



MARKET UPDATE & INVESTMENT STRATEGY

Feb 2020

"COVID & DOVISH"

www.indegowealth.com

Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

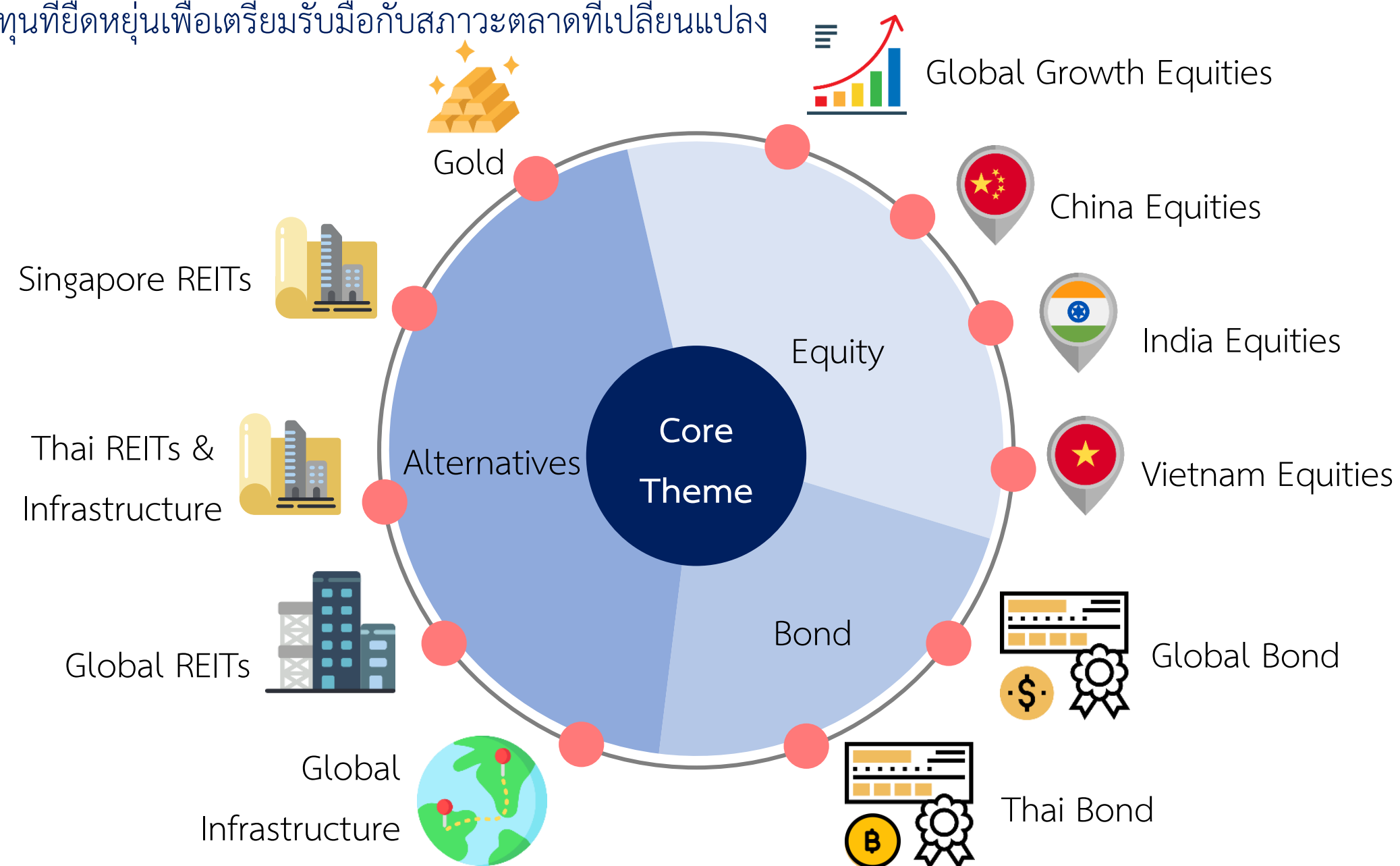


Market Outlook & Investment Strategy 2020



Dusk or Dawn, “We Can’t Predict, We Can Prepare”

- Point 1: ความเสี่ยงประเด็นสงครามการค้าและการเลือกตั้งสหรัฐฯ จะยังเป็นปัจจัยหลักที่กำหนดทิศทางตลาดทุน
- Point 2: ธนาคารกลางทั่วโลกจะยังดำเนินนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลายเป็นต่อไป แต่เริ่มเหลือกระแสทุนน้อยลง
- Point 3: นโยบายการคลังจะมีบทบาทมากขึ้นในการกระตุ้นเศรษฐกิจ
- Point 4: การกระจายการลงทุนเป็นกลยุทธ์ที่สำคัญเพื่อรับมือกับความเสี่ยงในหลายด้าน
- Point 5: หุ้นที่เติบโตเชิงโครงสร้างในภาคการบริโภคและภาคบริการจะยังสร้างผลตอบแทนได้โดดเด่นกว่าตลาด
- Point 6: ตราสารหนี้ต้องมีอายุเฉลี่ยไม่ยาวเกินไป มีคุณภาพสูงและส่วนชดเชยความเสี่ยงคุ้มค่า
- Point 7: REITs จะยังช่วยสร้างกระแสเงินสดได้ดีท่ามกลางอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำ
- Point 8: ภาวะ Disruption จะยังดำเนินต่อไปและมีความชัดเจนมากขึ้น
- Point 9: การลงทุนที่เน้นความยั่งยืนจะมีบทบาทเพิ่มมากขึ้นในตลาดทุนโลก
- Point 10: เสริมพอร์ตด้วยกลยุทธ์การลงทุนที่ยืดหยุ่นเพื่อเตรียมรับมือกับสภาวะตลาดที่เปลี่ยนแปลง





Asset Class Recommendation

เรายังคงให้ความสำคัญกับการกระจายการลงทุนในสินทรัพย์หลายประเภท



ประเภทสินทรัพย์	น้ำหนัก	เหตุผล
ตราสารทุน	Neutral	หุ้นยังเป็นสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนที่น่าสนใจ แต่ต้องติดตามประเด็นความเสี่ยงจากสงครามการค้าและการเติบโตของเศรษฐกิจ โดยเรายังชอบกลุ่มธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับภาคบริโภคและภาคบริการที่มีการเติบโตเชิงโครงสร้าง
ตลาดหุ้นสหรัฐฯ	Neutral	เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มเติบโตชะลอตัวลง แต่ยังคงมีความแข็งแกร่ง Fed ยังคงดำเนินนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลาย ในขณะที่การเลือกตั้งประธานาธิบดีจะเป็นปัจจัยสำคัญที่กำหนดทิศทางของตลาด
ตลาดหุ้นยุโรป	Neutral	เศรษฐกิจยุโรปมีโอกาสฟื้นตัวหากการเจรจาการค้าคืบหน้า ขณะที่ ECB ยังดำเนินนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลาย ด้านหุ้นยุโรปเริ่มมีส่วนชดเชยความเสี่ยงของเงินปันผลที่น่าสนใจ โดยความเสี่ยงประเด็นสงครามการค้ายังเป็นปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตามที่อาจทำให้เศรษฐกิจกลับไปหดตัว
ตลาดหุ้นญี่ปุ่น	Neutral	เศรษฐกิจญี่ปุ่นยังมีความเสี่ยงจากการชะลอตัวหลังปรับขึ้นภาษีการบริโภค BoJ ยังดำเนินนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลาย ระดับ Valuation ยังไม่ได้แพงจนเกินไป นโยบายการคลังเป็นปัจจัยที่ต้องจับตา
ตลาดหุ้นจีน	Overweight	เศรษฐกิจจีนเติบโตช้าลงจากการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างเศรษฐกิจที่โตนำโดยภาคการบริโภคและบริการแทนภาคการผลิตและการเกษตร ซึ่งยังมีการเติบโตอย่างต่อเนื่องในระดับสูงถึงแม้จะมีการชะลอตัวลงเล็กน้อย อีกทั้งทางการและธนาคารกลางยังคงมีเครื่องมือในการกระตุ้นเศรษฐกิจอยู่มาก ประกอบกับเม็ดเงินลงทุนจากต่างชาติยังมีแนวโน้มไหลเข้าไปลงทุนในจีนเพิ่มขึ้นจากการเปิดตลาดทุนและการถูกเข้าคำนวณในดัชนีของ MSCI และ FTSE ขณะที่ความเสี่ยงจากสงครามการค้ายังเป็นประเด็นที่ต้องจับตา
ตลาดหุ้นเกิดใหม่	Neutral	เศรษฐกิจของกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ มีโอกาสฟื้นตัวจากการดำเนินนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลายของธนาคารกลางทั่วโลก และกรณีที่มีการเจรจาทางการค้ามีความคืบหน้า อย่างไรก็ตามความเสี่ยงจากสงครามการค้าและการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 ยังเป็นประเด็นที่ต้องติดตาม โดยเราชอบประเทศที่พึ่งพาการบริโภคภายในประเทศและยังมีการเติบโตที่โดดเด่น เช่น อินเดีย และเวียดนาม (Frontier Market)
ตลาดหุ้นไทย	Underweight	เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มชะลอตัวลงอย่างต่อเนื่อง จากปัญหาหนี้ครัวเรือนในระดับสูงและภาวะการชะลอตัวของภาคอสังหาฯ ที่กดดันกำลังซื้อในประเทศ การใช้จ่ายของภาครัฐมีความล่าช้า การลงทุนภาคเอกชนชะลอตัวเล็กน้อย ขณะที่ภาคการส่งออกยังชะลอตัว ส่วนภาคการท่องเที่ยวยังเป็นกลุ่มที่มีการเติบโตได้ดี





Asset Class Recommendation

เรายังคงให้ความสำคัญกับการกระจายการลงทุนในสินทรัพย์หลายประเภท



ประเภทสินทรัพย์	น้ำหนัก	เหตุผล
ตราสารหนี้	Neutral	ตราสารหนี้ยังเป็นสินทรัพย์ที่ยังสร้างผลตอบแทนได้สม่ำเสมอ แต่ต้องมีการคัดเลือกมากขึ้นหลังจากอัตราดอกเบี้ยปรับตัวลงมาอยู่ในระดับต่ำมาก
Investment Grade	Overweight	ตราสารหนี้คุณภาพสูงระยะกลางมีความน่าสนใจในการลงทุนเนื่องจากธนาคารกลางหลักของโลกส่งสัญญาณดำเนินนโยบายทางการเงินเชิงผ่อนคลายและเศรษฐกิจยังมีความเสี่ยงในการชะลอตัว
High Yield	Underweight	แนะนำหลีกเลี่ยงตราสารหนี้ High Yield ที่มีส่วนชดเชยความเสี่ยงไม่คุ้มค่าในช่วงปลายวัฏจักรเศรษฐกิจ
Short-Term	Neutral	ตราสารหนี้ระยะสั้น มีระดับผลตอบแทนที่ลดลงจากภาวะดอกเบี้ยขาลง แต่ยังสามารถใช้ในการถือลงทุนเพื่อลดความเสี่ยงให้กับพอร์ตการลงทุนในภาวะที่ตลาดมีความผันผวน
สินทรัพย์ทางเลือก	Neutral	สินทรัพย์ทางเลือกใช้เป็นตัวช่วยสร้างผลตอบแทนและบริหารความเสี่ยงได้ดีในยามที่อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำมาก และเศรษฐกิจโลกยังมีความเสี่ยงชะลอตัว
REITs	Overweight	เป็นสินทรัพย์ที่ช่วยกระจายความเสี่ยงได้ดีในภาวะที่ตลาดผันผวน อัตราเงินปันผลยังอยู่ในระดับที่น่าสนใจ เมื่อเทียบกับอัตราดอกเบี้ยที่ยังอยู่ในระดับต่ำ
น้ำมัน	Neutral	น้ำมันยังมีแนวโน้มผันผวนในกรอบ โดยการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกจะเป็นปัจจัยหลักในการกำหนดทิศทางราคาน้ำมัน ในขณะที่ประเด็นความตึงเครียดในตะวันออกกลางเป็นปัจจัยหนุนราคาน้ำมันในช่วงสั้น
ทองคำ	Overweight	ทองคำมีความน่าสนใจจากนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลายของธนาคารกลางทั่วโลก โดยเฉพาะช่วงเวลาต่อจากนี้ที่นโยบายการเงินจะเริ่มมีประสิทธิภาพน้อยลง และควรใช้เป็นสินทรัพย์สำหรับบริหารความเสี่ยง



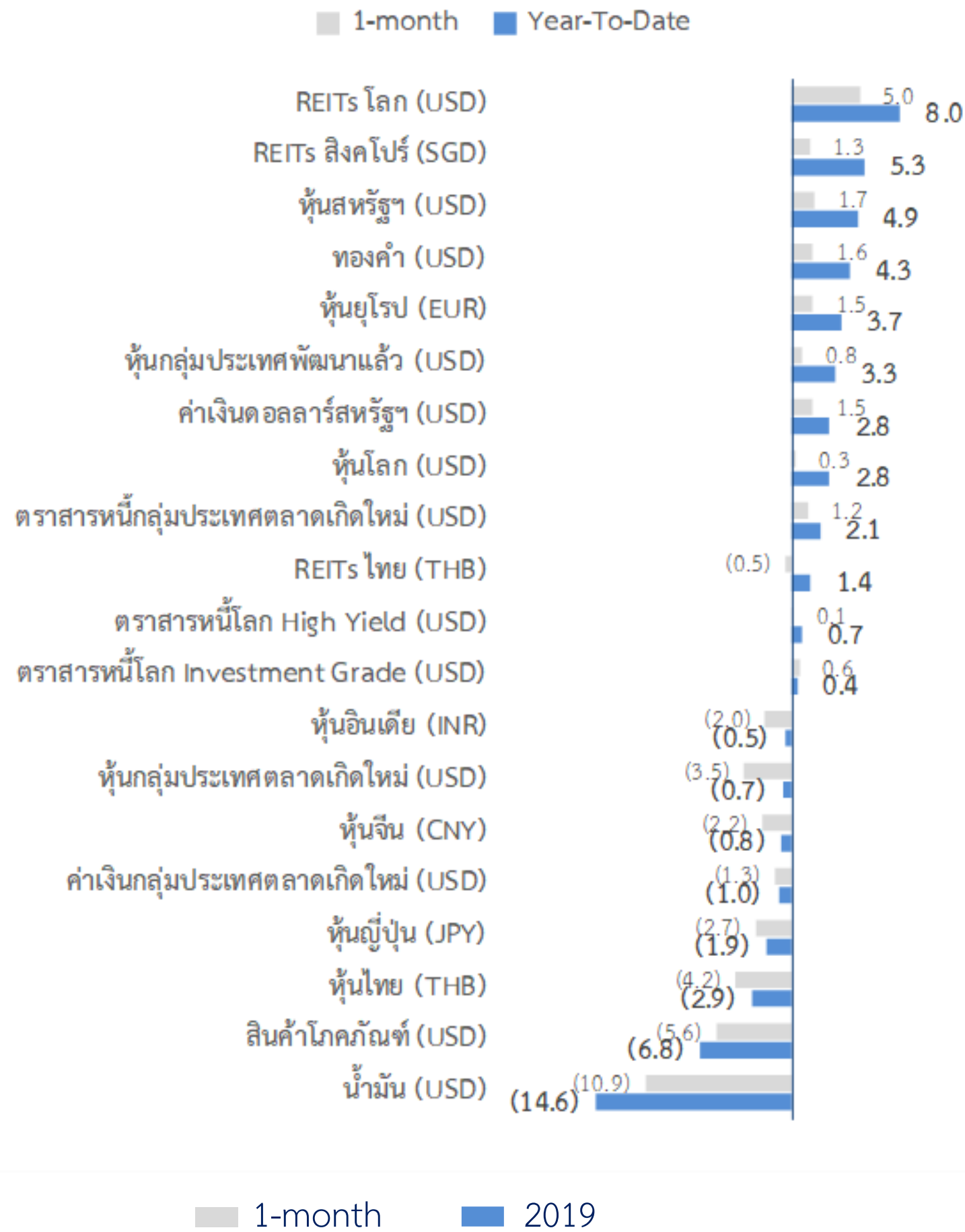


Asset Class Performance

สินทรัพย์เสี่ยงปรับตัวลงจากเดือนที่แล้ว นำโดยน้ำมันและหุ้นกลุ่ม EM



เกิดอะไรขึ้นในเดือนมกราคม-กุมภาพันธ์



ภาพรวมตลาด

สินทรัพย์เสี่ยงนำโดยน้ำมันและหุ้นกลุ่ม EM ปรับตัวลงจากเดือนที่แล้ว จากความกังวลการชะลอตัวทางเศรษฐกิจจากการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส COVID-19 ขณะที่หุ้นสหรัฐฯ และ REITs โลกปรับตัวขึ้นแข็งแกร่งจากเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ยังเติบโตได้ดี

REITs

REITs โลกมีการปรับขึ้นร้อนแรงนำโดย US REITs หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ปรับตัวลง ในขณะที่ตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังแข็งแกร่ง ขณะที่ REITs ไทยปรับตัวลงเล็กน้อยตามตลาดหุ้นไทย

สินค้าโภคภัณฑ์

น้ำมันปรับตัวลดลงจากความกังวลด้านอุปสงค์จะชะลอตัวจากปัญหาการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 ด้านทองคำยังปรับตัวขึ้นจากความกังวลการชะลอตัวของเศรษฐกิจและอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของพันธบัตรสหรัฐฯ ที่อยู่ในระดับต่ำ

ตราสารหนี้

ตราสารหนี้ในหลายภูมิภาคปรับตัวเพิ่มขึ้นจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรทั่วโลกปรับตัวลดลงหลังเกิดความกังวลในการชะลอตัวทางเศรษฐกิจจากปัญหาการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19

หุ้นโลก

หุ้นในประเทศที่ได้รับผลกระทบจากการระบาดของไวรัส COVID-19 ปรับตัวลดลงนำโดยหุ้นไทย หุ้นญี่ปุ่น และหุ้นตลาดเกิดใหม่ ขณะที่หุ้นในตลาดพัฒนาแล้วได้รับผลกระทบที่ต่ำกว่าทำให้ยังสามารถปรับตัวขึ้นสวนทางได้อย่างแข็งแกร่ง

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ แข็งค่าขึ้นจากเม็ดเงินที่ไหลออกจากสินทรัพย์ในฝั่งตลาดเกิดใหม่ที่ได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19

Source: Bloomberg, as of 17 Feb 2020





Key Driver 1: Central Bank Policy - Fed ECB BoJ



ธนาคารกลางหลักมีแนวโน้มคงนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลายเป็น

Fed

- กรรมการ FOMC มีมติเอกฉันท์คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 1.50-1.75%
- ตลาดมอง Fed น่าจะปรับลดดอกเบี้ยอีกอย่างน้อย 1 ครั้งปีนี้
- Fed ขยายงบดุลต่อเนื่อง

มุมมองของเรา

- Fed จะคงนโยบายผ่อนคลายเป็น
- การขยายขนาดงบดุลดีต่อสินทรัพย์ทางการเงิน



ECB

- ECB คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0% คงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่ระดับ -0.5%
- ย้ำเดินหน้าทำ QE 2 หมื่นล้านยูโรต่อเดือนต่อไป
- เตรียมทบทวนใช้เครื่องมือการเงิน

มุมมองของเรา

- ECB จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อไป
- คงมาตรการ QE ต่อเนื่อง



BoJ

- BoJ ตัดสินใจคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ -0.1%
- กระตุ้นการปล่อยสินเชื่อเพื่อเยียวยาบริษัทที่ได้รับผลกระทบจากแผ่นดินไหว
- คงมาตรการเข้าซื้อสินทรัพย์จำนวนมาก

มุมมองของเรา

- BoJ จะคงนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลายเป็น
- การขยายขนาดงบดุลดีต่อสินทรัพย์ทางการเงิน



BOT

- กนง. มีมติเอกฉันท์ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% สู่ระดับ 1.00%
- ลดดอกเบี้ยเพื่อเยียวยาผลกระทบไวรัสโคโรนาสายพันธุ์ใหม่ ภัยแล้ง งบปี 63 ล่าช้า
- เงินเพื่อทั้งปีมีแนวโน้มต่ำกว่าขอบล่างเป้าหมาย

มุมมองของเรา

- เปรียบเสมือน Insurance Cut
- จะช่วยให้ค่าเงินบาทอ่อนค่าลงบ้าง



➤ Sources : Bloomberg, InfoQuest, Data as of 12 Feb 2020





Key Driver 1: Central Bank Policy - ธนาคารกลางหลักขยายขนาดงบดุล

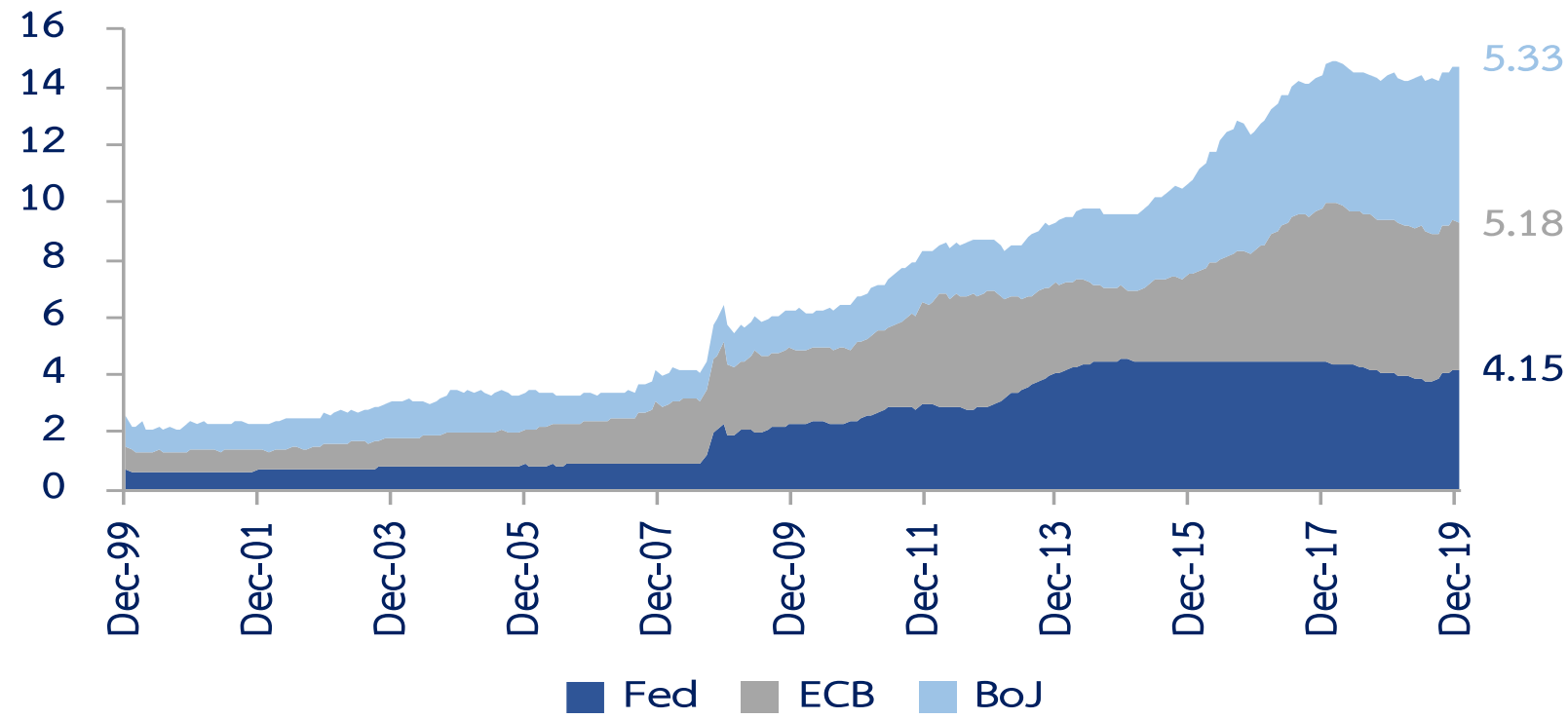
การขยายงบดุลเป็นผลดีต่อสภาพคล่องของตลาดและการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงิน



Major Central Banks Balance Sheet

Major Central Banks Total Assets

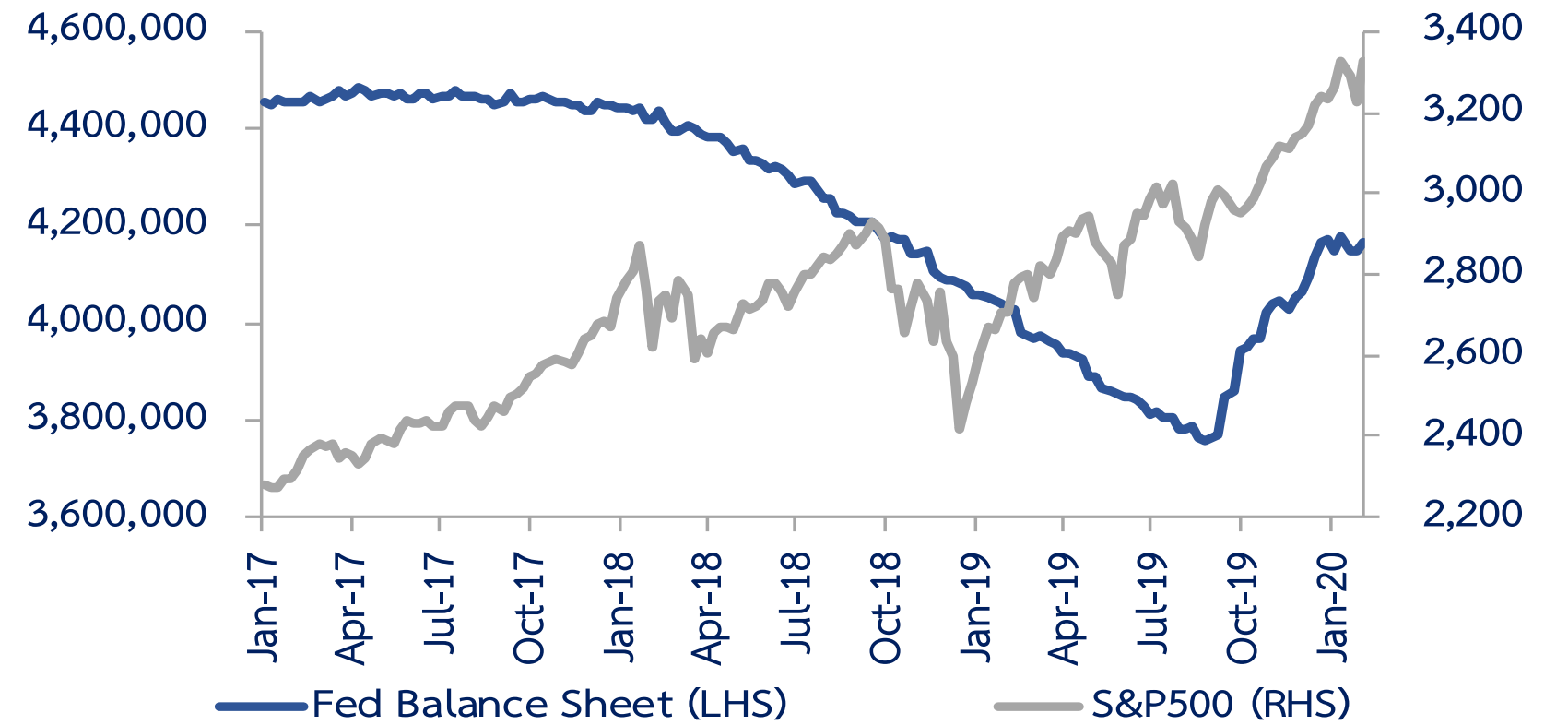
Unit: Trillions USD



Fed Balance Sheet vs S&P500

Unit: Millions USD

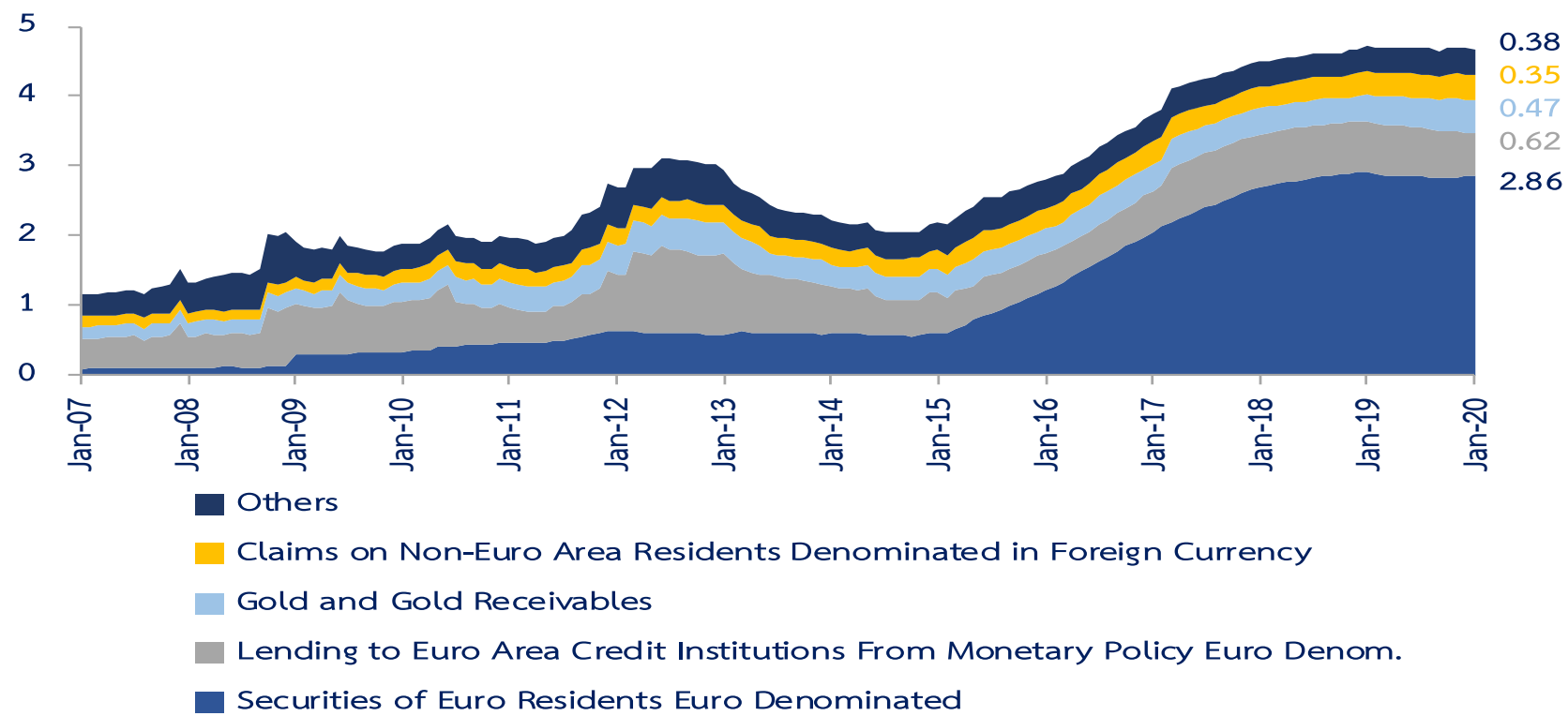
Unit: Point



ECB Balance Sheet

ECB Total Assets

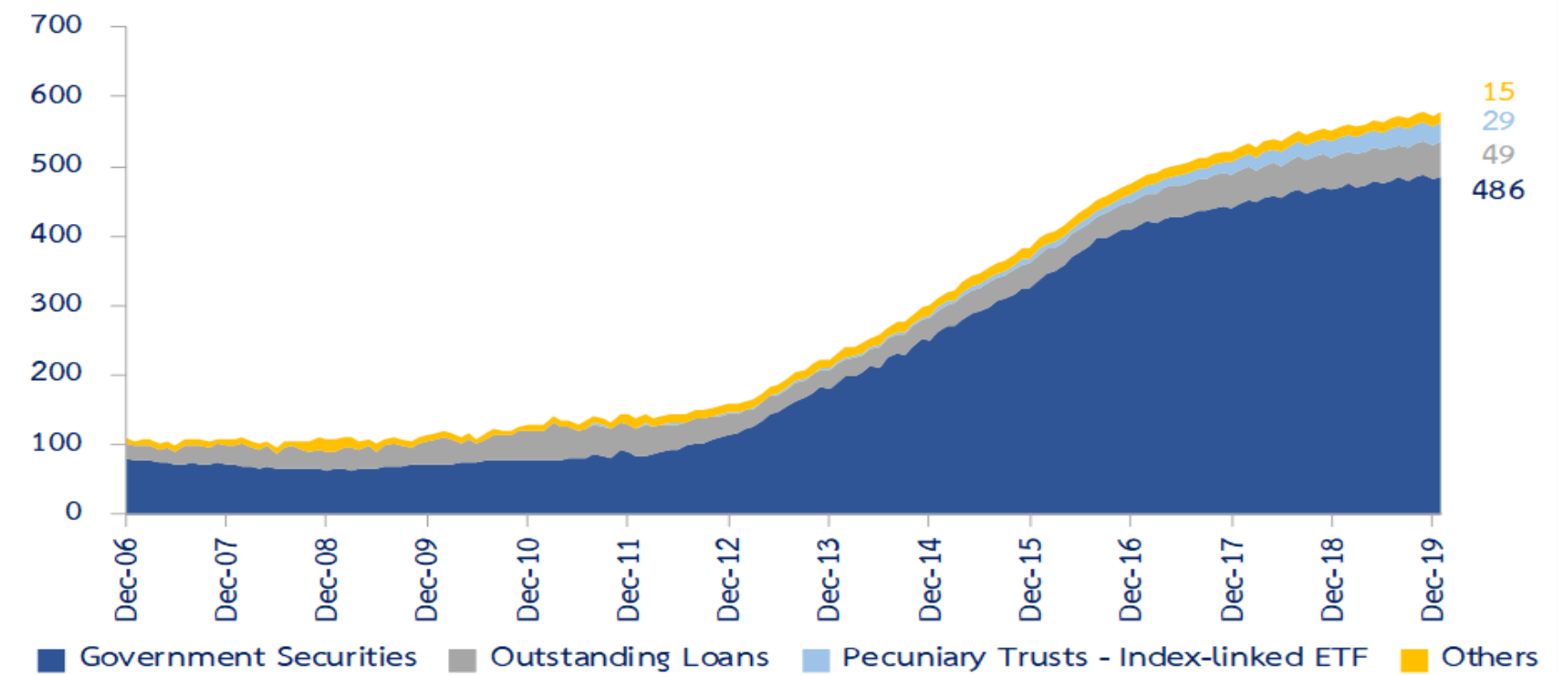
Unit: Trillions EUR



BoJ Balance Sheet

BoJ Total Assets

Unit: Trillions JPY



Sources : Bloomberg, Fed, ECB, BoJ, Data as of 13 Feb 2020





Key Driver 2: Political Risk – Trade War



สหรัฐฯ และจีน “ปิดดีล” การเจรจาการค้าระยะแรก สร้างปัจจัยบวกต่อตลาดหุ้นโลก

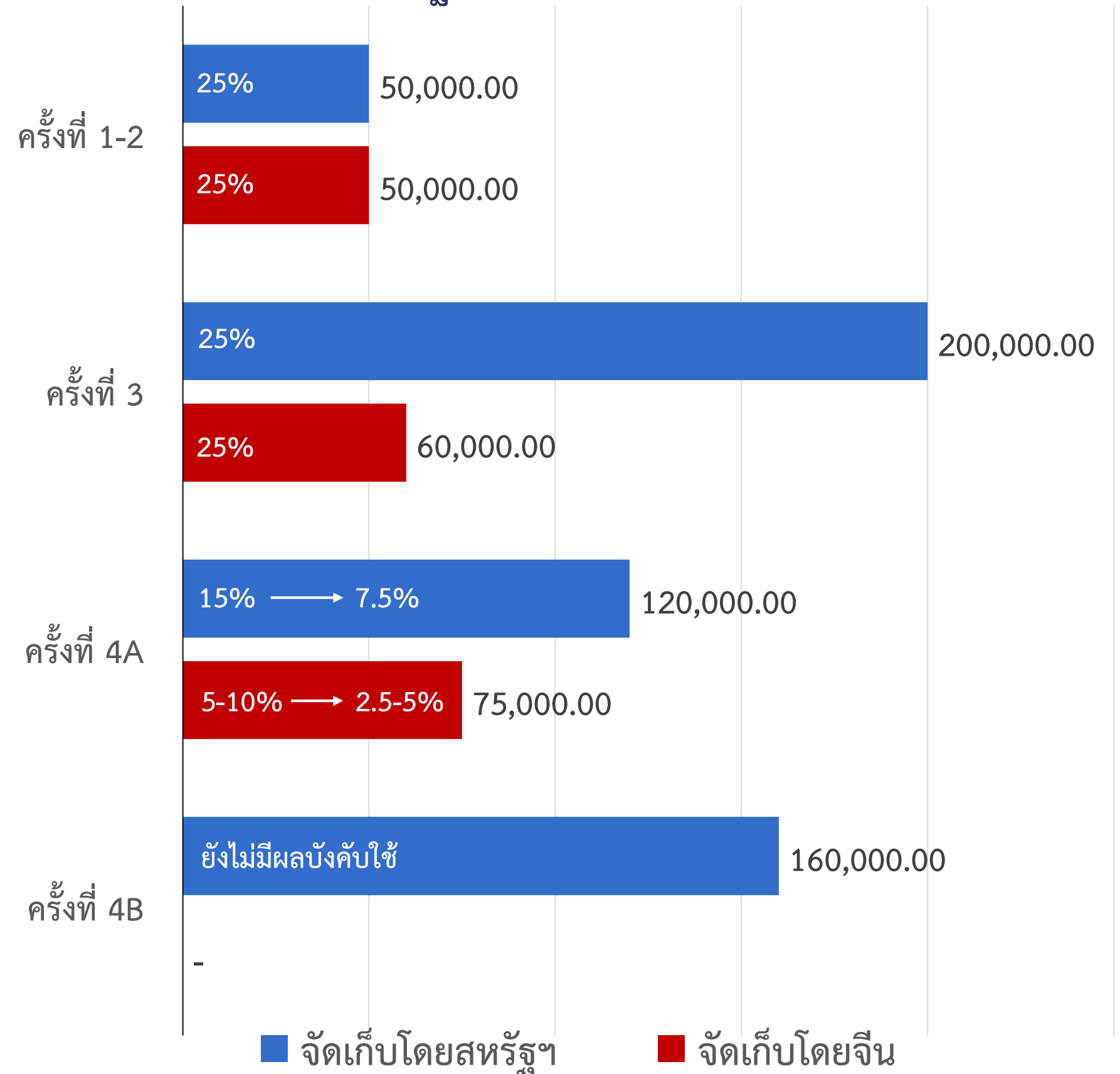
US-China “Made a Big Deal”

สหรัฐฯ และจีนลงนามข้อตกลงการค้าระยะแรก ในวันที่ 15 ม.ค. โดยมีรายละเอียดดังนี้

- สหรัฐฯ ตกลงที่จะปรับลดอัตราภาษีลงครึ่งหนึ่งจาก 15% เป็น 7.5% ในสินค้านำเข้าจากจีนวงเงิน 1.2 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และชะลอการเก็บภาษีเพิ่มเติมจากสินค้าวงเงิน 1.6 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ
- จีนลดอัตราภาษีสินค้านำเข้าจากสหรัฐฯ ในวงเงิน 7.5 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ประกอบด้วยอัตราภาษีการนำเข้าถั่วเหลืองที่จะปรับลดลงจาก 30% เป็น 27.5% อัตราภาษีสินค้าเนื้อสุกรจาก 60% เป็น 55% อัตราภาษีสินค้าเนื้อวัวจาก 35% เป็น 30% อัตราภาษีสินค้าน้ำมันจาก 5% เป็น 2.5% และอัตราภาษีสินค้าอื่นๆ โดยรวมจะถูกปรับลดลงครึ่งหนึ่งจากระดับ 10% เหลือ 5% และในระดับ 5% ลดลงเหลือ 2.5% ซึ่งมีผลบังคับใช้ในวันที่ 14 ก.พ. 2020
- จีนจะเปิดตลาดการเงิน และสนับสนุนให้นักลงทุนสหรัฐฯ ให้สามารถเข้าถึงตลาดการเงินได้มากขึ้น นอกจากนี้จีนยังเปิดเผยการบริหารจัดการอัตราแลกเปลี่ยน และการถือครองสกุลเงินต่างประเทศ สหรัฐฯ จึงได้ยกเลิกสถานะ “Currency Manipulator” ของประเทศจีน ที่ถูกสหรัฐฯ ระบุไว้ในรายชื่อประเทศที่บิดเบือนค่าเงินในเดือน ส.ค. 2019
- ทางจีนตกลงให้ความร่วมมือในการออกกฎหมายคุ้มครองทรัพย์สินทางปัญญาของบริษัทสหรัฐฯ ด้วยการเพิ่มบทลงโทษต่อผู้ที่ฝ่าฝืนมาตรการการรักษาความลับทางการค้า และสิทธิบัตร ในขณะเดียวกันจีนยังจะเพิ่มความคุ้มครองบริษัทเทคโนโลยีสหรัฐฯ เพื่อไม่ให้มีการบังคับถ่ายโอนเทคโนโลยี และทำให้การแข่งขันทางธุรกิจมีความเสรีมากขึ้น

สถานการณ์จัดเก็บภาษีสินค้านำเข้าระหว่างจีนและสหรัฐฯ

หน่วย: ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ



➤ Source: Bloomberg, Reuters and CNBC, as of 14 Feb 2020





Key Driver 2: Political Risk – Trade War



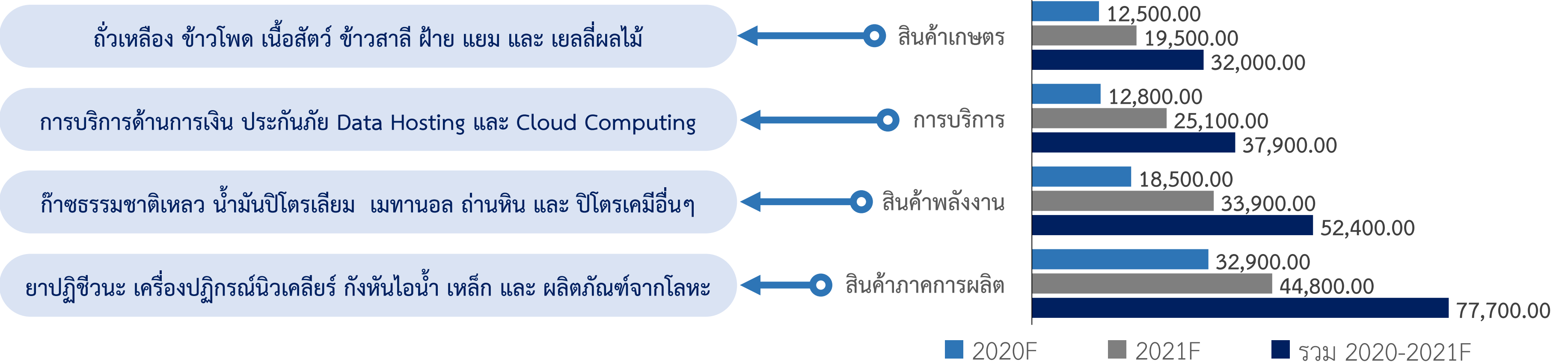
สหรัฐฯ และจีน “ปิดดีล” การเจรจาการค้าระยะแรก สร้างปัจจัยบวกต่อตลาดหุ้นโลก

US-China “Made a Big Deal”

- จีนยังคงลงที่จะสั่งซื้อสินค้าจากสหรัฐฯ ซึ่งประกอบด้วยสินค้าเกษตร สินค้าภาคการผลิต สินค้าด้านพลังงานและการบริการ รวมเป็นมูลค่าไม่ต่ำกว่า 2 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เพิ่มเติมจากยอดสินค้าเดิมของสหรัฐฯ ที่ส่งออกไปจีนในปี 2017 ซึ่งมีมูลค่าอยู่ที่ 1.8 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ โดยจะเพิ่มขึ้น 7 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2020 และ เพิ่มขึ้น 1.3 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

รายละเอียดสินค้าที่จีนจะสั่งซื้อเพิ่มเติมจากสหรัฐฯ ในปี 2020-2021

หน่วย: ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ



ประเด็นที่ยังไม่ถูกครอบคลุมในการเจรจาระยะที่ 1

- ยังมีบางประเด็นที่ยังไม่ได้ครอบคลุมอยู่ในข้อตกลงระยะแรกนี้ โดยเฉพาะการปรับเปลี่ยนเชิงโครงสร้างของจีนที่ภาครัฐให้การสนับสนุนธุรกิจจีน ซึ่งเพิ่มข้อได้เปรียบทางการแข่งขันราคาในตลาดการค้าโลก และในกรณีบริษัทจีนที่ถูกขึ้นบัญชีดำในประเด็นเรื่องความปลอดภัยทางไซเบอร์นั้นยังไม่ถูกพิจารณาในข้อตกลงนี้ แต่มีความเป็นไปได้ที่จะถูกพิจารณาในการเจรจาการค้าระยะที่สอง โดยทางสหรัฐฯ คาดว่าข้อตกลงระยะที่สองอาจถูกแบ่งออกเป็นหลายส่วนด้วยกัน ประกอบด้วย 2A, 2B และ 2C

➤ Source: Bloomberg, Reuters and CNBC, as of 14 Feb 2020



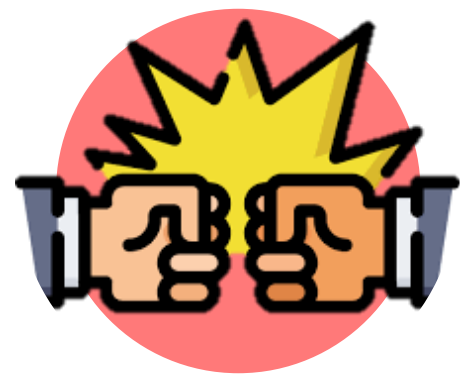


Key Driver 2: Political Risk – Trade War



สหรัฐฯ กลับมาให้ความสำคัญในการเจรจาการค้ากับสหภาพยุโรปอีกครั้ง

US-EU “Ready for the Next Deal”



- หลังจากที่สหรัฐฯ และจีนสามารถตกลงการเจรจาการค้าในระยะแรกได้ สหรัฐฯ จึงได้กลับมาให้ความสนใจการเจรจาการค้ากับสหภาพยุโรปอีกครั้ง โดยทางสหรัฐฯ ได้ประกาศมาตรการที่จะจัดเก็บภาษีสินค้านำเข้าจากสหภาพยุโรปในอัตราที่สูงได้ถึง 100% ในสินค้าจำพวก สุรา ซีส และสินค้าอื่นๆ กว่า 100 รายการ รวมถึงการพิจารณาการกำหนดอัตราภาษีเครื่องบินพาณิชย์ และสินค้าเกษตรให้เป็น 100% และหากไม่สามารถบรรลุข้อตกลงการค้าอย่างเป็นธรรมสหรัฐฯ ยังพร้อมที่จะเพิ่มการจัดเก็บภาษียานยนต์นำเข้าจากสหภาพยุโรปที่ถูกเลื่อนการจัดเก็บมาหลายครั้งอีกด้วย
- ล่าสุดในกรณีที่สหภาพยุโรปมีแผนที่จะจัดเก็บภาษีคาร์บอนจากบริษัทต่างชาติเพื่อเพิ่มมาตรฐานการควบคุมการปล่อยมลพิษจากก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ให้มีความเป็นธรรมต่ออุตสาหกรรมในสหภาพยุโรป ซึ่งกดดันให้สหรัฐฯ มีโอกาสที่จะจัดเก็บภาษีการนำเข้าสินค้าจากยุโรปในสินค้ารายการอื่นๆ เพิ่มเติม



- ในขณะเดียวกัน สหรัฐฯ ยินยอมที่จะระงับแผนการจัดเก็บภาษีสินค้านำเข้าจากฝรั่งเศสในมูลค่ากว่า 2.4 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ที่ถูกพิจารณาไว้ในช่วงก่อนหน้านี้ ด้วยอัตรากว่า 100% หลังจากที่ฝรั่งเศสยินยอมที่จะระงับมาตรการภาษีดิจิทัลที่จะจัดเก็บจากบริษัทเทคโนโลยีกว่า 30 ราย ซึ่งล้วนเป็นบริษัทเทคโนโลยีรายใหญ่ของสหรัฐฯ ด้วยอัตราภาษี 3% จากรายได้ที่เกิดขึ้นภายในฝรั่งเศสนับตั้งแต่วันที่ 11 ก.ค. 2019
- สหรัฐฯ ยังประกาศว่าพร้อมที่จะรักษาความสัมพันธ์ทางการค้ากับสหราชอาณาจักรหลังจากที่สหราชอาณาจักรได้ถอนตัวออกจากสหภาพยุโรปอย่างเป็นทางการในวันที่ 31 ม.ค. ที่ผ่านมา โดยรัฐมนตรีกระทรวงการต่างประเทศของสหรัฐฯ ไมค์ ปอมเปโอ ยังคาดว่าทั้งสองประเทศอาจร่วมกันทำข้อตกลงทวิภาคีทางการค้าที่สำคัญ ซึ่งจะมุ่งเน้นไปที่การซื้อขายสินค้าเกษตรเป็นหลัก

➤ Source: Bloomberg, Reuters and CNBC, as of 14 Feb 2020





Key Driver 2: Political Risk – Trade War



สหรัฐฯ ยังคงมีมาตรการการต่อรองประเทศคู่ค้าอื่นๆ เพื่อลดความเสียหายเปรียบทางการค้า

US-Global “Road to Global Tariff”

- สหรัฐฯ ประกาศปรับเพิ่มอัตราภาษีสินค้านำเข้าในรายการภาษี “Global Safeguard” จำพวกเหล็กและอลูมิเนียม ที่ได้เริ่มจัดเก็บครั้งแรกในปี 2018 โดยปัจจุบันภาษีสินค้าเหล็กกล้าจะถูกปรับขึ้น 25% และภาษีสินค้าอลูมิเนียมจะถูกปรับขึ้น 10% ซึ่งมีผลบังคับใช้ในวันที่ 8 ก.พ. 2020 โดยมีประเทศที่ได้รับการยกเว้นการปรับขึ้นอัตราภาษีเหล็กกล้าประกอบด้วย ออสเตรเลีย อาร์เจนตินา บราซิล แคนาดา เม็กซิโก และ เกาหลีใต้ และ ประเทศที่ได้รับการยกเว้นการปรับขึ้นอัตราภาษีอลูมิเนียมประกอบด้วย ออสเตรเลีย อาร์เจนตินา แคนาดา และ เม็กซิโก
- ในขณะเดียวกัน เมื่อวันที่ 29 ม.ค. 2020 สหรัฐฯ ได้บรรลุข้อตกลงการค้าเสรีกับแคนาดา และเม็กซิโก (USMCA) ซึ่งมีรายละเอียดเกี่ยวกับกฎการควบคุมแรงงานจากประเทศเม็กซิโกที่กดดันตลาดแรงงานสหรัฐฯ จากค่าแรงที่ต่ำกว่า การปรับกฎระเบียบในด้านการผลิตสินค้านานยนต์ ท้ายที่สุดข้อตกลงนี้ยังรวมถึงการแลกเปลี่ยนข้อมูลการค้าเสรี ในตลาดต่างๆ เช่น สินค้าเวชภัณฑ์ สินค้าเกษตร และผลิตภัณฑ์จากนม

Waiting for WTO’s Reform

- จากกรณีที่บริษัทจีนได้รับการสนับสนุนจากทางภาครัฐที่ทำให้มีข้อได้เปรียบทางการแข่งขันในตลาดการค้าโลกมากกว่าประเทศคู่ค้าอื่นๆ สหรัฐฯ จึงมีมุมมองว่าคณะกรรมการไถ่เกอลี่ข้อพิพาทของ WTO นั้นไม่ได้ปฏิบัติหน้าที่อย่างมีประสิทธิภาพ เป็นเหตุให้สหรัฐฯ ได้ชะลอความร่วมมือที่จะแต่งตั้งตัวแทนมาปฏิบัติหน้าที่แทนคณะกรรมการที่หมดวาระลงในช่วงสองปีที่ผ่านมา อีกทั้งยังทำให้กระบวนการพิจารณาของคณะกรรมการ WTO ไม่สามารถดำเนินการได้อย่างสมบูรณ์ และเนื่องจากการเจรจาการค้าระยะที่หนึ่งระหว่างสหรัฐฯ และจีนนั้นไม่ได้ครอบคลุมถึงกรณีดังกล่าว ทางสหรัฐฯ จึงได้ออกแถลงการณ์ ร่วมกับสหภาพยุโรป และญี่ปุ่น ในการเรียกร้องให้องค์การการค้าโลก มีมาตรการควบคุมการค้าให้เข้มงวดมากขึ้น เพื่อรักษาสิทธิในการต่อรองในการเจรจาการค้าต่อประเทศคู่ค้าอื่นๆ
- ในขณะเดียวกัน เมื่อวันที่ 24 ม.ค. สหภาพยุโรป จีน และสมาชิกองค์การการค้าโลกอื่นๆ อีก 15 ประเทศ ได้มีความเห็นร่วมกันที่จะจัดตั้งกระบวนการพิจารณาข้อพิพาททางการค้าระหว่างประเทศ ในการประชุม World Economic Forum ณ กรุงดาวอส สวิตเซอร์แลนด์ ซึ่งเป็นข้อตกลงที่จะมีผลชั่วคราวจนกว่าคณะกรรมการ WTO จะสามารถดำเนินการประชุมได้อย่างครบองค์ประชุมอีกครั้ง และเนื่องจากทางสหรัฐฯ และ ประเทศสมาชิกอื่นๆ ต่างมีความเห็นไปในทางเดียวกันว่า WTO ควรได้รับการปฏิรูป จึงทำให้ทั้งสองฝ่ายอาจมีกำหนดการประชุมร่วมกันสำหรับการปฏิรูปการดำเนินงานของ WTO อย่างเป็นทางการ

➤ Source: Bloomberg, Reuters and CNBC, as of 14 Feb 2020





Key Driver 2: Political Risk – Trade War



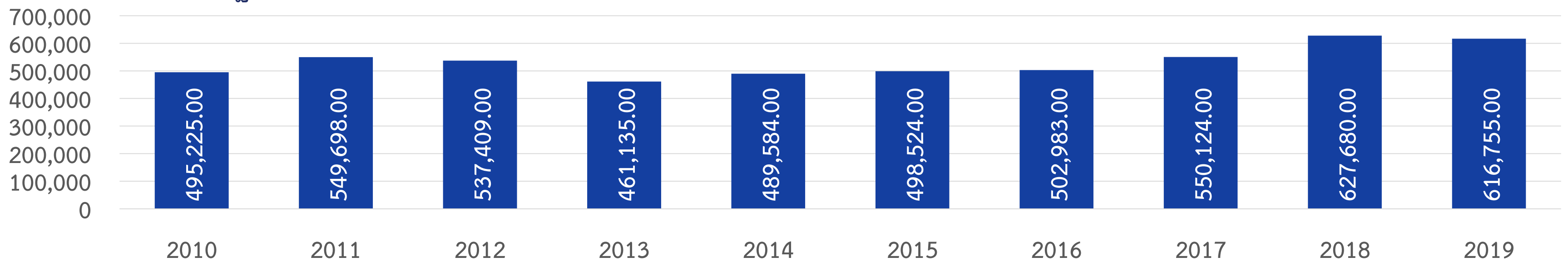
สหรัฐฯ ยังรักษาความสามารถในการต่อรองในตลาดการค้าโลกได้อย่างครอบคลุม

มุมมองของเรา

- มองว่าการลงนามข้อตกลงทางการค้าระยะแรกระหว่างสหรัฐฯ และจีนได้สนับสนุนให้ตลาดหุ้นโลกโดยรวมเติบโต โดยเฉพาะตลาดหุ้นสหรัฐฯ ที่เติบโตทำจุดสูงสุดต่อเนื่อง อีกทั้งยังช่วยลดปัจจัยที่กดดันความกังวลต่อการชะลอตัวของเศรษฐกิจ ในระยะสั้นถึงกลาง ทั้งในภาคการผลิต และการส่งออก
- นอกจากนี้ข้อตกลงระหว่างสหรัฐฯ และจีนยังเป็นปัจจัยบวก สนับสนุนให้คะแนนความนิยมของประธานาธิบดีสหรัฐฯ โดนัลด์ ทรัมป์ ปรับตัวดีขึ้น และเพื่อที่จะรักษาระดับความนิยมในช่วงปีเลือกตั้งของสหรัฐฯ เราจึงคาดว่าประธานาธิบดี โดนัลด์ ทรัมป์ จะมีท่าทีที่ผ่อนคลายลงในการเจรจาการค้ากับจีนในระยะที่สองนี้ ในขณะที่เดียวกันที่สหรัฐฯ ยังคงตรึงการปรับลดอัตราภาษีสินค้านำเข้าจากจีนในวงเงินกว่า 2.5 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ประกอบกับข้อเรียกร้องในการปฏิรูปองค์การการค้าโลกจะยังช่วยเพิ่มความสามารถในการต่อรองกับจีน และทำให้สหรัฐฯ สามารถเจรจาการค้ากับจีนในระยะต่อไปได้อย่างครอบคลุมมากขึ้น
- นอกจากนี้ยังมองว่ามาตรการทางการค้าตลอดปีที่ผ่านมาได้เริ่มสะท้อนให้เห็นในด้านดุลการค้าของสหรัฐฯ จากยอดการขาดดุลที่ปรับตัวลงเป็นครั้งแรกในรอบ 6 ปี ซึ่งอาจเป็นปัจจัยที่สนับสนุนให้ประธานาธิบดี โดนัลด์ ทรัมป์ มีคะแนนนิยมที่ดีขึ้นได้อีก

มูลค่าการขาดดุลของสหรัฐฯ

หน่วย: ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ



- ประเด็นการค้าโลกยังคงเป็นปัจจัยที่ต้องติดตามต่อไป โดยประเด็นการค้าระหว่างสหรัฐฯ และสหภาพยุโรปอาจมีความสำคัญมากขึ้นเนื่องจากมูลค่าทางการค้าระหว่างสหรัฐยังคงติดตามการเจรจาการค้าระหว่างจีนและสหรัฐฯ ในระยะสองนี้อย่างต่อเนื่อง และยุโรปนั้นมีมูลค่ารวมแล้วมากที่สุดในโลก นอกจากนี้เราเอง ซึ่งเรายังคงมองว่าทั้งสองฝ่ายจะยังมีความประนีประนอมต่อกันจนกว่าจะผ่านพ้นช่วงการเลือกตั้งสหรัฐฯ

Source: Bloomberg, Reuters and CNBC, as of 14 Feb 2020





Key Driver 2: Political Risk – Brexit สิ้นสุดการเลื่อน

การเจรจาข้อตกลงจะเริ่มขึ้นในเดือน มี.ค.



รูปแบบที่จะเกิดขึ้นหลังช่วงเปลี่ยนผ่าน Brexit สิ้นสุด

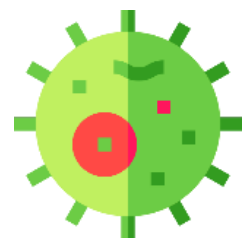
- สหราชอาณาจักร-สหภาพยุโรป (EU) สามารถบรรลุข้อตกลงการค้าภายในสิ้นปีนี้และมีผลบังคับใช้ โดยทั้ง 2 ฝ่าย จะเริ่มความสัมพันธ์ทางการค้ารูปแบบใหม่ได้เมื่อช่วงเปลี่ยนผ่านสิ้นสุดลง อย่างไรก็ตามอาจมีประเด็นที่ตกลงกันไม่ได้ในด้านอื่นๆ เช่น ความร่วมมือด้านความมั่นคงในอนาคต แต่ข้อตกลงทางการค้ายังสามารถมีผลบังคับใช้ได้
- สหราชอาณาจักรออกจากช่วงเปลี่ยนผ่านโดยไร้ข้อตกลงกับสหภาพยุโรป (EU) ภายในวันที่ 1 ม.ค. 2021 สหราชอาณาจักรจะต้องทำการค้ากับ EU ภายใต้เงื่อนไขขององค์การการค้าโลก (WTO) ซึ่งจะทำให้สินค้าส่วนใหญ่ของสหราชอาณาจักรจะต้องถูกเรียกเก็บภาษีศุลกากรจนกว่าจะมีการนำข้อตกลงการค้าเสรีมาใช้ หากทั้งสองฝ่ายยังไม่สามารถบรรลุข้อตกลงเรื่องความสัมพันธ์ด้านอื่นๆ ประเด็นเหล่านี้ก็ต้องดำเนินการไปตามเงื่อนไขแบบไร้ข้อตกลง
- ขยายช่วงเปลี่ยนผ่าน หากสองฝ่ายยังไม่ได้ข้อสรุปในขั้นสุดท้าย นายกรัฐมนตรีบอริส จอห์นสัน ก็อาจตัดสินใจขอขยายกรอบเวลาการเปลี่ยนผ่านออกไป ภายใต้เงื่อนไขข้อตกลงถอนตัวออกจากสหภาพยุโรป (Withdrawal Agreement) จะสามารถขยายช่วงเปลี่ยนผ่านไปได้ 12 หรือ 24 เดือน อย่างไรก็ตามรูปแบบนี้มีความเป็นไปได้น้อย เพราะสภาอังกฤษได้ผ่านกฎหมายไม่อนุญาตให้ขยายช่วงเปลี่ยนผ่านออกไป อีกทั้งนายกรัฐมนตรีบอริส จอห์นสันได้ประกาศว่าจะไม่อนุมัติการขยายเวลา

มุมมองของเรา

เรามองว่าสหราชอาณาจักรมีโอกาสสูงที่จะบรรลุการเจรจาข้อตกลงการค้ากับสหภาพยุโรป (EU) เนื่องจากบอริส จอห์นสัน มีความต้องการที่จะทำข้อตกลงให้ได้ก่อนสิ้นสุดช่วงเปลี่ยนผ่าน อย่างไรก็ตามยังมีความเป็นไปได้ที่สหราชอาณาจักรจะสามารถทำการค้าแบบตลาดเดี่ยวร่วมกับ EU เหมือนที่ผ่านมา ขณะเดียวกันสหราชอาณาจักรจะต้องทำข้อตกลงในภาคบริการทางการเงินใหม่กับ EU ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของสหราชอาณาจักร เนื่องจากภาคธุรกิจการเงินคิดเป็น 12% ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) และเป็นอุตสาหกรรมที่ส่งรายได้ภาษีให้กับรัฐบาลเป็นอันดับต้นๆ ซึ่งหาก EU ไม่อนุญาตให้ธุรกิจการเงินของสหราชอาณาจักรเข้ามาทำธุรกิจในตลาดการเงินยุโรปได้เป็นการถาวร อาจทำให้ธุรกิจการเงินสหราชอาณาจักรไม่สามารถให้บริการแก่ลูกค้าในยุโรปได้อย่างต่อเนื่องและมีต้นทุนในระบบการชำระเงินและส่งมอบหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น (Clearing & settlement system) ส่งผลกระทบต่อตลาดการเงินของสหราชอาณาจักร โดยเราแนะนำให้นักลงทุนชะลอการลงทุนในสหราชอาณาจักรเพื่อรอดูความชัดเจนในการทำข้อตกลงทางการค้าและภาคการเงินของทั้ง 2 ฝ่ายที่จะเริ่มต้นเจรจาในต้นเดือน มี.ค. นี้

➤ Source: BBC, Financial Times, Institute for government , as of 14 Feb 2020





Highlight 1: Coronavirus (COVID-19)

ผลกระทบจากเชื้อไวรัสโคโรนาสายพันธุ์ใหม่ มีผลกระทบเชิงลบมากกว่าโรคซาร์ส



เชื้อไวรัสโคโรนาสายพันธุ์ใหม่ Vs ซาร์ส

โรคระบาด	ไวรัสโคโรนาสายพันธุ์ใหม่	ซาร์ส
ระยะเวลาที่แพร่ระบาด	ธ.ค. 2019 ถึง ปัจจุบัน	พ.ย. 2002- ก.ค. 2003
จุดเริ่มต้น	จีน	จีน
จำนวนผู้ติดเชื้อ	71,331*	8,096
จำนวนผู้เสียชีวิต (คน)	1,775*	774
อัตราการตาย	2.49%*	9.56%

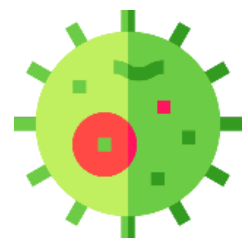
Note: * ข้อมูล ณ วันที่ 17/2/2020

สถานการณ์การแพร่ระบาดเชื้อไวรัสโคโรนาสายพันธุ์ใหม่

- เมื่อวันที่ 30 ม.ค. 2020 องค์การอนามัยโลก (WHO) ได้ประกาศให้การระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนาสายพันธุ์ใหม่เป็นภาวะฉุกเฉินด้านสาธารณสุขระหว่างประเทศเพื่อให้ประเทศต่างๆ ออกมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส หลังจากที่ยอดผู้ติดเชื้อระหว่างคนสู่คนเพิ่มสูงขึ้น โดยมียอดผู้ติดเชื้อพุ่งสูงกว่า 8,000 คน ซึ่งมากกว่าผู้ติดเชื้อโรคซาร์ส รวมทั้งจำนวนผู้เสียชีวิตก็พุ่งสูงกว่า 200 คน
- ล่าสุดจำนวนผู้ติดเชื้อและผู้เสียชีวิตจากเชื้อไวรัสโคโรนาเพิ่มสูงขึ้นกว่าโรคซาร์ส ขณะที่อัตราการตายอยู่ในระดับต่ำกว่า แสดงให้เห็นว่าเชื้อไวรัสโคโรนาแพร่เชื้อได้เร็วกว่าโรคซาร์ส ซึ่งเรามองว่าเชื้อไวรัสโคโรนาจะส่งผลกระทบเชิงลบต่อเศรษฐกิจทั่วโลกมากกว่ารอบของโรคซาร์ส เนื่องจากมาตรการควบคุมของรัฐบาลจีนในครั้งนี้จะส่งผลให้เศรษฐกิจจีนและเศรษฐกิจโลกเติบโตในอัตราที่ช้าลง

➤ Source: Bloomberg, SOGOU, CNBC, Worldometers, Gidanddata, WHO, SCMP and BBC as of 17 Feb 2020





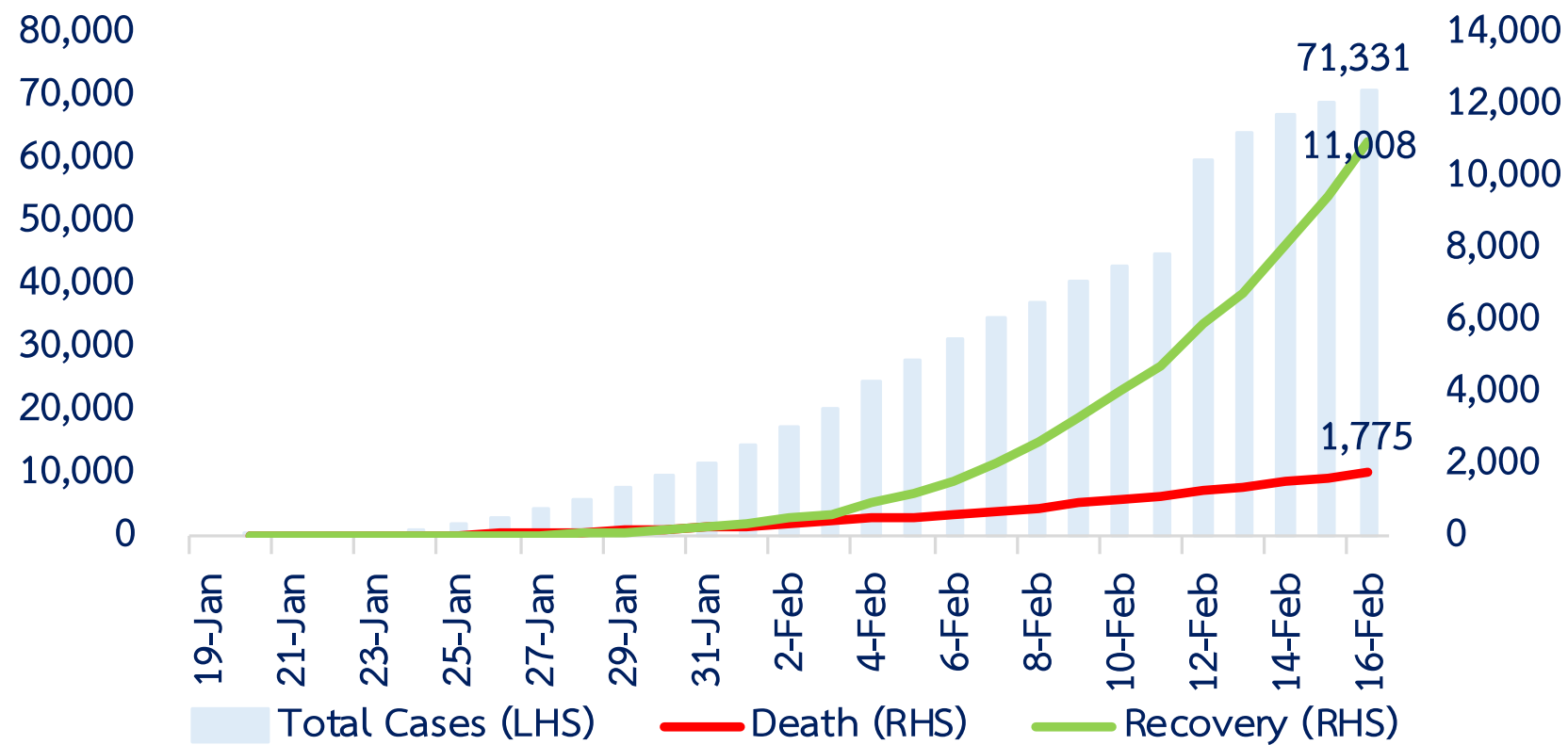
Highlight 1: Coronavirus (COVID-19)

รัฐบาลจีนประกาศปรับเปลี่ยนเกณฑ์การวินิจฉัยโรคใหม่หลังยอดผู้ป่วยใหม่ลดลงอย่างต่อเนื่อง



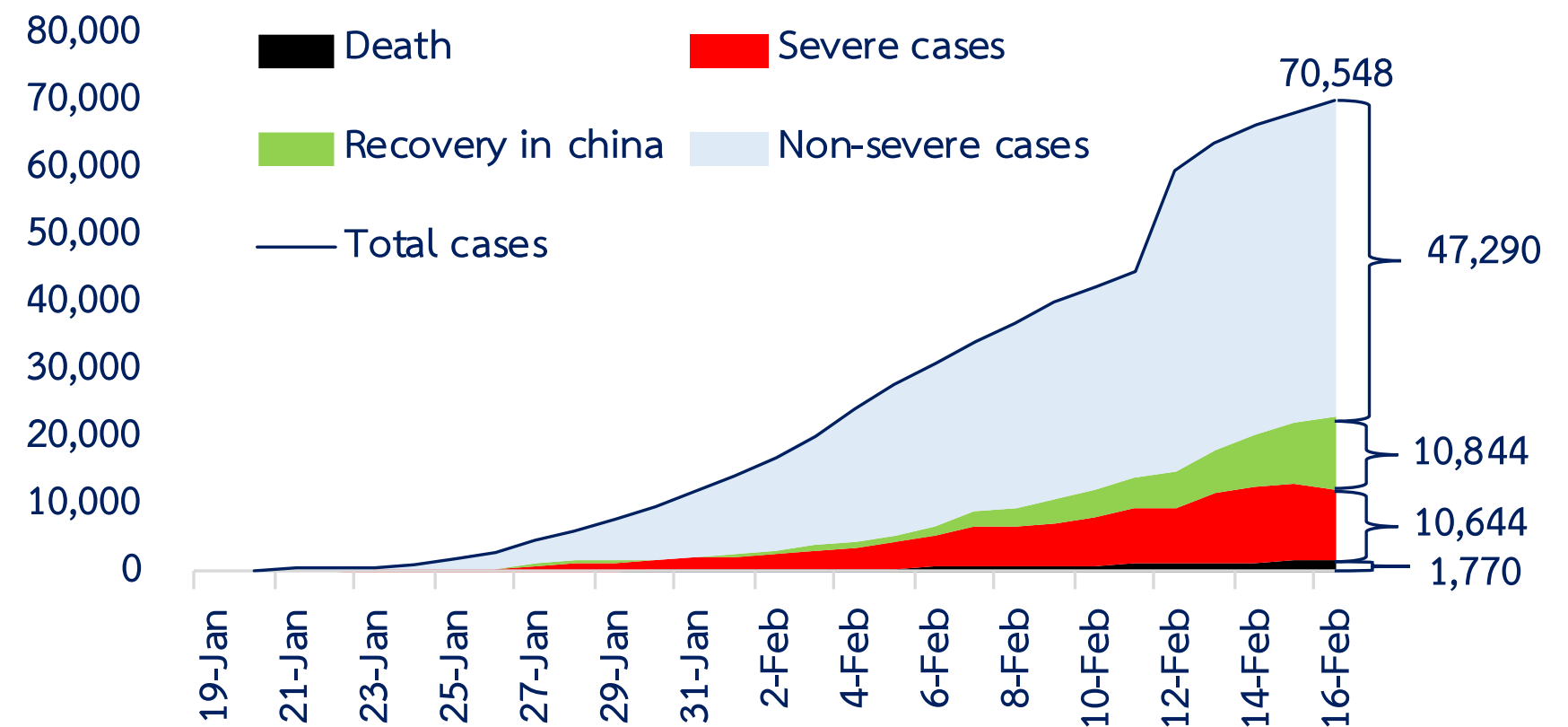
อัปเดตสถานการณ์ผู้ติดเชื้อทั่วโลก

Unit: person



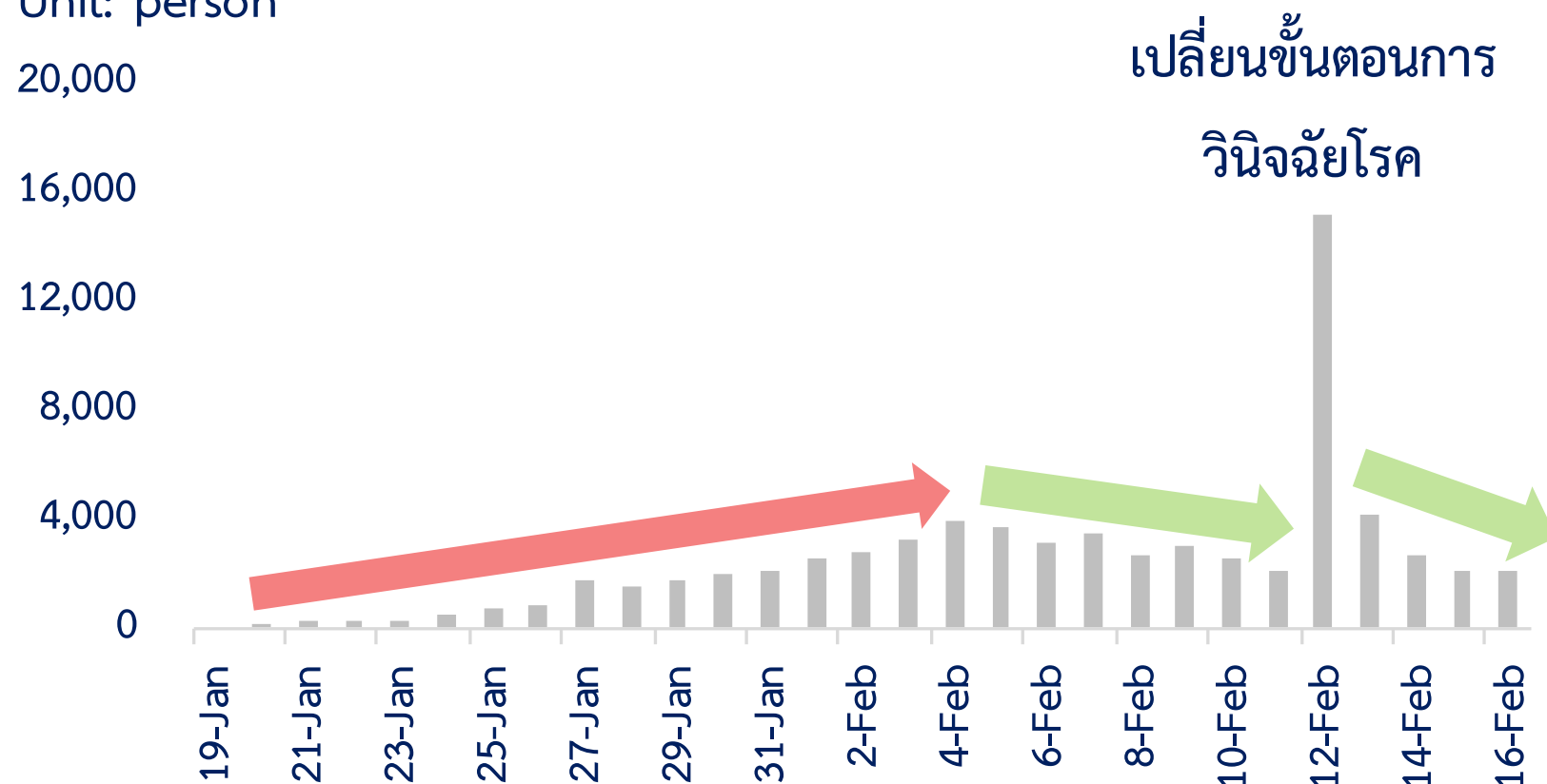
อัปเดตสถานการณ์ผู้ติดเชื้อในจีน

Unit: person



จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ในแต่ละวัน

Unit: person



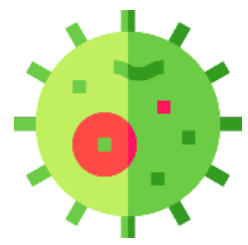
ประเทศที่มีผู้ติดเชื้อมากที่สุด 6 อันดับแรก

ประเทศ/สถานที่	จำนวนผู้ติดเชื้อ*
จีน	70,548
เรือไดมอนด์ พรินส์เซส	355
สิงคโปร์	75
ฮ่องกง	57
ญี่ปุ่น	59
ไทย	34

Source: Bloomberg, SOGOU, CNBC, Worldometers, Gidanddata, WHO, SCMP and BBC as of 17 Feb 2020

Note: * ข้อมูล ณ วันที่ 17/2/2020





Highlight 1: Coronavirus (COVID-19)

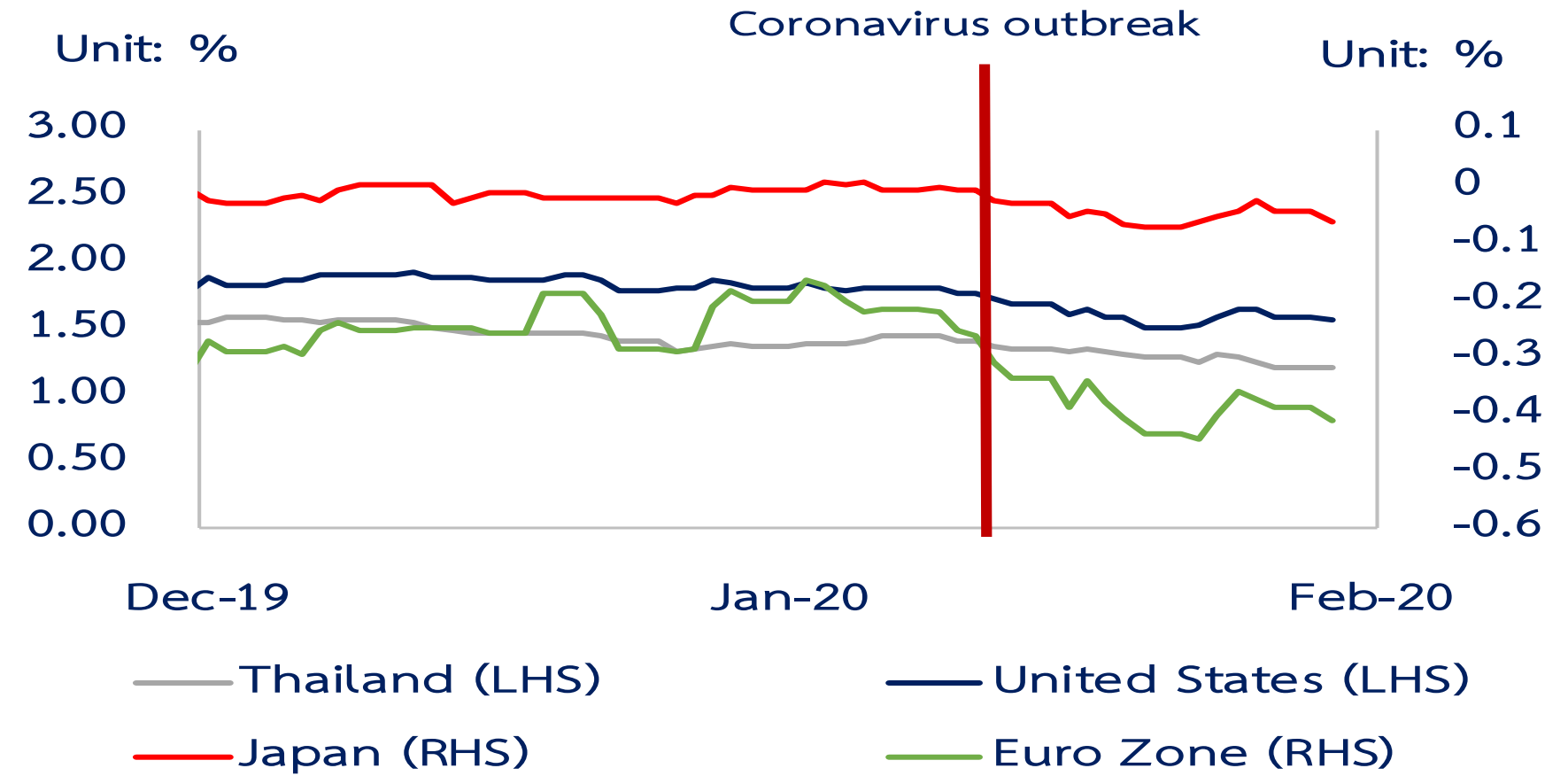
เชื้อไวรัสโคโรนาส่งผลให้ตลาดการเงินทั่วโลกปรับตัวลงหลังนักลงทุนกังวลถึงผลกระทบเชิงลบที่จะเกิดขึ้น



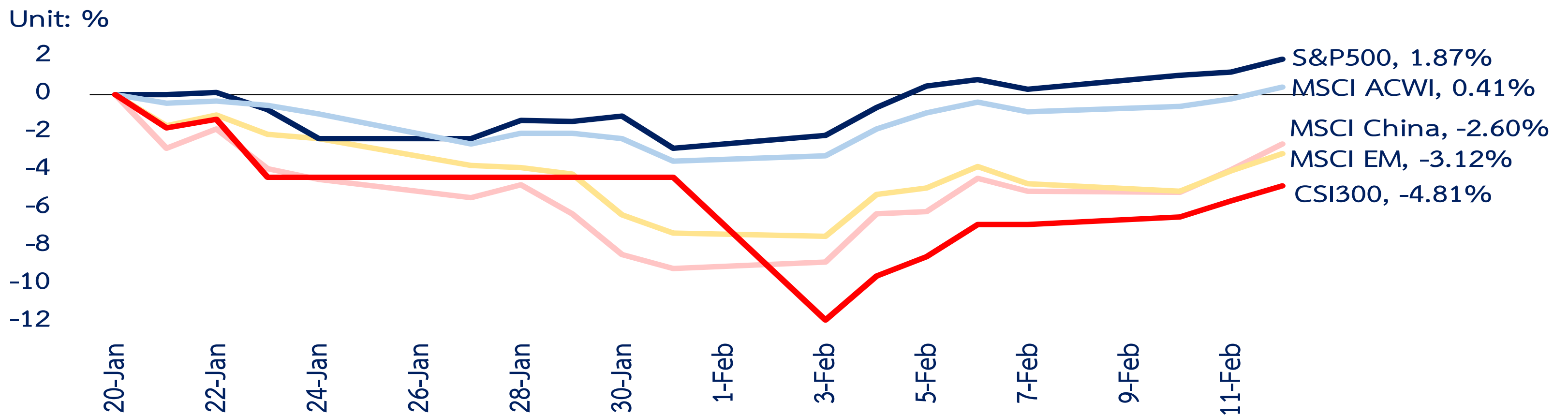
เกิดอะไรกับตลาดหุ้นและตลาดตราสารหนี้

- ในช่วงสัปดาห์แรกของการแพร่ระบาดฯ ตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวลงเนื่องจากนักลงทุนกังวลถึงผลกระทบที่จะเกิดขึ้นจึงลดความเสี่ยงพอร์ตโดยหันไปลงทุนในตราสารหนี้และสินทรัพย์ปลอดภัย ส่งผลให้ Bond Yield ในหลายประเทศปรับตัวลง
- ตลาดหุ้นโลกปรับตัวลงอีกครั้งในช่วงปลายเดือน ม.ค. หลังจากที่ยอดผู้ติดเชื้อปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นเรื่อยๆ โดยตลาดหุ้นส่วนใหญ่ปรับตัวลงอยู่ในกรอบประมาณ 5-10% แต่ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวลงน้อยกว่าตลาดหุ้นอื่น นอกจากนี้ตลาดหุ้นจีนปรับตัวลงต่อหลังเปิดตลาดอย่างไรก็ตามตลาดเริ่มฟื้นตัวกลับมาหลังจากที่ยอดผู้ติดเชื้อใหม่เพิ่มขึ้นในอัตราที่ช้าลง

Yield พันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี



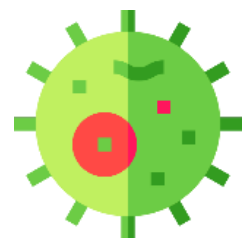
การเปลี่ยนแปลงของตลาดหุ้นในช่วงที่เกิดการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา



Source: Bloomberg, SOGOU, CNBC, Worldometers, Gidanddata, WHO, SCMP and BBC as of 17 Feb 2020

Note: * ข้อมูล ณ วันที่ 17/2/2020





Highlight 1: Coronavirus (COVID-19)

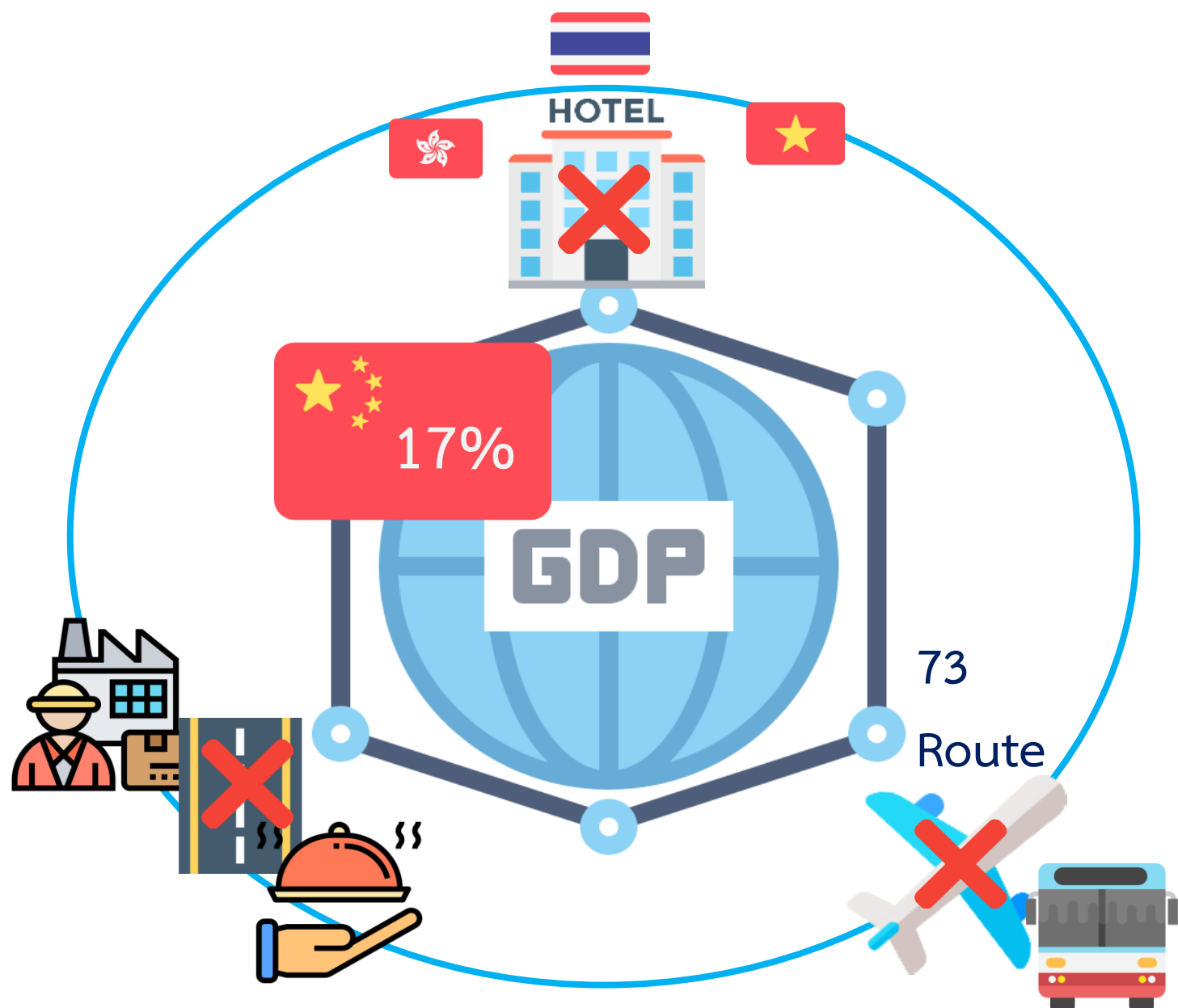


รัฐบาลจีนและธนาคารกลางจีนออกมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสเพื่อลดผลกระทบที่จะเกิดขึ้น

มาตรการควบคุมจากรัฐบาลจีน

หลังจากที่รัฐบาลจีนได้รับข้อมูลเกี่ยวกับการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา รัฐบาลได้ตัดสินใจออกมาตรการการควบคุมทันที โดยยกเลิกเทศกาลตรุษจีนและประกาศปิดเมืองเพื่อควบคุมการแพร่ระบาดของเชื้อโรค นอกจากนี้รัฐบาลยังออกมาตรการสนับสนุนในด้านอื่นอีก เช่น การสร้างโรงพยาบาลใหม่ 2 แห่ง หรืออัดฉีดเงินงบประมาณเพิ่มอีก 31,550 ล้านหยวน และผ่อนปรนภาษีให้กับบริษัทที่มีส่วนในการสนับสนุนการควบคุมการแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา

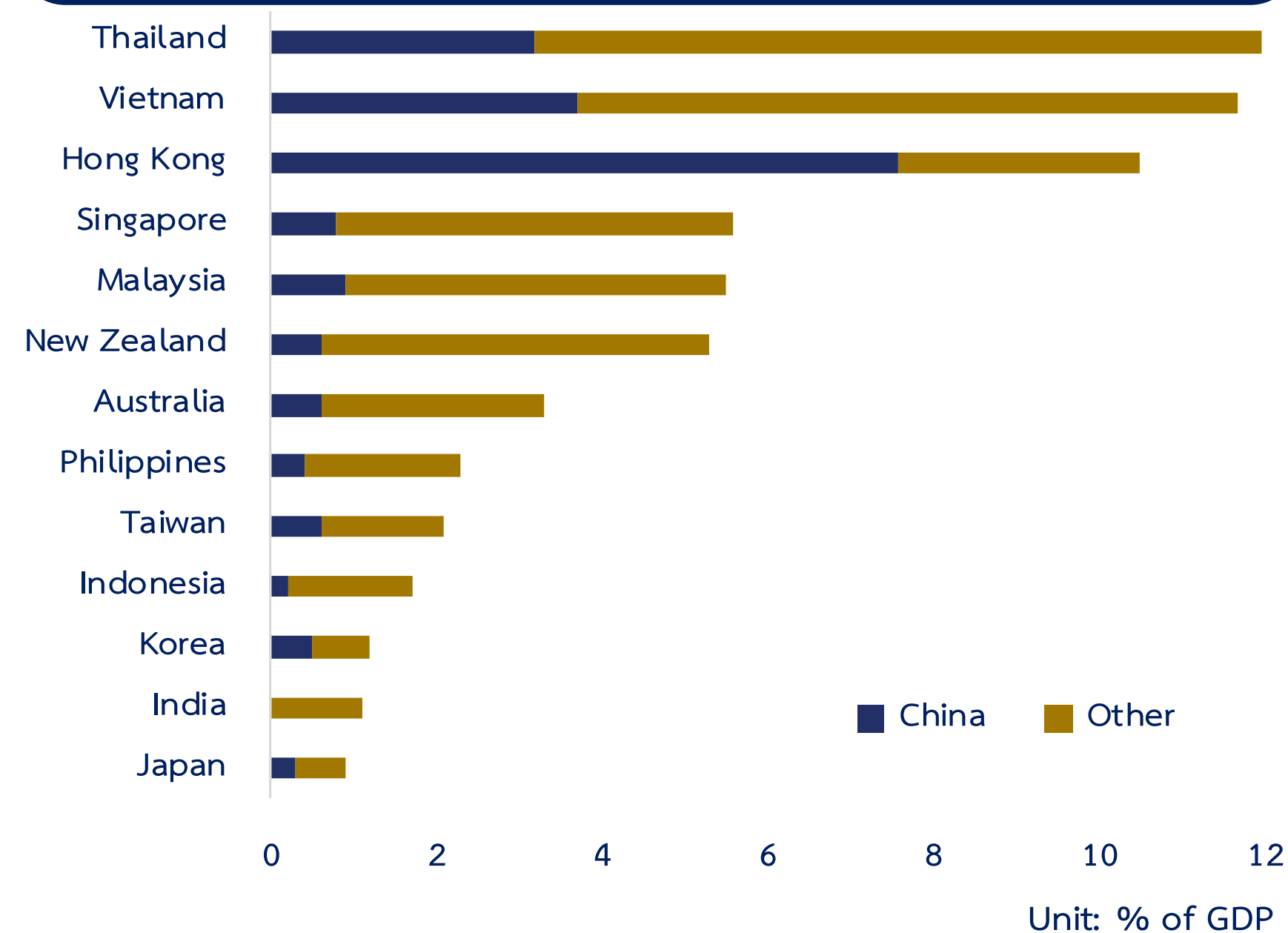
ผลกระทบต่อเศรษฐกิจจากเชื้อไวรัสโคโรนา



มาตรการควบคุมจากรธนาคารกลางจีน

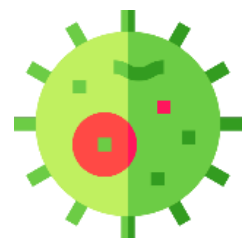
- นอกจากมาตรการการควบคุมโรคและสนับสนุนเศรษฐกิจจากรัฐบาลแล้ว ธนาคารกลางจีนก็ออกมาตรการเพื่อพยุงเศรษฐกิจจีนและออกมาตรการแทรกแซงตลาดการเงินและตลาดหุ้นเพื่อลดความผันผวนและรักษาเสถียรภาพทางการเงินหลังเปิดตลาดหุ้นในวันที่ 3 ก.พ. เช่นอัดฉีดเงิน 1.7 ล้านล้านหยวนผ่านข้อตกลง Reserve Repo ประเภท 7 วันและ 14 วันนอกจากนี้ธนาคารจีนยังเตรียมที่จะปรับลดอัตราดอกเบี้ย LPR ในวันที่ 20 ก.พ. 2020 และปรับลด RRR ในอีกไม่กี่สัปดาห์ข้างหน้า

สัดส่วนรายได้การท่องเที่ยวเทียบกับตัวเลข GDP



Source: Bloomberg, LGT, SCMP, CNBC, business insider, and Financial Times as of 17 Feb 2020





Highlight 1: Coronavirus (COVID-19)



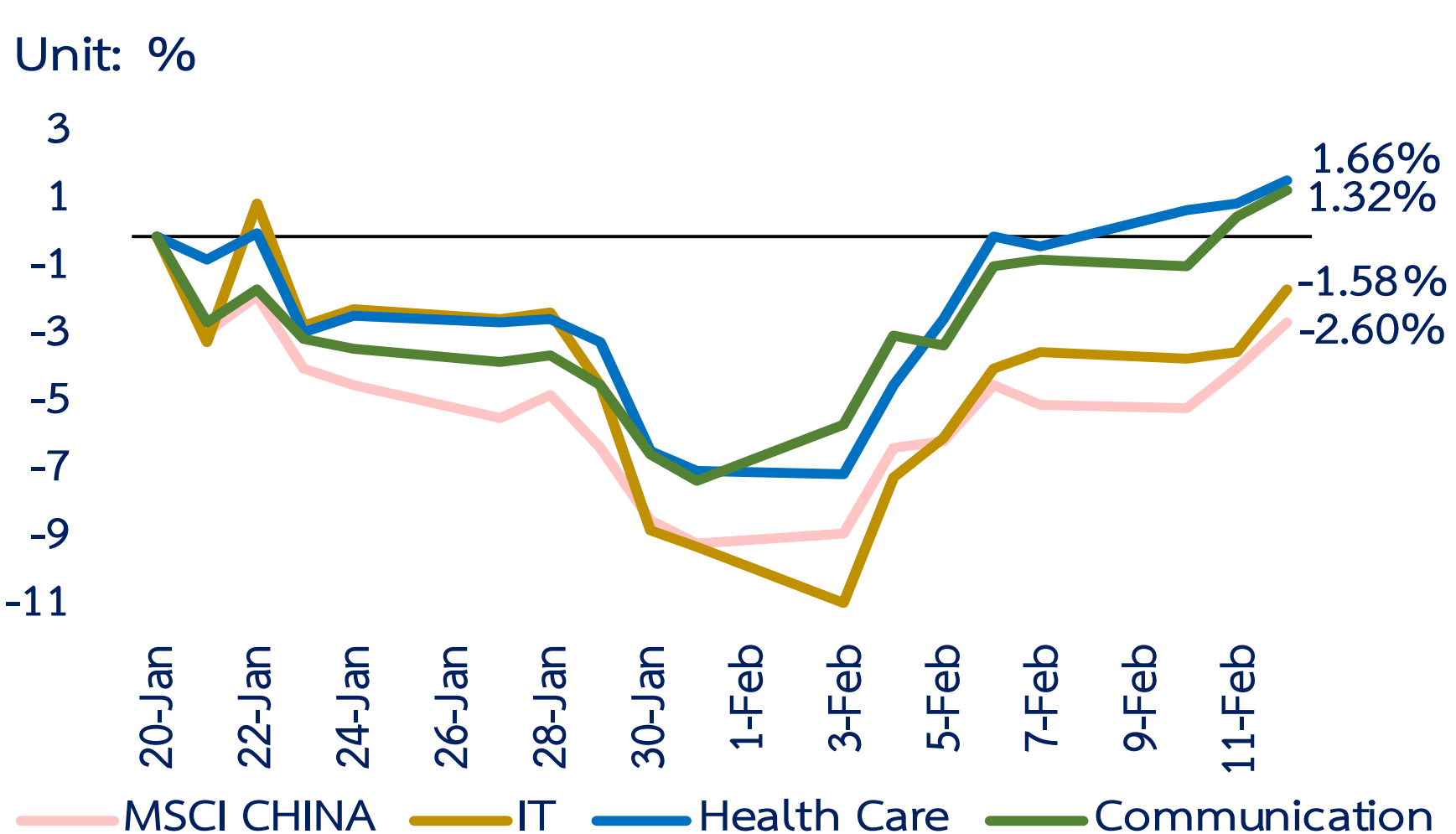
ไวรัสโคโรนายังคงเป็นปัจจัยเสี่ยงที่น่าจับตามองแต่ก็เป็นโอกาสในการทยอยเข้าลงทุนเมื่อราคาปรับตัวลงมา

โอกาสในการลงทุนจากเหตุการณ์ครั้งนี้

ในขณะที่นักลงทุนส่วนใหญ่ทำการขายหุ้นหรือสินทรัพย์เสี่ยงออกเพื่อลดความเสี่ยงในพอร์ตจากผลกระทบเชิงลบเรื่องการแพร่เชื้อของไวรัสโคโรนสายพันธุ์ใหม่ ก็ยังมีโอกาสให้นักลงทุนสามารถเข้าไปเก็บซื้อหุ้นในราคาที่ถูกลงได้ นอกจากนี้ยังมีกลุ่มธุรกิจบางกลุ่มในจีนที่ได้รับผลประโยชน์จากเหตุการณ์ครั้งนี้อย่างกลุ่มธุรกิจ Health care, IT และ Communication Service

- กลุ่ม Health care ที่ได้รับผลประโยชน์ส่วนใหญ่จะเป็นบริษัทที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับคิดค้นวิจัยยาซึ่งจะเป็นบริษัทที่ได้รับเงินสนับสนุนและการสนับสนุนอื่นๆ จากภาครัฐฯ และเป็นตัวแปรที่ช่วยในการควบคุมวิกฤตครั้งนี้
- กลุ่ม IT และ Communication Service จะได้รับผลประโยชน์จากการที่ประชาชนจีนถูกห้ามออกจากบ้าน ซึ่งจะส่งผลให้ยอดผู้ใช้งานสื่อออนไลน์อย่าง เกมออนไลน์ หรือวิดีโอออนไลน์ปรับตัวเพิ่มขึ้น นอกจากนี้กลุ่มธุรกิจนี้ยังไม่ได้รับผลกระทบจากการปิดเส้นทางคมนาคมภายในประเทศจีน

Sector ที่ฟื้นตัวเร็วกว่า MSCI CHINA



มุมมองของเรา

- เรามองว่าประเด็นดังกล่าวจะกระทบต่อ Sentiment ของตลาดในระยะสั้น ทำให้มีแรงขายออกมาในตลาดหุ้นจีนและเอเชีย ซึ่งเป็นประเทศที่มีการแพร่ระบาดของโรค อย่างไรก็ตามเรายังไม่สามารถประเมินผลกระทบที่แท้จริงได้ แต่จากสถานการณ์ล่าสุดนักลงทุนเริ่มคลายความกังวลต่อสถานการณ์ครั้งนี้ซึ่งสังเกตได้จากการฟื้นตัวของราคาหุ้นในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมาอย่างไรก็ตาม เรายังคงต้องจับตามองยอดผู้ติดเชื้อและผู้เสียชีวิตหลังวันที่ 12 ก.พ. ว่าจะปรับเปลี่ยนไปยังทิศทางใดหลังจากที่มีการปรับเปลี่ยนเกณฑ์การตรวจสอบและวินิจฉัยโรคใหม่
- ทั้งนี้เราแนะนำให้นักลงทุนทยอยเข้าลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงเมื่อราคาปรับตัวลงมาอีกครั้งเพราะเรามองว่าหลังจากที่ยอดผู้ติดเชื้อใหม่เพิ่มขึ้นในอัตราที่ชะลอลงหรือมีข่าวเรื่องการคิดค้นยารักษาโรคได้สำเร็จ ราคาของสินทรัพย์เสี่ยงจะฟื้นตัวกลับมา อย่างไรก็ตามเรายังคงแนะนำให้จับตามองสถานการณ์อย่างใกล้ชิดเพื่อเตรียมพร้อมสำหรับการลดความเสี่ยงกรณีการแพร่ระบาดทวีความรุนแรงขึ้น

➤ Source: Bloomberg, LGT, SCMP, CNBC, business insider, and Financial Times as of 17 Feb 2020

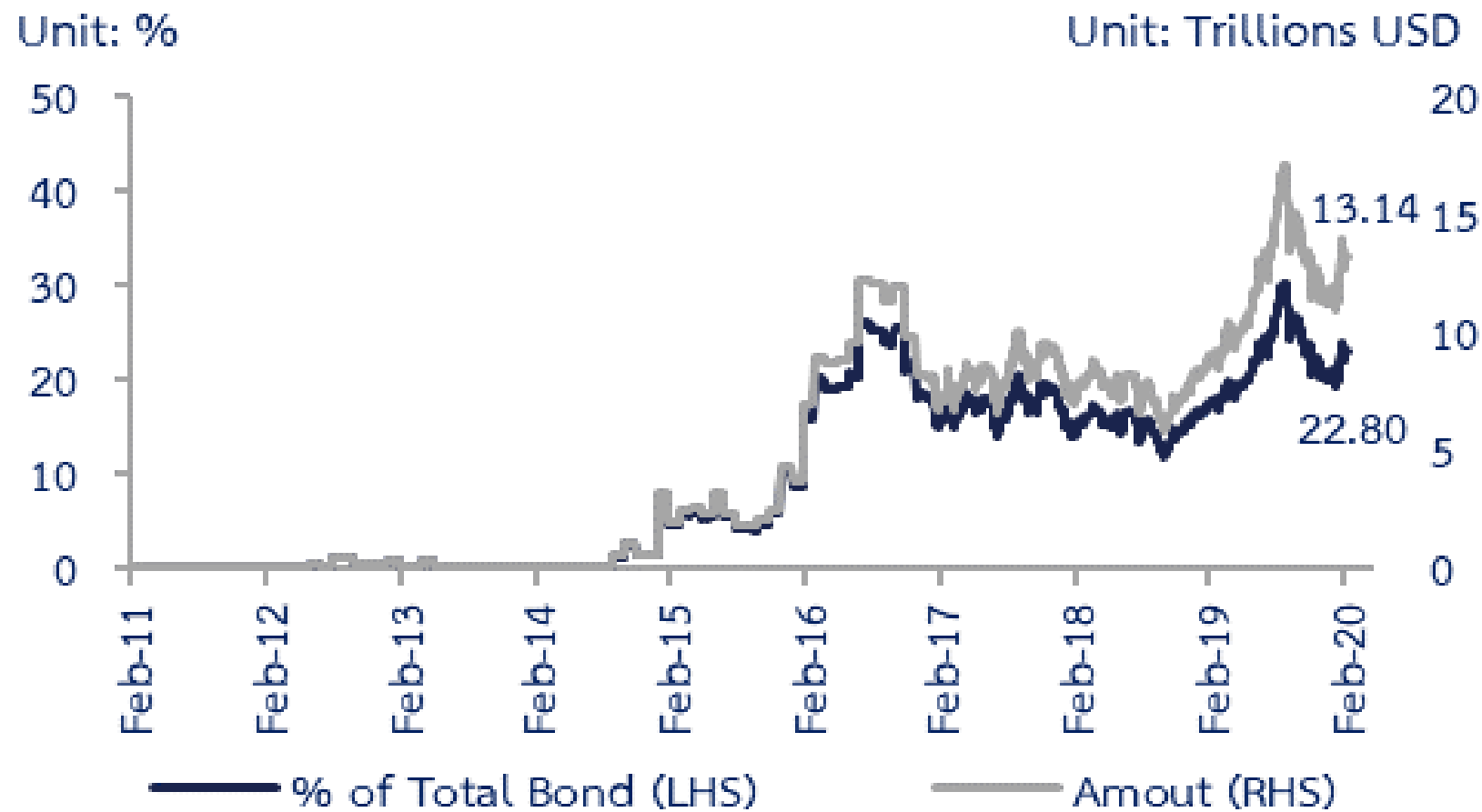


Highlight 2: Asset Class - Fixed Income

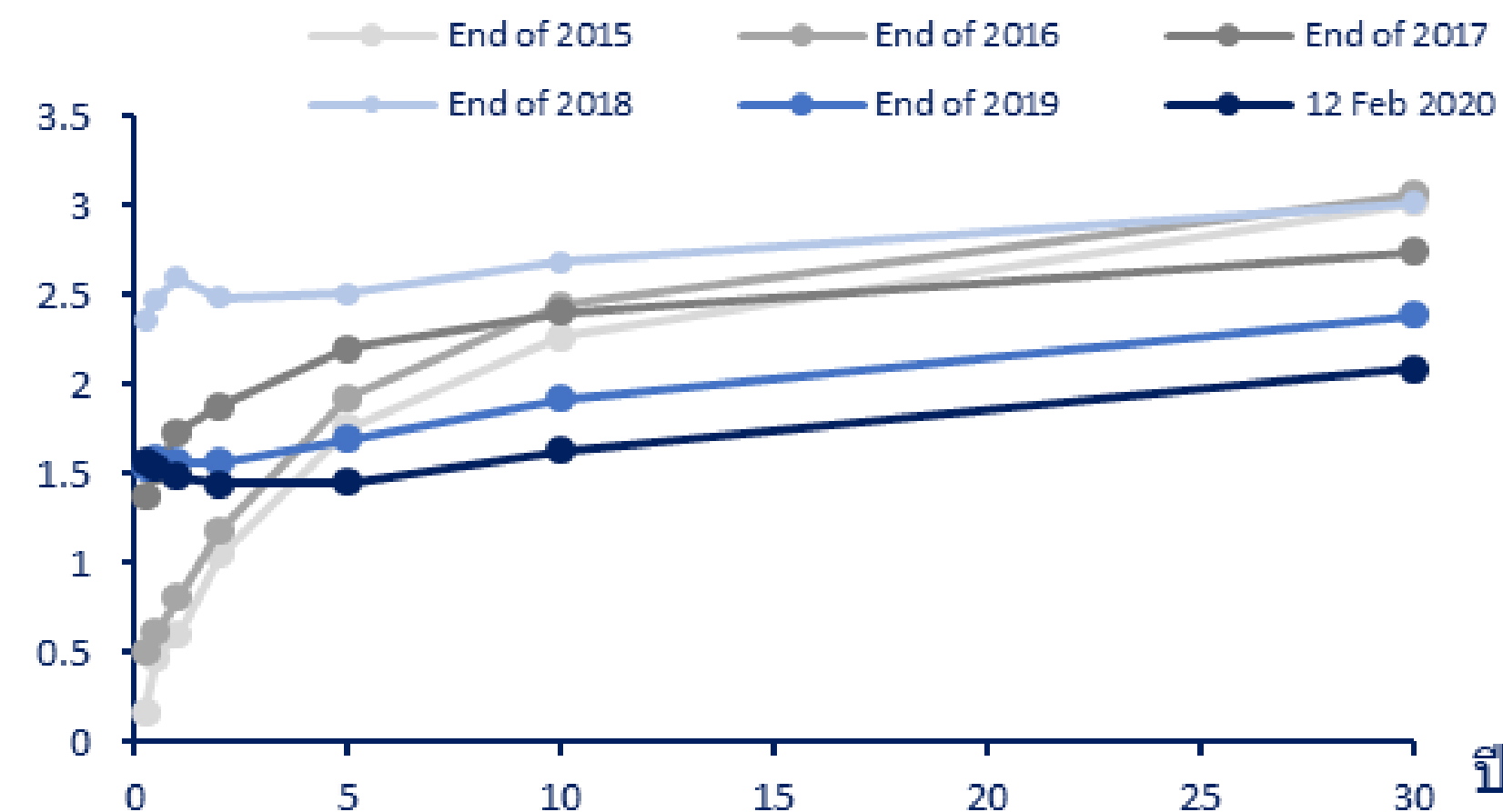


แนวโน้มเศรษฐกิจที่เติบโตช้าลงและการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส เป็นปัจจัยกดดันให้อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ

สัดส่วนและมูลค่าตราสารหนี้ที่ให้ผลตอบแทนติดลบ



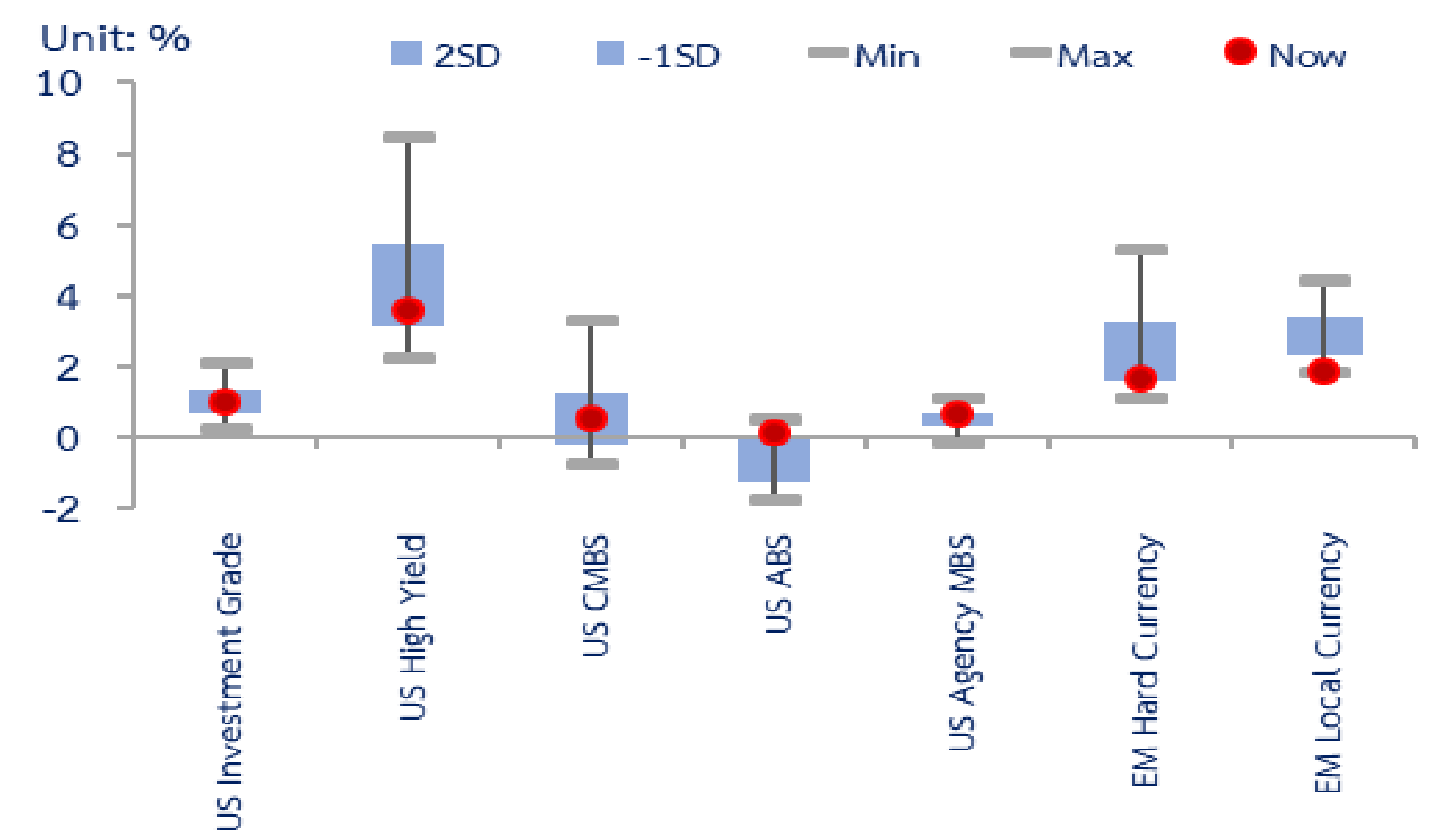
เส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ 5 ปีที่ผ่านมา



มุมมองของเรา

- เรามองว่าเศรษฐกิจที่เริ่มมีแนวโน้มชะลอตัว ประกอบกับการแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา และการอัดฉีดเงินเข้าระบบของธนาคารกลางหลักอีกหลายแห่ง จะกดดันให้อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ
- เราแนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ที่ให้ส่วนชดเชยความเสี่ยงที่คุ้มค่า โดยกระจายการลงทุนตราสารหนี้ที่มีคุณภาพสูงหลายประเภทเพื่อไม่ให้ความเสี่ยงกระจุกตัวในตราสารประเภทใดประเภทหนึ่งมากเกินไป โดยเรายังชอบสินทรัพย์ประเภท Securitized ที่ให้ส่วนชดเชยคุ้มค่าแก่ความเสี่ยง

Credit Spread ตราสารหนี้แต่ละประเภทเทียบกับอดีต



Source: Bloomberg, data as of 12 Feb 2020



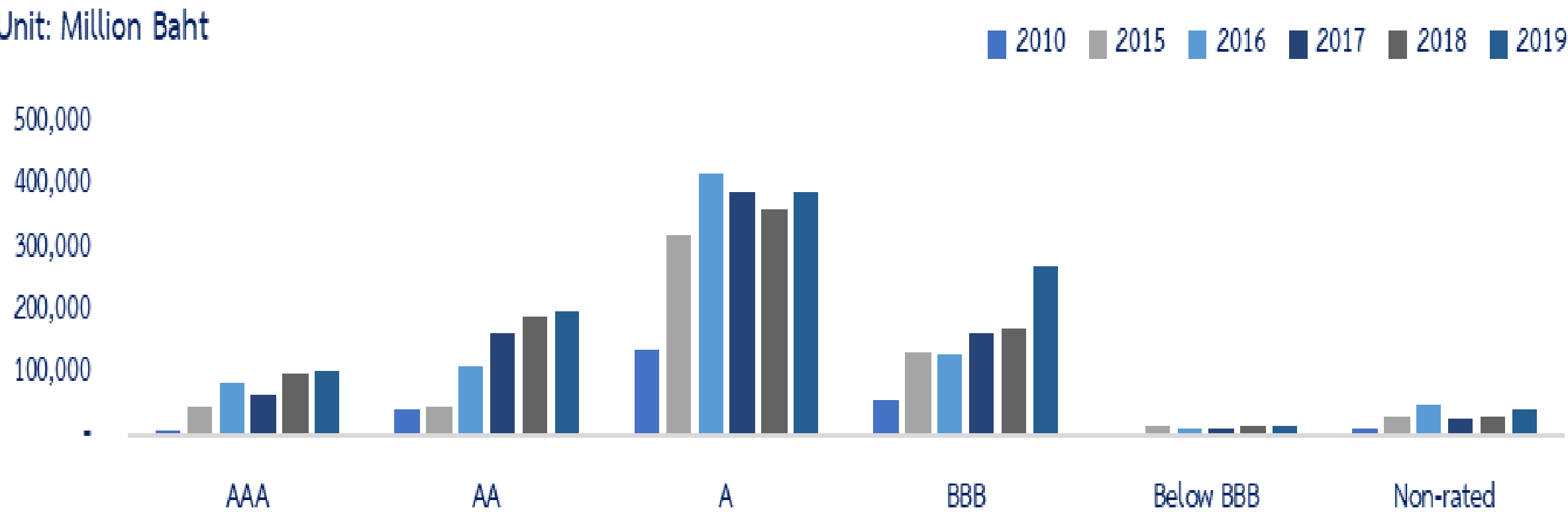
Highlight 2: Asset Class - Fixed Income



ปัญหาเชื่อไวรัสและเศรษฐกิจไทยที่อ่อนแอ กดดันให้อัตราดอกเบี้ยปรับตัวลง แนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ที่มีคุณภาพสูง

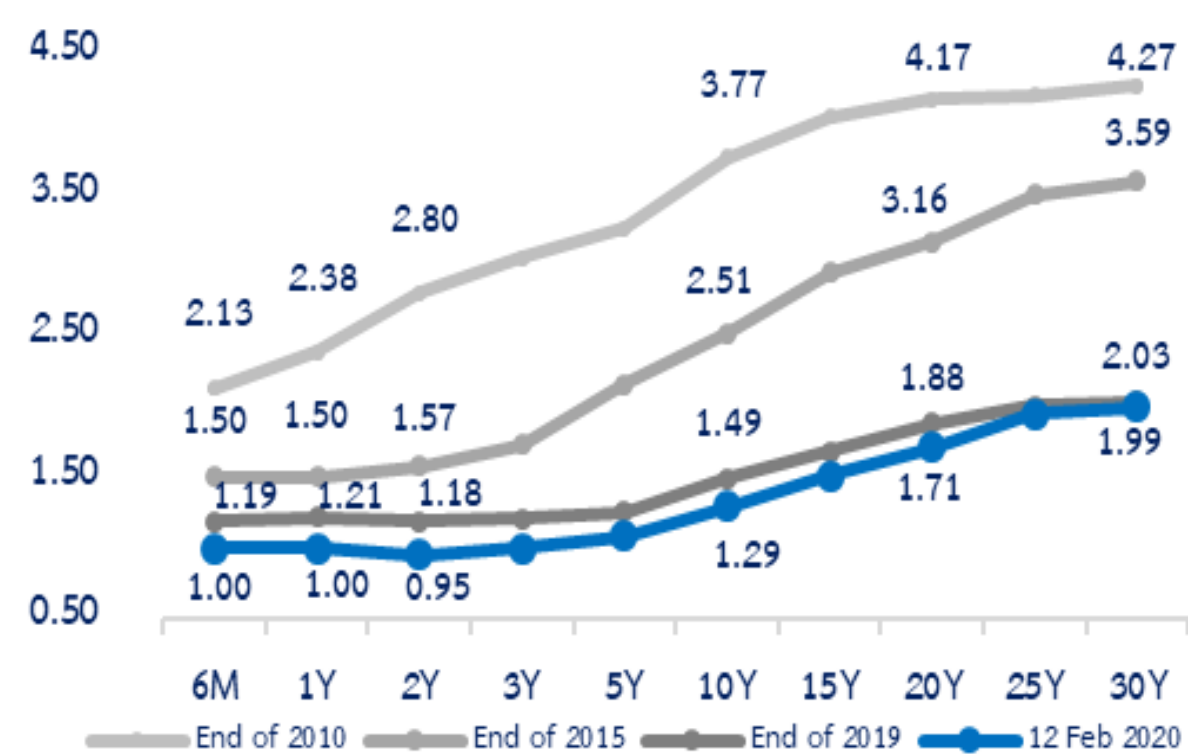
มูลค่าการออกตราสารหนี้ภาคเอกชนระยะยาวในแต่ละอันดับความน่าเชื่อถือช่วงที่ผ่านมา

Unit: Million Baht



เส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ

Unit: %

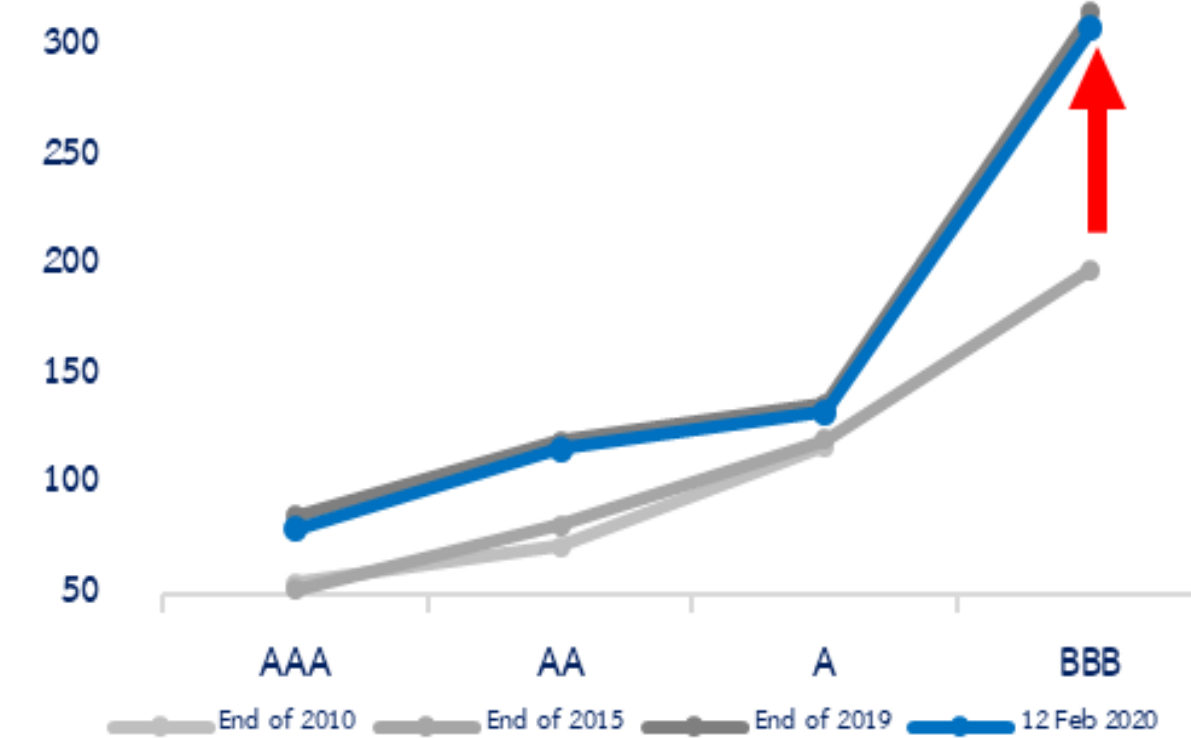


มุมมองของเรา

- เรามองว่าจากผลกระทบจากไวรัสโคโรนาที่ส่งผลกระทบต่อภาคเศรษฐกิจไทย และ พ.ร.บ.งบประมาณรายจ่าย ที่ล่าช้า ส่งผลให้ ธปท. ได้มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพื่อประคองเศรษฐกิจ จึงเป็นปัจจัยกดดันให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรอยู่ในระดับต่ำ โดยเฉพาะตราสารหนี้ที่มีคุณภาพสูงที่ให้อัตราดอกเบี้ยสูงเมื่อเทียบกับตราสารหนี้ที่มีความน่าเชื่อถือต่ำ
- เรายังแนะนำให้การกระจายการลงทุนในกองทุนตราสารหนี้ที่มีคุณภาพสูงในไทยเพื่อลดความเสี่ยงจากตราสารหนี้คุณภาพต่ำที่มีความเสี่ยงสูงจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวกดดันผลประกอบการบริษัท ประกอบกับสัดส่วนหนี้ภาคเอกชนที่มีแนวโน้มสูงขึ้น จึงทำให้มีโอกาสผิมนัดชำระหนี้มากขึ้น

Credit Spread ตราสารที่อายุมากกว่า 5 ปี

Unit: Basis Points



Source: Bloomberg, data as of 12 Feb 2020

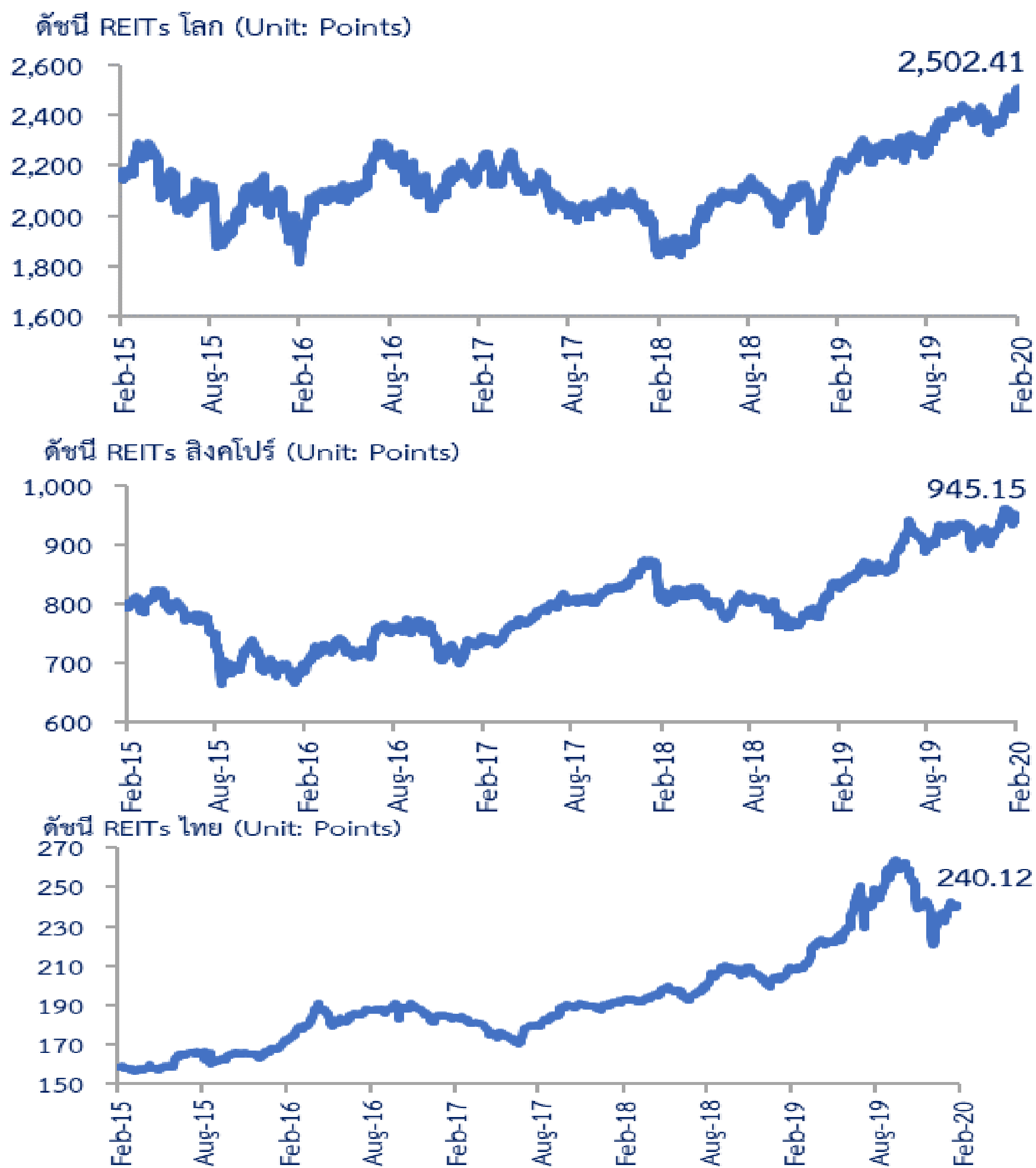


Highlight 2: Asset Class - REITs

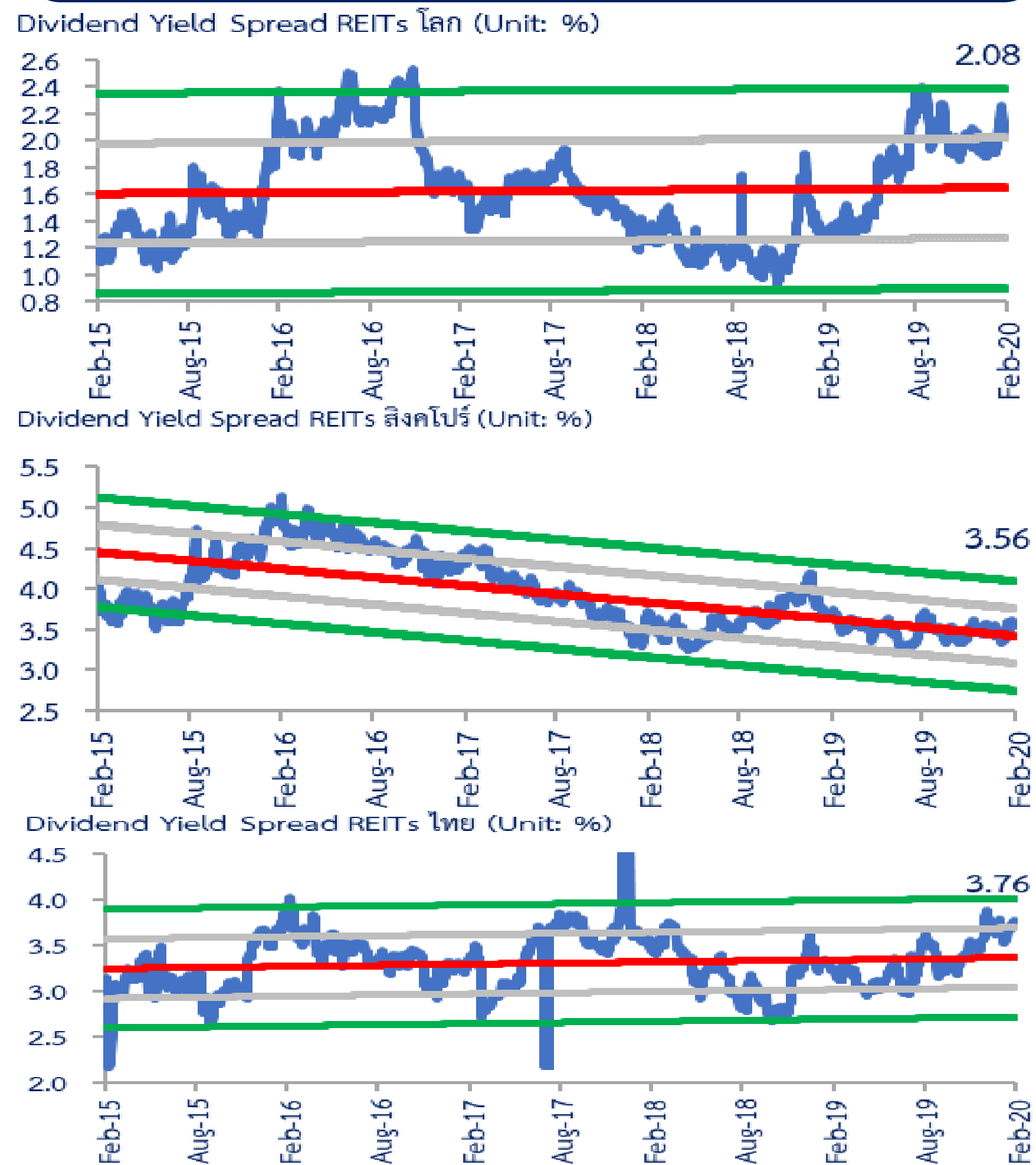


REITs ยังมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นตั้งแต่ช่วงต้นปี ซึ่งได้ปัจจัยบวกจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรทั่วโลกที่ปรับตัวลดลง

ดัชนี REITs แต่ละภูมิภาค



Yield Spread REITs แต่ละภูมิภาค



➤ Source: Bloomberg, as of 11 Feb 2020





Highlight 2: Asset Class - REITs

REITs ยังมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นตั้งแต่ช่วงต้นปี ซึ่งได้ปัจจัยบวกจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรทั่วโลกที่ปรับตัวลดลง



ดัชนี REITs แต่ละภูมิภาค

- ภาพรวมตลาดทั่วโลกโดนกดดันจากปัจจัยโรคระบาดไวรัสโคโรนาจากจีนที่แพร่ระบาดทั่วโลก ส่งผลให้เกิดความกังวลและกดดันให้อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรปรับตัวลดลงในช่วงที่ผ่านมา ทั้งนี้ยังได้รับปัจจัยสนับสนุนจากการที่ธนาคารกลางหลักทั่วโลกยังคงดำเนินนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลาย ด้านธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ได้มีมติปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงเหลือ 1.00% ซึ่งเป็นอัตราดอกเบี้ยต่ำสุดในประวัติศาสตร์ เพื่อประคองเศรษฐกิจ
- ภาพรวม REITs โลกตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมาได้ปรับตัวขึ้นมา 126.65 จุด อยู่ที่ 2,502.41 จุด ซึ่งปรับตัวขึ้นกว่า 5.33% โดย REITs โลกมีอัตราเงินปันผลอยู่ที่ระดับ 3.67% และส่วนต่างระหว่างอัตราเงินปันผลและอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล (Yield Spread) ปรับตัวขึ้นมาอยู่ในระดับใกล้เคียงที่ +2SD
- ภาพรวม REITs สิงคโปร์ปรับตัวขึ้นมาอยู่ที่ 945.15 จุด คิดเป็น 2.37% นับตั้งแต่ช่วงต้นปี โดยอัตราเงินปันผลอยู่ที่ระดับ 5.25% ด้าน REITs ไทยปรับตัวขึ้นมาอยู่ที่ 240.12 จุด คิดเป็น 1.76% นับตั้งแต่ช่วงต้นปี โดยอัตราเงินปันผลอยู่ที่ระดับ 4.99 ส่วนต่างระหว่างอัตราเงินปันผลและอัตราดอกเบี้ยพันธบัตร REITs ไทยอยู่ในระดับ +1SD ขณะที่ส่วนต่างระหว่างอัตราเงินปันผลและอัตราดอกเบี้ยพันธบัตร REITs สิงคโปร์สูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีเล็กน้อย

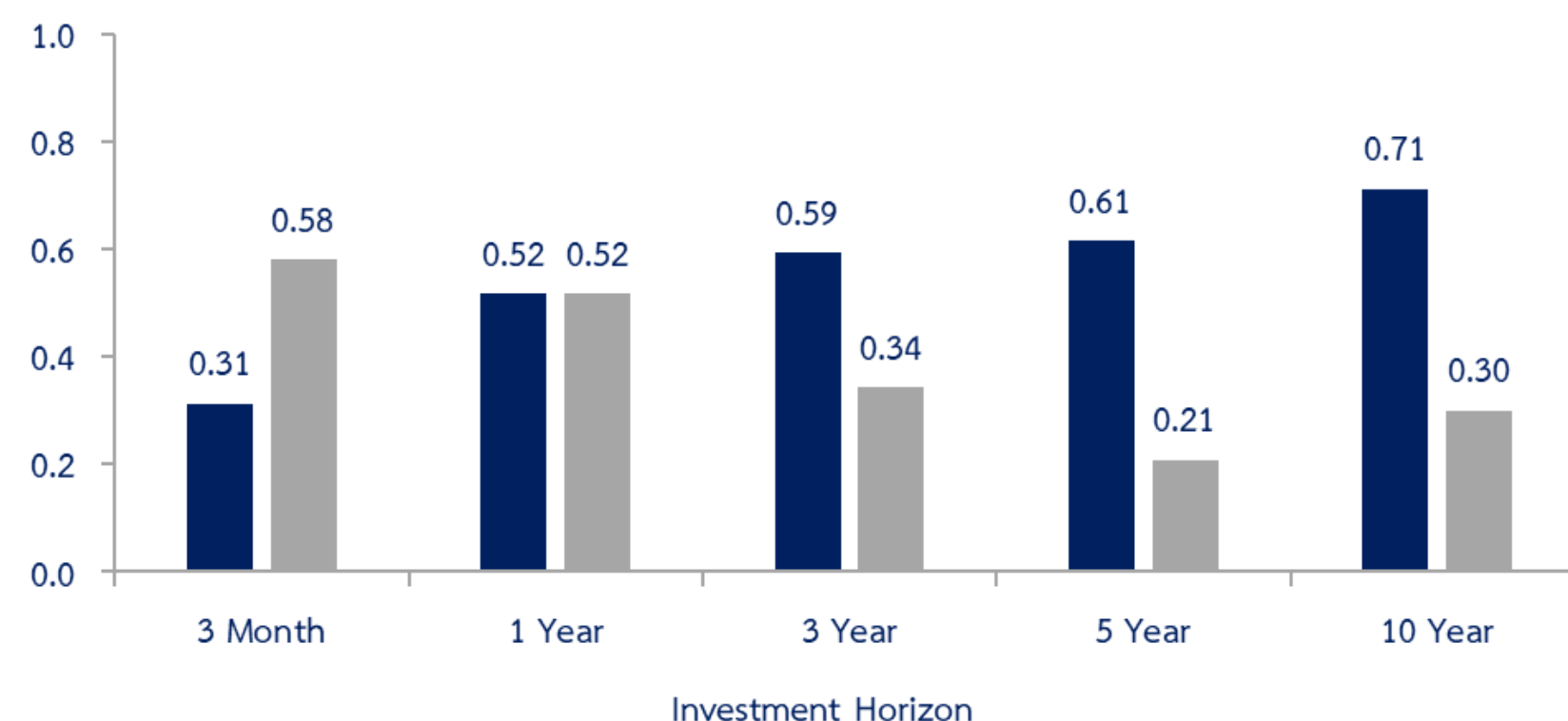
Yield Spread REITs แต่ละภูมิภาค

- เรามองว่าจากภาวะตลาดที่ยังมีความไม่แน่นอน และอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำทั่วโลก (Lower for longer) ทำให้ REITs ซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่สามารถสร้างกระแสเงินสดได้อย่างสม่ำเสมอ ประกอบกับ Yield Spread ยังอยู่ในระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ย ส่งผลให้ REITs เป็นสินทรัพย์ที่มีความน่าสนใจในการลงทุน นอกจากนี้จากสถิติพบว่า REITs มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับการลงทุนอสังหาริมทรัพย์หากลงทุนในระยะเวลายาวเพียงพอ แต่หากลงทุนระยะสั้น REITs จะมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับหุ้น
- เรายังแนะนำให้กระจายการลงทุนใน REITs โลกที่มีการกระจายการลงทุนในหลายภูมิภาค อีกทั้งกระจายลงทุนใน REITs ไทยและสิงคโปร์ โดยเลือกสินทรัพย์ที่มีคุณภาพและให้กระแสเงินสดอย่างสม่ำเสมอ

Yield Spread REITs แต่ละภูมิภาค

Correlation with US REITs Index

■ NPI Index (ดัชนีราคาอสังหาริมทรัพย์ใน US) ■ S&P500 Index



➤ Source: Bloomberg, as of 31 Dec 2019



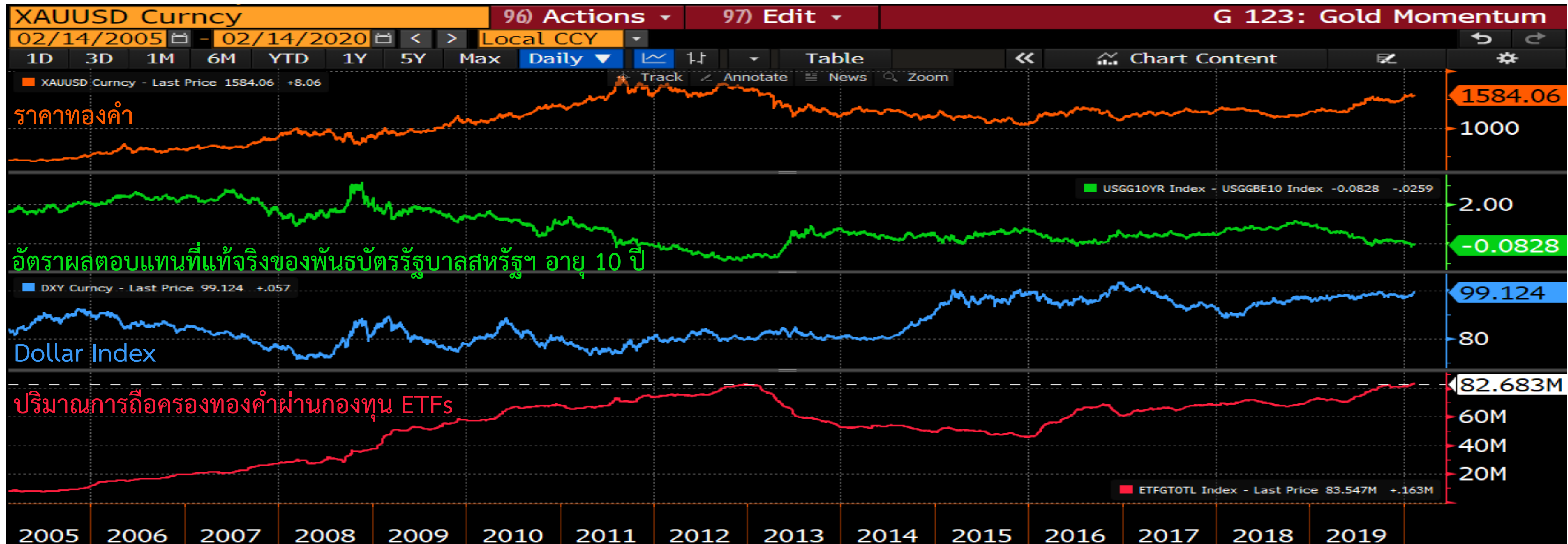


Highlight 2: Asset Class - Gold

สหรัฐฯ ยังคงรักษาความสามารถในการต่อรองในตลาดการค้าโลกได้อย่างครอบคลุม



ราคาทองคำยังคงมีผลตอบแทนที่น่าสนใจตอรับปัจจัยเสี่ยง



- ราคาทองคำในเดือนที่ผ่านปรับตัวสูงขึ้นอย่างโดดเด่น ทำราคาปิดสูงสุดในรอบ 7 ปี อยู่ที่ 1589.69 ดอลลาร์สหรัฐฯ ตอรับปัจจัยเสี่ยงที่กดดันตลาดหุ้นให้เกิดความผันผวน ทั้งในด้านความขัดแย้งในตะวันออกกลางระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่านที่เกิดขึ้นในช่วงต้นเดือน ม.ค. และการแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนาจากเมืองอู่ฮั่น นอกจากนี้ราคาทองคำในสกุลเงินยูโรและสกุลเงินเยนยังปรับตัวสูงขึ้นทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์ เติบโตสอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำ และการขยายตัวของมูลค่าตราสารหนี้ที่ให้ผลตอบแทนดี
- เรามองว่าราคาทองคำยังคงปรับตัวสูงขึ้นได้ในระยะสั้น จากปัจจัยเสี่ยงของไวรัสโคโรนาที่ยังไม่สามารถควบคุมการแพร่กระจายได้อย่างสมบูรณ์ และในระยะกลางถึงยาว ธนาคารกลางทั่วโลกจะยังใช้นโยบายการเงินเชิงผ่อนคลายต่อไป ทั้งในด้านการอัดฉีดเม็ดเงินเข้าในระบบเศรษฐกิจ และการคงอัตราดอกเบี้ยให้อยู่ในระดับต่ำ เพื่อเพิ่มสภาพคล่องของตลาดและลดผลกระทบจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจในช่วงปลายวัฏจักร

➤ Source: Bloomberg and World Gold Council, as of 14 Feb 2020



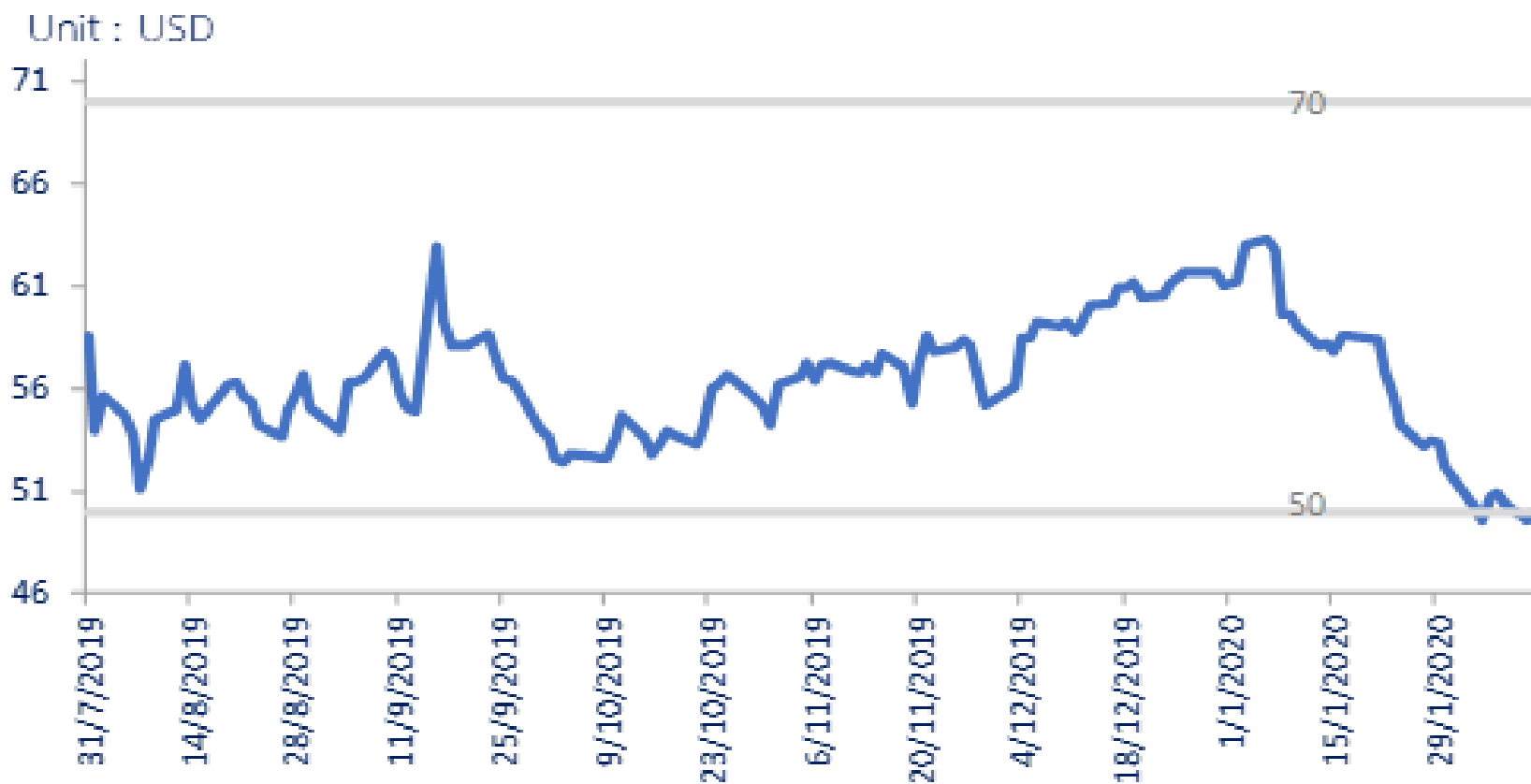


Highlight 2: Asset Class - Oil

ราคาน้ำมันปรับตัวลดลง จากความกังวลเรื่องการแพร่ระบาดเชื้อไวรัส

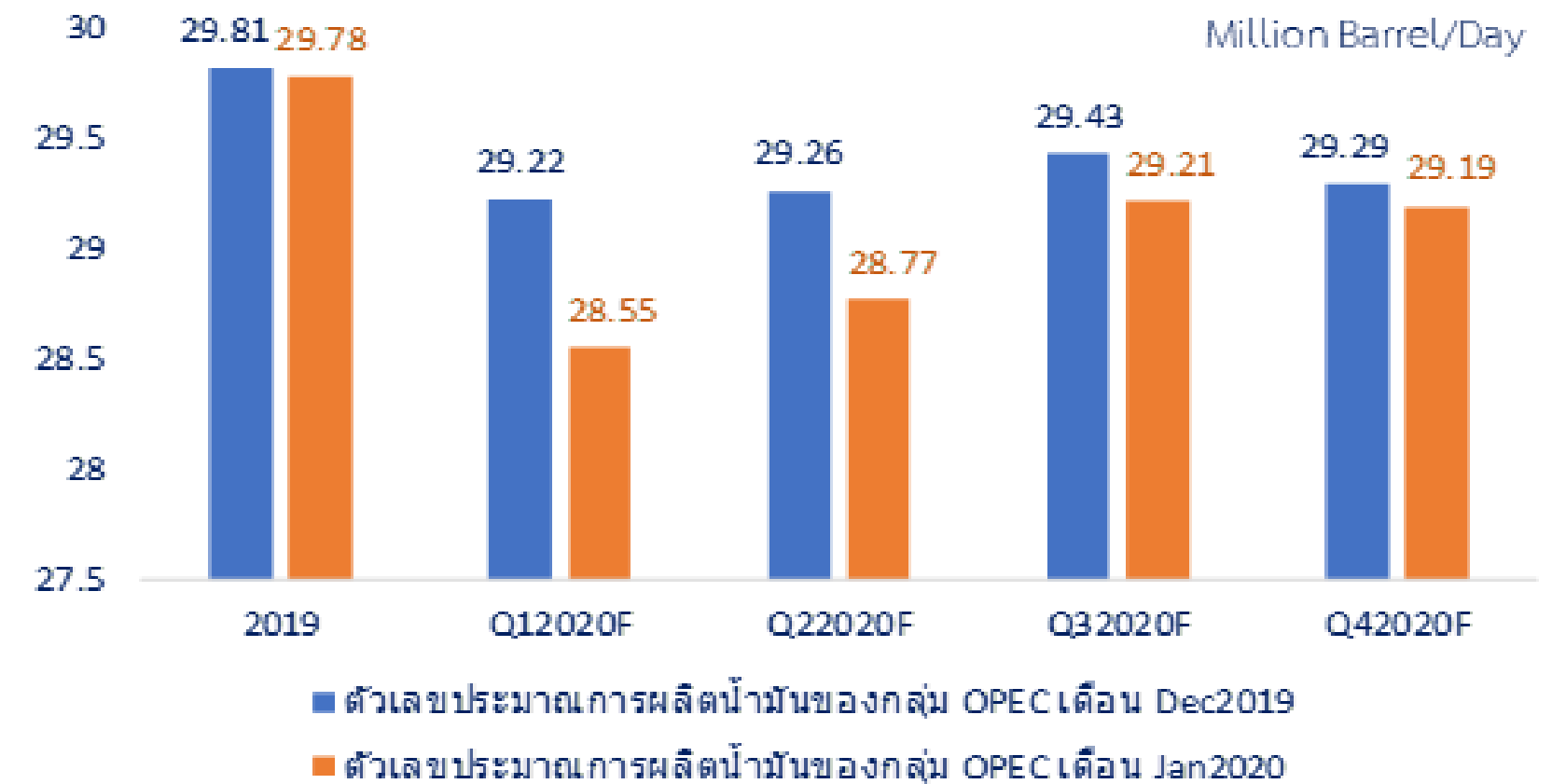


ราคาน้ำมันดิบ WTI



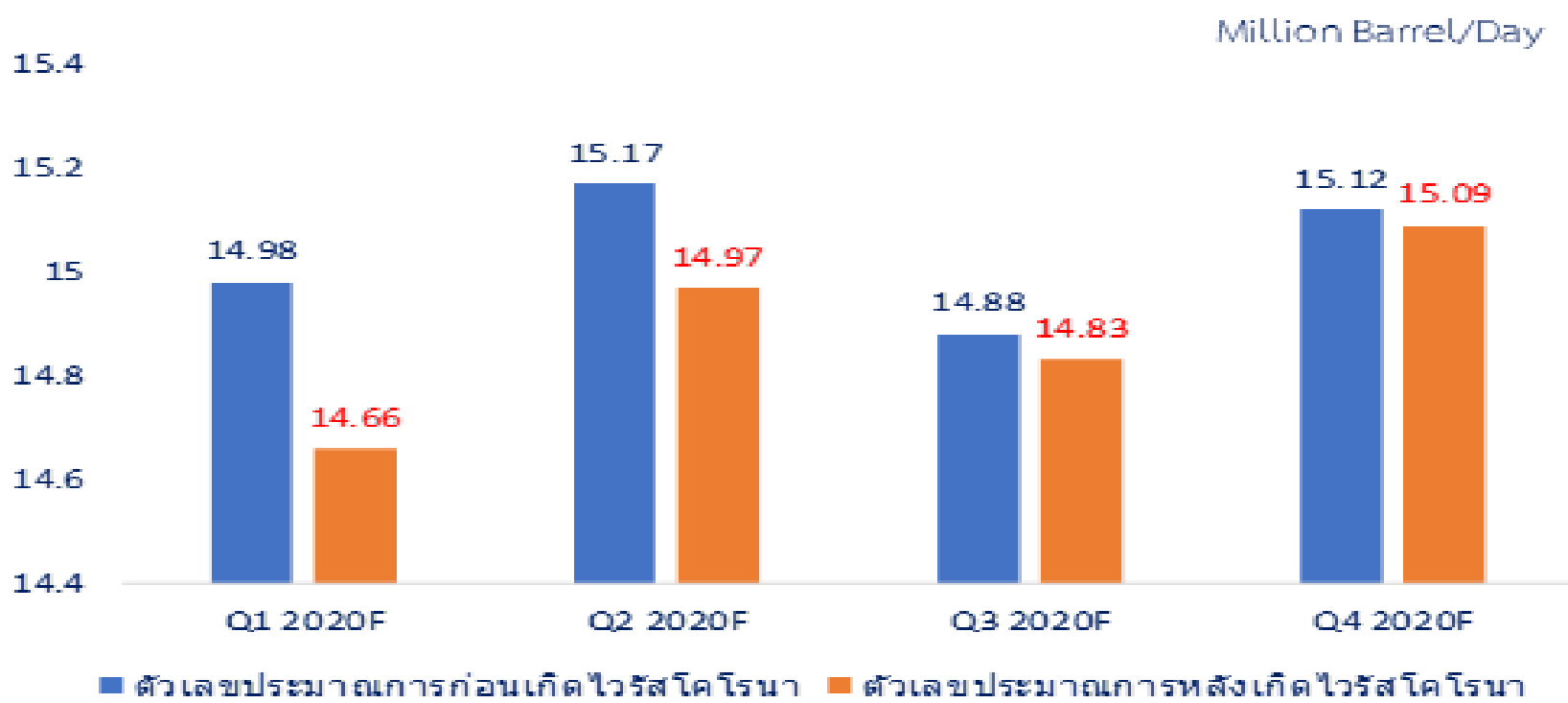
Source: Bloomberg as of 12 Feb 2020,

กำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC



Source: EIA, "Short-Term Energy Outlook" as of Feb 2020,

ปริมาณการใช้น้ำมันของจีน



Source: EIA, "Short-Term Energy Outlook" as of Feb 2020,

เรามองว่า ปริมาณความต้องการใช้น้ำมันจะเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลต่อราคาน้ำมัน ซึ่งในปัจจุบันปริมาณการผลิตน้ำมันของโลกอยู่ในระดับสูงทำให้เกิดอุปทานส่วนเกินในตลาดซึ่งทาง OPEC และพันธมิตรมีแนวโน้มในการลดกำลังผลิตและขยายระยะเวลาการลดกำลังการผลิตออกไปเพื่อเป็นการประคองราคาน้ำมันให้อยู่ในระดับเสถียรภาพมากยิ่งขึ้น อย่างไรก็ตามความเสี่ยงที่มีแนวโน้มจะเกิดขึ้นในอนาคต เช่น ความไม่สงบในตะวันออกกลางยังคงเป็นปัจจัยที่น่าจับตามองซึ่งอาจจะส่งผลกระทบต่อราคาน้ำมันและก่อให้เกิดความเสี่ยงต่อการลงทุนในอนาคต รวมถึงแนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนที่ได้รับผลกระทบจากไวรัสโคโรนา โดยจีนถือว่าเป็นประเทศที่มีการใช้น้ำมันและนำเข้าน้ำมันเป็นอันดับต้นๆ ของโลกซึ่งเป็นปัจจัยที่กดดันราคาน้ำมันในระยะสั้นได้เช่นเดียวกัน

➤ Source: Bloomberg, EIA, "Short-Term Energy Outlook" as of Feb 2020, OPEC "Monthly Oil Market Report", Thaioil Group as of 11 Feb 2020





Investment Theme: REITs สหรัฐฯ และเอเชีย

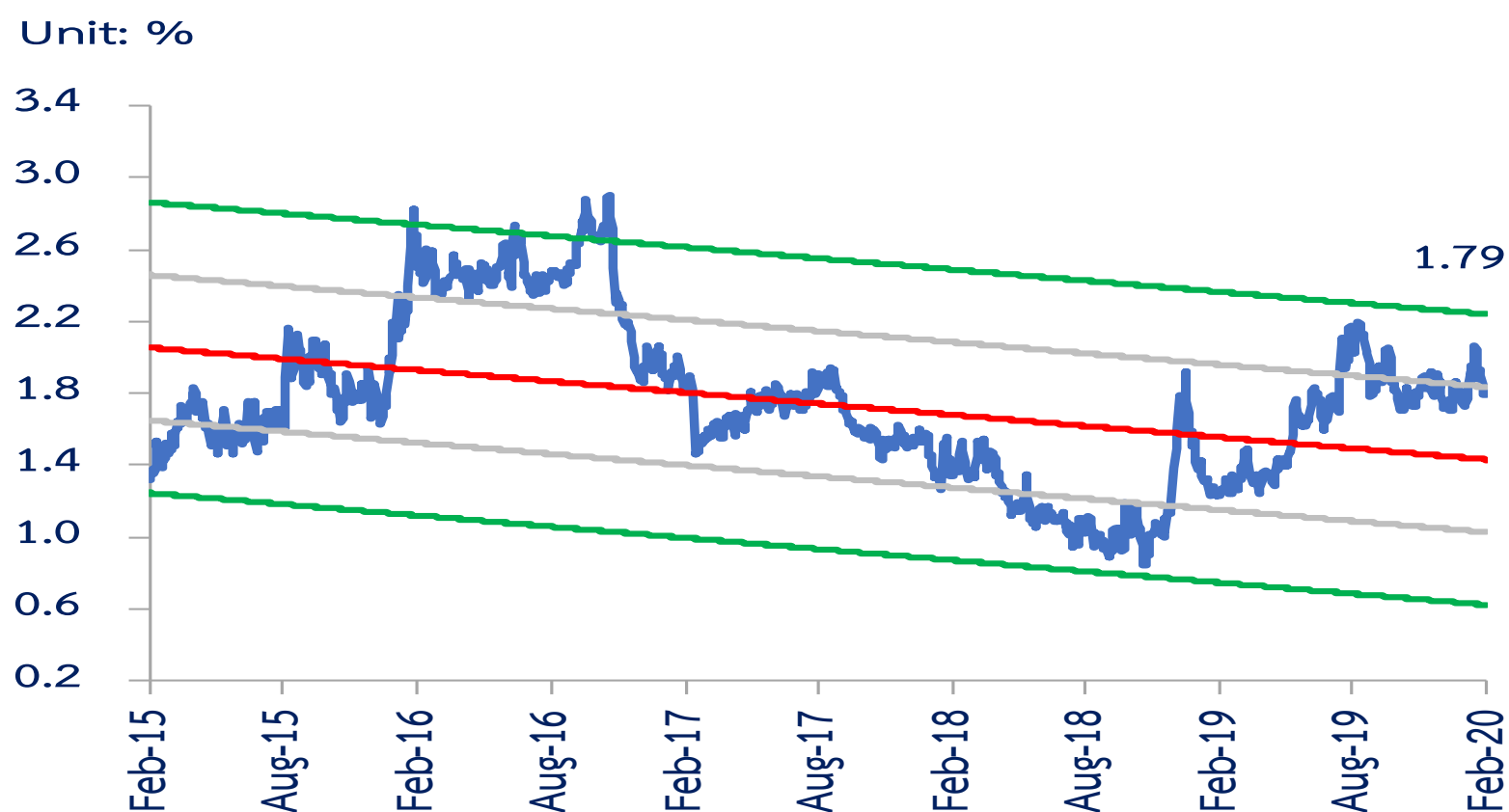
Yield Spread ยังอยู่ในระดับที่น่าสนใจ ส่งผลให้ REITs ยังน่าสนใจ



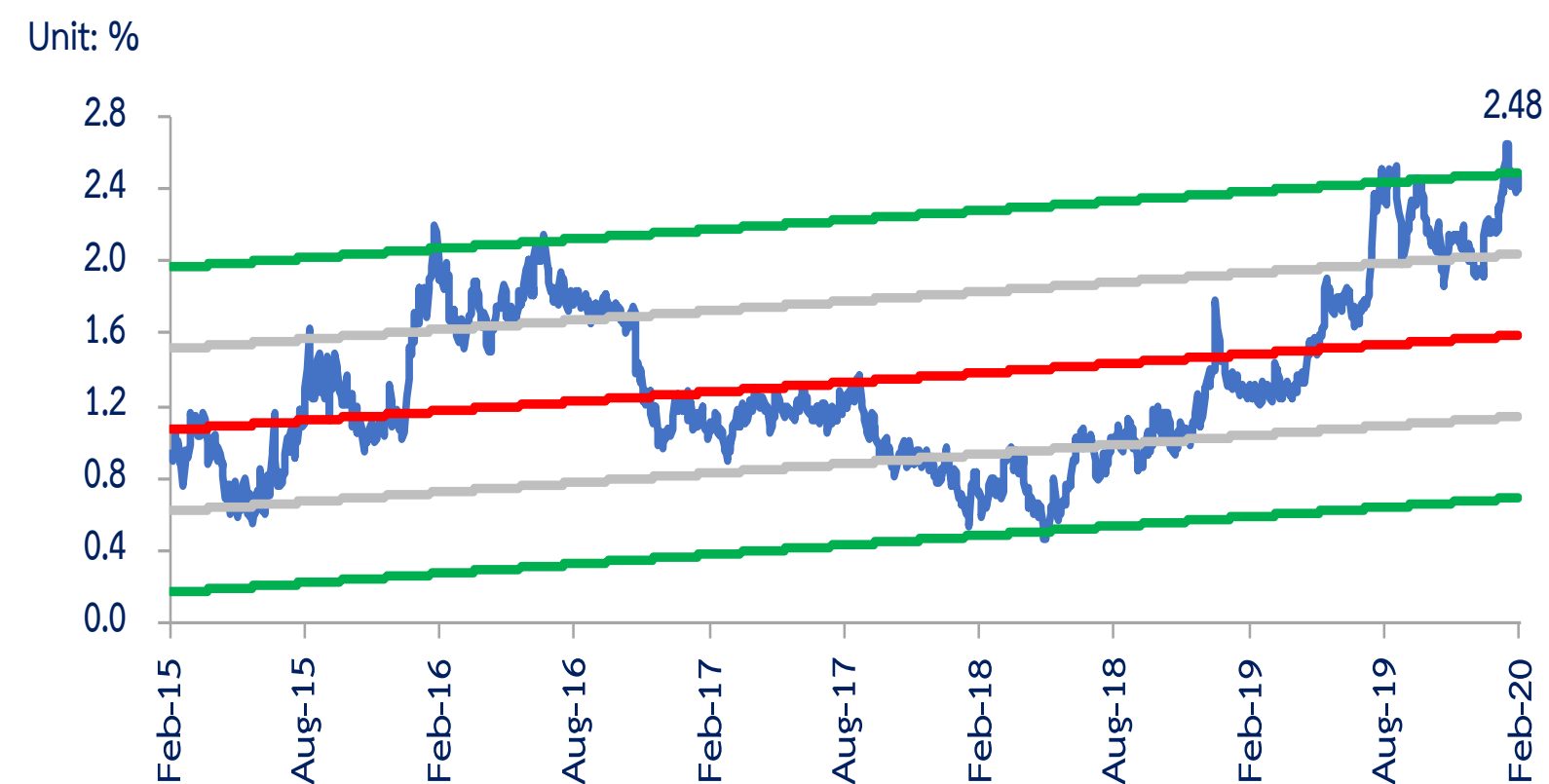
อัตราผลตอบแทนของแต่ละสินทรัพย์ย้อนหลัง 15 ปี

Total Returns (%)	CAGR	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Global REIT	8.5	52.7	34.0	67.0	39.4	4.8	78.5	27.9	8.3	31.4	38.8	28.0	6.7	21.3	37.3	(0.5)	31.5
US REIT	9.7	38.0	23.3	42.4	38.6	(26.9)	59.4	26.9	5.6	30.7	36.5	15.9	2.8	14.3	31.7	(1.2)	28.7
ASIA REIT	7.0	31.6	15.4	39.9	14.3	(33.8)	40.4	20.4	3.1	28.7	32.4	13.7	1.4	12.0	29.9	(4.0)	27.3
EUROPE REIT	7.8	28.2	14.7	35.1	11.2	(37.0)	38.3	18.9	2.1	27.8	22.8	10.4	0.1	11.2	29.1	(4.1)	25.5
US Large-Cap Equity	9.1	25.6	13.5	32.1	9.5	(37.7)	37.6	18.8	(4.2)	19.7	16.2	9.9	(0.8)	8.6	25.0	(4.4)	23.1
US Small-Cap Equity	8.5	23.3	12.2	31.7	5.5	(41.8)	31.8	17.0	(5.8)	19.6	12.0	4.9	(2.0)	8.2	21.8	(4.7)	22.0
EAFE Equity	5.7	20.2	9.4	26.3	3.2	(43.4)	29.5	15.1	(12.0)	18.2	7.3	0.6	(2.7)	7.4	14.6	(11.0)	21.5
EM Equity	8.5	18.3	4.9	18.4	(0.7)	(47.0)	28.0	14.8	(12.1)	17.3	4.4	0.0	(3.2)	5.0	11.4	(12.1)	19.4
ASIA Equity	6.7	18.2	4.6	16.5	(1.6)	(47.7)	27.2	9.2	(12.3)	16.8	2.9	0.0	(4.4)	4.9	10.4	(13.5)	18.4
German Equity	7.9	13.2	3.6	15.8	(7.0)	(51.1)	26.5	7.8	(15.1)	16.3	(2.6)	(2.2)	(7.1)	2.1	8.7	(13.8)	18.0
Global Bond	3.5	10.9	(1.6)	13.7	(15.7)	(53.3)	26.5	5.5	(16.4)	16.0	(2.6)	(4.9)	(7.6)	1.0	7.4	(14.6)	12.6
High-yield Bond	7.6	9.3	(4.5)	6.6	(24.5)	(58.0)	6.9	2.2	(18.4)	4.3	(4.5)	(7.8)	(14.9)	(7.3)	7.2	(20.0)	6.8

Yield Spread REITs สหรัฐฯ

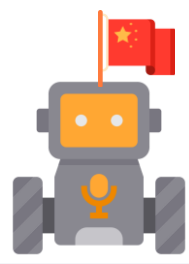


Yield Spread REITs เอเชีย



Source: Bloomberg as of 18 Feb 2020





Investment Theme: China Technology



ปัจจุบันบริษัทเทคโนโลยีชั้นนำของโลก เริ่มมีบริษัทเทคโนโลยีจีนเพิ่มมากขึ้น

ทำไมหุ้นเทคโนโลยีจีนถึงมีความน่าสนใจในการลงทุน

- ปัจจุบันบริษัทเทคโนโลยีจีนเริ่มเป็นที่ยอมรับในตลาดโลกเพิ่มมากขึ้น สังเกตได้จากที่บริษัทจีน 2 บริษัทที่ติดอยู่ในสิบบริษัทที่มีมูลค่าสินทรัพย์ในตลาดมากที่สุดในโลก อย่างบริษัท Alibaba Group ที่เป็นบริษัทชั้นนำด้านธุรกิจ E-commerce หรือบริษัท Tencent ที่เป็นบริษัทชั้นนำด้านธุรกิจ Game Online นอกจากบริษัททั้งสองแล้ว จีน ยังมีบริษัทเทคโนโลยีชั้นนำอย่าง Meituan Dianping ที่เป็นบริษัทชั้นนำด้านการให้บริการ Food Delivery อันดับ 1 ของจีน ซึ่งล่าสุดบริษัทเทคโนโลยีจีนหลายๆ แห่ง เริ่มขยายตัวออกไปยังตลาดต่างประเทศมากขึ้น โดยเฉพาะตลาดเอเชียที่เป็นเป้าหมายในการขยายตลาดใหม่
- ด้านภายในประเทศ ประชาชนจีนก็เป็นกลุ่มหนึ่งที่ใช้เทคโนโลยีและอินเทอร์เน็ตเป็นส่วนหนึ่งในการดำรงชีวิตประจำวัน โดยบริษัทเทคโนโลยีจีนได้มีการพัฒนาเทคโนโลยีให้ตอบสนองต่อความต้องการของประชาชนและเพื่ออำนวยความสะดวกในการดำรงชีวิตประจำวันมากยิ่งขึ้นเรื่อยๆ จนปัจจุบันจีนเริ่มเป็นสังคมแบบ Cashless Society มากขึ้นเมื่อทุกอย่างสามารถจัดการได้ด้วยมือถือเครื่องเดียวหรือระบบสาธารณสุขแบบอัตโนมัติต่างๆ ที่ได้มีการพัฒนาออกมาเพื่อพร้อมใช้กับระบบ 5G ที่กำลังพัฒนาและมีแนวโน้มที่จะใช้ในปลายปีนี้
- อย่างไรก็ตามประเด็นสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนจะเป็นความเสี่ยงหลักที่จะทำให้หุ้นเทคโนโลยีจีนปรับตัวลงเนื่องจากได้รับผลกระทบเชิงลบจากตลาดหุ้นสหรัฐฯ และตลาดหุ้นจีนพร้อมกัน นอกจากนี้หากการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนาทวีความรุนแรงจนรัฐบาลจีนไม่สามารถควบคุมได้อาจจะส่งผลให้ตลาดหุ้นจีนและตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวลง

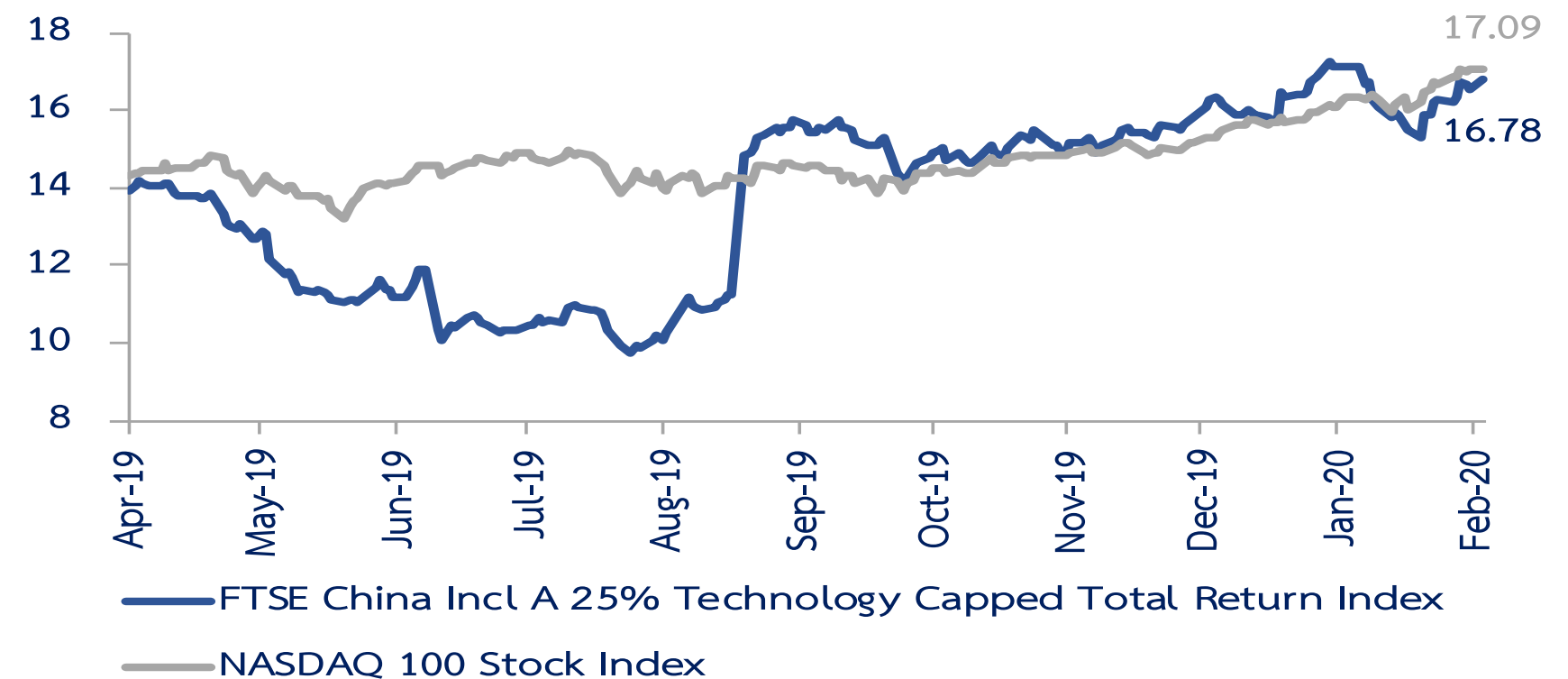
ดัชนีหุ้นเทคโนโลยีจีนยังอยู่ในแนวโน้มขาขึ้น



หุ้นเทคโนโลยีจีน เทรดอยู่ในระดับที่ถูกลงกว่าหุ้นเทคโนโลยีสหรัฐฯ

12-Month Forward PE

Unit: Times



➤ Source: Bloomberg as of 17 Feb 2020





Global Economics Scorecard (As of 18 February 2020)

Metrix	World	U.S.	Eurozone	Japan	China	Thailand
GDP (YoY)	3.00	2.10*	0.90	-6.30	6.10	2.40
CPI (YoY)	4.10	1.6**	1.40	0.70	5.40	1.05
PMI Manufacturing	50.40	50.90	47.90	48.80	51.10	49.90
PMI Service	52.70	55.50	52.50	51.00	51.80	-
Central Bank rate	-	1.75	0.00	-0.10	4.35	1.00
Unemployment Rate	-	3.60	7.40	2.20	5.20	0.96
Target Inflation	-	2.00	2.00	2.00	3.50	2.50



ผลประกาศดีกว่าครั้งก่อนหน้า



ผลประกาศเท่ากับครั้งก่อนหน้า



ผลประกาศแยกว่าครั้งก่อนหน้า

*Note: GDP Growth (QoQ)

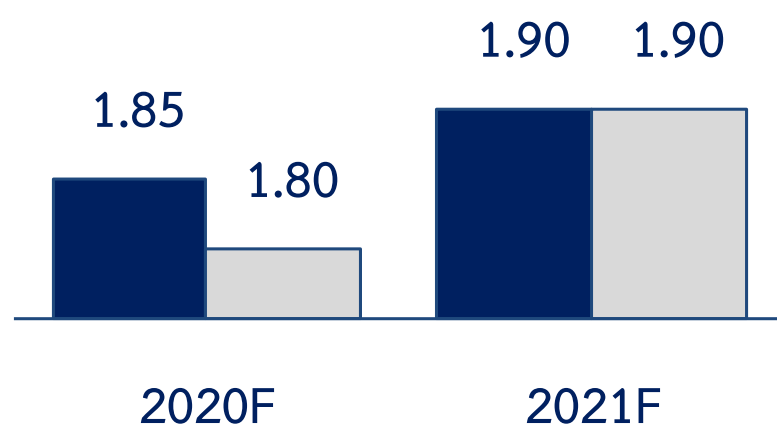
Sources: Bloomberg, as of 18 February 2020.



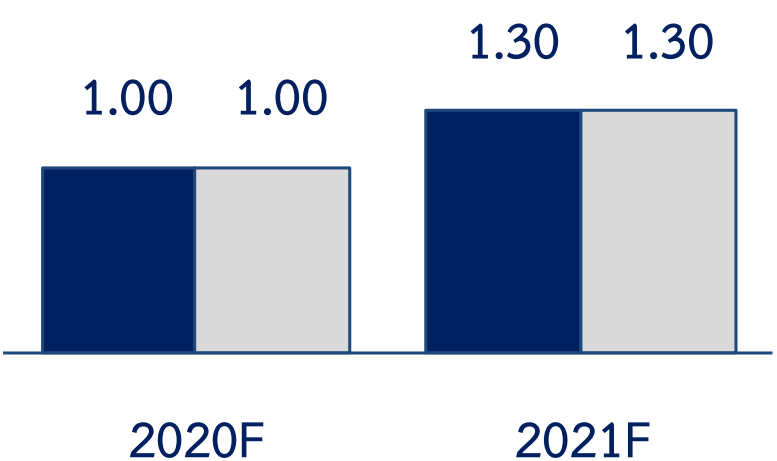


GDP growth

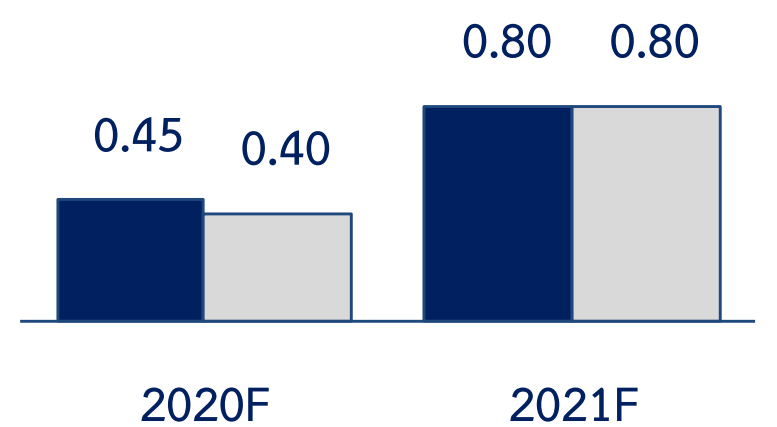
U.S.



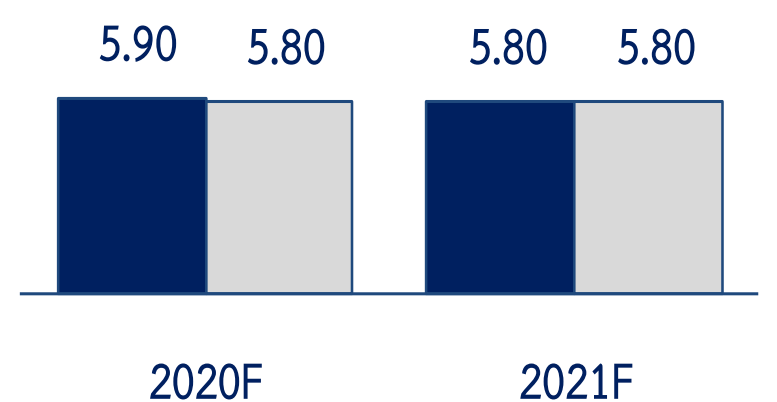
Euro-zone



Japan



China



■ GDP consensus เดือนก่อนหน้า □ GDP consensus เดือนล่าสุด

Sources: Bloomberg, as of 18 February 2020.

Update

- Fundamental แข็งแรง Valuation ค่อนข้างสูง Momentum น่าสนใจจากผลประกอบการที่แข็งแกร่ง และการขยายขนาดงบดุล Risk สงครามการค้าลดลง

- เศรษฐกิจยุโรปมีสัญญาณฟื้นตัว แต่ยังคงติดตามผลกระทบจากไวรัสโคโรนา
- สัญญาณฟื้นตัวจาก PMI ทั้งภาคการผลิตและบริการ แต่ยอดค้าปลีกและการผลิตภาคอุตสาหกรรมยังชะลอตัว

- ตัวเลขเศรษฐกิจยังชะลอตัว แต่มีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐเพิ่มเติม
- ตัวเลขเศรษฐกิจญี่ปุ่นยังชะลอตัว โดยการใช้จ่ายภาคครัวเรือนได้รับผลกระทบจากการปรับขึ้นภาษีบริโภค

- ตัวเลขดัชนี PMI ภาคการผลิตและภาคบริการยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยภาคบริการเป็นปัจจัยหลักในการขับเคลื่อน GDP ปี 2019

ความเสี่ยง

- สงครามการค้าที่อาจยืดเยื้อ
- การเก็บภาษีนำเข้าต่อ EU
- การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก
- การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา
- เลิกตั้งสหรัฐฯ

- สงครามการค้าที่อาจยืดเยื้อ
- สัญญาณการเข้าสู่ภาวะถดถอยของเยอรมนี
- การปรับขึ้นภาษีรถยนต์จากสหรัฐฯ
- ยังต้องติดตามประเด็น Brexit
- การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา

- การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก
- สงครามการค้าที่อาจยืดเยื้อ
- ความขัดแย้งกับเกาหลีใต้ที่รอข้อสรุป
- การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา

- ข้อตกลงทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ ในอนาคต
- ปัญหาหนี้ในระบบและหนี้ภาคบริษัท
- การชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนและเศรษฐกิจโลก
- การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา





US

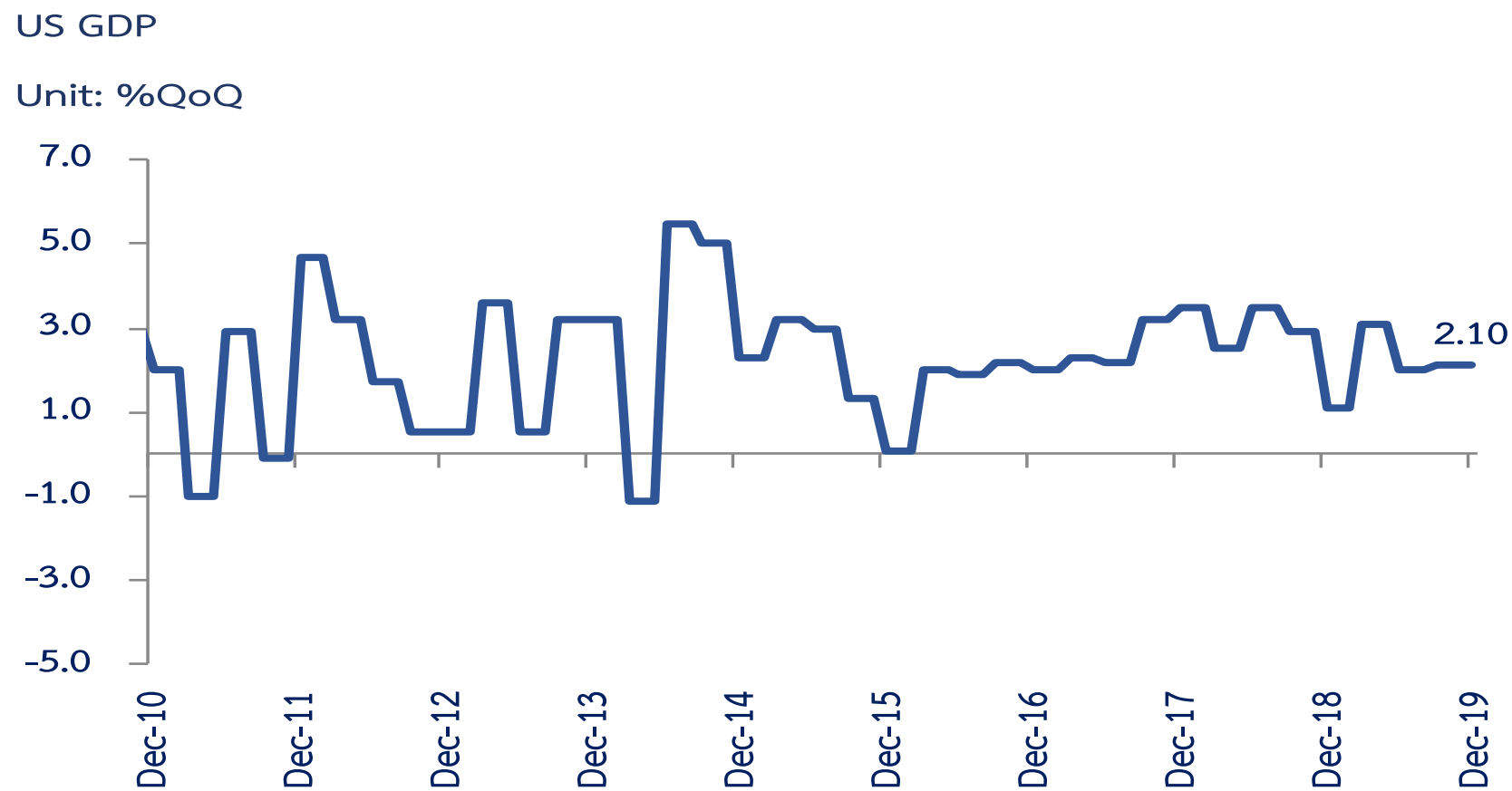
ผลประกอบการที่แข็งแกร่งจากพื้นฐานที่ดีและการขยายขนาดงบดุล



ภาวะเศรษฐกิจสหรัฐฯ

- (+)
 - ดัชนี ISM PMI ภาคการผลิตเดือน ม.ค. ขยายตัวอยู่ที่ 50.9 ดีกว่าคาดที่ 48.5
 - ดัชนี ISM PMI ภาคการบริการเดือน ม.ค. ขยายตัวอยู่ที่ 55.5 ดีกว่าคาดที่ 55.0
 - ตัวเลขการจ้างงานนอกภาคการเกษตร (Nonfarm Payroll) เดือน ม.ค. เพิ่มขึ้น 225,000 ตำแหน่ง ดีกว่าตลาดคาดที่ 160,000 ตำแหน่ง
- (0)
 - ตัวเลข GDP ไตรมาสที่ 4/62 ขยายตัวอยู่ที่ 2.1% (QoQ) ตามที่ตลาดคาด
 - ตัวเลขเงินเฟ้อ (Core PCE Price Index) เพิ่มขึ้น 1.6% (YoY) ตามที่ตลาด
- (-)
 - อัตราการว่างงานเดือน ม.ค. อยู่ที่ 3.6% แย่กว่าตลาดคาดที่ 3.5%

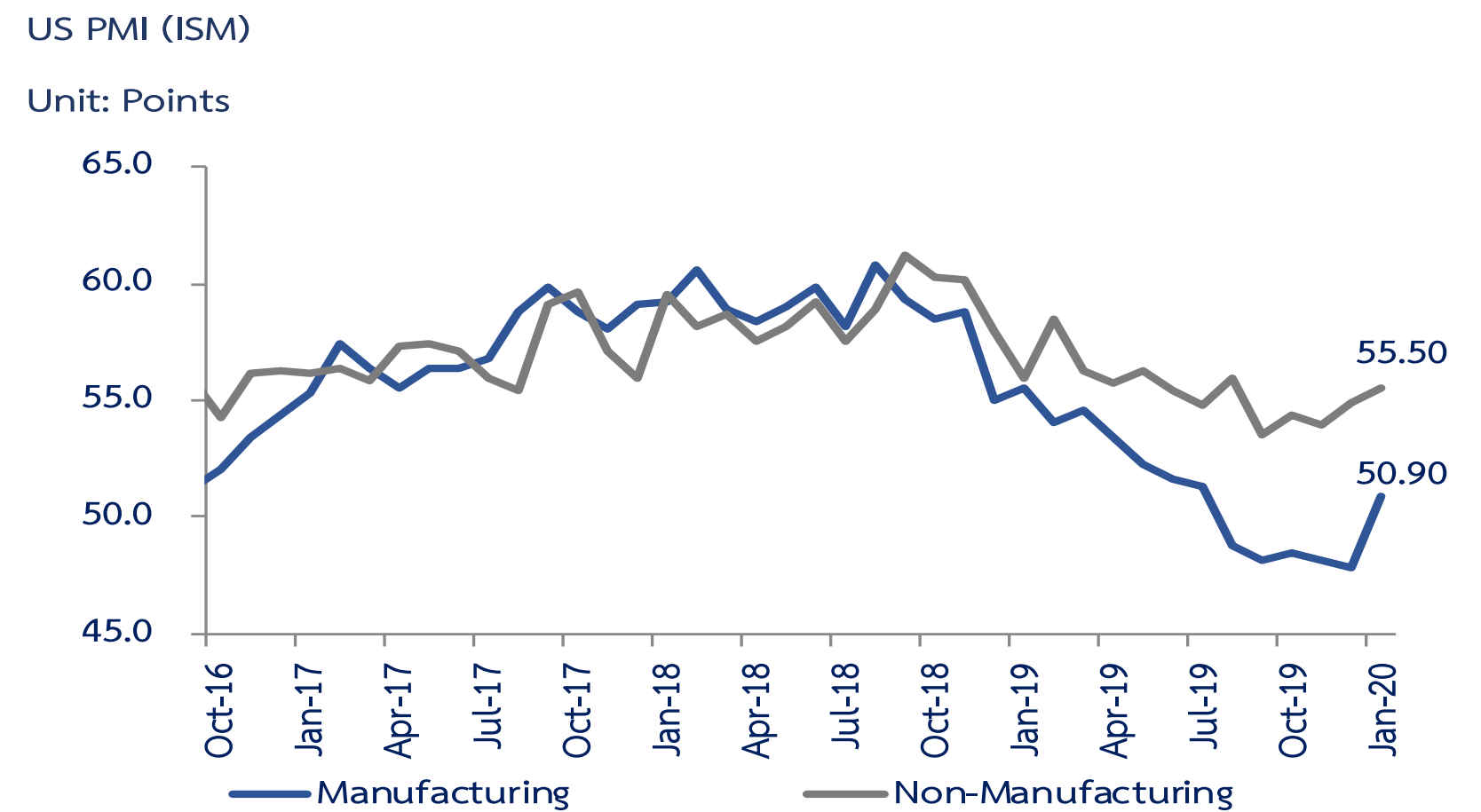
อัตราการเติบโต GDP



มุมมองของเรา

- ระดับ Valuation สูงเล็กน้อย Forward P/E ของดัชนี S&P500 อยู่ที่ 17.81
- Momentum น่าสนใจ โดยบริษัทจดทะเบียนใน S&P500 รายงานผลประกอบการมาแล้วกว่า 70% โดยมีบริษัทที่ประกาศผลประกอบการออกมาดีกว่าตลาดคาดการณ์กว่า 71.1% ของจำนวนดังกล่าว
- Sector Information Technology และ Telecommunications คือ Sector ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นนำตลาดในปีก่อนและมีแนวโน้มที่จะนำตลาดต่อเนื่องในปี
- การขยายขนาดงบดุลของ Fed ช่วยเพิ่มสภาพคล่องให้ตลาดและทำให้ Fund Flow ไหลเข้าตลาดสหรัฐฯ ต่อเนื่อง
- ความเสี่ยง Trump Impeachment คลี่คลายลงหลังวุฒิสภาสหรัฐฯ ให้การสนับสนุน
- Trade War มีความคืบหน้า หลังสหรัฐฯ และจีนบรรลุข้อตกลงการค้าเฟสแรก
- ไวรัสโคโรนายังเป็นปัจจัยกดดันตลาด อาจทำให้กระบวนการผลิตล่าช้า

ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) จากสถาบัน ISM



Sources : Bloomberg, Investing.com, InfoQuest data as of 12 Feb 2020





EU

เศรษฐกิจยุโรปมีสัญญาณฟื้นตัว แต่ยังต้องติดตามผลกระทบจากไวรัสโคโรนา



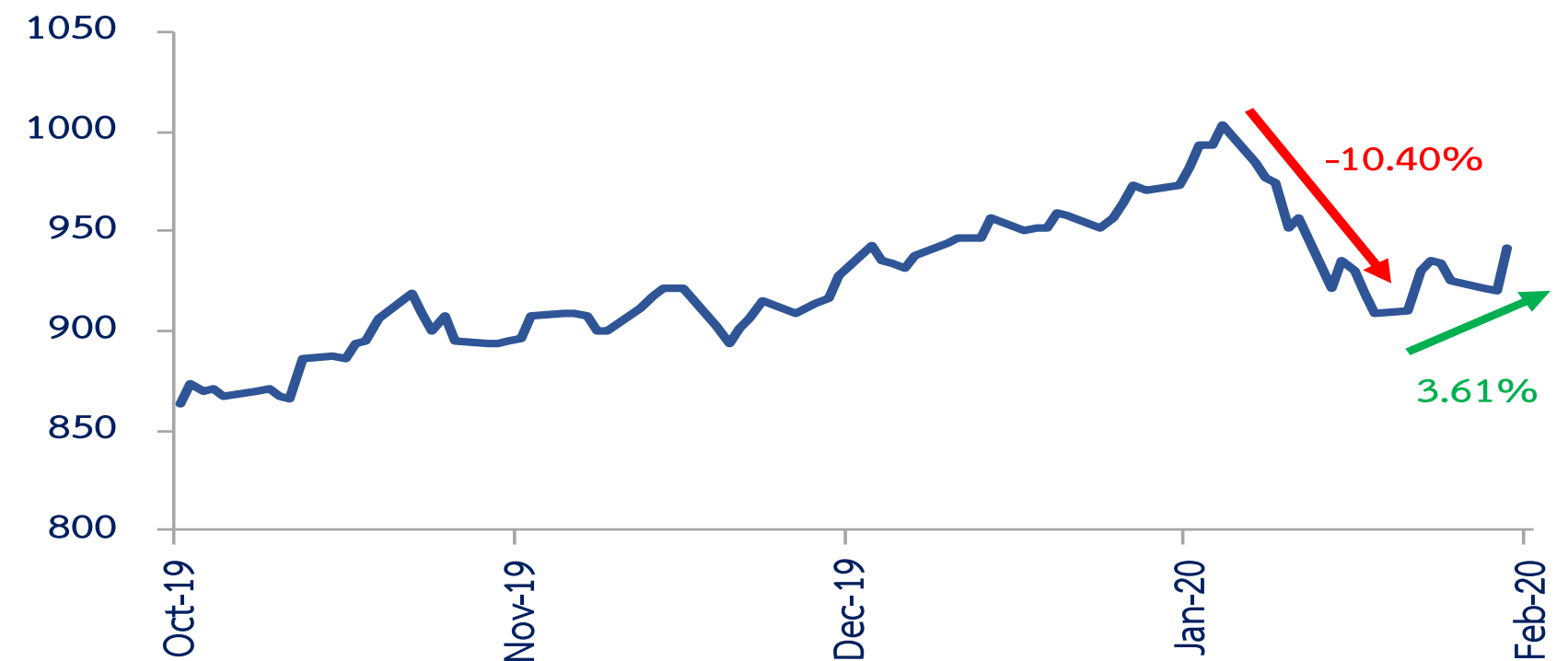
ภาพรวมเศรษฐกิจยุโรป

- เศรษฐกิจยุโรปเริ่มมีแนวโน้มฟื้นตัว จากตัวเลขเศรษฐกิจที่ออกมาดีกว่าคาดการณ์ ด้าน ECB ยังใช้นโยบายการเงินเชิงผ่อนคลาย และเริ่มเห็นตัวเลขเงินเฟ้อที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น รวมถึงประเด็นสงครามการค้าที่ผ่อนคลายลง และประเด็น Brexit ที่เริ่มชัดเจนขึ้น
- อย่างไรก็ตาม ยุโรปอาจได้รับผลกระทบจากไวรัสโคโรนาผ่านธุรกิจสินค้าแบรนด์เนม เนื่องจากประชากรจีนซื้อสินค้าแบรนด์เนมเป็นสัดส่วน 33% ของการซื้อสินค้าแบรนด์เนมทั่วโลก จึงเป็นประเด็นที่ต้องติดตาม
- ตลาดหุ้นยุโรปปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องโดยยังยืนอยู่เหนือเส้น 200 วันและ MACD ตัดขึ้น แต่ RSI รายสัปดาห์ ลอยอยู่ในเขต Overbought

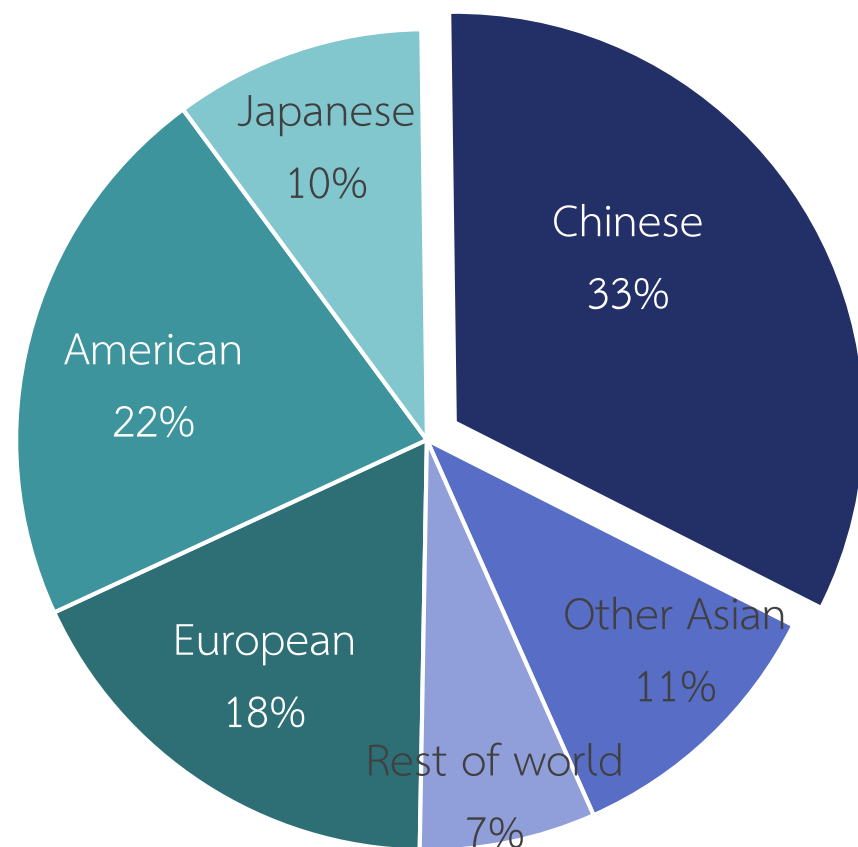
MSCI EUROPE TEXTILES, APPAREL, AND LUXURY GOODS INDEX

MSCI Europe Textiles Apparel & Luxury Goods USD

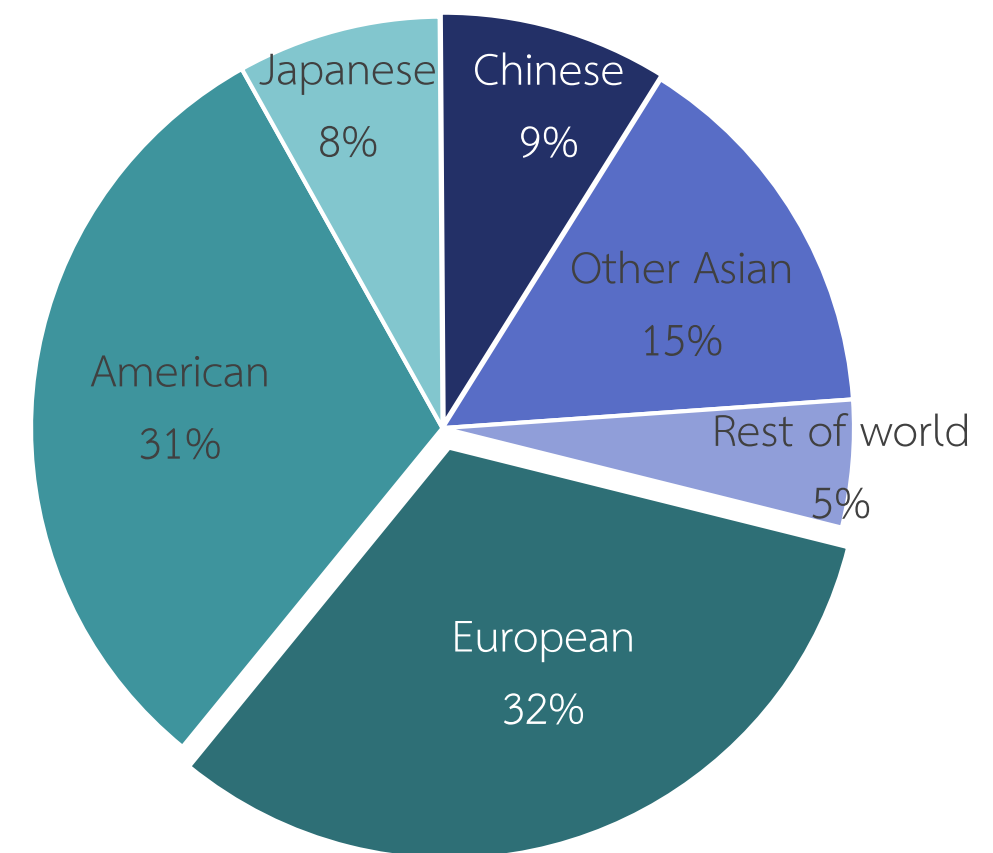
Unit: Points



สัดส่วนผู้ซื้อสินค้าแบรนด์เนม ปี 2018



สัดส่วนผู้ขายสินค้าแบรนด์เนม ปี 2018



➤ Source: Bain & Company, "Luxury Goods Worldwide market study, 2018", Statista, Bloomberg, as of 7 Feb 2020





EU

เศรษฐกิจยุโรปมีสัญญาณฟื้นตัว แต่ยังคงติดตามผลกระทบจากไวรัสโคโรนา

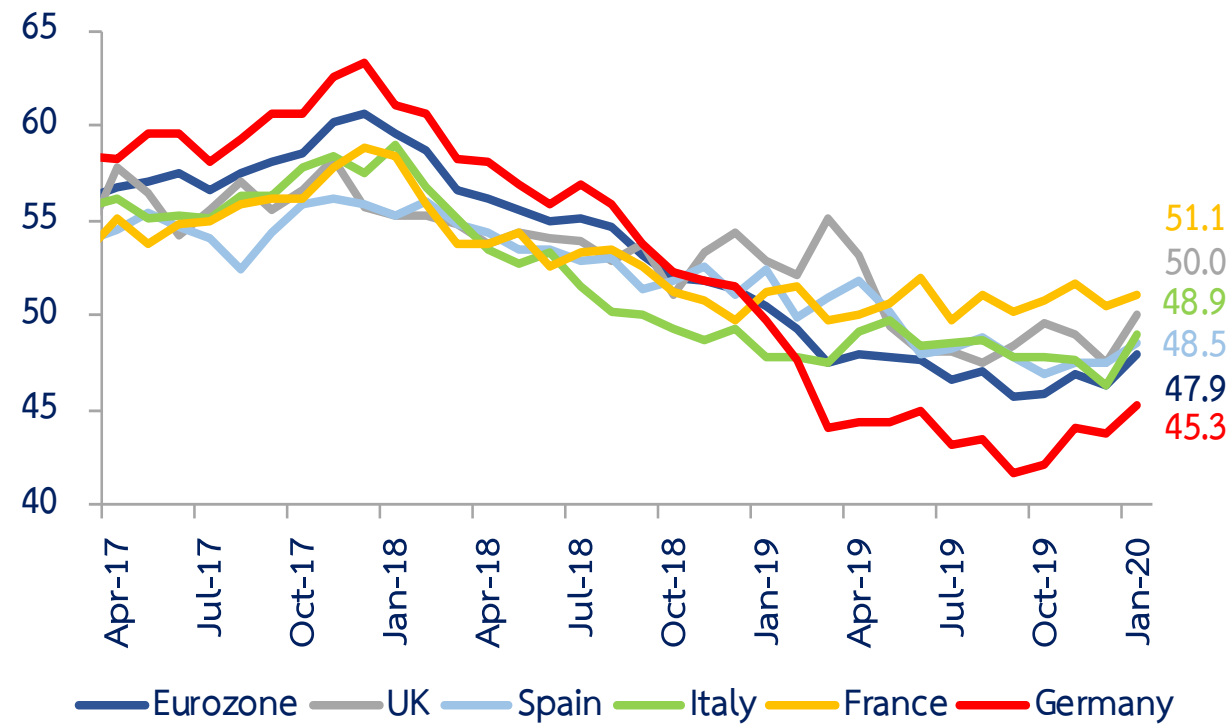


INDEGO

PMI ภาคการผลิต

Europe Manufacturing PMI

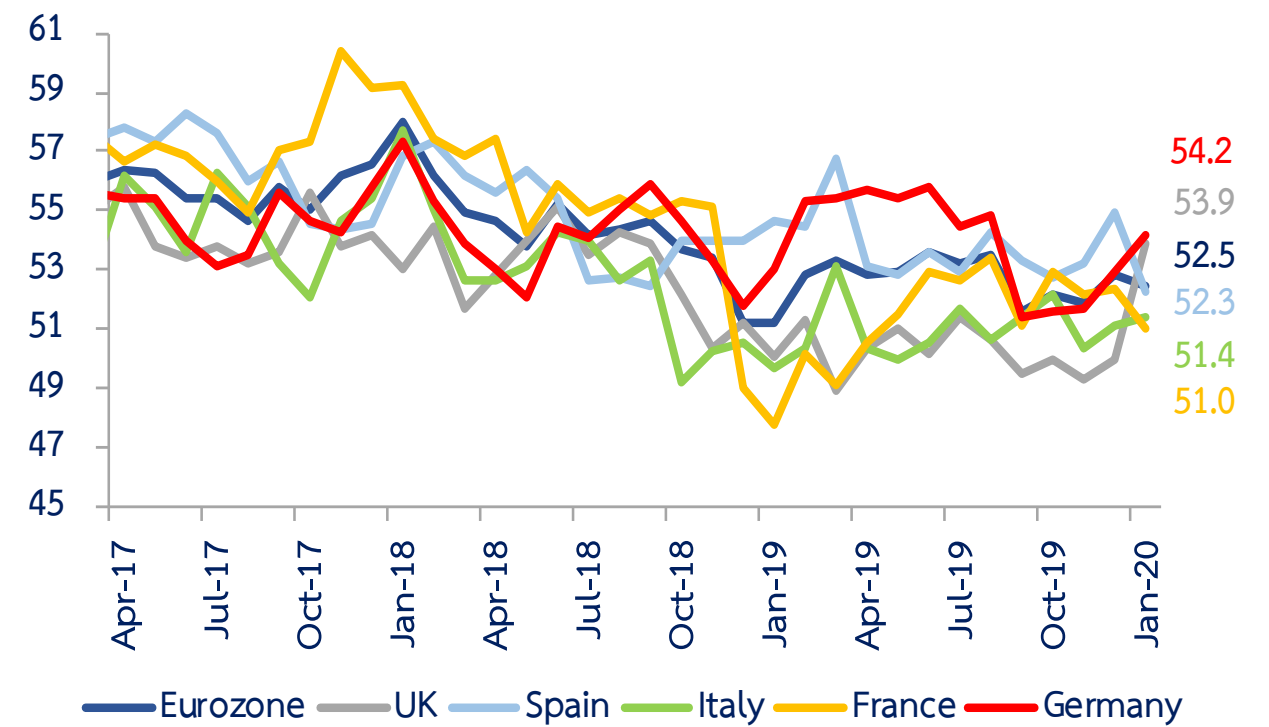
Unit: Points



PMI ภาคการบริการ

Europe Services PMI

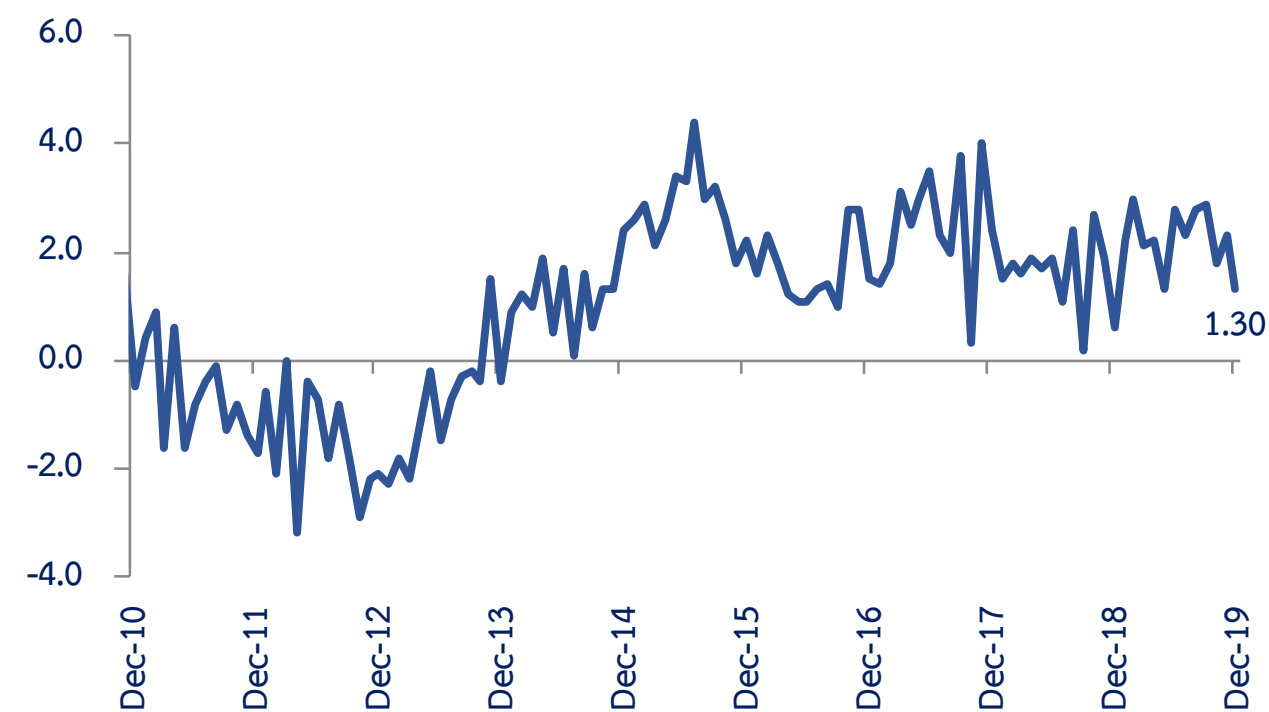
Unit: Points



ยอดขายปลีก

Eurozone Retail Sales

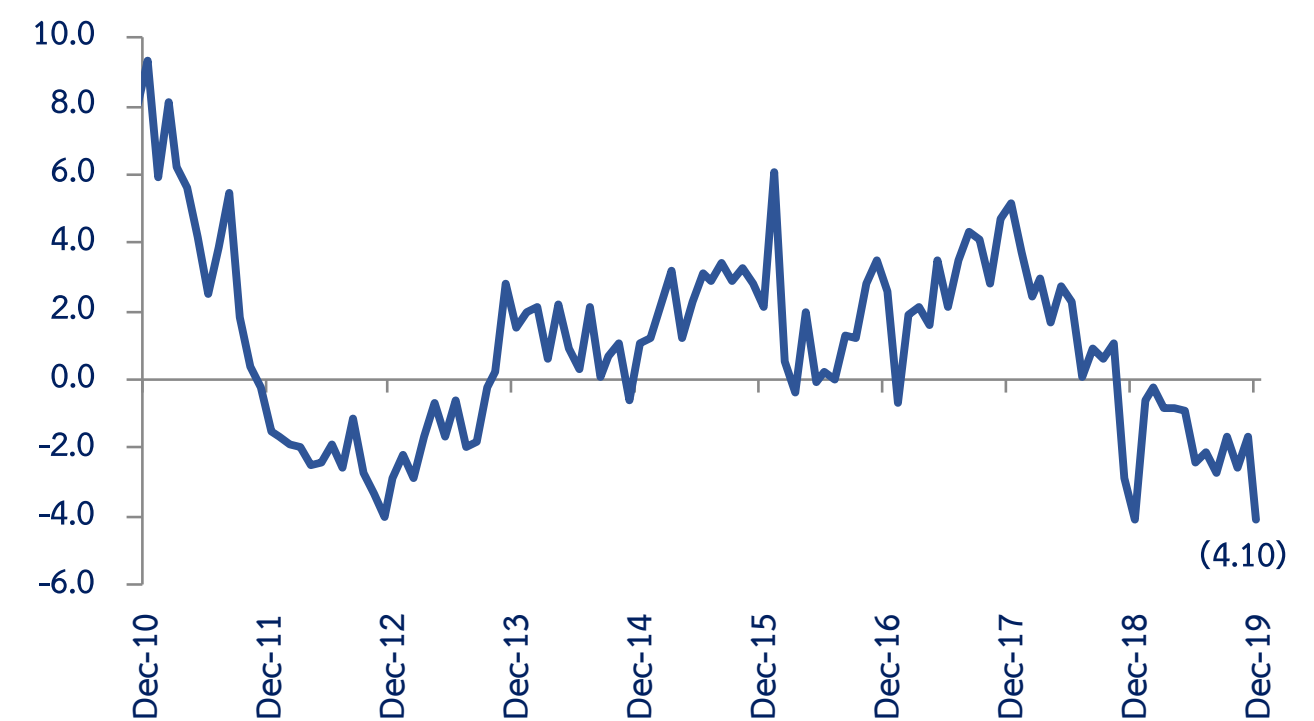
Unit: %YoY



การผลิตภาคอุตสาหกรรม

Eurozone Industrial Production

Unit: %YoY



Source: Bloomberg, as of 7 Feb 2020



Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited



ภาพรวมเศรษฐกิจญี่ปุ่น

- ตัวเลขเศรษฐกิจญี่ปุ่นชะลอตัวลง โดยการใช้จ่ายภาคครัวเรือนและยอดค้าปลีกที่ได้รับผลกระทบจากภัยธรรมชาติและการปรับขึ้นภาษี อย่างไรก็ตาม ญี่ปุ่นมีนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลายและได้รับปัจจัยบวกสนับสนุนจากการมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐในระยะสั้น
- ทั้งนี้ ยังต้องติดตามผลกระทบของไวรัสโคโรนาต่อการเป็นเจ้าภาพ Olympic ซึ่งอาจส่งผลต่อจำนวนนักท่องเที่ยวและภาคการบริโภค
- ด้าน Technical ตลาดหุ้นญี่ปุ่นยังยืนอยู่เหนือเส้น 200 วัน แต่ประมาณการกำไรใน 12 เดือนข้างหน้าของดัชนี TOPIX ยังคงทรงตัว

ปฏิรูปภาษีสำหรับปีงบประมาณ 2020

ธุรกิจที่ลงทุนในโครงข่าย 5G

15%

เครดิตภาษีให้บริษัทที่ลงทุนในโครงข่าย 5G

OR

30%

ค่าเสื่อมพิเศษสำหรับการลงทุนในโครงข่าย 5G

ธุรกิจที่ลงทุนในบริษัท Startup

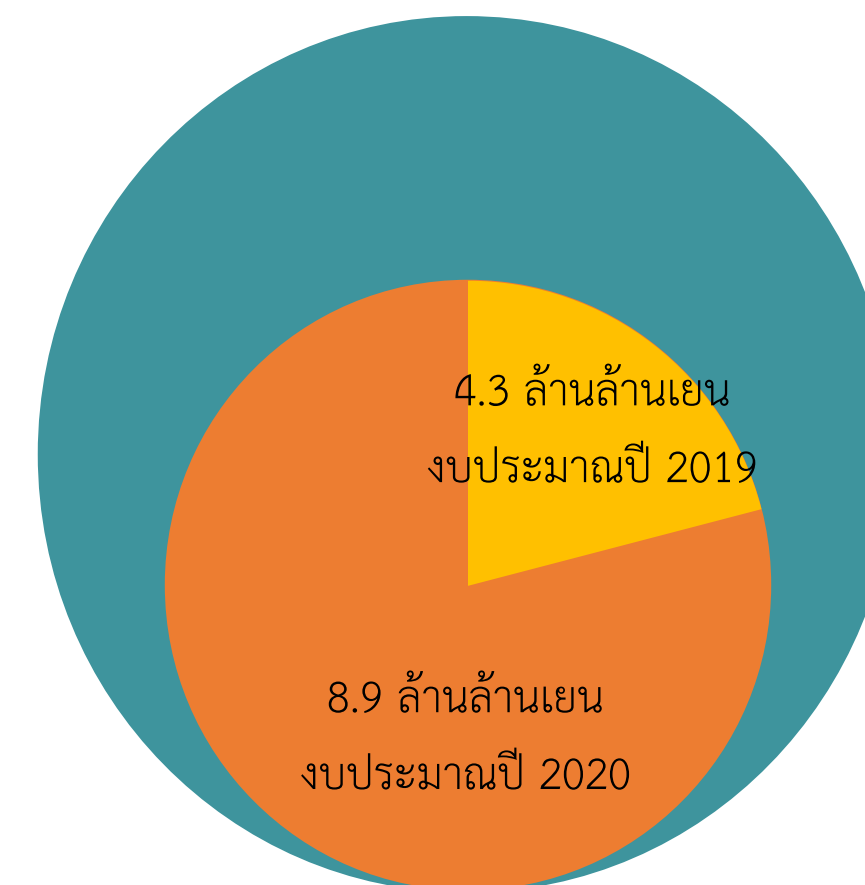
25%

ของการลงทุนในธุรกิจ Startup นำมาหักออกจากรายได้ที่บริษัทต้องเสียภาษี

- บริษัทขนาดใหญ่ ลงทุนขั้นต่ำ 100 ล้านบาท
- บริษัทขนาดกลางและขนาดเล็ก ลงทุนขั้นต่ำ 10 ล้านบาท

มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ

26 ล้านล้านเยน โครงการทั้งหมด



13.2 ล้านล้านเยน (ประมาณ 1.9% ของ GDP) โครงการของภาครัฐ

ช่วยเหลือผลกระทบจากภัยธรรมชาติ

ส่งเสริม SMEs การส่งออกสินค้าเกษตรและสร้างงาน

สนับสนุนการขยายตัวของเศรษฐกิจหลัง Olympic

➤ Source: IHS Markit, as of 6 Jan 2020, Nikkei Asian Review, as of 9 Dec 2020, Bloomberg, as of 7 Feb 2020





Japan

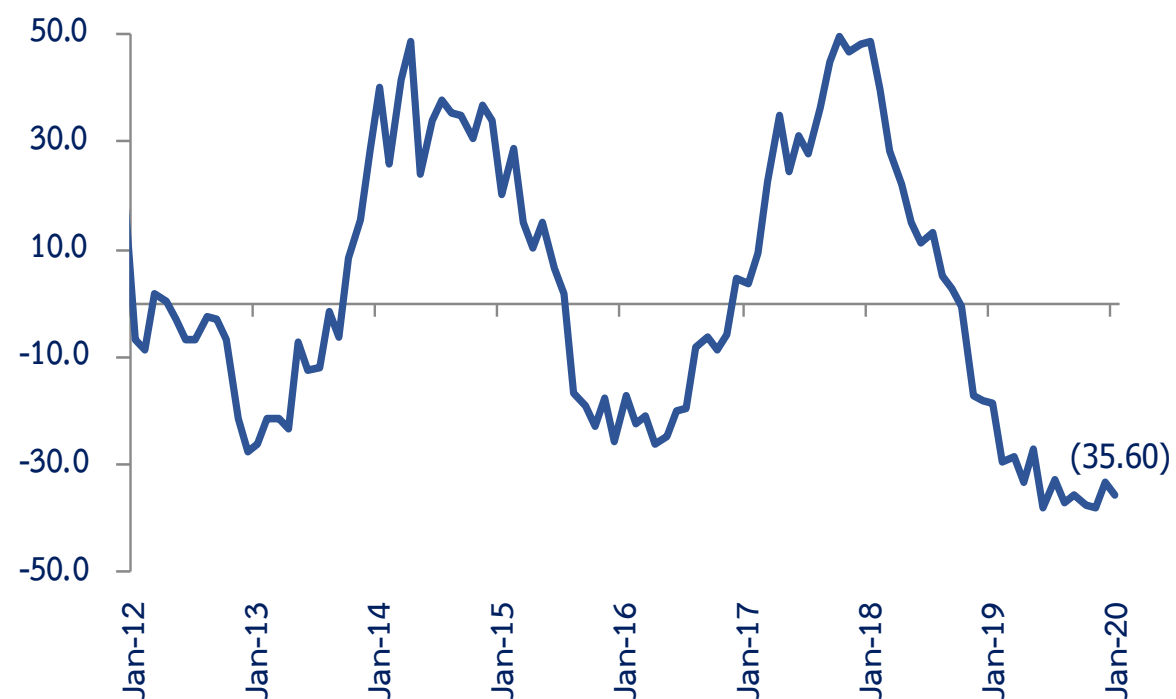
ตัวเลขเศรษฐกิจยังชะลอตัว แต่มีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐเพิ่มเติม



ยอดสั่งซื้อเครื่องจักร

Japan Machine Tool Orders

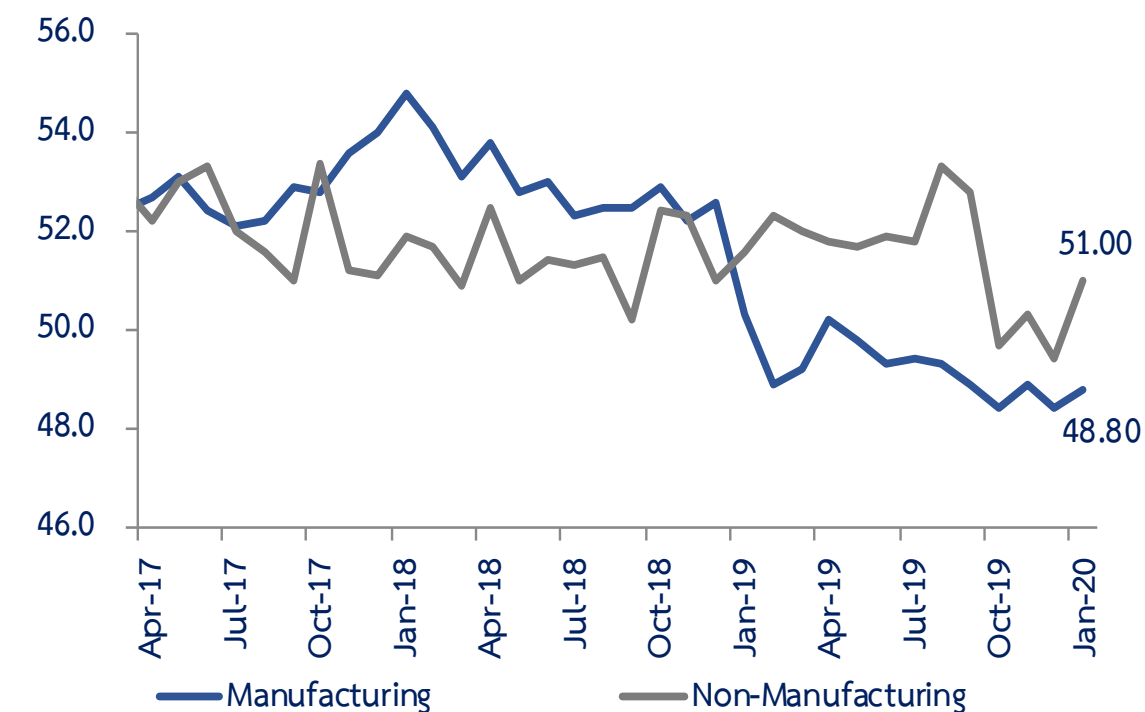
Unit: %YoY



PMI

Japan PMI

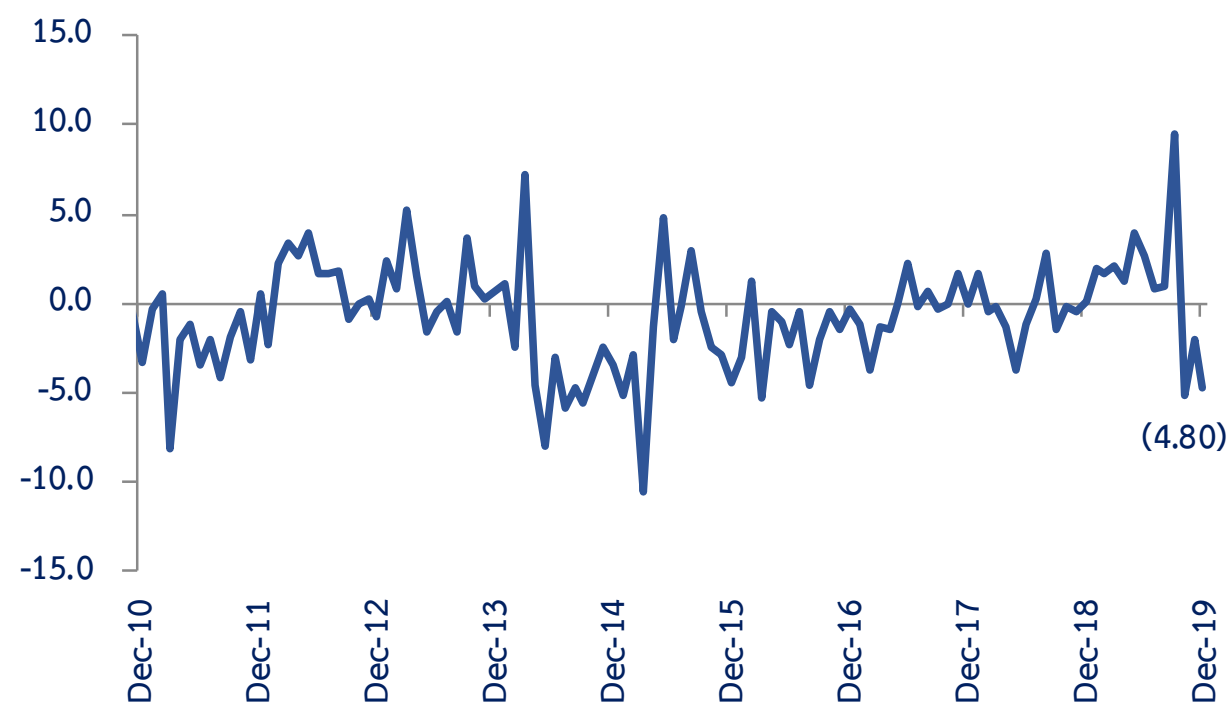
Unit: Points



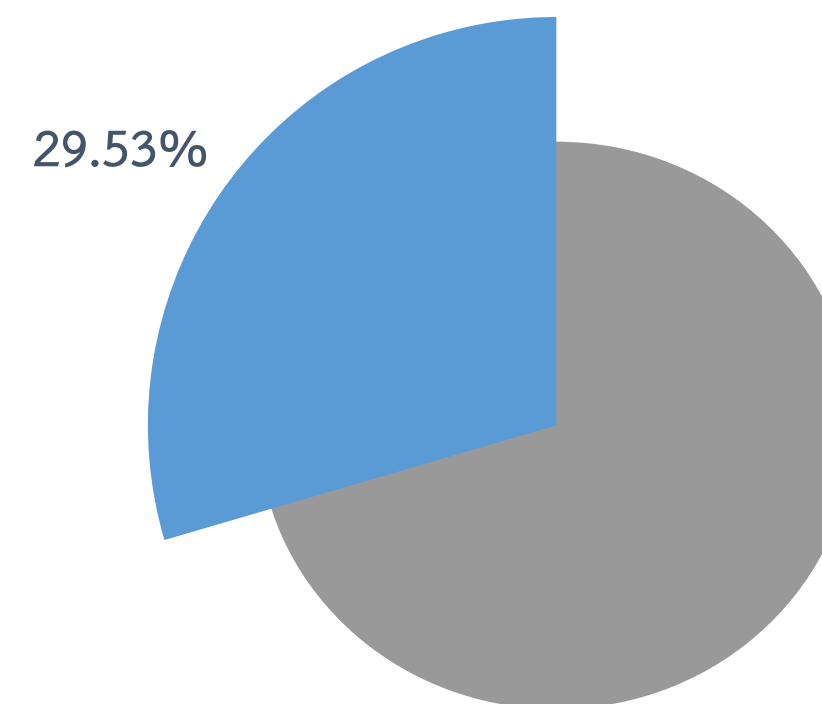
ค่าใช้จ่ายภาคครัวเรือน

Japan Household Spending

Unit: %YoY



สัดส่วนนักท่องเที่ยวจีน ปี 2018



Source: Bloomberg, as of 7 Feb 2020





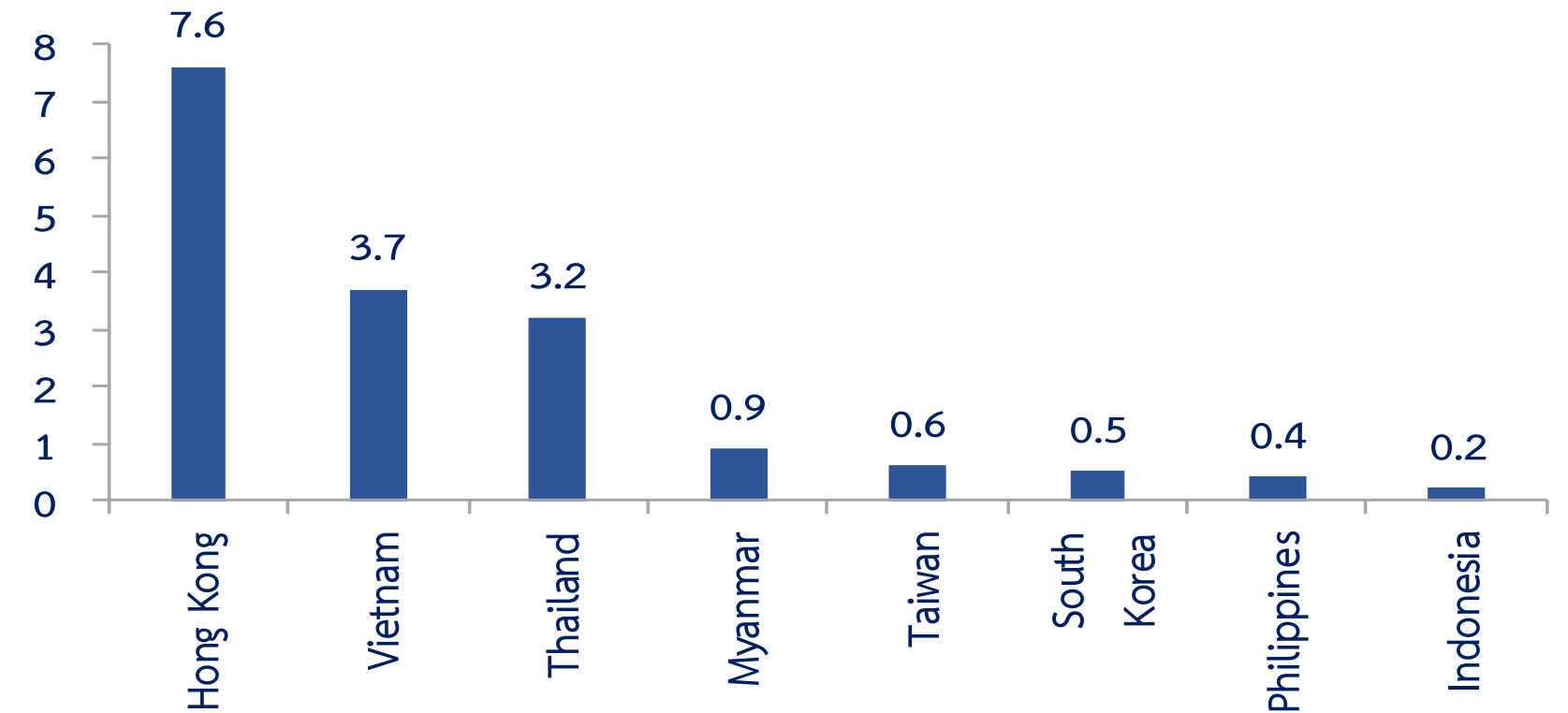
ผลกระทบของไวรัสโคโรนาต่อกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่

- เรามองว่าประเทศที่พึ่งพานักท่องเที่ยวจีน และพึ่งพาการค้ากับจีนซึ่งคิดเป็นสัดส่วนต่อ GDP ที่มาก เช่น ฮ่องกง เวียดนาม และไทย อาจโดนผลกระทบจากไวรัสโคโรนาค่อนข้างมาก อาจทำให้ตัวเลขเศรษฐกิจและผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในประเทศเหล่านี้ออกมาไม่ดีในช่วงครึ่งปีแรก แต่อาจกลับมาฟื้นตัวได้หากสถานการณ์เริ่มคลี่คลายลง
- ทางด้านกลุ่ม Semiconductor เรามองว่าอาจได้รับผลกระทบในระดับหนึ่งจากการที่โรงงานผลิตในจีนไม่สามารถทำการผลิตได้อย่างเต็มประสิทธิภาพ และยังคงเฝ้าระวังการแพร่ระบาดของไวรัสโคโรนา เนื่องจากหากสถานการณ์รุนแรงมากกว่านี้อาจส่งผลให้เมืองที่เป็นที่ตั้งของโรงงานต้องปิดตัวลงชั่วคราว ส่งผลให้โรงงานอาจไม่สามารถดำเนินการผลิตได้

สัดส่วนรายได้จากนักท่องเที่ยวจีนต่อ GDP

Revenue from Chinese Tourism to GDP in 2018

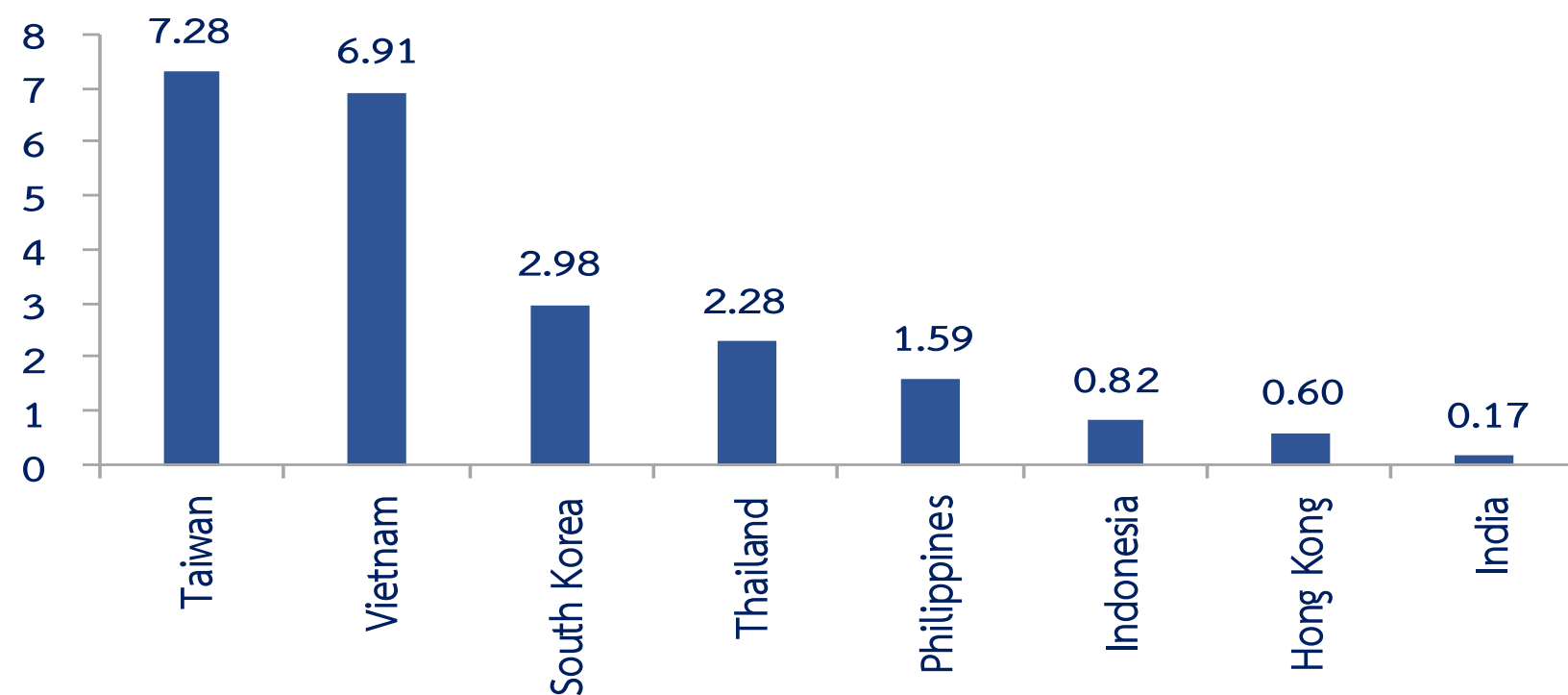
Unit: %



สัดส่วนการส่งออกไปจีนต่อ GDP

Export to China per GDP in 2018

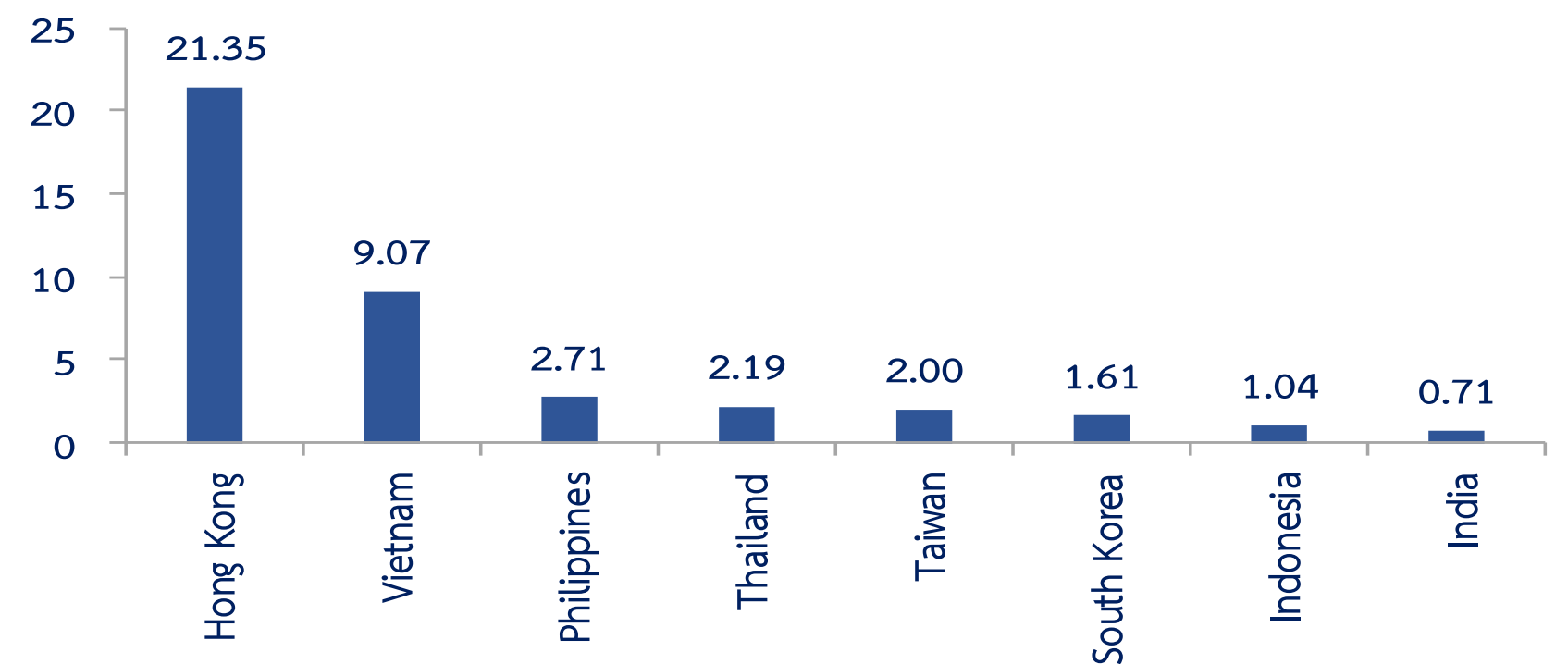
Unit: %



สัดส่วนการนำเข้าจากจีนต่อ GDP

Import from China per GDP in 2018

Unit: %



➤ Source: Bloomberg, Citi Research, and CBSnews as of 13 Feb 2020





ตัวเลขดัชนี PMI ภาคการผลิตและภาคการบริการยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่อง ถึงแม้จะมีสัญญาณชะลอตัวลงก็ตาม

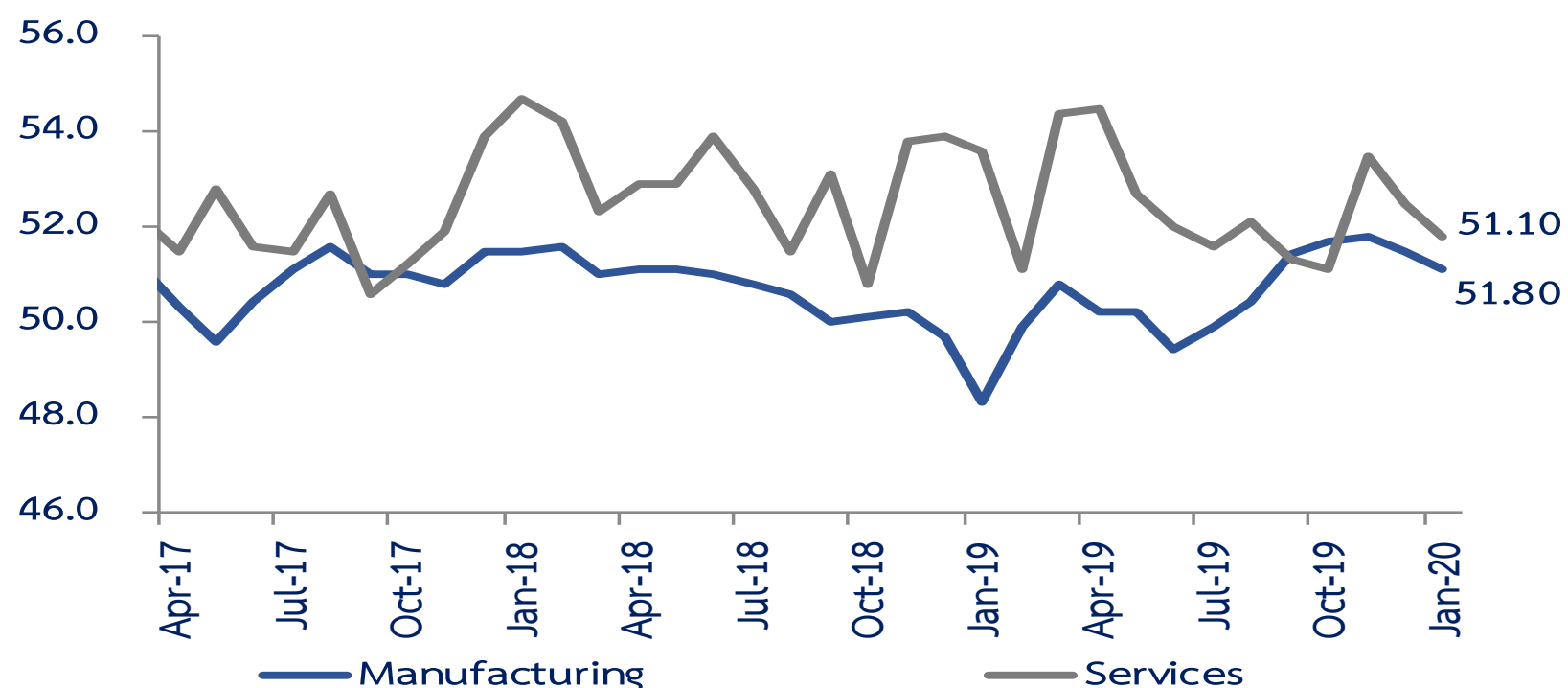
ภาวะเศรษฐกิจจีนและมุมมองของเรา

- ตัวเลข PMI ภาคการผลิตและภาคการบริการยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่อง แต่เรามองว่าเศรษฐกิจจีนในไตรมาสที่ 1/20 จะเติบโตช้าลง เนื่องจากผลกระทบเชิงลบที่เกิดจากการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนาถึงแม้จะมีการออกนโยบายเพื่อพยุงเศรษฐกิจจากรัฐบาลและธนาคารกลางก็ตาม นอกจากนี้ยังมีประเด็นสงครามการค้าที่ยังเป็นที่จับตามองว่าจีนจะสามารถทำตามข้อตกลงการค้าเฟส 1 ได้หรือไม่ รวมทั้งต้องจตามองว่าจะมีการทำข้อตกลงการค้าเฟสต่อไปหรือไม่
- แต่ในความเสี่ยงนี้ก็ยังคงมีโอกาสให้นักลงทุนสามารถทยอยเข้าลงทุนในราคาที่ถูกได้ หลังราคาปรับตัวลงมา เนื่องจากเรามองว่าตลาดจะฟื้นตัวหลังอัตราการแพร่ระบาดของโรคชะลอตัวลง หรือมีข่าวการคิดค้นยาที่สามารถรักษาโรคนี้ได้โดยเราแนะนำให้ลงทุนในหุ้นทำธุรกิจเกี่ยวกับการบริโภคและบริการที่มีปัจจัยพื้นฐานที่ดีและยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่องจากปัจจัยเชิงโครงสร้างของจีน

ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI)

China PMI (Caixin)

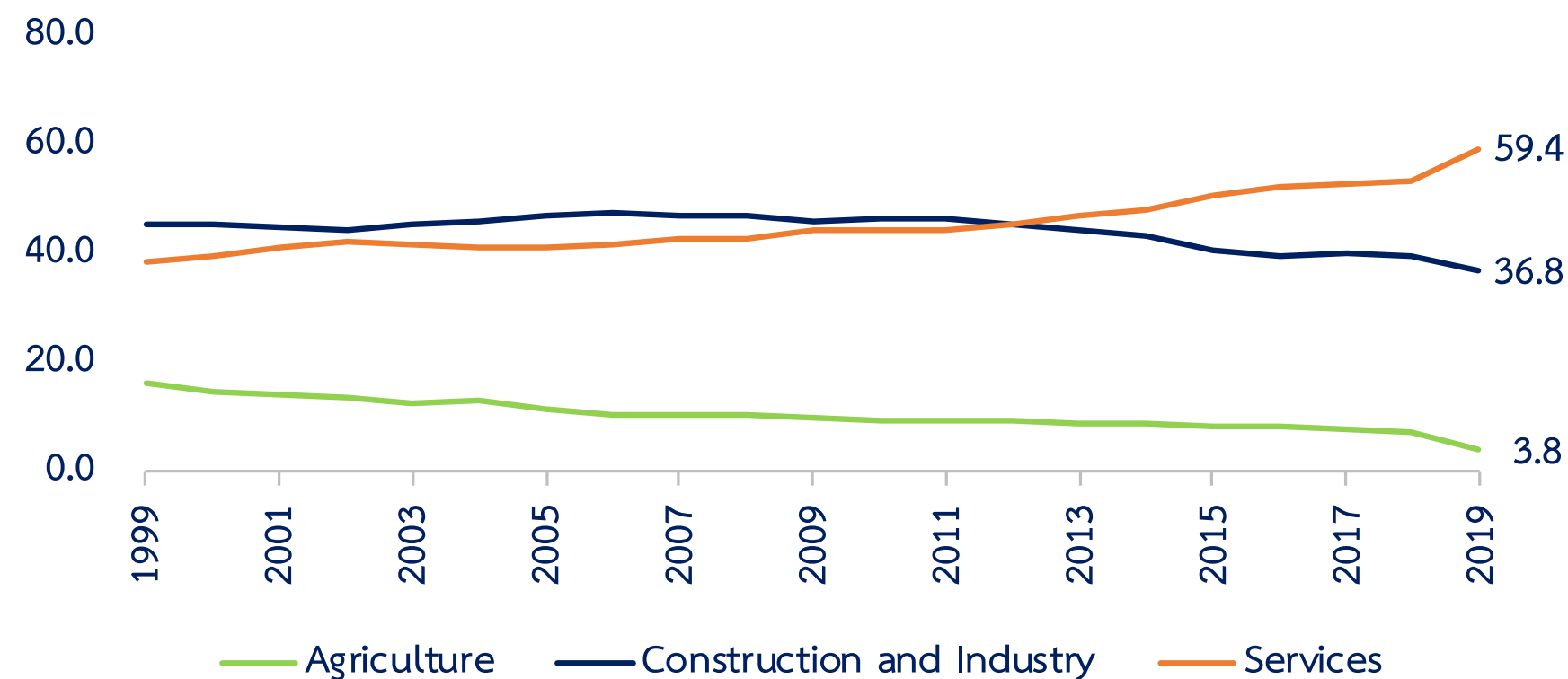
Unit: Points



Source: Bloomberg and National Bureau of Statistics of China as of 13 Feb 2020

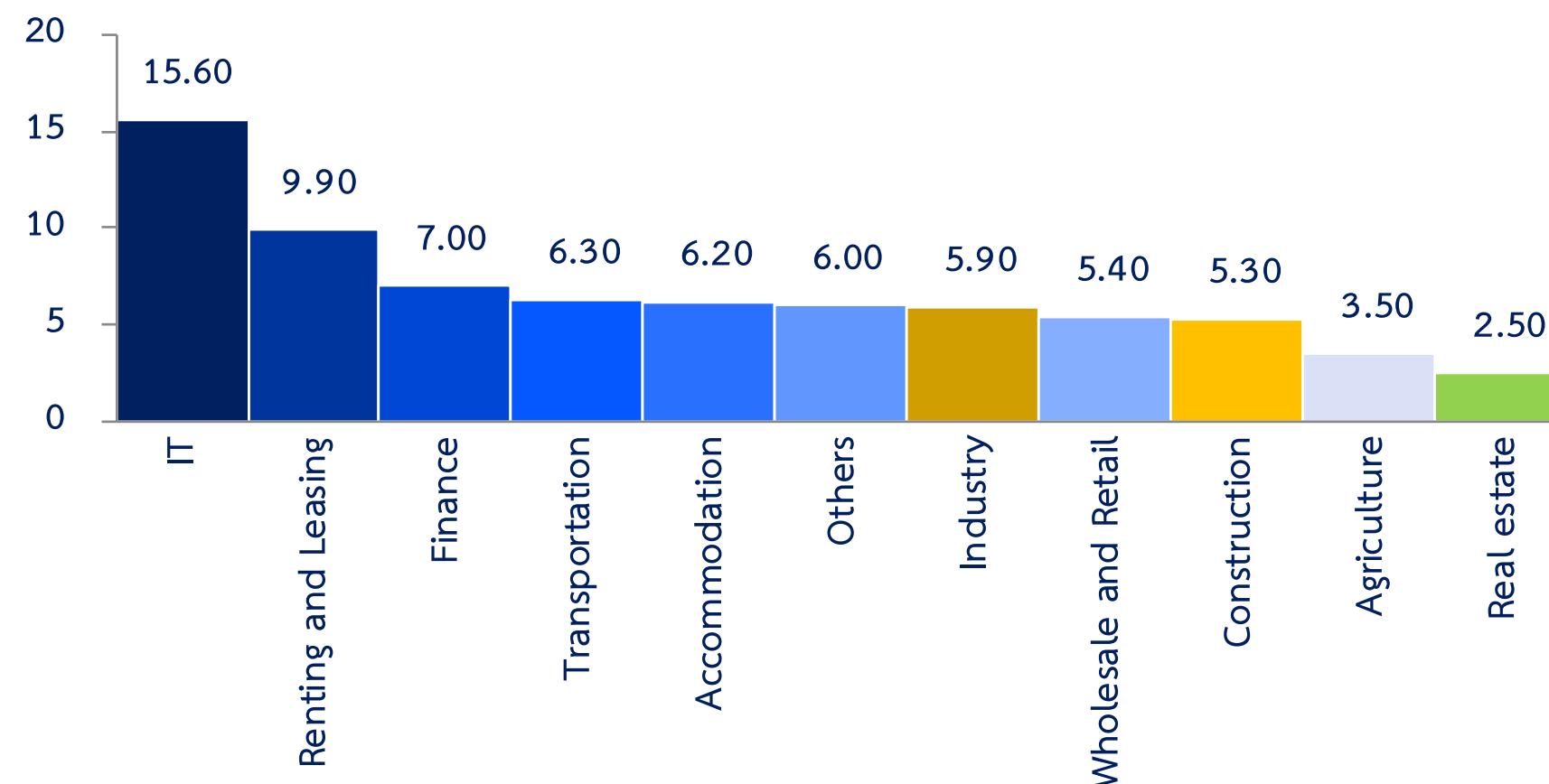
สัดส่วน GDP ปี 2019

% of GDP



อัตราการเติบโตแต่ละภาคธุรกิจในปี 2019

Sector Growth Unit: %YoY





ภาวะเศรษฐกิจและการเมืองไทย

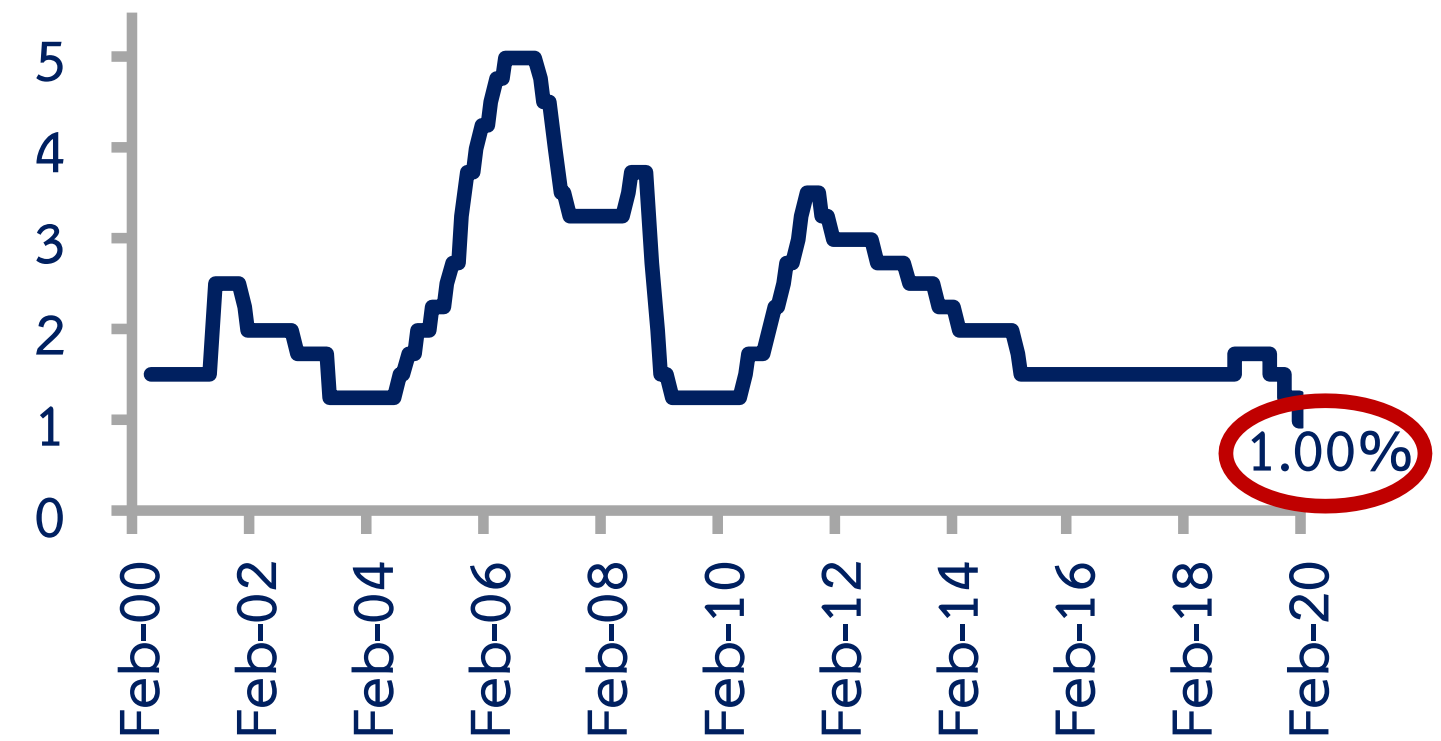
- (+)
 - สถิตินักท่องเที่ยวชาวต่างชาติสำหรับปี 2019 มีจำนวน 39.8 ล้านคน เพิ่มขึ้น 4.24% (YoY) โดยคิดเป็นรายได้ 1.93 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้น 3.05% (YoY)
- (-)
 - มูลค่าการส่งออกเดือน ธ.ค. 2019 และทั้งปี 2019 หดตัวที่ 1.28% และ 2.65% (YoY) ตามลำดับ
- (0)
 - คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มีมติเอกฉันท์ประกาศลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% สู่ระดับ 1.00%
 - ศาลรัฐธรรมนูญมีเสียงข้างมากให้สภาผู้แทนราษฎรลงมติร่าง พ.ร.บ. งบประมาณรายจ่ายประจำปีงบประมาณ 2563 “ร่าง พ.ร.บ. งบประมาณฯ” ในวาระ 2-3 ใหม่

มุมมองของเรา

- เศรษฐกิจไทยเดือน ม.ค. 2020 ยังเผชิญกับความท้าทายหลายด้าน กดดันให้ กนง. ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% สู่ระดับ 1.00% ซึ่งถือว่าต่ำที่สุดในประวัติศาสตร์ เพื่อช่วยผ่อนคลายความตึงเครียดของเศรษฐกิจไทย
- โดยด้านการบริโภคภาคเอกชนยังชะลอตัวจากเงินเฟ้อพื้นฐานที่ขยายตัวเพียง 0.47% (YoY) เท่านั้น จากราคาน้ำมันที่ปรับตัวเป็นบวกครั้งแรกในรอบ 9 เดือน รวมทั้งราคาอาหารสดบางประเภทที่ปรับตัวสูงขึ้นจากภัยแล้ง ซึ่งเรามองว่าการปรับตัวดังกล่าวยังไม่สะท้อนถึงการใช้จ่ายของภาคเอกชนที่แท้จริง
- การแพร่ระบาดของไวรัสทำให้อุปสงค์ในการบริโภคน้ำมันลดลง กดดันการปรับตัวขึ้นของดัชนีให้ไม่เข้ากรอบเป้าหมายเงินเฟ้อในอนาคต
- ตัวเลขดัชนีความเชื่อมั่นของผู้บริโภค ม.ค. ที่ 67.3 ถือว่าอยู่ต่ำสุดในรอบ 69 เดือน นับตั้งแต่เดือน พ.ค. 2014 แสดงถึงภาคครัวเรือนยังไม่มี ความเชื่อมั่นในการใช้จ่าย

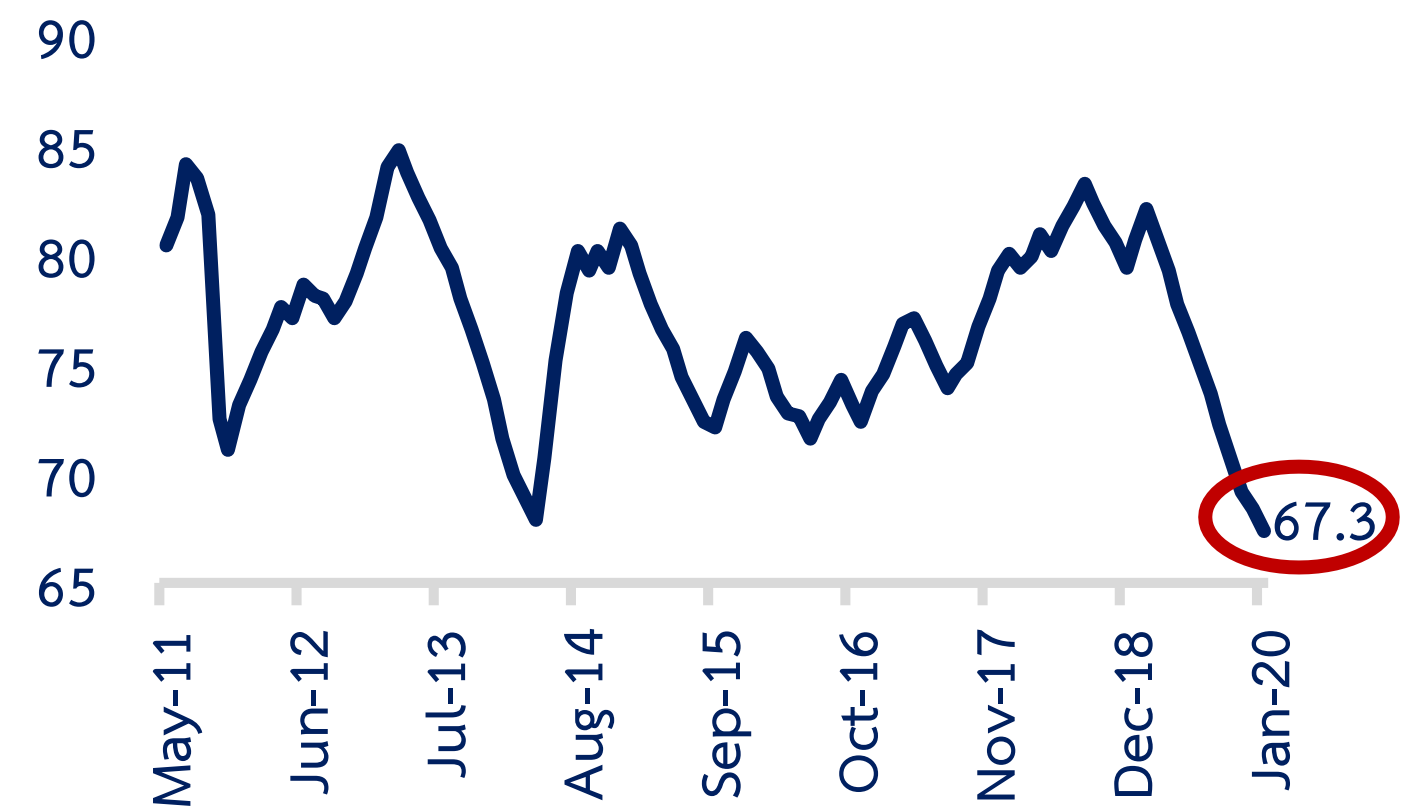
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย

Unit: %



ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค

Unit: Point



➤ Source: Thailand Trade Policy and Strategy Office, Ministry of Commerce Thailand, The Center for Economic and Business Forecasting, Bank of Thailand, Bloomberg as of 13 Feb 2020





มุมมองของเรา

- ภาคธุรกิจชะลอตัว ดัชนีความเชื่อมั่นนักลงทุนในอีก 3 เดือนข้างหน้าประจำเดือน ก.พ. ที่ปรับตัวลดลงที่ 72.75 จัดอยู่ในเกณฑ์ซบเซาเป็นเดือนแรกในรอบ 4 ปี จากปัจจัยการแพร่ระบาดของไวรัส
- ขณะที่ภาครัฐได้มีการกระตุ้นเศรษฐกิจ เพื่อรับมือกับปัจจัยดังกล่าว โดยเรามองว่าเป็นการเยียวยาเบื้องต้น และอาจไม่สามารถทดแทนตัวเลขการท่องเที่ยวที่หายไปได้เท่าที่ควร เนื่องจากการท่องเที่ยวในประเทศที่มีการกระตุ้นคิดเป็นประมาณ 6% ของ GDP ในขณะที่ภาคการท่องเที่ยวที่ได้รับผลกระทบโดยตรง คือ การท่องเที่ยวจากชาวต่างชาติซึ่งคิดเป็น 12% ของ GDP
- การใช้จ่ายภาครัฐถูกกดดันจากร่างงบประมาณฯ ที่ถูกยึดเยื่อส่งผลให้การประกาศใช้งบประมาณถูกยึดเวลาออกไปอีกอย่างน้อย 1 เดือนกระทบการเบิกจ่ายได้ไม่ตามเป้ากดดันตัวเลข GDP 4/2019 และ 1/2020

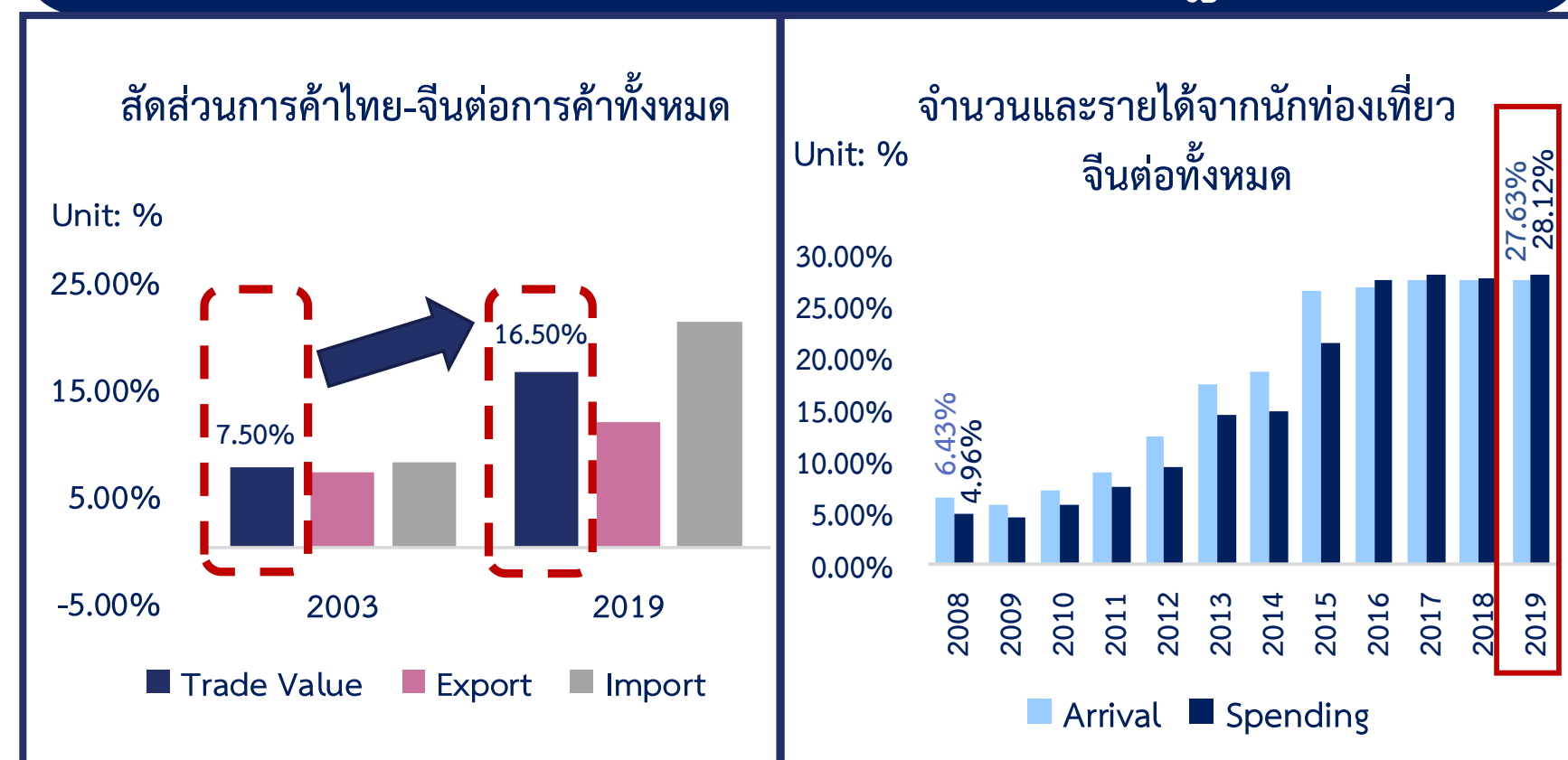
เจาะลึกผลกระทบการแพร่ระบาดของไวรัสฯ

- การค้าและการท่องเที่ยวไทยจะได้รับผลกระทบโดยตรง โดยการค้าระหว่างไทย-จีนมีสัดส่วน 16.50% ต่อการค้าทั้งหมดในปี 2019 คิดเป็นมูลค่ารวมกว่า 15% ของ GDP ขณะที่ธุรกิจการท่องเที่ยวในไทยมีแนวโน้มที่จะชะลอตัวลงมาก เนื่องจากนักท่องเที่ยวจีนคิดเป็นรายได้ 28% จากนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมด หรือประมาณ 3.2% ของ GDP โดยคาดว่ามูลค่าการค้าระหว่างไทย-จีนจะชะลอตัวลงและนักท่องเที่ยวจีนจะหายไปในช่วง 3 เดือนกว่า 2 ล้านคน (คิดเป็นสัดส่วน 60-70% ของจำนวนนักท่องเที่ยวชาวจีนปกติ) สูญรายได้กว่า 5-6 หมื่นล้านบาท
- อย่างไรก็ตามผลกระทบจากปัจจัยดังกล่าวกลับเป็นแรงส่งให้ค่าเงินบาทอ่อนค่าลงสวนทางกับในปีก่อนหน้าที่แข็งเป็นอันดับต้นๆ ของโลก โดยเราคาดว่าค่าเงินบาทอ่อนค่าของค่าเงินบาทเป็นผลกระทบระยะสั้นที่จะช่วยบรรเทาให้การส่งออกของไทยต่อประเทศคู่ค้าอื่นขยายตัวได้มากขึ้น เพื่อลดปัจจัยกดดันจากการค้ากับจีนชะลอตัวลง

มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล (บางส่วน)

- ขยายกำหนดเวลาการยื่นแบบแสดงรายการและชำระภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาจากภายในเดือน มี.ค. เป็นภายใน มิ.ย. 2020
- ให้นิติบุคคลหักค่าใช้จ่ายจัดอบรมสัมมนา ค่าห้องพัก ค่าขนส่งหรือรายจ่ายที่เกี่ยวข้องภายในประเทศได้ 2 เท่าของรายจ่ายจริง ถึงสิ้นปีนี้
- ให้นิติบุคคลที่ประกอบกิจการโรงแรมสามารถหักรายจ่ายปรับปรุงอาคารถาวรเครื่องตกแต่ง เฟอร์นิเจอร์ได้ 1.5 เท่าของรายจ่ายจริง
- ธนาคารออมสินขยายระยะเวลาการชำระหนี้ให้ 2 เท่าของระยะเวลาคงเหลือตามสัญญาสูงสุดไม่เกิน 5 ปี

ผลกระทบจากการแพร่ระบาดต่อเศรษฐกิจไทย



➤ Source: World Health Organization, Ministry of Tourism and Sports Thailand, Thailand Tourism Council, EfinanceThai, Bloomberg as of 13 Feb 2020





มุมมองในการลงทุน

- การลงทุนในตลาดหุ้นไทยยังเผชิญความท้าทาย สะท้อนผ่านการถูกปรับประมาณการกำไรต่อหุ้นสำหรับปี 2020 โดยนักวิเคราะห์ลงอย่างต่อเนื่องจาก 101.82 บาทต่อหุ้น ในช่วงต้นปีลงมาเหลือ 98.04 บาทต่อหุ้น รวมถึงแรงขายสุทธิตั้งแต่ต้นปีของนักลงทุนทั้ง 3 ประเภท โดยเฉพาะนักลงทุนต่างชาติขายสุทธิตั้งแต่ต้นปี 23,617.44 ล้านบาท
- ด้านเทคนิคอลหากพิจารณาดัชนีตลาดหุ้นไทยรายเดือนพบว่าดัชนีได้หลุดเส้นแนวโน้มขาขึ้นมาแล้วตั้งแต่ช่วงปลายปี 2019 ซึ่งแสดงถึงโอกาสที่ราคาตลาดหุ้นไทยจะเปลี่ยนแนวโน้มเป็นไร้ทิศทางหรือเป็นขาลงแทน
- การลงทุนในตลาดหุ้นไทยยังเผชิญกับความท้าทายจาก ธุรกิจที่เป็นการบริการและเทคโนโลยีสมัยใหม่จากต่างประเทศที่เข้ามารุกตลาดในประเทศ ด้านกองทุน กบข. กองทุนประกันสังคม รวมถึงล่าสุด คปภ. ได้ปรับปรุงกฎเกณฑ์ให้สามารถออกไปลงทุนในต่างประเทศได้มากขึ้น
- เรามองว่าปัจจัยเหล่านี้เป็นสัญญาณที่ชี้ให้เห็นว่าแม้แต่องค์กรที่มีการลงทุนที่ค่อนข้างอนุรักษ์นิยมยังมีความจำเป็นที่จะต้องออกไปลงทุนในต่างประเทศเพิ่มมากขึ้น ดังนั้นการลงทุนในหุ้นไทยเพียงอย่างเดียวจึงค่อนข้างเป็นความเสี่ยงต่อผลตอบแทนในอนาคตมากยิ่งขึ้น

กองทุนประกันสังคม

กำหนดเพดานการลงทุนในต่างประเทศเป็น 30% ของเงินลงทุนทั้งหมด โดยได้มีการเพิ่มสัดส่วนการลงทุนจริงในต่างประเทศอย่างต่อเนื่อง จาก 3% ในปี 2015 เป็นประมาณ 10% ในปี 2019

กบข.

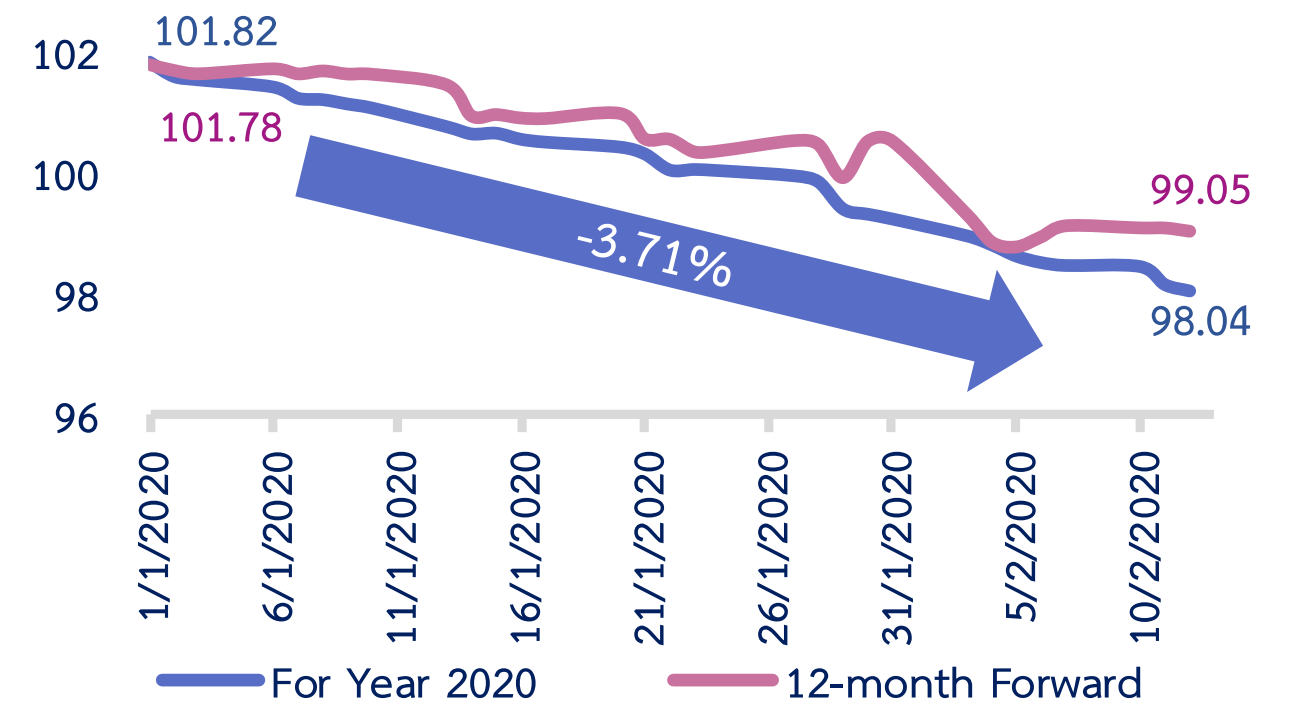
เพิ่มเพดานการลงทุนในต่างประเทศเป็น 40% จากเดิมที่ 30% ของสินทรัพย์ลงทุน โดยกระจายการลงทุนไปยังสินทรัพย์ทางเลือกต่างประเทศเพิ่มขึ้นอีก 3-4% จากปัจจุบันที่ลงทุนอยู่ราว 4% ของการลงทุนต่างประเทศทั้งหมด

คปภ.

เพิ่มเพดานการลงทุนในต่างประเทศเป็น 30% จากเดิมที่ 15% ของเงินลงทุนทั้งหมด ประกอบกับขยายสัดส่วนการลงทุนในหน่วยลงทุนประเภทอสังหาฯ หรือโครงสร้างพื้นฐานที่จดทะเบียนทั้งในไทยและต่างประเทศจาก 20% และ 30%

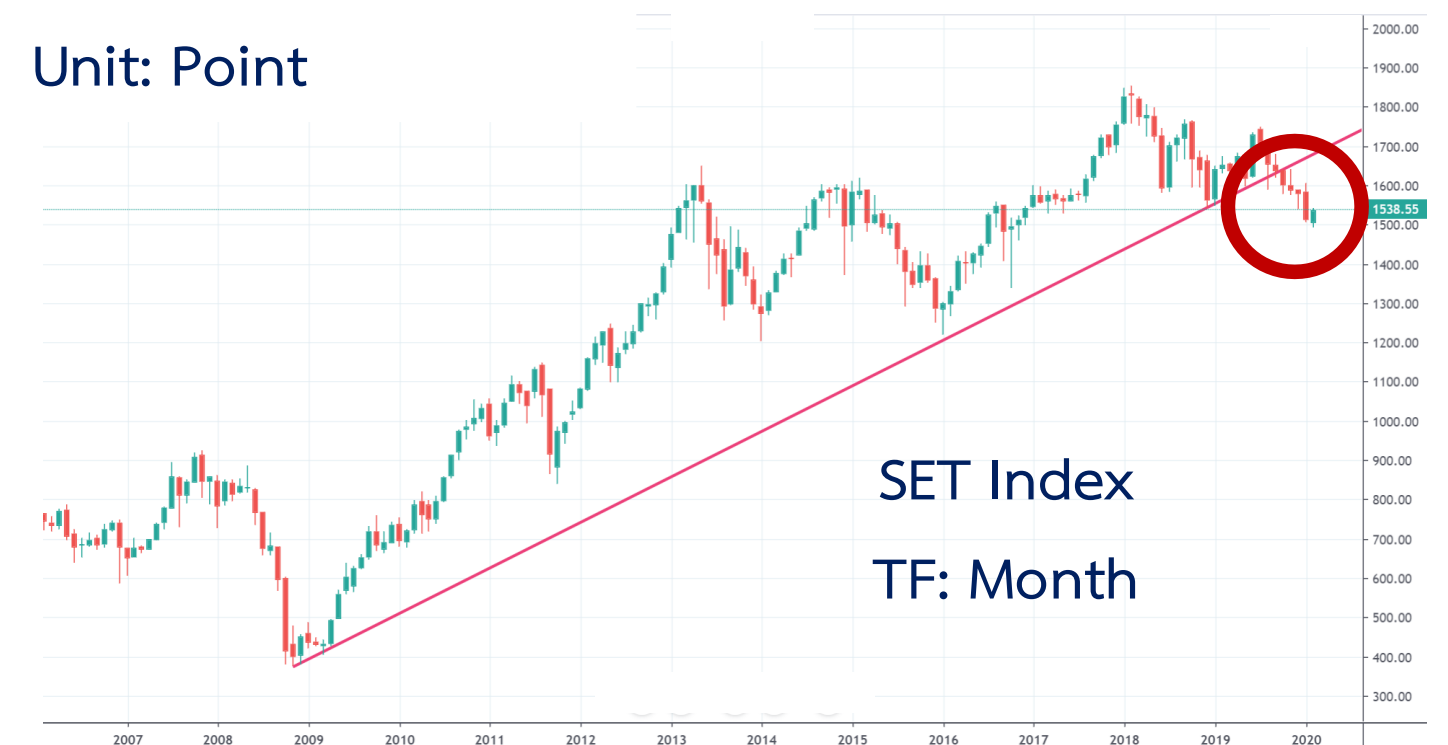
กำไรต่อหุ้น (EPS) ของตลาดหุ้นไทย

Unit: Baht/Share



ดัชนี SET Index หลุดเส้นแนวโน้มขาขึ้นรายเดือน

Unit: Point



➤ Source: Office of Insurance Commission, Social Security Office, Government Pension Fund, Bloomberg, Tradingview as of 13 Feb 2020

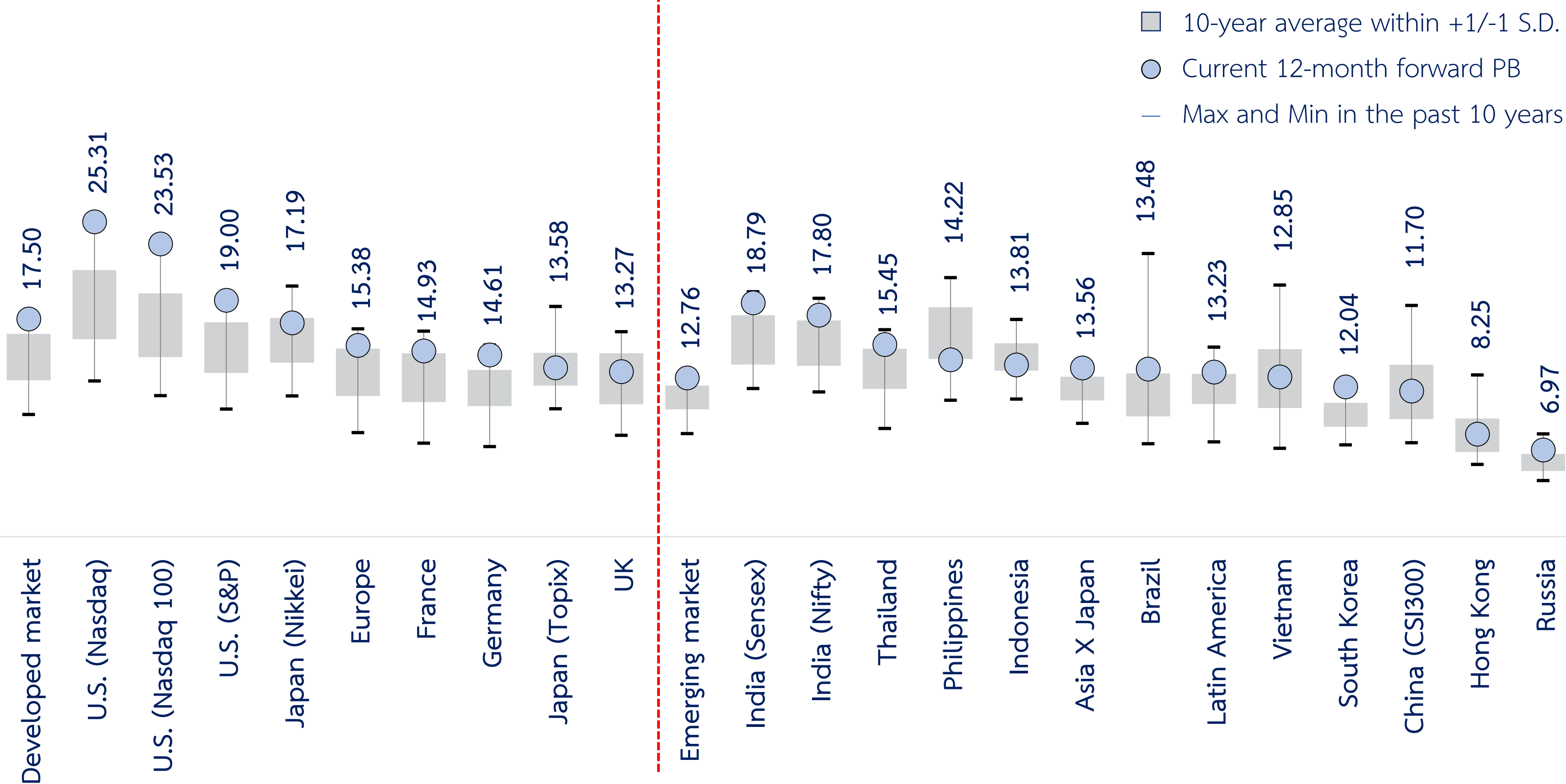




Global PE Valuation (10-year average)

Developed Market (ตลาดประเทศพัฒนาแล้ว)

Emerging Market (ตลาดประเทศเกิดใหม่)



Source: Bloomberg, as of 17 Feb 2020

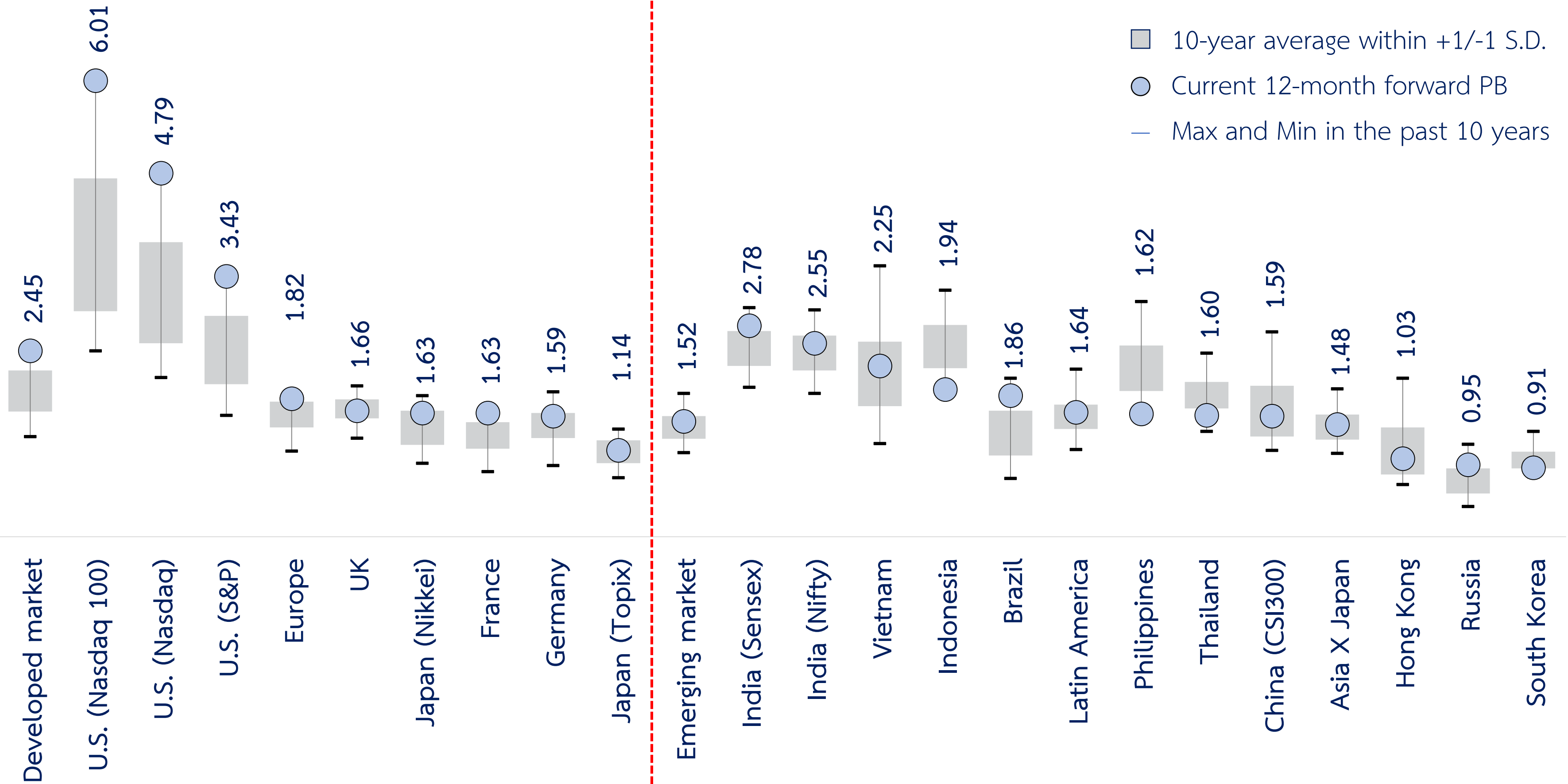




Global PB Valuation (10-year average)

Developed Market (ตลาดประเทศพัฒนาแล้ว)

Emerging Market (ตลาดประเทศเกิดใหม่)

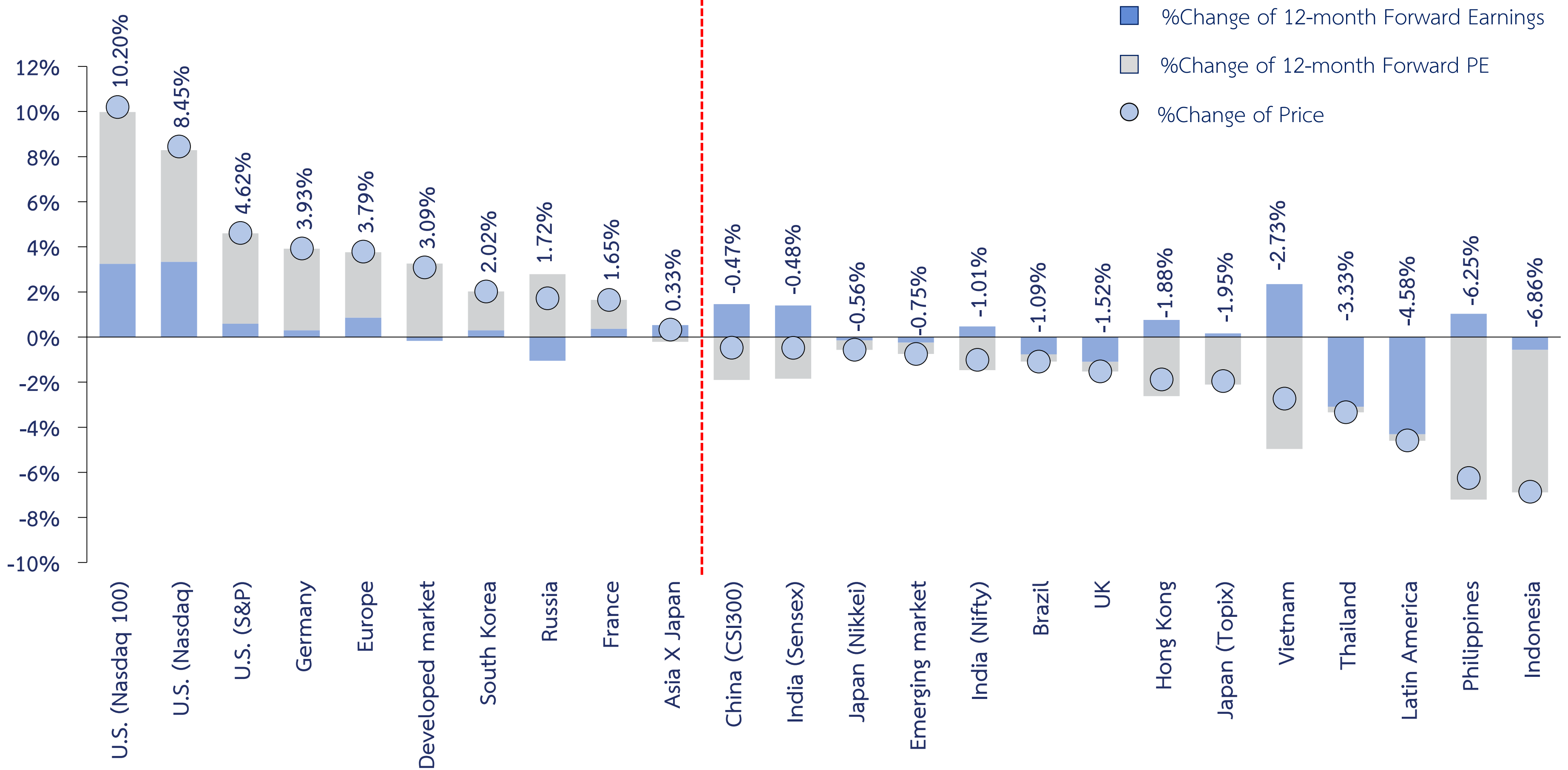


Source: Bloomberg, as of 17 Feb 2020





Change of Price, PE, and EPS (YTD)*

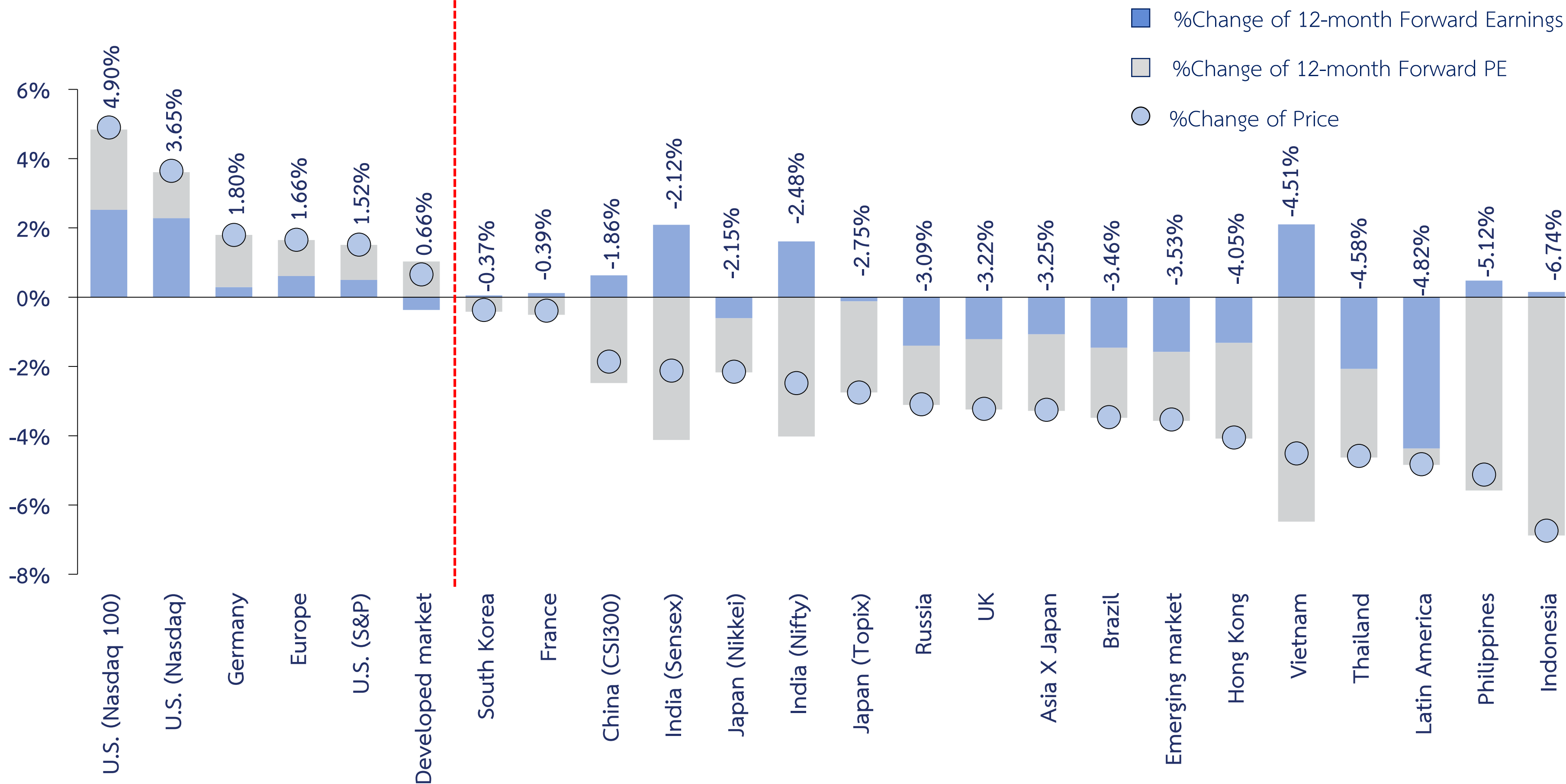


Source: Bloomberg, as of 17 Feb 2020





Change of Price, PE, and EPS (1-month)*



Source: Bloomberg, as of 17 Feb 2020



Disclaimer



เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยทีมงาน อินดีโก เวิร์ลด์ สังกัดบริษัทหลักทรัพย์นายหน้าซื้อขายหน่วยลงทุน โรโบเวลธ์ จำกัด ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดหาจากแหล่งที่เชื่อหรือควรเชื่อว่าจะมีความน่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทนของหน่วยลงทุนที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัทรวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกค้า ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะมีการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ตลอดเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้มีได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือ ซื้อหรือขายหน่วยลงทุนที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมีต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใดๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัด หรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรใน เอกสารนี้ ไม่ว่าจะในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดเจน การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุนย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหน่วยลงทุนแต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหน่วยลงทุนและข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุน





Thank You

www.indegowealth.com

Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited