

กองทุนเวียดนาม

SSI-Sustainable Competitive Advantage (SSI-SCA)



รายงานประจำสัปดาห์ วันที่ 28 กรกฎาคม - 1 สิงหาคม 2568

	NAV สัปดาห์นี้ (VND)	NAV สัปดาห์ก่อน (VND)	เปลี่ยนแปลง	ผลตอบแทน ตั้งแต่ต้นปี
SSI-SCA	42,466.33	43,284.33	-1.89%	+4.24%
VN Index	1,495.21	1,531.13	-2.35%	+18.11%

VN-Index พักฐานหลังทำสถิติใหม่
หลังจากที่ดัชนีปรับตัวขึ้นติดต่อกันถึง 6 สัปดาห์ ในที่สุดตลาดหุ้นเวียดนามก็เผชิญกับแรงขายทำกำไรในสัปดาห์ที่ผ่านมา ส่งผลให้ดัชนี VN-Index ปิดที่ 1,495.21 จุด หรือลดลง 2.35% เมื่อเทียบกับสัปดาห์ก่อนหน้า

การปรับฐานครั้งนี้มีลักษณะเป็นการปรับฐานทางเทคนิคเป็นหลัก หลังจากที่ได้ขึ้นปรับตัวขึ้นอย่างร้อนแรง (+42% จากจุดต่ำสุด) และทำจุดสูงสุดใหม่เป็นประวัติการณ์ (All Time High) ซึ่งกระตุ้นให้เกิดแรงขายเพิ่มสูงขึ้น โดยแรงเทขายส่วนใหญ่กระจุกตัวอยู่ในวันอังคารที่ 29 กรกฎาคมที่ผ่านมา

ปัจจัยลบที่กดดันบรรยากาศการลงทุนมาจากหลายด้าน ทั้งข่าวเรื่องการคุมเข้มสินเชื่อมาร์จิน และความกังวลที่กลับมาอีกครั้งเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยน หลังจากที่อยู่อัตราอ้างอิงกลางดอลลาร์สหรัฐ/ทองของธนาคารกลางเวียดนาม (SBV) และระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 25,206 ดอลลาร์สหรัฐ นอกจากนี้ ตลาดยังขาดปัจจัยกระตุ้นใหม่ๆ เนื่องจากนักลงทุนได้รับรู้ผลการตัดสินใจเรื่องภาษีต่างตอบแทนของสหรัฐฯ ไปแล้ว ประกอบกับฤดูกาลประกาศผลประกอบการไตรมาส 2 กำลังจะสิ้นสุดลง

แม้ตลาดโดยรวมจะปรับฐาน แต่สภาพคล่องยังคงแข็งแกร่ง โดยมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันพุ่งขึ้นถึง 36.6% เมื่อเทียบกับสัปดาห์ก่อนหน้า สู่ระดับ 2.1 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือราว 68,000 ล้านบาท ซึ่งเป็นระดับสภาพคล่องรายสัปดาห์ที่สูงที่สุดเท่าที่เคยมีมา โดยเฉพาะอย่างยิ่งในวันอังคารที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงถึง 3.04 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือราว 98,700 ล้านบาท สร้างสถิติสูงสุดใหม่สำหรับมูลค่าการซื้อขายรายวัน

นักลงทุนต่างชาติกลับมาเป็นผู้ขายสุทธิอย่างหนัก ด้วยยอดขายสุทธิ 184.95 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งบ่งชี้ถึงการสับเปลี่ยนกลุ่มลงทุน โดยแรงขายกระจุกตัวในหุ้นบลูชิพที่ทำผลงานได้ดีก่อนหน้านี้ ได้แก่ FPT , HPG และ SSI ในทางกลับกัน พบว่ามีเงินทุนไหลเข้าในหุ้น SHB และ FUEVFVND ซึ่งสะท้อนถึงการเข้าลงทุนก่อนการปรับพอร์ตของกองทุน ETF

สำหรับผลประกอบการไตรมาสที่ 2 ปี 2568 ซึ่งบริษัทจดทะเบียนกว่า 970 แห่ง (คิดเป็น 92% ของมูลค่าตลาดรวม) ได้ประกาศออกมาแล้วนั้น ถือว่าแข็งแกร่งกว่าที่คาดการณ์ไว้อย่างมีนัยสำคัญ โดยมีกำไรสุทธิรวมเติบโต 33.6% เมื่อเทียบกับปีก่อน (YoY) ซึ่งเป็นการเติบโตรายไตรมาสที่แข็งแกร่งที่สุดในรอบ 1.5 ปี กลุ่มที่โดดเด่นที่สุดคือ กลุ่มการเงินที่เติบโตถึง 54.5% (YoY) ตามมาด้วยกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ (+41.2%) และกลุ่มอุตสาหกรรม (+21.4%) โดยผลประกอบการที่ดีเกินคาดมาจากกลุ่มธนาคาร (โดยเฉพาะหุ้น CTG และ VPB) และอสังหาริมทรัพย์ (โดยเฉพาะหุ้น NVL)

ประเด็นสำคัญด้านนโยบายที่ช่วยคลายความกังวลของตลาดคือ การที่กระทรวงการคลังได้ออกมาชี้แจงว่าจะยังคงโครงสร้างภาษีเดิมสำหรับการลงทุนในหลักทรัพย์ (ปัจจุบันเก็บภาษี 0.1% จากมูลค่าการขาย) และจะยังไม่มีการบังคับใช้ภาษีกำไรจากการลงทุน (Capital Gains Tax) ที่ 20% ตามร่างกฎหมายที่เป็นประเด็นก่อนหน้านี้ การตัดสินใจดังกล่าวมีขึ้นเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของตลาด และกระทรวงฯ ระบุว่า การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างภาษีใดๆ ในอนาคตจำเป็นต้องมีแผนการดำเนินงานในระยะยาว

เมื่อมองไปข้างหน้า ตลาดอาจเข้าสู่ช่วงซบเซาและพักฐานในระยะสั้น โดยมีแนวรับทางเทคนิคที่สำคัญที่บริเวณ 1,400–1,450 จุด นักลงทุนยังจับตาดูพัฒนาการของปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคและสัญญาณจากภายนอกอย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะการแข่งขันค่าของดัชนีดอลลาร์สหรัฐ (DXY) ที่อาจสร้างแรงกดดันต่อธนาคารกลางเวียดนาม

อย่างไรก็ดี ในแง่ของมูลค่าของดัชนี VN-Index ยังคงน่าสนใจ โดยซื้อขายอยู่ที่ระดับ P/E ประมาณ 12.x เท่า ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี และยังคงได้รับการสนับสนุนจากการปฏิรูปที่ต่อเนื่องและโอกาสในการถูกยกระดับเข้าสู่ดัชนี FTSE ทำให้เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกในระยะกลางถึงยาวต่อหุ้นกลุ่มธนาคาร, บริษัทหลักทรัพย์ และวัสดุก่อสร้าง

ความเคลื่อนไหวของหุ้นรายกลุ่ม

- **กลุ่มสาธารณูปโภค (Utilities)** เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวที่สามารถปิดบวกได้ในสัปดาห์นี้ สะท้อนถึงลักษณะความเป็นหุ้นปลอดภัย (Defensive Stock) ท่ามกลางความผันผวนของตลาดที่สูงขึ้นและการปรับตัวลดลงของหุ้นในวงกว้าง
- **กลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย (Consumer Discretionary)** ร่วงลง 3.7% เนื่องจากความกังวลเกี่ยวกับการฟื้นตัวของการบริโภค ความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่ยังคงระมัดระวัง ท่ามกลางข้อมูลยอดขายปลีกที่อ่อนแอและสัญญาณการฟื้นตัวของการใช้จ่ายในสินค้ากลุ่มนี้ที่ยังมีจำกัด
- **กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ (Property)** ปรับตัวลดลง 3.45% โดยมีสาเหตุหลักมาจากการขายทำกำไร แม้ว่ากระทรวงการคลังจะประกาศถอยจากแผนการเก็บภาษีกำไรจากการลงทุน 20% และยังคงอัตราภาษีคงที่ 2% สำหรับการโอนอสังหาริมทรัพย์ไว้ตามเดิมก็ตาม
- **กลุ่มการเงิน (Financials)** ปรับตัวลดลง 0.53% ซึ่งต่ำกว่าตลาดโดยรวม (underperform) เนื่องจากหุ้นธนาคารขนาดใหญ่เผชิญแรงกดดันหลังจากการปรับตัวขึ้นอย่างแข็งแกร่งในช่วงที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม ในด้านปัจจัยพื้นฐาน ความเชื่อมั่นยังคงได้รับการสนับสนุนจากแนวโน้มการเติบโตของสินเชื่อที่เป็นบวก โดยล่าสุดธนาคารกลางเวียดนาม (SBV) ได้จัดสรรโควตาการเติบโตของสินเชื่อเพิ่มเติมให้กับธนาคารพาณิชย์ต่างๆ โดยพิจารณาจากโปรไฟล์ความเสี่ยงและความสามารถในการปล่อยสินเชื่อของแต่ละธนาคาร ซึ่งจะช่วยให้ภาคเศรษฐกิจที่สำคัญยังคงเข้าถึงแหล่งเงินทุนได้อย่างต่อเนื่อง