

กองทุนเปิดกรุงศรีเอเซียเนอควิตี้เฮดจ์เอฟเอ็กซ์

(KFHASIA)

ลงทุนในกองทุนรวมต่างประเทศ

Baillie Gifford Pacific Fund (Class B Acc)

มีนาคม 2569



## บทสรุป



### ภาวะตลาด

ในไตรมาส 1/69 ตลาดหุ้นเอเซียไม่นับรวมญี่ปุ่นปรับตัวอยู่ในระดับใกล้เคียงเดิม

### ผลการดำเนินงานกองทุนหลัก

ในไตรมาส 1/69 กองทุนหลักปรับตัวเข้มแข็งกว่าดัชนีอ้างอิง MSCI AC Asia ex Japan



### ปัจจัยต่อผลการดำเนินงาน

สัดส่วนการลงทุนใน Samsung Electronics และ Minimax เป็นปัจจัยบวกหลัก ขณะที่สัดส่วนการลงทุนใน SEA Ltd และ MMG Limited เป็นปัจจัยลบหลัก

### มุมมองการลงทุน

ผู้จัดการกองทุนยังคงให้ความสำคัญกับความยืดหยุ่นในการบริหารพอร์ต โดยมองว่าโลกที่มีการแบ่งขั้วมากขึ้น มีข้อจำกัดด้านทรัพยากรมากขึ้น และมีความต้องการด้านพลังงานและผลผลิตเพิ่มขึ้น อาจเป็นปัจจัยสนับสนุนต่อบางส่วนของภูมิภาคเอเซีย

ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต



## ผลการดำเนินงานของกองทุนหลัก

- ในไตรมาส 1/69 ผลการดำเนินงานกองทุนปรับตัวเพิ่มขึ้นเหนือกว่าเมื่อเทียบกับดัชนีอ้างอิง MSCI AC Asia ex Japan ซึ่งเคลื่อนไหวทรงตัวในรอบไตรมาส
- โดยผลการดำเนินงานในไตรมาสนี้สามารถแบ่งออกได้เป็นสองช่วงอย่างชัดเจน ได้แก่ ช่วงก่อนและหลังวันที่ 28 กุมภาพันธ์ สำหรับในช่วงก่อนวันที่ 28 กุมภาพันธ์ กองทุนสามารถสร้างผลการดำเนินงานที่เหนือกว่าดัชนีอ้างอิงอย่างมีนัยสำคัญ จากปัจจัยสนับสนุนที่ต่อเนื่องมาจากปี 2568 ได้แก่ การลงทุนด้านโครงสร้างพื้นฐานที่เกี่ยวข้องกับปัญญาประดิษฐ์ (AI) และความแข็งแกร่งของหมวดสินค้าโภคภัณฑ์ ขณะที่ในช่วงหลังวันที่ 28 กุมภาพันธ์ ตลาดโดยรวมมีการปรับเข้าสู่ภาวะหลีกเลี่ยงการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง (risk-off) พร้อมกับการปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ แม้ว่าผลการดำเนินงานของกองทุนจะโดดเด่นในช่วงก่อนหน้า ทว่าการที่กองทุนยังสามารถรักษาระดับผลการดำเนินงานเชิงเปรียบเทียบได้ค่อนข้างดีในช่วงหลังดังกล่าว สะท้อนถึงความยืดหยุ่นของพอร์ตการลงทุน
- **เมื่อพิจารณาในระดับประเทศ** การมีสัดส่วนการลงทุนที่น้อยกว่าตลาดโดยรวมในอินเดีย และสัดส่วนการลงทุนที่มากกว่าตลาดโดยรวมในเกาหลีใต้ เป็นปัจจัยสนับสนุนต่อกองทุน
- **เมื่อพิจารณารายหมวดธุรกิจ** การคัดเลือกหลักทรัพย์ลงทุนในหมวดเทคโนโลยีสารสนเทศ (IT) ยังคงเป็นปัจจัยสนับสนุนผลการดำเนินงาน แม้ว่าจะมีความผันผวนอยู่บ้าง โดยตลาดชิปหน่วยความจำสำหรับ AI ยังคงอยู่ในภาวะอุปทานตึงตัว ขณะที่หลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับหมวดพลังงานยังเป็นปัจจัยบวกต่อกองทุนในช่วงที่ตลาดเข้าสู่ภาวะหลีกเลี่ยงการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง ซึ่งรวมถึงสัดส่วนการลงทุนใน CNOOC ผู้ผลิตน้ำมันและก๊าซนอกชายฝั่งรายใหญ่ที่สุดของจีน และ CATL ผู้ให้บริการแบตเตอรี่และระบบกักเก็บพลังงานชั้นนำ รวมถึงการลงทุนใน Kaspi ซึ่งเป็นแพลตฟอร์ม super app ในประเทศคาซัคสถานซึ่งเป็นประเทศผู้ส่งออกน้ำมัน

