



INDEGO Monthly Outlook

April 2021

"The Burning Ice"

www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



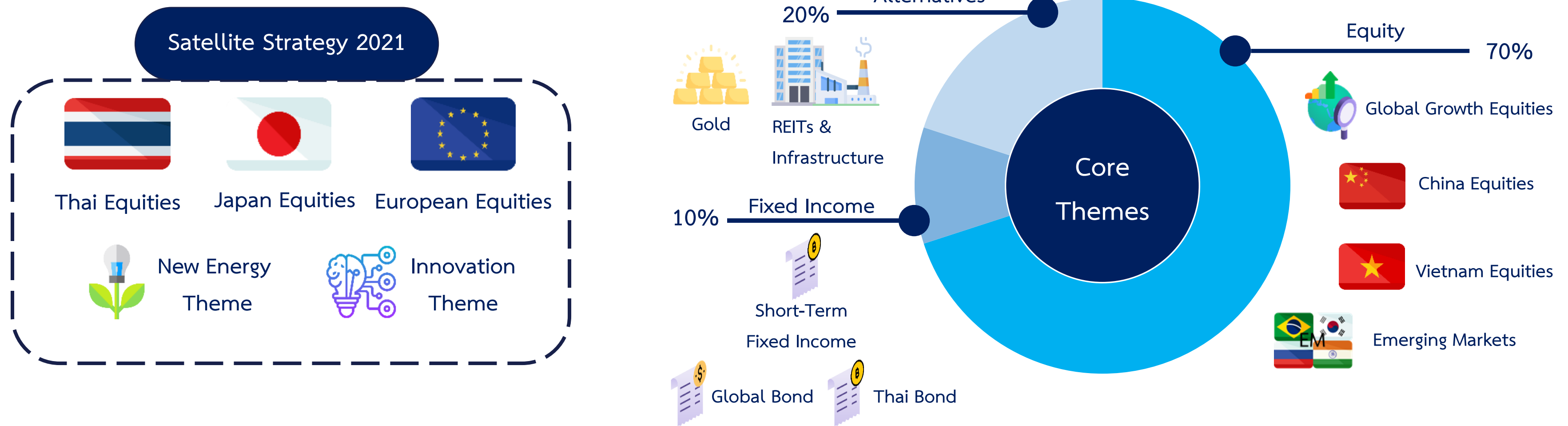
Market Outlook & Investment Strategy 2021

Dawn after Dusk



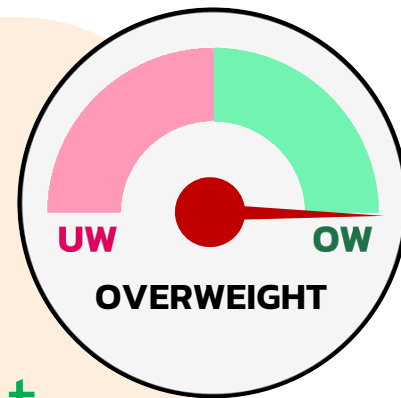
- Point 1: ภาวะ Disruption จะยังดำเนินต่อไปและมีความชัดเจนมากขึ้น
- Point 2: วัคซีนจะเป็นจุดเปลี่ยนสำคัญในการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก
- Point 3: ธนาคารกลางและรัฐบาลทั่วโลกจะยังดำเนินนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง
- Point 4: ความเสี่ยงสำคัญคือความต่อเนื่องของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจและการใช้นโยบายของภาครัฐ
- Point 5: หุ้นโลกกลุ่มขนาดกลางและขนาดเล็กมีแนวโน้มสร้างผลตอบแทนได้โดดเด่นกว่าหุ้นขนาดใหญ่
- Point 6: ตลาดหุ้นเกิดใหม่จะสามารถสร้างผลตอบแทนได้โดดเด่นกว่าตลาดหุ้นพัฒนาแล้ว
- Point 7: จีนจะก้าวขึ้นมาเป็นอีกหนึ่งผู้นำโลกจากเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งและการมุ่งพัฒนาเทคโนโลยี
- Point 8: REITs และ IFs ยังน่าสนใจในภาวะดอกเบี้ยต่ำและการกลับมาฟื้นตัวของเศรษฐกิจอีกครั้ง
- Point 9: หุ้นที่เติบโตเชิงโครงสร้างในภาคการผลิตและบริการจะยังสร้างผลตอบแทนได้โดดเด่นกว่าตลาด
- Point 10: เสริมพอร์ตการลงทุนด้วยการหาจังหวะเข้าลงทุนในสินทรัพย์ที่ยังฟื้นตัวได้ช้า

Portfolio Strategy 2021





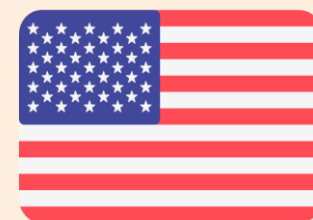
EQUITY



Overweight



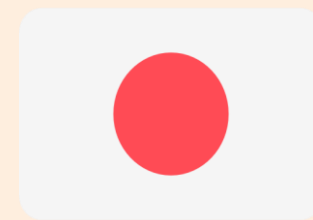
Overweight



Neutral



Neutral

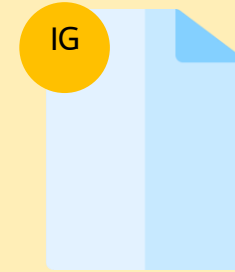
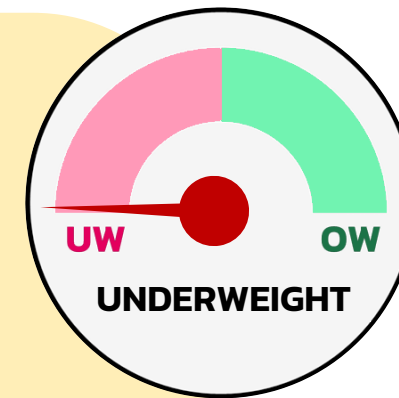


Underweight



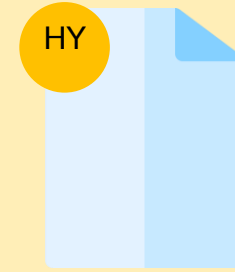
Neutral

Bond



Investment Grade

Underweight



High Yield

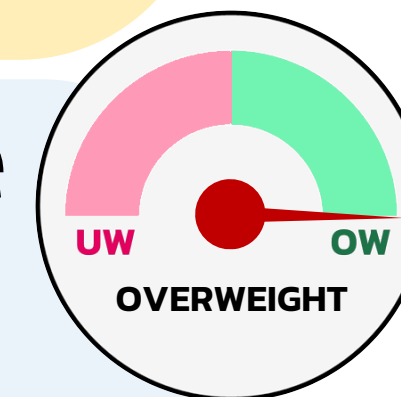
Underweight



Short-Term

Neutral

Alternative



REITs

Overweight



Oil

Neutral



Gold

Neutral

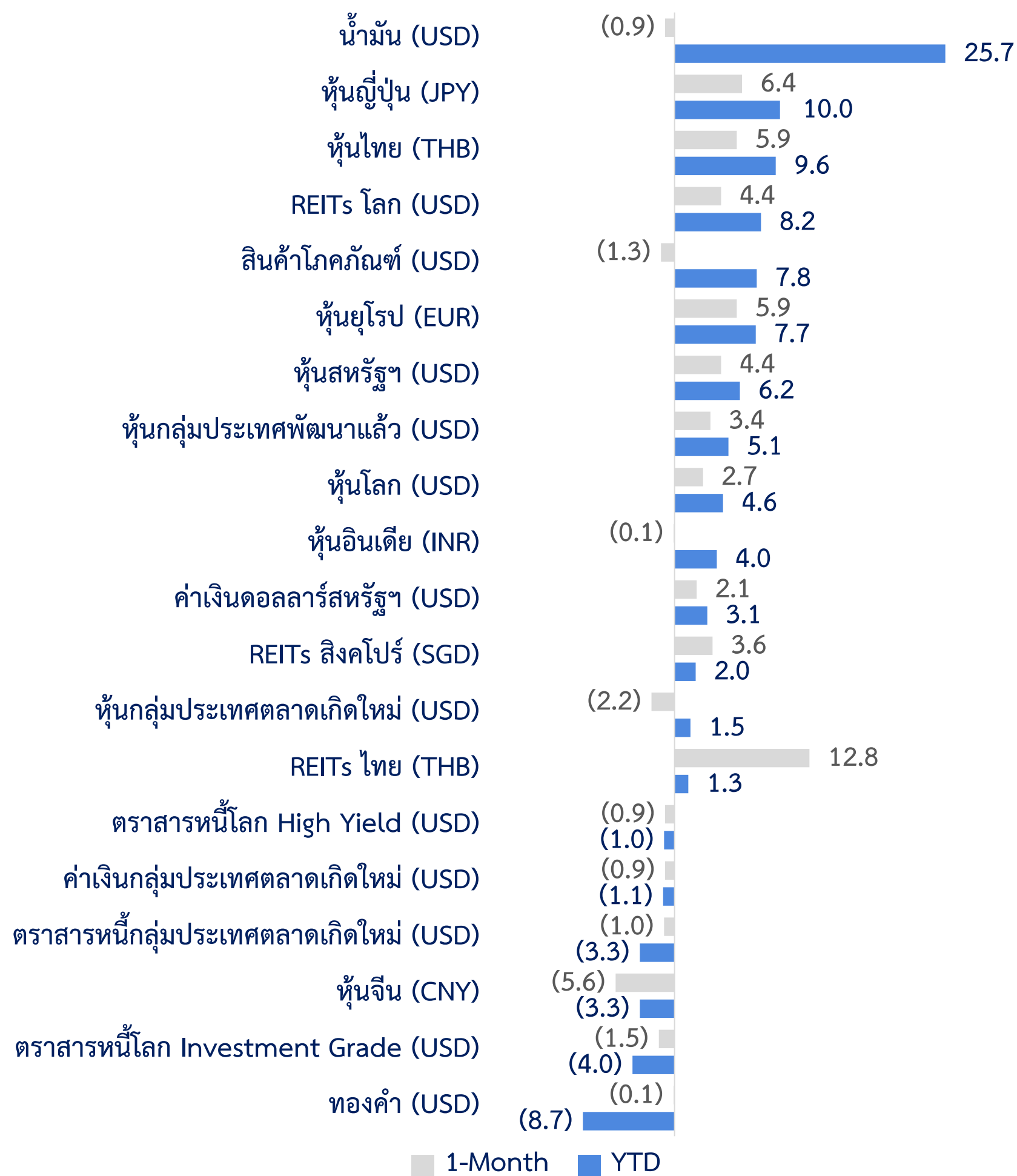


Asset Class Performance

ตลาดหุ้นโลกปรับตัวเพิ่มขึ้น ขณะที่หุ้นจีนปรับตัวลงจากปัญหาการเมืองและการจัดระเบียบบริษัท Tech



Global Asset Class Total Return (%)



ภาพรวมตลาด

หุ้นโลกปรับตัวเพิ่มขึ้นตอบรับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของสหรัฐฯ และนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลายของ Fed หุ้นจีนปรับตัวลงสวนทางตลาดโลกด้านวัคซินช่วยให้ REITs พึ่งตัว ขณะที่ตราสารหนี้ได้รับผลกระทบจาก Yield พันธบัตรที่ปรับตัวสูงขึ้น

ตราสารหนี้

ตราสารหนี้โลก Investment Grade และตราสารหนี้ High Yield ปรับตัวลดลง โดยได้แรงกดดันจาก Yield พันธบัตรที่ปรับตัวสูงขึ้นจากแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและความคาดหวังเงินเฟ้อที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น

REITs

REITs โลกปรับตัวเพิ่มขึ้นตอบรับความคืบหน้าในการฉีดวัคซินรวมถึงการชะลอตัวของผู้ติดเชื้อรายวันที่เป็นความคาดหวังต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ด้าน REITs ไทยฟื้นตัวแรงตอบรับข่าวดีเรื่องการนำเข้าวัคซินที่เป็นความคาดหวังต่อการเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติ

หุ้นโลก

หุ้นโลกปรับตัวขึ้นรับแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ประกอบกับการกระตุ้นเศรษฐกิจและการใช้นโยบายการเงินเชิงผ่อนคลาย ส่วนหุ้นจีนปรับตัวลงจากปัญหาการเมืองระหว่างประเทศ และการจัดระเบียบบริษัทเทคโนโลยี

สินค้าโภคภัณฑ์

ราคาน้ำมันเคลื่อนไหวในกรอบแม้จะมีแรงหนุนจากประเด็นเรือยักษ์ขวางคลองสุเอซ แต่ตลาดยังกังวลต่อการล็อกดาวน์ในบางประเทศ ส่วนทองคำปรับตัวลดลงหลังถูกกดดันจากการแข็งค่าของดอลลาร์และ Yield พันธบัตรที่ปรับตัวขึ้น

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯปรับตัวขึ้นหลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯปรับตัวขึ้นแรง ขานรับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจครั้งใหญ่ของสหรัฐฯ และความตึงเครียดทางการเมืองระหว่างประเทศ

Source: Bloomberg, as of 26 Mar 2021.





Key Driver 1: Central Bank Policy

Fed เล็งไม่ขึ้นดอกเบี้ยจนถึงปี 2023, ECB เร่งซื้อพันธบัตรช่วงไตรมาส 2/2021, BoJ ปรับเกณฑ์ซื้อ ETFs



ผลการประชุม Fed เมื่อวันที่ 16-17 มี.ค. 2021 บ่งชี้ว่า Fed จะ

- คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0-0.25% พร้อมส่งสัญญาณว่าจะไม่ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยจนถึงปี 2023 ขณะที่ Dot Plot บ่งชี้ว่าเริ่มมีสัญญาณ Hawkish ขึ้นเล็กน้อยสำหรับมุมมองของเสถียรภาพของการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในอนาคต
- ยังคงมาตรการ QE ต่อไปด้วยการเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลวงเงิน 8 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อเดือน ซึ่งตราสารหนี้ที่มีสินเชื่อกู้ยืมอาศัยเป็นหลักประกันการจำนอง (MBS) ในวงเงิน 4 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อเดือน โดยประธาน Fed กล่าวว่ายังเร็วเกินไปที่จะถอนมาตรการเหล่านี้
- คาดการณ์ว่าตัวเลข GDP สหรัฐฯ ปี 2021 จะขยายตัวอย่างแข็งแกร่งกว่า 6.5% (YoY) สูงสุดในรอบเกือบ 40 ปี
- คาดว่าอัตราเงินเฟ้อ Core PCE จะเร่งตัวถึง 2.4% ในปีนี้ ก่อนย่อตัวลงมาอยู่ที่ 2% ในปี 2022 และ 2.1% ในปี 2023 ซึ่ง Fed จะยอมให้เงินเฟ้อเร่งตัวเหนือ 2% เพื่อให้บรรลุเป้าหมายทางเศรษฐกิจ และคาดการณ์ว่าอัตราเงินเฟ้อระยะยาวจะอยู่ที่ 2.0%
- ประกาศไม่ต่ออายุโครงการช่วยเหลือด้านเงินทุนแก่ธนาคารพาณิชย์ที่ได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดที่ได้สิ้นสุดในเดือน มี.ค. 2021



ผลการประชุม ECB เมื่อวันที่ 11 มี.ค. 2021 บ่งชี้ว่า ECB จะ

- ยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 0% และคงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่ธนาคารพาณิชย์ฝากไว้กับ ECB ที่ระดับ -0.50%
- จะเร่งซื้อสินทรัพย์ภายใต้โครงการ Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) เพิ่มเป็นประมาณ 2.5 หมื่นล้านยูโรต่อสัปดาห์ ในช่วงไตรมาสที่ 2/2021 จากเดิมเข้าซื้อเฉลี่ยสัปดาห์ละ 1.4 หมื่นล้านยูโรต่อสัปดาห์ในช่วงไตรมาสที่ 1/2021
- คงขนาดการเข้าซื้อสินทรัพย์ภายใต้ Asset Purchase Programme (APP) ที่เดือนละ 2 หมื่นล้านยูโรเท่าที่จำเป็น
- คงมาตรการ TLTRO-III ซึ่งช่วยให้ธนาคารพาณิชย์สามารถกู้เงินด้วยอัตราดอกเบี้ยต่ำถึง -1% เพื่อสนับสนุนให้เกิดการปล่อยกู้สู่ระบบเศรษฐกิจ



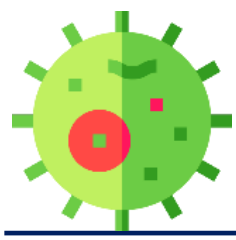
ผลการประชุม BoJ เมื่อวันที่ 18-19 มี.ค. 2021 บ่งชี้ว่า BoJ จะ

- คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับ -0.1% พร้อมคงเป้าหมายอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปีไว้ที่ระดับ 0%
- คงมาตรการ QE ด้วยการเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลแบบไร้เพดานจำกัด พร้อมทั้งคงเพดานการเข้าซื้อ J-REITs ที่ 1.8 แสนล้านเยนต่อปี และคงเพดานการเข้าซื้อ ETFs ที่วงเงิน 12 ล้านล้านเยนต่อปี แต่ยกเลิกคำมั่นสัญญาว่าจะซื้อ ETFs ที่วงเงิน 6 ล้านล้านเยนต่อปี เพื่อให้สามารถซื้อ ETFs ได้ยืดหยุ่นมากขึ้น โดยมุ่งเป้าซื้อ ETFs จากดัชนี TOPIX เป็นลำดับแรกก่อนดัชนี Nikkei225



Sources: Bloomberg, Financial Times, CNBC, Federal Reserve, European Central Bank, Bank of Japan, Bloomberg Intelligence, as of 24 Mar 2021.



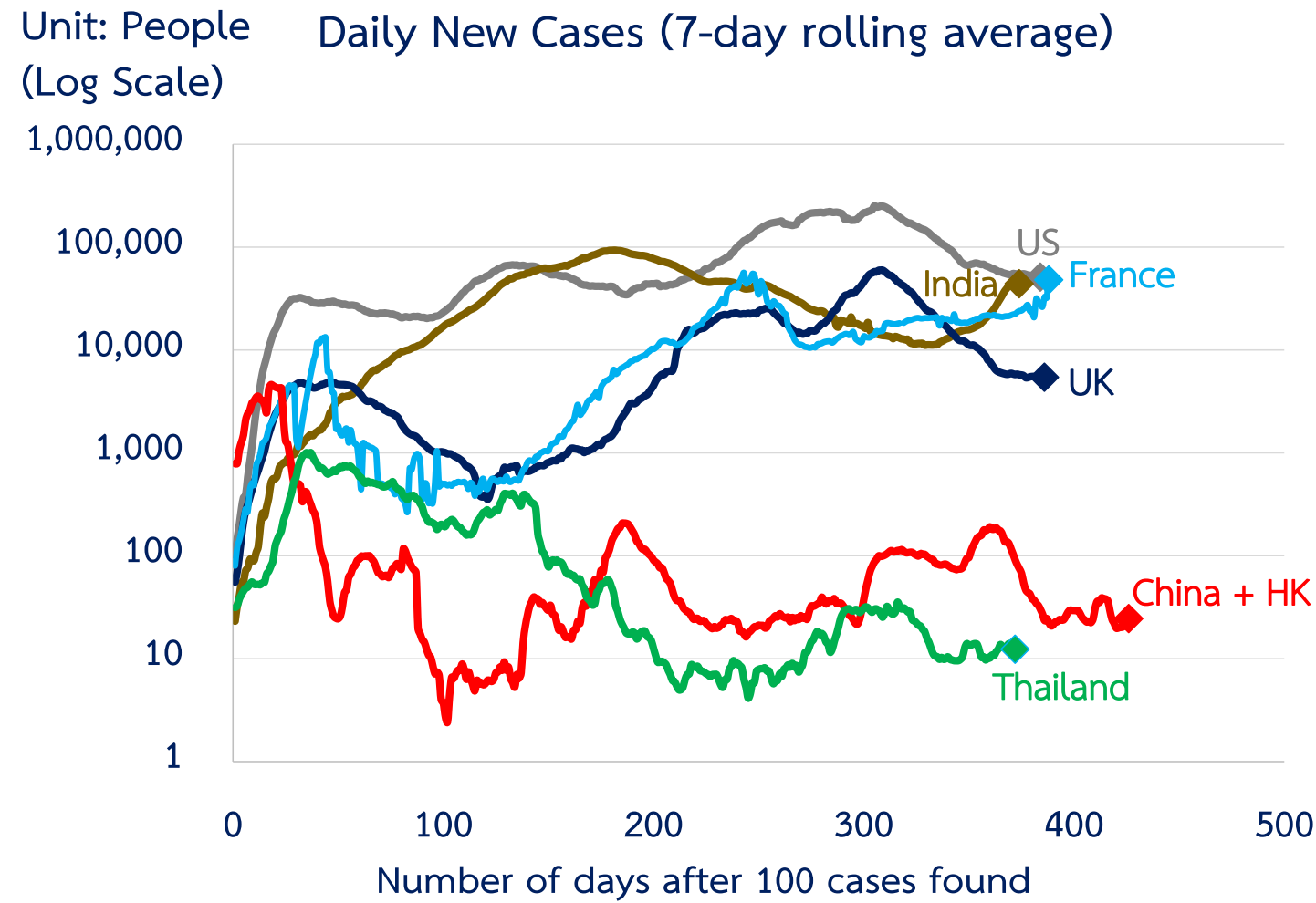


Key Driver 2: Coronavirus (COVID-19)

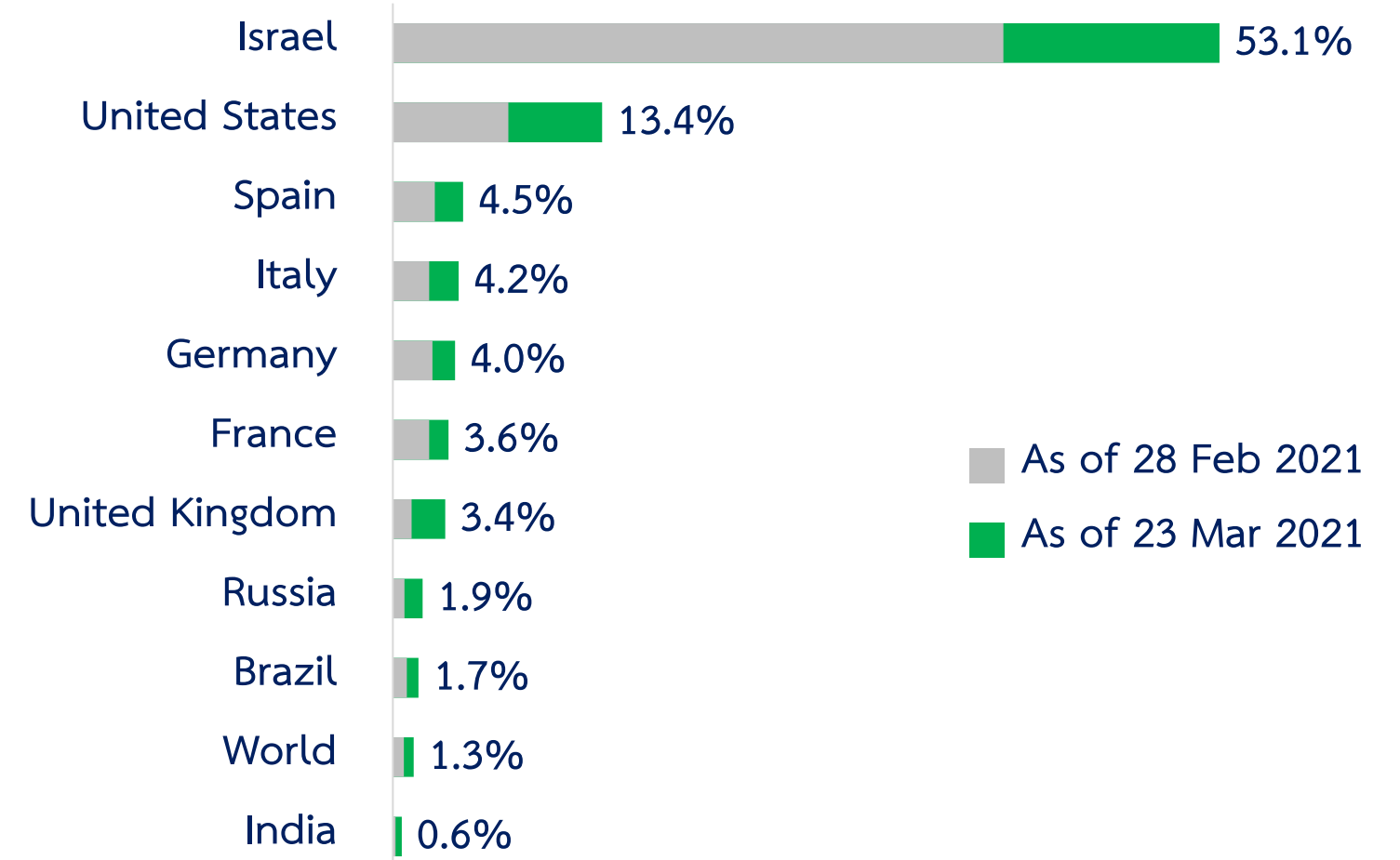


การแพร่ระบาดทั่วโลกเริ่มแยกลง ขณะที่ประเทศที่มีสัดส่วนผู้ที่ได้รับวัคซีนสูง เริ่มมีจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ลดลง

จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันในแต่ละประเทศ

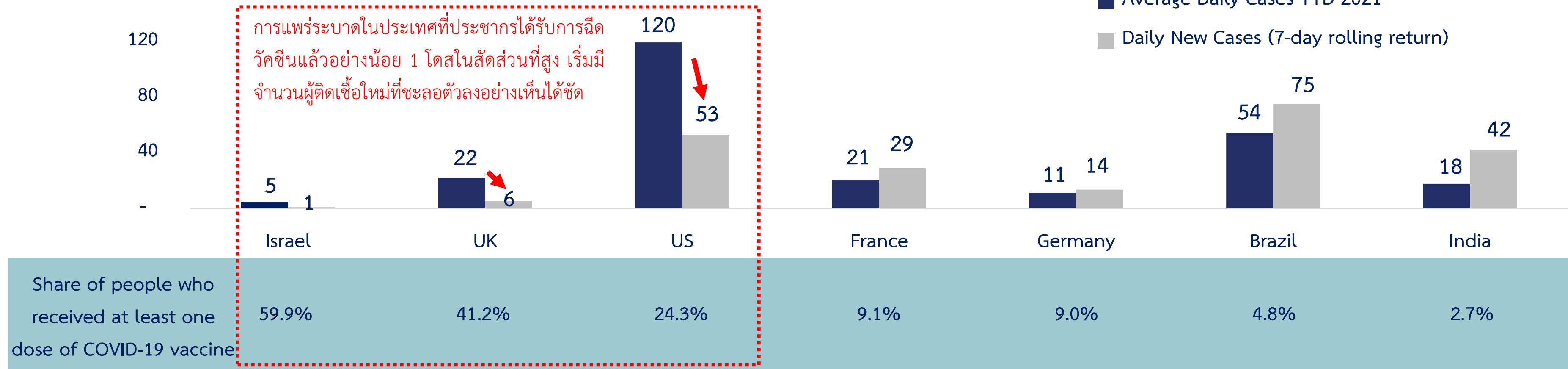


สัดส่วนประชากรที่ฉีดวัคซีนสมบูรณ์



การเปรียบเทียบการแพร่ระบาดในแต่ละประเทศภายหลังมีการฉีดวัคซีนแล้วอย่างน้อย 1 โดส

Unit: Thousand people



การแพร่ระบาดในประเทศที่ประชากรได้รับการฉีดวัคซีนแล้วอย่างน้อย 1 โดสในสัดส่วนที่สูง เริ่มมีจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ที่ชะลอลงอย่างเห็นได้ชัด

Source: Our World in Data, WHO, CNBC, and Bloomberg, as of 26 Mar 2021.

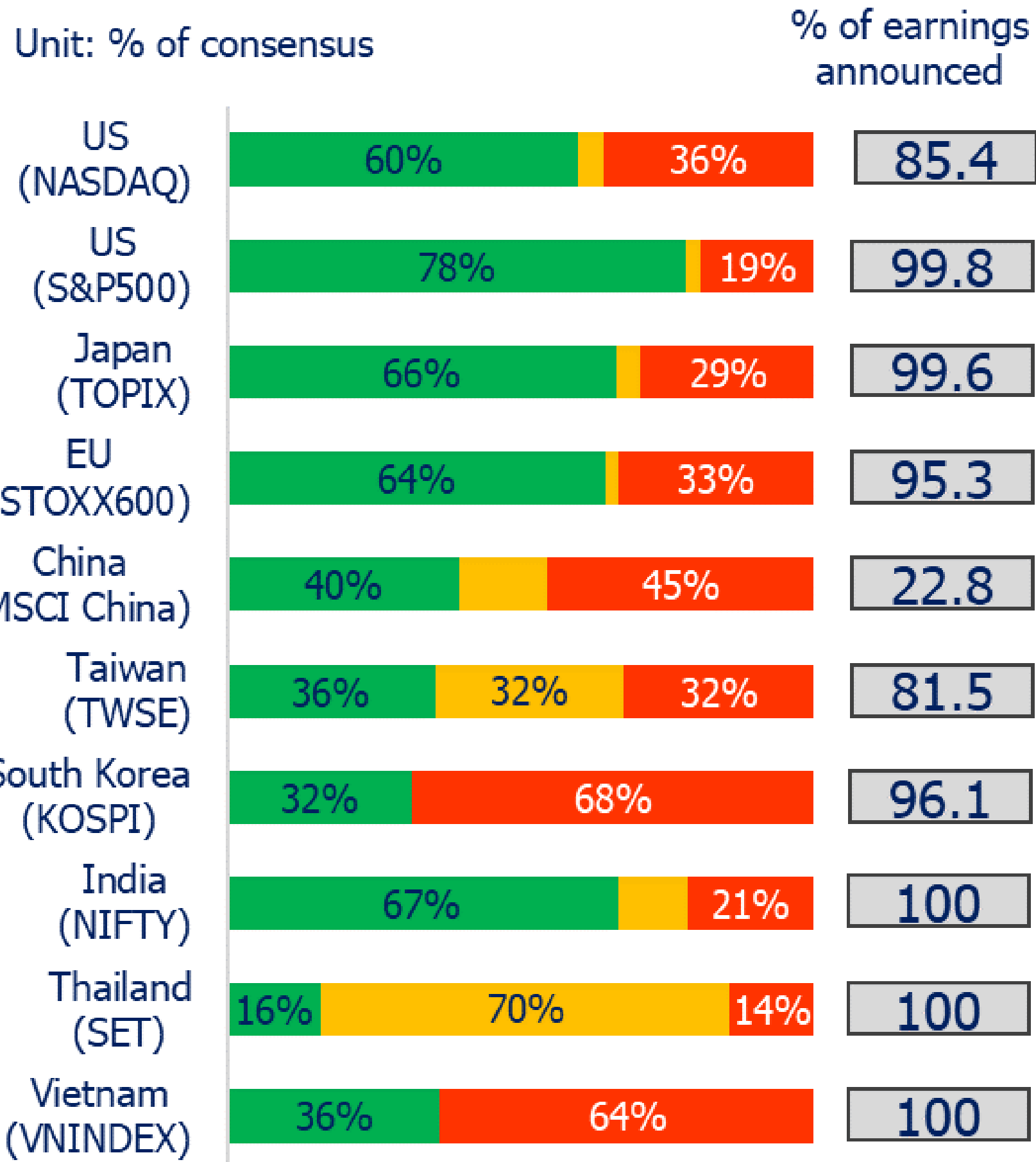


Highlight 1: Earnings (Global)

ผลประกอบการไตรมาส 4/2020 ส่วนมากมีผลประกอบการดีกว่าที่คาดนำโดยตลาดหุ้นสหรัฐฯ และอินเดีย

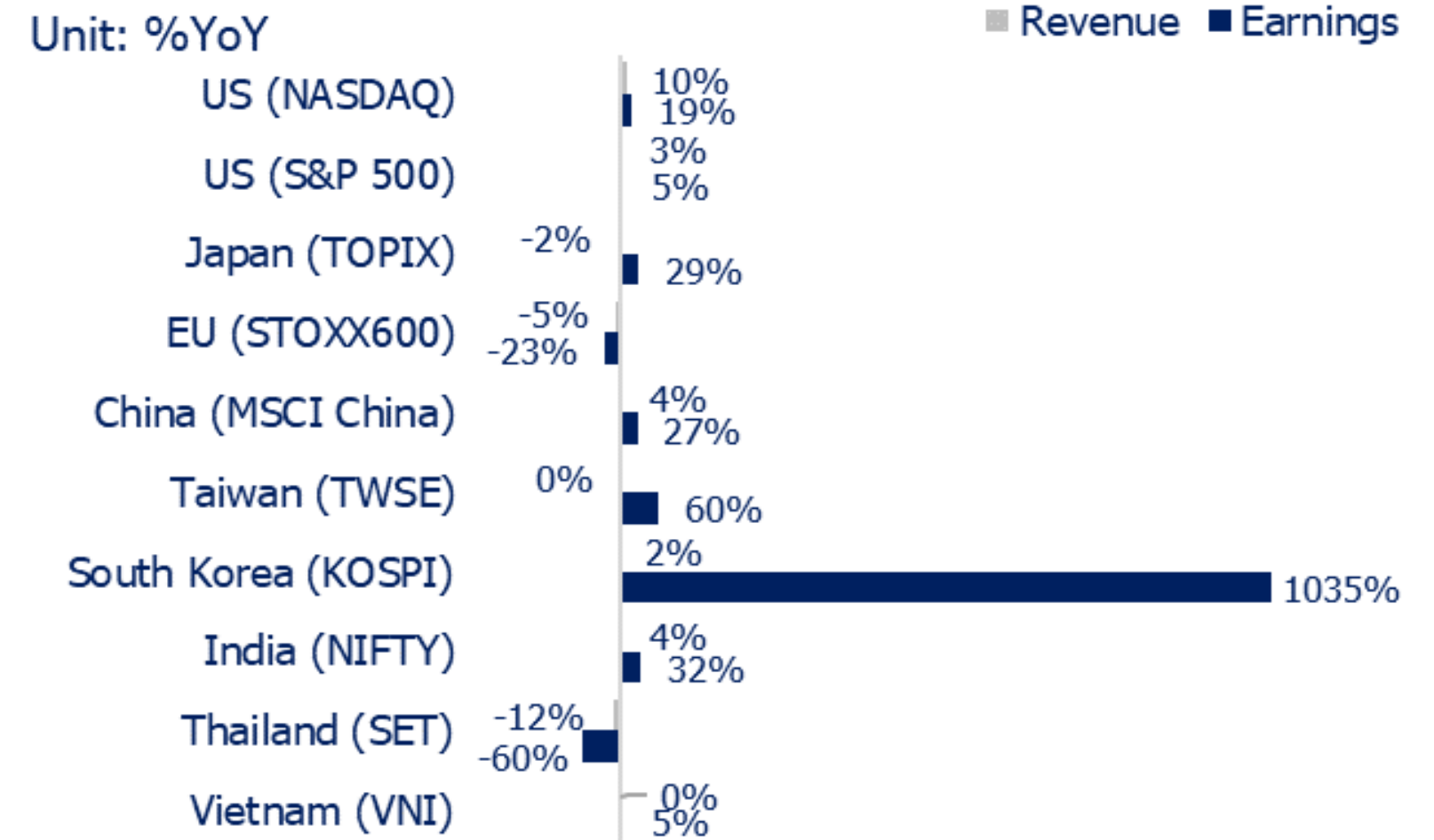


4Q2020 Earnings Surprise



■ Higher than consensus ■ In line with consensus
 ■ Lower than consensus

4Q2020 Revenue and Earnings Growth



สรุปผลประกอบการของตลาดหุ้นทั่วโลก 4Q2020

- รายได้ บริษัทจดทะเบียนส่วนมากมีรายได้เพิ่มขึ้น โดยสหรัฐฯ (NASDAQ) จีน (MSCI China) และอินเดีย (NIFTY) ขยายตัวมากที่สุดอยู่ที่ 10% (YoY) 4% (YoY) และ 4% (YoY) ตามลำดับ ด้านไทย (SET) มีรายได้หดตัวสวนทางตลาดในภาพรวมที่ 12% (YoY)
- กำไร บริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่มีกำไรเพิ่มขึ้น ซึ่งเกาหลีใต้ (KOSPI) ขยายตัวมากที่สุดที่ 1035% (YoY) นำโดยกลุ่มเทคโนโลยีและธุรกิจในกลุ่ม Semiconductor จากความต้องการชิปที่เพิ่มขึ้นอย่างมากเพื่อผลิตสินค้าเทคโนโลยี รวมไปถึงกลุ่ม Automobiles ที่ได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของโลก ส่วนไทย (SET) มีกำไรหดตัวสวนทางตลาดในภาพรวมที่ 60% (YoY) ถูกกดดันจากกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และสายการบินเป็นหลัก
- ผลประกอบการเทียบกับการคาดการณ์ของตลาด บริษัทจดทะเบียนส่วนมากมีผลประกอบการดีกว่าที่ตลาดคาด โดยสหรัฐฯ (S&P500) อินเดีย (NIFTY) และญี่ปุ่น (TOPIX) มีสัดส่วนบริษัทที่มีผลประกอบการดีกว่าที่ตลาดคาดมากที่สุดที่ 78% (YoY) 67% (YoY) และ 66% (YoY) ตามลำดับ

Source: Bloomberg, as of 25 Mar 2021.





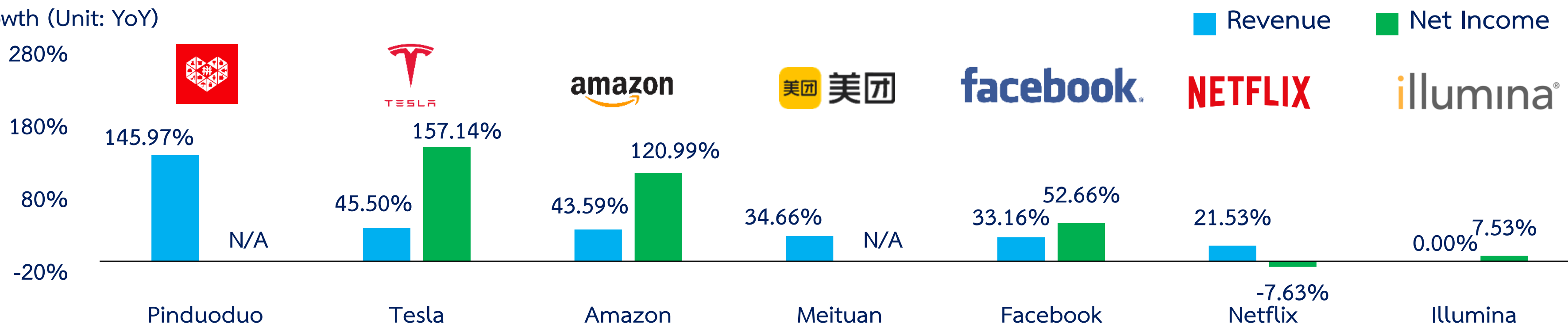
Highlight 2: Earnings Review



สรุปผลการดำเนินงานไตรมาส 4 ของหุ้นโลกขนาดใหญ่ในกองทุนที่เราแนะนำ

หุ้นเติบโตทั่วโลกขนาดใหญ่

Growth (Unit: YoY)



- Pinduoduo: รายได้เพิ่มขึ้น 145.97% (YoY) หนุนจากยอดขายสินค้าออนไลน์ (GMV) ที่เพิ่มขึ้น 66% (YoY) และจำนวนผู้ใช้งานรายเดือนที่เพิ่มขึ้น 50% (YoY) สู่ระดับที่ 788.4 ล้านคน อย่างไรก็ตามบริษัทมีค่าใช้จ่ายด้าน R&D ที่เพิ่มขึ้น 65% (YoY) ส่งผลให้บริษัทมีผลขาดทุนสุทธิร้อยละ 21% (YoY)
- Tesla: รายได้เพิ่มขึ้น 45.5% (YoY) จากยอดการส่งมอบรถยนต์ทั้งหมดที่เพิ่มขึ้น 61% (YoY) สู่ระดับที่ 180,667 คัน ด้านรายได้จากการขาย Regulatory Credit เพิ่มขึ้น 202% (YoY) ส่งผลให้กำไรสุทธิเติบโตขึ้น 157.14% (YoY) ซึ่งกำไรเป็นบวก 6 ไตรมาสติดต่อกัน
- Amazon: รายได้เพิ่มขึ้น 43.59% จากการเติบโตของธุรกิจหลักการค้าปลีกออนไลน์ในทวีปอเมริกาและต่างประเทศที่เติบโตขึ้น 40% (YoY) และ 57% (YoY) ตามลำดับ ด้านรายได้จาก AWS เติบโตขึ้น 28% (YoY) อย่างไรก็ตามกำไรสุทธิเติบโตขึ้น 120.99% (YoY) จากกำไรของธุรกิจ AWS ที่เพิ่มขึ้นและกำไรพิเศษจากการปรับปรุงมูลค่าสินทรัพย์และอัตราแลกเปลี่ยน
- Meituan: รายได้เติบโตขึ้น 34.66% (YoY) จากรายได้จากธุรกิจหลัก Food Delivery เติบโตกว่า 37.0% (YoY) จากยอดการสั่งอาหาร และจำนวนการสั่งอาหารที่เพิ่มขึ้น 39.4% (YoY) และ 33.0% (YoY) ตามลำดับ อย่างไรก็ตามผลกำไรสุทธิพลิกกลับมาเป็นขาดทุนสุทธิ 2,245 ล้านหยวนเนื่องจากการหักค่าเสื่อม ค่าใช้จ่ายด้านการวิจัยและพัฒนาในธุรกิจใหม่ที่เพิ่มขึ้น
- Facebook: รายได้เพิ่มขึ้น 33.16% (YoY) หนุนจากรายได้ค่าโฆษณาซึ่งเป็นรายได้หลักที่เพิ่มขึ้น 31% (YoY) ด้านจำนวนผู้ใช้ Facebook รายเดือน (MAUs) เพิ่มขึ้น 12% อยู่ที่ประมาณ 2.8 พันล้านคน ส่งผลให้กำไรเติบโตขึ้น 52.66% (YoY)
- Netflix: รายได้เพิ่มขึ้น 21.53% (YoY) สอดคล้องกับจำนวนผู้ใช้งานรายใหม่ในไตรมาส 4 ที่เพิ่มขึ้น 8.51 ล้านคน หรือคิดเป็น 22% (YoY) ทำให้จำนวนสมาชิกทั้งหมดอยู่ที่ 203.66 ล้านคน ทั้งนี้กำไรลดลง 7.63% (YoY) จากค่าใช้จ่ายในการผลิตคอนเทนต์ที่เพิ่มขึ้น
- Illumina: รายได้ยังคงอยู่ในระดับใกล้เคียงกับปีก่อนหน้า โดยธุรกิจจำหน่ายเครื่องมือจัดเรียงพันธุกรรมซึ่งเป็นธุรกิจหลักยังเติบโตดี ประกอบกับการรับรู้กำไรจากการปรับพอร์ตการลงทุนเพื่อเตรียมสำหรับเข้าซื้อกิจการ GRAIL ส่งผลให้กำไรเติบโต 7.53% (YoY)

Source: Data from companies' quarterly reports and companies' interim reports, Bloomberg, as of 17 Mar 2021, *Data available from Master Fund Fact Sheet as of 17 Mar 2021.





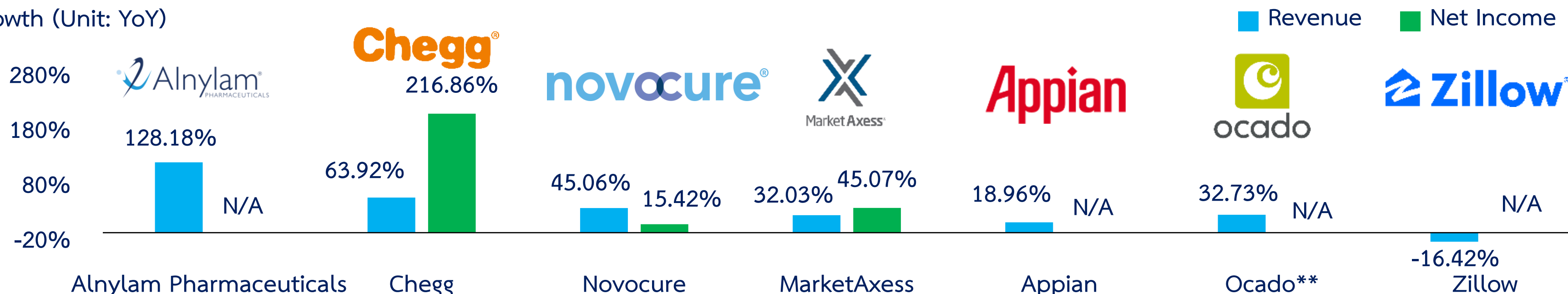
Highlight 2: Earnings Review



สรุปผลการดำเนินงานไตรมาส 4 ของหุ้นโลกขนาดกลาง-เล็กในกองทุนที่เราแนะนำ

หุ้นโลกขนาดกลาง-เล็ก

Growth (Unit: YoY)



- Alnylam Pharmaceuticals: รายได้เพิ่มขึ้น 128.18% (YoY) จากรายได้การขายยาสำหรับรักษาความบกพร่องทางระบบประสาทที่เติบโตขึ้น 62% (YoY) ซึ่งเป็นรายได้หลัก และรายได้จากยาตัวใหม่สำหรับรักษาโรคตับอักเสบที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้บริษัทขาดทุนลดลงเหลือเพียง 149.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ จากขาดทุนที่ 231.9 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในไตรมาส 4/2019
- Chegg: รายได้เพิ่มขึ้น 63.92% (YoY) จากการเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้ใช้งานที่เพิ่มขึ้นสู่ระดับที่ 6.6 ล้านคนซึ่งคิดเป็นการเติบโต 74% (YoY) ประกอบกับการควบคุมค่าใช้จ่ายการบริหารโดยสัดส่วนค่าใช้จ่าย R&D ต่อยาได้ลดลงจาก 31% เหลือเพียง 23% ส่งผลให้กำไรเติบโต 216.86% (YoY)
- Novocure: รายได้เติบโต 45.06% (YoY) จากการเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้ป่วยรายใหม่ที่เพิ่มขึ้น 17% (YoY) และการจำหน่ายอุปกรณ์รักษามะเร็งสมอง (Optune) ที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามบริษัทมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนด้าน R&D เพิ่มขึ้นเพื่อพัฒนาคลินิกในการรักษาเนื้องอก ส่งผลให้กำไรเติบโต 15.42% (YoY)
- MarketAxess: รายได้เพิ่มขึ้น 32.03% (YoY) จากจำนวนธุรกรรมการซื้อขายตราสารหนี้ทั้งหมดที่เพิ่มขึ้น 31% (YoY) โดยมีส่วนแบ่งการตลาดของตลาดซื้อขายตราสารหนี้สหรัฐฯ คุณภาพสูง (High Grade) และผลตอบแทนสูง (High Yield) เพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดที่ 22.8% และ 19.9% ตามลำดับ ด้านกำไรเพิ่มขึ้น 45.07% (YoY)
- Appian: รายได้เติบโตขึ้น 18.96% (YoY) จากธุรกิจ Cloud Subscription ซึ่งมีการเติบโตกว่า 39.77% และได้กลายมาเป็นสัดส่วนรายได้หลักของบริษัท อีกทั้งยังเป็นธุรกิจที่มี Margins สูงกว่าธุรกิจ Professional Services ส่งผลให้มีผลขาดทุนสุทธิน้อยลง 40.9% (YoY)
- Ocado: รายได้เติบโต 32.73% (YoY) จากธุรกิจค้าปลีกที่เป็นธุรกิจหลักซึ่งเติบโตขึ้นกว่า 35% โดยตัวเลขการสั่งซื้อเฉลี่ยเพิ่มขึ้นจาก 325,000 เป็น 334,000 รายการต่อสัปดาห์ ประกอบกับการควบคุมต้นทุนด้านการขนส่งและการตลาดที่ดีขึ้น ส่งผลให้มีผลขาดทุนสุทธิลดลงเหลือเพียง 44 ล้านปอนด์ จากเดิมปี 2019 อยู่ที่ 214.5 ล้านปอนด์
- Zillow: รายได้ลดลง 16.42% (YoY) โดยถูกกดดันจากธุรกิจซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ที่หดตัวลงกว่า 50% (YoY) ในขณะที่ธุรกิจ Zillow Premier Agent ซึ่งเป็นแพลตฟอร์มสำหรับนายหน้าในการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ได้เติบโตกว่า 35% (YoY) ส่งผลให้ธุรกิจพลิกกลับมาทำกำไรอยู่ที่ 46.04 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ จากเดิมขาดทุนอยู่ที่ 101.21 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

Source: Data from companies' quarterly reports and companies' interim reports, Bloomberg, as of 17 Mar 2021, *Data available from Master Fund Fact Sheet as of 17 Mar 2021. ** Ocado รายงานงบเต็มปี 2020





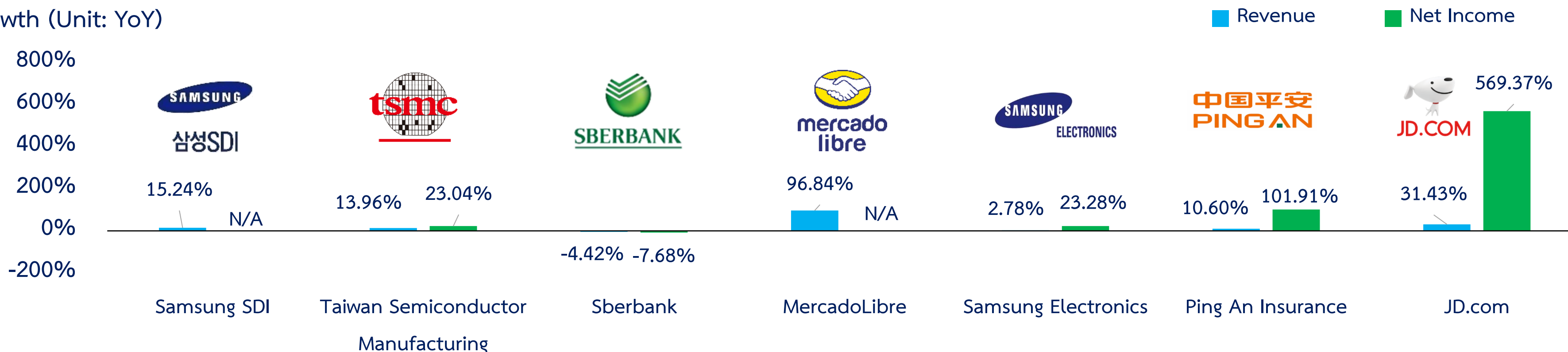
Highlight 2: Earnings Review



สรุปผลการดำเนินงานไตรมาส 4 ของหุ้นตลาดเกิดใหม่ในกองทุนที่เราแนะนำ

หุ้นตลาดเกิดใหม่

Growth (Unit: YoY)



- Samsung SDI: รายได้ 4Q20 เติบโต 15.24% (YoY) ขณะที่กำไรเทียบกับปีก่อนพลิกจากขาดทุนเป็นกำไร แต่ต่ำกว่าประมาณการเล็กน้อยจาก Margin ในผลิตภัณฑ์ประเภทแบตเตอรี่หัตถ์ นอกจากนี้บริษัทยังโดนกดดันชั่วคราวจากเหตุไฟไหม้แบตเตอรี่ในรถยนต์ซึ่งผลิตจากบริษัท
- TSMC: รายได้และกำไร 4Q20 เติบโต 13.96% (YoY) และ 23.04% (YoY) ตามลำดับ โดยบริษัทเริ่มรับรู้รายได้จากการขยายขนาดชิปเซต 5 นาโนเมตรซึ่งเป็นนวัตกรรมใหม่ที่มีสัดส่วนรายได้ในไตรมาสนี้ 20% ของรายได้ทั้งหมดและยอดขายชิปเซตในปีเติบโตโดดเด่นในด้านอุปกรณ์คำนวณขั้นสูง (HPC) สมาร์ทโฟน และอุปกรณ์ประเภท IoT ตามลำดับ
- Sberbank: รายได้และกำไร 4Q20 หดตัว 4.42% และ 7.68% (YoY) ตามลำดับ โดยรายได้ของบริษัทในฝั่งการให้สินเชื่อรายย่อยและภาคธุรกิจเติบโตเล็กน้อยแต่ถูกกดดันด้วยค่าธรรมเนียมจากการซื้อขายหลักทรัพย์และรายได้อื่นๆ หดตัวลง ส่งผลให้ผลประกอบการหดตัวเล็กน้อย
- MercadoLibre: รายได้เติบโต 96.84% (YoY) แต่บริษัทยังคงขาดทุน โดยมียอดขายลดลงจากยอดขายสินค้าออนไลน์ (GMV) ในบราซิลที่เติบโต 3 ไตรมาสติดกันโดยในไตรมาสถัดเติบโตถึง 84% (YoY) นอกจากนี้การขยายธุรกิจ E-Commerce ที่เม็กซิโกที่ประสบความสำเร็จด้านการเติบโตของยอดขายและส่วนแบ่งการตลาดอย่างมาก
- Samsung Electronics: รายได้และกำไร 4Q20 เติบโต 2.78% (YoY) และ 23.28% (YoY) ตามลำดับ จากมาร์จิ้นที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นทั้งต้นทุนการขายที่ลดลง ผลิตภัณฑ์ที่เติบโตอย่างโดดเด่นในไตรมาสถัดคือกลุ่มจอแสดงผล LCD, OLED ขณะที่ยอดขายมือถือก็เติบโตเพิ่มขึ้นจากยอดขายมือถือรุ่นใหม่
- Ping An Insurance: รายได้และกำไร 4Q20 เติบโต 10.60% และ 101.91% (YoY) ตามลำดับ เนื่องจากเบี้ยประกันรับขั้นต้นของประกันชีวิตและประกันสุขภาพเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ยังมี การเติบโตของรายได้จากการลงทุนในสินทรัพย์จากเบี้ยประกันและผลประโยชน์ทางภาษีอีกด้วย
- JD.com: รายได้เติบโต 31.43% (YoY) โดยรายได้จากธุรกิจหลักค้าปลีกเติบโตขึ้น 28% (YoY) ด้านรายได้จากธุรกิจใหม่ เช่น รายได้จากธุรกิจ JD Logistics ธุรกิจต่างประเทศ และ JD Property เติบโตขึ้น 113% (YoY) ขณะที่กำไรสุทธิปรับตัวเพิ่มขึ้น 569.37% (YoY) จากการปรับมูลค่าการลงทุนในหลักทรัพย์ JD Health ที่เพิ่งเข้า IPO

Source: Data from companies' quarterly reports and companies' interim reports, Bloomberg as of 25 Mar 2021,*Data available from Master Fund data as of Dec 2020.





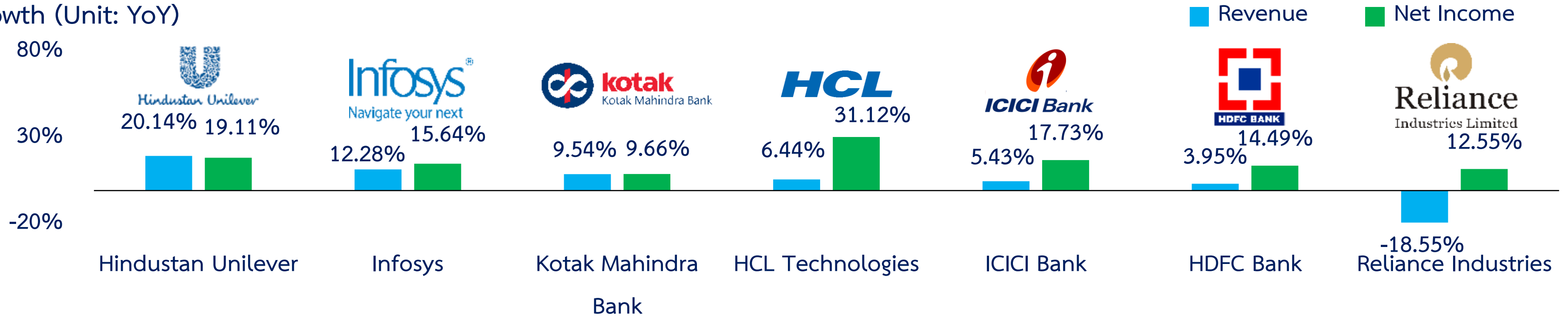
Highlight 2: Earnings Review



สรุปผลการดำเนินงานไตรมาส 4 ของหุ้นอินเดียในกองทุนที่เราแนะนำ

หุ้นอินเดีย

Growth (Unit: YoY)



- Hindustan Unilever: รายได้เพิ่มขึ้น 20.14% (YoY) จากยอดขายสินค้ากลุ่ม Food & Refreshment (กลุ่มนี้คิดเป็นสัดส่วน 18% ของรายได้รวม) เติบโตกว่า 79.95% (YoY) จากการเข้าควบรวมกับ GlaxoSmithKline Consumer Healthcare ที่มีส่วนแบ่งตลาดในผลิตภัณฑ์ Health Food Drink เป็นอันดับหนึ่งในอินเดีย ส่งผลให้กำไรบริษัทเติบโต 19.11% (YoY)
- Infosys: รายได้เพิ่มขึ้น 12.28% (YoY) จากการให้บริการด้าน IT และคำปรึกษาแก่กลุ่มธุรกิจประเภท Financial Services (กลุ่มนี้คิดเป็นสัดส่วน 31.5% ของรายได้รวม) เติบโตกว่า 17.93% (YoY) และสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานดีขึ้นจากเดิมปีก่อนหน้าอยู่ที่ 75.54% ของรายได้รวม ลดลงเหลือ 73.05% ส่งผลให้กำไรของบริษัทเติบโต 15.64% (YoY)
- Kotak Mahindra Bank: รายได้เพิ่มขึ้น 9.54% (YoY) จากรายได้อื่นที่เติบโตขึ้น 25.80% (YoY) ขณะที่รายได้หลักจากดอกเบี้ยลดลง 19.80% (YoY) แต่ธนาคารสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายด้านดอกเบี้ยได้ดีขึ้น ส่งผลให้รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเติบโตขึ้น 16.18% (YoY) กำไรบริษัทจึงเติบโต 9.66% (YoY)
- HCL Technologies: รายได้เพิ่มขึ้น 6.44% (YoY) จากรายได้หลักจากกลุ่ม IT และ Business Services ซึ่งคิดเป็น 70.21% ของรายได้รวมเติบโต 6.78% (YoY) นอกจากนี้บริษัทสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น โดยค่าใช้จ่ายรวมเติบโตเพียง 2.78% (YoY) ส่งผลให้บริษัทมีกำไรเติบโต 31.12% (YoY)
- ICICI Bank: รายได้เพิ่มขึ้น 5.43% (YoY) จากรายได้อื่นเติบโต 8.91% (YoY) จากการขายหุ้นในเครือ อย่างไรก็ตามรายได้จากดอกเบี้ยเติบโตเพียง 2.73% (YoY) นอกจากนี้ธนาคารสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายด้านดอกเบี้ยและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานได้ดีขึ้น ส่งผลให้รายได้ดอกเบี้ยสุทธิจึงเติบโต 14.29% (YoY) และกำไรเติบโต 17.73% (YoY) ตามลำดับ
- HDFC Bank: รายได้เพิ่มขึ้น 3.95% (YoY) โดยรายได้จากดอกเบี้ยซึ่งเป็นรายได้หลักเติบโตเพียง 2.09% (YoY) แต่รายได้อื่นเติบโต 12.10% (YoY) อย่างไรก็ตามธนาคารสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายด้านดอกเบี้ยและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานได้ดีขึ้น ส่งผลให้รายได้ดอกเบี้ยสุทธิจึงเติบโต 14.55% (YoY) และกำไรเติบโต 17.73% (YoY) ตามลำดับ
- Reliance Industries: รายได้ลดลง 18.55% (YoY) จากธุรกิจ Oil to Chemical หดตัว 29.62% (YoY) และจากธุรกิจ Retail ยังหดตัวต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน 18.66% (YoY) แต่รายได้จากธุรกิจ Digital Services เติบโต 32.66% (YoY) บริษัทควบคุมค่าใช้จ่ายดีขึ้น มีรายได้ภาษีเงินได้รอดตัดบัญชี และค่าใช้จ่ายภาษีลดลง ส่งผลให้กำไรกลับมาเติบโต 12.55% (YoY)

Source: Data from companies' quarterly reports and companies' interim reports, Bloomberg, as of 17 Mar 2021, *Data available from Master Fund Fact Sheet as of 17 Mar 2021.





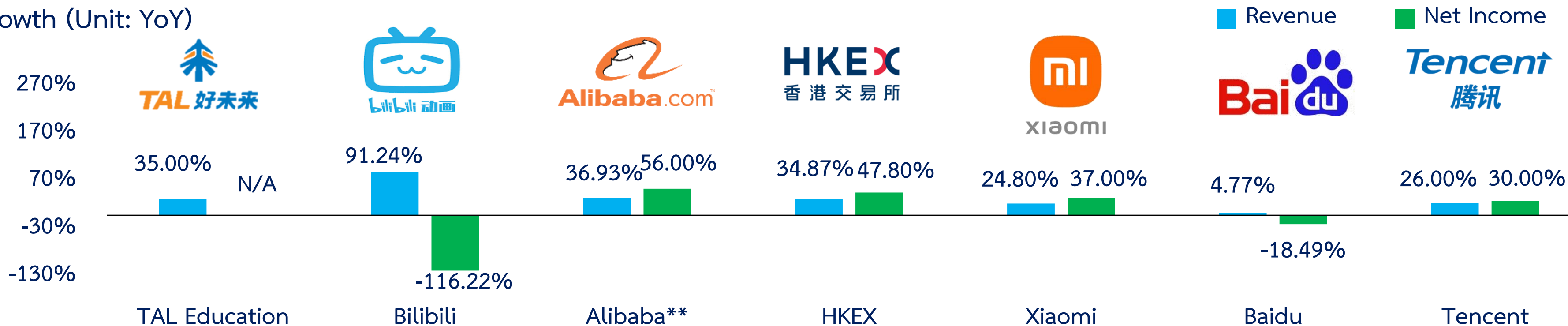
Highlight 2: Earnings Review



สรุปผลการดำเนินงานไตรมาส 4 ของหุ้นจีนในกองทุนที่เราแนะนำ

หุ้นจีน Offshore

Growth (Unit: YoY)



- TAL Education: รายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้น 35% (YoY) จากจำนวนนักเรียนที่ลงทะเบียนเรียนกวดวิชาที่เพิ่มขึ้น 46% (YoY) สู่จำนวน 3.39 ล้านคน อย่างไรก็ตามบริษัทขาดทุนสุทธิในไตรมาสล่าสุดที่ 43.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ จากกำไรสุทธิที่ 19.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในช่วงเวลาเดียวกันในปีก่อนจากค่าใช้จ่ายด้านการตลาดและค่าใช้จ่ายด้านบุคลากรที่เพิ่มขึ้น
- Bilibili: รายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้น 91.24% (YoY) จากรายได้ธุรกิจเกมมือถือ และธุรกิจ Live broadcasting เติบโตขึ้น 30% (YoY) และ 118% (YoY) ตามลำดับ จากจำนวนผู้ใช้งานรายเดือนเพิ่มขึ้น 55% (YoY) สู่ระดับ 202 ล้านคน และบริษัทขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้น 116.22% (YoY) จากค่าใช้จ่ายการตลาดเพื่อขยายช่องทางจำหน่าย และค่าใช้จ่ายด้านบุคลากรที่เพิ่มขึ้น
- Alibaba: รายได้เพิ่มขึ้น 36.93% (YoY) จากรายได้ธุรกิจหลัก Core-commerce เติบโต 38% (YoY) หนุนจากโปรโมชั่นลดราคาสินค้าช่วงเทศกาลวันคนโสด ด้านธุรกิจ Cloud service เติบโต 50% (YoY) และมีกำไรจากการดำเนินธุรกิจเป็นบวกครั้งแรก ส่งผลให้กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 56% (YoY)
- HKEX: รายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้น 34.87% (YoY) จากมูลค่าธุรกรรมการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เพิ่มมากขึ้น 79.75% (YoY) โดยเป็นผลมาจากหลักทรัพย์ที่เข้ามาจดทะเบียนซื้อขายในตลาดเพิ่มขึ้น 34.28% (YoY) ส่งผลให้กำไรสุทธิปรับตัวเพิ่มขึ้น 47.80% (YoY)
- Xiaomi: รายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้น 24.80% (YoY) จากรายได้ธุรกิจหลักที่เติบโตขึ้น 31% (YoY) เติบโตมากที่สุดในผู้ผลิตโทรศัพท์มือถือ 5 อันดับแรกของโลก ด้านธุรกิจ IoT และ Internet Service เติบโตขึ้น 8% (YoY) และ 23% (YoY) ตามลำดับ ส่งผลให้กำไรสุทธิเติบโตขึ้น 37% (YoY)
- Baidu: รายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้น 4.77% (YoY) จากรายได้ในธุรกิจหลัก Search & Feed (Baidu Core) ที่เพิ่มขึ้น 6% (YoY) ด้านรายได้จากธุรกิจ iQIYI หดตัวลง 1% (YoY) ขณะที่กำไรสุทธิหดตัวลง 18.49% (YoY) จากค่าใช้จ่ายด้านการตลาดและค่าใช้จ่ายด้านการวิจัยและพัฒนาที่เพิ่มขึ้น
- Tencent: รายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้น 26% (YoY) จากรายได้ธุรกิจหลัก ธุรกิจเกมมือถือที่เติบโตขึ้น 29% (YoY) โดยล่าสุดมีการเปิดตัวเกมใหม่คือ Moonlight Blade Mobile ด้านธุรกิจโฆษณาและ Social Media เติบโตขึ้น 22% (YoY) และ 25% (YoY) ตามลำดับ จาก MAU ที่เพิ่มขึ้น 5% (YoY) สู่ระดับ 1,225 ล้านคน ส่งผลให้กำไรสุทธิปรับตัวเพิ่มขึ้น 30% (YoY)

Source: Data from companies' quarterly reports and companies' interim reports, Bloomberg as of 25 March 2021, *Data available from Master Fund and Fund Factsheet as of Feb 2021., **Alibaba รายงานงบไตรมาส 3 ปี 2021





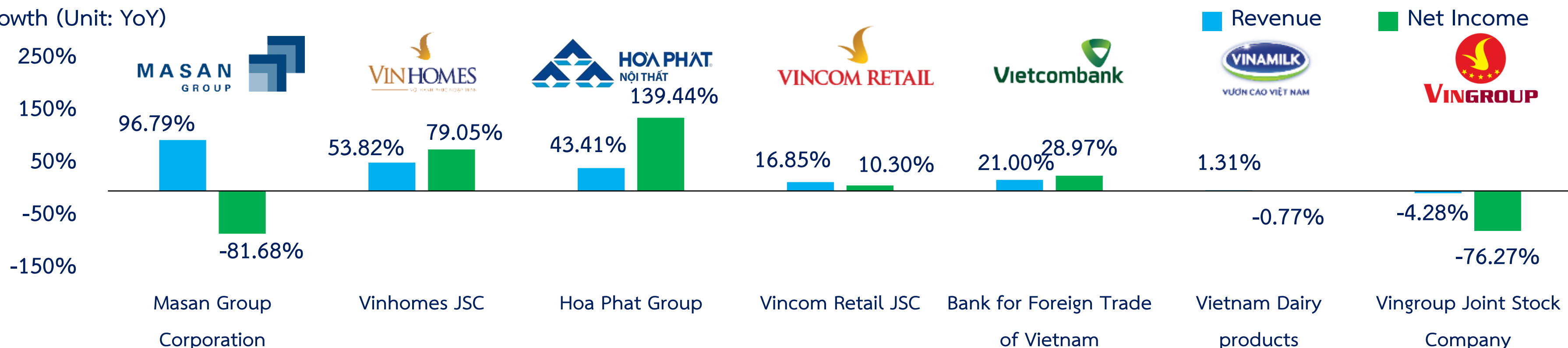
Highlight 2: Earnings Review



สรุปผลการดำเนินงานไตรมาส 4 ของหุ้นเวียดนามในกองทุนที่เราแนะนำ

หุ้นเวียดนาม

Growth (Unit: YoY)



