



**krungsri**  
กรุงศรี

A member of  MUFG  
a global financial group

- การระบาดของโอไมครอนเป็นความเสี่ยงหลักในการเร่งตัวของเงินเฟ้อ และการหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทาน
- การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายส่งต่อความผันผวนของตลาด แต่ตลาดจะฟื้นกลับมาได้
- ตลาดหุ้นจะสามารถให้ผลตอบแทนเป็นบวกได้ในปีนี้ คงน้ำหนัก OW ต่อเนื่อง



**HIGHER  
INTEREST  
RATES  
AHEAD**

**KSS Wealth Wizard**

ม.ค. 2022

# ผลตอบแทน: สินทรัพย์หลักส่วนใหญ่ปรับตัวขึ้นในธ.ค

## ตลาดหุ้นฟื้นตัวจากความกังวลเรื่อง Omicron

ยังคงมุมมองการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงที่จะยังคงให้ผลตอบแทนโดดเด่นกว่าเมื่อเทียบกับพันธบัตร

| Asset class                              | Unit    | Last close | Total return (%) |       |        |       |       |       |
|--|---------|------------|------------------|-------|--------|-------|-------|-------|
|  |         |            | 1D               | 1W    | 1M     | mtd   | qtd   | ytd   |
| <b>Fixed Income</b>                      |         |            |                  |       |        |       |       |       |
| Barclays Global-Aggregate Bond Index     | pts     | 532.4      | 0.22             | 0.06  | -0.46  | -0.14 | -0.67 | -4.71 |
| Barclays US Government Bond Index        | pts     | 2,461.8    | 0.15             | 0.10  | -0.65  | -0.51 | 0.15  | -2.28 |
| ThaiBMA Short Term Government Bond Index | pts     | 137.2      | 0.00             | 0.01  | 0.05   | 0.05  | 0.13  | 0.39  |
| ThaiBMA All Government Bond Index        | pts     | 315.7      | 0.00             | 0.12  | -0.20  | -0.10 | -0.76 | -4.68 |
| <b>Equity</b>                            |         |            |                  |       |        |       |       |       |
| MSCI World                               | pts     | 754.8      | -0.06            | 0.82  | 4.27   | 4.00  | 6.68  | 18.54 |
| MSCI EM                                  | pts     | 1,232.0    | 0.76             | 1.04  | 0.68   | 1.88  | -1.31 | -2.54 |
| S&P500                                   | pts     | 4,766.2    | -0.26            | 0.87  | 5.71   | 4.47  | 11.02 | 28.68 |
| Stoxx 600                                | pts     | 487.8      | -0.19            | 1.10  | 3.66   | 5.44  | 7.64  | 25.82 |
| Nikkei225                                | pts     | 28,791.7   | 0.00             | 0.14  | 3.18   | 3.60  | -2.14 | 6.62  |
| CN A-share                               | pts     | 4,940.4    | 0.38             | 0.39  | 1.99   | 2.24  | 1.61  | -3.51 |
| Nifty 50                                 | pts     | 17,354.1   | 0.87             | 2.06  | 1.15   | 2.24  | -1.27 | 25.74 |
| VNIndex                                  | pts     | 1,498.3    | 0.83             | 1.45  | 1.11   | 1.57  | 12.00 | 37.36 |
| SET Index                                | pts     | 1,657.6    | 0.00             | 1.25  | 4.21   | 5.68  | 3.40  | 17.70 |
| VIX Index                                | %       | 17.2       | -0.11            | -0.74 | -13.90 | -9.97 | -5.92 | -5.53 |
| <b>REITs</b>                             |         |            |                  |       |        |       |       |       |
| MSCI World Equity REITs                  | pts     | 1,500.6    | 0.18             | 3.42  | 10.36  | 9.19  | 15.20 | 37.11 |
| Thai Prop fund & REITs                   | pts     | 170.6      | 0.00             | 0.93  | -0.76  | -0.24 | 0.90  | 5.07  |
| FTSE Straits Times REITs                 | pts     | 853.4      | 0.06             | 1.62  | 1.31   | 1.63  | 1.75  | 5.42  |
| <b>Commodities</b>                       |         |            |                  |       |        |       |       |       |
| Brent Oil                                | USD/bbl | 77.5       | -1.48            | 3.02  | 12.95  | 11.05 | -1.66 | 51.38 |
| Gold                                     | USD/oz  | 1,829.2    | 0.80             | 1.05  | 2.66   | 3.08  | 4.11  | -3.64 |
| <b>Currency</b>                          |         |            |                  |       |        |       |       |       |
| Dollar Index                             | pts     | 95.7       | -0.31            | -0.36 | -0.37  | -0.34 | 1.53  | 6.37  |
| EURUSD                                   |         | 1.1        | 0.40             | 0.45  | 0.44   | 0.28  | -1.81 | -6.93 |
| USDJPY                                   |         | 115.1      | 0.00             | 0.61  | 2.04   | 1.69  | 3.41  | 11.46 |
| USDCNY                                   |         | 6.4        | -0.27            | -0.18 | -0.19  | -0.13 | -1.38 | -2.62 |
| USDTHB                                   |         | 33.2       | -0.47            | -0.58 | -1.53  | -1.59 | -1.46 | 10.85 |

| Government Bond        | Unit | Last close | Change (bps) |       |       |       |       |       |
|------------------------|------|------------|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                        |      |            | 1D           | 1W    | 1M    | mtd   | qtd   | ytd   |
| US Government Bond 2Y  | %    | 0.7        | 0.78         | 4.41  | 18.09 | 16.72 | 45.67 | 61.11 |
| US Government Bond 10Y | %    | 1.5        | 0.18         | 1.74  | 10.64 | 6.58  | 2.28  | 59.69 |
| TH Government Bond 2Y  | %    | 0.7        | 0.00         | -0.71 | -0.37 | -0.06 | 9.19  | 26.77 |
| TH Government Bond 10Y | %    | 1.9        | 0.00         | -4.24 | 0.28  | 3.48  | 0.64  | 61.46 |

# 2021 Review: สินค้าโภคภัณฑ์ และตลาดหุ้นโดดเด่น

ผลตอบแทนสินทรัพย์เสี่ยงจะยังคงค้ำค่าความเสี่ยงในปี 2022 โดยได้รับการสนับสนุนจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ถึงแม้จะลดลง แต่ยังคงสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต ขณะที่รายได้ของภาคครัวเรือนและธุรกิจยังคงอยู่ในเกณฑ์ดีซึ่งส่งผลดีต่อผลกำไรของบริษัท

| 2010                  | 2011                  | 2012                  | 2013                  | 2014                 | 2015                  | 2016                 | 2017                  | 2018                  | 2019                  | 2020                  | 2021                  |
|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|----------------------|-----------------------|----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| SET<br>47.1%          | Oil<br>14.1%          | TH PREIT<br>41.4%     | Nikkei<br>59.4%       | China-A<br>55.8%     | TH PREIT<br>12.3%     | Oil<br>55.0%         | VNI<br>52.3%          | TH PREIT<br>12.8%     | China-A<br>39.2%      | China-A<br>29.9%      | Oil<br>51.4%          |
| Gold<br>29.6%         | Gold<br>10.1%         | SET<br>40.4%          | S&P500<br>32.4%       | Nifty<br>33.5%       | Nikkei<br>11.0%       | SET<br>23.9%         | Nifty<br>30.3%        | Nifty<br>4.7%         | S&P500<br>31.5%       | Gold<br>25.1%         | VNI<br>37.4%          |
| TH PREIT<br>23.0%     | TH PREIT<br>6.7%      | Nifty<br>29.9%        | VNI<br>27.1%          | SET<br>19.1%         | Stoxx 600<br>10.1%    | VNI<br>18.6%         | China-A<br>24.3%      | S-T TH Bond<br>1.3%   | Stoxx 600<br>27.7%    | S&P500<br>18.4%       | S&P500<br>28.7%       |
| Oil<br>22.2%          | TH Bond<br>5.6%       | Nikkei<br>25.6%       | World Equity<br>22.8% | S&P500<br>13.7%      | VNI<br>10.1%          | TH PREIT<br>17.0%    | World Equity<br>24.0% | TH Bond<br>1.2%       | World Equity<br>26.6% | Nikkei<br>18.2%       | Stoxx 600<br>25.8%    |
| Nifty<br>19.5%        | SET<br>3.5%           | VNI<br>23.0%          | Stoxx 600<br>21.4%    | VNI<br>12.5%         | China-A<br>7.2%       | S&P500<br>12.0%      | S&P500<br>21.8%       | Gold<br>-1.6%         | Oil<br>24.9%          | VNI<br>17.0%          | Nifty<br>25.7%        |
| S&P500<br>15.1%       | S-T TH Bond<br>2.8%   | Stoxx 600<br>18.9%    | Nifty<br>8.5%         | TH Bond<br>9.4%      | TH Bond<br>5.1%       | Gold<br>8.1%         | Nikkei<br>21.3%       | S&P500<br>-4.4%       | TH PREIT<br>22.5%     | Nifty<br>16.6%        | World Equity<br>18.5% |
| World Equity<br>12.7% | S&P500<br>2.1%        | World Equity<br>16.1% | S-T TH Bond<br>2.7%   | Nikkei<br>9.0%       | S-T TH Bond<br>1.8%   | World Equity<br>7.9% | Oil<br>20.6%          | VNI<br>-7.5%          | Nikkei<br>20.7%       | World Equity<br>16.3% | SET<br>17.7%          |
| Stoxx 600<br>12.3%    | World Equity<br>-7.3% | S&P500<br>16.0%       | TH Bond<br>2.1%       | Stoxx 600<br>7.8%    | S&P500<br>1.4%        | Nifty<br>4.5%        | SET<br>17.3%          | SET<br>-8.1%          | Gold<br>18.3%         | TH Bond<br>3.0%       | Nikkei<br>6.6%        |
| TH Bond<br>5.8%       | Stoxx 600<br>-8.0%    | China-A<br>9.8%       | Oil<br>-1.0%          | TH PREIT<br>6.5%     | World Equity<br>-2.4% | Nikkei<br>2.4%       | Gold<br>13.5%         | World Equity<br>-9.4% | TH Bond<br>15.3%      | S-T TH Bond<br>0.8%   | TH PREIT<br>5.1%      |
| S-T TH Bond<br>1.4%   | Nikkei<br>-15.6%      | Gold<br>7.1%          | TH PREIT<br>-2.5%     | World Equity<br>4.2% | Nifty<br>-2.8%        | Stoxx 600<br>2.4%    | Stoxx 600<br>11.2%    | Stoxx 600<br>-10.3%   | Nifty<br>13.5%        | Stoxx 600<br>-1.4%    | S-T TH Bond<br>0.4%   |
| VNI<br>0.8%           | Nifty<br>-23.6%       | Oil<br>4.1%           | SET<br>-3.8%          | S-T TH Bond<br>2.2%  | Gold<br>-10.4%        | TH Bond<br>1.6%      | TH PREIT<br>10.1%     | Nikkei<br>-10.3%      | VNI<br>9.8%           | SET<br>-5.3%          | China-A<br>-3.5%      |
| Nikkei<br>-1.3%       | China-A<br>-24.0%     | TH Bond<br>3.3%       | China-A<br>-5.3%      | Gold<br>-1.4%        | SET<br>-11.2%         | S-T TH Bond<br>1.4%  | TH Bond<br>5.5%       | Oil<br>-20.4%         | SET<br>4.3%           | TH PREIT<br>-22.8%    | Gold<br>-3.6%         |
| China-A<br>-11.4%     | VNI<br>-24.6%         | S-T TH Bond<br>3.1%   | Gold<br>-28.3%        | Oil<br>-49.7%        | Oil<br>-35.9%         | China-A<br>-9.3%     | S-T TH Bond<br>1.5%   | China-A<br>-23.6%     | S-T TH Bond<br>1.7%   | Oil<br>-23.0%         | TH Bond<br>-4.7%      |

Source: Bloomberg, Krungsri Securities



krungsri  
Securities

A member of MUFG  
a global financial group

# กลยุทธ์การลงทุน

ม.ค. 2022

กลยุทธ์: แม้ว่าการเติบโตจะชะลอลงในปี 2022 แต่ตลาดหุ้นจะยังให้ผลตอบแทนเป็นบวก

การเติบโตของเศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มชะลอลงจากปี 2021 แต่ยังคงอยู่เหนือค่าเฉลี่ยในอดีต เรายังคงคาดการณ์ว่าผลตอบแทนในสินทรัพย์เสี่ยงจะยังเป็นบวกแต่น้อยลงมากเมื่อเทียบกับผลตอบแทนในปี 2021 และเป็นที่ยอมรับว่า ความเสี่ยงหลักคือโอกาสในการเกิดเงินเฟ้อที่มาจากค่าจ้าง ที่ส่งผลให้ Fed ใช้นโยบายเข้มงวดเร็วกว่าที่ตลาดคาดไว้มาก ขณะที่ความเสี่ยงระยะสั้นยังคงเป็นการแพร่ระบาดของ Omicron ที่อาจส่งผลต่อการหยุดชะงักของอุปสงค์ และอุปทาน ต้องกลับมาใช้มาตรการควบคุมการระบาดอีกครั้ง และส่งผลต่อการเร่งตัวการคาดการณ์เงินเฟ้อ โดยเรายังคงน้ำหนัก OW สำหรับตราสารทุนต่อเนื่องในเดือนม.ค.

## ประเด็นสำคัญที่ต้องจับตาประจำเดือน

- 1) สัญญาณการดำเนินนโยบายการเงินของ Fed** - การดำเนินนโยบายของ Fed ที่เริ่มส่งสัญญาณทางการเงินเข้าสู่ภาวะปกติเร็วขึ้น ทั้งการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยที่อาจเกิดขึ้นในช่วงเดือนมี.ค. และอาจทำการลด Balance sheet หลังปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย
- 2) การระบาดของ Omicron** - การแพร่ระบาดของสายพันธุ์ Omicron อาจส่งผลต่อห่วงโซ่อุปสงค์ และ อุปทาน ซึ่งส่งผลต่อการคาดการณ์เงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้น อีกทั้งส่งผลต่อการดำเนินนโยบายทางการเงินทั่วโลก
- 3) อัตราเงินเฟ้อ** - แม้ว่าองค์ประกอบหลายๆ อย่างเรื่องเงินเฟ้อ ทั้งระยะเวลาการขนส่ง และราคาสินค้าโภคภัณฑ์เริ่มมีการปรับตัวลงแล้ว แต่ยังคงต้องใช้ระยะเวลาอีกสักระยะในการส่งผ่านไปยังผู้ผลิต และผู้บริโภค แต่ยังมีความเสี่ยงจาก Omicron

## กลยุทธ์การลงทุนระยะสั้น-กลาง (TAA)

| สินทรัพย์      | UW | MW | OW |
|----------------|----|----|----|
| ใกล้เงินสด     |    |    | →  |
| ตราสารหนี้     |    | ←  |    |
| ตราสารทุน      |    |    |    |
| กองทุนอสังหาฯ  |    |    |    |
| สินค้าโภคภัณฑ์ |    |    |    |

---

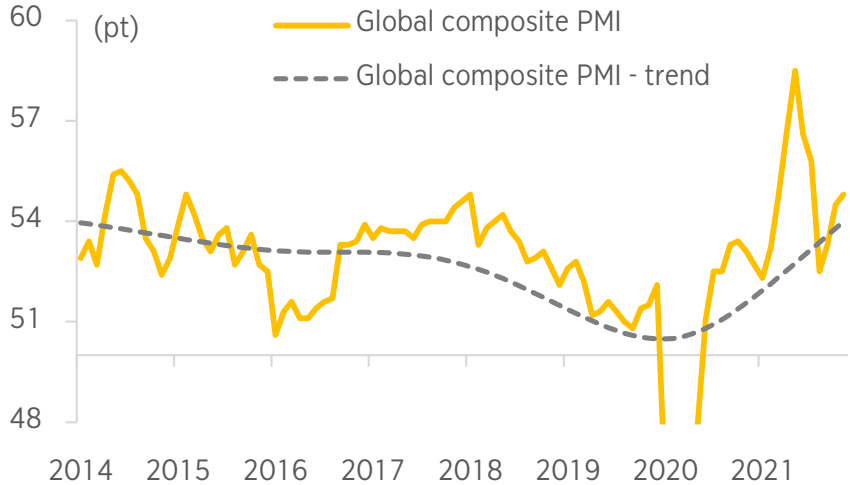
# I: គេនមង្គកិទ

---

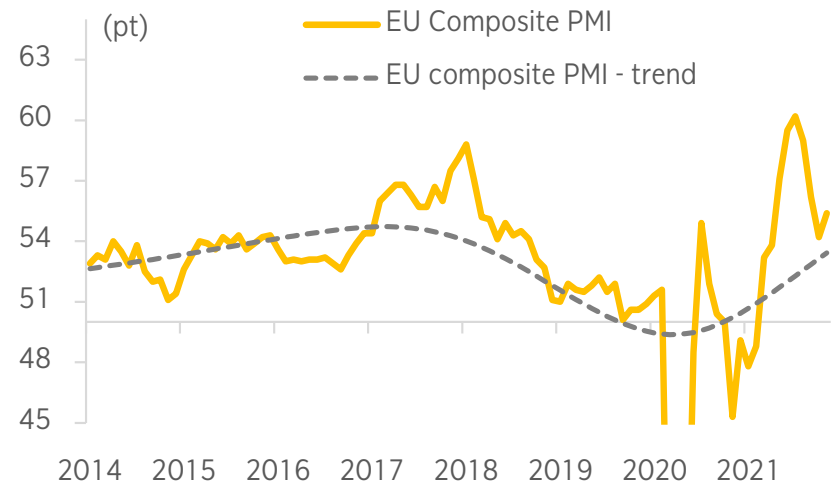
# กลยุทธ์มหภาค: การเติบโตทั่วโลกยังสูงกว่าแนวโน้ม

นักลงทุนส่วนใหญ่คาดว่า การเติบโตจะกลับสู่ระดับปกติในปี 2022 แต่ยังคงสูงกว่าระดับศักยภาพ

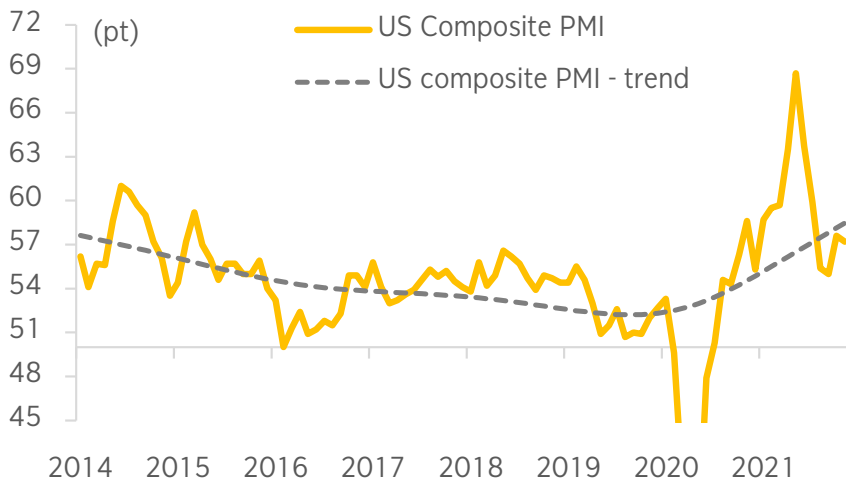
## การเติบโตทั่วโลกยังสูงกว่าแนวโน้มปกติ...



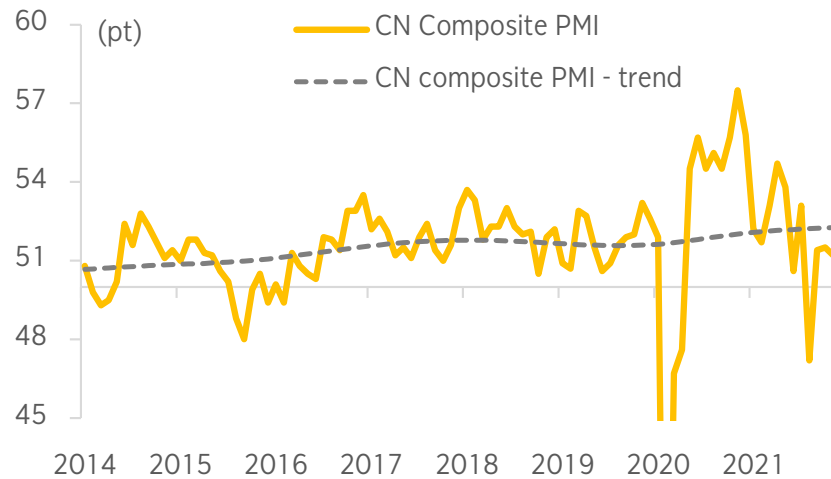
## ...การเติบโตในยุโรปโดดเด่น...



## ...ข้อมูลสหรัฐล่าสุดบ่งชี้ว่าสหรัฐจะเร่งตัวต่อเนื่อง...



## ...ส่วนจีนยังมีความเสี่ยงทางลบ

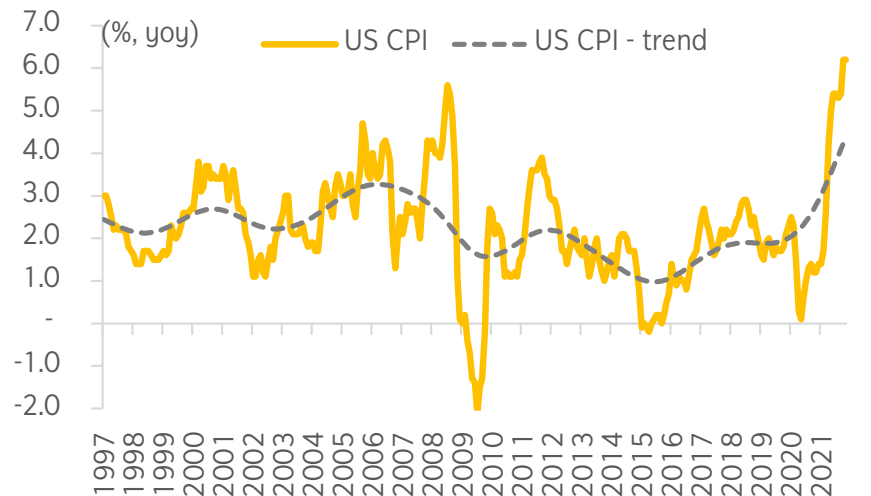


Source: Bloomberg, Krungsri Securities

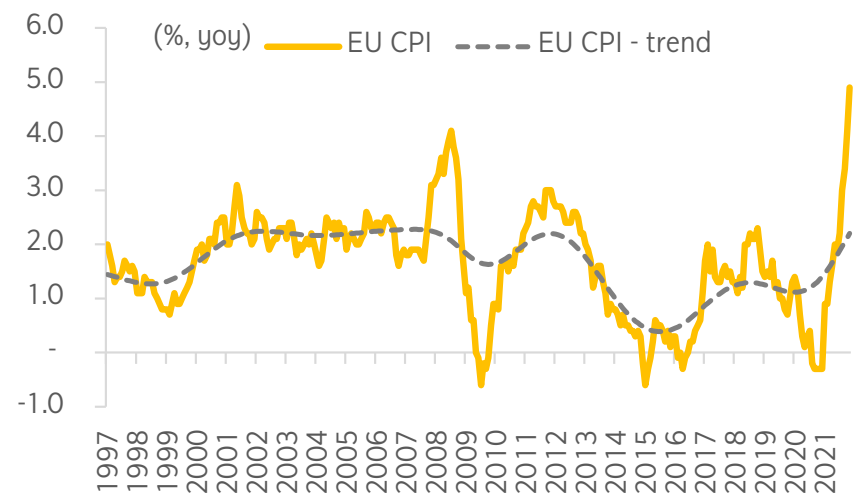
# กลยุทธ์มหภาค: ชับซ้อนกว่าที่เห็น

## พลวัตเงินเฟ้อจะเป็นปัจจัยบ่งชี้ทิศทางตลาดใน 1Q22

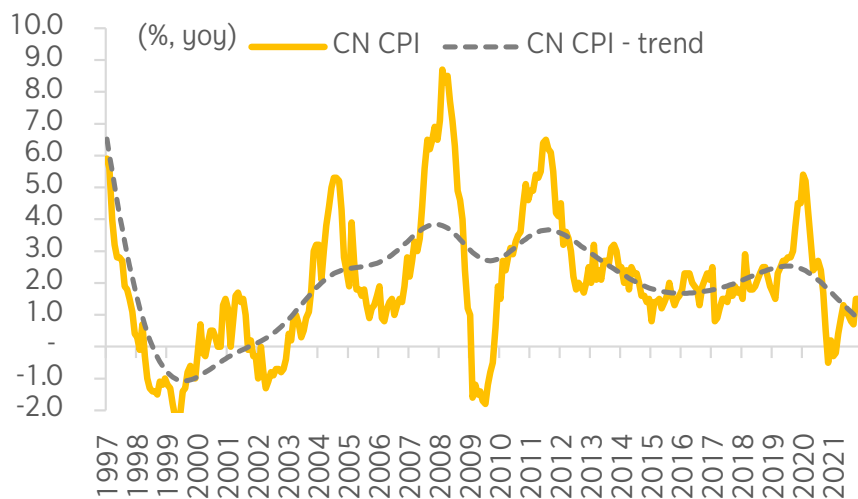
### เงินเฟ้อในสหรัฐฯอยู่ในภาวะเร่งตัว...



### ....รวมถึงเงินเฟ้อในยูโรโซน...



### ...ส่วนผู้ผลิตในจีนยังไม่สามารถส่งผ่านต้นทุนไปยังผู้บริโภค



### ทุกสายตajibจ้องยังเงินเฟ้อ

แม้ตลาดคาดว่าแรงกดดันจากเงินเฟ้อจะผ่อนคลายในปี 2022 แต่คำถามคือเงินเฟ้อจะลดลงได้มากเท่าไร ซึ่งขึ้นอยู่กับปัจจัยที่เปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลาตั้งแต่สถานการณ์โควิด, ปัญหาคอขวดด้านซัพพลายจนถึงแนวโน้มการเมืองระหว่างประเทศ อย่างไรก็ตามธนาคารกลางในประเทศหลัก เช่น Fed, BoE, BoC ตั้งเป้าจะปรับนโยบายทางการเงินกลับเป็นปกติ ปัจจัยผันแปรสำคัญคือเงินเฟ้อจะลดลงมากพอที่จะทำให้ธนาคารพอใจกับเสถียรภาพราคา หรือไม่ ซึ่งหากมีเสถียรภาพราคา ธนาคารจะสามารถปรับนโยบายอย่างค่อยเป็นค่อยไปได้

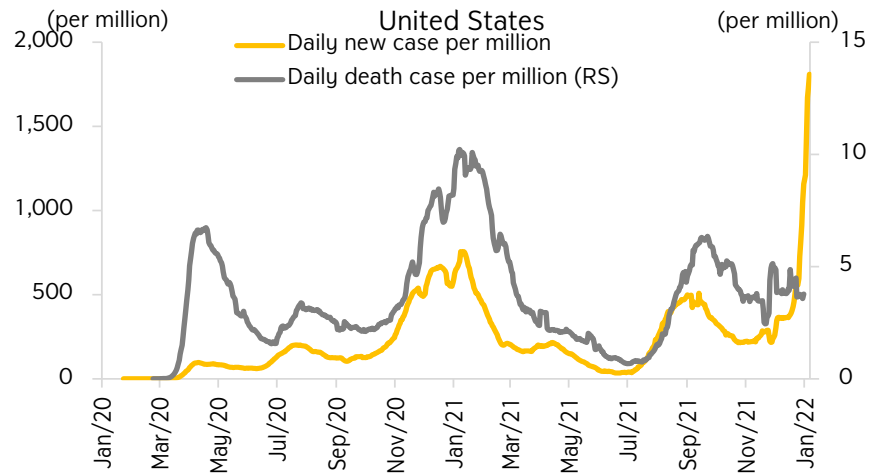
Source: Bloomberg, Krungsri Securities



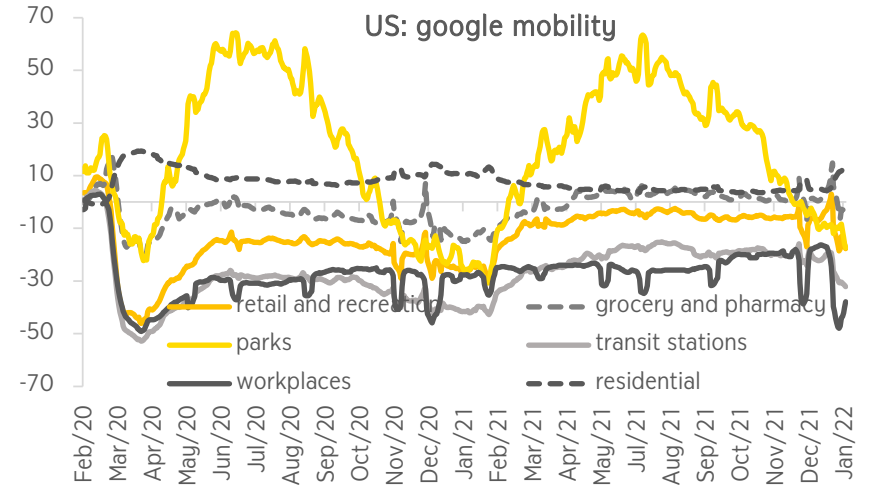
# Omicron: สายพันธุ์ใหม่ยังเป็นความเสี่ยงหลัก

กิจกรรมทางเศรษฐกิจหลายประเภทลดลงในช่วงปีใหม่ แต่เริ่มกลับมาดำเนินงานต่อได้

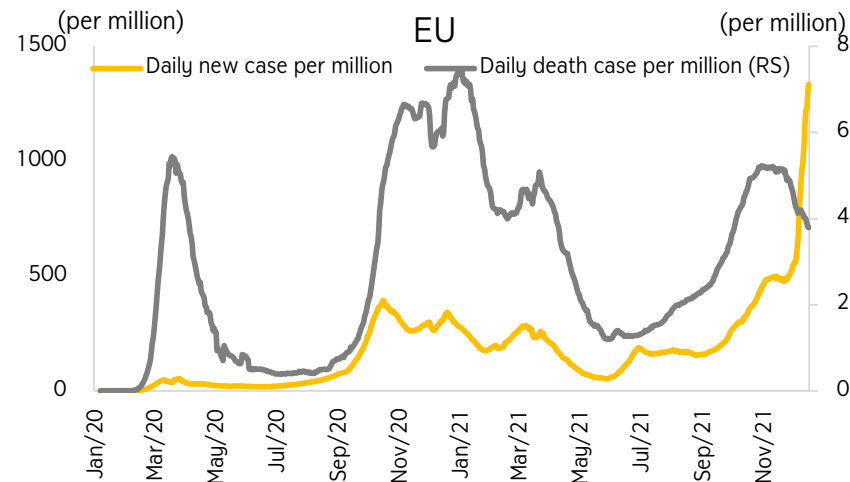
## สหรัฐฯ - จำนวนผู้ติดเชื้อเร่งตัว แต่การเสียชีวิตยังต่ำ



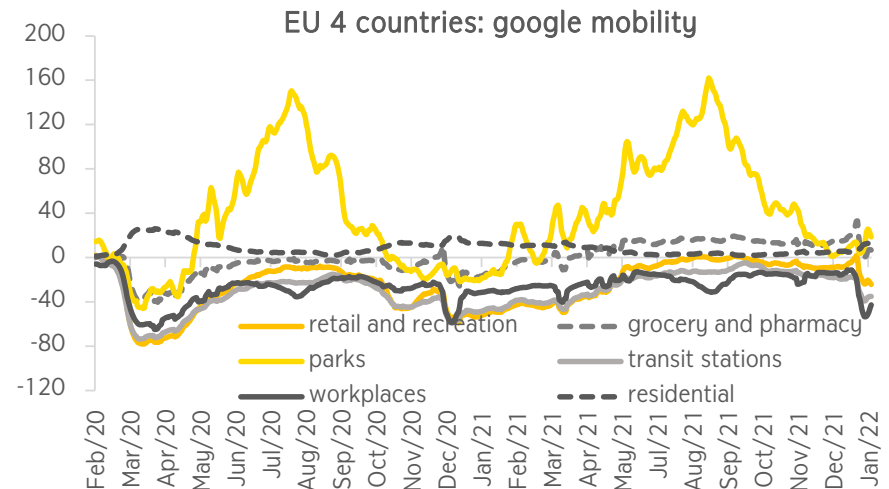
## ...กิจกรรมเริ่มกลับมาหลังจากปีใหม่



## EU - จำนวนผู้ติดเชื้อเร่งตัว พร้อมกับบางประเทศเริ่มใช้มาตรการ



## ...กิจกรรมในยุโรปเองก็เช่นเดียวกัน



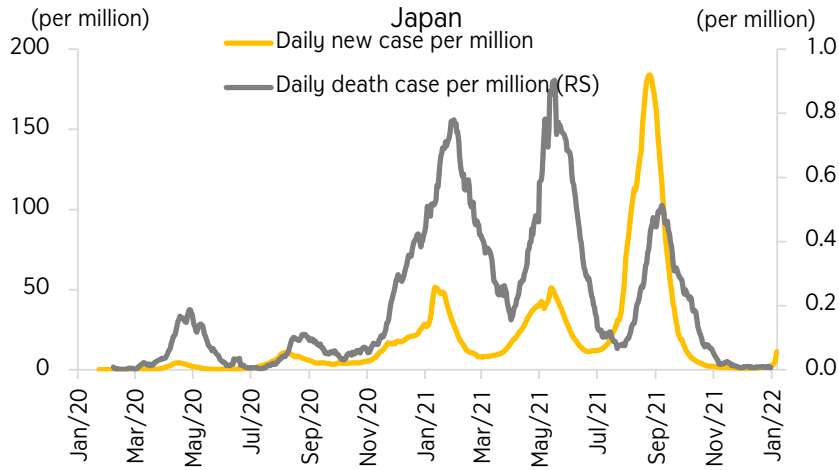
Source: ourworldindata.org, Bloomberg, Krungsri Securities



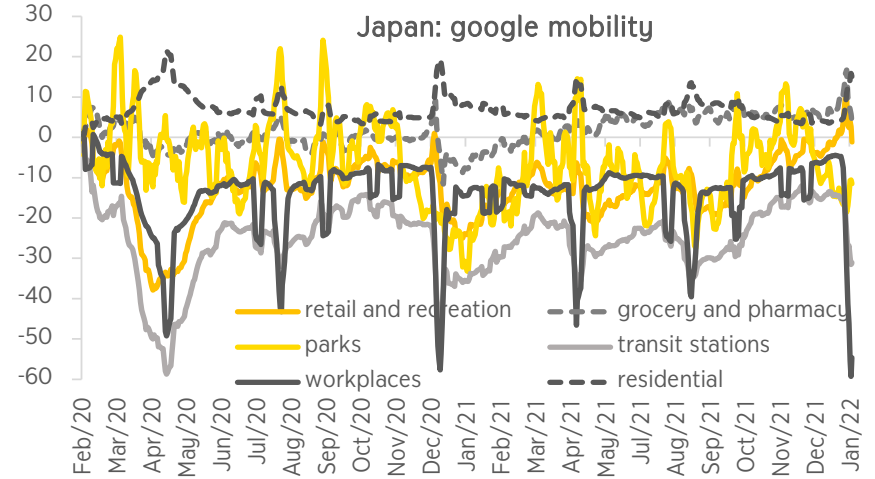
# Omicron: สายพันธุ์ใหม่ยังเป็นความเสี่ยงหลัก

## ธุรกิจจะยังสามารถดำเนินงานต่อได้ตราบที่ระบบสาธารณสุขยังดำเนินงานต่อได้

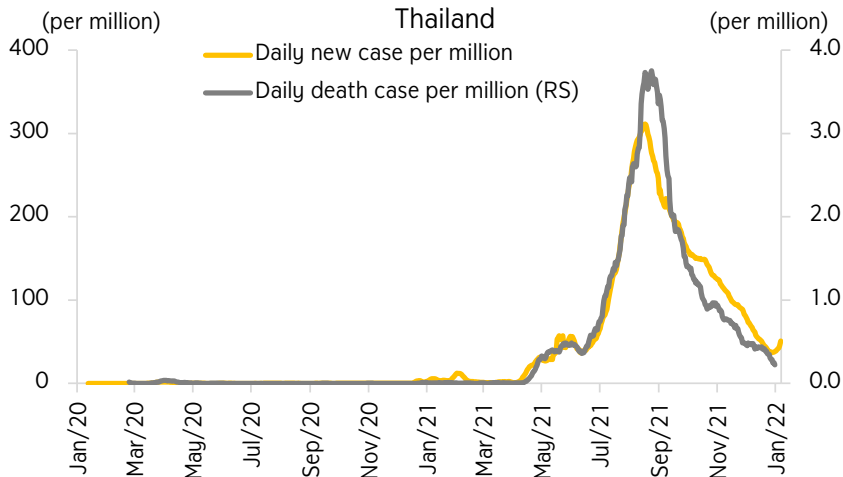
### ญี่ปุ่น - ยังคงควบคุมการติดเชื้อได้ค่อนข้างดี



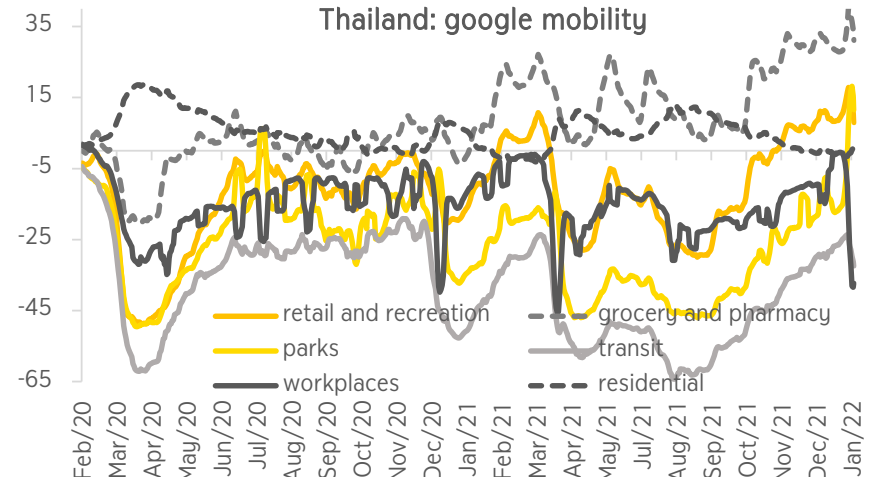
### ...กิจกรรมน่าจะกลับมาคึกคักมากขึ้นหลังวันหยุด



### ไทย - จำนวนผู้ติดเชื้อเริ่มเร่งตัว



### ...กิจกรรมทางเศรษฐกิจไทยดำเนินไปใกล้เคียงกับประเทศอื่น



Source: ourworldindata.org, Bloomberg, Krungsri Securities

---

## II: ตลาดหุ้น

---



krungsri  
Securities

A member of MUFG  
a global financial group

# การลงทุนในตราสารทุน

## Overweight

กลยุทธ์ตราสารทุน: ยังคงชอบหุ้นในกลุ่มเศรษฐกิจพัฒนา (DM) – สหรัฐฯ และ ยุโรป

การเติบโตของเศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มชะลอลงจากปี 2021 แต่ยังคงอยู่ค่าเฉลี่ยในอดีต เรายังคงคาดการณ์ว่าผลตอบแทนในสินทรัพย์เสี่ยงจะยังเป็นบวกแต่น้อยลงมากเมื่อเทียบกับผลตอบแทนในปี 2021 และเป็นที่ยอมรับว่า ความเสี่ยงหลักคือโอกาสในการเกิดเงินเฟ้อที่มาจากค่าจ้าง ที่ส่งผลให้ Fed ใช้นโยบายเข้มงวดเร็วกว่าที่ตลาดคาดไว้มาก ขณะที่ความเสี่ยงระยะสั้นยังคงเป็นการแพร่ระบาดของ Omicron ที่อาจส่งผลต่อการหยุดชะงักของอุปสงค์ และอุปทาน ต้องกลับมาใช้มาตรการควบคุมการระบาดอีกครั้ง และส่งผลต่อการเร่งตัวการคาดการณ์เงินเฟ้อ

### ประเด็นสำคัญที่ต้องจับตาประจำเดือน

- 1) สัญญาณการดำเนินนโยบายการเงินของ Fed** – การดำเนินนโยบายของ Fed ที่เริ่มส่งสัญญาณทางการเงินเข้าสู่ภาวะปกติเร็วขึ้น ทั้งการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยที่อาจเกิดขึ้นในช่วงเดือนมี.ค. และอาจทำการลด Balance sheet หลังปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย
- 2) การระบาดของ Omicron** – การแพร่ระบาดของสายพันธุ์ Omicron อาจส่งผลต่อห่วงโซ่อุปสงค์ และ อุปทาน ซึ่งส่งผลต่อการคาดการณ์เงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้น อีกทั้งส่งผลต่อการดำเนินนโยบายทางการเงินทั่วโลก
- 3) อัตราเงินเฟ้อ** – แม้ว่าองค์ประกอบหลายๆ อย่างเรื่องเงินเฟ้อ ทั้งระยะเวลาการขนส่ง และราคาสินค้าโภคภัณฑ์เริ่มมีการปรับตัวลงแล้ว แต่ยังคงต้องใช้ระยะเวลาอีกสักระยะในการส่งผ่านไปยังผู้ผลิต และผู้บริโภค แต่ยังคงมีความเสี่ยงจาก Omicron

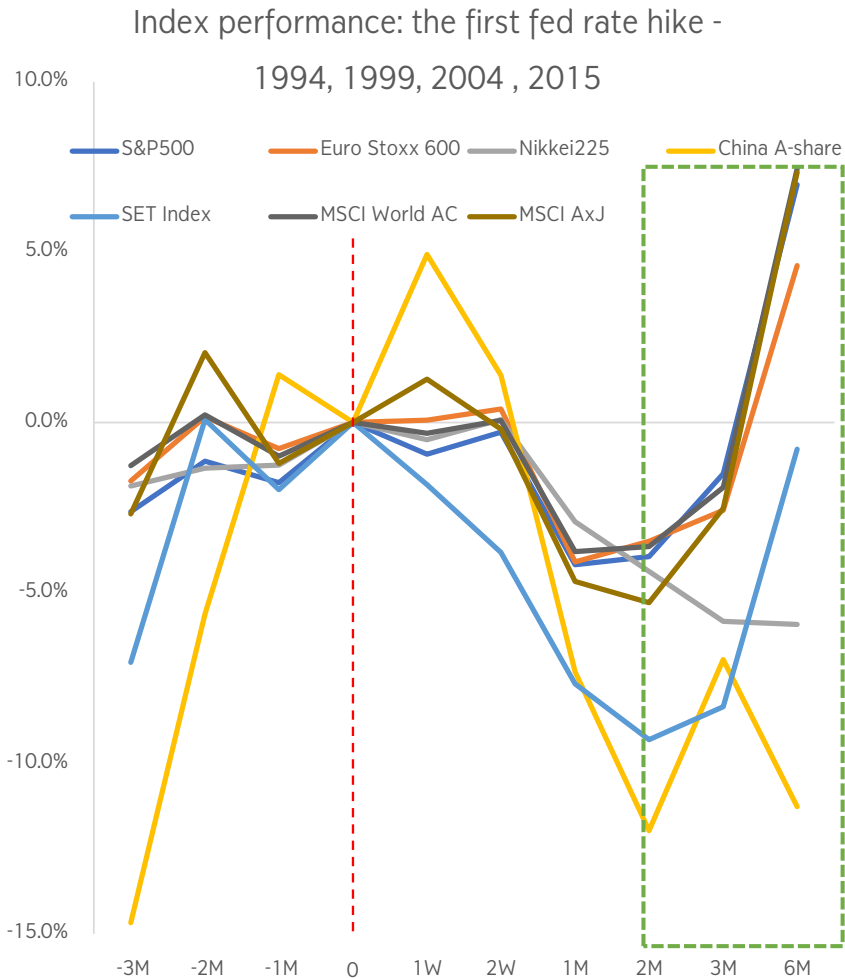
### กลยุทธ์การลงทุนระยะสั้น-กลาง (TAA)

| ตลาดหุ้น | Negative | Moderate | Positive |
|----------|----------|----------|----------|
| โลก      |          |          |          |
| สหรัฐฯ   |          |          |          |
| ยุโรป    |          |          |          |
| ญี่ปุ่น  |          |          |          |
| จีน      |          |          |          |
| อินเดีย  |          |          |          |
| เวียดนาม |          |          |          |
| ไทย      |          |          |          |

# Fed: การปรับนโยบายสู่ระดับปกติกระทบต่อตลาดหุ้นระยะสั้น

ตลาดหุ้นตอบสนองเป็นลบในการขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรก แต่จะปรับตัวขึ้นมาเป็นบวกในท้ายที่สุด

## ตลาดหุ้นสามารถตัวเป็นบวกได้ในท้ายที่สุด



Source: google mobility, Krungsri Securities

## ตลาดเริ่มให้น้ำหนักในการขึ้นดอกเบี้ยในเดือนมี.ค เพิ่มขึ้น

| Region: United States » |             | Instrument: Fed Funds Futures » |             |              |        |
|-------------------------|-------------|---------------------------------|-------------|--------------|--------|
| Target Rate             | 0.25        | Pricing Date                    | 01/07/2022  |              |        |
| Effective Rate          | 0.08        | Cur. Imp. O/N Rate              | 0.078       |              |        |
| Meeting                 | #Hikes/Cuts | %Hike/Cut                       | Imp. Rate Δ | Implied Rate | A.R.M. |
| 01/26/2022              | +0.078      | +7.8%                           | +0.019      | 0.098        | 0.250  |
| 03/16/2022              | +0.860      | +78.3%                          | +0.215      | 0.293        | 0.250  |
| 05/04/2022              | +1.225      | +36.5%                          | +0.306      | 0.384        | 0.250  |
| 06/15/2022              | +1.825      | +60.0%                          | +0.456      | 0.534        | 0.250  |
| 07/27/2022              | +2.118      | +29.3%                          | +0.529      | 0.608        | 0.250  |
| 09/21/2022              | +2.612      | +49.5%                          | +0.653      | 0.731        | 0.250  |
| 11/02/2022              | +2.849      | +23.7%                          | +0.712      | 0.790        | 0.250  |
| 12/14/2022              | +3.388      | +53.8%                          | +0.847      | 0.925        | 0.250  |
| 02/01/2023              | +3.626      | +23.9%                          | +0.907      | 0.985        | 0.250  |

## ตลาดปรับตัวลดลงในช่วงแรกของการปรับลดอัตราดอกเบี้ย

จากสถิติ 4 ครั้งหลังสุดของการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกของ Fed คือในช่วงปี 1994, 1999, 2004 และ 2015 ตลาดหุ้นปรับตัวลดลงหลังจากนั้น แต่ท้ายที่สุดก็สามารถมีผลตอบแทนดีกว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายได้ภายใน 12 เดือน แต่อย่างไรก็ตามอัตราเงินเฟ้อในปัจจุบันถือว่าอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับรอบก่อนๆ ซึ่งหากเงินเฟ้อมีการเร่งตัวซ้ำลงในปีนี้ และการหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทานเริ่มปรับตัวดีขึ้น ส่งจะส่งผลดีต่อการดำเนินนโยบายของ Fed ให้สามารถดำเนินนโยบายทางการเงินเข้มงวดน้อยลงเช่นเดียวกัน

# หุ้น US: ตลาดสามารถให้ผลตอบแทนเป็นบวกได้

Positive

Prev. -

## ภาวะเงินเฟ้อ และการเปลี่ยนแปลงนโยบายทางการเงินของ Fed กดดันระยะสั้น

### มุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐ

- การเติบโตของสหรัฐฯในปี 2022 จะชะลอลง เราคาดว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดหุ้นจะยังสามารถเป็นบวกได้ต่อ ซึ่งอัตราผลตอบแทนที่ได้ยังขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยเทียบกับแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยในช่วงหลายไตรมาสข้างหน้า
- การเติบโตของสหรัฐฯ จะยังคงได้รับการสนับสนุนจากการใช้จ่ายผู้บริโภคสหรัฐฯ ที่แข็งแกร่ง เงินออมส่วนเกินระดับ US\$2.2tr ผู้บริโภคในสหรัฐฯมีเงินสดจำนวนมากสำหรับใช้จ่าย
- ยังคงชอบหุ้นสหรัฐฯ การเติบโตจะชะลอลงใน 2022 คาดตลาดหุ้นจะให้ผลตอบแทนเป็นบวก โดยให้น้ำหนักในหุ้นวัฏจักร ที่เกี่ยวเนื่องกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

### ปัจจัยที่ต้องติดตาม และปัจจัยเสี่ยง

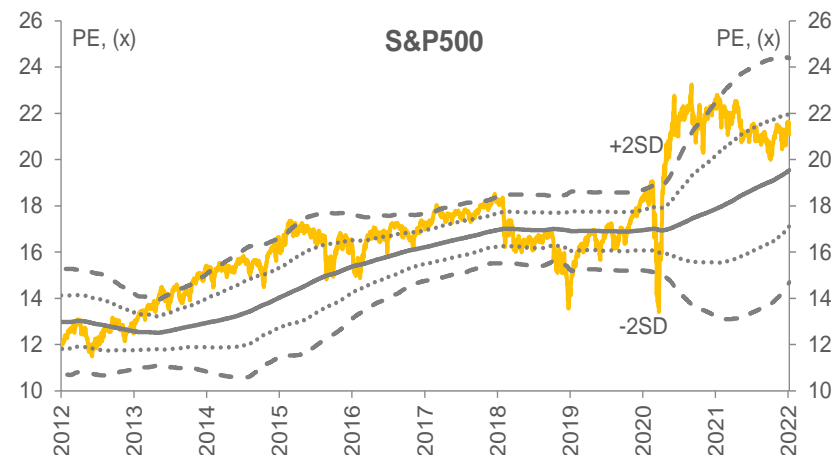
- การเร่งตัวของเงินเฟ้อ ซึ่งอาจส่งผลต่อการดำเนินนโยบายของ Fed
- แผนนโยบายการคลัง รวมถึงแผนการออกพันธบัตรรัฐบาลซึ่งอาจส่งผลต่อการปรับตัวของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

### S&P500 Index

| S&P500                    |         | Current z-score   |       |       |       |       |
|---------------------------|---------|-------------------|-------|-------|-------|-------|
|                           |         | 0.64              |       |       |       |       |
| <b>1Q22 target: 4,940</b> |         | <b>Upside: 6%</b> |       |       |       |       |
| Year                      | 2019    | 2020              | 2021  | 2022F | 2023F | 2024F |
| EPS                       | 152     | 122               | 182   | 220   | 242   | 267   |
| EPS growth (%)            |         | -19.6%            | 48.5% | 20.8% | 10.0% | 10.3% |
|                           | Fwd EPS | -2SD              | -1SD  | AVG   | +1SD  | +2SD  |
|                           |         | 14.7              | 17.1  | 19.5  | 22.0  | 24.4  |
| End of 2021               | 220     | 3,230             | 3,760 | 4,290 | 4,820 | 5,360 |
| End of 1Q22               | 225     | 3,310             | 3,850 | 4,400 | 4,940 | 5,490 |
| End of 2Q22               | 231     | 3,390             | 3,950 | 4,510 | 5,070 | 5,620 |
| End of 3Q22               | 236     | 3,470             | 4,040 | 4,610 | 5,190 | 5,760 |
| End of 2022               | 242     | 3,550             | 4,140 | 4,720 | 5,310 | 5,890 |

### PER ปัจจุบันอยู่ระดับ 0.6 เท่า



# หุ้นอียู: สะดุดระยะสั้น แต่ยังอยู่ในเส้นทางฟื้นตัว

Positive

Prev. -

## การติดเชื่อ Omicron และการขาดแคลนพลังงานส่งผลต่อการฟื้นตัวระยะสั้น

### มุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นอียู

- EU เฝ้าระวังการระบาดของโควิดระลอกใหม่และกระทบความมั่นใจและทำให้แนวโน้มระยะสั้นอ่อนแอลง อย่างไรก็ตามเศรษฐกิจ EU ยังอยู่ในระดับที่ดีและเติบโตสูงกว่าแนวโน้มปกติ
- ECB ยังคงนโยบายผ่อนคลายนกระทั่งปี 2023 และทางการจะคงนโยบายการคลังแบบขยายตัวจนกระทั่งปีสิ้นปี 2022
- การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกยังคงดำเนินต่อ หุ้นยุโรปมีกลุ่มหุ้นคุณค่า (value) และ วัฏจักร (cyclical) สูง จะยังได้ประโยชน์

### ปัจจัยที่ต้องติดตาม และปัจจัยเสี่ยง

- ภาวะการขาดแคลนพลังงานอาจส่งผลต่อต้นทุนไฟฟ้าที่สูงขึ้นจนทำให้ห่วงโซ่อุปสงค์ อุปทาน เกิดการหยุดชะงัก และอาจส่งผลต่อการฟื้นตัว
- การแพร่ระบาดของ Omicron ที่อาจส่งผลต่อการฟื้นตัว

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

### Stoxx600 Index

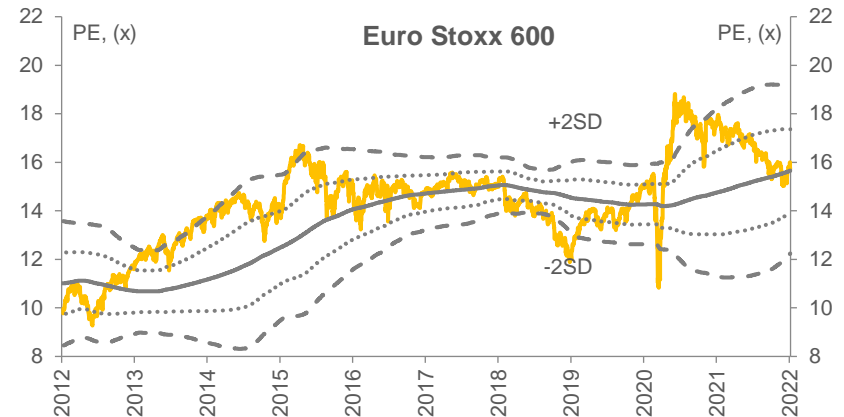
Euro Stoxx 600 Current z-score 0.05

**1Q22 target: 540** **Upside: 11%**

| Year           | 2019 | 2020   | 2021   | 2022F | 2023F | 2024F |
|----------------|------|--------|--------|-------|-------|-------|
| EPS            | 19   | 9      | 23     | 31    | 33    | 36    |
| EPS growth (%) |      | -54.5% | 167.6% | 31.3% | 7.1%  | 9.2%  |

|             | Fwd EPS | -2SD | -1SD | AVG  | +1SD | +2SD |
|-------------|---------|------|------|------|------|------|
|             |         | 12.2 | 13.9 | 15.7 | 17.4 | 19.1 |
| End of 2021 | 31      | 370  | 430  | 480  | 530  | 580  |
| End of 1Q22 | 31      | 380  | 430  | 490  | 540  | 590  |
| End of 2Q22 | 32      | 390  | 440  | 500  | 550  | 600  |
| End of 3Q22 | 33      | 390  | 450  | 500  | 560  | 610  |
| End of 2022 | 33      | 400  | 460  | 510  | 570  | 630  |

### PER อยู่ในระดับที่น่าสนใจ



# หุ้นจีน: ตลาดต้านทานต่อข่าวร้ายได้ดีขึ้น

## ความเสี่ยงด้านการฟื้นตัว และการดำเนินนโยบายยังมีอยู่

### มุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นจีน

- อัตราการเติบโตของสินเชื่อที่ต่ำและภาพเศรษฐกิจยังสะท้อนนโยบายการเงินแบบเข้มงวดในตลาดอสังหาริมทรัพย์ซึ่งคิดเป็น 25% ของสินเชื่อ เรายังคงเชื่อว่าการกระตุ้นเศรษฐกิจจะยังคงอยู่ในวงจำกัด เน้นนโยบายแบบเจาะจงเป้าหมาย
- ต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้นจะกดดันกำไรของผู้ผลิตรวมถึงกำไรของผู้ประกอบการ
- แม้ว่าความวิตกกังวลต่อการดำเนินนโยบายของการทางเงินเริ่มน้อยลง แต่อย่างไรก็ตามทิศทางฟื้นตัวยังคงไม่ชัดเจน

### ปัจจัยที่ต้องติดตาม และปัจจัยเสี่ยง

- การดำเนินนโยบาย Zero Covid-19 ของจีนอาจส่งผลต่อการหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทาน
- การชำระหนี้ของบริษัทอสังหาริมทรัพย์ที่อาจจะยังรุกรามต่อเนื่อง

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

### CSI 300 Index

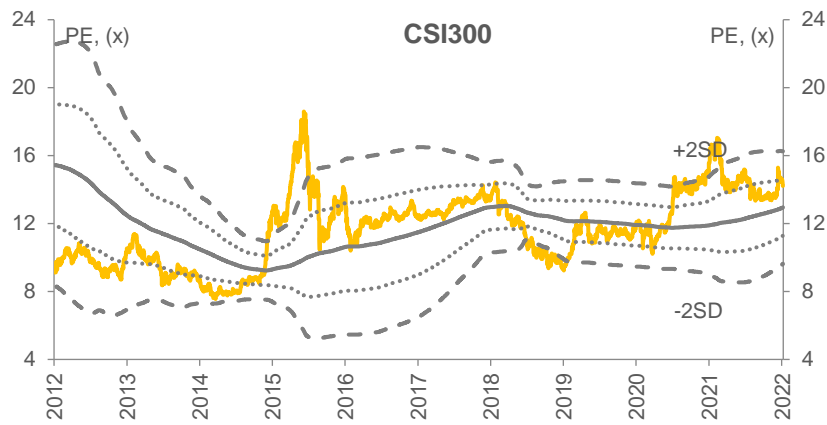
|               |                        |             |
|---------------|------------------------|-------------|
| <b>CSI300</b> | <b>Current z-score</b> | <b>0.77</b> |
|---------------|------------------------|-------------|

**1Q22 target: 5,120      Upside: 6%**

| Year           | 2019 | 2020  | 2021  | 2022F | 2023F | 2024F |
|----------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| EPS            | 282  | 278   | 277   | 338   | 391   | 391   |
| EPS growth (%) |      | -1.4% | -0.6% | 22.2% | 15.5% | 0.2%  |

|             | Fwd EPS | -2SD  | -1SD  | AVG   | +1SD  | +2SD  |
|-------------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|
|             |         | 9.6   | 11.3  | 12.9  | 14.6  | 16.3  |
| End of 2021 | 338     | 3,250 | 3,810 | 4,370 | 4,930 | 5,490 |
| End of 1Q22 | 351     | 3,380 | 3,960 | 4,540 | 5,120 | 5,700 |
| End of 2Q22 | 364     | 3,500 | 4,110 | 4,710 | 5,310 | 5,920 |
| End of 3Q22 | 377     | 3,630 | 4,260 | 4,880 | 5,500 | 6,130 |
| End of 2022 | 391     | 3,760 | 4,400 | 5,050 | 5,700 | 6,340 |

### Valuation ตึงตัวลดลง แต่มีความเสี่ยงเรื่องการฟื้นตัว





# หุ้นญี่ปุ่น: เริ่มเข้าสู่ช่วงการฟื้นตัว

## หนึ่งในตลาดที่ยังฟื้นตัวล่าหลังกลุ่มประเทศเศรษฐกิจพัฒนา

### มุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นญี่ปุ่น

- การฟื้นตัวของเศรษฐกิจเริ่มทรงตัวดีขึ้นหลังจากทยอยยกเลิกมาตรการเฝ้าระวังการติดเชื่อ ขณะที่ภาคการผลิตยังคงได้รับประโยชน์จากความต้องการสินค้า และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก
- การดำเนินนโยบายทางการเงินจะยังสามารถผ่อนคลายเป็นอย่างต่อเนื่องเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัว ขณะที่ภาวะเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับต่ำที่ 0.6% ในเดือนพ.ย.
- ผลตอบแทนของตลาดหุ้นญี่ปุ่นในปี 2021 ถือว่าล่าหลังกลุ่มประเทศเศรษฐกิจพัฒนา ซึ่งปัจจุบันมูลค่าของตลาดหุ้นญี่ปุ่นซื้อขายอยู่ที่ -0.5s.d ซึ่งทำให้ตลาดญี่ปุ่นมีความน่าสนใจเพิ่มมากขึ้น

### ปัจจัยที่ต้องติดตาม และปัจจัยเสี่ยง

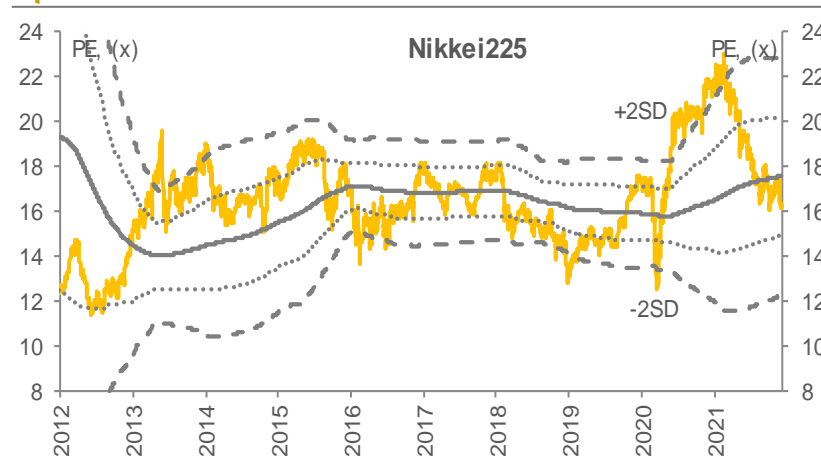
- การดำเนินนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลใหม่
- การแพร่ระบาด และการติดเชื่อ omicron ที่อาจส่งผลกระทบต่อเปิดประเทศ

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

### NKY Index

| 2021 target:   |         | 35,860 |        | Upside: 28% |        |        |
|----------------|---------|--------|--------|-------------|--------|--------|
| Year           | 2018    | 2019   | 2020   | 2021F       | 2022F  | 2023F  |
| EPS            | 1354    | 1131   | 874    | 1654        | 1776   | 1886   |
| EPS growth (%) |         | -16.5% | -22.7% | 89.1%       | 7.4%   | 6.2%   |
|                | Fwd EPS | -2SD   | -1SD   | AVG         | +1SD   | +2SD   |
|                |         | 12.3   | 14.9   | 17.6        | 20.2   | 22.8   |
| 2021           | 1,776   | 21,820 | 26,500 | 31,180      | 35,860 | 40,550 |
| 1Q22           | 1803    | 22,160 | 26,920 | 31,670      | 36,420 | 41,180 |
| 2Q22           | 1831    | 22,500 | 27,330 | 32,160      | 36,980 | 41,810 |
| 3Q22           | 1859    | 22,840 | 27,740 | 32,640      | 37,540 | 42,440 |
| 2022           | 1886    | 23,180 | 28,160 | 33,130      | 38,100 | 43,080 |

### Upside ยังเปิดกว้าง



## ความเสี่ยงจาก Omicron ยังคงเป็นความเสี่ยงระยะสั้น

### มุมมองการลงทุนในตลาดหุ้นไทย

- ปัจจัยหนุนหลักมาจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศ ขณะที่การระบาดของไวรัสโควิด -19, การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ Fed หรือการส่งสัญญาณลด Balance sheet จะยังกดดันตลาด
- ตลาดหุ้นจะยังคงได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศ ซึ่งจะส่งผลดีต่อการปรับเพิ่มประมาณการของบริษัทจดทะเบียนในอนาคต
- ภาวะเศรษฐกิจที่ดีขึ้นจะทำให้ SET Index และอัตราการเติบโตของกำไรสูงขึ้น เราคาดเป้าหมาย SET index ยังคงเป็นขาขึ้นใน 2022 เป้าหมายเพิ่มเป็น 1,780 - 1,800 อ้างอิงค่าเฉลี่ยของ PE SET เฉลี่ยในอดีต 3 ปี (16.6x) และ 12M-Fwd EPS (2023F EPS: Bt108)

### ปัจจัยที่ต้องติดตาม และปัจจัยเสี่ยง

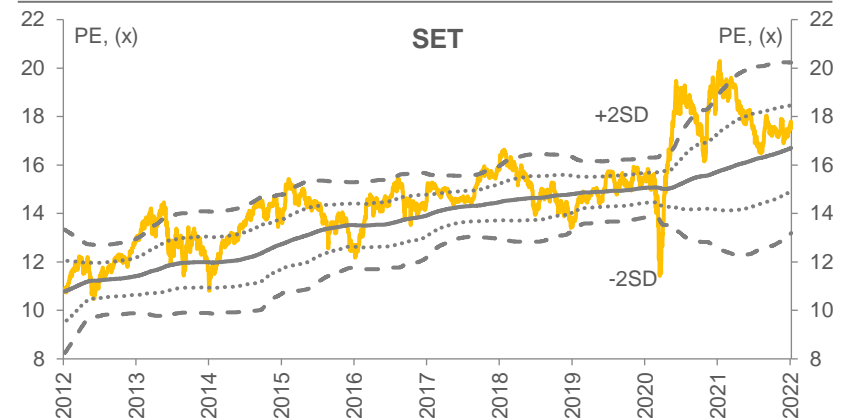
- การแพร่ระบาดของ Omicron หากส่งผลกระทบต่อระบบสาธารณสุขอาจทำให้เศรษฐกิจกลับมาหยุดชะงักอีกครั้ง

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

### SET index

| SET                 |         | Current z-score |                   |        |       |       |
|---------------------|---------|-----------------|-------------------|--------|-------|-------|
|                     |         | 0.48            |                   |        |       |       |
| <b>1Q22 target:</b> |         | <b>1,780</b>    | <b>Upside: 7%</b> |        |       |       |
| Year                | 2019    | 2020            | 2021              | 2022F  | 2023F | 2024F |
| EPS                 | 87      | 39              | 108               | 93     | 107   | 108   |
| EPS growth (%)      |         | -55.5%          | 178.8%            | -13.8% | 14.5% | 0.9%  |
|                     | Fwd EPS | -2SD            | -1SD              | AVG    | +1SD  | +2SD  |
|                     |         | 13.2            | 14.9              | 16.7   | 18.5  | 20.2  |
| End of 2021         | 93      | 1,230           | 1,390             | 1,560  | 1,720 | 1,880 |
| End of 1Q22         | 97      | 1,270           | 1,440             | 1,610  | 1,780 | 1,950 |
| End of 2Q22         | 100     | 1,320           | 1,490             | 1,670  | 1,850 | 2,020 |
| End of 3Q22         | 104     | 1,360           | 1,540             | 1,730  | 1,910 | 2,090 |
| End of 2022         | 107     | 1,410           | 1,590             | 1,780  | 1,970 | 2,160 |

### มูลค่า PER ไม่ถึงตัวมาก แต่ยังคงระวังความเสี่ยงจาก Omicron



---

# III: การจัดพอร์ตลงทุน

---

# พอร์ตแนะนำ: (SAA)

นักลงทุนควรจัดพอร์ตตามระดับความสามารถในการรับความเสี่ยง

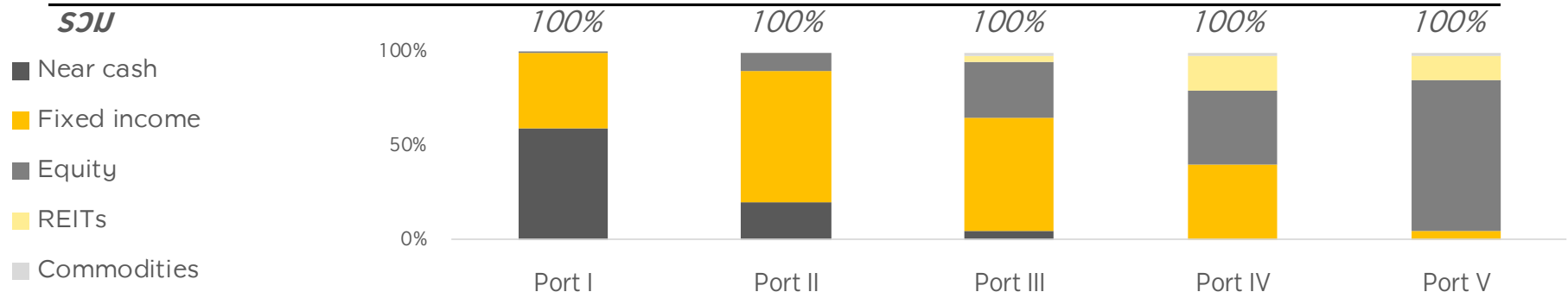
## เรานำเสนอ 5 พอร์ตการลงทุนตามความเสี่ยงที่แตกต่างกันออกไป

|                   | 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

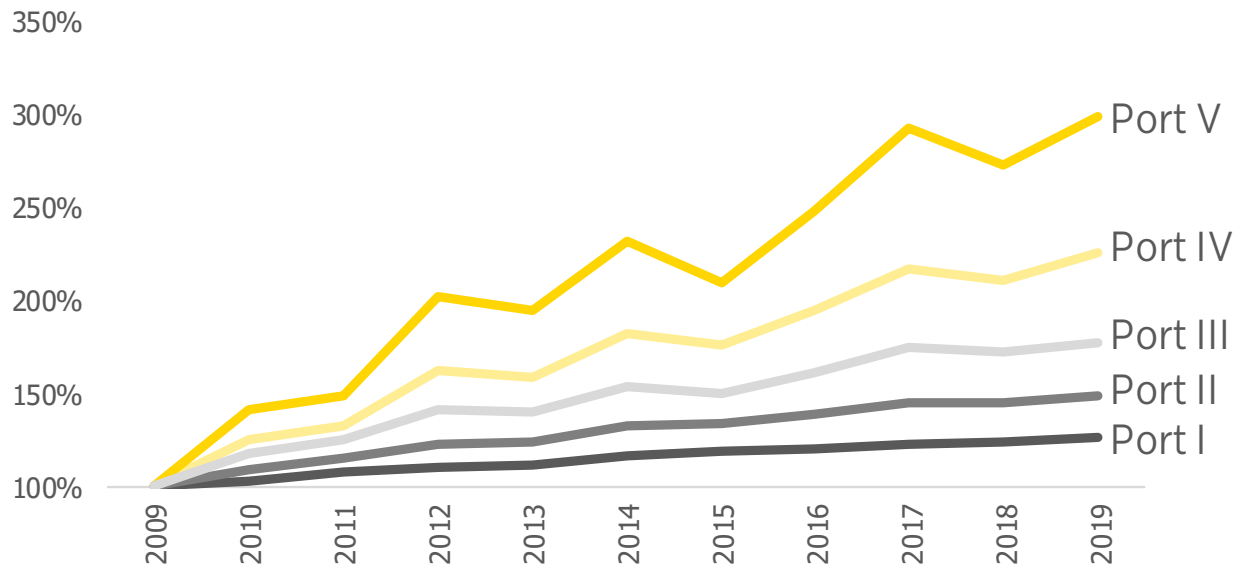
# พอร์ตแนะนำ: (SAA)

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<br>(p.a.) | 5Y<br>(p.a.) |
|----------------------|--------------|------------------|-------|-------|-------|--------|--------|--------------|--------------|
| ตลาดเงิน             |              | SCBTMFPLUS-I     | 0.00  | 0.03  | 0.07  | 0.13   | 0.22   | 0.71         | 0.87         |
| ตราสารหนี้           | ในประเทศ     | KFSPLUS          | 0.01  | 0.04  | 0.10  | 0.19   | 0.38   | 0.95         | 1.11         |
|                      | ต่างประเทศ   | TMBGINCOME       | -0.28 | 0.49  | -0.69 | -0.04  | 1.74   | 4.21         | 3.23         |
| ตราสารทุน            | ทั่วโลก      | TMBGQG           | -3.29 | -0.06 | 2.34  | 1.63   | 12.86  | 19.44        | 14.46        |
|                      | สหรัฐ        | KFUS-A           | -4.14 | -9.28 | -8.77 | -19.63 | -6.55  | 10.43        | 3.99         |
|                      | ยุโรป        | MEURO            | -1.17 | 2.39  | 7.12  | 6.58   | —      | —            | —            |
|                      | ญี่ปุ่น      | KFJPINDEX-A      | 1.66  | 4.44  | 4.74  | 2.88   | 7.49   | 13.42        | —            |
|                      | จีน          | UCI              | -3.36 | -7.86 | -5.10 | -8.89  | -11.35 | —            | —            |
|                      | อินเดีย      | KT-INDIA-A       | 3.04  | 4.65  | -1.04 | 11.38  | 23.31  | 13.61        | 10.82        |
|                      | เวียดนาม     | PRINCIPAL VNEQ-A | 1.68  | 1.29  | 3.84  | 2.16   | 47.80  | 20.42        | —            |
|                      | ไทย          | TSF-A            | 1.46  | 7.96  | 1.35  | 11.49  | 31.91  | 23.21        | 15.93        |
| การลงทุน<br>ทางเลือก | อสังหาฯ      | K-PROPI          | -1.39 | -0.16 | 0.76  | -1.43  | 1.82   | 3.68         | 5.80         |
|                      | ทองคำ        | KF-HGOLD         | 0.79  | 2.37  | 2.97  | 0.57   | -6.98  | 9.37         | 6.49         |
| หมวด<br>อุตสาหกรรม   | เฮลท์แคร์    | KT-HEALTHCARE-A  | -4.24 | 3.23  | -1.34 | -3.21  | 2.77   | 13.80        | 11.19        |
|                      | เทคโนโลยี    | KT-WTAI-A        | -0.94 | 0.04  | 1.50  | -6.18  | 7.73   | 35.38        | —            |
|                      | พลังงานสะอาด | SCBCLEANA        | -4.04 | -9.38 | -5.53 | -19.13 | —      | —            | —            |

# กองทุนแนะนำประจำเดือน ม.ค.

| ประเภทสินทรัพย์      |            | กองทุนแนะนำ  |
|----------------------|------------|--|
| ตลาดเงิน             |            | <b>SCBTMFPLUS-I</b> , KFCASH-A                           |
| ตราสารหนี้           | ในประเทศ   | <b>KFSPLUS</b> , KFAFIX-A                                |
|                      | ต่างประเทศ | <b>TMBGINCOME</b> (UGIS-N, KF-CSINCOM, SCBINC)           |
| ตราสารทุน            | ทั่วโลก    | <b>TMBGQG</b> , MGFGA, KFGG-A                            |
|                      | สหรัฐ      | <b>K-US500X</b> , KFUS-A, <b>B-USALPHA</b>               |
|                      | ยุโรป      | <b>MEURO</b> , KT-EURO (K-EUSMALL), KFHEUROPE-A          |
|                      | ญี่ปุ่น    | <b>KFJPINDX-A</b> (SCBNK225), KFJPSCAP-A                 |
|                      | จีน        | <b>UCI</b> , KT-CHINA-A                                  |
|                      | อินเดีย    | <b>B-BHARATA</b> , K-INDX                                |
|                      | เวียดนาม   | <b>PRINCIPAL VNEQ-A</b>                                  |
|                      | ไทย        | <b>TSF-A</b> , K-STEQ                                    |
| การลงทุน<br>ทางเลือก | อสังหาฯ    | <b>PRINCIPAL IPROPEN-A</b> , K-PROPI, <b>KT-PROPERTY</b> |
|                      | ทองคำ      | <b>KF-HGOLD</b> (SCBGOLDH)                               |

## การลงทุนตามหมวดอุตสาหกรรม

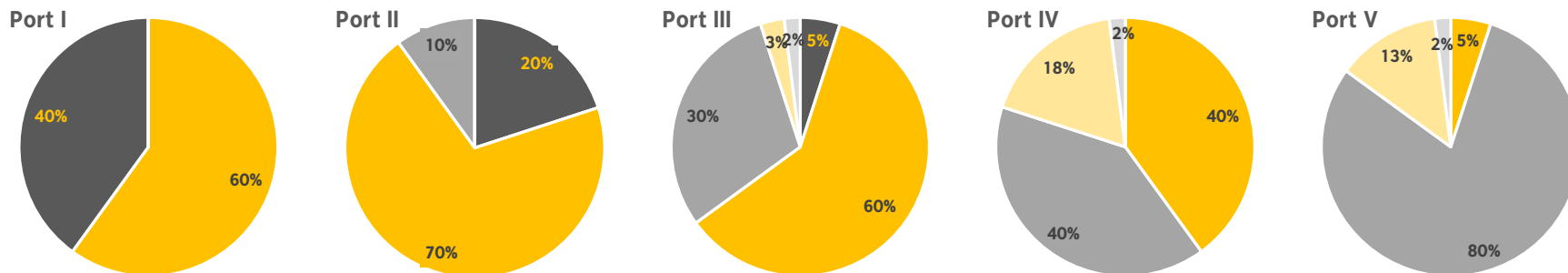
ทยอยสะสมกองทุนเฮลท์แคร์: **KT-HEALTHCARE-A**, SCBIHEALTH(A)  
 ซื้อเมื่ออ่อนตัวกองทุนเทคโนโลยี: **KT-WTAI-A**, KFHTECH-A, K-ATECH, SCBSEMI(A)  
 ทยอยสะสมกองทุนพลังงานสะอาด: **SCBCLEANA**, UEV, P-CGREEN



# การจัดพอร์ต: กองทุนแนะนำแบบ SAA

น้ำหนักการลงทุนในกองทุนตามคำแนะนำจาก Port I - V

## กองทุนแนะนำจำแนกตามสินทรัพย์แต่ละประเภท



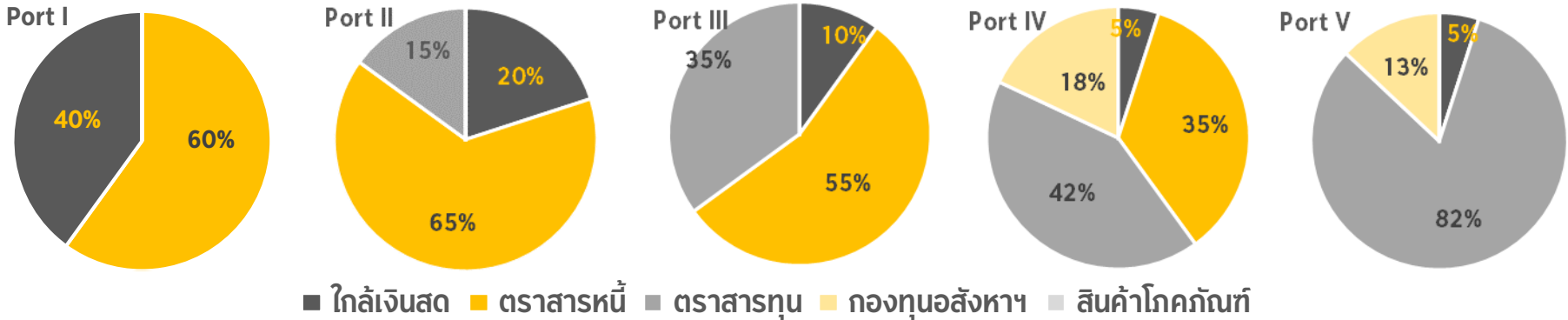
■ โกลด์เงินสด ■ ตราสารหนี้ ■ ตราสารทุน ■ กองทุนอสังหาฯ ■ สินค้าโภคภัณฑ์

| ประเภทสินทรัพย์      | ชนิดสินทรัพย์           | กองทุนแนะนำ         | น้ำหนักการลงทุน |         |          |         |        |
|----------------------|-------------------------|---------------------|-----------------|---------|----------|---------|--------|
|                      |                         |                     | Port I          | Port II | Port III | Port IV | Port V |
| สินทรัพย์โกลด์เงินสด | สินทรัพย์โกลด์เงินสดไทย | SCBTMFPPLUS-I       | 60.0%           | 20.0%   | 5.0%     |         |        |
| ตราสารหนี้           | ตราสารหนี้ไทย           | KFSPLUS             | 20.0%           | 35.0%   | 30.0%    | 20.0%   | 2.5%   |
|                      | ตราสารหนี้ต่างประเทศ    | TMBGINCOME          | 20.0%           | 35.0%   | 30.0%    | 20.0%   | 2.5%   |
| ตราสารทุน            | หุ้นโลก                 | TMBGQG              |                 | 2.0%    | 6.0%     | 8.0%    | 16.0%  |
|                      | หุ้นสหรัฐฯ              | K-US500X            |                 | 1.0%    | 3.0%     | 4.0%    | 8.0%   |
|                      | หุ้นยุโรป               | MEURO               |                 | 1.0%    | 3.0%     | 4.0%    | 8.0%   |
|                      | หุ้นญี่ปุ่น             | KFJPINDEX-A         |                 | 1.0%    | 3.0%     | 4.0%    | 8.0%   |
|                      | หุ้นจีน                 | UCI                 |                 | 1.0%    | 3.0%     | 4.0%    | 8.0%   |
|                      | หุ้นอินเดีย             | B-BHARATA           |                 | 1.0%    | 3.0%     | 4.0%    | 8.0%   |
|                      | หุ้นเวียดนาม            | PRINCIPAL VNEQ-A    |                 | 1.0%    | 3.0%     | 4.0%    | 8.0%   |
|                      | หุ้นไทย                 | TSF-A               |                 | 2.0%    | 6.0%     | 8.0%    | 16.0%  |
| กองทุนอสังหาฯ        | กองทุนอสังหาฯ           | PRINCIPAL IPROPEN-A |                 |         | 3.0%     | 18.0%   | 13.0%  |
| สินค้าโภคภัณฑ์       | ทองคำ                   | KF-HGOLD            |                 |         | 2.0%     | 2.0%    | 2.0%   |

# การจัดพอร์ต: กองทุนแนะนำแบบ TAA

น้ำหนักการลงทุนในกองทุนตามคำแนะนำจาก Port I - V

## กองทุนแนะนำจำแนกตามสินทรัพย์แต่ละประเภท



| ประเภทสินทรัพย์ | ชนิดสินทรัพย์        | กองทุนแนะนำ         | น้ำหนักการลงทุน |         |          |         |        |
|-----------------|----------------------|---------------------|-----------------|---------|----------|---------|--------|
|                 |                      |                     | Port I          | Port II | Port III | Port IV | Port V |
| สินทรัพย์ทองคำ  | สินทรัพย์ทองคำไทย    | SCBTMFPPLUS-I       | 60.0%           | 20.0%   | 10.0%    | 5.0%    | 5.0%   |
| ตราสารหนี้      | ตราสารหนี้ไทย        | KFSPLUS             | 20.0%           | 32.5%   | 27.5%    | 17.5%   |        |
|                 | ตราสารหนี้ต่างประเทศ | TMBGINCOME          | 20.0%           | 32.5%   | 27.5%    | 17.5%   |        |
| ตราสารทุน       | หุ้นโลก              | TMBGQG              |                 | 2.5%    | 6.0%     | 8.0%    | 17.0%  |
|                 | หุ้นสหรัฐฯ           | K-US500X            |                 | 3.0%    | 5.5%     | 6.5%    | 10.0%  |
|                 | หุ้นยุโรป            | MEURO               |                 | 3.0%    | 5.5%     | 6.5%    | 10.0%  |
|                 | หุ้นญี่ปุ่น          | KFJPINDX-A          |                 | 2.0%    | 4.0%     | 4.5%    | 9.0%   |
|                 | หุ้นจีน              | UCI                 |                 | 0.0%    | 2.0%     | 2.0%    | 6.0%   |
|                 | หุ้นอินเดีย          | B-BHARATA           |                 | 0.0%    | 2.0%     | 2.0%    | 6.0%   |
|                 | หุ้นเวียดนาม         | PRINCIPAL VNEQ-A    |                 | 2.5%    | 5.0%     | 6.00%   | 9.5%   |
|                 | หุ้นไทย              | TSF-A               |                 | 2.0%    | 5.0%     | 6.5%    | 14.5%  |
| กองทุนอสังหาฯ   | กองทุนอสังหาฯ        | PRINCIPAL iPROPEN-A |                 |         |          | 18.0%   | 13.0%  |
| สินค้าโภคภัณฑ์  | ทองคำ                | KF-HGOLD            |                 |         |          |         |        |

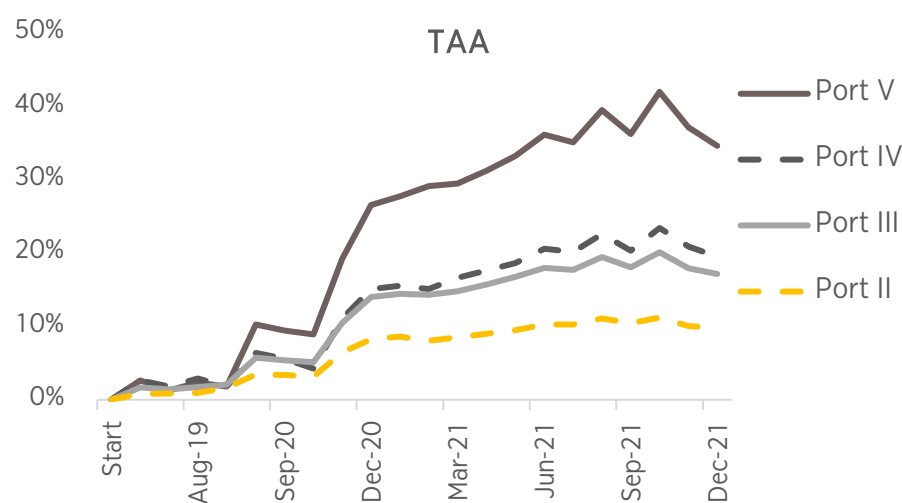
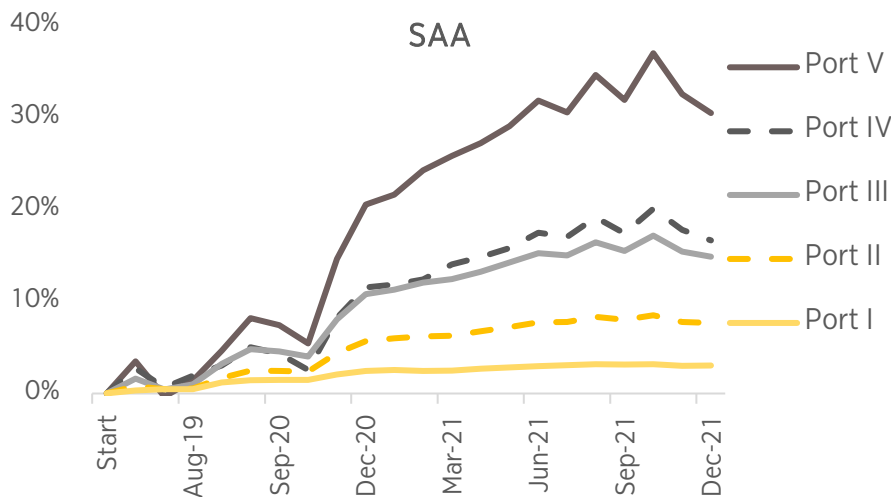
# ผลตอบแทนพอร์ตการลงทุนย้อนหลัง

ผลตอบแทนย้อนหลังตั้งแต่ Port I - Port V

**Port I-V**

ผลตอบแทน Port V ให้ผลตอบแทนชนะตลาดเล็กน้อย

| Portfolio | 2H19  |       | 2020  |       | Jul-21 |       | Aug-21 |       | Sep-21 |       | Oct-21 |       | Nov-21 |       | Dec-21 |       | Cumulative return |              | Ann. cumulative return |              |
|-----------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|-------------------|--------------|------------------------|--------------|
|           | 10-06 | 07-07 | 06-01 | 05-01 | 05-07  | 30-07 | 30-07  | 03-09 | 03-09  | 04-10 | 04-10  | 08-11 | 08-11  | 07-12 | 07-12  | 07-01 | SAA               | TAA          | SAA                    | TAA          |
|           | SAA   | TAA   | SAA   | TAA   | SAA    | TAA   | SAA    | TAA   | SAA    | TAA   | SAA    | TAA   | SAA    | TAA   | SAA    | TAA   | SAA               | TAA          | SAA                    | TAA          |
| Port I    | 1.4%  | NA    | 1.1%  | NA    | 0.1%   | NA    | 0.1%   | NA    | 0.0%   | NA    | 0.0%   | NA    | -0.2%  | NA    | 0.0%   | NA    | <b>3.0%</b>       | <b>NA</b>    | <b>1.2%</b>            | <b>NA</b>    |
| Port II   | 2.2%  | 2.2%  | 3.4%  | 5.9%  | 0.0%   | 0.0%  | 0.5%   | 0.7%  | -0.3%  | -0.6% | 0.5%   | 0.7%  | -0.7%  | -1.0% | -0.1%  | -0.3% | <b>7.7%</b>       | <b>9.8%</b>  | <b>2.9%</b>            | <b>3.7%</b>  |
| Port III  | 3.4%  | 2.7%  | 7.1%  | 11.0% | -0.2%  | -0.2% | 1.2%   | 1.5%  | -0.8%  | -1.2% | 1.4%   | 1.7%  | -1.5%  | -1.8% | -0.5%  | -0.7% | <b>14.9%</b>      | <b>17.1%</b> | <b>5.5%</b>            | <b>6.3%</b>  |
| Port IV   | 4.5%  | 3.6%  | 6.8%  | 11.1% | -0.4%  | -0.4% | 1.8%   | 2.0%  | -1.5%  | -1.8% | 2.3%   | 2.6%  | -1.9%  | -2.1% | -1.0%  | -1.1% | <b>16.7%</b>      | <b>19.5%</b> | <b>6.2%</b>            | <b>7.1%</b>  |
| Port V    | 5.3%  | 2.9%  | 14.5% | 22.9% | -1.0%  | -0.8% | 3.1%   | 3.3%  | -2.0%  | -2.4% | 3.8%   | 4.2%  | -3.3%  | -3.4% | -1.6%  | -1.8% | <b>30.5%</b>      | <b>34.6%</b> | <b>10.9%</b>           | <b>12.2%</b> |



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

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

---

# IV: 4 กองทุนเด่น รับมือดอกเบี้ยยสำหรับรัฐฯขึ้น

---



# TMBGQG ทหารไทย Global Quality Growth

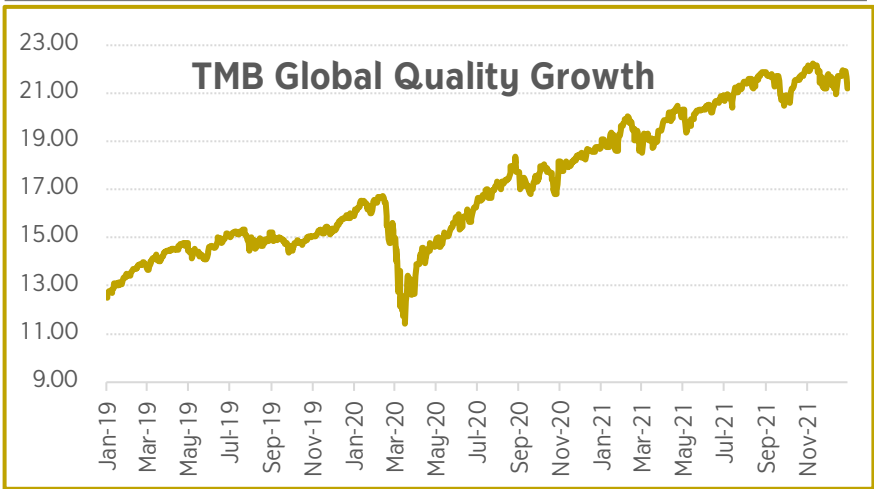


หนังสือชี้ชวนส่วนสรุปข้อมูลสำคัญ

## จุดเด่น

- ลงทุนในหุ้นเติบโต และคุณภาพดีที่กระจายอยู่ทั่วโลก เช่น สหรัฐ 66% ยุโรป 16% ตลาดเกิดใหม่ 13%
- มีการกระจายการลงทุนที่ดีเหมาะสมสำหรับภาวะตลาดที่ค่อนข้างไม่แน่นอน และมีความผันผวน
- มีการคัดเลือกหุ้นที่เป็นระบบ และมีผลการดำเนินงานย้อนหลังสูงกว่าคู่แข่งโดยเฉลี่ย

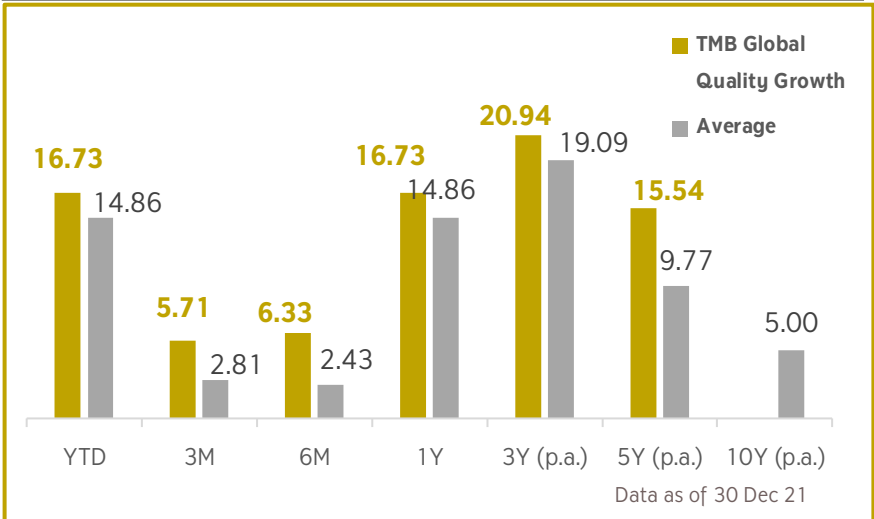
## NAV ย้อนหลัง



## สัดส่วนประเภททรัพย์สินที่ลงทุน

| แบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรม | % of NAV | ทรัพย์สินที่ลงทุนสูงสุด 5 อันดับแรก | % of NAV |
|------------------------|----------|-------------------------------------|----------|
| Information Technology | 28.50    | Microsoft Corp                      | 4.90     |
| Financials             | 21.50    | Alphabet Inc                        | 4.00     |
| Health Care            | 13.50    | Amazon.com Inc                      | 3.30     |
| Industrials            | 11.80    | Meta Platforms Inc                  | 2.30     |
| Communication Services | 11.70    | JPMorgan Chase & Co                 | 1.90     |
| Consumer Discretionary | 9.60     | Data as of 30 Nov 21                |          |

## ผลการดำเนินงานย้อนหลัง (%)



คำเตือน: ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต • ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน

# SCBPGF ไทยพาณิชย์ แพลตินัม โกลบอล ฟันด์ (ชนิดสะสมมูลค่า)



SCBPGF

หุ้นโลก

ตราสารทุน

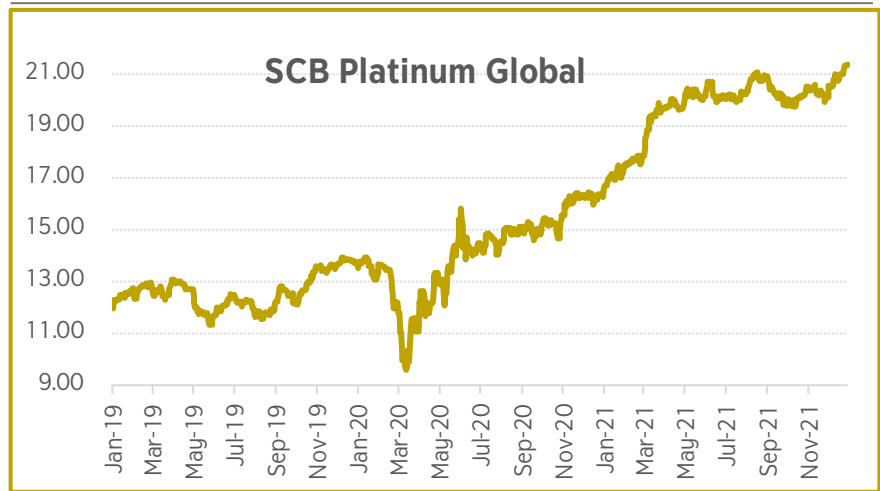


หนังสือชี้ชวนส่วนสรุปข้อมูลสำคัญ

## จุดเด่น

- เน้นลงทุนอุตสาหกรรมที่มี PE ต่ำ และบริษัทที่มี PE ต่ำในอุตสาหกรรมนั้น ๆ อย่างเป็นระบบ จึงทำให้หุ้นในพอร์ตเป็นหุ้นขนาดใหญ่ สไตล์ Value ซึ่งมีแนวโน้มทำผลงานได้ดีในภาวะดอกเบี้ยขาขึ้น
- กระจายลงทุนทั่วโลก ประกอบด้วยสหรัฐ 74% UK 6.5% ญี่ปุ่น 6.1% ที่เหลือกระจายลงในทวีปยุโรป

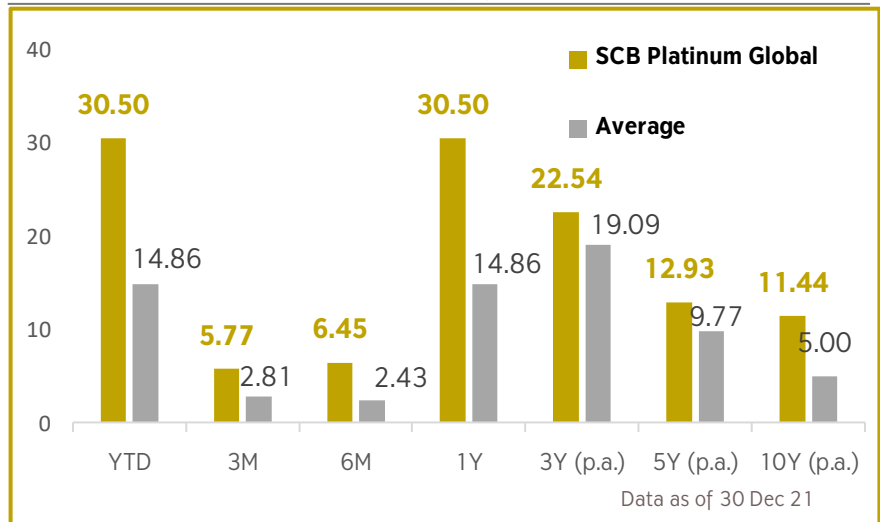
## NAV ย้อนหลัง



## สัดส่วนประเภททรัพย์สินที่ลงทุน

| แบ่งตามรายอุตสาหกรรม | % of NAV | หุ้นที่ลงทุนสูงสุด 5 อันดับแรก | % of NAV |
|----------------------|----------|--------------------------------|----------|
| Utilities            | 34.70    | Edison International           | 3.90     |
| Consumer Staples     | 33.10    | Consolidated Edison Inc        | 3.70     |
| Health Care          | 32.40    | Exelon Corp                    | 3.7      |
|                      |          | Tyson Foods Inc                | 3.60     |
|                      |          | J M Smucker Co/The             | 3.60     |
| Data as of 30 Nov 21 |          |                                |          |

## ผลการดำเนินงานย้อนหลัง (%)



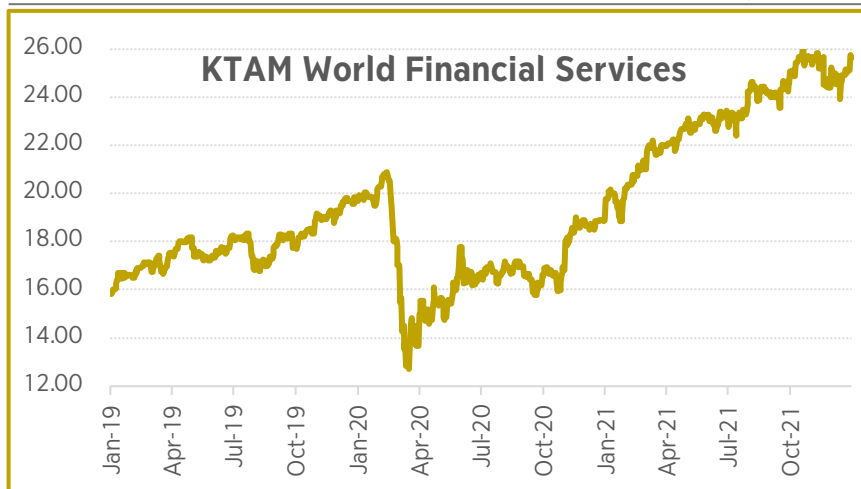
คำเตือน: ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต • ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน

# KT-FINANCE เคแอม เวิลด์ ไฟแนนเชียล เซอร์วิส ฟันด์



## NAV ย้อนหลัง

หนังสือชี้ชวนส่วนสรุปข้อมูลสำคัญ



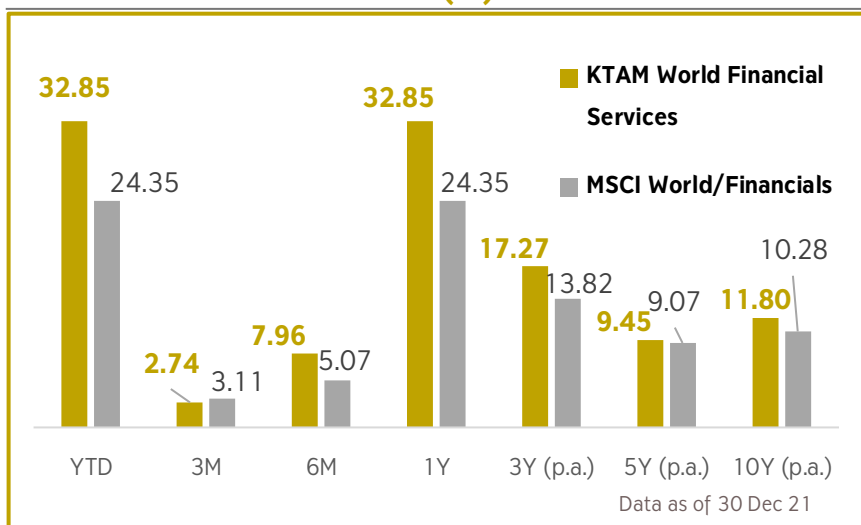
## จุดเด่น

- ได้รับประโยชน์โดยตรงจากภาวะดอกเบี้ยขาขึ้น
- ลงทุนในหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมในภาคการเงินทั่วโลก เช่น ธนาคาร ,บริษัทประกัน ,Financial Service
- เน้นคัดเลือกหุ้นคุณภาพที่มีราคาต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง และมีผลการดำเนินงานที่ปรับตัวดีขึ้น

## สัดส่วนประเภททรัพย์สินที่ลงทุน

| แบ่งตามประเทศ        | % of NAV | หุ้นที่ลงทุนสูงสุด 5 อันดับแรก | % of NAV |
|----------------------|----------|--------------------------------|----------|
| USA                  | 56.20    | JPMORGAN CHASE & CO            | 6.60     |
| United Kingdom       | 8.30     | BANK OF AMERICA                | 4.90     |
| Sweden               | 3.20     | SCHWAB CHARLES CORP            | 3.9      |
| France               | 3.10     | WELLS FARGO & CO NEW           | 3.70     |
| India                | 2.50     | MORGAN STANLEY                 | 3.50     |
| Data as of 30 Nov 21 |          |                                |          |

## ผลการดำเนินงานย้อนหลัง (%)



คำเตือน: ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต • ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน

KT-FINANCE

หุ้นโลก

ตราสารทุน



# KT-ENERGY เคแทม เวิลด์ ไฟแนนเชียล เซอร์วิส ฟันด์



KT-ENERGY

หุ้นโลก

ตราสารทุน



ต่ำ โทษขาดทุนเงินต้น สูง

## จุดเด่น

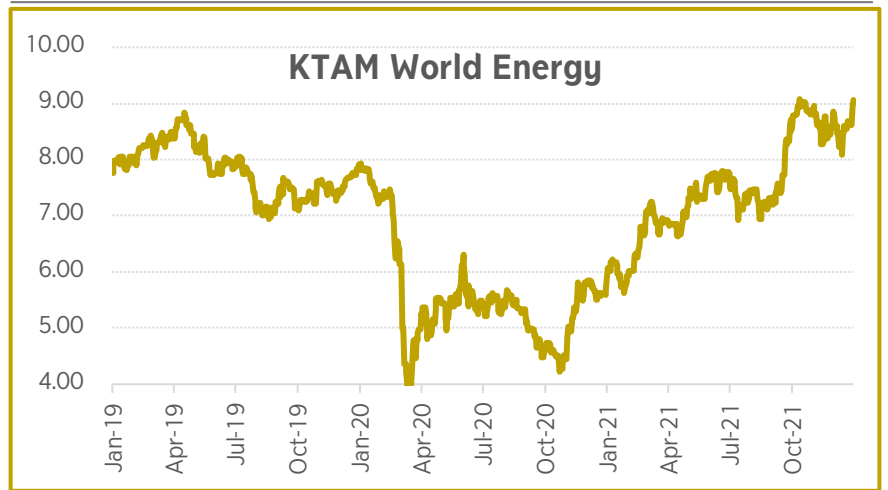
- ลงทุนในหุ้นที่เกี่ยวข้องกับการสำรวจ การพัฒนา การผลิต และการจำหน่าย พลังงานทั่วโลก อีกทั้งรวมถึงบริษัทที่เน้นการพัฒนาและใช้ประโยชน์จากพลังงานทดแทน
- ได้ประโยชน์จากการท่องเที่ยวทั่วโลกกลับมาเป็นปกติ หากโรคระบาดสิ้นสุด และเศรษฐกิจที่กำลังฟื้นตัว

## สัดส่วนประเภททรัพย์สินที่ลงทุน

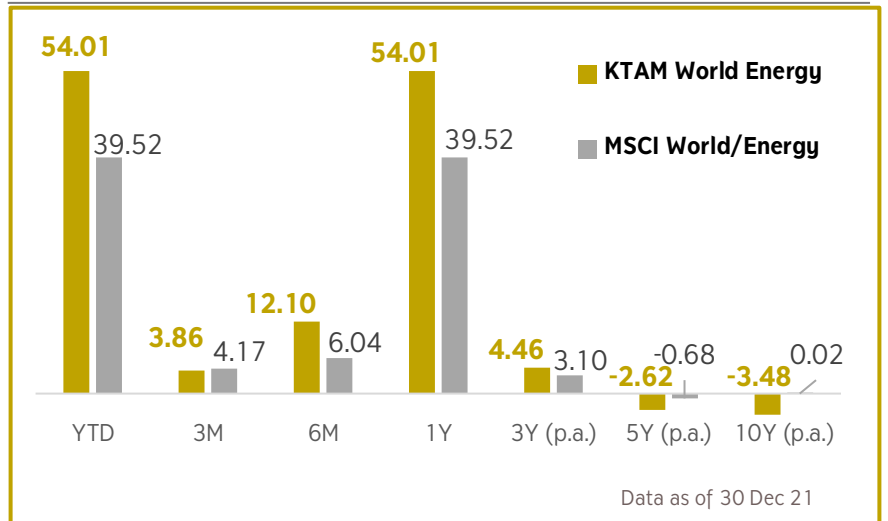
| แบ่งตามประเทศ        | % of NAV | หุ้นที่ลงทุนสูงสุด 5 อันดับแรก | % of NAV |
|----------------------|----------|--------------------------------|----------|
| USA                  | 50.31    | CHEVRON CORP                   | 8.97     |
| Canada               | 19.19    | TOTALENERGIES SE               | 8.74     |
| United Kingdom       | 12.48    | ROYAL DUTCH SHELL PLC          | 8.27     |
| France               | 8.74     | EXXON MOBIL CORP               | 5.48     |
| Norway               | 4.74     | CONOCOPHILLIPS                 | 5.46     |
| Data as of 30 Nov 21 |          |                                |          |

## NAV ย้อนหลัง

หนังสือชี้ชวนส่วนสรุปข้อมูลสำคัญ



## ผลการดำเนินงานย้อนหลัง (%)



คำเตือน: ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต • ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน

---

# ขอบคุณ

---

## การเปิดเผยข้อมูลและคำสงวนสิทธิ์

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

# คณะผู้จัดทำ

---

## กลุ่มงานวิเคราะห์หลักทรัพย์

### **อิสระ อรดีดลเชษฐ**

ผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการใหญ่ กลุ่มงานวิเคราะห์หลักทรัพย์  
+662 659 7000 ext. 5001  
isara.ordeedolchest@krungsrisecurities.com

### **อมรรัตน์ คคานนกุล**

นักวิเคราะห์  
+662 659 7000 ext. 5019  
amornrat.kakanankul@krungsrisecurities.com

### **นลินี ประมาณ**

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์  
+662 659 7000 ext. 5011  
nalinee.praman@krungsrisecurities.com

## สายงานตัวแทนการขายหน่วยลงทุน

### **ภูดินันท์ สัจยาก**

หัวหน้าสายงานตัวแทนการขายหน่วยลงทุน  
+662 659 7000 ext. 7883  
poodinun.sujjakorn@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