### หลักทรัพย์ที่เป็นปัจจัยบวกต่อผลการดำเนินงานในไตรมาส 1/69

- **Samsung Electronics** รายงานผลการดำเนินงานในไตรมาสที่ 4/68 ในระดับสูงเป็นประวัติการณ์ โดยธุรกิจเซมิคอนดักเตอร์เป็นแหล่งสร้างกำไรหลัก จากภาวะอุปทานที่ตึงตัวและความต้องการหน่วยความจำสำหรับ AI ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ความก้าวหน้าอย่างต่อเนื่องในเทคโนโลยีการผลิตขั้นสูงและการบรรจุชิป ยังช่วยเสริมความแข็งแกร่งให้กับธุรกิจ logic และ foundry นอกจากนี้ การคืนผลประโยชน์ให้ผู้ถือหุ้นยังคงอยู่ในระดับที่มีนัยสำคัญ ในเชิงโครงสร้าง Samsung กำลังพัฒนาไปสู่การเป็นแพลตฟอร์มเซมิคอนดักเตอร์สำหรับ AI แบบบูรณาการแนวตั้ง ครอบคลุมตั้งแต่หน่วยความจำ ธุรกิจ foundry ไปจนถึงอุปกรณ์ปลายทาง ซึ่งช่วยให้บริษัทสามารถได้รับประโยชน์จากความต้องการที่ขับเคลื่อนด้วย AI ในหลายระดับ รวมถึงการเปลี่ยนผ่านจากการฝึกสอนโมเดล ไปสู่การนำโมเดลไปใช้งานจริง ทั้งนี้ ขนาดของธุรกิจสินค้าอิเล็กทรอนิกส์สำหรับผู้บริโภค ซึ่งมีรายได้ประมาณ 1.4 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐ ในปี 2568 เทียบกับประมาณ 9.7 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐในธุรกิจเซมิคอนดักเตอร์ ช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นให้กับบริษัทในกรณีที่เกิดความผันผวนของการลงทุนในศูนย์ข้อมูลในอนาคต

ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

- **Minimax** การเข้าร่วมลงทุนในหุ้น IPO ของ Minimax เป็นอีกหนึ่งปัจจัยบวกต่อกองทุน โดยบริษัทดำเนินธุรกิจพัฒนาโมเดลปัญญาประดิษฐ์พื้นฐานแบบหลายรูปแบบ (multimodal) ควบคู่กับเครื่องมือที่สามารถแปลงข้อความ ภาพ และวิดีโอ ให้เป็นสื่อที่มีความสมจริงและประสบการณ์เชิงโต้ตอบ ซึ่งบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกงในเดือนมกราคมที่ผ่านมา และราคาหุ้นได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นมากกว่าห้าเท่านับตั้งแต่นั้น โดยได้รับแรงสนับสนุนหลักจากผลประกอบการที่แข็งแกร่งในไตรมาสที่ 4/68 และความต้องการใช้งานโมเดล M2 series ที่เพิ่มขึ้นถึงหกเท่า ทั้งนี้ ตลาดให้คุณค่ากับสถานะทางการแข่งขันที่โดดเด่นของบริษัทในฐานะผู้นำด้านประสิทธิภาพต้นทุน ควบคู่กับความสามารถด้าน multimodal ในระดับชั้นนำ ส่งผลให้บริษัทถูกมองว่าเป็นหนึ่งในบริษัทจดทะเบียนที่ได้รับประโยชน์โดยตรงมากที่สุดจากการเติบโตของความต้องการใช้งาน agentic AI ในระยะของการนำไปใช้งานจริง แม้ว่าผู้จัดการกองทุนจะมีมุมมองว่าบริษัทมีตำแหน่งทางการแข่งขันที่แข็งแกร่งในอุตสาหกรรมที่มีการเติบโตสูง และมีตลาดเป้าหมายที่มีขนาดใหญ่ กว่าเริ่มมีมุมมองที่ระมัดระวังมากขึ้นต่อระดับการประเมินมูลค่าในปัจจุบัน

