



KS Asset Allocation

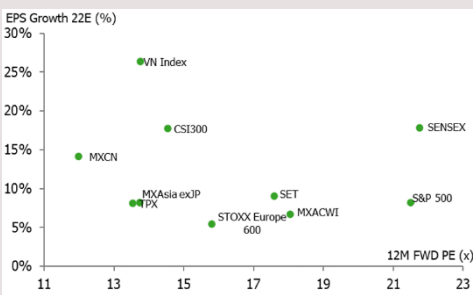
KS Asset Allocation

Major markets-22E Inflation forecast

| Region / Country | Inflation (% YoY) | | | | |
|------------------|-------------------|-------|-------|-------|-------|
| | 4Q21E | 1Q22E | 2Q22E | 3Q22E | 4Q22E |
| United States | 6.6 | 6.3 | 4.8 | 3.9 | 2.8 |
| Eurozone | 4.4 | 3.5 | 3.0 | 2.2 | 1.3 |
| China | 1.9 | 2.0 | 2.0 | 2.4 | 2.4 |
| Japan | 0.6 | 0.3 | 1.1 | 0.9 | 0.8 |
| Thailand | 2.2 | 2.0 | 1.7 | 1.6 | 0.5 |

Source: KS Research, Bloomberg (data as of 5 Jan 2022)

PE vs EPS growth by countries



Source: KS Research, Bloomberg (data as of 30 Dec 2021)

KS recommendation

| Asset Class | KS Recommendation | | | | |
|-----------------------|-------------------|-----|---|-----|-----|
| | OW2 | OW1 | N | OW1 | OW2 |
| Equity | | | | | |
| US | | | / | | / |
| EU | | | | | / |
| Japan | | | | | / |
| China | | | | / | / |
| India | | | / | | |
| Thailand | | | | / | |
| Vietnam | | | | | / |
| Bond | / | / | | | |
| Gov Bond | / | | | | |
| Corp Bond | / | / | | | |
| Alternative | | | / | | |
| Oil | | | / | | |
| Gold | | / | | | |
| Global Property/REITs | | | / | / | |
| Cash | | | / | / | |

Source: KS Research

Disclaimer: KS or its affiliates is acting or may act as the underwriter, issuer, market maker, financial advisor and/or asset manager of the securities mentioned in this document, other financial instruments related to the securities mentioned in this document, including but not limited to, bonds, debentures, derivatives warrants, and structured notes, mutual funds, digital assets and other assets. Investors should study the information contained in the prospectus or related document before investing in the shares and other financial instruments.

Analyst

Passakorn Linmaneechote, CFA

Passakorn.l@kasikornsecurities.com

Research Assistant

Sitha Sengphairogh

18 January 2022

Kasikorn Securities Public Company Limited

จีนปี 2565 - การกลับมาของพญามังกร

- การเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ เราลดน้ำหนักในตราสารหนี้และเพิ่มน้ำหนักเงินสดในคำแนะนำของเราจากความไม่แน่นอนของอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น.
- เราปรับเพิ่มคำแนะนำตลาดหุ้นจีนเป็นบวก ขณะที่เพิ่มคำแนะนำตลาดหุ้นอินเดีย (เป็นกลาง) และตลาดหุ้นเวียดนาม (เป็นบวก) ในทวีตระยะที่ KS asset allocation
- กองทุนรวมรายเดือนที่เราแนะนำ คือ K-EUROPE K-JPX K-CHINA K-VIETNAM และ K-GHEALTH

Investment highlights

- มุมมองตลาด ตลาดมีความผันผวนตั้งแต่ต้นปี เนื่องจากรายงานการประชุม FOMC ของเดือน ธ.ค. เผยให้เห็นท่าทีที่แข็งแกร่งกว่าที่ตลาดคาดไว้มาก เมื่อพิจารณาจากเครื่องมือ FedWatch tool แสดงถึงตลาดคาดการณ์การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 4 ครั้ง แทนที่จะเป็น 3 ครั้ง และตลาดกำลังพูดถึงการเริ่มต้นนโยบาย QT (Quantitative Tightening) หรือนโยบายดึงสภาพคล่องออกจากระบบในปีนี้ อย่างไรก็ตามเรายังคงเชื่อว่าสินทรัพย์เสี่ยงน่าจะสร้างผลตอบแทนเป็นบวกได้อย่างน้อยในครึ่งปีแรก จากการขยายตัวทางเศรษฐกิจ, การเติบโตของกำไรที่ยั่งยืนและผลจาก "TINA" effect (การที่นักลงทุนไม่มีทางเลือกลงทุนมากนัก)
- ปัจจัยเสี่ยงสำคัญ ปัจจัยเสี่ยงจากการระบาดของโควิด-19 สายพันธุ์โอมิครอน ลดลงอย่างมาก เนื่องจากเราเชื่อว่า "โอมิครอน" แพร่กระจายเร็วกว่าแต่สร้างความเสียหายน้อยกว่า และจะกลายเป็นโรคเฉพาะถิ่นในไม่ช้า อย่างไรก็ตาม เรามองเห็นความไม่แน่นอนของอัตราเงินเฟ้อว่าซึ่งเป็นปัจจัยเสี่ยงสูงสุดต่อทิศทางการลงทุน
- คำแนะนำการลงทุน การสับเปลี่ยนกลุ่มลงทุนจากกลุ่มที่เน้นการเติบโตสู่กลุ่มที่เน้นมูลค่า คาดว่ายังดำเนินต่อไป ดังนั้นเราเชื่อว่าหุ้นที่มีคุณภาพสูง มีมูลค่าไม่แพงและจ่ายเงินปันผลสูง น่าจะมีความทนทานมากกว่าหุ้นที่มีการเติบโตสูง (มีความหวังสูง แต่ไม่มีกำไร) อย่างน้อยในไตรมาส 1/2565
- การจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนทั่วโลก เรายังให้น้ำหนักการลงทุนในตลาดหุ้นมากกว่าปกติเล็กน้อยและมีมุมมองเป็นกลางต่อการลงทุนทางเลือกเช่นเดียวกับเดือนก่อน ส่วนการจัดสรรสินทรัพย์รายประเทศ เรายังคงให้น้ำหนักมากกับหุ้นยุโรปและญี่ปุ่น โดยให้น้ำหนักมากกว่าปกติเล็กน้อยกับตลาดหุ้นไทยและเป็นกลางต่อตลาดหุ้นสหรัฐฯ
- การเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ เราลดน้ำหนักกลุ่มตราสารหนี้และเพิ่มน้ำหนักเงินสด เนื่องจากความไม่แน่นอนของอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มมากขึ้น
- ปรับมุมมองตลาดจีนเป็นบวก เราเริ่มเห็นจุดเปลี่ยนสำคัญจากนโยบายการเงินและดัชนีชี้นำเศรษฐกิจที่แสดงสัญญาณของการฟื้นตัว ดังนั้น เราจึงเห็นโอกาสในการลงทุนหุ้นจีนสำหรับนักลงทุนระยะยาว จากนโยบายผ่อนคลายที่สวนทางจากชาติตะวันตก การเปลี่ยนแปลงทางการเมืองที่เป็นบวกต่อตลาดหุ้น ระดับราคาที่ปรับตัวลงเมื่อเทียบกับในอดีต คาดการณ์การเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่งในปี 2565 และระดับมูลค่าที่น่าสนใจ
- เราเพิ่มอินเดียและเวียดนามในการจัดสรรสินทรัพย์การลงทุนของเรา เราเพิ่มคำแนะนำของเราไปยังอินเดียและเวียดนามจากประเทศที่มีศักยภาพการเติบโตสูง เรามีมุมมองที่เป็นกลางต่ออินเดียเนื่องจากระดับมูลค่าที่ค่อนข้างแพงเป็นข้อกังวลที่สำคัญ (PE ล่วงหน้า 21.7 เท่า) ขณะที่เวียดนามน่าสนใจมากกว่าเพราะมีการเติบโตของกำไรที่โดดเด่นในปี 2565 (26% YoY) และระดับมูลค่าที่น่าสนใจ (PE ล่วงหน้า 13.7 เท่า) นอกจากนี้ การเปิดประเทศอีกครั้งน่าจะช่วยหนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง (ตลาดประมาณการเติบโตของ GDP ปี 2565 ที่ +7.2% YoY)

Monthly mutual funds recommendations

- K-EUROPE กองทุนแบบ active fund คัดเลือกหุ้นที่มีคุณภาพดี การเติบโตสูง มูลค่าหุ้นน่าสนใจ, ประวัติที่แข็งแกร่ง และผลตอบแทนเทียบความเสี่ยงดี
- K-JPX กองทุน passive fund ที่ล้อไปกับดัชนี TOPIX เพื่อคาดหวังผลตอบแทนตามตลาด
- K-CHINA กองทุน active fund คัดเลือกหุ้นที่มีการเติบโตสูงและมีคุณภาพดี ประวัติที่แข็งแกร่ง และผลตอบแทนส่วนเพิ่มที่สูงกว่าตลาด
- K-VIETNAM กองทุน active fund คัดเลือกหุ้นที่มีกลยุทธ์การซื้อและถือ รวมถึงความผันผวนที่ต่ำกว่าคู่แข่ง
- K-GHEALTH กองทุน active fund คัดเลือกหุ้นรายบริษัท มีความแข็งแกร่งทนต่อสภาวะเงินเฟ้อ กำไรเติบโตสม่ำเสมอ ระดับมูลค่าน่าสนใจและราคายัง lagged ตลาดโดยรวม



Analyst Certification

The views expressed in this research report accurately reflect the personal views of the analyst(s) about the subject security(ies) and subject company(ies); and no part of the compensation of the research analyst(s) was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed in the report.

Investment Ratings

Outperform: Expected total return of 10% or more within a 12-month period

Neutral: Expected total return between -10% and 10% within a 12-month period

Underperform: Expected total return of -10% or worse within a 12-month period

General Disclaimer

This document is prepared by Kasikorn Securities Public Company Limited ("KS"). This document has been prepared for individual clients of KS only and must not, either in whole or in part, be copied, photocopied or duplicated in any form or by any means or distributed to any other person. If you are not the intended recipient you must not use or disclose the information in this research in any way. If you received it in error, please immediately notify KS by return e-mail and delete the document. We do not guarantee the integrity of any e-mails or attached files and are not responsible for any changes made to them by any other person.

This document, including information, data, statements, forecasts, analysis and projections contained herein, including any expression of opinion, is based on public available information or information obtained from sources believed to be reliable, but KS does not make any representation or warranty on, assumes no responsibilities for nor guarantees the accuracy, completeness, correctness or timeliness of such information. KS accepts no obligation to correct or update the information or opinions in it. The statements or expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration and they were based upon such information or sources then, and in our opinion are fair and reasonable in the circumstances prevailing at the time. The information or expressions of opinion contained herein are subject to change without notice.

Nothing in this document shall be construed as an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities or products, or to engage in or refrain from engaging in any transaction. In preparing this document, KS did not take into account your specific investment objectives, financial situation or particular needs. This document is for your information only and is not to be taken in substitution for the exercise of your judgment. KS salespeople, traders and other professionals may provide oral or written market commentary or trading strategies to our clients that reflect opinions which are contrary to the opinions expressed in this document. Before making an investment decision on the basis of this document, you should obtain independent financial, legal or other advice and consider the appropriateness of investment in light of your particular investment needs, objectives and financial circumstances. There are risks involved in the investment in securities. KS accepts no liability whatsoever for any direct, indirect, consequential or other loss (including claim for loss of profit) arising from any use of or reliance upon this document and/or further communication given in relation to this document.

Any valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments herein constitute a judgment as of the date of this document, and there can be no assurance that future results or events will be consistent with any such valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments. Any valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments described in this document were based upon a number of estimates and assumptions and are inherently subject to significant uncertainties or contingencies. It can be expected that one or more of the estimates on which the valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments were based will not materialize or will vary significantly from actual results. Therefore, the inclusion of the valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments described herein is not to be relied upon as a representation and/or warranty by KS (i) that such valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments or their underlying assumptions will be achieved, or (ii) that there is an assurance that future results or events will be consistent with any such valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments stated therein.

KS along with its affiliates and/or persons associated with it may from time to time have interests in the securities mentioned in this document. KS and its associates, their directors and/or employees may have positions in, and may effect transactions in securities mentioned herein and may also perform or seek to perform broking, investment banking, advisory and other securities services for companies mentioned in this document.

Corporate Governance Report Disclaimer

The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association ("IOD") regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market of Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor at <http://www.thai-iod.com/en/publications-detail.asp?id=170>. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information.

The survey result is as of the data appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. KS does not confirm nor certify the accuracy of such survey result.

Structured Notes and Derivative Warrants Disclaimer

KS may be the issuer of structured notes on these securities.

KS acts as market maker and issuer of Derivative Warrants ("DWs") on the underlying stocks listed below. Investors should carefully read the details of the DWs in the prospectus before making any investment decisions.

DWs Underlying Stocks: ADVANC, AMATA, AOT, AWC, BANPU, BBL, BDMS, BEM, BGRIM, BJC, CBG, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, CRC, DOHOME, DTAC, EA, GPSC, GULF, GUNKUL, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KCE, KKP, KTC, MINT, MTC, OR, OSP, PLANB, PRM, PTG, PTT, PTTEP, PTTC, RBF, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SET50, SPRC, STA, STEC, STGT, TASCO, TISCO, TOP, TQM, TU, VGI, and WHA.