INDEGO

INDEGO Monthly Outlook

September 2020

"Go with the Flow"

www.indegowealth.com

Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited

Market Outlook & Investment Strategy 2H2020

Into the New World

INDEGO

Point 1: ความเสี่ยงการระบาดของ COVID-19 สงครามการค้า และการเลือกตั้งสหรัฐฯ เป็นปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ

Point 2: ธนาคารกลางทั่วโลกจะยังดำเนินนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลายต่อไป

Point 3: นโยบายการคลังจะมีบทบาทมากขึ้นในการกระตุ้นเศรษฐกิจ

Point 4: การกระจายการลงทุนเป็นกลยุทธ์ที่สำคัญเพื่อรับมือกับความเสี่ยงในหลายด้าน

Point 5: หุ้นที่เติบโตเชิงโครงสร้างในภาคการบริโภคและภาคบริการจะยังสร้างผลตอบแทนได้โดดเด่นกว่าตลาด

Point 6: ตราสารหนี้ต้องมีอายุเฉลี่ยไม่ยาวเกินไป มีคุณภาพสูงและส่วนชดเชยความเสี่ยงคุ้มค่า

Point 7: REITs และ IFs ยังมีความน่าสนใจท่ามกลางอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำแต่ต้องมีส่วนชดเชยความเสี่ยงที่คุ้มค่า

Point 8: ภาวะ Disruption จะยังดำเนินต่อไปและมีความชัดเจนมากขึ้น

Point 9: การลงทุนที่เน้นความยั่งยืนจะมีบทบาทเพิ่มมากขึ้นในตลาดทุนโลก

Point 10: เสริมพอร์ตด้วยกลยุทธ์การลงทุนที่ยืดหยุ่นเพื่อเตรียมรับมือกับสภาวะตลาดที่เปลี่ยนแปลง

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Asset Class Recommendation

เรายังมีมุมมองเชิงระมัดระวัง แนะนำกระจายการลงทุนในสินทรัพย์คุณภาพดีพร้อมการลงทุนที่ยืดหยุ่น

INDEGO

EQUITY

China	Overweight
EM	Neutral
US	Neutral
Europe	Underweight
Japan	Underweight
Thailand	Underweight

Bond

IG Investment Grade	Neutral
HY High Yield	Underweight
ST Short-Term	Overweight

Alternative

REITs	Neutral
Oil	Neutral
Gold	Overweight

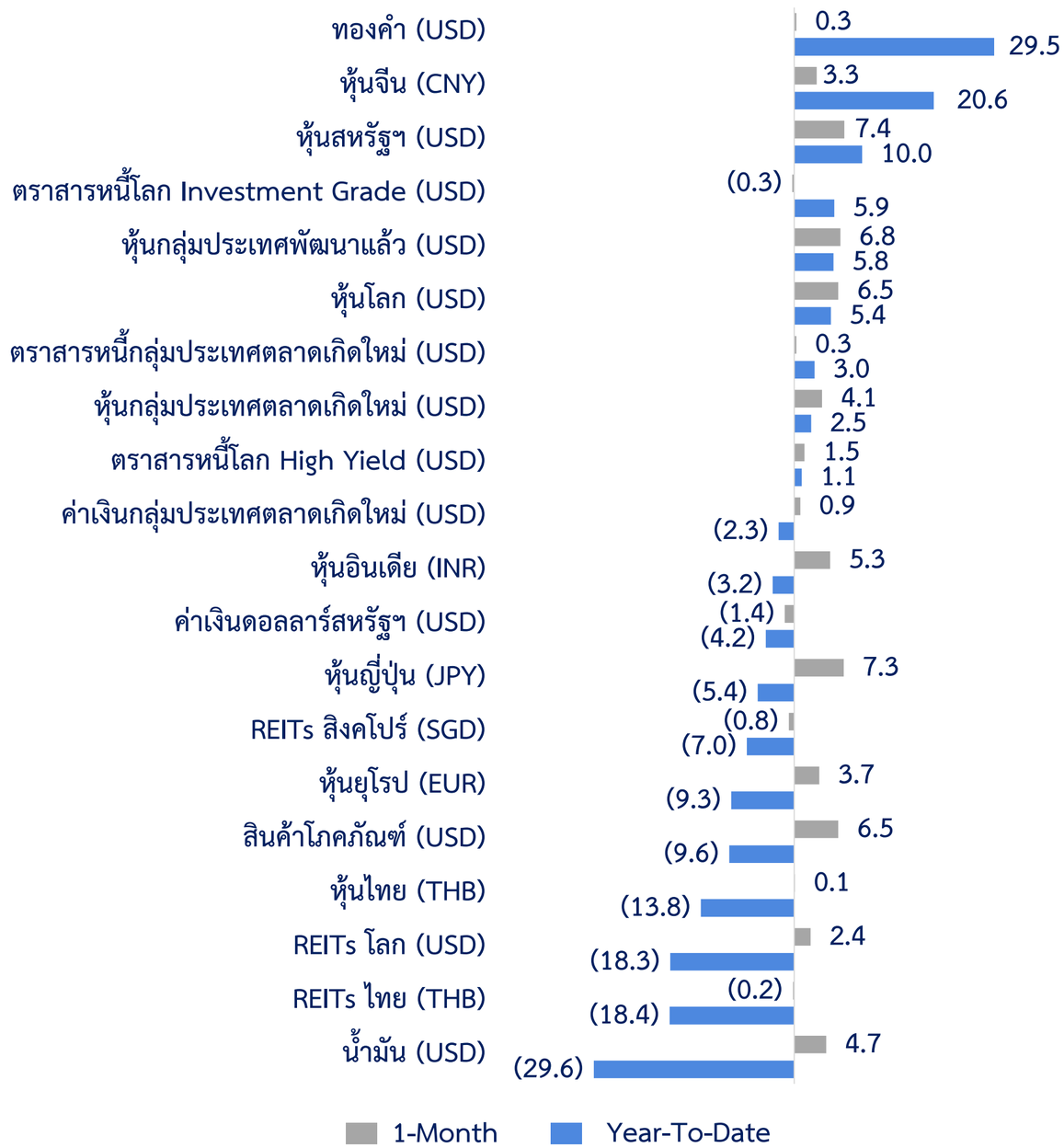
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Asset Class Performance

สินทรัพย์เสี่ยงโดยรวมปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องนำโดยหุ้นสหรัฐฯ ขณะที่ REITs ไทยและสิงคโปร์ปรับตัวลง

INDEGO

Global Asset Class Total Return (%)



Source: Bloomberg, as of 28 Aug 2020.

ภาพรวมตลาด

สินทรัพย์เสี่ยงโดยรวมให้ผลตอบแทนเป็นบวกตอบรับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจหลังการคลายมาตรการล็อกดาวน์ และความคาดหวังต่อการคิดค้นวัคซีน ขณะที่สินทรัพย์ทางการเงินอื่นได้แรงหนุนจากนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลายของ Fed

ตราสารหนี้

ตราสารหนี้โลก Investment Grade ปรับตัวลดลง โดยถูกกดดันจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ส่วนตราสารหนี้ High Yield ยังคงได้แรงหนุนจากมาตรการเข้าซื้อหุ้นกู้ภาคเอกชนของ Fed

REITs

REITs โลกปรับตัวขึ้นจากความคาดหวังต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจหลังการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ เช่นเดียวกับความคาดหวังต่อการคิดค้นวัคซีน ในขณะที่ REITs สิงคโปร์แกว่งตัวในกรอบส่วน REITs ไทยปรับตัวลดลงเล็กน้อย

หุ้นโลก

หุ้นทั่วโลกโดยรวมปรับตัวขึ้นในเดือนที่ผ่านมา นำโดยหุ้นในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วโดยเฉพาะหุ้นสหรัฐฯ ขานรับผลประกอบการที่ดีกว่าคาด ประกอบกับความคาดหวังต่อการคิดค้นวัคซีน และตัวเลขผู้ติดเชื้อที่เริ่มชะลอ

สินค้าโภคภัณฑ์

น้ำมันปรับตัวขึ้นต่อเนื่องจากการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ทั่วโลก ส่วนทองคำปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย โดยยังคงได้แรงหนุนจากการผ่อนคลายนโยบายการเงินของ Fed แต่เผชิญแรงขายทำกำไรออกมา

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ อ่อนค่าหลังจากที่ Fed ได้ผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติมด้วยการเปลี่ยนมาใช้เป้าหมายเงินเฟ้อเฉลี่ยแทนเป้าหมายคงที่ ทำให้ Fed สามารถขยายขนาดโครงการเข้าซื้อสินทรัพย์ไปอีกเป็นระยะเวลานาน

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Key Driver 1: Central Bank Policy

Fed เปลี่ยนมาใช้เงินเฟ้อเฉลี่ย ยังไม่ทำ YCC ตอนนี้ ขณะที่ ECB และ BoJ อัดฉีดอย่างระมัดระวัง

INDEGO

- Fed เปลี่ยนมาใช้เป้าหมายเงินเฟ้อเฉลี่ยแทนเป้าหมายคงที่ 2% ทำให้ Fed สามารถคงอัตราดอกเบี้ยในระดับต่ำและอัดฉีดได้นานขึ้น
- คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0-0.25% จนกว่าจะมั่นใจว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ สามารถผ่านพ้นวิกฤติครั้งนี้
- ภาวะการเงินเริ่มดูดีขึ้น ส่วนหนึ่งมาจากมาตรการ CARES Act เป็นปัจจัยที่สนับสนุนการใช้จ่ายภาคครัวเรือนให้ฟื้นตัวขึ้นกว่าครึ่งของก่อนการระบาด
- ธุรกิจขนาดเล็กอยู่ในภาวะการเงินตึงตัวและมีความไม่แน่นอนในระยะอันใกล้ ยังคงต้องการนโยบายการคลังเข้ามาสนับสนุน
- มองว่าการใช้มาตรการ Yield Curve Control อาจยังไม่เหมาะสมกับภาวะปัจจุบัน แต่ยังไม่ปิดโอกาสที่จะใช้นโยบายดังกล่าวในอนาคต

- ECB คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0% คงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่ธนาคารพาณิชย์ฝากไว้กับ ECB ที่ระดับ -0.50%
- เฝ้าติดตามสถานการณ์ทางเศรษฐกิจของยูโรโซนต่อไปจนถึงการประชุมรอบเดือน ก.ย. 2020 ก่อนตัดสินใจเกี่ยวกับการใช้นโยบายการเงิน
- ซื้อสินทรัพย์ภายใต้โครงการ PEPP ที่ระดับ 1.35 ล้านล้านยูโร แต่กรรมการบางรายมองว่าอาจไม่จำเป็นต้องซื้อเต็มวงเงินหากเศรษฐกิจดีขึ้น
- ยังคงเสริมสร้างสภาพคล่องให้ธนาคารพาณิชย์สามารถนำเงินไปปล่อยกู้ผ่านโครงการ TLTRO-III ต่อไป

- BoJ คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ -0.1% พร้อมคงเป้าหมายอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ไว้ที่ระดับ 0%
- คงขนาดการทำ QE โดยซื้อพันธบัตรรัฐบาลแบบไร้เพดานจำกัด ซื้อ ETFs ที่ 12 ล้านล้านเยนต่อปี และซื้อ J-REITs ที่ 1.8 แสนล้านเยนต่อปี
- มองเศรษฐกิจญี่ปุ่นจะฟื้นตัวนานกว่าที่คาด จึงจำเป็นต้องพิจารณาช่องทางและผลกระทบของการส่งผ่านนโยบายการเงินอย่างรอบคอบ
- คาดเศรษฐกิจญี่ปุ่นจะหดตัวลง 4.7% ในปี 2020 ก่อนกลับมาขยายตัว 3.3% ในปี 2021

Source: Bloomberg, Federal Reserve, European Central Bank, Bank of Japan, Robeco, CNBC, InfoQuest, as of 28 Aug 2020.

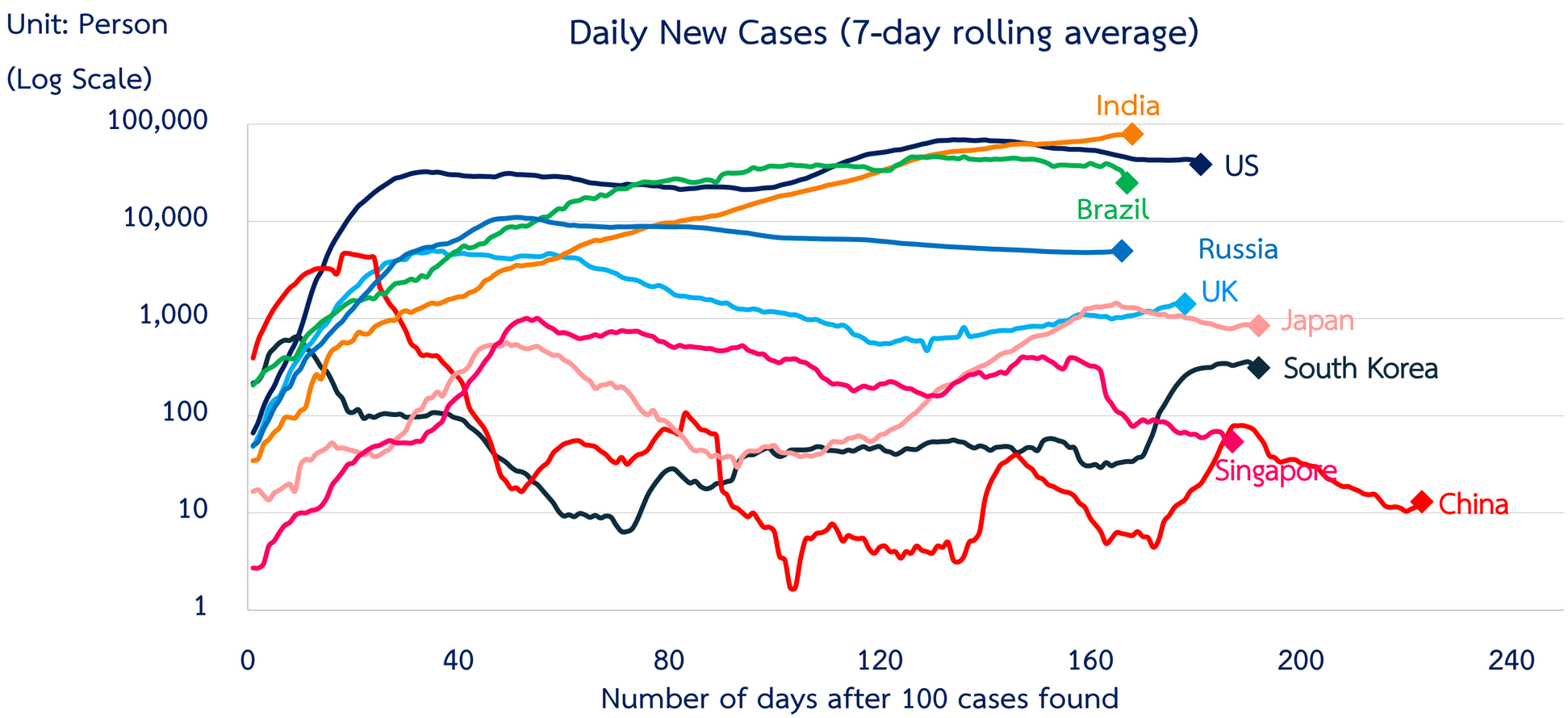
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Key Driver 2: Coronavirus (COVID-19)

"ใกล้ฝั่งฝัน" แม้วัคซีนจะใกล้สำเร็จ แต่ยังต้องใช้เวลา ขณะที่จำนวนผู้ติดเชื้อก็ยังคงเพิ่มขึ้น

INDEGO

จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันในแต่ละประเทศ



สถานการณ์การแพร่ระบาดในช่วงที่ผ่านมา

จำนวนผู้ติดเชื้อทั่วโลกยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง นำโดยสหรัฐฯ บราซิล และอินเดีย ที่มีจำนวนผู้ติดเชื้อมากที่สุดในโลก และปัจจุบันมีจำนวนผู้ติดเชื้อมากกว่า 25 ล้านราย อย่างไรก็ตามสหรัฐฯ และ บราซิลเริ่มเห็นสัญญาณที่ดีขึ้นหลังจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันเพิ่มขึ้นในอัตราที่ชะลอลง

ในช่วงที่ผ่านมาประเทศที่สามารถควบคุมการแพร่ระบาดได้ดี เช่น สหราชอาณาจักร อิตาลี เยอรมัน จีน เกาหลีใต้ และญี่ปุ่น ต่างเกิดการแพร่ระบาดระลอกใหม่ขึ้น โดยทาง WHO ได้ออกมากล่าวว่าการแพร่ระลอกใหม่นี้มีสาเหตุหลักมาจากมาตรการการควบคุมการแพร่ระบาดที่ผ่อนคลายเกินไป รวมถึงการที่ประชาชนไม่ได้ป้องกันตนเองอย่างเต็มที่

Source: Bloomberg, Worldometers, WHO, and The New York Times, as of 31 Aug 2020.

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Key Driver 2: Coronavirus (COVID-19)

“ใกล้ฝั่งฝัน” แม้วัคซีนจะใกล้สำเร็จ แต่ยังต้องใช้เวลา ขณะที่จำนวนผู้ติดเชื้อก็ยังคงเพิ่มขึ้น

INDEGO

ความก้าวหน้าในการคิดค้นวัคซีนและการหาแนวทางการรักษา COVID-19

Principal	Phase 1	Phase 2	Phase 3	Limited	Approval
135+	21	14	9	2	0
วัคซีนที่คิดค้นแล้วแต่ยังไม่ถูกนำมาทดลองในมนุษย์	ทดลองในมนุษย์เพื่อทดสอบความปลอดภัยเบื้องต้นและปริมาณในการใช้วัคซีน	เพิ่มจำนวนผู้ทดลองเพื่อทดสอบผลข้างเคียงในการใช้วัคซีน	ทดลองวัคซีนในผู้ทดลองจำนวนมากเพื่อทดสอบประสิทธิภาพของวัคซีน	วัคซีนที่ได้รับการอนุมัติเบื้องต้น หรือใช้ในขอบเขตที่ได้กำหนดไว้	วัคซีนที่ได้รับการอนุมัติให้มีการใช้งานอย่างแพร่หลาย

Limited

МИНИСТЕРСТВО ЗДРАВООХРАНЕНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

รัสเซียประกาศจดทะเบียนวัคซีน COVID-19 เป็นประเทศแรกของโลก หลังเสร็จสิ้นการทดลองทางคลินิกในเวลาไม่ถึง 2 เดือน และเตรียมที่จะทดลอง Phase 3 เพิ่มเพื่อให้แต่ละฝ่ายคลายความกังวลต่อประสิทธิภาพของวัคซีนดังกล่าว โดยปัจจุบันมีคำสั่งซื้อวัคซีนดังกล่าวราว 1 พันล้านโดสจากทั่วโลก

CanSinoBIO

วัคซีนที่ถูกพัฒนาขึ้นโดยบริษัทแคนซิโนกับสถาบันแพทย์ทหารของจีน ได้รับการจดสิทธิบัตรวัคซีนเป็นฉบับแรกในจีน ซึ่งวัคซีนดังกล่าวได้รับการอนุมัติใช้จริงกับกองทหารจีนเมื่อวันที่ 25 มิ.ย. 2020 ที่ผ่านมา และมีการทดลองระยะที่ 3 ในประเทศซาอุดิอาระเบีย

ในช่วงปลายเดือน ส.ค. ทางบริษัท Johnson & Johnson ได้ประกาศที่จะทดลองวัคซีนระยะที่ 3 กับอาสาสมัคร 3 หมื่นคน ในวันที่ 3 ก.ย. 2020 ทั้งนี้ทางบริษัท Johnson & Johnson ได้ทำข้อตกลงกับรัฐบาลสหรัฐฯ ไว้เช่นเดียวกับทางบริษัท Moderna ที่ว่าจะส่งมอบวัคซีนให้สหรัฐฯ ในปริมาณ 100 ล้านโดสเมื่อการทดลองสำเร็จ นอกจากนี้ทางสำนักงานอาหารและยาของสหรัฐฯ (FDA) ยังได้มีการอนุมัติให้ใช้พลาสมาที่มีโปรตีนภูมิคุ้มกัน (Convalescent plasma) ในการรักษาผู้ป่วย COVID-19 ได้

Source: Bloomberg, Worldometers, WHO, and The New York Times, as of 31 Aug 2020.

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Highlight 1: “เดินหมาก”

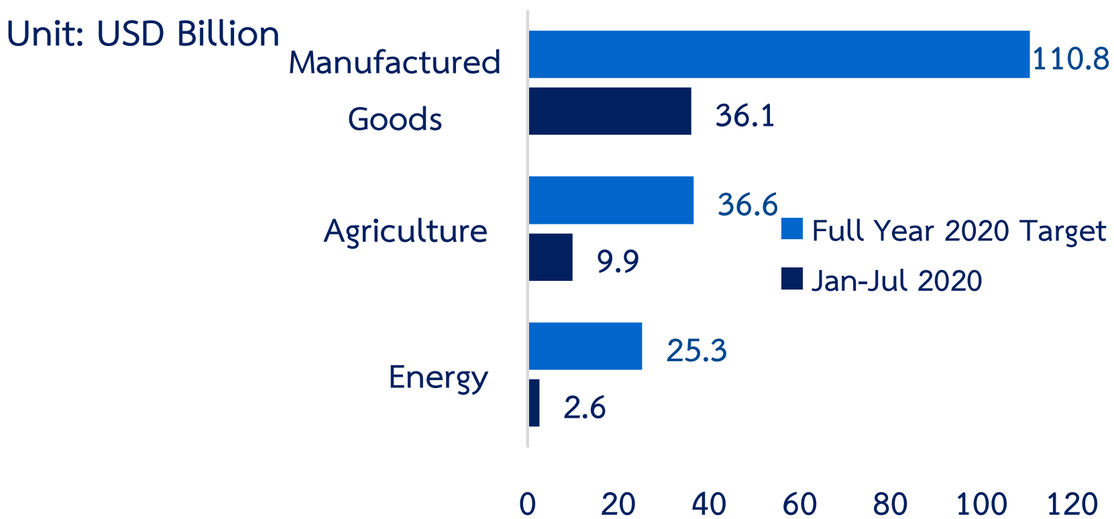
สหรัฐฯ เปลี่ยนท่าทีจากการตั้งกำแพงภาษีเป็นการแบนธุรกิจเทคโนโลยีจีน แต่ยังมีการดำเนินการอย่างระมัดระวัง

INDEGO

ทบทวนความคืบหน้าของข้อตกลงทางการค้าเฟส 1 และความสัมพันธ์ของสหรัฐฯ และจีน

- ตัวเลขการนำเข้าสินค้าตามข้อตกลงเฟส 1 ที่จีนได้มีการตกลงไว้กับสหรัฐฯ เมื่อช่วงต้นปี แสดงให้เห็นว่าการนำเข้าโดยรวมของจีนในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมายังไม่ถึง 50% ของที่ตกลงไว้ โดยเฉพาะสินค้าในกลุ่มการเกษตรและพลังงาน
- ความสัมพันธ์ระหว่างสหรัฐฯ และจีนยังคงมีความไม่แน่นอน ภายหลังจากการประกาศคว่ำบาตรพลเมืองตอบโต้ระหว่างกันของ 2 ประเทศ การไล่แบนแอปพลิเคชันของจีนในสหรัฐฯ รวมถึงท่าทีของการเลื่อนวันทบทวนข้อตกลงทางการค้าออกไปในช่วงกลางเดือน ส.ค. ก่อนที่จะมีการกลับมาคุยกันอีกครั้งในช่วงปลายเดือนที่ผ่านมา

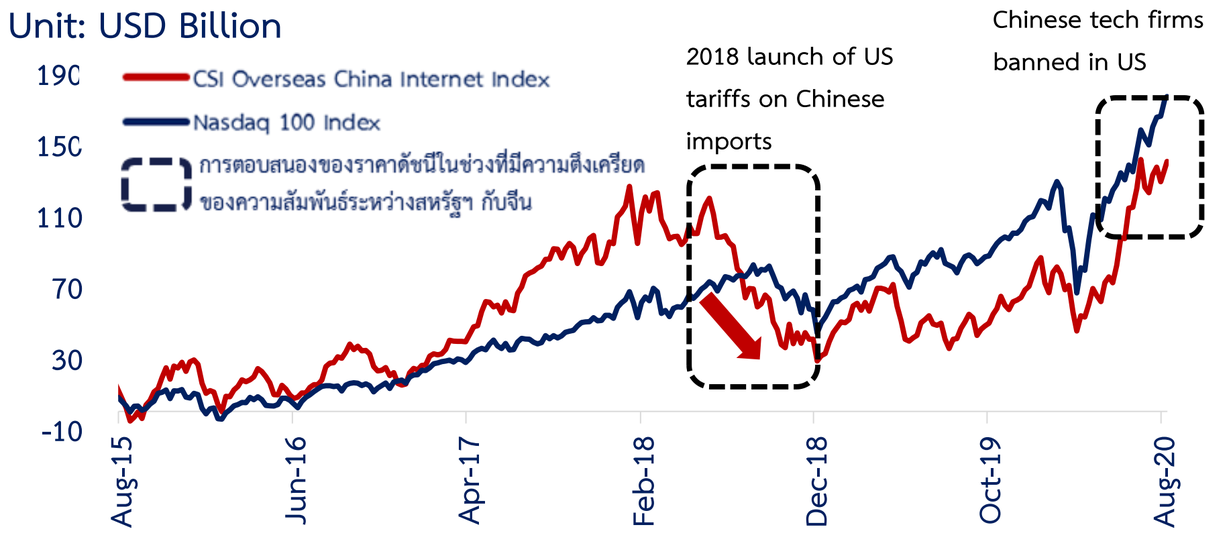
ปริมาณการนำเข้าสินค้าของจีนตามข้อตกลงการค้าเฟส 1



จากกำแพงภาษีสู่กำแพงเทคโนโลยี

- ประเด็นซึ่งเป็นที่จับตามองในขณะนี้คือ คำสั่งแบนแอปพลิเคชันของบริษัทเทคโนโลยีจีน โดยเริ่มจากการระงับการใช้งานแอปพลิเคชัน TikTok และ WeChat ในสหรัฐฯ ไปจนถึงการบังคับให้มีการขายกิจการในสหรัฐฯ
- ในระยะสั้นเรามองว่าประเด็นดังกล่าวอาจสร้างความผันผวนและกดดันราคาหุ้นเทคโนโลยีจีนโดยรวมได้ชั่วคราว โดยหากสังเกตจากดัชนีหุ้นเทคโนโลยีจีนและสหรัฐฯ เปรียบเทียบกัน จะพบว่าหุ้นเทคโนโลยีจีนจะมีความอ่อนไหวในเชิงราคามากกว่าสหรัฐฯ เมื่อเกิดข้อพิพาทระหว่างสหรัฐฯ กับจีน
- นอกจากนี้การแบนแอปพลิเคชันจากจีน อาจส่งผลต่อผลประโยชน์ของสหรัฐฯ และคะแนนความนิยมของทรัมป์ เนื่องจากมีผลกระทบเป็นวงกว้าง ดังนั้นเราเชื่อว่าสหรัฐฯ มีแนวโน้มที่จะเลื่อนการดำเนินการคว่ำบาตรจีนอย่างจริงจังเพิ่มเติมไปเป็นช่วงภายหลังการเลือกตั้งประธานาธิบดีในเดือน พ.ย. นี้

ดัชนีหุ้นเทคโนโลยีจีน (CSI Overseas China Internet Index) เปรียบเทียบกับดัชนีหุ้นเทคโนโลยีสหรัฐฯ (Nasdaq 100 Index)



Source: UBS, as of 3 Aug 2020; Techinasia, CNBC, SCMP, Yahoo Finance, Brand Inside, Bloomberg, Financial Times, as of Aug 2020; China Security Index Co., as of 31 Jul 2020; Morning Consult, as of Jul 2020.

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Highlight 1: “เดินหมาก”

สหรัฐฯ เปลี่ยนท่าทีจากการตั้งกำแพงภาษีเป็นการแบนธุรกิจเทคโนโลยีจีน แต่ยังมีการดำเนินการอย่างระมัดระวัง

INDEGO

กลุ่มหุ้นที่อาจตกเป็นเป้า

- สำหรับหุ้นกลุ่มที่เรามองว่ามีความเสี่ยงต่อความผันผวนของราคาจากผลกระทบของความสัมพันธ์ที่ไม่แน่นอนระหว่างสหรัฐฯ และจีน นอกเหนือจากกลุ่มเทคโนโลยีของจีนแล้ว อาจรวมไปถึงหุ้นจีนที่จดทะเบียนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ (ADR) ซึ่งอาจถูกเพิกถอนออกจากตลาดหุ้นสหรัฐฯ ได้ทุกขณะ
- ในขณะที่หุ้นอีกกลุ่มที่มีความเสี่ยงต่อผลประกอบการโดยตรงส่วนใหญ่จะเป็นหุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ แต่มีสัดส่วนรายได้ในจีนค่อนข้างมาก เช่น หุ้นกลุ่มธุรกิจ Information Technology โดยเฉพาะกลุ่ม Semiconductor และกลุ่มธุรกิจ Consumer Discretionary เป็นต้น

รายชื่อหุ้นจีนประเภท ADR ที่มีมูลค่าใหญ่ที่สุด

(ข้อมูล ณ 5 ก.ค. 20)

Company Name	Market Cap (USD million)
Alibaba Group Holding (BABA)	580,400
JD.com (JD)	102,800
Baidu (BIDU)	41,322
TAL Education Group (TAL)	40,824
New Oriental Education (EDU)	20,632

ตัวอย่างรายชื่อหุ้นในสหรัฐฯ ที่มีสัดส่วนรายได้ในจีน

Company Name	Sector	Revenue Exposure
Skywork Solutions	IT	84%
Wynn Resorts	Cons. Disc.	73%
QUALCOMM Inc.	IT	65%
NVIDIA Corp.	IT	50%
Microchip Technology	IT	41%
Intel Corp.	IT	40%
Xilinx Inc.	IT	26%
Apple Inc.	IT	20%

ต่างมีจุดยืน

- อย่างไรก็ตามหากพิจารณากลุ่มหุ้นเทคโนโลยีที่เป็นที่รู้จักทั้งในสหรัฐฯ เช่น Amazon, Facebook, Google, Netflix จะพบว่าบริษัทเหล่านี้มีสัดส่วนรายได้ในจีนน้อยมาก เนื่องจากในจีนก็มีบริษัทใหญ่ที่ทำธุรกิจในประเภทเดียวกันครองตลาดอยู่ ในทางกลับกันหุ้นเทคโนโลยีจีน เช่น Tencent, Alibaba, NetEase, JD.com ก็มีสัดส่วนรายได้ในสหรัฐฯ ไม่มากเช่นกัน
- นอกจากนี้เมื่อดูจากภาพรวมของตลาดหุ้นทั้งในสหรัฐฯ และจีน ก็จะพบว่าตลาดหุ้นทั้งสองมีสัดส่วนรายได้ซึ่งกันและกันค่อนข้างน้อย โดยหากพิจารณาจากดัชนี S&P 500 และ MSCI China พบว่ามีสัดส่วนรายได้ในประเทศขั้วตรงข้ามไม่เกิน 2% ตามลำดับ ทำให้เรามองว่าความสัมพันธ์ที่ไม่แน่นอนระหว่างสหรัฐฯ และจีนน่าจะไม่มีผลกระทบต่อการลงทุนในระยะกลางถึงยาว หากมีการกระจายการลงทุนในหลายธุรกิจ ขณะที่การลงทุนในทั้ง 2 ประเทศยังคงมีความน่าสนใจ โดยเฉพาะการลงทุนในธุรกิจที่เป็น New Economy และเทคโนโลยี ที่ยังมีแนวโน้มเติบโตได้อย่างต่อเนื่อง

บริษัทจีนโดยรวมมีสัดส่วนรายได้ในสหรัฐฯ ค่อนข้างน้อย

Company Name	Sector	Revenue Exposure
Tencent	Comm. Serv.	1-2%
Alibaba	Cons. Disc.	<2%
NetEase	Comm. Serv.	<1%
Baidu	Comm. Serv.	<1%
JD.com	Cons. Disc.	<1%

Source: UBS, as of 3 Aug 2020; Techinasia, CNBC, SCMP, Yahoo Finance, Brand Inside, Bloomberg, Financial Times, as of Aug 2020; China Security Index Co., as of 31 Jul 2020; Morning Consult, as of Jul 2020.

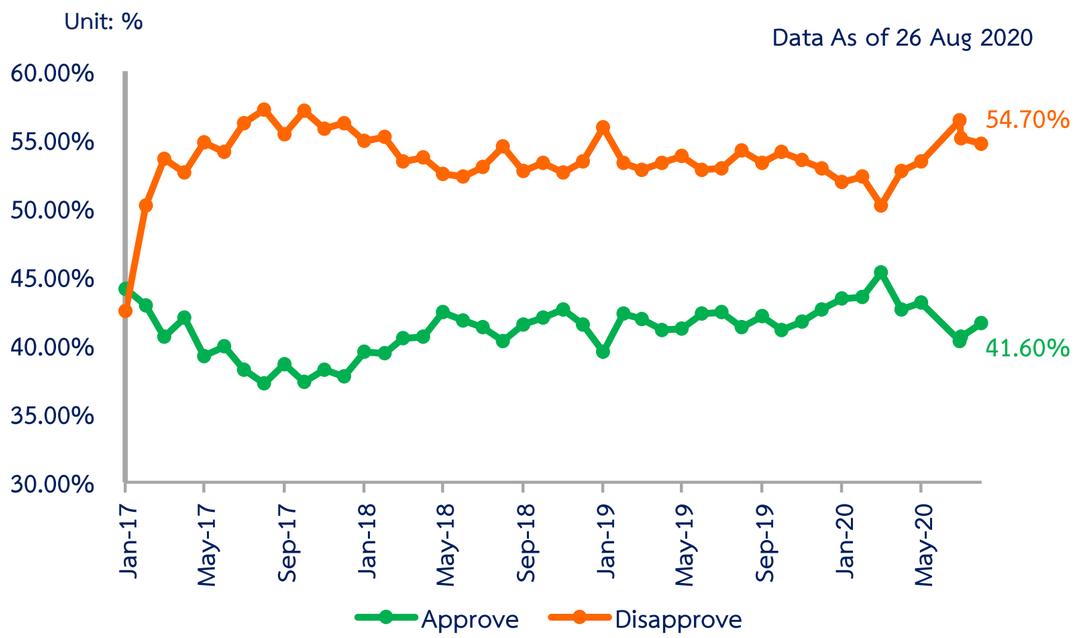
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Highlight 2: US ELECTION

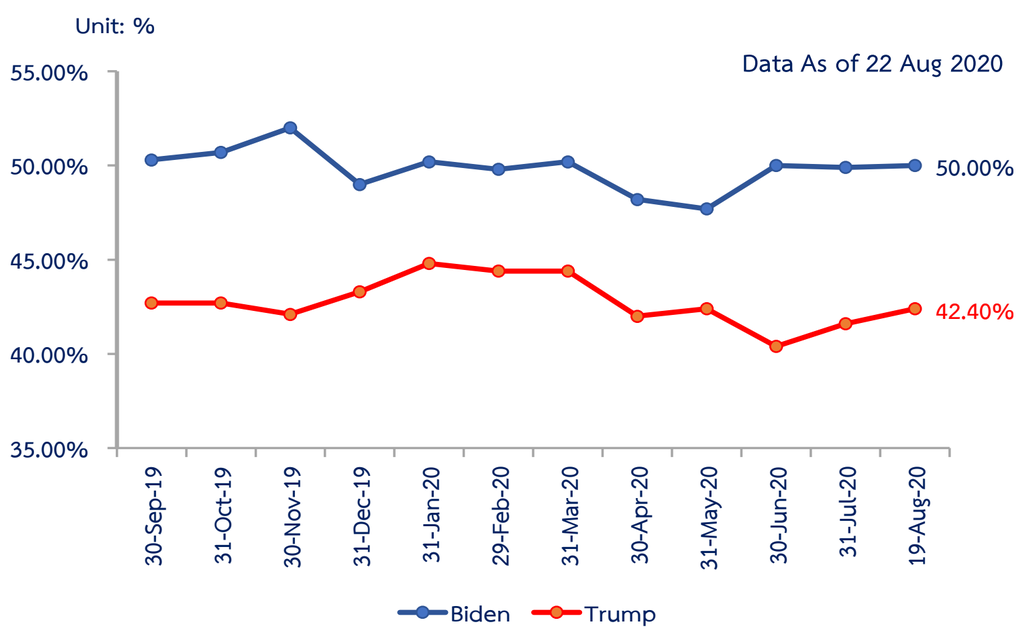
โจ ไบเดน ใช้ไม้ตายดึง คามาลา แฮร์ริส ลงชิงตำแหน่งรองประธานาธิบดี

INDEGO

คะแนนความนิยมของ โดนัลด์ ทรัมป์



ความนิยมระหว่าง โจ ไบเดน และ โดนัลด์ ทรัมป์



คะแนนความนิยมของ โดนัลด์ ทรัมป์ ปรับตัวเพิ่มเล็กน้อยภายหลังประกาศใช้อำนาจพิเศษของประธานาธิบดีในการขยายระยะเวลานโยบายสนับสนุนสวัสดิการช่วยเหลือคนว่างงานออกไปจนถึงสิ้นปี 2020

ในช่วงกลางเดือน ส.ค. ที่ผ่านมา โจ ไบเดน ได้ประกาศชื่อผู้สมัครตำแหน่งรองประธานาธิบดีคือ คามาลา แฮร์ริส ซึ่งเป็นสมาชิกวุฒิสภา (สว.) จากรัฐแคลิฟอร์เนีย โดยตำแหน่งรองประธานาธิบดีสหรัฐฯ ถือว่าเป็นตำแหน่งที่สำคัญของประเทศ ซึ่งนอกจากเป็นผู้นำหมายเลข 2 ของประเทศแล้ว ยังมีโอกาสเป็นผู้สมัครในการลงชิงตำแหน่งประธานาธิบดีในสมัยถัดไป

- **ความพร้อมในการรับตำแหน่งต่อ หรือลงสมัครในสมัยต่อไป:** เนื่องด้วยปัจจุบัน โจ ไบเดน มีอายุที่สูง (78 ปี ซึ่งอายุเฉลี่ยของผู้ชายชาวอเมริกันคือ 78.5 ปี) มีโอกาสที่จะลงสมัครเพียงแค่สมัยเดียว จึงต้องมีการวางตัวแทนผู้สมัครในสมัยถัดไปซึ่งเมื่อเทียบจากผู้สมัครท่านอื่นแล้ว คามาลา แฮร์ริส มีแนวโน้มได้รับความนิยมจากทาง Independent Voter รวมถึงรีพับลิกันมากขึ้น
- **คะแนนเสียง:** ในอดีตเมื่อผู้ลงสมัครชิงตำแหน่งประธานาธิบดีหรือรองประธานาธิบดีเป็นคนผิวสี มีโอกาสที่จะทำให้คนผิวสีออกมาใช้สิทธิมากขึ้นและได้คะแนนเสียงมากขึ้น รวมถึงการที่ คามาลา แฮร์ริส เป็น สว. ของรัฐแคลิฟอร์เนีย ทำให้ทางเดโมแครตมีโอกาสชนะรัฐแคลิฟอร์เนียซึ่งเป็นฐานเสียงหลักของทางพรรคมากขึ้น

มุมมองของเรา

เรามองว่า การเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ ยังเป็นปัจจัยสำคัญต่อการลงทุนในภาพรวมที่ต้องจับตามอง ซึ่งการที่ คามาลา แฮร์ริส เป็นผู้ถูกเลือกในการลงตำแหน่งรองประธานาธิบดีอาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจและการลงทุนของสหรัฐฯ น้อยกว่าผู้สมัครคนอื่นๆ เนื่องจาก คามาลา จะมีแนวโน้มที่จะเข้ามาแก้ไขปัญหาทางด้านกระบวนการยุติธรรมและหลักสิทธิมนุษยชนมากกว่าจัดทำนโยบายทางด้านภาษีและนโยบายการต่างประเทศ

Source: Fivethirtyeight, USA.GOV, Pew Research, National Geographic, 270toWin, Economist, NYTIMES and REUTERS, CNN, WSJ, Fairvote, Britannica, as of 26 Aug 2020.

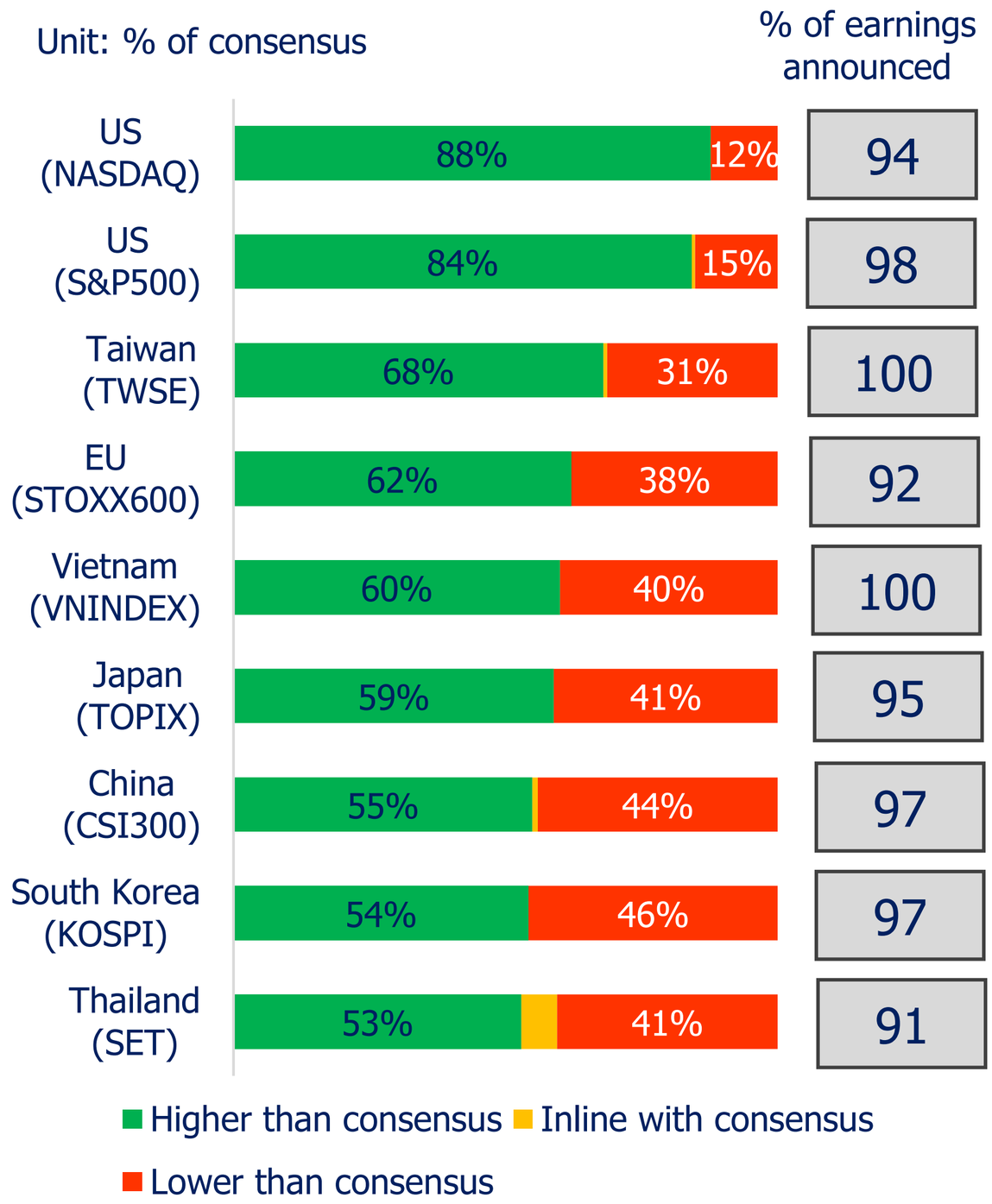
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Highlight 3: Earnings (Global)

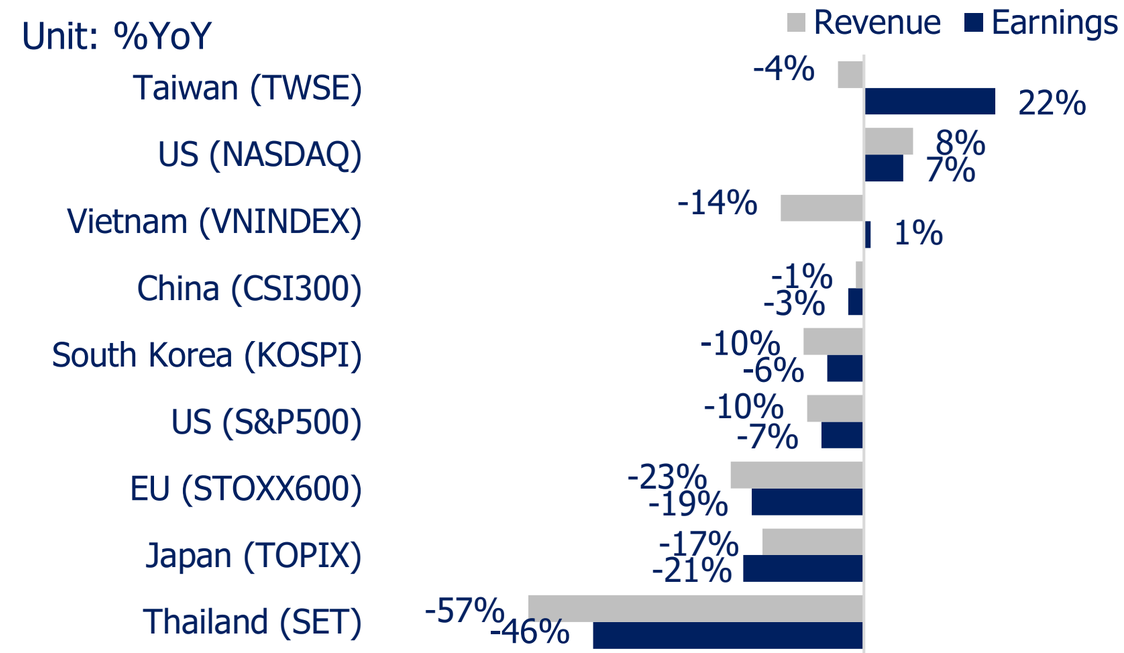
ผลประกอบการไตรมาส 2/2020 บริษัทส่วนมากมีผลประกอบการดีกว่าที่คาดนำโดยตลาดหุ้นสหรัฐฯ

INDEGO

2Q2020 Earnings Surprise



2Q2020 Revenue and Earnings Growth



สรุปผลประกอบการของตลาดหุ้นทั่วโลก 2Q2020

- **รายได้** บริษัทจดทะเบียนส่วนมากมีรายได้หดตัว โดยไทย (SET) ยุโรป (STOXX600) และญี่ปุ่น (TOPIX) หดตัวมากที่สุดที่ 57% (YoY) 23% (YoY) และ 17% (YoY) ตามลำดับ ด้านสหรัฐฯ (NASDAQ) มีรายได้เติบโตสวนทางตลาดในภาพรวมที่ 8% (YoY)
- **กำไร** บริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่มีกำไรหดตัว โดยไทย (SET) ญี่ปุ่น (TOPIX) และยุโรป (STOXX600) หดตัวมากที่สุดที่ 46% (YoY) 21% (YoY) และ 19% (YoY) ตามลำดับ ส่วนไต้หวัน (TWSE) มีกำไรเติบโตสวนทางตลาดในภาพรวมที่ 22% (YoY)
- **ผลประกอบการ** บริษัทจดทะเบียนส่วนมากมีผลประกอบการดีกว่าที่ตลาดคาด โดยสหรัฐฯ (NASDAQ และ S&P500) มีสัดส่วนบริษัทที่มีผลประกอบการดีกว่าที่ตลาดคาดมากสุดที่ 88% และ 84% ตามลำดับ

Source: Asia Plus Securities, as of 17 Aug 2020; Bloomberg, as of 31 Aug 2020.

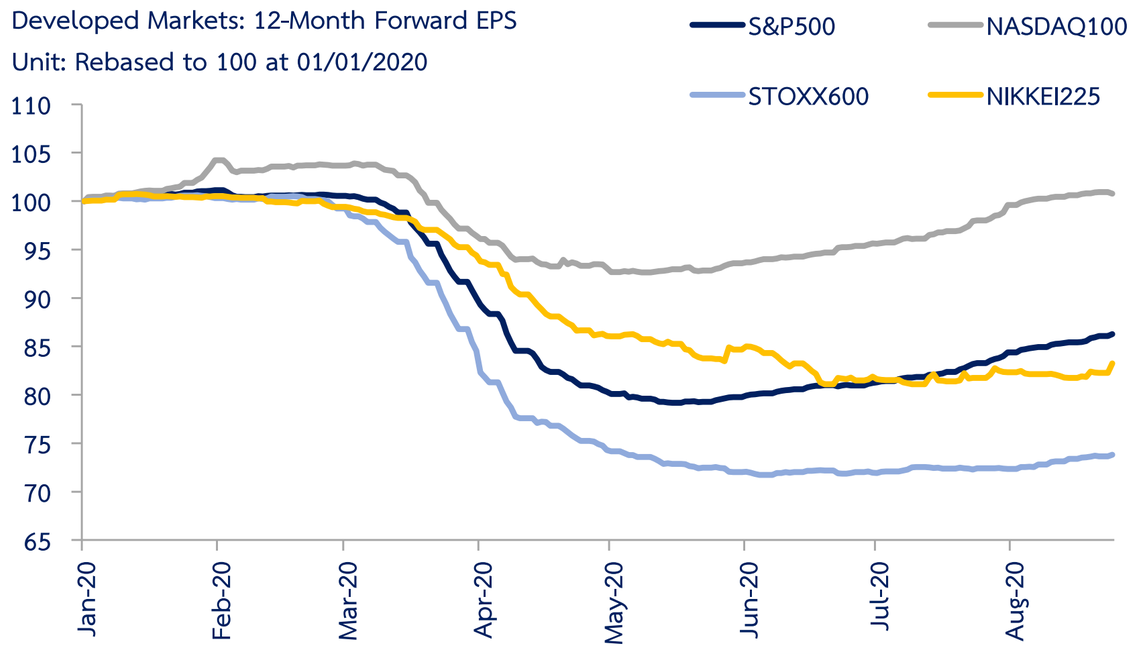
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Highlight 3: การปรับประมาณการกำไร

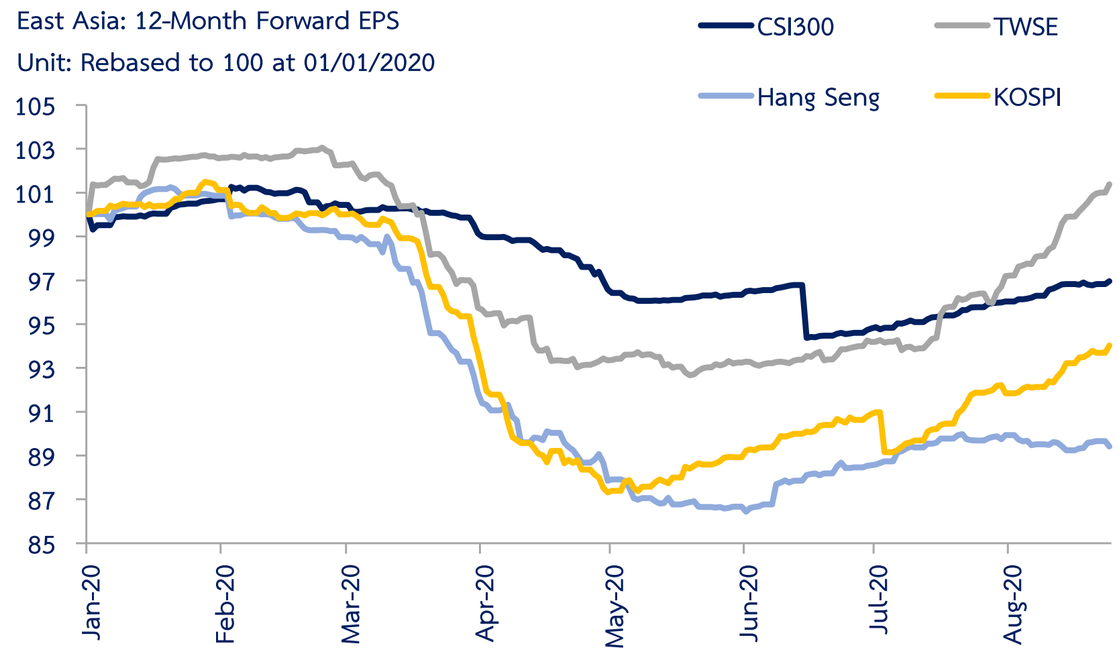
นักวิเคราะห์เริ่มปรับเพิ่มประมาณการกำไรแล้ว โดยเฉพาะภูมิภาค Asia ex Japan

INDEGO

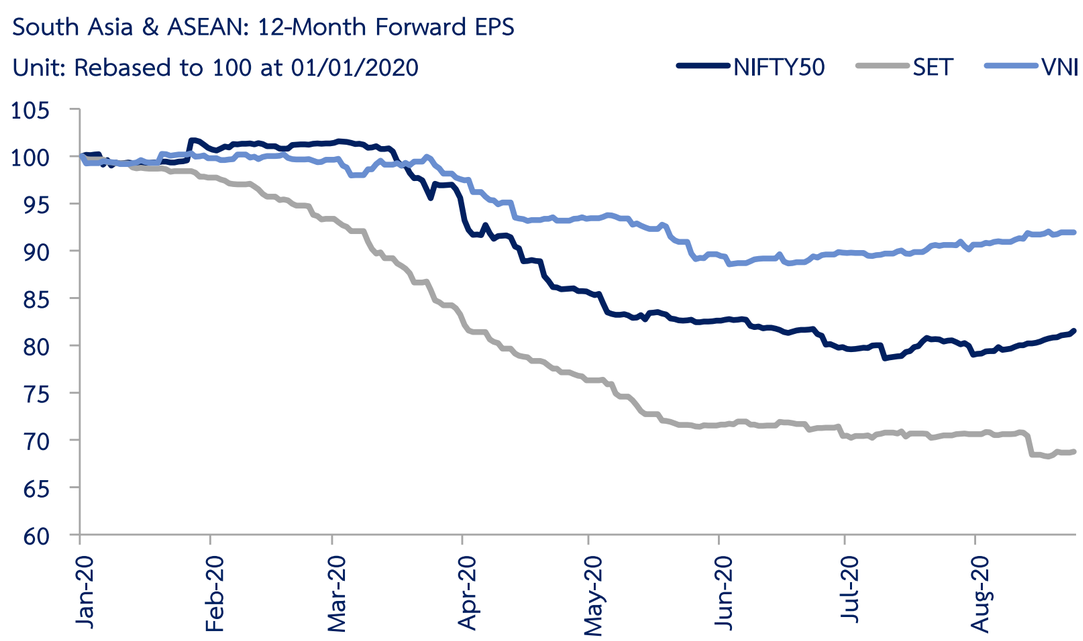
Developed Markets



East Asia



South Asia & ASEAN



Source: Bloomberg, as of 24 Aug 2020.

มุมมองของเรา

- เรามองว่าการที่นักวิเคราะห์เริ่มปรับประมาณการ EPS ขึ้นในหลายภูมิภาค สะท้อนให้เห็นถึงมุมมองของนักวิเคราะห์ว่าเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศเหล่านั้นอาจจะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว โดยเฉพาะทางฝั่งสหรัฐฯ จีน เกาหลีใต้ และไต้หวัน ที่ถูกปรับประมาณการ EPS ขึ้นอย่างชัดเจนเมื่อเทียบกับประเทศอื่น ส่วนหนึ่งมาจากโครงสร้างตลาดของกลุ่มประเทศเหล่านี้ที่นำโดยหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีและได้ประโยชน์จากการแพร่ระบาดของ COVID-19
- สำหรับกลุ่มประเทศที่ยังถูกปรับประมาณการยังถูกปรับประมาณการขึ้นน้อย เช่น ยุโรป และญี่ปุ่น รวมถึงประเทศที่ยังถูกปรับลดประมาณการลง เช่น ไทย เรามองว่าเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศเหล่านี้ยังมีความเปราะบางและอาจต้องใช้เวลาในการฟื้นตัวที่ช้ากว่าเนื่องจากเศรษฐกิจมีการพึ่งพาภาคการส่งออกและภาคการท่องเที่ยวเป็นอย่างมาก

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Asset Class - Fixed Income

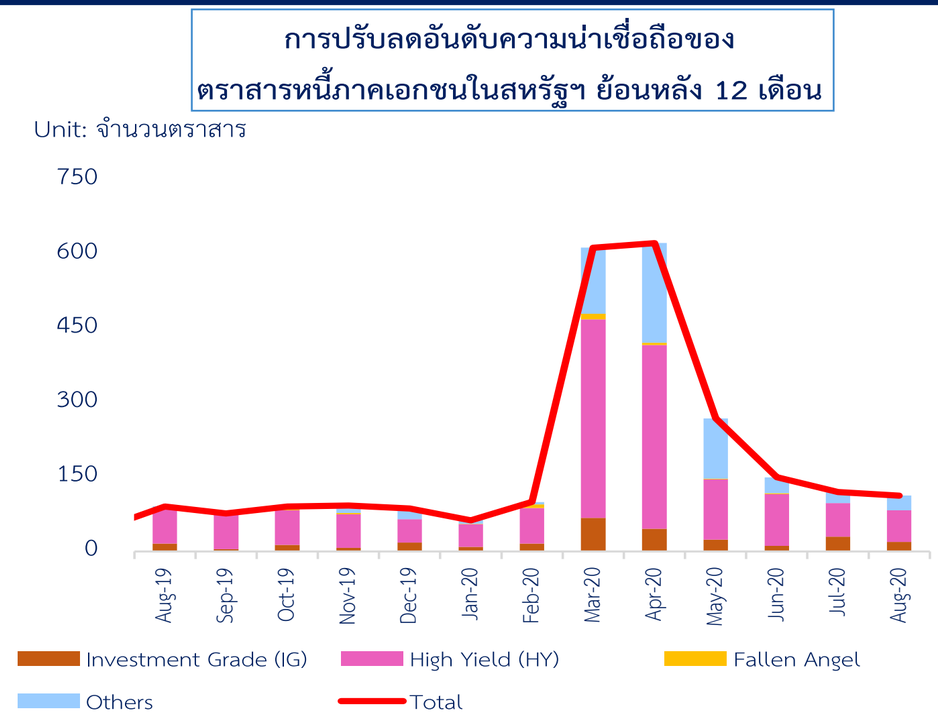
แนวโน้มการปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือลดลง การลงทุนในตราสารหนี้โลกจะช่วยสร้างกระแสเงินสดให้สม่ำเสมอ

INDEGO

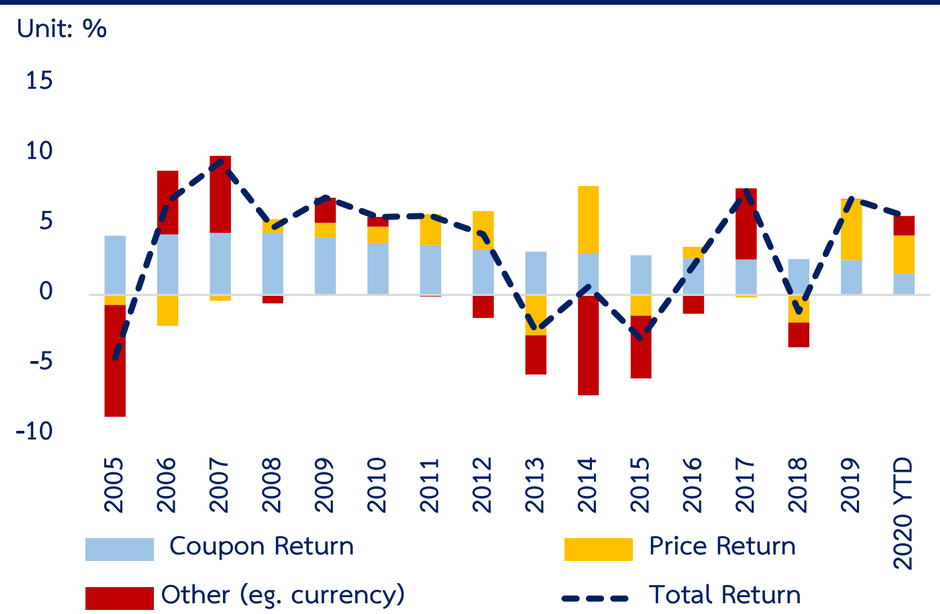
ตลาดตราสารหนี้โลกในเดือนที่ผ่านมา

- ดัชนีตราสารหนี้โลกในเดือนที่ผ่านมาปรับตัวลดลง 0.60% จากสถานการณ์จำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 ใหม่ทั่วโลกเริ่มลดลง ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ 10 ปี ปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.16%
- ด้านนโยบายการเงินของธนาคารกลางประเทศอุตสาหกรรมหลักคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ในระดับต่ำและคงมาตรการเข้าซื้อสินทรัพย์ทางการเงิน ซึ่งจะเป็นปัจจัยกดดันอัตราผลตอบแทนพันธบัตรให้อยู่ในระดับต่ำ
- ด้านแนวโน้มการปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ภาคเอกชนของสหรัฐฯ รายเดือนที่เริ่มทรงตัวอยู่ในระดับต่ำเป็นปัจจัยบวกต่อตลาดตราสารหนี้
- อัตราผลตอบแทนของดัชนีตราสารหนี้โลกในช่วง 15 ปีที่ผ่านมาโดยส่วนใหญ่ยังอยู่ในโซนบวกจากการจ่ายคูปอง (Coupon) อย่างสม่ำเสมอในทุกๆ ปี ทำให้ตลาดตราสารหนี้ยังมีความสำคัญในการสร้างกระแสเงินสดให้กับพอร์ตการลงทุน

การปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือตราสารหนี้สหรัฐฯ ย้อนหลัง



อัตราผลตอบแทนตราสารหนี้โลก



Source: Bloomberg, as of 25 Aug 2020.

มุมมองของเราต่อตลาดตราสารหนี้โลก

แม้ว่าปัจจุบันเราจะอยู่ในสภาวะที่อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ แต่เรามองว่าการลงทุนใน ตราสารหนี้โลกที่มีความยืดหยุ่นจะช่วยสร้างกระแสเงินสดให้กับพอร์ตการลงทุนได้สม่ำเสมอ อีกทั้งเป็นการกระจายความเสี่ยงให้กับพอร์ตการลงทุนอีกด้วย นอกจากนี้ตราสารหนี้ยังได้รับปัจจัยสนับสนุนจากการที่ธนาคารกลางยังคงอัตราดอกเบี้ยในระดับต่ำและมาตรการเข้าซื้อสินทรัพย์ อย่างไรก็ตามยังต้องติดตามการผิดนัดชำระหนี้ที่ยังมีโอกาสเกิดขึ้นในอนาคต

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Asset Class - Fixed Income

ด้านตลาดตราสารหนี้ไทยมีสัญญาณการซื้อขายที่ดีขึ้น แต่ยังมีความเสี่ยงด้านการผิดนัดชำระหนี้

INDEGO

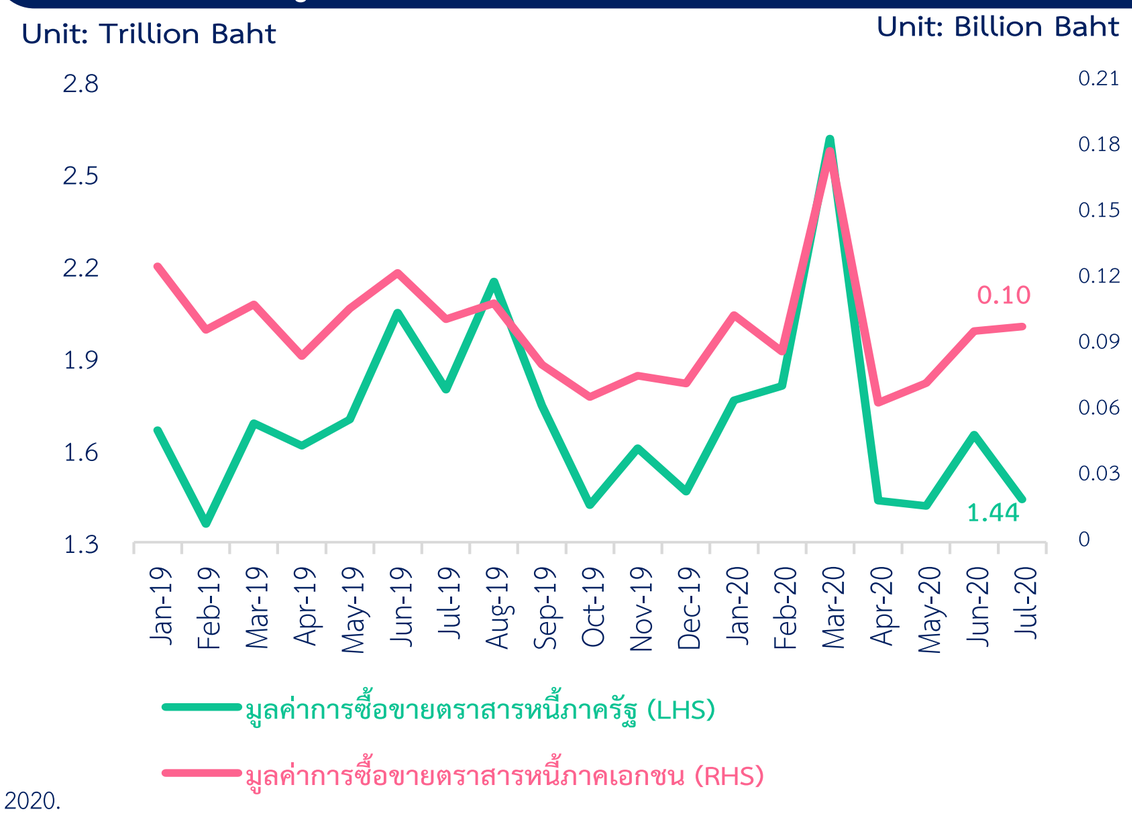
ตลาดตราสารหนี้ไทยในเดือนที่ผ่านมา

- จากการประชุม กนง. ครั้งล่าสุด ได้มีการคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 0.50% เพื่อช่วยบรรเทาผลกระทบจาก COVID-19
- ตลาดตราสารหนี้ไทยได้รับปัจจัยเชิงบวกจากภาคเศรษฐกิจไทยที่เริ่มฟื้นตัวตามการผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาดของ COVID-19 และการทยอยฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจโลก
- ด้านอัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยปรับตัวขึ้นตามทิศทางพันธบัตรโลก
- ในช่วง 3-21 ส.ค. ที่ผ่านมามีกระแสเงินลงทุนต่างชาติไหลออกจากตลาดตราสารหนี้ไทยสุทธิ 8,924 ล้านบาท อย่างไรก็ตามมูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้ไทยภาคเอกชนยังมีแนวโน้มดีขึ้นต่อเนื่อง

มุมมองของเราต่อตลาดตราสารหนี้ไทย

เรามองว่าภาคเศรษฐกิจไทยได้รับผลกระทบจาก COVID-19 ค่อนข้างมาก เนื่องจากกลุ่มอุตสาหกรรมหลักเป็นภาคการส่งออกและภาคบริการ ซึ่งต้องใช้เวลาในการฟื้นตัวตามกิจกรรมของเศรษฐกิจโลก โดยในระยะสั้นธุรกิจยังต้องมีการก่อหนี้เพื่อรักษาสภาพคล่องให้กับธุรกิจและการเงินของบริษัท ดังนั้นบริษัทที่ยังไม่สามารถฟื้นตัวหรือฟื้นตัวช้าจะยังมีความเสี่ยงด้านการผิดนัดชำระหนี้อยู่ รวมถึงแม้มูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้ภาคเอกชนไทยจะมีแนวโน้มดีขึ้น แต่เรายังแนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นเป็นหลัก เพื่อรอโอกาสลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงที่ให้ส่วนชดเชยความเสี่ยงที่คุ้มค่าในอนาคต

มูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้ในไทย



Source: BOT, TRIS Rating (Thailand), ThaiBMA, as of 25 Aug 2020.

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Asset Class - REITs

แนะนำเริ่มสะสม REITs ไทยและสิงคโปร์ เนื่องจากราคาน่าสนใจ

INDEGO

REITs ในเดือนที่ผ่านมามีความผันผวนสะท้อนผลประกอบการ

- ในเดือน ส.ค. ผลตอบแทนของ REITs มีความผันผวนจากการประกาศผลประกอบการ โดย REITs ไทยและ REITs โลก ปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.79% และ 1.62% ตามลำดับ ขณะที่ REITs สิงคโปร์ปรับตัวลดลงเล็กน้อยที่ 0.41% ตามลำดับ
- REITs ยังคงรอปัจจัยคาดหวังด้านการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ การกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม และความคืบหน้าของการวิจัยวัคซีนในหลายประเทศ อย่างไรก็ตามในเดือนที่ผ่านมา Yield ทั่วโลกมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยซึ่งกดดันส่วนต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนเงินปันผลของ REITs กับอัตราผลตอบแทนพันธบัตร (Yield Spread) โดยรวมปรับตัวลดลงแต่ยังอยู่ในระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลังในระดับ +1SD

ภาพรวมผลประกอบการ REITs ไทย ไตรมาสล่าสุดรายได้หดตัวค่อนข้างมาก แต่มีโอกาสที่จะทยอยฟื้นตัว

- จากสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ส่งผลให้ผลประกอบการของ REITs ไทยในไตรมาสล่าสุดหดตัวลงค่อนข้างมาก โดยเฉพาะในกลุ่มที่ได้รับผลกระทบรุนแรง เช่น กลุ่ม Retail, Exhibition และ Lodging REITs ซึ่งต้องสูญเสียรายได้จากมาตรการควบคุมการแพร่ระบาดของไวรัส ขณะที่กลุ่ม Industrial ยังคงมีผลประกอบการสม่ำเสมอ แสดงดังตารางประกอบด้านล่าง
- อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ารายได้โดยรวมของ REITs ไทยจะทยอยฟื้นตัวหลังสถานการณ์ COVID-19 เริ่มคลี่คลาย เนื่องจากผู้บริโภคเริ่มกลับมามีกิจกรรมนอกบ้านมากขึ้นภายใต้มาตรการควบคุมการแพร่ระบาดขั้นพื้นฐาน

มุมมองของเรา แนะนำเริ่มสะสม REITs ไทยและสิงคโปร์

ในช่วง COVID-19 ที่ผ่านมา REITs ไทยปรับตัวลดลงมากเมื่อเทียบกับช่วงก่อนการแพร่ระบาด เมื่อมีการประกาศผลประกอบการในไตรมาสที่ผ่านมา ราคา REITs ไทยปรับตัวลงอย่างจำกัด สะท้อนถึงผลประกอบการที่ผ่านมาเป็นไปตามที่ตลาดคาดการณ์ ขณะที่ REITs สิงคโปร์ แม้จะมีการฟื้นตัวในระดับหนึ่งแต่ Valuation ยังคงน่าสนใจเช่นกัน เราจึงมองว่า REITs จะทยอยฟื้นตัวตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจในประเทศที่กลับมาเคลื่อนไหวอีกครั้งจากจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ที่ลดลง รวมถึงความคืบหน้าของการวิจัยวัคซีน เราจึงแนะนำเริ่มลงทุนใน REITs ทั้งสองภูมิภาคนี้

รายได้ของกลุ่ม REITs ไทย ไตรมาสล่าสุด ตามมูลค่าตลาดฯ

List	Sector	% of Index	รายได้ (ล้านบาท)	%QoQ	%YoY
CPNREIT	Retail	14.7%	738.5	-37.5%	-42.5%
TLGF*	Retail	11.4%	496.7	-34.6%	-36.3%
IMPACT*	Exhibition	10.5%	27.8	-90.5%	-94.9%
FTREIT**	Industrial	10.5%	749.1	-0.6%	7.9%
WHART	Industrial	7.1%	639.9	1.4%	13.5%
SPF	Industrial	3.4%	142.9	-57.1%	-56.8%

* ไตรมาสที่ 1 ตามรอบระยะเวลาบัญชี

** ไตรมาสที่ 3 ตามรอบระยะเวลาบัญชี

Source: www.set.or.th, Performance, Bloomberg, as of 27 Aug 2020; Yield Spread, Bloomberg, as of 27 Aug 2020.

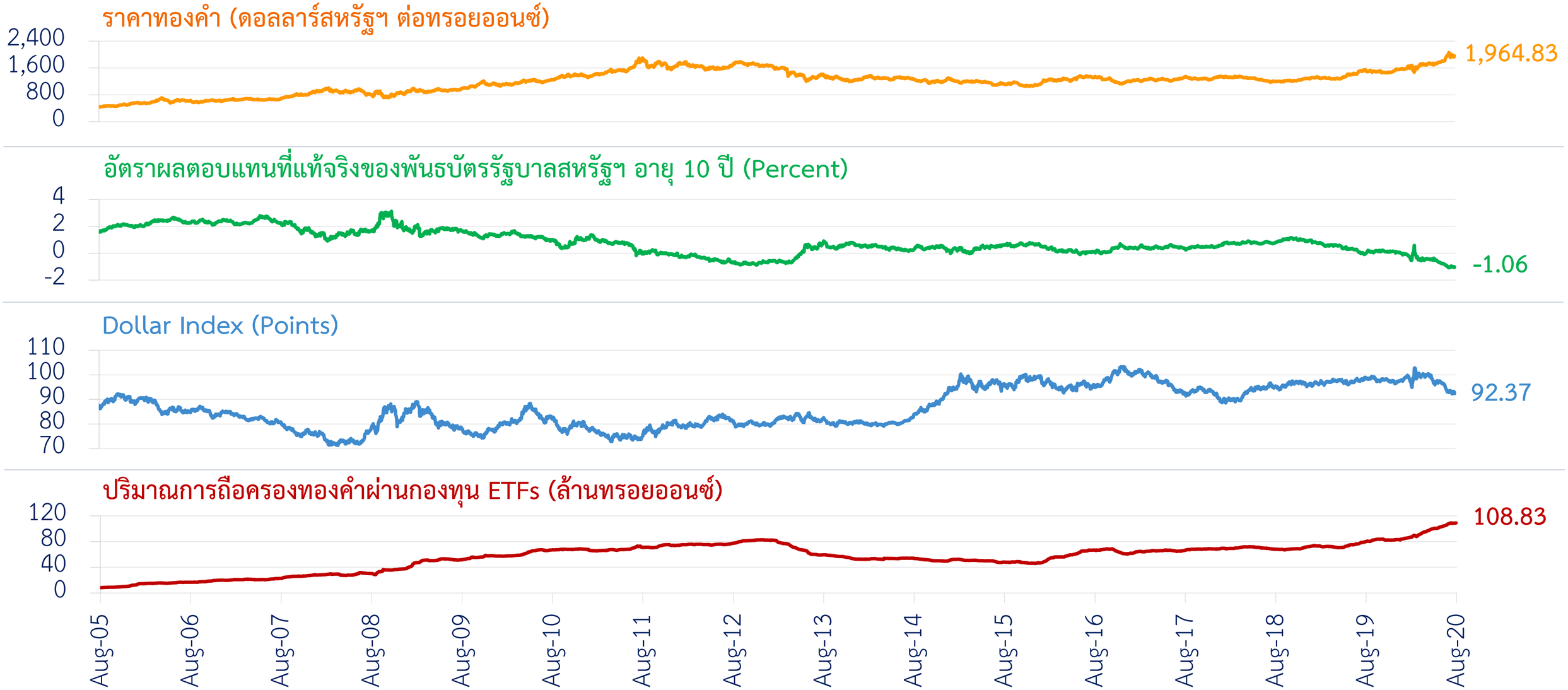
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Asset Class - Gold

ราคาทองคำในเดือนที่ผ่านมาปรับตัวเพิ่มขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ในรอบ 7 ปี

INDEGO

ราคาทองปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจากสภาพคล่องในตลาดการเงินที่ยังอยู่ในระดับสูง

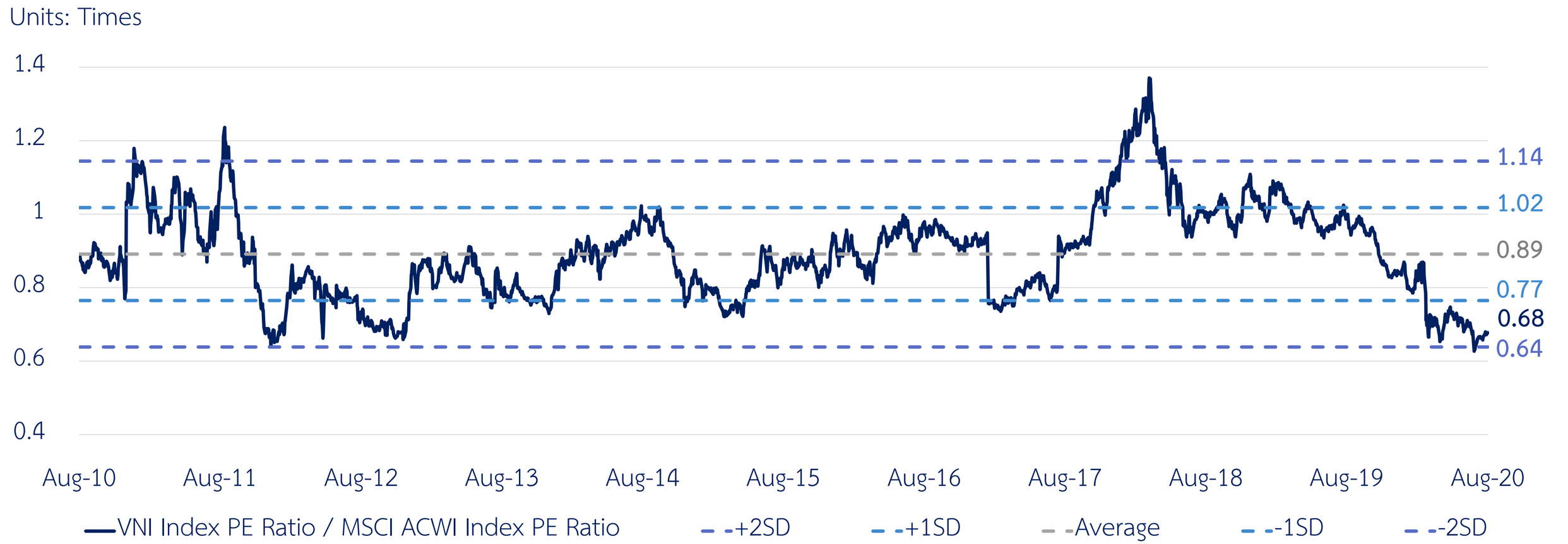


- เรามองว่าราคาทองคำที่ปรับตัวลดลงในเดือนที่ผ่านมาเป็นเพียงการปรับฐานระยะสั้น ซึ่งเป็นโอกาสที่น่าสนใจสำหรับการสะสมเนื่องจากนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลายของธนาคารกลางหลักทั่วโลกยังทำให้ตลาดการเงินยังมีสภาพคล่องอยู่ในระดับสูง รวมถึงอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ที่อยู่ในระดับต่ำ จะยังเป็นปัจจัยสนับสนุนราคาทองคำให้อยู่ในแนวโน้มขาขึ้น นอกจากนี้ความกังวลต่อ COVID-19 และประเด็นความขัดแย้งระหว่างจีนและสหรัฐฯ ยังเป็นปัจจัยเสี่ยงที่อาจทำให้ตลาดหุ้นเกิดความผันผวน เราจึงแนะนำลงทุนในกองทุนทองคำและกองทุนหุ้นเหมืองทองคำตามโมเดลพอร์ต

Source: Bloomberg & World Gold Council, as of 28 Aug 2020

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

อัตราส่วนระหว่าง PE Ratio ของตลาดหุ้นเวียดนาม ต่อ PE Ratio ของตลาดหุ้นโลก



ความน่าสนใจของการลงทุนในตลาดหุ้นเวียดนาม

ตลาดหุ้นเวียดนามมีปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่น่าสนใจซึ่งจะสนับสนุนตลาดหุ้นให้เติบโตได้ในระยะยาว จากตัวเลข GDP ที่ยังสามารถเติบโตได้แม้จะถูกกดดันจากภาวะวิกฤตเศรษฐกิจโลกโดย COVID-19 ในขณะเดียวกันการบรรลุข้อตกลงการค้าเสรีกับสหภาพยุโรปจะเป็นปัจจัยสำคัญที่เปิดโอกาสให้เศรษฐกิจเวียดนามเติบโตได้มากขึ้น ในขณะที่ระดับ Valuation ของตลาดหุ้นเวียดนามยังมีความน่าสนใจเมื่อเทียบกับตลาดหุ้นโลก โดยค่า PE Ratio ปัจจุบันที่ 13.57 เท่าอยู่ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี และเมื่อเทียบเป็นอัตราส่วนระหว่าง PE Ratio ของดัชนีตลาดหุ้นเวียดนามและ PE Ratio ของดัชนีตลาดหุ้นโลกจะพบว่า ตลาดหุ้นเวียดนามมี Valuation ในเชิงเปรียบเทียบกับตลาดหุ้นโลกอยู่ในระดับต่ำที่ -2SD จากค่าเฉลี่ยในช่วง 10 ปี ท้ายที่สุด สัญญาณทางเทคนิคของดัชนีตลาดหุ้นเวียดนามเริ่มมีระดับราคาปรับตัวขึ้นเหนือเส้นแนวโน้มขาลงที่ถูกกดดันมาตั้งแต่ต้นปี 2020 รวมถึงปรับตัวเพิ่มขึ้นเหนือเส้นค่าเฉลี่ย 200 วัน แสดงถึงการเปลี่ยนทิศทางของดัชนีอย่างมีนัยสำคัญที่อาจเป็นสัญญาณของขาขึ้นในระยะยาวได้ เราจึงมองว่าเป็นโอกาสที่น่าสนใจในการเข้าลงทุนในกองทุนหุ้นเวียดนาม

Source: Bloomberg, DBS and CLSA. Source: Bloomberg, Reuters, as of 24 Jul 2020.

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Investment Theme & Portfolio Recommendation

REITs ไทยและสิงคโปร์

INDEGO

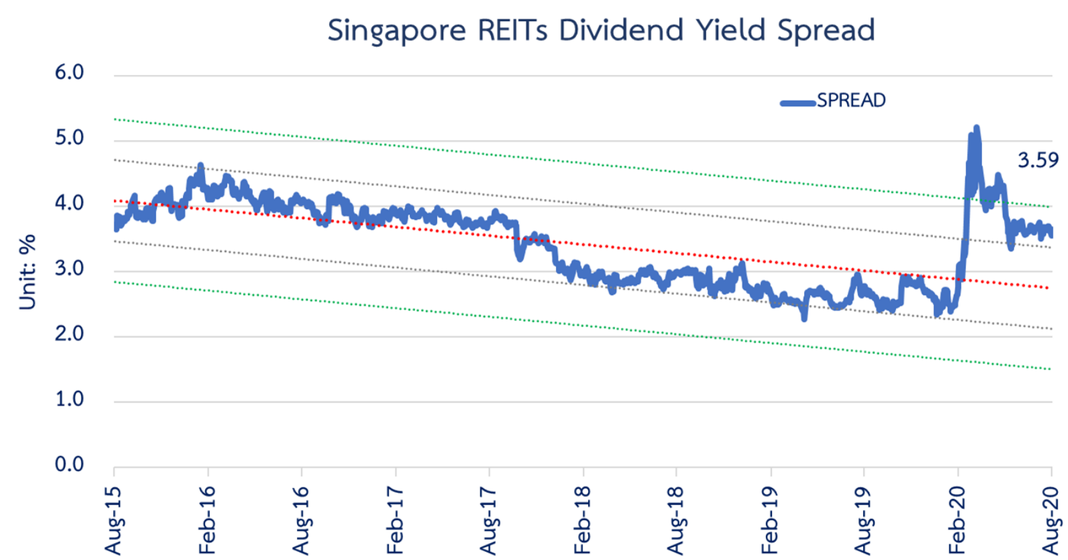
ความน่าสนใจของการลงทุนใน REITs ไทยและสิงคโปร์

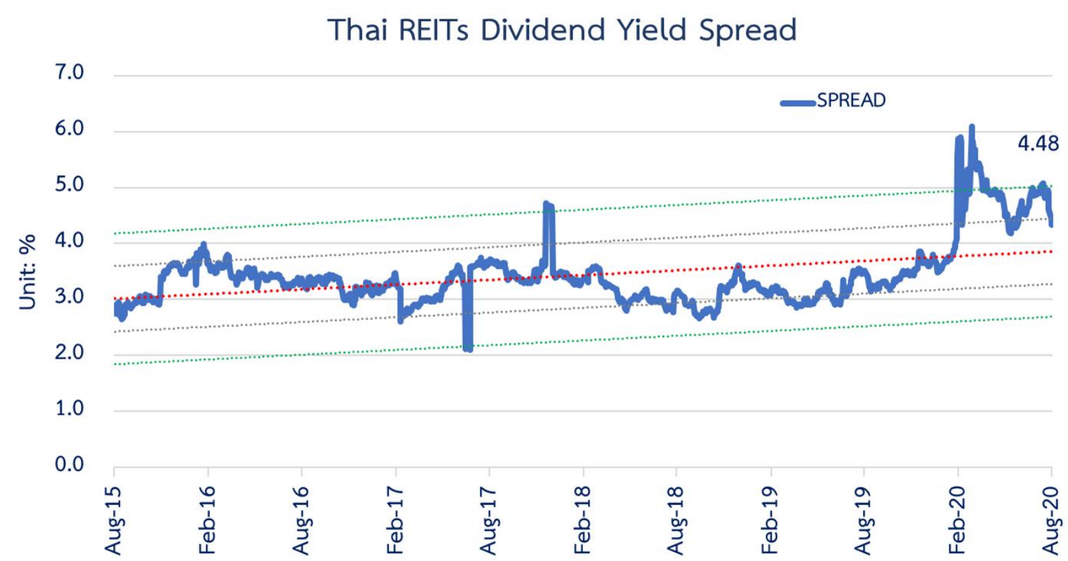
- REITs ไทยและสิงคโปร์กลับมามีความน่าสนใจอีกครั้งภายหลังมีการคลายมาตรการล็อกดาวน์และตัวเลขผู้ติดเชื้อโดยเฉพาะในไทยที่ปรับตัวลดลง ทำให้กลุ่มค้าปลีกที่มีสัดส่วนน้ำหนักใหญ่สุดในดัชนี REITs ไทยก็เริ่มกลับมามี Traffic จึงเป็นปัจจัยบวกต่อกลุ่มค้าปลีก
- ด้านกลุ่มที่แข็งแกร่งอยู่แล้วคือกลุ่มคลังสินค้า ซึ่งยังคงได้รับประโยชน์จาก E-commerce และกลุ่มอาคารสำนักงาน ในระยะสั้นได้รับผลกระทบที่จำกัดเนื่องจากสัญญาเช่าเป็นสัญญาระยะยาว และการใช้งานสำนักงานภายหลังที่มีการคลายมาตรการล็อกดาวน์เริ่มกลับมาตามปกติ
- หากเปรียบเทียบดัชนี REITs ไทยและสิงคโปร์ในปัจจุบันกับช่วงก่อนที่เกิดการแพร่ระบาดของ COVID-19 พบว่า REITs ไทยและสิงคโปร์ ได้ปรับตัวลงมากว่า 30% และ 13% ตามลำดับ อย่างไรก็ตามหากเปรียบเทียบส่วนต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนเงินปันผลกับพันธบัตรรัฐบาล (Yield Spread) ของ REITs ไทยและสิงคโปร์ยังอยู่ที่ระดับที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี จึงทำให้ยังมีความน่าสนใจในการเข้าลงทุน

มุมมองของเรา

- REITs ไทยในปัจจุบัน Valuation อยู่ในระดับที่น่าสนใจ เหมาะแก่การทยอยเข้าลงทุนบางส่วนตามโมเดลพอร์ต
- ขณะที่ REITs สิงคโปร์ที่มีพื้นฐานที่แข็งแกร่งกว่า REITs ไทย ยังสามารถสร้างกระแสเงินสดให้กับพอร์ตการลงทุนอย่างสม่ำเสมอ ดังนั้น เราจึงแนะนำให้ทยอยสะสม REITs ไทยและสิงคโปร์
- อย่างไรก็ตามเนื่องด้วยความผันผวนของตลาดในปัจจุบันทำให้การลงทุนใน REITs ในช่วงระยะเวลาสั้นอาจมีความผันผวนค่อนข้างสูง เราจึงแนะนำให้ถือลงทุนในระยะกลางถึงยาวเพื่อหวังอัตราเงินปันผลอย่างสม่ำเสมอ

ส่วนต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนเงินปันผลกับพันธบัตรรัฐบาล (Yield Spread)





Source: Bloomberg, DBS and CLSA, as of 13 Aug 2020.

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Investment Theme & Portfolio Recommendation

Gold and Silver Fund

INDEGO

ความน่าสนใจของการลงทุนในเงินและหุ้นเหมืองเงิน

โลหะเงินมีคุณสมบัติเป็นสินทรัพย์หลบภัยเช่นเดียวกับทองคำจึงทำให้ราคาเงินมักได้ประโยชน์จากปัจจัยที่สนับสนุนราคาทองคำในทิศทางเดียวกัน ในขณะที่ปริมาณความต้องการโลหะเงินยังปรับมีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทั้งเป็นสินทรัพย์ทางการเงินสำหรับนักลงทุนและเป็นแร่ที่ใช้ในอุสาหกรรมการผลิต นอกจากนี้เมื่อพิจารณาอัตราส่วนระหว่างราคาทองคำและราคาเงิน (Gold to Silver Ratio) ย้อนหลัง 15 ปี จะพบว่าอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ในระดับที่สูงกว่าค่าเฉลี่ย สะท้อนว่าในช่วงที่ผ่านมาราคาทองคำปรับตัวขึ้นอยู่ในระดับที่สูงเมื่อเทียบกับราคาเงิน และราคาเงินยังไม่ได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นให้สอดคล้องกับราคาทองคำ ดังนั้นการลงทุนในเงินจึงยังอยู่ในระดับราคาที่น่าสนใจ

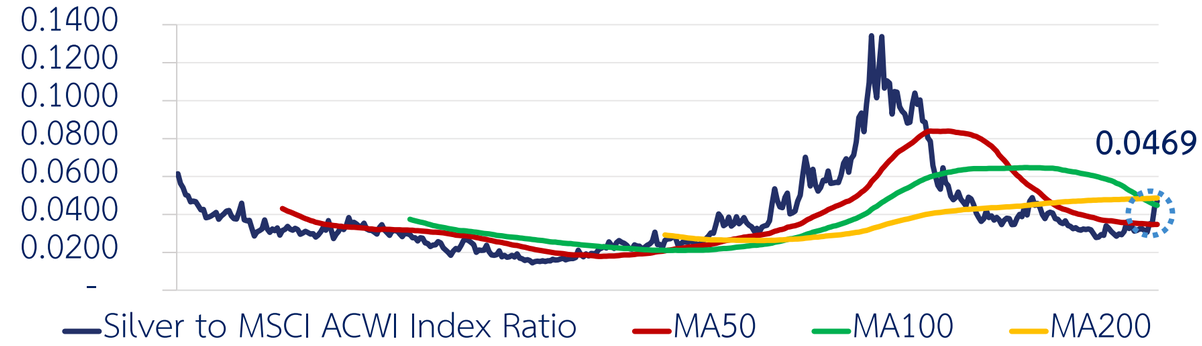
ในขณะเดียวกันปัจจุบันราคาเงินสามารถยืนอยู่ที่ระดับ 27.50 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อทรอยออนซ์ ภายหลังจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นด้วยอัตราเร่งเหนือระดับแนวต้านสำคัญที่ 20 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อทรอยออนซ์ และเมื่อเปรียบเทียบอัตราส่วนระหว่างราคาเงินต่อดัชนีตลาดหุ้นโลก ต่อดัชนีตราสารหนี้โลก และต่อดัชนี REITs โลก จะพบว่าราคาเงินเริ่มปรับตัวขึ้นด้วยอัตราที่สูงกว่าสินทรัพย์การลงทุนอื่น สะท้อนจุดเริ่มต้นของการเปลี่ยนทิศทางของราคาเงินเป็นขาขึ้น ซึ่งเป็นโอกาสที่น่าสนใจในการเข้าลงทุนในเงิน

การลงทุนในเงินสามารถลงทุนผ่านหุ้นเหมืองเงินที่มีราคาหุ้นปรับตัวไปในทิศทางเดียวกันกับราคาเงิน โดยธุรกิจหุ้นเหมืองเงินจะประกอบกิจการด้านการสำรวจเหมืองแร่ การขุดเจาะ รวมไปถึงการแปรรูปและจัดจำหน่าย จึงทำให้ราคาหุ้นเหมืองเงินปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างสอดคล้องกับมูลค่าแร่เงินที่อยู่ภายใต้การครอบครองของบริษัท ดังนั้นการลงทุนในหุ้นเหมืองเงินอาจให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าราคาเงินตามความสามารถในการทำกำไรของบริษัท โดยอัตราผลตอบแทนของหุ้นเหมืองเงินส่วนใหญ่จะมี Beta อยู่ที่ราว 1-1.2 เท่าต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของเงิน ดังนั้นเราจึงมีมุมมองเชิงบวกต่อการลงทุนในเงินและหุ้นเหมืองเงิน

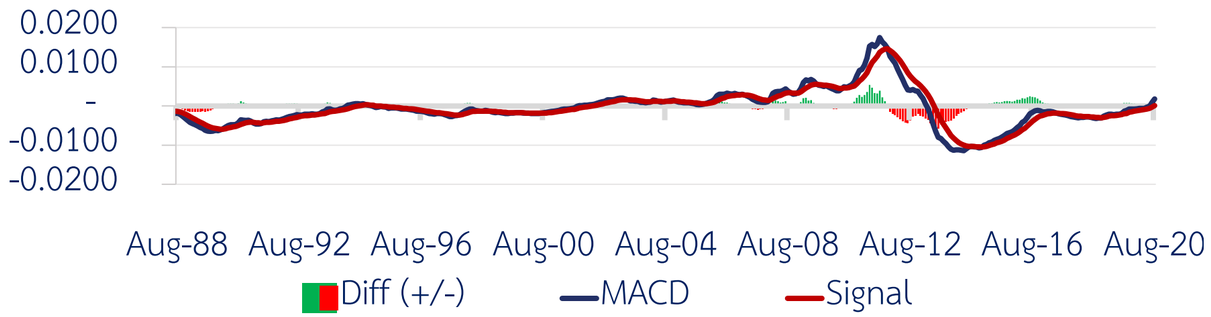
Source: Bloomberg, as of 28 Aug 2020

อัตราส่วนราคาเงินต่อดัชนีตลาดหุ้นโลก

Units: Times

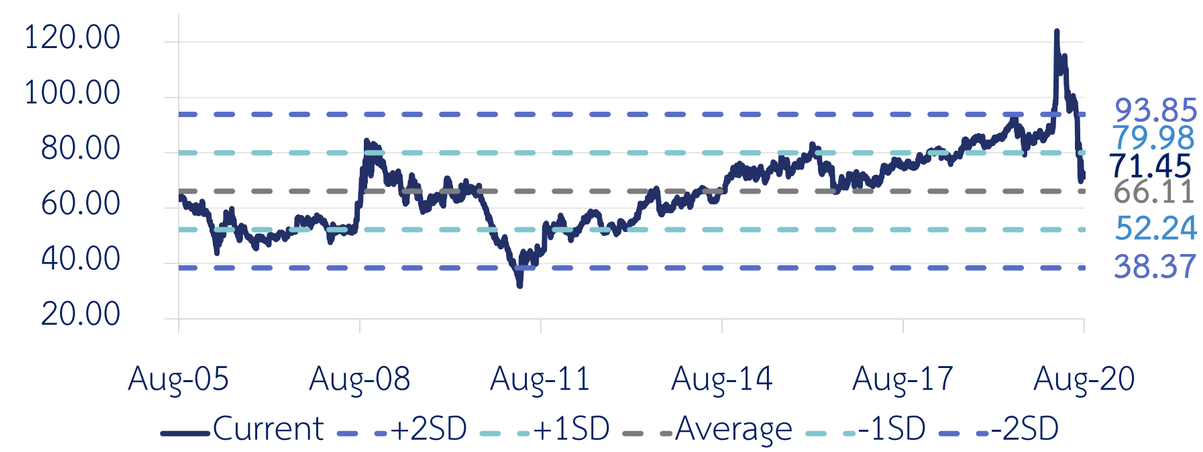


Unit: Points



อัตราส่วนราคาทองคำต่อราคาเงิน

Unit: Times



EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Global Economics Scorecard
(As of 31 August 2020)

Metrix	World	U.S.	Eurozone	Japan	China	Thailand
GDP (YoY)	3.00	-31.7*	-15.00	-27.80	3.20	-12.20
CPI (YoY)	2.90	0.90**	0.40	0.30	2.70	-1.00
PMI Manufacturing	50.30	54.20	51.70	46.60	52.80	45.90
PMI Service	50.50	58.10	50.10	45.00	54.10	-
Central Bank rate	-	0.25	0.00	-0.10	3.85	0.50
Unemployment Rate	-	10.20	7.80	2.80	5.70	1.95
Target Inflation	-	Avg.	2.00	2.00	3.50	2.50

ผลประกาศดีกว่าครั้งก่อนหน้า ผลประกาศเท่ากับครั้งก่อนหน้า ผลประกาศแย่กว่าครั้งก่อนหน้า

*Note: GDP Growth (QoQ), **Note: CPI US ใช้ Core PCE

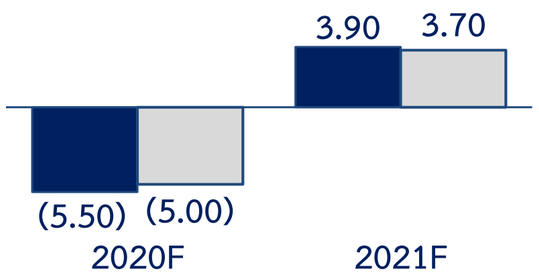
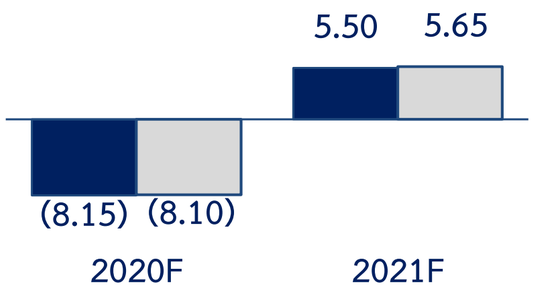
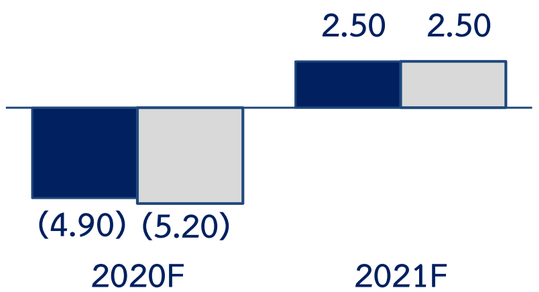
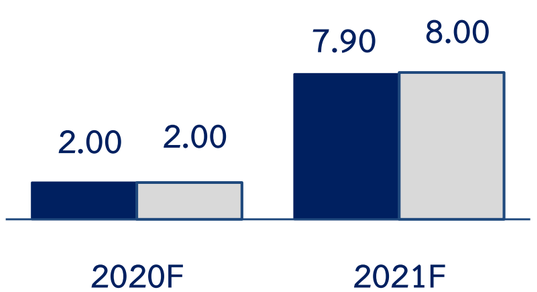
Source: Investing.com, as of 31 Aug 2020.

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Global Economy

“เขียวสดใส เมื่อเศรษฐกิจฟื้นตัว”เศรษฐกิจโลกเริ่มฟื้นตัว และเริ่มกลับมาขยายตัวอีกครั้ง

INDEGO

	GDP growth	Update	Risk
U.S.		• เศรษฐกิจสหรัฐฯ ในเดือนที่ผ่านยังคงฟื้นตัวกลับมาอย่างแข็งแกร่ง นอกจากนี้ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังปรับตัวเพิ่มขึ้นทำ New High • ผลประกอบการไตรมาสที่ 2/2020 ของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี S&P500ส่วนใหญ่หดตัวลง แต่ออกมาดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์	• ความสัมพันธ์ระหว่างสหรัฐฯ และจีน • การชะลอตัวลงของเศรษฐกิจโลก • การแพร่ระบาดระลอกสอง • การประท้วงเรียกร้องสิทธิของชาวผิวสี • การเลือกตั้งสหรัฐฯ
Euro-zone		• เศรษฐกิจยุโรปยังสามารถฟื้นตัวจากนโยบายการเงินและการคลังที่ยังอัดฉีดในระดับที่สูงแต่ยังมีความเสี่ยงจากการระบาดระลอกที่ 2 • รายได้และกำไรบริษัทจดทะเบียนในดัชนี STOXX600 ไตรมาสที่ 2/2020 ยังคงหดตัวโดยได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวทางเศรษฐกิจ	• การชะลอตัวลงของเศรษฐกิจโลก • สงครามการค้าที่อาจยืดเยื้อ • ปัญหาหนี้สะสมในอิตาลีและสเปน • ความขัดแย้งภายในสหภาพยุโรป • การแพร่ระบาดระลอกสอง
Japan		•เศรษฐกิจญี่ปุ่นหดตัวในไตรมาส 2 โดยวงเงินของภาครัฐยังถูกใช้อย่างจำกัด ทั้งนี้ยังรอการฟื้นตัวจากเศรษฐกิจทั่วโลก •บริษัทจดทะเบียนในดัชนี TOPIX ไตรมาส 2 ปี 2020 มีรายได้หดตัวออกมาแย่กว่าที่คาดการณ์ ขณะที่กำไรหดตัวแต่ออกมาดีกว่าที่คาดการณ์	• การชะลอตัวลงของเศรษฐกิจโลก • สงครามการค้าที่อาจยืดเยื้อ • การชะลอตัวลงของเศรษฐกิจโลก • การแพร่ระบาดระลอกสอง
China		• เศรษฐกิจฟื้นตัวบาส่วนสะท้อนผ่าน PMI ภาคการผลิตและบริการในเดือน ก.ค. ขยายตัวเกินระดับ 50 รวมถึงความพยายามอย่างต่อเนื่องในการพัฒนาตลาดทุนให้ทัดเทียมกับสหรัฐฯ โดยล่าสุดได้มีการทำ IPO ของ Ant Group ซึ่งคาดว่าจะเป็นการระดมทุนที่สูงที่สุดในโลก	• ข้อตกลงทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ ในอนาคต • ปัญหาการแบนเทคโนโลยีของประเทศคู่ค้า • การชะลอตัวของประเทศคู่ค้า • กิจกรรมทางเศรษฐกิจของฝั่งอุปสงค์ที่มีการฟื้นตัวช้ากว่าฝั่งอุปทาน

■ GDP consensus เดือนก่อนหน้า ■ GDP consensus เดือนล่าสุด

Source: Bloomberg, as of 28 Aug 2020.

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

US

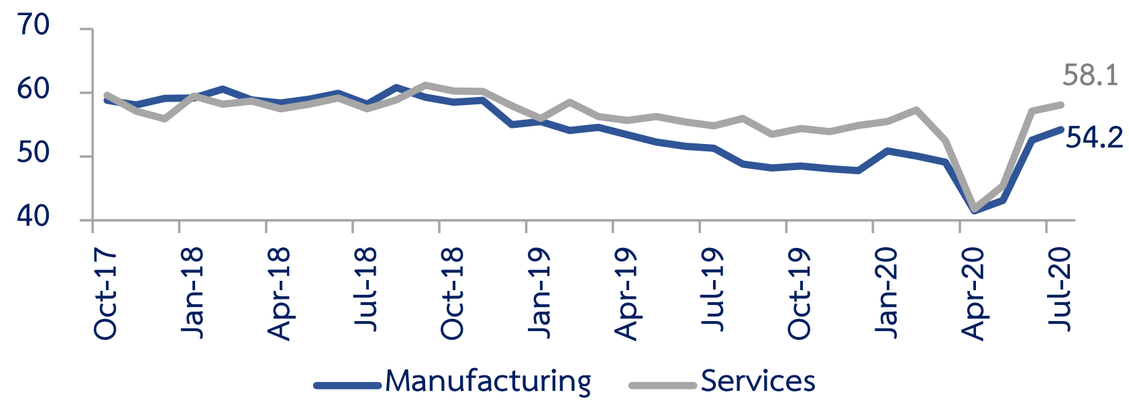
“หุ้นวิ่งตามความคาดหวังใหม่” ตลาดหุ้นปรับตัวขึ้น หลังมีข่าวดีเรื่องความคืบหน้าในการทดลองวัคซีน

ในวันที่ 8 ส.ค. โดนัลด์ ทรัมป์ ได้ลงนามคำสั่งพิเศษต่ออายุเงินช่วยเหลือคนว่างงาน สัปดาห์ละ 400 ดอลลาร์สหรัฐฯ น้อยกว่าเดิมที่ 600 ดอลลาร์สหรัฐฯ ในวงเงินรวม 44 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หลังจากที่รัฐบาลไม่สามารถหาข้อสรุปในรายละเอียดงบประมาณสนับสนุนฉบับใหม่ได้ ซึ่งรัฐบาลกลางจะการันตีเพียง 300 ดอลลาร์สหรัฐฯ ส่วนอีก 100 ดอลลาร์สหรัฐฯ เป็นความรับผิดชอบของแต่ละมลรัฐ โดยในช่วงปลายเดือน ส.ค. ที่ผ่านมารัฐ Arizona และรัฐ Texas ได้เริ่มมีการเบิกจ่ายงบประมาณดังกล่าวแล้ว

ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตและการบริการ

US PMI ISM

Unit: Points



ภาวะตลาดหุ้นสหรัฐฯ

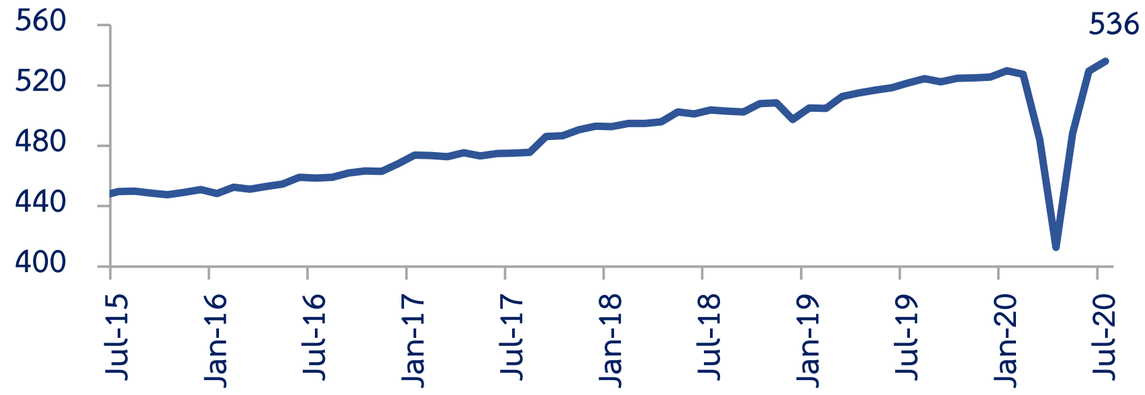
ในเดือน ส.ค. ที่ผ่านมา ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องและทำจุดสูงสุดใหม่อีกครั้ง โดยมีแรงหนุนจาก:

- ✓ ผลประกอบการไตรมาสที่ 2/2020 ของหุ้นสหรัฐฯ ที่ออกมาดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์
- ✓ การฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ
- ✓ สัญญาณเชิงบวกต่อสถานการณ์การแพร่ระบาด COVID-19 ในสหรัฐฯ หลังจากที่จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันในสหรัฐฯ เริ่มเพิ่มขึ้นในอัตราที่ชะลอตัวลง
- ✓ ข่าวเรื่องความก้าวหน้าในการทดลองวัคซีนและการที่สำนักงานอาหารและยาของสหรัฐฯ (FDA) ได้มีการอนุมัติให้ใช้พลาสมาที่มีโปรตีนภูมิคุ้มกันในการรักษาผู้ป่วย COVID-19 ก็เป็นปัจจัยที่ทำให้ตลาดหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น

มูลค่ายอดค้าปลีก

US Retail Sales Seasonal Adjusted

Unit: Billions USD



มุมมองของเรา

เรามองว่า ในระยะยาวหุ้นสหรัฐฯ เป็นสินทรัพย์หนึ่งที่น่าสนใจโดยเฉพาะหุ้นกลุ่ม New Economy ที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 อย่างจำกัดและได้รับผลประโยชน์จากการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภคในอนาคตเป็นสินทรัพย์หนึ่งที่น่าลงทุน

อย่างไรก็ตามในระยะสั้นเรามองว่าตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังคงมีความเสี่ยงสูงที่จะปรับฐานลงมา เนื่องจากปรับตัวเพิ่มขึ้นมาร้อนแรงและเข้าใกล้ช่วงการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ รวมทั้งประเด็นความสัมพันธ์ระหว่างสหรัฐฯ และจีนยังคงมีความไม่แน่นอน เราจึงแนะนำให้นักลงทุนเลือกลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงอย่างระมัดระวัง

Source: Bloomberg, CNBC, Siam Media, Financial Times, Investing.com, and SCMP, as of 27 Aug 2020.

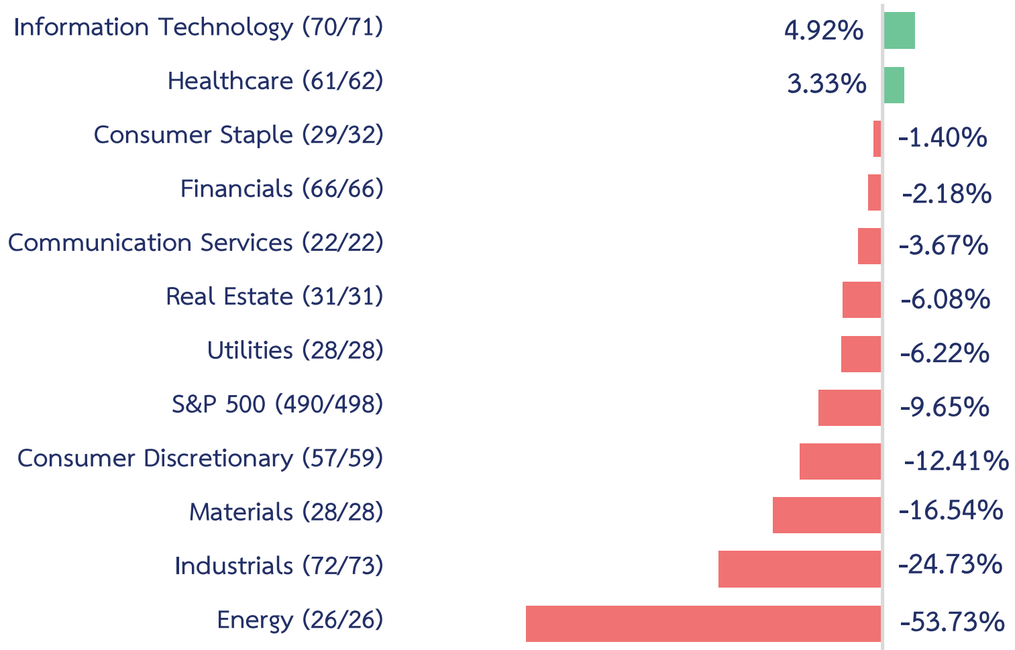
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

US: 2Q2020 Earnings

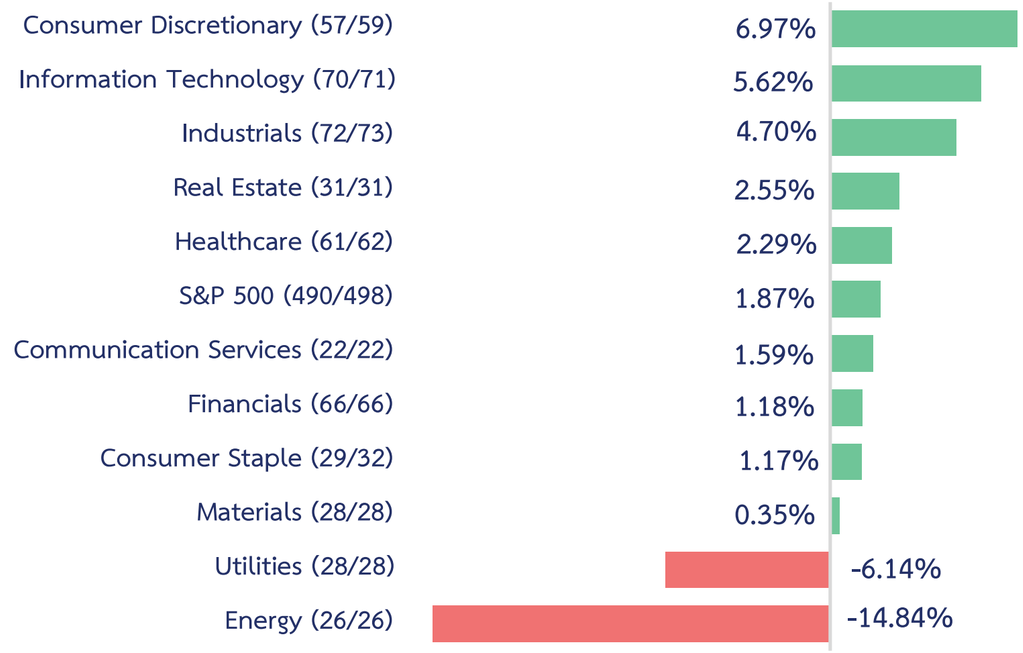
ผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี S&P500 ส่วนใหญ่แย่ลง แต่ออกมาดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์

INDEGO

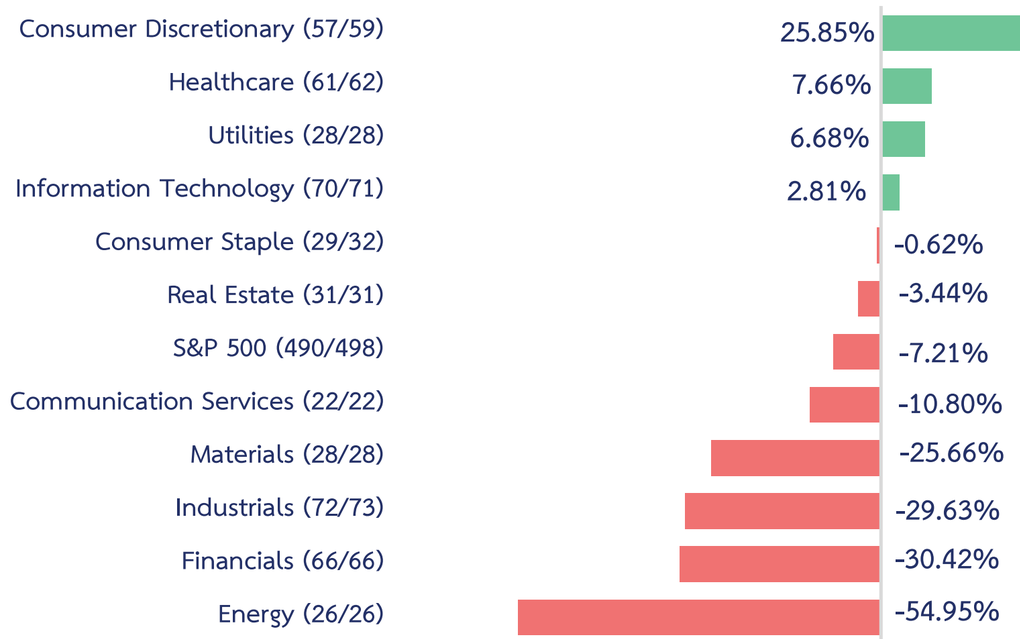
S&P500 2Q2020 Sales Growth: -9.65%



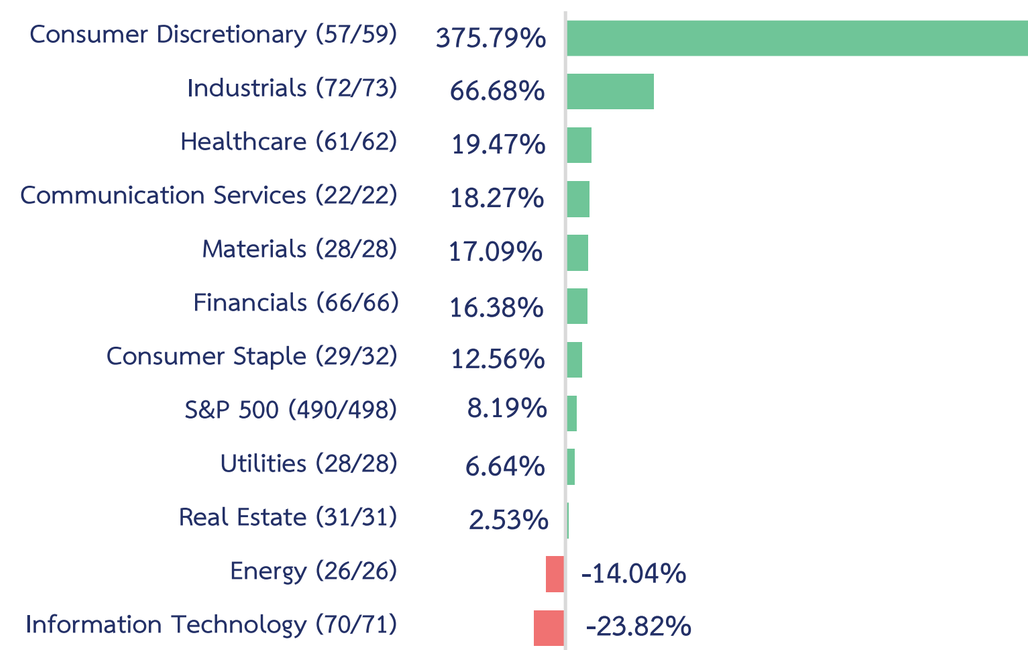
S&P500 2Q2020 Sales Surprise: 1.87%



S&P500 2Q2020 Earnings Growth: -7.21%



S&P500 2Q2020 Earnings Surprise: 8.19%



Sources : Bloomberg, Factset, REFINITIV, as of 31 Aug 2020.

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

EU

เศรษฐกิจยุโรปฟื้นตัวจากการผ่อนคลายมาตรการปิดเมืองที่ทำให้ธุรกิจส่วนใหญ่กลับมาดำเนินงานได้มากขึ้น

INDEGO

เกิดอะไรขึ้นในยุโรป

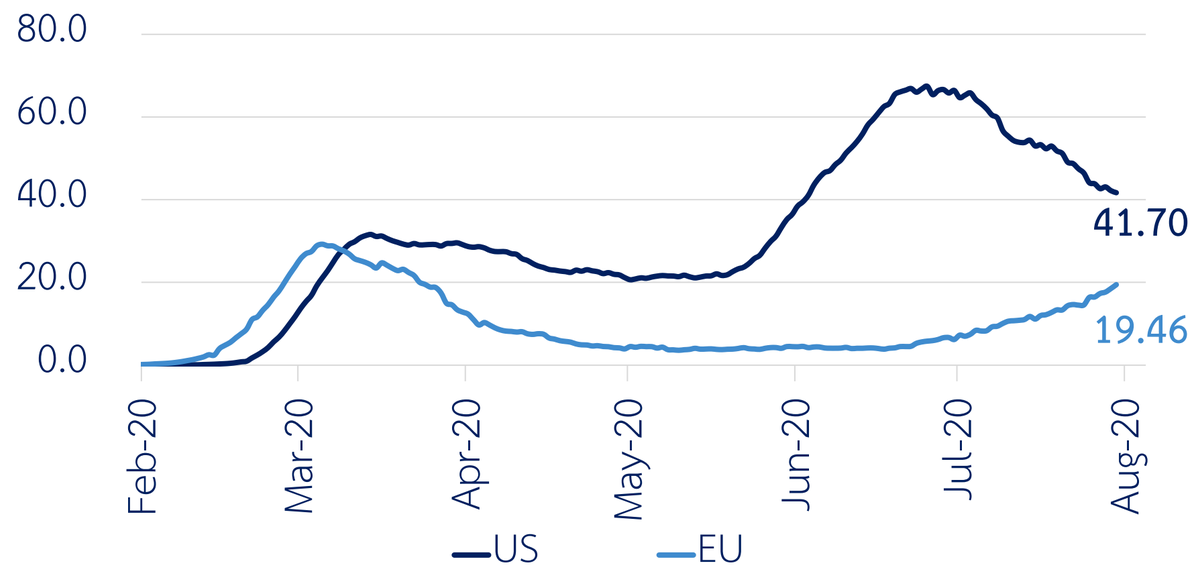
- ธนาคารกลางยุโรปยังคงดำเนินนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลายด้วยการคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับต่ำและยังคงการซื้อสินทรัพย์อย่างต่อเนื่อง ในขณะเดียวกันคณะกรรมาธิการยุโรปประกาศรายละเอียดการจัดสรรงบประมาณสำหรับมาตรการสนับสนุนการจ้างงานในสหภาพยุโรป “SURE” เป็นมูลค่ากว่า 8.14 หมื่นล้านยูโร
- รัฐบาลเยอรมนีประกาศขยายระยะเวลามาตรการสนับสนุนการจ้างงานต่อเนื่องไปจนถึงปี 2021 จากเดิมที่จะสิ้นสุดในปี 2020 ซึ่งคิดเป็นมูลค่ากว่า 1 หมื่นล้านยูโร ยิ่งไปกว่านั้นรัฐบาลเยอรมนียังเปิดเผยว่าจะจัดสรรงบประมาณจาก EU Recovery Fund เป็นวงเงินกว่า 500 ล้านยูโร สำหรับส่งเสริมการศึกษาและการพัฒนาการเรียนการสอนผ่านระบบออนไลน์ให้มากขึ้น
- การเจรจาระหว่างสหภาพยุโรปและสหราชอาณาจักรในประเด็น Brexit ยังไม่มีความคืบหน้าที่ชัดเจน โดยทั้งสองฝ่ายยังมีความเห็นที่ไม่ตรงกันในด้านมาตรฐานการแข่งขันทางธุรกิจ รวมถึงสิทธิในการเข้าถึงบริเวณชายแดนและน่านน้ำ ทั้งนี้ทั้งสองฝ่ายจะต้องบรรลุข้อตกลงกันให้ได้ภายใน 31 ต.ค. นี้ เพื่อให้กระบวนการอนุมัติข้อตกลงสามารถสิ้นสุดลงได้ภายในสิ้นปี มิเช่นนั้นทั้งสองฝ่ายจะเริ่มจัดเก็บภาษีสินค้านำเข้าระหว่างกัน โดยการเจรจาครั้งต่อไปจะถูกจัดขึ้น ในวันที่ 7 ก.ย. ณ กรุงลอนดอน

มุมมองของเรา

- เรามองว่าเศรษฐกิจยุโรปในเดือนที่ผ่านมายังสามารถขยายตัวได้ดีทั้งภาคการผลิตและภาคบริการ นอกจากนี้ด้วยนโยบายการเงินและการคลังที่ยังกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่องจึงทำให้นักลงทุนมีความเชื่อมั่นมากขึ้นและทำให้การลงทุนในหุ้นยุโรปเริ่มมีความน่าสนใจ อย่างไรก็ตามเนื่องจากจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันเฉลี่ยเริ่มปรับตัวเพิ่มขึ้น นอกจากนี้การเจรจาระหว่างสหภาพยุโรปและสหราชอาณาจักรในประเด็น Brexit ที่ยังมีความไม่แน่นอน ประกอบกับราคาหุ้นยุโรปส่วนใหญ่ที่ยังมีความเสี่ยงจากระดับมูลค่าที่สูงขึ้น จะเป็นปัจจัยที่กดดันตลาดหุ้นยุโรปให้เกิดความผันผวนได้ในระยะสั้น ดังนั้นเราจึงแนะนำหลีกเลี่ยงการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรปและยังคงติดตามโอกาสการลงทุนใกล้ชิด

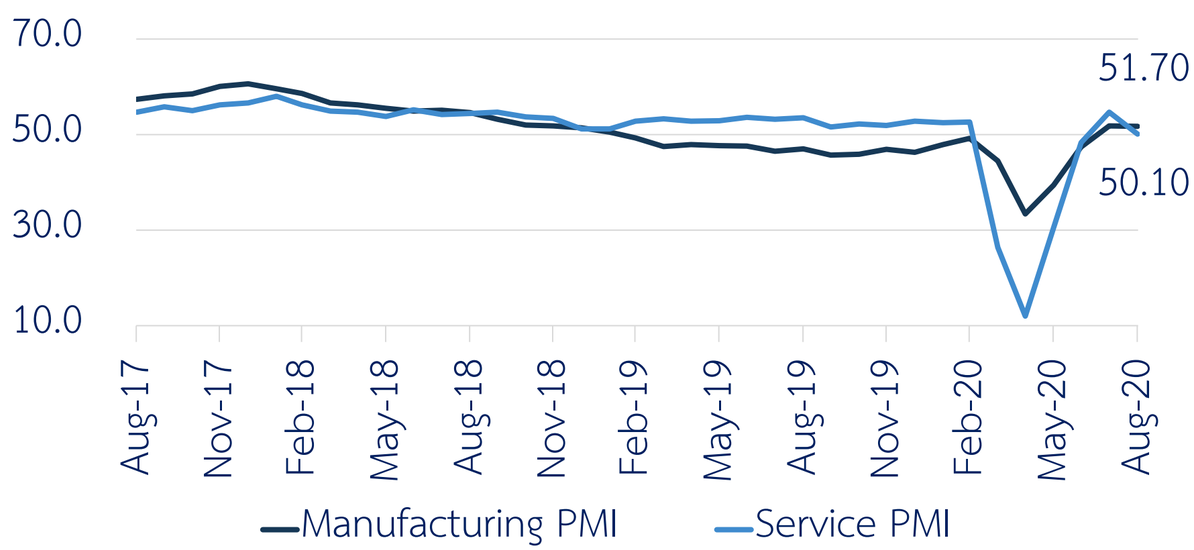
จำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ (เฉลี่ย 7 วัน)

Unit: Thousand Cases



ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตและการบริการ

Unit: Points



Source: European Commission, Euronews, BBC and Bloomberg, as of 28 Aug 2020

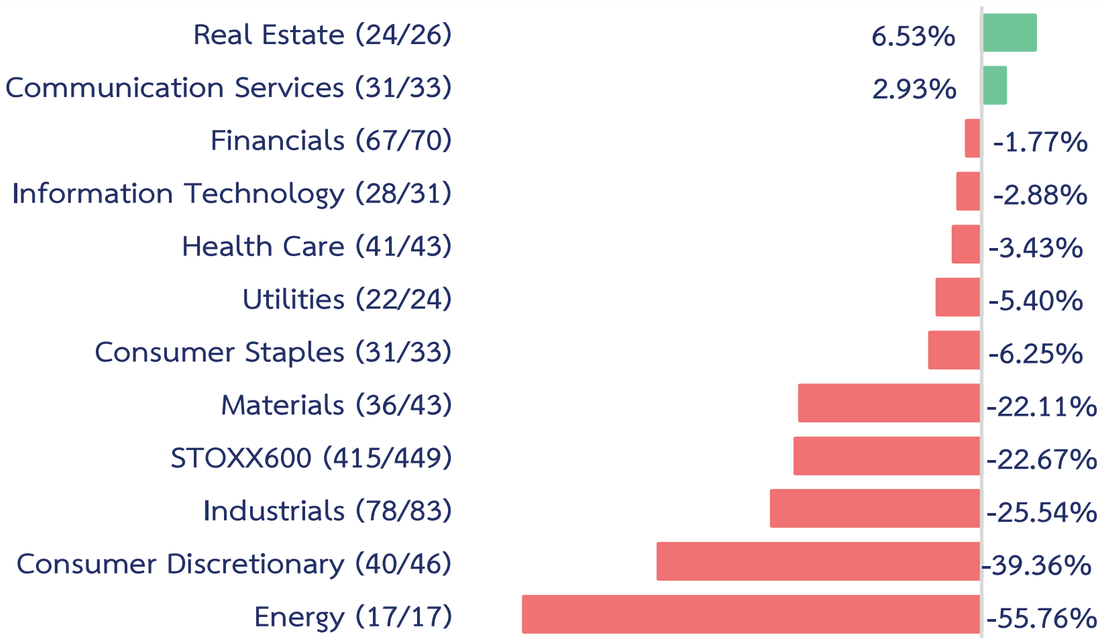
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

EU: 2Q2020 Earnings

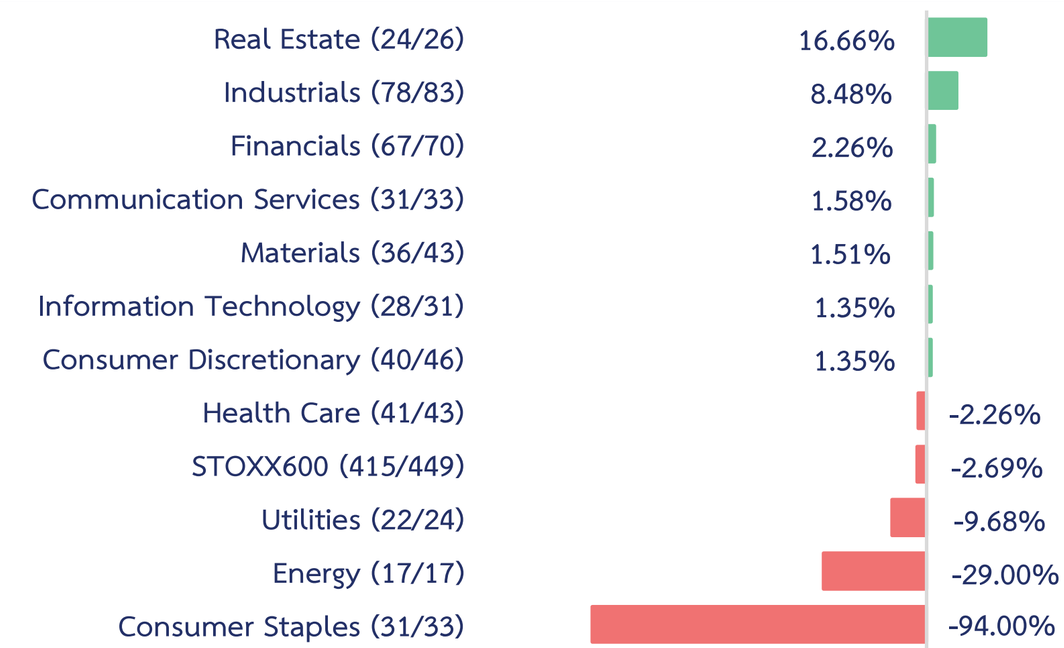
รายได้และกำไรบริษัทยังคงหดตัวโดยได้รับผลกระทบหลักจากการชะลอตัวทางเศรษฐกิจ

INDEGO

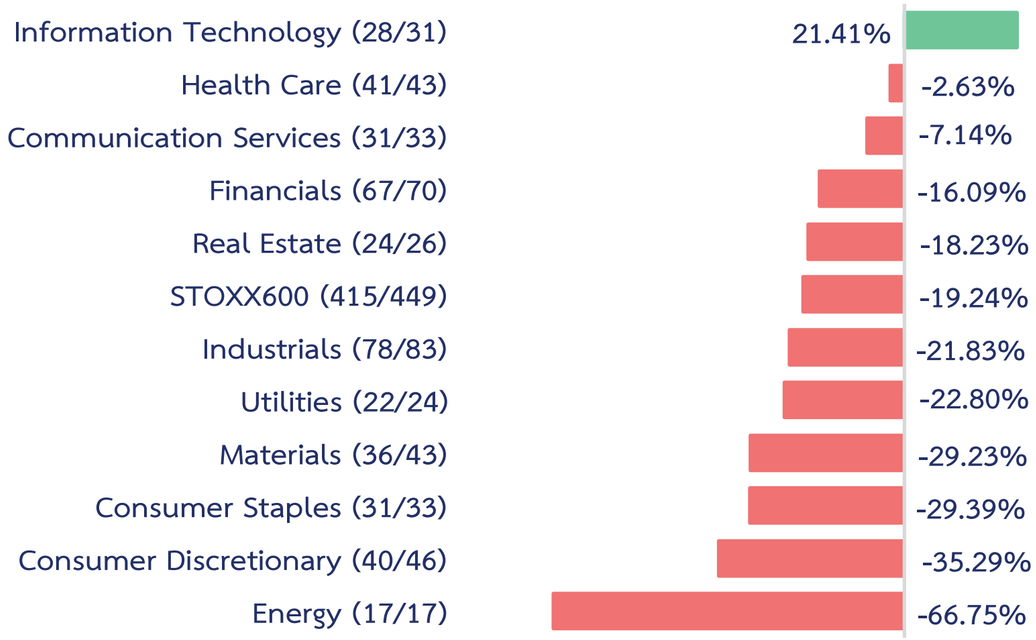
STOXX600 2Q2020 Sales Growth: -22.67%



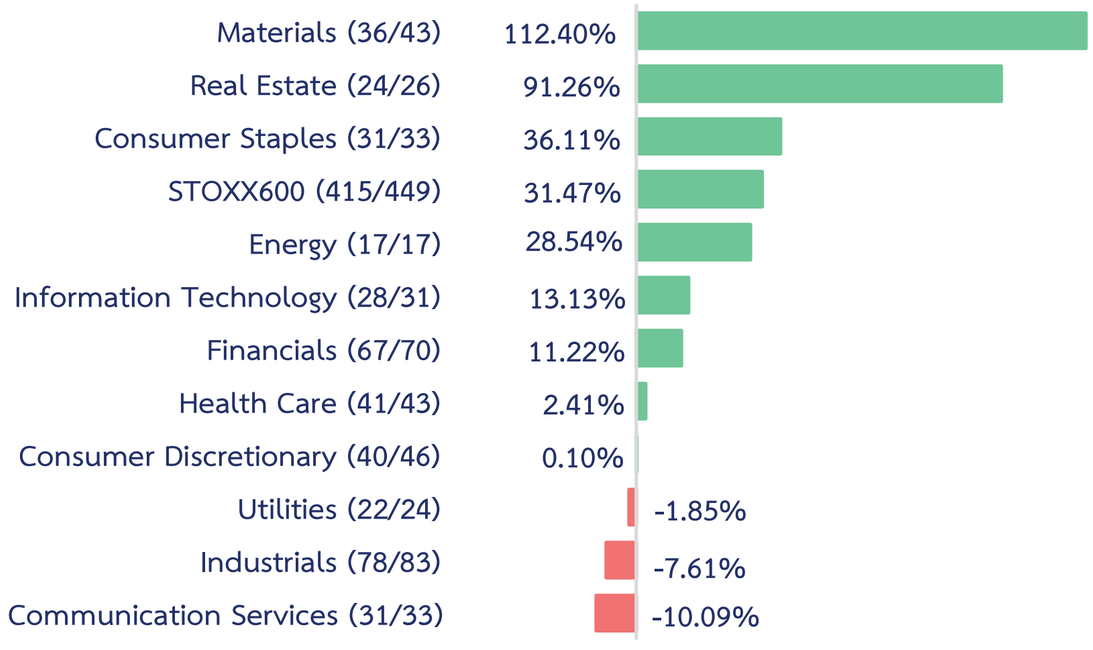
STOXX600 2Q2020 Sales Surprise: -2.69%



STOXX600 2Q2020 Earnings Growth: -19.24%



STOXX600 2Q2020 Earnings Surprise: 31.47%



Source: Bloomberg, as of 31 Aug 2020.

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Japan

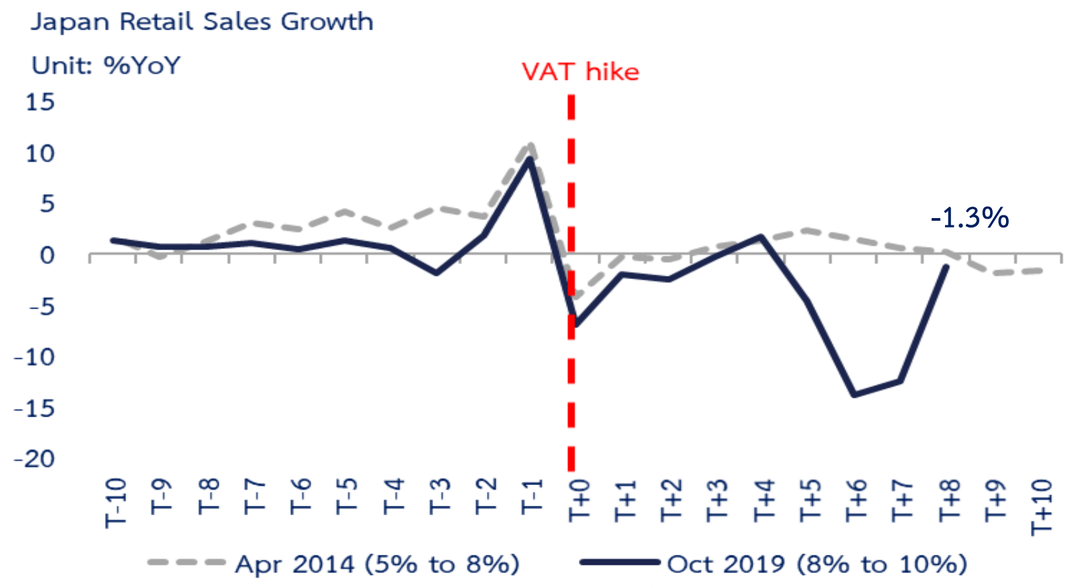
“ความหวังจากการเปิดประเทศ” เศรษฐกิจไตรมาส 2 ออกมาหดตัว ยังรอการฟื้นตัวของเศรษฐกิจทั่วโลก

INDEGO

ภาพรวมเศรษฐกิจญี่ปุ่น

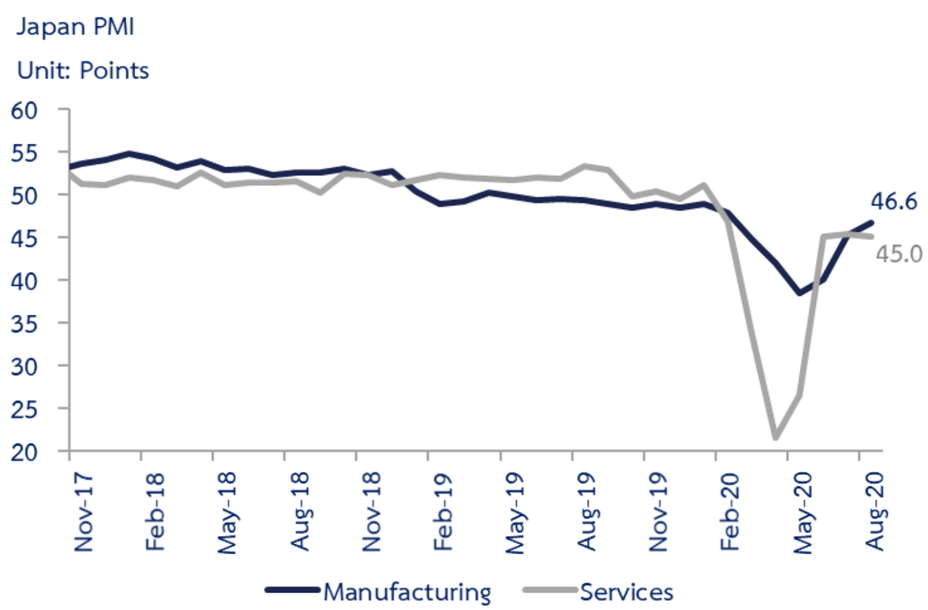
- ตัวเลขภาคการบริโภคและภาคการผลิตเริ่มปรับตัวดีขึ้นในเดือน มิ.ย. และภาคการผลิตในเดือน ก.ค. ยังดีขึ้นต่อเนื่องสะท้อนถึงการฟื้นตัวเล็กน้อยของเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตามตัวเลข GDP ไตรมาส 2 ออกมาหดตัวซึ่งถือเป็นการหดตัวต่อเนื่อง 3 ไตรมาสติดต่อกัน
- ด้านตัวเลขค่าใช้จ่ายภาครัฐ ไตรมาส 2 ที่ยังหดตัวรายไตรมาส สะท้อนว่าวงเงินจากนโยบายการคลังที่ออกมายังถูกนำมาใช้อย่างจำกัด แต่คาดการณ์ว่าจะทยอยถูกนำมาใช้เพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจซึ่งยังทำให้หนี้สาธารณะของญี่ปุ่นที่มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น
- โดยการแพร่ระบาดของ COVID-19 จะยังเป็นปัจจัยหลักที่กดดันภาคการบริโภคและการบริการ รวมถึงการส่งออกที่ชะลอตัวจากอุปสงค์โลกที่จำกัด อย่างไรก็ตามญี่ปุ่นเริ่มมีข้อตกลงผ่อนคลายการเดินทางซึ่งอาจช่วยกระตุ้นด้านการท่องเที่ยวเล็กน้อย
- ภาพรวมเศรษฐกิจญี่ปุ่นยังคงพึ่งพาด้านนโยบายภาครัฐที่จะทำให้เกิดการฟื้นตัวซึ่งอาจระยะเวลายาวนานกว่าที่คาดการณ์ ดังนั้นเราจึงยังคงมีมุมมองให้หลีกเลี่ยงการลงทุนในตลาดหุ้นญี่ปุ่น

อัตราการเติบโตยอดค้าปลีก

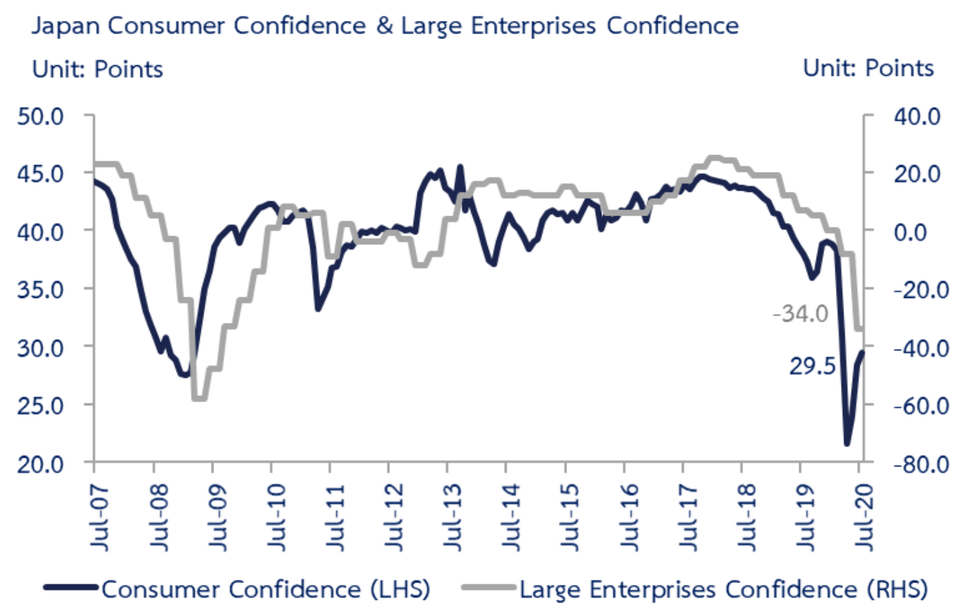


T=เดือนก่อน/หลังการขึ้นภาษี

ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตและบริการ



ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคและภาคธุรกิจ



Source: Bloomberg, as of 28 Aug 2020.

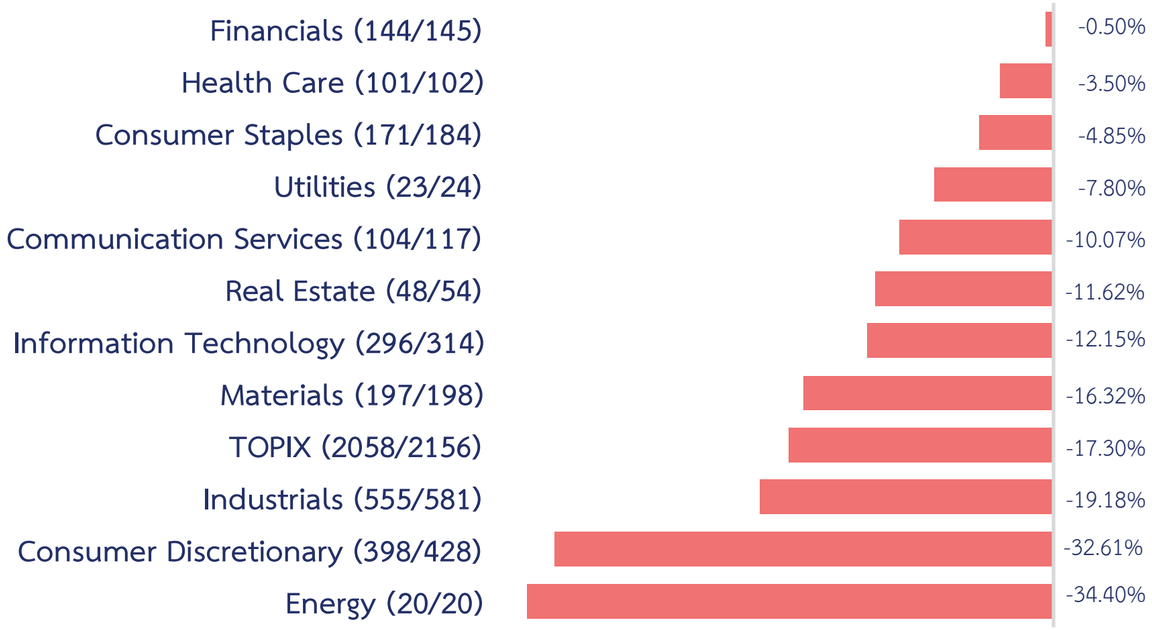
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Japan: 2Q2020 Earnings

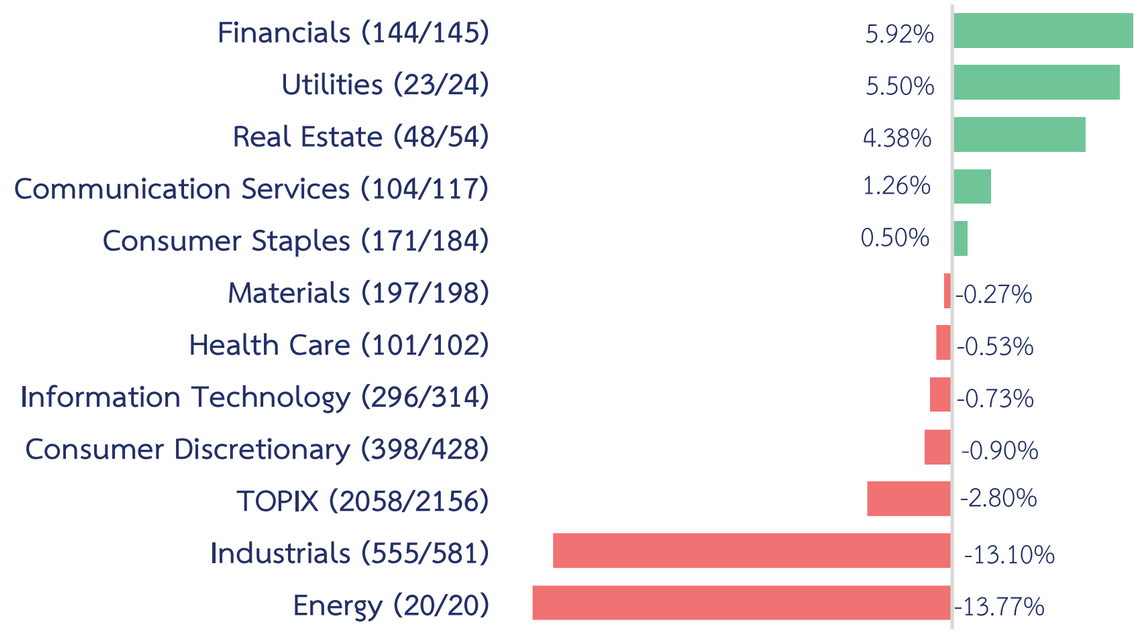
รายได้หดตัวออกมาแย่กว่าที่คาดการณ์ ขณะที่กำไรหดตัวแต่ออกมาดีกว่าที่คาดการณ์

INDEGO

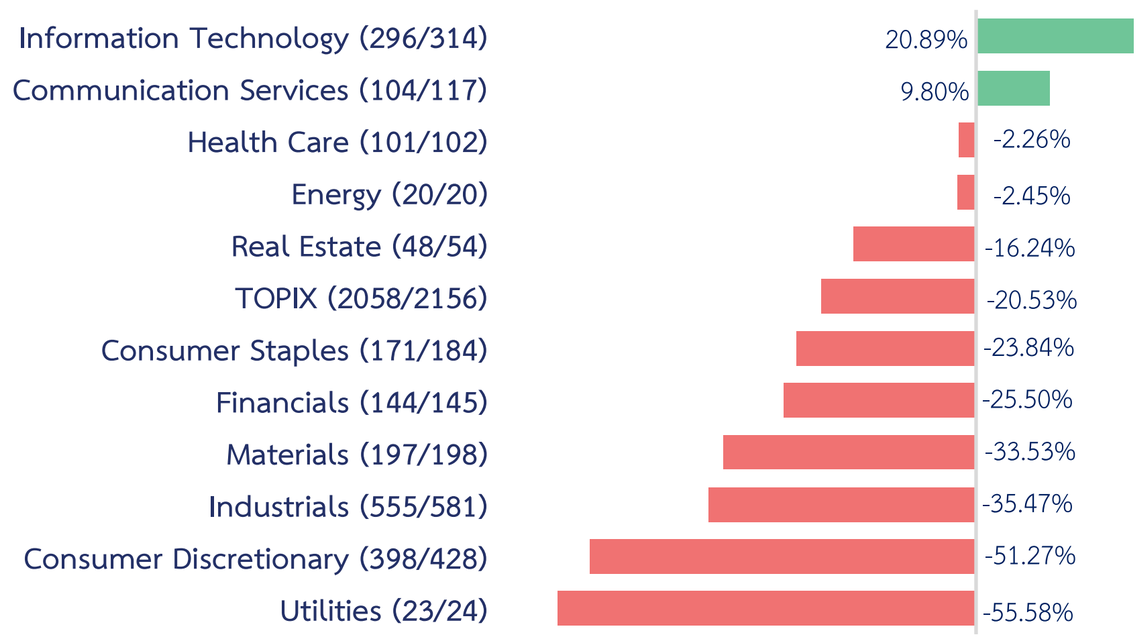
TOPIX 2Q2020 Sales Growth: -17.30%



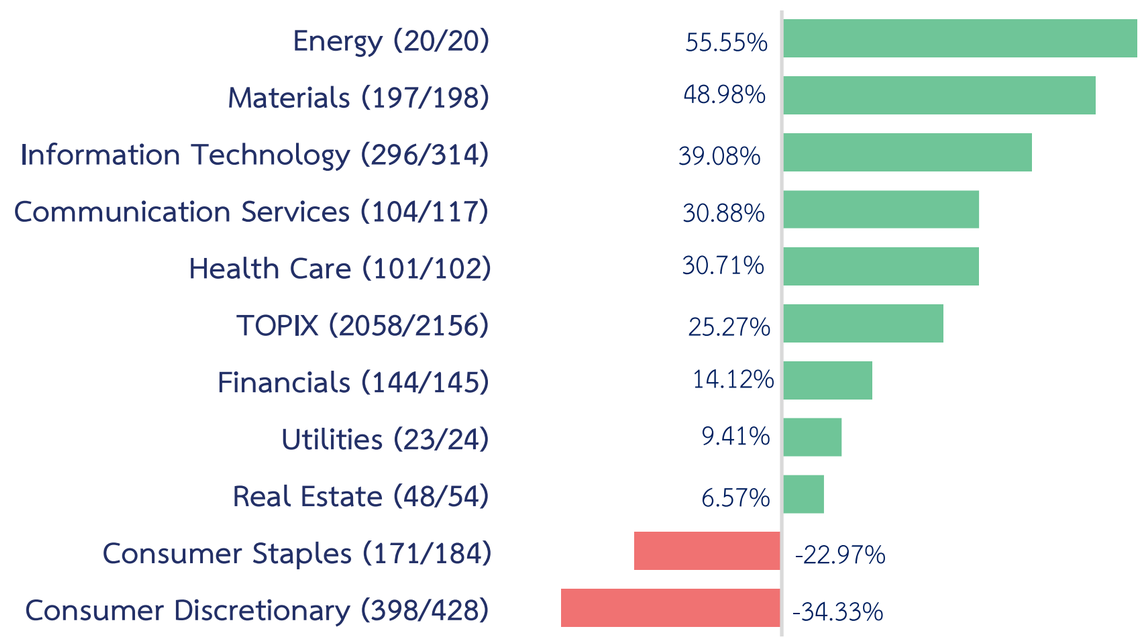
TOPIX 2Q2020 Sales Surprise: -2.80%



TOPIX 2Q2020 Earnings Growth: -20.53%



TOPIX 2Q2020 Earnings Surprise: 25.27%



Source: Bloomberg, as of 31 Aug 2020.

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Emerging Markets and Frontier Markets

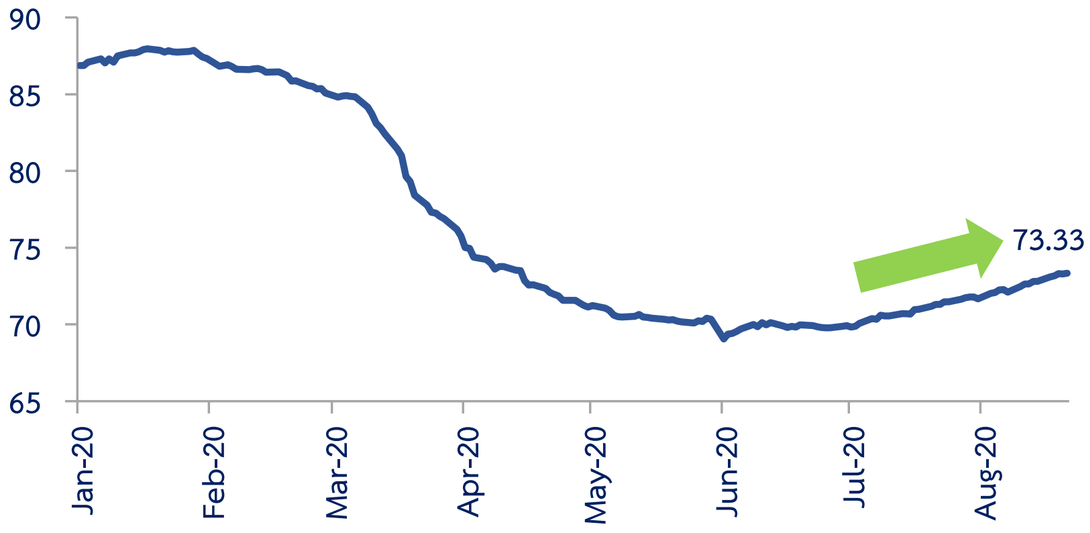
ตลาดหุ้นเกิดใหม่ปรับตัวขึ้นจากเศรษฐกิจที่เริ่มทยอยฟื้นตัวหลังการคลายมาตรการล็อกดาวน์

INDEGO

MSCI EM Earnings Revision

MSCI EM: 12-Month Forward EPS

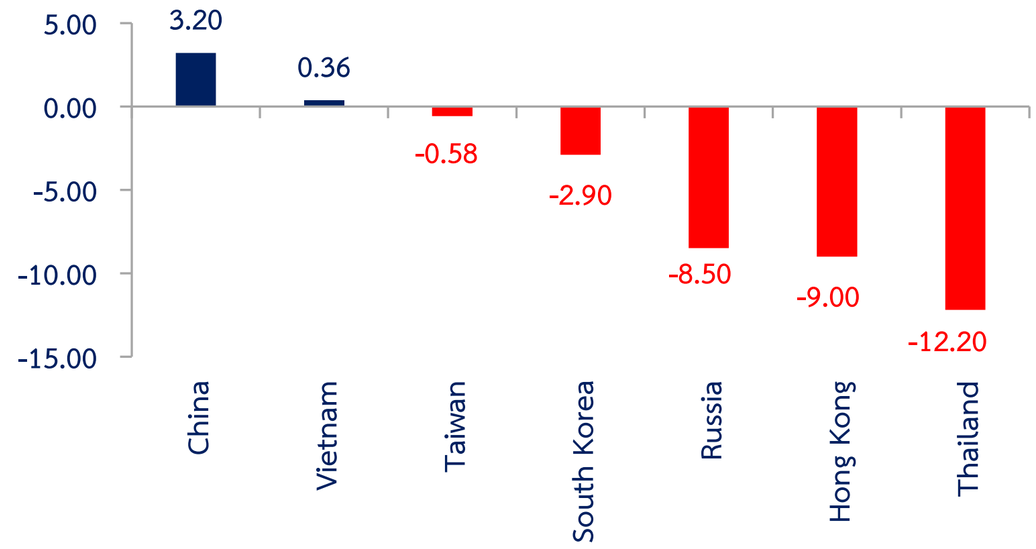
Unit: USD



EM and Frontier Markets GDP Q2/2020

Emerging Markets GDP Q2 2020

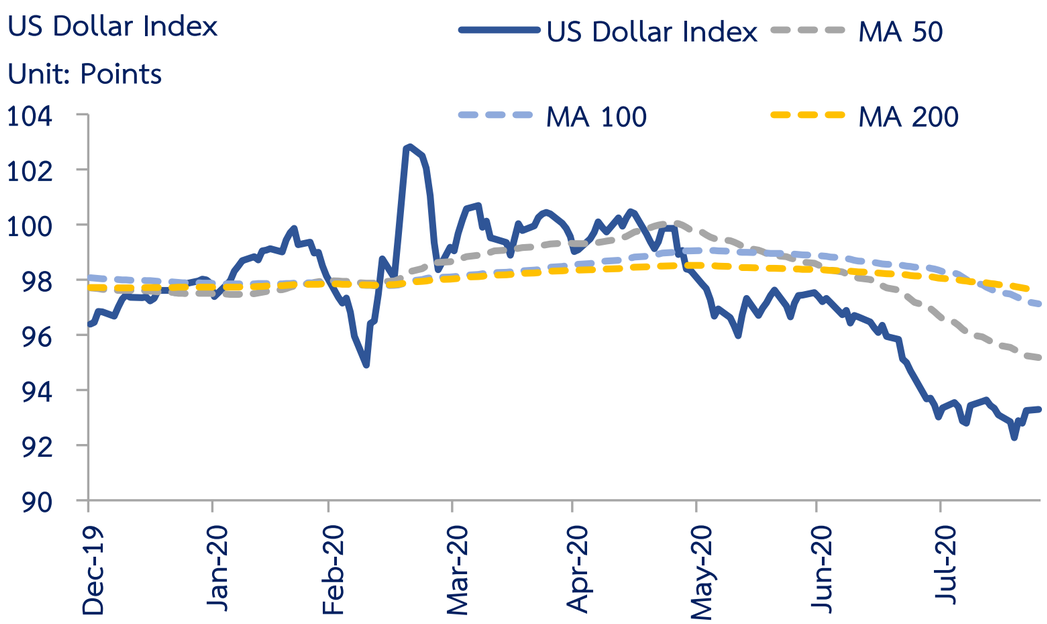
Unit: %YoY



US Dollar Index

US Dollar Index

Unit: Points



มุมมองของเรา

- เรายังมีมุมมองเป็นกลางต่อหุ้นในกลุ่มประเทศเกิดใหม่จากเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดี ซึ่งสะท้อนผ่านการปรับเพิ่มประมาณการ EPS รวมถึงระดับ Valuation ที่ยังไม่แพงเมื่อเทียบกับกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว โดยมีปัจจัยหนุนเพิ่มเติมจากค่าเงินดอลลาร์ที่มีแนวโน้มอ่อนค่าในระยะกลาง แต่อาจมีความเสี่ยงด้านมาตรการทางการเงินที่มีข้อจำกัด อีกทั้งยังต้องเฝ้าติดตามการแพร่ระบาดในหลายประเทศและการแพร่ระบาดระลอก 2 ในบางประเทศ รวมถึงปัจจัยด้านสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนที่อาจเป็นปัจจัยกดดันตลาดได้

Source: RYT9, as of 13 Aug 2020; Bloomberg, as of 24 Aug 2020.

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

China

“ช้าแต่ชัวร์” ตลาดหุ้นจีนแม้จะถูกกดดันจากปัญหาการเมืองระหว่างประเทศ แต่พยายามปฏิรูปโครงสร้างตลาดทุน

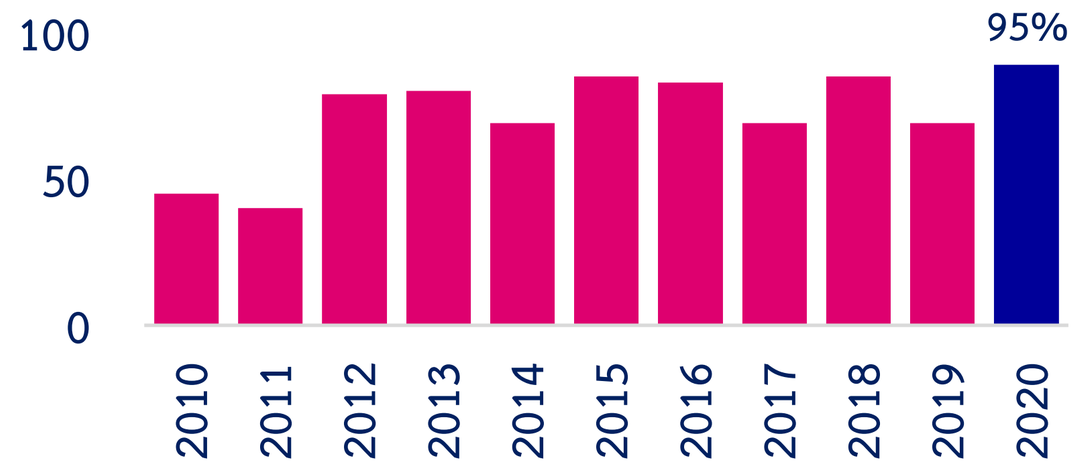
INDEGO

ภาวะเศรษฐกิจและตลาดการเงินในจีน

- PMI ภาคการผลิตและการบริการจากสถาบัน Caixin เดือน ก.ค. ขยายตัวที่ 52.8 และ 54.1 ตามลำดับ โดย PMI ภาคการผลิตขยายตัวสูงสุดในรอบ 9 ปี
- ธนาคารกลางจีน (PBOC) ได้อัดฉีดเงินจำนวนรวม 3 แสนล้านหยวนเข้าสู่ตลาดผ่านทางข้อตกลง Reverse Repos ประเภทอายุ 7 วัน และ 14 วัน ที่อัตราดอกเบี้ย 2.20% และ 2.35% ตามลำดับ
- กำไรของบริษัทอุตสาหกรรมจีนในเดือน ก.ค. อยู่ที่ระดับ 5.895 แสนล้านหยวน เพิ่มขึ้น 19.6% (YoY) เป็นอัตราการเติบโตที่สูงที่สุดตั้งแต่กลางปี 2018
- ตลาด ChiNext ปรับเปลี่ยนกฎเกณฑ์สำหรับในการเข้าจดทะเบียนในตลาด โดยหุ้นที่จะเข้าเทรดไม่จำเป็นต้องผ่านเงื่อนไขที่ต้องมีผลกำไร รวมถึงไม่มีข้อจำกัดในเรื่องการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นใน 5 วันแรกของการซื้อขาย โดยล่าสุดมีบริษัทจำนวน 18 แห่งที่ได้ทำการระดมทุนในตลาด ChiNext ภายใต้เงื่อนไขใหม่

สัดส่วนมูลค่าการทำ IPO ของบริษัทจีนในตลาดหุ้นฮ่องกง

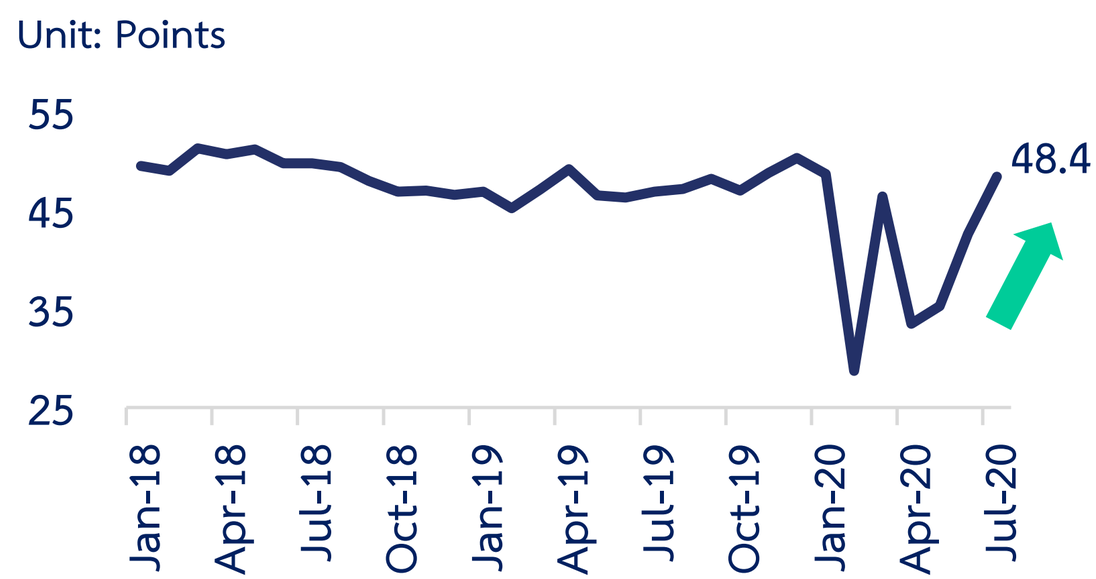
มูลค่าการทำ IPO ของบริษัทจีนในตลาดหุ้นฮ่องกงที่สูงขึ้นต่อเนื่อง (ม.ค.-ก.ค. 2020 อยู่ที่ 1.9 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ) โดยล่าสุด Ant Group บริษัทในเครือ Alibaba เตรียมทำ IPO ในตลาดหลักทรัพย์เซี่ยงไฮ้และฮ่องกง



มุมมองของเรา

- เศรษฐกิจจีนในเดือนที่ผ่านมามีการฟื้นตัวเพิ่มขึ้นบางส่วน โดยยอดค้าปลีกหดตัวในอัตราที่ลดลง อุปสงค์จากประเทศคู่ค้าเริ่มมีสัญญาณเชิงผ่อนคลาย โดยดัชนีคำสั่งซื้อจากต่างประเทศในเดือน ก.ค. หดตัวในอัตราที่ลดลงจนเกือบเทียบเท่ากับระดับในช่วงปกติ
- ประเด็นความสัมพันธ์ระหว่างประเทศยังเป็นที่น่าจับตา ทั้งการแบนบริษัทเทคโนโลยีของจีนโดยสหรัฐฯ รวมถึงปัญหาด้านชายแดน โดยล่าสุดจีนได้ยิงขีปนาวุธเพื่อเตือนสหรัฐฯ หลังพบว่าสหรัฐฯ มักส่งเครื่องบินเข้ามาลาดตระเวนในบริเวณดังกล่าว
- เรายังมีมุมมองเชิงบวกต่อการลงทุนในหุ้นจีน โดยปัญหาการเมืองระหว่างประเทศเรามองว่าประเด็นดังกล่าวน่าจะเป็นปัจจัยที่กดดันต่อตลาดหุ้นจีนในระยะสั้น เนื่องด้วยจีนมีการพัฒนาโครงสร้างของตลาดทุนอย่างต่อเนื่อง ให้มีความสำคัญเทียบเท่ากับสหรัฐฯ เราจึงเชื่อว่าในระยะยาวการลงทุนในหุ้นจีนยังคงมีความน่าสนใจ และแนะนำให้ทยอยเข้าลงทุนได้ โดยเฉพาะช่วงเวลาที่ตลาดมีการปรับฐานย่อลงมา

ดัชนีย่อย PMI ภาคการผลิต: คำสั่งซื้อจากต่างประเทศ



Source: WSJ, Reuters, China Daily, Xinhua, CNBC, Bloomberg, Investing.com, as of 27 Aug 2020.

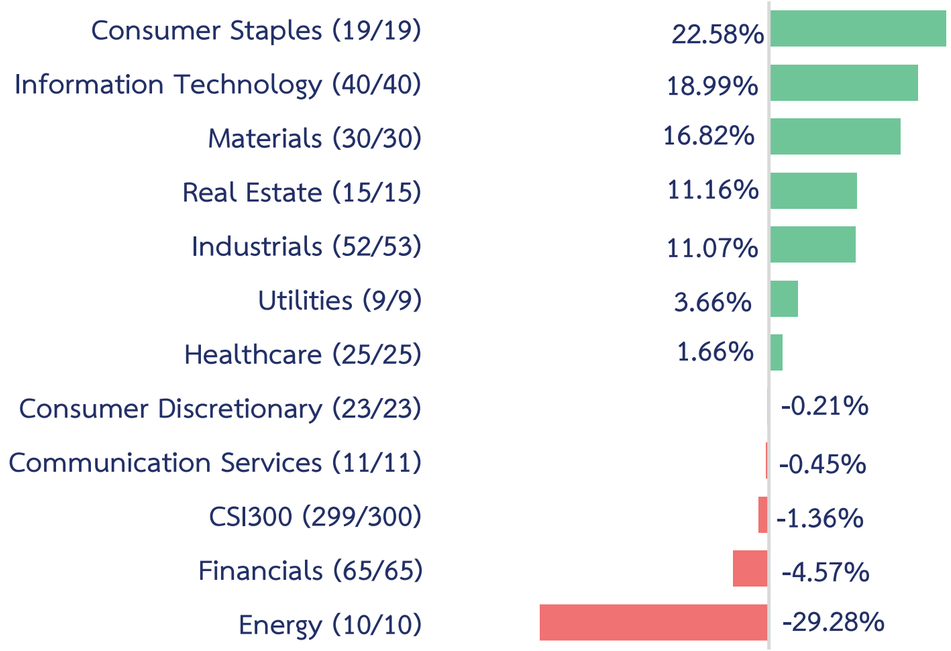
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

China: 2Q2020 Earnings

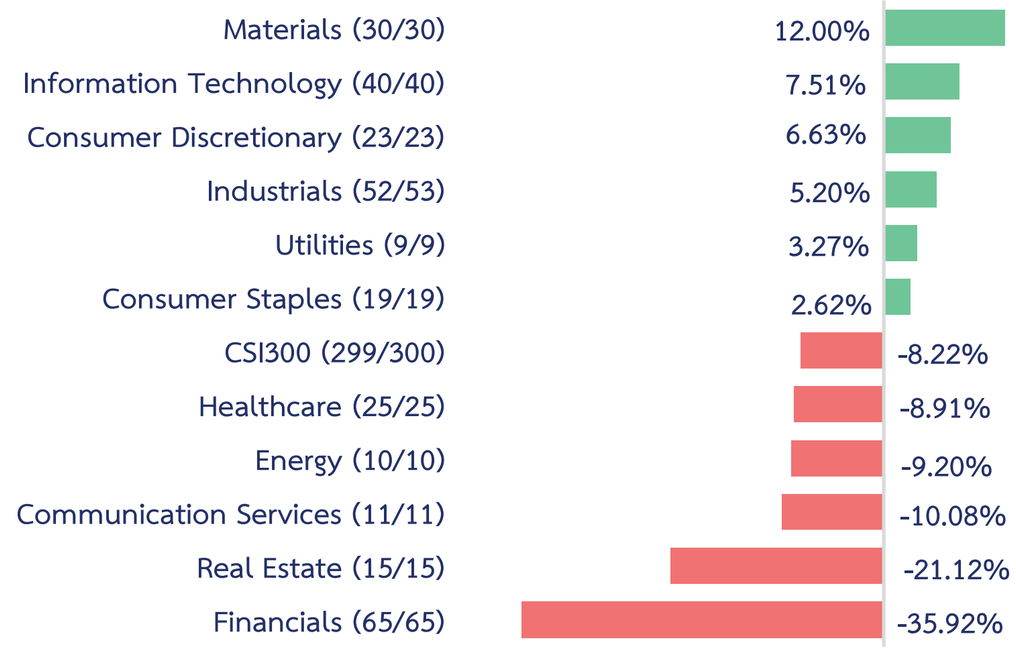
ผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี CSI300 เริ่มกลับมาเติบโต แต่ยังคงถูกกดดันจากกลุ่ม Financials

INDEGO

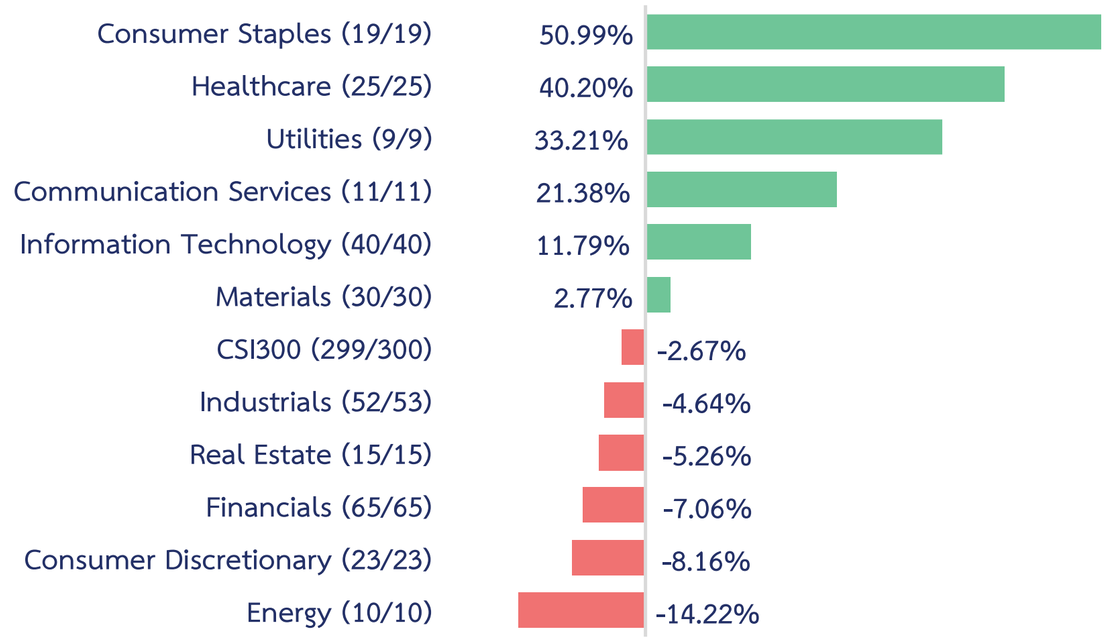
CSI300 2Q2020 Sales Growth: -1.36%



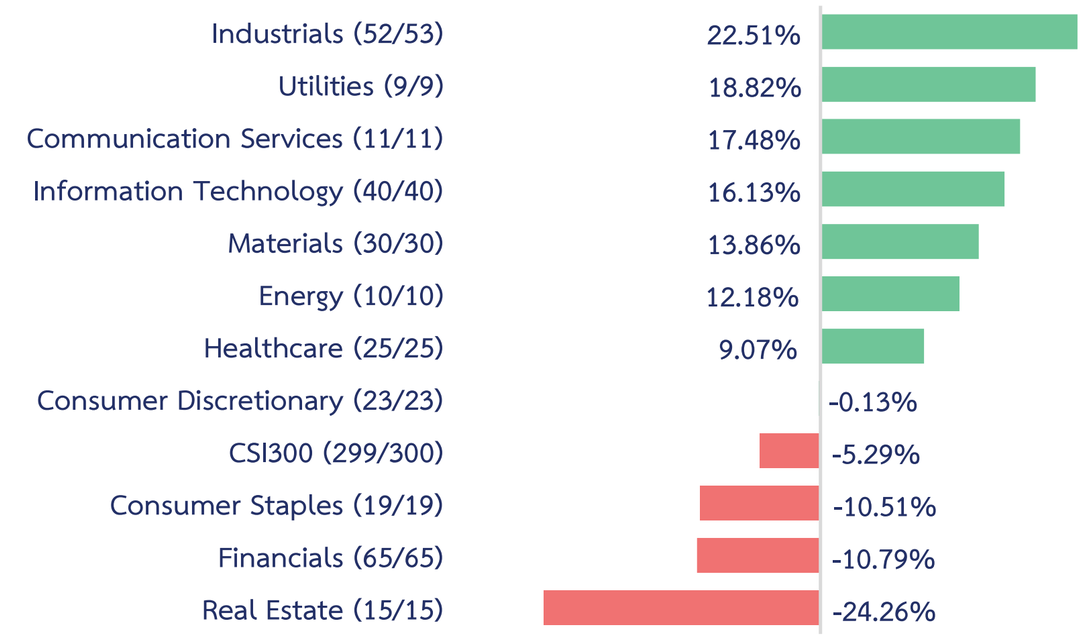
CSI300 2Q2020 Sales Surprise: -8.22%



CSI300 2Q2020 Earnings Growth: -2.67%



CSI300 2Q2020 Earnings Surprise: -5.29%



Source: Bloomberg, as of 31 Aug 2020.

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Thailand

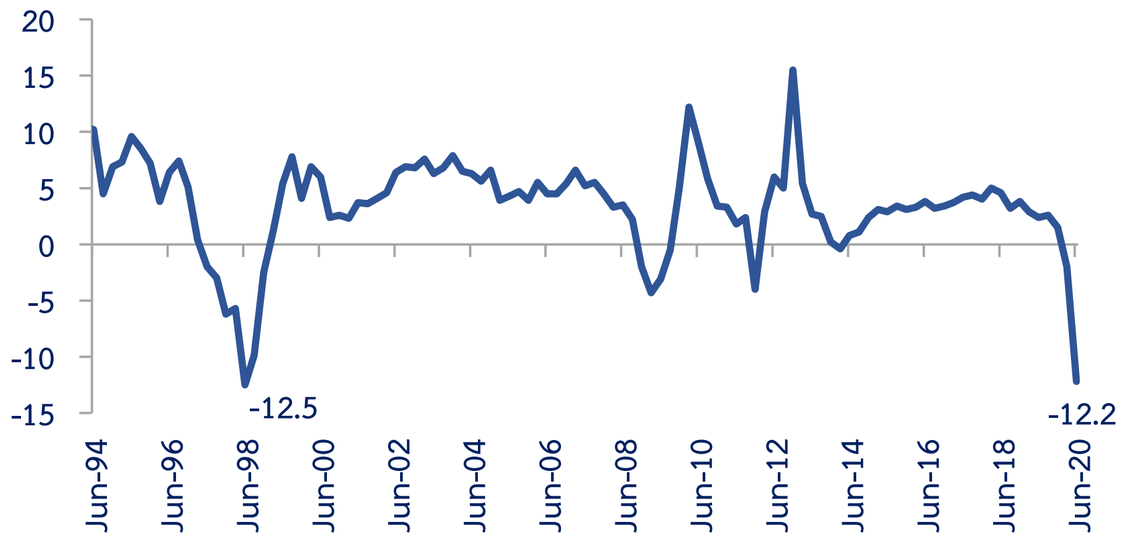
“เคราะห์ซ้ำกรรมซัด” เศรษฐกิจยังไม่ทันฟื้น กลับพบปัญหาทางการเมือง

INDEGO

Thailand GDP Growth

Thailand GDP Growth

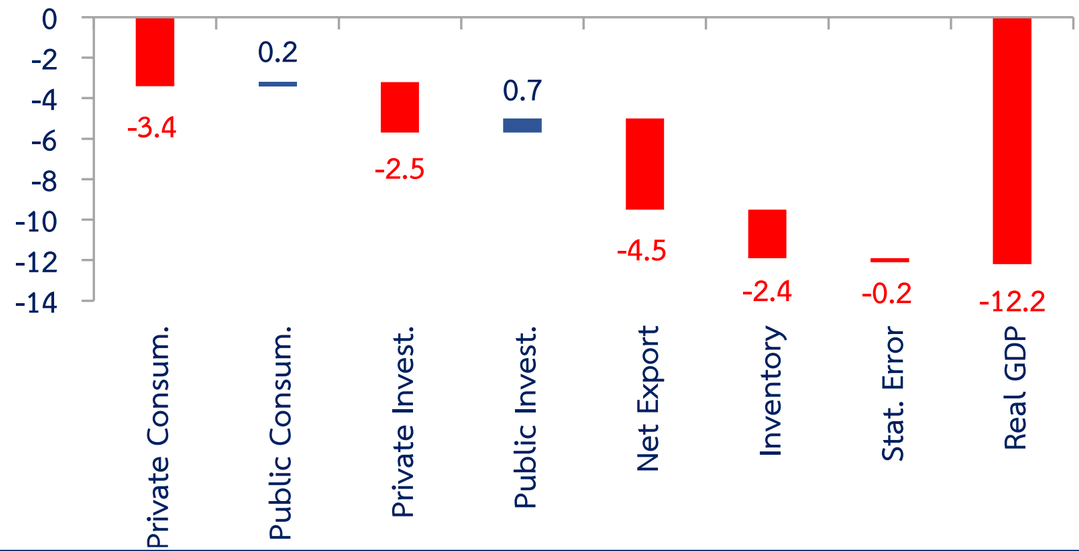
Unit: %YoY



Thailand GDP Contribution

Thailand GDP Contribution Q2 2020

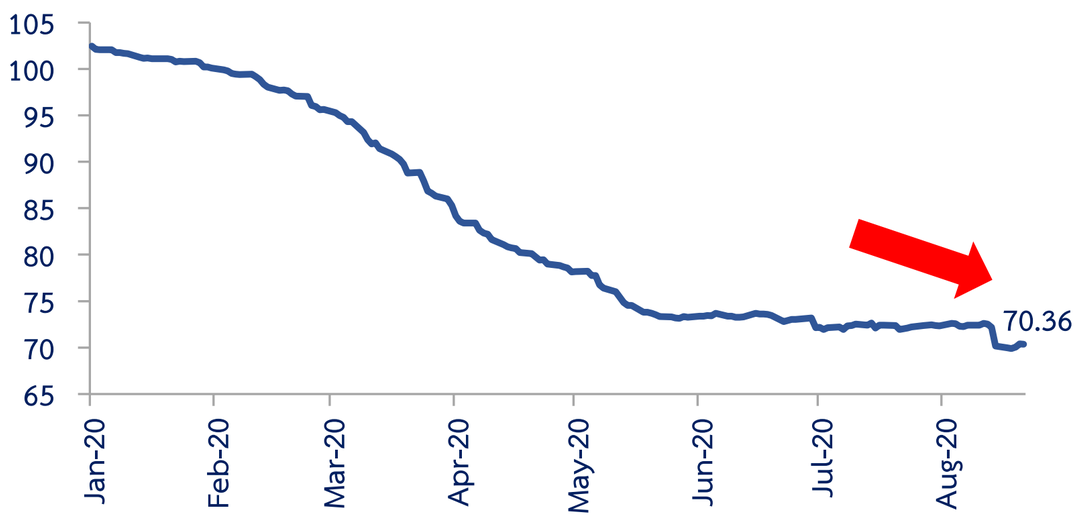
Unit: %YoY



SET Index Earning Revision

SET Index: 12-Month Forward EPS

Unit: THB per share



มุมมองของเรา

- เรายังแนะนำให้หลีกเลี่ยงการลงทุนในหุ้นไทยจากปัจจัยด้านเศรษฐกิจที่ยังมีแนวโน้มชะลอตัว สะท้อนผ่านตัวเลข GDP ที่ออกมาหดตัวมากที่สุดนับตั้งแต่วิกฤตต้มยำกุ้งและการปรับลดประมาณการ EPS ลงอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับ Valuation ที่ยังอยู่ในระดับที่แพงเมื่อเทียบกับอดีต ด้านการท่องเที่ยวโครงการ “เที่ยวปันสุข” มีจำนวนผู้ใช้สิทธิ์เพียง 7.8 แสนจาก 5 ล้านสิทธิ์ หรือคิดเป็น 16% เท่านั้น ส่วนการรับนักท่องเที่ยวต่างชาติจากภูเก็ตโมเดลเรามองว่าโครงการดังกล่าวจะไม่สามารถทำให้ภาคการท่องเที่ยวของไทยฟื้นตัวได้อย่างรวดเร็ว เราจึงมองว่าเศรษฐกิจไทยที่พึ่งพาการท่องเที่ยวเป็นอย่างมากมีแนวโน้มที่จะฟื้นตัวได้ลำบาก อีกประเด็นความเสี่ยงที่ต้องจับตาคือความเสี่ยงด้านการเมืองหลังการชุมนุมเริ่มทวีความรุนแรงยิ่งขึ้นและมีแนวโน้มที่จะไม่ยอมกันทั้งสองฝ่าย

Source: Bloomberg, as of 24 Aug 2020; Dailynews, as of 27 Aug 2020.

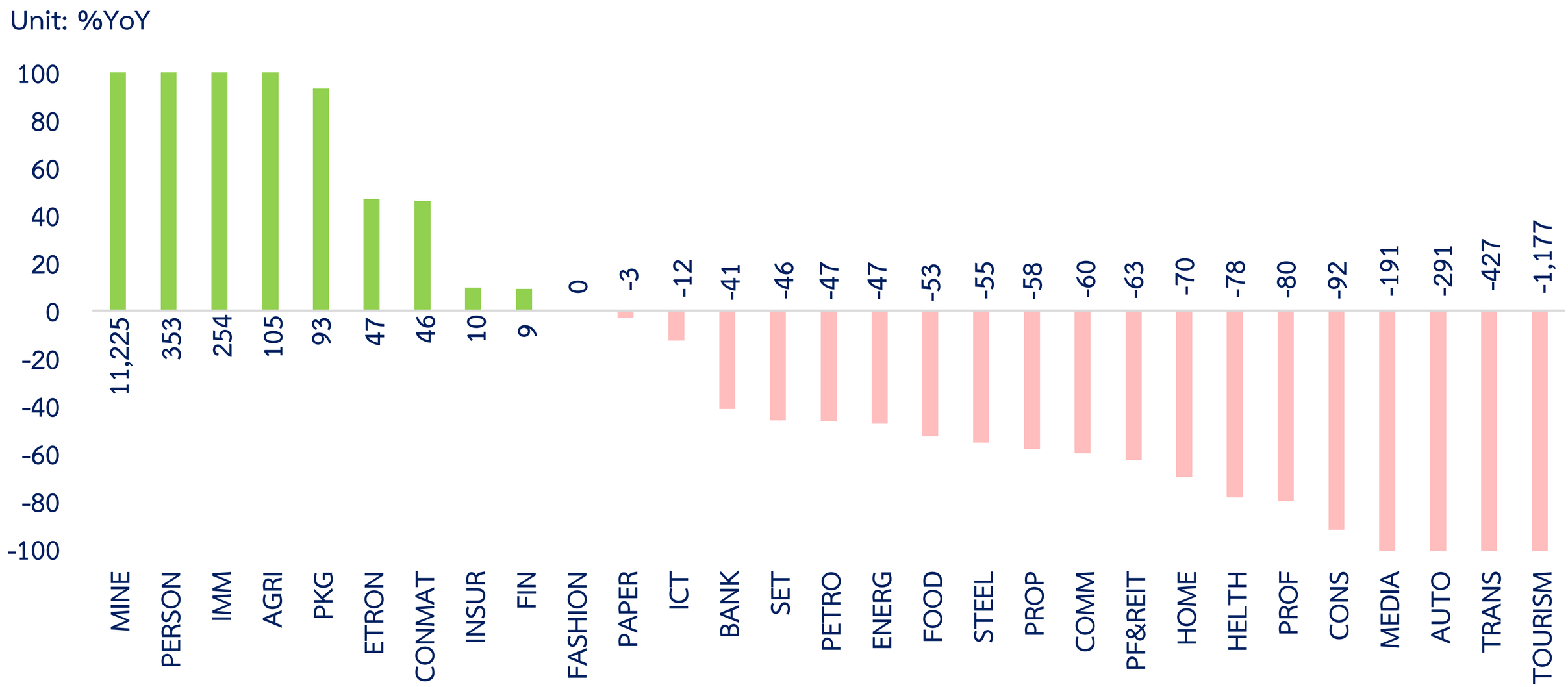
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Thailand: 2Q2020 Earnings

ผลประกอบการไตรมาสที่ 2/2020 ของ SET Index หดตัวอย่างรุนแรงจากผลกระทบของ COVID-19

INDEGO

SET Index Earnings Growth: -46% (YoY)



Source: SET, Bank of Thailand, Asia Plus Securities, as of 17 Aug 2020.

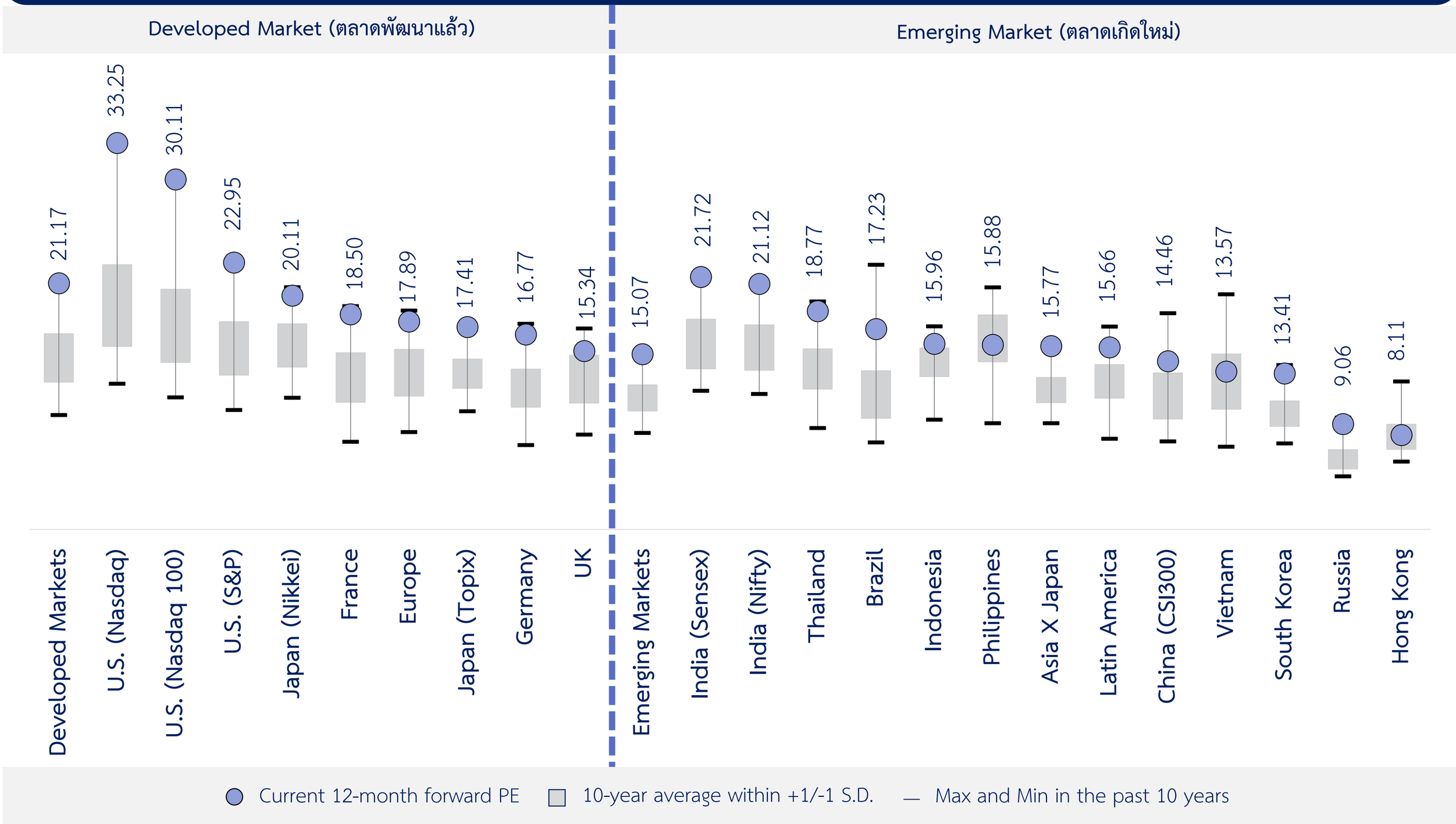
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Global Valuation

Valuation ของตลาดหุ้นทั่วโลกยังอยู่ในระดับสูงโดยเฉพาะหุ้นเทคโนโลยีขนาดใหญ่ในตลาดหุ้น Nasdaq

INDEGO

Global PE Valuation (10-year average)



Source: Bloomberg, as of 28 Aug 2020.

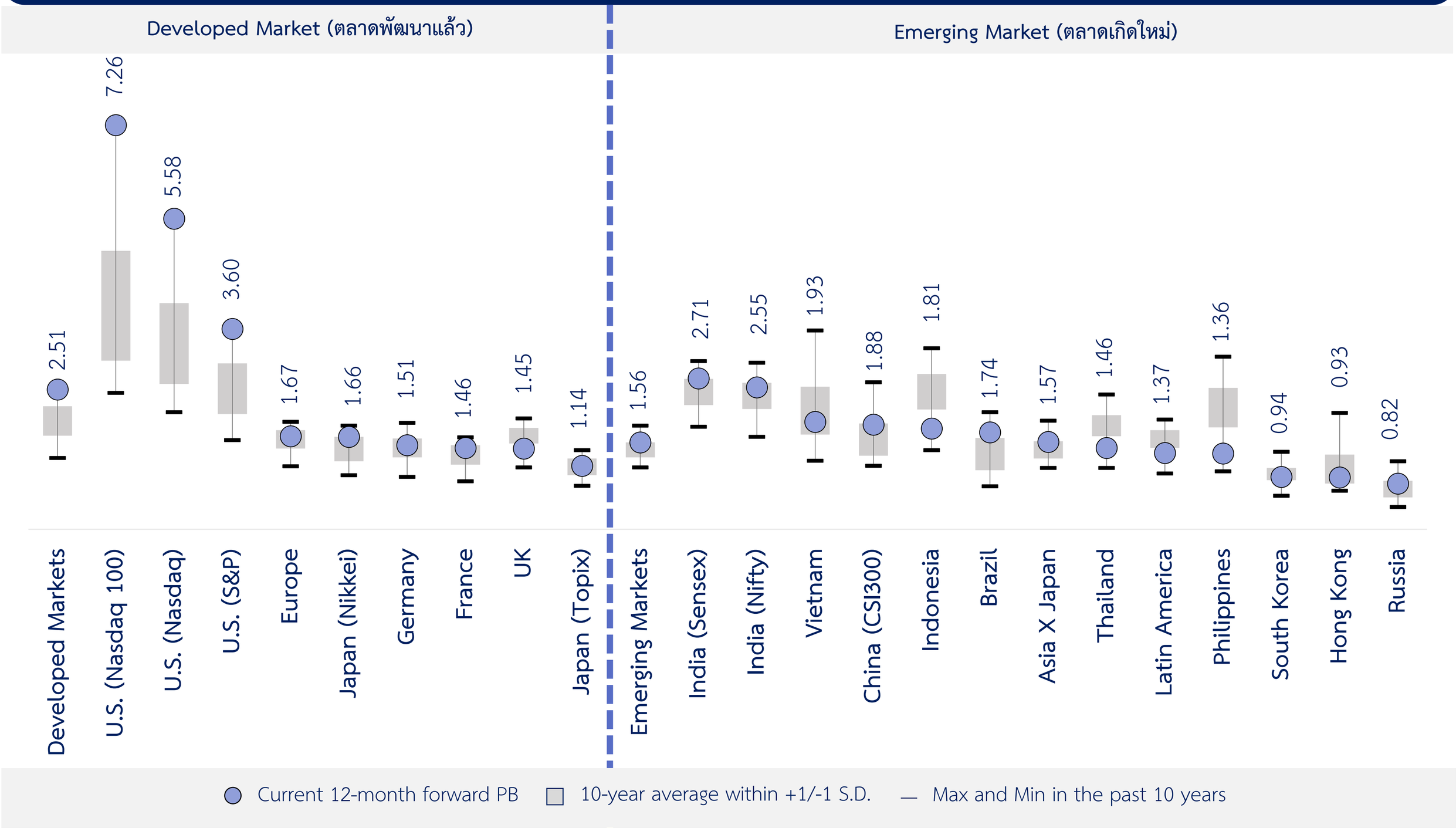
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Global Valuation

Valuation ของตลาดหุ้นทั่วโลกยังอยู่ในระดับสูงโดยเฉพาะหุ้นเทคโนโลยีขนาดใหญ่ในตลาดหุ้น Nasdaq

INDEGO

Global PB Valuation (10-year average)



Source: Bloomberg, as of 28 Aug 2020.

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Disclaimer

INDEGO

- เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยทีมงาน อินดีโก เวลธ์ สังกัดบริษัทหลักทรัพย์นายหน้าซื้อขายหน่วยลงทุน โรโบเวลธ์ จำกัด ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดหามาจากแหล่งที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทนของหน่วยลงทุนที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัทรวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกค้า ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะทำการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ทุกเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้มิได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือ ซื้อหรือขายหน่วยลงทุนที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมิต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใดๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัด หรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดแจ้ง การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุนย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหน่วยลงทุนแต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหน่วยลงทุนและข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุน

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

INDEGO

Thank You

www.indegowealth.com

Robowealth Mutual Fund Brokerage Securities Company Limited