

Investment Outlook 2023

Thanachart Securities



Adisak Phupiphatirungul
Thaloengsak Kucharoenpaisan



Equity

+

การลงทุนในหุ้นบริษัทจดทะเบียนสามารถทำได้ผ่านสองตลาดในประเทศไทย โดยตลาดหลัก คือ SET หรือตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดสำหรับ



Futures

+

ฟิวเจอร์สอ้างอิงกับดัชนี SET50 คำนวณจากหุ้นขนาดใหญ่อันดับต้นในหลายกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีสภาพคล่อง ผ่านการคัดเลือกมาจากตลาดหลักทรัพย์ฯ สามารถใช้



Block Trade

+

Block Trade คือ การซื้อขายล็อตใหญ่ (big lot) ของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าอ้างอิงราคาหุ้น (stock futures) และเป็นการซื้อขายทำรายการกันเองโดยตรงระหว่างนัก



Structured Note

+

หุ้นกู้ที่มีอนุพันธ์แฝง เป็นผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่ผสมผสานระหว่าง หุ้นกู้ และ ตราสารอนุพันธ์ มีให้เลือกหลายประเภทตามความต้องการของผู้ลงทุนและ



Mutual Fund

+

บริษัทหลักทรัพย์ธนชาตเป็นตัวแทนจำหน่ายกองทุนแบบ open architecture ที่ผู้ลงทุนสามารถซื้อกองทุนได้หลากหลายประเภทจากหลากหลายบริษัทจัดการกองทุน

ZEAL Portfolio Advisory

+



Global Economy

EURO		Weighting 	สงครามรัสเซีย-ยูเครนที่ยืดเยื้อ บ่อนทำลายเสถียรภาพทางเศรษฐกิจของยุโรป นอกจากนี้ ยุโรปก็เผชิญความเสี่ยงเชิงโครงสร้างหลายด้าน เช่น ภัยพิบัติทางธรรมชาติ, สังคมผู้สูงอายุ-การลงทุนด้านนวัตกรรมที่จำกัด, ความนิยมในนโยบายประชานิยม ฯลฯ
THAILAND		Weighting 	แรงส่งจากเศรษฐกิจไทยที่แข็งแกร่งในช่วงก่อนหน้า และการกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติ ที่เร่งตัวขึ้นเร็วตามการผ่อนคลายมาตรการการจำกัดการเดินทางระหว่างประเทศ น่าจะช่วยส่งให้เศรษฐกิจไทยใน 4Q22F-1Q23F พุ่งตัวดีขึ้น สอดคล้องโลก
USA		Weighting 	ปัญหาเงินเฟ้อที่ยืดเยื้อ กดดันให้ Fed ต้องปรับขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่อง และทำให้เศรษฐกิจสหรัฐฯชะลอตัวลงในช่วงที่ผ่านมา อย่างไรก็ดี Consensus คาดว่า GDP 2022F ยังเติบโตเป็นบวกที่ +1.7%
CHINA		Weighting 	GDP 3Q22 ขยายตัวที่ +3.9% y-y สูงกว่าคาด ที่ +3.4% และ 2Q22 ที่ +0.4% เป็นผลจาก มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจหลายๆ ด้าน และคาดจีนมีแนวโน้มค่อยๆ ฟื้นตัว Zero Covid, การขยายตัวทางเศรษฐกิจจะค่อยๆ เข้าใกล้เป้าหมายระยะยาวที่ 4.7% ต่อปี

Global Stock Markets

—EURO—



Weighting



แม้หุ้นยุโรปจะมี valuation ในระดับที่น่าสนใจ แต่มองภูมิภาคอื่นๆ น่าลงทุนมากกว่า เนื่องจาก ยุโรปเผชิญความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจที่สูงขึ้น หลังเกิดสงคราม, ECB ที่มีแนวโน้มขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่อง เพื่อทำราบเฟ้อ, ปัญหาเชิงโครงสร้างในหลายด้าน

—THAILAND—



Weighting



เรามองว่าเป็นโอกาสที่ดีในการ “ซื้อ” โดยคาดว่าจะเห็นภาพการดีดกลับ ในรูปแบบ “Relief Rally” ในช่วงปลายปีนี้-ต้นปีหน้า เป้าหมาย 1,660-1,720 จุด... แนะนำ พนลงทุน ZEAL ที่ยืดหยุ่นสูงในการย้ายเงินลงทุนเพื่อตอบรับทุกจังหวะตลาด

—USA—



Weighting



คาดเงินเฟ้อที่จะพออนคลายลง, Fed ที่มีแนวโน้มลดท่ำที่ hawkish, post-midterm election rally, Valuation ที่กลับมาอยู่ในระดับที่น่าลงทุนที่ Forward P/E 15.2x ช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของหุ้นสหรัฐฯ... แนะนำ K-US500X

—CHINA—

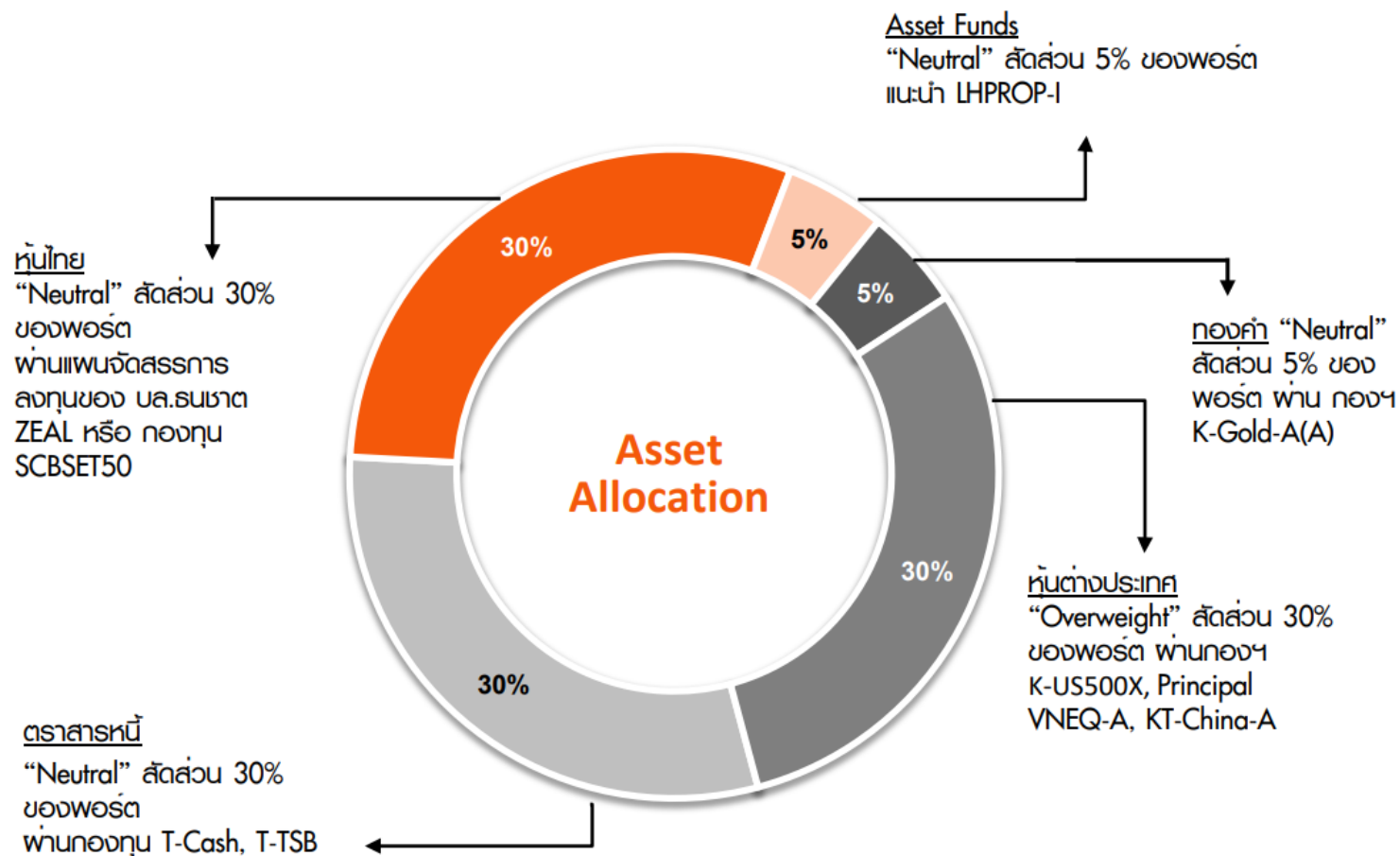


Weighting



มีหลายปัจจัยสนับสนุน เช่น 1) รัฐบาลที่มีท่าทีพออนคลายมากขึ้นต่อกลุ่มเทคโนโลยี-ภาคอสังหาริมทรัพย์ และแนวโน้มค่อยๆ พออนคลาย Zero Covid หลังประชุมใหญ่ 2) เศรษฐกิจจีนที่มีแนวโน้มฟื้นตัว สวนทางโลก 3) Valuation ในระดับใกล้เคียงกับช่วง subprime... แนะนำ KT-China-A

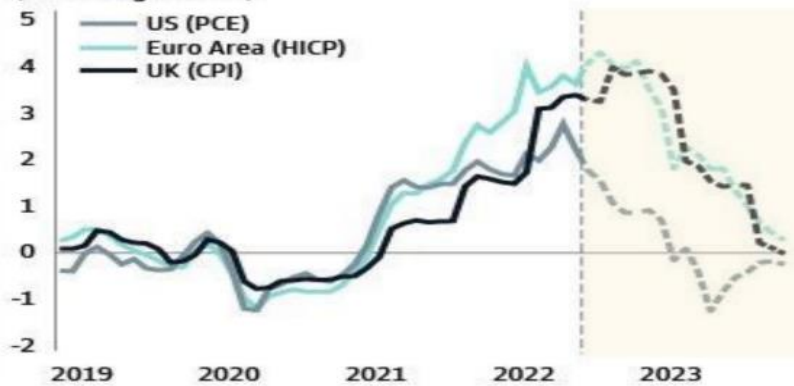
Our Recommended Allocation



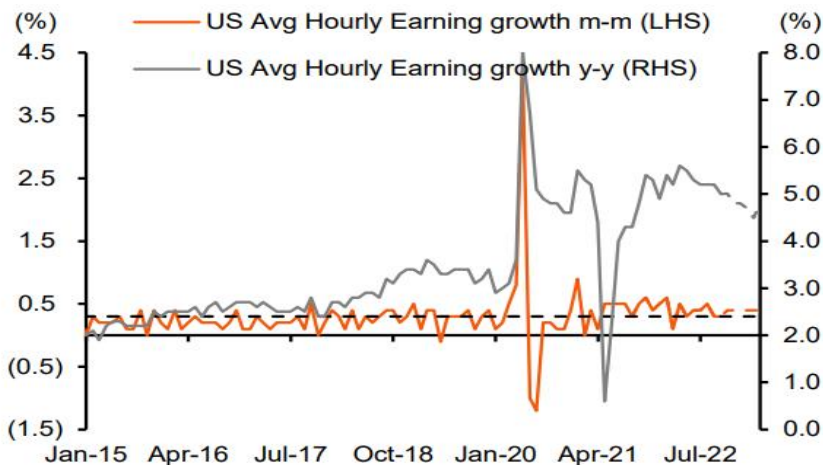
US Stock Market Is Likely to Perform Well After Peak Inflation...

Inflation Trend (Forecast By GSAM)

Energy Contribution to Year-over-Year Headline Inflation (Percentage Points)



The Hourly Wage Also Suggest Diminishing Pressure

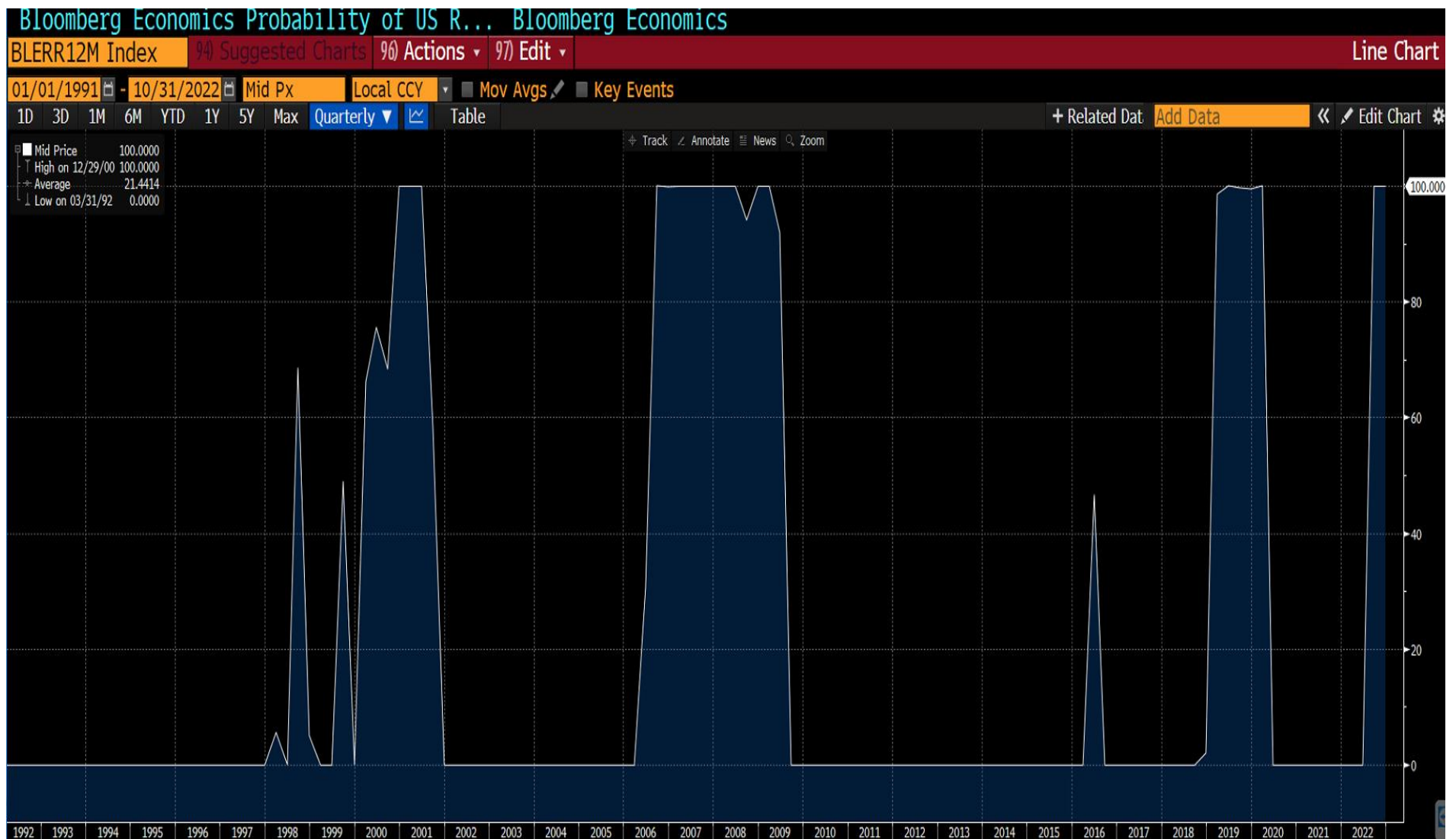


Return After Peak of Inflation

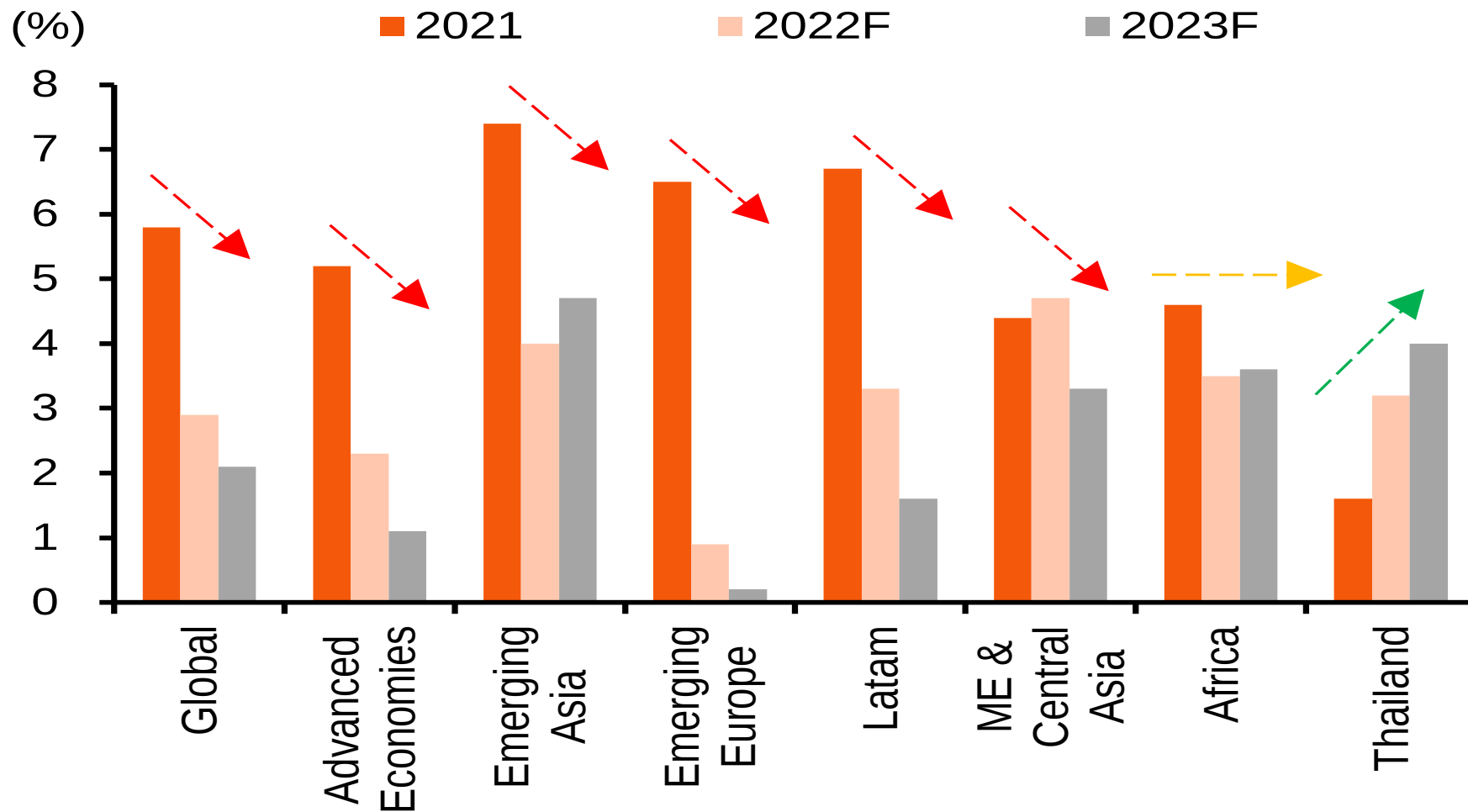
Date	CPI (%)	FW.PE	ISM	S&P500 return (%)			
			Manf.	3m before	3m after	6m after	12m after
Feb-51	9.4	n.a.	69.0	11.7	(1.3)	6.8	6.7
Mar-57	3.7	n.a.	48.0	(5.5)	7.4	(3.8)	(4.6)
Oct-66	3.8	n.a.	57.0	(4.1)	8.0	17.2	17.1
Dec-69	6.2	n.a.	52.0	(1.1)	(2.6)	(21.0)	(0.1)
Dec-74	12.3	n.a.	31.0	7.9	21.6	38.8	31.5
Mar-80	14.8	n.a.	44.0	(5.4)	11.9	22.9	33.2
Mar-84	4.8	n.a.	59.0	(3.5)	(3.4)	4.3	13.5
Oct-90	6.3	10.0	43.0	(14.6)	13.1	23.5	29.1
Jan-01	3.7	22.0	42.0	(4.4)	(8.5)	(11.3)	(17.3)
Sep-05	4.7	15.0	57.0	3.1	1.6	5.4	8.7
Jul-08	5.6	13.0	51.0	(8.5)	(23.6)	(34.8)	(22.1)
Sep-11	3.9	11.0	54.0	(14.3)	11.2	24.5	27.3
Present	9.1	16.0	53.0	(14.2)	n.a.	n.a.	n.a.
Avg.	6.6	14.2	50.6	(3.2)	3.0	6.0	10.3
Positive prob.		n.a.	n.a.	25%	58%	67%	67%

Source: Bloomberg, AMC, GSAM

...However, Recession Fear Kick In

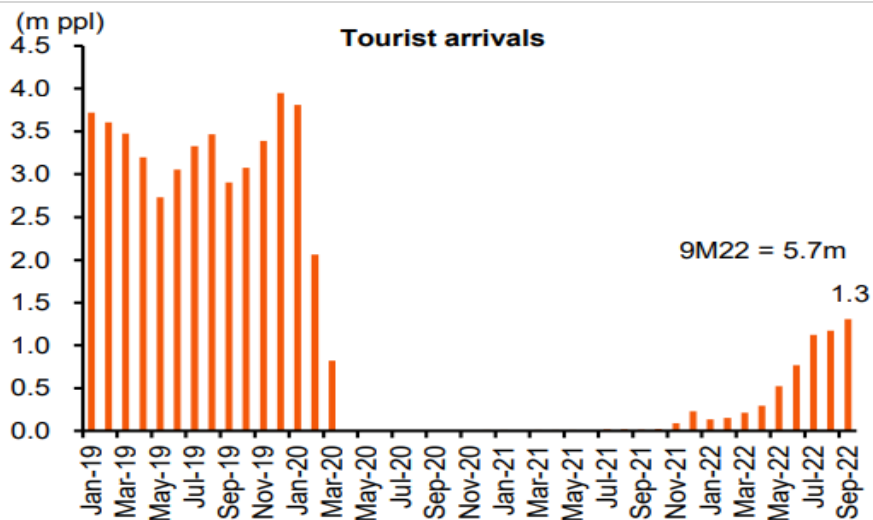


Thailand Is Expected To Go Against Wind



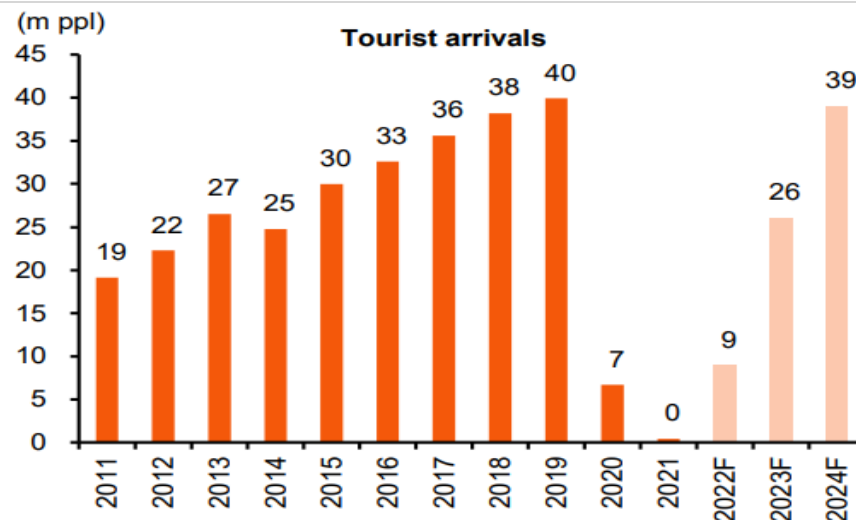
Stronger Tourist Sector and Lower Freight Rate Pressure

Ex 2: Strong Tourist Arrivals Momentum



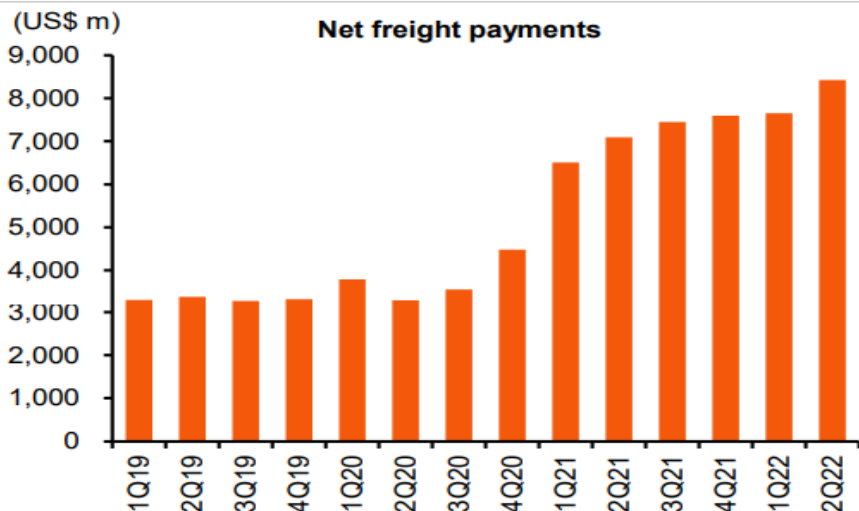
Source: Tourism Authority of Thailand

Ex 3: Tourism Is A Key GDP Growth Driver



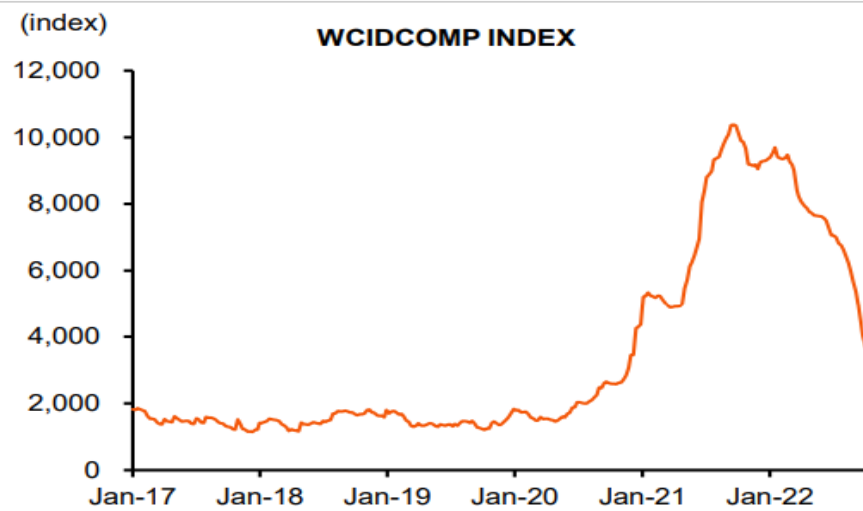
Sources: Tourism Authority of Thailand; Thanachart estimates

Ex 6: Net Freight Payments



Source: Bank of Thailand

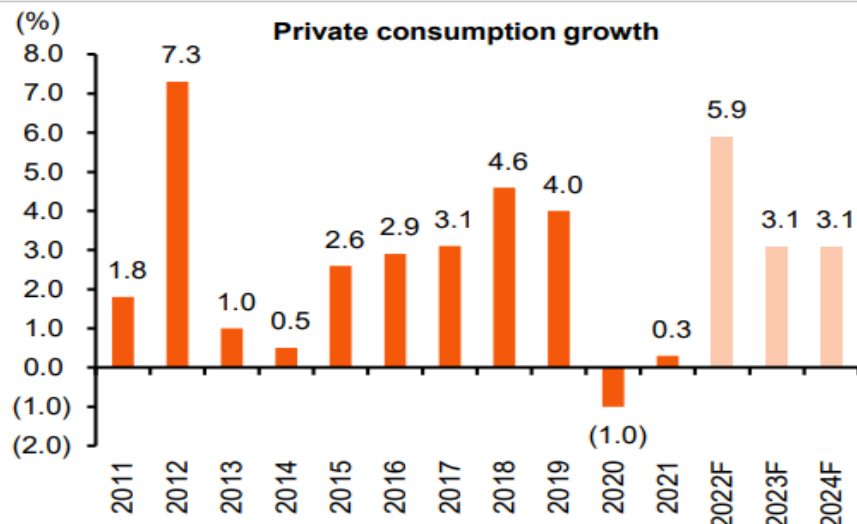
Ex 7: Freight Rates Have Come Down



Source: Bloomberg

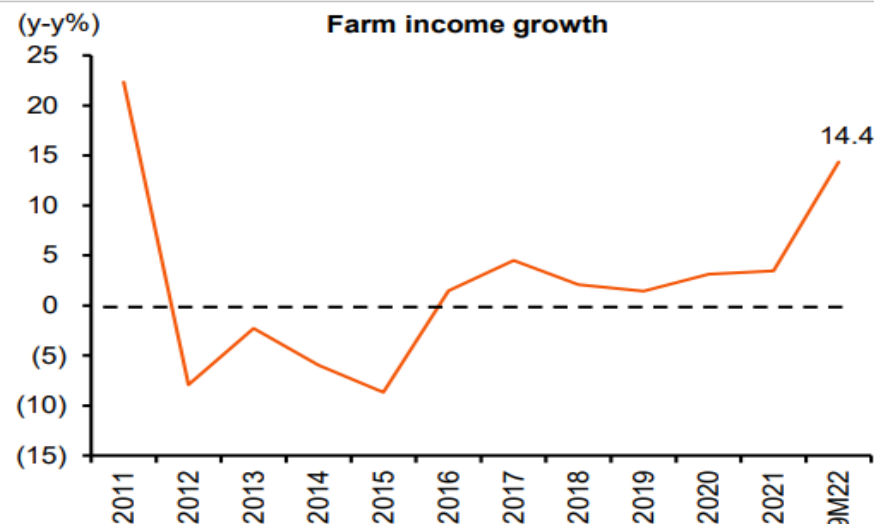
Stronger Tourist Sector and Lower Freight Rate Pressure

Ex 10: Resilient Consumption



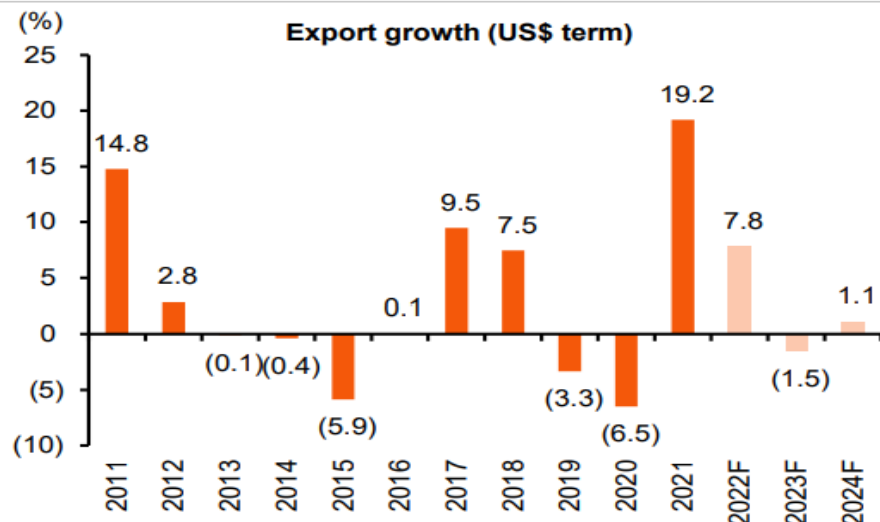
Sources: NESDC; Thanachart estimates

Ex 11: High Farm Income Growth A Good Base For 2023F



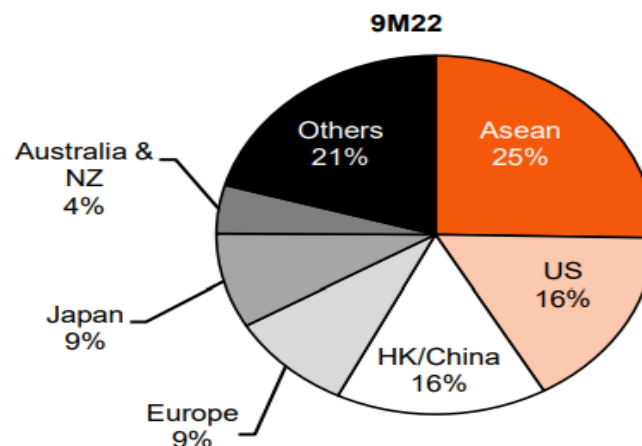
Source: Office of Agricultural Economics

Ex 14: Export Growth To Slow Down



Sources: Bank of Thailand; Thanachart estimates

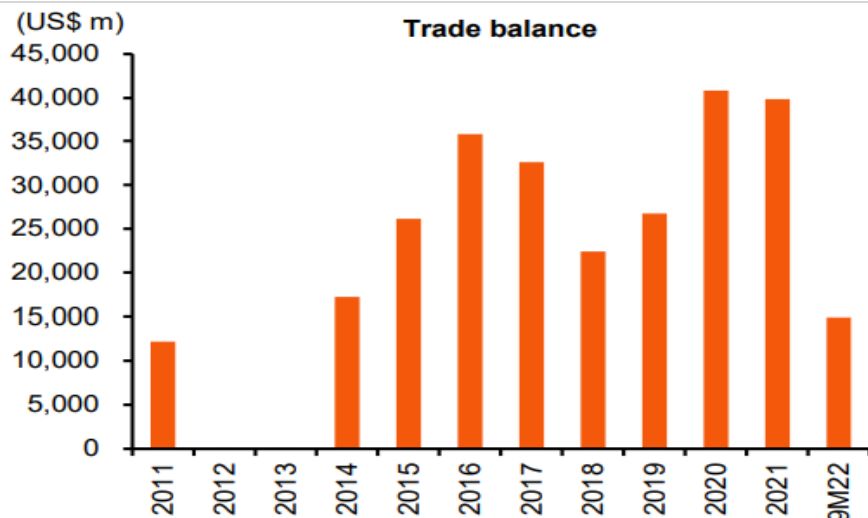
Ex 15: China/ASEAN To Offset Weak US/EU



Source: Bank of Thailand

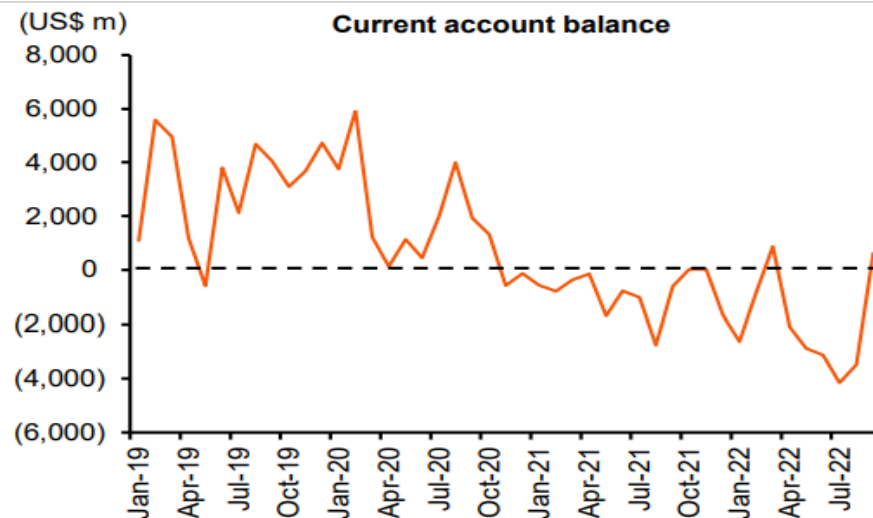
Stronger Tourist Sector and Lower Freight Rate Pressure

Ex 20: Trade Surplus Despite Jump In Fuel Imports



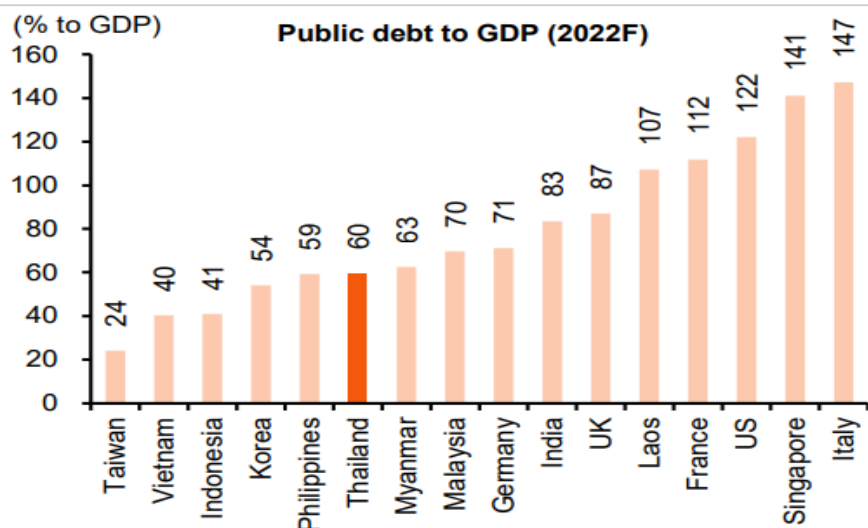
Source: Bank of Thailand

Ex 21: Current Account Is Turning To A Surplus



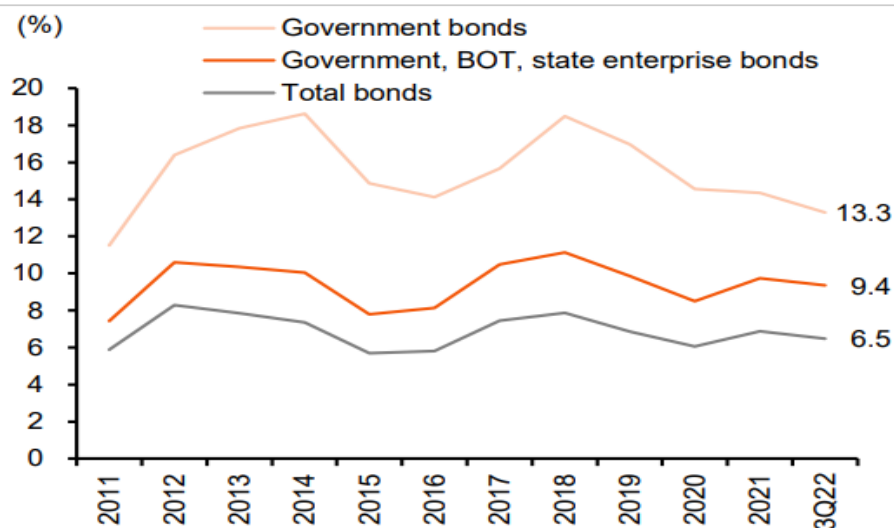
Source: Bank of Thailand

Ex 18: Public Debt To GDP



Sources: IMF; Public Debt Management Office

Ex 19: Foreign Bond Holdings



Sources: Asian Bonds Online; Bank of Thailand

TNS Are Selling Agent for Many Leading AMC In Thailand



กองทุนแนะนำในช่วงนี้

- 1. หุ้นจีน: KT-China-A “เรื่องร้ายๆ ค่อยๆหายไป... เรื่องดีๆ จะเข้ามา”
- 2. หุ้นเวียดนาม: Principal VNEQ-A “ยังฟื้นพวนสูง แต่คุ้มค่าสำหรับลงทุนระยะยาว”
- 3. ตราสารหนี้ที่เน้นในประเทศ: KF-SMART-A “เหมาะสำหรับผู้ที่รับความผันผวนได้จำกัด”
- 4. ตราสารหนี้โลก: TMB-ES-GSBond “สิ้นสุดการรอคอยกว่า 2 ปี... เริ่มเห็นลมทุน”
- 5. SSF & RMF: “กองทุนลดหย่อนภาษีหลากหลายประเภท ที่เรากัดสรรให้แล้ว”

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนให้เข้าใจ ก่อนการตัดสินใจลงทุน

Why?

- การมุ่งสู่การพ่นคล้าย Zero Covid เนื่องจาก
การสิ้นสุดงานประชุมที่สำคัญที่สุดในรอบ 5 ปี + ความต้องการบรรลุป้าหมายทางเศรษฐกิจในระยะยาว +
พัฒนาการของวัคซีน และระบบสาธารณสุข
- เศรษฐกิจที่มีแนวโน้มฟื้นตัว สมองทางโลก... ด้วยมาตรการทางการเงิน และการคลัง + กลับลามาช่วยเหลือ
ภาคอสังหาฯ
- คณะรัฐบาลชุดใหม่ ไม่ได้แย่งแบบที่ตลาดกังวล... โดยเฉพาะ ว่าที่นายกฯ + ตัวเต็งรองนายกฯด้านเศรษฐกิจ
- ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบที่มีแนวโน้มพ่นคล้ายลง หลังเริ่มเห็นแนวทางของกฎหมายฉบับใหม่
- หุ้นมี Valuation ในระดับที่น่าดึงดูด
- บริหารโดยคนท้องถิ่น ที่เข้าใจเรื่องภายใน และการเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบ เป็นอย่างดี

China's 20 New Guidelines for Easing Covid Zero

- Cut isolation for close contacts to five days at a central facility and three days at home, down from 7+3;
- No longer identify the close contacts of close contacts
- People leaving high-risk areas must spend seven days at home, rather than at a centralized quarantine facility
- Remove the "medium" risk category; only homes, workplaces and areas often frequented by someone infected will be deemed high-risk; all other areas are low-risk; high risk areas should mostly be confined to residential units or blocks, and cannot be extended at will
- Workers in high-risk positions exiting closed-loop operations must spend five days at home, down from seven days at home or in a centralized isolation facility
- Remove mass testing in most areas, with citywide tests given only when the source of infection is unknown
- Scrap circuit breaker bans for incoming flights and reduce pre-flight PCR testing to one from two
- Allow closed-loop systems to ease rules for business executives and sports stars
- Set cycle threshold values at less than 35 to diagnose Covid in new arrivals
- Cut quarantine for new arrivals to five days in a hotel and three at home, down from the previous 7+3
- Increase health care resources, including hospital beds
- Promote vaccine usage, especially booster shots for the elderly

China's 20 New Guidelines for Easing Covid Zero

- Stockpile medicine and equipment to treat Covid
- Determine the size of the population still at risk for Covid
- React quickly to outbreaks to reduce size and duration needed for pandemic control
- Halt excessive anti-Covid measures imposed by local governments
- Provide adequate supplies and necessary medical care for people in quarantine
- Improve pandemic control measures on school campuses
- Implement pandemic control measures in industrial parks to ensure smooth supply chain operations
- Arrange orderly departures for people who are stranded during lockdowns.

Long-Term Theme Under Xi Jinping

Long-Term Themes Under President Xi

Common Prosperity

Economic growth necessary prior to pursuing a more egalitarian form of socialism

Dual circulation

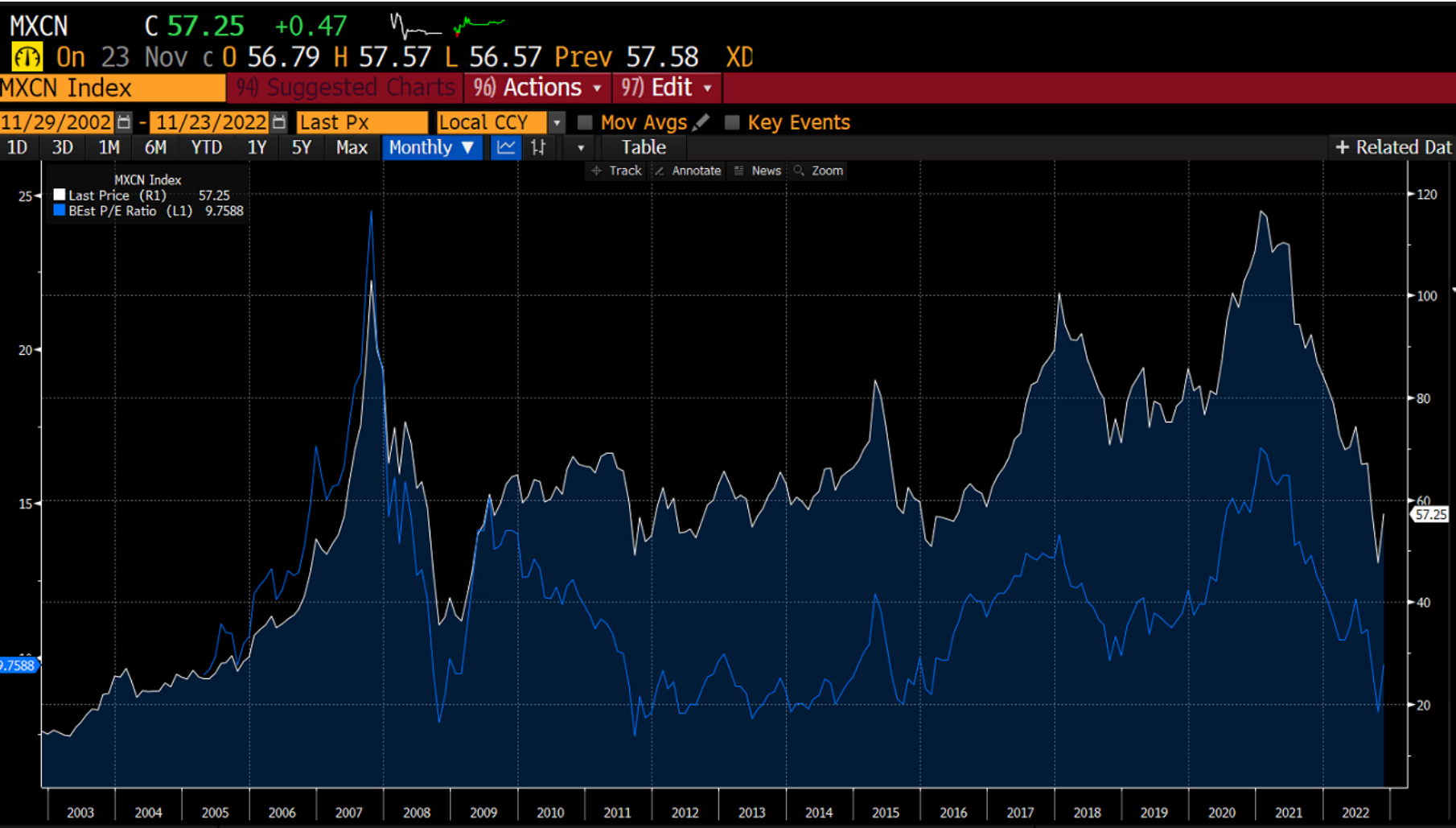
1. China from export manufacturing base to a consumer economy
2. Spur domestic demand, facilitate foreign investment for boosting exports

Private ownership

1. State-owned enterprises to expand the public sector
2. Progressive taxation, high inheritance taxes, compulsory bond purchases

Source: Bloomberg

1. KT-China-A



BGF China Fund: Portfolio Manager



Lucy Liu
Director

Lucy Liu, Director, is a portfolio manager and research analyst on the Global Emerging Markets Equities Team within the Fundamental Active Equity division of BlackRock's Active Equity Group. She is the pod leader of of the North Asia Consumers and Communication Services research pod. Lucy manages the China Strategy and co-manages China Unconstrained and China A-share strategies

Prior to joining BlackRock in 2014, Ms. Liu spent 10 years as a sell-side research analyst with Goldman Sachs and JPMorgan in Hong Kong, specialising in Greater China TMT research.

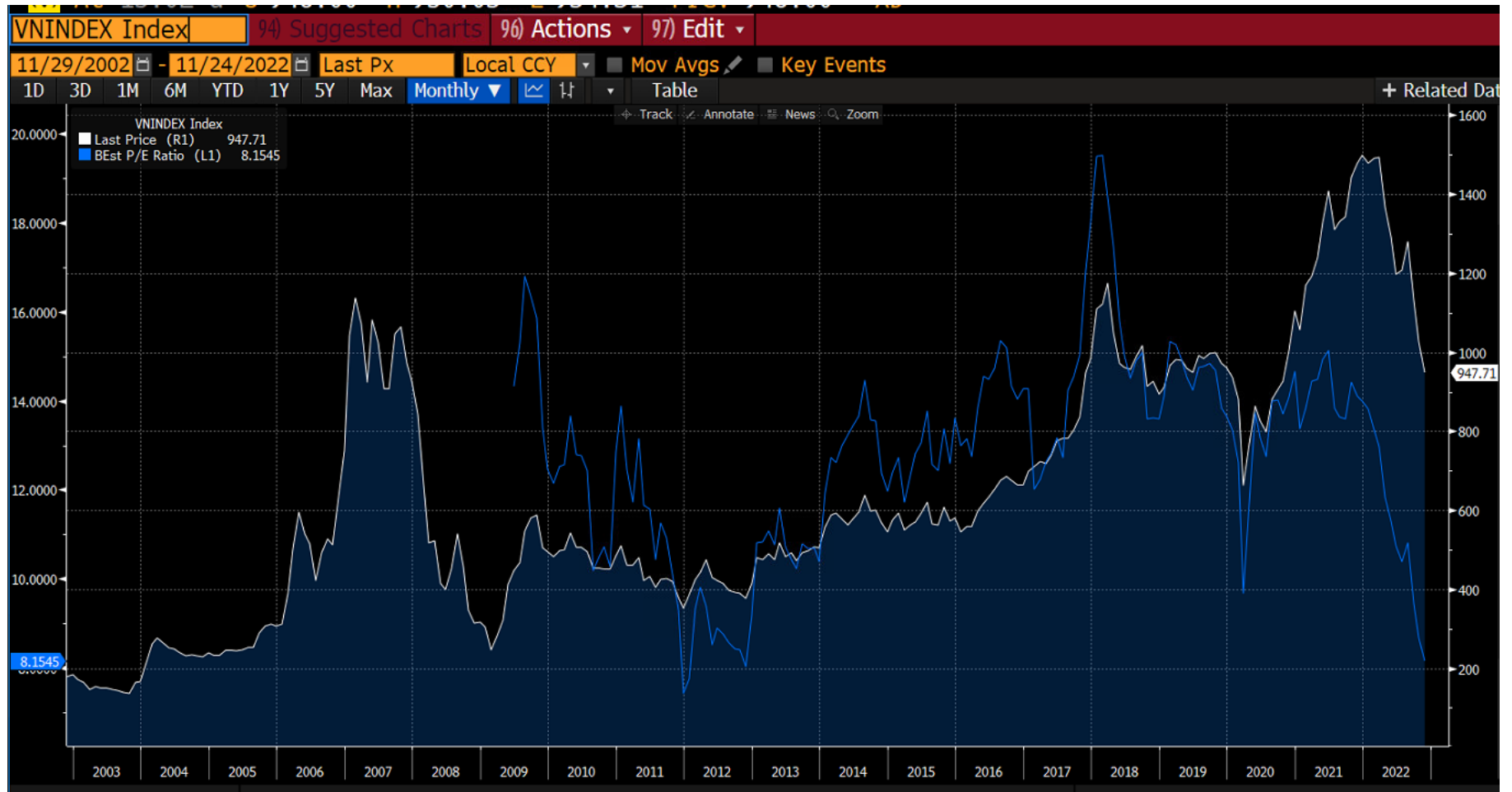
Ms. Liu earned a BA in Finance (Hons) at Shanghai Jiao Tong University in China, and a master degree in Economics at Chinese University of Hong Kong.

2. Principal VNEQ-A

Why?

- ศักยภาพการเติบโตระยะยาว... เศรษฐกิจที่มีโอกาสแข่งขันหน้าไทย ใน 8-10 ปีข้างหน้า
- ตลาดที่มีรายย่อยเป็นผู้เล่นหลัก + เป็น Frontier Market (ที่พยายามปรับปรุงกฎระเบียบ)... มีความอ่อนไหวต่อข่าวลือต่างๆ “เป็นทั้งความเสี่ยง และโอกาสดีสำหรับลงทุนระยะยาว”
- หุ้นมี Valuation ในระดับวิกฤต
- สวัสดิการลงทุนแบบหุ้นรายตัว... ลดค่าใช้จ่าย + คล่องตัว เหมาะกับตลาดที่มีสภาพคล่องจำกัด

2. Principal VNEQ-A



3. KFSMART-A

สรุปที่ควรทราบ (อิง factsheet ณ 31 ต.ค.22)

- ลงทุนตราสารหนี้ระยะสั้น ไม่เกิน 1 ปี (ล่าสุด ประมาณ 8 เดือน)
- พันพวงจำกัด, ย้อนหลัง 5 ปี Max Drawdown อยู่ที่ -0.14% (ค่าเฉลี่ย -0.9%)
- ย้อนหลัง 5 ปี ผลตอบแทนเฉลี่ยที่ 1.2%ต่อปี (ค่าเฉลี่ย 0.8%), yield to maturity 1.35%
- ปัจจุบันเน้นไทยเป็นหลัก... มีข้อได้เปรียบ จาก ดอกเบี้ยไทยที่ขึ้นช้า, ต้นทุนค่าใช้จ่ายจำกัด

3. KFSMART-A

สัดส่วนประเภททรัพย์สินที่ลงทุน (% NAV)

ตราสารหนี้ที่ออกโดยบริษัทหรือภาคเอกชน	40.47
เงินฝาก หรือตราสารหนี้ที่สถาบันการเงินเป็นผู้ออก	32.00
พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย	26.29
ทรัพย์สินอื่น	1.10
ตราสารภาครัฐหรือองค์กรระหว่างประเทศ	0.58

การจัดสรรการลงทุนในต่างประเทศ (% NAV)

Qatar	15.73
China	5.59
Hong Kong	4.07
Cambodia	0.57

การจัดสรรการลงทุนใน

ผู้ออกตราสาร 5 อันดับแรก (% NAV)

ธนาคารแห่งประเทศไทย	26.29
Doha Bank	8.50
Commercial Bank of Qatar	7.24
บมจ.เอเชียเสริมกิจสีสซิ่ง	6.33
Agricultural Bank of China	5.59

การจัดสรรการลงทุนตามอันดับความน่าเชื่อถือ (%)

	ในประเทศ	National	International
AAA	35.94		
AA	4.02		
A	28.53		25.39
BBB	5.45		

Why?

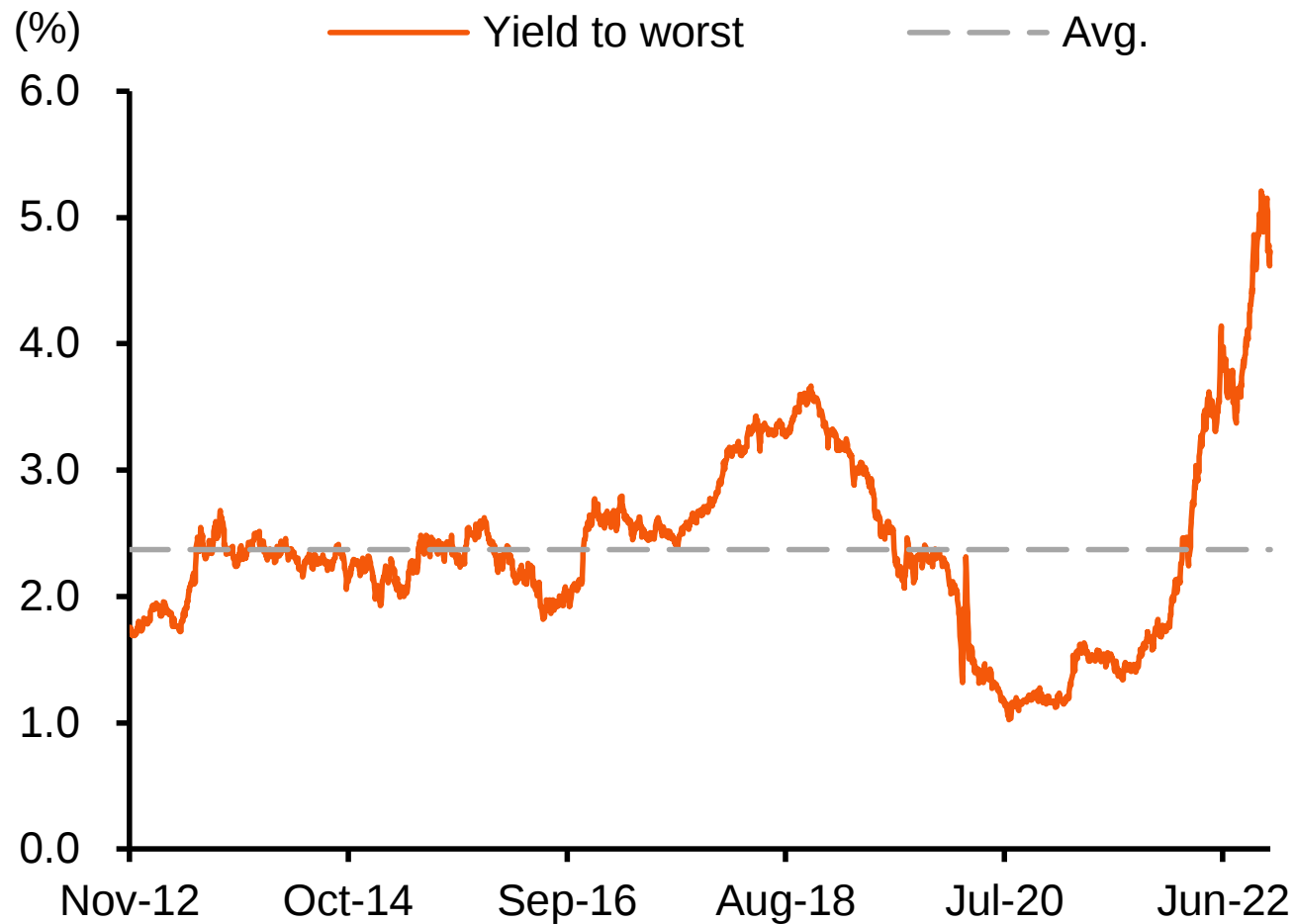
- ราคาตราสารหนี้โลก ผ่านปรับฐานที่รุนแรงอย่างมาก (แรงสุดในรอบ 46 ปี) จนทำให้มี yield ในระดับที่น่าสนใจแล้ว
- คาดได้ประโยชน์จาก bond yield ที่มีแนวโน้มค่อยๆ ปรับตัวลงในระยะยาว
- bond yield จะถูกกดดันจาก เงินเฟ้อที่เริ่มพออนคลายลง, เศรษฐกิจที่มีแนวโน้มชะลอลงต่อเนื่อง, โครงสร้างสังคมผู้สูงอายุ และระดับหนี้สาธารณะที่สูงกว่าในอดีต
- กระจายการลงทุนในตราสารหนี้หลายประเภท เช่น พันธบัตร, หุ้นกู้, MBS, ตราสารหนี้ High Yield เป็นต้น ช่วยให้อัตราผลตอบแทน yield to maturity ในระดับที่น่าสนใจ ที่ 8.2% (ณ 31 ต.ค.22) และมีความผันผวนที่อยู่ในระดับที่เหมาะสม... ขณะที่ อันดับความน่าเชื่อถือ โดยเฉลี่ย อยู่ที่ A- (ณ 30 ก.ย.22)
- เน้นลงทุนในสหรัฐฯ เป็นหลัก ซึ่งค้ำน้ำหนักลงทุนมากกว่า ยุโรป และ EM

ผันผวนสูงกว่ากองทุนตราสารหนี้ทั่วไป เหมาะสำหรับการลงทุน ≥ 1 ปี

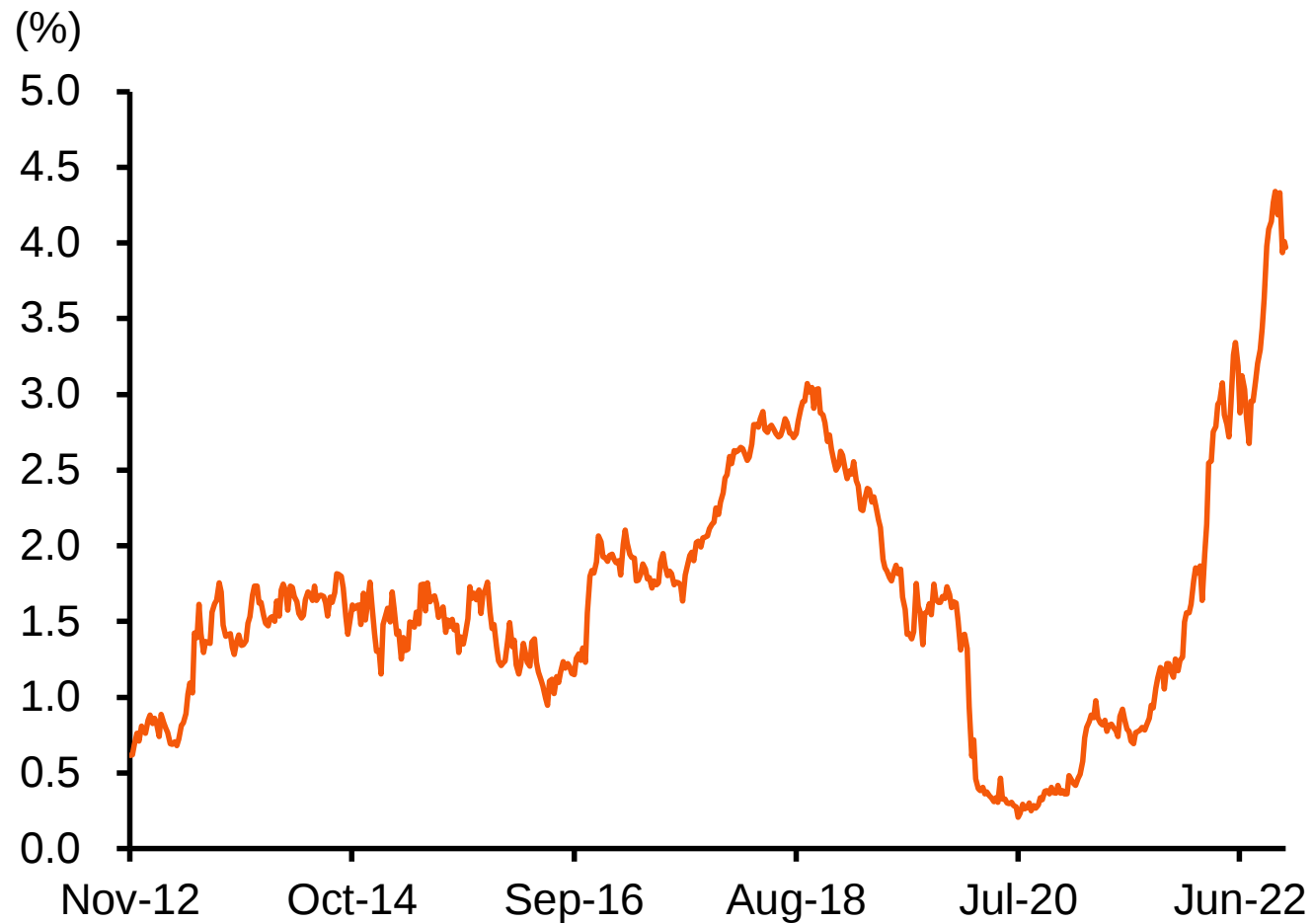
4. TMB-ES-GSBond

Start month	End month	# Months	Max DD (Monthly,%)	#Months: Low to new high
Aug-20	Present	28	(15.2)	n.a.
Aug-16	Nov-16	3	(3.3)	9
May-13	Aug-13	3	(3.7)	9
Apr-08	Oct-08	6	(3.8)	2
Jun-03	Jul-03	1	(3.6)	5
Feb-96	May-96	3	(3.2)	5
Feb-94	Jun-94	4	(5.1)	8
Mar-87	Sep-87	6	(4.9)	3
Feb-84	May-84	3	(4.9)	2
May-83	Jul-83	2	(3.5)	2
Jul-80	Sep-81	14	(9.0)	2
Aug-79	Feb-80	6	(12.7)	3
Avg.		5	(5.2)	5

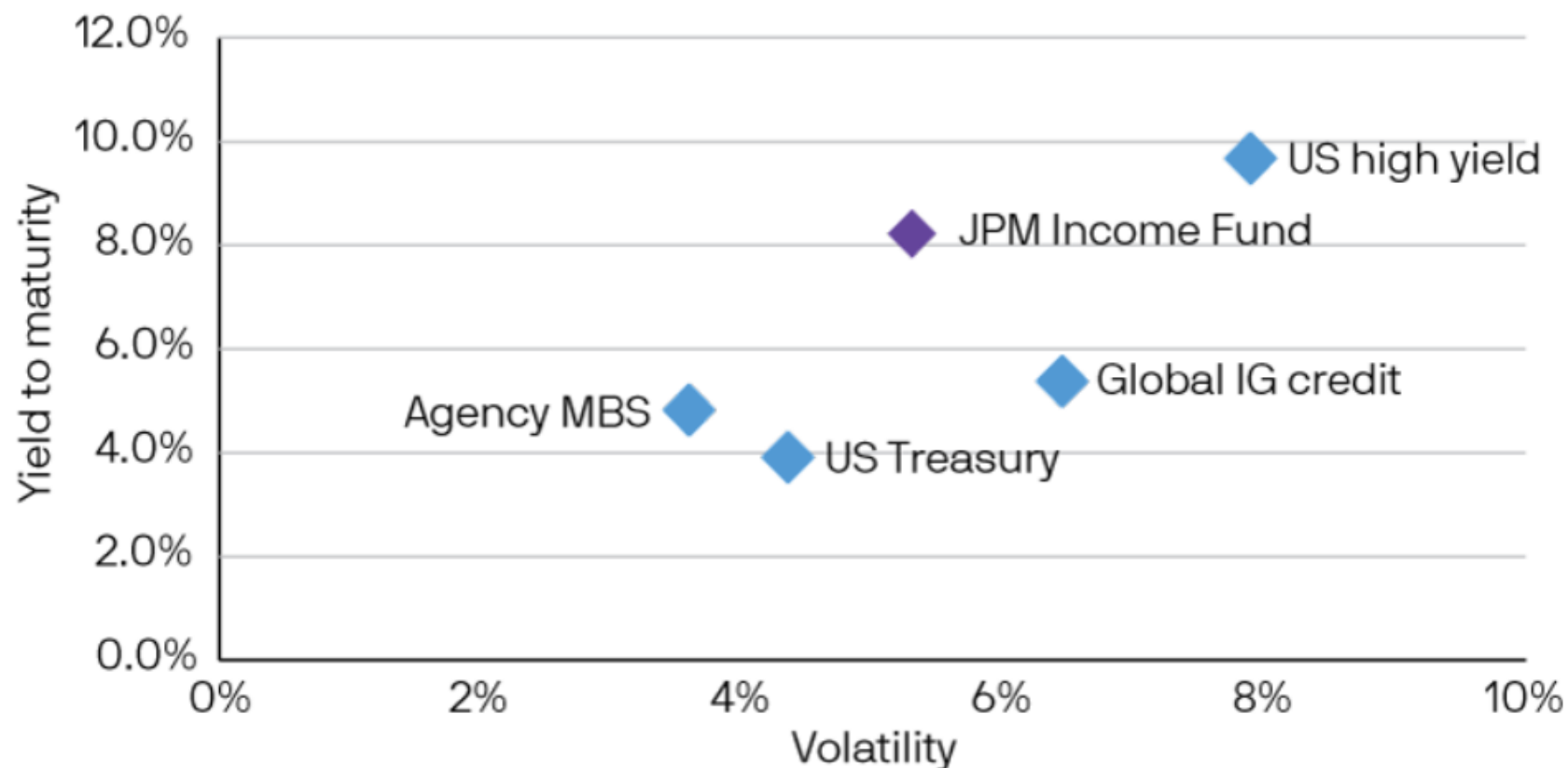
Bloomberg US Aggregate Bond



US Bond Yield 5y



YIELD/VOLATILITY PROFILE



Source: Bloomberg, Barclays, J.P. Morgan Asset Management. As at 30 September 2022. Sector information is proxied by the following indices: BloRead more

4. TMB-ES-GSBond

Performance (%)

	3M	YTD	1Y	3Y	5Y	Since inception
Fund	-2.17	-10.12	-10.57	-1.47	1.34	2.20
Benchmark	-4.75	-14.61	-14.60	-3.26	-0.27	0.87
Excess return (geometric)	2.71	5.25	4.72	1.85	1.62	1.32

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Fund	2.21	3.00	11.37	0.31	6.13	7.88	-1.41
Benchmark	-1.54	7.51	8.72	0.01	3.54	2.65	0.55
Excess return (geometric)	3.81	-4.19	2.44	0.30	2.50	5.09	-1.95

Data as at 30.09.2022.

Past performance is not a reliable indicator of current and future results.

Source: J.P. Morgan Asset Management. Share class performance is shown based on the NAV (net asset value) of the stated share class with income (gross of shareholder tax) reinvested including actual ongoing charges excluding any entry and exit fees. Performance over one year is annualised. Share class inception date is 02.06.2014. Benchmark is Bloomberg US Aggregate Bond Index (Total Return Gross).

Source: JPM

Note: Use data from class A (div), class A's ongoing charge is 1.19% (Class D = 0.65%)

TMB-ES-GSBond ลงทุนใน Class สถาบัน ซึ่งมีค่าธรรมเนียมที่ถูกลง

Portfolio managers



Andrew Norelli

21 YEARS

In the industry

10 YEARS

With J.P. Morgan

8 YEARS

Managing this fund



Andrew Headley

28 YEARS

In the industry

17 YEARS

With J.P. Morgan

5 YEARS

Managing this fund



Thomas Hauser

29 YEARS

In the industry

18 YEARS

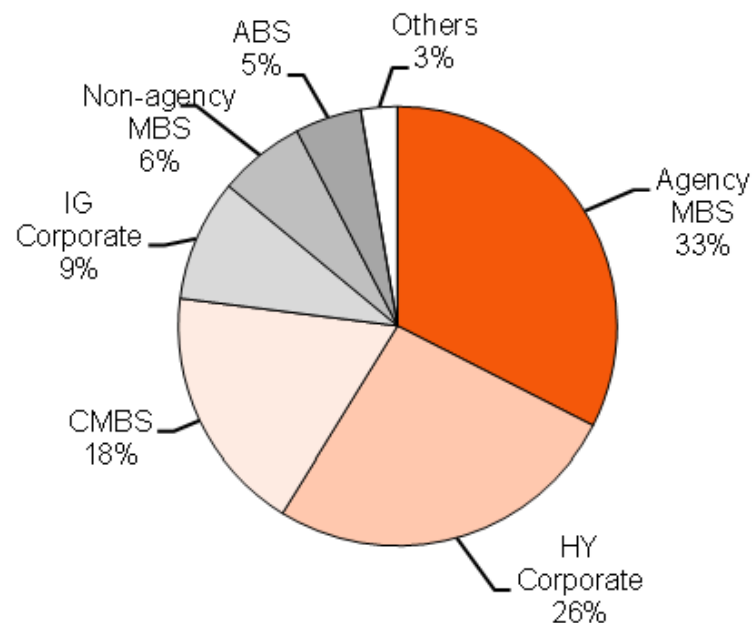
With J.P. Morgan

2 YEARS

Managing this fund

4. TMB-ES-GSBond

Master Fund's Sectors:



Sources: Bloomberg, Morningstar, AMC

Note: data as of 31 Jul 22

Master Fund's Bond Quality Breakdown:

AAA: 41.8%

AA: 2.7%

A: 3.9%

BBB: 19.2%

< BBB: 38.3%

Cash: -6.0%

Corporate bonds: 36.5%

Average duration: 4.4y

Yield to maturity: 8.2%

Average maturity: 6.5y

4.1 KFGBranRMF, KFGBranSSF “เติบโตอย่างยั่งยืนด้วยบริษัทที่เป็นเจ้าของแบรนด์สินค้าระดับโลก”

ลงทุนผ่าน Morgan Stanley Global Brands ซึ่งลงทุนหุ้นทั่วโลก โดย มุ่งคัดเลือกบริษัทที่เป็นเจ้าของแบรนด์สินค้าในชีวิตประจำวัน ซึ่ง

- (a) แบรนด์ที่บริษัทเป็นเจ้าของ สามารถครองใจผู้บริโภคทั่วโลก
- (b) มีความได้เปรียบในการแข่งขัน
- (c) มีความสามารถในการครองส่วนแบ่งการตลาดได้อย่างยั่งยืน
- (d) พลประกอบการทนทานต่อวัฏจักรเศรษฐกิจ

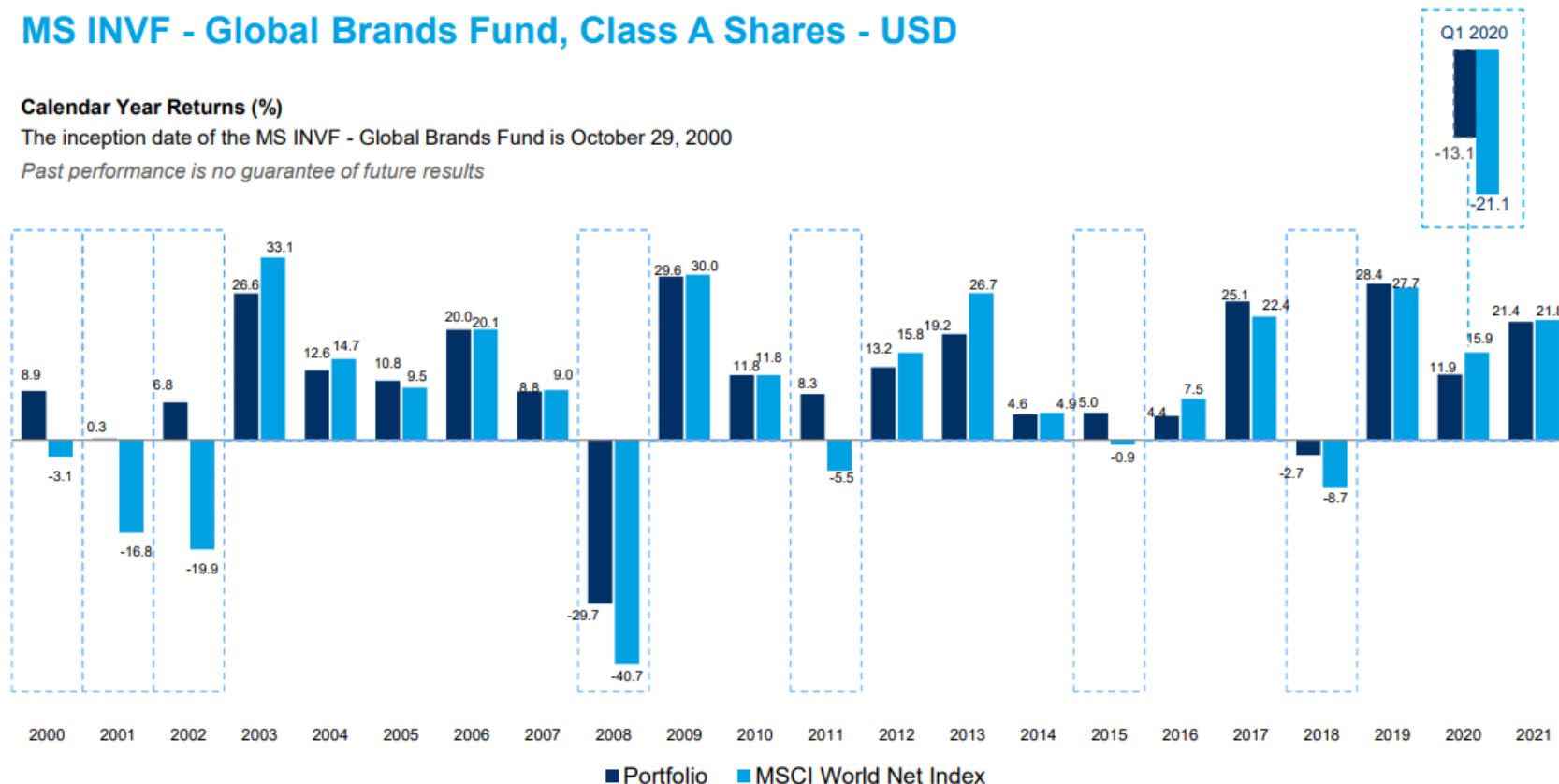
Reduced Downside Participation When it Matters

MS INVF - Global Brands Fund, Class A Shares - USD

Calendar Year Returns (%)

The inception date of the MS INVF - Global Brands Fund is October 29, 2000

Past performance is no guarantee of future results



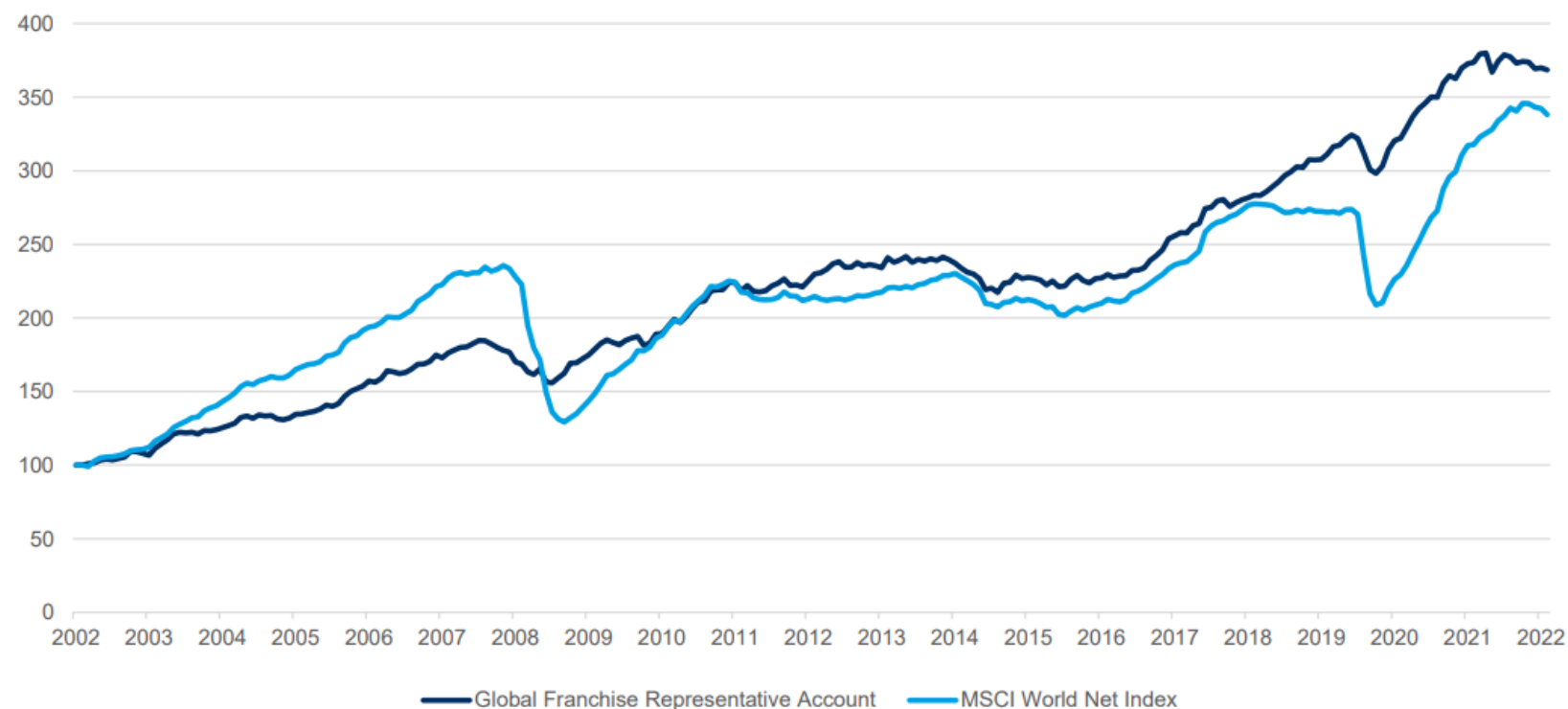
Source: Morgan Stanley Investment Management. Data updated annually. Returns may increase or decrease as a result of currency fluctuations. The value of the investments and the income from them can go down as well as up and an investor may not get back the amount invested. There are additional risks involved with this type of investment. Performance returns reflect the average annual rates of return. Periods less than 1 year are not annualized. The results shown are **Net** of investment advisory/management fees, which include performance fees if applicable, are quoted in USD and include the reinvestment of dividends and income. The comparison index is the MSCI World Net Index with Net dividends reinvested. If fees had been applied returns would have been lower. The MS INVF - Global Brands Fund has a performance track record of over twenty years. Please refer to the standardized performance slide for additional information.

5. RMF & SSF

The Portfolio's Earnings Have Out-Compounded the Market's over the Cycle Despite the Recent Cyclical Earnings Growth

MS INV Global Brands Fund

EPS NTM



Source: FactSet. Data as of **September 30, 2022**.

EPS = earnings per share. NTM = next twelve months. Indexed at 100 in USD. Forecasts/estimates are based on current market conditions, subject to change, and may not necessarily come to pass. MSCI World Net Index shown for comparative purposes only. Inception date of the Global Franchise Representative Account is June 10, 2008. Start date used shows the earliest data available. Please refer to the standardized performance slide for additional information.

How Sustainable Quality Works: the Engine of Compounding

- Few companies can consistently compound shareholder wealth at attractive rates of return over the long term
- **Sustainability of returns drives long-term compounding**



Source: Morgan Stanley Investment Management

The views and opinions expressed herein are those of the portfolio management team.

ROOCE (Return on Operating Capital Employed) = EBITA (Earnings Before Interest, Taxes and Amortization) / PPE (Property, Plant, Equipment) + Trade Working Capital (excludes goodwill). Ex-Financials. Free Cash Flow = Operating Cash Flow minus Capex.

Portfolios Skew Exposure to Categories and Stocks with Resilience and Pricing Power



Software & IT Services

- Business models that are robust in the new **cloud** environment
- Sticky and **recurring** subscription **revenues** with **high switching costs**
- **Network effects** driven by convenience and trust
- Experts in **digital transformation** and **digital marketing**
- **Preference for software & services over hardware**



Consumer Staples

- **Global, diversified,** but agile and **decentralised**
- Invested in **digital**
- Categories **less vulnerable to digital disruption**: Spirits, (next generation) Tobacco
- .. And where **brands really matter** e.g. Beauty
- **Emerging market consumer** exposure
- **Avoid food retail** and increasingly, **food manufacturing**



Health Care

- **Predictable businesses** driven by consumables
- **Avoid excessive exposure to patent expiries**, single product risk and cyclical capital equipment



Other Niches

- **Proprietary information providers**
 - Credit scorers
 - Credit raters
 - Digital content & data sets
- **Media**: Must-have branded content
- Technology driven, innovative **premium branded** sports apparel

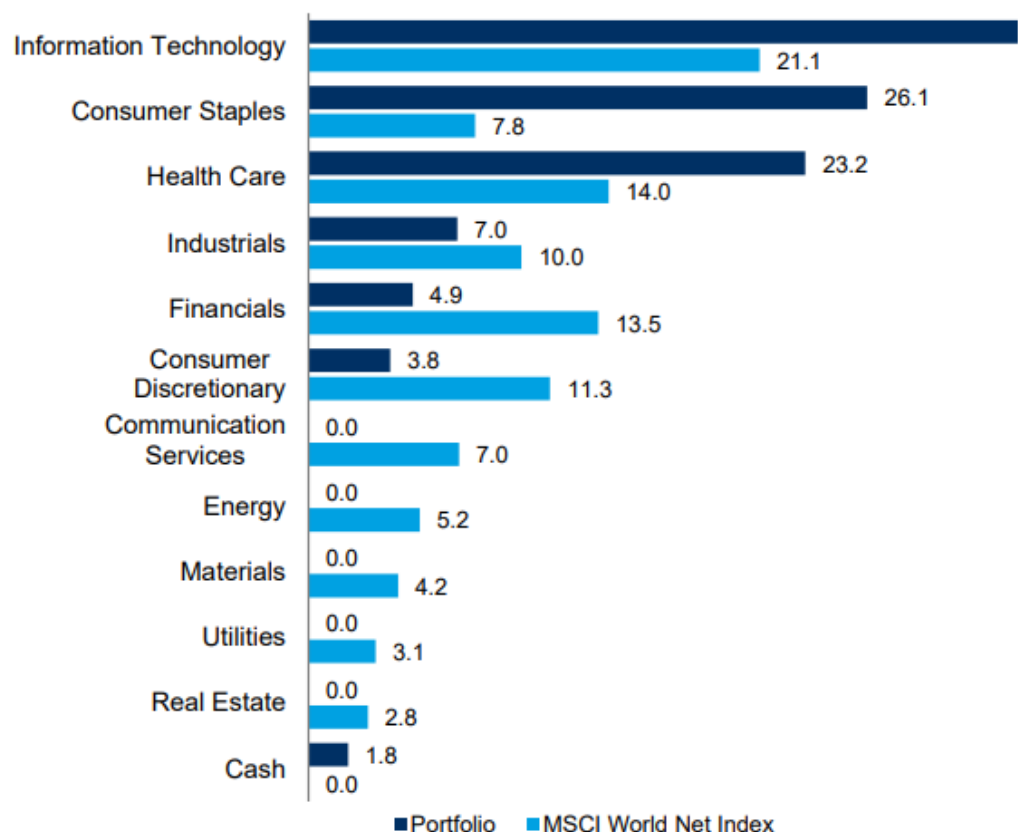
The views and opinions are those of the Investment team and are subject to change at any time due to market or economic conditions and may not necessarily come to pass. The views expressed do not reflect the opinions of all Investment teams at MSIM or the views of the firm as a whole, and may not be reflected in the strategies and products that the Firm offers. Diversification does not eliminate the risk of future loss.

Portfolio Remains Concentrated in Three High Quality Sectors

Sector Concentration Reflects Where We Find Compounders

Sector Weightings

MS INV Global Brands Fund, data as of September 30, 2022



Sector	Largest Securities
Information Technology	Microsoft, Visa, Accenture
Consumer Staples	PMI, Reckitt Benckiser, Procter & Gamble
Health Care	Danaher, Thermo Fisher, Abbott Labs
Industrials	RELX, Equifax, Otis
Financials	Intercontinental Exchange, Moody's
Consumer Discretionary	LVMH, Nike

Top Ten Names Show the Concentration... and the Quality

MS INV Global Brands Fund

Top ten holdings illustrate companies with:

- Dominant intangibles
- Historically high ROOCE¹, repeat business
- Diversified exposure
 - Product
 - Customer
 - Geography
- Portfolio concentration

SECURITY NAME	INTANGIBLE ASSETS	COUNTRY	(%)
Microsoft	Office, Windows, Xbox, Skype, Azure, Office365, LinkedIn	United States	9.1
PMI	Marlboro, Chesterfield, L&M, Philip Morris, IQOS	United States	7.0
Reckitt Benckiser	Calgon/Finish, Vanish, Scholl, Clearasil, Nurofen, Strepsils, Enfamil	United Kingdom	6.2
Visa	Visa, Visa Direct	United States	5.9
Danaher	Beckman Coulter, Leica Biosystems, Pall, Sciex, Hach, VideoJet	United States	5.8
Accenture	Accenture, Avanade, Fjord, Accenture Interactive	United States	4.9
Thermo Fisher	Thermo Scientific, Fisher Scientific, Applied Biosystems, Patheon	United States	4.7
SAP	SAP, HANA, Concur, Ariba, SuccessFactors	Germany	4.5
Intercontinental Exchange	ICE, NYSE, Encompass	United States	3.9
Abbott Labs	Brufen, Ensure, PediaSure, Similac, Glucerna, FreeStyle Libre	United States	3.8
Total			55.7

Source: Morgan Stanley Investment Management. Data as of September 30, 2022. Top ten equity holdings are provided for informational purposes only and should not be deemed as a recommendation to purchase or sell the securities mentioned. This portfolio is actively managed, therefore holdings may not be current. Morgan Stanley and others affiliated with it, may hold positions in or may seek to perform investment banking services for the companies listed. Each portfolio may differ due to specific investment restrictions and guidelines. The securities identified do not represent all of the securities purchased, sold, or recommended for advisory clients. Investors should not assume that investments in the securities identified and discussed were or will be profitable.

1. ROOCE (Return on Operating Capital Employed) = EBITA (Earnings Before Interest, Taxes and Amortization) / PPE (Property, Plant, Equipment) + Trade working capital (excludes goodwill). Ex-Financials

Substantially Better Quality, at a Reasonable Valuation

Focus on Free Cash Flow rather than Earnings

- Portfolio's premium on Forward Earnings versus market is likely to be lower than shown, as market's forward earnings estimates are unreliable and often overstated.
- Market has higher gap between reported (GAAP/IFRS) and adjusted or "greed" earnings than the portfolio.
- High quality companies are better at converting earnings to cash. Free Cash Flow is a better indicator of valuation

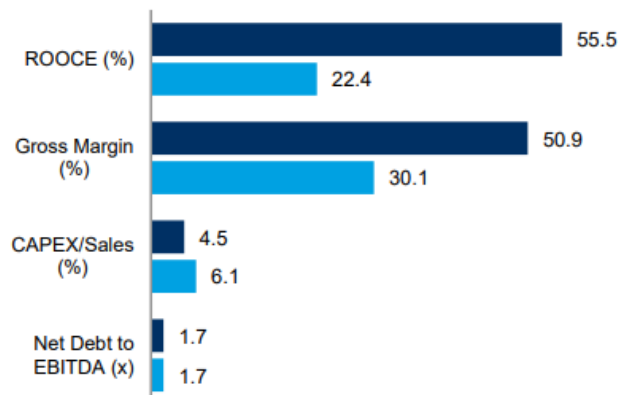
Resilience Ratios^{4,5}:

	10 Year Margin Stability	10 Year Price Volatility
Portfolio	87.6	13.3
MSCI World Net Index	74.6	14.2

MS INVF - Global Brands Fund

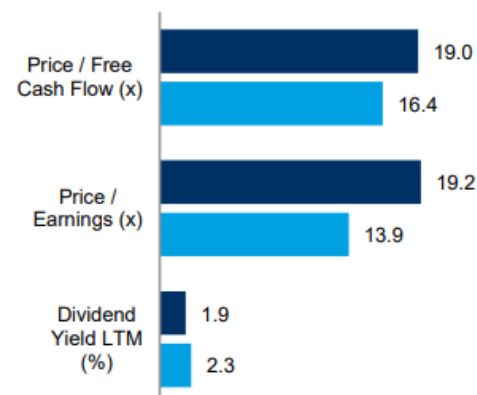
Past performance is no guarantee of future results

Quality Ratios – Historical^{1,2,3}



Portfolio

Valuation Ratios^{1,2,3}



MSCI World Net Index

Source: Morgan Stanley Investment Management FactSet / Worldscope/MSCI. Data as of September 30, 2022. There is no guarantee that forecasts and estimates will come to pass due to changing market and economic conditions. Provided for informational purposes only and is subject to change on a daily basis. Each portfolio may differ due to specific investment restrictions and guidelines. Thus, individual results could vary. MSCI World Net Index shown for comparative purposes only. Subject to change daily. Please refer to the standardized performance slide for additional information.

- ROOCE (Return on Operating Capital Employed) = EBITA (Earnings Before Interest, Taxes and Amortization) / PPE (Property, Plant, Equipment) + Trade working capital (excludes goodwill). Ex-Financials.
- ROOCE, Gross Margin, Capex/Sales, and Net Debt to EBITDA use last reported ex-Financials data. Dividend Yield uses last reported including Financials data. The Price/Earnings ratio and Price/Free Cash Flow use FactSet Consensus 12 month forward earnings and free cash flow per share data. Characteristics are calculated using the underlying companies in the Portfolio. There is no guarantee that any portfolio will necessarily yield similar results over the next year.
- Ratio methodology: MSCI World Net Index: $\text{sum}(\text{shares in index} * \text{numerator per share}) / \text{sum}(\text{shares in index} * \text{denominator per share})$. The Portfolio: $\text{sum}(\text{shares in portfolio} * \text{numerator per share}) / \text{sum}(\text{shares in portfolio} * \text{denominator per share})$.
- EBIT margin stability is $1 - (\text{std deviation} / \text{mean})$
- Price volatility is standard deviation of monthly price change for 10 years.

4.2 SCBRMUSA(A), SCBUSA(SSF) “ลงทุนหุ้นสหรัฐฯ ด้วยปรัชญาการลงทุน อย่าง การเข้าไปเป็นเจ้าของส่วนหนึ่งของธุรกิจ”

ลงทุนผ่าน Morgan Stanley US Growth Fund ซึ่งมีจุดเด่น ดังนี้

- (a) ใช้ปรัชญาการลงทุนที่มุ่งศึกษาธุรกิจอย่างถ่องแท้, มองการลงทุนคือการเป็นเจ้าของส่วนหนึ่งในกิจการ
- (b) มุ่งหาหุ้นที่มีศักยภาพสร้างผลตอบแทนดีในระยะยาว เช่น แบรินด์สินค้าแข็งแกร่ง, ได้เปรียบในการแข่งขันอย่างยั่งยืน, ให้ผลตอบแทนกระแสเงินสดอิสระสูง
- (c) ใช้ประโยชน์จากปัจจัยที่ทำให้ถูกมองข้าม เช่น ยังไม่ค่อยถูกนักวิเคราะห์ติดตาม, PE อยู่ในระดับที่สูง แต่ valuation ในเชิง FCF ยังไม่แพง, มีเหตุการณ์พิเศษที่ส่งผลกระทบต่อธุรกิจชั่วคราว

4.3 KT-China RMF “พลิกความกังวลในหุ้นจีนให้เป็นโอกาส ด้วยผู้จัดการกองทุนท้องถิ่น”

มีความน่าสนใจจากหลายปัจจัย ตามที่กล่าวไว้ก่อนหน้านี้

4.4 TMB-ES-VIETNAM-RMF “โอกาสเติบโตด้วยหุ้นเวียดนาม ดาวรุ่งแห่งเอเชีย”

เน้นลงทุนในกองทุน Dragon Capital Vietnam Equity เป็นสัดส่วนหลักของพอร์ต (ประมาณ 60-75%) ซึ่ง บริหารโดย ทีมผู้จัดการกองทุนท้องถิ่นที่เข้าใจเรื่องภายในประเทศเป็นอย่างดี, เน้นลงทุนระยะยาวเพื่อรับประโยชน์จาก การเติบโตที่โดดเด่นของเศรษฐกิจเวียดนาม

4.5 SCBRMS50, SCBSET50(SSF) “กองทุนหุ้นไทย ที่เหมาะสำหรับผู้ที่ชอบกองทุนค่าธรรมเนียมต่ำ” ลงทุนแบบ Passive โดยเน้นให้ผลตอบแทนที่ใกล้เคียงดัชนี SET50, ค่าธรรมเนียมโดยรวม ประมาณ 0.63-0.65% ต่อปี

4.6 KFMTFIRMF “กองทุนตราสารหนี้ High Grade”

เน้นตราสารหนี้มีความเสี่ยงด้านเครดิตในระดับที่ต่ำ โดยปกติ เน้นถือครองตราสารที่ credit rating ตั้งแต่ A- ขึ้นไป เป็นสัดส่วนหลักของพอร์ต, มีการกระจายตัวในรายผู้ออกตราสารที่ดี, duration อยู่ที่ 1.7 ปี (ณ 31 ต.ค.22)

4.4 TMB-ES-VIETNAM-RMF “โอกาสเติบโตด้วยหุ้นเวียดนาม ดาวรุ่งแห่งเอเชีย”

เน้นลงทุนในกองทุน Dragon Capital Vietnam Equity เป็นสัดส่วนหลักของพอร์ต (ประมาณ 60-75%) ซึ่ง บริหารโดย ทีมผู้จัดการกองทุนท้องถิ่นที่เข้าใจเรื่องภายในประเทศเป็นอย่างดี, เน้นลงทุนระยะยาวเพื่อรับประโยชน์จาก การเติบโตที่โดดเด่นของเศรษฐกิจเวียดนาม

4.5 SCBRMS50, SCBSET50(SSF) “กองทุนหุ้นไทย ที่เหมาะสำหรับผู้ที่ชอบกองทุนค่าธรรมเนียมต่ำ” ลงทุนแบบ Passive โดยเน้นให้ผลตอบแทนที่ใกล้เคียงดัชนี SET50, ค่าธรรมเนียมโดยรวม ประมาณ 0.63-0.65% ต่อปี

4.6 KFMTFIRMF “กองทุนตราสารหนี้ High Grade”

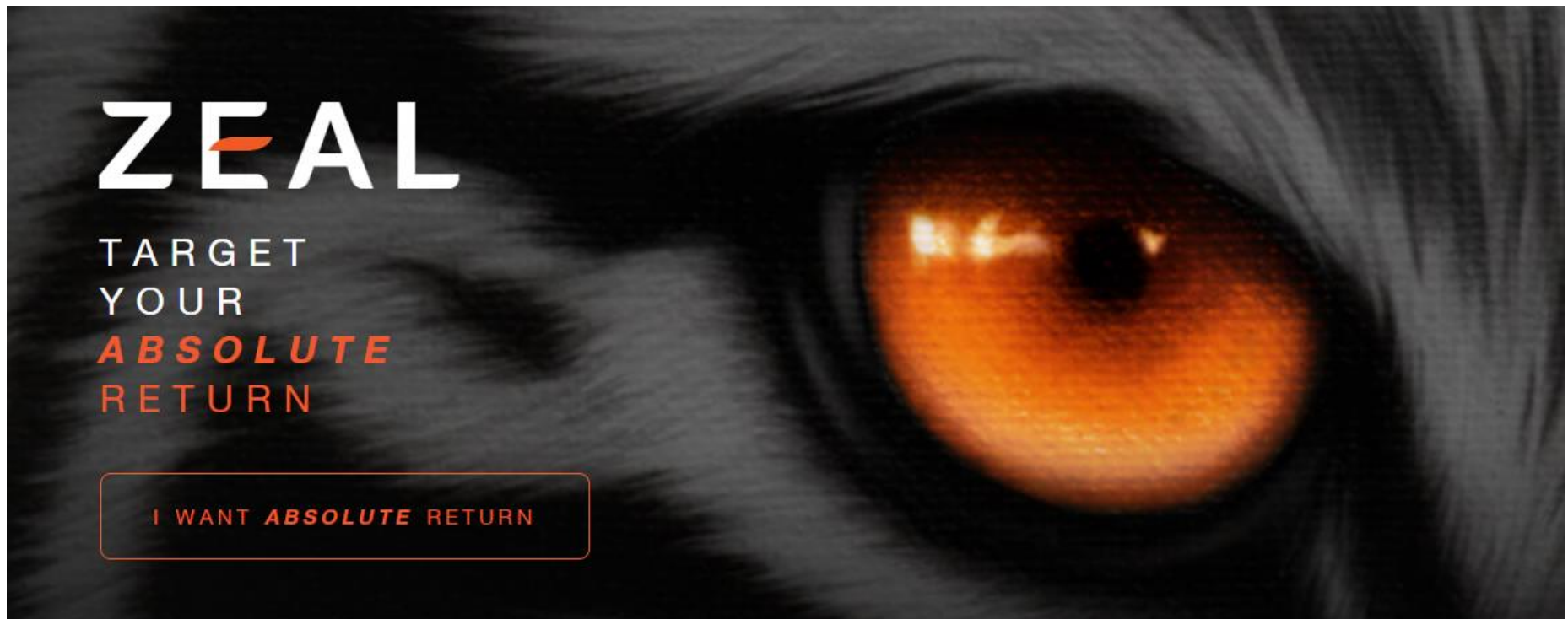
เน้นตราสารหนี้มีความเสี่ยงด้านเครดิตในระดับที่ต่ำ โดยปกติ เน้นถือครองตราสารที่ credit rating ตั้งแต่ A- ขึ้นไป เป็นสัดส่วนหลักของพอร์ต, มีการกระจายตัวในรายผู้ออกตราสารที่ดี, duration อยู่ที่ 1.7 ปี (ณ 31 ต.ค.22)

5. RMF & SSF

Fund code	AMC	Note	Ret. 1Y	Ret. 3Y	Ret. 5Y	3Y Max DD	As of
Top Picks							
KFGBRANSSF	KSAM	คัดเฉพาะบริษัทที่เป็นเจ้าของ Brand อุปกรณ์-บริโภค ที่แข็งแกร่งระดับโลก	(20.6)	n.a.	n.a.	n.a.	2022-11-08
KFGBranRMF	KSAM	คัดเฉพาะบริษัทที่เป็นเจ้าของ Brand อุปกรณ์-บริโภค ที่แข็งแกร่งระดับโลก	(20.5)	2.4	4.0	(24.9)	2022-11-08
SCBRMUSA(A)	SCBAM	ลงทุนหุ้นสหรัฐฯ ด้วยปรัชญาการลงทุนแบบเจ้าของกิจการ	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2022-11-08
SCBUSA(SSF)	SCBAM	ลงทุนหุ้นสหรัฐฯ ด้วยปรัชญาการลงทุนแบบเจ้าของกิจการ	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2022-11-08
KT-China RMF	KTAM	สามารถลงทุนหุ้นจีนได้ทุกตลาด, บริหารโดย local fund manager	(44.4)	(9.2)	n.a.	(60.0)	2022-11-08
TMB-ES-VIETNAM-RMF	Eastspring	ลงทุนหุ้นเวียดนาม, กองทุนที่เป็นสัดส่วนหลัก บริหารโดย local fund manager	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2022-11-08
SCBRMS50	SCBAM	ลงทุนหุ้นไทย อิง SET50, ค่าธรรมเนียมรวม 0.64%ต่อปี	4.1	(1.4)	0.4	(28.9)	2022-11-09
SCBSET50(SSF)	SCBAM	ลงทุนหุ้นไทย อิง SET50, ค่าธรรมเนียมรวม 0.63%ต่อปี	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2022-11-09
KFMTFIRMF	KSAM	เน้นตราสารหนี้ไทย High Grade, avg. duration 1-3 ปี	(0.1)	1.0	1.4	(1.3)	2022-11-09

5. RMF & SSF

Fund code	AMC	Note	Ret. 1Y	Ret. 3Y	Ret. 5Y	3Y Max DD	As of
Good Choices							
Equity							
TMBGQGRMF	Eastspring	ลงทุนหุ้นทั่วโลก, กระจายลงทุน 60-80 บริษัท, ปรับพอร์ตตามแนวโน้มเศรษฐกิจ	(27.2)	2.4	4.6	(30.7)	2022-11-08
ONE-UGERMF-A	ONEAM	ลงทุนในหุ้นทั่วโลกที่มีศักยภาพเติบโตสูง	(51.5)	(1.6)	(0.0)	(51.0)	2022-11-08
ONE-UGG-ASSF	ONEAM	ลงทุนในหุ้นทั่วโลกที่มีศักยภาพเติบโตสูง	(52.6)	n.a.	n.a.	n.a.	2022-11-08
KChangeRMF	KASSET	ลงทุนในหุ้นทั่วโลกที่เติบโตสูง, สร้างการเปลี่ยนแปลงเชิงบวกต่อโลก	(28.6)	n.a.	n.a.	n.a.	2022-11-08
K-CHANGE-SSF	KASSET	ลงทุนในหุ้นทั่วโลกที่เติบโตสูง, สร้างการเปลี่ยนแปลงเชิงบวกต่อโลก	(28.8)	n.a.	n.a.	n.a.	2022-11-08
MRENEWRMF	MFC	ลงทุนหุ้นอิมพลีเมนต์ยั่งยืน ซึ่งเป็นเมกะเทรนด์ที่ทั้งภาครัฐ-เอกชน สนับสนุน	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2022-11-08
MRENEW-SSF	MFC	ลงทุนหุ้นอิมพลีเมนต์ยั่งยืน ซึ่งเป็นเมกะเทรนด์ที่ทั้งภาครัฐ-เอกชน สนับสนุน	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2022-11-08
KKP TECH RMF-H	KKPAM	ลงทุนหุ้นเทคโนโลยีทั่วโลกผ่าน iShares Expanded Tech Sector ETF	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2022-11-08
KT-HEALTHC RMF	KTAM	ลงทุนหุ้นกลุ่มสุขภาพ ซึ่งมีความ defensive และเติบโตตามเทรนด์สังคมสูงอายุ	(11.3)	7.6	7.3	(16.3)	2022-11-08
T-ES-GTech-SSF	Eastspring	ลงทุนหุ้นเทคโนโลยีทั่วโลกโดยทีมงานที่มีความเชี่ยวชาญด้านเทคโนโลยีโดยเฉพาะ	(41.7)	n.a.	n.a.	n.a.	2022-11-07
SCBS&P500-SSF	SCBAM	ลงทุนหุ้นสหรัฐฯ ผ่าน iShares Core S&P 500 ETF	(18.0)	n.a.	n.a.	n.a.	2022-11-08
SCBRMS&P500	SCBAM	ลงทุนหุ้นสหรัฐฯ ผ่าน iShares Core S&P 500 ETF	(18.2)	8.0	n.a.	(24.7)	2022-11-08
UCI-SSF	UOBAM	ลงทุนเฉพาะหุ้นจีนที่อยู่ในประเทศ (CH-A), บริหารโดย local fund manager	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2022-11-08
KT-Ashares-SSF	KTAM	ลงทุนเฉพาะหุ้นจีนที่อยู่ในประเทศ (CH-A), ค่อนข้างตามทิศทางตลาด	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2022-11-08
KT-Ashares RMF	KTAM	ลงทุนเฉพาะหุ้นจีนที่อยู่ในประเทศ (CH-A), ค่อนข้างตามทิศทางตลาด	(37.8)	n.a.	n.a.	n.a.	2022-11-08
SCBRMCTECH	SCBAM	ลงทุนหุ้นเทคโนโลยีในจีน ผ่าน CQQQ ETF	(48.3)	n.a.	n.a.	n.a.	2022-11-08
SCBCTECH-SSF	SCBAM	ลงทุนหุ้นเทคโนโลยีในจีน ผ่าน CQQQ ETF	(48.5)	n.a.	n.a.	n.a.	2022-11-08
SCBVIET(SSF)	SCBAM	ลงทุนในหุ้นเวียดนาม โดยกระจายการลงทุนใน active fund /ETF หลายตัว	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2022-11-07
KS50RMF	KASSET	ลงทุนหุ้นไทย อิง SET50, ค่าธรรมเนียมรวม 0.74%ต่อปี	4.0	(1.5)	0.3	(29.0)	2022-11-09
Other Asset							
T-NMRMF	Eastspring	กองทุนตลาดเงิน เหมาะกับผู้ที่มีความผันผวนของราคาตราสารหนี้ ได้จำกัด	0.4	0.3	0.6	(0.0)	2022-11-09
KFCASHSSF	KSAM	กองทุนตลาดเงิน เหมาะกับผู้ที่มีความผันผวนของราคาตราสารหนี้ ได้จำกัด	0.3	n.a.	n.a.	n.a.	2022-11-09
KGDRMF	KASSET	ลงทุนในทองคำ ผ่าน SPDR Gold Trust (กองทุนหลัก)	(7.4)	4.1	4.1	(17.6)	2022-11-09
SCBGOLDH-SSF	SCBAM	ลงทุนในทองคำ ผ่าน SPDR Gold Trust (กองทุนหลัก)	(7.7)	n.a.	n.a.	n.a.	2022-11-09
KGARMF	KASSET	ลงทุนหลายสินทรัพย์ พยายามให้ผลตอบแทนใกล้เคียงหุ้น ด้วยความเสี่ยงต่ำกว่า	(19.6)	1.9	1.2	(20.9)	2022-11-08



สนใจลงทุน ZEAL ติดต่อขอข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ Investment Consultant ของท่าน หรือติดต่อ call center ได้
ที่ 02-779-9000 หรือ <https://info.thanachartsec.com/zeal>

ZEAL หรือ Portfolio Advisory คืออะไร?

- การให้คำแนะนำในรูปแบบของพอร์ตการลงทุน ที่มีการลงทุน “หลากหลาย”
- บริการความเสี่ยงที่เหมาะสม ตอบ “วัตถุประสงค์” การลงทุนของนักลงทุน
- ออกแบบแผนการลงทุน และบริหารจัดการ โดยผู้เชี่ยวชาญ “มืออาชีพ”
- ติดตาม ประเมินผล ปรับพอร์ต ตาม “House View” เพื่อให้ได้เป้าหมายตามวัตถุประสงค์ของนักลงทุน
- มีความ “โปร่งใส” ในการลงทุน รายงานความเคลื่อนไหวให้ลูกค้าทราบสม่ำเสมอ
- นักลงทุนสามารถเข้าถึงบริการในลักษณะ Wealth Management ได้สะดวกขึ้น โดยไม่ต้องใช้เงินจำนวนมาก ไม่ว่าจะเป็นนักลงทุนทั่วไป หรือนักลงทุนที่เป็นนิติบุคคล

ZEAL'S PLANS

แผนการลงทุนที่ตรงเป้าชัดเจน

Sustain

เพื่อผลตอบแทนที่สม่ำเสมอ

มุ่งหาผลตอบแทนสม่ำเสมอ กับ การลงทุนในหุ้นปันผลสูง กองทุน Infrastructure Funds และ Asset Funds ที่มีความยั่งยืนใน ธุรกิจ สำหรับนักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้น้อย คาดหวังเงินปันผลสูง

RETURN
2021

15.50%

EXPECTED
ABSOLUTE
RETURN

3-5%

per year

Quality

เพื่อผลตอบแทนคุณภาพสูง

ZEAL คัดเลือกธุรกิจขนาดใหญ่ ยั่งยืน อยู่ในวัฏจักรการเติบโต ลงทุนคู่ไปกับบริษัท คุณภาพดีที่ ให้ปันผลสูง เพื่อ ผลตอบแทน สำหรับนักลงทุน ที่รับความเสี่ยง ได้พอประมาณ

RETURN
2021

25.40%

EXPECTED
ABSOLUTE
RETURN

5-7%

per year

Dynamic

เพื่อผลตอบแทนที่มากกว่า

ลงทุนตามสภาพเศรษฐกิจ และ กระแสเงินโลก ZEAL พร้อม เปลี่ยนการลงทุนไปยัง หลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ หรือเปลี่ยน กลุ่มอุตสาหกรรม ตาม สถานการณ์ เพื่อนักลงทุน ที่รับ ความเสี่ยงได้มากขึ้น เพื่อผลตอบแทนที่สูงขึ้น

RETURN
2021

32.40%

EXPECTED
ABSOLUTE
RETURN

7-9%

per year

Target

เพื่อผลตอบแทนก้อนใหญ่

เป็นการหาโอกาสการลงทุน แนว ศึกแบบ bottom up ใน บริษัทที่มีการเติบโตสูง โดย อยู่ในวัฏจักร ธุรกิจขึ้นใน ระยะยาว หรือ บริษัทที่มีความ สามารถแย่ง ตลาดจากคู่แข่ง ได้ในระยะยาว บริษัทที่มีผล ปะกอบการที่จะ turn around หรือมีเรื่องราว เฉพาะตัวในการ สร้างและขยาย การเติบโตใน รูปแบบต่างๆ

RETURN
2021

32.40%

EXPECTED
ABSOLUTE
RETURN

10+%

per year

Research Team Member (1)



Economics & Strategy (Thailand)

Pimpaka Nichgaroon, CFA

Head of Research; Strategist

Pimpaka has 25 years' experience in the industry, during which time she has covered Thai and regional stocks. She is now a market strategist and the Head of Research. Prior to Thanachart, Pimpaka worked for ABN Amro Asia and CLSA Thailand. She has a master's degree in Economics and Finance from Southern Connecticut State University.

Tel: (662) 779-9199 : Email: pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

Key coverage

- Thai Market Strategy (Siam Senses)
- Thailand Economics



Thanachart Securities | Cement, Energy, Paper, Petrochem

Chak Reungsinpinya, CFA

Cement, Energy, Paper, Petrochem

Chak joined Thanachart as an investment analyst in May 2015. He has 10 years' experience in the financial services industry, including 4 at Macquarie Securities (Thailand) as a research analyst covering the utilities, media and telecom Sectors. Chak received his MBA from the University of Washington and has a Bachelor's degree in Science in Electrical Engineering from Cornell University.

Tel: (662) 779-9104 : Email: chak.reu@thanachartsec.co.th

Key coverage

- Banpu Public Co Ltd (BANPU TB)
- Indorama Ventures Pcl (IVL TB)
- PTT Public Co Ltd (PTT TB)
- PTT Exp. & Production (PTTEP TB)
- Siam Cement Pcl (SCC TB)



Thanachart Securities | Banks & Financial Services, Insurance

Sarachada SORNsong

Banks & Financial Services, Insurance

Sarachada joined Thanachart as an analyst in August 2004. Prior to that, she served as a relationship manager at Kasikornbank and a credit analyst at Bangkok Bank. Sarachada has a Master's degree in Economics from the University of Essex and a Bachelor's degree in Economics, majoring in Banking and Finance, from Chulalongkorn University.

Tel: (662) 779-9106 : Email: Sarachada.sor@thanachartsec.co.th

Key coverage

- Charoen Pokphand Foods (CPF TB)
- Srisawad Corporation (SAWAD TB)
- Muangthai Capital (MTC TB)
- The Siam Commercial Bank (SCB TB)
- TQM Corporation Pcl (TQM TB)



Thanachart Securities | Healthcare, Hotel, Small & Mid Caps

Siriporn ARUNOTHAI

Healthcare, Hotel, Small & Mid Caps

Siriporn has 20 years' experience in research, having been an analyst with Capital Nomura and Kasikorn Securities, an investment analyst at the Investment Department of Bank Thai, and a credit analyst at Nava Finance and Securities. She has a Master's degree in Finance (Chulalongkorn University) and a Bachelor's degree in Finance (Kasetsart University).

Tel: (662) 779-9113 : Email: siriporn.aru@thanachartsec.co.th

Key coverage

- Bangkok Dusit Medical Services (BDMS TB)
- Bumrungrad Hospital (BH TB)
- Chularat Hospital (CHG TB)
- Bangkok Chain Hospital (BCH TB)
- Central Plaza Hotel Pcl (CENTEL TB)
- Minor International Pcl (MINT TB)

Research Team Member (2)



Thanachart Securities | Property, Retail

Phannarai TIYAPITTAYARUT

Property, Retail

Phannarai has 18 years' experience in research, having rejoined Thanachart in 2008 after an earlier 4-year stint at the company. She also spent a year at Capital Nomura as an investment analyst and was an associate at Thomson Financial for 18 months. She has a Master's degree in Finance from the University of Strathclyde in the UK and a Bachelor's degree in Business from Chulalongkorn University.

Tel: (662) 779-9109 : Email: phannarai.von@thanachartsec.co.th

Key coverage

- AP (Thailand) Pcl (AP TB)
- CP All Pcl (CPALL TB)
- Central Pattana Pcl (CPN TB)
- Home Product Center Pcl (HMPRO TB)
- Land And Houses Pcl (LH TB)



Thanachart Securities | Transportation, Building Materials, Construction

Saksid Phadthananarak

Transportation, Building Materials, Construction

Saksid has worked in equity research for 20 years. Before joining Thanachart Securities in 2003, he was a corporate governance analyst at Thai Rating And Information Services (TRIS). Saksid has an MBA specialising in Finance from the University of Denver, and a Bachelor's degree in Accounting from Chiang Mai University

Tel: (662) 779-9112 : Email: saksid.pha@thanachartsec.co.th

Key coverage

- Airports of Thailand Pcl (AOT TB)
- BTS Group Holdings Pcl (BTS TB)
- Bangkok Exp. & Metro (BEM TB)
- CH. Karnchang Pcl (CK TB)
- Sino-Thai Eng. & Cons. (STEC TB)



Thanachart Securities | Telecom, Utilities

Nuttapop Prasitsuksant

Telecom, Utilities

Nuttapop joined Thanachart Securities in January 2017. He currently covers the Telecoms and Utilities sectors. He has a Master's degree in mechanical engineering from the University of Sheffield. Having worked for 2 years in the engineering field before joining the industry, he has a strong background in tech-related industries.

Tel: (662) 483-8296 : Email: nuttapop.pra@thanachartsec.co.th

Key coverage

- Advanced Info Service (ADVANC TB)
- B.Grimm Power Pcl (BGRIM TB)
- Energy Absolute Pcl (EA TB)
- Global Power Synergy (GPSC TB)
- Total Access Comm. (DTAC TB)



Thanachart Securities | Auto, Industrial Estate, Media, Property Fund, REITs

Rata Limsuthiwanoom

Auto, Industrial Estate, Media, Property Fund, REITs

Rata joined Thanachart Securities in February 2013. Prior to joining Thanachart, she was an international transfer pricing consultant at PwC Thailand covering the Consumer Products and Healthcare Sectors. She has a Bachelor's degree with first-class honours in Economics from Chulalongkorn University.

Tel: (662) 483-8297 : Email: rata.lim@thanachartsec.co.th

Key coverage

- Amata Corporation (AMATA TB)
- BEC World Pcl (BEC TB)
- JWD InfoLogistics Pcl (JWD TB)
- RS Pcl (RS TB)
- Somboon Advance Tech. (SAT TB)
- WHA Corporation (WHA TB)



Thanachart Securities | Electronics, Food & Beverage, Shipping, Small & Mid Caps

Pattadol Bunnak

Electronics, Food & Beverage, Shipping, Small & Mid Caps

Pattadol joined Thanachart in November 2016. He has a Bachelor's degree with first-class honours in Management from Thammasat University.

Tel: (662) 483-8298 : Email: pattadol.bun@thanachartsec.co.th

Key coverage

- COM7 Pcl (COM7 TB)
- KCE Electronics (KCE TB)
- Precious Shipping Pcl (PSL TB)
- Carabao Group Pcl (CBG TB)
- MK Restaurant Group Pcl (M TB)

Research Team Member (3)



Thanachart Securities | Retail Strategy

Adisak Phupiphatirungul, CFA

Head of Retail Strategy, Investment Strategist

Adisak joined Thanachart Securities as retail strategist in May 2012. He has experiences in financial market for ten years as investment strategist and two years in FX market. Adisak graduated with a Master's degree in Finance from Thammasat University, and a Bachelor's degree in Business Administration, majoring in Finance, from Chulalongkorn University, Thailand.

Tel: (662) 779-9120 : Email: adisak.phu@thanachartsec.co.th

Key coverage (Thai version only)

- Thanachart The Early Bird
- The Derivatives Story
- Thanachart P.M. Strategy
- Pathumwan Corner
- Wealth Strategy (Asset Allocation)



Pattarawan Wangmingmat

Senior Technical Analyst

Pattarawan has 20 years' experience in Technical research with specialization in market timing and unique price patterns. She has voted as the Best Technical Analyst for Retail Investor from IAA Awards in 2012. She graduated with a Bachelor of Business administration (Information System) from Rajamangala University of Technology.

Tel: (662) 779-9105 : Email: pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

Key coverage (Thai version only)

- The Technical Story
- Technical Adhoc



Witchanan Tambamroong

Technical Analyst

Witchanan joined Thanachart Securities as technical analyst in 2015. He has experiences in retail equity market for twelve years. He is the member of the Market Technicians Association (MTA) and successfully complete the first level of the Chartered Market Technician (CMT) designation.

Tel: (662) -779-9123 : Email: witchanan.tam@thanachartsec.co.th

Key coverage (Thai version only)

- The Derivatives Story
- Thanachart P.M. Strategy
- Thanachart TradeCode
- The Technical Story



Sittichet Rungrassameephat

Quantitative Analyst

Sittichet joined Thanachart Securities as an analyst in June 2019. He experiences in quantitative investment strategies, such as algorithm trading, financial modeling and risk management, for equity markets. Sittichet hold a Master's degree in Quantitative Finance from Lancaster University, and a Bachelor's degree in Applied Mathematics (KMUTL).

Tel: (662) 483-8303 : Email: Sittichet.run@thanachartsec.co.th

Key coverage

- Pathumwan Corner (The Revision)



Thaloengsak Kucharoenpaisan

Investment Strategist

Thaloengsak joined Thanachart Securities as analyst in May 2017 with specialization in mutual fund analysis and asset allocation. He has experiences in financial market for one year as analyst and two years as investment consultant. Thaloengsak graduated with a Bachelor's degree in Engineering, majoring in Electro Mechanical and Manufacturing, from Kasetsart University, Thailand.

Tel: (662) 483-8304 : Email: thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

Key coverage

- Wealth Strategy (Fund Selection)

Thanachart Securities Achievements

2020

Asiamoney Brokers Poll
SET Award

: 2nd Best Local Brokerage
: Deal of the Year Awards M&A

2019

Asiamoney Brokers Poll
Consensus Economics

: 2nd Best Local Brokerage
: 2018 Forecast Accuracy Award

2018

Asiamoney Brokers Poll
SET Award
IAA
IAA

: 2nd Best Local Brokerage
: Outstanding Derivatives House Awards
: Outstanding Analyst: Financial & Derivatives
: Outstanding Analyst: Banking

2017

Asiamoney Brokers Poll
Asiamoney Brokers Poll
SET Award
SET Award

: 3rd Best Local Brokerage
: Most Improved Brokerage over the last 12 months
: Best Securities Company Awards-Retail Investors
: Outstanding Derivatives House Award

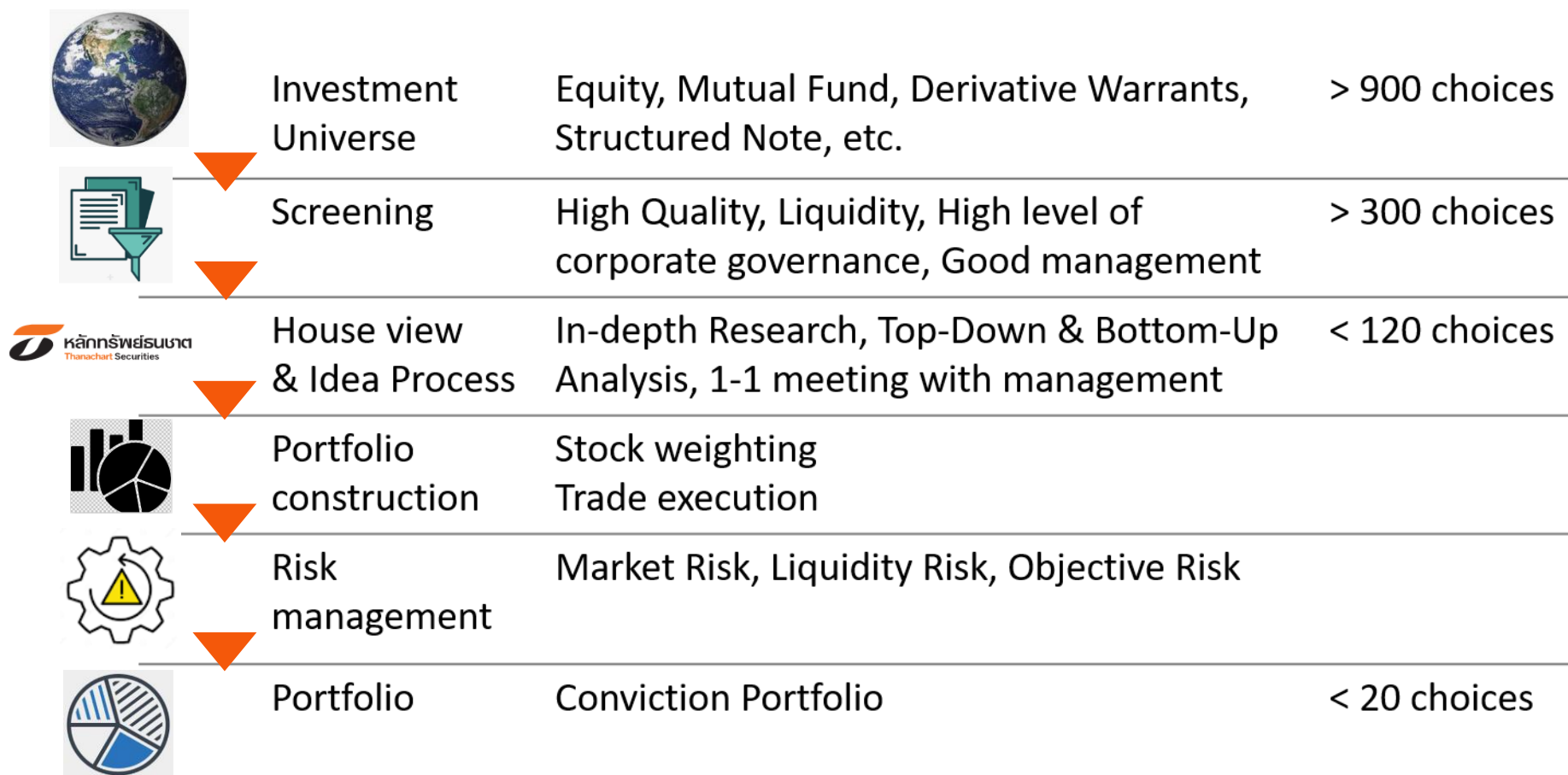


ASIAMONEY

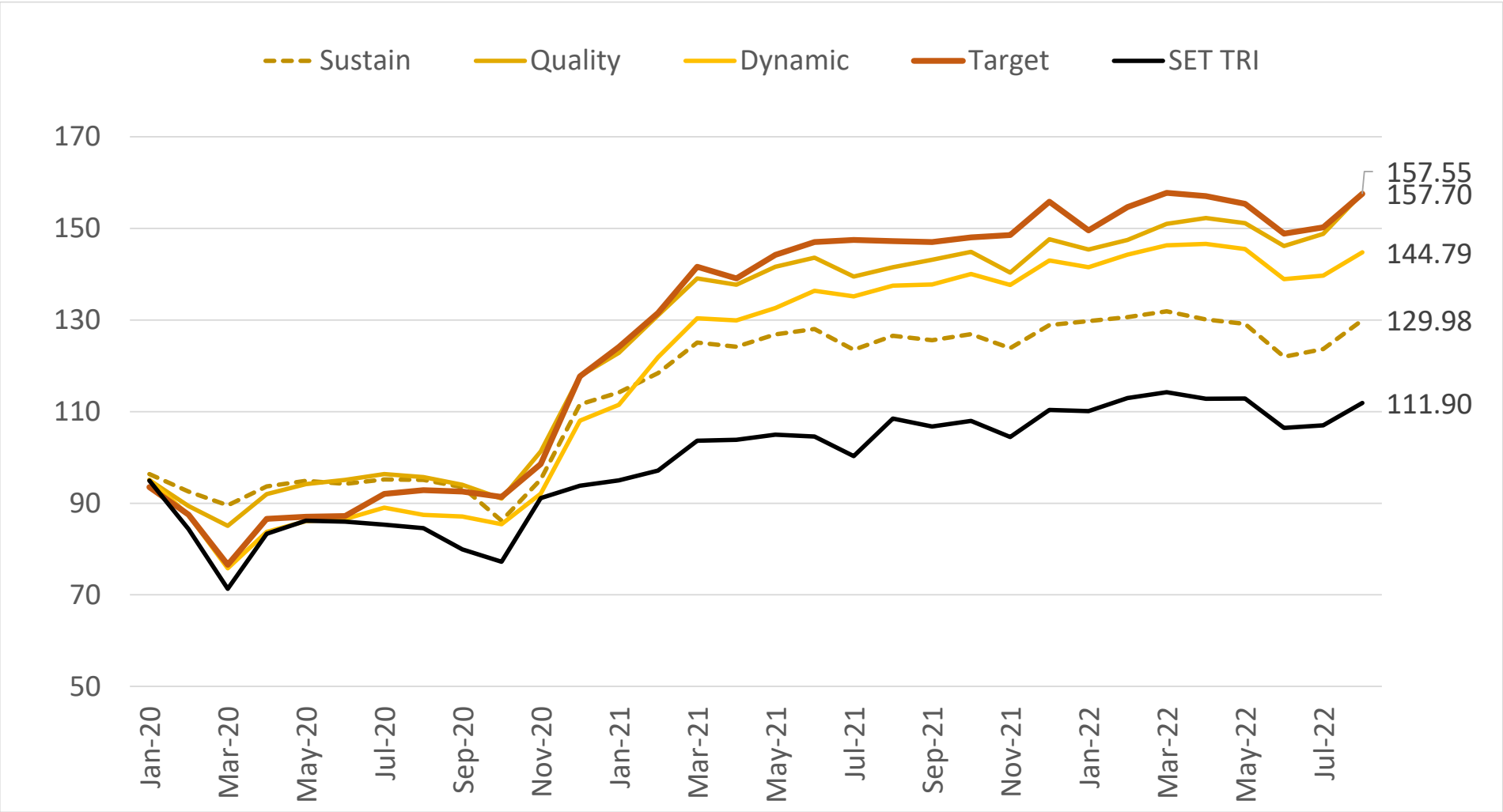
ConsensusEconomics



ZEAL Investment Philosophy: In-Depth Bottom-Up Analysis 90% and Trading Tool 10%.



ZEAL Cumulative Return



*As of Aug 30, 2022 (Approximation)

ZEAL VS Other Investment Choices

Asset class returns

GTM U.S. 61

																2007 - 2021	
2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	YTD	Ann.	Vol.
EM Equity 39.8%	Fixed Income 5.2%	EM Equity 79.0%	REITs 27.9%	REITs 8.3%	REITs 19.7%	Small Cap 38.8%	REITs 28.0%	REITs 2.8%	Small Cap 21.3%	EM Equity 37.8%	Cash 1.8%	Large Cap 31.5%	Small Cap 20.0%	REITs 41.3%	Comdty. 18.4%	Large Cap 10.6%	REITs 23.2%
Comdty. 16.2%	Cash 1.8%	High Yield 59.4%	Small Cap 26.9%	Fixed Income 7.8%	High Yield 19.6%	Large Cap 32.4%	Large Cap 13.7%	Large Cap 1.4%	High Yield 14.3%	DM Equity 25.6%	Fixed Income 0.0%	REITs 28.7%	EM Equity 18.7%	Large Cap 28.7%	Cash 0.2%	Small Cap 8.7%	EM Equity 22.9%
DM Equity 11.6%	Asset Alloc. 25.4%	DM Equity 32.5%	EM Equity 19.2%	High Yield 3.1%	EM Equity 18.6%	DM Equity 23.3%	Fixed Income 6.0%	Fixed Income 0.5%	Large Cap 12.0%	Large Cap 21.8%	REITs -4.0%	Small Cap 25.5%	Large Cap 18.4%	Comdty. 27.1%	Fixed Income -10.3%	REITs 7.5%	Small Cap 22.5%
Asset Alloc. 7.1%	High Yield -26.9%	REITs 28.0%	Comdty. 16.8%	Large Cap 2.1%	DM Equity 17.9%	Asset Alloc. 14.9%	Asset Alloc. 5.2%	Cash 0.0%	Comdty. 11.8%	Small Cap 14.6%	High Yield -4.1%	DM Equity 22.7%	Asset Alloc. 10.6%	Small Cap 14.8%	Asset Alloc. -14.6%	High Yield 6.6%	Comdty. 19.1%
Fixed Income 7.0%	Small Cap -33.8%	Small Cap 27.2%	Large Cap 15.1%	Cash 0.1%	Small Cap 16.3%	High Yield 7.3%	Small Cap 4.9%	DM Equity -0.4%	EM Equity 11.6%	Asset Alloc. 14.6%	Large Cap -4.4%	Asset Alloc. 19.5%	DM Equity 8.3%	Asset Alloc. 13.5%	High Yield -16.9%	Asset Alloc. 6.1%	DM Equity 18.9%
Large Cap 5.5%	Comdty. -35.6%	Large Cap 25.5%	High Yield 14.8%	Asset Alloc. -0.7%	Large Cap 16.0%	REITs 2.9%	Cash 0.0%	Asset Alloc. -2.0%	REITs 8.6%	High Yield 10.4%	Asset Alloc. -5.8%	EM Equity 18.9%	Fixed Income 7.5%	DM Equity 11.8%	EM Equity -17.5%	EM Equity 4.8%	Large Cap 16.9%
Cash 4.8%	Large Cap -37.0%	Asset Alloc. 25.0%	Asset Alloc. 13.3%	Small Cap -4.2%	Asset Alloc. 12.2%	Cash 0.0%	High Yield 0.0%	High Yield -2.7%	Asset Alloc. 8.3%	REITs 8.7%	Small Cap -11.0%	High Yield 12.6%	High Yield 7.0%	High Yield 1.0%	REITs -19.2%	DM Equity 4.1%	High Yield 12.2%
High Yield 3.2%	REITs -37.7%	Comdty. 18.9%	DM Equity 8.2%	DM Equity -11.7%	Fixed Income 4.2%	Fixed Income -2.0%	EM Equity -1.8%	Small Cap -4.4%	Fixed Income 2.6%	Fixed Income 3.5%	Comdty. -11.2%	Fixed Income 8.7%	Cash 0.5%	Cash 0.0%	DM Equity -19.3%	Fixed Income 4.1%	Asset Alloc. 11.7%
Small Cap -1.6%	DM Equity -43.1%	Fixed Income 5.9%	Fixed Income 6.5%	Comdty. -13.3%	Cash 0.1%	EM Equity -2.3%	DM Equity -4.5%	EM Equity -14.6%	DM Equity 1.5%	Comdty. 1.7%	DM Equity -13.4%	Comdty. 7.7%	Comdty. -3.1%	Fixed Income -1.5%	Large Cap -20.0%	Cash 0.8%	Fixed Income 3.3%
REITs -15.7%	EM Equity -53.2%	Cash 0.1%	Cash 0.1%	EM Equity -18.2%	Comdty. -1.1%	Comdty. -9.5%	Comdty. -17.0%	Comdty. -24.7%	Cash 0.3%	Cash 0.8%	EM Equity -14.2%	Cash 2.2%	REITs -5.1%	EM Equity -2.2%	Small Cap -23.4%	Comdty. -2.6%	Cash 0.7%

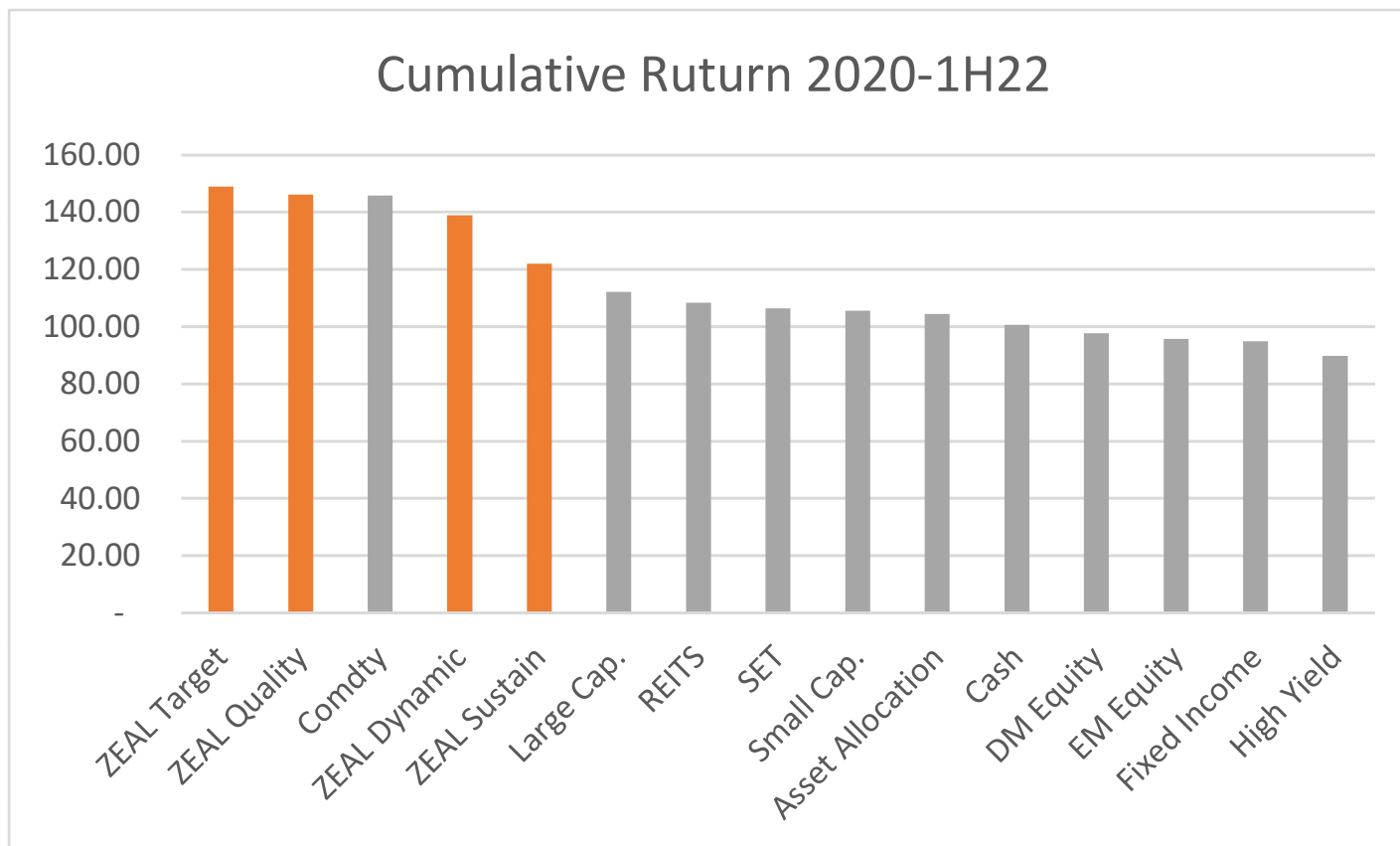
Source: Bloomberg, FactSet, MSCI, NAREIT, Russell, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.
 Large cap: S&P 500, Small cap: Russell 2000, EM Equity: MSCI EME, DM Equity: MSCI EAFE, Comdty: Bloomberg Commodity Index, High Yield: Bloomberg Global HY Index, Fixed Income: Bloomberg US Aggregate, REITs: NAREIT Equity REIT Index, Cash: Bloomberg 1-3m Treasury. The "Asset Allocation" portfolio assumes the following weights: 25% in the S&P 500, 10% in the Russell 2000, 15% in the MSCI EAFE, 5% in the MSCI EME, 25% in the Bloomberg US Aggregate, 5% in the Bloomberg 1-3m Treasury, 5% in the Bloomberg Global High Yield Index, 5% in the Bloomberg Commodity Index and 5% in the NAREIT Equity REIT Index. Balanced portfolio assumes annual rebalancing. Annualized (Ann.) return and volatility (Vol.) represents period from 12/31/2006 to 12/31/2021. Please see disclosure page at end for index definitions. All data represents total return for stated period. The "Asset Allocation" portfolio is for illustrative purposes only. Past performance is not indicative of future returns.
 Guide to the Markets - U.S. Data are as of June 30, 2022.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

*As of June 2022

ZEAL VS Other Investment Choices

	2020	2021	1H22
ZEAL Sustain	12%	16%	-5%
ZEAL Quality	18%	25%	-1%
ZEAL Dynamic	8%	32%	-3%
ZEAL Target	18%	32%	-4%
SET	-6%	18%	-4%
Small Cap.	20%	15%	-23%
EM Equity	19%	-2%	-18%
Large Cap.	18%	18%	-20%
Asset Allocation	11%	11%	-15%
DM Equity	8%	12%	-19%
Fixed Income	8%	-2%	-10%
High Yield	7%	1%	-17%
Cash	1%	0%	0%
Comdty	-3%	27%	18%
REITS	-5%	41%	-19%



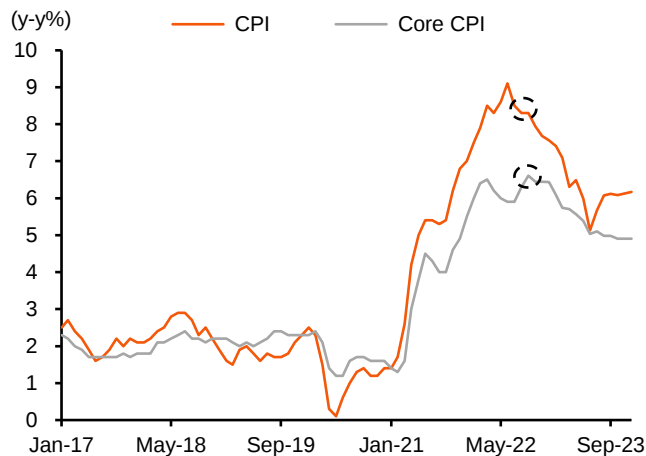
*As of June 2022

SET ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว เป้าหมายสิ้นปีนี้ 1,650 จุด และคงมุมมอง “บวก” ต่อการลงทุนในระยะ 3-6 เดือนข้างหน้า ด้วยปัจจัยสนับสนุนจาก:-

1. สภาพคล่องตลาดเงิน-ทุน โลก จะเริ่มนิ่งขึ้น หลังเงินเฟ้อผ่านจุดสูงสุด และ Fed ชะลอขึ้นดอกเบี้ย
2. เศรษฐกิจไทย เติบโต ส่วนทางกับเศรษฐกิจโลก อุตสาหกรรมท่องเที่ยวฟื้น
3. กำไรบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่ออกมาดี และ Consensus ปรับกำไรขึ้น
4. Valuation ตลาดหุ้นส่วนใหญ่อยู่ในโซน “ไม่แพง”

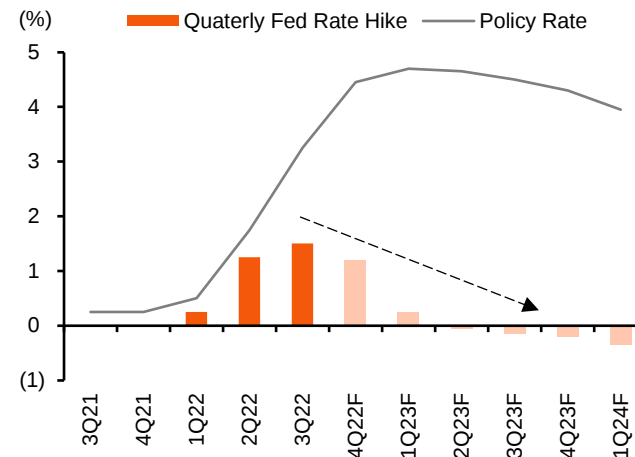
สภาพคล่องตลาดเงิน-ทุน โลก จะเริ่มนิ่งขึ้น หลังจากที่ Fed เร่งขึ้นดอกเบี้ยในช่วงหลายเดือนที่ผ่านมา และแม้ดูเหมือนว่า Fed จะส่งสัญญาณ Hawkish มากกว่าที่คาดไว้การประชุมที่ Jackson Hole ปลายเดือน ส.ค.ที่ผ่านมา แต่ภาพหลักคือ 1) อัตราเงินเฟ้อกำลังผ่านจุดสูงสุดใน 3Q22 2) Fed จะขึ้นดอกเบี้ย ในอัตราเร่งที่ชะลอตัวลงตั้งแต่ 4Q22 เป็นต้นไป 3) ตลาดแรงงานสหรัฐฯ จะคลายความตึงตัวลงเนื่องจากผลกระทบจากการขึ้นดอกเบี้ย

Inflation Is Expected To Peak in 3Q22



Source: Bloomberg, Thanachart estimates

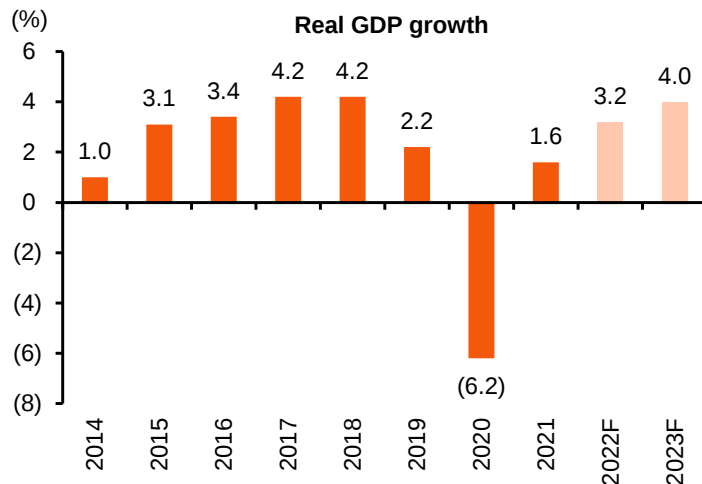
Fed Will Hike The Rate AT Slower Pace



Source: Bloomberg

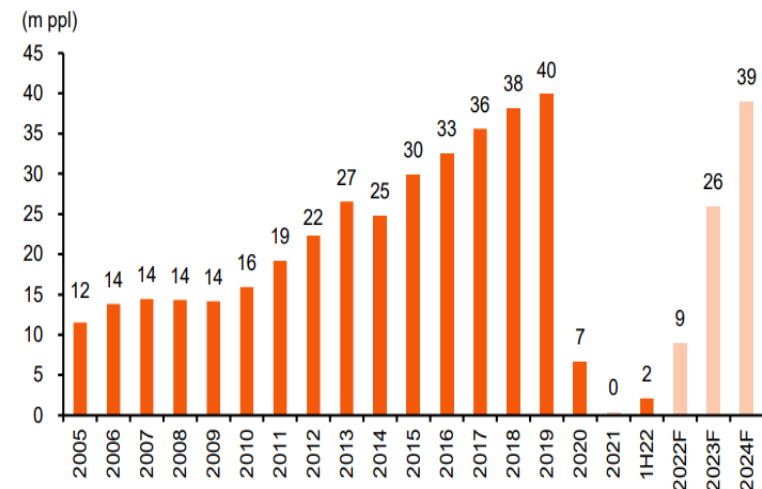
เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้น คาด +3.2% ปีนี้ และ 4.0% ปีหน้า สวนทางกับเศรษฐกิจโลก ที่คาดว่าจะขยายตัว 3.2% ปีนี้ และลดลงเหลือเพียง 2.9% ในปีหน้า โดยแรงขับเคลื่อนหลักมาจากอุตสาหกรรมท่องเที่ยวที่ขยายตัวดี โดยนักท่องเที่ยวต่างชาตินี้ คาดว่าจะอยู่ที่ 9 ล้านคน เร่งตัวจากปีก่อนที่ 0.4 ล้านคน และคาดว่าจะเร่งตัวขึ้นเป็น 26 ล้านคน และ 39 ล้านคนในปี 2023-2024 ตามลำดับ ซึ่งภาคการท่องเที่ยวที่ดีขึ้น จะส่งผล “บวก” ต่อภาคการบริโภคที่เร่งตัวขึ้นเช่นเดียวกัน

Thai GDP Is Expected To Accelerate



Source: NESDC, Thanachart estimates

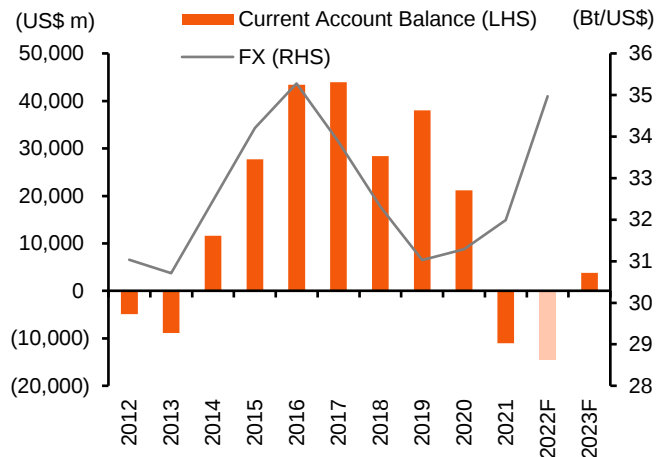
Revenge of The Tourists



Source: TAT, Thanachart estimates

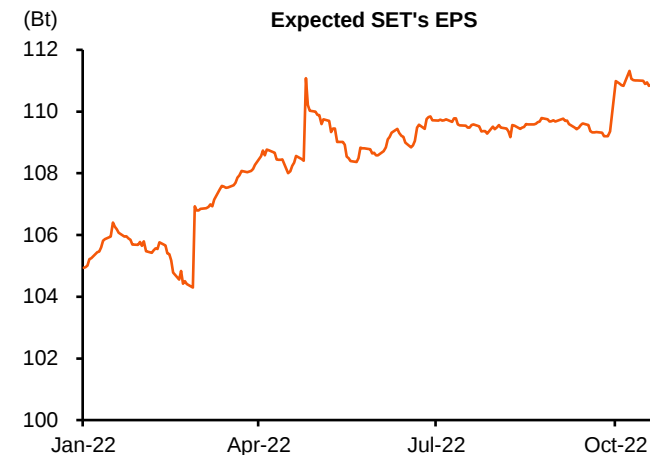
ถ้าบริษัทจดทะเบียน 2Q22 ส่วนใหญ่ออกมาใกล้เคียงกับที่คาดไว้ ขณะที่ถ้า 3Q22 กลุ่มธนาคารที่ประกาศมาแล้วส่วนใหญ่ออกมาใกล้เคียง-ดีกว่าคาด ซึ่งทำให้เห็น momentum ในการปรับประมาณการกำไร SET ขึ้นต่อเนื่อง ตั้งแต่ต้นปี ขณะที่ดุลบัญชีที่จะกลับมาเกินดุลปีหน้า จะเป็นปัจจัยหนุนค่าเงินบาท “แข็งค่า” และกระแสเงินทุนไหลเข้าด้วย

Current Account Will Resume Surplus



Source: Bank of Thailand, Thanachart estimates

...Consensus Is Upgrading SET's Earnings

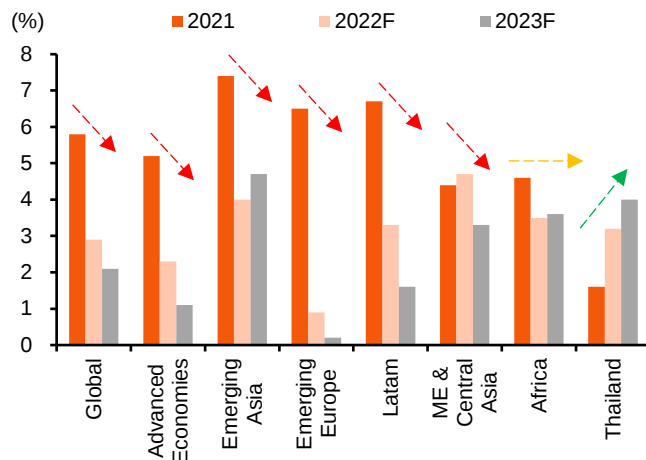


Source: Bloomberg, Thanachart estimates

การฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างประเทศ เป็น 9 ล้านคนปีนี้ และ 26 ล้านคนปีหน้า จะเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัว 3.2% ปีนี้ และ 4.0% ปีหน้า สวนทางกับเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัวลง นอกจากนี้ การกลับมาเกินดุลบัญชีเดินสะพัด (current account) เนื่องจากการกลับมาของนักท่องเที่ยว จะเป็นปัจจัยหนุนเงินบาทแข็งค่าขึ้น และเป็นโอกาสที่จะเห็นกระแสเงินทุนไหลเข้าต่อเนื่อง

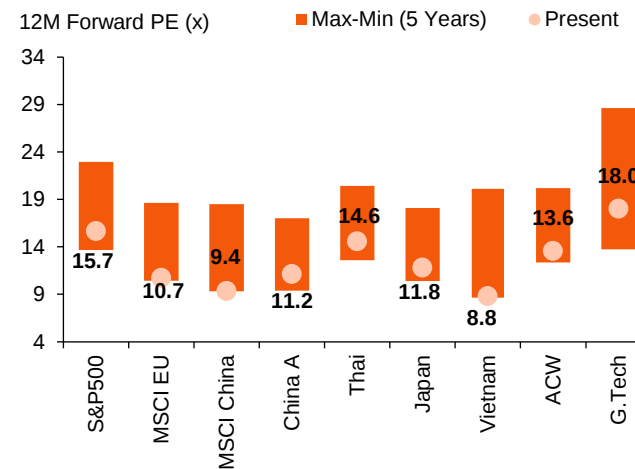
สำหรับ Valuation ตลาดหุ้นโลก ส่วนใหญ่อยู่ในโซน “ต่ำ” ซึ่งรวมถึงตลาดหุ้นไทยด้วยเช่นเดียวกัน

Thai Economic Growth VS Developed Countries

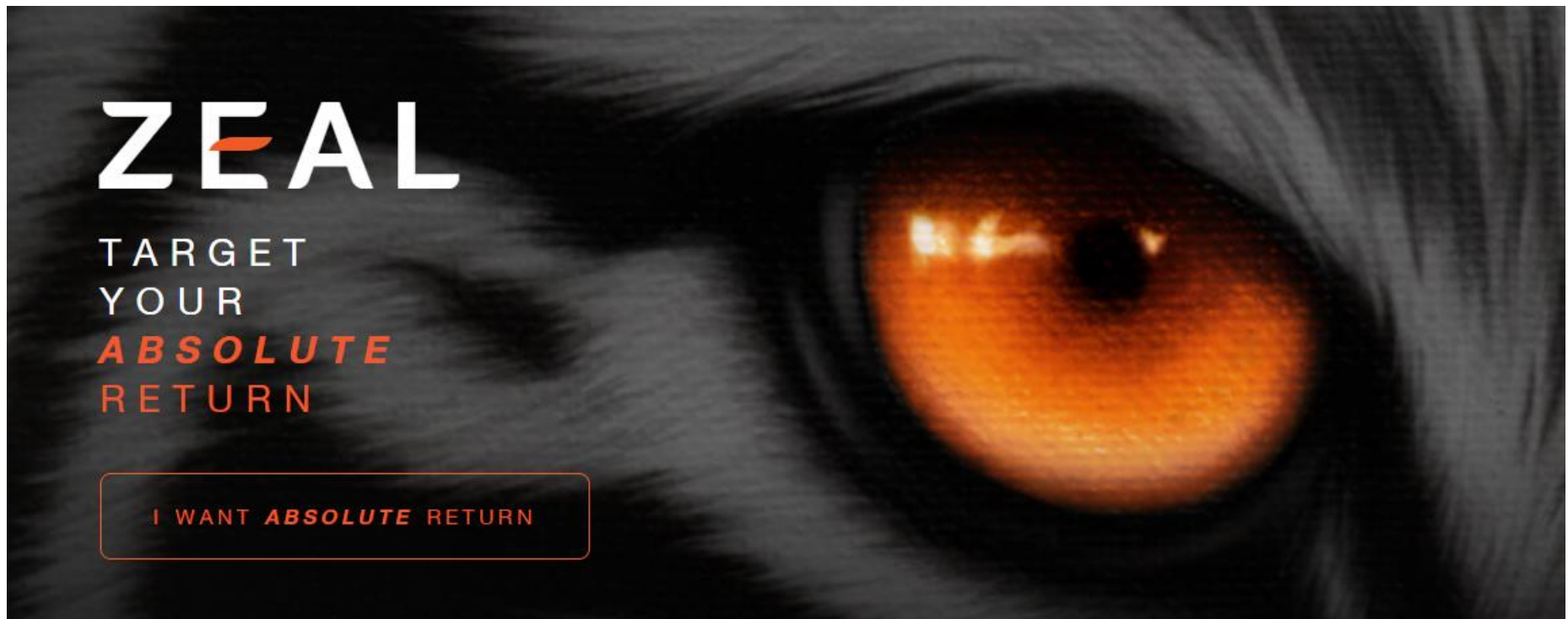


Source: IMF, Thanachart estimates

Undemanding Valuation



Source: Thanachart estimates



สนใจลงทุน ZEAL ติดต่อขอข้อมูลเพิ่มเติมได้ที่ Investment Consultant ของท่าน หรือติดต่อ call center ได้
ที่ 02-779-9000 หรือ <https://info.thanachartsec.com/zeal>