



Tactical Call : KOREA

PRINCIPAL KOREA EQUITY FUND (PRINCIPAL KEQ)

CIO Office View:

ตลาดหุ้นเกาหลีใต้ยังคงน่าสนใจในจากการผสานกันของ Valuation ที่ยังไม่แพง, การฟื้นตัวของกำไรในกลุ่ม Semiconductors และ EV Battery ที่เป็น core export sectors, และการเร่งปฏิรูประบบตลาดทุนผ่านโครงการ Value-Up Program ซึ่งช่วยลด “Korea Discount” ที่เป็นอุปสรรคเชิงโครงสร้างมายาวนาน ประกอบกับเงินทุนต่างชาติที่เริ่มไหลกลับอย่างมีนัยสำคัญหลังรัฐบาลปลดล็อกข้อจำกัดด้าน FX และ Ownership Limits สะท้อนถึงการ Re-rating เชิงคุณภาพที่อาจอยู่ในระยะเริ่มต้น แม้จะยังมีความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนด้านภูมิรัฐศาสตร์และนโยบายการค้าสหรัฐฯ แต่โดยรวมเรามองว่าเกาหลีใต้กำลังเข้าสู่ช่วงเปลี่ยนผ่านเชิงบวกที่ดึงดูดทั้ง Fund Flow และมุมมองเชิงกลยุทธ์ระยะกลาง.

Investment Thesis

- **Valuation ไม่แพง (Attractive Valuation):** Forward P/E KOSPI ~9.8x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 7 ปี (~10.4x) และประเทศอื่นๆ
- **Earning Recovery เด่นในกลุ่ม Semiconductors และ Battery:** EPS ฟื้นต่อเนื่องจากจุดต่ำปี 2022 EPS ล่าสุด ~298 จุด โดยเฉพาะ Memory chip cycle ฟื้นชัด (SK Hynix, Samsung) หนุน EPS ภาคเทค
- **ปัจจัยหนุนจากนโยบาย: Value-Up Program:**
 - รัฐบาลผลักดัน Corporate Reform จูงใจบริษัทจ่ายปันผลและ Buyback
 - เพิ่มบทบาทกรรมการอิสระ, ความโปร่งใส, และการกำกับดูแล ช่วยลด discount
 - ดึงดูดเม็ดเงินจากสถาบัน (Long-term flows)
- **เงินทุนต่างชาติไหลกลับ (Foreign Flows Rebound):** เดือนมี.ย. 2025: เงินทุนไหลเข้า +3.4 พันล้านดอลลาร์ (MTD สูงสุดในเอเชีย)
- **FX & Regulatory Reform สร้างความยืดหยุ่นต่อเงินต่างชาติ**

Analyst(s)
Kris Komin, CFA
Analyst No.135824
kris@uobkayhian.co.th

Assistant Analyst(s)
Apinut Vacheravathan
Sarath Anivat
Joel Loh

Disclaimer : เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไมอาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านมาการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใดหนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บลจ. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีตไม่ได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและ/หรือ เพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่านควรที่จะประเมินความสามารถของตนในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

WEALTH IDEAS
HIGHLIGHT

PRINCIPAL KOREA EQUITY FUND (PRINCIPAL KEQ)



หนังสือชี้ชวนส่วนสรุปข้อมูลสำคัญ Factsheet

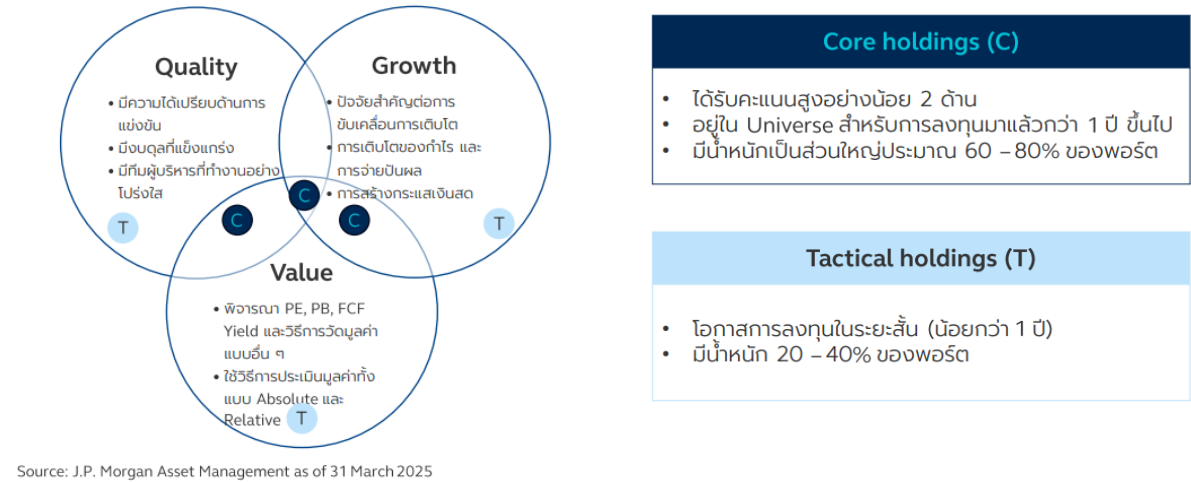
นโยบายการลงทุนกองทุนหลัก

- กองทุนลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุน JPMorgan Funds-Korea Equity Fund (กองทุนรวมหลัก) Class I Acc USD โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่า 80% ของ NAV โดยกองทุนหลักจะลงทุนในหุ้นของ ประเทศเกาหลีใต้หรือบริษัทที่มีการดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจส่วนใหญ่ในประเทศเกาหลีใต้
- กองทุนมีการเปลี่ยนแปลงกองทุนหลักจาก iShares MSCI South Korea ETF เป็น JPMorgan Funds-Korea Equity Fund ตั้งแต่วันที่ 1 ส.ค.2567 เป็นต้นไป

