



INDEGO

INDEGO Monthly Outlook August 2025 "Doors of Deals"



www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



Asset Class Recommendation

สร้างความสมดุลให้กับพอร์ตการลงทุน เน้นการจัดสรรเงินลงทุนแบบตั้งรับให้เหมาะสมกับมูลค่าสินทรัพย์



Asset Class View

Equity			Fixed Income		
Neutral			Neutral		
	US	Neutral		Foreign	Slightly Positive
	Europe	Neutral		Local	Neutral
	Japan	Neutral		Unhedged	Positive
	EM	Slightly Positive		Cash	Neutral
	China	▲ Slightly Positive	Alternatives		
	India	Slightly Positive		REITs	Neutral
	Vietnam	Slightly Positive		Oil	Slightly Negative
	Thai	▲ Neutral		Gold	Slightly Positive
				Digital Asset	Slightly Positive



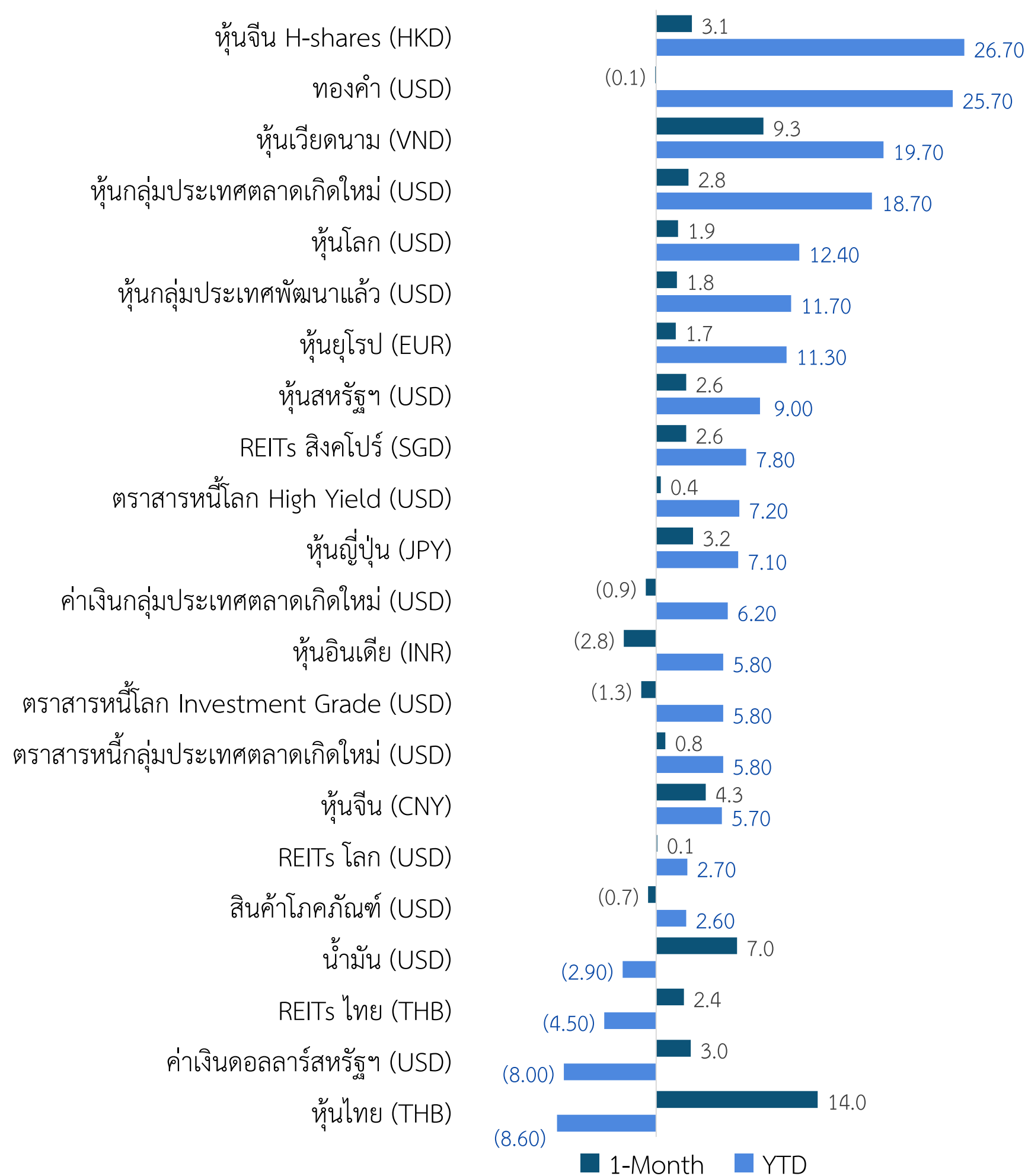


Asset Class Performance

ภาพรวมตลาดหุ้นโลกปรับตัวเพิ่มขึ้น นำโดยตลาดหุ้นไทย ท่ามกลางความผันผวนจากสงครามการค้า



Global Asset Class Total Return (%)



Source: Bloomberg as of 30 July 2025

ภาพรวมตลาด

ตลาดการเงินโดยรวมได้รับปัจจัยบวกจากความคืบหน้าในการเจรจาการค้ากับนานาประเทศ ซึ่งส่งผลให้อัตราภาษีของหลายประเทศถูกรับลดลง พร้อมทั้งเหตุการณ์ประกาศผลประกอบการในไตรมาส 2 ที่ออกมาสดใสเป็นแรงหนุนตลาดหุ้นในช่วงเดือนที่ผ่านมา

ตราสารหนี้

ภาพรวมตราสารหนี้ทั่วโลกปรับตัวอย่างผสมผสานท่ามกลางการที่ทรมัปลงนามคำสั่ง One Big Beautiful Bill ซึ่งสร้างความกังวลด้านการก่อหนี้เพิ่มของสหรัฐฯ นอกจากนี้ยังมีปัจจัยจากการประกาศมาตรการภาษีตอบโต้ของสหรัฐฯ

REITs

REITs สิงคโปร์ยังคงเติบโตโดยได้รับแรงหนุนจากบทบาทในฐานะศูนย์กลางธุรกิจของอาเซียน ซึ่งดึงดูดการลงทุนปฏิบัติการของบริษัทข้ามชาติ นอกจากนี้ยังมีแนวโน้มได้ประโยชน์จากคาดการณ์การลดดอกเบี้ยของ Fed หลังข้อมูลตลาดแรงงานออกมาอ่อนแอ

ตลาดหุ้นพัฒนาแล้ว

ตลาดหุ้นพัฒนาแล้วยังคงปรับตัวขึ้น โดยได้รับแรงหนุนจากตลาดหุ้นสหรัฐฯ หลังสามารถบรรลุข้อตกลงทางการค้ากับหลายประเทศก่อนถึงเส้นตายวันที่ 1 ส.ค. ประกอบกับผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนที่ออกมาดีกว่าคาด ช่วยหนุนความเชื่อมั่นของนักลงทุน

ตลาดหุ้นเกิดใหม่

ตลาดหุ้นเกิดใหม่ได้รับแรงหนุนจากความคืบหน้าในการบรรลุข้อตกลงทางการค้าของหลายประเทศในเอเชีย โดยเฉพาะตลาดเวียดนามและไทยที่ปรับตัวขึ้นนำตลาด อย่างไรก็ตามตลาดหุ้นเวียดนามถูกลดช่วงบวกเล็กน้อย จากอัตราภาษีที่สูงกว่าประเทศรอบข้าง

สินค้าโภคภัณฑ์

ราคาทองคำเคลื่อนไหวทรงตัวโดยถูกกดดันจากดีลภาษีการค้าที่มีความคืบหน้า ขณะที่ราคาน้ำมันดิบปิดบวก โดยได้แรงหนุนจากการที่ทรมัปลู่เรียกเก็บภาษีจากผู้ซื้อน้ำมันจากรัสเซีย เพื่อกดดันให้รัสเซียเข้าสู่โต๊ะเจรจายุติสงครามระหว่างรัสเซีย - ยูเครน





Key Driver 1: Tariffs

การเปลี่ยนแปลงของอัตราภาษีนำเข้าเมื่อเทียบกับ Reciprocal Tariff

Trading Partner	Liberation Day Reciprocal Tariff (%)	Adjusted Tariff Rates (%)	Trading Partner	Liberation Day Reciprocal Tariff (%)	Adjusted Tariff Rates (%)
UK	10	10	Philippines	19	19
Singapore	10	10	Cambodia	49	19
Australia	10	10	Vietnam	47	20
EU	20	15	Taiwan	33	20
Japan	25	15	Mexico	8	25
Israel	17	15	China	54	30
South Korea	26	15	Canada	8	35
Thailand	37	19	Switzerland	32	39
Malaysia	24	19	India	26	50*
Indonesia	26	19	Brazil	10	50*

ประเทศหลักที่สหรัฐฯ บรรลุข้อตกลงแล้ว ได้แก่

- สหราชอาณาจักร (UK) ผลเจรจากาภาษี 10% เท่าเดิม แลกกับโควตาและการยกเว้นภาษีสินค้าบางประเภท เช่น ยานยนต์และสินค้าการบิน
- สหภาพยุโรป (EU) ผลเจรจากาภาษี 15% ลดลงจาก 30% แลกกับเงื่อนไขที่ EU จะเปิดตลาดให้สหรัฐฯ แบบไม่เสียภาษีกับการนำเข้า
- ญี่ปุ่น ผลเจรจากาภาษี 15% ลดลงจาก 25% แลกกับการลงทุน 5.5 แสนล้านดอลลาร์ในสหรัฐฯ พร้อมเปิดตลาดให้กับสินค้าสหรัฐฯ
- เกาหลีใต้ ผลเจรจากาภาษี 15% ลดลงจาก 25% แลกกับการลงทุน 3.5 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในสหรัฐฯ
- * บราซิล ถูกปรับเพิ่มจาก 10% เป็น 50% โดยปธน.ทรัมป์ ให้เหตุผลว่า บราซิลละเมิดหลักประชาธิปไตยและไม่ให้ความร่วมมือด้านเศรษฐกิจและความมั่นคงตามที่ตกลงกันไว้ โดยเฉพาะเรื่องการค้าเนินคดีต่อนาธิปไตยโบลิโซนาโร รวมถึงเรื่องการค้าเนินคดีเชิงการเมืองกับพลเมืองสหรัฐฯ ที่แสดงความคิดเห็นตามหลักสิทธิเสรีภาพ
- * อินเดีย ถูกปรับเพิ่มอัตราภาษีอีก 25% รวมเป็น 50% โดยเป็นการตอบโต้จากสหรัฐฯ จากการที่อินเดียนำเข้าน้ำมันจากรัสเซีย

Source: Whitehouse Website, The Guardian, The Washington Post





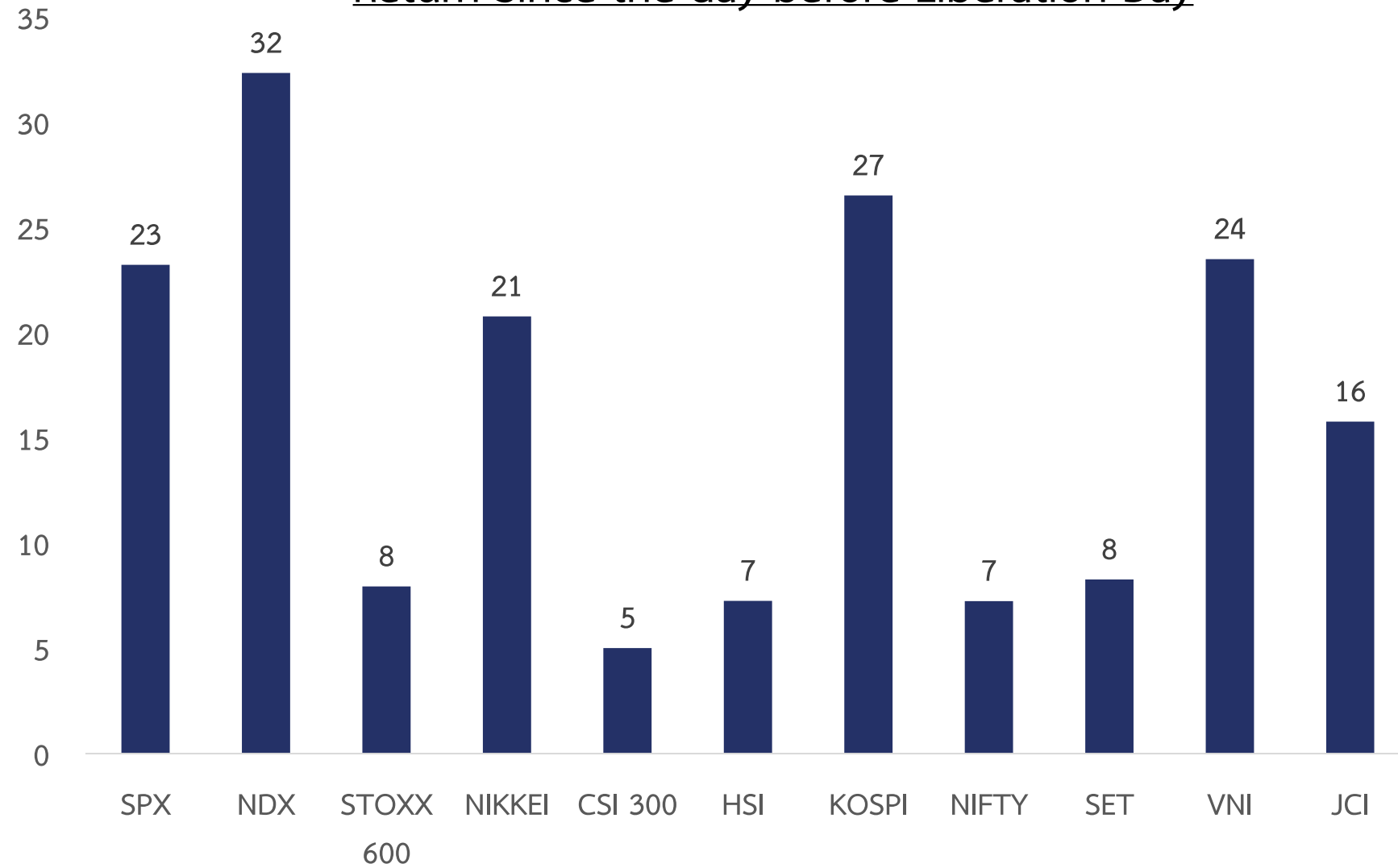
Key Driver 1: Tariffs

ตลาดหุ้นทั่วโลกล้วนฟื้นตัวนับจากวัน Liberation Day

ตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวเพิ่มขึ้นสูงกว่าระดับก่อน Liberation Day

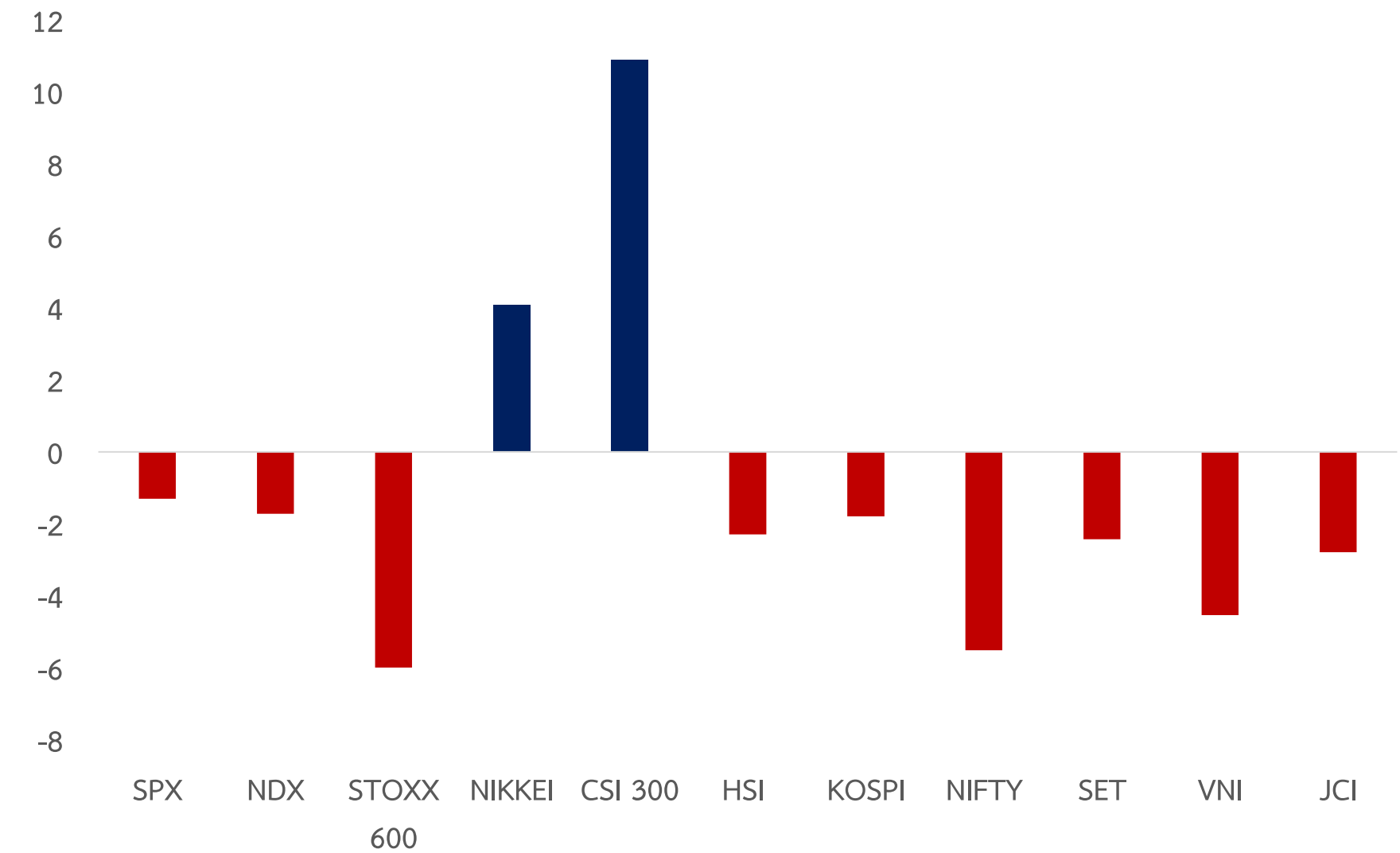
Unit: Percent

Return Since the day before Liberation Day



การคาดการณ์ EPS ของตลาดส่วนใหญ่ยังคงต่ำกว่าเมื่อวัน Liberation Day

Unit: Percent % Change in 2025 Forward EPS: Now vs Liberation Day



- ตลาดหุ้นทั่วโลกฟื้นตัวกันถ้วนหน้า พร้อมกับทำระดับ “New High” เมื่อเทียบกับระดับราคาก่อนผลกระทบจากการประกาศอัตราภาษีตอบโต้ (Reciprocal Tariff) จากทางสหรัฐฯ แม้ว่าผลกระทบของภาษีการค้า อัตราภาษี รวมถึงเงื่อนไขของสหรัฐฯ ต่อประเทศคู่ค้าจะยังคงไม่แน่นอน โดยตลาดหุ้น NASDAQ ที่ปรับตัวขึ้นนำตลาดที่ 32% รองลงมาเป็น ตลาดหุ้นเกาหลีใต้ ตลาดหุ้นเวียดนาม และตลาดหุ้นญี่ปุ่น ที่ให้ผลตอบแทน 27%, 21% และ 24% ตามลำดับ
- เมื่อพิจารณาการคาดการณ์ EPS ของปี 2025 ดัชนีของตลาดหุ้นส่วนใหญ่ถูกปรับคาดการณ์ลงเนื่องจากผลกระทบจากมาตรการภาษี ซึ่งแม้ว่าตลาดหุ้นทั่วโลกจะปรับตัวขึ้น และหลายตลาดทำ New-high หรือ All-time high แต่ก็คาดว่า Reciprocal Tariff จากทางสหรัฐฯ จะสร้างผลกระทบในทางลบต่อความสามารถในการทำกำไรของตลาดหุ้นส่วนใหญ่
- แม้ว่าปัจจัยเรื่องภาษีนำเข้าจะเป็นเรื่องสำคัญ แต่หลายตลาดมีปัจจัยเฉพาะตัวคอยขับเคลื่อนเช่นกัน เช่น Corporate Reform ของญี่ปุ่น มาตรการจัดการอุปทานส่วนเกินของจีน และการปฏิรูปประเทศผ่านนโยบาย Doi Moi 2.0 และ Resolution 68 ของเวียดนาม จึงเป็นเหตุผลที่ในตลาดหุ้นบางประเทศฟื้นตัวแรงกว่าภาพรวมหลังจากตลาดเกิดการ panic sell จากเหตุการณ์การประกาศอัตราภาษีตอบโต้ของสหรัฐฯ ในวัน Liberation Day

Source: Bloomberg as of 1 Aug 2025





Key Driver 2: Central Bank Policy

ธนาคารกลางหลายแห่งทั่วโลกตัดสินใจคงอัตราดอกเบี้ยเพื่อรอดูผลกระทบจากมาตรการภาษีสหรัฐฯ

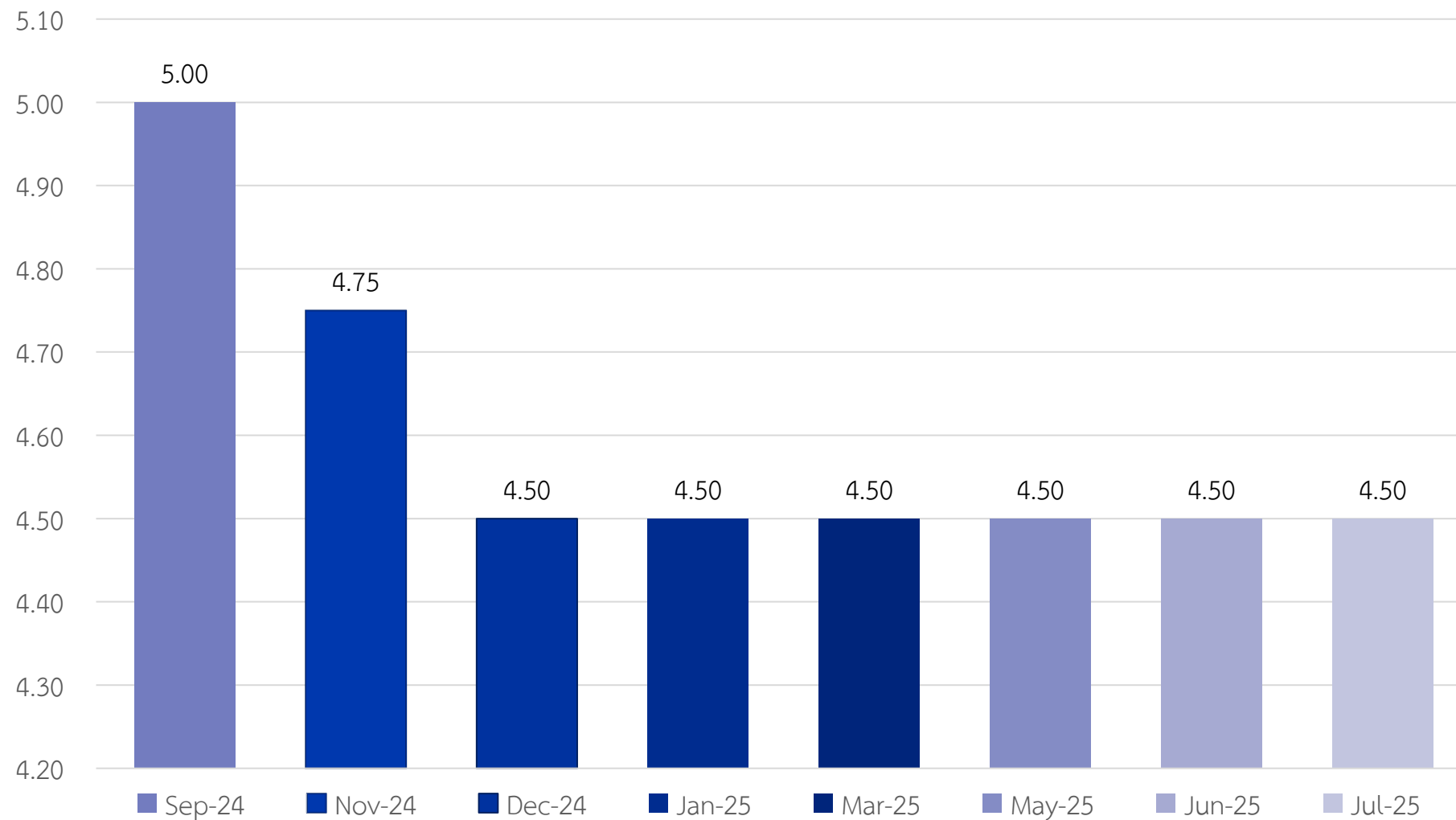


INDEGO

Fed คงอัตราดอกเบี้ย ท่ามกลางเศรษฐกิจที่ชะลอตัว

Fed Interest Rate Decision

Unit: Percent

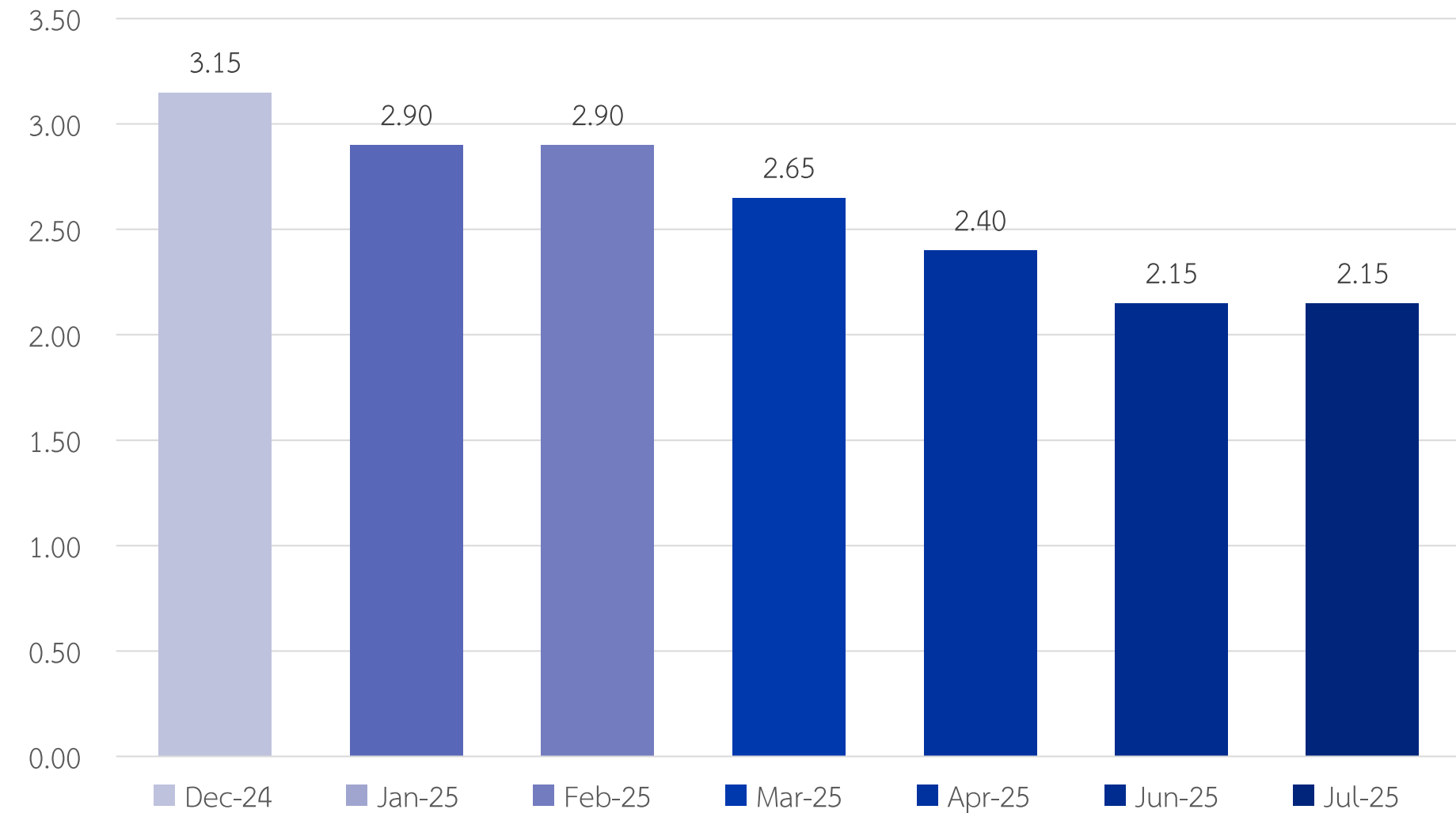


- ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) มีมติคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 4.25% - 4.50% เป็นไปตามคาดการณ์ ด้วยคะแนนเสียง 9 ต่อ 2
- นับเป็นการคงอัตราดอกเบี้ยติดต่อกันเป็นครั้งที่ 5 ในปีนี้ หลังจากปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงอย่างต่อเนื่องในปี 2024 ท่ามกลางเงินเฟ้อและความไม่แน่นอนเกี่ยวกับแนวโน้มเศรษฐกิจที่สูงขึ้น
- โดย Fed ระบุว่า การเติบโตของกิจกรรมทางเศรษฐกิจชะลอตัวลงในช่วงครึ่งปีแรก ความไม่แน่นอนยังคงอยู่ในระดับสูง อัตราการว่างงานยังคงอยู่ในระดับต่ำ และสภาพตลาดแรงงานยังคงแข็งแกร่ง อย่างไรก็ตาม อัตราเงินเฟ้อยังคงอยู่ในระดับสูง และไม่มี การกล่าวถึงการปรับลดอัตราดอกเบี้ยครั้งต่อไป

