

WEALTH STRATEGY

Thanachart Portfolio Strategy
Quarter 1st 2022



CONTENTS



บทสรุปการลงทุน



04

เศรษฐกิจโลกยังคงมีแนวโน้มขยายตัวดี แต่ด้วยอัตราการเติบโตที่ช้าลง โดยมองเรื่อง Covid ที่ยืดเยื้อ และเงินเฟ้อที่สูงบาน อาจกดดันให้เศรษฐกิจโลกขยายตัวช้ากว่าที่คาดไว้

การจัดพอร์ตที่เราแนะนำ



06

Moderate-High-Risk Portfolio เพิ่มสัดส่วนลงทุนหุ้นไทยเป็น 50% มองเศรษฐกิจฟื้นตัว และกำไร SET กลับไปที่จุดสูงสุดเดิมปีนี้

กองทุนแนะนำไตรมาสนี้



09

- 1) Principal JEQ กองทุนหุ้นญี่ปุ่น
- 2) KT-Finance กองทุนหุ้นกลุ่มการเงินโลก
- 3) KT-China-A กองทุนหุ้นจีน

สรุปมุมมองปัจจัยต่างๆของโลก

14

เศรษฐกิจโลกขยายตัวด้วยอัตราการเติบโตที่ช้าลง ขณะที่มอง หุ้นไทย, หุ้นจีน, หุ้นกลุ่มการเงิน, หุ้นญี่ปุ่น เป็นสินทรัพย์ที่น่าสนใจลงทุน

เศรษฐกิจโลก



15

มองภาพข้างหน้า เศรษฐกิจโลกจะขยายตัวด้วยอัตราการเติบโตที่ช้าลง จาก แรงสนับสนุนจากมาตรการทางการเงิน-การคลังที่อ่อนแรงลง

เศรษฐกิจไทย



21

เศรษฐกิจไทยจะเร่งตัวขึ้น +3.6% ปีนี้ใกล้เคียงกับการเติบโตเศรษฐกิจโลก โดยได้การบริโภค และการท่องเที่ยวในประเทศฟื้นตัว เป็นปัจจัยหนุนหลัก

ตลาดหุ้นไทย



23

SET อาจฟื้นพวนบ้างจากการระบาด Omicron ช่วงต้นปี แต่จะไม่นำไปสู่การ Lockdown เหมือนก่อนหน้านี้ และเป็นโอกาส “ซื้อ” เป้าหมายสิ้นปี 1,850 จุด

แผนลงทุนโดยทีมรณรงค์



28

ZEAL ให้ผลตอบแทนสูงสุดกว่า 32% ในปี 2021 โดยมีรายละเอียดดังนี้:
1) Sustain 15.5% 2) Quality 25.4%
3) Dynamic 32.4% 4) Target 32.4%



ภาวะเงินเฟ้อสูงที่ยืดเยื้อกว่าที่เคย
คาดไว้ ทำให้ Fed ส่งสัญญาณขึ้น
ดอกเบี้ยด้วยอัตราที่เร็วขึ้น...
อย่างไรก็ดี แม้หุ้นอาจผันผวนบ้าง
แต่ในระยะยาวมีโอกาสดังขึ้นต่อ
โดยได้แรงสนับสนุนจาก การ
กระจายวัคซีนที่ทั่วถึง-ยาที่มี
ประสิทธิภาพ ทำให้ภาวะคอขวดใน
supply chain จะค่อยๆผ่อนคลาย
ลง ช่วยสนับสนุนการขยายตัวของ
เศรษฐกิจ ตามลำดับ

เราแนะนำพอร์ตลงทุนแบบ
“Moderate High Risk Portfolio”
เน้น Diversify ไปในกองทุนหุ้น
ต่างประเทศ อย่าง หุ้นญี่ปุ่น, หุ้น
กลุ่มการเงินโลก, หุ้นจีน ขณะที่การ
ลงทุนในตลาดหุ้นไทย แนะนำ ZEAL
ที่มีกลยุทธ์การลงทุนแบบ Absolute
Return และมีความยืดหยุ่นในการ
ลงทุนสูง โดยมีผลตอบแทน ตั้งแต่
ต้นปีจนถึงสิ้นปี 2021 ดังนี้:-

1. กองทุน Sustain +15.5%
2. กองทุน Quality +25.4%
3. กองทุน Dynamic +32.4%
4. กองทุน Target +32.4%

แม้การระบาด Omicron อาจทำให้
เห็นการผันผวนบ้างในช่วงต้นปี แต่
จะเป็นโอกาสในการ “ซื้อ” ตลาดหุ้น
ไทย ด้วยเป้าหมายสิ้นปีที่ 1,850
จุด จากเศรษฐกิจฟื้นตัว และทำ
ให้ SET กลับไปใกล้กับจุดสูงสุดก่อน
Covid ปี 2017-18

เริ่มลงทุนกับ ZEAL ติดต่อ
02-779-9000

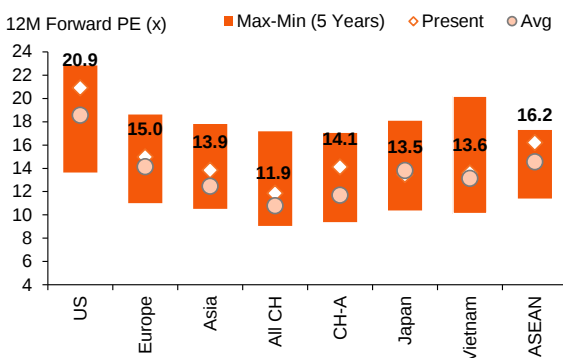


WORLD ECONOMIC OUTLOOK

เศรษฐกิจโลกยังคงขยายตัวต่อเนื่อง แต่โมเมนตัมอ่อนแอลงจากช่วงก่อนหน้านี้ จาก Covid สายพันธุ์ Omicron, ปัญหาในด้าน supply chain ที่ยังคงรุนแรง, เงินเฟ้อที่สูงยิ่งเยือกกว่าที่คาดไว้ แต่มองภาพดังกล่าวเป็นปัจจัยชั่วคราว เนื่องจาก ปัจจุบันโลกมีการกระจายวัคซีนที่ค่อนข้างทั่วถึง, ผลการศึกษาเบื้องต้นที่โดยรวมมีความเห็นคล้ายกันว่า อาการของโอมิครอน “ไม่ค่อยรุนแรง”

ASSET CLASS OUTLOOK

แนะนำจัดพอร์ตแบบ “Moderate High Risk Portfolio” (เดิม Moderate Risk) เพิ่มสัดส่วนสินทรัพย์เสี่ยง อย่างตลาดหุ้นไทยขึ้นเป็น 50%, ตลาดหุ้นต่างประเทศและทองคำ 15% ขณะที่ ลดสัดส่วน Fixed Income ลงเหลือ 30% มองเศรษฐกิจไทยแข็งแกร่ง และกำไร SET เติบโตได้ดีปีนี้ จะเป็นปัจจัยหนุนตลอดปีนี้ เป้าหมาย 1,850 จุด



PORTFOLIO RECOMMENDATION

Moderate High Risk	Weight	Return (%)		
Survey date: 11 Jan 22	(%)	3M	1Y	3Y
Fixed income	30			
T-Cash		0.1	0.3	0.8
T-TSB		0.1	0.5	1.1
Thai Equity	50			
SCBSET50		0.8	3.8	-0.4
K-SET50		0.8	3.8	-0.5
Global Equity & Alternative	15			
KT-China-A		-8.0	-20.5	9.6
Principal JEQ		-6.7	-8.1	11.7
KT-Finance		2.1	29.4	17.0
K-GOLD-A(A)		2.8	-2.2	-
Asset Fund	5			
LHPROP-I		-4.1	-1.8	-4.4
TOTAL	100			



เศรษฐกิจไทย

เศรษฐกิจไทย จะเติบโต +3.6% ปีนี้ โดยการบริโภคภายในประเทศ และการท่องเที่ยวในประเทศจะเป็นปัจจัยหนุนการฟื้นตัวปีนี้ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้น +2.4% ปีนี้ จะเป็นเพียงพลระยะสั้นจากฐานต่ำในปีก่อน และคาดว่าจะค่อยๆ ปรับลดลงในปีหน้า มองดอกเบี้ยในประเทศต่ำต่อไปอีกอย่างน้อย 12 เดือน

ตลาดหุ้นไทย

SET แม้ฟื้นพวนบ้างจาก Omicron บ้างในช่วงต้นปี แต่จะไม่นำไปสู่การ Lockdown ขณะที่มาตรการการเงิน-คลัง ที่เอื้อต่อการฟื้นตัวเศรษฐกิจ และกำไร SET ปีนี้ ที่จะกลับไปที่จุดสูงสุดเดิมในปี 2017-18 ที่ 93-94 บาท/หุ้น จะเป็นปัจจัย “บวก” ต่อตลาดหุ้นไทยปีนี้ ด้วยเป้าหมาย 1,850 จุด



กองทุนรวม น่าสนใจ

กองทุน Top Pick มีดังนี้:-

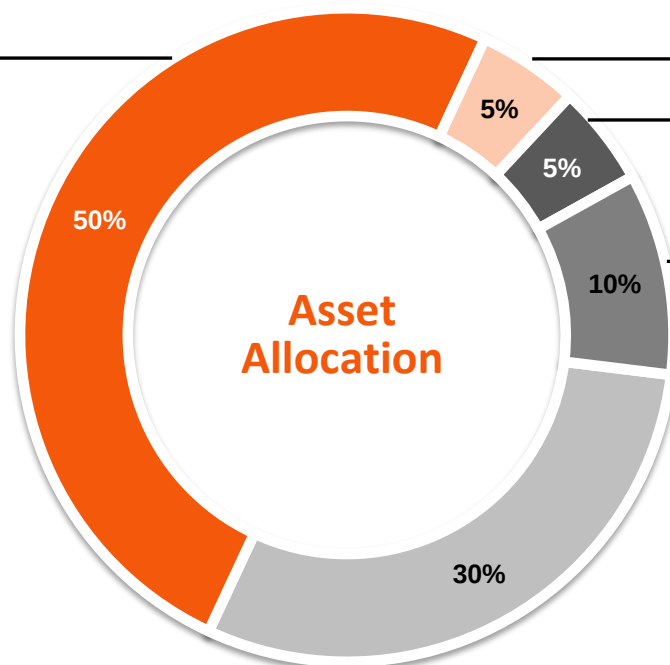
- 1) Principal JEQ ที่คาดว่าจะได้รับผลบวกจาก มาตรการฟื้นฟูเศรษฐกิจครั้งใหญ่ของญี่ปุ่น, BOJ ที่ยังคงทำที่ dovish ต่อไป, เศรษฐกิจปีนี้มีโอกาสเติบโตสูงกว่าช่วงก่อน Covid
- 2) KT-Finance คาดการณ์ขึ้นดอกเบี้ยของ Fed และเศรษฐกิจที่ยาวตัวต่อเนื่อง จะช่วยสนับสนุนการปรับขึ้นของราคาหุ้นกลุ่มการเงินโลก
- 3) KT-China-A Consensus มองหุ้นจีนเป็นตลาดหุ้นหลักที่มี upside สูงที่สุดในปีนี้



Moderate High Risk Portfolio

หุ้นไทย
“Overweight” สัดส่วน
50% ของพอร์ต
ผ่านแผนจัดสรรการ
ลงทุนของ บล.ธนชาต
ZEAL หรือ กองทุน
SCBSET50

ตราสารหนี้
“Underweight” สัดส่วน
30% ของพอร์ต
ผ่านกองทุน T-Cash, T-TSB



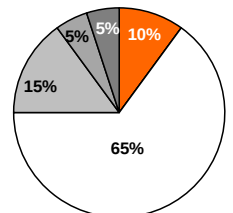
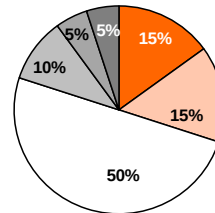
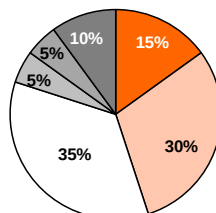
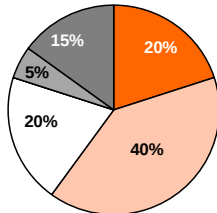
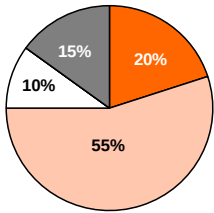
Asset Funds
“Neutral” สัดส่วน 5% ของพอร์ต
แนะนำ LHPROP-I

ทองคำ
“Underweight”
สัดส่วน 5% ของ
พอร์ต ผ่าน กองฯ
K-Gold-A(A)

หุ้นต่างประเทศ
“Overweight” สัดส่วน 10%
ของพอร์ต ผ่านกองฯ
Principal JEQ, KT-Finance,
KT-China-A

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 (%)	Moderate-Low Risk	Weight (%)	Moderate Risk	Weight (%)	Moderate-High Risk	Weight (%)	High Risk	Weight (%)
S-T fixed income	20	S-T fixed income	20	S-T fixed income	15	S-T fixed income	15	S-T fixed income	10
T-Cash / K-Cash		T-Cash / K-Cash		T-Cash / K-Cash		T-Cash / K-Cash		T-Cash / K-Cash	
				KTPlus		KTPlus		KTPlus	
Fixed income	55	Fixed income	40	Fixed income	30	Fixed income	15	Fixed income	0
T-TSB		T-TSB		T-TSB		T-TSB			
Thai equity	10	Thai equity	20	Thai equity	35	Thai equity	50	Thai equity	65
SCBSET50 / K-SET50		SCBSET50 / K-SET50		SCBSET50 / K-SET50		SCBSET50 / K-SET50		SCBSET50 / K-SET50	
Global equity	0	Global equity	0	Global equity	5	Global equity	10	Global equity	15
				ONE-UGG-RA		ONE-UGG-RA		ONE-UGG-RA	
				KT-China-A		KT-China-A / UCI		KT-China-A / UCI	
				Principal JEQ / K-Europe		Principal JEQ / K-Europe		Principal JEQ / K-Europe	
				ASP-FlexPlus		ASP-FlexPlus		ASP-FlexPlus	
						KT-Finance		KT-Finance	
								LHHealth-A	
Alternative Asset	0	Alternative Asset	5	Alternative Asset	5	Alternative Asset	5	Alternative Asset	5
		K-Gold-A(A)		K-Gold-A(A)		K-Gold-A(A)		K-Gold-A(A)	
Asset fund	15	Asset fund	15	Asset fund	10	Asset fund	5	Asset fund	5
LHPROP-I / T-PropInfraFlex		LHPROP-I / T-PropInfraFlex		LHPROP-I / T-PropInfraFlex		LHPROP-I / T-PropInfraFlex		LHPROP-I / T-PropInfraFlex	
Total	100	Total	100	Total	100	Total	100	Total	100

Allocation Update

- 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
- 18 Jan 22; Add: ONE-UGG-RA, K-Europe, LHHealth-A, KT-Finance, UCI... Remove: K-USA-A(A), KT-Ashares-A, K-Vietnam, SCBiHealth(A), KT-EuroTech-A, TMB-ES-StarTech

Satellite Recommendation

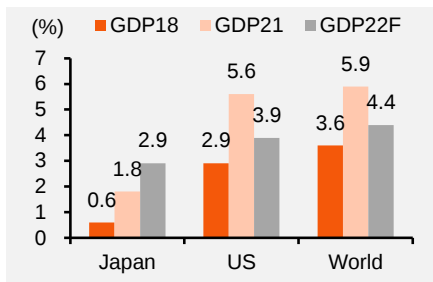
Fund	Recommendation	Open Position	Close Position (%)	Return to Date (%)	Change From Previous Week (%)	Realized Return (%)
Fixed Income						
T-Cash	Buy	01-01-19	-	2.4	0.0	-
T-TSB	Hold	01-01-19	-	3.2	(0.0)	-
KTPlus	Buy	20-04-21	-	0.3	0.0	-
K-FIXED	(Closed)	22-04-20	20-04-21	-	-	1.0
Thai Equity						
T-LowBeta	Hold	01-01-19	-	(3.8)	(0.6)	-
T-FinanceTH (2nd)	(Closed)	27-05-21	11-08-21	-	-	(9.5)
Global Equity + Alternative						
T-MultiIncome	Hold	10-06-19	-	(11.0)	(0.8)	-
Principal iBalanced-R	Hold	24-07-19	-	(1.8)	(1.0)	-
MATech-D	Hold	17-02-21	-	(22.5)	(4.4)	-
KT-China-A	Buy	09-06-21	-	(18.1)	(1.1)	-
Principal JEQ	Buy	16-06-21	-	(6.6)	(3.9)	-
SCBIHEALTH(A)	Hold	04-08-21	-	(27.0)	(8.8)	-
KT-FINANCE	Buy	11-08-21	-	4.7	0.2	-
ASP-FLEXPLUS	Buy	29-09-21	-	0.9	(1.4)	-
ONE-UGG-RA	Hold	03-11-21	-	(18.8)	(6.7)	-
LHHealth-A	Hold	01-12-21	-	(13.5)	(8.6)	-
K-Europe	Buy	09-12-21	-	(3.6)	(4.2)	-
UCI	Buy	15-12-21	-	(8.3)	(3.3)	-
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
K-USA-A(A)	(Closed)	30-06-21	27-10-21	-	-	(0.7)
KT-Ashares-A	(Closed)	20-10-20	03-11-21	-	-	15.6
TGoldBullion-H (1st)	(Closed)	09-01-19	10-11-21	-	-	35.4
K-VIETNAM (3rd)	(Closed)	25-08-21	01-12-21	-	-	10.4
TMB-ES-STARTECH	(Closed)	01-09-21	01-12-21	-	-	2.6
KT-EUROTECH-A	(Closed)	01-09-21	02-12-21	-	-	(3.5)
Asset Fund						
LHTPROP	Buy	30-01-19	-	(11.0)	(2.0)	-
T-PropInfraFlex	Buy	03-07-19	-	(24.3)	(1.5)	-
LHPROPA-D	(Closed)	14-05-20	10-12-21	-	-	(1.9)
KT-Property	(Closed)	27-01-21	03-03-21	-	-	1.8
LHPROP-I	(Closed)	10-02-21	09-12-21	-	-	3.1

Source: Bloomberg, TNS

ลงทุนอะไรดีในไตรมาสนี้

หุ้นญี่ปุ่น

Principal JEQ

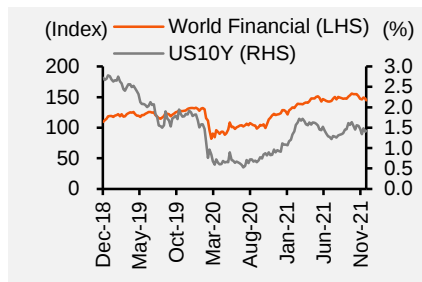


- มองปัจจุบันเป็นจังหวะที่ดีสำหรับลงทุนหุ้นญี่ปุ่น จาก 1) BOJ ที่ยังคง Dovish มีแนวโน้มจะใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายต่อไป/ลดการสนับสนุนเศรษฐกิจชั่วคราว 2) มาตรการฟื้นฟูเศรษฐกิจครั้งใหญ่ วงเงินเบื้องต้นที่ 55.7 ล้านล้านเยน 3) เศรษฐกิจปีนี้มีโอกาสเติบโตในระดับที่สูงกว่าช่วงก่อน Covid 4) หุ้นซึ่งมี valuation ในระดับที่น่าสนใจที่ Forward PE เพียง 13.5x (ค่าเฉลี่ย 5 ปี 13.8x)

- แนะนำ Principal JEQ ที่ลงทุนใน T. Rowe Price Japanese Equity ซึ่งมีผลงานระยะยาวที่ดี โดยตั้งแต่ปี 2011-2021 พลตอบแทนของกองทุนหลัก เหนือกว่าดัชนี Topix 9 ใน 11 ปี และกองทุนหลักได้รับ Morningstar 5 ดาว

หุ้นกลุ่มการเงิน

KT-Finance

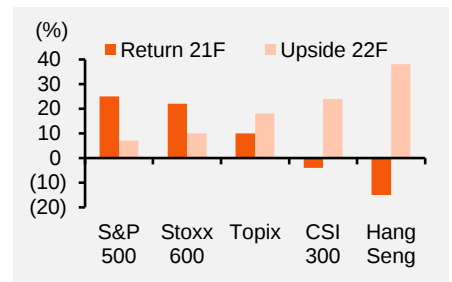


- หุ้นกลุ่มการเงินมีความน่าสนใจ ดังนี้ 1) ที่ผ่านมามีโลกเฟื่องฟู ดอกเบี้ยต่ำนาน แต่ภาพข้างหน้า Fed ส่งสัญญาณจะขึ้นดอกเบี้ยเร็วขึ้นแล้ว 2) หุ้นกลุ่มการเงินประกอบด้วยหลายธุรกิจที่ได้ประโยชน์จากดอกเบี้ยขาขึ้น-เศรษฐกิจที่ขยายตัว 3) ในอดีตราคาหุ้นกลุ่มการเงินมักปรับขึ้น ในช่วงที่ bond yield มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น 4) ปีนี้ นักลงทุนสถาบันระดับโลกหลายแห่งมีมุมมองเชิงบวกต่อหุ้นกลุ่มการเงิน

- แนะนำ KT-Finance ที่ลงทุนใน Fidelity Global Financial Services Fund (กองทุนหลัก) ซึ่งค้นหาหุ้นกลุ่มการเงิน 50-60 บริษัท ที่เป็นผู้นำในระยะยาว, ปัจจัยพื้นฐานมีแนวโน้มดีขึ้น, ถูกมองข้ามจากตลาด

หุ้นจีน

KT-China-A



- มองหุ้นจีนน่าสนใจสำหรับการลงทุนระยะยาว จาก 1) รัฐบาลแสดงท่าทีพร้อมให้ความช่วยเหลือเศรษฐกิจอย่างเต็มที่ทั้งด้านนโยบายการเงิน-การคลัง ขณะที่ มุ่งจัดระเบียบธุรกิจเฉพาะส่วนที่เห็นว่าจำเป็น เช่น ปล่อยคลายข้อจำกัดการผลิตด้านหิน, ปล่อยขึ้นภาษีส่งออก 2) หุ้นจีนมี Forward PE 11.9x ต่ำกว่าหุ้นโลก 5.6x (ค่าเฉลี่ย 15 ปีของส่วนต่าง PE อยู่ที่ 2.5x) 3) Consensus มองหุ้นจีนเป็นตลาดหุ้นหลักที่มี upside สูงที่สุดในปีนี้

- แนะนำ KT-China-A ซึ่งลงทุนใน BGF China Fund (กองทุนหลัก) ที่มีความยืดหยุ่นสูง ลงทุนบริษัทจีนคุณภาพดี ที่จดทะเบียนใน-นอกประเทศจีน นอกจากนี้ยัง มุ่งปรับกลยุทธ์ให้เหมาะสมกับกฎระเบียบของภาครัฐที่เปลี่ยนแปลงไป

Principal JEQ: กองทุนเปิดพริ้นซิเพิล เจแปนนิส อีควิตี้



- **หุ้นญี่ปุ่นมีหลายปัจจัยสนับสนุน:** เช่น งบประมาณหลายสิบล้านเยน เพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจหลัง Covid, ดอกเบี้ยญี่ปุ่นที่มีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำต่อไปอีกนาน, การเปิดเมืองที่ช่วยเร่งการฟื้นตัวของกำไรบริษัทจดทะเบียน, Valuation ที่อยู่ในระดับน่าสนใจ ที่ Forward P/E เพียง 13.5x
- **T. Rowe Price Japanese Equity (กองทุนหลัก) มีผลงานที่ดี:** ด้วยผลตอบแทนเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี +12.8%ต่อปี ขณะที่ Topix +9.7%ต่อปี, ตั้งแต่ปี 2011-2021 กองทุนหลักทำผลตอบแทนดีกว่า Topix 9 ใน 11 ปี, ได้รับ Morningstar 5 ดาว (ณ 31 ธ.ค.21)
- **สไตล์การลงทุนของกองทุนหลัก:** เลือกลงทุน 60-100 บริษัทโดยไม่จำกัดว่าต้องเป็นหุ้นขนาดใหญ่/เล็ก จาก universe ทั้งหมดกว่า 1,200 บริษัท โดยมุ่งคัดสรรธุรกิจที่ เติบโตอย่างยั่งยืน-สร้างมูลค่าให้กับผู้ถือหุ้นได้ในระยะยาว-ได้รับประโยชน์จากการเปลี่ยนแปลงต่างๆ-ยังซื้อขายในระดับที่ต่ำกว่าที่ควรจะเป็น

Fund Information:

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

*รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว, ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฯ ก่อนตัดสินใจลงทุน, PRINCIPAL JEQ เปลี่ยนกองทุนหลัก ตั้งแต่วันที่ 18

Performance

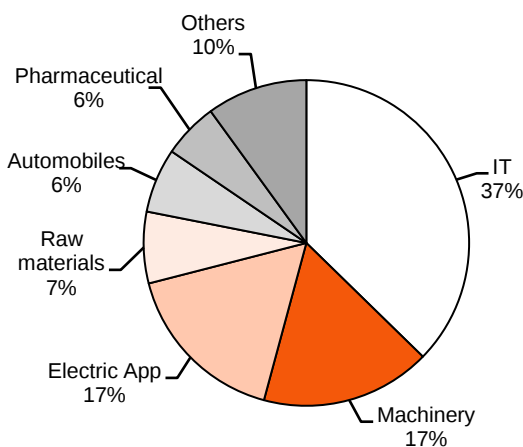
(%)	Fund	Category
3 Months	-3.4	-0.1
6 Months	-5.5	0.1
1 Year	-6.2	4.1
3 Years	12.7	10.2
5 Years	-	-

data as of 6 Jan 22, Category: Japan Equity

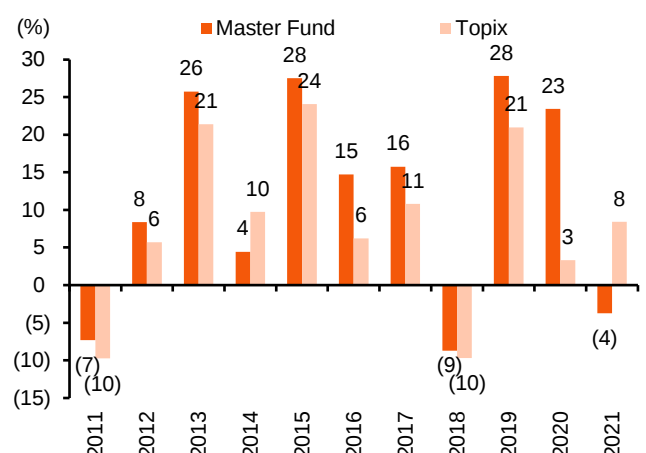
นโยบายการลงทุนโดยสังเขป

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 30 Nov 21

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน

KT-Finance: กองทุนเปิดเคแอม เวิลด์ ไฟแนนเชียล เซอร์วิส ฟันด์

N.A.

- เน้นลงทุนใน Fidelity Global Financial Services Fund (กองทุนหลัก): ที่ 1) เพื่อบริหารกลุ่มการเงิน 50-60 บริษัท ที่เป็นผู้นำในระยะยาว-ปัจจัยพื้นฐานมีแนวโน้มดีขึ้น-ถูกมองข้ามจากตลาด โดยมีระยะเวลาลงทุน 2-3 ปี 2) มีความยืดหยุ่นในการลงทุนคุณภาพดี โดยไม่ต้องอิงกับดัชนีชี้วัด 3) ผู้จัดการกองทุน; Sotiris Boutsis บริหารกองทุนหลัก มาแล้ว ตั้งแต่ ม.ค.10
- กองทุนหลักลงทุนในธุรกิจ: อย่าง 1) ธนาคารที่อยู่ในประเทศที่โตเร็ว-มีสัดส่วน Debt/GDP ต่ำ หรือ ธนาคารที่มี valuation ยังถูก 2) บริษัทประกันที่มีความมั่นคงสูง 3) บริษัทหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ได้ประโยชน์จาก Sentiment การลงทุนฟื้นตัว 4) ธุรกิจบริหารความมั่งคั่ง ที่ได้ตามกระแสเทรนด์สังคมผู้สูงอายุ 5) บัตรเครดิต-บริการชำระเงิน ที่ได้ประโยชน์จากสังคมไร้เงินสด 6) ซอฟต์แวร์ ที่มีความจำเป็นต่อสถาบันการเงิน ช่วยสนับสนุนการจัดการระบบงานต่างๆ ให้มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

Fund Information:

ระดับความเสี่ยง	7
เงินลงทุนขั้นต่ำ	1,000 บาท
ระยะเวลารับเงินค่าขายคืน	T+5
Hedging Policy	ดูลงทุน
สกุลเงิน (กองทุนหลัก)	EUR
ค่าใช้จ่ายขาเข้า	1.50%
ค่าใช้จ่ายออก	—
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	1.09% ต่อปี

*รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว, ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฯ ก่อนตัดสินใจลงทุน

Performance:

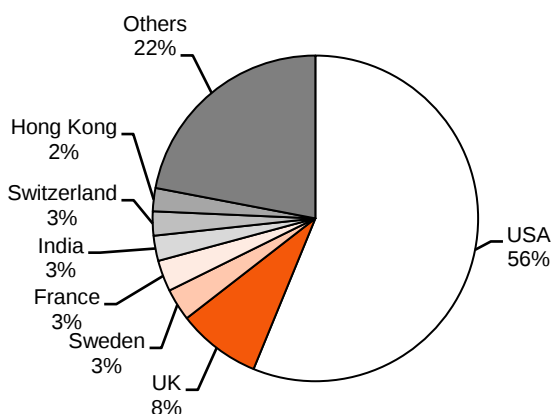
(%)	Fund	Category
3 Months	3.0	-2.2
6 Months	11.4	-3.7
1 Year	30.5	7.6
3 Years	17.6	15.5
5 Years	9.6	8.4

data as of 7 Jan 22, Category: Global Equity

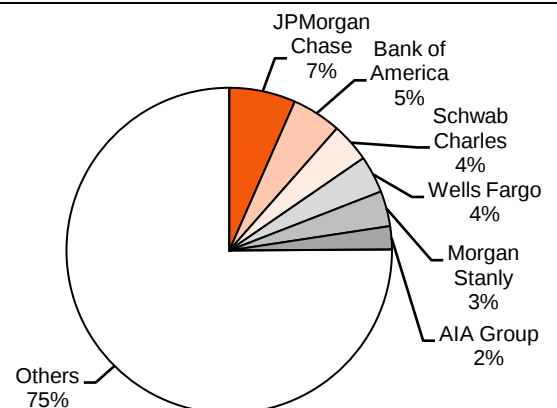
นโยบายการลงทุนโดยสังเขป

มุ่งลงทุนโดยเฉพาะจะลงในกลุ่มอุตสาหกรรมการให้บริการทางการเงิน (Finance Service Sector Fund) โดยเน้นลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุน Fidelity Funds – Global Financial Services Fund (Class A) (กองทุนรวมหลัก) ซึ่งเป็นกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนทั่วไป (retail fund) เพียงกองทุนเดียว โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน

Master Fund 's Portfolio:



Master Fund 's Top Holding:



Sources: Bloomberg, Morningstar, AMC

Note: Portfolio as of 30 Nov 21

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน

KT-China-A: กองทุนเปิดเคแอม ไชน่า อีควิตี้ ฟันด์ ชนิดสะสมมูลค่า

- **เน้นลงทุนใน BlackRock China:** แสวงหาโอกาสลงทุนในบริษัทจีนที่จดทะเบียนทั้ง ในจีน (CH-Onshore) และนอกจีน (CH-Offshore), โดยปกติเน้น China-Offshore ที่สัดส่วน 70-80% ของพอร์ต
- **กองทุนหลักมีความยืดหยุ่นสูง:** นอกจากสามารถลงทุนหุ้นจีนได้แทบทุกตลาด ยังมีความ active สูง สามารถปรับกลยุทธ์การลงทุนได้อย่างยืดหยุ่นตามสถานการณ์ โดยลงทุนทั้ง ธุรกิจยุคใหม่ที่มีศักยภาพการเติบโตที่แข็งแกร่งในระยะยาว, ธุรกิจแบบดั้งเดิมที่พลประกอบการมีแนวโน้มฟื้นตัวโดดเด่น (turnover ratio อยู่ที่ประมาณ 80-120%)
- **ธีมการลงทุนที่มุ่งเน้น:** 1. พลังงานยุคใหม่ 2. การใช้อิเล็กทรอนิกส์ในชีวิตประจำวัน-รถยนต์ และระบบอัตโนมัติทางอุตสาหกรรม 3. การบริโภคยุคใหม่ แบรนดิสินค้าในประเทศ-สินค้ามีคุณภาพ ได้รับความนิยมเพิ่มขึ้น 4. การรับจ้างผลิตยา ที่จีนมีความได้เปรียบด้านต้นทุน-คุณภาพ

Fund Information:

ระดับความเสี่ยง	6
เงินลงทุนขั้นต่ำ	1,000 บาท
ระยะเวลารับเงินค่าขายคืน	T+5
Hedging Policy	ดูลยพินิจ
สกุลเงิน (กองทุนหลัก)	US\$
ค่าใช้จ่ายเข้า	1.50%*
ค่าใช้จ่ายออก	—
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	1.08%/ปี**

*รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว, ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฯ ก่อนตัดสินใจลงทุน, BlackRock China เปลี่ยนผู้บริหารกองทุนเป็น Lucy Liu ตั้งแต่วันที่ 19

Performance

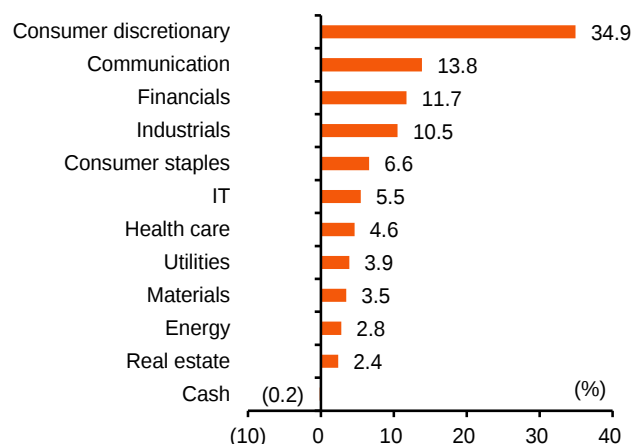
(%)	Fund	Category
3 Months	-8.0	-5.5
6 Months	-17.5	-13.6
1 Year	-20.5	-18.2
3 Years	9.6	7.4
5 Years	—	—

data as of 12 Nov 21, Category: Greater China Equity

นโยบายการลงทุนโดยสังเขป

เน้นลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุน BGF China Fund (กองทุนหลัก) ในหน่วยลงทุนชนิด Class D เพียงกองเดียว โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม หรือตามอัตราส่วนที่สำนักคณะกรรมการ ก.ล.ต. จะประกาศกำหนด

Master Fund 's Portfolio:



Master Fund 's Top Holding (%):

Tencent Holdings	9.41
Meituan	7.56
China Merchants Bank	5.69
Alibaba Group Holding	5.54
BYD	3.68
Wuxi Apptec	3.66
East Money Information	2.74
China Resources Beer Holdings	2.65
Netease	2.53
Sungrow Power Supply	2.51
Total	45.97

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

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน



ปัจจัยเศรษฐกิจ
และการลงทุนของโลก

Global Economy

EURO		Weighting - +	มองปีนี้เศรษฐกิจยุโรปยังคงแข็งแกร่ง-มีโอกาสดำเนินการขยายตัวในระดับที่สูงกว่าช่วงก่อน Covid ด้วยผลบวกจากการเปิดเมือง, โครงการกระตุ้นเศรษฐกิจตามแผนระยะยาวปี 2021-27 วงเงิน EUR1.8 ล้านล้าน, ECB ที่ยังคงใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย
THAILAND		Weighting - +	เศรษฐกิจไทยจะกลับมาเติบโต +3.6% ปีนี้ มองการระบาด Omicron ตั้งแต่ปลายปีก่อนจะไม่นำไปสู่การ Lockdown เหมือนกับช่วงกลางปีที่แล้ว ขณะที่การบริโภค-ท่องเที่ยวภายในประเทศ จะเป็นปัจจัยหลักที่หนุนการฟื้นตัวเศรษฐกิจปีนี้
USA		Weighting - +	คาดเศรษฐกิจสหรัฐฯปีนี้ จะขยายตัวด้วยอัตราที่ชะลอลง เนื่องจากแรงสนับสนุนจากมาตรการทางการเงิน-การคลัง ที่อ่อนแอแรงลง, แนวโน้มที่จะมีการปรับขึ้นภาษี พร้อมกันนโยบายที่เน้นสนับสนุนสวัสดิการด้านสังคมในระยะยาว
CHINA		Weighting - +	นโยบาย Covid Zero รวมทั้งการกำกับดูแลที่เข้มงวด ทำให้ที่ผ่านมเศรษฐกิจจีนชะลอตัวลง อย่างไรก็ดี เรามองภาพข้างหน้าเศรษฐกิจจีนจะมีเสถียรภาพมากขึ้น จาก การทำที่ของรัฐบาลที่มุ่งดำเนินมาตรการสนับสนุนเศรษฐกิจอย่าง “เหมาะสมและทันกาล”

Global Stock Markets

EURO		Weighting - +	คาดได้รับประโยชน์จาก ECB ที่ค่อนข้าง dovish มีแนวโน้มจะใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายต่อไป และเศรษฐกิจที่ขยายตัวต่อเนื่อง ในระดับที่สูงกว่าช่วงก่อน Covid ... แนะนำ K-Europe
THAILAND		Weighting - +	การฟื้นตัวเศรษฐกิจ +3.6% ปีนี้ และการฟื้นตัวของกำไรบริษัทจดทะเบียน ที่คาดว่าจะกลับไปสู่ระดับสูงสุดใกล้เคียงกับปี 2017-18 จะเป็นปัจจัยหนุน SET ปรับสูงขึ้นไปที่ 1,850 จุด สิ้นปีนี้ ขณะที่มองการเปลี่ยนท่าที “เข้มงวด” ของ Fed กระบะระยะสั้นเท่านั้น
USA		Weighting - +	แม้เศรษฐกิจสหรัฐฯยังคงขยายตัวต่อไป แต่มองหุ้นมีความน่าสนใจน้อยลง จาก แรงสนับสนุนจากมาตรการทางการเงิน-การคลัง ที่อ่อนแอแรงลง, การปรับขึ้นภาษี, ปัจจุบันมี valuation อยู่ในระดับสูงแล้ว...แนะนำ K-USA-A
CHINA		Weighting - +	มองหุ้นจีนมีความน่าสนใจจาก รัฐบาลที่มีท่าทีเอื้ออำนวยต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจมากกว่าเดิม-คาดชะลอการออกมาตรการจัดระเบียบเพิ่มเติม, หุ้นจีนปรับลงแรงแล้ว ที่ประมาณ -34% ทำให้มี forward PE เพียง 11.9x ... แนะนำ KT-China-A



USA

USA

เศรษฐกิจสหรัฐฯ ลดความร้อนแรงลง ในช่วง 2H21 หลังเฟดขึ้นดอกเบี้ย การระบาดของ Covid ระลอกใหม่, ปัญหาด้านห่วงโซ่อุปทาน, ราคาพลังงานที่เพิ่มขึ้น, มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่เกี่ยวข้องกับ Covid สิ้นสุดลง

อย่างไรก็ดี เรามองเศรษฐกิจสหรัฐฯปีนี้ จะขยายตัวต่อไป ท่ามกลางความท้าทายต่างๆ เช่น 1) แรงกดดันทางด้านการเงินเพื่อ 2) การระบาดของ Covid ระลอกใหม่ ที่จะทำให้ภาวะถดถอยด้านอุปทานคลัสส์หลายตัวกว่าคาด 3) แรงสนับสนุนจากมาตรการทางการเงิน-การคลังที่อ่อนแรงลง

ขณะที่ ประชุม FOMC 14-15 ธ.ค.21 Fed มีท่าที hawkish มากขึ้น มองในปีนี้ ควรขึ้นดอกเบี้ย 3 ครั้ง และอาจเริ่มลดขนาดสินทรัพย์ โดยจะพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนดำเนินการ... เราคาดว่า Fed ยังเน้นสัญญาณขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป เพื่อหลีกเลี่ยงการสร้างความตกใจให้กับตลาด

EURO

EURO

เศรษฐกิจยุโรปฟื้นตัวอย่างโดดเด่นในช่วง 2Q21-3Q21 ก่อนจะขยายตัวช้าลงใน 4Q21

จากผลของ Covid ที่กลับมาเร่งตัว, ปัญหาห่วงโซ่อุปทาน, ราคาพลังงานที่เพิ่มขึ้น... ขณะที่ มองปีนี้เศรษฐกิจยุโรปยังคงแข็งแรงแโดยมีโอกาสการขยายตัวในระดับที่สูงกว่าช่วงก่อน Covid จากแรงสนับสนุนจากการเปิดเมือง และงบลงทุนระยะยาว

อย่างไรก็ดี ภาพระยะยาวเศรษฐกิจยุโรปก็ยังคงมีแรงกดดันจาก 1) สังคมสูงอายุ 2) สัดส่วนหนี้สาธารณะในระดับที่สูง 3) มาตรการทางคลังที่ขาดความเป็นเอกภาพ 4) ความนิยมนโยบายประชานิยมในบางประเทศ

สำหรับการประชุม ECB 16 ธ.ค.21 ECB แสดงท่าทีค่อนข้าง dovish กว่าที่ตลาดคาด โดยยังคงจะใช้มาตรการผ่อนคลายทางการเงินต่อไป เพื่อให้เงินเฟ้อรักษาระดับตามเป้าหมายที่ 2% อย่างมีประสิทธิภาพ (ดู Wealth Strategy 22 ธ.ค.21)

ASIA

ASIA

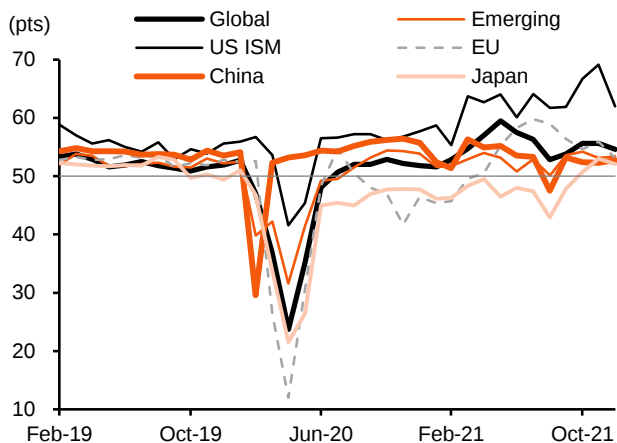
เศรษฐกิจจีนในปี 2021 ถูกกดดันจากนโยบาย Covid Zero และมาตรการต่างๆ ที่เข้มงวดขึ้นของรัฐบาล แต่เราคาดว่าภาพข้างหน้าเศรษฐกิจจีนจะมีเสถียรภาพมากขึ้น เนื่องจาก รัฐบาลมุ่งดำเนินการสนับสนุนเศรษฐกิจอย่าง “เหมาะสมและทันต่อทั้ง” เช่น 1) พ่อนปรนข้อจำกัดการผลิต/นำเข้า-ส่งออก 2) ะลอการจัดเก็บภาษีอสังหาริมทรัพย์ 3) ลด RRR และดอกเบี้ยเงินกู้, 4) ย้ำจะเร่งลดภาษี-ค่าธรรมเนียมต่างๆ 5) ให้รัฐบาลท้องถิ่นเร่งการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน โดยปีนี้ใช้เวลาไม่ถึง 2 สัปดาห์ ก็เริ่มโครงการไปแล้วกว่า 3 ล้านล้านหยวน (1-19 ม.ค. 21: 1.2 ล้านล้านหยวน) เป็นต้น

สำหรับญี่ปุ่น มองมาตรการล็อกดาวน์จะกดดันให้เศรษฐกิจขยายตัวช้าลงในช่วง 4Q22 แต่ด้วยผลึกษาเบื้องต้นก็บ่งชี้ว่าอาการของสายพันธุ์โอไมครอนไม่ค่อยรุนแรง-การฉีดวัคซีนที่ทั่วถึง ทำให้เราคาดว่า มีโอกาสเกิดภาวะ pent up demand ในปลาย 1Q22

หากไม่รวม Omicron PMI ภาคการผลิตส่งสัญญาณดี

- แม้ PMI ภาคการผลิตล่าสุด จะยังไม่สะท้อน พลของ Omicron แต่สัญญาณบวกที่เกิดขึ้น ทำให้เชื่อว่า หลังการระบาดของ Omicron คลี่คลาย เราที่จะเห็นพัฒนาการที่ดีขึ้น เช่นกัน
- 1) ภาพกิจกรรมการผลิตในยุโรป ยังคงแข็งแกร่ง แม้ว่าจะลดความร้อนแรงลง ขณะที่ในจีน กิจกรรมการผลิตได้รับผลกระทบชั่วคราวจากนโยบายควบคุมพลังงาน แต่ก็ยังทรงตัวที่ระดับ 50 ได้
- 2) ดัชนี ISM ที่อ่อนตัวลง ของสหรัฐฯ แท้จริงแล้ว เป็นเรื่องที่ดี เนื่องจากความต้องการยังคงแข็งแกร่ง แต่ดัชนีย่อยที่ปรับลงแรงคือ ดัชนีราคา ที่ลดจาก 85.7 ในเดือน ต.ค. มาที่ 68.2 ขณะที่ดัชนีจำนวนวันการขนส่ง ลดลงจาก 75.6 มาที่ 64.9 ซึ่งหมายถึงปัญหา supply chain เริ่มลดความรุนแรงลง

Services Recovering, But With Higher Price Pressure

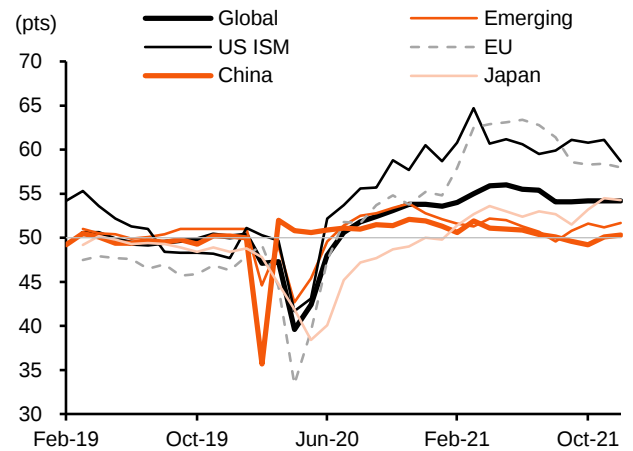


Source: Bloomberg

ดัชนีความเชื่อมั่นฯ บ่งชี้ว่าเศรษฐกิจจะฟื้นตัวต่อเนื่อง

- ดัชนีความเชื่อมั่นฯ ทั้งในสหรัฐฯ และประเทศหลัก บ่งชี้ถึงความกังวลต่อการระบาดของ Omicron ที่จำกัด ขณะที่ประธาน Fed และนักเศรษฐศาสตร์หลายๆท่าน ก็บ่งชี้ว่าการระบาดฯ ในแต่ละระลอกนั้น นำมาซึ่งผลกระทบที่แผ่วลงๆ
- เราคาดว่ากำลังซื้อใน 1Q22F จะยังคงแข็งแกร่ง โดยพลสำรวจในสหรัฐฯ บ่งชี้ว่าประชาชน พร้อมที่จะซื้อรถยนต์ และเครื่องใช้ไฟฟ้า

Milder Supply Chain Problem (Prior To Omicron)

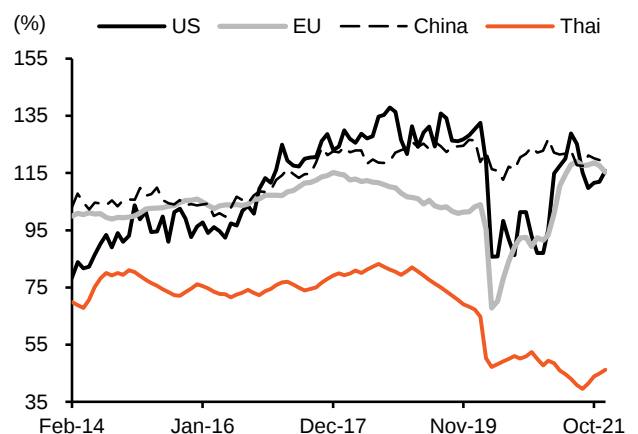


Source: Bloomberg

คาดแรงกดดันด้านราคา ในภาคบริการ คลี่คลายช้ากว่า

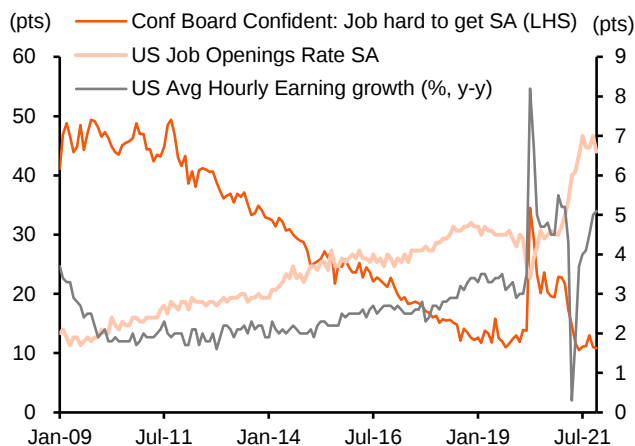
- PMI ภาคบริการ โดยรวมฟื้นตัวต่อเนื่อง แต่จะติดปัญหาเดียวกันกับ PMI ภาคการผลิต ที่ยังไม่สะท้อน Omicron ที่จะกดดันให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจชะงักตัวอีกครั้ง
- เรามองว่า กิจกรรมภาคบริการจะฟื้นตัวเช่นกัน หลังจากปัญหา Omicron คลี่คลาย แต่ดูเหมือนว่า ปัญหา Supply Chain ในภาคบริการจะคลายตัวช้ากว่าภาคการผลิต
- โดยดัชนีที่เกี่ยวข้องกับระยะเวลารอส่งในสหรัฐฯ ลดลงแรง เช่นเดียวกับภาคผลิต แต่ดัชนีราคายังคงเร่งตัวขึ้น (ส่วนหนึ่งน่าจะเพราะว่า ภาคบริการเพิ่งจะฟื้นตัว และราคาเพิ่งจะเร่งตัวมาจากช่วงกลางปี รวมถึงปัญหาแรงงานที่ตึงตัว)

Strong Confidence Despite Omicron



Source: Bloomberg

Still A Tight Labor Market

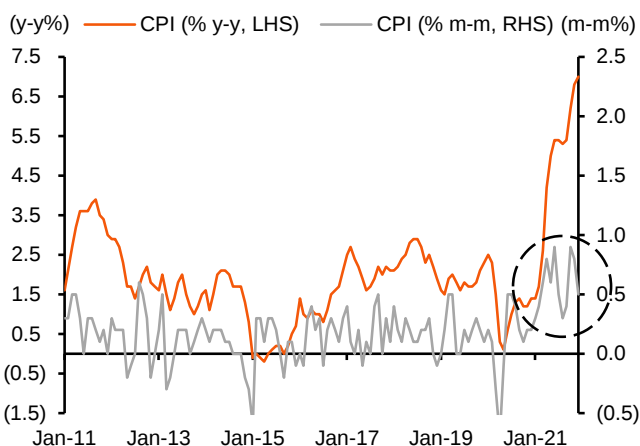


Source: Bloomberg

เงินเฟ้อไม่อ่อนตัวลงในช่วงปลายปี อย่างที่คาด

- ในช่วงที่ผ่านมา ทั้งเราและนักเศรษฐศาสตร์จำนวนมาก ต่างคาดหวังว่าเงินเฟ้อจะแผ่วตัวลงในช่วงไตรมาส 4 จากถึงพลของฤดูกาล และจากมาตรการแจกเงินที่หมดลง
- อย่างไรก็ตาม เงินเฟ้อยังคงเร่งตัวขึ้น ท่ามกลางภาคการจ้างงานที่ไม่คลายตัวลงเร็ว ทำให้ Fed เปลี่ยนท่าที และนักเศรษฐศาสตร์จำนวนมาก เริ่มปรับประมาณการเงินเฟ้อขึ้น
- นอกจากนี้ พลังจาก Omicron ก็อาจกดดันให้ปัญหาคอขวดของอุปทานคลัสคลายลงช้ากว่าที่คาด ทำให้เงินเฟ้อมีโอกาสทรงตัวสูงตลอดช่วงปี 2022F

More Persistent Than Expected CPI

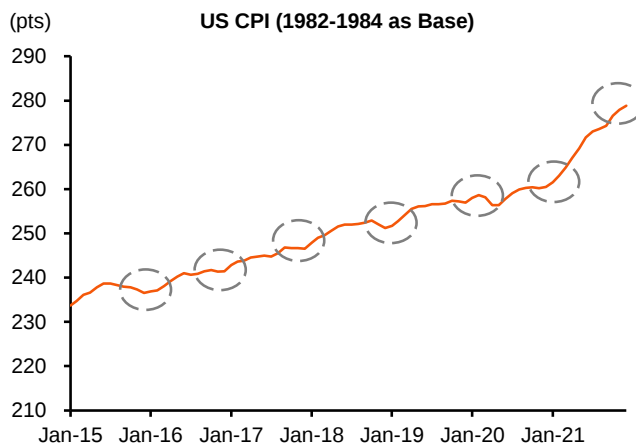


Source: Bloomberg

ดัชนีความเชื่อมั่นฯ บ่งชี้ว่าเศรษฐกิจจะฟื้นตัวต่อเนื่อง

- แม้ว่ามาตรการแจกเงินประชาชนในสหรัฐฯ เริ่มจบลงในช่วงปลาย 3Q21 แต่ดูเหมือนว่า ปัญหาแรงงานที่ตึงตัว จะไม่ได้อ่อนคลายลงมากนัก (ภาพรวมการหางาน ยังคงไม่ยาก, ค่าแรงคงเร่งตัวต่อเนื่อง และตำแหน่งงานว่างยังคงสูง)
- เรามองว่า ปัญหาดังกล่าวจะกินเวลา ก่อนคลัสคลายเนื่องจาก
 - 1) การเปิดเมือง และการฉีดวัคซีนอย่างทั่วถึง ส่งผลให้มี pent up demand จากความอดอันในช่วงก่อนหน้านี้
 - 2) พลังจากการแจกเงิน ทำคนยังมีเงินออม/ กำลังจ่าย
 - 3) แรงงานที่สูญเสียไปอย่างถาวร จาก COVID

A Normal Year-End Softening Has Been Absent



Source: Bloomberg

เรามองว่าเงินเฟ้อจะผ่อนคลาย แต่ใช้เวลานานกว่าเดิม

- เรามองว่า ปัจจัยกดดันหลักต่อเงินเฟ้อ ส่วนใหญ่เป็นปัญหาที่สามารถคลัสคลายลงได้ ตามกาลเวลา เช่น ความตึงตัวของห่วงโซ่อุปทาน, ภาคแรงงาน, อุปสงค์จากความอดอัน ดังนั้นเงินเฟ้อจึงไม่น่าจะเพิ่มขึ้นอย่างถาวร
- อย่างไรก็ตาม ปัจจัยต่างๆ ดังกล่าวรุนแรงกว่าที่เรา และนักเศรษฐศาสตร์ส่วนใหญ่คาด และน่าจะใช้เวลานานขึ้นกว่าจะคลัสคลาย เนื่องจากการระบาดของ COVID ระลอกใหม่ๆ ทำให้ปัญหาห่วงโซ่อุปทานคลายตัวช้าลง ขณะที่ภาคแรงงานก็ตึงตัวกว่าที่คาด

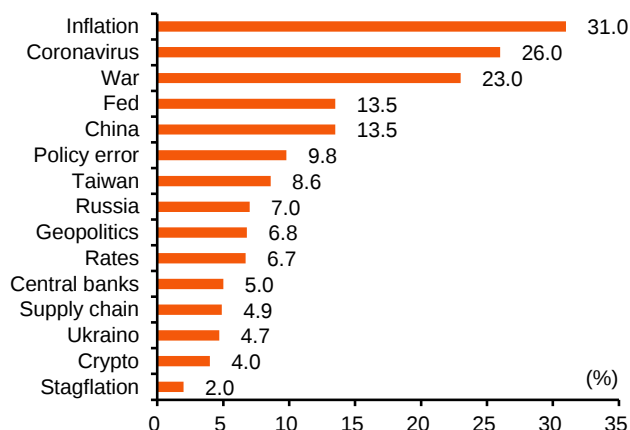
นักลงทุนสถาบันระดับโลก มีมุมมองการลงทุนในปี 2022 อย่างไรบ้าง?

ด้าน	Black Rock	Goldman Sachs	J.P. Morgan
นโยบายการเงิน	ธนาคารกลางจะทยอยยกเลิกการใช้ นโยบายการเงินเพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจ	คาดว่า Fed จะขึ้นดอกเบี้ย 4 ครั้งในปี นี้จะเริ่มขึ้นดอกเบี้ยในเดือน มี.ค., อาจเริ่มลดขนาดสินทรัพย์ตั้งแต่ ก.ค.	ด้วยตลาดแรงงานที่มีความตึงตัว คาด Fed จะปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย 4 ครั้ง ในปีนี้จะเริ่มครั้งแรกในเดือน มี.ค.
เงินเฟ้อ	เงินเฟ้อจะอยู่ในระดับที่สูงกว่าช่วงก่อน Covid ต่อไป	คาดว่าจะปัญหาด้านอุปทานจะค่อยๆ ผ่อนคลายลง และช่วยให้เงินเฟ้อกลับสู่ระดับ ปกติในปีนี้	มองเงินเฟ้อจะอยู่ในระดับที่สูงต่อไป ทั้ง ฝั่ง demand และฝั่ง supply, อย่างไรก็ตาม คาดว่าเงินเฟ้อจะไม่เพิ่มขึ้นอย่างถาวร
ความเสี่ยงหลัก	การแข่งขันระหว่าง สหรัฐฯ-จีน, การ โจมตีทาง Cyber, Covid สายพันธุ์ใหม่	เงินเฟ้อถ้าอยู่ในระดับสูงนานกว่าที่คาด ไว้, Covid, ความขัดแย้ง สหรัฐฯ-จีน และรัสเซีย-ยุโรป, ผลการเลือกตั้งกลาง เทอมสหรัฐฯ ซึ่งเดโมแครตอาจเสียที่นั่ง- เกิด gridlock	เงินเฟ้อ, ปัญหาการเมืองในยุโรปและ เอเชีย
หุ้นโดยรวม	"Overweight" หุ้น มองจะได้ประโยชน์ จาก การ restart กิจกรรมทางเศรษฐกิจ ที่อาจเกิดขึ้นช้าลงบ้าง แต่จะยังมีอยู่ ต่อไป, ดอกเบี้ยก็ยังอยู่ในระดับต่ำ, กำไรที่เติบโตแข็งแกร่ง, Valuation ที่ สมเหตุสมผลเมื่อเทียบกับตราสารหนี้	หุ้นโดยรวมอาจให้ผลตอบแทนที่น่า ประทับใจน้อยลง การเพิ่มขึ้นของ bond yield 10 ปี จะทำ ให้หุ้นกลุ่มการเงินได้รับประโยชน์อย่าง มาก... ขณะที่ ผู้แพ้มักจะเป็นหุ้นสา ธารณูปโภค และหุ้นอุปโภคบริโภค	หุ้นยังคงมี Upside ต่อไป ด้วยแรง สนับสนุนจาก นโยบายการเงินที่ยังผ่อน คลาย, การลงทุนภาครัฐ, การเพิ่มขึ้น ของเงินออม คาดการณ์ผลตอบแทนของ หุ้นสหรัฐฯ ขนาดใหญ่ +4.1%, หุ้นยุโรป +5.8% , หุ้นญี่ปุ่น +5%, หุ้นโลก +5%, หุ้น EM +6.6%... ขณะที่ หุ้น value มีโอกาส outperform หุ้น growth
หุ้น Emerging Market	"Overweight" หุ้นจีน สำหรับการลงทุน ในระยะยาว มองนักลงทุนต่างชาติยังคงถือ ครองหุ้นจีนน้อย, แม้ยังมีความเสี่ยง แต่ ปัจจุบันมี Valuation ในระดับที่เพียงพอ สำหรับชดเชยความเสี่ยงแล้ว "Underweight" หุ้น EM โดยรวม มองมี หลายปัจจัยเสี่ยงต่อการ restart กิจกรรม ทางเศรษฐกิจ, บางประเทศมีแนวโน้มใช้ นโยบายการเงินตึงตัวกว่าประเทศ พัฒนาแล้ว	"Overweight" หุ้นจีน คาดจะ มีความ น่าสนใจจาก ศักยภาพในการเติบโต, Valuation ที่ดูน่าสนใจกว่าเดิม, ผู้ กำหนดนโยบายต้องการคำนึงถึงสังคม โดยรวม ควบคู่ไปกับการสร้างแรงจูงใจ ในการแสวงหากำไรของบริษัท	คาด EM จะ outperform DM มองการ ถอนสภาพคล่องของ Fed จะมีผลต่อ EM จำกัด เนื่องจาก รอบนี้ EM มี เงินทุนสำรองในระดับที่สูงกว่าเดิม พอสมควร หุ้นจีน Offshore จะโดดเด่นเหนือตลาด อื่นๆ เนื่องจาก มีประชากรมาก-มีกำลัง บริโภคที่ขยายตัว, กำไรมีแนวโน้ม เติบโตที่ +16% ซึ่งสูงกว่าภูมิภาคอื่นๆ, ผลกระทบจากนโยบายที่เกี่ยวข้องกับ การศึกษา-กลุ่ม Tech-อสังหาริมทรัพย์ "จำกัด" คาดจะเป็น loser ในหลายประเทศทั่วโลก
ตราสารหนี้	มีโอกาสให้ผลตอบแทนเป็นลบ	n.a.	

นักลงทุนสถาบันระดับโลก มีมุมมองการลงทุนในปี 2022 อย่างไรบ้าง?

ด้าน	Morgan Stanley	Pimco	UBS
นโยบายการเงิน	ธนาคารกลางจะซื้อสินทรัพย์ในอัตราที่ช้าลง และเริ่มขึ้นดอกเบี้ย แต่อาจไม่รุนแรงอย่างที่นักลงทุนกังวล	ธนาคารกลางจะขึ้นดอกเบี้ย และทำให้ bond yield เพิ่มขึ้น	ธนาคารกลางอาจขึ้นดอกเบี้ย-ลดมาตรการกระตุ้น เร็วกว่าที่ตลาดคาดหวัง อย่างไรก็ดี มองว่าการกระทำดังกล่าว เป็นผลมาจากเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง
เงินเฟ้อ	ปัจจุบันเงินเฟ้อเข้าใกล้ระดับสูงสุดแล้ว จากแรงกดดันด้าน supply chain ที่มีแนวโน้มผ่อนคลายลง และช่วยทำให้ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ปรับลง	เงินเฟ้อจะยังสูงขึ้นต่อไปในระยะสั้น ก่อนจะค่อยๆ กลับสู่ระดับปานกลางในปีนี้นี้	กำลังผลิตที่เพิ่มสูงขึ้นจะช่วยบรรเทาภาวะคอขวดใน supply chain และค่าแรงที่เติบโตแข็งแกร่งจะช่วยลดผลกระทบจากราคาสินค้าที่เพิ่มขึ้น
ความเสี่ยงหลัก	n.a.	เงินเฟ้อที่อาจสูงขึ้นมากกว่าที่คาดไว้	Covid สายพันธุ์ใหม่
หุ้นโดยรวม	"Overweight" หุ้นยุโรป, ญี่ปุ่น, หุ้นกลุ่มการเงิน, หุ้นสุขภาพ, หุ้นพลังงานใน EM "หลีกเลี่ยง" หุ้นสหรัฐฯ มองเป้า S&P500 สิ้นปีนี้ ที่ 4400, หุ้นอุปโภคบริโภค, หุ้นเทคโนโลยี	"Overweight" หุ้นสหรัฐฯ-ญี่ปุ่น มองเป็นตัวเลือกที่น่าลงทุนในยุคสมัยแห่งการเปลี่ยนแปลงทางด้าน พลังงานสะอาด-การเกิดขึ้นของนวัตกรรมใหม่ๆ ชอบธุรกิจที่ได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐ	"Overweight" หุ้นที่ได้ประโยชน์อย่างมากจากเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง เช่น หุ้นญี่ปุ่น, หุ้นยุโรป, หุ้นสหรัฐฯขนาดเล็ก, หุ้นกลุ่มการเงิน, หุ้นพลังงาน
หุ้น Emerging Market	เศรษฐกิจจีนปีนี้อาจดีกว่าคาด เนื่องจากการหยุดใช้นโยบายการเงินตึงตัว, การผ่อนคลายภาคอสังหาฯ, การผ่อนคลายเป้าหมายด้านพลังงาน-การส่งออกที่ยังแข็งแกร่ง แต่ปัจจุบันอาจยังเร็วเกินไปที่จะรีบลงทุนในหุ้น EM เนื่องจาก ความเสี่ยงของจีนในเรื่อง กฎระเบียบ และ Covid ยังมีอยู่	"Neutral" มองหุ้น EM อาจเผชิญแรงกดดันจากยุคสมัยแห่งการเปลี่ยนแปลง, ปัจจัยเฉพาะตัวอื่นๆ	"Underweight" หุ้น EM อย่างไรก็ดี มองผลประโยชน์ที่มีแนวโน้มดีขึ้น-ราคาที่ปรับลงแรง เป็นโอกาสที่ดีสำหรับการทยอยเข้าไปลงทุนในระยะยาว
ตราสารหนี้	หลีกเลี่ยงพันธบัตรสหรัฐฯ, มองตราสารหนี้ EM เริ่มน่าสนใจ	เน้นตราสารที่มีอายุสั้น และ securitized credit โดยเฉพาะพวก US non-agency MBS	"Underweight" ตราสารหนี้ Investment Grade

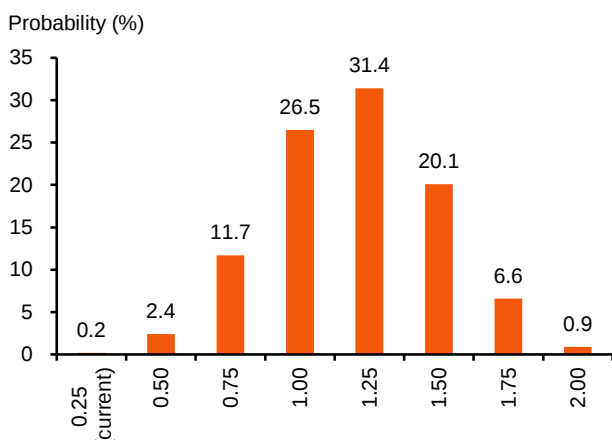
Biggest Tail Risks for Markets in 2022



Source: Bloomberg

Note: From 672 responses to the tail-risk question and calculating the percentages against the number of responses to this question.

Probabilities of Possible Fed Funds Target Rates For 14 Dec 2022 Meeting (Based on Fed Fund Futures)



Sources: Bloomberg, CME Group

Note: As of 13 Jan 22, current rate = 0.25%

ปีนี้มีความเสี่ยงเรื่องไหนบ้าง ที่ไม่ควรมองข้าม?

จากพลสำรวจของ Bloomberg พบว่า มีความเสี่ยง ประเด็น Tail Risk (มีโอกาสเกิดต่ำ แต่หากเกิดขึ้นจะมีผลกระทบรุนแรง) ที่ตลาดกังวลมากที่สุด เช่น

1. เงินเฟ้อ

ตลาดโดยรวมเชื่อว่า เงินเฟ้อปีนี้จะค่อยๆ กลับสู่ระดับปกติ แต่เรื่องดังกล่าวก็อาจพลิกกลับได้ หากเกิดเรื่อง เช่น การระบาด Covid ที่ยืดเยื้อ กดดันต่อ supply chain ยาวนาน, สงคราม-ความตึงเครียดทางการเมืองในกลุ่มประเทศผู้ผลิตเชื้อเพลิง, ธนาคารใช้นโยบายการเงินแบบตึงตัว เข้า/เร็ว เกินไป เป็นต้น

2. Covid

แม้มีผลศึกษาเบื้องต้นบ้างแล้วว่า สายพันธุ์โอไมครอน อาจมีอาการที่ไม่รุนแรง มีโอกาสจะกลายเป็นโรคประจำถิ่น ได้อย่างไรก็ดี ปัจจุบันก็ยังไม่มียาหรือวัคซีนที่ชัดเจน, สายพันธุ์โอไมครอนสามารถแพร่กระจายรวดเร็ว สถานการณ์การระบาดจึงอาจเลวร้ายกว่าที่ตลาดคาดไว้, ในอนาคตอาจมีสายพันธุ์อื่นๆ ที่น่ากลัวกว่า เป็นต้น

3. สงคราม

โดยเฉพาะความขัดแย้งที่อาจลุกลามเป็นสงครามระหว่างประเทศ เช่น รัสเซีย-ยูเครน ที่มีความขัดแย้งในพื้นที่ยูเครน บัส ภูมิภาคตะวันออกของยูเครน, จีน-ไต้หวัน ที่มีความเห็นแตกต่างกันในเรื่องสถานะความเป็นรัฐของไต้หวัน เป็นต้น

4. Fed

มีความกังวลว่าภาวะเงินเฟ้อสูงยังยืดเยื้อ Fed อาจเร่งการขึ้นดอกเบี้ย/เริ่มการลดขนาดสินทรัพย์เร็ว จนกระทบต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ หรืออาจทำให้เงินทุนไหลออกจากประเทศที่มีความเสี่ยงสูง เช่น อาร์เจนตินา, ตุรกี, บราซิล, อียิปต์, แอฟริกาใต้ เป็นต้น ขณะที่ Fed Fund Future ที่สะท้อนความคิดเห็นของนักลงทุนในตลาด มองความน่าจะเป็นที่ปีนี้ Fed จะ: 1) ขึ้นดอกเบี้ยอย่างน้อย 3 ครั้ง: อยู่ที่ 85.5% 2) ขึ้นดอกเบี้ยอย่างน้อย 4 ครั้ง: อยู่ที่ 5.9%

5. จีน

แม้วิกฤตการณ์พลังงานของจีนน่าจะคลี่คลายลงในปี 2022 แต่เศรษฐกิจจีนยังมีความเสี่ยงในเรื่อง นโยบาย Zero-Covid ของรัฐบาล ที่อาจทำให้เกิดการล็อกดาวน์อีกหลายครั้ง แลภาคอสังหาริมทรัพย์ก็ยังไม่ฟื้น ขณะที่ นักเศรษฐศาสตร์ของ Bloomberg คาด เศรษฐกิจจีนจะขยายตัวที่ 5.7% ในปี 2022

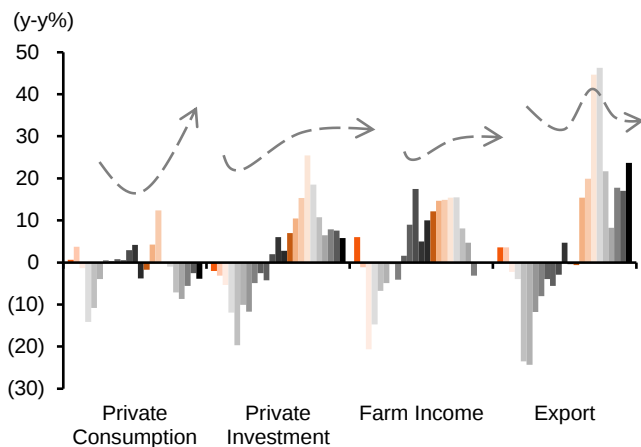
Omicon ระบาด กระทบเศรษฐกิจ “จำกัด” กว่ากลางปีก่อน

Stronger GDP Growth Is Expected This Year

% growth	2019	2020	2021F	2022F	2023F
(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
Real GDP Growth	2.3	(6.1)	1.0	3.6	4.4
Private Consumption	4.0	(1.0)	0.6	3.7	3.0
Private Investment	2.7	(8.4)	4.0	5.9	5.0
Government Investment	0.1	5.7	5.7	3.1	4.0
Export (nominal US\$ growth)	(3.3)	(6.5)	17.5	3.6	3.0
Import (nominal US\$ growth)	(5.6)	(13.8)	23.7	3.3	4.5
Export of services	0.6	(60.8)	(22.4)	29.2	62.2
Current account (% to GDP)	7.0	4.2	(2.7)	(0.3)	3.0
Headline CPI	0.7	(0.8)	1.3	2.4	1.5
Bt/US\$ - average	31.1	31.3	32.0	33.1	31.9
Policy rate	1.3	0.5	0.5	0.5	1.0

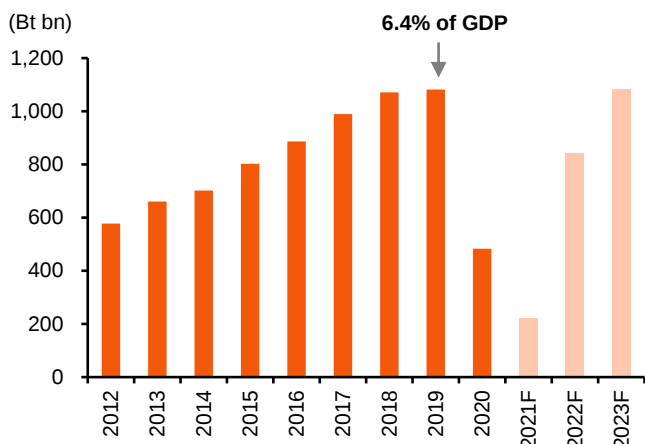
Sources: NESDC, Thanachart estimates

Private Consumption Set To Rebound Throughout 2022



Source: Bank of Thailand

Domestic Tourism Set To Come Back Strongly



Sources: Tourism Authority of Thailand, NESDC, Thanachart estimates

เศรษฐกิจไทยจะเติบโต +3.6% ปีนี้...

การบริโภคในประเทศ และท่องเที่ยวฟื้นตัว

ประเทศไทยมีจำนวนประชากรที่ฉีดวัคซีนครบ 2 โดสแล้วประมาณ 66% ของประชากรทั้งหมด ซึ่งทำให้แม้ Covid19 สายพันธุ์ Omicron จะมีความสามารถในการแพร่กระจายสูงกว่าสายพันธุ์ Delta แต่เนื่องด้วย 1) สถาบันการวิจัยทางการแพทย์หลายแห่ง ยืนยันข้อมูลหลายๆ กัน ว่าแม้ความสามารถในการระบาดสูง และความรุนแรงในการเจ็บป่วยน้อยกว่า 2) แม้วัคซีน Covid19 ในปัจจุบัน อาจไม่สามารถป้องกันการติดเชื้อได้ แต่สามารถป้องกันการป่วยหนัก หรือเข้าโรงพยาบาลได้อยู่ ทำให้เราคาดว่าความรุนแรงของ Covid19 สายพันธุ์ Omicron ที่เริ่มมาตั้งแต่ปลายปี 2021 จะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจ “จำกัด” และ “ไม่นาน” ไปสู่การ Lockdown ทางเศรษฐกิจ เหมือนกับช่วงกลางปีก่อน

เราปรับประมาณการการเติบโตเศรษฐกิจปีนี้ ขึ้นเป็น +3.6% และคาดว่าจะเติบโตต่อเนื่องอีก 4.4% ในปี 2023 โดยมีปัจจัยสนับสนุนหลักๆ มาจากนโยบายการเงิน-คลัง ที่เอื้อต่อการฟื้นตัว ดังนี้:

มาตรการการคลัง: ปัจจัยบวกจากนโยบายการคลังจะมาจากการใช้จ่ายเงินที่เหลือจาก พ.ร.ก.เงินกู้ 5 แสนล้านบาท ที่ยังไม่หมดในปีก่อน, การปรับเพิ่มเพดานหนี้สาธารณะเป็น 70% ของ GDP จากเดิม 60% ของ GDP ซึ่งเราคาดว่าจะการใช้จ่ายภาครัฐจะทรงตัวในระดับสูงหลังจากช่วง Covid ไปแล้ว หรือคิดเป็นประมาณ 3.4-3.5% ของ GDP (มากกว่าก่อน Covid ที่ 2.8-2.9% ของ GDP), การส่งเสริมอุตสาหกรรมท่องเที่ยวในประเทศ เช่นมาตรการ “เราเที่ยวด้วยกัน” ซึ่งโดยปกติแล้วรายได้จากการท่องเที่ยวภายในประเทศของคนไทยด้วยตนเอง คิดคิดเป็นประมาณ 6% ของ GDP (อปี 2019), รวมถึงการเลือกตั้งที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในช่วงกลางปี 2022 ซึ่งในช่วงที่นักการเมืองลงพื้นที่หาเสียง จะทำให้มีเงินหมุนเวียน ในระบบเพิ่มขึ้น

มาตรการการเงิน: แม้อัตราเงินเฟ้อจะเร่งตัวขึ้นบ้าง จากต้นทุนพลังงาน-อาหาร ส่งผลให้ต้นทุนการผลิต-บริการเพิ่มขึ้น และค่อยๆ ส่งผ่านไปยังผู้บริโภค แต่คาดว่า ธปท. จะเลือกที่จะคงอัตราดอกเบี้ยในระดับต่ำต่อไปตลอดปีนี้ ขณะที่มีการผ่อนคลายนโยบายการเงินอื่นๆ เพื่อสนับสนุน การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่ว่าจะเป็น การยกเลิกเกณฑ์ปล่อยสินเชื่อบ้านของธนาคารพาณิชย์, การสนับสนุนให้ ธนาคารพาณิชย์ปรับโครงสร้างหนี้ระยะยาวของลูกค้าที่ได้รับผลกระทบ Covid รวมถึงการลดเพดานดอกเบี้ยสินเชื่อหลายประเภทลงจากเดิม

Potential Election Timeline



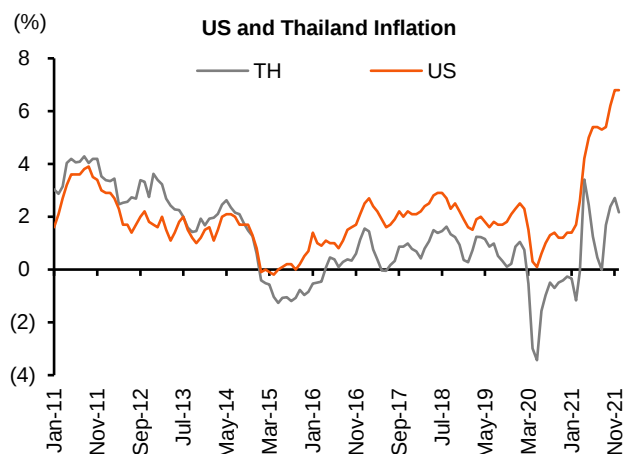
Source: Thanachart estimates

No Change In Political Power



Source: Thanachart estimates

Thailand Inflation Is Not A Concern



Sources: Ministry of Commerce, Bank of Thailand, Thanachart estimates

การเลือกตั้ง นายกฯ มีโอกาสเกิดขึ้นภายในกลางปี

เราคาดว่าจะเห็นการเลือกตั้งทั่วไปในช่วงกลางปีนี้ และเริ่มเห็นนักการเมืองเริ่มลงพื้นที่เพื่อหาเสียงบ้างแล้ว ซึ่งจะทำให้เกิดเงินมีการหมุนเวียนมากขึ้น โดยเฉพาะในพื้นที่ต่างจังหวัด ซึ่งเหตุการณ์ที่ทำให้เรามีความเชื่อมั่นมากขึ้นว่าจะมีการยุบสภาฯ เพื่อเลือกตั้ง คือการเห็นชอบการแก้ไขรัฐธรรมนูญ โดยเปลี่ยนจากบัตรเลือกตั้ง 1 ใบ เป็น 2 ใบ (แบบเขต และแบบสัดส่วน) ในช่วงปลายปีที่แล้ว และคาดว่าจะเห็นร่างกฎหมายสอดคล้องกับการแก้ไขรัฐธรรมนูญตามมาใน 1Q22 นี้...เราต้องการบริบทภาคเอกชน จะเร่งตัวขึ้น จากการลงพื้นที่ของนักการเมือง รวมถึงมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ใน 1Q22 ไม่ว่าจะเป็นมาตรการ “คนละครึ่ง”, “บัตรสวัสดิการ” และ “ช้อปดีมีคืน”

สำหรับภาพการเมืองหลังเลือกตั้ง เราคิดว่าแกนนำทางการเมืองจะไม่เปลี่ยนไปจากปัจจุบันมากนัก และเหมือนกับมุมมองที่เราให้ไว้ในรายงานฉบับก่อน คือ รัฐบาลใหม่ จะมีพรรคพลังประชารัฐ ที่เป็นแกนนำเหมือนเดิม โดยแบ่งเป็น 2 กรณี ดังนี้:-

- 1) พรรคพลังประชารัฐฯ เป็นแกนนำ พร้อมกับ ส.ส.บางส่วน ที่ย้ายมาจากพรรคเพื่อไทย
- 2) พรรคพลังประชารัฐฯ เป็นแกนนำ พร้อมกับ พรรคเพื่อไทยเป็นพรรคร่วมรัฐบาล

อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้น แต่ยังไม่น่ากังวลเหมือนกับในสหรัฐฯ

การปรับสูงขึ้นของราคาน้ำมัน-ค่าไฟฟ้า รวมถึงราคาอาหารสด เช่นเนื้อหมู-ไก่ จะส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้นชั่วคราว โดยเราคาดว่าอัตราเงินเฟ้อปี 2022 จะเร่งตัวขึ้นเป็น 2.4% (รพท. คาด 1.7%) เพิ่มขึ้นจากปี 2021 ที่ 1.3% แต่คาดว่าจะค่อยๆ ปรับลดลงในระยะถัดไป เนื่องจากการเร่งตัวของเงินเฟ้อเป็นผลจากด้านอุปทาน (Supply) มากกว่า ขณะที่ผลของเงินเฟ้อที่มาจากด้านอุปสงค์ (Demand) ยังไม่มากนัก เนื่องจากรายได้รวมของผู้บริโภค ยังได้รับผลกระทบจากมาตรการของ Covid ตั้งแต่ปีที่ผ่านมา

ต่างกับอัตราเงินเฟ้อในสหรัฐฯ ที่มีการเร่งตัวขึ้นจากทั้งอุปสงค์ และอุปทาน ซึ่งทำให้ธนาคารกลางสหรัฐฯ จำเป็นต้องปรับนโยบายการเงินให้เข้มงวดขึ้นมากตั้งแต่ปลายปีที่แล้ว ที่เริ่มลดวงเงิน QE และคาดว่าจะเริ่มขึ้นดอกเบี้ยไปพร้อมกับมาตรการลดขนาดสินทรัพย์ของ Fed ตั้งแต่กลางปีนี้เป็นต้นไป

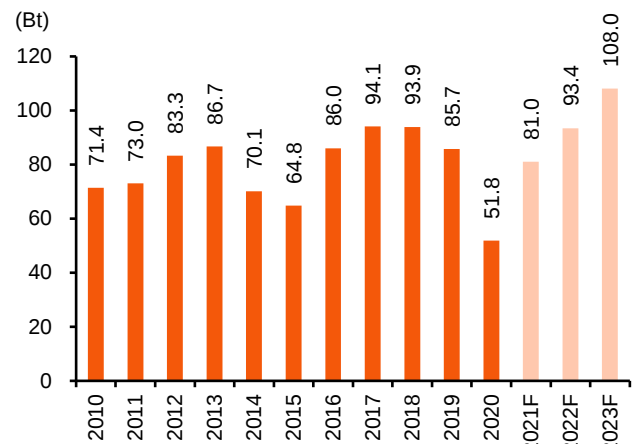
SET จะปรับขึ้นต่อ แม้ระยะสั้น จะฟื้นพวนจากการระบาด Omicron.....

SET สามารถสร้างผลตอบแทนได้กว่า 14% ในปี 2021 แม้ภาพเศรษฐกิจโดยรวมจะได้รับผลกระทบจากการระบาด Covid ตั้งแต่ต้นปี และนำไปสู่การ Lockdown เข้มข้นใน 3Q21 อย่างไรก็ตาม การเร่งฉีดวัคซีน โดยมีจำนวนผู้ได้รับวัคซีนครบโดสแล้ว ประมาณ 65% ของประชากรทั้งประเทศ และเริ่มฉีดกระตุ้นเข็มที่ 3 แล้วตั้งแต่ปลายปีที่ผ่านมา ทำให้แม้ SET อาจ “ฟื้นพวน” บ้างในช่วงต้นปี แต่คาดว่าจะสามารถทำผลตอบแทนได้ดีในปี 2022 ด้วยเป้าหมายสิ้นปีที่ 1,850 จุด ด้วยปัจจัยสนับสนุนจาก :-

1. มาตรการการเงิน-การคลัง ที่เอื้อที่สภาพแวดล้อมการลงทุนในปี นี้ โดยรัฐบาล ได้มีการปรับเพดานหนี้สาธารณะขึ้นเป็น 70% ของ GDP เมื่อปลายปีที่แล้วทำให้มีความสามารถในการก่อหนี้เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจได้เพิ่มขึ้น รวมถึง ธปท. ที่นอกจากจะคงอัตราดอกเบี้ยในระดับต่ำตลอดปีนี้ ยังเริ่มมีการผ่อนคลายเชิงนโยบายหลาย ๆ ด้านในช่วงที่ผ่านมา ไม่ว่าจะเป็นการยกเลิกเพดานเงินกู้ยืมของสถาบันการเงิน, ลดเพดานหนี้หลายประเภท เช่นบัตรเครดิต-จำนำทะเบียน และล่าสุดสินเชื่อเช่าซื้อจักรยานยนต์, การปรับโครงสร้างหนี้ลูกหนี้ธนาคารพาณิชย์
2. กำไร SET ปี 2022 กำลังกลับเข้าสู่จุดสูงสุดเดิมในปี 2017-18 ที่ SET เคยทำจุดสูงสุดที่บริเวณ 1,840 จุด และคาดว่ากำไรในปี 2023 จะทำจุดสูงสุดใหม่ ซึ่งถ้าพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างแนวโน้มกำไร SET กับการเคลื่อนไหวของ SET จะเห็นว่ามีความสัมพันธ์กันสูงมาก ด้วย Correlation สูง 78% (Weekly)
3. สำหรับไตรมาสแรกปีนี้ ที่แม้อาจมีความ “ฟื้นพวน” ในช่วงแรกจากการระบาด Omicron แต่จะเป็นโอกาสในการ “ซื้อ” หุ้น โดยสถิติ 11 ปีที่ผ่านมา มีโอกาสสูงถึง 90% ที่ SET จะให้ผลตอบแทนเป็น “บวก” ในไตรมาส 1
4. แม้ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) จะส่งสัญญาณ Hawkish เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง เพื่อต่อสู้กับเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้น ไม่ว่าจะเป็นการปรับมาตรการ QE ภายในเดือน มี.ค.นี้, โอกาสที่จะเห็นการขึ้นดอกเบี้ยตั้งแต่ 2Q22, รวมถึงอาจมีการทำ QE Tightening หรือการลดขนาดสินทรัพย์ของ Fed ตั้งแต่กลางปีนี้ เป็นต้นไป แต่สถิติในอดีตช่วงปี 2001-2003 และ 2014-2018 ที่ Fed ที่มีการขึ้นดอกเบี้ย เพื่อต่อสู้กับเงินเฟ้อส่งผลให้ Bond Yield มีอัตราความชันที่ลดลง (Flattening Yield Curve) ที่ จะเห็นตลาดหุ้น Dow Jones มีการตอบรับทาง “บวก” ทั้ง 2 ครั้ง

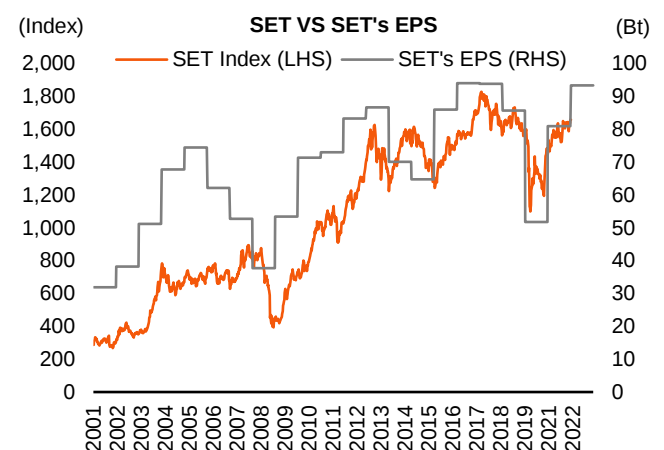


SET's 22F EPS Is Expected Reaching Previous High



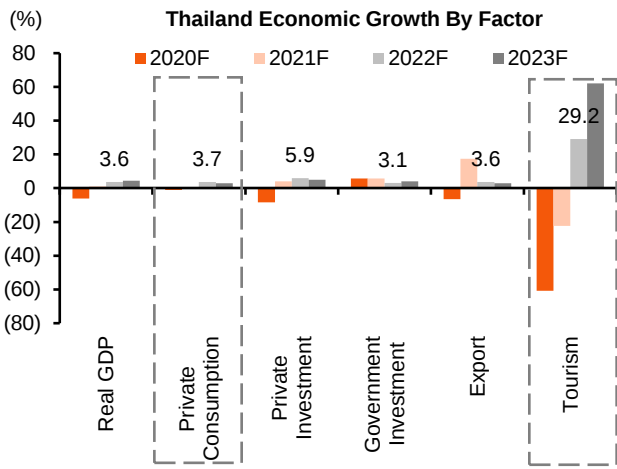
Sources: SET, Thanachart estimates

Strong Correlation Between SET's EPS and Direction



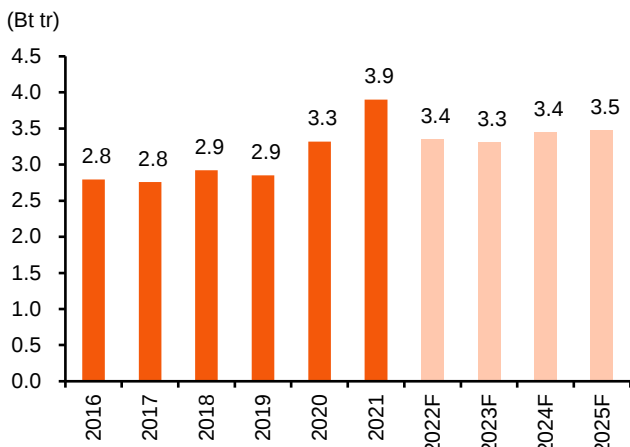
Source: Thanachart estimates

Consumption and Tourist Will Underpin GDP In 2022



Source: Thanachart estimates

Government Spending To Remain High Post-Covid



Sources: Ministry of Finance, Thanachart estimates

BOT Has Lower Interest Rate Ceilings Since 2017

Interest rate ceiling	Original	Sep-17	Jul-20	Potential
Credit card loans	20%	18%	16%	13-15%*
Personal loans	28%	28%	25%	22-24%*
Title loans	28%	28%	24%	21-23%*
Nanofinance	36%	36%	33%	na
Auto / motorcycle HP - new	No	No	No	15%**
Auto / motorcycle HP - used	No	No	No	20%**

Sources: Bank of Thailand, Thanachart compilation

Note: *In the news, **In the 2nd round public hearing

มาตรการการเงิน-คลัง เพื่อต่อการฟื้นตัวเศรษฐกิจปี 2022-23

การระบาด Covid ตั้งแต่ต้นปี 2021 จนทำให้ต้องมีการ lockdown กิจกรรมทางเศรษฐกิจกลางปี ส่งผลให้เศรษฐกิจไทยเติบโตต่ำแค่ +1% ในปี 2021 แต่ฐานที่ต่ำในปีก่อน ประกอบกับมาตรการการเงิน-การคลัง ที่เอื้อต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ คาดว่าจะทำให้การบริโภค-การท่องเที่ยว เป็นปัจจัยหนุนการฟื้นตัวเศรษฐกิจไทยปีนี้ +3.6%

มาตรการการคลัง: ปัจจัยบวกจากนโยบายการคลังจะมาจากการใช้จ่ายเงินที่เหลือจาก พ.ร.บ.เงินกู้ 5 แสนล้านบาท ที่ยังไม่หมดในปีก่อน, การรับเพิ่มเพดานหนี้สาธารณะเป็น 70% ของ GDP จากเดิม 60% ของ GDP หรือหมายความว่าภาครัฐฯ มีเบ็ดเตล็ดเงินส่วนเพิ่มที่จะใช้กระตุ้นเศรษฐกิจอีกอย่างน้อย 1.5 ล้านล้านบาท ในช่วงหลายปีข้างหน้า ซึ่งทำให้เราคาดว่า การใช้จ่ายภาครัฐฯ จะทรงตัวในระดับสูงหลังจากช่วง Covid ไปแล้ว หรือคิดเป็นประมาณ 3.4-3.5% ของ GDP (มากกว่าก่อน Covid ที่ 2.8-2.9% ของ GDP), การส่งเสริมอุตสาหกรรมท่องเที่ยวในประเทศ ซึ่งคิดเป็นประมาณ 6% ของ GDP, รวมถึงการเลือกตั้งที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในช่วงกลางปี 2022 ซึ่งในช่วงที่นักการเมืองลงพื้นที่หาเสียง จะทำให้มีเงินหมุนเวียนในระบบเพิ่มขึ้น

มาตรการการเงิน: แน่นอนว่าอัตราเงินเฟ้อในประเทศอาจเร่งตัวขึ้นบ้าง จากราคาต้นทุนการผลิตที่รับสูงขึ้นตามราคาสินค้าพลังงาน รวมถึงต้นทุนอาหาร-เนื้อสัตว์ที่เพิ่มขึ้นในปีนี้อย่างไรก็ดี ธปท. จะยังไม่ปรับนโยบายอัตราดอกเบี้ยต่ำต่อไป และคาดว่าจะยังไม่ปรับเพิ่มดอกเบี้ยในเร็วๆ นี้ นอกจากนั้น เรายังเห็นการการใช้จ่ายของหลายนโยบายการเงินโดยไม่ผ่านการใช้อัตราดอกเบี้ยนโยบาย เป็นเครื่องมืออย่างเดียว เช่น

- 1) อนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์ สามารถปรับโครงสร้างหนี้ที่ได้รับผลกระทบจาก Covid ในระยะยาว มากกว่าการผ่อนปรนเงื่อนไขการชำระหนี้ระยะสั้น
- 2) การผ่อนคลาย มาตรการสินเชื่อสิ่งหาฯ จากเดิมที่สามารถปล่อยสินเชื่อบ้าน-คอนโดฯ หลังแรกได้เพียง 90-100% และบ้านหลังที่ 2-3 ได้เพียง 70-85% ของมูลค่าบ้าน-คอนโดฯ ล่าสุดปรับให้ ธนาคารพาณิชย์ สามารถปล่อยสินเชื่อได้ 100% ของมูลค่าบ้าน-คอนโดฯ โดยไม่มีเงื่อนไขใดๆ
- 3) การปรับลดเพดานสินเชื่อหลายประเภทลงอย่างต่อเนื่อง ในช่วงที่ผ่านมา ไม่ว่าจะเป็นสินเชื่อบัตรเครดิต, สินเชื่อส่วนบุคคล, สินเชื่อจำนำทะเบียน และล่าสุดสินเชื่อเช่าซื้อ

ถ้า SET จะเป็นตัวสนับสนุนการปรับสูงขึ้น ทดสอบจุดสูงสุดเดิมที่ 1,850 จุด

ถ้าโรบริษัทจดทะเบียนปี 2020 และ 2021 ได้รับผลกระทบจากการระบาด Covid19 มาก โดยเฉพาะกลุ่มหุ้นที่มีรายได้จากการดำเนินงานกิจกรรมทางเศรษฐกิจภายในประเทศ ไม่ว่าจะเป็นกลุ่มการเงิน-กลุ่มค้าปลีก-กลุ่มท่องเที่ยว-กลุ่มก่อสร้าง อย่างไรก็ตาม การระบาดของ Omicron จะไม่ส่งผลกระทบต่อถ้าโรบริษัทจดทะเบียนมากนัก และคาดว่าจะไม่นำไปสู่การ Lockdown เนื่องจากประชาชนไทยส่วนใหญ่ 65% ได้รับวัคซีนครบ 2 โดสไปแล้ว ทำให้อัตราการเข้าโรงพยาบาล จะต่ำกว่าเมื่อกลางปี 2021 มาก

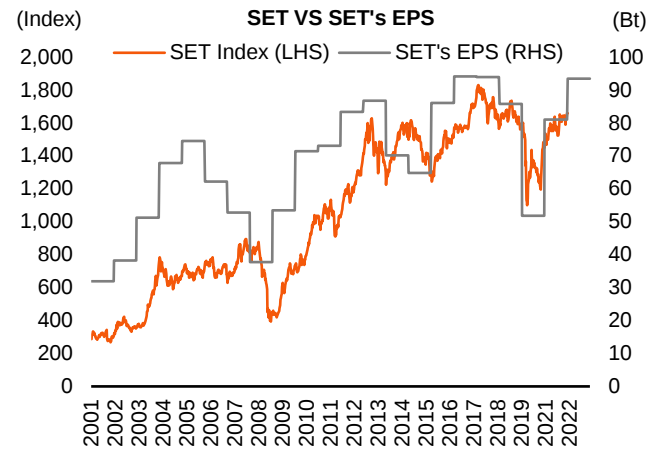
เราคาดว่าถ้าโรบริษัทจดทะเบียน จะเติบโต 14.5% ปีนี้ หรือถ้าคิดเป็นถ้าโรต่อหุ้นของ SET จะมี EPS ที่ 93-94 บาท ใกล้เคียงกับจุดสูงสุดเดิมที่ทำไว้ในปี 2017-18 ที่ SET ทำจุดสูงสุดที่ 1,840 จุด และถ้าพิจารณาจากความสัมพันธ์ระหว่างทิศทางกราฟเคลื่อนไหวของ SET กับแนวโน้มถ้าโรบริษัทจดทะเบียนทางกราฟด้านขวา จะเห็นว่ามีความสัมพันธ์สูงถึง 78% และหมายความว่าเมื่อ ถ้าโร SET ปีนี้ กำลังกลับไปจุดสูงสุดเดิมที่ทำไว้ในปี 2017-18 และคาดว่าถ้าจุดสูงสุดใหม่ในปี 2023 จะเป็นปัจจัยหนุน SET ปรับสูงขึ้นที่จุดสูงสุดเดิมกับบริเวณ 1,840 จุด ได้ไม่ยากนัก ขณะที่ถ้าโรเป้าหมาย SET อิงพื้นฐาน Bottom-Up สิ้นปี 2022 ที่ 1,850 จุด

สถิติ 11 ปี บ่งชี้โอกาส 90% ที่จะสร้าง ผลตอบแทน “บวก” ในไตรมาสแรกของปี

นอกจากเรามีมุมมอง “บวก” ต่อ SET ในปีนี้ จากแนวโน้มถ้าโรเติบโต 14.5% ปีนี้ กลับไปที่จุดสูงสุดเดิมที่ทำไว้ในปี 2017-18 ด้วยเป้าหมายสิ้นปีที่ 1,850 จุด เรามองว่าการลงทุนในช่วง 1Q22 จะให้ผลตอบแทนที่ดี แม้การระบาดของ Omicron จะทำให้จำนวนผู้ติดเชื้อเร่งตัวขึ้นก็ตาม โดยถ้าพิจารณาจากสถิติในอดีตตั้งแต่ปี 2011-2021 จะเห็นว่า SET มักจะให้ผลตอบแทนเป็น “บวก” ในไตรมาสแรกของทุกปี โดยมีเพียงปี 2020 เพียงปีเดียวเท่านั้นที่ SET ให้ผลตอบแทนเป็น “ลบ” ในไตรมาสแรก ขณะที่ในปีอื่นๆ สามารถสร้างผลตอบแทนได้ ตั้งแต่ 1% ถึง 17% ที่เดียว

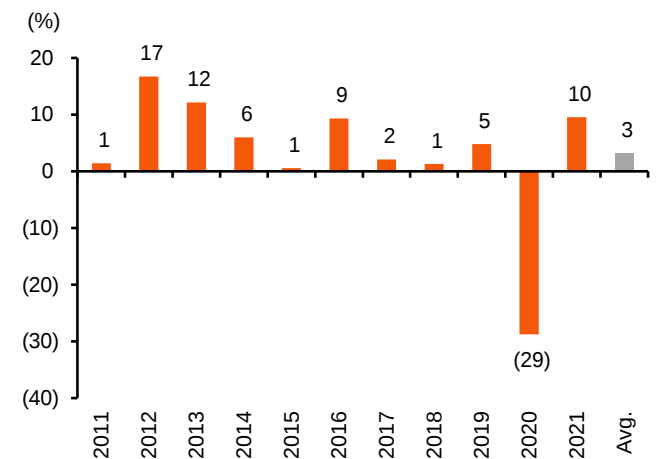
ขณะที่ถ้าพิจารณาเป็นรายอุตสาหกรรม ทางสถิติกลุ่มหุ้นที่มีรายได้จากการบริการภายในประเทศ (Domestic Play) มักจะให้ผลตอบแทนที่ดีในไตรมาสแรก ซึ่งสอดคล้องไปกับภาพการฟื้นตัวของเศรษฐกิจปีนี้ เราชอบกลุ่มสื่อสาร การเงิน-ธนาคาร ค้าปลีก อสังหาริมทรัพย์ที่จะ Outperform ตลาดใน 1Q22

Strong Correlation Between SET's Direction & SET's EPS



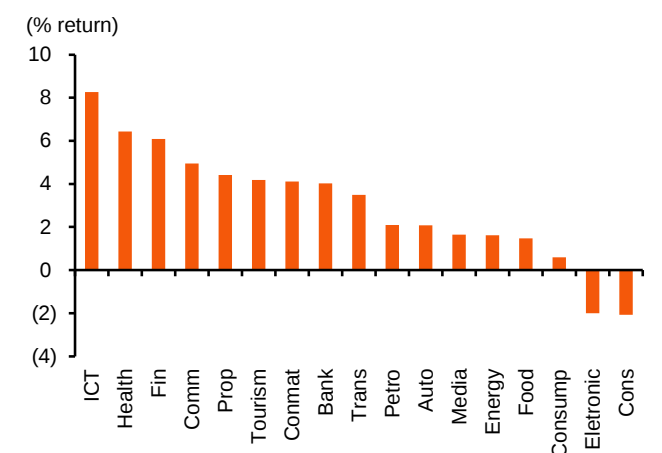
Sources: SET, Thanachart estimates

Big Chance Of Having Positive Return In 1Q Since 2011



Sources: SET, Thanachart calculation

Domestic Play Normally Perform Better In 1Q



Sources: SET, Thanachart calculation

Yield Curve ที่ “แบน” ลงหลัง Fed “สู้” กับเงินเฟ้อ...เป็นปัจจัยบวกต่อ Dow Jones

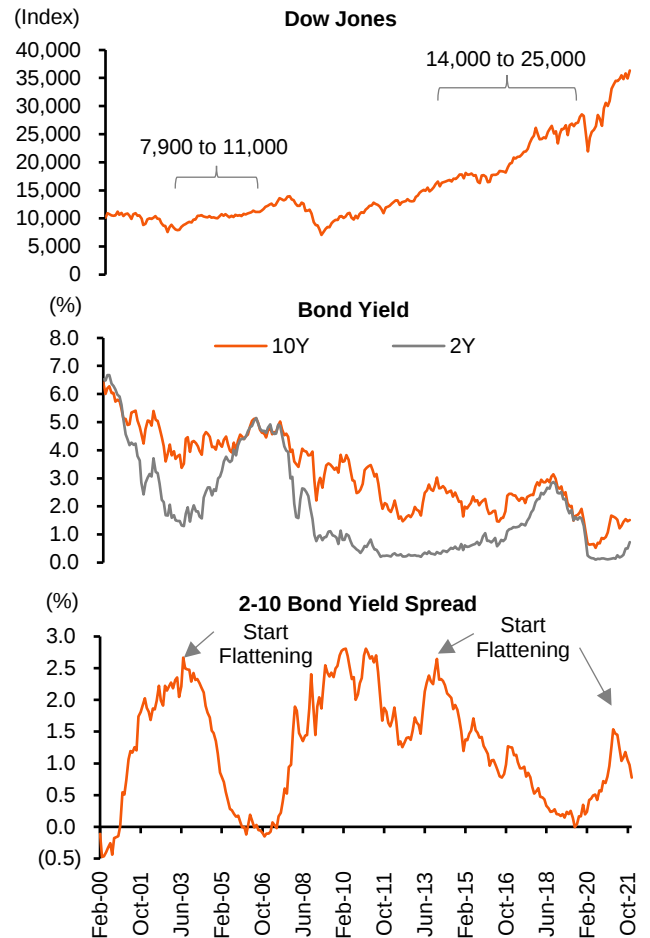
อัตราเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้น ทำให้ Fed จำเป็นที่จะต้องใช้นโยบายทางการเงินที่ Hawkish หรือ “เข้มงวด” มากขึ้น โดยจะจบการใช้ QE ตั้งแต่วันที่ 1 มิ.ย.นี้, และมีโอกาสเห็นการขึ้นดอกเบี้ย ไปพร้อมๆ กับการลดขนาดสินทรัพย์ ตั้งแต่มิ.ย. 2022 ซึ่งส่งผลให้ Bond Yield เร่งตัวขึ้น โดยเฉพาะ Bond Yield ระยะสั้นที่ปรับสูงขึ้นตามอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ขณะที่ Bond Yield ระยะยาว 10 ปี จะปรับสูงขึ้นในอัตราที่ช้ากว่า ทำให้เกิด Yield Curve ที่ “แบน” ลง หรือจะเห็น “ส่วนต่าง” ระหว่าง Bond Yield 10 ปี กับ 2 ปี ที่แคบลง คล้ายๆ กับปี 2001-2003 หรือ 2014-2018

นักลงทุนส่วนใหญ่มีความกังวล ต่อมุมมอง Hawkish เพิ่มขึ้นของ Fed แต่ถ้ามองจากความสัมพันธ์ ระหว่างดัชนี Dow Jones กับ Yield Curve จะเห็นว่า เมื่อ Yield Curve มีลักษณะ “แบน” ลงเหมือนกับช่วงปี 2001-2003 และ 2014-2018 จะเห็นว่า ดัชนี Dow Jones กลับให้ผลตอบแทนที่ “ดี” มากทีเดียว ซึ่งเรามองว่าเป็นการสะท้อนภาพเศรษฐกิจที่เร่งตัวขึ้น ไปพร้อมๆ กับการเปลี่ยนนโยบายการเงินที่ตึงตัวของธนาคารกลาง

ZEAL สร้างผลตอบแทนสูงสุด 32% ในปี 2021 ขณะที่คองน้ำหนักถือหุ้น 80-90%

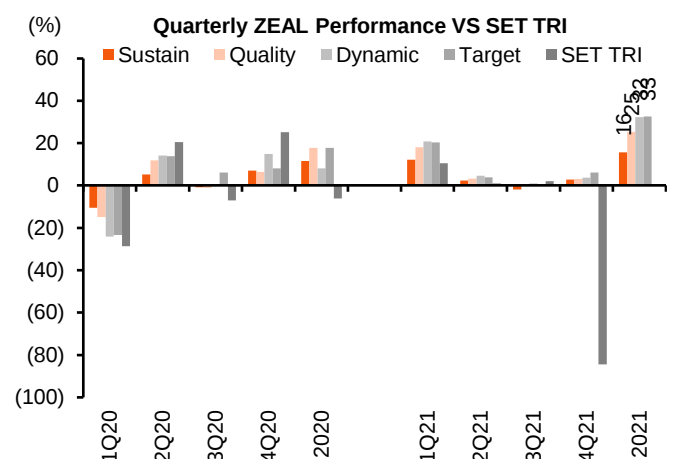
ZEAL หรือแผนจัดสรรเงินลงทุน (Portfolio Advisory) สร้างผลตอบแทนสูงสุดกว่า 32% ในปี 2021 ขณะที่ถ้ามองในรายละเอียด 10 Fund Sustain +15.7%, 10 Fund Quality +25.3%, 10 Fund Dynamic +32.2% และ 10 Fund Target +32.5% โดยได้ผลตอบแทนสูงกว่าเป้าหมาย Absolute Return 3-10% ต่อปี และ 10 Fund ZEAL ส่วนใหญ่ให้ผลตอบแทนดีกว่า SET TRI (รวมปันผล) 17.7%...และด้วยมุมมองเชิง “บวก” ต่อ SET ใน 1Q22 และการฟื้นตัวเศรษฐกิจปีนี้ +3.6% ทำให้บริษัทจดทะเบียนปี 2022 เติบโต 14.5% ไตรมาสสูงสุดติดต่อกันปี 2017-18 ทำให้ ZEAL คองน้ำหนักถือหุ้นในสัดส่วน 80-90% ของพอร์ต ต่อไป โดยมองผลกระทบจากการระบาด Omicron จะนำไปสู่การ Lockdown เหมือนกับกลางปีก่อน

Dow Jones Perform Well During Flattening Yield Curve



Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

ZEAL-Target and ZEAL-Dynamic Yield 32% In 2021



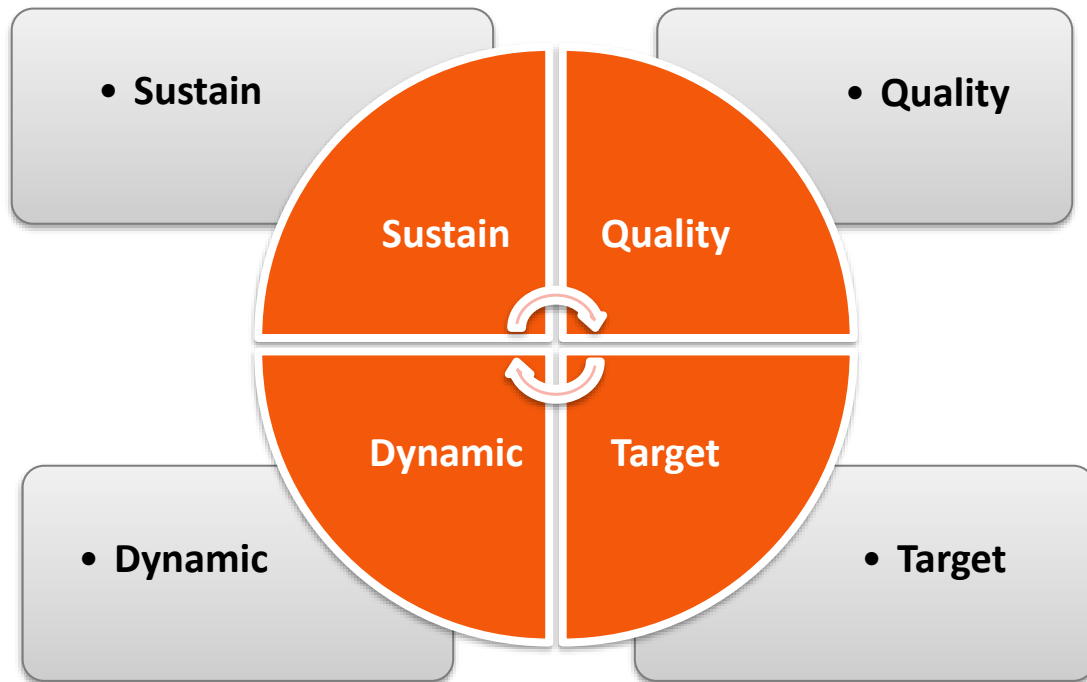
Source: Thanachart securities, as of 30 December 2021

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



Fund	AMC	Morningstar	Historical Return (%)						NAV	As of	Recommendation
			Ytd	3M	6M	1Y	3Y	5Y			
กองทุนตราสารหนี้ระยะสั้น											
T-Cash	TFUND	★★★★	0.0	0.1	0.1	0.3	0.8	0.9	13.6473	2022-01-12	duration ≤3 เดือน เหมาะกับผู้ที่มีความเสี่ยงได้ต่ำ
KTPPlus	KTAM	★★	0.0	0.1	0.2	0.4	0.8	1.0	11.2745	2022-01-12	duration ≤1 ปี เหมาะกับการลงทุน 6 เดือนขึ้นไป
กองทุนตราสารหนี้											
T-TSB	TFUND	★★★	(0.1)	0.1	0.1	0.5	1.1	1.3	21.7551	2022-01-12	duration โดยปกติ ≤1 ปี เหมาะกับการลงทุน 1 ปีขึ้นไป
K-Fixed	KASSET	★★★★	(0.4)	(0.0)	(0.7)	0.0	1.7	1.7	12.9220	2022-01-12	duration โดยปกติ ประมาณ 1-3 ปี เหมาะกับการลงทุน 2 ปี ขึ้นไป
กองทุนหุ้นไทย											
SCBSE	SCBAM	★★★★★	0.4	3.3	11.2	16.4	3.2	3.6	11.7956	2022-01-12	เน้นลงทุนในหุ้นที่มีกำไรเติบโตสูงกว่าตลาด และมีปันผลในระดับที่สูง
SCBSET50	SCBAM	★★★	0.7	0.7	7.9	4.4	(0.2)	2.7	19.7117	2022-01-12	ลงทุนในหุ้น SET50, ค่าธรรมเนียมต่ำ และTrack error น้อย
K-SET50	KASSET	★★	0.7	0.7	7.8	4.4	(0.3)	2.6	33.6997	2022-01-12	ลงทุนในหุ้น SET50, ค่าธรรมเนียมต่ำ และTrack error น้อย
กองทุนหุ้นต่างประเทศ											
TMBGQG	TMBAM	★★★★	(4.2)	0.7	0.5	10.6	18.0	14.1	21.0017	2022-01-11	ลงทุนบริษัทระดับโลก ที่มีคุณภาพ-มีศักยภาพในการเติบโตอย่างสม่ำเสมอ
ONE-UGG-RA	ONEAM	★★★★★	(7.2)	(11.5)	(13.1)	(10.3)	26.6	21.4	33.6370	2022-01-11	ลงทุนในหุ้นเติบโตทั่วโลก ที่มีศักยภาพเติบโตหลายเท่าในระยะยาว
K-USA-A(A)	KASSET	-	(9.9)	(17.5)	(20.5)	(14.1)	-	-	22.7893	2022-01-11	ลงทุนหุ้นสหรัฐฯ โดยมองการลงทุนหุ้นคือการเป็นเจ้าของส่วนหนึ่งในธุรกิจ
UCI	UOBAM	-	(6.1)	(7.1)	(14.2)	(13.1)	-	-	10.4758	2022-01-11	ลงทุนหุ้นจีน A-Share ที่ใช้มาตรการช่วยเหลือทำธุรกิจ บริหารโดยบลจ. Ping An
KT-China-A	KTAM	★★	(1.6)	(8.0)	(17.5)	(19.9)	9.4	-	12.8005	2022-01-11	ลงทุนบริษัทจีนทั้งที่จดทะเบียนใน-นอกประเทศ และมีความ Active สูง
K-VIETNAM	KASSET	-	0.5	0.1	8.2	28.2	16.0	-	15.3520	2022-01-12	ลงทุนหุ้นเวียดนามที่พื้นฐานธุรกิจแข็งแกร่ง มีศักยภาพเติบโตสูง
ASP-FlexPlus	ASP	★★★★★	(2.8)	(2.1)	7.0	27.8	16.2	-	14.6946	2022-01-13	ลงทุนภูมิภาคอาเซียน โดยมีความยืดหยุ่นสูง ปรับสัดส่วนหุ้น ตั้งแต่ 0-100%
Principal JEQ	Principal	★★★	(5.6)	(8.3)	(7.3)	(9.9)	11.3	4.1	14.9399	2022-01-11	ลงทุนหุ้นญี่ปุ่นโดยเน้นหาหุ้นเติบโตที่ยั่งยืน-สร้างมูลค่าให้ผู้ถือหุ้นในระยะยาว
KT-Finance	KTAM	★★★★	2.9	2.7	12.1	30.0	17.3	9.7	25.8386	2022-01-11	เน้นลงทุนกลุ่มการเงินโลก ทั้งธุรกิจ ธนาคาร, ตลาดทุน, บัตรเครดิต ฯลฯ
K-Europe	KASSET	★★★★★	(7.1)	2.6	2.0	20.2	21.7	13.0	15.0751	2022-01-11	ลงทุนหุ้นยุโรป เน้นบริษัทกลาง-ใหญ่ ที่มีพื้นฐานที่แข็งแกร่ง-เติบโตสูง
LHHealth-A	LHFUND	-	(9.3)	(20.0)	-	-	-	-	7.9723	2022-01-12	ลงทุนหุ้น Healthcare ที่เป็นเจ้าของนวัตกรรมด้านดูแลสุขภาพ
กองทุนประเภทอื่นๆ											
T-PropInfraFlex	TFUND	★★★★	(2.5)	(5.0)	(1.9)	1.3	(3.2)	0.2	9.1973	2022-01-12	เน้นลงทุน REIT และ Infra Fund ในประเทศ
LHPROP-I	LHFUND	★★	(3.4)	(6.2)	(4.7)	(1.4)	(4.8)	(0.7)	8.0126	2022-01-13	ลงทุน REIT คุณภาพดี เฉพาะในประเทศเท่านั้น
TMBPIPF	TMBAM	★★★★	(2.7)	(2.5)	(2.6)	0.8	2.7	5.0	10.6393	2022-01-12	ลงทุน REIT คุณภาพดี ทั้งในประเทศและต่างประเทศ มีความยืดหยุ่นสูง
K-Gold-A(A)	KASSET	-	0.9	3.2	0.3	(2.2)	-	-	11.5959	2022-01-12	ลงทุนทอง SPDR Gold ETF, ป้องกันความเสี่ยง FX เกือบทั้งหมด

แผนจัดสรรการลงทุน ZEAL 4 แผน สำหรับนักลงทุนที่ลงทุนในตลาดหุ้นไทยเป็นหลัก



Sustain	Quality	Dynamic	Target
แผนจัดสรรการลงทุน Sustain เน้นบริษัทมีธุรกิจมั่นคง และจ่ายผลตอบแทนปันผลได้สม่ำเสมอ ให้ผลตอบแทน +15.5% ในปี 2021	แผนจัดสรรการลงทุน Quality เน้นบริษัทมีธุรกิจมั่นคง ทำไรต์ไต่ดีในทุกสถานการณ์ ให้ผลตอบแทน +25.4% ในปี 2021	แผนจัดสรรการลงทุน Dynamic เน้นปรับพอร์ตรวดเร็วตามกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีเรื่องรวมบวก ให้ผลตอบแทน +32.4% ในปี 2021	แผนจัดสรรการลงทุน Target เน้นลงทุนหุ้นรายตัว ที่มีเรื่องราวการเติบโต แบบ Bottom-Up ให้ผลตอบแทน +32.4% ในปี 2021

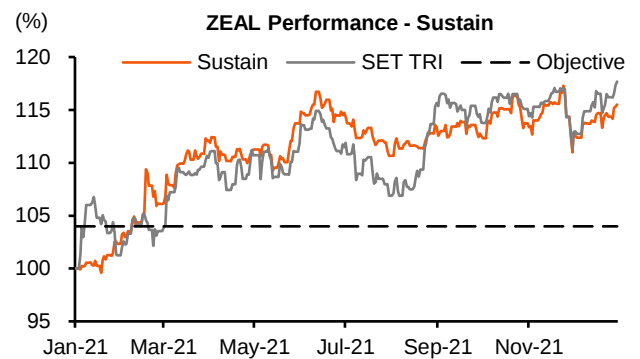
*ณ.วันที่ 30 ธันวาคม 2021

Sustain

Portfolio Return	1 Week	3 Month	YTD
Sustain	1.0%	2.6%	15.5%
SET TRI	1.2%	3.4%	17.7%

Relative Return to SET	1 Week	3 Month	YTD
Sustain	-0.2%	-0.8%	-2.2%

Portfolio Weight (%)	
Equity (%)	91%
Cash (%)	9%

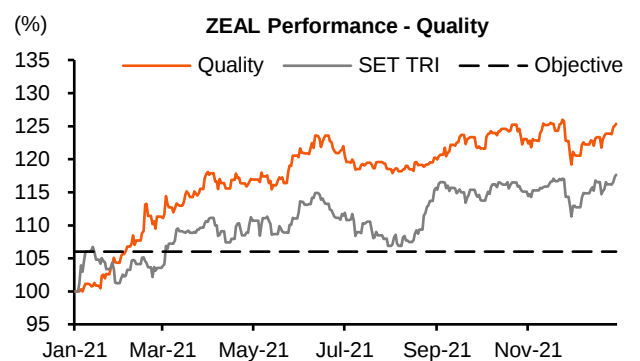


Quality

Portfolio Return	1 Week	3 Month	YTD
Quality	1.2%	3.1%	25.4%
SET TRI	1.2%	3.4%	17.7%

Relative Return to SET	1 Week	3 Month	YTD
Quality	0%	-0.3%	7.7%

Portfolio Weight (%)	
Equity (%)	92%
Cash (%)	8%

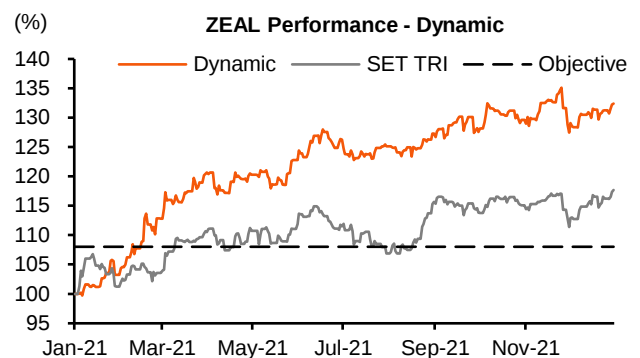


Dynamic

Portfolio Return	1 Week	3 Month	YTD
Dynamic	0.8%	3.8%	32.4%
SET TRI	1.2%	3.4%	17.7%

Relative Return to SET	1 Week	3 Month	YTD
Dynamic	-0.4%	0.4%	14.7%

Portfolio Weight (%)	
Equity (%)	88%
Cash (%)	12%

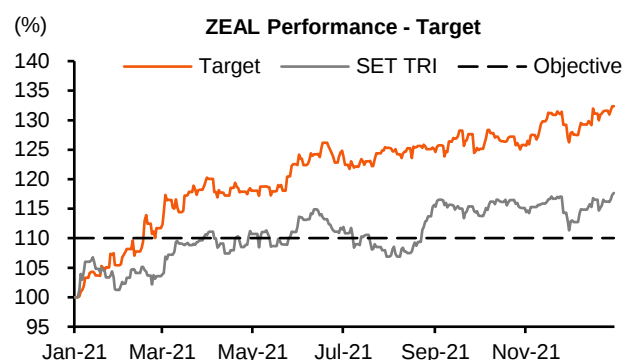


Target

Portfolio Return	1 Week	3 Month	YTD
Target	0.6%	6.0%	32.4%
SET TRI	1.2%	3.4%	17.7%

Relative Return to SET	1 Week	3 Month	YTD
Target	-0.6%	2.6%	14.7%

Portfolio Weight (%)	
Equity (%)	88%
Cash (%)	12%



(Data As of 30 Dec 2021)

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ 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)

หมายเหตุ: บริษัท ทูมธนชาต จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูนธนชาต 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)

บริษัททูนธนชาต จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัท

หลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัททูนธนชาต จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกันได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัทจัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกันได้แก่ นางอศิณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

สำหรับนักลงทุนที่สนใจลงทุน ZEAL

และ/หรือ สนใจในบริการซื้อขายกองทุน

สามารถดูข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่

www.thanachartsec.com

หรือ ติดต่อ Call Center ที่ 02-056-8888

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ถือและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 116 หลักทรัพย์ ได้แก่

ACE16C2201A, AEON16C2201A, BAM16C2204A, BBL16C2204A, BCH16C2203A, CBG16C2201A, CPAL16C2204A, CRC16C2204A, EA16C2205A, GLOB16C2203A, GPSC16C2203A, GUNK16C2203A, INTU16C2201A, JMAR16C2205A, JMT16C2201A, KCE16C2205A, MAJO16C2201A, MTC16C2202A, PTG16C2202A, PTL16C2202B, RBF16C2202A, RS16C2205A, RS16C2201A, S5016P2203B, S5016C2112B, S5016P2112A, S5016P2112B, S5016P2203A, SAWA16C2204A, SCB16C2202A, SCC16C2204A, SCGP16C2201A, SCGP16C2202A, SPAL16C2202A, SPRC16C2201A, STA16C2203A, STEC16C2204A, STGT16C2201A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TASC16C2201A, TOP16C2202A, TRUE16C2202A, TRUE16C2203A, TU16C2204A, TU16C2202A, WHA16C2202A	ADVA16C2201A, AOT16C2204A, AOT16C2202A, BANP16C2201A, BANP16C2203A, BBL16C2203A, BCH16C2201A, CBG16C2204A, COM716C2203A, CPN16C2202A, DOHO16C2202A, GLOB16C2201A, GPSC16C2201B, GUNK16C2205A, HANA16C2202A, HMPR16C2202A, JAS16C2202A, JMT16C2205A, KBAN16C2201A, KBAN16C2202A, LH16C2202A, MTC16C2204A, MTC16C2201A, PTG16C2201A, PTL16C2202A, PTTE16C2203A, S5016P2112D, S5016C2112C, S5016P2112C, S5016P2112D, SCB16C2201A, SCGP16C2201A, SCGP16C2202A, STA16C2201A, SYNE16C2202A, TRUE16C2203A, ADVANC, AEONTS, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BEC, BGRIM, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, CRC, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, ESSO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, LH, MAJOR, MEGA, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SPALI, SPRC, SET50, STA, STEC, STGT, SYNTec, TASC, TOP, TRUE, TU, WHA), และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน
--	---



Meet our top quality research team...

Thanachart Research Team

Head of Research

พิมพพภา นิจารุณ, CFA

Email: pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

Head of Product

อดิศักดิ์ พุฒิพัฒน์ศิริกุล, CFA

Tel: 662-779-9120

Email: adisak.phu@thanachartsec.co.th

ภัทรวัลลีย์ หวังมิ่งมาศ

Tel: 662-779-9105

Email: pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

วิชรัตน์ ธรรมบำรุง

Tel: 662-779-9123

Email: witchanan.tam@thanachartsec.co.th

สิทธินิษฐ์ รุ่งรัศมีวัฒน์

Tel: 662-483-8303

Email: sittichet.run@thanachartsec.co.th

เกลิงศักดิ์ คูเจริญไพศาล

Tel: 662-483-8304

Email: thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

นสิกรณ คัลังเปรมจิตต์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

Email: nariporn.kla@thanachartsec.co.th

Analysts

จักร เรืองสินภิญญา

Email: chak.reu@thanachartsec.co.th

ณัฐภพ ประสิทธิ์สุขสันต์

Email: nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

พัทธดนย์ บุณนาค

Email: pattadol.bun@thanachartsec.co.th

พรรณารายณ์ ตียะพิทยารัตน์

Email: phannarai.von@thanachartsec.co.th

รตา ลัมสุภาวันภูมิ

Email: rata.lim@thanachartsec.co.th

สรันดา ศรทรง

Email: sarachada.sor@thanachartsec.co.th

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนนาภักษ์

Email: saksid.pha@thanachartsec.co.th

ศิริพร อรุโณทัย

Email: siriporn.aru@thanachartsec.co.th

ยุพาพรรณ พลวประเสริฐ

Email: yupapan.pol@thanachartsec.co.th

ลาภินี กิพยมณฑล

Email: lapinee.dib@thanachartsec.co.th

