WEALTH STRATEGY

Thanachart Portfolio Strategy
Quarter 4th 2021

ให้ชีวิตก้าวหน้าได้ทุกวัน
YOUR EVERYDAY PROGRESS

CONTENTS

บทสรุปการลงทุน ●●●●● 03

ปัญหาด้าน supply chain และ Covid กดดันเศรษฐกิจโลกในช่วง 3Q21 ขณะที่มองภาพข้างหน้า เศรษฐกิจโลกจะขยายตัวต่อไป ด้วยอัตราการเติบโตที่ช้าลง

การจัดพอร์ตที่เราแนะนำ ●●●●● 06

Moderate Risk Portoflio เน้นกระจายความเสี่ยงเงินลงทุน ไปยัง กองทุนหุ้นต่างประเทศ ขณะที่การลงทุนในหุ้นไทย เน้น ZEAL ที่เลือกลงทุนแบบ Bottom-Up

กองทุนแนะนำไตรมาสนี้ ●●●●● 09

1) Principal JEQ กองทุนหุ้นญี่ปุ่น
2) ASP-FlexPlus กองทุนอาเซียน
3) K-Vietnam กองทุนหุ้นเวียดนาม

สรุปมุมมองปัจจัยต่างๆของโลก ●● 14

เศรษฐกิจโลกขยายตัวด้วยอัตราการเติบโตที่ช้าลง ขณะที่ หุ้นไทย ที่ให้ผลตอบแทนน้อยกว่าตลาดหุ้นภูมิภาค มีความน่าสนใจในการลงทุนมากขึ้น

เศรษฐกิจโลก ●●●●● 15

มองภาพข้างหน้า เศรษฐกิจโลกจะขยายตัวด้วยอัตราการเติบโตที่ช้าลง จากเศรษฐกิจจีนที่ชะลอลง, Fed ลดวงเงิน QE, การสิ้นสุดมาตรการช่วยเหลือจากรัฐบาล

เศรษฐกิจไทย ●●●●● 20

เศรษฐกิจไทยจะกลับมาเติบโตอีกครั้งในปีหน้า จากการเร่งฉีดวัคซีน ทำให้รัฐบาลค่อยๆ ผ่อนคลาย มาตรการ Lockdown ต่อเนื่องมาตั้งแต่ต้นเดือน ก.ย.ที่ผ่านมา

ตลาดหุ้นไทย ●●●●● 22

มองตลาดหุ้นไทยที่ให้ผลตอบแทนน้อยกว่าตลาดหุ้นภูมิภาคตั้งแต่ต้นปี 2021 จะกลายเป็น “Catch-Up Play” ที่น่าสนใจในช่วง 3-6 เดือนข้างหน้า

แผนลงทุนโดยทีมธนชาต ●●●●● 26

ZEAL ทั้ง 4 แผน ให้ผลตอบแทนดีกว่าเป้าหมาย Absolute Return ใน 1Q21
1) Sustain 12.5% 2) Quality 24.9%
3) Dynamic 27.5% 4) Target 24.9%

ปัญหาด้าน supply chain และการระบาดของ Covid สายพันธุ์ใหม่กดดันเศรษฐกิจโลกในช่วง 3Q21... แม้เรามองปัจจัยดังกล่าวเป็นปัจจัยชั่วคราว แต่การที่ Fed จะลดวงเงิน QE, ผลของฐานที่ปรับสูงขึ้น และการทยอยสิ้นสุดมาตรช่วยเหลือจากรัฐบาล จะกดดันให้เศรษฐกิจโลกขยายตัว ด้วยอัตราที่ช้าลง

เราแนะนำพอร์ตลงทุนแบบ "Moderate Risk Portfolio" เน้น Diversify ไปในกองทุนหุ้นต่างประเทศ อย่าง ญี่ปุ่น, เวียดนาม, อาเซียน ขณะที่การลงทุนในตลาดหุ้นไทย แนะนำ ZEAL ที่มีกลยุทธ์การลงทุนแบบ Absolute Return และมีความยืดหยุ่นในการลงทุนสูง โดยมีผลตอบแทน ตั้งแต่ต้นปีจนถึงสิ้นเดือน ก.ย. ดังนี้:-

1.แผน Sustain +12.5%
2.แผน Quality +21.6%
3.แผน Dynamic +27.5%
4.แผน Target +24.9%

มองแรงหนุนจากการ Reopen เศรษฐกิจไทยเต็มรูปแบบ จะทำให้หุ้นไทยที่ให้ผลตอบแทนน้อยกว่าภูมิภาคตั้งแต่ต้นปี 2021 กลายเป็น "Catch-Up Play" ที่น่าสนใจในช่วง 3-6 เดือนข้างหน้าด้วย โดย เราให้เป้าหมาย SET สิ้นปี 2021 และ 2022 ที่ 1,700 จุด และ 1,850 จุด ตามลำดับ

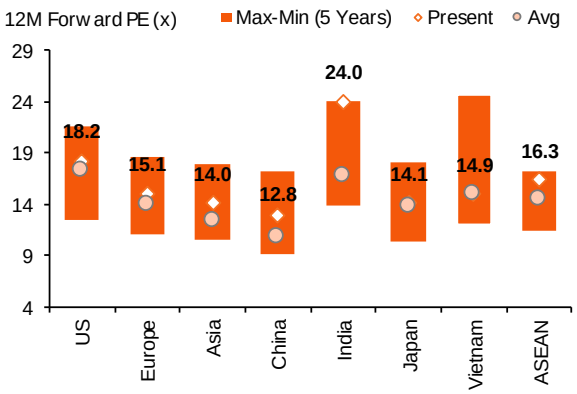
เริ่มลงทุนกับ ZEAL ติดต่อ
02-779-9000

WORLD ECONOMIC OUTLOOK

เศรษฐกิจโลก ยังคงฟื้น ขยายตัวต่อเนื่อง แต่โมเมนตัมอ่อนแอลงจากช่วงก่อนหน้า จากการระบาดระลอกใหม่ของ Covid สายพันธุ์ Delta และ ปัญหาด้าน supply chain ทำให้นักเศรษฐศาสตร์ส่วนใหญ่ ปรับลดคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจโลกปี 2021F ลง แต่มองภาพดังกล่าว เป็นปัจจัยชั่วคราว จึงไม่ได้ปรับลดคาดการณ์การเติบโตเศรษฐกิจในปี 2022F ลงมากนัก...

ASSET CLASS OUTLOOK

แนะนำจัดพอร์ตแบบ “Moderate Risk Portfolio” ต่อไป มองการลงทุนหุ้นไทยผ่าน ZEAL มีโอกาสให้ผลตอบแทนดีด้วยแรงหนุนจากเศรษฐกิจไทยที่จะกลับมาเติบโตอีกครั้งในปีหน้า ขณะที่กองทุนหุ้นต่างประเทศ ก็ยังคงเป็นทางเลือกในการลงทุนที่น่าสนใจในช่วงนี้



PORTPOLIO RECOMMENDATION

Moderate Risk Survey date: 8 Oct 21	Weight (%)	Return (%) 3M	1Y	3Y
Fixed income	**45**			
KTPlus		0.0	0.2	0.4
T-TSB		0.1	0.5	1.1
Thai Equity	**35**			
SCBSET50		6.9	5.1	24.2
K-SET50		6.9	5.1	24.4
Global Equity & Alternative	**10**			
ASP-FlexPlus		8.4	19.2	54.4
Principal JEQ		(0.1)	(2.4)	9.3
K-Vietnam		3.4	21.7	62.4
K-GOLD-A(A)		(3.3)	0.6	(7.2)
Asset Fund	**10**			
LHPROP-I		1.5	2.1	(1.7)
TOTAL	**100**			

เศรษฐกิจไทย

เศรษฐกิจไทยจะกลับมาเติบโตอีกครั้งในปีหน้า จากการเร่งฉีดวัคซีน ทำให้รัฐบาลค่อยๆ ผ่อนคลาย มาตรการ Lockdown ต่อเนื่องมาตั้งแต่ต้นเดือน ก.ย.ที่ผ่านมา... ขณะที่ มองว่าเลือกตั้งกลางปีหน้าจะไม่เปลี่ยนภาพการเมือง โดยรัฐบาลใหม่หลังจากเลือกตั้ง จะยังถูกผลักดันโดยพรรคพลังประชารัฐ ที่เป็นแกนนำเหมือนเดิม

ตลาดหุ้นไทย

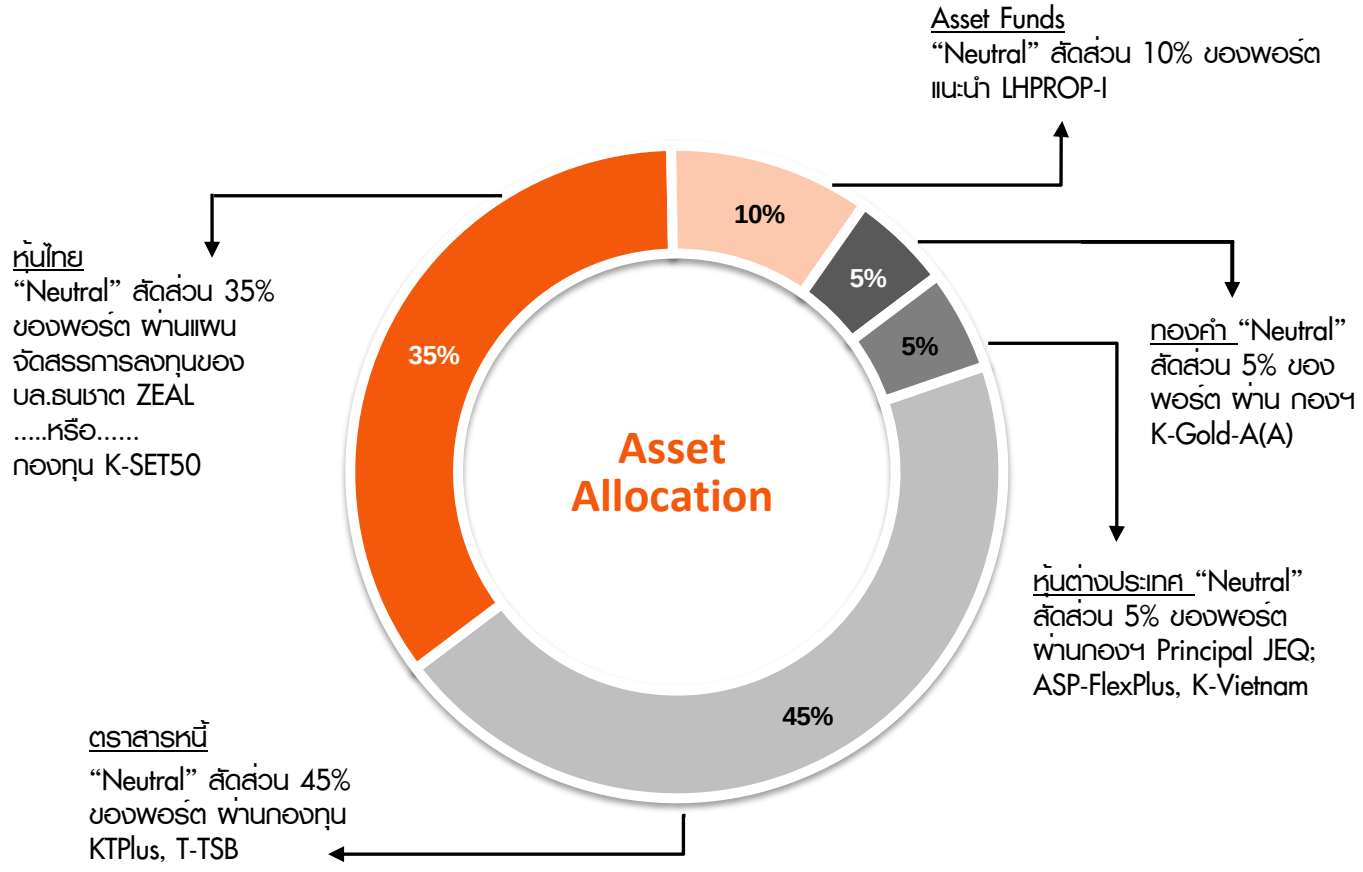
ด้วยแรงหนุนจากการ Reopen เศรษฐกิจเต็มรูปแบบ มองตลาดหุ้นไทยที่ให้ผลตอบแทนน้อยกว่าตลาดหุ้นภูมิภาคตั้งแต่ต้นปี 2021 จะกลายเป็น “Catch-Up Play” ที่น่าสนใจในช่วง 3-6 เดือนข้างหน้า

กองทุนรวม น่าสนใจ

กองทุน Top Pick 4Q21 มีดังนี้:-

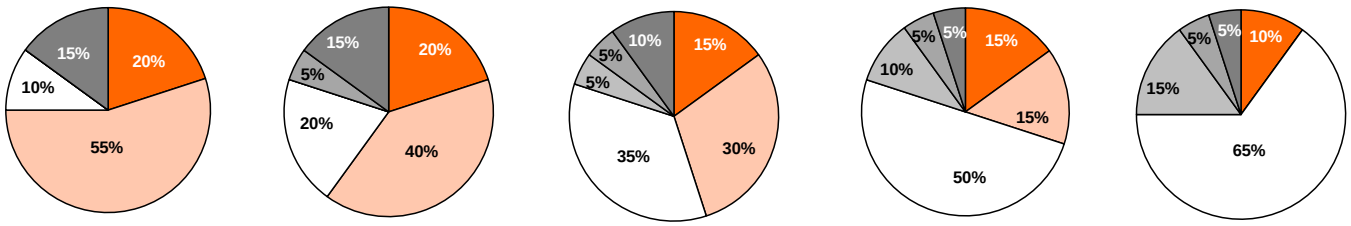
1) Principal JEQ ที่คาดได้รับผลบวกจาก มาตรการฟื้นฟูเศรษฐกิจครั้งใหญ่ของญี่ปุ่น, BOJ ที่ยังคงท่าที dovish ต่อไป, การเปิดเมืองที่เพิ่งเริ่มต้นขึ้น
2) ASP-FlexPlus การเร่งฉีดวัคซีน-ภาวะภูมิคุ้มกันหมู่ที่กำลังจะเกิดขึ้น ช่วยสนับสนุนให้เศรษฐกิจอาเซียนผ่านพ้นจุดต่ำสุดไปแล้ว
3) K-Vietnam มองอัตราการฉีดวัคซีนที่กำลังเร่งตัวขึ้น จะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และกำไรบริษัทจดทะเบียน

Moderate risk
Portfolio


Asset Funds
"Neutral" สัดส่วน 10% ของพอร์ต
แนะนำ LHPROP-I
หุ้นไทย
"Neutral" สัดส่วน 35%
ของพอร์ต ผ่านแผน
จัดสรรการลงทุนของ
บล.ธนชาต ZEAL
.....หรือ.....
กองทุน K-SET50
ทองคำ "Neutral"
สัดส่วน 5% ของ
พอร์ต ผ่าน กองฯ
K-Gold-A(A)
หุ้นต่างประเทศ "Neutral"
สัดส่วน 5% ของพอร์ต
ผ่านกองฯ Principal JEQ;
ASP-FlexPlus, K-Vietnam
ตราสารหนี้
"Neutral" สัดส่วน 45%
ของพอร์ต ผ่านกองทุน
KTPlus, T-TSB
10%
5%
5%
35%
45%
Asset
Allocation

หรือเลือกเองจาก 5 ระดับความเสี่ยง

Low Risk	Moderate Low Risk	Moderate Risk	Moderate High Risk	High Risk



S-T Fixed Income | Fixed Income | Thai Equity | Global Equity | Alternative | Asset Fund

Low Risk	Weight (%)
S-T fixed income	20
T-Cash / K-Cash	
Fixed income	55
T-TSB	
Thai equity	10
SCBSET50 / K-SET50	
Global equity	0
Alternative Asset	0
Asset fund	15
LHPROP-I / T-PropInfraFlex	
Total	**100**

Moderate-Low Risk	Weight (%)
S-T fixed income	20
T-Cash / K-Cash	
Fixed income	40
T-TSB	
Thai equity	20
SCBSET50 / K-SET50	
Global equity	0
Alternative Asset	5
K-Gold-A(A)	
Asset fund	15
LHPROP-I / T-PropInfraFlex	
Total	**100**

Moderate Risk	Weight (%)
S-T fixed income	15
T-Cash / K-Cash	
KTPlus	
Fixed income	30
T-TSB	
Thai equity	35
SCBSET50 / K-SET50	
Global equity	5
K-USA-A(A)	
KT-China-A / KT-Ashares-A	
Principal JEQ	
ASP-FlexPlus	
Alternative Asset	5
K-Gold-A(A)	
Asset fund	10
LHPROP-I / T-PropInfraFlex	
Total	**100**

