

WEALTH STRATEGY

Thanachart Portfolio Strategy
Quarter 1st 2023



CONTENTS



บทสรุปการลงทุน 04

คาดเงินเฟ้อที่พออนคลายลง-การเปลี่ยนแปลง
กรรมการใน FOMC จะทำให้ Fed ลดค่าที่
hawkish ลง และช่วยสนับสนุนการฟื้นตัว
ของสินทรัพย์เสี่ยงโดยรวม

การจัดพอร์ตที่เราแนะนำ 06

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

กองทุนแนะนำไตรมาสนี้ 09

- 1) TMB-ES-GSBond กองทุนตราสารหนี้
ทั่วโลก
- 2) TMBGQG กองทุนหุ้นโลก
- 3) UCI กองทุนหุ้นจีนแผ่นดินใหญ่

สรุปมุมมองปัจจัยต่างๆของโลก .. 14

เรามองว่า เงินเฟ้อที่พออนคลายลง-การกลับ
ท่าทีของ Fed, การเปิดเมืองของจีน จะ
สนับสนุนการปรับขึ้นของหุ้น

เศรษฐกิจโลก 15

คาดผลจากการเร่งขึ้นดอกเบี้ยของ Fed
ในช่วงที่ผ่านมา จะกดดันให้โมเมนตัมการ
เติบโตของเศรษฐกิจโลกชะลอลง แต่
Emerging Economy จะยังเติบโตดี

เศรษฐกิจไทย 21

คาดเศรษฐกิจไทยปีนี้มีโอกาสขยายตัวมากกว่า
4% ด้วยแรงหนุนจาก อุตสาหกรรม
ท่องเที่ยวฟื้นตัวดี, การบริโภคภาคเอกชน ที่
คาดว่าจะโตได้ดีต่อเนื่อง

ตลาดหุ้นไทย 23

SET กำลังเข้าสู่ “Bull Season” ใน1Q23
โดยประเมินเป้าหมายที่ 1,690-1,720 จุด
หรือ ในกรณีนักท่องเที่ยวเข้ามาเร็วกว่า
คาด มี Upside Risk ถึง 1,750-1,800 จุด

แผนลงทุนโดยทีมธนาชาติ 28

ZEAL-Dynamic ให้ความสำคัญกับ SET
ขณะที่ยังคงเป้าหมาย Absolute Return
เหมือนเดิม วัตถุประสงค์ปี 2022 ดังนี้
1) Sustain +1.3% 2) Quality +6.0%
3) Dynamic +1.7% 4) Target +1.5%



แม้เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มชะลอลง แต่เรามองว่า สินทรัพย์เสี่ยง โดยรวมมีโอกาสฟื้นตัวจากปัจจัยสนับสนุน เช่น เงินเฟ้อที่มีแนวโน้มผ่อนคลายลง, Fed ที่จะลดท่ำที่ hawkish ลง, การเปิดเมืองของจีน

เราแนะนำพอร์ตลงทุนแบบ “Moderate High Risk Portfolio” เน้น Diversify ไปในกองทุนต่างประเทศ อย่าง หุ้นโลก, หุ้นจีน, แพนดินใหญ่, ตราสารหนี้โลก ขณะที่ การลงทุนในตลาดหุ้นไทย แนะนำ ZEAL ที่มีกลยุทธ์การลงทุนแบบ Absolute Return และมีความยืดหยุ่นในการลงทุนสูง โดยมีผลตอบแทนปี 2022 ดังนี้:-

1. แพน Sustain +1.3%
2. แพน Quality +6.0%
3. แพน Dynamic +1.7%
4. แพน Target +1.5%

เรามองว่า ปัจจุบันเป็นโอกาสที่ดีในการลงทุนหุ้นไทย โดยคาด SET กำลังเข้าสู่ “Bull Season” ใน 1Q23, ประเมินเป้าหมายไว้ที่ 1,690-1,720 จุด หรือในกรณีที่นักท่องเที่ยวจีนเข้ามาเร็วกว่าคาด จะมี Upside Risk ถึง 1,750-1,800 จุด

เริ่มลงทุนกับ ZEAL ติดต่อ
02-779-9000

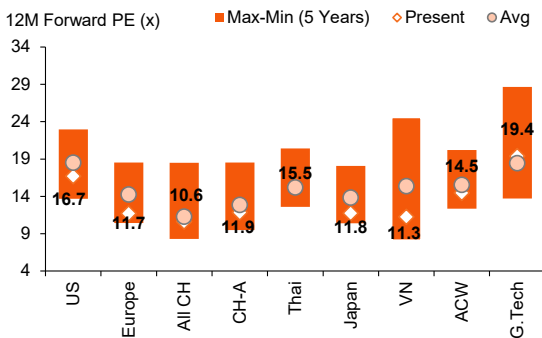


WORLD ECONOMIC OUTLOOK

เรามีนุ้มองว่า สินทรัพย์เสี่ยงจะได้รับแรงสนับสนุนจาก เงินเฟ้อที่มีแนวโน้มพ่อนคลายลง, Fed ที่จะลดค่าที่ hawkish, จีนที่กำลังเปิดเมือง.. แม้พิลจากการเร่งขึ้น ดอกเบี้ยของ Fed ในช่วงที่ผ่านมา จะกดดันให้โ้มนเฒ่้ม การเติบโตชะลอลง โดยเฉพาะในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว แต่ตลาดก็ได้รับรู้เรื่องดังกล่าวไปบ้างแล้ว

ASSET CLASS OUTLOOK

แนะนำจัดพอร์ตแบบ “Moderate High Risk Portfolio” โดยให้น้ำหนัก ตลาดหุ้นไทย ที่ 30%, ตลาดหุ้นต่างประเทศ ที่ 30% โดยเน้นหุ้นสหรัฐฯ, หุ้นจีน, ทองคำ ที่ 5%, Asset Fund ที่ 5% และตราสารหนี้ 30% โดยเน้นกองทุนตราสารหนี้ไทย และตราสารหนี้โลก อย่าง KFSMART-A, TMB-ES-GSBond ตามลำดับ



PORTPOLIO RECOMMENDATION

Moderate High Risk	Weight (%)	Return (%)		
		3M	1Y	3Y (p.a.)
Survey date: 6 Jan 23				
Fixed income	30			
T-Cash		0.27	0.54	0.50
KFSMART-A		0.46	0.83	0.86
TMB-ES-GSBond		0.67	-9.51	-
Thai Equity	30			
SCBSET50		5.38	3.11	-0.22
Global Equity & Alternative	35			
TMBGQG		-0.03	-26.23	0.14
UCI		1.09	-31.39	-
K-GOLD-A(A)		5.53	-0.96	-
Asset Fund	5			
LHPROP-I		3.18	-6.13	-11.58
TOTAL	100			



เศรษฐกิจไทย

คาดเศรษฐกิจไทยปีนี้มีโอกาสขยายตัวมากกว่า 4% (สวนทางกับโลกที่ชะลอลง) ด้วยแรงหนุนจาก 1) อุตสาหกรรมท่องเที่ยวฟื้นตัวดี 2) การบริโภคภาคเอกชน ที่คาดว่าจะเติบโตได้ดีต่อเนื่อง ซึ่งเป็นผลจากทั้งรายได้จากภาคการท่องเที่ยวที่ดีขึ้น และค่าแรงที่เพิ่มสูงขึ้น

ตลาดหุ้นไทย

SET กำลังเข้าสู่ “Bull Season” ใน 1Q23 โดยประเมินเป้าหมายไว้ที่ 1,690-1,720 จุด หรือในกรณีที่นักท่องเที่ยวจีนเข้ามาเร็วกว่าคาด จะมี Upside Risk ถึง 1,750-1,800 จุด... แนะนำ แพนลงทุน ZEAL ที่ยืดหยุ่นสูงในการย้ายเงินลงทุนเพื่อตอบรับทุกจังหวะตลาด



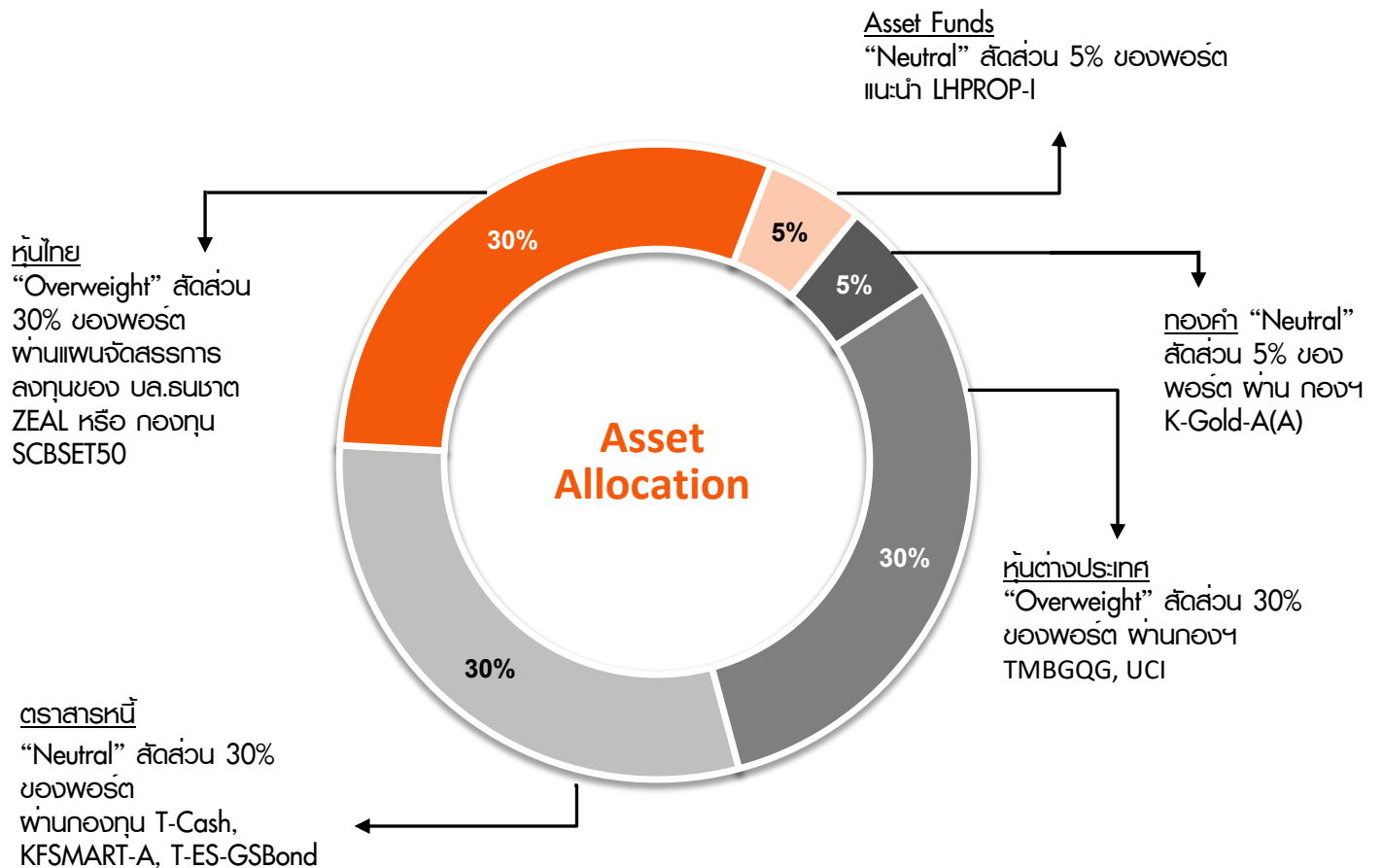
กองทุนรวม น่าสนใจ

กองทุน Top Pick มีดังนี้:-

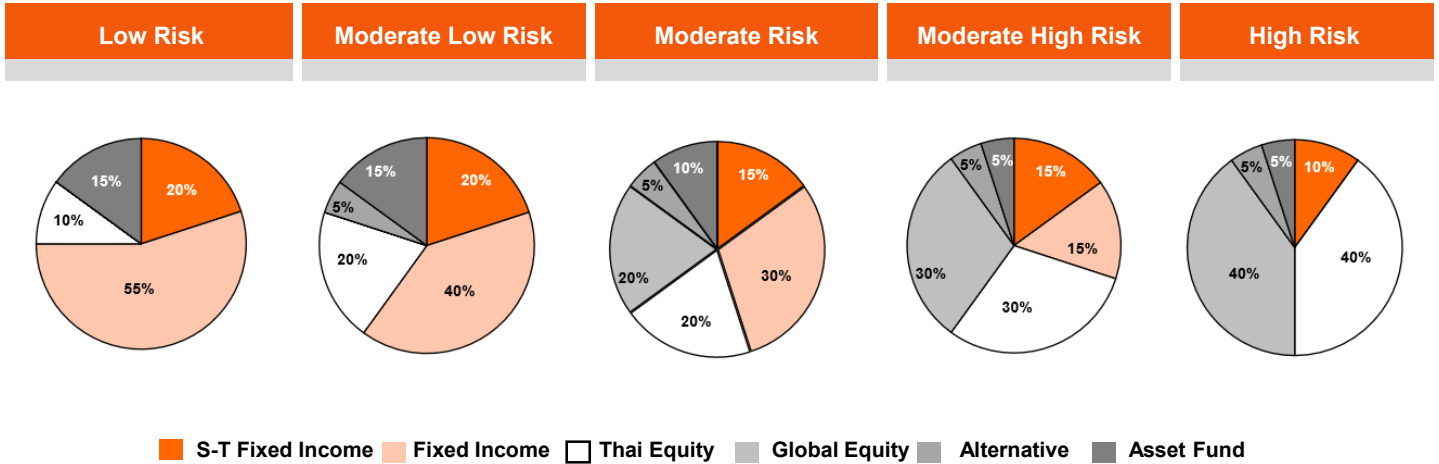
- 1) TMB-ES-GSBond ที่ลงทุนตราสารหนี้ทั่วโลก รับประโยชน์จาก Fed ลดความ hawkish ลง
- 2) TMBGQG คาดหุ้นโลกมีโอกาสรับตัวขึ้น หลังความกังวลเรื่องเงินเฟ้อ-ขึ้นดอกเบี้ย พ่อนคลายลง, จีนเปิดประเทศเร็วขึ้น
- 3) UCI คาดได้ประโยชน์จาก เศรษฐกิจจีนที่มีแนวโน้มฟื้นตัว หลังการเปิดเมือง-พ่อนคลายนโยบายต่างๆ



Moderate High Risk Portfolio



หรือเลือกเองจาก 5 ระดับความเสี่ยง



Risk Level	Weight (%)	Risk Level	Weight (%)	Risk Level	Weight (%)	Risk Level	Weight (%)	Risk Level	Weight (%)
S-T fixed income	20	S-T fixed income	20	S-T fixed income	15	S-T fixed income	15	S-T fixed income	10
T-Cash / K-Cash		T-Cash / K-Cash		T-Cash / K-Cash		T-Cash / K-Cash		T-Cash / K-Cash	
Fixed income	55	Fixed income	40	Fixed income	30	Fixed income	15	Fixed income	0
KFSMART-A		KFSMART-A		KFSMART-A		KFSMART-A			
				TMB-ES-GSBond		TMB-ES-GSBond			
Thai equity	10	Thai equity	20	Thai equity	20	Thai equity	30	Thai equity	40
SCBSET50 / K-SET50		SCBSET50 / K-SET50		SCBSET50 / K-SET50		SCBSET50 / K-SET50		SCBSET50 / K-SET50	
Global equity	0	Global equity	0	Global equity	20	Global equity	30	Global equity	40
				TMBGQG		TMBGQG		TMBGQG	
				KT-China-A		SCBUSAA		SCBUSAA	
				UCI		KT-China-A / TCHCon		KT-China-A / TCHCon	
				Principal VNEQ-A		UCI		UCI	
						Principal VNEQ-A		Principal VNEQ-A	
Alternative Asset	0	Alternative Asset	5	Alternative Asset	5	Alternative Asset	5	Alternative Asset	5
		K-Gold-A(A)		K-Gold-A(A)		K-Gold-A(A)		K-Gold-A(A)	
Asset fund	15	Asset fund	15	Asset fund	10	Asset fund	5	Asset fund	5
LHPROP-I		LHPROP-I		LHPROP-I		LHPROP-I		LHPROP-I	
Total	100	Total	100	Total	100	Total	100	Total	100

Allocation Update

- 21 Oct 21; Add: ASP-FlexPlus, SCBiHealth(A), KT-EUROTECH-A... Remove: MRenew-D
- 18 Jan 22; Add: ONE-UGG-RA, K-Europe, LHHealth-A, KT-Finance, UCI... Remove: K-USA-A(A), KT-Ashares-A, K-Vietnam, SCBiHealth(A), KT-EuroTech-A, TMB-ES-StarTech
- 19 Apr 22; Add: TMBGQG, MRenew-A... Remove: K-Europe, ASP-FlexPlus
- 22 July 22; Add: Principal VNEQ-A, SCBCTechA, KFHTech-A... Remove: LHHealth-A, KT-Finance
- 28 Oct 22; Add: K-US500X... Remove: MRenew-A, Principal JEQ
- 27 Jan 23; Add: KFSMART-A, T-ES-GSBond, UCI, TCHCon... Remove: T-TSB, K-US500X, SCBCTechA, T-PropInfraFlex, ONE-UGG-RA

Satellite Recommendation

Fund	Recommendation	Open Position	Close Position (%)	Return to Date (%)	Change From Previous Week (%)	Realized Return (%)
Fixed Income						
T-Cash	Buy	01/01/2019	-	3.0	0.0	-
T-TSB	Buy	01/01/2019	-	3.6	0.0	-
KTPlus	Hold	04/20/2021	-	0.7	0.0	-
KFSMART	Buy	11/03/2022	-	0.4	0.0	-
Global Equity + Alternative						
MA Tech-D	Hold	02/17/2021	-	(42.2)	0.6	-
KT-China-A (1st)	Buy	06/09/2021	-	(37.4)	(0.2)	-
SCBIHEALTH(A)	Hold	08/04/2021	-	(45.2)	1.8	-
ONE-UGG-RA (1st)	Hold	11/03/2021	-	(50.1)	3.3	-
LHHealth-A	Hold	12/01/2021	-	(37.2)	1.6	-
SCBUSAA	Hold	01/26/2022	-	(47.0)	1.0	-
MRenew-A	Hold	02/09/2022	-	(2.3)	2.0	-
TMBGQG (3rd)	Hold	03/30/2022	-	(16.4)	1.5	-
Principal VNEQ-A (1st)	Buy	05/05/2022	-	(24.3)	(0.8)	-
KT-China-A (2nd)	Buy	05/05/2022	-	(3.4)	(0.2)	-
Principal VNEQ-A (2nd)	Buy	05/25/2022	-	(19.3)	(0.8)	-
SCBCTechA	Hold	05/25/2022	-	7.0	(0.7)	-
KFHTech-A (1st)	Hold	06/08/2022	-	(16.4)	0.4	-
TCHCon (1st)	Hold	06/22/2022	-	(3.1)	0.8	-
KFHTech-A (2nd)	Hold	07/27/2022	-	(11.4)	0.4	-
ONE-UGG-RA (2nd)	Hold	07/27/2022	-	(5.5)	3.3	-
SCBUSAA (2nd)	Hold	08/24/2022	-	(24.1)	1.0	-
KT-China-A (3rd)	Buy	11/02/2022	-	27.6	(0.2)	-
Principal VNEQ-A (3rd)	Buy	11/02/2022	-	4.4	(0.8)	-
TMB-ES-GSBond	Buy	11/23/2022	-	0.7	0.4	-
TCHCon (2nd)	Buy	12/14/2022	-	7.9	0.8	-
UCI (2nd)	Buy	12/14/2022	-	3.7	0.6	-
TMBGQG (4th)	Buy	01/04/2023	-	3.0	1.5	-
TMB-ES-STARTECH	(Closed)	05/31/2021	08/04/2021	-	-	6.8
MRenew-D	(Closed)	01/19/2021	08/18/2021	-	-	10.2
TMBINDAE	(Closed)	08/18/2021	09/08/2021	-	-	4.9
K-USA-A(A)	(Closed)	06/30/2021	10/27/2021	-	-	(0.7)
KT-Ashares-A	(Closed)	10/20/2020	11/03/2021	-	-	15.6
TGoldBullion-H (1st)	(Closed)	01/09/2019	11/10/2021	-	-	35.4
K-VIETNAM (3rd)	(Closed)	08/25/2021	12/01/2021	-	-	10.4
TMB-ES-STARTECH	(Closed)	09/01/2021	12/01/2021	-	-	2.6
KT-EUROTECH-A	(Closed)	09/01/2021	12/02/2021	-	-	(3.5)
ASP-FLEXPLUS	(Closed)	09/29/2021	02/17/2022	-	-	(5.4)
K-Europe	(Closed)	12/09/2021	05/05/2022	-	-	(21.2)
UCI	(Closed)	12/15/2021	05/05/2022	-	-	(26.4)
KFHHCare-A	(Closed)	05/12/2022	07/27/2022	-	-	9.1
T-MultiIncome	(Closed)	06/10/2019	07/09/2022	-	-	(12.4)
Principal iBalanced-R	(Closed)	07/24/2019	07/09/2022	-	-	(6.6)
KT-FINANCE	(Closed)	08/11/2021	11/09/2022	-	-	(4.0)
Principal JEQ	(Closed)	06/16/2021	11/09/2022	-	-	(19.7)
K-US500X	(Closed)	11/02/2022	12/14/2022	-	-	5.2
Asset Fund						
LHTPROP	Buy	01/30/2019	-	(18.1)	0.5	-
T-PropInfraFlex	Hold	07/03/2019	-	(24.8)	0.4	-
LHPROP-I	(Closed)	02/10/2021	12/09/2021	-	-	3.1

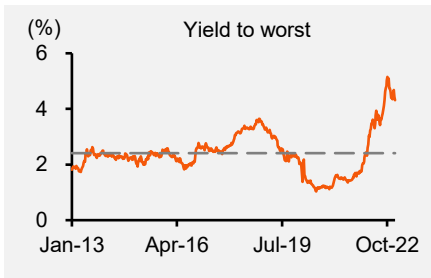
Source: Bloomberg, TNS



ลงทุนอะไรดีในไตรมาสนี้

ตราสารหนี้โลก

TMB-ES-GSBond



- มองตราสารหนี้โลกเป็นสินทรัพย์ที่น่าสนใจ เนื่องจาก 1) ราคาตราสารหนี้โลกผ่านการปรับฐานที่รุนแรง โดยปัจจุบันให้ yield เฉลี่ยที่ 4.2% ซึ่งเป็นระดับที่น่าสนใจเป็นอย่างมากในรอบ 10 ปี (ค่าเฉลี่ย 2.4%) 2) มองตราสารหนี้โลกในปีนี้มีโอกาสให้ผลตอบแทนที่ดี หลังแรงกดดันจากเงินเฟ้อ-ความกังวลเรื่องการขึ้นดอกเบี้ย มีแนวโน้มผ่อนคลายลง
- แนะนำ TMB-ES-GSBond ที่ลงทุนใน JPMorgan Income ซึ่ง 1) กระจายการลงทุนในตราสารหนี้หลายประเภท เช่น พันธบัตร, หุ้นกู้, MBS, ตราสารหนี้ IG ทำให้พอร์ตมีกระแสเงินสดในระดับน่าสนใจ-มีความเสี่ยงในระดับที่เหมาะสม 2) Active ปรับสัดส่วนการลงทุน และ duration ให้เหมาะสมกับสถานการณ์ 3) เน้นลงทุนในสหรัฐฯ ซึ่งมี risk-reward น่าสนใจกว่าประเทศ DM อื่นๆ

หุ้นโลก

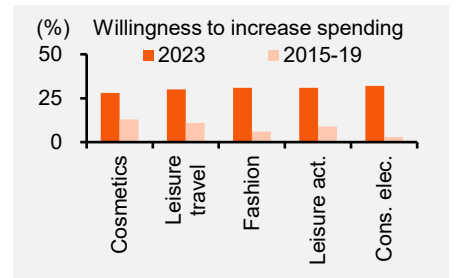
TMBGQG

Change	Name	Position	Attitude
Out	Bullard	St.Louise	Hawkish
Out	Mester	Cleveland	Hawkish
Out	Collins	Boston	Centrist
Out	George	Kansas City	Centrist
In	Kashkari	Minneapolis	Hawkish
In	Logan	Dallas	Centrist
In	Goolsbee	Chicago	Centrist
In	Harker	Philadelphia	Centrist

- มองบรรยากาศการลงทุนหุ้นโลกในช่วง 1Q23 จะได้รับแรงสนับสนุนจาก 1) เงินเฟ้อสหรัฐฯที่ผ่านจุดสูงสุด และมีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่อง 2) การเปลี่ยนแปลงกรรมการชุดใหม่ใน FOMC ที่โดยรวมจะมีท่าที hawkish น้อยกว่ากรรมการในชุดก่อนหน้านี้ 3) ความเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจโลกที่เพิ่มขึ้น หลังจีน เริ่มเปิดประเทศเร็ว, สภาพอากาศในยุโรปไม่ได้เลวร้ายมากอย่างที่ตลาดกังวลในช่วงก่อนหน้านี้
- แนะนำ TMBGQG ซึ่งลงทุนใน Wellington Global Quality Growth ซึ่งเน้นกระจายการลงทุนในบริษัทคุณภาพระดับโลก 60-90 บริษัท เช่น Microsoft, Alphabet, Amazon, Apple ฯลฯ โดยจะปรับพอร์ตให้เหมาะสมกับทิศทางเศรษฐกิจข้างหน้า

หุ้นจีน A-Shares

UCI



- คาดหุ้นจีนแผ่นดินใหญ่ (CH-A) มีโอกาสให้ผลตอบแทนโดดเด่น เนื่องจาก 1) การ U-Turn ของรัฐบาลในเรื่อง Zero Covid เรียกว่าที่ตลาดหวัง จะนำไปสู่การปรับเพิ่มประมาณการกำไร-การเติบโตเศรษฐกิจ 2) คณะรัฐบาลชุดใหม่ที่มีความ pro-growth มากขึ้น, คาดจะออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม 3) หุ่น CH-A มีกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคเป็นสัดส่วนหลัก (ประมาณ 1ใน3) ซึ่งจะได้ประโยชน์มากจาก pent-up demand ที่เข้ามาในช่วงของการเริ่มเปิดเมือง
- แนะนำ UCI ที่เน้นลงทุนใน United China A-Shares Innovation ซึ่ง 1) ถูกบริหารโดยบล.ท้องถิ่น PingAn ที่มีความเข้าใจเรื่องในประเทศเป็นอย่างดี 2) ปรับพอร์ตเร็ว เหมาะกับตลาดที่มีรายย่อยเป็นผู้เล่นหลัก 3) เน้นบริษัทที่ใช้วัฏจักรมช่วยทำธุรกิจ

TMB-ES-GSBOND: กองทุนเปิดทีเอ็มบี อีสท์สปริง Global Smart Bond

N.A.

- **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 ฟังสหรัฐฯ เจริญเติบโตให้ผลตอบแทนอยู่ในระดับที่น่าสนใจแล้ว และ Fed ใกล้เคียงจะลดขึ้นดอกเบี้ย, ฟังยุโรป เติบโตความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจ-เงินเฟ้อ ที่สูงกว่า แต่ให้ผลตอบแทนค่อนข้างต่ำ, ฟัง 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 ครอบคลุมทั้งหมด
สกุลเงิน (กองทุนหลัก)	US\$
ค่าใช้จ่ายขาเข้า	1.00%
ค่าใช้จ่ายขาออก	—
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	1.09% ต่อปี*

*รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว, ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฯ ก่อนตัดสินใจลงทุน

Performance

(%)	Fund	Category
3 Months	2.19%	2.92%
6 Months	-1.12%	0.29%
1 Year	-8.03%	-7.85%
3 Years (p.a.)	—	—
5 Years (p.a.)	—	—

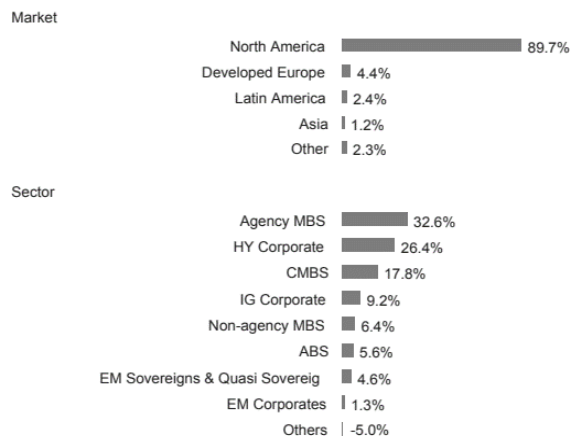
data as of 12 Jan 23, Category: Global Bond Discretionary F/X Hedge or Unhedge

นโยบายการลงทุนโดยสังเขป

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

Master Fund 's Portfolio:

Portfolio Breakdown



Master Fund 's Top Holding:

Portfolio Characteristics

Bond quality (%)	AAA: 41.72 AA: 1.91 A: 3.76 BBB: 19.66 < BBB: 38.76
Average: duration/maturity (years)	4.2/6.3
Yield to maturity (%)	8.0

Source: Bloomberg, Morningstar, AMC

Note: Portfolio as of 30 Nov 22

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน

Source: Morningstar



TMBGQG: กองทุนเปิดทหารไทย Global Quality Growth

- **เน้นลงทุนใน Wellington Global Quality Growth (กองทุนหลัก):** ซึ่งลงทุน 60-90 บริษัทคุณภาพระดับโลก ที่ 1) มีผลดำเนินงานปกติของธุรกิจ "เติบโตสูง" 2) โมเดลธุรกิจแข็งแกร่งเหนือคู่แข่ง 3) valuation ไม่แพง โดยเน้นวิเคราะห์จากกระแสเงินสดอิสระ: 4) มีประวัติซื้อหุ้นคืน/ปันผลให้กับผู้ถือหุ้น 5) ธุรกิจมีพัฒนาเชิงบวก... โดย ลงทุนในหุ้น อย่าง Microsoft, Alphabet, Amazon, Apple ฯลฯ
- **จุดเด่นของกองทุนหลัก:** มีดังนี้ 1) มีความ Active สูง ด้วย Portfolio Turnover ที่ประมาณ 75-100% 2) ปรับพอร์ต โดยให้ความสำคัญกับวัฏจักรของเศรษฐกิจในช่วงนั้นๆ โดย เศรษฐกิจขาขึ้น จะเน้นหุ้นเติบโตสูง ก็ยังมี valuation สมเหตุสมผล ขณะที่ เศรษฐกิจขาลง จะปรับพอร์ตให้ defensive มากขึ้น ด้วยการเน้นธุรกิจที่รายได้สม่ำเสมอ-จ่ายปันผลสูง 3) ผลตอบแทนเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี กองทุนหลัก +7%ต่อปี (หุ้นโลก +6%ต่อปี, ณ 30 พ.ย.)

Fund Information:

ระดับความเสี่ยง	6
เงินลงทุนขั้นต่ำ	1 บาท
ระยะเวลารับเงินค่าขายคืน	T+4
Hedging Policy	ดูเลยพินิจ
สกุลเงิน (กองทุนหลัก)	US\$
ค่าใช้จ่ายยาเข้า	1.50%
ค่าใช้จ่ายขออก	—
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	1.79%/ปี*

*รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว, ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฯ ก่อนตัดสินใจลงทุน

Performance:

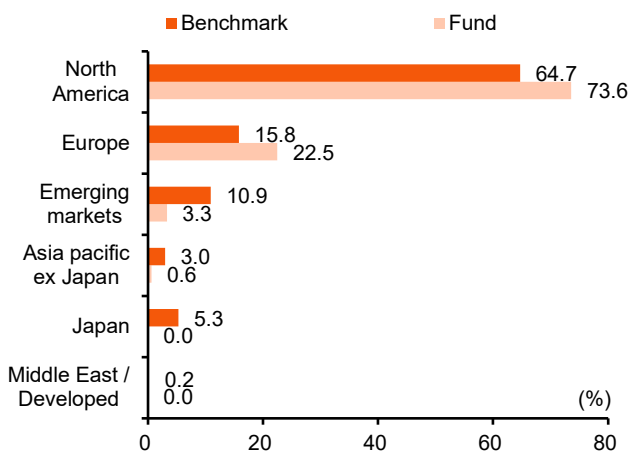
(%)	Fund	Category
3 Months	8.43%	8.88%
6 Months	1.87%	0.25%
1 Year	-22.14%	-21.40%
3 Years (p.a.)	0.68%	2.54%
5 Years (p.a.)	3.95%	2.87%

data as of 12 Jan 23, Category: Global Equity

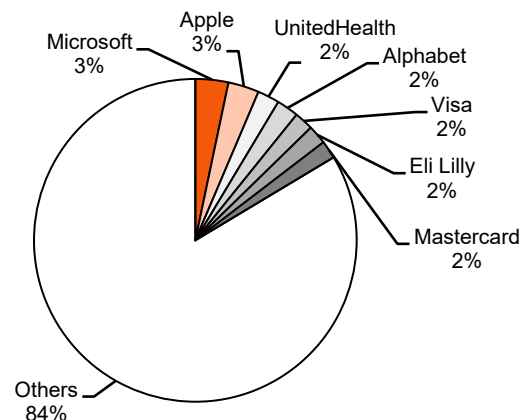
นโยบายการลงทุนโดยสังเขป

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

Master Fund 's Portfolio:



Master Fund 's Top Holding:



Sources: Bloomberg, Morningstar, AMC
Note: Portfolio as of 30 Nov 22

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน

UCI: กองทุนเปิด ยูจีนเต็ด ไชน่า เอ แชร อินโนเวชั่น ฟันด์

N.A.

- United China A-Shares Innovation (กองทุนหลัก) ถูกบริหารโดย บลจ. Ping An: ซึ่ง 1) เป็นบริษัทท้องถิ่นที่มีความรู้ความเข้าใจเรื่องกฎระเบียบภายในประเทศเป็นอย่างดี, มีโอกาสรับรู้ข้อมูลข่าวสารต่างๆ ได้อย่างทันต่อกัน, เข้าถึงข้อมูลเชิงลึกของหุ้นขนาดกลาง-เล็ก 2) ลงทุนในหุ้นจีน A-Shares ทั้งบริษัทขนาดเล็ก-ใหญ่ ในหลากหลายอุตสาหกรรม 3) มองหาผู้ที่เป็นเจ้าของนวัตกรรมในด้านต่างๆ เช่น ปัญญาประดิษฐ์, การแพทย์, รถยนต์ขับเคลื่อนอัตโนมัติ, แบตเตอรี่-พลังงานทดแทน, การสื่อสารยุคใหม่, วัสดุอุปกรณ์แห่งอนาคต, การผลิตแบบอัตโนมัติ เป็นต้น

Fund Information:

ระดับความเสี่ยง	6
เงินลงทุนขั้นต่ำ	—
ระยะเวลารับเงินค่าขายคืน	T+5
Hedging Policy	ดูรายละเอียด
สกุลเงิน (กองทุนหลัก)	US\$
ค่าใช้จ่ายขาเข้า	0.15%*
ค่าใช้จ่ายขาออก	—
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	1.85%/ปี*

*ค่าธรรมเนียมรวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว, **ค่าใช้จ่ายขาเข้า เป็นการเรียกเก็บเข้ากองทุน

Performance

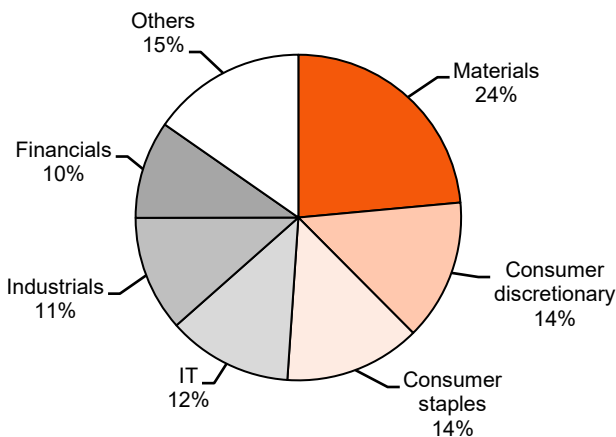
(%)	Fund	Category
3 Months	7.88%	16.95%
6 Months	-14.49%	-7.10%
1 Year	-25.45%	-22.04%
3 Years (p.a.)	—	—
5 Years (p.a.)	—	—

data as of 20 Oct 22, Category: US Equity

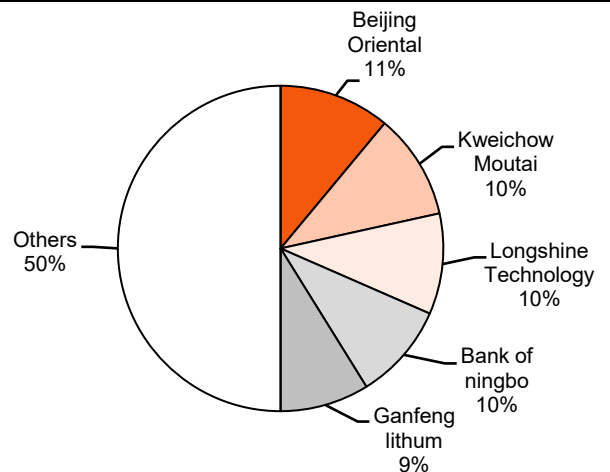
นโยบายการลงทุนโดยสังเขป

ลงทุนในหน่วยลงทุนของ United China A-Shares Innovation Fund – Class T USD Acc (กองทุนหลัก) เพียงกองทุนเดียว จัดตั้งและบริหารโดย UOB Asset Management LTD (Singapore) โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่า 80% ของมูลค่า NAV ของกองทุน... ทั้งนี้กองทุนหลักได้มอบหมายให้ Ping An Fund Management Company Limited เป็นผู้บริหารการลงทุน

Master Fund 's Portfolio:



Master Fund 's Top Holding (%):











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

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน











ปัจจัยเศรษฐกิจ
และการลงทุนของโลก

Global Economy

EURO		<p>Weighting</p> 	<p>เราคงมองเศรษฐกิจยุโรปอ่อนแอ แต่มีมุมมองเชิงลบที่น้อยลง เนื่องจาก 1) แม้ตัวเลขเศรษฐกิจยุโรปโดยรวมยังคงแย่ แต่ดีกว่าที่คาด 2) ราคาเก๊าซที่ปรับตัวลง ท่ามกลางสภาพอากาศที่อบอุ่นกว่าปกติ 3) จีนซึ่งเป็นคู่ค้าสำคัญ เริ่มเปิดประเทศ</p>
THAILAND		<p>Weighting</p> 	<p>คาดเศรษฐกิจไทยปีนี้มีโอกาสขยายตัวมากกว่า 4% (สวนทางกับโลกที่ชะลอตัว) ด้วยแรงหนุนจาก 1) อุตสาหกรรมท่องเที่ยวฟื้นตัวดี 2) การบริโภคภาคเอกชน ที่คาดว่าจะเติบโตได้ดีต่อเนื่อง ซึ่งเป็นผลจากทั้งรายได้จากภาคการท่องเที่ยวที่ดีขึ้น และค่าแรงที่เพิ่มสูงขึ้น</p>
USA		<p>Weighting</p> 	<p>ปัจจุบันเศรษฐกิจสหรัฐฯโดยรวมยังคงแข็งแกร่ง แต่มีโมเมนตัมที่ดูอ่อนแอแรงลง เช่น ภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ได้รับแรงกดดันจากการขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่อง, ภาคการบริโภคที่มีแนวโน้มจะชะลอตัวระยะสั้น</p>
CHINA		<p>Weighting</p> 	<p>มองเศรษฐกิจจีนปีนี้จะพลิกฟื้น-โดดเด่นกว่าที่ตลาดคาด (+4.8%) เนื่องจากจีนเริ่มเปิดประเทศเร็ว, รัฐบาลเริ่มอนุมัติยาตัววันตก, คณะรัฐมนตรีชุดใหม่มีความ pro-growth คาดจะออกมาตรการเพิ่ม เพื่อสนับสนุนเป้าหมายการเติบโตระยะยาว ที่ +4.7%ต่อปี</p>

Global Stock Markets

EURO		<p>Weighting</p> 	<p>แม้หุ้นยุโรปมี valuation ที่น่าสนใจ แต่ในระยะยาวยังคงเผชิญความแข็งแกร่งหลายด้าน... หากต้องการแบ่งเงินลงทุนในยุโรป เราแนะนำกองทุนหุ้นพลังงานสะอาด อย่าง MRenew-A, KT-Green ที่เน้นภูมิภาคยุโรปเป็นสัดส่วนหลัก, ได้รับประโยชน์จากนโยบายรัฐ</p>
THAILAND		<p>Weighting</p> 	<p>SET กำลังเข้าสู่ “Bull Season” ใน 1Q23 โดยประเมินเป้าหมายไว้ที่ 1,690-1,720 จุด หรือในกรณีที่นักท่องเที่ยวจีนเข้ามาเร็วกว่าคาด จะมี Upside Risk ถึง 1,750-1,800 จุด... แนะนำ แพนลงทุน ZEAL ที่ยึดหยุ่นสูงในการย้ายเงินลงทุนเพื่อตอบรับทุกจังหวะตลาด</p>
USA		<p>Weighting</p> 	<p>คาดเงินเฟ้อที่พ่นคลายลง-การเปลี่ยนแปลงกรรมการใน FOMC จะทำให้ Fed ลดค่าที่ hawkish ลง และช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของหุ้นสหรัฐฯ และสินทรัพย์เสี่ยงโดยรวม... แนะนำ K-US500X-A(A), TMBGQG ที่กระจายการลงทุนในหุ้นทั่วโลก-เน้นหุ้นสหรัฐฯ</p>
CHINA		<p>Weighting</p> 	<p>คาดมีโอกาสให้ผลตอบแทนโดดเด่น เนื่องจาก การ U-Turn ของรัฐบาลเรื่อง Zero Covid เร็วกว่าที่ตลาดคาด จะนำไปสู่การปรับเพิ่มปริมาณการก่อสร้าง-การเติบโตเศรษฐกิจ, คณะรัฐมนตรีชุดใหม่มีท่าที pro-growth...แนะนำ UCI ที่เน้นลงทุนในหุ้นจีนแผ่นดินใหญ่</p>



USA

เศรษฐกิจสหรัฐฯโดยรวมยังคงแข็งแกร่ง โดยเฉพาะในภาคตลาดแรงงาน-การบริโภค อย่างไรก็ดี เราคาดพลจากการเร่งขึ้น ดอกเบี้ยของ Fed ในช่วงที่ผ่านมา จะกดดัน ให้โมเมนตัมการเติบโตชะลอลง

โดยภาคอสังหาริมทรัพย์ได้รับแรงกดดันจากการขึ้น ดอกเบี้ยมาอย่างต่อเนื่อง ทำให้การสร้างบ้าน ใหม่ และการซื้อบ้านชะลอตัวลง, การบริโภคก็ มีแนวโน้มชะลอการเติบโตเช่นกัน หลังการเร่ง เติบโตจาก pend-up demand และเงินเก็บ สะสม ในช่วง 1-2 ปี ที่ผ่านมา ขณะที่ดัชนี ชี้นำ ทั้งภาคการผลิตและบริการ ก็บ่งชี้ว่า เศรษฐกิจกำลังสูญเสียโมเมนตัม

อย่างไรก็ดี ภาพเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มชะลอลง ทำให้เรายืนยันมุมมองเดิม ว่าเงินเฟ้อ ได้ผ่าน จุดสูงสุดไปแล้ว และ Fed น่าจะผ่อนผันเร่ง การขึ้นดอกเบี้ย

EUROPE

แม้สงครามรัสเซีย-ยูเครนยังยืดเยื้อ แต่เรามี มุมมองเชิงลบน้อยลง ต่อเศรษฐกิจยุโรป เนื่องจาก

- 1) ตัวเลขเศรษฐกิจออกมาแย่ แต่ดีกว่าที่คาด
- 2) ราคาก๊าซที่ปรับลดลงท่ามกลางหน้าหนาว ที่อบอุ่นกว่าปกติ และกำลังจะเข้าสู่ฤดูใบไม้ผลิ
- 3) จีนซึ่งเป็นคู่ค้าสำคัญ เริ่มเปิดประเทศ

อย่างไรก็ดี ในภาพระยะยาวยุโรปยัง เผชิญความเสี่ยงหลายด้าน เช่น 1) บาง ประเทศมีหนี้สาธารณะในระดับที่สูง-ฐานะการคลังอ่อนแอ ลดทอนประสิทธิภาพในการคุม เงินเฟ้อ 2) สังคมผู้สูงอายุ-การลงทุนในด้าน นวัตกรรม ที่ค่อนข้างจำกัด ก่อเกิดการเติบโต ของเศรษฐกิจในระยะยาว 3) ความนิยม นโยบายประชานิยม ที่นำไปสู่การจำกัดการ นำเข้าแรงงานราคาถูกจากต่างประเทศ

ขณะที่ การประชุม ECB ในวันที่ 22 ธ.ค.22 ECB ขึ้นดอกเบี้ยที่ 0.5% และเตรียมปรับลด งบดุลในวงเงิน EUR1.5 หมื่นล้านต่อเดือน ตั้งแต่วันที่ 1.ค.-มี.ย. 23

ASIA PACIFIC

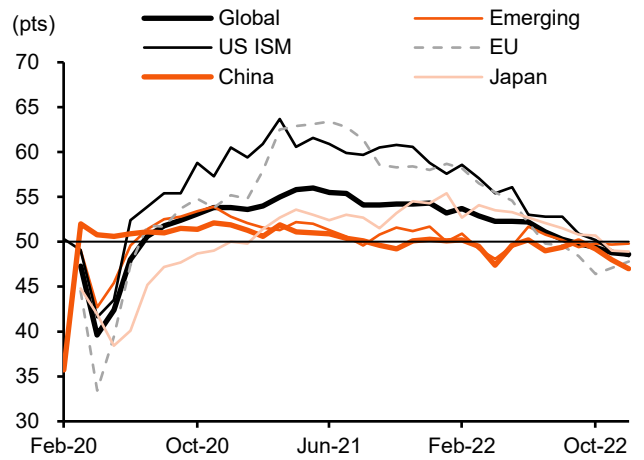
การล็อกดาวน์อย่างเข้มงวดหลายระลอก กดดันให้ภาพทั้งปีของเศรษฐกิจจีน ชะลอตัวอย่างมาก โดย GDP22 ชะลอตัวเพียง +3% ต่ำกว่าเป้าหมาย ที่ +5% และต่ำที่สุดในรอบกว่า 50 ปี (ตลาดคาด +2.8%) อย่างไรก็ดี เริ่มเห็นแสงสว่างที่ปลายอุโมงค์ จากการกลับมาใช้นโยบายสนับสนุนภาคอสังหาริมทรัพย์ ปลายส.ค. และการผ่อนคลาย Zero Covid แบบฉบับพลัน ตั้งแต่วันที่ธ.ค.22 ที่ผ่านมา (ดู Wealth Strategy 4Q22, 7-14 ธ.ค.)

มองเศรษฐกิจจีนปีนี้พลิกฟื้นโดดเด่น โดย คาด GDP23F ชะลอตัวมากกว่าตลาดคาด F +4.8% เนื่องจาก 1) จีนเริ่มเปิดประเทศเร็วกว่าตลาดคาด, เริ่มอนุมัติจากตะวันตก 2) ปรณ.สี่จีนเฟื่อง เป็นพู่ใจให้สัญญาณผ่อนคลาย Zero Covid รัฐบาลจึงกลับเข้ามาคุมเข้มอีก ได้ยาก หากยังไม่เกิดการระบาดของสายพันธุ์ใหม่ ๆ ที่รุนแรงกว่าเดิม 3) คณะรัฐบาลชุดใหม่ มีความ pro-growth โดยเฉพาะ ว่าที่นายกรัฐมนตรี เจียง, ตัวเต็งรมว.ด้านเศรษฐกิจ หลอ ลี เฟิง ที่เข้าใจภาคเอกชน-นักธุรกิจต่างชาติเป็นอย่างดี... คาดจะออกมาตรการเพิ่มเติม เพื่อสนับสนุนเป้าหมายการเติบโตระยะยาว ที่ +4.7% ต่อปี ในปี 21-35

ดัชนีชี้้นำการผลิต หดตัวตลอดช่วง 4Q22

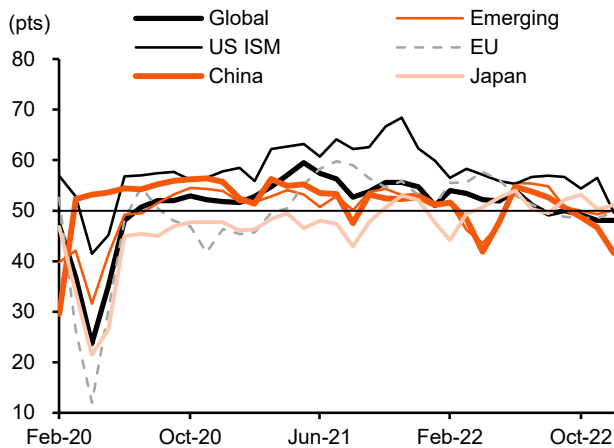
- ดัชนีภาคการผลิตทั้งสหรัฐฯ ยุโรป และจีน หดตัวต่อเนื่องตลอดช่วง 4Q22 ที่ผ่านมา และเรายังไม่เห็นสัญญาณการฟื้นตัว นอกจากการเปิดเมืองของจีน
- โดยในสหรัฐฯ ยอดคำสั่งซื้อใหม่ และ backlog ทำจุดต่ำสุดในรอบ 20 ปี (หากไม่นับรวมวิกฤต Subprime, Euro debt และ Covid19)...
- ทั้งนี้ หากดัชนีภาคการผลิตของประเทศพัฒนาแล้วส่วนใหญ่ยังคงอ่อนแอต่อเนื่อง ก็จะส่งผลต่อกัน และมีโอกาสนำไปสู่ recession ในช่วง 2Q23-3Q23F นี้

Manu. PMI.. Almost The Lowest In 20 Years



Source: Bloomberg

Services, Fall Sharply In US But Recovering In China



Source: Bloomberg

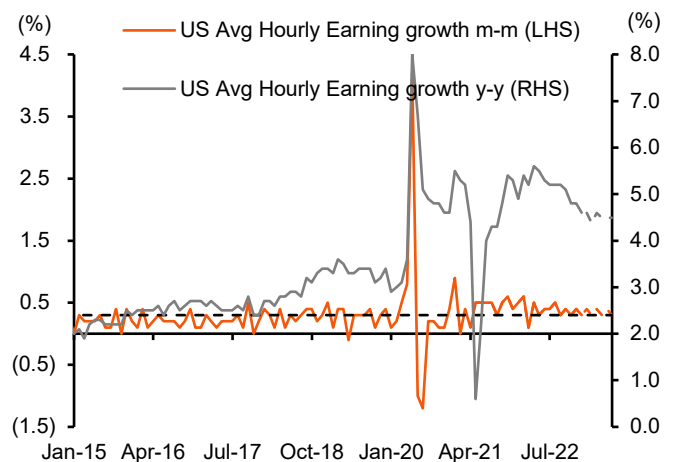
ดัชนีภาคบริการเริ่มอ่อนแอตามภาคการผลิต

- ดัชนีภาคบริการฯ ในเกือบทุกภูมิภาคอ่อนแอลง โดยเฉพาะในเดือนล่าสุด ที่ดัชนีภาคบริการของสหรัฐฯ ปรับตัวลงแรงถึง -6.9 จุด ลงมาที่ 49.6 จุด โดยมีดัชนีย่อยที่สำคัญ คือ ยอดคำสั่งซื้อใหม่ ที่ปรับตัวลงแรงมากถึง -10.8
- โดยปกติ หากยอดคำสั่งซื้อใหม่ หดตัวลงพร้อมกับดัชนีภาคบริการ ก็มีแนวโน้มที่จะเกิด recession ตามมา อย่างไรก็ตาม แม้การปรับลงแรงเพียงเดือนเดียว ยังไม่สามารถยืนยันแนวโน้มดังกล่าวได้ จึงยังต้องติดตามดัชนีในเดือนถัดไปก่อน
- ขณะเดียวกัน การเปิดเมืองของจีน ก็น่าจะช่วยให้ดัชนี PMI ภาคบริการของจีนฟื้นตัวได้แรง

ค่าจ้างรายชั่วโมง เริ่มชะลอการปรับขึ้น

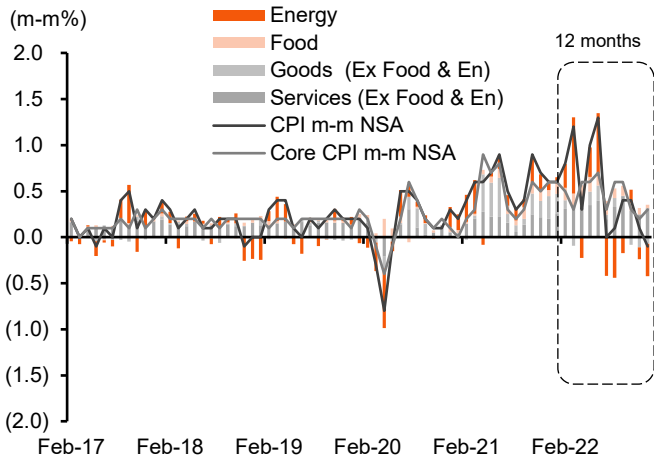
- อัตราค่าจ้างรายชั่วโมง เริ่มชะลอการปรับตัวขึ้นตามคาด ซึ่งจะช่วยยืนยันมุมมองการปรับตัวของเงินเฟ้อ
- แม้การชะลอตัวของค่าจ้าง จะต้องใช้เวลา แต่เราเชื่อว่า หากการเติบโตของค่าจ้าง กลับไประดับ 3% หรือต่ำกว่า ก็จะทำให้เงินเฟ้อปรับตัวเข้าสู่ระดับปกติด้วยเช่นกัน และ Fed ก็จะสามารถลดความกังวลต่อภัยคุกคามของเงินเฟ้อ

Decelerating Wage Growth



Source: Bloomberg

US CPI m-m Are Slowing Steadily In Recent Months



Source: Bloomberg

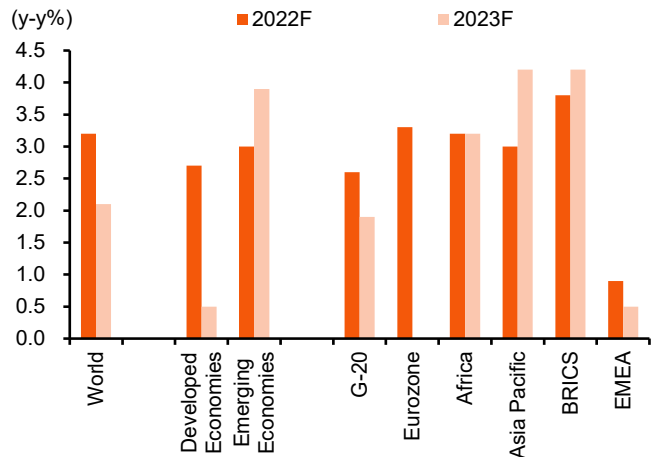
การเติบโตของเศรษฐกิจในปีนี้จะ เป็น K-Shape

- พลสำรวจนักเศรษฐศาสตร์ บ่งชี้ว่าการเติบโตของเศรษฐกิจในปีนี้จะอ่อนตัวลง จากในปี 2022F ที่ 3.2% จะลดลงเหลือ 2.1% ในปี 2023F
- อย่างไรก็ดี เศรษฐกิจในกลุ่มประเทศ emerging มีแนวโน้มจะเติบโต นำโดยประเทศจีน ซึ่งสวนทางกับกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว โดยเฉพาะในยุโรป ที่มีโอกาสสูงที่จะเข้าสู่ภาวะถดถอย

แนวโน้มเงินเฟ้อรายเดือน ยังคงแผ่วลงต่อเนื่อง

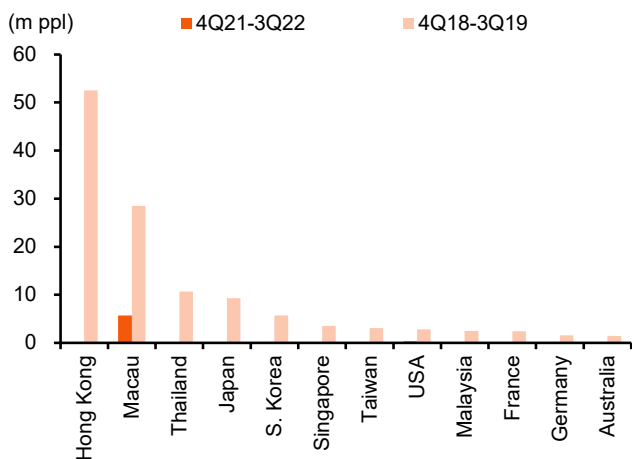
- เงินเฟ้อสหรัฐฯ ในช่วง 4Q22 จะลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยเงินเฟ้อทั่วไปได้รับอานิสงส์จากราคาพลังงานที่ปรับตัวลง ขณะที่เงินเฟ้อพื้นฐานอ่อนตัวลง ตามราคาสินค้าที่เริ่มทรงตัว/ปรับตัวลง
- หากพิจารณาจากกิจกรรมทางอสังหาริมทรัพย์, ยอด retail sales และอัตราค่าจ้างที่เริ่มชะลอการเติบโตลง ราคาการค้าปลีกเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าจะทรงตัวต่ำต่อไป
- ในส่วนของภาคบริการ ยังคงเร่งตัว และคงจะใช้เวลาอีกระยะ กว่าที่จะย่อตัวลงต่ำ แต่ด้วยฐานสูงในปีที่แล้ว เราคาดจะเริ่มเห็นการชะลอตัวลง y-y ตั้งแต่เดือน มี.ค.-เม.ย. เป็นต้นไป

GDP Forecast Across The World



Source: Bloomberg

Chinese Tourist Are To Add To The Economy

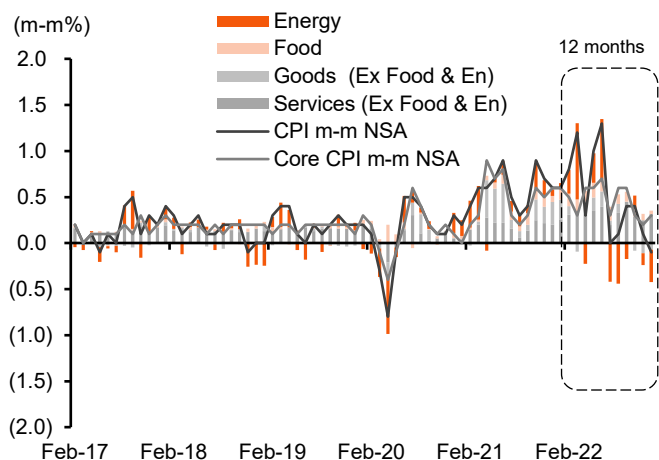


Source: Bloomberg

นักท่องเที่ยวจีน กำลังทยอยมา...

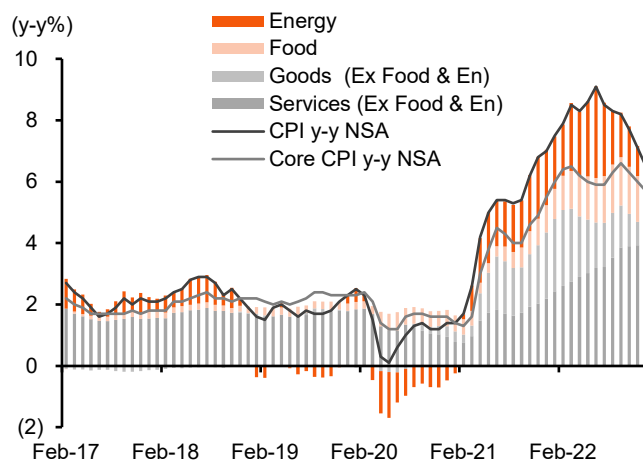
- หากอิงรูปแบบ จากประเทศที่มีการเปิดเมืองแล้ว พบว่า แม้นักท่องเที่ยวไม่ได้กลับมาเท่าระดับปกติในทันที แต่ก็ทยอยเพิ่มขึ้นเร็วจนถึงระดับราวๆ 40-70% ในระยะ 1 ปี (แล้วแต่ประเทศ, UNWTO)
- เมื่ออิงค่าสถิติที่นักท่องเที่ยวจีน มีการใช้จ่ายกว่า 250 พันล้านดอลลาร์ และการที่นักท่องเที่ยวจีนส่วนใหญ่จะท่องเที่ยวในเอเชีย เราเชื่อว่าเศรษฐกิจประเทศกลุ่มเอเชีย น่าจะได้รับแรงส่ง และเติบโตได้ดีกว่าพลสำรวจ

US CPI m-m Are Slowing Down In Recent Months



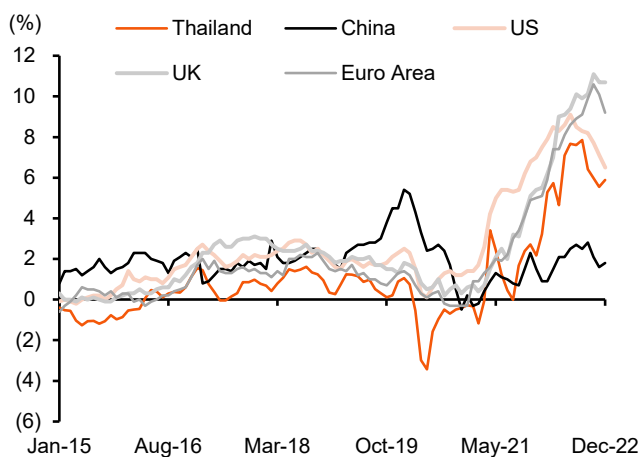
Source: Bloomberg

Implying That The CPI y-y Should Soften Further



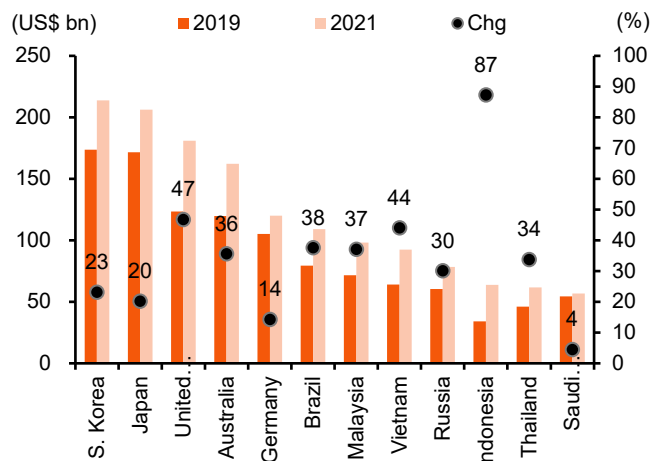
Source: Bloomberg

CPI In Europe Seem To Be More Persistent



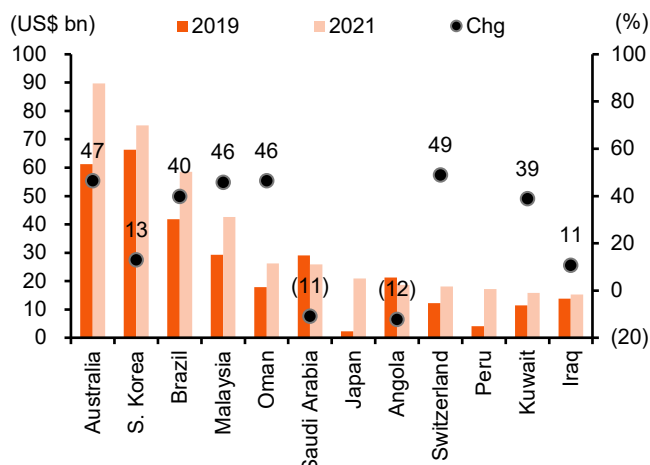
Source: Bloomberg

China Tends To Import More Amidst Covid Period



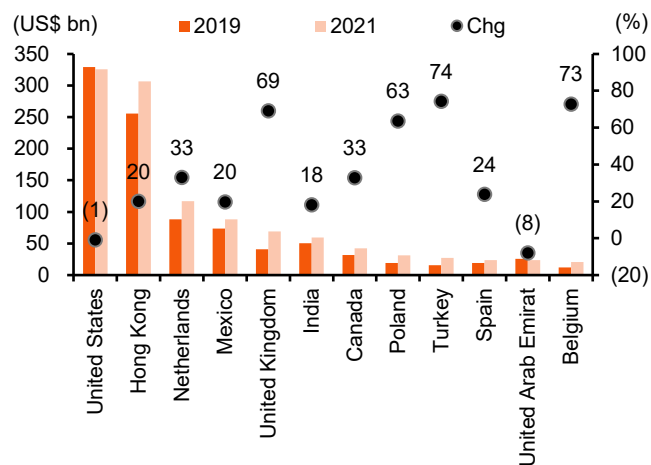
Source: Bloomberg

Some Countries Gained More From China



Source: Bloomberg

While Some Countries Lost More



Source: Bloomberg

นักลงทุนสถาบันระดับโลก มีมุมมองการลงทุนในปี 2023 อย่างไรบ้าง?

Topic	Black Rock	Fidelity	Goldman Sachs
ภาพรวม	<ul style="list-style-type: none"> จะเข้าสู่ยุคใหม่ที่ปัจจัยมหภาค-ตลาดผันผวนยิ่งขึ้น เนื่องจาก ธนาคารกลางจะใช้นโยบายการเงินที่ตึงตัวมากขึ้นไปเพื่อขจัดเงินเฟ้อ และไม่รีบร้อนที่จะเข้าไปช่วยเหลือในยามที่การเติบโตชะลอลง มีปัจจัยที่สนับสนุนเงินเฟ้อ เช่น <ol style="list-style-type: none"> ปัญหาสังคมสูงอายุ ที่ทำให้แรงงานขาดแคลน, มีผลผลิตลดลง ความขัดแย้งของมหาอำนาจ ที่กดดัน supply chain การเร่งเปลี่ยนผ่านไปใช้พลังงานสะอาด จากนโยบายของรัฐ 	<ul style="list-style-type: none"> Hard Landing น่าจะเกิดขึ้นในปีที่ธนาคารกลางไม่น่าจะเข้าไปอ้อมในช่วงวิกฤตอย่างที่เคยมักทำ, ปริมาณหนี้ที่สูง ทำให้ระบบการเงินไม่น่าทนต่ออัตราดอกเบี้ยแท้จริงที่เป็นบวกได้นาน กดดันเสถียรภาพทางการเงิน จนกว่าตลาดจะรับรู้ปัจจัยข้างต้น ตลาดอาจฟื้นตัวจากความคาดหวังใน action ของ Fed เงินเฟ้อยังอยู่ในระดับสูงต่อไป-ไม่น่าจะลดลงง่ายๆ, ตลาดแรงงานยังตึงตัว ทำให้ Fed ไม่เปลี่ยนท่าทีอย่างที่ตลาดคิด ยังมีความเสี่ยงเรื่องขึ้นดอกเบี้ย/USD แข็งค่า... แต่ในทางกลับกัน การเปลี่ยนทิศทางของ USD, ความเชื่อมั่นในนโยบายการเงิน-การคลังอาจช่วยคลายกังวล-เพิ่มสภาพคล่อง 	<ul style="list-style-type: none"> GDP โลก ขยายตัว 1.8% สหรัฐฯ, ยุโรป ยังสามารถประคองประเทศตัวเอง, จีนจะเผชิญเส้นทางเปิดเมืองที่ซบเซา เงินเฟ้อสหรัฐฯ ลงเร็ว เหลือ 3% ในช่วงปลายปี ด้วยอัตราว่างงานเพิ่มเพียง 0.5% เนื่องจาก <ol style="list-style-type: none"> ความร้อนแรงของตลาดแรงงานหลังการระบาด มาจาก ตำแหน่งงานที่เพิ่มขึ้น ไม่ใช่การจ้างงานที่มากขึ้น การเข้าสู่ภาวะปกติของ supply chain + ตลาดบ้านเช่า ยังดำเนินต่อไป และช่วยชะลอเงินเฟ้อ อัตราเงินเฟ้อระยะยาวที่คาดการณ์ยังอยู่ในกรอบเป้าหมาย Fed ยังไม่ปรับลดดอกเบี้ยในปีนี้
หุ้นตลาดพัฒนาแล้ว (DM)	<ul style="list-style-type: none"> โดยรวม: ค่อนข้างไม่ชอบธนาคารกลางใช้นโยบายการเงินแบบตึงตัวมากเกินไป, recession กำลังจะเริ่มขึ้น แต่ประมาณการกำไร ยังไม่ค่อยตอบสนองปัจจัยดังกล่าว ญี่ปุ่น: เป็นกลางชอบนโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย-ปันผลที่สูง แต่เผชิญผลกระทบจากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอ 	<ul style="list-style-type: none"> โดยรวม: ความผันผวนสูงกดดันหุ้นเงินเฟ้อยึดเยื่อ-ดอกเบี้ยปรับขึ้น จะนำไปสู่การ landing ที่ซบเซาของเศรษฐกิจโลก สหรัฐฯ: อาจมีการปรับลงที่รุนแรง หากการเติบโตชะลอตัวอย่างรวดเร็ว, หุ้นขนาดกลาง-เล็ก และ Value ดึงดูดน่าสนใจ ยุโรป: Tail risks ยังมีอยู่, recession กำลังจะเกิดขึ้น โดย ECB กำลังเตรียมขึ้นดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่อง ขณะที่ภาคครัวเรือนต้องทุกข์ทรมานจากค่าครองชีพที่สูงขึ้น 	<ul style="list-style-type: none"> โดยรวม: เป็นกลาง-ค่อนข้างไม่ชอบ ("less pain but no gain") จะเผชิญความผันผวนเป็นช่วงๆ จนกว่าสถานการณ์เรื่องการเติบโต-เงินเฟ้อจะดีขึ้น, เห็นการเปลี่ยนแปลงท่าทีของธนาคารกลางที่ชัดเจน, มองบริษัทที่มีผลดำเนินงานมั่นคง/เกี่ยวข้องกับโลกทัศน์จะให้ผลตอบแทนเด่น เช่น กลุ่มสุขภาพ, สินค้าอุปโภคบริโภค, พลังงาน ยุโรป: ไม่ชอบ
หุ้นตลาดเกิดใหม่ (EM)	<ul style="list-style-type: none"> โดยรวม: เป็นกลางเผชิญผลกระทบจากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอ จีน: เป็นกลาง กิจกรรมเศรษฐกิจกำลังฟื้นกลับมา แต่จีนกำลังอยู่ในเส้นทางของการโตช้าลง, รัฐบาลเพิ่มการควบคุมในด้านเศรษฐกิจ-เพิ่มความเสี่ยง 	<ul style="list-style-type: none"> จีน: ลงทุนได้แต่ต้อง selective มองเศรษฐกิจจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นไป ชอบหุ้นกลุ่มสินค้า อุปโภคบริโภค, การเงิน, สุขภาพ เอเชียยกเว้นญี่ปุ่น: มีมุมมองเชิงบวกมองเศรษฐกิจกลุ่มอาเซียน-อินเดีย ฟื้นตัวโดดเด่น, ได้รับแรงหนุนจากโครงสร้างประชากร-การเพิ่มขึ้นของชนชั้นกลาง, มี growth correlation ที่ต่ำต่อสหรัฐฯ, ยุโรป 	<ul style="list-style-type: none"> โดยรวม: เป็นกลาง จีน: ชอบการเปิดเมือง-การบริโภคที่ฟื้นตัว จะเป็นแรงขับเคลื่อนหลัก, เงินเฟ้อไม่น่าจะปรับขึ้นแรง, เศรษฐกิจจีนจะแข็งแกร่งใน 2H23
พันธบัตรสหรัฐฯ	<ul style="list-style-type: none"> อายุยาว: ไม่ชอบมอง yield ขึ้น, ยังไม่คุ้มกับเงินเฟ้อที่ยึดเยื่อ อายุสั้น: เป็นกลาง 	<ul style="list-style-type: none"> เป็นทางเลือกที่เหมาะสม สำหรับใช้กระจายความเสี่ยงพอร์ต ในช่วงที่เกิด recession 	<ul style="list-style-type: none"> ชอบ... bond yield จะเคลื่อนไหวตามทิศทางนโยบายของธนาคารกลาง, ดอกเบี้ยสหรัฐฯ จะ peak ใน 1H23 แต่หากเงินเฟ้อตื้อยาก ก็กดดันดอกเบี้ย ฅปหลายทาง
ตราสารหนี้ Investment Grade (IG)	<ul style="list-style-type: none"> ชอบ ทนทานกับ recession ได้ดีกว่าหุ้น 	<ul style="list-style-type: none"> มีความ defensive เหมาะกับสถานการณ์ปัจจุบัน, ให้ yield ที่น่าสนใจกว่าเงินปันผลของหุ้น 	<ul style="list-style-type: none"> ชอบ เน้นตราสารคุณภาพในสหรัฐฯ
ตราสารหนี้ High Yield (HY)	<ul style="list-style-type: none"> เป็นกลาง เน้นคัดเลือกแต่บริษัทที่มีคุณภาพเครดิตดี 	<ul style="list-style-type: none"> อัตรา default อาจขึ้นไปอยู่ที่ประมาณ 14% จากปัจจุบัน 2.7% ดังนั้นจึงจำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องคัดเลือกอย่างรอบคอบ 	<ul style="list-style-type: none"> เป็นกลาง HY Spread มีโอกาสต่างขึ้น

นักลงทุนสถาบันระดับโลก มีมุมมองการลงทุนในปี 2023 อย่างไรบ้าง?

Topic	JP Morgan	Morgan Stanley	UBS
ภาพรวม	<ul style="list-style-type: none"> ▪ แม้อินเฟลชันยังสูงกว่าเป้า แต่ก็น่าจะปรับลดลง เศรษฐกิจจะชะลอตัว, ตลาดแรงงานอ่อนแอลง, แรงกดดันด้าน supply chain ผ่อนคลายลง, ยุโรปจัดหาแหล่งนำเข้าพลังงาน ▪ DM จะเผชิญ mild recession ภายในปีนี้ แต่หุ้นและตราสารหนี้ได้รับรู้ล่วงหน้าถึงปัญหาด้านมหภาพที่กำลังจะเกิดขึ้น โดยเฉพาะตราสารหนี้ที่ดูน่าสนใจที่สุดในรอบสิบปี ▪ มีโอกาสต่ำที่จะเกิด deep recession ที่มาจากภาคอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจาก ปริมาณการสร้างบ้านน้อยกว่าทศวรรษก่อนมาก, ไม่มีปัญหา oversupply ที่จะกดราคาบ้านลง 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ หลังจบปี 22 นักลงทุนจะพบว่า เรื่องต่างๆ ไม่ได้ร้ายอย่างที่คิด เศรษฐกิจ-กำไรบริษัท จะยังไม่ได้พังทลายลง, ภาพของเงินเฟ้อก็ดูดีขึ้น เป็นแรงส่งให้ 1Q23 ดูแข็งแกร่ง ▪ inverted yield curve บ่งชี้ว่าภาพข้างหน้าเศรษฐกิจจะชะลอตัว แต่อาจไม่แน่นอนอย่างที่ให้นายว่าเรื่องดังกล่าวจะเกิดขึ้นเมื่อไร ▪ เงินเฟ้อภาคบริการยังดีอยู่ คมยาก... Fed จะมุ่งรักษาสถิติระหว่าง การจ้างงานเต็มที่-เสถียรภาพราคา จึงน่าจะขึ้นดอกเบี้ยที่ประมาณ 5% แล้วคงไว้ระยะหนึ่ง, ตลาดแรงงานโดยรวมยังแข็งแกร่ง จึงไม่น่าจะเกิด deep recession 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 75% ของผู้จัดการกองทุน เชื่อว่าจะเกิด recession ภายใน 12 เดือนข้างหน้า ซึ่งเป็นระดับ peak ของการมองในแง่ร้ายใกล้เคียงวิกฤติปี 2009, 2020 ▪ ตลาดจะเปลี่ยนใจความหมายของเศรษฐกิจ, การใช้จ่ายของครัวเรือนที่มีรายได้สูงในสินค้าภาคบริการ (ยังมีเงินออมส่วนเกินมาก-เป็นสัดส่วนสำคัญของการบริโภค), การฟื้นตัวของยุโรป-จีน ใน 1Q22 ▪ ด้วยเศรษฐกิจที่ยังหนาแน่น-ไม่ชะลอตัวเร็ว ธนาคารกลางอาจต้องเพิ่มความพยายามในการคุมเงินเฟ้อ ซึ่งจะทำได้ดอกเบี้ย higher for longer เพิ่มความเสี่ยงที่จะเกิด hard landing ซึ่ง ปัจจุบันก็ยัง "เร็วเกินไป" ที่จะสรุปได้ว่าเศรษฐกิจจะเลวร้ายลงอย่างมาก
หุ้นตลาดพัฒนาแล้ว (DM)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ สหรัฐฯ: อาจยังไม่ bottom จนกว่าจะอัตราว่างงานจะเริ่มเพิ่มสูงขึ้น ขณะที่ ทั้งปีมีโอกาสให้ผลตอบแทนเป็นบวก เนื่องจาก ความกังวล moderate recession ถูก price in มากแล้ว, รอบนี้หุ้นลงแรงกว่าปกติ ▪ Value: จะ outperform ด้วยระดับที่ไม่มากเท่าปี 22, (growth ยังค่อนข้างแพงเมื่อเทียบกับอดีต) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ โลก: PE กลับมาเข้าใกล้ค่าเฉลี่ยระยะยาว เป็นโอกาสดีสำหรับเป็นเจ้าของ "compounder" บริษัทที่มีอำนาจกำหนดราคา, มีรายได้-กำไร ที่สม่ำเสมอ อย่าง แบริดส์สินค้าอุปโภคบริโภค, ซอฟต์แวร์เฉพาะทาง, บริการทางการแพทย์ ▪ สหรัฐฯ: จะพียงตัวอยู่กับที่ ณ สิ้นปี S&P500 อยู่ที่ 3900 จุด ขณะที่ worst case หากกำไรปรับลดลง อยู่ที่ 3000 จุด ▪ ญี่ปุ่น: น่าสนใจจาก ความถูก-ปัจจัยบวกเฉพาะตัว, มอง TOPIX มี upside ที่ 11% 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ โดยรวม: เป็นกลางจะเคลื่อนไหวในกรอบแคบๆ ถูกจำกัด upside โดย Fed ที่ไม่ต้องการให้ financial condition ผ่อนคลายมากเกินไป (ไม่ขอยุโรป) ▪ ญี่ปุ่น: ชอบสนับสนุนโดยนโยบายการเงินการคลังแบบผ่อนคลาย ▪ กลุ่มหุ้นที่ชอบ: การเงิน-พลังงาน คาดให้ผลตอบแทนดีในช่วงที่คั่นกังวลเศรษฐกิจมากไป, Value มองภาวะดอกเบี้ย higher for longer ทำให้หุ้น value ดูน่าสนใจกว่าหุ้น growth
หุ้นตลาดเกิดใหม่ (EM)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ โดยรวม: ปัจจุบัน valuation น่าสนใจเมื่อเทียบกับหุ้นโลก อาจได้รับแรงสนับสนุน หาก 1) Fed หยุดขึ้นดอกเบี้ยติดต่อกัน 2) จีนหยุดใช้ zero Covid 3) ความเสี่ยงเรื่องการเมืองลดลง ▪ จีน: เน้นหุ้นจีน New China ที่อยู่ใน A-Shares ซึ่งเป็นพื้นที่สำคัญของการใช้เทคโนโลยีในการดำเนินธุรกิจ, การบริโภคที่ฟื้นตัว, การเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาด 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ โดยรวม: ถึงเวลาแล้วที่ EM จะฉายแสงตั้งแต่ปี 23 จนถึงทศวรรษที่กำลังจะมาถึงโดยคาด USD น่าจะหยุดแข็งค่าแล้ว, EM ไม่ต้องเผชิญกับอาการ "sugar high" หลังใช้นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจในช่วง Covid แบบ DM, จีนกลับมาลงทุนได้อีกครั้ง หลังการคุมเข้มกฎระเบียบ-พัฒนาการทางการเมืองและการคุมโรคระบาด-GDP จีน โต +5.7%, valuation ถูกอย่างชัดเจน 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ โดยรวม: เป็นกลาง มอง peaking Fed, จีนเปิดเมือง หนุนผลตอบแทนในช่วง 2H23
พันธบัตรสหรัฐฯ	<ul style="list-style-type: none"> ▪ คาดให้ผลตอบแทนเป็นบวก มองการปรับฐานที่รุนแรง ใกล้จะจบลงแล้ว, ตลาดคาดหวังดอกเบี้ยปลายทางที่ประมาณ 5%, เงินเฟ้อที่ผ่อนคลายนลดโอกาสเกิด upside surprise ในเรื่องการขึ้นดอกเบี้ย 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ พันธบัตร 10 ปี น่าสนใจที่ yield 3.6-3.8% 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ เป็นกลาง มองการจบรอบขึ้นดอกเบี้ย-กลับลำของ Fed จะทำได้ช้า เนื่องจากตลาดแรงงานยังคงไม่อ่อนแอ, การเปิดเมืองของจีนที่หนุนความต้องการใช้น้ำมัน และกดดันเงินเฟ้อ
ตราสารหนี้ Investment Grade (IG)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ คาด outperform พันธบัตรให้รายได้ในระดับที่น่าสนใจมาก 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ ตราสารหนี้คุณภาพจะเป็น big winner โดยมักให้ผลตอบแทนที่ดีหลัง Fed หยุดขึ้นดอกเบี้ย 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ เป็นกลาง กลับมาดูน่าสนใจมากขึ้น, มักทนทานต่อเศรษฐกิจ และให้ yield ที่น่าสนใจกว่าพันธบัตร
ตราสารหนี้ High Yield (HY)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ เริ่มน่าสนใจอีกครั้ง หลัง yield อยู่ในระดับ 2 หลัก 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ จะเผชิญ headwind จากกำไรบริษัทที่อ่อนแอลง, กิจกรรมทางธุรกิจจะลดลง 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ เป็นกลาง

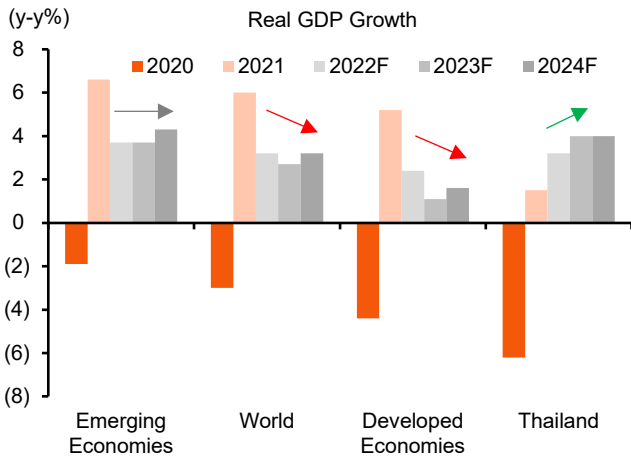
จีนเปิดประเทศเร็ว เป็น “Upside Risk” ต่อเศรษฐกิจไทย

Tourist Sector Is The Main Economic Engine In 2023-24

% Growth	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Real GDP growth	(6.2)	1.5	3.2	4.0	4.0
Private consumption	(1.0)	0.3	5.9	3.1	3.1
Private investment	(8.2)	3.3	5.2	5.2	4.6
Export (nominal USD growth)	(6.5)	19.2	7.8	(1.5)	1.1
Import (nominal USD growth)	(13.8)	23.9	19.5	(0.6)	2.2
Export of services	(61.7)	(18.7)	75.4	39.9	19.9
Headline CPI	(0.8)	1.2	6.0	3.6	2.5
THB/USD - average	31.2	32.0	35.2	34.3	33.0
Policy rate	0.50	0.50	1.25	1.75	2.0

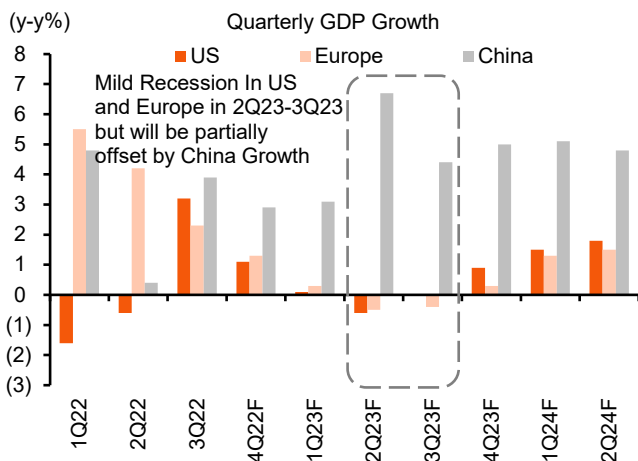
Sources: NESDC, Thanachart estimates

Economic Growth Divergence In 2023



Source: IMF, Thanachart estimates

Growth In China To Offset Recession In US And EU



Source: Bloomberg

เศรษฐกิจไทย “เร่งตัว” สอนทางเศรษฐกิจโลก “ชะลอตัว”

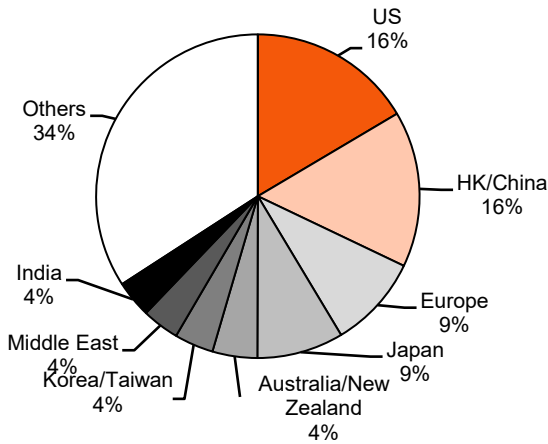
แม้อาจดูไม่ใช่เรื่องใหม่ที่นักเศรษฐศาสตร์ จะคาดว่าเศรษฐกิจไทย มีแนวโน้ม “เร่งตัว” สอนทางกับเศรษฐกิจโลกที่ “ชะลอตัว” ในปีนี้ โดยเราคาดว่าเศรษฐกิจไทยจะขยายตัว +4.0% ด้วยแรงหนุนจาก 1) อุตสาหกรรมท่องเที่ยวฟื้นตัวดี โดยนักท่องเที่ยวจีนจะเดินทางเข้าประเทศไทยตั้งแต่ต้นปีนี้ เร็วกว่าที่คาดไว้เดิมว่าจะเริ่มเข้ามาในช่วงปลายปี 2) การบริโภคภาคเอกชน ที่คาดว่าจะเติบโตได้ดีต่อเนื่อง ซึ่งเป็นผลจากทั้งรายได้จากภาคการท่องเที่ยวที่ดีขึ้น และค่าแรงที่เพิ่มสูงขึ้นตั้งแต่ปลายปีก่อน ในขณะที่เศรษฐกิจโลก (อิง IMF) คาดว่าจะเติบโตในอัตราเร่งที่ลดลง เหลือ +2.7% ปีนี้เท่านั้น แต่เรามองว่าส่วนที่น่าให้ออกใจอยู่ที่ โอกาสที่จะเห็นเศรษฐกิจไทยขยายตัวมากกว่า 4.0% ปีนี้

Upside Risk ต่อเศรษฐกิจไทย ที่อาจจะเกิดขึ้นในปี

เรามอง Upside Risk ที่มีต่อเศรษฐกิจไทยปีนี้ และอาจทำให้ GDP ขยายตัวได้มากกว่า 4.0% ได้แก่

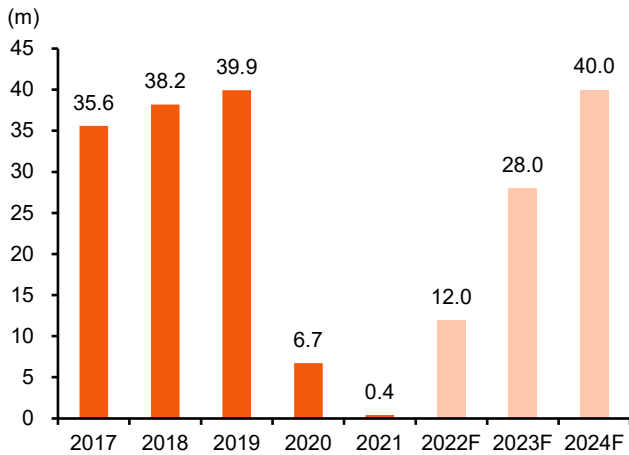
1. การเปิดประเทศของจีน เร็วกว่าที่เราคาดไว้เดิม ตั้งแต่วันที่ 8 ม.ค.เป็นต้นไป การเดินทางระหว่างประเทศของจีน ไม่จำเป็นต้อง “กักตัว” อีกต่อไป นอกจากนี้การดำเนินนโยบายทางสาธารณสุขของหลายประเทศที่เข้มงวดต่อนักท่องเที่ยวจีน เช่น ญี่ปุ่น หรือ เกาหลี ทำให้เป็นโอกาสของประเทศไทย ที่จะรองรับนักท่องเที่ยวจีน เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะหลังการระบาด Covid ในจีนช่วง 2Q23 เป็นต้นไป โดยปัจจุบันเราคาดว่านักท่องเที่ยวที่จะเดินทางเข้าประเทศไทยปีนี้ อยู่ที่ 28.0 ล้านคน เพิ่มขึ้นจากคาดการณ์เดิมที่ 26.0 ล้านคน
2. เศรษฐกิจสหรัฐฯ และยุโรป จะหดตัวลงแค่ระยะสั้นๆ เท่านั้น ในช่วง 2Q23-3Q23 และจะกลับมาขยายตัวอีกครั้งในช่วงปลายปีนี้ โดยเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแรงหนุนจากทั้งการจ้างงานในประเทศ ที่แข็งแกร่ง ด้วยอัตราการว่างงานต่ำ 3.5% เท่านั้น ขณะที่ Fed สามารถใช้นโยบายการเงินในการกระตุ้นเศรษฐกิจ ได้คล่องตัวมากขึ้น หลังจากอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มอ่อนตัวลงต่อเนื่องไปจนถึงกลางปีนี้ ที่ 3-4% เท่านั้น

Thailand Export Breakdown 2022



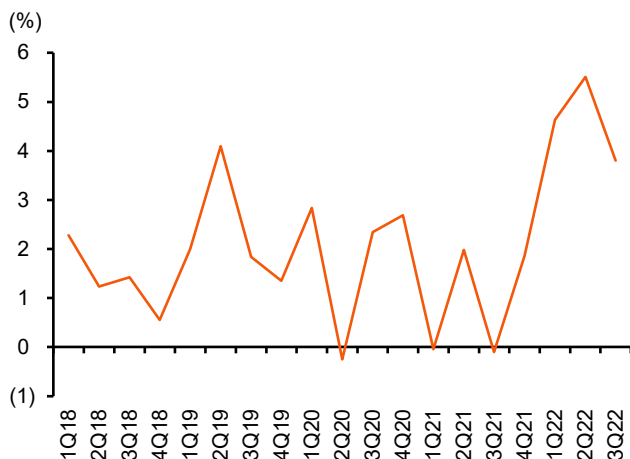
Source: Bank of Thailand

Thailand Tourist Arrival To Accelerate



Sources: MOTs, Thanachart estimates

Improved Purchasing Power Via Wage Growth



Sources: Bank of Thailand, Thanachart estimates

3. สภาพอากาศในยุโรป ที่อบอุ่นผิดปกติ ทำให้ผลกระทบต่อราคาพลังงานที่ปรับสูงขึ้น ไม่ได้รุนแรงอย่างที่กังวล โดยราคาค่าไฟฟ้าในยุโรป ที่เคยขึ้นไปทำจุดสูงสุดที่กว่า EUR250/MWh ในช่วงกลางปีที่แล้ว อ่อนตัวลงมาที่ระดับต่ำกว่า EUR60/MWh ในปัจจุบัน แล้วด้วยสถิติก๊าซธรรมชาติที่อยู่ในระดับสูงเพียงพอต่อการใช้ตลอดฤดูหนาวนี้ ทำให้มีโอกาสเห็นราคาก๊าซ-ไฟฟ้า-ถ่านหิน อ่อนตัวลงในช่วงต่อจากนี้ เป็น Upside Risk ต่อแนวโน้มเงินเฟ้อที่ลดลงเร็วกว่าที่คาด และกำลังซื้อที่ดีขึ้นเร็วกว่าที่คาดไว้ นอกจากนี้ราคาก๊าซฯ ที่อ่อนตัวลง ก็เป็นปัจจัย “บวก” ต่อต้นทุนการผลิตไฟฟ้าของ EGAT เช่นเดียวกัน ซึ่งเราคาดว่าจะเริ่มเห็นการปรับค่า Ft ลงตั้งแต่กลางปีนี้ เป็นปัจจัยบวกต่อการเพิ่มกำลังซื้อในประเทศไทย อีกปัจจัยหนึ่ง

4. ขณะที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ-ยุโรป มีแนวโน้มชะลอตัวในช่วงกลางปีนี้ เศรษฐกิจจีน มีแนวโน้มเร่งตัวขึ้น จากการเปิดเมือง และคาดว่าสถานการณ์ Covid ในประเทศจีนจะเริ่มดีขึ้น หลังมีภูมิคุ้มกันหมู่ไปเรียบร้อยแล้ว ในช่วงปลาย 1Q23

5. เมื่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ-ยุโรป-จีน มีการเติบโต หรือชะลอตัวน้อยกว่าที่คาด จะมีส่วนทำให้อุตสาหกรรมส่งออกของประเทศไทย มีโอกาส “หดตัว” ลงน้อยกว่าที่คาดการณ์ไว้ โดยปัจจุบันประเทศไทย ส่งออกไปยังประเทศสหรัฐฯ จีน และยุโรป รวมกันสูงกว่า 40% ของมูลค่าส่งออกทั้งหมดของปี 2022

6. กำลังซื้อในประเทศ ที่อาจจะดีกว่าที่คาดไว้ เพราะผลจากการเดินทางเข้าประเทศไทยของนักท่องเที่ยวจีน, ค่าแรงที่ปรับสูงขึ้นตั้งแต่ปลายปีก่อน, ต้นทุนค่าไฟฟ้าที่คาดว่าจะเริ่มลดลง ตั้งแต่กลางปีนี้ หลังราคาก๊าซฯ ในตลาดโลกปรับลดลงต่อเนื่อง

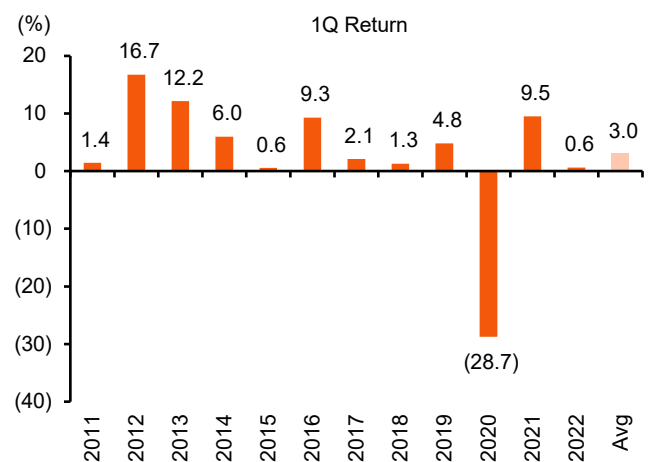
Into The “BULL” Season ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2023

SET กำลังเข้าสู่ฤดู “กระทิง” หรือ “BULL Season” ในช่วงไตรมาสแรกของปี 2023 โดยเราประเมินเป้าหมายการปรับสูงขึ้นไว้ที่ 1,690-1,720 จุด หรือในกรณีที่นักท่องเที่ยวจีนเข้ามาเร็วกว่าที่คาดไว้ (คาดนักท่องเที่ยวทั้งปี 2023 ที่ 28.0 ล้านคน) จะมี Upside Risk ไปถึง 1,750-1,800 จุด ด้วยปัจจัยสนับสนุนจากปัจจัยบวก ทั้ง 5 ดังนี้ :-

- Economy:** เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มเร่งตัว +4.0% ปีนี้ โดยได้รับแรงสนับสนุนจากภาคการบริโภค-ท่องเที่ยวที่มีการเติบโตต่อเนื่องจากปีก่อน โดยเฉพาะภาคการท่องเที่ยวที่คาดว่าจะเห็นจำนวนนักท่องเที่ยวเร่งตัวจาก 11.8 ล้านคนในปี 2022 เป็น 28.0 ล้านคนในปีนี้ และขึ้นเป็น 39.9 ล้านคนในปี 2024
- Election:** การเลือกตั้งที่จะเกิดขึ้นภายในเดือน พ.ค.2023 กรณีที่รัฐบาลอยู่ครบวาระในวันที่ 23 มิ.ค.2023 และอาจเกิดขึ้นเร็วกว่านั้นในกรณีที่มีการ “ยุบสภา” ก่อนครบวาระ โดยเชื่อมั่นว่าการจัดการเลือกตั้ง โดยคำนึงจากสถิติการเลือกตั้ง 14 ครั้ง ตั้งแต่ปี 1983 จะเห็นว่า SET ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูง 7% สำหรับการลงทุนก่อนการเลือกตั้ง 3 เดือน
- Earnings:** กำไร SET ทำจุดสูงสุดใหม่ปีนี้ และเป็นกำไรที่มีคุณภาพสูงเนื่องจาก เป็นการเติบโตกำไรของกลุ่มหุ้นที่ไม่ได้มีรายได้อิงกับราคาสินค้าโภคภัณฑ์ (non-commodity companies) ขณะที่ SET ปัจจุบันยังต่ำกว่าจุดสูงสุดที่เคยทำไว้เมื่อปี 2018 ถึง 16.8% ก็ดี
- Evaluation:** การประเมิน Valuation ของ SET ปัจจุบันในรูปแบบ Earnings Yield Gap ถือว่า ไม่ได้อยู่ในระดับที่สูงเกินไป เมื่อเทียบกับกำไร SET ที่ทำจุดสูงสุดใหม่ปีนี้ และเศรษฐกิจไทยที่มีแนวโน้มขยายตัว +4.0% (ปีก่อน +3.2%) สอดคล้องกับเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวลง +2.7% (ปีก่อน +3.2% อิง IMF)
- Emotion:** การแข็งค่าของเงินบาท เนื่องจากดุลบัญชีเดินสะพัดจะกลับมา “เกินดุล” อีกครั้ง 1.5% ของ GDP ปีนี้ หลังจากที่ขาดดุลบัญชีเดินสะพัด 2 ปีติดต่อกันตั้งแต่ปี 2021 จะเป็นแรงหนุนต่อกระแสเงินทุนไหลเข้าตลาดหุ้นไทย และเมื่อพิจารณาในทางเทคนิค SET อยู่ในแนวโน้ม “ขาขึ้น” ระยะกลาง ด้วยเป้าหมายระยะ 3-6 เดือนข้างหน้า ที่ 1,800 จุด

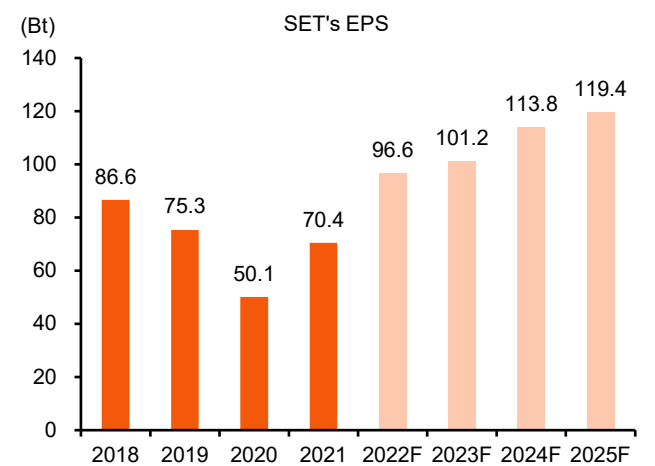


SET Normally Experience “BULL” Season In 1Q



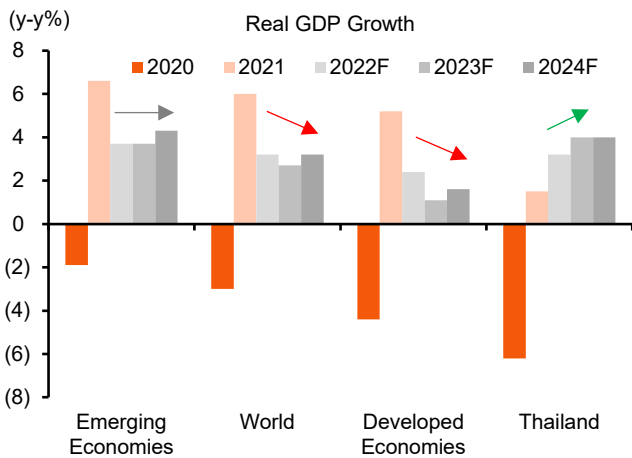
Sources: SET, Thanachart calculations

SET's EPS To Mark Record High In 2023



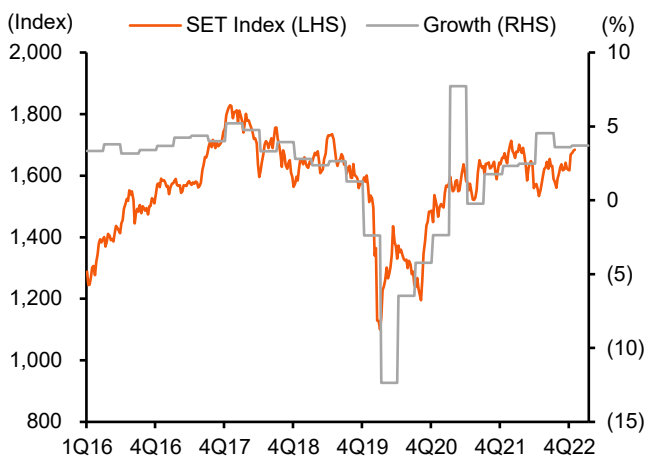
Sources: SET, Thanachart estimates

Thailand Is In A Better Position In Term Of Momentum



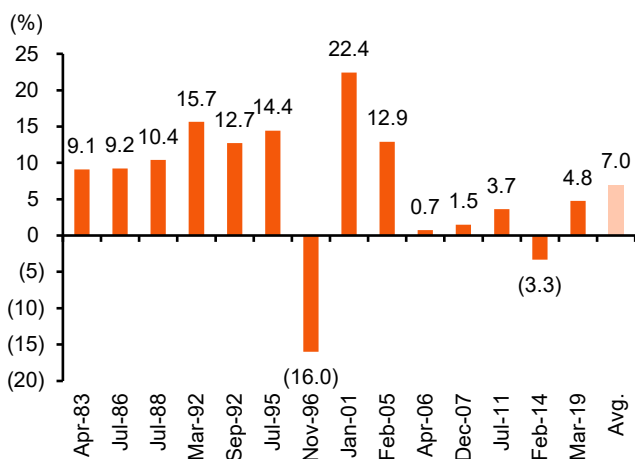
Sources: IMF, Thanachart estimates

Thailand Quarterly GDP Growth VS SET Index



Sources: NESDC, Thanachart estimates

3-Month Pre-Election Investment Return For Thai Market



Sources: SET, Thanachart compilation

Economy: เศรษฐกิจไทยมีโมเมนตัมที่ดีกว่าเศรษฐกิจที่อื่นของโลกในปี

ขณะที่เศรษฐกิจของกลุ่มประเทศหลัก (Developed Country) อย่างสหรัฐฯ และยุโรป ได้รับผลกระทบจากเงินเฟ้อที่สูงกว่าปกติ และอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นมากจากปีเมื่อต้นปี 2022 โดย IMF คาดการณ์เศรษฐกิจโลกจะขยายตัว 2.7% ปีนี้ ะลดตัวจาก 3.2% ในปี 2021 เศรษฐกิจไทยกลับมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้น +4.0% ปีนี้ จากปีก่อนที่ขยายตัว +3.2% โดยได้รับแรงสนับสนุนจากการบริโภคในประเทศที่เร่งตัวขึ้น และรายได้จากนักท่องเที่ยวที่จะเพิ่มขึ้นมากกว่าค่าตัวเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า จากจำนวนนักท่องเที่ยวที่เร่งตัวขึ้นจาก 11.8 ล้านคนในปีก่อน มาเป็น 28.0 ล้านคนในปีนี้ และคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 39.9 ล้านคนในปี 2024 ซึ่งเป็นผลจากการคลายกเคณฑ์เดินทางระหว่างประเทศของจีนตั้งแต่ต้นปี 2023 เป็นต้นมา

การเร่งตัวของนักท่องเที่ยวจีน ตั้งแต่ต้นปีนี้ โดยเฉพาะในช่วง 2Q23 ที่จะเป็นช่วงที่ราคาตั๋วเครื่องบิน Covid ในจีนจะเริ่มชะลอตัวลง รวมถึงเปิดเงินไหลเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น จากการลงพื้นที่ของนักการเมือง ช่วงก่อนการเลือกตั้ง เดือน พ.ค.นี้ จะส่งผลให้การเติบโตเศรษฐกิจในช่วง 1Q23-2Q23 มีการขยายตัวเด่น y-y และถ้าพิจารณาจากความสัมพันธ์ระหว่าง GDP รายไตรมาส กับการเคลื่อนไหวของ SET จะเห็นว่าการเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกัน ทำให้การเร่งตัวของเศรษฐกิจในช่วงครึ่งปีแรกของปีนี้ จะเป็นปัจจัยหนุนการปรับสูงขึ้นของ SET เช่นเดียวกัน

Election: การเลือกตั้งจะเกิดขึ้นภายในเดือน พ.ค.นี้ และคาดว่าจะเห็น Pre-Election Rally

การเลือกตั้งจะเกิดขึ้นภายในเดือน พ.ค.2023 กรณีที่รัฐบาลอยู่ครบวาระในวันที่ 23 มิ.ค.2023 และอาจเกิดขึ้นเร็วกว่านั้นในกรณีที่มีการ “ยุบสภาฯ” ก่อนครบวาระ ซึ่งเรามองว่ามีโอกาสที่นายกฯ จะเลือก “ยุบสภาฯ” ก่อนรัฐบาลครบวาระ เพื่อคลายล็อกให้ ส.ส. สามารถย้ายพรรคการเมืองได้ โดยตามรัฐธรรมนูญ มีเงื่อนไขว่าจะต้องเป็นสมาชิกพรรคไม่น้อยกว่า 30 วันก่อนการเลือกตั้ง ต่างกับการย้ายพรรคกรณีรัฐบาลครบวาระ จะต้องเป็นสมาชิกพรรคไม่น้อยกว่า 90 ก่อนการเลือกตั้ง...การลงพื้นที่ของนักการเมืองจะทำให้การเปิดเงินไหลเข้าเศรษฐกิจเพิ่มขึ้นในช่วงปลายไตรมาส 1 - ต้นไตรมาส 2 และจากสถิติในอดีตตั้งแต่ปี 1983 มีการเลือกตั้งทั้งหมด 14 ครั้ง โดยการลงทุนก่อนเลือกตั้ง 3 เดือนให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 7% ที่เดียว หรือที่เรียกกันว่า “Pre-Election Rally”

Earnings: กำไร SET จะทำจุดสูงสุดใหม่ปีนี้ และเป็นกำไรที่มีเสถียรภาพดีกว่า

กำไร SET หรือกำไรบริษัทจดทะเบียน ที่ บล.ธนชาต ทำการวิเคราะห์ทางพื้นฐาน คิดเป็นประมาณ 80% ของมูลค่าตลาด (Market Capitalization) ทั้งหมด เคยทำจุดสูงสุด ณ.สิ้นปี 2018 ที่ 86.6 บาท/หุ้น และเริ่มอ่อนตัวลงหลังจากนั้น โดยเฉพาะในปี 2020 ที่หลายอุตสาหกรรมได้รับผลกระทบจากการระบาด Covid อย่างไรก็ดี เราคาดว่ากำไร SET จะกลับมาทำจุดสูงสุดใหม่อีกครั้งในปี 2023 นี้ ที่ 101.2 บาท/หุ้น

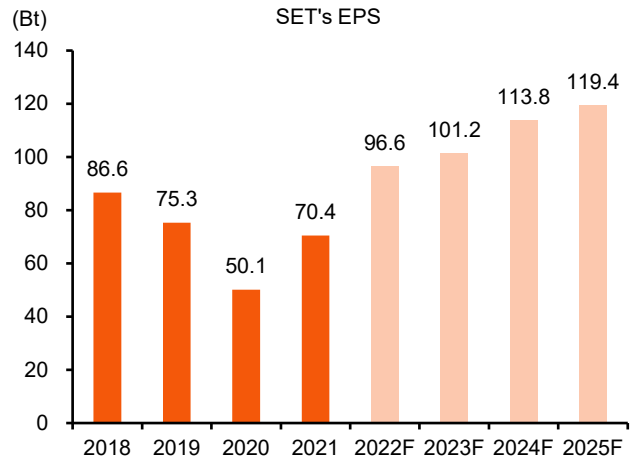
นอกจากกำไร SET จะทำจุดสูงสุดใหม่ปีนี้แล้ว ถ้าพิจารณาในรายกลุ่มอุตสาหกรรม จะเห็นว่าแม้กำไรของ a) กลุ่มหุ้นที่มีรายได้อิงกับราคาสินค้าโภคภัณฑ์ (Commodity Linked Play) และ b) กลุ่มหุ้นที่มีรายได้จากการส่งออก (Export Linked Play) อย่าง กลุ่มพลังงาน-ปิโตรเคมี-เดินเรือ-อาหาร-อิเล็กทรอนิกส์ จะมีกำไรอ่อนตัวลง หรือทรงตัวในปีนี้ แต่กำไร c) กลุ่มหุ้นที่มีรายได้อิงกับเศรษฐกิจภายในประเทศ (Domestic Play) อย่าง กลุ่มธนาคาร-การเงิน-ค้าปลีก-ท่องเที่ยว-โรงพยาบาล-สื่อโฆษณา-อสังหาริมทรัพย์ กลับทำจุดสูงสุดใหม่ในปีนี้ ซึ่งเรามองว่ากำไรจากกลุ่ม Domestic Play เป็นกำไรที่มีเสถียรภาพสูง และนักลงทุนมักจะให้ Valuation กับหุ้นกลุ่มนี้ “สูงกว่า” กลุ่มหุ้นที่มีรายได้-กำไร เหวี่ยงตามราคาสินค้าโภคภัณฑ์

Evaluation: การประเมินมูลค่า SET ณ. ปัจจุบันอยู่ในโซนที่ “ลงทุน” ได้

อัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มอ่อนตัวลงทั่วโลก ไม่ว่าจะเป็นสหรัฐฯ ที่ล่าสุดเงินเฟ้อเดือน ธ.ค.อ่อนตัวลงมาที่ 6.5% y-y จากจุดสูงสุดกว่า 9.0% ในช่วงกลางปีก่อน รวมถึงประเทศไทยด้วยเช่นกัน โดยเราคาดว่าอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยปีนี้ จะอยู่ที่ 3.6% ลดลงจากปีก่อนที่ 6.0% ซึ่ง Bond Yield ระยะยาว 10 ปี ที่มักถูกใช้เป็นเครื่องวัดมุมมองเงินเฟ้อในอนาคต ของสหรัฐอเมริกาอ่อนตัวลงมาที่ระดับ 3.5% (สูงสุด 4.2%) และ Bond Yield 10 ปีของไทยเองก็ อ่อนตัวลงมาที่ 2.4% (สูงสุด 3.4%)

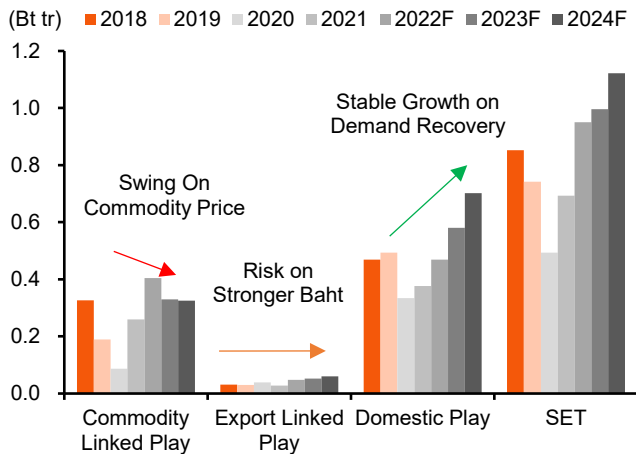
นอกจาก Bond Yield ที่อ่อนตัวลงจะเป็นปัจจัยบวกต่อการประเมินมูลค่า SET แล้ว เรายังเห็นปัจจัย “บวก” จากการปรับประมาณการกำไร SET ขึ้นด้วย ทำให้เมื่อประเมินมูลค่า SET ด้วยการใช้อarnings Yield Gap เทียบกับค่าในอดีต จะเห็นว่า Earnings Yield Gap สำหรับกำไรปี 2023 ที่ 3.96% อยู่ในระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต ตั้งแต่ปี 2011-2022 ที่ 3.81% โดยกรณีที่ Earnings Yield Gap ปรับลดลงมาที่ค่าเฉลี่ย จะสะท้อนเป้าหมาย SET ที่ 1,720-1,730 จุด

Largest Ever SET's EPS In 2023...



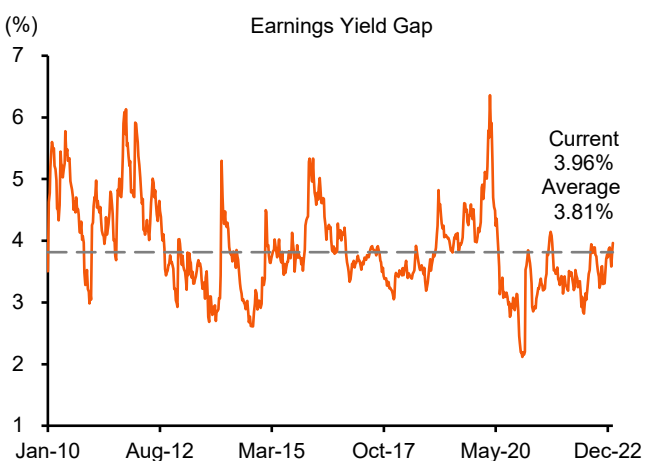
Sources: SET, Thanachart estimates

...Domestic Play Is Regarded As High Quality Earnings



Sources: SET, Thanachart estimates

Falling Bond Yield Results In Improving SET's Valuation



Sources: Bank of Thailand, Bloomberg

Emotion: การวิเคราะห์อารมณ์ตลาดผ่าน Technical มองว่ายังอยู่ในช่วง “ขาขึ้น”

การวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) เพื่อสะท้อนอารมณ์ของตลาด จะเห็นว่า แม้ SET ดู “ผันผวน” มากในช่วงกลางปีที่ผ่านมา แต่ SET ยังสามารถยืนได้เหนือแนวรับ และเคลื่อนไหวในกรอบเส้นแนวโน้มขาขึ้น (Uptrend Channel กรอบเส้นสีเขียว) ตลอดปีที่ผ่านมา

ปัจจุบัน SET ปรับขึ้นมากำลังทดสอบแนวต้าน (Downtrend Line) ระยะยาว (เส้นสีแดง) บริเวณ 1,690 +/- จุด ซึ่งเราคาดว่า จะสามารถทะลุไปได้ในที่สุด จะทำให้ Upside Risk เปิดกว้าง โดยมีเป้าหมายระยะยาว ไปได้ถึง 1,800 จุด ก็ดี

“Selective” กลุ่มหุ้น Seasonal Champion และได้ผลบวกจากการเปิดประเทศของจีน

นอกจาก SET มักจะให้ผลตอบแทนเป็น “บวก” ในไตรมาสแรกของทุกปีแล้ว เมื่อพิจารณาเป็นรายกลุ่มอุตสาหกรรม จะเห็นว่า กลุ่มอุตสาหกรรมที่ทางสถิติมักจะให้ผลตอบแทนเป็น “บวก” ในไตรมาสแรก (Seasonal Champion) และได้ผลบวกจากการเปิดประเทศของจีน ได้แก่ กลุ่มสื่อสาร กลุ่มโรงพยาบาล กลุ่มค้าปลีก กลุ่มการเงิน กลุ่มท่องเที่ยว และกลุ่มธนาคาร โดยเราแนะนำ “ชื่อ” **ADVANC BH BDMS CPN CRC SAWAD JMT THANI BBL** และ **KTB**

ZEAL ให้ผลตอบแทนเป็น “บวก” ทุกแพน

ZEAL 4 แพนหลัก ให้ผลตอบแทนเป็น “บวก” ทุกแพน โดย ZEAL-Quality ให้ผลตอบแทนสูงที่สุด หรือ +6% ในปีที่ผ่านมา สูงกว่าอัตราผลตอบแทน SET-TRI (SET รวมปันผล) ที่ 3.8% ทั้งนี้ ZEAL ยังคงกลยุทธ์สร้างผลตอบแทนเป็น “บวก” โดยไม่ได้อิงกับสภาวะตลาด (Absolute Return Strategy) ต่อเนื่อง

ตั้งแต่เริ่มจัดทำ ZEAL เพื่อสร้างผลตอบแทนเป็น “บวก” อย่างสม่ำเสมอให้กับนักลงทุน เมื่อต้นปี 2020 เราสามารถสร้างผลตอบแทนเป็น “บวก” ทุกแพน เป็นเวลา 3 ปีติดต่อกัน โดยถ้านักลงทุนเริ่มลงทุน ZEAL ตั้งแต่เริ่มให้บริการ มาจนถึงสิ้นปี 2022 เป็นเวลา 3 ปี จะได้รับผลตอบแทน 31%-58% (คิดเป็นผลตอบแทนแบบทบต้น 9.4%-16.4% ต่อปี) สูงกว่า SET ที่ให้ผลตอบแทน 15% (คิดเป็นผลตอบแทนแบบทบต้น 4.7% ต่อปี)

สำหรับนักลงทุนที่สนใจลงทุน ZEAL สามารถดูข้อมูล

เพิ่มเติมได้ที่ www.thanachartsec.com

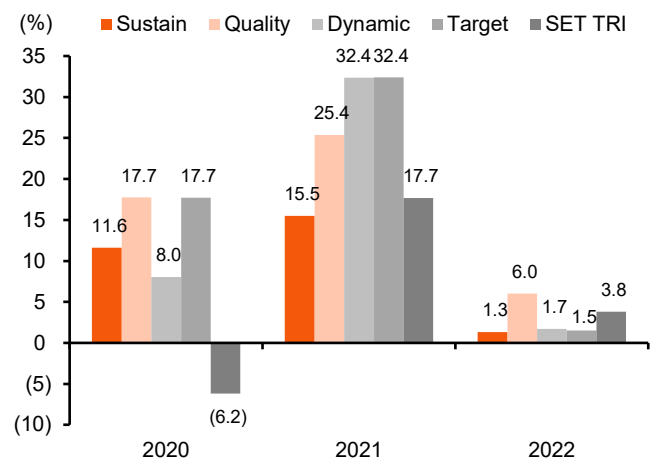
หรือ ติดต่อ Call Center ที่ 02-056-8888

SET Continue Move In An Uptrend Momentum



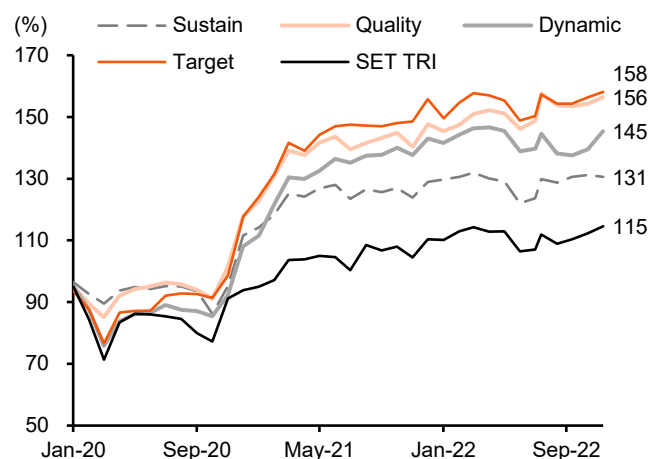
Source: Bloomberg

ZEAL Performance – Yearly Return

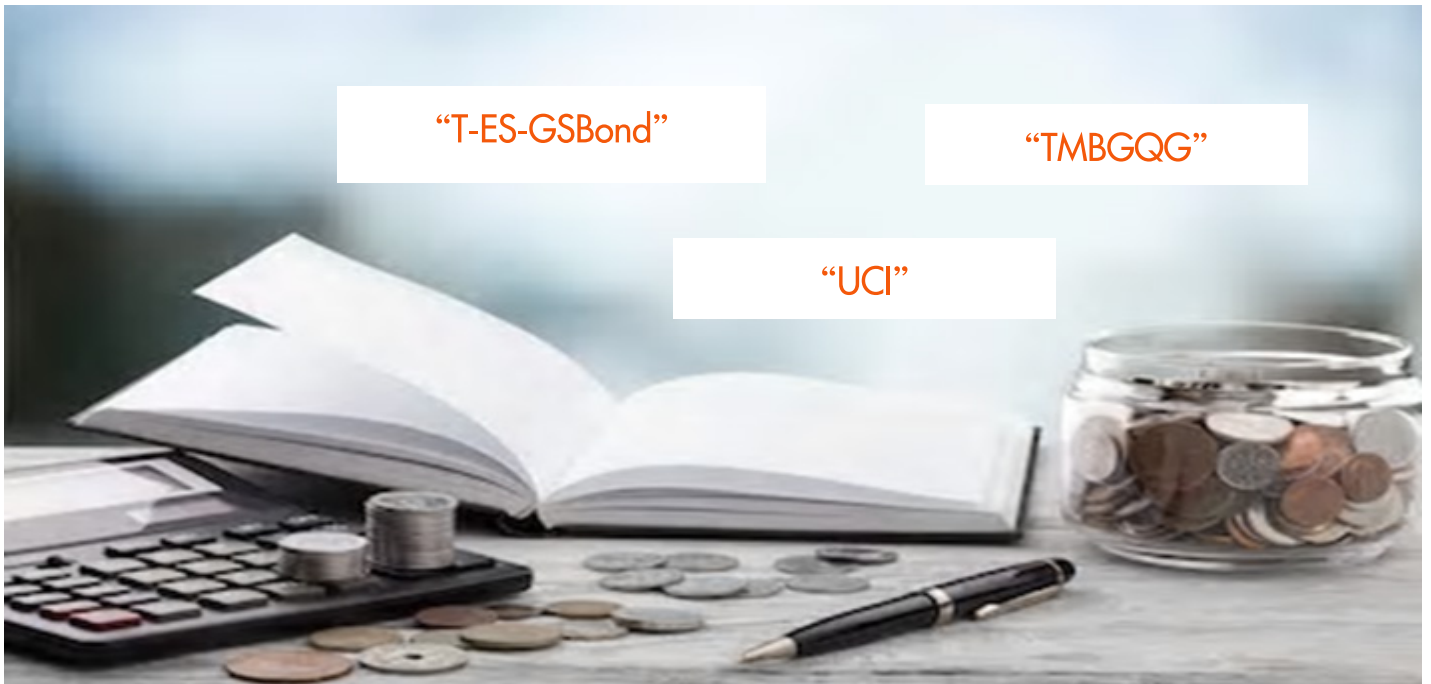


Source: Thanachart securities, as of 30 December 2022

ZEAL Performance – Cumulative Return



Source: Thanachart securities, as of 30 December 2022



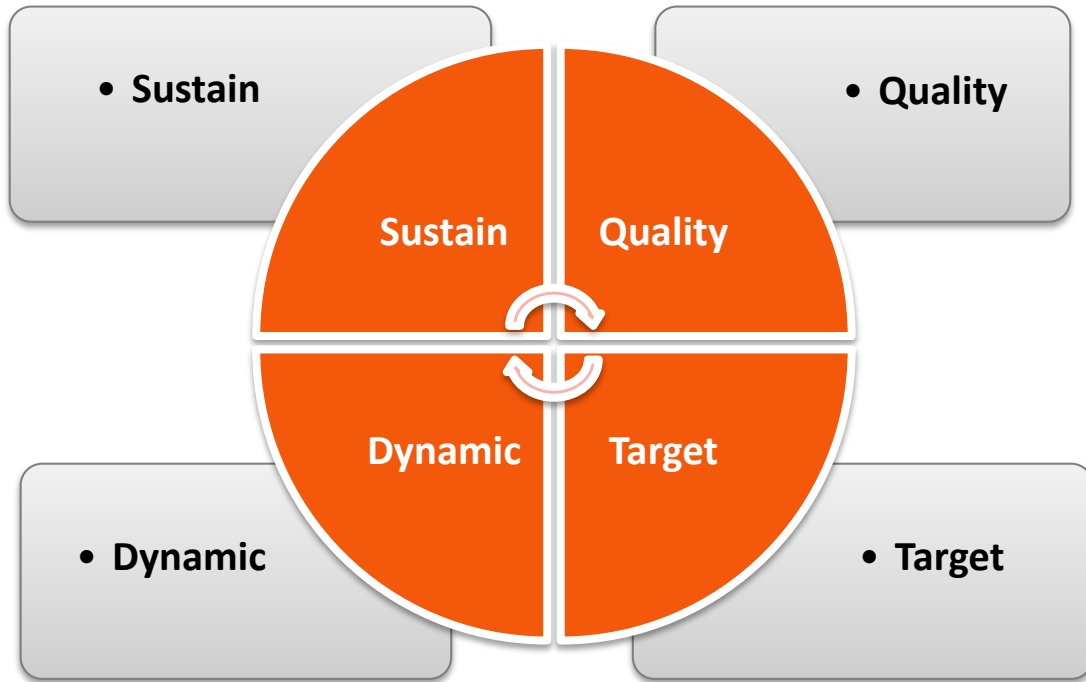
“T-ES-GSBond”

“TMBGQG”

“UCI”

Fund	AMC	Morningstar	Historical Return (%)						NAV	As of	Summary
			Ytd	3M	6M	1Y	3Y	5Y			
กองทุนตราสารหนี้ระยะสั้น											
T-Cash	Eastspring	★★★★	0.0	0.3	0.4	0.5	0.5	0.8	13.7211	2023-01-06	duration ≤3 เดือน เหมาะกับผู้ที่รับความเสี่ยงได้ต่ำ
K-Cash	KASSET	★★	0.0	0.2	0.3	0.4	0.4	0.8	13.3036	2023-01-06	duration ≤3 เดือน เหมาะกับผู้ที่รับความเสี่ยงได้ต่ำ
KTSV	KTAM	★★	0.0	0.2	0.3	0.4	0.3	0.6	11.7573	2023-01-06	duration ≤3 เดือน เหมาะกับผู้ที่รับความเสี่ยงได้ต่ำ
กองทุนตราสารหนี้											
T-TSB	Eastspring	★★★	0.1	0.9	1.0	0.2	0.3	0.9	21.8056	2023-01-06	duration โดยปกติ ≤1 ปี เหมาะกับการลงทุน 1 ปีขึ้นไป
KFSMART-A	KSAM	★★★	0.1	0.5	0.8	0.8	0.9	1.2	10.8891	2023-01-06	duration โดยปกติ ≤1 ปี เหมาะกับการลงทุน 1 ปีขึ้นไป
T-ES-GSBond	Eastspring	-	0.3	(0.2)	(2.0)	(8.9)	-	-	10.5047	2023-01-05	ลงทุนในตราสารหนี้หลายประเภท, เน้นที่สหรัฐฯ, ปรับกลยุทธ์อย่างยืดหยุ่น
กองทุนหุ้นไทย											
SCBSE	SCBAM	★★★★	0.3	5.7	7.7	(1.9)	0.6	(0.7)	10.9170	2023-01-06	เน้นลงทุนในหุ้นที่มีกำไรเติบโตสูงกว่าตลาด และมีปันผลในระดับที่สูง
SCBSET50	SCBAM	★★★	0.0	5.7	7.3	5.6	0.4	(0.5)	20.5171	2023-01-06	ลงทุนในหุ้น SET50, ค่าธรรมเนียมต่ำ และ Track error น้อย
กองทุนหุ้นต่างประเทศ											
TMBGQG	Eastspring	★★★★	(0.4)	(0.4)	(1.3)	(24.9)	(0.0)	3.4	15.9168	2023-01-05	ลงทุนบริษัทระดับโลก ที่มีคุณภาพ-มีศักยภาพในการเติบโตอย่างสม่ำเสมอ
ONE-UGG-RA	ONEAM	★★	2.9	(3.9)	(4.6)	(42.6)	1.3	3.6	20.0286	2023-01-05	ลงทุนในหุ้นเติบโตทั่วโลก ที่มีศักยภาพเติบโตหลายเท่าในระยะยาว
KFGBRAND-D	KSAM	★★★★	0.3	4.3	0.6	(17.8)	2.5	4.7	9.6009	2023-01-05	ลงทุนในหุ้นสินค้าอุปโภคบริโภคทั่วโลกที่มี BRAND แข็งแกร่ง
SCBUSAA	SCBAM	-	(2.6)	(21.2)	(15.8)	(58.9)	-	-	3.8380	2023-01-05	ลงทุนหุ้นสหรัฐฯ โดยมองการลงทุนหุ้นคือการเป็นเจ้าของส่วนหนึ่งในธุรกิจ
K-US500X-A(A)	KASSET	-	(1.0)	(0.7)	(1.7)	(18.7)	-	-	8.7387	2023-01-05	ลงทุนหุ้นสหรัฐฯแบบ Passive ถึง S&P500
UCI	UOBAM	-	3.0	2.5	(20.1)	(29.0)	-	-	7.6586	2023-01-05	ลงทุนหุ้นจีน A-Share ที่ใช้นวัตกรรมช่วยทำธุรกิจ บริหารโดยบจก .Ping An
TMB-ES-StarTech	Eastspring	-	3.2	2.4	(14.9)	(32.8)	-	-	5.9590	2023-01-05	ลงทุนหุ้น Tech จีน ขนาดกลาง-เล็ก ที่ซื้อขายในกระดาน Star50
KT-China-A	KTAM	★★	7.2	11.0	(13.2)	(24.3)	(4.4)	(5.3)	9.5779	2023-01-05	ลงทุนบริษัทจีนทั้งที่จดทะเบียน ใน-นอกประเทศ และมีความ Active สูง
TCHCon	TiscoAM	-	10.3	12.9	(9.5)	(11.1)	-	-	5.0427	2023-01-05	ลงทุนใน CHIQ etf ซึ่งลงทุนในหุ้นสินค้าอุปโภคบริโภคของจีน
Principal VNEQ-A	Principal	★★★★	3.9	(4.0)	(15.0)	(30.6)	9.8	(1.1)	10.5694	2023-01-06	เน้นลงทุนหุ้นเวียดนามโดยตรง ที่พื้นฐาน-ไม่เน้นตีมูลค่า, valuation น่าสนใจ
K-VIETNAM	KASSET	★★★★★	3.5	(5.3)	(13.5)	(27.0)	7.3	-	11.4132	2023-01-06	ลงทุนหุ้นเวียดนามที่พื้นฐานธุรกิจแข็งแกร่ง มีศักยภาพเติบโตสูง
Principal JEQ-A	Principal	★★	(1.1)	(3.8)	1.9	(19.6)	(1.1)	(2.1)	12.6099	2023-01-05	ลงทุนหุ้นญี่ปุ่นโดยเน้นหาหุ้นเติบโตยั่งยืน -สร้างมูลค่าให้ผู้ถือหุ้นในระยะยาว
KFHTech-A	KSAM	★★★★	0.3	(7.9)	(7.1)	(41.5)	2.2	-	12.6000	2023-01-05	ลงทุนหุ้นเทคโนโลยีทั่วโลก ผสมผสานบริษัทใหญ่ที่มีแรง และบริษัทเล็ก-กลาง ที่โตเร็ว
กองทุนประเภทอื่นๆ											
T-PropInfraFlex	Eastspring	★★★★★	0.3	4.0	2.9	(1.2)	(8.7)	(0.4)	9.1308	2023-01-06	เน้นลงทุน REIT และ Infra Fund ในประเทศ
LHPROP-I	LHFUND	★	0.3	3.3	0.3	(4.8)	(11.5)	(1.7)	7.3704	2023-01-06	ลงทุน REIT คุณภาพดี เฉพาะในประเทศเท่านั้น
TMBPIPF	Eastspring	★★★	(0.4)	(1.0)	(4.7)	(8.7)	(6.5)	0.3	9.6811	2023-01-06	ลงทุน REIT คุณภาพดี ทั้งในประเทศและต่างประเทศ มีความยืดหยุ่นสูง
K-Gold-A(A)	KASSET	-	0.8	5.1	1.5	(0.3)	-	-	11.4277	2023-01-06	ลงทุนทอง SPDR Gold ETF, ป้องกันความเสี่ยง FX เกือบทั้งหมด

แผนจัดสรรการลงทุน ZEAL 4 แผน สำหรับนักลงทุนที่ลงทุนในตลาดหุ้นไทยเป็นหลัก



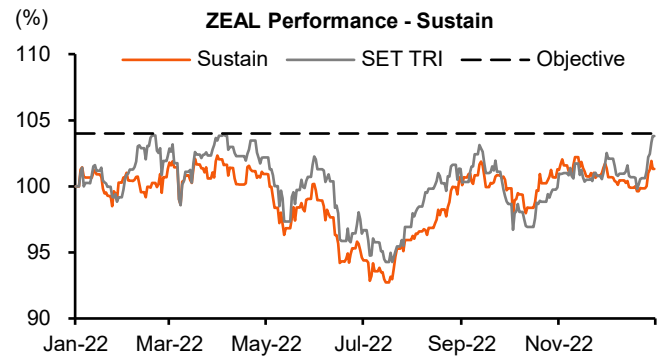
Sustain	Quality	Dynamic	Target
<p>แผนจัดสรรการลงทุน Sustain เน้นบริษัทมีธุรกิจมั่นคง และจ่ายผลตอบแทนปันผลได้สม่ำเสมอ ให้ผลตอบแทน +1.3% ในปี 2022</p>	<p>แผนจัดสรรการลงทุน Quality เน้นบริษัทมีธุรกิจมั่นคง ทำไรเดิบโตดีในทุกสถานการณ์ ให้ผลตอบแทน +6.0% ในปี 2022</p>	<p>แผนจัดสรรการลงทุน Dynamic เน้นปรับพอร์ตรวดเร็วตามกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีเรื่องรวมบวก ให้ผลตอบแทน +1.6% ในปี 2022</p>	<p>แผนจัดสรรการลงทุน Target เน้นลงทุนหุ้นรายตัว ที่มีเรื่องราวการเติบโต แบบ Bottom-Up ให้ผลตอบแทน +1.5% ในปี 2022</p>
* ณ.วันที่ 30 ธันวาคม 2022			

Sustain

Portfolio Return	1 Week	3 Month	YTD	(%)
Sustain	1.5%	1.5%	1.3%	
SET TRI	3.2%	5.2%	3.8%	

Relative Return to SET	1 Week	3 Month	YTD
Sustain	-1.7%	-3.7%	-2.5%

Portfolio Weight (%)	
Equity (%)	71%
Cash (%)	29%

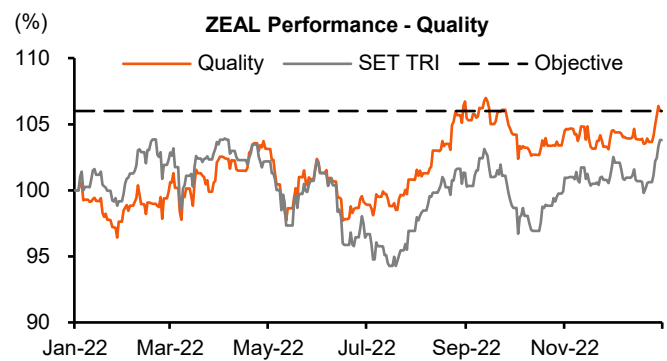


Quality

Portfolio Return	1 Week	3 Month	YTD	(%)
Quality	2.3%	1.7%	6.0%	
SET TRI	3.2%	5.2%	3.8%	

Relative Return to SET	1 Week	3 Month	YTD
Quality	-0.9%	-3.5%	2.8%

Portfolio Weight (%)	
Equity (%)	71%
Cash (%)	29%

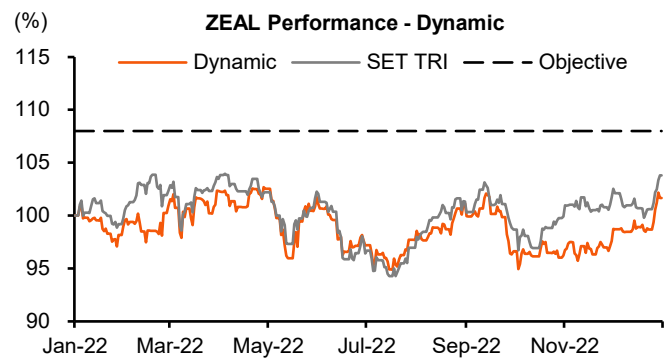


Dynamic

Portfolio Return	1 Week	3 Month	YTD	(%)
Dynamic	3.0%	5.2%	1.7%	
SET TRI	3.2%	5.2%	3.8%	

Relative Return to SET	1 Week	3 Month	YTD
Dynamic	-0.2%	0%	-2.1%

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

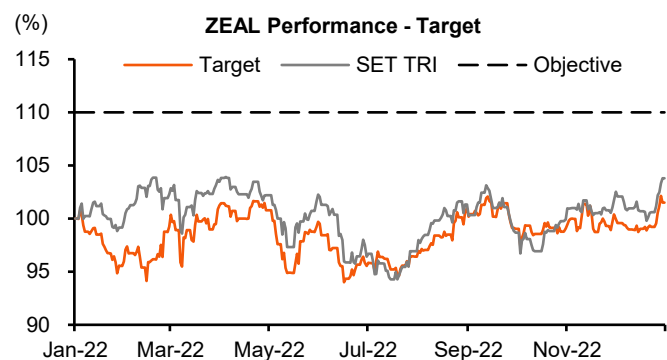


Target

Portfolio Return	1 Week	3 Month	YTD	(%)
Target	2.3%	2.5%	1.5%	
SET TRI	3.2%	5.2%	3.8%	

Relative Return to SET	1 Week	3 Month	YTD
Target	-0.9%	-2.7%	-2.3%

Portfolio Weight (%)	
Equity (%)	89%
Cash (%)	11%



Note: Data As of 30 Dec 2022



รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต 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 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 จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 60 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2301A, ADVANC16C2302A, AOT16C2305A, AOT16C2302A, BANPU16C2303A, BANPU16C2302A, BBL16C2305A, BGRIM16C2301A, BGRIM16C2302A, BH16C2304A, BH16C2303A, BLA16C2302A, BTS16C2301A, CBG16C2301A, CBG16C2301B, CBG16C2302A, COM716C2302A, CPN16C2303A, CPN16C2301A, CRC16C2303A, DELTA16C2305A, DOHOME16C2301A, DOHOME16C2303A, EA16C2303A, ESSO16C2303A, ESSO16C2302A, GPSC16C2301A, GPSC16C2302A, GULF16C2301A, GULF16C2302A, GULF16C2302B, GUNKUL16C2301A, GUNKUL16C2302A, HANA16C2301A, HANA16C2303A, IVL16C2301A, JMART16C2303A, JMT16C2302A, KBANK16C2304A, KBANK16C2301A, KBANK16C2302A, KCE16C2305A, KCE16C2303A, KCE16C2301A, KCE16C2301B, KCE16C2302A, KTB16C2303A, MINT16C2301A, MINT16C2302A, MTC16C2301A, PTTEP16C2303A, RCL16C2303A, SAWAD16C2305A, SAWAD16C2302A, SCB16C2301A, SCGP16C2303A, SET5016P2303B, SET5016P2303A, SET5016C2303A, VGI16C2301A (underlying securities are (ADVANC, AOT, BANPU, BBL, BGRIM, BH, BLA, BTS, CBG, COM7, CPN, CRC, DELTA, DOHOME, EA, ESSO, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTB, MINT, MTC, PTTEP, RCL, SAWAD, SCB, SCGP, SET50, VGI). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาต จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ธนชาต จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง 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 จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

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

บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอัคริณี 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 จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

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

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

Meet our top quality research team...

Thanachart Research Team

Head of Research

พิมพ์พภา นิจารุณ, CFA

Email: pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

Head of Product

อดิศักดิ์ พุฒิพัฒน์ศรีรัตนกุล, CFA

Tel: 662-779-9120

Email: adisak.phu@thanachartsec.co.th

ภัทรวัลลี หวังมิ่งมาศ

Tel: 662-779-9105

Email: pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

วิชานันท์ ธรรมบำรุง

Tel: 662-779-9123

Email: witchanan.tam@thanachartsec.co.th

สิทธิเชษฐ์ รุ่งรัศมีพัฒน์

Tel: 662-483-8303

Email: sittichet.run@thanachartsec.co.th

เกลิงศักดิ์ คุณเจริญไพศาล

Tel: 662-483-8304

Email: thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

Sector Analysts

จักร เรืองสินภิญญา

Email: chak.reu@thanachartsec.co.th

ณัฐกมล ประสิทธิ์สุขสันต์

Email: nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

พัทธดนย์ บุณนาค

Email: pattadol.bun@thanachartsec.co.th

พรรณารายณ์ ตียะพิทยารัตน์

Email: phannarai.von@thanachartsec.co.th

รดา ลิ้มสุทธิวันภูมิ

Email: rata.lim@thanachartsec.co.th

สรัชดา ศรทรง

Email: sarachada.sor@thanachartsec.co.th

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนนาทรักษ์

Email: saksid.pha@thanachartsec.co.th

ศิริพร อรุโณทัย

Email: siriporn.aru@thanachartsec.co.th

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ

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

Thanachart Securities

444 อาคารเอ็มบีเค ทาวเวอร์ ชั้น 18, 19 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330

Tel: 02 779 9000; email: thanachart.res@thanachartsec.co.th