

กองทุนเปิดกรุงศรีเอเซียเนอควิตี้เฮดจ์เอฟเอ็กซ์

(KFHASIA)

ลงทุนในกองทุนรวมต่างประเทศ

Baillie Gifford Pacific Fund (Class B Acc)

มีนาคม 2568



## บทสรุป

### ภาวะตลาด

ในไตรมาส 1/68 ท่ามกลางกระแสข่าวมาตรการภาษีของรัฐบาลทรัมป์ ตลาดหุ้นเอเชียไม่รวมญี่ปุ่นปรับตัวต่ำกว่าตลาดหุ้นสหรัฐฯ โดยตลาดหุ้นจีนปรับตัวเข้มแข็งที่สุด



### ผลการดำเนินงานกองทุนหลัก

ในไตรมาส 1/68 กองทุนหลักปรับตัวอ่อนแอกว่าดัชนีอ้างอิง MSCI AC Asia ex Japan เล็กน้อย



### ปัจจัยต่อผลการดำเนินงาน

ปัจจัยลบมาจากการไม่มีสัดส่วนการลงทุนใน Alibaba และ Xiaomi รวมถึงสัดส่วนการลงทุนใน Accton ขณะที่สัดส่วนการลงทุนใน Zijin Mining, Luckin Coffee และ SEA Ltd. เป็นปัจจัยบวกหลัก

### มุมมองการลงทุน

การประกาศมาตรการภาษีตอบโต้ของทรัมป์ ยังคงเป็นปัจจัยที่สร้างความไม่แน่นอนให้กับตลาดโลกอย่างต่อเนื่อง โดยการกระจายความเสี่ยงนั้นยังมีความสำคัญเป็นอย่างมาก ซึ่งตลาดหุ้นในเอเชียที่มีลักษณะหลากหลายสามารถตอบโต้ภัยในมิติของการกระจายความเสี่ยงได้เป็นอย่างดี

ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

## ภาพรวมตลาด



### ภาพรวมตลาดในไตรมาส 1/68

- สภาพแวดล้อมของตลาดหุ้นโลกในไตรมาสแรกของปี 2568 ถูกครอบงำด้วยกระแสข่าวเกี่ยวกับมาตรการภาษีของรัฐบาลทรัมป์ ขณะที่ตลาดหุ้นเอเชียไม่รวมญี่ปุ่นมีผลการดำเนินงานที่ดีกว่าตลาดหุ้นสหรัฐฯ ภายใต้สภาพแวดล้อมดังกล่าว โดยตลาดหุ้นจีนเป็นตลาดที่มีผลการดำเนินงานที่ดีที่สุดในรอบไตรมาส

### ภาพรวมตลาดในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกและมุมมองผู้จัดการกองทุนในไตรมาส 1/68

- ด้านประเทศจีนในกรุงปักกิ่ง เริ่มต้นปีมะเส็งด้วยความมุ่งมั่นของรัฐบาลในการกระตุ้นการเติบโตทางเศรษฐกิจ โดยในการประชุมสภาประชาชนแห่งชาติ (NPC) ในช่วงเดือนมีนาคม รัฐบาลจีนได้ยืนยันเป้าหมายการเติบโตของ GDP ในปี 2568 ที่ประมาณร้อยละ 5 และประกาศมาตรการด้านการคลังที่มีการกระตุ้นเศรษฐกิจมากที่สุดในรอบหลายทศวรรษ โดยเตรียมการใช้จ่ายจำนวนมากเพื่อสนับสนุนอุปสงค์ในประเทศ อย่างไรก็ตาม ผู้จัดการกองทุนมีมุมมองว่าแม้ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับนโยบายภาษีจะยังดำเนินต่อไป ทว่าระดับการประเมินมูลค่าของตลาดหุ้นจีนที่อยู่ในระดับต่ำที่สุดในรอบหลายปี (เมื่อพิจารณาจากอัตราส่วนราคาต่อกำไร) ประกอบกับการสนับสนุนเชิงนโยบายภายในประเทศ จะเป็นปัจจัยที่ช่วยจำกัดความเสี่ยงขาลง ซึ่งผู้จัดการกองทุนมีมุมมองว่าเป็นโอกาสที่น่าสนใจในการเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในจีนเล็กน้อย
- สำหรับเศรษฐกิจอินเดียเริ่มต้นปี 2568 ด้วยความพยายามฟื้นตัวจากภาวะชะลอตัวในช่วงปลายปี 2567 โดยในปีงบประมาณ 2567 การเติบโตของเศรษฐกิจอยู่ในระดับต่ำที่สุดในรอบ 4 ปีตามประมาณการของรัฐบาล ขณะที่ในเดือนกุมภาพันธ์ ธนาคารกลางอินเดีย (RBI) ปรับลดอัตราดอกเบี้ยเป็นครั้งแรกในรอบเกือบ 5 ปี ส่วนด้านรัฐบาลได้ปรับลดภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาสำหรับกลุ่มรายได้ต่ำ พร้อมกับเดินหน้าลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานและสร้างการจ้างงานต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม บรรยากาศการลงทุนในตลาดหุ้นอินเดียยังคงเป็นไปอย่างซบเซา ส่งผลให้ตลาดหุ้นอินเดียได้เปลี่ยนจากตลาดที่มีผลการดำเนินงานที่ดีที่สุดในเอเชีย กลายเป็นหนึ่งในตลาดที่ปรับตัวอ่อนแอที่สุดในรอบไตรมาสที่ผ่านมา อีกทั้งแม้ว่าตลาดมีการปรับฐาน ทว่าระดับการประเมินมูลค่าหุ้นที่อยู่ในระดับสูงยังคงเป็นข้อจำกัดสำคัญ ขณะเดียวกัน แม้อินเดียยังคงเป็นหนึ่งในอิมการลงทุนระยะยาวที่น่าสนใจที่สุดในกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุนได้ของกองทุน ทว่าผู้จัดการกองทุนยังคงรอการประเมินมูลค่าที่มีความเหมาะสมมากขึ้นก่อนจะปรับเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นอินเดีย

ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต



## ผลการดำเนินงานของกองทุนหลัก

- ในไตรมาส 1/68 ตลาดหุ้นเอเชียไม่รวมญี่ปุ่นมีผลการดำเนินงานอยู่ในระดับทรงตัว ในขณะที่กองทุนปรับตัวอ่อนแอกว่าดัชนีอ้างอิง MSCI AC Asia ex Japan เล็กน้อย ทั้งนี้ ผู้จัดการกองทุนยังคงมุ่งเน้นการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานในระยะยาวให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของกองทุน อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาในระยะสั้น การไม่มีสัดส่วนการลงทุนใน Alibaba และ Xiaomi ในจีน เป็นปัจจัยลบต่อผลการดำเนินงานทั้งในไตรมาสที่ผ่านมาและในไตรมาสนี้

### หลักทรัพย์ที่เป็นปัจจัยลบต่อผลการดำเนินงานในไตรมาส 1/68

- **การไม่มีสัดส่วนการลงทุนใน Alibaba:** การปรากฏตัวอีกครั้งของ Jack Ma ผู้ก่อตั้ง Alibaba ในการประชุมระดับสูงกับประธานาธิบดี Xi ถูกมองว่าเป็นสัญญาณเชิงบวกต่อความเชื่อมั่นของตลาด ขณะเดียวกัน Apple ได้ประกาศความร่วมมือกับ Alibaba ในการพัฒนาเทคโนโลยี AI สำหรับ iPhone ในจีน และแผนการลงทุนด้านวิจัยและพัฒนาในธุรกิจ AI และระบบคลาวด์ในช่วง 3 ปีข้างหน้า อย่างไรก็ตาม ผู้จัดการกองทุนยังคงมีมุมมองเชิงระมัดระวังเกี่ยวกับความสามารถในการสร้างกำไรของธุรกิจคลาวด์ในจีน และเลือกที่จะให้ความสำคัญกับการลงทุนในธุรกิจแพลตฟอร์มรายอื่นที่มีศักยภาพในการใช้ AI ราคาถูกเพื่อยกระดับบริการที่เชื่อมต่อกับผู้บริโภคโดยตรง
- **การไม่มีสัดส่วนการลงทุนใน Xiaomi:** บริษัทสินค้าอิเล็กทรอนิกส์สำหรับผู้บริโภคที่มีรายได้หลักมาจากการจำหน่ายสมาร์ทโฟน โดยราคาหุ้นของ Xiaomi ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่งในช่วงหลายไตรมาสที่ผ่านมา ซึ่งมีปัจจัยสนับสนุนมาจากการรายงานผลประกอบการที่แข็งแกร่ง และแนวโน้มการเติบโตใหม่ในตลาดรถยนต์ไฟฟ้าอัจฉริยะ
- **Accton บริษัทผู้ให้บริการโซลูชันเครือข่ายของไต้หวัน:** โดยสัดส่วนการลงทุนที่เคยเป็นปัจจัยบวกต่อกองทุนในไตรมาสก่อนหน้า กลับกลายเป็นปัจจัยลบในรอบไตรมาสนี้ โดย DeepSeek บริษัทสตาร์ทอัปจีน ได้สร้างกระแสการถกเถียงอย่างกว้างขวางในอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลก ด้วยรูปแบบของ AI แบบ open-source ที่มีต้นทุนต่ำ ซึ่งส่งผลให้เกิดความไม่แน่นอนเกี่ยวกับความสามารถของผู้เล่นรายใหญ่ในกลุ่ม 'hyperscale' ที่มีความได้เปรียบด้านเงินลงทุนและพลังการประมวลผลว่าจะสามารถรักษาความได้เปรียบนี้ไว้ได้หรือไม่ ในขณะที่ Accton นั้นเป็นผู้ผลิตรายสำคัญสำหรับ AI accelerators ของ Amazon

### หลักทรัพย์ที่เป็นปัจจัยบวกต่อผลการดำเนินงานในไตรมาส 1/68

- **Zijin Mining บริษัทเหมืองทองแดงและทองคำของจีน:** ซึ่งเป็นสัดส่วนการลงทุนที่เป็นปัจจัยลบต่อกองทุนในไตรมาสก่อนหน้า กลับเป็นปัจจัยบวกในไตรมาสนี้ โดยราคาทองแดงปรับตัวเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 30 นับตั้งแต่ต้นปี หลังประธานาธิบดีทรัมป์คาดว่าจะขึ้นภาษีนำเข้าทองแดง ซึ่งส่งผลบวกต่อราคาหุ้นของบริษัทในระยะสั้นด้วยเช่นกัน ขณะเดียวกัน ผู้จัดการกองทุนยังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อผลประกอบการที่แข็งแกร่งของบริษัทในปี 2567 โดยบริษัทมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นร้อยละ 52 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า และเป็นระดับสถิติสูงสุดใหม่

ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

- **Luckin Coffee บริษัทกาแฟและเครือข่ายร้านกาแฟของจีน:** โดยบริษัทรายงานรายได้และกำไรสุทธิในไตรมาส 4/67 ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 36 และ 184 ตามลำดับ ทั้งนี้ แม้แนวทางการลงทุนของกองทุนไม่ได้ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ว่าตลาดผู้บริโภคของจีนโดยรวมจะฟื้นตัว แต่เป็นการมุ่งเน้นไปที่ความได้เปรียบของ Luckin ในตลาดขนาดใหญ่ อย่างไรก็ตาม ผู้จัดการกองทุนมีมุมมองว่ามาตรการกระตุ้นการบริโภคภายในประเทศที่ประกาศในเดือนมีนาคมอาจมีส่วนช่วยสนับสนุนความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อหุ้นในกลุ่มผู้บริโภค
- **SEA Ltd. บริษัทอีคอมเมิร์ซและเกมจากเอเชียตะวันออกเฉียงใต้:** โดยบริษัทรายงานการเติบโตของผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งในช่วงหลายไตรมาสที่ผ่านมา โดยรายได้ในปี 2567 เติบโตร้อยละ 29 ขณะที่ EBITDA ที่ปรับปรุงแล้วปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 1.2 พันล้านดอลลาร์สหรัฐในปี 2566 เป็น 2 พันล้านดอลลาร์สหรัฐในปี 2567 นอกจากนี้ ทั้งสามธุรกิจหลัก ได้แก่ เกม อีคอมเมิร์ซ และบริการการเงินดิจิทัล ยังมีพัฒนาการในเชิงบวก



## พอร์ตการลงทุนของกองทุนหลัก

- **การเข้าลงทุนใหม่:** ในรอบไตรมาสที่ผ่านมา กองทุนมีการทำธุรกรรมการซื้อขายจำนวนหนึ่ง โดยกองทุนได้ดำเนินการเข้าลงทุนใหม่ตามแนวทางการลงทุนที่ทีมวิจัยได้ศึกษาไว้ ซึ่งรวมถึงการลงทุนใน Kanzhun บริษัทผู้ให้บริการแพลตฟอร์มหางานชั้นนำของจีน และ Haidilao บริษัทเครือร้านอาหารที่เชี่ยวชาญด้านหม้อไฟสไตล์จีน รวมไปถึง Grab บริษัทผู้ให้บริการแพลตฟอร์มให้บริการเรียกรถและจัดส่งสินค้าชั้นนำในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้
- **การขายสัดส่วนการลงทุนทั้งหมด:** กองทุนขายสัดส่วนการลงทุนทั้งหมดใน Baidu ซึ่งเป็นบริษัทผู้ให้บริการโปรแกรมการค้นหา (search engine) รายใหญ่ของจีน และ Li Ning บริษัทแบรนด์เครื่องแต่งกายสำหรับการเล่นกีฬา โดย Baidu ค่อย ๆ สูญเสียส่วนแบ่งตลาดให้กับแอปพลิเคชันไลฟ์สไตล์อย่าง Xiaohongshu ในขณะที่โครงการรถขับเคลื่อนอัตโนมัติของบริษัทมีแนวโน้มชะลอตัวสำหรับ Li Ning มีการเติบโตของผลการดำเนินงานที่น่าผิดหวังตั้งแต่ช่วงการแพร่ระบาดของ COVID-19 ทั้งนี้ แม้ผู้จัดการกองทุนยังคงเชื่อมั่นในมูลค่าของแบรนด์ ทว่ามีมุมมองว่ามีหุ้นในกลุ่มผู้บริโภคอื่นที่มีแนวโน้มดีสำหรับจังหวะของตลาดปัจจุบันมากกว่า
- กองทุนขายสัดส่วนการลงทุนทั้งหมดใน Tata Motors บริษัทผู้ผลิตรถยนต์ของอินเดียซึ่งเป็นเจ้าของแบรนด์ Range Rover ซึ่งสัดส่วนการลงทุนดังกล่าวถือว่าเป็นหนึ่งในการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนในระดับดีของกองทุน โดยผู้จัดการกองทุนมองว่าขณะนี้มุมมองของตลาดต่อ Tata Motors ไม่ได้แตกต่างจากมุมมองของกองทุนอย่างมีนัยสำคัญอีกต่อไป

ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

## มุมมองตลาด



- ผลกระทบจากการประกาศมาตรการในวันที่ 2 เมษายน หรือที่เรียกว่า 'Liberation Day' ซึ่งประธานาธิบดีทรัมป์จะมีการประกาศมาตรการภาษีตอบโต้ ยังคงเป็นปัจจัยที่สร้างความไม่แน่นอนให้กับตลาดโลกอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่ไม้อาจคาดการณ์ได้ และความสำคัญของการกระจายความเสี่ยงนั้นมีความสำคัญเป็นอย่างมาก โดยตลาดหุ้นในเอเชียที่มีลักษณะหลากหลายสามารถตอบโต้ภัยในมิติของการกระจายความเสี่ยงได้เป็นอย่างดี
- ผู้จัดการกองทุนยังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อแรงขับเคลื่อนการเติบโตที่หลากหลายภายในพอร์ตการลงทุน โดยกองทุนยังคงพบโอกาสในการลงทุนที่น่าสนใจเป็นจำนวนมาก และการแข่งขันเพื่อจัดสรรเงินลงทุนยังคงอยู่ในระดับสูง ขณะเดียวกัน พอร์ตการลงทุนของกองทุนประกอบไปด้วยบริษัทจากหลากหลายประเทศ อุตสาหกรรม และถือการเติบโตเชิงโครงสร้างที่มีแนวโน้มจะสร้างผลตอบแทนได้ดีในระยะยาว แม้จะมีความผันผวนจากข่าวสารในระยะสั้นก็ตาม
- หนึ่งในคุณสมบัติที่กองทุนให้ความสำคัญเมื่อประเมินบริษัทเพื่อเข้าลงทุน คือ ความสามารถในการปรับตัวและความยืดหยุ่น ไม่ว่าจะเหตุการณ์ใน 'Liberation Day' และหลังจากนั้นจะเป็นอย่างไร แนวคิดการลงทุนของบริษัทในพอร์ตการลงทุนของกองทุนจะไม่เปลี่ยนแปลงไปในชั่วข้ามคืน

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 มี.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