### หลักทรัพย์ที่เป็นปัจจัยลบต่อผลการดำเนินงานในไตรมาส 1/69

- **Sea Limited** ราคาหุ้นของบริษัทปรับตัวลดลงจากความกังวลของนักลงทุนต่อแรงกดดันด้านอัตรากำไรในระยะสั้น มากกว่าการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยพื้นฐาน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในไตรมาสที่ 4/68 ยังคงแข็งแกร่ง โดยรายได้เติบโตร้อยละ 38 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า และกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นร้อยละ 73 ขณะที่แนวโน้มกำไรที่อ่อนตัวลงในปี 2569 เป็นผลจากการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์ของฝ่ายบริหาร ที่เลือกเพิ่มการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานด้านโลจิสติกส์ โปรแกรมสร้างความภักดีของผู้ใช้งาน และธุรกิจอีคอมเมิร์ซที่ขับเคลื่อนด้วยคอนเทนต์ เพื่อเสริมสร้างความได้เปรียบในการแข่งขันในระยะยาว โดยเฉพาะท่ามกลางการแข่งขันในภูมิภาคที่ทวีความรุนแรงขึ้น ด้าน Shopee ยังคงขยายตัวอย่างรวดเร็ว ขณะที่ SeaMoney ขยายพอร์ตสินเชื่อสู่ระดับมากกว่า 9 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยมีอัตราสินเชื่อด้วยคุณภาพในระดับต่ำที่ร้อยละ 1.1 ซึ่งได้รับแรงสนับสนุนจากระบบการพิจารณาสินเชื่อที่ขับเคลื่อนด้วยข้อมูลเฉพาะของบริษัท ขณะที่ Garena ซึ่งเป็นธุรกิจเกมยังคงเป็นแหล่งสร้างกระแสเงินสดที่สำคัญ นอกจากนี้ ระบบนิเวศแบบบูรณาการที่ผสานธุรกิจอีคอมเมิร์ซ ฟินเทค และเกม ช่วยสนับสนุนการเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงานจากขนาดธุรกิจ (operating leverage) โดยประมาณการของตลาดคาดว่ากำไรจะเติบโตมากกว่าสองเท่าในช่วงสามปีข้างหน้า แม้การลงทุนในปัจจุบันจะกดดันอัตรากำไรในระยะสั้น ทว่าคาดว่าจะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพจากการขยายขนาดธุรกิจ และเสริมสร้างความได้เปรียบในการแข่งขันอย่างยั่งยืน ซึ่งจะสนับสนุนการกลับมาเร่งตัวของความสามารถในการทำกำไรตั้งแต่ปี 2570 เป็นต้นไป และเป็นปัจจัยสนับสนุนโอกาสการเติบโตที่น่าสนใจในระยะยาว
- **MMG Limited** บริษัทผู้ผลิตโลหะพื้นฐานระดับโลกขนาดกลางที่มุ่งเน้นการผลิตทองแดงและสังกะสี ซึ่งมูลค่าของบริษัทส่วนใหญ่ขึ้นอยู่กับเหมือง Las Bambas ในประเทศเปรู ซึ่งเป็นหนึ่งในสิบเหมืองทองแดงที่ใหญ่ที่สุดในโลก ทั้งนี้ บริษัทมีผลการดำเนินงานในปี 2568 ที่แข็งแกร่ง โดยมีกำไรสูงสุดเป็นประวัติการณ์เพิ่มขึ้นร้อยละ 67 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า และราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้นเกือบร้อยละ 300 ในปีเดียว ส่งผลให้เป็นหนึ่งในหลักทรัพย์ที่เป็นแรงสนับสนุนต่อกองทุนอย่างมีนัยสำคัญในช่วงปีที่ผ่านมา ทว่าในไตรมาสนี้ ราคาหุ้นของบริษัทปรับตัวลดลงจากภาวะตลาดที่หลีกเลี่ยงการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง ภายหลังเหตุการณ์ความขัดแย้งในอิหร่าน ซึ่งส่งผลให้หุ้นกลุ่มเหมืองแร่ปรับตัวลดลงประมาณร้อยละ 30 ในเดือนมีนาคม โดย MMG ได้รับผลกระทบมากเป็นพิเศษ เนื่องจากบริษัทเป็นผู้ผลิตทองแดงเฉพาะทาง และพึ่งพาสินทรัพย์หลักเพียงไม่กี่แห่ง ดังนั้น ผู้จัดการกองทุนจึงได้ปรับลดสัดส่วนการลงทุนใน MMG และโยกย้ายเงินลงทุนไปยัง CMOC Group และ Zangge Mining ซึ่งช่วยให้กองทุนยังคงได้รับประโยชน์จากโอกาสในหมวดสินค้าโภคภัณฑ์ผ่านบริษัทเหมืองแร่ที่มีขนาดใหญ่และมีความหลากหลายมากขึ้น

ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

## มุมมองตลาด



- ผู้จัดการกองทุนมีมุมมองว่าท่ามกลางความขัดแย้งที่ยังดำเนินอยู่ ตลาดมีแนวโน้มที่จะอยู่ในภาวะหลีกเลี่ยงการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง (risk-off) ต่อไป ซึ่งในระยะสั้น ตลาดหุ้นเอเชีย หรือแม้แต่ตลาดหุ้นทั่วโลก อาจไม่สามารถสร้างผลตอบแทนได้มากนัก ทั้งนี้ เหตุการณ์ความไม่แน่นอนที่เกิดขึ้นยังไม่ส่งผลกระทบต่อสมมติฐานการลงทุนในระยะยาวของกองทุน อย่างไรก็ตามก็ดี ทีมผู้จัดการกองทุนยังคงมีความยืดหยุ่น และพร้อมปรับเปลี่ยนพอร์ตการลงทุนหากปัจจัยพื้นฐานเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ
- ผู้จัดการกองทุนตระหนักว่ากลุ่มหลักทรัพย์ที่อยู่ในขอบเขตการลงทุนของกองทุน (investment universe) ไม่ได้มีลักษณะการดำเนินธุรกิจในรูปแบบเดียวกัน ทว่าประกอบด้วยบริษัทที่ได้รับแรงขับเคลื่อนจากปัจจัยที่แตกต่างกันอย่างหลากหลาย โดยบางบริษัทได้รับประโยชน์จากการใช้จ่ายด้านศูนย์ข้อมูลในสหรัฐฯ บางบริษัทได้รับแรงสนับสนุนจากการออมของครัวเรือนในอินเดีย ขณะที่บางแห่งได้รับปัจจัยสนับสนุนจากความมั่นคงด้านพลังงานและการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน หรือบางแห่งได้รับประโยชน์จากการเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์ผู้บริโภคในประเทศ ซึ่งพอร์ตการลงทุนเชิงรุกที่แข็งแกร่งควรประกอบด้วยหลักทรัพย์ที่สามารถประสบความสำเร็จได้จากปัจจัยที่แตกต่างกันเหล่านี้ ผู้จัดการกองทุนมีมุมมองว่าโลกกำลังก้าวเข้าสู่โครงสร้างที่มีการแบ่งขั้วมากขึ้น มีข้อจำกัดด้านทรัพยากรมากขึ้น และมีความต้องการด้านพลังงานที่เพิ่มขึ้น ซึ่งแนวโน้มดังกล่าวมีแนวโน้มจะเป็นปัจจัยสนับสนุนต่อบางส่วนของภูมิภาคเอเชียมากกว่าที่นักลงทุนประเมินไว้ในปัจจุบัน นอกจากนี้ ผู้จัดการกองทุนมองว่าความคาดหวังต่อตลาดหุ้นเอเชียยังคงยึดติดกับกรอบแนวคิดเดิม ที่นำบริษัทซึ่งมีความหลากหลายสูงมารวมเป็นกลุ่มเดียว และมองว่าเป็นสินทรัพย์ที่มีลักษณะผันผวนหรือมีความเสี่ยงสูงเกินไป
- บริษัทจำนวนมากในภูมิภาคได้พัฒนาไปสู่การมีการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ มีวินัยทางการเงิน และมีความน่าเชื่อถือมากขึ้นในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ผู้จัดการกองทุนจึงมีมุมมองว่าการจัดสรรการลงทุนในเอเชียในอนาคตจะไม่ได้ขึ้นอยู่กับปัจจัยมหภาคระดับโลกเพียงอย่างเดียว แต่จะถูกขับเคลื่อนมากขึ้นโดยบริษัทชั้นนำระดับโลกในภูมิภาค ที่มีศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นในระยะยาว แม้จะมีความผันผวนในระยะสั้น ทั้งนี้ ผู้จัดการกองทุนคาดว่ามุมมองของนักลงทุนต่อเอเชียจะยังคงเปลี่ยนแปลงต่อเนื่อง จากการถูกมองว่าเป็นเพียงการลงทุนเสริมเพื่อเก็งกำไรหวะตลาด ไปสู่การเป็นองค์ประกอบที่มีความจำเป็นในเชิงกลยุทธ์ระยะยาว โดยช่องว่างระหว่างการรับรู้ของตลาดกับปัจจัยพื้นฐานที่แท้จริงดังกล่าว คือแหล่งของโอกาสในการลงทุน

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	
ดาวน์โหลด สรุปสาระสำคัญของ กองทุน	หน่วยลงทุนชนิด สะสมมูลค่า 	หน่วยลงทุนชนิด ผู้ลงทุนสถาบัน 
ดาวน์โหลด หนังสือชี้ชวน		

**คำเตือน :** ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวม มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

๑ เอกสารฉบับนี้เป็นการแปลเป็นภาษาไทยโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงศรี จำกัด (บริษัท) ซึ่งเป็นการแปลจากต้นฉบับของกองทุนรวมต่างประเทศ Baillie Gifford Pacific Fund (Class B Acc) ณ มี.ค. 69 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