



krungsri
Securities

เครือ  MUFG หนึ่งใน
สถาบันการเงินที่ใหญ่ที่สุดของโลก

Photo by Unsplash

- ราคา และมูลค่าตลาดหุ้นทั่วโลกตึงตัวมาก เห็นความเสี่ยงปรับฐาน
- มอง downside ทางด้านราคามากถึง -10%
- นักลงทุนควรลงหลุมหลบภัย ขายสินทรัพย์เสี่ยงเข้าเงินสดมากขึ้น
- ปรับลดคำแนะนำการลงทุนในหุ้นจาก MW ลงสู่ UW2
- ในขณะที่เพิ่มน้ำหนักเงินสดจาก OW1 ขึ้นสู่ OW3



KSS Wealth Wizard

ก.พ. 2021

ผลตอบแทน: หุ้นทั่วโลกเริ่มเผชิญแรงปรับฐาน

ตลาดหุ้นทั่วโลกหลังปรับตัวขึ้นแรงใน 3 เดือนที่ผ่านมา เริ่มเผชิญแรงปรับฐานรุนแรง

เริ่มเห็นสัญญาณภาวะการลงทุนแบบ risk-off ในตลาดลงทุนทั่วโลก

Asset class	Unit	Last close	Total return (%)					
			1D	1W	1M	mtd	qtd	ytd
Fixed Income								
Barclays Global-Aggregate Bond Index	pts	553.8	-0.08	-0.17	-0.65	-0.88	-0.88	-0.88
Barclays US Government Bond Index	pts	2,495.9	-0.13	0.06	-0.77	-0.92	-0.92	-0.92
ThaiBMA Short Term Government Bond Index	pts	136.7	0.00	0.01	0.00	0.01	0.01	0.01
ThaiBMA All Government Bond Index	pts	330.5	-0.07	-0.01	-0.30	-0.23	-0.23	-0.23
Equity								
MSCI World	pts	642.9	-1.75	-3.54	0.06	-0.45	-0.45	-0.45
MSCI EM	pts	1,329.6	-1.48	-4.46	5.06	3.07	3.07	3.07
S&P500	pts	3,714.2	-1.92	-3.29	-0.23	-1.02	-1.02	-1.02
Stoxx 600	pts	395.9	-1.87	-3.10	-1.34	-0.71	-0.71	-0.71
Nikkei225	pts	27,663.4	-1.89	-3.38	0.35	0.80	0.80	0.80
CN A-share	pts	5,352.0	-0.47	-3.91	6.13	2.70	2.70	2.70
Nifty 50	pts	13,634.6	-1.32	-5.12	-2.11	-2.46	-2.46	-2.46
VNIndex	pts	1,056.6	3.19	-9.43	-3.72	-4.19	-4.19	-4.19
SET Index	pts	1,467.0	-0.09	-2.04	0.37	1.24	1.24	1.24
VIX Index	%	33.1	2.88	11.18	10.01	10.34	10.34	10.34
REITs								
MSCI World Equity REITS	pts	1,124.2	-0.75	-0.07	1.17	-0.15	-0.15	-0.15
Thai Prop fund & REITs	pts	164.1	-0.36	0.13	-4.98	-5.29	-5.29	-5.29
FTSE Straits Times REITs	pts	866.2	0.47	-1.11	2.05	1.90	1.90	1.90
Commodities								
Brent Oil	USD/bbl	54.9	0.15	0.16	8.16	7.19	7.19	7.19
Gold	USD/oz	1,847.7	0.24	-0.43	-1.63	-2.67	-2.67	-2.67
Currency								
Dollar Index	pts	90.6	0.14	0.38	0.66	0.72	0.72	0.72
EURUSD		1.2	0.12	-0.29	-0.92	-0.65	-0.65	-0.65
USDJPY		104.7	0.42	0.87	1.06	1.38	1.38	1.38
USDCNY		6.4	-0.33	-0.83	-1.57	-1.52	-1.52	-1.52
USDTHB		29.9	-0.23	-0.25	-0.48	-0.15	-0.15	-0.15

Government Bond	Unit	Last close	Change (bps)					
			1D	1W	1M	mtd	qtd	ytd
US Government Bond 2Y	%	0.1	-0.79	-1.16	-1.57	-1.18	-1.18	-1.18
US Government Bond 10Y	%	1.1	2.06	-2.00	12.91	15.23	15.23	15.23
TH Government Bond 2Y	%	0.4	0.33	0.14	5.37	5.83	5.83	5.83
TH Government Bond 10Y	%	1.3	0.66	0.13	1.66	1.33	1.33	1.33



krungsri
Securities

A member of MUFG
a global financial group

กลยุทธ์การลงทุน

ก.พ. 2021

กลยุทธ์: คาดหุ้นจะปรับฐานใหญ่ในเดือน ก.พ. หลีกเสี่ยงในระยะสั้น แต่มุมมองยาวยังดูดี

ภาวะการลงทุนที่เป็นแบบ risk-on มาตลอดในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา ได้ผลักดันให้ผลตอบแทน และมูลค่า PER ตลาดหุ้นทั่วโลกเข้าถึงจุดที่ตึงตัวมากที่สุดในรอบ 10-20 ปี (แล้วแต่ตลาด) ปัจจุบัน นักวิเคราะห์การเงิน-เศรษฐศาสตร์ทั่วโลก เริ่มเห็นว่าตลาดหุ้นรับรู้ข่าวดีด้านการเปิดเมือง-เปิดประเทศไปมากแล้ว ซึ่งเป็นเหตุผลหลักว่าทำไมตลาดหุ้นในช่วงที่ผ่านมาสามารถปรับตัวขึ้นได้อย่างต่อเนื่อง ในเดือน ก.พ. นี้ ทีมงาน Wealth Wizard จึงปรับลดน้ำหนักการลงทุนในตราสารทุนลงสู่ UW2 และเพิ่มน้ำหนักสินทรัพย์ใกล้เคียงเงินสดขึ้นสู่ OW3 เพื่อลดความเสี่ยงพอร์ตในช่วงภาวะการลงทุนแบบ risk-off ที่คาดว่าจะเกิดในเดือนนี้

ประเด็นสำคัญที่ต้องจับตาประจำเดือน

- 1) การปรับฐานสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลก** แนวโน้มการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลกเริ่มเข้าสู่การปรับฐาน หลังจากตลาดหุ้นปรับตัวขึ้นได้ตั้งแต่เดือน พ.ย. ที่เห็นความคืบหน้าการพัฒนาวัคซีน มูลค่าตลาดหุ้นปัจจุบันรับรู้ข่าวดีเข้าไปมากแล้ว มีความตึงตัว และมีความเสี่ยงการปรับฐาน คาดจะเกิดขึ้นภายในเดือน ก.พ.
- 2) การระบาด Covid-19** แม้จะมีการแจกจ่ายวัคซีนทั่วโลกอย่างต่อเนื่องแล้วกว่า 72 ล้านโดส แต่อย่างไรก็ตามการแพร่ระบาดของ Covid-19 โดยเฉพาะสายพันธุ์ใหม่ก็ยังคงดำเนินอยู่อย่างต่อเนื่อง หลายประเทศต้องกลับมาพิจารณาใช้มาตรการปิดเมืองอีกครั้ง
- 3) นโยบายบริหารเศรษฐกิจ-การเมืองของไบเดน** หลังจากที่เข้ารับตำแหน่ง ปธน. ไบเดน จะเร่งดำเนินการนโยบายเร่งด่วนในช่วง 100 วันแรกหลังจากเข้ารับตำแหน่ง โดยคาดว่าจะเห็นนโยบายเร่งการแจกจ่ายวัคซีน การผลักดันนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจขนาด 1.9 ล้านล้านดอลลาร์ผ่านสภาฯ (เสียงสูสีในสภา ส.ว. ที่ 50:50)

กลยุทธ์การลงทุนระยะสั้น-กลาง (TAA)

สินทรัพย์	UW	<<	MW	>>	OW
ใกล้เคียงเงินสด					
ตราสารหนี้					
ตราสารทุน					
กองทุน อสังหาริมทรัพย์					
สินค้าโภคภัณฑ์					

I: เศรษฐกิจโลก

คาด GDP ไทยปี 2021 เติบโตลดลง

ผลของการระบาดของ Covid-19 ระลอกใหม่ส่งผลต่อการฟื้นตัว

ผลกระทบของการระบาดของ Covid-19 ส่งผลให้มีนักเศรษฐศาสตร์หลายๆ สำนักมีการปรับลดคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจไทยปี 2021 ลง โดยสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง (สศค.) มีการปรับลดคาดการณ์ GDP ปี 2021 เหลือโต 2.8% จากเดิมที่คาด 4.5% เนื่องจากสถานการณ์ของโรค Covid-19 ที่ระบาดในหลายประเทศ รวมถึงไทย ส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจของไทย การเดินทางระหว่างประเทศ และจำนวนนักท่องเที่ยวที่จะเดินทางเข้ามาในประเทศไทย ทำให้คาดการณ์ว่านักท่องเที่ยวต่างชาติในปี 2021 จะลดลง ซึ่งสอดคล้องกับการปรับประมาณการของฝ่ายวิจัยธนาคารกรุงศรีที่คาด GDP เติบโต 2.5%

ฝ่ายวิจัยธนาคารกรุงศรีปรับลด GDP ปี 2021 ลงเหลือ 2.5% จาก 3.3%

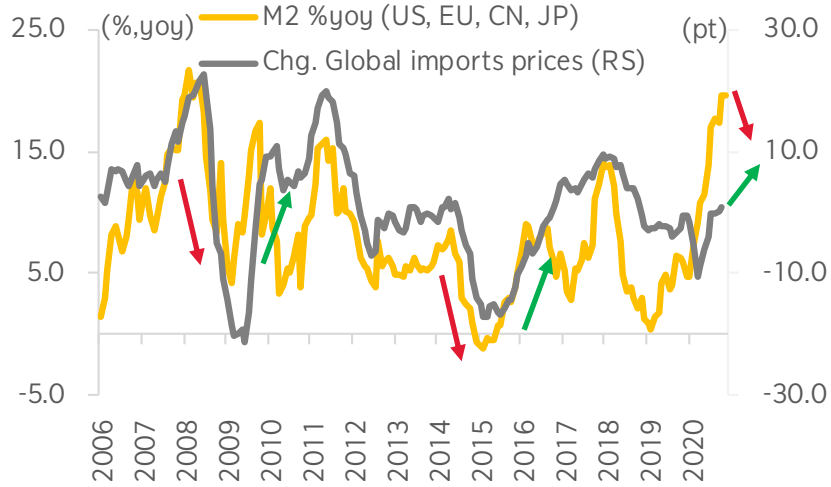
Krungsri Research Forecast		2019	2020F	2021F	
				Previous	Latest
GDP growth	YoY (%)	2.4	-6.4	3.3	2.5
Private Consumption Expenditure	YoY (%)	4.5	-1.1	2.5	1.8
Government Consumption Expenditure	YoY (%)	1.4	3.0	3.8	4.3
Private Investment	YoY (%)	2.8	-11.0	3.2	2.9
Public Investment	YoY (%)	0.2	12.5	10.5	10.5
Nominal Exports in USD (f.o.b.)	YoY (%)	-3.3	-7.5	4.5	3.8
Nominal Imports in USD (f.o.b.)	YoY (%)	-5.6	-14.0	6.5	5.2
Current Account Balance	USD, bn	38.2	20.3	18.8	19.6
Tourist Arrivals	Mn, persons	39.8	6.7	4.0	4.0
Headline Inflation	YoY (%)	0.7	-0.9	0.8	0.8
Exchange rate (end of period)	THB/USD	30.1	30.0	29.3	29.3
Policy Interest rate (end of period)	(%)	1.25	0.50	0.50	0.50
Dubai crude price (period average)	USD/bbl	63	42	48	48

Source: NESDC, Krungsri Research, Krungsri Securities

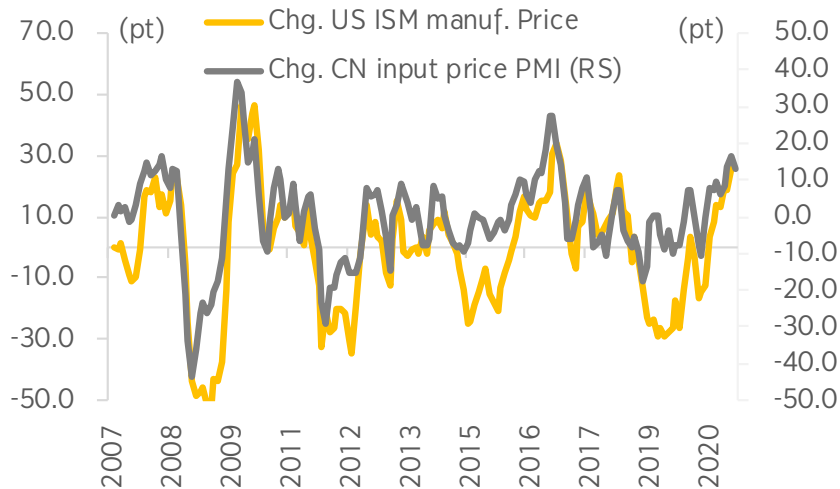
เศรษฐกิจโลก: เข้าสู่การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่เร่งตัวช้าลง

ฐานที่สูงของปริมาณเงินในระบบกำลังส่งผลต่อการเติบโต

อาจได้เห็นการสวนขั้วกันของปริมาณเงินในระบบและเงินเฟ้อ



ราคาสินค้าผู้ผลิตเริ่มปรับเพิ่มขึ้น



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

จากฐานที่ต่ำของเงินเฟ้อจะทำให้เกิดการเร่งตัวในช่วง มี.ค.

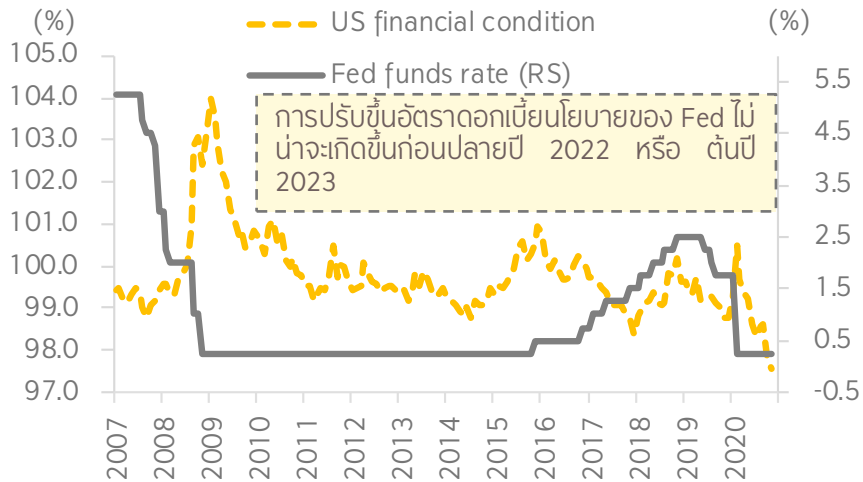
ปริมาณเงินในระบบ (M2) ที่อยู่ในระดับสูงกำลังส่งผลให้เกิดการเร่งตัวขึ้นของภาวะเงินเฟ้อ ซึ่งในทุกๆ ครั้งจะเห็นการเร่งตัวของ M2 และเงินเฟ้อเกิดขึ้นพร้อมๆ กัน แต่ในภาวะปัจจุบัน M2 มีการเร่งตัวอย่างมากตั้งแต่ช่วง มี.ค. ปีที่แล้ว ขณะที่การเร่งตัวของราคาสินค้า (Global imports prices) เพิ่งจะเริ่มเห็นชัดเจนในช่วงไม่กี่เดือนที่ผ่านมา

โดยเราเริ่มเห็นการปรับเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าจากฝั่งผู้ผลิตจากรายงานตัวเลขราคาสินค้าผู้ผลิตในหลายๆ ประเทศ รวมถึงประเทศไทยด้วยเช่นกัน แต่คงต้องใช้เวลาอีกสักระยะในการส่งผ่านต้นทุนมายังราคาสินค้าผู้บริโภค ซึ่งจากฐานที่ต่ำของภาวะเงินเฟ้อในช่วงเดือนมี.ค. ปีที่แล้วจะทำให้เราเห็นการเร่งตัวขึ้นของภาวะเงินเฟ้อ และจะเริ่มปรับตัวขึ้นอีกครั้งจากการเริ่มกลับมาดำเนินกิจกรรมในช่วงกลางปีเป็นต้นไป

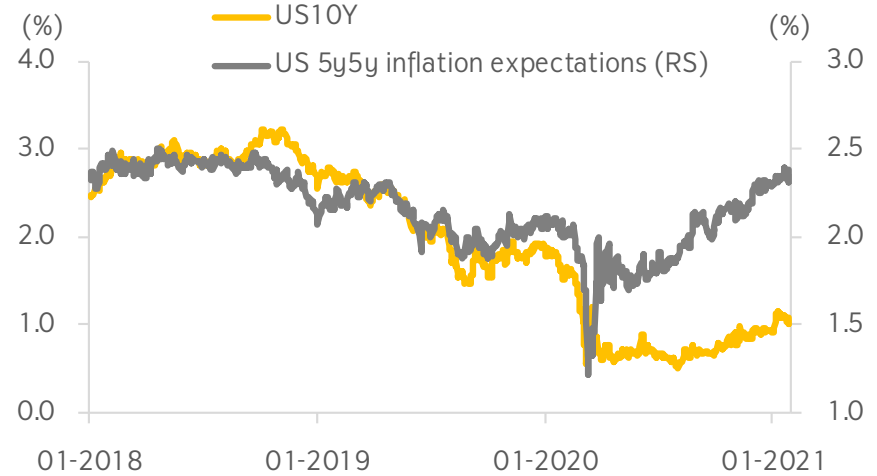
สหรัฐฯ: ได้แรงหนุนจากนโยบายการเงินและการคลัง

รอลุ้นการผ่านมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ

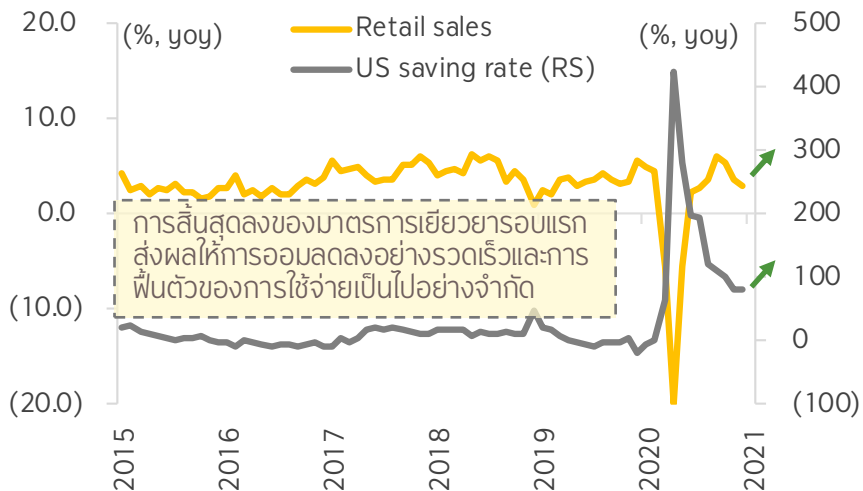
การดำเนินนโยบายของ Fed และสภาวะทางการเงินยังผ่อนคลาย



ขณะที่นโยบายของไบเดน จะสนับสนุนการเติบโตทางเศรษฐกิจ



และสนับสนุนการฟื้นตัวขึ้นของการใช้จ่ายในประเทศ



เศรษฐกิจจะยังได้แรงหนุนจากทั้งนโยบายการเงินและการคลัง

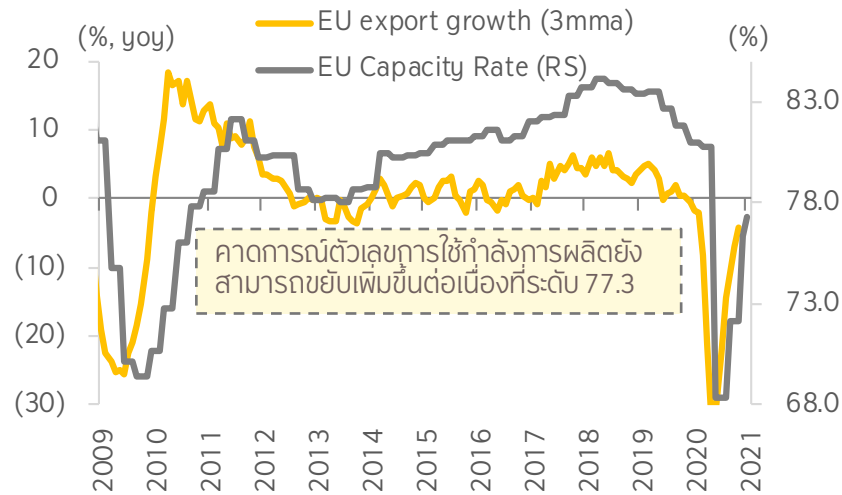
การประกาศ GDP 4Q20 ของสหรัฐฯ ได้สะท้อนถึงผลกระทบของมาตรการการเยียวยาที่ขาดตอน ซึ่งทำให้การออม และการใช้จ่ายในประเทศชะลอตัวลง ขณะที่การฟื้นตัวของเศรษฐกิจในปี 2021 จะยังต้องพึ่งพิงการใช้นโยบายการคลัง โดยเรามองว่าภายใต้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ \$900bn จะส่งผลให้เศรษฐกิจของสหรัฐฯ ฟื้นตัวในระดับ 4-5% ใน 1Q21 และการเติบโตควรเร่งตัวสู่เลขสองหลักใน 2Q21 หากสามารถดำเนินการตามแผนกระตุ้นเศรษฐกิจมูลค่า \$1.9trn ขณะที่การดำเนินงานของ Fed จะยังผ่อนคลายเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัว

Source: FRED, Bloomberg, Krungsri Securities

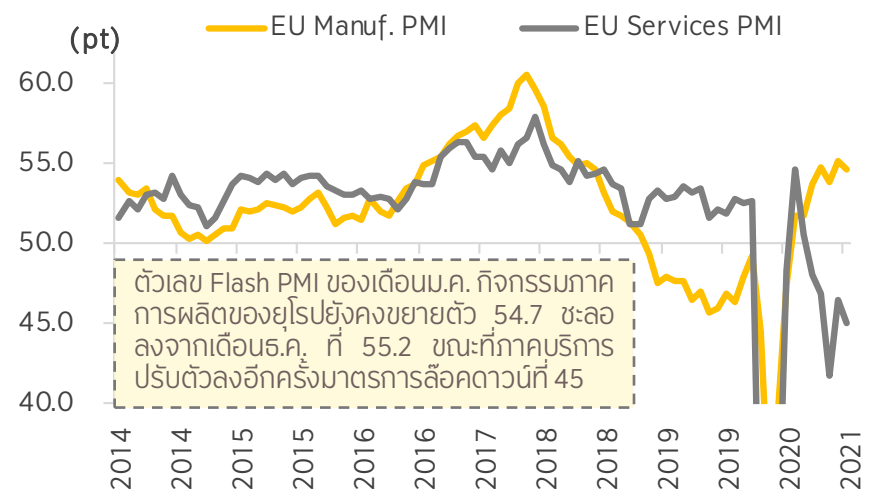
ยุโรป: ภาคการผลิตและการส่งออกยังส่งผลดี

การฟื้นตัวของภาคการบริการและความเชื่อมั่นขึ้นอยู่กับการควบคุมสถานการณ์ Covid-19

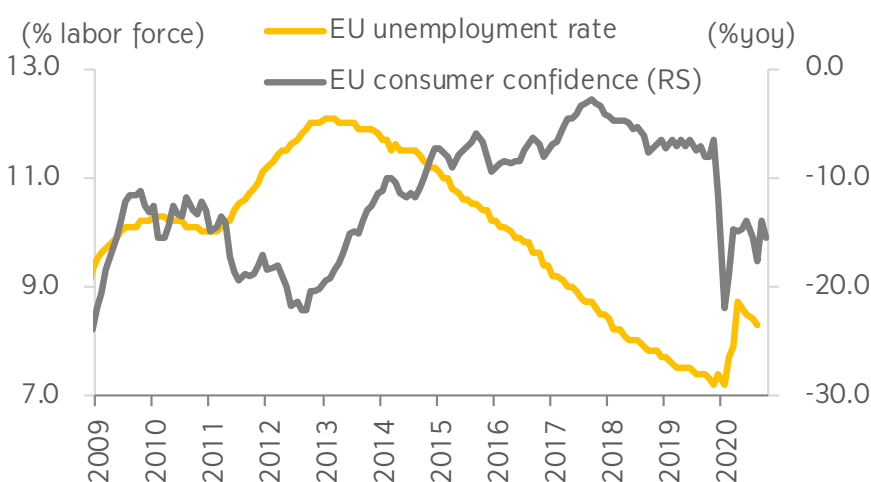
ขณะที่การส่งออกกำลังส่งผลดีกับภาคการผลิต



ภาคการผลิตอ่อนตัวลงเล็กน้อย ขณะที่ภาคบริการยังคงชะลอตัว



แต่ความเชื่อมั่นยังได้รับผลกระทบจาก Covid-19



การควบคุมสถานการณ์ Covid-19 ยังเป็นปัจจัยหลัก

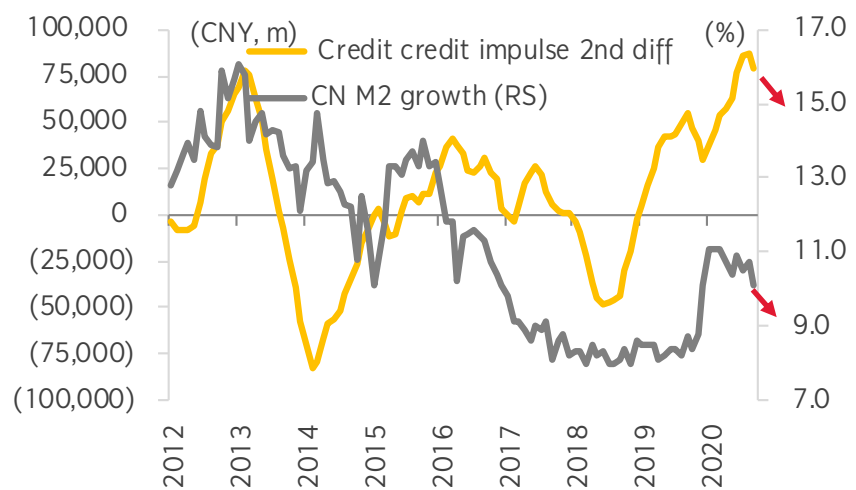
ประเทศหลักทางเศรษฐกิจของยุโรปหลายประเทศยังคงต้องใช้มาตรการเพื่อควบคุมการแพร่ระบาดของ Covid-19 ที่กลับมาเร่งตัวอีกครั้งในช่วงเดือน ม.ค. โดยส่งผลให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจปรับตัวลงโดยเฉพาะภาคบริการ ขณะที่ภาคการผลิตเองยังคงได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของ การส่งออก อีกทั้งยังคงเห็นการปรับตัวดีขึ้นของการใช้กำลังการผลิต และการลดลงของจำนวนผู้ว่างงาน ซึ่งหากยุโรปสามารถควบคุมการระบาดของ Covid-19 ได้ดีขึ้น และเริ่มมีการผ่อนคลายมาตรการ จะส่งผลให้ภาคการบริการ และความเชื่อมั่นปรับตัวขึ้นได้เช่นกัน

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

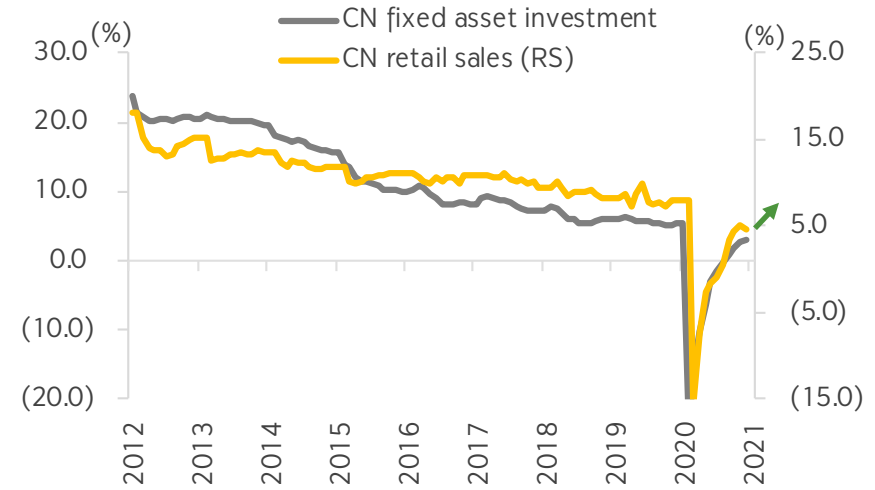
จีน: เข้าสู่ปีของการฟื้นตัวจากภาคเอกชน

การขยายตัวของเศรษฐกิจจีนจะยังเกิดขึ้นอย่างต่อเนื่อง และเริ่มชะลอตัวลงในช่วงครึ่งปีหลัง

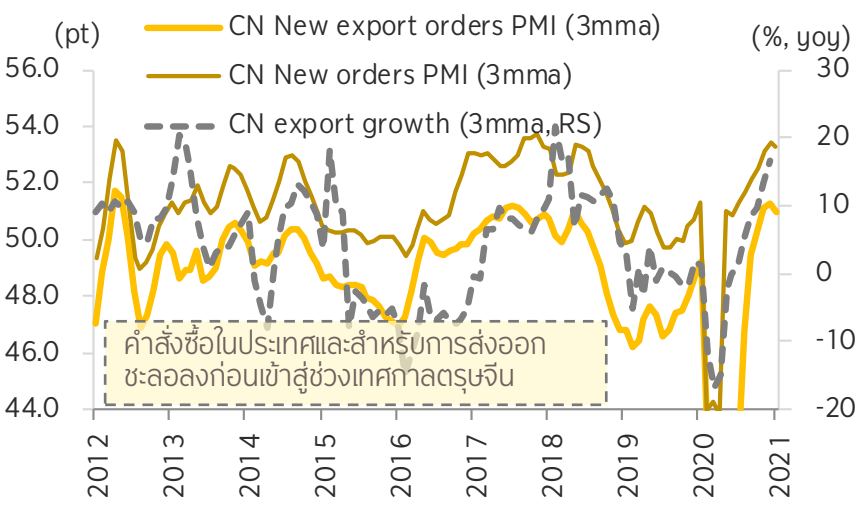
แรงกระตุ้นเศรษฐกิจเริ่มส่งสัญญาณการอ่อนตัวลง...



... และเห็นการเร่งตัวที่ชัดเจนขึ้นจากฝั่งภาคเอกชน



ส่วนการค้ำระหว่างประเทศยังฟื้นตัวต่อ



การขยายตัวทางเศรษฐกิจจะขึ้นอยู่กับภาคเอกชนมากขึ้น

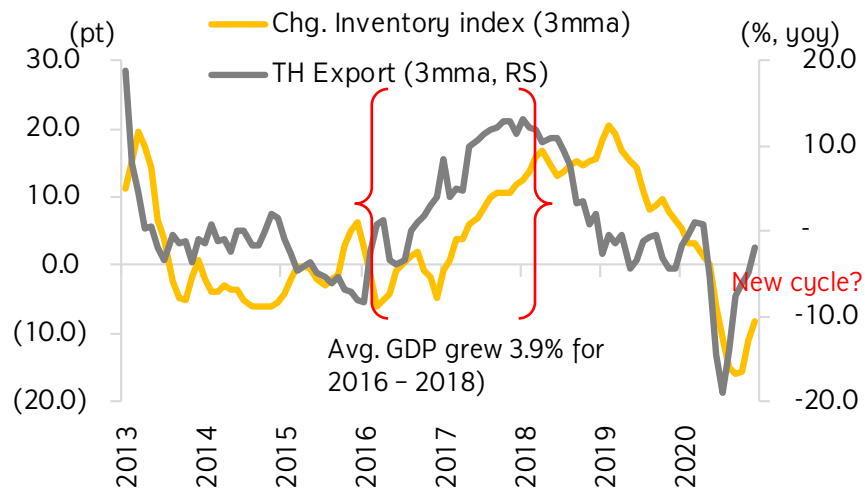
Bloomberg consensus คาดเศรษฐกิจจีนปี 2021 จะขยายตัว 8.2% yoy โดยเติบโตอย่างแข็งแกร่งใน 1H21 และเริ่มเข้าสู่การขยายตัวปกติในช่วงครึ่งปีหลัง การลงทุนภาครัฐ และการเติบโตของปริมาณเงินในระบบจะเริ่มลดลงในปี นี้ เพื่อเป้าหมายการเติบโตที่ยั่งยืน ขณะเดียวกันจะเริ่มเห็นการขยายตัวทางกิจกรรมทางเศรษฐกิจ การเข้าสู่วัฏจักรการลงทุนของภาคธุรกิจ และการลงทุนซึ่งเป็นผลจากการเพิ่มขึ้นในการระดมเงินทุน/สินเชื่อในประเทศในช่วงปี 2020 จะเป็นตัวช่วยหนุนตลาดแรงงานและการใช้จ่ายในประเทศ

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

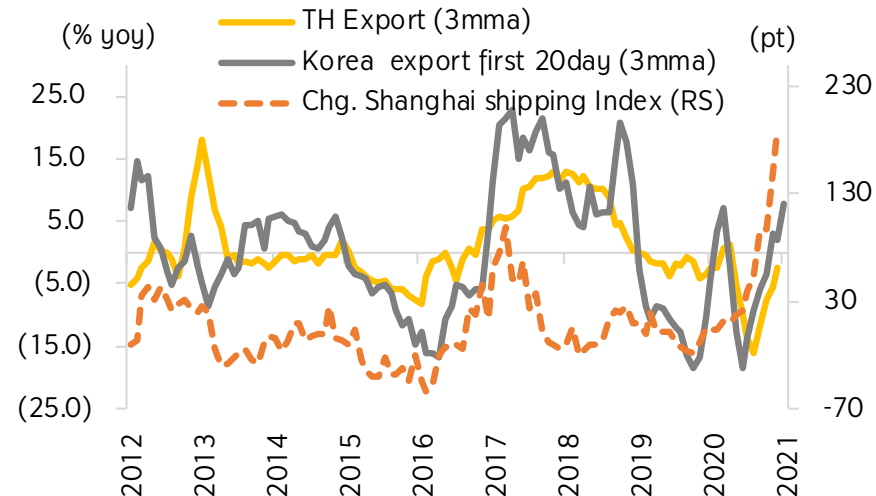
ไทย: ภาคส่งออกจะยังเป็นตัวหนุนการฟื้นตัว

อุปสงค์ของโลกยังมีต่อเนื่อง และภาคการผลิตเริ่มทยอยผลิตสินค้าเพื่อสะสมสินค้าคงคลังรอบใหม่

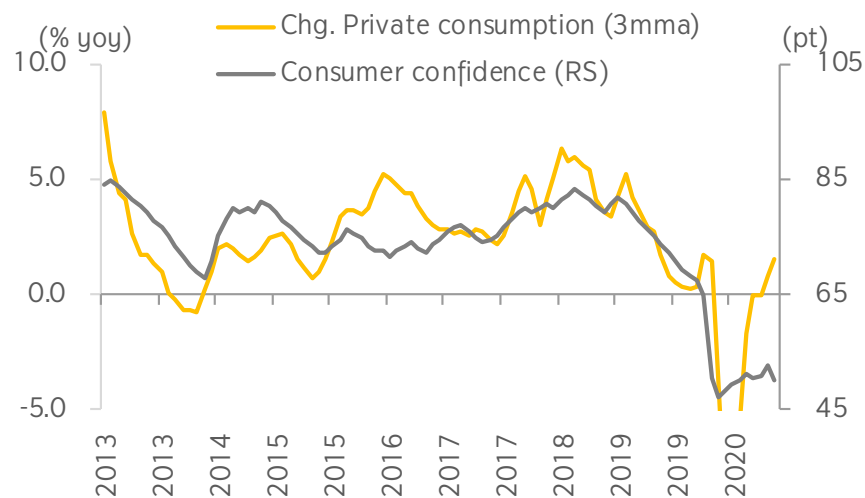
วงจรการผลิตจากฝั่งอุปทานกำลังไล่ตามการเติบโตของส่งออก



พร้อมกับอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นทั่วโลกที่ส่งผลดีต่อการส่งออกของไทย



มาตรการรัฐช่วยฟื้นการใช้จ่าย แต่ความเชื่อมั่นยังแออัด



อุปสงค์ของโลกจะเป็นตัวช่วยการส่งออกและการผลิต

การเติบโตของยอดส่งออก และนำเข้าของไทยในเดือน ธ.ค. โดยเฉพาะการนำเข้าสินค้าทุน และวัตถุดิบ หนุนมุมมองของเราว่าการส่งออก และกิจกรรมการผลิตไทย จะยังคงฟื้นตัวต่อเนื่องไปพร้อมกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศคู่ค้าสำคัญ และการค้าทั่วโลก พร้อมๆ กับการผลิตสินค้าคงคลังรอบใหม่ ซึ่งจะส่งผลดีต่อกิจกรรมการผลิต และการใช้อัตราการผลิต ซึ่งจะเป็นปัจจัยหนุนสำหรับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย ทั้งในเรื่องของตลาดแรงงาน ความมั่นใจและการใช้จ่ายของผู้บริโภค

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

II: ประเด็นที่ต้องติดตาม

ผลตอบแทน: ผลตอบแทนปี 2020 สินทรัพย์เสี่ยงดูดีมาก

ผลตอบแทนแต่ละสินทรัพย์ดูไม่ออกกว่าเป็นปีที่เผชิญกับ Covid-19 เลย

มีสินทรัพย์ปลอดภัยอย่าง PROP&REIT ให้ผลตอบแทนล้าหลังมาก หรือสินค้าโภคภัณฑ์ (วัฏจักร) อย่างเช่นน้ำมันก็ให้ผลตอบแทนล้าหลัง

2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
SET 47.1%	Oil 14.1%	TH PREIT 41.4%	Nikkei 59.4%	China-A 55.8%	TH PREIT 12.3%	Oil 55.0%	VNI 52.3%	TH PREIT 12.8%	China-A 39.2%	China-A 29.9%
Gold 29.6%	Gold 10.1%	SET 40.4%	S&P500 32.4%	Nifty 33.5%	Nikkei 11.0%	SET 23.9%	Nifty 30.3%	Nifty 4.7%	S&P500 31.5%	Gold 25.1%
TH PREIT 23.0%	TH PREIT 6.7%	Nifty 29.9%	VNI 27.1%	SET 19.1%	Stoxx 600 10.1%	VNI 18.6%	China-A 24.3%	S-T TH Bond 1.3%	Stoxx 600 27.7%	S&P500 18.4%
Oil 22.2%	TH Bond 5.6%	Nikkei 25.6%	World Equity 22.8%	S&P500 13.7%	VNI 10.1%	TH PREIT 17.0%	World Equity 24.0%	TH Bond 1.2%	World Equity 26.6%	Nikkei 18.2%
Nifty 19.5%	SET 3.5%	VNI 23.0%	Stoxx 600 21.4%	VNI 12.5%	China-A 7.2%	S&P500 12.0%	S&P500 21.8%	Gold -1.6%	Oil 24.9%	VNI 17.0%
S&P500 15.1%	S-T TH Bond 2.8%	Stoxx 600 18.9%	Nifty 8.5%	TH Bond 9.4%	TH Bond 5.1%	Gold 8.1%	Nikkei 21.3%	S&P500 -4.4%	TH PREIT 22.5%	Nifty 16.6%
World Equity 12.7%	S&P500 2.1%	World Equity 16.1%	S-T TH Bond 2.7%	Nikkei 9.0%	S-T TH Bond 1.8%	World Equity 7.9%	Oil 20.6%	VNI -7.5%	Nikkei 20.7%	World Equity 16.3%
Stoxx 600 12.3%	World Equity -7.3%	S&P500 16.0%	TH Bond 2.1%	Stoxx 600 7.8%	S&P500 1.4%	Nifty 4.5%	SET 17.3%	SET -8.1%	Gold 18.3%	TH Bond 3.0%
TH Bond 5.8%	Stoxx 600 -8.0%	China-A 9.8%	Oil -1.0%	TH PREIT 6.5%	World Equity -2.4%	Nikkei 2.4%	Gold 13.5%	World Equity -9.4%	TH Bond 15.3%	S-T TH Bond 0.8%
S-T TH Bond 1.4%	Nikkei -15.6%	Gold 7.1%	TH PREIT -2.5%	World Equity 4.2%	Nifty -2.8%	Stoxx 600 2.4%	Stoxx 600 11.2%	Stoxx 600 -10.3%	Nifty 13.5%	Stoxx 600 -1.4%
VNI 0.8%	Nifty -23.6%	Oil 4.1%	SET -3.8%	S-T TH Bond 2.2%	Gold -10.4%	TH Bond 1.6%	TH PREIT 10.1%	Nikkei -10.3%	VNI 9.8%	SET -5.3%
Nikkei -1.3%	China-A -24.0%	TH Bond 3.3%	China-A -5.3%	Gold -1.4%	SET -11.2%	S-T TH Bond 1.4%	TH Bond 5.5%	Oil -20.4%	SET 4.3%	TH PREIT -22.8%
China-A -11.4%	VNI -24.6%	S-T TH Bond 3.1%	Gold -28.3%	Oil -49.7%	Oil -35.9%	China-A -9.3%	S-T TH Bond 1.5%	China-A -23.6%	S-T TH Bond 1.7%	Oil -23.0%

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

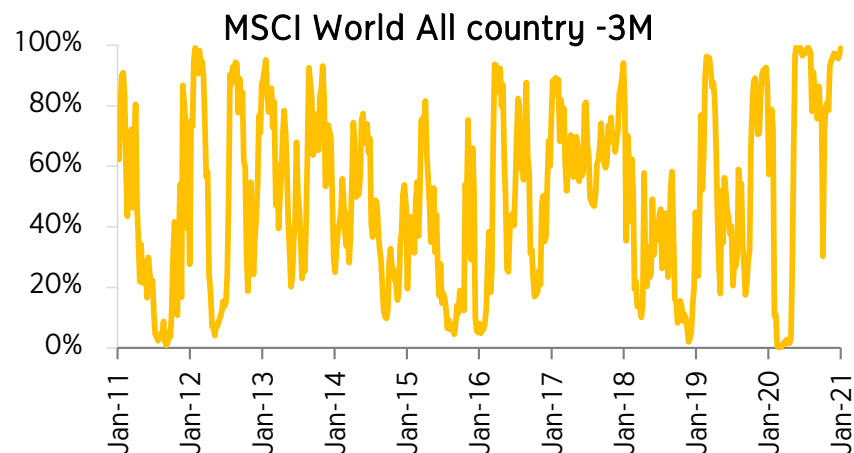
Harmonic return: ราคาหุ้นก็บ่งชี้การ “ปรับฐาน”

“Harmonic return” ตลาดหุ้นทั่วโลกอยู่ในระดับที่ตึงตัวมาก ความเสี่ยงการ “ปรับฐาน” สูง

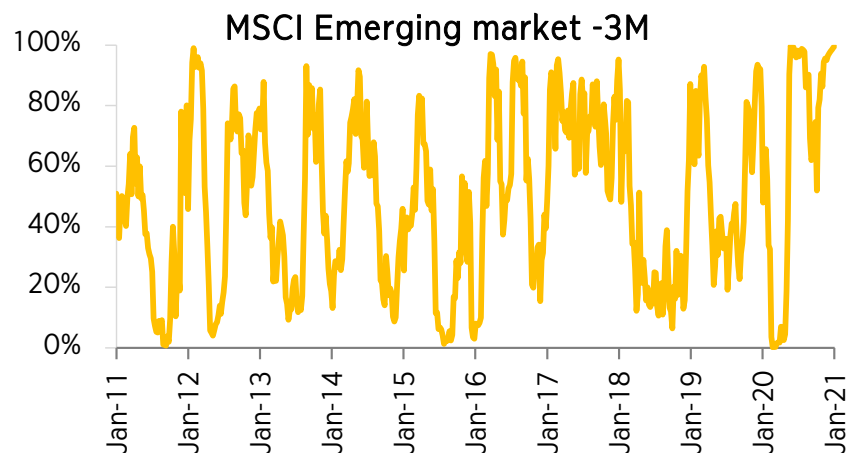
จาก “harmonic return” คาดตลาดหุ้นทั่วโลกเผชิญกับการ “ปรับฐาน” ในเดือน ก.พ. นี้ โดยคาดว่าความรุนแรงจะมากกว่า 10%

	MSCI Wld	MSCI EM	S&P500	Stoxx 600	Nikkei	A-share	Nifty	VNIndex	SET	VIX
3M	99%	100%	98%	98%	96%	90%	98%	92%	100%	51%
6M	95%	98%	89%	89%	94%	85%	96%	97%	84%	85%
12M	84%	97%	71%	33%	77%	91%	84%	68%	38%	93%

World - ความตึงตัวหุ้นทั่วโลก อยู่ในระดับ new high



EM - หุ้นประเทศกำลังพัฒนาที่ตึงตัวทางผลตอบแทนเช่นเดียวกัน

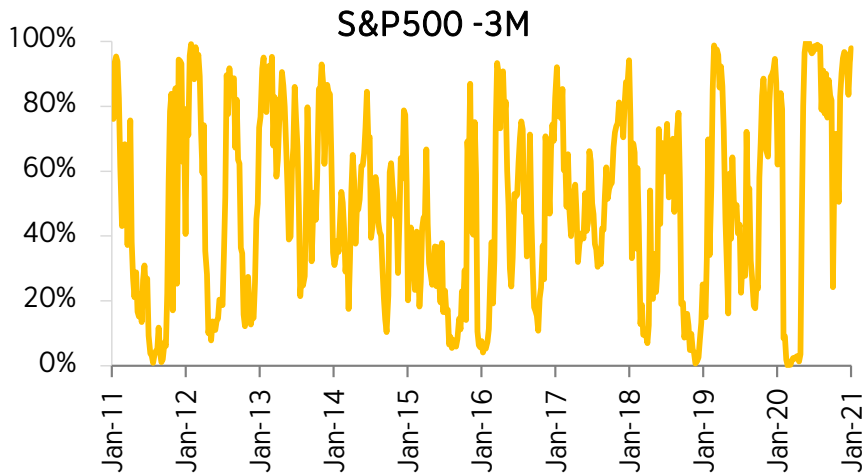


Source: Bloomberg, Krungsri Securities

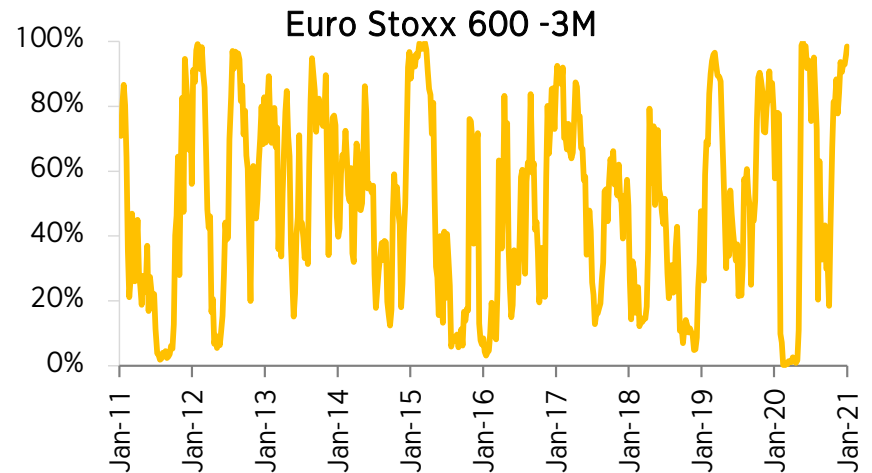
Harmonic return: ราคาหุ้นก็บ่งชี้การ “ปรับฐาน”

“Harmonic return” ตลาดหุ้นทั่วโลกอยู่ในระดับที่ตึงตัวมาก ความเสี่ยงการ “ปรับฐาน” สูง

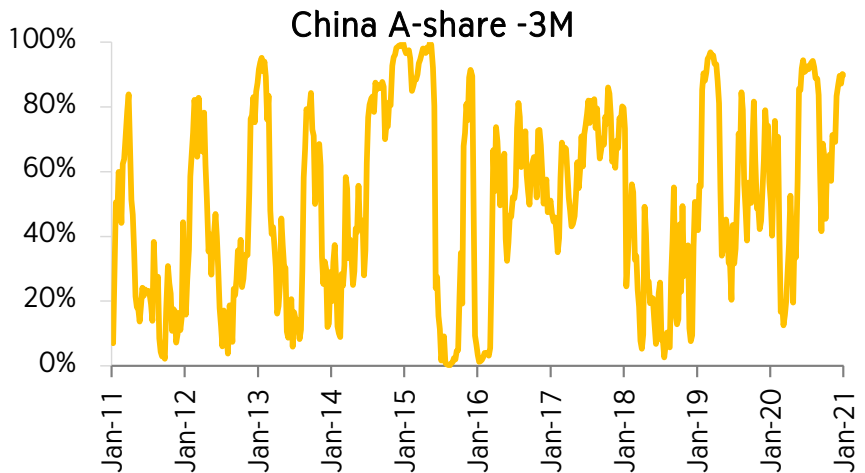
สหรัฐฯ – ผลตอบแทนสหรัฐฯบ่งชี้ความตึงตัว



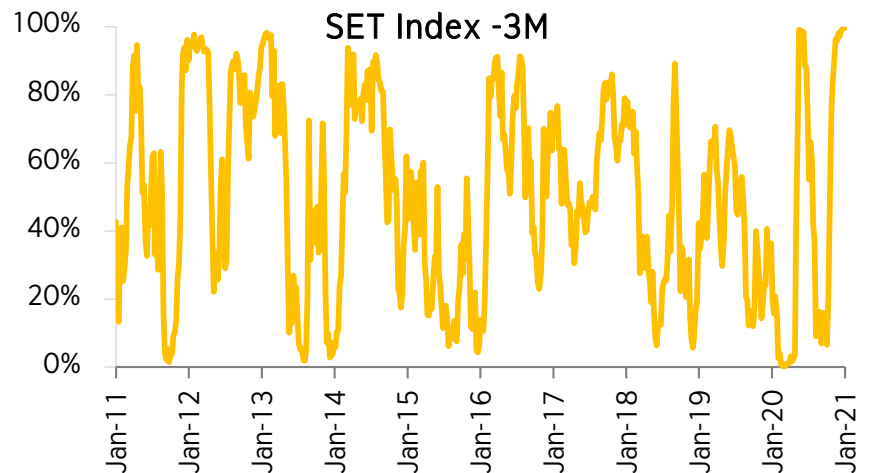
ยุโรป – เข้าใกล้ระดับที่ตึงตัวมากขึ้น



จีน – เป็นหนึ่งในตลาดหุ้นที่ผลตอบแทนตึงตัวน้อยที่สุด



ไทย – ยังเป็นตลาดที่ตึงตัวที่สุด เสี่ยงการปรับฐานมากที่สุด

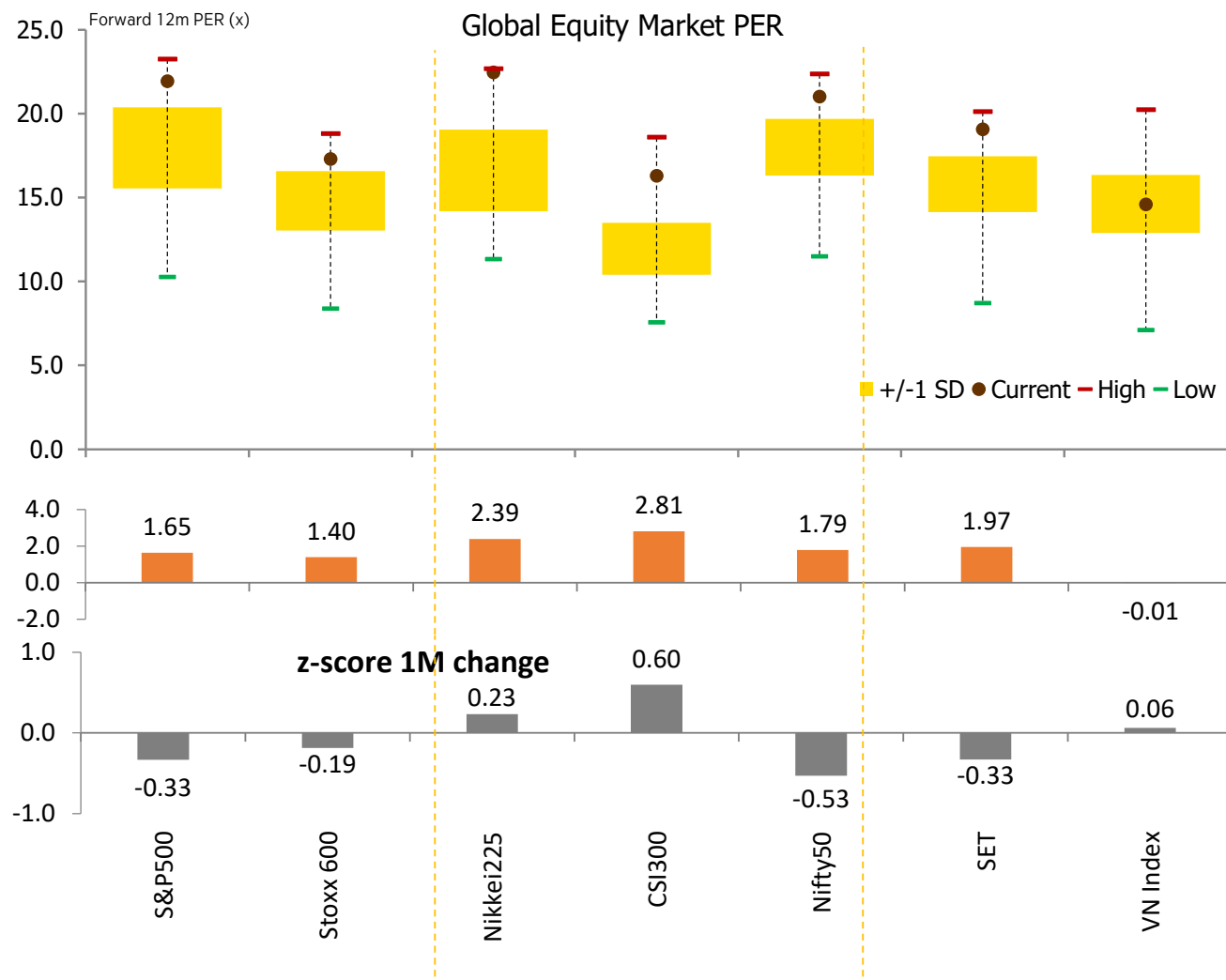


Source: Bloomberg, Krungsri Securities

PE ratio: มูลค่าหุ้นทั่วโลกตึงตัวมาก พร้อม “ปรับฐาน”

มูลค่า PER ตลาดหุ้นทั่วโลกอยู่ในระดับที่ตึงตัวสูง เปิดโอกาสความเสี่ยงการ “ปรับฐาน”

มูลค่า PER ตลาดหุ้นทั่วโลก แม้จะย่อตัวลงมาจากระดับสูงที่สุดในรอบ 20 ปีบ้างแล้ว แต่ยังคงอยู่ในระดับที่ตึงตัวมาก ๆ อยู่ใกล้ +2.0SD



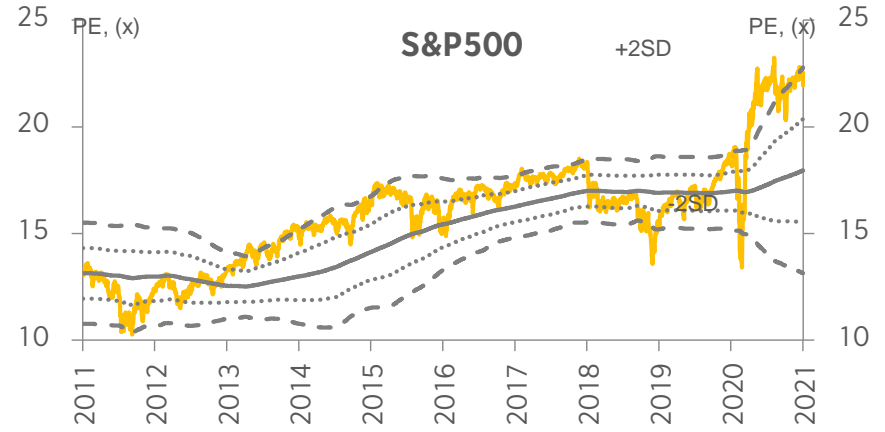
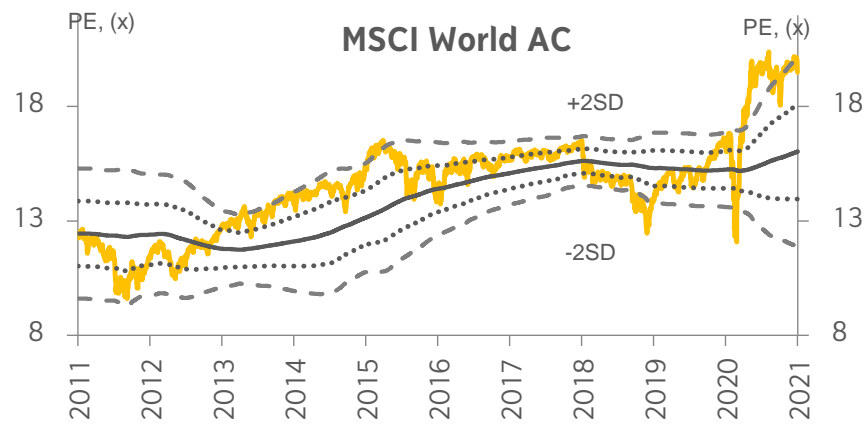
Source: Bloomberg, Krungsri Securities

PE ratio: มูลค่าหุ้นทั่วโลกตึงตัวมาก พร้อม “ปรับฐาน”

มูลค่า PER ตลาดหุ้นทั่วโลกอยู่ในระดับที่ตึงตัวสูง เปิดโอกาสความเสี่ยงการ “ปรับฐาน”

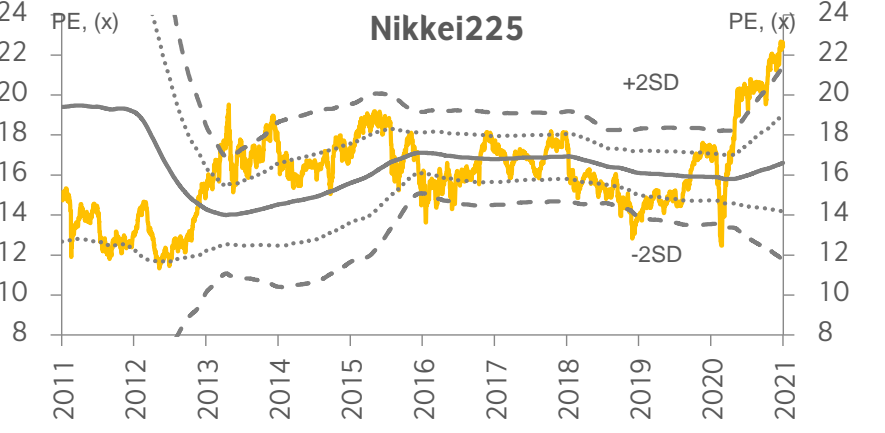
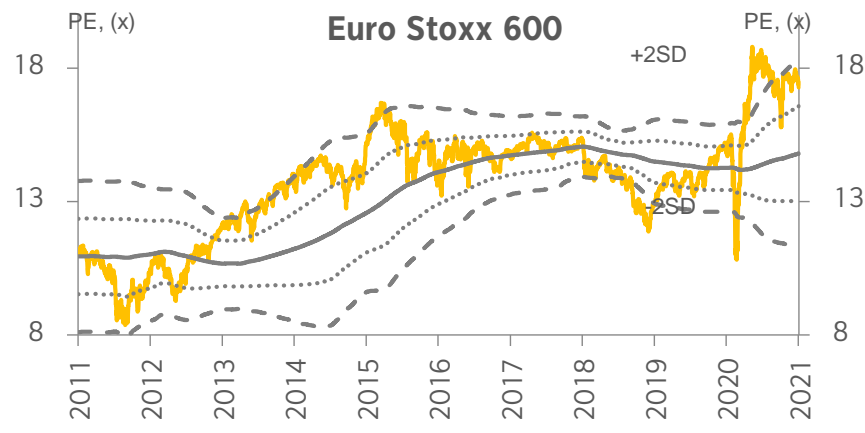
โลก - มูลค่า PER หุ้นโลกตึงตัวมาก ระวังเตรียมปรับฐาน

สหรัฐฯ - มูลค่าตลาดหุ้นอยู่ในระดับที่ตึงตัวมาก



ยุโรป - มูลค่า PER หุ้นยุโรปก็อยู่ในระดับที่ตึงตัวเหมือนกัน

ญี่ปุ่น - ตลาดหุ้นมีความตึงตัวทาง PER มากในกลุ่มประเทศ DM

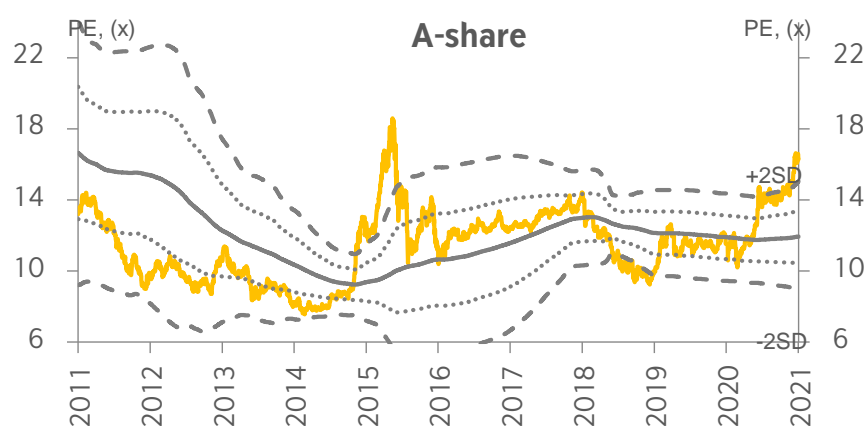


Source: Bloomberg, Krungsri Securities

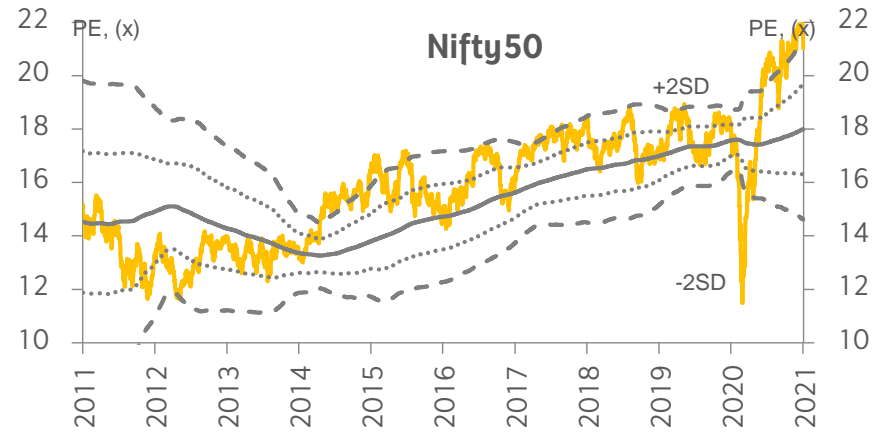
PE ratio: มูลค่าหุ้นทั่วโลกตึงตัวมาก พร้อม “ปรับฐาน”

มูลค่า PER ตลาดหุ้นทั่วโลกอยู่ในระดับที่ตึงตัวสูง เปิดโอกาสความเสี่ยงการ “ปรับฐาน”

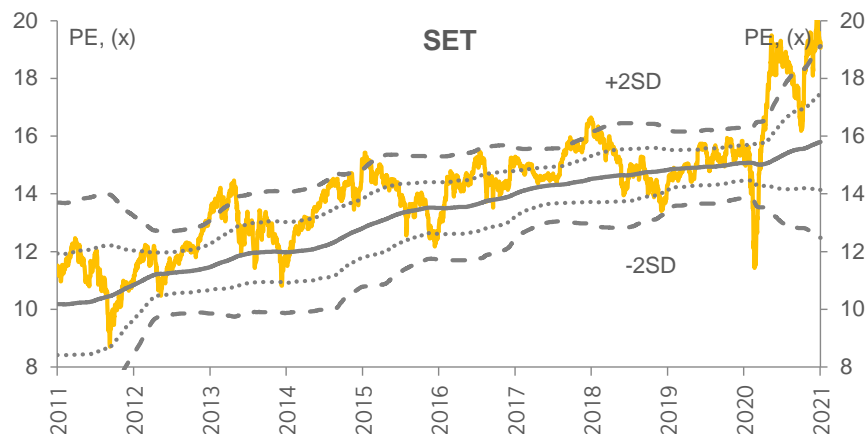
จีน - เป็นหนึ่งในตลาดหุ้นที่มีมูลค่าตึงตัวมากที่สุด



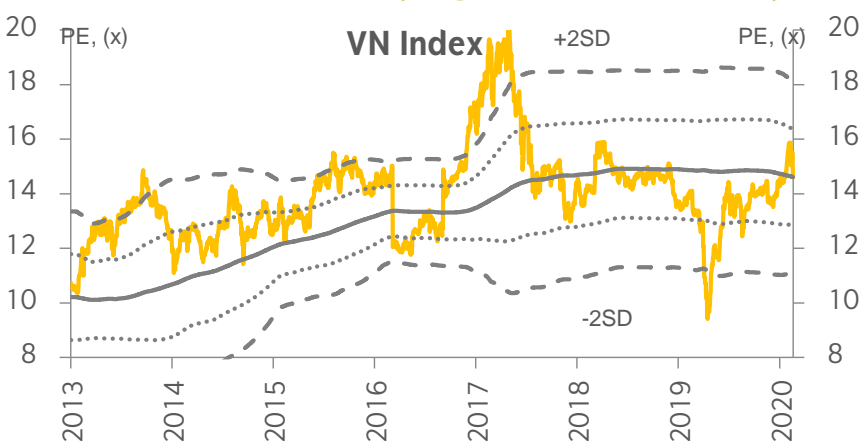
อินเดีย - มูลค่า PER ตลาดหุ้นอินเดียก็ปรับขึ้นมาตึงตัวแล้ว



ไทย - มูลค่า PER ตึงตัว พร้อมปรับฐาน



เวียดนาม - เป็นหนึ่งในตลาดหุ้นที่มูลค่า PER ตึงตัวน้อยที่สุด



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

สถิติปรับฐาน: เวลาหุ้นปรับฐานด้วยระดับที่มากพอสมควร

ปรับฐานกินเวลาเฉลี่ย 1 - 1.5 เดือน การฟื้นตัวได้ประมาณ 50% (ของระดับที่ลง) ภายใน 1 เดือน

หุ้นกลุ่มเทคโนโลยีสหรัฐฯ มีความเสี่ยงปรับฐาน และราคาหุ้นปรับตัวลงสูงที่สุด เนื่องจากมีความผันผวนสูง

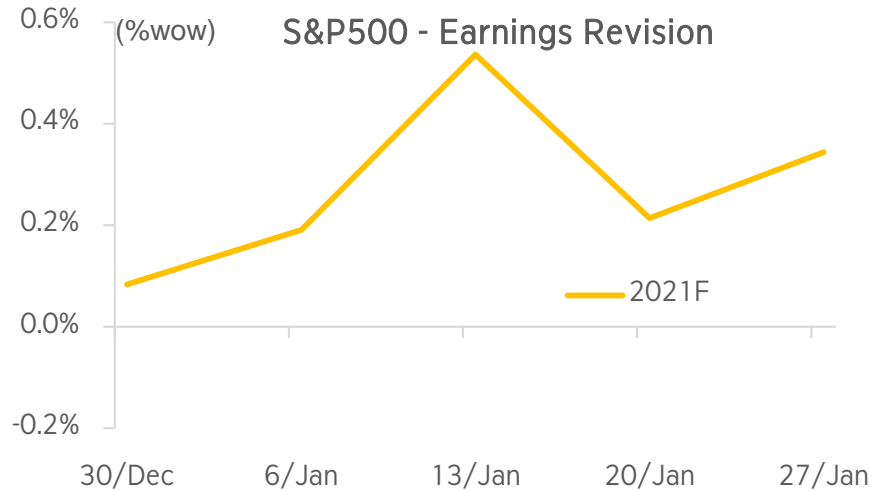
Market	No. of -10% correction (since 2000)	MEDIAN return drawdown	MEDIAN days drawdown	MEDIAN return from bottom	
				1m	3m
S&P500	6	-20.7%	24	10.0%	15.2%
NASDAQ	10	-31.3%	37	18.2%	13.7%
STOXX600	11	-20.1%	27	7.3%	4.9%
NIKKEI	14	-17.9%	26	6.0%	7.1%
CSI300	18	-18.3%	26	6.4%	9.3%
SET	15	-18.7%	22	7.6%	8.5%

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

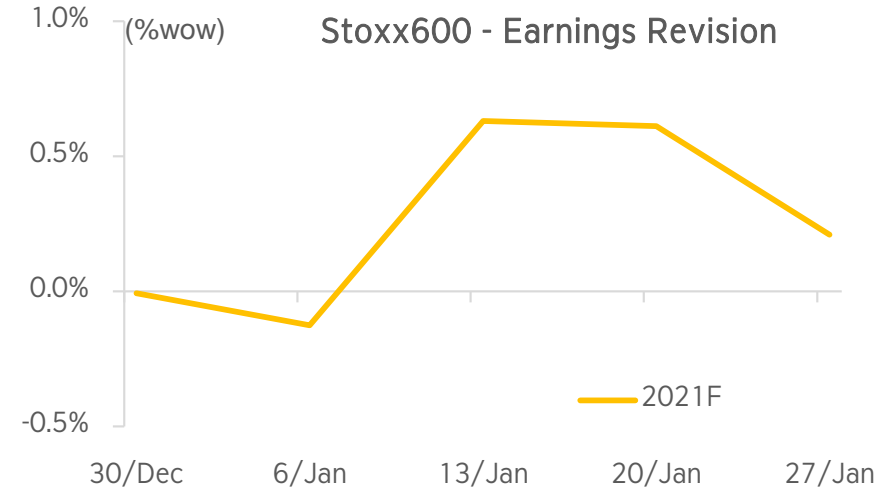
ผลประกอบการ: เริ่มเห็นการปรับคาดการณ์ขึ้นตั้งแต่ต้นปี

แต่ญี่ปุ่น และไทย ใช้มาตรการควบคุมเข้มงวด หลังผู้ติดเชื่อรายใหม่เร่งตัวขึ้น ความเสี่ยงเพิ่มขึ้น

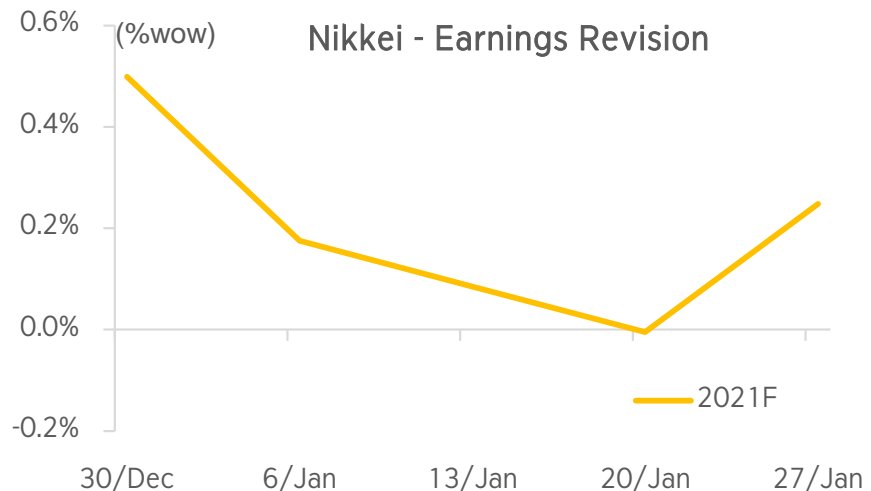
สหรัฐฯ - ปรับคาดการณ์กำไรขึ้น 0.1-0.6% ในช่วงต้นปี



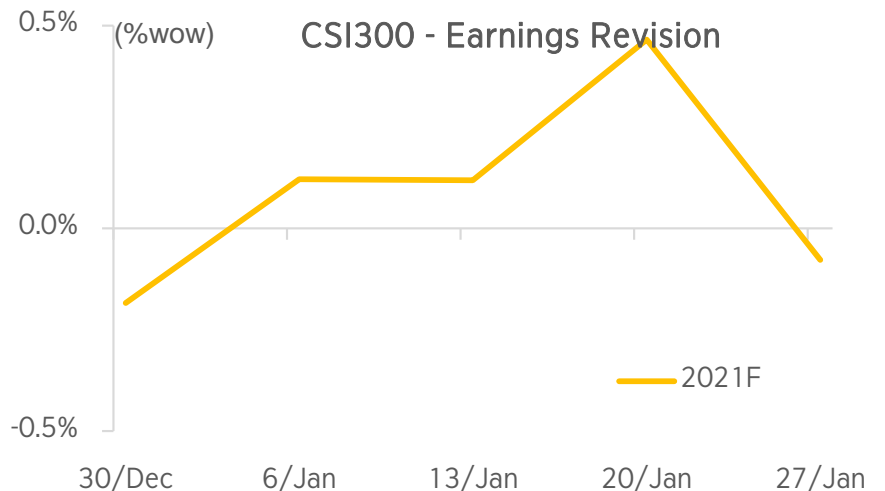
ยุโรป - ยังเห็นเป็นทิศทางกำไรปรับทำไร บ. จดทะเบียนขึ้นอยู่



ญี่ปุ่น - เห็นการชะลอการปรับคาดการณ์กำไรลงบ้าง



จีน - ยังเป็นการปรับคาดการณ์กำไรขึ้นต่อ

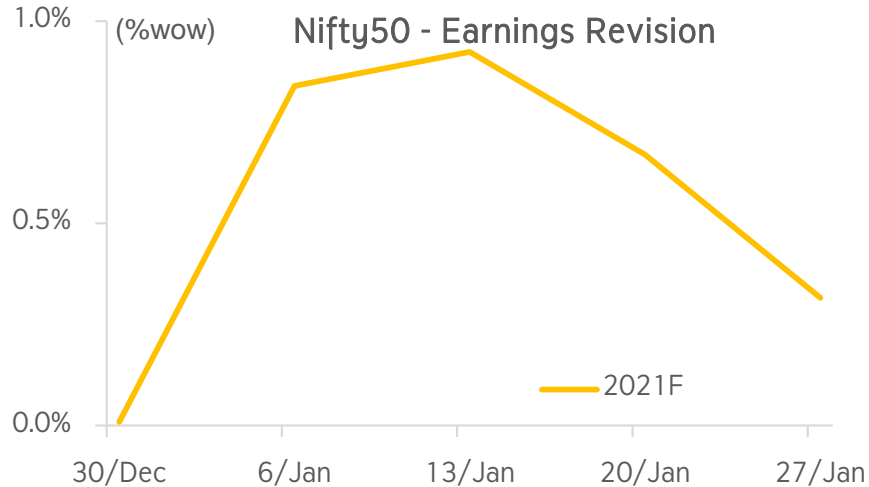


Source: Bloomberg, Krungsri Securities

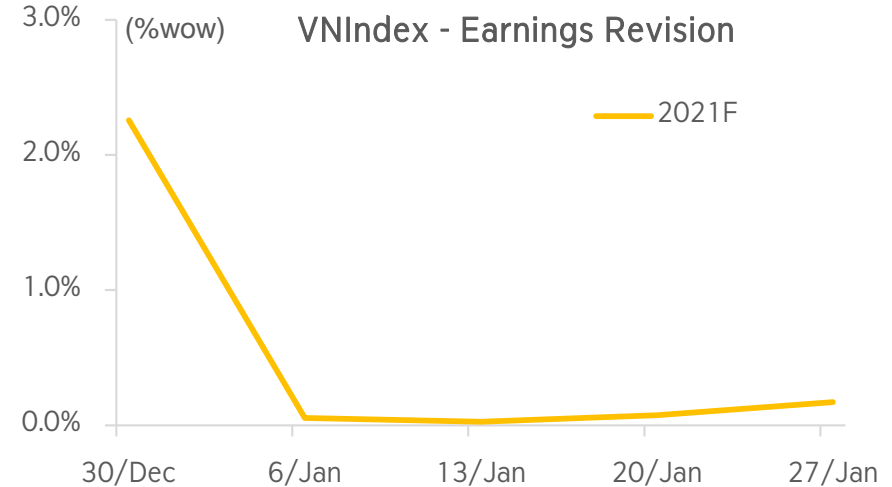
ผลประกอบการ: เริ่มเห็นการปรับคาดการณ์ขึ้นตั้งแต่ต้นปี

แต่ญี่ปุ่น และไทย ใช้มาตรการควบคุมเข้มงวด หลังผู้ติดเชื่อรายใหม่เร่งตัวขึ้น ความเสี่ยงเพิ่มขึ้น

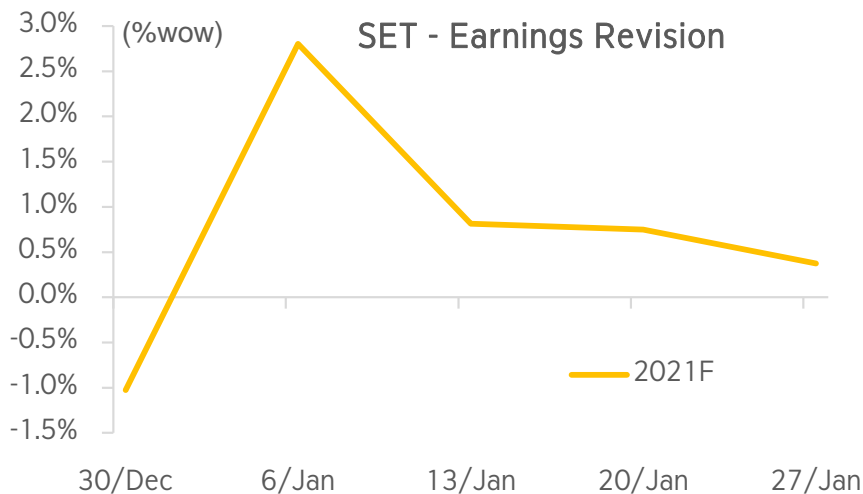
อินเดีย - การปรับคาดการณ์กำไรขึ้น เริ่มเห็นการชะลอตัวลงบ้าง



เวียดนาม - ยังไม่เห็นทิศทางของการปรับคาดการณ์กำไรขึ้นมากนัก



ไทย - ปรับคาดการณ์กำไรขึ้น เป็นเรื่องแปลกสำหรับหุ้นไทย



แนวโน้มการปรับคาดการณ์กำไรบริษัทจดทะเบียนในหลายๆตลาดหุ้นทั่วโลกตั้งแต่ต้นปีเป็นต้นมา เริ่มเห็นการปรับคาดการณ์กำไรบริษัทจดทะเบียนทั่วโลกเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะใน สหรัฐฯ, ยุโรป, อินเดีย และไทย หลังจากมีความคืบหน้าด้านการพัฒนาวัคซีน และแนวโน้มการเปิดเมือง ซึ่งจะทำให้นักวิเคราะห์เริ่มเห็นแสงสว่างที่ปลายอุโมงค์มากขึ้น คาดนักลงทุนจะเห็นแนวโน้มที่ดี ตลอดช่วงที่เหลือของปี 2021 นี้

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

III: ตลาดหุ้น



krungsri
Securities

A member of MUFG
a global financial group

การลงทุนในตราสารทุน

Underweight

กลยุทธ์ตราสารทุน: ปรับลดน้ำหนักหุ้นไทย และปรับเพิ่มน้ำหนักหุ้นโลก และยุโรป

ทาง KrungsriSec Wealth Wizard ปรับลดน้ำหนักการลงทุนในตราสารทุนลงสู่ UW2 เนื่องจากความเสี่ยง การปรับฐานตลาดหุ้นทั่วโลกปรับสูงขึ้น เนื่องจากตัวชี้วัดด้านมูลค่า PER และผลตอบแทนในช่วงที่ผ่านมา บ่งชี้ ความตึงตัวในตลาดหุ้นต่างๆในทิศทางเดียวกันในเดือน ก.พ. ดังนั้นในช่วงนี้จึงเป็นโอกาสดีที่นักลงทุนจะลด ความเสี่ยงการลงทุนในตลาดหุ้นลง โดยทาง Wealth Wizard แนะนำปรับลดการลงทุนในตลาดหุ้นไทย ลงสู่ UW1 ในขณะที่เพิ่มน้ำหนักการลงทุนในหุ้นยุโรปขึ้นสู่ UW1 และโลกขึ้นสู่ MW ยังคงชอบการลงทุนใน จีน (OW2), สหรัฐฯ (OW1), อินเดีย (OW1) และ เวียดนาม (OW1) อยู่

ประเด็นสำคัญที่ต้องจับตาประจำเดือน

- 1) การปรับฐานสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลก** แนวโน้มการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลกเริ่มเข้าสู่ การปรับฐาน หลังจากตลาดหุ้นปรับตัวขึ้นได้ตั้งแต่เดือน พ.ย. ที่เห็นความคืบหน้าการ พัฒนาวัคซีน มูลค่าตลาดหุ้นปัจจุบันรับรู้ข่าวดีเข้าไปมากแล้ว มีความตึงตัว และมีความ เสี่ยงการปรับฐาน คาดจะเกิดขึ้นภายในเดือน ก.พ.
- 2) การระบาด Covid-19** แม้จะมีการแจกจ่ายวัคซีนทั่วโลกอย่างต่อเนื่องแล้วกว่า 72 ล้าน โดส แต่อย่างไรก็ตามการแพร่ระบาดของ Covid-19 โดยเฉพาะสายพันธุ์ใหม่ก็ยังคง ดำเนินอยู่อย่างต่อเนื่อง หลายประเทศต้องกลับมาพิจารณาใช้มาตรการปิดเมืองอีกครั้ง
- 3) นโยบายบริหารเศรษฐกิจ-การเมืองของไบเดน** หลังจากที่เข้ารับตำแหน่ง ปธน. ไบเดน จะเร่งดำเนินการนโยบายเร่งด่วนในช่วง 100 วันแรกหลังจากเข้ารับตำแหน่ง โดยคาดว่า จะเห็นนโยบายเร่งการแจกจ่ายวัคซีน การผลักดันนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจขนาด 1.9 ล้านล้านดอลลาร์ผ่านสภาฯ (เสียงสูสีในสภา ส.ว. ที่ 50:50)

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%)					

หุ้นไทย: ราคาและมูลค่าต้งที่สุดในโลก ลดน้ำหนัก

UW1

Prev. MW

หุ้นไทยมีความเสี่ยงการ “ปรับฐาน” สูง เนื่องจากความต้งตัวในระยะสั้นมีสูงมาก

มุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นไทย

- มูลค่าตลาดหุ้นไทยซื้อขายใกล้ระดับ +2.0SD ของ PER เฉลี่ย 3 ปี เป็นการลดความรุนแรงลงมาแล้วหลังจากก่อนหน้านี้เคยปรับตัวขึ้นไปซื้อขายที่ระดับ 1550 จุด มมองการปรับฐานรอบนี้ยังมีความเสี่ยงการปรับตัวลงต่อ
- เกิดการต้งตัวด้านราคาเช่นเดียวกัน (ชี้วัดด้วย harmonic return) ซึ่งปัจจุบันซื้อขายที่ระดับ 100%tile 3M และ 84%tile 6M ซึ่งบ่งชี้ว่าความเสี่ยงการปรับฐานจะเกิดขึ้นในระยะสั้นเช่นเดียวกัน
- ยังเห็นการระบาดของ Covid-19 ในประเทศเรื่อยๆ และมีการตรวจพบเพิ่มอยู่เสมอๆ โดยเฉพาะเมื่อตรวจแบบเชิงรุก แต่อย่างไรก็ดีรัฐบาลเตรียมผ่อนคลาย lockdown มากขึ้นเพื่อให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจสามารถดำเนินการต่อได้
- ปรับลดคำแนะนำลงสู่ BWP คาดจะมีการปรับฐานเกิดขึ้นภายในเดือน ก.พ. และคาดว่าหุ้นไทยจะมีแนวโน้มปรับฐานที่รุนแรงกว่าตลาดหุ้นอื่นๆ เพราะมีความต้งตัวทางราคา และมูลค่า PER สูง

ปัจจัยที่ต้องติดตาม และปัจจัยเสี่ยง

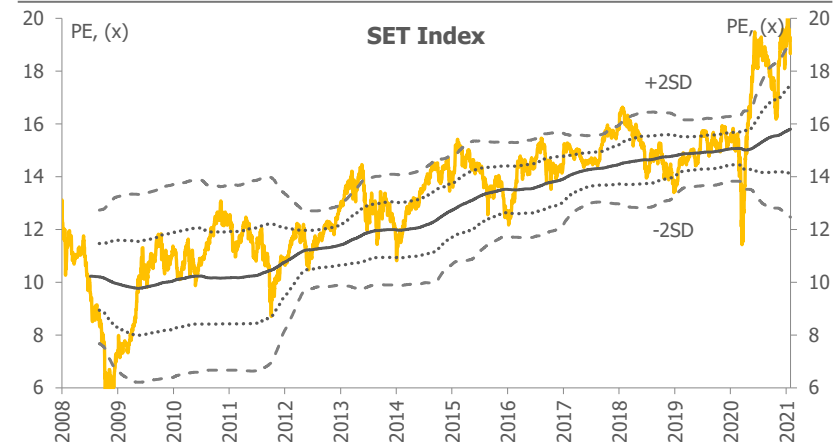
- ความต้งตัวของมูลค่า PER ดัชนี และราคาผลตอบแทนที่ปรับตัวขึ้นเร็วในระยะเวลานั้นๆ จะกดดันให้เกิดการปรับฐานในตลาดหุ้นไทย
- แนวโน้มการระบาดของ Covid-19 ในไทย และทิศทางผ่อนคลายการ lockdown ภาครัฐ

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

SET index

2021 target:		1,670		Upside: 13%		
Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS	96	87	57	77	91	91
EPS growth (%)		-9.4%	-35.2%	36.1%	18.0%	-0.2%
	Fwd EPS	-2SD	-1SD	AVG	+1SD	+2SD
		12.5	14.1	15.8	17.5	19.1
End of 2020	77	950	1,080	1,210	1,340	1,470
End of 1Q21	80	1,000	1,130	1,270	1,400	1,530
End of 2Q21	84	1,040	1,180	1,320	1,460	1,600
End of 3Q21	87	1,080	1,230	1,380	1,520	1,670
End of 2021	91	1,130	1,280	1,430	1,580	1,730

มูลค่า PER ซื้อขายที่ระดับต้งมาก เสี่ยงปรับฐาน



หุ้นสหรัฐฯ: คาดปรับฐาน แต่พื้นฐานยังดูดี

OW1

Prev. OW1

คาดตลาดปรับฐาน แต่สหรัฐฯยังเป็นประเทศที่ดูน่าสนใจต่อเนื่องจากนโยบาย

มุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ

- มูลค่า PER ตลาดหุ้นสหรัฐฯ แม้จะตึงตัว แต่ด้านราคา-ผลตอบแทนที่มีความตึงตัวน้อยกว่า ซึ่งเป็นตัวบ่งชี้สัญญาณเมื่อมีการปรับฐาน จะทำให้หุ้นสหรัฐฯปรับตัวลงน้อยกว่าตลาดหุ้นอื่นๆ
- นักลงทุนจะเริ่มจับตามองนโยบายทางเศรษฐกิจ-การเมืองระหว่างประเทศของไบเดนมากขึ้น หลังจากเข้ารับตำแหน่งตั้งแต่ปลายเดือน ม.ค. เป็นต้นมา คาดว่าจะเริ่มเห็นการลือขบนี้เพื่อผ่านร่างกฎหมายช่วยเหลือผู้ที่ได้รับผลกระทบจาก Covid-19 แต่อย่างไรก็ตามคาดว่าเร็วที่สุดที่นโยบายสนับสนุนเศรษฐกิจจะสามารถออกได้เร็วที่สุดภายในเดือนมี.ค. นี้
- คงคำแนะนำ OW1 แม้คาดการณ์ว่าตลาดหุ้นสหรัฐฯจะปรับฐาน แต่มองว่าสหรัฐฯมีความเสี่ยงน้อยกว่าตลาดอื่นๆ เนื่องจาก upside จากนโยบายการคลัง หลัง ปรน. ไบเดนเข้ารับตำแหน่ง และ Fed ที่ยังผ่อนคลายนโยบายการเงิน

ปัจจัยที่ต้องติดตาม และปัจจัยเสี่ยง

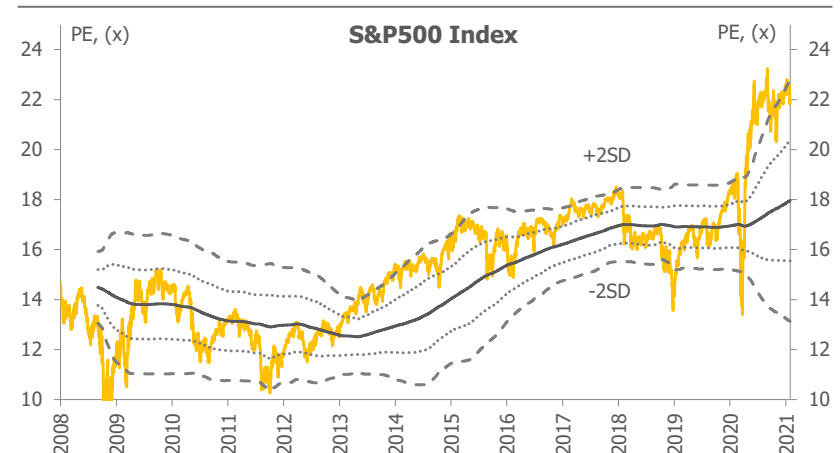
- ทิศทางการปรับฐานของดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐฯ ที่แม้มูลค่า PER จะตึงตัว แต่ผลตอบแทนยังไม่ถึงเท่ากับประเทศอื่นๆนัก
- นโยบายทางเศรษฐกิจ และการต่างประเทศของไบเดน คาดจะเป็นปัจจัยหลักในการกำหนดทิศทางการลงทุนหลังจากนี้
- สถานการณ์การระบาดของ Covid-19 และการควบคุมโรคภายในประเทศ

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

S&P500 index

2021 target:		4,230		Upside: 12%		
Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS	151	152	125	167	194	216
EPS growth (%)		1.1%	-17.6%	33.2%	16.3%	11.2%
	Fwd EPS	-2SD	-1SD	AVG	+1SD	+2SD
		13.1	15.5	18.0	20.4	22.8
End of 2020	167	2,190	2,590	3,000	3,400	3,800
End of 1Q21	174	2,280	2,700	3,120	3,540	3,960
End of 2Q21	181	2,370	2,800	3,240	3,680	4,110
End of 3Q21	188	2,460	2,910	3,360	3,820	4,270
End of 2021	194	2,550	3,020	3,490	3,960	4,430

มูลค่า PER ตึงตัว คาดเกิดการปรับฐาน



หุ้นจีน: ปรับฐานเหมือนตลาดอื่น แต่ยังไม่น่าสนใจ

แม้มูลค่า PER จะตั้งตัวที่สุดในโลก แต่ตัวชี้วัดผลตอบแทนยังทำให้จีนดูน่าสนใจ

มุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นจีน

- แม้มูลค่า PER ตลาดหุ้นจีนจะดูเป็นตลาดที่ตั้งตัวที่สุดที่ระดับมากกว่า +2.0SD ซึ่งเป็นหนึ่งในตัวชี้วัดว่าตลาดหุ้นจีนมีโอกาสจะปรับฐานได้มาก
- แต่อย่างไรก็ตาม อีกตัวชี้วัดด้านราคา-ผลตอบแทน บ่งชี้ว่าตลาดหุ้นจีนเป็นตลาดที่มีความตั้งตัวของผลตอบแทนต่ำที่สุดประเทศหนึ่ง ดังนั้นความเสี่ยงจริง ๆ ที่ตลาดหุ้นจีนจะปรับฐานจำนวนมากๆ ก็มีได้มีมากนั้ (มองว่าตัวชี้วัดด้านผลตอบแทนมีอำนาจชี้้นำมากกว่าด้านมูลค่า PER)
- รัฐบาลนายไบเดน ของสหรัฐฯ คาดจะมีนโยบายที่สร้างความขัดแย้งน้อยกว่ารัฐบาลทรัมป์ ดังนั้นแนวโน้มความร่วมมืออาจจะเกิดมากขึ้นในอนาคต
- คงน้ำหนัก OW2 ต่อ คาดจะเป็นหนึ่งในตลาดหุ้นที่ปรับฐานน้อยที่สุดในรอบนี้

ปัจจัยที่ต้องติดตาม และปัจจัยเสี่ยง

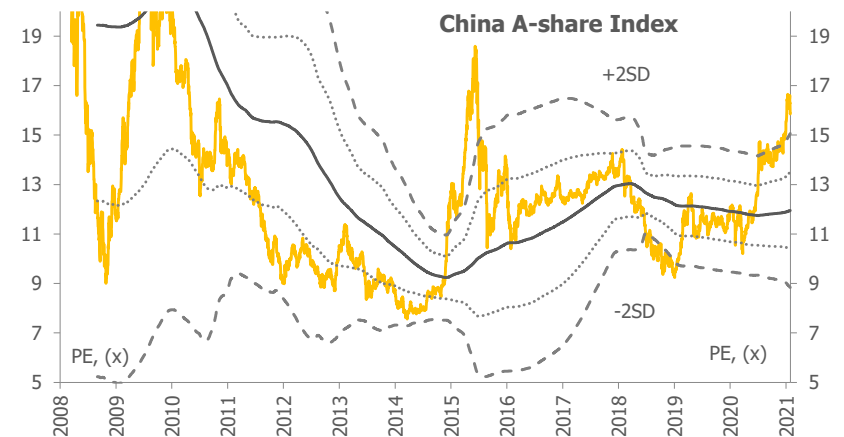
- ทิศทางการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของจีน ที่อาจจะเผชิญกับการชะลอตัวลงในระยะสั้นๆ
- นโยบายทางเศรษฐกิจ และการต่างประเทศของไบเดน คาดจะเป็นปัจจัยหลักในการกำหนดทิศทางการลงทุนหลังจากนี้
- สถานการณ์การระบาดของ Covid-19 และการควบคุมโรคภายในประเทศ

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

CSI300 (China A-share)

2021 target:		5,630		Upside: 4%		
Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS	260	282	260	336	383	382
EPS growth (%)		8.5%	-7.7%	29.1%	13.8%	-0.2%
	Fwd EPS	-2SD	-1SD	AVG	+1SD	+2SD
		8.8	10.4	11.9	13.5	15.1
End of 2020	336	2,970	3,490	4,010	4,540	5,060
End of 1Q21	348	3,070	3,610	4,150	4,690	5,230
End of 2Q21	359	3,170	3,730	4,290	4,850	5,410
End of 3Q21	371	3,270	3,850	4,430	5,000	5,580
End of 2021	383	3,370	3,970	4,570	5,160	5,760

มูลค่าตั้งตัวมากกว่าตลาดอื่น แต่ความเสี่ยงปรับฐานน้อยกว่า



หุ้นอียู: ความเสี่ยง ปรับฐาน น้อยกว่าตลาดอื่นๆ

UW1

Prev. UW2

ความเสี่ยงการปรับฐานอยู่ในระดับต่ำกว่าตลาดอื่น แต่พื้นฐานยังอ่อนแอ

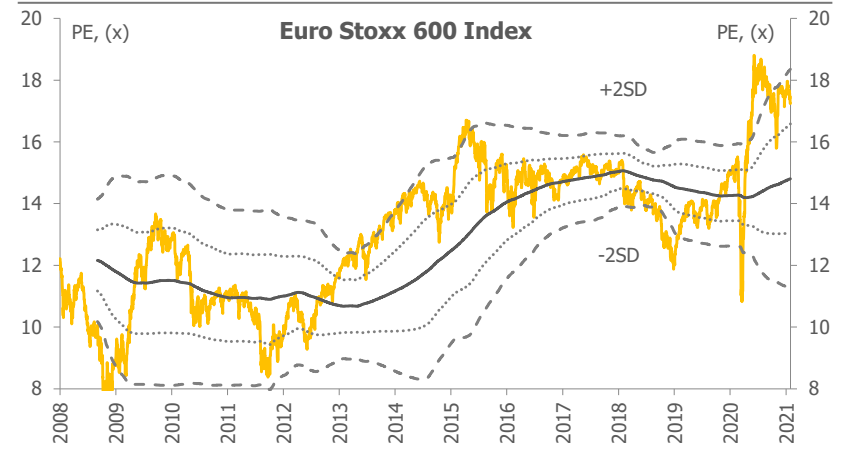
มุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นอียู

- ราคาหุ้นรับรู้ข่าวร้ายด้านการระบาดของ Covid-19 ในระลอกที่สองมาแล้วพอสมควร และมากกว่าตลาดหุ้นอื่นๆ ที่รับรู้ข่าวดีไปมากแล้ว ตลาดหุ้นอียู เป็นกลุ่มประเทศที่มีผลตอบแทนล้าหลังประเทศอื่นๆ ทั่วโลกอยู่มากพอสมควร ดังนั้นความเสี่ยงการปรับฐานของราคาหุ้นจึงอยู่ในระดับต่ำ
- ระดับมูลค่า PER อยู่ในระดับที่ +1.5SD ต่ำกว่าตลาดหุ้นอื่นๆ อย่างมีนัยสำคัญ ส่งผลให้โอกาสที่จะเผชิญกับการปรับฐานของตลาดหุ้นแรงๆ มีน้อยกว่าตลาดอื่น
- ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนจาก บพ2 ขึ้นสู่ บพ1 โดยแม้ว่าจะยังไม่ได้ปรับขึ้นสู่ MW หรือ OW แต่อย่างไรก็ตามมองว่าตลาดหุ้น EU จะเริ่มให้ผลตอบแทนที่ดูดีขึ้นกว่าในช่วง 3-4 เดือนที่ผ่านมา

Stoxx600 index

2021 target:		430		Upside: 7%		
Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS	21.4	19.3	7.8	22.8	26.7	29.5
EPS growth (%)		-9.6%	-59.8%	193.6%	17.4%	10.4%
	Fwd EPS	-2SD	-1SD	AVG	+1SD	+2SD
		11.3	13.0	14.8	16.6	18.4
End of 2020	23	250	290	330	370	410
End of 1Q21	24	260	300	350	390	430
End of 2Q21	25	270	320	360	410	450
End of 3Q21	26	280	330	380	420	470
End of 2021	27	300	340	390	440	490

มูลค่า PER ช้อยขายที่ใกล้ระดับ +1.5SD เสี่ยงน้อยกว่าตลาดอื่น



ปัจจัยที่ต้องติดตาม และปัจจัยเสี่ยง

- แนวโน้มนโยบายเศรษฐกิจ-การเมืองของไบเดน อาจจะทำให้กำหนดทิศทางการลงทุน และเศรษฐกิจ-การเมืองในอนาคตของยุโรป
- ทิศทางการระบาดของ Covid-19 ในกลุ่มประเทศอียู รวมถึงการแจกจ่ายวัคซีน จะกำหนดทิศทางกิจกรรมเศรษฐกิจหลังจากนี้ในระยะสั้นๆ ก่อนที่จะถึงขั้น herd immunity

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

IV: การจัดพอร์ตลงทุน

พอร์ตแนะนำ: (SAA)

นักลงทุนควรจัดพอร์ตตามระดับความสามารถในการรับความเสี่ยง

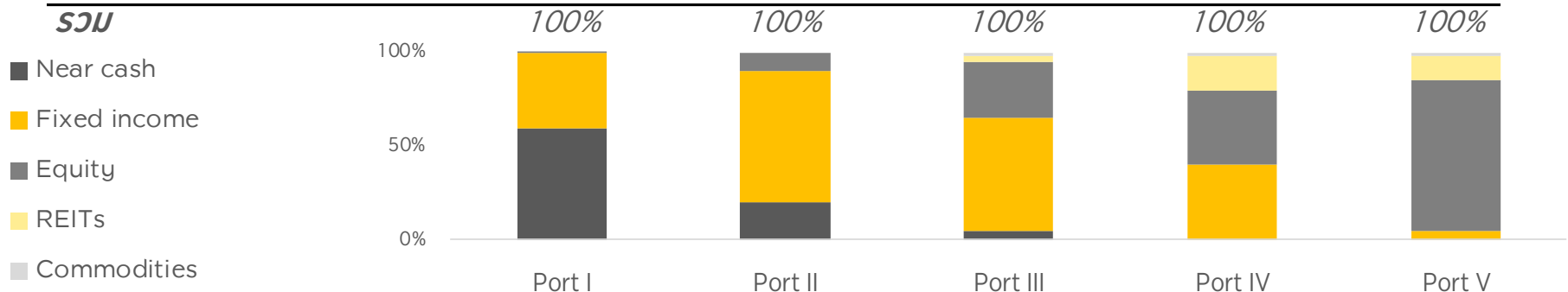
เรานำเสนอ 5 พอร์ตการลงทุนตามความเสี่ยงที่แตกต่างกันออกไป

	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

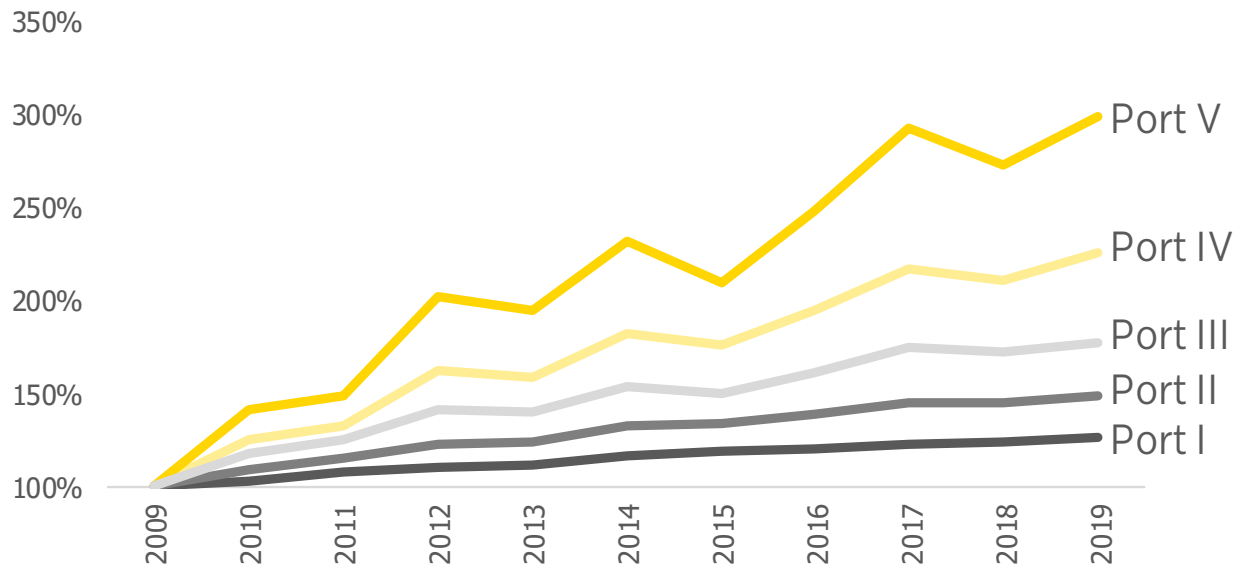
พอร์ตแนะนำ: (SAA)

นักลงทุนควรจัดพอร์ตตามระดับความสามารถในการรับความเสี่ยง

โอกาสผลตอบแทนของแต่ละพอร์ตลงทุนตามกรณีต่างๆ

	Port I	Port II	Port III	Port IV	Port V
<u>อัตราผลตอบแทนคาดหวัง</u>					
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	0.02	0.02	0.07	0.16	0.49	1.03	1.11
ตราสารหนี้	ในประเทศ	KFAFIX-A	0.09	0.14	0.96	1.41	1.35	2.32	—
	ต่างประเทศ	TMBGINCOME	0.27	0.52	4.34	5.56	4.56	3.25	—
ตราสารทุน	ทั่วโลก	PRINCIPAL GOPP-A	-1.18	-0.04	9.99	23.98	47.95	18.58	—
	สหรัฐ	KF-US	6.33	2.84	25.99	30.09	28.81	8.21528	11.1546
	ยุโรป	SCBEUSM	-1.29	-0.55	15.33	19.39	10.58	7.89	—
	ญี่ปุ่น	SCBNK225	2.38	5.00	19.35	22.81	20.56	7.29	11.67
	จีน	TMB-ES-CHINA-A	4.19	5.64	14.34	24.05	—	—	—
	อินเดีย	K-INDIA	-0.48	0.57	15.96	22.93	2.70	-2.06	8.44
	เวียดนาม	KFVIET-A	-4.29	-3.43	11.01	23.50	6.63	—	—
	ไทย	TSF-A	5.96	6.43	25.80	25.49	27.09	9.32	14.86
การลงทุน ทางเลือก	อสังหาฯ	PRINCIPAL IPROP-A	-1.73	-0.51	3.75	-4.14	-15.29	2.39	6.94
	ทองคำ	KF-HGOLD	-2.23	-2.46	-3.72	-3.36	13.75	7.65	7.76
หมวด อุตสาหกรรม	เฮลธ์แคร์	TGHDIGI	6.97	6.49	29.01	46.29	85.12	—	—
	เทคโนโลยี	TMB-ES-GINNO	10.17	9.15	—	—	—	—	—

กองทุนแนะนำประจำเดือน ก.พ.

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

การลงทุนตามหมวดอุตสาหกรรม

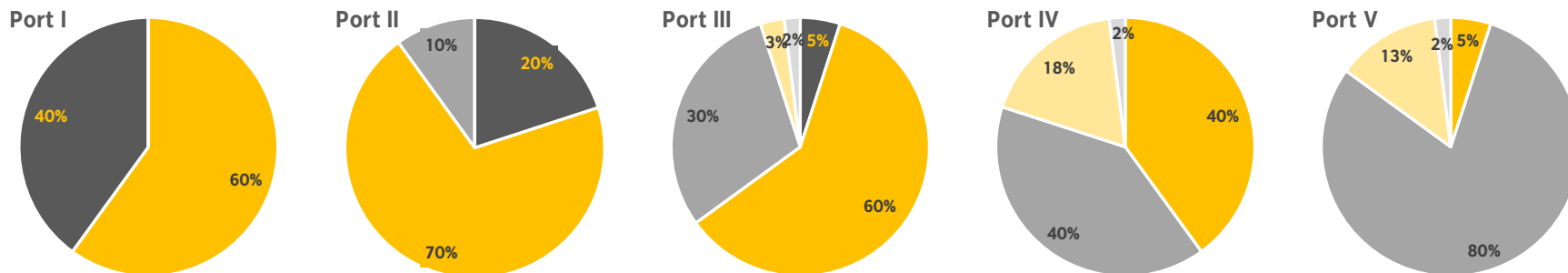
ทยอยสะสมกองทุนเฮลท์แคร์ **TGHDIGI**, KT-HEALTHCARE-A, TGENOME

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

การจัดพอร์ต: กองทุนแนะนำแบบ SAA

น้ำหนักการลงทุนในกองทุนตามคำแนะนำจาก Port I - V

กองทุนแนะนำจำแนกตามสินทรัพย์แต่ละประเภท



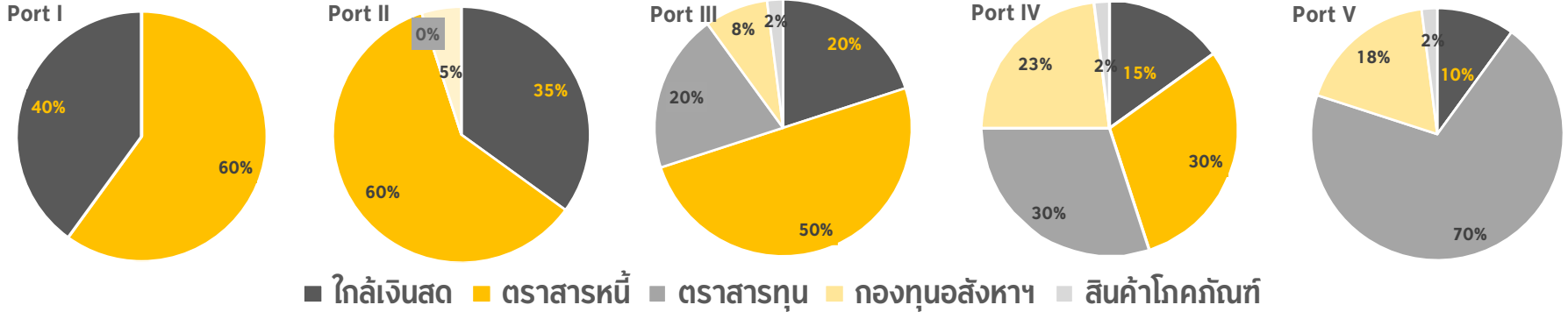
■ ใกล้เคียงสด ■ ตราสารหนี้ ■ ตราสารทุน ■ กองทุนอสังหา ■ สินค้าโภคภัณฑ์

ประเภทสินทรัพย์	ชนิดสินทรัพย์	กองทุนแนะนำ	น้ำหนักการลงทุน				
			Port I	Port II	Port III	Port IV	Port V
สินทรัพย์ใกล้เคียงสด	สินทรัพย์ใกล้เคียงสดไทย	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	K-CHANGE-A(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%
กองทุนอสังหา	กองทุนอสังหา	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%	35.0%	20.0%	15.0%	10.0%
ตราสารหนี้	ตราสารหนี้ไทย	KFAFIX-A	20.0%	30.0%	25.0%	15.0%	
	ตราสารหนี้ต่างประเทศ	TMBGINCOME	20.0%	30.0%	25.0%	15.0%	
ตราสารทุน	หุ้นโลก	K-CHANGE-A(A)			3.0%	4.5%	10.5%
	หุ้นสหรัฐฯ	KF-US			3.0%	4.5%	10.5%
	หุ้นยุโรป	SCBEUSM			1.0%	1.5%	3.5%
	หุ้นญี่ปุ่น	SCBNK225					
	หุ้นจีน	TMB-ES-CHINA-A			4.0%	6.0%	14.0%
	หุ้นอินเดีย	K-INDIA			2.0%	3.0%	7.0%
	หุ้นเวียดนาม	KF-VIET-A			3.0%	4.5%	10.5%
	หุ้นไทย	TSF-A			4.0%	6.0%	14.0%
กองทุนอสังหาฯ	กองทุนอสังหาฯ	PRINCIPAL iPROP-A		5.0%	8.0%	23.0%	18.0%
สินค้าโภคภัณฑ์	ทองคำ	KF-HGOLD			2.0%	2.0%	2.0%

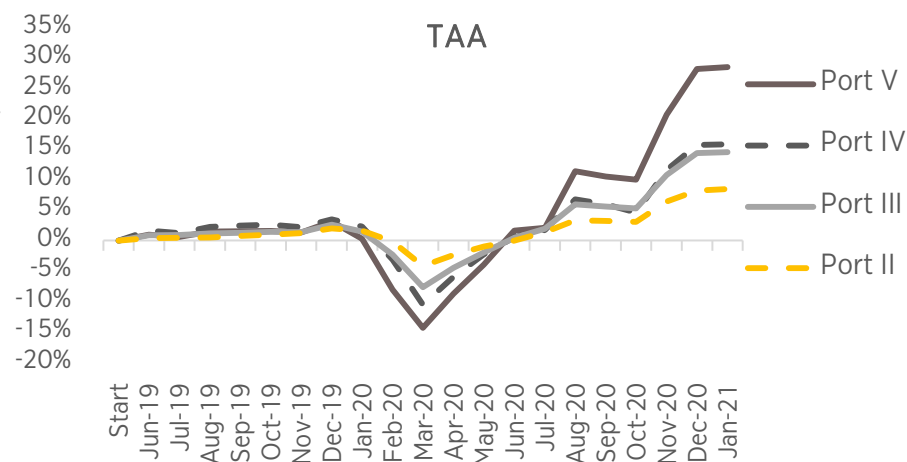
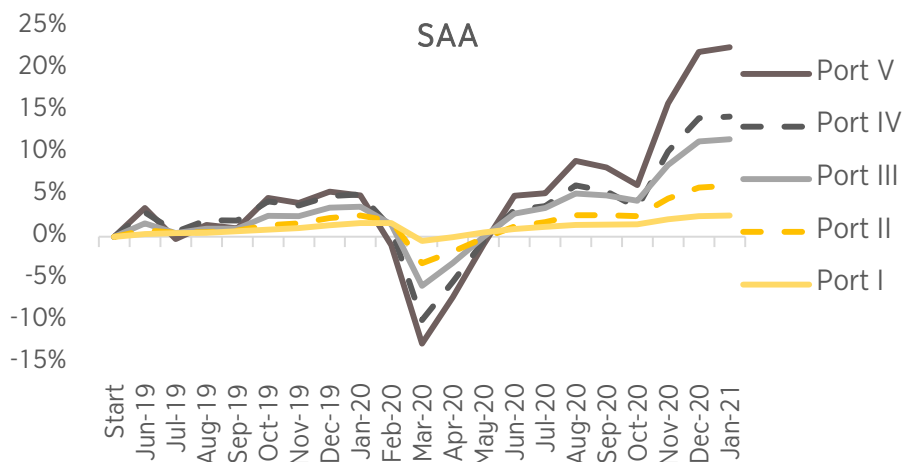
ผลตอบแทนพอร์ตการลงทุนย้อนหลัง

ผลตอบแทนย้อนหลังตั้งแต่ Port I - Port V

Port I-V

ผลตอบแทนเข้าสู่จุดหักเห ตลาดกำลังจะเข้าภาวะการลงทุนแบบ risk-off

Portfolio	2H19		1H20		2H20		Jan-21		Cumulative return		Ann. cumulative return	
	10/06	07/07	06/01	07/07	07/07	03/08	05/01	01/02	SAA	TAA	SAA	TAA
	SAA	TAA	SAA	TAA	SAA	TAA	SAA	TAA	SAA	TAA	SAA	TAA
Port I	1.4%	NA	-0.5%	NA	1.5%	NA	0.1%	NA	2.5%	NA	1.5%	NA
Port II	2.2%	2.0%	-1.0%	-1.9%	4.6%	8.2%	0.2%	0.2%	6.1%	8.4%	3.6%	5.0%
Port III	3.5%	2.6%	-0.7%	-2.1%	8.4%	13.8%	0.2%	0.1%	11.6%	14.5%	6.9%	8.6%
Port IV	4.9%	3.5%	-1.6%	-2.8%	10.6%	15.0%	0.2%	0.1%	14.3%	15.8%	8.4%	9.3%
Port V	5.4%	3.1%	-0.5%	-1.5%	16.3%	26.2%	0.4%	0.2%	22.5%	28.5%	13.1%	16.4%



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

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

V: กองทุน IPO ใหม่ ที่น่าสนใจ ต้นปี 2564

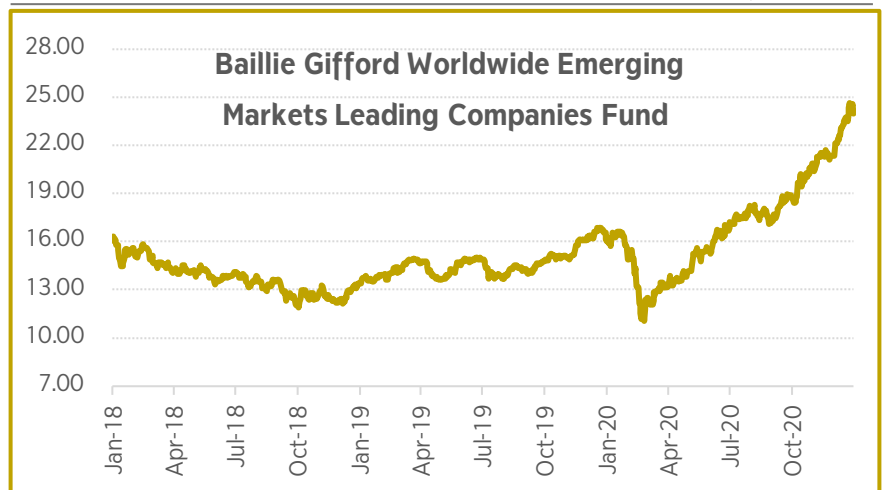


M-EM เอ็มเอฟซีอีเมอร์จิง มาร์เก็ต



NAV ย้อนหลัง

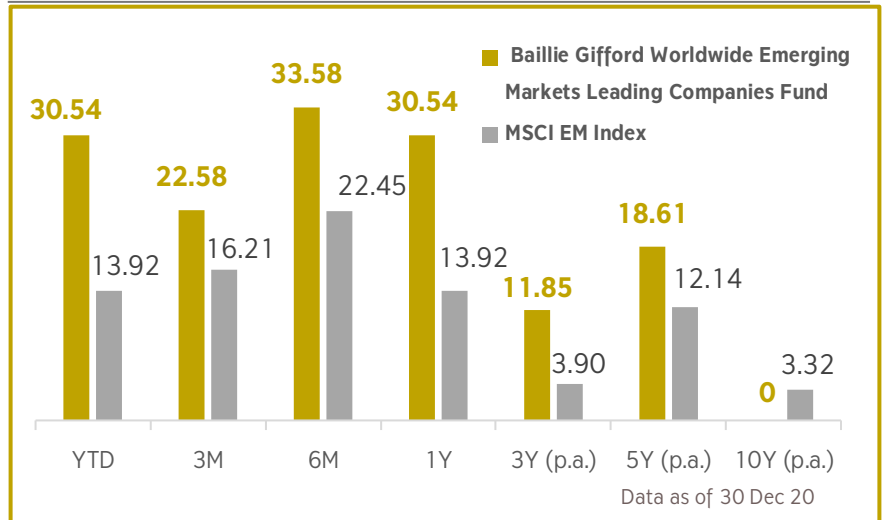
หนังสือชี้ชวนส่วนสรุปข้อมูลสำคัญ



จุดเด่น

- ลงทุนหุ้นในตลาดเกิดใหม่ โดยใช้ปรัชญาการลงทุน 3 ข้อคือ 1.) มีมุมมองลงทุนระยะยาว 5 ปี ขึ้นไป 2.) มีเป้าหมายกำไรเติบโต 15% ต่อปี 3.) ใช้การลงทุนแบบเชิงรุก (Active Approach)
- บริหารโดยผู้เชี่ยวชาญมีประสบการณ์กว่า 20 ปี
- มีสัดส่วนในกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย 30.5% และกลุ่มเทคโนโลยี 24.3%

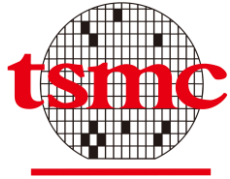
ผลการดำเนินงานย้อนหลัง (%)



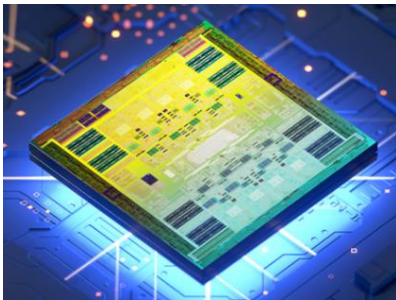
สัดส่วนประเภททรัพย์สินที่ลงทุน

แบ่งตามประเทศ	% of NAV	ทรัพย์สินที่ลงทุนสูงสุด 5 อันดับแรก	% of NAV
China	32.5	TSMC	9.7
South Korea	15.0	Samsung Electronics	9.0
Brazil	10.6	Alibaba	6.3
India	10.6	MercadoLibre	5.0
Taiwan	9.7	Ping An Insurance	4.4
Others	21.4	Data as of 30 Dec 20	

คำเตือน: ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต • ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน



- ผู้ผลิตเซมิคอนดักเตอร์ชื่อดังสัญชาติไต้หวันที่เป็นรายใหญ่ที่สุดของโลก
- ผลิตภัณฑ์เซมิคอนดักเตอร์ซึ่งเป็นชิ้นส่วนที่สำคัญของหลาย Megatrend เช่น Smart Phone, Big Data และ AI



- ผู้นำด้านการผลิตอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ที่ใช้เทคโนโลยีขั้นสูง
- มีธุรกิจแบ่งออกเป็น 4 ประเภทหลักๆ คือ เครื่องใช้ในบ้าน เครื่องใช้สำนักงาน โทรศัพท์มือถือ และชิ้นส่วนประกอบหลักๆ ในการผลิตสินค้าเทคโนโลยี



Alibaba Group

- ผู้ให้บริการ E-commerce รายใหญ่ของโลก ปัจจุบันเป็น Holding Company ถือบริษัทอื่น ๆ อีก 9 บริษัท เช่น TaoBao Tmall
- ขยายประเภทธุรกิจในหลายอุตสาหกรรม เช่น คลาวด์ คอมพิวเตอร์ โลจิสติกส์ และการให้บริการทางการเงิน





TCHCON ทีสโก้ ไซน่า คอนซูเมอร์ (IPO1-9 ก.พ.64)



หนังสือชี้ชวนส่วนสรุปข้อมูลสำคัญ

จุดเด่น

- ลงทุนหุ้นจีนที่เกี่ยวข้องกับการบริโภคประเภทสินค้าฟุ่มเฟือยทั้งในตลาด H-Shares , A-Shares และ ADR
- IMF คาดเศรษฐกิจจีนปี 2021 จะเติบโต 8.1%
- ความก้าวหน้าเทคโนโลยี และ Internet จะสนับสนุนการบริโภคของจีนให้เติบโตขึ้นอย่างมาก

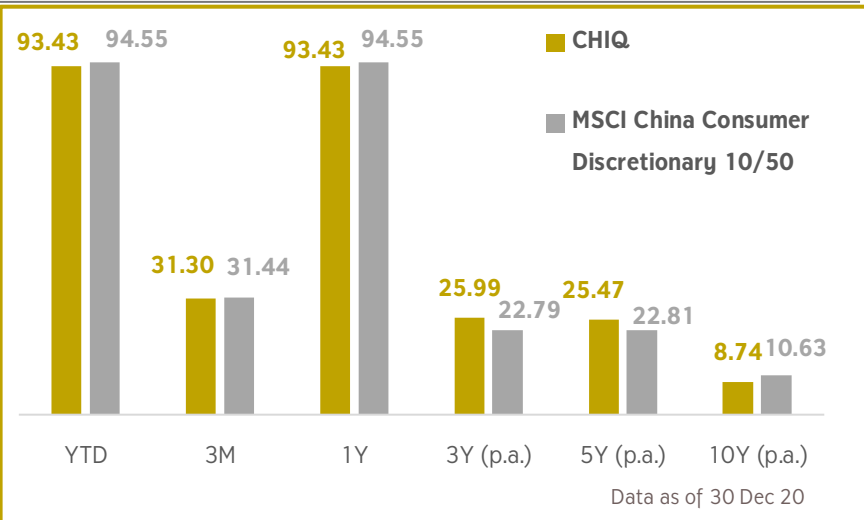
ราคาย้อนหลัง



สัดส่วนประเภททรัพย์สินที่ลงทุน

แบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรม	% of NAV	ทรัพย์สินที่ลงทุนสูงสุด 5 อันดับแรก	% of NAV
Internet Retail	25.63	Meituan Class B	9.12
Motor Vehicles	23.83	Alibaba GRP-ADR	7.70
Other Consumer Service	12.28	Jd.com INC-ADR	7.33
Internet	10.58	Pinduodup INC-ADR	6.75
Apparel/Footwear	9.21	Nio INC-ADR	6.73
Restaurants	5.14	Data as of 30 Dec 20	

ผลการดำเนินงานย้อนหลัง (%)



คำเตือน: ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต • ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน

Meituan

- บริษัทสตาร์ทอัพคอมเมิร์ซของจีน รวบรวมไลฟ์สไตล์ไว้ในแอปเดียว ทั้ง รีวิวร้านอาหาร , สั่งของเดลิเวอรี่ และส่วนลดโปรโมชั่น
- ใช้กลยุทธ์ O2O คือ ผู้ใช้บริการติดต่อทางออนไลน์แต่รับของผ่านทางออฟไลน์



Pinduoduo Inc. Together More Savings More Fun

- บริษัทอีคอมเมิร์ซชื่อดังของจีนเน้นเจาะกลุ่มตลาด Local
- ใช้กลยุทธ์ชวนเพื่อนมาซื้อ จะได้ราคาที่ประหยัดมากขึ้น และใช้กลยุทธ์การเล่นเกมส์เพื่อสะสมแต้มใช้เป็นส่วนลดได้
- รายได้เติบโตก้าวกระโดด ทั้งจากการขายสินค้า และ ค่าโฆษณา



NIO 蔚来

- ผู้ผลิตรถยนต์ไฟฟ้าสัญชาติจีนที่มีมูลค่าบริษัทติดอันดับ1ใน10ของโลก
- มีระบบ NOMI ซึ่งเป็นระบบ AI ช่วยเหลือผู้ขับขี่
- เตรียมเปิดตัวรถซีดาน รุ่น ET7 ที่มาพร้อมระบบ Autonomous Driving



ขอบคุณ

การเปิดเผยข้อมูลและคำสงวนสิทธิ์

- 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 ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า
- 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
- การซื้อขายอนุพันธ์ มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายอนุพันธ์ ผู้ลงทุนควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุน ตลอดจนความถี่ที่ผู้ลงทุนสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ผู้ลงทุนอาจเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก นอกจากนี้ผู้ลงทุนควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้น และควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ก่อนการตัดสินใจลงทุน โดยผู้ลงทุนควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาการลงทุน
- บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ 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 จีระชน

นักกลยุทธ์การลงทุน

+662 659 7000 ext. 5012

varorith.chirachon@krungsrisecurities.com

อมรรัตน์ คณานต์กุล

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