

สหรัฐฯ จะรอดพ้นภาวะ Recession ได้จริงหรือไม่?

แม้ปัจจุบันภาพเศรษฐกิจของสหรัฐฯโดยรวม ยังแข็งแกร่ง แต่ก็มีแนวโน้มค่อย ๆ ไซ้ซาลง และมีความเสี่ยงอาจเกิด Recession ตั้งแต่ 2H24 ถึงปี 25 ขณะที่ มุมมองเชิงกลยุทธ์แนะนำ “ซื้อ” กองทุน **ES-GDiv-Acc** มอง 1) หุ้นที่ทางกองทุนหลักมุ่งค้นหา เป็นหุ้นปันผลที่มีคุณภาพดี-กำไรของกิจการมีแนวโน้มเติบโตสม่ำเสมอ เหมาะกับการสถานการณ์เศรษฐกิจในระยะข้างหน้า 2) ดอกเบี้ยที่คาดว่าจะกลับทิศทางเป็นขาลงในกลางปีนี้ จะช่วยเพิ่มความสนใจของนักลงทุนต่อสินทรัพย์ที่เป็น Yield Play... สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ -0.8% ถึง -1.8% vs SET TRI ที่ -1.8% (Ex1.2)

สหรัฐฯ ไม่น่าจะเกิด RECESSION ในเร็ว ๆ นี้... แต่ก็ไม่ควรชะล่าใจ

สหรัฐฯ เป็นประเทศที่มีขนาดเศรษฐกิจใหญ่ที่สุดของโลก คิดเป็น 26% ของ GDP ทั่วโลก ด้วยความสำคัญดังกล่าวทำให้นักลงทุนทั่วโลกไม่อาจมองข้ามเรื่องราวในสหรัฐฯไปได้

เราสรุปภาพเศรษฐกิจสหรัฐฯในประเด็นที่สำคัญ ดังนี้:-

1) ภาพเศรษฐกิจสหรัฐฯ ปัจจุบันยังแข็งแกร่ง มีโอกาสต่ำที่จะเกิด Recession ในเร็ว ๆ นี้

- เศรษฐกิจของสหรัฐฯ ยังมีแนวโน้มขยายตัวแข็งแกร่ง โดยโมเดล GDPNow ของ Atlanta Fed คาด GDP 1Q24 โต +3.4%
- ดัชนี Financial Condition ผ่อนคลายลงอย่างต่อเนื่อง (Ex 7) หลัง Fed และ FDIC ออกมาตรการเสริมความเชื่อมั่นของประชาชนในระบบธนาคาร... ภาพ Financial Condition ที่ผ่อนคลายลง ช่วยสนับสนุนการเติบโตทางเศรษฐกิจ และการปรับขึ้นของตลาดหุ้น
- ความเชื่อมั่นผู้บริโภคฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่ง (Ex 8) ขณะที่ ตลาดแรงงานลดความตึงตัวบ้างแล้ว แต่ก็ยังมีความต้องการแรงงานที่สูงกว่าปกติ ส่งผลให้ค่าจ้างโตสูงกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาว และสนับสนุนการใช้จ่ายภาคครัวเรือนตามมา (Ex 9-10)
- ดัชนีชี้นำของภาคการผลิต ISM Manufacturing New Orders เดือนธ.ค. อยู่ที่ 52.50 กลับมาขยายตัวครั้งแรกในรอบกว่า 1 ปี (Ex 11)
- ดัชนีชี้นำเศรษฐกิจของ Conference Board ส่งสัญญาณผ่านพ้นจุดต่ำสุดไปแล้ว (Ex 12), ดัชนีชี้วัดความเสี่ยงของ Templeton ชี้ว่าภาพเศรษฐกิจโดยรวมยังไม่ได้เปราะบางเท่ากับช่วงวิกฤตรอบก่อนๆ (Ex 13)

2) แม้ปัจจุบันเศรษฐกิจสหรัฐฯยังแข็งแกร่ง แต่ก็มีความเสี่ยงอาจเกิด Recession ตั้งแต่ 2H24 ถึงปี 25

- ในรอบนี้ Fed ได้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ที่นับว่ารุนแรงที่สุดในรอบกว่า 40 ปี (Ex 14) ซึ่งจะลดทอนความร้อนแรงของเศรษฐกิจ ตามอุปสงค์ภาพรวมทั้งระบบที่ลดลง... ขณะที่ ผลการศึกษาของ Chicago Fed ชี้ว่า การปรับขึ้นดอกเบี้ยจะส่งผลต่อ Real GDP อย่างสมบูรณ์ ตั้งแต่ปลายปี 24 หรือ ในปี 25
- การบริโภคสหรัฐฯ มีแนวโน้มถูกกดดันจาก เงินเก็บภาคครัวเรือนเหลือน้อยลง, การสิ้นสุดมาตรการพักชำระสินเชื่อเพื่อการศึกษา
- การผัดผ่อนชำระหนี้ที่เพิ่มขึ้น (Ex 15) อาจทำให้นานาการกลับมาเพิ่มความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อ
- ปริมาณตราสารหนี้ Corporate ที่ใกล้ครบกำหนด มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นแบบก้าวกระโดด ตามมาด้วยความเสี่ยงเรื่องรีไฟแนนซ์หนี้ ท่ามกลางดอกเบี้ยที่สูงในรอบหลายสิบปี (Ex 2)

3) มองกองทุนหุ้นปันผลโลก ES-GDiv-Acc ตอบโจทย์สถานการณ์การลงทุนในระยะข้างหน้า

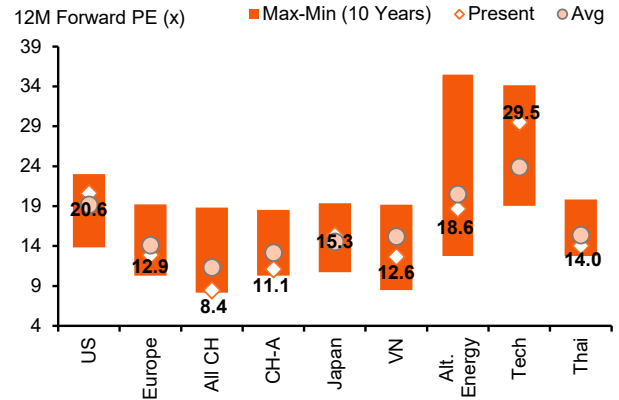
- หุ้นที่ทางกองทุนหลัก JPM Global Dividend มุ่งค้นหา เป็นหุ้นปันผลที่มีคุณภาพดี-กำไรของกิจการมีแนวโน้มเติบโตสม่ำเสมอ ซึ่งเหมาะกับการสถานการณ์ในระยะข้างหน้าที่ เศรษฐกิจค่อย ๆ ไซ้ซาลง-กดดันผลประกอบการของบริษัทโดยรวม... ขณะที่ ในสถานการณ์เลวร้ายที่ตลาดโดยรวมปรับตัวลง อัตราปันผลที่สูง ก็มักช่วยเป็นเบาะลดทอนความเสียหาย
- ภาพวัฏจักรดอกเบี้ยที่กำลังจะเป็นขาลง จะช่วยเพิ่มความสนใจของนักลงทุนต่อสินทรัพย์ที่เป็น Yield Play
- ปัจจุบันหุ้นเติบโตสูงที่กำลังเป็นที่นิยมอย่างมาก มี Valuation อยู่ในระดับสูงแล้ว ขณะที่ หุ้นปันผลกลับดูคุ้มค่ากับความเสี่ยงมากกว่า (Ex 3)
- กองทุนหลักบริหารโดยผู้จัดการกองทุนมากระสปรกสัน และมีผลงานที่โดดเด่นเมื่อเทียบกับดัชนีหุ้นปันผลโดยรวม (ดู Wealth Strategy 24 ม.ค.)