จุดเด่นการลงทุน

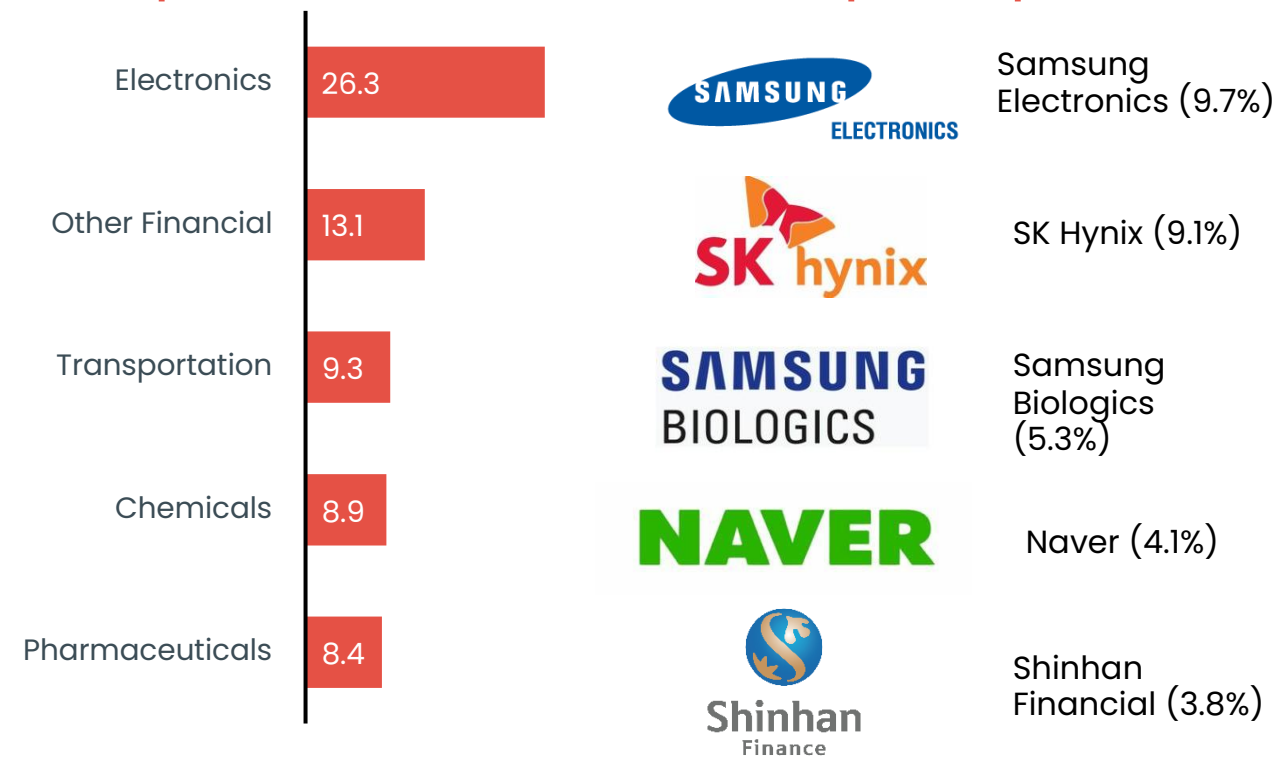
- กองทุนลงทุนแบบ Bottom up
- กองทุนพิจารณาการลงทุนจากปัจจัยพื้นฐาน Value / Quality / Growth กำหนดน้ำหนักการลงทุนด้วยการให้ Score
- กองทุนเน้นลงทุนหุ้นมูลค่าไม่แพง คุณภาพดี มีอัตราการเติบโตสูง
- มีผู้เชี่ยวชาญเกาหลีเฉพาะทางในแต่ละอุตสาหกรรม ทำให้เข้าใจวัฒนธรรมและลักษณะของหุ้นเกาหลี
- กองทุนจะมี Company visit and monitor ตลอด ค้นหาโอกาสลงทุนใหม่เมื่อหุ้นมีค่า Risk/Reward ที่ดีกว่า

ปัจจัยที่ใช้ในการพิจารณาหุ้น



ผลการดำเนินงานกองทุน(%)	YTD	3m	6m	1Y*	3Y*	SI*
Fund	+9.23%	+2.87%	-2.56%	-10.41%	-7.72%	-4.17%
Benchmark	+6.86%	+2.09%	-5.73%	-19.77%	-8.78%	-1.24%

5 อันดับอุตสาหกรรมแรก (%)



ข้อมูลกองทุน

กองทุนหลัก : JPMorgan Funds-Korea Equity Fund Class I Acc USD
ISNI : LU0301639745

BENCHMARK : ดัชนี Bloomberg South Korea Large & Mid Cap Net Return Index สกุลเงิน USD ปรับด้วยอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อคำนวณผลตอบแทนเป็นสกุลเงินบาท ณ วันที่คำนวณผลตอบแทนสัดส่วน 100%

ความเสี่ยงกองทุน : 6
วันที่จัดตั้งกองทุน : 10 เม.ย. 2557
การป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนค่าเงิน : ไม่ได้ป้องกันความเสี่ยงค่าเงิน
Maximum Drawdown : -50.72%
Shape Ratio : 1.04

ค่าธรรมเนียมการซื้อ : 1.50%
ค่าธรรมเนียมค่าใช้จ่ายรวม : 2.0887%
ระยะเวลาการรับค่าทวงคืน : T+4
การลงทุนขั้นต่ำ : 1,000 บาท

Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ได้จากการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใช้หนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บลจ. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมทั้งรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและ/หรือ เพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่านควรที่จะประเมินความสามารถของตนในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

Source: PRINCIPALAM, Factsheet as of APR 30, 2025, *annualized performance for longer than 1y



จุดเด่นกองทุนหลัก JPMorgan Korea Fund



ทีมงานเชี่ยวชาญหุ้นเกาหลี

- นำทีมโดย PM ชื่อ John Cho และ Seol Kim มีประสบการณ์การลงทุนเฉลี่ยกว่า 20 ปี
- มีทีมผู้เชี่ยวชาญหุ้นเกาหลี ให้ข้อมูล On the ground ได้
- ใช้ทีมงานมืออาชีพกว่า 100 คน กระจายอยู่ทั่วโลก เพื่อแลกเปลี่ยนข้อมูลเชิงลึก จากการเยี่ยมชมกิจการ



กระบวนการลงทุนมีประสิทธิภาพ

- ใช้การลงทุนแบบ Bottom-up โดยใช้ Inputs จากทีมงานที่กระจายอยู่ทั่วโลก
- ใช้ปัจจัยพิจารณาการลงทุนคือ Value, Quality และ Growth มีการให้คะแนน เพื่อกำหนดน้ำหนัก ทำให้มีวิธีการซื้อ-ขายหุ้นอย่างเป็นระบบ
- เน้นลงทุนหุ้นมูลค่าไม่แพง คุณภาพดี มีอัตราการเติบโตสูง
- กลยุทธ์การลงทุนสร้างขึ้นตั้งแต่ปี 1991 ทำให้สามารถปรับให้เข้ากับทุกสภาวะตลาด



ผลการดำเนินงานย้อนหลัง
แข็งแกร่ง

- สามารถเอาชนะดัชนีเทียบเคียงได้อย่างสม่ำเสมอ
- ได้รับการจัดอันดับ Morningstar 5 ดาว Overall Rating และ Silver Analyst Rating



Morningstar Medalist Rating™
Silver

Source: J.P. Morgan Asset Management as of 31 March 2025

Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใด ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เพิ่มเติมในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บลจ. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมทั้งรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและ/หรือ เพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตนในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

KOSPI Index – กลยุทธ์การลงทุน



Price Structure

- ✓ ราคาปรับตัว Sideway UP ในกรอบคู่ขนาน
- ✓ Higher Timeframe และ Lower Timeframe เป็นแนวโน้มขาขึ้นทั้งหมด สะท้อนว่า Buyer กำลังคุมราคา
- ✓ หากราคาสามารถยืนเหนือ 2900 ได้ มีโอกาสปรับตัวขึ้นต่อ

แนวรับ	2780 / 2690 / 2610
แนวต้าน	3000 / 3070 / 3180
มุมมอง	- ซื้อทันที 1ไม้ - กดยอยสะสมอีก 1-2 ไม้ หากราคาย่อตัวลงมาที่แนวรับ - หากราคาไม่ย่อตัวลงมา รอราคายืนเหนือ 2900 ก่อน แล้วค่อยหาจังหวะ Follow
จุดทำกำไร	ตามแนวต้าน
จุดตัดขาดทุน	หลุด 2550 หรือกรอบสีแดง ตามระดับการยอมรับความเสี่ยง

💡 แนวโน้มขาขึ้น ซื้อทันที / หาจังหวะซื้อหากย่อตัว

Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ได้จากการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใดหนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บลจ. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมทั้งรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและ/หรือ เพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่านควรที่จะประเมินความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

Source: TradingView as of 14 June 2025

KOSPI Index – กลยุทธ์การลงทุน

นักลงทุนต่างชาติเริ่มกลับมาลงทุนในตลาดหุ้นเกาหลีใต้ หนุนดัชนี KOSPI เข้าสู่ภาวะตลาดขาขึ้น (bull market) หลังประธานาธิบดีคนใหม่ Lee Jae-myung ขึ้นดำรงตำแหน่ง



โดยรัฐบาลใหม่เน้นการ ปฏิรูประบบธรรมาภิบาล (Corporate Governance) และเพิ่มผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้น พร้อมยกระดับ เข้าสู่ MSCI Developed Market สถาบันใหญ่ เช่น Aberdeen, Pictet, Franklin Templeton พร้อมปรับน้ำหนักหุ้นเกาหลีเป็น Overweight

Korean President Has Ambitious Target for Kospi



Korean Stocks Are Cheaper Than Major Asian Peers



Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านมาการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใดผู้หนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เพิ่มเติมในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บลจ. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมทั้งรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและ/หรือ เพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตนในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