ECB คงอัตราดอกเบี้ย รอดูผลกระทบสงครามการค้า

ECB Interest Rate Decision

Unit: Percent



- ธนาคารกลางยุโรป (ECB) มีมติคงอัตราดอกเบี้ย ในเดือน ก.ค. ซึ่งเป็นไปตามคาดการณ์ ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราดอกเบี้ยรีไฟแนนซ์คงอยู่ที่ระดับ 2.15%
- อัตราดอกเบี้ยเงินฝากอยู่ที่ระดับ 2.00% และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยู่ที่ระดับ 2.40%
- นับเป็นการคงอัตราดอกเบี้ยครั้งแรก นับตั้งแต่มีการปรับลงอย่างต่อเนื่องตั้งแต่เดือน มิ.ย. ปี 2024
- โดย ECB ระบุว่า การคงอัตราดอกเบี้ยครั้งนี้ เนื่องจากเศรษฐกิจของยูโรโซนที่ยังคงรักษาอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างคงที่ ท่ามกลางอัตราเงินเฟ้อที่ต่ำ รวมไปถึงการจับตาดูผลกระทบจากภาษีตอบโต้ระหว่างสหรัฐฯ และยุโรป
- อย่างไรก็ตาม ตลาดคาดการณ์ว่า ECB จะยังคงอัตราดอกเบี้ยในช่วงนี้ ก่อนที่จะกลับมาปรับลดต่อในช่วงปลายปี

Source: Federalreserve, ECB as of 31 July 2025



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



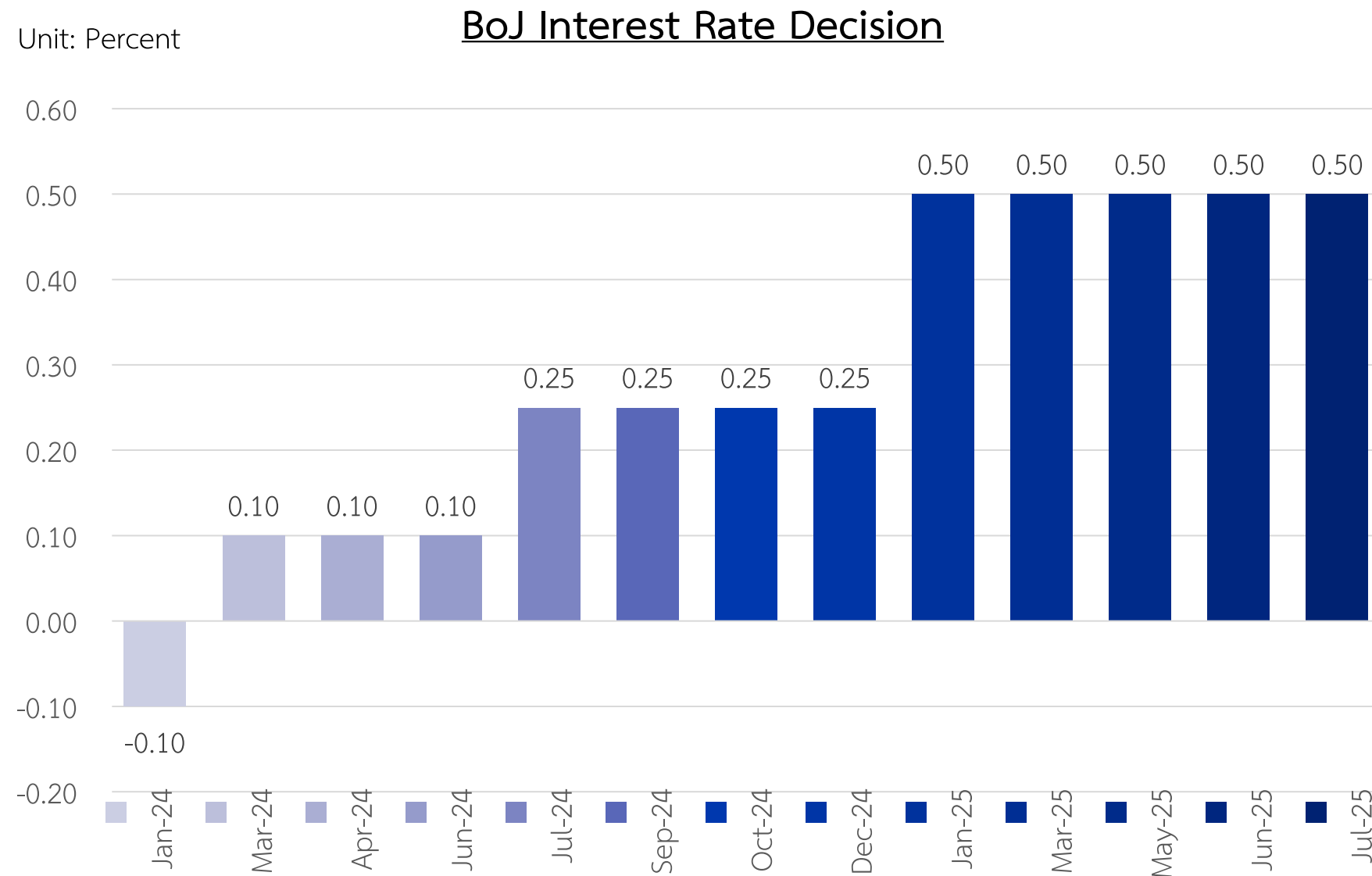
Key Driver 2: Central Bank Policy

ธนาคารกลางหลายแห่งทั่วโลกตัดสินใจคงอัตราดอกเบี้ยเพื่อรอดูผลกระทบจากมาตรการภาษีสหรัฐฯ



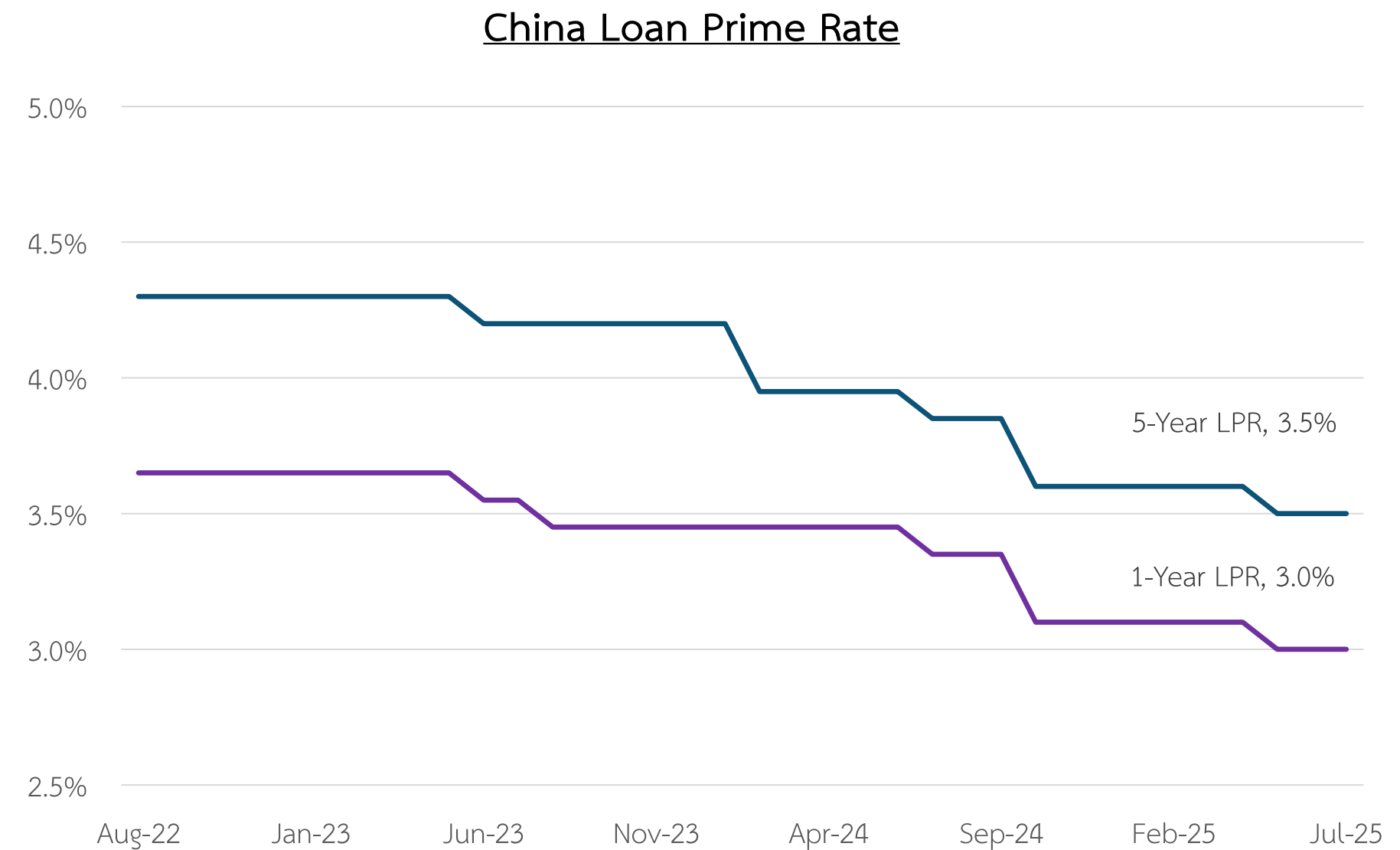
INDEGO

BoJ คงอัตราดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่อง



- ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BoJ) ประกาศคงอัตราดอกเบี้ยอยู่ที่ระดับ 0.50% เป็นไปตามคาดการณ์ของตลาด ด้วยมติเอกฉันท์ นับเป็นการคงอัตราดอกเบี้ยครั้งที่ 5 ท่ามกลางวงจรการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ BoJ
- โดยคณะกรรมการ BoJ ต้องการใช้เวลามากขึ้นในการประเมินผลกระทบทางเศรษฐกิจที่อาจเกิดขึ้นจากการขึ้นภาษีของสหรัฐฯ
- อย่างไรก็ตาม BoJ ยังคงส่งสัญญาณที่จะกลับมาปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อไปในปีนี้ หากการเศรษฐกิจและอัตราเงินเฟ้อเป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ และจะผลักดันอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานให้เข้าใกล้เป้าหมาย 2%

PBoC คงอัตราดอกเบี้ยหลัง GDP โตเกินคาด



- ธนาคารกลางจีน (PBoC) ประกาศคงอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้าชั้นดี (Loan Prime Rate – LPR) ประเภท 1 ปี และประเภท 5 ปี ที่ 3.0% และ 3.5% ตามลำดับ
- การตัดสินใจครั้งนี้เกิดขึ้นหลังจากที่ทางการจีนประกาศว่า ตัวเลข GDP จีน ไตรมาสที่ 2 ปี 2025 เติบโตมากกว่าที่คาดการณ์ และสูงกว่าเป้าหมายของทางการจีนในปี 2025 ที่ 5.0%
- หัวหน้านักเศรษฐศาสตร์ของ HSBC กล่าวว่า ในปัจจุบัน PBOC แทบไม่มีความเร่งด่วนใดๆ ที่จะปรับลดอัตราดอกเบี้ย เนื่องจากการเติบโตของ GDP สูงกว่าเป้าหมาย
- อย่างไรก็ตาม PBOC อาจผ่อนคลายนโยบายเพิ่มเติม เนื่องจากจีนยังคงประสบปัญหาหลักจากภาวะเงินฝืด

Source: Economies, pbc.gov, Trading Economics as of 27 July 2025



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



Key Driver 2: Central Bank Policy

ธนาคารกลางหลายแห่งทั่วโลกตัดสินใจคงอัตราดอกเบี้ยเพื่อรอดูผลกระทบจากมาตรการภาษีสหรัฐฯ

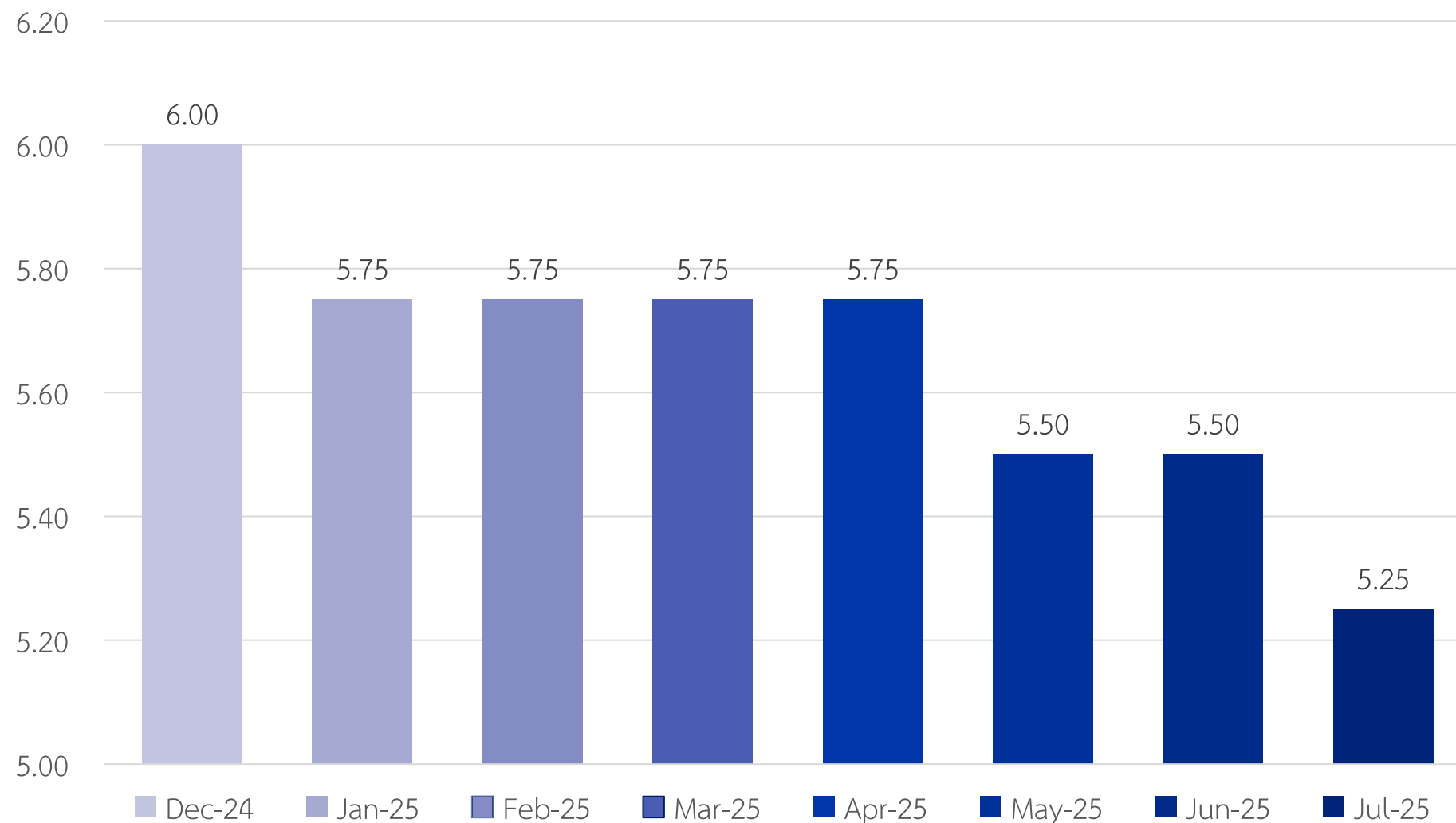


INDEGO

BI ลดอัตราดอกเบี้ย หวังกระตุ้นเศรษฐกิจ

BI Interest Rate Decision

Unit: Percent

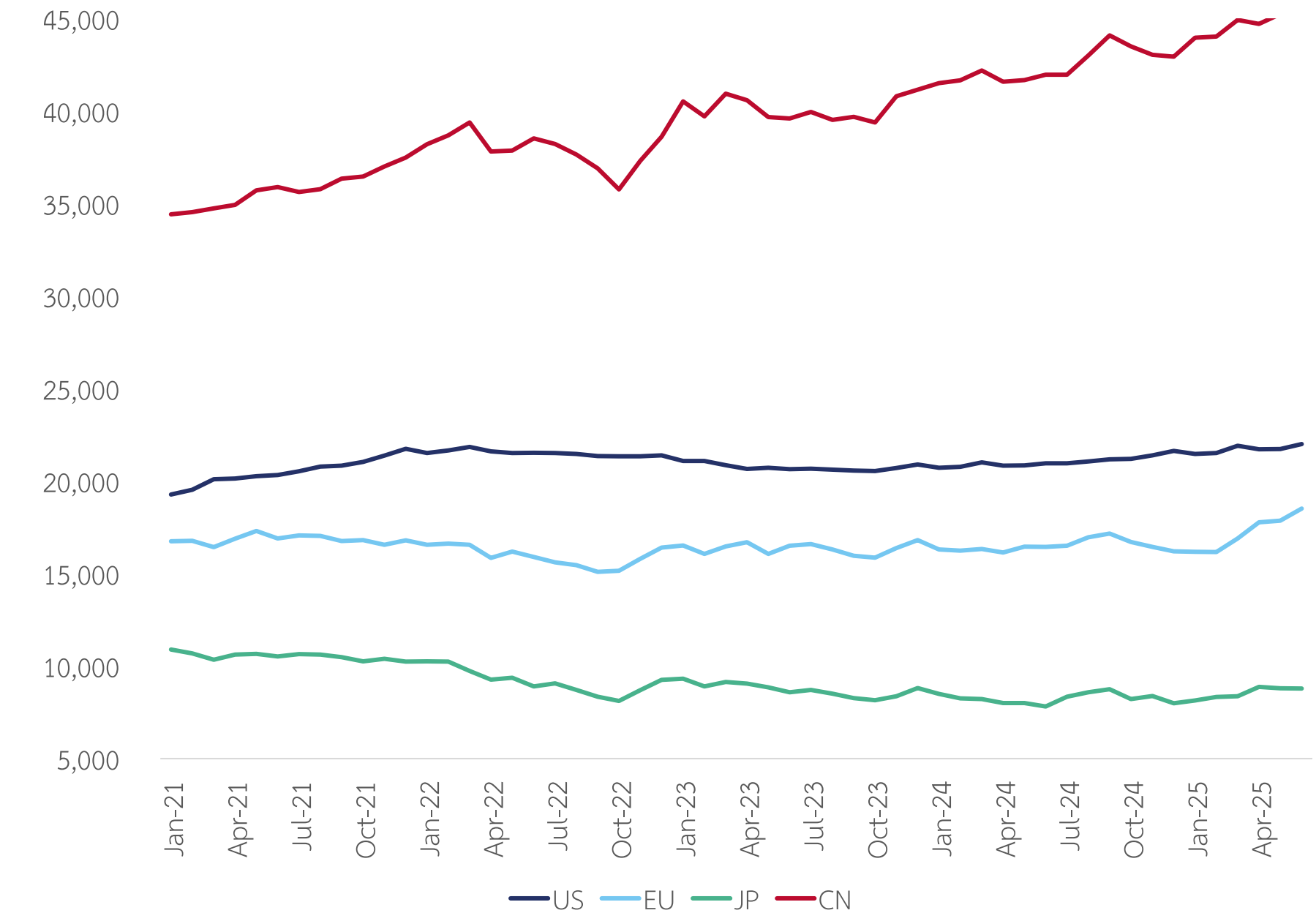


- ธนาคารอินโดนีเซีย (BI) มีมติปรับลดอัตราดอกเบี้ยในเดือน ก.ค. ลง 0.25% สู่ระดับ 5.25% เป็นไปตามคาดการณ์ของตลาด นับเป็นการลดอัตราดอกเบี้ยครั้งที่สามในปี
- ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากอยู่ที่ 4.50% และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เป็น 6.00%
- ทางผู้ว่าฯ BI กล่าวว่า การตัดสินใจครั้งนี้สอดคล้องกับการคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อที่ลดลงในปี 2025 และ 2026 ภายในช่วงเป้าหมายที่ 2.5% และความจำเป็นที่จะต้องสนับสนุนการเติบโตทางเศรษฐกิจต่อไป
- นอกจากนี้ BI จะยังคงประเมินช่องทางในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติมจนถึงสิ้นปี เพื่อกระตุ้นการขยายตัวทางเศรษฐกิจ

จีนมีสภาพคล่องสูงสุดเมื่อเทียบกับสหรัฐฯ ยุโรป และญี่ปุ่น

Money Supply (M2) 5 Y

Unit: Billion USD



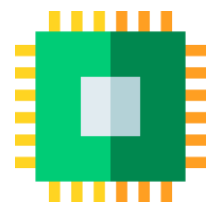
จากข้อมูลทั้งหมดแสดงให้เห็นว่า แม้ธนาคารกลางส่วนใหญ่จะมีมติคงอัตราดอกเบี้ยในการประชุมครั้งล่าสุด แต่ธนาคารกลางทั่วโลกนอกญี่ปุ่นยังคงใช้นโยบายเชิงผ่อนคลาย นำโดยธนาคารกลางจีน สะท้อนให้เห็นผ่านอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำ และปริมาณเงินในระบบที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

เราจึงมีมุมมองเชิงบวกต่อสินทรัพย์ที่ได้ประโยชน์จากวัฏจักรดอกเบี้ยขาลง ได้แก่ ตราสารหนี้ หุ้นกลุ่ม REITs และโครงสร้างพื้นฐาน รวมถึงหุ้นปันผล เป็นต้น

Source: idnfinancials, Trading Economics as of 27 Jul 2025



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



Key Highlight 1 : U.S.–China Chip Trade: Signs of Easing Tensions

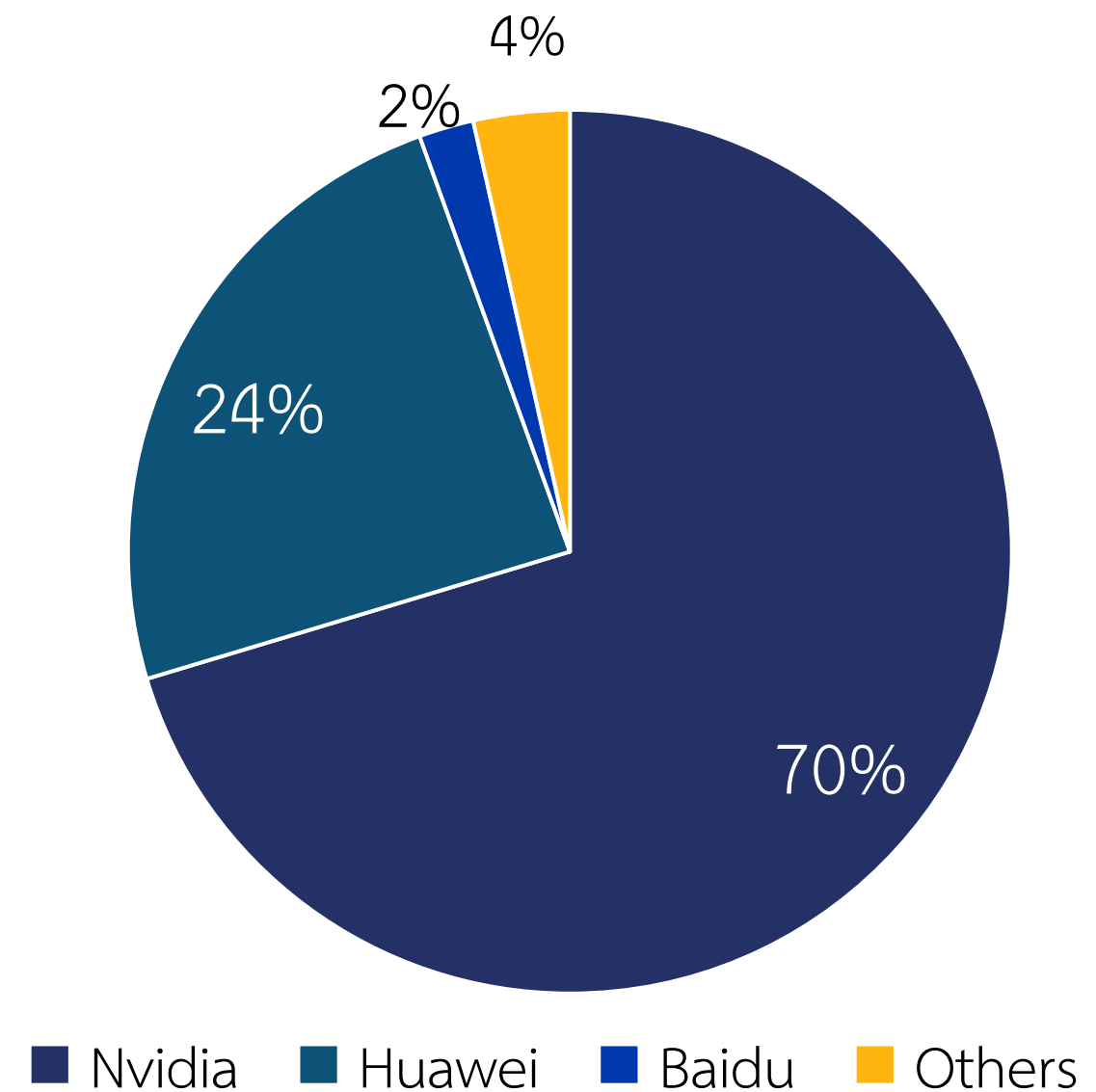
การผ่อนคลายข้อจำกัดส่งออกชิปสหรัฐฯ ช่วยปลดล็อกศักยภาพการเติบโตของบริษัทชิปในสหรัฐฯ