Moderate-High Risk	Weight (%)
S-T fixed income	15
T-Cash / K-Cash	
KTPlus	
Fixed income	15
T-TSB	
Thai equity	50
SCBSET50 / K-SET50	
Global equity	10
K-USA-A(A)	
KT-China-A / KT-Ashares-A	
TMB-ES-STARTECH	
Principal JEQ	
K-Vietnam / ASP-FlexPlus	
Alternative Asset	5
K-Gold-A(A)	
Asset fund	5
LHPROP-I / T-PropInfraFlex	
Total	**100**

High Risk	Weight (%)
S-T fixed income	10
T-Cash / K-Cash	
KTPlus	
Fixed income	0
Thai equity	65
SCBSET50 / K-SET50	
Global equity	15
K-USA-A(A)	
KT-China-A / KT-Ashares-A	
TMB-ES-STARTECH	
Principal JEQ	
K-Vietnam / ASP-FlexPlus	
SCBIHealth(A) / KT-EUROTECH-A	
Alternative Asset	5
K-Gold-A(A)	
Asset fund	5
LHPROP-I / T-PropInfraFlex	
Total	**100**

Allocation Update

20 Oct 20: Add: KF-CSINCOM, T-SET50, TMB-ES-GCG, KT-Finance, KT-AShares-A… Remove: TMBGQG, K-Vietnam, TMBGQG

19 Jan 21: Add: KTPlus, KT-EMEQ-A, MRenew-D, K-Vietnam, KT-ASEAN-A, T-TSB… Remove: K-Cash, T-TSARN, KF-CSINCOM, T-LowBeta, TMBCOF, Principal GEDTech-A, KT-Finance

20 Apr 21: Add: KTPlus, KT-AsiaG-A… Remove: K-Fixed, SCBSE, KT-EMEQ-A, TMB-ES-GCG, KT-ASEAN-A, LHPROP-A, Principal iPropEN-A

27 July 21: Add: K-SET50, K-USA-A(A), KT-China-A, Principal JEQ, TMB-ES-StarTech… Remove: T-SET50, KT-AsiaG-A

21 Oct 21: Add: ASP-FlexPlus, SCBiHealth(A), KT-EUROTECH-A… Remove: MRenew-D

Satellite Recommendation

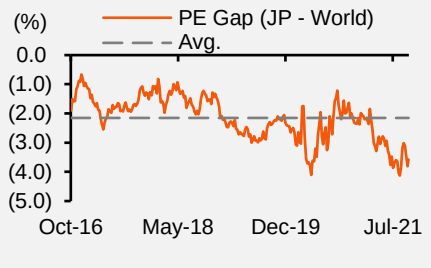
Fund	Recommendation	Open Position	Close Position (%)	Return to Date (%)	Change From Previous Week (%)	Realized Return (%)
Fixed Income						
T-Cash	Buy	01-01-19	-	2.3	0.0	-
T-TSB	Buy	01-01-19	-	3.1	(0.1)	-
KTPlus	Buy	20-04-21	-	0.2	(0.0)	-
K-FIXED	(Closed)	22-04-20	20-04-21	-	-	1.0
Thai Equity						
T-LowBeta	Hold	01-01-19	-	(7.9)	0.8	-
T-FinanceTH (1st)	(Closed)	10-02-21	10-03-21	-	-	5.2
T-FinanceTH (2nd)	(Closed)	27-05-21	11-08-21	-	-	(9.5)
Global Equity + Alternative						
TGoldBullion-H (1st)	Hold	09-01-19	-	31.0	0.5	-
T-MultiIncome	Hold	10-06-19	-	(10.7)	0.6	-
Principal iBalanced-R	Hold	24-07-19	-	(1.4)	0.6	-
KT-Ashares-A	Hold	20-10-20	-	13.2	(0.2)	-
MATech-D	Hold	17-02-21	-	(14.1)	3.1	-
KT-China-A	Hold	09-06-21	-	(11.1)	3.3	-
Principal JEQ	Hold	16-06-21	-	(0.3)	3.1	-
K-USA-A(A)	Hold	30-06-21	-	(4.1)	3.8	-
SCBIHEALTH(A)	Buy	04-08-21	-	(11.3)	1.1	-
KT-FINANCE	Buy	11-08-21	-	2.0	2.1	-
K-VIETNAM (3rd)	Buy	25-08-21	-	8.0	1.3	-
TMB-ES-STARTECH	Buy	01-09-21	-	(6.2)	0.0	-
KT-EUROTECH-A	Buy	02-09-21	-	(7.0)	1.5	-
ASP-FlexPlus	Buy	29-09-21	-	1.5	0.5	-
TMBGQG (2nd)	(Closed)	09-01-20	16-09-20	-	-	7.8
KFVIET-A	(Closed)	06-11-19	23-09-20	-	-	(11.4)
K-VIETNAM (1st)	(Closed)	22-07-20	23-09-20	-	-	5.4
TMBCOF	(Closed)	27-05-20	28-10-20	-	-	21.6
PRINCIPAL GEDTECH-A	(Closed)	14-07-20	28-10-20	-	-	(2.3)
KT-FINANCE	(Closed)	14-07-20	16-12-20	-	-	12.5
K-USA-A(D)	(Closed)	05-11-20	23-12-20	-	-	12.2
TMB-ES-GCG	(Closed)	16-08-20	27-01-21	-	-	8.4
KT-ASEAN-A	(Closed)	11-11-20	10-02-21	-	-	9.8
KT-EMEQ-A	(Closed)	16-12-20	10-03-21	-	-	3.5
K-Vietnam (2nd)	(Closed)	19-01-21	02-06-21	-	-	20.0
TUSFin-A	(Closed)	06-05-21	09-05-21	-	-	0.5
KFINFRA-A	(Closed)	28-04-21	23-06-21	-	-	1.1
KT-AsiaG-A	(Closed)	01-03-21	07-07-21	-	-	(4.0)
K-Atech	(Closed)	08-04-21	07-07-21	-	-	(2.2)
TMB-ES-STARTECH	(Closed)	31-05-21	04-08-21	-	-	6.8
MRenew-D	(Closed)	19-01-21	18-08-21	-	-	10.2
TMBINDAE	(Closed)	18-08-21	08-09-21	-	-	4.9
Asset Fund						
LHTPROP	Buy	30-01-19	-	(11.6)	2.0	-
T-PropInfraFlex	Buy	03-07-19	-	(20.8)	2.1	-
LHPROP-I	Buy	10-02-21	-	4.2	2.0	-
LHPROPA-D	(Closed)	14-05-20	10-12-21	-	-	(1.6)
KT-Property	(Closed)	27-01-21	03-03-21	-	-	1.8

Source: Bloomberg, TNS

ลงทุนอะไรดีในไตรมาสนี้

หุ้นญี่ปุ่น

Principal JEQ



- มองปัจจุบันเป็นจังหวะที่ดีสำหรับลงทุนหุ้นญี่ปุ่น จาก 1) มาตรการฟื้นฟูเศรษฐกิจครั้งใหญ่ วงเงินหลายสิบล้านล้านเยน 2) BOJ ยังคงท่าที dovish ต่อไป 3) คาดมาตรการขึ้นภาษี-ขึ้นค่าแรง จะไม่เกิดขึ้นเร็ว/รุนแรง อย่างที่ตลาดกังวล 4) คาดการเปิดเมืองที่เพิ่งเริ่ม เมื่อ 1 ต.ค. จะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและกำไรของบริษัทจดทะเบียน 5) หุ้นญี่ปุ่นมี valuation ในระดับที่น่าสนใจ เมื่อเทียบกับหุ้นโลกโดยรวม
- แนะนำ Principal JEQ ที่ลงทุนใน T. Rowe Price Japanese Equity (กองฯหลัก) ซึ่งมีผลงานดีและมีความสม่ำเสมอ โดยตั้งแต่ปี 2011-2020 กองทุนหลักทำผลตอบแทนเหนือกว่าดัชนีชี้วัด Topix 9 ใน 10 ปี

อาเซียน

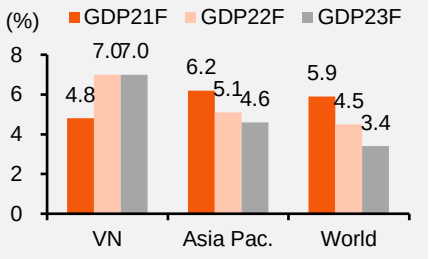
ASP-FlexPlus

Countries	Gov. Vaccination Target	Expected herd immunity (by AMC)
Thailand	70% by End21	1Q22
Singapore	80% by Sep21	4Q21
Malaysia	80% by Dec21	1Q22
Indonesia	70% by Mar22	1Q22
Philippines	70% by End21	2Q22
Vietnam	70% by Early 22	2Q22

- มองหุ้นอาเซียนมีโอกาสให้ผลตอบแทนที่ดี เนื่องจาก 1) มองการเร่งฉีดวัคซีน-ภาวะภูมิคุ้มกันหมู่ที่ใกล้จะเกิดขึ้น ช่วยสนับสนุนให้เศรษฐกิจอาเซียนผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว 2) ผลกำไรบริษัทจดทะเบียนมีโอกาสฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง โดย Consensus คาดการเติบโตของกำไรในปี 22F หุ้นอาเซียน +14.4% (หุ้นโลก +7.5%) 3) หุ้นอาเซียนยัง Laggard ตั้งแต่ต้นปี ปรับขึ้น +5.4% ขณะที่ หุ้นโลก +18.4% (ดู Wealth Strategy 29 ก.ย.)
- แนะนำ ASP-FlexPlus เน้นการลงทุนหุ้นโดยตรง ในอาเซียนซึ่งเป็นภูมิภาคที่มีศักยภาพเติบโตสูง, สามารถปรับเปลี่ยนน้ำหนักการลงทุนได้อย่างยืดหยุ่นเพื่อให้เหมาะสมตามสภาวะโอกาส ด้วยกรอบการลงทุนหุ้น ที่ 0-100%

หุ้นเวียดนาม

K-VIETNAM



- หุ้นเวียดนามยังคงเป็น top pick ของเรา จาก 1) มองสถานการณ์การระบาดที่กลับมาควบคุมได้ และอัตราการฉีดวัคซีนที่กำลังเร่งตัวขึ้นจะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ-กำไรบริษัทจดทะเบียน 2) ภาพข้างหน้า เศรษฐกิจเวียดนามในปี 2022-23F ก็ยังคงเติบโตโดดเด่น กว่าภูมิภาค 3) น่าสนใจที่ Forward P/E 14.9x, คาดการณ์การเติบโตของกำไรในปี 2022-23F ที่ +17.6% และ +20.2% ขณะที่ หุ้นโลก +7.5% และ +8.4% ตามลำดับ
- แนะนำ K-Vietnam ที่เน้นลงทุนโดยตรงผ่านหุ้นรายตัว เป็นหลัก ทำให้มีความคล่องตัวในการบริหารงานสูง และมีค่าธรรมเนียมโดยรวม ในระดับที่ค่อนข้างต่ำกว่ากองทุน FIF ทั่วไป

Source: Morningstar

Principal JEQ: กองทุนเปิดพรินซิเพิล เจแปนนิส อิควิตี้

★★★

- **หุ้นญี่ปุ่นมีหลายปัจจัยสนับสนุน:** เช่น งบลงทุนมหาศาลหลายสิบล้านเยน เพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจหลัง Covid, ดอกเบี้ยญี่ปุ่นที่มีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำต่อไปอีกนาน,การเปิดเมือง ที่ช่วยเร่งการฟื้นตัวของกำไรบริษัทจดทะเบียน, Valuation ที่อยู่ในระดับน่าสนใจ ที่ Forwardd P/E เพียง 14.1x
- **T. Rowe Price Japanese Equity (กองทุนหลัก) มีผลงานที่ดีและมีความสม่ำเสมอ:** ด้วยผลตอบแทนเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ที่ +13.9%ต่อปี ขณะที่ Topix +10.1%ต่อปี (ณ 31 ส.ค.21), ตั้งแต่ปี 2011-2020 กองทุนหลักทำผลตอบแทนดีกว่า Topix 9 ใน 10 ปี
- **สไตล์การลงทุนของกองทุนหลัก:** เลือกลงทุน 60-100 บริษัทโดยไม่จำกัดว่าต้องเป็นหุ้นขนาดใหญ่/เล็ก จาก universe ทั้งหมดกว่า 1,200 บริษัท โดยมุ่งคัดสรรธุรกิจที่ เติบโตอย่างยั่งยืน-สร้างมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นได้ดีในระยะยาว-ได้รับประโยชน์จากการเปลี่ยนแปลงต่างๆ-ยังซื้อขายในระดับที่ต่ำกว่าที่ควรจะเป็น

Fund Information:

ระดับความเสี่ยง	6
เงินลงทุนขั้นต่ำ	1,000 บาท
ระยะเวลารับเงินค่าขายคืน	T+5
Hedging Policy	ดุลยพินิจ
สกุลเงิน (กองทุนหลัก)	JPY
ค่าใช้จ่ายขาเข้า	1.50%*
ค่าใช้จ่ายขาออก	—
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	2.1% ต่อปี*

*รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว, ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฯ ก่อนตัดสินใจลงทุน, PRINCIPAL JEQ เปลี่ยนกองทุนหลัก ตั้งแต่ ส.ค.18

Performance

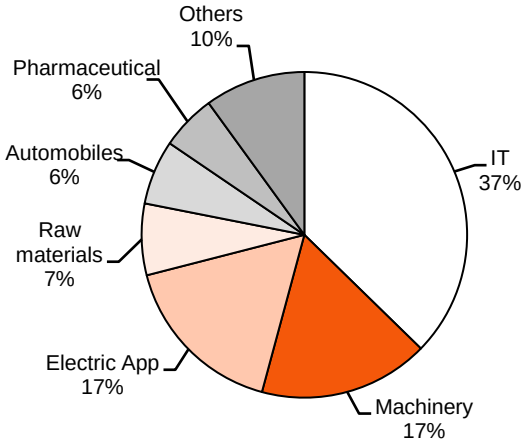
(%)	Fund	Category
3 Months	3.0	2.5
6 Months	-2.1	0.2
1 Year	9.2	17.1
3 Years	7.5	5.6
5 Years	-	-

data as of 12 Oct 21, Category: Japan Equity

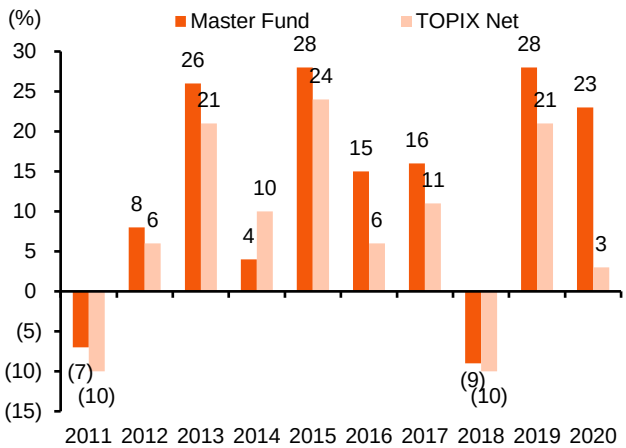
นโยบายการลงทุนโดยสังเขป

กองทุนมีนโยบายการลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งหน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศเพียงกองทุนเดียวคือ T. Rowe Price Funds SICAV Japanese Equity Fund (กองทุนหลัก) ชนิดหน่วยลงทุน (Share Class) I (JPY)โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน (Feeder Fund)

Master Fund 's Portfolio:



Master Fund's Calendar Year Return



Source: Bloomberg, Morningstar, AMC

Note: Portfolio as of 31 Aug 21

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน

Source: Morningstar
★★★★★

ASP-FLEXPLUS: กองทุนเปิด แอสเซทพลัส เฟล็กซิเบิ้ล พลัส

- **ความน่าสนใจของหุ้นอาเซียน:** 1. เศรษฐกิจผ่านพ้นจุดต่ำสุด-กำลังเข้าสู่ช่วงของการฟื้นตัว สนับสนุนโดยการเร่งตัวของการฉีดวัคซีนที่เข้ามาจำกัด Downside ในการกลับไปปิดเมือง และช่วยหนุนภาพความต่อเนื่องในการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า 2. ผลกำไรของบริษัทจดทะเบียนมีโอกาสฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งในระยะข้างหน้า 3. หุ้นยัง Laggard และมีมูลค่าอยู่ในระดับที่น่าสนใจ
- **จุดเด่นของกองทุนอาเซียน ASP-FLEXPLUS:** 1.เฟ้นโอกาสลงทุนใน ASEAN ซึ่งเป็นภูมิภาคที่มีศักยภาพเติบโตสูง โดยลงทุนหุ้นตรงใน ไทย-สิงคโปร์-มาเลเซีย-อินโดนีเซีย-ฟิลิปปินส์-เวียดนาม 2.สามารถปรับเปลี่ยนน้ำหนักการลงทุนได้อย่างยืดหยุ่นและคล่องตัว เพื่อให้เหมาะสมตามสภาวะโอกาส ด้วยกรอบการลงทุนหุ้น ที่ 0-100% 3. เฟ้นหาบริษัทที่เป็นผู้นำทางธุรกิจ-มีโอกาสเติบโตสูงในระยะข้างหน้า 4. ได้รับ Morningstar 5 ดาว (ณ 31 ส.ค.21)

Fund Information:

ระดับความเสี่ยง	5
เงินลงทุนขั้นต่ำ	5,000 บาท
ระยะเวลารับเงินค่าขายคืน	T+4
Hedging Policy	ดุลยพินิจ
สกุลเงิน (กองทุนหลัก)	-
ค่าใช้จ่ายขาเข้า	1.25%
ค่าใช้จ่ายขาออก	—
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	2.8% ต่อปี

*รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว, ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฯ ก่อนตัดสินใจลงทุน

Performance:

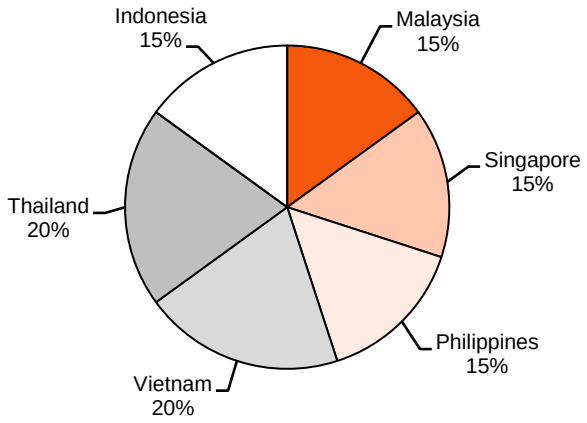
(%)	Fund	Category
3 Months	9.3	4.4
6 Months	20.2	5.7
1 Year	55..7	24.3
3 Years	14.7	1.8
5 Years	-	-

data as of 27 Sep 21, Category: Aggressive Allocation

นโยบายการลงทุนโดยสังเขป

กระจายการลงทุนในตราสารทุน และ/หรือตราสารหนี้ และ/หรือตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน และ/หรือตราสารทางการเงิน และ/หรือเงินฝาก และ/หรือหน่วยลงทุนของกองทุน เช่น หน่วย CIS หน่วยลงทุนกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์/REITs หน่วยลงทุนกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน และ/หรือกองทุนอีทีเอฟ (ETF) และ/หรือทรัพย์สินอื่น

Estimate Portfolio:



Top Holding:

Name	Country	Weight
Greatech Technology	Malaysia	6.08
Duc Giang Chemicals	Vietnam	4.90
COM7	Thailand	4.22
Namofilm Technologies	Singapore	4.16
BUKA IJ	Indonesia	4.09

Source: Bloomberg, Morningstar, AMC
Note: Portfolio as of 31 Aug 21

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน

K-VIETNAM: กองทุนเปิดเค เวียดนาม หุ้นทุน

Source: Morningstar

Not Rated

- **เปิดโอกาสรับผลตอบแทนจากการเติบโตของหุ้นเวียดนาม:** ที่ได้แรงหนุนจาก การขยายตัวทางเศรษฐกิจ, การสนับสนุนจากภาครัฐ และการเป็นฐานการผลิตแหล่งใหม่ของโลก
- **เน้นลงทุนตรงผ่านหุ้นรายตัวเป็นหลัก:** ทำให้ 1) มีค่าธรรมเนียมโดยรวมถูกกว่า กองฯ active ทั่วๆไป ที่เน้นลงทุนผ่านกองทุนหลักที่ต่างประเทศ 2) มีความคล่องตัวในการลงทุนสูง เหมาะกับตลาดหุ้นเวียดนามที่มีสภาพคล่องจำกัด
- **คัดสรรหุ้นเด่นที่มีโอกาสให้ผลตอบแทนดีในระยะยาว:** โดยบริษัทที่มีศักยภาพการเติบโตสูง-มีความได้เปรียบในการแข่งขัน และได้ประโยชน์สูงจากการเติบโตทางเศรษฐกิจของเวียดนาม, คัดสรรโดยผู้จัดการกองทุนที่มีความเชี่ยวชาญและศึกษา ตลาดเวียดนามกว่า 7 ปี พร้อมให้ความสำคัญด้านการบริหารความเสี่ยง

Fund Information:

ระดับความเสี่ยง	6
เงินลงทุนขั้นต่ำ	500 บาท
ระยะเวลารับเงินค่าขายคืน	T+5
Hedging Policy	ดุลยพินิจ
สกุลเงิน (กองทุนหลัก)	—
ค่าใช้จ่ายขาเข้า	1.50%*
ค่าใช้จ่ายขาออก	—
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	1.89%/ปี**

* รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว, ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฯ ก่อนตัดสินใจลงทุน

Performance

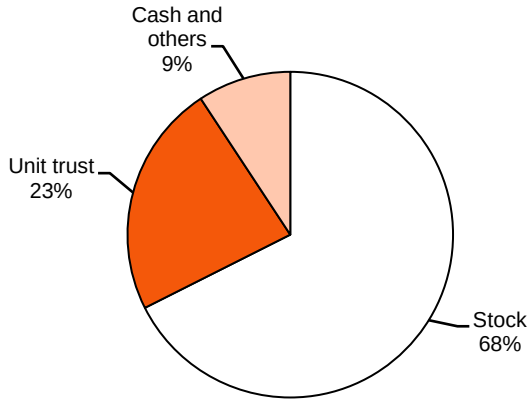
(%)	Fund	Category
3 Months	8.1	7.3
6 Months	20.0	21.9
1 Year	62.2	68.1
3 Years	-	-
5 Years	-	-

data as of 14 Oct 21, Category: Vietnam Equity

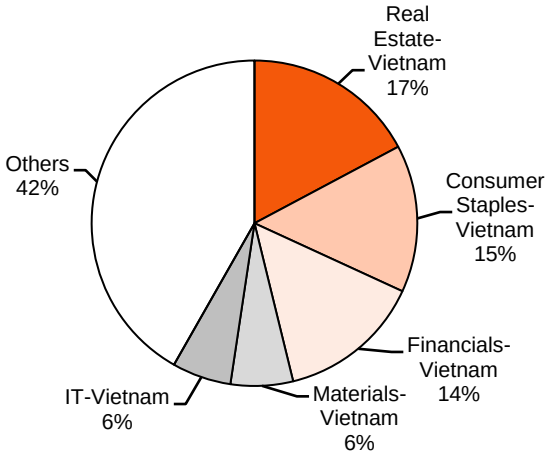
นโยบายการลงทุนโดยสังเขป

เน้นลงทุนในตราสารทุนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศเวียดนาม/ดำเนินธุรกิจ หรือ ได้รับผลประโยชน์จากการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศเวียดนาม /ตราสารทุนของผู้ประกอบการเวียดนามที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศอื่น รวมทั้งหน่วย CIS หน่วย property หน่วย infra ที่เกี่ยวข้องกับประเทศเวียดนาม /กองทุน ETF ที่เน้นลงทุนในตราสารทุนประเทศเวียดนาม

Allocation: ดูช่องขวา



Sector Breakdown:



Source: Bloomberg, Morningstar, AMC
Note: Portfolio as of 31 Aug 21

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน

ปัจจัยเศรษฐกิจ
และการลงทุนของโลก

สรุปมุมมองปัจจัยต่างๆของโลก

หลักทรัพย์ธนชาต
Thanachart Securities

Global Economy

EURO		เศรษฐกิจยุโรปฟื้นตัวอย่างเป็นวงกว้างมากขึ้น ด้วยผลบวกจากการเปิดเมือง, โครงการกระตุ้นเศรษฐกิจตามแผนระยะยาวปี 2021-27 วงเงิน EUR1.8 ล้านล้าน, กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อใหม่ที่เปิดทางให้ ECB ใช้นโยบายผ่อนคลายได้อีกหลายปี
THAILAND		คาดเศรษฐกิจไทยปีนี้จะขยายตัว 0.9% (อิง IMF) แต่จากนโยบาย Reopen เศรษฐกิจภายในประเทศเต็มรูปแบบตั้งแต่ 4Q21 และการเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างประเทศ ตั้งแต่ พ.ย.นี้ ทำให้คาดว่าเศรษฐกิจไทย จะกลับมาขยายตัวได้อย่างน้อย 4.46% ในปี 2022
USA		คาดเศรษฐกิจสหรัฐฯ จะขยายตัวดีต่อเนื่อง แต่จะมีโมเมนตัมที่ลดลง เนื่องจาก Fed จะเริ่มลดการอัดฉีดสภาพคล่อง, การสิ้นสุดมาตรการช่วยเหลือคนว่างงาน, แนวโน้มที่จะมีการปรับขึ้นภาษีพร้อมกับนโยบายที่เน้นสนับสนุนสวัสดิการด้านสังคมในระยะยาว
CHINA		เศรษฐกิจจีนส่งสัญญาณชะลอตัว จาก การระบาด Covid, ปัญหาสภาพคล่องของภาคอสังหาฯ, การขาดแคลนพลังงาน อย่างไรก็ดี รัฐบาลแสดงท่าทีไม่เพิกเฉยต่อปัญหาดังกล่าว และพร้อมที่จะผ่อนคลายนโยบายมากขึ้นทั้งในด้าน การเงิน-การคลัง

Global Stock Markets

EURO		มองดัชนีหุ้นได้ปรับขึ้นเร็วรับปัจจัยบวกเรื่อง reopen ไปบ้างแล้ว, ภาพข้างหน้านักลงทุนบางส่วนจะโยกเงินลงทุน ไปยังกลุ่มเทคโนโลยีที่มีปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตระยะยาว... แนะนำ KT-EUROTECH-A
THAILAND		ด้วยแรงหนุนจากการ Reopen เศรษฐกิจเต็มรูปแบบ มองตลาดหุ้นไทยที่ให้ผลตอบแทนน้อยกว่าตลาดหุ้นภูมิภาคตั้งแต่ต้นปี 2021 จะกลายเป็น “Catch-Up Play” ที่น่าสนใจในช่วง 3-6 เดือนข้างหน้า เป้าหมาย 1,700 สิ้นปีนี้ และ 1,850 สิ้นปี 2022
USA		มองมีความน่าสนใจลงทุนน้อยลง จาก เศรษฐกิจที่มีแนวโน้มโตช้าลง , การอัดฉีดสภาพคล่องในระบบที่น้อยลง, การปรับขึ้นภาษีเพื่อใช้จ่ายโครงการลงทุน/สวัสดิการด้านสังคมระยะยาว...แนะนำทยอยสะสม K-USA-A(A)
CHINA		ด้วยเศรษฐกิจที่ชะลอลง ทำให้คาดว่ารัฐบาลน่าจะออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม, อาจชะลอการจัดระเบียบภาคธุรกิจ... มองหุ้นจีนมีศักยภาพเติบโตสูงในระยะยาว, ดัชนีหุ้นจีนโดยรวม ปรับลงแรงแล้วที่ -31.8% แนะนำ TMB-ES-StarTech, KT-China-A

เศรษฐกิจโลก

USA

2021F

USA

เศรษฐกิจสหรัฐฯ ลดความร้อนแรงลงในช่วง 3Q21 ที่ผ่านมา หลังจากเผชิญแรงกดดัน การระบาดของ Covid ระลอกใหม่ (สายพันธ์ Delta), ปัญหาด้านห่วงโซ่อุปทาน

ภาพข้างหน้า เรามองว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงขยายตัวต่อไป จากการกระจายวัคซีนที่มีประสิทธิภาพและทั่วถึง สนับสนุนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ยั่งยืน แต่จะเติบโตด้วยอัตราที่ชะลอลง เนื่องจาก 1) การสิ้นสุดมาตรการช่วยเหลือช่วยเหลือคนว่างงานตั้งแต่ ก.ย. ที่ผ่านมา 2) ฐานตัวเลขที่สูงขึ้น 3) แนวโน้มการปรับขึ้นภาษี ที่มาพร้อมกับนโยบายที่เน้นสนับสนุนสวัสดิการด้านสังคมในระยะยาว

ขณะที่ คาด Fed จะให้สัญญาณ QE Taper ในการประชุม 2-3 พ.ย. โดยดำเนินการลดวงเงินอย่างค่อยเป็นค่อยไป ด้วยอัตรา US$1.5หมื่นล้าน/เดือน เพื่อสนับสนุนให้ตลาดแรงงานฟื้นตัวสู่ระดับปกติ

EURO

2021F

EURO

เศรษฐกิจยุโรปฟื้นตัวอย่างเป็นวงกว้างมากขึ้น และมองว่ามีโอกาสฟื้นตัวกลับสู่ระดับปกติภายในสิ้นปีนี้ ด้วยผลบวกจากการเปิดเมือง, โครงการกระตุ้นเศรษฐกิจตามแผนระยะยาวปี 2021-27 วงเงิน 1.8 ล้านล้านยูโร (ดู Wealth Strategy 15 ก.ย.), กรอบเป้าหมายเงินเฟ้อใหม่ของ ECB ที่ 2% ที่อนุญาตให้สูงกว่า 2% ได้หากจำเป็น สะท้อนว่า ECB ยังสามารถใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย ได้อีกหลายปีถัดจากนี้

อย่างไรก็ดี ในภาพระยะยาวเศรษฐกิจยุโรปอาจเติบโตได้จำกัด จาก 1) สังคมสูงอายุ 2) สัดส่วนหนี้สาธารณะในระดับที่สูง 3) มาตรการทางคลังที่ขาดความเป็นเอกภาพ

สำหรับผลการเลือกตั้งเยอรมัน มองมีผลลบจำกัด เนื่องจาก พรรค SPD ที่มีศักยภาพสูงในการเป็นตัวนำจัดตั้งรัฐบาล 1) มีจุดยืนแบบ center-left (ไม่ได้มีอุดมการณ์แบบสุดโต่ง) 2) ได้ข้อตกลงร่วมกับ Green, FDP แล้วว่าจะไม่รีบขึ้นภาษี

ASIA

2021F

ASIA

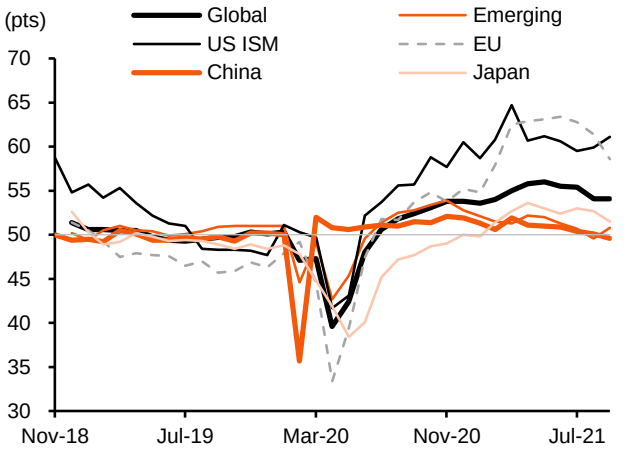
เศรษฐกิจจีนชะลอตัวลง จากผลของการปิดเมือง-ภาคอสังหาฯ ที่อ่อนแอลง-การขาดแคลนพลังงาน... อย่างไรก็ดี คาด GDP จีน 21F ขยายตัวได้สูงกว่าระดับเป้าหมายที่ 6% เนื่องจาก 1) จีนคุมการระบาดฯได้อย่างมีประสิทธิภาพ-เริ่มผ่อนคลายการล็อคดาวน์ตั้งแต่ ปลาย ส.ค. 2) มองปัญหาในภาคอสังหาฯและการขาดแคลนพลังงาน มีผลกระทบจำกัด (ดูส่วน Special Report) 3) รัฐบาลมีท่าทีไม่เพิกเฉยต่อการชะลอตัวของเศรษฐกิจ โดย PBoC ยืนยันจะใช้ทุกเครื่องมือ เพื่อดูแลให้สภาพคล่องอยู่ในระดับที่เหมาะสม, ยังมีช่องว่างกระตุ้นการลงทุนได้อีกมาก โดย 8 เดือนแรก จีนใช้โควตาพันธบัตรท้องถิ่นไปเพียง 50.5% ของทั้งปี

สำหรับเศรษฐกิจญี่ปุ่น แม้ที่ผ่านมาชะลอลงด้วยเช่นกัน แต่คาดมีแนวโน้มค่อยๆฟื้นตัวหลังการยกเลิกภาวะฉุกเฉินทั่วประเทศ และกลับมาเปิดเมืองตั้งแต่ 1 ต.ค. ที่ผ่านมา

PMI ภาคการผลิตได้รับผลกระทบจาก Delta Variant

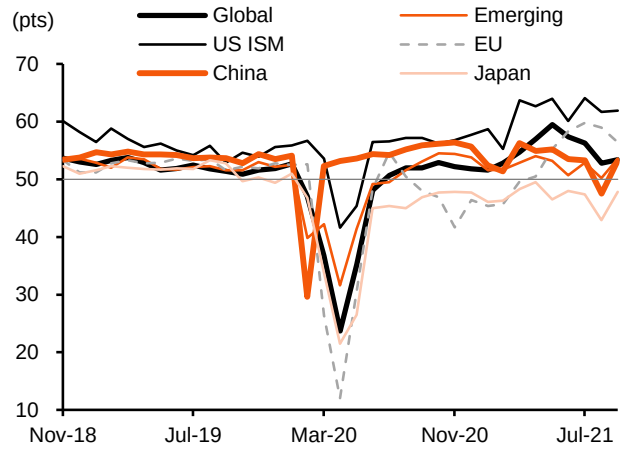
- แม้ PMI ภาคการผลิต จะสูงกว่า 50 แต่ก็อ่อนตัวอย่างมาก
  1) ผลจาก COVID สายพันธ์ Delta ที่แพร่ระบาดในหลายประเทศทั่วโลก กดดันภาพกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ทั้งใน 3Q21 ที่ผ่านมา และคาดจะต่อเนื่องไปยัง 4Q21
  2) การทยอยสิ้นสุด ของมาตรการแจกจ่ายเงินช่วยเหลือของทั้งสหรัฐฯ และประเทศอื่นๆ
  3) แม้ ISM ของสหรัฐฯ จะดูฟื้นตัว แต่เป็นการสื่อสารที่ผิดเพี้ยนไป เนื่องจาก ส่วนใหญ่เป็นผลจาก ความล่าช้าของการขนส่ง จาก Supply Chain มิใช่จาก demand ที่เพิ่มขึ้น

Manu. PMIs Are Weak, Mostly From Delta Variant



Source: Bloomberg

Service PMI Rebounded From Reopening



Source: Bloomberg

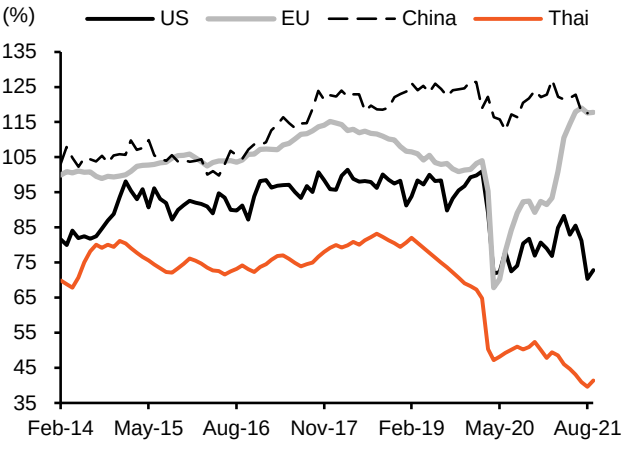
PMI ภาคบริการ ฟื้นตัวตามคาด จากการเปิดเมือง

- PMI ภาคการบริการ ฟื้นตัวอย่างชัดเจน หลังการทยอยเปิดเมืองทั่วโลก
- เรามองว่า ภาคบริการจะฟื้นตัวต่อเนื่องขึ้นไปอีก จากการทยอยเปิดประเทศต้อนรับนักท่องเที่ยว
- สำหรับสหรัฐฯ ที่ภาคบริการฟื้นตัวขึ้นมาก่อน จนกระทบต่อภาคจ้างงาน เรามองว่าแรงกดดันจะค่อยๆคลี่คลาย หลังจากมาตรการแจกจ่ายเงิน เริ่มหมดลง

ความเชื่อมั่นฯ ถูกกระทบจาก Delta Variant

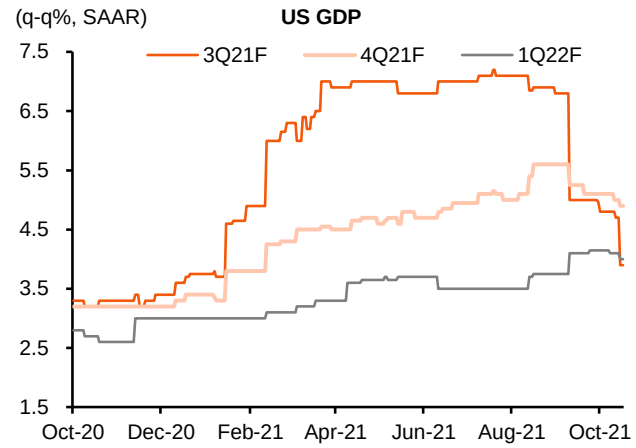
- ในช่วงที่ผ่านมา ดัชนีความเชื่อมั่นฯ ของประเทศที่มีการเร่งฉีดวัคซีน ฟื้นตัวโดดเด่นอย่างมาก โดยเฉพาะในสหรัฐฯ ยุโรป
- แม้ความเชื่อมั่นผู้บริโภค ในสหรัฐฯ จีน และในอีกหลายประเทศ อ่อนแอลงแรงในช่วง 2-3 เดือนที่ผานมา จากการระบาดระลอกใหม่ ซึ่งฉุดให้เศรษฐกิจชะลอการฟื้นตัวลง แต่เราเริ่มเห็นว่าภาพดังกล่าวค่อยๆดีขึ้น และน่าจะส่งผลให้ความเชื่อมั่นกลับมาฟื้นตัว
- อย่างไรก็ดี ยังมีอีกหลายประเทศ ที่ดัชนีความเชื่อมั่นฯ ยังคงอ่อนแอ จากการฉีดวัคซีนที่ยังไม่ทั่วถึง และยังควบคุมการระบาดฯ ได้ไม่เต็มที่

Cons. Confidence Rebounds to pre-pandemic



Source: Bloomberg

US GDP Revision

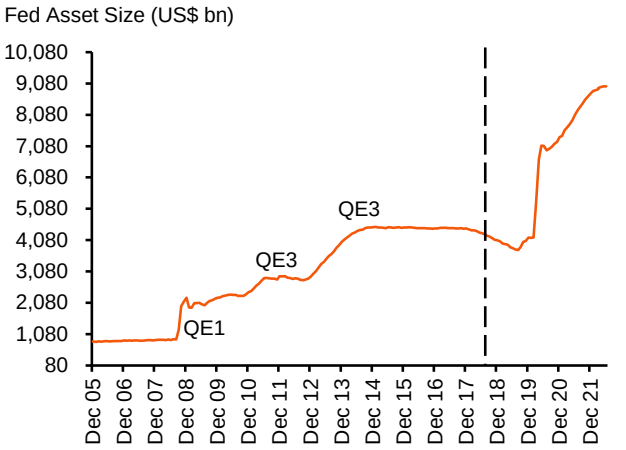


Source: Bloomberg

- ปัญหาด้าน Supply Chain และการระบาดของ Covid สายพันธุ์ใหม่ ได้สร้างแรงกดดันต่อประมาณการ GDP 3Q21-4Q21F
- อย่างไรก็ดี มองการกระจายวัคซีนที่ทั่วถึง และพัฒนาการเชิงบวกของยารักษา Covid ชนิดทาน จะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวอย่างยั่งยืนของเศรษฐกิจสหรัฐฯ

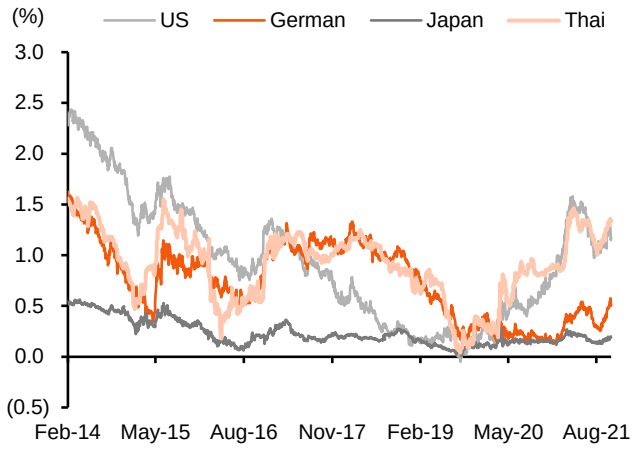
- มองสภาพคล่องในระบบจะยังอยู่ในระดับที่สูงต่อไป เนื่องจาก
  1) คาดแรงกดดันเงินเฟ้ออาจเริ่มผ่อนคลาย ตั้งแต่ 4Q21 เนื่องจาก ผลของปัจจัยเชิงฤดูกาล, ตัวเลขเงินเฟ้อในรายเดือน เริ่มเร่งตัวช้าลงแล้ว ตั้งแต่ ก.ค.-ส.ค.
  2) Fed น่าจะทำ QE Tapering อย่างค่อยเป็นค่อยไป เพื่อสนับสนุนให้ตลาดแรงงานฟื้นตัวสู่ระดับปกติ

Fed Asset Size



Source: Bloomberg

Bond Yield 10 Years



Source: Bloomberg

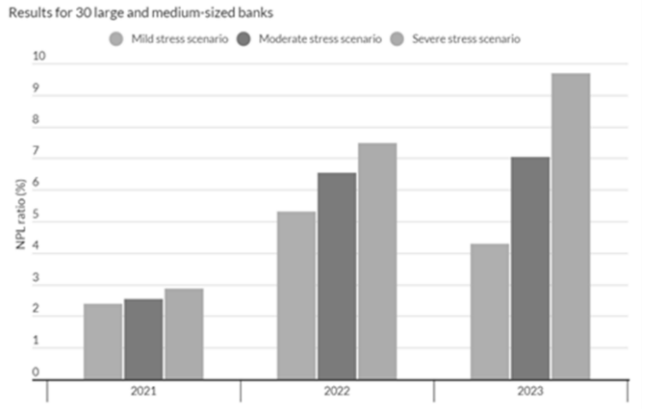
- มอง Bond Yield ปัจจุบันยังอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับในอดีต ขณะที่ ภาพข้างหน้า Bond Yield มีแนวโน้มค่อยๆ ปรับตัวเพิ่มขึ้นท่ามกลางการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก
- "Underweight" กองทุนตราสารหนี้ทั่วไป ที่เน้นลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล, หุ้นกู้เอกชนคุณภาพเครดิตสูง
- สำหรับผู้ที่รับความผันผวนได้-สามารถลงทุนได้ตั้งแต่ 2-3 ปี ขึ้นไป แนะนำ TMB-ES-GSBOND ที่ลงทุนตราสารหนี้ทั่วโลก, มีการปรับ duration แบบยืดหยุ่น ตั้งแต่ 0-10 ปี ให้เหมาะสมกับสถานการณ์การลงทุน, สามารถลงทุนในตราสาร high yield ที่ได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก

ควรถือหุ้นจีนต่อ หรือ พอแค่นี้?

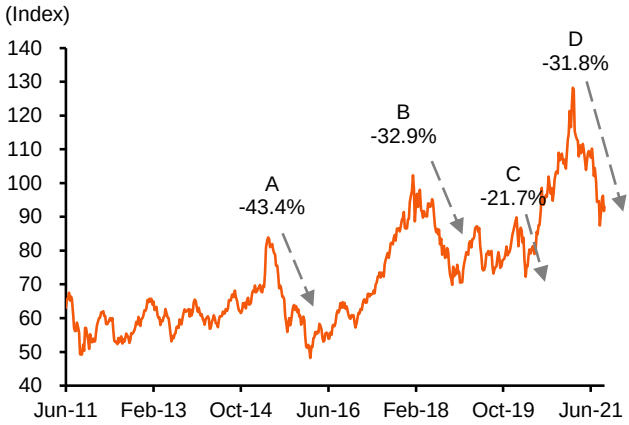
- ใน 3Q21 หุ้นจีนได้เผชิญกับหลายปัจจัยเสี่ยง ดังนี้
  1. การจัดระเบียบภาคธุรกิจของทางการจีน เช่น เปลี่ยนโรงเรียนกวดวิชาให้เป็นองค์การไม่แสวงหากำไร, การออกกฎระเบียบคุมเข้มในเรื่อง ความปลอดภัยข้อมูล-ผูกขาดการค้า-สิทธิผู้บริโภค ฯลฯ
     เรามองว่า การออกมาตรการดังกล่าวมีจุดมุ่งหมายเพื่อให้ปรับสมดุลให้ภาคเศรษฐกิจและสังคม เติบโตอย่างมีเสถียรภาพในระยะยาว, จีนเริ่มใช้นโยบายดังกล่าวในช่วงที่เศรษฐกิจฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง หลังวิกฤต Covid, ด้วยเศรษฐกิจที่เริ่มแผ่วลง หลังจากนี้ จีนอาจชะลอการออกมาตรการคุมเข้มภาคธุรกิจ/อาจไม่ลงโทษผู้กระทำผิดรุนแรงอย่างที่ตลาดเคยกังวล
  2. ภาวะการขาดแคลนพลังงานในจีน
     มีสาเหตุจาก ต้นทุนเชื้อเพลิงที่สูงขึ้น ทำให้โรงไฟฟ้าบางโรงตัดสินหยุดผลิตชั่วคราว ประกอบกับความต้องการบรรลุ KPI ด้านสิ่งแวดล้อมของรัฐบาลท้องถิ่น
     เรามองว่า กดดันเศรษฐกิจจำกัด-อาจไม่ยืดเยื้อ เนื่องจากจีนมีมาตรการรับมือหลายอย่าง เช่น ลดการใช้ไฟ, ขึ้นราคา/เปิดเสรีค่าไฟ, อุดหนุนค่าไฟ, เพิ่มกำลังผลิตถ่านหิน, เร่งการนำเข้าถ่านหินจากต่างประเทศ ฯลฯ
  3. การผิดนัดชำระหนี้ของ Evergrande
     Evergrande บริษัทอสังหาฯรายใหญ่ของจีน เกิดปัญหาขาดสภาพคล่อง และผิดนัดชำระหนี้
     ... เรามองว่า มีผลกระทบจำกัด-ไม่ลุกลามเป็นวงกว้าง (ดู Wealth Strategy 22 ก.ย.) เนื่องจาก ระบบธนาคารของจีนยังมีความแข็งแกร่ง มี NPL มิ.ย. อยู่ในระดับต่ำที่ 1.8%, ที่ผ่านมา บริษัทพยายามลดปริมาณหนี้ลงอย่างต่อเนื่องด้วยการแบ่งขายสินทรัพย์/ธุรกิจต่างๆ, บริษัทอื่นที่มีความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง มีขนาดหนี้ไม่ใหญ่เท่า, กองทุนส่วนใหญ่ แทบไม่ได้ลงทุนใน Evergrande, รัฐบาลมีท่าทีมุ่งจำกัดความเสียหายต่อเศรษฐกิจโดยรวม ด้วยการ ช่วยให้ธนาคารรัฐชะลอการเก็บหนี้-เร่งการอนุมัติสินเชื่อบ้าน, ผ่อนปรนการออกตราสารที่หนุนด้วยสินเชื่อที่อยู่อาศัย, อัดฉีดเงินเข้าสู่ระบบ-ใช้นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายขึ้น (หลังจากนี้รัฐบาลจีนอาจ ออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม, ช่วยเป็นตัวกลางในการเจรจาปรับโครงสร้างหนี้, ให้รัฐวิสาหกิจช่วยซื้อสินทรัพย์ ฯลฯ)

- แม้ช่วงนี้หุ้นจีนอาจผันผวนสูงต่อไป แต่ด้วยมุมมองข้างต้น, จีนมีศักยภาพเติบโตสูงในระยะยาว จาก การนวัตกรรม-การบริโภคที่ขยายตัว, หุ้นจีนโดยรวม ตั้งแต่ 12 ก.พ. – 20 ก.ย. ปรับตัวลงแรงที่ -31.8% สำหรับนักลงทุนที่สามารถรับความผันผวนได้สูง เราแนะนำให้ “ถือ” หุ้นจีนต่อไป ผ่าน TMB-ES-StarTech ที่เน้นหุ้นเทคโนโลยีขนาดกลาง-เล็ก ที่มีศักยภาพการเติบโตสูง หรือ KT-China-A ที่มีความ Active สูง มุ่งปรับพอร์ตไปยังธุรกิจที่ได้ประโยชน์จากนโยบายรัฐ

Stress Test (NPL Ratio)



MSCI China Historical Drawdown



Sources: Fitch Ratings, PBoC

Note: PBoC's mild stress uses real GDP growth at 7.3% in 21 (22: 4.8%; 23: 4.1%) below Fitch's forecasts of 8.4% in 21 (22: 5.5%; 23: 5.3%), There were CNY8.8 trillion NPLs resolved in 17–20 (CNY3.0 trillion in 20), exceeding the combined total for the previous 12 years

นายกฯคนใหม่ของญี่ปุ่น จะมีนโยบายสำคัญอะไรบ้าง?

- ฟูมิโอะ คิชิดะ นายกฯ คนที่ 100 ของญี่ปุ่น มีนโยบายสำคัญที่ควรทราบ ดังนี้:-

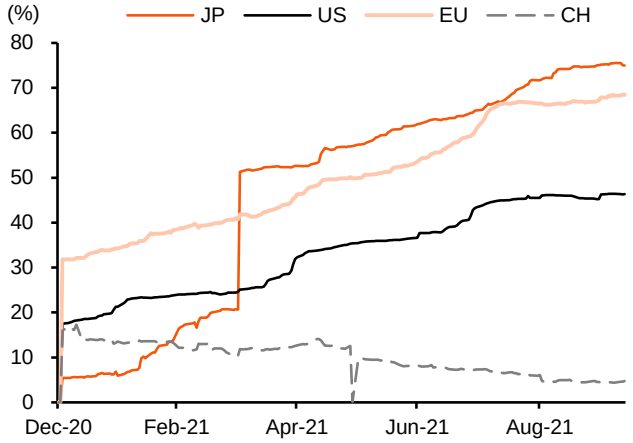
1. ด้านเศรษฐกิจ:
   - เสนอวงเงินเสำหรับฟื้นฟูเศรษฐกิจหลัง Covid เบื้องต้นที่ 30 ล้านล้านเยน โดยให้ความสำคัญกับ การลงทุนและการวิจัย ในด้าน ดิจิตอล-AI-สิ่งแวดล้อม-สำรวจอวกาศ-5G, กระตุ้นการบริโภค, สนับสนุน SME
   - (ปัจจุบันยังไม่ได้เปิดเผยรายละเอียดที่ชัดเจน และอาจมีการปรับเพิ่ม/ลด วงเงินดังกล่าวได้)
   - คงเป้าหมายเงินเฟ้อที่ 2% และสนับสนุนให้ BOJ ใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายอย่างมากต่อไป
   - ให้ความสำคัญกับการกระจายรายได้ที่เท่าเทียม โดยจะให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่บริษัทที่ปรับขึ้นค่าแรง
   - คง sale tax ไว้ที่ 10% อีกประมาณ 10 ปี, ยืนยังไม่รีบปรับขึ้นภาษี capital gain tax อย่างที่ตลาดเคยกังวล
   - สนับสนุนการค้าเสรีกับ สหรัฐฯ และภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก, สนับสนุนให้ไต้หวันเข้าร่วมข้อตกลง CPTPP
2. ด้านการทูต
   - เพิ่มความร่วมมือกับประเทศ สหรัฐฯ และพันธมิตร, อาจต้องคัดค้านจีนในบางเรื่องที่จำเป็น แต่จะดำเนินการทางการทูตกับจีนอย่างระมัดระวัง เพื่อหาข้อตกลงร่วมกัน-ไม่ได้ต้องการเป็นปรปักษ์กับจีน, คัดค้านการพัฒนานิวเคลียร์ของเกาหลีเหนือ
3. ด้านพลังงาน
   - การสนับสนุนพลังงานสะอาดเป็นเรื่องสำคัญ-ยังคงเป้าลดการปล่อย CO_2 ให้เป็น 0 ภายในปี 2050 ขณะที่ เพื่อความมั่นคงทางพลังงาน ก็ยังจำเป็นต้องมีทางเลือกอื่นด้วย เช่น นิวเคลียร์, ไฮโดรเจน
4. ด้านสุขภาพ
   - ให้บริการตรวจ Covid ฟรี โดยไม่ต้องจองคิวล่วงหน้า, เร่งให้มียารักษา Covid ชนิดทาน ภายในสิ้นปีนี้

- เรามีมุมมองต่อนโยบายดังกล่าว ดังนี้:-

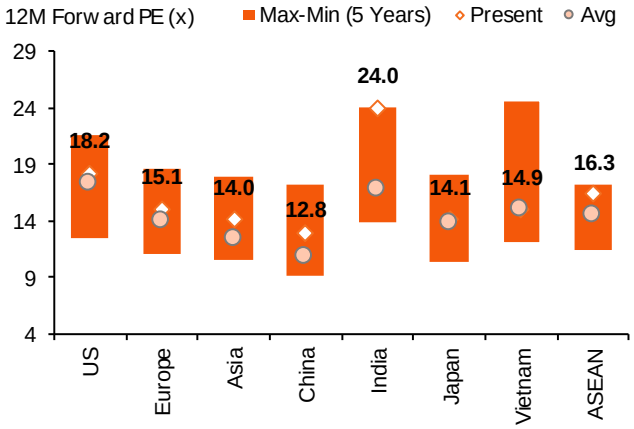
1. ในช่วงแรกของการดำรงตำแหน่งนายกฯ นโยบายโดยรวมจะไม่ค่อยแตกต่างจากรัฐบาลชุดก่อนๆ เนื่องจาก พรรค LDP มีหลายขั้วอำนาจ, นายกฯได้รับการสนับสนุนหลักจากนักการเมืองอาวุโสที่สนับสนุนแนวคิดอนุรักษ์นิยม
2. มอง งบลงทุนมหาศาล-การไม่รีบปรับขึ้นภาษี-ดอกเบี้ยของญี่ปุ่นที่มีแนวโน้มอยู่ระดับต่ำต่อไปอีกนาน-การเปิดเมือง ที่ช่วยเร่งการฟื้นตัวของกำไรบริษัทจดทะเบียน-Valuation ซึ่งอยู่ในระดับที่น่าสนใจ เป็นปัจจัยสนับสนุนการปรับขึ้นของหุ้นญี่ปุ่น

... เราแนะนำ “ซื้อ” กองทุนหุ้นญี่ปุ่น Principal JEQ

Earning Revision (2022F)



Regional Valuation



Source: Bloomberg

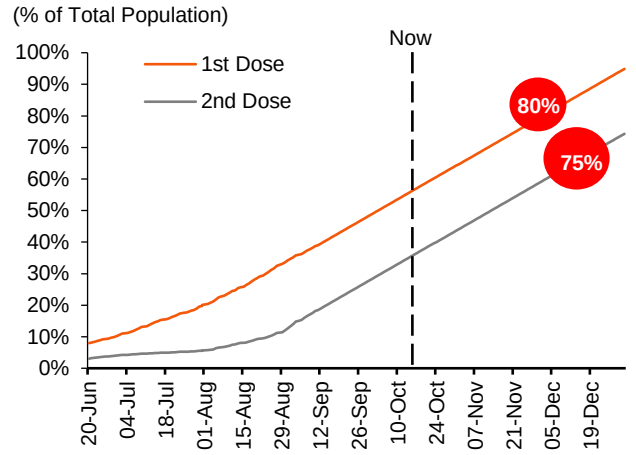
Restart เศรษฐกิจอีกครั้ง

Thai Economic Growth VS Other Major Countries

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
World	2.84	(3.12)	5.88	4.89	3.62
Advanced economies	1.74	(4.54)	5.20	4.54	2.17
Emerging and developing Asia	5.36	(0.85)	7.22	6.32	5.72
Euro area	1.50	(6.34)	5.04	4.35	1.98
United States	2.29	(3.41)	5.97	5.20	2.18
China	5.95	2.34	8.02	5.60	5.28
India	4.04	(7.25)	9.50	8.52	6.57
Japan	0.02	(4.59)	2.36	3.20	1.37
Korea	2.24	(0.85)	4.28	3.30	2.82
Philippines	6.12	(9.57)	3.22	6.30	6.96
Indonesia	5.02	(2.07)	3.20	5.94	6.36
Thailand	2.27	(6.10)	0.96	4.46	4.04
Singapore	1.35	(5.39)	6.03	3.22	2.73

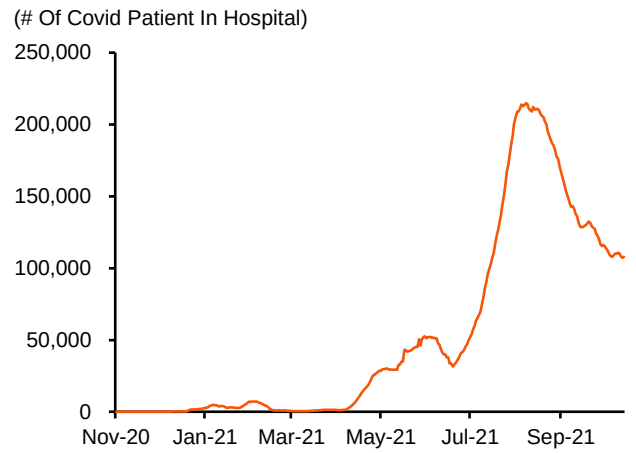
Source: IMF

Speed Up Covid19 Vaccination Since September 2021



Sources: Department of Disease Control, Thanachart estimate

Falling Number Of Patient In Hospital System



Sources: Department of Disease Control

เศรษฐกิจไทยจะกลับมาเติบโตอีกครั้งในปีหน้า

การเร่งฉีดวัคซีน Covid19 เป็นกว่า 6 แสนโดสต่อวัน ประกอบกับจำนวนผู้ป่วยในระบบสาธารณะสุขที่ลดลงจากช่วยสูงสุดที่กว่า 2.1 แสนคน ช่วงต้นเดือน ส.ค. มาที่ประมาณ 1.1 แสนคน ในปัจจุบัน ทำให้รัฐบาล ทยอยผ่อนคลายมาตรการป้องกันการระบาดอย่างต่อเนื่อง ตั้งแต่ต้นเดือน ก.ย.ที่ผ่านมา และด้วยการฉีดวัคซีนเฉลี่ย 6-7 แสนโดสต่อวันตลอดช่วงเดือน ต.ค.-ธ.ค. จะทำให้ประเทศไทย มีจำนวนประชากร ที่ได้รับวัคซีนอย่างน้อย 1 เข็ม ที่ 95% และมีประชากรที่ได้รับวัคซีน 2 เข็ม ที่ 75% ของประชากรทั้งหมดภายในสิ้นปีนี้ ทำให้รัฐบาล ค่อยๆ ผ่อนคลายมาตรการ Lockdown ต่อเนื่องมาตั้งแต่ต้นเดือน ก.ย.ที่ผ่านมา ดังนี้

1 ก.ย. 2021 - เริ่มให้รับประทานอาหารในร้านอาหารได้, เปิดศูนย์การค้าได้ถึง 20.00 น., เปิดร้านตัดผม-ทำผม, เปิดสวนสาธารณะ และสนามกีฬากลางแจ้ง

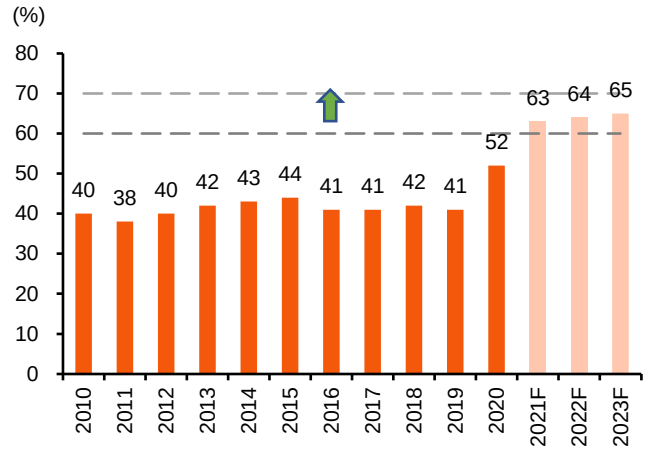
1 ต.ค. 2021 – เริ่มให้เปิดร้านสปา, โรงภาพยนตร์ สามารถให้บริการได้ 50% ของจำนวนที่นั่ง จนถึง 21.00 น., สามารถให้บริการดนตรีสดในร้านอาหาร, เปิดศูนย์การค้าได้ถึง 21.00 น. และลดเวลาเคอร์ฟิว เป็น 23.00-4.00 น. จากเดิม 21.00-4.00 น.

1 พ.ย. 2021 – เปิดประเทศรับนักท่องเที่ยว จาก 10 ประเทศความเสี่ยงต่ำ โดยไม่ต้องกักตัว กรณีที่ฉีดวัคซีนครบโดส และตรวจไม่พบเชื้อ Covid19

1 ธ.ค. 2021 – เปิดสถานบันเทิง และให้ดื่มเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ในร้านอาหารได้, ขยายกลุ่มประเทศที่ไม่ต้องกักตัว จาก 10 ประเทศเพิ่มขึ้นไปอีก

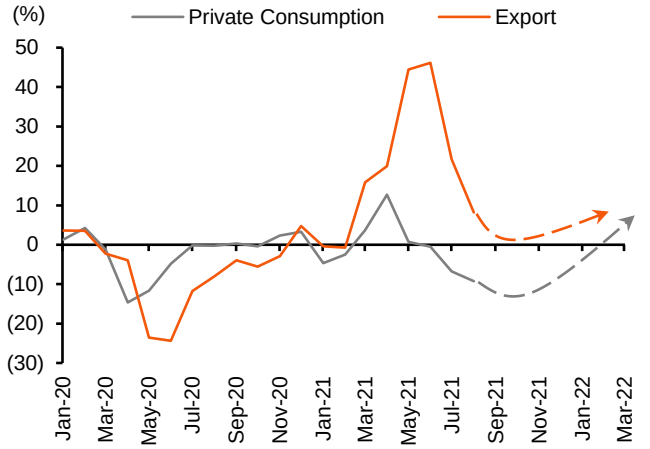
เราคาดว่าเศรษฐกิจไทยปีนี้จะขยายตัว 0.96% (อิง IMF) ซึ่งต่ำกว่าอัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจโลกที่ขยายตัว 5.88% แต่จากนโยบาย Reopen เศรษฐกิจภายในประเทศเต็มรูปแบบตั้งแต่ 4Q21 และการเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างประเทศอีกครั้ง ตั้งแต่ พ.ย.นี้ ทำให้คาดว่าเศรษฐกิจไทย จะกลับมาขยายตัวได้อย่างน้อย 4.46% ในปี 2022 (อิง IMF) เทียบกับคาดการณ์การขยายตัวเศรษฐกิจโลก 4.89% โดยภาคเศรษฐกิจสำคัญ ที่จะเป็นปัจจัยหนุนการขยายตัวเศรษฐกิจปี 2022 จะมาจาก การบริโภคในประเทศเร่งตัวขึ้น, จำนวนนักท่องเที่ยวเริ่มฟื้นตัว โดยเฉพาะในช่วงครึ่งหลังของปี 2022 ขณะที่ภาคการส่งออกที่ขยายตัวได้ดีในปีนี้ คาดว่าจะขยายตัวในอัตราเร่งที่ลดลงในปีหน้า ตามการขยายตัวของเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวลงเช่นเดียวกัน

Lifting Public Debt To 70% Of GDP



Sources: Bank of Thailand, Thanachart estimates

Improving Consumption, But Weakening Export



Source: Bank of Thailand

No Change In Political Power

Source: Thanachart estimates

การบริโภค-ท่องเที่ยว จะเป็น “พระเอก” ในปี 2022 แทนภาคการส่งออกที่ดีมากในปีนี้

เศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว (Developed Countries) ฟื้นตัวจากสถานการณ์ Covid19 ได้เร็วกว่ากลุ่มประเทศกำลังพัฒนา (Developing Countries) ส่งผลให้อุตสาหกรรมการส่งออก จะขยายตัวได้ดี +16.2% ปีนี้ แต่ถ้ามองไปในปี 2022 เศรษฐกิจในกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา โดยเฉพาะประเทศไทย และกลุ่มประเทศส่วนใหญ่ในเอเชีย คาดว่าจะเติบโตในอัตราเร่งที่เพิ่มขึ้น เมื่อเทียบกับปี 2021 ซึ่งปัจจัยที่จะสนับสนุนการเติบโตของเศรษฐกิจในปี 2022 คาดว่าจะมาจากการบริโภคภาคเอกชน ที่เร่งตัวขึ้น และภาคการท่องเที่ยว ที่ฟื้นตัวจากจุดที่ต่ำมากในปีนี้ จะเป็น “พระเอก” แทนกลุ่มอุตสาหกรรมส่งออกที่คาดว่าจะเติบโตในอัตราเร่งที่ลดลง

การบริโภค มีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดีตั้งแต่ปลายปี 2021 ต่อเนื่องไปตลอดปี 2022 จาก ความต้องการที่อั้นมาตั้งแต่การล็อกดาวน์กลางปีที่ผ่านมา ขณะที่การเพิ่มเพดานหนี้สาธารณะของรัฐบาลเป็น 70% จาก 60% ของ GDP ทำให้คาดว่าจะมีการออกมาตรการกระตุ้นกำลังซื้อเพิ่มขึ้น หลังจากการเปิดประเทศเต็มรูปแบบตั้งแต่เดือน พ.ย.เป็นต้นไป โดย ธปท.คาดว่าการบริโภคภาคเอกชนจะขยายตัว 5.7% ในปี 2022 เพิ่มขึ้นจากปีนี้ที่ 0% ขณะที่จำนวนนักท่องเที่ยวจะเพิ่มขึ้นเป็น 6 ล้านคนในปี 2022 จากเพียงแค่ 2 แสนคนในปีนี้เท่านั้น

การส่งออก ที่เคยเป็นเครื่องยนต์หลักหนุนการเติบโตเศรษฐกิจในปีนี้ หรือขยายตัว +16.2% คาดว่าจะขยายตัวในอัตราเร่งที่ลดลงเหลือเพียง 3.7% ในปี 2022

เลือกตั้งกลางปีหน้า ไม่เปลี่ยนภาพการเมือง

แม้การบริหารจัดการสถานการณ์ Covid19 ในช่วงกลางปีของรัฐบาล ทำให้คะแนนนิยมลดลงมาก แต่มองว่าการเร่งฉีดวัคซีน และผ่อนคลายการล็อกดาวน์ในช่วงที่ผ่านมา รวมถึงคาดว่าจะเห็นการใช้จ่ายเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มขึ้นปลายปีนี้ จะทำให้คะแนนเสียงของรัฐบาลค่อยๆ ดีขึ้น ประกอบกับการแก้รัฐธรรมนูญที่มีการให้ใช้บัตรเลือกตั้ง 2 ใบ คือ 1) แบบแบ่งเขต และ 2) แบบสัดส่วน ทำให้เราคาดว่าจะเห็น การ “ยุบสภาฯ” เพื่อเลือกตั้งใหม่ตั้งแต่กลางปี 2022 เร็วกว่ากำหนดการเลือกตั้งทั่วไปตามปกติในเดือน มี.ค.2023 อย่างไรก็ดีเรามองว่ารัฐบาลใหม่หลังจากเลือกตั้ง จะยังถูกผลักดันโดยพรรคพลังประชารัฐที่เป็นแกนนำเหมือนเดิม โดยแบ่งเป็น 2 กรณี ดังนี้

1) พรรคพลังประชารัฐฯ เป็นแกนนำ พร้อมกับ ส.ส.บางส่วนที่ย้ายมาจากพรรคเพื่อไทย

2) พรรคพลังประชารัฐฯ เป็นแกนนำ พร้อมกับ พรรคเพื่อไทยเป็นพรรคร่วมรัฐบาล

Reopen เศรษฐกิจเต็มรูปแบบ หนุน SET ทดสอบ 1,700 จุดปีนี้ และ 1,850 ปีหน้า

SET ปรับสูงขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ของปีที่ 1,658 จุดในเดือน ก.ย. ที่ผ่านมา หลังการทยอยเปิดเศรษฐกิจอีกครั้ง และด้วยการเร่งฉีดวัคซีน 6-7 แสนโดสต่อวัน รวมถึงการสถานการณ์ระบบสาธารณะสุขที่ลดความตึงตัวลง การตัดสินใจเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยว แบบไม่ต้องกักตัวจากกลุ่มประเทศเสี่ยงต่ำ 10 ประเทศ ที่ได้รับวัคซีนครบโดส และตรวจไม่พบโรค Covid19 แม้เราคาดว่าจะ มีจำนวนนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศเดินทางเข้าประเทศไทยไม่มากนัก แต่จะเป็นจุดเริ่มต้น ไปพร้อมกับหลายๆ ประเทศที่เริ่มประกาศ รับนักท่องเที่ยวแบบไม่ต้องกักตัว แล้วเช่นเดียวกัน

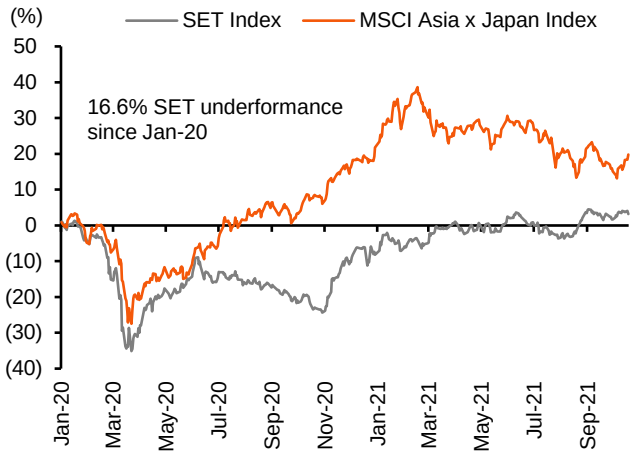
แม้ SET จะสร้างผลตอบแทนแล้ว 13% ตั้งแต่ต้นปี (ถึงวันที่ 15 ต.ค.) แต่เรามองเป็นเพียงแค่จุดเริ่มต้นของการปรับสูงขึ้นต่อในช่วง 6-12 เดือนข้างหน้า ด้วยเป้าหมายสิ้นปีนี้ที่ 1,700 จุด และปี 2022 ที่ 1,850 จุด ด้วยปัจจัยสนับสนุนจาก:-

1) เศรษฐกิจไทย จะเติบโตในอัตราเร่งตัวขึ้น +4.5% (อิง IMF) ในปี 2022 จากปีนี้ที่ +0.9% ขณะที่เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มเติบโตในอัตราที่ชะลอตัวลง +4.9% ในปี 2022 จากปีนี้ที่เติบโต +5.9% (อิง IMF) ทำให้ตลาดหุ้นไทยที่เป็น Laggard เมื่อเทียบกับตลาดหุ้นภูมิภาค (MSCI Asia Ex-Japan) อยู่ถึง 16.6% ตั้งแต่ต้นปี 2020 จะเป็น Catch-Up Play ในปีหน้า

2) กำไรบริษัทจดทะเบียนจะเร่งตัวขึ้น +17% กลับไปที่ระดับใกล้เคียงกับปี 2017-18 อีกครั้ง โดยเฉพาะกำไรที่เร่งตัวขึ้นของกลุ่มหุ้นที่ได้รับผลบวกจากการกลับมาเปิดเศรษฐกิจในประเทศ และ การเปิดรับนักท่องเที่ยวอีกครั้ง ทั้งนี้ถ้าพิจารณาจาก Valuation อิง PE ปี 2022 ที่ 17.6x จะเห็นว่ายังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยก่อน Covid ที่ 18.4x โดยเรามองกลุ่มหุ้นที่จะให้ผลตอบแทนดีกว่าตลาด ได้แก่ a) กลุ่มหุ้นที่ได้ผลบวกจากการบริโภคภายในประเทศที่เร่งตัวขึ้น b) กลุ่มหุ้นที่ได้ผลดีจาก pent-up demand ท่องเที่ยวในประเทศ และ c) กลุ่มหุ้นที่ทำธุรกิจเกี่ยวข้องกับ EV

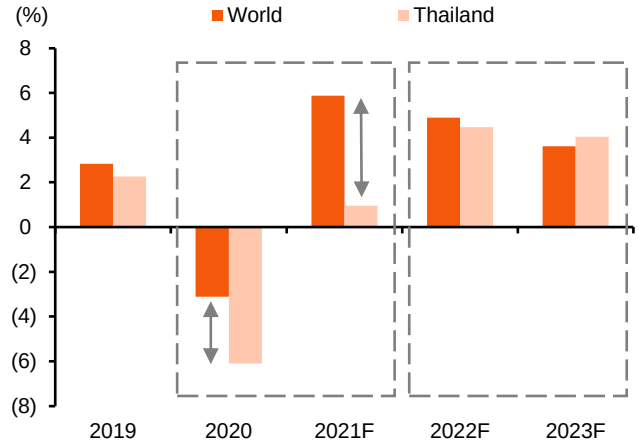
3) การลดวงเงินของ Fed จะส่งผลกระทบกับตลาดหุ้นไทย “จำกัด” โดยคาดว่า จะไม่เห็นเม็ดเงินลงทุนไหลออกจากตลาดหุ้นไทยเหมือนกับการลดวงเงิน QE ในปี 2013 เนื่องจากการทำ QE ของ Fed รอบนี้ไม่ได้ทำให้เกิดกระแสเงินทุนไหลเข้าตลาดเงิน-ทุน ของกลุ่มประเทศ Emerging หรือประเทศไทยเลย

SET Has Deep Underperformed Regional Peer...



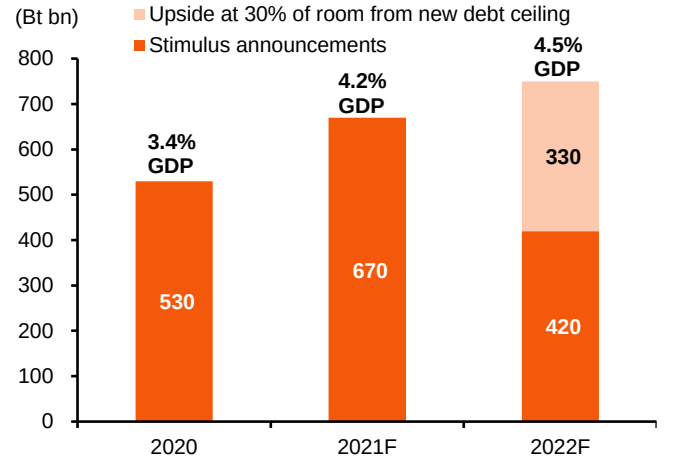
Source: Bloomberg

...While Thailand Economic Growth Is Catching Up



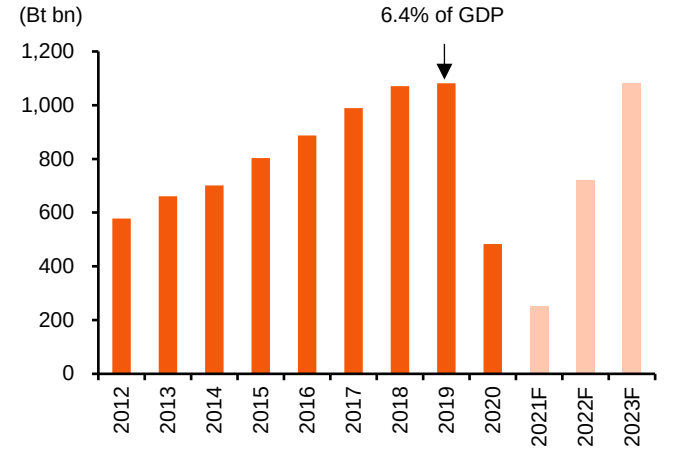
Source: IMF

Upside Risk from Rising Public Debt Ceiling (SS EX1)



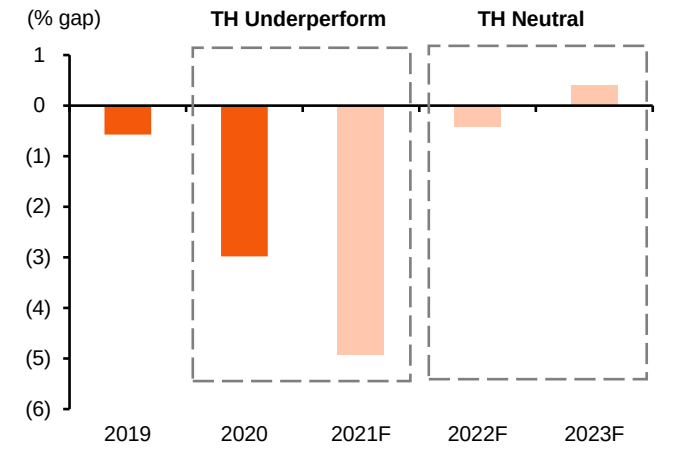
Source: Thanachart estimates

Pent-Up Demand from Domestic Tourist



Sources: Tourism Authority of Thailand, Thanachart estimates

GDP Growth Gap: Thailand VS Global



Source: IMF

SET เป็น Laggard Play เมื่อเทียบกับตลาดหุ้นภูมิภาค

เศรษฐกิจไทยได้รับผลกระทบจากการระบาด Covid19 สายพันธ์อังกฤษตั้งแต่ช่วงต้นปี 2021 และจากการระบาดของสายพันธ์อินเดียในช่วงหลังเทศกาลสงกรานต์ จนทำให้มีผู้ติดเชื้อในประเทศเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากไม่กี่พันคนต่อวัน สูงสุดเป็นเกือบสามหมื่นคนต่อวัน และทำให้รัฐบาลต้องใช้มาตรการล็อกดาวน์เข้มข้นอีกครั้งตั้งแต่ กลางเดือน ก.ค.ที่ผ่านมา ซึ่งเป็นสาเหตุหลักที่ทำให้เศรษฐกิจไทยจะขยายตัวเพียง 0.8-0.9% ปีนี้ และตลาดหุ้นไทย หรือ SET ให้ผลตอบแทนต่ำกว่าตลาดหุ้นภูมิภาคอิง MSCI Asia Ex Japan มากกว่า 12% ตั้งแต่ต้นปี 2020

การเร่งฉีดวัคซีนทั่วโลก รวมถึงประเทศไทย ทำให้หลายประเทศเริ่มออกมาตรการที่มีความชัดเจน ในการเปิดรับนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศอีกครั้ง ไม่ว่าจะเป็นสหรัฐฯ สิงคโปร รวมถึงประเทศไทย ซึ่งการ “เปิด” ประเทศอีกครั้ง รวมถึงคาดว่าประเทศไทยจะมีประชากรที่ได้รับวัคซีนครบโดสแล้วมากถึง 75% ของประชากรทั้งหมดภายในสิ้นปีนี้ ทำให้เรามองเห็นปัจจัยที่จะสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย ดังต่อไปนี้:-

1) รัฐบาลจะเร่งใช้จ่ายเพิ่มขึ้นใน 4Q21 หลังคุมการระบาด Covid19 ได้แล้ว ด้วยงบประมาณ 5 แสนล้านบาท จาก พรบ. เงินกู้ก่อนหน้านี้ และคาดว่าจะออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมได้อีก หลังจากการปรับเพดานหนี้สาธารณะขึ้นเป็น 70% ของ GDP (เดิม 60% ของ GDP) ทั้งนี้ในกรณีที่รัฐบาล ก่อหนี้เพิ่ม 30% ของวงเงินที่ได้เพิ่มรวมกับเม็ดเงินที่เหลือจาก พรบ.เงินกู้ จะส่งผลบวกต่อการเติบโตเศรษฐกิจปีหน้าถึง 4.5% ทีเดียว

2) Pent-Up Demand จากการท่องเที่ยวในประเทศ ขณะที่เราไม่คิดว่าการเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวจากต่างประเทศ จะได้รับการตอบรับมากนักในช่วง 3-6 เดือนข้างหน้า เนื่องจากจำนวนผู้ติดเชื้อ Covid19 ในประเทศไทยยังทรงตัวในระดับสูง แต่รายได้จากการท่องเที่ยวของคนไทยเองก็คิดเป็นสัดส่วนมากถึง 6.4% ของ GDP ในปี 2019 ขณะที่เราคาดว่าภาครัฐฯ จะออกมาตรการกระตุ้นท่องเที่ยว เหมือนกับ “เราเที่ยวด้วยกัน” อีก และจะทำให้เม็ดเงินท่องเที่ยวจากนักท่องเที่ยวในประเทศเพิ่มขึ้น 3 เท่า ในปี 2022 เมื่อเทียบกับปีนี้

และด้วยแนวโน้ม เศรษฐกิจไทยที่กลับมาเติบโต ในอัตราที่เร่งตัวขึ้น ใกล้เคียงกับอัตราการขยายตัวเศรษฐกิจโลกในปี 2022 คาดว่าจะทำให้ตลาดหุ้นไทยที่ยังปรับสูงขึ้นไม่มากเมื่อเทียบกับตลาดหุ้นในภูมิภาค (MSCI Asia Ex-Japan) จะให้ผลตอบแทนที่ดีขึ้นในช่วง 6-12 เดือนข้างหน้า

กำไรบริษัทจดทะเบียนจะทำจุดสูงสุดใหม่ในปี 2023...กลุ่ม Reopen Play เติบโตเด่น

นอกจากเศรษฐกิจไทยจะเติบโตในอัตราที่เร่งตัวขึ้นในปีหน้า กำไรบริษัทจดทะเบียนเอง ก็มีแนวโน้มกลับมาขยายตัวได้ 58% ในปีนี้ และ 17% ในปี 2022 จากการฟื้นตัวของ 1) เศรษฐกิจโลก หนุนกำไรบริษัทที่ทำธุรกิจส่งออก และกลุ่มพลังงาน-ปิโตรเคมี ที่ได้ผลบวกจากราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับสูงขึ้น 2) เศรษฐกิจไทย ผ่านการบริโภค-การลงทุนที่ดีขึ้น โดยเราคาดว่ากำไรบริษัทจดทะเบียน จะทำจุดสูงสุดใหม่อีกครั้งในปี 2022 และนั่นหมายความว่า SET มีโอกาสที่จะทำจุดสูงสุดใหม่เช่นเดียวกับแนวโน้มกำไร ในช่วง 12 เดือนข้างหน้าเช่นเดียวกัน (SET เคยทำจุดสูงสุดที่ 1,850 จุด ในปี 2018 อิง EPS 93.9 บาท/หุ้น) โดยเราให้เป้าหมาย SET สิ้นปีนี้ที่ 1,700 จุด และ 1,850 จุด ภายในสิ้นปี 2022

ขณะที่ถ้าพิจารณาในด้าน Valuation อิง Price to Earning ในปี 2022 อยู่ที่ 17.6x และด้วยกำไรที่เติบโตต่อเนื่อง ทำให้ PE ปี 2023 ลดลงมาที่ 15.0x เท่านั้น ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยช่วงก่อน Covid ที่ 18.4x ทำให้มองว่า Valuation ปัจจุบันยัง “ไม่แพง”

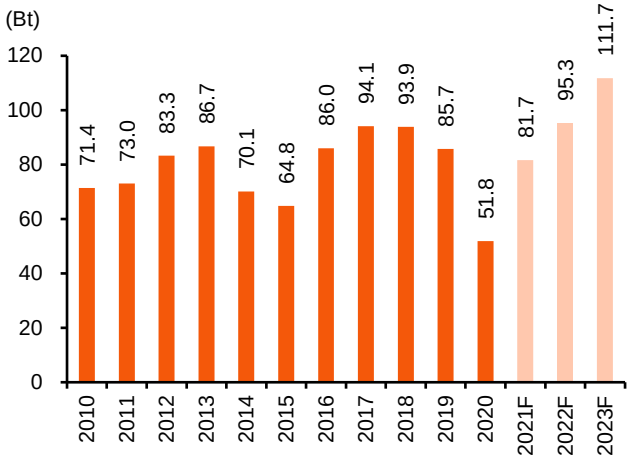
สำหรับ Theme การลงทุนในช่วง 3-6 เดือนข้างหน้า ที่คาดว่าจะสร้างผลตอบแทนได้ดี ได้แก่:-

1) Consumption Boost: การบริโภคจะเร่งตัวขึ้น จากทั้ง pent-up demand ในช่วงล็อกดาวน์ที่ผ่านมา และรัฐบาลเตรียมออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น เราชอบ SCB KBANK CPN CPALL COM7 HMPRO และ M

2) Pent-Up Tourist Demand: แม้เรามองว่านักท่องเที่ยวต่างประเทศจะยังไม่รีบเดินทางเข้ามาในประเทศไทยในช่วง 6 เดือนข้างหน้า แต่อุตสาหกรรมท่องเที่ยวจะถูกผลักดันจาก pent-up demand ของนักท่องเที่ยวไทย ที่คิดเป็นประมาณ 6% ของ GDP ในช่วงเวลาปกติ และเราคาดว่าจะเห็นเม็ดเงินจากการท่องเที่ยว ของนักท่องเที่ยวในประเทศกว่า 6 แสนล้านบาท ในปี 2022 เทียบกับประมาณ 2 แสนล้านบาทในปีนี้ เราชอบ AOT MINT BA และ SPA

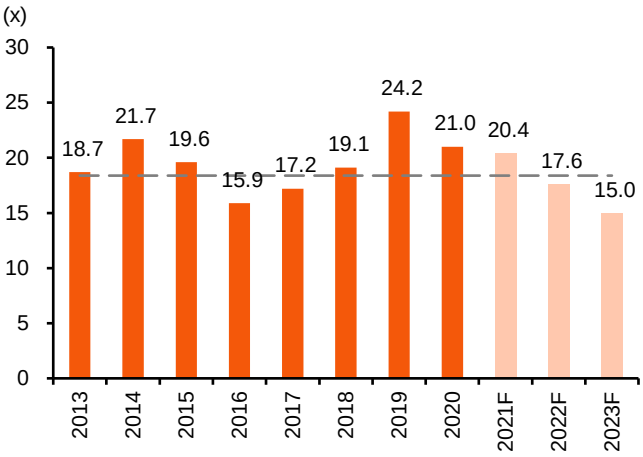
3) Sunrise of Electric Vehicle: คงปฏิเสธไม่ได้ว่าอุตสาหกรรมยานยนต์ทั่วโลก กำลังเปลี่ยนไปจากการใช้เครื่องยนต์สันดาปภายใน (น้ำมัน) เป็นยานยนต์ที่ใช้ไฟฟ้า โดยรัฐบาลไทย มีแผนผลักดันให้ 30% ของรถยนต์จดทะเบียนใหม่จะต้องเป็นรถยนต์ไฟฟ้าภายในปี 2023 และเป็น 50% ภายในปี 2030 ซึ่งบริษัทที่มีการพัฒนารถยนต์ไฟฟ้า-Battery ที่เราชอบ ได้แก่ PTT GPSC EA และ NEX

SET's EPS Is Expected To Reach New High In 2022



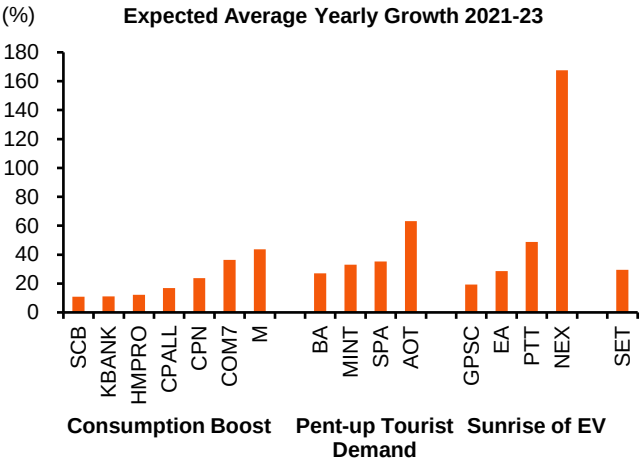
Sources: SET, Thanachart estimates

SET Looks Cheap To Us, Especially In 2023F



Sources: SET, Thanachart estimates

Expected Earnings Growth By Industry Group



Source: Thanachart Estimates

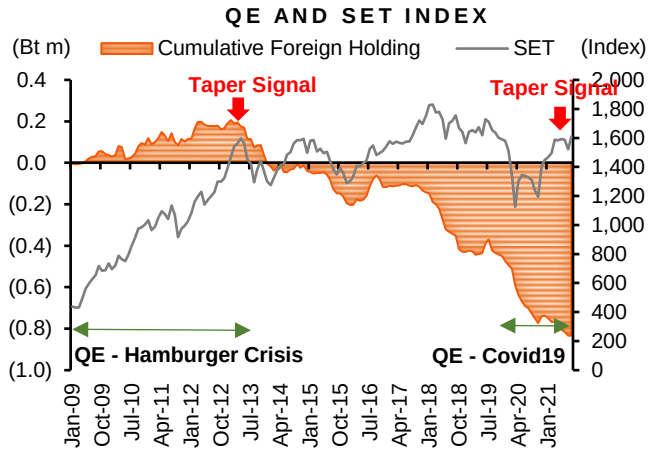
เราไม่กังวลต่อการลดวงเงิน QE ของ Fed

รายงานการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ หรือ Fed ล่าสุด บ่งชี้ถึงการเตรียมลดวงเงิน QE ในเดือน พ.ย.-ธ.ค. นี้ ซึ่งดูเหมือนว่าการส่งสัญญาณลดวงเงิน QE รอบนี้ไม่ได้ส่งผลกระทบต่อตลาดหุ้นโลก หรือตลาดหุ้นในกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา (Emerging Countries) มากเหมือนกับปี 2013 และแม้เราคาดว่าการลดวงเงิน QE อาจเป็นความเสี่ยงต่อความ “ผันผวน” ระยะสั้น แต่มองผลกระทบจากการลดวงเงิน QE ของ Fed ในปีนี้ จะไม่รุนแรงเหมือนกับปี 2013 เนื่องจาก การทำ QE รอบนี้ของ Fed ไม่ได้มีเม็ดเงินไหลเข้าตลาดหุ้นไทยเหมือนกับช่วงปี 2010-2013 ที่มีกระแสเงินทุนไหลเข้าตลาดหุ้นไทยสูงถึง 2 แสนล้านบาท ขณะที่การทำ QE รอบปี 2020-21 ไม่ได้มีเม็ดเงินไหลเข้าตลาดหุ้นไทย เลย โดยนักลงทุนต่างชาติขายสุทธิในตลาดหุ้นไทยมากถึง 3.2 แสนล้านบาท ตั้งแต่ต้นปี 2020 – ปัจจุบัน

ZEAL จัดพอร์ตลงทุนหุ้นเพิ่มเป็น 90% ของพอร์ต เป้าหมาย 1,700 จุดสิ้นปีนี้

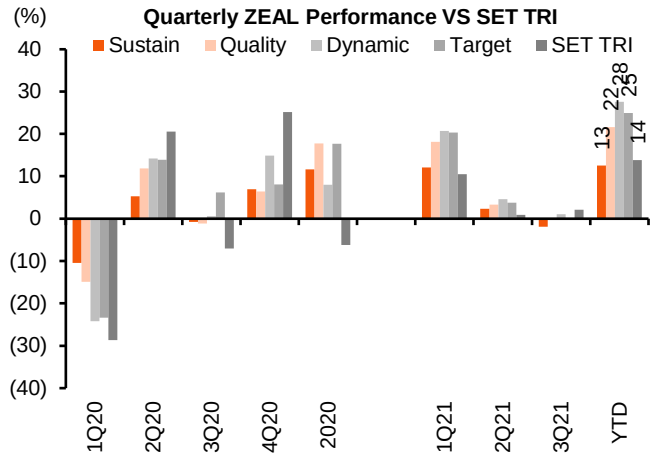
ZEAL หรือแผนจัดสรรเงินลงทุน (Portfolio Advisory) ทั้ง 4 แผนการลงทุน สร้างผลตอบแทนได้สูงกว่า SET และสูงกว่าเป้าหมายที่ตั้งใจไว้ทั้งปี ไปแล้ว โดยแผน Sustain +12.5%, แผน Quality +21.6%, แผน Dynamic +27.5% และ แผน Target +24.9% ณ.สิ้น 3Q21 ขณะที่ยืนยันมุมมอง “ซื้อ” หุ้นในช่วงต้น 4Q21 จาก Vaccination Rate ที่จะเพิ่มขึ้นเป็น 70% ของประชากรทั้งประเทศ รวมถึงการกลับมาทยอยเปิดเศรษฐกิจเร็วกว่าที่คาดไว้ โดย ZEAL เพิ่มสัดส่วนลงทุนหุ้นเป็นประมาณ 90% ของพอร์ต ด้วยเป้าหมายการปรับสูงขึ้นไปที่ 1,700 จุด ภายในสิ้นปีนี้ และมีโอกาสปรับสูงขึ้นไปที่ 1,850 จุด ภายในสิ้นปี 2022

Unline 2013, Fed's QE Tapering Will Not Impact SET



Source: SET, Bloomberg

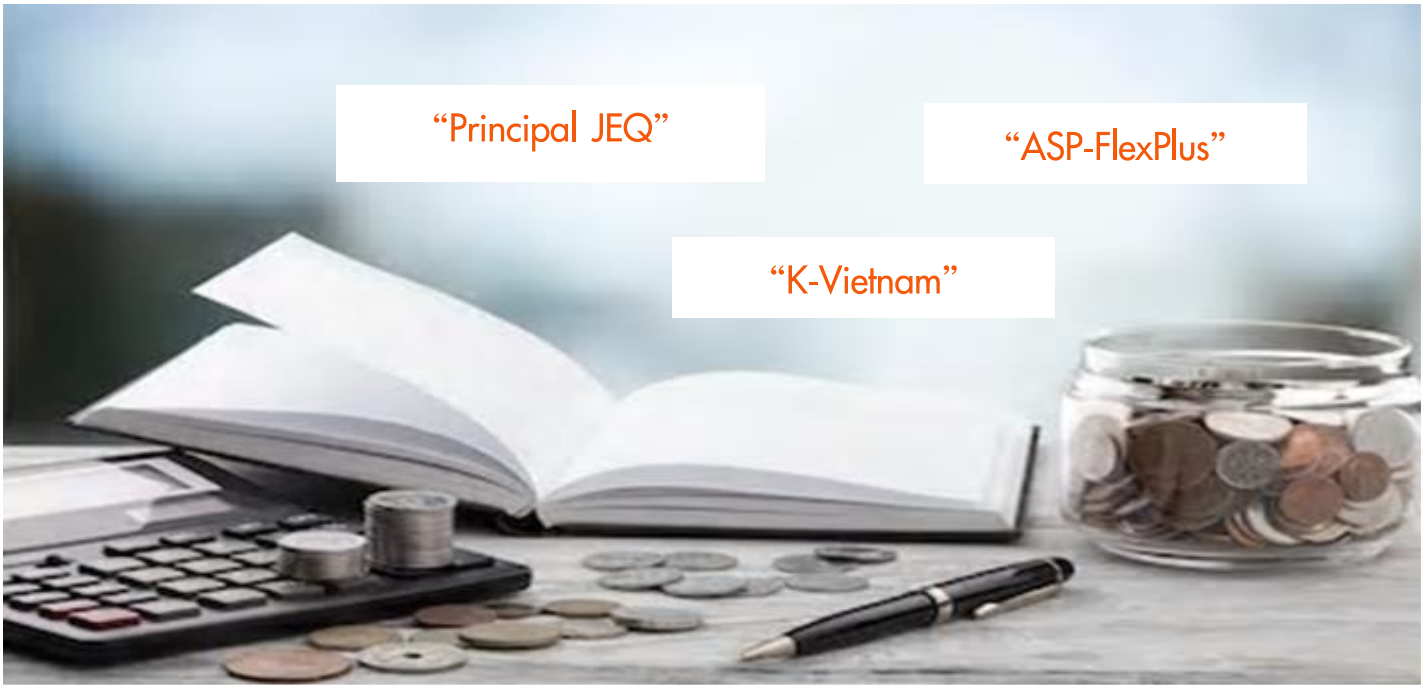
ZEAL Yield Highest Return Of More Than 27% YTD



Source: Thanachart securities, as of 30 September 2021

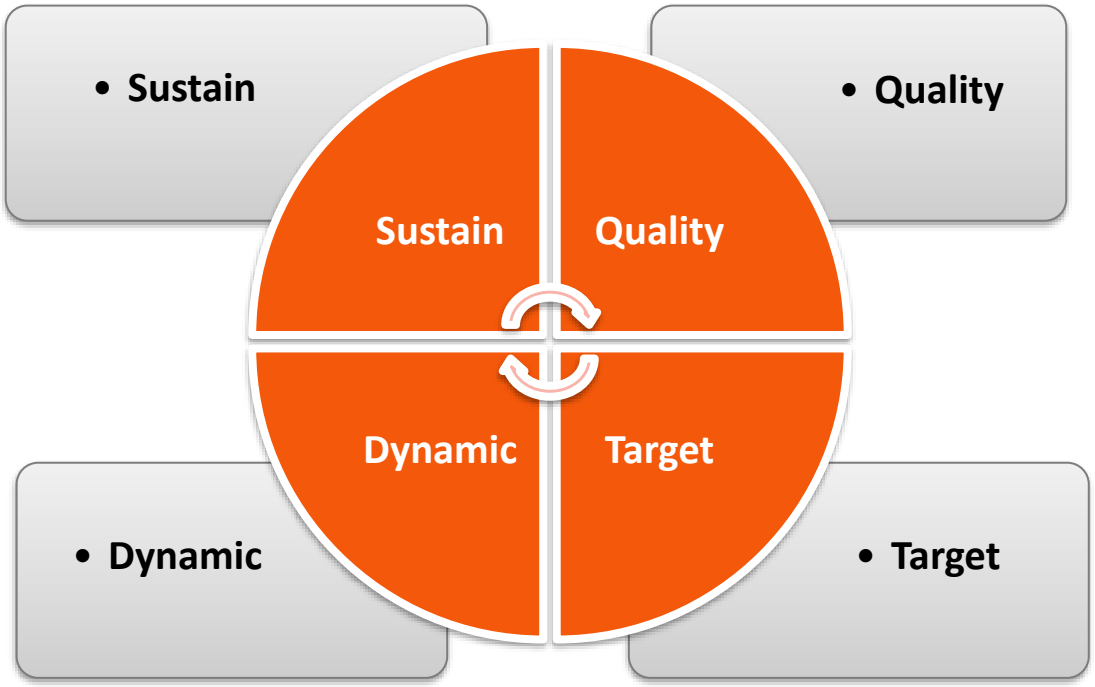
สำหรับนักลงทุนที่สนใจลงทุน ZEAL สามารถดูข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ www.thanachartsec.com
หรือ ติดต่อ Call Center ที่ 02-056-8888

กองทุนแนะนำในแต่ละประเภทกอง



Fund	AMC	Morningstar	Historical Return (%)						NAV	As of	Recommendation
			Ytd	3M	6M	1Y	3Y	5Y			
กองทุนตราสารหนี้ระยะสั้น											
T-Cash	TFUND	★★★★	0.23	0.07	0.14	0.36	0.85	0.96	13.6360	2021-10-08	duration ≤3 เดือน เหมาะกับการพักเงิน
KTPlus	KTAM	★★	0.29	0.05	0.20	0.43	0.88	1.02	11.2609	2021-10-08	duration ≤1 ปี เหมาะกับการลงทุน 3 เดือนขึ้นไป
กองทุนตราสารหนี้											
T-TSB	TFUND	★★★	0.41	0.07	0.51	1.06	1.21	1.32	21.7412	2021-10-08	duration โดยปกติ ≤1 ปี เหมาะกับการลงทุน 6 เดือนขึ้นไป
K-Fixed	KASSET	★★★★	0.01	(0.64)	0.43	1.12	1.93	1.74	12.9341	2021-10-08	duration โดยปกติ ประมาณ 1-3 ปี เหมาะกับการลงทุน 1 ปี ขึ้นไป
กองทุนหุ้นไทย											
SCBSE	SCBAM	★★★★★	19.62	7.81	4.78	30.01	0.45	4.00	11.5851	2021-10-08	เน้นลงทุนในหุ้นที่มีกำไรเติบโตสูงกว่าตลาด และมีปันผลในระดับที่สูง
SCBSET50	SCBAM	★★★	10.55	6.93	5.08	24.24	(1.82)	3.01	19.4922	2021-10-08	ลงทุนในหุ้น SET50 ,ค่าธรรมเนียมต่ำ และTrack error น้อย
K-SET50	KASSET	★★★	10.56	6.88	5.06	24.37	(1.92)	2.89	33.3318	2021-10-08	ลงทุนในหุ้น SET50 ,ค่าธรรมเนียมต่ำ และTrack error น้อย
กองทุนหุ้นต่างประเทศ											
TMB-ES-GCG	TMBAM	-	11.21	(2.55)	5.32	18.38	-	-	12.2087	2021-10-07	ลงทุนหุ้นทั่วโลก ที่เติบโตสูง ทั้งด้าน รายได้-กำไร-กระแสเงินสด
KFGBRAND-D	KSAM	★★★	11.77	(0.03)	8.21	16.92	12.30	10.68	11.0792	2021-10-07	ลงทุนในหุ้นสินค้าอุปโภคบริโภคทั่วโลกที่มี BRAND แข็งแกร่ง
K-USA-A(A)	KASSET	-	4.14	(5.82)	4.53	15.80	-	-	27.6797	2021-10-07	ลงทุนหุ้นสหรัฐฯ โดยมองการลงทุนหุ้นคือการเป็นเจ้าของส่วนหนึ่งในธุรกิจ
K-US500X	KASSET	-	-	-	-	-	-	-	-	-	ลงทุนหุ้นสหรัฐฯแบบ Passive อิง S&P500 (เปิดขายหลัง IPO: 29 ก.ค.)
KT-Ashares-A	KTAM	-	(0.23)	(7.93)	6.18	20.01	-	-	12.4084	2021-09-30	ลงทุนหุ้นจีน A-Share ที่เติบโตสูง จาก นโยบายรัฐ, นวัตกรรม ฯลฯ
KT-China-A	KTAM	★★★	(8.81)	(12.40)	(14.81)	1.85	10.84	-	13.8793	2021-10-07	ลงทุนบริษัทจีนทั้งที่จดทะเบียน ใน-นอกประเทศ และมีความ Active สูง
TMB-ES-StarTech	TMBAM	-	-	(14.74)	-	-	-	-	9.0551	2021-10-07	ลงทุนหุ้น Tech จีน ขนาดกลาง-เล็ก ที่ซื้อขายในกระดาน Star50
K-VIETNAM	KASSET	-	40.27	3.41	21.66	62.42	-	-	15.2576	2021-10-08	ลงทุนหุ้นเวียดนามที่พื้นฐานธุรกิจแข็งแกร่ง มีศักยภาพเติบโตสูง
ASP-FlexPlus	ASP	★★★★★	36.88	8.41	19.18	54.44	14.18	-	14.9617	2021-10-08	ลงทุนภูมิภาคอาเซียน โดยมีความยืดหยุ่นสูง ปรับสัดส่วนหุ้น ตั้งแต่ 0-100%
Principal JEQ	Principal	★★★	(0.22)	(0.09)	(2.35)	9.32	7.30	8.35	16.1956	2021-10-07	ลงทุนหุ้นญี่ปุ่นโดยเฟ้นหาหุ้นเติบโตยั่งยืน-สร้างมูลค่าให้ผู้ถือหุ้นในระยะยาว
KFHEUROP-A	KSAM	★★★★	17.92	(0.84)	8.65	26.47	15.13	12.57	21.2602	2021-10-07	ลงทุนหุ้นยุโรป เน้นบริษัทกลาง-ใหญ่ ที่มีพื้นฐานที่แข็งแกร่ง-เติบโตสูง
KT-EuroTech-A	KTAM	-	-	-	-	-	-	-	9.3013	2021-10-07	ลงทุนหุ้นบริษัทเทคโนโลยีในยุโรป ที่มีศักยภาพเติบโตสูง
SCBIHealth(A)	SCBAM	-	-	(9.66)	-	-	-	-	9.0496	2021-10-07	ลงทุนหุ้น Healthcare ที่เป็นเจ้าของนวัตกรรมด้านดูแลสุขภาพ
กองทุนประเภทอื่น ๆ											
T-PropInfraFlex	TFUND	★★★★	0.50	2.30	3.44	2.50	(2.24)	0.45	9.5410	2021-10-08	เน้นลงทุน REIT และ Infra Fund ในประเทศ
LHPROP-I	LHFUND	★★	(1.14)	1.49	2.11	(1.70)	(3.33)	(0.30)	8.4291	2021-10-08	ลงทุน REIT คุณภาพดี เฉพาะในประเทศเท่านั้น
Principal iProp-A	Principal	★★★	0.31	0.23	0.71	0.87	2.34	3.38	18.2611	2021-10-08	ลงทุน REIT คุณภาพดี ทั้งในประเทศและต่างประเทศ มีความยืดหยุ่นสูง
K-Gold-A(A)	KASSET	-	(6.38)	(3.33)	0.62	(7.15)	-	-	11.2340	2021-10-08	ลงทุนทอง SPDR Gold ETF, ป้องกันความเสี่ยง FX เกือบทั้งหมด

แผนจัดสรรการลงทุน ZEAL 4 แผน สำหรับนักลงทุนที่ลงทุนในตลาดหุ้นไทยเป็นหลัก

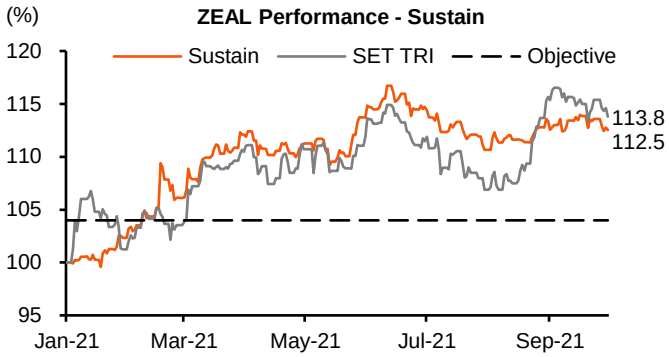


Sustain	Quality	Dynamic	Target
แผนจัดสรรการลงทุน Sustain เน้นบริษัทมีธุรกิจมั่นคง และจ่ายผลตอบแทนปันผลได้สม่ำเสมอ ให้ผลตอบแทน +12.5% ใน 9M21	แผนจัดสรรการลงทุน Quality เน้นบริษัทมีธุรกิจมั่นคง กำไรเติบโตดีในทุกสถานการณ์ ให้ผลตอบแทน +21.6% ใน 9M21	แผนจัดสรรการลงทุน Dynamic เน้นปรับพอร์ตรวดเร็วตามกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีเรื่องรวมบวก ให้ผลตอบแทน +27.5% ใน 9M21	แผนจัดสรรการลงทุน Target เน้นลงทุนหุ้นรายตัว ที่มีเรื่องราวการเติบโต แบบ Bottom-Up ให้ผลตอบแทน +24.9% ใน 9M21

*ณ.วันที่ 30 กันยายน 2021

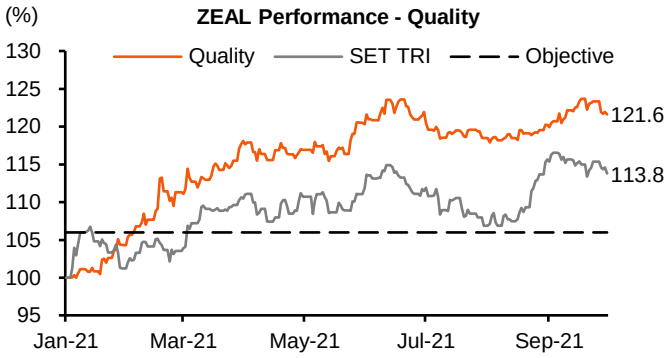
Sustain

Portfolio Return	1 Week	3 Month	YTD
Sustain	-0.7%	-1.9%	12.5%
SET TRI	-0.7%	2.1%	13.8%
Relative Return to SET	**1 Week**	**3 Month**	**YTD**
Sustain	-0.1%	-4.0%	-1.2%
Portfolio Weight (%)			
Equity (%)			83%
Cash (%)			17%



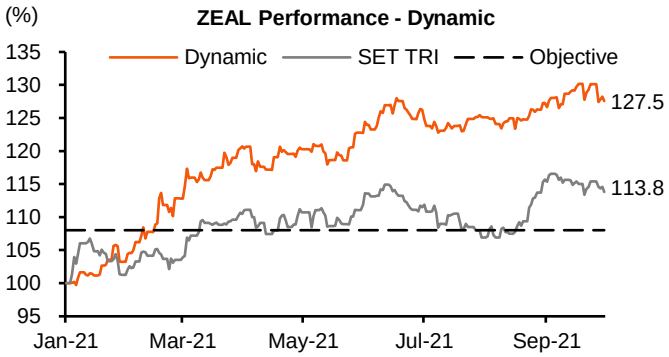
Quality

Portfolio Return	1 Week	3 Month	YTD
Quality	-1.2%	-0.3%	21.6%
SET TRI	-0.7%	2.1%	13.8%
Relative Return to SET	**1 Week**	**3 Month**	**YTD**
Quality	-0.6%	-2.4%	7.8%
Portfolio Weight (%)			
Equity (%)			81%
Cash (%)			19%



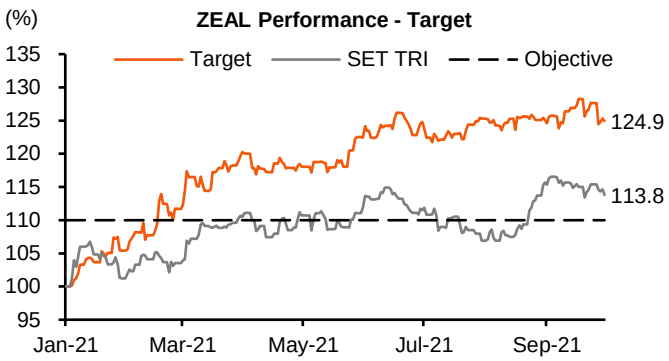
Dynamic

Portfolio Return	1 Week	3 Month	YTD
Dynamic	-1.3%	1.0%	27.5%
SET TRI	-0.7%	2.1%	13.8%
Relative Return to SET	**1 Week**	**3 Month**	**YTD**
Dynamic	-0.7%	-1.1%	13.7%
Portfolio Weight (%)			
Equity (%)			89%
Cash (%)			11%



Target

Portfolio Return	1 Week	3 Month	YTD
Target	-1.4%	0.1%	24.9%
SET TRI	-0.7%	2.1%	13.8%
Relative Return to SET	**1 Week**	**3 Month**	**YTD**
Target	-0.7%	-2.0%	11.1%
Portfolio Weight (%)			
Equity (%)			85%
Cash (%)			15%



(Note: Data As of 30 Sep 2021)

Disclaimers & Disclosure

หลักทรัพย์ธนชาต
Thanachart Securities

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:
Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For the sector,. an “Overweight” sector weighting is used when Thanachart has BUYs on majority of the stocks under its coverage by market cap. “Underweight” is used when Thanachart has SELLs on majority of the stocks it covers by market cap. “Neutral” is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs].

Disclosures:
ธนาคารธนชาต จำกัด (มหาชน) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) และบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ธนชาต จำกัด (TFUND) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์เกี่ยวกับกองทุนภายใต้การจัดการของ TFUND จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 124 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ACE16C2201A, ACE16C2202A, ADVA16C2110A, ADVA16C2201A, AEON16C2201A, AEON16C2201B, AMAT16C2112A, AOT16C2112A, BAM16C2110A, BAM16C2112A, BANP16C2110A, BANP16C2112A, BANP16C2201A, BBL16C2201A, BCH16C2111A, BCH16C2111B, BCH16C2201A, BCPG16C2111A, BEC16C2202A, BGRI16C2110A, BGRI16C2112A, CBG16C2201A, CBG16C2202A, CHG16C2111A, CHG16C2112A, COM716C2110A, COM716C2112A, CPAL16C2111A, CPAL16C2112A, CPF16C2112A, CPN16C2202A, DELT16C2112A, DELT16C2202A, DOHO16C2111A, DOHO16C2112A, DTAC16C2112A, EA16C2110A, EA16C2201A, EGCO16C2110A, ESSO16C2202A, GLOB16C2201A, GPSC16C2110A, GPSC16C2201A, GPSC16C2201B, GULF16C2112A, GULF16C2202A, GUNK16C2110A, GUNK16C2112A, GUNK16C2201A, HANA16C2112A, HANA16C2202A, HMPR16C2202A, INTU16C2201A, INTU16C2202A, IRPC16C2110A, IRPC16C2112A, IVL16C2110A, IVL16C2111A, JAS16C2202A, JMAR16C2111A, JMAR16C2201A, JMT16C2110A, JMT16C2201A, KBAN16C2111A, KBAN16C2111B, KBAN16C2201A, KCE16C2110A, KCE16C2201A, KTC16C2110A, KTC16C2110B, KTC16C2112A, KTC16C2202A, MAJO16C2201A, MEGA16C2112A, MINT16C2112A, MTC16C2112A, OR16C2112A, OR16C2202A, PTG16C2201A, PTG16C2202A, PTL16C2201A, PTT16C2112A, PTT16C2201A, PTTE16C2112A, PTTG16C2110A, PTTG16C2111A, RBF16C2110A, RBF16C2112A, RBF16C2202A, RS16C2112A, RS16C2201A, S5016C2112A, S5016C2112A, S5016C2112B, S5016C2112C, S5016P2112C, S5016P2112A, S5016P2112B, S5016C2203A, S5016P2203A, SAWA16C2112A, SAWA16C2202A, SCB16C2111A, SCB16C2112A, SCB16C2201A, SCC16C2112A, SCGP16C2202A, SCGP16C2201A, SPRC16C2201A, STA16C2112A, STA16C2201A, STEC16C2110A, STEC16C2201A, STGT16C2111A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TASC16C2201A, TOP16C2112A, TOP16C2202A, TRUE16C2202A, TU16C2110A, TU16C2111A, TU16C2202A, WHA16C2202A (underlying securities are ACE, ADVANC, AEONTS, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BCPG, BEC, BGRIM, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, EGCO, ESSO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MAJOR, MEGA, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SPRC, SET50, STA, STEC, STGT, SYNTEC, TASCO, TOP, TRUE, TU, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทุนธนชาต จากัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จากัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จากัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททุนธนชาต จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) (TMB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TMB ร้อยละ 20.1 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททุนธนชาต จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัททุนธนชาต จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมู่ศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัทจัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอัศวินี ไตลังคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

สำหรับนักลงทุนที่สนใจลงทุน ZEAL
และ/หรือ สนใจในบริการซื้อขายกองทุน
สามารถดูขอมูลเพิ่มเติมได้ที่
www.thanachartsec.com
หรือ ติดต่อ Call Center ที่ 02-056-8888

Thanachart Research Team

Head of Research
พิมพ์พกา นิจการุณ, CFA
Email: pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

Head of Product
อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒน์หิรัญกุล, CFA
Tel: 662-779-9120
Email: adisak.phu@thanachartsec.co.th

ภัทรวัลลิ์ หวังมิ่งมาศ
Tel: 662-779-9105
Email: pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

วิชนันท์ ธรรมบำรุง
Tel: 662-779-9123
Email: witchanan.tam@thanachartsec.co.th

สิทธิเชษฐ์ รุ่งรัศมีพัฒน์
Tel: 662-483-8303
Email: sittichet.run@thanachartsec.co.th

เถลิงศักดิ์ คูเจริญไพศาล
Tel: 662-483-8304
Email: thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

Sector Analysts
จักร เรืองสินภิญญา
Email: chak.reu@thanachartsec.co.th

ณัฐภพ ประสิทธิ์สุขสันต์
Email: nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

พัทธดนย์ บุนนาค
Email: pattadol.bun@thanachartsec.co.th

พรรณารายณ์ ติยะพิทยารัตน์
Email: phannarai.von@thanachartsec.co.th

รตา ลิ้มสุทธิวันภูมิ
Email: rata.lim@thanachartsec.co.th

สรัชดา ศรทรง
Email: sarachada.sor@thanachartsec.co.th

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์
Email: saksid.pha@thanachartsec.co.th

ศิริพร อรุโณทัย
Email: siriporn.aru@thanachartsec.co.th

ลาภินี ทิพยมณฑล
Email: lapinee.dib@thanachartsec.co.th

Thanachart Securities Pcl
444 อาคารเอ็มบีเค ทาวเวอร์ ชั้น 18, 19 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
Tel: 02 779 9000; email: thanachart.res@thanachartsec.co.th