Source: Bloomberg, Korea Joongang Daily

สาเหตุหลักของ Korea Discount

Korea Discount คือคำที่ใช้เรียกปรากฏการณ์ที่ หุ้นในตลาดเกาหลีใต้ (KOSPI, KOSDAQ) ถูก “ประเมินมูลค่าต่ำกว่าศักยภาพที่แท้จริง” เมื่อเทียบกับประเทศอื่น ๆ ในระดับเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่ใกล้เคียงกัน เช่น ไต้หวัน ญี่ปุ่น หรือสหรัฐฯ

1. โครงสร้างบริษัทแบบ Chaebol

- บริษัทขนาดใหญ่หลายแห่งเป็นกลุ่มธุรกิจครอบครัว (เช่น Samsung, Hyundai, LG)
- มีโครงสร้างการถือหุ้นไขว้ซับซ้อน และมักขาด “ธรรมาภิบาล (Corporate Governance)” ที่โปร่งใส
- นักลงทุนต่างชาติ “ไม่มั่นใจ” ว่าผลประโยชน์จะถูกส่งกลับไปยังผู้ถือหุ้นอย่างเหมาะสม

2. Dividend Payout ต่ำ

- บริษัทเกาหลีมีอัตราจ่ายปันผล (Dividend Yield) ต่ำกว่าประเทศพัฒนาแล้วมาก
- นักลงทุนมองว่า “หุ้นเกาหลีไม่จูงใจ” สำหรับการลงทุนระยะยาว

3. ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์

- ความตึงเครียดกับเกาหลีเหนือเป็น “Tail Risk” ตลอดเวลา นักลงทุนระยะยาวหรือกองทุนสถาบันบางแห่งจึงลดน้ำหนักลงทุนในตลาดนี้

4. ข้อจำกัดด้านกฎหมายการลงทุนต่างชาติ

- มีเพดานการถือครองหุ้น (foreign ownership limit)
- ระบบการทำธุรกรรมเงินวอน (KRW) มีข้อจำกัด ทำให้ Fund Flow ไม่คล่อง

5. ความโปร่งใสของตลาดทุน

- ขาดกลไกที่โปร่งใสในการดูแลผู้ถือหุ้นรายย่อย
- รายงานความเสี่ยง, ESG, หรือ disclosure ยัง “ต่ำกว่ามาตรฐานโลก”

หัวข้อ	สถานะล่าสุด (กลางปี 2025)	ความคืบหน้า
1. โครงสร้างบริษัทแบบ Chaebol	🟡 อยู่ระหว่างแก้ไข	Value-Up Program เริ่มกดดันให้บริษัทเปิดเผยโครงสร้างถือหุ้นและให้บทบาทรดมการอิสระมากขึ้น, มีการยื่นร่างกฎหมายเพิ่ม “fiduciary duty” ให้กรรมการบริษัท
2. Dividend Payout ต่ำ	🟢 มีพัฒนาการชัดเจน	รัฐบาลออกนโยบาย “ภาษีจูงใจ” ให้บริษัทจ่ายปันผล/ทำ buyback มากขึ้น พร้อมประกาศรายชื่อบริษัทที่ร่วมโครงการ Value-Up Publicly
3. ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์	🔴 ยังไม่มีทางออก	ความตึงเครียดกับเกาหลีเหนือยังเป็น Tail Risk ที่ไม่สามารถควบคุมได้โดยตรง และยังไม่มียุทธศาสตร์ในเชิงการลดความเสี่ยงถาวร
4. ข้อจำกัดด้านกฎหมายการลงทุนต่างชาติ	🟢 มีพัฒนาการชัดเจน	มีการเปิดตลาด FX ช่วงกลางคืน, ยกเลิกขั้นตอนลงทะเบียนของต่างชาติ (Foreign Registration), และเตรียมยกเลิก ownership limits บางกลุ่มอุตสาหกรรม
5. ความโปร่งใสของตลาดทุน	🟡 อยู่ระหว่างพัฒนา	ก.ล.ต. เกาหลีร่วมกับ KRX ผลักดัน Disclosure Guidelines ใหม่, เริ่มใช้ ESG Scoring สำหรับบริษัทจดทะเบียนขนาดใหญ่

Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ได้จากการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใด ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บลจ. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและ/หรือ เพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่านควรที่จะประเมินความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

Source: Bloomberg

KOREA : Valuation ไม่แพง และขับเคลื่อนด้วย Earning Recovery

Valuation



Forward P/E ปัจจุบันอยู่ที่ ~9.75x

- ▶ ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 7 ปีที่ 10.43x
- ▶ สะท้อนว่า Valuation ยัง “ไม่แพง” เทียบกับระดับปกติในอดีต

EPS พุ่งตัวต่อเนื่อง

- ▶ EPS พุ่งจากจุดต่ำสุดในปี 2022 และล่าสุดอยู่ที่ ~298 จุด
- ▶ บ่งชี้ว่า “การขึ้นของตลาดไม่ได้เกิดจาก Multiple Expansion อย่างเดียว แต่มี Earning Support ชัดเจน”

Momentum ปี 2025 น่าจะมาจากการ Re-rating แบบมีฐานกำไรรองรับ

- ▶ โดยเฉพาะในกลุ่ม Semiconductor, Battery และ Value Stock ที่เริ่มได้รับความสนใจจากนโยบาย “Value-up Program”

คำว่า **"Re-rating"** ในบริบทของตลาดหุ้น หมายถึง:

การที่ราคาหุ้นหรือดัชนีได้รับการประเมินมูลค่าใหม่ โดยส่วนใหญ่เกิดจากการที่นักลงทุนหรือตลาด “ให้ค่า” (Value) ที่สูงขึ้นหรือเปลี่ยนมุมมองต่อบริษัท/ตลาดนั้น แม้ ยังไม่เปลี่ยนกำไร (Earnings) ในทันที

Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใดผู้หนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บลจ. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและ/หรือ เพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่านควรที่จะประเมินความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

Source: Bloomberg as of 15 June 2025

KOSPI INDEX Earning

ผลประกอบการไตรมาส 1 ปี 2025 ออกมาสูงกว่าคาดการณ์ เติบโตอย่างแข็งแกร่ง



Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ได้จากการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใช้หนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เพิ่มเติมในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บลจ. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมทั้งรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและ/หรือ เพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

Source: Bloomberg as of 15 June 2025

Institutional Investors Allocations: Overweight on Korea

ช่วงปี.ย. 2025, กองทุนระดับโลก ได้แก่ Aberdeen, Pictet และ Franklin Templeton ได้ปรับพอร์ตโดยเพิ่มน้ำหนักลงทุนในเกาหลี:

- **Aberdeen Investments** ปรับพอร์ต Asia ex-Japan ไป overweight ในเดือนพ.ค. ด้วยมุมมองว่า “เริ่มเห็นสัญญาณเชิงโครงสร้างเปลี่ยนแปลง”
- **Pictet Wealth Management** และ **Franklin Templeton** ก็ปรับพอร์ตใกล้เคียงกัน หลังสถานการณ์ governance และปันผลเกาหลีดีขึ้น

สถาบันเหล่านี้มองว่ามาตรการเหล่านี้จะช่วยลดความเสี่ยงและเพิ่มผลตอบแทน ทำให้น้ำหนักพอร์ตเปลี่ยนเป็น Overweight

Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใดหนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เพิ่มเติมในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บลจ. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและ/หรือ เพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตนในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

Source: Bloomberg

ภาพรวมเศรษฐกิจเกาหลีใต้ (Macro Overview)

เศรษฐกิจแบบส่งออกเป็นหลัก (Export-Oriented): เกาหลีพึ่งพาการส่งออก ~40% ของ GDP โดยเฉพาะสินค้าเทคโนโลยี (Semiconductors, Displays, EV Batteries)

- เศรษฐกิจผันผวนตามวัฏจักรโลก (Cyclical Exposure): ความเคลื่อนไหวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ, จีน และราคาสินค้าโภคภัณฑ์มีผลชัดเจนต่อ KOSPI
- Sector สำคัญ:
 - Semiconductor: Samsung, SK Hynix
 - EV Battery: LG Energy Solution, Samsung SDI
 - Shipbuilding, Petrochemical, Heavy Industry
 - Biotech, K-content (Entertainment)
- ปี 2024-2025: GDP Growth
 - IMF ในรายงาน World Economic Outlook (เมษายน 2025) IMF ได้ปรับลดการณไว้ที่ 1.0% เท่านั้น
 - ธนาคารกลางเกาหลี (BoK) ได้ปรับลดคาดการณ์ GDP ปี 2025 ลงเหลือระหว่าง 0.8% ในเดือน พ.ค. จาก 1.6-1.7% ในเดือน ม.ค.

Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านมาการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใดผู้หนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บลจ. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและ/หรือ เพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่านควรที่จะประเมินความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

Source: Bloomberg as of 15 June 2025



KOREA: เงินเฟ้อและนโยบายการเงิน (Inflation & Policy)

เงินเฟ้อต่ำกว่ากรอบเป้าหมาย เสริมโอกาสลดดอกเบี้ยต่อในครึ่งหลังปีนี้

- ตัวเลขล่าสุด (พฤษภาคม 2025): เงินเฟ้อทั่วไป (CPI) ชะลอลงเหลือ **1.9% YoY** จาก 2.1% ในเดือนเมษายน
- ต่ำกว่าทั้งคาดการณ์ของตลาด (2.1%) และของ Bloomberg Economics (2.2%)
 - แบบเดือนต่อเดือน (MoM): CPI ลดลง **0.1%** (ตรงข้ามกับที่ตลาดคาดว่าจะเพิ่ม 0.1%)
 - เงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI ไม่รวมอาหารและพลังงาน): **ทรงตัวที่ 2.0%**, เก้าคาดการณ์

ปัจจัยที่กดเงินเฟ้อลง

- ความต้องการบริโภคภายในประเทศยังอ่อน
- ราคาน้ำมันในประเทศปรับลดลง
- แม้ค่าเงินวอนอ่อนลงจะเพิ่มต้นทุนการนำเข้า แต่ยังไม่สามารถดันเงินเฟ้อขึ้นได้
- ความกังวลเรื่องหนี้ครัวเรือนและราคาบ้านในกรุงโซล ทำให้ BOK ระวังไม่ลดเร็วเกินไป

BoK ปรับลดดอกเบี้ยนโยบายจาก 3.25% → 2.50% ระหว่าง ธ.ค. 2024 – พ.ค. 2025

- การปรับอัตราดอกเบี้ย:** ธนาคารกลางเกาหลี (BoK) ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 25 จุดฐาน มาอยู่ที่ 2.50% ในการประชุมเดือนพฤษภาคม 2025 หลังจากคงอัตราดอกเบี้ยในเดือนเมษายน
- สาเหตุการลดอัตราดอกเบี้ย:** เศรษฐกิจหดตัวในไตรมาสแรกของปี 2025 จากอัตราเงินเฟ้อที่ลดลงและความเสี่ยงจากภาษีของสหรัฐฯ
- การลดอัตราดอกเบี้ยครั้งที่ 4:** การลดครั้งนี้เป็นการลดดอกเบี้ยครั้งที่ 4 นับตั้งแต่เดือนตุลาคม 2022 ซึ่งทำให้อัตราดอกเบี้ยอยู่ที่ระดับต่ำสุดตั้งแต่เดือนกันยายน 2022
- การปรับลดประมาณการการเติบโต:** ปรับประมาณการการเติบโตทางเศรษฐกิจในปี 2025 ลงเหลือ 0.8% จากเดิมที่คาดว่าจะเติบโต 1.5%



แนวโน้มการดำเนินนโยบาย:

- Bloomberg Economics คาดว่า BOK จะ **ลดดอกเบี้ยอีก 25 bps ในเดือนสิงหาคม และพฤศจิกายน**
- ส่งผลให้ **อัตราดอกเบี้ยนโยบายสิ้นปีอยู่ที่ 2.00%** (จากปัจจุบัน 2.50%)
- การใช้นโยบายการคลังแบบขยายตัว (ภายใต้รัฐบาลใหม่ของประธานาธิบดีอีแจมยอง) อาจช่วยแบ่งเบาภาระของนโยบายการเงิน และทำให้ BOK ไม่ต้องรีบลดดอกเบี้ยเร็วเกินไป

Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบต่อความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ได้จากการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใช้หนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บลจ. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและ/หรือ เพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่านควรที่จะประเมินความสามารถของตนในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

Source: Bloomberg & Tradingeconomics & investing.com

KOREA: ตลาดแรงงานยังดูแข็งแกร่ง แต่ซ่อน “ปัญหาเชิงคุณภาพ” และความเปราะบางในภาคเอกชน

อัตราว่างงานในเดือนพฤษภาคม คงที่ที่ 2.7% (ตามฤดูกาล) ตรงตามคาด และต่ำกว่าค่าเฉลี่ยหลังโควิดที่ 3.2% แต่ความจริงเบื้องหลังตัวเลข headline นี้มีจุดที่ต้องจับตา



ประเด็นสำคัญ

- จำนวนผู้มีงานทำลดลง 44,000 คน MoM ในเดือนพฤษภาคม (เทียบกับการเพิ่มขึ้น 48,000 ในเดือนเมษายน)
- อัตราการเข้าร่วมแรงงาน (Labor Force Participation) ลดลงเล็กน้อยจาก 64.8% สู่ 64.7% ซึ่งช่วยให้ตัวเลขว่างงานดูทรงตัว แม้จ้างงานจะลดลง
- อัตราว่างงานในกลุ่มเยาวชน (15–29 ปี) ลดลงเหลือ 6.6% จาก 7.3% ในเดือนก่อน แต่ยังคงสูงกว่า
- อัตราเฉลี่ยอัตราการมีงานทำของเยาวชนลดลงจาก 46.9% (พ.ค. 2024) เหลือ 46.2% ในปัจจุบัน

ปัญหาเชิงโครงสร้าง

- การจ้างงานภาคเอกชนอ่อนแอ โดยเฉพาะในภาคการผลิต (-67,000) และก่อสร้าง (-106,000)
- การจ้างงานใหม่ส่วนใหญ่มาจากภาครัฐ ได้แก่ สุนัขและงานสังคม และ งานบริหารราชการ รวมเพิ่มกว่า 264,000 ตำแหน่งในรอบปี

แนวโน้มเชิงนโยบาย

- แม้อัตราว่างงานจะดู “ดี” แต่ภาครัฐ ไม่สามารถนิ่งนอนใจ ได้ เนื่องจากคุณภาพการจ้างงานยังเปราะบาง
- นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจจะลอกใหม่มีแนวโน้มถูกนำกลับมาใช้อีกครั้ง ได้แก่:
 - การ ลดดอกเบี้ยนโยบายเพิ่มเติม โดยเฉพาะหาก GDP ยังฟื้นช้า
 - การ ออกงบประมาณเสริมรอบสอง (Supplementary Budget) เพื่อสนับสนุนการจ้างงานในภาคเอกชน และฟื้นฟูความเชื่อมั่นทางธุรกิจ
- จุดโฟกัสสำคัญของผู้กำหนดนโยบายจะอยู่ที่การ ยกกระดาน “คุณภาพตลาดแรงงาน” มากกว่าปริมาณเพียงอย่างเดียว

Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่สามารถรับผิดชอบต่อความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ได้จากการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใช้ ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เพิ่มเติมในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บลจ. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและ/หรือ เพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

Source: Bloomberg

รัฐบาล “Lee Jae-myung” ที่เพิ่งเข้ารับตำแหน่ง (4 มิ.ย. 2025) เร่งออกงบประมาณฉุกเฉิน และเตรียมงบเพิ่มเติมเพื่อกระตุ้นการใช้จ่าย & การลงทุนในประเทศ

มาตรการเบื้องต้นประกอบด้วย:

- เพิ่มสวัสดิการสำหรับครัวเรือนรายได้น้อย
- สนับสนุนเงินช่วยเหลือผู้ประกอบการขนาดเล็ก (SMEs) และผู้ว่างงาน
- กระตุ้นการลงทุนภาคเอกชนผ่านการลดหย่อนภาษี
- เตรียมงบสนับสนุนด้านเทคโนโลยีขั้นสูง, AI, และ Semiconductor Supply Chain

การดำเนินนโยบายการคลังเชิงรุกนี้สะท้อนถึงแนวทางของรัฐบาลชุดใหม่ที่มุ่งเน้น “การฟื้นฟูความมั่นใจภายในประเทศ” หลังจากเศรษฐกิจเติบโตชะลอลงเหลือต่ำกว่า 1% ในไตรมาสแรกของปี 2025 และกำลังเผชิญแรงกดดันจากภายนอก เช่น นโยบายการค้าแบบกีดกันของสหรัฐฯ และอุปสงค์โลกที่ฟื้นตัวช้า

รวมถึง มีการเสนอแก้ไขภาษีเพื่อจูงใจให้บริษัทจ่ายปันผลมากขึ้น พร้อมปฏิรูป Corporate Governance เพื่อแก้ปัญหา “Korea discount”

- ทางด้านนโยบายตลาดทุนเตรียมปรับปรุงเสรีด้านการซื้อขาย FX เพื่อดึงดูดนักลงทุนต่างชาติ

Reform on Corporate Governance: Aligning with Japan’s Success

ประธานาธิบดี Lee Jae-myung วางนโยบายผลักดันปฏิรูประบบธรรมาภิบาล (corporate governance) แบบเข้มงวด ตั้งเป้าแก้ปัญหา “Korea Discount” โดย:

- เสนอร่างกฎหมายที่เพิ่ม **fiduciary duty** ให้กรรมการบริษัทต้องคำนึงถึงผู้ถือหุ้นรายย่อย ไม่ใช่แค่บริษัท
- เพิ่มระบบ **electronic voting**, ขยายอำนาจ audit committee และส่งเสริม minority shareholder voice
- มุ่งหวังให้คล้ายกับแนวปฏิบัติ “name-and-shame” ของญี่ปุ่น ที่เคยประสบผลในอดีต

Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านมาทางวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใดผู้หนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เพิ่มเติมในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บลจ. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและ/หรือ เพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตนในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

Source: Bloomberg

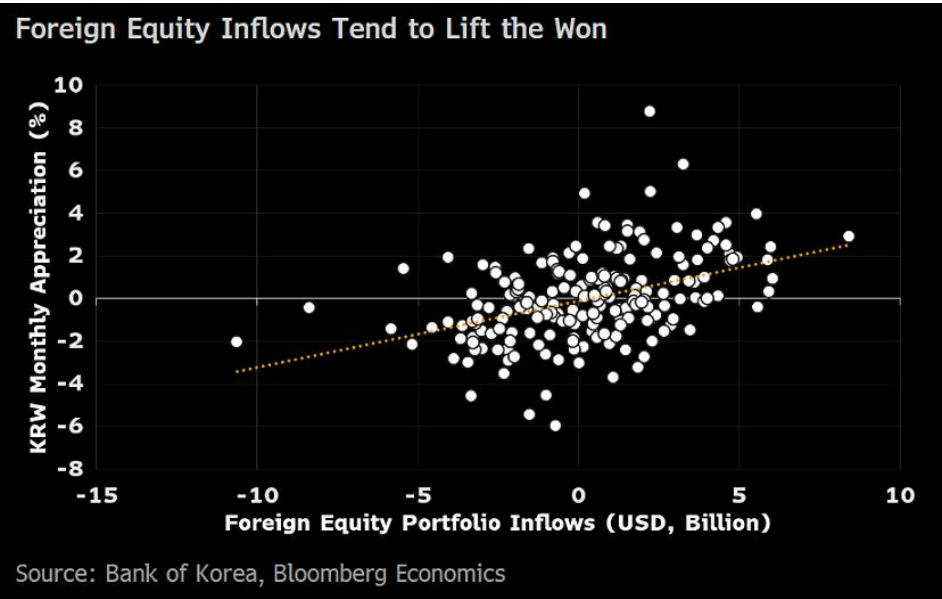
KOREA: ค่าเงินวอน (KRW)

ค่าเงินวอน (KRW) แแข็งค่า มีผลกระทบ “ลบ” ต่อหุ้นกลุ่มส่งออกเพราะ: รายได้จากต่างประเทศแปลงกลับมาเป็นวอน “ได้น้อยลง”



KRW อ่อนค่ามากในปี 2024 แต่เริ่มทรงตัวใน 2025

- ค่าเงินส่งผลต่อ EPS ของบริษัทส่งออกโดยตรง
- บริษัทเกาหลีส่วนใหญ่ เช่น Samsung Electronics, SK Hynix, LGES มีสัดส่วนรายได้ต่างประเทศสูง (กว่า 70–90%)
- หากวอนแข็งค่า:
 - รายได้ที่เดิมคำนวณเป็นดอลลาร์ เมื่อนำกลับมาแปลงเป็นวอน จะ ลดลงในเชิงบัญชี
 - ส่งผลกระทบต่อ EPS (กำไรสุทธิ) และอัตรากำไรจากการดำเนินงาน
- นอกจากนี้ยังทำให้สินค้าเกาหลี “แพงขึ้น” เมื่อเทียบกับคู่แข่ง เสียเปรียบด้านราคาในตลาดโลก



Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่สามารถรับผิดชอบต่อความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใดหนึ่ง ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูล เพิ่มเติมในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บลจ. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมทั้งรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและ/หรือ เพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่าน ควรที่จะประเมินความสามารถของตนในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

Source: Bloomberg

Korea: เงินทุนต่างชาติเริ่มกลับเข้าสู่ตลาดเกาหลี

เงินทุนต่างชาติ (Foreign Inflows) กลับมาชัดเจนในช่วงต้นมิถุนายน 2025

T	Country	Date	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD
Equity							
Asia (11)							
	China	31MAR2025			+4,271.5	+8,605.6	+8,605.6
	India	10JUN2025	+359.6	+641.7	+349.7	+3,358.6	-10,178.2
	Indonesia	11JUN2025	+4.9	+68.3	-220.1	-1,116.1	-2,945.8
	Japan	06JUN2025		+1,244.0	+1,244.0	+40,151.4	+2,805.4
	Malaysia	11JUN2025	+2.4	-24.9	-116.2	-296.3	-2,538.2
	Philippines	11JUN2025	-.5	-13.6	-3.9	-317.2	-526.5
	S. Korea	11JUN2025	+272.6	+1,572.7	+3,376.2	-2,691.5	-8,000.5
	Sri Lanka	11JUN2025	-.3	-.4	-1.6	+1.5	-34.3
	Taiwan	11JUN2025	+576.5	+2,070.7	+347.3	+7,744.7	-10,544.8
	Thailand	11JUN2025	-7.2	+30.5	-42.2	-963.1	-2,135.1
	Vietnam	11JUN2025	-6.2	-7.7	-87.8	-581.5	-1,585.7

Value-Up Program: ยกระดับธรรมาภิบาลและดึงดูดเปิดเงินระยะยาว

- ก.พ. 2024: รัฐบาลเกาหลีเปิดตัวโครงการ Corporate Value-Up Program เพื่อส่งเสริมการเพิ่มมูลค่าบริษัทจดทะเบียน พร้อมเป้าหมายลด “Korea Discount”
- 26 ก.พ. 2024: จัดสัมมนาแนะนำแนวทางปฏิบัติเบื้องต้นต่อผู้ถือหุ้นและบริษัทจดทะเบียน
- พ.ค. 2024: ก.ล.ต. (FSC) และ KRX เปิดร่างแนวปฏิบัติ “Value-Up Plan” เพื่อรับฟังความคิดเห็น
- 4 มิ.ย. 2025: ประธานาธิบดี Lee Jae-myung เสนอร่างกฎหมายชุดใหม่เพิ่มอำนาจกรรมการและมุ่งให้การคืนผลประโยชน์ให้ผู้ถือหุ้นผ่านการจ่ายปันผลและ Buyback

FX Liberalization: ปลดล็อกข้อจำกัดเงินทุนต่างชาติ

- มี.ค. 2024: รัฐบาลประกาศขยายเวลาซื้อขาย KRW/USD ในช่วงกลางคืน พร้อมอนุญาตให้ธนาคารต่างชาติทำธุรกรรม FX ในประเทศ
- ธ.ค. 2024: กระทรวงการคลังและธนาคารกลางผ่อนคลายกฎการกู้เงินต่างประเทศเพื่อแปลงเป็นวอน
- ม.ค. 2025: อนุญาตให้ Registered Financial Institutions ทำธุรกรรม FX สำหรับการค้าและการลงทุนได้โดยตรง
- พ.ค. 2025: มีความร่วมมือระดับนโยบายกับสหรัฐฯ เพื่อเสริมเสถียรภาพค่าเงินวอนในบริบทของ “Forex Package”



แรงหนุนหลักมาจาก 3 ปัจจัย

1. Valuation ยังไม่แพง:

Forward P/E ของ KOSPI อยู่ที่ ~9.75x ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 7 ปีที่ 10.43x สะท้อนว่ายังมี Upside จากการ Re-rating

2. “Value-Up Program” ของรัฐบาลใหม่

- เร่งปฏิรูป Corporate Governance
- กระตุ้นการจ่ายปันผลและ Buyback
- ปรับปรุงเกณฑ์ภาษีจูงใจให้บริษัทคืนผลประโยชน์สู่ผู้ถือหุ้น

3. การเปิดเสรีด้านทุนต่างชาติ (Free-Float / FX Reform)

- รัฐบาลและ ก.ล.ต. เกาหลีเตรียมยกเลิกข้อจำกัดเกี่ยวกับการซื้อขาย FX และ ownership limits
- ช่วยให้นักลงทุนต่างชาติถือหุ้นเกาหลีได้สะดวกขึ้นและลดความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง

Disclaimer : เอกสารฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดย บล. UOBKayHian (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยข้อมูล คำแนะนำ ในบทวิเคราะห์ และการแสดงความเห็นต่างๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ได้จัดทำขึ้นจากพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ และบริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ไม่ผ่านการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้ใช้ ซึ่งความคิดเห็นสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมในหนังสือชี้ชวนของแต่ละกองทุนได้ ทางเว็บไซต์ ของ บลจ. นั้น ๆ ได้ ผลตอบแทนในอดีต มิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุนรวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและ/หรือ เพิ่มขึ้นได้ โดยผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ ทั้งนี้ กลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่านควรที่จะประเมินความสามารถของตนเองในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงตลาดปรับตัวลดลง

Source: Bloomberg

