

WEALTH STRATEGY

Thanachart Portfolio Strategy
Quarter 3rd 2022



CONTENTS



บทสรุปการลงทุน



03

แม้เศรษฐกิจโลกชะลอตัว แต่เรามิมองว่า
ทั้งปีนี้จะยังคงเติบโตเป็นบวก, เงินเฟ้อจะยังคง
สูง แต่ Peak ไปแล้วในเดือน มิ.ย. คาด Fed
จะไม่ hawkish ไปกว่าเดิม

การจัดพอร์ตที่เราแนะนำ



06

แนะนำจัดพอร์ต แบบ Moderate-High-
Risk Portfolio โดยให้น้ำหนัก หุ้นไทย
30%, หุ้นต่างประเทศ 30%, กองค่า 5%,
Asset Fund 5% และตราสารหนี้ 30%

กองทุนแนะนำไตรมาสนี้



09

- 1) Principal VNEQ-A กองทุนหุ้น
เวียดนาม
- 2) SCBCTechA กองทุนหุ้นเทคโนโลยี
- 3) KFHTechA กองทุนหุ้นเทคโนโลยี

สรุปมุมมองปัจจัยต่างๆของโลก

14

เรามองว่าควร “Overweight” หุ้นจีน-
เวียดนาม ที่มีปัจจัยบวกเฉพาะตัว และหุ้น
โลก-หุ้นเทคโนโลยี ที่มีโอกาสฟื้นตัวดี หลังแรง
กดดันเงินเฟ้อผ่อนคลายลง

เศรษฐกิจโลก



15

เศรษฐกิจโลกในครึ่งปีแรกชะลอตัวลง จาก
ปัญหาเงินเฟ้อที่สูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง กดดันให้ Fed
ต้องเร่งขึ้นดอกเบี้ยเร็วขึ้น...แต่เราคาดว่า เงิน
เฟ้อจะค่อยๆผ่อนคลายลง ตั้งแต่นี้ 3Q22

เศรษฐกิจไทย



22

นโยบายการเงินแบบตึงตัวของ Fed รวมถึง
ผลกระทบจากปัญหาห่วงโซ่อุปทาน ส่งผลให้
ต้นทุนการผลิตเพิ่มสูงขึ้น เราจึงปรับ
ประมาณการ GDP ปีนี้เหลือ 3.0% และคาดว่า
จะเร่งตัวขึ้น 4.5% ในปี 2023

ตลาดหุ้นไทย



24

SET อ่อนตัวลง พร้อมๆ กับ Bond Yield
ที่ปรับลดลงเร็ว ทำให้ที่ระดับปัจจุบัน หรือ
บริเวณ 1,500-1,530 จุด เป็นระดับที่
น่าสนใจ “ซื้อ” ลงทุนระยะยาวแล้ว

แผนลงทุนโดยทีมธนาชาติ



29

ZEAL ให้ความสำคัญ -1% ถึง -5.4%
ใน 1H22 โดยมีรายละเอียดรายแผนดังนี้:
1) Sustain -5.4% 2) Quality -1.0%
3) Dynamic -2.8% 4) Target -4.4%



เศรษฐกิจโลกในครึ่งปีแรกชะลอตัวลง จากปัญหาเงินเฟ้อที่ยึดเยื้อกดดันให้ Fed ต้องเร่งขึ้นดอกเบี้ยเร็วขึ้น... อย่างไรก็ตาม เราเฝ้ามองว่า เศรษฐกิจโลกทั้งปีนี้ ยังคงเติบโตเป็นบวก, เงินเฟ้อจะคงสูง แต่ Peak ไปแล้วในเดือน มิ.ย. และจะเริ่มเห็นการชะลอขึ้นดอกเบี้ยตั้งแต่ 4Q22 เป็นต้นไป

เราแนะนำพอร์ตลงทุนแบบ “Moderate High Risk Portfolio” เน้น Diversify ไปในกองทุนหุ้นต่างประเทศ อย่าง หุ้นเวียดนาม, หุ้นจีน, หุ้นเทคโนโลยีโลก ขณะที่การลงทุนในตลาดหุ้นไทย แนะนำ ZEAL ที่มีกลยุทธ์การลงทุนแบบ Absolute Return และมีความยืดหยุ่นในการลงทุนสูง โดยมีผลตอบแทน ช่วง 1H22 ดังนี้:-

1. กองทุน Sustain -5.4%
2. กองทุน Quality -1.0%
3. กองทุน Dynamic -2.8%
4. กองทุน Target -4.4%

แม้ SET อ่อนแอกว่าที่คาดไว้ เนื่องจากการเร่งขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ละเงินเฟ้อในประเทศที่เร่งตัวขึ้น อย่างไรก็ตามเราเฝ้ามอง SET ที่ปรับลดลงมาที่ระดับปัจจุบัน หรือบริเวณ 1,500-1,530 จุด เป็นระดับที่น่าสนใจ “ซื้อ” ลงทุนระยะยาวแล้ว

เริ่มลงทุนกับ ZEAL ติดต่อ
02-056-8888

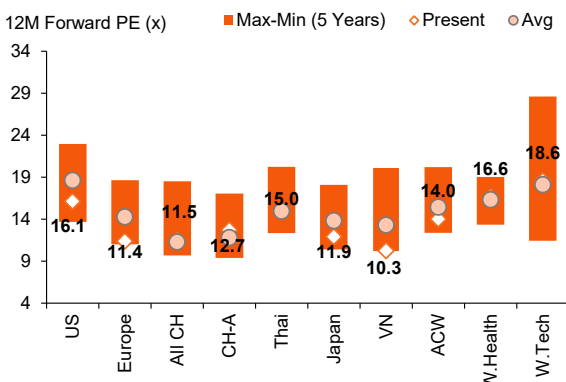


WORLD ECONOMIC OUTLOOK

เศรษฐกิจโลกใน 1H22 ชะลอตัวลง จากปัญหาเงินเฟ้อที่ยืดเยื้อ กดดันให้ Fed จำเป็นต้องเร่งขึ้นดอกเบี้ย... อย่างไรก็ตาม เราคาดว่า เงินเฟ้อ Peak ไปแล้วในเดือน มิ.ย., คาดเริ่มเห็นการชะลอขึ้นดอกเบี้ยตั้งแต่ 4Q22 เป็นต้นไป เนื่องจาก การขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ในช่วงที่ผ่านมาเริ่มส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อ โดยเฉพาะตลาดอสังหาริมทรัพย์, ราคาสินค้าโภคภัณฑ์โดยรวม ที่อ่อนตัวลงต่อเนื่อง

ASSET CLASS OUTLOOK

แนะนำจัดพอร์ตแบบ “Moderate High Risk Portfolio” โดยให้น้ำหนัก ตลาดหุ้นไทย ที่ 30% (เดิม 50%), ตลาดหุ้นต่างประเทศ ที่ 30% (10%) โดยเน้นหุ้นจีน หุ้นเวียดนาม หุ้นเทคโนโลยี ซึ่งคาดว่าจะฟื้นตัวดีในช่วงครึ่งปีหลัง, กองค่า ที่ 5%, Asset Fund ที่ 5% และตราสารหนี้ ที่ 30% โดยเน้นกองทุนตราสารหนี้ที่เน้นตราสารคุณภาพเครดิตดี อย่าง T-Cash, T-TSB



PORTFOLIO RECOMMENDATION

Moderate High Risk	Weight (%)	Return (%)		
		3M	1Y	3Y
		(p.a.)		
Survey date: 19 Jul 22				
Fixed income	30			
T-Cash		0.1	0.3	0.6
T-TSB		-0.5	-0.7	0.4
Thai Equity	30			
SCBSET50		-4.9	4.3	-4.2
K-SET50		-3.8	3.8	-3.7
Global Equity & Alternative	35			
SCBCTechA		5.3	-40.1	-
Principal VNEQ-A		-9.9	-4.8	-
KFHTech-A		-10.4	-4.6	13.8
K-GOLD-A(A)		-14.0	-6.4	-
Asset Fund	5			
LHPROP-I		-5.4	-10.7	-11.5
TOTAL	100			



เศรษฐกิจไทย

การดำเนินนโยบายการเงินแบบตึงตัวของ Fed รวมถึงผลกระทบจากปัญหาห่วงโซ่อุปทาน ส่งผลให้ต้นทุนการผลิตเพิ่มสูงขึ้น เราจึงปรับประมาณการ GDP ปีนี้ลง เหลือ 3.0% (เดิม 3.8%) และคาดว่าจะเร่งตัวขึ้น 4.5% ในปี 2023

ตลาดหุ้นไทย

แม้ตลาดหุ้นไทยอาจ “ฟื้นฟวน” ระยะสั้น แต่ถ้ามพิจารณาจาก Valuation ปัจจุบันมองว่าที่ SET บริเวณ 1,500-1,530 จะเป็น จุด “ซื้อ” ลงทุนระยะยาวแล้ว... แนะนำ แพนลงทุน ZEAL ที่ยืดหยุ่นสูงในการย้ายเงินลงทุนเพื่อตอบรับทุกจังหวะตลาด



กองทุนรวม น่าสนใจ

กองทุน Top Pick มีดังนี้:-

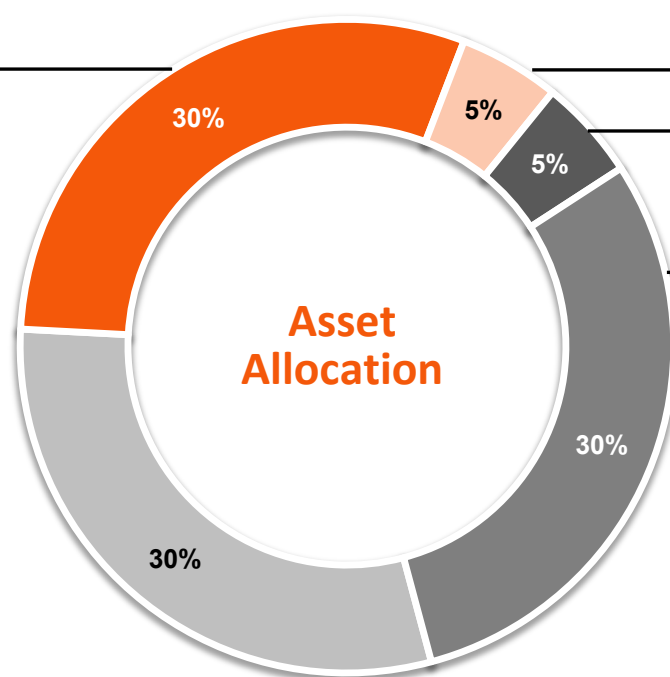
- 1) Principal VNEQ-A คาดได้รับประโยชน์จากเศรษฐกิจเวียดนามที่ฟื้นตัวแข็งแกร่ง และมีโอกาสเติบโตต่อเนื่องไปอีกนาน
- 2) SCBCTechA คาดได้ประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจและการผ่อนคลายนโยบายของภาครัฐ
- 3) KFHTech-A ซึ่งลงทุนหุ้นเทคโนโลยีทั่วโลก คาดให้ผลตอบแทนดี หลังแรงกดดันเงินเฟ้อผ่อนคลายลง



Moderate High Risk Portfolio

หุ้นไทย
“Neutral” สัดส่วน 30%
ของพอร์ต
ผ่านแผนจัดสรร
ลงทุนของ บล.ธนชาต
ZEAL หรือ กองทุน
SCBSET50

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



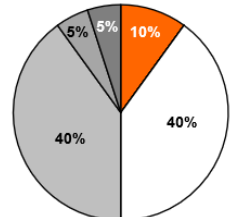
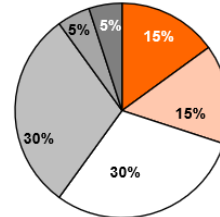
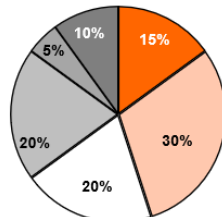
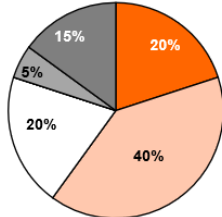
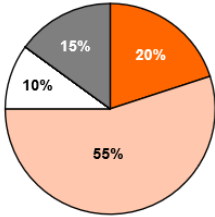
Asset Funds
“Neutral” สัดส่วน 5% ของพอร์ต
แนะนำ LHPROP-I

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

หุ้นต่างประเทศ
“Overweight” สัดส่วน 30%
ของพอร์ต ผ่านกองฯ
Principal VNEQ-A,
SCBCTechA, KFHTech-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	
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	20	Thai equity	30	Thai equity	40
SCBSET50 / K-SET50		SCBSET50 / K-SET50		SCBSET50 / K-SET50		SCBSET50 / K-SET50		SCBSET50 / K-SET50	
Global equity	0	Global equity	0	Global equity	20	Global equity	30	Global equity	40
				TMBGQG		TMBGQG		TMBGQG / ONE-UGG-RA	
				KT-China-A		KT-China-A / SCBCTechA		KT-China-A / SCBCTechA	
				Principal JEQ		Principal JEQ		Principal JEQ	
				Principal VNEQ-A		Principal VNEQ-A		Principal VNEQ-A	
				MRenew-A		MRenew-A		MRenew-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

- 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
- 22 July 22: Add: Principal VNEQ-A, SCBCTechA, KFHTech-A... Remove: LHHealth-A, KT-Finance

Satellite Recommendation

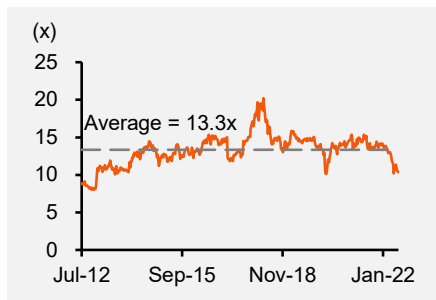
Fund	Recommendation	Open Position	Close Position (%)	Return to Date (%)	Change From Previous Week (%)	Realized Return (%)
Fixed Income						
T-Cash	Buy	01/01/2019	-	2.5	0.0	-
T-TSB	Buy	01/01/2019	-	2.5	0.1	-
KTPPlus	Hold	04/20/2021	-	0.3	0.0	-
K-FIXED	(Closed)	04/22/2020	04/20/2021	-	-	1.0
Thai Equity						
T-LowBeta	Hold	01/01/2019	-	(7.4)	1.0	-
T-FinanceTH (2nd)	(Closed)	05/27/2021	08/11/2021	-	-	(9.5)
Global Equity + Alternative						
T-MultiIncome	Hold	06/10/2019	-	(12.4)	0.1	-
Principal iBalanced-R	Hold	07/24/2019	-	(6.8)	0.2	-
MAtech-D	Hold	02/17/2021	-	(45.0)	1.6	-
KT-China-A (1st)	Buy	06/09/2021	-	(29.0)	n.a.	-
Principal JEQ	Hold	06/16/2021	-	(22.3)	2.6	-
SCBIHEALTH(A)	Hold	08/04/2021	-	(46.2)	2.3	-
KT-FINANCE	Hold	08/11/2021	-	(10.7)	2.4	-
ONE-UGG-RA	Buy	11/03/2021	-	(47.9)	3.1	-
LHHealth-A	Hold	12/01/2021	-	(36.1)	1.6	-
SCBUSAA	Buy	01/26/2022	-	(34.9)	9.1	-
MRenew-A	Buy	02/09/2022	-	(16.2)	3.5	-
TMBGQG (3rd)	Hold	03/30/2022	-	(16.5)	1.1	-
Principal VNEQ-A	Buy	05/05/2022	-	(8.4)	(0.5)	-
KT-China-A (2nd)	Buy	05/05/2022	-	9.5	0.7	-
KFHHCare-A	Hold	05/12/2022	-	8.6	3.0	-
Principal VNEQ-A (2nd)	Buy	05/25/2022	-	(2.3)	(0.5)	-
SCBCTechA	Buy	05/25/2022	-	19.4	(1.4)	-
KFHTech-A	Buy	06/08/2022	-	(8.7)	4.3	-
TCHCon	Buy	06/22/2022	-	7.4	1.2	-
K-USA-A(D)	(Closed)	11/05/2020	12/23/2020	-	-	12.2
TMB-ES-GCG	(Closed)	08/16/2020	01/27/2021	-	-	8.4
KT-ASEAN-A	(Closed)	11/11/2020	02/10/2021	-	-	9.8
KT-EMEQ-A	(Closed)	12/16/2020	03/10/2021	-	-	3.5
K-Vietnam (2nd)	(Closed)	01/19/2021	06/02/2021	-	-	20.0
TUSFin-A	(Closed)	05/06/2021	05/09/2021	-	-	0.5
KFINFRA-A	(Closed)	04/28/2021	06/23/2021	-	-	1.1
KT-AsiaG-A	(Closed)	03/01/2021	07/07/2021	-	-	(4.0)
K-Atech	(Closed)	04/08/2021	07/07/2021	-	-	(2.2)
TMB-ES-STARTECH	(Closed)	05/31/2021	08/04/2021	-	-	6.8
MRenew-D	(Closed)	01/19/2021	08/18/2021	-	-	10.2
TMBINDAE	(Closed)	08/18/2021	09/08/2021	-	-	4.9
K-USA-A(A)	(Closed)	06/30/2021	10/27/2021	-	-	(0.7)
KT-Ashares-A	(Closed)	10/20/2020	11/03/2021	-	-	15.6
TGoldBullion-H (1st)	(Closed)	01/09/2019	11/10/2021	-	-	35.4
K-VIETNAM (3rd)	(Closed)	08/25/2021	12/01/2021	-	-	10.4
TMB-ES-STARTECH	(Closed)	09/01/2021	12/01/2021	-	-	2.6
KT-EUROTECH-A	(Closed)	09/01/2021	12/02/2021	-	-	(3.5)
ASP-FLEXPLUS	(Closed)	09/29/2021	02/17/2022	-	-	(5.4)
K-Europe	(Closed)	12/09/2021	05/05/2022	-	-	(21.2)
UCI	(Closed)	12/15/2021	05/05/2022	-	-	(26.4)
Asset Fund						
LHTPROP	Hold	01/30/2019	-	(16.2)	(0.9)	-
T-PropInfraFlex	Hold	07/03/2019	-	(27.6)	(0.9)	-
KT-Property	(Closed)	01/27/2021	03/03/2021	-	-	1.8
LHPROP-I	(Closed)	02/10/2021	12/09/2021	-	-	3.1

Source: Bloomberg, TNS

ลงทุนอะไรดีในไตรมาสนี้

หุ้นเวียดนาม

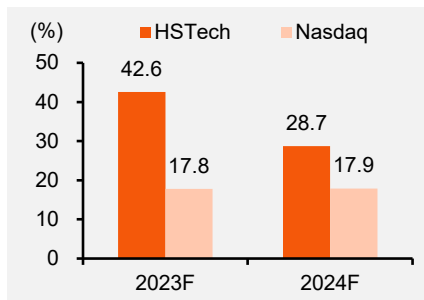
Principal VNEQ-A



- มองหุ้นเวียดนามเป็นสินทรัพย์ที่ควรมีติดพอร์ต เนื่องจาก 1) มักไม่ค่อยเคลื่อนไหวตามทิศทางหุ้นโลก-ช่วยกระจายความเสี่ยงพอร์ตได้ดี 2) เวียดนามคุมเงินเฟ้อได้ดี SBV ไม่จำเป็นต้องปรับขึ้นดอกเบี้ย เหมือนธนาคารกลางอื่นๆ 3) เศรษฐกิจปีนี้ฟื้นตัวเร็ว รัฐบาลปรับเพิ่มเป้าหมายการเติบโตเป็น 7% (เดิม 6-6.5%) ขณะที่ ในระยะยาวมีศักยภาพเติบโตสูง ที่ระดับ 6-7% 4) ปัจจุบันหุ้นมี forward PE 10.3x (มักซื้อขายที่กรอบ 10-15.5x)
- แนะนำ Principal VNEQ-A ที่เน้นลงทุนในหุ้นรายตัวโดยตรง จึงมีความคล่องตัวในการลงทุนสูง เหมาะกับการลงทุนในตลาดหุ้นเวียดนามที่ยังมีสภาพคล่องจำกัด, หลีกเลี่ยงบริษัทที่ผู้บริหารมีประวัติไม่โปร่งใส, ฐานะการเงินอ่อนแอ

หุ้นเทคโนโลยีจีน

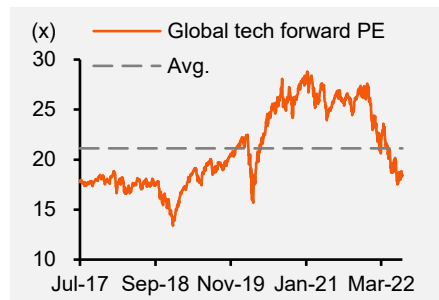
SCBCTechA



- คาดหุ้นเทคโนโลยีจีนน่าลงทุน เนื่องจาก 1) ความชัดเจนด้านกฎระเบียบน่าจะเพิ่มขึ้น หลังบังคับใช้กฎหมายใหม่ 2) ดัชนี HSTech ผ่านการปรับฐานรุนแรง ย้อนหลัง 1 ปี -39.8% 3) มี forward P/E 23.7x ใกล้เคียง Nasdaq (22x) แต่เติบโตสูงกว่าเป็นเท่าตัว 3) เศรษฐกิจจีนปีนี้ มีโอกาสขยายตัวสูงกว่าที่ตลาดคาด ที่ 4.1% เพราะ รัฐบาลมุ่งกระตุ้นเศรษฐกิจ-ปรับฐานมาตรการคุม Covid และเงินเฟ้อยังไม่รุนแรง 4) ระยะยาวได้รับแรงสนับสนุนจากยุทธศาสตร์ Made in China และกำลังซื้อในประเทศที่ยาวนาน
- แนะนำ SCBCTechA ที่ลงทุนใน Invesco China Technology ETF (CQQQ) ที่ลงทุนในบริษัทเทคโนโลยีจีน 122 บริษัท (ณ 31 มี.ค.) เช่น Meituan, Tencent, Baidu, Bilibili, Longi Green Energy ฯลฯ

หุ้นเทคโนโลยีโลก

KFHTech-A



- มองปัจจุบันเป็นจังหวะที่เหมาะสมสำหรับทยอยสะสมหุ้นเทคโนโลยีโลก เนื่องจาก 1) เงินเฟ้อสหรัฐฯที่มีแนวโน้มผ่อนคลายลง-มีโอกาสดูแลเห็นการชะลอขึ้นดอกเบี้ยตั้งแต่ 4Q22 2) valuation ที่น่าลงทุนยิ่งขึ้น 3) การเติบโตในระยะยาว ได้รับแรงขับเคลื่อนจากการเป็นแหล่งรวมนวัตกรรม ซึ่งจะทำลายล้าง-แทนที่ธุรกิจแบบดั้งเดิม 4) มัก outperform หุ้นโลก ในช่วงที่เศรษฐกิจชะลอตัวลง (ดู Wealth Strategy 8 มี.ย.)
- แนะนำ KFHTech-A ซึ่งลงทุนใน BGF World Technology (กองทุนหลัก) ซึ่งลงทุนหุ้นเทคโนโลยีทั่วโลก โดยผสมผสานบริษัทใหญ่ที่มีมั่นคงสูง และบริษัทที่โอกาสเติบโตโดดเด่น, บริหารโดยผู้จัดการกองทุนที่ประสบการณ์สูง ในด้านหุ้นเทคโนโลยีเฉพาะ

Source: Morningstar

PRINCIPAL VNEQ-A: กองทุนเปิดพรินซิเพิล เวียดนาม อีควิตี้ A



- ช่วยกระจายความเสี่ยงพอร์ตได้ดี ในภาวะที่หุ้นโลกผันผวนสูง: หุ้นเวียดนามมีความสัมพันธ์ (correlation) กับหุ้นโลกค่อนข้างต่ำ เพียง 0.52x
- หุ้นเวียดนามมีหลายปัจจัยสนับสนุน: เช่น เศรษฐกิจที่มีศักยภาพเติบโตสูง ที่ระดับ 6-7% ต่อปี ในช่วงปี 2022-24F, การเปิดประเทศที่เริ่มตั้งแต่กลางปี.ค., มี FDI ไหลเข้าอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นผลมาจากการได้รับสิทธิประโยชน์ทางการค้ามากมาย จากข้อตกลงกับกลุ่ม CPTPP-RCEP-EVFTA, การเติบโตของสังคมเมืองและกำลังซื้อในประเทศ เป็นต้น
- Principal VNEQ: เน้นลงทุนหุ้นโดยตรงทำให้มีความคล่องตัวในการลงทุนสูง, มองหาหุ้นที่มี (a) ปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง โดยมีโมเดลธุรกิจที่ยั่งยืน/ปัจจัยพื้นฐานดีขึ้น (b) โมเมนตัมแข็งแกร่ง: ในด้านผลดำเนินงาน-ราคาหุ้น (c) มี valuation ในระดับที่น่าพอใจ

Fund Information:

ระดับความเสี่ยง	6
เงินลงทุนขั้นต่ำ	1,000 บาท
ระยะเวลารับเงินค่าขายคืน	T+5
Hedging Policy	ดุลยพินิจ
สกุลเงิน (กองทุนหลัก)	VND
ค่าใช้จ่ายขาเข้า	1.50%*
ค่าใช้จ่ายขาออก	-
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	2.35% ต่อปี*

*รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว, ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฯ ก่อนตัดสินใจลงทุน

Performance

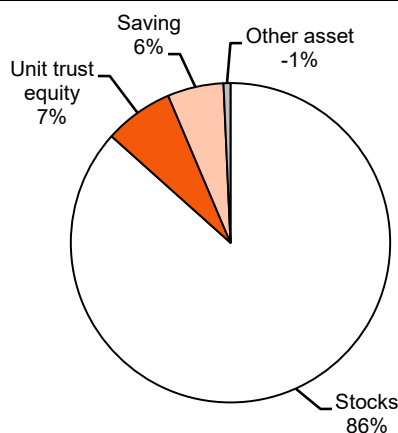
(%)	Fund	Category
3 Months	-14.95%	-18.90%
6 Months	-16.82%	-19.41%
1 Year	-13.11%	-16.08%
3 Years (p.a.)	14.32%	8.25%
5 Years (p.a.)	-	-

data as of 8 July 22, Category: Vietnam Equity

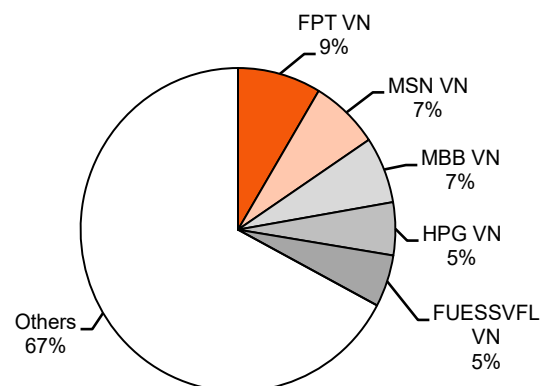
นโยบายการลงทุนโดยสังเขป

ลงทุนในตราสารแห่งทุนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หรือมีธุรกิจหลักในเวียดนาม รวมทั้งตราสารทุนอื่นใดที่ดำเนินงานธุรกิจเกี่ยวข้องและ/หรือที่ได้รับผลประโยชน์จากการเติบโตทางเศรษฐกิจ หรือ ทรัพย์สินส่วนใหญ่มาจากการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศดังกล่าว และ/หรือตราสารทุนของผู้ประกอบการเวียดนามที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศอื่น และ/หรือกองทุนรวมอื่นที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารแห่งทุน และ/หรือกองทุนรวมอื่นที่ถือตราสารทุนต่างประเทศ ที่เน้นลงทุนในตราสารทุนประเทศเวียดนาม

Master Fund 's Portfolio:



Master Fund 's Top Holding:



Source: Bloomberg, Morningstar, AMC

Note: Portfolio as of 31 May 22

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน

SCBCTECHA: กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ China Technology (ชนิดสะสมมูลค่า)

N.A.

- เน้นลงทุนใน Invesco China Technology ETF (CQQQ) ที่: ลงทุนในบริษัทเทคโนโลยีจีน จำนวน 122 บริษัท เช่น Meituan, Tencent, Baidu, Bilibili, Longi Green Energy เป็นต้น (ณ 31 มี.ค.)
- หุ่นยนต์จีนมีหลายปัจจัยสนับสนุน: เช่น ทำที่รัฐบาลที่เริ่มคลายแรงกดดันต่อ big tech, กฎระเบียบที่จะชัดเจนยิ่งขึ้น, การขับเคลื่อนประเทศด้วยนวัตกรรม ตามยุทธศาสตร์ Made in China 2025 โดยสนับสนุนทางด้าน เงินทุน-การพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานยุคใหม่-สิทธิบัตร เทคโนโลยีอุตสาหกรรมสำคัญ เช่น 5G, e-commerce, หุ่นยนต์และปัญญาประดิษฐ์, พลังงานสะอาด เป็นต้น, ตลาดขนาดใหญ่ในประเทศ-กำลังซื้อที่มีแนวโน้มขยายตัว

Fund Information:

ระดับความเสี่ยง	7
เงินลงทุนขั้นต่ำ	1,000 บาท
ระยะเวลารับเงินค่าขายคืน	ปกติ T+4
Hedging Policy	เกือบทั้งหมด
สกุลเงิน (กองทุนหลัก)	US\$
ค่าใช้จ่ายยาเข้า	1.07%*
ค่าใช้จ่ายขายออก	-
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	1.19% ต่อปี

*รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว, ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฯ ก่อนตัดสินใจลงทุน, กองทุนนี้มีความเสี่ยงสูงกว่ากองทุนทั่วไป ผู้ลงทุนควรศึกษาความเสี่ยง เราแนะนำ KT-China-A

Performance:

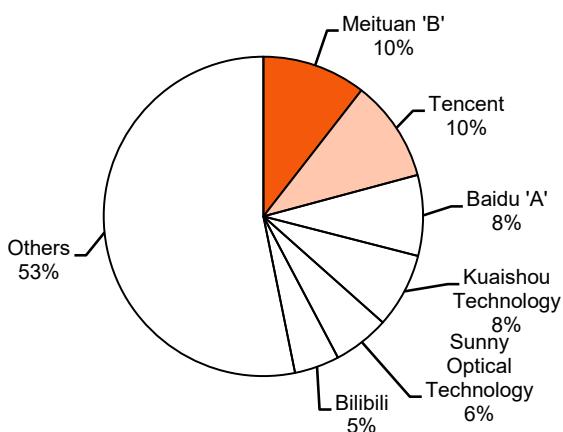
(%)	Fund	Category
3 Months	7.95%	3.29%
6 Months	14.97%	-11.09%
1 Year	-35.93%	-24.20%
3 Years (p.a.)	-	-
5 Years (p.a.)	-	-

data as of 7 July 22, Category: Greater China Equity

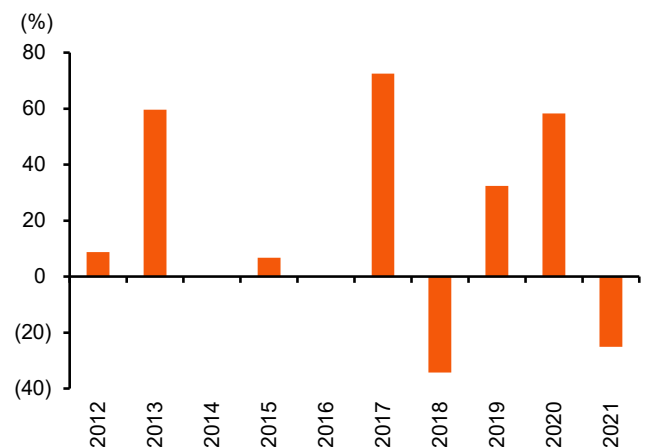
นโยบายการลงทุนโดยสังเขป

เน้นลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศเพียงกองทุนเดียว (Feeder Fund) ได้แก่ Invesco China Technology ETF (กองทุนหลัก) ซึ่งเป็นกองทุนประเภท Exchange Traded Fund (ETF) จัดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ก (NYSE Arca) ประเทศสหรัฐอเมริกาเพียงตลาดเดียว บริหารโดย Invesco Capital Management LLC และลงทุนในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ (USD)

Master Fund 's Portfolio:



Master Fund 's Top Holding:



Sources: Bloomberg, Morningstar, AMC

Note: Portfolio as of 31 Mar 22

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน

KFHTech-A: กองทุนเปิดกรุงศรีวิสต์เทคโนโลยีฮาร์ดแวร์อิเล็กทรอนิกส์ เบ็ดเสร็จมูลค่า

Source: Morningstar



- จุดเด่นของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี: 1) มีศักยภาพการเติบโตที่สูงในระยะยาว โดยได้ประโยชน์จากการ disrupt (ทำลายล้างและแทนที่) ธุรกิจรูปแบบเก่าๆ 2) หุ้นเทคโนโลยีรวมมักมีผลดำเนินงานที่สม่ำเสมอ/ยังเติบโตได้แม้เศรษฐกิจชะลอตัว 3) กำไรเติบโตอย่างโดดเด่นในระยะยาว โดยตั้งแต่ปี 2001-21 หุ้นเทคโนโลยี 16 เท่า (หุ้นโลก โต 3.1 เท่า)
- เน้นลงทุนใน BGF World Technology (กองทุนหลัก): ซึ่ง 1) บริหารโดย Tony Kim ที่ร่วมงานกับ BlackRock ตั้งตั้งแต่ปี 2013, มีประสบการณ์ด้านการวิเคราะห์หุ้นเทคโนโลยีเฉพาะ 2) คัดหุ้นจาก universe 2,200 บริษัททั่วโลก แล้วเลือกลงทุน 100-150 บริษัท (เป็นหุ้นสหรัฐฯ ประมาณ 70-90%) โดยผสมผสาน การถือยาวในบริษัทขนาดใหญ่ที่มีความมั่นคงสูง และการแสวงหาโอกาสในนวัตกรรมที่น่าสนใจ (high risk-reward) ในหลายๆ บริษัท 3) ให้ความสำคัญกับ การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยกระแสเงินสด (DCF) และ ESG

Fund Information:

ระดับความเสี่ยง	7
เงินลงทุนขั้นต่ำ	500 บาท
ระยะเวลารับเงินค่าขายคืน	T+4
Hedging Policy	เกือบทั้งหมด
สกุลเงิน (กองทุนหลัก)	US\$
ค่าใช้จ่ายขาเข้า	1.50%*
ค่าใช้จ่ายขาออก	-
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	1.00%/ปี**

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

Performance

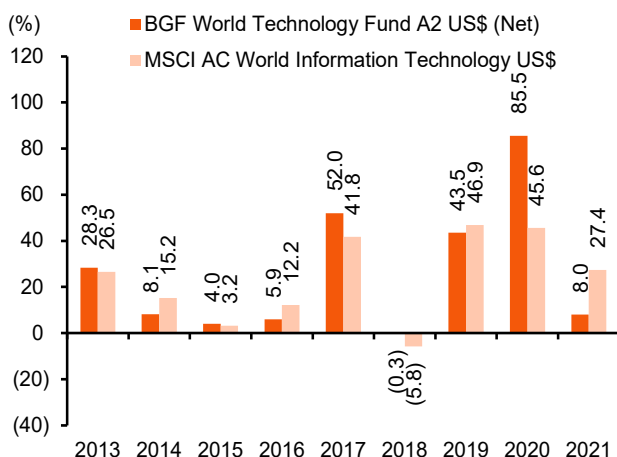
(%)	Fund	Category
3 Months	-20.25%	-23.38%
6 Months	-31.19%	-32.22%
1 Year	-35.65%	-35.47%
3 Years (p.a.)	10.04%	4.86%
5 Years (p.a.)	-	-

data as of 7 July 22, Category: Technology Equity

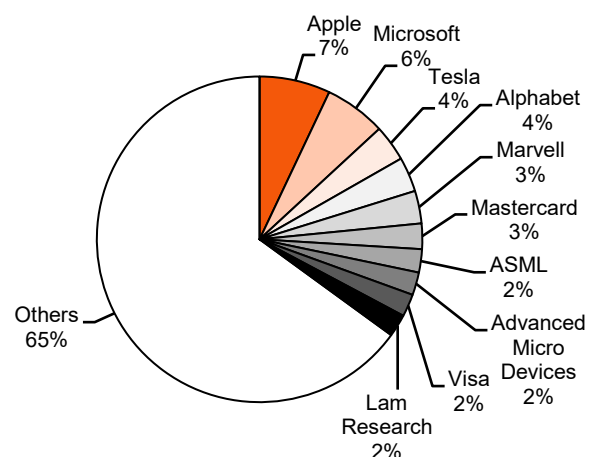
นโยบายการลงทุนโดยสังเขป

ลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศชื่อ BGF World Technology Fund (Class D2 USD) โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของ NAV... ขณะที่ กองทุน BGF World Technology Fund มีนโยบายลงทุนในตราสารทุนของบริษัทต่างๆ ทั่วโลกที่มีธุรกิจทางเศรษฐกิจที่โดดเด่นในหมวดเทคโนโลยี

Master Fund 's Portfolio:



Master Fund 's Top Holding (%):



Source: Bloomberg, Morningstar, AMC

Note: Portfolio as of 31 May 22

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน



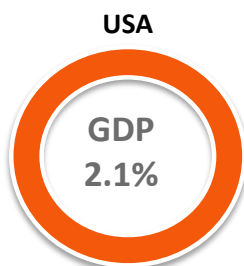
ปัจจัยเศรษฐกิจ
และการลงทุนของโลก

Global Economy

EURO		Weighting -  	เศรษฐกิจยังคงเปราะบาง จาก การพึ่งพาอาหาร-พลังงานจาก รัสเซีย, ภัยพิบัตินี้สาหัสในระดับที่สูง-ปรับขึ้นดอกเบี้ยได้จำกัด กดดันให้ธนาคารเงินเพื่ออาจยืดเยื้อกว่าภูมิภาคอื่นๆ, สังคมผู้สูงอายุ, การสิ้นสุดโครงการซื้อพันธบัตร (APP)
THAILAND		Weighting -  	การดำเนินนโยบายการเงินแบบตั้งตัวของ Fed รวมถึงผลกระทบ จากปัญหาห่วงโซ่อุปทาน ส่งผลให้ต้นทุนการผลิตเพิ่มสูงขึ้น เราจึง ปรับประมาณการ GDP ปีนี้ลง เหลือ 3.0% (เดิม 3.8%) และคาดการณ์ เติบโตขึ้น 4.5% ในปี 2023
USA		Weighting -  	ธนาคารเงินเพื่อจะยืดเยื้อ กดดันให้ Fed ต้องเร่งปรับขึ้นดอกเบี้ย รุนแรงกว่าที่เคยตั้งใจไว้ และอาจทำให้เกิดการหดตัวทางเศรษฐกิจ ติดต่อกัน 2 ไตรมาส (technical recession) ตามมา...อย่างไรก็ดี consensus คาดว่า GDP ปีนี้ ยังเติบโตเป็นบวกที่ 2.1%
CHINA		Weighting -  	แม้ช่วงครึ่งปีแรกได้รับผลกระทบจากการปิดเมือง แต่คาดว่า GDP ปีนี้ ขยายตัวสูงกว่าที่ตลาดคาด ที่ 4.1% เนื่องจาก รัฐบาลยังต้องการ บรรลุเป้าหมายเติบโต ที่ 5.5% จึงเริ่มปรับนโยบาย Zero Covid และใช้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจด้วยมูลค่าที่ใกล้เคียงกับในปี 2020

Global Stock Markets

EURO		Weighting -  	แม้หุ้นยุโรปจะมี valuation ในระดับที่น่าสนใจ แต่ต้องภูมิภาคอื่นๆ น่า ลงทุนมากกว่า เนื่องจาก ยุโรปเผชิญความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจที่ สูงขึ้น หลังเกิดสงคราม, ECB ที่เริ่มการแตะเบรกเศรษฐกิจ, มีหลาย ปัญหาที่จะจุดรั้งการเติบโตของเศรษฐกิจในระยะยาว
THAILAND		Weighting -  	การอ่อนตัวของ พร้อมกับ Bond Yield ระยะสั้นที่อ่อนตัวลง ทำให้ Valuation ของ SET ที่บริเวณ 1,500-1,530 จุด เป็นระดับที่ น่าสนใจ “ซื้อ” ลงทุนระยะยาวแล้ว... แนะนำ <u>กองทุน ZEAL</u> ที่ ยึดหยุ่นสูงในการย้ายเงินลงทุนเพื่อตอบรับทุกจังหวะตลาด
USA		Weighting -  	คาดเงินเฟ้อที่จะเริ่มพ่อนคลายลง, Fed ที่ใกล้จะลดค่าที่ hawkish, valuation ที่อยู่ในระดับที่น่าลงทุน ช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของหุ้น สหรัฐฯในช่วงครึ่งปีหลัง ... แนะนำ <u>KFHTech-A</u> ที่ลงทุนหุ้น เทคโนโลยีทั่วโลก โดยเน้นสหรัฐฯ ด้วยสัดส่วน 70-90%
CHINA		Weighting -  	มีโอกาสให้ผลตอบแทนที่โดดเด่น เนื่องจาก ราคาหุ้นซึมซับความ กังวลมากเกินไป มี forward P/E เพียง 11.5x, รัฐบาลมุ่งกระตุ้น เศรษฐกิจด้วยการ พ่อนคลายกฎ-เพิ่มงบลงทุน-เร่งใช้งบประมาณ ...แนะนำ <u>KT-China-A</u> (หุ้นจีนโดยรวม), <u>SCBCTechA</u> (หุ้นเทคโนโลยีจีน)



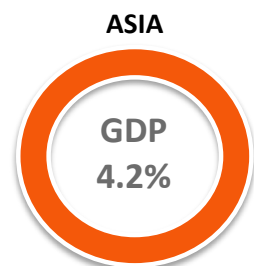
2022F

USA



2022F

EURO



2022F

ASIA

ปัญหาเงินเฟ้อที่ยืดเยื้อ กดดันให้ Fed ต้องเร่งปรับขึ้นดอกเบี้ยรุนแรงกว่าที่เคยตั้งใจไว้ และอาจทำให้เกิดการหดตัวทางเศรษฐกิจติดต่อกัน 2 ไตรมาส หรือเกิด Technical Recession...อย่างไรก็ดี นักเศรษฐศาสตร์ส่วนใหญ่ คาดว่า GDP ปีนี้ ยังเติบโตเป็นบวกที่ +2.1% และ coincident indicators ระบุว่า ปัจจุบันเศรษฐกิจในภาพรวมยังไม่ได้อ่อนแอเมื่อเทียบกับในช่วงวิกฤติรอบก่อนๆ

ปัจจุบัน Fed Watch Tool บ่งชี้ความคาดหวังเรื่องขึ้นดอกเบี้ย ดังนี้ 1) ในการประชุม 27 ก.ค. โอกาสที่ Fed ขึ้นดอกเบี้ย 0.75% และ 1% อยู่ที่ 70.9% และ 29.1% ตามลำดับ 2) คาดดอกเบี้ย ณ สิ้นปี อยู่ที่ 3.5-4% 3) อาจเริ่มลดดอกเบี้ยใน 2H23

เราคาดว่า Fed จะเริ่มลดความ hawkish ลงตั้งแต่ 4Q22 เป็นต้นไป เนื่องจาก 1) เงินเฟ้อมีแนวโน้มค่อยๆผ่อนคลายลง 2) ปัจจุบันกรรมการ Fed สาย hawk บางท่านเริ่มแสดงท่าทีไม่ค่อยเห็นด้วยกับการขึ้นดอกเบี้ยที่รุนแรงเกินไป 3) ในปีหน้า กรรมการที่เป็นสาย dove จะเข้ามาเป็นพหุร่วม vote แผนกรรมการสาย hawk

เศรษฐกิจยุโรปยังคงเปราะบางจากหลายปัจจัยกดดัน เช่น 1) การพึ่งพาอาหาร-พลังงานจากรัสเซีย-ยูเครน จึงได้รับผลกระทบจากการคว่ำบาตรมาก 2) บางประเทศมีหนี้สาธารณะในระดับที่สูง-ฐานะการคลังอ่อนแอ ลดทอนประสิทธิภาพในการขึ้นดอกเบี้ยเพื่อคุมเงินเฟ้อ 3) สังคมผู้สูงอายุที่กดดันการเติบโตของเศรษฐกิจในระยะยาว 4) การสิ้นสุดโครงการซื้อพันธบัตร (APP) และเริ่มขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรกในรอบ 10 ปี

แม้ปัจจัยดังกล่าวอาจกดดันเศรษฐกิจยุโรปต่อไปอีกนาน แต่ปัจจุบันก็เริ่มมีสัญญาณบวกบ้างแล้ว เช่น การคลายกฎเกณฑ์ของสหภาพยุโรป (EU) ในเรื่องการรับรองให้ทำธุรกรรมชาติ-นิวเคลียร์ เป็นทางเลือกเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานและการลงทุนที่ยั่งยืน ภายใต้ข้อจำกัดที่รัดกุม (บังคับใช้ปี 23), ยูเครน-รัสเซีย ที่มีท่าทีประนีประนอมเรื่องการส่งออกธัญพืช, การส่งสัญญาณให้เครื่องมือป้องกันการเร่งตัวขึ้นของ bond yield (Anti-fragmentation Instrument) ในประเทศที่มีความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจสูง

มาตรการควบคุม Covid ที่เข้มงวด-การปิดเมืองในเขตเศรษฐกิจที่สำคัญ ยาวนานกว่า 2 เดือน กดดันให้ GDP จีน 2Q22 ขยายตัวเพียง 0.4% ต่ำกว่า 1Q22 ที่ขยายตัว 4.8%

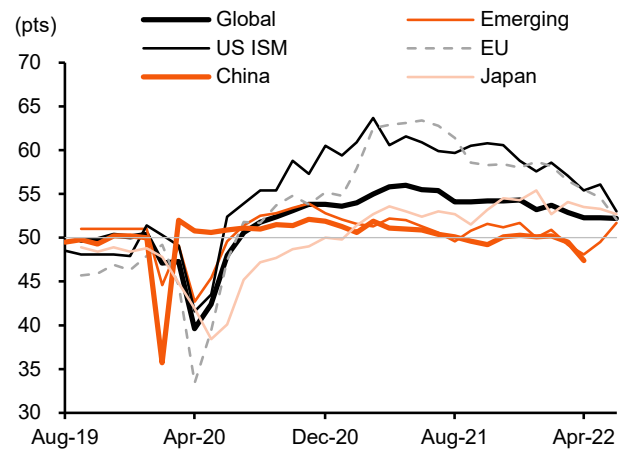
อย่างไรก็ดี เราคาดว่าเศรษฐกิจจีนปีนี้ ขยายตัวสูงกว่าที่ตลาดคาด (4.1%) จาก 1) รัฐบาลที่ต้องการบรรลุเป้าหมายเติบโต ที่ 5.5% เพื่อความราบรื่นในการเปลี่ยนถ่ายอำนาจ 2) การส่งสัญญาณเริ่มผ่อนคลายมาตรการ Zero Covid 3) แผนกระตุ้นเศรษฐกิจด้วยมาตรการทางการเงิน-การคลัง มูลค่ารวม 35.5 ล้านล้านหยวน ใกล้เคียงปี 2020 ผ่าน กลไกภาษี, การเร่งใช้จ่ายงบประมาณ-เพิ่มงบลงทุน โครงสร้างพื้นฐาน, การเตรียมออกโควตาพันธบัตรชุดพิเศษของ ปี 2023 ล่วงหน้า

สำหรับญี่ปุ่นหลังเกิดเหตุการณ์โศกนาฏกรรม และการเลือกตั้งสภาสูง เรามีมุมมอง ดังนี้ 1) นายกรัฐมนตรี: จะมีอิสระในการกำหนดนโยบายมากขึ้น อาจเน้นประนีประนอมข้อขัดแย้งกับจีน-เกาหลีใต้ 2) จำนวนที่นั่งในสภาสูงที่เพิ่มขึ้น ช่วยให้รัฐบาลมีเสถียรภาพเพิ่มขึ้น-ดำเนินนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจสะดวกยิ่งขึ้น

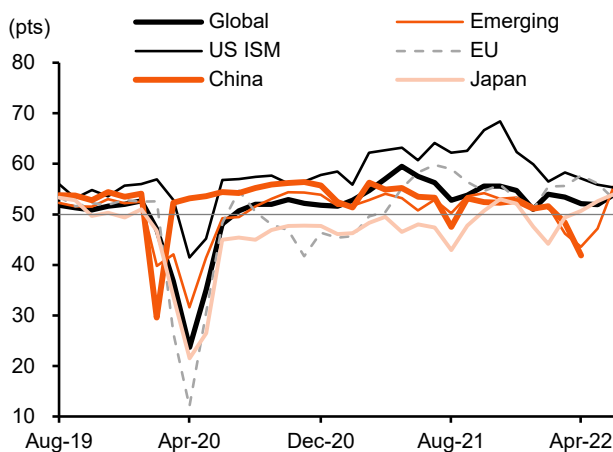
การผลิต ส่งสัญญาณชะลอตัวอย่างต่อเนื่อง

- 1) ดัชนีภาคการผลิต ทั้งในสหรัฐฯ และยุโรป ยังคงขยายตัว แต่ก็อ่อนตัวอย่างมาก ขณะที่จีน พ้นตัวโดดเด่น จากการทยอยเปิดเมือง นับตั้งแต่เดือน พ.ค. ที่ผ่านมา
- 2) ดัชนี ISM สหรัฐฯ ที่อ่อนตัว ส่วนหนึ่งเป็นผลจากปัญหา supply chain ที่คลี่คลายลง แต่ส่วนใหญ่ เกิดจากยอดสั่งซื้อใหม่ (new order) ที่อ่อนตัว และอาจนำไปสู่การชะลอตัวในกิจกรรมการผลิต รวมถึงดัชนี Industrial Production
- 3) อย่างไรก็ตาม ยอด backlog ของคำสั่งซื้อ ยังคงสูง ซึ่งอาจช่วยลดแรงกดดันต่อการผลิต ขณะที่ยอดสินค้าคงคลังที่ปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง อาจเป็นอีกสาเหตุ ที่ทำให้คำสั่งซื้อใหม่ชะลอตัว ทำให้การชะลอตัวนี้ อาจเป็นเรื่องชั่วคราวได้เช่นกัน

Manu. PMI suggest slowdown in activity



Services sector, cooling demand but still expanding



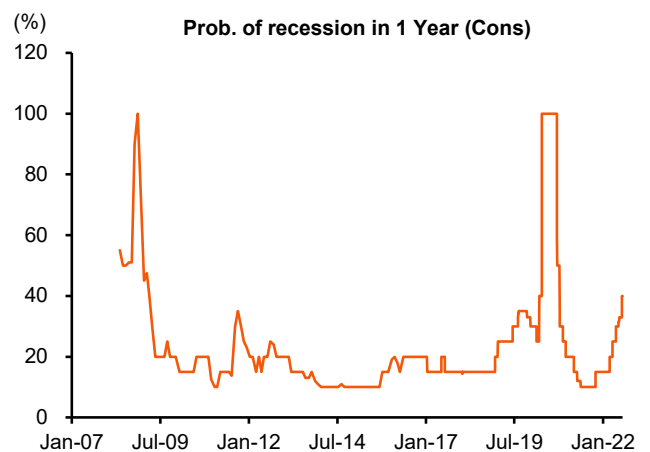
ภาคบริการขยายตัวลดลง แต่ไม่อ่อนแอเท่าภาคการผลิต

- ดัชนีภาคบริการฯ อ่อนตัวลง แต่ไม่รุนแรงเท่าภาคการผลิต แม้ดัชนีคำสั่งซื้อจะลดลง แต่ยังคงขยายตัวได้ ขณะที่ยอด backlog ปรับตัวสูงขึ้น แสดงถึงปัญหา supply chain ที่ยังไม่คลี่คลาย
- นอกจากนี้ การบริการ ยังได้แรงสนับสนุนบางส่วน หลังจากผลกระทบจาก omicron คลี่คลายลง
- เรามองว่า ภาคบริการ ที่ไม่ได้อ่อนแอลงมากนัก บ่งชี้ว่าภาคการจ้างงานจะยังแข็งแกร่งต่อไป และ โอกาสเกิด recession น่าจะยังจำกัด

นักเศรษฐศาสตร์ เริ่มมองโอกาสเกิด recession

- ในช่วงเดือน พ.ค. ที่ผ่านมา เครื่องมือของ Fed Atlanta บ่งชี้ว่า มีโอกาสที่ 2Q22F GDP ของสหรัฐฯ จะติดลบ ซึ่งจะทำให้เกิด technical recession
- ขณะเดียวกัน นักเศรษฐศาสตร์ส่วนใหญ่ ก็เริ่มมองถึงโอกาสที่จะเกิด recession ขึ้น ภายใน 12 เดือนข้างหน้า
- ภาพโดยรวม เรามองว่าเศรษฐกิจจะอ่อนแอลง แต่ตลาดอาจกังวลมากเกินไป ต่อโอกาสเกิด recession เนื่องจาก
 - 1) เครื่องมือของ Fed Atlanta อาจผิดพลาดได้ จากข้อมูลรับ (input) ที่มีความผิดพลาด ทั้ง ISM และ 1Q22 GDP
 - 2) การคาดการณ์ recession เป็นเรื่องที่ทำได้อย่างยาก และในอดีตระดับ prob ที่ต่ำกว่า 50% ก็มีความสามารถในการทำนาย ที่จำกัด

US probability of recession is looming



US GDP forecast are still healthy

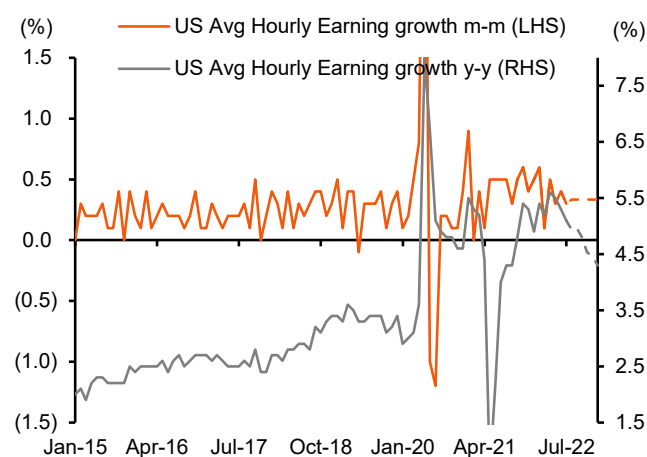
	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F	1Q23F	2Q23F
Real GDP (y-y%)	4.9	5.5	3.5	2.2	2.1	0.8	1.5	1.5
Real GDP (q-q% SAAR)	2.3	6.9	(1.6)	0.9	1.7	1.4	1.1	1.1
Consumer Spending	2.0	2.5	1.8	1.5	1.9	1.7	1.5	1.5
Government Spending	0.9	(2.6)	(2.9)	0.6	1.0	1.0	1.1	1.0
Private Investment	12.4	36.7	5.0	(0.4)	3.0	1.7	1.7	1.4
Exports	(5.3)	22.4	(4.8)	9.0	4.0	4.0	3.0	3.3
Imports	4.7	17.9	18.9	3.5	3.2	3.0	2.8	2.8

Source: Bloomberg

สินค้าคงคลังเพิ่มขึ้นอย่างมาก

- รายงานสินค้าคงคลังที่เพิ่มขึ้นของ Target และ Walmart ทำให้นักลงทุนกังวลว่า มีสินค้าจำนวนมาก ที่ค้างสต็อก และสร้างปัญหาตามมา
- แม้การบริหารจัดการสินค้าคงคลังในภาวะที่ไม่ปกติ (หรือกำลังเข้าสู่ภาวะปกติใหม่) จะทำให้การจัดซื้อ/บริหารสินค้าคงคลัง ทำได้ยาก และอาจเกิด bullwhip effect ขึ้นได้ แต่เมื่อพิจารณา เทียบกับยอดขาย เรามองว่าสินค้าคงคลังที่เพิ่มขึ้น อาจไม่น่ากลัว อย่างที่นักลงทุนกังวล

Silver lining amid the persistently high inflation

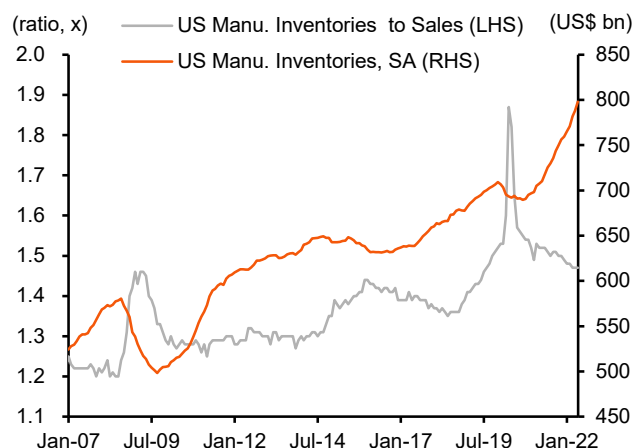


Source: Bloomberg

คาดการณ์ GDP สหรัฐฯยังคงเป็นบวก

- แม้กิจกรรมทางเศรษฐกิจ จะอ่อนแอลงมาก แต่คาดการณ์จาก Bloomberg consensus ยังคงมองเศรษฐกิจสหรัฐฯ จะยังคงเติบโตได้
- นอกจากนี้ หมวดที่ดึงให้ตัวเลข 1Q22 GDP ติดลบ ก็ไม่น่าจะหดตัวลงกว่าเดิมมากนัก และตัวเลขดังกล่าว ก็เป็นการกดดันให้ต่ำลงด้วย
 - 1) การนำเข้าที่เพิ่มขึ้นสูง กดดันให้ดุลบัญชีเดินสะพัดขาดดุล แต่ก็แสดงถึงความแข็งแกร่งของอุปสงค์ในประเทศเช่นกัน
 - 2) ทั้งตัวเลขการใช้จ่าย และลงทุนเอกชน ยังคงเติบโตได้
 - 3) การสะสมเพิ่มสินค้าคงคลัง ที่สูงมากใน 4Q21 (ซึ่งเติบโต 6.9% และทำให้ฐานสูง) กดดันให้ตัวเลข 1Q22 พัดเพี้ยนไป และทำให้ติดลบ

Inventory build-up, intended or unintended...?

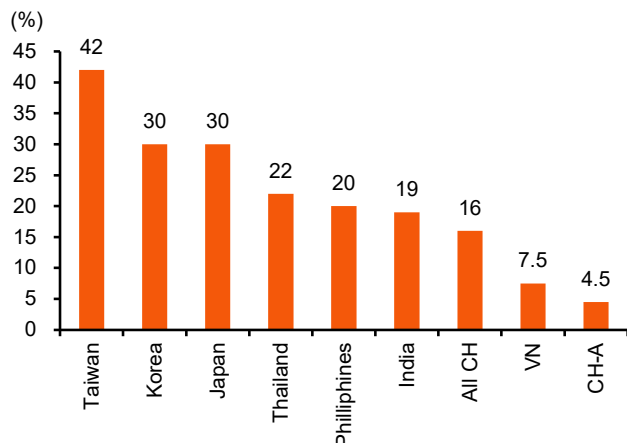


Source: Bloomberg

เงินเฟ้อ น่าจะยังคงสูงต่อไป แต่คาดผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว

- เงินเฟ้อเดือน มี.ย. ที่ผ่านมา เพิ่มขึ้นอย่างมากมาที่ 9.1% จากราคาพลังงานที่เพิ่มขึ้นแรง ราคาอาหารที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และภาคบริการ ที่มีแนวโน้มจะเร่งตัวต่อไป โดยเฉพาะค่าเช่าที่พัก ค่ารักษาพยาบาล และค่าใช้จ่ายเดินทางที่เพิ่มขึ้นสูง
- อย่างไรก็ตาม เราเริ่มเห็นพัฒนาการที่ดีขึ้น และมองว่าเงินเฟ้อได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว โดย
 - 1) ราคาน้ำมันที่ปรับลดลงมาราว 10% น่าจะดึงให้เงินเฟ้อทั่วไบลดลงมาในกรอบ 8.3-8.6%
 - 2) ค่าใช้จ่ายท่องเที่ยวที่เป็นหนึ่งในปัจจัยผลักดันเงินเฟ้อ ทั้งที่พัก และตั๋วเครื่องบิน เริ่มอ่อนตัวลงบ้างเล็กน้อย
 - 3) การเพิ่มขึ้นของค่าแรงรายเดือน เริ่มชะลอลง และหากไม่ติดตัวกลับ ก็จะดึงหมวดบริการ ชะลอการปรับตัวขึ้นได้ในช่วงปลายปี

Equity Foreign Ownership (%)



Sources: AMC, FactSet

%Return After The Peak Inflation (S&P500)

Date	CPI (%)	Forward PE	ISM Manf.	S&P500 return (%)			
				3m before	3m after	6m after	12m after
Feb-51	9.4	n.a.	69.0	11.7	(1.3)	6.8	6.7
Mar-57	3.7	n.a.	48.0	(5.5)	7.4	(3.8)	(4.6)
Oct-66	3.8	n.a.	57.0	(4.1)	8.0	17.2	17.1
Dec-69	6.2	n.a.	52.0	(1.1)	(2.6)	(21.0)	(0.1)
Dec-74	12.3	n.a.	31.0	7.9	21.6	38.8	31.5
Mar-80	14.8	n.a.	44.0	(5.4)	11.9	22.9	33.2
Mar-84	4.8	n.a.	59.0	(3.5)	(3.4)	4.3	13.5
Oct-90	6.3	10.0	43.0	(14.6)	13.1	23.5	29.1
Jan-01	3.7	22.0	42.0	(4.4)	(8.5)	(11.3)	(17.3)
Sep-05	4.7	15.0	57.0	3.1	1.6	5.4	8.7
Jul-08	5.6	13.0	51.0	(8.5)	(23.6)	(34.8)	(22.1)
Sep-11	3.9	11.0	54.0	(14.3)	11.2	24.5	27.3
Present	9.1	16.0	53.0	(14.2)	n.a.	n.a.	n.a.
Avg.	6.6	14.2	50.6	(3.2)	3.0	6.0	10.3
Positive prob.	n.a.	n.a.	n.a.	25%	58%	67%	67%

Source: AMC

ท่ามกลางข่าวร้ายที่ท่วมทับตลาด

ตอนนี้ ควรหนี หรือ ควรลุย?

ตั้งแต่ต้นปี หุ้นโลกเผชิญแรงกดดันจากหลากหลายปัจจัย เช่น การชะงักงันของห่วงโซ่อุปทาน หลังเกิดสงครามรัสเซีย-ยูเครน และการปิดเมืองของจีน, ปัญหาเงินเฟ้อยืดเยื้อ ซึ่งส่งผลให้ Fed จำเป็นต้องเร่งปรับขึ้นดอกเบี้ยเร็ว-อาจทำให้เกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยตามมา เรามีมุมมองและคำแนะนำ ดังนี้

1. “Overweight” หุ้นจีน และหุ้นเวียดนาม

- ในช่วงนี้ปัญหาเงินเฟ้อ และเศรษฐกิจโลกชะลอ อาจกดดันให้หุ้นโลกฟื้นฟอขึ้นสูงต่อไป จึงควรมีสันนิษฐานที่ไม่น่ากลัวเกินไปตามทิศทางของหุ้นโลกมาช่วยในการกระจายความเสี่ยงพอร์ต
- ปัจจุบันปัญหาเงินเฟ้อในประเทศดังกล่าว ยังจำกัดกว่าประเทศอื่นๆ จึงไม่จำเป็นต้องรีบปรับขึ้นดอกเบี้ย
- จีนมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ และการปรับฐานนโยบาย Zero Covid เพื่อพิชิตเป้าหมายการเติบโตที่ 5.5%... แนะนำ KT-China-A, SCBCTechA, TCHCon
- เวียดนามมีเศรษฐกิจฟื้นตัวเร็วกว่าเป้าหมายก่อนหน้านี้ของรัฐบาล และศักยภาพการเติบโตที่โดดเด่นกว่าประเทศอื่นๆ ในระยะยาว

2. แม้หุ้นโลกยังฟื้นฟอขึ้นสูง แต่มีโอกาสผันตัวในช่วง 2H22

- Fed ที่ไม่ทำที่ ไม่ hawkish มากกว่าเดิม โดย กรรมการ FOMC สาย hawk ซึ่งเคยส่งสัญญาณเตือนปัญหาเงินเฟ้อก่อนหน้านี้ ปัจจุบันเริ่มแสดงท่าทีที่ผ่อนคลายขึ้น ด้วยการขึ้นดอกเบี้ยที่ 1% ในการประชุม.ก.นี้ ดังนี้ (a) Waller มองว่า แม้ตัวเลขเงินเฟ้อล่าสุดจะดูน่าเกลียด แต่ก็ควรขึ้นดอกเบี้ยที่ 0.75%, Fed ควรโฟกัสที่เงินเฟ้อพื้นฐานเป็นหลัก อย่างไรก็ตาม ยังเปิดช่องให้ขึ้นดอกเบี้ยเร็วกว่านี้ หากยอดขายปลีกและตลาดบ้านไม่ชะลอมากพอ (b) Bullard มองว่า ควรขึ้นดอกเบี้ยไม่เกิน 0.75%
- คาดเงินเฟ้อ Peak ไปแล้วในเดือน มิ.ย. เนื่องจาก เงินเฟ้อพื้นฐานชะลอตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 3, เกิด bullwhip effect ในห่วงโซ่อุปทานขนาดใหญ่, การเพิ่มขึ้นของค่าแรงรายเดือน ที่ชะลอลง, ราคาสินค้าโภคภัณฑ์โดยรวมลดลง จนใกล้เคียงช่วงก่อนสงคราม, ความตึงตัวใน supply chain ที่ผ่อนคลายลงต่อเนื่อง เป็นต้น
- จากสถิติ ตั้งแต่ปี 1951 หลังเงินเฟ้อผ่าน peak ไปแล้ว หุ้นมักให้ผลตอบแทนเป็นบวก เฉลี่ยที่ +6%
- ราคาหุ้นที่ซบเซาความกังวล recession พอสมควรแล้ว เมื่อเทียบกับในอดีต และมีโอกาสผันตัวในช่วง 2H22... ขณะที่ ปัจจุบัน Conference Board Leading Economic Index บ่งชี้แนวโน้มเศรษฐกิจในอนาคตที่ยังไม่อ่อนแอเท่ากับในช่วงวิกฤตรอบก่อนๆ

%Return In Recession & Negative Q-Q Growth Period

Event	Recession	Negative q-q growth	Duration (months)	Max DD (% S&P500)
Feb 2020 Recession	x		2	(33.9)
Mar 2014 Slowdown		x	3	(3.3)
Sep 2011 Slowdown		x	3	(17.6)
Mar 2011 Slowdown		x	3	(16.5)
Dec 2007 Recession	x		18	(56.2)
Mar 2001 Recession	x		8	(25.3)
July 1990 Recession	x		8	(18.3)
July 1981 Recession	x		16	(21.6)
Jan 1980 Recession	x		6	(17.4)
Nov 1973 Recession	x		16	(44.1)
YTD 2022				(20.6)
average in negative q-q growth cases			3	(12.5)
average in recession cases			11	(31.0)
average in all cases			8	(25.4)

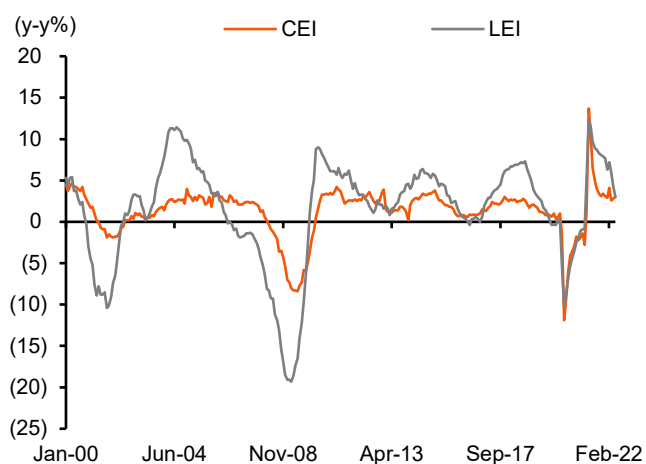
Source: Bloomberg

%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

Sources: Bloomberg, LPL, St. Louis Fed

Conference Board Leading Index & Coincident Indicators



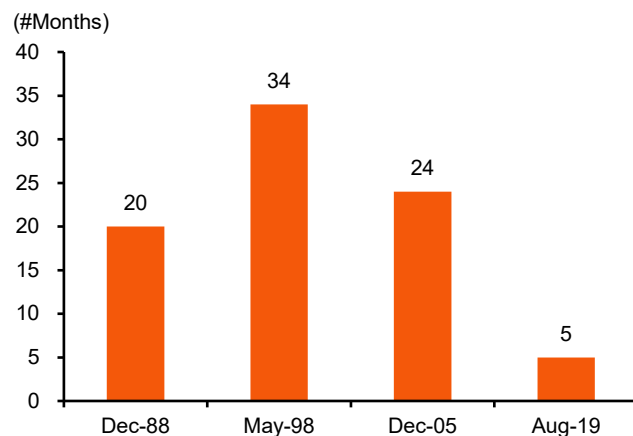
Source: Bloomberg

Worst YTD Performance

Rank	Year	First 124 trading days return (%)	Day 125 to year-end return (%)	Full year Return (%)
1	1932	(44.5)	53.4	(14.8)
2	1962	(26.5)	20.0	(11.8)
3	1940	(20.9)	7.4	(15.1)
5	1970	(20.2)	25.3	0.0
6	1939	(17.9)	15.5	(5.2)
7	2002	(13.8)	(11.1)	(23.4)
8	2008	(12.9)	(30.3)	(39.3)
9	1974	(11.5)	(20.6)	(29.7)
10	1973	(11.3)	(6.8)	(17.4)
11	1937	(10.4)	(31.5)	(38.6)
12	1982	(10.1)	27.3	14.5
13	1953	(9.1)	2.8	(6.6)
14	1984	(8.1)	9.6	0.8
15	1949	(7.9)	19.9	10.5
4	2022	(20.6)	n.a.	n.a.
	Average	(16.1)	5.8	(12.6)
	Positive prob.	n.a.	64%	21%

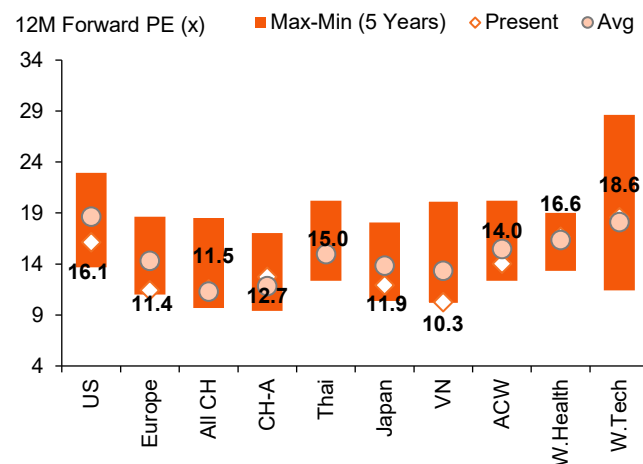
Sources: Bloomberg, Compound

#Months From Inverted Yield Curve To Recession



Source: Bloomberg

Regional Valuation



Source: Bloomberg

China Stimulus Breakdown

Stimulus Breakdown

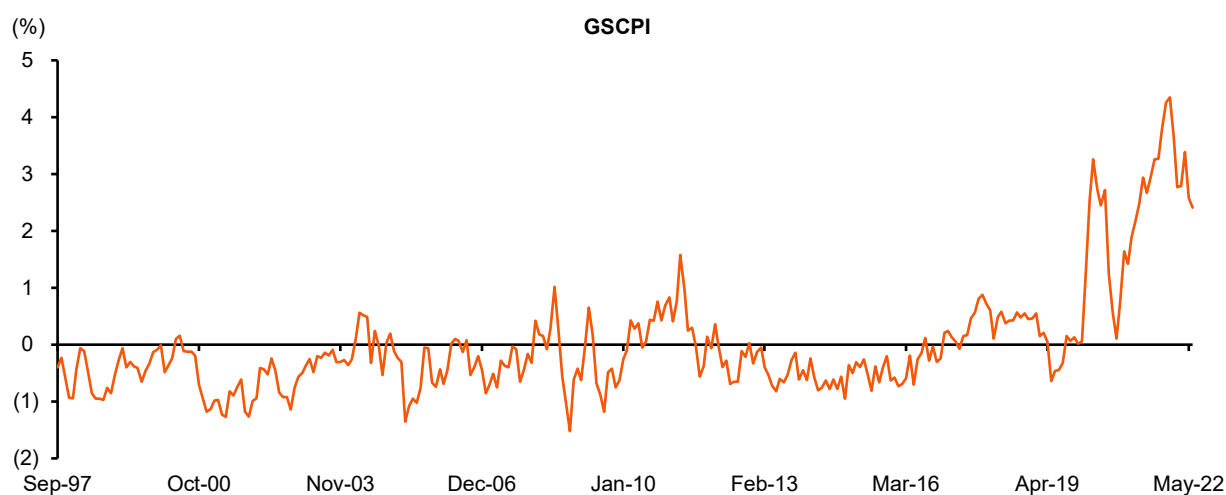
China has pumped tens of trillions of yuan into the economy in recent years

Type of support	2022	2021	2020
PBOC relending programs	520.6 billion yuan	258.7 billion yuan	2.9 trillion yuan
Liquidity via RRR and policy loans	930 billion yuan	303.4 billion yuan	2.7 trillion yuan
PBOC small business tools	17.4 billion yuan	395.7 billion yuan	25.7 billion yuan
PBOC green project tools	72.8 billion yuan	na	na
PBOC profit transfers	1.1 trillion yuan	na	na
Tax and fee cuts	2.5 trillion yuan	1.1 trillion yuan	2.5 trillion yuan
Special sovereign bond issuance	na	na	1 trillion yuan
Local government special bond issuance	3.65 trillion yuan	3.65 trillion yuan	3.75 trillion yuan
General budget expenditure	26.7 trillion yuan	25 trillion yuan	24.7 trillion yuan
Total fiscal and monetary support	35.5 trillion yuan	30 trillion yuan	37.5 trillion yuan

Sources: People's Bank of China, Ministry of Finance, government work reports, Bloomberg estimates

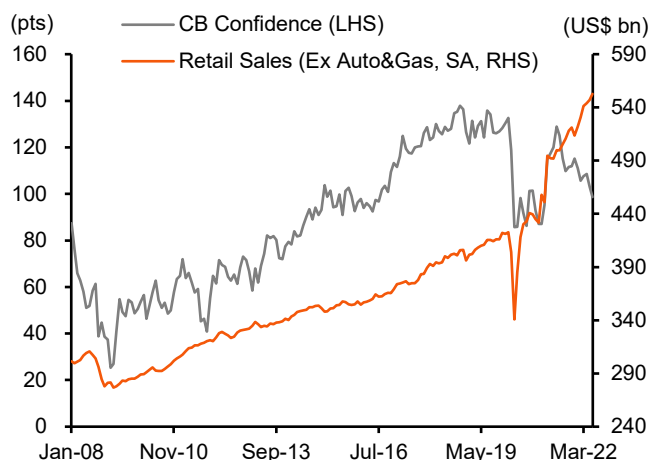
Note: 2021 and 2020 figures are total of each entire year, 2022 data reflects announcements so far, 2022 PBOC small business tools figure is an estimate for the whole year based on first quarter data

New York Fed Global Supply Chain Pressure Index

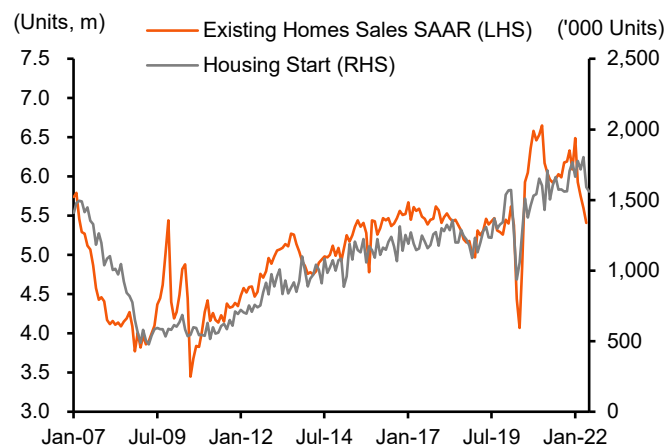


Source: Bloomberg

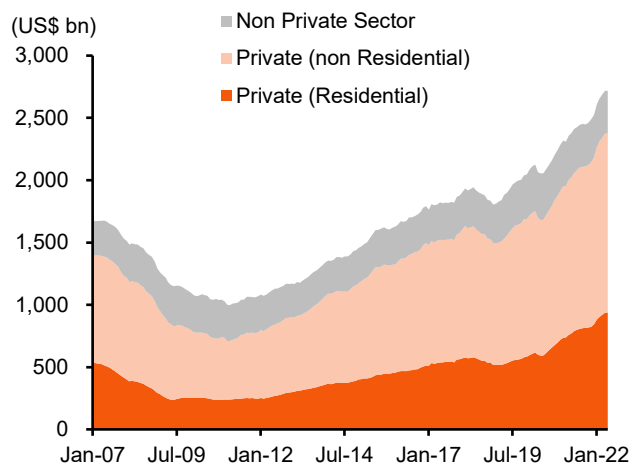
Strong Retail Sales Suggest Strong Demand



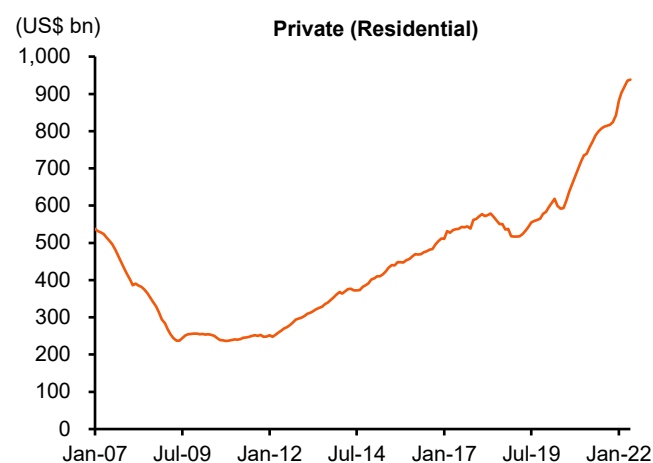
Weak Signal In Housing Sector



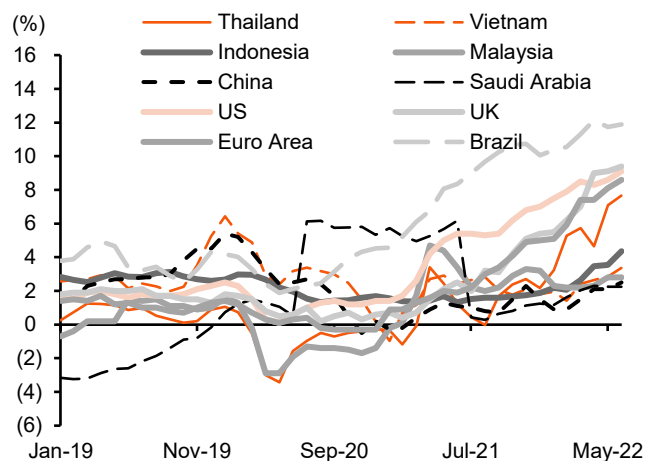
Construction Spending Still Healthy



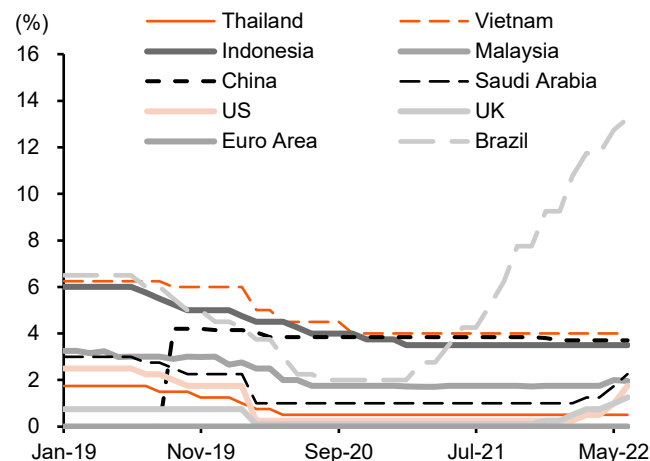
The Sharp Rise In House Price Thwarting Buyers



Inflation Across Regions



Different Paces Of Reaction From Central Banks



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

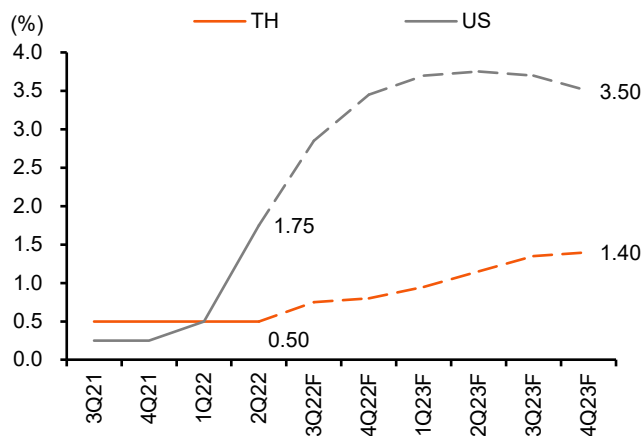
รพท.จำเป็นต้องขึ้นดอกเบี้ยเร็วขึ้น เพื่อสู้เงินเฟ้อ และเก็บกระสุน

Still Expect GDP To Accelerate to 3-4% In 2022-23

% Growth	2019	2020	2021	2022F	2023F
Real GDP growth	2.4	(6.2)	1.6	3.0	4.0
Private consumption	4.0	(1.0)	0.3	4.0	2.1
Private investment	2.6	(8.2)	3.2	3.7	3.0
Export (nominal USD growth)	(3.3)	(6.5)	18.8	18.9	3.3
Import (nominal USD growth)	(5.6)	(13.8)	24.8	24.8	5.5
Export of services	0.6	(61.7)	(18.4)	33.2	36.4
Headline CPI	0.7	(0.8)	1.2	6.5	4.0
THB/USD - average	31.1	31.3	32.0	34.3	34.1
Policy rate	1.25	0.50	0.50	0.75	1.50

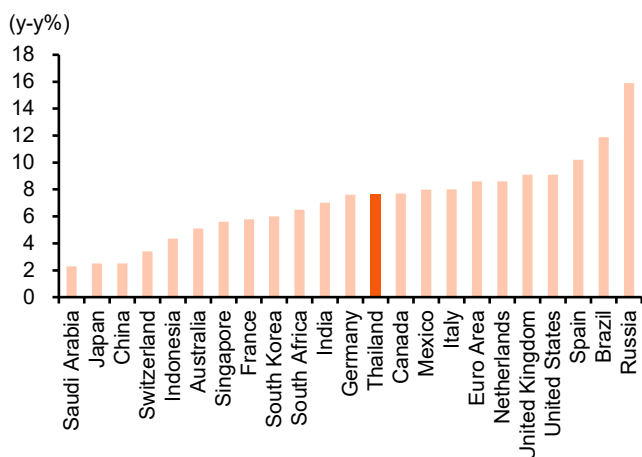
Sources: NESDC, Thanachart estimates

Expect BOT To Hike Policy Rate by 0.25% This Year



Source: Bloomberg

Rising Inflation Worldwide Including Thailand



Source: Tradingeconomics

เศรษฐกิจไทยยังเติบโตแบบ “เร่งตัว” แม้ รพท.จำเป็นต้องขึ้นดอกเบี้ยเร็วขึ้นก็ตาม

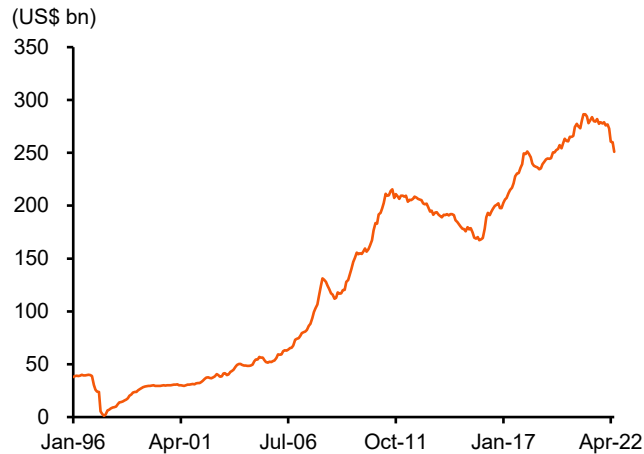
แม้ IMF มีแนวโน้มปรับลดคาดการณ์การเติบโตเศรษฐกิจโลกปีนี้ ลงจาก 3.6% เนื่องจากผลกระทบของอัตราเงินเฟ้อที่ทรงตัวในระดับสูงนาน, ภัยพิบัติทางธรรมชาติที่รุนแรงขึ้น, และการดำเนินนโยบายการเงินเข้มงวดของธนาคารกลางทั่วโลก รวมถึง รพท. ที่จำเป็นต้องขึ้นดอกเบี้ยเร็วกว่าที่เราคาดไว้เดิมในการประชุม กนง.เดือน ส.ค.นี้ แต่เศรษฐกิจไทย จะยังสามารถเติบโตได้ +3.0% ปีนี้ และเร่งตัวขึ้น +4.0% ในปีหน้า โดยได้รับแรงส่งจากการฟื้นตัวของภาคบริการ (ฐานต่ำจากการ Lockdown ในปีก่อน) และการท่องเที่ยวที่ค่อยๆ ฟื้นตัวจากทั้งนักท่องเที่ยวในประเทศ-ต่างประเทศ

แรงกดดันจากอัตราเงินเฟ้อของเศรษฐกิจไทยค่อนข้างต่ำในช่วงต้นปี อยู่ที่ 2-3% เท่านั้น แต่ด้วยผลจากค่าบาททรากเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศตะวันตก ต่อรัสเซีย ส่งผลกระทบต่อราคาสินค้าโภคภัณฑ์ โดยเฉพาะราคาพลังงาน ปรับสูงขึ้นแรงในช่วงที่ผ่านมา ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อค่อยๆ เร่งตัวขึ้นมาที่ +7.66% y-y ในเดือน มิ.ย.ที่ผ่านมา และด้วยกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง มีการยุบเงินเพื่อ “อุดหนุน” ราคาน้ำมัน-ไฟฟ้า ในประเทศ กว่า 1.1 แสนล้านบาท ซึ่งทำให้คาดว่าจะเห็นการปรับขึ้นค่าไฟฟ้าผันแปร (หรือค่า Ft) ขึ้นอีกในช่วงครึ่งปีหลังของปีนี้ ซึ่งจะทำให้อัตราเงินเฟ้อของประเทศไทย จะทรงตัวในระดับสูงในอีก 3-6 เดือนข้างหน้า

ด้วยอัตราเงินเฟ้อในประเทศไทยที่เร่งตัวขึ้นมาที่ +7.66% ในเดือน มิ.ย. และจะทรงตัวในระดับสูงไปอีก 3-6 เดือนข้างหน้า ประกอบกับธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) เร่งขึ้นดอกเบี้ยตั้งแต่ต้นปี ส่งผลให้ส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยนโยบายไทยกับสหรัฐฯ กว้างขึ้นจาก +0.25% ในช่วงต้นปี เป็น -1.25% ในปัจจุบัน ซึ่งทำให้ รพท.อาจต้องขึ้นดอกเบี้ยนโยบายเร็วกว่าที่เราคาดไว้เดิม โดยคาดว่า รพท.จะปรับดอกเบี้ยนโยบายขึ้นอย่างน้อย 0.25% ภายในปีนี้ และจะค่อยๆ ปรับดอกเบี้ยนโยบายขึ้นเป็น 1.50% ภายในสิ้นปีหน้า

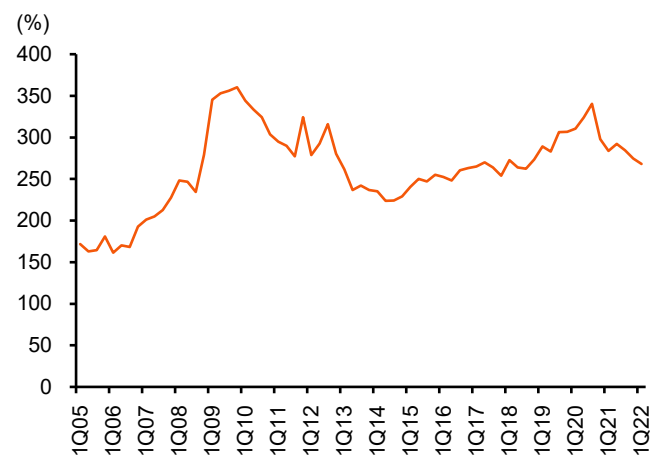
แม้เรามองว่าการขึ้นดอกเบี้ย รพท.จะไม่ได้ส่งผลต่อเงินเฟ้อในด้าน Demand Pull Inflation มากนัก แต่จะได้ผลทางอ้อม จากค่าเงินบาทที่จะเริ่มชะลอการอ่อนค่าลงตั้งแต่ปลายปีนี้ และมีโอกาสที่จะกลับมาแข็งค่าขึ้นในปีหน้า หลังดุลบัญชีเดินสะพัดค่อยๆ ดีขึ้น จากอุตสาหกรรมท่องเที่ยวที่ฟื้นตัว

Foreign Reserve Remain High, Despite Falling...



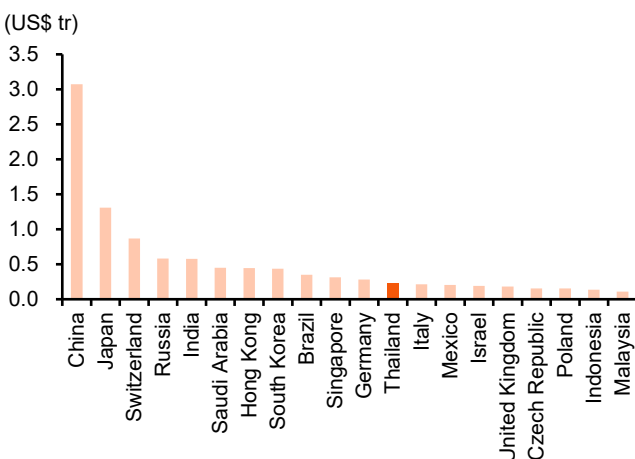
Source: Bank of Thailand

... Foreign Reserve To Short-Term Debt of 2.7x



Source: Bank of Thailand

Foreign Reserve By Country



Sources: Tradingeconomics, Thanachart compilation

เงินทุนสำรองระหว่างประเทศไทยแม้อลดลงจากจุดสูงสุด แต่ยังสูงมาก...

เงินทุนสำรองระหว่างประเทศ มีไว้เพื่อเป็นกันชนรองรับความเสี่ยงด้านต่างประเทศ ในกรณีเกิดเงินทุนไหลออกจำนวนมาก หรือตลาดเงินขาดสภาพคล่องเงินตราต่างประเทศเฉียบพลัน ทำให้การมีเงินทุนสำรองระหว่างประเทศให้เพียงพอ จะทำให้นักลงทุนทั้งในประเทศ-ต่างประเทศ มีความเชื่อมั่นต่อเสถียรภาพเศรษฐกิจและการค้าระหว่างประเทศมากขึ้น

ทั้งนี้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศประกอบด้วย เงินตราต่างประเทศ และสินทรัพย์ในรูปแบบเงินตราต่างประเทศ (91%), กองคำ (6%) และอื่นๆ เช่น เงินสำรองที่ IMF (3%) เป็นต้น โดยปัจจุบันประเทศไทยมีเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ ประมาณ US\$2.5 แสนล้าน หรือคิดเป็น 2.7 เท่าของหนี้ต่างประเทศระยะสั้น สะท้อนถึงสถานการณ์ทางการเงินของประเทศไทยที่แข็งแกร่ง โดยถ้าเปรียบเทียบกับช่วงก่อนวิกฤติต้มยำกุ้ง ประเทศไทยมีเงินทุนสำรองระหว่างประเทศ ประมาณ US\$ 4 หมื่นล้าน เท่านั้น

แม้การรักษาเสถียรภาพของค่าเงินบาทในช่วงที่ Fed เร่งขึ้นดอกเบี้ยตั้งแต่ต้นปี ส่งผลผลกระทบต่อกระแสเงินทุนไหลออก และทำให้เงินทุนสำรองระหว่างประเทศลดลงไปประมาณ US\$3.5 หมื่นล้าน ตั้งแต่ต้นปี เราไม่ได้มีความกังวลต่อเสถียรภาพทางการเงินระหว่างประเทศ ของไทย เนื่องจาก:

- 1) เงินสำรองระหว่างประเทศ ของไทยยังอยู่ในระดับสูง US\$2.5 แสนล้าน สูงเป็นอันดับต้นๆ ของโลก โดยคิดเป็น 2.7 เท่า ของการหนี้ต่างประเทศระยะสั้น และรองรับการนำเข้าสินค้าได้มากกว่า 10 เดือน
- 2) บัญชีเดินสะพัด (Current Account) ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา และปีนี้จะยังอยู่ในภาวะ “ขาดดุล” แต่ด้วยคาดการณ์การฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยว ด้วยจำนวนนักท่องเที่ยวจาก 6 ล้านคนในปีนี้เป็น 19 ล้านคนในปีหน้า ประกอบกับราคาน้ำมันที่จะไม่เร่งตัวไปมากกว่าปัจจุบันมากนัก ทำให้ รมท.คาดการณ์ดุลบัญชีเดินสะพัดจะกลับมาเกินดุล US\$5 พันล้าน จากปีนี้คาดว่าจะขาดดุล US\$8 พันล้าน
- 3) การขึ้นดอกเบี้ยของ รมท. ในการประชุมเดือน ส.ค.นี้ และคาดว่าจะค่อยๆ ปรับขึ้นดอกเบี้ยไปจนถึง 1.5% ในปีหน้า นอกจากเป็นการ “เก็บกระสุน” ทางนโยบายยังทำให้ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยนโยบายไทย-สหรัฐฯ ค่อยๆ ลดลงตั้งแต่ปีหน้าเป็นต้นไป ลดแรงกดดันจากกระแสเงินทุนไหลออกได้ด้วยอีกทางหนึ่งเช่นกัน

Risk-Off แร่ง แต่เป็นโอกาส “ซื้อ” ที่ Bargain Valuation บริเวณ 1,500-1,530 จุด

Risk-Off มากกว่าที่คิดไว้ โดย SET ปรับลดลงไปทำจุดต่ำสุดที่ 1,560 จุด ในเดือน 2Q22 ด้วยแรงกดดันจาก 1) Fed ขึ้นดอกเบี้ยเร็วกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้ โดยปรับขึ้นดอกเบี้ย 0.75% ในเดือน มิ.ย. ทำให้ตั้งแต่ต้นปีขึ้นดอกเบี้ยไปแล้ว 1.50% และคาดว่าจะปรับขึ้นอีก 0.75% ในเดือน ก.ค. 2) อัตราเงินเฟ้อในประเทศไทยเร่งตัวขึ้นสูงกว่า 7.5% ซึ่งเป็นผลมาจากต้นทุนสินค้าสูงขึ้น หรือเรียกว่า Cost Push Inflation 3) กระแสเงินทุนไหลออกหลังอัตราดอกเบี้ยแท้จริงประเทศไทย “ติดลบ” รวดเร็ว แต่อัตราดอกเบี้ยแท้จริงสหรัฐฯ กำลัง “ติดลบ” ลดลง 4) ยกเว้นกลุ่มพลังงาน กลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ส่วนใหญ่ถูกปรับประมาณการกำไรลงจากเดิม เนื่องจากต้นทุนการดำเนินงานที่สูงขึ้น

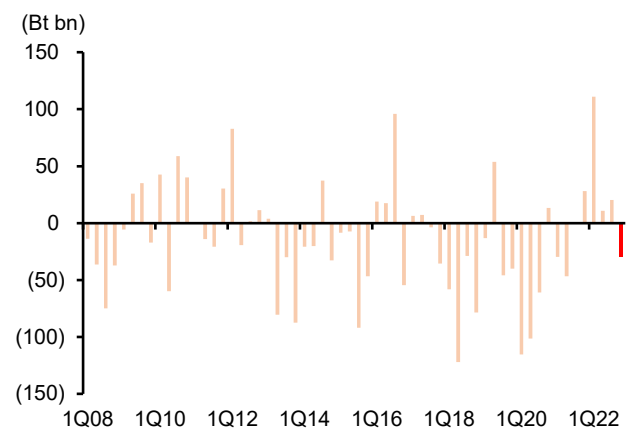
อย่างไรก็ดี การอ่อนตัวของ SET มาที่ Bargain Valuation ยัง Earnings Yield Gap ที่ 3.3-4.0% หรือ บริเวณ 1,470-1,500 จะเป็น จุดเข้าซื้อที่ดี ด้วยปัจจัยสนับสนุนจาก:-

1. Easing Inflation Fear – การขึ้นดอกเบี้ย Fed จากระดับ 0.25% (Upper Range) เป็น 1.75% ในปัจจุบัน เริ่มส่งผลต่อกำลังซื้อ โดยเฉพาะตลาดอสังหาริมทรัพย์ ที่ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ส่วนใหญ่อ่อนตัวลงแล้วตั้งแต่เดือน มิ.ย. ทำให้เราคงมุมมองเดิมว่าเงินเฟ้อจะ Peak ใน 3Q22 (เดิมคาดว่าจะ 2Q22-3Q22)
2. Easing Fed’s Hawkish Stance – เมื่อเงินเฟ้อเริ่มคลี่คลาย ขณะที่ Fed คาดว่าจะขึ้นดอกเบี้ยไปจนถึง 2.75% ภายในสิ้น 3Q22 ทำให้ Fed จะเริ่มมี “กระสุน” ในการต่อสู้กับการชะลอตัวของเศรษฐกิจในระยะถัดไป และคาดว่าจะเริ่มเห็นการชะลอการปรับขึ้นดอกเบี้ยตั้งแต่ 4Q22 เป็นต้นไป
3. Bargained Valuation – การปรับลดลงของ SET ตั้งแต่เดือน เม.ย. ทำให้ Valuation ของ SET ถูกน่าสนใจมากขึ้น โดยถ้าพิจารณาจาก Earnings Yield Gap ที่ 3.3-4.0% จะมีระดับ “ต่อรอง” ราคาที่น่าสนใจสำหรับการถือลงทุน (แม้จะฟันพอนบ้าง) ที่บริเวณ 1,500-1,530 จุด

เราแนะนำกลยุทธ์ “เลือกซื้อ” โดยเน้นกลุ่มหุ้นที่มี Valuation อยู่ในโซน “ถูก” เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต และจะเป็นกลุ่มหุ้นที่ได้ประโยชน์ จาก 1) แนวโน้มเงินเฟ้อลดลงช่วงปลาย 3Q22 และ Fed จะขึ้นดอกเบี้ยในอัตราที่ลดลง 2) กลุ่ม Defensive Play มองเป็นกลุ่มหุ้นที่ยังสามารถสร้างกระแสเงินสดที่ดี แม้เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มชะลอตัวลง และ 3) กลุ่ม Reopen Play หรือกลุ่มหุ้นที่ได้ผลบวกจากการเปิดประเทศท่องเที่ยวฟื้น ซึ่งเรามองว่าการระบาดของ Covid สายพันธุ์ Ba.4 และ Ba.5 จะไม่ทำให้เกิดการ Lockdown ขึ้นอีกครั้ง

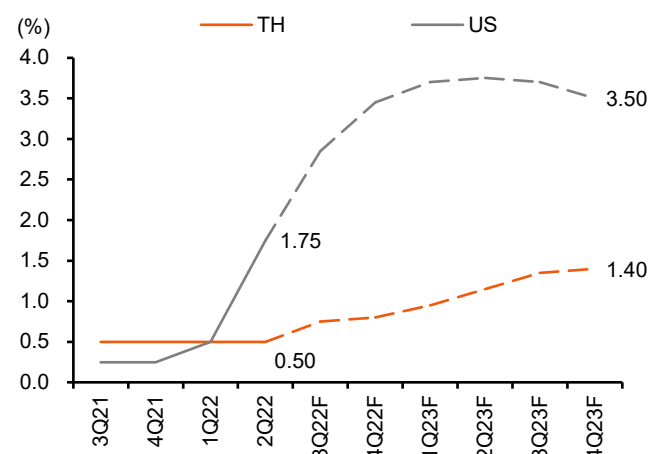


A Reversal Of Fund Flow During Late 2Q22



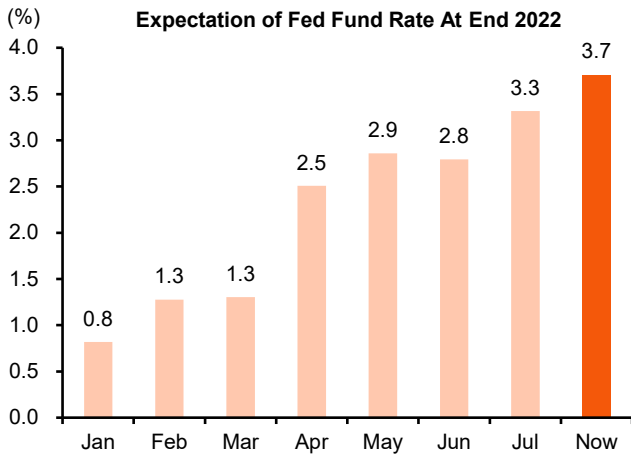
Source: SET

Policy Rate Gap Between US and Thailand



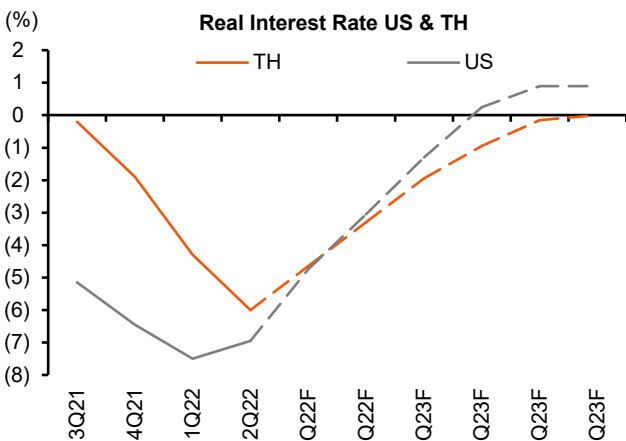
Source: Bloomberg

Market Expect Fed To Aggressively Hike The Rate



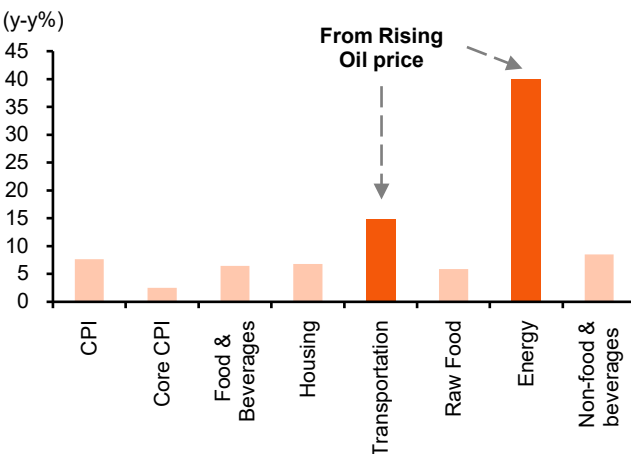
Source: Bloomberg

US Real Interest Rate Will Be Higher Than TH In 3Q22



Source: Bloomberg

Thai Inflation Has Been Lifted By Cost Effects In June 22



Source: Ministry of Commerce

Risk Off หลัง Fed เร่งขึ้นดอกเบี้ย และส่วนต่างดอกเบี้ยเร่งตัวขึ้น!!

รายงาน Wealth Strategy รายไตรมาสฉบับก่อนหน้า เรามอง SET จะพบกับ “ลมต้าน” ใน 2Q22 จากการเร่งขึ้นดอกเบี้ยของ Fed แต่ด้วยเงินเฟ้อที่เร่งตัว และยืนในระดับสูงนานกว่าที่คาดไว้ ทำให้ Fed ขึ้นดอกเบี้ยแรง กว่าที่คาด โดยขึ้นดอกเบี้ย 0.75% ในการประชุมเดือน มิ.ย. และจะขึ้นดอกเบี้ยอีก 0.75% ในเดือน ก.ค. นี้ ทั้งนี้ถ้าพิจารณาจาก Implied Fed Fund Futures จะเห็นว่าตลาดคาดการณ์ว่า Fed จะขึ้นดอกเบี้ยไปจนถึง 3.7% ภายในสิ้นปี (เดิมทีในเดือน มิ.ค. ก่อนที่เงินเฟ้อจะเร่งตัว ตลาดคาดว่า Fed จะขึ้นดอกเบี้ยไปถึงแค่ 1.25% ภายในสิ้นปี) จากปัจจุบันที่ 1.75% ขณะที่อัตราเงินเฟ้อในประเทศไทยเองที่เร่งตัวสูงขึ้นมากกว่า 7.5% ทำให้ ธปท. ที่เดิมคาดว่าจะดำเนินนโยบายการเงินแบบ “สวนทาง” หรือ Divergence กับ Fed อาจจำเป็นต้องขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย 1-2 ครั้งในปี จากปัจจุบันที่ 0.50%

ด้วยการขึ้นดอกเบี้ย Fed ที่เร็วกว่าที่คาด ทำให้เมื่อเทียบกับเงินเฟ้อสหรัฐฯ เฉลี่ย 2Q22 ที่ 8.7% ทำให้อัตราดอกเบี้ยแท้จริง (Real Interest Rate) สหรัฐฯ อยู่ที่ 6.95% ดัชนีเมื่อเทียบกับ 1Q22 ขณะที่อัตราดอกเบี้ยแท้จริงไทย “ติดลบ” มากขึ้น จาก -4.3% ใน 1Q22 มาอยู่ที่ -6.0% ใน 2Q22 โดยถ้าดูจากกราฟด้านซ้ายมือจะเห็นว่า อัตราดอกเบี้ยแท้จริงสหรัฐฯ จะสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยแท้จริงไทย ตั้งแต่ 3Q22 ซึ่งเป็นปัจจัยหนึ่งที่ทำให้กระแสเงินทุนไหลออก และเงินบาทอ่อนค่าลงต่อเนื่องตั้งแต่เดือน มิ.ย.ที่ผ่านมา โดยเราคาดว่าส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยแท้จริงไทย-สหรัฐฯ จะกลับมาเร่งตัวอีกครั้งตั้งแต่ต้นปีหน้าเป็นต้นไป

อัตราเงินเฟ้อไทยเร่งตัว +7.66% ในเดือน มิ.ย....ส่วนใหญ่เป็นแรงกดดันด้านต้นทุน

แม้เราคาดว่า ธปท.จะขึ้นดอกเบี้ยอย่างน้อย 0.25% ในการประชุมวันที่ 10 ส.ค.นี้ และมีโอกาสที่จะขึ้นดอกเบี้ยอีก 0.25% ในการประชุม 2 ครั้งที่เหลือของปีนี้ ในเดือน ก.ย. หรือ พ.ย. แต่ต้องยอมรับว่า อัตราเงินเฟ้อไทยที่เร่งตัวขึ้นมาที่ +7.66% y-y ในเดือน มิ.ย.ส่วนใหญ่เป็นผลมาจากต้นทุนการผลิต เช่น น้ำมัน และไฟฟ้า ที่เพิ่มสูงขึ้น (Cost Push Inflation) มากกว่าผลของอุปสงค์ที่แข็งแกร่งขึ้น (Demand Pull Inflation)...ซึ่งเรามองว่าการขึ้นดอกเบี้ยของ ธปท.ในรอบนี้ แม้กระทบกับอุปสงค์ที่ยังฟื้นตัวไม่เต็มที่ โดยเฉพาะกลุ่ม SMEs หรือธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ แต่ก็สามารถลดส่วนต่าง (Gap) ระหว่างดอกเบี้ยแท้จริงไทย-สหรัฐฯ ได้บ้าง และถือว่าเป็นการ “เก็บริสก์” ทางนโยบาย เพื่อที่จะใช้กระตุ้นเศรษฐกิจในระยะถัดไป

เงินเฟ้อ US จะ Peak ใน 3Q22 และจะค่อยๆ อ่อนตัวลงหลังจากนั้น...

อัตราเงินเฟ้อสหรัฐฯ ยังเร่งตัว +9.1% ในเดือน มิ.ย. สูงกว่าที่ตลาดคาดว่าจะอยู่ที่ +8.8% ซึ่งปัจจัยหลักที่ทำให้อัตราเงินเฟ้อยังทรงตัวในระดับสูง นอกจากจะเป็นปัจจัยจากด้านต้นทุนพลังงาน-อาหาร ที่เพิ่มขึ้น (Cost Push Inflation) แล้ว ยังเป็นผลจากค่าแรงที่ปรับสูงขึ้นต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา จากสถานการณ์การจ้างงานที่ตึงตัว โดยอัตราการว่างงานของสหรัฐฯ ล่าสุดเดือน มิ.ย. ต่ำเพียง 3.6% (Demand Pull Inflation)

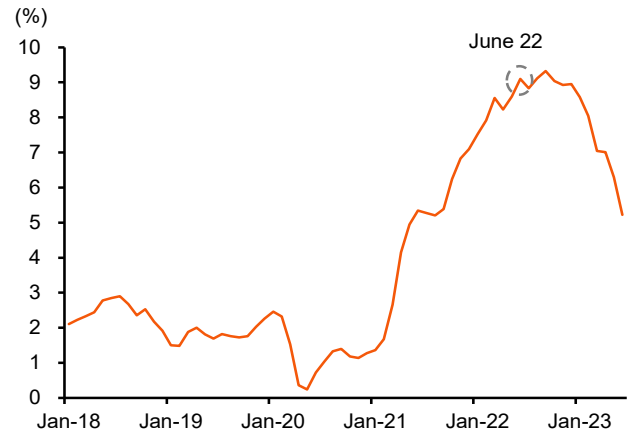
อย่างไรก็ดี ด้วยฐานเงินเฟ้อที่สูงตั้งแต่ 3Q21-4Q21 ประกอบกับผลของการขึ้นดอกเบี้ย Fed ในช่วงที่ผ่านมา ทำให้เงินเฟ้อที่เร่งตัวมาจากฝั่ง Demand Pull Inflation เริ่มคลายตัวลง ซึ่งเห็นได้ชัดในตลาดอสังหาริมทรัพย์ ไม่ว่าจะเป็นยอดขายบ้านใหม่-บ้านมือสอง หรือยอดการขอสินเชื่ออสังหาริมทรัพย์ที่ลดลง ทำให้เราคาดว่าอัตราเงินเฟ้อในสหรัฐฯ จะทำจุด “สูงสุด” ในช่วงปลาย 3Q22 และจะค่อยๆ อ่อนตัวลงหลังจากนั้น ทั้งนี้ถ้าดูจากคาดการณ์เงินเฟ้อระยะ 1 ปี ของมหาวิทยาลัย Michigan ล่าสุดเดือน ก.ค. คาดว่าอัตราเงินเฟ้อจะอยู่ที่ 5.2% ลดลงจากคาดการณ์ในเดือน เม.ย. ที่ 5.4%

...แม้ Fed ยังขึ้นดอกเบี้ยต่อ แต่จะลดความ Hawkish อย่างมากตั้งแต่ปลายปีนี้

อัตราเงินเฟ้อสหรัฐฯ ที่คาดว่าจะทำจุดสูงสุดในช่วงปลาย 3Q22 และจะค่อยๆ ลดลงหลังจากนั้น จะทำให้นโยบายการเงินของ Fed หรือ Fed ที่ไว้ “ยาแรง” ในการต่อสู้กับเงินเฟ้อตั้งแต่เดือน มิ.ค. ที่ผ่านมา ไม่จำเป็นที่จะขึ้นดอกเบี้ยถึง 1.5% ในการประชุม FOMC เพียง 3 ครั้ง และขึ้นอีกอย่างน้อย 0.75% ในการประชุมวันที่ 27 ก.ค. นี้ รวมถึงการลดขนาดสินทรัพย์ลง (Quantitative Tightening) จะเริ่ม “ลดระดับ” การใช้นโยบายการเงินแบบเข้มงวดลง

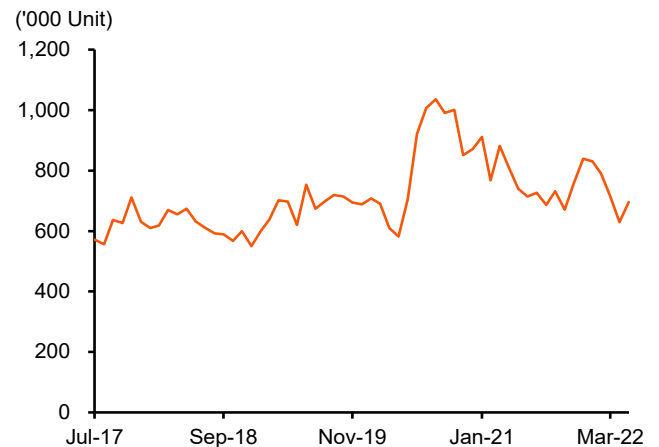
ทั้งนี้ถ้าพิจารณาจากคาดการณ์ดอกเบี้ย Bloomberg ณ วันที่ 15 ก.ค. จะเห็นว่า Fed ขึ้นดอกเบี้ย 0.25% ใน 1Q22, และเร่งขึ้นดอกเบี้ยสูงถึง 1.25% ใน 2Q22 ขณะที่คาดว่าจะขึ้นดอกเบี้ย 1.10% ใน 3Q22 และลดลงเหลือเพียง 0.60% ใน 4Q22 เท่านั้น หรือหมายความว่าแม้อัตราเงินเฟ้อดูเหมือนร้อนแรงมากขึ้น แต่ถ้าพิจารณาความร้อนแรงในการขึ้นดอกเบี้ยเป็นรายไตรมาส กลับพบว่า “Hawkish” มากที่สุดไปตั้งแต่กลางปีที่ผ่านมาแล้ว และจะค่อยๆ กลับมาดำเนินนโยบายการเงินที่มีความ “สมดุล” มากขึ้นในระยะถัดไป ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงกลับมา Risk-On อีกครั้งปลายปีนี้

Expect US Inflation To Peak In Late 3Q22



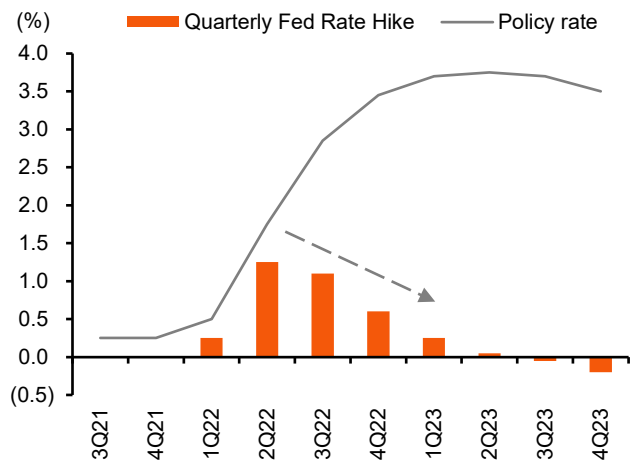
Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

US New Home Sales Has Been Stagnated



Source: Bloomberg

Fed Will Continue To Hike The Rate...But At Slower Pace



Source: Bloomberg

SET และ Bond Yield อ่อนตัวลงมาจนถึง โซน Bargain Valuation แล้ว

การปรับลดลงของ SET เกือบ 200 จุด จากจุดสูงสุดในช่วงต้นปี หรือคิดเป็นประมาณ 11% ประกอบกับ Bond Yield 10 ปีไทย ที่ปรับลดลงมาที่ 2.60% ทำให้เมื่อพิจารณา Valuation ในมุมมองของ Earning Yield Gap (EYG*) จะเห็นว่า เริ่มอยู่ในโซนที่น่าสนใจลงทุนระยะยาว แล้ว

*EYG = Earning Yield – Bond Yield 10 ปี
โดย EYG ยิ่งสูงยิ่งน่าลงทุน ขณะที่ EYG ยิ่งต่ำยิ่งไม่น่าลงทุน

EYG เฉลี่ยตั้งแต่ปี 2012-2021 ของตลาดหุ้นไทยอยู่ที่ประมาณ 3.98% (อิงข้อมูลจาก Bloomberg) ทั้งนี้ถ้าดูจากคาดการณ์กำไรปี 2023 ที่ประมาณ 107 บาท/หุ้น จะได้ค่า EYG ที่ 4.3% ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ย ซึ่งถือว่าเป็นระดับที่น่าสนใจลงทุนระยะยาวแล้ว ขณะที่ถ้าพิจารณาเป็นหุ้นรายตัว (อิงหุ้นที่ TNS ทำการวิเคราะห์พื้นฐาน จำนวน 113 หุ้น) จะเห็นว่า มีจำนวนหุ้นมากถึง 35% ที่มี Valuation ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกว่า 1 Standard Deviation และมีจำนวนหุ้นมากถึง 83% ที่มี Valuation ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต ขณะที่ มีจำนวนหุ้นเพียง 18% เท่านั้น ที่มี Valuation สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต

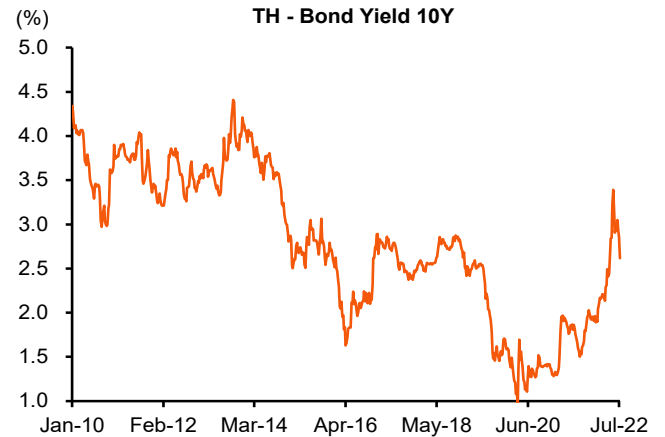
สำหรับกลุ่มหุ้นที่เรามองว่ามี Valuation “ไม่แพง” มีพื้นฐานดี น่าสนใจลงทุนระยะยาว ได้แก่ SCC KBANK BBL HMPRO LH STARK CBG BANPU MTC KKP WHA SISB และ SAT

ZEAL ให้ผลตอบแทน -1% ถึง -5.4% ใน 1H22...มอง SET อยู่ในโซน “ซื้อ” แล้ว

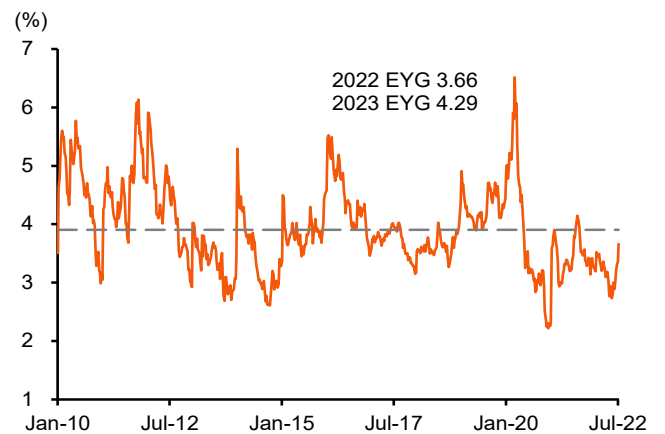
ZEAL หรือเพนจัดสสรเงินลงทุน (Portfolio Advisory) สร้างผลตอบแทน -1 ถึง -5.4% ใน 1H22 ขณะที่ถ้าพิจารณาในรายละเอียด แพน Sustain -5.4%, แพน Quality -1.0%, แพน Dynamic -2.8% และแพน Target -4.4% ขณะที่ SET TRI (รวมปันผล) -3.6%...แม้ SET อ่อนแอกว่าที่เราคาดไว้เนื่องจาก Fed ขึ้นดอกเบี้ยแรงกว่าที่คาด และเงินเฟ้อในประเทศเร่งตัว อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาจาก Valuation ปัจจุบัน เห็นว่าอยู่ในโซน “ซื้อ” แล้ว ขณะที่อัตราเงินเฟ้อสหรัฐฯ และการเร่งขึ้นดอกเบี้ยของ Fed กำลังผ่านจุด Peak และจะค่อยๆ กลับสู่ภาวะปกติในช่วง 4Q22 เป็นต้นไป ทำให้เรามองว่าระดับ SET ปัจจุบัน เป็นระดับที่จะสามารถสร้างผลตอบแทนที่ดีในระยะ 12 เดือนข้างหน้า

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

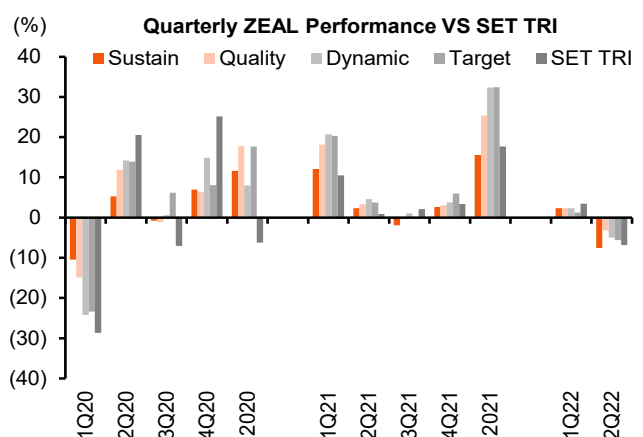
TH 10 Year Bond Yield Has Soften To 2.6%



SET's Earning Yield Gap Looked Attractive



ZEAL Yield Return Of 1.2-2.3% During 1Q22



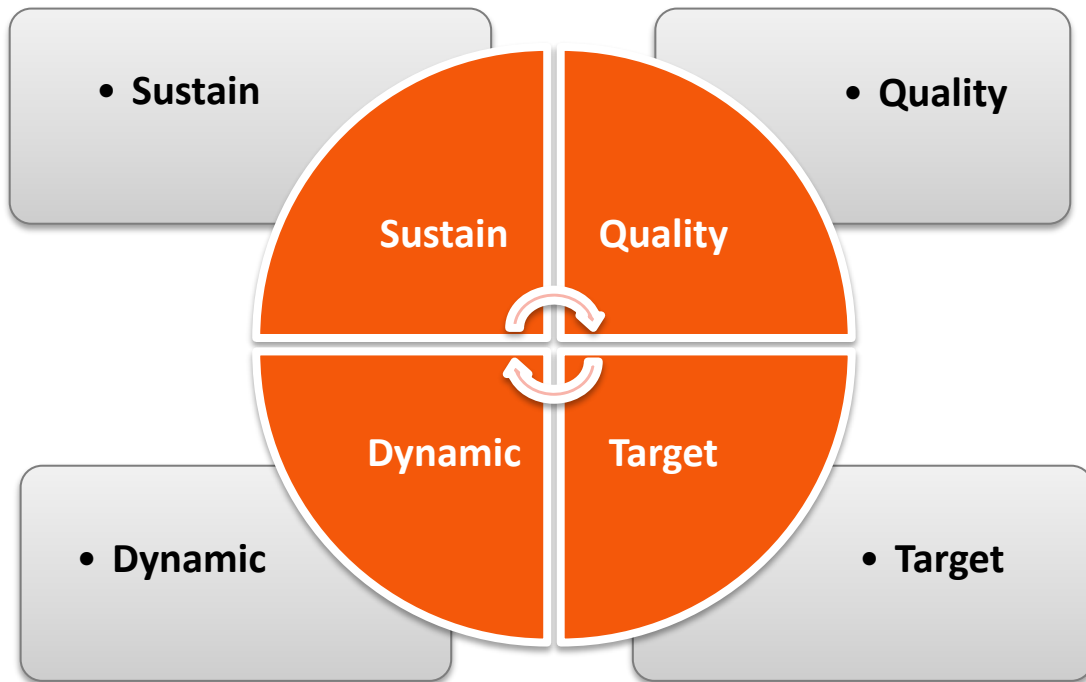
“Principal VNEQ-A”

“SCBCTechA”

“KFHTech-A”

Fund	AMC	Morningstar	Historical Return (%)						NAV	As of	Recommendation	
			Ytd	3M	6M	1Y	3Y	5Y				
กองทุนตราสารหนี้ระยะสั้น												
T-Cash	Eastspring	★★★★	0.2	0.1	0.2	0.3	0.6	0.8	13.6683	2022-07-08	duration ≤3 เดือน เหมาะกับผู้ที่รับความเสี่ยงได้ต่ำ	
K-Cash	KASSET	★★	0.2	0.1	0.1	0.3	0.6	0.8	13.2693	2022-07-08	duration ≤3 เดือน เหมาะกับผู้ที่รับความเสี่ยงได้ต่ำ	
KTSV	KTAM	★★	0.1	0.1	0.1	0.2	0.4	0.6	11.7274	2022-07-08	duration ≤3 เดือน เหมาะกับผู้ที่รับความเสี่ยงได้ต่ำ	
กองทุนตราสารหนี้												
T-TSB	Eastspring	★★★	(0.8)	(0.6)	(0.7)	(0.6)	0.4	0.9	21.5939	2022-07-08	duration โดยปกติ ≤1 ปี เหมาะกับการลงทุน 1 ปี ขึ้นไป	
KFMTFI	KSAM	★★★	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	1.2	1.4	16.0759	2022-07-08	duration โดยปกติ ประมาณ 1-3 ปี เหมาะกับการลงทุน 2 ปี ขึ้นไป	
กองทุนหุ้นไทย												
SCBSE	SCBAM	★★★★	(8.9)	(7.5)	(8.1)	0.9	(2.9)	2.5	10.2303	2022-07-08	เน้นลงทุนในหุ้นที่มีกำไรเติบโตสูงกว่าตลาด และมีปันผลในระดับที่สูง	
SCBSET50	SCBAM	★★★	(1.3)	(3.7)	(0.8)	6.0	(3.6)	1.7	19.3177	2022-07-08	ลงทุนในหุ้น SET50, ค่าธรรมเนียมต่ำ และTrack error น้อย	
กองทุนหุ้นต่างประเทศ												
TMBGQG	Eastspring	★★★★	(25.0)	(14.4)	(21.2)	(21.4)	3.0	6.5	16.4526	2022-07-07	ลงทุนบริษัทระดับโลก ที่มีคุณภาพ-มีศักยภาพในการเติบโตอย่างสม่ำเสมอ	
ONE-UGG-RA	ONEAM	★★★	(40.1)	(22.0)	(35.9)	(44.6)	6.1	8.6	21.7025	2022-07-07	ลงทุนในหุ้นเติบโตทั่วโลก ที่มีศักยภาพเติบโตหลายเท่าในระยะยาว	
KFGBRAND-D	KSAM	★★★★	(17.4)	(9.8)	(14.7)	(10.2)	4.9	5.9	9.7822	2022-07-07	ลงทุนในหุ้นสินค้าอุปโภคบริโภคทั่วโลกที่มี BRAND แข็งแกร่ง	
MRenew-A	MFC	-	(26.0)	(15.1)	(23.5)	(21.9)	-	-	10.4116	2022-07-07	ลงทุนหุ้นพลังงานยั่งยืนทั่วโลก	
SCBUSAA	SCBAM	-	(51.2)	(31.8)	(45.5)	(56.8)	-	-	4.9337	2022-07-07	ลงทุนหุ้นสหรัฐฯ โดยมองการลงทุนหุ้นคือการเป็นเจ้าของส่วนหนึ่งในธุรกิจ	
K-US500X	KASSET	-	-	-	-	-	-	-	-	-	ลงทุนหุ้นสหรัฐฯแบบ Passive อิง S&P500	
UCI	UOBAM	-	(14.0)	4.9	(9.8)	(21.7)	-	-	9.5963	2022-07-07	ลงทุนหุ้นจีน A-Share ที่ใช้นวัตกรรมช่วยทำธุรกิจ บริหารโดยบลจ. Ping An	
KT-China-A	KTAM	★★★	(14.6)	3.3	(13.3)	(29.9)	2.5	1.0	11.1121	2022-07-07	ลงทุนบริษัทจีนทั้งที่จดทะเบียน ใน-นอกประเทศ และมีความ Active สูง	
SCBCTechA	SCBAM	-	(19.2)	8.0	(15.0)	(35.9)	-	-	5.9866	2022-07-07	ลงทุนใน CQQQ ETF ซึ่งลงทุนในหุ้นเทคโนโลยี เช่น Meituan, Tencent, Baidu	
TMB-ES-StarTech	Eastspring	-	(21.5)	5.5	(16.7)	(31.7)	-	-	7.2529	2022-07-07	ลงทุนหุ้น Tech จีน ขนาดกลาง-เล็ก ที่ซื้อขายในกระดาน Star50	
Principal VNEQ-A	Principal	★★★★★	(15.0)	(14.9)	(16.8)	(13.1)	14.3	-	12.6267	2022-07-08	เน้นลงทุนหุ้นเวียดนามโดยตรง ที่พื้นฐาน-โมเมนตัมแข็งแกร่ง, valuation น่าสนใจ	
K-VIETNAM	KASSET	★★★★	(12.3)	(13.0)	(14.6)	(9.2)	11.0	-	13.4022	2022-07-08	ลงทุนหุ้นเวียดนามที่พื้นฐานธุรกิจแข็งแกร่ง มีศักยภาพเติบโตสูง	
Principal JEQ-A	Principal	★★	(19.7)	(6.3)	(16.0)	(21.6)	2.2	0.4	12.7029	2022-07-07	ลงทุนหุ้นญี่ปุ่นโดยเน้นหุ้นเติบโตอย่างยืน -สร้างมูลค่าให้ผู้ถือหุ้นในระยะยาว	
KFHTech-A	KSAM	★★★★	(35.6)	(20.2)	(31.2)	(35.7)	10.0	-	14.3520	2022-07-07	ลงทุนหุ้นเทคโนโลยีทั่วโลก ผสมผสานบริษัทใหญ่ที่มั่นคง และบริษัทเล็ก-กลาง ที่โตเร็ว	
กองทุนประเภทอื่น ๆ												
T-PropInfraFlex	Eastspring	★★★★	(6.1)	(4.1)	(4.0)	(5.1)	(10.5)	0.7	8.8547	2022-07-08	เน้นลงทุน REIT และ Infra Fund ในประเทศ	
LHPROP-I	LHFUND	★★	(8.3)	(5.2)	(5.4)	(8.3)	(12.9)	(0.2)	7.6122	2022-07-08	ลงทุน REIT คุณภาพดี เฉพาะในประเทศเท่านั้น	
TMBPIPF	Eastspring	★★★	(6.0)	(5.5)	(4.0)	(4.6)	(4.8)	3.2	10.2758	2022-07-08	ลงทุน REIT คุณภาพดี ทั้งในประเทศและต่างประเทศ มีความยืดหยุ่นสูง	
K-Gold-A(A)	KASSET	-	(3.5)	(10.2)	(3.0)	(4.6)	-	-	11.0825	2022-07-08	ลงทุนทอง SPDR Gold ETF, ป้องกันความเสี่ยง FX เกือบทั้งหมด	

แผนจัดสรรการลงทุน ZEAL 4 แผน สำหรับนักลงทุนที่ลงทุนในตลาดหุ้นไทยเป็นหลัก

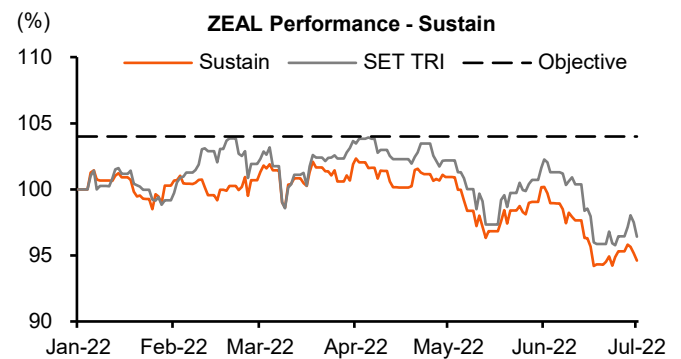


Sustain	Quality	Dynamic	Target
แผนจัดสรรการลงทุน Sustain เน้นบริษัทมีธุรกิจมั่นคง และจ่ายผลตอบแทนปันผลได้สม่ำเสมอ ให้ผลตอบแทน -5.4% ใน 1H22	แผนจัดสรรการลงทุน Quality เน้นบริษัทมีธุรกิจมั่นคง กำไรเติบโตดี ในทุกสถานการณ์ ให้ผลตอบแทน -1.0% ใน 1H22	แผนจัดสรรการลงทุน Dynamic เน้นปรับพอร์ตรวดเร็วตามกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีเรื่องรวมบวก ให้ผลตอบแทน -2.8% ใน 1H22	แผนจัดสรรการลงทุน Target เน้นลงทุนหุ้นรายตัว ที่มีเรื่องราวการเติบโต แบบ Bottom-Up ให้ผลตอบแทน -4.4% ใน 1H22

*ณ.วันที่ 30 มิถุนายน 2022

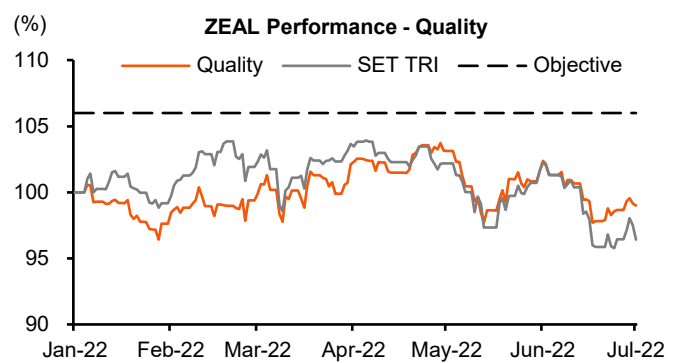
Sustain

Portfolio Return	1 Week	3 Month	YTD	(%)
Sustain	-0.7%	-7.1%	-5.4%	
SET TRI	-0.0%	-7.0%	-3.6%	
Relative Return to SET	1 Week	3 Month	YTD	
Sustain	-0.7%	-0.2%	-1.8%	
Portfolio Weight (%)				
Equity (%)			83%	
Cash (%)			17%	



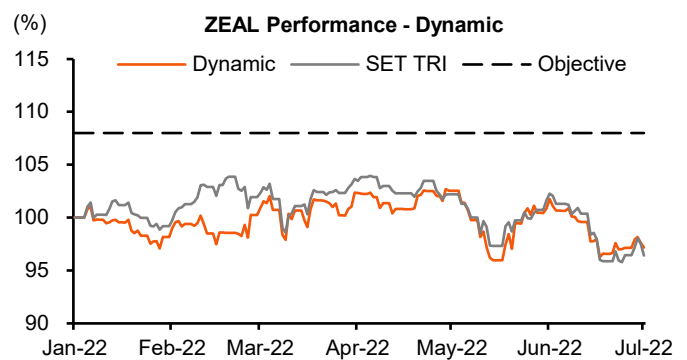
Quality

Portfolio Return	1 Week	3 Month	YTD	(%)
Quality	0.3%	-3.0%	-1.0%	
SET TRI	-0.0%	-7.0%	-3.6%	
Relative Return to SET	1 Week	3 Month	YTD	
Quality	0.3%	4.0%	2.6%	
Portfolio Weight (%)				
Equity (%)			87%	
Cash (%)			13%	



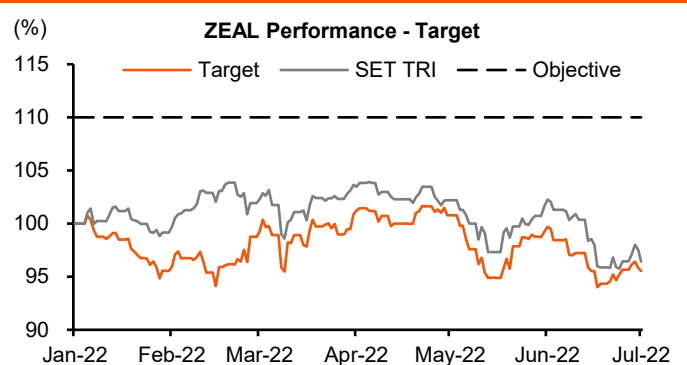
Dynamic

Portfolio Return	1 Week	3 Month	YTD	(%)
Dynamic	0.0%	-5.1%	-2.8%	
SET TRI	-0.0%	-7.0%	-3.6%	
Relative Return to SET	1 Week	3 Month	YTD	
Dynamic	0.0%	1.9%	0.8%	
Portfolio Weight (%)				
Equity (%)			86%	
Cash (%)			14%	



Target

Portfolio Return	1 Week	3 Month	YTD	(%)
Target	-0.1%	-5.3%	-4.4%	
SET TRI	-0.0%	-7.0%	-3.6%	
Relative Return to SET	1 Week	3 Month	YTD	
Target	-0.1%	1.7%	-0.9%	
Portfolio Weight (%)				
Equity (%)			83%	
Cash (%)			17%	



Note: Data As of 30 Jun 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 จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 70 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2211A, ADVANC16C2210A, AMAT16C2209A, AOT16C2209A, AWC16C2207A, BAM16C2207A, BANP16C2207A, BANPU16C2210A, BCH16C2211A, BCH16C2207A, BEC16C2207A, BGRI16C2209A, BLA16C2208A, BLA16C2209A, CBG16C2207A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, CHG16C2207A, COM716C2211C, COM716C2211B, COM716C2208A, COM716C2209A, COM716C2211A, DOHO16C2207A, EA16C2207A, EA16C2209A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, GPSC16C2207A, GPSC16C2209A, GULF16C2207A, GULF16C2210A, GUNK16C2207A, GUNK16C2209A, HANA16C2211A, HANA16C2207A, HANA16C2209A, IVL16C2209A, JMART16C2210A, JMT16C2207A, JMT16C2210A, KBANK16C2211A, KBAN16C2208A,

KBAN16C2209A, KCE16C2211A, KCE16C2208A, KCE16C2209A, KTC16C2209A, MEGA16C2207A, MINT16C2207A, MINT16C2211A, MTC16C2209A, PTG16C2209A, PTTE16C2209A, PTTG16C2207A, RBF16C2209A, RCL16C2208A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2208A, SET5016P2209B, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TOP16C2211A, TTA16C2207A, TTA16C2208A, TTA16C2211A, TU16C2210A, WHA16C2209A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, AWC, BAM, BANPU, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, CENTEL, CHG, COM7, DOHOME, EA, ESSO, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MEGA, MINT, MTC, PTG, PTTEP, PTTGC, RBF, RCL, SAWAD, SCB, SET50, SPRC, STEC, TOP, TTA, TU, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าว ก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาต จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาต 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)

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 บริษัท ธนชาต จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หุมศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นางอศวิณี 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

Meet our top quality research team...

Thanachart Research
Tel: 02-779-9000
Email: thanachart.res@thanachartsec.co.th

Thanachart Research Team

Head of Research

พิมพ์ภา นิการุณ, CFA

Email: pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

Head of Product

อดิศักดิ์ พุฒิพัฒน์ศิริกุล, 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

นสิกรณ คลึงเปรมจิตต์

Tel: 662-779-9107

Email: nariporn.kla@thanachartsec.co.th

สิทธิเชษฐ รุ่งรัศมีพัฒน์

Tel: 662-483-8303

Email: sittichet.run@thanachartsec.co.th

เกลิงศักดิ์ ภูเจริญไพศาล

Tel: 662-483-8304

Email: thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

Sector Analysts

จักร เรืองสินภิญญา

Email: chak.reu@thanachartsec.co.th

ณัฐภาพ ประสิทธิ์สุขสันต์

Email: nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

พัทธดนย์ บุนนาค

Email: pattadol.bun@thanachartsec.co.th

พรรณารายณ์ ตียะพิทยารัตน์

Email: phannarai.von@thanachartsec.co.th

รดา ลิ้มสุทธีวันภูมิ

Email: rata.lim@thanachartsec.co.th

สรันดา ศรทรง

Email: sarachada.sor@thanachartsec.co.th

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์

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

