

กองทุนเปิดกรุงศรีเอเซียเนอควิตี้เฮดจ์เอฟเอ็กซ์

(KFHASIA)

ลงทุนในกองทุนรวมต่างประเทศ

Baillie Gifford Pacific Fund (Class B Acc)

ธันวาคม 2568



บทสรุป



ภาวะตลาด

ตลาดหุ้นเอเชียไม่นับรวมญี่ปุ่นยังคงมีความแข็งแกร่งในไตรมาส 4/68 โดยมีแรงหนุนจากวัฏจักรการลงทุนใน AI และการฟื้นตัวของสินค้าโภคภัณฑ์ รวมไปถึงการก้าวมาจับบทบาทสำคัญของโครงสร้างเศรษฐกิจโลก

ผลการดำเนินงานกองทุนหลัก

ในไตรมาส 4/68 กองทุนหลักปรับตัวเข้มแข็งกว่าดัชนีอ้างอิง MSCI AC Asia ex Japan



ปัจจัยต่อผลการดำเนินงาน

สัดส่วนการลงทุนใน SK Square และ Samsung Electronics เป็นปัจจัยบวกหลัก ในขณะที่สัดส่วนการลงทุนใน SEA Ltd และ Zhejiang Sanhua เป็นปัจจัยลบหลัก

มุมมองการลงทุน

กองทุนยังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มของสินทรัพย์ในภูมิภาคเอเชีย ในขณะที่ยังให้ความสำคัญกับการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างที่กำลังเกิดขึ้นในเอเชียในหลากหลายมิติ ประกอบกับความยืดหยุ่นของพอร์ตการลงทุน ท่ามกลางโลกที่กำลังเปลี่ยนผ่านไปสู่ความเป็นพหุขั้วมากขึ้น

ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

ภาพรวมตลาด



ภาพรวมตลาดในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกและมุมมองผู้จัดการกองทุนในไตรมาส 4/68

- **ผู้จัดการกองทุนมีมุมมองว่าการที่บริษัทในภูมิภาคเอเชีย (ไม่นับรวมญี่ปุ่น) ก้าวขึ้นมามีบทบาทสำคัญในระดับโลก** นั้นไม่ใช่เพียงเรื่องของขนาดธุรกิจเท่านั้น ทว่าสะท้อนให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างที่ลึกซึ้ง ทั้งในด้านประชากรศาสตร์ การบริโภค นวัตกรรม และธรรมาภิบาล ซึ่งแนวโน้มเหล่านี้กำลังปรับเปลี่ยนสมดุลของการเติบโตทางเศรษฐกิจโลก
- **ภูมิภาคเอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่น) เป็นแหล่งรวมบริษัทแนวหน้าด้านเทคโนโลยีที่มีศักยภาพกำหนดทิศทางเทคโนโลยีในอีกหลายทศวรรษข้างหน้า** ซึ่งครอบคลุมตั้งแต่บริษัทยักษ์ใหญ่ด้านหน่วยความจำ (Memory) ในเกาหลีใต้ ไปจนถึงระบบนิเวศการผลิตเซมิคอนดักเตอร์ของไต้หวันที่มีอิทธิพลไปทั่วโลก รวมถึงบริษัทแพลตฟอร์มและผู้นำด้านการขับขี่อัตโนมัติของจีน
- **กองทุนยังคงมีผลการดำเนินงานที่เหนือกว่าดัชนีอ้างอิงในไตรมาส 4/68** ภายหลังจากที่ตลาดหุ้นเอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่น) สามารถสร้างผลตอบแทนได้ดีอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่ต้นปี โดยเฉพาะเมื่อเทียบกับตลาดประเทศพัฒนาแล้ว โดยแรงส่งเชิงบวกนี้ได้รับปัจจัยสนับสนุนหลายประการ ได้แก่ วัฏจักรการลงทุนในปัญญาประดิษฐ์ (AI) ที่มีการพัฒนาอย่างต่อเนื่อง ซึ่งมีโดดเด่นอย่างมากในเกาหลีใต้ และการฟื้นตัวของสินค้าโภคภัณฑ์ รวมไปถึงบทบาทของตลาดเอเชียที่เริ่มมีความสำคัญมากขึ้น โดยมีสัญญาณว่าเอเชียกำลังค่อยๆ ก้าวขึ้นมาเป็นส่วนสำคัญของโครงสร้างเศรษฐกิจโลก
- อย่างไรก็ตาม ปัจจัยบวกเหล่านี้ยังถูกถ่วงดุลด้วยความกังวลที่เพิ่มขึ้นเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าหุ้นในกลุ่มเทคโนโลยี และการปรับตัวอย่างกระจุกตัวของดัชนี ประกอบกับสภาวะเศรษฐกิจจีนที่อ่อนแอลง รวมไปถึงความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์โลก



