

ZEAL PORTFOLIO STRATEGY

- ตลาดหุ้นไทย ปรับตัวขึ้นเร็วกว่าคาดในเดือน ก.ย...
- แต่ยังห่างไกลจาก เป้าหมายของเรา ซึ่งเบื้องต้น มองที่ 1620 จุด
- ภาพหุ้นโลก กลับมา RISK ON จาก FED เร่งลดดอกเบี้ยแรง และการใช้มาตรการของจีน... แต่เราแนะนำ "ลดสัดส่วน" กองฯหุ้นจีน SCBCHEQA

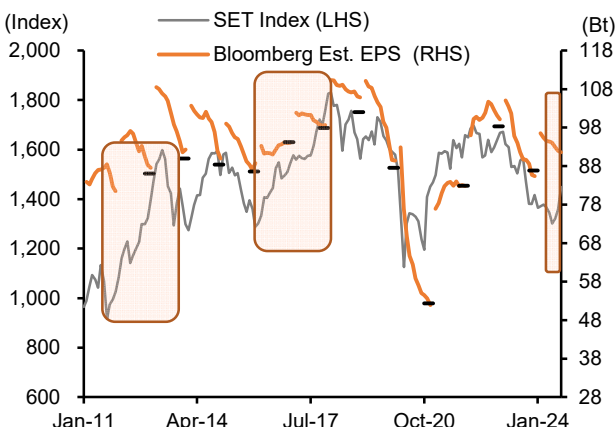
แม้หุ้นไทย ปรับตัวขึ้นมาเร็วในเดือน ก.ย. แต่ยังห่างไกลจากเป้าหมายของเรา

หุ้นไทย ปรับตัวขึ้นมา กว่า 170 จุด นับจากต้นเดือน ส.ค. แต่ ยังห่างไกลจากเป้าหมายของเราอยู่พอสมควร เนื่องจากมีปัจจัยบวกใหม่ ขณะที่ valuation ก็ยังไม่แพง

- 1) ปัจจัยบวกเดิม ที่เราหวังไว้ และเป็นดังคาด: ทั้งภาพเศรษฐกิจไทยที่ฟื้นตัวดีขึ้น ความชัดเจนทางการเมือง เปิดทางให้รัฐบาลใช้มาตรการต่างๆ ได้คล่องตัวขึ้น มาตรการที่จำกัดการ short sell/ program trade และภาพการลงทุนหุ้นโลก ที่ value style กลับมา outperform
- 2) ปัจจัยบวกใหม่ ในช่วง 1-2 เดือนที่ผ่านมา: ทั้งปัจจัยภายใน/ภายนอก เช่น มาตรการสนับสนุนตลาดหุ้น (กองทุนวายุภักษ์, ESG) ขณะที่ Fed เร่งปรับลดอัตราดอกเบี้ยเร็วขึ้น และรัฐบาลจีนใช้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเร่งเกินคาด

เรามอง ภาพการลงทุนในหุ้นไทย ยังมี upside อีกพอสมควร เบื้องต้นมองที่ 1620 จาก 1) earning downgrade ในปีนี้ เบากว่าปี 2022 2) การเริ่มปรับขึ้น มาจากโซนราคาถูก และปัจจุบัน valuation ยังไม่แพง และมีแนวโน้ม Re-rating ขึ้น 3) SET มักปรับตาม Hang Seng ซึ่งปัจจุบันยังมี gap อยู่พอสมควร

Ex 1: Earning Estimate vs SET Index



Sources: Bloomberg, Thanachart

Ex 2: Zeal Performance

Model	2021	2022	2023	YTD24	Since Inception
Sustain	15.5%	1.3%	-0.9%	11.8%	44.8%
Quality	25.4%	6.0%	-12.7%	7.8%	47.2%
Dynamic	32.4%	1.7%	-17.6%	-2.7%	16.6%
Target	32.4%	1.5%	-16.1%	5.8%	40.5%
SET TRI	17.7%	3.8%	-12.7%	5.6%	5.7%

Model	2021	2022	2023	YTD24	Since Inception
Sustain	-2.2%	-2.5%	11.8%	6.2%	39.1%
Quality	7.7%	2.2%	-0.1%	2.2%	41.5%
Dynamic	14.7%	-2.1%	-4.9%	-8.3%	10.9%
Target	14.7%	-2.3%	-3.4%	0.2%	34.8%

Sources: Company data, Thanachart estimates

Note: data as of 30 September 2024

เงินออกนโยบายเรียกความเชื่อมั่นครั้งใหญ่

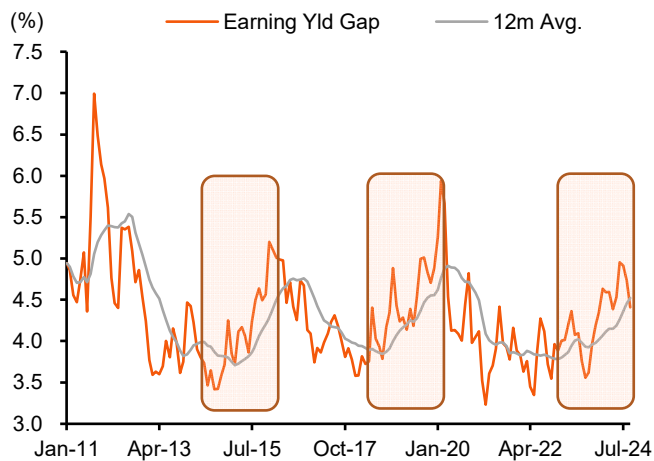
ทางการจีนเพิ่งประกาศมาตรการสนับสนุนเศรษฐกิจสำคัญ ดังนี้:-

- 1) ด้านการเงิน: ลดสัดส่วนเงินสำรองของธนาคาร (RRR) ลง 0.5%, ลดอัตราดอกเบี้ยซื้อคืนพันธบัตรระยะ 7 วัน และดอกเบี้ยระยะกลาง ที่ 0.2% และ 0.3% ตามลำดับ
- 2) ด้านอสังหาฯ: ลดดอกเบี้ยสินเชื่อบ้านลง 0.50%, ลดเงินวางดาวน์ซื้อบ้านหลังที่ 2 เหลือ 15% เท่ากับบ้านหลังแรก (เดิม 25%), อนุญาตให้ยื่นรีไฟแนนซ์กับธนาคารใหม่ได้, ช่วยรัฐบาลท้องถิ่นซื้อบ้านที่ขายไม่ออก ให้แปลงเป็นที่อยู่อาศัยราคาประหยัด โดยเพิ่มการสนับสนุนเงินทุนเป็น 100% ของมูลค่าโครงการ (เดิม 60%)
- 3) ด้านตลาดทุน: สนับสนุนแหล่งเงินทุนสำหรับทั้ง การลงทุนหุ้นให้กับนักลงทุนสถาบัน และการซื้อหุ้นคืน ด้วยวงเงินรวม 8 แสนล้านหยวน (สำรองอีก 3 แสนล้าน)

มุมมองของเรา

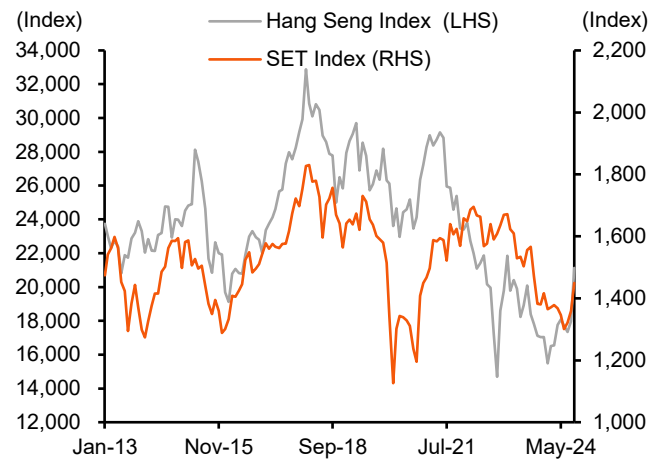
- มาตรการรอบนี้แตกต่างจากรอบก่อนๆ เนื่องจาก ทำในช่วงที่ Fed ลดดอกเบี้ย, ผู้นำสูงสุดแสดงท่าทีเร่งรัดให้เจ้าหน้าที่รีบออกมาตรการไม่ต้องกังวลความผิดพลาด
- เรา "ลดสัดส่วน" กองทุนหุ้นจีน SCBCHEQA เหลือ 5% จากเดิม 15% (ดู Fund Alert 30 ก.ย. ผ่าน App. Think+) เนื่องจาก หุ้นจีนมี upside น้อยลง หลังปรับขึ้นแรงที่ +24% ตั้งแต่ 11 ก.ย., มีความเสี่ยงที่มาตรการทางการคลังอาจทำในวงเงินที่น้อยกว่าที่ตลาดคาดหวัง, ลดการกระจุกตัว เพื่อให้พอร์ตโดยรวมมีความยืดหยุ่นมากขึ้น และสามารถเปิดรับโอกาสอื่นที่น่าสนใจได้

Ex 3: Earning Gap: Expanding & Still Not Expensive



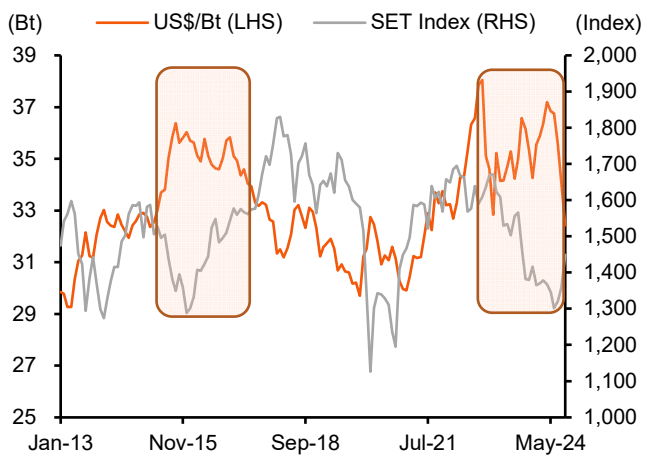
Sources: Bloomberg, Thanachart

Ex 4: SET Vs Hang Seng (47% Return Correlation)



Sources: Bloomberg, Thanachart

Ex 5: Net Positive Impact From FX



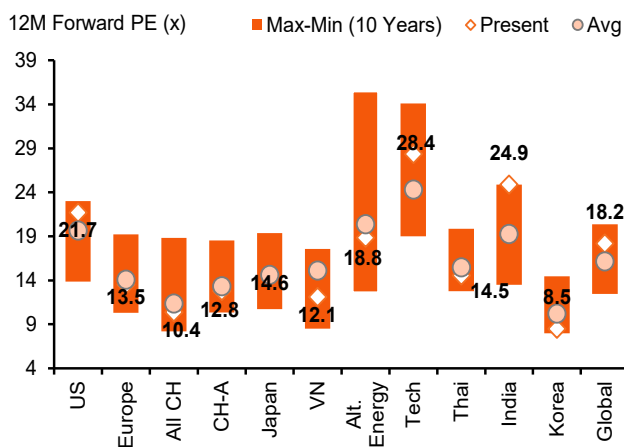
Sources: Bloomberg, Thanachart

Ex 6: Tactical Portfolio (Mutual Fund)

Last Week	This Week
K-GSELECT	2.5
ES-GDiv-Acc	5.0
KFGBRAND-A	5.0
KT-WTAI-A	2.5
SCBCHEQA	15.0
UCI	5.0
Principal VNEQ-A	10.0
KT-Green-A	10.0
K-PROPI-A(D)	5.0
UGIS-N	20.0
ES-Cash, K-Cash	20.0

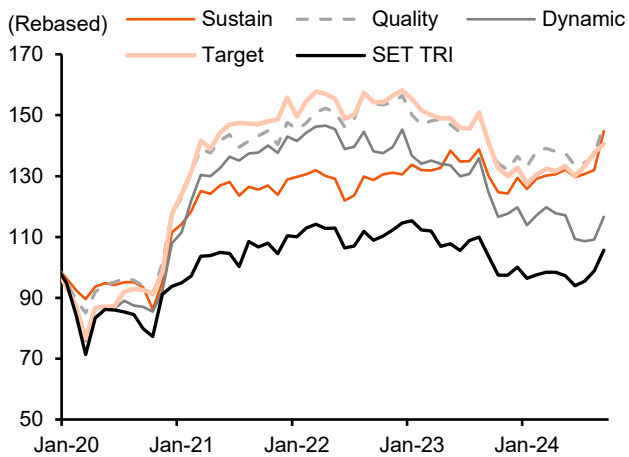
Sources: Bloomberg, Thanachart

Ex 7: Regional Valuation



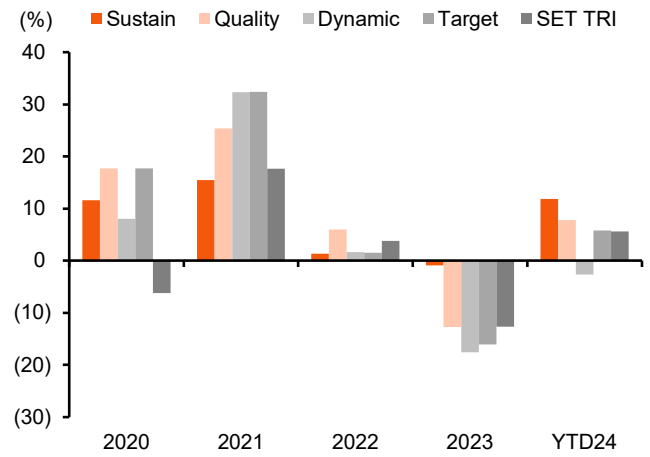
Sources: Bloomberg, Thanachart

Ex 13: Zeal Performance (Inception, Jan 1, 2020)



Source: Thanachart estimates

Ex 14: Zeal Performance vs SET TRI



Source: Thanachart estimates

Ex 15: PORTFOLIO INFORMATION

Sustain	Quality	Dynamic	Target
Return (YTD) 11.85%	Return (YTD) 7.80%	Return (YTD) -2.68%	Return (YTD) 5.81%
Return (p.a. Since Inception) 8.09%	Return (p.a. Since Inception) 8.46%	Return (p.a. Since Inception) 3.28%	Return (p.a. Since Inception) 7.41%
Standard Deviation 13.93%	Standard Deviation 15.23%	Standard Deviation 17.72%	Standard Deviation 17.68%
Sharpe Ratio 0.44	Sharpe Ratio 0.42	Sharpe Ratio 0.07	Sharpe Ratio 0.31
Max DD (2020, Covid) -15.17% (SET -34.48%)	Max DD (2020, Covid) -20.35% (SET -34.48%)	Max DD (2020, Covid) -29.55% (SET -34.48%)	Max DD (2020, Covid) -29.48% (SET -34.48%)
Max DD (ex 2020) -11.28% (SET -21.1%)	Max DD (ex 2020) -17.29% (SET -21.1%)	Max DD (ex 2020) -28.98% (SET -21.1%)	Max DD (ex 2020) -22.23% (SET -21.1%)

Sources: Company data, Thanachart estimates

ZEAL คือ บริการแผนจัดสรรการลงทุน โดยหลักทรัพย์ธนาชาติ เน้นกลยุทธ์การลงทุนแบบ Absolute Return ซึ่งคือการมุ่งหาผลตอบแทนการลงทุนโดยไม่อิงดัชนีตลาดหุ้นว่าจะขึ้นหรือลง โดย **ZEAL** จะเลือกหลักทรัพย์ลงทุนเฉพาะที่มั่นใจ ไม่มากตัวเกินไป และเข้าถึงข้อมูลต้นทางจากผู้บริหารโดยตรง ทำให้สามารถทำการวิเคราะห์ในแนวลึก และติดตามทุกการลงทุนได้อย่างใกล้ชิด นอกจากนี้ **ZEAL** ยังมีความยืดหยุ่นที่สูง ในการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนเพื่อตอบรับทุกจังหวะตลาด สามารถโยกย้ายเงินลงทุน สลับไปไว้ในสินทรัพย์เสี่ยงต่ำหรือเงินสดได้อย่างเต็มที่ เพื่อช่วยลดทอนความเสียหายในช่วงตลาดขาลง

ZEAL เหมาะสำหรับลูกค้าที่อยากลงทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนในการที่จะบรรลุเป้าหมายทางการเงิน แต่ไม่มีเวลาศึกษา ไม่มีเวลาติดตามสถาน การณ์การลงทุน หรือเคยลงทุนในหุ้นเองและไม่เป็นที่พอใจ...ให้ **ZEAL เป็นคำตอบของคุณ**

ลงทุนกับ ZEAL ได้อย่างไร

- ✓ **ZEAL “ปลอดภัย”** ข้อจำกัดด้านเวลาของนักลงทุน เพื่อโอกาสได้รับผลตอบแทนตามเป้าหมายที่ต้องการในระยะยาว
- ✓ **ZEAL** กลยุทธ์สร้างผลตอบแทนแบบ **“Absolute Return”** เพื่อให้ **ZEAL** คล่องตัวในการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนเพื่อตอบรับทุกจังหวะตลาด และมีโอกาสสร้างผลตอบแทนที่สม่ำเสมอในระยะยาว ไม่หวั่นแม้ในอนาคต จะมีปัจจัยเสี่ยงใดๆเกิดขึ้น
- ✓ **ZEAL** มีทีมงาน **“มืออาชีพ”** ที่ได้รับการรับรองคุณภาพจากนักลงทุนสถาบันทั่วโลก โดยในปี 2023 สถาบันจัดอันดับระดับโลก Institutional Investor (II Poll) จัดอันดับให้หลักทรัพย์ธนาชาติ เป็น **อันดับที่ 1** ทั้งด้าน Best Local Broker (Onshore) และด้าน Best Analyst สำหรับ 4 กลุ่มอุตสาหกรรม อาทิ Consumer Discretionary, Healthcare, Pharma & Biotech, Small & Midcap Stocks และ Technology Semiconductors
- ✓ **ZEAL “โปร่งใส”** สามารถติดตามการลงทุน ได้ทุกวันผ่าน Application Think+

4 แผนการลงทุน ที่ตอบโจทย์ทุกเป้าหมายทางการเงิน

แผนการลงทุน	เหมาะสมใคร?	กลยุทธ์ลงทุน	เป้าหมายผลตอบแทน (ต่อปี)	ค่าธรรมเนียมการบริหารแผน (ต่อปี)
SUSTAIN	รับความเสี่ยงได้น้อย	มุ่งรักษาเงินต้น เน้นธุรกิจที่กระแสเงินสดแข็งแกร่ง จ่ายปันผลสม่ำเสมอ	3-5%	1.00%
QUALITY	รับความเสี่ยงได้ปานกลาง	เน้นธุรกิจที่มีสินค้า-บริการ เป็นที่รู้จัก มีผลดำเนินงานยั่งยืน มีธรรมาภิบาลดี จ่ายปันผลสม่ำเสมอ	5-7%	1.25%
DYNAMIC	รับความเสี่ยงได้ค่อนข้างสูง	ปรับพอร์ตฉับไว ตามสถานการณ์ เศรษฐกิจ และอุตสาหกรรมที่เปลี่ยนแปลงตลอดเวลา	7-9%	1.50%
TARGET	รับความเสี่ยงได้สูง	เลือกลงทุนธุรกิจที่กำลังอยู่ในแนวโน้มขาขึ้นในระยะยาว ที่ราคาต่ำกว่าพื้นฐาน	10%+	1.75%

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ตัดแปลง 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) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล 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 หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 4/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 7/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

Thanachart Research Team

หัวหน้าฝ่าย, Strategy

พิมพ์ผกา นิจารุณ, CFA

pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒนศิริกุล, CFA

adisak.phu@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวัลย์ หวังมิ่งมาศ

pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

สาธารณูปโภค, สื่อสาร

ณัฐภาพ ประสิทธิ์สุขสันต์

nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, เติมน้ำมัน

พัทธดนย์ บุณนาค

pattadol.bun@thanachartsec.co.th

อสังหาริมทรัพย์, พาณิชยกรรม

พรรณารายณ์ ดิยะพิทยารัตน์

phannarai.von@thanachartsec.co.th

ยานยนต์, หิคมฯ, Property Fund, REITs, บันเทิง

รดา ลิ้มสุทธิวันภูมิ

rata.lim@thanachartsec.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน

สรชดา ศรทรง

sarachada.sor@thanachartsec.co.th

ขนส่ง, รับเหมา

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์

saksid.pha@thanachartsec.co.th

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

ศิริพร อรุโณทัย

siriporn.aru@thanachartsec.co.th

พลังงาน, นิโตรเคมี

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ

yupapan.pol@thanachartsec.co.th

นักวิเคราะห์, แพลตฟอร์ม

ลาภินี ทิพยมณฑล

lapinee.dib@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชานันท์ ธรรมบำรุง

witchanan.tam@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ คุณเจริญไพศาล

thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ์ รุ่งรัศมีพัฒน์

sittichet.run@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

นริภรณ์ คลังเปรมจิตต์, CISA

nariporn.kla@thanachartsec.co.th

Data Support Team

มลฤดี เพชรแสงใสกุล

monrudee.pet@thanachartsec.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุล

kasemrat.jit@thanachartsec.co.th

วราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

varathip.run@thanachartsec.co.th

สุนทร รักษาวัต

sunet.rak@thanachartsec.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิ้มวางษ์ปราณี

suksawat.lim@thanachartsec.co.th

สุจินตนา สดภาพร

sujintana.sth@thanachartsec.co.th

Thanachart Securities Pcl.

Research Team

18 Floor, MBK Tower

444 Phayathai Road, Pathumwan Road, Bangkok 10330

Tel: 662 -779-9119

Email: thanachart.res@thanachartsec.co.th