สัดส่วนรายได้จากจีนของผู้ผลิตชิปสหรัฐฯ ยังอยู่ในระดับสูง

Company	Total US Revenue Exposure	Total China Revenue Exposure
Nvidia	47%	13%
AMD	34%	24%
Broadcom	25%	20%
Marvell	17%	43%
Astera Labs	70%	18%
Texas Instruments	38%	19%
Qualcomm	25%	46%

Nvidia ยังคงครองตลาดชิป AI ในจีน แม้ผู้เล่นท้องถิ่นขยายตัวต่อเนื่อง

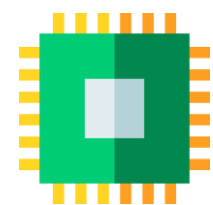
China AI Chip Market Share 2024



- สหรัฐฯ ผ่อนคลายมาตรการส่งออกชิปสู่จีน สะท้อนการปรับสมดุลระหว่างความมั่นคงและผลประโยชน์ทางเศรษฐกิจแม้รัฐบาลสหรัฐฯ จะยังระมัดระวังต่อการถ่ายทอดเทคโนโลยีที่อาจสนับสนุนขีดความสามารถทางการทหารของจีน แต่การเปิดทางให้ผู้ผลิตชิปสามารถกลับมาส่งมอบผลิตภัณฑ์บางส่วนได้อีกครั้ง ชี้ให้เห็นถึงแรงกดดันจากภาคธุรกิจที่พึ่งพารายได้จากจีนในระดับสูง ขณะเดียวกันยังเป็นการรักษาอิทธิพลทางเทคโนโลยีของสหรัฐฯ ในตลาดโลก ท่ามกลางการเร่งพัฒนาเทคโนโลยีของจีนอย่างก้าวกระโดด
- แม้จีนจะเดินหน้าสร้างระบบนิเวศ AI Chip อย่างจริงจัง แต่ความต้องการเทคโนโลยีจากสหรัฐฯ ยังคงเป็นข้อจำกัดเชิงโครงสร้างที่หลีกเลี่ยงไม่ได้ในระยะกลางแม้ผู้เล่นภายในประเทศอย่าง Huawei, Cambricon และ Baidu จะเข้ามามีบทบาทอย่างต่อเนื่อง แต่การที่ Nvidia ยังคงครองส่วนแบ่งตลาดชิป AI ในจีนสูงถึง 70% ในปี 2024 สะท้อนให้เห็นว่าการผลิตภายในประเทศยังไม่อาจทดแทนความเหนือกว่าทางด้านสถาปัตยกรรม ซอฟต์แวร์ และระบบนิเวศโดยรวมของเทคโนโลยีจากสหรัฐฯ ได้อย่างสมบูรณ์
- หุ้นกลุ่ม Semiconductors ที่มีรายได้จากจีนสูงกลับมาน่าจับตาอย่างมีนัยสำคัญ บริษัทอย่าง Nvidia, Qualcomm, Marvell และ AMD ซึ่งมีสัดส่วนรายได้จากจีนราว 10–45% มีโอกาสได้รับอานิสงส์เชิงผลประโยชน์ในช่วงครึ่งปีหลัง และอาจเห็นการฟื้นตัวของธุรกิจในระยะกลาง หากสามารถใช้จังหวะนี้รักษาความได้เปรียบทางเทคโนโลยีได้อย่างต่อเนื่อง

Source: Bloomberg Intelligence

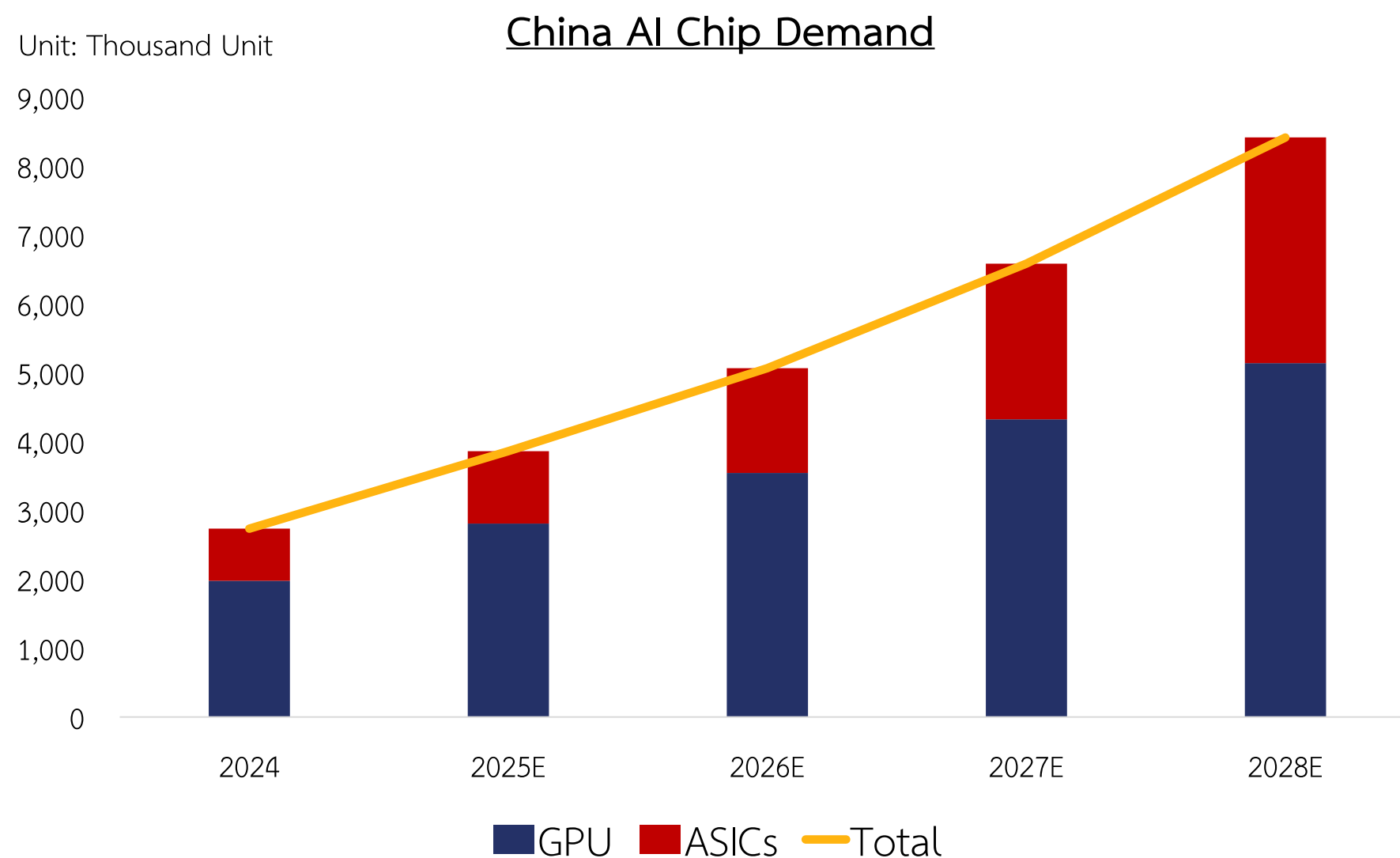




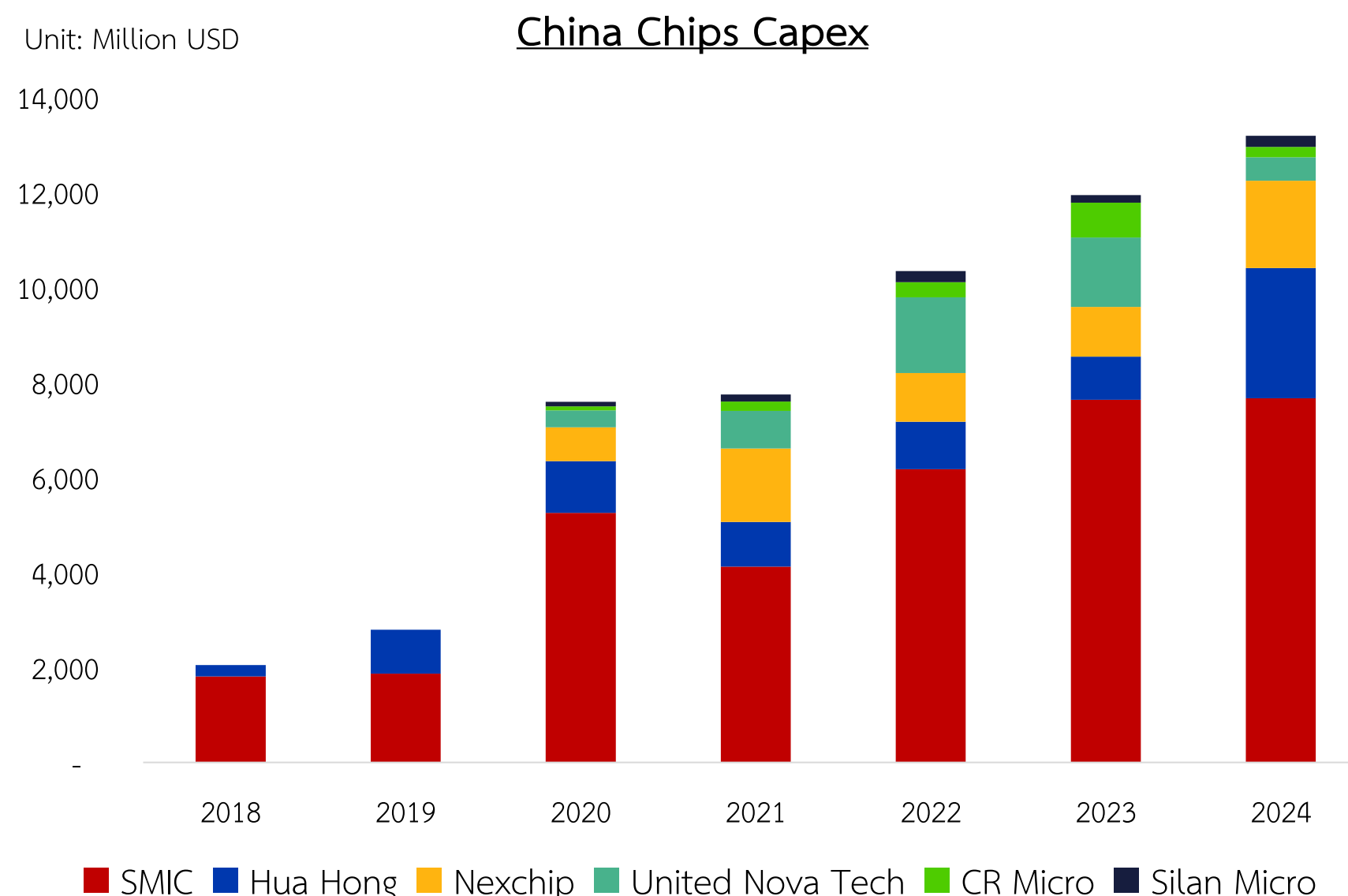
Key Highlight 1 : U.S.–China Chip Trade: Signs of Easing Tensions

หุ้นเทคโนโลยีจีนมีแนวโน้มเติบโตเด่น จากทิศทางห่วงโซ่อุปทานสหรัฐฯ และจีน ที่เริ่มผ่อนคลาย

ความต้องการชิปในการประมวลผลในจีนยังสูงต่อเนื่อง



การลงทุนในกลุ่มชิปยังสูงอย่างต่อเนื่อง



- จีนยังคงเดินหน้าเสริมความแข็งแกร่งด้านโครงสร้างพื้นฐานทางเทคโนโลยี ผ่านการลงทุนในภาคการผลิตชิปอย่างต่อเนื่อง สะท้อนถึงแนวโน้มการลงทุนด้าน Capex ที่เติบโตอย่างมีนัยสำคัญในกลุ่มผู้ผลิตอุปกรณ์เซมิคอนดักเตอร์ของจีน ไม่ว่าจะเป็น SMIC, Hua Hong หรือ Nexchip โดยเฉพาะในกระบวนการผลิตระดับ mature node ซึ่งยังเป็นหัวใจหลักของการประมวลผลในอุตสาหกรรม AI และ IoT
- จีนยังคงเดินหน้าเสริมความแข็งแกร่งด้านโครงสร้างพื้นฐานการผลิตชิป ผ่านการเร่งลงทุนของผู้ผลิตระดับ mature node เช่น SMIC, Hua Hong และ Nexchip เพื่อลดการพึ่งพาภายนอกในระยะยาว แม้เทคโนโลยีที่ผลิตภายในประเทศจะสามารถรองรับความต้องการพื้นฐานได้ในระดับหนึ่ง แต่ยังคงมีข้อจำกัดในด้านประสิทธิภาพและความสามารถในการแข่งขันเมื่อเทียบกับเทคโนโลยีขั้นสูงจากตะวันตก
- การผ่อนคลายข้อจำกัดด้านการส่งออกของสหรัฐฯ จึงเป็นปัจจัยเชิงกลยุทธ์ที่มีนัยสำคัญต่อบริษัทเทคโนโลยีจีน เนื่องจากช่วยเปิดช่องทางในการเข้าถึงชิป AI ขั้นสูง รวมถึงองค์ประกอบสำคัญในห่วงโซ่อุปทานระดับโลก อันจะส่งผลเชิงบวกต่อประสิทธิภาพการผลิต เสถียรภาพของซัพพลายเชน และศักยภาพการเติบโตของบริษัทเทคโนโลยีจีน ในระยะกลาง ซึ่งอาจกลายเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญของการฟื้นตัวในกลุ่มหุ้นเทคโนโลยีจีนช่วงครึ่งปีหลัง

Source: Nikko AM, Bloomberg Intelligence



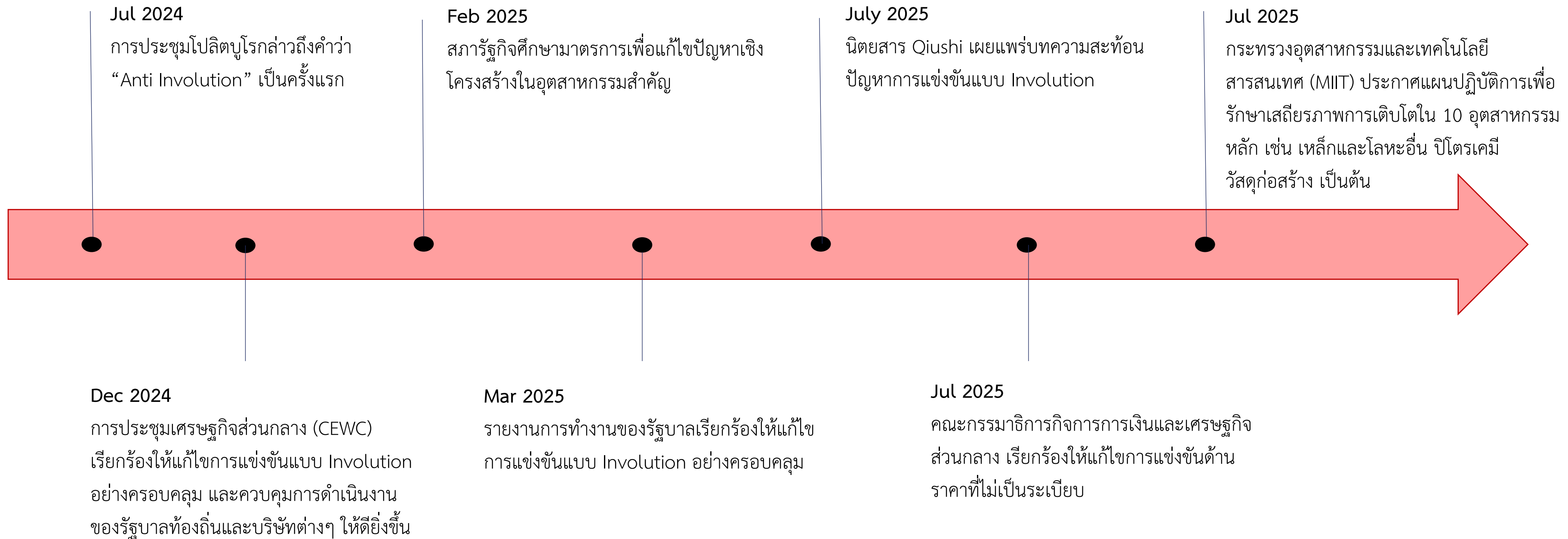


Key Highlight 2 : China Controlling Excess Supply

ลำดับเหตุการณ์ของมาตรการ Anti-Involution ปี 2025



China's "Anti-Involution" Campaign Timeline



มาตรการ Anti-Involution ล่าสุดของจีนมีเป้าหมายหลักเพื่อจัดการภาวะอุปทานล้นในอุตสาหกรรมเทคโนโลยี เช่น รถยนต์ไฟฟ้า โซลาร์ และแบตเตอรี่ โดยรัฐบาลออกคำสั่งห้ามการแข่งขันด้านราคา ออกมาตรการควบคุมอุปทาน และสนับสนุนโครงสร้างอุตสาหกรรมให้รวมศูนย์และมีคุณภาพมากขึ้น อีกทั้งเตรียมมาตรการลดกำลังผลิตในภาคอุตสาหกรรมที่มี capacity มากเกินไปเพื่อฟื้นฟูเสถียรภาพราคาในระบบเศรษฐกิจ ขณะที่ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ของจีนยังคงปรับตัวลดลงต่อเนื่องติดต่อกันกว่า 30 เดือน และในเดือน มิ.ย. ลดลงถึง 3.6% (YoY) ซึ่งสะท้อนความกดดันทางด้านอัตราการผลิตที่สูงเกินไป

Source: Xinhua, DBS, Reuters



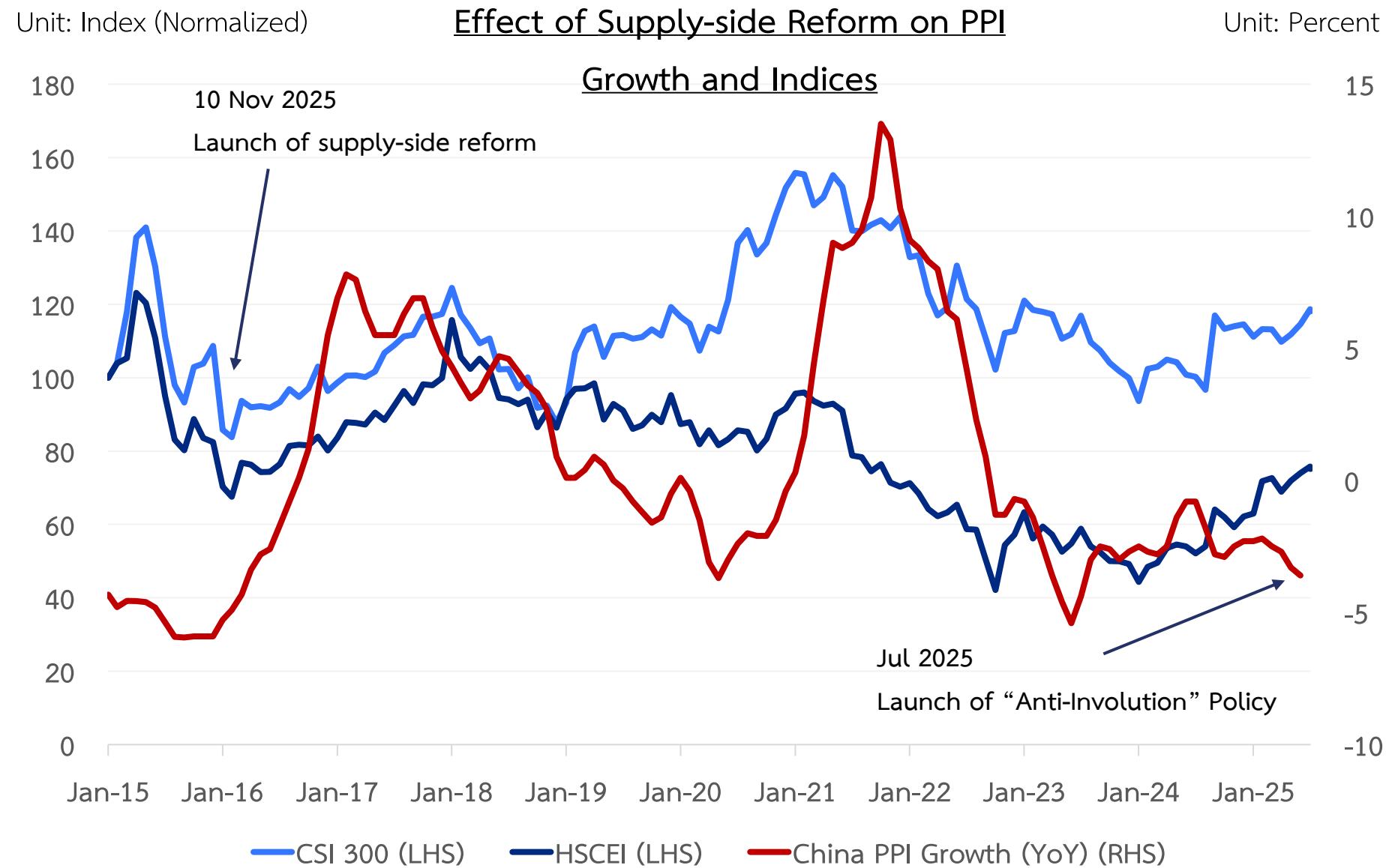
Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



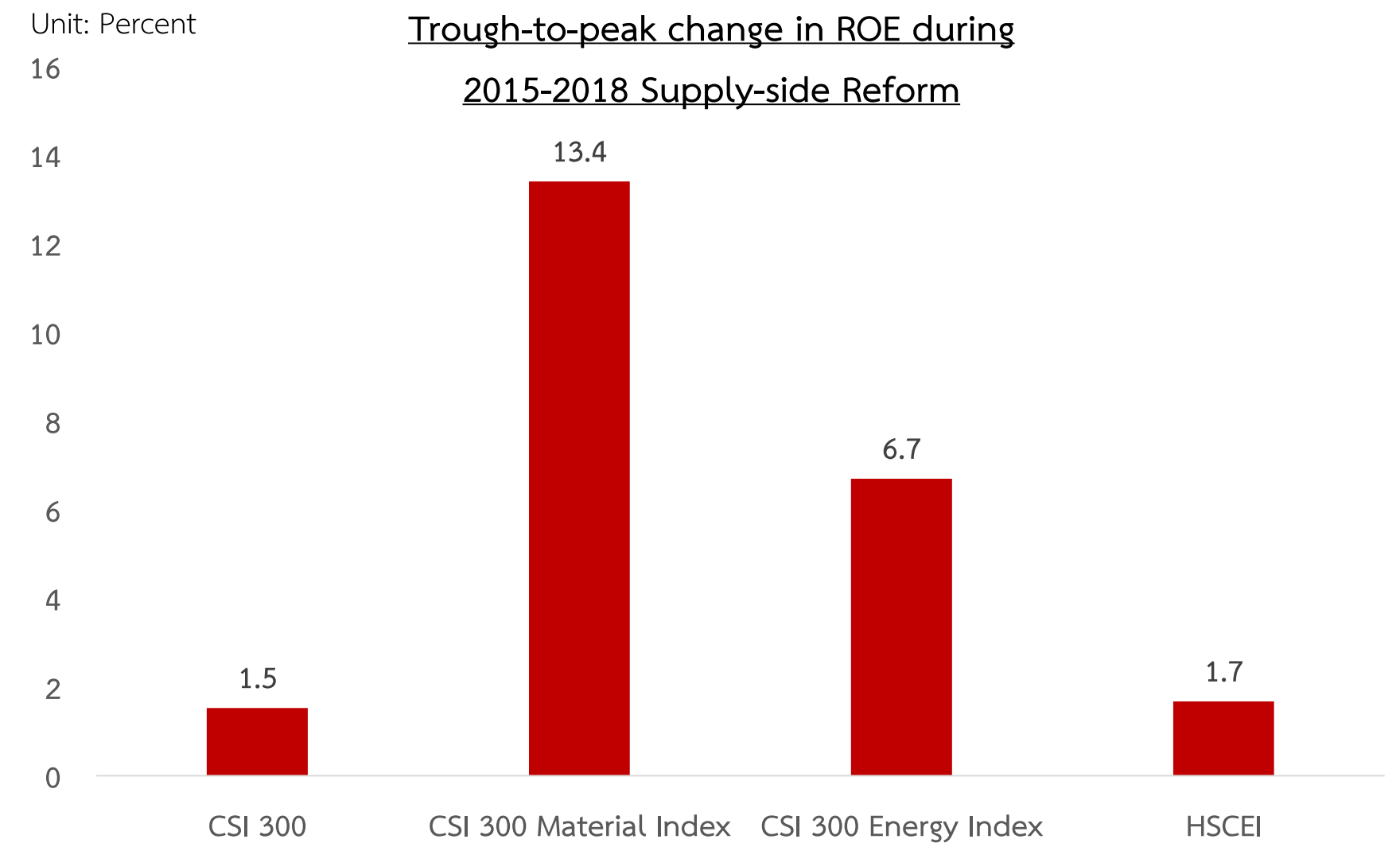
Key Highlight 2 : China Controlling Excess Supply

มาตรการควบคุมอุปทานเมื่อครั้งที่ผ่านมาช่วยให้ PPI และระดับ ROE พื้นตัวอย่างโดดเด่น

เงินเพื่อภาคการผลิตกลับมาฟื้นตัวควบคู่กับดัชนี CSI 300 และ HSCEI



ROE พื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องโดยตรง



- การดำเนินมาตรการ supply-side reform ของจีนในช่วงปี 2015-2018 ส่งผลให้ดัชนี PPI ปรับตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ สะท้อนถึงการฟื้นตัวของภาคอุตสาหกรรม โดยดัชนี CSI 300 และ HSCEI ปรับตัวสูงขึ้นในช่วงเวลาดังกล่าวเช่นเดียวกัน ซึ่งชี้ถึงความเชื่อมั่นของตลาดทุนในภาวะเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งขึ้น
- ปัจจุบัน ดัชนี PPI ปรับตัวลงมาอยู่ในระดับใกล้เคียงกับช่วงก่อนการใช้มาตรการดังกล่าวอีกครั้ง สะท้อนถึงแรงกดดันด้านอุปทานที่กลับมาเป็นปัญหา ซึ่งหากมาตรการ "Anti-Involution" ในครั้งนี้สามารถทำให้ภาคอุตสาหกรรมฟื้นตัวได้อีกครั้งอาจเป็นอีกปัจจัยสำคัญที่จะสนับสนุนตลาดหุ้นจีนต่อไปในอนาคต
- นอกจากการฟื้นตัวของ PPI การบังคับใช้นโยบาย supply-side reform เมื่อปี 2015-2018 ยังส่งผลบวกต่อผลประกอบการในระดับอุตสาหกรรม โดยเฉพาะกลุ่มวัสดุและพลังงาน ซึ่งเห็นได้จาก ROE ที่โดดเด่นของ CSI 300 Material Index (13.4%) และ Energy Index (6.7%) เทียบกับ CSI 300 โดยรวม (1.5%) และ HSCEI (1.7%) เมื่อเปรียบเทียบจากจุดสูงสุดและจุดต่ำสุดในช่วงปี 2015-2018