ผลการดำเนินงานของกองทุนหลัก

- ในไตรมาส 4/68 ผลการดำเนินงานกองทุนปรับตัวเพิ่มขึ้นเหนือกว่าเมื่อเทียบกับดัชนีอ้างอิง MSCI AC Asia ex Japan ซึ่งปรับตัวเพิ่มขึ้นในรอบไตรมาสเช่นกัน
- **เมื่อพิจารณาในระดับประเทศ** สัดส่วนการลงทุนตลาดหุ้นเกาหลีใต้ปรับตัวได้ดี ในขณะที่การคัดเลือกหลักทรัพย์ลงทุนในตลาดหุ้นจีนเป็นปัจจัยสำคัญที่สนับสนุนผลการดำเนินงานรายไตรมาส โดยได้รับแรงสนับสนุนมาจากความแข็งแกร่งของตลาดสินค้าโภคภัณฑ์ อาทิเช่น ทองแดง

ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

หลักทรัพย์ที่เป็นปัจจัยบวกต่อผลการดำเนินงานในไตรมาส 4/68

- **SK Square** บริษัทโฮลดิ้งด้านการลงทุน ซึ่งมูลค่าสินทรัพย์สุทธิส่วนใหญ่มาจากการถือครองหุ้นใน SK Hynix ส่งผลให้ราคาหุ้นของบริษัทขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของ SK Hynix เป็นหลัก ซึ่งปัจจุบัน SK Hynix มีแนวโน้มอุปสงค์ที่แข็งแกร่งเป็นอย่างมากสำหรับเซมิคอนดักเตอร์หน่วยความจำ นอกจากนี้ ราคาหุ้นของ SK Square ยังซื้อขายด้วยมูลค่าส่วนลดอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ อีกทั้งบริษัทยังได้ให้คำมั่นต่อการดำเนินการโครงการซื้อหุ้นคืนเพื่อช่วยลดส่วนลดดังกล่าว ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาประกอบกับมาตรการด้านธรรมาภิบาลของภาครัฐที่เพิ่งประกาศใช้ ซึ่งคาดว่าจะสนับสนุนให้ส่วนลดต่อมูลค่าทางบัญชีแคบลงเพิ่มเติม ทำให้ผู้จัดการกองทุนมองเห็นทั้งโอกาสในด้านการเติบโตของสินทรัพย์อ้างอิงและการปรับตัวลดลงของส่วนลดดังกล่าว ขณะเดียวกัน ในงบการเงินรายไตรมาสล่าสุด SK Square ได้รายงานกำไรจากการดำเนินงาน โดยมีแรงขับเคลื่อนหลักจากกำไรด้านเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย (equity-method gains) จากการถือหุ้นใน SK Hynix ประมาณร้อยละ 20.1
- **Samsung Electronics** ยังคงเป็นหนึ่งในหลักทรัพย์ที่สร้างผลตอบแทนโดดเด่นต่อผลการดำเนินงานของกองทุน โดยบริษัทเคยเผชิญความท้าทายอย่างมาก เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ทว่าปัจจุบันคาดว่าจะกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทจะเติบโตมากกว่าร้อยละ 150 ในปี 2568 ซึ่งธุรกิจของ Samsung มีอุปสงค์ที่แข็งแกร่งในทุกกลุ่มธุรกิจ และมีอำนาจต่อรองกับลูกค้า รวมไปถึงการให้ความสำคัญกับการบริหารโครงสร้างลูกค้าและการใช้งานผลิตภัณฑ์เพื่อเพิ่มความสามารถในการทำกำไร อีกทั้งบริษัทยังมีแนวโน้มกลับขึ้นเป็นผู้นำอันดับหนึ่งในตลาด DRAM ของโลกอีกครั้ง เนื่องจากความต้องการหน่วยความจำ AI ประสิทธิภาพสูงที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว และการปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมากของราคา DRAM แบบดั้งเดิม นอกจากนี้ ภายใต้การลงทุนที่มีวินัยของทั้งอุตสาหกรรม ทำให้ Samsung คาดว่าภาวะขาดแคลนหน่วยความจำจะดำเนินต่อไปจนถึงปี 2570 ขณะเดียวกัน SK Hynix ยังคงสร้างผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งในฐานะผู้นำที่ชัดเจนในตลาดหน่วยความจำความเร็วและความจุในระดับสูง โดยรายงานกำไรเติบโตร้อยละ 62 เมื่อเทียบกับปีก่อนในไตรมาส 3 และประกาศว่ากำลังการผลิต DRAM, NAND และหน่วยความจำความเร็วและความจุในระดับสูงทั้งหมดได้ถูกจองเต็มแล้วสำหรับปี 2569

หลักทรัพย์ที่เป็นปัจจัยลบต่อผลการดำเนินงานในไตรมาส 4/68

- **SEA Ltd** เป็นหนึ่งในหลักทรัพย์ที่เป็นแรงกดดันต่อผลการดำเนินงานของกองทุน แม้ว่ารายได้และกำไรจะเติบโตในทุกกลุ่มธุรกิจหลัก ทว่าประมาณการผลประกอบการระยะสั้นของตลาดถูกปรับลดลงเพื่อสะท้อนอัตรากำไรในธุรกิจอีคอมเมิร์ซที่ลดลง จากการที่ Shopee ให้ความสำคัญกับการลงทุนเพื่อการเติบโตมากกว่าการทำกำไรในระยะสั้น ทั้งนี้ แม้อายุธุรกิจดังกล่าวจะเหมาะสมเมื่อพิจารณาจากศักยภาพของตลาดและช่วงพัฒนาการของธุรกิจ ทว่าตลาดกลับตอบรับในเชิงลบ อย่างไรก็ดี บริษัทยังมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง โดยได้ประกาศโครงการซื้อหุ้นคืนครั้งแรกมูลค่า 1 พันล้านดอลลาร์สหรัฐในเดือนพฤศจิกายน และยังคงมีความเชื่อมั่นในแนวโน้มการเติบโตระยะยาวของธุรกิจ

- **Zhejiang Sanhua** เป็นอีกหนึ่งหลักทรัพย์ที่เป็นปัจจัยลบต่อผลการดำเนินงานในรอบไตรมาส โดยมีแนวโน้มสะท้อนถึงแรงขายทำกำไรหลังจากการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกงในไตรมาส 2/68 รวมไปถึงการปรับฐานของราคาหุ้นหลังจากปรับตัวขึ้นอย่างแข็งแกร่ง มากกว่าการเปลี่ยนแปลงเชิงพื้นฐานของธุรกิจ ทั้งนี้ บริษัทเป็นหนึ่งในผู้ผลิตชิ้นส่วนควบคุมระบบทำความร้อน การระบายอากาศ และเครื่องปรับอากาศ (HVAC) รายใหญ่ของโลก และเป็นผู้นำระดับโลกด้านชิ้นส่วนระบบจัดการความร้อนสำหรับยานยนต์ อย่างไรก็ดี ผลประกอบการไตรมาส 3/68 แสดงให้เห็นถึงการชะลอตัว โดยรายได้ในกลุ่มธุรกิจระบบทำความเย็น ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 62 ของรายได้รวม เติบโตชะลอลงเหลือร้อยละ 10 เมื่อเทียบกับปีก่อนในไตรมาส 3/68 จากร้อยละ 20 ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2568 ซึ่งการชะลอตัวดังกล่าวส่วนหนึ่งเกิดจากลูกค้าในสหรัฐฯ มีการเร่งซื้อสินค้าไปแล้วในไตรมาสก่อนหน้า ส่งผลให้การเติบโตของตลาดในไตรมาส 3/68 ชะลอลง และกดดันประมาณการการเติบโตในระยะสั้น แม้ว่าปัจจัยพื้นฐานของธุรกิจหลักยังคงแข็งแกร่ง ทั้งในด้านระบบจัดการความร้อนยานยนต์ และระบบทำความเย็น ทว่าการประเมินมูลค่าปัจจุบันที่อัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E) ประมาณ 38 เท่า สำหรับปี 2569 ได้สะท้อนการเติบโตเชิงคาดการณ์จากธุรกิจใหม่ เช่น หุ่นยนต์คล้ายมนุษย์ไปในระดับหนึ่งแล้ว จึงส่งผลให้ผู้จัดการกองทุนปรับลดสัดส่วนการลงทุนในบริษัทลงเล็กน้อย



