



## What to FOCUS

- สำหรับตลาดหุ้น สัปดาห์นี้มีประเด็นสำคัญที่ต้องติดตาม ได้แก่ การประชุม FED ที่จะมาในคืนวันพุธนี้ โดยตลาดมั่นใจให้น้ำหนักกว่า 97.9% ว่า FED จะยังคงดอกเบี้ยที่ระดับ 5.5% โดยตลาดให้ความมั่นใจว่า FED จะมีการส่งสัญญาณลดดอกเบี้ยหรือไม่ในเดือน มี.ค. ซึ่งตลาดยังไม่มั่นใจให้น้ำหนัก 50.5% ที่จะลด 25 bps นอกจากนี้ยังต้องติดตามรายงานผลการดำเนินงานของกลุ่ม Big tech ทั้ง Apple, Alphabet, Microsoft, Amazon และ Meta
- GDP สหรัฐฯ 4Q23 ออกมาดีกว่าที่คาดไว้ที่ 3.3% จากคาดการณ์ที่ 2.0% บ่งบอกเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่ง ลดความเสี่ยง Recession ลดลงไป ขณะที่รายงาน Core PCE ออกมาเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากเดือนก่อน แต่ยังเป็นไปตามคาด รวมทั้งการใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นมากกว่าคาด โดยรวมตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงแนวโน้มออกมาแข็งแกร่งกว่าที่คาด
- จีนล่าสุดออกมาปรับ RRR ลงกว่า 50 bps ซึ่งถือว่าค่อนข้างมาก ขณะที่มีแนวโน้มลดดอกเบี้ยในอนาคต หลังจากนั้นจึงน่าจะเห็นแนวโน้ม Easing มากขึ้น



## Weekly Index Return

Index	หุ้นไทย	หุ้นสหรัฐ	หุ้นจีน เซี่ยงไฮ้	หุ้นจีน ฮ่องกง	หุ้นเวียดนาม	หุ้น ญี่ปุ่น	หุ้น อินเดีย	น้ำมัน	Gold
Return (%)	-1.04%	+1.06%	+2.75%	+4.20%	-0.49%	-0.59%	-1.37%	+6.27%	-0.54%

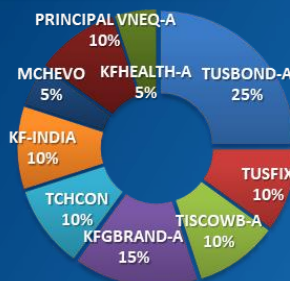


## มุมมองการจัดสรรการลงทุน

● Underweight ● Neutral ● Overweight

	หุ้นไทย	หุ้น สหรัฐ	หุ้นจีน	หุ้น เวียดนาม	หุ้น ญี่ปุ่น	หุ้น อินเดีย	ตราสาร หนี้	น้ำมัน	Gold
มุมมอง	●	●	●	●	●	●	●	●	●

## TISCO VIEW



### Return

1W	+0.24%
1M	+0.12%
3M	+4.11%
YTD	-0.47%

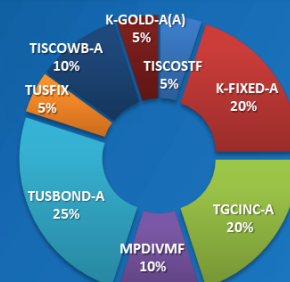
## MEGA TREND



### Return

1W	+0.85%
1M	+0.20%
3M	+9.86%
YTD	-0.90%

## CONSERVATIVE

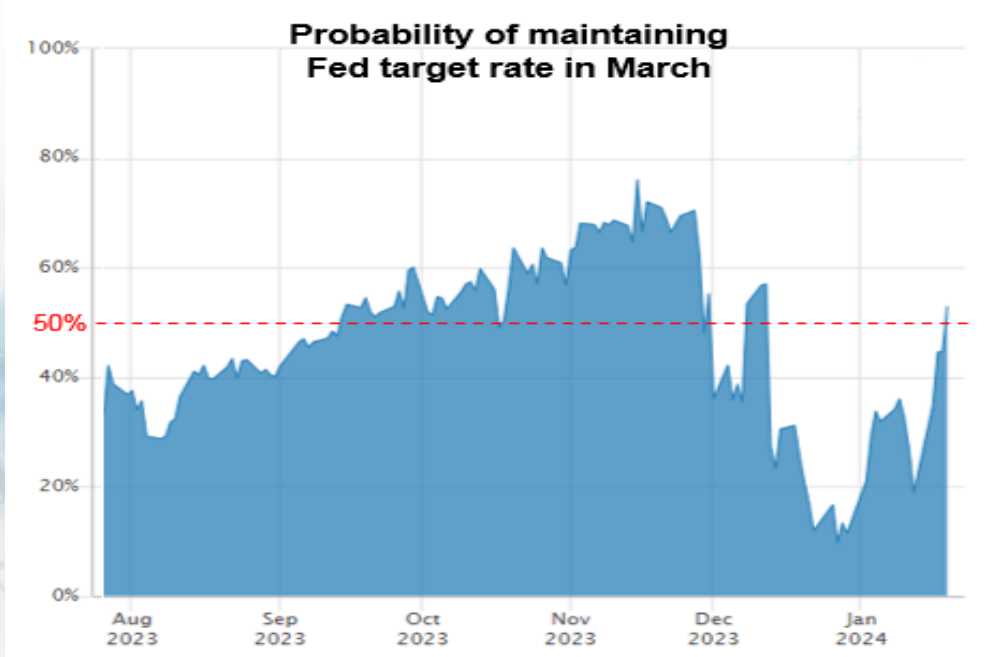


### Return

1W	-0.05%
1M	-0.90%
3M	+3.05%
YTD	-0.92%



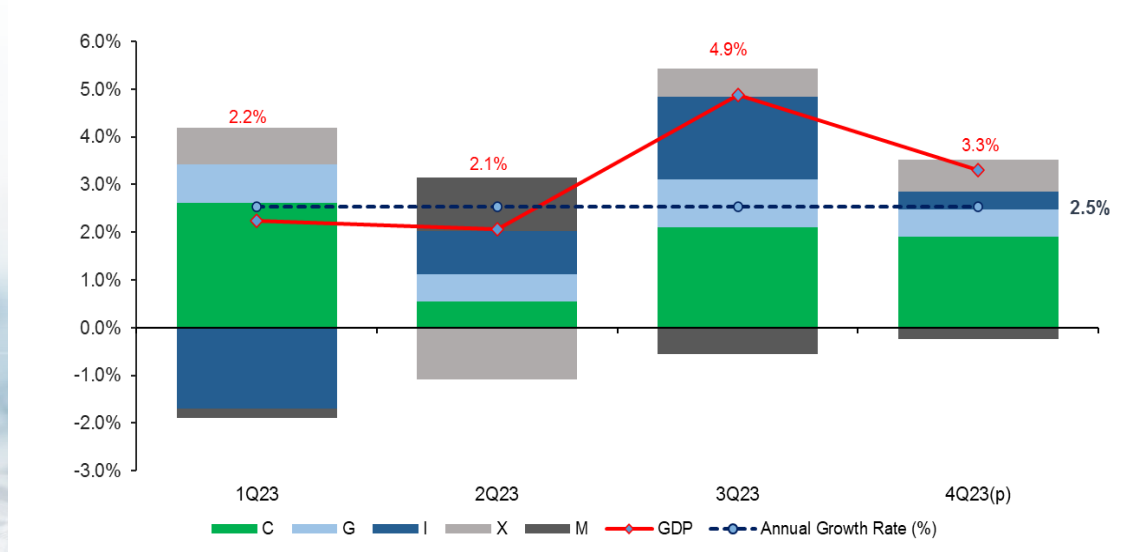
## Global Insight



- **ตลาดกลับมาให้น้ำหนักกว่า 50% ว่า FED จะลดดอกเบี้ยลง** หลังจากก่อนหน้านี้ที่ FED ได้ส่งสัญญาณจอบรอดดอกเบี้ยขาขึ้น ตลาดให้น้ำหนักกว่า 90% ว่า FED จะลดดอกเบี้ยลงในเดือน มี.ค. 25 bps อย่างไรก็ตามหลังจากตัวเลขเศรษฐกิจต่างๆ ที่เริ่มออกมาแข็งแกร่ง ทั้งตัวเลขการจ้างงานนอกภาคการเกษตร และอัตราเงินเฟ้อ ประกอบกับข่าวที่การ FED นาย Waller ได้แสดงความเห็นที่ค่อนข้าง Hawkish ขณะที่ GDP ไตรมาส 4/23 ล่าสุดที่ออกมาที่แข็งแกร่ง +3.3% จากคาดการณ์ +2.0% ส่งผลให้ตลาดมองว่าการลดดอกเบี้ยครั้งแรกในปีนี้จะเลื่อนออกไปในการประชุมรอบเดือน พ.ค. หรือ อย่างไรก็ตาม ตลาดยังคงมองว่า FED จะลดดอกเบี้ยลงทั้งหมด 6 ครั้งในปีนีไปที่ 4% ขณะที่ Dot plot ล่าสุดระบุลดดอกเบี้ยเพียง 3 ครั้ง หรือ 75 bps ซึ่งอาจทำให้ตลาดปรับตัวลง หาก FED ส่งสัญญาณอาจไม่ลดดอกเบี้ยลงมากเท่าที่ตลาดหวัง



## Global Insight



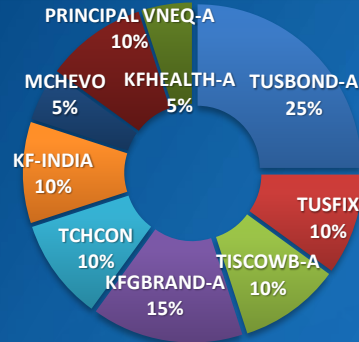
- GDP 4Q23 สหรัฐฯ โตกว่าคาด +3.3% จากคาด +2.0%** GDP สหรัฐฯ ในไตรมาสที่ 4 ปี 2023 (คาดการณ์ครั้งแรก) อยู่ที่ 3.3%, SAAR สูงกว่าคาดการณ์ของตลาดที่มองการขยายตัวที่ระดับ 2.0% โดยมีแรงหนุนจากการบริโภคภาคเอกชนที่ยังแข็งแกร่ง (+2.8%, SAAR) ส่วนหนึ่งจากอัตราเงินเฟ้อที่ชะลอลงอย่างต่อเนื่อง และตลาดแรงงานที่ยังคงมีการจ้างงานในระดับสูงต่อเนื่อง ขณะเดียวกันการส่งออกสินค้าและบริการขยายตัวสูงขึ้นจากไตรมาสก่อน (+6.3%, SAAR) ส่งผลให้ภาพรวมทั้งปี 2023 เศรษฐกิจสหรัฐฯ ขยายตัวที่ 2.5% จากปี 2022
- ด้านอัตราเงินเฟ้อ (Core PCE)** ในไตรมาสที่ 4 ทรงตัวจากไตรมาสที่ 3 อยู่ที่ระดับ 2% ซึ่งเป็นระดับที่ใกล้เคียงกับเป้าหมายการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ส่งผลให้ตลาดยังคงให้น้ำหนักการลดอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกของ Fed อยู่ที่เดือน พ.ค. เช่นเดิม

**มุมมองของเรา:** จะเห็นได้ว่าธีมหลักในปีนี้เป็นความหวังที่ FED จะผ่อนคลายนโยบายตึงตัวลง ซึ่งเป็นปัจจัยที่คอยกดดันตลาดมาต่อเนื่องก่อนหน้านี้ ขณะที่กลุ่มที่แข็งแกร่งอย่างเห็นได้ชัด คือกลุ่ม AI ที่มี Growth แข็งแกร่ง ซึ่งปรับขึ้นมาตั้งแต่ปีที่แล้ว และมีแนวโน้มที่จะปรับขึ้นต่อในปีนี้ หลังปัจจัยกดดันได้หมดลงไป ซึ่งแม้ว่าตลาดอาจมองในแง่ดีไปบ้างว่า FED อาจจะลดดอกเบี้ยลง 6 ครั้ง จาก Dot plot ที่ระบุว่าปรับลง 3 ครั้ง ซึ่งหากไม่ได้ลดลงมากอย่างที่คิดอาจทำให้ตลาดปรับตัวได้ชั่วคราว แต่เรามองเป็นเพียงช่วงสั้นๆ เท่านั้น ซึ่งไม่ได้มีผลกระทบต่อกลุ่มมากนัก ขณะที่ Valuation หากมองที่ Trailing PE อาจจะเห็นว่าแพง แต่หากคำนวณ Growth ร่วมด้วย จะเห็นได้ว่า Forward PE ยังไม่ได้สูงมากนัก และ PEG บางตัวยังต่ำกว่า 1 ด้วยซ้ำ เราจึงมองว่ายังมี room ในการเติบโตของกลุ่ม AI ต่อในปีนี้ **สำหรับนักลงทุนที่สนใจ เราแนะนำลงทุนใน TISTECH-A ที่เน้นลงทุนในกลุ่ม Global Tech หรือหากต้องการเน้นไปที่เฉพาะกลุ่ม AI เราแนะนำ SCBDIGI ที่ลงทุนในกลุ่ม AI เช่นกลุ่ม MAG7 ที่สัดส่วนกว่า 20%**

## Outlook

- สำหรับธีม TISCO VIEW จะเป็นไปตามมุมมอง 3 เดือนข้างหน้า หลังจากการประชุม FED ครั้งล่าสุด เป็นการยืนยันดอกเบี้ยใกล้เคียงจุดพักแล้ว โดยมีอ็อปไซด์อีกเพียงไม่เกิน 25 bps แต่จาก Dot plot ก็แสดงให้เห็นว่าเราจะต้องอยู่กับดอกเบี้ยระดับนี้ไปถึงปีหน้า ก่อนที่จะลดลงอย่างมีนัยยะในปี 2025 ขณะที่เศรษฐกิจก็กลับร้อนแรงกว่าที่คิดไว้มาก แต่ก็ยังเห็นความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นทั้งจากการคลัง ดังที่เห็นทั้งในประเด็น Government Shutdown ซึ่งอาจนำไปสู่การปรับลดอันดับเครดิตลงอีก ดังนั้นจึงยังมีอ็อปไซด์ของ Bond yield อยู่ แม้ออกเบี้ยจะถึง Terminal rate แล้ว
- สำหรับตลาดหุ้น เรามองด้วยสภาวะดังกล่าว ขณะที่ Valuation ได้ปรับเพิ่มขึ้นมาก่อนข้างแพงสำหรับตลาดสหรัฐฯ จึงมองมีความเสี่ยงมากขึ้นสำหรับตลาดหุ้น ขณะที่ตลาดเวียดนามและอินเดีย ยังคงความน่าสนใจตามแนวโน้มการเติบโตที่ร้อนแรง
- สำหรับตลาดตราสารหนี้ เรายังคงมอง Yield ระดับนี้เป็นระดับที่น่าสนใจ แต่ยังคงมีอ็อปไซด์อยู่ตามความเสี่ยงของการคลัง และเศรษฐกิจที่ปรับดีขึ้นกว่าที่คาด

### Port: TISCO VIEW



FUND	Weight
TUSBOND-A	25%
TUSFIX	10%
KFGBRAND-A	15%
PRINCIPAL VNEQ-A	10%
TISCOWB-A	10%
TCHCON	10%
KF-INDIA	10%
MCHEVO	5%
KFHEALTH-A	5%

\*เหมาะสำหรับนักลงทุนที่ต้องการลงทุนให้สอดคล้องไปกับสภาวะตลาด

## What to Focus

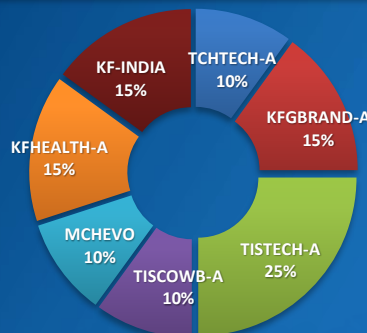
- ✦ ตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ออกมาแข็งแกร่งต่อเนื่อง ลดน้ำหนักโอกาสการเกิด Recession น้อยลงไปมาก ทั้งจาก GDP 4Q23 ที่ดีกว่าคาด ตลาดแรงงานที่แข็งแกร่ง ขณะที่เงินเฟ้อก็ไม่ได้เร่งตัวขึ้นแล้ว ส่งตลาดกลับมา Risk on เพิ่มขึ้น
- ✦ ด้านจีนยังต้องติดตามว่าจะมีนโยบายผ่อนคลายออกมาเพิ่มเติมอย่างไร โดยล่าสุดได้ปรับ RRR ลงถึง 50 bps และมีแนวโน้มที่จะลดดอกเบี้ยลงในอนาคต อีกทั้งข่าวกองทุนพยุงหุ้น และการห้าม Short Selling ในบางกลุ่ม จะเริ่มเห็นได้ถึงความพยายามที่จะกลับมากระตุ้นตลาดอีกครั้ง
- ✦ แนะนำลงทุนในกองทุน KT-CHINA-A ตาม Valuation ของหุ้นจีนที่น่าสนใจ และแนวโน้มการกระตุ้นเศรษฐกิจและตลาดทุนของจีนในปี 2024



## Outlook

- สำหรับการลงทุน MEGATREND จะเป็นการลงทุนระยะยาว โดยเราเน้นในกลุ่มเทคโนโลยี สหรัฐฯ ตามการพัฒนาอย่างก้าวกระโดดของ AI ซึ่งจะทำให้ภาคธุรกิจต้อง Transform เข้าสู่ AI เพื่อศักยภาพในการแข่งขันเช่นเดียวกับตอนการเกิดขึ้นของ Internet ทำให้เรามองโครงสร้างพื้นฐานที่สำคัญได้แก่ ชิป Semiconductor และ Cloud เป็นเป็นกลุ่มสำคัญในการพัฒนา ด้านกลุ่มเทคโนโลยี จีนเราก็มองยังมีศักยภาพในการเติบโต จากแนวโน้มการแยกเศรษฐกิจระหว่างสหรัฐ-จีน ให้รัฐบาลต้องเร่งอัดฉีดการพัฒนาเทคโนโลยี ของแบรนด์ในประเทศ ขณะที่ชาวจีนก็ต้องหันมาใช้เทคโนโลยี ในประเทศมากขึ้น
- กลุ่มสุขภาพก็ยังคงเป็น Megatrend ตามแนวโน้ม Aging Society เป็นกลุ่มที่มีความจำเป็นในการบริโภค ทำให้มีความต้องการที่แข็งแกร่งโดยตลอด อีกทั้งการพัฒนาของนวัตกรรมทางการแพทย์ที่ก้าวหน้ามากขึ้น ก็จะทำให้อุตสาหกรรมเติบโตไปอย่างต่อเนื่อง
- สำหรับตลาดอินเดีย ซึ่งมีศักยภาพสูงในการเติบโต ด้วยจำนวนประชากรที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง พร้อมกำลังซื้อที่เพิ่มขึ้น

### Port: MEGATREND



#### FUND

#### Weight

TISTECH-A	25%
KFGBRAND-A	15%
KF-INDIA	15%
TISCOWB-A	10%
MCHEVO	10%
KFHEALTH-A	15%
TCHTECH-A	10%

\*เหมาะกับนักลงทุนที่ต้องการลงทุนที่ต้องการการเติบโตสูงและรับความเสี่ยงได้สูง

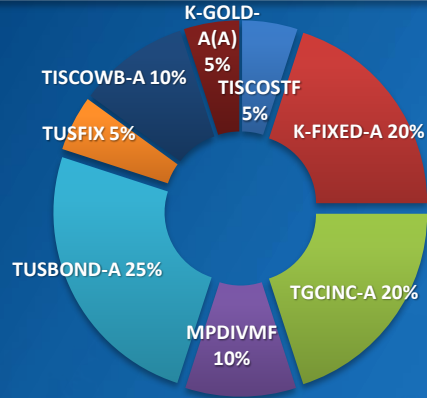
## What to Focus

- ✦ จัปตารายงานผลประกอบการของหุ้นกลุ่ม Big Tech ทั้ง Apple, Microsoft, Amazon, Alphabet และ Meta ซึ่งคาดว่าจะออกมาในทางที่ดี
- ✦ จัปตากรประชุม FED ว่าจะส่งสัญญาณอย่างไรต่อรอบการประชุมครั้งหน้า ซึ่งตลาดยังไม่มั่นใจว่ารอบประชุมเดือน มี.ค. จะลดดอกเบี้ยหรือไม่ โดยให้น้ำหนัก 50%
- ✦ แนะนำลงทุนในกองทุนหุ้นเทคโนโลยี TISTECH-A ตามแนวโน้มการเติบโตของกลุ่ม AI สำหรับจีนแนะนำ KT-CHINA-A เน้นลงทุน Active ทั้งใน A-share และ H-share

## Outlook

- สำหรับแนวโน้มการลงทุนเชิง Conservative ค่อนข้างแน่นอนแล้วว่าปีนี้ดอกเบี้ยจะผ่าน Terminal rate ไป โดยอาจยังมีอ็อปไซด์เพียง 25 bps อย่างไรก็ตาม เราน่าจะยังอยู่กับดอกเบี้ยระดับนี้นานกว่าที่คิดอิงจาก Dot plot ล่าสุด ขณะที่เศรษฐกิจแข็งแกร่งกว่าที่คาด โดยคาดการณ์ GDP Growth US ปีนี้ที่ 2.1% และ 1.8% ในปี 2024 บ่งบอกถึง Soft Landing ที่ประสบความสำเร็จของ FED อย่างไรก็ตามยังมีความเสี่ยงจากภาคการผลิต การเมืองที่ขาดเสถียรภาพ ด้วยเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง และความเสี่ยงดังกล่าว ช่วงนี้เราจึงเริ่มเห็น yield curve กลับมา Negative ลดลง จึงยังมีอ็อปไซด์อยู่สำหรับ Bond yield ระยะยาว
- สำหรับภาพตลาดหุ้น เรายังคงมองตลาด REIT ในประเทศไทยยังมีความต้องการอีกมาก จากสถาบัน ขณะที่โครงการยังมีไม่เพียงพอ ขณะที่กลุ่มหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง และเป็นศิษย์หลักในการเติบโตของประเทศเรามอง กลุ่ม Well-being ที่ประกอบไปด้วยธุรกิจ 7 หมวดหลัก อาทิ เช่น กลุ่มการแพทย์ พาณิชยกรรมท่องเที่ยว จะเป็นกลุ่มที่สามารถเติบโตต่อเนื่องได้ในระยะยาว และมี Downside ที่น้อย

### Port: CONSERVATIVE



FUND	Weight
TISCOSTF	5%
TUSBOND-A	25%
TGCINC-A	20%
K-FIXED-A	20%
MPDIVMF	10%
TISCOWB-A	10%
K-GOLD-A(A)	5%
TUSFIX	5%

\*เหมาะกับนักลงทุนที่ต้องการผลตอบแทนที่สม่ำเสมอ ความเสี่ยงต่ำ เน้นการรักษาเงินต้น

## What to Focus

- สำหรับ Bond yield สำหรับจับตาดูการประชุม FED ในคืนวันพุธนี้ว่าจะมีท่าทีอย่างไร โดยตลาดกำลังคาดหวังว่าจะมีการส่งสัญญาณลดดอกเบี้ยในรอบการประชุมเดือน มี.ค. ซึ่งเรายังคาดว่า FED จะลดดอกเบี้ยลงเร็วสุดอย่างน้อยในเดือน พ.ค. ดังนั้น Bond yield ยังมีโอกาสปรับขึ้นอีกเล็กน้อย หาก FED ไม่ส่งสัญญาณตามที่ตลาดคาด
- ในช่วงนี้เราจึงแนะนำลงทุนใน TUSFIX ตราสารหนี้พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ระยะสั้นที่มี Duration 1-3 เดือน ที่ยังคงให้ yield สูงถึง 5.4% เทียบกับตราสารระยะยาวที่ให้ yield ลดลงมาแล้ว ขณะที่ TUSBOND ก็สามารถลงทุนได้ตามจังหวะการปรับขึ้นของ Bond yield



## Fund Picks

### TISTECH-A

แนวรับ 16.0

แนวต้าน 18.0



หลังราคาปรับทะลุแนวต้าน 16.0 ได้ เรามองราคามีโอกาสปรับจذبขึ้นไปได้ที่ 16.8 เป็นอย่างน้อย และอาจขึ้นไปได้ถึง 18.0 หากแรงซื้อเข้ามามาก สำหรับแนวรับเรามองที่แนวต้านเก่าที่ 16.0 และ 15.4

### KT-CHINA-A

แนวรับ 7.0

แนวต้าน 8.0



เรามองหลังตลาดปรับตัวลงต่อเนื่องมาตั้งแต่ปลายปี 2020 เราสังเกตเห็นตั้งแต่ช่วงต้นปี 2023 ราคาปรับลง ในลักษณะซิมลงด้วย Volume ที่เบาบางต่อเนื่อง จากนักลงทุนที่หมดหวังและออกจากตลาดไปอย่างต่อเนื่อง ขณะที่นักคิดว่าจะมีการกลับมาระดับมากขึ้นจากรัฐฯ เราจึงมองมีโอกาสสูงที่ ดัชนีอาจไถลถึง Bottom หรือผ่านไปแล้ว โดยในระยะสั้นแนวรับอยู่ที่ 7.0 และแนวต้านที่ 8.0





## Fund Picks

### TISCOHD

แนวรับ 19.0

แนวต้าน 20.3



ราคายังคงอยู่ในกรอบแนวรับสำคัญที่ 18.8 - 19.2 ที่หากยังรับอยู่ เราองราคามีโอกาสกลับไปแนวโน้มขาขึ้นทะลุแนวต้าน 20.3 ได้ ขณะที่หากไม่ผ่านเรามองแนวรับอีกจุดที่สำคัญคือแนว 18.0

### PRINCIPAL VNEQ-A

แนวรับ 11.9

แนวต้าน 12.9



เรายังคงมองราคามีสิทธิลุ้นทะลุ High เก้าที่ 15.0 ได้ในระยะกลาง สำหรับในระยะสั้นเราเห็นการดิ่งกลับของราคาก่อนที่แนวต้าน 12.5 ซึ่งน่าจะเห็นการกลับมาทดสอบที่ 11.9 เป็นอย่างน้อย หรือลงได้ถึง 11.6 โดยขณะที่แนวต้านระยะสั้นอยู่ที่ 12.5 และ 12.9





## Guru Team

วิวัฒน์ เตชะพูลพล

มนชัย มกรานุรักษ์

อภิชาติ พุฒบรรจิจตุล (CISA)

ธนพล นำรุ่งพงษ์

คมกร ประกอบพล

ธรรมรัตน์ กิตติสิริพัฒน์

กักรเดช เต็งวัฒนโชติ

หัวหน้าธุรกิจลูกค้าบุคคลและรักษาการหัวหน้าวิเคราะห์ทางเทคนิค

หัวหน้าสำนักวิจัย

ผู้อำนวยการอาวุโสสายงานวิเคราะห์เชิงกลยุทธ์

นักวิเคราะห์

หัวหน้าศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจและกลยุทธ์

หัวหน้าเศรษฐกิจ

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

## บริษัทหลักทรัพย์ ทีเอสโก้ จำกัด

[www.tiscosec.com](http://www.tiscosec.com)

### สำนักงานใหญ่

48/8 อาคารทีเอสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 4 น.สาทรเหนือ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

โทรศัพท์ 0-2633-6000 กด 5 โทรสาร 0-2633-6490, 0-2633-6660

### สำนักงานสาขาเชียงใหม่

เลขที่ 275/4, ชั้น 2 น.ช้างเผือก อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 50300

โทรศัพท์ 0-5322-4722 โทรสาร 0-5322-4711

### สำนักงานสาขานครปฐม

386, 388 หมู่ 8 น.เพชรเกษม ต.พระปรมาภิไธย อ.เมือง จ.นครปฐม 73000

โทรศัพท์ 0-3414-2000 โทรสาร 0-3425-1676

### สำนักงานสาขานครราชสีมา

1936/3 ซोनเอ น.มิตรภาพ ต.โนนเมือง อ.เมือง จ.นครราชสีมา 30000

โทรศัพท์ 0-4425-7752 โทรสาร 0-4425-3752

### สำนักงานสาขาอุดรธานี

227/1 ซอยอุดรฤทธิ์ 3 น.อุดรฤทธิ์ ต.หมากแข้ง อ.เมือง จ.อุดรธานี 41000

โทรศัพท์ 0-4224-6888 โทรสาร 0-4224-5793