Source: DBS, Bloomberg as of 31 July 2025



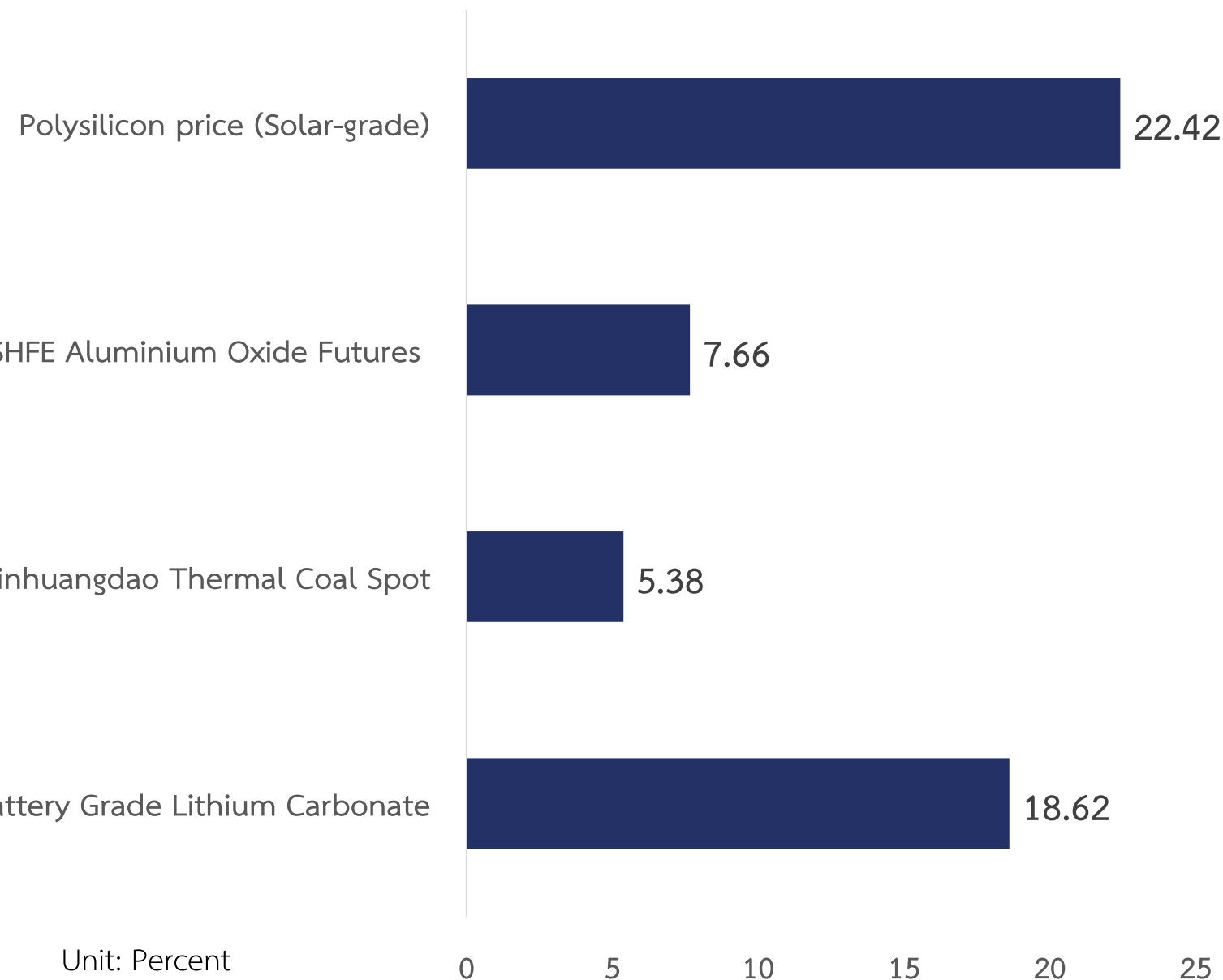


Key Highlight 2 : China Controlling Excess Supply

ราคาสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องปรับตัวขึ้นตอบรับการเข้าแก้ปัญหาอุปทานส่วนเกินและการแข่งขันด้านราคาโดยภาครัฐ

ราคาสินทรัพย์ commodities ปรับตัวขึ้นจากการเริ่มปรับใช้มาตรการควบคุมอุปทาน

Commodities Price Changes since June 2025



Date	Industry	Details
3 Jul	Solar	กระทรวงอุตสาหกรรมและเทคโนโลยีสารสนเทศ (MIIT) จัดประชุมกับบริษัทพลังงานแสงอาทิตย์ 14 แห่ง โดยเรียกร้องให้ดำเนินการตามคำมั่นของประธานาธิบดี สี จิ้นผิง ในการควบคุมการแข่งขันด้านราคาที่สับสนวุ่นวายของอุตสาหกรรม และปรับปรุงคุณภาพผลิตภัณฑ์
16 Jul	EV	ภาครัฐเรียกร้องให้เพิ่มความเข้มงวดในการตรวจสอบต้นทุน และการติดตามราคาของภาคยานยนต์ เสริมความเข้มงวดในการควบคุมคุณภาพการผลิต และเร่งให้ผู้ผลิตรถยนต์รายใหญ่ปฏิบัติตามข้อผูกพันด้านเงื่อนไขการชำระเงิน
18 Jul	Food Delivery	สำนักงานกำกับดูแลตลาด (SAMR) เรียกตัวบริษัท Eleme, Meituan และ JD เพื่อกระตุ้นให้บริษัทเหล่านี้ควบคุมกิจกรรมส่งเสริมการขายให้เหมาะสม และสนับสนุนการเข้าร่วมแข่งขันในตลาดส่งอาหารอย่างมีเหตุผล
May - Jul	Cement, Steel, EV, Machinery	สมาคมอุตสาหกรรมเผยแพร่จดหมายเปิดผนึก เรียกร้องให้อุตสาหกรรมควบคุมตนเองเพื่อแก้ไขปัญหาการแข่งขัน

- รัฐบาลจีนเดินหน้าเข้มงวดกับภาคการผลิต โดยเฉพาะในกลุ่ม Clean Energy, EV, Rare Earth และแพลตฟอร์มส่งอาหาร สะท้อนความพยายามในการลดการแข่งขันด้านราคาที่ยืดเยื้อและบรรเทา ภาวะเงินเฟ้อ ส่งผลให้ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ต้นน้ำฟื้นตัวชัดเจน เช่น polysilicon (+22%) สำหรับผลิตแผงโซลาร์ และ lithium carbonate (+18%) ที่เป็นส่วนสำคัญของอุตสาหกรรม EV และ Rare Earth ย้ำว่าแนวทาง “Anti-Involution” เริ่มสร้างผลกระทบเชิงบวกต่ออุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องแล้ว
- มุมมองของเรา: แนวโน้มดังกล่าวส่งสัญญาณบวกต่อกลุ่มอุตสาหกรรมจีนที่เคยเผชิญแรงกดดันจากราคาตกต่ำในช่วงก่อนหน้านี้ โดยเฉพาะกลุ่ม Clean Energy, Solar, EV, Rare Earth และ Semiconductors ที่อยู่ในช่วงปรับโครงสร้างการแข่งขันในประเทศ เราจึงแนะนำให้ใช้จังหวะนี้ในการทยอยสะสมหุ้นจีนในกลุ่มดังกล่าวอย่างระมัดระวังตามสัดส่วนพอร์ต

Source: Xinhua, DBS, Bloomberg as of 31 July 2025





Key Highlight 3: From Strategic Material to Strategic Priority

จีนยังครองความได้เปรียบในห่วงโซ่อุปทาน Rare Earth ขณะที่สหรัฐฯ เร่งกระจายความเสี่ยงเพื่อสร้างความมั่นคง



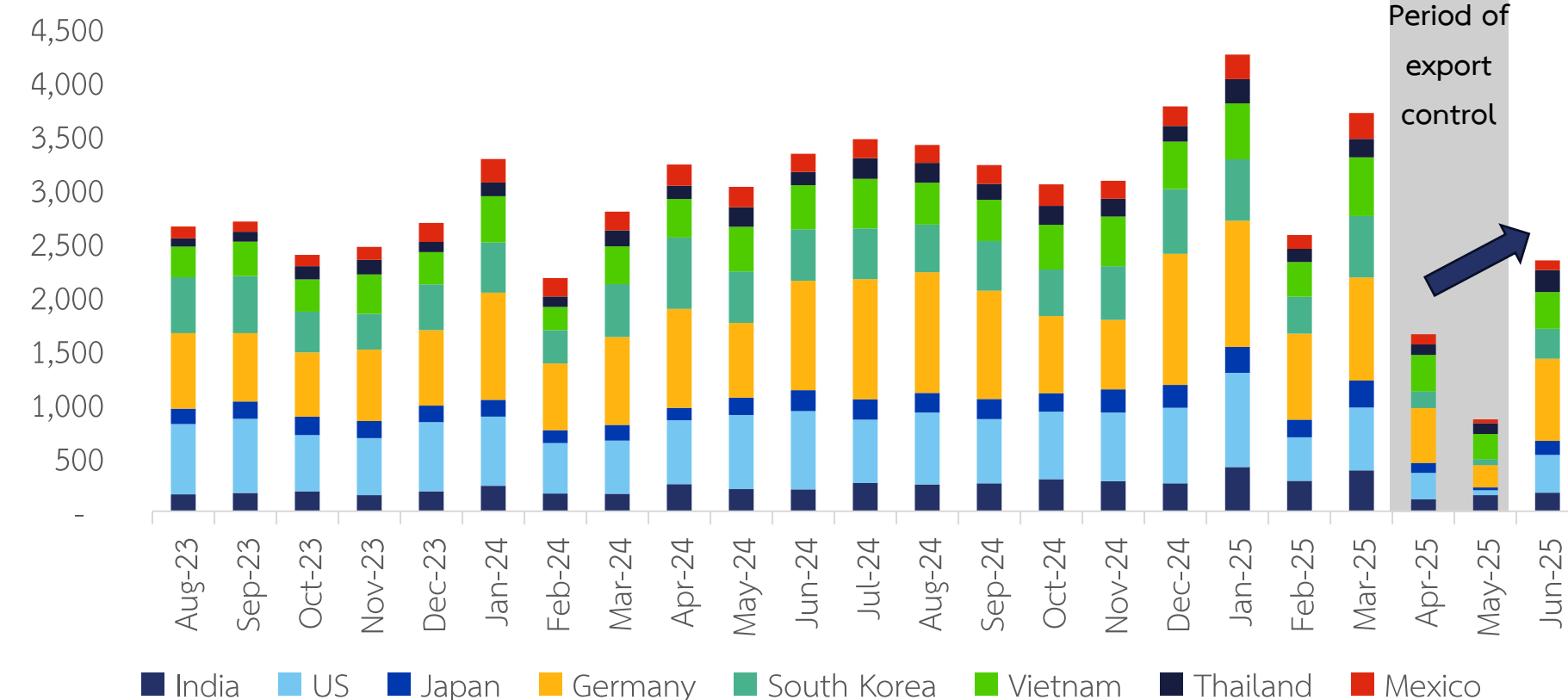
INDEGO

การส่งออกแร่ Rare Earth เร่งตัวขึ้นขึ้นหลังการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน

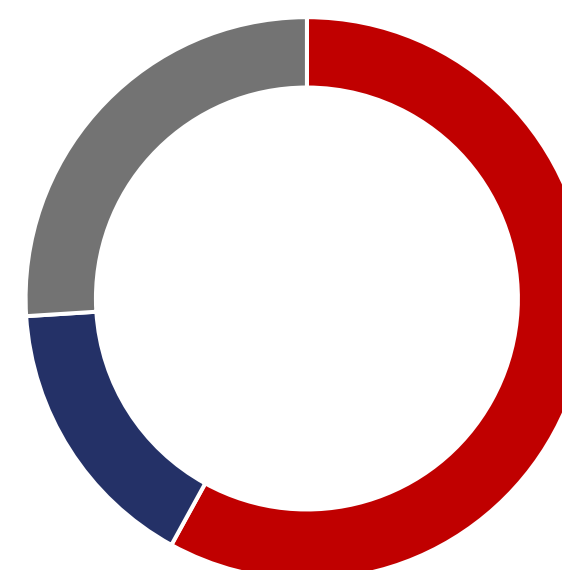
จีนเป็นผู้ครอบครองห่วงโซ่อุปทาน Rare Earth ตั้งแต่การขุด และการแปรรูป

China Magnet Export

Unit: Kiloton

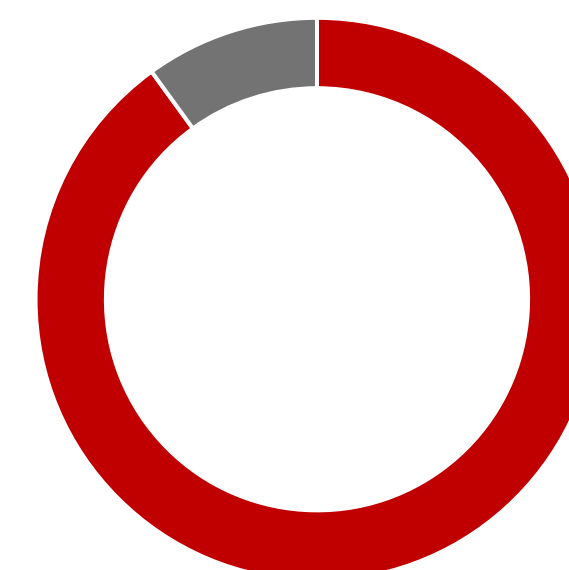


Mining



China USA Others

Refining

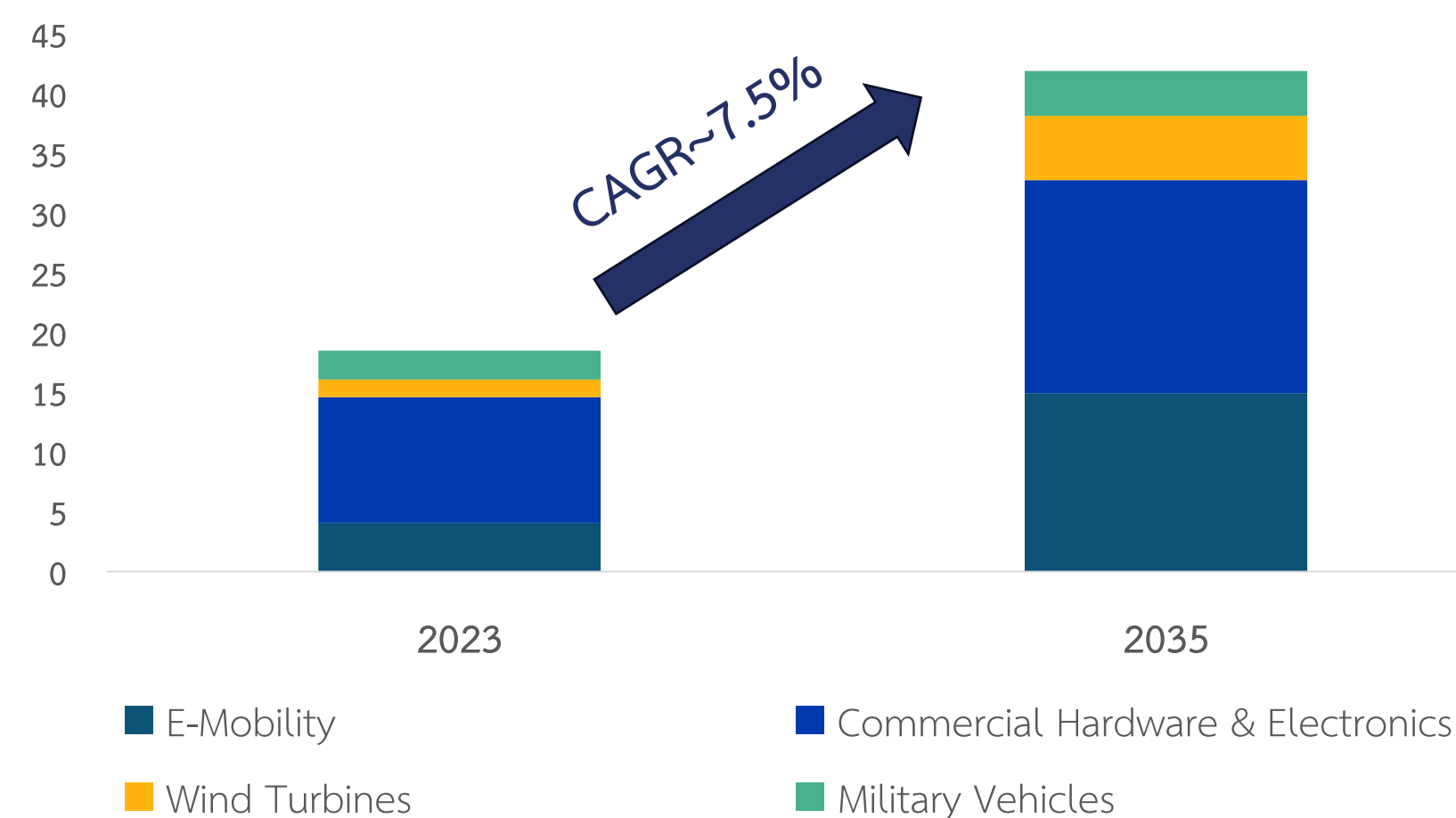


China Others

ความต้องการใช้งานของ Rare Earth ยังคงสูงขึ้นต่อเนื่อง

Rare Earth Magnet Demand

Unit: Billion USD



Source: USA Rare Earth, Bloomberg Intelligence

- Rare Earth ยังคงเป็นประเด็นสำคัญในการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน โดยเฉพาะท่ามกลางความตึงเครียดด้านเทคโนโลยีและความมั่นคงที่ยกระดับขึ้นต่อเนื่อง ห่วงโซ่อุปทาน Rare Earth จึงถูกใช้เป็นกลไกต่อรองเชิงยุทธศาสตร์ระหว่างสองประเทศ การที่จีนกลับมาอนุมัติการส่งออก Rare Earth อีกครั้ง จึงถูกมองว่าเป็นหนึ่งในข้อตกลงสำคัญ ภายหลังการผ่อนคลายความตึงเครียดทางการค้าในรอบล่าสุด
- จีนมีสัดส่วนการผลิตมากกว่า 90% ของตลาดโลก ทั้งในขั้นตอนการทำเหมือง (ต้นน้ำ) และกระบวนการกลั่นและผลิตแม่เหล็กถาวร (ปลายน้ำ) ส่งผลให้ Rare Earth ถูกยกระดับจากวัตถุดิบเชิงอุตสาหกรรมสู่ทรัพยากรเชิงยุทธศาสตร์ในเวทีภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างประเทศ
- สัดส่วนการควบคุมห่วงโซ่ Rare Earth ของจีน ประกอบกับความต้องการ Rare Earth จากภาคอุตสาหกรรมสำคัญ เช่น EV, พลังงานลม และยุทโธปกรณ์ทางทหาร กำลังผลักดันให้นานาประเทศ โดยเฉพาะสหรัฐฯ เร่งลงทุนในห่วงโซ่ Rare Earth เพื่อกระจายความเสี่ยงและลดการพึ่งพาจีนในระยะยาว โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมที่มีความอ่อนไหวทางความมั่นคง



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



Key Highlight 3: From Strategic Material to Strategic Priority

กระแสลงทุน Rare Earth ทั่วโลกเร่งตัว หนุนรายได้อุตสาหกรรมแม่เหล็กถาวรเข้าสู่ช่วงฟื้นตัว

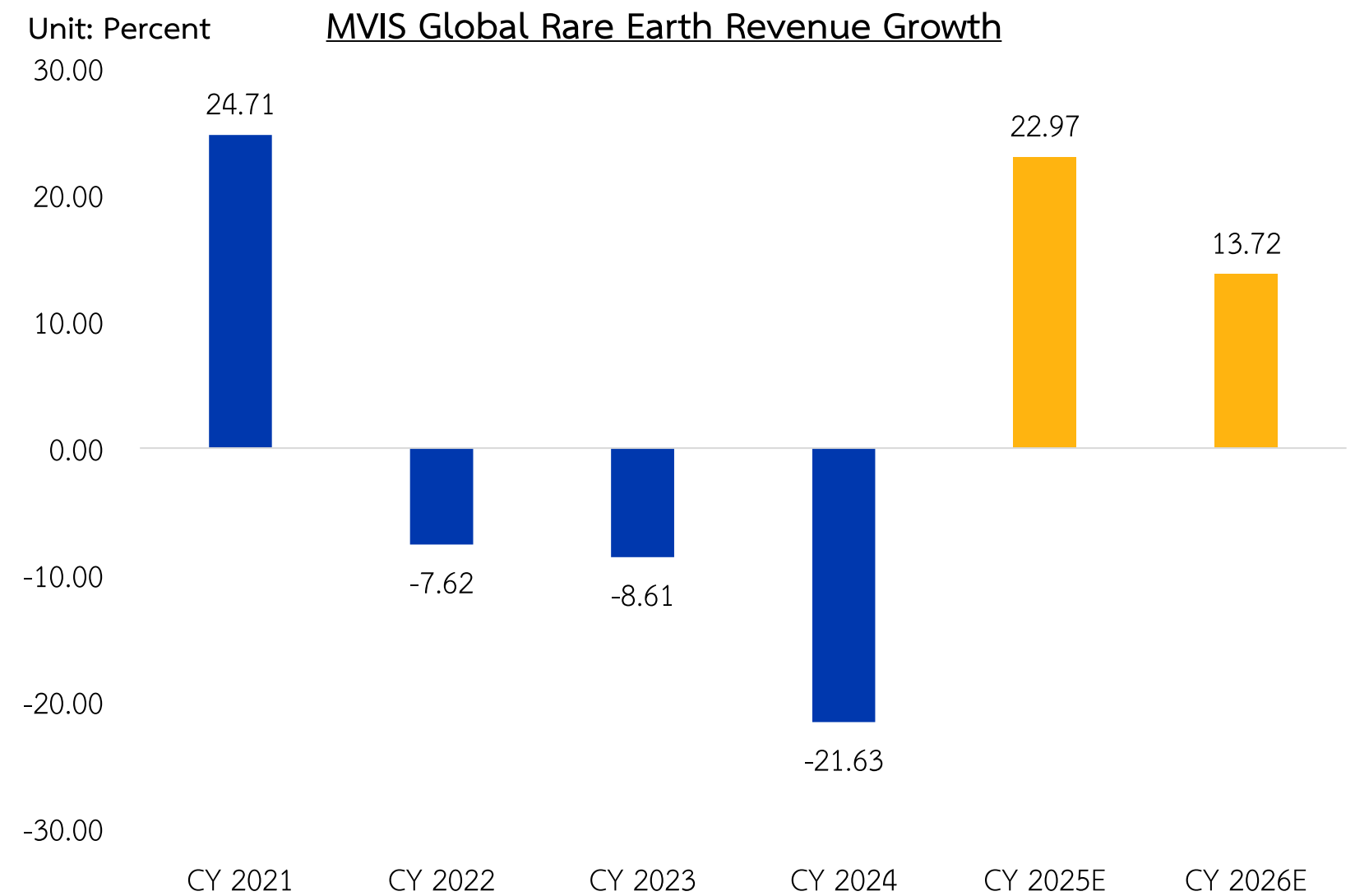


INDEGO

นานาประเทศลงทุนใน Rare Earth มากขึ้นเพื่อลดการพึ่งพาจีน

Key Investment Project	Year	Value (USD)
Lynas Rare Earths จากออสเตรเลีย ร่วมมือกับพันธมิตรในมาเลเซีย (Malaysia) และเกาหลีใต้ (South Korea) เพื่อขยายกำลังการผลิตและการแปรรูปแม่เหล็กถาวรลดการพึ่งพาจีนในห่วงโซ่ Rare Earth	2024	200 Millions
กระทรวงกลาโหมสหรัฐฯ สนับสนุนเงินทุน 400 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ให้กับ MP Materials เพื่อพัฒนาโรงถลุงแร่ Rare Earth ภายในประเทศ สนับสนุนเป้าหมายด้านความมั่นคงของห่วงโซ่อุปทานแร่หายาก	2025	400 Millions
Ramaco Resources ลงทุนพัฒนาเหมือง Brook Mine ในรัฐไวโอมิง ซึ่งได้รับสถานะ "Critical Minerals Project" จากรัฐบาลสหรัฐฯ เพื่อเพิ่มความหลากหลายในการจัดหาวัตถุดิบ Rare Earth จากถ่านหิน	2025	300 Millions
Apple ลงทุนร่วมกับ MP Materials ในโครงการการรีไซเคิล การแปรรูป และการประมวลผล Rare Earth ภายในสหรัฐฯ เพื่อใช้ในอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ของบริษัท	2025	500 Millions
VHM Rare Earths จากออสเตรเลีย เตรียมพัฒนาโครงการ Goschen ในรัฐวิกตอเรีย ซึ่งเป็นหนึ่งในไม่กี่โครงการนอกจีนที่มีปริมาณสำรองและทรัพยากรแร่ Rare Earth ได้รับการยืนยันแล้ว โดยมีเป้าหมายเพื่อสนับสนุนการสร้างห่วงโซ่อุปทานทางเลือกและลดการพึ่งพาจีนในระยะยาว ทั้งนี้ ความเคลื่อนไหวดังกล่าวสอดคล้องกับนโยบายของรัฐบาลออสเตรเลียที่เพิ่งประกาศ กำหนดราคา Floor สำหรับแร่ Rare Earths เพื่อให้โครงการในประเทศสามารถแข่งขันได้ในตลาดโลก	2026	250 Millions

ประมาณการรายได้ของหุ้นกลุ่มเหมืองแร่ปรับตัวสูงขึ้น



- กระแสการลงทุนในห่วงโซ่ Rare Earth กำลังเร่งตัวขึ้นทั่วโลก จากแรงผลักดันด้านความมั่นคงและการลดการพึ่งพาจีน โดยเฉพาะในประเทศที่มีศักยภาพด้านทรัพยากร เช่น ออสเตรเลีย สหรัฐฯ และมาเลเซีย ซึ่งหากดำเนินการได้ตามแผน จะช่วยเพิ่มความหลากหลายของแหล่งผลิต และเปิดทางให้ผู้เล่นใหม่เข้าสู่ตลาด ในช่วงที่อุปสงค์จากพลังงานสะอาดและกลาโหมยังขยายตัวต่อเนื่อง
- ปัจจัยพื้นฐานของอุตสาหกรรม Rare Earth เริ่มสะท้อนผ่านแนวโน้มผลประกอบการที่ฟื้นตัวชัดเจน โดยแนวโน้มรายได้ของหุ้นกลุ่ม Rare Earth มีสัญญาณฟื้นตัวชัดเจน โดยเฉพาะในปี 2025-2026 ที่นักวิเคราะห์คาดการณ์รายได้ของบริษัทที่เกี่ยวข้องกับแร่ Rare Earth ทั่วโลกจะกลับมาเติบโตแข็งแกร่งเพิ่มขึ้น 22% (YoY) ในปี 2025 และเพิ่มขึ้น 14% (YoY) ในปี 2026 สะท้อนภาพรวมอุตสาหกรรมที่กำลังเข้าสู่ช่วงฟื้นตัวหลังการชะลอตัวในรอบที่ผ่านมา

Source: Morgan Stanley, Bloomberg as of 4 August 2025



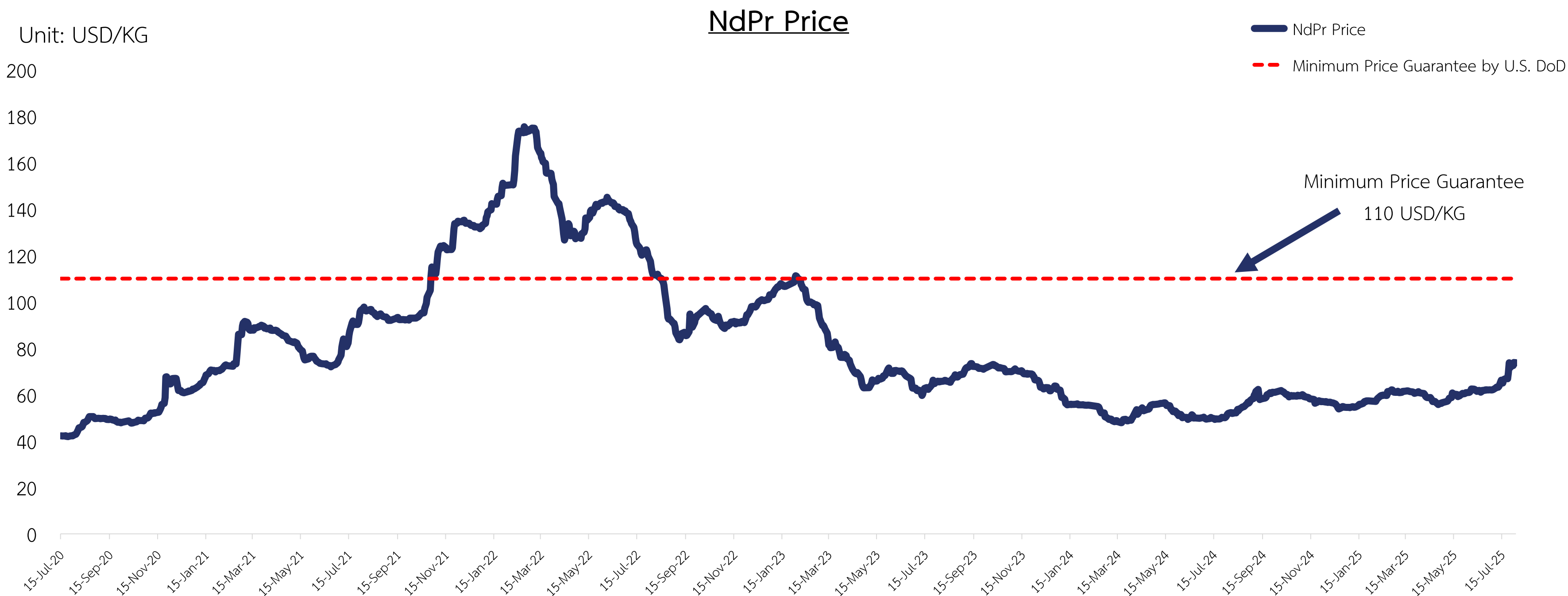
Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



Key Highlight 3: From Strategic Material to Strategic Priority

นโยบายรัฐวางรากฐานให้ Rare Earth กลับมาลงทุนอีกครั้ง

การประกันราคาแม่เหล็ก Rare Earth ไว้ที่ 110 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อกิโลกรัม จะส่งเสริมบรรยากาศการลงทุนให้กลับมาคึกคักอีกครั้ง



- การกำหนดราคาขั้นต่ำสำหรับแม่เหล็ก NdPr โดยกระทรวงกลาโหมสหรัฐฯ กำลังกลายเป็นจุดเปลี่ยนสำคัญ (Game Changer) ในการฟื้นฟูห่วงโซ่ Rare Earth ของโลกตะวันตก โดยช่วยลดความเสี่ยงด้านราคาที่เคยเป็นอุปสรรคหลักต่อการลงทุนในอุตสาหกรรมนี้ ส่งผลให้ภาคเอกชนมีความมั่นใจมากขึ้นในการเดินหน้าลงทุน แม้ในภาวะราคาตลาดผันผวนหรืออยู่ในระดับต่ำจากการท่วมตลาดของจีน
- มาตรการประกันราคา ไม่เพียงช่วยจูงใจการผลิตในต้นน้ำเท่านั้น แต่ยังเปิดทางให้เกิดการลงทุนใหม่ในภาคปลายน้ำ โดยเฉพาะในกลุ่ม Magnet Refining และ Magnet Fabrication ซึ่งก่อนหน้านี้ถูกครอบงำโดยจีนเกือบทั้งหมด นโยบายนี้จึงไม่ใช่เพียงเครื่องมือเชิงเศรษฐกิจ แต่เป็นส่วนหนึ่งของยุทธศาสตร์ระยะยาวในการยกระดับความมั่นคงของ Supply Chain และลดการพึ่งพาจีนในอุตสาหกรรมที่มีความอ่อนไหวทางเทคโนโลยีและความมั่นคง กลุ่ม Rare Earth จึงกำลังเข้าสู่ “ยุคใหม่ของการลงทุน” ที่มีทั้งปัจจัยสนับสนุนจากนโยบายภาครัฐ ความต้องการใช้งานที่ยั่งยืน และโอกาสในการแย่งชิงส่วนแบ่งตลาดจากจีน

Source: Bloomberg as of 1 August 2025





Key Highlight 4 : All Eyes on Crypto

แรงหนุนจากภาครัฐสร้างกรอบให้กับอุตสาหกรรม Crypto และ Blockchain



INDEGO

กฎหมายหลักของอุตสาหกรรม Crypto ทั้งสามฉบับ

กฎหมายสำคัญ	สถานะ	เนื้อหาหลักของกฎหมาย
GENIUS ACT	ผ่านแล้ว (18 ก.ค. 2025)	กฎหมาย GENIUS Act จะบังคับใช้สำหรับ stablecoin ซึ่งเป็นสกุลเงินดิจิทัลที่มีมูลค่าผูกติดกับเงินดอลลาร์ โดยจำกัดการออก stablecoin เฉพาะกับผู้ออกที่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของรัฐ และกำหนดให้ผู้ออกเหรียญต้องสำรองเงินดอลลาร์หรือสินทรัพย์สภาพคล่องอื่นๆ ในลักษณะ "1 ต่อ 1" เพื่อรองรับ stablecoin
Clarity ACT	ร่างกฎหมาย	- Clarity Act เป็นร่างกฎหมายสำคัญที่เสนอให้หน่วยงานกำกับหลักของสหรัฐฯ อย่าง SEC และ CFTC มีอำนาจในการดูแลสินทรัพย์ดิจิทัล โดยแบ่งหน้าที่ชัดเจนตามลักษณะของสินทรัพย์นั้น ๆ - หากสินทรัพย์มีลักษณะเป็นการลงทุน จะอยู่ภายใต้การดูแลของ SEC ส่วนสินทรัพย์ที่ทำงานบนบล็อกเชนโดยไม่เกี่ยวข้องกับสัญญาการลงทุน จะอยู่กับ CFTC ทั้งนี้ Stablecoin ไม่อยู่ในขอบเขตกฎหมายนี้ เพราะถูกแยกไปอยู่ใน GENIUS Act แทน
Anti-CBDC Surveillance State ACT	ร่างกฎหมาย	- Anti-CBDC Surveillance State Act เป็นร่างกฎหมายที่เสนอขึ้นเพื่อป้องกันไม่ให้ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) พัฒนาหรือออกสกุลเงินดิจิทัลของธนาคารกลาง (CBDC) - กฎหมายฉบับนี้ยังมีจุดมุ่งหมายเพื่อห้ามไม่ให้คณะกรรมการบริหารของ Fed ใช้ CBDC เป็นเครื่องมือในการดำเนินนโยบายการเงินหรือเฝ้าระวังการใช้จ่ายของประชาชน โดยเน้นการปกป้องสิทธิส่วนบุคคล

- ระหว่างวันที่ 14–18 ก.ค. ที่ผ่านมา สหรัฐฯ ได้กำหนดให้เป็น “Crypto Week” ซึ่งถือเป็นสัปดาห์แห่งการพิจารณากฎหมายและจัดประชุมสำคัญที่เกี่ยวข้องกับคริปโตเคอร์เรนซี โดยจะมีทั้งการเสนอร่างกฎหมาย การประชุมในสภาองเกรส และการหารือกับหน่วยงานกำกับดูแล เพื่อผลักดันความคืบหน้าในอุตสาหกรรมสินทรัพย์ดิจิทัล โดยมีประเด็นหลักอยู่ที่การพิจารณากฎหมายสำคัญ 3 ฉบับที่เกี่ยวข้องกับคริปโต ได้แก่ GENIUS ACT, Clarity ACT และ Anti-CBDC Surveillance State ACT
- GENIUS Act กฎหมายที่มีความคืบหน้ามากที่สุด โดยถูกลงนามรับรองกฎหมายจากประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ แล้วเมื่อวันที่ 18 กรกฎาคม ที่ผ่านมา โดยมีผลบังคับใช้ 18 เดือนหลังจากที่มีการลงนาม หรือ 120 วันหลังหน่วยงานกำกับดูแลมีการออกกฎระเบียบสุดท้ายเพื่อบังคับใช้
- มุมมองและผลกระทบ เรามองว่า GENIUS Act เป็นจุดเริ่มต้นของยุคใหม่ใน Crypto & Blockchain โดยการสร้างเสถียรภาพทางกฎหมายและเปิดเส้นทางให้กับสถาบันการเงิน และผลักดันโครงสร้างพื้นฐานใหม่ เช่น stablecoin, tokenized assets หรือระบบชำระเงินผ่าน blockchain ที่เร็วกว่าและโปร่งใสมากกว่า ซึ่งช่วยสร้างความเชื่อมั่นให้กับ Bitcoin และสินทรัพย์ดิจิทัลให้น่าสนใจในสายตานักลงทุนมากขึ้น

Source: Bangkokbiznews, edition.cnn.com as of 17 July 2025



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



Key Highlight 4 : All Eyes on Crypto

ราคา Bitcoin ทะยานขึ้นทำ All Time High จากแรงส่งของกฎหมายและการเข้าซื้อ ETF ของนักลงทุนสถาบัน

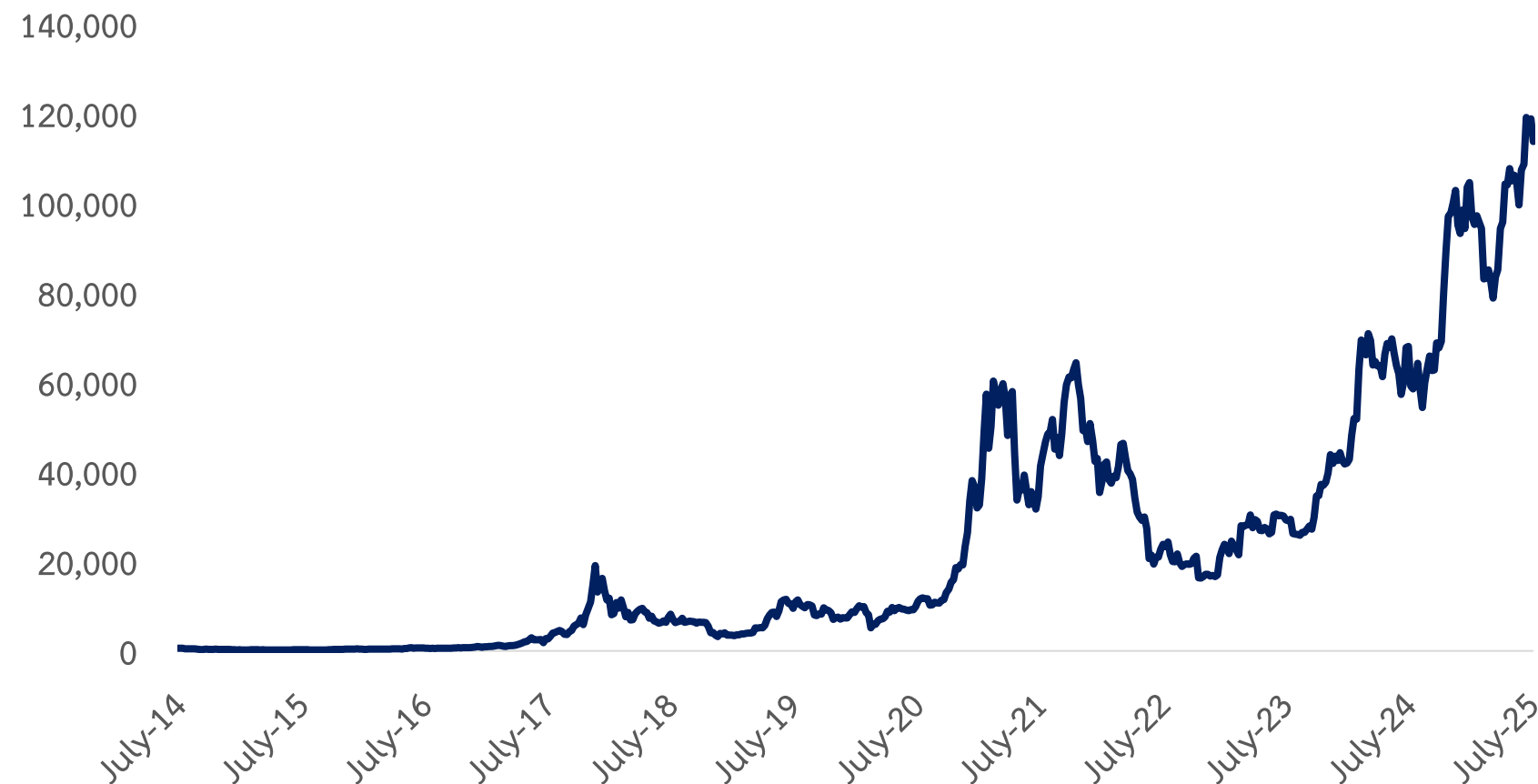


INDEGO

Bitcoin ทำ All-time-high ใหม่อีกครั้ง

Unit: USD

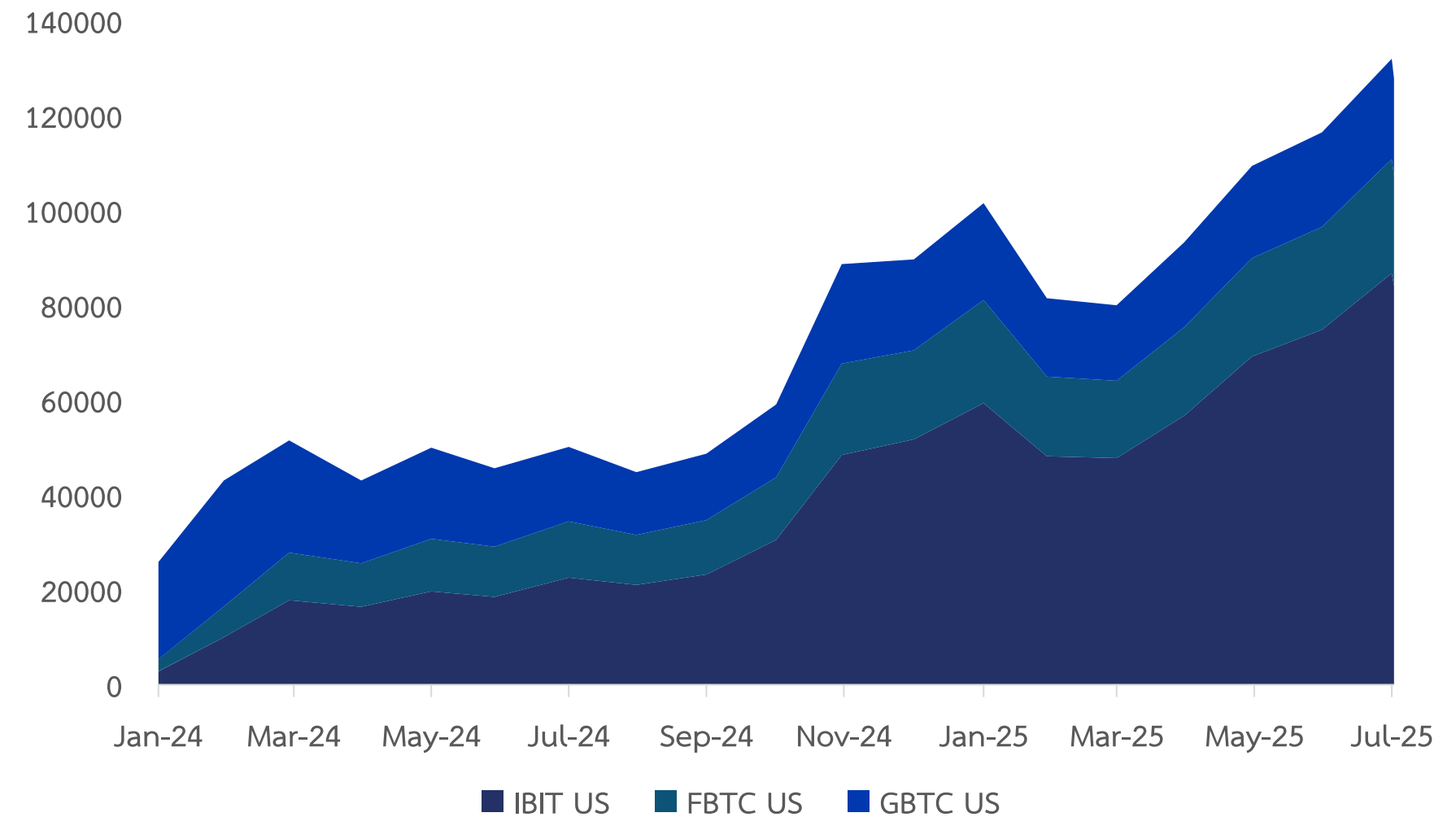
Bitcoin Price Chart



กระแสเงินไหลเข้า BTC ETF อย่างต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา

Unit: USD Million

Top 3 Bitcoin Spot ETF Cumulative Flow



Crypto Week สัปดาห์แห่งกฎหมายของ Crypto

Crypto Week Headlines

- 14 ก.ค. :วันแรกของ Crypto Week ช่วยดัน Bitcoin ทำจุดสูงสุดใหม่ที่ราคา 120,000 ดอลลาร์ มูลค่าตลาดรวมของ Amazon รวมทั้ง Bitcoin ETF ได้รับ inflow รายสัปดาห์สูงถึง 2.7 พันล้านดอลลาร์
- 15 ก.ค. :ตลาดกระชากถูกชะงักลง ราคา BTC ร่วงลงกว่า 5% หลังจากการเคลื่อนไหวของผู้ถือเหรียญรายใหญ่ที่นำ BTC เข้าไปยัง Exchange เป็นจำนวนมาก
- 16 ก.ค. :ตลาดเริ่มฟื้นตัวสะท้อนแรงซื้อกลับของนักลงทุนเมื่อราคาปรับฐาน ขณะที่มูลค่าตลาดโดยรวมอยู่ที่ประมาณ 3.8 ล้านล้าน
- 17 ก.ค. :ร่างกฎหมาย GENIUS Act ผ่านความเห็นชอบในสภาผู้แทนราษฎรด้วยคะแนนเสียง 308 ต่อ 122 เสียง
- 18 ก.ค. :ประธานาธิบดีทรัมป์ได้ลงนามให้เป็นกฎหมายจริง ส่งผลให้ ETF inflow เพิ่มขึ้นอีกครั้ง และสถาบันเข้าซื้ออย่างหนาแน่น

Source: Bloomberg as of 30 July 2025

ราคา Bitcoin ทะยานขึ้นทำ All time high ในช่วงกลางเดือน ก.ค. ที่ผ่านมา จากกระแสความเชื่อมั่นที่เริ่มแข็งแกร่งจากนักลงทุนสถาบัน และ กรอบกฎหมายใหม่ของสหรัฐฯ โดยมีกระแสเงินทุนไหลเข้า Bitcoin ETF แต่ละระดับ 12.7 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ อาจเป็นจุดเริ่มต้นของ “สินทรัพย์ทางเลือก” ที่กำลังจะกลายเป็น “สินทรัพย์หลัก” ของพอร์ตนักลงทุนในอนาคต

การกลับมาทำ All Time High ในรอบนี้ไม่ได้เกิดจากการเก็งกำไรแบบในอดีต แต่มาจากการพัฒนาเชิงโครงสร้างที่สำคัญ ทั้งกฎหมายที่วางกรอบอย่างชัดเจน และการเข้ามาของเงินทุนจากสถาบันการเงินรายใหญ่ สะท้อนความเชื่อมั่นในสินทรัพย์ดิจิทัลระยะยาว





Key Highlight 4 : All Eyes on Crypto

การยื่นขอ Staking ใน Ethereum ETF ของ BlackRock ดึงความน่าสนใจกลับมาในเหรียญอย่าง ETH อีกครั้ง

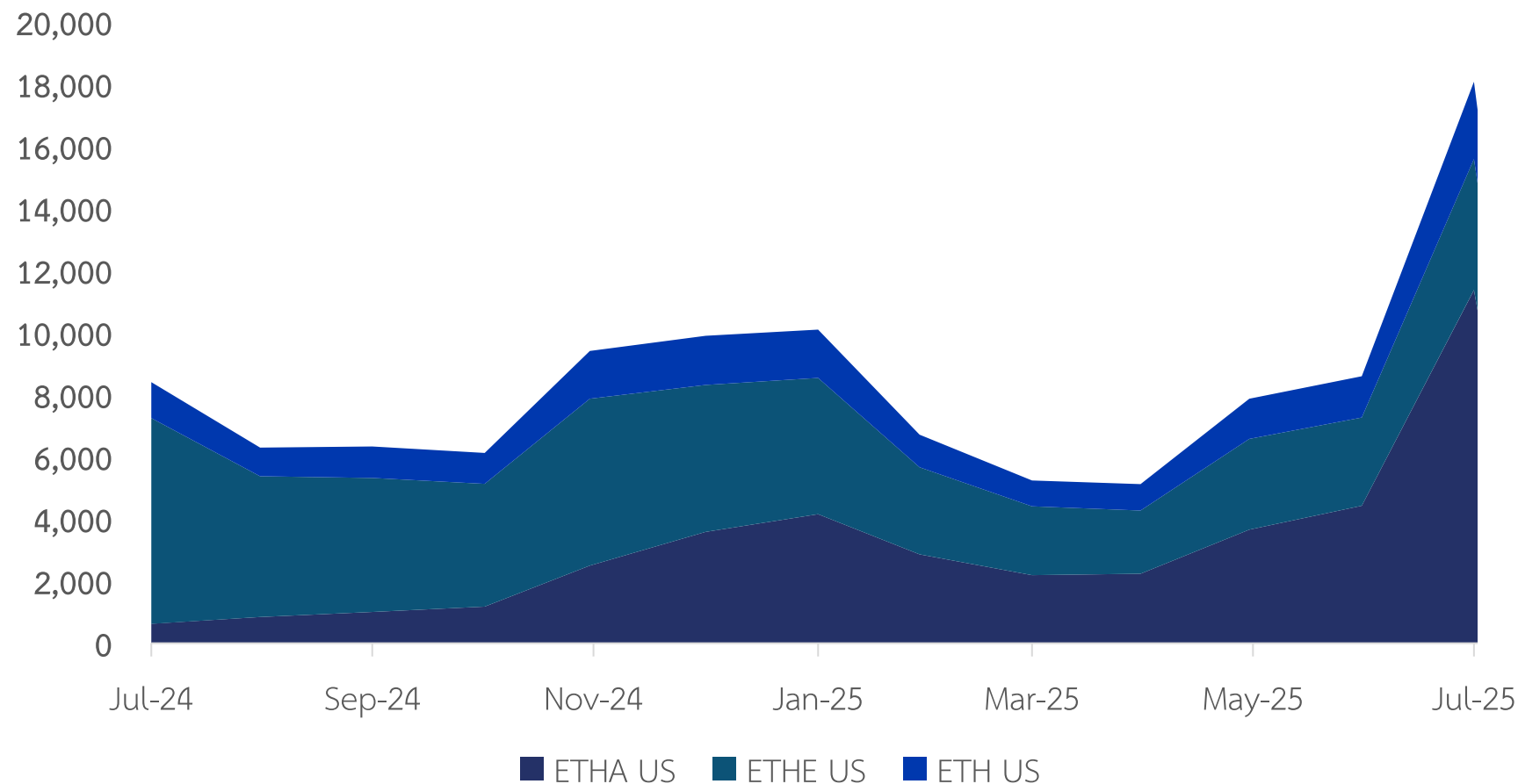


INDEGO

ETH โครงสร้างพื้นฐาน Digital Currency

Ethereum Spot ETF Cumulative Flow

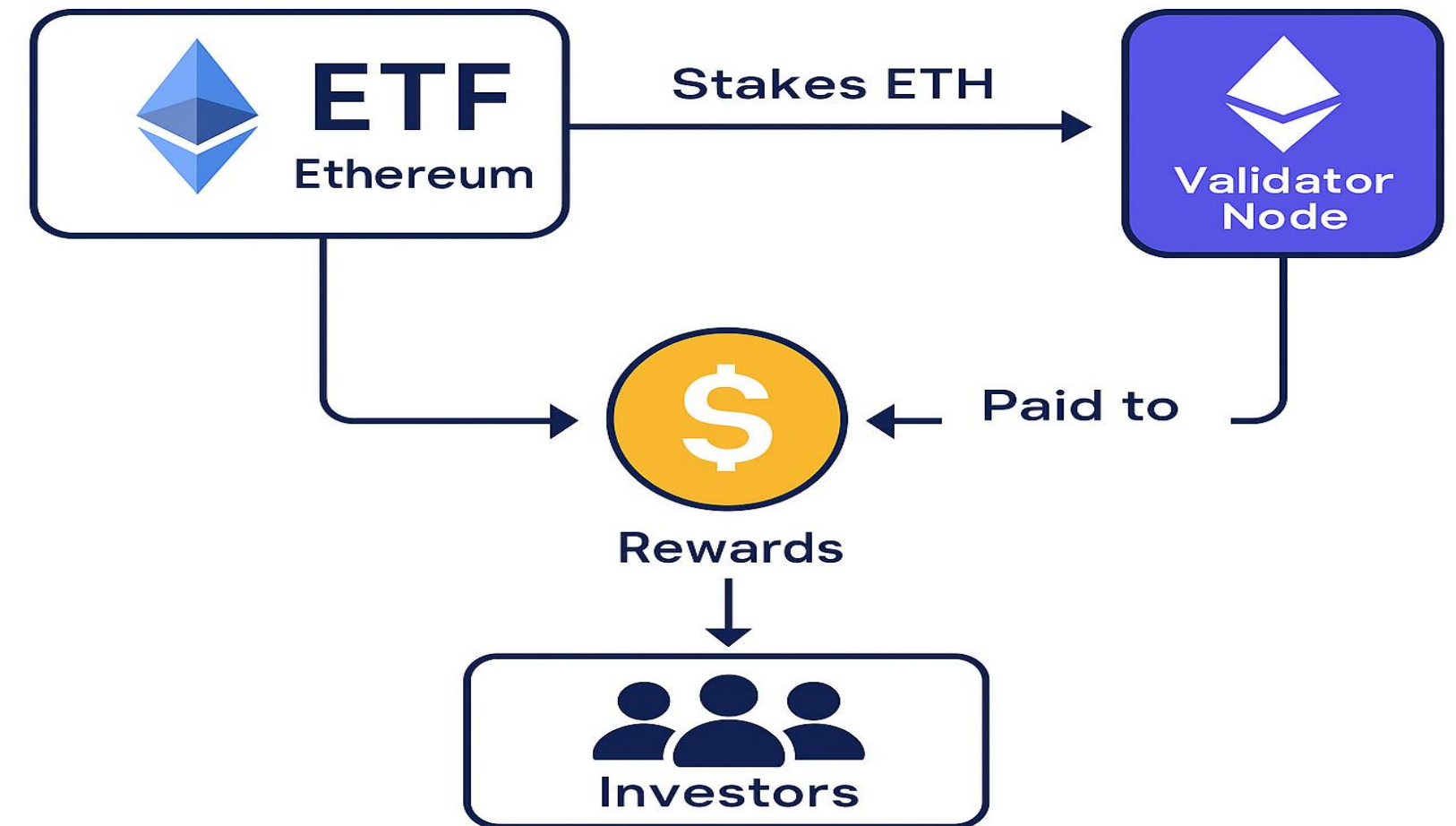
Unit: USD Million



- Ethereum ไม่ได้เป็นแค่เหรียญอันดับสองของอุตสาหกรรมสินทรัพย์ดิจิทัล แต่ยังเป็นแกนกลางของระบบนิเวศดิจิทัล ตั้งแต่ DeFi, Stablecoin, Staking จนถึงการ Tokenize แม้ Ethereum (Layer 1) เดิมจะมีข้อจำกัดเรื่องความเร็วและค่าธรรมเนียม แต่ปัจจุบันมีการพัฒนา Layer 2 อย่าง Arbitrum และ Optimism เข้ามาช่วยลดต้นทุนและเพิ่มประสิทธิภาพส่งผลให้ Ethereum กลายเป็นแพลตฟอร์มเปิดที่รองรับการใช้งานของทั้งนักพัฒนาและนักลงทุนทั่วโลก
- Ethereum ETF มีกระแสเงินไหลเข้าอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งหมดทะเล 9.6 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ นับตั้งแต่เปิดตัวในเดือน ก.ค. 2024 โดยการที่นักลงทุนสถาบันเข้ามาถือครอง ETF มากขึ้น ไม่ใช่แค่เป็นการเก็งกำไร แต่สะท้อนถึงการรับรู้ต่อคุณค่าของ Ethereum ในฐานะโครงสร้างพื้นฐานดิจิทัล

Source: Bloomberg as of 30 July 2025

ETH ETF staking = 'Bond + Growth'



- ก่อนหน้านี้ได้มีการที่ BlackRock ยื่นคำร้องกับสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์สหรัฐฯ (SEC) ในการพิจารณาข้อเสนอการเพิ่ม "ระบบ Staking" ลงในกองทุน Ethereum ETF โดยหากมีการอนุมัติจะเป็นการเปิดทางให้นักลงทุนสถาบันรับผลตอบแทนจาก Proof-of-Stake โดยตรง ซึ่งอาจสร้างผลตอบแทนเพิ่มเติมได้ถึง 3-5% ต่อปี
- เรามองว่านี่เป็นปัจจัยบวกต่อ Ethereum ทั้งในแง่ ดึงดูดเงินทุนสถาบัน, ลด supply หมุนเวียนในตลาด รวมทั้งยังยกระดับ Ethereum สู่อสังหาริมทรัพย์ที่สามารถสร้างกระแสเงินและมีศักยภาพในการเติบโตระยะยาว





US

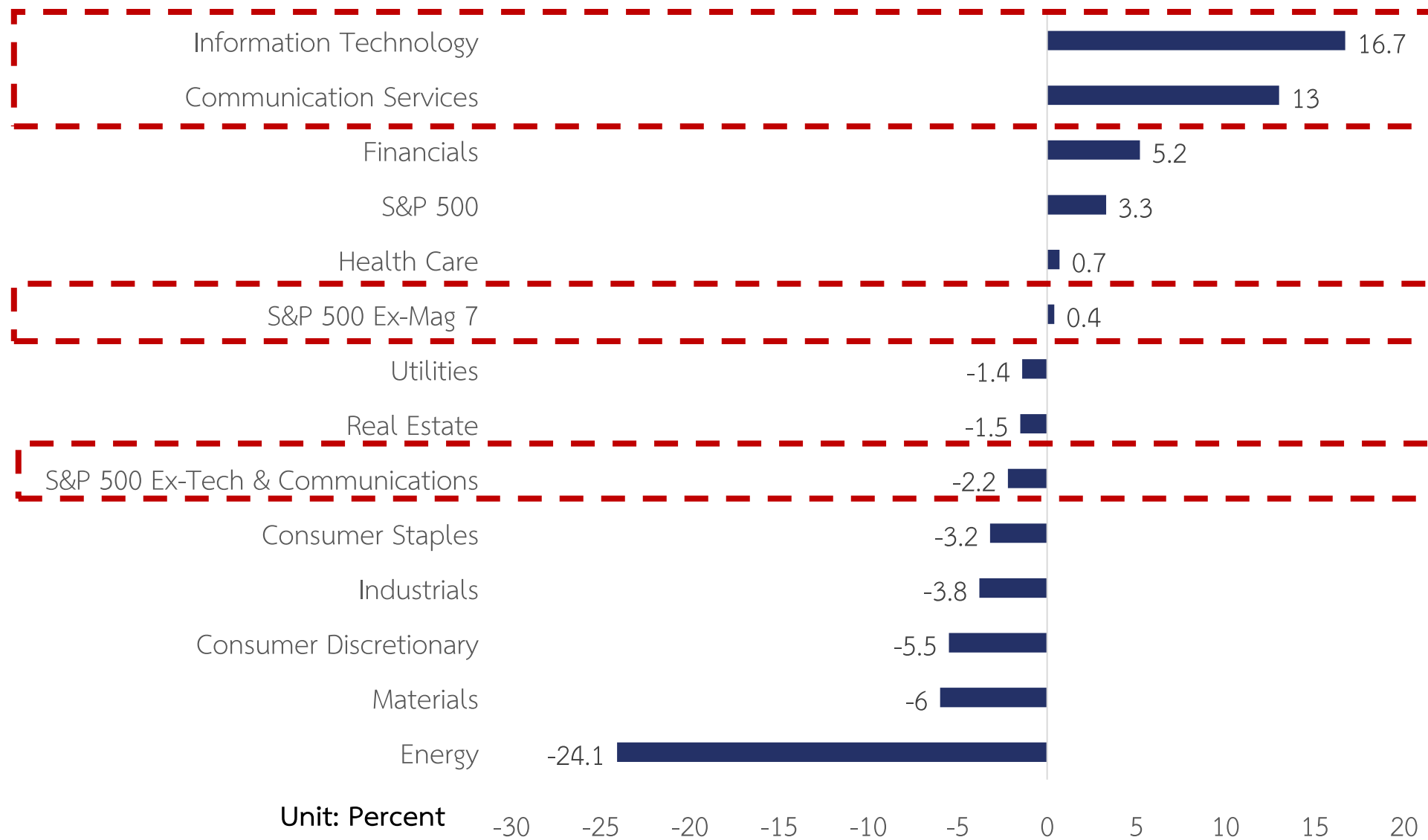
กำไรตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังขับเคลื่อนด้วยหุ้นเทคโนโลยี ท่ามกลางแนวโน้มความผันผวนในช่วงสิงหาคม-กันยายน



INDEGO

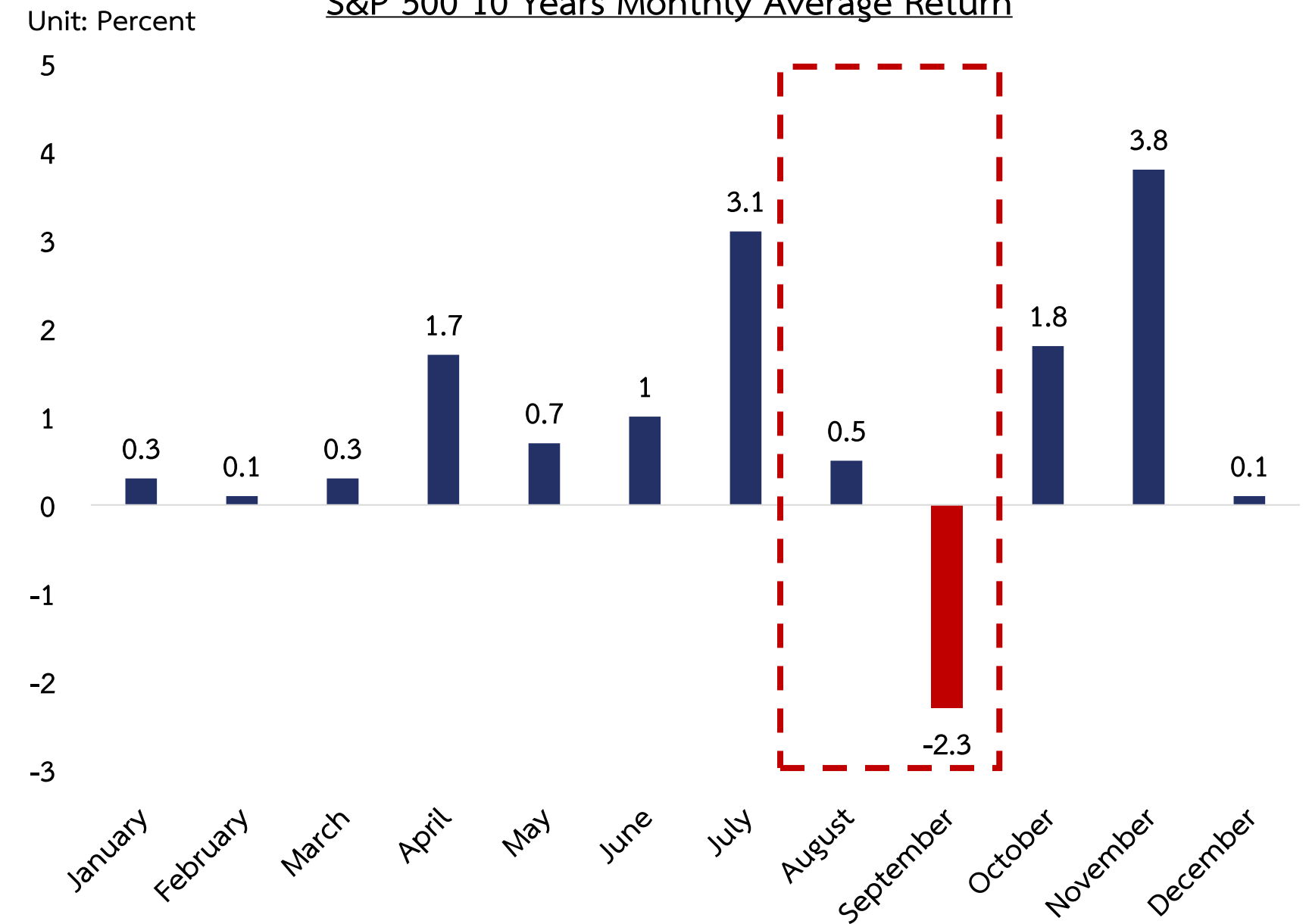
IT ยังคงมีประมาณการกำไรสูงที่สุด

S&P 500 Q2/2025 Earnings Estimate



สิงหาคมและกันยายน ช่วงเวลาที่ควรเริ่มระมัดระวังในตลาดหุ้นสหรัฐฯ

S&P 500 10 Years Monthly Average Return



- โครงสร้างประมาณการกำไรของตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในไตรมาส 2 ปี 2025 สะท้อนภาพการเติบโตที่ยังคงกระจุกตัวอยู่ในหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีและกลุ่ม Communication Services ซึ่งมีประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น 16.7% และ 13.0% ตามลำดับ ถือเป็นแรงขับเคลื่อนหลักของดัชนี S&P 500 ในรอบนี้ ขณะที่กลุ่มอื่น ๆ โดย Energy และ Materials กลับเผชิญแรงกดดันอย่างต่อเนื่อง โดยกำไรมีแนวโน้มลดลงถึง 24.1% และ 6.0% ตามลำดับ เมื่อหักกลุ่มผู้นำออก โบนัสเต็มของกำไรในตลาดโดยรวมยังอ่อนแรง โดย S&P 500 ไม่รวม Mag 7 เติบโตเพียง 0.4% และ S&P 500 ไม่รวมกลุ่มเทคโนโลยีและ Communication Services มีแนวโน้มลดลงถึง 2.2% สะท้อนว่าการเติบโตของดัชนี S&P 500 ยังคงพึ่งพาบริษัทขนาดใหญ่เพียงไม่กี่รายเป็นหลัก
- ขณะที่แนวโน้มผลตอบแทนของ S&P 500 ในเดือนสิงหาคมและกันยายนควรจับตาเป็นพิเศษ โดยสิงหาคมมักเผชิญแรงขายจากความผันผวนในช่วงประกาศงบการเงินไตรมาส 2 ส่งผลให้ผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่เพียง +0.5% ขณะที่กันยายนเป็นเดือนที่ผลตอบแทนเฉลี่ยแย่ที่สุดในรอบปี โดยลดลงเฉลี่ยถึง -2.3% จากความไม่แน่นอนด้านนโยบายเศรษฐกิจและแรงขายจากการปรับพอร์ตของนักลงทุนสถาบัน
- ท่ามกลางโครงสร้างกำไรที่ยังพึ่งพาบริษัทขนาดใหญ่ และภาวะตลาดที่อาจผันผวนมากขึ้นในช่วงเดือนสิงหาคม-กันยายน การจัดพอร์ตลงทุนในหุ้นสหรัฐฯ ควรให้ความสำคัญกับการบริหารความเสี่ยงอย่างรอบคอบ แต่ยังคงรักษาสัดส่วนในกลุ่มผู้นำที่มีความสามารถในการเติบโตสูง ซึ่งยังเป็นแรงขับเคลื่อนหลักของตลาดในระยะยาว

Source: Bloomberg as of 18 July 2025, Carson Investment



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



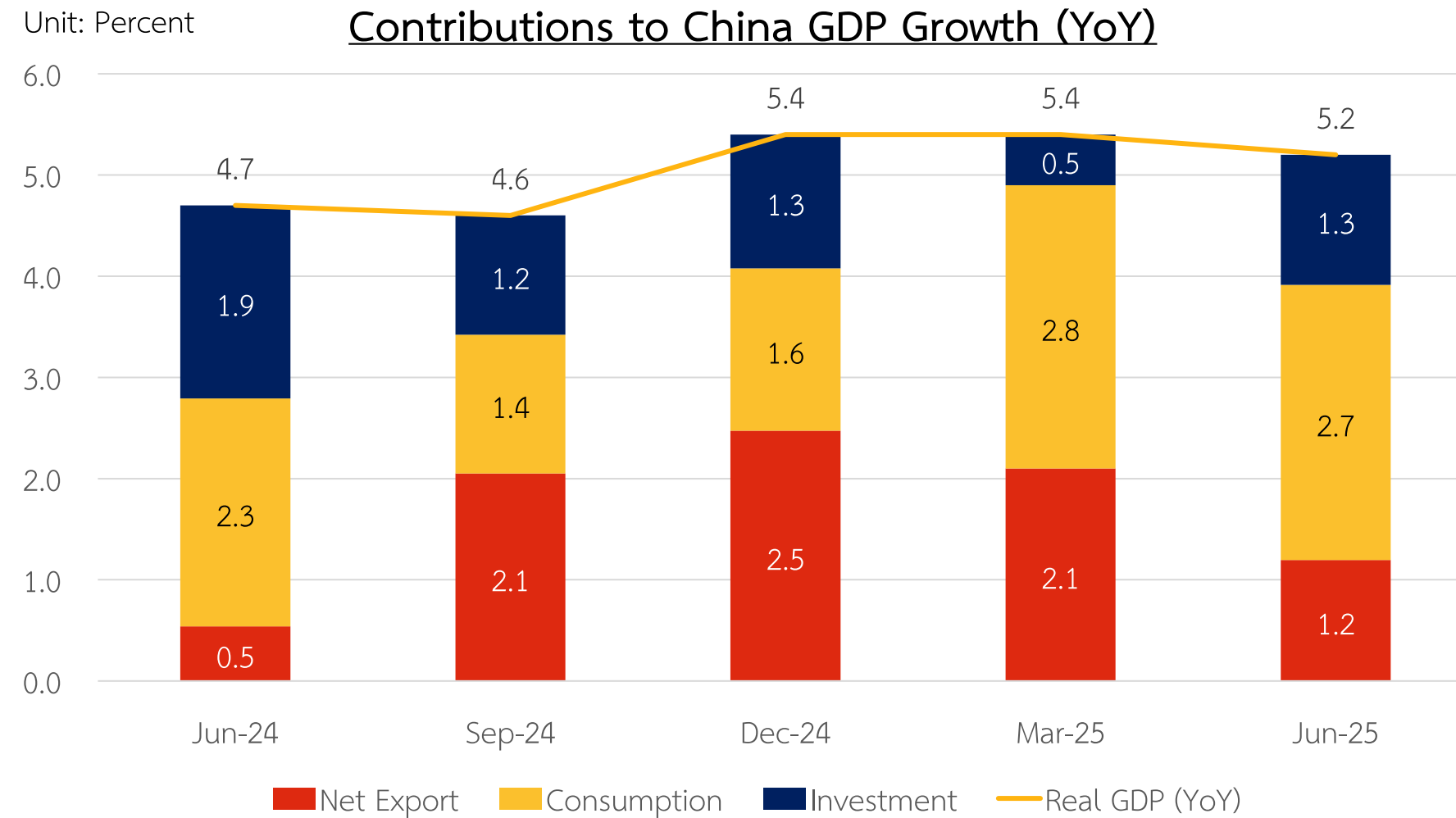
China

GDP จีน Q2 เติบโตดีเกินคาด แต่เศรษฐกิจยังคงถูกภาวะเงินฝืดกดดันอย่างต่อเนื่อง

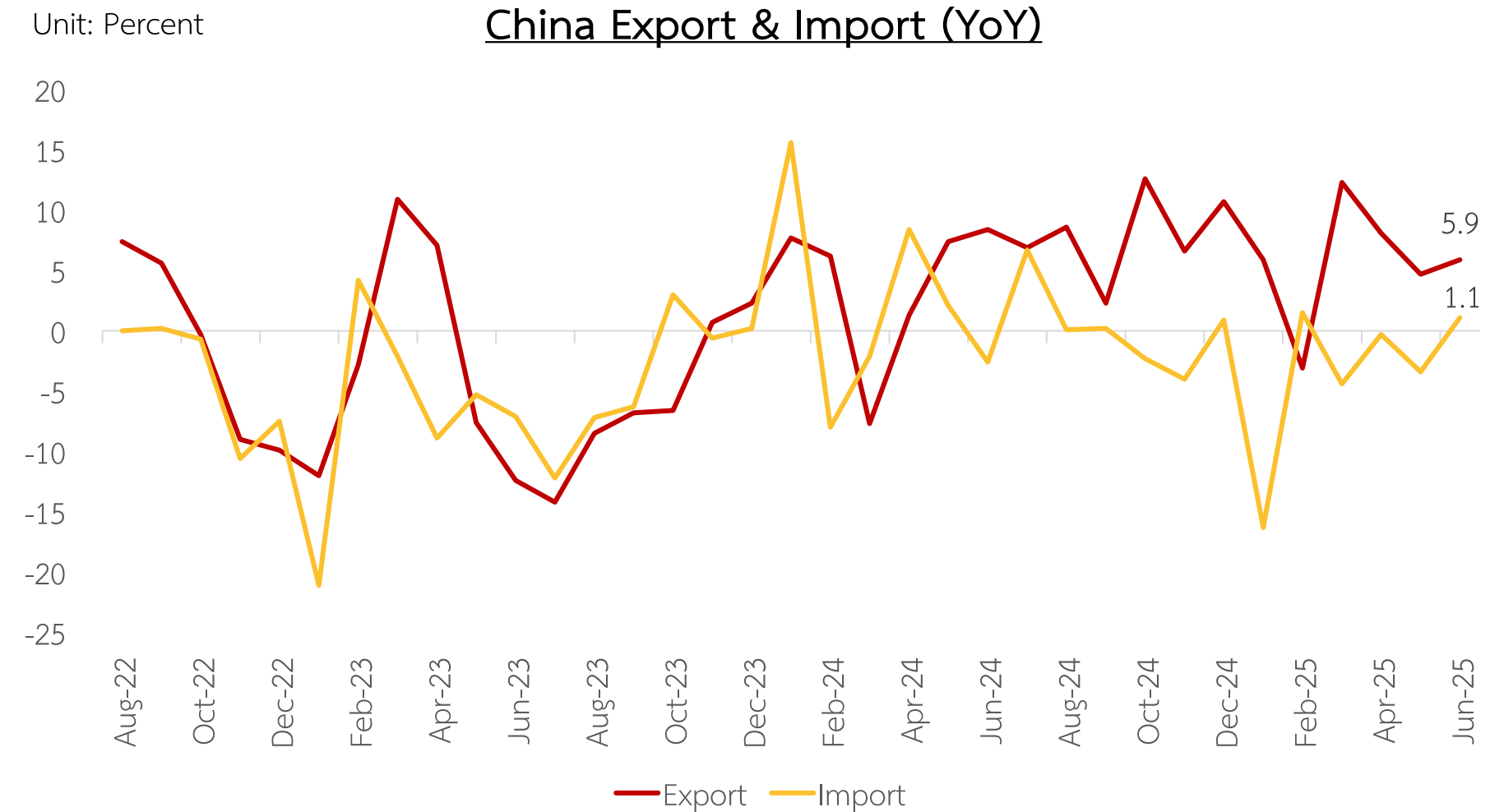


INDEGO

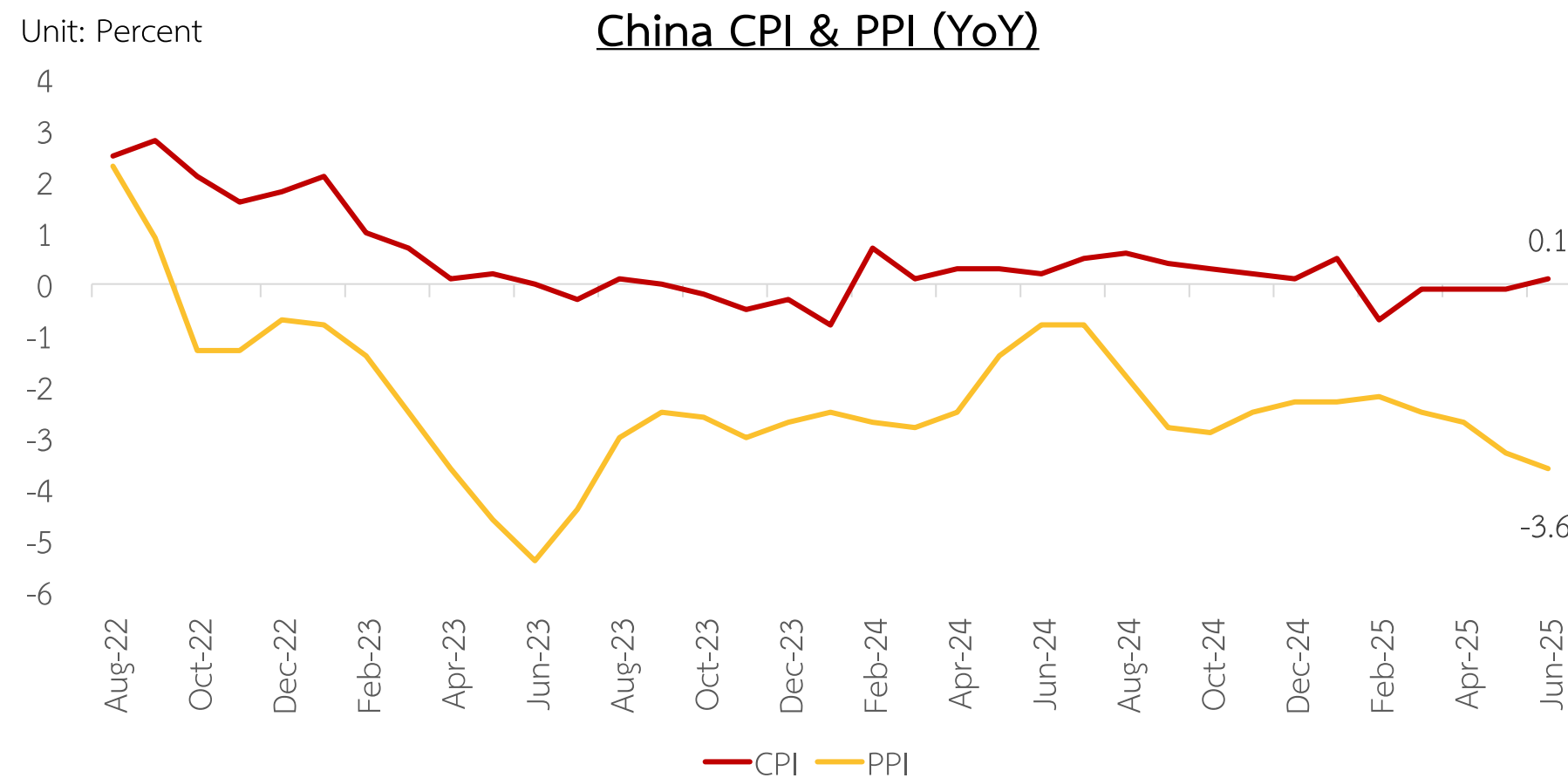
GDP จีน Q2 เติบโตดีเกินคาด



การค้าของจีนเร่งตัวขึ้น หลังการตกลงทางการค้าเบื้องต้นกับสหรัฐฯ



จีนกำลังเผชิญกับแรงกดดันด้านเงินฝืดอย่างต่อเนื่อง



- เศรษฐกิจจีนในไตรมาสที่ 2 ปี 2025 เติบโต 5.2% (YoY) ซึ่งสูงกว่าที่คาดการณ์เล็กน้อย ส่งผลให้การเติบโตในช่วงครึ่งปีแรกอยู่ที่ 5.3% (YoY) ปัจจัยหนุนหลักมาจากการเร่งส่งออกก่อนมาตรการภาษีการค้าสหรัฐฯ มีผลบังคับ นอกจากนี้ โครงการของเก่าแลกของใหม่ (Trade-in Program) ยังเข้ามาช่วยหนุนการใช้จ่ายผู้บริโภค
- อย่างไรก็ตาม ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) และดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) ยังสะท้อนให้เห็นถึงปัญหาภาวะเงินฝืดของจีนมาอย่างต่อเนื่อง ซึ่งส่วนหนึ่งมาจากภาคอสังหาริมทรัพย์ ที่ยังเป็นปัจจัยกดดันเศรษฐกิจจีนมานาน
- เราจึงแนะนำให้เน้นทยอยสะสมหุ้นจีนในกลุ่ม Clean Energy และ Technology ที่มีโอกาสได้รับประโยชน์จากแคมเปญ “Anti-Involution” เพื่อควบคุมการแข่งขันด้านราคาที่รุนแรงและลดปัญหาอุปทานส่วนเกินในหลายอุตสาหกรรมรวมถึงอุตสาหกรรมดังกล่าว อีกทั้งยังส่งผลให้ภาวะเงินฝืดภาคผลิตดีขึ้น ส่งผลดีต่อกำไรของบริษัท

Source: CEIC, Bloomberg as of July 2025



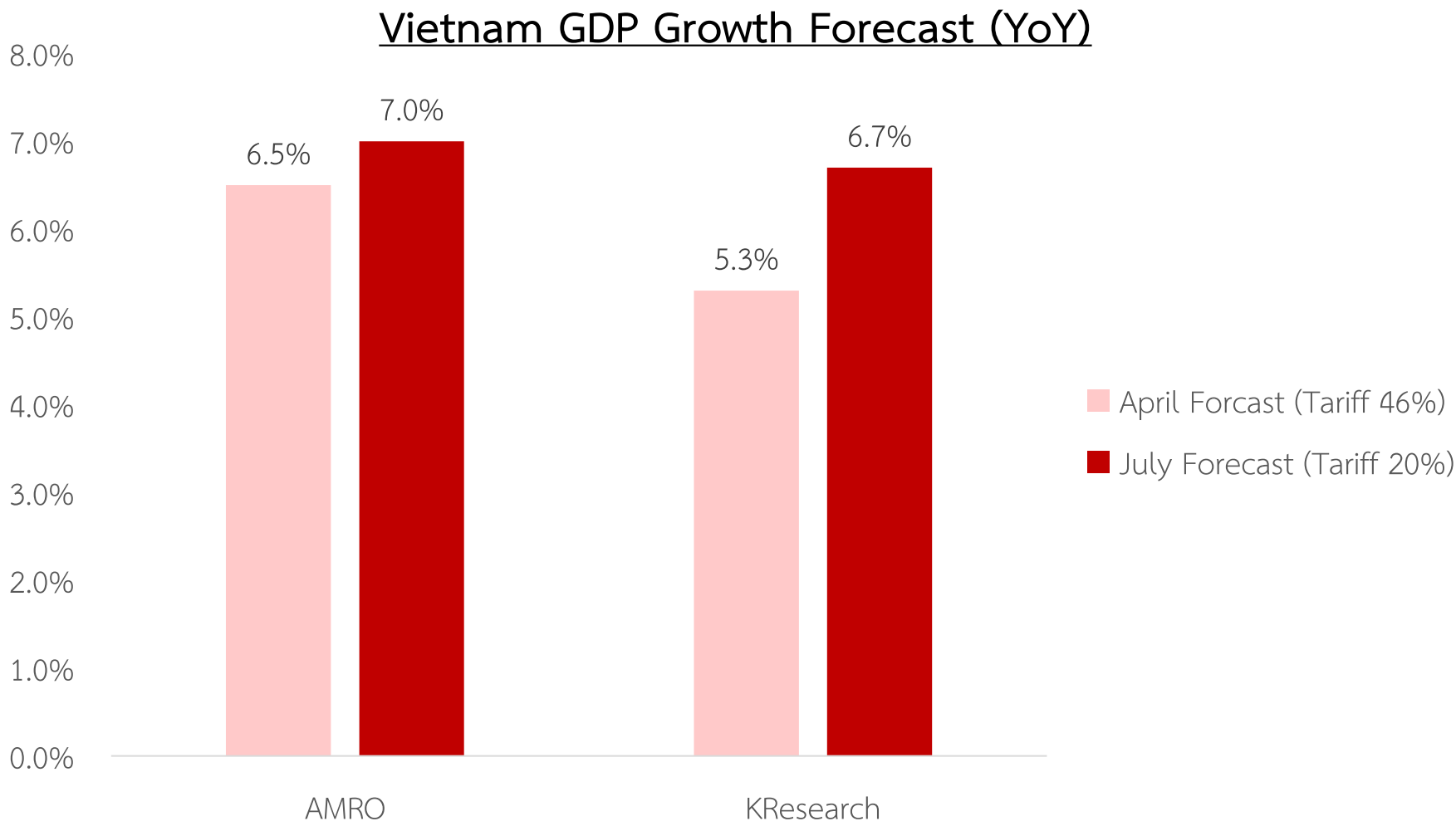
Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



เวียดนามได้ดีลภาษีในอัตราที่ใกล้เคียงกับภูมิภาค

Country		Liberation Day (2 April)	Adjusted Rates (1 August)
	Singapore	10%	10%
	Thai	36%	19%
	Cambodia	49%	19%
	Indonesia	31%	19%
	Malaysia	24%	19%
	Philippines	20%	19%
	Vietnam	46%	20%
	Brunei	24%	25%
	Laos	48%	40%
	Myanmar	44%	40%

AMRO และ KResearch ปรับเพิ่มคาดการณ์ GDP เวียดนาม



- เมื่อวันที่ 2 ก.ค. สหรัฐฯ และเวียดนามได้ประกาศข้อตกลงการค้า โดยภายใต้ข้อตกลงนี้ สหรัฐฯ จะเก็บภาษีนำเข้าจากเวียดนามในอัตรา 20% จากเดิมที่ประกาศไว้ในเดือน เม.ย. ที่ 46% ขณะเดียวกัน สินค้าของสหรัฐฯ จะเข้าสู่เวียดนามโดยไม่เสียภาษีศุลกากร นอกจากนี้ ยังมีการประกาศข้อตกลง “Transshipment” ฉบับใหม่ ซึ่งจะเก็บภาษีนำเข้าในอัตรา 40% สำหรับสินค้าจากประเทศอื่นๆ ที่ผ่านเวียดนามเพื่อเข้าสู่ตลาดสหรัฐฯ
- นอกจากนี้ ในเดือน ก.ค. หลังการประกาศข้อตกลงการค้า ทาง The ASEAN+3 Macroeconomic Research Office (AMRO) และ KResearch ได้มีการปรับเพิ่มคาดการณ์ GDP ของเวียดนามในปี 2025 โดย AMRO ปรับเพิ่มจากเดิมที่ 6.5% สู่ 7.0% และทาง KResearch ได้ปรับเพิ่มจากเดิมที่ 5.3% สู่ 6.7%
- เรามองว่า อัตราภาษี 20% ต่อสินค้าเวียดนามจะทำให้ราคาสินค้าเวียดนามสูงขึ้น แต่จะไม่ลดทอนความสามารถในการแข่งขันของเวียดนาม เนื่องจากสอดคล้องกับอัตราภาษีการค้าที่สหรัฐฯ เสนอให้กับประเทศอื่นๆ ในภูมิภาค

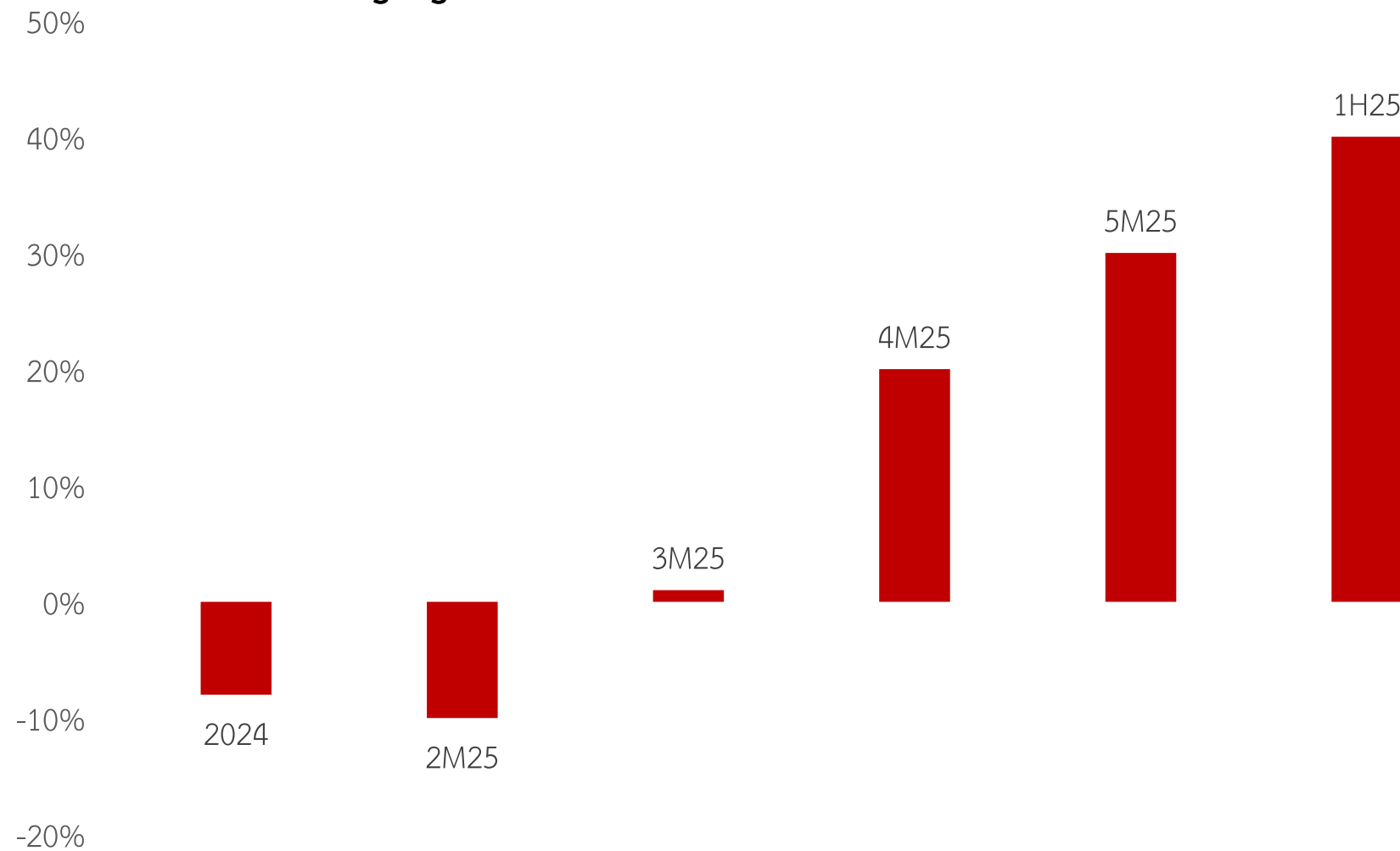
Source: Techcombank, Euromonitor, AMRO, KResearch As of July, 1 August 2025





เวียดนามเพิ่มการใช้จ่ายด้าน Infrastructure อย่างมีนัยสำคัญ

Surging Infrastructure Disbursement in 1H25



- การจะบรรลุเป้าหมาย “Doi Moi 2.0” (โต๋ย เหมย 2.0) และ “Resolution 68” ที่มีเป้าหมายเพื่อปฏิรูปการดำเนินงานของภาครัฐ และพัฒนาภาคเอกชนให้เป็นแรงผลักดันหลักได้นั้น เวียดนามจำเป็นต้องสร้างกระดูกสันหลังที่แข็งแกร่งของประเทศให้ได้ผ่านการพัฒนาด้าน Infrastructure
- ซึ่งสัญญาณแรกที่ยืนยันว่าการปฏิรูปเหล่านี้เริ่มเห็นผลคือ การใช้จ่ายด้าน Infrastructure ของรัฐบาลเวียดนามที่เพิ่มขึ้นถึง 40% ในครึ่งปีแรก (จาก 3.1 สู่ 3.6 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ) สะท้อนถึงความก้าวหน้าในการปรับกระบวนการอนุมัติที่คล่องตัวขึ้น ซึ่งเคยเป็นอุปสรรคต่อการใช้จ่ายในช่วงที่ผ่านมา
- แม้ว่าการส่งออกของเวียดนามจะมีแนวโน้มชะลอตัวลงจากมาตรการภาษีตอบโต้ของสหรัฐฯ แต่การลงทุนด้าน Infrastructure ที่เพิ่มขึ้น 5 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ อาจช่วยพยุงเศรษฐกิจไว้ได้ โดยหากอิงตาม Fiscal Multiplier ของ World Bank ที่อยู่ในช่วง 1.2 - 2.0 เท่า อาจส่งผลให้ GDP เวียดนามเติบโตเพิ่มขึ้นราว 1.26% - 2.10%* ซึ่งจะทำให้เวียดนามบรรลุเป้าหมาย GDP ที่ 8% ได้

* Vietnam GDP in 2024 = 476.9 bnUSD ; 5 bnUSD x 1.2 or 2.0 ; (6 or 10 bnUSD / 476.9 bnUSD) x 100 ≈ 1.26% or 2.10%

รัฐบาลเวียดนามพร้อมปรับปรุงคุณสมบัติเพื่อให้ตลาดหลักทรัพย์เวียดนามสามารถอัปเกรดสู่ Emerging Market

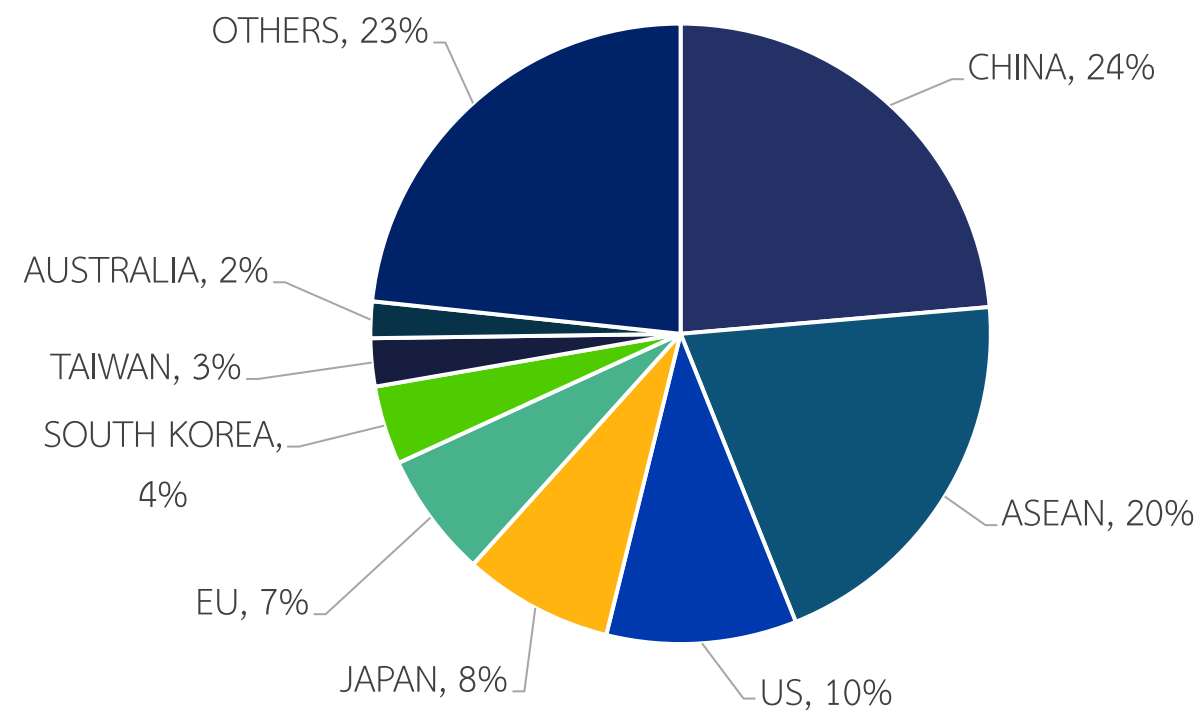


Source: VinaCapital, World Bank, KKPS As of July 2025

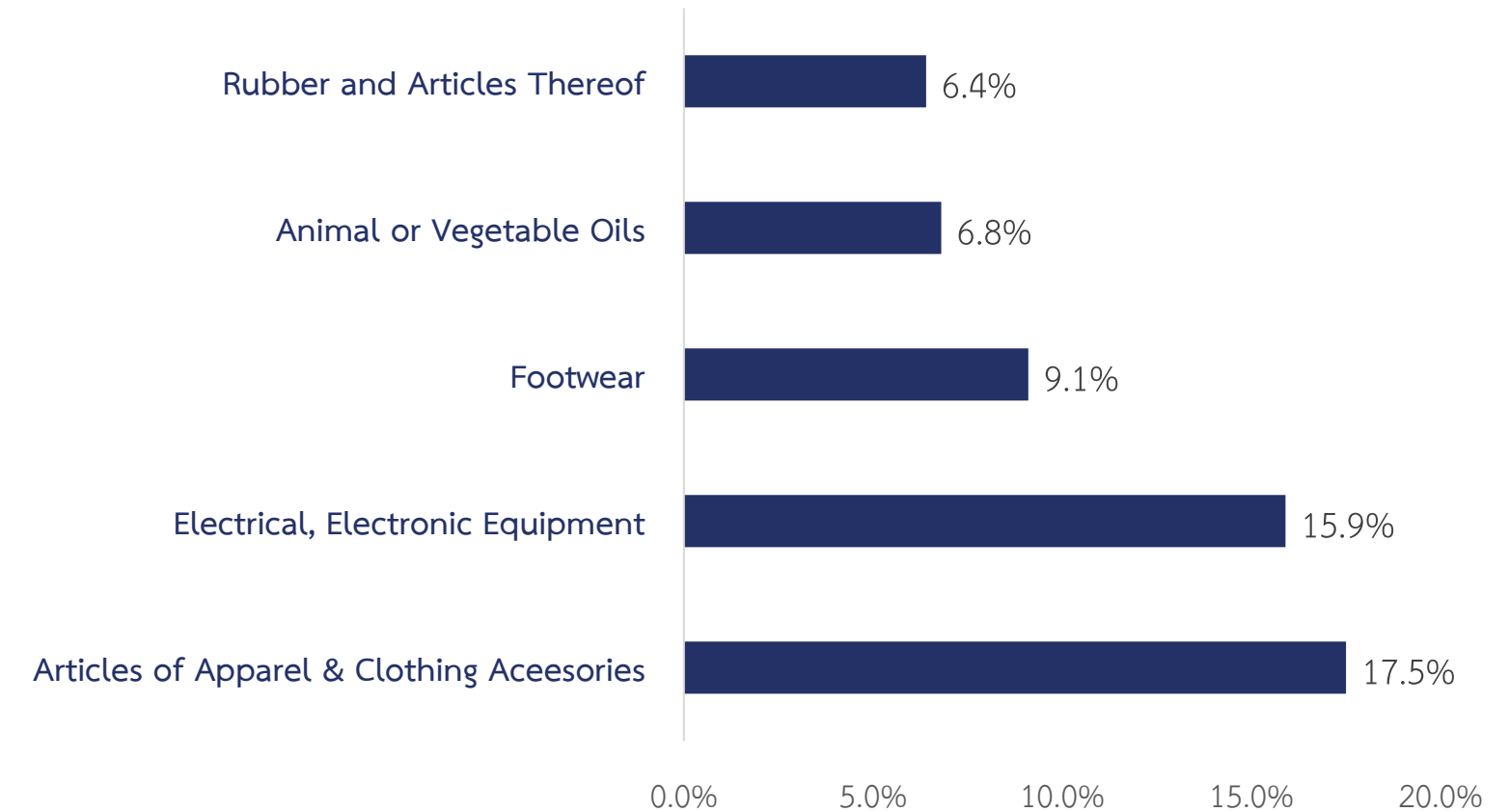




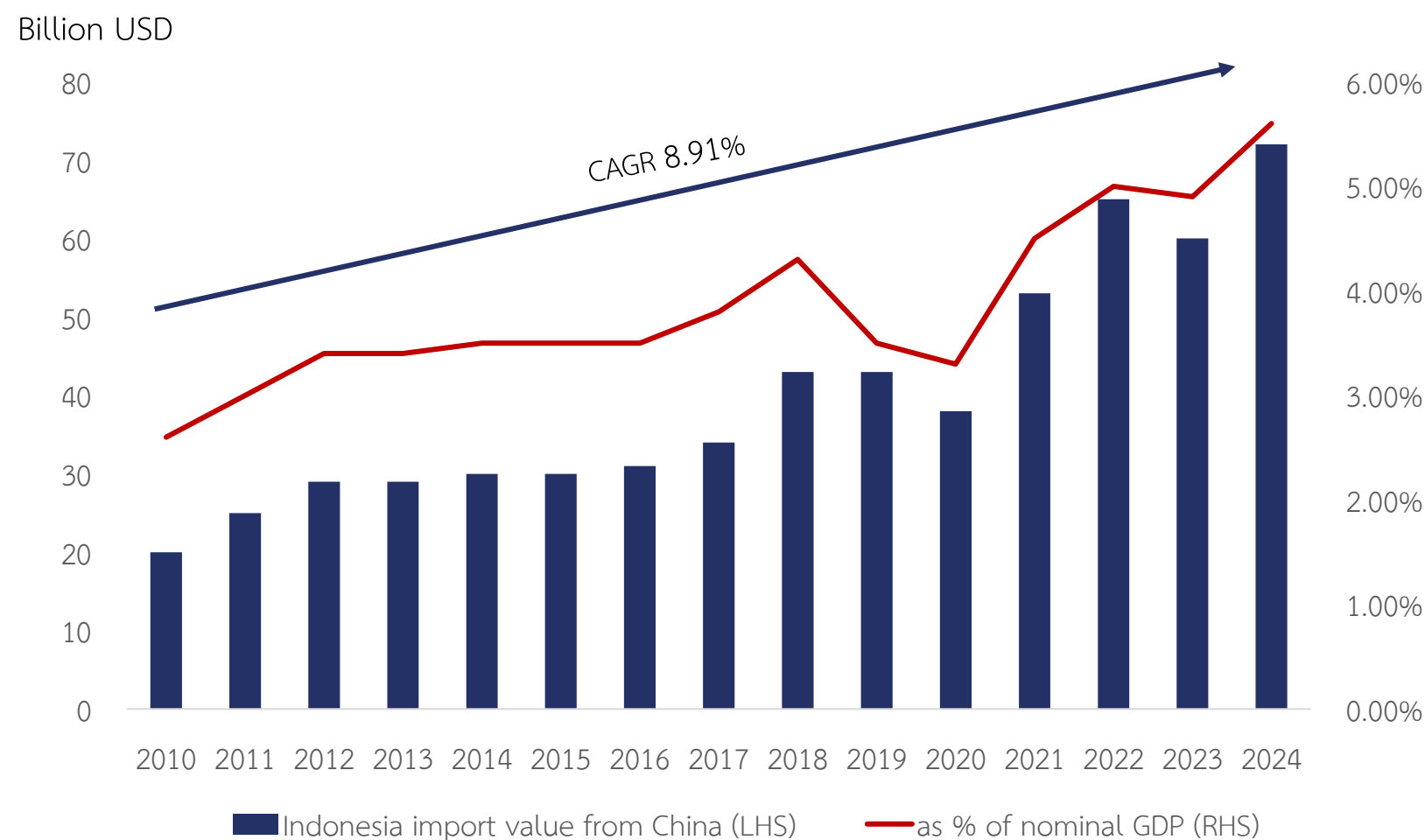
สัดส่วนประเทศของการส่งออกของอินโดนีเซีย ปี 2024



