

WEALTH STRATEGY

Thanachart Portfolio Strategy
Quarter 2nd 2022



CONTENTS



บทสรุปการลงทุน



03

เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มขยายตัวช้าลง จากสงครามรัสเซีย-ยูเครน, Covid ในจีน, เงินเฟ้อที่สูงนาน กดดันให้ธนาคารกลางต้องขึ้นดอกเบี้ยเร็วขึ้นกว่าเดิม

การจัดพอร์ตที่เราแนะนำ



06

Moderate-High-Risk Portfolio โดยให้น้ำหนัก หุ้นไทย 50%, หุ้นต่างประเทศ 10%, กองค้ำ 5%, Asset Fund 5% และตราสารหนี้ 30%

กองทุนแนะนำไตรมาสนี้



09

- 1) TMBGQG กองทุนหุ้นโลก
- 2) MRenew-A กองทุนหุ้นพลังงานยั่งยืน
- 3) KT-China-A กองทุนหุ้นจีน

สรุปมุมมองปัจจัยต่างๆของโลก

14

เศรษฐกิจโลกขยายตัวด้วยอัตราการเติบโตที่ช้าลง ขณะที่มอง แพนลงทุน ZEAL, หุ้นจีน, หุ้นพลังงานยั่งยืน, หุ้นคุณภาพทั่วโลก เป็นสินทรัพย์ที่น่าลงทุน

เศรษฐกิจโลก



15

เศรษฐกิจโลกจะขยายตัวด้วยอัตราการเติบโตที่ช้าลง จากการปิดเมือง เนื่องจากการระบาด Covid ในจีน และสงครามรัสเซีย-ยูเครน กดดันอุปสงค์และเข้าเติมปัญหาเงินเฟ้อสูง

เศรษฐกิจไทย



20

สงครามรัสเซีย-ยูเครน, Covid จีน, Fed เร่งขึ้นดอกเบี้ย กระทบต่อเศรษฐกิจ เราจึงปรับประมาณการ GDP ปีนี้ เหลือ 3.0% (เดิม 3.8%), คาดเร่งตัวขึ้น 4.5% ในปี 2023

ตลาดหุ้นไทย



22

คาด SET จะแกว่ง “สร้างฐาน” ในกรอบ 1,610-1,720 จุด ใน 2Q22 แต่มองเป็นโอกาสในการ “ซื้อ” สะสมเพื่อรับแรงหนุนในช่วงครึ่งหลังของปี

แพนลงทุนโดยทีมธนาชาติ



26

ZEAL ให้ผลตอบแทนราว 1.2%-2.3% ใน 1Q22 โดยมีรายละเอียดรายแพนดังนี้:
1) Sustain 2.3% 2) Quality 2.3%
3) Dynamic 2.3% 4) Target 1.2%



เศรษฐกิจโลกยังคงขยายตัวต่อเนื่อง แต่โหมเมนเต็มอ่อนแอหลังจากช่วงก่อนหน้า จากการ lockdown ที่เข้มงวดในจีน และสงครามรัสเซีย-ยูเครน ที่กดดันทั้งอุปสงค์ และซ้ำเติมปัญหาเงินเฟ้อที่สูงยัดยื้อธนาคารกลางเร่งขึ้นดอกเบี้ยเร็วขึ้น

เราแนะนำพอร์ตลงทุนแบบ “Moderate High Risk Portfolio” เน้น Diversify ไปในกองทุนหุ้นต่างประเทศ อย่าง หุ้นโลกคุณภาพ, หุ้นพลังงานยั่งยืน, หุ้นจีน ขณะที่การลงทุนในตลาดหุ้นไทย แนะนำ ZEAL ที่มีกลยุทธ์การลงทุนแบบ Absolute Return และมีความยืดหยุ่นในการลงทุนสูง โดยมีผลตอบแทน ตั้งแต่ต้นปีจนถึงสิ้นปี 2021 ดังนี้:-

- 1.กองทุน Sustain +2.3%
- 2.กองทุน Quality +2.3%
- 3.กองทุน Dynamic +2.3%
- 4.กองทุน Target +1.2%

แม้เราเห็น “ลมต้าน” ที่จะทำให้ SET แนว “สร้างฐาน” ใน 2Q22 แต่ก็มองเป็นโอกาสในการ “ซื้อ” สะสมเพื่อรับแรงหนุนในช่วงครึ่งหลังของปี ขณะที่คาดว่าจะเห็น Fed เริ่ม Hawkish ลดลง, เงินเฟ้อผ่านจุดสูงสุด, ผลของการเปิดรับนักท่องเที่ยวเต็มรูปแบบตั้งแต่ 1 มิ.ย.นี้

เริ่มลงทุนกับ ZEAL ติดต่อ
02-779-9000

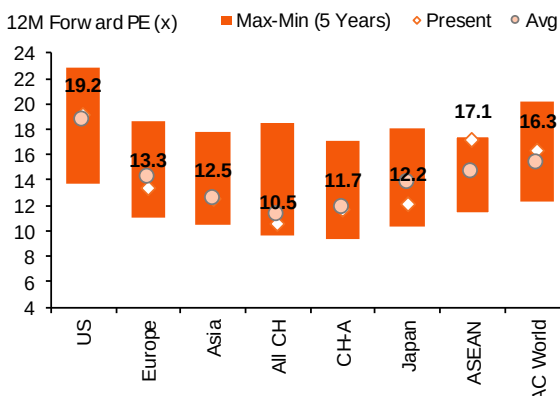


WORLD ECONOMIC OUTLOOK

เศรษฐกิจโลกยังคงขยายตัวต่อเนื่อง แต่โมเมนตัมอ่อนแอลงจากช่วงก่อนหน้านี้ จากการ lockdown ในจีน และสงครามรัสเซีย-ยูเครน ที่จุดอุปสงค์ และซ้ำเติมปัญหาคอขวดในภาคอุปทาน-เงินเฟ้อสูงยืดเยื้อ-ธนาคารกลางต้องเร่งขึ้นดอกเบี้ยเร็วขึ้น... แต่คาดว่าเงินเฟ้อจะอ่อนตัวลงใน 2H22F และ Fed จะ Hawkish น้อยลง

ASSET CLASS OUTLOOK

แนะนำจัดพอร์ตแบบ “Moderate High Risk Portfolio” โดยให้น้ำหนัก ตลาดหุ้นไทย ที่ 50%, ตลาดหุ้นต่างประเทศ ที่ 10% เน้นหุ้นสหรัฐที่มีคุณภาพดี หุ้นจีนที่มีปัจจัยสนับสนุนการฟื้นตัวในระยะยาว, ทองคำ ที่ 5%, Asset Fund ที่ 5% และตราสารหนี้ ที่ 30% โดยคัดเฉพาะที่มี duration สั้น เพื่อให้เหมาะสมกับภาวะดอกเบี้ยขาขึ้น



PORTFOLIO RECOMMENDATION

Moderate High Risk	Weight	Return (%)		
Survey date: 8 Apr 22	(%)	3M	1Y	3Y
				(p.a.)
Fixed income	30			
T-Cash		0.1	0.3	0.7
K-Cash		0.1	0.3	0.7
Thai Equity	50			
SCBSET50		3.0	8.1	-0.7
K-SET50		3.0	8.1	-0.8
Global Equity & Alternative	15			
TMBGQG		-8.4	-0.1	10.3
MRenew-A		-9.9	-4.8	-
KT-China-A		-16.0	-34.0	-2.0
K-GOLD-A(A)		8.0	10.5	-
Asset Fund	5			
LHPROP-I		2.4	0.0	-0.8



เศรษฐกิจไทย

มองสงครามรัสเซีย-ยูเครน และการระบาด Covid ในจีน ส่งผลให้ Fed ต้องเร่งขึ้นดอกเบี้ย และกระทบต่อเศรษฐกิจไทย เราจึงปรับประมาณการ GDP ไทยปีนี้ ลงเหลือ 3.0% (เดิม 3.8%), คาดจะเร่งตัวขึ้น 4.5% ในปี 2023

ตลาดหุ้นไทย

เราคาดว่า SET จะแกว่ง “สร้างฐาน” ในกรอบ 1,610-1,720 จุด ใน 2Q22 แต่มองเป็นโอกาสในการ “ซื้อ” สะสมเพื่อรับแรงหนุนในช่วงครึ่งหลังของปี... แนะนำ กองทุน ZEAL ที่ยึดหยุ่นสูงในการย้ายเงินลงทุนเพื่อตอบรับทุกจังหวะตลาด



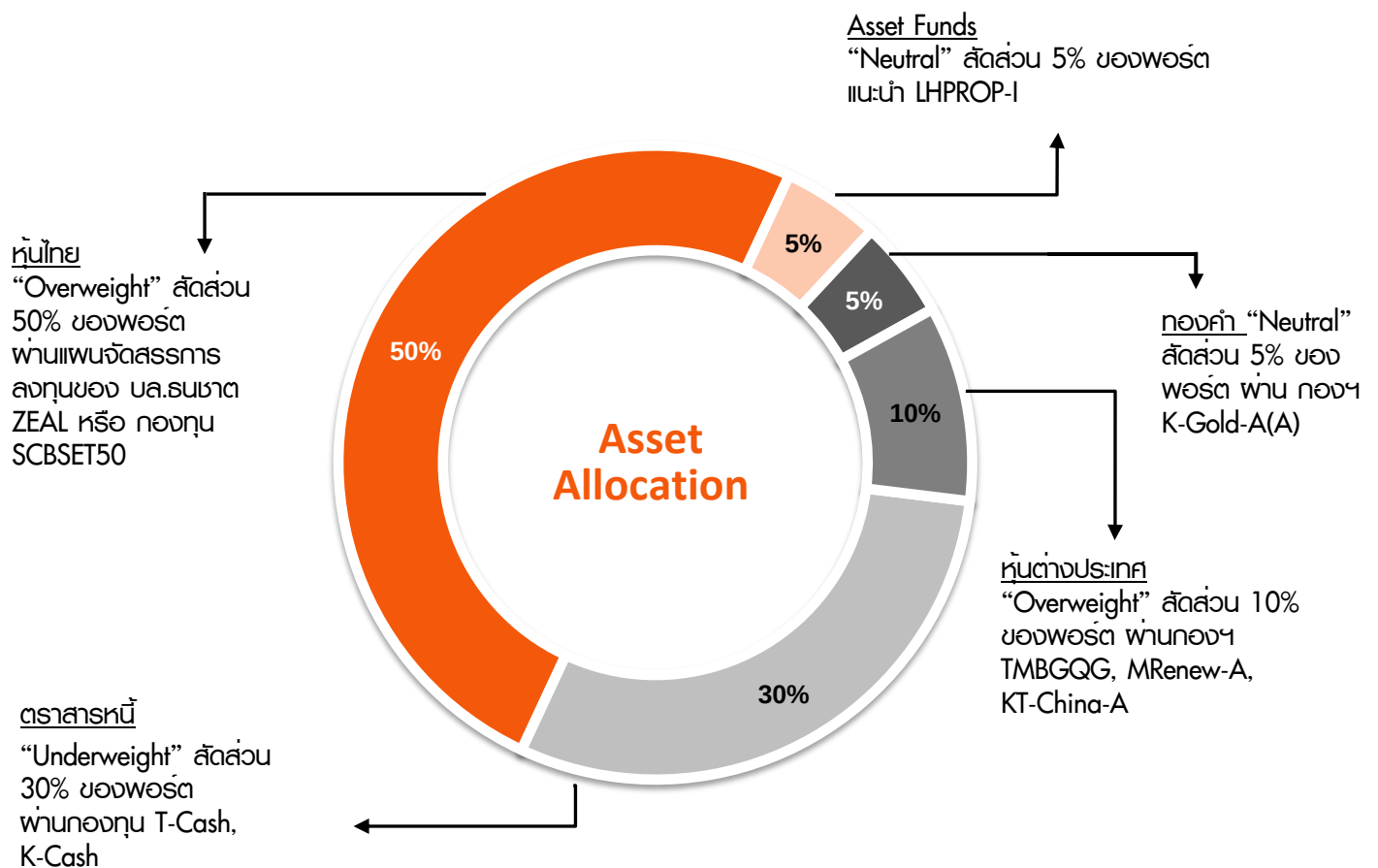
กองทุนรวม น่าสนใจ

กองทุน Top Pick มีดังนี้:-

- 1) TMBGQG ที่ลงทุน 60-90 บริษัทคุณภาพระดับโลก, ปรับพอร์ตลงทุนให้เหมาะสมกับทิศทางเศรษฐกิจ
- 2) MRenew-A ที่ในระยะยาวมีศักยภาพการเติบโตที่โดดเด่น, ได้รับประโยชน์จากนโยบายภาครัฐ-การผลักดันของภาคเอกชน
- 3) KT-China-A ที่แสวงหาโอกาสลงทุนในบริษัทจีนที่จดทะเบียนทั้ง ในและนอกประเทศจีน

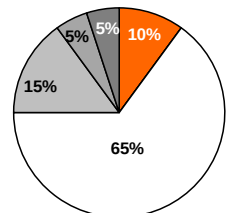
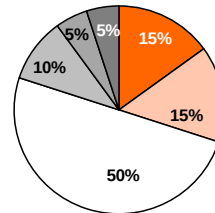
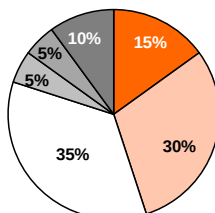
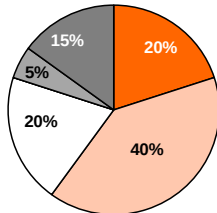
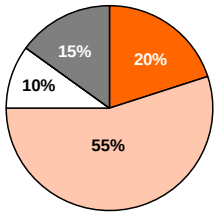


Moderate High Risk Portfolio



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	
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
				TMBGQG		TMBGQG		TMBGQG / ONE-UGG-RA	
				KT-China-A		KT-China-A / UCI		KT-China-A / UCI	
				Principal JEQ		Principal JEQ		Principal JEQ	
				KT-Finance		KT-Finance		KT-Finance	
				MRenew-A		MRenew-A		MRenew-A	
								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

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

19 Apr 22: Add: TMBGQG, MRenew-A... Remove: K-Europe, ASP-FlexPlus

Satellite Recommendation

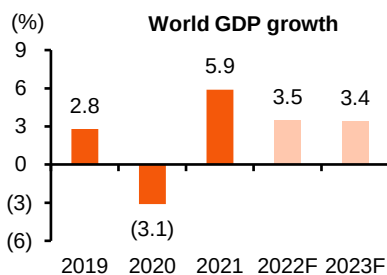
Fund	Recommendation	Open Position	Close Position (%)	Return to Date (%)	Change From Previous Week (%)	Realized Return (%)
Fixed Income						
T-Cash	Buy	01-01-19	-	2.5	0.0	-
T-TSB	Hold	01-01-19	-	3.1	(0.1)	-
KTPlus	Buy	20-04-21	-	0.3	(0.0)	-
K-FIXED	(Closed)	22-04-20	20-04-21	-	-	1.0
Thai Equity						
T-LowBeta	Hold	01-01-19	-	(3.4)	(0.2)	-
T-FinanceTH (2nd)	(Closed)	27-05-21	11-08-21	-	-	(9.5)
Global Equity + Alternative						
T-MultiIncome	Hold	10-06-19	-	(10.0)	(0.9)	-
Principal iBalanced-R	Hold	24-07-19	-	(2.3)	(0.8)	-
MATech-D	Hold	17-02-21	-	(36.8)	(0.6)	-
KT-China-A	Buy	09-06-21	-	(31.2)	0.1	-
Principal JEQ	Buy	16-06-21	-	(16.8)	(2.7)	-
SCBIHEALTH(A)	Hold	04-08-21	-	(36.5)	(3.6)	-
KT-FINANCE	Buy	11-08-21	-	(3.4)	2.0	-
ONE-UGG-RA	Hold	03-11-21	-	(33.3)	(7.0)	-
LHHealth-A	Hold	01-12-21	-	(24.3)	(3.1)	-
K-Europe	Hold	09-12-21	-	(16.5)	(3.3)	-
UCI	Buy	15-12-21	-	(20.9)	0.4	-
SCBUSAA	Buy	26-01-22	-	(8.0)	(10.4)	-
MRenew-A	Buy	09-02-22	-	(2.1)	(4.0)	-
TMBGQG (3rd)	Buy	30-03-22	-	(2.2)	(0.8)	-
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)
ASP-FLEXPLUS	(Closed)	29-09-21	17-02-22	-	-	(5.4)
Asset Fund						
LHTPROP	Buy	30-01-19	-	(11.0)	(0.3)	-
T-PropInfraFlex	Buy	03-07-19	-	(24.3)	(0.3)	-
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

หุ้นโลก

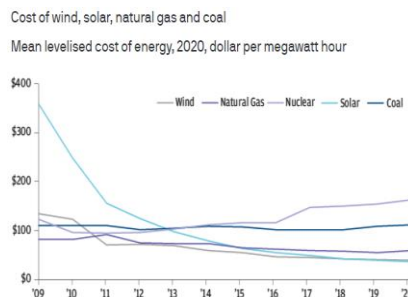
TMBGQG



- มองหุ้นโลกยังน่าลงทุน ดังนี้ 1) เศรษฐกิจโลกที่มีแนวโน้มขยายตัวในระดับที่สูงกว่าช่วงวิกฤต 2) eps growth ในปี 22-23F ที่ 12.2% และ 8.9% ตามลำดับ 3) มองมีโอกาสจำกัดที่ความขัดแย้ง รัสเซีย-ยูเครน จะบานปลาย 4) แม้ Fed มีท่าที hawkish แต่ตลาดได้คาดการณ์การขึ้นดอกเบี้ยล่วงหน้าไปบ้างแล้ว 5) มองภาวะคอขวดภาคอุปทานจะเริ่มดีขึ้น ตามสถานการณ์การระบาดที่มีแนวโน้มค่อยๆ พ้นคลายลง
- แนะนำ **TMBGQG** ที่ลงทุนใน Wellington Global Quality Growth (กองทุนหลัก) ซึ่ง ลงทุนในบริษัทชั้นนำระดับโลก เช่น Microsoft Alphabet Amazon Apple เป็นต้น, บริหารโดยผู้ที่มีประสบการณ์ลงทุนยาวนานกว่า 37 ปี

หุ้นพลังงานยั่งยืน

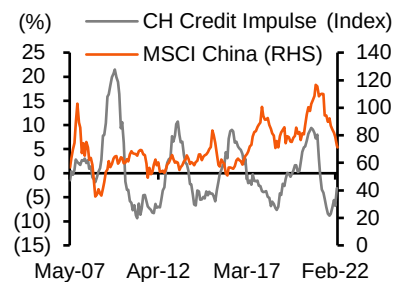
MRenew-A



- หุ้นพลังงานยั่งยืนได้รับแรงสนับสนุน จาก 1) ความตระหนักในปัญหา climate change ที่ทำให้ภาครัฐผลักดันการลดคาร์บอน 2) ความต้องการความมั่นคงทางพลังงาน 3) ความก้าวหน้าของเทคโนโลยีที่ช่วยลดต้นทุน, ส่วนแบ่งยอดขายของ EV ที่ IEA คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 20-40% ของตลาดโดยรวม ในปี 2030 (ปี 2020: 4.5%) เป็นส่วนหนึ่งของธีม ESG ที่กำลังได้รับความนิยมเพิ่มขึ้น เป็นต้น
- แนะนำ **MRenew-A** ที่ลงทุนใน BGF Sustainable Energy (กองทุนหลัก) ซึ่งเพิ่มหุ้นในธีมพลังงานยั่งยืนที่มีศักยภาพการเติบโตสูง, มี business model ที่น่าสนใจ, เปิดดำเนินงานไปแล้วระยะหนึ่ง มีทำไร-สามารถสร้างกระแสเงินสดได้

หุ้นจีน

KT-China-A



- แม้มีความผันผวนสูง แต่มองหุ้นจีนน่าสนใจสำหรับการลงทุนระยะยาว จาก 1) รัฐบาลแสดงท่าทีเป็นมิตรต่อตลาดทุนมากขึ้น และส่งเสริมงานกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น (ดู Wealth Strategy 16 มี.ค. และ 7 เม.ย.) 2) ในอดีต การที่รัฐบาลกลับมากระตุ้นการปล่อยสินเชื่อ มักตามด้วยการฟื้นตัวรอบใหญ่ของหุ้น 3) หุ้นมี Forward PE เพียง 10.5x (ย้อนหลัง 5 ปี: เฉลี่ย 12.9x, สูงสุด 18.7x, ต่ำสุด 8.4x)
- แนะนำ **KT-China-A** ซึ่งลงทุนใน BGF China Fund (กองทุนหลัก) ที่มีความยืดหยุ่นสูง ลงทุนบริษัทจีนคุณภาพดี ที่จดทะเบียนใน-นอกประเทศจีน, มุ่งปรับกลยุทธ์ให้เหมาะสมกับกฎระเบียบของภาครัฐ

TMBGQG: กองทุนเปิดทหารไทย Global Quality Growth

- เน้นลงทุนใน Wellington Global Quality Growth (กองทุนหลัก): ซึ่งลงทุน 60-90 บริษัทคุณภาพระดับโลก ที่ 1) มีผลดำเนินงานปกติของธุรกิจ “เติบโตสูง” 2) โมเดลธุรกิจแข็งแกร่งเหนือคู่แข่ง 3) valuation ไม่แพง โดยเน้นวิเคราะห์จากกระแสเงินสดอิสระ 4) มีประวัติซื้อหุ้นคืน/ปันผลให้กับผู้ถือหุ้น 5) ธุรกิจมีพัฒนาเชิงบวก... โดย ลงทุนในหุ้น อย่าง Microsoft, Alphabet, Amazon, Apple ฯลฯ
- จุดเด่นของกองทุนหลัก: 1) มีความ Active สูง ด้วย Portfolio Turnover ประมาณ 75-100% 2) ปรับพอร์ตให้เหมาะสมกับวัฏจักรเศรษฐกิจในช่วงนั้นๆ โดย เศรษฐกิจขาขึ้น จะเน้นหุ้นเติบโตสูง ก็ยังมี valuation สมเหตุสมผล ขณะที่ เศรษฐกิจขาลง จะปรับพอร์ตให้ defensive มากขึ้น ด้วยการเน้นธุรกิจที่รายได้สม่ำเสมอ-จ่ายปันผลสูง 3) พลตอบแทนเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี กองทุนหลัก +14.7%ต่อปี (หุ้นโลก +9.8%ต่อปี, ณ 28 ก.พ.)

Fund Information:

ระดับความเสี่ยง	6
เงินลงทุนขั้นต่ำ	1 บาท
ระยะเวลารับเงินค่าขายคืน	โดยปกติ T+4
Hedging Policy	ดุลยพินิจ
สกุลเงิน (กองทุนหลัก)	US\$
ค่าใช้จ่ายขาเข้า	1.50%*
ค่าใช้จ่ายขาออก	-
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	1.79% ต่อปี*

*รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว, ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฯ ก่อนตัดสินใจลงทุน

Performance

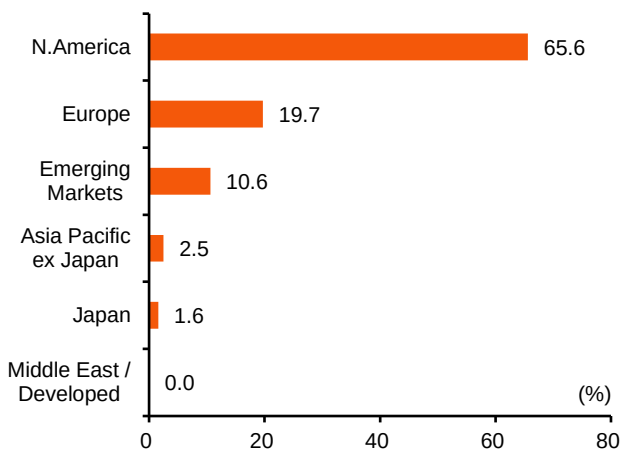
(%)	Fund	Category
3 Months	-9.49%	-8.87%
6 Months	-8.87%	-10.39%
1 Year	-4.54%	-6.56%
3 Years (p.a.)	9.51%	8.99%
5 Years (p.a.)	11.06%	7.09%

data as of 11 Apr 22, Category: Global Equity

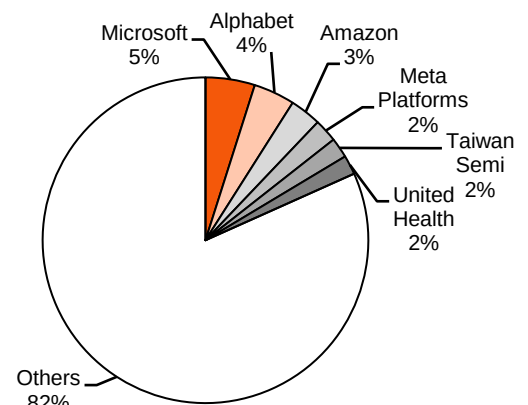
นโยบายการลงทุนโดยสังเขป

เน้นลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศเพียงกองเดียว (Master Fund) คือกองทุน Wellington Global Quality Growth Fund ในหน่วยลงทุนชนิด USD Class S Accumulating Unhedged ในอัตราส่วนโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน และลงทุนในรูปสกุลเงินเหรียญสหรัฐ

Master Fund 's Portfolio:



Master Fund 's Top Holding:



Source: Bloomberg, Morningstar, AMC

Note: Portfolio as of 31 Jan 22

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน

MRenew-A: กองทุนเปิดเอ็มเอฟซี รีนิวเอเบิล เอนเนอร์จี

N.A.

ชนิดพลังงานทั่วไปที่ไม่รับเงินปันผล

- เน้นลงทุนใน BGF Sustainable Energy (กองทุนหลัก): ซึ่งลงทุนในธุรกิจพลังงานยั่งยืน จำนวน 30-60 บริษัท ที่ได้รับประโยชน์จาก 1) นโยบายของภาครัฐ-ภาคประชาชน ในประเทศหลักทั่วโลก 2) การผลิตเพิ่มขึ้นในอัตราเร่ง ทำให้เกิด Economy of Scale หรือ ความคุ้มค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ 3) การให้ความสำคัญในเรื่อง ESG ของนักลงทุนสถาบันทั่วโลก ที่ช่วยหนุน fund flow ให้ไหลเข้าเพิ่มขึ้นในระยะยาว 4) ความก้าวหน้าด้านเทคโนโลยี ที่ช่วยลดต้นทุนการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานสะอาด-ต้นทุนแบบเตาถ่าน
- มุ่ง 3 กลุ่มอุตสาหกรรม ที่มีศักยภาพการเติบโตสูง: 1) กลุ่มผู้ผลิต/เจ้าของเทคโนโลยีการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน 2) กลุ่มการขนส่งด้วยพลังงานสะอาด อย่าง ชีพพลายเออร์ของ EV, ผู้ผลิตอุปกรณ์ลดมลภาวะของเครื่องยนต์สันดาปภายใน 3) กลุ่มเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน อย่าง ผู้ผลิตถนอมกันความร้อน, เจ้าของระบบบริหารจัดการอาคารที่อยู่อาศัย/โรงงาน

Fund Information:

ระดับความเสี่ยง	7
เงินลงทุนขั้นต่ำ	1,000 บาท
ระยะเวลารับเงินค่าขายคืน	T+5
Hedging Policy	ดุลยพินิจ
สกุลเงิน (กองทุนหลัก)	US\$
ค่าใช้จ่ายขาเข้า	1.50%
ค่าใช้จ่ายขาออก	-
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	2.06% ต่อปี

*รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว, ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฯ ก่อนตัดสินใจลงทุน

Performance:

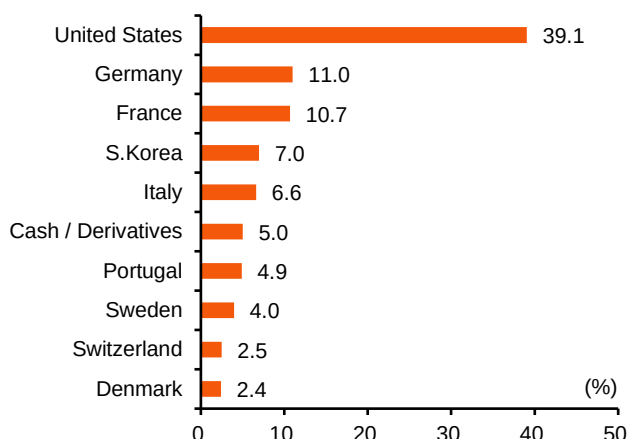
(%)	Fund	Category
3 Months	-9.56%	-8.87%
6 Months	-7.26%	-10.39%
1 Year	-6.79%	-6.56%
3 Years (p.a.)	-	-
5 Years (p.a.)	-	-

data as of 11 Apr 22, Category: Global Equity

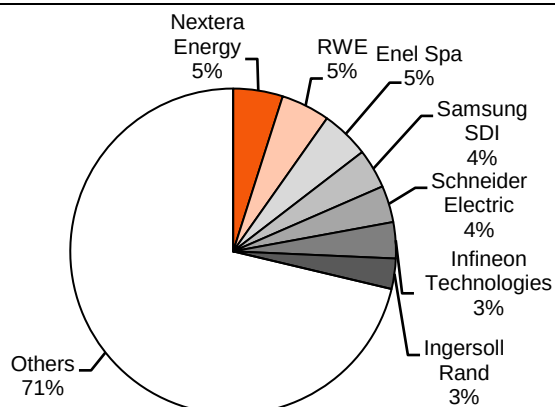
นโยบายการลงทุนโดยสังเขป

ลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศเพียงกองทุนเดียว (Feeder Fund) คือ BGF Sustainable Energy Fund (กองทุนหลัก) ในชนิดหน่วยลงทุน (share class) “I2” ในสกุลเงินเหรียญดอลลาร์สหรัฐ โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม

Master Fund 's Portfolio:



Master Fund 's Top Holding:



Sources: Bloomberg, Morningstar, AMC

Note: Portfolio as of 31 Mar 22

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน

Source: Morningstar

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 แปรผันสินค้าในประเทศ-สินค้ามีคุณภาพ ได้รับความนิยมเพิ่มขึ้น 4. การรับจ้างผลิตฯ ที่จีนมีความได้เปรียบด้านต้นทุน-คุณภาพ

Fund Information:

ระดับความเสี่ยง	6
เงินลงทุนขั้นต่ำ	1,000 บาท
ระยะเวลารับเงินค่าขายคืน	T+5
Hedging Policy	ดุลยพินิจ
สกุลเงิน (กองทุนหลัก)	US\$
ค่าใช้จ่ายขาเข้า	1.50%*
ค่าใช้จ่ายขาออก	-
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	1.08%/ปี**

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

Performance

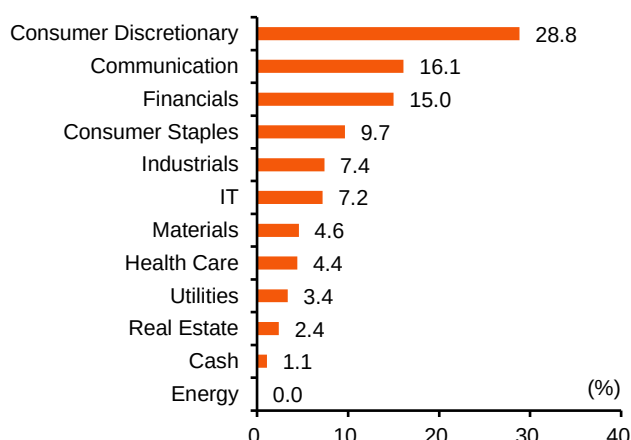
(%)	Fund	Category
3 Months	-18.73%	-17.36%
6 Months	-25.24%	-21.51%
1 Year	-35.53%	-27.70%
3 Years (p.a.)	-2.86%	-4.47%
5 Years (p.a.)	-	-

data as of 11 Apr 22, Category: Greater China Equity

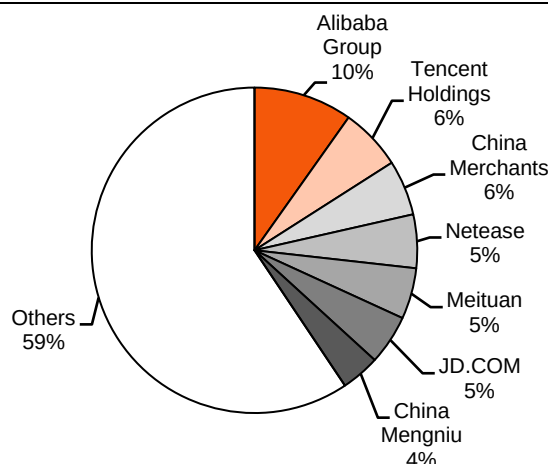
นโยบายการลงทุนโดยสังเขป

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 (%):



Source: Bloomberg, Morningstar, AMC
Note: Portfolio as of 31 Mar 22

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน



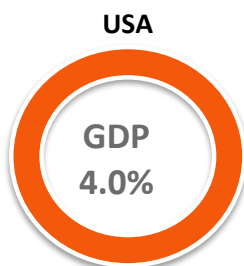
ปัจจัยเศรษฐกิจ
และการลงทุนของโลก

Global Economy

EURO		Weighting -   +	ภาพข้างหน้าเศรษฐกิจเฟื่องฟูแรงกดดัน จาก 1) ต้นทุนพลังงานที่พุ่งขึ้นหลังเกิดสงคราม 2) ความเสี่ยงเรื่องการแข็งเงินรัสเซีย 3) การค่อยๆ เปลี่ยนแหล่งนำเข้าพลังงาน 4) ECB ที่จะยกเลิกมาตรการผ่อนคลายทางการเงิน เร็วขึ้น 5) ปัญหาหนี้สาธารณะ
THAILAND		Weighting -   +	มองสงครามรัสเซีย-ยูเครน และการระบาด Covid ในจีน ส่งผลให้ Fed ต้องเร่งขึ้นดอกเบี้ย กระตุ้นเศรษฐกิจไทย เราจึงปรับประมาณการ GDP ไทยปีนี้ ลงเหลือ 3.0% (เดิม 3.8%), คาดจะเร่งตัวขึ้น 4.5% ในปี 2023
USA		Weighting -   +	เศรษฐกิจสหรัฐฯ เฟื่องฟูความท้าทายจาก เงินเฟ้อที่อยู่ในระดับที่สูง, การเตะเบรกของ Fed อย่างไรก็ดี มองว่าเศรษฐกิจสหรัฐโดยรวมยังแข็งแกร่ง ไม่น่าจะเกิด recession ในเร็ววัน
CHINA		Weighting -   +	นโยบาย Covid Zero ทำให้เศรษฐกิจจีนชะลอตัวลง อย่างไรก็ดี เรามองภาพข้างหน้าเศรษฐกิจจีนจะมีเสถียรภาพมากขึ้น จาก นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างทันตัวของรัฐบาล, การค่อยๆผ่อนปรนมาตรการควบคุมการระบาด, พัฒนาการของวัคซีนจีน

Global Stock Markets

EURO		Weighting -   +	มองยุโรปมีแนวโน้มจะเผชิญความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจที่สูงขึ้น หลังเกิดสงครามรัสเซีย-ยูเครน, ECB เตรียมเตะเบรกเศรษฐกิจเร็วขึ้นกว่าเดิม ขณะที่ ยังมีหนี้สาธารณะ-นโยบายการคลังที่ขาดเอกภาพ จุดเสี่ยงการเติบโตในระยะยาว
THAILAND		Weighting -   +	เราคาดว่า SET จะแกว่ง “สร้างฐาน” ในกรอบ 1,610-1,720 จุด ใน 2Q22 แต่มองเป็นโอกาสในการ “ซื้อ” สะสมเพื่อรับแรงหนุนในช่วงครึ่งหลังของปี... แนะนำ <u>แพนลงทุน ZEAL</u> ที่ยืดหยุ่นสูงในการย้ายเงินลงทุนเพื่อตอบรับทุกจังหวะตลาด
USA		Weighting -   +	ภาพรวมเศรษฐกิจยังคงแข็งแกร่ง, พลประกอบการบริษัทายังมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง, มองตลาดได้ตอบรับเชิงลบในเรื่อง Fed เร่งขึ้นดอกเบี้ย ล่วงหน้าบ้างแล้ว... แนะนำ <u>TMBGQG</u> ที่ลงทุนหุ้นคุณภาพทั่วโลก โดยเน้นลงทุนในหุ้นสหรัฐฯ ด้วยสัดส่วน 60-70%
CHINA		Weighting -   +	มองหุ้นจีนน่าสนใจเป็นอย่างยิ่งสำหรับการลงทุนระยะยาว จาก รัฐบาลแสดงท่าทีมีมติต่อตลาดทุนมากขึ้น-ส่งสัญญาณจะกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น, มี forward PE เพียง 10.5x ซึ่งน่าสนใจมากเมื่อเทียบกับศักยภาพการเติบโตที่สูงในระยะยาว... แนะนำ <u>KT-China-A</u>



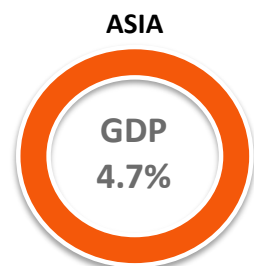
2022F

USA



2022F

EURO



2022F

ASIA

เศรษฐกิจสหรัฐฯ เฝ้าระวังความท้าทายจากเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับที่สูง, การเตะเบรกของ Fed... อย่างไรก็ตาม มองสหรัฐฯ ยังไม่น่าจะเกิด recession ในเร็ววัน เนื่องจาก 1) New York ประเมินว่า ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า มีโอกาสเกิด recession เพียง 5.5% 2) ปัจจุบัน เศรษฐกิจสหรัฐฯโดยรวม แม้จะลดลงบ้าง แต่ยังคงแข็งแกร่ง ทั้ง การจ้างงาน, ภาคการผลิต, ภาคบริการ

การประชุม FOMC 15-16 มี.ค. คณะกรรมการฯ ตัดสินใจปรับขึ้นดอกเบี้ย 0.25% ในรอบนี้, อาจปรับขึ้นอีก 0.5% ในการประชุมเดือน พ.ค. และ มิ.ย. ขณะที่ จะเริ่มลดขนาดงบดุล อย่างเร็วที่สุดใน พ.ค. ที่ระดับสูงสุดที่ US\$9.5 หมื่นล้านต่อเดือน

ทั้งนี้ คาด Fed จะค่อยๆ hawkish น้อยลงตั้งแต่ 2H22 เนื่องจาก เงินเฟ้อมีแนวโน้มค่อยๆ พ้นคลายลง จาก ฐานที่สูงขึ้น, ปัญหาโควิดในภาคอุปทานก็จะค่อยๆ พ้นคลายลง หลังจีนเริ่มผ่อนปรนการปิดเมือง

ภาพข้างหน้าเศรษฐกิจยุโรปมีแนวโน้มชะลอการเติบโตลง ด้วยแรงกดดัน 1) ต้นทุนพลังงาน-การผลิต ที่พุ่งขึ้นหลังเกิดสงคราม 2) ความเสี่ยงอาจเพิ่มการแข่งขันต่อรัสเซีย 3) การค่อยๆ เปลี่ยนแหล่งนำเข้าพลังงาน 4) ECB ที่จะยกเลิกมาตรการผ่อนคลายทางการเงิน เร็วขึ้น 4) ปัญหาหนี้สาธารณะ, สังคมผู้สูงอายุ

การประชุม ECB 14 เม.ย. มีมติคงดอกเบี้ยนโยบาย (deposit facility) ที่ -0.5%, ยุติ QE โครงการ APP ใน 3Q22 เร็วกว่าเดิม เพื่อเตรียมขึ้นดอกเบี้ย, ยืนยันจะดำเนินนโยบายอย่างยืดหยุ่น พร้อมปรับเปลี่ยนตามความเหมาะสม... ขณะที่ ตลาดคาด ECB จะปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายในปี ที่ 0.5%

สำหรับผลการเลือกตั้งฝรั่งเศสรอบแรก ได้รับคะแนน ดังนี้ มาครง (ซ้ายกลาง) 27.6%, เลอแปน (ขวาจัด) 23.4%, เมลลองง (ซ้ายจัด) 21.9%... โดยตลาดคาด มาครงมีโอกาสสูงที่จะคว้าชัยชนะเหนือเลอแปน ในการเลือกตั้งรอบสอง 24 เม.ย.นี้

แม้เผชิญแรงกดดันจากการคุม Covid ที่เข้มงวด แต่ด้วยการสนับสนุนการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน-อัดฉีดสภาพคล่อง ช่วยสนับสนุนให้ GDP จีน 1Q22 ขยายตัวที่ +4.8% สูงกว่าที่ตลาดคาด +4.4% และการขยายตัวใน 4Q21 ที่ +4%

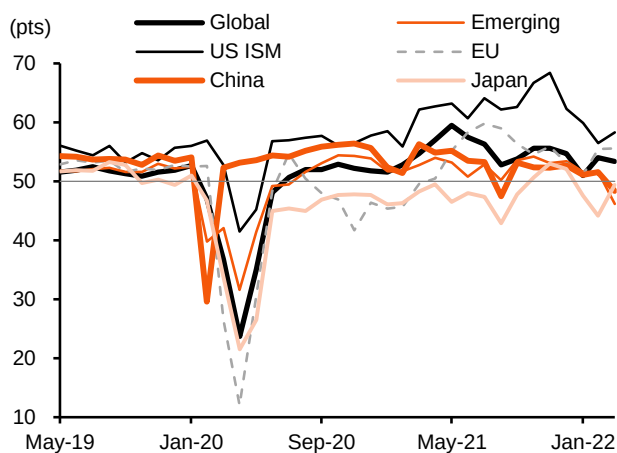
คาดเศรษฐกิจจีนจะค่อยๆ มีเสถียรภาพมากขึ้นตั้งแต่ 2H22 จาก 1) การผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาด เช่น เริ่มผ่อนปรนเร็วขึ้น, ลดเวลาพักตัวในบางพื้นที่, อนุญาตขนส่งโดยไม่ต้องรอผลตรวจ Covid และพิจารณาให้โรงงานสำคัญทยอยเปิดได้ 2) การออกมาตรการเพิ่มเติมเพื่อสนับสนุนให้ GDP22F โตใกล้เคียงเป้าหมายที่ +5.5% 3) พัฒนาการวัคซีนจีนที่มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

สำหรับญี่ปุ่น แม้มีแรงสนับสนุนจาก นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายอย่างมาก, งบกระตุ้นเศรษฐกิจหลายสิบล้านล้านเยน, การคลายการล็อกดาวน์ ที่ช่วยสนับสนุนภาคบริการ... อย่างไรก็ตาม สงครามอาจกดดันให้ภาคการผลิตชะลอตัวลงต่อไป

การผลิตสหรัฐฯ ยังคงดี แต่ยุโรปมีความท้าทายใหม่

- เรามองการปรับขึ้นของดัชนีภาคการผลิตสหรัฐฯ เป็น 3 ช่วง
 - 1) การฟื้นตัวเด่นในช่วงแรก (กลางปี 2020-ต้นปี 2021)
 - 2) การฟื้นตัวหลังการเปิดเมือง ซึ่งเริ่มตามมาด้วยปัญหา supply chain (ในเชิงเทคนิค ดัชนีจะพิคอัพขึ้น โดยจะปรับตัวขึ้นตามปัญหา supply chain)
 - 3) ช่วงที่ supply chain คลี่คลายตั้งแต่ปลายปีที่แล้ว
- อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวในภูมิภาคอื่นๆ ไม่ได้แข็งแกร่งเท่าสหรัฐฯ เช่น ในจีน มีการระงับการผลิตของโรงงานในช่วงปลายปี จากการขาดแคลนไฟฟ้า และช่วงโอลิมปิกฤดูหนาว
- เรามองการผลิตสหรัฐฯ จะยังแข็งแกร่งใน 2Q22F แม้ยังมีความท้าทายจาก supply chain แต่ฝั่งยุโรป น่าจะมีความท้าทายที่มากขึ้น จากราคาพลังงานที่ปรับขึ้นแรง

Soft From Lock-Down

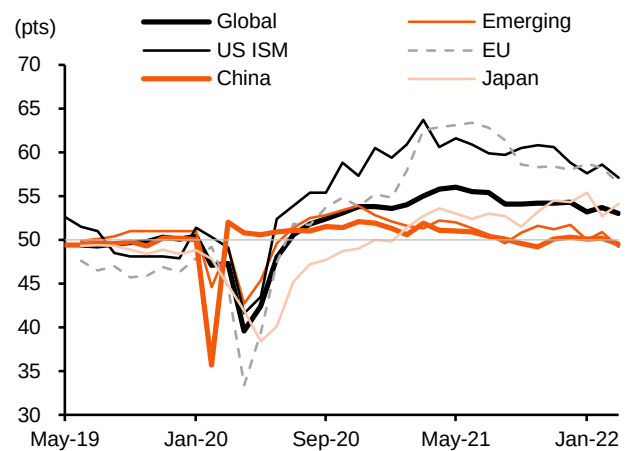


Source: Bloomberg, Note: Services PMI

ดัชนีเงินเฟ้อสหรัฐฯ น่าจะผ่านจุดสูงสุดแล้ว

- CPI ของสหรัฐฯ เดือน มี.ค. เริ่มตัวขึ้นอย่างมาก มาที่ 8.5% y-y สูงสุดในรอบ 40 ปี จากผลของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ และพลังงาน ซึ่งเป็นผลกระทบจากสงครามรัสเซีย-ยูเครน
- หากไม่รวมหมวดอาหารและพลังงาน ดัชนีเงินเฟ้อจะอยู่ที่ 0.3% m-m ซึ่งอ่อนตัวลงจากเดือนก่อนหน้าที่ 0.5% และต่ำกว่าที่นักเศรษฐศาสตร์คาด
- เราคาดว่า เงินเฟ้อสหรัฐฯ ได้ผ่านจุดสูงไปแล้ว หลังจากที่มีราคาพลังงานเริ่มอ่อนตัว/ทรงตัว แต่จะยังทรงตัวสูงเฉลี่ยราว 8% ในช่วง 2Q22F และค่อยๆ ปรับลงใน 2H22F ซึ่งเป็นมุมมองเดียวกับนักเศรษฐศาสตร์ส่วนใหญ่

Strong Overall With EU's New Challenge



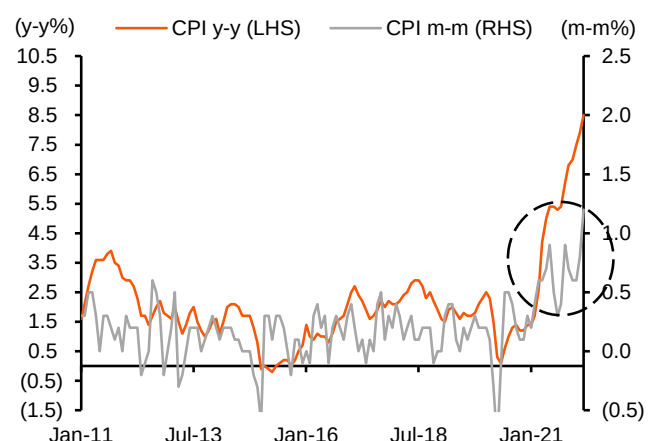
Source: Bloomberg

Note: Manufacturing PMI

ภาคแรงกดดันด้านราคา ในภาคบริการ คลี่คลายช้ากว่า

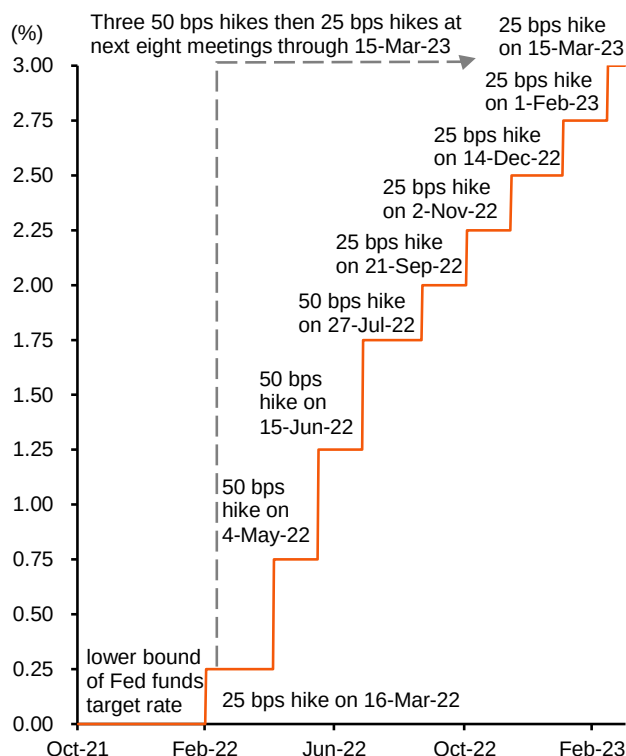
- ดัชนีภาคบริการของสหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่ง โดยดัชนีที่ปรับลงมาตั้งแต่ปลายปีที่แล้ว ส่วนหนึ่งเกิดจากการมาของ omicron แต่อีกส่วนมาจากปัญหา supply chain ที่เริ่มคลี่คลายลง ขณะที่การฟื้นตัว สะท้อนการกลับมาเปิดเมือง และการจ้างงานที่แข็งแกร่งอย่างมาก
- อย่างไรก็ตาม ดัชนีภาคบริการของประเทศจีน/ ญี่ปุ่น อ่อนแอลงมาก จาก omicron/ การปิดเมืองครั้งใหม่
- เรามองว่า ภาคบริการจะกลับมาฟื้นตัวใน 2Q22F หลังการกลับมาทยอยเปิดเมืองของจีน และญี่ปุ่น ขณะที่สหรัฐฯ จะฟื้นตัวต่อเนื่องจากการเปิดเมืองที่มากขึ้น แต่อาจมีความท้าทายในฝั่ง supply chain ที่จะกลับมาอีกครั้ง จากผลกระทบ รัสเซีย-ยูเครน และการจ้างงานที่ตึงตัว

CPI Likely Be Peak-out In March



Source: Bloomberg

Expected Fed Rate Path



Source: CME Fed watch tool

%Return After The 1st Hike (S&P500)

Begin	1M after	3M after	6M after	1Y after
08-08-83	5.9	3.2	3.3	7.0
04-01-87	9.7	20.0	23.0	4.7
05-11-88	0.7	9.3	14.3	27.5
02-04-84	2.9	(1.8)	7.7	19.7
25-03-87	(6.1)	3.5	4.9	(9.3)
30-06-99	(3.1)	(6.3)	6.8	6.3
30-06-04	(3.3)	(2.3)	6.5	6.3
16-12-15	(9.2)	(2.2)	1.4	11.5
Average	(0.3)	2.9	8.5	9.2
%Positive	50%	50%	100%	88%

Sources: Bloomberg

Note: 16 Mar - 19 Apr return = 2.4%

การเตะเบรกเศรษฐกิจของ Fed น่ากังวลหรือไม่?

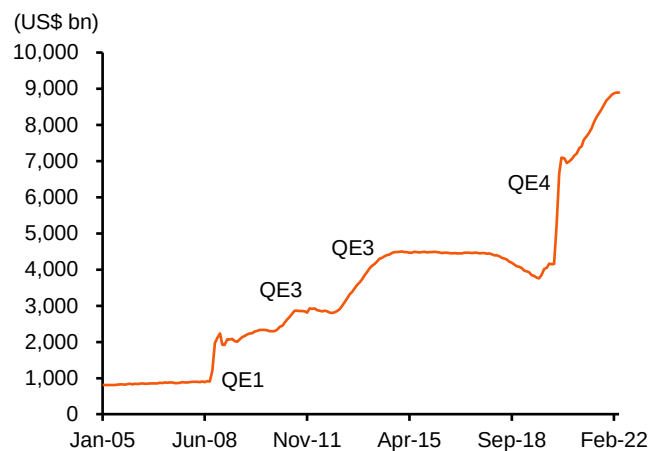
- งานประชุม FOMC 15-16 มี.ค. ที่ผ่านมา Fed ได้ส่งสัญญาณอย่างชัดเจนว่า อาจจำเป็นต้องขึ้นดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่อง และเริ่มการปรับลดขนาดงบดุลในเร็ววัน
- แม้ท่าที hawkish ดังกล่าว จะสร้างความผันผวนให้กับตลาด และทำให้เกิดภาวะ inverted yield curve ตามมา แต่เรายังมีมุมมองเชิงบวกต่อหุ้น เนื่องจาก
 - ปัจจุบันเศรษฐกิจสหรัฐฯ แม้โตช้าลง แต่ภาพรวมยังคงแข็งแกร่ง โดย New York Fed ประเมินว่า ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า มีโอกาสเกิด recession เพียง 5.5%
 - ตั้งแต่ต้นปี จนถึงช่วงก่อนเกิดสงครามรัสเซีย-ยูเครน หุ้นสหรัฐฯ ได้ตอบสนองต่อกังวลดังกล่าวไปบ้างแล้ว โดยปรับลง -11.9%...ขณะที่ ผลดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในปี 2022-23F ยังมีแนวโน้มเติบโตอย่างแข็งแกร่ง ที่ +17.7% และ 9.6% ตามลำดับ
 - มอง Fed มีโอกาสจำกัดที่จะปรับขึ้นดอกเบี้ย ได้เร็วกว่าที่ตลาดคาดหวัง เนื่องจาก ภาระเงินเฟ้อแม้อาจยืดเยื้อกว่าที่ Fed เคยคาดไว้ แต่มีโอกาสผ่าน/ใกล้ผ่านจุดสูงสุดแล้ว, Fed ยังมีท่าทียืดหยุ่นในการดำเนินนโยบาย ดังนั้น Fed จึงอาจชะลอการเตะเบรก หากในอนาคตตัวเลขเศรษฐกิจเริ่มส่งสัญญาณชะลอตัวลงมากเกินไป, คณะกรรมการหลายท่านที่มักมีท่าที hawkish จะครบวาระลงในปี
 - มองมีโอกาสจำกัดที่สงครามจะบานปลาย เนื่องจาก ทั้งฝ่ายรัสเซีย และ NATO ต่างมีการครอบครองอาวุธทำลายล้างสูงเป็นจำนวนมาก, ปัจจุบันยุโรปยังมีความจำเป็นต้องพึ่งพาพลังงานจากรัสเซีย ไม่สามารถหาแหล่งทดแทนทั้งหมดในทันที
 - จากสถิติ หลัง Fed เริ่มปรับขึ้นดอกเบี้ย เป็นเวลา 2-3 ปี หุ้นสหรัฐฯ ยังให้ผลตอบแทนเฉลี่ยเป็นบวก ที่ +67%
 - รอบนี้ inverted yield curve เกิดขึ้นจาก Fed เร่งขึ้นดอกเบี้ยเพื่อชะลอความร้อนแรงของเศรษฐกิจ-เก็บกระสุนนโยบายไว้ใช้ยามจำเป็น ซึ่งส่งผลกระทบต่อ yield สั้นปรับขึ้นเร็วกว่า yield ยาว (bear flattener)... มิได้เกิดขึ้นจากความกังวลด้านเศรษฐกิจของนักลงทุน

%Return After 1st Hike To The Next Peak

Date of initial fed rate hike	Next bull market peak	S&P 500 gain	No. of years
11-Sep-58	12-Dec-61	49%	3.3
1-Jul-63	9-Feb-66	37%	2.6
23-Apr-71	11-Jan-73	16%	1.7
18-Jul-75	28-Nov-80	51%	5.4
22-Aug-80	28-Nov-80	12%	0.3
8-Aug-83	25-Aug-87	112%	4.0
24-Mar-94	24-Mar-00	229%	6.0
30-Jun-04	9-Oct-07	37%	3.3
16-Dec-15	19-Feb-20	63%	4.2
Average		67%	3.4
Median		49%	3.3

Sources: LPL, Bloomberg

Fed Asset Size



Source: Bloomberg

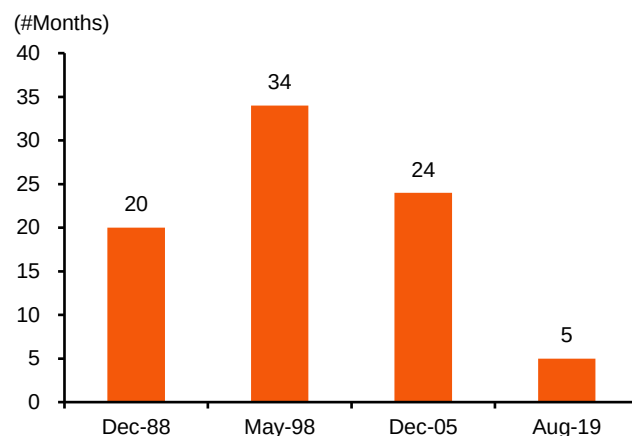
Note: Normalization program (2018) begins at US\$10B/month, set to gradually increase to US\$50B/month

%Return After Inverted Yield Curve To The Next Peak

Date of inversion	Bull market peak date	S&P 500 Index return	Months till bull market peak
1988	1990	33.2%	19.1
1998	2000	39.6%	22.0
2005	2007	24.6%	21.4
2019	2020	18.0%	5.8
Average		28.8%	17.1
Median		28.9%	20.2

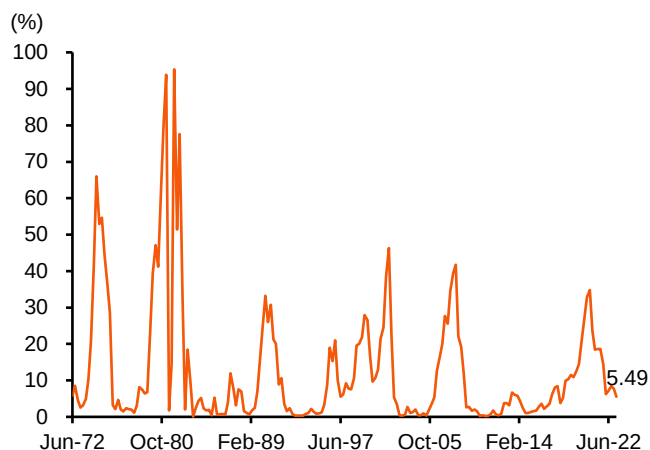
Source: Bloomberg, LPL, St. Louise Fed

#Months From Inverted Yield Curve To Recession



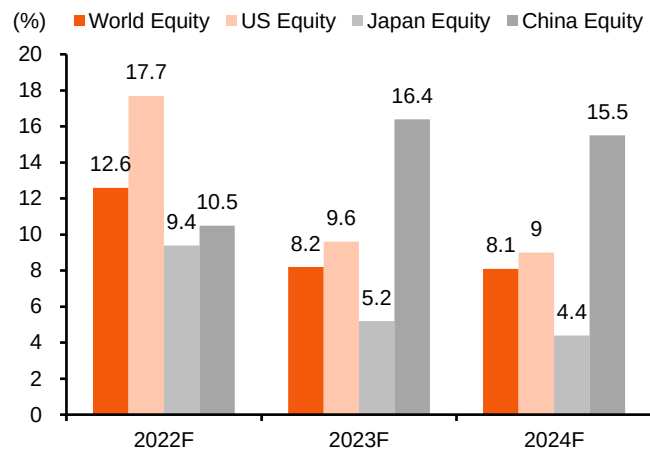
Source: Bloomberg

Recession Probability (%)



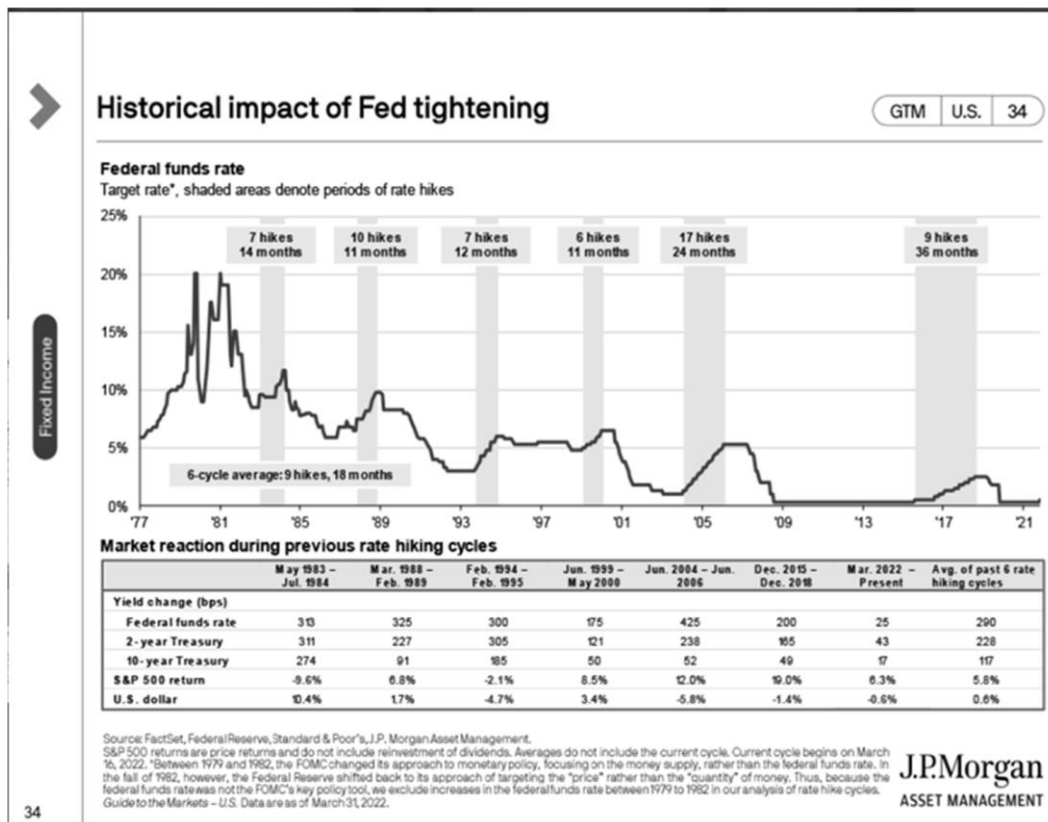
Source: Bloomberg

EPS Growth



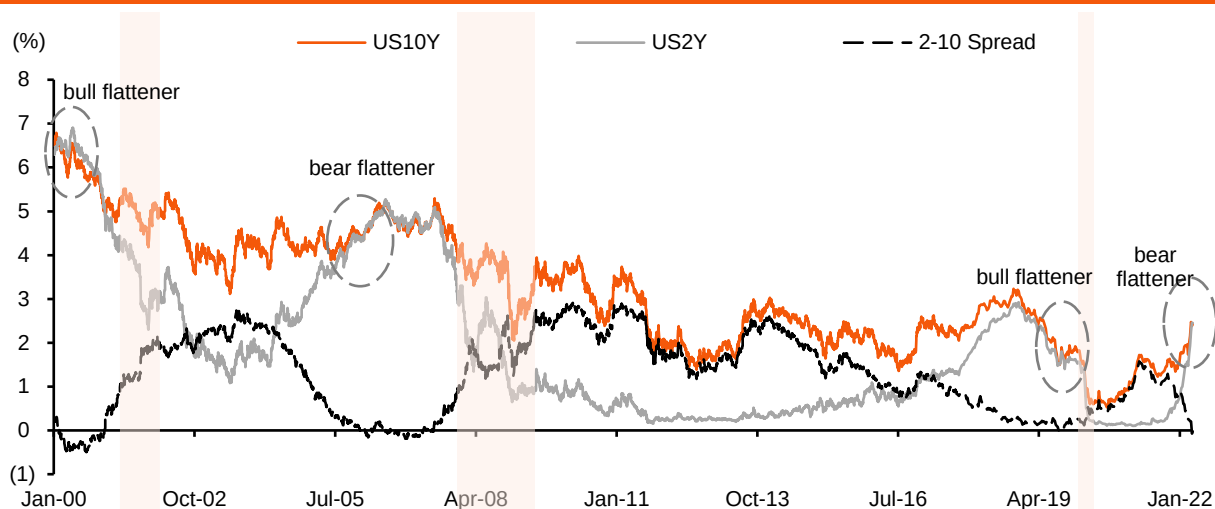
Source: Bloomberg

Impact Of Fed Tightening



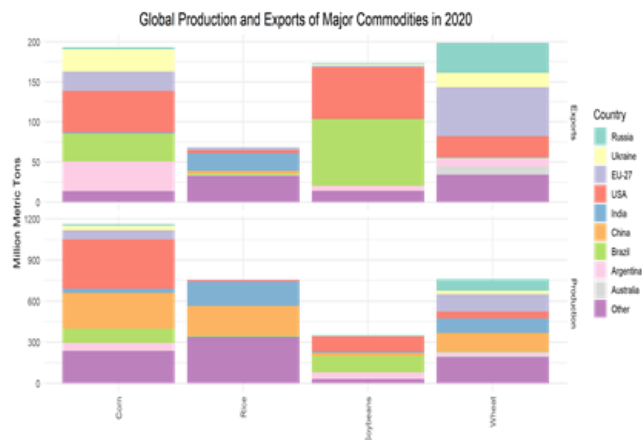
Source: AMC

Inverted Yield Curve & Recession (Rectangle Area)



Source: Bloomberg

It's Sure Inflation But Not Yet A Food Crisis



Sources: FAOSTAT, University of California, DAVIS (Prof. Aaron Smith)

สงคราม รัสเซีย-ยูเครน และผลกระทบทางการค้า

นับตั้งแต่ปลายเดือน ก.พ. ที่ผ่านมา รัสเซียใช้กำลังทหารบุกยูเครน ทำให้ประเทศพัฒนาแล้วส่วนใหญ่ นำโดย สหรัฐฯ แคนาดา กลุ่มประเทศส่วนใหญ่ในยุโรป ออสเตรเลีย เกาหลีใต้ ญี่ปุ่น ไต้หวัน และสิงคโปร์ ฯลฯ ต่างไม่เห็นด้วย และยูเอ็นมีมติการคว่ำบาตรต่อรัสเซีย ซึ่งสรุปคร่าวๆดังนี้:

1. ทางการเงิน โดยแบนการเข้าถึงบริการ swift ของสถาบันการเงินหลัก,อายัดทรัพย์สินและการทำธุรกรรมระหว่างธนาคารกลาง รวมถึงกลุ่มมหาเศรษฐีรัสเซีย
2. การแบน**สินค้าพลังงาน** เช่น จากสหรัฐฯ และการบู่จะแบนสินค้าพลังงานจากยุโรป เช่น ถ่านหิน (น่าจะมีผล 3Q22)
3. การแบน/บู่จะแบน**เรือขนส่ง** สัญชาติรัสเซีย โดย นิวซีแลนด์, อังกฤษ และแคนาดา ขณะที่ ออสเตรเลียแบนบางส่วน และสหรัฐฯ ยุโรป บู่จะแบน
4. การแบน**กิจกรรม**ที่เกี่ยวข้องกับการกีฬา สื่อ บันเทิง ฯลฯ
5. การแบนการลงทุนใหม่จากบางประเทศ และบริษัทขนาดใหญ่จำนวนมาก รวมทั้ง ไม่ขายสินค้าให้ หรือปิดสาขาชั่วคราวในรัสเซีย
6. การ “บู่จะแบน” สินค้ากลุ่มหลัก สินค้าฟุ่มเฟือย โดย EU
7. ทางด้านรัสเซีย ประกาศแบนการส่งออกสินค้า 200 รายการจนถึงสิ้นปี 2022

เราวิเคราะห์ในเชิงผลกระทบทางการค้า และเศรษฐกิจดังนี้

กรณี 1) สถานการณ์คลี่คลายภายใน 2Q22

เราคาดว่าราคาสินทรัพย์เสี่ยงจะตอบรับในทางบวก และราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับขึ้นมาแรง จะค่อยๆปรับตัวลง โดย

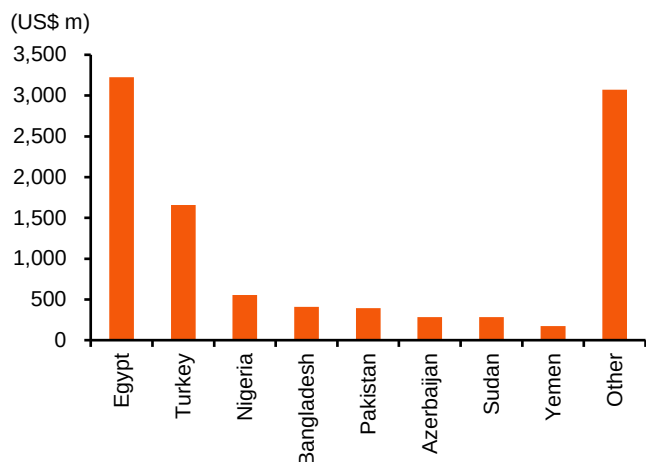
1. นาซาประเทศ น่าจะทยอยผ่อนปรนมาตรการคว่ำบาตร โดยเฉพาะในส่วนที่กระทบเศรษฐกิจของประเทศตนเองอย่างมาก ขณะที่คงมาตรการบางส่วน เพื่อลดทอนศักยภาพทางการทหารและเศรษฐกิจของรัสเซียลง
2. ความเสี่ยงทางด้านอาหารจะจำกัดลง โดยเฉพาะหลังจากที่ยูเครนสามารถส่งออกได้ปกติ ขณะที่ฝั่งรัสเซีย ก็มีมูลค่าหลักของตนเองอยู่แล้ว
3. ปัญหา supply chain ที่เฝ้าระวังจากเดิมไปอีก ในช่วงสงครามก็น่าจะค่อยๆคลี่คลายลง โดยอาจมีสินค้าบางประเภท โดยเฉพาะสินค้าพื้นฐาน เช่น แร่ธาตุและโลหะ (โดยเฉพาะโลหะพื้นฐาน) และพลังงาน ที่ยังมีความไม่แน่นอนอยู่

กรณี 2) สถานการณ์ยืดเยื้อ หรืออาจบานปลาย

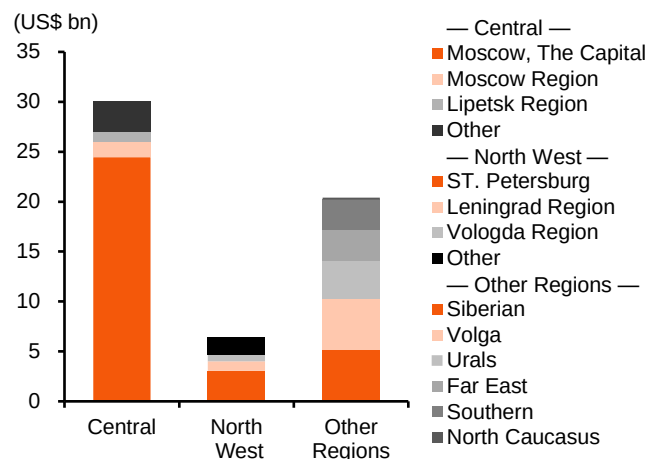
กรณีที่สงครามบานปลายไปยังประเทศอื่นๆ เช่น กลุ่ม NATO หรือสหรัฐฯ จะนำมาซึ่งความยุ่งเหยิง ทั้งด้านเศรษฐกิจ ราคาสินทรัพย์เสี่ยง รวมถึงผลกระทบทางด้านอื่นๆที่ประเมินค่าไม่ได้ อย่างไรก็ตาม เรามองโอกาสดังกล่าวค่อนข้างต่ำ สำหรับกรณีที่สงครามยืดเยื้อไปยัง 2H22 เราคาดว่า ราคาสินทรัพย์เสี่ยง ทั้งราคาหุ้น สินค้าโภคภัณฑ์ จะผันผวนสูง และเศรษฐกิจจะอ่อนแอลง ตามระยะเวลาที่ยืดเยื้อ โดย

1. การคว่ำบาตร น่าจะเข้มข้นขึ้นเรื่อยๆ และจะเริ่มส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจ ไม่ว่าจะเป็นการแบน ไม่ขายสินค้าให้รัสเซีย, การที่รัสเซียได้ตอบกลับ หรือการที่ยูเครน ไม่สามารถส่งออกสินค้าได้ โดยในปี 2020 เศรษฐกิจของยูเครนมีขนาด US\$156 พันล้าน, รัสเซีย US\$1.48 ล้านล้าน ซึ่งคิดเป็น 0.2% และ 1.7% ของ GDP โลก
2. ปัญหาความมั่นคงทางด้านอาหาร โดยเฉพาะที่ควรระมัดระวังได้ ในยูเครน และอุตสาหกรรมพื้นฐาน โลหะและแร่ธาตุต่างๆ รวมถึงอุตสาหกรรมเกี่ยวเนื่องอื่นๆ น่าจะกระทบต่อ supply chain ให้หลายตัวข้างลง และจะกระทบต่อ**เงินเฟ้อ**อย่างต่อเนื่อง

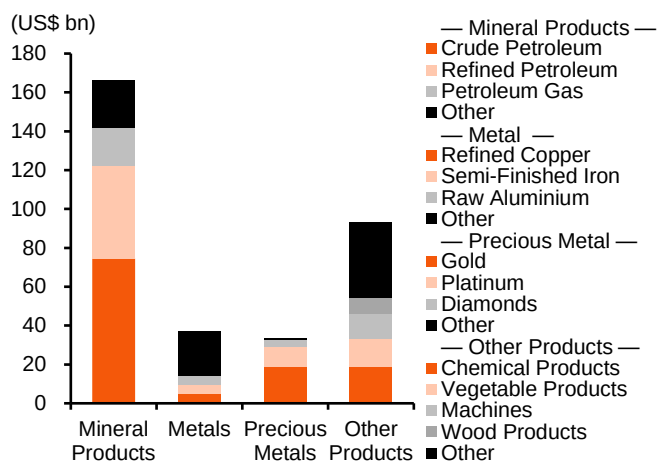
Major Importers Of Russia's Wheat (2020)



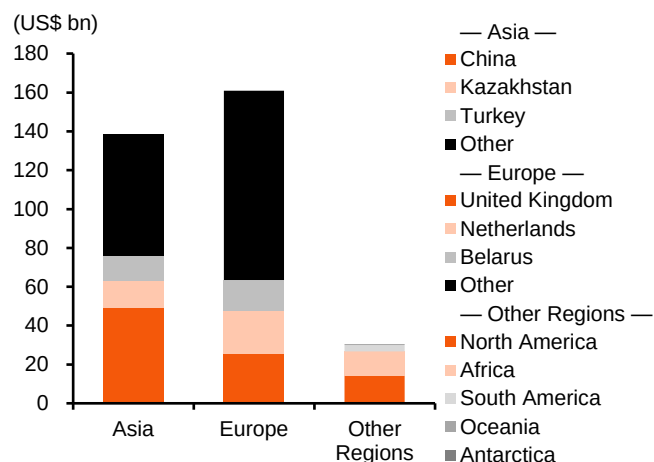
Russia's Export By Regions



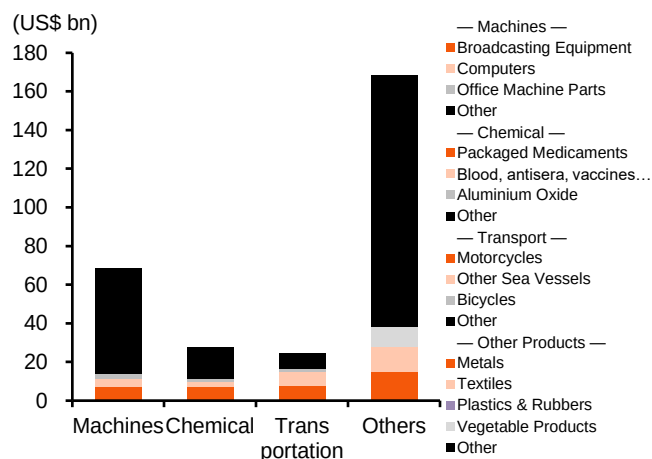
Russia's Major Export Goods (2020)



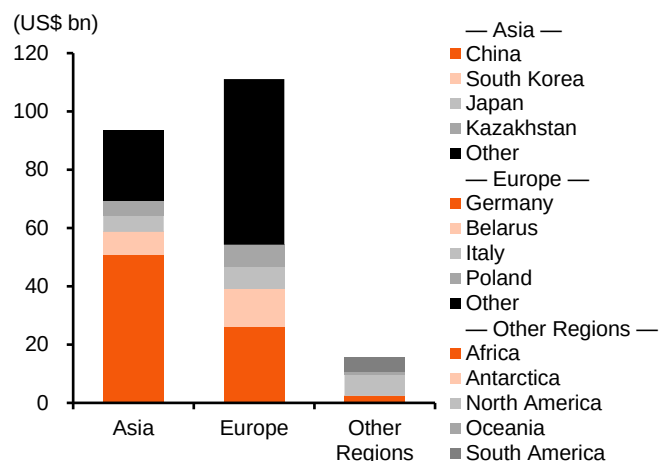
Russia's Major Export Destinations (2020)



Russia's Major Import Goods (2020)

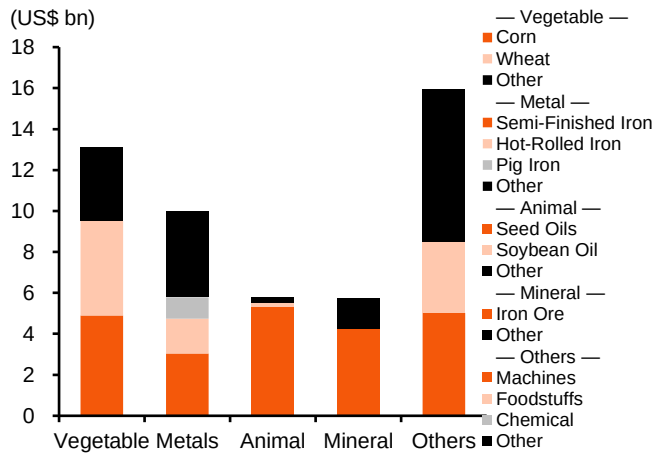


Russia's Major Import Origins (2020)

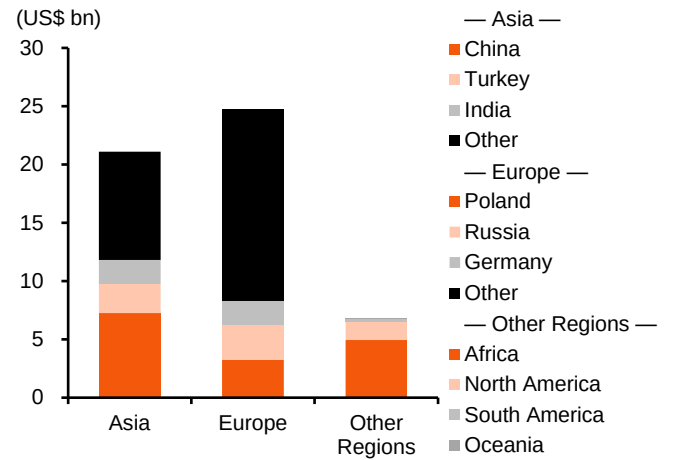


Sources: Seanews, OEC, Federal Customs Service Of Russia, Bloomberg

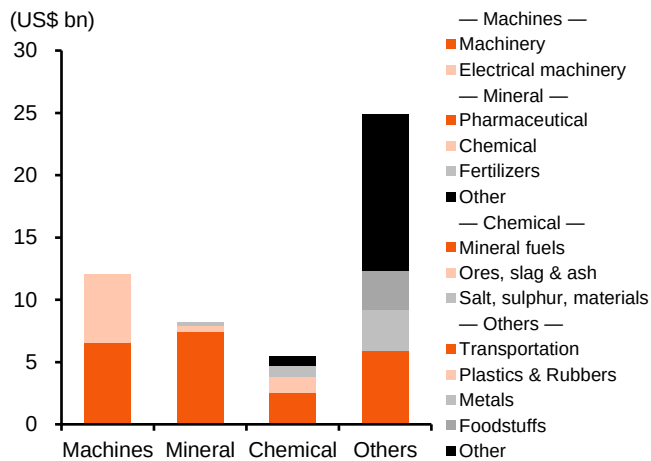
Ukraine's Major Export Goods



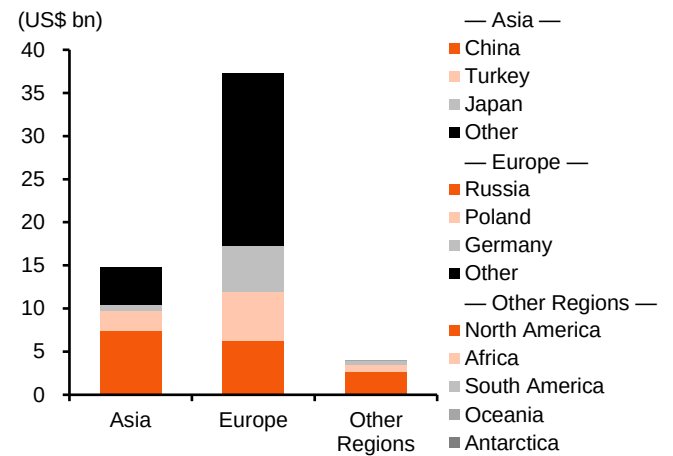
Ukraine's Major Export Destinations



Ukraine's Major Import Goods



Ukraine's Major Import Origins



Sources: OEC, Bloomberg

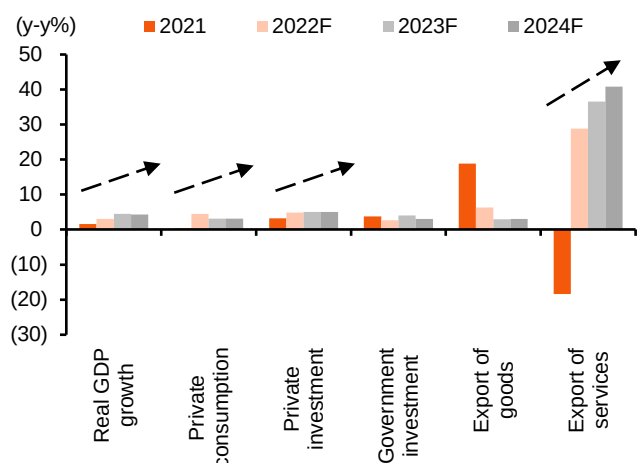
Policy Divergence ระหว่าง ธปท. กับ Fed

Expect GDP To Expand 3.0% This Year

% Growth	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Real GDP growth	2.4	(6.2)	1.6	3.0	4.5	4.3
Private consumption	4.0	(1.0)	0.3	4.5	3.1	3.1
Private investment	2.6	(8.2)	3.2	4.8	5.0	5.0
Government investment	0.1	5.1	3.8	2.7	4.0	3.0
Export (nominal USD growth)	(3.3)	(6.5)	18.8	6.3	2.9	3.0
Import (nominal USD growth)	(5.6)	(13.8)	24.8	9.5	4.1	5.0
Export of services	0.6	(61.7)	(18.4)	28.8	36.5	40.8
Current account (% to GDP)	7.0	4.2	(2.2)	(1.1)	2.1	4.6
Headline CPI	0.7	(0.8)	1.2	4.6	2.4	1.5
THB/USD - average	31.1	31.3	32.0	33.8	33.3	32.1
Policy rate	1.3	0.5	0.5	0.5	1.3	1.5

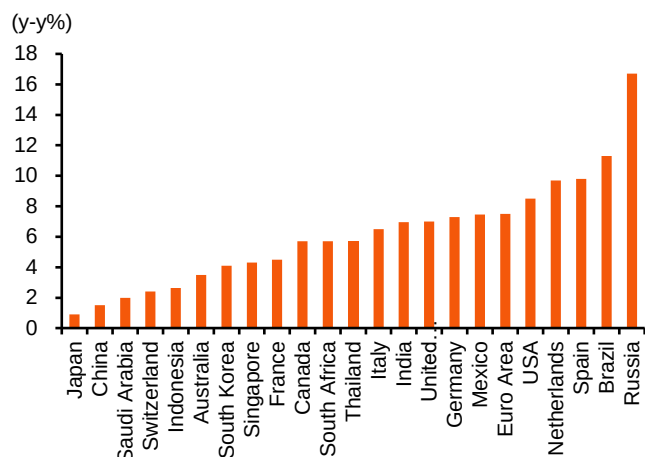
Sources: NESDC, Thanachart estimates

Consumption and Tourist Will Help Boost Economy



Sources: NESDC, Thanachart estimates

Inflations Have Inflated Worldwide



Source: Bloomberg

ผลกระทบรัสเซีย-ยูเครน และ Covid ในจีน ส่งผล Fed เร่งขึ้นดอกเบี้ย กระทบ GDP ไทย

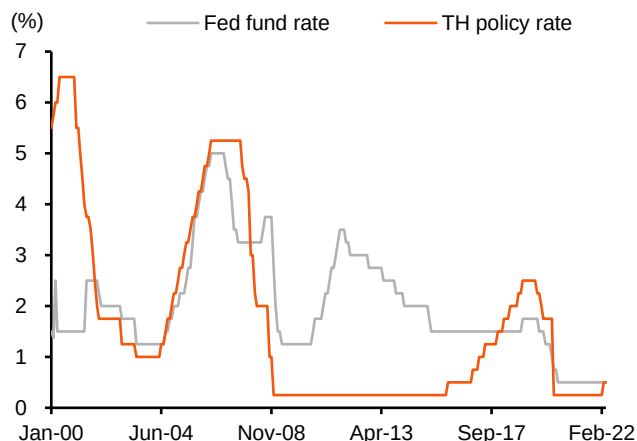
สงครามระหว่างรัสเซีย-ยูเครน ส่งผลให้ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ทั่วโลก ที่เป็นต้นทุนในการผลิตหลายชนิดปรับสูงขึ้น ไม่ว่าจะเป็นราคาสินค้าพลังงาน น้ำมัน-ก๊าซ-ถ่านหิน, ราคาสินค้าเกษตร, ราคาโลหะ รวมไปถึงผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทาน (Supply Chain) ของโลก ด้วยเช่นเดียวกัน เช่นการส่งออกปุ๋ยเคมี และการส่งออกก๊าซเรือนกระจก ที่เป็นวัตถุดิบที่ใช้ในกระบวนการผลิตอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ ซึ่งส่งผลกระทบต่ออัตราเงินเฟ้อเร่งตัวขึ้นทั่วโลก

นอกจากปัญหาสงครามระหว่างรัสเซีย-ยูเครน แล้วการระบาดของ Covid19 สายพันธุ์ Omicron ในประเทศจีนเป็นอีกปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทาน และหนี้สาธารณะเงินเฟ้อเร่งตัวขึ้นด้วยเช่นกัน ซึ่งอัตราเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้นทั่วโลก ล่าสุดเงินเฟ้อสหรัฐฯ (CPI) เดือน มี.ค.ทำจุดสูงสุดที่ 8.5%, เงินเฟ้อไทย เดือน มี.ค.ปรับขึ้นมาที่ 5.7% ขณะที่แนวโน้มอัตราเงินเฟ้อจีน เดือน มี.ค.จะยังต่ำที่ 1.5% แต่ถ้าพิจารณาจากอัตราเงินเฟ้อของดัชนีราคาผู้บริโภคที่ 8.3% ก็ดูน่ากังวลไม่น้อย ต่อการส่งผ่านของต้นทุนการผลิตที่เร่งตัวขึ้นในระยะถัดไป

Fed เริ่มขึ้นดอกเบี้ย 0.25% เป็น 0.50% ตั้งแต่วันที่ 1 มี.ค. และคาดว่า Fed จะเร่งขึ้นดอกเบี้ยอีก 0.50% ในการประชุมในเดือน พ.ค., มิ.ย. และ ก.ค. และจะขึ้นดอกเบี้ยต่ออีก 3 ครั้งในการประชุมที่เหลือของปี ครึ่งละ 0.25% ทำให้ ณ.สิ้นปีเราจะเห็นดอกเบี้ย Fed ที่ 2.75% (คล้ายกับ Fed ในปี 1994-1995 ที่ขึ้นดอกเบี้ยรวดเร็ว 2.50% ภายใน 12 เดือน) นอกจากนี้ Fed ยังจะเริ่มลดขนาดสินทรัพย์ US\$9.5 หมื่นล้าน/เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 มี.ค.นี้เป็นต้นไป

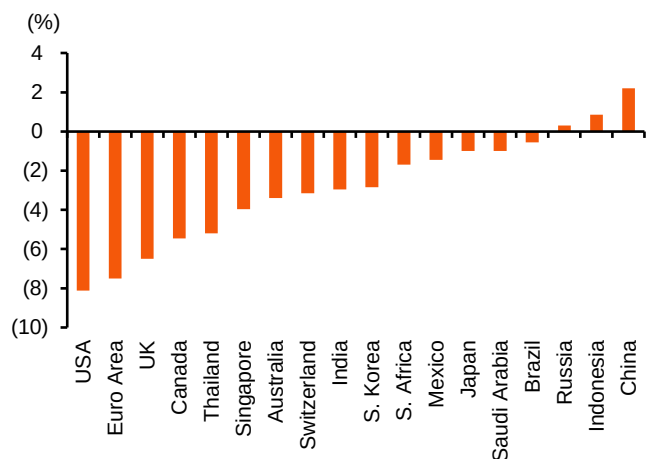
การดำเนินนโยบายการเงินแบบตึงตัวของ Fed รวมถึงผลกระทบจากปัญหาห่วงโซ่อุปทาน ส่งผลต้นทุนการผลิตเพิ่มสูงขึ้น ทำให้เราต้องปรับประมาณการ GDP ไทยปีนี้ลงเหลือ 3.0% (เดิม 3.8%) และจะเร่งตัวขึ้น 4.5% ในปี 2023 โดยการบริโภคภาคเอกชน การลงทุนภาคเอกชน รวมถึงการก่อสร้าง จะเป็นปัจจัยหลักที่สนับสนุนการขยายตัวของเศรษฐกิจในช่วง 1-2 ปีนี้

Expected Divergence Between TH Policy and Fed Fund



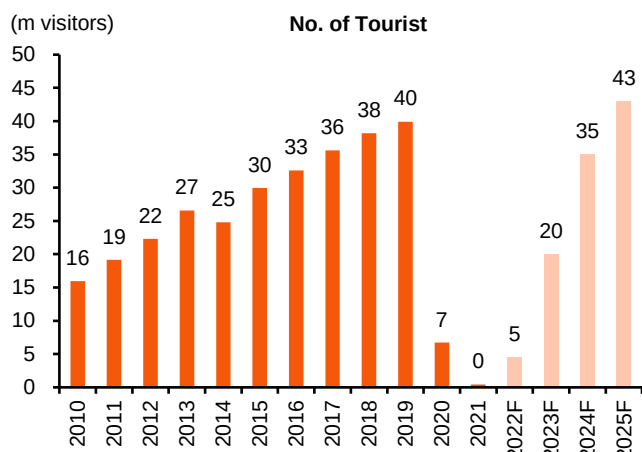
Source: Bloomberg

Wide Gap Between US Real Rate and TH Real Rate



Sources: Bloomberg, Thanachart calculation

Expect Tourist Number Will Improve



Sources: Tourism Authority of Thailand, Thanachart estimates

Fed เร่งขึ้นดอกเบี้ยปีนี้ แต่ ธปท. จะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.50% ต่อไป

แม้ Fed จะเร่งขึ้นดอกเบี้ย เพื่อต่อสู้กับเงินเฟ้อ โดยคาดว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯ จะอยู่ที่ 2.75% ในสิ้นปีนี้ แต่ ธปท. จะไม่รีบขึ้นดอกเบี้ยในปีนี้อีก และคาดว่าจะขึ้นดอกเบี้ยนโยบายเพียง 0.75% ในปีหน้า เท่านั้น เนื่องจาก:-

- 1) อัตราเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้นของไทยอยู่ที่ 5.7% เป็นผลจากต้นทุนสินค้าที่เพิ่มขึ้น (Cost-Push Inflation) มากกว่าที่จะเป็นผลจากความต้องการสินค้าที่เพิ่มขึ้น (Demand-Pull Inflation) โดยหลายอุตสาหกรรมยังฟื้นตัวไม่มากนัก เมื่อเทียบกับช่วงก่อน Covid โดยเฉพาะภาคบริการ ทำให้การขึ้นดอกเบี้ยเพื่อแก้ปัญหาเงินเฟ้อ จะเป็นการ “ซ้ำเติม” เศรษฐกิจ มากกว่าการสร้างเสถียรภาพ
- 2) การพึ่งพาเงินทุนจากต่างประเทศ “จำกัด” ทำให้ประเทศไทยไม่จำเป็นต้องรักษาสัดส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทย กับสหรัฐฯ มากนัก โดยปัจจุบันนักลงทุนต่างชาติ มีสัดส่วนถือหุ้นไทย ประมาณ 9.7% ของตลาดตราสารหนี้เท่านั้น ขณะที่ ธปท. มีสภาพคล่องส่วนเกิน ที่พร้อมอัดฉีดเข้าระบบสูงถึง 19% ของ GDP ในกรณีที่กระแสเงินทุนไหลออก เพื่อเสริมสภาพคล่องที่หายไป
- 3) Real Interest Rate หรืออัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง โดยการนำอัตราดอกเบี้ยนโยบาย “ลบ” ด้วยอัตราเงินเฟ้อ เดือนล่าสุด (ถ้าจะให้คิดวิธีคิดการปรับเงินเฟ้อเฉลี่ยปีนี้ ซึ่งอาจจะคาดการณ์ได้ยากจากสถานการณ์ปัจจุบัน) จะเห็นว่าอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงของ สหรัฐฯ และกลุ่มประเทศยุโรป “ติดลบ” มากเกินไป จึงจำเป็นต้องดำเนินนโยบายการเงินแบบเข้มขึ้น (ดู Chart ด้านซ้าย) เร่งด่วน และดูเหมือนว่าสหรัฐฯ จะต้องขึ้นดอกเบี้ยอีกอย่างน้อย 3% จึงจะทำให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงใกล้เคียงกับประเทศไทย

ความเสี่ยงหลักอยู่ที่การฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว

รายได้ของเศรษฐกิจไทยกว่า 10% มาจากอุตสาหกรรมท่องเที่ยว และคาดว่าจะเห็นจำนวนนักท่องเที่ยวฟื้นตัวจาก 5 แสนคนในปี 2021 เป็น 4.5 ล้านคนในปี และค่อยๆ ฟื้นตัวเป็น 20-35 ล้านคนในปี 2023-24 ซึ่งความเสี่ยงหลักต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย มาจาก 1) Zero Covid Policy ของจีน ซึ่งปัจจุบันจีนยังใช้มาตรการนี้อย่างเข้มข้น ซึ่งอาจทำให้การฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวจีนล่าช้า และ 2) และการระบาดของ Covid สายพันธุ์ใหม่

“ลมต้าน” จากนโยบายการเงินเข้มงวดของ Fed...SET แนวสร้างฐาน 1,610-1,720 จุด

SET ปรับสูงขึ้น 2.3% ใน 1Q22 แม้ปัจจัยลบรอบด้าน ไม่ว่าจะเป็นจำนวนผู้ติดเชื้อ Omicron ภายในประเทศมากกว่า 4-5 หมื่นคนต่อวัน, การเร่งตัวของเงินเฟ้อทั่วโลก รวมถึงในประเทศไทยเองที่ค่าจุดสูงสุดตั้งแต่ปี 2008 ที่ 5.7% ในเดือน มี.ค., สงครามระหว่างรัสเซีย-ยูเครน, การกลับมา Lockdown ในเมืองหลักของประเทศจีน เนื่องจากการระบาด Covid ทั้งนี้แม้เราเห็นเป็นปัจจัย “บวก” ต่อเนื่องใน 2Q22 จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจภายในประเทศ, การคลายเกณฑ์เข้าประเทศหนุ่่นการฟื้นตัวของธุรกิจท่องเที่ยว รวมถึงกระแสเงินทุนไหลเข้าจากนักลงทุนต่างชาติตั้งแต่ต้นปี กว่า 1.1 แสนล้านบาท ซึ่งถือว่าเป็นการไหลเข้าของกระแสเงินทุนรายไตรมาสสูงมากที่สุดตั้งแต่เกิดวิกฤติการเงินปี 2008 อย่างไรก็ดี เราคาดว่า SET จะแกว่ง “สร้างฐาน” ในกรอบ 1,610-1,720 จุด ใน 2Q22 จาก “ลมต้าน” 3 ปัจจัย ดังนี้:-

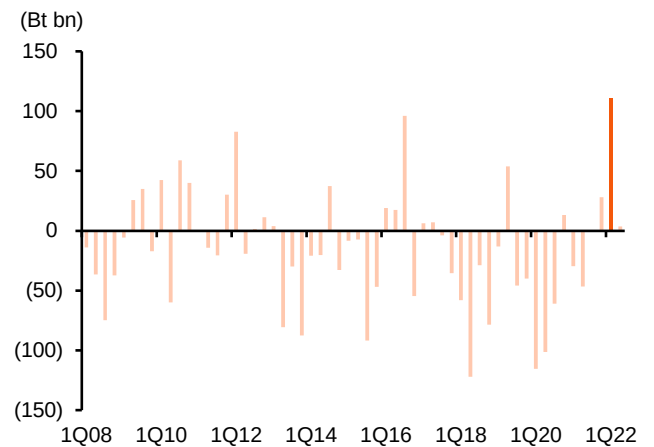
1. Liquidity – การใช้นโยบายการเงินแบบเข้มงวด (Tightening Monetary Policy) ของ Fed ไม่ว่าจะเป็น การขึ้นดอกเบี้ย และการลดขนาดสินทรัพย์ (Quantitative Tightening) เพื่อต่อสู้กับอัตราเงินเฟ้อที่กำลังสูงที่สุดในรอบ 40 ปี 8.5% ในเดือน มี.ค.ที่ผ่านมา จะส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องในระบบการเงินโลก อย่างเลี่ยงไม่ได้
2. Earnings Momentum – การปรับสูงขึ้นของราคาสินค้าโภคภัณฑ์หลายอย่าง ไม่ว่าจะเป็นน้ำมัน ก๊าซ ถ่านหิน บัญชี โลหะต่างๆ ส่งผลกระทบต่อต้นทุนการผลิตสินค้าเกษตร และอุตสาหกรรมถั่วเหลือง ทำให้เห็นการปรับประมาณการกำไรหุ้นหลายกลุ่มอุตสาหกรรมลง
3. Seasonal Effect – สถิติในอดีตบ่งชี้ว่า SET มักจะให้ผลตอบแทนที่ไม่น่าพอใจใน 2Q ของทุกปี และในปียังเป็นปีที่มีการใช้นโยบายการเงินแบบเข้มงวด ส่งผลกระทบต่อสภาพคล่อง ทำให้เรามองว่า SET จะเลือกที่จะเคลื่อนไหว sideways มากกว่าที่จะปรับขึ้นแรงใน 2Q22

แม้เราเห็น “ลมต้าน” ที่จะทำให้ SET แนว “สร้างฐาน” ใน 2Q22 แต่ก็มีโอกาสเป็นโอกาสในการ “ซื้อ” สะสมเพื่อรับแรงหนุนในช่วงครึ่งหลังของปี ที่คาดว่าจะเห็น Fed เริ่ม Hawkish ลดลง , เงินเฟ้อผ่านจุดสูงสุด, พลของการเปิดรับนักท่องเที่ยวเต็มรูปแบบตั้งแต่ 1 มิ.ย.นี้ นอกกลุ่มหุ้นที่มีรายได้จากการบริโภคภายในประเทศ, ท่องเที่ยว และการพัฒนาของอุตสาหกรรม EV

Q

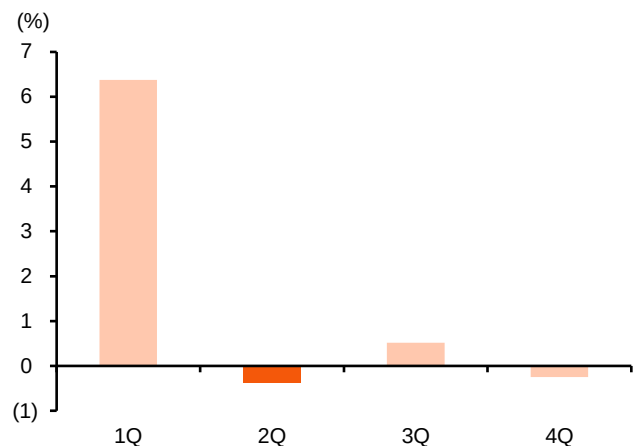


Strong Foreign Fund Inflow In 1Q22



Source: SET

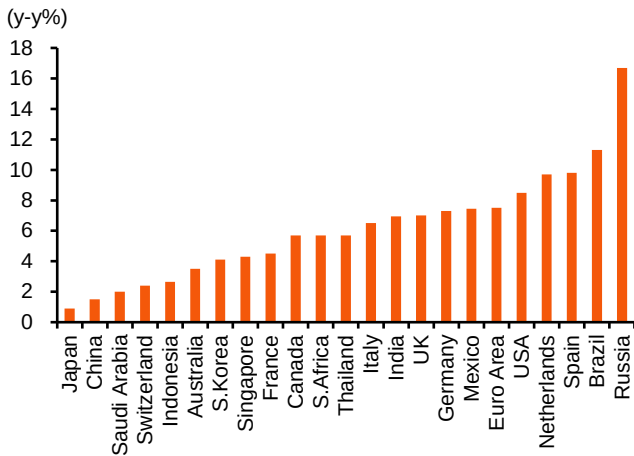
SET Normally Experience Poor Performance In 2Q



Sources: SET, Thanachart calculates

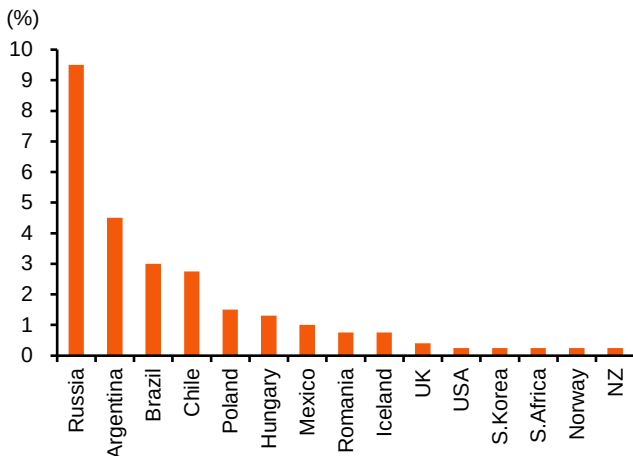
Note: Period 2011-2021 (excluding abnormal Covid year 2020)

Inflation Have Risen in Major Economies



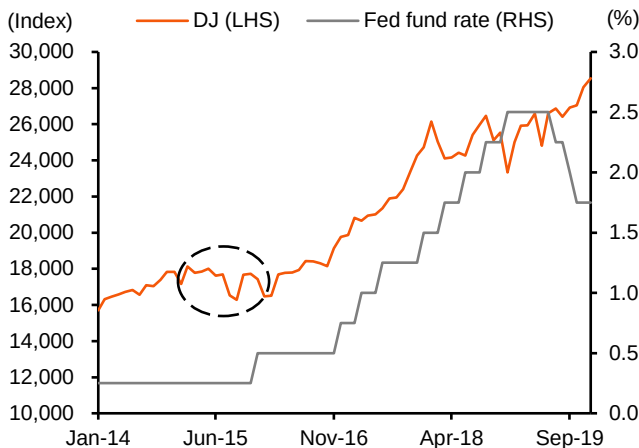
Source: Bloomberg

Central Banks Hiked Policy Rate During Last 3 Months



Source: Bloomberg

DJ's Performance After 1st Fed's Rate Hike In 2015



Source: Bloomberg

สภาพคล่องในเศรษฐกิจโลก กำลังหดตัวลง จากการดำเนินนโยบายการเงินแบบตึงตัว...

สภาพคล่องในตลาดเงิน-ตลาดทุนทั่วโลก กำลังหดตัวลง จากการใช้นโยบายการเงินแบบเข้มขึ้นเพิ่มขึ้นของธนาคารกลางหลักๆ เพื่อต่อสู้กับเงินเฟ้อที่เร่งตัวสูง โดยเฉพาะในสหรัฐฯ และยุโรป โดยล่าสุดอัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline Inflation) สหรัฐฯ เดือน มี.ค. ทำจุดสูงสุดใหม่ตั้งแต่ปี 1981 ที่ 8.5% และอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในยุโรป ที่ 7.5% โดย Fed เริ่มขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% เป็น 0.50% ในเดือน มี.ค.ที่ผ่านมา และคาดว่าจะปรับขึ้นดอกเบี้ย 0.50% ในการประชุมเดือน พ.ค., มิ.ย. และ ก.ค. และปรับขึ้นดอกเบี้ยอีก 0.25% ในการประชุม 3 ครั้งที่เหลือ ทำให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายคาดว่าจะปรับขึ้นไปที่ 2.75% ภายในสิ้นปีนี้ จาก 0.25% ณ.สิ้นปีก่อน ขณะที่ธนาคารกลางยุโรป คาดว่าจะยุติ มาตรการ QE เร็วกว่าที่คาด

นอกจากการขึ้นดอกเบี้ยแล้ว Fed ยังจะเริ่มลดขนาดสินทรัพย์ (Quantitative Tightening) ไม่น้อยกว่า US\$9.5 หมื่นล้านต่อเดือน ตั้งแต่ พ.ค.นี้เป็นต้นไปด้วย ซึ่งจากทั้งดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น และการลดขนาดสินทรัพย์ของ Fed จะส่งผลต่อสภาพคล่อง (Liquidity) ลดลง และเป็น “ลมต้าน” ต่อการปรับสูงขึ้นของตลาดหุ้นโลก รวมถึง SET ในช่วง 2Q22 นี้

ตลาดหุ้น Dow Jones แกว่งตัว “สร้างฐาน” ก่อน และหลังการขึ้นดอกเบี้ยในปี 2015

จากสถิติในปี 2015 จะเห็นว่า Fed เริ่มขึ้นดอกเบี้ย พร้อมกับค่อยๆ ลดขนาดสินทรัพย์ (Quantitative Tightening) ซึ่งจะทำให้ตลาดหุ้นสหรัฐฯ (Dow Jones) แกว่งตัว “สร้างฐาน” บ้าง แต่ก็ใช้ระยะเวลาไม่นานนัก โดยถ้าพิจารณาจากจุดที่เริ่มขึ้นดอกเบี้ยในเดือน ธ.ค.2015 ดัชนีตลาดหุ้น Dow Jones ใช้ระยะเวลาในการ “สร้างฐาน” เพียง 4 เดือนเท่านั้น โดยปรับลดลงจากเดือนก่อนที่จะมีการขึ้นดอกเบี้ยประมาณ 7% และค่อยๆ ปรับสูงขึ้นหลังจากนั้น โดยให้ผลตอบแทนสูงถึง 7.9% ในช่วง 1 ปี หลังการขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรกของ Fed

สำหรับการขึ้นดอกเบี้ย Fed รอบนี้ จะเห็นว่าตลาดหุ้น Dow Jones เริ่มแกว่งตัว “สร้างฐาน” ตั้งแต่ปลายปีก่อนที่ Fed ส่งสัญญาณขึ้นดอกเบี้ย และเรามองว่าการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed แม้จะทำให้นักลงทุนทั่วโลกต้อง “ปรับพอร์ต” แต่ด้วยแนวโน้มการจ้างงานที่แข็งแกร่ง รองรับการขึ้นดอกเบี้ยได้ ทำให้เรามองว่ายังไม่เห็นสัญญาณ เศรษฐกิจ “ถดถอย” ในระยะ 6-12 เดือนข้างหน้า และการลงทุนในตราสารทุน จะให้ผลตอบแทนดีกว่าตลาดตราสารหนี้

Consensus ปรับทำไรขึ้น แต่ส่วนใหญ่เป็น ผลจากหุ้นกลุ่มพลังงาน!

แม้เราเห็น momentum การปรับประมาณการกำไร SET ขึ้น ตั้งแต่มกราคม มี.ค.ที่ผ่านมา แต่ถ้ามองรายละเอียดรายกลุ่ม อุตสาหกรรม จะเห็นว่าเป็นการปรับประมาณการกำไรแบบ กระจุกรวมในกลุ่มอุตสาหกรรมไม่กี่กลุ่มเท่านั้น เช่น กลุ่ม พลังงาน, ธนาคาร, ค้าปลีก, อสังหาริมทรัพย์ เท่านั้น ขณะที่กลุ่มหุ้นหลายกลุ่ม ที่ได้รับผลกระทบจากต้นทุนพลังงาน และต้นทุนการผลิตที่เพิ่มขึ้น ถูกปรับประมาณการกำไรลงตั้งแต่ ต้นปี

แม้ดูเหมือนว่าสงครามระหว่างรัสเซีย-ยูเครน จะผ่านจุดที่แย่ ที่สุดไปแล้ว แต่การลดการพึ่งพาพลังงานจากรัสเซีย ของกลุ่ม ประชียุโรป รวมถึงหลายอุตสาหกรรมยูเครน อยู่ในระหว่างการ พินทุหลังสงคราม ทำให้ราคาสินค้าพลังงาน เกษตร โลหะ หลายชนิดยังทรงตัวอยู่ในระดับสูงต่อไป ซึ่งทำให้ผลกระทบ จากต้นทุนการผลิตที่เพิ่มขึ้น (PPI) แต่ไม่สามารถขึ้นราคาสินค้า ได้ทันที (CPI) จะเป็น “สมต่อน” ของหลายอุตสาหกรรม ที่มีความสามารถในการตั้งพลักต้นทุนที่เพิ่มขึ้นให้ลูกค้า

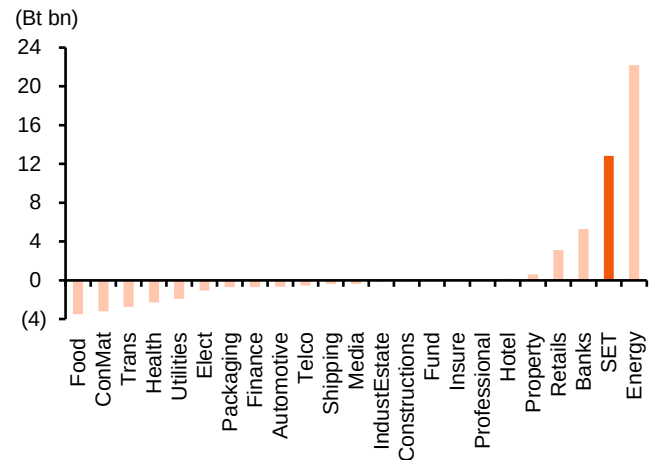
“Sell In May” กับสถิติผลตอบแทนที่ไม่ดี นักในช่วงไตรมาส 2 ของทุกปี

“Sell In May And Go Away” หรือเหตุการณ์ที่นักลงทุน มักจะขายหุ้นในเดือนพฤษภาคม แล้วรอตลาดฟื้นฐาน แล้วจึง กลับเข้ามาลงทุนอีกครั้ง ซึ่งแม้คำกล่าวนี้จะมีมานานแล้ว แต่ก็เป็นสถิติที่ “ขลัง” อยู่มาทุกปีด้วย

นับตั้งแต่ปี 2011 เป็นต้นมา จนถึงปี 2021 เป็นเวลา 11 ปี ถ้า เราลงทุนในตลาดหุ้นไทยในเดือน พ.ค. จะมีโอกาสได้รับ ผลตอบแทนเป็น “บวก” เพียง 4 ปี ใน 11 ปีที่ผ่านมา และถึง จะได้ผลตอบแทนเป็น “บวก” ก็มีผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำเพียง 1.3% เท่านั้น ขณะที่ปีที่มีโอกาสให้ผลตอบแทนเป็น “ลบ” หรือ “ขาดทุน” สูงถึง 7 ปี ใน 11 ปีที่ผ่านมา โดยผลตอบแทนเฉลี่ย ถ้าเราลงทุนในเดือน พ.ค.ของทุกปี จะอยู่ที่ -1.3% เป็น ผลตอบแทนที่ต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับผลตอบแทนเฉลี่ย ในการ ลงทุนในเดือนอื่นๆ ของตลาดหุ้นไทย

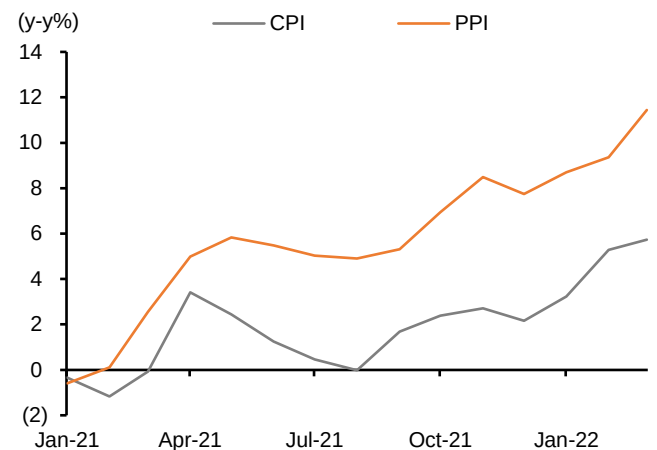
แม้เราไม่สามารถคาดเดาว่าจะเกิดเหตุการณ์ “Sell In May” ใน ปีนี้หรือไม่ แต่ด้วยปัจจัยแวดล้อมจากการเร่งขึ้นดอกเบี้ยของ Fed และโอกาสที่จะเห็น momentum การปรับกำไร SET ขึ้นไม่มากนัก ทำให้เรามองว่าแม้ SET จะไม่ฟื้นฐานแรง แต่ก็ไม่น่าจะ ปรับขึ้นแรงๆ ได้เช่นเดียวกัน

Strong Earnings Upgrade Due To Energy Sector



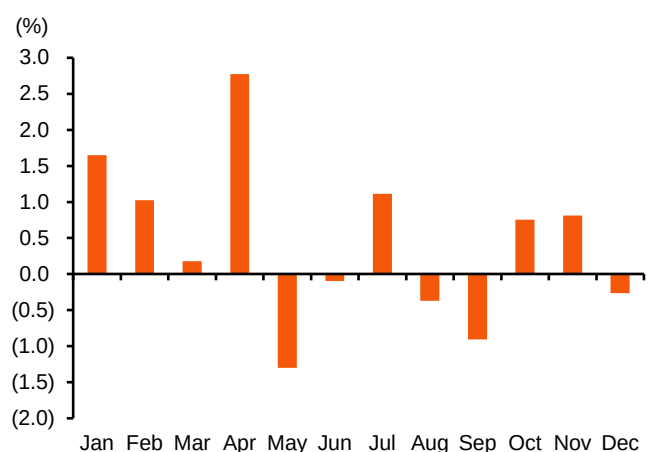
Sources: Bloomberg, Thanachart calculation

Profit Margin Will Be Pressured By Rising Production Cost



Sources: Ministry of Commerce, Bank of Thailand

“Sell In May” Is Real For SET Since 2011-2021



Sources: SET, Thanachart calculation

SET แนว “สร้างฐาน” รอฟ้าเปิดในช่วงครึ่งปีหลัง

เรามองการแนว “สร้างฐาน” ของ SET ในกรอบ 1,610-1,720 จุด ในช่วง 2Q22 เป็นโอกาสในการ “ซื้อ” สะสม เพื่อปรับสูงขึ้นต่อในช่วงครึ่งปีหลังของปีนี้ จาก 1) การขึ้นดอกเบี้ยของ Fed และ Bond Yield สหรัฐฯ ที่เร่งตัวขึ้น รวมถึงฐานราคาสินค้าที่สูงขึ้นตั้งแต่ปลายปีก่อน จะทำให้อัตราเงินเฟ้อทั่วโลก เริ่มอ่อนตัวลง 2) ท่าที Hawkish ของ Fed จะเริ่มลดลง และมองการขึ้นดอกเบี้ยที่เอื้อต่อการเติบโตเศรษฐกิจสหรัฐฯ มากขึ้น 3) เศรษฐกิจไทย จะฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยเฉพาะภาคการท่องเที่ยว จากฐานที่ต่ำในปีก่อน, การคลายเกณฑ์รับนักท่องเที่ยวต่างชาติ และสถานการณ์ Covid ที่ผ่านจุดที่แย่มากที่สุดไปแล้ว และ 4) แม้ SET จะ “ฟื้นพวน” บ้างหลังการขึ้นดอกเบี้ย Fed แต่จากสถิติตั้งแต่ปี 1988-ปัจจุบัน ไม่ได้บ่งชี้ว่าการขึ้นดอกเบี้ย Fed ส่งผลให้ SET ปรับลดลงทุกครั้ง

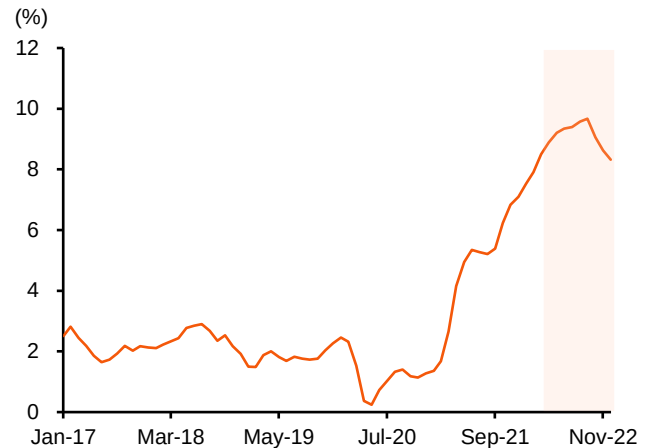
กลุ่มหุ้นที่มีรายได้อิงกับการบริโภคภายในประเทศ และมีความสามารถในการผลิตต้นทุนที่เพิ่มขึ้นให้กับลูกค้า, กลุ่มหุ้นที่ได้รับผลบวกจากการเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยว-ผู้ขายต่างชาติ และกลุ่มหุ้นที่ได้รับผลบวกจากการพัฒนาอุตสาหกรรม EV ในระยะยาว จะ Outperform ตลาด ชอบ COM7 CPN M MINT AOT BDMS EA และ NEX

ZEAL ให้ผลตอบแทน 1.2-2.3% ใน 1Q22 มองการ “สร้างฐาน” เป็นโอกาส “ซื้อ”

ZEAL หรือเพนจัดสรรเงินลงทุน (Portfolio Advisory) สร้างผลตอบแทน 1.2-2.3% ใน 1Q22 ขณะที่ถ้าพิจารณาในรายละเอียด เวย์น Sustain +2.3%, เวย์น Quality +2.3%, เวย์น Dynamic +2.3% และเวย์น Target +1.2% ขณะที่ SET TRI (รวมปันผล) +3.2%...โดยเรามองการ “สร้างฐาน” ของ SET ใน 2Q22 เป็นโอกาสในการ “ซื้อ” ที่จะสร้างผลตอบแทนส่วนเพิ่ม (Alpha Return) โดยเฉพาะในกลุ่มหุ้นที่มีรายได้อิงกับการบริโภคภายในประเทศ, ก่อเกี่ยว และหุ้นที่ได้ประโยชน์จากการพัฒนาอุตสาหกรรม EV ในระยะยาว ซึ่งเรายังยึดมั่นในเป้าหมายการสร้างผลตอบแทนแบบ Absolute Return ต่อไป

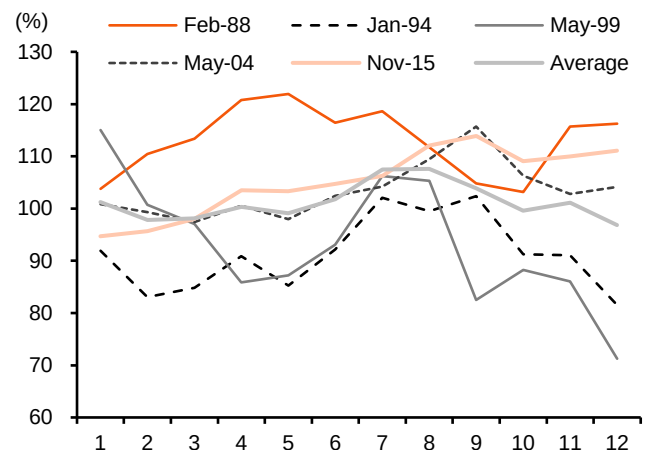
สำหรับนักลงทุนที่สนใจลงทุน ZEAL สามารถดูข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ www.thanachartsec.com หรือ ติดต่อ Call Center ที่ 02-056-8888

US's CPI Should Peak In Either 2Q22 Or 3Q22



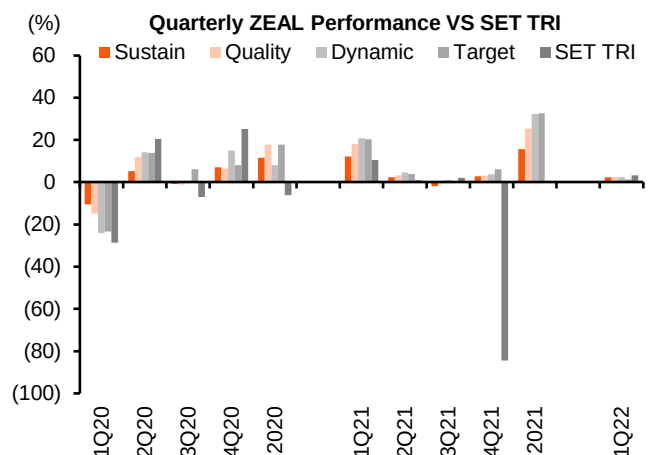
Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

SET's Performance After 1st Fed Rate Hike



Sources: Bloomberg, Thanachart research

ZEAL Yield Return Of 1.2-2.3% During 1Q22

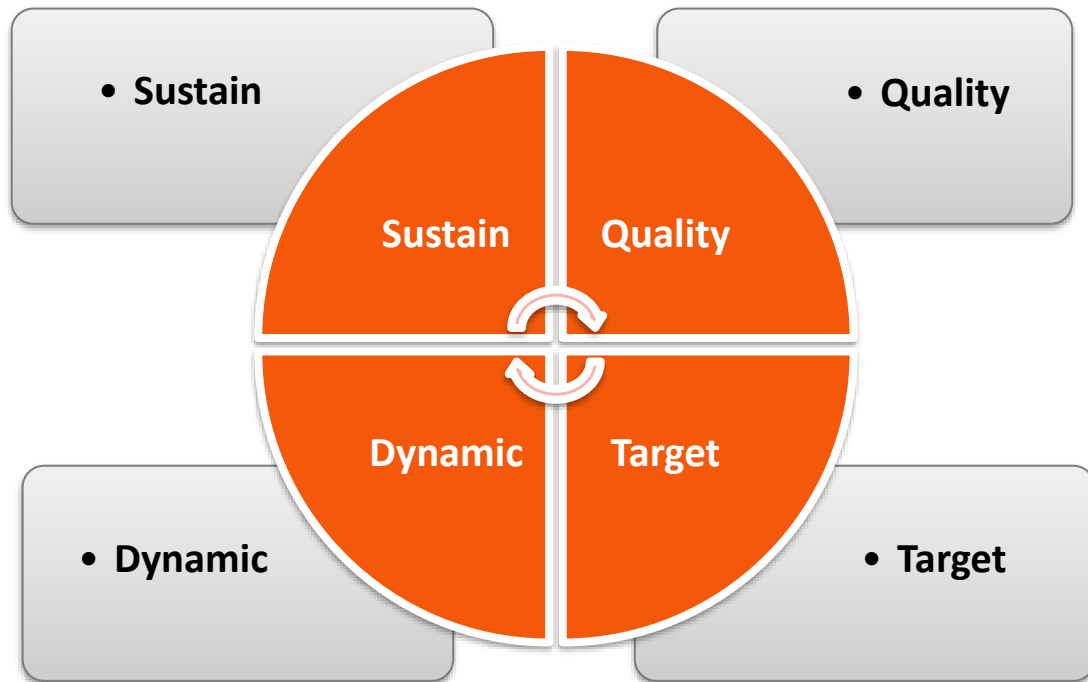


Source: Thanachart securities, as of 31 March 2022



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	
K-Cash	KASSET	★★	0.0	0.1	0.1	0.3	0.7	0.9	13.2502	2022-01-12	duration ≤3 เดือน เหมาะกับผู้ที่มีความเสี่ยงได้ต่ำ	
KTSV	KTAM	★★	0.0	0.1	0.1	0.2	0.6	0.7	11.7140	2022-01-12	duration ≤3 เดือน เหมาะกับผู้ที่มีความเสี่ยงได้ต่ำ	
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	
KFMFTI	KSAM	★★★	(0.1)	0.2	(0.0)	1.0	1.7	1.7	16.1322	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	
KFGBRAND-D	KSAM	★★★★	(4.2)	5.1	4.1	15.8	16.6	11.1	11.3509	2022-01-11	ลงทุนในหุ้นสินค้าอุปโภคบริโภคทั่วโลกที่มี BRAND แข็งแกร่ง	
MRenew-A	MFC	-	(5.1)	2.5	1.3	-	-	-	13.3556	2022-01-11	ลงทุนหุ้นพลังงานยั่งยืนทั่วโลก	
SCBUSAA	SCBAM	-	(11.0)	(17.2)	(18.9)	-	-	-	8.9896	2022-01-11	ลงทุนหุ้นสหรัฐฯ โดยมองการลงทุนหุ้นคือการเป็นเจ้าของส่วนหนึ่งในธุรกิจ	
UCI	UOBAM	-	(6.1)	(7.1)	(14.2)	(13.1)	-	-	10.4758	2022-01-11	ลงทุนหุ้นจีน A-Share ที่ใช้นวัตกรรมช่วยทำธุรกิจ บริหารโดยบลจ. Ping An	
KT-China-A	KTAM	★★	(1.6)	(8.0)	(17.5)	(19.9)	9.4	-	12.8005	2022-01-11	ลงทุนบริษัทจีนทั้งที่จดทะเบียน ใน-นอกประเทศ และมีความ Active สูง	
TMB-ES-StarTech	TMBAM	-	(6.8)	(3.5)	(20.3)	-	-	-	8.6174	2022-01-11	ลงทุนหุ้น Tech จีน ขนาดกลาง-เล็ก ที่ซื้อขายในกระดาน Star50	
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	ลงทุนหุ้นญี่ปุ่นโดยเน้นหุ้นเติบโตยั่งยืน-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	
LHHealth-A	LHFUND	-	(9.3)	(20.0)	-	-	-	-	7.9723	2022-01-12	ลงทุนหุ้น Healthcare ที่เป็นเจ้าของนวัตกรรมด้านดูแลสุขภาพ	
กองทุนประเภทอื่น ๆ												
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

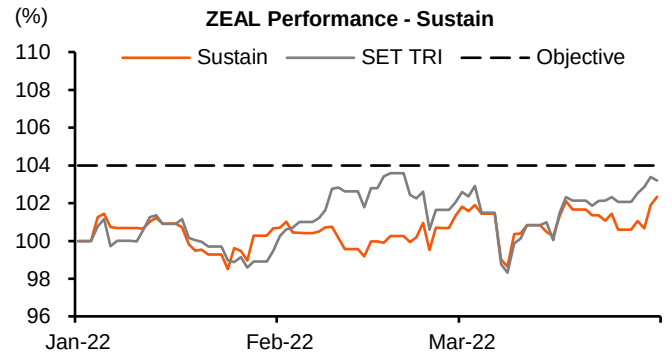


Sustain	Quality	Dynamic	Target
แผนจัดสรรการลงทุน Sustain เน้นบริษัทมีธุรกิจมั่นคง และจ่ายผลตอบแทนปันผลได้สม่ำเสมอ ให้ผลตอบแทน +2.3% ใน 1Q22	แผนจัดสรรการลงทุน Quality เน้นบริษัทมีธุรกิจมั่นคง ทำไรต์ไต่ดีในทุกสถานการณ์ ให้ผลตอบแทน +2.3% ใน 1Q22	แผนจัดสรรการลงทุน Dynamic เน้นปรับพอร์ตรวดเร็วตามกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีเรื่องรวมบวก ให้ผลตอบแทน +2.3% ใน 1Q22	แผนจัดสรรการลงทุน Target เน้นลงทุนหุ้นรายตัว ที่มีเรื่องราวการเติบโต แบบ Bottom-Up ให้ผลตอบแทน +1.2% ใน 1Q22

*ณ.วันที่ 31 มีนาคม 2022

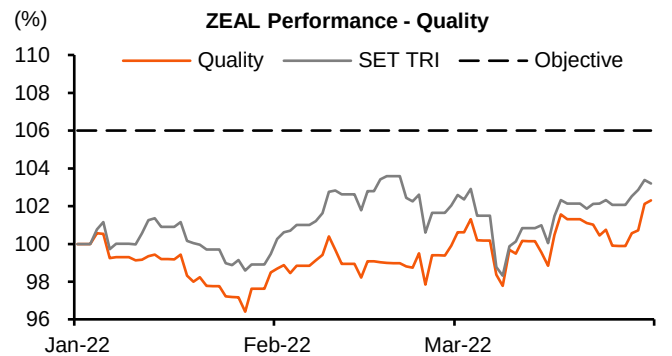
Sustain

Portfolio Return	1 Week	3 Month	YTD	(%)
Sustain	1.7%	2.3%	2.3%	
SET TRI	1.1%	3.2%	3.2%	
Relative Return to SET	1 Week	3 Month	YTD	
Sustain	0.6%	-0.9%	-0.9%	
Portfolio Weight (%)				
Equity (%)			84%	
Cash (%)			16%	



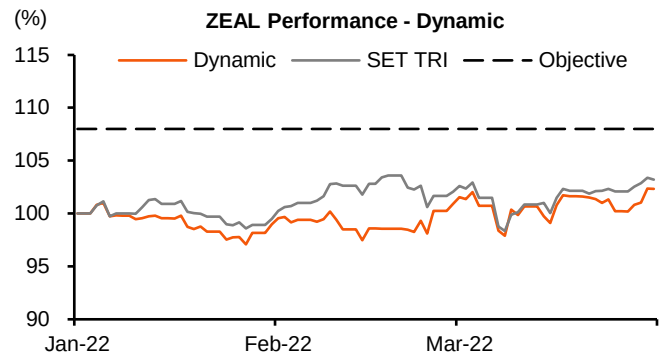
Quality

Portfolio Return	1 Week	3 Month	YTD	(%)
Quality	2.4%	2.3%	2.3%	
SET TRI	1.1%	3.2%	3.2%	
Relative Return to SET	1 Week	3 Month	YTD	
Quality	1.3%	-0.9%	-0.9%	
Portfolio Weight (%)				
Equity (%)			87%	
Cash (%)			13%	



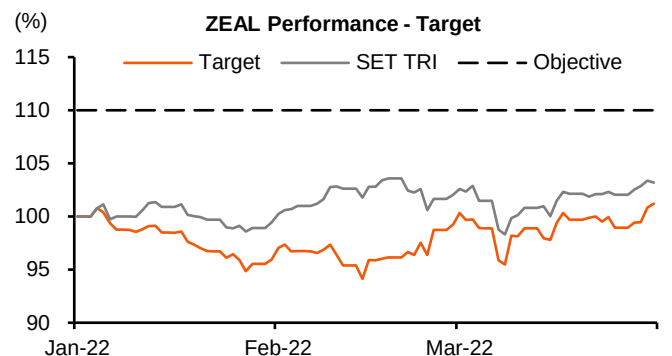
Dynamic

Portfolio Return	1 Week	3 Month	YTD	(%)
Dynamic	2.1%	2.3%	2.3%	
SET TRI	1.1%	3.2%	3.2%	
Relative Return to SET	1 Week	3 Month	YTD	
Dynamic	1.0%	-0.9%	-0.9%	
Portfolio Weight (%)				
Equity (%)			88%	
Cash (%)			12%	



Target

Portfolio Return	1 Week	3 Month	YTD	(%)
Target	2.3%	1.2%	1.2%	
SET TRI	1.1%	3.2%	3.2%	
Relative Return to SET	1 Week	3 Month	YTD	
Target	1.2%	-2.0%	-2.0%	
Portfolio Weight (%)				
Equity (%)			86%	
Cash (%)			14%	



Note: Data As of 31 Mar 2022

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)

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 79 หลักทรัพย์ ได้แก่ AMAT16C2206A , AOT16C2204A , AOT16C2206A , AWC16C2207A , BAM16C2204A , BAM16C2206A , BAM16C2207A , BANP16C2204A , BANP16C2205A , BANP16C2207A , BBL16C2204A , BCH16C2207A , BEC16C2204A , BEC16C2207A , BGRI16C2205A , BLA16C2208A , BLA16C2205A , CBG16C2204A , CBG16C2205A , CBG16C2207A , CHG16C2207A , COM716C2208A , COM716C2205A , CPAL16C2204A , CPF16C2205A , CRC16C2204A , DOHO16C2207A , EA16C2205A , EA16C2206A , EA16C2207A , GPSC16C2205A , GPSC16C2206A , GPSC16C2207A , GULF16C2205A , GULF16C2207A , GUNK16C2205A , GUNK16C2206A , GUNK16C2207A , HANA16C2204A , HANA16C2205A , HANA16C2207A , INTU16C2205A , IRPC16C2205A , IVL16C2206A , JMART16C2205A , JMART16C2206A , JMT16C2205A , JMT16C2207A , KBAN16C2208A ,

KBAN16C2204A , KBAN16C2206A , KCE16C2208A , KCE16C2204A , KCE16C2205A , KCE16C2205B , MEGA16C2207A , MINT16C2204A , MINT16C2207A , MTC16C2204A , OR16C2205A , PTT16C2205A , PTTG16C2207A , RCL16C2205A , RS16C2205A , S5016C2206A , S5016P2206A , S5016P2206B , SAWA16C2204A , SAWA16C2205A , SCC16C2204A , STEC16C2204A , SYNE16C2206A , TOP16C2206A , TRUE16C2205A , TRUE16C2205B , TTA16C2208A , TTA16C2207A , TU16C2204A , WHA16C2204A (underlying securities are AMATA , AOT , AWC , BAM , BANPU , BBL , BCH , BEC , BGRIM , BLA , CBG , CHG , COM7 , CPALL , CPF , CRC , DOHOME , EA , GPSC , GULF , GUNKUL , HANA , INTUCH , IRPC , IVL , JMART , JMT , KBANK , KCE , MEGA , MINT , MTC , OR , PTT , PTTGC , RCL , RS , SAWAD , SCC , SET50 , STEC , SYNEX , TOP , TRUE , TTA , TU , WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาต จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาต จำกัด (TCAP) และบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มีสัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานี ลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาต จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

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

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

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการ
การจำหน่าย หน้าที่ขึ้นทะเบียนผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มี
ผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ “หน้าที่ บริษัท สหกลีควิเมนต์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่
1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565” ที่ออกโดย บริษัท สหกลีควิเมนต์
จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์
ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์
(conflicts of interest)”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการ
จัดจำหน่ายหน้าที่ขึ้นทะเบียนผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน
และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน)
(ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566” ที่ออกโดย บริษัท
สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของ
หลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทาง
ผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

Meet our top quality research team...

Thanachart Research Team

Head of Research

พิมพ์พา นิจารุณ, CFA

Email: pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

Head of Product

อดิศักดิ์ พุฒิพัฒน์ศรีรัตนกุล, CFA

Tel: 662-779-9120

Email: adisak.phu@thanachartsec.co.th

ภัทรวัลลี หวังมิ่งมาศ

Tel: 662-779-9105

Email: pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

วิชานันท์ ธรรมบำรุง

Tel: 662-779-9123

Email: witchanan.tam@thanachartsec.co.th

สิทธิตะเชษฐ์ รุ่งรัศมีพัฒน์

Tel: 662-483-8303

Email: sittichet.run@thanachartsec.co.th

เกลิงศักดิ์ คูเจริญไพศาล

Tel: 662-483-8304

Email: thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

นสิกรณ คัลจิประมจิตต์

Tel: 662-779-9107

Email: nariporn.kla@thanachartsec.co.th

Sector Analysts

จักร เรืองสินภิญญา

Email: chak.reu@thanachartsec.co.th

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ

Email: yupapan.pol@thanachartsec.co.th

ณัฐกพ ประสิทธิ์สุขสันต์

Email: nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

พัทธดนย์ บุณนาค

Email: pattadol.bun@thanachartsec.co.th

พรรณารายณ์ ตียะพิทยารัตน์

Email: phannarai.von@thanachartsec.co.th

รดา ลิ้มสุทธิวันภูมิ

Email: rata.lim@thanachartsec.co.th

สรันดา ศรทรง

Email: sarachada.sor@thanachartsec.co.th

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนนารักษ์

Email: saksid.pha@thanachartsec.co.th

ศิริพร อรุโณทัย

Email: siriporn.aru@thanachartsec.co.th

ลาภินี กิพยมณฑล

Email: lapinee.dib@thanachartsec.co.th

