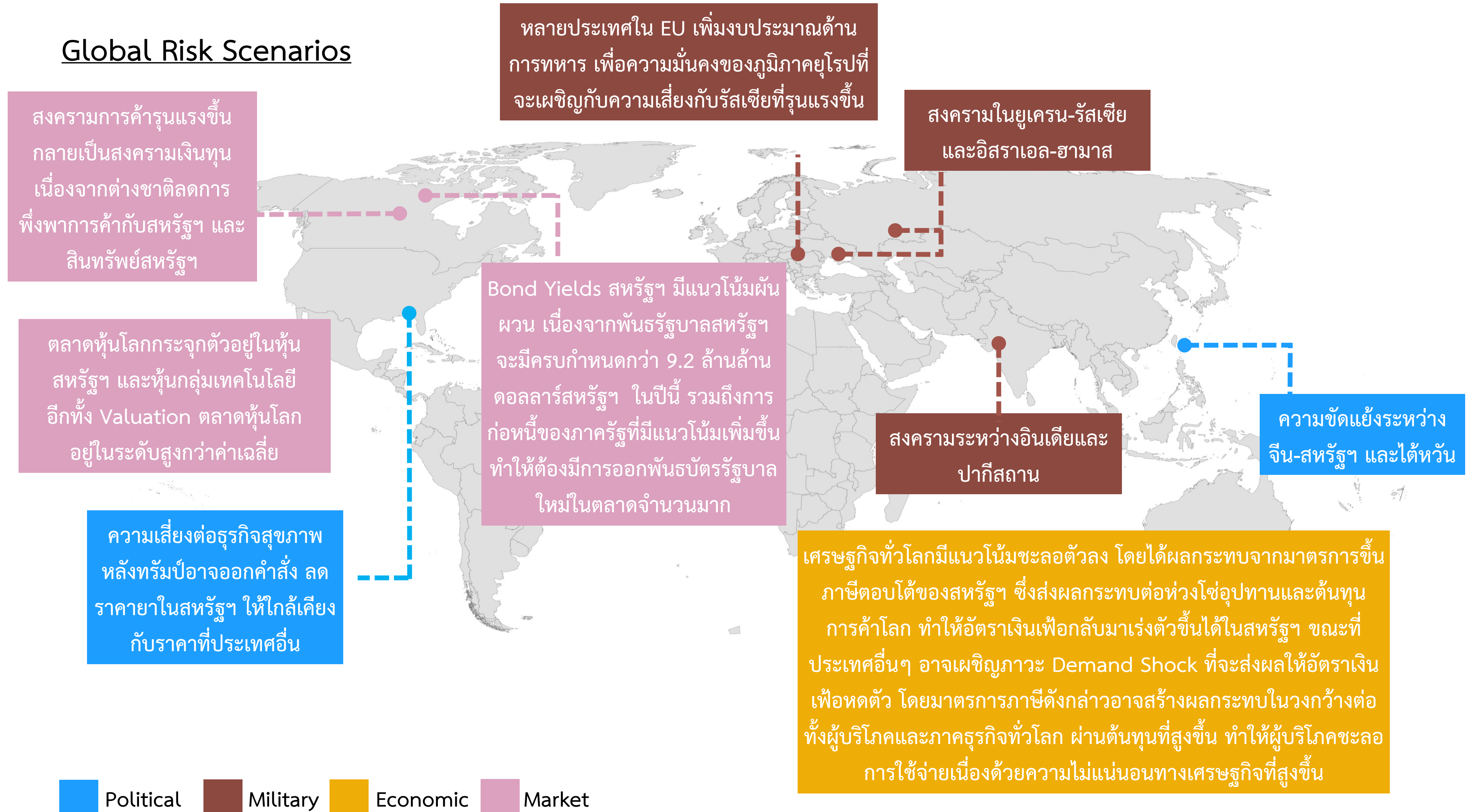
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Key Point 5: “The Return of Market Volatility”

โลกยังคงเผชิญความเสี่ยงในหลายมิติ โดยเฉพาะความเสี่ยงด้านสงครามการค้าและเงินทุนเคลื่อนย้าย

Global Risk Scenarios



Source: INDEGO's Analysis



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



Key Point 5: “The Return of Market Volatility”

ความแข็งแกร่งของเศรษฐกิจสหรัฐฯ เริ่มถูกตั้งคำถาม หนุกระแสการกระจายการลงทุนออกจากสินทรัพย์สหรัฐฯ

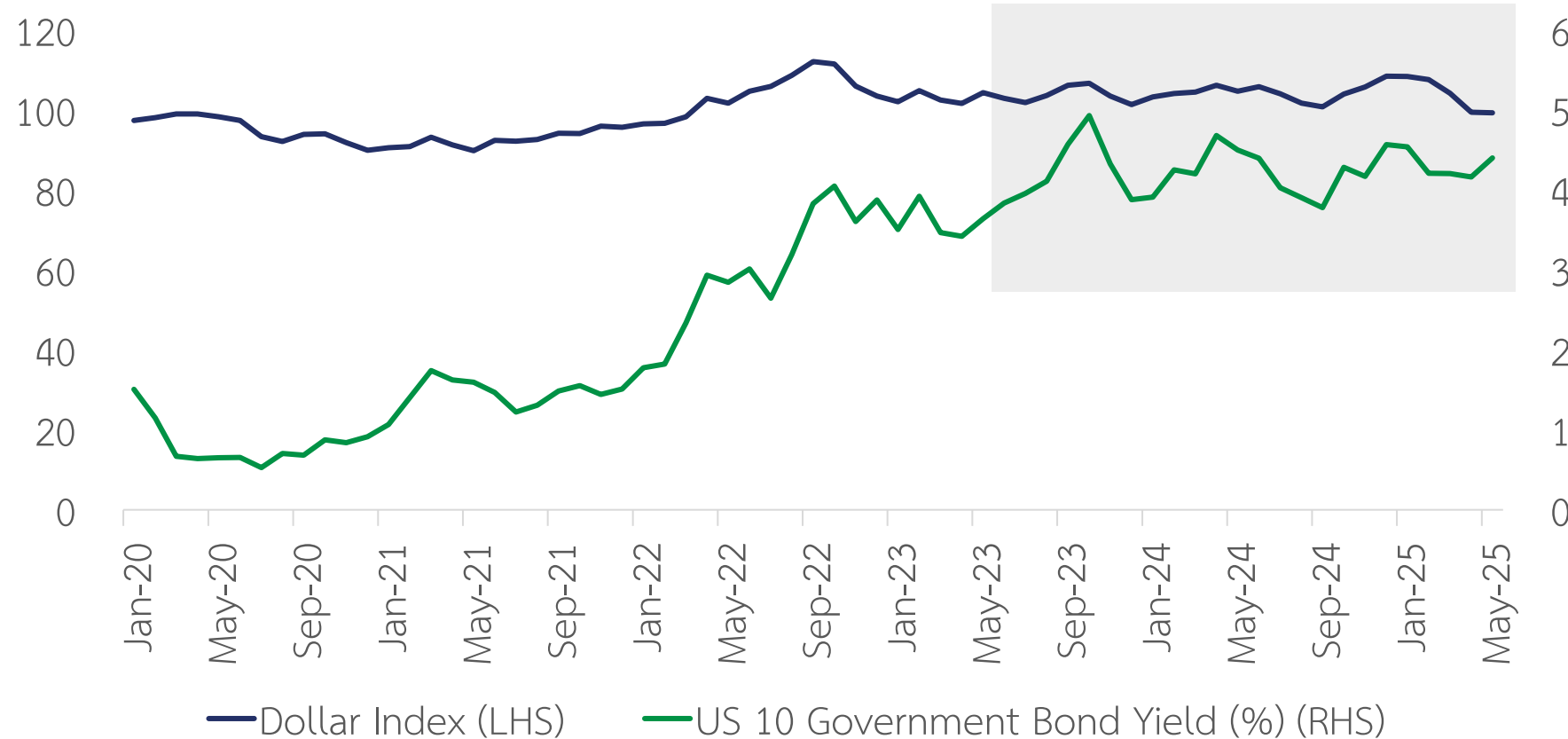
นักลงทุนต่างชาติถือครองสินทรัพย์สหรัฐฯ ราว 30 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

Unit: Trillion USD



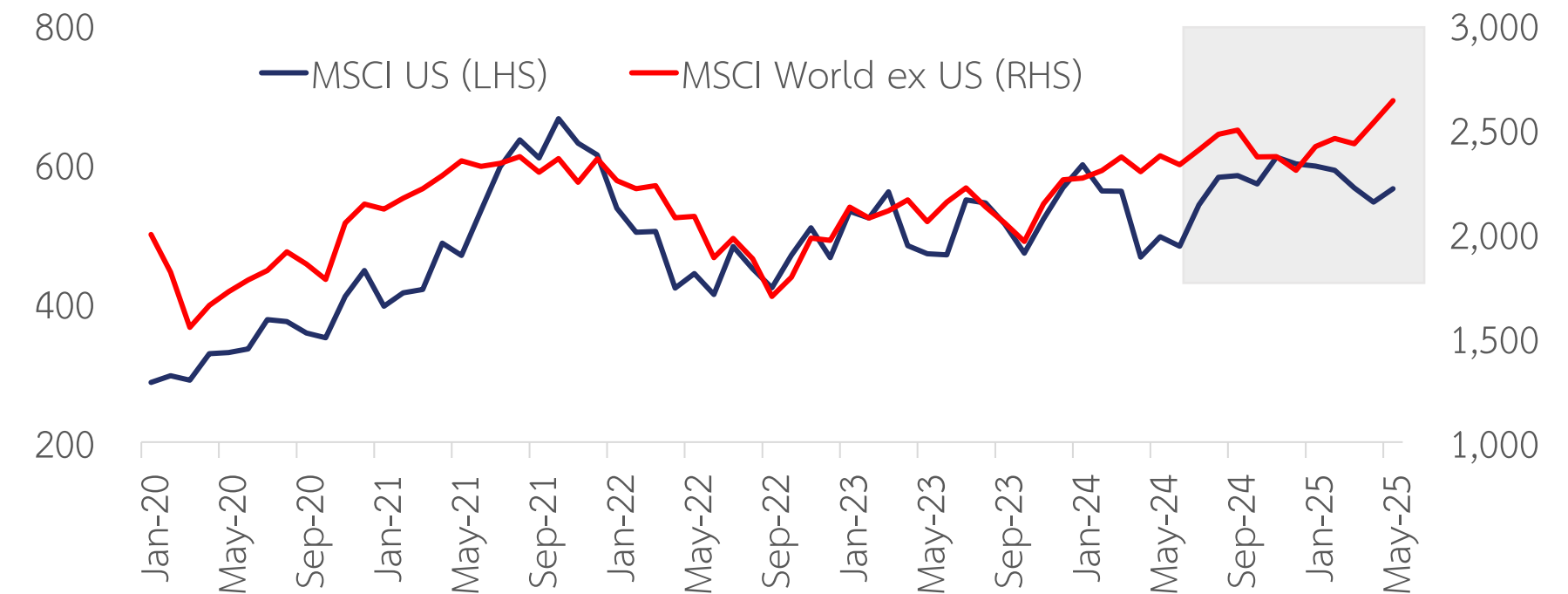
ค่าเงินดอลลาร์ และ Bond Yield สหรัฐฯ เริ่มไม่เคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกัน

Dollar Index and UST 10 Yields Movement



กระแสการกระจายการลงทุนออกนอกสหรัฐฯ หนุราคาหุ้นนอกสหรัฐฯ

MSCI US and MSCI World ex US Price Movement



จากความเสี่ยงด้านนโยบายของสหรัฐฯ ที่มีความไม่แน่นอนสูง และการกีดกันทางการค้าที่เป็นวงกว้างและครอบคลุมนานาประเทศมากขึ้น ทำให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ ซึ่งถูกมองว่าเป็นเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งที่สุด (US Exceptionalism) ถูกตั้งคำถามขึ้น เนื่องจากหากสหรัฐฯ ปรับเพิ่มภาษีนำเข้าต่อนานาประเทศ ก็จะส่งผลให้เศรษฐกิจชะลอตัวลง ขณะที่ราคาสินค้าและบริการ (เงินเฟ้อ) มีแนวโน้มจะปรับตัวสูงขึ้น อีกทั้งนานาประเทศอาจมีการโต้ตอบด้วยการลดการถือครองสินทรัพย์สหรัฐฯ ลง ซึ่งนักลงทุนต่างชาติถือครองสินทรัพย์สหรัฐฯ ราว 30 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ โดยสัญญาณล่าสุดที่บ่งบอกถึงความไม่มั่นใจของนักลงทุนต่อเศรษฐกิจและสินทรัพย์สหรัฐฯ คือการที่ค่าเงินดอลลาร์ และ อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ เริ่มไม่เคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกัน ซึ่งในสภาวะปกติเมื่อผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ที่ได้ชื่อว่าเป็นสินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง (Risk Free Asset) ปรับตัวเพิ่มขึ้นก็จะดึงดูดให้นักลงทุนเข้ามาลงทุน ทำให้ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ แข็งค่าตาม แต่ในสภาวะปัจจุบันกลับไม่เคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกัน รวมถึงนักลงทุนให้ความสำคัญกับการกระจายความเสี่ยงไปยังหลากหลายสินทรัพย์มากขึ้น ทั้ง หุ้นนอกสหรัฐฯ ทองคำ และ Bitcoin เป็นต้น จนเกิดกระแส “Dollar Diversification” หรือ “Sell US, Buy the Rest of the World”

Source: MUFG and Bloomberg data as of 23 May 2025



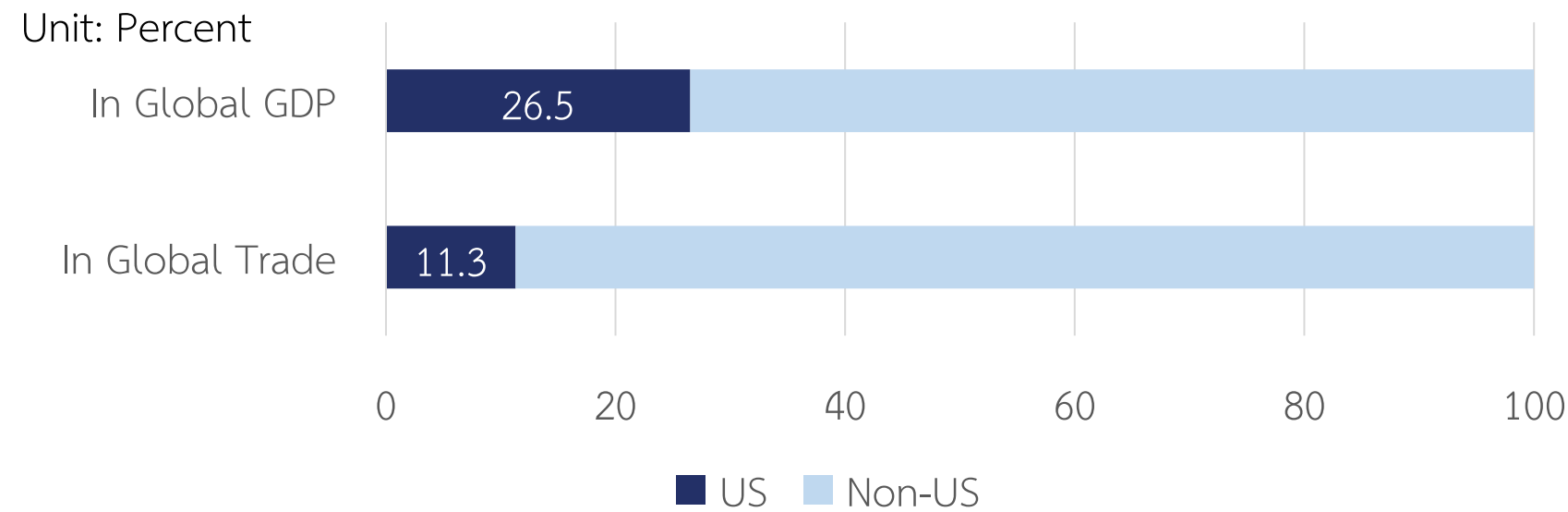


Key Point 5: “The Return of Market Volatility”

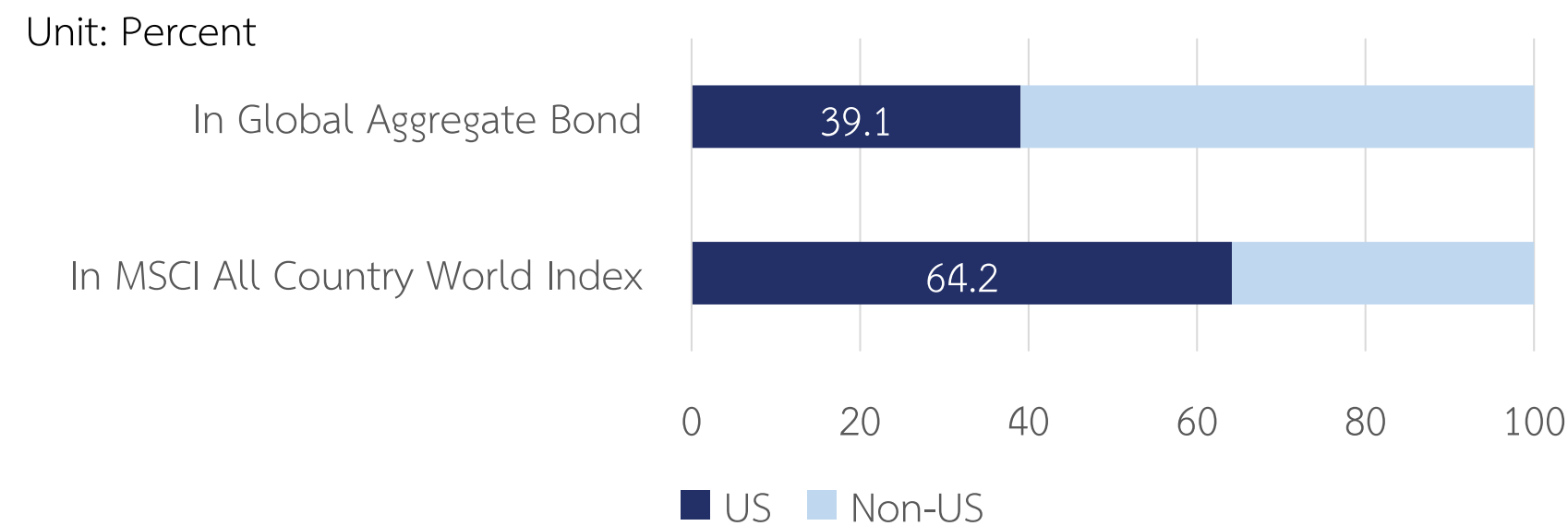
สินทรัพย์สหรัฐฯ ยังคงมีบทบาทสำคัญ แต่เน้นกระจายความเสี่ยงไปในหลากหลายสินทรัพย์มากขึ้น



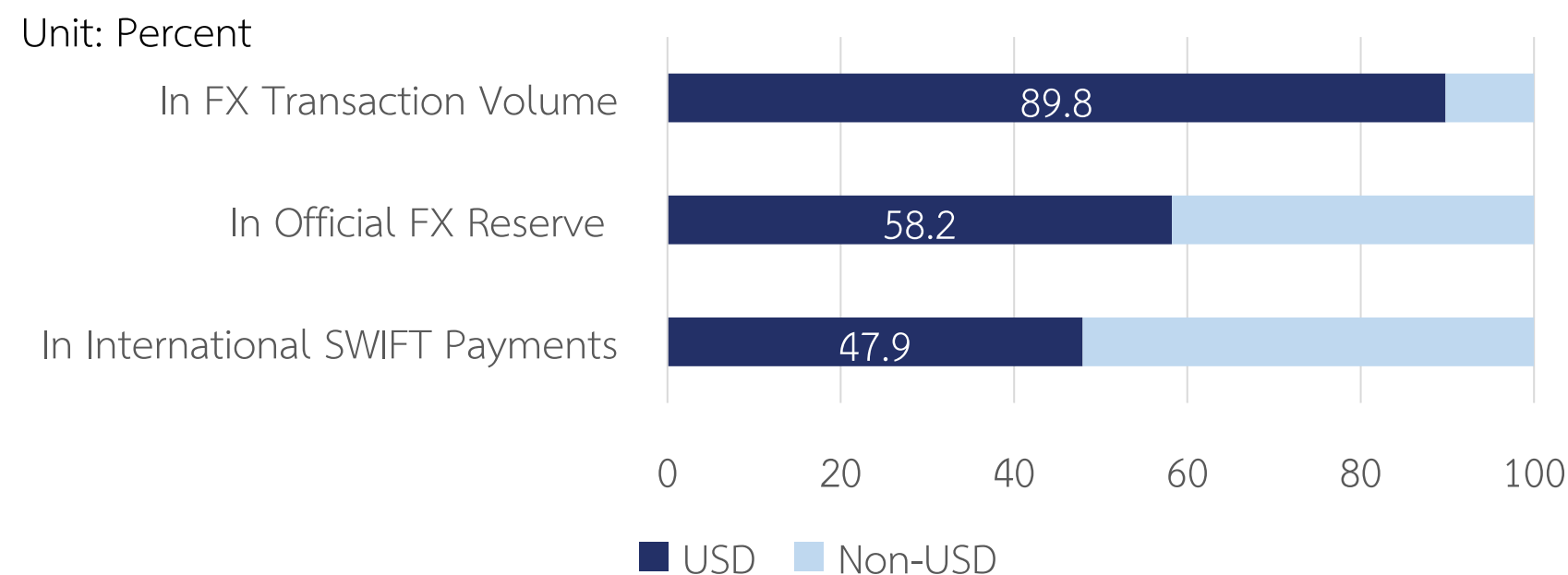
Share of US in Global Economy



Share of US in Global Financial Market



Shares of USD



Source: Statista and Bloomberg as of 20 May 2025

ความสำคัญของสหรัฐฯ และสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อระบบเศรษฐกิจและการเงินโลก

แม้นักลงทุนจะเริ่มเฝ้าระวังคำถามเกี่ยวกับเสถียรภาพและความมั่นคงของประเทศสหรัฐฯ และสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ แต่หากเราดูข้อมูลในเชิงตัวเลขจะพบว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ และสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ยังคงมีความบทบาทความสำคัญมากที่สุดต่อเศรษฐกิจและระบบการเงินของโลกในหลายมิติ

- โดยประเทศสหรัฐฯ มีขนาดเศรษฐกิจที่ใหญ่ที่สุดในโลกที่ 30 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และคิดเป็นสัดส่วนราว 27% ของมูลค่าเศรษฐกิจโลก ขณะที่ประเทศจีนซึ่งมีขนาดเศรษฐกิจเป็นอันดับ 2 ของโลกมีขนาดเศรษฐกิจที่ 19 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ
- ในแง่ของสัดส่วนสหรัฐฯ ต่อตลาดเงินโลก หุ้นสหรัฐฯ มีสัดส่วนมากที่สุดในดัชนีหุ้นโลกด้วยสัดส่วนราว 64% ของดัชนีหุ้นโลก ขณะที่ญี่ปุ่นมีสัดส่วนเป็นอันดับ 2 ด้วยสัดส่วนที่ 5% นอกจากนี้ตราสารหนี้สหรัฐฯ ยังมีสัดส่วนมากที่สุดในดัชนีตราสารหนี้โลกด้วยสัดส่วนราว 40% ของดัชนีตราสารหนี้โลก ขณะที่จีนมีสัดส่วนเป็นอันดับ 2 ด้วยสัดส่วนที่ 10%
- นอกจากนี้สกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ยังเป็นแกนกลางของสื่อกลางการแลกเปลี่ยนของโลก ซึ่งสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ มีสัดส่วนราว 90% ของปริมาณการแลกเปลี่ยนสกุลเงินของโลก อีกทั้งมีสัดส่วนราว 60% ของเงินทุนสำรองของโลก

ดังที่ปัจจัยดังกล่าวทำให้เรามองว่าสินทรัพย์สหรัฐฯ เหมาะสมที่จะคงเป็นแกนกลางต่อการจัดพอร์ต ขณะที่เราให้ความสำคัญต่อการกระจายการลงทุนไปยังหลากหลายสินทรัพย์มากขึ้น โดยเน้นลงทุนในสินทรัพย์คุณภาพสูง มีกระแสเงินสดสม่ำเสมอมากกว่าแสวงหาผลตอบแทนจากส่วนต่างราคา เพิ่มสินทรัพย์ป้องกันความเสี่ยงให้แก่พอร์ตการลงทุน ความสำคัญกับความยืดหยุ่นในปรับน้ำหนักการลงทุนในแต่ละสินทรัพย์เพื่อให้พอร์ตการลงทุนมีเสถียรภาพและทนทานต่อทุกสภาวะตลาด โดยเฉพาะตลาดในช่วงที่ความไม่แน่นอนสูง ท่ามกลางความเสี่ยงที่ในหลายมิติ





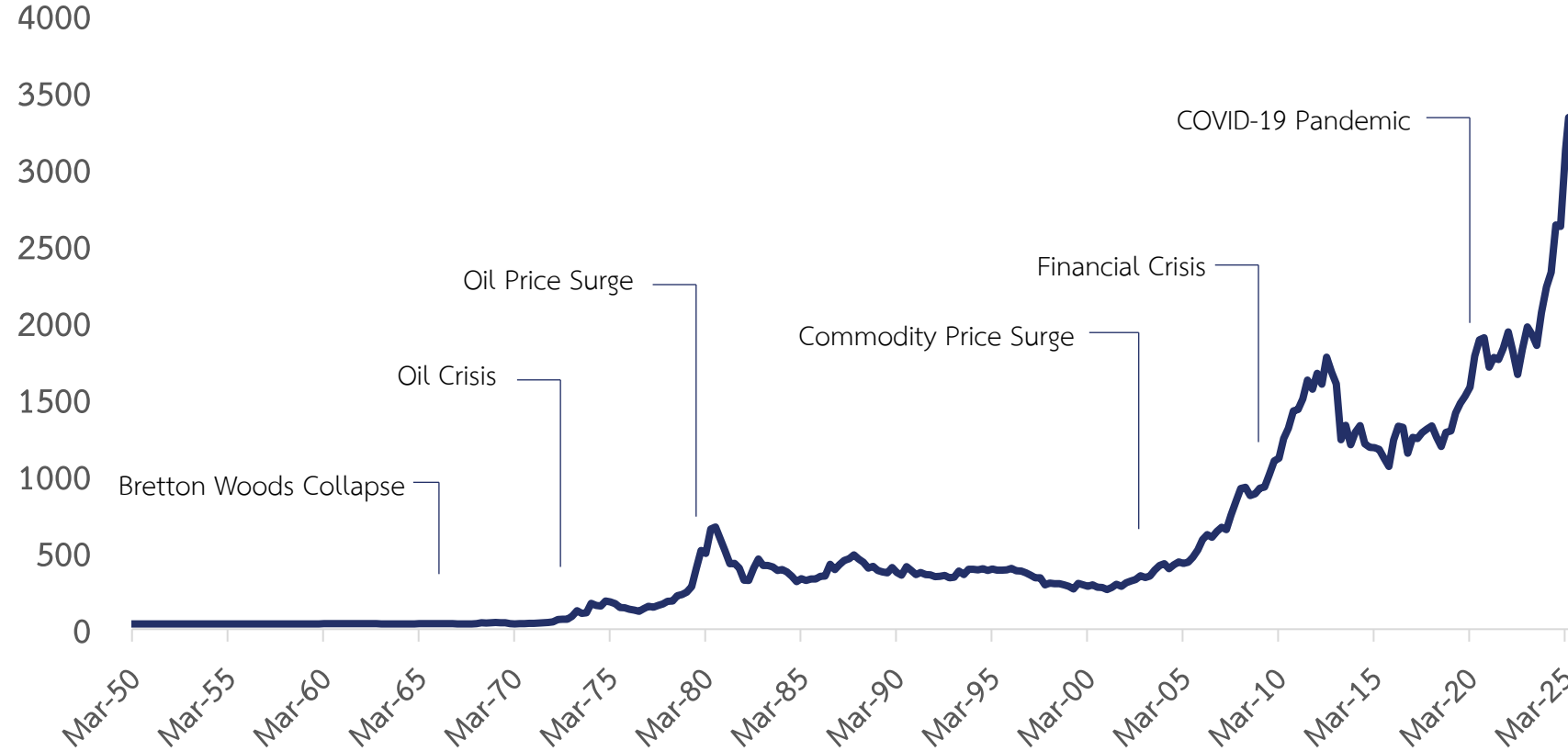
Key Point 5: “The Return of Market Volatility”