สินค้าส่งออกจากอินโดนีเซียไปสหรัฐฯ ปี 2024



การนำเข้ากำลังการผลิตส่วนเกินของจีน

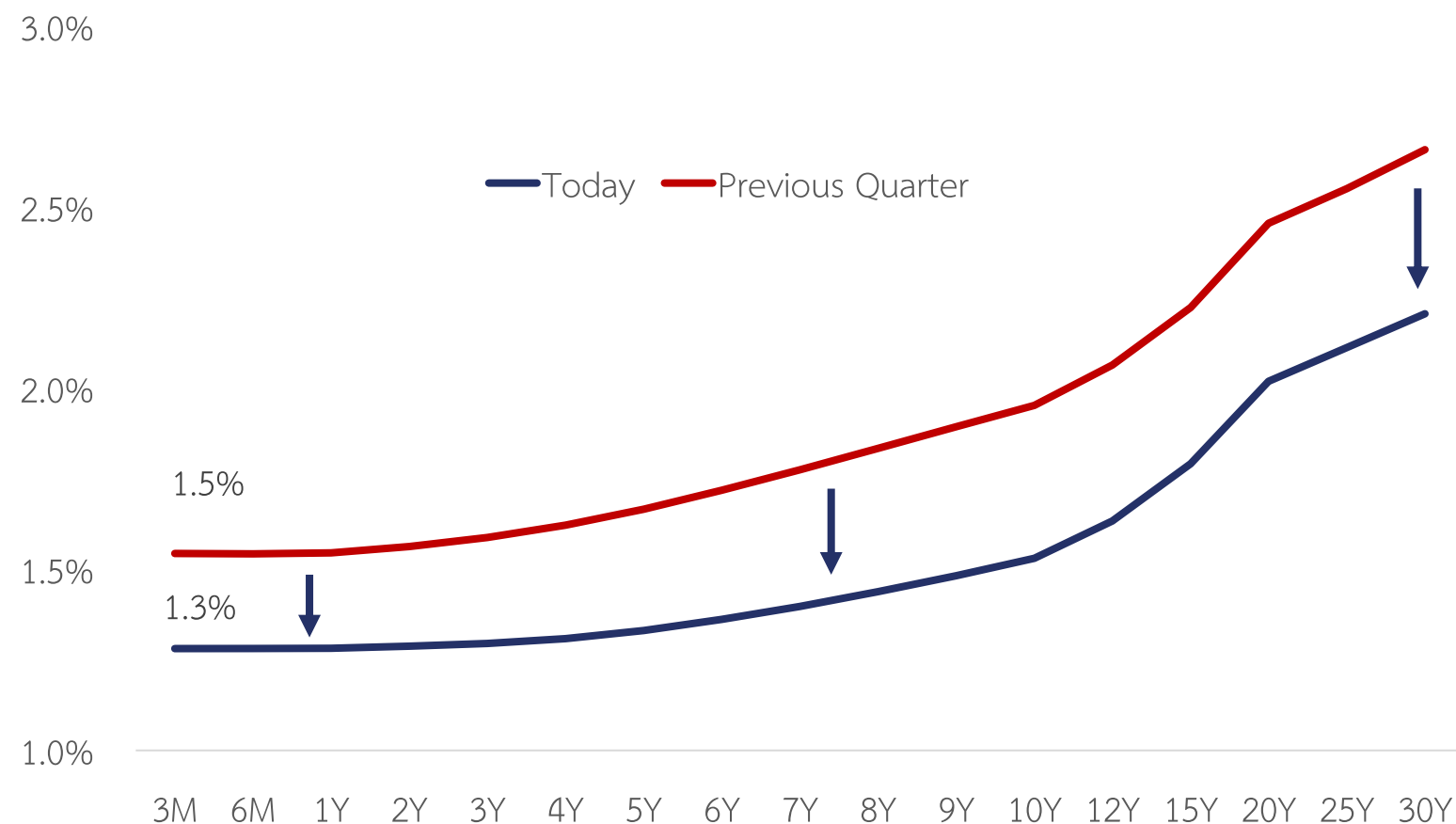


Source: Bloomberg, Maybank, JP Morgan, Bank of Indonesia as of 24 Jul 2025

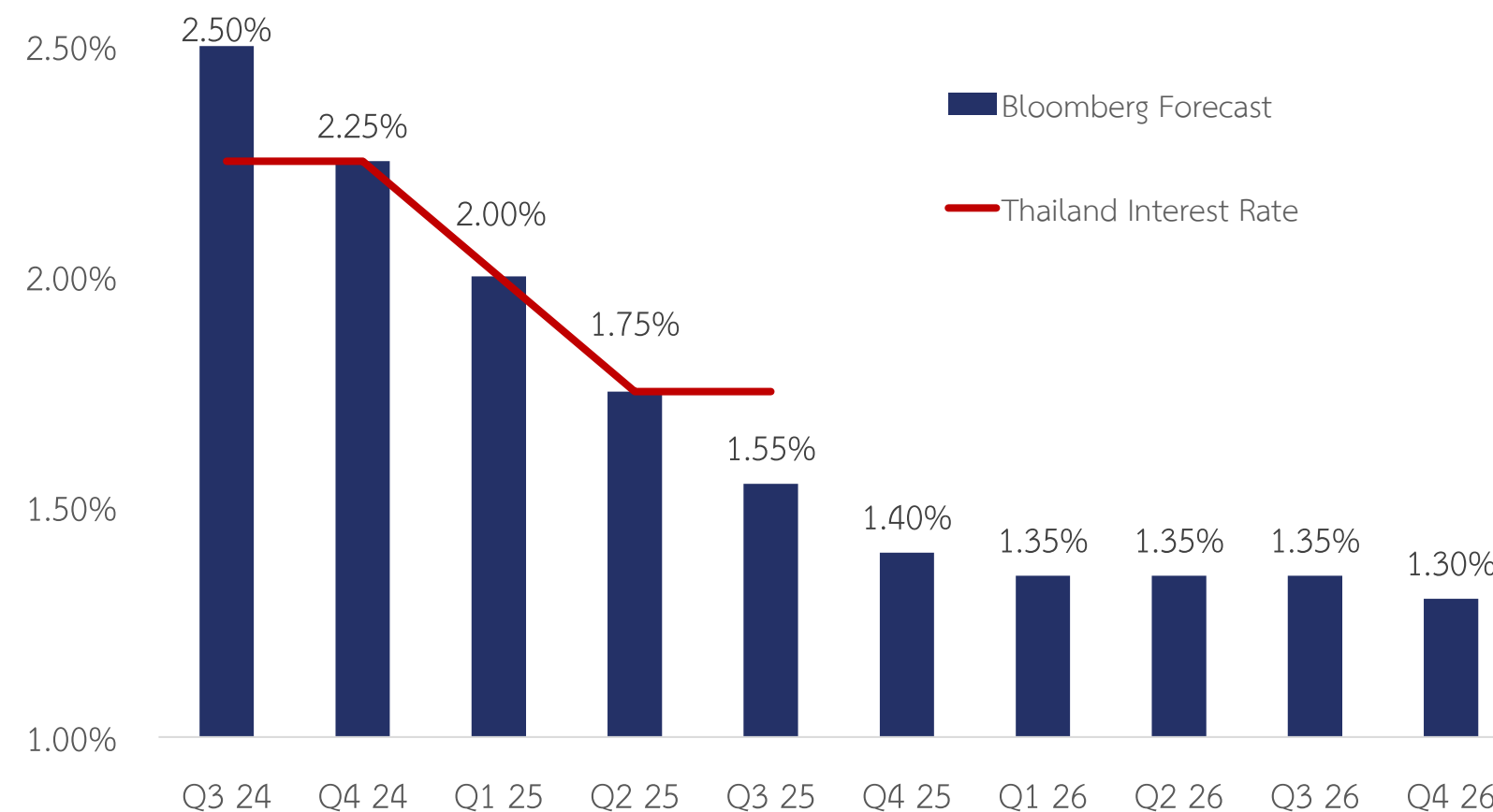
- อินโดนีเซียบรรลุข้อตกลงการค้ากับสหรัฐฯ กำหนดเก็บภาษีสินค้าที่ 19% ต่ำกว่าเดิมที่ 32% โดยที่อินโดนีเซียจะยกเลิกภาษีนำเข้าสินค้าสหรัฐฯ รวมถึงซื้อพลังงาน เกษตร เครื่องบิน รวมกว่า 2 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ โดยการส่งออก (Gross Export) ของอินโดนีเซียไปยังสหรัฐฯ คิดเป็นไม่ถึง 2% ของ GDP ต่ำกว่าประเทศเวียดนามที่มีสัดส่วนสูงถึง 4.8%
- สินค้าส่วนใหญ่ที่สหรัฐฯ ส่งออกมายังอินโดนีเซียเป็น พลังงาน สินค้าเกษตรและยา จึงไม่ได้แข่งขันโดยตรงกับผู้ผลิตท้องถิ่นและช่วยลดต้นทุนโดยเฉพาะในโครงการน้ำมันและก๊าซผู้ผลิตธุรกิจอาหารสัตว์ โรงพยาบาลในประเทศอินโดนีเซีย
- อินโดนีเซียจะผ่อนคลายนโยบายการนำเข้าที่ไม่ใช่ภาษีมากขึ้น เช่น ใบอนุญาต ข้อกำหนดท้องถิ่น ส่งผลให้บริษัทสหรัฐฯ เพิ่มการลงทุนได้มากขึ้น โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมแปรรูปทองแดงและนิกเกิล ซึ่งเป็นจุดแข็งของอินโดนีเซีย
- ทางเราประเมินว่าตลาดหุ้นอินโดนีเซียมีแนวโน้มเชิงบวกในระยะสั้น จากปัจจัยผ่อนคลายนโยบายการส่งออกไปยังสหรัฐฯ อย่างไรก็ตาม ในระยะกลาง ตลาดยังคงเผชิญความเสี่ยงจากการนำเข้าสินค้าจีนที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2010 ที่มีอัตราเติบโตเฉลี่ยราว 8.91% ต่อปี



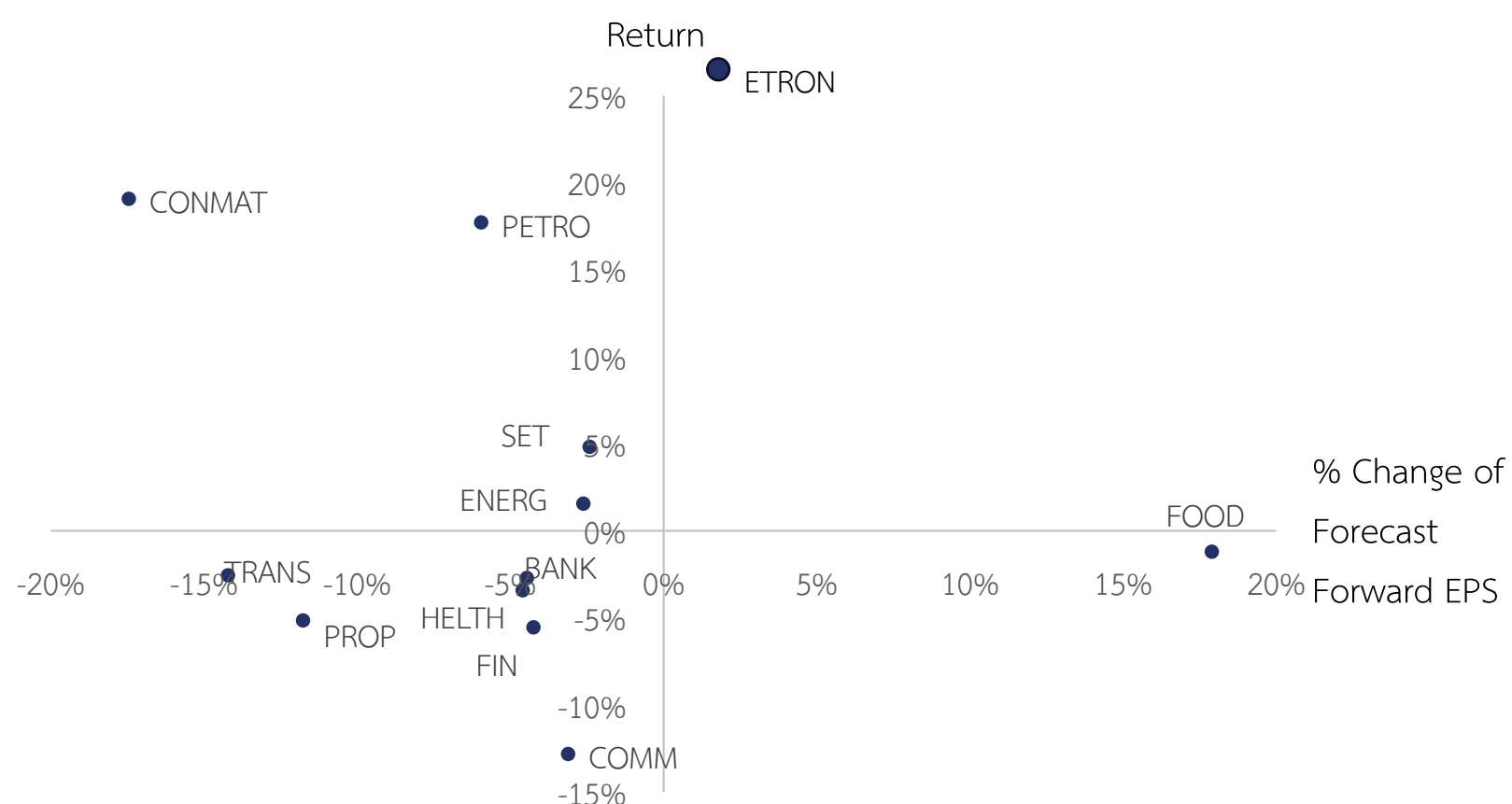
ผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลยังเป็นขาลง



Bloomberg ชี้แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยไทยเข้าสู่ช่วงขาลง



ผลตอบแทนแต่ละ Sector ตั้งแต่ Liberation Day



- กรม. อนุมัติแต่งตั้งคุณวิทย์ รัตนกร อดีตผู้อำนวยการธนาคารออมสิน ขึ้นดำรงตำแหน่งผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) คนใหม่ การเปลี่ยนผ่านสู่ผู้นำใหม่มีแนวโน้มจะเอื้อต่อความร่วมมือที่แน่นแฟ้นยิ่งขึ้นระหว่าง ธปท. และกระทรวงการคลัง โดยเฉพาะในด้านการนโยบายการเงิน ทำให้มีโอกาสสูงที่ไทยจะเริ่มเห็นการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงครึ่งหลังของปีนี้
- ประเทศไทยถูกสหรัฐฯ จัดเก็บภาษีการค้าในอัตรา 19% ซึ่งใกล้เคียงกับประเทศอื่นในภูมิภาคเดียวกัน อัตราดังกล่าวช่วยผ่อนคลายความกังวลจากเดิมที่เคยถูกเก็บภาษีในระดับสูงถึง 36%
- จากปัจจัยบวกดังกล่าวส่งผลดีต่อตราสารหนี้ในประเทศและตลาดหุ้นไทย เราแนะนำทยอยสะสมกองทุนตราสารหนี้เพื่อรับประโยชน์จากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาลงในครึ่งปีหลังและทยอยขายหุ้นไทยหลังราคาปรับขึ้นแต่มีการปรับลดประมาณการกำไร

Source: Bloomberg As of 4 Aug 2025

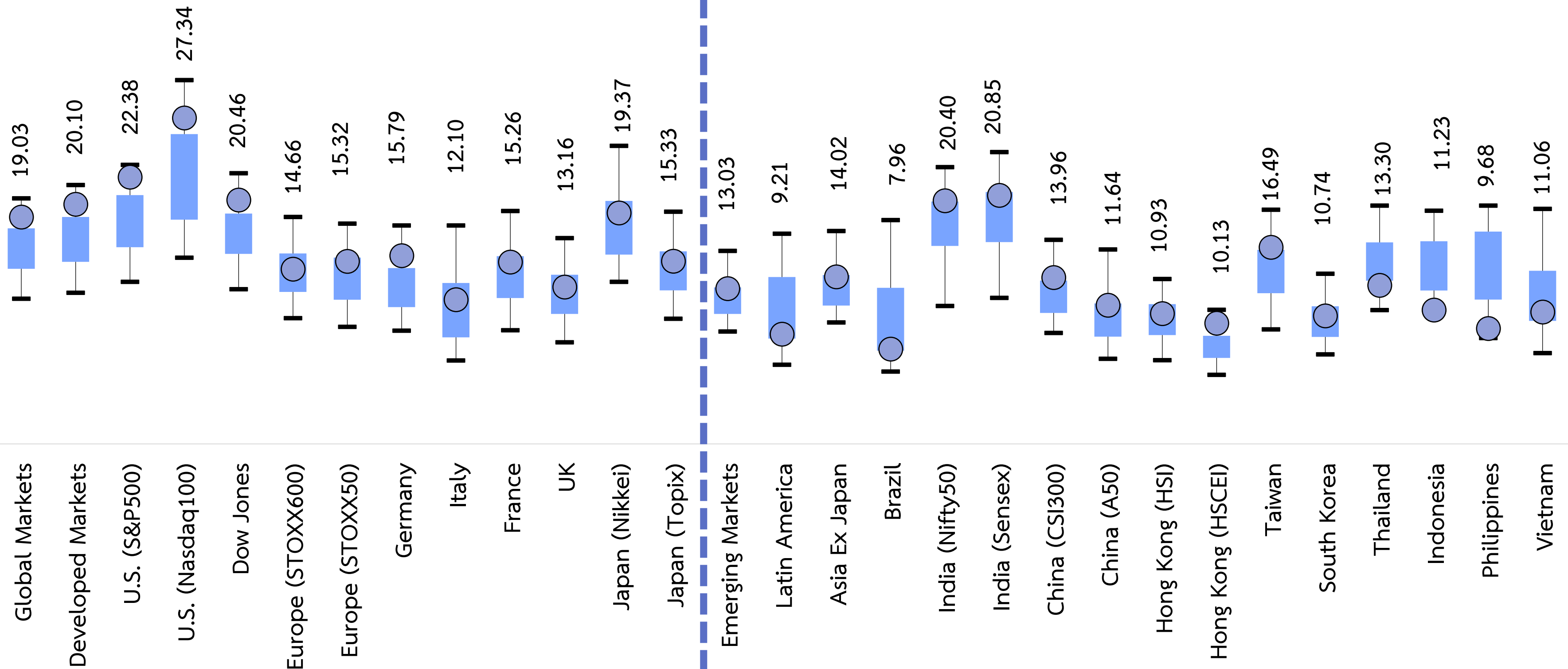




Global PE Valuation (10-year average)

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 30 July 2025

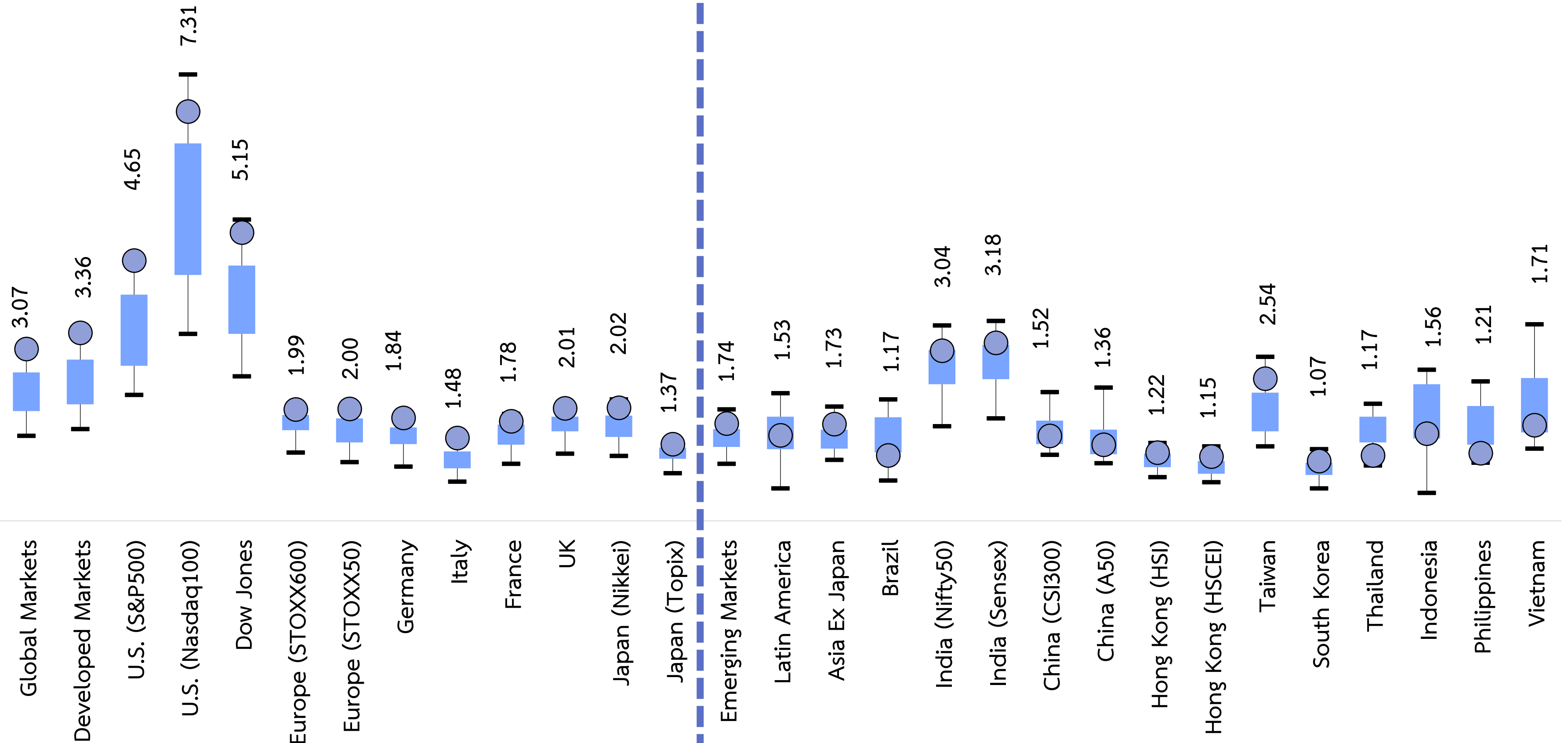




Global PB Valuation (10-year average)

Developed Markets (ตลาดพัฒนาแล้ว)

Emerging Markets (ตลาดเกิดใหม่)



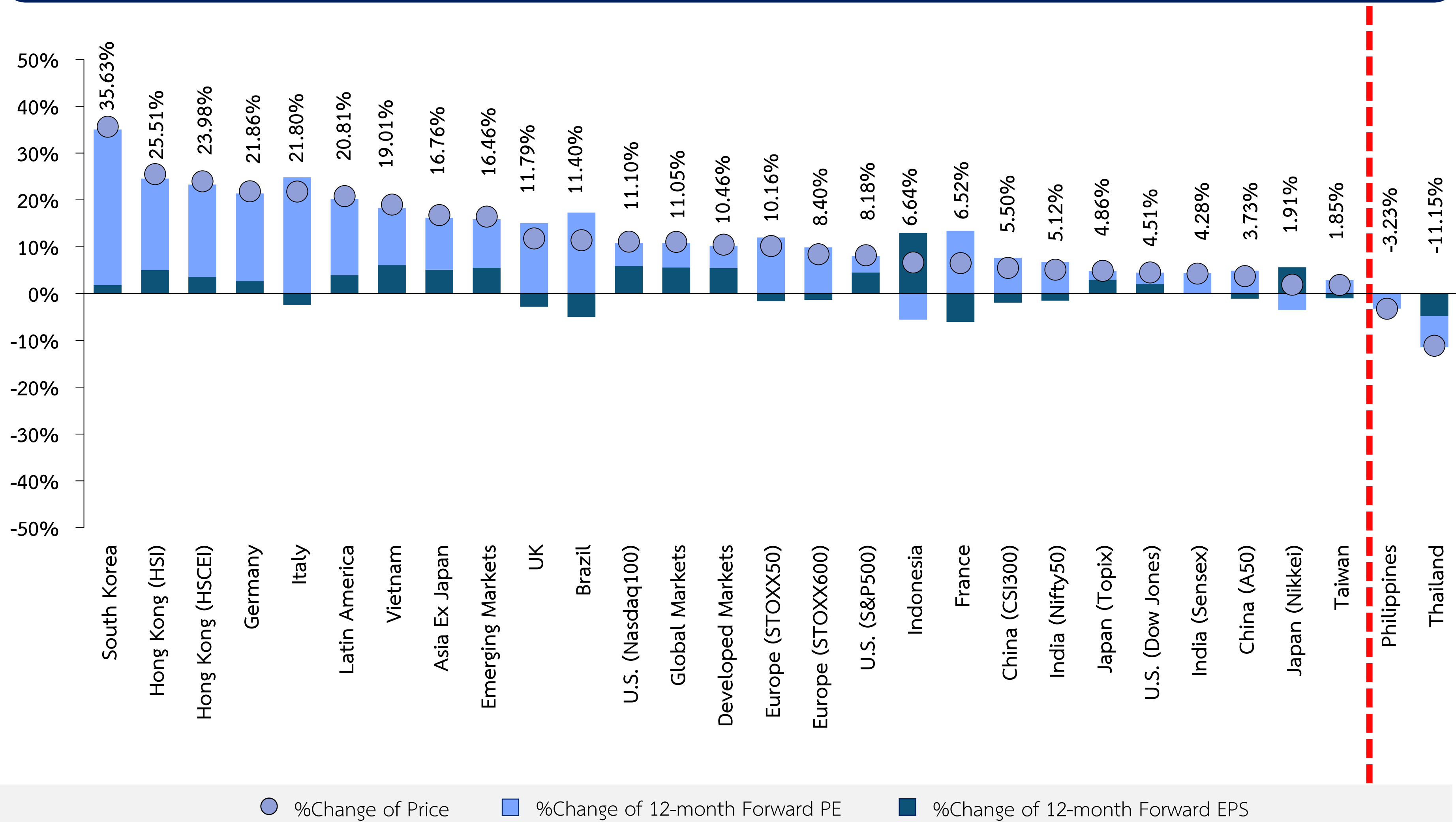
● Current 12-month forward PB ■ 10-year average within +1/-1 S.D. — Max and Min in the past 10 years

Source: Bloomberg as of 30 July 2025





Change of Price, PE, and EPS (YTD)

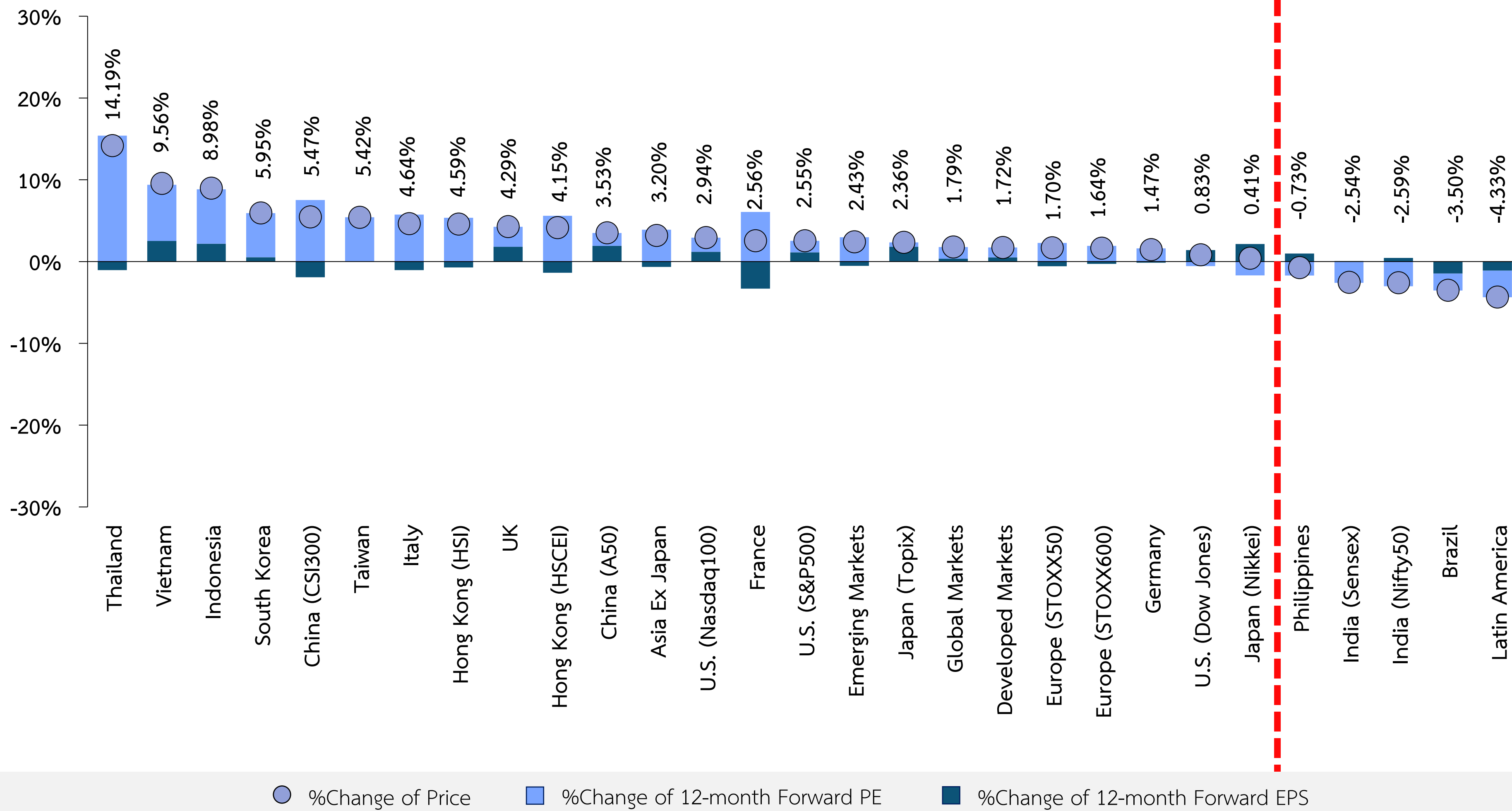


Source: Bloomberg as of 30 July 2025





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



Source: Bloomberg as of 30 July 2025



เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยทีมงาน อินดีโก เวลธ์ จำกัด บริษัทหลักทรัพย์ที่ปรึกษาการลงทุน โรโบเวลธ์ จำกัด ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดทำมาจากแหล่งที่เชื่อหรือควรเชื่อว่าจะมีความน่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทนของหน่วยลงทุนที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัทรวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกค้า ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะมีการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ตลอดเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้มีได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือ ซื้อหรือขายหน่วยลงทุนที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมีต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใดๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัด หรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดแจ้ง การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุนย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหน่วยลงทุนแต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหน่วยลงทุนและข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุน



INDEGO



www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited