

ตราสารหนี้ระดับโลก เริ่มน่าสนใจ

เรามองตราสารหนี้โลกเริ่มกลับมามีความน่าสนใจ โดยแนะนำ “ทยอยสะสม” กองทุน TMB-ES-GSBond ด้วยมุมมอง ดังนี้ 1) ภาพข้างหน้าแรงกดดันจากการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed มีแนวโน้มผ่อนคลายนลง 2) ราคาตราสารหนี้โลก ผ่านปรับฐานที่รุนแรง จนทำให้มี yield ในระดับที่น่าสนใจ 3) กองทุนหลักของ TMB-ES-GSBond กระจายการลงทุนในตราสารหนี้หลายประเภท โดย yield ของพอร์ตอยู่ในระดับที่น่าสนใจ-ผันผวนในระดับที่เหมาะสม, เน้นฝั่งสหรัฐฯ ซึ่งดูน่าสนใจกว่าที่อื่น ๆ, ผลงานดี และมีความสม่ำเสมอเป็นต้น ... สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ที่ในกรอบ -3.1% ถึง +3.7% vs SET TRI ที่ 0.6% (Ex1.2)

แนะนำ “ทยอยสะสม” กองทุนตราสารหนี้โลก TMB-ES-GSBOND

ในจังหวะที่ Fed เตรียมลดความแรงในการขึ้นดอกเบี้ย-เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่อง เรามองการลงทุนในตราสารหนี้โลกเริ่มกลับมามีความน่าสนใจ หลังราคาสินทรัพย์ดังกล่าวผ่านการปรับฐานรุนแรง (Ex 2) โดยเรามีมุมมอง ดังนี้:-

1) แรงกดดันจากการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed จะเริ่มผ่อนคลายนลง

- เงินเฟ้อสหรัฐฯ มีแนวโน้มผ่อนคลายนลง โดย CPI เดือน ต.ค. อยู่ที่ +7.7% (คาด +8%, ครึ่งก่อน +8.2%), PPI เดือน ต.ค. อยู่ที่ +8% (คาด 8.3%, ครึ่งก่อน 8.4%)
- คณะกรรมการ Fed เริ่มมีความเห็นในทิศทางที่หลากหลายขึ้น-ไม่สนับสนุนการขึ้นดอกเบี้ยที่รุนแรงเกินควร เช่น (a) รองประธาน เบร์นาร์ดี ซึ่งส่งสัญญาณ Fed จะชะลอการขึ้นดอกเบี้ยในไม่ช้า (b) ประธานสาขาแอตแลนตา บอสติก มองว่าดอกเบี้ยนโยบายที่เหมาะสม ควรอยู่ในระดับไม่เกิน 5% (c) ผู้ว่าการฯ วอลเลอร์ เห็นด้วยกับการชะลอการขึ้นดอกเบี้ย แต่ต้องดูตัวเลขเศรษฐกิจประกอบ เป็นต้น
- คณะกรรมการที่มีสิทธิลงคะแนนเสียงในปีหน้า มีท่าที hawkish น้อยกว่ากรรมการชุดปัจจุบัน (Ex 7)
- ปัจจุบันตลาดได้คาดการณ์ท่าที hawkish ของ Fed ล่วงหน้าไปมากแล้ว โดยตลาดคาดว่า ดอกเบี้ยปลายทางจะอยู่ที่ 5.25%

2) ราคาตราสารหนี้โลก ผ่านปรับฐานที่รุนแรงอย่างมาก จนทำให้มี yield ในระดับที่น่าสนใจลงทุน

- Bloomberg US Agg. Bond Index ซึ่งเป็น benchmark ของกองทุนตราสารหนี้โลก ราคาปรับลงต่อที่ -15.2% รุนแรงที่สุดในรอบ 46 ปี (Ex 2), ทำให้ yield ปรับขึ้นไปอยู่ที่ 4.7% ซึ่งเป็นระดับที่น่าสนใจสำหรับการลงทุนระยะยาว (ค่าเฉลี่ย 10 ปี อยู่ที่ 2.4%)
- มองภาพระยะกลาง-ยาว bond yield จะถูกกดดันจากเงินเฟ้อที่เริ่มผ่อนคลายนลง, เศรษฐกิจที่มีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่อง, โครงสร้างสังคมผู้สูงอายุ และระดับหนี้สาธารณะที่สูงกว่าในอดีต

3) แนะนำ “ทยอยสะสม” กองทุน TMB-ES-GSBond ซึ่งลงทุน JPMorgan Income (กองทุนหลัก) ที่มีจุดเด่น

- กระจายการลงทุนในตราสารหนี้หลายประเภท เช่น พันธบัตร, หุ้นกู้, MBS, ตราสารหนี้ High Yield เป็นต้น... ซึ่งการกระจายการลงทุนดังกล่าว ช่วยให้พอร์ตมี (a) กระแสเงินสด หรือ yield to maturity ในระดับที่น่าสนใจ ที่ 8.2% (ณ 31 ต.ค.22) ด้วยความผันผวนที่อยู่ในระดับที่เหมาะสม (Ex 10) (b) อันดับความน่าเชื่อถือ โดยเฉลี่ย อยู่ที่ A- (ณ 30 ก.ย.22)
- เน้นลงทุนในสหรัฐฯ เป็นหลัก ที่สัดส่วนประมาณ 85-95% ซึ่งเหมาะสมกับสถานการณ์ปัจจุบัน เนื่องจาก ฝั่งสหรัฐฯ ปัจจุบันให้ผลตอบแทนอยู่ในระดับที่น่าสนใจแล้ว และ Fed โกลดการชะลอขึ้นดอกเบี้ย, ฝั่งยุโรปเผชิญความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจ-เงินเฟ้อ ที่สูงกว่า แต่ให้ผลตอบแทนค่อนข้างต่ำ, ฝั่ง EM มีความเสี่ยงด้านการเมือง-ค่าเงินที่สูงกว่า และเข้าถึงข้อมูลได้จำกัด
- มีการปรับ Duration ให้เหมาะสมกับสถานการณ์ ได้ตั้งแต่ 0-10 ปี โดยปัจจุบันอยู่ที่ 4.4 ปี (ณ 31 ต.ค.22)
- บริหารโดยทีมผู้จัดการกองทุนมากประสบการณ์ที่ 21-29 ปี ซึ่งได้ร่วมงานกับ JPMorgan มาอย่างยาวนาน (Ex 6)
- ทำผลงานได้ดี-แม้ที่ผ่านมาเผชิญกับความผันผวนจากหลายปัจจัย โดย ผลตอบแทนเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี อยู่ที่ +1.3%ต่อปี ขณะที่ Bloomberg US Agg. Bond Index -0.3%ต่อปี, มีความสม่ำเสมอ และมักให้ผลตอบแทนที่โดดเด่น ในช่วงที่ตลาดตราสารหนี้ฟื้นตัว (Ex 11, ณ 30 ก.ย.)

สำหรับผู้ที่มีความผันผวนได้จำกัด เราแนะนำ “ซื้อ” KFSMART (ดู Wealth Strategy 2 พ.ย.)

Ex 1: Tactical Portfolio

Last Week		This Week	
ONE-UGG-RA	5.0	ONE-UGG-RA	5.0
KT-China-A	15.0	KT-China-A	15.0
SCBCTechA	15.0	SCBCTechA	15.0
TCHCon	5.0	TCHCon	5.0
Principal VNEQ-A	15.0	Principal VNEQ-A	15.0
SCBUSAA	15.0	SCBUSAA	15.0
KFHTech-A	10.0	KFHTech-A	10.0
		TMB-ES-GSBond	2.5
KFSMART	10.0	KFSMART	10.0
T-Cash	10.0	T-Cash	7.5

Source: TNS

Ex 2: Max Dradown of Bloomberg US Aggregate

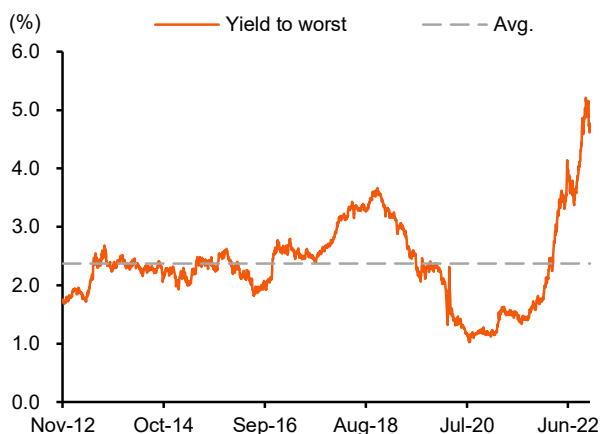
Bond Index (Monthly, 1976 – 2022)

Start month	End month	# Months	Max DD (Monthly,%)	#Months: Low to new high
Aug-20	Present	28	(15.2)	n.a.
Aug-16	Nov-16	3	(3.3)	9
May-13	Aug-13	3	(3.7)	9
Apr-08	Oct-08	6	(3.8)	2
Jun-03	Jul-03	1	(3.6)	5
Feb-96	May-96	3	(3.2)	5
Feb-94	Jun-94	4	(5.1)	8
Mar-87	Sep-87	6	(4.9)	3
Feb-84	May-84	3	(4.9)	2
May-83	Jul-83	2	(3.5)	2
Jul-80	Sep-81	14	(9.0)	2
Aug-79	Feb-80	6	(12.7)	3
Avg.		5	(5.2)	5

Source: Compound

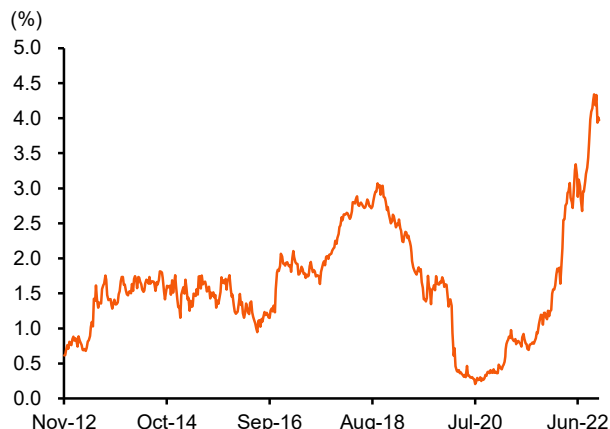
Ex 3: Yield to Worst of Bloomberg US Aggregate

Bond Index



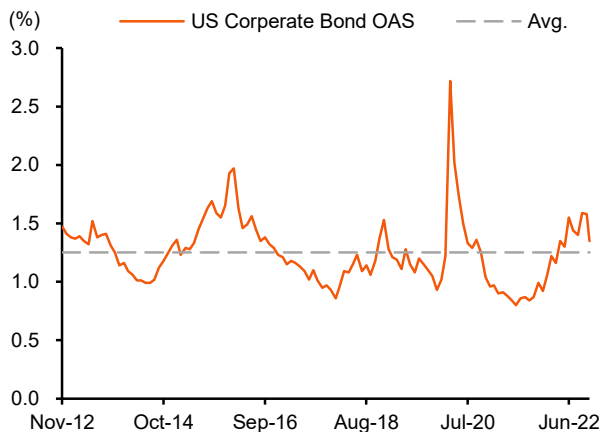
Source: Bloomberg

Ex 4: US Bond Yield 5Y






Source: Bloomberg

Ex 5: Credit Spread (Rather Cheap)



Source: Bloomberg

Ex 6: JPM Income Portfolio Managers

Portfolio managers			
	Andrew Norelli 21 YEARS In the industry	10 YEARS With J.P. Morgan	8 YEARS Managing this fund
	Andrew Headley 28 YEARS In the industry	17 YEARS With J.P. Morgan	5 YEARS Managing this fund
	Thomas Hauser 29 YEARS In the industry	18 YEARS With J.P. Morgan	2 YEARS Managing this fund

Source: JPM

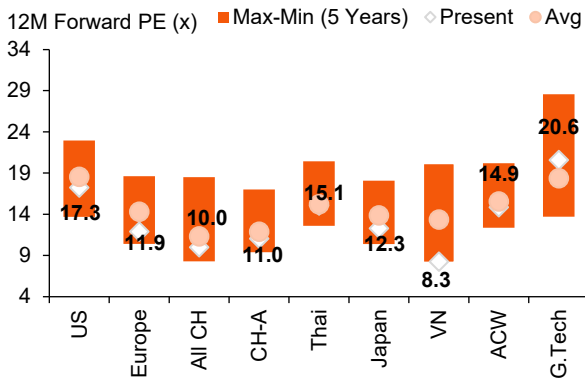
Ex 7: Fed Hawk-Dove

FOMC - Hawk/Dove Analysis		InTouch Capital Markets		
Last Update: 04 November 2022				
Name	Position	Hawk Scale	Voter?	
Most Dovish				
Brainard	Vice Chair		✓	✓
Evans*	Chicago		✗	✗
Daly	San Francisco		✗	✗
Jefferson	Board		✓	✓
Collins	Boston		✓	✗
Barr	Board		✓	✓
George	Kansas City		✓	✗
Cook	Board		✓	✓
Bostic	Atlanta		✗	✗
Logan	Dallas		✗	✗
Williams	New York		✓	✓
Powell	Chairman		✓	✓
Bowman	Board		✓	✓
Barkin	Richmond		✗	✗
Kashkari	Minneapolis		✗	✗
Harker	Philadelphia		✗	✗
Mester	Cleveland		✓	✗
Bullard	St Louis		✓	✗
Waller	Board		✓	✓
Most Hawkish				

Notes
 * Evans expected to retire in early 2023. No replacement has been announced yet
 2022 Voting members in bold

Source: itcmrket

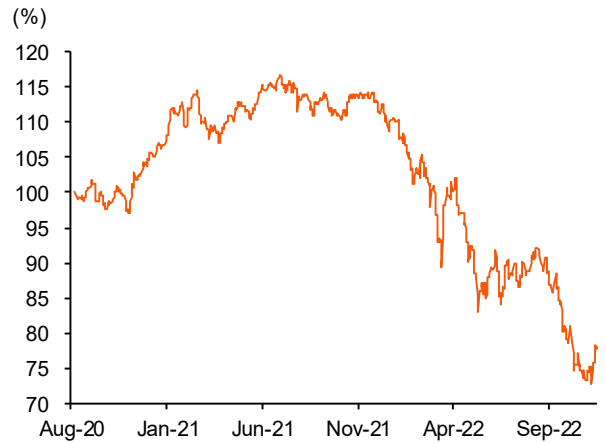
Ex 8: Regional Valuation



Source: Bloomberg

Note: ACW = All Country World

Ex 9: Tactical Portfolio (Start at 100)



Sources: Thanachart, Bloomberg

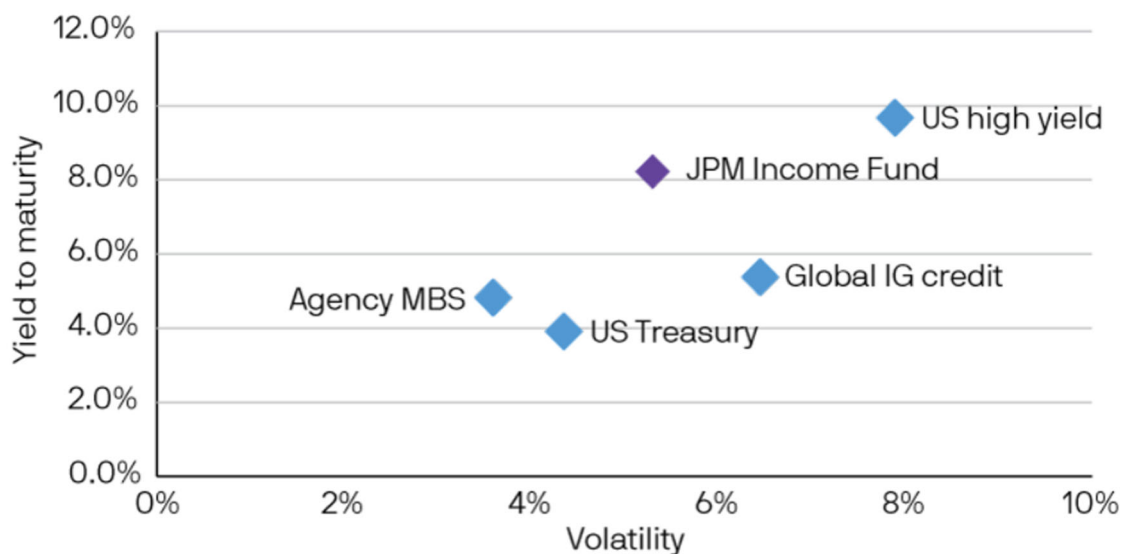
Note: Use estimate return before expense and tax, as of 17 Nov 22

ZEAL: มอง SET แกว่งตัวสร้างฐาน เพื่อปรับขึ้นต่อ และการปิดเมืองในจีน ส่งผลกระทบต่อ

เรามองว่า SET แกว่งตัว sideways ในระยะ 1-2 สัปดาห์ที่ผ่านมา เป็นการสร้างฐานก่อนการปรับขึ้นต่อ จาก 1) เรามองว่า FOMC คืบนี้ คณะกรรมการอาจไม่ hawkish เท่ากับถ้อยแถลงประธาน Fed เมื่อต้นเดือน พ.ย. 2) คาดจีนจะไม่ใช้มาตรการปิดเมืองที่เข้มงวดเท่าเดิม 3) มองเศรษฐกิจไทยช่วงปลายปี-ต้นปีหน้า จะเติบโตแข็งแกร่งต่อเนื่องจาก GDP 3Q22 ที่แข็งแกร่งกว่าคาดมาก โดยเฉพาะจากการบริโภค และนักท่องเที่ยว ซึ่งสวนทางกับเศรษฐกิจในประเทศหลักที่มีแนวโน้มจะชะลอตัวในปีหน้า ดังนั้นเราจึงคงน้ำหนักลงทุนในกรอบ 80-90% ต่อไป สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ที่ในกรอบ -3.1% ถึง +3.7% vs SET TRI ที่ 0.6% (Ex1.2)

Ex 10: Yield/Volatility Profile

YIELD/VOLATILITY PROFILE



Source: Bloomberg, Barclays, J.P. Morgan Asset Management. As at 30 September 2022. Sector information is proxied by the following indices: BloRead more

Source: JPM

Ex 11: JPM Income Performance

Performance (%)

	3M	YTD	1Y	3Y	5Y	Since inception
Fund	-2.17	-10.12	-10.57	-1.47	1.34	2.20
Benchmark	-4.75	-14.61	-14.60	-3.26	-0.27	0.87
Excess return (geometric)	2.71	5.25	4.72	1.85	1.62	1.32

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Fund	2.21	3.00	11.37	0.31	6.13	7.88	-1.41
Benchmark	-1.54	7.51	8.72	0.01	3.54	2.65	0.55
Excess return (geometric)	3.81	-4.19	2.44	0.30	2.50	5.09	-1.95

Data as at 30.09.2022.

Past performance is not a reliable indicator of current and future results.

Source: J.P. Morgan Asset Management. Share class performance is shown based on the NAV (net asset value) of the stated share class with income (gross of shareholder tax) reinvested including actual ongoing charges excluding any entry and exit fees. Performance over one year is annualised. Share class inception date is 02.06.2014. Benchmark is Bloomberg US Aggregate Bond Index (Total Return Gross).

Source: JPM

Note: Use data from class A (div), class A's ongoing charge is 1.19% (Class D = 0.65%)

Ex 12: 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	-	2.8	0.0	-
T-TSB	Buy	01-01-19	-	3.0	0.0	-
KTPlus	Hold	20-04-21	-	0.5	0.0	-
KFSMART	Buy	03-11-22	-	0.1	0.0	-
Global Equity + Alternative						
MATech-D	Hold	17-02-21	-	(45.1)	2.7	-
KT-China-A (1st)	Buy	09-06-21	-	(46.6)	2.1	-
SCBIHEALTH(A)	Hold	04-08-21	-	(44.6)	(2.2)	-
ONE-UGG-RA (1st)	Hold	03-11-21	-	(50.4)	(0.1)	-
LHHealth-A	Hold	01-12-21	-	(35.7)	(1.9)	-
SCBUSAA	Buy	26-01-22	-	(42.2)	(4.2)	-
MRenew-A	Hold	09-02-22	-	(5.7)	(1.6)	-
TMBGQG (3rd)	Hold	30-03-22	-	(17.9)	(0.3)	-
Principal VNEQ-A (1st)	Buy	05-05-22	-	(31.6)	3.7	-
KT-China-A (2nd)	Buy	05-05-22	-	(17.7)	2.1	-
Principal VNEQ-A (2nd)	Buy	25-05-22	-	(27.0)	3.7	-
SCBCTechA	Buy	25-05-22	-	(7.3)	6.5	-
KFHTech-A (1st)	Hold	08-06-22	-	(15.1)	(1.3)	-
TCHCon	Hold	22-06-22	-	(18.5)	4.0	-
KFHTech-A (2nd)	Hold	27-07-22	-	(10.1)	(1.3)	-
ONE-UGG-RA (2nd)	Hold	27-07-22	-	(6.0)	(0.1)	-
SCBUSAA (2nd)	Buy	24-08-22	-	(17.2)	(4.2)	-
TMB-ES-GCG	(Closed)	16-08-20	27-01-21	-	-	8.4
KT-ASEAN-A	(Closed)	11-11-20	10-02-21	-	-	9.8
KT-EMEQ-A	(Closed)	16-12-20	10-03-21	-	-	3.5
K-Vietnam (2nd)	(Closed)	19-01-21	02-06-21	-	-	20.0
TUSFin-A	(Closed)	06-05-21	09-05-21	-	-	0.5
KFINFRA-A	(Closed)	28-04-21	23-06-21	-	-	1.1
KT-AsiaG-A	(Closed)	01-03-21	07-07-21	-	-	(4.0)
K-Atech	(Closed)	08-04-21	07-07-21	-	-	(2.2)
TMB-ES-STARTECH	(Closed)	31-05-21	04-08-21	-	-	6.8
MRenew-D	(Closed)	19-01-21	18-08-21	-	-	10.2
TMBINDAE	(Closed)	18-08-21	08-09-21	-	-	4.9
K-USA-A(A)	(Closed)	30-06-21	27-10-21	-	-	(0.7)
KT-Ashares-A	(Closed)	20-10-20	03-11-21	-	-	15.6
TGoldBullion-H (1st)	(Closed)	09-01-19	10-11-21	-	-	35.4
K-VIETNAM (3rd)	(Closed)	25-08-21	01-12-21	-	-	10.4
TMB-ES-STARTECH	(Closed)	01-09-21	01-12-21	-	-	2.6
KT-EUROTECH-A	(Closed)	01-09-21	02-12-21	-	-	(3.5)
ASP-FLEXPLUS	(Closed)	29-09-21	17-02-22	-	-	(5.4)
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-MultiIncome	(Closed)	10-06-19	09-07-22	-	-	(12.4)
Principal iBalanced-R	(Closed)	24-07-19	09-07-22	-	-	(6.6)
KT-FINANCE	(Closed)	11-08-21	09-11-22	-	-	(4.0)
Principal JEQ	(Closed)	16-06-21	09-11-22	-	-	(19.7)
Asset Fund						
LHTPROP	Hold	30-01-19	-	(20.8)	(0.6)	-
T-PropInfraFlex	Hold	03-07-19	-	(28.3)	(0.7)	-
LHPROP-I	(Closed)	10-02-21	09-12-21	-	-	3.1

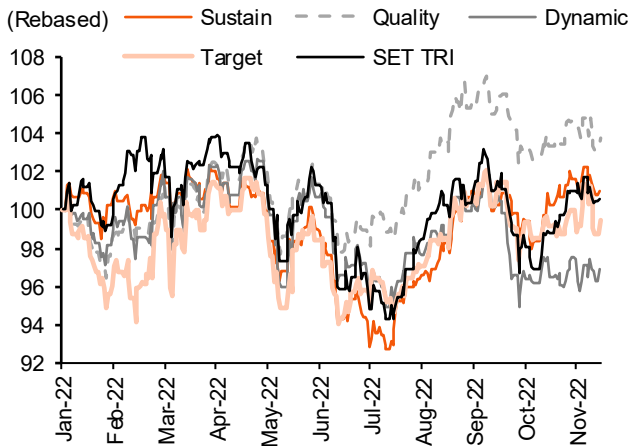
Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Note: Use estimate return before expense and tax

ZEAL Performance

เรามองการแกว่งตัว 1-2 สัปดาห์ที่ผ่านมา เป็นการสร้างฐานก่อน SET จะปรับขึ้นต่อ โดย 1) คาดผลประชุม FOMC, คณะกรรมการ อาจไม่ hawkish เท่ากับ การให้ถ้อยแถลงของประธาน Fed เมื่อต้นเดือน พ.ย. 2) คาดจีนจะไม่ใช้มาตรการปิดเมืองที่เข้มงวด เท่ากับช่วงก่อนหน้า 3) มองเศรษฐกิจไทยช่วงปลายปี-ต้นปีหน้า จะเติบโตแข็งแกร่งต่อเนื่อง หลังจาก 3Q22 GDP แข็งแรงกว่า คาดมาก ซึ่งสวนทางกับเศรษฐกิจในประเทศหลักที่มีแนวโน้มจะชะลอตัวในปีหน้า ดังนั้น เราจึงคงน้ำหนักลงทุนในกรอบ 80-90% ต่อไป สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ที่ในกรอบ -3.1% ถึง +3.7% vs SET TRI ที่ 0.6% (Ex1.2)

Ex 1.1: Zeal Performance



Source: Thanachart

Ex 1.3: Sustain & Sustain+

Key Ratio	2022F	2023F	2024F
EPS Growth (%)	19.1	15.5	43.6
PE (x)	17.3	30.2	17.1
EV/EBITDA (x)	10.4	13.9	10.5
P/BV (x)	3.9	3.7	3.4
Div yield (%)	3.8	4.5	5.4
ROE (%)	14.8	17.0	20.0

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	321.1%
Equity (%)	89% % Buy	164.7%
Cash (%)	11% % Sell	-156.4%

Ex 1.5: Dynamic & Dynamic+

Key Ratio	2022F	2023F	2024F
EPS Growth (%)	30.7	20.1	65.4
PE (x)	34.3	37.9	17.1
EV/EBITDA (x)	7.8	22.4	11.5
P/BV (x)	5.4	4.8	4.1
Div yield (%)	2.7	3.6	4.4
ROE (%)	16.1	19.7	23.6

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	498.0%
Equity (%)	82% % Buy	245.7%
Cash (%)	18% % Sell	-252.3%

Source: Thanachart estimates

Note: การคำนวณ "Key Ratio" จะใช้วิธี "Weighted Average" จาก Ratio และน้ำหนักลงทุน รายหุ้นในพอร์ตลงทุน

Note: %Buy และ %Sell คำนวณเทียบกับเงินลงทุนเริ่มต้น

Ex 1.2: Zeal Return (To-Date)

Model	1W	3M	6M	YTD	Quartile*
Sustain	-0.4%	2.6%	2.9%	1.0%	1.00
Quality	-0.1%	-1.2%	3.3%	3.7%	1.00
Dynamic	0.5%	-2.4%	-3.3%	-3.1%	3.00
Target	-0.8%	-0.1%	1.0%	-0.5%	2.00
SET TRI	-0.3%	-0.2%	0.7%	0.6%	

Relative To SET TRI

Model	1W	3M	6M	YTD
Sustain	-0.2%	2.8%	2.2%	0.4%
Quality	0.1%	-1.0%	2.6%	3.1%
Dynamic	0.7%	-2.2%	-4.0%	-3.7%
Target	-0.5%	0.1%	0.2%	-1.1%

Source: Thanachart, *Note: อันดับผลตอบแทน เมื่อเทียบกับกองทุนรวมหุ้นไทย

Ex 1.4: Quality & Quality+

Key Ratio	2022F	2023F	2024F
EPS Growth (%)	35.4	19.4	57.7
PE (x)	18.2	38.1	19.1
EV/EBITDA (x)	10.1	15.8	10.9
P/BV (x)	5.1	4.7	4.2
Div yield (%)	3.0	3.7	4.3
ROE (%)	16.9	18.9	22.2

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	411.7%
Equity (%)	89% % Buy	205.2%
Cash (%)	11% % Sell	-206.5%

Ex 1.6: Target & Target+

Key Ratio	2022F	2023F	2024F
EPS Growth (%)	42.8	16.5	77.1
PE (x)	31.6	48.1	23.1
EV/EBITDA (x)	11.3	23.6	14.2
P/BV (x)	6.7	6.0	5.3
Div yield (%)	1.7	2.4	3.6
ROE (%)	15.5	18.9	24.0

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	412.3%
Equity (%)	79% % Buy	201.7%
Cash (%)	21% % Sell	-210.6%

Source: Thanachart estimates

Note: As of 21 Nov 2022

Thai Equity

Ex 1.7: Top Thai Mutual Fund Ranking & Quartile Average

Fund Code	Morningstar Rating	NAV	Past Performance (%)								S.D. 1Y	Sharpe Ratio 1Y	Expense (%)
			YTD	3M	6M	1Y	3Y	2020	2019	2018			
TISCOWB-A	★★★★★	11.6	10.4	3.1	2.3	3.3	5.6	14.1	(4.5)	na	13.5	0.3	1.9
BBASIC	★★★	20.4	7.9	1.7	3.3	3.5	3.5	11.5	(6.2)	(5.1)	9.6	0.4	1.7
B-INFRA	★★★★	34.7	7.1	2.8	5.2	6.6	1.0	12.6	(12.6)	10.0	10.8	0.8	1.7
KT-mai	★★★★	14.2	5.8	2.4	5.3	18.0	22.8	50.4	21.9	(5.3)	20.6	1.2	2.6
SCBLARGE	n.a.	11.1	4.7	2.5	4.2	7.1	na	20.7	(12.8)	na	13.3	0.5	na
BCAP-MSCITH LTF	★★★	9.6	4.7	1.3	3.3	4.3	0.2	9.2	(12.1)	0.1	12.2	0.3	1.1
PRINCIPAL DEF	★★★★★	12.6	4.6	1.7	4.3	3.3	4.5	25.3	(11.1)	1.7	10.2	0.4	0.6
PRINCIPAL EEF-X	n.a.	26.3	4.1	1.2	3.9	3.8	2.2	21.8	(14.4)	na	10.5	0.4	na
PEQ	★★	11.4	4.1	1.7	3.0	3.3	0.8	17.6	(15.2)	(3.4)	10.2	0.4	1.8
PRINCIPAL LTF-T	★★★★	21.9	4.1	1.5	3.9	2.7	3.4	22.9	(11.5)	0.7	10.3	0.3	1.2
SCBLARGE	n.a.	10.8	4.0	2.3	3.8	6.3	na	19.8	(13.5)	na	13.3	0.5	0.9
P-LTF	★★★	24.9	3.8	1.6	3.0	2.8	1.5	18.9	(13.9)	(3.3)	10.8	0.3	1.7
KFDYNAMIC	★★★	39.5	3.3	3.1	0.6	2.4	7.6	33.1	(11.2)	(7.0)	10.6	0.2	na
PRINCIPAL iDIV-C	★★★	19.5	3.1	1.2	3.4	1.5	2.7	22.4	(12.1)	0.1	10.4	0.2	2.2
LHACTLTF-A	★★★★★	13.9	3.0	2.2	1.0	4.7	7.5	28.7	(4.1)	5.0	12.3	0.3	na
TISCOBIG	★★	10.2	2.9	1.3	1.9	3.8	(1.7)	10.7	(15.4)	(0.1)	12.3	0.4	na
LHSTRATEGY-D	★★★★	10.0	2.8	1.8	2.2	6.1	4.3	19.9	(5.9)	5.9	(7.5)	na	na
PRINCIPAL 70LTFD-T	★★★★	13.9	2.7	1.0	2.6	1.8	2.7	15.6	(7.2)	0.6	7.2	0.2	na
BIG CAP-D LTF	★★	18.6	2.6	0.9	2.2	2.6	(1.7)	11.7	(16.5)	(0.5)	11.9	0.3	2.3
LHGROWTH-D	★★★★★	10.3	2.5	2.2	1.1	4.2	7.5	28.7	(3.8)	5.0	12.1	0.3	na
KT-BRAIN-A	★	8.4	2.5	1.5	0.5	1.1	(3.3)	4.4	(14.3)	0.2	11.0	0.2	2.5
TEF	★★★★	75.6	2.4	1.9	3.3	3.7	0.9	16.0	(11.8)	3.2	11.0	0.4	1.8
ABSM	★★★★	53.9	2.4	(2.0)	(2.0)	1.5	7.4	24.2	(1.3)	(4.9)	13.6	0.4	2.0
SCBDAP	★★★★★	10.8	2.4	2.4	0.5	2.3	4.8	23.0	(7.9)	8.2	12.5	0.3	1.8
PRINCIPAL ELTF-T	★★★★	31.8	2.4	0.7	0.9	1.9	0.9	16.9	(12.5)	1.0	11.7	0.3	na
1st Quartile Average			2.3	1.1	1.7	2.6	2.5	18.6	(9.7)	1.6	11.4	0.3	1.7
2nd Quartile Average			(0.9)	0.1	(0.3)	(0.5)	0.3	15.3	(10.5)	1.9	11.1	0.0	1.9
3rd Quartile Average			(3.3)	(0.6)	(1.4)	(2.5)	0.7	19.7	(10.7)	2.9	11.4	(0.1)	1.7
4th Quartile Average			(6.8)	(1.0)	(3.3)	(5.3)	3.3	24.5	(4.2)	5.0	12.3	(0.3)	2.0

Source: Morning Star, Bloomberg As of 21 Nov 2022

Note: ผลตอบแทนกองทุนรวมหุ้นไทยทั้งหมด (โดยไม่รวม LTF, RMF และ ETF) แบ่ง Quartile ที่ 1-4 จากอันดับที่ดีที่สุด-แย่ที่สุด

TMB-ES-GSBOND: กองทุนเปิดทีเอ็มบี อีสท์สปริง Global Smart Bond


- **JPMorgan Income (กองทุนหลัก):** กระจายการลงทุนในตราสารหนี้หลายประเภท เช่น พันธบัตร, หุ้นกู้, MBS, ตราสารหนี้ High Yield เป็นต้น... ซึ่งการกระจายการลงทุนดังกล่าว ช่วยให้พอร์ตมีกระแสเงินสด หรือ yield to maturity ในระดับที่น่าสนใจ ที่ 8.2% (ณ 31 ต.ค.22) และมีความผันผวนอยู่ในระดับที่เหมาะสม... ขณะที่ อันดับความน่าเชื่อถือโดยเฉลี่ย อยู่ที่ A- (ณ 30 ก.ย.22)
- **กองทุนหลักเน้นลงทุนในสหรัฐฯเป็นหลัก ที่สัดส่วนประมาณ 85-95%:** เรามองว่าเหมาะสมกับสถานการณ์ปัจจุบัน เนื่องจาก ฝั่งสหรัฐฯปัจจุบันให้ผลตอบแทนอยู่ในระดับที่น่าสนใจแล้ว และ Fed ไกล่การชะลอขึ้นดอกเบี้ย, ฝั่งยุโรป เผชิญความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจ-เงินเฟ้อ ที่สูงกว่า แต่ให้ผลตอบแทนค่อนข้างต่ำ, ฝั่ง EM มีความเสี่ยงด้านการเมือง-ค่าเงินที่สูงกว่า และเข้าถึงข้อมูลได้จำกัด
- **กองทุนหลักทำผลงานได้ดี:** แม้ที่ผ่านมาเผชิญกับความผันผวนจากหลายปัจจัย โดย ผลตอบแทนเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี อยู่ที่ +1.3% ต่อปี ขณะที่ Bloomberg US Agg. Bond Index -0.3% ต่อปี (ณ 30 ก.ย.), บริหารโดยผู้จัดการกองทุนที่มีประสบการณ์ยาวนาน ที่ 21-29 ปี

Fund Information:

ระดับความเสี่ยง	5
เงินลงทุนขั้นต่ำ	1 บาท
ระยะเวลารับเงินค่าขายคืน	T+4
Hedging Policy	โดยปกติ เกือบทั้งหมด
สกุลเงินของกองทุนหลัก	US\$
ค่าใช้จ่ายขาเข้า	1.00%
ค่าใช้จ่ายขาออก	-
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	1.09%/ปี*

*รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว, ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฯ ก่อนตัดสินใจลงทุน

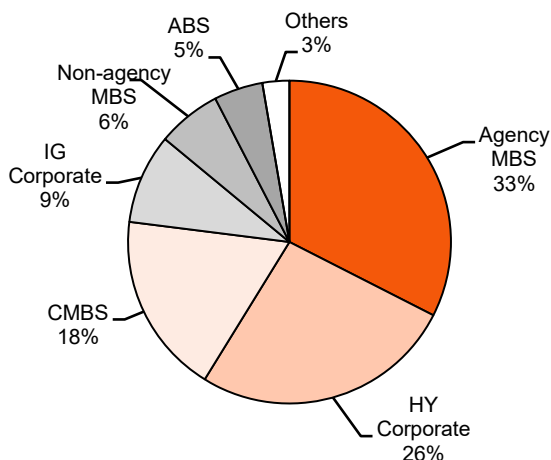
Performance:

(%)	Fund	Category
3 Months	-4.26%	-3.05%
6 Months	-3.90%	-2.44%
1 Year	-9.10%	-9.22%
3 Years	-	-
5 Years	-	-

data as of 18 Nov 22, Category: Global Bond Discretionary F/X Hedge or Unhedge

นโยบายการลงทุนโดยสังเขป

กองทุนจะเน้นลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศเพียงกองเดียว คือ กองทุน JPMorgan Funds - Income Fund (กองทุนหลัก) ในหน่วยลงทุนชนิด Class C ซึ่งเป็น Class ที่เสนอขายผู้ลงทุนสถาบัน ไม่มีนโยบายจ่ายเงินปันผล ในอัตราส่วนโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน

Master Fund's Sectors:

Master Fund's Bond Quality Breakdown:

AAA: 41.8%	Corporate bonds: 36.5%
AA: 2.7%	Average duration: 4.4y
A: 3.9%	Yield to maturity: 8.2%
BBB: 19.2%	Average maturity: 6.5y
< BBB: 38.3%	
Cash: -6.0%	

Sources: Bloomberg, Morningstar, AMC

Note: data as of 31 Jul 22

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

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

Recommendation Structure:

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

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ถือและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 94 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2211A, ADVANC16C2301A, ADVANC16C2302A, AMATA16C2212A, AOT16C2212A, AOT16C2302A, BANPU16C2303A, BANPU16C2212A, BANPU16C2302A, BBL16C2212A, BCH16C2211A, BGRIM16C2212A, BGRIM16C2301A, BGRIM16C2302A, BH16C2303A, BH16C2212A, BH16C2212B, BLA16C2212A, BLA16C2302A, BTS16C2301A, CBG16C2301A, CBG16C2301B, CBG16C2302A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, COM716C2302A, CPALL16C2211A, CPN16C2301A, CRC16C2303A, DOHOME16C2301A, DOHOME16C2303A, DTAC16C2212A, EA16C2211A, EA16C2303A, ESSO16C2303A, ESSO16C2302A, FORTH16C2211A, GPSC16C2301A, GPSC16C2302A, GULF16C2301A, GULF16C2302A, GULF16C2302B, GUNKUL16C2301A, GUNKUL16C2302A, HANA16C2211A, HANA16C2301A, HANA16C2303A, IVL16C2211A, IVL16C2212A, IVL16C2301A, JMART16C2211A, JMART16C2303A, JMT16C2211A, JMT16C2302A, KBANK16C2211A, KBANK16C2301A, KBANK16C2302A, KCE16C2211A, KCE16C2301A, KCE16C2301B, KCE16C2302A, KTB16C2303A, KTC16C2211A, MINT16C2211A, MINT16C2301A, MINT16C2302A, MTC16C2212A, MTC16C2301A, PSL16C2212A, PTG16C2211A, PTTEP16C2212A, PTTEP16C2303A, RCL16C2303A, SAWAD16C2211A, SAWAD16C2302A, SCB16C2211A, SCB16C2301A, SCGP16C2212A, SCGP16C2303A, SET5016P2303A, SET5016C2303A, SET5016C2212A, SET5016C2212B, SET5016C2212A, SET5016P2212B, SINGER16C2212A, SPRC16C2212A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TRUE16C2212A, TTA16C2211A, VGI16C2301A (underlying securities are (ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BBL, BCH, BGRIM, BH, BLA, BTS, CBG, COM7, CPALL, CPN, CRC, DOHOME, DTAC, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTB, KTC, MINT, MTC, PSL, PTG, PTTEP, RCL, SAWAD, SCB, SCGP, SET50, SINGER, SPRC, TIDLOR, TOP, TTA, VGI, TRUE)). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มีสัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอติฉิน ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลีโควิปเมเนจ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีโควิปเมเนจ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

Thanachart Research Team

หัวหน้าฝ่าย

พิมพ์พกา นิจการณ, CFA
Tel: 662-779-9199
pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

พลังงาน, ปิโตรเคมี, กระดาษ

จักร เรืองสินัญญา
Tel: 662-779-9104
chak.reu@thanachartsec.co.th

สาธารณูปโภค, สื่อสาร

ณัฐภพร ประสิทธิ์สุขสันต์
Tel: 662-483-8296
nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, เติมน้ำมัน

พัทธดนย์ บุญนาค
Tel: 662-483-8298
pattadol.bun@thanachartsec.co.th

อสังหาริมทรัพย์, พาณิชยกรรม

พรรณารายณ์ ดิยะพิทยารัตน์
Tel: 662-779-9109
phannarai.von@thanachartsec.co.th

ยานยนต์, นิคมฯ, Property Fund, REITs, บันเทิง

รดา ลิ้มสุทธีวันภูมิ
Tel: 662-483-8297
rata.lim@thanachartsec.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน, ประกัน

สรชดา ศรทรง
Tel: 662-779-9106
sarachada.sor@thanachartsec.co.th

ขนส่ง, รับเหมา

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์
Tel: 662-779-9112
saksid.pha@thanachartsec.co.th

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

ศิริพร อรุโณทัย
Tel: 662-779-9113
siriporn.aru@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒนศิริกุล, CFA
Tel: 662-779-9120
adisak.phu@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวัลลีย์ หวังมีงมาศ
Tel: 662-779-9105
pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

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

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์-กลยุทธ์การลงทุน

นลินภรณ์ คลังเปรมจิตต์
Tel: 662-779-9107
naripom.kla@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

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

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ รุ่งรัตน์พัฒน์
Tel: 662-483-8303
sittichet.run@thanachartsec.co.th

นักวิเคราะห์, แพลตฟอร์ม

ลาภินี ทิพยมณฑล
Tel: 662-779-9115
lapinee.dib@thanachartsec.co.th

Data Support Team

มลฤดี เพชรแสงใสกุล

Tel: 662-779-9108
monrudee.pet@thanachartsec.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุล

Tel: 662-779-9118
kasemrat.jit@thanachartsec.co.th

วารทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

Tel: 662-779-9114
varathip.run@thanachartsec.co.th

สุนทร รัชชาวัต

Tel: 662-779-9117
sunet.rak@thanachartsec.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราณี

Tel: 662-779-9116
suksawat.lim@thanachartsec.co.th

สุจินตนา สถาพร

Tel: 662-779-9198
sujintana.sth@thanachartsec.co.th

Thanachart Securities Pcl.

Research Team

19 Floor, MBK Tower
444 Phayathai Road, Pathumwan Road, Bangkok 10330
Tel: 662 -779-9119
Email: thanachart.res@thanachartsec.co.th