ทองคำมีบทบาทในการบริหารความเสี่ยงและสร้างสมดุลให้แก่พอร์ตการลงทุนมากขึ้น

ราคาทองคำอยู่ในระดับสูงสะท้อนความกังวลของนักลงทุน

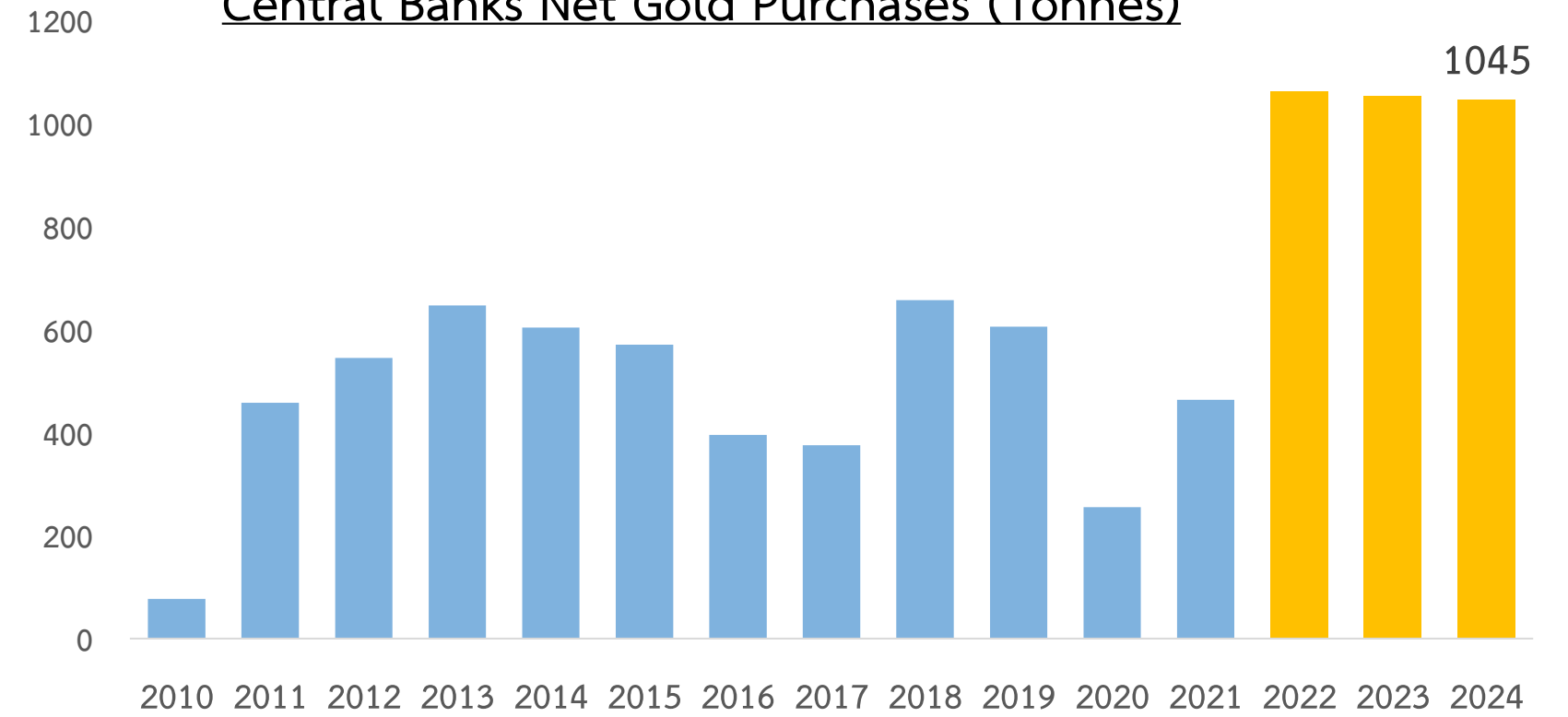
Unit: USD

Gold Price



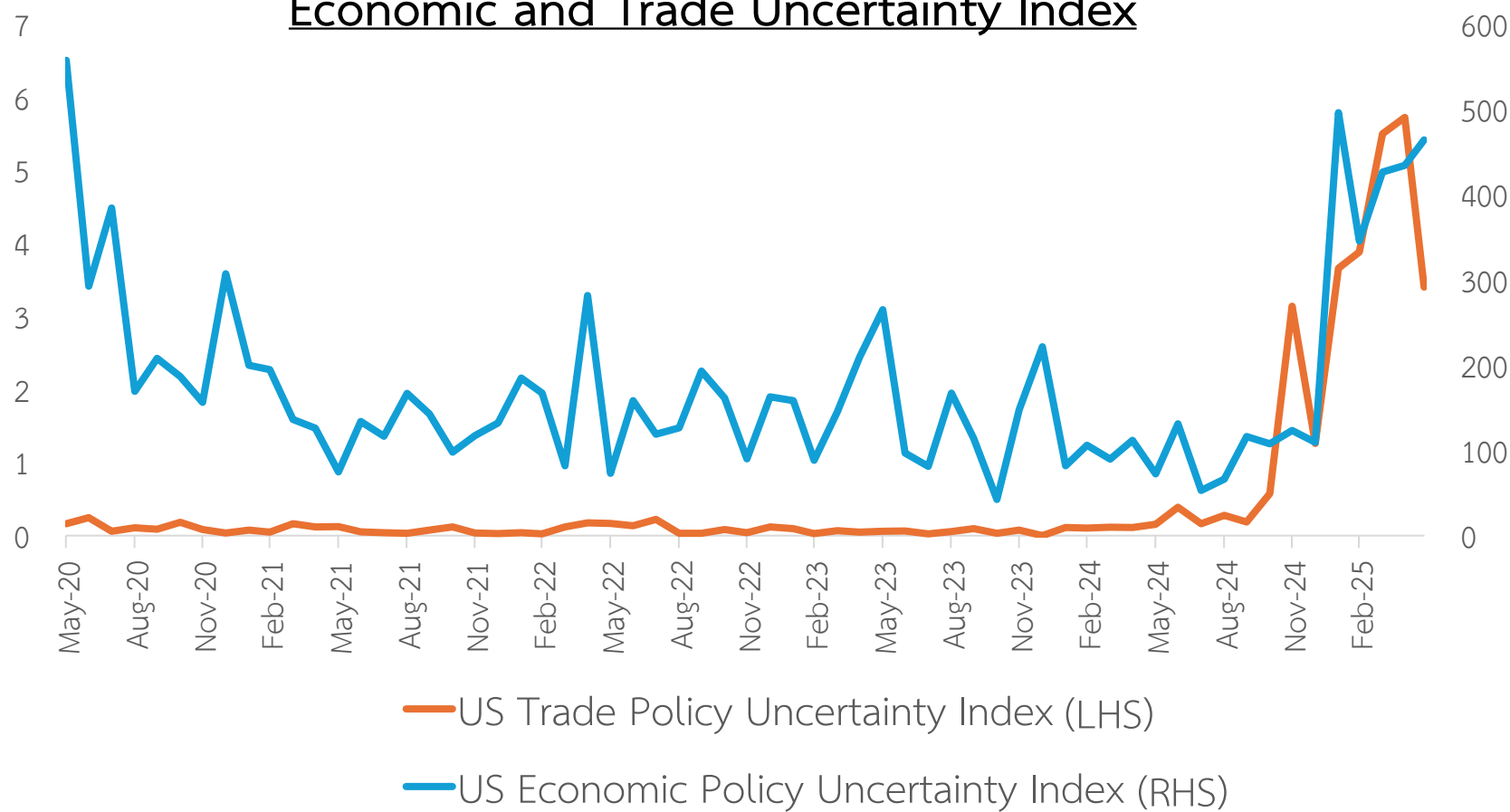
ปริมาณการซื้อทองคำจาก Central Banks อยู่ระดับ 1,000 ตัน อย่างต่อเนื่อง

Central Banks Net Gold Purchases (Tonnes)



ดัชนีค่าความไม่แน่นอนของสหรัฐฯ อยู่ในระดับสูง

Economic and Trade Uncertainty Index



- ราคาทองคำที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ นับตั้งแต่ปี 2020 เป็นต้นมา สะท้อนถึงความกังวลของนักลงทุนต่อความเสี่ยงจากสงครามการค้าและความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มสูงขึ้น ทำให้ทองคำถูกมองว่าเป็นสินทรัพย์ปลอดภัย
- นอกจากนี้ ธนาคารกลางทั่วโลกเข้าซื้อทองคำในระดับมากกว่า 1,000 ตัน เป็นระยะเวลา 3 ปี ติดต่อกัน ซึ่งสูงกว่าระดับค่าเฉลี่ยของช่วงปี 2010-2021 ที่ 473 ตัน บ่งบอกถึงความกังวลด้านความมั่นคงทางเศรษฐกิจ และด้านภูมิรัฐศาสตร์ในปัจจุบัน
- ดัชนีความไม่แน่นอนทางนโยบายของสหรัฐฯ ยังคงอยู่ในระดับสูง ทั้งจากนโยบายการค้า (US Trade Policy Uncertainty Index) และนโยบายเศรษฐกิจ (US Economic Policy Uncertainty Index) ซึ่งบ่งชี้ถึงความไม่แน่นอนของสภาพแวดล้อมทางธุรกิจและการลงทุน

เรามองว่าทองคำมีบทบาทในการจัดพอร์ตการลงทุนมากขึ้น เราจึงแนะนำให้กระจายการลงทุนในทองคำเพื่อบริหารความเสี่ยงและสร้างสมดุลให้แก่พอร์ตการลงทุน แต่สิ่งสำคัญยิ่งกว่าคือการสร้างสมดุลของพอร์ตให้พร้อมรับมือกับความผันผวนที่จะเกิดขึ้นระหว่างแรงปะทะของ US Exceptionalism และ Dollar Diversification

Source: DBS, World Gold Council, Bloomberg data as of 23 May 2025



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



Asset Class Recommendation

สร้างความสมดุลให้กับพอร์ตการลงทุน เน้นการจัดสรรเงินลงทุนแบบตั้งรับให้เหมาะสมกับมูลค่าสินทรัพย์



INDEGO

Asset Class View

Equity

Neutral

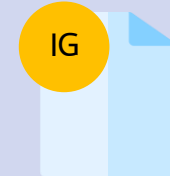
Fixed Income

Neutral



US

Neutral



Investment Grade

Neutral



Europe

Neutral



High Yield

Neutral



Japan

Neutral



Short-Term

Negative



EM

Slightly Positive

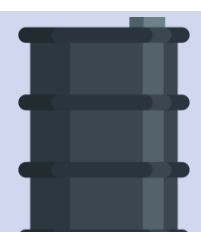
Alternatives

Neutral



REITs

Neutral



Oil

Slightly Negative



Gold

Slightly Positive



China

Neutral



Thai

▼
Slightly Negative

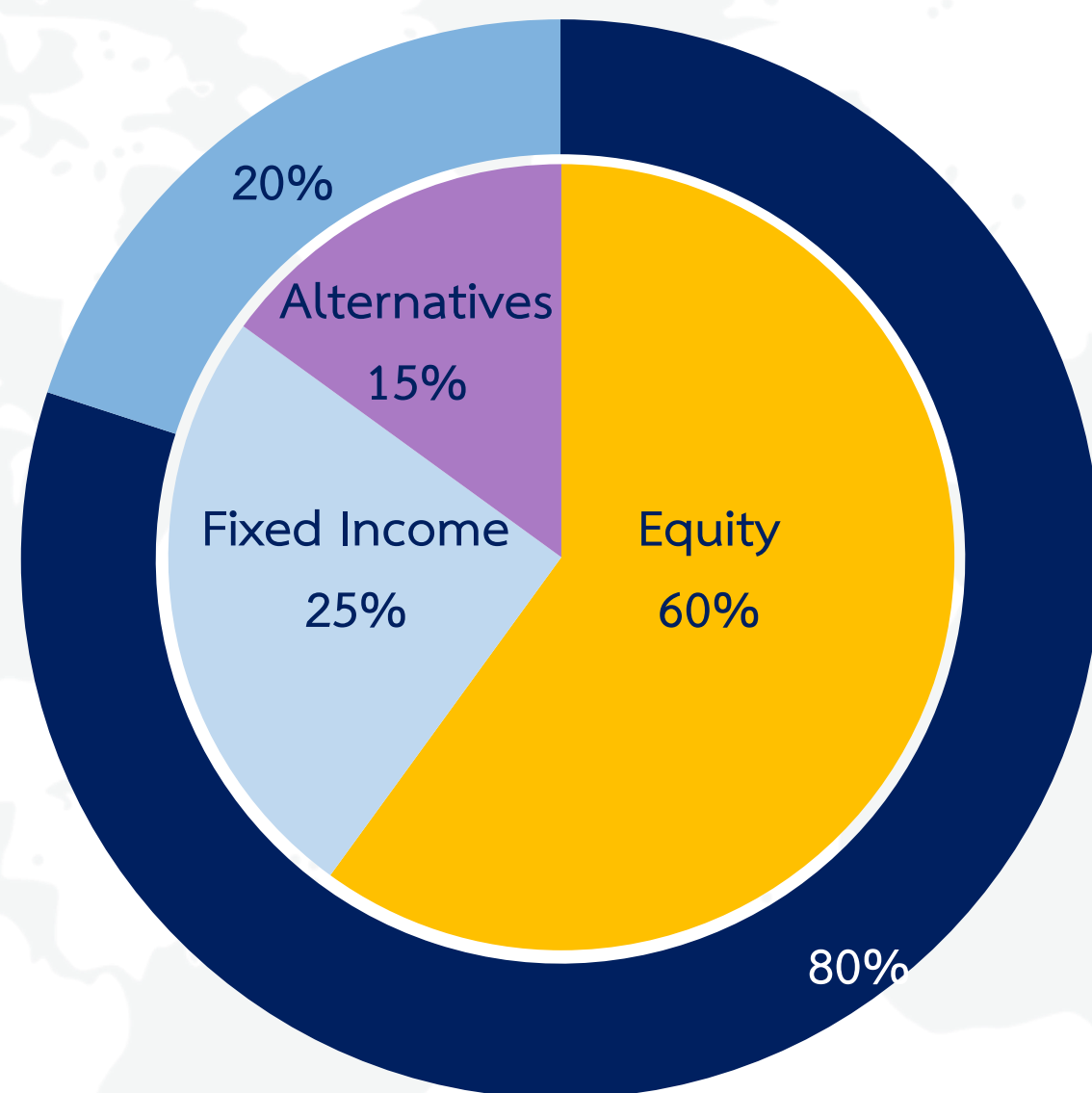


Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Portfolio Strategy 2H2025

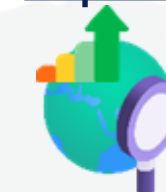


■ Core Themes

■ Satellite Themes

Core Themes (80%)

Equities (60%)



Global Growth



US Equities



EM Equities

Fixed Income (25%)



Fixed Income

Alternative Assets (15%)



REITs & Infrastructure



Gold

Satellite Themes (20%)



European Equities



Japan Equities



China Equities



Vietnam Equities



Mid/Small Cap



Disruption Theme



Energy Theme



Health Care Theme



Crypto Currency



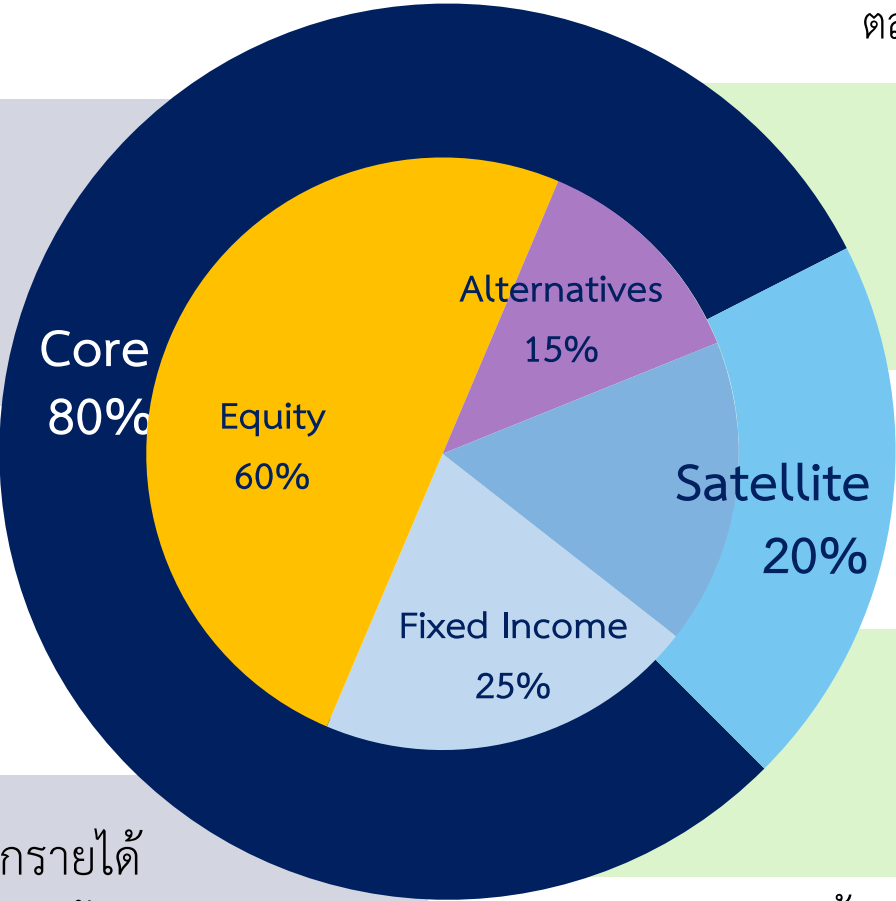
จัดสรรเม็ดเงินลงทุนใหม่ให้เหมาะสมกับมูลค่าสินทรัพย์พร้อมกับกระจายความเสี่ยงให้เหมาะสม
เน้นคัดเลือกสินทรัพย์คุณภาพดีในมูลค่าเหมาะสม พร้อมกระจายความเสี่ยงท่ามกลางความไม่แน่นอน



Core Themes

Satellite Themes

 Global Growth	หุ้นโลกกลุ่ม Growth มีแนวโน้มได้แรงหนุนจากประสิทธิภาพของธุรกิจที่เพิ่มขึ้นจากการประยุกต์ใช้ AI รวมถึงการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ เป็นโอกาสในการทยอยสะสมในระยะยาว	หุ้นจีนยังมีความไม่แน่นอนสูงจากหลายปัจจัย แต่มี valuation ที่ต่ำมาก คาดว่ามีแนวโน้มการฟื้นตัวจากนโยบายการแก้ปัญหาต่างๆ และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ	 China
 US	หุ้นสหรัฐฯ อาจเผชิญความผันผวน จากเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มชะลอตัวในระยะถัดไป แต่คาดว่าจะไม่รุนแรง (Mild Recession) จากดัชนีชี้นำเศรษฐกิจที่ยังแข็งแกร่ง	หุ้นเวียดนามมีความน่าสนใจจากอัตราการเติบโตของกำไรที่สูง และ Valuation ที่ต่ำ รวมถึงเงินลงทุนมีโอกาสรื้อเข้าหากถูก อับเกรดสถานะจากตลาดหุ้น Frontier Market เป็นตลาด Emerging Market	 Vietnam
 Emerging Markets	หุ้นตลาดเกิดใหม่ยังถูกกดดันจากปัจจัยภายนอก แต่สามารถคัดเลือกการลงทุนในรายประเทศได้ โดยมุ่งเน้นไปที่กลุ่มที่เติบโตจากในประเทศเป็นหลัก	หุ้นญี่ปุ่นมีความน่าสนใจ จากโครงสร้างตลาดที่เปลี่ยนแปลงไป และยังมีนโยบายสนับสนุนจากภาครัฐที่น่าสนใจอย่าง Governance Reform	 Japan
 Fixed Income	ผลตอบแทนจากตราสารหนี้ปรับตัวขึ้นมาน่าสนใจ ในรอบทศวรรษ ทำให้เหมาะกับการลงทุนในพอร์ตการลงทุนและสามารถสร้างผลตอบแทนท่ามกลางความไม่แน่นอนได้	หุ้นขนาดกลาง-เล็กมีความน่าสนใจจากโอกาสการเติบโต แต่อาจถูกกดดันจากการเข้าถึงแหล่งเงินทุน	 Mid/Small Cap
 REITs & Infrastructure	เป็นสินทรัพย์ที่สร้างกระแสเงินสดอย่างสม่ำเสมอจากรายได้ที่ค่อนข้างแน่นอนในภาวะตลาดผันผวน นอกจากนี้ยังสามารถสร้างผลตอบแทนในภาวะเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูงได้	หุ้นกลุ่ม Disruptive มีความน่าสนใจจากการเข้ามามีบทบาทมากขึ้นของโลกเทคโนโลยี อาทิเช่น Semiconductor Cloud และ AI	 Disruption Theme
 Gold	ทองคำจะยังคงสามารถกระจายความเสี่ยงให้กับพอร์ตการลงทุนได้ดี โดยเฉพาะประเด็นภูมิรัฐศาสตร์ที่อาจร้อนแรงขึ้นในปี 2025	หุ้นกลุ่มพลังงานดั้งเดิมมีแนวโน้มปรับตัวขึ้น จากการเปลี่ยนผ่านที่ทำให้อุปสงค์และอุปทานไม่สมดุล โดยเฉพาะกลุ่มพลังงานนิวเคลียร์ที่ได้รับประโยชน์จากความต้องการใช้กระแสไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นจาก AI	 Energy Theme
 Structured Product	Structured Product เป็นหนึ่งในสินทรัพย์ที่น่าสนใจในปี 2025 ที่มีความไม่แน่นอนสูง และจะช่วยลดความผันผวนให้แก่พอร์ตการลงทุนได้	หุ้นกลุ่ม Healthcare มีความน่าสนใจในระยะยาว จากการขยายตัวของสังคมผู้สูงอายุทั่วโลก และนวัตกรรมทางการแพทย์ที่ก้าวหน้ามากขึ้น	 Health Care Theme
		Crypto Currency เป็นสินทรัพย์ได้รับความสนใจมากขึ้นหลังมีการจัดตั้งกองทุน ETF ที่ทำให้ช่องว่างการลงทุนสะดวกมากขึ้น อีกทั้งเป็นอุตสาหกรรมที่ป้อน. ธีมบีให้การสนับสนุน	 Crypto Currency

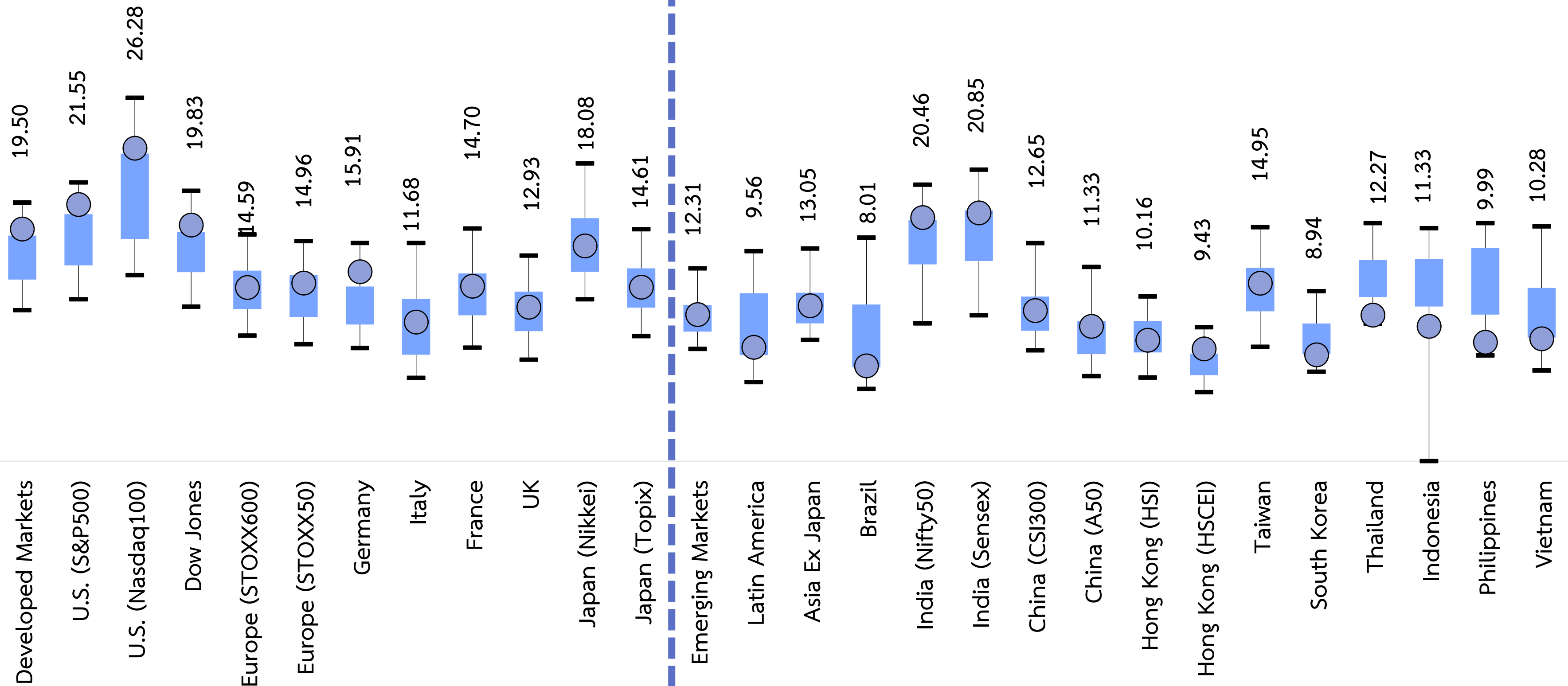




Global PE Valuation (10-year average)

Developed Markets (ตลาดพัฒนาแล้ว)

Emerging Markets (ตลาดเกิดใหม่)



● Current 12-month forward PE ■ 10-year average within +1/-1 S.D. — Max and Min in the past 10 years

Source: Bloomberg, as of 28 May 2025.

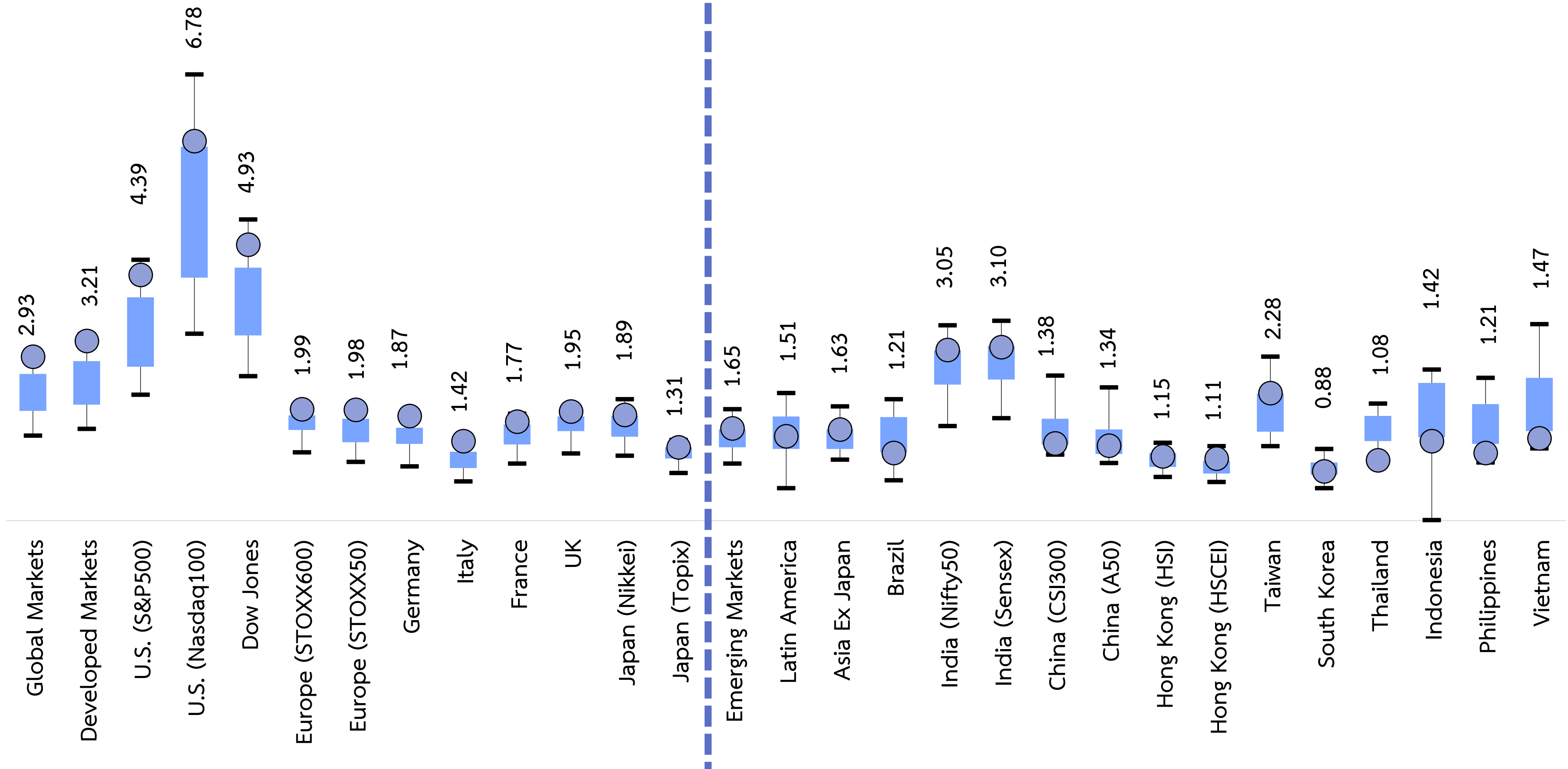




Global PB Valuation (10-year average)

Developed Markets (ตลาดพัฒนาแล้ว)

Emerging Markets (ตลาดเกิดใหม่)



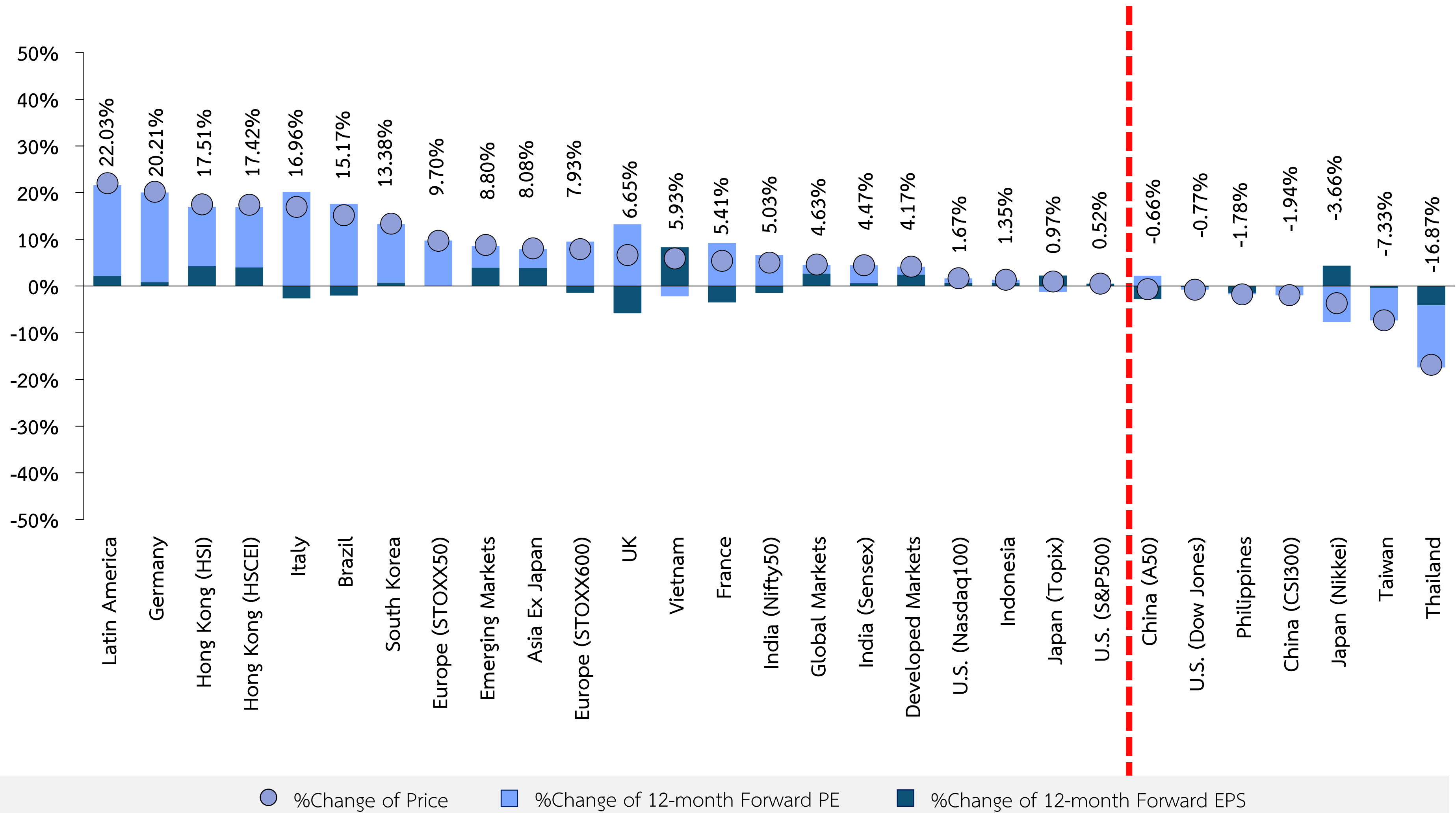
● Current 12-month forward PB ■ 10-year average within +1/-1 S.D. — Max and Min in the past 10 years

Source: Bloomberg as of 28 May 2025





Change of Price, PE, and EPS (YTD)

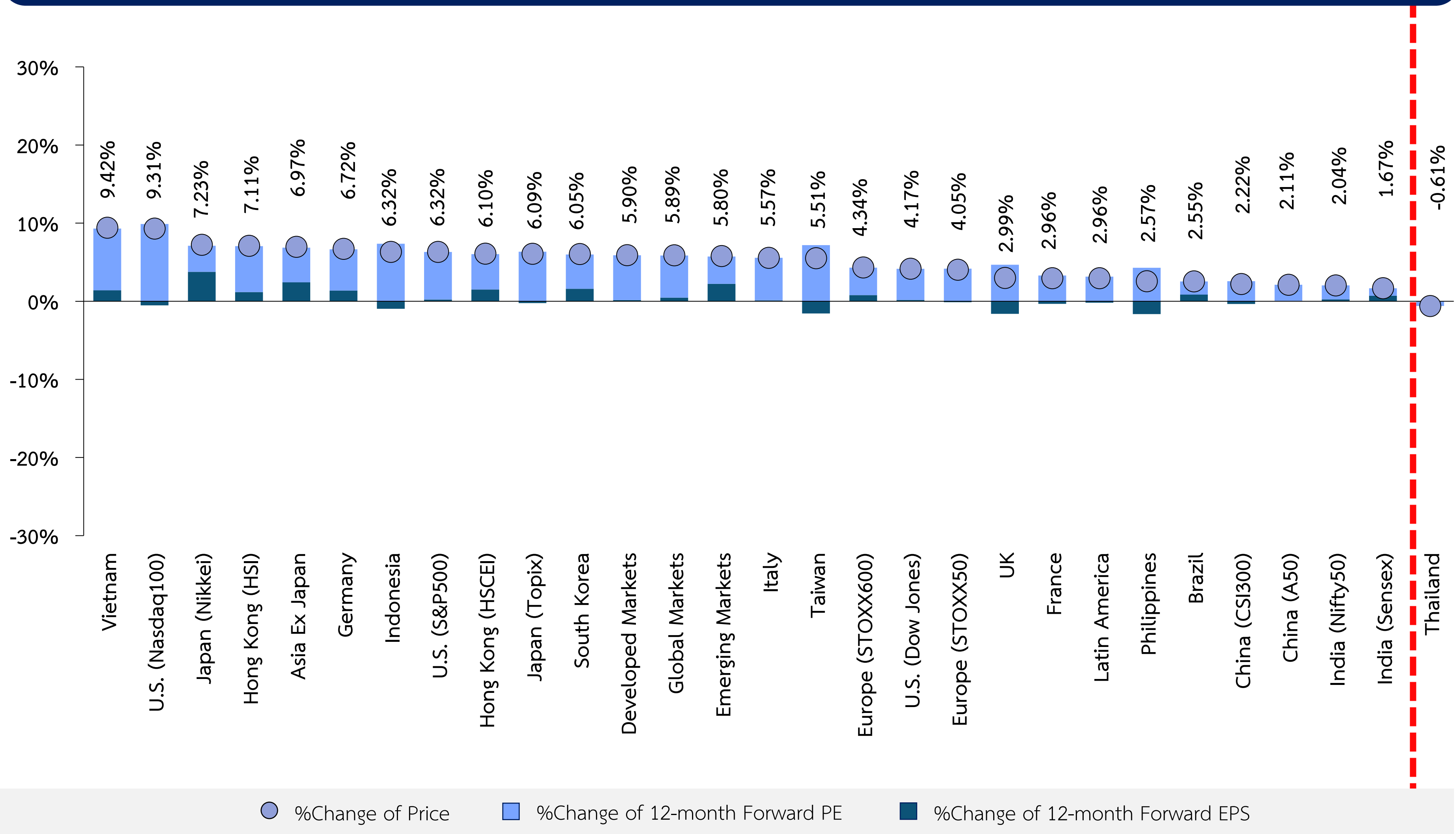


Source: Bloomberg as of 29 May 2025





Change of Price, PE, and EPS (1-Month)



Source: Bloomberg as of 29 May 2025



- เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยทีมงาน อินดีโก เวิร์ลด์ สังกัดบริษัทหลักทรัพย์ที่ปรึกษาการลงทุน โรโบเวิลด์ จำกัด ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดทำมาจากแหล่งที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทนของUnitลงทุนที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัทรวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้องลูกค้า ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะมีการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ตลอดเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้มิได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือ ซื้อหรือขายUnitลงทุนที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมิต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใดๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัด หรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดแจ้ง การลงทุนในหรือซื้อหรือขายUnitลงทุนย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของUnitลงทุนแต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกUnitลงทุนและข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายUnitลงทุน



www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited