Global Market Outlook

Fourth Quarter 2022

สรุปภาพรวมเศรษฐกิจทั่วโลกและกลยุทธ์
การลงทุนประจำไตรมาส 4 ปี 2022

ASIA PLUS Securities

Investment Summary 4Q22

01 Investment Strategy and Product Recommendation

02 Market Review and Performance

03 Market Outlook

Fixed Income, US Equity, Europe Equity, Japan Equity, China Equity, Thailand Equity, Vietnam Equity

04 Alternative Investment

Gold , REITs, Structured Notes

01

Investment Strategy

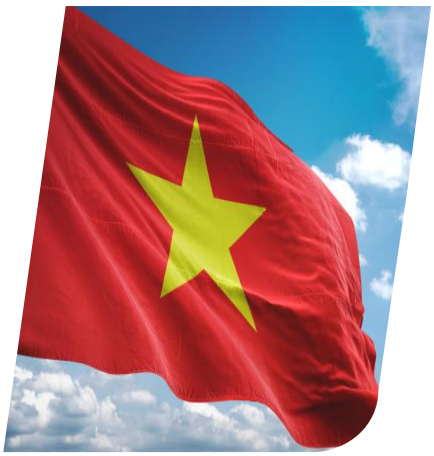
Investment Strategy

Asset Class	Sub Class	Outlook: 3 months	Outlook: 12 months
Fixed Income	Global Bond	Neutral	+1
	Thai Bond	-1	Neutral
Equity	US	Neutral	Neutral
	Europe	-1	Neutral
	Japan	Neutral	Neutral
	China (A-Share)	Neutral	+1
	China (H-Share)	Neutral	+1
	Thailand	+1	Neutral
	Vietnam	Neutral	+2
Alternative	Gold	Neutral	Neutral
	Global REITs	-1	Neutral
	Asia ex Japan REITs	Neutral	Neutral

Note:
● = Previous Outlook

Underweight | Neutral | Overweight

Product Recommendation



Vietnam

แม้ในระยะสั้นหุ้นเวียดนามอาจมีปัจจัยกดดันจากการขึ้นอัตราดอกเบี้ย แต่ด้วยมูลค่าหุ้นเวียดนาม ณ ปัจจุบันอยู่ในระดับน่าสนใจ อีกทั้งในระยะยาวเวียดนามยังคงเป็นเพียงไม่กี่ประเทศที่มีการปรับคาดการณ์เศรษฐกิจดีขึ้นท่ามกลางความกังวลเศรษฐกิจโลกถดถอย

- B-VIETNAM
- VFMVN Diamond ETF

Private Real Estate

ในภาวะดอกเบี้ยขาขึ้น Private Real Estate มีความน่าสนใจมากกว่า Public Real Estate เนื่องจากมีความผันผวนน้อยกว่า และช่วยกระจายความเสี่ยงการลงทุนได้ เนื่องจากมี correlation กับตลาดหุ้นโลกต่ำ

- ASP-PRE-UI

Structured Notes

Structured Notes เหมาะสำหรับนักลงทุนตราสารหนี้ที่ต้องการผลตอบแทนเพิ่มเติมจากหุ้นกู้ โดยสามารถเลือกระยะเวลาลงทุน และสินทรัพย์อ้างอิงได้ทั้งหุ้นไทยและหุ้นต่างประเทศด้วย

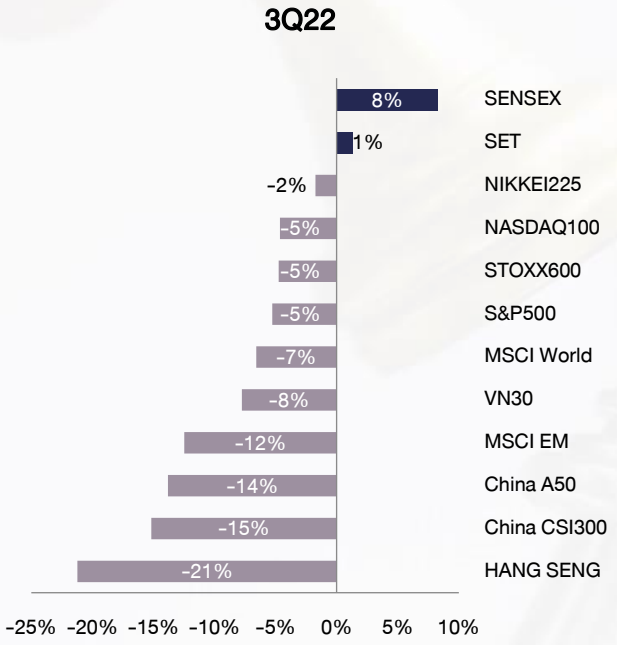
- APPL US
- MA US
- MC FP (LVMH)

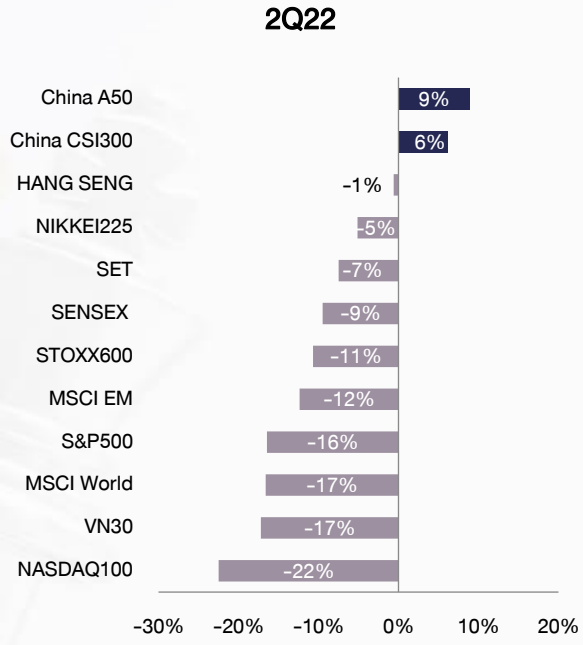
02

Market Review & Performance

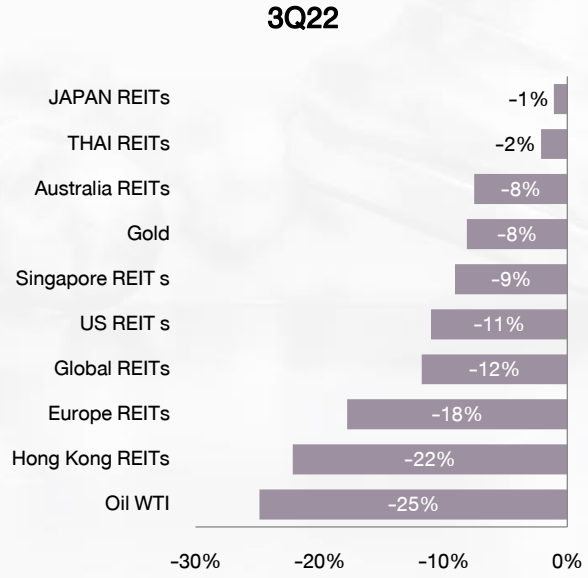
Market Review and Performance

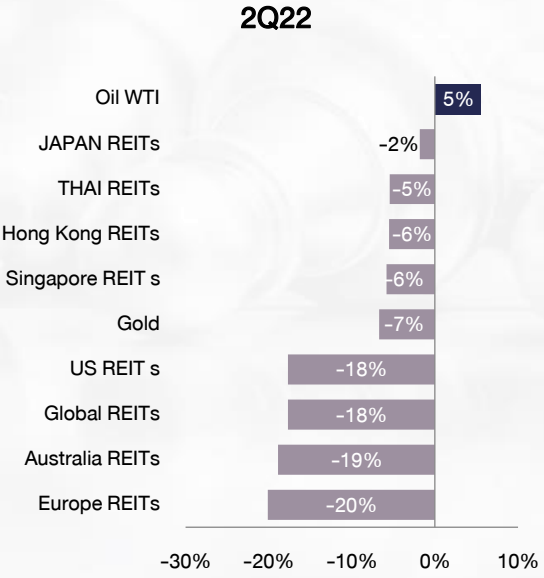
Equity Index





Alternative Asset





Source : Bloomberg data as of 30 September 2022

03

Market Outlook

Economic Outlook

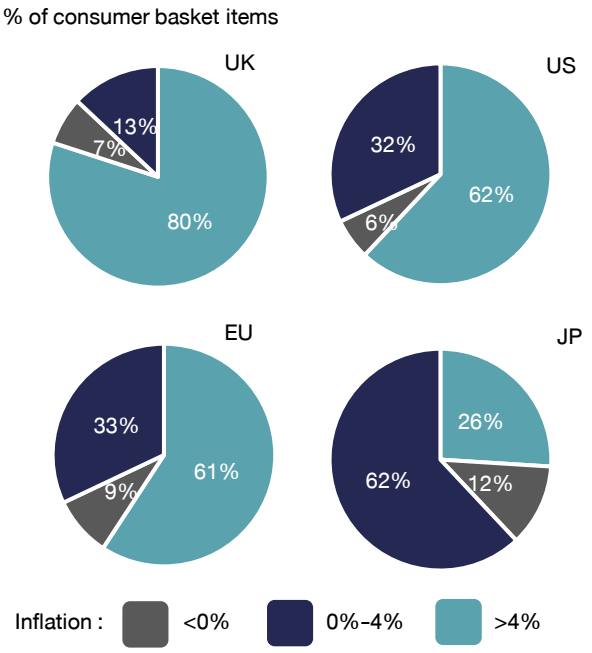
เศรษฐกิจโลกในไตรมาสที่ 4 มีแนวโน้มเติบโตชะลอตัวและถูกปรับคาดการณ์ลงต่อเนื่อง จากผลกระทบของนโยบายการเงินที่เข้มงวดและเงินเฟ้อ ทั้งนี้หากอัตราเงินเฟ้อยังอยู่ระดับสูงและไม่ปรับลงต่อเนื่อง ก็อาจเป็นเหตุให้ธนาคารกลางจำเป็นต้องยกระดับความเข้มงวดของนโยบายการเงินขึ้นอีก ซึ่งจะเป็นปัจจัยกดดันเศรษฐกิจและสินทรัพย์เสี่ยงต่อไป นอกจากนี้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนยังคงเป็นอีกปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตามต่อไป

กองทุนแนะนำ : MGFGA, ASP-TOPBRAND, KFHEALTH-A / KFHEALTH-D

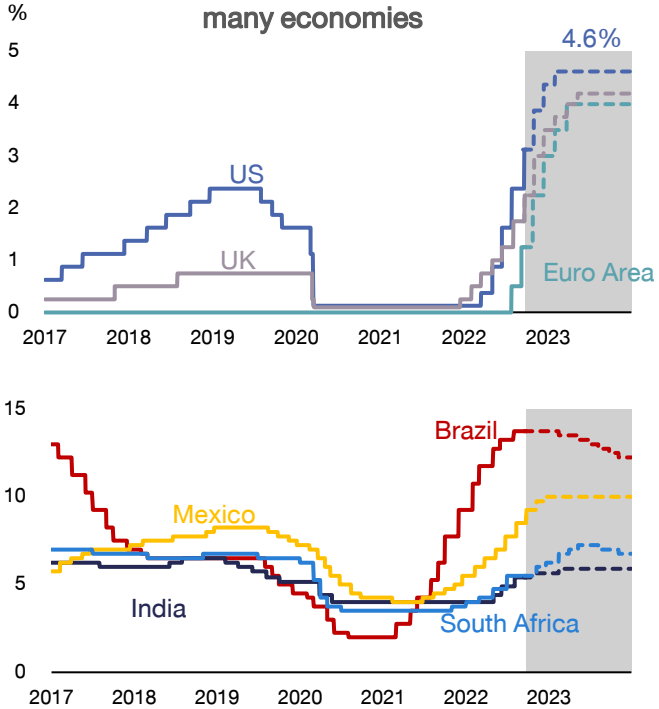
ถึงแม้เงินเฟ้อทั่วไป (Headline CPI) จะเริ่มชะลอตัวลงบ้างแล้วตามราคาพลังงานและอาหารที่ลดลงแล้วก็ตาม แต่อัตราเงินเฟ้อที่ไม่รวมอาหารและพลังงาน (Core CPI) ทั่วโลกจะยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้นในไตรมาสที่ 3 สะท้อนให้เห็นว่าราคาสินค้าและบริการได้ปรับเพิ่มขึ้นและซึมลึกเข้าไปในทุกภาคส่วนแล้ว โดยเฉพาะค่าเช่าบ้าน ราคารถมือสองและค่าแรง

นักเศรษฐศาสตร์จึงประเมินว่าธนาคารกลางทั่วโลกจะยังจำเป็นต้องดำเนินนโยบายเข้มงวดและยาวนานขึ้น เพิ่มต่อสู้กับเงินเฟ้อในระดับสูง และจะส่งผลลบต่อเศรษฐกิจโลกในไตรมาส 4 และปี 2023 ต่อไป

Inflation levels of consumer goods and services

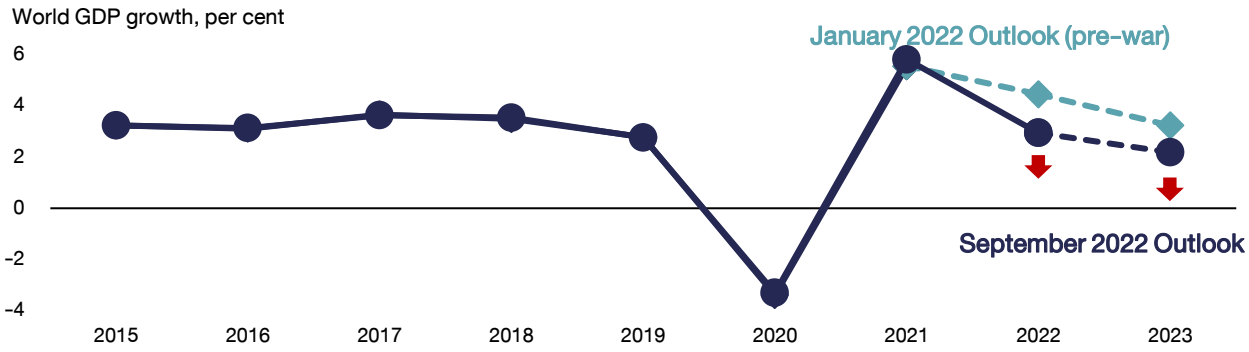


Further monetary policy tightening is needed in many economies



Source : Organization for Economic Co-operation and Development (OECD)

Global growth is significantly weaker than expected prior to the war in Ukraine

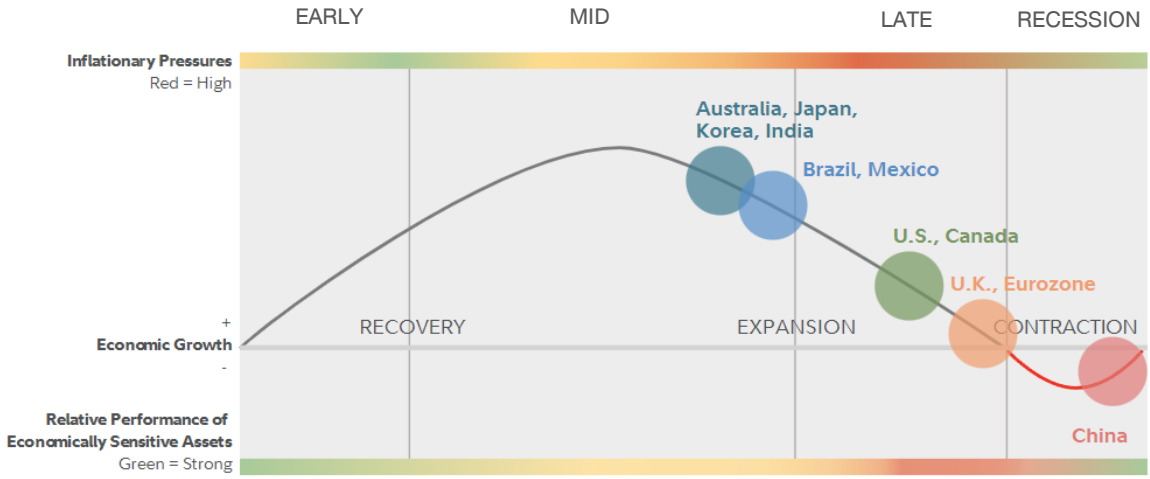


ธนาคารกลางและสำนักเศรษฐกิจระดับโลกได้ปรับลดประมาณการ GDP โลกลงเหลือเฉลี่ย 2.95% และ 2.19% ในปี 2022 และ 2023 ตามลำดับหรือลดลงราว 1-1.5% จากช่วงต้นปี 2022 เพื่อสะท้อนภาคการบริโภคที่ลดลงจากเงินเฟ้อ และต้นทุนการกู้ยืมที่เพิ่มขึ้นจากการขึ้นดอกเบี้ย ทั้งนี้หากพิจารณาเป็นรายประเทศ นักเศรษฐศาตร์ประเมินว่ากลุ่มประเทศ**ยุโรปจะเผชิญเศรษฐกิจถดถอยในปี 2023** เช่น เยอรมัน (GDP ปี 2023 -0.7%) และ อังกฤษ (GDP ปี 2023 ไม่ขยายตัว) เนื่องมาจากผลกระทบทางตรงจากวิกฤตพลังงานที่เผชิญอยู่ ในขณะที่**เศรษฐกิจสหรัฐมีแนวโน้มชะลอตัวลง และมีความโอกาสจะเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยในปี 2023 ที่ 50%**

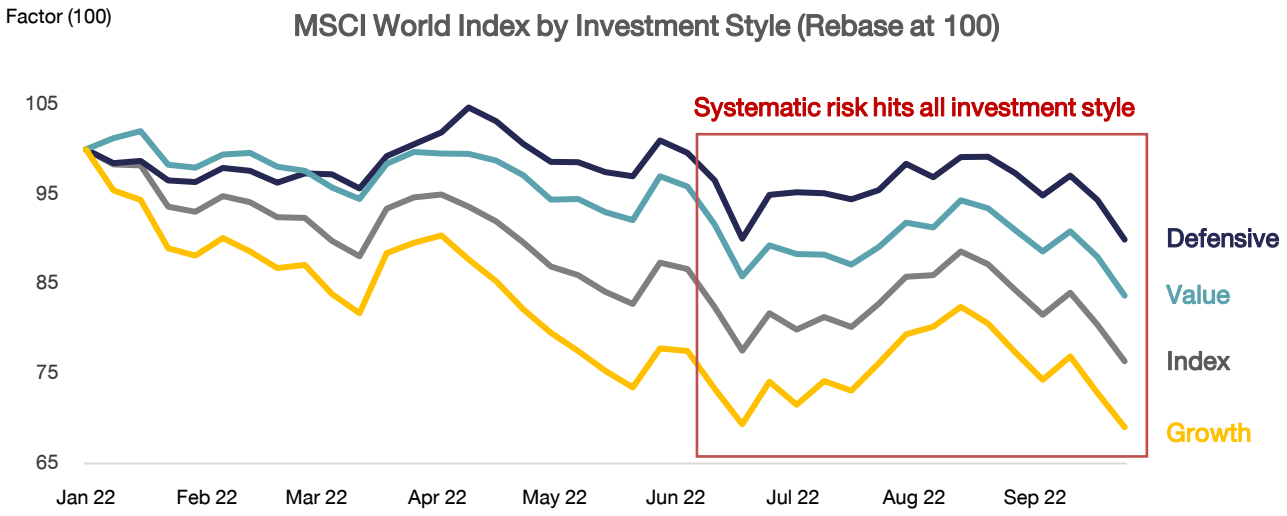
อย่างไรก็ตามเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศเกิดใหม่รวมไปถึงภูมิภาคเอเชียบางประเทศ มีแนวโน้มเติบโตได้อย่างค่อยเป็นค่อยไปในปี 2023 ตามปัจจัยเฉพาะตัว โดย**เศรษฐกิจจีนมีการคาดการณ์ว่า GDP จะฟื้นตัว**จาก 3.2% ในปีนี้เป็น 4.7% ในปี 2023 จากความคาดหวังมาตรการผ่อนคลายการล็อกดาวน์ รวมไปถึงเศรษฐกิจไทย เวียดนามและอินโดนีเซียที่ได้อานิสงส์จากเศรษฐกิจจีนที่ฟื้นตัว ก็มีแนวโน้มเติบโตดีและถูกปรับประมาณการขึ้นในปีหน้า

เศรษฐกิจญี่ปุ่นและอินเดีย ถูกคาดการณ์ว่าจะเติบโตได้ในอัตราใกล้เคียงกับปี 2022 เนื่องจากเศรษฐกิจของทั้งสองประเทศพึ่งพิงการบริโภคในประเทศเป็นหลัก

Business Cycle Framework

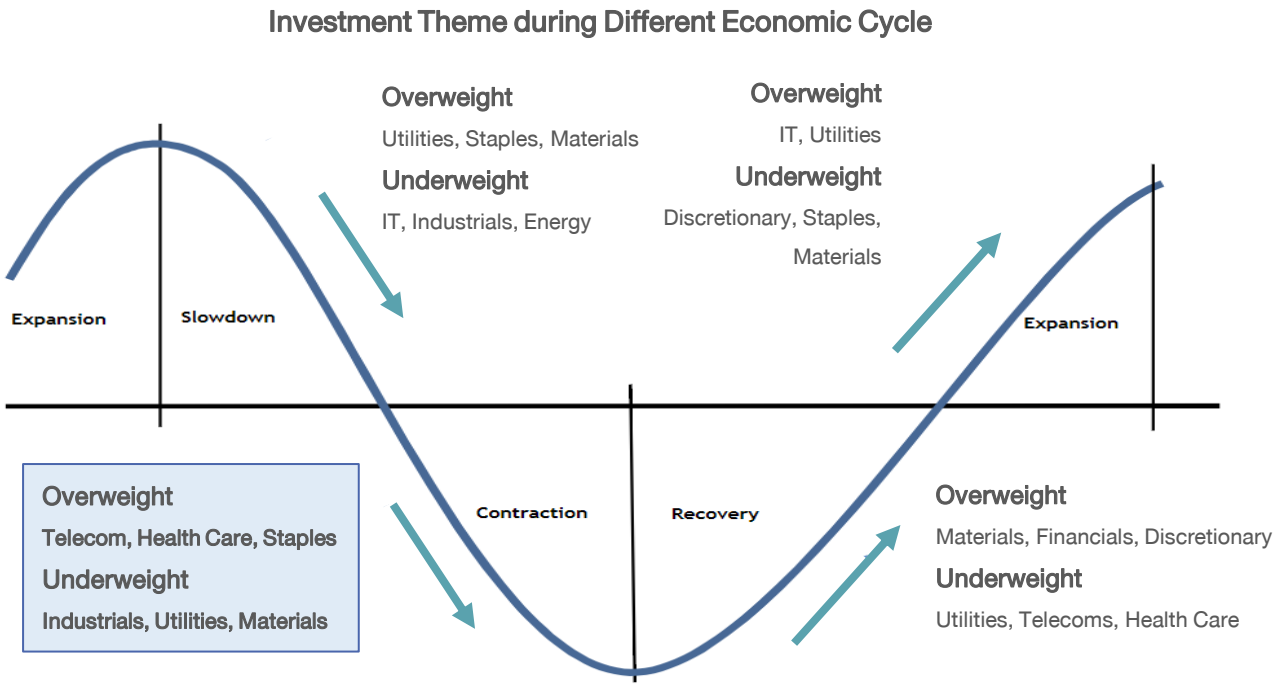


Source : Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) , Fidelity Investments (AART)



ผลกระทบจากนโยบายการเงินเข้มงวด ไม่ว่าจะเป็นการขึ้นดอกเบี้ยหรือการดึงสภาพคล่องออกจากระบบ (QT) ล้วนเป็นปัจจัยเชิงระบบ (systematic risk) กล่าวคือสินทรัพย์เสี่ยงทุกประเภทจะได้ผลกระทบเชิงลบเช่นเดียวกันหมด สะท้อนจากราคาของตลาดตราสารหนี้และดัชนีหุ้นทุกธีมการลงทุนได้ปรับตัวลงทั้งหมด นับตั้งแต่ธนาคารกลางสหรัฐขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรกในเดือน มี.ค.

อย่างไรก็ตามในช่วงที่เศรษฐกิจกำลังอยู่ในภาวะชะลอตัวและกำลังเข้าสู่ภาวะถดถอย กลุ่มธุรกิจที่มีกระแสเงินสดที่สม่ำเสมอ มีการจ่ายปันผลสูง หรือมีความจำเป็นต่อการดำรงชีพ มักปรับตัวลงน้อยหรือปรับขึ้นได้ดีกว่าตลาด ซึ่งได้แก่กลุ่ม Healthcare, Consumer Staple และ Telecommunication ในขณะที่กลุ่ม Industrial และ Material มักปรับลดลงมากกว่าดัชนี

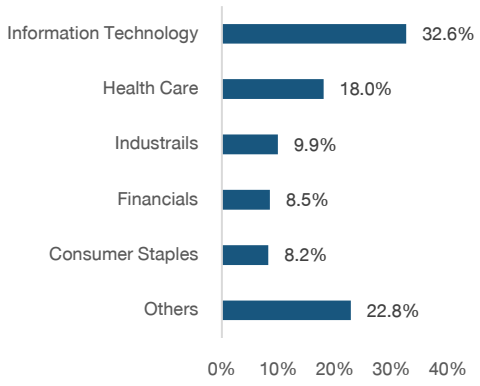


Source : Bloomberg , JP Morgan Asset Management

MGFGA

ลงทุนในกองทุน Threadneedle (Lux) - Global Focus Fund ซึ่งมีนโยบายลงทุนในตราสารทุนทั่วโลก ทั้งในประเทศที่พัฒนาแล้ว (Developed Market) และประเทศที่เป็นตลาดเกิดใหม่ (Emerging Market) โดยเน้นลงทุนในบริษัทที่มีการเติบโตอย่างยั่งยืน และรวดเร็วเมื่อเทียบกับตลาด

พอร์ตการลงทุนแบ่งประเภทสินทรัพย์



สินทรัพย์ที่ลงทุนสูงสุด 5 อันดับแรก

Securities	% NAV
Microsoft	8.2%
Mastercard	5.4%
Intuit	4.9%
Thermo Fisher Scientific	4.1%
Alphabet	3.9%

ค่าธรรมเนียมแรกเข้า : 1.5%
ค่าธรรมเนียมรวม : 1.7567%
นโยบายการจ่ายปันผล : ไม่จ่าย
ระดับความเสี่ยง

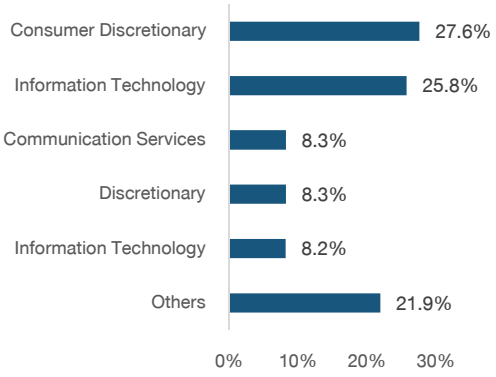
1 2 3 4 5 **6** 7 8 8+

Source: MFC, Columbia Threadneedle as of 31 Aug 2022

ASP-TOPBRAND

ลงทุนใน 10-15 บริษัทที่มีแบรนด์ชั้นนำระดับโลกผ่านกระบวนการคัดสรรการลงทุนจาก 100 แบรนด์ชั้นนำที่มีกระแสเงินสดสม่ำเสมอและทนทานต่อวัฏจักรเศรษฐกิจ

พอร์ตการลงทุนแบ่งประเภทสินทรัพย์



สินทรัพย์ที่ลงทุนสูงสุด 5 อันดับแรก

Securities	% NAV
Apple	9.2%
Ferrari N.V.	8.5%
Google	8.5%
The Walt Disney Company	8.3%
Nike	8.3%

ค่าธรรมเนียมแรกเข้า : 1.25%
ค่าธรรมเนียมรวม : 3.03%
นโยบายการจ่ายปันผล : ไม่จ่าย
ระดับความเสี่ยง

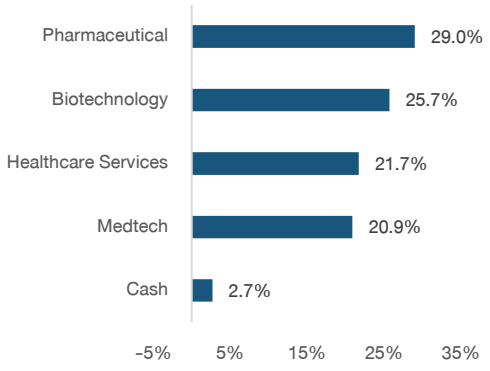
1 2 3 4 5 **6** 7 8 8+

Source: Asset Plus, as of 31 Aug 2022

KFHEALTH-A / KFHEALTH-D

ลงทุนในกองทุน JPMorgan Funds - Global Healthcare Fund ซึ่งมีนโยบายลงทุนในตราสารทุนของบริษัทที่ประกอบธุรกิจดูแลสุขภาพอย่างน้อย 67% ของสินทรัพย์กองทุน

พอร์ตการลงทุนแบ่งประเภทสินทรัพย์



สินทรัพย์ที่ลงทุนสูงสุด 5 อันดับแรก

Securities	% NAV
UnitedHealth	9.2%
AbbVie	5.1%
Eli Lilly	4.8%
Thermo Fisher Scientific	4.6%
AstraZeneca	3.9%

ค่าธรรมเนียมแรกเข้า : 1.5%
ค่าธรรมเนียมรวม : 0.9970%
ระดับความเสี่ยง

Source: KSAM, JPMorgan as of 31 Aug 2022

Fixed Income

ตราสารหนี้ หนึ่งในตัวเลือกที่ช่วยกระจายความเสี่ยงการลงทุน

Fixed Income

เรายังคงมุมมองลบต่อตราสารหนี้ระยะยาว ท่ามกลางการปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ยนโยบายทั่วโลก ซึ่งอาจนำมาสู่ความเสี่ยงที่เศรษฐกิจโลกอาจถดถอยมากขึ้นในปีหน้า

กองทุนแนะนำ : ASP-DPLUS, KKP ACT FIXED, TMBGINCOME

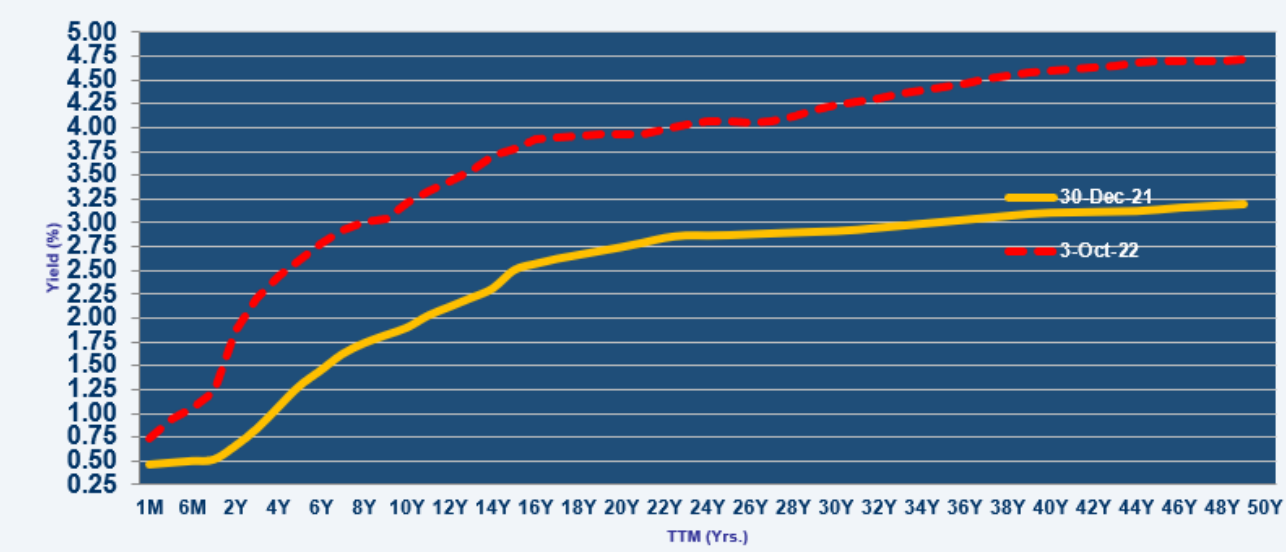
ปีนี้เหลือการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) อีกแค่ครั้งเดียว ซึ่งคาดว่าจะปรับขึ้นเป็นครั้งที่ 3 ของปีอีก 25 bps จาก 1.00% สู่ระดับ 1.25% ประกอบกับปัจจัยความเสี่ยงทางการเมืองภายในประเทศและความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ในต่างประเทศ ทั้งจากสงครามรัสเซีย-ยูเครน และทิศทางราคาน้ำมันที่ขึ้นอยู่กับการตัดสินใจของ OPEC+ ในการปรับลดกำลังการผลิต ทำให้เงินเฟ้ออาจยังไม่ได้ทำจุดสูงสุดอย่างที่ได้คาดการณ์ไว้ ส่งผลให้ตลาดยังมีแรงซื้อทั้งหุ้นกู้อายุคงเหลือสั้นๆ และพันธบัตรรัฐบาลตัวสั้น (ไม่เกิน 1 ปี) เพื่อพักเงินชั่วคราวต่อไป จนกว่าปัจจัยเสี่ยงทั้งหลายจะมีทิศทางที่ชัดเจนมากขึ้น ส่วนตราสารหนี้ระยะยาวเรายังคงมุมมองลบ เนื่องจากภาวะตลาดที่ผันผวนทำให้สภาพคล่องเป็นเรื่องสำคัญ ซึ่งโดยปกติแล้วตราสารหนี้ที่มีอายุคงเหลือยาวจะมีสภาพคล่องต่ำกว่าตราสารหนี้ที่มีอายุคงเหลือสั้นกว่า

เนื่องจากอัตราผลตอบแทนแท้จริงติดลบสูงมากเป็นอันดับต้นๆของเอเชีย โดยอัตราเงินเฟ้อของไทยเดือนสิงหาคมเร่งตัวที่ระดับ 7.86% สูงสุดในรอบ 14 ปี ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยนโยบาย ณ ขณะนั้นยังไม่ถึง 1% อีกทั้งค่าเงินบาทที่อ่อนค่าจนไปแตะ 38.50 ในวันที่มีการประชุม กนง. เมื่อวันที่ 28 กันยายน 2565 ทำให้ยอดการขายตราสารหนี้ไทยของนักลงทุนต่างชาติในปีนี้อยู่ที่ 32,366 ล้านบาท เป็นการไหลออกจากตราสารหนี้ระยะสั้น 8,403 ล้านบาท และเป็นการไหลออกจากตราสารหนี้ระยะยาว 13,800 ล้านบาท ทำให้ตอนนี้ยอดรวมการถือตราสารหนี้ไทยของนักลงทุนต่างชาติต่ำกว่า 1 ล้านล้านบาท ทั้งนี้ มองว่าในช่วงฤดูกาลท่องเที่ยวของไทย จะทำให้เศรษฐกิจมีทิศทางที่สดใสกว่าสหรัฐหรือยุโรป ซึ่งจะช่วยสกัดการอ่อนค่าของเงินบาทได้

Source : ThaiBMA

ส่วนเส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย (THB Government Bond Yield Curve) ในไตรมาสสามมีการปรับขึ้นแต่ไม่เท่าช่วงกลางเดือนพฤษภาคม ที่มีการทำ Bond Switching ประกอบกับการปรับขึ้นตามเส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรของสหรัฐ (US Treasury) ทำให้แรงส่งของการปรับขึ้นมีมากจนบางสถาบันการเงินถูกนโยบายการบริหารความเสี่ยงอย่างเกณฑ์ขาดทุนจำนวนสูงสุดที่อนุญาตทั้งปี (Yearly Stop-Loss Limit) ทำให้สถาบันการเงินห้ามซื้อตราสารหนี้เพิ่มและต้องทยอยขายตราสารหนี้ที่ถืออยู่ให้หมดพอร์ตเพื่อเป็นการจำกัดขาดทุนตามนโยบายที่กำหนดของแต่ละองค์กร จึงทำให้สถาบันการเงินถือครองตราสารหนี้อย่างจำกัดและระมัดระวัง ซึ่งเห็นได้จากการปรับขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยที่มีอายุคงเหลือเกิน 1 ปี ในการปรับขึ้นรอบนี้ไม่ได้ขึ้นไปแตะระดับสูงสุดของรอบก่อนหน้า ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยที่มีอายุคงเหลือไม่เกิน 1 ปี ได้ปรับขึ้นแตะระดับจุดสูงสุดใหม่ตามการปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ยนโยบายเป็นปกติ

Thai Government Bond Yield Curve



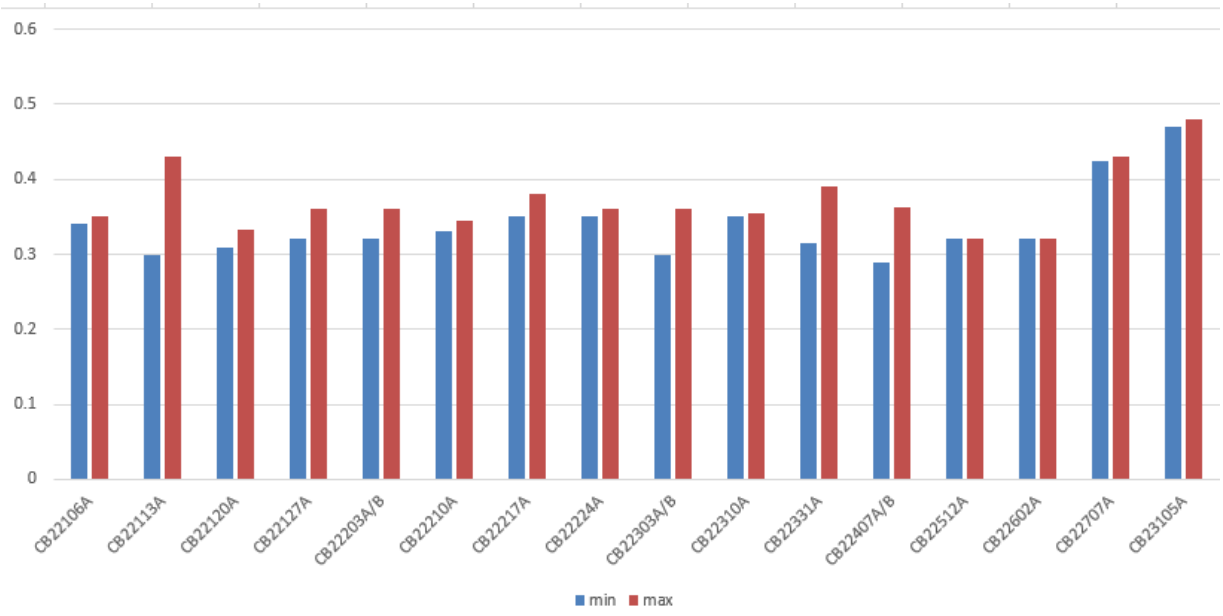
Tenor	6M	1Y	3Y	5Y	10Y	15Y	20Y	30Y	40Y	49Y
30-Dec-21	0.50	0.513	0.835	1.286	1.90	2.50	2.743	2.91	3.10	3.19
3-Oct-22	1.07	1.238	2.209	2.623	3.21	3.77	3.934	4.24	4.60	4.71
Change (bps.)	57	72.46	137.35	133.70	131.01	126.83	119.09	132.46	149.22	151.50
MIN 2020	0.32	0.36	0.47	0.61	0.83	1.03	1.21	1.46	1.83	2.48
MAX 2020	1.17	1.19	1.22	1.41	1.81	1.95	2.22	2.46	2.55	2.54
MIN 2021	0.30	0.34	0.43	0.59	1.24	1.42	1.69	2.05	2.37	2.48
MAX 2021	0.51	0.53	0.91	1.29	2.06	2.62	2.86	2.93	3.11	3.05
MIN 2022	0.49	0.51	0.85	1.30	1.99	2.54	2.79	2.94	3.12	4.39
MAX 2022	1.07	1.24	2.29	2.77	3.42	4.19	4.47	4.68	4.71	4.85

Source : Bloomberg , ThaiBMA, https://ycharts.com/indicators/10_2_year_treasury_yield_spread

เช่น คณะกรรมการธนาคารกลางสหรัฐ (FOMC) ได้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจนมาอยู่ที่ 3.00-3.25% จะยังปรับขึ้นต่อเนื่องไปอีกจนอยู่ที่ 4.00% เป็นอย่างน้อย ซึ่งจะเห็นว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐอายุ 2 ปี ตอนนี้อยู่ระดับที่ไม่ต่ำกว่า 4.00% ซึ่งจาก FOMC Dot Plot คาดการณ์ว่าจะขึ้นไปถึง 4.25-4.50% เพื่อสกัดเงินเฟ้อ แต่การขึ้นดอกเบี้ยจะยิ่งเป็นการซ้ำเติมภาวะเศรษฐกิจจนต้องหันกลับมาปรับดอกเบี้ยนโยบายลงเพื่อพยุงภาวะเศรษฐกิจในช่วงครึ่งหลังของปีหน้า

ส่วนเส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย (THB Government Bond Yield Curve) ในไตรมาสสามนี้มีการปรับขึ้นแต่ไม่เท่าช่วงกลางเดือนพฤษภาคม ที่มีการทำ Bond Switching ประกอบกับการปรับขึ้นตามเส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรของสหรัฐ (US Treasury) ทำให้แรงส่งของการปรับขึ้นมีมากจนบางสถาบันการเงินถูกนโยบายการบริหารความเสี่ยงอย่างเกณฑ์ขาดทุนจำนวนสูงสุดที่อนุญาตทั้งปี (Yearly Stop-Loss Limit) ที่เมื่อยอดขายทุนไปแตะตัวเลขที่เป็นเกณฑ์เมื่อไหร่ สถาบันการเงินนั้นห้ามซื้อตราสารหนี้เพิ่มและต้องทยอยขายตราสารหนี้ที่ถืออยู่ให้หมดพอร์ตเพื่อเป็นการจำกัดขาดทุนตามนโยบายที่กำหนดของแต่ละองค์กร จึงทำให้สถาบันการเงินถือครองตราสารหนี้อย่างจำกัดและระมัดระวัง ซึ่งเห็นได้จากการปรับขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยที่มีอายุคงเหลือเกิน 1 ปี ในการปรับขึ้นรอบนี้ไม่ได้ขึ้นไปแตะระดับสูงสุดของรอบก่อนหน้า ส่วนอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยที่มีอายุคงเหลือไม่เกิน 1 ปี ได้ปรับขึ้นแตะระดับจุดสูงสุดใหม่ตามการปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ยนโยบายเป็นปกติ

Intraday Trading as of 4-Jan-2022

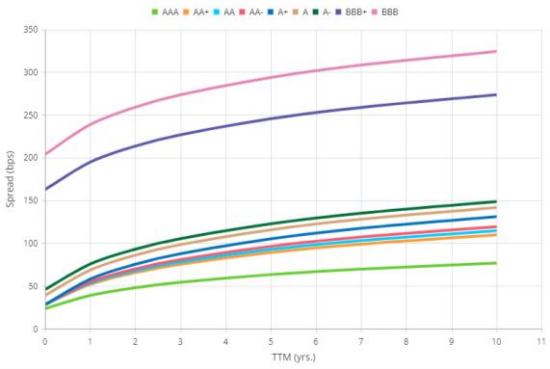


Source : Bloomberg , ThaiBMA

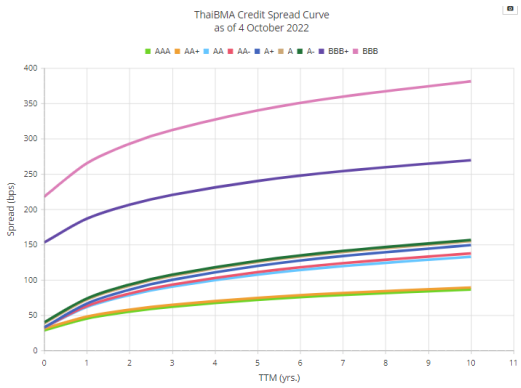
พิจารณรูประดับอัตราผลตอบแทนของ CB เมื่อวันที่ 4 มกราคม 2565 จะเห็นว่า CB ทุกตัวยังซื้อขายกันในตลาดรองที่ระดับต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.50% ส่วนรูปที่ด้านล่างเป็นระดับอัตราผลตอบแทนของ CB เมื่อวันที่ 4 ตุลาคม 2565 จะเห็นว่ามีการซื้อขายที่ระดับสูงกว่า 0.7% ทั้งที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายอยู่ที่ 1.00% เพราะนักลงทุนยังคงลงทุนให้สั้นที่สุดเพื่อรอให้ดอกเบี้ยถูกปรับขึ้นไปจนสุด โดยตลาดมองว่าการประชุม กนง. เดือนหน้าจะขึ้นอีก 25 bps ไปอยู่ที่ 1.25% เป็นอย่างน้อย

ดังนั้น ในช่วงนี้เราจึงยังคงมุมมองบวกต่อตราสารหนี้ระยะสั้นทั้งภาครัฐบาลและภาคเอกชนไปจนกว่าความผันผวนในตลาดการเงินและปัจจัยเสี่ยงต่างๆทั้งภายใน และโดยเฉพาะปัจจัยจากภายนอกประเทศอย่างสงครามรัสเซีย-ยูเครน จะลดลงจนตลาดมีเสถียรภาพมากกว่านี้ จากรูปข้างล่างจะเห็นว่าส่วนชดเชยความเสี่ยง (Credit Spread) ของแทบทุกอันดับความน่าเชื่อถือ (Credit rating หรือ อันดับเครดิต) ยกเว้น BBB ปรับแคบลงเมื่อเทียบกับช่วงปลายเดือนกรกฎาคม ซึ่งถ้าเป็นภาวะดอกเบี้ยขาขึ้นส่วนใหญ่ Credit Spread จะกว้างขึ้น ซึ่งเราตีความว่านักลงทุนมองหาที่พักเงินโดยการลงทุนตราสารหนี้สั้นๆที่มีความปลอดภัยจึงเลือกลงทุนในหุ้นกู้ที่มีอันดับเครดิตสูงๆอย่าง BBB+ ขึ้นไป

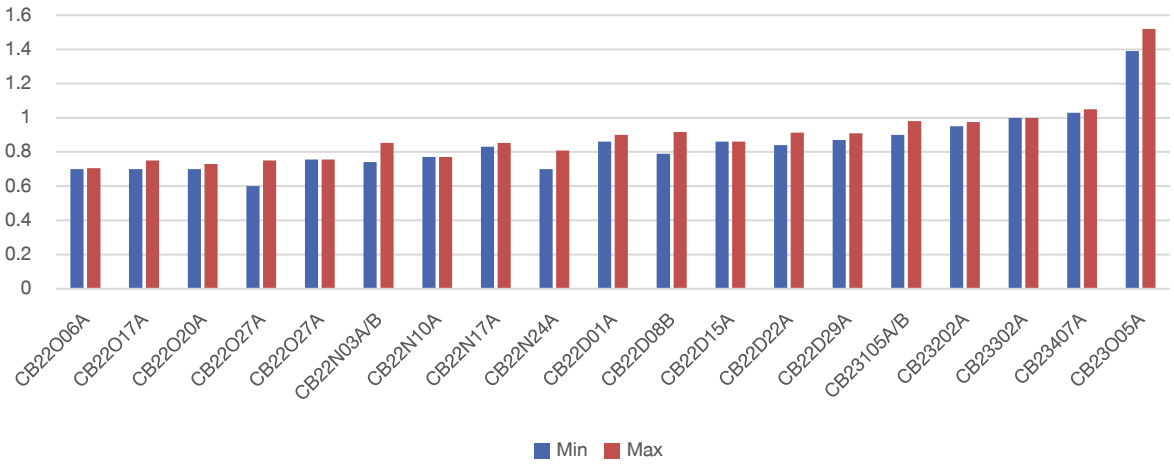
ThaiBMA Credit Spread Curve as of 1 July 2022



ThaiBMA Credit Spread Curve as of 4 Oct 2022



Intraday Trading as of 4-Oct-2022



Source : Bloomberg , ThaiBMA

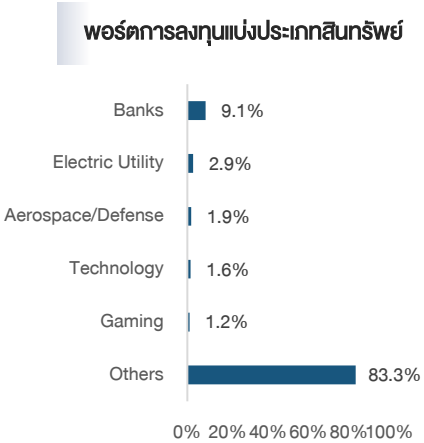
หุ้นกู้แนะนำ

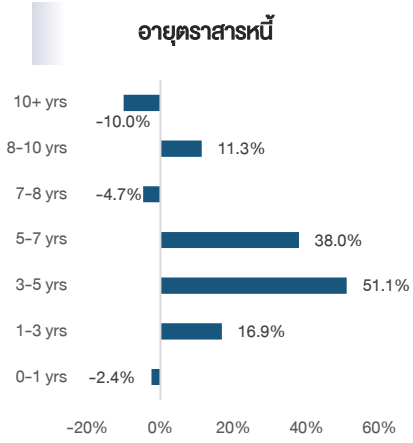
ภายใต้ภาวะตลาดที่ผันผวนเป็นอย่างมาก และปัจจัยเสี่ยงที่ควบคุมยากอย่างสงครามรัสเซีย-ยูเครนที่ดูว่าจะยังคงยืดเยื้อและบานปลาย ซึ่งจะส่งผลไปยังราคาพลังงานที่จะกดดันอัตราเงินเฟ้อให้ยังคงในระดับสูงต่อไป เราจึงยังคงแนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นอายุไม่เกิน 1-2 ปี ไปจนกว่าจะเห็นแสงสว่างที่ปลายอุโมงค์ หรือ เลือกซื้อหุ้นกู้ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยหน้าตั๋ว (Discount Bond) เพราะ นักลงทุนบุคคลธรรมดาที่ถูกหักภาษี 15% จะได้ผลประโยชน์จากการประหยัดภาษีที่ถูกคิดบนฐานดอกเบี้ยต่องวดที่ต่ำ เช่น BAM28DA หรือ ถ้ามีเงินลงทุนที่คาดว่าจะถือได้ในระยะเวลา 3-5 ปี ก็แนะนำ MINT22PA ที่ให้อัตราผลตอบแทนเมื่อถึงวันครบกำหนดไถ่ถอนครั้งแรกค่อนข้างสูงประมาณ 6%

ส่วนอุตสาหกรรมที่แนะนำก็ยังคงแนะนำ อุตสาหกรรมที่สามารถสร้างผลตอบแทนเทียบเคียงเงินเฟ้อได้ อย่างพลังงานและการเกษตร แต่อาจต้องเลือกลงทุนในหุ้นกู้ของบริษัทที่มีการผลิตอย่างครบวงจร หรือ เป็นผู้ผลิตต้นน้ำ เพราะ ถ้าเป็นแค่ผู้จำหน่ายปลายน้ำก็อาจจะได้รับผลกระทบในทางลบจากการเพิ่มขึ้นของราคาต้นทุนของสินค้าและบริการต่างๆที่จำเป็นต้องใช้ในการผลิต ยิ่งมีปัจจัยเสี่ยงของสงครามรัสเซีย-ยูเครนที่อาจกระทบช่องทางการขนส่งและลำเลียงสินค้า (supply chain) อีกด้วย

TMBGINCOME

ลงทุนในกองทุน PIMCO GIS Income Fund ที่ไปลงทุนในตราสารหนี้ประเภทต่างๆ ทั้งภาครัฐและเอกชนทั่วโลก





อายุตราสารเฉลี่ย : 2.55 ปี
ระยะเวลาขายคืน : T+3
ค่าธรรมเนียมแรกเข้า : 1.0%
ค่าธรรมเนียมรวม : 1.0926%
นโยบายการจ่ายปันผล : ไม่จ่าย
ระดับความเสี่ยง

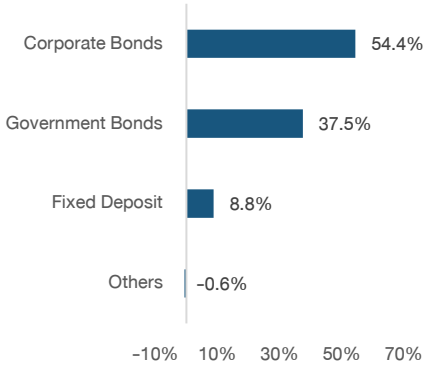
Source: TMBAM, PIMCO as of 31 Aug 2022

Source : Bloomberg , ThaiBMA

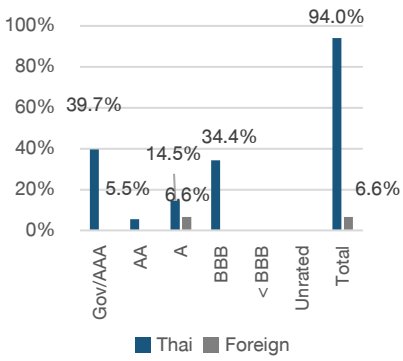
ASP-DPLUS

ลงทุนในเงินฝากและตราสารหนี้ระยะสั้นทั้งในและต่างประเทศที่มีผลตอบแทนดี มีสภาพคล่องสูง สามารถซื้อขายได้ทุกวันทำการ และรับเงินค่าขายคืนได้ในวันทำการถัดไป

พอร์ตการลงทุนแบ่งประเภทสินทรัพย์



อันดับความน่าเชื่อถือของสินทรัพย์



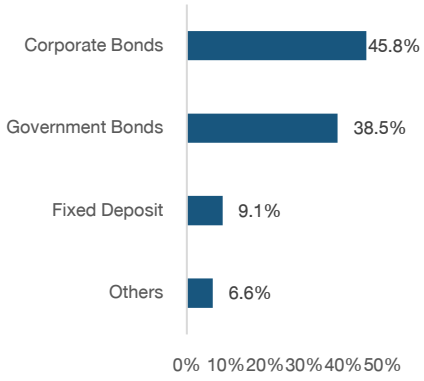
อายุตราสารเฉลี่ย : 3 เดือน 6 วัน
ระยะเวลาขายคืน : T+1
ค่าธรรมเนียมแรกเข้า : ไม่มี
ค่าธรรมเนียมรวม : 0.84%
นโยบายการจ่ายปันผล : ไม่จ่าย
ระดับความเสี่ยง

Source: Asset Plus, as of 31 Aug 2022

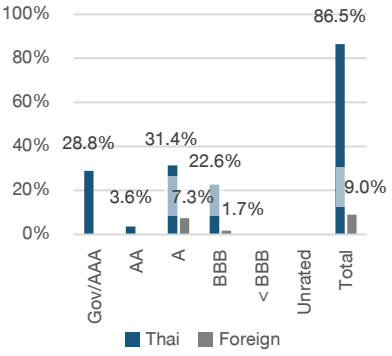
KKP ACT FIXED

ลงทุนในตราสารทั้งในและต่างประเทศ ในตราสารภาครัฐและหุ้นกู้ ทั้งนี้กองทุนจะนำเงินไปลงทุนในต่างประเทศไม่เกินร้อยละ 79 ของ NAV โดยมีนโยบายป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนในสัดส่วนไม่น้อยกว่าร้อยละ 90 ของจำนวนเงินที่ลงทุนในต่างประเทศ

พอร์ตการลงทุนแบ่งประเภทสินทรัพย์



อันดับความน่าเชื่อถือของสินทรัพย์



อายุตราสารเฉลี่ย : 1 ปี 11 เดือน 23 วัน
ระยะเวลาขายคืน : T+2
ค่าธรรมเนียมแรกเข้า : ไม่มี
ค่าธรรมเนียมรวม : 0.4050%
นโยบายการจ่ายปันผล : ไม่จ่าย
ระดับความเสี่ยง

Source: KKPAM as of 31 Aug 2022

US

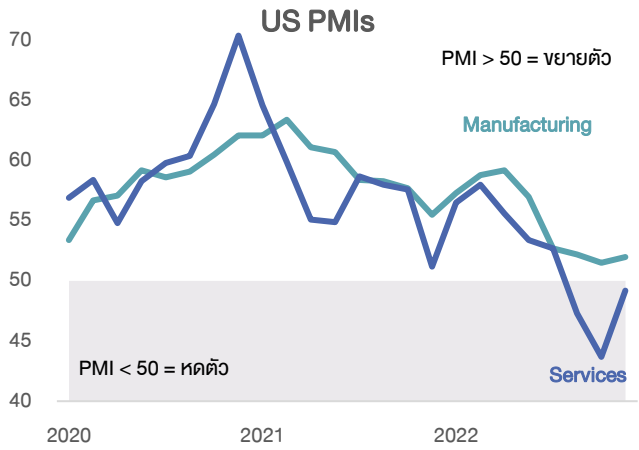
เศรษฐกิจเติบโตช้าลงท่ามกลาง อัตราเงินเฟ้อระดับสูง

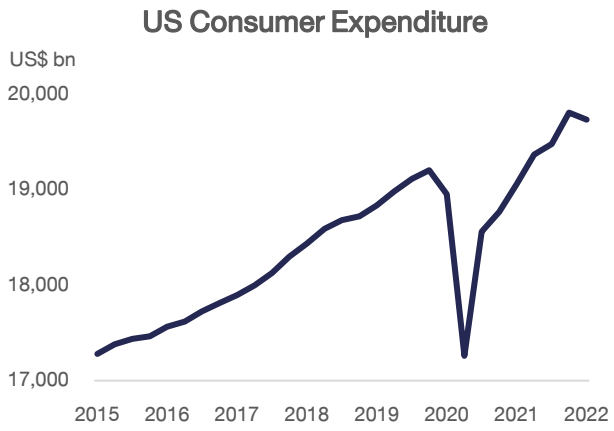
US

เรามีมุมมองเป็นกลางต่อตลาดหุ้นสหรัฐ โดยปัจจุบันตลาดมีปัจจัยกดดันจากการขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่องจากผลกระทบของเงินเฟ้อระดับสูง ซึ่งส่งผลทางอ้อมให้ภาคการบริโภค การลงทุนมีแนวโน้มชะลอตัวลง และอาจกดดันให้เศรษฐกิจซบเซาต่อเนื่อง นอกจากนี้การเร่งขึ้นดอกเบี้ยส่งผลให้ความน่าสนใจลงทุนในตลาดหุ้นลดลง จาก earning yield gap ที่แคบลง

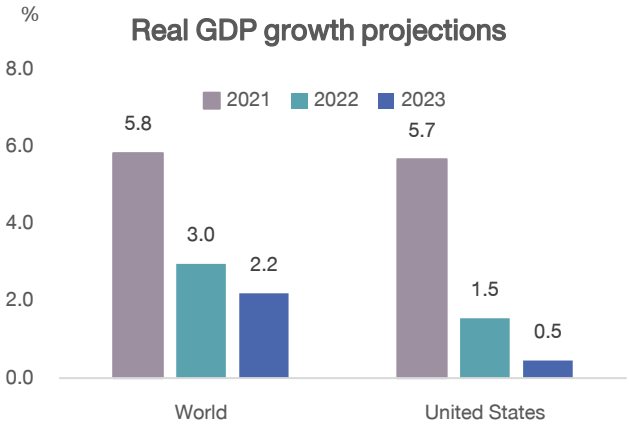
กองทุนแนะนำ : K-US500X

หุ้นแนะนำ : Health Care Select Sector SPDR Fund (XLV US), United Health (UNH US)

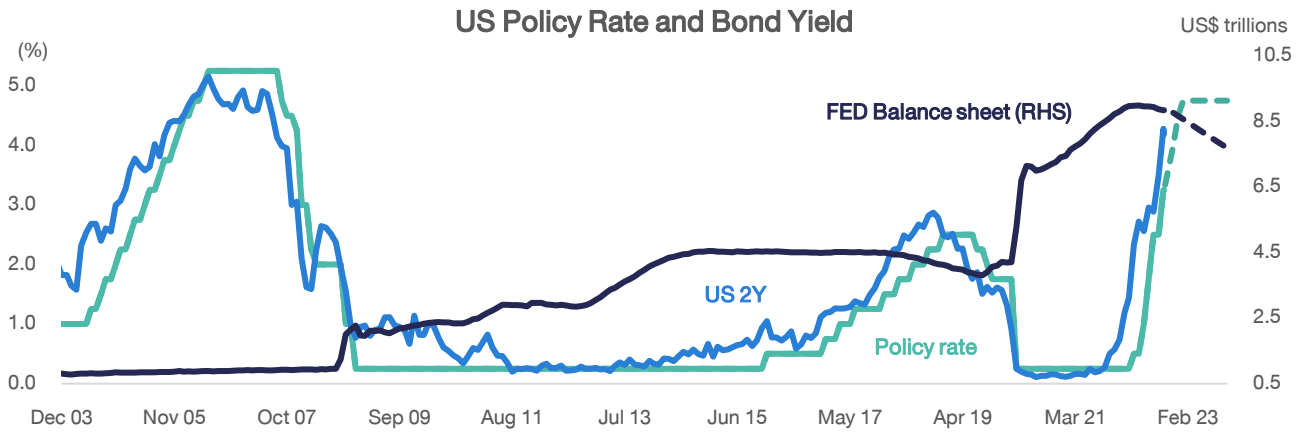


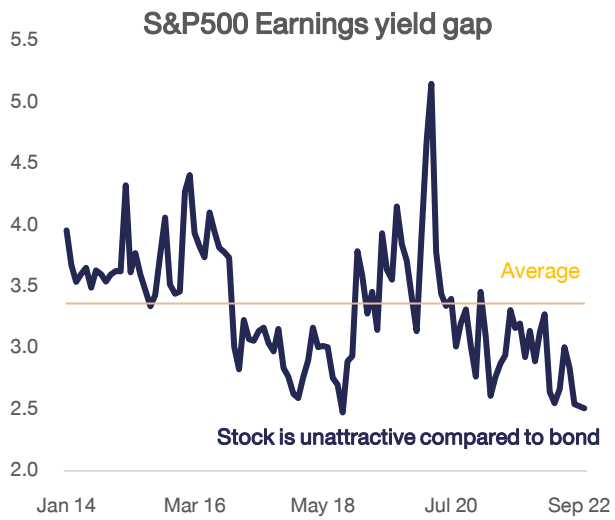


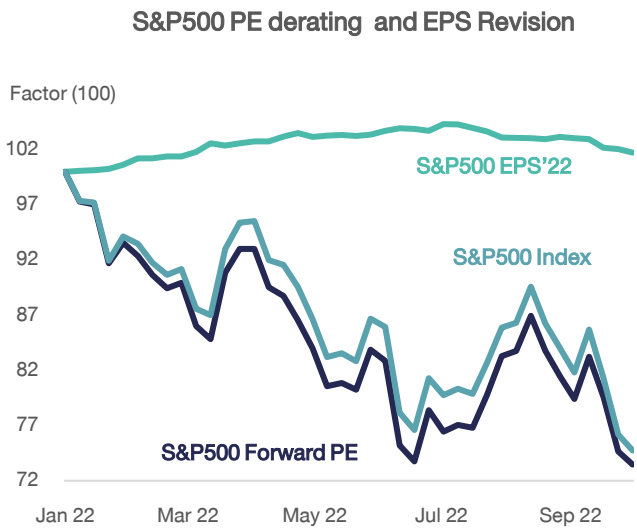
เศรษฐกิจสหรัฐในไตรมาสที่ 4 เริ่มเห็นภาพการชะลอตัวลงมากขึ้น จากผลกระทบของทั้งอัตราเงินเฟ้อสูงและการเร่งขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารกลาง โดยภาคการผลิตเห็นค่อนข้างให้ภาพที่ชัดเจน ซึ่งชะลอตัวลงอย่างต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน สะท้อนจากดัชนี PMI ภาคการผลิตที่ปรับตัวลดลงมาที่ระดับ 50.9 ในเดือน ก.ค.22 ทำจุดต่ำสุดในรอบ 2 ปี ในขณะที่ภาคการบริโภคเริ่มมีการเติบโตที่ลดลงในไตรมาสที่ 3 สะท้อนจากยอดการใช้จ่ายผู้บริโภค (Consumer Expenditure) ที่เริ่มหดตัว ทั้งนี้องค์การเพื่อความร่วมมือและการพัฒนาทางเศรษฐกิจ (OECD) ได้มีการปรับลดประมาณการ GDP สหรัฐลง โดยคาดว่าเศรษฐกิจสหรัฐในปี 2023 จะเติบโตเพียง 0.5% สะท้อนโอกาสเกิดเศรษฐกิจถดถอยที่สูงขึ้น โดย Consensus คาดว่ามีโอกาสเกิดที่ 50%



Source : Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) , Bureau of Labor Statistics , Markit PMIs







ผลกระทบจากอัตราเงินเฟ้อระดับสูง ทำให้ธนาคารกลางมีนโยบายการเงินเข้มงวดมากขึ้น โดยปัจจุบันตลาดของว่าธนาคารกลางสหรัฐ (FED) จะปรับขึ้นดอกเบี้ยไปจนถึง 4.6% ในต้นปี 2023 จากปัจจุบันที่ยังอยู่ที่ระดับ 3.25% และจะยังคงแผนลดขนาดงบดุล 9.5 หมื่นล้านดอลลาร์ต่อเดือนต่อเนื่องอย่างไม่มีกำหนดเวลา ปัจจุบันส่วนต่างผลตอบแทนระหว่างตลาดหุ้นและพันธบัตรรัฐบาล (Earning Yield Gap) ที่ระดับ 2.5% อยู่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาว กล่าวคือ การลงทุนในหุ้น ณ ระดับราคานี้ ให้ผลตอบแทนมากกว่าผลตอบแทนจากการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลเพียง 2.5% เท่านั้น ดังนั้นการที่ดอกเบี้ยยังคงปรับขึ้นจะยิ่งทำให้หุ้นมีความสนใจน้อยลงอีก

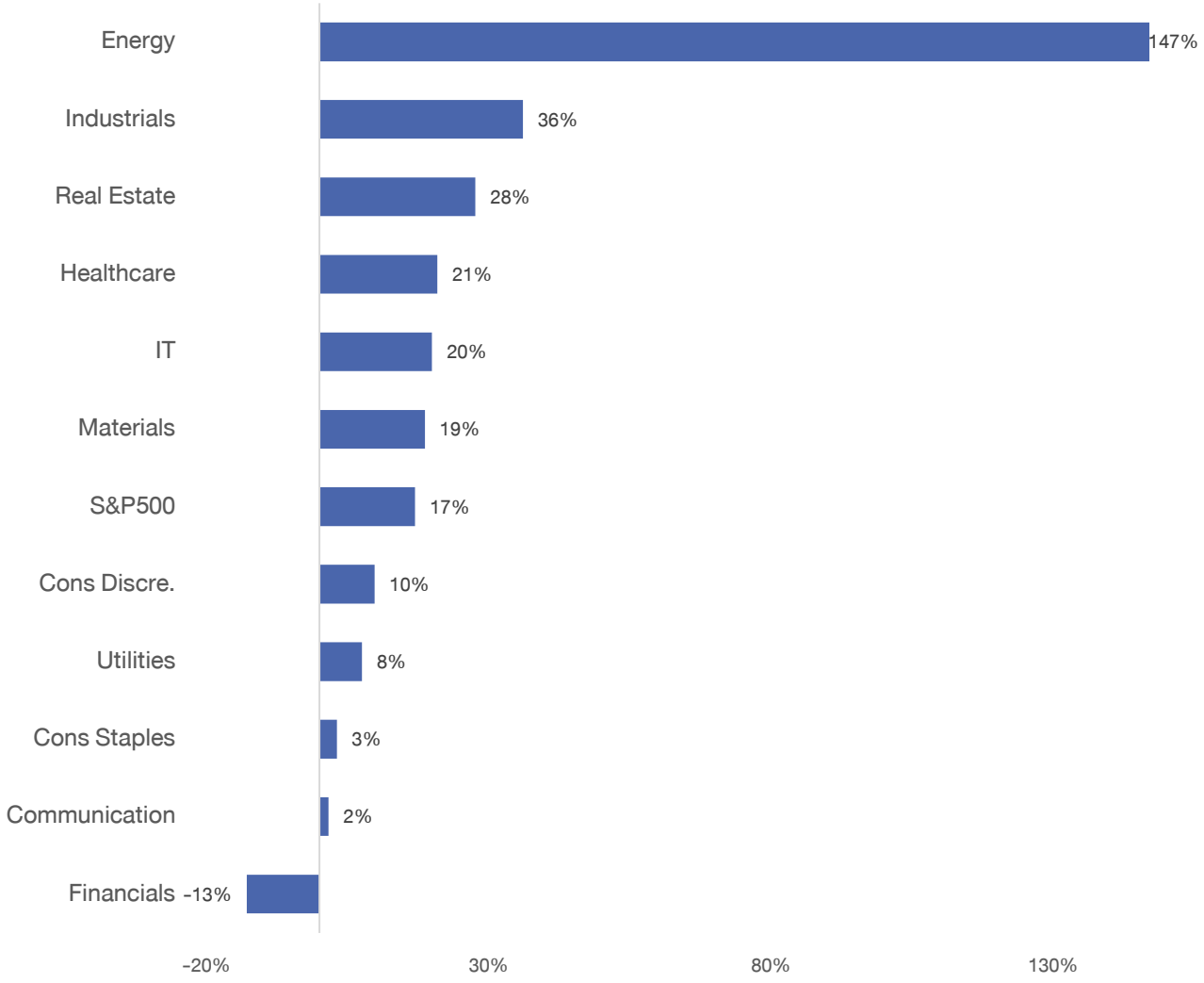
ทั้งนี้ตั้งแต่ต้นปีตลาดหุ้นสหรัฐได้ปรับตัวลงมากกว่า 25% แล้ว ซึ่งการปรับตัวลงดังกล่าวเกิดมาจากการ Derating PE แทบทั้งสิ้น จากการที่สภาพคล่องในระบบการเงินสหรัฐถูกดึงออก (การทำ QT) และผลกระทบจากการขึ้นดอกเบี้ย อย่างไรก็ตามราคาหุ้นปัจจุบันยังไม่ได้สะท้อนแนวโน้มภาพเศรษฐกิจชะลอตัวและความเสี่ยงถดถอยในระยะข้างหน้า ซึ่งจะส่งผลให้นักวิเคราะห์จะมีการปรับประมาณการกำไรลงได้อีก ซึ่งอาจเป็นปัจจัยกดดันตลาดต่อเนื่องในไตรมาส 4

ปัจจัยเสี่ยง : อัตราเงินเฟ้อ นโยบายการเงินและสภาพคล่องในระบบการเงินที่ชะลอตัว ปัญหาภูมิรัฐศาสตร์และประเด็นทางการเมืองของสหรัฐฯ

Source : Bloomberg , Federal Reserve

	Mid Cycle	U.S. Late Cycle
Economics :	• Near peak growth • Rising inflation • Minimal Fiscal stimulus	• **Past peak GDP** • **Peak inflation** • **High interest rates** • **No fiscal stimulus**
Sector that typically perform :	Industrials, technology, materials, financials	**Defensives, telecoms, healthcare, utilities, consumer staples**
Style that typically performs :	Quality value	**Quality, low risk**

S&P500 EPS'22 Growth (by Sector)

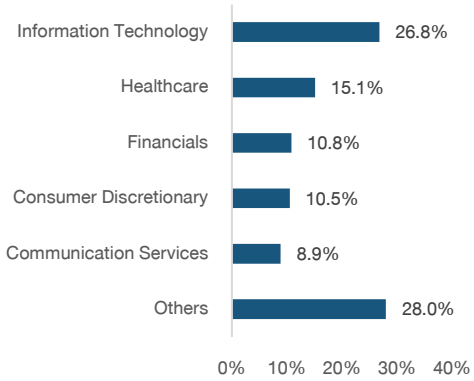


Source : J.P.Morgan Asset Management , Bloomberg

K-US500X

ลงทุนในกองทุน iShares Core S&P 500 ETF ซึ่งมีนโยบายการลงทุนมุ่งสร้างผลตอบแทนก่อนหักค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่ายให้ใกล้เคียงกับผลตอบแทนของดัชนี S&P 500

พอร์ตการลงทุนแบ่งประเภทสินทรัพย์



สินทรัพย์ที่ลงทุนสูงสุด 5 อันดับแรก

Securities	% NAV
Apple	6.6%
Microsoft	6.0%
Amazon	2.9%
Alphabet Inc Class A	2.1%
Alphabet Inc Class C	1.9%

ค่าธรรมเนียมแรกเข้า : ไม่มี
ค่าธรรมเนียมรวม : 0.6375%
นโยบายการจ่ายปันผล : ไม่จ่าย
ระดับความเสี่ยง

Source: KAsset, BlackRock as of 31 Aug 2022

หุ้นสหรัฐ แนะนำ

ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ	ประเด็นการลงทุน	Cons. EPS Growth 22E	Cons. PE22E
Health Care Select Sector SPDR Fund (XLV US)	XLV US	ETFs ทางเลือกในการกระจายการลงทุนในบริษัทขนาดใหญ่ สัญชาติอเมริกัน ผู้ผลิตยา อุปกรณ์การแพทย์ รวมถึงผู้ให้บริการทางการแพทย์และสุขภาพและธุรกิจที่เกี่ยวข้อง จำนวน 66 หุ้น ล้อตามดัชนี Health Care Select Sector Index โดยหุ้นกลุ่ม Defensive เป็นหนึ่งในทางเลือกที่น่าสนใจในภาวะที่ตลาดมีความผันผวน	-	-
United Health	UNH US	บริษัทประกันสุขภาพที่ใหญ่ที่สุดในสหรัฐ (วัดโดยมูลค่าตลาดและรายได้) ธุรกิจครอบคลุมตั้งแต่ ประกันสุขภาพส่วนบุคคล ประกันสุขภาพสำหรับองค์กร รวมถึงธุรกิจรักษาโรคทั้งในรูปแบบคลินิกและออนไลน์และระบบ Software ที่ใช้ทางการแพทย์ โดยบริษัทมุ่งเน้นขยายผลิตภัณฑ์และแพ็คเกจประกันในราคาที่เข้าถึงง่ายมากขึ้น นอกจากนี้ ยังมีการขยายธุรกิจผ่านการทำ M&A ด้วย	14.9%	23.3X

Twin Win อ้างอิงกับหุ้นสหรัฐ

Underlying Stocks	Coupon (per period)	Upper Level	Lower Level	Participation Level	Protection Level	Tenor
SPDR S&P500 ETF (SPY US)	3.25%*	~115%	~85%	100%	100%	12 Months

*แบบมีเงื่อนไข

Europe

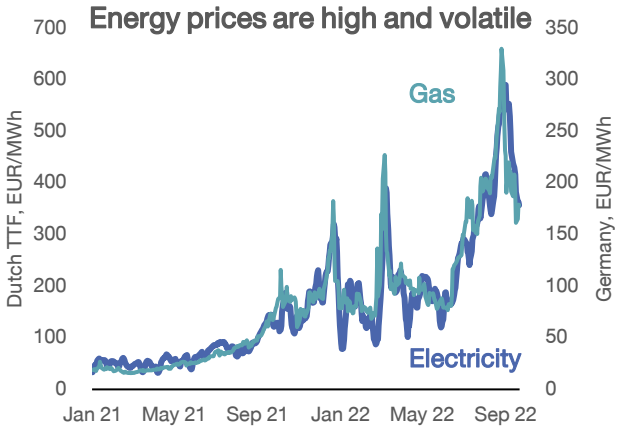
เศรษฐกิจเสี่ยงภาวะถดถอยสูง ธนาคารกลางช่วยได้จำกัด

Europe

เรามีมุมมองเชิงลบต่อตลาดหุ้นยุโรป จากปัญหาอัตราเงินเฟ้อที่คงอยู่ระดับสูง และการดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดขึ้น ตลอดจนความเสี่ยงในการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยมีมากขึ้น

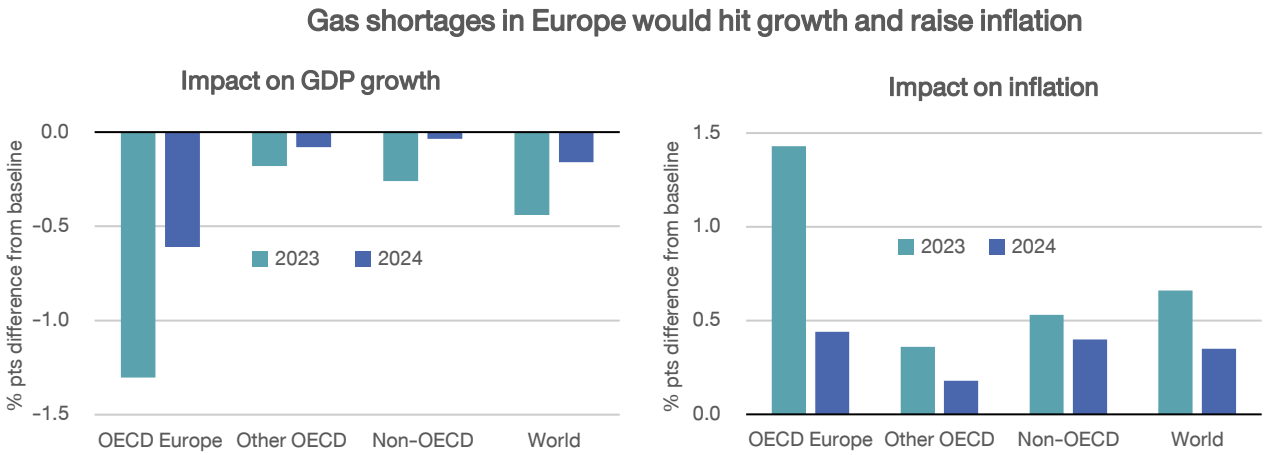
กองทุนแนะนำ : EHD

หุ้นรายตัวแนะนำ : LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton

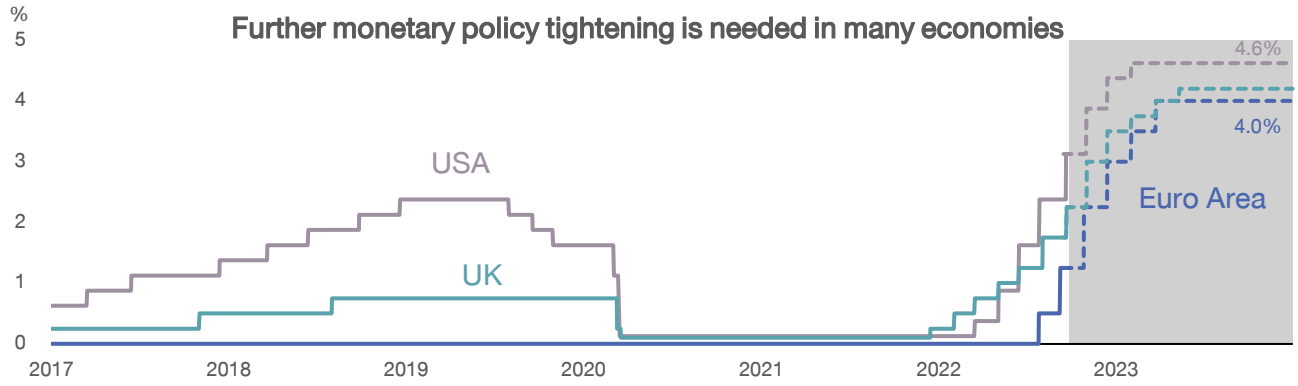


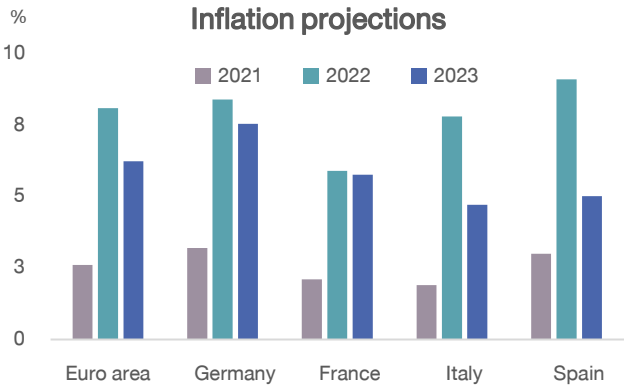
ความไม่แน่นอนด้านการจัดหาแหล่งพลังงานยังคงเป็นปัจจัยกดดันเศรษฐกิจยุโรปเป็นระยะๆ ตราบใดที่ความขัดแย้งรัสเซีย-ยูเครนยังไม่สิ้นสุด ถึงแม้ปัจจุบันราคาก๊าซธรรมชาติและค่าไฟฟ้าจะเริ่มปรับลดลง แต่ก็ยังคงอยู่ในระดับสูงและผลักดันให้อัตราเงินเฟ้อในกลุ่มประเทศยุโรปปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง โดยเฉพาะอัตราเงินเฟ้อฝั่งผู้ผลิต (PPI) เดือนก.ค.22 ที่เพิ่มขึ้น 37.9% จากปีก่อนหน้า บ่งชี้ให้เห็นถึงปัญหาที่ผู้ประกอบการไม่สามารถผลักภาระต้นทุนการผลิตไปยังผู้บริโภคได้ ส่งผลให้อัตรากำไรของบริษัทจดทะเบียนมีแนวโน้มปรับตัวลดลงต่อเนื่อง

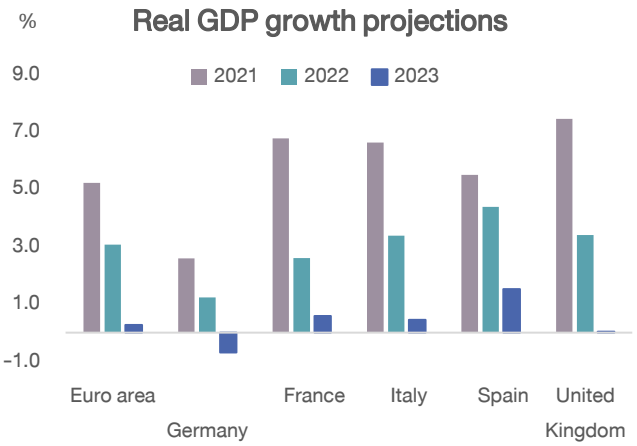
โดยองค์การเพื่อความร่วมมือและการพัฒนาทางเศรษฐกิจ (OECD) ได้มีการคาดการณ์ว่าการขาดแคลนก๊าซธรรมชาติ จะส่งผลกระทบต่อ GDP ของยุโรปราว 1.3% และจะก่อให้เกิดเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น 1.4% ในกลุ่มประเทศยุโรปในปี 2023



Source : Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)



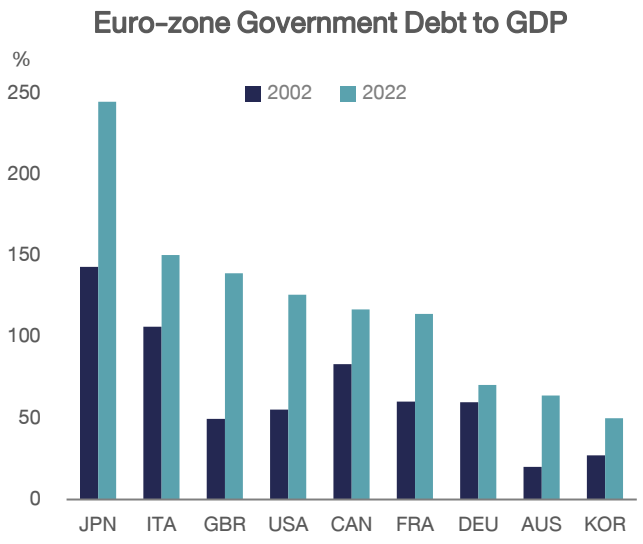




นับตั้งแต่ไตรมาสที่ 2 และ 3 ที่ผ่านมาธนาคารกลางยุโรป (ECB) ยังคงมีการใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวด และได้ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายขึ้นอีก 0.5% และ 0.75% ในเดือน ก.ค. และ ก.ย. ตามลำดับ หลังจากที่คงดอกเบี้ยต่ำกว่า 0% มาอบ่างยาวนานกว่า 8 ปี นอกจากนี้ ยังได้มีการหยุดการอัดฉีดสภาพคล่อง (QE) ทันที แต่ยังไม่มีนโยบายดึงสภาพคล่องออกเพื่อลดผลกระทบต่อเศรษฐกิจยุโรปที่ยังคงอยู่ในภาวะเปราะบาง แม้ ECB เองจะมีการใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวดแล้วก็ตาม แต่คาดการณ์อัตราเงินเฟ้อของกลุ่มประเทศยุโรปเฉลี่ยก็ยังคงอยู่ในระดับสูงที่ราว 6.2% สะท้อนให้เห็นว่าธนาคารกลางยุโรปสามารถควบคุมเงินเฟ้อได้อย่างจำกัด และอาจทำให้เงินเฟ้อยุโรปจะยังคงอยู่ในระดับสูงอีกนาน และจะเป็นปัจจัยเสี่ยงต่อทั้งเศรษฐกิจ ทั้งนี้ OECD ได้คาดว่าธนาคารกลางยุโรปจะขึ้นดอกเบี้ยจากระดับ 1.25% ในเดือน ก.ย. ไปถึงระดับ 4.00% ในช่วงกลางปี 2023

แม้ว่ามูลค่าพื้นฐานของดัชนี STOXX600 ที่อยู่ที่ระดับ Forward P/E 10.8x หรือเท่ากับ -2 S.D. จากค่าเฉลี่ย 10 ปีย้อนหลัง จะเป็นระดับต่ำที่สุดในรอบกว่า 10 ปี แต่เนื่องจากเศรษฐกิจมีแนวโน้มที่อ่อนแอจึงส่งผลให้ตลาดหุ้นยุโรปยังคงไม่มีความน่าสนใจในไตรมาสที่ 4 นี้

Source : Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) , Bloomberg

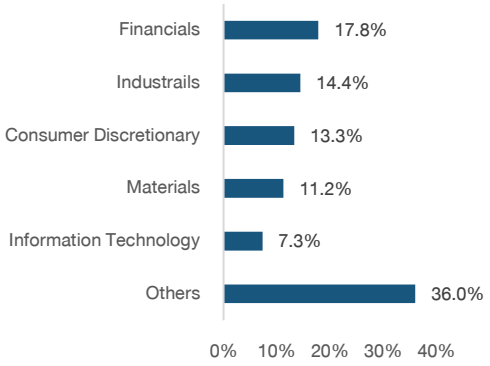


ปัจจัยเสี่ยง : ปัญหาภูมิรัฐศาสตร์ซึ่งส่งผลต่อราคาพลังงาน นโยบายทางการเงินที่อาจเข้มงวดขึ้น ความสามารถในการชำระหนี้ของรัฐบาล

EHD

ลงทุนลงผ่านกองทุน NN (L) EURO HIGH DIVIDEND ซึ่งมีการลงทุนในหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศที่เป็นสมาชิกของ ECU และเน้นลงทุนในบริษัทที่มีการจ่ายเงินปันผลสูง มีผลประกอบการดี มีความแข็งแกร่งในสถานะทางการเงิน

พอร์ตการลงทุนแบ่งประเภทสินทรัพย์



สินทรัพย์ที่ลงทุนสูงสุด 5 อันดับแรก

Securities	% NAV
LVMH	6.6%
TotalEnergies	6.0%
Deutsche Telekom AG	2.9%
Iberdrola	2.1%
BNP Paribas	1.9%

ค่าธรรมเนียมแรกเข้า : 1.5%
ค่าธรรมเนียมรวม : 1.8679%
นโยบายการจ่ายปันผล : ไม่จ่าย
ระดับความเสี่ยง

Source: UOBAM, NN Investment Partners as of 31 Aug 2022

Source : Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) , European Central Bank (ECB) , European Commission

หุ้นยุโรปแนะนำ

ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ	ประเด็นการลงทุน	Cons. EPS Growth 22E	Cons. PE22E
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton	MC FP	บริษัทสัญชาติฝรั่งเศส ผู้นำในอุตสาหกรรมแบรนด์แฟชั่น High-end ที่มีแบรนด์ในเครือชื่อดังระดับโลกมากมาย เช่น Louis Vuitton, Christian Dior, Givenchy, Bulgari, Sephora เป็นต้น โดยเป็นหนึ่งในบริษัทที่ใหญ่ที่สุดในตลาดหุ้นยุโรป มองว่าสินค้า Luxury มีความสามารถในการในการขึ้นราคาและความยืดหยุ่นของอุปสงค์สูง	17.4%	21.5X

Japan

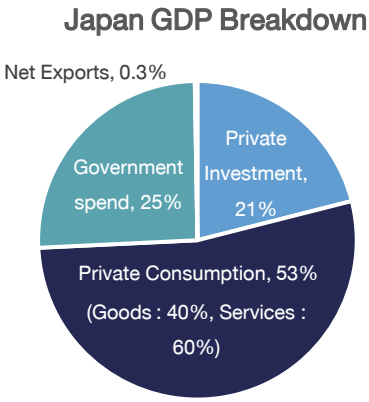
ภาคการบริโภคฟื้นตัว รับการเปิดประเทศ

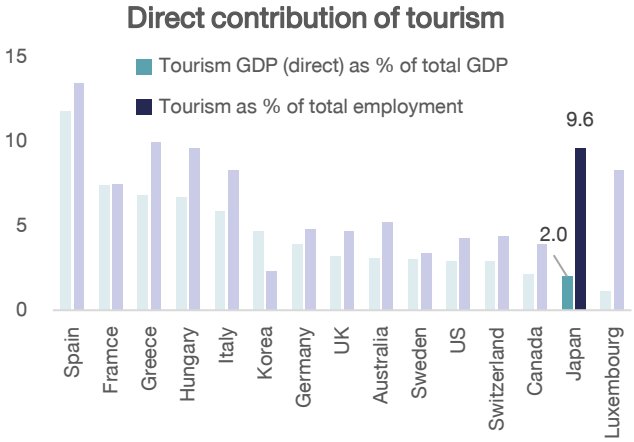
Japan

เรามีมุมมองเป็นกลางต่อตลาดหุ้นญี่ปุ่น ซึ่งมีทั้งปัจจัยบวกจากการฟื้นตัวภาคการท่องเที่ยว ช่วยหนุนการบริโภคซึ่งเป็นส่วนใหญ่ของ GDP อย่างไรก็ตามก็มีปัจจัยลบจากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว และค่าเงินเยนที่อ่อนค่าและการขาดดุลการค้าต่อเนื่อง

กองทุนแนะนำ : ASP-NGF, KFJPSCAP-A

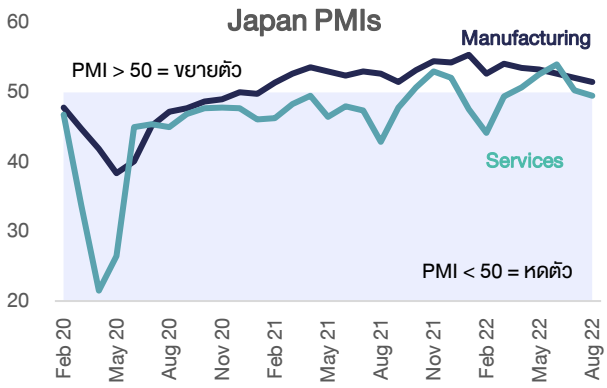
หุ้นแนะนำ : iShares MSCI Japan ETF, Fast Retailing



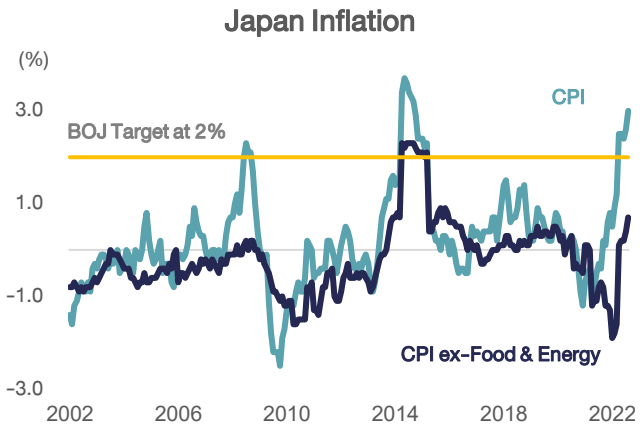


เศรษฐกิจญี่ปุ่นที่ยังอยู่ในภาวะฟื้นตัว ซึ่งแตกต่างจากประเทศพัฒนาแล้วอื่น เช่น สหรัฐที่เศรษฐกิจปัจจุบันได้กลับไปเติบโตกว่าช่วงปี 2019 แล้ว เนื่องมาจากที่เศรษฐกิจญี่ปุ่นถูกขับเคลื่อนโดยภาคการบริโภคเป็นหลักราว 50% ซึ่งยังคงอยู่ในภาวะที่ซบเซา

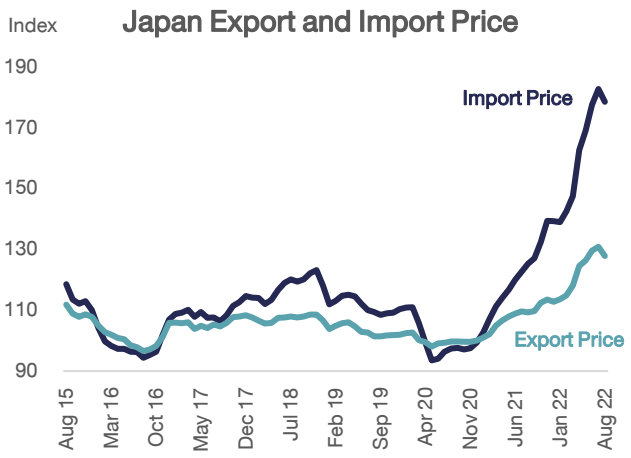
ทั้งนี้เราเห็นว่าเศรษฐกิจญี่ปุ่นมีโอกาสฟื้นตัวได้ดีในไตรมาสที่ 4 นี้ จากภาคการท่องเที่ยวที่จะฟื้นตัวภายหลังรัฐบาลได้ประกาศเปิดประเทศโดยไม่จำกัดจำนวนนักท่องเที่ยวและมีปัจจัยฤดูกาลสนับสนุน ถึงแม้ว่าภาคการท่องเที่ยวจะมีส่วนในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจเพียงเล็กน้อย (โดยคิดเป็นสัดส่วนเพียงแค่ 2% ของ GDP) แต่ในแง่ของการจ้างงานกลับคิดเป็นสัดส่วนกว่า 9.6% ของตลาดแรงงานทั้งหมด ส่งผลให้การเปิดรับนักท่องเที่ยวจะส่วนช่วยหนุนความแข็งแกร่งของตลาดแรงงาน และจะส่งผลบวกต่อการฟื้นตัวของภาคการบริโภคโดยอ้อม อย่างไรก็ตามภาคการผลิตและส่งออก ยังมีแนวโน้มชะลอตัวตามเศรษฐกิจโลก จึงแนะนำลงทุนเฉพาะกลุ่มการบริโภคและท่องเที่ยวในประเทศเท่านั้น

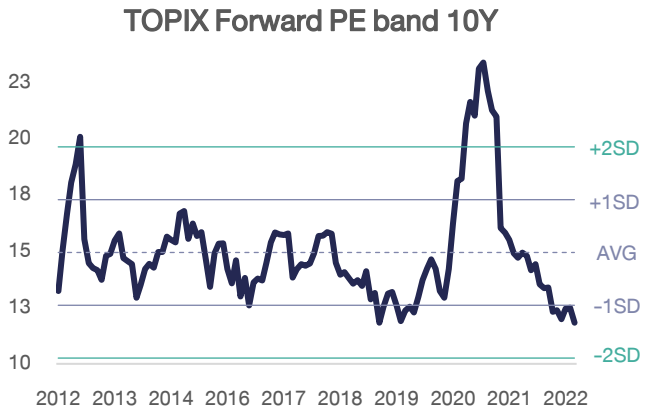


Source : Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) , Markit PMIs



Japan Government Debt Major Holders		
Holders	Amount	%
Domestic	5,568,002	46%
Central Bank	5,133,836	43%
Overseas	809,932	7%
General Government	468,751	4%
Total	11,980,521	100%





ด้านนโยบายการเงิน ในไตรมาสที่4 นี้ ธนาคารกลางญี่ปุ่นยังมีแนวโน้มที่ยังคงนโยบายการเงินผ่อนคลาย โดยจะคงดอกเบี้ยไว้ในระดับต่ำและมีการอัดฉีดสภาพคล่องต่อไปเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ เนื่องจากญี่ปุ่น ณ ปัจจุบันยังมีความเสี่ยงจากภาวะเงินเฟ้อที่ต่ำ พิจารณาจากอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่ไม่รวมราคาอาหารและพลังงาน ที่ยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่าระดับเป้าหมายที่ 2% โดยนโยบายการเงินที่ยังผ่อนคลายจะเป็นปัจจัยสนับสนุนหนึ่งให้แก่กลุ่มที่อิงการบริโภคในประเทศ

อย่างไรก็ตามการใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายรวมไปถึงการขาดดุลการค้าของญี่ปุ่น ซึ่งมีแนวโน้มแย่ลงตลอด 2 ปีที่ผ่านมาจากการนำเข้าราคาพลังงานที่สูงขึ้น จะเป็นปัจจัยกดดันค่าเงินเยนให้อ่อนค่า (อ่อนค่ามาแล้วกว่า 21% ตั้งแต่ช่วงต้นปี) แต่ด้วยเสถียรภาพการเงินของรัฐบาลยังอยู่ในระดับที่ดี ทำให้เรามองว่าค่าเงินอ่อนจะมีผลกระทบจำกัดต่อระดับหนี้สินสาธารณะของรัฐ ซึ่งปัจจุบันเป็นหนี้สกุลเงินต่างประเทศเพียง 7% ของหนี้สินสาธารณะทั้งหมด

มูลค่าพื้นฐานของดัชนี TOPIX ปัจจุบันอยู่ที่ระดับ Forward PE 12x ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 15x สวนทางกับปัจจัยพื้นฐานที่อยู่ระหว่างการฟื้นตัวและมีการปรับประมาณการ EPS ขึ้นต่อเนื่องที่สะท้อนความกังวลของนักลงทุนระยะสั้นไปแล้ว

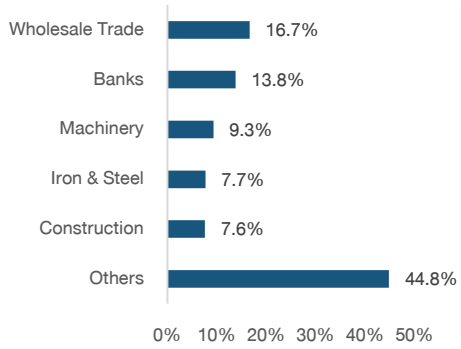
ปัจจัยเสี่ยง : ค่าเงินเยนอ่อน การชะลอตัวของเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าสำคัญ

Source : Bloomberg , Markit PMI , Economic and Social Research Institute Japan , Bank of Japan , IMF

ASP-NGF

ลงทุนจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจประเทศญี่ปุ่น ผ่านการลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุน Nippon Growth (UCITS) Fund โดยกองทุนจะลงทุนไม่ต่ำกว่า 2 ใน 3 ของสินทรัพย์ตลอดเวลา และลงทุนในบริษัทที่มีสินทรัพย์ส่วนใหญ่หรือมีรายได้จากธุรกิจในญี่ปุ่นและไม่ต่ำกว่า 51%

พอร์ตการลงทุนแบ่งประเภทสินทรัพย์



สินทรัพย์ที่ลงทุนสูงสุด 5 อันดับแรก

Securities	% NAV
Itochu	7.5%
Sumitomo Mitsui Financial Group	5.4%
Mitsubishi UFJ Financial Group	5.0%
Marubeni	4.9%
Orix	4.7%

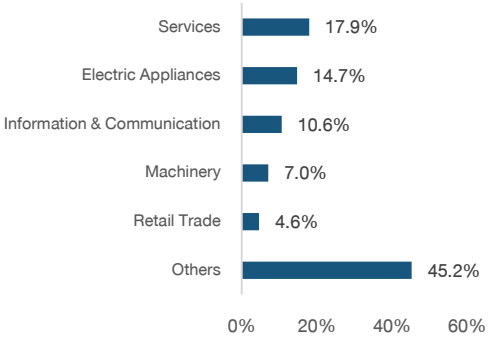
ค่าธรรมเนียมแรกเข้า : 1.25%
ค่าธรรมเนียมรวม : 1.26%
นโยบายการจ่ายปันผล : ไม่จ่าย
ระดับความเสี่ยง

Source: Asset Plus, E.I. Sturdza Strategic Management of 31 Aug 2022

KFJPSCAP-A

ลงทุนในกองทุน MUFG Japan Equity Small Cap Fund (Class I) ซึ่งมีนโยบายลงทุนในบริษัทชั้นนำขนาดเล็กที่จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ญี่ปุ่น

พอร์ตการลงทุนแบ่งประเภทสินทรัพย์



สินทรัพย์ที่ลงทุนสูงสุด 5 อันดับแรก

Securities	% NAV
Shoei	2.9%
Mitsui High-tec	2.8%
Open House Group	2.4%
New Chitose Airport	2.4%
MCJ	2.3%

ค่าธรรมเนียมแรกเข้า : 1.5%
ค่าธรรมเนียมรวม : 0.9066%
นโยบายการจ่ายปันผล : ไม่จ่าย
ระดับความเสี่ยง

Source: KSAM, MUFG of 31 Aug 2022

หุ้นญี่ปุ่นแนะนำ

ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ	ประเด็นการลงทุน	Cons. EPS Growth 22E	Cons. PE22E
iShares MSCI Japan ETF	EWJ US	ETF ทางเลือกในการกระจายการลงทุนในบริษัทขนาดใหญ่และขนาดกลางในตลาดหลักทรัพย์ญี่ปุ่น ล้อไปกับดัชนี MSCI Japan เหมาะแก่นักลงทุนที่ต้องการกระจายความเสี่ยงในหลากหลายอุตสาหกรรมของประเทศญี่ปุ่น โดยลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมยายนต์ กลุ่มเวชภัณฑ์ และ กลุ่มอุตสาหกรรมเครื่องจักร เป็นหลัก	-	-
Fast Retailing	9983 JP	บริษัทเจ้าของแบรนด์ Uniqlo ซึ่งเป็นแบรนด์เสื้อผ้าที่ใหญ่อันดับ 3 ของโลกรองจาก Inditex เจ้าของแบรนด์ Zara และ H&M มีการดำเนินธุรกิจทั่วโลก ได้รับอานิสงค์จากค่าเงินเยนที่อ่อนหนุนให้ได้รายได้พิเศษจากอัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจากสัดส่วนรายได้หลักกว่า 45% มาจากต่างประเทศ นอกจากนี้ ยังได้รับอานิสงค์จากการที่ญี่ปุ่นเตรียมเปิดประเทศ	47.8%	31.7X

China

นโยบาย Zero Covid
บดบังการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน

China

เรามีมุมมองเป็นกลางต่อตลาดหุ้นจีน เนื่องจากทิศทางของนโยบายจากภาครัฐที่ยังบดบังการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจจีน โดยเฉพาะการบังคับใช้มาตรการควบคุมไวรัสอย่างเข้มงวด หรือนโยบาย Zero Covid ที่กระทบทั้งภาคการผลิตและการบริโภคในประเทศ รวมถึงปัญหาในภาคอสังหาฯ ที่ยังไม่คลี่คลายลง ล้วนแต่สร้างความกังวลให้กับนักลงทุน อย่างไรก็ดี เริ่มเห็นปัจจัยบวกที่มากขึ้นจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ความคืบหน้าวัคซีน mRNA และการส่งสัญญาณผ่อนปรนการคุมเข้มกฎระเบียบในบริษัทจีน

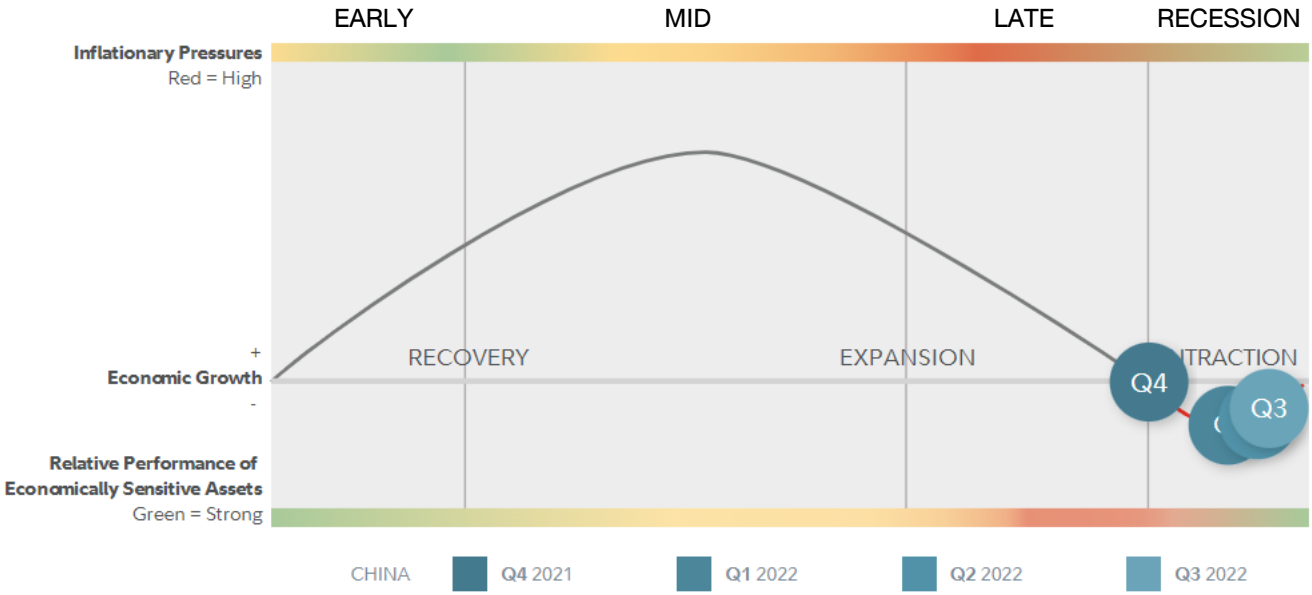
กองทุนแนะนำ : T-ES-CHINA A

หุ้นรายตัวแนะนำ : Longi Green Energy Technology, Meituan, Pinduoduo

ไตรมาสที่ผ่านมา จีนเผชิญมรสุมข่าวร้ายทั่วสารทิศ และถูกฉุดรั้งให้อยู่ภายใต้ภาวะเศรษฐกิจถดถอย หลังทางการยังคงใช้มาตรการล็อกดาวน์ในเมืองสำคัญ การเผชิญปัญหาการผิดนัดชำระหนี้หุ้นกู้ของบริษัทอสังหาฯ การหยุดจ่ายเงินกู้สินเชื่อบ้าน ปัญหาภัยแล้ง ลามมาจนถึงปัญหาการขาดแคลนไฟฟ้าในประเทศ จากมรสุมข้างต้นได้บดบังความคาดหวังในการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ นำมาสู่การปรับลดประมาณการรายได้ของบริษัท และตัวเลข GDP ปีนี้ที่คาดว่าจะยิ่งห่างไกลเป้าหมาย GDP จีนที่ 5.5% ออกไปมากขึ้น

Business Cycle Framework

The business cycle, which is the pattern of cyclical fluctuations in an economy over a few years, can influence asset returns over an intermediate-term horizon. Cyclical allocation tilts are only one investment tool, and any adjustments should be considered within the context of long-term portfolio construction principles and strategic asset allocation positioning.



Source : Fidelity Investments (AART)

อย่างไรก็ดี ด้วยเศรษฐกิจที่ซบเซา ทำให้จีนจำต้องเข้ามาพยุงเศรษฐกิจผ่านการใช้นโยบายการเงิน อาทิ การปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกหนี้ชั้นดี (LPR) การลดอัตราดอกเบี้ยระยะกลาง (MLF) การปรับลดสัดส่วนเงินสำรองของธนาคารพาณิชย์ (RRR) และการประกาศให้สินเชื่อพิเศษและจัดตั้งกองทุนมูลค่า 3 หมื่นล้านหยวน เพื่อช่วยเหลือบริษัทพัฒนาอสังหาฯ ที่ประสบปัญหา นอกจากนี้จีนยังมีการใช้นโยบายการคลังผ่านการอัดฉีดเงินมูลค่า 1 ล้านล้านหยวน ในการลงทุนระบบโครงสร้างพื้นฐาน สะท้อนภาครัฐยังคงประคองเศรษฐกิจด้วยการใช้นโยบายการเงินและการคลังควบคู่ไปกับการจัดระเบียบและล็อกดาวน์ในประเทศ

ขณะที่ประเด็นการคุมเข้มกฎระเบียบบริษัทเทคฯ จีนเริ่มเห็นสัญญาณที่ดีขึ้น เนื่องจากกฎเกณฑ์มีความชัดเจนมากขึ้น นอกจากนี้ ความขัดแย้งระหว่างจีนไต้หวัน และสหรัฐ กลับเป็นปัจจัยเร่งให้จีนเพิ่มการสนับสนุนการพัฒนาเทคโนโลยีและเซมิคอนดักเตอร์เพื่อลดการพึ่งพาการนำเข้าชิปจากต่างประเทศ

ด้านความเสี่ยงที่บริษัทจีนอาจถูกถอดถอนจากตลาดหุ้นสหรัฐ เริ่มเห็นพัฒนาการที่ดีขึ้นเช่นกันหลังจีนและสหรัฐ ร่วมหารือและอนุญาตให้สหรัฐ เข้ามาตรวจสอบข้อมูลทางการเงินของบริษัทจีน ช่วยลดความเสี่ยงหุ้นจีนถูกถอดถอนในตลาดหุ้นสหรัฐ

ทั้งนี้ มองว่าปัจจัยบวกข้างต้น ตลาดได้รับรู้ และถูกสะท้อนไปในราคาแล้ว ประกอบกับการลงทุนหุ้นจีนในช่วงนี้ หากพิจารณาเพียงระดับราคาอาจไม่เพียงพอ ดังนั้น ในระยะข้างหน้าสิ่งที่นักลงทุนคาดหวังคือปัจจัยสนับสนุนใหม่ที่จะช่วยฟื้นเศรษฐกิจจีนให้ออกจากภาวะถดถอย และสร้างความเชื่อมั่นให้นักลงทุนมากขึ้นว่าหุ้นจีนจะสามารถพลิกกลับเป็นขาขึ้นได้ ตัวอย่างเช่น

1) การผ่อนปรนนโยบาย Zero Covid รวมถึงการออกแคมเปญกระตุ้นให้ชาวจีนเดินทางและใช้จ่ายในประเทศมากขึ้น ซึ่งความเป็นไปได้ในการผ่อนปรนความเข้มงวดไปจนถึงการเปิดประเทศ ส่วนหนึ่งขึ้นอยู่กับความพร้อมของวัคซีนโควิด-19 แบบ mRNA ที่อยู่ภายใต้การผลิตของบริษัทจีน แม้ว่าในไตรมาส 3 จีนจะมีการคิดค้นวัคซีนชนิด mRNA และอยู่ในขั้นทดลองลำดับสุดท้ายแล้ว แต่ยังไม่มีความแน่ชัดว่าจะได้รับการอนุมัติอย่างเป็นทางการในไตรมาสนี้หรือไม่ ดังนั้น ในช่วงที่ทางการยังคงบังคับใช้นโยบาย Zero Covid นักลงทุนควรลงทุนหุ้นจีนด้วยความระมัดระวัง

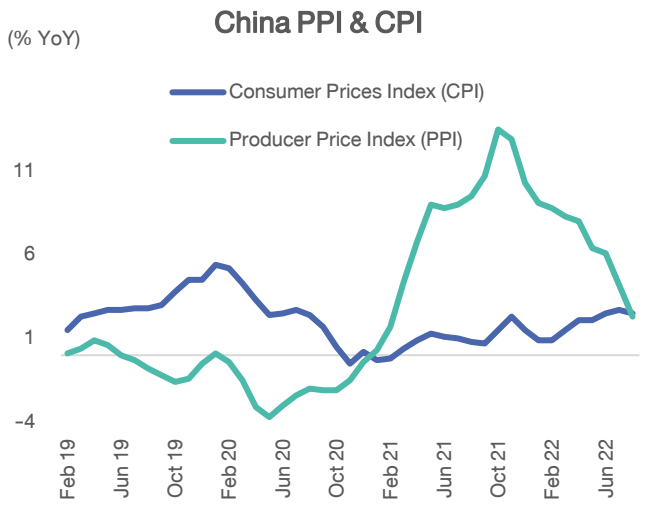
	Types of Vaccines	Phase 1	Phase 2	Phase 3	Approved
CanSino	Non Replicating Viral Vector				• Ad5-nCoV-IH • Convidecia
	mRNA			COVID-19 mRNA Vaccine	
Pfizer/BioNTech	mRNA	BNT162b1	Comirnaty		
Abogen+Walvax	mRNA			ARCoV	
Walvax	mRNA		mRNA		
CSPC ZhongQi Pharmaceutical Technology	mRNA		SYS6006		
AIM Vaccine	mRNA		LVRNA009		
Shanghai Stemirna Therapeutics	mRNA	mRNACOVID-19 Vaccine			

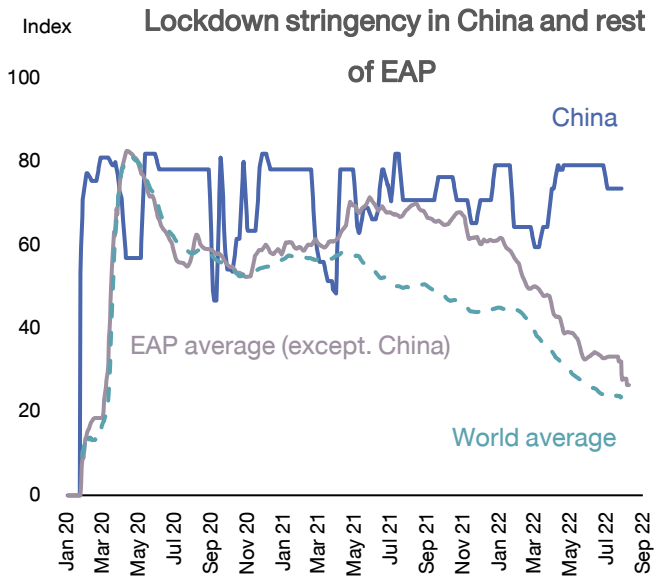
Source : Asset Plus Fund Management

2) การปรับลดดอกเบี้ยนโยบาย และการอัดฉีดเงินกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม เมื่อพิจารณาในแง่ความจำเป็นและความสามารถในการกระตุ้นเศรษฐกิจ เป็นที่คาดหวังในตลาดว่าทางการจีนควรมีการสนับสนุนเศรษฐกิจเพิ่มเติมหากต้องการเร่งการเติบโตของ GDP จีนให้ใกล้เคียงกับระดับเป้าหมาย 5.5% ขณะที่ในแง่ของความสามารถในการอัดฉีดหรือผ่อนคลายนโยบายการเงิน เมื่อพิจารณาระดับเงินเฟ้อผู้บริโภค (CPI) ยังอยู่ในระดับต่ำ ทำให้ธนาคารกลางจีนยังมีช่องว่างในการกระตุ้นเศรษฐกิจได้อีกมาก นอกจากนี้เงินเฟ้อผู้ผลิต (PPI) ที่ชะลอตัวลง ก็สะท้อนต้นทุนของบริษัทจีนที่ลดลงเช่นกัน

3) การประชุมพรรคคอมมิวนิสต์จีนครั้งที่ 20 หากมีการแต่งตั้งประธานาธิบดี สี จิ้นผิง ขึ้นดำรงตำแหน่งเป็นสมัยที่ 3 อย่างน้อยที่สุดก็ช่วยลดความไม่แน่นอนของการดำเนินนโยบายลง ขณะเดียวกันความต่อเนื่องของนโยบายที่ภาครัฐสนับสนุน คาดว่ายังคงเป็นปัจจัยบวกในระยะยาวต่อหุ้นกลุ่มขนส่ง การเดินทาง สินค้าแบรนด์จีน EVs พลังงานสะอาด และอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์

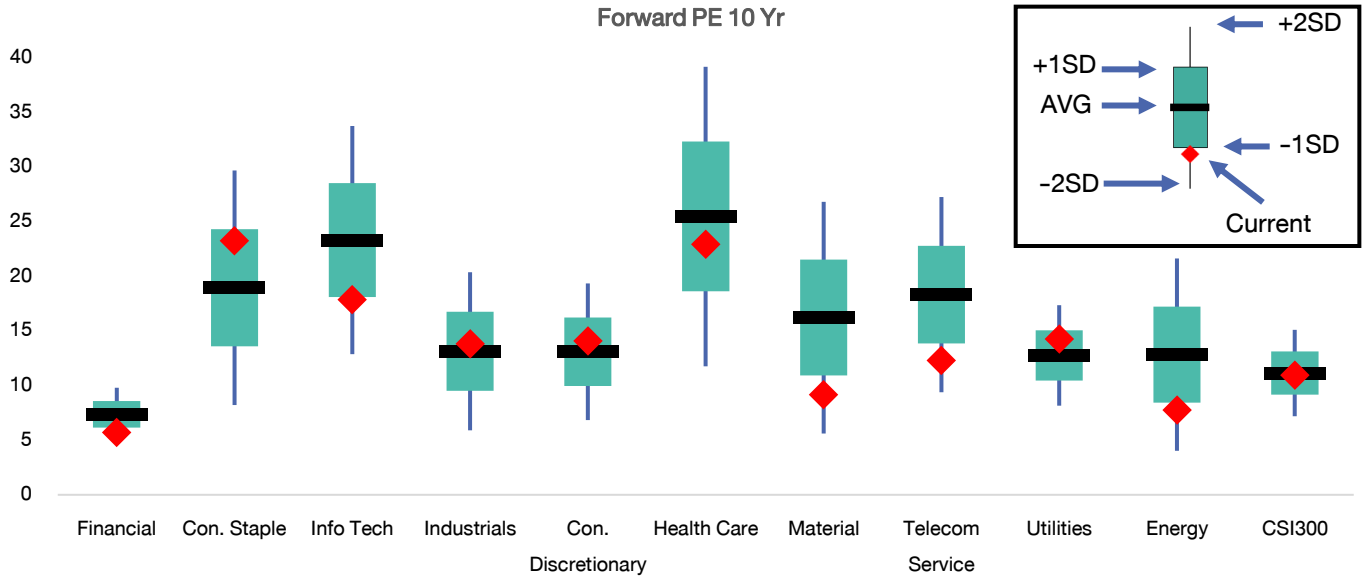
ปัจจัยเสี่ยง : Zero Covid Policy, การควบคุมกฎระเบียบของบริษัทจีน และปัญหาภูมิรัฐศาสตร์





	Recession	China	Early Cycle
Economics	• Contracting growth • Low Inflation • Low policy rates • Large fiscal stimulus		• Rising growth • Low but rising inflation • Low policy rates with some tightening • Some fiscal stimulus
Sector that typically perform	Covid beneficiaries, Healthcare, Mega trend		Consumption, Commodities, Hardware, Autos
Style that typically performs	Growth		Deep value

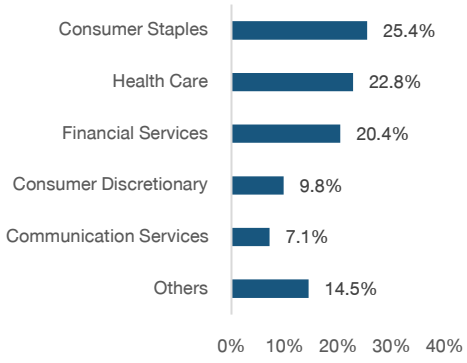
Source : Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) , National Bureau of Statistics of China , JP Morgan Asset Management



T-ES-CHINA A

ลงทุนในกองทุน UBS (Lux) IS – China A Opportunity ซึ่งมีนโยบายลงทุนในหุ้นจีน A-Shares ในบริษัทที่เป็นผู้นำตลาดในแต่ละอุตสาหกรรม ภายใต้การบริหารของ Bin Shi ผู้จัดการกองทุนซึ่งได้รับเรตติ้ง AAA ในหมวดผู้จัดการกองทุนประเภทตราสารทุนจีน 26 เดือนติด

พอร์ตการลงทุนแบ่งประเภทสินทรัพย์



สินทรัพย์ที่ลงทุนสูงสุด 5 อันดับแรก

Securities	% NAV
Kweichow Moutai	10.0%
China Merchants Bank	8.9%
Yunnan Baiyao Group	8.9%
Ping An Bank	6.7%
Ping An Insurance	4.8%

ค่าธรรมเนียมแรกเข้า : 1.5%
ค่าธรรมเนียมรวม : 0.997%
นโยบายการจ่ายปันผล : ไม่จ่าย
ระดับความเสี่ยง

Source: Eastspring, UBS of 31 Aug 2022

Source : Bloomberg data as of 30 September 2022

หุ้นจีนแนะนำ

ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ	ประเด็นการลงทุน	Cons. EPS Growth 22E	Cons. PE22E
Longi Green Energy Technology	601012 CH	บริษัทประกอบธุรกิจพลังงานสะอาด โดยเป็นบริษัทผลิตแผ่นที่ใช้ติดตั้งรับพลังงานแสงอาทิตย์ที่มีส่วนแบ่งการตลาดมากที่สุดในโลก โดยเรามองว่า ความนิยมในการหันมาใช้พลังงานแสงอาทิตย์ทั่วโลกมีเพิ่มขึ้น โดยคาดว่าการปรับใช้พลังงานประเภทนี้จะขยายตัวได้ 20.5% ต่อปี ตั้งแต่ปี 19-26 ซึ่งราคาของแผงโซลาร์ที่ลดลงจะช่วยเร่งการปรับใช้พลังงานแสงอาทิตย์ยิ่งขึ้น	64.1%	24.2X
Meituan	3690 HK	ผู้ให้บริการแพลตฟอร์มสั่งอาหาร ผ่านการให้บริการ Application อีกทั้งมีการให้บริการจองที่พักและจำน่ายดีลบริการต่างๆเช่น จองร้านทำผมและทำเล็บเป็นต้น คาดได้รับประโยชน์ล้อไปกับการเปิดเมือง	80.2%	-
Pinduoduo	PDD US	บริษัท E-Commerce สัญชาติจีนเป็นแพลตฟอร์มที่เน้นขายสินค้าราคาถูกเมื่อเทียบกับราคาสินค้าบนแพลตฟอร์มเจ้าใหญ่อย่าง Alibaba และ JD คาดแพลตฟอร์ม Pinduoduo ตอบโจทย์ในแง่ของสินค้าราคาถูกตามที่ทาง Xi Jinping มีการออกมาสนับสนุนให้ผู้คนที่ชะลอการใช้จ่ายลงและหลีกเลี่ยงการจับจ่ายที่มากเกินความจำเป็น อีกทั้ง คาดได้รับอานิสงค์จากเทศกาลช็อปปิ้งท้ายปีอย่างเทศกาลวันโสด	90.4%	24.3X

Thailand

ไตรมาส 4
ดูดีกว่าทุกไตรมาส

Thailand

ไตรมาส 4 คาดแรงกดดันตลาดหุ้นไทยจางลง เรื่องสงคราม, เงินเฟ้อ, นโยบายการเงินเชิงรุก พร้อมกับเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวชัดเจน หลังเปิดประเทศ คาดหวังนักท่องเที่ยวจีนเข้ามา ในมุมการเติบโตกำไรบริษัทจดทะเบียนไทยยังโดดเด่น ผิดกับตลาดหุ้นสหรัฐที่ถูกปรับลดกำไรลง อีกทั้งตลาดหุ้นไทยถูกแรงกดดันการขึ้นดอกเบี้ยไทยที่ต่ำและช้ากว่าที่อื่น จึงมีความได้เปรียบจากการสภาพคล่องที่คอยหล่อเลี้ยง ประมินกรอบ SET 1550 – 1730 จุด

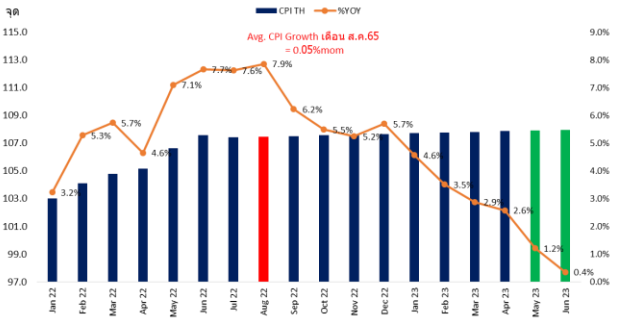
กองทุนแนะนำ : TSF- A, ABSM

หุ้นรายตัวแนะนำ : ADVANC, ASK, BBL, BEM, CENTEL, HMPRO, GULF

ตลาดการเงินโลกน่าจะดูดซับแรงกดดันต่างๆ ไว้ในราคาหุ้นมากระดับหนึ่งแล้ว และปัจจัยกดดันหลายๆ ส่วนเริ่มคลายตัวลง1) สงคราม รัสเซีย-ยูเครน ตลาดตอบรับมายาวนานกว่า 7 เดือน เชื่อว่าความเสี่ยงที่สถานการณ์จะบานปลายโดยขยายวงออกนอกพื้นที่ยูเครน ไปจนถึงการใช้อาวุธนิวเคลียร์ระหว่างกัน มีไม่มากนัก 2) อัตราเงินเฟ้อของหลายประเทศมีแนวโน้มผ่านจุดสูงสุด หลังราคาน้ำมันดิบ Brent และ WTI มีแนวโน้มเป็นขาลงในช่วง 1-2 เดือนที่ผ่านมา จนราคาน้ำมันปัจจุบันใกล้เคียงกับช่วงต้นปี และต่ำกว่าช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนแล้ว รวมถึงเงินเฟ้อบางประเทศก็เริ่มลดลงมา 1 – 2 เดือน

Source : Bloomberg, SET, ASPS

คาดการณ์อัตราเงินเฟ้อไทยในช่วงถัดไป



3) การดำเนินนโยบายทางการเงินเชิงรุกดูผ่อนคลายลงในหลายประเทศ โดยเฉพาะ Fed ที่ตลาดคาดว่าช่วงที่เหลือของปีจะมีการขึ้นดอกเบี้ยอีก 1% ขณะที่ช่วงก่อนหน้าขึ้นดอกเบี้ยมาแล้วกว่า 3.25%

อัตราดอกเบี้ยนโยบาย

Date	Country	Meeting	Change	Actual	Change P	Acc P
21 Sep 65	US	FED (6th)	▲0.75%	3.25%	-	3.25%
22 Sep 65	UK	BOE (6th)	▲0.50%	2.25%	-	2.50%
22 Sep 65	JP	BOJ (6th)	0.00%	-0.10%	-	-0.10%
28 Sep 65	TH	BOT (5th)	▲0.25%	1.00%	-	1.00%
27 Oct 65	EU	ECB (7th)	-	-	▲0.25%	1.50%
28 Oct 65	JP	BOJ (7th)	-	-	▲0.07%	-0.03%
02 Nov 65	US	FED (7th)	-	-	▲0.75%	4.00%
03 Nov 65	UK	BOE (7th)	-	-	▲0.25%	2.75%
30 Nov 65	TH	BOT (6th)	-	-	▲0.25%	**1.25%**
14 Dec 65	US	FED (8th)	-	-	▲0.50%	**4.50%**
15 Dec 65	EU	ECB (8th)	-	-	▲0.75%	**2.25%**
15 Dec 65	UK	BOE (8th)	-	-	▲1.00%	**3.75%**
20 Dec 65	JP	BOJ (8th)	-	-	▲0.02%	**0.00%**

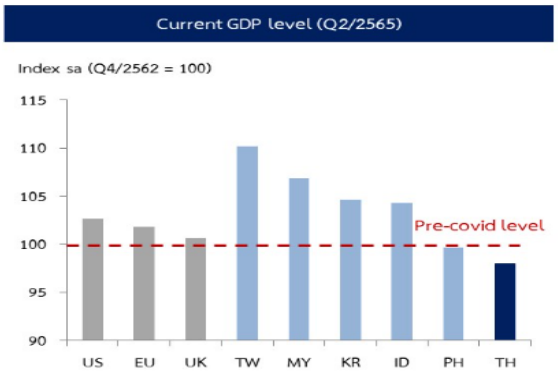
4) เศรษฐกิจหลายประเทศรับรู้จุดเลวร้ายไปแล้ว จากหลังจาก GDP Growth ของสหรัฐ (Technical Recession), อังกฤษ สิงคโปร์ ฟิลิปปินส์ (GDP ไตรมาส 2 ติดลบ)

GDP รายไตรมาสของแต่ละประเทศ

Country	GDP %QoQ Q1	GDP %QoQ Q2	นิยาม
United States	-1.60	-0.60	Recession
Taiwan	-5.99	-0.43	
United Kingdom	0.80	-0.10	Q2 ติดลบ
China	1.40	-2.60	
Singapore	0.80	-0.20	
Philippines	1.50	-0.10	
Germany	0.80	0.00	Slow Down
South Korea	0.60	0.70	Recovery
Japan	0.10	0.90	
Indonesia	-0.95	3.72	
Thailand	1.20	0.70	
Malaysia	-3.00	1.70	

ขณะที่เศรษฐกิจไทยยังมีช่องว่างการฟื้นตัวที่ยังไม่ถึงช่วง Pre-Covid

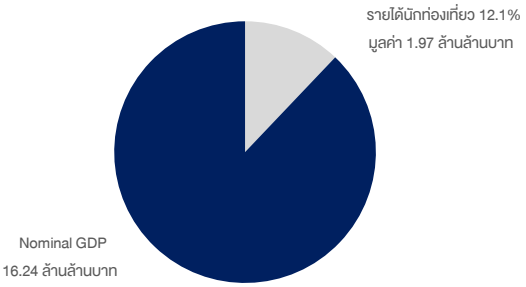
GDP ไทยยังฟื้นได้ไม่เหนือ Pre Covid



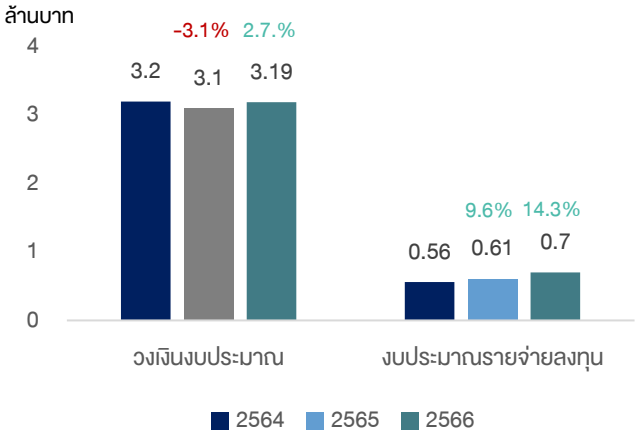
และคาดหวังการฟื้นตัวชัดเจนขึ้นหลังเปิดประเทศ พร้อมกับหนุนดุลบัญชีเดินสะพัดฟื้นตัวระยะถัดไป ทั้งจากดุลการค้ามีโอกาสขาดดุลลดลงจากราคาน้ำมันดิบปรับตัวลงแรงในช่วง 2 -3 เดือนที่ผ่านมา เป็นปัจจัยหนึ่งที่ทำให้มูลค่าการนำเข้าลดลง ผลักดันดุลการค้าให้สูงขึ้นในอนาคต รวมถึงดุลบริการปรับตัวดีขึ้น โดยได้รับแรงหนุนจากภาคการท่องเที่ยวเริ่มกลับมาฟื้นตัว คาดหวังการกลับมาของนักท่องเที่ยวจีนที่เป็นสัดส่วนหลักกว่า 30% ในภาวะปกติ

นอกจากนี้การจัดสรรงบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ พ.ศ. 2566 ด้วยวงเงินกว่า 3.185 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น 2.7% จากปีก่อน และภาครัฐได้ทะยอยลดงบประมาณด้านการเยียวยา และหันมาให้ความสำคัญเพิ่มรายจ่ายลงทุนขึ้น 14.3% จากปีก่อน เป็น 0.695 ล้านล้านบาท ถือเป็นแรงส่งทางเศรษฐกิจที่ดี

จำนวนและรายได้นักท่องเที่ยวในไทย



งบประมาณรายจ่ายประจำปีงบฯ 2564-2565

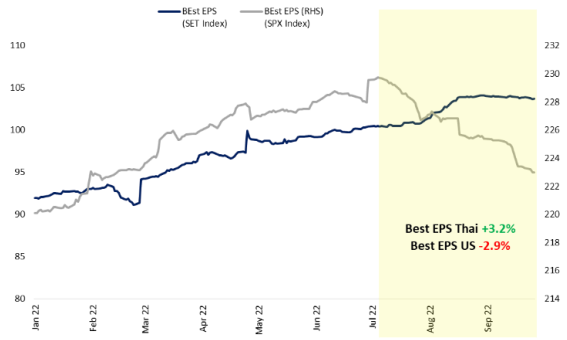


ในมุมการเติบโตกำไรบริษัทจดทะเบียนไทยยังโดดเด่น ทั้งจาก Momentum การปรับประมาณการกำไรขึ้นของ Consensus ในช่วง 2 เดือนกว่า

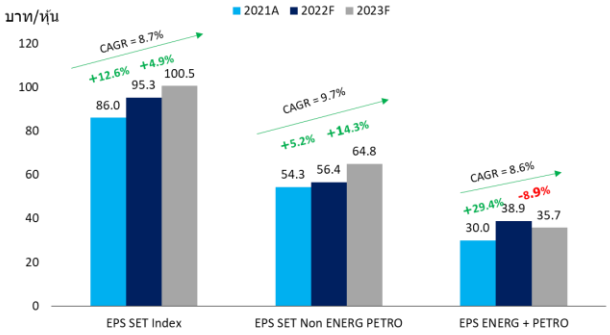
Source : Bloomberg, SET, ASPS

+3.2% ผิดกับตลาดหุ้นสหรัฐที่ถูกปรับลดกำไรลง -2.9% ในช่วงเวลาเดียวกัน และฝ่ายวิจัยประเมินกำไรปีนี้เติบโตได้ 12% ปีหน้า 5% โดยเฉพาะหุ้น Domestic เติบโตเด่นต่อเนื่อง

การปรับคาดการณ์กำไร (Bloomberg Consensus)

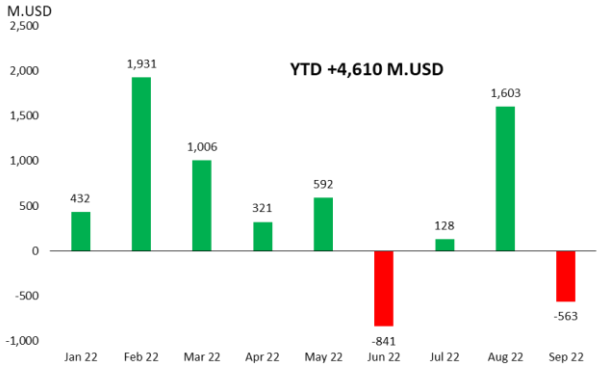


คาดการณ์การเติบโตของกำไรบริษัทจดทะเบียน



อีกทั้งตลาดหุ้นไทยถูกแรงกดดันการขึ้นดอกเบี้ยไทยที่ต่ำและช้ากว่าที่อื่น คาดดอกเบี้ยไทยปลายปี 1.25% VS. สหรัฐ 4.25% ตามกลไกหนุนให้ตลาดหุ้นไทยยังมีความได้เปรียบจากการสภาพคล่องที่คอยหล่อเลี้ยงและไม่เร่งกลับเข้าไปในตลาดตราสารหนี้เหมือนกับสหรัฐ หนุนให้ Fund Flow มีโอกาสไหลเข้าตลาดหุ้นไทยต่อ พร้อมกับค่าเงินบาทมีโอกาสชะลอการอ่อนค่า ทั้งจากการเร่งขึ้นดอกเบี้ยของประเทศอังกฤษ ยุโรปอยู่ในตะกร้าดอลลาร์สหรัฐ การเข้าแทรกแซงค่าเงินของหลายๆ ประเทศ, การทยอยเปิดประเทศ

แรงซื้อขายสุทธิหุ้นไทยของนักลงทุนต่างชาติรายเดือน



ส่วนหุ้นเด่นเดือน ต.ค. แนะนำหุ้น Domestic หลีกเลี่ยงความผันผวนจากปัจจัยภายนอก ADVANC, ASK, BBL, BEM, CENTEL, HMPRO, GULF

Valuation หุ้นเด่นไตรมาสนี้

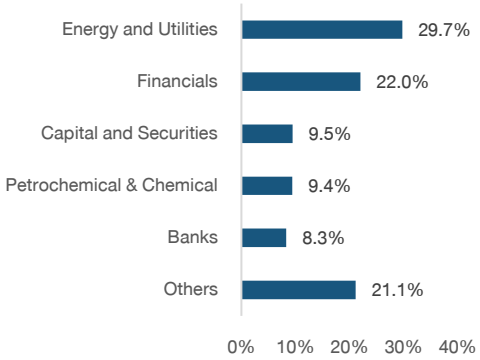
Company	Mkt.Cap (B.Baht)	Last Price (31/08/2022)	Fair Value	Upside	PER 22F	Div Yield 22F (%)	EPS Growth 22F
Recommend "BUY"							
TDLOR	71.80	28.75	50.00	73.90%	18.44	1.1	14.10%
PLANB	28.24	6.60	9.69	46.90%	33.47	1.8	1095.50%
SCB	372.07	110.50	140.00	26.70%	9.68	4.1	8.90%
CKP	41.46	5.10	6.40	25.60%	22.12	1.2	-14.00%
HMPRO	182.80	13.90	17.20	23.70%	28.46	2.8	18.20%
CK	35.57	21.00	25.00	19.00%	28.01	1.9	40.20%
M	54.33	59.00	65.00	10.20%	47.24	1.9	778.00%

Source : Bloomberg, SET, ASPS

TSF- A

ลงทุนหุ้นไทยพื้นฐานดีที่ผ่านการคัดสรรจากผู้จัดการกองทุน โดยใช้นโยบายการลงทุนเชิงรุกและสามารถปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ให้เหมาะสมตามสภาวะตลาด และเน้นลงทุนเพียง 10-15 ตัว

พอร์ตการลงทุนแบ่งประเภทสินทรัพย์



สินทรัพย์ที่ลงทุนสูงสุด 5 อันดับแรก

Securities	% NAV
Esso	10.4%
Banpu	9.8%
Krungthai Card	9.5%
Gulf Energy Development	9.5%
Indorama Ventures	9.4%

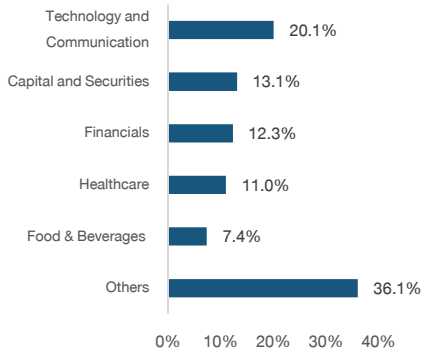
ค่าธรรมเนียมแรกเข้า : 1.05%
ค่าธรรมเนียมรวม : 1.9810%
นโยบายการจ่ายปันผล : ไม่จ่าย
ระดับความเสี่ยง

Source: TISCO, of 31 Aug 2022

ABSM

ลงทุนหุ้นไทยในบริษัทขนาดกลางและขนาดเล็กที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดไม่เกิน 80,000 ล้านบาท และเป็นบริษัทที่มีปัจจัยพื้นฐานดี มีการเติบโตอย่างต่อเนื่องภายใต้ระดับราคาที่เหมาะสม

พอร์ตการลงทุนแบ่งประเภทสินทรัพย์



สินทรัพย์ที่ลงทุนสูงสุด 5 อันดับแรก

Securities	% NAV
Forth	8.4%
Humanica	7.9%
AEON Thana Sinsap	7.3%
Central Pattana	7.2%
Mega Lifesciences	6.4%

ค่าธรรมเนียมแรกเข้า : 1.0%
ค่าธรรมเนียมรวม : 2.070%
นโยบายการจ่ายปันผล : ไม่จ่าย
ระดับความเสี่ยง

Source: Aberdeen, of 31 Aug 2022

Vietnam

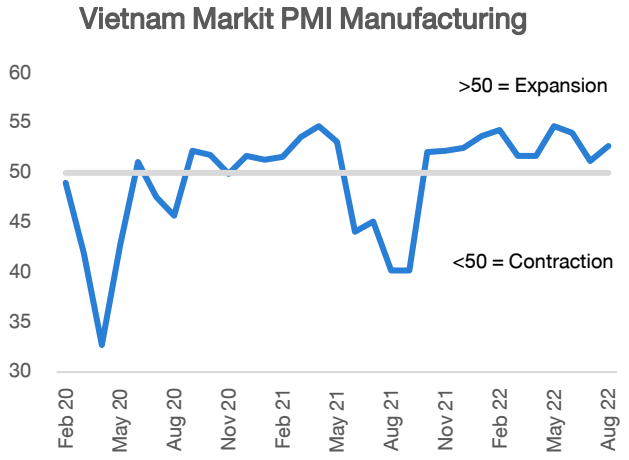
รอปัจจัยหนุนระยะสั้น
เศรษฐกิจโตแกร่งในระยะยาว

Vietnam

เรามีมุมมองเป็นกลางต่อตลาดหุ้นเวียดนาม โดยระยะสั้นนักลงทุนยังติดตาม การออกกฎหมายควบคุมการออกตราสารหนี้ และปัจจัยกดดันจากการขึ้นอัตราดอกเบี้ย ทั้งนี้ในระยะยาว เวียดนามเป็นเพียงไม่กี่ประเทศที่มีการปรับคาดการณ์เศรษฐกิจดีขึ้นท่ามกลางความกังวลเศรษฐกิจโลกถดถอย อีกทั้งตลาดหุ้นมีมูลค่าถูก จึงยังคงมีความน่าสนใจลงทุน

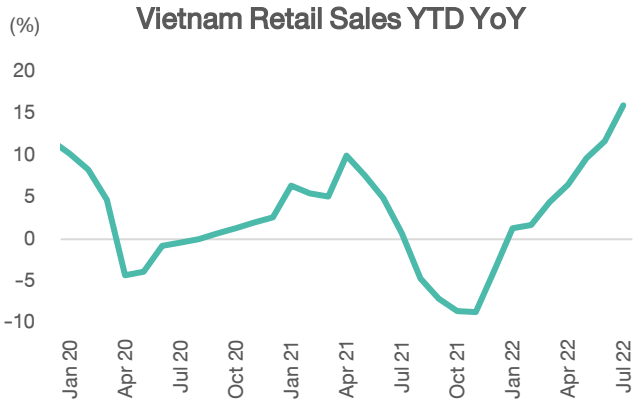
กองทุนแนะนำ : B-VIETNAM, ASP-VIET

หุ้นรายตัวแนะนำ : VFMVN Diamond ETF



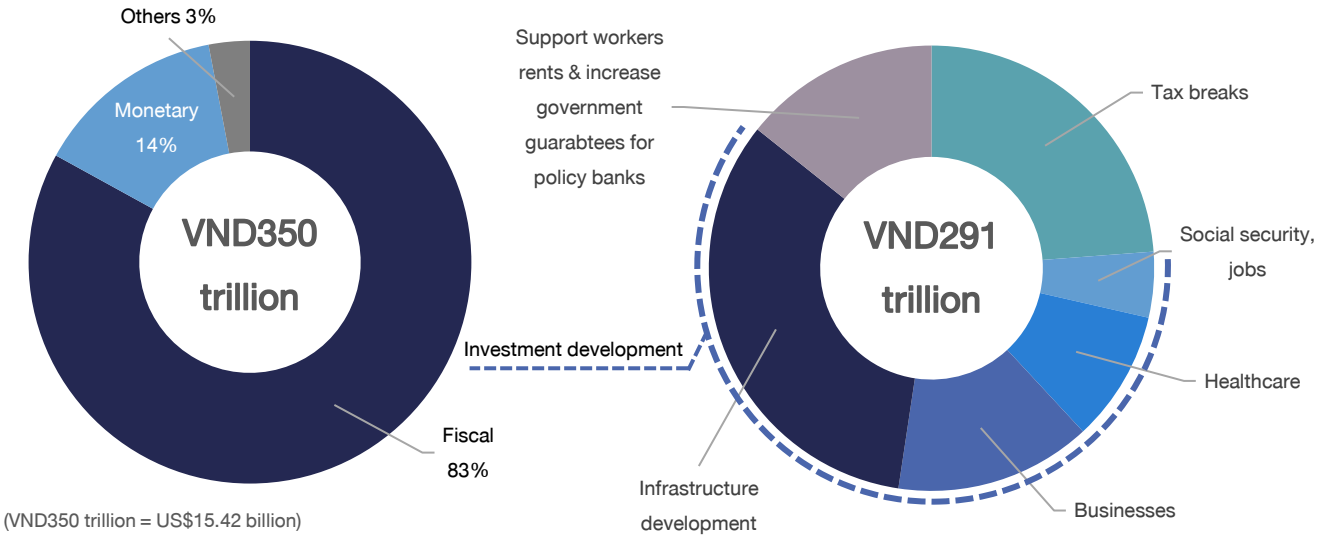
เศรษฐกิจเวียดนามในไตรมาสที่ 2 อยู่ในแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยเฉพาะภาคการบริโภคซึ่งได้รับประโยชน์จากการเปิดประเทศ และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ

ดัชนียอดค้าปลีกตั้งแต่ต้นปีถึงเดือน ก.ค. ขยายตัวกว่า 16% จากปีก่อน และปรับขึ้นเกินกว่าระดับก่อนการแพร่ระบาดของโควิด-19 ไปแล้ว สอดคล้องกับตัวเลขกิจกรรมการเดินทางและจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น และภาคการผลิตยังที่อยู่ในระดับการขยายตัว (PMI Manufacturing มากกว่า 50 จุด) แม้ว่าเศรษฐกิจของคู่ค้าสำคัญอย่างสหรัฐจะชะลอตัวลงก็ตาม



Source : Markit PMI , General Statistics Office of Vietnam , IMF

Vietnam Stimulus Package and Fiscal Policies Breakdown

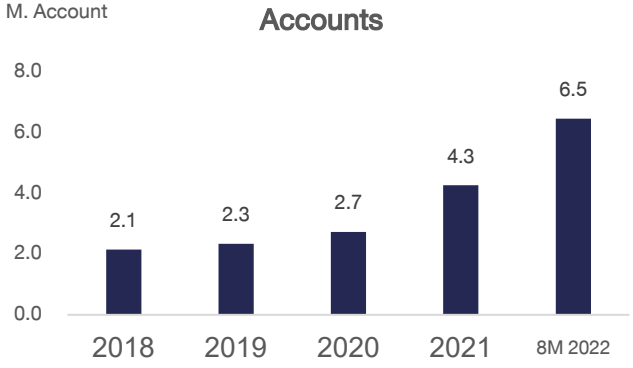


(VND350 trillion = US$15.42 billion)

ผลสำรวจนักเศรษฐศาสตร์จาก Bloomberg มองว่าเศรษฐกิจเวียดนามในช่วงครึ่งปีหลังยังมีแนวโน้มสดใส โดยคาดว่า GDP ไตรมาส 3 และ 4 จะขยายตัวที่ระดับ 13% และ 5.2% ตามลำดับ ในขณะที่สถาบันการเงินระดับโลกอย่าง IMF ได้ปรับคาดการณ์ GDP เวียดนามขึ้นสู่ระดับ 6.0% และ 7.2% ในปี 2022 และ 2023 ตามลำดับ ซึ่งมีปัจจัยสบับสนุนจากการบริโภคที่ฟื้นตัว การลงทุนจากต่างชาติ และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจก่อนหน้านี้

ยอดการเปิดบัญชีของนักลงทุนรายย่อยเติบโตทะลุ 6.5 ล้านราย เติบโตกว่า 50% สะท้อนความเชื่อมั่นในตลาดทุน

Vietnam's Number of Investor Trading Accounts



ทั้งนี้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ปี 2022-2023 มีวงเงินรวมกว่า 350 ล้านล้านดอง (1.54 หมื่นล้านเหรียญสหรัฐ) หรือคิดเป็น 4% ของ GDP ซึ่งประกอบไปด้วยนโยบายการคลังราว 291 ล้านล้านดองและนโยบายด้านการเงิน 59 ล้านล้านดอง โดยนโยบายการคลังจะเน้นที่การลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน ในขณะที่เวียดนามมีปัจจัยหนุนระยะยาวจาก

1. โครงสร้างประชากรซึ่งส่วนใหญ่เป็นวัยแรงงานและมีคุณภาพดี มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นถึงปี 2039

2. ค่าแรงในเวียดนามยังต่ำ เมื่อเทียบกับประเทศคู่แข่งในภูมิภาค เช่น จีน ไทย หรือ อินโดนีเซีย

3. นโยบายการค้าของรัฐบาลเวียดนามส่งเสริมให้ประเทศคู่ค้ามาลงทุนในประเทศ ผ่านสัญญาทางการค้า (FTA) ซึ่งปัจจุบันครอบคลุมประเทศเศรษฐกิจหลักทุกประเทศ

4. การพัฒนาระบบตลาดเงิน ตลาดทุนต่อเนื่อง เพื่อผลักดันตลาดให้มีความสากลมากขึ้น และมีโอกาสเข้าสู่ Emerging market มากขึ้น (คาดใช้เวลา 3 ปี)

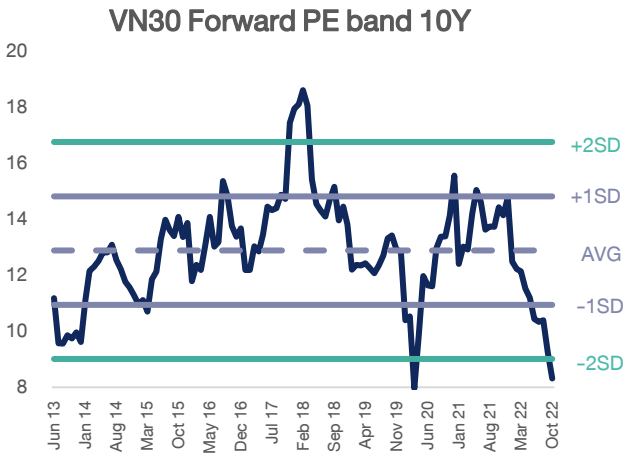
Source : Bloomberg , General Statistics Office of Vietnam, Vietnam Securities Depository

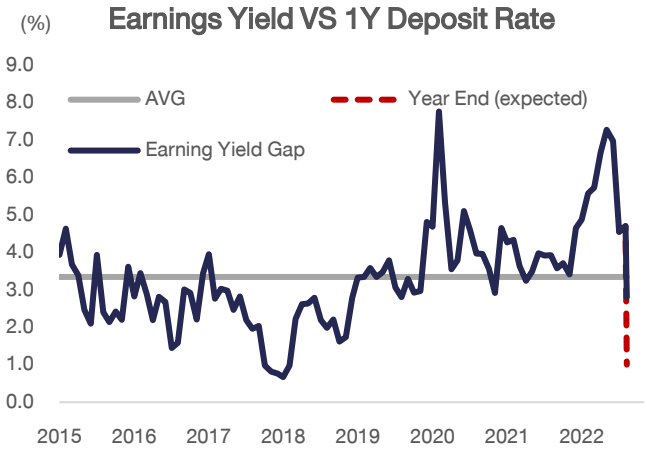
อย่างไรก็ตาม ตลาดเวียดนามในไตรมาสที่ 4 มีปัจจัยกดดันสำคัญ 2 ปัจจัยคือ นโยบายขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารเวียดนามและ การมาตรการควบคุมการออกตราสารหนี้ภาคเอกชน

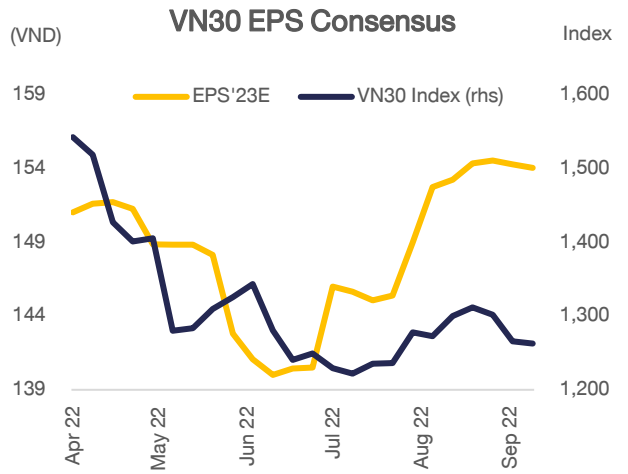
หุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ปรับตัวลดลง สอดคล้องกับข่าวและกำไรบริษัทที่แย่ไปแล้วในไตรมาสที่ 2 ตลอดจนนักวิเคราะห์มีการปรับประมาณกำไรลงไปแล้วเช่นกัน เราจึงมองว่าตลาดรับข่าวมาตรการควบคุมไปแล้ว และรอรายละเอียดของกฎหมายการออกตราสารหนี้ภาคเอกชน (Decree 153) ซึ่งคาดว่าจะมีความชัดเจนภายในสิ้นปีนี้

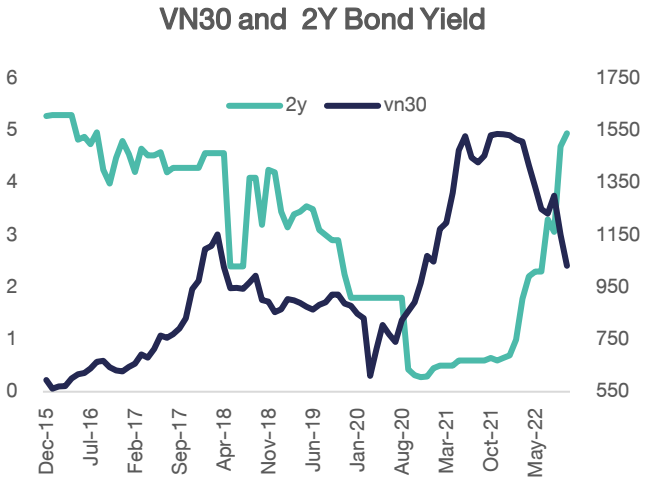
การขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของเวียดนามมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น ตามธนาคารกลางต่างประเทศเพื่อรักษาเสถียรภาพของค่าเงิน โดยนักวิเคราะห์คาดว่าธนาคารเวียดนามจะปรับขึ้นดอกเบี้ยเงินฝากสูงสุดเป็น 9.3% ในปี 2023 จากปัจจุบันที่ 8% ซึ่งจะทำให้ความน่าสนใจในการลงทุนหุ้นลดลง ทั้งนี้จากการเทียบผลตอบแทนระหว่างเงินฝากและหุ้น (Earning yield gap) พบว่าตลาดรับรู้การขึ้นดอกเบี้ยไปแค่เพียงที่ 8% เท่านั้น จึงมีความเสี่ยงปรับฐานลงได้อีกหากธนาคารกลางเวียดนามมีการขึ้นดอกเบี้ยเร็วกว่าคาด

ปัจจัยเสี่ยง : ธรรมาภิบาลบริษัทจดทะเบียน นโยบายรัฐบาล ค่าเงินดองอ่อน และเศรษฐกิจโลกชะลอตัว







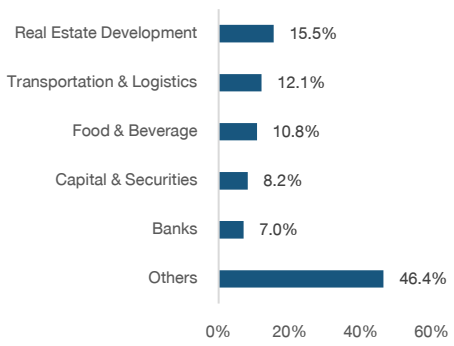


Source : Bloomberg , General Statistics Office of Vietnam

B-VIETNAM

ลงทุนหุ้นเวียดนาม ภายใต้กลยุทธ์การลงทุนแบบยืดหยุ่น สามารถลงทุนในหลักทรัพย์ได้หลายประเภท เช่น ETF หุ้น และกองทุนรวม

พอร์ตการลงทุนแบ่งประเภทสินทรัพย์



สินทรัพย์ที่ลงทุนสูงสุด 5 อันดับแรก

Securities	% NAV
SSIAM VNFIN LEAD ETF	8.8%
DCVFMVN Diamond ETF	8.5%
Vincom Retail JSC	6.0%
Saigon Beer Alcohol Beverage Corp	5.9%
Airports Corporation of Vietnam	5.9%

ค่าธรรมเนียมแรกเข้า : 0.75%
ค่าธรรมเนียมรวม : 1.7893%
นโยบายการจ่ายปันผล : ไม่จ่าย
ระดับความเสี่ยง

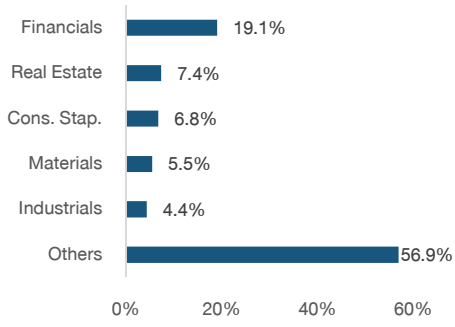
1 2 3 4 5 **6** 7 8 8+

Source: BBLAM, of 1 Sep 2022

ASP-VIET

ลงทุนกับการเติบโตต่อเนื่องของดาวเด่นแห่งเศรษฐกิจอาเซียน โอกาสรับผลตอบแทนสูงในระยะยาวจากการขยายตัวทางเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่องและโอกาสเติบโตของตลาดหุ้นประเทศเวียดนาม ผสมผสานทั้งการลงทุนตรงในตลาดหุ้นเวียดนาม การลงทุนในกองทุน ETF และกองทุนรวมในต่างประเทศที่เน้นลงทุนในหุ้นเวียดนาม

พอร์ตการลงทุนแบ่งประเภทสินทรัพย์



สินทรัพย์ที่ลงทุนสูงสุด 5 อันดับแรก

Securities	% NAV
Vietnam Equity (UCITS) Fund	21.36%
SSIAM VNFIN LEAD ETF	9.47%
DCVFMVN Diamond ETF	8.64%
Premia MSCI Vietnam ETF Fund	6.51%
Hoa Phat	5.48%

ค่าธรรมเนียมแรกเข้า : 1.25%
ค่าธรรมเนียมรวม : 3.19%
นโยบายการจ่ายปันผล : ไม่จ่าย
ระดับความเสี่ยง

1 2 3 4 5 **6** 7 8 8+

Source: Asset Plus, of 31 Aug 2022

หุ้นเวียดนามแนะนำ

ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ	ประเด็นการลงทุน	Cons. EPS Growth 22E	Cons. PE22E
VFMVN Diamond ETF	FUEVF VND VN	ETF ทางเลือกในการกระจายการลงทุนในบริษัทเวียดนามล้อไปกับดัชนี Vietnam Diamond ถือครองหุ้นประมาณ 17 ตัว ที่ติด Foreign Limit (นักลงทุนต่างชาติไม่สามารถซื้อหุ้นรายตัวได้) หากแบ่งตามรายอุตสาหกรรม ลงทุนในกลุ่มธนาคารมากที่สุด กลุ่มค้าปลีกรองลงมา และกลุ่ม Information Technology ตามลำดับ	-	-

04

Alternative Investment

Gold

อีกหนึ่งทางเลือก
ท่ามกลางปัจจัยกดดันรอบด้าน

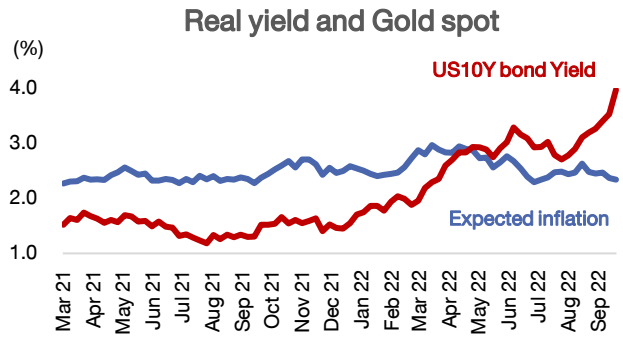
Gold

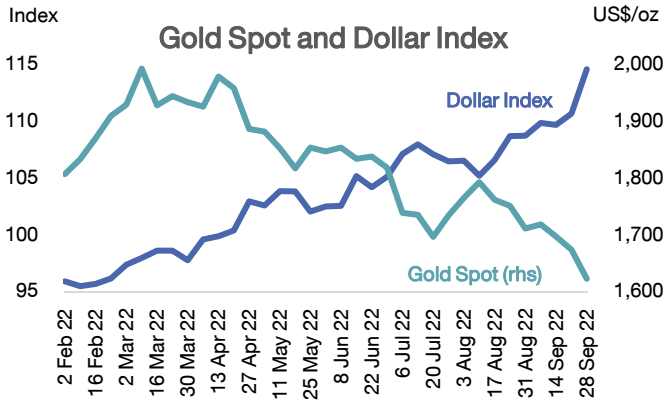
เรามีมุมมองเป็นกลางต่อการลงทุนในทองคำ เนื่องจากทองคำยังคงเป็นสินทรัพย์ทางเลือกที่เหมาะสมสำหรับการกระจายความเสี่ยงในช่วงที่เงินเฟ้อยังอยู่ระดับสูง เศรษฐกิจโลกมีโอกาสถดถอย และปัญหาทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังคงอยู่ อย่างไรก็ตาม จากทิศทางการขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ และแนวโน้มดอลลาร์แข็งค่ายังคงเป็นปัจจัยกดดันราคาทองคำในไตรมาสนี้

กองทุนแนะนำ : BGOLD

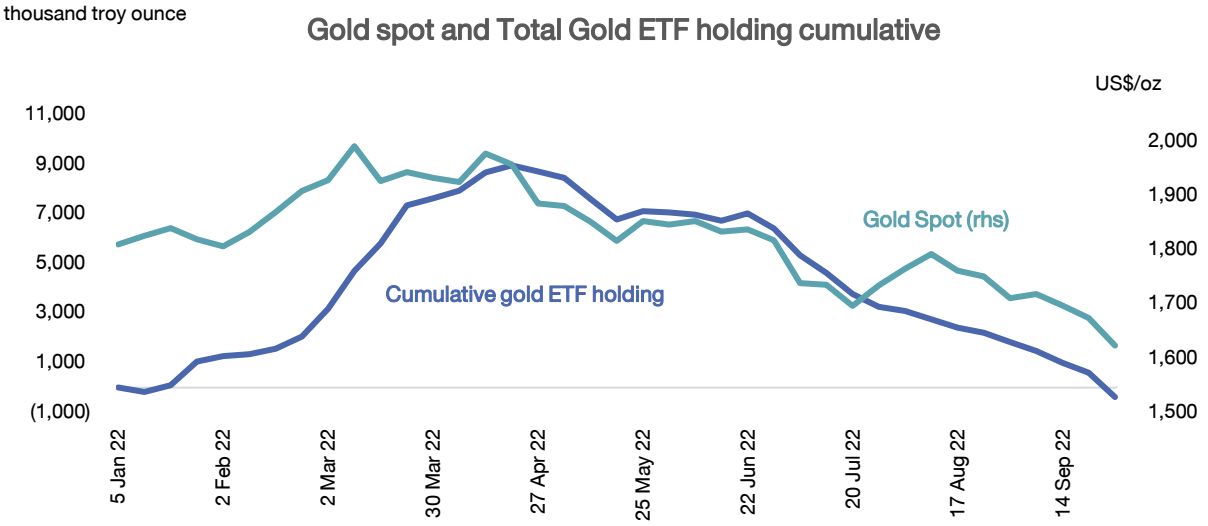
ในช่วงที่เงินเฟ้อยังอยู่ระดับสูง และภาวะเศรษฐกิจซบเซาควรเป็นปัจจัยหนุนให้สินทรัพย์ป้องกันเงินเฟ้ออย่างทองคำปรับตัวขึ้น อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันสถานการณ์มีความซับซ้อนมากขึ้น เมื่อธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) เปลี่ยนท่าทีพร้อมใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวดเพื่อสกัดกั้นเงินเฟ้อในการประชุมประจำปีที่ Jackson Hole เมื่อวันที่ 26 ส.ค. นำมาสู่การเร่งขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของ Fed การดีดตัวขึ้นของยีลด์พันธบัตรสหรัฐ 10 ปี และดอลลาร์ที่แข็งค่าสูงสุดในรอบ 20 ปี นอกจากนี้ ตลาดได้รับรู้ประเด็นความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน รวมถึงปัญหาทางภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างจีน สหรัฐ และไต้หวันที่ยังไม่รุนแรงมากพอที่จะสร้างความตระหนกให้กับนักลงทุน ทำให้การถือทองคำมีความน่าสนใจลดลง สะท้อนจาก Fund Flow ที่ไหลออกจาก ETF ทองคำในช่วงไตรมาสที่ผ่านมา

อย่างไรก็ดี เมื่อพิจารณาความต้องการทองคำจากจีนและอินเดียซึ่งถือเป็นประเทศที่บริโภคทองคำมากที่สุดในโลก เริ่มเห็นแนวโน้มฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญ แต่ด้วยปัจจัยกดดันจากการปรับขึ้นดอกเบี้ยของ Fed และดอลลาร์ที่ยังคงแข็งค่า ทำให้เรายังคงมุมมองเป็นกลางต่อการลงทุนทองคำ อย่างไรก็ตาม หากธนาคารกลางอื่นๆ มีการปรับขึ้นดอกเบี้ยตาม Fed อาจช่วยลดการอ่อนค่าลงของสกุลเงินเมื่อเทียบกับดอลลาร์ รวมถึงกรณีที่สหรัฐ เสี่ยงต่อภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจที่รุนแรงขึ้น อาจทำให้ Fed ชะลอการคุมเข้มนโยบายการเงิน หรือกลับมาผ่อนคลายนโยบายการเงิน ซึ่งจะเป็นปัจจัยกดดันดอลลาร์ และหนุนราคาทองคำให้ปรับตัวขึ้นได้





Source : Bloomberg , World Gold Council, Metal Focus



BGOLD

ลงทุนผ่านกองทุนหลัก SPDR Gold Trust ซึ่งมีการลงทุนในทองคำแท่ง เพื่อสร้างผลตอบแทนของกองทุนหลังหักค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่ายในการจัดการทั้งหมดของกองทุนให้ใกล้เคียงกับผลตอบแทนของราคาทองคำ

ค่าธรรมเนียมแรกเข้า : ไม่เรียกเก็บ
ค่าธรรมเนียมรวม : 0.6952%
ระดับความเสี่ยง

Source: BBLAM, of 31 Aug 2022

Source : Bloomberg data as of 23 Jun 22

REITs

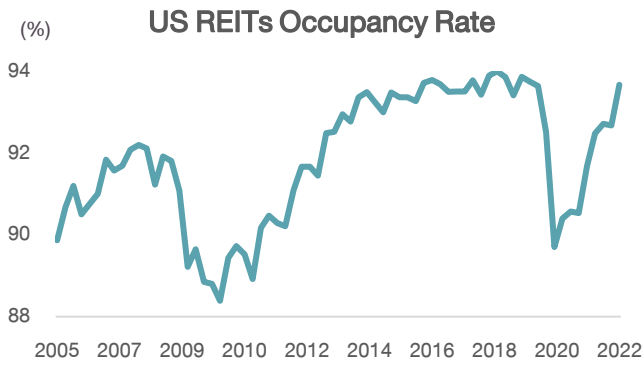
ความน่าสนใจเริ่มลดลงช่วงดอกเบี้ยขึ้น

REITs

เรามีมุมมองลบต่อ Global REITs ซึ่งมีปัจจัยกดดันจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางประเทศต่างๆ ส่งผลให้ความน่าสนใจจากเงินปันผลลดลงเมื่อเทียบกับพันธบัตรรัฐบาล

เรามีมุมมองเป็นกลางต่อ Asia REITs ถึงแม้จะได้รับผลกระทบจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย แต่อัตราเงินปันผลยังอยู่ระดับสูง และแนวโน้มผลการดำเนินงานอยู่ระหว่างการฟื้นตัวจากการเปิดประเทศ

กองทุนแนะนำ : ASP-PRE-UI, M-PROPERTY



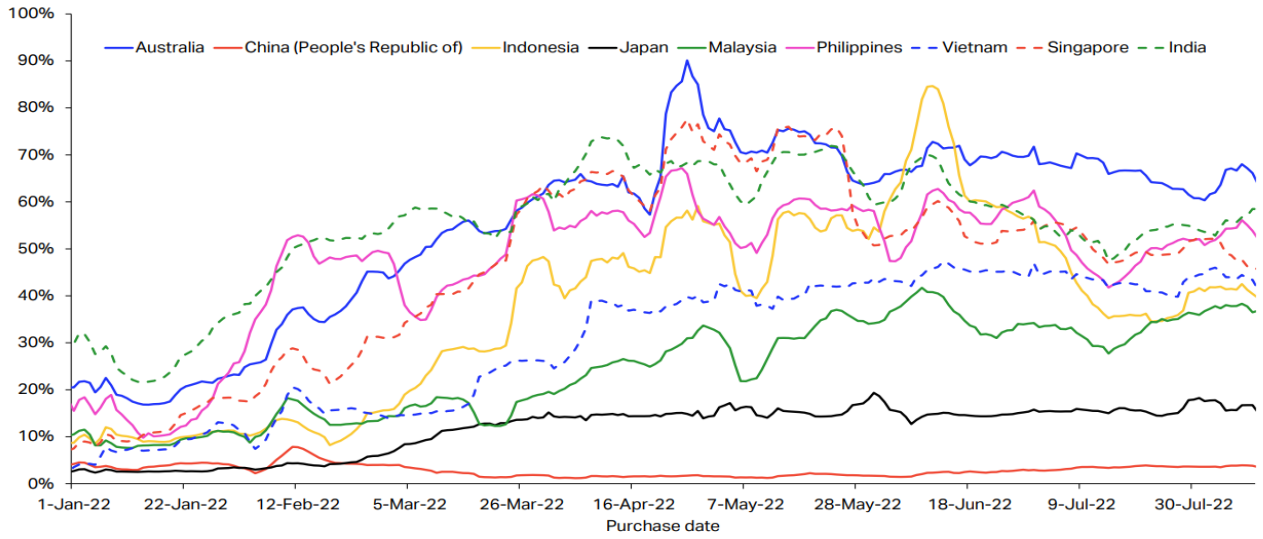
Source: Bloomberg, NAREIT

Global REITs มีผลการดำเนินงานกลับมาระดับก่อน Covid-19 แล้ว สะท้อนจากอัตราการเช่าที่กลับมาระดับมากกว่า 90% ซึ่งเป็นระดับที่เต็มศักยภาพแล้ว ในขณะที่รายได้จากค่าเช่าเริ่มมีทิศทางชะลอตัวลง ซึ่งจะส่งผลให้การเติบโตของเงินปันผลชะลอลงเช่นกัน นอกจากนี้อัตราเงินปันผลของ US และ Europe REITs ปัจจุบันอยู่ในระดับ 3.8 – 4.4% ซึ่งใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยระยะยาว และใกล้เคียงกับอัตราผลตอบแทนจากพันธบัตรรัฐบาล การถือ REITs เพื่อรับเงินปันผลจึงมีความน่าสนใจลดลง

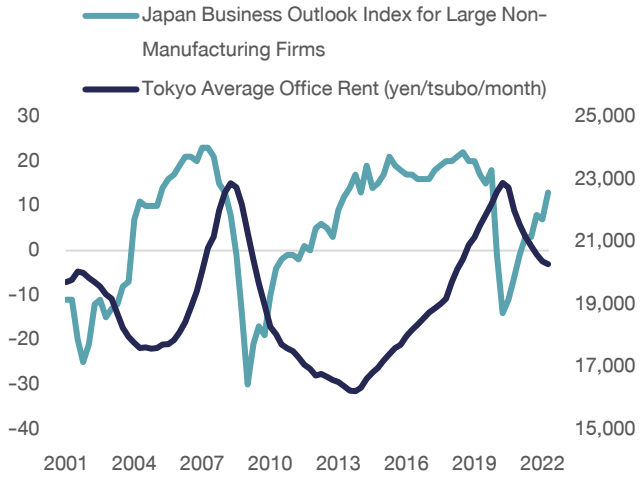
Asia REITs ยังมีความน่าสนใจกว่า Global REITs เนื่องจากผลการดำเนินงานอยู่ระหว่างการฟื้นตัวตามเศรษฐกิจ โดยเฉพาะประเทศญี่ปุ่นซึ่งเริ่มมีนโยบายเปิดรับนักท่องเที่ยวมากขึ้น และเริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของกลุ่มอาคารสำนักงานให้เช่า

ทั้งนี้ส่วนต่างระหว่างอัตราเงินปันผลและพันธบัตร (Yield spread) ของ Asia REITs ยังคงอยู่ระดับสูง ประกอบกับธนาคารกลางมีแนวโน้มปรับขึ้นดอกเบี้ยช้ากว่าประเทศพัฒนาแล้ว ผลกระทบจากการขึ้นดอกเบี้ยจึงจำกัด

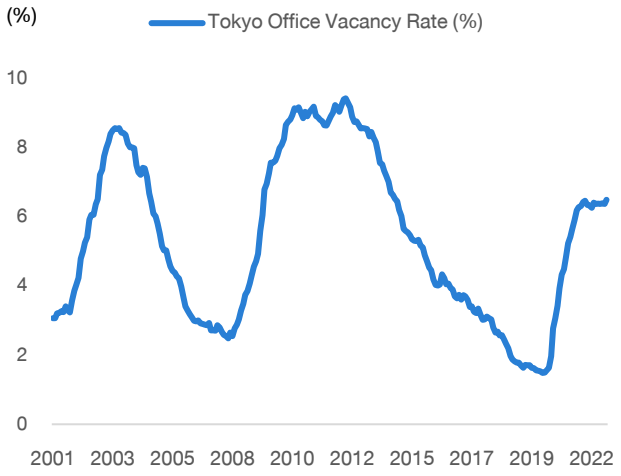
International forward bookings to specified country, % versus the same day in 2019



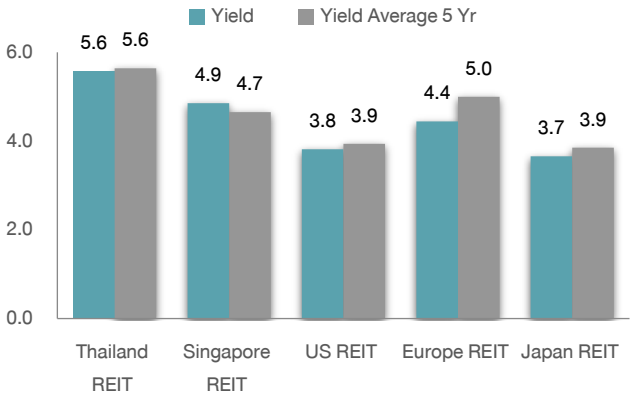
Japan Office Rent



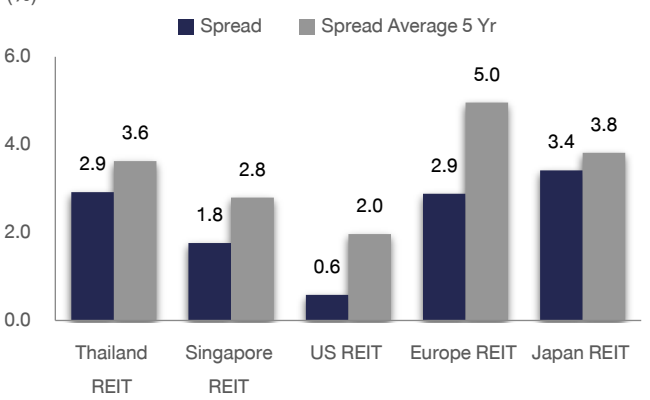
Tokyo Office Vacancy Rate



Dividend Yield



Yield spread over bond yield

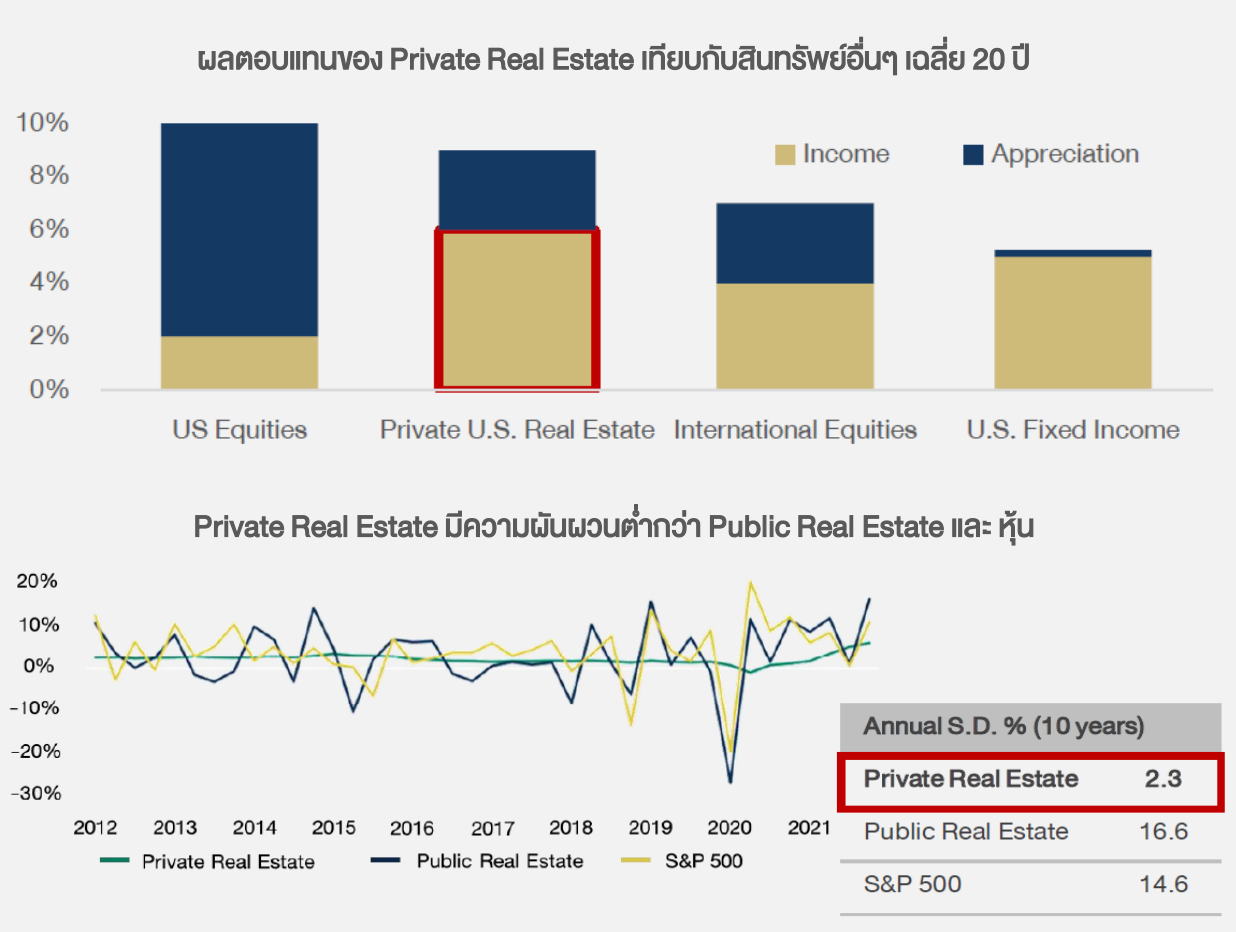


Source: Bloomberg , IATA Economics , Miki Shoji

Private Real Estate เป็นสินทรัพย์การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่น่าสนใจนอกจาก REITs ซึ่งการลงทุนทั้งสองแบบได้รับประโยชน์ในช่วงเงินเฟ้อระดับสูง กล่าวคือผู้ให้เช่าอสังหาริมทรัพย์สามารถปรับขึ้นค่าเช่าได้สูงตามอัตราเงินเฟ้อ

นอกจากนี้อัตราดอกเบี้ยในการกู้ซื้อบ้าน ที่ปัจจุบันอยู่ในระดับสูง เป็นปัจจัยกดดันให้ผู้บริโภคซื้ออสังหาริมทรัพย์ลดลง แต่ในขณะเดียวกันเป็นปัจจัยบวกให้ผู้บริโภคหันมาเช่าอสังหาริมทรัพย์แทน ส่งผลให้ค่าเช่าปรับตัวลดลงได้จำกัด

ทั้งนี้ Private Real Estate มีจุดเด่นกว่าอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาด (REITs) ด้านความผันผวนที่น้อยกว่าโดยในช่วง 10 ปีย้อนหลัง Private Real Estate มีความเสี่ยงระดับ 2.3% ต่ำกว่า REITs และดัชนี S&P500 ที่ 16.6% และ 14.6% ตามลำดับ ในขณะที่ผลตอบแทนจากเงินปันผลอยู่ระดับใกล้เคียงกันที่ 5-6%

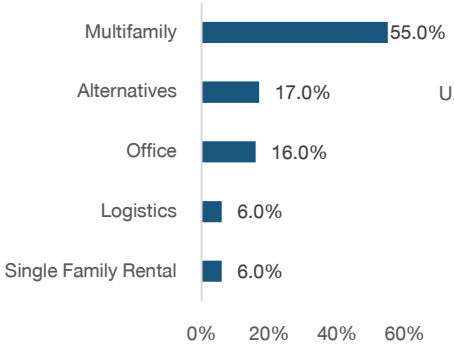


Source: Bloomberg, Asset Plus, Brookfield

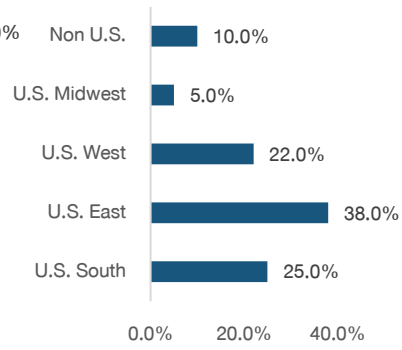
ASP-PRE-UI

ลงทุนในกองทุน Brookfield Real Estate Income Trust Inc. Class I ซึ่งไปลงทุนใน Global REITs โดยเน้น REITs ใน US ที่มีรายได้สม่ำเสมอจากการปล่อยเช่า เช่น ออฟฟิศ, สตูดิโอ, บ้านแบบ Multi family หรือ โกดังสินค้า

พอร์ตการลงทุนแบ่งตามประเภทอสังหาฯ



พอร์ตการลงทุนแบ่งตามภูมิศาสตร์



ค่าธรรมเนียมแรกเข้า : 1.07%
ค่าธรรมเนียมรวม : 2.09%
นโยบายการจ่ายปันผล : จ่าย / ไม่จ่าย
ระดับความเสี่ยง

1 2 3 4 5 6 7 8 8+

Source: Asset Plus, of 28 Sep 2022

M-PROPERTY

ลงทุนเฉพาะเจาะจงในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาฯ (Property Sector Fund) โดยลงทุนกองทุนรวมอสังหาฯ และ/หรือหน่วยทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาฯ หุ้นกลุ่มอสังหาฯ โดยพิจารณาถึงความสามารถในการทำกำไรและศักยภาพในการเติบโตในอนาคตเป็นหลัก

สินทรัพย์ที่ลงทุนสูงสุด 5 อันดับแรก

Securities	% NAV
CPNREIT	16.0%
WHART	12.3%
FTREIT	12.1%
LPF	11.7%
IMPACT	6.6%

ค่าธรรมเนียมแรกเข้า : -
ค่าธรรมเนียมรวม : 1.2037%
นโยบายการจ่ายปันผล : ไม่จ่าย
ระดับความเสี่ยง

1 2 3 4 5 6 7 8 8+

Source: MFC, of 31 Aug 2022

Structured Note

ทางเลือกในการสร้างผลตอบแทน ท่ามกลางความผันผวนในตลาด

Structured Note

Basket Equity Linked Note

BELN

อัตราดอกเบี้ย 10 - 25% ต่อปี

- อ้างอิงกับหุ้นพื้นฐานดีมากกว่า 1 หุ้น
- ระยะเวลาถือครอง 1 เดือน
- ได้รับผลตอบแทนเมื่อสิ้นสุดสัญญาในรูปแบบ เงินสด หรือ หุ้นอ้างอิง

ณ วันครบกำหนดอายุ

ถ้าราคาหุ้นอ้างอิงทุกตัว ≥ ราคาที่ตกลงกันไว้/ราคาใช้สิทธิ ผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนเป็นเงินสด

ถ้าราคาหุ้นอ้างอิงตัวใดตัวหนึ่ง < ราคาที่ตกลงกันไว้/ราคาใช้สิทธิ ผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนเป็นหุ้นที่ราคาต่ำที่สุด (Worst-Off) ในราคาที่ตกลงกันไว้/ราคาใช้สิทธิ (Strike Price)

Fixed Coupon Note

FCN

อัตราดอกเบี้ย 10 - 30% ต่อปี

- อ้างอิงกับหุ้นพื้นฐานดีมากกว่า 1 หุ้น
- ระยะเวลาถือครอง 6 เดือน
- ได้รับเงินต้นคืน เมื่อสิ้นสุดสัญญาในรูปแบบ เงินสด หรือ หุ้นอ้างอิง
- ได้รับดอกเบี้ยทุกๆ เดือน
- มีโอกาสถูกไถ่ถอนก่อนกำหนด หากในทุกๆ สิ้นเดือน ราคาหุ้นทุกตัว ≥ ราคาไถ่ถอน

ณ วันครบกำหนดอายุ

ถ้าราคาหุ้นอ้างอิงทุกตัว ≥ ราคาที่ตกลงกันไว้/ราคาใช้สิทธิ ผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนเป็นเงินสด

ถ้าราคาหุ้นอ้างอิงตัวใดตัวหนึ่ง < ราคาที่ตกลงกันไว้/ราคาใช้สิทธิ ผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนเป็นหุ้นที่ราคาต่ำที่สุด (Worst-Off) ในราคาที่ตกลงกันไว้/ราคาใช้สิทธิ (Strike Price)

Investment TIPs

- Structured Note เหมาะสำหรับนักลงทุนตราสารหนี้ ที่ต้องการผลตอบแทนเพิ่มเติมจากหุ้นกู้
- นักลงทุนสามารถเลือกระยะเวลาลงทุน และ สินทรัพย์อ้างอิงได้เอง ซึ่งรวมถึงหุ้นต่างประเทศ

Fixed Coupon Note

Fixed Coupon Note อ้างอิงกับหุ้นสหรัฐ

Underlying Stocks	Coupon (per year)	Strike	Auto Call	Tenor
Apple (APPL US) Mastercard (MA US) LVMH (MC FP)	12%*	~70%*	97%	6 Months

**ราคาของ FCN สามารถเปลี่ยนแปลงได้ทุกวัน*

Disclaimer

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

Contributors

Local Research

เทิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม
Head of Local Research
therdsak@asiaplus.co.th

ภราดร เตียรณปราโมทย์
Senior Researcher
paradorn@asiaplus.co.th

Investment Advisory / Product & Strategy

ภาดร สุขสวัสดิ์, CFP®
Head of Investment Advisor
padorn@asiaplus.co.th

วรัท บางเจริญพรพงค์
Senior Investment Strategist
varat@asiaplus.co.th

นิธิกร พิศกนก
Investment Strategist
nithikorn@asiaplus.co.th

เพชรดา ปรารถนาผาติสุข
Investment Advisor
petrada@asiaplus.co.th

Contributors

Wealth Management

ลัพธ์พร ปานะกุล
Head of Bond Market Advisor
lapporn@asiaplus.co.th

กุลณัฏฐา อังศุไพฑูรย์
Senior Bond Market Advisor
kulnuttha@asiaplus.co.th

Global Markets

อภิชญา ไชยฤกษ์
Head of Global Markets
apichaya@asiaplus.co.th