



krungsri  
กรุงศรี

A member of MUFG  
a global financial group

Photo by Unsplash

- คาดภาวะการลงทุนเป็นแบบ risk-on ต่อ
- นักลงทุนให้ความหวังกับวัคซีน AstraZeneca และการรับตำแหน่ง ปธน.
- ความเสี่ยงการระบาด Covid-19 ในไทยเพิ่มขึ้น อันตรายต่อการลงทุน
- คงน้ำหนักการลงทุนในหุ้นที่ระดับ OW1 ต่อ
- ปรับลดน้ำหนักหุ้นไทยลง MW และปรับเพิ่มน้ำหนักหุ้นเวียดนาม OW1



**KSS Wealth Wizard**

ม.ค. 2021

# ผลตอบแทน: หุ้นให้ผลตอบแทนแกร่งปี 2020

## ทองคำก็เป็นอีกสินทรัพย์เสี่ยงที่ให้ผลตอบแทนแข็งแกร่งในปี 2020

ผลตอบแทนหุ้นทั่วโลกปรับตัวขึ้นแข็งแกร่งแม้จะเจอ Covid-19 ในปี 2020 มีเพียงแค่หุ้นยุโรป และไทยที่ให้ผลตอบแทนในแดนลบ

Asset class	Unit	Last close	Total return (%)					
			1D	1W	1M	mtd	qtd	ytd
<b>Fixed Income</b>								
Barclays Global-Aggregate Bond Index	pts	559.0	0.27	0.63	1.39	1.39	3.33	9.24
Barclays US Government Bond Index	pts	2,516.8	0.06	0.20	-0.31	-0.31	-0.88	7.84
ThaiBMA Short Term Government Bond In	pts	136.7	-0.01	0.01	0.06	0.06	0.16	0.84
ThaiBMA All Government Bond Index	pts	331.2	-0.07	-0.01	1.30	1.30	1.73	2.97
<b>Equity</b>								
MSCI World	pts	645.3	0.37	1.50	4.48	4.48	14.51	16.08
MSCI EM	pts	1,289.0	1.76	2.58	7.17	7.17	19.49	18.10
S&P500	pts	3,732.0	0.15	1.16	3.17	3.17	11.42	17.62
Stoxx 600	pts	400.3	-0.34	1.21	2.91	2.91	11.21	-1.14
Nikkei225	pts	27,444.2	-0.45	3.57	3.93	3.93	18.49	18.24
CN A-share	pts	5,113.7	1.40	2.13	3.10	3.10	11.57	27.46
Nifty 50	pts	13,982.0	0.35	2.80	7.83	7.83	24.64	16.58
VNIndex	pts	1,097.5	-0.17	1.74	9.68	9.68	21.84	16.24
SET Index	pts	1,449.4	-0.86	2.35	2.96	2.96	17.36	-5.26
VIX Index	%	22.8	-0.31	-0.54	2.20	2.20	-3.60	8.99
<b>REITs</b>								
MSCI World Equity REITs	pts	1,118.8	0.57	1.88	1.88	1.88	6.78	-5.07
Thai Prop fund & REITs	pts	173.5	0.34	1.04	-1.52	-1.52	-3.05	-22.76
FTSE Straits Times REITs	pts	855.5	0.59	1.00	3.32	3.32	3.44	-3.16
<b>Commodities</b>								
Brent Oil	USD/bbl	50.9	0.39	0.18	7.93	7.93	24.32	-23.35
Gold	USD/oz	1,894.4	0.86	1.15	6.61	6.61	0.45	24.86
<b>Currency</b>								
Dollar Index	pts	89.7	-0.35	-0.81	-2.38	-2.38	-4.48	-6.96
EURUSD		1.2	0.40	0.91	3.11	3.11	4.92	9.68
USDJPY		103.2	-0.38	-0.37	-1.07	-1.07	-2.17	-4.99
USDCNY		6.5	-0.11	-0.26	-0.85	-0.85	-3.94	-6.32
USDTHB		29.9	-0.38	-0.89	-1.13	-1.13	-5.23	0.80

Government Bond	Unit	Last close	Change (bps)					
			1D	1W	1M	mtd	qtd	ytd
US Government Bond 2Y	%	0.1	-0.39	0.42	-2.74	-2.74	-0.59	-144.80
US Government Bond 10Y	%	0.9	-1.33	-1.99	8.42	8.42	23.91	-99.44
TH Government Bond 2Y	%	0.4	-0.46	-1.65	-17.05	-17.05	-19.04	-79.74
TH Government Bond 10Y	%	1.3	0.33	0.58	-13.21	-13.21	-11.05	-20.68



krungsri  
Securities

# กลยุทธ์การลงทุน

ม.ค. 2021

A member of MUFG  
a global financial group

## กลยุทธ์: มองภาวะการลงทุนทั่วโลกเป็นบวกต่อ คงน้ำหนักหุ้นที่ OW1

ดัชนีตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวขึ้นแข็งแกร่งต่อเนื่องในเดือน ธ.ค. ที่ผ่านมา จากทิศทางทางการลงทุนทั่วโลกที่ยังเป็นบวกต่อสินทรัพย์เสี่ยงต่อ ทั้งการอนุมัติ และการแจกจ่ายวัคซีน Covid-19 รวมถึงความหวังด้านนโยบายจาก ปธน. ไบเดน ใหม่ของสหรัฐฯ ที่กำลังจะเข้ารับตำแหน่ง โดยคาดว่าภาวะการลงทุนรวมเป็น risk-on ต่อเนื่อง ดังนั้นทาง KSS Wealth Wizard จึงคงคำแนะนำ OW1 ในตราสารทุน เนื่องจากภาวะการลงทุนที่ดี, OW2 ในกองทุนอสังหาฯ จากราคาน่าสนใจ, UW2 ตราสารหนี้ เนื่องจากราคาสูง และ UW1 สินทรัพย์ใกล้เคียงเงินสด เนื่องจากเป็นช่วงที่ risk-on ในเดือน ม.ค. 2021 นี้

### ประเด็นสำคัญที่ต้องจับตาประจำเดือน

- 1) การระบาด Covid-19** แม้ว่าการระบาดทั่วโลกจะเห็นทิศทางชะลอตัวลงบ้างแล้ว แต่ก็ยังไม่เป็นที่วางใจได้นัก เนื่องจากการระบาดเริ่มชะลอตัวลงเท่านั้น แต่อาจยังเกิดการเร่งตัวขึ้นได้ในหลายประเทศ เช่น สหรัฐฯ, ยุโรป, ญี่ปุ่น และไทย ทิศทางการเร่งตัวของปริมาณผู้ติดเชื้อจะกดดันราคาหุ้นได้ในระยะสั้น
- 2) การพัฒนาวัคซีนป้องกัน Covid-19** แม้ Pfizer และ Moderna จะได้รับอนุมัติให้แจกจ่ายวัคซีนได้แล้วในสหรัฐฯ แต่นักลงทุนยังคงต้องรอการอนุมัติของ AstraZeneca ซึ่งมีราคาที่จับต้องได้มากกว่า และสามารถแจกจ่ายในกลุ่มประเทศที่กำลังพัฒนา จะเป็นความหวังของการสร้างภูมิคุ้มกันทั่วโลกมากกว่าวัคซีนจาก mRNA
- 3) นโยบายบริหารเศรษฐกิจ-การเมืองของไบเดน** ตลาดจะให้ความสำคัญกับนโยบายของ ปธน. ไบเดน ต่อการลงทุนมากขึ้นหลังการเข้ารับตำแหน่งปลายเดือน ม.ค. ปัจจุบันมองว่านโยบายโดยรวมของไบเดนจะผลักดันให้หุ้นกลุ่มประเทศกำลังพัฒนาได้ประโยชน์

### กลยุทธ์การลงทุนระยะสั้น-กลาง (TAA)

สินทรัพย์	UW	<<	MW	>>	OW
ใกล้เคียงเงินสด					
ตราสารหนี้					
ตราสารทุน					
กองทุนอสังหาฯ					
สินค้านอกดัชนี					

---

# ១: គោលដៅកិច្ចការ



---

# GDP ไตรมาส 4 จีนและสหรัฐฯ คาดฟื้นตัวต่อ

จำนวนผู้ติดเชื้อและนโยบายเศรษฐกิจหลังการขึ้นรับตำแหน่งของโจ ไบเดน เป็นปัจจัยที่ต้องติดตาม

นักวิเคราะห์คาดการณ์ถึงการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของเศรษฐกิจจีน และ สหรัฐฯ โดยมองว่าใน 4Q.20 จีนสามารถขยายตัวได้ 6.0% yoy, 2.3% qoq ขณะที่สหรัฐฯ ขยายตัว 4.6% qoq และสามารถขยายตัวได้ต่อเนื่องใน 1Q.21 แต่ยังคงมีปัจจัยที่ทำให้การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจประเทศหลักและโลกมีความไม่แน่นอนเพิ่มสูงขึ้นจากจำนวนผู้ติดเชื้อ Covid-19 ระลอกใหม่ที่ยังคงเร่งตัวขึ้นในหลายๆ ประเทศและเริ่มส่งผลให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจเริ่มมีการชะลอตัวลงในระยะสั้น โดยเฉพาะภาคบริการ ขณะเดียวกันนโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาล โจ ไบเดน ยังเป็นตัวแปรสำคัญการเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ และการค้าระหว่างประเทศ

เศรษฐกิจไตรมาส 4 ประเทศหลักอย่าง จีน และ สหรัฐฯ ยังฟื้นตัวต่อ และคาดยังสามารถฟื้นต่อเนื่องใน 1Q.21

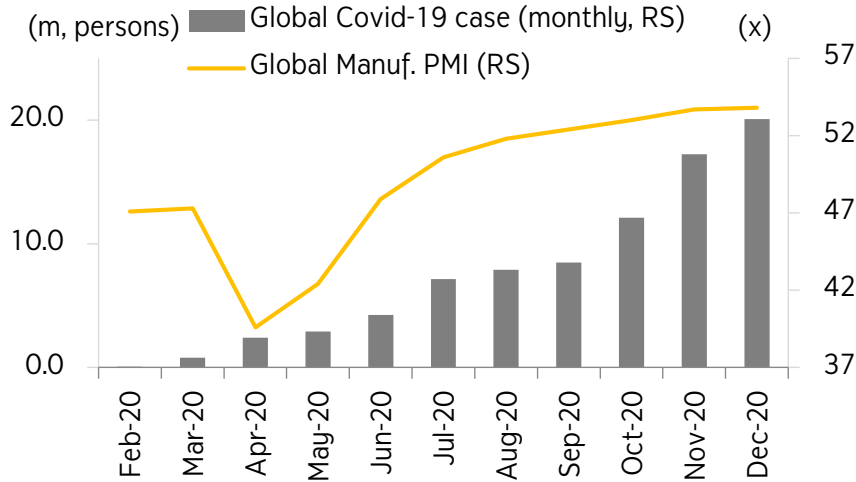
	Release Date	Actual 3Q.20 GDP	Consensus - 4Q.20F GDP	Consensus - 1Q.21F GDP
	18 Jan	4.9% yoy 2.7% qoq	6.0% yoy 2.3% qoq	18% yoy 1.3% qoq
	28 Jan (1 <sup>st</sup> )	33.4% qoq	4.6% qoq	2.5% qoq

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

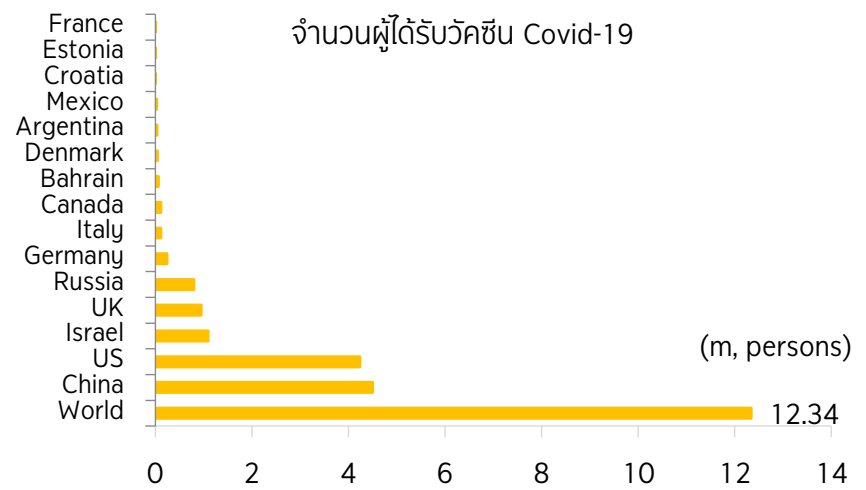
# เศรษฐกิจโลก: ยังต่อสู้กับการระบาดระลอกใหม่

กิจกรรมภาคการผลิตยังขยายตัวได้ดีต่อเนื่องแต่โมเมนตัมลดลง

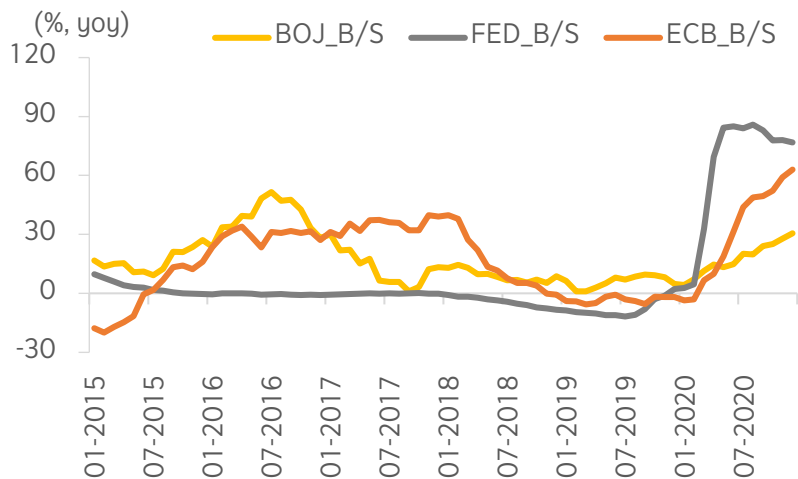
## ภาคการผลิตยังสามารถประคองตัวได้ดีท่ามกลางการระบาด



## ...ควบคู่ไปกับการเริ่มแจกจ่ายวัคซีนในหลายประเทศ



## ขณะที่ธนาคารกลางยังอัดฉีดเม็ดเงินเข้ามาอย่างต่อเนื่อง



Source: Johns Hopkins, ourworldindata.org, Bloomberg, Krungsri Securities

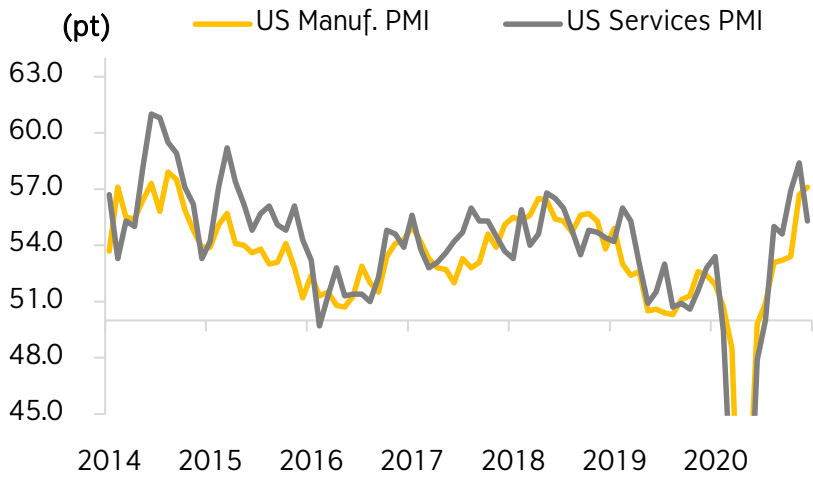
## ภาคการผลิตและการค้าโลกยังขยายตัวได้ดีท่ามกลางการระบาด

กิจกรรมทางเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะภาคการผลิตยังสามารถขยายตัวได้ดีต่อเนื่องในเดือนธ.ค. ที่ระดับ 53.8 ต่อเนื่องจากเดือนก่อนหน้าที่ระดับ 53.7 แม้จะมีการระบาดของ Covid-19 ระลอกใหม่รบกวน แต่การผลิตและคำสั่งซื้อสำหรับการส่งออกโลกยังคงปรับตัวได้ดี แต่การระบาดเริ่มส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานที่อาจเกิดความล่าช้าเนื่องจากในหลายประเทศจากเริ่มใช้มาตรการควบคุมการระบาด อย่างไรก็ตามยังคงมีปัจจัยบวกจากการเริ่มแจกจ่ายวัคซีนได้แล้วในหลายๆ ประเทศซึ่งจะเป็นตัวเร่งการฟื้นตัวรวมถึงความหวังในการเริ่มเปิดประเทศในลำดับถัดไป

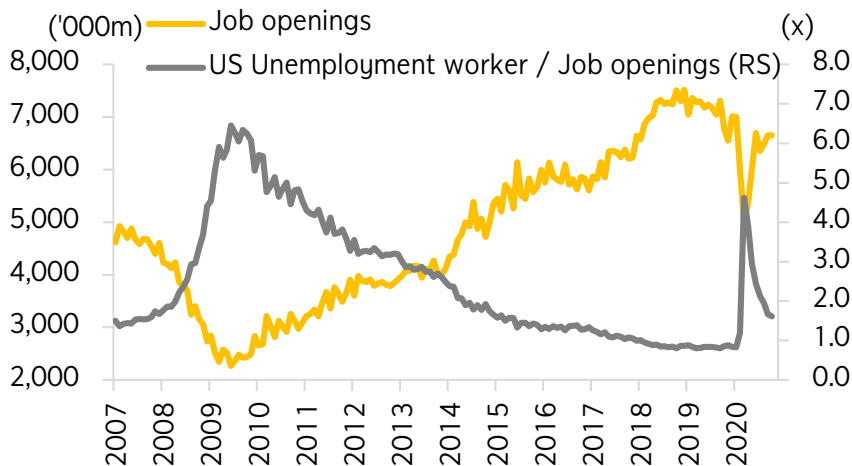
# สหรัฐฯ: จับตามาตรการอัดฉีดและการควบคุมการระบาด

## รอลุ้นมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจและนโยบายหลังการขึ้นรับตำแหน่งประธานาธิบดีของ โจ ไบเดน

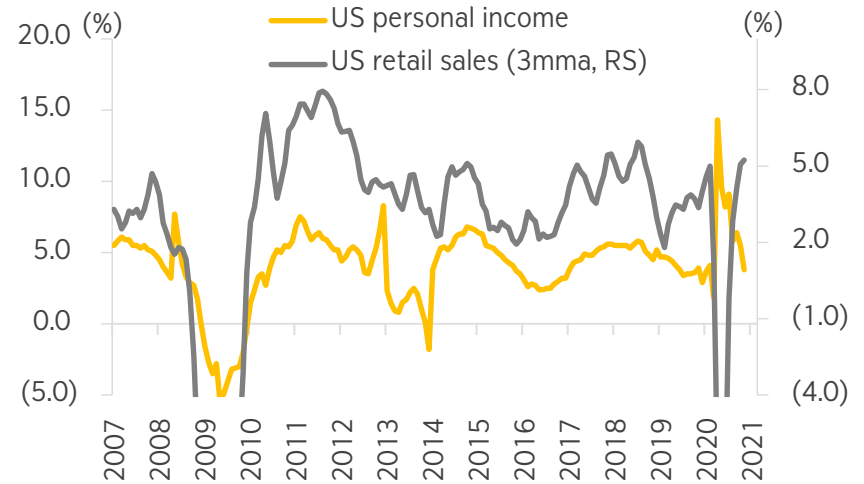
### กิจกรรมทางเศรษฐกิจยังขยายตัวได้ดีแต่เริ่มเร่งตัวช้าลง



### ตลาดแรงงานที่แข็งแกร่งยังเป็นแรงขับเคลื่อนที่ดี



### มาตรการเยียวยาที่ขาดตอนจะส่งผลให้การใช้จ่ายชะลอตัวเช่นกัน



### จับตามโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจหลังขึ้นรับตำแหน่งประธานาธิบดี

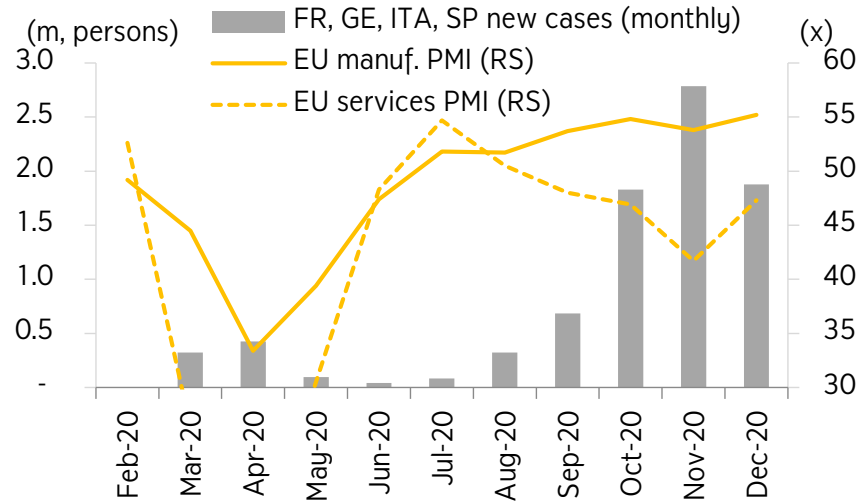
ความล่าช้าของมาตรการช่วยเหลือเริ่มส่งผลต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ที่แม้จะสามารถขยายตัวได้อย่างต่อเนื่องแต่โมเมนตัมเริ่มชะลอลง โดยจะเห็นได้จากรายได้และเงินออมที่เริ่มปรับลดลงอย่างต่อเนื่องและจะเริ่มส่งผลกระทบต่อการใช้จ่ายของผู้บริโภคในที่สุด มาตรการการกระตุ้นเศรษฐกิจจะกลายเป็นตัวจักรสำคัญในการเร่งการฟื้นตัวของสหรัฐฯ รวมถึงนโยบายการค้าระหว่างประเทศที่คาดว่าจะมีการเอื้อประโยชน์/ประนีประนอมต่อการค้าโลกมากขึ้นจะส่งผลต่อเศรษฐกิจโลกด้วยเช่นกัน

Source: FRED, Bloomberg, Krungsri Securities

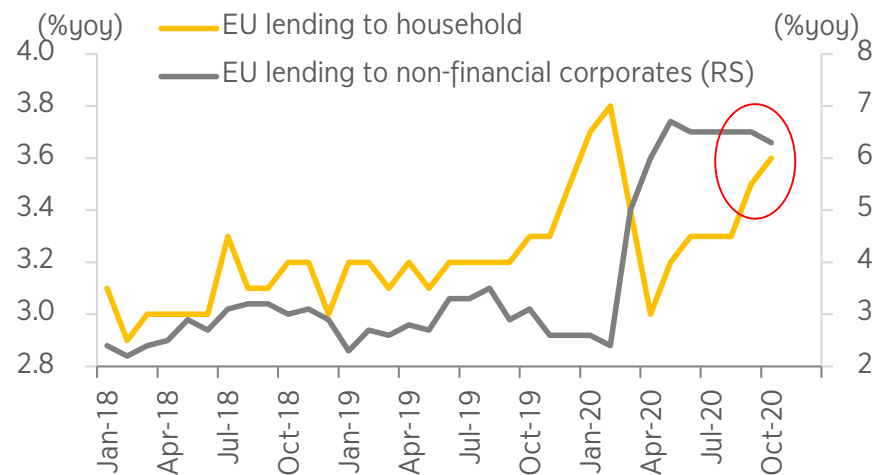
# ยุโรป: การฟื้นตัวของภาคการผลิตดีเกินคาด

ภาคการผลิตเป็นตัวพยุ่งการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจและความช่วยเหลือยังคงเกิดอย่างต่อเนื่อง

## การผลิตยังขยายตัวได้ ส่วนภาคบริการดีขึ้นพร้อมกับผู้ติดเชื้อลดลง

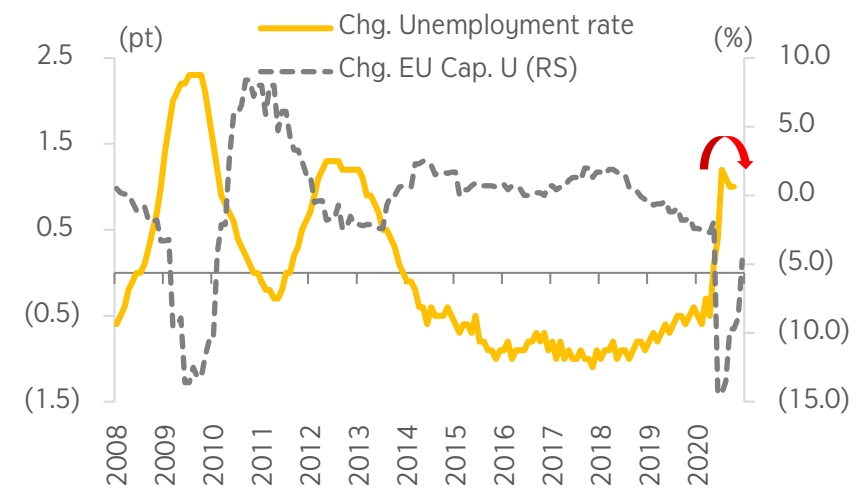


## ขณะเดียวกันยังคงให้ความสำคัญกับการเยียวยาภาคครัวเรือน



Source: Johns Hopkins, Bloomberg, Krungsri Securities

## ...และน่าจะได้เริ่มเห็นตลาดแรงงานฟื้นตัวได้ในไม่ช้า



## ภาคการผลิตเป็นเสาหลักในการฟื้นตัว

การขยายตัวทางเศรษฐกิจไตรมาส 4 มีความเสี่ยงที่จะชะลอลงเพิ่มจากการเริ่มใช้มาตรการควบคุมการแพร่ระบาดในช่วงที่ผ่านมา โดย Bloomberg consensus คาดชะลอลง -6.7% จาก 3Q20 ที่ -4.3% qoq

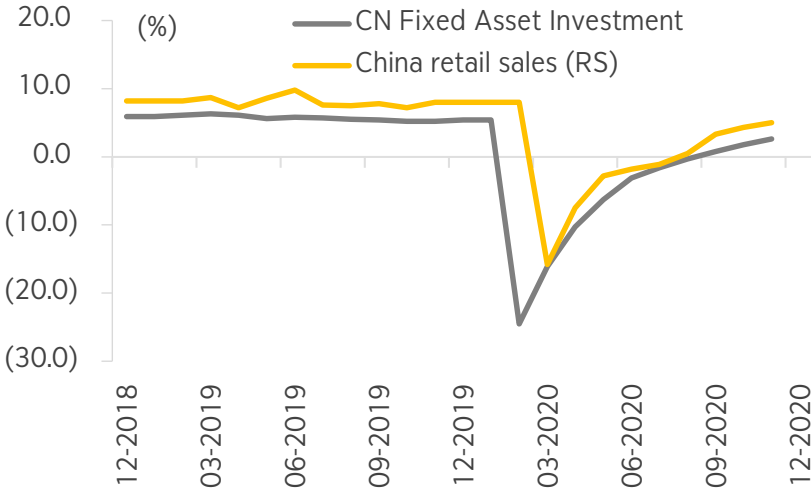
จำนวนผู้ติดเชื้อที่มีการลดลงอย่างต่อเนื่องและการเริ่มผ่อนคลายมาตรการส่งผลให้ภาคบริการเริ่มฟื้นตัวขณะที่ภาคการผลิตยังคงสามารถขยายตัวได้อย่างต่อเนื่อง >50 ติดต่อกันเป็นเดือนที่ 6 รวมถึงการยังคงมีมาตรการเยียวยาอย่างต่อเนื่องน่าจะเป็นส่วนช่วยให้เศรษฐกิจของ EU ฟื้นตัวได้ดีขึ้นต่อจากนี้



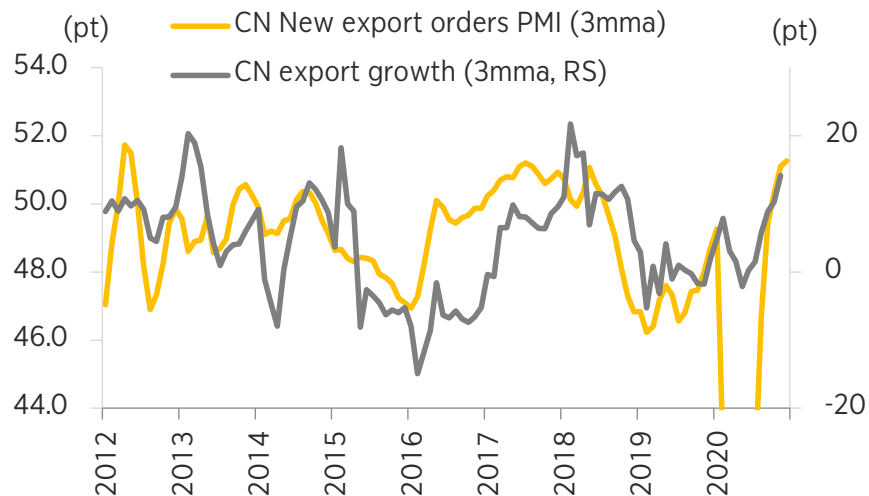
# จีน: ฟื้นตัวได้อย่างแข็งแกร่งรอบด้าน

สัญญาณการฟื้นตัวของการบริโภค, การลงทุน รวมถึงการค้าระหว่างประเทศยังสดใส

## การใช้จ่ายและการลงทุนเข้าใกล้ระดับก่อน Covid-19

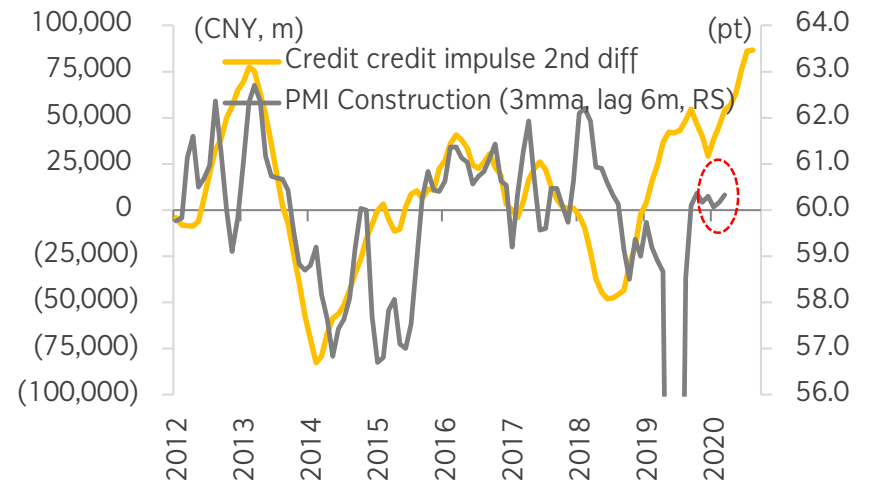


## ส่วนการค้าระหว่างประเทศยังฟื้นตัวต่อ



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

## ... และเริ่มเห็นสัญญาณของวัฏจักรการลงทุนรอบใหม่



## เศรษฐกิจฟื้นตัวได้ทั้งจากในประเทศและการค้าระหว่างประเทศ

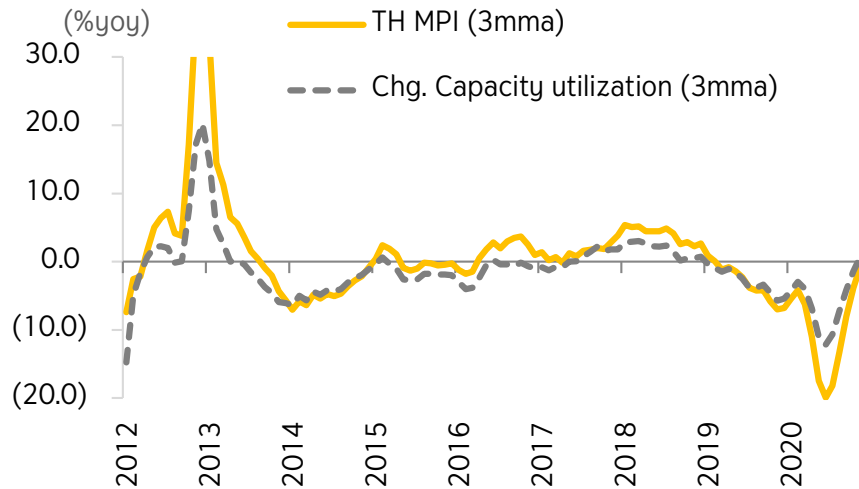
เศรษฐกิจจีนสามารถฟื้นตัวจากการปิดเมืองและการแพร่ระบาดของ Covid-19 ได้อย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะการฟื้นตัวของการใช้จ่ายในประเทศและการลงทุน ที่ส่งผลดีต่อเศรษฐกิจของประเทศและเศรษฐกิจโลกเช่นกัน

การเติบโตในลำดับถัดไปยังคงให้น้ำหนักกับเรื่องของการสร้างวัฏจักรธุรกิจและการลงทุนที่เน้นในเรื่องโครงสร้างพื้นฐานเพื่อยังคงเป็นช่องทางในการกระตุ้นการเติบโตของเศรษฐกิจ รวมถึงกระตุ้นการใช้จ่ายและการบริโภคในประเทศให้เติบโตได้ต่อเนื่อง

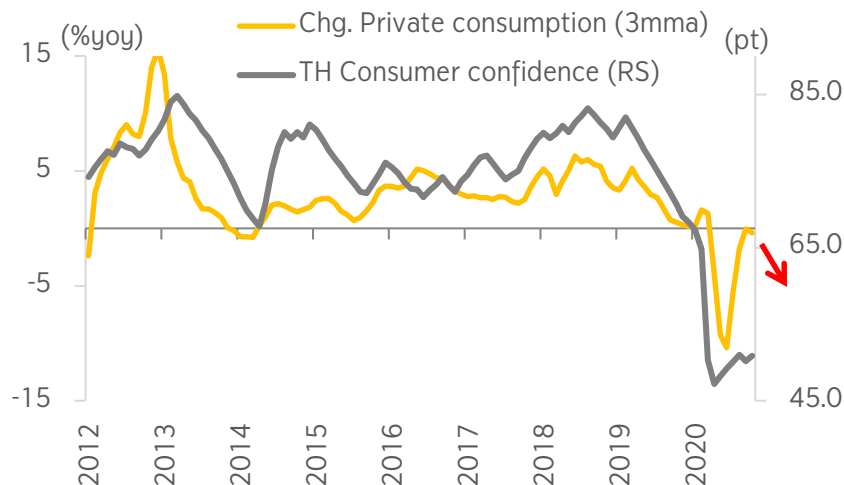
# ไทย: เศรษฐกิจสะดุดจากการ Covid-19 ระลอกใหม่

กิจกรรมทางเศรษฐกิจมีความเสี่ยงในการชะลอตัวเพิ่มขึ้นใน 1Q21 จากมาตรการควบคุมการระบาด

## ภาคการผลิตและการส่งออกยังฟื้นตัวได้อย่างต่อเนื่อง

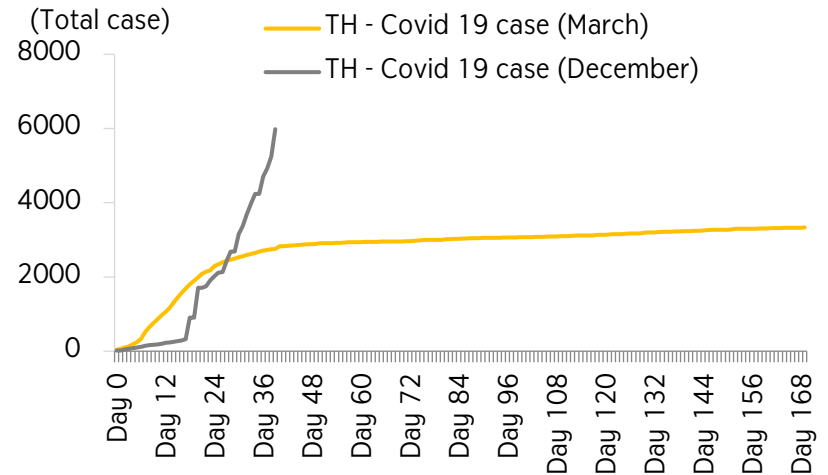


## ...โดยเฉพาะการใช้จ่ายในประเทศและความเชื่อมั่น



Source: Bank of Thailand (BoT), Bloomberg, Krungsri Securities

## ... การติดเชื้ที่เร่งตัวขึ้นอาจทำให้เกิดการสะดุดระยะสั้น



## การระบาดระลอกใหม่ความเสี่ยงของการชะลอตัวทางเศรษฐกิจ

เศรษฐกิจไทยโดยเฉพาะภาคการผลิตและการส่งออกฟื้นตัวได้อย่างต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา โดยได้รับแรงสนับสนุนจากการฟื้นตัวของฝั่ง Demand และ Supply ในตลาดโลก

ขณะที่การใช้จ่ายในประเทศยังคงฟื้นตัวได้อย่างช้าและมีโอกาสที่จะชะลอตัวลงจากการเริ่มใช้มาตรการเพื่อควบคุมการแพร่ระบาดและน่าจะทำให้การรายงาน GDP ไตรมาส 4/20 และ ไตรมาส 1/21 มีความเสี่ยงของการชะลอตัวทางเศรษฐกิจเพิ่มขึ้นจากการใช้มาตรการ โดยการฟื้นตัวในประเทศยังต้องพึ่งพิงการอัดฉีดจากภาครัฐ

---

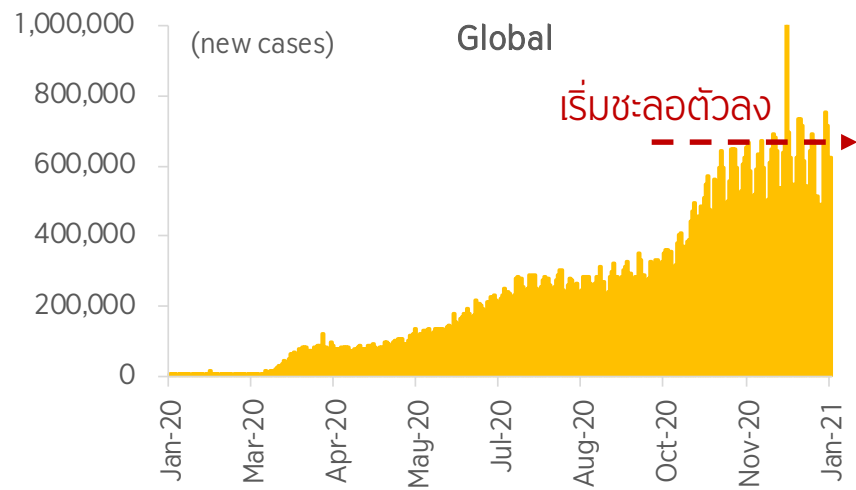
## II: ประเด็นที่ต้องติดตาม

---

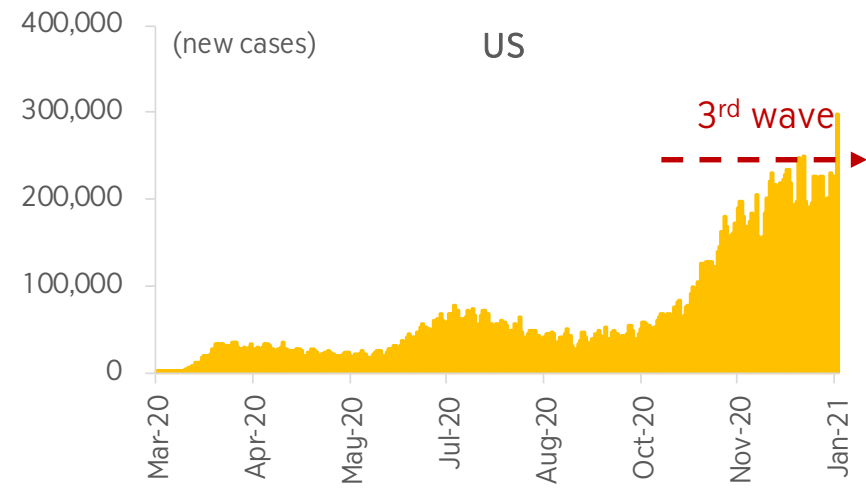
# Covid19: ผู้ติดเชือรายใหม่เริ่มชะลอลงแล้วทั่วโลก

แต่ญี่ปุ่น และไทย ใช้มาตรการควบคุมเข้มงวด หลังผู้ติดเชือรายใหม่เร่งตัวขึ้น ความเสี่ยงเพิ่มขึ้น

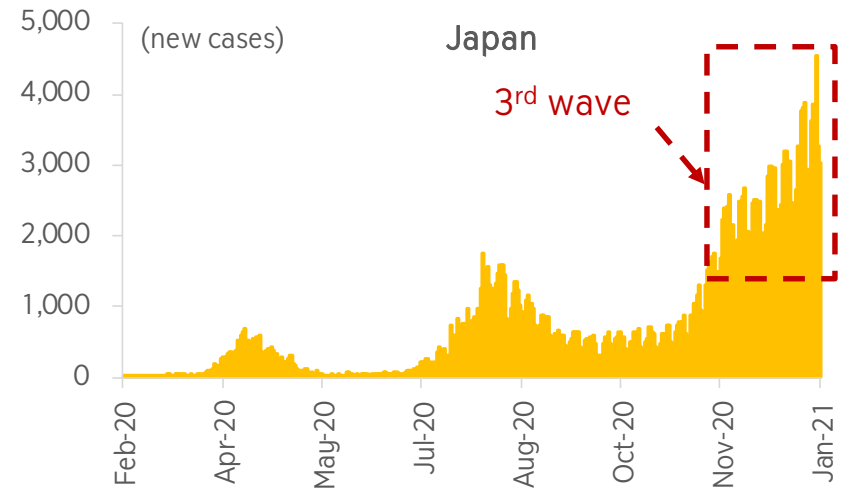
จำนวนผู้ติดเชือรายใหม่ทั่วโลกเริ่มชะลอลง ผ่อนคลายลง



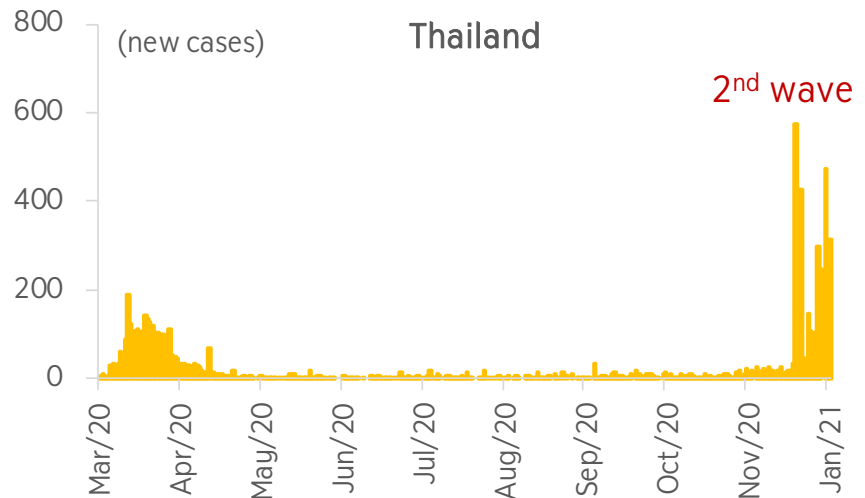
สหรัฐฯ - ผู้ติดเชือเริ่มชะลอการเร่งตัวลง



ญี่ปุ่น - ปิดประเทศถึงปลาย ม.ค. หลังพบผู้ติดเชือใหม่สายพันธุ์ใหม่



ไทย- ผู้ติดเชือใหม่เร่งตัว ประกาศพื้นที่ควบคุมสูงสุดเริ่มเดือน ม.ค.

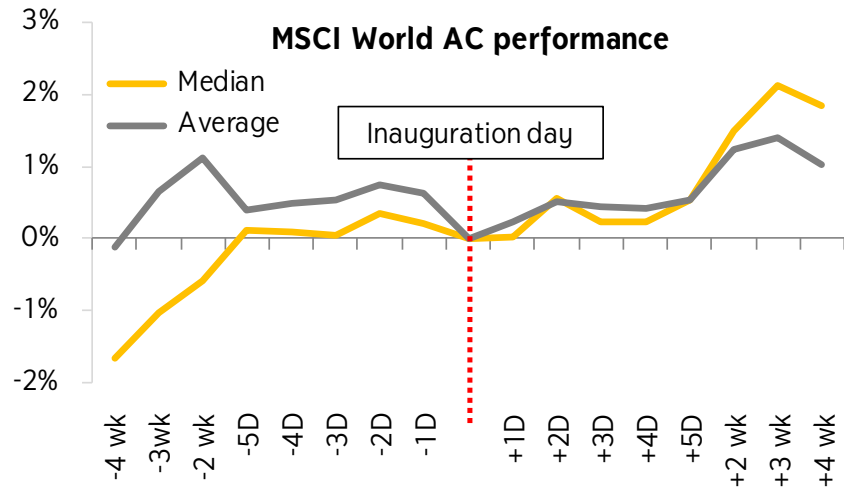


Source: Johns Hopkins, Krungsri Securities

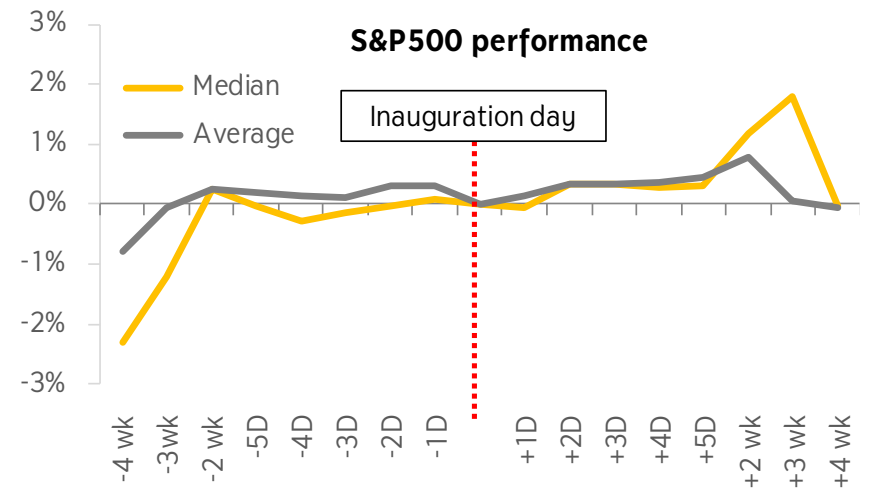
# เข้ารับตำแหน่ง: หันโลกตอบรับบวกกับ ปธน. สหรัฐฯ

โดยเฉพาะหุ้นจีน อินเดีย และเวียดนาม ที่มักจะปรับตัวขึ้นได้แรงหลังการเข้ารับตำแหน่ง

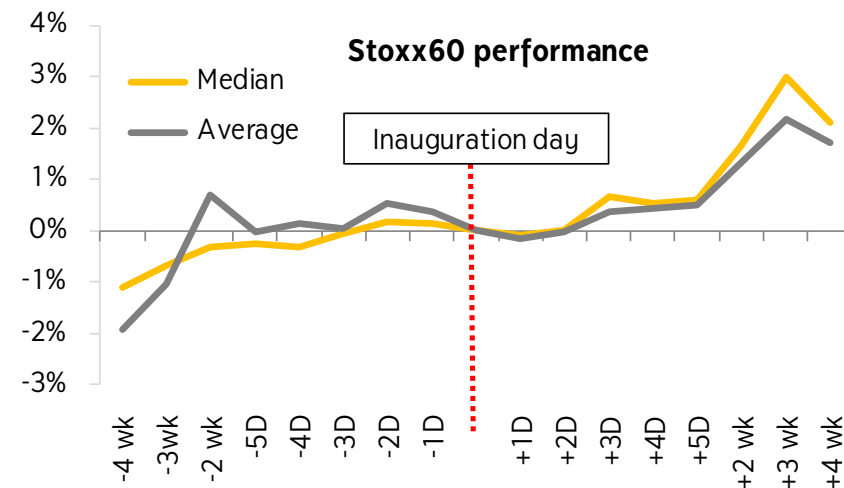
**MSCI World - ปรับตัวขึ้นเฉลี่ย 2% ภายใน 1 เดือน**



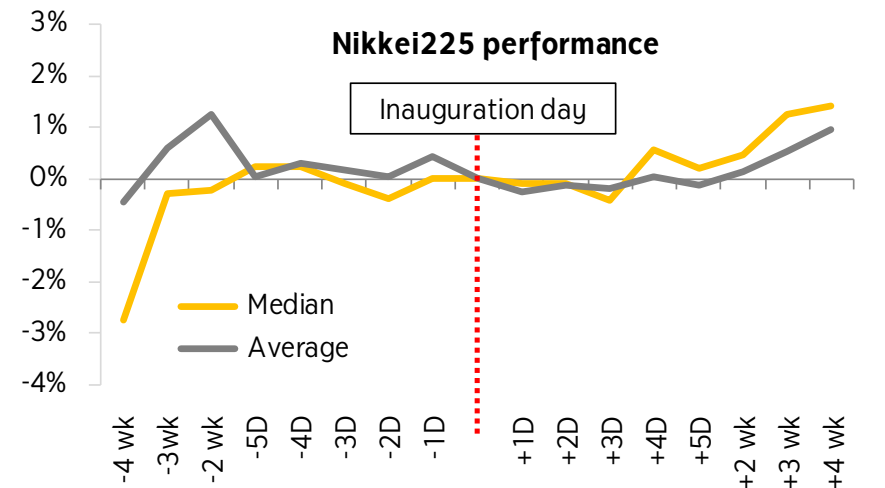
**S&P500 - ปรับตัวขึ้นเฉลี่ยไม่เกิน 2% ภายใน 1 เดือน**



**Stoxx600 - ปรับตัวขึ้นเฉลี่ยได้มากถึง 3% ภายใน 1 เดือน**



**Nikkei225 - ปรับตัวขึ้นเฉลี่ยเพียง 1% ภายใน 1 เดือน**

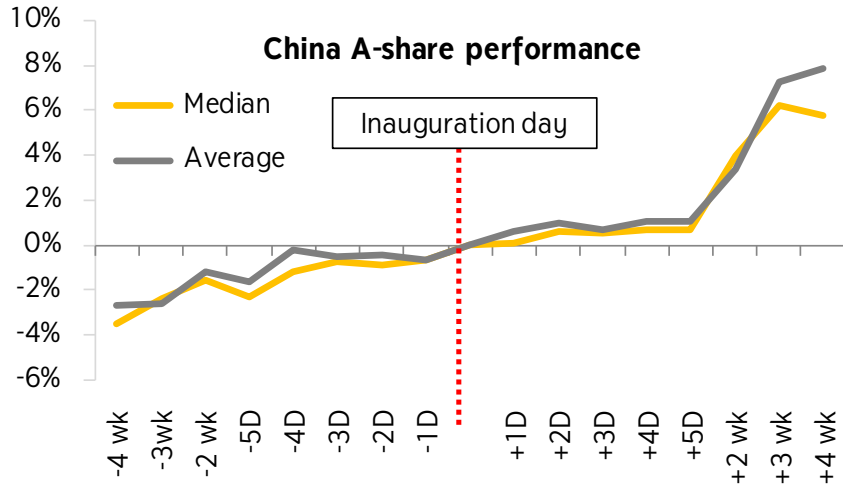


Source: Bloomberg, Krungsri Securities

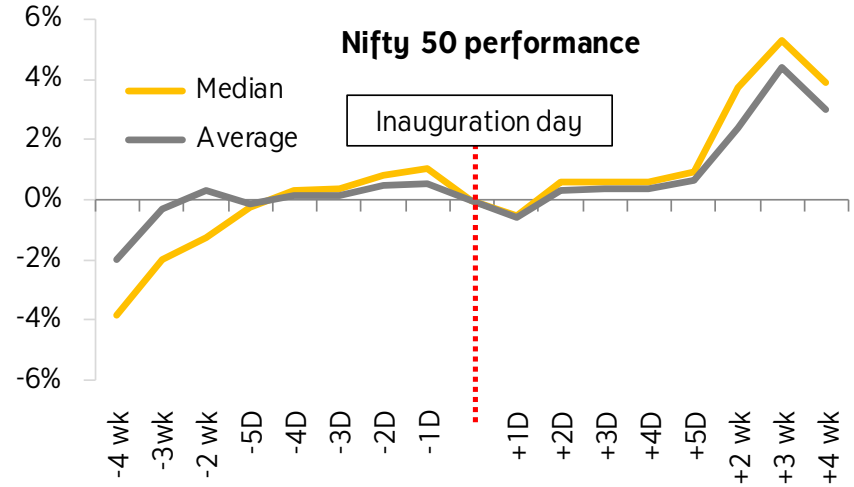
# เข้ารับตำแหน่ง: หุ่นจีน, อินเดีย, ไทย และเวียดนามปรับขึ้น

หุ้นเอเชียมักจะปรับตัวขึ้นได้ดี หลังจากพิธีการเข้ารับตำแหน่งของ ปธน. สหรัฐฯ ในอดีต

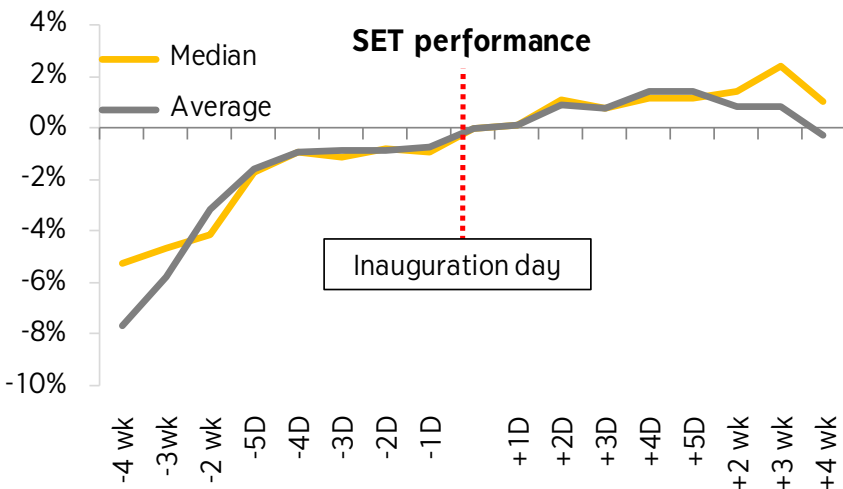
**A-share - ปรับตัวขึ้นได้มากถึง 8% ใน 1 เดือน**



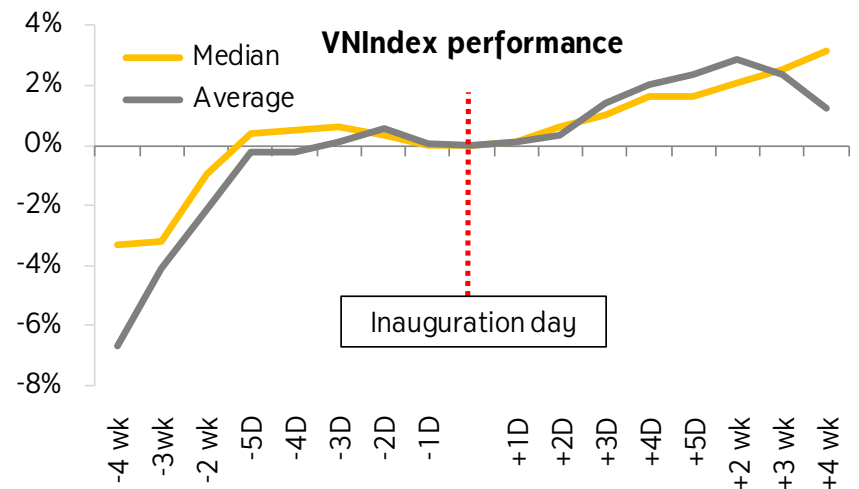
**Nifty 50 - ปรับตัวขึ้นได้มากถึง 5% ในระยะเวลา 1 เดือน**



**SET - ปรับตัวขึ้นได้เฉลี่ย 2%**



**VNI - ปรับตัวขึ้นได้มากถึงเกือบ 4% ในระยะเวลา 1 เดือน**



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

# นโยบายไบเดน: เป็นนโยบายที่มีการขาดดุลมากกว่าทรัมป์

ด้วยเม็ดเงินที่เข้ามาช่วยเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น คาดจะทำให้ทิศทางการลงทุนหุ้นปรับตัวขึ้นได้ด้วย

ไบเดนอาจไม่ยกเลิกภาษีนำเข้าสินค้าจากจีน แต่คาดว่าความตึงเครียดจะลดลงจากยุคทรัมป์

นโยบาย	ไบเดน
ระบบสาธารณสุข	ต้องการที่จะหนุนกฎหมาย ACA โดยไบเดนได้เสนอแผนสาธารณสุขมูลค่าราว \$7.5 แสนล้านในช่วง 10 ปี สนับสนุนกฎหมาย Medicare ในการเจรจาอายุในฐานะผู้ประกอบการประกันสุขภาพเอกชน เสนอ Medicare ครอบคลุมคนที่มีอายุตั้งแต่ 60 ปีจากเดิม 65 ปี (ราว 20 ล้านคน)
ภาษีและค่าจ้าง	เพิ่มอัตรากาษณิติบุคคลเป็น 28% จาก 21% เพิ่มอัตรากาษณิติบุคคลสำหรับผู้มีรายได้สูงสุด เป็น 39.6% จาก 37% ยกเลิกสิทธิพิเศษสำหรับกำไรจากการขายหุ้น และรายได้เงินปันผล เพิ่มค่าจ้างขั้นต่ำเป็น \$15 ต่อชั่วโมงจาก \$7.25 และการเพิ่มเครดิตภาษีสำหรับคนงานที่มีรายได้น้อย
การค้า	สนับสนุนนโยบาย "Buy American" และจะกดดันจีนผ่านการดำเนินการแบบพหุภาคี เสนอแผนการผลิตสินค้าในสหรัฐฯ โดยใช้งบ 4 แสนล้านดอลลาร์ ซื้อสินค้าที่ผลิตในสหรัฐฯ
กระตุ้นเศรษฐกิจ	ใช้งบ 2 ล้านล้านดอลลาร์ในช่วง 4 ปี เพื่อปรับปรุงโครงสร้างพื้นฐาน และสร้างงานให้อุตสาหกรรมพลังงานสะอาด รวมถึงลดความเหลื่อมล้ำทางเศรษฐกิจ
ความสัมพันธ์สหรัฐฯ จีน	ให้คำมั่นว่าจะ "ต่อสู้อย่างหนัก" กับจีนในประเด็นต่างๆ รวมถึงการสร้างแนวร่วมพันธมิตรและพันธมิตรของสหรัฐฯ เพื่อเผชิญหน้ากับพฤติกรรมที่ไม่เหมาะสมของจีน และการละเมิดสิทธิมนุษยชน
COVID-19	ส่งเสริมให้ประชาชนสวมหน้ากากอนามัย และเข้าร่วม WHO อีกครั้ง ใช้งบ 2.5 หมื่นล้านดอลลาร์ในการผลิต และแจกจ่ายวัคซีนแก่ชาวอเมริกันทุกคน โดยไม่มีค่าใช้จ่าย ต้องการใช้งบของรัฐบาลกลางในการทดสอบ และตรวจติดตาม Covid-19 ทั่วประเทศ เสนอให้ครอบครัวที่มีบุตรหลานได้รับเงินช่วยเหลือเดือนละ 250-300 ดอลลาร์ ในช่วงการระบาดของ Covid-19
การศึกษา	ให้ครอบครัวที่มีรายได้น้อยกว่า 125,000 ดอลลาร์ต่อปี ให้เข้าเรียนปริญญาตรีในมหาวิทยาลัย โดยไม่เสียค่าเล่าเรียน ผ่อนผันหนี้เงินกู้ของนักเรียนเพื่อการศึกษา

Source: Various news sources, Krungsri Securities

# “January effect”: ไม่ชัดเจนว่าเกิดภาวะ “January effect” มีเพียงแค่หุ้นไทย และเวียดนามที่แสดงผลว่ามีผลตอบแทนดีกว่า แต่อยู่ในระดับที่ไม่มีนัยสำคัญ

แต่หุ้นไทยก็สามารถปรับตัวขึ้นได้เฉลี่ยเพียง +1.6% ในเดือน ม.ค.

	January performance								
	World AC	EM	S&P500	Stoxx	Nikkei	A-share	Nifty	VNI	SET
2009	-8.5%	-6.5%	-8.4%	-3.5%	-9.8%	11.8%	-2.6%	-3.9%	-2.7%
2010	-4.3%	-5.6%	-3.6%	-2.7%	-3.3%	-10.4%	-6.1%	-2.5%	-5.2%
2011	1.6%	-2.7%	2.4%	1.7%	0.1%	-1.7%	-10.2%	5.5%	-6.6%
2012	5.8%	11.3%	4.5%	4.2%	4.1%	5.1%	12.6%	10.9%	5.8%
2013	4.6%	1.4%	5.2%	2.8%	7.2%	6.5%	2.2%	16.3%	6.0%
2014	-4.0%	-6.5%	-3.5%	-1.6%	-8.4%	-5.5%	-3.2%	10.3%	-1.9%
2015	-1.6%	0.6%	-3.0%	7.3%	1.3%	-2.8%	6.4%	5.6%	5.6%
2016	-6.0%	-6.5%	-5.0%	-6.3%	-8.0%	-21.0%	-4.8%	-5.8%	1.0%
2017	2.7%	5.5%	1.9%	-0.3%	-0.4%	2.4%	4.6%	5.2%	2.2%
2018	5.6%	8.3%	5.7%	1.7%	1.5%	6.1%	4.8%	13.1%	4.2%
2019	7.9%	8.8%	8.0%	6.4%	3.8%	6.3%	-0.2%	2.0%	5.0%
2020	-1.1%	-4.7%	0.0%	-1.2%	-1.9%	-2.3%	-1.7%	-2.5%	-4.1%
<b>Median</b>	<b>0.2%</b>	<b>-1.1%</b>	<b>0.9%</b>	<b>0.7%</b>	<b>-0.1%</b>	<b>0.3%</b>	<b>-1.0%</b>	<b>5.4%</b>	<b>1.6%</b>
<b>Positive</b>	<b>50%</b>	<b>50%</b>	<b>50%</b>	<b>50%</b>	<b>50%</b>	<b>50%</b>	<b>42%</b>	<b>67%</b>	<b>58%</b>
<b>Negative</b>	<b>50%</b>	<b>50%</b>	<b>50%</b>	<b>50%</b>	<b>50%</b>	<b>50%</b>	<b>58%</b>	<b>33%</b>	<b>42%</b>

Source: Bloomberg, Krungsri Securities



# “January effect”: ทิศทาง fund flow ก็ไม่ชัดในเดือน ม.ค.

นักลงทุนต่างชาติมักจะซื้อสุทธิในตลาดหุ้น สหรัฐฯ, เวียดนาม, ยุโรป และจีนในช่วงเดือน ม.ค.

นักลงทุนต่างชาติมักจะขาย หุ้นไทย สุทธิในเดือน ม.ค. ของหลายปี

	January Foreign flow (USDm)						
	US	Europe	Japan	China	India	Vietnam	Thailand
2009	2,778	-30,466	-12,462	NA	-869	NA	-121
2010	4,612	3,929	18,140	NA	-230	31	-227
2011	15,946	30,607	8,000	NA	-1,387	73	-932
2012	4,374	17,513	5,164	NA	2,183	-98	96
2013	6,043	27,852	9,563	NA	4,096	121	499
2014	-5,695	18,281	-9,650	-1,747	-13	76	-416
2015	16,571	61,632	-7,917	8,156	2,879	5	-128
2016	1,220	-32,585	-12,903	-18,542	-1,702	-59	-219
2017	17,684	11,045	587	7,799	-6	27	178
2018	34,396	62,767	5,674	21,238	2,039	314	-177
2019	-31,556	-16,802	-5,322	26,061	-75	51	214
2020	5,726	26,706	-3,833	5,132	1,373	76	-562
<b>Median</b>	<b>5,169</b>	<b>17,897</b>	<b>-1,623</b>	<b>7,799</b>	<b>-10</b>	<b>51</b>	<b>-152</b>
<b>Positive</b>	<b>83%</b>	<b>75%</b>	<b>50%</b>	<b>71%</b>	<b>42%</b>	<b>82%</b>	<b>33%</b>
<b>Negative</b>	<b>17%</b>	<b>25%</b>	<b>50%</b>	<b>29%</b>	<b>58%</b>	<b>18%</b>	<b>67%</b>

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

---

# III: ตลาตหุ

---



krungsri  
Securities

A member of MUFG  
a global financial group

# การลงทุนในตราสารทุน

## Overweight

### กลยุทธ์ตราสารทุน: ปรับลดหุ้นไทยลงสู่ MW และปรับเพิ่มหุ้นเวียดนามสู่ OW1

มองทิศทางการลงทุนในตลาดหุ้นทั่วโลกเป็นบวกต่อ โดยนักลงทุนจะติดตาม 1) การอนุมัติวัคซีน Covid-19 โดย AstraZeneca ซึ่งเหมาะกับกลุ่มประเทศกำลังพัฒนามากกว่า; 2) นโยบาย และการเข้ารับตำแหน่ง ปธน. ของไบเดน ซึ่งจะเป็ปัจจัยผลักดันให้ทิศทางหุ้นทั่วโลก โดยเฉพาะกลุ่มประเทศที่กำลังพัฒนาปรับตัวขึ้นได้ดี จึงค่น้ำหนักการลงทุนในหุ้นที่ระดับ OW1 ต่อ แต่ได้ขอปรับลดน้ำหนักการลงทุนในหุ้นไทยลงสู่ MW เนื่องจากความเสี่ยงการระบาด และการจำกัดกิจกรรม ในขณะที่ปรับเพิ่มน้ำหนักหุ้นเวียดนามขึ้น จากความน่าสนใจในเศรษฐกิจ และทิศทาง fund flow ต่างชาติที่คาดว่าจะเข้ามามากขึ้น

#### ประเด็นสำคัญที่ต้องจับตาประจำเดือน

- 1) การระบาด Covid-19** แม้ว่าการระบาดทั่วโลกจะเห็นทิศทางชะลอตัวลงบ้างแล้ว แต่ก็ยังไม่เป็นที่วางใจได้นัก เนื่องจากการระบาดเริ่มชะลอตัวลงเท่านั้น แต่อาจจะยังเกิดการเร่งตัวขึ้นได้ในหลายประเทศ เช่น สหรัฐฯ, ยุโรป, ญี่ปุ่น และไทย ทิศทางการเร่งตัวของปริมาณผู้ติดเชื้อจะกดดันราคาหุ้นได้ในระยะสั้น
- 2) การพัฒนาวัคซีนป้องกัน Covid-19** แม้ Pfizer และ Moderna จะได้รับอนุมัติให้แจกจ่ายวัคซีนได้แล้วในสหรัฐฯ แต่นักลงทุนยังคงต้องรอการอนุมัติของ AstraZeneca ซึ่งมีราคาที่จับต้องได้มากกว่า และสามารถแจกจ่ายในกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา จะเป็นความหวังของการสร้างภูมิคุ้มกันทั่วโลกมากกว่าวัคซีนจาก mRNA
- 3) นโยบายบริหารเศรษฐกิจ-การเมืองของไบเดน** ตลาดจะให้ความสำคัญกับนโยบายของ ปธน. ไบเดน ต่อการลงทุนมากขึ้นหลังการเข้ารับตำแหน่งปลายเดือน ม.ค. ปัจจุบันมองว่านโยบายโดยรวมของไบเดนจะผลักดันให้หุ้นกลุ่มประเทศกำลังพัฒนาได้ประโยชน์

#### กลยุทธ์การลงทุนระยะสั้น-กลาง (TAA)

ตลาดหุ้น	UW	<<	MW	>>	OW
โลก (น้ำหนัก: 20%)					
สหรัฐฯ (10%)					
ยุโรป (10%)					
ญี่ปุ่น (10%)					
จีน (10%)					
อินเดีย (10%)					
เวียดนาม (10%)					
ไทย (20%/±10%)					

## ความเสี่ยงการระบาด Covid-19 มากขึ้น รัฐบาลใช้มาตรการลดกิจกรรม

### มุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นไทย

- เริ่มเห็นการระบาดระลอกที่สองในประเทศไทย โดยเป็นการระบาดที่แพร่กระจายได้เร็วกว่าในระลอกแรก โดยปัจจุบันยังต้องเฝ้าระวัง และรัฐบาลใช้มาตรการลดการสัมผัส พบปะมากขึ้นตั้งแต่ต้นปี 2020 เป็นต้นมา
- ผลตอบแทน SET index ตั้งแต่ พ.ย.-ธ.ค. 2020 มากถึง +22% เป็นหนึ่งในตลาดหุ้นที่ให้ผลตอบแทนดีที่สุดในโลกในช่วงดังกล่าว มีความเสี่ยงที่ตลาดจะพักฐานได้ในช่วงสั้นๆ
- Momentum ทิศทาง fund flow นักลงทุนต่างชาติยังเข้าซื้อสุทธิในหุ้นไทยอย่างต่อเนื่อง มีแนวโน้มผลักดันทิศทาง SET index ปรับตัวขึ้นต่อ
- มูลค่า PER ของ SET index ทรงตัวอยู่ในระดับสูงที่ +2.1SD แม้ว่าจะมีข่าวดีบ้าง แต่จำเป็นต้องใช้ข่าวดีจำนวนมากในการผลักดันให้ SET index ปรับตัวขึ้นต่อในระยะเวลานี้
- ปรับลดคำแนะนำลงสู่ MW หลังจากความเสี่ยงการลงทุนในตลาดหุ้นไทยปรับตัวเพิ่มขึ้นจากการระบาด Covid-19 มองเป็นตลาดเท็งกำไรในระยะสั้น

### ปัจจัยที่ต้องติดตาม และปัจจัยเสี่ยง

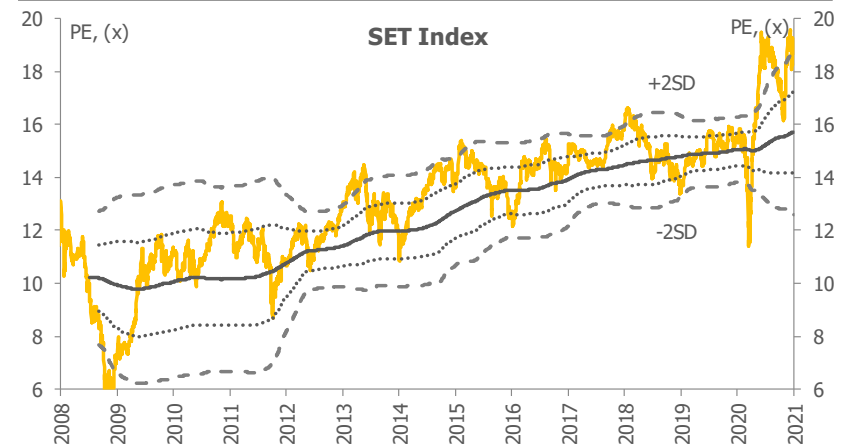
- ความเสี่ยงการแพร่ระบาดของ Covid-19 ภายในประเทศ และแนวทางภาครัฐในการใช้นโยบายลดการสัมผัส หรือการใช้มาตรการปิดเมือง
- แนวโน้ม momentum ทิศทาง fund flow นักลงทุนต่างชาติเข้าซื้อหุ้นไทย ซึ่งอาจจะมีแรงสนับสนุนมากขึ้นในช่วงการเข้ารับตำแหน่งของ ปธน. ไบเดน

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

### SET index

2021 target:		1,670		Upside: 17%		
Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS	96	87	58	76	89	91
EPS growth (%)		-9.4%	-33.1%	29.7%	17.9%	1.4%
	Fwd EPS	-2SD	-1SD	AVG	+1SD	+2SD
		12.6	14.2	15.7	17.3	18.9
End of 2020	89	1,120	1,260	1,400	1,540	1,680
End of 1Q21	90	1,120	1,260	1,400	1,540	1,680
End of 2Q21	90	1,130	1,270	1,410	1,550	1,690
End of 3Q21	90	1,130	1,270	1,410	1,550	1,700
End of 2021	91	1,140	1,280	1,420	1,560	1,700

### มูลค่า PER ช้อ-ขาย ค่อนข้างแพง ทำให้ upside จำกัดระยะสั้น



# หุ้นสหรัฐฯ: คาดปรับตัวขึ้นต้อนรับไบเดน

OW

Prev. OW

## คาดการณ์เข้ารับตำแหน่งของไบเดน และนโยบายจะผลักดันหุ้นปรับตัวขึ้นต่อ

### มุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ

- คาดการณ์เข้ารับตำแหน่งของ ปธน. ไบเดน ในช่วงปลายเดือน จะเป็นปัจจัยผลักดันการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯได้ต่อเนื่อง เนื่องจาก นโยบายต่างประเทศที่พิร่ากว่าทรัมป์ และมี นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจอื่นๆ ที่จะสร้างการขาดดุลมากขึ้น
- นโยบายความสัมพันธ์ระหว่างประเทศของไบเดน หลังจาก ชนะเลือกตั้ง คาดหวังว่าท่าทีที่แข็งกร้าวต่อจีนจะเริ่มอ่อนแรงลง แม้ว่าจะไม่ได้ยกเลิกการเก็บภาษีสินค้านำเข้า แต่คาดว่าจะผ่อนปรนกว่ายุคทรัมป์
- มูลค่า PER ตลาดหุ้นสหรัฐฯเริ่มอยู่ในระดับที่แพง +2.1SD แต่อย่างไรก็ตามยังมีข่าวดีด้านต่างๆสนับสนุนการปรับตัวขึ้นต่อ
- คงคำแนะนำ OW1 คาดว่านักลงทุนจะรับรู้ข่าวการเข้ารับตำแหน่งของ ไบเดน และความคืบหน้าด้านการพัฒนาวัคซีน จะเป็นบวกต่อทิศทางการลงทุน

### ปัจจัยที่ต้องติดตาม และปัจจัยเสี่ยง

- นโยบายทางเศรษฐกิจ และการต่างประเทศของไบเดน คาดจะเป็นปัจจัยหลักในการกำหนดทิศทางการลงทุนหลังจากนี้
- สถานการณ์การระบาดของ Covid-19 และการควบคุมโรคภายในประเทศ
- ความคืบหน้าการพัฒนาวัคซีน Covid-19 คาดจะเป็นปัจจัยสนับสนุนเศรษฐกิจ และทิศทางการลงทุน

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

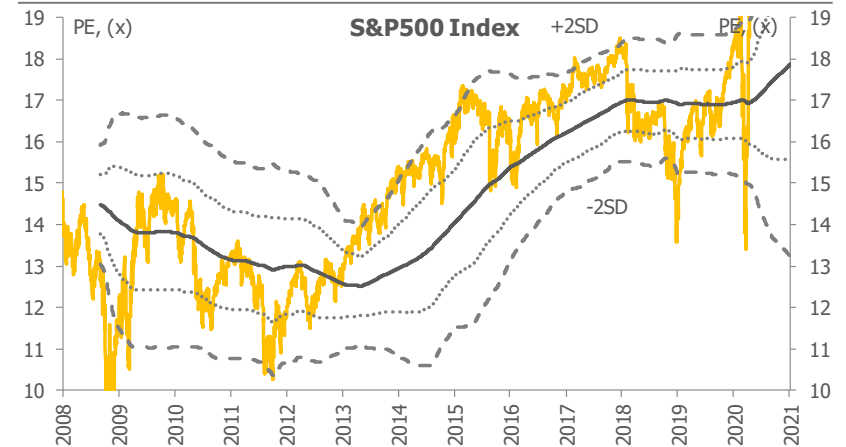
### S&P500 index

2021 target:		4,230		Upside: 13%		
Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS	151	152	126	163	191	213
EPS growth (%)		1.1%	-17.5%	30.0%	17.2%	11.1%

	Fwd EPS	-2SD	-1SD	AVG	+1SD	+2SD
		13.2	15.5	17.9	20.2	22.5
End of 2020	191	2,530	2,970	3,410	3,860	4,300
End of 1Q21	197	2,600	3,050	3,510	3,960	4,420
End of 2Q21	202	2,670	3,140	3,600	4,070	4,540
End of 3Q21	207	2,740	3,220	3,700	4,180	4,660
End of 2021	213	2,810	3,300	3,790	4,290	4,780

### หวัง upside จาก ปธน. ไบเดน และนโยบายเศรษฐกิจต่างๆ



# หุ้นจีน: คาด sentiment ลงทุนสนับสนุนหุ้นจีนต่อ

## ชอบต่อ ยังเป็นกลุ่ม laggard ในระยะสั้น และสถิติสนับสนุนหุ้นจีนช่วง ปธน. สหรัฐฯ

### มุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นจีน

- ความสัมพันธ์จีน-สหรัฐฯ การเข้ารับตำแหน่ง ปธน. สหรัฐฯ ของไบเดน โดยนโยบายการต่างประเทศ คาดว่าจะมีความแตกต่างจากทรัมป์ โดยมีท่าทีอ่อนลง แต่อย่างไรก็ตาม ยังต้องติดตามความคืบหน้าการเจรจาการค้า และแนวทางธุรกิจเทคโนโลยีในสหรัฐฯ
- ทิศทางการใช้จ่ายงบประมาณธุรกิจ new economy ต่อเนื่อง ล่าสุดเห็นการตอบโต้ระหว่าง ผู้นำจีน กับ Ant Financial อย่างต่อเนื่อง
- มองเศรษฐกิจจีนฟื้นตัวแกร่งต่อ 2021จะเป็นปีที่รัฐบาลประกาศแผนเศรษฐกิจที่มีความทะเยอทะยาน เป็นบวกกับทิศทางการลงทุน
- คงน้ำหนัก OW2 ต่อ คาดราคาหุ้นแม้ว่าจะล่าหลังในระยะสั้น แต่คาดว่าจะมีทิศทางฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ-ราคาหุ้นได้ดีหลังจากนี้

### ปัจจัยที่ต้องติดตาม และปัจจัยเสี่ยง

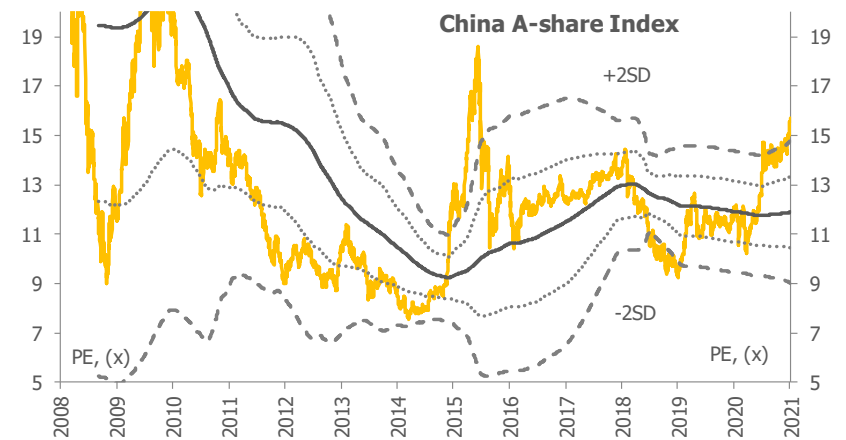
- ความสัมพันธ์จีน-สหรัฐฯ ภายใต้การนำของ ปธน. สหรัฐฯ (ไบเดน) หลังเข้ารับตำแหน่ง
- แนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนหลังจากนี้ และการเริ่มใช้วัคซีนในการเปิดประเทศ
- ภาวการณ์ผลิตของจีน หลังเริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของอุปสงค์สินค้าจีนเพิ่มขึ้นช่วงปลายปี

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

### CSI300 (China A-share)

2021 target:		5,630		Upside: 7%		
Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS	260	282	260	336	382	382
EPS growth (%)		8.5%	-7.7%	28.9%	13.7%	0.0%
	Fwd EPS	-2SD	-1SD	AVG	+1SD	+2SD
		9.0	10.5	11.9	13.3	14.8
End of 2020	382	3,430	3,980	4,540	5,090	5,640
End of 1Q21	382	3,430	3,980	4,540	5,090	5,640
End of 2Q21	382	3,430	3,980	4,540	5,090	5,640
End of 3Q21	382	3,430	3,980	4,540	5,090	5,640
End of 2021	382	3,430	3,980	4,540	5,090	5,640

### ตลาดเริ่มเข้าภาวะการลงทุนแบบ bullish ช้ารอยปี 2015



# หุ้นเวียดนาม: เห็นโอกาสน่าเข้าลงทุน

## และเป็นตลาดที่ดีในการเข้าเก็งกำไรการเข้ารับตำแหน่ง ปธน. ของไบเดน

### มุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นเวียดนาม

- เป็นหนึ่งในประเทศที่มีแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจดีที่สุดในภูมิภาคหลังจากเผชิญกับปัญหาการแพร่ระบาดของ Covid-19 เช่นเดียวกับประเทศอื่น
- เศรษฐกิจมีส่วนภาคการส่งออกมาก ส่งผลให้สามารถเกาะอุปสงค์ที่ฟื้นตัวขึ้นหลังจากการเปิดเมือง และการค้นพบวัคซีนในการป้องกัน Covid-19
- เป็นประเทศที่มีความได้เปรียบทางการค้าสูง (แม้ว่าเทียบกับไทย) เนื่องจากมีสัญญา CPTPP, RCEP และ FTA ไว้กับหลายประเทศคู่ค้า ซึ่งทำให้ได้เปรียบทางการเจริญเติบโตทางอุตสาหกรรม
- มูลค่า PER ของดัชนีซื้อขายที่ต่ำกว่าระดับ +0.0SD ถือว่าเป็นระดับที่ต่ำมากเมื่อเทียบกับประเทศกำลังพัฒนาอื่นๆ ทำให้เวียดนามเป็นอีกประเทศที่ดูน่าสนใจเข้าลงทุน
- ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนจาก MW ขึ้นสู่ OW1 โดยมองว่าตอนนี้เป็นจังหวะน่าสนใจเข้าลงทุนเพิ่มในหุ้นเวียดนาม

### ปัจจัยที่ต้องติดตาม และปัจจัยเสี่ยง

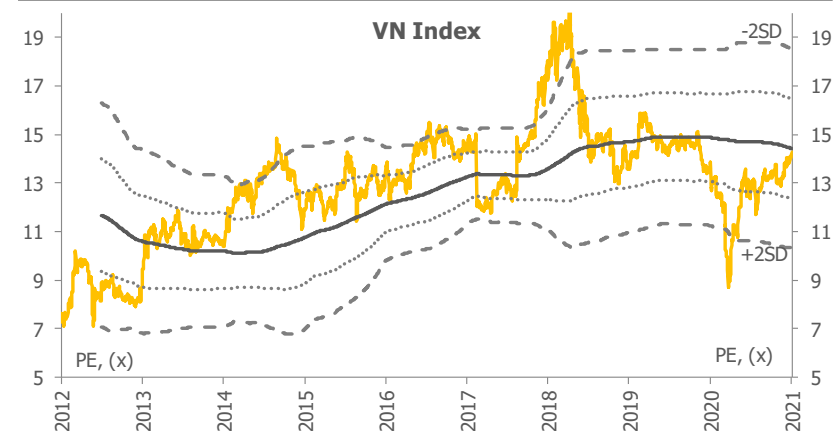
- นโยบายการค้าของสหรัฐฯ แนวทางการกลับเข้ามาสู่กลุ่ม CPTPP ที่จะดึงดูดให้นักลงทุนต่างชาติเข้ามาลงทุนทางตรงในประเทศเวียดนามมากขึ้น
- แนวทางนโยบายการต่างประเทศของไบเดนที่อาจจะเพิ่มความน่าสนใจการลงทุนในหุ้นเวียดนามมากขึ้น
- ฝักรอการปรับตลาดเวียดนามจาก frontier ขึ้นสู่ EM

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

### VN index

2021 target:		1,350		Upside: 21%		
Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS	59	64	60	78	95	95
EPS growth (%)		8.6%	-6.9%	30.6%	21.5%	-0.1%
	Fwd EPS	-2SD	-1SD	AVG	+1SD	+2SD
		10.4	12.4	14.4	16.4	18.5
End of 2020	95	980	1,170	1,360	1,560	1,750
End of 1Q21	95	980	1,170	1,360	1,560	1,750
End of 2Q21	95	980	1,170	1,360	1,560	1,750
End of 3Q21	95	980	1,170	1,360	1,560	1,750
End of 2021	95	980	1,170	1,360	1,560	1,750

### มูลค่าทาง PER ดูน่าสนใจที่สุดในกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา



---

# IV: การจัดพอร์ตลงทุน

---



# พอร์ตแนะนำ: (SAA)

นักลงทุนควรจัดพอร์ตตามระดับความสามารถในการรับความเสี่ยง

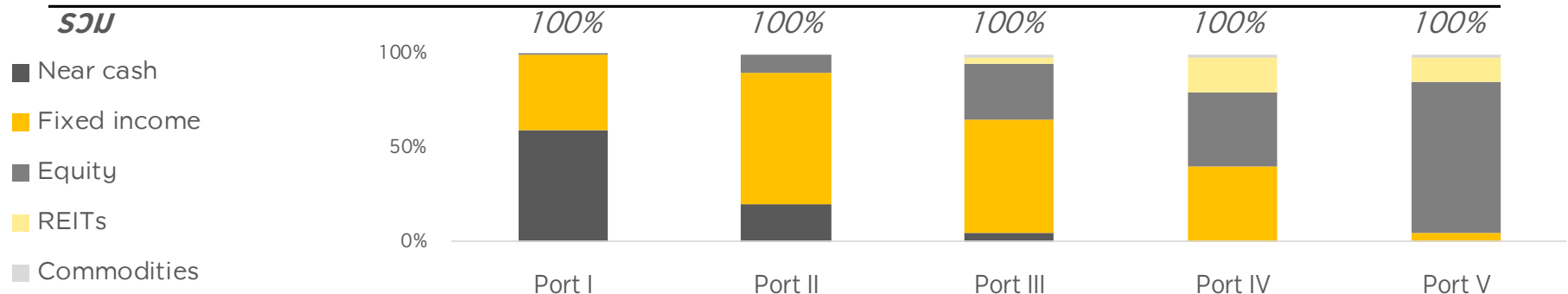
เรานำเสนอ 5 พอร์ตการลงทุนตามความเสี่ยงที่แตกต่างกันออกไป

	Port I	Port II	Port III	Port IV	Port V
ระดับความเสี่ยง	ต่ำ	กลาง-ต่ำ	กลาง-สูง	สูง	สูงมาก
คะแนนความเสี่ยง	0-14	15-21	22-29	30-36	37-40
ผลตอบแทนคาดหวัง	1.8%	3.6%	5.9%	7.5%	9.5%
ความเสี่ยงคาดหวัง	0.5%	1.5%	3.3%	5.6%	6.9%

## น้ำหนักพอร์ตลงทุน

ใกล้เงินสด	60%	20%	5%	0%	0%
ตราสารหนี้	40%	70%	60%	40%	5%
ตราสารทุน	0%	10%	30%	40%	80%
กองทุนอสังหาฯ	0%	0%	3%	18%	13%
สินค้าโภคภัณฑ์	0%	0%	2%	2%	2%

**รวม**



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

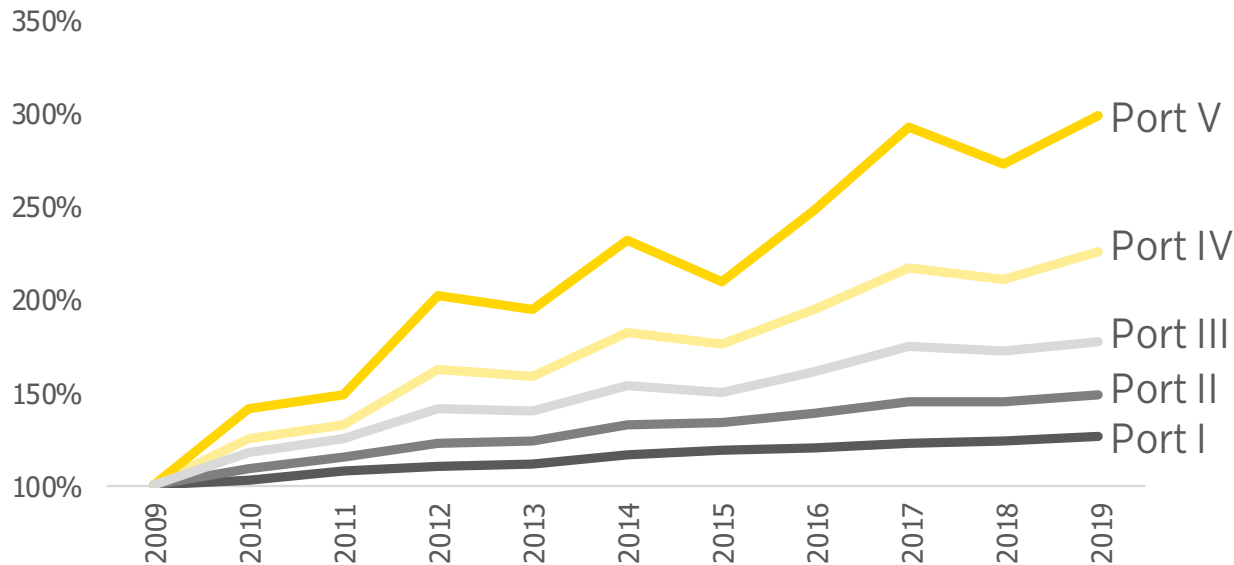
# พอร์ตแนะนำ: (SAA)

นักลงทุนควรจัดพอร์ตตามระดับความสามารถในการรับความเสี่ยง

## โอกาสผลตอบแทนของแต่ละพอร์ตลงทุนตามกรณีต่างๆ

	Port I	Port II	Port III	Port IV	Port V
<b>อัตราผลตอบแทนคาดหวัง</b>					
กรณีที่ดี	3.0%	7.3%	14.3%	21.5%	26.9%
กรณีฐาน	1.8%	3.6%	5.9%	7.5%	9.5%
กรณีเลวร้าย	0.6%	-0.1%	-2.4%	-6.5%	-7.8%

## ผลตอบแทนของพอร์ตต่างๆตามการทดลอง back testing



## ผลตอบแทนเฉลี่ยรายปี

Port V	11.8%
Port IV	8.6%
Port III	6.2%
Port II	4.2%
Port I	2.4%

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

# ผลการดำเนินงานของกองทุนแนะนำในเดือนที่ผ่านมา

ประเภทสินทรัพย์		กองทุนแนะนำ	Return (%)						
			YTD	1M	3M	6M	1Y	3Y (p.a.)	5Y (p.a.)
ตลาดเงิน		K-CASH	0.56	0.02	0.08	0.16	0.56	1.05	1.13
ตราสารหนี้	ในประเทศ	KFAFIX-A	1.61	0.60	1.06	1.34	1.61	2.41	—
	ต่างประเทศ	TMBGINCOME	4.80	1.44	4.46	7.31	4.80	3.11	—
ตราสารทุน	ทั่วโลก	PRINCIPAL GOPP-A	52.91	3.22	10.43	31.73	52.91	21.83	—
	สหรัฐฯ	SCBS&P500	15.44	2.96	10.65	20.15	15.44	11.02	12.26
	ยุโรป	KF-HEUROPE	11.25	4.25	8.28	17.26	11.25	9.57	8.10
	ญี่ปุ่น	SCBNK225	15.65	3.92	17.70	22.67	15.65	7.75	8.70
	จีน	TMB-ES-CHINA-A	—	6.79	15.26	28.04	—	—	—
	อินเดีย	K-INDIA	3.69	7.65	21.54	34.75	3.69	-1.26	6.54
	เวียดนาม	KFVIET-A	13.36	8.34	20.82	30.45	13.36	—	—
	ไทย	TSF-A	18.30	2.51	21.11	23.85	18.30	10.18	12.74
การลงทุน ทางเลือก	อสังหาฯ	PRINCIPAL iPROP-A	-11.48	1.38	-0.76	-0.77	-11.48	3.54	7.41
	ทองคำ	KF-HGOLD	21.05	5.39	-0.67	5.21	21.05	9.89	9.18
หมวด อุตสาหกรรม	เฮลท์แคร์	KT-HEALTHCARE-A	19.35	3.52	10.16	15.41	19.35	13.71	7.86
	เทคโนโลยี	KFHTECH-A	76.95	7.71	21.58	40.34	76.95	—	—

# กองทุนแนะนำประจำเดือน ม.ค.

ประเภทสินทรัพย์		กองทุนแนะนำ
ตลาดเงิน		<b>K-CASH</b> , SCBTMFPLUS-I
ตราสารหนี้	ในประเทศ	<b>KFAFIX-A</b> , KFSPLUS
	ต่างประเทศ	<b>TMBGINCOME</b> (UGIS-N, KF-CSINCOM, SCBINC)
ตราสารทุน	ทั่วโลก	<b>PRINCIPAL GOPP-A</b> , K-CHANGE-A(A), ONE-DISC-RA
	สหรัฐ	<b>KF-US</b> , K-USA-A(A), SCBS&P500
	ยุโรป	<b>SCBEUSM</b> , KF-HEUROPE, K-EUX
	ญี่ปุ่น	<b>SCBNK225</b> , KF-JPSCAP
	จีน	<b>TMB-ES-CHINA-A</b> (KFACHINA-A), K-CHINA
	อินเดีย	<b>K-INDIA</b> , K-INDX
	เวียดนาม	<b>KFVIET-A</b>
	ไทย	<b>TSF-A</b> , K-STEQ
การลงทุน ทางเลือก	อสังหาฯ	<b>PRINCIPAL iPROP-A</b> , KT-PIF-A, K-PROPI
	ทองคำ	<b>KF-HGOLD</b> , SCBGOLDH

## การลงทุนตามหมวดอุตสาหกรรม

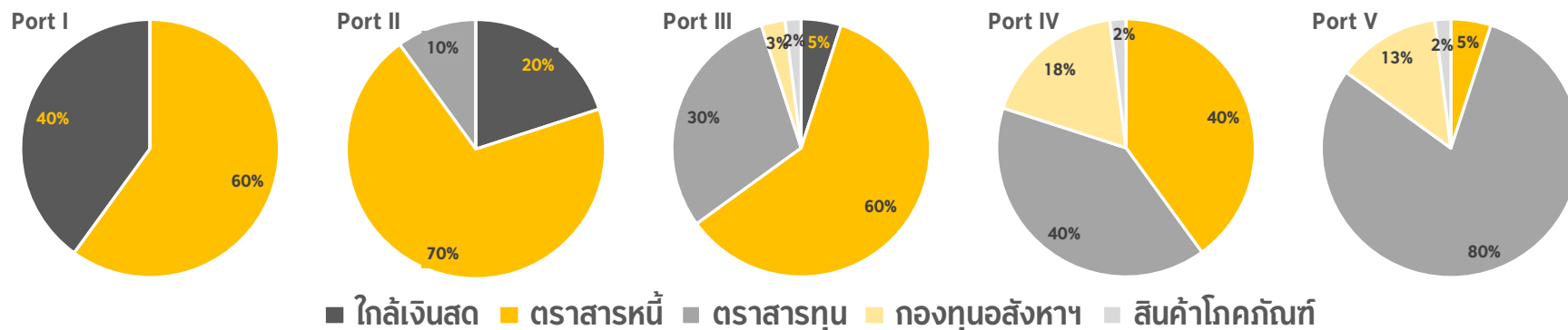
ทยอยสะสมกองทุนเฮลท์แคร์ **TGHDIGI**, KT-HEALTHCARE-A, **TGENOME**

ทยอยสะสมกองทุนเทคโนโลยี **TMB-ES-GINNO**, KT-WTAI-A, KFHTECH-A

# การจัดพอร์ต: กองทุนแนะนำแบบ SAA

น้ำหนักการลงทุนในกองทุนตามคำแนะนำจาก Port I - V

## กองทุนแนะนำจำแนกตามสินทรัพย์แต่ละประเภท

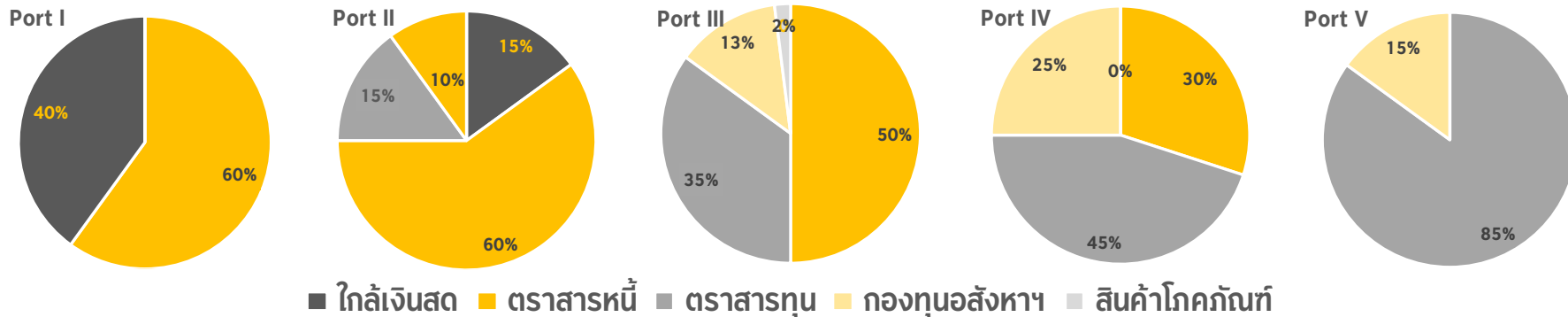


ประเภทสินทรัพย์	ชนิดสินทรัพย์	กองทุนแนะนำ	น้ำหนักการลงทุน				
			Port I	Port II	Port III	Port IV	Port V
สินทรัพย์โกลด์เงินสด	สินทรัพย์โกลด์เงินสดไทย	K-CASH	60%	20%	5%		
ตราสารหนี้	ตราสารหนี้ไทย	KFAFIX-A	20%	35%	30%	20%	2.5%
	ตราสารหนี้ต่างประเทศ	TMBGINCOME	20%	35%	30%	20%	2.5%
ตราสารทุน	หุ้นโลก	PRINCIPAL GOPP-A		2%	6%	8%	16%
	หุ้นสหรัฐฯ	KF-US		1%	3%	4%	8%
	หุ้นยุโรป	SCBEUSM		1%	3%	4%	8%
	หุ้นญี่ปุ่น	SCBNK225		1%	3%	4%	8%
	หุ้นจีน	TMB-ES-CHINA-A		1%	3%	4%	8%
	หุ้นอินเดีย	K-INDIA		1%	3%	4%	8%
	หุ้นเวียดนาม	KF-VIET-A		1%	3%	4%	8%
	หุ้นไทย	TSF-A		2%	6%	8%	16%
กองทุนอสังหาฯ	กองทุนอสังหาฯ	PRINCIPAL iPROP-A			3%	18%	13%
สินค้าโภคภัณฑ์	ทองคำ	KF-HGOLD			2%	2%	2%

# การจัดพอร์ต: กองทุนแนะนำแบบ TAA

น้ำหนักการลงทุนในกองทุนตามคำแนะนำจาก Port I - V

## กองทุนแนะนำจำแนกตามสินทรัพย์แต่ละประเภท



ประเภทสินทรัพย์	ชนิดสินทรัพย์	กองทุนแนะนำ	น้ำหนักการลงทุน				
			Port I	Port II	Port III	Port IV	Port V
สินทรัพย์โกลด์เงินสด	สินทรัพย์โกลด์เงินสดไทย	K-CASH	60.0%	15.0%			
ตราสารหนี้	ตราสารหนี้ไทย	KFAFIX-A	20.0%	30.0%	25.0%	15.0%	
	ตราสารหนี้ต่างประเทศ	TMBGINCOME	20.0%	30.0%	25.0%	15.0%	
ตราสารทุน	หุ้นโลก	PRINCIPAL GOPP-A		2.3%	5.3%	6.8%	12.8%
	หุ้นสหรัฐฯ	KF-US		2.3%	5.3%	6.8%	12.8%
	หุ้นยุโรป	SCBEUSM		0.8%	1.8%	2.3%	4.3%
	หุ้นญี่ปุ่น	SCBNK225					
	หุ้นจีน	TMB-ES-CHINA-A		3.0%	7.0%	9.0%	17.0%
	หุ้นอินเดีย	K-INDIA		1.5%	3.5%	4.5%	8.5%
	หุ้นเวียดนาม	KF-VIET-A		2.3%	5.3%	6.8%	12.8%
	หุ้นไทย	TSF-A		3.0%	7.0%	9.0%	17.0%
กองทุนอสังหาฯ	กองทุนอสังหาฯ	PRINCIPAL IPROP-A		10.0%	13.0%	25.0%	15.0%
สินค้าโภคภัณฑ์	ทองคำ	KF-HGOLD			2.0%		

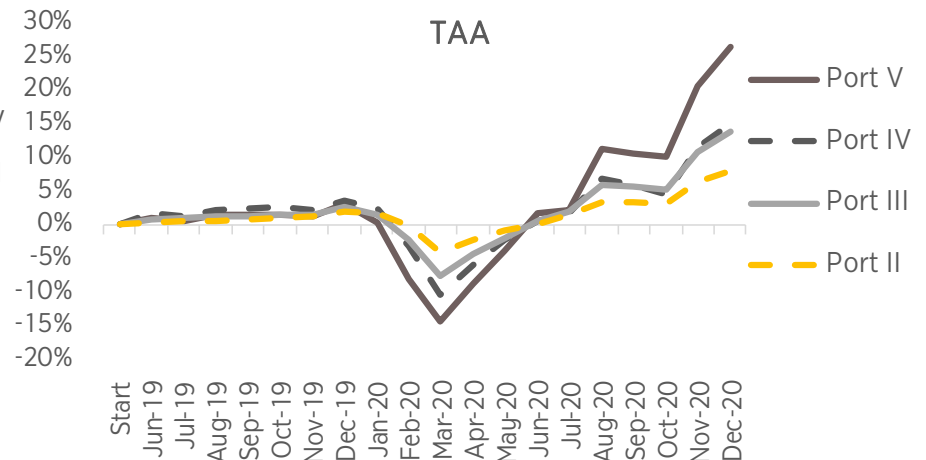
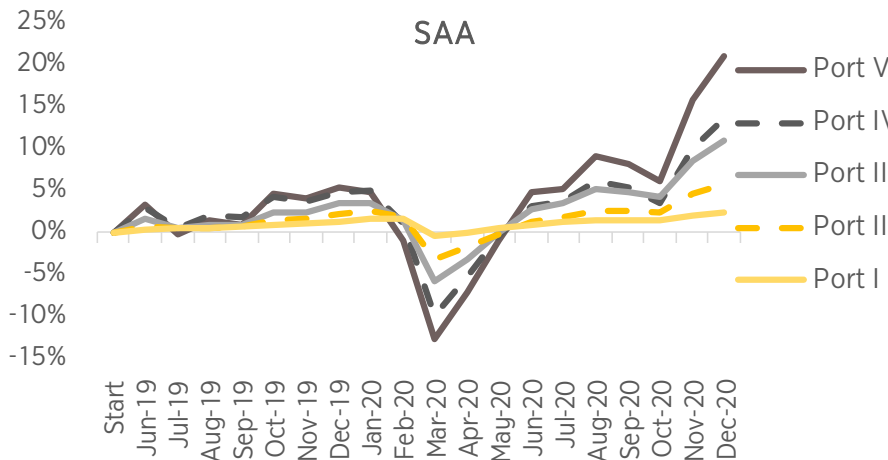
# ผลตอบแทนพอร์ตการลงทุนย้อนหลัง

ผลตอบแทนย้อนหลังตั้งแต่ Port I - Port V

## Port I-V

ผลตอบแทนทุกพอร์ตปรับตัวขึ้นแข็งแกร่งจากทิศทางการลงทุนแบบ risk-on

Portfolio	2H19		1H20		Jul-20		Aug-20		Sep-20		Oct-20		Nov-20		Dec-20		Cumulative return		Ann. cumulative return			
	10/06	07/07	06/01	07/07	07/07	03/08	03/08	31/08	31/08	05/10	05/10	02/11	02/11	13/11	13/11	30/11	04/01	SAA	TAA	SAA	TAA	
	SAA	TAA	SAA	TAA	SAA	TAA	SAA	TAA	SAA	TAA	SAA	TAA	SAA	TAA	SAA	TAA	SAA	TAA	SAA	TAA	SAA	TAA
Port I	1.4%	NA	-0.5%	NA	0.3%	NA	0.2%	NA	0.0%	NA	0.0%	NA	0.6%	NA	0.4%	NA	2.5%	NA	1.6%	NA		
Port II	2.2%	2.0%	-1.0%	-1.9%	0.5%	1.4%	0.8%	1.9%	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.2%	2.0%	3.3%	1.2%	1.5%	5.8%	8.0%	3.6%	5.0%		
Port III	3.5%	2.6%	-0.7%	-2.1%	0.7%	1.4%	1.7%	3.9%	-0.2%	-0.3%	-0.6%	-0.3%	4.1%	5.2%	2.3%	2.7%	11.0%	13.7%	6.9%	8.5%		
Port IV	4.9%	3.5%	-1.6%	-2.8%	0.4%	1.2%	2.4%	4.9%	-0.7%	-0.8%	-1.9%	-1.3%	6.5%	6.7%	3.1%	3.0%	13.6%	14.9%	8.4%	9.2%		
Port V	5.4%	3.1%	-0.5%	-1.5%	0.3%	0.4%	3.7%	9.1%	-0.7%	-0.8%	-1.9%	-0.5%	9.1%	9.7%	4.5%	4.8%	21.0%	26.5%	12.9%	16.1%		



Note: Some of proxy foreign investment funds were priced using the most available data

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

---

**V: 4 ธีมการลงทุนที่น่าสนใจ  
ในปี 2564**

---



# 4 ธีมการลงทุนที่น่าสนใจในปี 2564

ธีม	กองทุนแนะนำ
ตลาดเกิดใหม่ โดยเฉพาะในเอเชีย	K-ASIACV, TMB-ES-CHINA-A
เทคโนโลยีและนวัตกรรม	TMB-ES-GINNO, KT-WTAI-A
เฮลธ์แคร์ เทคโนโลยี	TGHDIGI, TGENOME
หุ้นทั่วโลก ขนาดกลาง-เล็ก	ONE-DISC-RA

# TGHDIGI ทิสโก้ โกลบอล ดิจิทัล เฮลธ์ อีควิตี้



หนังสือชี้ชวนส่วนสรุปข้อมูลสำคัญ

TGHDIGI

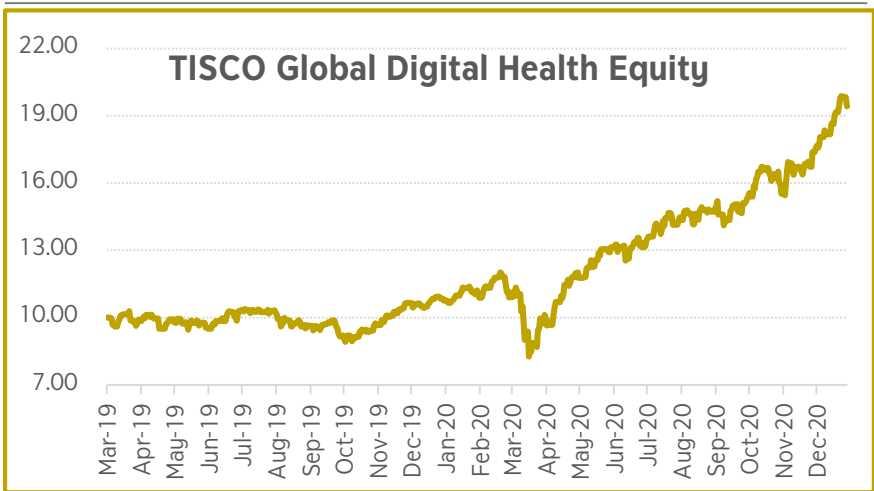
หุ้นเฮลธ์แคร์

ตราสารทุน

## จุดเด่น

- ลงทุนในกลุ่มเฮลธ์แคร์ ที่เกี่ยวข้องเทคโนโลยี 2 Megatrendsที่กำลังจะเปลี่ยนโลก
- มุ่งเน้นการเติบโตระยะยาว และมีการกระจายความเสี่ยงที่ดีจากการลงทุนแต่ละบริษัทประมาณ 1-4%
- ผลตอบแทนย้อนหลังยอดเยี่ยม ชนะค่าเฉลี่ยของกลุ่ม

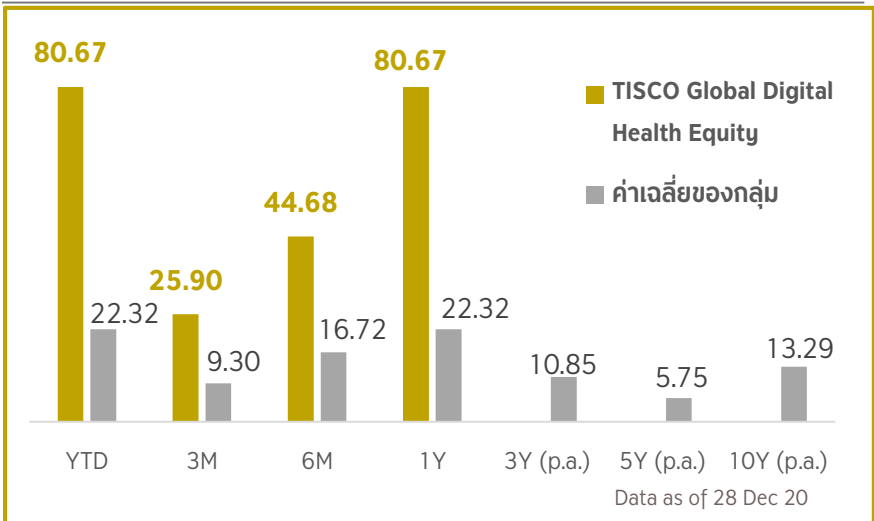
## NAV ย้อนหลัง



## สัดส่วนประเภททรัพย์สินที่ลงทุน

แบ่งตามประเทศ	% of NAV	ทรัพย์สินที่ลงทุนสูงสุด 5 อันดับแรก	% of NAV
USA	75.80	Teladoc	3.97
Japan	4.30	Guardant Health	3.51
China	3.50	Dexcom	3.23
Switzerland	3.10	M3	3.01
Jersey	3.00	NovoCure	3.00
Others	10.30	Data as of 30 Nov 20	

## ผลการดำเนินงานย้อนหลัง (%)



คำเตือน: ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต • ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน



## Teladoc HEALTH

- ผู้นำในการให้บริการ virtual care services (บริการให้คำปรึกษาทางการแพทย์ผ่านโทรศัพท์หรือคอมพิวเตอร์)
- ระบบมีความเสถียรภาพ สามารถรองรับการใช้งานได้อีกมากในอนาคต



## Dexcom

CONTINUOUS GLUCOSE MONITORING

- ผลิตภัณฑ์วัดระดับน้ำตาลในเลือด (Glucose Monitoring) โดยไม่จำเป็นต้องเจาะเลือด
- สามารถดูข้อมูลได้แบบ Real Time ผ่าน Smartphone
- เครื่องมือมีขนาดเล็ก กระทัดรัด สามารถพกพาออกไปข้างนอกได้ทุกที่ด้วยความสะดวก



## novocure®

- คิดค้นวิธีการรักษามะเร็งในสมอง หรือเนื้องอก โดยการใช้คลื่นประจุไฟฟ้าเพื่อลดการเติบโตของเซลล์มะเร็งโดยไม่ทำลายเนื้อเยื่อที่ดี
- วิธีการนี้ช่วยลดความเสี่ยงผลข้างเคียงของการรักษาโรคมะเร็งแบบปกติ



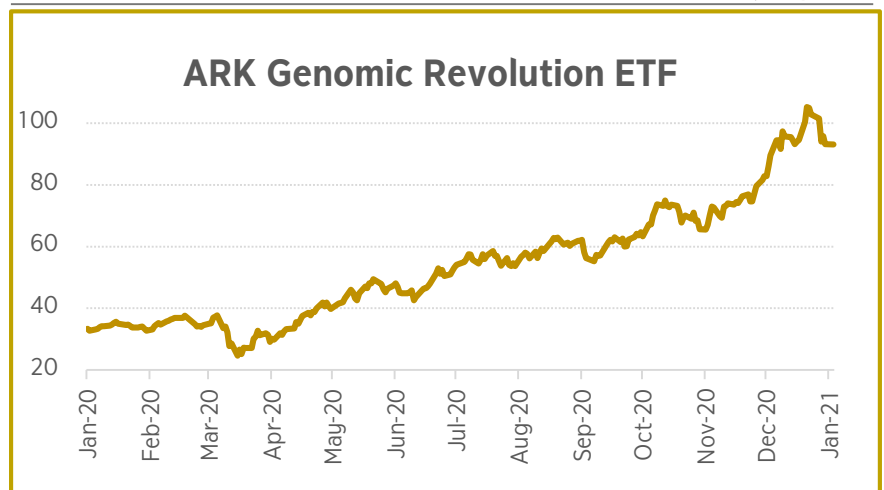
# TGENOME ทิสโก้ Genomic Revolution (IPO 4-12 ม.ค. 64)



TGENOME

หนังสือชี้ชวนส่วนสรุปข้อมูลสำคัญ

## ราคาปิดย้อนหลัง



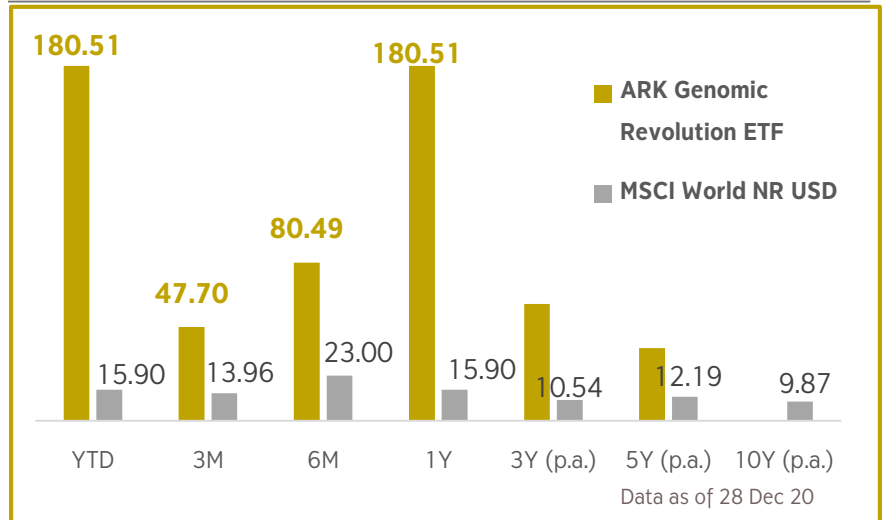
## จุดเด่น

- ลงทุนหุ้นนวัตกรรมทางการแพทย์ยุคใหม่ "Genomic"
- ทีมบริหารมีความเชี่ยวชาญในการคัดเลือกบริษัทที่มีโอกาสเติบโตสูงในด้านนวัตกรรม Genomic
- มีผลการดำเนินงานโดดเด่นและเติบโตสม่ำเสมอ

## สัดส่วนประเภททรัพย์สินที่ลงทุน

แบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรม	% of NAV	ทรัพย์สินที่ลงทุนสูงสุด 5 อันดับแรก	% of NAV
Healthcare	95.90	Pacific Biosciences of calif	6.80
Information Technology	3.50	Teledoc Health INC	6.14
Not Classified	0.60	Crispr Therapeutics AG	5.72
		Twist Bioscience CORP	5.67
		Caredx INC	3.84
Data as of 31 Dec 20			

## ผลการดำเนินงานย้อนหลัง (%)



คำเตือน: ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมไม่ได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต • ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน



A member of MUFG, a global financial group

ตราสารทุน

หุ้นเฮลธ์แคร์

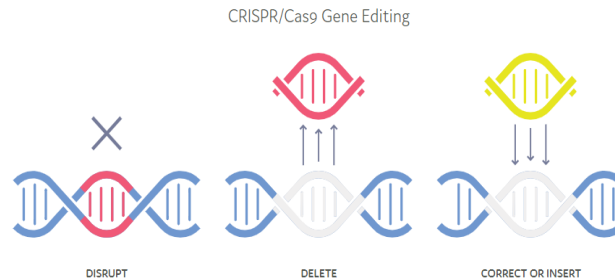
# TGENOME



- ผู้นำด้านระบบวิเคราะห์ Genome ด้วยเทคนิค Single Molecule , Realtime (SMRT)
- รายได้หลักมาจากการคิดค้นและพัฒนาระบบการหาลำดับเบสของยีนและการสังเกตทางชีววิทยาแบบ Realtime (DNA Sequencing)

- ผู้นำด้านการปรับแต่งพันธุกรรมเพื่อการรักษา (Gene Editing) เช่น โรคมะเร็ง , โรคเม็ดเลือดแดงผิดปกติ
- มุ่งเน้นปฏิวัติการแพทย์ด้วยเทคโนโลยี CRISPR/Cas9 ซึ่งช่วยให้การรักษามีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

- ผู้นำด้าน Bioinformatics ที่ให้บริการด้านการสังเคราะห์ DNA สำหรับลูกค้าในอุตสาหกรรมเทคโนโลยีชีวภาพ
- นอกจากนี้ยังเป็นผู้ให้บริการเก็บข้อมูล DNA ที่ถูกสังเคราะห์ขึ้น (DNA Data Storage)



# ขอบคุณ

## การเปิดเผยข้อมูล และคำสงวนสิทธิ์

1. เอกสาร / รายงาน ฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสาร / รายงาน ฉบับนี้ ไม่ว่าจะเป็นเอกสารในรูปแบบของกระดาษ และ/หรือ ในรูปแบบข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ โทรสาร ข้อความเสียง ภาพ หรือเอกสารในรูปแบบอื่นใดที่สื่อความหมายได้โดยสภาพของสิ่งนั้นเอง หรือโดยผ่านวิธีการใดๆ ได้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน บริษัท ไม่ได้ยืนยัน หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็น แบบจำลอง หรือข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้ เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ทั้งนี้ ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า
2. เอกสาร / รายงานฉบับนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น โดย บริษัท ไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ กองทุน หรือ อนุพันธ์ใดๆ ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์กองทุน หรือ อนุพันธ์ใดๆ ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด การดำเนินการซื้อขายโดยอ้างอิงเอกสาร / รายงาน ฉบับนี้ถือเป็นความเสี่ยงของนักลงทุนแต่เพียงผู้เดียว บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ราคาหลักทรัพย์และอนุพันธ์อาจมีการเปลี่ยนแปลงเคลื่อนไหวอย่างรวดเร็วและเกินคาด และผลการดำเนินงานในอดีตไม่จำเป็นต้องเป็นเครื่องบ่งชี้ถึงผลการดำเนินงานในอนาคต นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัท อาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้
3. การซื้อขายอนุพันธ์ มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายอนุพันธ์ ผู้ลงทุนควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุน ตลอดจนความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ผู้ลงทุนอาจเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก นอกจากนี้ผู้ลงทุนควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้น และควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ก่อนการตัดสินใจลงทุน โดยผู้ลงทุนควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาการลงทุน
4. บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

# คณะผู้จัดทำ

---

## กลุ่มงานวิเคราะห์หลักทรัพย์

### **อิสระ อรดีดลเชษฐ**

ผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการใหญ่ กลุ่มงานวิเคราะห์หลักทรัพย์

+662 659 7000 ext. 5001

isara.ordeedolchest@krungsrisecurities.com

### **นลินี ประมาณ**

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

+662 659 7000 ext. 5011

nalinee.praman@krungsrisecurities.com

### **วโรฤทธิ์ จิระชน**

นักกลยุทธ์การลงทุน

+662 659 7000 ext. 5012

varorith.chirachon@krungsrisecurities.com

### **อมรรัตน์ คคานันต์กุล**

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

+662 659 7000 ext. 5019

amornrat.kakanankul@krungsrisecurities.com

## สายงานตัวแทนการขายหน่วยลงทุน

### **ภูดินันท์ สัจยากกร**

หัวหน้าสายงานตัวแทนการขายหน่วยลงทุน

+662 659 7000 ext. 7883

poodinun.sujjayakorn@krungsrisecurities.com

### **ธเนศ เลิศเพชรพันธ์**

สายงานตัวแทนการขายหน่วยลงทุน

+662 659 7000 ext. 7385

thaned.lertpetchpun@krungsrisecurities.com

### **รัชพล ทองจำรัส**

สายงานตัวแทนการขายหน่วยลงทุน

+662 659 7000 ext 7386

ratchapol.thongchamras@krungsrisecurities.com