

WEALTH STRATEGY

Thanachart Portfolio Strategy
Quarter 4th 2022



CONTENTS



บทสรุปการลงทุน



04

แม้เศรษฐกิจโลกชะลอตัว แต่เรามองว่า
ทั้งปีนี้จะยังคงเติบโตเป็นบวก, เงินเฟ้อผ่าน
Peak ไปแล้ว, Fed จะเริ่มลดความแรงในการ
ขึ้นดอกเบี้ยใน 4Q22

การจัดพอร์ตที่เราแนะนำ



06

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

กองทุนแนะนำไตรมาสนี้



09

- 1) K-US500X ลงทุนหุ้นสหรัฐฯ
- 2) KT-China-A ลงทุนหุ้นเกาหลียุคใหม่
- 3) Principal VNEQ-A ลงทุนหุ้นเวียดนาม

สรุปมุมมองปัจจัยต่างๆของโลก

14

เรามองว่า เงินเฟ้อที่พองคลาญลง-การกลับ
ท่าทีของ Fed จะสนับสนุนการปรับขึ้นของ
หุ้นสหรัฐฯ, ขณะที่ จีนจะได้รับประโยชน์จาก
การค่อยๆพองคลาญ Zero Covid

เศรษฐกิจโลก



15

คาดเงินเฟ้อมีแนวโน้มพองคลาญลง และทำให้
Fed เปลี่ยนท่าทีจาก “ผู้สุดโต่ง” เพื่อทำ
เงินเฟ้อ เป็น “รักษาสถิต” ระหว่าง คุมเงิน
เฟ้อ กับ ดูแลเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ

เศรษฐกิจไทย



23

แรงส่งจากเศรษฐกิจไทยที่แข็งแกร่งในช่วง
ก่อนหน้า และการกลับมาของนักท่องเที่ยว
ต่างชาติ น่าจะช่วยส่งให้เศรษฐกิจไทยใน
4Q22F-1Q23F พื้นตัวดีขึ้น สอดคล้องโลก

ตลาดหุ้นไทย



26

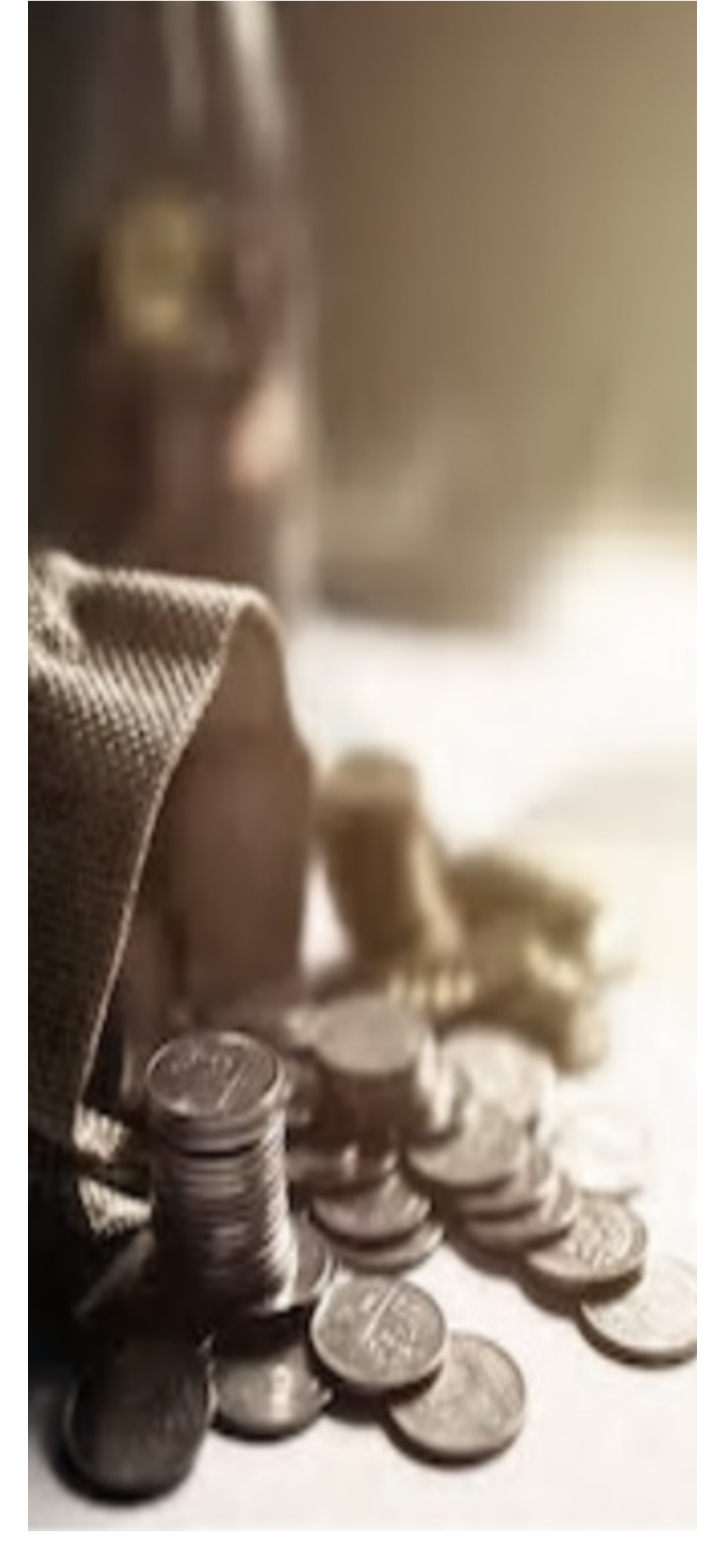
มองเป็นโอกาสที่ดีในการ “ซื้อ” โดยคาดว่า:
เห็นภาพการดีดกลับ ในรูปแบบ “Relief
Rally” ในช่วงปลายปี-ต้นปีหน้า เป้าหมาย
1,660-1,720 จุด

แผนลงทุนโดยทีมธนาชาติ



31

ZEAL-Dynamic ให้ความสำคัญกับ SET
ขณะที่ยังคงเป้าหมาย Absolute Return
เหมือนเดิม วัตถุประสงค์ 9M22 ดังนี้
1) Sustain -0.1% 2) Quality +4.2%
3) Dynamic -3.4% 4) Target -0.9%



เรามองว่า แม้เศรษฐกิจโลก
ชะลอตัว แต่ภาพทั้งปีก็ยังเติบโต
เป็นบวก, เงินเฟ้อสหรัฐมีแนวโน้ม
ผ่อนคลายลง, Fed จะเริ่มเปลี่ยน
ท่าทีจาก “สู้สุดตัว” เพื่อกำราบเงิน
เฟ้อ เป็น “รักษาสถิติ” ระหว่าง
คุมเงินเฟ้อ กับ ดูแลเสถียรภาพทาง
เศรษฐกิจใน 4Q22

เราแนะนำพอร์ตลงทุนแบบ
“Moderate High Risk Portfolio”
เน้น Diversify ไปในกองทุนหุ้น
ต่างประเทศ อย่าง หุ้นสหรัฐฯ, หุ้น
จีน, หุ้นเวียดนาม ขณะที่การลงทุน
ในตลาดหุ้นไทย แนะนำ ZEAL ที่มีกล
ยุทธ์การลงทุนแบบ Absolute
Return และมีความยืดหยุ่นในการ
ลงทุนสูง โดยมีผลตอบแทน ช่วง
9M22 ดังนี้:-

- 1.กองทุน Sustain -0.1%
- 2.กองทุน Quality +4.2%
- 3.กองทุน Dynamic -3.4%
- 4.กองทุน Target -0.9%

เรามองว่า ปัจจุบันเป็นโอกาสที่ดีใน
การ “ซื้อ” โดยคาดหวังภาพการดีด
กลับ ในรูปแบบ “Relief Rally”
ในช่วงปลายปีนี้-ต้นปีหน้า เป้าหมาย
1,660-1,720 จุด ด้วยแรงส่งจาก
เงินเฟ้อที่ผ่อนคลายลง, Fed ที่เริ่ม
เปลี่ยนท่าที, เศรษฐกิจไทยที่มี
แนวโน้มฟื้นตัว สอดคล้องกับ
เศรษฐกิจโลก

เริ่มลงทุนกับ ZEAL ติดต่อ
02-779-9000

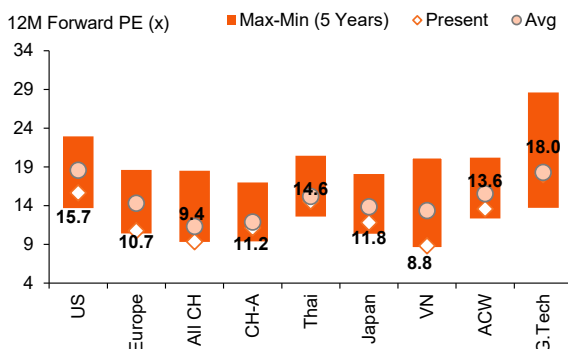


WORLD ECONOMIC OUTLOOK

เรามิมองว่า แม้เศรษฐกิจโลกชะลอตัว แต่ภาพทั้งปีนี้ ยังคงเติบโตเป็นบวก, เงินเฟ้อสหรัฐมีแนวโน้มพออนุาลายลง, Fed จะเริ่มเปลี่ยนท่าทีจาก “สู้สุดตัว” เพื่อทำราบเงินเฟ้อ เป็น “รักษาสถดุล” ระหว่าง คุมเงินเฟ้อ กับ ดูแลเสถียรภาพทางเศรษฐกิจใน 4Q22

ASSET CLASS OUTLOOK

แนะนำจัดพอร์ตแบบ “Moderate High Risk Portfolio” โดยให้น้ำหนัก ตลาดหุ้นไทย ที่ 30%, ตลาดหุ้นต่างประเทศ ที่ 30% โดยเน้นหุ้นสหรัฐ, หุ้นจีน, หุ้นเวียดนาม, กองค้ำ 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
Survey date: 17 Oct 22	(%)			(p.a.)
Fixed income	30			
T-Cash		0.1	0.4	0.5
T-TSB		0.0	-0.7	0.2
Thai Equity	30			
SCBSET50		1.1	-1.4	-2.4
K-SET50		1.1	-1.5	-2.4
Global Equity & Alternative	35			
K-US500X		-6.5	-16.6	-
Principal VNEQ-A		-16.4	-28.4	7.3
KT-China-A		-21.4	-40.4	-5.7
K-GOLD-A(A)		-3.5	-8.3	-
Asset Fund	5			
LHPROP-I		-1.8	-13.2	-15.0
TOTAL	100			



เศรษฐกิจไทย

แรงส่งจากเศรษฐกิจไทยที่แข็งแกร่งในช่วงก่อนหน้า และการกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติ ที่เร่งตัวขึ้นเร็ว ตามการผ่อนคลายมาตรการการจำกัดการเดินทางระหว่างประเทศ น่าจะช่วยส่งให้เศรษฐกิจไทยใน 4Q22F-1Q23F พุ่งตัวดีขึ้น สอนทางโลก

ตลาดหุ้นไทย

เรามองว่าเป็นโอกาสที่ดีในการ “ซื้อ” โดยคาดว่าจะเห็นภาพการดีดกลับ ในรูปแบบ “Relief Rally” ในช่วงปลายปีนี้-ต้นปีหน้า เป้าหมาย 1,660-1,720 จุด... แนะนำ แพนลงทุน ZEAL ที่ยืดหยุ่นสูงในการย้ายเงินลงทุนเพื่อตอบรับทุกจังหวะตลาด



กองทุนรวม น่าสนใจ

กองทุน Top Pick มีดังนี้:-

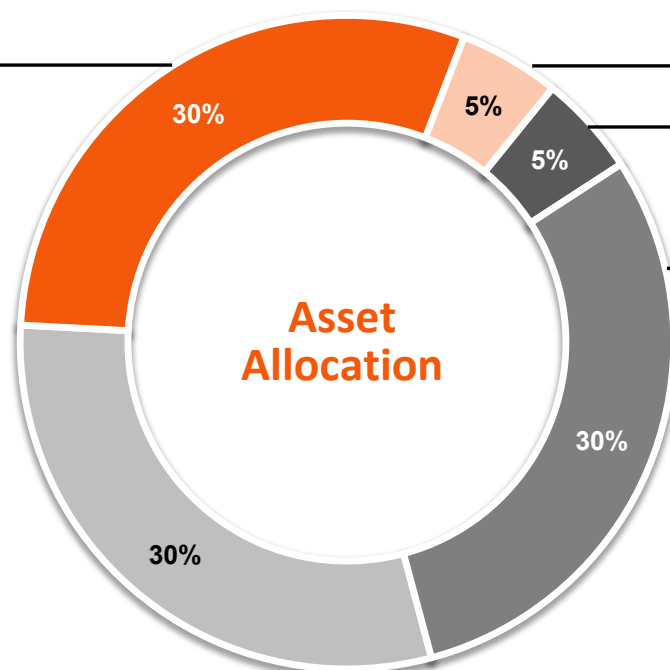
- 1) K-US500X คาดหุ้นสหรัฐมีโอกาสฟื้นตัว หลังเงินผ่านจุดสูงสุด ทำให้ Fed เริ่มเปลี่ยนท่าที
- 2) KT-China-A คาดได้ประโยชน์จาก เศรษฐกิจที่มีแนวโน้มฟื้นตัว สอนทางกับเศรษฐกิจโลกโดยรวม
- 3) Principal VNEQ-A น่าสนใจในด้านศักยภาพการเติบโตในระยะยาว และมี Valuation ในระดับที่ใกล้เคียงช่วงวิกฤต



Moderate High Risk Portfolio

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

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

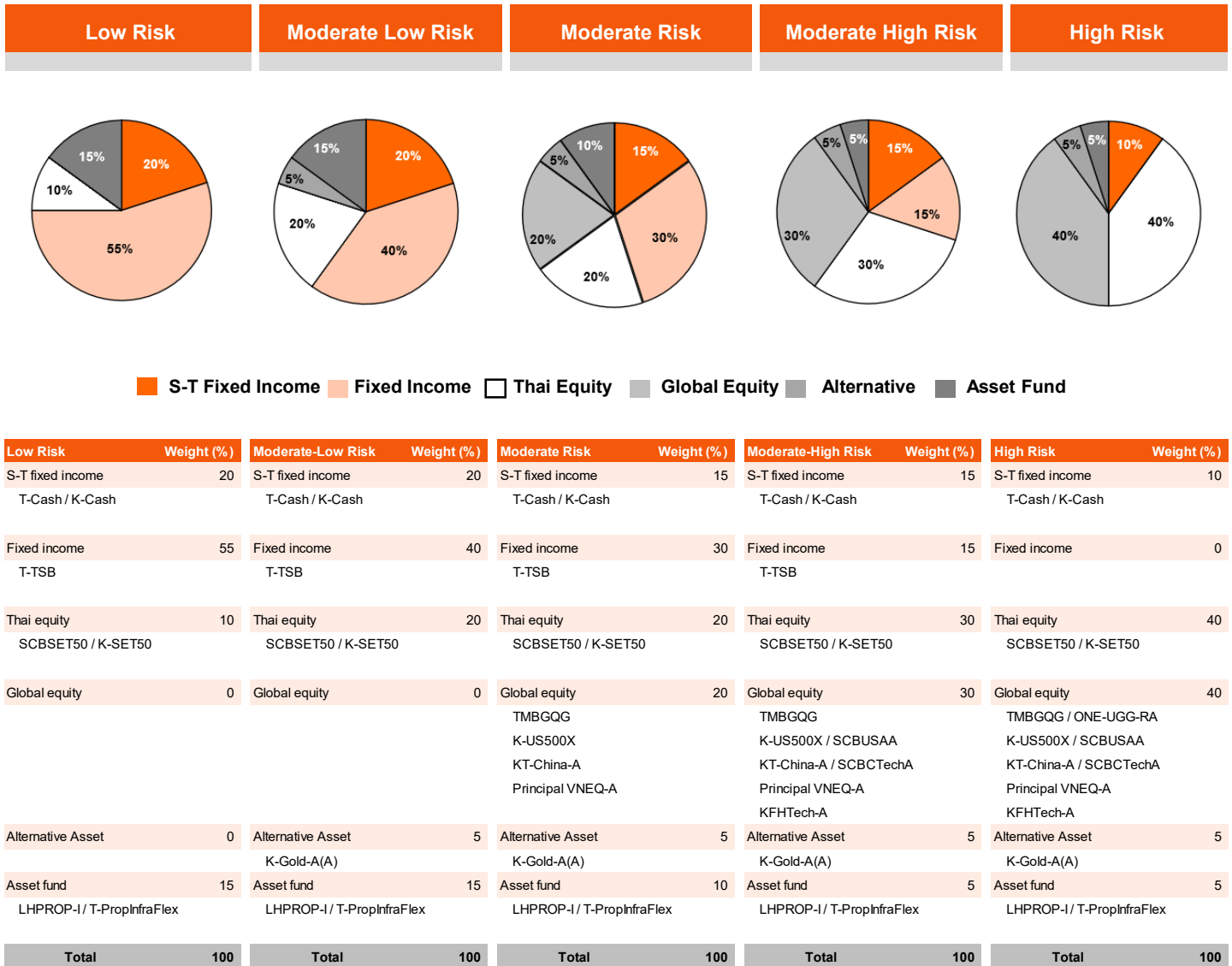


Asset Funds
“Neutral” สัดส่วน 5% ของพอร์ต
แนะนำ LHPROP-I

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

หุ้นต่างประเทศ
“Overweight” สัดส่วน 30%
ของพอร์ต ผ่านกองฯ
K-US500X, Principal
VNEQ-A, KT-China-A

หรือเลือกเองจาก 5 ระดับความเสี่ยง



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
- 28 Oct 22; Add: K-US500X... Remove: MRenew-A, Principal JEQ

Satellite Recommendation

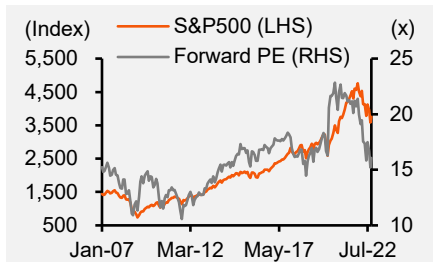
Fund	Recommendation	Open Position	Close Position (%)	Return to Date (%)	Change From Previous Week (%)	Realized Return (%)
Fixed Income						
T-Cash	Buy	01-01-19	-	2.7	0.0	-
T-TSB	Buy	01-01-19	-	2.5	0.1	-
KTPPlus	Hold	20-04-21	-	0.5	0.0	-
Thai Equity						
T-LowBeta	(Closed)	01-01-19	09-07-22	-	-	(7.4)
Global Equity + Alternative						
MATech-D	Hold	17-02-21	-	(53.7)	0.8	-
KT-China-A (1st)	Buy	09-06-21	-	(49.3)	(1.5)	-
Principal JEQ	Hold	16-06-21	-	(20.7)	0.0	-
SCBIHEALTH(A)	Hold	04-08-21	-	(49.7)	(3.9)	-
KT-FINANCE	Sell	11-08-21	-	(9.0)	(0.5)	-
ONE-UGG-RA (1st)	Hold	03-11-21	-	(53.7)	(2.1)	-
LHHealth-A	Hold	01-12-21	-	(40.7)	(3.3)	-
SCBUSAA	Buy	26-01-22	-	(41.4)	(0.4)	-
MRenew-A	Hold	09-02-22	-	(19.0)	(0.1)	-
TMBGQG (3rd)	Hold	30-03-22	-	(20.1)	1.4	-
Principal VNEQ-A (1st)	Buy	05-05-22	-	(29.0)	(7.7)	-
KT-China-A (2nd)	Buy	05-05-22	-	(21.8)	(1.5)	-
Principal VNEQ-A (2nd)	Buy	25-05-22	-	(24.3)	(7.7)	-
SCBCTechA	Buy	25-05-22	-	(19.8)	2.6	-
KFHTech-A (1st)	Hold	08-06-22	-	(18.4)	0.5	-
TCHCon	Hold	22-06-22	-	(27.7)	1.9	-
KFHTech-A (2nd)	Hold	27-07-22	-	(13.5)	0.5	-
ONE-UGG-RA (2nd)	Hold	27-07-22	-	(12.4)	(2.1)	-
SCBUSAA (2nd)	Buy	24-08-22	-	(16.0)	(0.4)	-
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)
K-Europe	(Closed)	09-12-21	05-05-22	-	-	(21.2)
UCI	(Closed)	15-12-21	05-05-22	-	-	(26.4)
KFHHCare-A	(Closed)	12-05-22	27-07-22	-	-	9.1
T-Multincome	(Closed)	10-06-19	09-07-22	-	-	(12.4)
Principal iBalanced-R	(Closed)	24-07-19	09-07-22	-	-	(6.6)
Asset Fund						
LHTPROP	Hold	30-01-19	-	(20.7)	(0.6)	-
T-PropInfraFlex	Hold	03-07-19	-	(28.6)	(0.5)	-
LHPROP-I	(Closed)	10-02-21	09-12-21	-	-	3.1

Source: Bloomberg, TNS

ลงทุนอะไรดีในไตรมาสนี้

หุ้นสหรัฐฯ

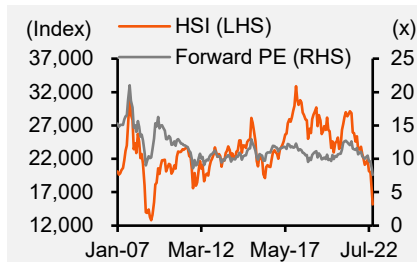
K-US500X



- มองหุ้นสหรัฐฯ มีความน่าสนใจ ดังนี้ เนื่องจาก 1) Valuation กลับมาอยู่ในระดับที่น่าลงทุน ด้วย Forward P/E 15.2x 2) หุ้นสหรัฐฯ มักฟื้นตัว หลังเงินเฟ้อเริ่มพออนุโลม, เสร็จสิ้น midterm election (ดู Special Report) 3) สถิติตั้งแต่ปี 1980 ที่ตลาดมักปรับตัวขึ้นในเดือน ต.ค.-ธ.ค. ที่ +1.2%, 1.8%, +1.4% ตามลำดับ 4) Fed ที่มีแนวโน้มค่อยๆ ลดความ hawkish 5) ความเป็นผู้นำด้านนวัตกรรม ที่ขับเคลื่อนเศรษฐกิจและกำไรบริษัทในระยะยาว
- แนะนำ K-US500X ที่ลงทุนใน iShares Core S&P 500 ETF (กองทุนหลัก) ซึ่งเป็น passive fund ที่มีขนาดใหญ่, มีสภาพคล่องสูง, ค่าธรรมเนียมต่ำ, เหมาะกับผู้ที่ชื่นชอบกองทุนที่มักเคลื่อนไหวตามทิศทางของตลาด

หุ้นจีน

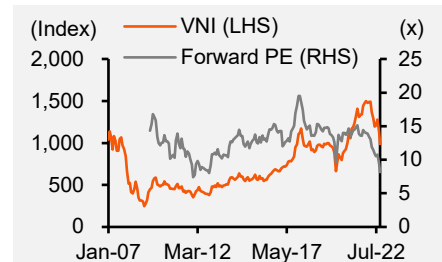
KT-China-A



- หุ้นจีนมีปัจจัยสนับสนุนการฟื้นตัว ดังนี้ 1) ท่าทีของรัฐบาลที่ผ่อนคลายมากขึ้นต่อหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี 2) รัฐบาลที่มีแนวโน้มค่อยๆ พ้นคลาย Zero Covid, เพิ่มการกระตุ้นเศรษฐกิจ หลังจบงานประชุมใหญ่ (ดู Special Report) 3) เศรษฐกิจจีนที่มีแนวโน้มฟื้นตัว สอดคล้องกับเศรษฐกิจโลก 4) Valuation ที่อยู่ในระดับใกล้เคียงกับช่วง subprime โดย Forward P/E ของ HSI อยู่ที่ 7.6x (ค่าเฉลี่ย 11.6x)
- แนะนำ KT-China-A ซึ่งลงทุนใน BGF China Fund (กองทุนหลัก) ที่มีความยืดหยุ่นสูง ลงทุนบริษัทจีนคุณภาพดี ที่จดทะเบียนใน-นอกประเทศจีน, มุ่งปรับกลยุทธ์ให้เหมาะสมกับกฎระเบียบของภาครัฐ

หุ้นเวียดนาม

Principal VNEQ-A



- แม้ยังฟื้นพรวดพราด แต่มองหุ้นเวียดนามน่าสนใจสำหรับลงทุนระยะยาว จาก 1) ราคาหุ้นที่ผ่านการปรับฐานรุนแรง ทำให้ปัจจุบัน VNI มี Forward P/E เพียง 8.2x ซึ่งใกล้เคียงช่วงวิกฤตรอบก่อนๆ 2) เศรษฐกิจที่ฟื้นตัวเร็ว สอดคล้องกับเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว และมีศักยภาพการเติบโตระยะยาวที่ 6-7% ต่อปี 3) ธนาคารกลาง (SBV) ที่ให้คำมั่นเรื่องการคุมครองเงินเฟ้อ และมีความระมัดระวังในการให้เครดิต การปล่อยสินเชื่อในช่วงที่ผ่านมา
- แนะนำ Principal VNEQ-A ที่เน้นลงทุนในหุ้นรายตัวโดยตรง จึงมีความคล่องตัวในการลงทุนสูง เหมาะกับการลงทุนในตลาดหุ้นเวียดนามที่ยังมีสภาพคล่องจำกัด, หลีกเลี่ยงบริษัทที่ผู้บริหารมีประวัติไม่โปร่งใส, ฐานะการเงินอ่อนแอ

PRINCIPAL VNEQ-A: กองทุนเปิดพรินซิเพิล เวียดนาม อีควิตี้ A



- แม้หุ้นเวียดนามผันผวนสูง แต่ก็มีหลายปัจจัยสนับสนุนในระยะยาว: เช่น เศรษฐกิจที่มีศักยภาพเติบโตสูง ที่ระดับ 6-7% ต่อปี ในช่วงปี 2022-24F, การเปิดประเทศที่เริ่มตั้งแต่ กลางปี.ค., มี FDI ไหลเข้าอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นผลมาจากการได้รับสิทธิประโยชน์ทางการค้ามากมาย จากข้อตกลงกับกลุ่ม CPTPP-RCEP-EVFTA, การเติบโตของสังคมเมืองและกำลังซื้อในประเทศ, Valuation ที่อยู่ในระดับที่น่าสนใจ โดยมี forward P/E เพียง 8.8x (ณ 17 ต.ค.22)
- จุดเด่นของ Principal VNEQ-A: เน้นลงทุนหุ้นโดยตรงทำให้มีความคล่องตัวในการลงทุนสูง, มองหาหุ้นที่มี (a) ปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง โดยมีโมเดลธุรกิจที่ยั่งยืน/ปัจจัยพื้นฐานดีขึ้น (b) โมเมนตัมแข็งแกร่ง: ในด้านผลดำเนินงาน-ราคาหุ้น (c) มี valuation ในระดับที่น่าสนใจ

Fund Information:

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

*รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว, ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฯ ก่อนตัดสินใจลงทุน

Performance

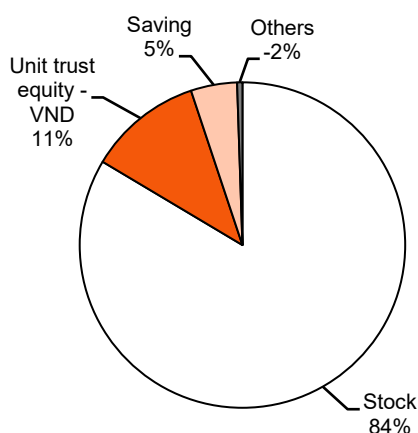
(%)	Fund	Category
3 Months	-22.08%	-16.51%
6 Months	-27.83%	-26.53%
1 Year	-31.28%	-32.23%
3 Years (p.a.)	5.68%	2.21%
5 Years (p.a.)	0.10%	0.10%

data as of 21 Oct 22, Category: Vietnam Equity

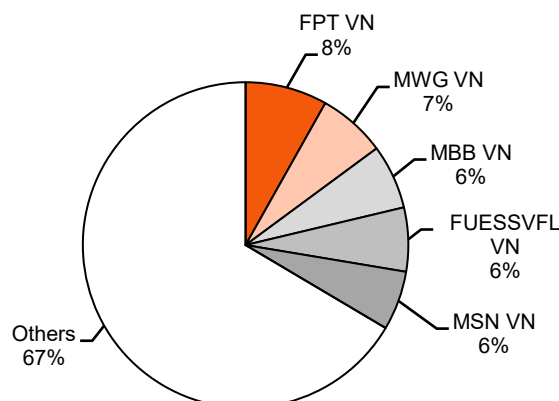
นโยบายการลงทุนโดยสังเขป

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

Master Fund 's Portfolio:



Master Fund 's Top Holding:



Source: Bloomberg, Morningstar, AMC

Note: Portfolio as of 31 Aug 22

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน

KT-China-A: กองทุนเปิดเคแอม ไชน่า อีควิตี้ ฟันด์ ชนิดสะสมมูลค่า



- **เน้นลงทุนใน BlackRock China:** แสวงหาโอกาสลงทุนในบริษัทจีนที่จดทะเบียนทั้ง ในจีน (CH-Onshore) และนอกจีน (CH-Offshore), โดยปกติเน้น China-Offshore ที่สัดส่วน 70-80% ของพอร์ต
- **กองทุนหลักมีความยืดหยุ่นสูง:** นอกจากสามารถลงทุนหุ้นจีนได้แทบทุกตลาด ยังมีความ active สูง สามารถปรับกลยุทธ์การลงทุนได้อย่างยืดหยุ่นตามสถานการณ์ โดยลงทุนทั้ง ธุรกิจใหม่ที่มีศักยภาพการเติบโตที่แข็งแกร่งในระยะยาว, ธุรกิจแบบดั้งเดิมที่ผลประโยชน์มีแนวโน้มฟื้นตัวโดดเด่น (turnover ratio อยู่ที่ประมาณ 80-120%)
- **รับการลงทุนที่มุ่งเน้น:** 1. พลังงานยุคใหม่ 2. การใช้อิเล็กทรอนิกส์ในชีวิตประจำวัน-รถยนต์ และระบบอัตโนมัติทางอุตสาหกรรม 3. การบริโภคยุคใหม่ แปรณสินค้าในประเทศ-สินค้ามีคุณภาพ ได้รับความนิยมนเพิ่มขึ้น 4. การรับจ้างผลิตยา 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:

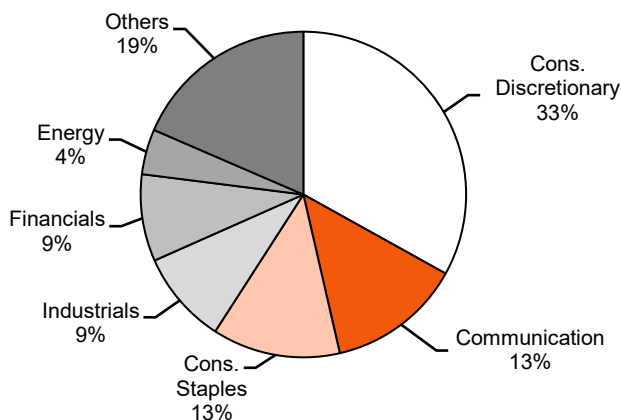
(%)	Fund	Category
3 Months	-25.47%	-21.05%
6 Months	-22.55%	-17.75%
1 Year	-45.99%	-38.64%
3 Years (p.a.)	-7.04%	-9.03%
5 Years (p.a.)	-	-

data as of 20 Oct 22, Category: Greater China Equity

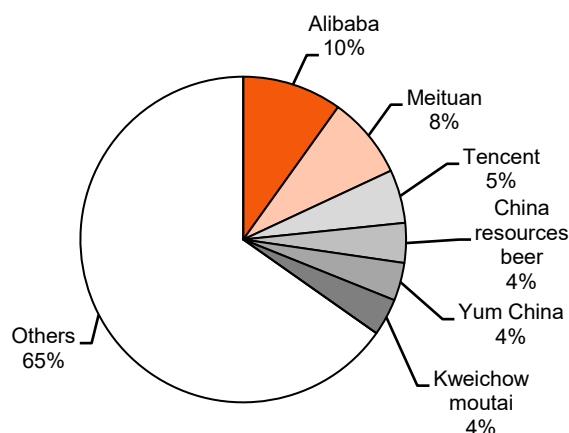
นโยบายการลงทุนโดยสังเขป

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:



Sources: Bloomberg, Morningstar, AMC

Note: Portfolio as of 30 Sep 22

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน

Source: Morningstar

K-US500X: กองทุนเปิดเค หุ้ญเอส พาสซีฟ

N.A.

- **ความน่าสนใจของหุ้นสหรัฐฯ:** มีดังนี้ 1) สหรัฐฯเป็นผู้นำด้านนวัตกรรม ซึ่งจะช่วยสร้างความได้เปรียบในการแข่งขัน ขณะที่ มีบริษัทระดับโลกมากมาย อาทิ Apple, Microsoft, Amazon, Alphabet, Tesla ฯลฯ 2) มีความสามารถในการบริหารทางการเงิน-การคลัง มาตรฐานสูงในช่วงที่เศรษฐกิจกำลังประสบปัญหา 3) มีการเติบโตเชิงโครงสร้าง เหนือกว่าประเทศพัฒนาแล้วอื่นๆ อย่าง ญี่ปุ่น และกลุ่มยุโรปโดยรวม
- **ความน่าสนใจของ K-US500X:** มีดังนี้ 1) ลงทุนใน iShares Core S&P 500 ETF (กองทุนหลัก) ซึ่งเป็น passive fund ที่มีขนาดใหญ่, มีสภาพคล่องสูง, ค่าธรรมเนียมของกองทุนหลัก เพียง 0.03%/ต่อปี 2) เหมาะสำหรับนักลงทุนที่ชอบ กองทุนที่มักเคลื่อนไหวตามทิศทางตลาด/เก็บค่าธรรมเนียมต่ำ

Fund Information:

ระดับความเสี่ยง	6
เงินลงทุนขั้นต่ำ	500 บาท
ระยะเวลารับเงินค่าขายคืน	T+3
Hedging Policy	ตามดุลยพินิจ
สกุลเงิน (กองทุนหลัก)	US\$
ค่าใช้จ่ายขาเข้า	0.10%**
ค่าใช้จ่ายขาออก	0.15%*
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	0.64%/ปี*

*ค่าธรรมเนียมรวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว, **ค่าใช้จ่ายขาเข้า เป็นการเรียกเก็บเข้ากองทุน

Performance

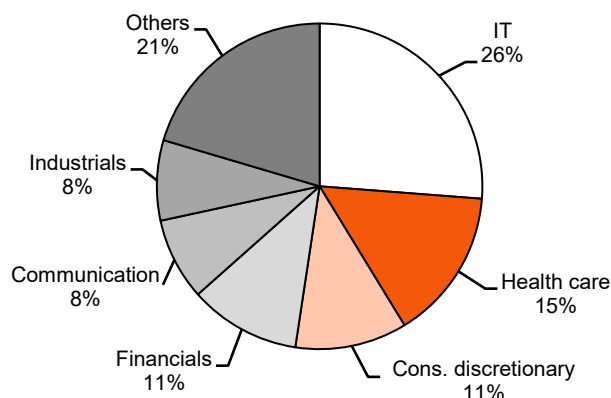
(%)	Fund	Category
3 Months	-7.71%	-7.03%
6 Months	-17.19%	-18.80%
1 Year	-17.89%	-30.20%
3 Years (p.a.)	-	-
5 Years (p.a.)	-	-

data as of 20 Oct 22, Category: US Equity

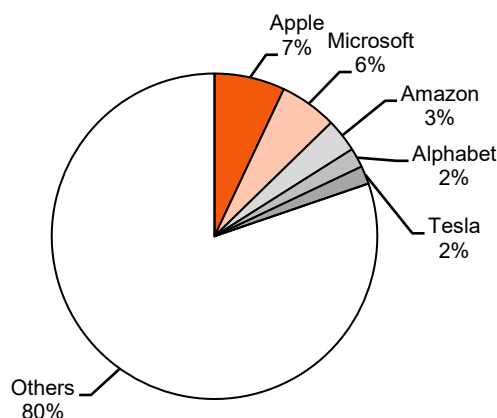
นโยบายการลงทุนโดยสังเขป

กองทุนนโยบายลงทุนในต่างประเทศ โดยจะเน้นลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุน iShares Core S&P 500 ETF (กองทุนหลัก) ในอัตราส่วนโดยเฉลี่ยในรอบปี บัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน กองทุนจะลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (Derivatives)

Master Fund 's Portfolio:



Master Fund 's Top Holding (%):



Source: Bloomberg, Morningstar, AMC
 Note: Portfolio as of 30 Sep 22

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน



ปัจจัยเศรษฐกิจ
และการลงทุนของโลก

Global Economy

EURO		Weighting 	สงครามรัสเซีย-ยูเครนที่ยืดเยื้อ บ่อนทำลายเสถียรภาพทางเศรษฐกิจของยุโรป นอกจากนี้ ยุโรปก็เผชิญความเสี่ยงเชิงโครงสร้างหลายด้าน เช่น ปัญหาหนี้สาธารณะ, สังคมผู้สูงอายุ-การลงทุนด้านนวัตกรรมที่จำกัด, ความนิยมในนโยบายประชานิยม ฯลฯ
THAILAND		Weighting 	แรงส่งจากเศรษฐกิจไทยที่แข็งแกร่งในช่วงก่อนหน้า และการกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติ ที่เร่งตัวขึ้นเร็วตามการผ่อนคลายมาตรการการจำกัดการเดินทางระหว่างประเทศ น่าจะช่วยส่งให้เศรษฐกิจไทยใน 4Q22F-1Q23F พุ่งตัวดีขึ้น สมองทางโลก
USA		Weighting 	ปัญหาเงินเฟ้อที่ยืดเยื้อ กดดันให้ Fed ต้องปรับขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่อง และทำให้เศรษฐกิจสหรัฐฯชะลอตัวในช่วงที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม Consensus คาดว่า GDP 2022F ยังเติบโตเป็นบวกที่ +1.7%
CHINA		Weighting 	GDP 3Q22 ขยายตัวที่ +3.9% y-y สูงกว่าคาด ที่ +3.4% และ 2Q22 ที่ +0.4% เป็นผลจาก มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจหลายด้าน และคาดจีนมีแนวโน้มค่อยๆผ่อนคลาย Zero Covid, การขยายตัวทางเศรษฐกิจจะค่อยๆเข้าใกล้เป้าหมายระยะยาวที่ 4.7%ต่อปี

Global Stock Markets

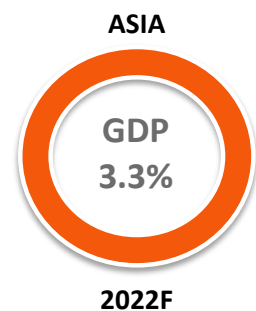
EURO		Weighting 	แม้หุ้นยุโรปจะมี valuation ในระดับที่น่าสนใจ แต่มองภูมิภาคอื่นๆ น่าลงทุนมากกว่า เนื่องจาก ยุโรปเผชิญความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจที่สูงขึ้น หลังเกิดสงคราม, ECB ที่มีแนวโน้มขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่อง เพื่อกำราบเฟ้อ, ปัญหาเชิงโครงสร้างในหลายด้าน
THAILAND		Weighting 	เรามองว่าเป็นโอกาสที่ดีในการ “ซื้อ” โดยคาดว่าจะเห็นภาพการดีดกลับ ในรูปแบบ “Relief Rally” ในช่วงปลายปีนี้-ต้นปีหน้า เป้าหมาย 1,660-1,720 จุด... แนะนำ <u>กองทุน ZEAL</u> ที่ยึดหยุ่นสูงในการย้ายเงินลงทุนเพื่อตอบรับทุกจังหวะตลาด
USA		Weighting 	คาดเงินเฟ้อที่จะผ่อนคลายลง, Fed ที่มีแนวโน้มลดทันทันที hawkish, post-midterm election rally, Valuation ที่กลับมาอยู่ในระดับที่น่าสนใจที่ Forward P/E 15.2x ช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของหุ้นสหรัฐฯ... แนะนำ <u>K-US500X</u>
CHINA		Weighting 	มีหลายปัจจัยสนับสนุน เช่น 1) รัฐบาลที่มีท่าทีผ่อนคลายมากขึ้นต่อกลุ่มเทคโนโลยี-ภาคอสังหาริมทรัพย์ และแนวโน้มค่อยๆผ่อนคลาย Zero Covid หลังประชุมใหญ่ 2) เศรษฐกิจจีนที่มีแนวโน้มฟื้นตัว สมองทางโลก 3) Valuation ในระดับใกล้เคียงกับช่วง subprime...แนะนำ <u>KT-China-A</u>



USA



EUROPE



ASIA PACIFIC

ปัญหาเงินเฟ้อที่ยืดเยื้อ กดดันให้ Fed ต้องเร่งปรับขึ้นดอกเบี้ยรุนแรงกว่าที่เคยตั้งใจไว้ และนำมาสู่ การหดตัวทางเศรษฐกิจติดต่อกัน 2 ไตรมาส (Technical Recession) ในช่วงที่ผ่านมา... แม้เศรษฐกิจโดยรวมของสหรัฐฯ จะลดลง อย่างไรก็ดี Consensus คาดว่า GDP 22F ยังเติบโตเป็นบวกที่ +1.7% (ไตรมาสก่อนคาด +2.1%)

ปัจจุบัน Fed Watch Tool บ่งชี้ความคาดหวังเรื่องขึ้นดอกเบี้ย ดังนี้ 1) ณ 2 พ.ย. โอกาสขึ้นดอกเบี้ย 0.75% อยู่ที่ 89% 2) ณ 14 ธ.ค. โอกาสขึ้นดอกเบี้ย 0.5% และ 0.75% อยู่ที่ 55% และ 39%

คาด Fed มีแนวโน้มค่อยๆ ลดทันท hawkish เนื่องจาก 1) พัฒนาการที่ดีขึ้นของเงินเฟ้อ-คาดว่าเงินเฟ้อได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว 2) ปัจจุบัน กรรมการบางคนเริ่มส่งสัญญาณชะลอความแรงในการขึ้นดอกเบี้ย 3) การส่งสัญญาณรุนแรงเกินไป จะสร้างความเสี่ยงต่อเสถียรภาพระบบการเงิน 4) ในปีหน้า กรรมการที่เป็นสาย dove จะเข้ามาเป็นพวกร่วม vote แทนกรรมการสาย hawk

สงครามรัสเซีย-ยูเครนที่ยืดเยื้อ บ่อนทำลายเสถียรภาพทางเศรษฐกิจของยุโรปเป็นอย่างมาก ยิ่ง โดยล่าสุด เงินเฟ้อเฉลี่ยใน เดือน ก.ย. อยู่ที่ 9.9% ปรับขึ้นอย่างต่อเนื่อง สวนทางกับสหรัฐฯ ที่เริ่มพออนุสรณ์แล้ว, โอกาสการเกิด recession ในช่วง 12 เดือนข้างหน้า ก็พุ่งแตะระดับ 80%, ภาคการผลิต-ภาคบริการต่างก็อ่อนแอลง

นอกจากความเสี่ยงเรื่องสงคราม-การขาดแคลนพลังงาน ในภาพระยะยาวยุโรปก็เผชิญความเสี่ยงหลายด้าน เช่น 1) การที่บางประเทศมีหนี้สาธารณะในระดับที่สูง-ฐานะการคลังอ่อนแอ ลดทอนประสิทธิภาพในการขึ้นดอกเบี้ยเพื่อคุมเงินเฟ้อ 2) สังคมผู้สูงอายุ-การลงทุนในด้านนวัตกรรม ที่ค่อนข้างจำกัด กดดันการเติบโตของเศรษฐกิจในระยะยาว 3) ความนิยมนโยบายประชานิยม ที่จะทำให้ไปสู่การจำกัดการนำเข้าแรงงานราคาถูกจากต่างประเทศ

ขณะที่ การประชุม ECB ในวันที่ 27 ต.ค.ที่ผ่านมา ECB ขึ้นดอกเบี้ยที่ 0.75% ตามที่ตลาดคาด แม้จะมีเสียงคัดค้าน จาก ฝรั่งเศส และ อิตาลี

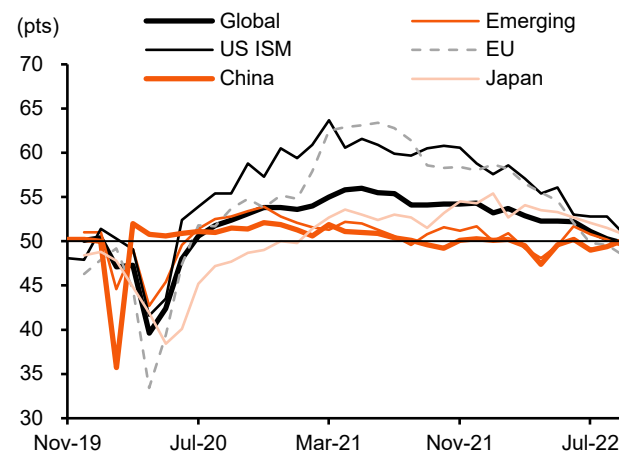
GDP 3Q22 ของจีน ขยายตัวที่ +3.9% สูงกว่าคาด ที่ +3.4% และ 2Q22 ที่ +0.4% โดยเป็นผลจาก มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ อาทิ การอัดฉีดสภาพคล่องเข้าสู่ระบบ ผ่าน (a) การลดดอกเบี้ย รวมทั้ง เครื่องมือ PSL เพื่อให้ธนาคารปล่อยกู้ โครงสร้างพื้นฐาน-โรงงาน-ที่อยู่อาศัยของผู้มีรายได้น้อย, (b) การสนับสนุนภาคอสังหาริมทรัพย์ ผ่าน การลดข้อกำหนดการซื้อบ้าน-ลดเงินดาวน์-ให้เงินช่วยเหลือ-ลดภาษี ฯลฯ... ภาพข้างหน้า เรา มองว่า จีนมีแนวโน้มค่อยๆ พ้นคลาญ Zero Covid, การขยายตัวทางเศรษฐกิจ จะค่อยๆ เข้าใกล้เป้าหมายระยะยาวที่ 4.7% ต่อปี

ขณะที่ ญี่ปุ่นฟื้นตัวเด่น โดย GDP 2Q22 ขยายตัว +3.5% สูงกว่าคาดครั้งแรก ที่ +2.5% และ 2Q22 ที่ +0.2% โดยเป็นผลจากการเปิดเมือง, การใช้นโยบายผ่อนคลายทางการเงินอย่างมาก, มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล... อย่างไรก็ดี ภาพข้างหน้า เรามีมุมมองระยะยาวที่ระมัดระวังมากขึ้น เนื่องจาก การกดดอกเบี้ยต่ำ-ทำ YCC (ซื้อพันธบัตร) กดดันค่าเงิน, ค่าเงินที่อ่อนค่าเร็ว กดดันต้นทุนพลังงาน-เพิ่มการขาดดุลการค้า

การผลิตยังคงอ่อนแออย่างต่อเนื่อง

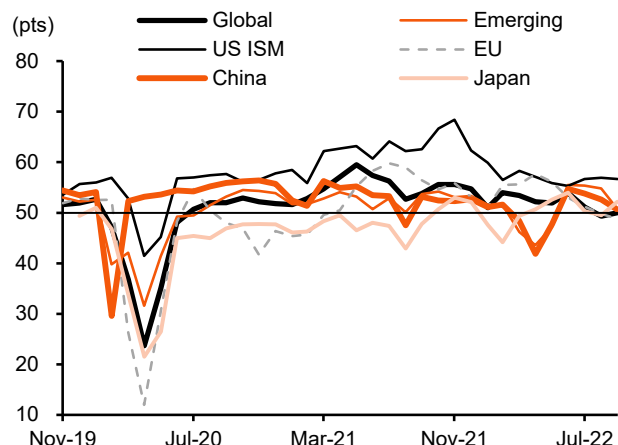
- ดัชนีภาคการผลิตสหรัฐฯ ขยายตัวต่ำสุด นับตั้งแต่การการฟื้นตัวขึ้นหลัง Covid-19 ขณะที่ยุโรปเริ่มเข้าสู่ภาวะหดตัว...
- ดัชนีการผลิตสหรัฐฯ อ่อนแอกว่าที่เคยคาด... ทั้งนี้ ดัชนี ISM ที่อ่อนตัวลงในช่วงที่ผ่านมา ไม่ได้พัดไปจากคาด แต่ด้วยดัชนีที่ย่อยก้นาพิดหวัง ทั้งคำสั่งซื้อใหม่, ยอด backlog และสินค้าคงคลัง ทำให้เราเปลี่ยนมุมมองว่า ดัชนี ISM สหรัฐฯ และมีโอกาสอ่อนตัวลงต่ำกว่า 50 ภายใน 4Q22 หรือ 1Q23 นี้
- สำหรับการผลิตในยุโรป อ่อนแออย่างมาก แต่ไม่ได้พัดไปจากคาด ขณะที่จีน ทรงตัวจากการเปิดๆปิดๆเมือง

Manu. PMI.. The Lowest Since After Pandemic Era



Source: Bloomberg

Services, Soften Globally Except For US



Source: Bloomberg

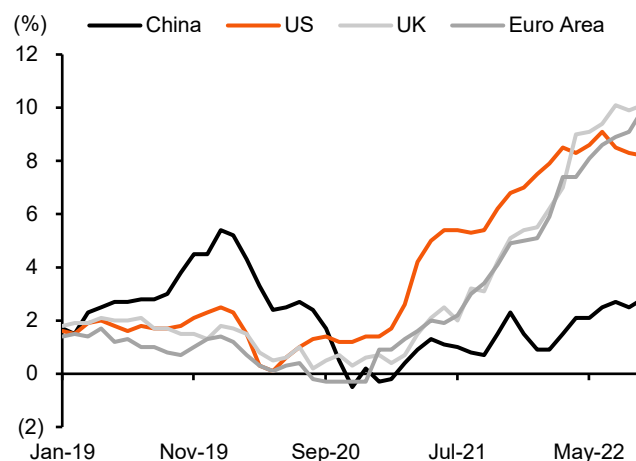
ภาคบริการสหรัฐฯ ยังขยายตัวดี แม้เผชิญความท้าทาย

- ดัชนีภาคบริการฯ ในเกือบทุกภูมิภาคอ่อนแอ โดยจีนอ่อนแอจากการปิดเมือง, ยุโรป จากเงินเฟ้อที่ส่งผลกระทบต่อภาคพลังงาน ขณะที่สหรัฐฯ ยังคงขยายตัวในระดับปานกลาง
- อย่างไรก็ดี การขยายตัวของ ISM ภาคบริการสหรัฐฯ แท้จริงแล้วอ่อนแอในเกือบทุกหมวดหลัก โดยมีหมวดการจ้างงานที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น แต่ไม่น่าจะมาจากอุปสงค์ที่แข็งแกร่ง (ความตึงตัวในห่วงโซ่อุปทานแรงงานลดลง)

นักเศรษฐศาสตร์ เริ่มมองโอกาสเกิด recession

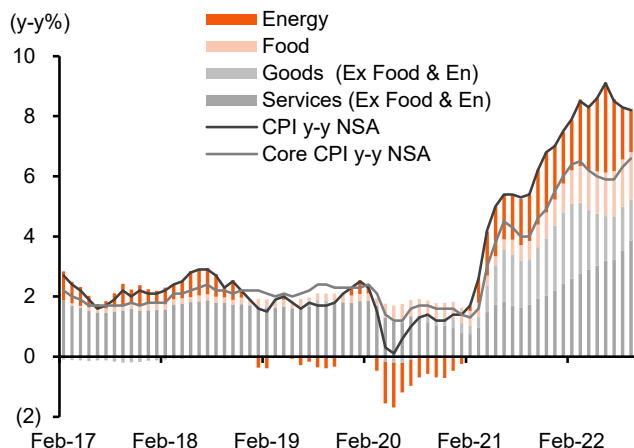
- ดัชนีเงินเฟ้อทั่วโลก เร่งตัวขึ้นตามเงินเฟ้อสหรัฐฯ โดยเฉพาะในทวีปยุโรป ที่ได้รับผลกระทบจากต้นทุนค่าไฟฟ้าอย่างมาก
- เรามองการเร่งตัวของเงินเฟ้อในยุโรป น่าจะกดดันให้ ECB ดำเนินนโยบายทางการเงินได้อย่างยากลำบาก เนื่องจากการปรับขึ้นดอกเบี้ยแรง หรือการไม่มาตรการ QT ต่างส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจที่เปราะบาง และจากระดับหนี้สาธารณะที่ค่อนข้างสูง
- อย่างไรก็ดี แม้ว่าการเศรษฐกิจยุโรปจะเปราะบาง และมีโอกาสเข้าสู่ภาวะถดถอย แต่เรามองว่ายังไม่ถึงขั้นเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ โดยมองว่า ถ้าหากผ่านช่วงฤดูหนาวไป และเงินเฟ้อสหรัฐฯ พ่อนคลายลง สถานการณ์ต่างๆ ค่อยๆ ดีขึ้น

Inflation Pressure Are Across The Globe



Source: Bloomberg

We Expect Peak Core CPI... After Already Peak HL



Source: Bloomberg

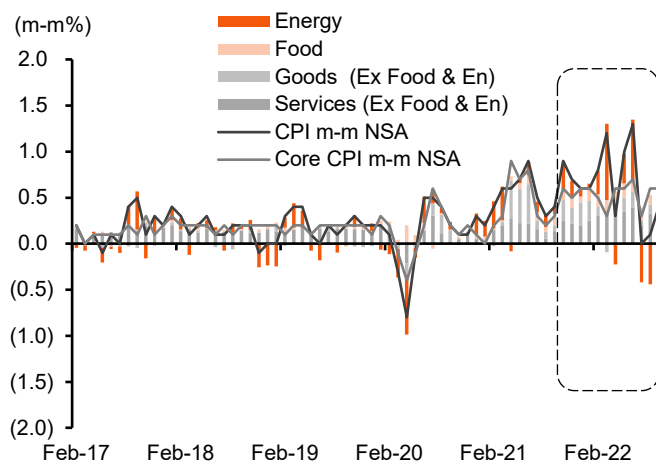
Core CPI กำลังจะเข้าสู่ช่วง High Base

- เราคาดว่า Core CPI ที่เร่งตัวขึ้นสูง ในช่วงเดือน ก.ค.-ก.ย. เกิดจาก 1) พลาจวณที่ต่ำ ในปีที่แล้ว และ 2) ภาคการจ้างงานที่ฟื้นตัวอย่างมาก
- เราเริ่มเห็นสัญญาณความตึงตัวที่ลดลงในภาคการจ้างงาน ขณะที่ฐานของ Core CPI จะเร่งขึ้นสูงตั้งแต่เดือน ต.ค. เป็นต้นไป
- อย่างไรก็ดี เราคาดว่า Core CPI m-m ที่อ่อนตัวลงก่อน จึงจะคลายความกังวลต่อแรงกดดันเงินเฟ้อได้อย่างแท้จริง

เราคาดว่า Core CPI กำลังจะผ่านจุดสูงสุดแล้ว

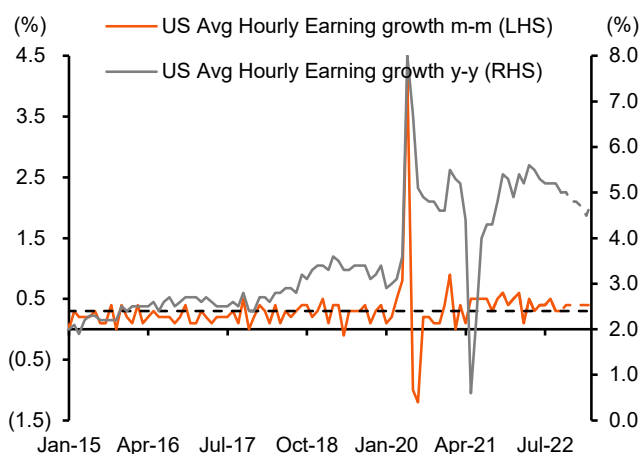
- ในช่วงเดือน ส.ค.-ก.ย. ที่ผ่านมานักลงทุนคลายกังวลต่อแรงกดดันเงินเฟ้อ หลังจากดัชนี CPI สหรัฐฯ ได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว กลับมากังวลอีกครั้ง เนื่องจากประธาน Fed ยังคงให้ถ้อยแถลงที่ Hawkish และ Core CPI กลับมาเร่งตัวขึ้น
- เราคาดว่า Core CPI ที่เร่งตัวขึ้นมา จะผ่านจุดสูงสุดในเดือน ก.ย. (ที่ 6.6%) หรือไม่ก็ในเดือน ต.ค. นี้ จากพลาจวณที่เริ่มปรับขึ้นสูงในเดือน ต.ค. ปีที่แล้ว, ภาคแรงงานที่ลดความตึงตัวลง และกิจกรรมภาคก่อสร้างที่อ่อนแอลง

The Higher Base Will Also Help Reduct CPI Pressure



Source: Bloomberg

The Hourly Wage Also Suggest Diminishing Pressure

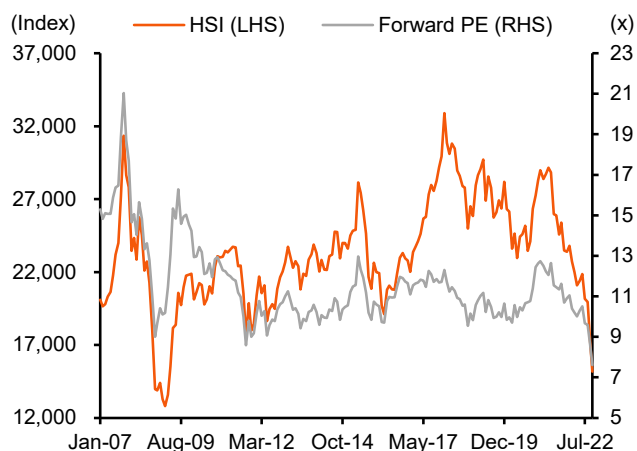


Source: Bloomberg

แรงกดดันจากค่าจ้างรายชั่วโมง ลดน้อยลง

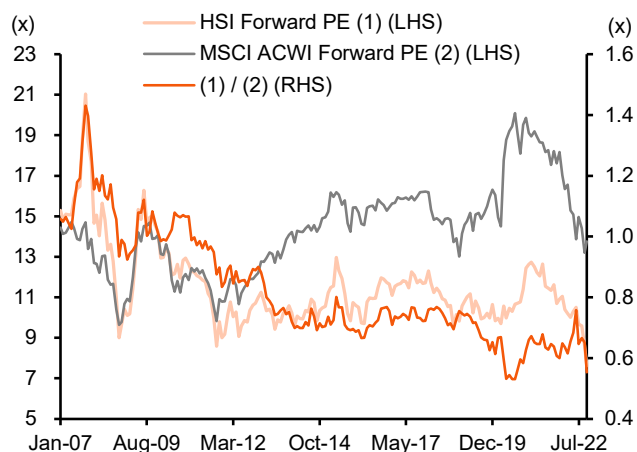
- แรงกดดันจากค่าจ้าง เริ่มเร่งตัวขึ้น นับตั้งแต่ยุค ปธน. ทรัมป์ แล้ว จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจแบบ pro-cyclical
- ขณะที่ หลังจากการเปิดเมือง/เศรษฐกิจของสหรัฐฯ ค่าจ้างแรงงาน เร่งตัวสูงขึ้นแรง ขึ้นไปถึงระดับกว่า 5% (ซึ่งเป็นผลรวมของการปรับขึ้นค่าแรงเฉลี่ยรายเดือน ที่สูงเท่า: 0.4%-0.6% เป็นจำนวน 12 ใน 15 เดือนในช่วง 2Q21-2Q22)
- ปัจจุบัน เราเริ่มเห็นสัญญาณ ที่บ่งชี้ว่าแรงกดดันค่าจ้างจะเริ่มลดความร้อนแรงลง และเชื่อว่า จะเห็นการเติบโตของค่าจ้างรายชั่วโมงในสหรัฐฯ ปรับตัวลงในระดับ 4% ต้นๆ ใน 1H23F นี้

HSI & Forward PE



Source: Bloomberg

Chinese Stock Valuations Attractive



Source: Bloomberg

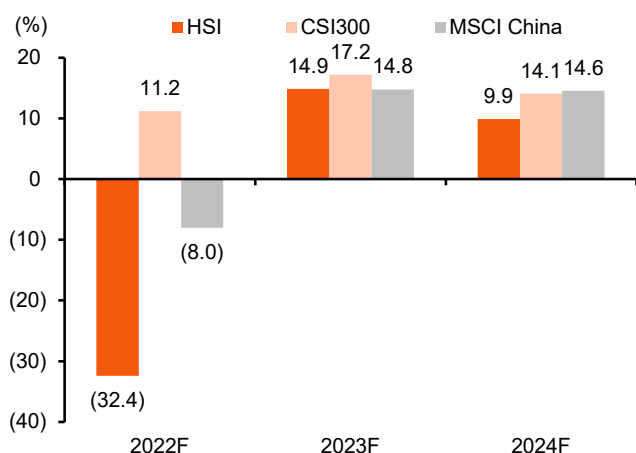
สรุปใจความเรื่องงานประชุมใหญ่ครั้งสำคัญในรอบ 5 ปี ของจีน

เมื่อวันที่ 16-23 ต.ค.ที่ผ่านมา ได้มีการจัดงานประชุมสมัชชาใหญ่พรรคคอมมิวนิสต์จีน (CPC) ครั้งที่ 20 โดยการประชุมดังกล่าวมีประเด็นที่น่าสนใจ ดังนี้

1. สุนทรพจน์ของปธน.สี จิ้นผิง

- เน้นย้ำความสำเร็จ และความสำคัญของนโยบาย Dynamic Zero Covid
- มุ่งไปสู่ประเทศสังคมนิยมสมัยใหม่ ด้วยการพัฒนาศักยภาพสูง โดย สนับสนุนอุตสาหกรรมยุทธศาสตร์ ให้พึ่งพาตัวเองด้านเทคโนโลยีได้-มีศักยภาพการแข่งขันในระดับโลก, ส่งเสริมความเท่าเทียมทางการศึกษา
- common prosperity ยังมีต่อไป (แต่ไม่ใช่หลักในรอบนี้) โดย มุ่งยกระดับรายได้ให้ทั่วถึงเพื่อความเสมอภาคทางโอกาส, รับประกันว่าผู้ที่ทำงานมากกว่า จะได้เงินมากกว่า ไม่ต้องการกลับไปเป็นเศรษฐกิจคอมมิวนิสต์/รัฐสวัสดิการ, ยังคงเปิดประเทศ-รับเงินลงทุนต่างชาติ, จะช่วยเหลือผู้ที่มีปัญหาเรื่องการหางาน
- ให้ความสำคัญทางพลังงานเป็นเรื่องหลัก, เป้าหมายเรื่องสิ่งแวดล้อมเป็นเรื่องรอง
- ไต้หวันเป็นปัญหภายใน จะแก้ไขผ่านแนวทางสันติด้วยความจริงใจ-พยายามสูงสุด แต่หากมีการแทรกแซงจากภายนอก อาจจำเป็นต้องใช้กำลัง-มาตรการเด็ดขาด โดยมุ่งเป้าหมายที่ต้องการแบ่งแยกดินแดน ไม่ได้มีเป้าหมายที่เพื่อนร่วมชาติในไต้หวัน, ไม่ได้พูดว่า “ปัญหาไต้หวัน ไม่สามารถปล่อยไว้โดยไม่มีการสิ้นสุดได้” อย่างที่เคย
- ไม่ได้พูด “บ้านไม่ได้มีไว้ให้ทำไร่” ซึ่งกล่าวในงานประชุมเมื่อ 5 ปีที่แล้ว, ไม่ได้พูดถึง ความเป็นคู่แข่งในเชิงยุทธศาสตร์/ภัยคุกคามจากสหรัฐฯ อย่างที่ตลาดกังวล
- มุมมองของเรา (a) น่าจะไม่มีประกาศยกเลิก Zero Covid อย่างเป็นทางการ แต่จะค่อยๆผ่อนคลายนโยบายลง/ลดการพูดถึง คล้ายกรณี เลิกใช้นโยบายกวาดล้างนกกระเจองสมัยปธน.เหมา (b) ที่ผ่านมา จีนค่อยๆปรับนโยบายให้ยืดหยุ่นมากขึ้น เช่น ทำ factory bubble, ไม่ปิดกั้นเมืองโดยไม่จำเป็น, อนุญาตให้สายการบินเพิ่มเที่ยวบินระหว่างประเทศ ตั้งแต่ ก.ค.22, อนุญาตให้จัดปาร์ตี้มาราธอน และงาน F1 กรังปรีซ์ ใน 6 พ.ย.22 และ เม.ย.23 ตามลำดับ, อนุญาตให้นักเรียนต่างชาติกลับมาจีน, พิจารณาลดวันกักตัวสำหรับผู้เดินทางเข้าจีน เป็นโรงแรม+บ้าน ที่ 2+5 วัน (เดิม 7+3 วัน), พิจารณากฎระเบียบใหม่ เพื่อรองรับกลุ่มทัวร์ที่จะมาบริเวณชายแดน, เตรียมผ่อนคลายการออก e-visa ให้ทัวร์จีนเดินทางเข้ามา เก้า ตั้งแต่ พ.ย.22 ฯลฯ (c) เพื่อบรรลุเป้าหมายการเติบโตระยะยาว (ปี 21-35) ที่ 4.7%ต่อปี จีนจะค่อยๆผ่อนคลาย Zero Covid และออกมาตรการช่วยเหลืออุตสาหกรรม

EPS Growth (%)



Sources: AMC, FactSet

Three China Policy Areas to Watch

	Fiscal	Monetary	Covid
Impact horizon	Near term	Medium Term	Medium-L/T
Policy lever	Infrastructure Funding & Projects, Local government bond issuance	RRR & LPR cuts, MLF liquidity	Ease border restrictions, quarantine rules, lockdowns
Impacted sector	Industrials, Energy, Utilities	Real estate, Financials	Consumer Discretionary, staples

Source: Bloomberg

ยุทธศาสตร์ หลังงานประชุม (d) ในภาพรวม ผู้นำจีนเน้นความต่อเนื่องของนโยบาย, มีความพยายามรักษาสถิติระหว่าง ความมั่นคง-เศรษฐกิจ, ไม่ได้มีท่าทีกดดันต่อไต้หวันมากขึ้น, ไม่ได้ต้องการขัดแย้งกับตะวันตก (e) เหตุการณ์สำคัญต่อจากนี้: ผู้นำเยอรมัน-ฝรั่งเศส อาจไปเยือนปักกิ่งอย่างเป็นทางการ, การเจรจา:ระหว่าง ปธน.สีจิ้นผิง-ไบเดน ในงานประชุม G20 ที่อินโดฯ 15-16 พ.ย.22, การประชุมด้านเศรษฐกิจจีน (CEWC) ที่จะจัดขึ้นใน ธ.ค.22

2. การเลือกตั้งว่าที่ผู้นำระดับสูงในพรรคคอมมิวนิสต์จีน

- คณะผู้ครองอำนาจสูงสุด (PSC) มีดังนี้ (a) สี จิ้นผิง (เดิม): ผู้นำสูงสุด (b) หลี่ เจียง (ใหม่): ว่าที่นายกฯ, อดีตนครศูนย์กลางการเงิน-มีบทบาทในการ lockdown ที่เซี่ยงไฮ้, มีพื้นความรู้ด้านวิศวะ-บริหารธุรกิจ, ผู้ติดตามใกล้ชิดสีจิ้นผิง (c) จ้าว เล่อจี (เก่า): มีอุปราชอร์รับขึ้น โดยเอา AI & Big Data มาประยุกต์ใช้, มีผลงานด้านการดูแลให้มวลมหาชน GDP ขยายตัวเร็วที่สุดในจีน ในปี 2008 (d) ไช่ จี (ใหม่): อดีตนครด้านการทหารที่ทำงานร่วมกับสี จิ้นผิงกว่า 20 ปี, มีพื้นความรู้ด้านเศรษฐศาสตร์, มีผลงานในการจัดโอลิมปิกฤดูหนาวที่ปักกิ่งในปี 22 (e) หวัง อู่หนิง (เก่า): ยอดขุนซื้อของผู้นำจีนตลอด 3 ยุค, ใต้เท้าด้วยผลงานด้านวิชาการ, รองหัวหน้าคณะทำงานด้านควบคุม Covid (หัวหน้าคณะฯ คือ หลี่ เค่อเฉียง) (f) ตง ชู่เสียง (ใหม่): มีประสบการณ์ด้านวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี, เคยทำงานวิจัยด้านเทคโนโลยีขั้นสูง-วัสดุสมัยใหม่ (g) หลี่ ซี (ใหม่): ดาวรุ่งแห่งกวางตุ้ง ศูนย์กลางการผลิต-ขนาดเศรษฐกิจใหญ่ที่สุด, มีประสบการณ์ด้านการพัฒนาชนบท
- มุมมองของเรา (a) ผู้ที่ได้รับเลือกเข้าเป็น PSC ส่วนใหญ่ใกล้ชิดกับ สี จิ้นผิง โดยเฉพาะ หลี่ เจียง ซึ่งได้เป็นว่าที่นายกฯ เหนือความคาดหมาย อาจสร้างความผันผวนให้กับหุ้นจีน จนกว่ารัฐบาลจะผ่อนคลาย Zero Covid มากขึ้น... อย่างไรก็ตาม หลี่ เจียง เน้นจัดการ Covid อย่างละม่อม ก่อนชน เช่นหลานมาถึง, เคยดีลงานกับบ.เอกชน-บ.เทคโนโลยีแห่งที่เซี่ยงไฮ้-เจียงซู-เจ้อเจียง, เช่น Tesla มาตั้งโรงงาน, ดูแลการจัดตั้ง STAR Market, มีท่าทีเป็นมิตรกับเอกชน (b) จีนมีการแต่งตั้ง นักวิชาการ-นักวิทยาศาสตร์-ผู้รู้ในอุตสาหกรรมยุทธศาสตร์ ประมาณ 1/4 ของคณะผู้นำ (PC) (c) เพื่อบรรลุเป้าหมายระยะยาว จีนมีแนวโน้มเครื่องกีดขวางเศรษฐกิจ-ผู้ว่า PBoC ที่ Pro-Growth มากขึ้น เช่น เหว หลีเฟิง ตัวเต็งในการขึ้นเป็นรองนายกฯด้านเศรษฐกิจ ซึ่ง ได้ขึ้นเป็น Politburo, เป็น เพื่อนเก่าแก่ของ สี จิ้นผิง เคยทำงานร่วมกัน-เป็นทีมงานต่างงาน, จบด้านการเงิน-เศรษฐศาสตร์, มีผลงานด้านการผลักดันโครงการลงทุนใหญ่ๆ, มีท่าทีเป็นมิตรกับธุรกิจ-ต่างชาติ, เคยกล่าวว่ “การเติบโตทางเศรษฐกิจ คือ เป้าหมายลำดับที่หนึ่งของพรรค”

Long-Term Theme Under Xi Jinping

Long-Term Themes Under President Xi

Common Prosperity

Economic growth necessary prior to pursuing a more egalitarian form of socialism

Dual circulation

1. China from export manufacturing base to a consumer economy
2. Spur domestic demand, facilitate foreign investment for boosting exports

Private ownership

1. State-owned enterprises to expand the public sector
2. Progressive taxation, high inheritance taxes, compulsory bond purchases

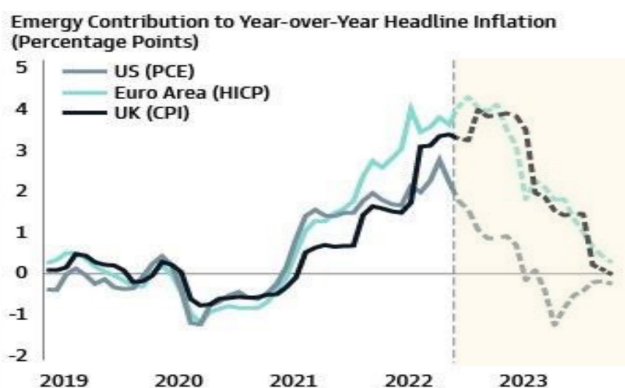
Source: Bloomberg

China Rescue Funds At State And Local Levels

Date	Measures	
19-Aug-22	Ministry of housing and urban-rural development (MOHURD), Ministry of Finance, People's bank of China	Measures to support the construction and delivery of presold residential projects overdue with difficulties on delivery through special loans from policy banks
5-Aug-22	Ahengzhou city	Set-up special rescue fund, with a tentative scale of 10 billion yuan
21-Aug-22	Nanning city	Set-up of real estate stabilization fund with an initial scale of 3 billion yuan
23-Aug-22	Hubei Province	Hubei province, Hubei AMC and Zheshang asset management jointly established a 5 billion yuan bailout fund, to "guarantee the delivery of buildings, protect people's livelihood, and stability"
25-Aug-22	Shaoxing city	Plan to set up a real estate stabilization fund, and plans to use the method of "investment by state-owned enterprise + M&A loans from financial institutions" to promote the progress of property projects

Source: Bloomberg

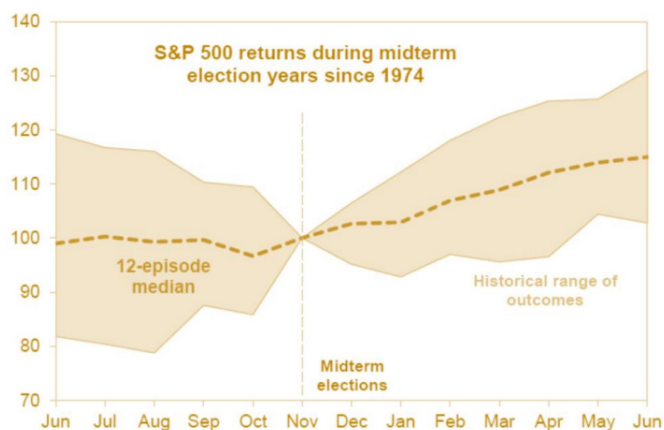
Inflation Trend (Forecast By GSAM)



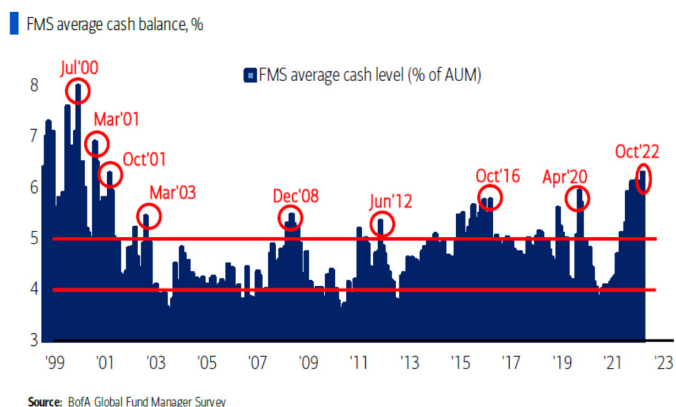
Total Returns after 25% drawdown of S&P 500

25% Drawdown period	Peak-to-trough drawdown	1Y	3Y	5Y	10Y
Dec-61 - Jun-62	(28)	34	70	100	178
Nov-68 - Apr-70	(36)	35	47	28	100
Jan-73 - Apr-74	(48)	1	23	44	189
Nov-80 - Aug-82	(27)	61	108	272	485
Aug-87 - Oct-87	(34)	28	55	119	471
Mar-00 - Mar-01	(49)	2	1	24	37
Oct-07 - Sep-08	(57)	(5)	11	65	209
Feb-20 - Mar-20	(34)	62	-	-	-
Jan-22 - Sep-22	(25)	-	-	-	-
Average	(38)	27	45	93	238

Sideways Into Midterm Elections But Rally After Elections



FMS Cash Level

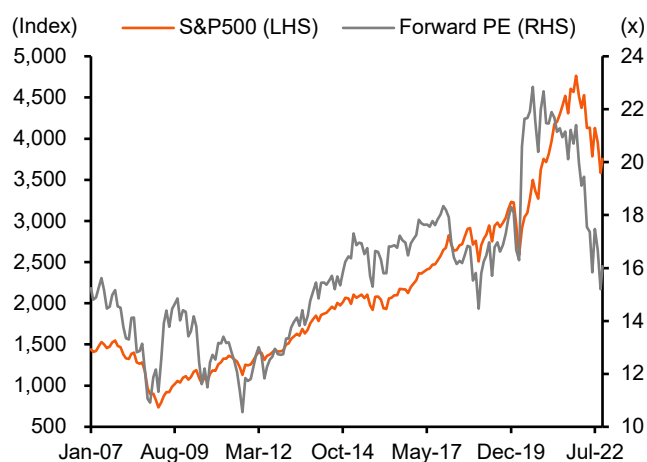


Return After Peak of Inflation

Date	CPI (%)	FW.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: Bloomberg, AMC, GSAM

Forward PE of S&P500



Investor Capitulation

Consumer confidence and the stock market

GTM U.S. 26

Consumer Sentiment Index and subsequent 12-month S&P 500 returns



Source: FactSet, Standard & Poor's, University of Michigan, J.P. Morgan Asset Management.
 Peak is defined as the highest index value before a series of lower lows, while a trough is defined as the lowest index value before a series of higher highs. Subsequent 12-month S&P 500 returns are price returns only, which excludes dividends. Past performance is not a reliable indicator of current and future results.
 Guide to the Markets – U.S. Data are as of September 30, 2022.

J.P.Morgan
 ASSET MANAGEMENT

Source: JPMorganAM

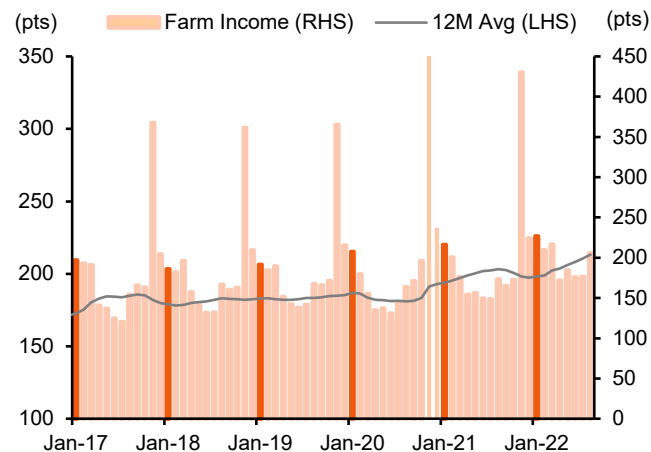
เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวดี และน่าจะแข็งแกร่งต่อเนื่องใน 4Q22F

We Upgrade 2022F GDP Growth To 3.2%

(%)	2020	2021	— 2022F —		— 2023F —	
			New	Old	New	Old
	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
Real GDP growth	(6.2)	1.6	3.2	3.0	4.0	4.0
Private consumption	(1.0)	0.3	4.3	4.0	2.5	2.1
Private investment	(8.2)	3.2	3.1	3.7	3.0	3.0
Export (nominal US\$ growth)	(6.5)	18.8	11.0	11.1	4.0	4.0
Import (nominal US\$ growth)	(13.8)	24.8	17.1	16.6	6.2	6.2
Export of services	(61.7)	(18.4)	41.2	33.2	28.7	36.4
Headline CPI	(0.8)	1.2	6.5	6.5	4.0	4.0
Bt/US\$ - average	31.3	32.0	34.8	34.3	34.1	34.1
Policy rate	0.5	0.5	1.0	0.8	2.0	1.5

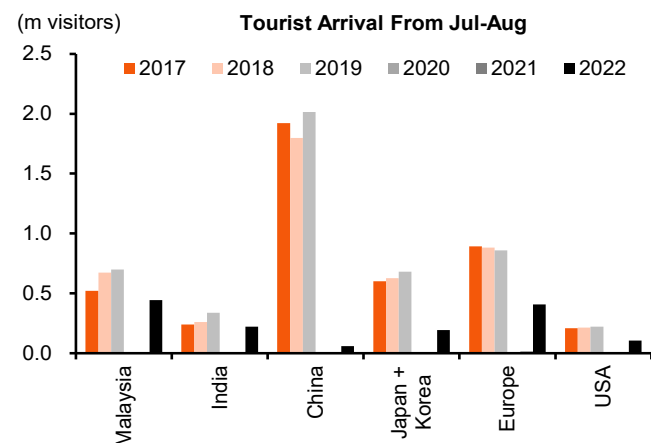
Sources: BoT, NESDB, Thanachart estimates

A Record High Of Farm Income



Source: Bloomberg

Pent-up Demand In Tourism Sector



Source: Tradingeconomics

เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวโดดเด่นในช่วงที่ผ่านมา

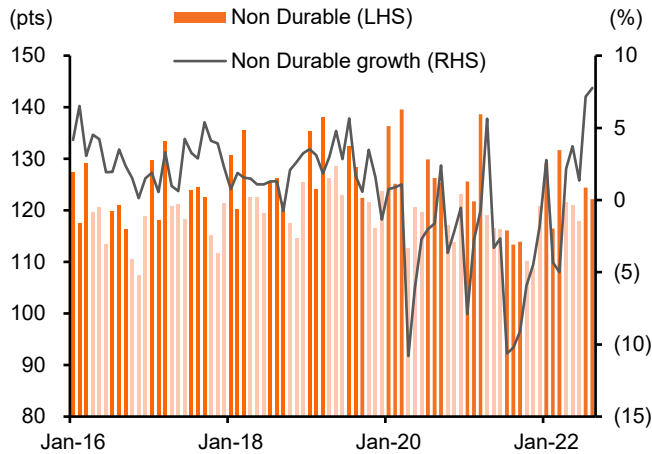
ตัวเลขเศรษฐกิจไทยในช่วงที่ผ่านมามีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยเป็นการฟื้นตัวในเกือบทุกภาคส่วน ทั้งภาคการบริโภคเอกชน ที่ฟื้นคืนกลับมาทุกหมวดหมู่ และการลงทุนภาคเอกชน ที่มีการสั่งซื้อเครื่องจักรและรถยนต์เชิงพาณิชย์เพิ่มขึ้น ขณะที่ในฝั่งอุปทานก็แข็งแกร่งสอดคล้องกัน ทั้งรายได้ภาคการเกษตรที่ทำจุดสูงสุดใหม่ และการผลิตภาคอุตสาหกรรม ที่ฟื้นตัวอย่างทั่วถึง ทั้งนี้ เมื่อเทียบการบริโภคในหมวดต่างๆ กับฐานในอดีตแล้ว การบริโภคในหมวดสินค้าไม่คงทนยังคงต่ำกว่าในช่วงปี 2018-2019 เรามองว่าเป็นผลจาก 1) นักท่องเที่ยวต่างชาติที่ยังกลับมาไม่เต็มที่ และ 2) ผลของค่าครองชีพที่สูงขึ้น โดยเฉพาะหมวดพลังงาน ขณะที่การบริโภคหมวดสินค้าคงทน และทั้งคงทน ดัชนีรับตัวขึ้นดี เข้าใกล้ระดับก่อนเกิด COVID-19 แล้ว และภาคบริการก็เร่งตัวขึ้นเร็วในช่วงที่ผ่านมามี

ภาคเศรษฐกิจจะแข็งแกร่งต่อเนื่องใน 4Q22F

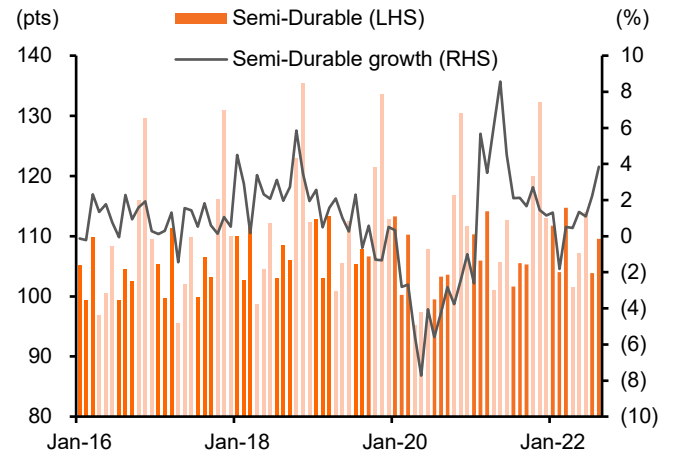
แม้เศรษฐกิจโลกจะมีแนวโน้มชะลอตัวใน 4Q22F-1Q23F ซึ่งน่าจะกดดันเศรษฐกิจไทย ด้วยเช่นกัน แต่จากแรงส่งจากเศรษฐกิจไทยที่แข็งแกร่งในช่วงก่อนหน้านี้ และการกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติ ที่เร่งตัวขึ้นเร็ว ตามการผ่อนคลายมาตรการการจำกัดการเดินทางระหว่างประเทศ น่าจะช่วยส่งให้เศรษฐกิจไทยใน 4Q22F-1Q23F คงฟื้นตัวได้ขึ้น สอดคล้องกับเศรษฐกิจโลก

โดยหากไม่รวมจีน, ญี่ปุ่น และเกาหลี นักท่องเที่ยวในประเภหฺหลักที่เดินทางเข้ามาไทย ในช่วงเดือน ก.ค.-ส.ค. 22 เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วจนแตะระดับเพียง 20% สำหรับช่วงเดือน ม.ค.-มิ.ย. 22 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า นักท่องเที่ยวต่างชาติยังพร้อมที่จะเดินทางเข้ามาไทย หากมีการคลายมาตรการจำกัดการเดินทาง และล่าสุด ญี่ปุ่น และเกาหลี ก็มีท่าทีค่อยๆผ่อนปรนการเดินทางเช่นกัน ขณะที่จีน ถึงแม้จะยังนโยบาย ZERO-COVID แต่เราก็เห็นสัญญาณเชิงบวก ทั้งการเปิดให้ทำกิจกรรมขนาดใหญ่ในประเทศจีน การลดความเข้มงวดของการเดินทางเข้า-ออก และการที่สายการบินหลัก อย่าง China Southern Airlines เริ่มกลับมาเปิดเส้นทางจากจีนเข้าสู่กรุงเทพฯ (รวมถึงประเทศอื่นๆ ใน ASEAN ด้วยเช่นกัน)

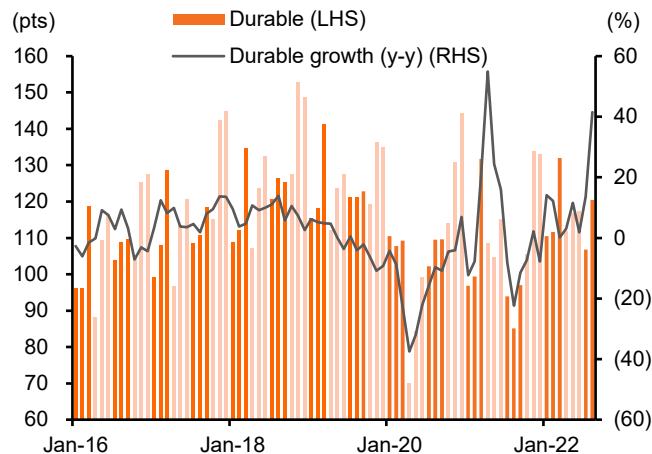
Non-Durable Recover To Around 2017 Level



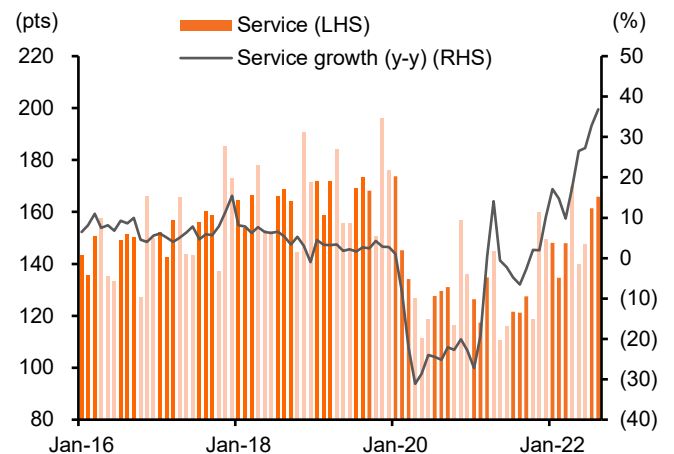
Semi-Durable, Get Back To Normal Level



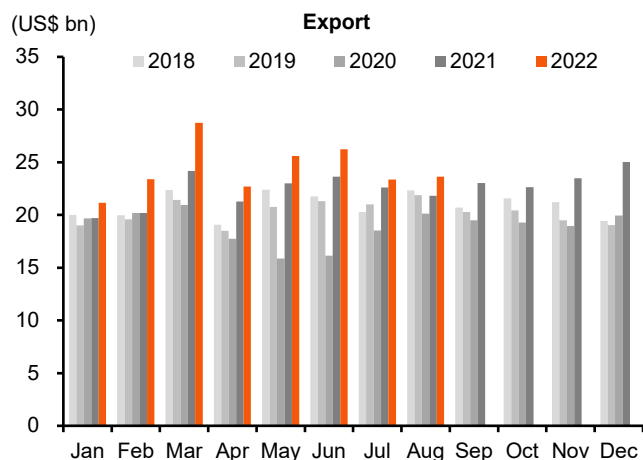
Durable Goods, Rapid Growth, Despite Only At 2017



Services Recovered Strongly After The Re-Opening

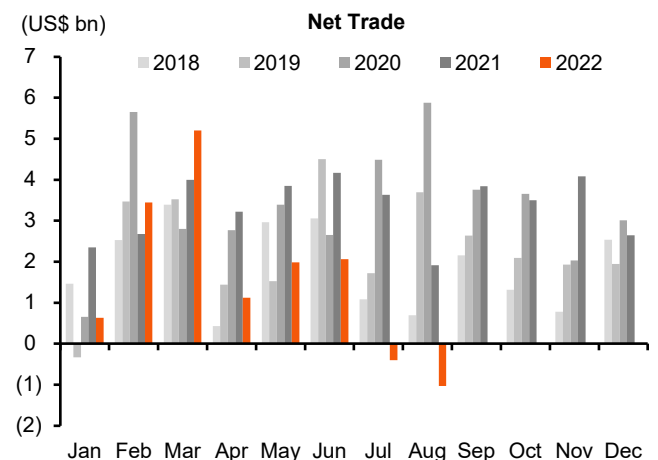


Export Are Even Stronger Than Pre-Covid Level



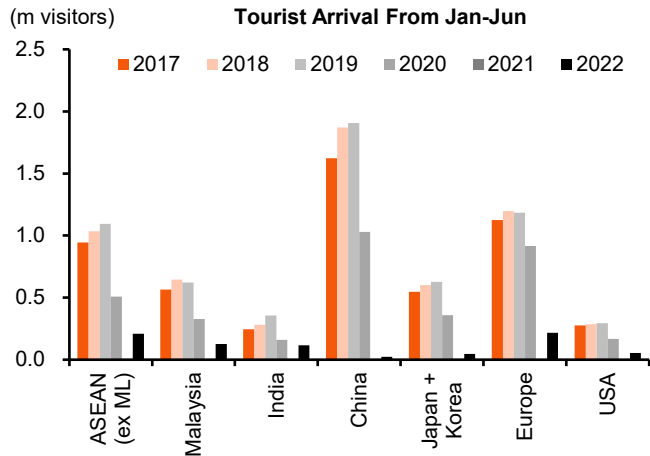
Source: Bloomberg

However, Net Trade Got Hit From Energy Import

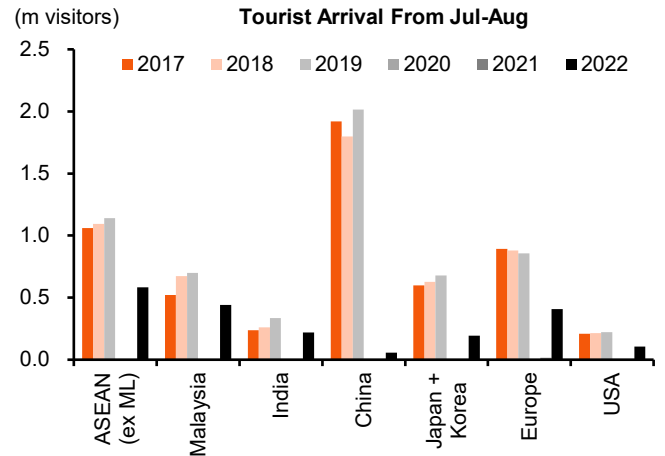


Source: Bloomberg

Tourist Arrivals In Jan-Jun, Mutually Less Than 20%

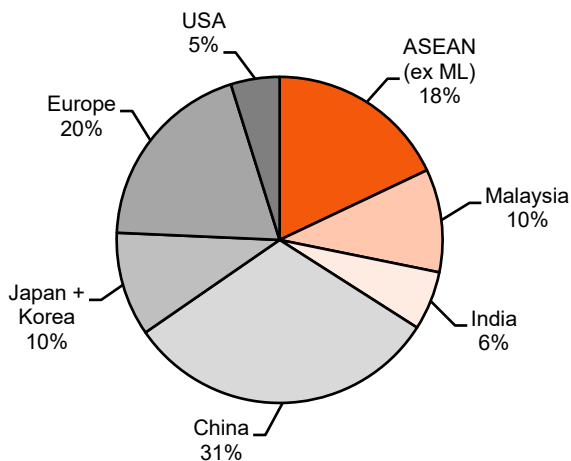


It Rose Abruptly To 50% Since The Re-Opening



Still Hope For Chinese, Japanese & Korean To Get Back

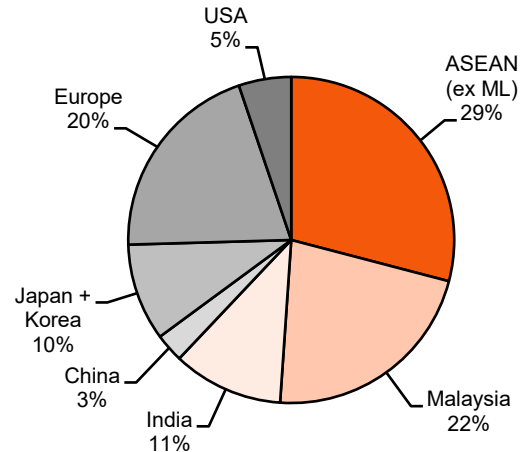
Tourist Arrivals Breakdown (2019)



Source: Bloomberg

But Now The Other Of More Than 50% Are Coming

Tourist Arrivals Breakdown (Sep-Aug 2022)



Source: Bloomberg

Relief Rally กำลังจะเกิดขึ้น ในช่วงปลายปีนี้...หลังเงินเฟ้อ ผ่าน “Peak” ไปแล้ว

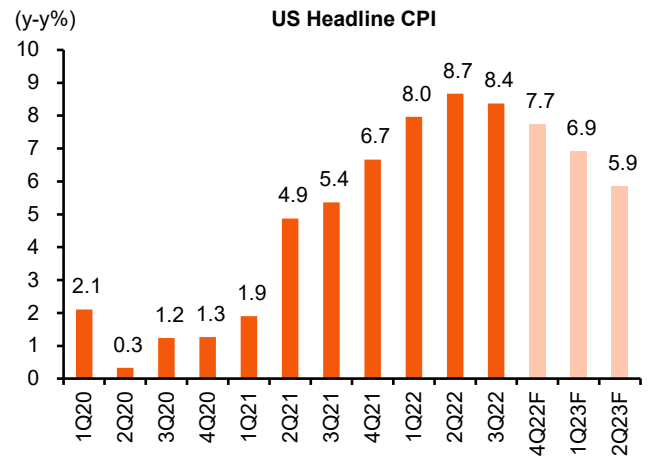
ตลาดหุ้นทั่วโลก รวมถึง SET “ฟื้นผวน” สูงตลอดช่วง 3Q22 ที่ผ่านมา แม้อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline Inflation) สหรัฐฯ เริ่มอ่อนตัวลงมาบ้างแล้วก็ตาม แต่ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ใช้นโยบายการเงินเข้มงวดต่อเนื่อง เพื่อต่อสู้กับเงินเฟ้อ โดยปรับขึ้นดอกเบี้ย 0.75% 3 ครั้งติดต่อกัน ตั้งแต่เดือน มิ.ย., ส.ค. และ ก.ย. นอกจากนี้ตลาดยังคาดว่าจะเป็นการปรับขึ้นดอกเบี้ย 0.75% อีก 1 ครั้งเป็นอย่างน้อยในการประชุมวันที่ 1-2 พ.ย. ที่ จะถึงนี้ ขณะที่ตลาดคาดว่า Fed จะขึ้นดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่อง จากปัจจุบันที่ 3.25% (Upper Bound) เป็น 5.00% ภายใน ปลาย 1Q23

แม้ดูเหมือนว่านักลงทุนยังมีสถานะ: Risk-Off ต่อการลงทุน แต่เรากลับมองว่าเป็นโอกาสที่ดีในการ “ซื้อ” สินทรัพย์เสี่ยง โดย คาดว่าจะเห็นภาพการดีดกลับ ในรูปแบบ “Relief Rally” ในช่วง ปลายปีนี้-ต้นปีหน้า เป้าหมาย 1,660-1,720 จุด ด้วยปัจจัยสนับสนุนจาก:-

1. อัตราเงินเฟ้อผ่าน “Peak” ไปแล้ว – อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline Inflation) ทำจุดสูงสุดตั้งแต่เดือน มิ.ย. แต่ตลาดยังกังวลไม่หยุด เพราะอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน ที่ไม่รวมราคาพลังงาน-อาหารสด (Core Inflation) ยังเร่งตัวขึ้นมาที่ 6.6% ในเดือน ก.ย. อย่างไรก็ตามคาดว่าอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเองก็ผ่านจุดสูงสุดไปแล้วในเดือน ก.ย. เช่นเดียวกัน ทำให้ความกังวลจะเริ่มคลี่คลายลงไป
2. Fed เหลือขึ้นดอกเบี้ยอีก 1.75% เท่านั้น หลังจากทีปรับขึ้นมาแล้ว 3.0% ตั้งแต่ปลาย 1Q22 - โดยคาดว่า Fed จะขึ้นดอกเบี้ย 0.75% ในการประชุมวันที่ 1-2 พ.ย. นี้ ทำให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายขึ้นไปที่ 4.0% จะเห็นว่า Fed มีโอกาสขึ้นดอกเบี้ยอีกแค่ 1.0% ใน 6 เดือนข้างหน้าเท่านั้น
3. เศรษฐกิจไทยโตสวนทาง ขณะที่เงินบาทอาจเริ่มกลับมาแข็งค่า หนุนกระแสเงินทุนไหลเข้า – การกลับมาของนักท่องเที่ยว 9 ล้านคนปีนี้ และคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 26 ล้านคนในปีหน้า จะเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้เศรษฐกิจไทยขยายตัว 3.3% ปีนี้ และ 4.0% ปีหน้า สวนทางกับเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว (Developed Economy) ที่กำลังชะลอตัวลง นอกจากนี้การกลับมาเกินดุลบัญชีเดินสะพัดอีกครั้ง จะเป็นปัจจัยหนุนเงินทุนไหลเข้า (Fund Inflow) ต่อเนื่องในปีหน้า

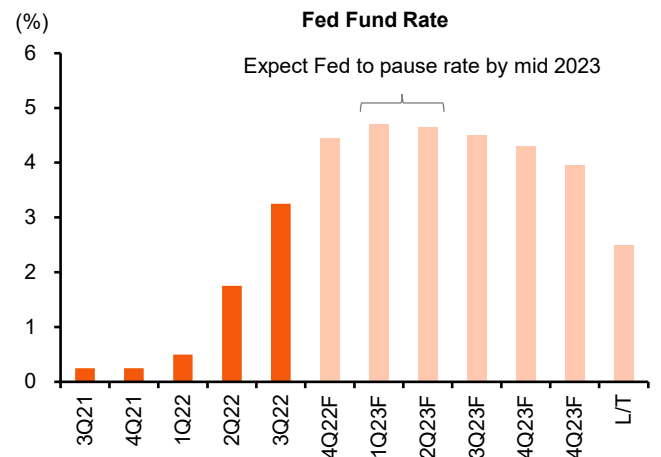


Inflation Have Peaked In 2Q22-3Q22



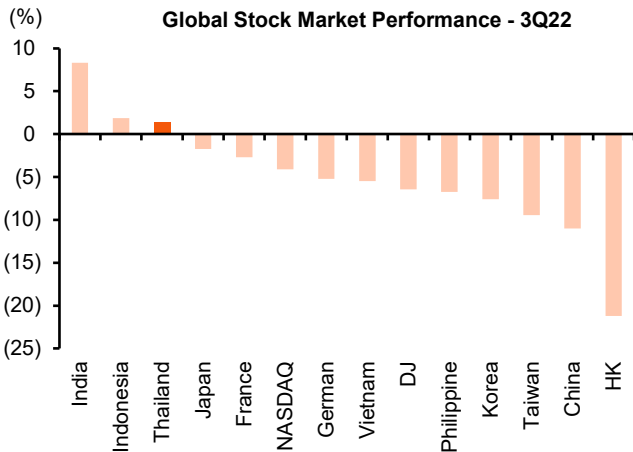
Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Fed To Push Break On Policy Rate By Mid 2023



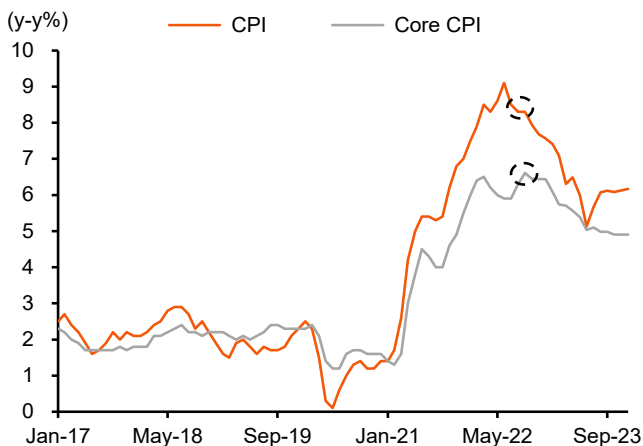
Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Global Stock Markets' Performance In 3Q22



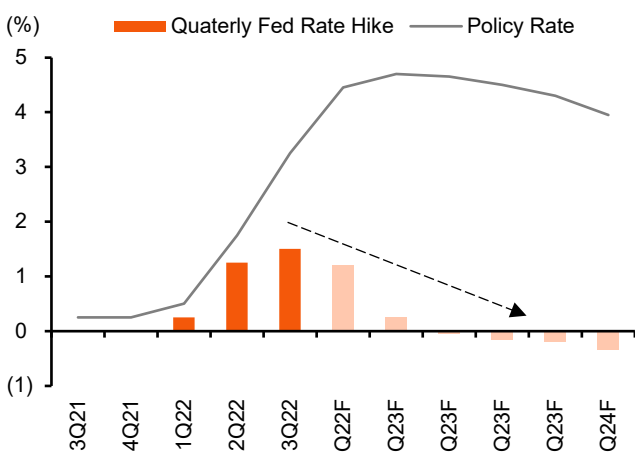
Source: Bloomberg

Expect US Inflation Falling To 6-7% In 1H23



Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Speed Of Fed's Rate Hike Has Peaked In 3Q22



Source: Bloomberg

ตลาดหุ้นโลก และ SET “ฟื้นพวน” แรงใน 3Q22 จากการเร่งขึ้นดอกเบี้ย Fed...

เมื่ออัตราเงินเฟ้อสหรัฐฯ เริ่มอ่อนตัวลงตั้งแต่เดือน มิ.ย. ที่ ทำจุดสูงสุดที่ +9.1% y-y ล่าสุดเงินเฟ้อเดือน ก.ย. อยู่ที่ +8.2% y-y อย่างไรก็ตาม Fed ยังไม่โยกย้ายการขึ้นดอกเบี้ยขึ้นต่อเนื่อง โดยปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย 0.75% ในการประชุมดอกเบี้ย 3 ครั้งติดต่อกัน ในการประชุมเดือน มิ.ย., ส.ค. และ ก.ย. นอกจากนี้ยังมีโอกาสสูงถึง 90% ที่จะเห็นการขึ้นดอกเบี้ย 0.75% ในการประชุมวันที่ 1-2 พ.ย. นี้

การขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างรวดเร็วเพื่อต่อสู้กับเงินเฟ้อของ Fed ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ระยะยาว (Bond Yield) 10 ปี เติบโตขึ้น จากรดับ 1.6% ณ ต้นปี 2022 มาที่ 4.2% ในปัจจุบัน ทำให้หลายประเทศ มีความจำเป็นต้องโยกย้ายการขึ้นดอกเบี้ยขึ้นเช่นกัน เพื่อต่อสู้กับเงินเฟ้อ, การบริหารค่าเงิน-กระแสเงินทุนไหลออก ของแต่ละประเทศ ซึ่งทำให้ตลาดหุ้นทั่วโลก ปรับลดลงแรงใน 3Q22 ที่ผ่าน มา โดยเฉพาะตลาดหุ้นที่มีสัดส่วนหุ้น Technology ในสัดส่วนสูง อย่างฮ่องกง, ไต้หวัน และเกาหลี ขณะที่ตลาดหุ้นไทย แม้ “ฟื้นพวน” แรงใน 3Q22 แต่ยังสามารถสร้างผลตอบแทนที่ดี เมื่อเทียบกับตลาดหุ้นอื่นๆ

...แต่อัตราเงินเฟ้อผ่าน “Peak” แล้ว ขณะที่ Fed จะเริ่มลดความแรงในการขึ้นดอกเบี้ย

อาจเป็นเพราะอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core Inflation) ที่ไม่รวมผลจากราคาน้ำมัน และอาหารสด ก็ยังปรับสูงขึ้นสวนทางกับอัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline Inflation) สหรัฐฯ ที่ทำให้นักลงทุนยังกังวลต่อการเร่งขึ้นดอกเบี้ยของ Fed อย่างไรก็ตาม เราคาดว่า Fed จะมีท่าทีเปลี่ยนไปต่อการดำเนินนโยบายทางการเงินตั้งแต่ 4Q22 เป็นต้นไป จาก “สุดตัว” เพื่อที่จะกดอัตราเงินเฟ้อในปรับลดลง เป็น “สมดุล” ระหว่างอัตราเงินเฟ้อกับการขยายตัวทางเศรษฐกิจ เนื่องจาก ทั้งอัตราเงินเฟ้อทั่วไป และอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน ในสหรัฐฯ จะเริ่มอ่อนตัวลงตั้งแต่เดือน ต.ค. เป็นต้นไป

เราคาดว่า Fed จะขึ้นดอกเบี้ยนโยบายไปที่ 5.0% ภายในกลางปีหน้า ซึ่งจะใกล้เคียงกับอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่ประมาณ 4.5-5.0% เช่นกัน ทำให้คาดว่าอัตราดอกเบี้ย Fed เป็นรายได้ไตรมาสแล้ว จะเห็นว่า Fed ขึ้นดอกเบี้ยมาแล้ว 3.0% ตั้งแต่นั้นปี และกรณีที่รวมการขึ้นดอกเบี้ย 0.75% ในการประชุมต้นเดือน พ.ย. นี้ เราคาดว่าจะเห็น Fed ขึ้นดอกเบี้ยอีก แค่ 1% เท่านั้นตั้งแต่ ธ.ค. นี้ ถึง มิ.ย. ปีหน้า

เศรษฐกิจไทย คาดว่าจะเติบโตสวนทางเศรษฐกิจโลก จากท่องเที่ยวที่ฟื้นตัว...

การฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างประเทศ จากไม่ถึง 1 ล้านคนในปีก่อน เป็น 9 ล้านคนในปีนี้ และ 26 ล้านคนในปีหน้า ภายใต้สมมติฐานว่านักท่องเที่ยวจีนเริ่มกลับมาอีกครั้งภายในปลายปีหน้า ทำให้เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวได้ +3.2% ปีนี้ และคาดว่าจะเร่งตัว +4.0% ปีหน้า ซึ่งสวนทางกับเศรษฐกิจโลก โดย IMF คาดว่าเศรษฐกิจโลกจะขยายตัว +2.9% ปีนี้ แต่จะชะลอตัวลง +2.1% ปีหน้า

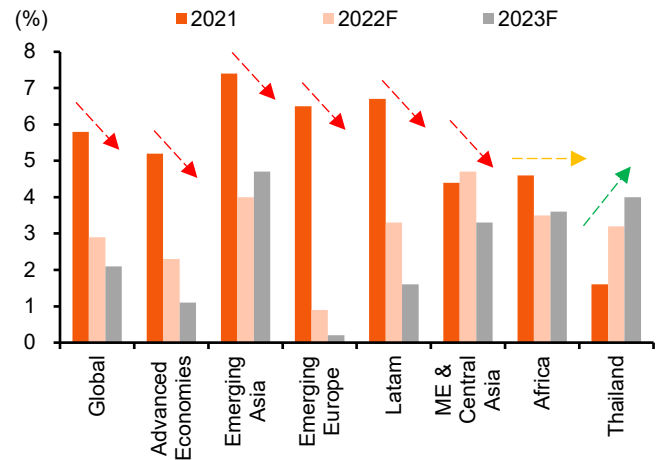
การ “เร่งตัว” ของเศรษฐกิจไทย สวนทางกับการ “ชะลอ” ตัวของเศรษฐกิจโลก เป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้ SET ให้ผลตอบแทนดีกว่าตลาดหุ้นโลก “มาก” ในปีนี้ โดยถ้าพิจารณาจากราคาปิดวันที่ 21 ก.ย. 2022 ตลาดหุ้นไทยให้ผลตอบแทน -4% ขณะที่ตลาดหุ้นหลักทั่วโลก เช่น สหรัฐฯ -14%, จีน -18%, ญี่ปุ่น -6%, เยอรมนี -19%, เกาหลี -25%, ไต้หวัน -29% ตั้งแต่วันที่

...เงินบาทมีโอกาสดูกลับมาแข็งค่าขึ้น ทุนกระแสเงินทุนไหลเข้า

การฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างประเทศ ไม่เพียงแต่เป็นปัจจัยหนุนเศรษฐกิจไทย ให้เติบโตสวนทางกับเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวลง แต่รายได้จากการท่องเที่ยวที่เร่งตัวขึ้นมากในช่วง 2 ปีต่อจากนี้ จะเป็นปัจจัย “บวก” ต่อ:-

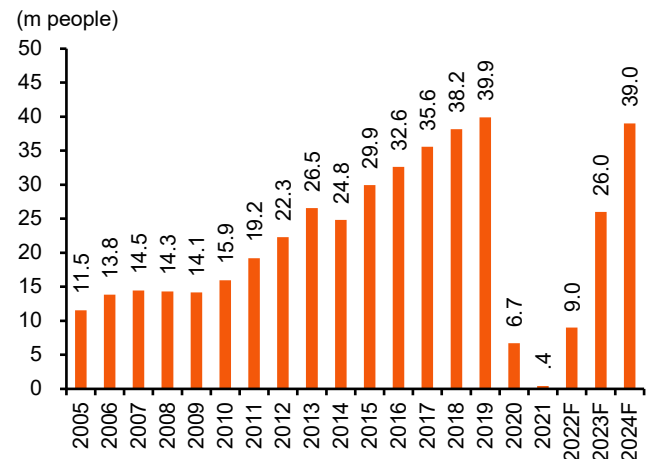
- 1) ดุลบัญชีเดินสะพัด (Current Account): รายได้จากนักท่องเที่ยวที่แทบไม่เหลือ รวมถึงราคาน้ำมันที่ปรับสูงขึ้น และค่าขนส่งทางเรือที่สูงมากตลอด 2 ปีที่ผ่านมา เนื่องจากปัญหาคอขวดห่วงโซ่อุปทาน (Supply Chain) ของอุตสาหกรรมเดินเรือ และอุตสาหกรรมน้ำมัน ส่งผลกระทบต่อไทย “ขาดดุล” บัญชีเดินสะพัดถึง US\$1.1 หมื่นล้าน ในปี 2021 และคาดว่าจะขาดดุลบัญชี US\$1.4 หมื่นล้านปีนี้ แต่ด้วยการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวเป็น 26 ล้านคนปีหน้า จะทำให้ดุลบัญชีเดินสะพัดกลับมา “เกินดุล” อีกครั้ง US\$3.8 พันล้าน ในปีหน้า
- 2) เงินบาทจะเริ่มกลับมา “แข็งค่า” และหมายถึง “กระแสเงินทุน” มีโอกาสไหลเข้าประเทศไทย (Fund Flow): การกลับมา “เกินดุล” ของบัญชีเดินสะพัด ไม่เพียงแต่เป็นการเพิ่มสภาพคล่องในประเทศ แต่จะเป็นปัจจัยหนุนค่าเงินบาท “แข็งค่า” ขึ้นด้วยเช่นกัน และเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น พร้อมๆ กับเศรษฐกิจที่เร่งตัว จะเป็นโอกาสที่จะเห็นกระแสเงินทุน (Fund Inflow) ไหลเข้าตลาดหุ้นไทยต่อเนื่องในปีหน้า

Convergence Between Thai And Global Economy



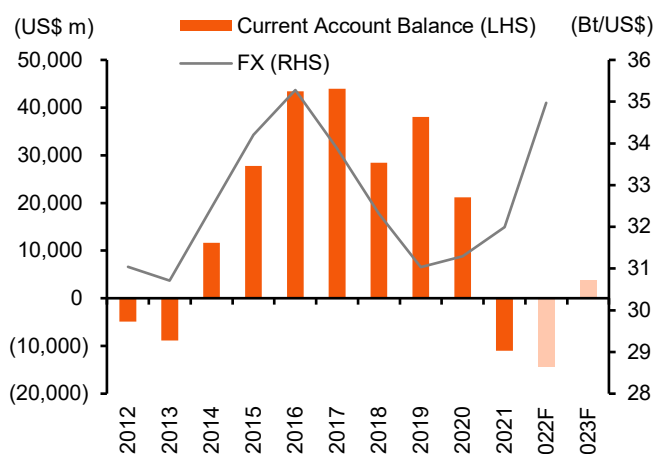
Sources: IMF, Thanachart estimates

Expect International Tourist Reaching 26m By 2023...



Sources: Ministry of Tourism & Sports, Thanachart estimates

...Current Account Will Resume Surplus Again Next Year



Sources: Bank of Thailand, Bloomberg

Valuation ของตลาดหุ้นโลก และ SET อยู่ตรงไหน ?

แม้เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มขยายตัวในอัตราที่ลดลง แต่การปรับลดลงของตลาดหุ้นทั่วโลก ตั้งแต่ต้นปี ทำให้ Valuation ในเชิง Price to Earning ปรับลดลงมาก โดยถ้าดูจากกราฟด้านขวา จะเห็นว่า Valuation ของหุ้นสหรัฐฯ ยัง S&P 500 ปรับลดลงมาอยู่โซนล่างของกรอบ 5 ปี ที่ 15.7x, ตลาดหุ้นยุโรป หรือ MSCI EU ปัจจุบันซื้อขายที่กรอบล่างที่สุดในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา 10.7x, ขณะที่กลุ่มตลาดหุ้นเกิดใหม่ อย่างจีน และเวียดนาม ก็มีการซื้อขายที่กรอบล่างในช่วง 5 ปีเช่นเดียวกัน สำหรับตลาดหุ้นไทย หรือ SET ปัจจุบัน ซื้อขายที่ระดับ PE 14.6x ซึ่งไม่ได้อยู่ในกรอบล่าง แต่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยที่ 15.2x และมองว่าตลาดหุ้นไทยมีโอกาสที่จะถูกซื้อขายสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต ด้วยปัจจัยสนับสนุนจาก:-

- 1) เศรษฐกิจไทยเติบโตสวนทางเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวลง
- 2) เงินบาทที่คาดว่าจะกลับมาแข็งในปีหน้า เนื่องจากดุลบัญชีเดินสะพัดกลับมาเกินดุลอีกครั้ง จะเป็นปัจจัยสนับสนุนกระแสเงินทุนไหลเข้า
- 3) นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่ยังมีมุมมอง “บวก” ต่อกำไรบริษัทจดทะเบียนที่ซื้อขายในตลาดหุ้นไทย และเห็นการปรับประมาณการกำไรต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปี

เราให้เป้าหมาย SET สิ้นปีนี้ 1,650 จุด และปีหน้าที่ 1,750 จุด มองกลุ่มท่องเที่ยว-ค้าปลีก-โรงพยาบาล-โรงเรียน-รถไฟฟ้า จะให้ผลตอบแทนที่ดี เช่น AOT CENTEL CPN CRC M BH BDMS PR9 SISB EA และ NEX

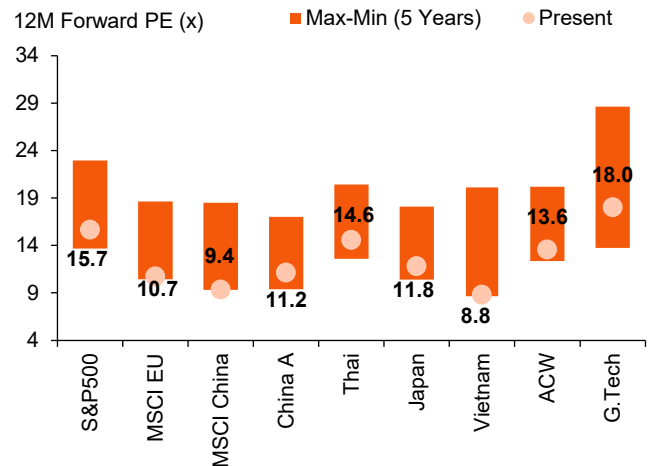
ZEAL Quality ให้ผลตอบแทนเป็น “บวก” สวนทาง SET

ZEAL Quality ที่เน้นการลงทุนในกลุ่มหุ้นขนาดใหญ่ ที่มีกระแสเงินสดที่ดี และมีฐานะทางการเงินแข็งแกร่งสามารถทนต่อ อัตราเงินเฟ้อที่เร่งตัว, อัตราดอกเบี้ยที่ปรับสูงขึ้น, และค่าแรงที่เพิ่มขึ้นได้ ให้ผลตอบแทนดีกว่า ZEAL แผนอื่นๆ หรือให้ผลตอบแทน +4.2% ในช่วง 9 เดือนที่ผ่านมา และดีกว่า SET ที่ให้ผลตอบแทน -1.32%...เรามองโอกาสที่จะเห็น Relief Rally ของตลาดหุ้นโลก และตลาดหุ้นไทยในช่วงปลายปีนี้ หลังเงินเฟ้อผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว ทำให้เรามองการอ่อนตัวลงของตลาดหุ้นโลกในช่วงต้นเดือน ต.ค. เป็นโอกาสที่ดี ในการเข้าลงทุนแผน ZEAL ที่มีกลยุทธ์ลงทุนแบบ Absolute Return

สำหรับนักลงทุนที่สนใจลงทุน ZEAL สามารถดูข้อมูล

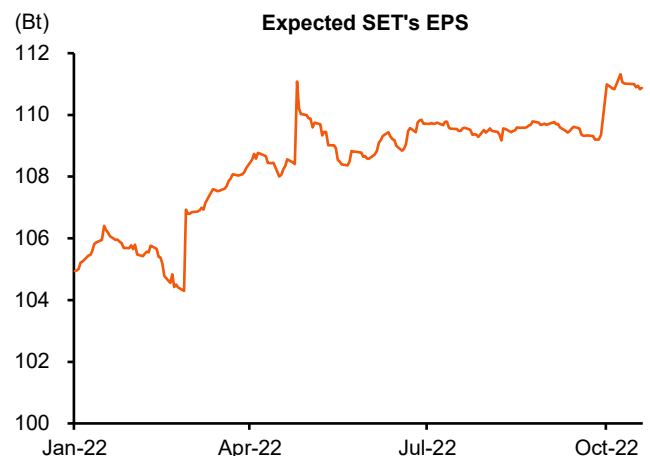
เพิ่มเติมได้ที่ www.thanachartsec.com
หรือ ติดต่อ Call Center ที่ 02-056-8888

Global Stocks Valuation



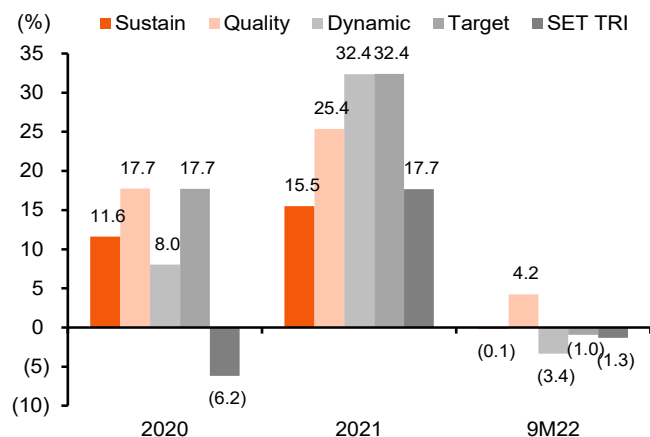
Source: Bloomberg

Analyst Consensus Continue To Upgrade SET's EPS



Source: Bloomberg

ZEAL Performance



Source: Thanachart securities, as of 30 September 2022

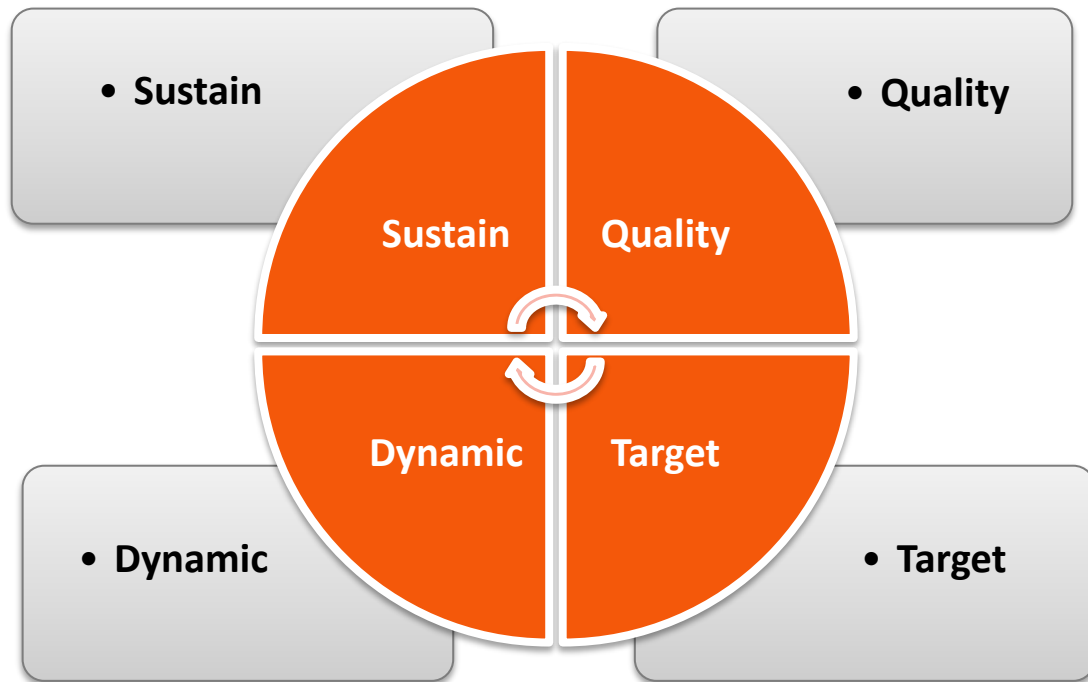
“Principal VNEQ-A”

“KT-China-A”

“K-US500X”

Fund	AMC	Morningstar	Historical Return (%)						NAV	As of	Recommendation	
			Ytd	3M	6M	1Y	3Y	5Y				
กองทุนตราสารหนี้ระยะสั้น												
T-Cash	Eastspring	★★★★	0.3	0.1	0.2	0.4	0.5	0.8	13.6871	2022-10-12	duration ≤3 เดือน เหมาะกับผู้ที่รับความเสี่ยงได้ต่ำ	
K-Cash	KASSET	★★	0.3	0.1	0.2	0.3	0.5	0.8	13.2820	2022-10-12	duration ≤3 เดือน เหมาะกับผู้ที่รับความเสี่ยงได้ต่ำ	
KTSV	KTAM	★★	0.2	0.1	0.1	0.3	0.3	0.6	11.7362	2022-10-12	duration ≤3 เดือน เหมาะกับผู้ที่รับความเสี่ยงได้ต่ำ	
กองทุนตราสารหนี้												
T-TSB	Eastspring	★★★	(0.8)	(0.0)	(0.5)	(0.6)	0.2	0.8	21.5980	2022-10-12	duration โดยปกติ ≤1 ปี เหมาะกับการลงทุน 1 ปี ขึ้นไป	
KFMFTI	KSAM	★★★★	(0.4)	(0.0)	(0.1)	(0.2)	0.8	1.2	16.0766	2022-10-12	duration โดยปกติ ประมาณ 1-3 ปี เหมาะกับการลงทุน 2 ปี ขึ้นไป	
กองทุนหุ้นไทย												
SCBSE	SCBAM	★★★★	(9.1)	0.7	(7.2)	(6.5)	(2.5)	(0.2)	10.2050	2022-10-12	เน้นลงทุนในหุ้นที่มีกำไรเติบโตสูงกว่าตลาด และมีปันผลในระดับที่สูง	
SCBSET50	SCBAM	★★★	(2.0)	(0.2)	(3.9)	(2.1)	(2.4)	(0.6)	19.1655	2022-10-12	ลงทุนในหุ้น SET50, ค่าธรรมเนียมต่ำ และTrack error น้อย	
กองทุนหุ้นต่างประเทศ												
TMBGQG	Eastspring	★★★★	(30.3)	(6.2)	(19.6)	(26.8)	1.1	3.9	15.2796	2022-10-11	ลงทุนบริษัทระดับโลก ที่มีคุณภาพ-มีศักยภาพในการเติบโตอย่างสม่ำเสมอ	
ONE-UGG-RA	ONEAM	★★★	(46.5)	(11.9)	(28.2)	(49.0)	5.3	3.8	19.3848	2022-10-11	ลงทุนในหุ้นเติบโตทั่วโลก ที่มีศักยภาพเติบโตหลายเท่าในระยะยาว	
KFGBRAND-D	KSAM	★★★★	(26.3)	(9.8)	(18.9)	(19.2)	1.3	3.5	8.7336	2022-10-11	ลงทุนในหุ้นสินค้าอุปโภคบริโภคทั่วโลกที่มี BRAND แข็งแกร่ง	
MRenew-A	MFC	-	(29.7)	(4.3)	(18.1)	(24.0)	-	-	9.8930	2022-10-11	ลงทุนหุ้นพลังงานยั่งยืนทั่วโลก	
SCBUSAA	SCBAM	-	(57.9)	(11.3)	(38.9)	(60.9)	-	-	4.2506	2022-10-11	ลงทุนหุ้นสหรัฐ โดยมองการลงทุนคือการเป็นเจ้าของส่วนหนึ่งในธุรกิจ	
K-US500X	KASSET	-	-	-	-	-	-	-	-	-	ลงทุนหุ้นสหรัฐรูปแบบ Passive อิง S&P500	
UCI	UOBAM	-	(35.5)	(24.6)	(18.8)	(36.1)	-	-	7.1984	2022-10-11	ลงทุนหุ้นจีน A-Share ที่ใช้นวัตกรรมช่วยทำธุรกิจ บริหารโดยบลจ. Ping An	
KT-China-A	KTAM	★★★	(36.3)	(22.6)	(20.3)	(40.4)	(5.7)	(7.0)	8.2904	2022-10-11	ลงทุนบริษัทจีนทั้งที่จดทะเบียน ใน-นอกประเทศ และมีความ Active สูง	
SCBCTechA	SCBAM	-	(46.2)	(28.6)	(25.5)	(50.5)	-	-	3.9845	2022-10-11	ลงทุนใน CQQQ ETF ซึ่งลงทุนในหุ้นเทคโนโลยี เช่น Meituan, Tencent, Baidu	
TMB-ES-StarTech	Eastspring	-	(42.5)	(23.1)	(19.0)	(40.5)	-	-	5.3106	2022-10-11	ลงทุนหุ้น Tech จีน ขนาดกลาง-เล็ก ที่ซื้อขายในกระดาน Star50	
Principal VNEQ-A	Principal	★★★★★	(28.4)	(15.7)	(27.7)	(29.0)	7.3	-	10.6337	2022-10-12	เน้นลงทุนหุ้นเวียดนามโดยตรง ที่พื้นฐาน-โมเมนตัมแข็งแกร่ง, valuation น่าสนใจ	
K-VIETNAM	KASSET	★★★★	(23.4)	(12.4)	(23.2)	(23.7)	6.5	-	11.6988	2022-10-12	ลงทุนหุ้นเวียดนามที่พื้นฐานธุรกิจแข็งแกร่ง มีศักยภาพเติบโตสูง	
Principal JEQ-A	Principal	★★	(18.6)	1.2	(3.8)	(20.9)	2.5	(0.0)	12.8855	2022-10-11	ลงทุนหุ้นญี่ปุ่นโดยเน้นหุ้นเติบโตยั่งยืน -สร้างมูลค่าให้ผู้ถือหุ้นในระยะยาว	
KFHTech-A	KSAM	★★★★	(43.7)	(11.3)	(27.5)	(41.7)	5.9	-	12.5474	2022-10-11	ลงทุนหุ้นเทคโนโลยีทั่วโลก ผสมผสานบริษัทใหญ่ที่มีมั่นคง และบริษัทเล็ก-กลาง ที่โตเร็ว	
กองทุนประเภทอื่น ๆ												
T-PropInfraFlex	Eastspring	★★★★★	(7.0)	(0.8)	(5.1)	(9.4)	(12.2)	(0.9)	8.7683	2022-10-12	เน้นลงทุน REIT และ Infra Fund ในประเทศ	
LHPROP-I	LHFUND	★	(10.9)	(2.7)	(8.1)	(13.4)	(15.2)	(2.3)	7.2603	2022-10-12	ลงทุน REIT คุณภาพดี เฉพาะในประเทศเท่านั้น	
TMBPIPF	Eastspring	★★★	(11.4)	(5.5)	(10.5)	(11.2)	(7.8)	1.0	9.5953	2022-10-12	ลงทุน REIT คุณภาพดี ทั้งในประเทศและต่างประเทศ มีความยืดหยุ่นสูง	
K-Gold-A(A)	KASSET	-	(8.0)	(4.4)	(15.3)	(5.9)	-	-	10.5742	2022-10-12	ลงทุนทอง SPDR Gold ETF, ป้องกันความเสี่ยง FX เกือบทั้งหมด	

แผนจัดสรรการลงทุน ZEAL 4 แผน สำหรับนักลงทุนที่ลงทุนในตลาดหุ้นไทยเป็นหลัก



Sustain	Quality	Dynamic	Target
แผนจัดสรรการลงทุน Sustain เน้นบริษัทมีธุรกิจมั่นคง และจ่ายผลตอบแทนปันผลได้สม่ำเสมอ ให้ผลตอบแทน -0.1% ใน 9M22	แผนจัดสรรการลงทุน Quality เน้นบริษัทมีธุรกิจมั่นคง ทำไรด์เติบโตในทุกสถานการณ์ ให้ผลตอบแทน +4.2% ใน 9M22	แผนจัดสรรการลงทุน Dynamic เน้นปรับพอร์ตรวดเร็วตามกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีเรื่องรวมบวก ให้ผลตอบแทน -3.4% ใน 9M22	แผนจัดสรรการลงทุน Target เน้นลงทุนหุ้นรายตัว ที่มีเรื่องราวการเติบโต แบบ Bottom-Up ให้ผลตอบแทน -0.9% ใน 9M22

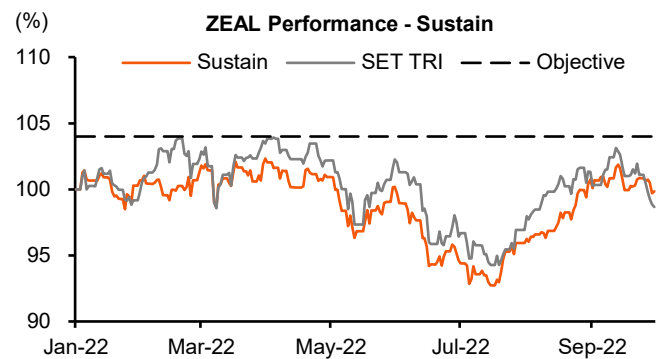
*ณ.วันที่ 30 กันยายน 2022

Sustain

Portfolio Return	1 Week	3 Month	YTD
Sustain	-1.0%	5.5%	-0.1%
SET TRI	-2.4%	2.3%	-1.3%

Relative Return to SET	1 Week	3 Month	YTD
Sustain	1.4%	3.2%	1.2%

Portfolio Weight (%)	
Equity (%)	86%
Cash (%)	14%

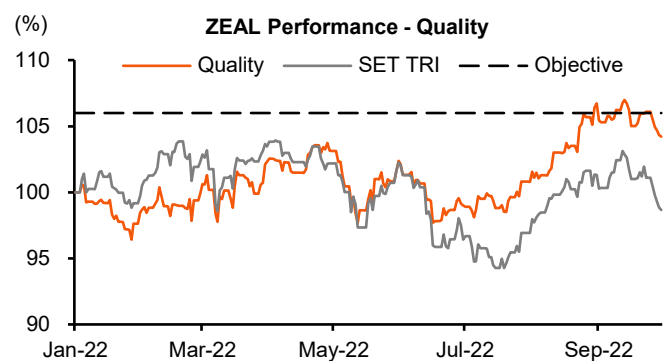


Quality

Portfolio Return	1 Week	3 Month	YTD
Quality	-1.8%	5.3%	4.2%
SET TRI	-2.4%	2.3%	-1.3%

Relative Return to SET	1 Week	3 Month	YTD
Quality	0.6%	3.0%	5.5%

Portfolio Weight (%)	
Equity (%)	86%
Cash (%)	14%

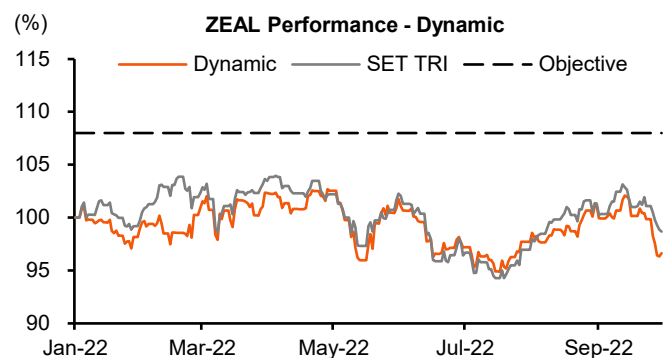


Dynamic

Portfolio Return	1 Week	3 Month	YTD
Dynamic	-3.2%	-0.5%	-3.4%
SET TRI	-2.4%	2.3%	-1.3%

Relative Return to SET	1 Week	3 Month	YTD
Dynamic	-0.8%	-2.8%	-2.1%

Portfolio Weight (%)	
Equity (%)	80%
Cash (%)	20%

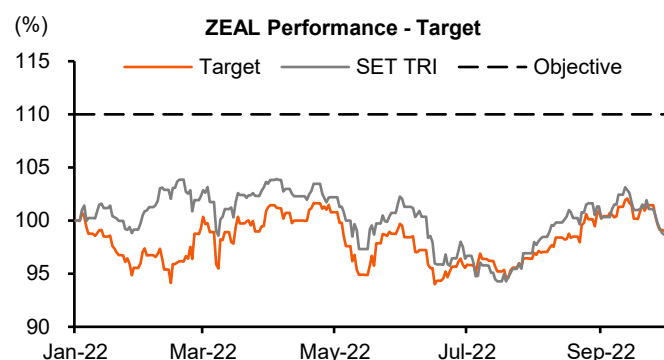


Target

Portfolio Return	1 Week	3 Month	YTD
Target	-2.4%	3.7%	-1.0%
SET TRI	-2.4%	2.3%	-1.3%

Relative Return to SET	1 Week	3 Month	YTD
Target	0%	1.4%	0.3%

Portfolio Weight (%)	
Equity (%)	75%
Cash (%)	25%



Note: Data As of 30 Sept 2022

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน 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) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต 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 109 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2301A, ADVANC16C2210A, ADVANC16C2211A, AMATA16C2212A, AMAT16C2209A, AOT16C2302A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2302A, BANPU16C2212A, BANPU16C2210A, BBL16C2212A, BCH16C2211A, BH16C2212B, BH16C2212A, BGRIM16C2301A, BGRIM16C2212A, BGRI16C2209A, BLA16C2302A, BLA16C2212A, BLA16C2209A, BTS16C2301A, CBG16C2302A, CBG16C2301B, CBG16C2301A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, CPN16C2301A, DTAC16C2212A, DOHOME16C2301A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2302A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2301A, GPSC16C2209A, GULF16C2302B, GULF16C2302A, GULF16C2301A, GULF16C2210A, GUNKUL16C2301A, GUNKUL16C2209A, HANA16C2301A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2301A, IVL16C2212A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2210A, JMART16C2211A, JMT16C2302A, JMT16C2210A, JMT16C2211A, KBANK16C2302A, KBANK16C2301A, KBANK16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2302A, KCE16C2301B, KCE16C2301A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2302A, MINT16C2301A, MINT16C2211A, MTC16C2301A, MTC16C2212A, MTC16C2209A, PSL16C2212A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTEP16C2212A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWAD16C2302A, SAWA16C2209A, SCB16C2301A, SCB16C2211A, SCGP16C2212A, SET5016C2212C, SET5016C2212B, SET5016P2212A, SET5016C2209B, SET5016C2212A, SET5016P2209B, SINGER16C2212A, SPRC16C2212A,

SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TRUE16C2212A, TTA16C2211A, TU16C2210A, VGI16C2301A, WHA16C2209A (underlying securities are (ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BBL, BCH, BGRIM, BH, BLA, BTS, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, CPN, DOHOME, DTAC, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PSL, PTG, PTTEP, RBF, SAWAD, SCB, SET50, SCGP, SINGER, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TRUE, TTA, TU, VGI, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาต จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ธนชาต จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มีสัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง 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 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาต จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรสมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาต จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นางอติวิณี ไตลังคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลีโควิปเมเนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีโควิปเมเนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจัดจำหน่ายหุ้นกู้ "หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (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

พิมพพภา นิจารุณ, CFA

Email: pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

Head of Product

อดิศักดิ์ พุฒิพัฒน์ศรีรัตนกุล, CFA

Tel: 662-779-9120

Email: adisak.phu@thanachartsec.co.th

ภัทรวัลลีย์ หวังมีงามาศ

Tel: 662-779-9105

Email: pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

วิชณันท์ ธรรมบำรุง

Tel: 662-779-9123

Email: witchanan.tam@thanachartsec.co.th

สิทธิเชษฐ รุ่งรัศมีพัฒน์

Tel: 662-483-8303

Email: sittichet.run@thanachartsec.co.th

เกลิงศักดิ์ คูเจริญไพศาล

Tel: 662-483-8304

Email: thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

Sector Analysts

จักร เรืองสินภิญญา

Email: chak.reu@thanachartsec.co.th

ณัฐภพ ประสิทธิ์สุขสันต์

Email: nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

พัชรดนัย 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 พัฒนนาธาน

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

Thanachart Research

Tel: 02-779-9119

Email: thanachart.res@thanachartsec.co.th