Ex 1: Tactical Portfolio

Last Week		This Week	
ES-GDIV-Acc	5.0	ES-GDIV-Acc	5.0
UCI / TMB-ES-StarTech	10.0	UCI / TMB-ES-StarTech	10.0
SCBCHEQA	10.0	SCBCHEQA	10.0
SCBCTechA	5.0	SCBCTechA	5.0
Principal VNEQ-A	10.0	Principal VNEQ-A	10.0
KT-Green-A	10.0	KT-Green-A	10.0
K-PROPI-A(D)	5.0	K-PROPI-A(D)	5.0
UGIS-N	15.0	UGIS-N	15.0
K-EUROPE-A(D)	10.0	K-EUROPE-A(D)	10.0
KT-Mining	5.0	KT-Mining	5.0
K-GHEALTH	2.5	K-GHEALTH	2.5
T-Cash	12.5	T-Cash	12.5

Source: TNS

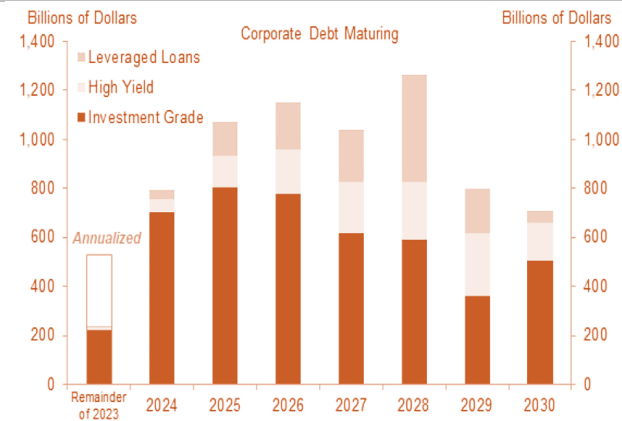
Ex 4: Regional Valuation



Source: Bloomberg

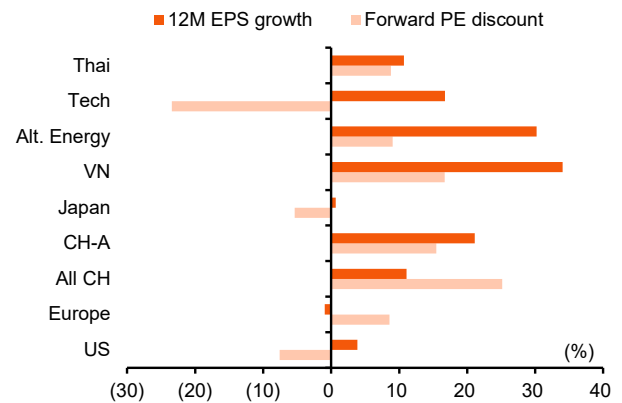
Note: Benchmark = S&P500, MSCI Eurozone, MSCI CH, MSCI CH-A, Topix, MSCI VN, MSCI Global Alt. Energy, Nasdaq, SET Respectively

Ex 2: Corporate Debt Matures



Source: GS

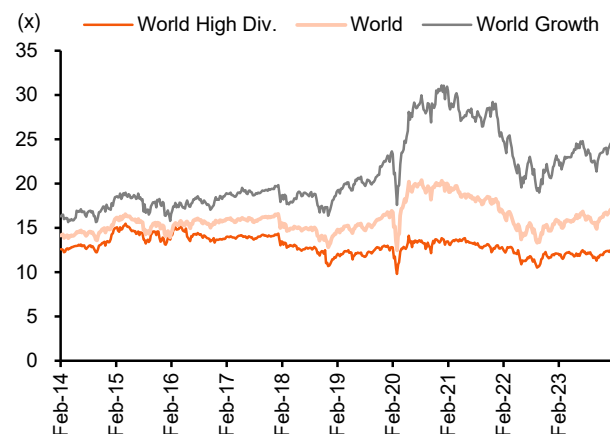
Ex 5: Regional Valuation & Growth



Source: Bloomberg

Note: Positive discount = forward PE < avg 10Y

Ex 3: Forward PE



Source: Bloomberg

Ex 6: Tactical Portfolio (Start at 100 THB)



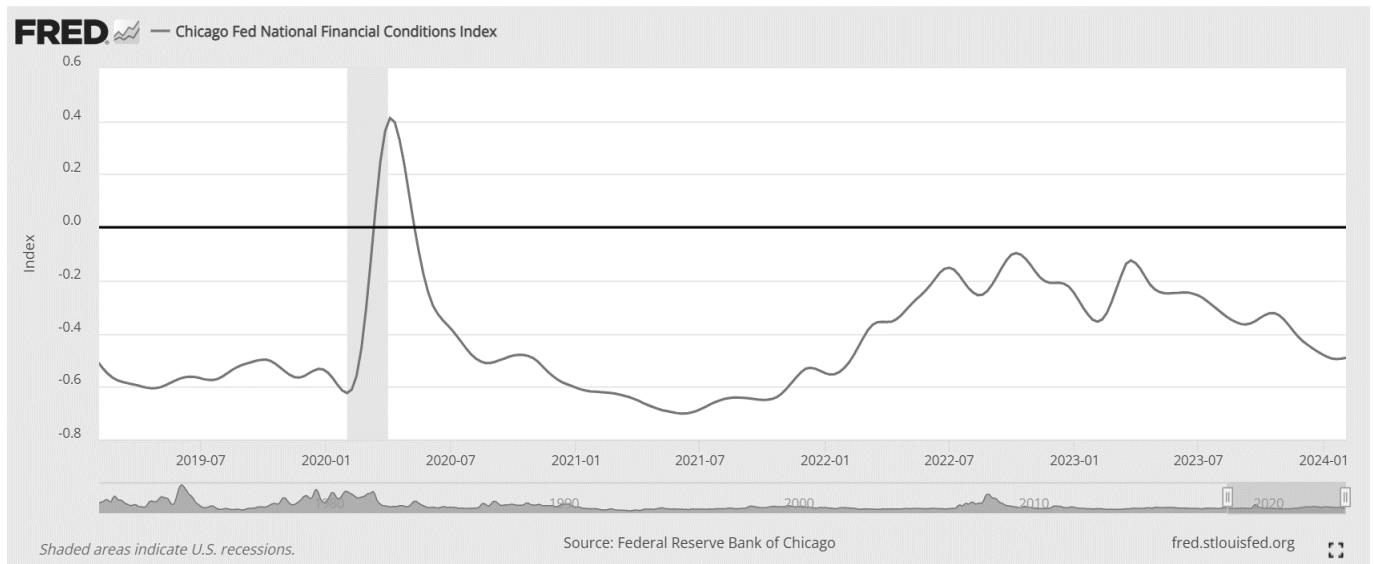
Source: Thanachart, Bloomberg

Note: Use estimate return before expense and tax, as of 8 Feb 23

ZEAL: SET ยังคงแกว่งตัวในกรอบแคบ ขณะที่เงินเฟ้อสหรัฐฯ ที่สูงเกินคาด ไม่น่ากังวล

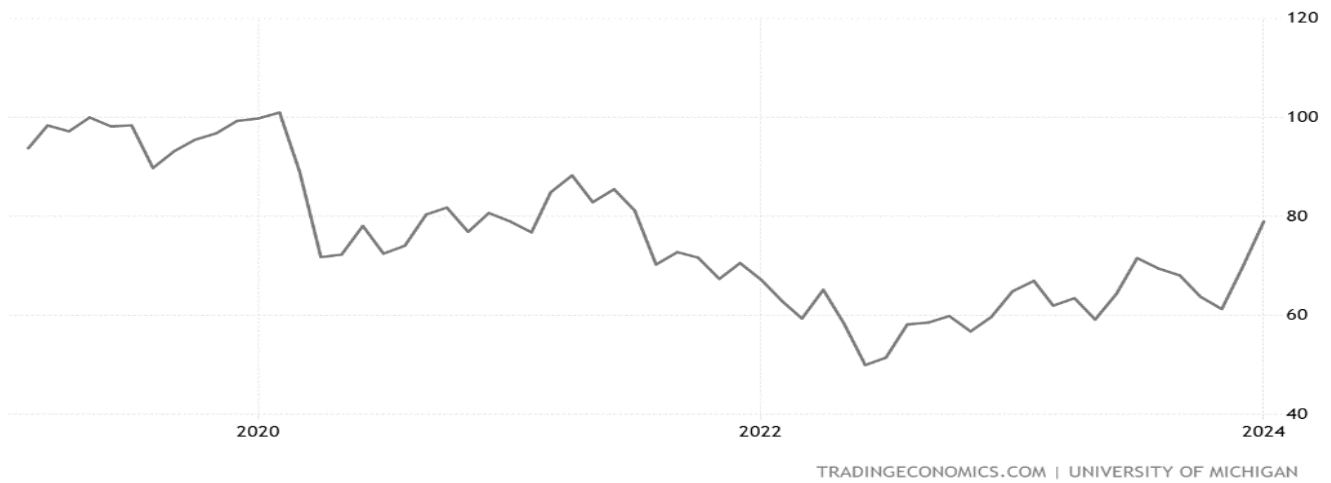
SET แกว่งตัวในกรอบแคบต่อจากสัปดาห์ก่อนหน้า ส่วนหนึ่งเพราะตลาดต่างประเทศหลายตลาดปิดตรุษจีน และปัจจัยเฉพาะจากการประกาศผลดำเนินงานบริษัทต่างๆ เริ่มมีน้ำหนักมากขึ้น เมื่อเทียบกับปัจจัยมหภาค สำหรับเงินเฟ้อสหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้นสูงกว่าตลาดคาดที่ 0.4% m-m เรามองว่าไม่น่ากังวล เนื่องจากตลาดปรับมุมมองการปรับลดดอกเบี้ยของ Fed ไปตั้งแต่ช่วงก่อนหน้านี้แล้ว และอาจเห็นการปรับลดดอกเบี้ยจากฝั่งยุโรป (ECB) ก่อน ดังนั้น เราจึงคงให้น้ำหนักปัจจัยในประเทศ และจากตลาดหุ้นจีนมากกว่า (ดู ZEAL Insight 7 ก.พ.) ซึ่งเป็นบวก นอกจากนี้ ผลประเมินจาก ตลท เกี่ยวกับ Short selling และ Program trade ก็น่าจะกระตุ้นให้หน่วยงานรัฐฯ เร่งหามาตรการเพิ่มเสถียรภาพของตลาดหุ้น ซึ่งจะ เป็นบวกต่อตลาดหุ้นไทยในระยะกลาง สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี เพิ่มขึ้นมาในกรอบ -0.8% ถึง -1.8% vs SET TRI ที่ -1.8% (Ex1.2)

Ex 7: Financial Condition



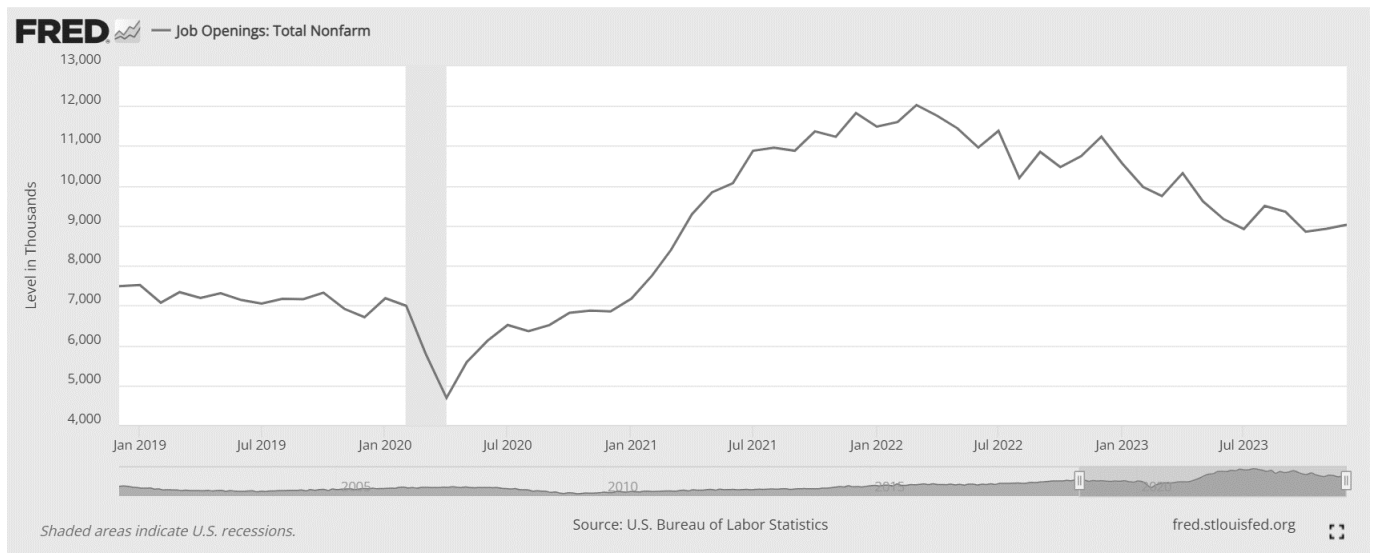
Source: FED

Ex 8: United States Michigan Consumer Sentiment



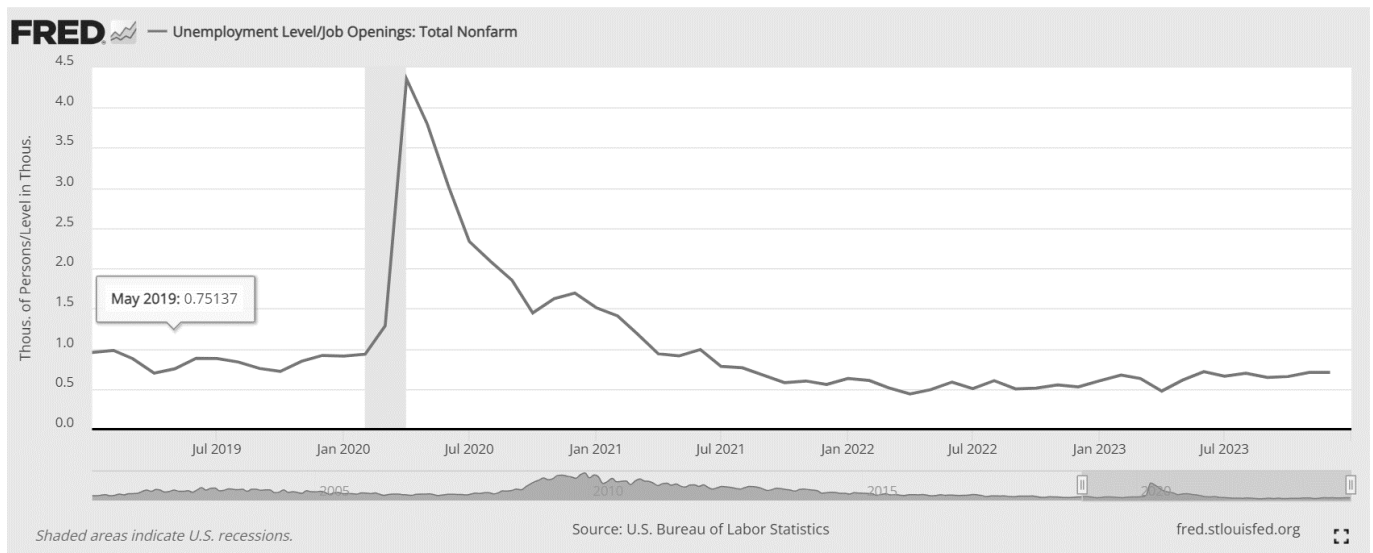
Source: Tradingeconomics

Ex 9: Job Openings (Total Nonfarm)



Source: FED

Ex 10: Unemployment Level/Job Openings (Total Nonfarm)



Source: Fed

Ex 11: United States ISM Manufacturing New Orders



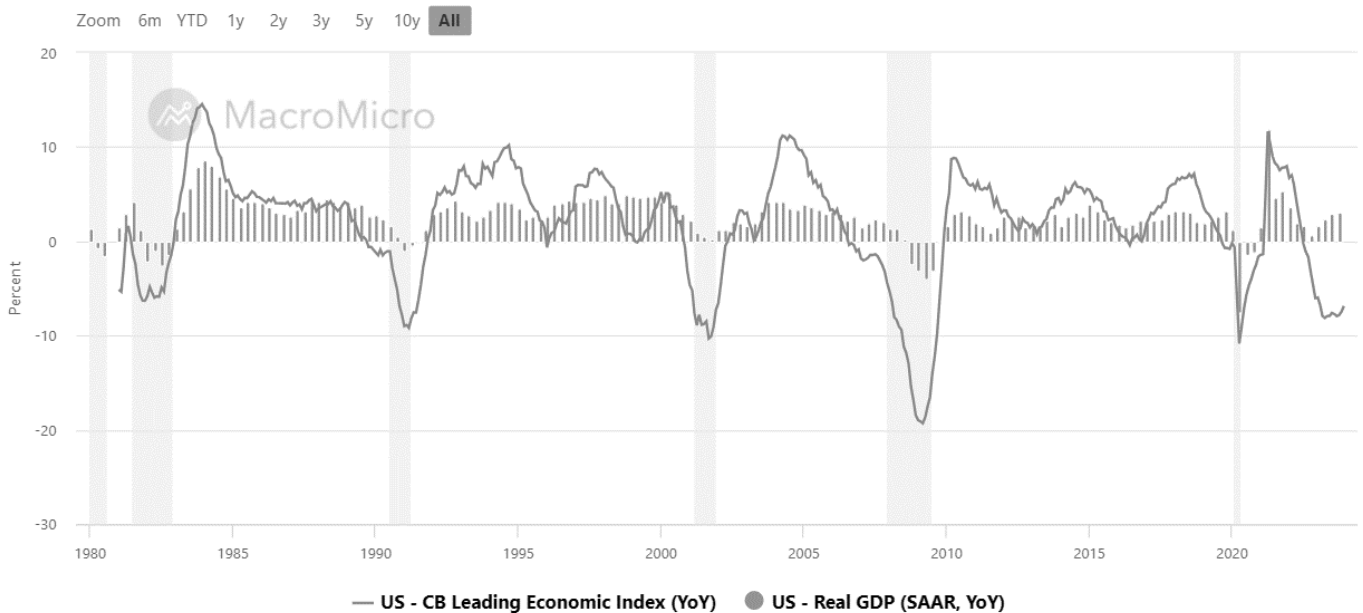
TRADINGECONOMICS.COM | INSTITUTE FOR SUPPLY MANAGEMENT

Source: Tradingeconomics

Ex 12: CB LEI

US - Conference Board Leading Economic Index vs. GDP

MacroMicro.me



Source: Macromicro

Ex 13: US Recession Risk Indicators

	Current	2020	2007-2009	2001	1990-1991	1981-1982	1980	1973-1975	1969-1970
Confidence	Housing Permits	×	↑	×	●	×	×	×	×
	Job Sentiment	×	●	×	×	×	×	●	●
	Jobless Claims	●	↑	●	×	×	×	↑	×
	Retail Sales	●	↑	×	×	×	×	●	×
	Wage Growth	×	×	×	×	×	×	×	×
Economic	Commodities	●	↑	×	×	×	×	●	●
	ISM New Orders	●	●	×	×	×	×	×	×
	Profit Margins	×	×	×	×	×	×	●	×
	Truck Shipments	●	↑	●	×	×	×	n/a	n/a
Financial	Credit Spreads	●	↑	×	×	×	×	↑	●
	Money Supply	×	↑	×	×	×	×	×	×
	Yield Curve	×	×	×	×	×	×	×	×
Overall Signal	×	●	×	×	×	×	×	●	×

↑ Expansion ● Caution × Recession

Data as of January 31, 2024

Source: Templeton

Ex 14: The Most Aggressive Tightening Cycle in Decades



Comparing the Speed of U.S. Interest Rate Hikes

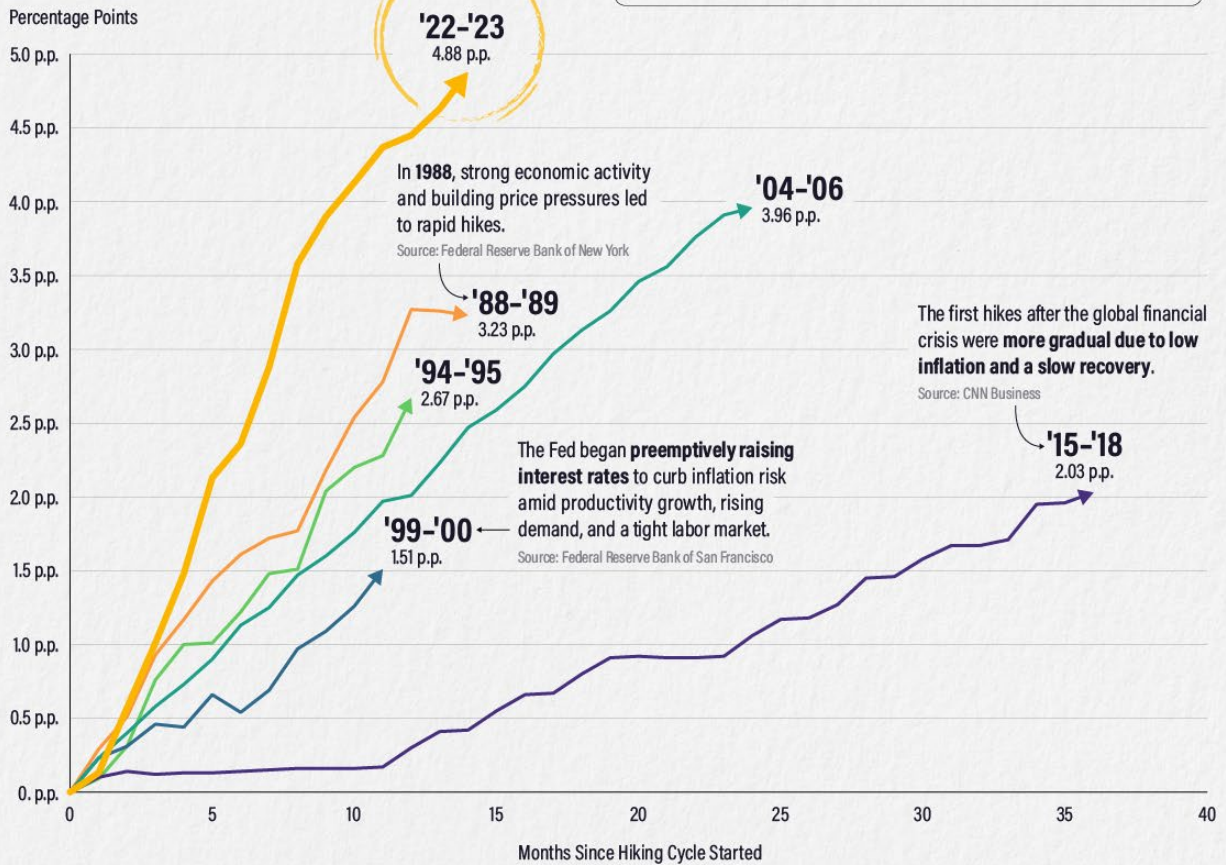
Rates have risen faster than any other time in recent history.

The Federal Reserve has aggressively raised rates to fight inflation. In just over a year, the effective federal funds rate has risen nearly 5 percentage points.

How does this compare to other periods of interest rate hikes over the past 35 years?

i The effective federal funds rate is a weighted average of the rate banks use to lend money to each other overnight. It is determined by the market, but is influenced by the Federal Reserve's target.

Change in Effective Federal Funds Rate



Source: Federal Reserve. Chart inspired by Chartr. Month 0 is the month when the first interest rate hike in the cycle occurred. The 2022–2023 cycle reflects the change in the effective federal funds rate up to May 2023. Data is monthly based on daily averages apart from May 2023 data, which uses data as of May 4, 2023. We considered an interest rate hike cycle to be any time period when the Federal Reserve raised rates at two or more consecutive meetings.

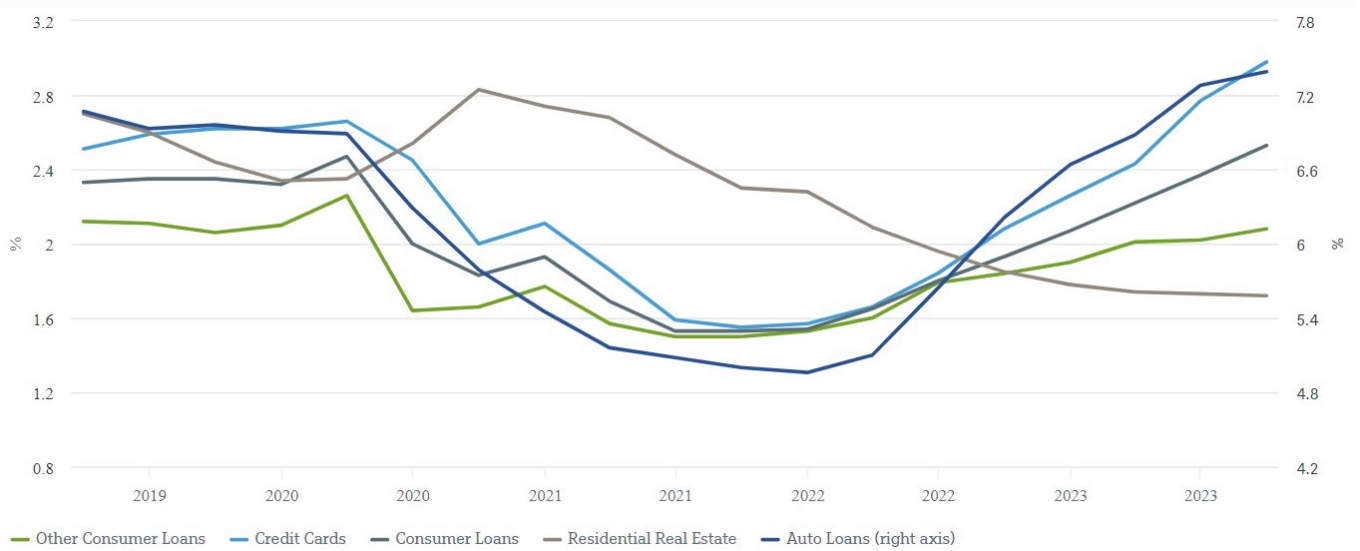


[f](#)
[▶](#) /visualcapitalist
 [🐦](#)
[📺](#) @visualcap
 [🖱️](#) visualcapitalist.com

COLLABORATORS RESEARCH + WRITING Jenna Ross | ART DIRECTION + DESIGN Sabrina Lam

Source: Visual Capitalist

Ex 15: Delinquency Rates Picked-up Along Higher Policy Rates



Source: Board of Governors of the Federal Reserve System, Haver Analytics, DWS as of 11 Jan 24

Ex 16: 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	-	4.9	0.0	-
K-FIXED-A	Buy	11/22/2023	-	1.2	0.2	-
T-TSB	(Closed)	01/01/2019	11/22/2023	-	-	4.7
KFSMART	(Closed)	11/03/2022	11/22/2023	-	-	1.7
Thai Equity						
T-LowBeta	(Closed)	01/01/2019	07/09/2022	-	-	3.5
Global Equity + Alternative						
MATech-D	Hold	02/17/2021	-	(43.4)	n.a.	-
KT-China-A (1st)	Hold	06/09/2021	-	(53.8)	2.5	-
ONE-UGG-RA (1st)	Hold	11/03/2021	-	(37.0)	4.7	-
SCBUSAA	Hold	01/26/2022	-	(24.1)	11.2	-
TMBGQG (3rd)	Hold	03/30/2022	-	(0.3)	1.9	-
Principal VNEQ-A (1st)	Buy	05/05/2022	-	(7.1)	0.8	-
Principal VNEQ-A (2nd)	Buy	05/25/2022	-	(0.9)	0.8	-
SCBCTechA	Buy	05/25/2022	-	(35.5)	7.5	-
TCHCon (1st)	Hold	06/22/2022	-	(34.3)	4.7	-
ES-GSBond (1st)	Hold	11/23/2022	-	(0.1)	(0.1)	-
TCHCon (2nd)	Buy	12/14/2022	-	(26.9)	4.7	-
UCI (2nd)	Buy	12/14/2022	-	(48.6)	6.5	-
KT-Green-A	Buy	08/02/2023	-	(29.3)	2.0	-
TMB-ES-StarTech (2nd)	Hold	02/15/2023	-	(34.9)	10.9	-
SCBCHEQA	Buy	03/29/2023	-	(31.0)	4.4	-
KT-Green-A	Buy	04/19/2023	-	(26.2)	2.0	-
K-EUROPE-A(D)	Buy	08/09/2023	-	7.9	3.1	-
KT-Mining	Buy	08/16/2023	-	(2.0)	(1.3)	-
K-GHEALTH	Buy	09/21/2023	-	7.6	1.3	-
Principal VNEQ-A (3rd)	Buy	10/26/2023	-	15.1	0.8	-
KT-Green-A	Buy	11/29/2023	-	(1.6)	2.0	-
UGIS-N	Buy	01/19/2024	-	0.1	0.1	-
ES-GDIV-Acc	Buy	01/24/2024	-	1.4	1.0	-
KT-China-A (3rd)	(Closed)	11/02/2022	02/15/2023	-	-	23.2
TMBGQG (4th)	(Closed)	01/04/2023	02/15/2023	-	-	5.1
ONE-UGG-RA (2nd)	(Closed)	07/27/2022	03/22/2023	-	-	(1.4)
KT-Energy	(Closed)	03/22/2023	04/05/2023	-	-	3.7
KFHTECH-A (1st)	(Closed)	06/08/2022	04/05/2023	-	-	(7.8)
KFHTECH-A (2nd)	(Closed)	07/27/2022	05/25/2023	-	-	1.9
SCBUSAA (2nd)	(Closed)	08/24/2022	05/25/2023	-	-	(15.1)
KT-Mining	(Closed)	06/01/2023	06/14/2023	-	-	8.1
Principal VNEQ-A (3rd)	(Closed)	11/02/2022	06/28/2023	-	-	17.1
KT-Energy	(Closed)	06/07/2023	08/09/2023	-	-	10.3
SCBIHEALTH(A)	(Closed)	08/04/2021	11/08/2023	-	-	(61.2)
KT-US-A	(Closed)	06/14/2023	11/29/2023	-	-	4.4
ES-GSBond (2nd)	(Closed)	09/27/2023	01/19/2024	-	-	2.7
Asset Fund						
K-PROPIA(D)	Buy	05/11/2023	-	(3.1)	(0.4)	-
LHPPROP-I (2nd)	(Closed)	02/02/2023	11/08/2023	-	-	(20.6)
LHPPROP-I (3rd)	(Closed)	03/15/2023	11/08/2023	-	-	(12.3)
K-PROPIA(D) (2nd)	(Closed)	10/26/2023	01/19/2024	-	-	13.9

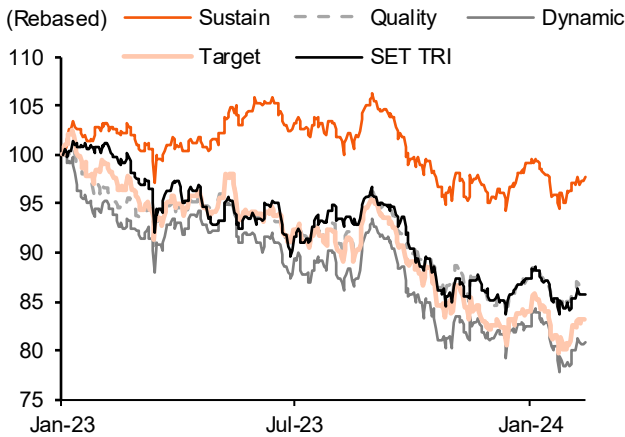
Source: Bloomberg, Thanachart estimates

Note: Use estimate return before expense and tax

ZEAL Performance

SET แกว่งตัวในกรอบแคบต่อจากสัปดาห์ก่อนหน้า ส่วนหนึ่งเพราะตลาดต่างประเทศหลายตลาดปิดตัวจีน และปัจจัยเฉพาะจากการประกาศผลดำเนินงานบริษัทต่าง ๆ เริ่มมีน้ำหนักมากขึ้น เมื่อเทียบกับปัจจัยมหภาค สำหรับเงินเฟ้อสหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้นสูงกว่าตลาดคาดที่ 0.4% m-m เรามองว่าไม่น่ากังวล เนื่องจากตลาดปรับมุมมองการปรับลดดอกเบี้ยของ Fed ไปตั้งแต่ช่วงก่อนหน้าแล้ว เราจึงคงให้น้ำหนักปัจจัยในประเทศ และจากตลาดหุ้นจีนมากกว่า (ดู ZEAL Insight 7 ก.พ.) ซึ่งมองเป็นบวก สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี เพิ่มขึ้นในกรอบ -0.8% ถึง -1.8% vs SET TRI ที่ -1.8% (Ex1.2)

Ex 1.1: Zeal Performance



Source: Thanachart

Ex 1.3: Sustain & Sustain+

Key Ratio	2023F	2024F	2025F
EPS Growth (%)	25.4	40.7	15.8
PE (x)	29.2	18.2	15.3
EV/EBITDA (x)	16.8	12.0	10.2
P/BV (x)	4.5	3.9	3.4
Div yield (%)	2.9	3.6	4.0
ROE (%)	15.3	18.6	19.6

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	18.0%
Equity (%)	90% Buy	10.2%
Cash (%)	10% Sell	-7.8%

Ex 1.5: Dynamic & Dynamic+

Key Ratio	2023F	2024F	2025F
EPS Growth (%)	23.1	45.0	19.9
PE (x)	33.7	21.5	17.8
EV/EBITDA (x)	13.5	9.4	8.1
P/BV (x)	4.4	3.8	3.4
Div yield (%)	1.9	2.6	3.2
ROE (%)	14.4	18.1	19.2

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	62.2%
Equity (%)	92% Buy	32.6%
Cash (%)	8% Sell	-29.6%

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	0.8%	2.1%	-3.0%	-1.5%	1.00
Quality	0.5%	1.4%	-3.8%	-0.8%	1.00
Dynamic	1.2%	-0.2%	-6.6%	-1.8%	1.00
Target	1.1%	0.1%	-6.7%	-0.9%	1.00
SET TRI	0.4%	0.4%	-7.7%	-1.8%	

Relative To SET TRI

Model	1W	3M	6M	YTD
Sustain	0.4%	1.7%	4.8%	0.4%
Quality	0.1%	1.0%	3.9%	1.1%
Dynamic	0.8%	-0.6%	1.2%	0.0%
Target	0.7%	-0.3%	1.1%	1.0%

Source: Thanachart, *Note: อันดับผลตอบแทน เมื่อเทียบกับกองทุนรวมหุ้นไทย

Ex 1.4: Quality & Quality+

Key Ratio	2023F	2024F	2025F
EPS Growth (%)	34.0	49.1	17.9
PE (x)	37.8	23.6	19.9
EV/EBITDA (x)	18.7	13.2	11.3
P/BV (x)	5.1	4.4	3.9
Div yield (%)	2.0	2.6	3.0
ROE (%)	14.7	18.7	19.6

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	30.3%
Equity (%)	90% Buy	15.4%
Cash (%)	10% Sell	-15.0%

Ex 1.6: Target & Target+

Key Ratio	2023F	2024F	2025F
EPS Growth (%)	13.4	49.0	17.3
PE (x)	37.0	23.1	19.8
EV/EBITDA (x)	17.6	12.4	10.9
P/BV (x)	4.8	4.2	3.8
Div yield (%)	1.3	2.1	2.6
ROE (%)	15.2	18.8	19.6

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	58.1%
Equity (%)	87% Buy	25.8%
Cash (%)	13% Sell	-32.4%

Source: Thanachart estimates

Note: As of 12 Feb 2024

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
ABSM	★★★★★	55.7	2.6	10.4	0.1	(4.4)	7.4	0.3	2.8	24.2	15.2	(0.4)	2.0
ABTED	★★	4.5	2.1	8.8	0.0	(5.0)	3.1	0.2	(1.1)	10.9	15.0	(0.4)	2.2
KFTHAISM	★★	12.2	0.7	5.3	(2.3)	(15.4)	2.8	(15.9)	1.6	41.1	13.3	(1.5)	1.8
KKP SM CAP	★★★	14.3	0.5	7.6	2.1	(16.3)	(0.5)	(16.7)	(7.0)	40.9	18.6	(1.1)	2.0
SCBVALUEA	★★★	9.2	0.4	5.5	0.4	(5.5)	(0.7)	(7.3)	(1.6)	13.6	10.3	(0.8)	0.8
ASP-THEQ	★★★★★	14.3	0.4	6.2	(3.7)	(6.9)	3.2	(5.8)	(3.7)	32.6	12.8	(0.8)	1.9
T-SM Cap	★★★★★	14.2	0.2	5.1	(3.2)	(13.0)	1.8	(10.6)	(5.7)	35.4	15.8	(1.1)	3.5
KFDYNAMIC	★★★★★	36.0	0.2	0.8	(5.7)	(11.6)	5.0	(12.5)	7.6	33.1	8.9	(1.9)	2.3
KFTSTAR-A	★	7.0	0.2	2.4	(4.8)	(15.4)	(2.9)	(16.2)	(1.3)	17.0	9.3	(2.2)	na
KFLTFSTARD	★	6.2	0.1	2.4	(4.8)	(15.6)	(3.0)	(16.3)	(1.3)	16.7	9.4	(2.2)	2.3
ASP-LTF-A	★★★	15.2	0.1	3.0	(5.4)	(9.5)	(0.2)	(8.6)	(6.4)	23.7	10.7	(1.2)	na
B-INFRA	n.a.	29.8	(0.2)	0.9	(8.2)	(14.5)	(0.6)	(16.0)	9.5	12.6	10.5	(1.9)	1.7
TMBTMSMVLTF	★★★	9.3	(0.3)	0.3	(4.5)	(14.6)	(2.8)	(13.1)	(4.4)	10.5	6.2	(3.0)	na
TLMSEQ-A	★★★★★	14.5	(0.3)	1.3	(7.7)	(25.8)	5.0	(20.1)	(5.9)	74.0	20.4	(1.5)	2.3
SCBQUALITYE	★★★★★	10.7	(0.4)	1.7	(6.4)	(9.2)	3.0	(9.9)	4.8	22.4	11.8	(1.0)	na
KFLTFEQ70D	★★★	11.9	(0.4)	(0.1)	(3.9)	(10.4)	(1.1)	(9.9)	0.1	11.7	5.2	(2.8)	na
T-LowBeta	★★	16.7	(0.6)	0.9	(6.0)	(18.4)	(1.0)	(15.9)	1.5	16.3	(21.5)	5.8	(8.5)
KFSEQ-D	★	4.8	(0.6)	(0.3)	(5.5)	(14.5)	(1.4)	(13.9)	0.4	17.4	7.4	(2.7)	na
KFLTFEQ	★	22.2	(0.7)	(0.3)	(5.5)	(14.7)	(1.6)	(14.0)	0.5	17.1	7.4	(2.7)	2.3
KFSEQ	★	21.3	(0.7)	(0.3)	(5.5)	(14.5)	(1.5)	(13.8)	0.4	17.2	7.3	(2.7)	2.3
KKP DIVIDEND-SSF	n.a.	11.9	(0.7)	2.7	(3.4)	(9.7)	na	(10.1)	2.5	na	11.1	(1.1)	2.3
KFLTFEQ-A	★★★	22.5	(0.7)	(0.2)	(5.4)	(14.5)	(1.3)	(13.8)	0.6	17.6	7.4	(2.7)	na
KFGROWTH-A	★★	5.8	(0.7)	(0.3)	(5.6)	(14.6)	(1.7)	(13.9)	0.4	16.9	7.4	(2.7)	na
KKP DIVIDEND	★★★★★	11.9	(0.7)	2.7	(3.4)	(9.7)	4.2	(10.1)	2.5	32.7	11.1	(1.1)	2.3
KFVALUE-A	★	25.2	(0.7)	0.4	(5.6)	(14.5)	(4.3)	(14.1)	(3.3)	10.8	7.6	(2.6)	0.5
1st Quartile Average			(0.9)	1.1	(6.1)	(13.5)	(0.2)	(12.0)	(0.1)	22.8	10.5	(1.8)	2.1
2nd Quartile Average			(2.3)	(1.0)	(8.6)	(14.4)	(1.3)	(12.8)	1.5	18.6	9.9	(1.9)	1.6
3rd Quartile Average			(2.8)	(1.3)	(9.0)	(13.4)	(1.5)	(11.7)	1.8	16.3	9.9	(1.8)	1.8
4th Quartile Average			(3.5)	(1.5)	(8.5)	(14.1)	(1.9)	(11.7)	(0.0)	19.3	10.9	(1.7)	1.8

Source: Morning Star, Bloomberg As of 12 Feb 2024

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

ES-GDIV-Acc: กองทุนเปิดอีสท์สปริง Global Dividend Equity สะสมมูลค่า

N.A.

- มองหุ้นปันผลเหมาะกับสถานการณ์ลงทุนในระยะข้างหน้า: ภาพดอกเบี้ยที่กำลังจะกลับตัวเป็นขาลง จะทำให้ต้นทุนเพิ่มความสนใจในสินทรัพย์ที่เป็น Yield Play อย่าง หุ้นปันผล, ธุรกิจมีความ Defensive ผลประกอบการไม่ค่อยผันผวนตามภาวะเศรษฐกิจ
- จุดเด่นของกองทุนหลัก (JPM Global Dividend) : 1) มุ่งค้นหากิจการที่คุณภาพดี-สามารถจ่ายปันผลอย่างสม่ำเสมอ และมีการเติบโตในระยะยาว 2) มีกรอบการคัดสรรหุ้นคุณภาพ 3 ด้าน โดย มองหากิจการที่มีความยั่งยืนในอุตสาหกรรมต่างๆ, ศึกษาเชิงลึกต่อกิจการนั้นๆ, สร้างสมดุลให้พอร์ตเพื่อโอกาสสร้างผลตอบแทนที่สม่ำเสมอในระยะยาว 3) บริหารโดย Helge Skibeli ผู้จัดการกองทุนประสบการณ์กว่า 37 ปี 4) มุ่งเน้นผลงานที่สม่ำเสมอในระยะยาว โดย ผลตอบแทนเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี กองทุนหลัก +12.4%ต่อปี ขณะที่ MSCI ACW +10.2%ต่อปี, MSCI World High Dividend +6.6%ต่อปี (ณ 31 ม.ค.23)

Fund Information:

ระดับความเสี่ยง	6
เงินลงทุนขั้นต่ำ	1 บาท
ระยะเวลารับเงินค่าขายคืน	T+4
Hedging Policy	เกือบทั้งหมด
สกุลเงินของกองทุนหลัก	US\$
ค่าใช้จ่ายขาเข้า	1.50%
ค่าใช้จ่ายขาออก	-
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	1.79% ต่อปี

*รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว,

ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฯ ก่อนตัดสินใจลงทุน

Performance:

(%)	Fund	Category
3 Months	8.74%	10.62%
6 Months	3.35%	3.17%
1 Year	-	-
3 Years	-	-
5 Years	-	-

data as of 9 Feb 23, Category: Global Equity

นโยบายการลงทุนโดยสังเขป

กองทุนจะเน้นลงทุนในกองทุน JPMorgan Investment Funds - Global Dividend Fund (กองทุนหลัก) ในหน่วยลงทุนชนิด Class C (acc) USD กองทุนหลักมีนโยบายลงทุนในตราสารทุนของบริษัททั่วโลก รวมถึงตลาดเกิดใหม่ที่สามารสร้างรายได้ในระดับสูง

Regional Allocation:

Regions (%) As at 31 December 2023	Compared to benchmark
United States	56.7 -5.9
Europe & Middle East ex UK	18.5 +6.1
Emerging Markets	10.0 -0.5
Pacific ex-Japan	4.5 +1.8
United Kingdom	4.4 +0.9
Japan	4.2 -1.2
Canada	1.0 -1.9
Cash	0.7 +0.7

Sectors (%) As at 31 December 2023	Compared to benchmark
Technology - Semi & Hardware	12.6 -1.1
Retail	10.2 +4.9
Technology - Software	8.8 +0.4
Banks	8.4 +0.2
Pharm/Medtech	7.9 -1.4
Industrial Cyclical	7.2 -0.8
Financial Services	5.3 +0.5
Insurance	5.0 +1.8
Utilities	5.0 +2.4
Energy	4.9 +0.4
Others	24.0 -8.0
Cash	0.7 +0.7

Sources: Bloomberg, Morningstar, AMC

Note: Benchmark = MSCI ACWI, As of 31 Jan 24

Top Holding:

Holdings As at 31 December 2023

Top 10	Sector	% of assets
Microsoft	Technology - Software	6.9
Taiwan Semiconductor	Technology - Semi & Hardware	3.7
Prologis	Property	2.9
Samsung Electronics	Technology - Semi & Hardware	2.9
UnitedHealth	Health Services & Systems	2.9
LVMH	Retail	2.4
Coca-Cola	Consumer Staples	2.4
CME	Financial Services	2.3
NXP Semiconductors	Technology - Semi & Hardware	2.2
AbbVie	Pharm/Medtech	2.1

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 1 หลักทรัพย์ ได้แก่ (TIDLOR16C2402A) underlying securities are (TIDLOR). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.31 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททนธนชาติ 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 ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 7/2566 ชุดที่ 1-3 " ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

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: * "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น ผู้ร่วมจัดการการจำหน่ายและรับประกันการจำหน่าย ให้กับบริษัท บริษัท โมชิ โมชิ รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) Moshi Moshi Retail Corporation Pcl (MOSHI) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thanachart Research Team

หัวหน้าฝ่าย, Strategy

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

สาธารณูปโภค, สื่อสาร

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

ยานยนต์, หิดมฯ, Property Fund, REITs, บันเทิง

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

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

ศิริพร อรุณทัย
Tel: 662-779-9113
siripom.aru@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

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

กลยุทธ์การลงทุน

นริภรณ์ คลังเปรมจิตต์, CISA
Tel: 662-779-9107
nariporn.kla@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒนศิริบุญกุล
Tel: 662-779-9120
adisak.phu@thanachartsec.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, เติมน้ำมัน

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

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน

สรชชดา สรทรง
Tel: 662-779-9106
sarachada.sor@thanachartsec.co.th

พลังงาน, ปิโตรเคมี

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ
Tel: 662-779-9110
yupapan.pol@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

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

วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวลลีย์ หวังมิ่งมาศ
Tel: 662-779-9105
pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

อสังหาริมทรัพย์, พาณิชยกรรม

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

ขนส่ง, รับเหมา

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

นักวิเคราะห์, แปล

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

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ์ รุ่งรัมย์พัฒน์
Tel: 662-483-8303
sittichet.run@thanachartsec.co.th

Data Support Team

มลฤดี เพชรแสงใสกุล

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

สุนทร รักษาวัต

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

เกษมรัตน์ จิตกุล

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

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราณี

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

วราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

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

สุจินตนา สถาพร

Tel: 662-779-9198
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