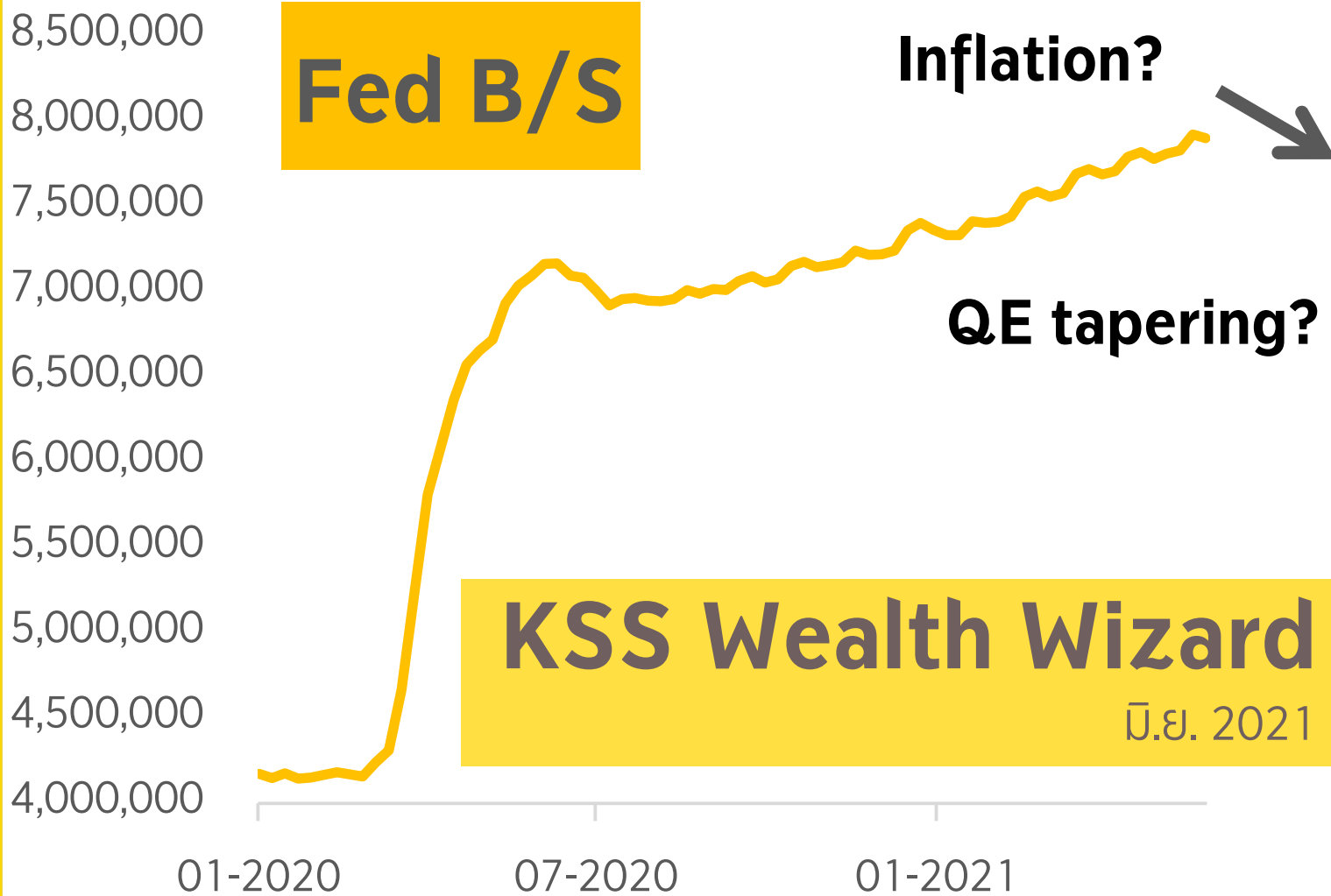




krungsri  
กรุงศรี

A member of MUFG  
a global financial group

- คาดนักลงทุนให้นำหนักการเปิดเมือง ต่อการลงทุนต่อ หุ้นคุณค่าดูน่าสนใจ
- คาดความเสี่ยงเงินเฟ้อ QE tapering ยังไม่ใช่ของจริงในเดือน มิ.ย.
- QE tapering ไม่มีผลต่อสไตล์การลงทุนหุ้ในแบบต่างๆ อย่างมีนัยสำคัญ
- แนะนำ คงค้ำแนะนำ OW ในตลาดหุ้น ยุโรป (OW2) และไทย (OW1)



# ผลตอบแทน: หันยังเป็นสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนดี

ภาวะการลงทุนเป็นแบบ risk-on ต่อเนื่อง ในขณะที่ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ให้ผลตอบแทนโดดเด่น

หุ้นยุโรป เวียดนาม จีน และอินเดีย ให้ผลตอบแทนโดดเด่นในเดือนที่ผ่านมา

Asset class	Unit	Last close	Total return (%)						
			1D	1W	1M	mtd	qtd	ytd	
<b>Fixed Income</b>									
Barclays Global-Aggregate Bond Index	pts	544.5	-0.01	0.26	0.51	0.74	2.01	-2.54	
ThaiBMA Short Term Government Bond Index	pts	136.9	0.00	0.01	0.03	0.02	0.05	0.12	
<b>Equity</b>									
MSCI World	pts	711.2	0.32	1.41	0.97	1.51	5.95	10.79	
MSCI EM	pts	1,360.8	0.49	2.39	-0.13	1.15	3.66	6.03	
S&P500	pts	4,204.1	0.09	1.20	0.66	0.70	6.07	12.61	
Stoxx 600	pts	449.0	0.59	1.13	2.72	3.22	5.66	14.58	
Nikkei225	pts	29,149.4	2.10	2.94	0.33	1.17	-0.10	6.96	
CN A-share	pts	5,321.1	-0.30	3.67	4.05	3.96	5.61	2.31	
Nifty 50	pts	15,435.7	0.64	1.74	3.90	5.53	5.15	10.76	
VNIndex	pts	1,320.5	1.30	2.86	7.46	6.60	10.91	19.91	
SET Index	pts	1,582.0	-0.05	1.96	0.82	0.30	0.52	11.05	
<b>REITs</b>									
MSCI World Equity REITs	pts	1,292.1	0.64	1.89	2.15	1.15	8.84	15.82	
Thai Prop fund & REITs	pts	169.6	1.14	1.92	1.28	1.38	-1.13	-0.15	
FTSE Straits Times REITs	pts	841.6	0.47	0.44	-3.69	-3.17	-1.19	1.20	
<b>Commodities</b>									
Brent Oil	USD/bbl	68.4	-0.32	3.09	2.95	2.86	9.65	33.73	
Gold	USD/oz	1,903.8	0.38	1.20	6.85	7.61	11.48	0.28	
<b>Currency</b>									
Dollar Index	pts	90.0	0.07	0.02	-0.64	-1.37	-3.43	0.10	
EURUSD		1.2	-0.02	0.08	0.54	1.43	3.94	-0.20	
USDJPY		109.9	0.04	0.82	1.15	0.49	-0.79	6.39	
USDCNY		6.4	-0.23	-1.02	-1.71	-1.64	-2.81	-2.43	
USDTHB		31.3	-0.14	-0.43	-0.33	0.29	0.03	4.31	

Government Bond	Unit	Last close	Change (bps)					
			1D	1W	1M	mtd	qtd	ytd
US Government Bond 2Y	%	0.1	-0.39	-1.26	-2.34	-1.77	-1.96	1.96
US Government Bond 10Y	%	1.6	-1.19	-2.73	-1.51	-3.16	-14.61	68.11
TH Government Bond 2Y	%	0.5	0.55	-0.24	-1.43	-0.39	2.53	14.27
TH Government Bond 10Y	%	1.8	2.31	-0.78	-0.04	2.84	-10.57	56.63



krungsri  
Securities

# กลยุทธ์การลงทุน

มี.ย. 2021

A member of MUFG  
a global financial group

## กลยุทธ์: คาดภาวะการลงทุนเป็นแบบ risk-on ต่อ คงน้ำหนักหุ้น OW1

คาดทิศทางการลงทุนในเดือน มี.ย. เป็นแบบ risk-on อย่างต่อ จากปัจจัยด้านการฉีดวัคซีน และการเปิดเศรษฐกิจ-เมือง ที่เข้ามาสนับสนุน โดยเฉพาะในธุรกิจบริการ (offline) และหุ้นคุณค่า ในขณะที่เดียวกันความเสียหายการเร่งตัวของอัตราเงินเฟ้อ และความเสี่ยงที่เกี่ยวกับ QE tapering เริ่มเข้ามาสร้างความกังวลให้กับตลาดหุ้น ซึ่งโดยรวมแล้ว KSS Wealth Wizard มีความเห็นว่ามีได้มีผลต่อสโตร์การลงทุนอย่างมีนัยสำคัญ และยังคงคาดว่าทิศทางการลงทุนจะเป็นแบบ risk-on ต่อในเดือน มี.ย. คงคำแนะนำ OW1 การลงทุนในตราสารทุน และกองทุนอสังหาฯ ในขณะที่ยัง UW2 การลงทุนในตราสารหนี้ต่อ

### ประเด็นสำคัญที่ต้องจับตาประจำเดือน

- 1) มาตรการฉีดวัคซีน และการเปิดเมือง** เราเห็นการเร่งฉีดวัคซีนทั่วโลกแล้ว ทั้งในประเทศที่พัฒนาแล้ว (DM) และประเทศที่กำลังพัฒนา (EM) คาดการเร่งฉีดวัคซีน จะทำให้ปริมาณผู้ติดเชื้อค่อยๆลดลงได้อย่างมีนัยสำคัญ คาดจะต้องเริ่มเห็นอัตราการฉีดวัคซีนเหนือ 60-70% จึงจะเริ่มเห็นการเปิดประเทศ และการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว
- 2) ทิศทางการเร่งตัวของอัตราเงินเฟ้อ และ QE tapering** หลังจากเดือน เม.ย. นักลงทุนจะเริ่มเห็นการเร่งตัวของอัตราเงินเฟ้อ จากทั้งกรณี "ฐานต่ำ" และการฟื้นตัวของอุปสงค์จากความเชื่อมั่นทั่วโลก ปัจจัยนี้อาจจะเข้ามามากดันทิศกลาง ให้รัดเข็มขัดนโยบายทางการเงินมากขึ้น เช่น QE tapering (Fed) หรือการเริ่มขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย
- 3) ความเสี่ยงการเมืองระหว่างประเทศ สหรัฐฯ-จีน** ความคืบหน้ามีทิศทางที่แย่งลงอย่างต่อเนื่อง ทั้งการสืบสวนสอบสวนแหล่งการระบาด Covid-19 และกฎหมายที่จะพัฒนาการวิจัยลงทุน เพื่อพึ่งพิงห่วงโซ่อุปทานจากจีนน้อยลง

### กลยุทธ์การลงทุนระยะสั้น-กลาง (TAA)

สินทรัพย์	UW	<<	MW	>>	OW
ใกล้เงินสด					
ตราสารหนี้					
ตราสารทุน					
กองทุนอสังหาฯ					
สินค้าโภคภัณฑ์					

---

# ១: គេរមង្គុកិកលក

---

# เหตุการณ์น่าติดตามในเดือนมิ.ย.

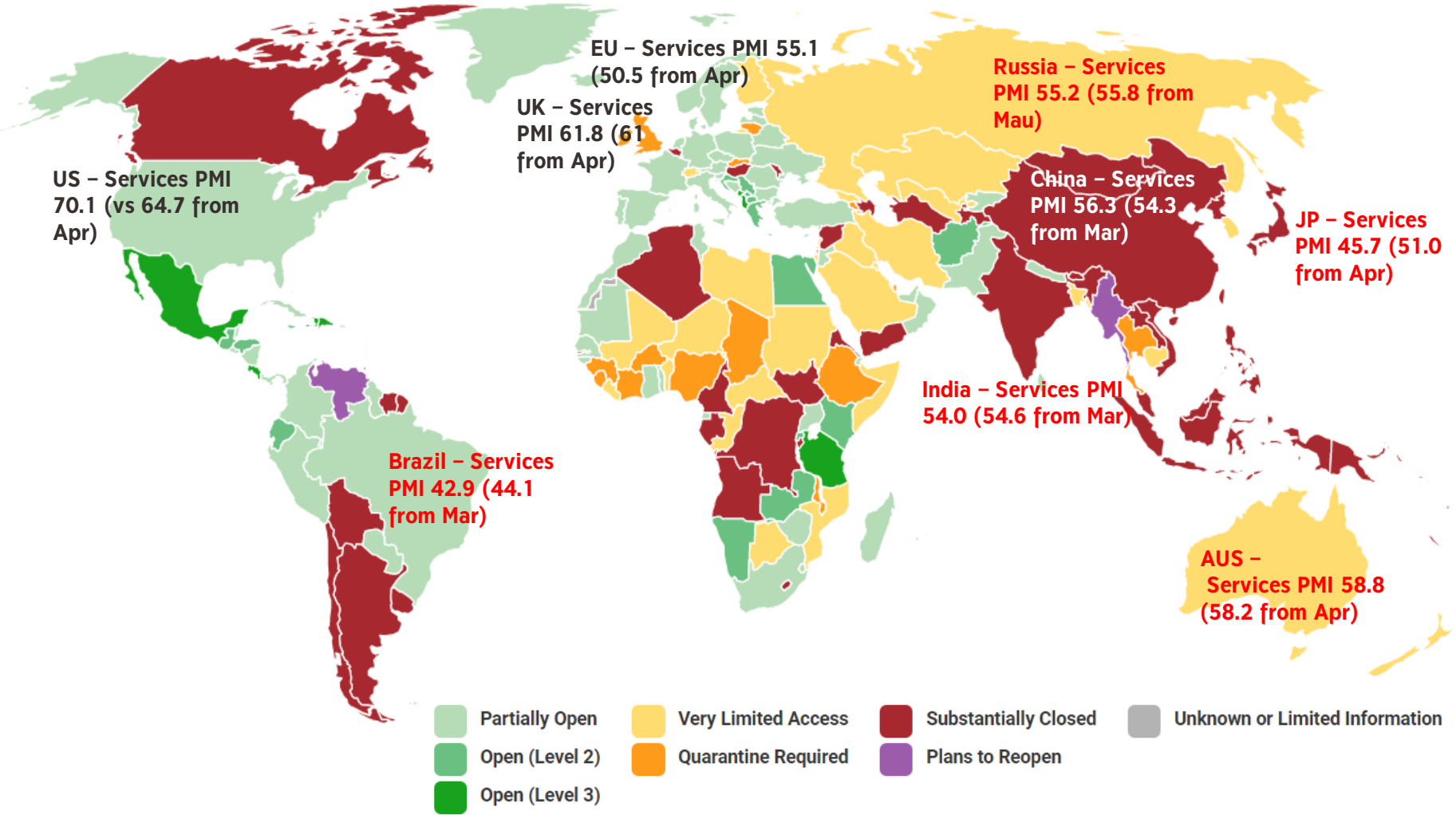
ตลอดเดือน	การนำเข้าวัคซีน และการปริมาณผู้ฉีดวัคซีนในประเทศ
1 มิ.ย.	การประชุมประเทศกลุ่ม OPEC+
4 มิ.ย.	ประกาศรายซื้อหุ้นเข้า/ออกดัชนี FTSE Set Index
4 – 5 มิ.ย.	การประชุมรัฐมนตรีคลังประเทศกลุ่ม G7
10 มิ.ย.	การประชุมธนาคารกลางยุโรป
15 – 16 มิ.ย.	การประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ (คาดการณ์เศรษฐกิจ)
16 มิ.ย.	การประชุมระหว่าง Biden - Putin
17 – 18 มิ.ย.	การประชุมธนาคารกลางญี่ปุ่น (คาดการณ์เศรษฐกิจ)
21 มิ.ย.	ปรับดัชนี FTSE Set Index เริ่มมีผล
23 มิ.ย.	การประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินไทย (คาดการณ์เศรษฐกิจ)
24 มิ.ย.	การประชุมประเทศกลุ่ม OPEC

Source: Various source, Krungsri Securities

# โลก: ภาคบริการขยายตัวนำโดยประเทศเศรษฐกิจหลัก

หลายประเทศเริ่มเข้าสู่การสร้างภูมิคุ้มกันหมู่ เปิดประเทศ ภาคบริการกลับสู่การขยายตัว

PMI ภาคบริการในประเทศเศรษฐกิจหลักขยายตัวต่อเนื่อง ขณะที่หลายประเทศที่มีผู้ติดเชื่อเพิ่มขึ้นกลับมาล็อกดาวน์ และ PMI ชะลอลง

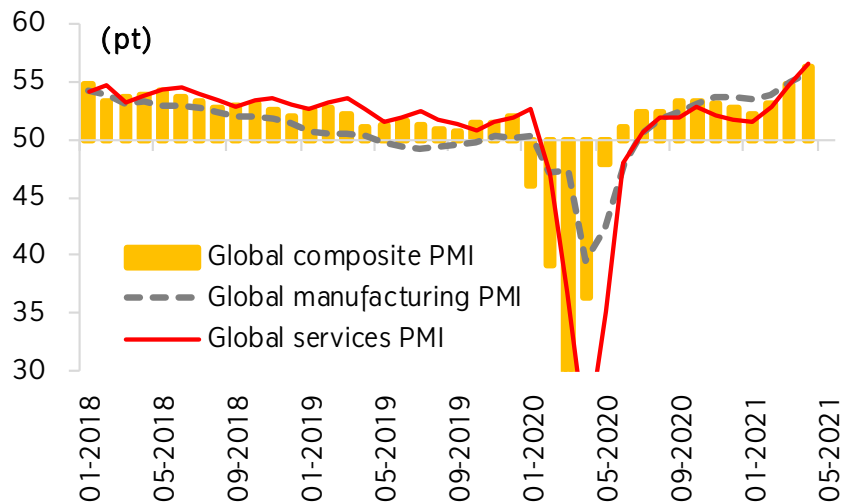


Source: Bloomberg, Krungsri Securities

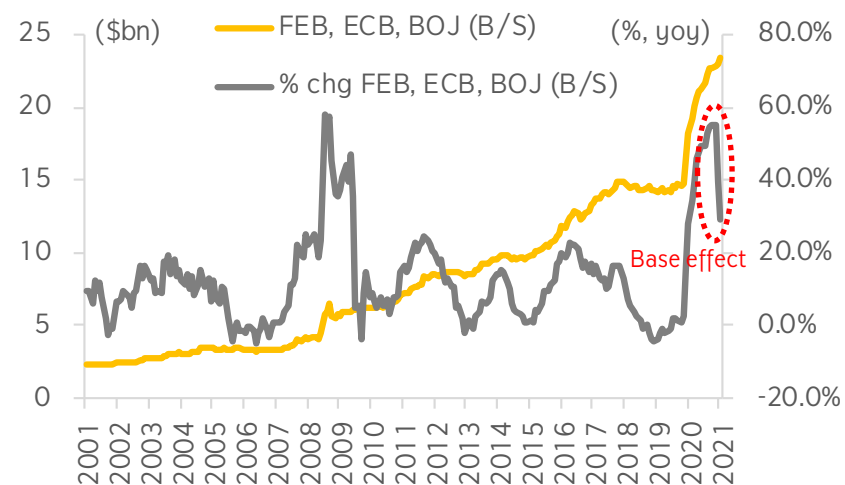
# โลก: ภาพรวมยังดี การฟื้นตัวเกิดต่อเนื่อง

กิจกรรมทางเศรษฐกิจทั้งภาคการผลิต และบริการขยายตัวดี รวมถึงการดำเนินนโยบายที่สนับสนุน

## เศรษฐกิจโลกขยายตัวต่อทั้งภาคการผลิต และบริการ

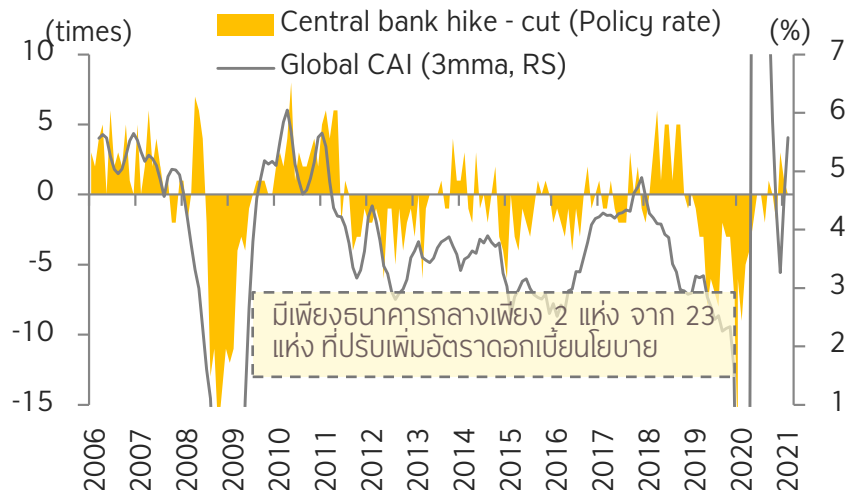


## ...และยังคงอัดฉีดเงินเข้าสู่ระบบต่อเนื่องเช่นเดิม



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

## ธนาคารกลางส่วนใหญ่ยังคงดำเนินนโยบายการเงินผ่อนคลาย



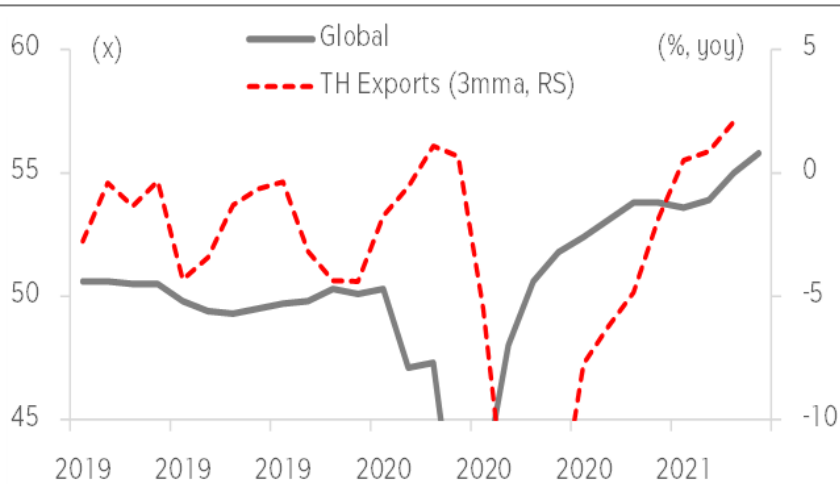
## การฟื้นตัวของโลกยังได้รับการสนับสนุน

กิจกรรมทางเศรษฐกิจของโลกสามารถดำเนินต่อได้ทั้งภาคการผลิต และภาคบริการ โดยการฟื้นตัวของภาคการผลิตจะยังคงหนุนการฟื้นตัวของการค้าระหว่างประเทศ ขณะที่การกระจายวัคซีนเริ่มส่งผลดีต่อการฟื้นตัวของภาคบริการ โดยเริ่มเห็นการฟื้นตัวดีขึ้นในกลุ่มประเทศที่มีการเปิดประเทศ ส่วนการดำเนินนโยบายของของแต่ละประเทศยังคงสนับสนุนระบบเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง แม้จะเริ่มมีธนาคารกลางบางประเทศมีการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ย แต่ธนาคารกลางของประเทศเศรษฐกิจขนาดใหญ่อย่าง Fed, ECB, BOJ หรือแม้แต่ PBOC ยังคงดำเนินนโยบายผ่อนปรน

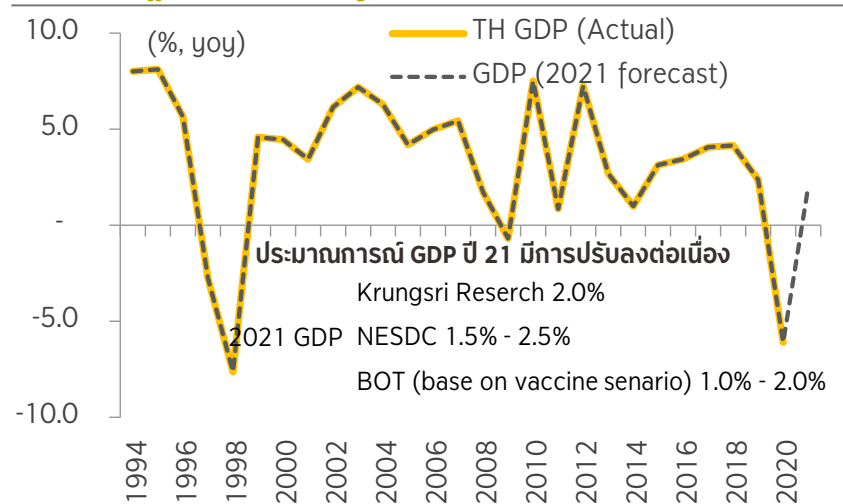
# ไทย: ส่งออกยังโดดเด่น

ส่งออกดีต่อเนื่องจากอนิสงคจากอุปสงค์ของโลกที่ฟื้นตัว ส่วนในประเทศยังอ่อนแอ

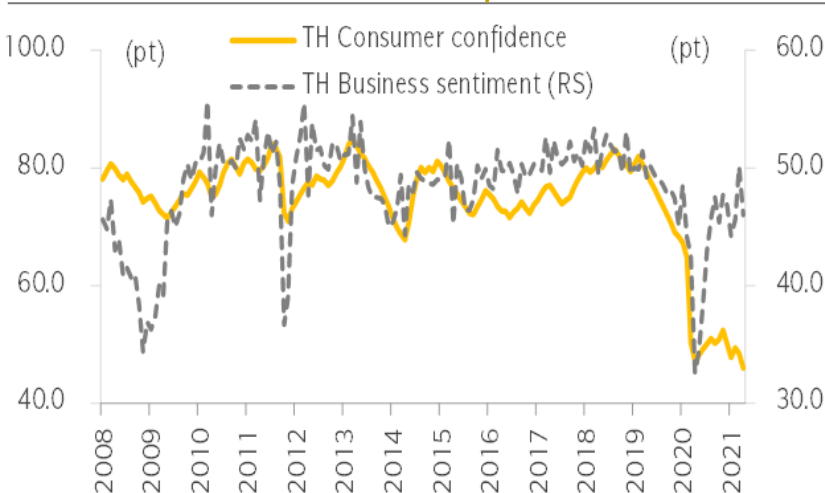
## ส่งออกไทยยังได้อนิสงคจากการฟื้นตัวของโลก



## ...แต่เศรษฐกิจโดยรวมยังถูกรบอบจาก Covid-19



## ...ซึ่งกระทบต่อความเชื่อมั่นของภาคธุรกิจ และการใช้จ่าย



## Covid-19 ส่งผลต่อการฟื้นตัวทั้งด้านธุรกิจ และการใช้จ่าย

เศรษฐกิจไทยยังคงได้อนิสงคจากการฟื้นตัวของภาคส่งออกที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่องจากความต้องการสินค้าจากทั่วโลก ขณะที่เศรษฐกิจในประเทศยังคงถูกรบอบจาก Covid-19 ระลอก 3 ซึ่งทำให้หลายสถาบันเศรษฐกิจมีการปรับลดประมาณการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจสำหรับปี 2021 โดยยังคงคาดการณ์ส่งออกจะสามารถฟื้นตัวได้อย่างต่อเนื่องในปีนี้ ขณะที่การใช้จ่ายของภาคเอกชน และจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ ปรับลดลงจากสถานการณ์ Covid-19 ในประเทศ และการฉีดวัคซีนที่ยังคงต่ำกว่าเป้าหมายของรัฐบาล

Source: Bloomberg, Krungsri Securities



# เงินเฟ้อ: ติดตามการประกาศตัวเลข และการประชุม

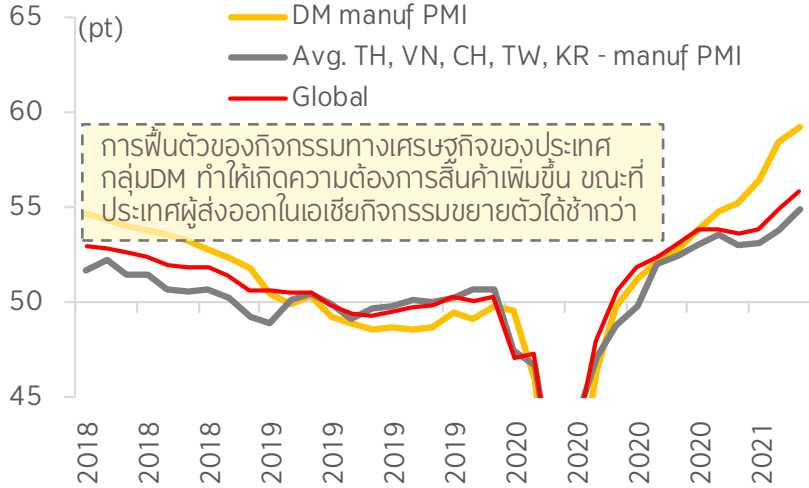
การเร่งตัวของเงินเฟ้อจะยังส่งผลต่อความกังวลต่อตลาด และการดำเนินนโยบายของธนาคารกลาง

Date	Country	Event	Period	Consensus	Prior
1-Jun	EC	CPI Core YoY	May P	0.90%	0.70%
	EC	CPI Estimate YoY	May	1.90%	1.60%
2-Jun	EC	PPI YoY	Apr	7.60%	4.30%
4-Jun	TH	CPI YoY	May	3.30%	3.41%
	TH	CPI Core YoY	May	0.40%	0.30%
4-Jun	US	Change in Nonfarm Payrolls	May	663k	266k
	US	Unemployment Rate	May	5.90%	6.10%
9-Jun	CH	CPI YoY	May	--	0.90%
	CH	PPI YoY	May	--	6.80%
<b>10-Jun</b>	<b>EC</b>	<b>การประชุมธนาคารกลางยุโรป - คาดยังไม่มีการปรับอัตราดอกเบี้ย</b>			
10-Jun	US	CPI YoY	May	4.70%	4.20%
	US	PPI Final Demand YoY	May	--	6.20%
15-Jun	US	PPI Ex Food and Energy YoY	May	--	4.10%
	US	PPI Ex Food, Energy, Trade YoY	May	--	4.60%
<b>15 - 16 Jun</b>	<b>US</b>	<b>การประชุมธนาคารสหรัฐฯ - คาดยังไม่มีการปรับอัตราดอกเบี้ย</b>			
18-Jun	JN	Natl CPI YoY	May	--	-0.40%
	JN	Natl CPI Ex Fresh Food YoY	May	--	-0.10%
	JN	Natl CPI Ex Fresh Food, Energy YoY	May	--	-0.20%

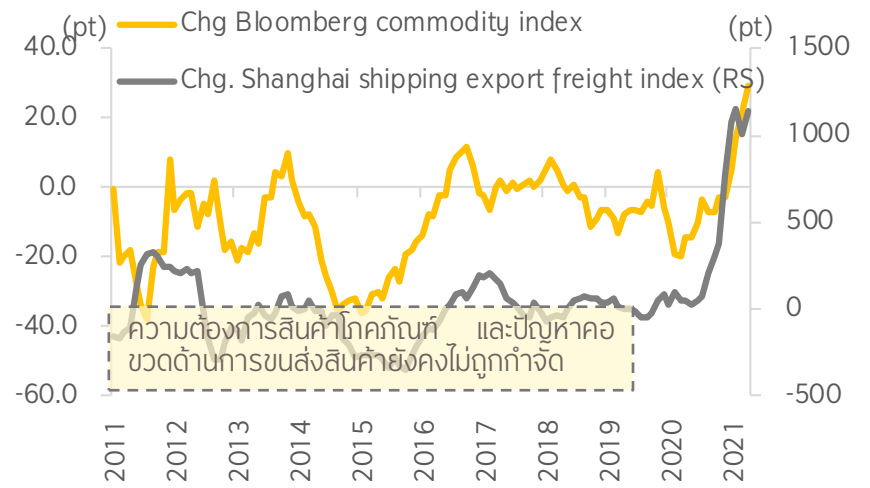
Source: Various source, Krungsri Securities

# เงินเพื่อ: ปัจจัยที่ส่งผลให้เงินเพื่อเร่งตัวยังคงอยู่ ไม่น่าแปลกหากตลาดจะกังวลใจต่อการเร่งตัวของเงินเพื่อ

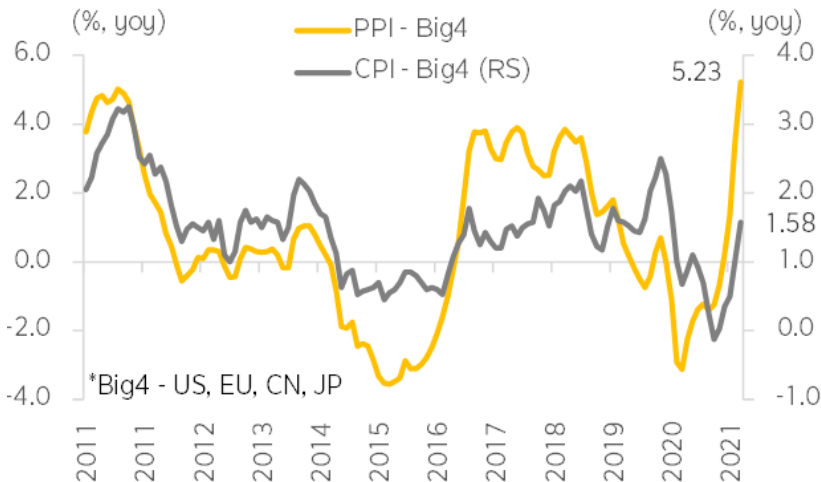
## การฟื้นตัวที่ไม่เท่าเทียมทำให้เกิดการไม่เท่ากันของอุปสงค์ อุปทาน



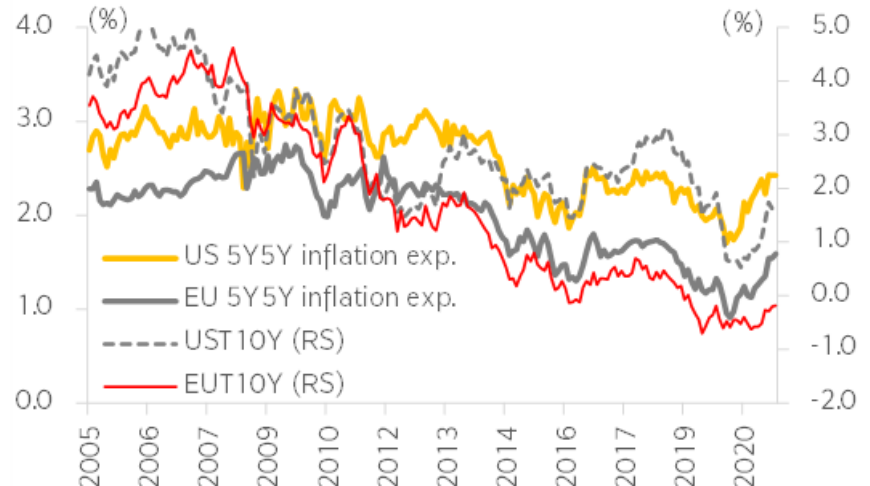
## ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ และค่าขนส่งเพิ่มความกังวลต่อเงินเพื่อ



## ขณะที่ผู้ผลิตยังไม่ได้ส่งต่อต้นทุนที่สูงขึ้นทั้งหมดให้กับผู้บริโภค



## ซึ่งนำไปสู่การคาดการณ์เงินเพื่อ และความกังวลใจ

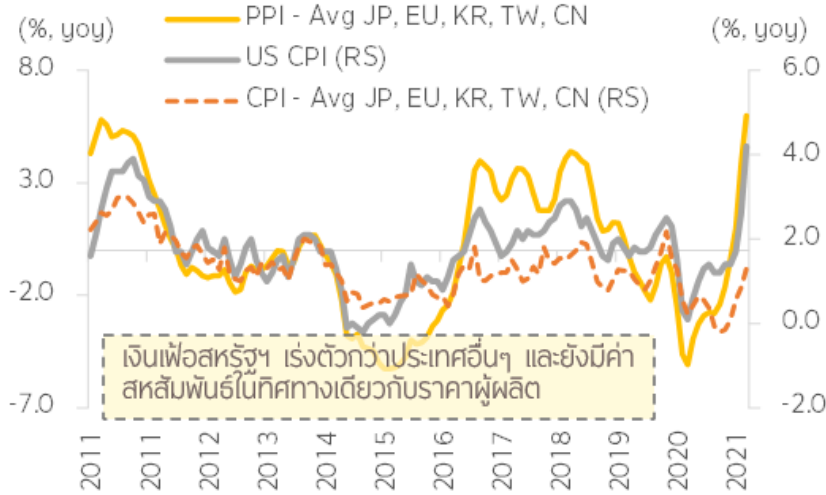


Source: Bloomberg, Krungsri Securities

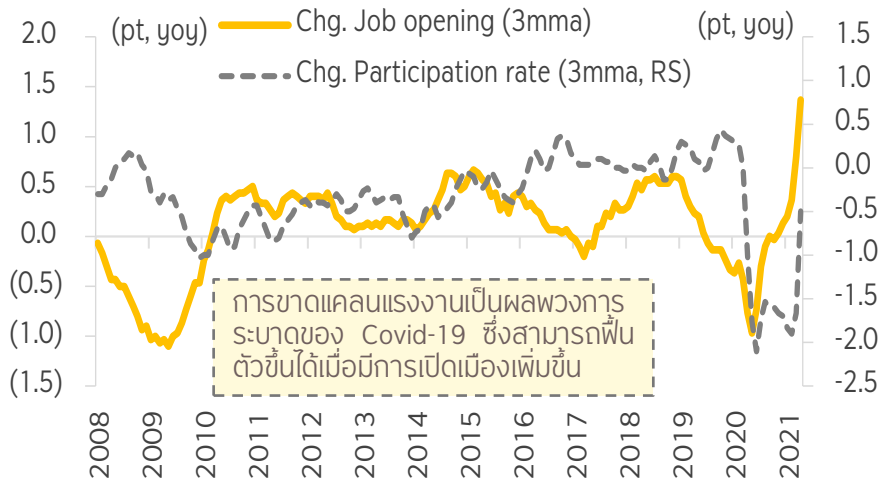
# สหรัฐฯ : มีความกังวลด้านเงินเฟ้อมากกว่าประเทศอื่น

ขณะที่การจ้างงาน และค่าจ้างซึ่งเป็นสาเหตุของเงินเฟ้อที่การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจยังไม่เกิดขึ้น

## เงินเฟ้อสหรัฐฯ เร่งตัวสูงกว่า และได้รับการส่งต่อต้นทุนจากผู้ผลิต

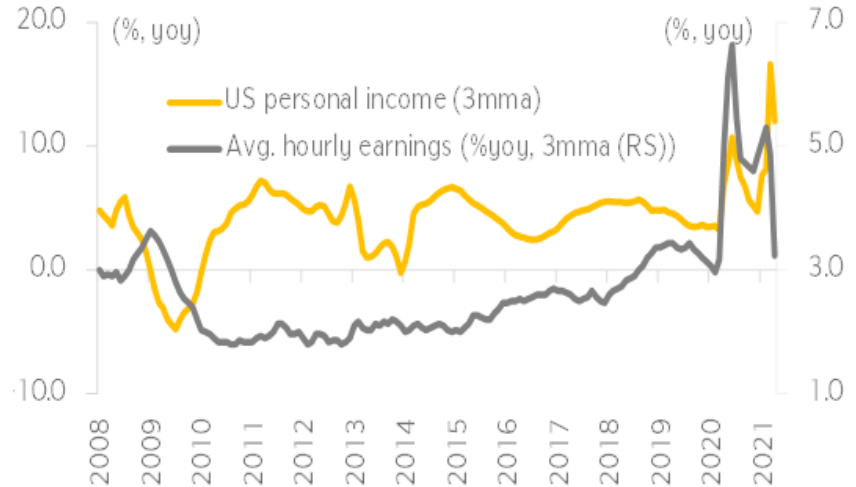


## ...ยังคงมีปัญหาเรื่องการขาดแคลนแรงงาน



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

## ...ขณะที่ค่าจ้างซึ่งเป็นสาเหตุที่แท้จริงของเงินเฟ้อยังไม่เกิดขึ้น



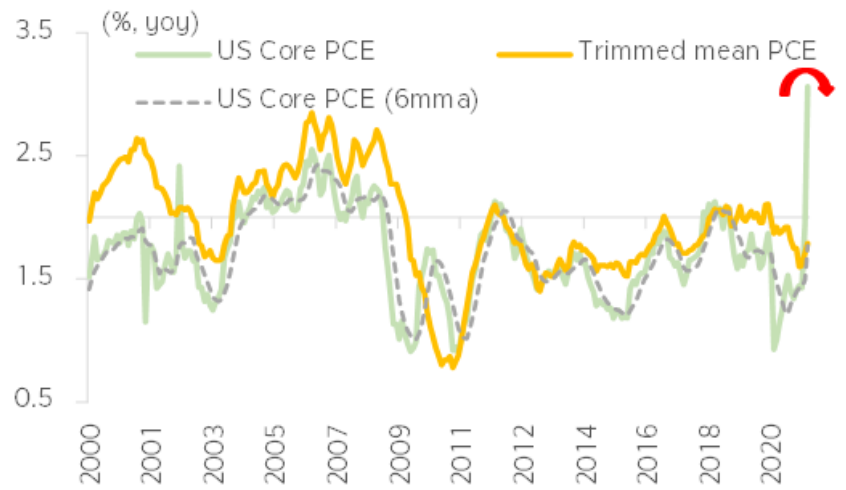
## มีความกังวลมากกว่าประเทศอื่น แต่เงินเฟ้อที่แท้จริงยังไม่เกิด

ความต้องการสินค้า, ปัญหาการหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทาน รวมไปถึงการฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ยังไม่มีความเท่าเทียมต่างเป็นสาเหตุที่ทำให้ความวิตกกังวลของเงินเฟ้อยังเกิดขึ้นต่อเนื่อง สหรัฐฯ ถือเป็นผู้ที่สามารถฟื้นตัวได้ดี ผ่านการใช้มาตรการการเงินและการคลังของสหรัฐฯ ทำให้เกิดความวิตกกังวลถึงภาวะเศรษฐกิจที่มีความร้อนแรง จนทำให้สัญญาณเร่งตัวเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามหากพิจารณาถึงปัจจัยแวดล้อมของการฟื้นตัวของตลาดแรงงาน และค่าจ้าง ที่สะท้อนภาวะเศรษฐกิจที่แท้จริงยังคงไม่เกิดขึ้น ซึ่งเป็นเครื่องยืนยันถึงการเร่งตัวของเงินเฟ้อแค่ชั่วคราว

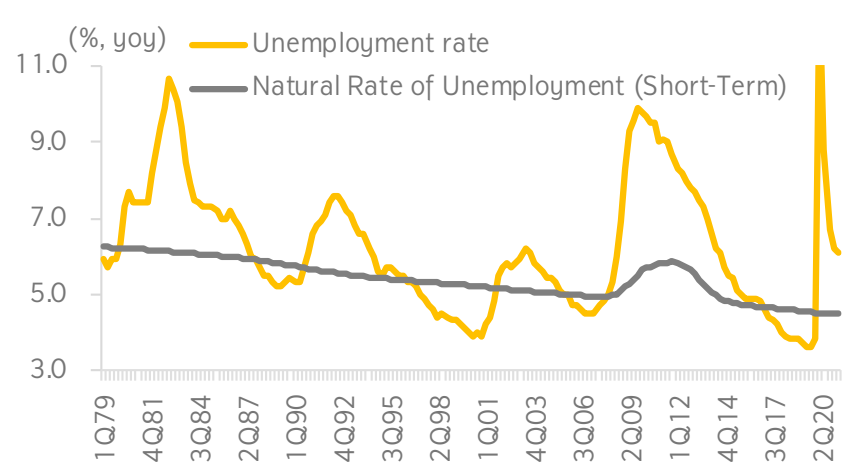
# สหรัฐฯ : คงไม่เห็นการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายในเร็วๆ นี้

เงินเพื่อยังไม่เห็นการคาดการณ์ของ Fed และยังรอสัญญาณที่ชัดเจนจากตลาดแรงงาน

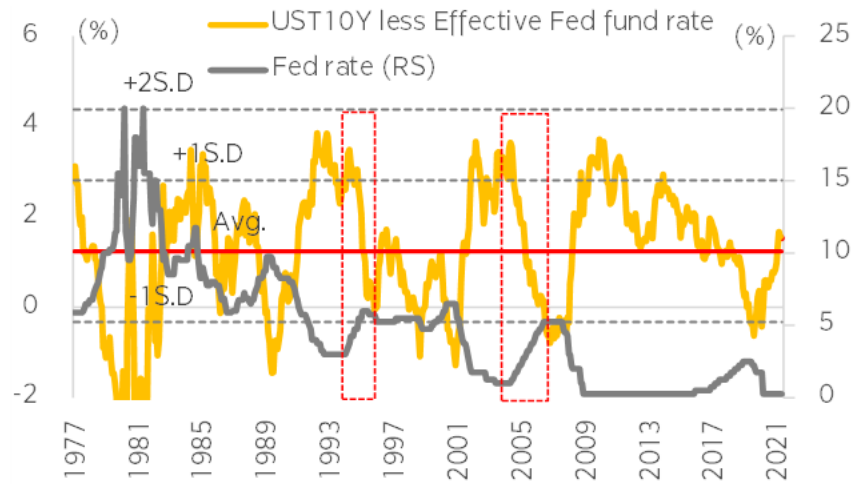
คาดการณ์เงินเฟ้อกลับเข้าสู่ค่าเฉลี่ย แต่ต้องใช้เวลากอีกสักระยะ



...ยังรอสัญญาณของตลาดแรงงานที่ระดับการจ้างงานเต็มที่



...แนวโน้ม Bond yield มีโอกาสปรับขึ้นต่อการปรับเพิ่ม Rate



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

รอสัญญาณการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่แท้จริง

Fed ยังคงยืนยันในการดำเนินนโยบายทางการเงินแบบผ่อนปรนเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยยังคงมองว่าการเร่งตัวขึ้นของอัตราเงินเฟ้อเป็นเพียงปัจจัยชั่วคราวที่เกิดขึ้นจากภาวะแพร่ระบาดของ Covid-19 ขณะที่เงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้นอาจจะใช้ระยะเวลาอีกสักระยะเพื่อปรับลดลงสู่ราคาเฉลี่ย (Trimmed mean PCE)

คาด Fed จะเข้าสู่การทำ QE tapering ในช่วงปลายปี 2021 และปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในช่วงปลายปี 2022 ซึ่งจะทำให้ Bond yield มีการปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่องจนกว่าจะถึงช่วงการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย

# Fed: จับตาการประชุม และสัญญาณ QE tapering

คาดจะมีการพูดคุยเกี่ยวกับการปรับลดวงเงินซื้อสินทรัพย์ในการประชุมเดือนก.ย.

สัญญาณการปรับลดวงเงิน และการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยจะเกิดขึ้นต่อเนื่องในทุกการประชุม

	Date	Event
2021	15 - 16 June	ติดตามการประกาศตัวเลขเงินเฟ้อ และการจ้างงานที่จะเกิดขึ้นก่อนการประชุม คาดมีการปรับ Dot pot ที่เข้าใกล้ปี 2022 เพิ่มมากขึ้น
	27 - 28 July	-
	21 - 22 Sep	คาดเฟดส่งสัญญาณ QE tapering
	2 - 3 Nov	-
	14 - 15 Dec	คาดประกาศเริ่มมาตรการ QE tapering หรือช่วงต้นปี 2022
Dec 2022/ต้นปี 2023		คาด Fed มีมติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

---

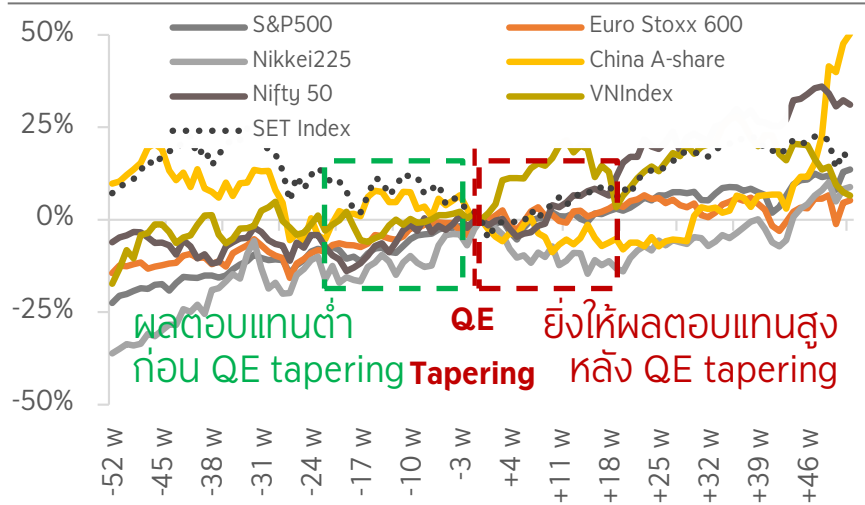
## II: ประเด็นที่ต้องติดตาม

---

# สโตร์ลงทุน: หันปรับตัวแตกต่างกัน หลัง QE tapering

สัญญาณไม่ชัดเจนว่าหุ้นต้องปรับตัวขึ้น/ลง แต่หุ้นที่ให้ผลตอบแทนมาก่อน จะให้ผลตอบแทนลดลง

## หุ้นที่ผลตอบแทนสูงก่อน ให้ผลตอบแทนต่ำกว่าหลัง QE tapering



## การเคลื่อนไหวของตลาด มิได้มีแบบแผนมากนัก

จากการศึกษาการเคลื่อนไหวของตลาดหุ้นทั่วโลกในช่วงก่อน และหลังการใช้มาตรการ QE tapering ในปี 2014 (เคยเกิดขึ้นเพียงแค่ครั้งเดียว) จะเห็นได้ว่าทิศทางตลาดหุ้นหลักๆทั่วโลก มิได้เห็น pattern การเคลื่อนไหว ที่มีแบบแผนมากนัก โดยมีทั้งตลาดที่สามารถปรับตัวขึ้นมาได้ แข็งแกร่ง ก่อนการเริ่มทำ QE tapering เช่นตลาดหุ้นสหรัฐฯ, ยุโรป และอินเดีย หรือตลาดที่เผชิญกับการปรับฐานรุนแรงก่อนการเริ่ม QE tapering เช่น ไทย และจีน ซึ่งหลังจากเกิดการทำ QE tapering แล้วจะเห็นว่าก็มีตลาดที่สามารถปรับตัวขึ้นได้ และปรับตัวลงเช่นเดียวกัน

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

## ตลาดหุ้นที่ PER ต่ำ ตัว ผลตอบแทนจะปรับตัวลงหลัง QE tapering

Markets	PER (z-score)	6M pre-QE tapering	6M post-QE tapering
S&P500	2.3	14.0%	6.5%
Stoxx 600	2.0	13.5%	4.5%
Nikkei225	2.3	17.6%	-6.9%
A-share	-1.1	3.9%	-5.8%
Nifty 50	0.3	6.6%	21.0%
VNIndex	0.1	4.2%	15.5%
SET Index	-0.3	-10.6%	14.4%

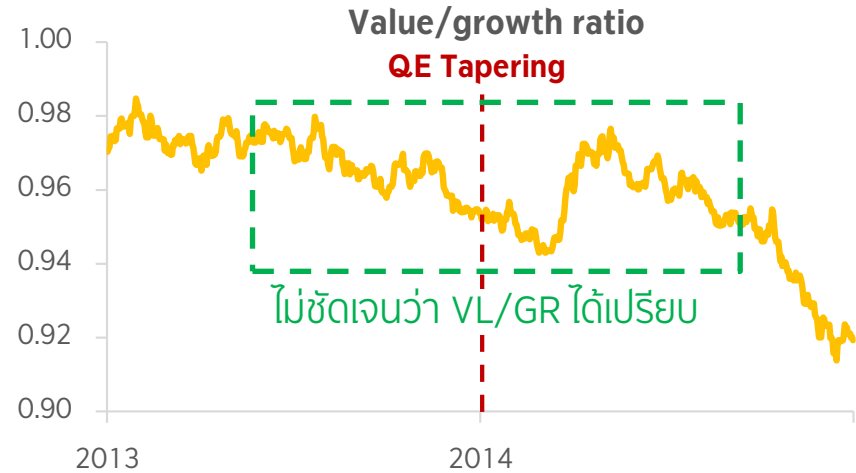
## ตลาดที่ผลตอบแทนสะสมสูง มักจะปรับตัวลงหลังจากนั้น

แต่เมื่อสังเกตตัวแปรอื่นๆ เช่น มูลค่า PER (z-score) หรือผลตอบแทนสะสมก่อนการเกิด QE tapering จะเห็นรูปแบบการเคลื่อนไหวของดัชนีบ้าง อย่างแรก ตลาดหุ้นสหรัฐฯปรับตัวขึ้นก่อนหน้าดี เนื่องจากมุมมองที่ดีต่อเศรษฐกิจ (6M: +14%) นอกจากนี้ ในช่วงที่เริ่มเกิด QE tapering ตลาดหุ้นใดที่มีมูลค่า PER (z-score) ที่สูง และให้ผลตอบแทนสะสมสูงในช่วง 6 เดือน ก่อนหน้า มักจะให้ผลตอบแทนในช่วง 6 เดือนหลัง ล้าหลังตลาดหุ้นอื่นๆ หรือในทางตรงข้าม ตลาดที่ "ถูก" กว่า และผลตอบแทนน้อยกว่า จะให้ผลตอบแทนมากกว่าในช่วงหลังนั่นเอง

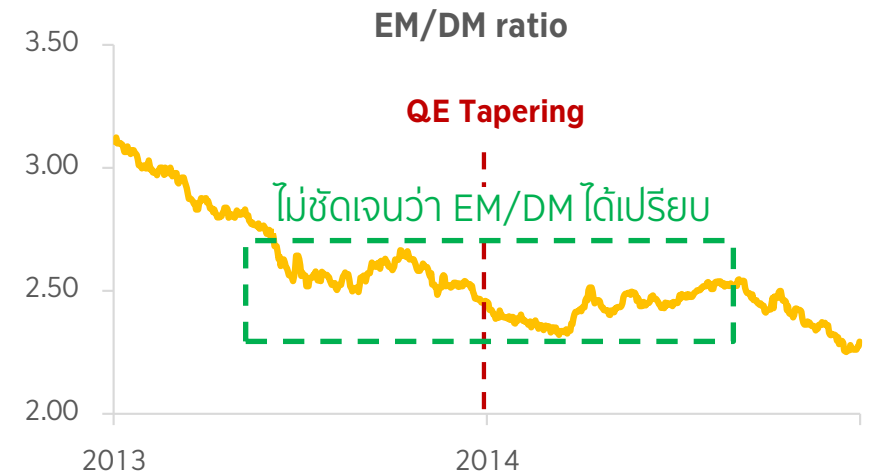
# สไตร์ลงทุน: ไม่ชัดเจนว่าการลงทุนแบบใดจะชนะหลังลด QE

จากการทำ QE tapering ในปี 2013-2014 ไม่ชัดเจนว่าหุ้นสไตร์ไหนให้ผลตอบแทนดีกว่าอีกแบบอย่างเห็นได้ชัด

รูปแบบหุ้น คุณค่า/เติบโตสูง ไม่มีทิศทาง ชนะ/แพ่ อย่างชัดเจน



เช่นเดียวกับ EM/DM ก็ไม่ได้บ่งชี้ว่ารูปแบบใดชนะในตลาดในช่วงนั้น



คาดว่า QE tapering รอบนี้ จะไม่เป็นปัจจัยกำหนดสไตร์การลงทุน

จากการศึกษาสไตร์การลงทุนในช่วงก่อน และหลังการเกิด QE tapering (ในปี 2014) จะเห็นได้ว่าในช่วงดังกล่าวหุ้นเติบโตสูง (growth) มักจะให้ผลตอบแทนที่สูงกว่า (หุ้นเติบโตสูง ให้ผลตอบแทนชนะหุ้นคุณค่า ตลอด 10 ปีที่ผ่านมา) แต่ในช่วง 6 เดือน ก่อน และหลังการเกิด QE tapering ในปี 2014 มิได้มีสัญญาณชัดเจนว่าสไตร์การลงทุนแบบใด ให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าอีกแบบหนึ่งอย่างชัดเจน ดังนั้นในรอบนี้เราจึงคาดว่าปัจจัยด้านการเกิด QE tapering ที่คาดว่าจะเกิดช่วงปลายปี 2021 จะไม่มีผลต่อสไตร์การลงทุน

เช่นเดียวกับสไตร์การลงทุนแบบ คุณค่า/เติบโตสูง การลงทุนในรูปแบบ ประเทศกำลังพัฒนา/พัฒนาแล้ว (EM/DM) มิได้เห็นทิศทางที่ชนะรูปแบบใดรูปแบบหนึ่งอย่างชัดเจน โดยในช่วงก่อนหน้า QE tapering ในปี 2014 หุ้นกลุ่ม DM ให้ผลตอบแทนโดดเด่นกว่าหุ้นประเทศ EM อยู่แล้ว แต่ในช่วง 6 เดือน ก่อน และหลังการเกิด QE tapering ในปี 2014 มิได้มีสัญญาณชัดเจนว่าสไตร์การลงทุนแบบใด ให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าอีกแบบหนึ่ง ดังนั้นในรอบนี้เราจึงคาดว่าปัจจัยด้านการเกิด QE tapering ที่คาดว่าจะเกิดช่วงปลายปี 2021 จะไม่มีผลต่อสไตร์การลงทุน

Source: Bloomberg, Krungsri Securities



# หุ้นคุณค่า: ยังคิดว่าหุ้นคุณค่า (value) ให้ผลตอบแทนดี แม้ว่าจะให้ผลตอบแทนดีกว่าหุ้นเติบโตดี มาแล้วสักพัก แต่อย่างไรก็ตาม **มองว่าปรับตัวขึ้นต่อได้**

ตั้งแต่เริ่มการระบาด หุ้นเติบโตสูง ให้ผลตอบแทนดีกว่าหุ้นคุณค่าอย่างมาก แต่คาดว่า 3-6 เดือนข้างหน้าหุ้นคุณค่ายังให้ผลตอบแทนดีอยู่



## คาดหุ้นคุณค่ายังได้รับความสนใจมากกว่าหุ้นเติบโตสูงต่อ

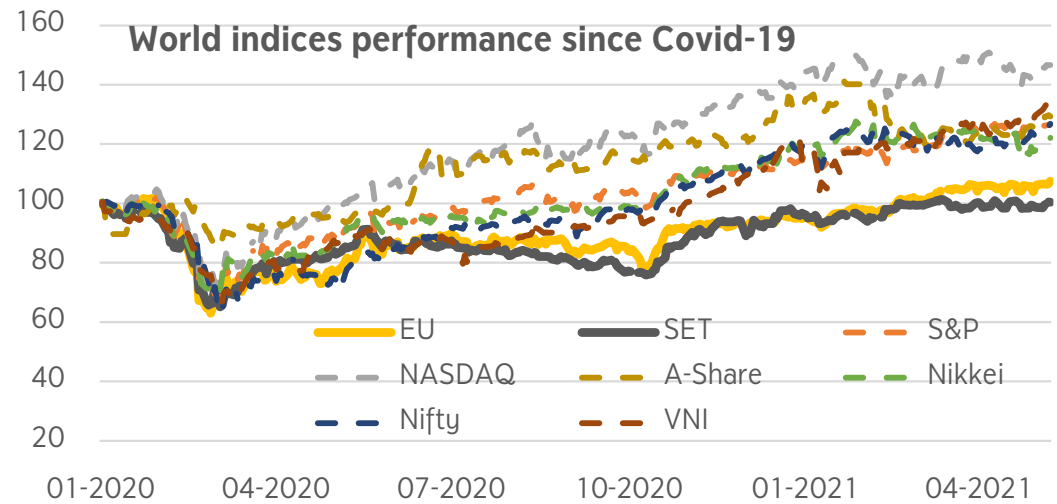
หลังจากที่กลุ่มประเทศพัฒนาแล้วมีการฉีดวัคซีนไปมากกว่า 40-50% ของประชากรรวม (เข็มแรก) และเริ่มเห็นการฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจอย่างชัดเจนแล้ว **คาดว่าหุ้นคุณค่า** ที่มักจะอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน, โรงงาน, ธนาคาร, ธุรกิจบริการ (offline) **จะได้ประโยชน์จากการเปิดเมืองมากกว่า** จะให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าหุ้นกลุ่มเติบโตสูง ที่มีสัดส่วนธุรกิจอุตสาหกรรม, เทคโนโลยี, แพลตฟอร์มออนไลน์ และอิเล็กทรอนิกส์ ซึ่งก่อนหน้านี้ราคาหุ้นเหล่านี้ได้มีการปรับตัวขึ้นมาเยอะมากพอสมควร ส่งผลให้อัตราส่วน MSCI value/growth ปรับตัวลงต่ำกว่าระดับที่เกิดวิกฤต "dotcom crisis" ในช่วงปี 2000 ด้วยแล้ว ดังนั้นทาง KrungsriSec Wealth Wizard จึงมองว่าตอนนี้ยังเป็นจังหวะที่ดีสำหรับนักลงทุน ที่จะเข้าซื้อ-ถือหุ้นคุณค่า (value) ต่อ โดยคาดว่าหุ้นกลุ่มนี้น่าจะสามารถให้ผลตอบแทนที่ดีได้ในอีกช่วง 3 เดือนข้างหน้า โดยเราชอบหุ้น ยุโรป และหุ้นไทย ที่มีความเป็นหุ้นคุณค่าสูงกว่าตลาดหุ้นอื่นๆ

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

# หุ้นคุณค่า: หุ้นยุโรป-ไทย ผลตอบแทนล้ำหลังที่สุด

ในขณะที่ตลาดหุ้นอื่นๆ ให้ผลตอบแทนที่แข็งแกร่ง มากกว่าก่อนหน้าการเกิดการระบาดไปมากแล้ว

แต่หุ้นยุโรป และหุ้นไทยเป็นสองตลาดที่ผลตอบแทนยังแค่สามารถฟื้นตัวขึ้นมาเหนือระดับก่อนการระบาดเล็กน้อยเท่านั้น



Market	Performance
NASDAQ	147
VNI	134
A-Share	129
Nifty	127
S&P	127
Nikkei	122
EU	107
SET	100

## ตลาดหุ้นยุโรป และตลาดหุ้นไทย มีความล้ำหลังเชิงผลตอบแทนสะสมมากที่สุดในตลาดหลักทั่วโลก

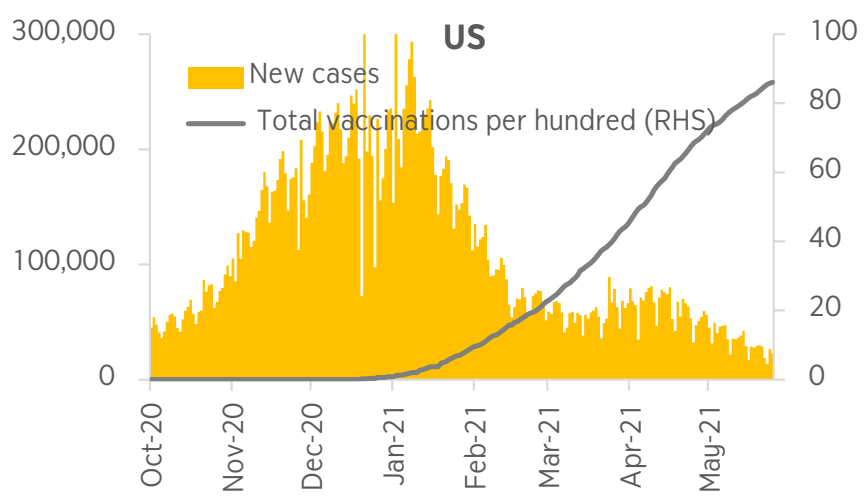
ตั้งแต่การระบาดของ Covid-19 จากเมืองอู่ฮั่น ในจีน ตั้งแต่ต้นปี 2020 จะเห็นได้ว่าตลาดหุ้นทั่วโลก ในช่วงเดือน ก.พ.-เม.ย. 2020 มีการปรับตัวลงมากถึงประมาณ 30-40% และสามารถค่อยๆฟื้นตัวขึ้นมาได้ดี หลังจากนั้น ไม่ว่าจะเกิดจากความกังวลในช่วงปิดเมืองครั้งแรก ที่มากเกินไป หรือว่าแรงสนับสนุนจากสภาพคล่องที่ธนาคารทั่วโลกอัดฉีดเข้ามาในช่วงที่เกิดปัญหาการขาดแคลนเงินสด ซึ่งปรากฏการณ์ดังกล่าว ได้ผลักดันให้ดัชนีตลาดหุ้นทั่วโลก สามารถปรับตัวขึ้นเหนือระดับก่อนเกิดการระบาดของ Covid-19 ได้ไม่ยากมากนัก จากสภาพคล่องส่วนเกินที่เข้ามาสูงมากๆ แต่อย่างไรก็ตาม ยังมีบางตลาดหุ้น (ยุโรป และไทย) ที่เป็นเศรษฐกิจที่พึ่งพาธุรกิจวัฏจักร และภาคบริการ (offline) สูง จึงเห็นการฟื้นตัว และการปรับตัวขึ้นของดัชนีน้อยกว่าประเทศอื่นๆ ดังนั้นในภาวะปัจจุบัน ตลาดหุ้น ยุโรป และไทย ยังเป็นสองตลาดที่ดูน่าสนใจ และมีความเสี่ยงขาลงต่ำกว่าตลาดอื่นๆ เนื่องจากความล้ำหลังทางราคา

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

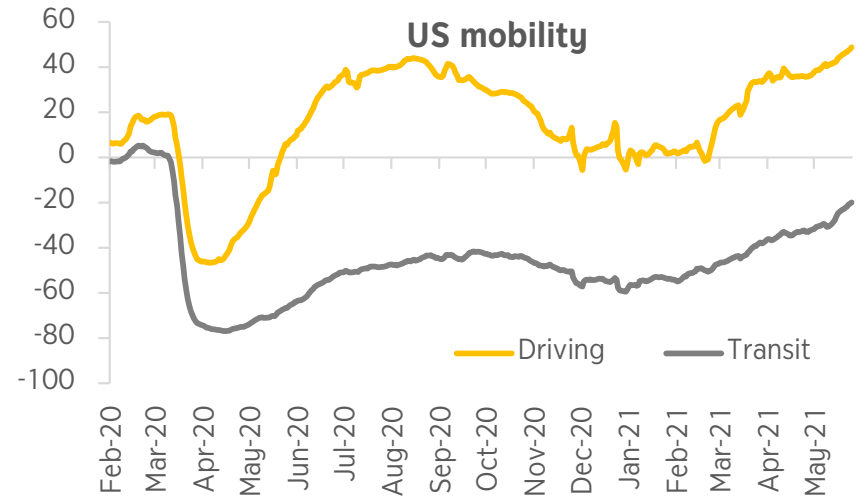
# การฉีดวัคซีน: ชัดเจนว่าการฉีดวัคซีน ยับยั้งการแพร่ระบาด

นอกจากนี้ยังเห็นว่า การฟื้นตัวของกิจกรรมในประเทศที่ฉีดวัคซีนได้มากกว่า 50% ของประชากร

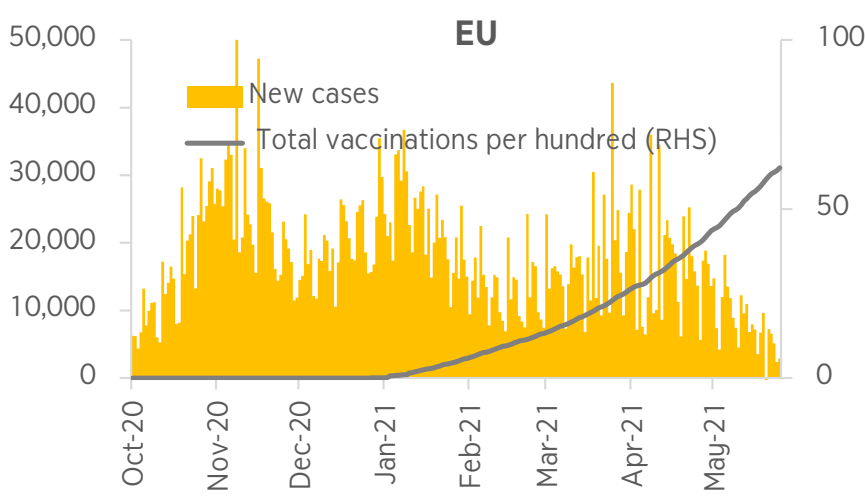
สหรัฐฯ - ปริมาณผู้ติดเชื้อลดลง การฉีดวัคซีนปรับขึ้นดี



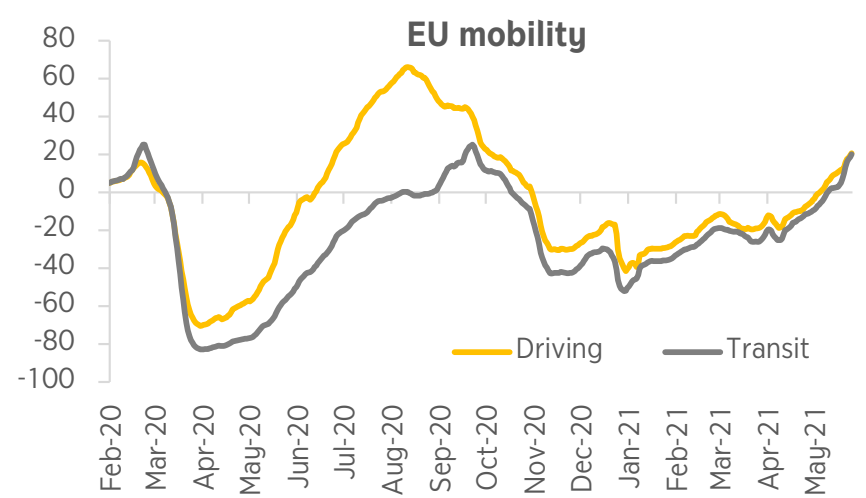
สหรัฐฯ - เห็นภาพการฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจชัดเจน



ยุโรป - ผู้ติดเชื้อทรงตัว ในขณะที่การฉีดวัคซีนปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง



ยุโรป - กิจกรรมทางเศรษฐกิจฟื้นตัวขึ้นอย่างเห็นได้ชัด

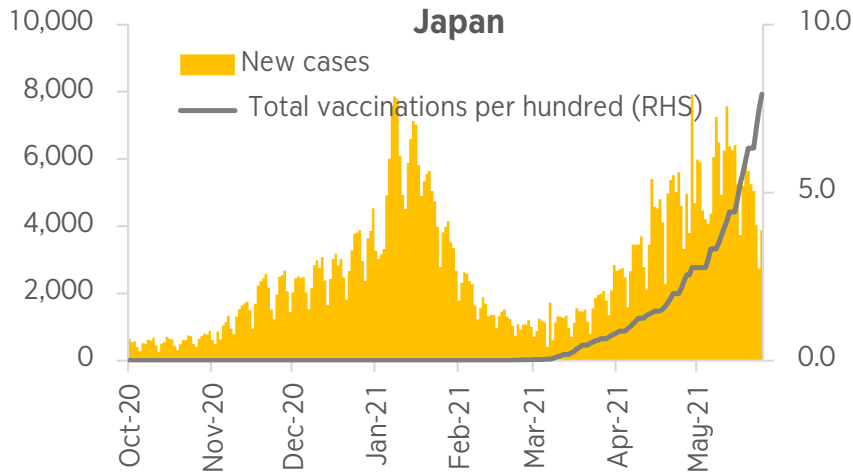


Source: Johns Hopkins, Our World in Data, Apple.com, Krungsri Securities

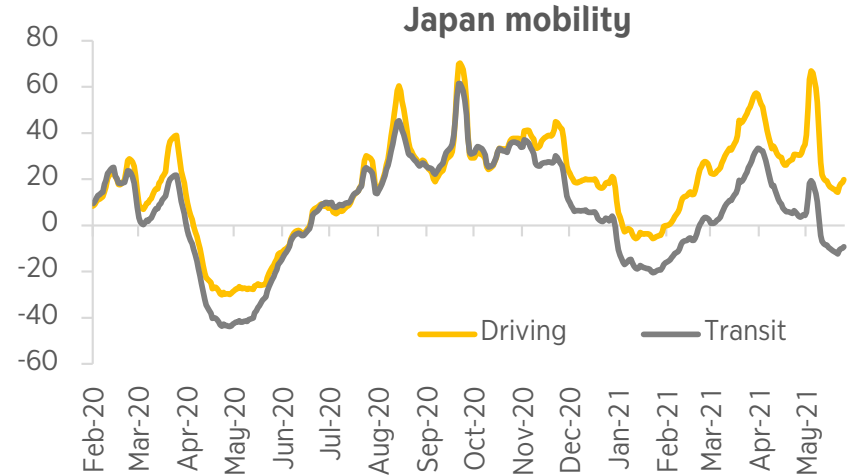
# การฉีดวัคซีน: แต่ในแถบเอเชียมีปัญหาการฉีดวัคซีน

การฉีดวัคซีนในญี่ปุ่น และจีนเร่งตัวขึ้นอย่างเห็นได้ชัด แต่ยังไม่ถึง 40% กิจกรรมทางเศรษฐกิจยังทรงตัว

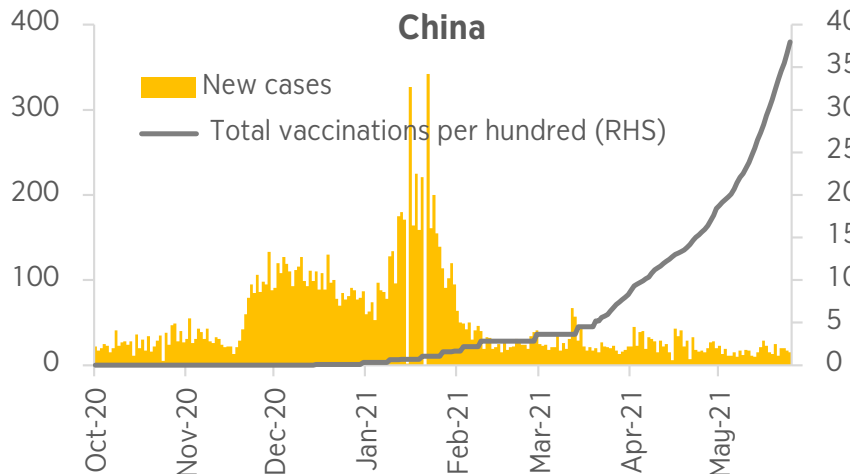
ญี่ปุ่น - เร่งการฉีดวัคซีน ปริมาณผู้ติดเชื้อชะลอตัวลง เสี่ยง OLYM.



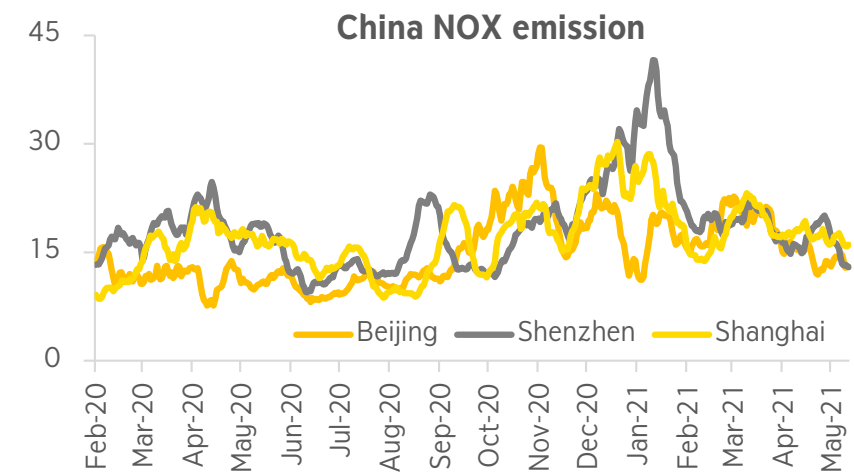
ญี่ปุ่น - กิจกรรมทางเศรษฐกิจเห็นทิศทางชะลอตัวลง



จีน - ปริมาณผู้ติดเชื้อไม่เพิ่มขึ้น การฉีดวัคซีนเร่งตัวขึ้น



จีน - ปริมาณก๊าซ NOx บ่งชี้กิจกรรมเศรษฐกิจทรงตัว

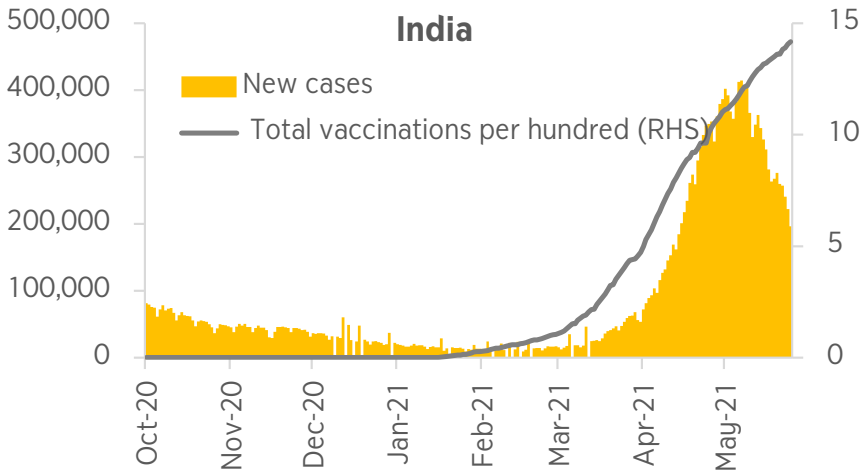


Source: Johns Hopkins, Our World in Data, Apple.com, Krungsri Securities

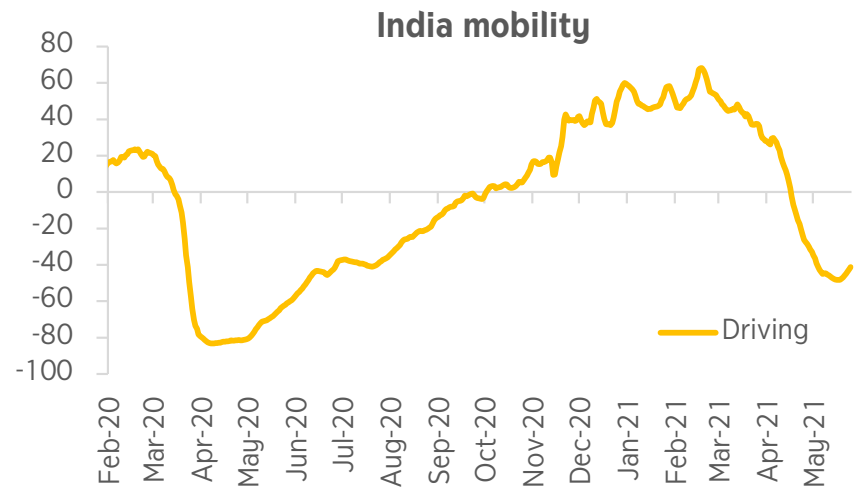
# การฉีดวัคซีน: เริ่มควบคุมสถานการณ์ได้ในอินเดีย

เริ่มเห็นการฟื้นตัวของกิจกรรมเศรษฐกิจในอินเดีย แต่เวียดนามเริ่มชะลอตัวลง

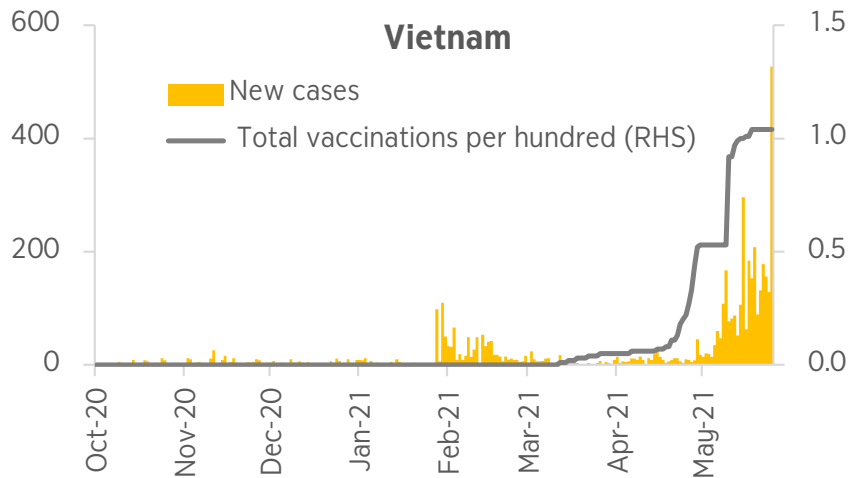
อินเดีย - การเร่งฉีดวัคซีนชะลอตัวลงบ้าง แต่ผู้ติดเชื้อลดลงแล้ว



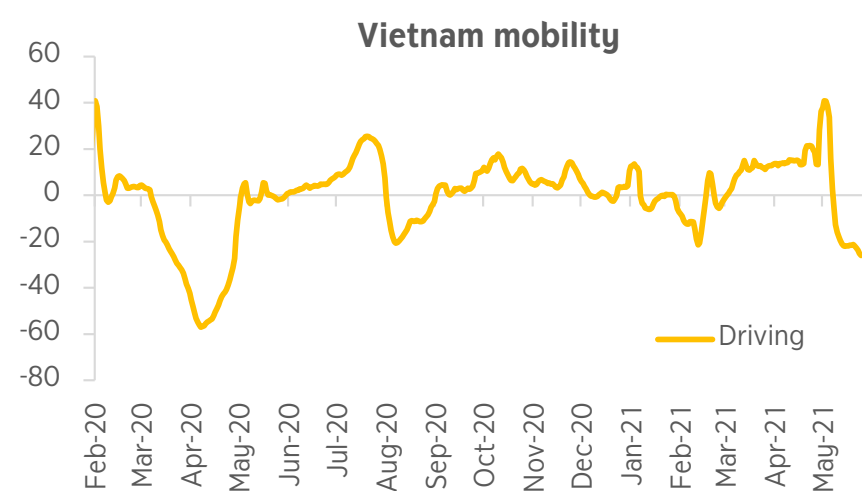
อินเดีย - เริ่มเห็นทิศทางฟื้นตัวของกิจกรรมเศรษฐกิจ



เวียดนาม - มีการระบาดแล้ว วัคซีนฉีดไม่ทัน



เวียดนาม - กิจกรรมทางเศรษฐกิจได้รับผลกระทบจากการระบาด

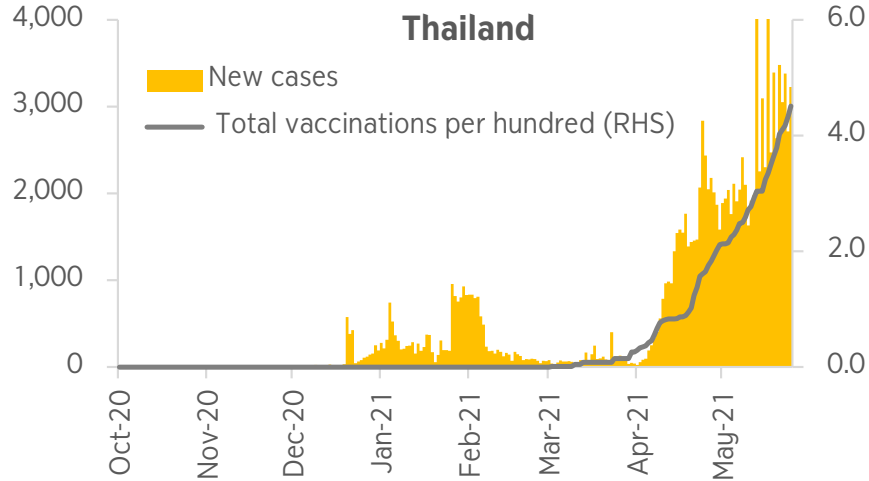


Source: Johns Hopkins, Our World in Data, Apple.com, Krungsri Securities

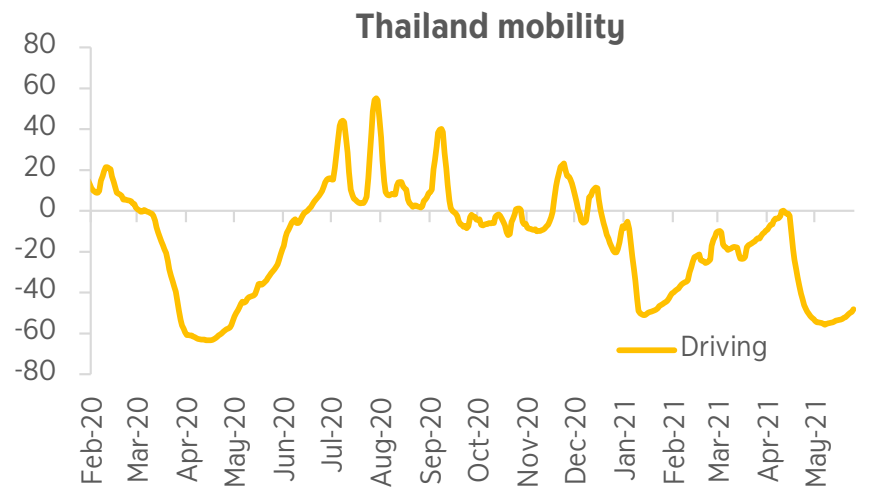
# การฉีดวัคซีน: มีความเสี่ยงนำเข้าวัคซีน ผู้ติดเชื้อมองไม่ลง

คาดว่า (หวังว่า) การระบาดจะผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว หลังจากนั้นจะทยอยชะลอตัวลง

ไทย - จะต้องหวังวัคซีนชุดใหม่ๆเข้ามาเพื่อฉีดให้กับประชาชน



ไทย - กิจกรรมทางเศรษฐกิจฟื้นตัวได้เพียงเล็กน้อย



## สรุปการระบาด ความคืบหน้าการฉีดวัคซีน และกิจกรรมทางเศรษฐกิจ

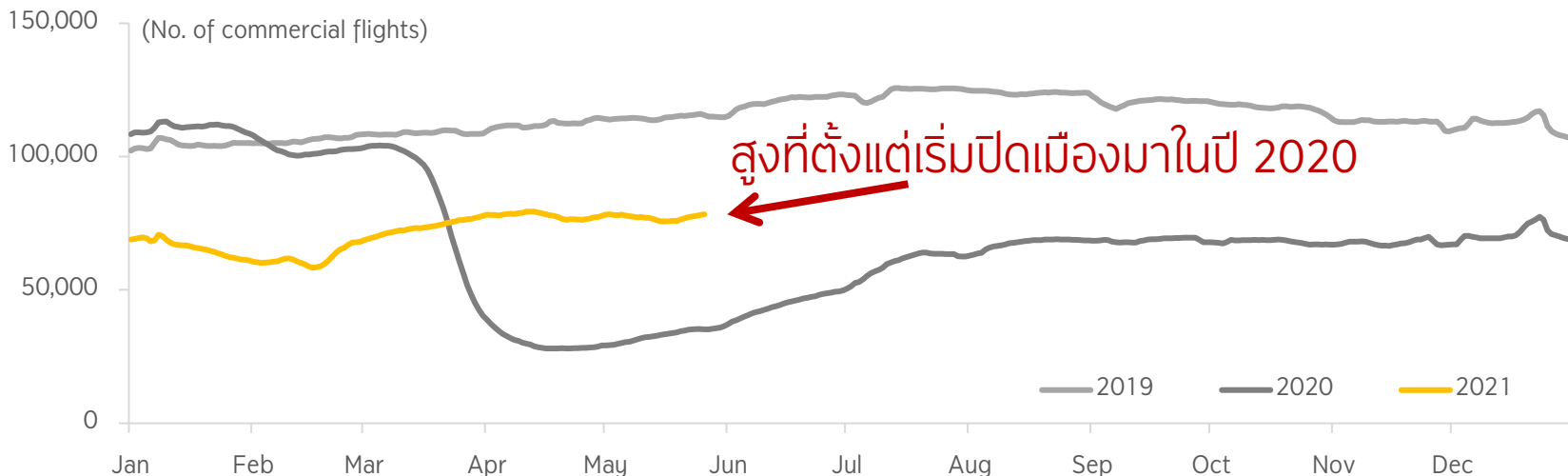
จนถึงปลายเดือน พ.ค. ล่าสุดทั่วโลกได้ฉีดวัคซีนไปแล้วกว่า 1.78 พันล้านโดสไปแล้ว โดยอัตราการฉีดอยู่ที่ 31 ล้านโดส/วัน เป็นทิศทางการเร่งตัวขึ้นอย่างมากจากเดือน เม.ย. ที่ผ่านมา (+30%mom) โดยประเทศพัฒนาแล้ว (DM) ในขณะที่ประเทศที่กำลังพัฒนา (EM) ยังไม่เห็นการเร่งฉีดวัคซีนที่เร็วขึ้นมากนัก แต่อย่างไรก็ตาม ด้วยอัตรานี้ คาดว่าการฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจจะกลับมาอย่างรวดเร็ว โดยเฉพาะประเทศที่พัฒนาแล้ว ซึ่งประเทศที่ได้รับวัคซีนมากกว่า 40-50% ขึ้นไป เห็นการฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจผ่าน Apple Mobility report ได้เป็นอย่างดี โดยในสหรัฐฯ และยุโรป เห็นกิจกรรมกลับมาสูงกว่าก่อน Covid-19 ระบาดแล้ว ในขณะที่กลุ่มประเทศเอเชีย ยังเผชิญกับการปิดเมือง (บางส่วน) ทำให้กิจกรรมยังไม่สามารถกลับมาได้มากนัก แต่อย่างไรก็ตาม **คาดว่าภาพรวมการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง เช่นหุ้น จะสามารถปรับตัวขึ้นต่อได้ในเดือน มิ.ย. นี้**

Source: Johns Hopkins, Our World in Data, Apple.com, Krungsri Securities

# เที่ยวบิน: ปริมาณเที่ยวบินฟื้นตัวขึ้นต่อเนื่อง

ปริมาณเที่ยวบินทั่วโลกช่วงปลายเดือน พ.ค. ปรับตัวขึ้นสูงที่สุด ตั้งแต่เริ่มมีการระบาดของ Covid-19

ปริมาณเที่ยวบินค่อยๆปรับตัวเพิ่มขึ้น จะเป็นทิศทางที่ดีสำหรับการเปิดประเทศ และ **การฟื้นตัวของธุรกิจท่องเที่ยวทั่วโลก**



**คาดว่า การเร่งฉีดวัคซีนที่เห็นอยู่ปัจจุบัน จะเร่งทำให้เห็นการฟื้นตัวของการบินขนส่งบุคคล เพิ่มขึ้นทั่วโลก และการกลับมาของธุรกิจท่องเที่ยว**

คาดการณ์เห็นการฉีดวัคซีนที่มากกว่า 70% ขึ้นไป จะเริ่มเห็นการเปิดประเทศสำหรับการท่องเที่ยวมากขึ้น โดยล่าสุดก็เริ่มเห็นทิศทางฟื้นตัวของปริมาณเที่ยวบินพาณิชย์ทั่วโลก โดยล่าสุดกลับมาอยู่ที่ระดับประมาณเกือบ 80k/วัน ซึ่งเป็นระดับที่สูงที่สุดตั้งแต่เกิดการระบาดของ Covid-19 และการปิดเมืองตั้งแต่ต้นปี 2020 คาดจะเห็นปริมาณจำนวนเที่ยวบินพาณิชย์ทั่วโลก ค่อยๆปรับตัวขึ้นตั้งแต่ 3Q21 เป็นต้นไป ผลักดันธุรกิจท่องเที่ยว (เป็นส่วนหนึ่งของธุรกิจกลุ่มหุ้นคุณค่า) ฟื้นตัวแข็งแกร่ง ในขณะที่ธุรกิจการขนส่งทางเรือที่ได้รับแรงหนุนจากเที่ยวบินที่น้อยกว่าปกติ และการฟื้นตัวของอุปสงค์ทั่วโลก เริ่มลดความร้อนแรงลง จากห่วงโซ่อุปทานที่แก้ปัญหาคอขวดได้มากขึ้น

Source: Flightradar24, Krungsri Securities

---

# III: ตลาตหุ

---





krungsri  
Securities

# การลงทุนในตราสารทุน

## Overweight

A member of MUFG  
a global financial group

### กลยุทธ์ตราสารทุน: ชอบหุ้นยุโรปต่อ (OW2) และหุ้นไทย (OW1)

KrungsriSec Wealth Wizard ยังคงคำแนะนำ OW1 การลงทุนในตราสารทุนต่อ เนื่องจากมุมมองการลงทุนแบบ risk-on ต่อในเดือน มิ.ย. นี้ จากการเร่งฉีดวัคซีน และแนวโน้มในการเปิดเศรษฐกิจ-เมือง โดยคาดว่าหุ้นคุณค่า (value) จะเป็นสไตล์การลงทุนที่ให้ผลตอบแทนชนะการลงทุนสไตล์อื่นๆต่อในเดือน มิ.ย. นี้ ความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อ และ QE taper แม้จะมีเข้ามาบ้าง แต่คาดว่าจะไม่ส่งผลอย่างมีนัยสำคัญต่อสไตล์การลงทุนดังกล่าว เราคงคำแนะนำ OW2 ในหุ้นยุโรป และ OW1 ในหุ้นไทยต่อ เนื่องจากผลตอบแทนสะสมที่ล่าช้า และมุมมองที่ดีขึ้นในอนาคต ในขณะที่คงน้ำหนัก BW1 ในหุ้นจีน และอินเดีย ต่อ

#### ประเด็นสำคัญที่ต้องจับตาประจำเดือน

- 1) มาตรการฉีดวัคซีน และการเปิดเมือง** เราเห็นการเร่งฉีดวัคซีนทั่วโลกแล้ว ทั้งในประเทศที่พัฒนาแล้ว (DM) และประเทศที่กำลังพัฒนา (EM) คาดการณ์การเร่งฉีดวัคซีน จะทำให้ปริมาณผู้ติดเชื้อค่อยๆลดลงได้อย่างมีนัยสำคัญ คาดจะต้องเริ่มเห็นอัตราการฉีดวัคซีนเหนือ 60-70% จึงจะเริ่มเห็นการเปิดประเทศ และการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว
- 2) ทิศทางการเร่งตัวของอัตราเงินเฟ้อ และ QE tapering** หลังจากเดือน เม.ย. นักลงทุนจะเริ่มเห็นการเร่งตัวของอัตราเงินเฟ้อ จากทั้งกรณี "ฐานต่ำ" และการฟื้นตัวของอุปสงค์จากความเชื่อมั่นทั่วโลก ปีจยนี้อาจจะเข้ามอดต้นธนาคารกลาง ให้รัดเข็มขัดนโยบายทางการเงินมากขึ้น เช่น QE tapering (Fed) หรือการเริ่มขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย
- 3) ความเสี่ยงการเมืองระหว่างประเทศ สหรัฐฯ-จีน** ความคืบหน้ามีทิศทางที่แย่งลงอย่างต่อเนื่อง ทั้งการสืบสวนสอบสวนแหล่งการระบาด Covid-19 และกฎหมายที่จะพัฒนาการวิจัยลงทุน เพื่อพึ่งพิงห่วงโซ่อุปทานจากจีนน้อยลง

#### 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%)					

# หุ้นอียู: ยังได้ประโยชน์ต่อจากภาวะเปิดเมือง

## พื้นฐานเป็นหุ้นคุณค่า จะทำให้หุ้นยุโรปดูน่าสนใจ ในช่วงเริ่มหุ้นคุณค่า-เปิดเมือง

### มุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นอียู

- การฉีดวัคซีนของกลุ่มประเทศในยุโรป กำลังเร่งตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง ล่าสุดมีผู้ที่ได้รับการฉีดวัคซีนไปแล้วประมาณ 37% ของจำนวนประชากร เร่งตัวขึ้นรวดเร็วจาก 24% ณ สิ้นเดือน เม.ย.
- โมเมนตัมเศรษฐกิจจะเร่งตัวขึ้นต่อเนื่อง (เด่นชัดจากตัวเลข PMI ที่ฟื้นตัวขึ้นเหนือ 50 ต่อเนื่อง ในธุรกิจบริการ เช่นเดียวกัน) หลังจากเป็นเศรษฐกิจที่วัฏจักรยังตามประเทศที่สามารถควบคุมการระบาดได้ดี
- ราคาหุ้น (107) ล้าหลังตลาดหุ้นใหญ่ๆอื่น ไม่ว่าจะเป็นเป็นสหรัฐฯ (127) หรือจีน (129)
- พื้นฐานหุ้นยุโรปมีกลุ่มหุ้นคุณค่า (value) และ วัฏจักร (cyclical) สูง ส่งผลให้สามารถเล่นกับทิศทางกาเปิดเมืองได้เป็นอย่างดี (หุ้นสุขภาพ, อุตสาหกรรม และธนาคาร)
- คงคำแนะนำ OW2 คาดแนวโน้มหุ้นยุโรปได้ประโยชน์จากการเปิดเมือง และสัดส่วนหุ้นคุณค่าในตลาดสูง

### ปัจจัยที่ต้องติดตาม และปัจจัยเสี่ยง

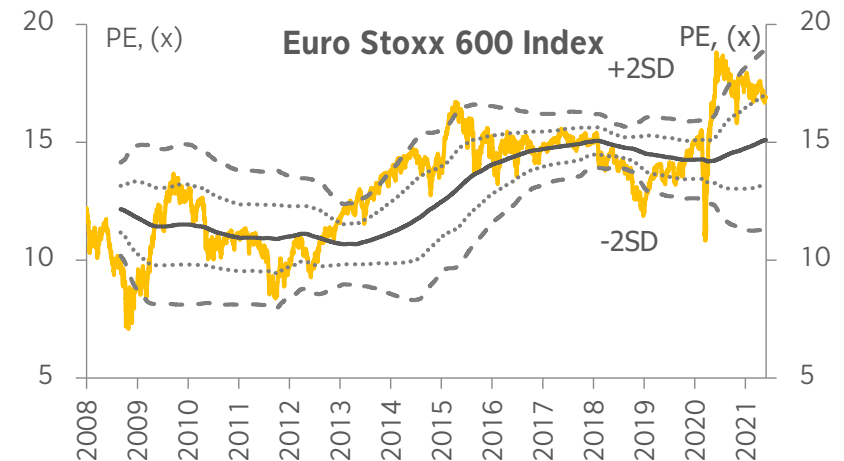
- แนวโน้มการเร่งฉีดวัคซีน และการเปิดเมืองที่จะตามมา
- ปริมาณผู้ติดเชื้อใหม่ หลังจากเริ่มเห็นปริมาณผู้ติดเชื้อชะลอตัวลงอย่างเห็นได้ชัด หลังจากได้วัคซีนมากกว่า 30% ของจำนวนประชากรเป็นต้นมา
- แนวทางการใช้นโยบายการคลัง-การเงินเพื่อช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

### Stoxx600 Index

2021 target:		490		Upside: 10%		
Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS	21	19	9	25	28	31
EPS growth (%)		-9.6%	-55.0%	190.4%	11.1%	9.6%
	Fwd EPS	-2SD	-1SD	AVG	+1SD	+2SD
		11.3	13.2	15.1	17.0	18.9
2020	25	280	330	380	420	470
1Q21	26	290	340	390	440	490
2Q21	27	300	350	400	450	500
3Q21	27	300	360	410	460	510
2021	28	310	370	420	470	530

### PER อยู่ในระดับที่น่าสนใจมากอยู่ เนื่องจากผลตอบแทนล้าหลัง



# หุ้นไทย: มองความเสี่ยงขาลงต่ำ หวังได้

OW1

Prev. OW1

## แม้จะมีความเสี่ยงการระบาด แต่มองว่าความเสี่ยงขาลงเหลือน้อยมากแล้ว

### มุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นไทย

- จะเห็นว่าปริมาณผู้ติดเชื้อ Covid-19 ที่เพิ่มขึ้นบ้าง แต่ก็ไม่ได้เป็นแรงกดดันต่อทิศทางการลงทุนในดัชนี SET index มากนัก เนื่องจากมองว่ารับรู้ในราคาหุ้นไปบ้างแล้ว
- หวังเม็ดเงินกู้จำนวน 5 แสนล. จะเข้ามาช่วยกระตุ้นการใช้จ่ายใช้สอยภายในประเทศเพิ่มขึ้น
- ทิศทางการลงทุนล่าสุดนักลงทุนกลับมาให้ความสนใจกับธุรกิจที่ได้รับประโยชน์จากการเปิดเมือง และการฟื้นตัวของการท่องเที่ยว เช่นกลุ่ม สยามบิน, โรงงาน และพาณิชย์
- ดัชนี SET index มีผลตอบแทนสะสมตั้งแต่เริ่มการระบาดของ Covid-19 และการปิดเมืองตั้งแต่ต้นปี 2020 น้อยที่สุด (100) ในขณะที่ตลาด EM อื่นให้ผลตอบแทนดีกว่ามาก เช่น อินเดีย (127) และเวียดนาม (134)
- คงคำแนะนำที่ OW1 คาดผลกระทบจากการระบาดอยู่ในราคาหุ้นมากแล้ว มอง downside ต่ำ และยังคงเป้าหมายดัชนี SET index สิ้นปีที่ 1700 จุด

### ปัจจัยที่ต้องติดตาม และปัจจัยเสี่ยง

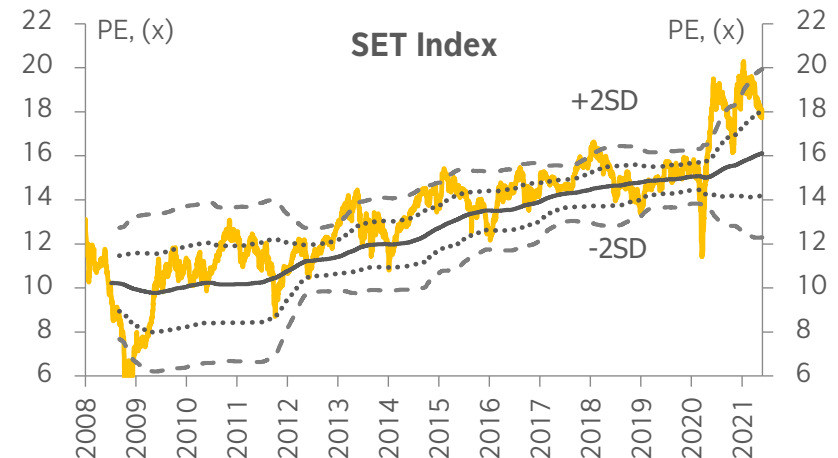
- แนวทางการควบคุมการระบาดของ Covid-19 ที่เกิดขึ้นอยู่ปัจจุบัน และการนำเข้าวัคซีนทางเลือกอื่นๆ
- นโยบายการคลังที่จะเข้ามาช่วยพยุงเศรษฐกิจเพิ่มเติม หลังได้รับผลกระทบจากการระบาดในระลอกที่ 3
- แผนการเปิดเมือง ต้อนรับนักท่องเที่ยวกลับมาไทย โดยเฉพาะการทดลอง travel bubble ในภูเก็ต

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

### SET index

2021 target:		1,700		Upside:		7%	
Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F	
EPS	96	87	40	83	95	107	
EPS growth (%)		-9.4%	-54.4%	107.9%	15.1%	12.7%	
	Fwd EPS	-2SD	-1SD	AVG	+1SD	+2SD	
		12.3	14.2	16.1	18.0	19.9	
2020	83	1,010	1,170	1,330	1,490	1,640	
1Q21	86	1,050	1,210	1,380	1,540	1,710	
2Q21	89	1,090	1,260	1,430	1,600	1,770	
3Q21	92	1,130	1,300	1,480	1,650	1,830	
2021	95	1,170	1,350	1,530	1,710	1,890	

### มูลค่า PER ดูน่าสนใจขึ้นมากในช่วงเดือนที่ผ่านมา



# หุ้นสหรัฐฯ: มอง upside น้อยกว่าตลาดอื่น

## โมเมนตัมเศรษฐกิจเห็น upside น้อยลง มีความเสี่ยงด้านสงครามการค้าเข้ามา

### มุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ

- แม้ว่าลดช่วงความตึงตัวของมูลค่า PER มาบ้าง (จาก 1.7SD เมื่อเดือนก่อน สู่ 1.2SD ในปัจจุบัน) แต่อย่างไรก็ตาม ตลาดหุ้นสหรัฐฯเป็นหนึ่งในตลาดที่มีมูลค่า PER ต่ำที่สุดในโลก ความเสี่ยงที่จะให้ผลตอบแทนสู้ตลาดอื่นไม่ได้ยังมีอยู่
- อัตราผลตอบแทนรวมตั้งแต่เริ่มการระบาด Covid-19 และการปิดเมืองช่วงต้นปี 2020 ยังคงสูง (S&P500: 127/ NASDAQ: 147) ในขณะที่ความน่าสนใจถูกเทไปที่หุ้นกลุ่มคุณค่าอย่างเห็นได้ชัด
- ความเสี่ยงด้านการเมือง และการค้าระหว่างสหรัฐฯ-จีน ยังคงมีอยู่ และหน้าข่าวที่ออกมาเพิ่มในแต่ละวัน จะเห็นได้ว่าทิศทางนั้นดูแย่ลงทุกครั้ง คาดจะเห็นความเสี่ยงนี้มากขึ้นในช่วง 2H21 เป็นต้นไป
- คงคำแนะนำที่ระดับ M/W มีความเห็นว่าการน่าสนใจในการลงทุนหุ้นสหรัฐฯเริ่มปรับลดน้อยลงในช่วง 1-2 เดือนข้างหน้า ในเชิง tactical มองว่าควรปรับลดน้ำหนักลงในระยะสั้น

### ปัจจัยที่ต้องติดตาม และปัจจัยเสี่ยง

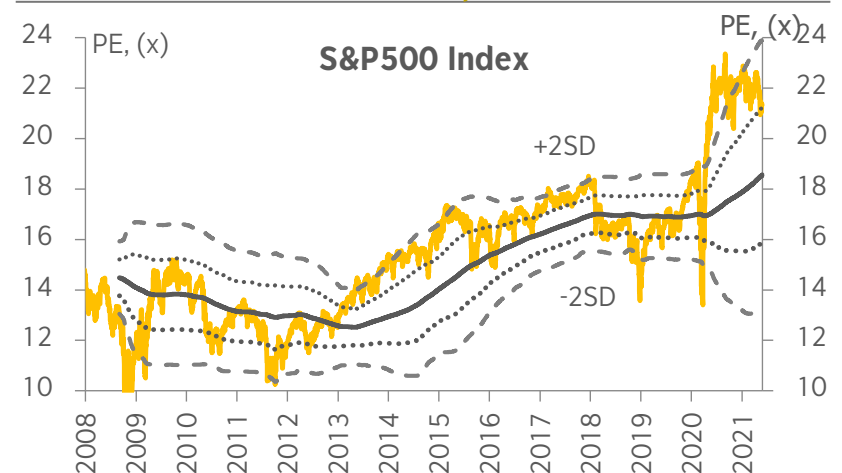
- ความเสี่ยงการเมืองระหว่างสหรัฐฯ-จีน และโอกาสการกลับไปใช้แนวทางสงครามการค้าแบบทรมัมปี
- ความตึงตัวทางผลตอบแทน และมูลค่า PER ของดัชนี S&P500 อาจจะทำให้หุ้นสหรัฐฯดูน่าสนใจน้อยลง
- การผ่านร่างงบประมาณปี 2022 ซึ่งคาดว่าจะต้องมียอบายด้านภาษีตามมาภายหลัง

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

### S&P500 Index

2021 target:		4,430		Upside:		5%	
Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F	
EPS	151	152	123	186	209	231	
EPS growth (%)		0.8%	-18.6%	50.7%	12.2%	10.4%	
	Fwd EPS	-2SD	-1SD	AVG	+1SD	+2SD	
		13.2	15.9	18.6	21.2	23.9	
2020	186	2,450	2,950	3,450	3,950	4,450	
1Q21	192	2,530	3,040	3,550	4,070	4,580	
2Q21	197	2,600	3,130	3,660	4,190	4,720	
3Q21	203	2,680	3,220	3,770	4,310	4,850	
2021	209	2,750	3,310	3,870	4,430	4,990	

### เป็นหนึ่งในตลาดที่มี PER ต่ำตัวที่สุด



# หุ้นจีน: ความเสี่ยงเศรษฐกิจ และสงครามการค้า

UW1

Prev. UW1

## มีความเสี่ยงด้านการชะลอตัวของเศรษฐกิจ และสงครามการค้ามากกว่าตลาดอื่น

### มุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นจีน

- ความน่าสนใจลงทุนในตลาดหุ้นจีนปรับตัวลง หลังจากตลาดจีนให้ผลตอบแทนสูง ในขณะที่อิมการลงทุนเริ่มเคลื่อนจากหุ้นเติบโตสูง (growth) มาหุ้นคุณค่า (value) มากขึ้น
- ผลตอบแทนสะสมตั้งแต่เริ่มการระบาดของ Covid-19 และการปิดเมืองต้นปี 2020 ที่สูง (129) ในขณะที่ตลาดหุ้นอื่นๆที่เป็นสไตรล์แบบหุ้นคุณค่า ยุโรป (107) และไทย (100)
- ความเสี่ยงด้านความสัมพันธ์ระหว่างสหรัฐฯ-จีนดูแย่ลงเรื่อยๆทุกวัน ซึ่งหากเกิดข้อพิพาทแล้ว หุ้นจีนมีก็จะเป็นตลาดหุ้นที่ให้ผลตอบแทนน้อยกว่าตลาดหุ้นอื่นๆในช่วงเวลาเดียวกัน
- รัฐบาลจีนประกาศใช้นโยบายเพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจในระยะยาวมากขึ้น ในขณะที่แนวโน้มการใช้สินเชื่อในเศรษฐกิจเห็นการชะลอตัวลง ซึ่งจะทำให้เศรษฐกิจฟื้นตัวที่อัตราที่ช้า
- คงคำแนะนำ UW1 ต่อ ความน่าสนใจการลงทุนในตลาดหุ้นจีนดูน้อยกว่าตลาดหุ้นอื่น

### ปัจจัยที่ต้องติดตาม และปัจจัยเสี่ยง

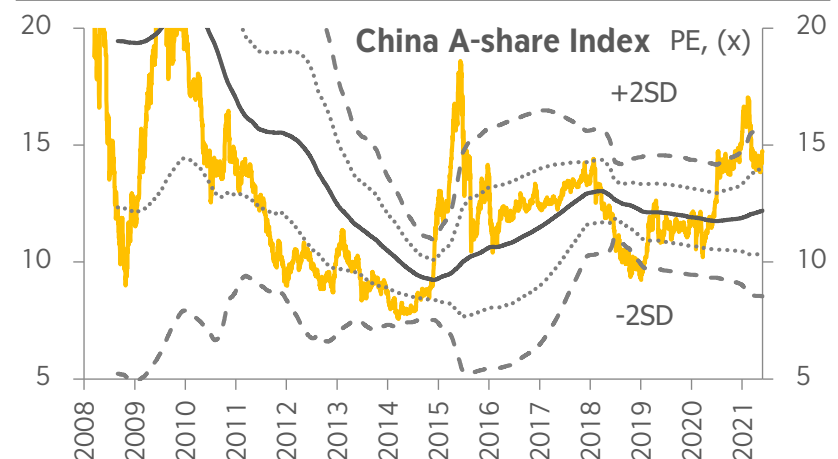
- ทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างสหรัฐฯ-จีน มีทิศทางที่ดูแย่ลงทุกวัน ทั้งสองประเทศเหมือนจะไม่มีทางออกจากสงครามการค้าเสียแล้ว
- ความเสี่ยงการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน หลังประกาศจะใช้นโยบายสนับสนุนเศรษฐกิจระยะยาว มากกว่าระยะสั้น

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

### CSI300 Index

2021 target:		5,390		Upside:		1%	
Year	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F	
EPS	260	282	277	350	385	437	
EPS growth (%)		8.5%	-1.9%	26.5%	9.8%	13.7%	
	Fwd EPS	-2SD	-1SD	AVG	+1SD	+2SD	
		8.5	10.4	12.2	14.0	15.9	
2020	350	2,990	3,630	4,270	4,910	5,550	
1Q21	359	3,060	3,720	4,370	5,030	5,690	
2Q21	368	3,130	3,810	4,480	5,150	5,820	
3Q21	376	3,210	3,900	4,580	5,270	5,960	
2021	385	3,280	3,980	4,690	5,390	6,100	

### ราคาหุ้นยังซื้อขายที่ระดับ premium เมื่อเทียบกับสถิติ



---

# IV: การจัดพอร์ตลงทุน

---

# พอร์ตแนะนำ: (SAA)

นักลงทุนควรจัดพอร์ตตามระดับความสามารถในการรับความเสี่ยง

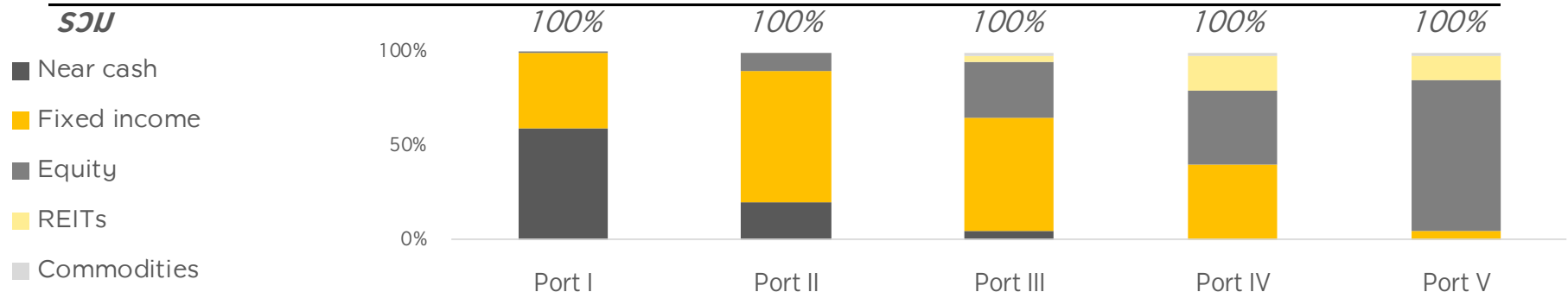
## เรานำเสนอ 5 พอร์ตการลงทุนตามความเสี่ยงที่แตกต่างกันออกไป

	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

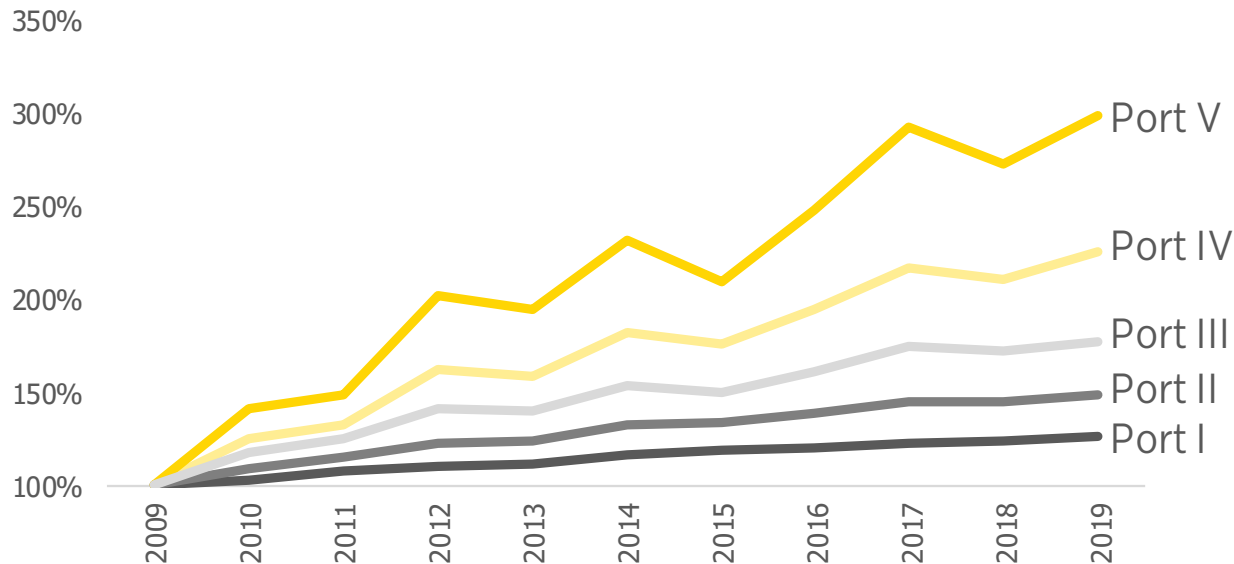
# พอร์ตแนะนำ: (SAA)

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	YTD	1M	3M	6M	1Y	3Y (p.a.)	5Y (p.a.)
ตลาดเงิน		SCBTMFPLUS-I	0.07	0.02	0.04	0.10	0.25	0.89	0.99
ตราสารหนี้	ในประเทศ	KFAFIX-A	0.29	0.31	0.70	0.92	1.19	2.44	—
	ต่างประเทศ	TMBGINCOME	1.19	0.34	0.75	2.81	11.38	4.12	4.04
ตราสารทุน	ทั่วโลก	K-WORLDX	10.39	0.39	5.16	14.22	42.93	—	—
	สหรัฐ	SCBS&P500	12.85	0.46	7.42	15.84	41.64	14.93	14.85
	ยุโรป	MEURO	—	1.42	—	—	—	—	—
	ญี่ปุ่น	SCBNK225	3.32	-2.35	-3.90	8.45	38.07	9.17	12.41
	จีน	UCI	3.84	2.28	-1.33	15.89	—	—	—
	อินเดีย	K-INDIA	7.93	7.97	-0.76	14.97	66.29	5.36	9.10
	เวียดนาม	PRINCIPAL VNEQ-A	38.94	8.66	24.41	51.75	78.30	10.04	—
	ไทย	TSF-A	22.48	2.34	7.88	29.94	56.92	15.71	17.82
การลงทุน ทางเลือก	อสังหาริมทรัพย์	K-PROPI	-2.37	-2.41	4.41	-0.35	0.51	3.98	—
	ทองคำ	KF-HGOLD	0.31	5.32	4.32	3.05	7.45	10.41	6.21
หมวด อุตสาหกรรม	เฮลท์แคร์	KT-HEALTHCARE-A	0.17	-0.84	-0.57	4.88	19.42	11.66	10.42
	เทคโนโลยี	KT-WTAI-A	1.71	-5.07	-8.71	9.70	68.66	—	—
	พลังงานสะอาด	SCBCLEANA	—	-9.26	—	—	—	—	—

# กองทุนแนะนำประจำเดือน มิ.ย.

ประเภทสินทรัพย์		กองทุนแนะนำ
ตลาดเงิน		<b>SCBTMFPLUS-I, KFCASH-A</b>
ตราสารหนี้	ในประเทศ	<b>KFAFIX-A, KFSPLUS</b>
	ต่างประเทศ	<b>TMBGINCOME (UGIS-N, KF-CSINCOM, SCBINC)</b>
ตราสารทุน	ทั่วโลก	<b>K-WORLDX, ONE-UGG-RA, PRINCIPAL GOPP-A</b>
	สหรัฐ	<b>SCBS&amp;P500, KF-US, K-USA-A(A)</b>
	ยุโรป	<b>MEURO, KT-EURO (K-EUSMALL), K-EUX</b>
	ญี่ปุ่น	<b>KF-HJPINDX (SCBNK225), KF-JPSCAP</b>
	จีน	<b>UCI, K-CHINA-A(A)</b>
	อินเดีย	<b>K-INDIA, K-INDX</b>
	เวียดนาม	<b>PRINCIPAL VNEQ-A</b>
	ไทย	<b>TSF-A, K-STEQ</b>
การลงทุน ทางเลือก	อสังหาฯ	<b>K-PROPI, PRINCIPAL IPROP-A</b>
	ทองคำ	<b>KF-HGOLD (SCBGOLDH)</b>

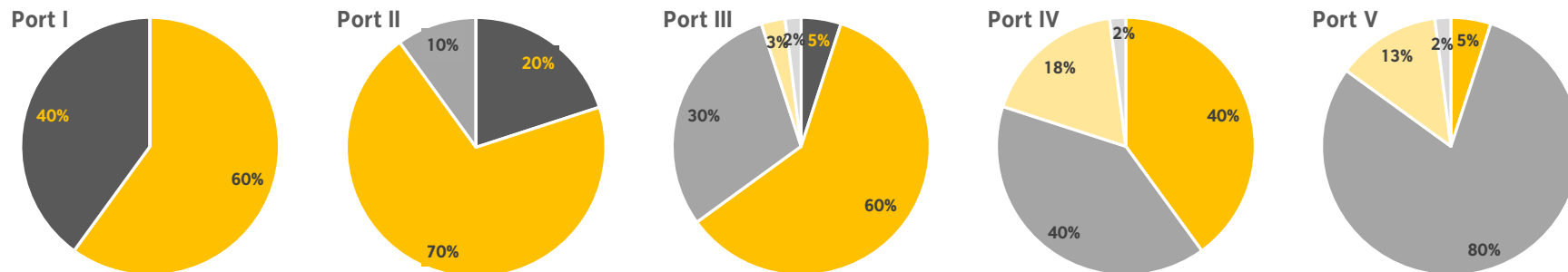
## การลงทุนตามหมวดอุตสาหกรรม

ทยอยสะสมกองทุนเฮลท์แคร์: **KT-HEALTHCARE-A, PRINCIPAL GHEALTH-A TMB-ES-GENOME (TGENOME)**  
 ทยอยสะสมกองทุนเทคโนโลยี: **KT-WTAI-A, KFINNO-A (TMB-ES-GINNO), KFHTECH-A, K-ATECH**  
 ทยอยสะสมกองทุนพลังงานสะอาด: **SCBCLEANA, UEV**

# การจัดพอร์ต: กองทุนแนะนำแบบ SAA

น้ำหนักการลงทุนในกองทุนตามคำแนะนำจาก Port I - V

## กองทุนแนะนำจำแนกตามสินทรัพย์แต่ละประเภท



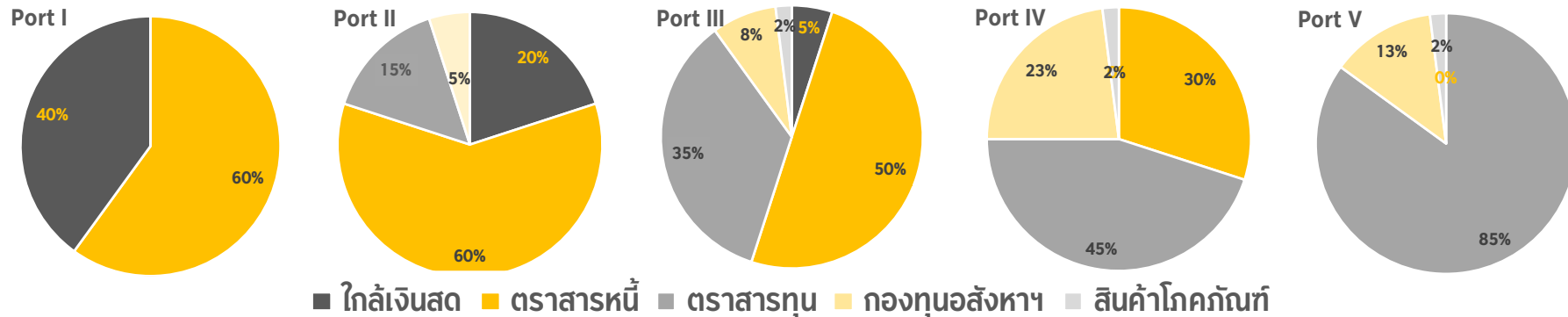
■ โกลด์เงินสด ■ ตราสารหนี้ ■ ตราสารทุน ■ กองทุนอสังหาฯ ■ สินค้าโภคภัณฑ์

ประเภทสินทรัพย์	ชนิดสินทรัพย์	กองทุนแนะนำ	น้ำหนักการลงทุน				
			Port I	Port II	Port III	Port IV	Port V
สินทรัพย์โกลด์เงินสด	สินทรัพย์โกลด์เงินสดไทย	SCBTMFPLUS-I	60%				
ตราสารหนี้	ตราสารหนี้ไทย	KFAFIX-A	20%	35%	30%	20%	2.5%
	ตราสารหนี้ต่างประเทศ	TMBGINCOME	20%	35%	30%	20%	2.5%
ตราสารทุน	หุ้นโลก	K-WORLDX		2%	6%	8%	16%
	หุ้นสหรัฐฯ	SCBS&P500		1%	3%	4%	8%
	หุ้นยุโรป	MEURO		1%	3%	4%	8%
	หุ้นญี่ปุ่น	KF-HJPINDX		1%	3%	4%	8%
	หุ้นจีน	UCI		1%	3%	4%	8%
	หุ้นอินเดีย	K-INDIA		1%	3%	4%	8%
	หุ้นเวียดนาม	PRINCIPAL VNQE-A		1%	3%	4%	8%
	หุ้นไทย	TSF-A		2%	6%	8%	16%
กองทุนอสังหาฯ	กองทุนอสังหาฯ	K-PROPI			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	SCBTMFPLUS-I	60.0%	20.0%	5.0%		
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-WORLDX		1.5%	3.5%	4.5%	8.5%
	หุ้นสหรัฐฯ	SCBS&P500		1.5%	3.5%	4.5%	8.5%
	หุ้นยุโรป	MEURO		3.0%	7.0%	9.0%	17.0%
	หุ้นญี่ปุ่น	KF-HJPINDX		1.5%	3.5%	4.5%	8.5%
	หุ้นจีน	UCI		0.8%	1.8%	2.3%	4.3%
	หุ้นอินเดีย	K-INDIA		0.8%	1.8%	2.3%	4.3%
	หุ้นเวียดนาม	PRINCIPAL VNQE-A		1.5%	3.5%	4.5%	8.5%
	หุ้นไทย	TSF-A		4.5%	10.5%	13.5%	25.5%
กองทุนอสังหาฯ	กองทุนอสังหาฯ	K-PROPI		5.0%	8.0%	23.0%	13.0%
สินค้าโภคภัณฑ์	ทองคำ	KF-HGOLD			2.0%	2.0%	2.0%

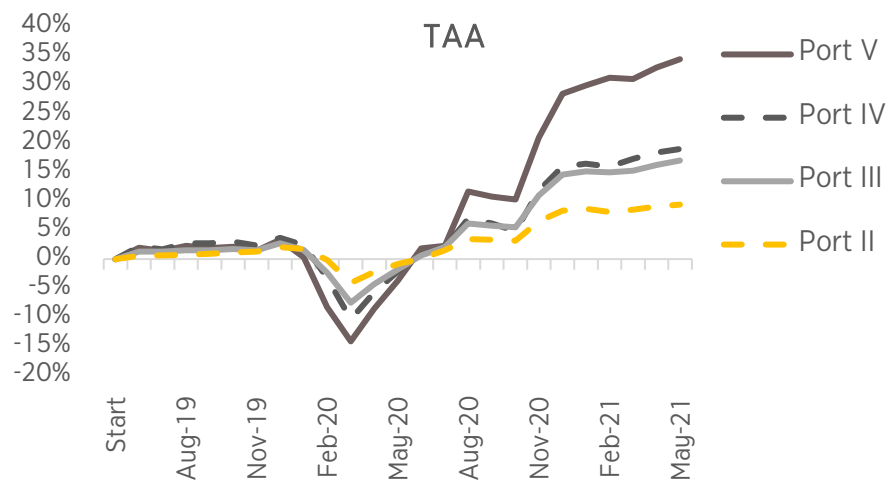
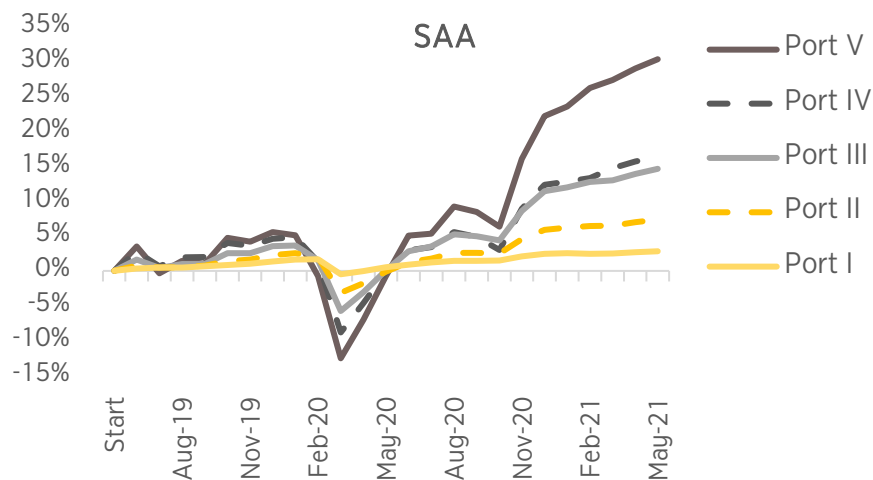
# ผลตอบแทนพอร์ตการลงทุนย้อนหลัง

ผลตอบแทนย้อนหลังตั้งแต่ Port I - Port V

**Port I-V**

ผลตอบแทน Port V ให้ผลตอบแทนขนาดเล็กน้อย

Portfolio	2H19		2020		Jan-21		Feb-21		Mar-21		Apr-21		May-21		Cumulative return		Ann. cumulative return	
	10-06	07-07	06-01	05-01	05-01	01-02	01-02	01-03	01-03	01-04	01-04	30-04	30-04	28-05	SAA	TAA	SAA	TAA
	SAA	TAA	SAA	TAA	SAA	TAA	SAA	TAA	SAA	TAA	SAA	TAA	SAA	TAA	SAA	TAA	SAA	TAA
Port I	1.4%	NA	1.1%	NA	0.1%	NA	-0.1%	NA	0.0%	NA	0.2%	NA	0.1%	NA	2.8%	NA	1.4%	NA
Port II	2.3%	2.1%	3.5%	6.1%	0.3%	0.3%	0.2%	-0.5%	0.0%	0.4%	0.5%	0.5%	0.3%	0.3%	7.3%	9.4%	3.7%	4.7%
Port III	3.5%	2.8%	7.6%	11.5%	0.5%	0.5%	0.7%	-0.1%	0.2%	0.3%	0.8%	0.9%	0.7%	0.6%	14.7%	17.0%	7.2%	8.3%
Port IV	4.6%	3.7%	7.4%	11.8%	0.4%	0.4%	0.5%	-0.4%	1.3%	1.1%	0.8%	0.9%	0.5%	0.5%	16.3%	19.0%	8.0%	9.3%
Port V	5.6%	3.3%	15.8%	24.4%	1.1%	1.1%	2.1%	1.0%	0.9%	-0.2%	1.3%	1.5%	1.0%	1.1%	30.4%	34.5%	14.4%	16.2%



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

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

---

# V: อัปเดตแนะนำกองทุน SSF และ RMF

---

# เงื่อนไขการลงทุนของกองทุน SSF และ RMF

	SSF สามารถหักลดหย่อนได้ 5 ปี (2563-2567)	SSFX	RMF	LTF ที่มีการลงทุนก่อนปี 2563 (ยกเลิกแล้ว)
นโยบายการลงทุน ของกองทุน	ลงทุนได้หลากหลาย สินทรัพย์ทั้งในประเทศและ ต่างประเทศ เช่น หุ้น, ตราสาร หนี้, อสังหาริมทรัพย์	ลงทุนในตราสารทุนใน ประเทศไม่น้อยกว่า 65% ของ NAV	ลงทุนได้หลากหลาย สินทรัพย์ทั้งในประเทศและ ต่างประเทศ เช่น หุ้น, ตราสาร หนี้, อสังหาริมทรัพย์	ลงทุนในตราสารทุนใน ประเทศไม่น้อยกว่า 65% ของ NAV
นโยบายการจ่าย เงินปันผลของ กองทุน	ให้มีนโยบาย จ่ายเงินปันผลได้	ให้มีนโยบาย จ่ายเงินปันผลได้	ไม่ให้มีนโยบาย การจ่ายเงินปันผล	ให้มีนโยบาย จ่ายเงินปันผลได้
เกณฑ์การลงทุน เพื่อใช้สิทธิ ลดหย่อนภาษี	<ul style="list-style-type: none"> <li>❑ ไม่เกิน 30% ของเงินได้</li> <li>และ</li> <li>❑ ไม่เกิน 200,000 บาท และ</li> <li>❑ เมื่อรวมกับเงินลงทุนเพื่อ การเกษียณอายุอื่นๆต้อง ไม่เกิน 500,000 บาท</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❑ ไม่เกิน 200,000 บาท (เป็นวงเงินแยกต่างหาก โดย ไม่ต้องรวมกับ SSF ปกติ)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❑ ไม่เกิน 30% ของเงินได้</li> <li>และ</li> <li>❑ เมื่อรวมกับเงินลงทุนเพื่อ การเกษียณอายุอื่นๆต้อง ไม่เกิน 500,000 บาท</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❑ ไม่เกิน 15% ของเงินได้</li> <li>❑ ไม่เกิน 500,000 บาท</li> </ul>
เกณฑ์การถือ ครองหน่วยลงทุน	10 ปี นับจากวันที่ลงทุน	10 ปี นับจากวันที่ลงทุน	<ul style="list-style-type: none"> <li>❑ ถือครองจนถึงอายุ 55 ปี บริบูรณ์ และ</li> <li>❑ ต้องลงทุนไม่น้อยกว่า 5 ปี</li> </ul>	7 ปีปฏิทิน
ขั้นต่ำในการซื้อ	ไม่กำหนด	ไม่กำหนด	ไม่กำหนด	ไม่กำหนด
การบังคับซื้อ ต่อเนื่อง	ไม่บังคับ	ไม่บังคับ แต่จะต้องลงทุน ภายใน 1 เม.ย. - 30 มิ.ย. 63	ห้ามระงับการซื้อติดต่อกัน เกิน 1 ปี	ไม่บังคับ

แหล่งข้อมูล: สำนักนโยบายการออมและการลงทุน สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง, บลจ.กรุงศรี ณ มี.ค. 63 • เงินลงทุนเพื่อการเกษียณอายุ ประกอบด้วย กองทุน SSF, กองทุน RMF, กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ (กบข.), กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ (PVD), กองทุนสงเคราะห์ตามกฎหมายว่าด้วยโรงเรียนเอกชน, กองทุนการออมแห่งชาติ (กอช.), เบี้ยประกันชีวิตแบบบำนาญ  
**คำเตือน :** ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน ความเสี่ยง และศึกษาสิทธิประโยชน์ทางภาษีในคู่มือการลงทุนก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวม มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

## Tips

- ถ้านักลงทุนอายุ < 45 ปี แนะนำพิจารณา SSF เป็นทางเลือกแรก
- ถ้านักลงทุนอายุ > 45 ปี แนะนำพิจารณา RMF เป็นทางเลือกแรก

# กองทุนแนะนำ SSF


ประเภท สินทรัพย์	ภูมิภาค / ประเทศ	ชื่อกองทุน	บลจ.	ผลตอบแทน (%)				ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน	นโยบายการลงทุน
				YTD	3M	6M	1Y	1Y	
ตราสารหนี้	ในประเทศ	SCBSFFPLUS-SSF	 บจ. อินทวิบูลย์	0.13	0.08	0.19	-	-	ลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้น-กลาง ทั้งรัฐ, เอกชน และต่างประเทศเหมาะ สำหรับนักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้ต่ำ
		KFAFIXSSF	 krungsri Asset Management <small>A member of MUFG, a global financial group</small>	0.29	0.70	0.92	1.19	1.19	ลงทุนในตราสารหนี้ระยะกลางทั้งรัฐ , เอกชน และต่างประเทศ ซึ่งตราสาร ในพอร์ตที่มีอันดับ A-ขึ้นไปมากกว่า 90%
	ต่างประเทศ	UGIS-SSF	 UOB Asset Management	1.32	0.92	-	-	-	ลงทุนตราสารหนี้ทั่วโลก ผ่านกองทุนหลัก <b>PIMCO GIS Income Fund</b>
กองทุนผสม	ในประเทศ	SCBSMART2-SSF	 บจ. อินทวิบูลย์	1.50	1.77	2.19	-	-	กองทุนผสมที่มีนโยบายกระจายการ ลงทุนสินทรัพย์ในประเทศโดยเน้น ความผันผวนต่ำ (Conservative Allocation)
	ต่างประเทศ	KKP SG-AA-SSF	 KIATNAKIN PHATRA ASSET MANAGEMENT	5.75	3.41	8.10	17.06	8.27	กองทุนผสมที่กระจายการลงทุนไป ในหลากหลายสินทรัพย์ทั้งในและ ต่างประเทศ



# กองทุนแนะนำ SSF

ประเภท สินทรัพย์	ภูมิภาค / ประเทศ	ชื่อกองทุน	บลจ.	ผลตอบแทน (%)				ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน	นโยบายการลงทุน
				YTD	3M	6M	1Y	1Y	
ตราสารทุน	ไทย	KFS100SSF		6.29	3.05	6.21	-	-	เน้นสร้างผลตอบแทนใกล้เคียงดัชนี SET 100 (Passive Fund)
		TSF-SSF		22.48	7.88	29.95	-	-	เน้นลงทุนหุ้นไทยไม่น้อยกว่า 80% เป็นบริษัทที่มีการเติบโตสูง พื้นฐานดี โดยเน้นเลือกลงทุนเพียง 10-15 บริษัท
	ทั่วโลก	ONE-UGG-ASSF		-1.50	-9.02	3.66	43.80	-	ลงทุนผ่านกองทุนหลัก <b>Baillie Gifford Worldwide Long Term Global Growth Fund</b> มุ่งเน้นการลงทุนหุ้นทั่วโลกที่มีการเติบโตสูง ในระยะยาว
	สหรัฐ	K-USA-SSF		-	-	-	-	-	ลงทุนในกองทุนหลัก <b>Morgan Stanley US Advantage Fund</b> ที่เน้นลงทุนหุ้นสหรัฐที่มีศักยภาพสูง และเติบโตต่อเนื่องในระยะยาว
	จีน	MCHINASSF		2.31	-2.44	-	-	-	ลงทุนผ่านกองทุนหลัก <b>Allianz China A Shares</b> เน้นการลงทุนบริษัทจีนในตลาดเซี่ยงไฮ้ และ เซินเจิ้น (A-Shares) เน้นหุ้นเติบโตในระยะยาว
การลงทุน ทางเลือก	อสังหาริมทรัพย์	PRINCIPAL iPROPEN-SSF		1.75	5.06	4.49	8.57	12.66	ลงทุนในกองทุนอสังหาริมทรัพย์ และ โครงสร้างพื้นฐานของไทย สิงคโปร์ และ เอเชียแปซิฟิก ได้แก่ ออสเตรเลีย, ญี่ปุ่น

# กองทุนแนะนำ RMF

ประเภท สินทรัพย์	ภูมิภาค / ประเทศ	ชื่อกองทุน	บลจ.	MorningStar Rating	ผลตอบแทน (%)				ผลตอบแทนเฉลี่ย รายปี (%)			ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน*		นโยบายการลงทุน
					YTD	3M	6M	1Y	3Y	5Y	10Y	1Y	3Y	
ตราสาร หนี้	ในประเทศ	KFCASHRMF		-	0.05	0.03	0.06	0.17	0.70	0.78	1.37	0.02	0.13	ลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐมากกว่า 85% เหมาะสำหรับนักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้ต่ำ
		KFAFIXRMF		-	0.36	0.75	1.02	1.22	-	-	-	1.33	-	ลงทุนในตราสารหนี้ระยะกลางทั้งรัฐ, เอกชน และต่างประเทศ ซึ่งตราสารในพอร์ตมีสัดส่วน 90% เป็นตราสารหนี้ที่มีอันดับ A- ขึ้นไป
	ต่างประเทศ	TMBGINCOMERMF**		★★★★	1.24	0.82	2.84	11.47	4.00	-	-	3.52	6.13	ลงทุนตราสารหนี้ทั่วโลก ผ่านกองทุนหลัก <b>PIMCO GIS Income Fund</b>
กองทุน ผสม	ในประเทศ	KBLRMF		★★★	5.13	2.33	6.18	10.64	1.35	2.25	2.90	7.72	7.58	กองทุนผสมที่มีนโยบายลงทุนหุ้นไม่เกิน 40% (Moderate Allocation)
	ต่างประเทศ	KGARMF		★★★★	5.52	3.67	9.70	29.77	8.90	7.87	-	11.62	11.99	กองทุนผสมที่กระจายการลงทุนไปในสินทรัพย์ที่หลากหลายต่างประเทศ ทั้งหุ้นและตราสารหนี้ ผ่านกองทุนหลัก <b>BGF Global Allocation Fund</b>

\*เฉพาะส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน Data as of 30 April 21




\*\*นักลงทุนสามารถเลือกได้ระหว่าง TMBGINCOMERMF, KFSINCRMF และ UGISRMF ซึ่งมีกองทุนหลักเป็น PIMCO GIS Income Fund กองเดียวกันทั้งหมด

# กองทุนแนะนำ RMF

ประเภท สินทรัพย์	ภูมิภาค / ประเทศ	ชื่อกองทุน	บลจ.	MorningStar Rating	ผลตอบแทน (%)				ผลตอบแทนเฉลี่ย รายปี (%)			ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน*		นโยบายการลงทุน
					YTD	3M	6M	1Y	3Y	5Y	10Y	1Y	3Y	
ตราสาร ทุน	ไทย	KFS100RMF		★★★	6.53	3.28	6.53	13.29	-3.61	4.09	5.43	23.64	22.61	เน้นสร้างผลตอบแทนใกล้เคียงดัชนี SET 100 (Passive Fund)
		KKP EQ.RMF		★★★★★	12.15	6.55	12.21	26.06	-0.28	6.17	7.80	21.86	22.47	เน้นลงทุนในหุ้นไทยไม่น้อยกว่า 85% มีปัจจัยพื้นฐานดี มีแนวโน้มการเจริญเติบโตสูง
	ทั่วโลก	ONE-UGERMF-A		★★★★★	-0.88	-8.39	3.42	41.03	18.10	-	-	19.72	19.58	ลงทุนผ่านกองทุนหลัก <b>Baillie Gifford Worldwide Long Term Global Growth Fund</b> มุ่งเน้นการลงทุนหุ้นทั่วโลกที่มีการเติบโตสูง ในระยะยาว
	สหรัฐ	KUSARMF		-	-3.00	-6.16	-	-	-	-	-	-	-	ลงทุนในกองทุนหลัก <b>Morgan Stanley US Advantage Fund</b> ที่เน้นลงทุนหุ้นสหรัฐที่มีศักยภาพสูงและเติบโตต่อเนื่องในระยะยาว
	จีน	KT-Ashares RMF		-	3.40	-1.08	-	-	-	-	-	-	-	ลงทุนผ่านกองทุนหลัก <b>Allianz China A Shares</b> เน้นการลงทุนบริษัทจีนในตลาดเซี่ยงไฮ้ และ เซินเจิ้น (A-Shares) เน้นหุ้นเติบโตในระยะยาว

\*เฉพาะส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน Data as of 30 April 21

# กองทุนแนะนำ RMF

ประเภท สินทรัพย์	ภูมิภาค / ประเทศ	ชื่อกองทุน	บลจ.	MorningStar Rating	ผลตอบแทน (%)				ผลตอบแทนเฉลี่ย รายปี (%)			ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน*		นโยบายการลงทุน
					YTD	3M	6M	1Y	3Y	5Y	10Y	1Y	3Y	
ตราสาร ทุน	เฮลธ์แคร์	SCBRMGHC	 SCB บจ. ไทยพาณิชย์	★★★★	-0.14	-0.98	5.20	21.39	11.54	10.26	-	11.88	17.66	ลงทุนในกองทุนหลัก <b>Janus Global Life Sciences Fund</b> ที่เน้นลงทุนหุ้นกลุ่มการแพทย์ที่มีนวัตกรรมใหม่ ๆ
	เทคโนโลยี	KFGTECHRMF	 krungsri Asset Management <small>A member of MUFG, a global financial group</small>	★★★★	1.62	-4.71	10.82	45.66	19.35	-	-	20.22	21.71	ลงทุนในกองทุนหลัก <b>T. Rowe Price Funds SICAV - Global Technology Equity Fund</b> ที่เน้นลงทุนหุ้นที่ได้รับผลประโยชน์จากเทคโนโลยี
การ ลงทุน ทางเลือก	อสังหาฯ	KPROPIRMF	 KAsset	-	-2.31	4.24	-0.59	0.55	-	-	-	16.92	-	ลงทุนในกองทุนอสังหาฯ และโครงสร้างพื้นฐานในไทย และสิงคโปร์เป็นหลัก

\*เฉพาะส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน Data as of 30 April 21

# โพรยกกองทุนแนะนำเน้น ๆ



**krungsri**  
Securities

A member of  MUFG  
a global financial group



**ลดหย่อนภาษี**  
ปี 2564 **กองทุน**

# SSF



**Krungsri Sec**

 <b>ตราสารหนี้</b>	<b>KFAFIXSFF</b>
 <b>หุ้นโลก</b>	<b>ONE-UGG-ASSF</b>
 <b>หุ้นสหรัฐ</b>	<b>K-USA-SSF</b>
 <b>หุ้นจีน</b>	<b>MCHINASSF</b>
 <b>อสังหาฯ</b>	<b>PRINCIPAL IPROPEN-SSF</b>

"ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน ความเสี่ยง และศึกษาสิทธิประโยชน์ทางภาษีที่ระบุไว้ในคู่มือการลงทุนของกองทุน SSF และ RMF กรณีไม่ได้ปฏิบัติตามเงื่อนไขทางภาษี จะไม่ได้สิทธิประโยชน์ตามเงื่อนไขของกองทุน รวมถึงควรขอคำแนะนำเพิ่มเติมจากผู้ประกอบธุรกิจก่อนตัดสินใจลงทุน"

สอบถามเพิ่มเติมได้ที่ผู้แนะนำการลงทุนของท่าน






Call 0 2659 7777 | [www.krungsrisecurities.com](http://www.krungsrisecurities.com) |      Krungsri Securities

# โพรยกกองทุนแนะนำเน้น ๆ



**ลดหย่อนภาษี**  
**ปี 2564 กองทุน RMF**

**Krungsri Sec**

 <b>ตราสารหนี้</b>	<b>KFAFIXRMF</b>
 <b>หุ้นโลก</b>	<b>ONE-UGERMF-A</b>
 <b>หุ้นสหรัฐ</b>	<b>KUSARMF</b>
 <b>หุ้นจีน</b>	<b>KT-Ashares RMF</b>
 <b>อสังหาฯ</b>	<b>KPROPIRMF</b>

"ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน ความเสี่ยง และศึกษาสิทธิประโยชน์ทางภาษีที่ระบุไว้ในคู่มือการลงทุนของกองทุน SSF และ RMF กรณีไม่ได้ปฏิบัติตามเงื่อนไขทางภาษี จะไม่ได้สิทธิประโยชน์ตามเงื่อนไขของกองทุน รวมถึงควรขอคำแนะนำเพิ่มเติมจากผู้ประกอบธุรกิจก่อนตัดสินใจลงทุน"

สอบถามเพิ่มเติมได้ที่ผู้แนะนำการลงทุนของท่าน

Call 0 2659 7777 | [www.krungsrisecurities.com](http://www.krungsrisecurities.com) |  Krungsri Securities

---

# 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 ไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน 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 โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

# คณะผู้จัดทำ

---

## กลุ่มงานวิเคราะห์หลักทรัพย์

### **อิสระ อรดีดลเชษฐ**

ผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการใหญ่ กลุ่มงานวิเคราะห์หลักทรัพย์

+662 659 7000 ext. 5001

isara.ordeedolchest@krungrisecurities.com

### **นลินี ประมาณ**

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

+662 659 7000 ext. 5011

nalinee.praman@krungrisecurities.com

### **วโรฤทธิ์ จีระชน**

นักกลยุทธ์การลงทุน

+662 659 7000 ext. 5012

varorith.chirachon@krungrisecurities.com

### **อมรรัตน์ คคานันต์กุล**

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

+662 659 7000 ext. 5019

amornrat.kakanankul@krungrisecurities.com

## สายงานตัวแทนการขายหน่วยลงทุน

### **ภูดินันท์ สัจยากกร**

หัวหน้าสายงานตัวแทนการขายหน่วยลงทุน

+662 659 7000 ext. 7883

poodinun.sujjayakorn@krungrisecurities.com

### **ธเนศ เลิศเพชรพันธ์**

สายงานตัวแทนการขายหน่วยลงทุน

+662 659 7000 ext. 7385

thaned.lertpetchpun@krungrisecurities.com

### **รัชพล ทองจรัส**

สายงานตัวแทนการขายหน่วยลงทุน

+662 659 7000 ext 7386

ratchapol.thongchamras@krungrisecurities.com