



**krungsri**  
กรุงศรี

A member of  MUFG  
a global financial group

*Photo by Unsplash by Randy Tarampi*

- ภาวะการลงทุนเริ่มหันมาจับตาที่ "reflation" และผลตอบแทนพันธบัตรที่สูงขึ้น
- แต่มองว่าตลาดยังสามารถปรับตัวขึ้นได้อยู่ หวังนโยบายการคลังสหรัฐฯช่วย
- ความเสี่ยงการปรับฐานยังมีอยู่ แต่มองว่าเป็น bull-market correction
- การกระจายวัคชีนจะช่วยให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจฟื้นตัวขึ้นได้ใน 2H21
- คงน้ำหนัก MW ตราสารทุน ปรับน้ำหนักการลงทุนในสหรัฐฯ และยุโรปเพิ่ม

**KSS Wealth Wizard**

มี.ค. 2021

# ผลตอบแทน: หิ้นทั่วโลกปรับตัวขึ้นต่อ ในอัตราต่างๆกัน แต่เริ่มเห็นการปรับฐานในหลายตลาดหิ้นทั่วโลก ตลาดเริ่มมองความเสี่ยง "reflation"

ภาวะการลงทุนเป็นบวกอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปี โดยความเสี่ยงด้าน "reflation" เข้ามาสร้างความกังวลให้ตลาดเป็นระยะๆ

Asset class	Unit	Last close	Total return (%)					
			1D	1W	1M	mtd	qtd	ytd
<b>Fixed Income</b>								
Barclays Global-Aggregate Bond Index	pts	544.3	-0.02	-0.66	-2.09	-1.72	-2.59	-2.59
Barclays US Government Bond Index	pts	2,451.7	0.92	-0.30	-1.99	-1.77	-2.68	-2.68
ThaiBMA Short Term Government Bond Index	pts	136.7	0.00	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01
ThaiBMA All Government Bond Index	pts	319.8	0.00	-2.16	-3.42	-3.25	-3.46	-3.46
<b>Equity</b>								
MSCI World	pts	657.2	-1.48	-3.29	-1.22	2.32	1.85	1.85
MSCI EM	pts	1,339.3	-3.22	-6.34	-3.45	0.76	3.85	3.85
S&P500	pts	3,811.2	-0.46	-2.41	-0.83	2.76	1.71	1.71
Stoxx 600	pts	405.0	-1.63	-2.33	-0.46	2.52	1.79	1.79
Nikkei225	pts	28,966.0	-3.99	-3.47	1.52	4.75	5.59	5.59
CN A-share	pts	5,336.8	-2.43	-7.65	-3.20	-0.28	2.41	2.41
Nifty 50	pts	14,529.2	-3.76	-2.95	2.22	6.75	4.12	4.12
VNIndex	pts	1,168.5	0.26	-0.43	2.88	10.62	5.99	5.99
SET Index	pts	1,496.8	0.00	-0.12	-0.81	2.27	3.54	3.54
VIX Index	%	28.0	-0.94	5.90	4.93	-5.14	5.20	5.20
<b>REITs</b>								
MSCI World Equity REITs	pts	1,132.2	-2.19	-1.63	-0.66	0.93	0.78	0.78
Thai Prop fund & REITs	pts	154.8	0.00	-2.21	-6.05	-5.21	-10.23	-10.23
FTSE Straits Times REITs	pts	829.4	-0.83	-1.29	-3.04	-3.38	-1.54	-1.54
<b>Commodities</b>								
Brent Oil	USD/bbl	64.4	-2.45	3.74	16.03	17.47	25.91	25.91
Gold	USD/oz	1,734.0	-2.06	-2.81	-6.31	-6.15	-8.66	-8.66
<b>Currency</b>								
Dollar Index	pts	90.9	0.83	0.57	0.79	0.33	1.05	1.05
EURUSD		1.2	-0.82	-0.36	-0.70	-0.50	-1.15	-1.15
USDJPY		106.6	0.34	1.06	2.85	1.81	3.22	3.22
USDCNY		6.5	0.29	0.25	0.13	0.71	-0.82	-0.82
USDTHB		30.4	0.46	1.53	1.61	1.74	1.59	1.59

Government Bond	Unit	Last close	Change (bps)					
			1D	1W	1M	mtd	qtd	ytd
US Government Bond 2Y	%	0.1	-4.50	2.22	0.59	1.77	0.59	0.59
US Government Bond 10Y	%	1.4	-11.50	6.85	37.02	33.94	49.17	49.17
TH Government Bond 2Y	%	0.6	0.00	10.59	20.39	19.85	25.67	25.67
TH Government Bond 10Y	%	1.8	0.00	27.22	48.28	47.70	49.03	49.03



krungsri  
Securities

A member of MUFG  
a global financial group

# กลยุทธ์การลงทุน

มี.ค. 2021

กลยุทธ์: ถือหุ้นต่อ ลุ้นนโยบายการคลังสหรัฐฯหนุน แต่ความเสี่ยงปรับฐานยังอยู่

นักลงทุนทั่วโลกให้ความสนใจกับภาวะการลงทุนแบบ reflation ในช่วงที่ผ่านมา หลังจากสัญญาณบ่งชี้การฟื้นตัวของอัตราเงินเฟ้อผ่านตัวเลขผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง ตลาดเริ่มมีความกังวลกับเรื่องดังกล่าวหลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯอายุ 10 ปี ปรับตัวขึ้นทดสอบที่ระดับ 1.5% เป็นครั้งแรกในรอบ 1 ปี กดดันราคาสินทรัพย์เสี่ยง (หุ้น, บิทคอยน์, ทองคำ) ปรับตัวลงกันถ้วนหน้า แต่อย่างไรก็ตามทีมงาน KrungsriSec Wealth Wizard มองว่าทิศทางการลงทุนในปี 2021 นี้โดยรวมยังเป็นบวก ดังนั้นหากตลาดปรับตัวลง จะเป็นโอกาสดีในการเพิ่มสินทรัพย์เสี่ยงเพิ่มขึ้น คณานักตราสารทุนที่ MW

## ประเด็นสำคัญที่ต้องจับตาประจำเดือน

- 1) ภาวะการลงทุนแบบ reflation** แนวโน้มการปรับตัวขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯที่สูงขึ้น เริ่มเป็นคำถามให้กับนักลงทุนทั่วโลกว่าจะเป็นความเสี่ยงต่อการลงทุนในหุ้นหรือไม่? แต่จากการศึกษานั้น ไม่ชัดเจนว่าราคาหุ้นจะต้องปรับตัวลงตามการปรับขึ้นของอัตราเงินเฟ้อ-ผลตอบแทนพันธบัตรทุกครั้งไป
- 2) ความคืบหน้าการพิจารณาโยบายการคลังสหรัฐฯ** หลังจากที่ ปธน. ไบเดน เข้ารับตำแหน่งช่วงปลายเดือน ม.ค. เป็นต้นมา มีแรงกดดันที่จะต้องผลักดันนโยบายภายใน 100 วันแรก ซึ่งคาดว่าจะป็นนโยบายช่วยเหลือทางเศรษฐกิจการคลังมูลค่า \$1.9t คาดจะเห็นความคืบหน้าในเดือน มี.ค. นี้
- 3) ความคืบหน้าการแจกจ่ายวัคซีน** สหรัฐฯ และหลายประเทศยุโรปได้เริ่มกระจายวัคซีนตั้งแต่ปลายปี 2020 ที่ผ่านมา แต่หลายประเทศเอเชียเพิ่งเริ่มได้รับวัคซีน และกำลังอยู่ในช่วงเริ่มการฉีดให้กับหน่วยงานที่จำเป็น คาดหวังการเปิดเมืองในลำดับถัดไป

## กลยุทธ์การลงทุนระยะสั้น-กลาง (TAA)

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

---

# I: เศรษฐกิจโลก

---

# เหตุการณ์น่าติดตามในเดือนมี.ค.

## สัปดาห์แรกของเดือน

- การผ่านร่างงบประมาณกระตุ้นเศรษฐกิจ USD1.9trn ของวุฒิสภาสหรัฐฯ

1 มี.ค.

- MSCI - การปรับหุ้นเข้า - ออก ในการคำนวณดัชนีมีผลวันแรก

4 - 5 มี.ค.

- จีน - การประชุมสองสภา (Two Sessions) ประจำปี 2021

4 มี.ค.

- การประชุมระดับรัฐมนตรีของประเทศกลุ่ม OPEC และ non-OPEC

11 มี.ค.

- การประชุมธนาคารกลางยุโรป

17 มี.ค.

- การประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ

19 มี.ค.

- การประชุมธนาคารกลางญี่ปุ่น

19 มี.ค.

- FTSE การปรับน้ำหนักหุ้นโลก และหุ้นไทยมีผลเป็นวันแรก (ราคาปิด วันที่ 19)

24 มี.ค.

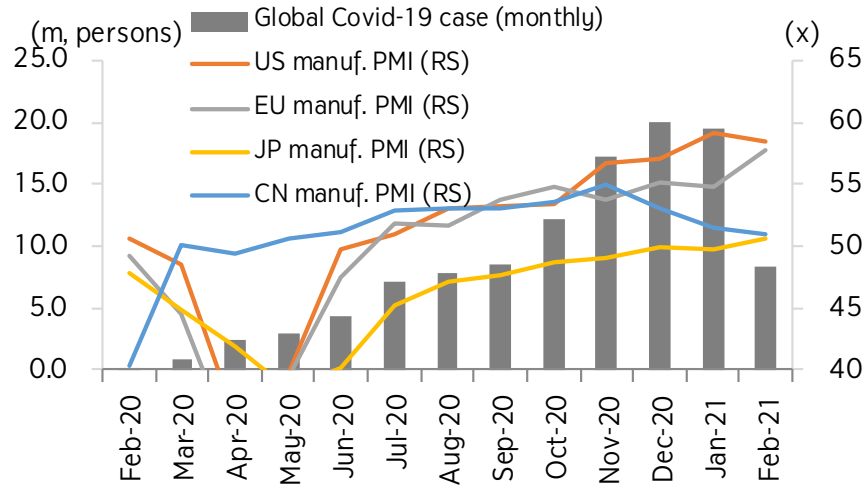
- การประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินของไทย



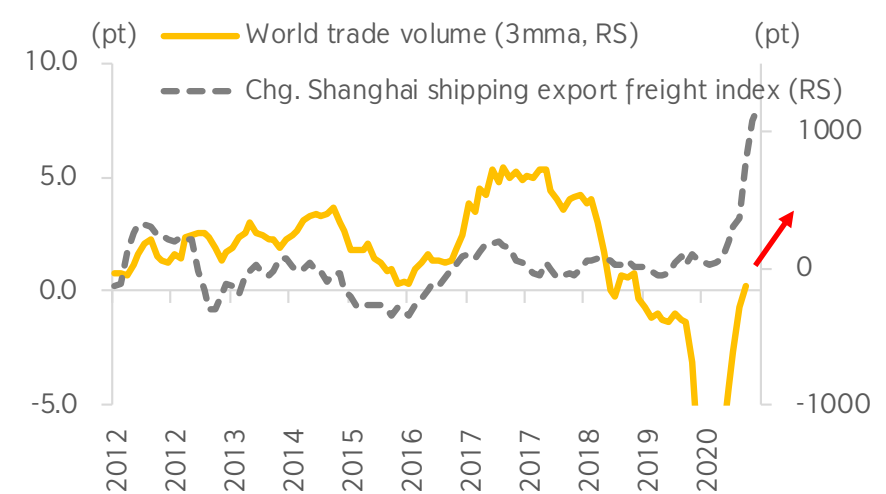
# เศรษฐกิจโลก: ภาคการผลิตยังประคองตัวได้ดี

ความต้องการสินค้าอุตสาหกรรมยังขับเคลื่อนการค้าโลก แต่ปัญหาคอขวดเริ่มส่งผลต่อราคาสินค้า

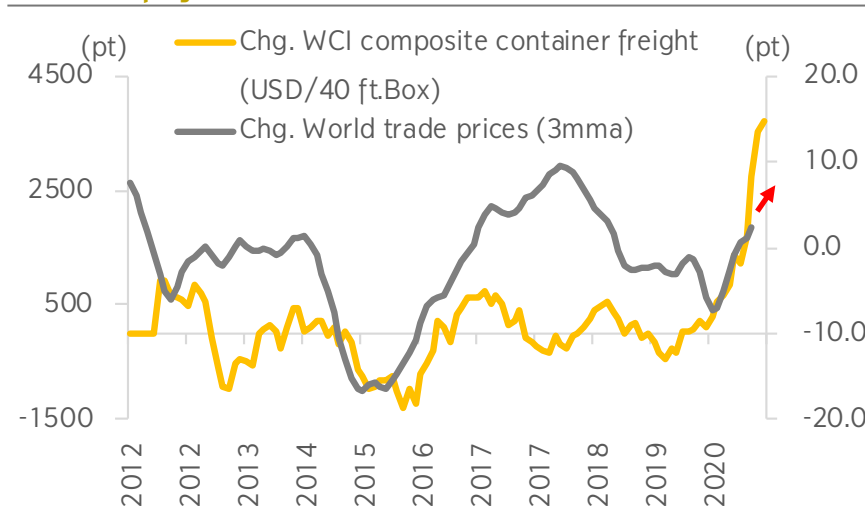
## ภาคการผลิตยังสามารถฟื้นตัวได้ดี ท่ามกลางการแพร่ระบาด



## ...จากการค้าโลกที่กำลังฟื้นตัว และมีแนวโน้มยังดีต่อเนื่อง



## ขณะที่ต้นทุนผู้ผลิตกำลังเร่งตัวขึ้นจากปัญหาคอขวดการขนส่ง



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

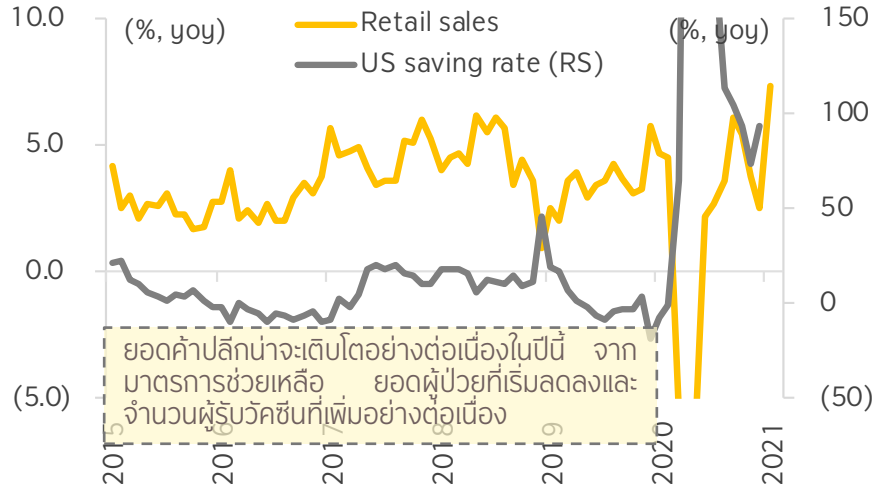
## ภาคการผลิตในหลายๆ ประเทศยังประคองตัวได้ดี

Pent-up demand ยังคงหนุนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจในภาคการผลิต ขณะที่จำนวนการลดลงของผู้ติดเชื้อ Covid-19 และแรงหนุนจากการฉีดวัคซีนในวงกว้างก็ทำให้ภาพการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจในอนาคตปรับเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน ซึ่งจะหนุนการฟื้นของการค้าโลกให้ยังมีการขยายตัวได้อย่างต่อเนื่องในปีนี้อ่างไรก็ตามความล่าช้าในการขนส่งจะกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานอาจทำให้เกิดการขาดแคลนของวัตถุดิบหลัก และทำให้ต้นทุนการผลิตเพิ่มขึ้น ทำให้ราคาวัตถุดิบเริ่มมีการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น และทำให้ราคาขายของสินค้าภาคการผลิตสูงขึ้น

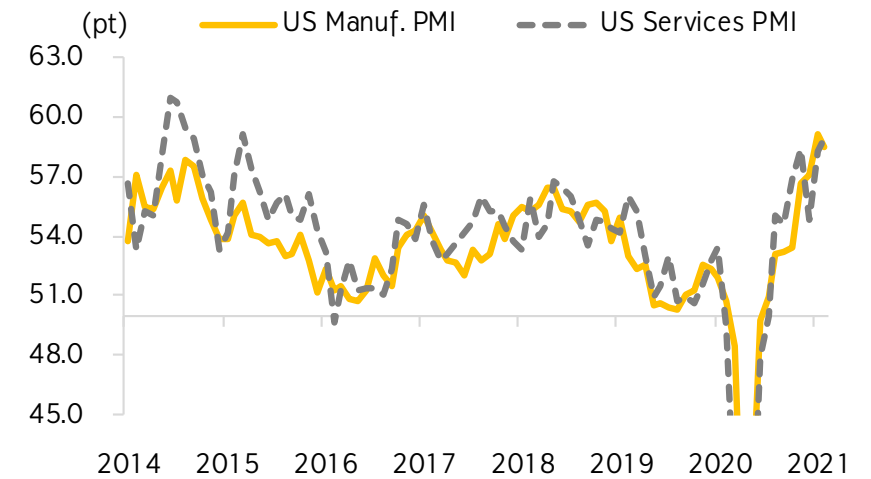
# สหรัฐฯ: ได้แรงหนุนจากนโยบายการเงินและการคลัง

เศรษฐกิจยังต้องการมาตรการเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัว และการฟื้นตัวยังห่างไกลเป้าของธนาคารกลาง

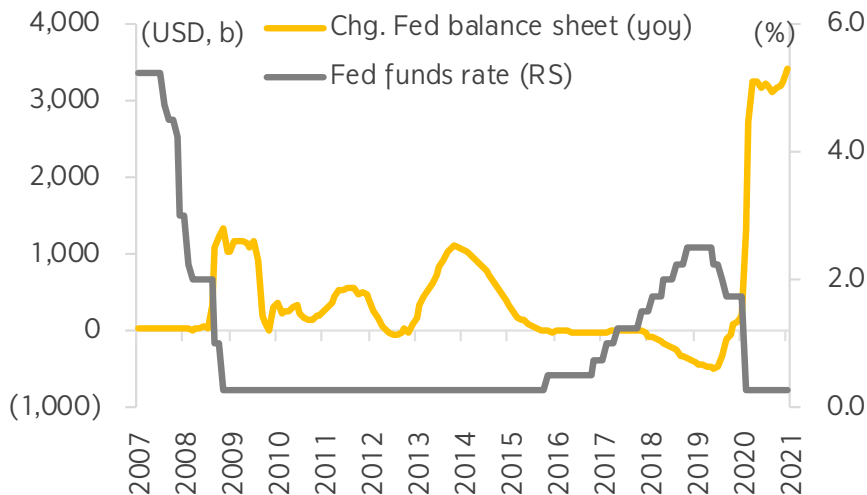
## มาตรการช่วยเหลือกลับเข้ามาหนุนการใช้จ่ายภาคครัวเรือน



## ...ซึ่งทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจยังคงแข็งแกร่ง



## และการดำเนินนโยบายของ Fed จะยังคงสนับสนุนการฟื้นตัว



Source: FRED, Bloomberg, Krungsri Securities

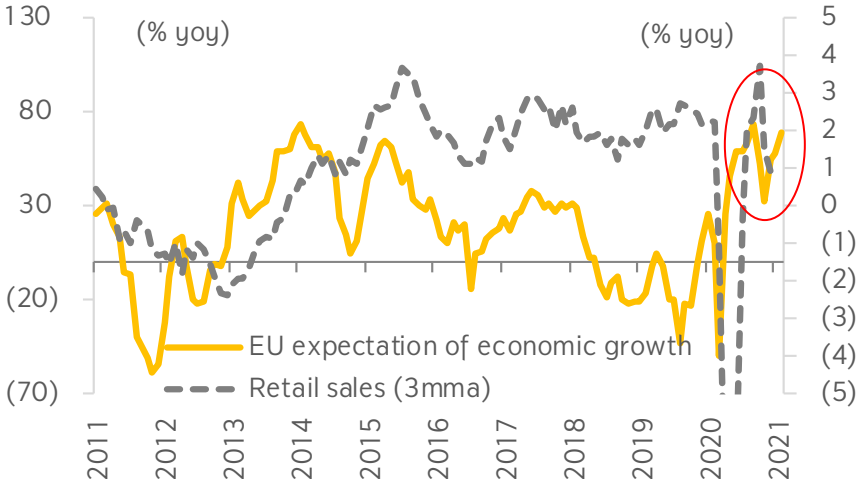
## เศรษฐกิจได้แรงหนุนจากทั้งนโยบายการเงินและการคลัง

ผลจากการมาตรการการเยียวยา Pay check program \$600 เริ่มส่งผลต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ขณะที่การอนุมัติแผนการใช้จ่ายเพิ่มเติมของสหรัฐฯ มูลค่า \$1.9t จะเป็นอีกหนึ่งตัวช่วยที่ทำให้การฟื้นตัวเกิดขึ้นอย่างต่อเนื่อง และส่งผลให้เห็นการฟื้นตัวของการใช้จ่ายในประเทศดีขึ้นอย่างต่อเนื่องเช่นกัน ขณะที่จำนวนผู้ติดเชื้อ Covid-19 ที่ลดลงอย่างต่อเนื่องจนทำให้เริ่มมีการผ่อนปรนมาตรการปิดเมืองในบางรัฐ และการฉีดวัคซีนที่เริ่มเร่งตัวขึ้นจะเป็นอีกหนึ่งตัวช่วยในการฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจ โดยเฉพาะภาคบริการ

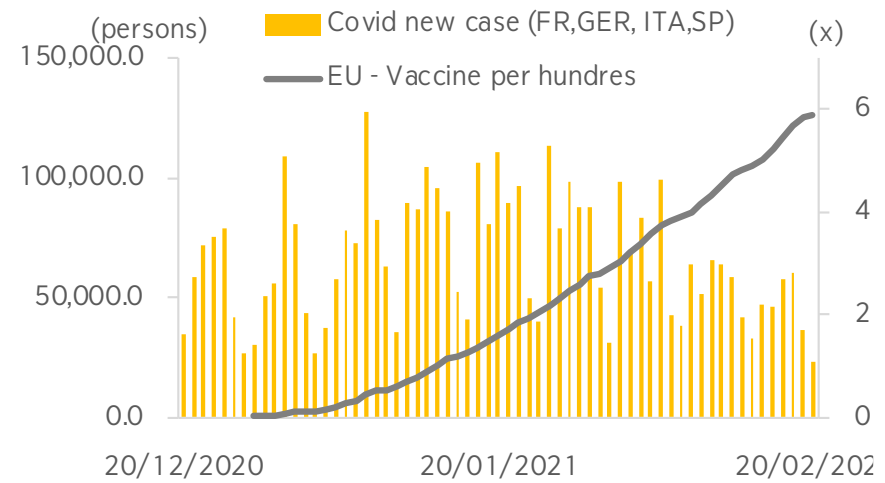
# ยุโรป: ความคาดหวังต่อการฟื้นตัวเริ่มดีขึ้น

การฟื้นตัวของภาคการบริการ และความเชื่อมั่นขึ้นอยู่กับการควบคุมสถานการณ์ Covid-19

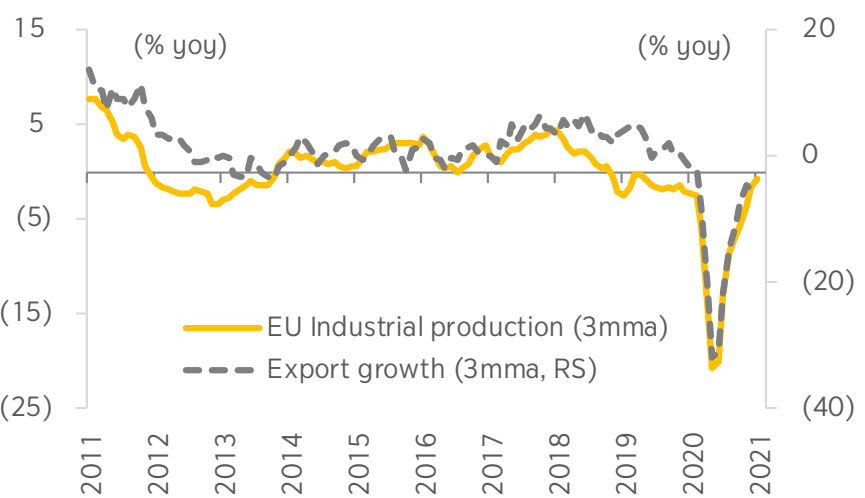
## ความมั่นใจต่อการฟื้นตัวในอนาคตเริ่มเพิ่มขึ้น



## ...พร้อมกับสถานการณ์ Covid-19 และ วัคซีนที่เริ่มดีขึ้น



## ขณะที่การผลิตยังคงได้อานิสงค์จาก pend-up demand



## การฟื้นตัวของกลุ่มประเทศ EU เริ่มมีความหวังเพิ่มขึ้น

แนวโน้มการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจในอีก 12 เดือนข้างหน้าของประเทศกลุ่มยุโรปเริ่มปรับตัวสูงขึ้นอีกครั้ง หลังจากการเริ่มฉีดวัคซีนเร่งตัวเร็วขึ้นในหลายๆ ประเทศ ขณะที่กิจกรรมภาคบริการยังคงได้รับผลกระทบจากมาตรการปิดเมือง การเริ่มฉีดวัคซีนเป็นวงกว้างและการติดเชื้อ Covid-19 ที่เริ่มชะลอลงจะส่งผลต่อการกลับมาขยายตัวดีขึ้นของกิจกรรมภาคบริการและการท่องเที่ยว ส่วนภาคการผลิตยังสามารถที่จะฟื้นตัวได้อย่างต่อเนื่องตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และการค้าโลก โดยกลุ่มประเทศยุโรปจะยังได้อานิสงค์ของการขยายตัวทางเศรษฐกิจตามการฟื้นตัวของจีนอีกด้วย

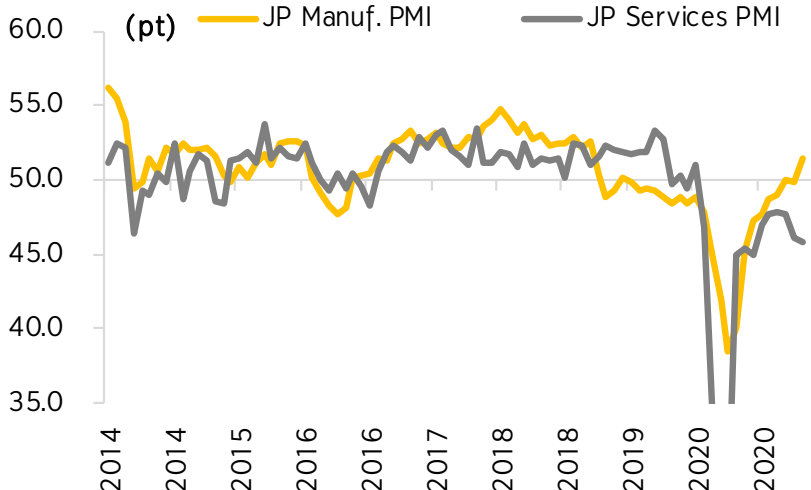
Source: Bloomberg, Krungsri Securities



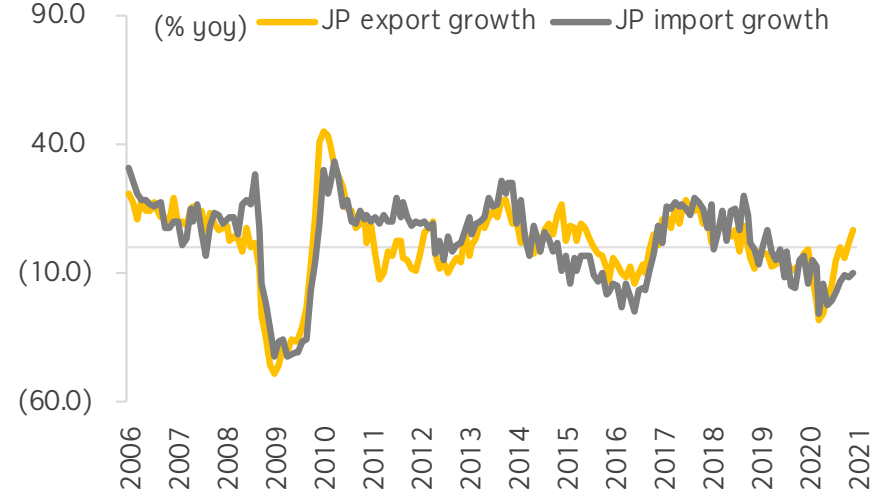
# ญี่ปุ่น: การส่งออกและการผลิตบรรลุเป้าหมายจาก Covid-19

## คาดการณ์การฟื้นตัวจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจและวัคซีน

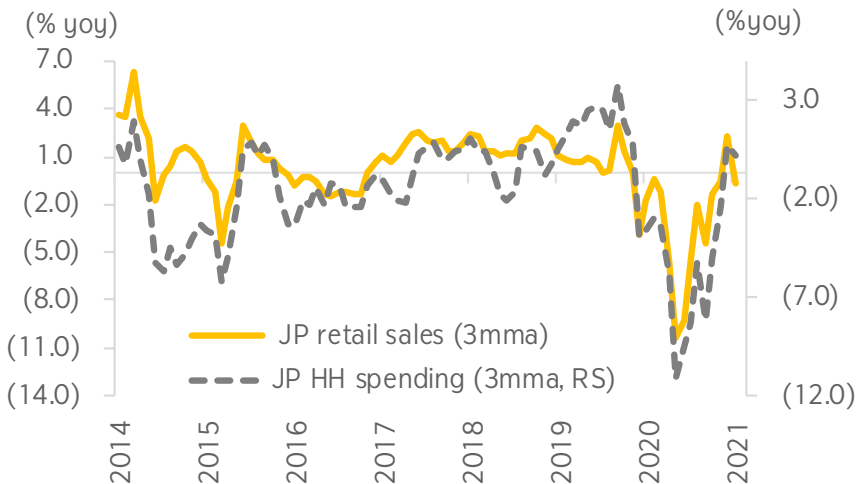
### ภาคการผลิตฟื้นตัวดีขึ้น ขณะที่การบริการยังแย่ต่อเนื่อง



### การส่งออกได้อานิสงส์จากความต้องการของโลกที่ฟื้นตัว



### ขณะที่การใช้จ่ายในประเทศถูกกดดันจาก Covid-19 รอบใหม่



### การส่งออกและภาคการผลิตเป็นตัวช่วยที่ดี

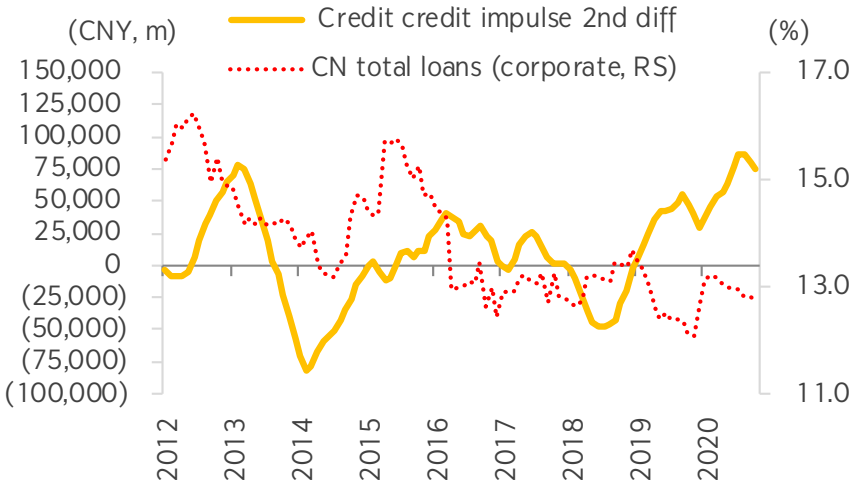
การฟื้นตัวของความต้องการสินค้าอุตสาหกรรมส่งผลดีต่อภาคการผลิตและการส่งออกของญี่ปุ่นเช่นเดียวกับในหลายๆ ประเทศ ทั้งนี้ทางรัฐบาลญี่ปุ่นยังคงเดินหน้าอัดฉีดมาตรการช่วยเหลืออย่างต่อเนื่อง รวมถึงการเริ่มฉีดวัคซีน Covid-19 ในช่วงปลายเดือน ก.พ. โดยทางการญี่ปุ่นตั้งเป้าการฉีดวัคซีนจำนวนครึ่งหนึ่งของประชากรในประเทศให้แล้วเสร็จในช่วงเดือนก.ค. ซึ่งจะเป็นช่วยสนับสนุนการใช้จ่ายในประเทศให้ฟื้นตัวได้ดียิ่งขึ้น และหากสามารถดำเนินการเปิดประเทศก็จะหนุนการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยว และภาคบริการด้วยเช่นกัน

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

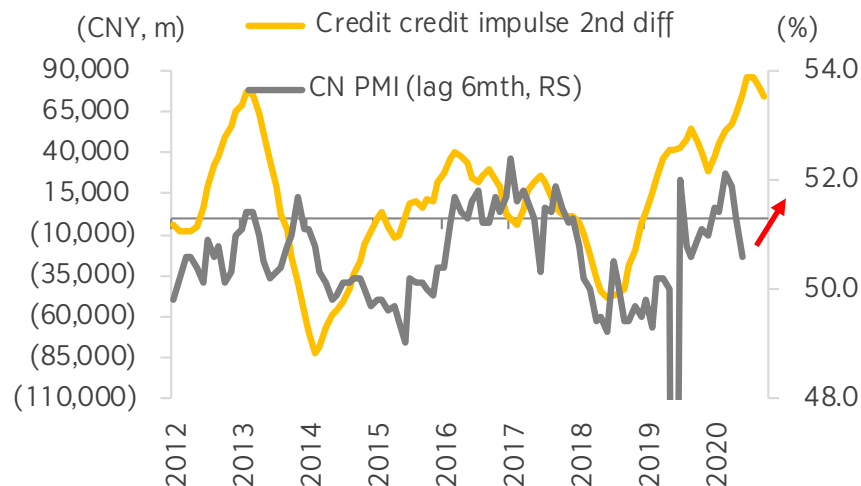
# จีน: การระดมเงินทุนในประเทศผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว

การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจและวัฏจักรการลงทุนจะยังเกิดขึ้นต่อเนื่องจนถึงครึ่งปีหลัง

## การระดมเงินทุนในประเทศบ่งชี้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว

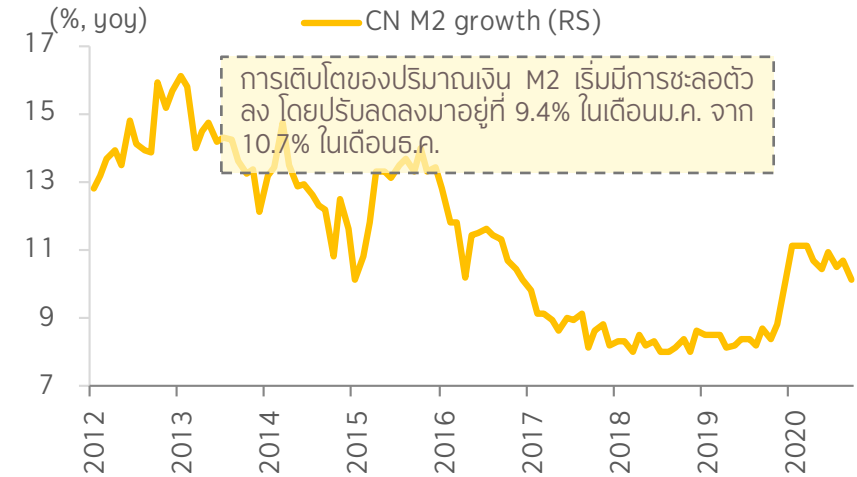


## ...แต่เศรษฐกิจยังคงฟื้นตัวต่อเนื่องได้จนถึงครึ่งปีหลัง



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

## ...พร้อมกับการส่งสัญญาณเข้าสู่ภาวะการเงินปกติของ PBOC



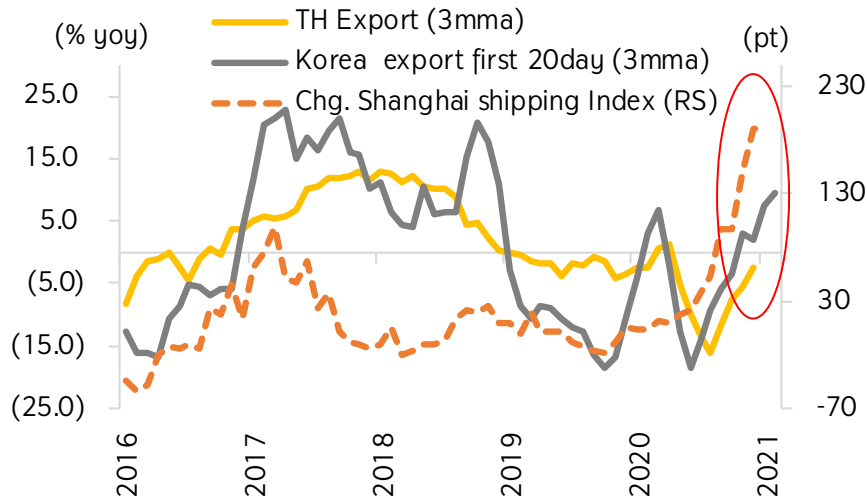
## แม้การระดมเงินทุนจะเร่งตัวช้าลงแต่กิจกรรมในประเทศยังโตต่อ

การเติบโตที่ลดลงของปริมาณเงิน M2 สะท้อนว่าธนาคารกลางกำลังใช้มาตรการทางการเงินที่เข้มงวดขึ้นเพื่อปรับลดการใช้มาตรการทางการเงินให้กลับสู่ภาวะปกติ ซึ่งสอดคล้องกับความต้องการของรัฐบาลจีนที่จะลดความร้อนแรงของเศรษฐกิจ และลดปริมาณหนี้เสีย โดยส่งผลให้การระดมเงินทุนภายในประเทศและปริมาณเงินจะค่อยๆ ลดลงในปีนี้ และการลดลงจะเร็วขึ้นในอีกไม่กี่เดือนข้างหน้าจากฐานที่สูงในปี 2020 เราเชื่อว่าเงินทุนภายในประเทศที่สูงจะหนุนธุรกิจของจีน และวัฏจักรการลงทุนจนถึง 2H21 หนุนให้การค้าในภูมิภาคฟื้นตัว (รวมถึงไทย) จนถึงอย่างน้อยในปลายปี 2021

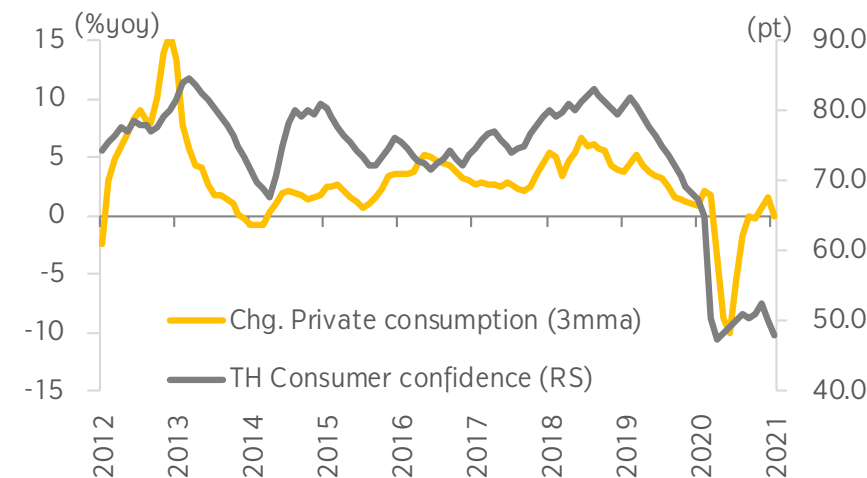
# ไทย: การส่งออกยังคงโดดเด่น

ดัชนีชี้บ่งชี้ยังคงสนับสนุนการฟื้นตัวของส่งออก และการผลิต รวมถึงวัฏจักรสินค้าคงคลังรอบใหม่

## อุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นทั่วโลกที่ส่งผลดีต่อการส่งออกของไทย

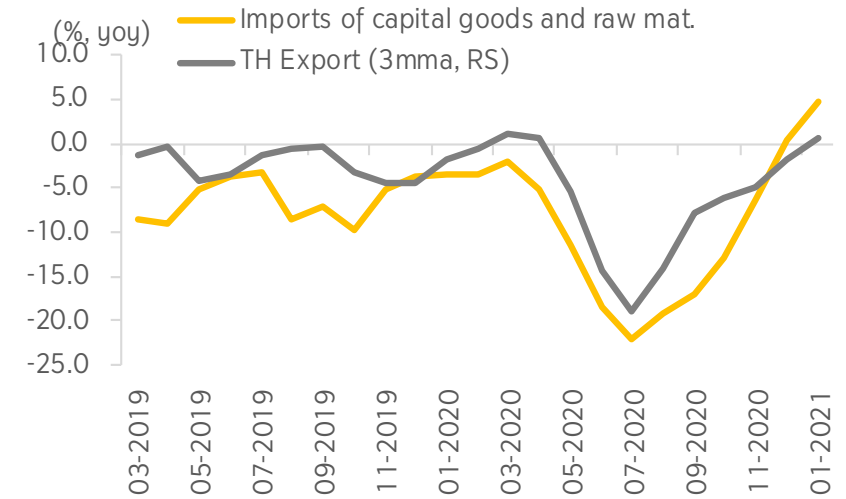


## ขณะที่สถานการณ์การใช้จ่ายประเทศชะลอตัวจาก Covid-19



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

## การนำเข้าสินค้าทุน และวัตถุดิบสะท้อนถึงวัฏจักรใหม่สินค้าคงคลัง



## อุปสงค์ของโลกจะเป็นตัวช่วยการส่งออก และการผลิต

การส่งออกไทยยังคงได้ประโยชน์จาก pent-up demand และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจทั่วโลก นอกจากนี้ตัวชี้บ่งชี้ เช่น การส่งออกของประเทศเกาหลี 20 วันแรกของเดือน ก.พ. สะท้อนความต้องการของผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรม ขณะเดียวกันการนำเข้าสินค้าทุนที่เพิ่มขึ้นโดยเฉพาะ คอมพิวเตอร์ และชิ้นส่วน และวัตถุดิบ สะท้อนถึงวัฏจักรใหม่ของสินค้าคงคลัง มองได้ว่าการส่งออกของไทยจะยังเติบโตต่อไปในเดือนถัดไป แต่สถานการณ์ในประเทศยังคงได้รับผลกระทบจากการระบาดระลอกใหม่ที่ทำให้การใช้จ่าย และความเชื่อมั่นชะลอตัวลง

---

## II: ประเด็นที่ต้องติดตาม

---

# Timeline: ตัวเลขเงินเฟ้อสหรัฐฯ และนโยบายการคลัง

การเจรจาผ่านร่างกฎหมายช่วยเหลือผลกระทบ/กระตุ้นการใช้จ่ายใช้สอย Covid-19 จะเป็นที่จับตา

หากกฎหมายดังกล่าวสามารถผ่านได้ จะเป็นแรงสนับสนุนการใช้จ่ายใช้สอยในประเทศสหรัฐฯ แต่ต้องระวังการติดตัวของอัตราเงินเฟ้อ

วันที่	เหตุการณ์	คาดการณ์
4 มี.ค. 2021	ประชุม OPEC	ลดการผลิต
5 มี.ค. 2021	US การจ้างงานนอกภาคเกษตร	143k
5 มี.ค. 2021	US อัตราการว่างงาน	6.40%
17 มี.ค. 2021	ประชุม FOMC กำหนดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย	0.00-0.25%
17 มี.ค. 2021	US ประกาศ "dot plot" ชุดใหม่	ไม่เปลี่ยนแปลง
26 มี.ค. 2021	US PCE deflator yoy (บ่งชี้เงินเฟ้อ)	

## \*\*\*นโยบายการคลังขนาด \$1.9t ของไบเดน\*\*\*

2-5 มี.ค. 2021	US ส.ว. ประชุม และอาจจะลงคะแนนเสียงโหวต
8-12 มี.ค. 2021	US ส.ส. ลงคะแนนเสียงอีกครั้ง หาก ส.ว. มีการแก้ไขเนื้อหา

Source: Various source, Businessinsider, Krungsri Securities



# นโยบายการคลังสหรัฐฯ: คาดการณ์สนับสนุนการบริโภค

คาดการณ์หากสภาฯ สามารถผ่านนโยบายนี้ได้ จะเข้ามาสนับสนุนการใช้จ่ายใช้สอย และกิจกรรมทางเศรษฐกิจ

รายละเอียดนโยบายช่วยเหลือผู้ได้รับผลกระทบจากการระบาดของ Covid-19 ของไบเดน **คาดว่าจะผ่านได้ภายใน 100 วันหลังรับตำแหน่ง**

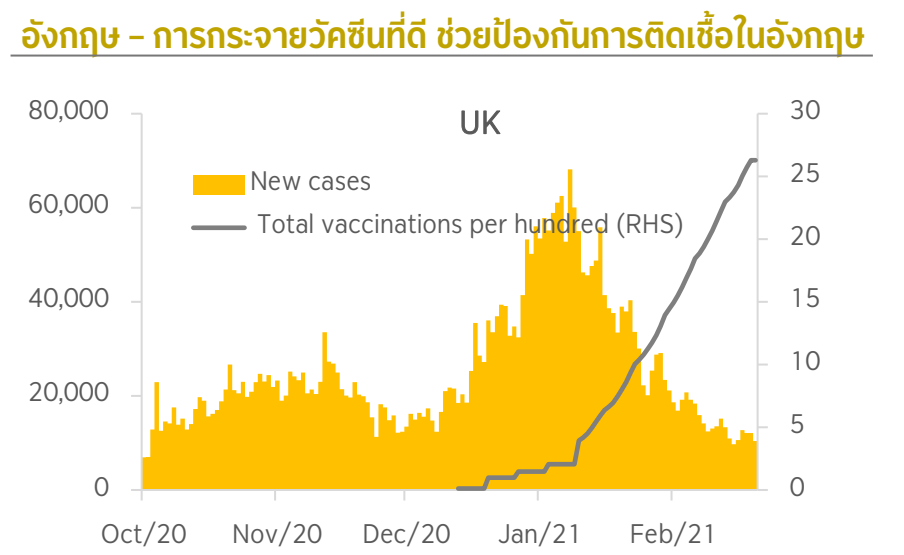
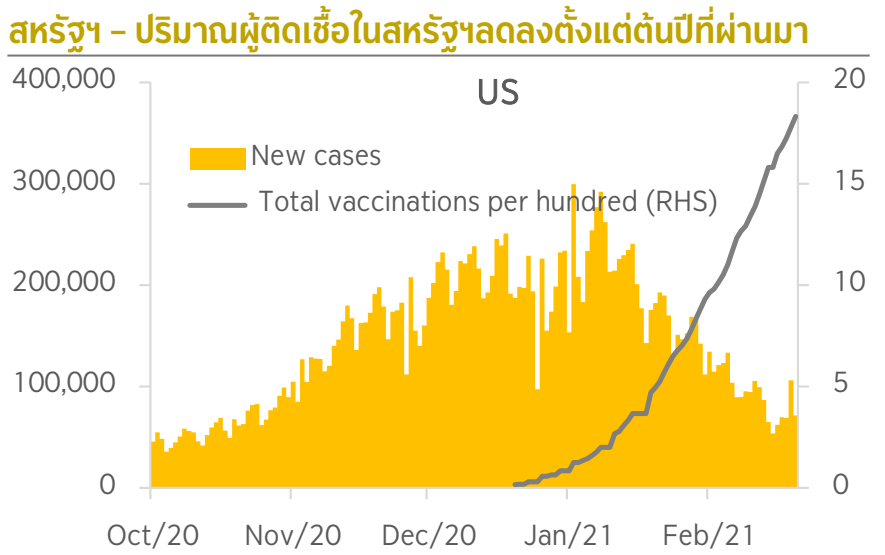
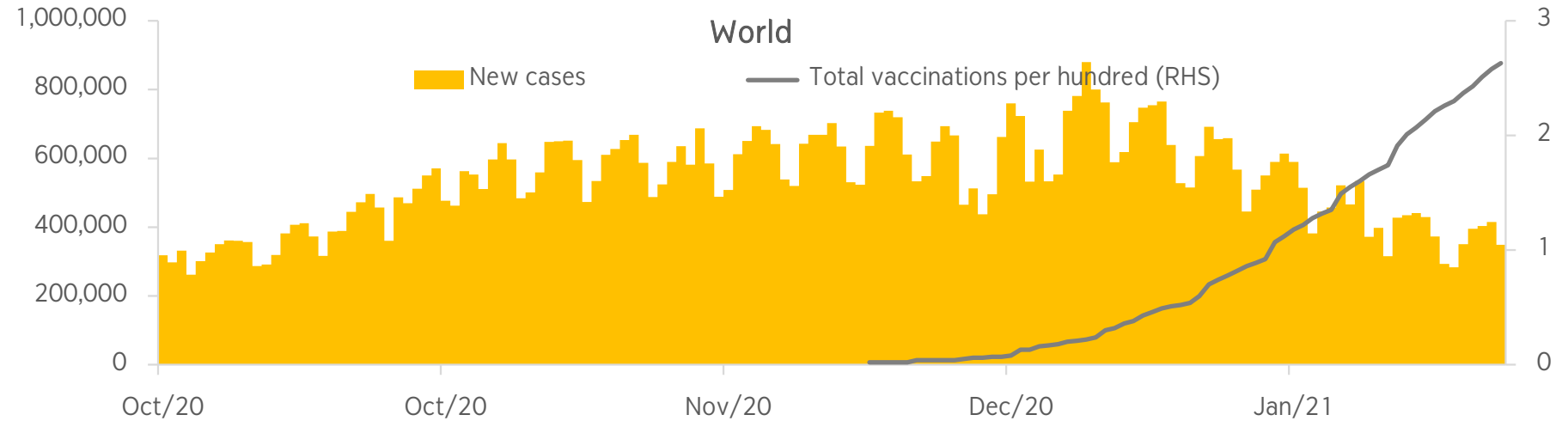
นโยบาย	มูลค่า (\$b)	รายละเอียด
ยอดรวม 5 นโยบาย	\$1,900	
มาตรการควบคุม Covid-19 และวัคซีน	\$750	เงินช่วยเหลือชะลอการลดการระบาด และวัคซีน
เงินช่วยเหลือประชาชน	\$600	เงินช่วยเหลือเลี้ยงดู, เช็คช่วยเหลือค่าใช้จ่าย
เงินช่วยเหลือพิเศษ	\$400	เงินช่วยเหลือประกันสุขภาพ และเงินผู้ว่างงาน
เงินช่วยเหลือธุรกิจ	\$150	สินเชื่อธุรกิจ

Source: Various sources, Krungsri Securities

# วัคซีน: ปริมาณผู้ติดเชื้อทั่วโลกชะลอตัวลงตั้งแต่ต้นปี 2021

แนวโน้มผู้ติดเชื้อจะชะลอตัวลงเพิ่ม และคาดว่าจะเริ่มเห็นการเปิดประเทศภายในปีนี้ในกลุ่ม DM ใน 2H21

การกระจายวัคซีนกำลังจะเร่งตัวขึ้น นำโดยประเทศพัฒนาแล้ว เช่นสหรัฐฯ ยุโรป อังกฤษ ที่มีการฉีดวัคซีนให้ ปชช. แล้วพอสมควร

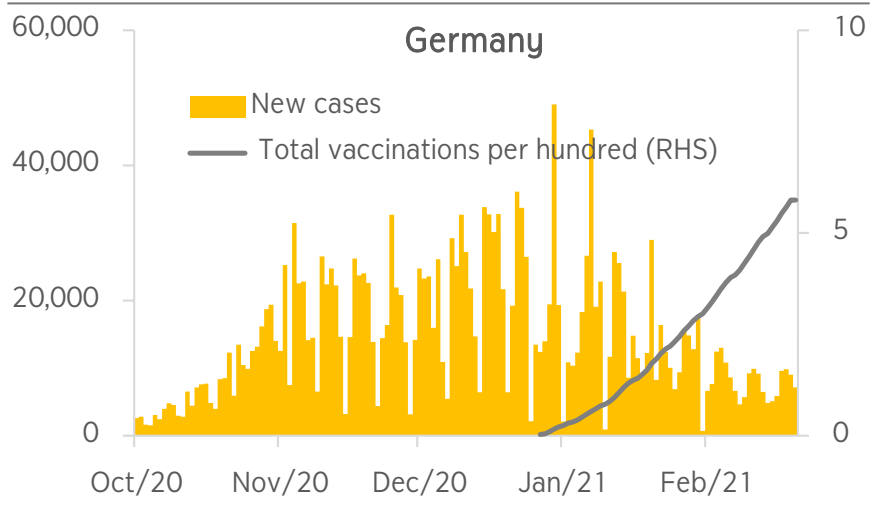


Source: John Hopkins, ourworldindata.org, Krungsri Securities

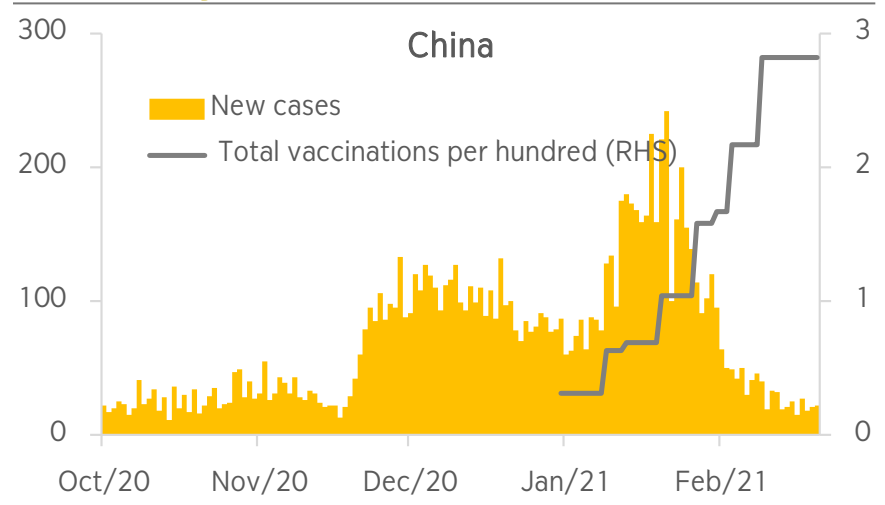
# วัคซีน: ปริมาณผู้ติดเชื่อทั่วโลกชะลอตัวลงตั้งแต่ต้นปี 2021

ในกลุ่มประเทศ EM จะต้องรอการแจกจ่ายของวัคซีนก่อน หวังปลายปี 2021-2022 จะเริ่มเปิดประเทศได้

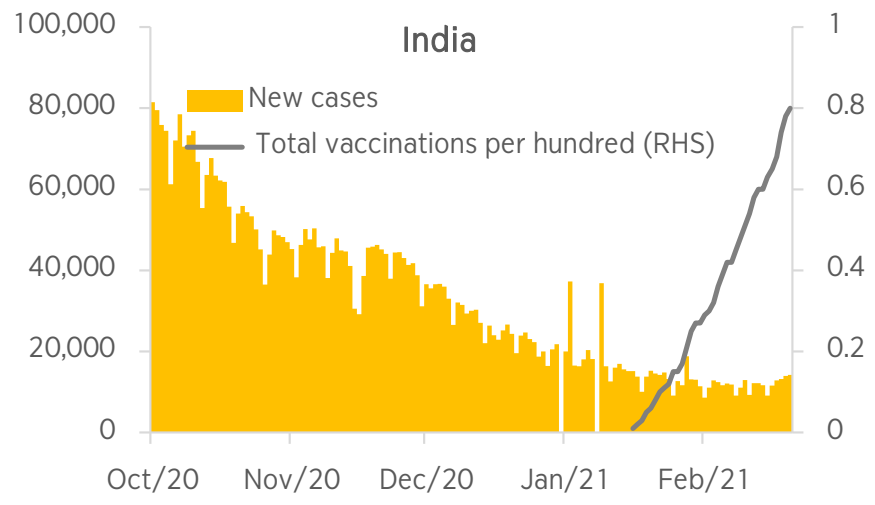
เยอรมนี - ปริมาณผู้ติดเชื่อลดลง ผู้ได้รับวัคซีนเร่งเพิ่มขึ้น



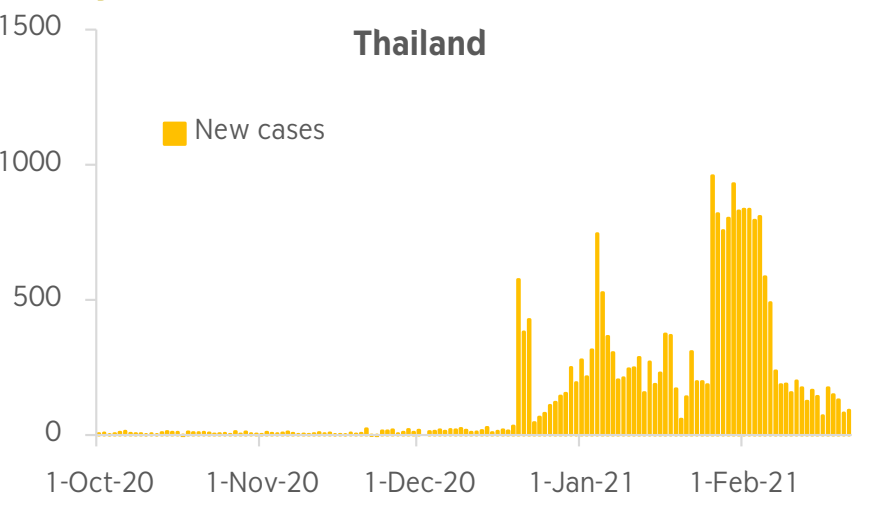
จีน - ปริมาณผู้ติดเชื่อในจีนปรับตัวลงตั้งแต่ต้นเดือน ก.พ.



อินเดีย - ปริมาณผู้ติดเชื่อในอินเดียปรับตัวลงตั้งแต่ปลายปี 2020



ไทย - ผู้ติดเชื่อลดลง แต่ยังเพิ่งเริ่มแจกจ่ายวัคซีน



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

# กิจกรรม: ก๊าซ NOx บ่งชี้การเริ่มฟื้นตัวทางกิจกรรม

ปริมาณการปล่อยก๊าซ NOx บ่งชี้ว่ากิจกรรมในหลายประเทศเริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวต้นปี 2021

## LA - เห็นการฟื้นตัวในเดือน ม.ค.-ก.พ. ต้นปี 2021 แล้ว

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
<b>2021</b>	21.8	17.8										
<b>2020</b>	24.0	20.9	10.3	9.1	8.7	7.9	9.4	11.8	18.6	20.8	22.0	23.7
<b>2019</b>	20.4	15.1	14.8	12.5	9.4	9.6	11.8	13.6	14.6	23.1	23.3	21.6
<b>2018</b>	26.4	21.9	15.8	14.3	10.9	10.6	10.5	11.1	13.1	16.8	24.0	21.0
<b>2017</b>	20.2	17.1	20.9	14.6	12.0	13.5	12.3	13.2	15.9	22.1	23.4	32.2
<b>2016</b>	8.7	7.5	4.3	4.6	2.5	6.8	6.4	10.4	16.2	14.9	25.8	21.6
<b>2015</b>	11.0	5.3	6.5	4.6	2.9	3.4	4.0	4.1	5.2	6.0	20.4	20.5
<b>2014</b>	11.9	5.7	4.7	4.3	6.1	2.8	2.5	3.6	4.7	6.1	6.6	4.6
<b>Median</b>	20.2	15.1	10.3	9.1	8.7	7.9	9.4	11.1	14.6	16.8	23.3	21.6

## Shenzhen - กิจกรรมในจีนก็เริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวชัดเจน

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
<b>2021</b>	33.7	21.2										
<b>2020</b>	20.1	15.4	17.8	21.3	16.9	11.5	12.8	14.6	17.1	13.8	19.6	24.8
<b>2019</b>	28.5	15.0	21.3	19.8	18.0	15.5	14.2	17.2	19.5	19.7	24.4	34.7
<b>2018</b>	34.7	25.7	26.3	23.0	20.0	20.0	17.4	22.2	23.1	22.8	23.8	24.9
<b>2017</b>	29.3	26.5	28.6	26.1	25.9	17.6	18.1	21.0	23.6	17.6	25.5	29.4
<b>2016</b>	28.0	24.5	36.0	27.4	20.1	20.0	19.3	24.8	22.8	21.2	28.4	35.6
<b>2015</b>	41.6	31.9	28.1	27.4	22.8	19.7	21.2	26.2	23.8	29.4	26.2	27.8
<b>2014</b>	41.4	29.1	32.6	30.2	24.8	23.7	24.1	22.3	27.7	28.7	31.0	35.3
<b>Median</b>	29.3	25.7	28.1	26.1	20.1	19.7	18.1	22.2	23.1	21.2	25.5	29.4

Source: aqicn.org, Krungsri Securities

## Berlin - เห็นสัญญาณฟื้นตัวขึ้นเพียงเล็กน้อยในเยอรมนี

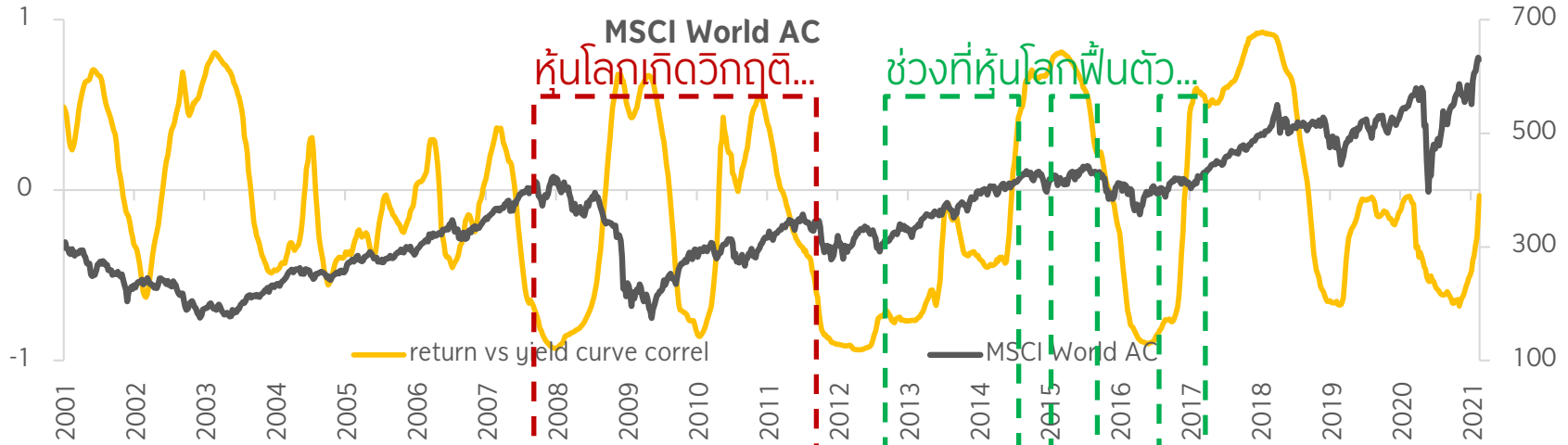
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
<b>2021</b>	16.2	22.0										
<b>2020</b>	22.5	19.9	20.5	19.1	18.0	18.0	21.2	21.4	23.4	17.6	18.3	16.0
<b>2019</b>	22.9	28.6	22.3	21.6	21.1	24.8	19.0	25.5	22.9	22.5	20.4	22.4
<b>2018</b>	24.6	28.6	28.6	29.0	24.8	24.5	24.5	27.4	28.1	29.1	24.8	21.5
<b>2017</b>	29.6	30.1	32.2	26.4	28.8	27.7	27.1	27.2	27.9	24.8	26.3	24.8
<b>2016</b>	28.0	27.2	29.1	30.6	29.5	30.7	28.5	28.1	36.0	22.8	29.3	27.8
<b>2015</b>	26.7	31.3	30.4	30.6	30.8	29.0	29.6	33.2	30.2	30.5	28.2	26.0
<b>2014</b>								34.3	33.9	33.4	29.5	25.6
<b>Median</b>	25.6	28.6	28.9	27.7	26.8	26.3	25.8	27.4	28.1	24.8	26.3	24.8

## Bangkok - เห็นสัญญาณการฟื้นตัวทางกิจกรรมเศรษฐกิจบ้าง

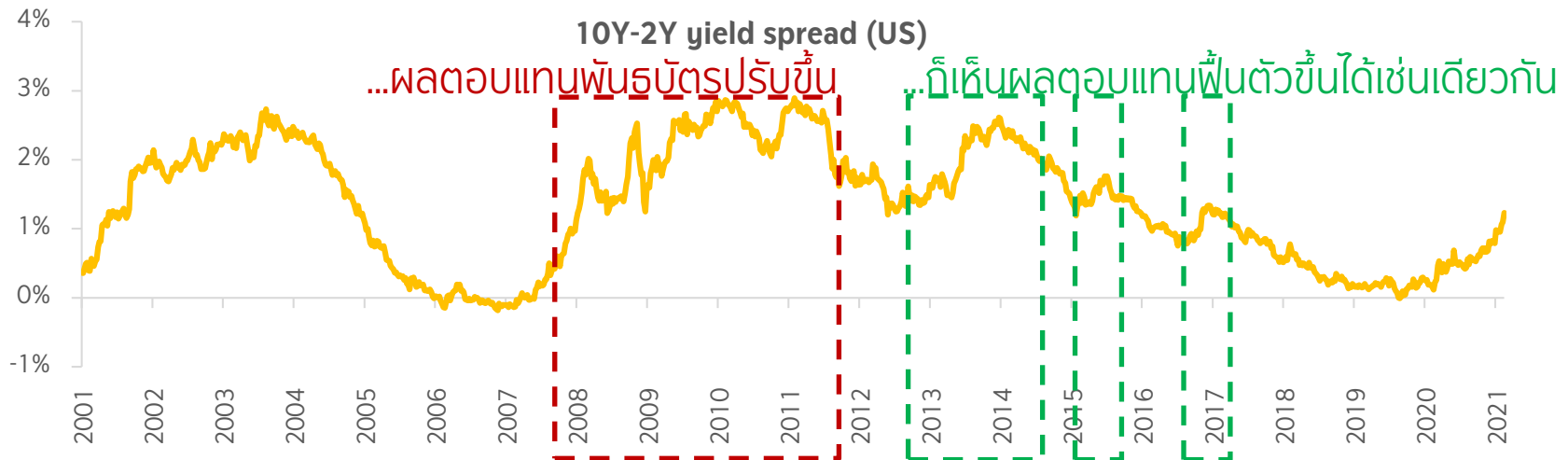
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
<b>2021</b>	18.2	17.0										
<b>2020</b>	14.7	12.0	5.9	5.4	4.2	5.9	6.6	5.9	6.8	13.6	15.1	18.7
<b>2019</b>	22.6	8.3	7.6	6.7	9.1	7.3	7.6	7.1	11.5	14.6	16.5	17.3
<b>2018</b>	18.9	15.9	11.4	11.3	14.5	9.4	9.2	7.7	11.3	15.4	19.6	20.0
<b>2017</b>	14.1	15.4	10.5	10.6	12.3	9.6	8.2	8.4	12.6	15.0	17.3	17.5
<b>2016</b>	19.4	21.2	12.9	6.5	11.5	14.2	14.3	14.9	10.7	12.6	14.8	18.1
<b>2015</b>	31.0	23.1	15.3	17.8	11.7	10.4	7.5	11.3	14.6	20.3	22.6	22.6
<b>2014</b>	40.9	24.7	21.0	18.5	17.9	15.5	16.7	15.7	18.1	26.4	30.1	33.3
<b>Median</b>	19.4	15.9	11.4	10.6	11.7	9.6	8.2	8.4	11.5	15.0	17.3	18.7

# Reflation: หุ่นขึ้นได้ ในช่วงผลตอบแทนพันธบัตรปรับขึ้น... ...แต่ก็สามารถปรับตัวลงได้เช่นเดียวกัน ในช่วงที่อัตราเงินเฟ้อปรับขึ้นสูง ในขณะที่ผลผลิตมีได้ปรับเพิ่ม

ความสัมพันธ์ (correlation) ระหว่างผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ (10Y-2Y) และตลาดหุ้นมีทั้งช่วงที่เป็น บวก และลบ



ส่วนต่างผลตอบแทน 10Y-2Y ปรับขึ้นในอดีต มิได้จำเป็นว่าหุ้นจะต้องปรับตัวลงเท่านั้น โดยเฉพาะเมื่อ Fed ยังสนับสนุนสภาพคล่องอยู่



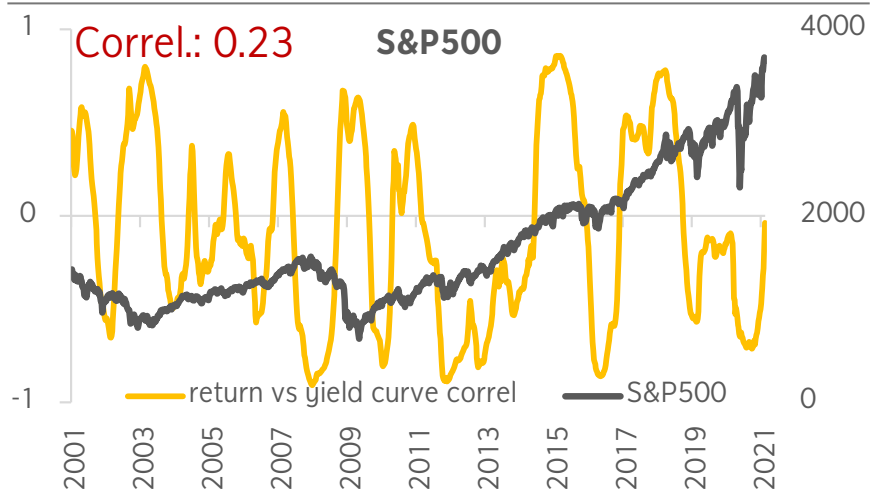
Source: Bloomberg, Krungsri Securities



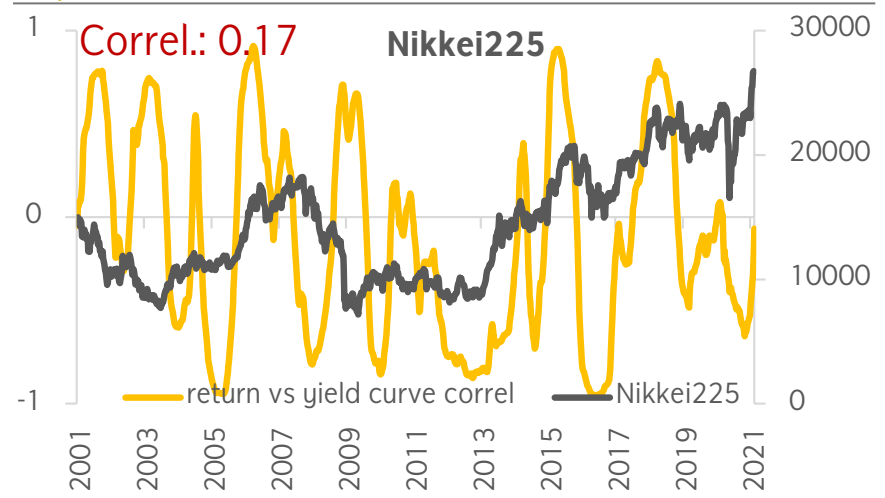
# Reflation: หลากๆตลาดก็แสดงถึง correl. ที่เป็นบวก

ตลาดหุ้นที่ปรับขึ้นอยู่ จะถูกกดดันเมื่อ Fed ส่งสัญญาณลด QE-เพิ่มดอกเบี้ย หรือเงินเพื่อเร่งตัวแรง

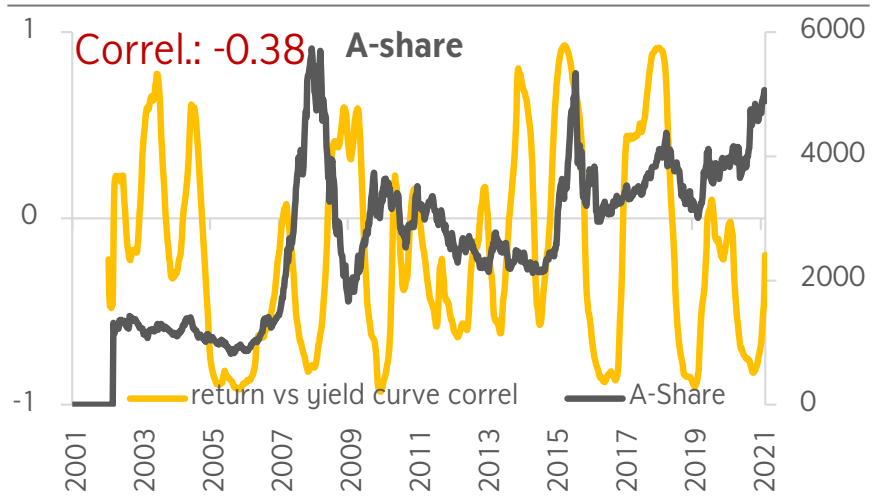
สหรัฐฯ - มี correl. เป็นบวก ตลาดมักปรับขึ้นได้ดี



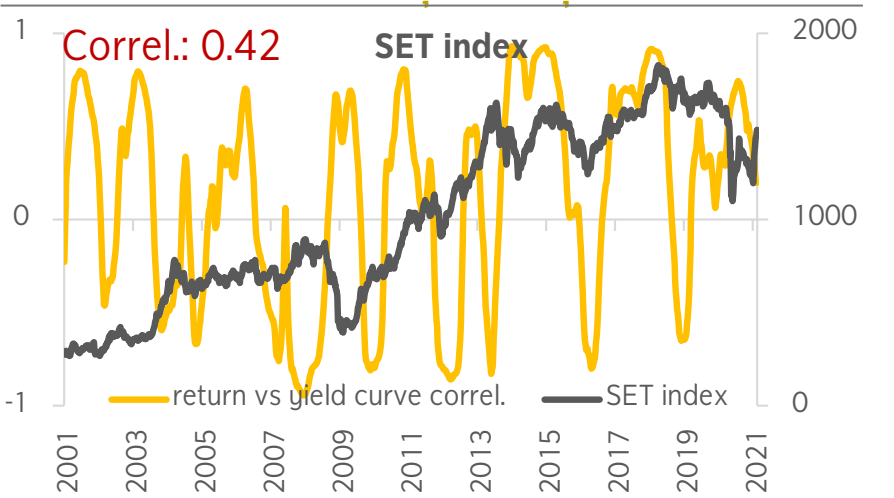
ญี่ปุ่น - มี correl. เป็นบวกมากกว่าเป็นลบ



จีน - มี correl. ติดลบ อาจจะทนกับผลตอบแทนปรับขึ้นไม่ดี



ไทย - มี correl. เป็นบวกมากที่สุดระหว่างหุ้น-ผลตอบแทน



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

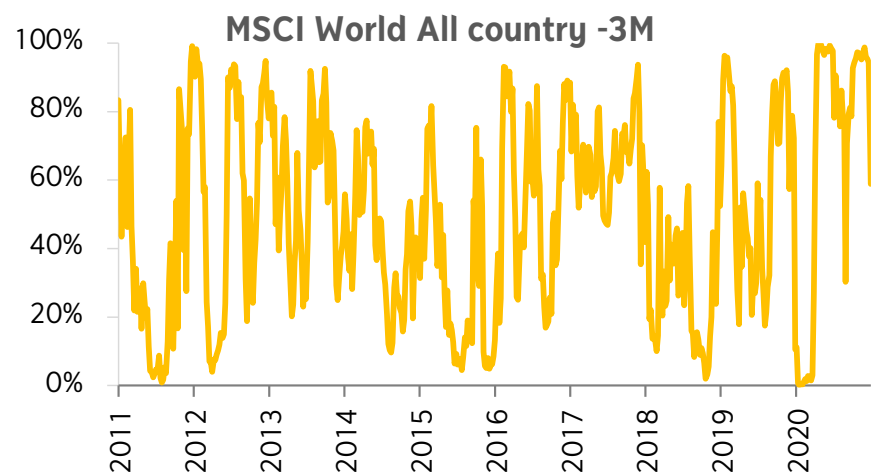
# Harmonic return: ดึงตัวน้อยลงกว่าเดิมมาก แต่ยังไม่เสี่ยง

หลังจากปรับฐานไป 2 ครั้งในเดือน ก.พ. จะเห็นว่าความดึงตัวปรับลดลงมากแล้วพอสมควร

ตลาดหุ้นสหรัฐฯ, ยุโรป และไทยเริ่มแสดงให้เห็นว่ามีความดึงตัวน้อยกว่าตลาดหุ้นประเทศอื่นๆแล้วพอสมควร

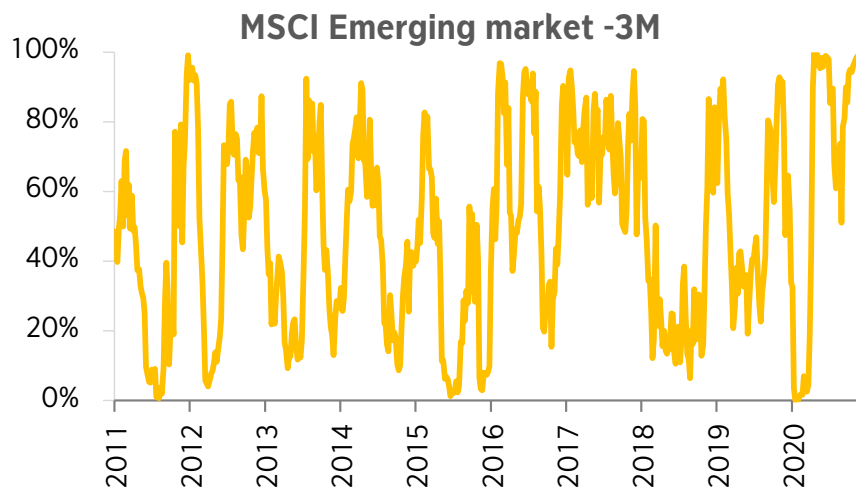
	MSCI World	MSCI EM	S&P500	Euro Stoxx	Nikkei	A-share	Nifty	VNI	SET	VIX
<b>3M</b>	59%	73%	45%	58%	79%	68%	84%	86%	59%	83%
<b>6M</b>	93%	95%	80%	86%	93%	75%	96%	94%	85%	40%
<b>12M</b>	99%	98%	98%	62%	92%	87%	94%	92%	59%	14%

## World - การปรับฐานลดความร้อนแรงแล้วพอสมควร



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

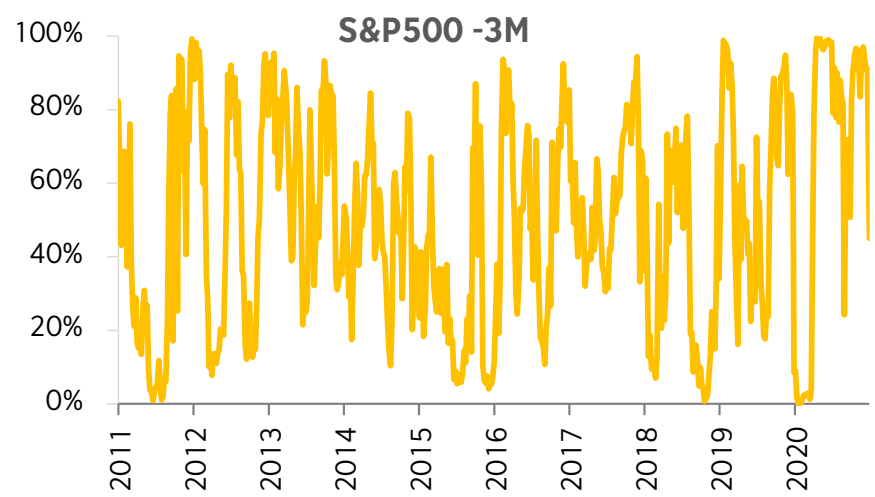
## EM - เห็นสัญญาณการลดความร้อนแรงลงอย่างชัดเจน



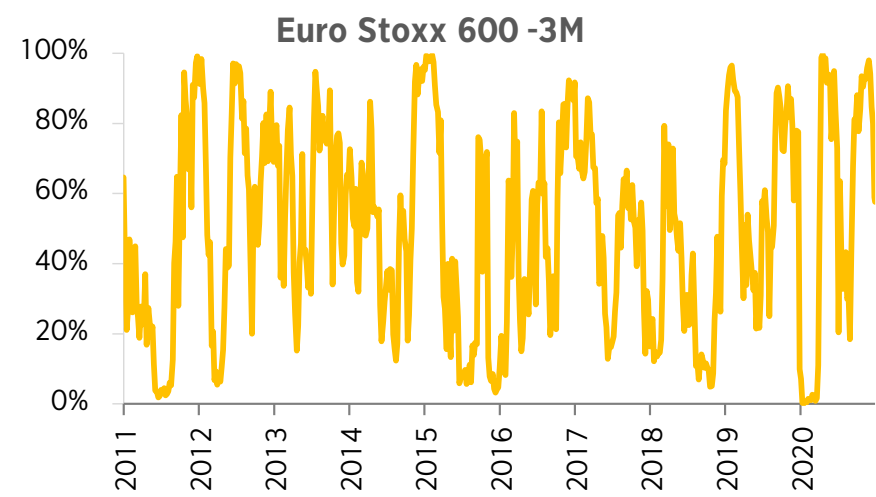
# Harmonic return: ความตึงตัวลดลงมากตั้งแต่เดือน ก.พ.

ความเสี่ยงด้านการปรับฐานลงอีกยังมีอยู่ แต่หุ้นดูไม่น่ากลัวเท่าก่อนหน้านี้

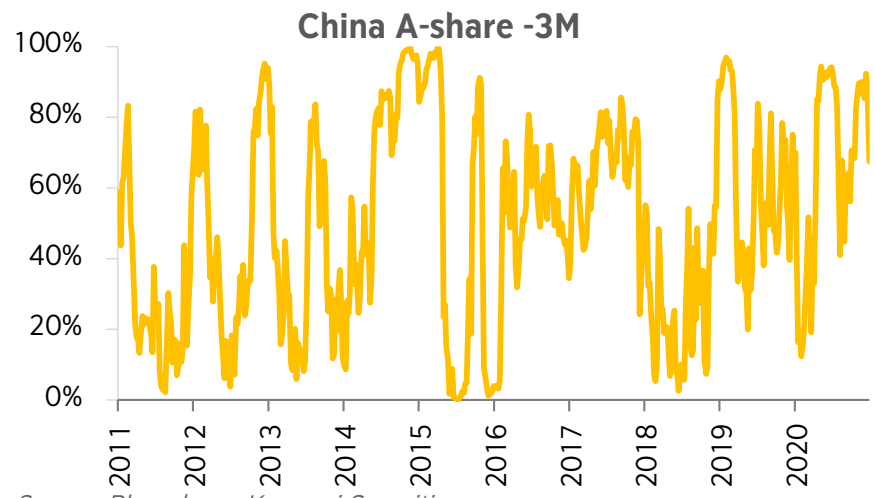
สหรัฐฯ - ความตึงตัวลดลงเยอะมาก ความเสี่ยงปรับฐานลดลง



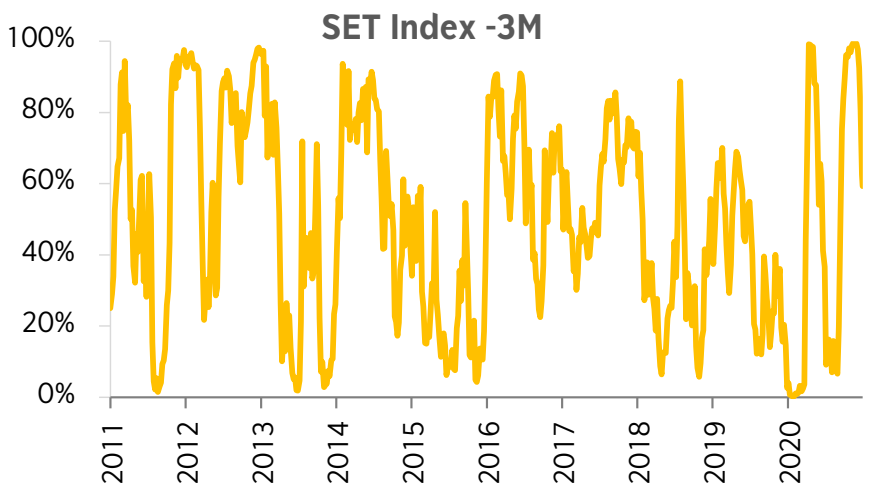
ยุโรป - ตลาดหุ้นยุโรปดูน่าสนใจมากขึ้น ความตึงตัวต่ำลง



จีน - สามารถปรับลดความรุนแรงลงได้จากการปรับฐาน



ไทย - มิได้ร้อนแรง เพราะผลตอบแทนล้าหลังตลาดอื่น



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

---

# III: ตลาตหุ

---



krungsri  
Securities

# การลงทุนในตราสารทุน

## Market weight

A member of MUFG  
a global financial group

กลยุทธ์ตราสารทุน: ถือหุ้นต่อ การปรับฐานของตลาดหุ้นมากกว่านี้เป็นโอกาสเพิ่มน้ำหนัก

เริ่มเห็นการปรับฐานในหุ้น จากความกังวล “reflation” และการปรับขึ้นของผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯอายุ 10 ปีอย่างรวดเร็ว (1.5% สูงที่สุดในรอบ 12 เดือน) กดดันการลงทุนในหุ้น แต่จากการศึกษาของ KrungsriSec จะเห็นว่ามีโอกาสที่ตลาดหุ้นจะสามารถปรับตัวขึ้น-ลงได้ในภาวะการปรับขึ้นของคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อนี้ มองหาก Fed เปลี่ยนสัญญาณรัดเข็มขัดทางการเงินมากขึ้น ผนวกกับความเสี่ยงการปรับฐานของตลาดยังมีอยู่ตาม harmonic return ที่ยังคงตั้งตัว อาจทำให้ตลาดหุ้นปรับตัวลงได้ แนะนำปรับเพิ่มน้ำหนักหุ้นสหรัฐฯสู่ OW2 และหุ้นยุโรปขึ้นสู่ MW ในขณะที่ลดหุ้นจีนลงสู่ OW1 และอินเดียลงสู่ MW

### ประเด็นสำคัญที่ต้องจับตาประจำเดือน

- 1) ภาวะการลงทุนแบบ reflation** แนวโน้มการปรับตัวขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯที่สูงขึ้น เริ่มเป็นคำถามให้กับนักลงทุนทั่วโลกว่าจะเป็นความเสี่ยงต่อการลงทุนในหุ้นหรือไม่? แต่จากการศึกษานั้น ไม่ชัดเจนว่าราคาหุ้นจะต้องปรับตัวลงตามการปรับขึ้นของอัตราเงินเฟ้อ-ผลตอบแทนพันธบัตรทุกครั้งไป
- 2) ความคืบหน้าการพิจารณาโยบยาการคลังสหรัฐฯ** หลังจากที่ ปธน. ไบเดน เข้ารับตำแหน่งช่วงปลายเดือน ม.ค. เป็นต้นมา มีแรงกดดันที่จะต้องผลักดันนโยบายภายใน 100 วันแรก ซึ่งคาดว่าจะเป็นโยบายช่วยเหลือทางเศรษฐกิจการคลังมูลค่า \$1.9t คาดจะเห็นความคืบหน้าในเดือน มี.ค. นี้
- 3) ความคืบหน้าการแจกจ่ายวัคซีน** สหรัฐฯ และหลายประเทศยุโรปได้เริ่มกระจายวัคซีนตั้งแต่ปลายปี 2020 ที่ผ่านมา แต่หลายประเทศเอเชียเพิ่งเริ่มได้รับวัคซีน และกำลังอยู่ในช่วงเริ่มการฉีดให้กับหน่วยงานที่จำเป็น คาดหวังการเปิดเมืองในลำดับถัดไป

### 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%)					



## คาดความคืบหน้าด้านนโยบายการคลังสหรัฐฯ จะสนับสนุนตลาดหุ้นปรับตัวขึ้นต่อ

### มุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ

- คาดในเดือน มี.ค. จะเห็นการผ่านกฎหมายกระตุ้นการใช้จ่ายใช้สอย (ช่วยเหลือผลกระทบจาก Covid-19) โดยคาดการณ์ timeline จะเกิดขึ้นภายในครึ่งเดือนแรก คาดจะเป็นปัจจัยผลักดันเศรษฐกิจ และความเชื่อมั่นการลงทุน
- ความตึงตัวของราคาหุ้นสหรัฐฯเริ่มปรับตัวลงมาก (harmonic return: 3M 45%/ 6M 80%) หลังจากเกิดการปรับฐาน 2 ครั้งในเดือน ก.พ. ที่ผ่านมา เป็นการลดความเสี่ยงความรุนแรงของการปรับฐานในเดือน มี.ค.
- ความเสี่ยงการเมืองระหว่างประเทศ เริ่มเห็นชัดมากขึ้น โดยเฉพาะในตะวันออกกลาง (การโจมตีในซีเรีย, อิหร่านปฏิเสธการเจรจา, เปิดเผยข้อมูล MBS ซาอุฯ)
- ปรับเพิ่มคำแนะนำขึ้นสู่ OW2 (จาก OW1) หลังจากความน่าสนใจมีมากขึ้น หลังตลาดปรับฐาน-ความหวังนโยบายการคลังที่จะผ่านสภาฯ ภายในเดือน มี.ค.

### ปัจจัยที่ต้องติดตาม และปัจจัยเสี่ยง

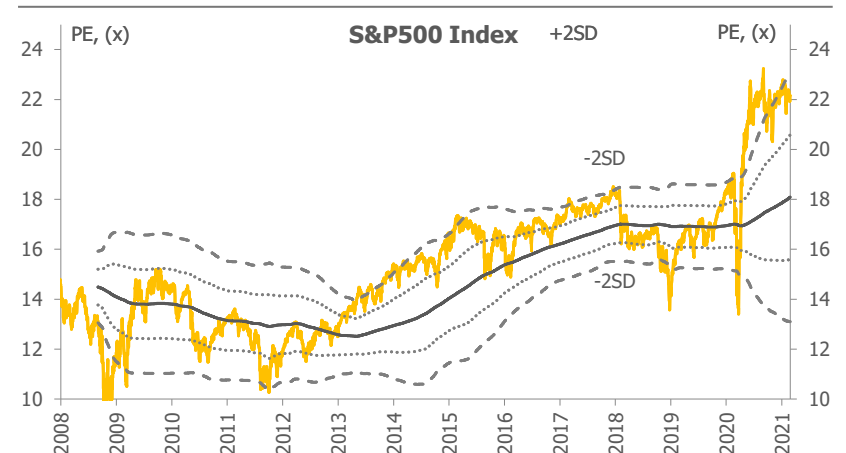
- ติดตามความคืบหน้าการผ่านร่างกม. เม็ดเงินช่วยเหลือผลกระทบ Covid-19 ที่คาดว่าจะผ่านได้ภายในเดือน มี.ค. นี้
- ความเสี่ยงด้านการเมืองระหว่างประเทศปรับตัวเพิ่มขึ้น หลังเกิดการโจมตีกองกำลังในตะวันออกกลาง-ปิดรายงานการสังหารคาซ็อกที่อิหร่านปฏิเสธการพูดคุยกับสหรัฐฯ และ ก.พาณิชย์เริ่มทวงค่าสัญญาณนำเข้าน้ำมันจากจีน

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

### S&P500 index

2021 target:		4,230		Upside: 8%		
Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS	151	152	122	171	198	220
EPS growth (%)		1.1%	-20.1%	40.7%	15.5%	11.2%
Fwd EPS		-2SD	-1SD	AVG	+1SD	+2SD
		13.1	15.6	18.1	20.6	23.1
End of 2020	171	2,240	2,660	3,090	3,520	3,940
End of 1Q21	178	2,320	2,770	3,210	3,650	4,100
End of 2Q21	184	2,410	2,870	3,330	3,790	4,250
End of 3Q21	191	2,500	2,970	3,450	3,930	4,400
End of 2021	198	2,580	3,080	3,570	4,060	4,550

### มูลค่า PER เริ่มตึงตัวน้อยลง หลังปรับฐาน



# หุ้นอียู: กระจายวัคซีนดี หุ้นยัง laggard อยู่

## แนวโน้มเศรษฐกิจฟื้นตัวดี หากสามารถเปิดเมืองได้เร็ว ปริมาณผู้ติดเชื้อลดลง

### มุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นอียู

- ราคาหุ้นรับรู้ข่าวร้ายก่อนหน้านี้จากการระบาดระลอกที่สอง ไปมากพอสมควรแล้ว ในขณะที่มีความ laggard ตลาดหุ้นอื่นๆทั่วโลกอยู่พอสมควร
- การกระจายวัคซีนทำได้ดี และอยู่ในกลุ่มประเทศแรกๆที่สามารถเปิดเมืองได้รวดเร็วพร้อมกับประเทศกลุ่มพัฒนาอื่นๆ โดยเฉพาะกลุ่มธนาคาร และท่องเที่ยว
- พื้นฐานหุ้นยุโรปมีกลุ่มวัฏจักร (cyclical) สูง ส่งผลให้สามารถเล่นกับทิศทางกาเปิดเมืองได้เป็นอย่างดี (ก่อนหน้านี้ laggard เนื่องจากปิดเมือง และได้รับผลกระทบจาก Covid-19 อยู่)
- พอมีความหวังการใช้นโยบายการคลังในการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มขึ้นสำหรับประเทศในกลุ่ม EU
- ปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนจาก UW1 ขึ้นสู่ MW แนวโน้มการลงทุนดูดีขึ้นหลังจากราคา laggard ในขณะที่เศรษฐกิจมีโอกาสฟื้นตัวเร็ว จากการกระจายวัคซีนที่ดี

### ปัจจัยที่ต้องติดตาม และปัจจัยเสี่ยง

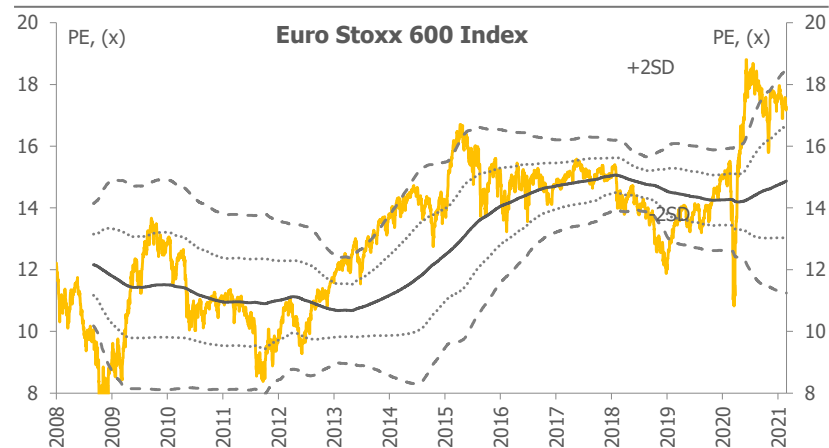
- การเร่งตัวขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ จะกดดันภาวะการลงทุนในหุ้นยุโรปเช่นเดียวกับหุ้นในภูมิภาคอื่นๆ การเร่งตัวของอัตราเงินเฟ้อ ในขณะที่ปริมาณผลผลิตเพิ่มขึ้นตามไม่ทัน จะสร้างแรงกดดันให้ตลาดปรับฐานได้
- การแจกจ่ายวัคซีน ที่จะนำไปสู่การเปิดเมืองในระลอกแรกพร้อมกับประเทศพัฒนาแล้ว (DM) ทั่วโลก

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

### Stoxx600 index

2021 target:		430		Upside: 4%		
Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS	21.4	19.3	8.3	23.2	26.9	29.9
EPS growth (%)		-9.6%	-56.8%	177.6%	16.0%	11.1%
	Fwd EPS	-2SD	-1SD	AVG	+1SD	+2SD
		11.2	13.1	14.9	16.7	18.5
End of 2020	23	260	300	340	380	420
End of 1Q21	24	270	310	350	400	440
End of 2Q21	25	280	320	370	410	460
End of 3Q21	26	290	330	380	430	470
End of 2021	27	300	350	390	440	490

### วัฏจักร PER ย่อ ยดหยง ซด





# หุ้นจีน: เศรษฐกิจฟื้นตัวก่อนภูมิภาคอื่น

OW1

Prev. OW2

## ยังชอบอยู่ เพราะแนวโน้มเศรษฐกิจ แต่ความเสี่ยงการเมืองระหว่างประเทศปรับขึ้น

### มุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นจีน

- จีนกำลังอยู่ในขั้นตอนการแจกจ่ายวัคซีน Covid-19 คาดจะเริ่มเห็นการเริ่มเปิดประเทศ และกิจกรรมทางเศรษฐกิจต่างๆ เข้าสู่ภาวะปรกติมากขึ้น แต่อย่างไรก็ตามมองว่าตัวเลขเศรษฐกิจจีนได้ฟื้นตัวขึ้นเร็วกว่าประเทศอื่นๆก่อนหน้านี้ไปแล้วพอสมควร ดังนั้น upside การฟื้นตัวในปีนี้จะน้อยกว่าประเทศอื่นที่ได้รับผลกระทบในปี 2020 เยอะ
- หากหลายประเทศสามารถเปิดประเทศได้ คาดว่ายอดการส่งออกจากจีนจะฟื้นตัวขึ้นได้ดี เนื่องจากหลายอุตสาหกรรมจะกลับมาเดินกำลังได้เต็มที่อีกครั้ง
- แต่อย่างไรก็ตามความเสี่ยงด้านการเมืองระหว่างประเทศอาจจะเข้ามากดดันทิศทางการลงทุนในประเทศได้บ้าง หากสหรัฐฯประกาศใช้มาตรการกีดกันทางการค้าเพิ่มเติม
- ปรับลดคำแนะนำการลงทุนลงสู่ OW1 (จากระดับ OW2) เนื่องจากความเสี่ยงการเมืองระหว่างประเทศที่ปรับสูงขึ้น ในขณะที่เศรษฐกิจฟื้นตัวดี-เติบโตดีเป็นทุนเดิมอยู่แล้ว

### ปัจจัยที่ต้องติดตาม และปัจจัยเสี่ยง

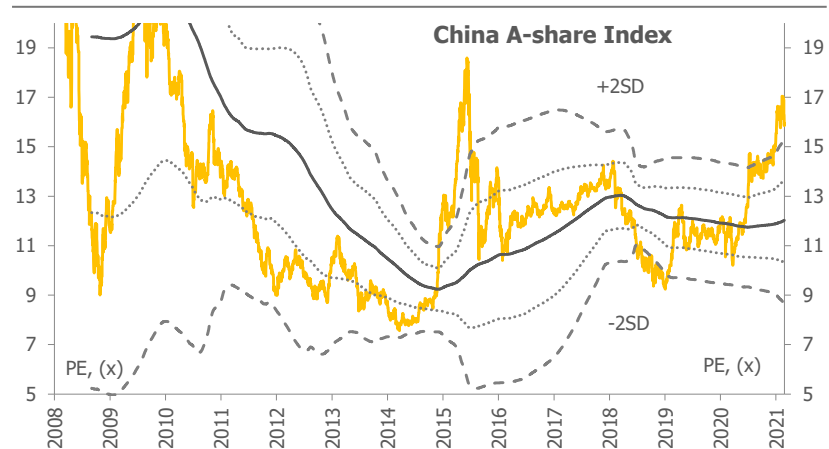
- ความเสี่ยงด้านอัตราเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้น บ่งชี้จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯอายุ 10 ปี สามารถเข้ามากดดันทิศทางการลงทุนในหุ้นจีนได้
- ความเสี่ยงการเมืองระหว่างประเทศยังคงปกคลุม หลังล่าสุดแม้ไบเดน-สี ได้คุยกันแล้ว แต่ยังไม่เห็นความคืบหน้าที่ดีออกมา เป็นความเสี่ยงที่ความสัมพันธ์จะแย่ลงในอนาคต

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

### CSI300 (China A-share)

2021 target:		5,630		Upside: 3%		
Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS	260	282	264	362	383	382
EPS growth (%)		8.5%	-6.4%	37.1%	5.9%	-0.5%
Fwd EPS	-2SD	-1SD	AVG	+1SD	+2SD	
	8.6	10.3	12.0	13.7	15.4	
End of 2020	362	3,120	3,740	4,350	4,970	5,580
End of 1Q21	368	3,170	3,790	4,420	5,040	5,660
End of 2Q21	373	3,210	3,850	4,480	5,110	5,740
End of 3Q21	378	3,260	3,900	4,540	5,180	5,830
End of 2021	383	3,300	3,960	4,610	5,260	5,910

### PER ดูตึงตัวมากที่สุดตั้งแต่ปี 2015



# หุ้นไทย: ยังเห็นความเสี่ยงเศรษฐกิจ-Covid-19

UW1

Prev. MW

## ความเสี่ยงการกระจายวัคซีน Covid-19 ยังมีอยู่ อาจจะทำให้ฟื้นตัวไม่เท่าประเทศอื่น

### มุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นไทย

- ความเสี่ยงด้านความล่าช้าของการผลิตวัคซีนภายในประเทศจะทำให้เศรษฐกิจ-ธุรกิจฟื้นตัวช้า
- ความเสี่ยงด้านการเปิดประเทศช้ากว่าประเทศอื่นในภูมิภาค อาจส่งผลอย่างยั้งยวดต่อภาคการท่องเที่ยวของไทย เนื่องจากเป็นธุรกิจที่มีผลกระทบมากต่อ GDP
- แต่อย่างไรก็ตาม harmonic return บ่งชี้ว่าตลาดหุ้นไทยให้ผลตอบแทนต่ำกว่าตลาดหุ้นอื่นๆทั่วโลกในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จะเป็นตัวป้องกันที่ดีในช่วงการปรับฐานของตลาดหุ้นทั่วโลกให้ไม่ปรับตัวลงมากนัก
- แต่อย่างไรก็ตาม หากเข้าสู่ช่วงเปิดเมืองแล้ว ความที่หุ้นไทยมีความเป็นหุ้น cyclical สูง จะทำให้อัปเดตน่าสนใจกว่าตลาดหุ้นอื่นได้
- คงคำแนะนำที่ BW1 เนื่องจากแนวโน้มการฟื้นตัวของหุ้นไทยยังดูล่าช้ากว่าตลาดหุ้นอื่นๆทั่วโลก

### ปัจจัยที่ต้องติดตาม และปัจจัยเสี่ยง

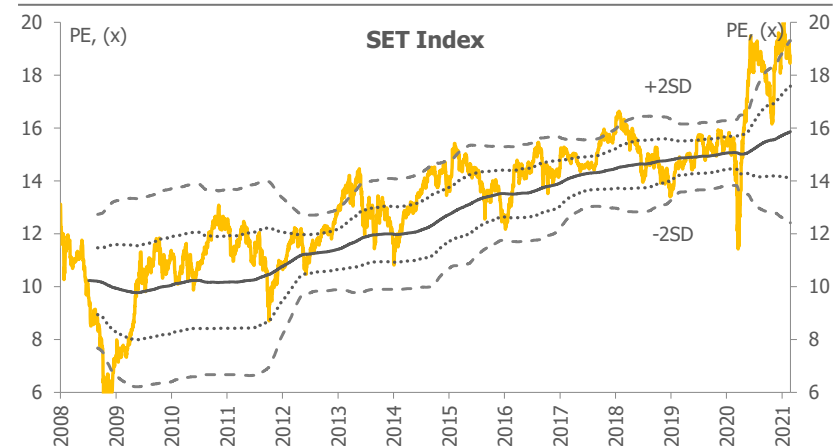
- ความสามารถในการผลิต-กระจายวัคซีนของไทย ที่อาจจะต้องเผชิญกับความล่าช้า เปิดเมืองเลื่อนไปปีหน้า กดดันเศรษฐกิจ และธุรกิจท่องเที่ยวที่มีสัดส่วนมากใน GDP ไทย
- พื้นฐานการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยมีน้อยกว่าประเทศอื่น นอกจากนี้เริ่มเห็นความเสี่ยงด้านการเมืองที่เริ่มก่อตัวเพิ่มขึ้นในปี นี้จะเป็นความเสี่ยงหลักต่อการลงทุนในหุ้นไทย

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

### SET index

2021 target:		1,670		Upside: 12%		
Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS	96	87	57	77	91	110
EPS growth (%)		-9.4%	-35.2%	36.8%	18.1%	20.2%
	Fwd EPS	-2SD	-1SD	AVG	+1SD	+2SD
		12.4	14.1	15.9	17.6	19.3
End of 2020	77	950	1,090	1,220	1,360	1,490
End of 1Q21	81	1,000	1,140	1,280	1,420	1,560
End of 2Q21	84	1,040	1,190	1,330	1,480	1,620
End of 3Q21	88	1,090	1,240	1,390	1,540	1,690
End of 2021	91	1,130	1,290	1,440	1,600	1,760

### PER ตึงตัวมากจนเป็นการยากที่จะสามารถปรับขึ้นแรงได้



---

# IV: การจัดพอร์ตลงทุน

---



# พอร์ตแนะนำ: (SAA)

นักลงทุนควรจัดพอร์ตตามระดับความสามารถในการรับความเสี่ยง

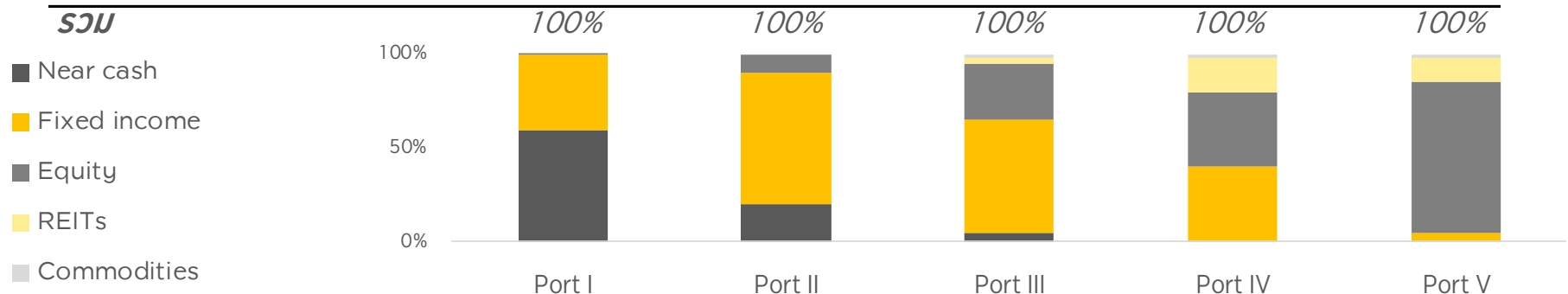
เรานำเสนอ 5 พอร์ตการลงทุนตามความเสี่ยงที่แตกต่างกันออกไป

	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

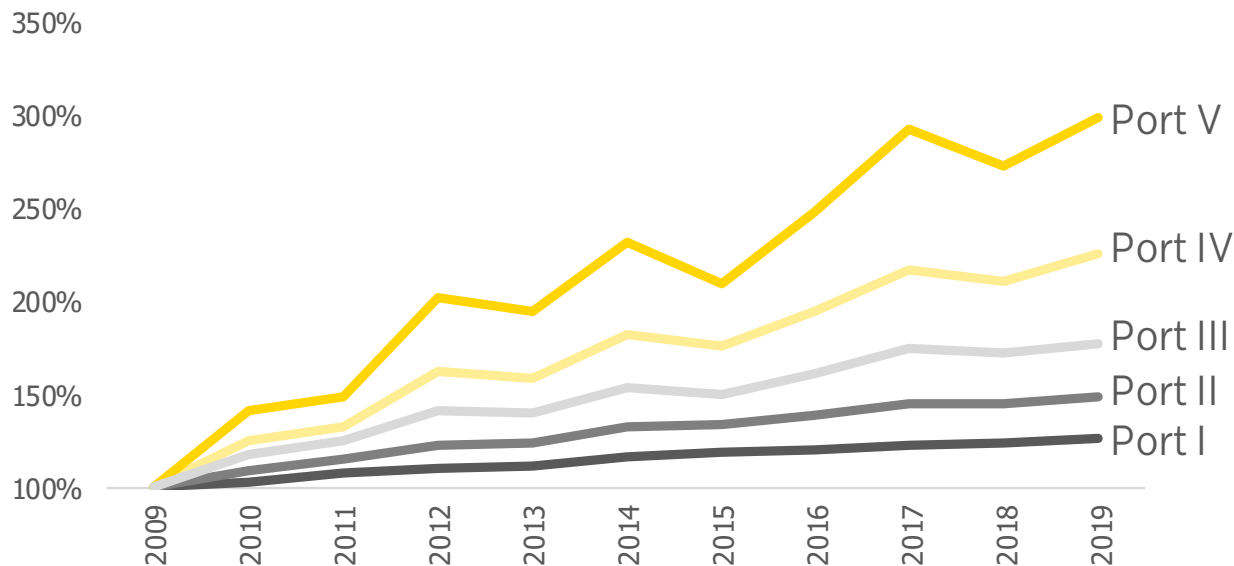
# พอร์ตแนะนำ: (SAA)

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	0.03	0.02	0.06	0.14	0.42	1.01	1.10
ตราสารหนี้	ในประเทศ	KFAFIX-A	-0.57	-0.65	0.05	0.69	-0.17	2.07	—
	ต่างประเทศ	TMBGINCOME	0.44	0.17	1.98	4.97	4.54	3.60	—
ตราสารทุน	ทั่วโลก	K-CHANGE-A(A)	4.23	-5.76	12.95	21.42	66.66	—	—
	สหรัฐ	KF-US	10.60	0.72	22.00	29.46	32.13	11.24	11.74
	ยุโรป	SCBEUSM	1.09	1.50	6.42	16.13	11.67	10.07	—
	ญี่ปุ่น	SCBNK225	9.37	4.66	14.33	28.92	32.29	12.41	14.32
	จีน	TMB-ES-CHINA-A	5.58	-3.89	12.13	20.29	—	—	—
	อินเดีย	K-INDIA	8.76	6.77	17.65	29.84	13.36	3.21	12.36
	เวียดนาม	KFVIET-A	6.12	-1.04	14.52	31.98	30.34	—	—
	ไทย	TSF-A	14.66	4.72	19.39	33.72	41.36	12.36	16.46
การลงทุน ทางเลือก	อสังหาฯ	PRINCIPAL iPROP-A	-6.20	-5.19	-5.10	-8.22	-19.78	1.73	4.88
	ทองคำ	KF-HGOLD	-4.67	-3.27	-1.38	-7.48	6.10	7.46	5.16
หมวด	เฮลธ์แคร์	TGHDIGI	5.89	-6.04	22.48	38.21	83.84	—	—
อุตสาหกรรม	เทคโนโลยี	TMB-ES-GINNO	8.20	-5.71	27.48	—	—	—	—

# กองทุนแนะนำประจำเดือน มี.ค.

ประเภทสินทรัพย์		กองทุนแนะนำ
ตลาดเงิน		<b>K-CASH</b> , SCBTMFPLUS-I
ตราสารหนี้	ในประเทศ	<b>KFSPLUS</b> , KFAFIX-A
	ต่างประเทศ	<b>TMBGINCOME</b> (UGIS-N, KF-CSINCOM, SCBINC)
ตราสารทุน	ทั่วโลก	<b>K-CHANGE-A(A)</b> , PRINCIPAL GOPP-A, ONE-DISC-RA
	สหรัฐ	<b>KF-US</b> , K-USA-A(A), SCBS&P500
	ยุโรป	<b>KF-HEUROPE</b> , <b>KT-EURO</b> (K-EUSMALL), K-EUX
	ญี่ปุ่น	<b>SCBNK225</b> , KF-JPSCAP
	จีน	<b>UCI</b> , 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

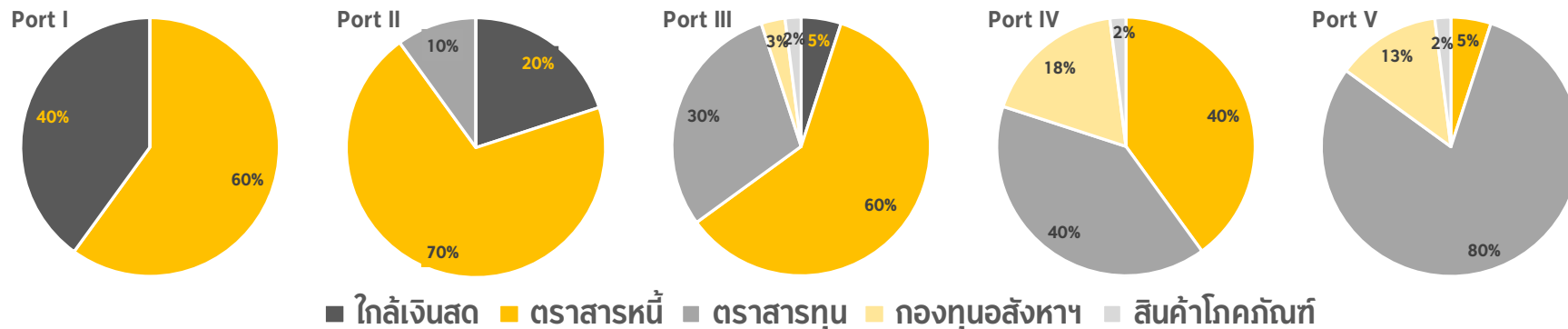
ทยอยสะสมกองทุนเฮลท์แคร์ **TGHDIGI**, KT-HEALTHCARE-A, TGENOME

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

# การจัดพอร์ต: กองทุนแนะนำแบบ SAA

น้ำหนักการลงทุนในกองทุนตามคำแนะนำจาก Port I - V

## กองทุนแนะนำจำแนกตามสินทรัพย์แต่ละประเภท

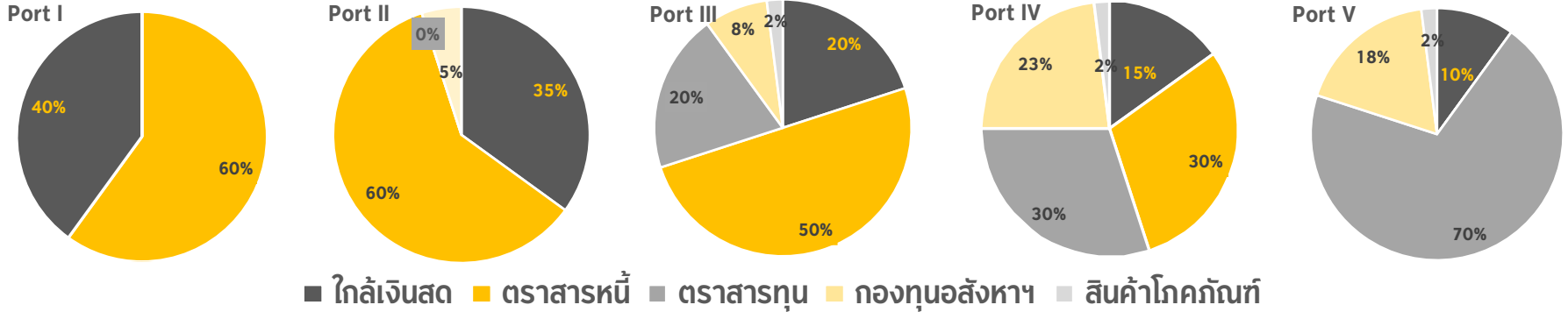


ประเภทสินทรัพย์	ชนิดสินทรัพย์	กองทุนแนะนำ	น้ำหนักการลงทุน				
			Port I	Port II	Port III	Port IV	Port V
สินทรัพย์โกลด์เงินสด	สินทรัพย์โกลด์เงินสดไทย	K-CASH	60%	20%	5%		
ตราสารหนี้	ตราสารหนี้ไทย	KFSPPLUS	20%	35%	30%	20%	2.5%
	ตราสารหนี้ต่างประเทศ	TMBGINCOME	20%	35%	30%	20%	2.5%
ตราสารทุน	หุ้นโลก	K-CHANGE-A(A)		2%	6%	8%	16%
	หุ้นสหรัฐฯ	KF-US		1%	3%	4%	8%
	หุ้นยุโรป	KF-HEUROPE		1%	3%	4%	8%
	หุ้นญี่ปุ่น	SCBNK225		1%	3%	4%	8%
	หุ้นจีน	UCI		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
สินทรัพย์ทองคำ	สินทรัพย์ทองคำไทย	K-CASH	60.0%	25.0%	10.0%	5.0%	5.0%
ตราสารหนี้	ตราสารหนี้ไทย	KFSPLUS	20.0%	30.0%	25.0%	15.0%	
	ตราสารหนี้ต่างประเทศ	TMBGINCOME	20.0%	30.0%	25.0%	15.0%	
ตราสารทุน	หุ้นโลก	K-CHANGE-A(A)		2.0%	6.0%	8.0%	16.0%
	หุ้นสหรัฐฯ	KF-US		2.0%	6.0%	8.0%	16.0%
	หุ้นยุโรป	KF-HEUROPE		1.0%	3.0%	4.0%	8.0%
	หุ้นญี่ปุ่น	SCBNK225					
	หุ้นจีน	UCI		1.5%	4.5%	6.0%	12.0%
	หุ้นอินเดีย	K-INDIA			1.0%	4.0%	8.0%
	หุ้นเวียดนาม	KF-VIET-A			1.5%	6.0%	12.0%
	หุ้นไทย	TSF-A		1.0%	3.0%	4.0%	8.0%
กองทุนอสังหาฯ	กองทุนอสังหาฯ	PRINCIPAL IPROP-A		5.0%	8.0%	23.0%	13.0%
สินค้าโภคภัณฑ์	ทองคำ	KF-HGOLD			2.0%	2.0%	2.0%

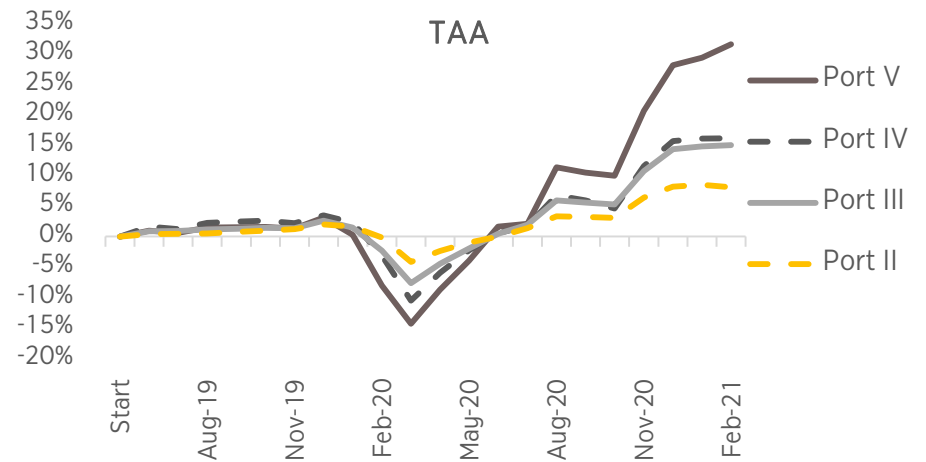
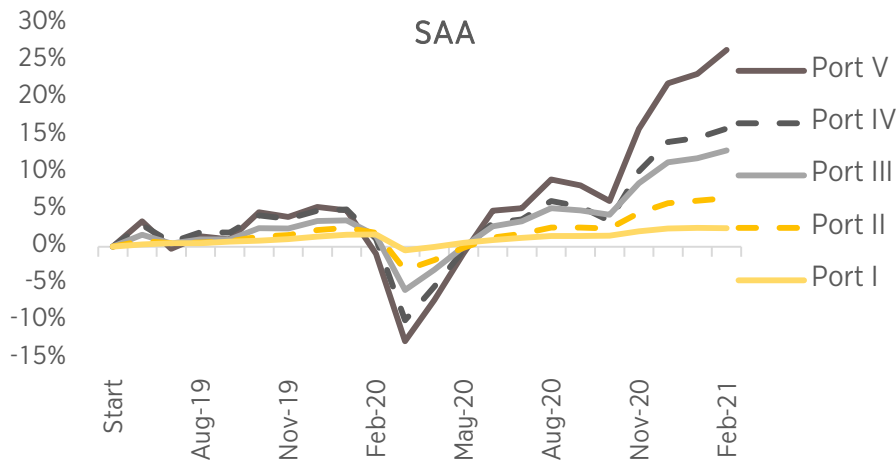
# ผลตอบแทนพอร์ตการลงทุนย้อนหลัง

ผลตอบแทนย้อนหลังตั้งแต่ Port I - Port V

**Port I-V**

ผลตอบแทนแพ้ SAA แต่ยังไม่ปรับตัวลงมากนัก

Portfolio	2H19		1H20		2H20		Jan-21		Feb-21		Cumulative return		Ann. cumulative return	
	10/06	07/07	06/01	07/07	07/07	03/08	05/01	01/02	01/02	26/02	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	1.5%	NA	0.1%	NA	0.0%	NA	2.5%	NA	1.4%	NA
Port II	2.2%	2.0%	-1.0%	-1.9%	4.6%	8.2%	0.3%	0.3%	0.3%	-0.4%	6.5%	8.1%	3.7%	4.6%
Port III	3.5%	2.6%	-0.7%	-2.1%	8.4%	13.8%	0.5%	0.4%	0.9%	0.2%	12.9%	15.0%	7.3%	8.5%
Port IV	4.9%	3.5%	-1.6%	-2.8%	10.6%	15.0%	0.5%	0.4%	1.1%	0.0%	15.9%	16.2%	9.0%	9.1%
Port V	5.4%	3.1%	-0.5%	-1.5%	16.3%	26.2%	1.0%	0.9%	2.6%	1.7%	26.5%	31.6%	14.7%	17.3%



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

Source: Bloomberg, Krungsri Securities



---

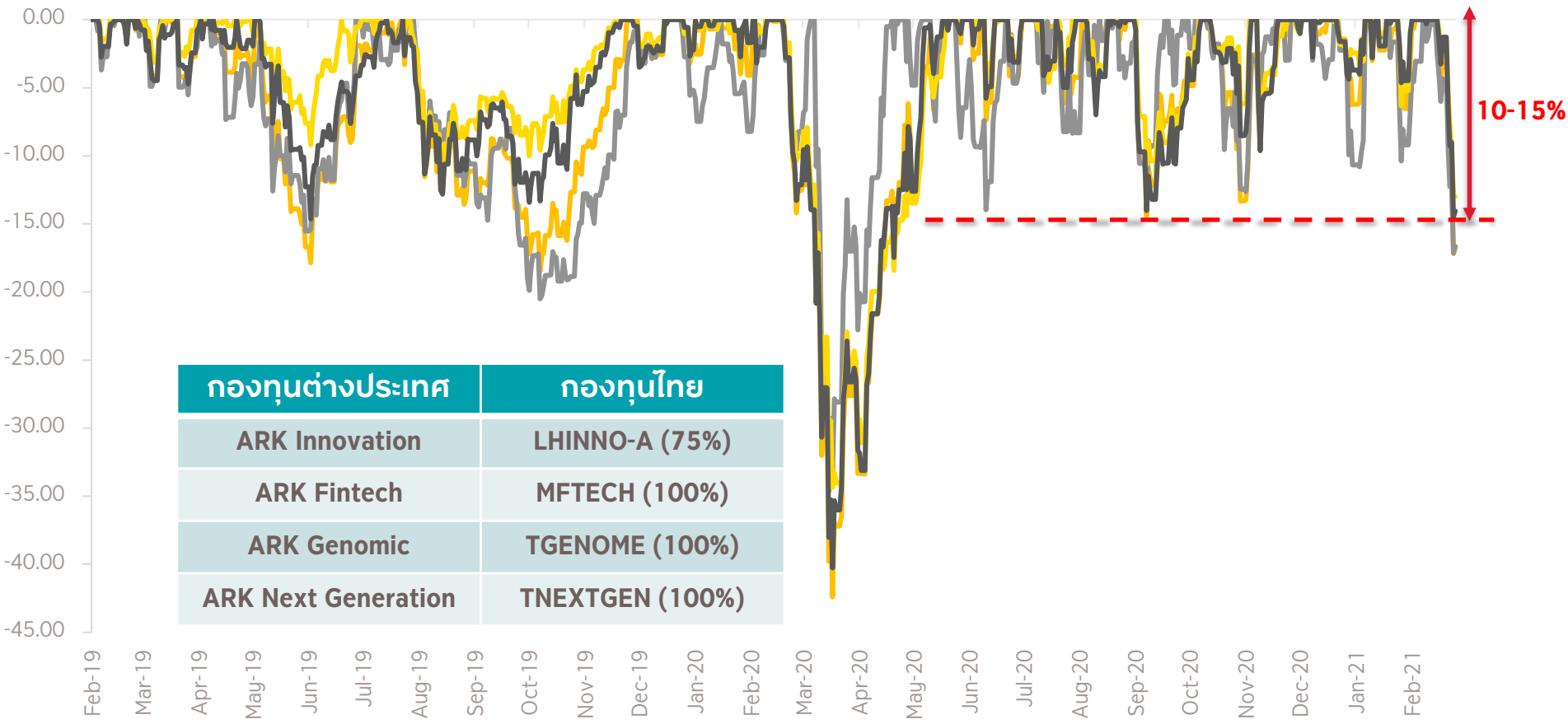
**V: ถึงเวลาซื้อ กองทุน ARK  
หรือ กองทุนเทคโนโลยี ?**

---

# กองทุน ARK เริ่มเข้าสู่จุดที่น่าสนใจเข้าลงทุน

หลังการระบอบ Covid-19 หากมีการปรับฐานกองทุน ARK ปรับลดลงราว 10-15%

## ARK's Family Drawdown



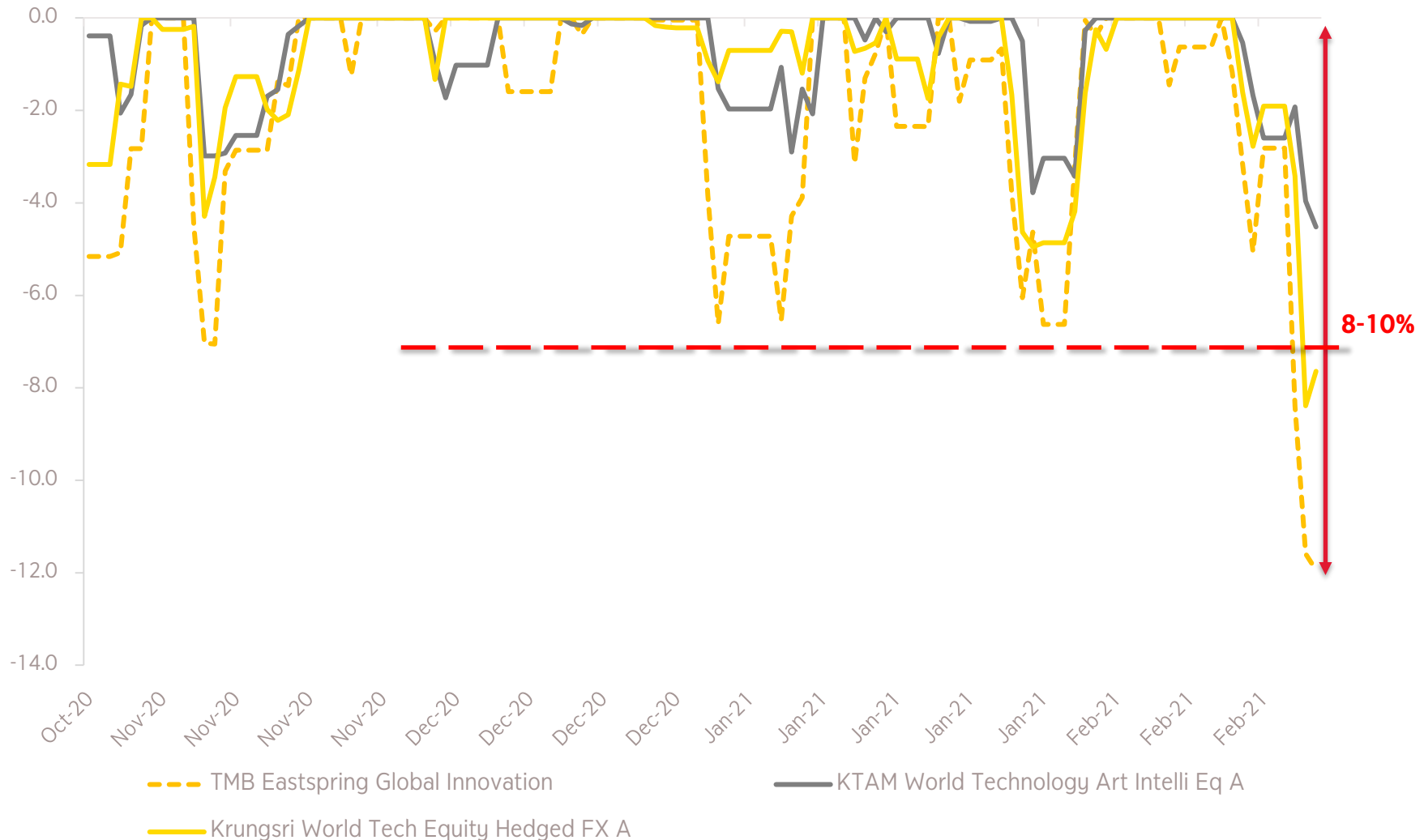
กองทุนต่างประเทศ	กองทุนไทย
ARK Innovation	LHINNO-A (75%)
ARK Fintech	MFTECH (100%)
ARK Genomic	TGENOME (100%)
ARK Next Generation	TNEXTGEN (100%)

- ARK Innovation ETF
- ARK Fintech Innovation ETF
- ARK Genomic Revolution ETF
- ARK Next Generation Internet ETF

# กองทุนกลุ่มเทคโนโลยีจะปรับฐานราว 8-10%

การปรับลดครั้งนี้ มองเป็นโอกาสทยอยสะสม

## Drawdown of Technology Funds



---

# V: กองทุนแนะนำ กลุ่มเทคโนโลยีและนวัตกรรม

---

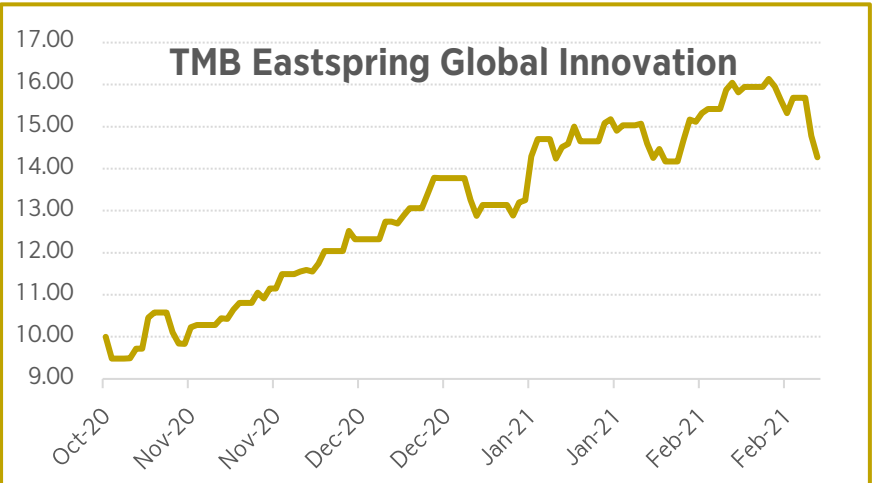


# TMB-ES-GINNO ที่เอ็มบี อีสท์สปริง Global Innovation



## NAV ย้อนหลัง

หนังสือชี้ชวนส่วนสรุปข้อมูลสำคัญ



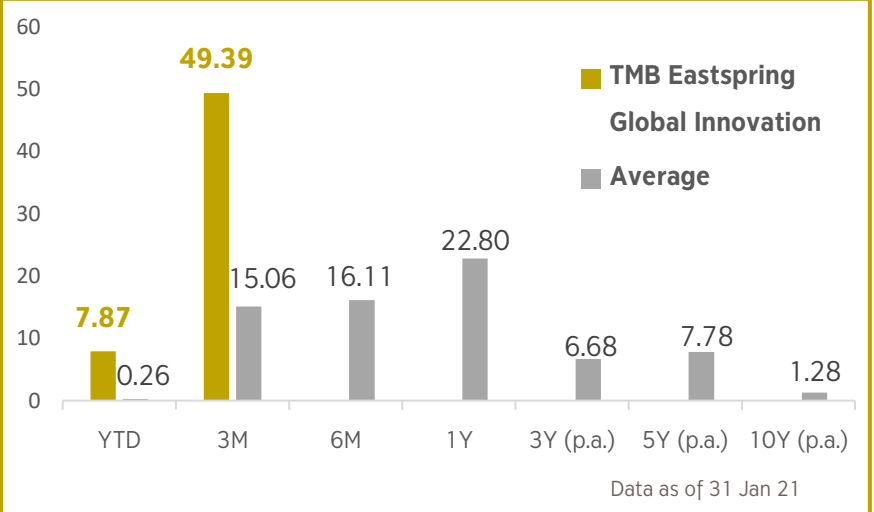
## จุดเด่น

- ลงทุนหุ้นที่มีนวัตกรรมใหม่ๆ ที่สามารถ Disrupt ธุรกิจแบบเดิม โดยบริษัทยังอยู่ในขั้นต้นของการพัฒนา
- ทีมนักวิเคราะห์มีประสบการณ์ หรือจบการศึกษาโดยตรง ในแต่ละอุตสาหกรรมที่ตนเองรับผิดชอบ
- ผลตอบแทนย้อนหลังยอดเยี่ยม ระดับชี้ชี้วัดขาดลอย

## สัดส่วนประเภททรัพย์สินที่ลงทุน

แบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรม	% of NAV	ทรัพย์สินที่ลงทุนสูงสุด 5 อันดับแรก	% of NAV
Health Care	33.30	Tesla Motors, Inc	8.76
Information Technology	31.00	Roku Inc	6.45
Communication Services	17.50	Crispr Therapeutics Ag	5.32
Consumer Discretionary	8.80	Teladoc Health, Inc.	5.13
Industrials	4.20	Invitae Corp	4.71
Financials	3.70	Data as of 31 Jan 21	

## ผลการดำเนินงานย้อนหลัง (%)



คำเตือน: ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต • ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน

# TMB-ES-GINNO



- ผู้นำในการผลิตและจัดจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าและขับเคลื่อนอัตโนมัติของโลก
- มีแผนอัปเดต Software ทำให้รถยนต์กลายเป็นเหมือนแท็กซี่ไร้คนขับ (Tesla Network)
- มูลค่าบริษัทอันดับ 1 ในกลุ่มยานยนต์

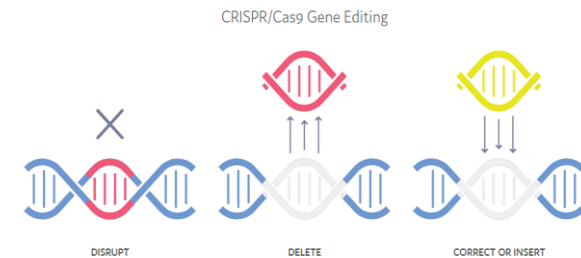


# Roku

- ผู้ให้บริการ TV OS ที่โด่งดังในสหรัฐ และเป็นผู้เล่นหลักในตลาด connected TV
- มีสินค้าหลากหลาย เช่น ROKU TV, Streaming Players, The ROKU Channel และอุปกรณ์เครื่องเสียงต่าง ๆ



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



# KFHTECH-A กรุงศรีเวิลด์เทคอีควิตี้เฮดจ์เอฟเอ็กซ์-สะสมมูลค่า



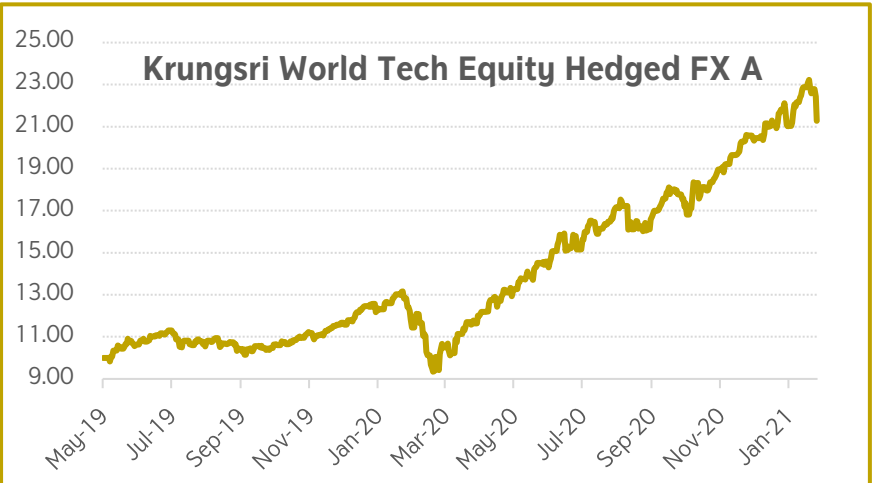
KFHTECH-A

หุ้นเทคโนโลยี

ตราสารทุน

หนังสือชี้ชวนส่วนสรุปข้อมูลสำคัญ

## NAV ย้อนหลัง



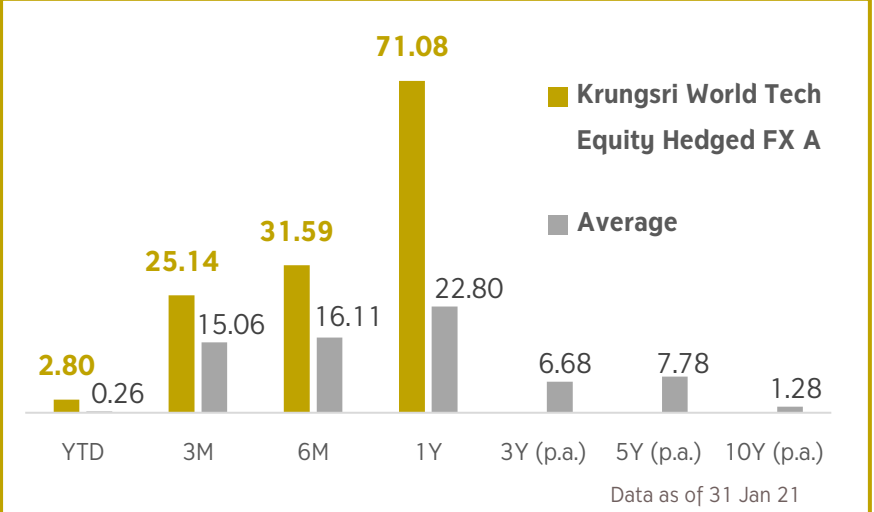
## จุดเด่น

- ลงทุนในบริษัทเทคโนโลยีชั้นนำ ขนาดใหญ่ และมีศักยภาพในการเติบโตสูง
- มีการกระจายการลงทุนที่ดี เพื่อควบคุมความผันผวน
- มีผลการดำเนินงานย้อนหลังโดดเด่นอย่างสม่ำเสมอ เมื่อเทียบกับคู่แข่ง และดัชนีชี้วัด

## สัดส่วนประเภททรัพย์สินที่ลงทุน

แบ่งตามรายประเทศ	% of NAV	ทรัพย์สินที่ลงทุนสูงสุด 5 อันดับแรก	% of NAV
United States	63.22	APPLE INC	3.69
China	13.26	MICROSOFT CORP	2.99
Cash	6.20	TESLA INC	2.80
Korea	3.07	AMAZON COM INC	1.93
Netherlands	2.65	SQUARE INC CLASS A	1.74
France	2.26	Data as of 31 Jan 21	

## ผลการดำเนินงานย้อนหลัง (%)



คำเตือน: ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต • ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน



# KFHTECH-A



- เจ้าของสินค้าชื่อดัง เช่น iPhone, iPad, Apple Watch และ MacBook
- ทำสถิติรายได้และกำไรในช่วง 3 เดือนสุดท้ายของปีที่แล้ว มากที่สุดเป็นประวัติการณ์ โดยรายได้อยู่ที่ประมาณ 3.35 ล้านล้านบาท และกำไรที่ 8.63 แสนล้านบาท



- ผู้สร้างระบบปฏิบัติการ Microsoft Windows และโปรแกรม Microsoft Office ที่ใช้ในคอมพิวเตอร์ทั่วโลก
- เจ้าของบริษัท Microsoft Azure ซึ่งให้บริการ Cloud Computing ที่ครอง Market Share เป็นอันดับที่ 2 ในอุตสาหกรรมนี้



- ผู้ค้าปลีกออนไลน์รายใหญ่ที่สุดของโลก สัญชาติสหรัฐ
- ให้บริการพื้นที่จัดเก็บฐานข้อมูลระบบ Cloud โดยมีลูกค้าเช่น Zoom, Netflix
- ให้บริการแพลตฟอร์มวิดีโอออนไลน์ On-Demand แบบสมัครสมาชิก ชื่อว่า Amazon Prime



---

# 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 ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง 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 ในกรณีที่มิข้อสงสัยควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาการลงทุน
4. บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ 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 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