

WEALTH STRATEGY

Thanachart Portfolio Strategy
Quarter 2nd 2024



CONTENTS



บทสรุปการลงทุน 04

เศรษฐกิจโลกที่แข็งแกร่ง ทำให้ตลาดปรับ
คาดการณ์ เศรษฐกิจโลกขึ้น แต่ด้วยเงินเฟ้อ
ที่ชะลอตัวลงช้า ทำให้ Fed น่าจะปรับลด
ดอกเบี้ยไม่เกิน 2 ครั้งในปีนี้ โดยการปรับลด
ครั้งแรกน่าจะเกิดในเดือนก.ย. เป็นอย่างรวดเร็ว

การจัดพอร์ตที่เราแนะนำ 06

แนะนำจัดพอร์ต แบบ Moderate Risk
Portfolio โดยให้น้ำหนัก หุ้นไทย 20%,
หุ้นต่างประเทศ 20%, กองคำ 5%,
Asset Fund 10% และตราสารหนี้ 45%

กองทุนแนะนำไตรมาสนี้ 09

- 1) Principal VNEQ-A ที่เน้นลงทุนหุ้น
เวียดนามโดยตรงเป็นหลัก
- 2) SCBKEQTG ที่ลงทุนในหุ้นเกาหลี
- 3) ASP-USSmall ซึ่งคัดหุ้นสหรัฐฯขนาด
เล็ก ที่มีคุณภาพดี

สรุปมุมมองปัจจัยต่างๆของโลก .. 14

มุมมองการปรับลดดอกเบี้ยของ Fed น่าจะ
เหลือไม่เกิน 2 ครั้งในปีนี้ และการปรับลด
ดอกเบี้ยครั้งแรก เลื่อนออกไป อย่างเร็วใน
เดือนก.ย. ซึ่งกรรมการ Fed ก็ทยอย
สื่อสารในทิศทางเดียวกัน

เศรษฐกิจโลก 15

เศรษฐกิจสหรัฐฯ โดยรวมยังคงแข็งแกร่งกว่า
อย่างไรก็ดี คาดจะชะลอความแข็งแกร่งใน
2Q24 ขณะที่ เศรษฐกิจจีนแม้ยังเผชิญแรง
กดดันหลายด้าน แต่ปัจจุบันเริ่มมองเห็น
สัญญาณเชิงบวก

เศรษฐกิจไทย 22

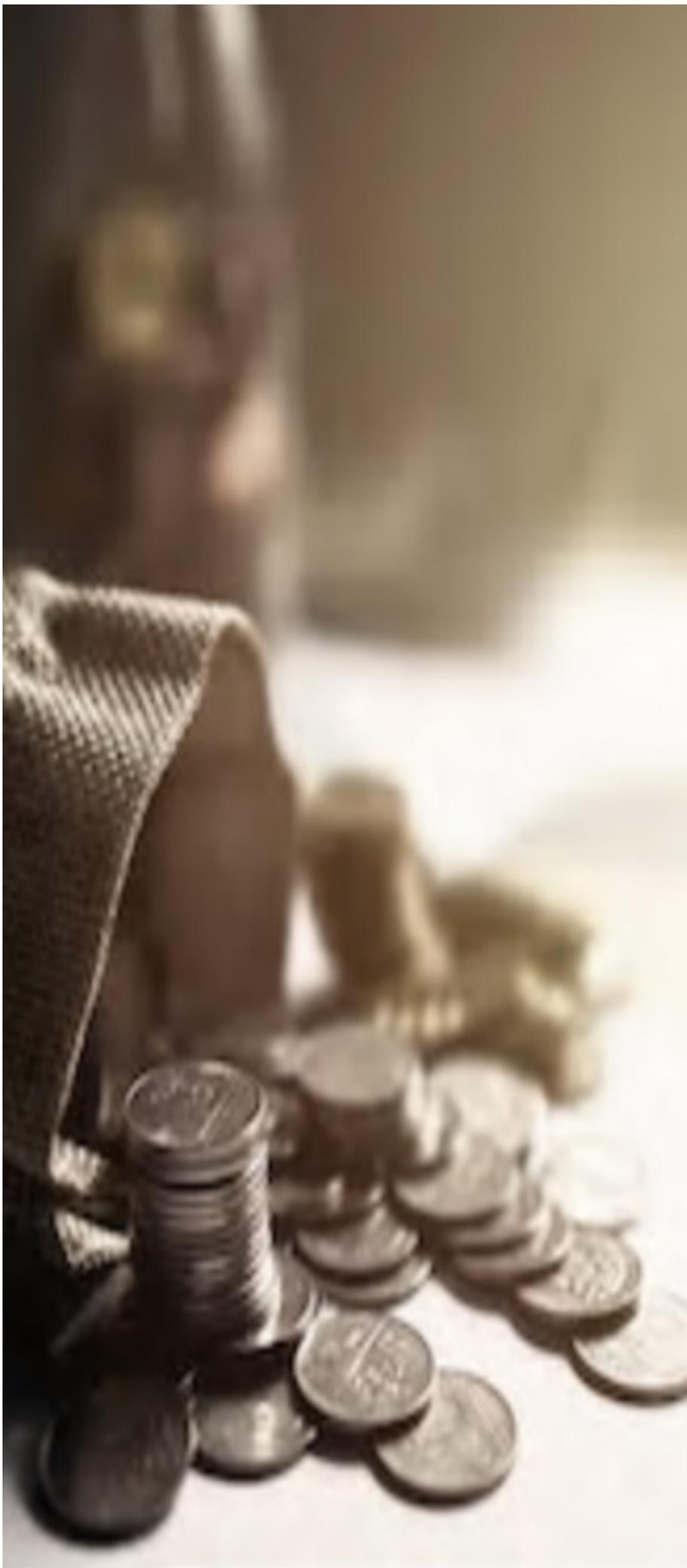
เศรษฐกิจไทยช่วงที่ผ่านมามีความเติบโต
อ่อนแอ แต่ภาพการเติบโตระยะถัดไป ดู
ชัดเจนขึ้น ทั้งจากนักท่องเที่ยวจีน ที่กลับมา
เร็ว, การผ่านร่างงบฯ ที่จะเปิดทางให้การใช้จ่าย
ภาครัฐฯ-ภาคส่งออกมีโอกาสฟื้นตัว

ตลาดหุ้นไทย 26

แม้ตลาดหุ้นไทยอ่อนแอกว่าที่คาดไว้ แต่แรง
ส่งจากการใช้จ่ายภาครัฐฯ นักท่องเที่ยวที่เร่ง
ตัว จะสนับสนุน GDP กลับมามีอัตราเร่งที่
สูงขึ้นอีกครั้ง หุ่น SET ผ่านจุด Bottom
ช่วงครึ่งปีแรกของปีนี้

แผนลงทุนโดยทีมธนชาติ 33

ZEAL ทุกแผนให้ผลตอบแทนดีกว่าตลาด
แม้ SET อ่อนแอกว่าคาด โดยคาดว่าอัตรา
ผลตอบแทนจากการลงทุนจะดีขึ้นใน 2Q24-
3Q24 จากเศรษฐกิจที่กลับมาเร่งตัวขึ้น



เศรษฐกิจสหรัฐฯ โดยรวมยังคงแข็งแกร่งกว่าผลสำรวจ ทำให้มีการปรับคาดการณ์เติบโตเศรษฐกิจทั้งปี 2024F เพิ่มขึ้นเป็น +2.4% อย่างไรก็ดี คาดจะชะลอความแข็งแกร่งใน 2Q24...ขณะที่ เศรษฐกิจจีน แม้ยังเผชิญแรงกดดันหลายด้าน แต่ปัจจุบันเริ่มมองเห็นสัญญาณเชิงบวกในด้านการผลิต ภาคอสังหาริมทรัพย์ และการจ้างงาน

เราแนะนำพอร์ตลงทุนแบบ “Moderate Risk Portfolio” เน้น Diversify ไปในกองทุนต่างประเทศ อย่าง หุ้นเวียดนาม, หุ้นเกาหลี, หุ้นสหรัฐฯขนาดเล็ก ขณะที่ การลงทุนในตลาดหุ้นไทย แนะนำ ZEAL ที่มีกลยุทธ์การลงทุนแบบ Absolute Return และมีความยืดหยุ่นในการลงทุนสูง โดยมีผลตอบแทนช่วง 1Q24 ดังนี้:-

- 1.กองทุน Sustain +0.6%
- 2.กองทุน Quality +2.0%
- 3.กองทุน Dynamic +0.2%
- 4.กองทุน Target -0.1%

สำหรับตลาดหุ้นไทย แม้อ่อนแอกว่าที่คาดไว้ในช่วงที่ผ่านมา จากการลดดอกเบี้ยล่าช้าออกไป และความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มขึ้น แต่ปัจจัยบวกจากการเร่งเบิกจ่ายงบประมาณ นักท่องเที่ยวที่เร่งตัว คาดว่าจะสนับสนุนให้ GDP กลับมาเร่งตัวตั้งแต่ว่า 2Q24 ซึ่ง SET มันจะให้ผลตอบแทนที่ดี เมื่อเศรษฐกิจมีอัตราเร่งมากขึ้น มองกลุ่ม Domestic Play จะเด่นกว่าตลาด

เริ่มลงทุนกับ ZEAL ติดต่อ
02-779-9000

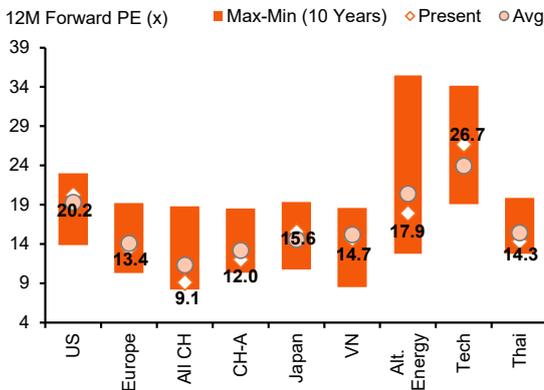


WORLD ECONOMIC OUTLOOK

เศรษฐกิจสหรัฐฯ โดยรวมยังคงแข็งแกร่งกว่าผลสำรวจ ทำให้มีการปรับเพิ่มคาดการณ์โตเศรษฐกิจทั้งปี 2024F เพิ่มขึ้น +2.4% (จากเมื่อต้นปี ที่ +1.3%) อย่างไรก็ดี เราคาดว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ จะชะลอความแข็งแกร่งใน 2Q24 ... ขณะที่ เศรษฐกิจจีนแม้ยังเฟื่องฟูแรงกดดันหลายด้าน แต่ปัจจุบันเริ่มมองเห็นสัญญาณเชิงบวก-เสถียรภาพมากขึ้น ในด้านการผลิต ภาคอสังหาริมทรัพย์ และการจ้างงาน

ASSET CLASS OUTLOOK

แนะนำจัดพอร์ตแบบ “Moderate Risk Portfolio” โดยให้น้ำหนัก ตลาดหุ้นไทย ที่ 20%, ตลาดหุ้นต่างประเทศ ที่ 20% โดยเน้นหุ้นเวียดนาม หุ้นสหรัฐฯขนาดเล็ก หุ้นเกาหลี, กองค้ำ ที่ 5%, Asset Fund ที่ 10% และตราสารหนี้ 45% โดยเน้นกองทุนตราสารหนี้ไทย และตราสารหนี้โลก อย่าง K-FIXED-A, UGIS-N ตามลำดับ



PORTFOLIO RECOMMENDATION

Moderate Risk	Weight (%)	Return (%)		
		3M	1Y	3Y (p.a.)
Survey date: 16 Apr 24				
Fixed income	45			
K-Cash		0.46	1.58	0.80
K-FIXED-A		0.99	1.95	1.13
UGIS-N		0.96	4.56	-1.08
Thai Equity	20			
SCBSET50		-2.54	-11.01	-2.04
Global Equity & Alternative	25			
ASP-USSmall		2.52	-	-
SCBKEQTG		2.17	9.65	-9.53
Principal VNEQ-A		24.90	36.58	8.27
K-GOLD-A(A)		5.02	8.24	5.44
Asset Fund	10			
K-PROPI-A(D)		-1.64	-0.53	-3.77
TOTAL	100			



เศรษฐกิจไทย

เศรษฐกิจไทยในช่วงที่ผ่านมา ยังคงเติบโตอ่อนแอ แต่ภาพการฟื้นตัวตั้งแต่ 2Q24F จะมีความชัดเจนมากขึ้น หุ่นยนต์โดยการใช้งบประมาณรัฐฯ ที่จะเร่งตัวขึ้น, การส่งออกก็มีโอกาสฟื้นตัวขึ้นใน 2H24F จากการฟื้นตัวของภาคการผลิตทั่วโลก, มาตรการ Digital Wallet ก็น่าจะช่วยเศรษฐกิจใน 2H24F จนถึงต้นปี 2025F

ตลาดหุ้นไทย

แม้ SET อ่อนแอกว่าที่คาดไว้ จากการลดดอกเบี้ยล่าช้าออกไป และความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มขึ้น แต่การเร่งเบิกจ่ายงบประมาณ นักท่องเที่ยวที่เร่งตัว คาดว่าจะสนับสนุนให้ GDP กลับมาเร่งตัวตั้งแต่ 2Q24 ซึ่ง จะเป็นปัจจัยหนุน SET ในระยะถัดไป



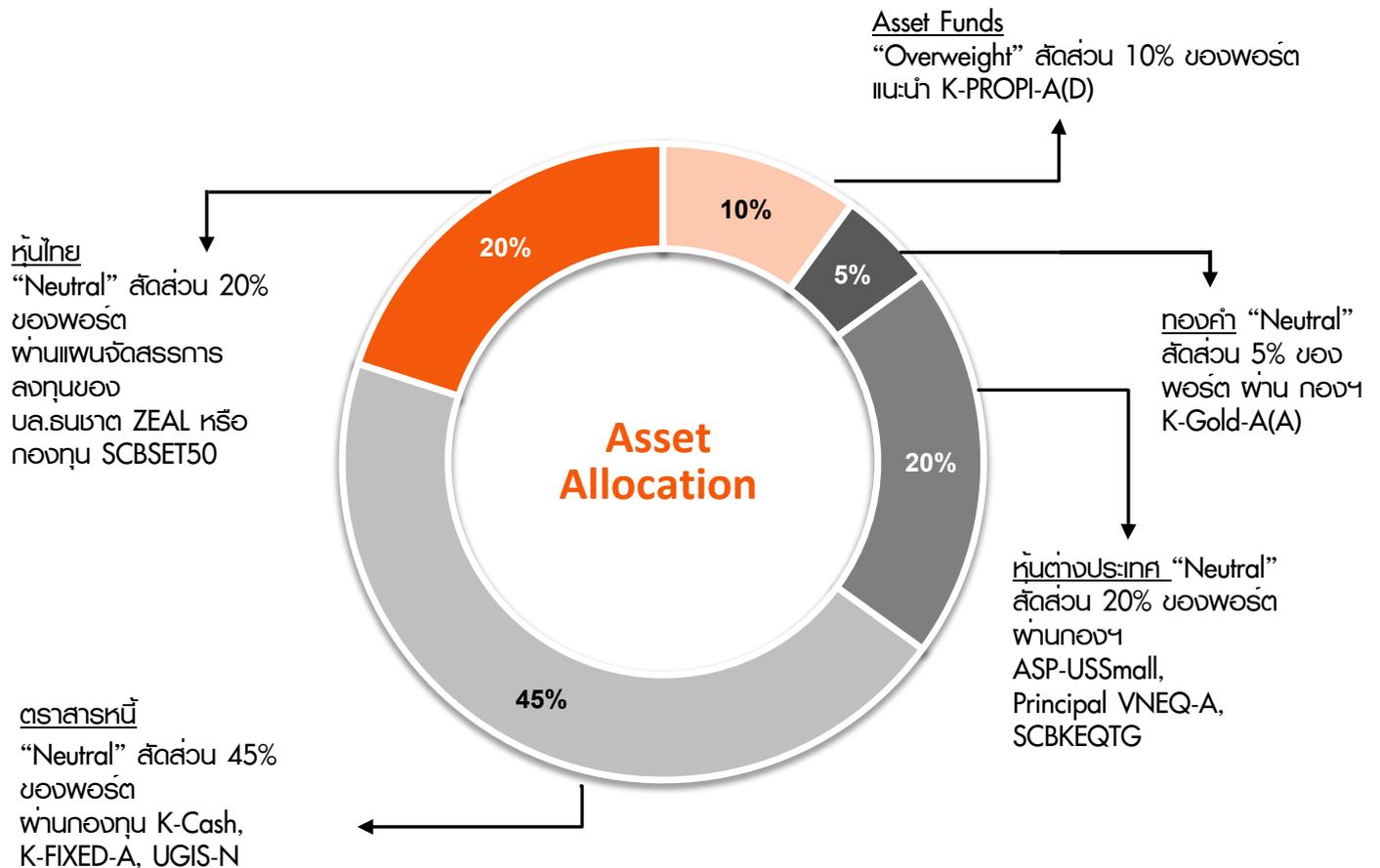
กองทุนรวม น่าสนใจ

กองทุน Top Pick มีดังนี้:-

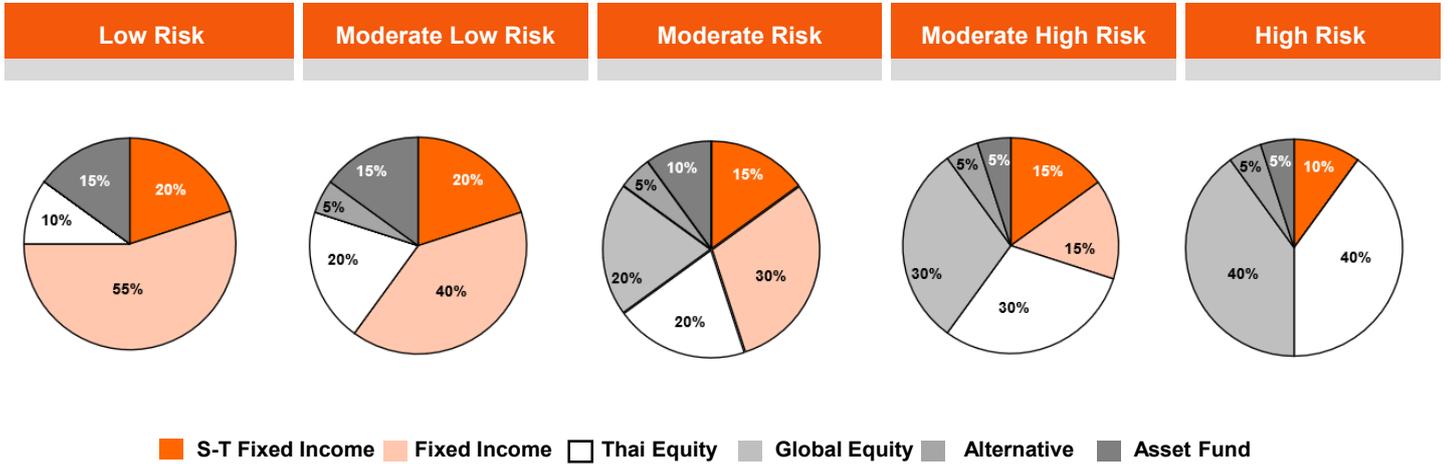
- 1) Principal VNEQ-A ที่เน้นลงทุนหุ้นเวียดนาม โดยตรงเป็นหลัก
- 2) SCBKEQTG ที่ลงทุนในหุ้นเกาหลีผ่าน iShares MSCI South Korea ETF
- 3) ASP-USSmall ซึ่งลงทุนในหุ้นสหรัฐฯขนาดเล็ก โดยเน้นเฉพาะกิจการที่มีคุณภาพดี



Moderate 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
K-Cash		K-Cash		K-Cash		K-Cash		K-Cash	
KFSMART-A		KFSMART-A		KFSMART-A		KFSMART-A		KFSMART-A	
Fixed income	55	Fixed income	40	Fixed income	30	Fixed income	15	Fixed income	0
K-FIXED-A		K-FIXED-A		K-FIXED-A		K-FIXED-A			
UGIS-N		UGIS-N		UGIS-N		UGIS-N			
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	
ASP-SME-A		ASP-SME-A		ASP-SME-A		ASP-SME-A		ASP-SME-A	
Global equity	0	Global equity	0	Global equity	20	Global equity	30	Global equity	40
ES-GDiv-Acc		ES-GDiv-Acc		ES-GDiv-Acc		ES-GDiv-Acc		ES-GDiv-Acc	
ASP-USSmall		ASP-USSmall		ASP-USSmall		ASP-USSmall		ASP-USSmall	
SCBCHEQA		SCBCHEQA		SCBCHEQA		SCBCHEQA		SCBCHEQA / SCBCTech	
UCI		UCI		UCI		UCI		UCI / TMB-ES-StarTech	
Principal VNEQ-A		Principal VNEQ-A		Principal VNEQ-A		Principal VNEQ-A		Principal VNEQ-A	
SCBKEQTG		SCBKEQTG		SCBKEQTG		SCBKEQTG		SCBKEQTG	
KT-Green-A		KT-Green-A		KT-Green-A		KT-Green-A		KT-Green-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)		K-Gold-A(A)	
Asset fund	15	Asset fund	15	Asset fund	10	Asset fund	5	Asset fund	5
K-PROPIA(D)		K-PROPIA(D)		K-PROPIA(D)		K-PROPIA(D)		K-PROPIA(D)	
Total	100	Total	100	Total	100	Total	100	Total	100

Allocation Update

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

28 Apr 23: Add: KT-Green-A, K-PROPI-A(D), TMB-ES-StarTech ... Remove: TMBGQG, KT-China-A

21 Jul 23: Add: SCBCTechA, KT-US-A, KT-Energy, K-Fixed-A ... Remove: TCHCon, SCBUSAA

20 Oct 23: Add: K-GHEALTH... Remove: KFSMART-A, KT-Energy, KT-Green-A

15 Jan 24: Add UGIS-N, KT-Green-A, ASP-SME-A, K-EUROPE-A(D): ... Remove: ES-GSBond-A, LHPROPI-A(D)

19 Apr 24: Add: KF-Smart-A, ASP-USSmall, SCBKEQTG, ES-GDiv-Acc ... Remove: T-Cash, K-EUROPE-A(D), K-GHEALTH

Satellite Recommendation

Fund	Recommendation	Open Position	Close Position (%)	Return to Date (%)	Change From Previous Week (%)	Realized Return (%)
Fixed Income						
T-Cash	Buy	01-01-19	-	5.3	0.0	-
K-FIXED-A	Buy	22-11-23	-	1.2	0.1	-
T-TSB	(Closed)	01-01-19	22-11-23	-	-	4.7
KFSMART	(Closed)	03-11-22	22-11-23	-	-	1.7
Global Equity + Alternative						
MATech-D	Hold	17-02-21	-	(40.7)	0.5	-
KT-China-A (1st)	Hold	09-06-21	-	(52.3)	1.1	-
ONE-UGG-RA (1st)	Hold	03-11-21	-	(37.0)	(1.0)	-
SCBUSAA	Hold	26-01-22	-	(31.6)	(1.5)	-
Principal VNEQ-A (1st)	Buy	05-05-22	-	(8.0)	(1.8)	-
SCBCTechA	Hold	25-05-22	-	(34.3)	0.6	-
TCHCon (1st)	Hold	22-06-22	-	(29.1)	1.4	-
TCHCon (2nd)	Hold	14-12-22	-	(21.1)	1.4	-
UCI (2nd)	Buy	14-12-22	-	(43.2)	(0.1)	-
KT-Green-A (1st)	Buy	02-08-23	-	(29.3)	0.3	-
TMB-ES-StarTech (2nd)	Hold	15-02-23	-	(35.5)	(0.5)	-
SCBCHEQA	Buy	29-03-23	-	(28.1)	0.3	-
KT-Green-A (2nd)	Buy	29-11-23	-	(1.6)	0.3	-
UGIS-N	Buy	19-01-24	-	(0.9)	(0.3)	-
ES-GDIV-Acc	Buy	24-01-24	-	1.8	(0.2)	-
ASP-USSmall	Buy	21-02-24	-	(6.7)	n.a.	-
SCBKEQTG	Buy	13-03-24	-	(7.4)	1.5	-
K-US500X	(Closed)	02-11-22	14-12-22	-	-	5.2
MRenew-A	(Closed)	09-02-22	15-02-23	-	-	(1.1)
KT-China-A (2nd)	(Closed)	05-05-22	15-02-23	-	-	(6.7)
KT-China-A (3rd)	(Closed)	02-11-22	15-02-23	-	-	23.2
TMBGQG (4th)	(Closed)	04-01-23	15-02-23	-	-	5.1
ONE-UGG-RA (2nd)	(Closed)	27-07-22	22-03-23	-	-	(1.4)
KT-Energy	(Closed)	22-03-23	05-04-23	-	-	3.7
KFHTech-A (1st)	(Closed)	08-06-22	05-04-23	-	-	(7.8)
KFHTech-A (2nd)	(Closed)	27-07-22	25-05-23	-	-	1.9
SCBUSAA (2nd)	(Closed)	24-08-22	25-05-23	-	-	(15.1)
KT-Mining (1st)	(Closed)	01-06-23	14-06-23	-	-	8.1
Principal VNEQ-A (3rd)	(Closed)	02-11-22	28-06-23	-	-	17.1
KT-Energy	(Closed)	07-06-23	09-08-23	-	-	10.3
SCBIHEALTH(A)	(Closed)	04-08-21	08-11-23	-	-	(61.2)
KT-US-A	(Closed)	14-06-23	29-11-23	-	-	4.4
ES-GSBond (2nd)	(Closed)	27-09-23	19-01-24	-	-	2.7
K-GHEALTH	(Closed)	21-09-23	21-02-24	-	-	7.8
Principal VNEQ-A (3rd)	(Closed)	26-10-23	21-02-24	-	-	17.1
K-EUROPE-A(D)	(Closed)	09-08-23	28-02-24	-	-	9.7
Principal VNEQ-A (2nd)	(Closed)	25-05-22	13-04-24	-	-	6.7
ES-GSBond (1st)	(Closed)	23-11-22	13-04-24	-	-	0.1
KT-Mining (2nd)	(Closed)	16-08-23	27-03-24	-	-	4.8
KT-Mining (3rd)	(Closed)	28-02-24	27-03-24	-	-	8.7
Asset Fund						
K-PROPI-A(D) (1st)	Buy	11-05-23	-	(6.1)	(1.1)	-
K-PROPI-A(D) (3rd)	Buy	28-02-24	-	(2.6)	(1.1)	-
K-PROPI-A(D) (2nd)	(Closed)	26-10-23	19-01-24	-	-	13.9

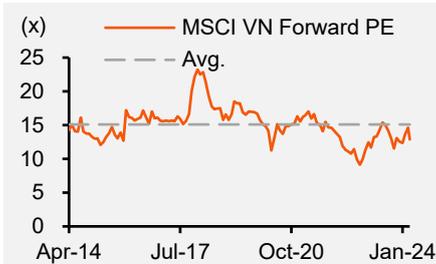
Source: Bloomberg, TNS (Survey date 21 Apr)



ลงทุนอะไรดีในไตรมาสนี้

หุ้นเวียดนาม

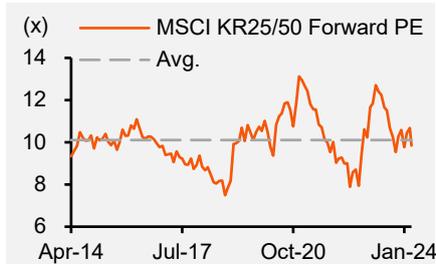
Principal VNEQ-A



- มองเป็นโอกาสดีในการเข้าซื้อเพิ่ม เนื่องจาก 1) คาดค่าเงินดองมีเสถียรภาพยิ่งขึ้น หลังตลาด price in ทำที่ Higher for Longer ของ Fed แล้ว 2) การปรับเพิ่มค่าแรงขึ้นต่ำที่ +6% จะช่วยหนุนการบริโภคใน 2H24 3) รัฐบาลมีแผนออกกองทุนสนับสนุนการลงทุนในอุตสาหกรรมไฮเทค (มีโอกาสอนุมัติตั้งแต่ 4Q24 เป็นต้นไป) 4) รัฐบาลเตรียมประกาศใช้ระบบเทรดแบบใหม่ (KRX) ซึ่งช่วยยกระดับตลาดหุ้นให้มีโอกาสขึ้นเป็น EM ใน 2H25 5) Consensus คาด EPS24-26F หุ้นเวียดนาม ขยายตัวต่อเนื่อง ที่ 20-25%ต่อปี
- แนะนำซื้อ Principal VNEQ-A ที่เน้นลงทุนในหุ้นรายตัวโดยตรง คล่องตัวสูงในการปรับพอร์ตให้สอดคล้องกับจังหวะการลงทุน, บริหารโดยผู้เชี่ยวชาญทั้งชาวไทยและลูกครึ่งเวียดนาม สามารถเข้าถึงข้อมูลการลงทุนเชิงลึกได้อย่างทันท่วงที

หุ้นเกาหลี

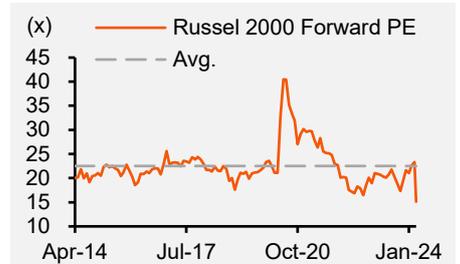
SCBKEQTG



- แม้เป็นตลาดที่มักถูกมองข้าม แต่ปัจจุบันหุ้นเกาหลีดูน่าสนใจ เนื่องจาก 1) ยอดส่งออก semiconductor โตต่อเนื่อง หนุนโดย เทรนด์ Edge AI ที่ Devices รุ่นใหม่ จะมีความสามารถในการประมวลผล Gen AI เบื้องต้นบนอุปกรณ์ของพีซีใช้งานได้เลย ซึ่งเพิ่มแรงจูงใจในการตัดสินใจเปลี่ยนอุปกรณ์ใหม่ในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า 2) Consensus คาด EPS24-25F ขยายตัวที่ +66.1%, +24.9% ตามลำดับ 3) รัฐบาลพยายามผลักดันโครงการปลดล็อกมูลค่าตลาดหุ้น Value Up Program ที่มุ่งส่งเสริมให้บริษัทฯเปิดเผยข้อมูลอย่างโปร่งใส และเพิ่มการจ่ายปันผล/ซื้อหุ้นคืน... คาดโครงการดังกล่าวจะช่วยหนุนเงินทุนไหลเข้าในระยะยาว
- แนะนำซื้อ SCBKEQTG ซึ่งลงทุนใน iShares MSCI South Korea ETF ที่มุ่งสร้างผลตอบแทนให้ใกล้เคียงกับดัชนี MSCI Korea 25/50

หุ้นสหรัฐฯขนาดเล็ก

ASP-USSmall



- หุ้นเล็กในสหรัฐฯ มีโอกาสพลิกฟื้นในระยะข้างหน้า เนื่องจาก 1) จากสถิติหุ้นเล็กมัก outperform หุ้นใหญ่ ทั้งช่วงก่อน-หลังเลือกตั้ง (ดู special report) 2) หุ้นเล็กมี valuation ในระดับที่ต่ำมาก 3) ภาพเศรษฐกิจสหรัฐฯที่ยังแข็งแกร่ง เป็นบวกต่อผลประกอบการบริษัทขนาดเล็ก ซึ่งมักมีรายได้หลักจากภายในประเทศ โดย Consensus คาด EPS24-25F โตที่ +64.7%, +13.9% (S&P 500 +9.2%, +12.7%) 4) จากสถิติตั้งแต่ปี 1950-2023 ช่วงที่เงินเฟ้ออยู่ในระดับสูงและมีแนวโน้มปรับตัวลง หุ้นเล็กให้ผลตอบแทนเฉลี่ยที่ +14.4% ต่อปี (หุ้นใหญ่ +12.8%ต่อปี)
- แนะนำทยอยสะสม ASP-USSmall ที่ลงทุนใน Virtus GF US Small Cap Focus ซึ่ง 1) มีผลงานสม่ำเสมอเหนือกว่า Russell 2000 ในระยะยาว (ดู fund summary) 2) ลงทุนด้วยมุมมองเสมือนเข้าซื้อกิจการ

PRINCIPAL VNEQ-A: กองทุนเปิดพรินซิเพิล เวียดนาม อีควิตี้ A



- **หุ้นเวียดนามมีหลายปัจจัยสนับสนุน:** เช่น เศรษฐกิจที่มีศักยภาพเติบโตสูงในระยะยาว ที่ระดับ 5-7%ต่อปี, ในระยะยาวมี FDI ไหลเข้าอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นผลมาจากการได้รับสิทธิประโยชน์ทางการค้ามากมาย จากข้อตกลงกับกลุ่ม CPTPP-RCEP-EVFTA, การเติบโตของสังคมเมืองและกำลังซื้อในประเทศ เป็นต้น... ขณะที่ เวียดนามมีโอกาสถูกยกระดับขึ้นเป็น EM โดย FTSE ใน 2H25
- **Principal VNEQ:** เป็นกองทุนหุ้นโดยตรงทำให้มีความคล่องตัวในการลงทุนสูง, บริหารโดยผู้เชี่ยวชาญชาวไทย-ลูกครึ่งเวียดนาม สามารถเข้าถึงข้อมูลการลงทุนเชิงลึก อย่างทันท่วงที, มองหาหุ้นที่มี (a) ปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง โดยมีโมเดลธุรกิจที่ยั่งยืน/ปัจจัยพื้นฐานดีขึ้น, ตัดบริษัทที่มีปัญหาหนี้สินอย่าง Nova Land ออกจาก universe การลงทุน (b) โมเมนตัมเชิงแกร่ง: ในด้านผลดำเนินงาน-ราคาหุ้น (c) มี valuation ในระดับที่น่าสนใจ

Fund Information:

ระดับความเสี่ยง	6
เงินลงทุนขั้นต่ำ	1,000 บาท
ระยะเวลารับเงินค่าขายคืน	T+5
Hedging Policy	ตามดุลยพินิจ
สกุลเงิน (กองทุนหลัก)	VND
ค่าใช้จ่ายยาเข้า	1.50%
ค่าใช้จ่ายยาออก	-
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	2.31%/ปี*

*รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว, ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฯ ก่อนตัดสินใจลงทุน

Performance

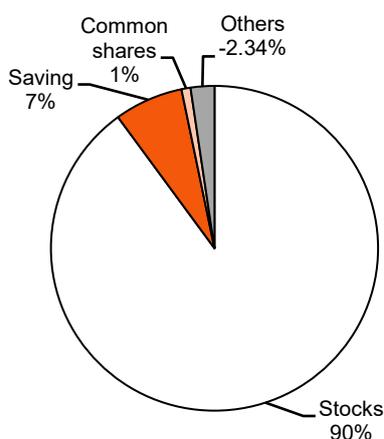
(%)	Fund	Category
3 Months	24.90%	15.91%
6 Months	14.68%	9.32%
1 Year	36.58%	23.05%
3 Years (p.a.)	8.27%	2.79%
5 Years (p.a.)	9.34%	4.72%

data as of 11 Apr 24, Category: Vietnam Equity

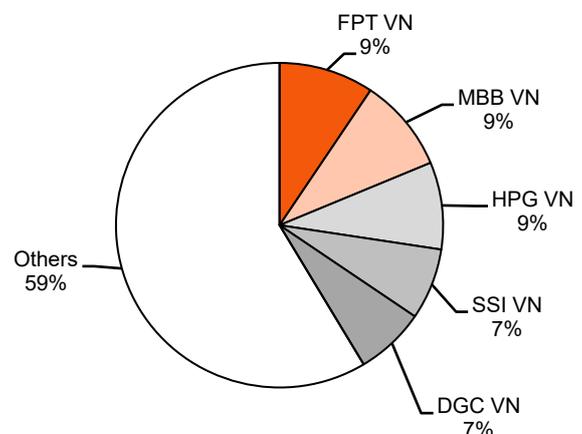
นโยบายการลงทุนโดยสังเขป

ลงทุนในตราสารที่ลงทุนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หรือมีธุรกิจหลักในเวียดนาม รวมทั้งตราสารทุนอื่นใดที่ดำเนินงานธุรกิจเกี่ยวข้องและ/หรือที่ได้รับผลประโยชน์จากการเติบโตทางเศรษฐกิจ หรือ ทรัพย์สินส่วนใหญ่มาจากการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศดังกล่าว และ/หรือตราสารทุนของผู้ประกอบการเวียดนามที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศอื่น และ/หรือกองทุนรวมอื่นที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารที่ลงทุน และ/หรือกองทุนรวมอีทีเอฟตราสารทุนต่างประเทศ ที่เน้นลงทุนในตราสารทุนประเทศเวียดนาม

Portfolio Breakdown:



Top Holding:



Source: Bloomberg, Morningstar, AMC

Note: Portfolio as of 29 Feb 24

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน

SCBKEQTG: กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นเกาหลี (ชนิดสะสมมูลค่า)

N.A.

- **การเปิดเผยร่างโครงการพลิกโฉมตลาดหุ้นเกาหลีใต้:** รัฐบาลเกาหลีประกาศเริ่มพิจารณาทำโครงการ corporate value-up เพื่อแก้ไขปัญหาที่ทำให้หุ้นถูกต่างชาติประเมินมูลค่าต่ำกว่าความเป็นจริง (Korea Discount) ด้วยแนวทาง เช่น จัดทำดัชนีหุ้น value-up เพื่อให้บริษัทที่ผ่านเกณฑ์ ได้รับความสนใจจากนักลงทุนยิ่งขึ้น, ใช้นาตราการสนับสนุนและบทลงโทษต่างๆ สำหรับส่งเสริมให้บริษัทที่มีอัตราส่วน PB ในระดับที่ต่ำ ให้อภัยปันผล/ซื้อหุ้นคืน/มีธรรมาภิบาล/เปิดเผยข้อมูล เพิ่มมากขึ้น
- **ความน่าสนใจอื่นๆของหุ้นเกาหลีใต้:** 1) เซมิคอนดักเตอร์ซึ่งเป็นอุตสาหกรรมหลักของประเทศได้รับแรงหนุนจากเมกะเทรนด์ด้าน AI และ Big Data 2) ภาพข้างหน้าทำไรบิแนวโน้มได้อย่างแข็งแกร่ง โดย Consensus คาดกำไรปี 24-26F โตที่ +66.1% +24.9% +13% ตามลำดับ (ณ 16 เม.ย.) 3) เงินเฟ้อมีแนวโน้มผ่อนคลายลง เปิดทางให้ BoK เตรียมลดดอกเบี้ยเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ

Fund Information:

ระดับความเสี่ยง	6
เงินลงทุนขั้นต่ำ	1 บาท
ระยะเวลารับเงินค่าขายคืน	T+3
Hedging Policy	ดูเลยพิง
สกุลเงิน (กองทุนหลัก)	KRW
ค่าใช้จ่ายขาเข้า	0.50%
ค่าใช้จ่ายขาออก	—
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	1.11% ต่อปี*

*รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว, ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฯ ก่อนตัดสินใจลงทุน

Performance

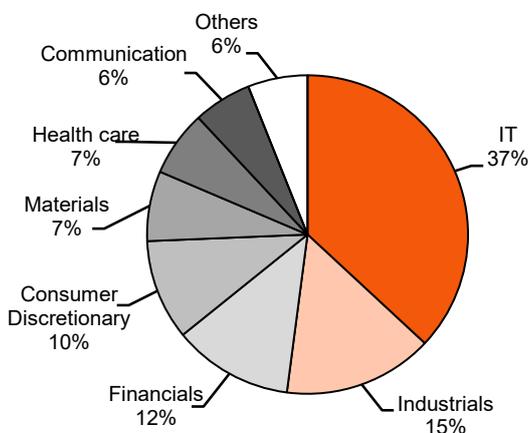
(%)	Fund	Category
3 Months	2.17%	4.37%
6 Months	12.88%	6.45%
1 Year	9.65%	2.64%
3 Years (p.a.)	-9.53%	-7.38%
5 Years (p.a.)	0.99%	1.18%

data as of 10 Apr 24, Category: Asia Pacific Ex Japan

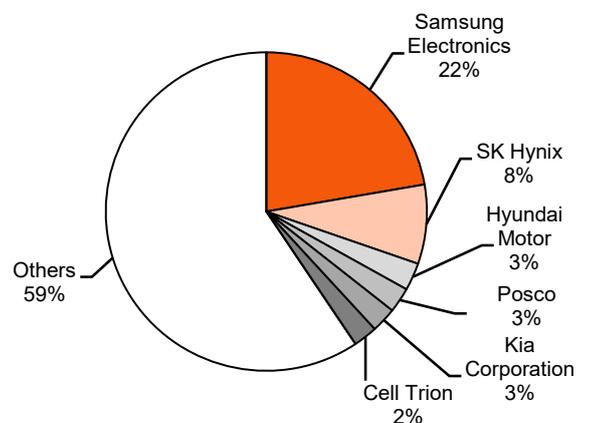
นโยบายการลงทุนโดยสังเขป

เน้นลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศเพียงกองทุนเดียว (Feeder Fund) ได้แก่ iShares MSCI South Korea ETF (กองทุนหลัก) เป็นกองทุนประเภท Equity ETF ซึ่งบริหารและจัดการโดย BlackRock Fund Advisors (BFA) จัดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ก และมีนโยบายการลงทุนในตราสารทุนของประเทศเกาหลีใต้ เพื่อให้สามารถสร้างผลตอบแทนกองทุนก่อนหักค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่ายทั้งหมดของกองทุนให้ใกล้เคียงหรือเทียบเท่ากับผลตอบแทนจากการลงทุนในดัชนี MSCI Korea 25/50

Master Fund's Portfolio Breakdown:



Master Fund's Top Holding:



Source: Bloomberg, Morningstar, AMC

Note: data as of 31 Mar 24

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน

ASP-USSMALL: กองทุนเปิด แอสเซทพลัส ยูเอส สมอล แคม โฟกัส

N.A.

- **ทำไมถึงควรกระจายการลงทุนที่หุ้นขนาดเล็กในสหรัฐฯ:** 1) วัฏจักรดอกเบี้ยที่จะกลับตัวเป็นขาลง จะช่วยลดต้นทุนการเงินของหุ้นขนาดเล็ก ซึ่งมีระดับหนี้สูง 2) จากสถิติ หุ้นเล็กมักให้ผลตอบแทนที่โดดเด่น ทั้งในช่วงหลังเริ่มลดดอกเบี้ย และในปีที่มีการเลือกตั้งปธน. (ดู Wealth Strategy 21 ก.พ.) 3) ภาพการฟื้นตัวของกำไรในปี 25-26F ดูโดดเด่น ที่ +13.9%, +25.4% ตามลำดับ (S&P500 ซึ่งเป็นตัวแทนหุ้นใหญ่: +12.7%, +8.4% ตามลำดับ, ณ 17 เม.ย.)
- **จุดเด่นของกองทุนหลัก Virtus GF US Small Cap Focus:** 1) ผลงานสม่ำเสมอในระยะยาว โดย ย้อนหลัง 10 ปี กองทุนหลักให้ผลตอบแทนเฉลี่ยที่ +13.6%ต่อปี (Russel 2000 +7.6%ต่อปี, ณ 31 มี.ค.) 2) ลงทุนด้วยมุมมองของเรามีอนเข้าซื้อกิจการ มุ่งคัดเลือก 15-35 หุ้นคุณภาพ สามารถฟันฝ่าความผันผวนของวัฏจักรเศรษฐกิจ 3) บริหารโดย Todd Beiley ที่ทำงานร่วมกับบล.เป็นเวลากว่า 21 ปี

Fund Information:

ระดับความเสี่ยง	6
เงินลงทุนขั้นต่ำ	1,000 บาท
ระยะเวลาปรับเงินค่าขายคืน	T+4
Hedging Policy	เกือบทั้งหมด
สกุลเงินของกองทุนหลัก	US\$
ค่าใช้จ่ายขาเข้า	1.25%
ค่าใช้จ่ายขาออก	—
ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากกองทุน	2.39% ต่อปี

*รวมภาษีมูลค่าเพิ่มแล้ว, พูลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฯ ก่อนตัดสินใจลงทุน

Performance:

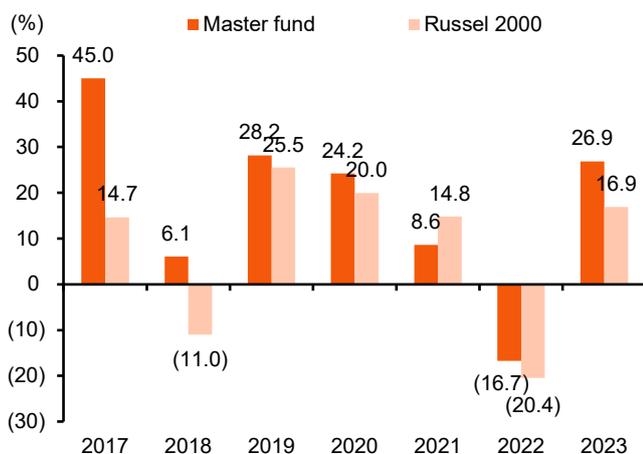
(%)	Fund	Category
3 Months	2.52%	8.40%
6 Months	—	—
1 Year	—	—
3 Years (p.a.)	—	—
5 Years (p.a.)	—	—

data as of 9 Apr 24, Category: US Equity

นโยบายการลงทุนโดยสังเขป

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

Master Fund Performance:



Master Fund Allocation:

	% Invested Assets	% Index
Financials	34.76	15.89
Industrials	25.04	17.51
Information Technology	17.16	14.93
Consumer Discretionary	10.00	10.93
Communication Services	9.55	2.15
Health Care	3.49	15.32
Utilities	0.00	2.50
Real Estate	0.00	5.60
Materials	0.00	4.53
Energy	0.00	7.33
Consumer Staples	0.00	3.31

Sources: Bloomberg, Morningstar, AMC

Note: Benchmark = Russell 2000, portfolio as of 31 Mar 24

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน



ปัจจัยเศรษฐกิจ
และการลงทุนของโลก

Global Economy

EURO		<p>Weighting</p> 	<p>เศรษฐกิจยุโรปส่งสัญญาณผ่านจุดต่ำสุดแล้ว โดย PMI ภาคบริการขยายตัวต่อเนื่อง, ความเชื่อมั่นผู้บริโภค-ผู้ผลิต ค่อยๆหดตัวน้อยลง, ดัชนีความเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจเยอรมัน (ZEW) พ้นตัวต่อเนื่องตั้งแต่ ก.ย.23, Credit Impulse ที่มีแนวโน้มฟื้นตัว</p>
THAILAND		<p>Weighting</p> 	<p>เศรษฐกิจไทยในช่วงที่ผ่านมามีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง แต่ภาพการเติบโตในระยะถัดไป ดูชะงักงันขึ้นมาก ทั้งจากนักท่องเที่ยวจีน ที่กลับมาเร็ว, การผ่านร่างงบฯ ที่จะเปิดทางให้ภาครัฐใช้จ่าย และภาคส่งออกที่นำ้จะฟื้นตัว</p>
USA		<p>Weighting</p> 	<p>เศรษฐกิจสหรัฐฯ โดยรวมยังคงแข็งแกร่งกว่าพลาสำรวจ ทำให้มีการปรับเพิ่มคาดการณ์เติบโตเศรษฐกิจทั้งปี 2024F เพิ่มขึ้น +2.4% (จากเมื่อต้นปี ที่ +1.3%) อย่างไรก็ดี เรามองว่า เศรษฐกิจจะชะลอความแข็งแกร่งในไตรมาส 2 โดยเฉพาะจากภาคการบริโภค</p>
CHINA		<p>Weighting</p> 	<p>แม้ปัจจุบันเศรษฐกิจจีนยังคงเผชิญกับหลายแรงกดดันหลายด้าน แต่ปัจจุบันเริ่มเห็นสัญญาณเชิงบวก เช่น GDP1Q24 ขยายตัว +5.3% สูงกว่าที่ตลาดคาด, PMI ภาคการผลิตที่กลับมาขยายตัว, ราคาบ้านสร้างใหม่ที่ค่อยๆฟื้นตัว, การใช้จ่ายที่กลับมาใกล้เคียงช่วงก่อนโควิด ในเทศกาลเซ็งเม้งที่ผ่านมามีแนวโน้มฟื้นตัว</p>

Global Stock Markets

EURO		<p>Weighting</p> 	<p>เศรษฐกิจยุโรปยังคงเผชิญกับหลายแรงกดดันที่ถ่วงการเติบโตในระยะยาว... แนะนำ “ทยอยสะสม” กองทุนพลังงานสะอาด <u>KT-Green-A</u> ที่เน้นยุโรปเป็นสัดส่วนหลัก ประมาณ 45-60%, มองระยะยาวได้แรงหนุนจาก นโยบายภาครัฐ-ความต้องการของประชาชน</p>
THAILAND		<p>Weighting</p> 	<p>แม้ SET อ่อนแอกว่าที่คาดไว้ จากการลดดอกเบี้ยล่าช้าออกไป และความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มขึ้น แต่การเร่งเบิกจ่ายงบประมาณนักท่องเที่ยวที่เร่งตัว คาดว่าจะสนับสนุนให้ GDP กลับมาเร่งตัวตั้งแต่ 2Q24 ซึ่ง จะเป็นปัจจัยหนุน SET ในระยะถัดไป</p>
USA		<p>Weighting</p> 	<p>แนะนำ “ซื้อ” กองทุน <u>ASP-USSmall</u> เนื่องจาก 1) จากสถิติ หุ้นเล็กมัก outperform หุ้นใหญ่ ทั้งช่วงก่อน-หลังเลือกตั้ง 2) หุ้นเล็กมี valuation ในระดับที่ต่ำมาก 3) ภาพเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง เป็นบวกต่อผลประโยชน์การบริโภคขนาดเล็ก ซึ่งมักมีรายได้หลักจากในประเทศ</p>
CHINA		<p>Weighting</p> 	<p>การเสนออียูเม็ดเงินจากผู้สมัครปธน.สหรัฐฯ อาจสร้างความผันผวนให้กับหุ้นจีนในปี... อย่างไรก็ดี แนะนำ “ซื้อ” กองทุน <u>SCBCHEQA</u> มองพัฒนาการเชิงบวกทางเศรษฐกิจและทำที่สนับสนุนตลาดหุ้นของทางการเงินในช่วงที่ผ่านมามี, Valuation ที่ต่ำใกล้เคียงวัฏจักรรอบก่อนๆ จะเป็นแรงส่งหนุนการฟื้นตัวในระยะยาว</p>



USA

เศรษฐกิจสหรัฐฯ โดยรวมยังคงแข็งแกร่งกว่าผลสำรวจ ทำให้มีการปรับเพิ่มคาดการณ์เติบโตเศรษฐกิจทั้งปี 2024F เพิ่มขึ้น +2.4% (จากเมื่อต้นปี ที่ +1.3%) อย่างไรก็ดี โมเมนตัมของ positive surprise ค่อยๆลดลงลงมาจากช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา

ภาคการผลิตพลิกฟื้นตัวอ่อนๆ แต่ยังคงต้องติดตามอสังหาริมทรัพย์: ก่อนจะมั่นใจว่าไม่กลับมาหดตัวอีกครั้ง ขณะที่การบริโภคยังคงแข็งแกร่ง จากการจ้างงานที่ดีมาก แต่ด้วยอัตราเงินเฟ้อที่สูงกว่าคาด และมีแนวโน้มที่จะไม่ปรับลงเร็ว เราจึงมองการปรับลดดอกเบี้ยของ Fed น่าจะเหลือไม่เกิน 2 ครั้งในปี นี้ และการปรับลดดอกเบี้ยครั้งแรก เสือออกไป อย่างเร็วในเดือน.ย. ซึ่งกรรมการ Fed ก็ทยอยสื่อสารในทิศทางเดียวกัน

อย่างไรก็ดี เรามองว่า เศรษฐกิจจะชะลอความแข็งแกร่ง ในไตรมาส 2 โดยเฉพาะจากภาคการบริโภค เนื่องจาก 1) เทศกาล Easter ที่หลิมนเดือน มาที่ มี.ค. ในปีนี้ 2) การกู้เงินมาใช้จ่าย ทำให้ประบาง หากการจ้างงานอ่อนแอลงในอนาคต

EUROPE

เศรษฐกิจยุโรปส่งสัญญาณผ่านจุดต่ำสุดแล้ว โดย 1) PMI ภาคบริการ ขยายตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 2 ขณะที่ ภาคการผลิตเริ่มมีเสถียรภาพมากขึ้น 2) ความเชื่อมั่นผู้บริโภค-ผู้ผลิต ค่อยๆหดตัวน้อยลง 3) ดัชนีความเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจเยอรมัน (ZEW) ฟื้นตัวต่อเนื่องตั้งแต่ ก.ย.23 4) Credit Impulse ที่มีแนวโน้มฟื้นตัว

อย่างไรก็ดี การฟื้นตัวเป็นแบบค่อยเป็นค่อยไป ทำให้ ECB สื่อสารอย่างชัดเจนว่า จะลดดอกเบี้ย ในการประชุมวันที่ 6 มิ.ย. หากภาพไม่ได้มีเหตุการณ์ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

สำหรับภาพระยะยาว เศรษฐกิจยุโรป ยังคงมีศักยภาพเชิงโครงสร้าง อย่าง 1) หนี้สาธารณะในระดับที่สูง-ฐานะการคลังบางประเทศอ่อนแอ 2) สังคมผู้สูงอายุ 3) การลงทุนในด้านนวัตกรรม ที่ค่อนข้างจำกัด 4) นโยบายการเงินที่ขาดความเป็นเอกภาพ

ASIA PACIFIC

เศรษฐกิจจีนยังคงเผชิญกับแรงกดดัน เช่น วิกฤตภาคอสังหาริมทรัพย์, ความเชื่อมั่นผู้บริโภคทรงตัวในระดับต่ำ, เงินเฟ้อที่ต่ำกว่าระดับปกติ, ระดับหนี้ที่สูงของรัฐบาลท้องถิ่น, ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ ที่หนุนให้ประเทศอื่นๆกระจายฐานการผลิตออกจากจีน

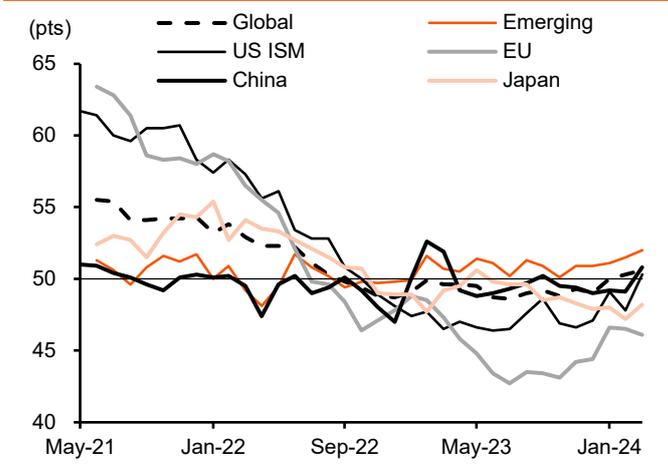
อย่างไรก็ดี ปัจจุบันเริ่มเห็นสัญญาณเชิงบวกต่อจีนในหลายภาคส่วน เช่น GDP1Q24 ขยายตัวที่ +5.3% สูงกว่าตลาดคาดที่ +4.8%, PMI ภาคการผลิตที่กลับมาขยายตัว ตั้งแต่ พ.ย.23, ภาคบริการที่ยังคงแข็งแกร่งต่อเนื่อง, ราคามันสำกรงใหม่ที่ค่อยๆฟื้นตัว, เสถียรภาพของระดับราคาในระบบเศรษฐกิจ ที่เพิ่มขึ้น, การลงทุนในอุตสาหกรรมไฮเทคที่ขยายตัวโดดเด่น, การใช้จ่ายที่กลับมาใกล้เคียงช่วงก่อนโควิด ในเทศกาลเซ็งเม้งที่ผ่านมา, อัตราว่างงานที่เริ่มทรงตัว

มองเศรษฐกิจจีนจะค่อยๆมีเสถียรภาพยิ่งขึ้น-สามารถบรรลุเป้าหมายการเติบโตปีนี้ที่ 5% ด้วยแรงสนับสนุนจาก การกลับทำที่ของทางการต่อภาคอสังหาริมทรัพย์, PBoC ที่มีท่าทีจะผ่อนคลายการเงินเชิงรุกยิ่งขึ้น, การทยอยเบิกใช้งบประมาณที่ได้จากการออกพันธบัตรพิเศษ วงเงิน 1 ล้านล้านหยวน (คาดเริ่มใน 3Q24)

การผลิตทั่วโลกฟื้นตัวอย่างน่าประทับใจ..

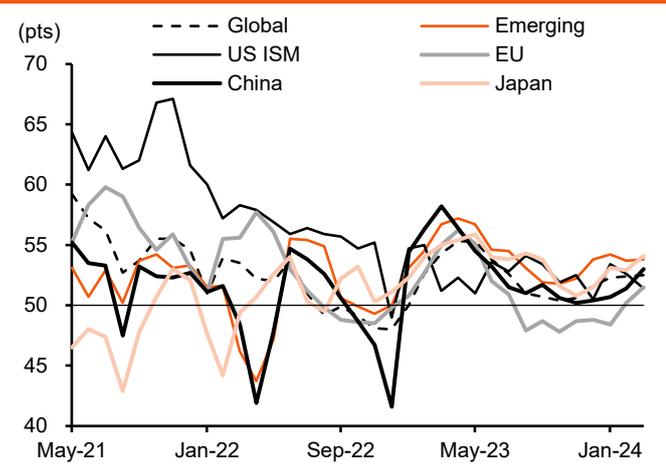
- PMI ภาคการผลิต ของประเทศหลัก เริ่มฟื้นตัวขึ้นชัดเจน และส่วนใหญ่ กลับมาสูงกว่า 50 แล้ว ซึ่งน่าจะเป็นจุดเริ่มของการเร่งฟื้นตัวในภาคการผลิต หลังจากที่หดตัวมากกว่า 1 ปี
- สำหรับสหรัฐฯ ISM ที่เพิ่มขึ้นแรงมาก อยู่ที่ระดับสูงสุดในรอบ 3 ปี และดัชนีย่อย ยอดสั่งซื้อใหม่ และการผลิตก็เพิ่มขึ้นดี มาก... ขณะที่ญี่ปุ่นและยุโรป แม้ยังหดตัว แต่ก็ลดช่วงการหดตัวลงอย่างชัดเจน
- คาถาโมเมนตัมของการฟื้นตัว น่าจะต่อเนื่องไปยัง 2Q24 แต่การฟื้นตัวก็ยังคงเปราะบาง จากการเปลี่ยนท่าทีของ Fed และโอกาสเกิดความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ที่มากขึ้น

PMI Manu. Has Been Recovering Impressively



Source: Bloomberg

Services In China and EU Recover Strongly



Source: Bloomberg

ภาคบริการยังคงขยายตัว ยกเว้นในยุโรป

- ดัชนีภาคบริการฯ ของประเทศส่วนใหญ่ยังคงขยายตัวอ่อนๆ
- สำหรับภาคบริการของสหรัฐฯ ลดความร้อนแรงลง แต่ส่วนหนึ่งเป็นผลจากหมวดการจ้างงาน และราคา ซึ่งเป็นไปไม่ทิศทางที่ตลาดต้องการ ขณะที่ยุโรปและจีนฟื้นตัวอย่างน่าประทับใจ

IMF ปรับเพิ่มคาดการณ์เศรษฐกิจโลกขึ้นเป็น 3.2%

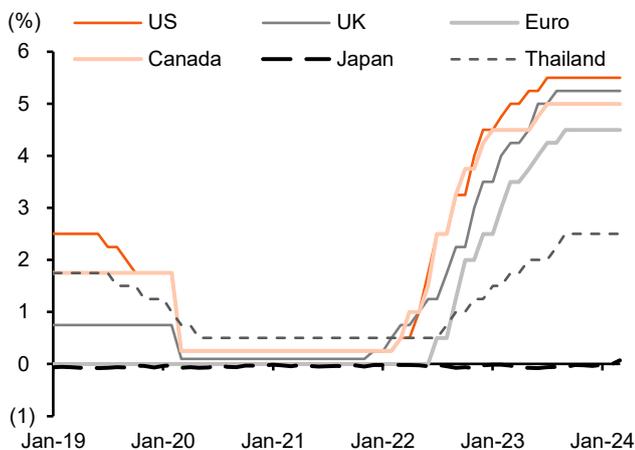
- โดยการปรับคาดการณ์ครั้งนี้ ส่วนใหญ่มาจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ อินเดีย และรัสเซีย, เป็นการปรับอัตราเติบโต GDP โลกขึ้นต่อเนื่องจาก 2 ครั้งที่แล้ว มาที่ 3.2%
- IMF มองความท้าทาย อาจมาจาก เงินเฟ้อที่ดื้อดึง, ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ และราคาที่เกี่ยวข้องกับการบริการที่สูงขึ้น รวมถึงความเปราะบางในธุรกิจการเงิน พร้อมทั้งมองว่าภาคธุรกิจควรเร่งฟื้นฟูปวงดุล และร่วมมือกันมากขึ้นระหว่างรัฐฯ
- ทั้งนี้ การปรับตัวเลขขึ้น สอดคล้องกับสำนักต่างๆทั่วโลก แม้มีความแตกต่างกันในส่วนประเทศจีน ที่นักเศรษฐศาสตร์จำนวนมากปรับตัวเลขขึ้น หลังจากที่ 1Q24 GDP ออกมาว่าประจักษ์ที่ 5.3%

IMF Lifted World GDP to 3.2%

	Previous Forecast (Jan 2023)			New Forecast (Apr 2023)		
	2023F	2024F	2025F	2023	2024F	2025
World Output	3.1	3.1	3.2	3.2	3.2	3.2
Advanced Economies	1.6	1.5	1.8	1.6	1.7	1.8
United States	2.5	2.1	1.7	2.5	2.7	1.9
Euro Area	0.5	0.9	1.7	0.4	0.8	1.5
Japan	1.9	0.9	0.8	1.9	0.9	1.0
United Kingdom	0.5	0.6	1.6	0.1	0.5	2.3
Canada	1.1	1.4	2.3	1.1	1.2	2.4
Other Advanced Economies	1.7	2.1	2.5	1.8	2.0	4.2
Emerging Market and Developing Economies	4.1	4.1	4.2	4.3	4.2	4.9
Emerging and Developing Asia	5.4	5.2	4.8	5.6	5.2	4.1
China	5.2	4.6	4.1	5.2	4.6	6.5
India	6.7	6.5	6.5	7.8	6.8	2.8
Emerging and Developing Europe	2.7	2.8	2.5	3.2	3.1	1.8
Latin America and the Caribbean	2.5	1.9	2.5	2.3	2.0	1.4
Middle East and Central Asia	2.0	2.9	4.2	2.0	2.8	4.0
Sub-Saharan Africa	3.3	3.8	4.1	3.4	3.8	1.2

Source: IMF

The Rate in Most Countries Are Peaking Out But...



Source: Bloomberg

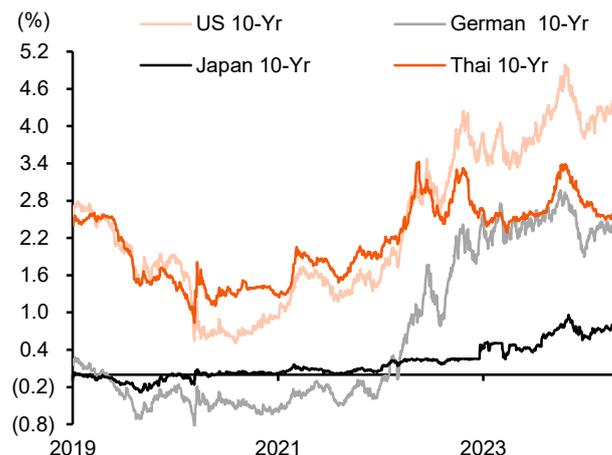
ผลตอบแทนพันธบัตรฯ ปรับขึ้นสะท้อนภาพที่เปลี่ยนไป

- จากการปรับเปลี่ยนมุมมองของการลดดอกเบี้ยทั่วโลก ทำให้นักลงทุนปรับพอร์ตการลงทุน และผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลในประเทศต่างๆ ปรับขึ้นตาม
- ภาพดังกล่าว สะท้อนไปยังสินทรัพย์เสี่ยงอื่นๆ ให้มีการปรับราคา (repricing) เข้าสู่สมดุลใหม่ด้วยเช่นกัน และทำให้นักลงทุนเข้าสู่โหมด Risk-Off ระยะสั้น ซึ่งน่าจะกินเวลาไม่เกิน 1-2 เดือน

ธนาคารกลางในหลายประเทศปรับมุมมอง

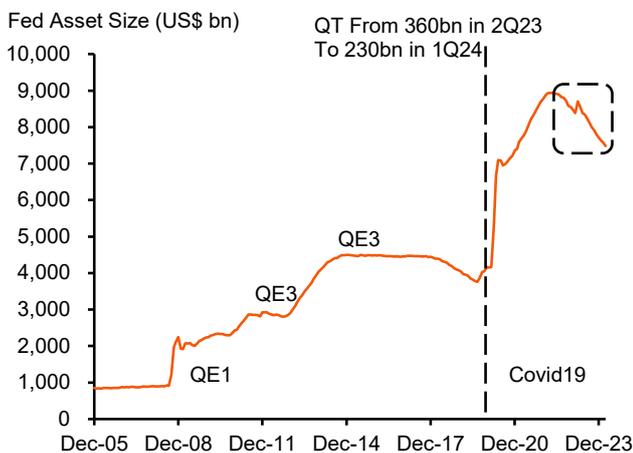
- โดยมีธนาคารที่เร่งเป้าหมายเวลาที่จะปรับลดดอกเบี้ย เร็วขึ้นจากเป้าหมายเดิม อย่างเช่น ธนาคารกลางสวีเดน (SNB) ที่ลดดอกเบี้ยตั้งแต่ มี.ค. ขณะที่ BoJ ก็เดินหน้าปรับขึ้นดอกเบี้ยแล้ว
- สำหรับธนาคารขนาดใหญ่ เรามองดังนี้... คาด ECB จะเดินหน้าลดดอกเบี้ยในเดือน มิ.ย. เช่นเดิม แต่มีธนาคารกลางจำนวนมาก ที่เลื่อนการลดดอกเบี้ยเข้าออกไปอย่าง Fed ที่คาดว่า จะลดดอกเบี้ยครั้งแรกเร็วในเดือน ก.ย. และไม่น่าจะเกิน 2 ครั้งในปี นี้ จากเดิมที่มอง 3 ครั้ง ขณะที่ BoE น่าจะลดดอกเบี้ยไม่ไตรมาส 3, อินเดีย (RBI) มีแนวโน้มจะคงดอกเบี้ยถึงปลายปี จากเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง และแรงกดดันเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นมาจากราคาพลังงาน

Bond Yield Are Rising Across Countries



Source: Bloomberg

The QT Is Still On, But Slower Pace

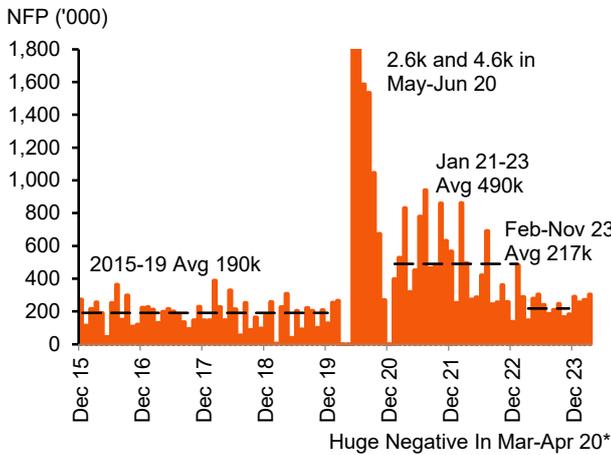


Source: Bloomberg

ธนาคารกลางสหรัฐฯ ทำ QT ด้วยอัตราเร่งที่ลดลง

- นอกจากประเด็นเรื่องดอกเบี้ยแล้ว Fed ยังคงทำโครงการ QT (ลดขนาดงบดุล) แต่ด้วยขนาดที่ชะลอลงอย่างต่อเนื่อง จาก US\$3.6 แสนล้าน ใน 2Q23 มาที่ US\$2.3 แสนล้าน ใน 1Q24
- เรามองว่า Fed ประสบความสำเร็จอย่างมาก เนื่องจากสามารถลดขนาดงบดุลในส่วนที่เพิ่มขึ้นหลัง COVID-19 ไม่ได้ถึง 30% แล้ว โดยที่ไม่ทำให้เกิดความผันผวนกับราคาสินทรัพย์เสี่ยงมากนัก
- เราคาดว่า Fed จะทำโครงการ QT ต่อไป จนกว่างบดุลจะเข้าใกล้ระดับ US\$5.5 ล้าน ซึ่งเป็นระดับหลังจาก QE3 ที่ปรับด้วยเงินเฟ้อ

NFP Is Problematic As It Has Escalated Recently



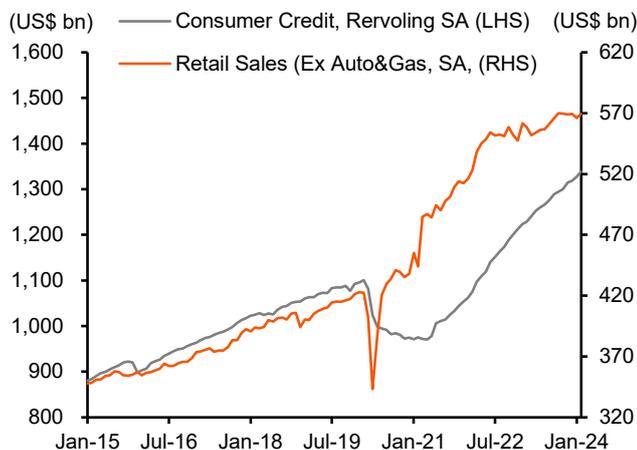
Source: Bloomberg

Core PCE อาจได้รับแรงกดดันจากราคาสินค้าโภคภัณฑ์

- Fed ให้น้ำหนักค่อนข้างมากต่อ Core PCE ในการกำหนดทิศทางดอกเบี้ยนโยบาย
- ในปัจจุบัน สัญญาณการปรับลดของ Core PCE ช้าลง ดังนี้
 - 1) ภาคการจ้างงานที่เริ่มยังคงแข็งแกร่ง และตั้งตัว ดึงให้เงินเฟ้อในภาคบริการ เริ่มที่จะชะลอการปรับลดลง
 - 2) ตามหลักแล้ว Core PCE จะไม่ได้เคลื่อนไหวตามราคาสินค้าโภคภัณฑ์ (commodity) มากนัก แต่หากราคาดังกล่าวปรับตัวสูงเป็นเวลานาน ก็จะส่งผลกระทบต่อ Core PCE ด้วย ทั้งนี้ ในช่วงที่ผ่านมา ราคาสินค้าชะลอการปรับขึ้น แต่ปัจจุบันเริ่มทรงตัวแล้ว

(ฝ่ายที่รับผิดชอบในการเผยแพร่ รวมถึงในโซเชียลมีเดีย)

Retail Sales Are Strong Partly On The Back Of Credit

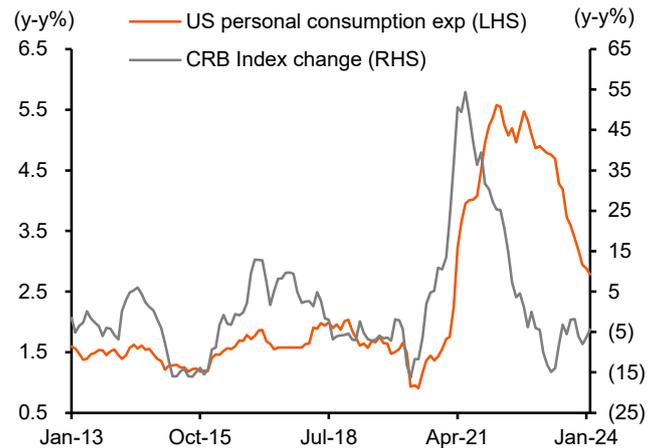


Source: Bloomberg

การจ้างงาน อาจเริ่มกลับมาคึกคัก หลังตลาดปรับสมดุล

- การจ้างงานนอกภาคการเกษตร เป็นอีกหนึ่งตัวเลข ที่นักลงทุนจับตามอง เพราะเป็นปัจจัยที่มีผลสูงต่ออัตราค่าจ้าง และเงินเฟ้อภาคบริการ
- ในช่วงปี 2015-19 ซึ่งเป็นช่วงก่อน COVID-19 ตัวเลข NFP จะมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 1.9 แสนตำแหน่งต่อเดือน แต่เมื่อเข้าสู่ช่วงหลัง COVID-19 ตัวเลขดังกล่าวพุ่งขึ้นสูงถึง 4.9 แสนบ่งชี้ถึงความตึงตัวอย่างมากในภาคแรงงาน
- ตัวเลขดังกล่าว ลดลงใกล้เคียงระดับปกติ หลังจากที่เกิดดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯขึ้นที่ 5%... อย่างไรก็ตาม ในช่วง 4-5 เดือนที่ผ่านมา NFP เริ่มดีดตัวขึ้นอีกครั้ง กดดันให้การปรับลดดอกเบี้ยเร็ว ทำได้ยาก

The Base Effect From Commodity Prices Are Fading

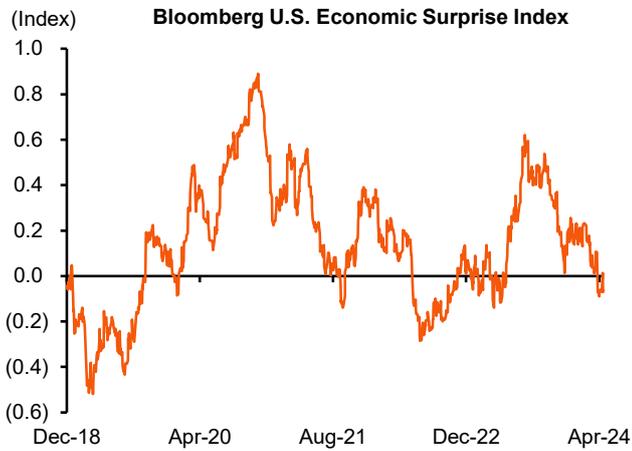


Source: Bloomberg

ยอดค้าปลีกทรงตัวแข็งแกร่ง แต่ประมาท

- ในช่วงที่ผ่านมา ยอดค้าปลีกแข็งแกร่งกว่าที่เราเคยคาดว่าจะอ่อนตัวลง ทั้งจาก
 - 1) ใน 3Q23 มีการใช้จ่ายทางบันเทิง จากงานคอนเสิร์ตจำนวนมาก และจากภาพยนตร์ดัง และไม่มาเกิดขึ้นอีก
 - 2) ใน 4Q23 การยกเลิกมาตรการช่วยเหลือหนี้ทางการศึกษา
 แต่ตัวเลขค้าปลีก ก็ยังคงแข็งแกร่ง ทรงตัวได้ในระดับสูง
- อย่างไรก็ตาม เรายังคงมองว่ายอดค้าปลีกมีความประมาท เนื่องจากส่วนหนึ่งของการใช้จ่ายมาจากการกู้ยืม ขณะที่ ในระยะสั้น มีเทศกาล Easter ที่หลอมนเดือนกันกับปีที่แล้ว

The Surprise Index Is Losing Momentum



ตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ อาจเริ่มสูญเสีย momentum

- ในรอบกว่า 1 ปีที่ผ่าน ตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ แข็งแรงอย่างมาก เหนือกว่าที่นักเศรษฐศาสตร์ส่วนใหญ่คาด
- แต่ปัจจุบัน ตัวเลขต่างๆ เริ่มที่จะไม่แข็งแกร่งไปกว่าที่คาดแล้ว ซึ่งส่วนหนึ่งมาจาก การที่นักเศรษฐศาสตร์ปรับมุมมองไปในทางที่ดีขึ้นแล้ว (ปัจจุบัน ส่วนใหญ่มองว่าจะไม่เกิด Soft Landing แล้ว)
- อย่างไรก็ดี การที่ตัวเลขเริ่มไม่ดีไปกว่าคาด อาจหมายถึงความแปรปรวนต่อราคาสินทรัพย์เสี่ยง ด้วยเช่นกัน

S&P 500 In Pre & Post US Election

Election Year	Winner, Electoral Vote	Return (%)					
		Before Election (days)			After Election (days)		
		180	90	30	30	90	180
Election 2020	DEM, 306	17.9	1.7	(1.1)	9.1	12.5	25.0
Election 2016	GOP, 304	4.7	(1.1)	(1.0)	5.2	7.6	13.2
Election 2012	DEM, 332	6.3	2.4	(1.8)	(0.7)	5.3	14.3
Election 2008	DEM, 365	(27.3)	(21.6)	(4.7)	(15.6)	(17.3)	(11.4)
Election 2004	GOP, 286	2.3	3.3	(0.3)	5.5	4.9	3.2
Election 2000	GOP, 271	2.2	(2.5)	2.2	(6.0)	(5.1)	(11.0)
Election 1996	DEM, 379	11.9	8.1	1.7	4.5	10.7	14.9
Election 1992	DEM, 370	2.4	0.2	3.2	2.7	6.1	6.2
Average		2.6	(1.2)	(0.2)	0.6	3.1	6.8
Average (exclude 2008)		6.8	1.7	0.4	2.9	6.0	9.4

Russell 2000 In Pre & Post US Election

Election Year	Winner, Electoral Vote	Return (%)					
		Before Election (days)			After Election (days)		
		180	90	30	30	90	180
Election 2020	DEM, 306	26.6	4.7	2.1	14.7	32.1	41.1
Election 2016	GOP, 304	8.6	(1.9)	(4.4)	16.1	14.7	17.7
Election 2012	DEM, 332	5.0	3.6	(1.4)	(0.3)	9.4	16.5
Election 2008	DEM, 365	(23.6)	(24.5)	(8.3)	(19.3)	(17.3)	(9.9)
Election 2004	GOP, 286	4.5	8.2	(0.6)	9.8	6.9	(0.5)
Election 2000	GOP, 271	3.9	0.0	3.5	(8.7)	(0.7)	(1.9)
Election 1996	DEM, 379	(1.5)	4.2	(2.4)	5.8	9.3	5.1
Election 1992	DEM, 370	0.6	2.7	7.0	7.6	14.7	11.7
Average		3.0	(0.4)	(0.6)	3.2	8.6	10.0
Average (exclude 2008)		6.8	3.1	0.5	6.4	12.3	12.8

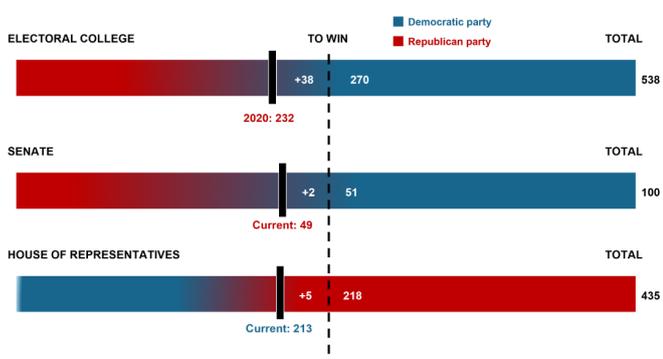
MSCI EM In Pre & Post US Election

Election Year	Winner, Electoral Vote	Return (%)					
		Before Election (days)			After Election (days)		
		180	90	30	30	90	180
Election 2020	DEM, 306	26.9	2.0	2.8	10.6	21.9	21.2
Election 2016	GOP, 304	14.0	0.4	(1.7)	(2.5)	2.7	9.4
Election 2012	DEM, 332	4.6	4.2	0.9	1.6	7.0	4.6
Election 2008	DEM, 365	(48.7)	(40.0)	(10.0)	(16.7)	(13.8)	11.1
Election 2004	GOP, 286	11.0	14.6	(0.2)	8.9	13.9	12.5
Election 2000	GOP, 271	(13.1)	(11.8)	(1.1)	(7.9)	(0.1)	(10.5)
Election 1996	DEM, 379	(4.6)	(1.5)	(2.4)	1.6	8.8	10.1
Election 1992	DEM, 370	(10.5)	0.8	4.7	(0.4)	2.6	9.9
Average		(2.5)	(3.9)	(0.9)	(0.6)	5.4	8.5
Average (exclude 2008)		4.0	1.2	0.4	1.7	8.1	8.2

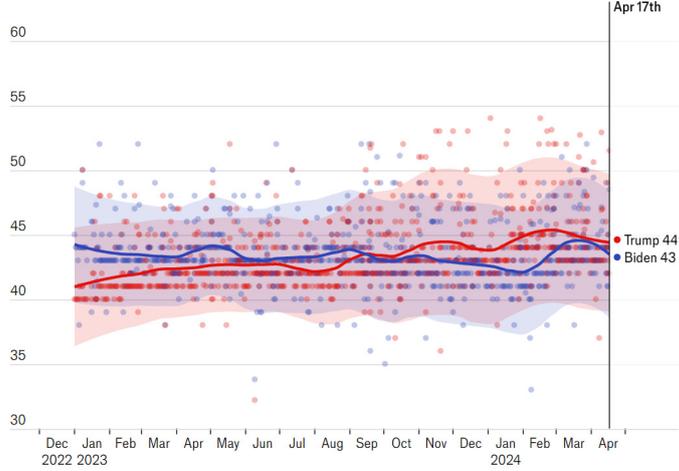
SET In Pre & Post US Election

Election Year	Winner, Electoral Vote	Return (%)					
		Before Election (days)			After Election (days)		
		180	90	30	30	90	180
Election 2020	DEM, 306	(2.1)	(8.1)	(1.7)	17.9	21.2	31.6
Election 2016	GOP, 304	9.1	(1.6)	3.7	1.2	5.4	5.9
Election 2012	DEM, 332	10.6	8.2	(0.2)	3.1	15.9	23.6
Election 2008	DEM, 365	(45.1)	(31.3)	(17.0)	(14.0)	(6.2)	11.0
Election 2004	GOP, 286	0.8	3.0	(6.9)	4.7	11.3	7.3
Election 2000	GOP, 271	(12.7)	(6.7)	12.0	(6.7)	12.7	14.2
Election 1996	DEM, 379	(29.2)	(18.5)	(2.7)	(2.2)	(16.9)	(26.6)
Election 1992	DEM, 370	32.6	23.7	7.3	(7.8)	2.5	(10.2)
Average		(4.5)	(3.9)	(0.7)	(0.5)	5.8	7.1
Average (exclude 2008)		1.3	(0.0)	1.6	1.4	7.5	6.5

Votes Or Seats In The Electoral College & Congress

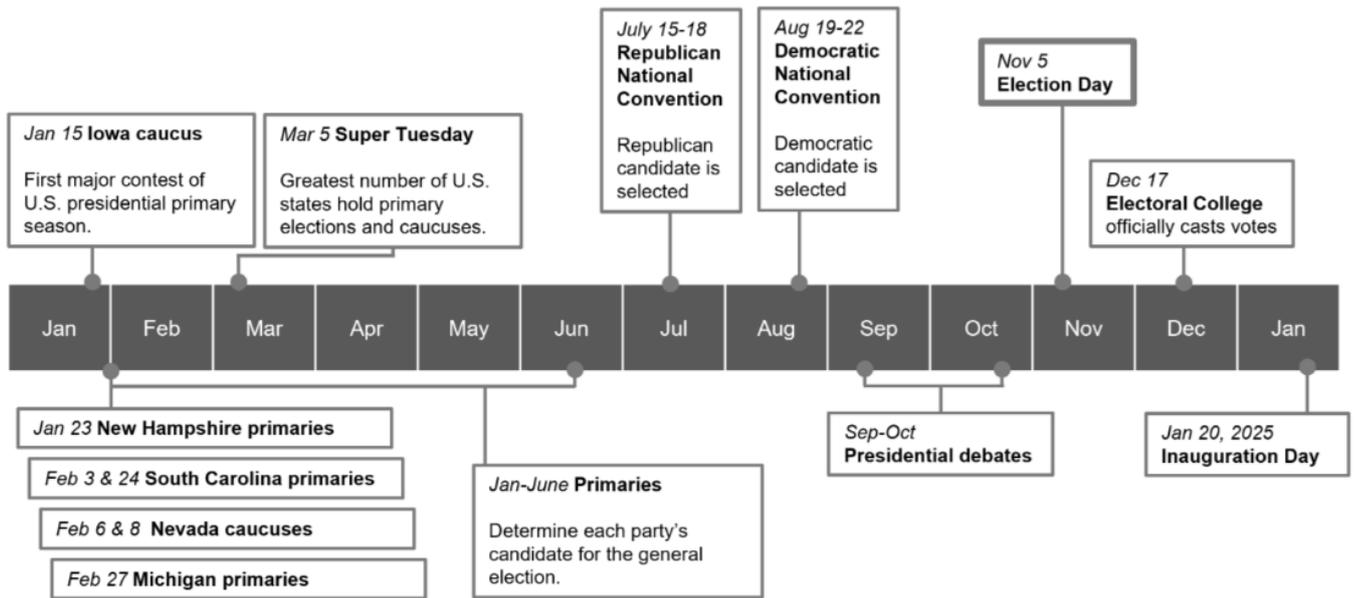


Voting Intention (%)



Source: Bloomberg, 270towin, JPMAM, The Economist

Key Dates For The 2024 US Election

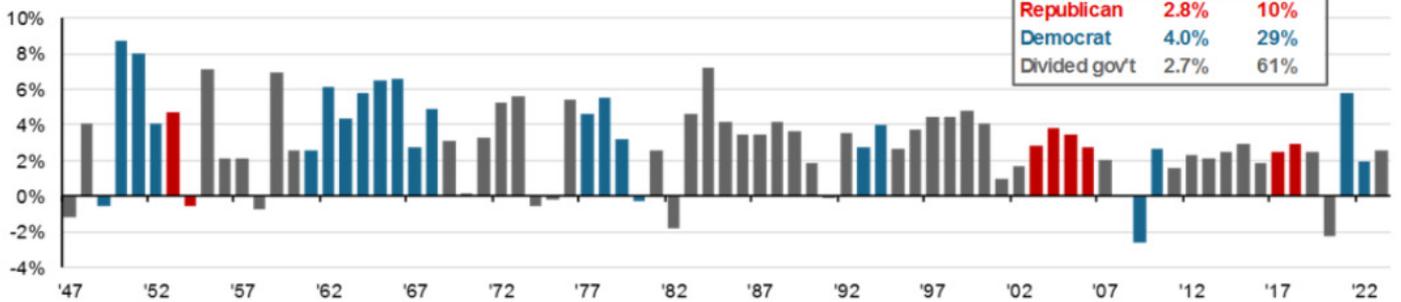


Source: 270twin, National Conference of State Legislatures, JPMAM

What Configuration Of Government Is Best For The Economy & Markets?

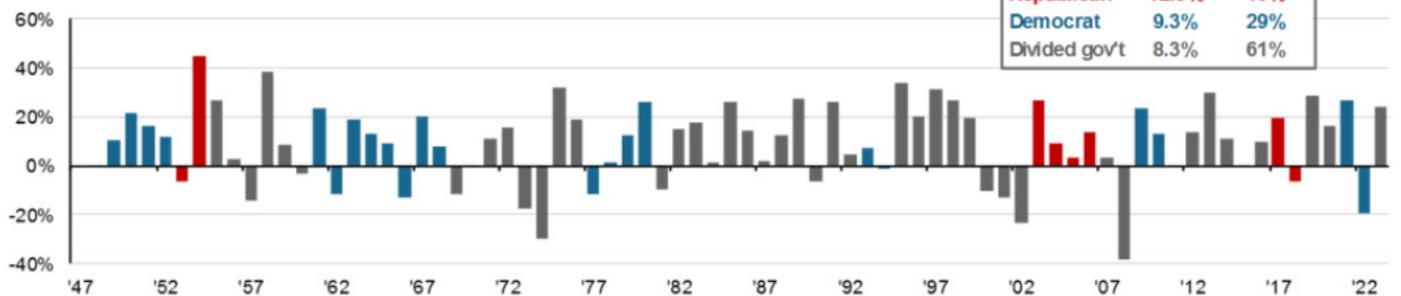
Real GDP

Year-over-year % change, annual



S&P 500 Price Index

Calendar year returns



Sources: BEA, Standard & Poor's, FactSet, JPMAM

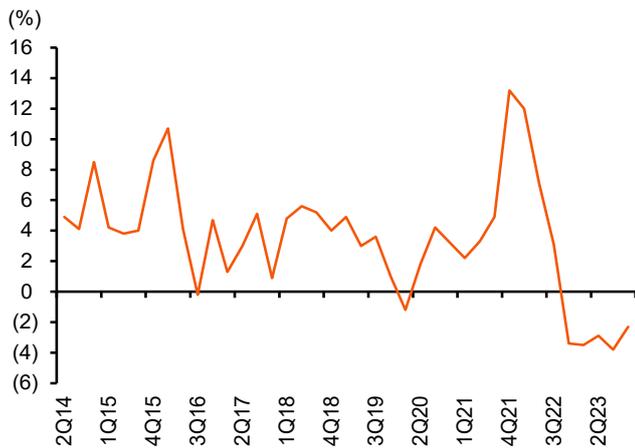
Note: Divided governments happen when one party does not control the White House and both chambers of Congress

ภาพการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย ชัดเจนขึ้น

GDP Revisions

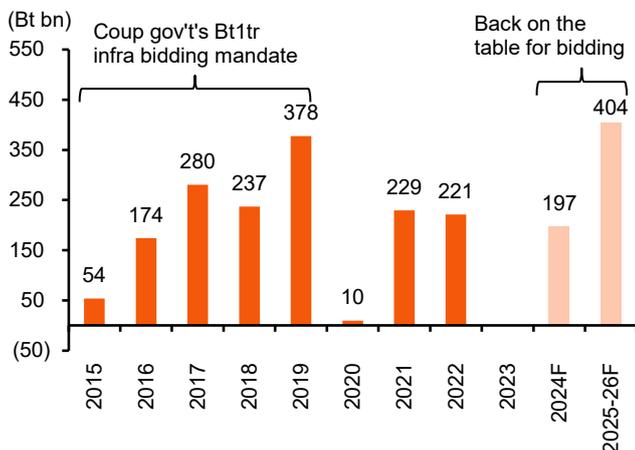
% growth	2021	2022	2023	2024F		2025F		2026F
				New	Old	New	Old	New
Real GDP growth (%)	1.6	2.5	1.9	2.9	3.5	3.2	3.5	3.5
Private consumption (%)	0.6	6.2	7.1	4.4	2.5	2.5	2.3	2.5
Private investment (%)	2.9	4.7	3.2	4.9	6.3	5.0	5.0	5.0
Government investment (%)	3.5	(3.9)	(4.6)	0.8	(2.6)	3.0	3.0	3.0
Export (nominal US\$ growth) (%)	19.2	5.4	(1.7)	(0.5)	(1.0)	2.4	2.8	3.4
Import (nominal US\$ growth) (%)	28.0	14.0	(3.1)	1.7	(0.1)	3.0	2.7	3.1
Export of services (nominal baht growth) (%)	(15.7)	68.3	43.9	13.3	11.7	8.8	8.9	5.0
Import of services (nominal baht growth) (%)	30.6	18.9	2.4	1.7	2.0	2.5	3.0	2.5
Current account (% to GDP)	(2.0)	(3.2)	1.3	2.3	2.6	3.1	3.4	3.5
Headline CPI (%)	1.2	6.1	1.2	0.6	1.0	1.7	1.7	2.0
Bt/US\$ – average	32.0	35.1	34.8	35.2	34.7	34.4	33.7	33.6
Policy rate (%)	0.50	1.25	2.50	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00

Government Expenditure



Source: Bloomberg

Improving Infrastructure Bidding Outlook



Source: Thanachart compilation and estimates

แม้เศรษฐกิจไทยในช่วงที่ผ่านมาจะอ่อนแอ แต่ภาพการฟื้นตัวในระยะถัดไป ชัดเจนขึ้น...

เศรษฐกิจไทยในช่วงที่ผ่านมายายตัวต่ำ และอ่อนแอกว่าคาด แม้มีแรงส่งจากภาคท่องเที่ยว ที่ดึงดูดจำนวนนักท่องเที่ยวและการใช้จ่ายซึ่งช่วยให้การบริโภคเติบโต ประกอบกับมาตรการ Easy E-Receipt ช่วยกระตุ้นการใช้จ่าย... แต่หมวดสินค้าคงทนกลับหดตัวจากยอดขายรถกระบะ/รถยนต์, การส่งออกยังคงอ่อนแอ โดยเฉพาะผลิตภัณฑ์เคมีและปิโตรเคมี ที่อยู่ในภาวะ oversupply, การลงทุนเอกชนและการใช้จ่ายภาครัฐก็ยังไม่ฟื้นตัวนัก

อย่างไรก็ดี ภาพการฟื้นตัวตั้งแต่ 2Q24F จะมีความชัดเจนมากขึ้น หนุนโดยการใช้งบประมาณรัฐฯ ที่เร่งรัดตัวขึ้น, การส่งออกก็มีโอกาสฟื้นตัวขึ้นใน 2H24F จากการฟื้นตัวของภาคการผลิตทั่วโลก, และมาตรการ Digital Wallet ที่น่าจะหนุนให้เศรษฐกิจใน 2H24F จนถึงต้นปี 2025F ฟื้นตัวได้แรง

Tourism Recovery Likely Be A Different Story Vs 2023



Source: Bank of Thailand

But Still Far Behind What We Were Before Covid-19

Type	Projects	Value (Bt bn)
2024F		
Mass Transit	Red Line Extension: Taling Chan - Salaya	10.7
Mass Transit	Red Line Extension: Taling Chan - Siriraj Hospital	4.7
Mass Transit	Red Line Extension: Rangsit - Thammasat University	6.5
Double-track railway	Khonkaen - Nong Khai	30.0
Double-track railway	Chira Junction - Ubonratchathani	44.0
Motorway	Chalongrat Expressway Extension	20.3
Motorway	Double Deck Expressway	35.0
Airport	Suvanabhumi Airport's East Expansion	9.0
Airport	Don Mueang Airport's phase 3	36.8
		197.0
2025-26F		
Mass Transit	Red Line Extension: Missing Link	44.2
Double-track railway	Pak Nam Pho - Den Chai, 281km	81.0
Double-track railway	Den Chai - Chiang Mai	56.8
Double-track railway	Chumphon - Surat Thani	24.3
Double-track railway	Surat Thani - Hat Yai Junction - Song Kla	57.4
Double-track railway	Hat Yai Junction - Padangbesar	7.9
Motorway	Western Outer Ring Road - Bang Khun Thian - Bang Bua Thong	46.0
Motorway	Nakhon Pathom - Cha-am	61.0
Motorway	Rangsit - Bang pa-in	25.0
		403.6

Source: Thanachart compilation

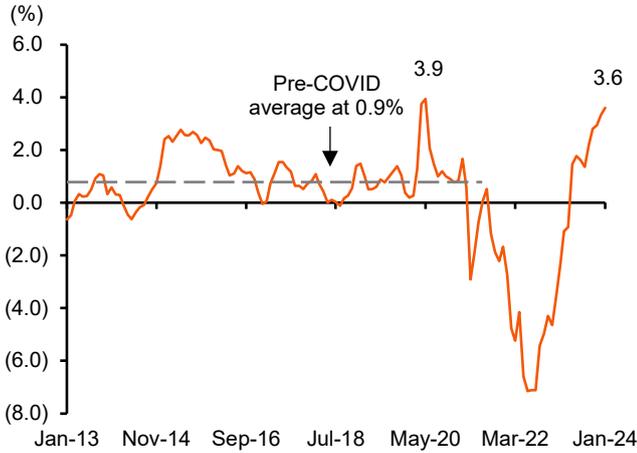
ภาคการท่องเที่ยวแข็งแกร่ง และคงเป็นเครื่องยนต์หลักในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจ

แม้ว่าจำนวนนักท่องเที่ยวจะฟื้นตัวน้อยกว่าคาดในปีที่แล้ว (เพียง 70% ของปี 2019) แต่ในปีนี้ จำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่กลับมาอย่างแข็งแกร่งในเดือน ม.ค.-ก.พ. ช่วยคลายความกังวลดังกล่าว โดยจำนวนนักท่องเที่ยวจีนใน 2M24 เพิ่มขึ้น 50% จากปีที่แล้ว และคิดเป็น 88% ของ 2M19 แล้ว ขณะที่นักท่องเที่ยวที่ไม่ใช่ชาวจีน ใน 2 เดือนแรก ก็ฟื้นตัวถึงระดับ 100% ของปี 2019... ทั้งนี้ เราคาดว่านักท่องเที่ยวจีนที่เร่งตัวขึ้น เป็นผลมาจากมาตรการ VISA-Free และคาดจะฟื้นตัวขึ้นอีกอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ การใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวก็จะฟื้นตัวในทิศทางเดียวกัน เนื่องจาก กลุ่มนักท่องเที่ยวที่ใช้จ่ายสูงฟื้นตัวในทิศทางที่น่าพอใจ

โครงการลงทุนขนาดใหญ่ของรัฐบาล จะช่วยหนุนเศรษฐกิจตลอดช่วงปี 2024-26F

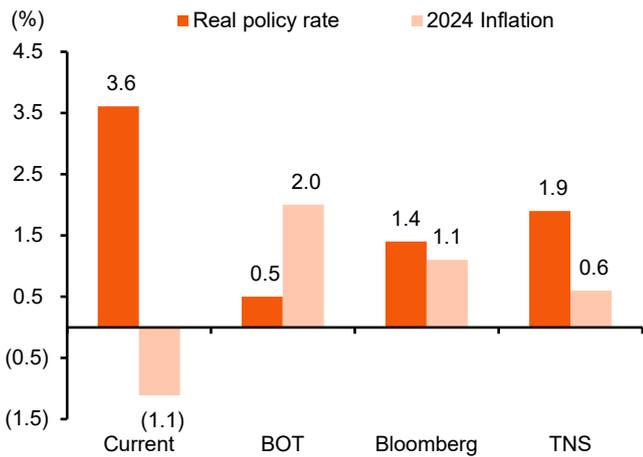
ในช่วงที่ผ่านมามีโครงการค้างท่อจำนวนมากที่อยู่ในแผนแม่บทของประเทศ กว่าในระยะข้างหน้าการดำเนินการที่เคยล่าช้า มีแนวโน้มที่จะกลับมาเปิดประมูล ทั้งนี้ แม้ที่เราไม่ได้รวมโครงการที่มีความไม่แน่นอนสูง อย่าง Land Bridge มูลค่า 1 ล้านล้านบาทแล้วก็ตาม โดยเฉพาะโครงการที่มีโอกาสเกิดขึ้นได้ง่ายกว่า ก็มีมูลค่าสูงหลายแสนล้านบาทแล้ว ซึ่งโครงการลงทุนเหล่านี้ก็จะส่งผลบวกต่อเศรษฐกิจทั้งในระยะสั้น-กลาง-ยาว

Real Policy Rate



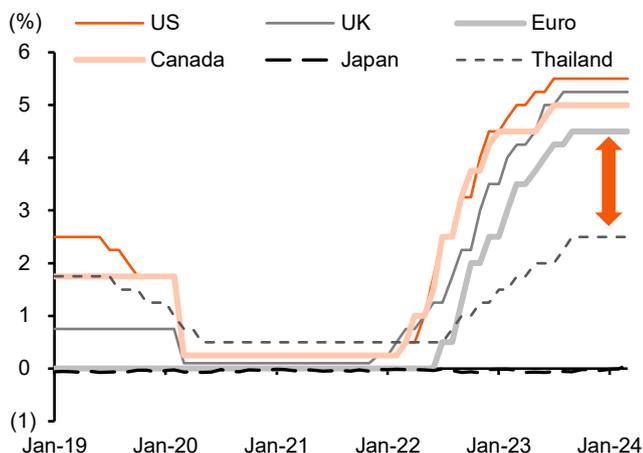
Sources: Bloomberg, Ministry of Commerce

Real Policy Rate On Different Inflation Forecasts



Sources: Bank of Thailand, Bloomberg, Thanachart estimates

Policy Gap Are To Be Narrowing



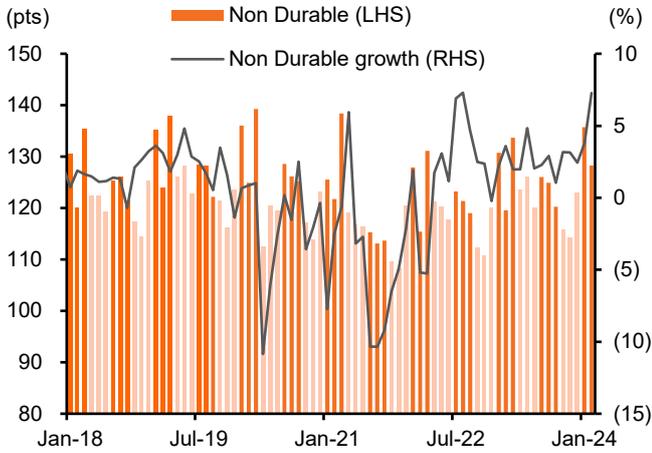
Source: Bank of Thailand

รพท. มีโอกาสลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ก่อนการลดดอกเบี้ยของ Fed

ในการประชุม กนง. ที่ผ่านมา แม้ภาคเอกชนจะกดดัน รพท. อย่างมาก ให้ปรับลดอัตราดอกเบี้ย แต่ รพท. ก็ยังคงดอกเบี้ย และไม่ได้มีการส่งสัญญาณต่อการประชุม กนง. ครั้นถัดไป โดยให้เหตุผลคล้ายเดิมว่า 1) มองเงินเฟ้อของไทย ที่ติดลบ มาจากปัจจัยของอุปทานในภาคการผลิต ซึ่งเป็นเรื่องชั่วคราว 2) การส่งผ่านของการลดดอกเบี้ยมีจำกัด 3) การลดดอกเบี้ยอาจเป็นการส่งเสริมให้ภาคครัวเรือนขาดวินัยในการกู้ยืม โดย รพท. มองว่าเงินเฟ้อจะค่อยๆฟื้นตัว พ้นจากอัตราติดลบ หลังจากการเงินเฟ้อ ใน เดือน ก.พ. ลดช่วงติดลบลงมา

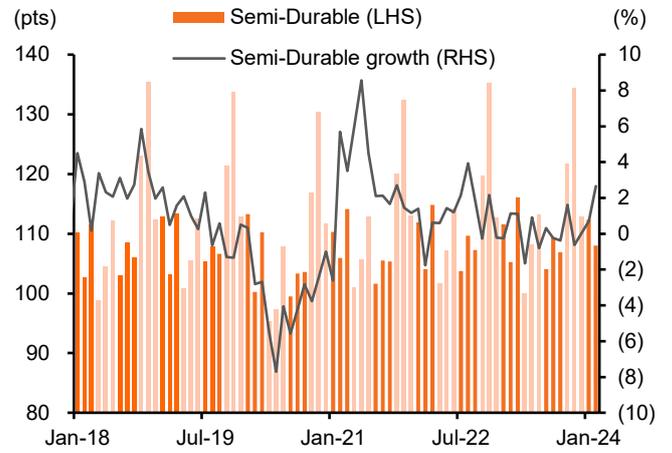
อย่างไรก็ดี เรามองว่า รพท. มีข้อจำกัดเรื่อง ส่วนต่างดอกเบี้ยนโยบายเมื่อเทียบกับประเทศหลัก แต่ไม่สามารถสื่อสารได้อย่างตรงไปตรงมา ดังนั้นด้วยอัตราดอกเบี้ยแท้จริงที่สูงเกินไปในปัจจุบัน จึงมีโอกาสรพท. จะลดดอกเบี้ยในเดือน มิ.ย. นี้ หลังจากที่ ECB เริ่มลดดอกเบี้ย (gap ระหว่างดอกเบี้ยไทยและยุโรปแคบลง) หรืออย่างช้า ก็หลังจากที่ สหรัฐฯ ปรับลดอัตราดอกเบี้ยแล้ว ซึ่งคาดจะเกิดขึ้นในเดือน ก.ย. นี้

PCI, Non Durable



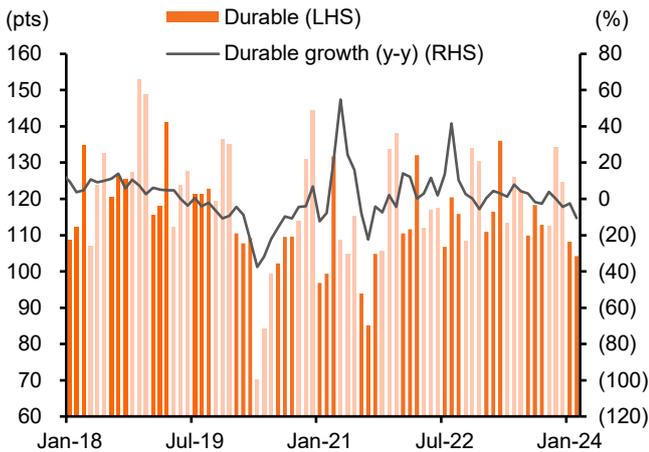
Source: Bank of Thailand

PCI, Semi-Durable



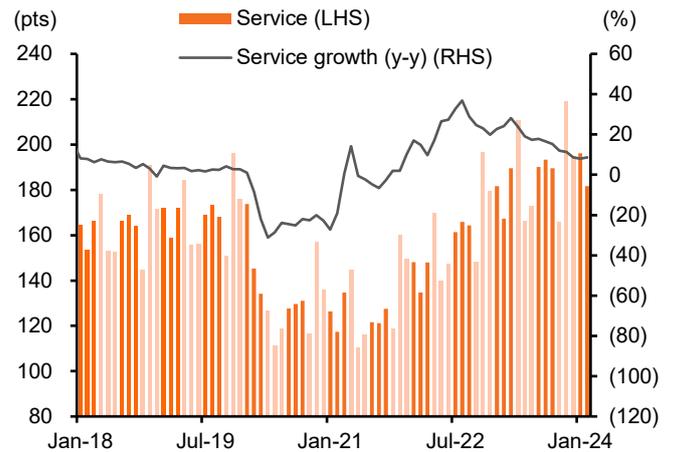
Source: Bank of Thailand

PCI, Durable



Source: Bank of Thailand

PCI, Services



Source: Bank of Thailand

SET จะ “ฟื้นฟวน” แต่ด้วย Valuation ที่ต่ำ...ยังทำให้มองว่าเป็นการลงทุนระยะยาวที่ดี

ตลาดหุ้นไทยอ่อนแอพิศกับที่ราคาตัวในรายงาน Wealth Strategy ฉบับก่อน โดยปัจจัยหลักที่ทำให้ SET อ่อนแอกว่าที่คาดไว้มากมาจากความล่าช้าของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล อัตราดอกเบี้ยที่ยังอยู่ในระดับสูง ซึ่งอาจจะเห็นการปรับลดลงของดอกเบี้ยช้ากว่าที่คาดไว้เดิม และไม่เรามองว่านักวิเคราะห์ส่วนใหญ่มีความคาดหวังต่อแนวโน้มกำไรบริษัทจดทะเบียนต่ำแล้วก็ตาม แต่ก็ยังมีมีการปรับลดประมาณการกำไรเกือบ 5% ตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมา...สำหรับแนวโน้ม SET 2Q24-3Q24 จะมีความ “ฟื้นฟวน” จากปัจจัยภายนอก 1) อัตราดอกเบี้ย และเงินเฟ้อ สหรัฐฯ จะลดลงช้ากว่าที่คาดไว้เดิม 2) ความตึงเครียดระหว่างอิสราเอล กับ อิหร่าน อย่างไรก็ตาม วัชโรบายที่ดีด้วย Valuation ของตลาดหุ้นไทยที่อยู่ในโซน “ต่ำ” และรัฐบาลเริ่มใช้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่เป็นรูปธรรมมากขึ้น ทำให้การ “Selective” ในกลุ่มหุ้นที่ได้ผลบวกจากปัจจัยภายในประเทศ หรือเรียกว่ากลุ่ม Domestic Play จะสามารถสร้างผลตอบแทนระยะยาวได้ดี

- **เงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯ จะลดลงช้ากว่าที่คาดการณ์ไว้เดิม:** IMF ปรับเพิ่มประมาณการเศรษฐกิจโลกเป็น +3.2% ปีนี้ (เดิม +3.1%) แต่ก็เป็นเพราะเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่แข็งแกร่งสามารถทนต่ออัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูงได้นานกว่าที่คาดไว้มาก รวมถึงอัตราเงินเฟ้อคาดว่าจะทรงตัวที่ระดับ 3% +/- สูงกว่าเป้าหมายธนาคารกลางนาน ทำให้ธนาคารกลางสหรัฐฯ จะไม่ลดดอกเบี้ยจนกว่าจะเห็นการจ้างงานอ่อนตัวลงชัดเจนกว่านี้
- **สถานการณ์ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ จะทำให้ตลาดหุ้นโลก “ฟื้นฟวน”:** นอกจากอัตราดอกเบี้ยที่ลดต่ำจะเป็นปัจจัยทำให้ตลาดหุ้นโลกดูน่าสนใจน้อยลง แต่สถานการณ์ความตึงเครียดระหว่างอิสราเอล กับ อิหร่าน ทำให้ปัจจัยเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์กลับมาทำให้ตลาดหุ้นโลก “ฟื้นฟวน” อีกครั้ง เหมือนกับช่วงการทำสงครามระหว่างรัสเซีย กับ ยูเครน
- **ปัจจัย “บวก” ภายในประเทศเริ่มทำงาน และ Domestic Play จะ Outperform ตลาด:** อย่างไรก็ตามก็ดี แม้ตลาดหุ้นโลกจะ “ฟื้นฟวน” แต่ปัจจัย “บวก” ภายในประเทศไม่ว่าจะเป็นการเร่งเบิกจ่ายงบประมาณรัฐบาล จำนวนนักท่องเที่ยวที่เร่งตัวขึ้นดีกว่าคาด ความชัดเจนของมาตรการ Digital Wallet และ Valuation ของ SET ที่อยู่ในโซน “ต่ำ” ทำให้ SET จะ Outperform ตลาดหุ้นโลก และกลุ่มหุ้น Domestic Play จะให้ผลตอบแทนที่ดี

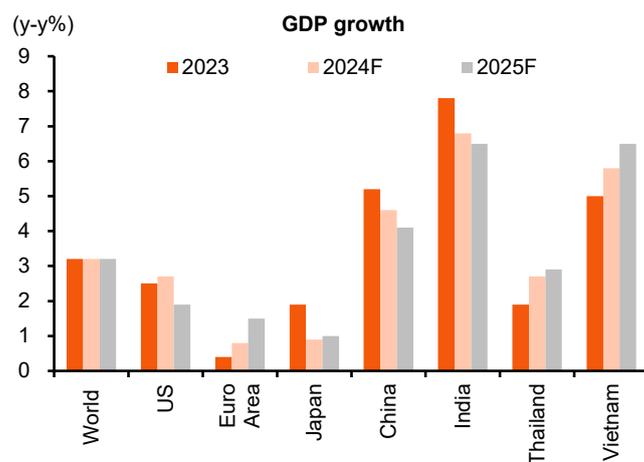


SET Marked New Low Since November 2020



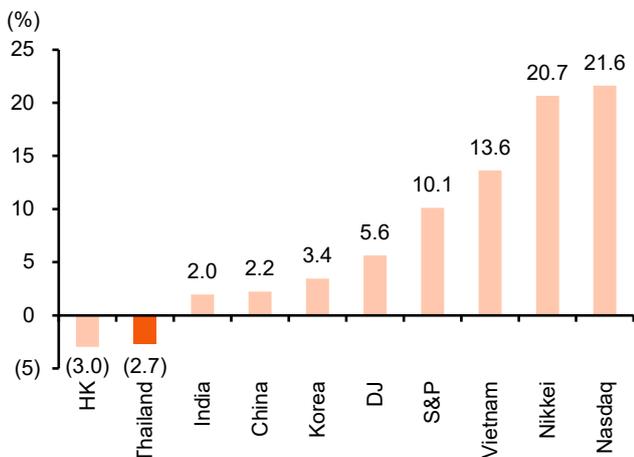
Source: SET

IMF Global Economic Growth By Country



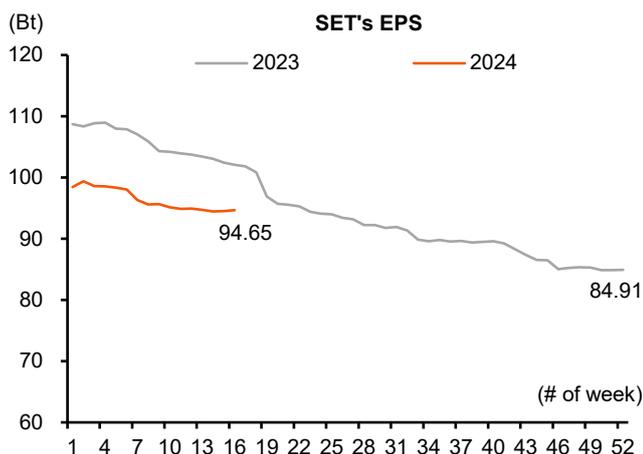
Source: IMF

SET Underperformed Global Stock Markets In 1Q24



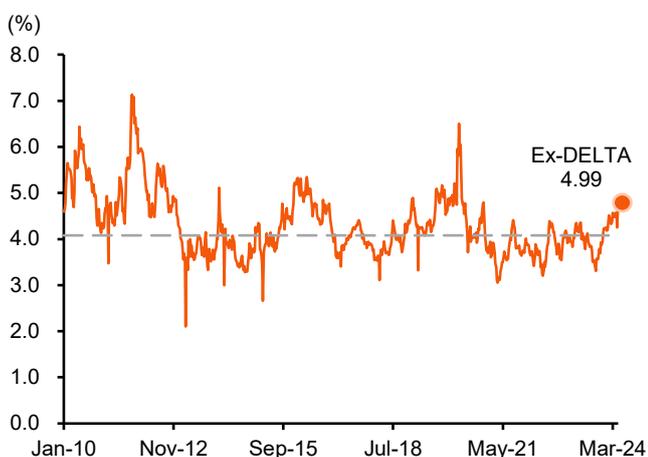
Source: Bloomberg

BB Consensus Continue Revised Down SET's EPS



Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Valuation Remain Attractive Despite EPS Downgrade



Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

SET อ่อนแอกว่าที่ประเมินไว้ แม้ Valuation อยู่ในโซน “ถูก” ก็ตาม

รายงาน Wealth Strategy ฉบับที่แล้วเรามองโอกาสที่ SET จะให้ผลตอบแทนที่ดีใน 1H24 มากกว่าที่จะเป็นช่วง 2H24 โดยมีเหตุผลอยู่ 4 ข้อ ได้แก่ 1) Valuation ที่อยู่ในโซน “ถูก” 2) นักลงทุนมีความคาดหวังต่อกำไรบริษัทจดทะเบียนต่ำ หรือเรียกว่าอยู่ในสถานะ: Conservative แล้ว ทำให้คาดว่าจะไม่ได้เห็นปรับประมาณการกำไรบริษัทจดทะเบียนลงอีกมากนัก 3) การเร่งเบิกจ่ายงบประมาณในเดือน พ.ค. และ 4) สถิติในอดีตที่ SET มักจะให้ผลตอบแทนเป็น “บวก” ในไตรมาสแรกของแต่ละปี

แต่ SET กลับสร้างผลตอบแทนไม่ดีนัก โดยปรับลดลง 2.68% ใน 1Q24 เป็นตลาดหุ้นที่ให้ผลตอบแทนแย่มากที่สุด เทียบกับตลาดหุ้นหลักอื่นทั่วโลก ซึ่งเมื่อเทียบกับความคาดหวัง 4 ข้อ ในรายงาน Wealth Strategy ฉบับก่อน มีอยู่ 2 ข้อ ที่ไม่ได้เป็นไปอย่างที่คาดไว้

- 1) ความแม่นยำของสถิติผลตอบแทนของ SET ในอดีต 10 ปีที่ผ่านมามีแนวโน้มว่าจะนำมาใช้เป็นเครื่องชี้วัดผลตอบแทนของ SET ในช่วงปี 2023-2024 ได้ไม่ดีเหมือนกับในอดีต
- 2) แม้นักลงทุนอยู่ในสถานะ: Conservative ต่อผลการดำเนินงานบริษัทจดทะเบียน แต่ก็ยังมีการปรับประมาณการกำไร SET ลงถึง 5% ในช่วง 3-4 เดือนที่ผ่านมา ซึ่งการปรับประมาณการกำไร SET ลง เป็นผลมาจากหุ้น 6 กลุ่มหลัก ได้แก่ กลุ่มปิโตรเคมี กลุ่มธนาคาร กลุ่มพลังงาน กลุ่มท่องเที่ยว กลุ่มการเงิน และกลุ่มอาหาร

ขณะที่การเบิกจ่ายงบประมาณของรัฐบาล คาดว่าจะสามารถเบิกจ่ายได้เร็วกว่าที่ประเมินไว้ก่อนหน้านี้เล็กน้อย โดยจะเริ่มเห็นการเร่งเบิกจ่ายตั้งแต่ปลายเดือน เม.ย.นี้ และต่อเนื่องไปจนถึงปีหน้าผ่านมาตรการ Digital Wallet ด้วย สำหรับ Valuation ของ SET ก็ยังอยู่ในโซน “ถูก” เหมือนเดิม ด้วย Earnings Yield Gap ไม่รวม DELTA วันที่ 19 เม.ย.ที่ 5%

อย่างไรก็ดีตอนนี้ยังมีปัจจัยภายนอกอีก 2 ปัจจัย ที่ทำให้ SET “พันพวน” มากกว่าที่คาดไว้ด้วยเช่นกัน ได้แก่ 1) ธนาคารกลางสหรัฐฯ จะลดดอกเบี้ยช้า และน้อยกว่าที่คาดไว้เดิม และ 2) ปัจจัยเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ ที่กลับมาอ่อนแออีกครั้ง

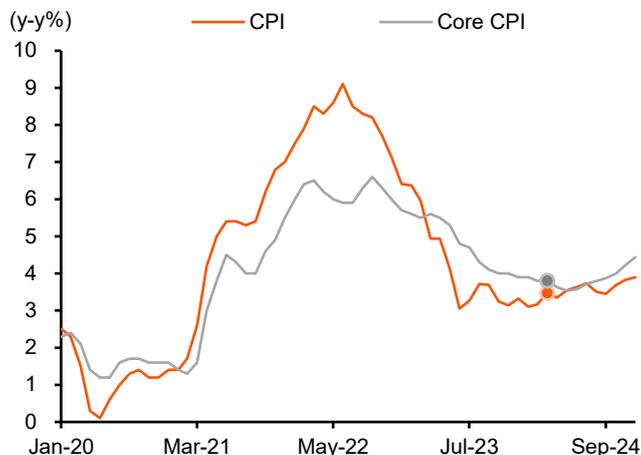
ธนาคารกลางสหรัฐฯ จะปรับลดดอกเบี้ยช้ากว่าที่คาดไว้เดิม หลังเงินเฟ้อลดช้า

อัตราดอกเบี้ยจะปรับลดลงช้ากว่าที่เราคาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ โดยตลาดคาดว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ จะปรับลดดอกเบี้ยเพียงแค่ 1-2 ครั้ง ในปีนี้เท่านั้น และการปรับลดดอกเบี้ยจะเริ่มในเดือน ก.ย. จากเดิมที่คาดว่าจะลดดอกเบี้ย 4-5 ครั้งปีนี้ และการลดดอกเบี้ยจะเริ่มขึ้นในเดือน มิ.ย.นี้ ซึ่งสาเหตุที่ทำให้ธนาคารกลางสหรัฐฯ ลดดอกเบี้ยช้ากว่าที่คาดไว้มาจาก เศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่แข็งแกร่งทนทานต่ออัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูงได้นาน และอัตราเงินเฟ้อ ที่แม้จะค่อยๆ ปรับลดลงมาต่อเนื่อง แต่พลาจจากฐานสูงที่ถ่วงลงไปแล้วทำให้การปรับลดลงของอัตราเงินเฟ้อ จะไม่มากนักหลังจากนี้ และจะทรงตัวที่ระดับ 3.5% +/- สูงกว่าเป้าหมายเงินเฟ้อ 2% ของธนาคารกลางสหรัฐฯ

เรามองผลกระทบจากการลดดอกเบี้ยช้ากว่าที่คาดไว้ ดังนี้:

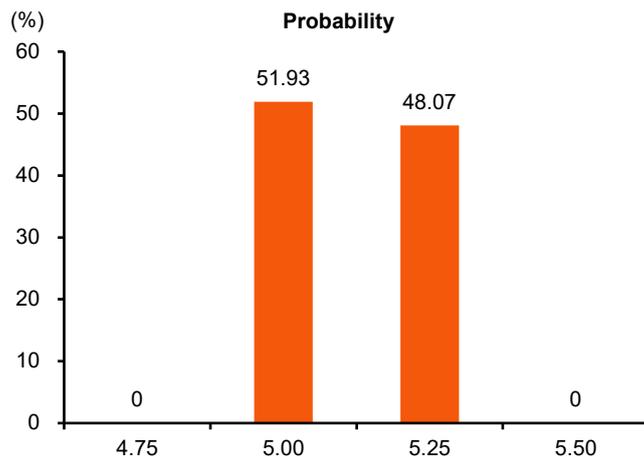
- 1) ตลาดหุ้นโลก จะ “ฟื้นพวน” เพราะนักลงทุนต้องปรับพอร์ตลงทุนระยะ: 3-6 เดือนข้างหน้าใหม่อีกครั้ง โดยหุ้นกลุ่ม Technology ที่มี Valuation สูง และ Expectation สูง จะมีความเสี่ยงมากขึ้น ซึ่งรวมถึงตลาดหุ้น Emerging Markets ที่มักจะได้รับแรงกดดันจากค่าเงินดอลลาร์ฯ ที่แข็งค่าขึ้นด้วยเช่นกัน
- 2) ตลาดตราสารหนี้ระยะยาวจะกลับมาน่าสนใจลงทุนอีกครั้ง หลังจากราคาปรับลดลงแรงในช่วงปลายเดือน มิ.ค.-เม.ย. นี้ เนื่องจากมี อัตราดอกเบี้ยที่สูง และมีโอกาสได้ Capital Gain เมื่อธนาคารกลางสหรัฐฯ ปรับลดดอกเบี้ยอีกครั้ง ปลายปีนี้ โดยเราแนะนำ “ซื้อ” สะสมกองทุนตราสารหนี้คุณภาพสหรัฐฯ ระยะยาว ผ่าน [UGIS-N](#) (ลงทุนต่างประเทศผ่านกองทุนรวม ไม่เสียภาษี)
- 3) เงินดอลลาร์ฯ แข็งค่าขึ้น ขณะที่ค่าเงินกลุ่มประเทศกำลังพัฒนาจะอ่อนค่าลง ซึ่งรวมถึงค่าเงินบาทด้วยเช่นกัน เป็นปัจจัยบวกต่อภาคการส่งออกของประเทศไทย แต่จะเป็นปัจจัยกดดันต่อกระแสเงินทุนไหลออกต่อเนื่อง
- 4) ธปท. อาจลดดอกเบี้ยจากปัจจุบันที่ 2.50% ช้ากว่าที่คาดไว้เดิมในการประชุมเดือน มิ.ย.นี้ด้วยเช่นเดียวกัน

US Inflation Will Stay At 3.5% +/-



Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Market Is Expecting Only One Or Two Cut In 2024



Sources: CME as of 22 April 2024

US Dollar Is Expected To Further Appreciate



Source: Bloomberg

ความเสี่ยงจากภูมิรัฐศาสตร์ กลับมากำหนดตลาดหุ้นโลก “ฟื้นพวน”...

สงครามระหว่างรัสเซีย กับยูเครน แม้จะลดความรุนแรงลงบ้าง แต่ก็ยังจบ และล่าสุดการตอบโต้ทางทหารระหว่างอิสราเอล กับ อิหร่าน ยิ่งทำให้ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์เพิ่มขึ้น และตลาดหุ้นโลก “ฟื้นพวน” อีกครั้ง โดยอ้างอิงข้อมูลจาก Worldometers ขนาดเศรษฐกิจของอิสราเอล ปี 2022 มีมูลค่า US\$5.2 แสนล้าน หรือคิดเป็น 0.52% ของ GDP โลก (อันดับที่ 26) และเศรษฐกิจของอิหร่าน มีมูลค่า US\$3.89 แสนล้าน หรือคิดเป็น 0.39% ของ GDP โลก (อันดับที่ 40) เทียบกับประเทศไทย มีขนาดเศรษฐกิจ US\$4.95 แสนล้าน หรือคิดเป็น 0.49% ของ GDP โลก (อันดับที่ 29) ซึ่งเล็กกว่าขนาดเศรษฐกิจของรัสเซีย ที่มีมูลค่า US\$2.2 ล้านล้าน หรือคิดเป็น 2.2% ของ GDP โลก (อันดับที่ 8)

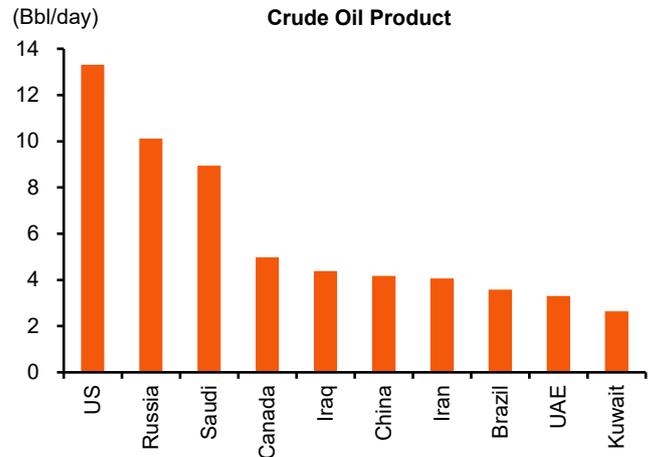
อย่างไรก็ดีนักลงทุนคงไม่ได้กังวลแค่ความตึงเครียดระหว่างอิสราเอล กับ อิหร่าน แต่น่าจะมีความกังวลต่อการขยายวงของสงครามในอนาคตมากกว่า ซึ่งในปัจจุบัน สหรัฐฯ ยังสงวนท่าทีเป็น “กลาง” ต่อนโยบายระหว่างอิสราเอล-อิหร่าน โดยจะสนับสนุนกำลังทหาร เพื่อป้องกันภาคประชาชนเท่านั้น และในกรณีที่มีขบวนการความขัดแย้ง “ไม่บานปลาย” เราคงมองผลกระทบต่อราคาพลังงาน จะจำกัดกว่า นโยบายระหว่างรัสเซีย-ยูเครน มาก

...แต่ราคาพลังงาน จะไม่ได้เร่งตัวเหมือนกับช่วงสงครามรัสเซีย-ยูเครน

สงครามระหว่างรัสเซีย-ยูเครน ในปี 2022 ส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบ Brent ปรับสูงขึ้นจาก US\$85/บาร์เรล ขึ้นไปที่ US\$120/บาร์เรล (ปัจจุบัน US\$87/บาร์เรล) และที่มากไปกว่านั้นคือราคาก๊าซธรรมชาติ (LNG Japan/Korean Marker) ปรับสูงขึ้นจาก US\$20/mmbtu ขึ้นไปที่ US\$60/mmbtu (ปัจจุบัน US\$10.5/mmbtu) โดยรัสเซียถือว่าเป็นผู้ผลิตน้ำมัน และก๊าซฯ ที่สำคัญโดยมีผู้ซื้อหลักคือกลุ่มประเทศในยุโรป เพื่อนำไปผลิตกระแสไฟฟ้า

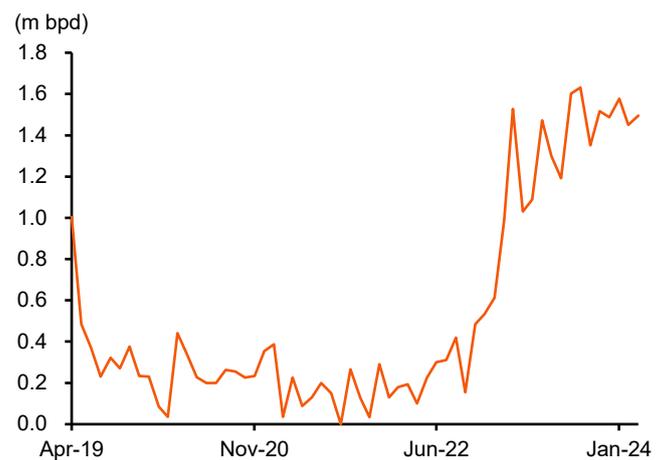
ขณะที่เรามองว่าราคาพลังงาน จะไม่ได้เร่งตัวแรงในกรณีที่มีความขัดแย้งจำกัดวงที่อิสราเอล-อิหร่าน เนื่องจาก 1) อิหร่านผลิตน้ำมันเพียง 3 ล้านบาร์เรล/วัน และส่งออกประมาณ 1.5 ล้านบาร์เรล/วัน เทียบกับรัสเซียที่ผลิตน้ำมันมากถึง 10-11 ล้านบาร์เรล/วัน และมีการผลิตก๊าซฯ เพื่อส่งออกไปยุโรปจำนวนมาก 2) รัสเซียส่งออกน้ำมัน ไปที่ประเทศจีนเป็นส่วนใหญ่ และ 3) ปัจจุบันกลุ่ม OPEC+ มีกำลังการผลิตน้ำมันสำรอง สูงกว่า 5 ล้านบาร์เรล/วัน ซึ่งสามารถเพิ่มกำลังการผลิต มาทดแทนส่วนที่หายไปกรณีอิหร่าน ผลิตและส่งออกน้ำมันได้ลดลงจากปัจจุบัน

Global Crude Oil Production Ranking



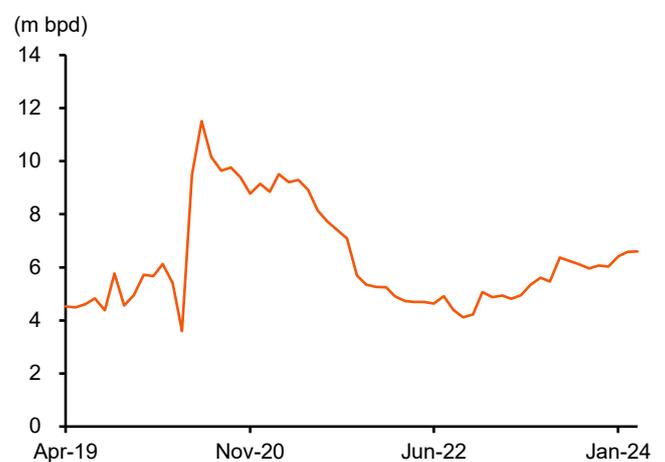
Source: Thanachat Compilation as of December 2023

Iran Oil Export Is About 1.5m Barrel Per Day



Source: Bloomberg

OPEC Spare Capacity Has Surged



Source: Bloomberg

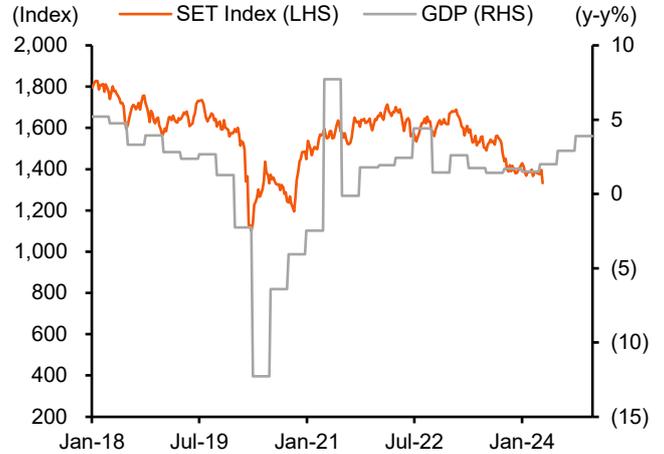
ปัจจัยภายในประเทศจะเป็นปัจจัย “บวก” ต่อกลุ่ม Domestic Play ใน 2Q24-3Q24

การเร่งเบิกจ่ายงบประมาณปี 2024 ตั้งแต่ปลายเดือน เม.ย. ต่อเนื่องไปจนถึงการใช้งบประมาณปี 2025 ตั้งแต่เดือน ต.ค. นี้ พร้อมกับการอัดฉีดเงินกระตุ้นเศรษฐกิจผ่าน Digital Wallet มูลค่า 5 แสนล้านบาท ภายใน 4Q24 นี้ จะเป็นปัจจัยหนุนเศรษฐกิจภายในประเทศตั้งแต่ปลาย 2Q24 เป็นต้นไป นอกจากนี้จำนวนนักท่องเที่ยวที่เร่งตัวขึ้น ตั้งแต่ต้นปี จากมาตรการพรีซ์ไทย-จีน จะเป็นอีกปัจจัยที่หนุนเศรษฐกิจในปีนี้ด้วย

Bloomberg Consensus คาดการณ์ GDP รายไตรมาสของประเทศไทยจะขยายตัว 1.5% y-y ใน 1Q24 และเร่งตัวขึ้นเป็น +2.0% ใน 2Q24, +2.9% ใน 3Q24 และ +3.9% ใน 4Q24 หรือหมายความว่าอัตราเร่งทางเศรษฐกิจจะ Bottom Out ในไตรมาสแรก และจะค่อยๆ เร่งตัวขึ้นในไตรมาสถัดๆ ไป โดยเฉพาะในช่วงครึ่งปีหลังของปีนี้ ที่ได้แรงหนุนจากฐานที่ต่ำในปีก่อนด้วย ทั้งนี้สถิติที่น่าสนใจคือ ความสัมพันธ์ระหว่าง GDP Growth รายไตรมาส กับแนวโน้มของ SET ที่มีจะเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกัน

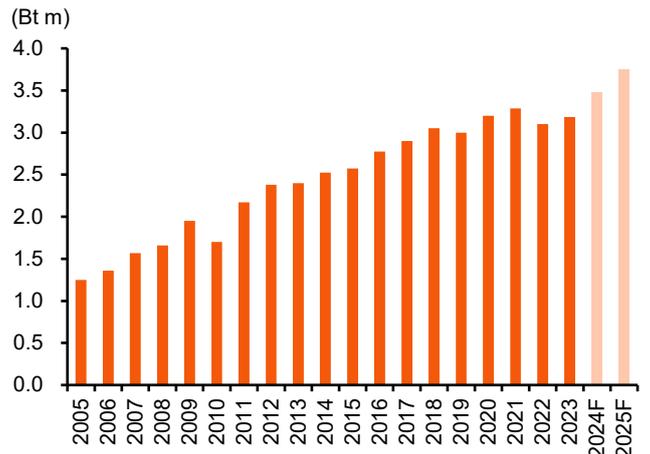
ทำให้เราคาดว่าแม้อัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯ จะปรับลดลงต่ำกว่าที่คาดไว้เดิม รวมถึงปัจจัยเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มขึ้น แต่ด้วยปัจจัยหนุนจากการเร่งเบิกจ่ายงบประมาณ การกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านโครงการลงทุนรัฐฯ และ Digital Wallet จะทำให้ SET ผ่านจุดต่ำสุดในครึ่งปีแรกของปีนี้ และจะค่อยๆ พุ่งตัวในช่วงที่เหลือของปี โดยกลุ่มหุ้นที่มีรายได้อิงกับเศรษฐกิจภายในประเทศ หรือ Domestic Play อย่าง CPALL CPN HMPRO CK STEC BEM MTC TIDLOR JMT และ AOT จะให้ผลตอบแทนที่ดี ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า ขณะที่ความเสี่ยงหลักอยู่ที่ พันธการระหว่างอิสราเอล-อิหร่าน ที่ขยายวงไปมากกว่าปัจจุบัน

SET Index & Quarterly GDP Growth



Source: SET, NESDC, Bloomberg, Thanachart estimates

Government Budget Spending Is Growing



Source: Band of Thailand, Thanachart estimate

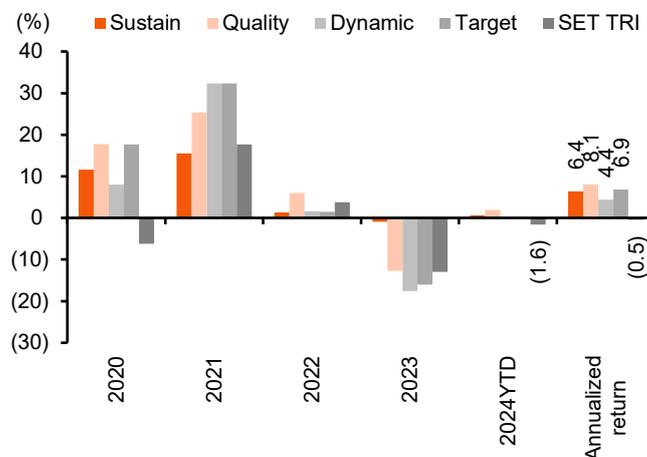
ZEAL ทำผลตอบแทนได้ดีกว่า SET และเป็นกลยุทธ์ Selective ไปที่ Domestic Play

ZEAL ทำผลตอบแทนได้ดีกว่า ZEAL ในไตรมาสแรก โดย SET ให้ผลตอบแทน -1.6% ขณะที่ ZEAL-Quality ให้ผลตอบแทน +2.0%, ZEAL Sustain ให้ผลตอบแทน +0.6%, ZEAL-Dynamic ให้ผลตอบแทน +0.2% และ ZEAL-Target ให้ผลตอบแทน -0.1% ในระยะเวลาเดียวกัน

ความ “ฟื้นพวน” ของตลาดหุ้นโลกที่เพิ่มขึ้นจากการลดดอกเบี้ยที่ช้ากว่าที่คาดไว้ และความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างอิสราเอล-อิหร่าน แต่ด้วยปัจจัย “บวก” ภายในประเทศ โดยเฉพาะการเร่งเบิกจ่ายงบประมาณ และจำนวนนักท่องเที่ยวที่เร่งตัวขึ้น จะทำให้ GDP กลับมา “เร่งตัว” อีกครั้ง ซึ่งถ้าพิจารณาจากความสัมพันธ์ระหว่าง GDP Growth รายไตรมาส กับ SET ทำให้คาดว่าจุดที่ต่ำที่สุดได้ผ่านไปแล้ว ทั้งนี้ ZEAL เน้นการลงทุนในกลุ่มหุ้น Domestic Play ที่คาดว่าจะ Outperform เป็นหลัก

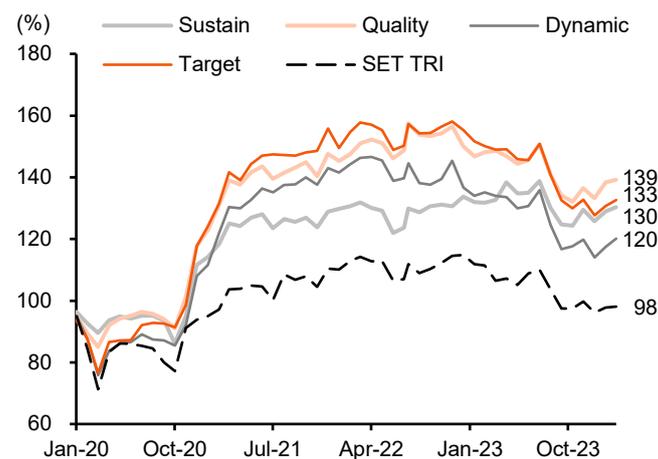
สำหรับนักลงทุนที่สนใจลงทุน ZEAL สามารถดูข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ <https://info.thanachartsec.com/zeal> หรือ ติดต่อ Call Center ที่ 02-779-9000

ZEAL Performance – Yearly Return



Source: Thanachart securities, as of 29 March 2024

ZEAL Performance – Cumulative Return



Source: Thanachart securities, as of 29 March 2024



“ASP-USSmall”

“Principal VNEQ-A”

“SCBKEQTG”

Fund	AMC	Morningstar	Historical Return (%)						NAV	As of	Summary
			Ytd	3M	6M	1Y	3Y	5Y			
กองทุนตราสารหนี้ระยะสั้น											
K-Cash	KASSET	-	0.5	0.5	0.9	1.6	0.8	0.8	13.5457	2024-04-05	duration ≤3 เดือน เหมาะกับผู้ที่มีความเสี่ยงได้ต่ำ
KFSMART-A	KSAM	-	0.7	0.6	1.4	2.1	1.2	1.3	11.1445	2024-04-05	duration โดยปกติ <1 ปี เหมาะกับการลงทุน 3-6 เดือนขึ้นไป
KKP Plus	KKPAM	★★★	0.7	0.6	1.3	2.2	1.3	1.3	14.5750	2024-04-05	duration โดยปกติ <1 ปี เหมาะกับการลงทุน 3-6 เดือนขึ้นไป
กองทุนตราสารหนี้											
K-Fixed-A	KASSET	★★★	1.0	1.0	2.5	2.3	1.1	1.5	13.2941	2024-04-05	duration โดยปกติ 2-5 ปี เหมาะกับการลงทุน 3 ปีขึ้นไป
ES-GSBond-A	Eastspring	★★★	0.9	1.3	4.2	0.8	(2.7)	-	9.4032	2024-04-04	ลงทุนในตราสารหนี้หลายประเภท, โดยปกติลงทุน High Yield 10-40% ของพอร์ต
UGIS-N	UOBAM	★★★★	0.9	1.5	6.0	3.2	(1.2)	0.8	11.0524	2024-04-04	ลงทุนในตราสารหนี้หลายประเภท, เน้นที่สหรัฐฯ, ปรับกลยุทธ์อย่างยืดหยุ่น
กองทุนหุ้นไทย											
ASP-SME-A	ASP	★★★★★	(1.9)	(2.0)	(7.0)	(4.5)	3.5	11.7	17.1480	2024-04-05	ค้นหาโอกาสการลงทุนที่น่าสนใจจากหุ้นขนาดกลางถึงเล็ก
K-SET50	KASSET	★★★	(2.3)	(2.2)	(3.7)	(8.5)	(1.8)	(2.8)	30.4389	2024-04-05	ลงทุนในหุ้น SET50, ค่าธรรมเนียมต่ำ และTrack error น้อย
SCBSET50	SCBAM	★★★	(2.3)	(2.2)	(3.7)	(8.4)	(1.9)	(2.8)	17.7868	2024-04-05	ลงทุนในหุ้น SET50, ค่าธรรมเนียมต่ำ และTrack error น้อย
กองทุนหุ้นต่างประเทศ											
ES-GDiv-Acc	Eastspring	-	5.0	6.7	14.8	-	-	-	11.0404	2024-04-04	ลงทุนบริษัทที่จ่ายปันผลสม่ำเสมอ และมีการเติบโตอย่างมีคุณภาพ
KFGBRAND-D	KSAM	★★★★	2.6	4.3	11.4	7.6	3.1	6.0	9.0111	2024-04-04	ลงทุนในหุ้นสินค้าอุปโภคบริโภคทั่วโลกที่มี BRAND แข็งแกร่ง
K-GHEALTH	KASSET	★★★★	4.4	4.6	11.5	4.3	1.1	6.7	11.9854	2024-04-03	ลงทุนหุ้นสุขภาพทั่วโลก โดยผสมผสานหุ้นที่เน้นโตยั่งยืน และหุ้นที่เน้นเติบโตสูง
KT-Green-A	KTAM	-	(5.4)	(0.2)	5.8	(22.2)	-	-	7.6006	2024-04-04	ลงทุนเฉพาะบริษัทที่มีรายได้เกี่ยวข้องกับธีมด้านพลังงานสะอาด ตั้งแต่ 50% ขึ้นไป
K-US500X-A(A)	KASSET	-	7.8	9.9	19.5	23.3	-	-	11.4774	2024-04-04	ลงทุนหุ้นสหรัฐฯแบบ Passive ถึง S&P500
ASP-USSmall	ASP	-	0.4	3.5	-	-	-	-	10.5154	2024-04-03	ลงทุนหุ้นสหรัฐฯที่มีขนาดกลางถึงเล็ก ด้วยมุมมองเสมือนเข้าซื้อกิจการ
UCI	UOBAM	★★	(3.5)	(1.2)	(12.8)	(40.3)	(26.7)	-	4.3138	2024-04-03	ลงทุนหุ้นจีน A-Share ที่ใช้วัฏจักรมหัศจรรย์ทำธุรกิจ บริหารโดยบลจ. Ping An
TMB-ES-StarTech	Eastspring	-	(12.3)	(9.8)	(17.0)	(38.4)	-	-	4.0688	2024-04-03	ลงทุนหุ้น Tech จีน ขนาดกลาง-เล็ก ที่ซื้อขายในกระดาน Star50
SCBCHEQA	SCBAM	★★★	(3.5)	(1.2)	(9.0)	(26.3)	(20.0)	(8.4)	5.7772	2024-04-04	ลงทุนหุ้นจีนทั้งที่อยู่ใน-นอกประเทศ, กองทุนมีความยืดหยุ่นในการลงทุนสูง
SCBCTechA	SCBAM	-	(9.7)	(6.6)	(9.5)	(34.1)	-	-	3.4399	2024-04-04	ลงทุนหุ้นเทคโนโลยีผ่าน CQQQ ETF
SCBKEQTG	SCBAM	-	0.7	5.7	14.3	7.4	(10.6)	(0.1)	9.7969	2024-04-04	ลงทุนหุ้นเกาหลีใต้ผ่าน EWY ETF
Principal VNEQ-A	Principal	★★★★★	19.7	15.2	13.1	27.6	4.3	8.0	13.6361	2024-04-05	เน้นลงทุนหุ้นเวียดนามโดยตรง ที่พื้นฐาน-โมเมนตัมแข็งแกร่ง, valuation น่าสนใจ
K-EUROPE-A(D)	KASSET	★★★★	7.9	11.1	24.0	12.2	2.8	8.6	13.0536	2024-04-04	ลงทุนหุ้นยุโรป เน้นบริษัทกลาง-ใหญ่ ที่มีพื้นฐานที่แข็งแกร่ง-เติบโตสูง
กองทุนประเภทอื่นๆ											
T-PropInfraFlex	Eastspring	★★★★★	(0.8)	(4.2)	4.0	(10.5)	(4.6)	(6.0)	7.9339	2024-04-05	เน้นลงทุน REIT และ Infra Fund ในประเทศ
K-PROPI-A(D)	KASSET	★★★★	(1.9)	(1.3)	6.8	(2.3)	(4.1)	(1.9)	8.6306	2024-04-05	เน้นลงทุนใน REIT เอเชียแปซิฟิก ที่คุณภาพดี สถานะการเงินแข็งแกร่ง มีโอกาสเติบโต
K-Gold-A(A)	KASSET	-	9.5	11.4	23.5	9.7	7.0	-	13.5205	2024-04-05	ลงทุนทอง SPDR Gold ETF, ป้องกันความเสี่ยง FX เกือบทั้งหมด

แผนจัดสรรการลงทุน ZEAL 4 แผน สำหรับนักลงทุนที่ลงทุนในตลาดหุ้นไทยเป็นหลัก



Sustain	Quality	Dynamic	Target
<p>แผนจัดสรรการลงทุน Sustain เน้นบริษัทมีธุรกิจมั่นคง และจ่ายผลตอบแทนปันผลได้สม่ำเสมอ ให้ผลตอบแทน +0.6% ใน 1Q24</p>	<p>แผนจัดสรรการลงทุน Quality เน้นบริษัทมีธุรกิจมั่นคง กำไรเติบโตดีในทุกสถานการณ์ ให้ผลตอบแทน +2.0% ใน 1Q24</p>	<p>แผนจัดสรรการลงทุน Dynamic เน้นปรับพอร์ตรวดเร็วตามกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีเรื่องรวมบวก ให้ผลตอบแทน +0.2% ใน 1Q24</p>	<p>แผนจัดสรรการลงทุน Target เน้นลงทุนหุ้นรายตัว ที่มีเรื่องราวการเติบโต แบบ Bottom-Up ให้ผลตอบแทน -0.1% ใน 1Q24</p>

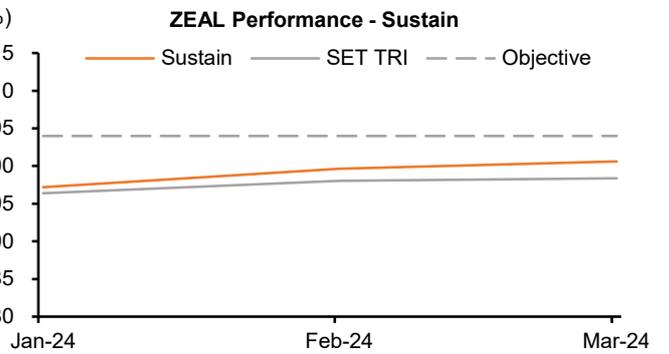
*ณ.วันที่ 29 มีนาคม 2024

Sustain

Portfolio Return	1 Month	3 Month	YTD	(%)
Sustain	1.0%	0.6%	0.6%	115
SET TRI	0.3%	-1.6%	-1.6%	110

Relative Return to SET	1 Month	3 Month	YTD
Sustain	0.6%	2.2%	2.2%

Portfolio Weight (%)	
Equity (%)	84%
Cash (%)	17%

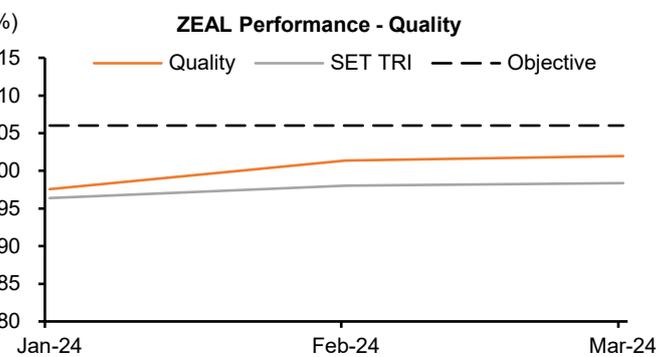


Quality

Portfolio Return	1 Month	3 Month	YTD	(%)
Quality	0.6%	2.0%	2.0%	115
SET TRI	0.3%	-1.6%	-1.6%	110

Relative Return to SET	1 Month	3 Month	YTD
Quality	0.3%	3.6%	3.6%

Portfolio Weight (%)	
Equity (%)	90%
Cash (%)	10%

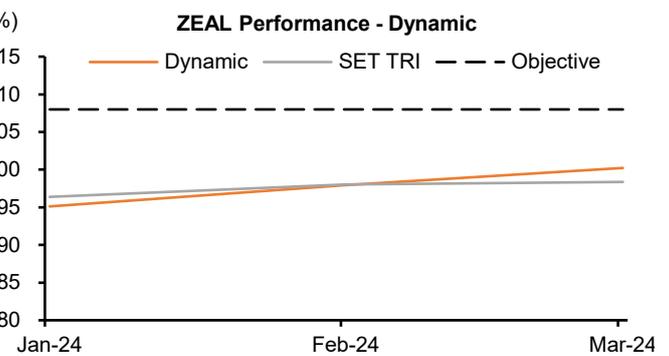


Dynamic

Portfolio Return	1 Month	3 Month	YTD	(%)
Dynamic	2.3%	0.2%	0.2%	115
SET TRI	0.3%	-1.6%	-1.6%	110

Relative Return to SET	1 Month	3 Month	YTD
Dynamic	1.9%	1.8%	1.8%

Portfolio Weight (%)	
Equity (%)	92%
Cash (%)	8%

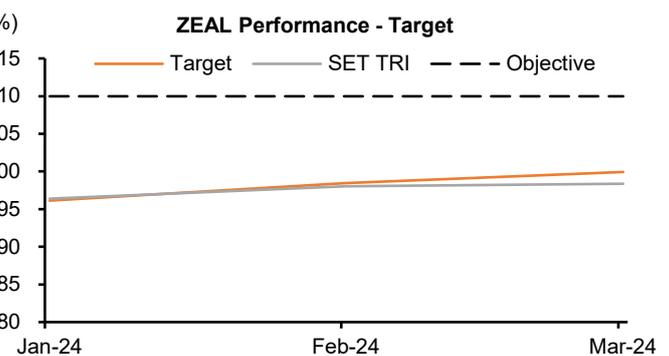


Target

Portfolio Return	1 Month	3 Month	YTD	(%)
Target	1.5%	-0.1%	-0.1%	115
SET TRI	0.3%	-1.6%	-1.6%	110

Relative Return to SET	1 Month	3 Month	YTD
Target	1.2%	1.5%	1.5%

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



Note: Data As of 29 March 2024



รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากรายงานก่อน

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:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทุนธนชาต จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทุนธนชาต จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัท ทุนธนชาต จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.31 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัท ทุนธนชาต จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรสมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำมันภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอศวีณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้ร่วมจัดการการจำหน่ายและรับประกันการจำหน่าย ให้กับบริษัท บริษัท โมชิ โมชิ รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) Moshi Moshi Retail Corporation Pcl (MOSHI) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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

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

สำหรับนักลงทุนที่สนใจลงทุน ZEL และ/หรือ สนใจในบริการซื้อขายกองทุน สามารถดูข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ <https://info.thanachartsec.com/zeal> หรือ ติดต่อ Call Center ที่ 02-779-9000

Meet our top quality research team...

Thanachart Research
Tel: 02-779-9000
Email: thanachart.res@thanachartsec.co.th

Thanachart Research Team

Head of Research

พิมพ์พภา นิจารุณ, CFA

Email: pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

Head of Product

อดิศักดิ์ พุฒิพัฒน์ศรีรัญกุล

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

สิทธิเชษฐ รุ่งศรีคมพัฒน์

Tel: 662-483-8303

Email: sittichet.run@thanachartsec.co.th

เดลินงศักดิ์ กุเจริญไพศาล

Tel: 662-483-8304

Email: thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

นสิกรณ คคลังเปรมจิตต์, CISA

Tel: 662-779-9107

Email: nariporn.kla@thanachartsec.co.th

Sector Analysts

นัฐภพ ประสิทธิ์สุขสันต์

Email: nuttapol.Pra@thanachartsec.co.th

พัทธดนย์ บุนนาค

Email: pattadol.bun@thanachartsec.co.th

พรรณารายณ์ ตียะพิทยารัตน์

Email: phannarai.von@thanachartsec.co.th

รตา ลิ้มสุทธิวันภูมิ

Email: rata.lim@thanachartsec.co.th

สรัชดา ศรทรง

Email: sarachada.sor@thanachartsec.co.th

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานาภักษ์

Email: saksid.pha@thanachartsec.co.th

ศิริพร อรุโณทัย

Email: siriporn.aru@thanachartsec.co.th

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ

Email: yupapan.pol@thanachartsec.co.th

ลาภินี ทิพยมณฑล

Email: lapinee.dib@thanachartsec.co.th

Thanachart Securities

444 อาคารเอ็มบีเค ทาวเวอร์ ชั้น 18, ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330

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