



ที่มา : Morningstar (ข้อมูล ณ วันที่ 31 ส.ค. 64)  
“ผลการดำเนินงานในอดีต มิได้เป็นสิ่ง  
ยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต”

## อัปเดตมุมมองกองทุน KT-WTAI

กองทุนเปิดเคแอม เวิลด์ เทคโนโลยี

อาร์ทีพีเซียล อินเทลลิเจนซ์ อีควิตี้ ฟันด์

กองทุนรวมหลัก คือ Allianz Global Artificial Intelligence Fund

“กองทุนรวมนี้ลงทุนกระจุกตัวในประเทศสหรัฐอเมริกา

ผู้ลงทุนจึงควรพิจารณาการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนโดยรวมของตนเองด้วย”

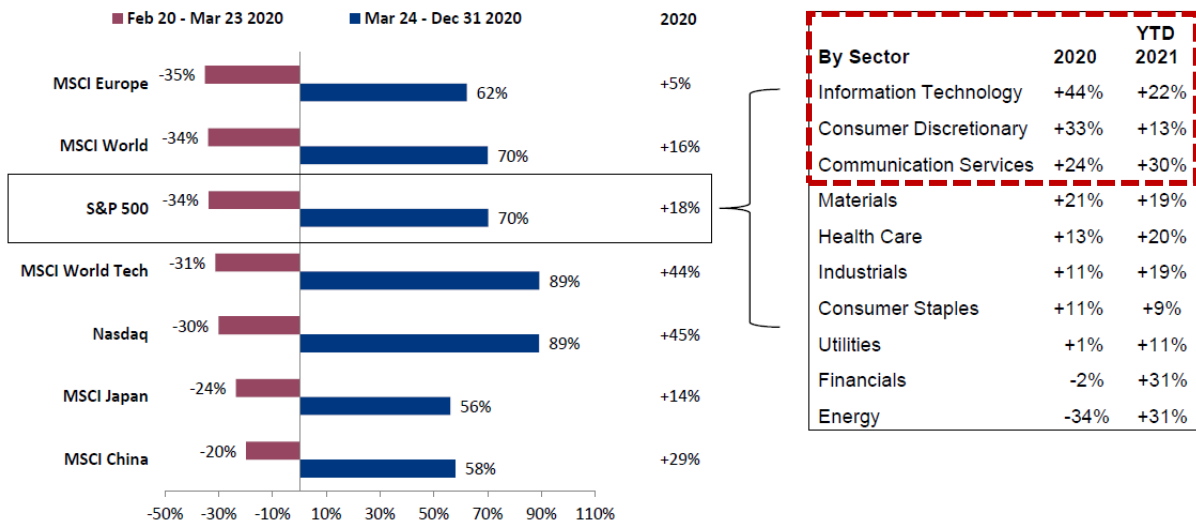
ที่มา: Conference call กับทาง Allianz (วันที่ 23 ก.ย. 64)

### สรุปมุมมองที่สำคัญ

1. ราคาสินค้า Commodity ต่างๆ และปัญหา Supply Disruption ที่เกิดขึ้นในช่วงนี้ น่าจะเบาบางลงในช่วงต้นปี 2565 ซึ่งจะช่วยหนุนให้ตัวเลขเงินเฟ้ออ่อนตัวลง
2. อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี มีแนวโน้มที่จะทยอยค่อยๆ ปรับตัวขึ้นเพื่อกลับเข้าสู่ช่วงของค่าเฉลี่ยในอดีต ซึ่งอยู่ในกรอบประมาณ 1.5-2.0%
3. ผลตอบแทนโดยเฉลี่ยของดัชนี S&P500 ในอดีต ในช่วงที่มีการปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปี 1994, 1999, 2004 และ 2015 ก็ในช่วงก่อนที่จะมีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจริงๆ 12 เดือน และภายหลังจากที่มีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายไปแล้ว 36 เดือน ยังคงอยู่ในระดับที่สูง โดยอยู่ที่ 9.5% ในช่วง 12 เดือนก่อนที่จะมีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจริงๆ และอยู่ที่ 35.5% ภายหลังจากที่มีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายไปแล้ว 36 เดือน (ที่มา: Allianz, ข้อมูล ณ วันที่ 31 ส.ค. 64)

**ภาพรวมตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในช่วงที่ผ่านมา** ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ฟื้นตัวขึ้นได้ดีภายหลังจากที่เกิดการแพร่ระบาดของโควิด-19 โดยในปี 2563 ที่ผ่านมามีดัชนี S&P500 ของสหรัฐฯ สามารถปรับตัวขึ้นได้มากถึง 18% นำโดยหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี (Information Technology) หุ้นกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย (Consumer Discretionary) และหุ้นกลุ่มบริการสื่อสาร (Communication Service) ที่ปรับตัวขึ้นสูงถึง 44%, 33% และ 24% ตามลำดับ (ที่มา: Allianz, ข้อมูล ณ วันที่ 31 ส.ค. 64) อย่างไรก็ตาม ในช่วงต้นปี 2564 ที่ผ่านมามีการเร่งการฉีดวัคซีน พร้อมกับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่มีมูลค่าสูงเป็นประวัติการณ์ออกมา อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ก็ได้ปรับตัวขึ้น ทำให้เกิด Sector Rotation ขึ้นในตลาดหุ้นสหรัฐฯ และเป็นหุ้นกลุ่ม Value-Cyclical ที่กลับมา Outperform หุ้น Growth อีกครั้งหนึ่ง

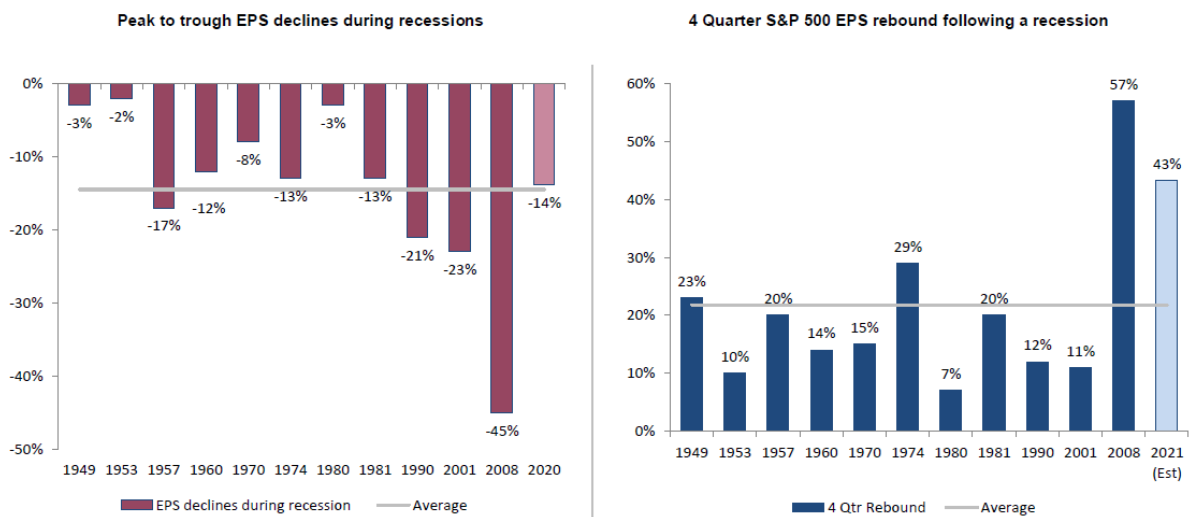
ทั้งนี้ หากเราลองพิจารณาผลตอบแทนรายอุตสาหกรรมของดัชนี S&P500 ในปีนี้ ก็จะพบว่าที่จริงแล้วนั้น ผลตอบแทนนับตั้งแต่ต้นปีของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี หุ้นกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย และหุ้นกลุ่มบริการสื่อสาร ก็ยังคงทำได้ดีอยู่ โดยสามารถปรับตัวขึ้นได้ 22%, 13% และ 30% ตามลำดับ (ที่มา: Allianz, ข้อมูล ณ วันที่ 31 ส.ค. 64)



“ผลการดำเนินงานในอดีต มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต”

ที่มา: Allianz (ข้อมูล ณ วันที่ 31 ส.ค. 64)

นอกจากนี้ หากเราลองพิจารณากำไรต่อหุ้น (EPS) ของดัชนี S&P500 ในอดีตในช่วงที่เคยเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย ก็จะพบว่า การแพร่ระบาดของโควิด-19 ทำให้ EPS ของดัชนี S&P500 หดตัวลงราว -14% ในปี 2563 ซึ่งใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยในอดีตที่อยู่ประมาณ -15% อย่างไรก็ตาม หากเราลองพิจารณาที่ EPS ของดัชนี S&P500 ใน 4 ไตรมาสหลังจากที่เกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย จะพบว่า EPS ของดัชนี S&P500 ในครั้งนี้ คาดว่าจะสามารถฟื้นตัวได้แรงถึง +43% สะท้อนว่ากำไรต่อหุ้นของดัชนี S&P500 ในครั้งนี้สามารถฟื้นตัวได้ดีกว่าครั้งก่อนๆ ในอดีต

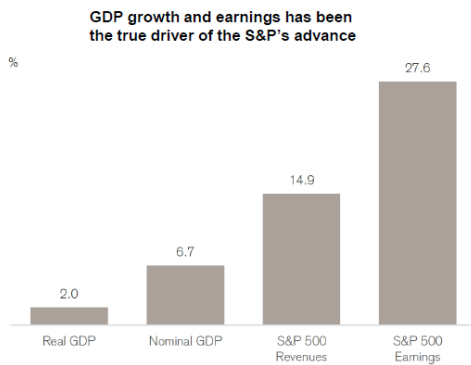


“ผลการดำเนินงานในอดีต มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต”

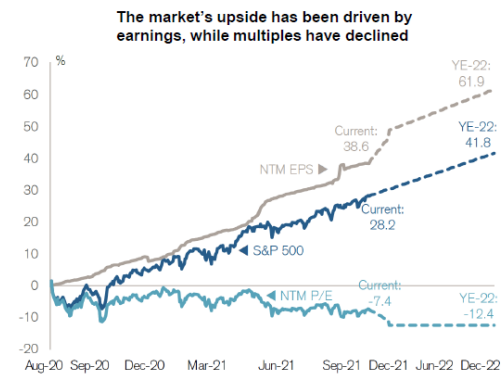
ที่มา: Allianz (ข้อมูล ณ วันที่ 31 ส.ค. 64)

โดยที่การฟื้นตัวขึ้นของ EPS ในครั้งนี้มาจากการเติบโตทางพื้นฐานจริงๆ ไม่ว่าจะเป็นเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ขยายตัวหรือรายได้และกำไรของบริษัทในดัชนี S&P500 ที่ปรับตัวขึ้นได้อย่างร้อนแรง สะท้อนถึงปัจจัยทางด้านพื้นฐานที่แข็งแกร่ง ในขณะที่ระดับราคา หรือระดับ P/E ของตลาดมีแนวโน้มที่จะปรับตัวลง เพื่อกลับเข้าสู่ระดับปกติในช่วงก่อนที่จะเกิดโควิด-19 หลังจากที่กำไรของบริษัทได้ฟื้นตัวขึ้นมาแล้ว

2Q19-2Q21 Cumulative 2Y Growth



Percent Change in S&P 500 Index, EPS and P/E



“ผลการดำเนินงานในอดีต มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต”

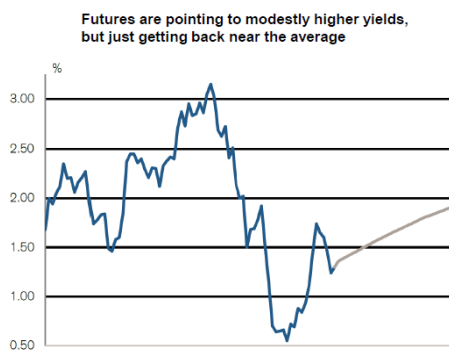
ที่มา: Allianz (ข้อมูล ณ วันที่ 31 ส.ค. 64)

## มุมมองต่อตัวเลขเงินเฟ้อสหรัฐฯ และผลกระทบต่อหุ้น Growth ทาง Allianz มองว่า

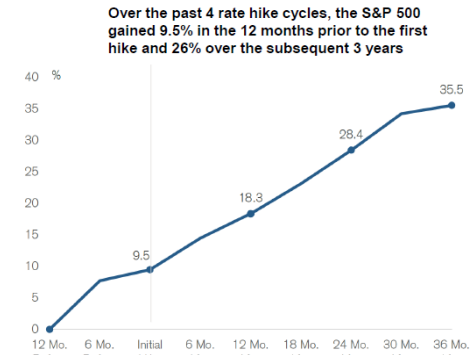
ตัวเลขเงินเฟ้อ CPI ของสหรัฐฯ มีแนวโน้มที่จะชะลอลงลงในระยะถัดไป เนื่องจากว่า ราคาสินค้า Commodity ต่างๆ และปัญหา Supply Disruption ที่เกิดขึ้นในช่วงนี้ น่าจะเบาบางลงในช่วงต้นปี 2565 ซึ่งจะช่วยให้ตัวเลขเงินเฟ้ออ่อนตัวลง ในขณะเดียวกัน ทาง Allianz มองว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี มีแนวโน้มที่จะทยอยค่อยๆ ปรับตัวขึ้นเพื่อกลับเข้าสู่ช่วงของค่าเฉลี่ยในอดีต ซึ่งอยู่ในกรอบประมาณ 1.5-2.0% และทาง Allianz มองว่า FED จะไม่รีบทำ QE Tapering เช่นเดียวกัน โดยจะรอให้ตลาดแรงงานมีการฟื้นตัวจริงๆ ก่อน ซึ่งสามารถสะท้อนได้จากอัตราการจ้างงานที่เพิ่มสูงขึ้น หรือตัวเลขค่าแรง/ค่าจ้างรายชั่วโมงที่ปรับตัวขึ้น

มากไปกว่านั้น หากเราลองพิจารณาผลตอบแทนโดยเฉลี่ยของดัชนี S&P500 ในอดีต ในช่วงที่มีการปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปี 1994, 1999, 2004 และ 2015 ทั้งในช่วงก่อนที่จะมีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจริงๆ 12 เดือน และภายหลังจากที่มีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายไปแล้ว 36 เดือน ก็จะพบว่า ผลตอบแทนโดยเฉลี่ยของดัชนี S&P500 ในอดีตทั้งก่อนและหลังการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายยังคงอยู่ในระดับที่สูง โดยอยู่ที่ 9.5% ในช่วง 12 เดือนก่อนที่จะมีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจริงๆ และอยู่ที่ 35.5% ภายหลังจากที่มีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายไปแล้ว 36 เดือน

10-Year US Treasury Yields with Futures



Average S&P 500 Returns Before and After Initial Rate Hike



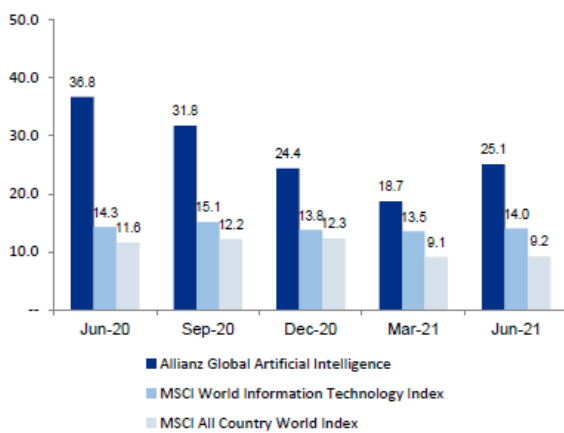
“ผลการดำเนินงานในอดีต มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต”

ที่มา: Allianz (ข้อมูล ณ วันที่ 31 ส.ค. 64)

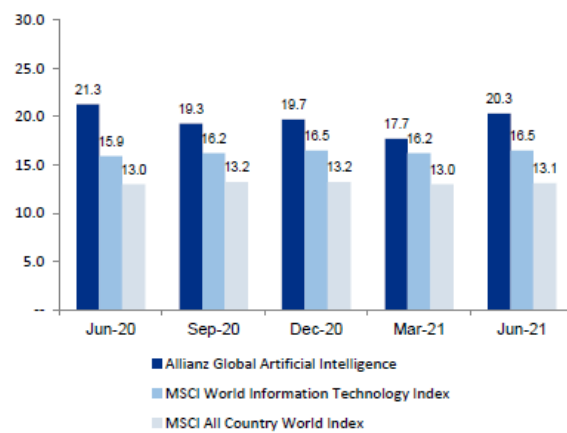
**ภาพรวมพอร์ตการลงทุน** ผลตอบแทนของกองทุน Allianz Global Artificial Intelligence นับตั้งแต่วันที่เริ่มต้นปีที่ผ่านมาถือว่า **Underperform** ดัชนีอ้างอิง โดยอยู่ที่ **12.88%** เมื่อเทียบกับดัชนีอ้างอิง ซึ่งได้แก่ MSCI World Information Technology Index (50%) และ MSCI All Country World Index (50%) ที่อยู่ที่ **18.8%** (ที่มา: Allianz, ข้อมูล ณ วันที่ 31 ส.ค. 64) ทั้งนี้ เนื่องจากว่าในช่วงที่ผ่านมาหุ้น Mega Cap อย่างหุ้น Microsoft หรือหุ้น Alphabet สามารถปรับตัวขึ้นได้ดีกว่าหุ้น Large Cap และหุ้น Mid-Small Cap นั้นเอง

โดยทาง Allianz จะยังคง **Overweight** สัดส่วนการลงทุนในหุ้น Large Cap (ราว 50.1% ของพอร์ตการลงทุน) และหุ้น Mid Cap (ราว 11.9% ของพอร์ตการลงทุน) อยู่เหมือนเดิม เนื่องจากทาง Allianz มองว่าหุ้นในกลุ่มนี้มีแนวโน้มที่จะเติบโตได้ดีกว่า ทั้งในแง่ของรายได้ และกำไรต่อหุ้น ถึงแม้ว่าจะมีระดับราคา Valuation ที่สูงกว่าก็ตาม (ที่มา: Allianz, ข้อมูล ณ วันที่ 31 ส.ค. 64)

**Sales Growth**  
3 year historical average annualized



**EPS Growth**  
3-5 year estimate annualized

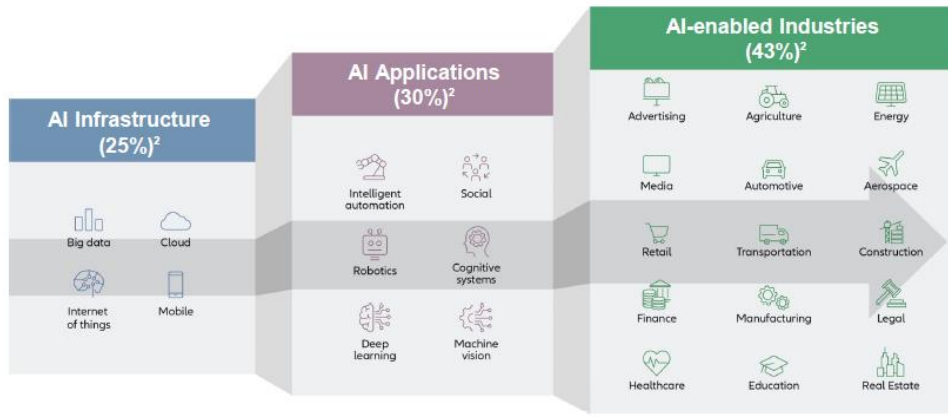


**“ผลการดำเนินงานในอดีต มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต”**

ที่มา: Allianz (ข้อมูล ณ วันที่ 30 มิ.ย. 64)

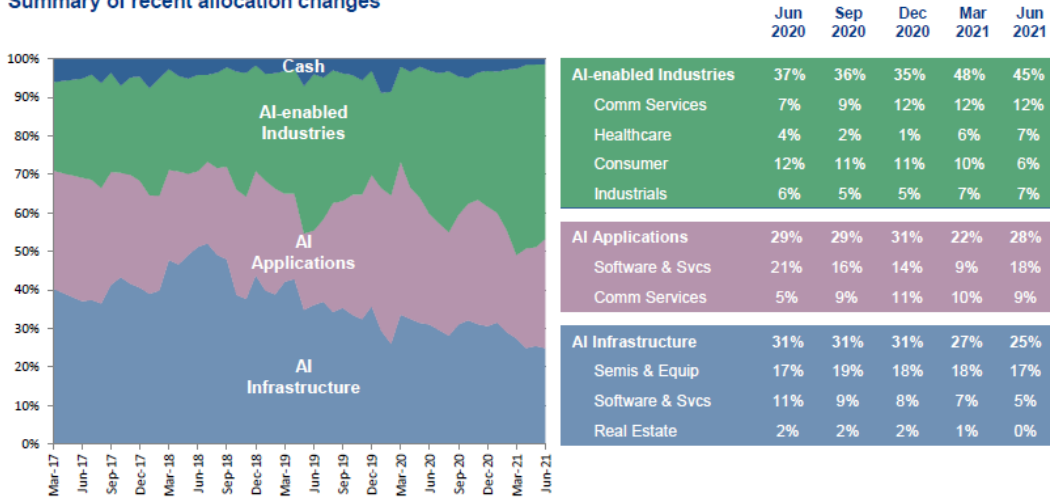
**มุมมองการลงทุนในอนาคต** ในช่วงไตรมาส 1 ที่ผ่านมา ทาง Allianz ได้มีการเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในหุ้นกลุ่ม AI-enabled Industries เนื่องจากมองว่าเป็นกลุ่มที่จะได้รับประโยชน์จากการ Re-opening ทางเศรษฐกิจ หรือได้รับประโยชน์จากการเกิด Sector Rotation มากกว่า เนื่องจากมีหุ้นที่มีลักษณะเป็น Value-Cyclical มากกว่า และได้ขายทำกำไรหุ้นในกลุ่ม AI Applications ที่มีลักษณะเป็นหุ้น Growth ขนาดกลางออกมา หลังจากที่หุ้นกลุ่มนี้ปรับตัวขึ้นได้อย่างร้อนแรงในช่วงที่เกิดการแพร่ระบาดของโควิด-19

อย่างไรก็ดี ในช่วงไตรมาส 2 ที่ผ่านมา ทาง Allianz ก็ได้มีการขายทำกำไรหุ้นกลุ่ม AI-enabled Industries ออกมา หลังจากที่มีการปรับตัวขึ้นมาก่อนข้างมาก และเริ่มทยอยกลับไปซื้อหุ้นกลุ่ม AI Applications อีกครั้งหนึ่ง โดยทาง Allianz ตั้งใจว่าในช่วงที่เหลือของปีนี้ Allianz จะพยายาม Balance พอร์ตการลงทุนให้มีความสมดุล ทั้งในหุ้นกลุ่มที่เป็น Value-Cyclical และหุ้นกลุ่มที่เป็น Growth เพื่อเตรียมพร้อมรับมือกับความผันผวนที่อาจจะเพิ่มสูงขึ้น



“ผู้จัดการกองทุนอาจเปลี่ยนแปลงธีมการลงทุนได้ตามความเหมาะสม”  
ที่มา: Allianz (ข้อมูล ณ วันที่ 31 ส.ค. 64)

Summary of recent allocation changes








“ผู้จัดการกองทุนอาจเปลี่ยนแปลงธีมการลงทุนได้ตามความเหมาะสม”  
ที่มา: Allianz (ข้อมูล ณ วันที่ 30 มิ.ย. 64)

Characteristics	Portfolio	MSCI World IT	MSCI ACWI
Number of Holdings	79	187	2,964
Cash	2.1%	0.0%	0.0%
Yield	0.4%	0.8%	1.8%
Market Cap (wtd. avg) (B)	\$254.9	\$943.0	\$380.3
Wtd Median Market Cap (B)	\$57.7	\$316.2	\$87.1
<b>Earnings Per Share Growth</b>			
Last 3 Years	13.5%	15.0%	10.1%
Next 12 Months	38.9%	10.5%	3.4%
Next 3-5 Years	21.7%	16.5%	13.1%
<b>Portfolio P/E</b>			
Next 12 Months	34.6x	29.5x	19.0x
Calendar 2022	32.1x	27.4x	18.1x
P/E 2022 to Long Term Growth	1.48	1.67	1.38
Price to Cash Flow	43.5	36.1	14.6

Sector Allocation	Portfolio (%)	Blended Benchmark <sup>1</sup> (%)
Information Technology	49.0	61.2
Communication Services	19.4	4.7
Consumer Discretionary	10.8	6.0
Industrials	5.9	4.9
Health Care	5.1	5.9
Materials	3.1	2.5
Energy	2.9	1.5
Real Estate	0.8	1.3
Financials	0.4	7.1

“ผู้จัดการกองทุนอาจเปลี่ยนแปลงธีมการลงทุนได้ตามความเหมาะสม”  
ที่มา: Allianz (ข้อมูล ณ วันที่ 31 ส.ค. 64)

## ตัวอย่างบริษัทที่อยู่ใน Top 5 Holdings

รายชื่อบริษัท	สัดส่วน	ความน่าสนใจในการลงทุน
 TESLA	5.4%	บริษัทเป็นหนึ่งในผู้นำด้านนวัตกรรมในการผลิตรถยนต์ขับเคลื่อนอัตโนมัติ โดยบริษัทได้มีการนำระบบ AI มาใช้ในส่วนต่างๆ มากมาย เช่น ระบบไลน์การผลิต ระบบการบริหารพลังงานแบบเตอร์ เป็นต้น
 Roku	4.2%	บริการของ Roku มีการนำ Machine Learning & AI มาใช้อย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ Content ที่ส่งให้แก่ลูกค้าแต่ละคนเป็น Personalized มากขึ้น ซึ่งรวมถึงการยิงสื่อโฆษณาต่างๆ ให้แก่ลูกค้าด้วยเช่นกัน
 zoom	3.8%	บริการ Zoominfo's ของ Zoom ช่วยให้ฝ่าย Sales และ Marketing สามารถระบุกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย และช่วยในการตัดสินใจทางการตลาดต่างๆ ได้นอกจากนี้ Zoom ยังมีการนำเทคโนโลยี AI เข้ามาใช้ในหลากหลายมิติอีกด้วย
 Square	3.6%	บริษัทเก็บข้อมูลได้มากกว่า 2 พันล้านชุดต่อวันจากลูกค้าของบริษัท ซึ่งบริษัทได้นำ AI มาช่วยวิเคราะห์เพื่อให้คำแนะนำและบริการเพิ่มเติมแก่ลูกค้า และใช้ในการประเมินระดับความเสี่ยงให้แก่ลูกค้าอีกด้วย
 Snap Inc.	3.4%	บริษัทได้ใช้ Machine Learning & AI มาประกอบการแนะนำ Content ต่างให้แก่ผู้ใช้งาน รวมถึงการแนะนำ Customized Filters และให้ AR Experiences แก่ผู้ใช้งาน และยังนำมาใช้ในการทำ Campaign อีกด้วย

“ข้อมูลเพื่อใช้ประกอบการนำเสนอเท่านั้น ไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อแนะนำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด”  
ที่มา: Allianz (ข้อมูล ณ วันที่ 31 ส.ค. 64)

สำหรับรายละเอียดข้อมูลกองทุนรวม สามารถดูเพิ่มเติมได้ดังนี้

<https://www.ktam.co.th/fif-fund-detail.aspx?ldf=57>

<https://lu.allianzgi.com/en-gb/our-funds/funds/list/allianz-global-artificial-intelligence-at-usd>



“ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน”

“กองทุนรวมนี้ลงทุนกระจุกตัวในประเทศสหรัฐอเมริกา

ผู้ลงทุนจึงควรพิจารณาการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนโดยรวมของตนเองด้วย”

ผู้ลงทุนจะมีความเสี่ยงในด้านอัตราแลกเปลี่ยน ความผันผวนจากอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างสกุลเงินของกองทุนรวม  
หลัก และสกุลเงินบาท อาจทำให้ผู้ลงทุนได้รับเงินคืนน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกเมื่อมีการขายคืนหน่วยลงทุน  
อย่างไรก็ดี กองทุนนี้มีการป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลยพินิจของผู้จัดการกองทุน ในกรณีที่  
กองทุนไม่ได้มีนโยบายป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนทั้งจำนวน ผู้ลงทุนอาจจะขาดทุนหรือจะได้รับกำไรจาก  
อัตราแลกเปลี่ยน/หรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้

เอกสารนี้มีใช้หนังสือชี้ชวน และจัดทำขึ้นเพื่อให้ข้อมูลเป็นการทั่วไปเท่านั้น และหากท่านมีข้อสงสัยหรือต้องการ  
ข้อมูลเพิ่มเติมหรือหนังสือชี้ชวน โปรดติดต่อ บมจ. หลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย เลขที่ 1 อาคารเอ็มไพร์  
ทาวเวอร์ ชั้น 32 ถ.สาทรใต้ แขวงยานนาวา เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทร. 02-686-6100 ต่างจังหวัด  
โทรฟรี 1-800-295-592 [www.ktam.co.th](http://www.ktam.co.th) หรือผู้สนับสนุนการขายและรับซื้อคืนหน่วยลงทุนของกองทุน