- **ตลอดปีที่ผ่านมา กลุ่มสินทรัพย์ในตลาดหุ้นเอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่น) โดยรวมได้รับการปรับเพิ่มการประเมินมูลค่าอย่างแข็งแกร่ง** อย่างไรก็ดี ระดับการประเมินมูลค่าแบบส่วนลดเมื่อเทียบกับตลาดของกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วยังคงอยู่ในระดับที่มีนัยสำคัญ ทั้งนี้ ด้วยกรอบการลงทุนระยะยาว ทำให้ผู้จัดการกองทุนให้ความสำคัญกับการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างที่กำลังเกิดขึ้นในหลากหลายมิติ ทั้งในระดับเศรษฐกิจ หมวดธุรกิจ และภูมิภาค ตั้งแต่คำถามเกี่ยวกับบทบาทของปัญญาประดิษฐ์ (AI) ในโลกแห่งความเป็นจริงและในตลาดหุ้น ไปจนถึงประเด็นความยืดหยุ่นของพอร์ตการลงทุนในโลกที่กำลังเปลี่ยนผ่านไปสู่ความเป็นพหุขั้วมากขึ้น
- **ปัจจัยเหล่านี้ตอกย้ำความเชื่อมั่นของผู้จัดการกองทุนต่อโอกาสการลงทุนในตลาดเอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่น)** และสะท้อนว่าตลาดดังกล่าวยังคงมีสัดส่วนการลงทุนในพอร์ตระดับโลกต่ำกว่าศักยภาพ แม้ว่ากลุ่มสินทรัพย์ดังกล่าวจะยังเผชิญความท้าทายอยู่บ้าง ทว่าตลอดปีนี้ได้มอบเหตุผลหลายประการให้นักลงทุนสามารถมองโลกในแง่บวกได้ ทั้งจากแรงขับเคลื่อนการเติบโตที่หลากหลาย ประกอบกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่น่าพอใจ และระดับการประเมินมูลค่าที่ยังคงน่าสนใจ
- นอกจากนี้ เมื่อมองไปยังปีข้างหน้า **ผู้จัดการกองทุนยังคงมองเห็นเหตุผลสนับสนุนที่เพียงพอว่าบรรยากาศการลงทุนในตลาดหุ้นเอเชียมีแนวโน้มเป็นบวกอย่างต่อเนื่อง**

ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

รายละเอียด	กองทุนเปิดกรุงศรีเอเซียอนิควิตี้เฮดจ์เอฟเจ็กซ์ (KFHASIA)	
นโยบายการลงทุน	ลงทุนในกองทุนรวมต่างประเทศ Baillie Gifford Pacific Fund (Class B Acc) ซึ่ง จัดทะเบียนซื้อขายหน่วยลงทุนในประเทศสหราชอาณาจักร (United Kingdom) (กองทุนหลัก) โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80.00 ของ NAV	
ระดับความเสี่ยงกองทุน	ระดับ 6	
นโยบายป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน	ป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเต็มจำนวน	
ดาวน์โหลดสรุปสาระสำคัญของกองทุน	หน่วยลงทุนชนิดสะสมมูลค่า 	หน่วยลงทุนสถาบัน 
ดาวน์โหลดหนังสือชี้ชวน		

คำเตือน : ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวม มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

๑ เอกสารฉบับนี้เป็นการแปลเป็นภาษาไทยโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงศรี จำกัด (บริษัท) ซึ่งเป็นการแปลจากต้นฉบับของกองทุนรวมต่างประเทศ Baillie Gifford Pacific Fund (Class B Acc) ณ ๕.ค. 68 ในเนื้อหาเพียงบางส่วนเท่านั้น ทั้งนี้ กองทุนหลักและบริษัทฯ ไม่รับรองความถูกต้องและครบถ้วนของเนื้อหาทั้งหมด ๑ กองทุนป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนทั้งจำนวน แต่อาจมีต้นทุนสำหรับการทำธุรกรรมป้องกันความเสี่ยงดังกล่าว โดยทำให้ผลตอบแทนของกองทุนโดยรวมลดลงเล็กน้อยจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้น ๑ กองทุนอาจลงทุนในตราสารหนี้ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือต่ำกว่าอันดับที่สามารถลงทุนได้ (non-investment grade) หรือไม่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (unrated bond) ผู้ลงทุนอาจมีความเสี่ยงสูงขึ้นจากการไม่ได้รับชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ย ๑ เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ทั่วไป โดยจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลต่างๆ ที่น่าเชื่อถือได้ ณ วันที่แสดงข้อมูล แต่บริษัทฯ มิอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ และความสมบูรณ์ของข้อมูลทั้งหมด โดยบริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์เปลี่ยนแปลงข้อมูลทั้งหมดโดยไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมหรือขอรับหนังสือชี้ชวนได้ที่ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงศรี จำกัด โทร 0 2657 5757 ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) / ผู้สนับสนุนการขายและรับซื้อคืนหน่วยลงทุน