

โอกาสลงทุนหุ้นเล็กที่แข็งแกร่งในตลาดสหรัฐฯ

มองปัจจุบันเป็นจังหวะที่ดีสำหรับทยอยสะสมกองทุนหุ้นเล็กในสหรัฐฯ **ASP-USSmall** เนื่องจาก 1) วัฏจักรดอกเบี้ยที่จะกลับตัวเป็นขาลง ช่วยลดต้นทุนการเงินของหุ้นขนาดเล็ก ซึ่งมักมีระดับหนี้สินสูง 2) จากสถิติ หุ้นเล็กมักให้ผลตอบแทนที่โดดเด่น ทั้งในช่วงหลังเริ่มลดดอกเบี้ย และในปีที่มีการเลือกตั้งปธน. 3) ภาพการฟื้นตัวของกำไรในปี 25-26F ดูโดดเด่นเหนือหุ้นใหญ่ ขณะที่ Valuation ก็ดูน่าสนใจกว่า 4) กองทุนหลัก **Virtus GF US Small Cap Focus** มีผลงานที่สม่ำเสมอ และเหนือกว่าดัชนี **Russell 2000** ในระยะยาว ... สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน **ZEAL** นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ **-0.7% ถึง -2.0% vs SET TRI ที่ -1.8% (Ex1.2)**

ดอกเบี้ยจะกลับทิศเป็นขาลง... แนะนำ “ทยอยซื้อ” กองทุนหุ้นเล็กในสหรัฐฯ **ASP-USSMALL**

สัปดาห์ที่ผ่านมา สินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลกเผชิญความผันผวนจากการเปิดเผยตัวเลขเงินเฟ้อเดือนม.ค. ที่สูงกว่าคาด และการแสดงท่าทีระมัดระวังในการลดดอกเบี้ยของบรรดาประธาน Fed สาขา

มองเรื่องดังกล่าวเข้ามาสร้างความผันผวนแก่ตลาดแคในระยะสั้น และปัจจุบันเป็นจังหวะที่ดีสำหรับทยอยสะสมกองทุนหุ้นเล็กในสหรัฐฯ **ASP-USSmall** ด้วยมุมมอง ดังนี้:-

1) ภาพดอกเบี้ยสหรัฐฯมีแนวโน้มกลับทิศเป็นขาลงตั้งแต่กลางปีนี้ “ยังไม่เปลี่ยนไป”

- แม้ตัวเลขเงินเฟ้อจะสูงกว่าตลาดคาด แต่แนวโน้มการอ่อนตัวลงของเงินเฟ้อในภาพใหญ่ก็ยังไม่เปลี่ยน เนื่องจาก เศรษฐกิจสหรัฐฯมีแนวโน้มค่อยๆโตช้าลงด้วยแรงกดดันจากการขึ้นดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น (ดู Wealth Strategy 14 ก.พ., Ex 2)
- ปัจจุบันความคาดหวังของตลาด เริ่มปรับไปใกล้เคียงมุมมองของ Fed แล้ว โดย ปัจจุบัน CME Fed Watch ชี้ว่าตลาดคาดหวังการปรับลดดอกเบี้ยในปีที่ 3-4 ครั้ง โดยน่าจะเริ่มลดดอกเบี้ยตั้งแต่ มิ.ย. (Ex 3)
- วัฏจักรดอกเบี้ยที่จะกลับตัวเป็นขาลงช่วยลดต้นทุนทางการเงินของหุ้นขนาดเล็ก ซึ่งมักมีระดับหนี้สินสูงกว่าบริษัทขนาดใหญ่ (Ex 4)
- จากสถิติตั้งแต่ปี 1995 หลังเริ่มลดดอกเบี้ยเป็นเวลา 1 ปี หุ้นเล็กให้ผลตอบแทนที่โดดเด่น สูงกว่าทั้งผลตอบแทนเฉลี่ยของกลุ่มหุ้นเล็กเองในระยะยาว และผลตอบแทนของหุ้นใหญ่ (Ex 5)

2) นอกจากเรื่องดอกเบี้ยกลับทิศ หุ้นเล็กก็ยังมีค่าน่าสนใจในด้านอื่น ๆ ด้วย

- ได้ประโยชน์จาก Election Rally โดยในปีที่มีการเลือกตั้งปธน.สหรัฐฯ หุ้นเล็กมักให้ผลตอบแทนที่โดดเด่นเหนือหุ้นใหญ่ (Ex 11)
- หุ้นเล็กมักมีรายได้หลักจากภายในประเทศสหรัฐฯ จึงได้รับแรงกดดันจากปัจจัยภายนอกที่จำกัด ช่วย

กระจายความเสี่ยงพอร์ตรวมได้ดี ในยามที่เศรษฐกิจโลกดูเปราะบาง

- ภาพการฟื้นตัวของกำไรในปี 25-26F ดูโดดเด่นเหนือหุ้นใหญ่ (Ex 4) ขณะที่ Valuation ยังอยู่ในระดับที่ดูน่าสนใจมากกว่าหุ้นใหญ่ (Ex 6-7)
- มีนักวิเคราะห์ Cover น้อย และมีทางเลือกในการลงทุนที่มาก ช่วยเปิดโอกาสในการแสวงหา Alpha (Ex 12)

3) จุดเด่นของกองทุนหลัก **Virtus GF US Small Cap Focus**

- ผลงานที่สม่ำเสมอ เหนือกว่า Russell 2000 ในระยะยาว และมี track record ที่ยาวนาน ทั้งในยามตลาดขาขึ้นและขาลง (Ex 14)
- ลงทุนด้วยมุมมองเสมือนเข้าซื้อกิจการ มุ่งคัดเลือก 15-35 หุ้นคุณภาพ สามารถฝ่าความผันผวนของวัฏจักรเศรษฐกิจ (Ex 13) ซึ่งจะต้องผ่านคุณสมบัติ
 - a) มีเกราะป้องกันในการแข่งขัน เช่น แปรนติเป็นที่ยอมรับ, มีความได้เปรียบด้านต้นทุน, คู่แข่งใหม่ยากที่จะเข้าสู่ตลาด
 - b) ผลประโยชน์ของเจ้าของไปในทางเดียวกับผู้ถือหุ้น, จัดสรรทุนของกิจการอย่างสมเหตุสมผล เพิ่มความสามารถในการแข่งขันในระยะยาว
- จำกัดความเสี่ยง โดย กำหนดสัดส่วนการลงทุนในรายอุตสาหกรรม สูงสุด ที่ 35%
- บริหารโดย Todd Beiley ที่ทำงานร่วมกับบลจ.เป็นเวลายาวนานกว่า 21 ปี

Ex 1: Tactical Portfolio

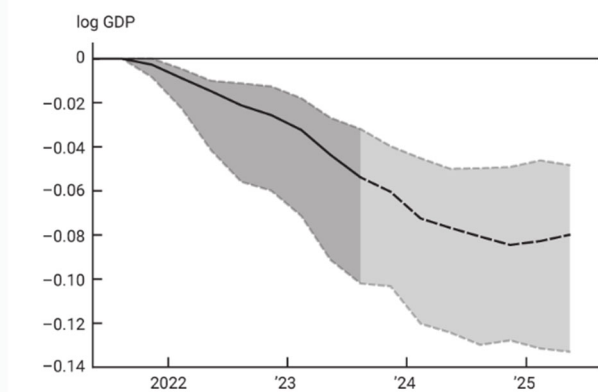
Last Week		This Week	
ES-GDIV-Acc	5.0	ES-GDIV-Acc	5.0
UCI / TMB-ES-StarTech	10.0	UCI / TMB-ES-StarTech	10.0
		ASP-USSmall	5.0
SCBCHEQA	10.0	SCBCHEQA	10.0
SCBCTechA	5.0	SCBCTechA	5.0
Principal VNEQ-A	10.0	Principal VNEQ-A	5.0
KT-Green-A	10.0	KT-Green-A	10.0
K-PROPI-A(D)	5.0	K-PROPI-A(D)	5.0
UGIS-N	15.0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

Source: TNS

Note: ขยายทำกำไรให้หุ้นสุขภาพ และลดสัดส่วนหุ้นเวียดนาม หลังราคาปรับขึ้นเร็ว และมี valuation ที่ดูน่าสนใจน้อยลง

Ex 2: Projected Effects Of Tightenin Policy

C. Cumulative effect on real GDP level



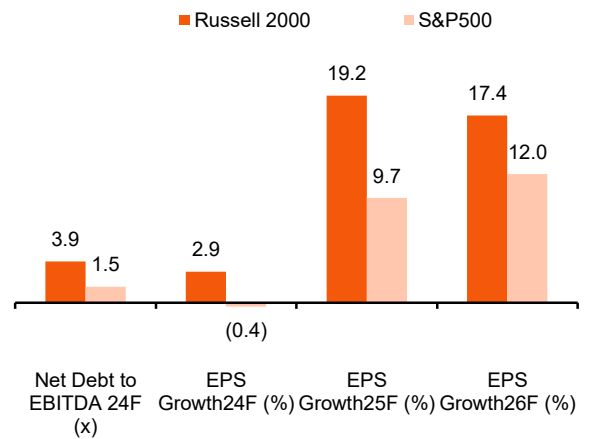
Source: Chicago Fed

Ex 3: Policy Rate Probabilities

CME FEDWATCH TOOL - MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
3/20/2024				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.5%	91.5%
5/1/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.5%	32.9%	64.6%
6/12/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.6%	21.5%	52.7%	24.2%
7/31/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	14.3%	41.5%	34.5%	8.7%
9/18/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	11.1%	35.0%	36.1%	14.9%	2.1%
11/7/2024	0.0%	0.0%	0.4%	6.5%	24.2%	35.6%	24.5%	7.9%	0.9%
12/18/2024	0.0%	0.3%	4.4%	18.3%	31.8%	28.2%	13.4%	3.2%	0.3%
1/29/2025	0.2%	2.6%	12.3%	25.9%	29.8%	19.8%	7.7%	1.6%	0.1%
3/12/2025	1.0%	5.9%	16.9%	27.2%	26.4%	15.7%	5.6%	1.1%	0.1%

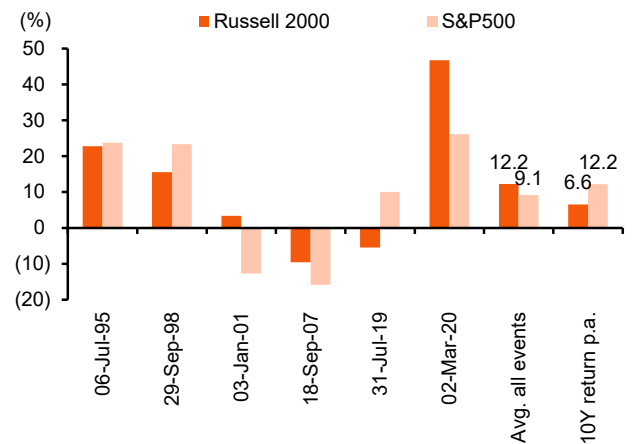
Source: CME

Ex 4: Bloomberg Estimate



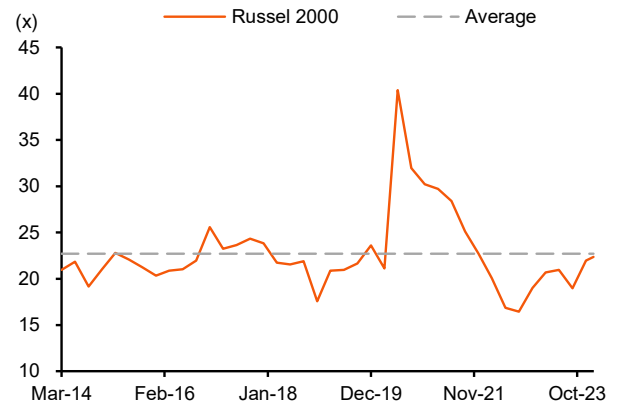
Source: Bloomberg

Ex 5: Performance After Rate Cut (12 Months)



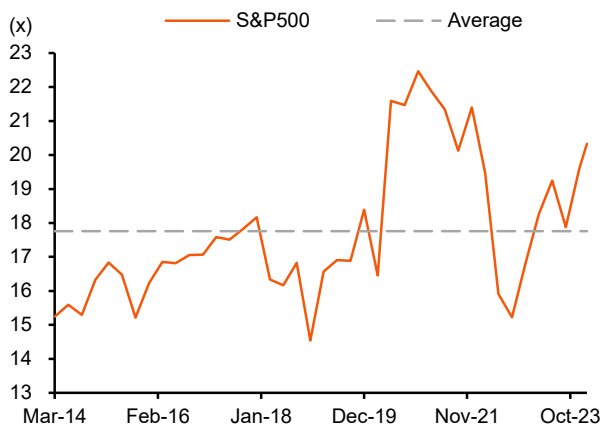
Source: Bloomberg

Ex 6: Forward PE of Russell 2000



Source: Bloomberg

Ex 7: Forward PE of S&P500



Source: Bloomberg

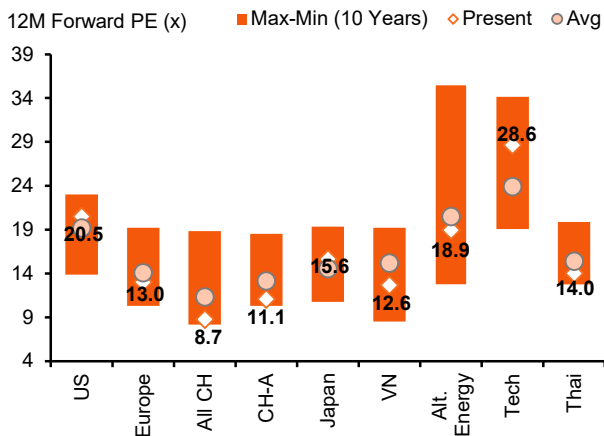
Ex 10: Tactical Portfolio (Start at 100 Bt)



Source: Thanachart, Bloomberg

Note: Use estimate return before expense and tax, as of 15 Feb 23

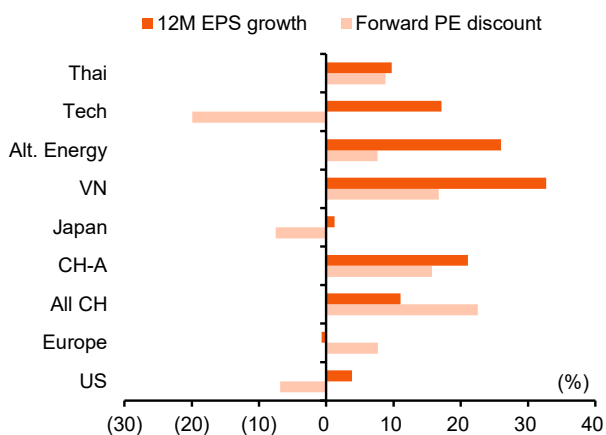
Ex 8: Regional Valuation



Source: Bloomberg

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

Ex 9: Regional Valuation & Growth



Source: Bloomberg

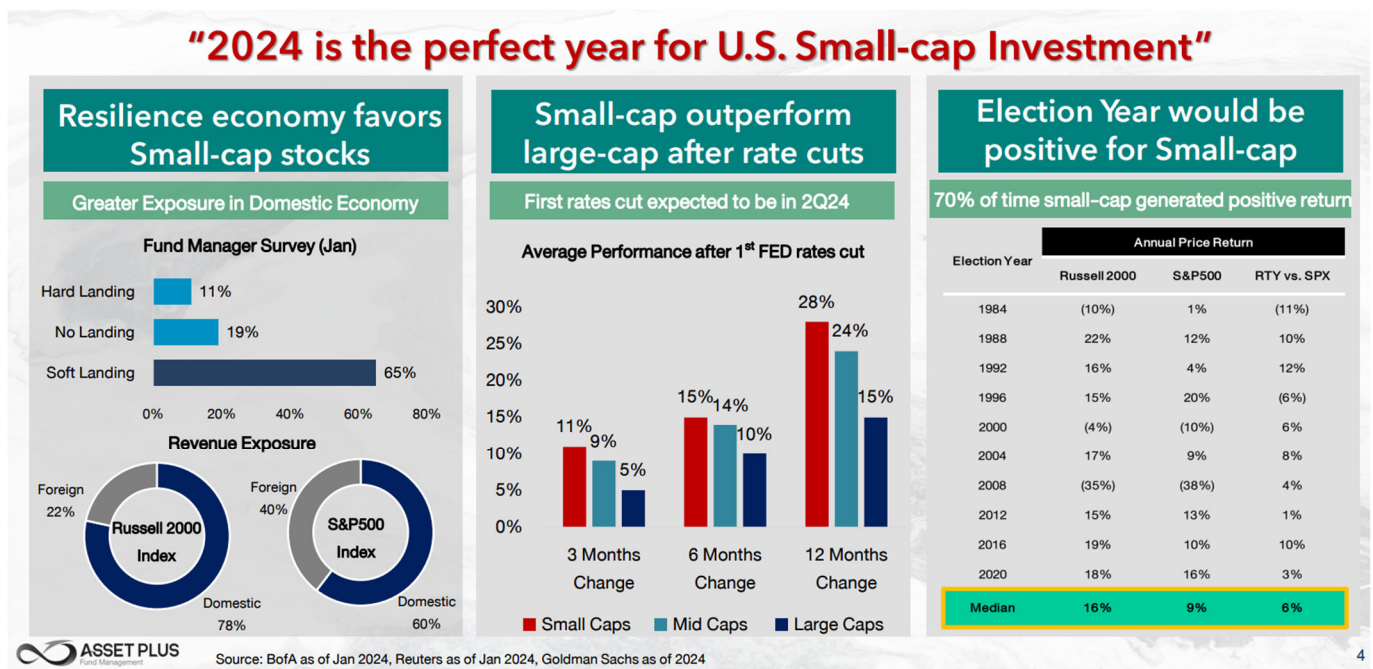
Note: Positive discount = forward PE < avg 10Y

ZEAL: มูลค่าซื้อ-ขายหุ้นไทย ยังคงเบาบาง...

แม้ผ่านช่วงตรุษจีนมาแล้ว แต่เรายังคงมองบวก

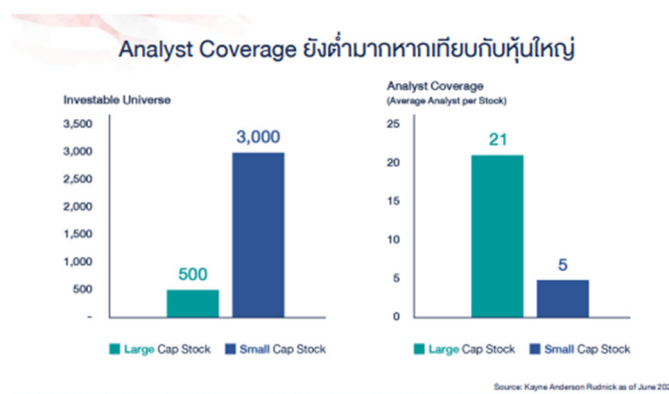
การแกว่งตัวของ SET เริ่มแคบลง และมูลค่าการซื้อ-ขายเบาบางอย่างมาก แม้ผ่านช่วงตรุษจีนมาแล้ว แต่เรามองปัจจัยการลงหุ้น เป็นบวกมากขึ้น โดย valuation ของตลาดหุ้นไทย อยู่ใน "โซนถูก" มาซัฟักแล้ว เพียงแต่ต้องรอปัจจัยกระตุ้น เพื่อผลักดันให้ valuation ของหุ้นไทยกลับไปในจุดที่เหมาะสม... ทั้งนี้ ภาพปัจจัยบวกต่างๆที่เราคอยอยู่ ส่วนใหญ่มีพัฒนาการที่ดีขึ้น ทั้งการใกล้เข้าสู่วัฏจักรดอกเบี้ยขาลงทั่วโลก โดยเฉพาะ Fed, ECB รวมถึงโอกาสปรับลดดอกเบี้ยของ ธปท. ที่อาจมาเร็วกว่าคาด, การเอจริงเอจิงมากขึ้น ในการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีน, ความคืบหน้าในการจัดการปัญหา Short selling และ Program trade ของ ดลท รวมถึง การผ่านร่าง พรบ งบประมาณฯ ที่จะช่วยหนุนการฟื้นตัวเศรษฐกิจ นอกจากนี้ เรายังเริ่มเห็นสัญญาณบวกอ่อนๆของ Fund Flow จาก การซื้อ NVDR และ Big Lot (ดูรายงาน Early Bird วันที่ 20 ก.พ.) ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัย พร้อมกับภาพพื้นหลังของ Regional Fund Flow ที่ส่วนใหญ่เป็นซื้อ และ Net Buy ของ S50 Futures เป็นบวก สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ -0.7% ถึง -2.0% vs SET TRI ที่ -1.8% (Ex1.2)

Ex 11: Why US Small Cap?

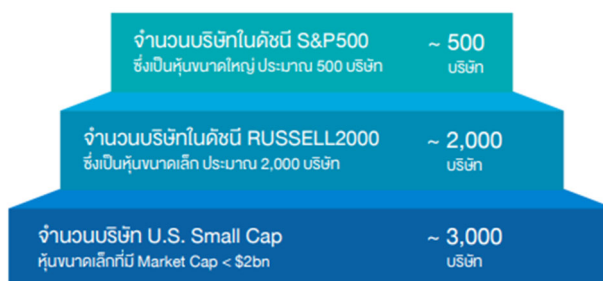


Source: AMC

Ex 12: Why US Small Cap?

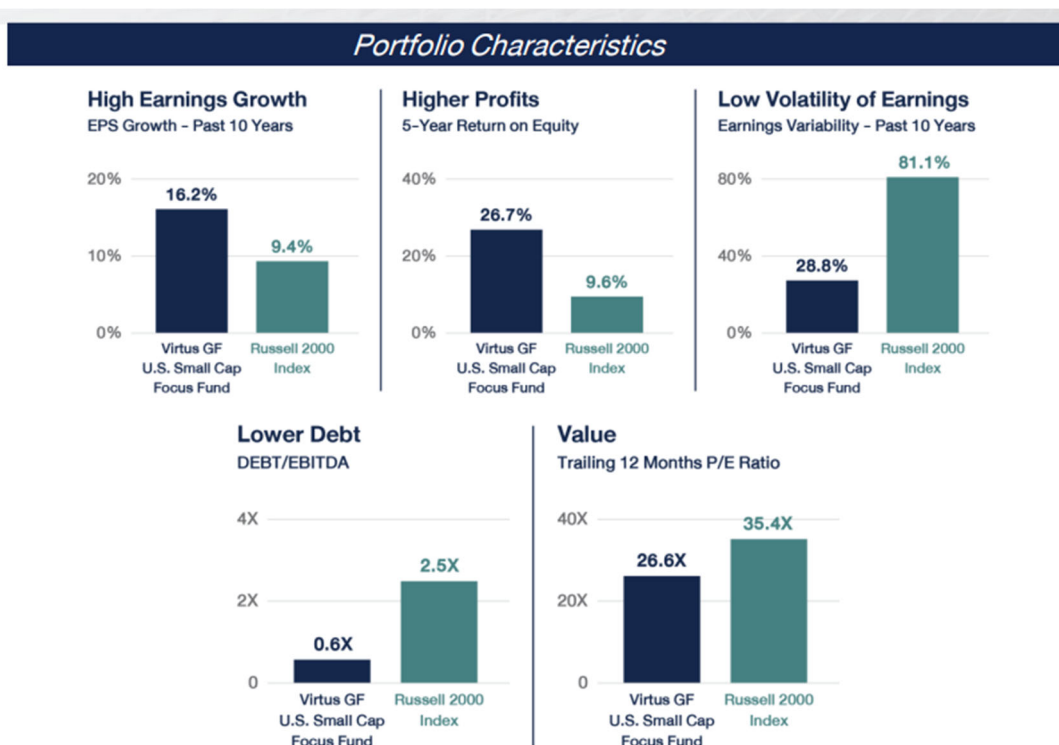


จำนวนหุ้นเล็กในตลาดสหรัฐฯ มีมากกว่าหุ้นใหญ่ถึง 4 เท่า



Source: AMC

Ex 13: Master Fund Portfolio



Source: AMC

Ex 14: Master Fund Performance

ANNUAL PERFORMANCE (%) Past performance does not predict future returns.

	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Class I	26.87	-16.71	8.61	24.21	28.18	6.05	45.03	19.56	-6.85	n/a
Index	16.93	-20.44	14.82	19.96	25.52	-11.01	14.65	21.31	-4.41	n/a

The following performance is additional to, and should be read only in conjunction with, the performance data presented above.

AVERAGE ANNUAL TOTAL RETURNS (%) Past performance does not predict future returns.

As of 1/31/24	1 Month	3 Months	Year to Date	1 Year	3 Years	5 Years	Since Inception
Class I	-1.20	12.43	-1.20	9.37	3.11	10.90	12.80
Index	-3.89	17.62	-3.89	2.40	-0.76	6.80	6.53

Performance data quoted represents past results. Past performance is no guarantee of future results and current performance may be higher or lower than the performance shown. Investment return and principal value will fluctuate so your shares, when redeemed, may be worth more or less than their original cost. Please visit www.virtusglobalfunds.com for performance data current to the most recent month-end.

Since inception performance is since launch on 3/12/14.

Average annual total returns reflect the change in share price and the reinvestment of all dividends and capital gains. Class I shares have no entry charge and therefore its returns do not reflect the deduction of an entry charge, which if applied, would reduce returns. Fees and expenses vary among share classes and other share classes do carry entry charges. Please visit www.virtusglobalfunds.com for full fee schedule. For Fund Performance for other share classes, please see the Virtus Global Funds Performance Report.

Source: Master Fund

Ex 15: 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	0.0	-
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	-	(40.3)	n.a.	-
KT-China-A (1st)	Hold	06/09/2021	-	(53.8)	n.a.	-
ONE-UGG-RA (1st)	Hold	11/03/2021	-	(36.4)	0.1	-
SCBUSAA	Hold	01/26/2022	-	(24.3)	(0.4)	-
TMBGQG (3rd)	Sell	03/30/2022	-	0.1	0.7	-
Principal VNEQ-A (1st)	Buy	05/05/2022	-	(5.9)	(0.3)	-
Principal VNEQ-A (2nd)	Buy	05/25/2022	-	0.3	(0.3)	-
SCBCTechA	Hold	05/25/2022	-	(34.2)	0.3	-
TCHCon (1st)	Hold	06/22/2022	-	(31.8)	1.7	-
ES-GSBond (1st)	Hold	11/23/2022	-	(0.3)	(0.3)	-
TCHCon (2nd)	Hold	12/14/2022	-	(24.1)	1.7	-
UCI (2nd)	Buy	12/14/2022	-	(48.6)	n.a.	-
KT-Green-A	Buy	08/02/2023	-	(27.3)	1.9	-
TMB-ES-StarTech (2nd)	Hold	02/15/2023	-	(34.9)	n.a.	-
SCBCHEQA	Buy	03/29/2023	-	(30.0)	1.6	-
KT-Green-A	Buy	04/19/2023	-	(24.1)	1.9	-
K-EUROPE-A(D)	Buy	08/09/2023	-	8.3	1.1	-
KT-Mining	Buy	08/16/2023	-	(3.7)	(1.5)	-
K-GHEALTH	Sell	09/21/2023	-	8.4	1.5	-
Principal VNEQ-A (3rd)	Sell	10/26/2023	-	16.5	(0.3)	-
KT-Green-A	Buy	11/29/2023	-	1.2	1.9	-
UGIS-N	Buy	01/19/2024	-	0.0	(0.1)	-
ES-GDIV-Acc	Buy	01/24/2024	-	2.0	0.2	-
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	-	(2.1)	1.1	-
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

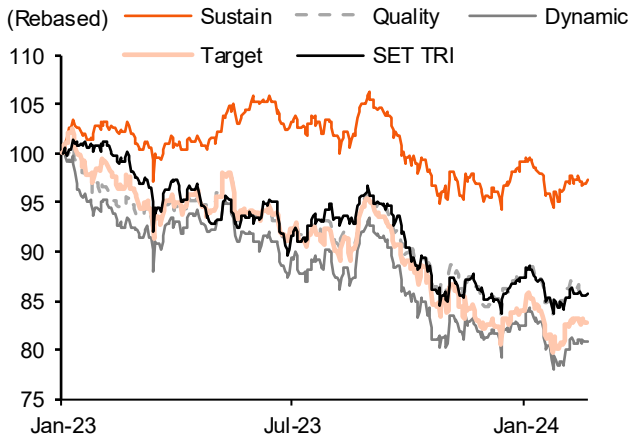
Source: Bloomberg, Thanachart estimates

Note: Use estimate return before expense and tax

ZEAL Performance

เรามอง valuation ของตลาดหุ้นไทย อยู่ใน “โซนถูก” มาซั๊กพักแล้ว เพียงแต่ต้องรอปัจจัยกระตุ้น เพื่อผลักดันให้ valuation ของหุ้นไทยกลับไปในจุดที่เหมาะสม... ทั้งนี้ ภาพปัจจัยบวกต่างๆที่เรารอคอยอยู่ ส่วนใหญ่มีพัฒนาการที่ดีขึ้น ทั้งการลดดอกเบี้ยของ Fed, ECB ที่ยังคงชัดเจน และโอกาสลดดอกเบี้ยของ ธปท. ที่อาจมาเร็วกว่าคาด, การการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีน, ความคืบหน้าในการจัดการปัญหา Short selling และ Program trade ของ ตลท รวมถึง การผ่านร่าง พรบ งบประมาณฯ ที่จะช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจ สำหรับผลตอบแทนของแผนการลงทุน ZEAL นับตั้งแต่ต้นปี อยู่ในกรอบ -0.7% ถึง -2.0% 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 (%)	24.7	39.0	15.3
PE (x)	28.1	17.6	14.8
EV/EBITDA (x)	16.2	11.6	9.9
P/BV (x)	4.3	3.7	3.3
Div yield (%)	2.8	3.5	3.9
ROE (%)	14.8	18.0	18.9

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	18.6%
Equity (%)	93% Buy	11.8%
Cash (%)	7% Sell	-6.8%

Ex 1.5: Dynamic & Dynamic+

Key Ratio	2023F	2024F	2025F
EPS Growth (%)	14.9	45.0	19.7
PE (x)	33.0	21.0	17.4
EV/EBITDA (x)	13.2	9.2	7.9
P/BV (x)	4.4	3.8	3.4
Div yield (%)	2.0	2.7	3.2
ROE (%)	14.7	18.4	19.5

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	61.4%
Equity (%)	89% Buy	30.5%
Cash (%)	11% Sell	-30.9%

Source: Thanachart estimates

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

Note: %Buy และ %Sell คำนวณเทียบกับเงินลงทุนเริ่มต้น

Ex 1.2: Zeal Return (To-Date)

Model	1W	3M	6M	YTD	Quartile*
Sustain	-0.4%	-0.6%	-6.7%	-1.8%	2.00
Quality	0.1%	-1.0%	-7.5%	-0.7%	1.00
Dynamic	-0.2%	26.3%	15.7%	-2.0%	2.00
Target	-0.5%	-2.2%	-11.3%	-1.4%	1.00
SET TRI	0.1%	-2.2%	-9.6%	-1.8%	

Relative To SET TRI					
Model	1W	3M	6M	YTD	
Sustain	-0.5%	1.6%	2.9%	-0.1%	
Quality	0.0%	1.2%	2.1%	1.1%	
Dynamic	-0.3%	28.5%	25.3%	-0.2%	
Target	-0.6%	0.0%	-1.7%	0.4%	

Source: Thanachart, *Note: อันดับผลตอบแทน เมื่อเทียบกับกองทุนรวมหุ้นไทย

Ex 1.4: Quality & Quality+

Key Ratio	2023F	2024F	2025F
EPS Growth (%)	24.3	48.2	17.2
PE (x)	36.9	23.1	19.6
EV/EBITDA (x)	18.6	13.1	11.3
P/BV (x)	5.1	4.4	3.9
Div yield (%)	2.1	2.7	3.0
ROE (%)	15.0	18.9	19.8

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	32.8%
Equity (%)	88% Buy	15.8%
Cash (%)	12% Sell	-16.9%

Ex 1.6: Target & Target+

Key Ratio	2023F	2024F	2025F
EPS Growth (%)	4.0	48.4	16.9
PE (x)	36.5	22.9	19.7
EV/EBITDA (x)	17.6	12.5	11.0
P/BV (x)	4.9	4.3	3.8
Div yield (%)	1.4	2.1	2.6
ROE (%)	15.5	19.1	19.9

Portfolio Weight (%)	Portfolio Turnover	73.9%
Equity (%)	85% Buy	32.2%
Cash (%)	15% Sell	-41.8%

Source: Thanachart estimates

Note: As of 19 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			
B-INFRA	n.a.	30.3	1.6	0.1	(6.8)	(11.7)	(0.1)	(16.0)	9.5	12.6	10.5	(1.9)	1.7
ABSM	★★★★	55.0	1.4	5.6	(0.3)	(3.1)	7.2	0.3	2.8	24.2	15.2	(0.4)	2.0
KFDYNAMIC	★★★★	36.5	1.4	0.4	(4.8)	(9.0)	4.3	(12.5)	7.6	33.1	8.9	(1.9)	2.3
KFTHAISM	★★	12.3	1.3	3.1	(1.9)	(12.4)	1.5	(15.9)	1.6	41.1	13.3	(1.5)	1.8
ABTED	★★	4.5	1.1	4.6	(0.8)	(3.5)	3.2	0.2	(1.1)	10.9	15.0	(0.4)	2.2
SCBVALUEA	★★★	9.3	1.0	5.4	1.8	(2.4)	(0.3)	(7.3)	(1.6)	13.6	10.3	(0.8)	0.8
KFTSTAR-A	★	7.0	0.4	0.4	(4.5)	(13.8)	(3.3)	(16.2)	(1.3)	17.0	9.3	(2.2)	na
KFLTFSTARD	★	6.2	0.4	0.4	(4.5)	(14.0)	(3.4)	(16.3)	(1.3)	16.7	9.4	(2.2)	2.3
B-TOP-THAIESG	n.a.	10.0	0.3	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na
SCBQUALITYE	★★★★	10.7	0.2	1.7	(6.3)	(8.0)	3.5	(9.9)	4.8	22.4	11.8	(1.0)	na
T-SM Cap	★★★★	14.2	(0.0)	2.3	(3.7)	(10.3)	0.9	(10.6)	(5.7)	35.4	15.8	(1.1)	3.5
KFLTFEQ70D	★★★	11.9	(0.1)	(0.6)	(3.5)	(9.7)	(1.3)	(9.9)	0.1	11.7	5.2	(2.8)	2.0
TMBTMSMVLTF	★★★	9.3	(0.1)	(0.2)	(3.6)	(14.0)	(2.8)	(13.1)	(4.4)	10.5	6.2	(3.0)	na
KFSDIV	★	5.3	(0.1)	(0.7)	(5.0)	(13.5)	(4.0)	(14.2)	(3.3)	10.9	7.6	(2.6)	2.3
KFSEQ-D	★	4.8	(0.1)	(1.0)	(5.1)	(13.6)	(1.7)	(13.9)	0.4	17.4	7.4	(2.7)	2.3
KFVALUE-I	n.a.	25.3	(0.1)	(0.7)	(5.0)	(13.3)	na	(14.1)	na	na	7.6	(2.6)	na
KFVALUE-A	★	25.3	(0.1)	(0.7)	(5.0)	(13.3)	(3.9)	(14.1)	(3.3)	10.8	(17.2)	(0.6)	(10.8)
KFLTFEQ	★	22.3	(0.1)	(1.0)	(5.1)	(13.7)	(1.9)	(14.0)	0.5	17.1	7.4	(2.7)	na
KFLTFEQ-A	★★★	22.6	(0.1)	(1.0)	(5.0)	(13.5)	(1.6)	(13.8)	0.6	17.6	7.4	(2.7)	na
KFSEQ	★	21.4	(0.1)	(1.0)	(5.0)	(13.6)	(1.8)	(13.8)	0.4	17.2	7.3	(2.7)	2.3
KFGROWTH-A	★★	5.9	(0.1)	(1.0)	(5.1)	(13.7)	(2.0)	(13.9)	0.4	16.9	7.4	(2.7)	na
KKP SM CAP	★★★	14.2	(0.2)	2.7	0.2	(14.0)	(0.8)	(16.7)	(7.0)	40.9	18.6	(1.1)	2.0
ASP-LTF-A	★★★	15.1	(0.3)	1.2	(5.4)	(8.4)	(0.1)	(8.6)	(6.4)	23.7	10.7	(1.2)	na
ASP-THEQ	★★★★★	14.2	(0.3)	3.1	(4.1)	(5.7)	3.4	(5.8)	(3.7)	32.6	12.8	(0.8)	1.9
T-LowBeta	★★	16.8	(0.3)	0.2	(6.3)	(16.6)	(0.7)	(15.9)	1.5	16.3	10.7	(2.1)	1.1
1st Quartile Average			(0.8)	(0.1)	(5.7)	(11.9)	(0.3)	(12.1)	0.8	20.5	10.0	(1.9)	2.0
2nd Quartile Average			(2.2)	(1.7)	(8.2)	(13.5)	(0.9)	(12.5)	1.1	20.2	10.2	(1.9)	1.7
3rd Quartile Average			(2.7)	(2.4)	(8.6)	(12.7)	(1.6)	(11.8)	1.2	16.4	10.0	(1.8)	1.9
4th Quartile Average			(3.6)	(2.7)	(8.4)	(13.4)	(1.5)	(11.7)	0.2	19.8	10.8	(1.7)	1.7

Source: Morning Star, Bloomberg As of 19 Feb 2024

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

ASP-USSMALL: กองทุนเปิด แอสเซทพลัส ยูเอส สมอล แคป โฟกัส

- ทำไมถึงควรกระจายการลงทุนที่หุ้นขนาดเล็กในสหรัฐฯ: 1) วัฏจักรดอกเบี้ยที่จะกลับตัวเป็นขาลง จะช่วยลดต้นทุนการเงินของหุ้นขนาดเล็ก ซึ่งมักมีระดับหนี้สินสูง 2) จากสถิติ หุ้นเล็กมักให้ผลตอบแทนที่โดดเด่น ทั้งในช่วงหลังเริ่มลดดอกเบี้ย และในปีที่มีการเลือกตั้งปธน. 3) ภาพการฟื้นตัวของกำไรในปี 25-26F ดูโดดเด่นเหนือหุ้นใหญ่ ขณะที่ ระดับ Valuation ในปัจจุบัน ก็ดูน่าสนใจกว่า
- จุดเด่นของกองทุนหลัก **Virtus GF US Small Cap Focus**: 1) มีผลงานสม่ำเสมอ เหนือกว่า Russell 2000 ในระยะยาว และมี track record ที่ยาวนาน ทั้งในยามตลาดขาขึ้นและขาลง 2) ลงทุนด้วยมุมมองเสมือนเข้าซื้อกิจการ มุ่งคัดเลือก 15-35 หุ้นคุณภาพ สามารถฝ่าความผันผวนของวัฏจักรเศรษฐกิจ 3) บริหารโดย Todd Bailey ที่ทำงานร่วมกับบลจ.เป็นเวลายาวนานกว่า 21 ปี

Fund Information:

ระดับความเสี่ยง	6
เงินลงทุนขั้นต่ำ	1,000 บาท
ระยะเวลาปรับเงินค่าขายคืน	T+4
Hedging Policy	เกือบทั้งหมด
สกุลเงินของกองทุนหลัก	US\$
ค่าใช้จ่ายขาเข้า	1.25%
ค่าใช้จ่ายขาออก	-
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	2.45% ต่อปี

*รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว,
ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวน ก่อนตัดสินใจลงทุน

Performance:

(%)	Fund	Category
3 Months	-	-
6 Months	-	-
1 Year	-	-
3 Years	-	-
5 Years	-	-

data as of 15 Feb 23, Category: Global Equity

นโยบายการลงทุนโดยสังเขป

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

Sector Allocation:

SECTOR ALLOCATION	% Invested Assets	% Index
Financials	35.45	16.86
Industrials	24.76	17.15
Information Technology	17.15	13.89
Communication Services	10.50	2.35
Consumer Discretionary	9.25	10.70
Health Care	2.90	15.53
Utilities	0.00	2.63
Real Estate	0.00	6.02
Materials	0.00	4.41
Energy	0.00	7.00
Consumer Staples	0.00	3.46

Top Holding:

TOP 10 HOLDINGS	% Fund
Primerica, Inc.	9.52
Landstar System, Inc.	9.19
Simpson Manufacturing Co., Inc.	8.70
Ryan Specialty Holdings, Inc. Class A	8.07
Rightmove plc	4.61
Auto Trader Group PLC	4.47
Interactive Brokers Group, Inc. Class A	4.46
Moelis & Co. Class A	4.37
Copperleaf Technologies Inc.	4.33
Endava Plc Sponsored ADR Class A	4.31
Total	62.02

Holdings and sector weightings are subject to change.

Sources: Bloomberg, Morningstar, AMC

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

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimers

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

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

Recommendation Structure:

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

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

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ถือและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 1 หลักทรัพย์ ได้แก่ (TIDLOR16C2402A) underlying securities are (TIDLOR). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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

บริษัททนชนชาติ 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)

บริษัททนชนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทนชนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หมอศิริเลิศ 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

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "บริษัท ศรีสวัสดิ์ แคปปิตอล 1969 จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 2/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

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, นิคมฯ, 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

siriporn.aru@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชานันท์ ธรรมบำรุง

Tel: 662-779-9123

witchanan.tam@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

นริภรณ์ คลังเปรมจิตต์, CISA

Tel: 662-779-9107

nariptom.kla@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒนทรัพย์กุล

Tel: 662-779-9120

adisak.phu@thanachartsec.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, เติบโต

พัทธดนย์ บุณนา

Tel: 662-483-8298

pattadol.bun@thanachartsec.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน

สรชดา ศรทรง

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

ภัทรวลล์ หวังมิ่งมาศ

Tel: 662-779-9105

pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

อสังหาริมทรัพย์, พาณิชยกรรม

พรรณารายณ์ ตียะพิทยารัตน์

Tel: 662-779-9109

phannarai.von@thanachartsec.co.th

ขนส่ง, รับเหมา

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์

Tel: 662-779-9112

saksid.pha@thanachartsec.co.th

นักวิเคราะห์, แพลตฟอร์ม

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

เกษมรัตน์ จิตกุล

Tel: 662-779-9118

kasemrat.jit@thanachartsec.co.th

วารทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

Tel: 662-779-9114

varathip.run@thanachartsec.co.th

สุนทร รักษาวัต

Tel: 662-779-9117

sunet.rak@thanachartsec.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปรานี

Tel: 662-779-9116

suksawat.lim@thanachartsec.co.th

สุจินตนา สถาพร

Tel: 662-779-9198

sujintana.sth@thanachartsec.co.th

Thanachart Securities Pcl.

Research Team

18 Floor, MBK Tower

444 Phayathai Road, Pathumwan Road, Bangkok 10330

Tel: 662 -779-9119

Email: thanachart.res@thanachartsec.co.th