- Masan Group: รายได้เพิ่มขึ้น 97% (YoY) จากการควบรวมธุรกิจ VCM ซึ่งเป็นผู้ดำเนินธุรกิจซูเปอร์มาร์เก็ต Vinmart กว่า 2,600 แห่งทั่วเวียดนาม และ H.C.Starck ผู้ผลิตแร่ทั้งสแตนที่นิยมใช้ในอุตสาหกรรมยานยนต์และอวกาศ แต่กำไรได้หดตัวลง 82% (YoY) จากบริษัท VCM ที่ยังขาดทุน ประกอบกับต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้นจากการระดมทุนเพื่อลงทุนใน VCM
- Vinhomes: รายได้และกำไรเติบโต 53.8% (YoY) และ 79.8% (YoY) ตามลำดับ แม้ว่าปี 2020 จะเจอการแพร่ระบาดของ COVID-19 แต่กำไรรวมทั้งปีก็ยังเติบโตได้ 28% (YoY) จากยอดขายทั้ง 3 โครงการที่ยังแข็งแกร่ง ได้แก่ Vinhomes Ocean Park, Grand Park และ Smart City
- Hoa Phat Group: รายได้และกำไรเติบโต 43.4% (YoY) และ 141.1% (YoY) จากยอดขายเหล็กเพื่อการก่อสร้างและเหล็กเส้นที่เพิ่มขึ้น และยังมีผลิตภัณฑ์ใหม่คือเหล็กม้วน (HRC) ที่มี margin สูงกว่าเริ่มผลิตจนมีรายได้ 20% จากรายได้ทั้งหมดในไตรมาสล่าสุด
- Vincom Retail JSC: รายได้ 4Q20 เติบโต 16.8% (YoY) โดยมีรายได้หลักจากการรับรู้รายได้ใน 2 โครงการใหม่ในจังหวัด My Tho และ Bac Lieu ในขณะที่ธุรกิจการปล่อยเช่าพื้นที่ถูกกดดันจากการเช่าที่ลดลงด้วยผลกระทบของการปิด Vinpro ร้านค้าปลีกอุปกรณ์ IT และการเลื่อนการเก็บค่าเช่าเพื่อช่วยเหลือผู้เช่า ส่งผลให้โดยรวมกำไรเติบโต 10.3% (YoY)
- Bank for Foreign Trade of Vietnam: รายได้และกำไรเติบโต 21% (YoY) และ 29% (YoY) และในปี VCB เป็นผู้ปล่อยสินเชื่อมากที่สุดในเวียดนาม ทั้งในส่วนของสินเชื่อรายย่อยและสินเชื่อธุรกิจประกอบกับ NIM ที่อยู่ในระดับสูงจากต้นทุนทางการเงินที่อยู่ในระดับต่ำและมีสัดส่วนสินเชื่อที่เป็นรายย่อยมากขึ้น อีกทั้งระดับ NPL ยังต่ำลงสู่ 0.6% จาก 0.8% ในปี 2019
- Vietnam Dairy Products: รายได้เพิ่มขึ้น 1.3% (YoY) แต่กำไรลดลง 0.7% (YoY) แยกว่าที่ขาดโดยมีปัจจัยหลักมาจากเหตุการณ์น้ำท่วมและได้ฝุ่นบริเวณภาคกลางของเวียดนามที่ส่งผลต่อการจับจ่ายใช้สอยในภาพรวม ประกอบกับการเพิ่มขึ้นของราคามผงซึ่งเป็นต้นทุนหลักในการผลิตของบริษัท
- Vingroup Joint Stock: รายได้หดตัวลง 4.28% (YoY) โดยถูกกดดันจากผลการดำเนินงานในธุรกิจกลุ่มโรงแรมเป็นหลัก ในขณะที่ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และยานยนต์ยังเติบโตดี นอกจากนี้กำไรได้หดตัวลง 76.27% (YoY) จากค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เพิ่มขึ้น

Source: Data from companies' quarterly reports and companies' interim reports, Bloomberg, as of 17 Mar 2021, *Data available from Master Fund Fact Sheet as of 17 Mar 2021.





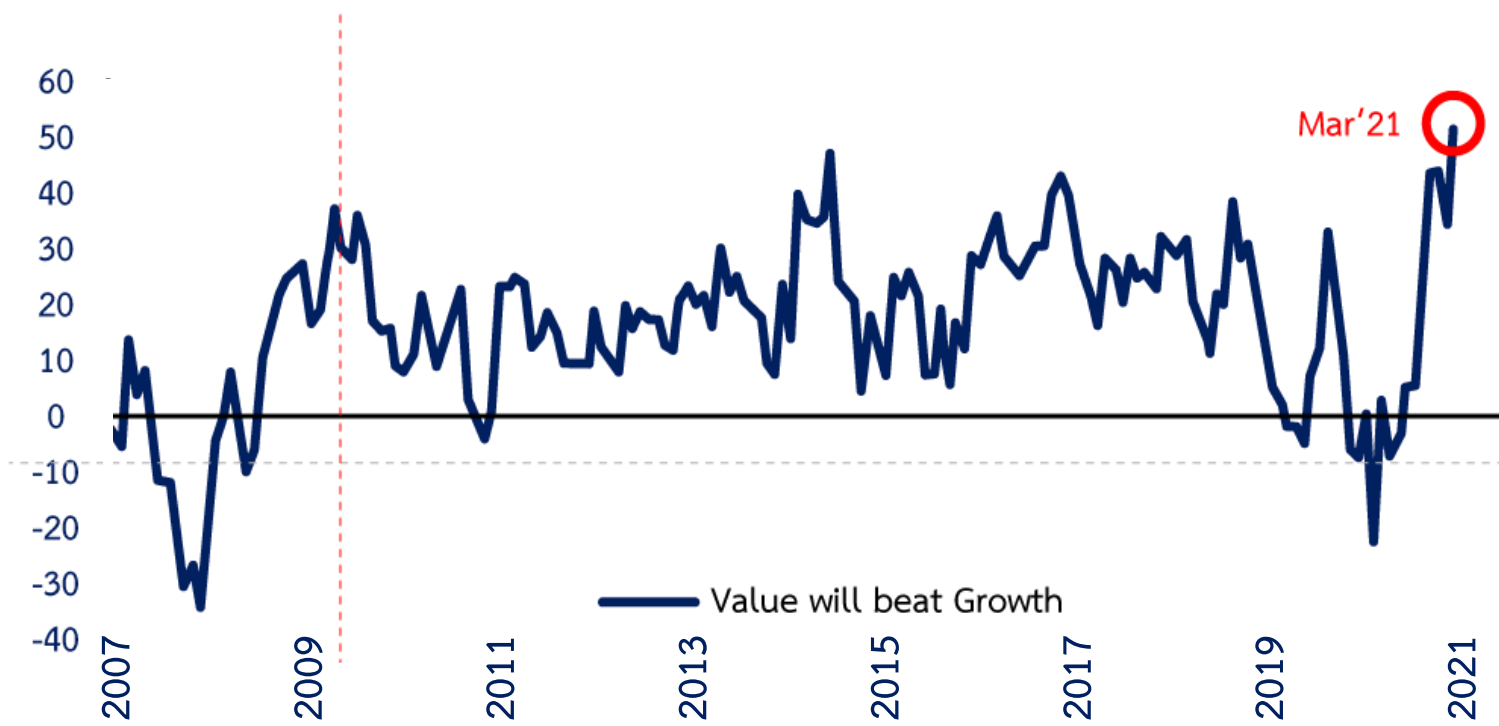
Highlight 3: Value vs Growth “ขอพื้นที่ชั่วคราว”



ผลตอบแทนหุ้น Value มีแนวโน้มที่จะโดดเด่นกว่าหุ้น Growth ชั่วคราวจากการกลับมาเปิดเศรษฐกิจอีกครั้ง

ผลสำรวจผู้จัดการกองทุนทั่วโลกที่คิดว่าหุ้นกลุ่ม Value จะมีผลตอบแทนที่ดีกว่ากลุ่ม Growth

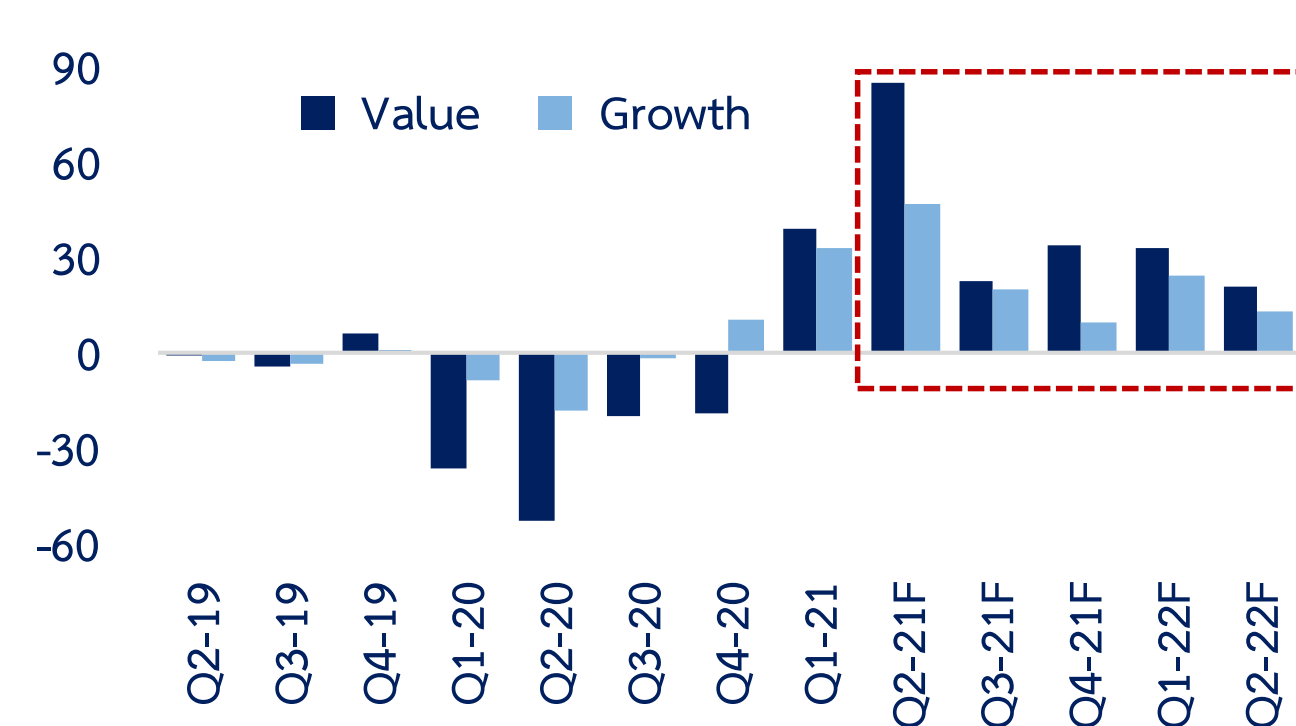
หน่วย: % ของผู้ทำแบบสำรวจ



ผลสำรวจผู้จัดการกองทุนทั่วโลกในเดือน มี.ค. พบว่าผู้จัดการกองทุนมองว่าหุ้น Value จะมีผลตอบแทนที่โดดเด่นกว่าหุ้น Growth ในช่วง 12 เดือนข้างหน้ากว่า 52% ซึ่งปรับตัวเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้า

กำไรของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี Russell Value เทียบกับ Growth

หน่วย: % (YoY)

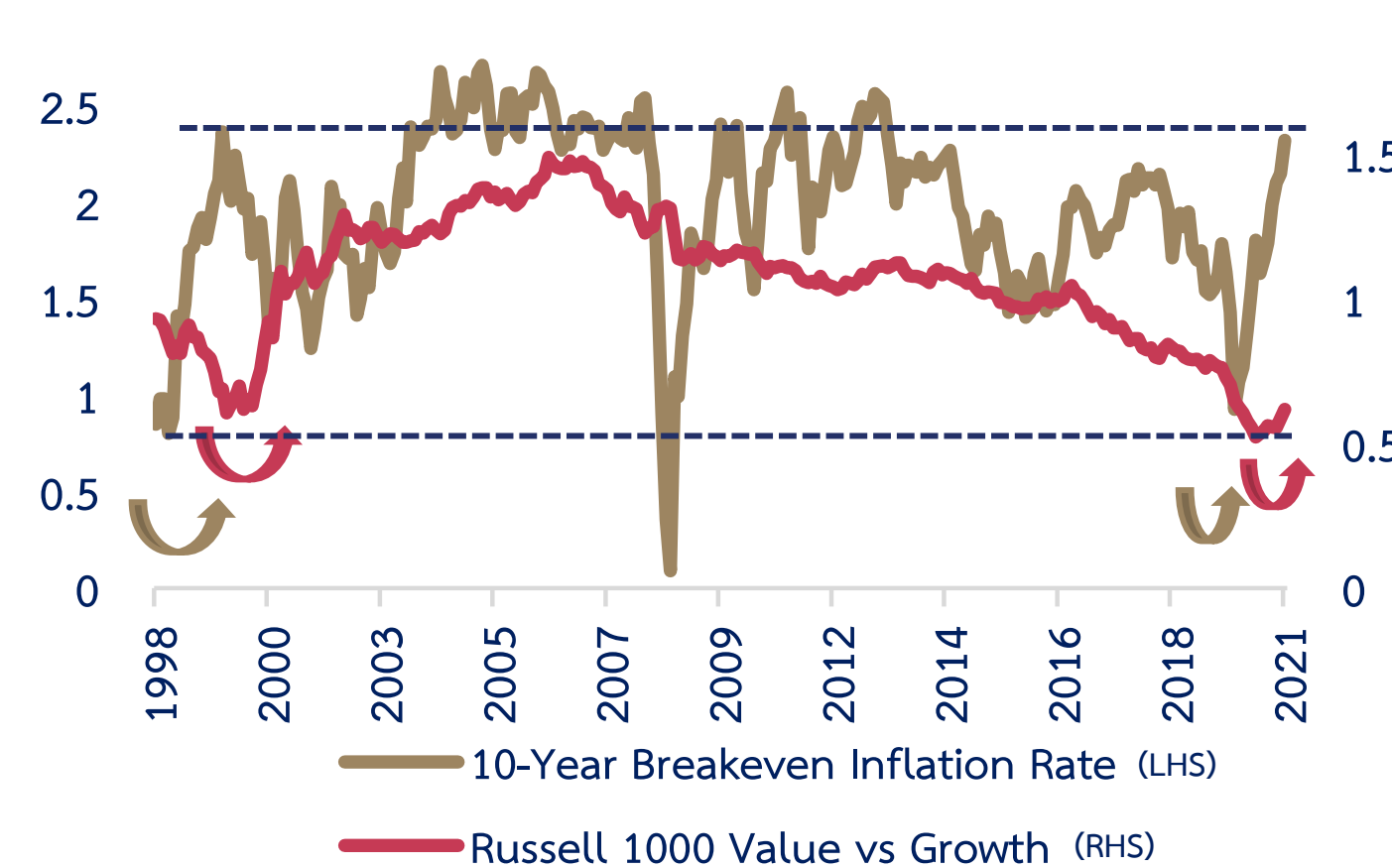


ทิศทางการคาดการณ์กำไรของบริษัทจดทะเบียนของหุ้นกลุ่ม Value ที่จะกลับมาโดดเด่นเหนือกลุ่ม Growth ในช่วงปี 2021

ผลตอบแทนของดัชนีหุ้นสหรัฐฯ ขนาดใหญ่กลุ่ม Value ต่อกลุ่ม Growth (Russell 1000 Value / Growth Index) เทียบกับคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อ

หน่วย: %

หน่วย: เท่า



อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ที่ลงมาแตะจุดต่ำสุดและวิ่งขึ้นไปช่วงกรอบบนในอัตราเร่ง บ่งชี้ถึงการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่เป็นปัจจัยหนุนให้หุ้นกลุ่ม Value ปรับตัวขึ้นตาม

มุมมองของเรา

- จากภาวะการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจดังกล่าวทำให้เราเชื่อว่าในระยะสั้นถึงกลางผลตอบแทนของหุ้นกลุ่ม Value จะมีความน่าสนใจมากยิ่งขึ้น เป็นจังหวะในการกระจายความเสี่ยงให้กับพอร์ตการลงทุนและเก็งกำไรระยะสั้นได้
- อย่างไรก็ตามควรใช้ความระมัดระวัง เนื่องจากหากพิจารณาความสามารถในการทำกำไรและการเติบโตของผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในเชิงเปรียบเทียบระหว่างกลุ่ม Value และกลุ่ม Growth พบว่าหุ้นกลุ่มหลังมีศักยภาพที่สูงกว่าในระยะยาว
- เราจึงยังคงแนะนำให้มีสัดส่วนการลงทุนหลักในหุ้นกลุ่ม Growth และกระจายลงทุนในกลุ่ม Value ในสัดส่วนที่ไม่มากจนเกินไปและเน้นเป็นการลงทุนเพียงชั่วคราวเท่านั้น

Source: Bloomberg, BofA Global Fund Manager Survey, as of 26 Mar 2021





Highlight 4: China Tension

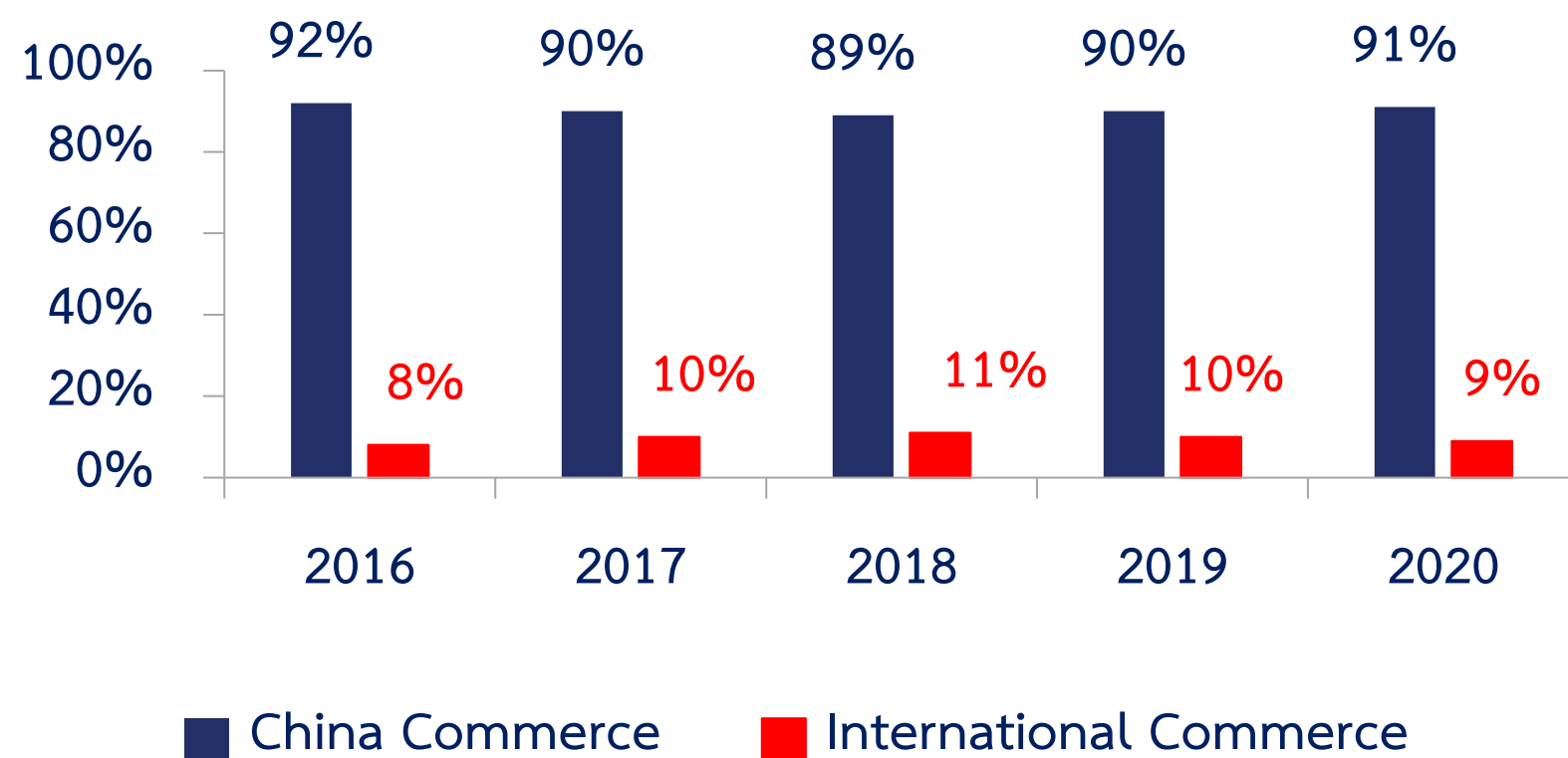
Regulatory Risk ยังคงเป็นปัจจัยเสี่ยงสำคัญสำหรับหุ้นเทคโนโลยีจีน



ประเด็นการควบคุมบริษัทเทคโนโลยีจีนกลับมารุนแรงอีกครั้ง

- ในช่วงปลายเดือนมีนาคม Alibaba ได้กลับมาถูกเพ่งเล็งจากทางการจีนอีกครั้ง เนื่องจาก UC Browser ซึ่งเป็นเว็บเบราว์เซอร์ที่พัฒนาขึ้นโดย Alibaba ถูกทางการจีนสั่งให้ลบแอปพลิเคชันออกจาก App store หลายแห่งในจีน จากข้อกล่าวหาที่ว่า UC Browser อนุญาตให้โรงพยาบาลเอกชนประมวลผลการค้นหาหลัก ทำให้อาจสร้างความเข้าใจผิดต่อผู้ป่วย
- นอกจากนี้ Alibaba ยังถูกกดดันให้ขายหุ้นสื่อหนังสือพิมพ์อย่าง South China Morning Post อีกด้วย แต่ทางด้าน Alibaba ก็มีการยืนยันต่อพนักงานในบริษัทว่าจะไม่มีการเปลี่ยนมือผู้ถือหุ้นของ South China Morning Post แต่อย่างใด
- ด้าน Tencent ก็มีกระแสข่าวว่าธุรกิจ Fintech ของบริษัทอาจต้องดำเนินการจัดตั้ง Holding company แยกออกจากธุรกิจหลักตามที่ Ant Group ได้เคยทำกับธุรกิจแพลตฟอร์มปล่อยสินเชื่อออนไลน์ของตนเองก่อนหน้านี้

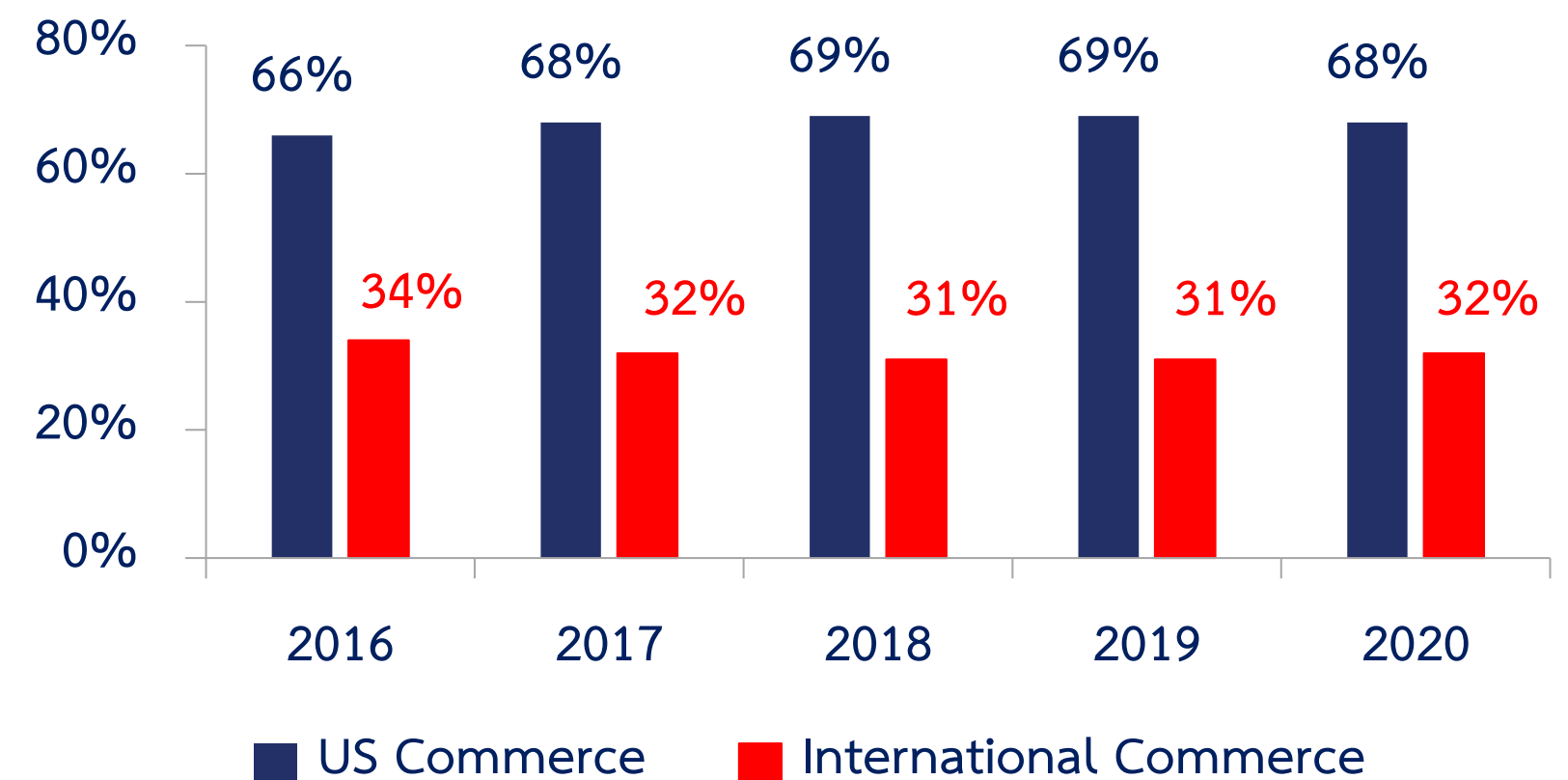
รายได้ของ Alibaba แยกตามภูมิภาค



มุมมองของเรา

- เรามองว่ารัฐบาลจีนมีความตั้งใจที่จะป้องกันไม่ให้เกิดการผูกขาดของกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ ซึ่งสิ่งเหล่านี้จะส่งผลดีต่อบริษัทเทคโนโลยีขนาดกลางและเล็กในจีน แต่อาจส่งผลกระทบต่อรายได้และกำไรของบริษัทขนาดใหญ่ในอนาคต
- ขณะเดียวกันประเด็นนี้อาจสร้างโอกาสการลงทุนใหม่ โดยหากรัฐบาลจีนมีการควบคุมการทำธุรกิจในประเทศอย่างเข้มงวด เหตุการณ์นี้อาจเป็นปัจจัยเร่งให้บริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่หลายๆ แห่งในจีนขยายธุรกิจในต่างประเทศมากขึ้น เพื่อชดเชยรายได้ที่อาจสูญหายไปบางส่วน โดยหากเปรียบเทียบสัดส่วนรายได้ระหว่าง Alibaba และ Amazon จะพบว่ารายได้จากต่างประเทศของ Alibaba ยังมีสัดส่วนที่น้อยมากเมื่อเทียบกับคู่แข่งจากสหรัฐฯ ทำให้เราเชื่อว่า E-Commerce จีนมีโอกาสขยายธุรกิจไปต่างประเทศสูง

รายได้ของ Amazon แยกตามภูมิภาค



Source: Statista, Financial Times, XinhuaThai, CNBC, Bloomberg as of 23 Mar 2021.





Highlight 4: China Tension

การร่างกฎหมาย Antitrust ต่อธุรกิจ Fintech ของจีนจะช่วยเพิ่มเสถียรภาพในระบบการเงินจีน

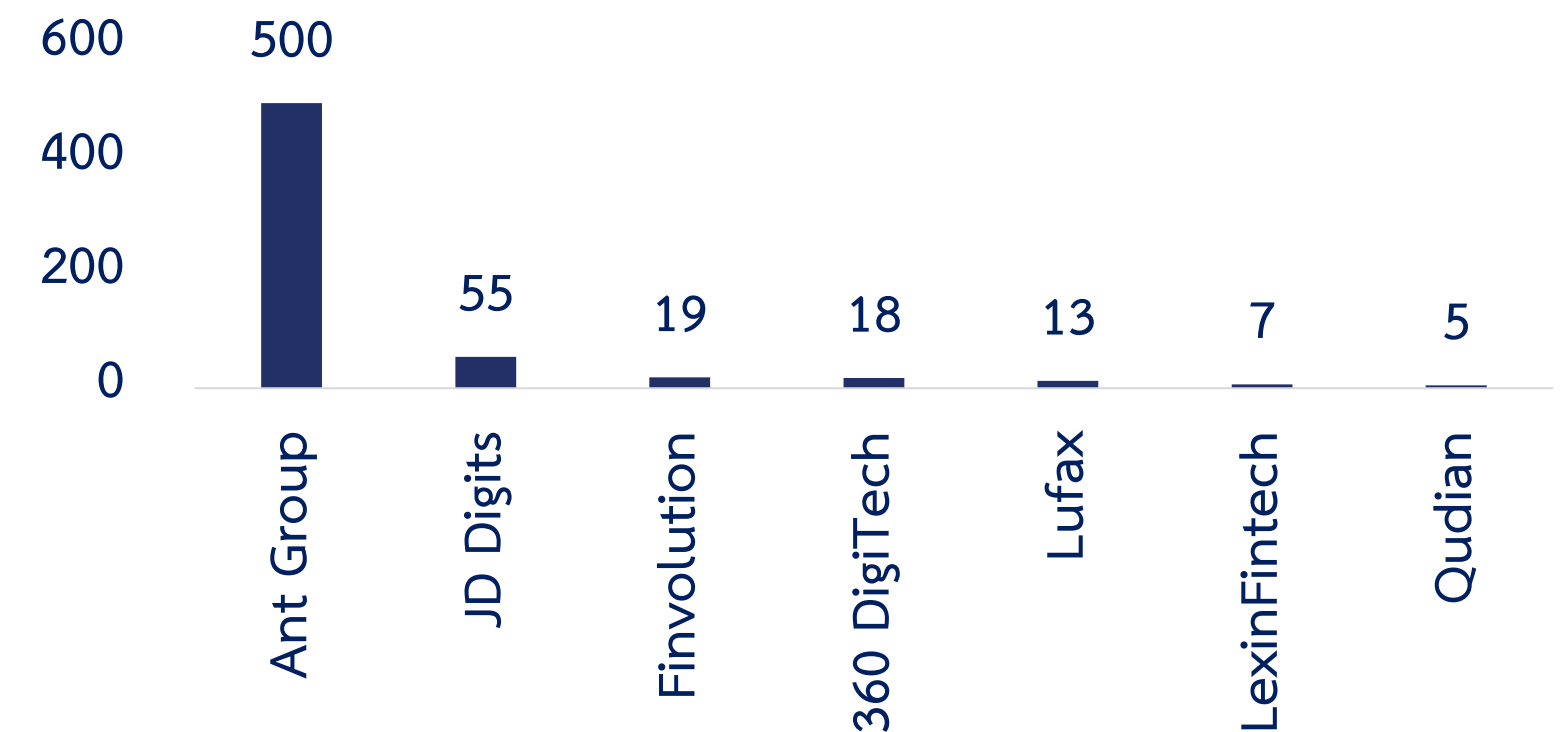


MLC Regulation

- ธนาคารกลางจีนได้ออก Consultation paper โดยกำหนดให้ธุรกิจ Fintech ลงเงินร่วมปล่อยสินเชื่อกับธนาคารสัดส่วนไม่ต่ำกว่าร้อยละ 30 ส่งผลให้ธุรกิจ Fintech ต้องสำรองเงินเพิ่มขึ้น 30% เพื่อให้ครอบคลุมสัดส่วนการปล่อยสินเชื่อร่วมกับธนาคารพาณิชย์
- สัดส่วนการปล่อยสินเชื่อออนไลน์ที่ร่วมกันระหว่างพันธมิตร 1 ราย และธนาคารพาณิชย์ต้องไม่เกิน 25% ของทุนธนาคารสุทธิชั้นที่ 1 (Net tier-one capital) และสัดส่วนการปล่อยกู้ยืมออนไลน์ของธนาคารกับพันธมิตรทั้งหมดต้องไม่เกิน 50% ของยอดสินเชื่อทั้งหมดของธนาคารพาณิชย์
- ห้ามธนาคารพาณิชย์ขนาดเล็กร่วมปล่อยเงินกู้ยืมออนไลน์ข้ามภูมิภาคที่กำหนดไว้

ผู้เล่นในอุตสาหกรรม Fintech ประเภทสินเชื่อ

Unit: Million borrowers

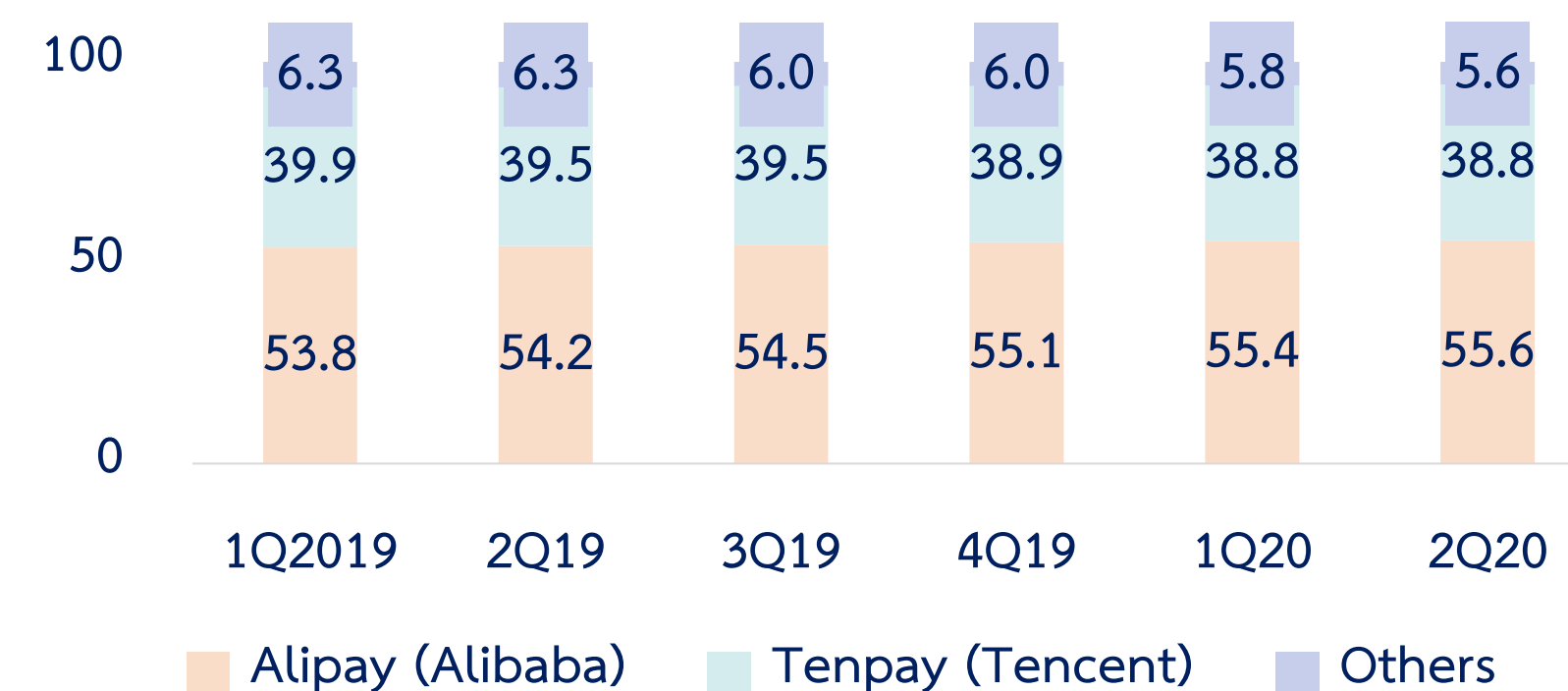


มุมมองของเรา

- เรามีมุมมองว่าทางการจีนมีแนวโน้มที่จะออกมาตรการที่เข้มงวดต่อไป เพื่อบรรเทาปัญหาหนี้สินในภาคครัวเรือน และต้องการเพิ่มเสถียรภาพในระบบการเงินเพื่อป้องกันความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นเป็นวงกว้าง ทำให้กลุ่ม Fintech ต้องเตรียมทุนสำรองเพื่อปล่อยกู้ยืมออนไลน์มากขึ้น และถูกจำกัดการให้บริการสินเชื่อข้ามภูมิภาค อย่างไรก็ตามเรามองว่าการที่ราคาหุ้นของบริษัทเทคโนโลยีชั้นนำปรับตัวลดลงมามากสะท้อนว่าตลาดได้รับรู้ข่าวนี้ไปพอสมควรแล้ว อีกทั้งรายได้และกำไรที่เกิดจากธุรกิจ Fintech ไม่ได้มากหากเทียบกับธุรกิจหลักของบริษัท E-Commerce นอกจากนี้เรายังมองว่ารัฐบาลมีเป้าหมายป้องกันการผูกขาดมากกว่ายับยั้งการเกิดนวัตกรรม

ส่วนแบ่งตลาดในธุรกิจ Online Payment

Unit: Market Share (%)



Source: Fintech players in credit space and market share of china online payment data from Bloomberg as of 5 March 2021; Reuters, Financial Times, XinhuaThai, CNBC, Bloomberg as of 23 Mar 2021.





Highlight 4: China Tension

จีนยังถูกกดดันจากปัจจัยภายนอกโดยความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่ระอุขึ้นอีกครั้งในยุคของไบเดน



ความสัมพันธ์ระหว่างสหรัฐฯ-จีนในยุคของไบเดน

20 ม.ค. 2021 โจ ไบเดน เข้ารับตำแหน่ง ประธานาธิบดีสหรัฐฯ คนที่ 46

10 ก.พ. 2021 ประธานาธิบดีสหรัฐฯ โจ ไบเดน ต่อสายสนทนากับประธานาธิบดีจีน สี จิ้นผิง ครั้งแรกหลังรับตำแหน่งโดยไบเดนเน้นประเด็นเรื่องสิทธิมนุษยชน และการปฏิบัติทางเศรษฐกิจของจีนที่ไม่เป็นธรรม

18-20 มี.ค. 2021 การเจรจาการค้าระหว่างเจ้าหน้าที่ระดับสูงของสหรัฐฯ และจีนที่อลาสก้าอย่างไรก็ตามทั้งสองฝ่ายยังไม่สามารถตกลงกันได้

21 ม.ค. 2021 จีนคว่ำบาตรเจ้าหน้าที่ระดับสูงภายใต้การนำของอดีตประธานาธิบดี โดนัลด์ ทรัมป์ 28 บุคลากร รวมถึงไมค์ ปอมเปโอ อดีตรัฐมนตรีต่างประเทศสหรัฐฯ

5 ก.พ. 2021 รัฐมนตรีสหรัฐฯ โทรศัพท์คุยกับทูตระดับสูงของจีนครั้งแรกในยุครัฐบาลไบเดน เพื่อส่งเสริมความสัมพันธ์ระหว่างประเทศสหรัฐฯกับจีน

10 มี.ค. 2021 ไบเดนยืดเวลาเว้นภาษีนำเข้าต่อสินค้าเวชภัณฑ์นำเข้าจากจีน 99 รายการไปจนถึง 30 ก.ย. 2021 เพื่อต่อสู้กับการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส COVID-19

24 มี.ค. 2021 คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์สหรัฐฯ (ก.ล.ต.) ได้เริ่มใช้มาตรการตามกฎหมายใหม่ที่อาจลดถอนหุ้นของบริษัทจีนที่จดทะเบียนในตลาดสหรัฐฯ ออกจากตลาดหุ้นสหรัฐฯ

แหล่งรายได้ของบริษัทจดทะเบียน*

อุตสาหกรรมใน MSCI China	สัดส่วนรายได้ต่างประเทศ	สัดส่วนรายได้ในประเทศ	อุตสาหกรรมใน MSCI China	สัดส่วนรายได้ต่างประเทศ	สัดส่วนรายได้ในประเทศ
Information Technology	31.8%	68.2%	Financials	5.0%	95.0%
Energy	28.4%	71.6%	Communication	3.2%	96.8%
Health Care	20.9%	79.1%	Services	2.7%	96.3%
Materials	14.0%	86.0%	Consumer Staples	1.8%	96.3%
MSCI China	13.2%	86.8%	Consumer Discretionary	1.5%	98.2%
Industrials	13.1%	86.9%	Utilities	1.5%	98.5%
			Real Estate	1.0%	99.0%

มุมมองของเรา

- เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อการลงทุนในหุ้นจีนจากพื้นฐานที่แข็งแกร่งรวมถึงบริษัทจีนโดยส่วนใหญ่มีรายได้ภายในประเทศเป็นหลัก ขณะที่กลุ่มอุตสาหกรรม IT นั้นจะผันผวนมากที่สุดเนื่องจากมีสัดส่วนรายได้มาจากต่างประเทศมากที่สุด ด้านการบังคับใช้กฎหมาย The Holding Foreign Companies Accountable Act นั้นไม่ได้กระทบพื้นฐานและศักยภาพการเติบโตของบริษัทจีนที่จดทะเบียนในสหรัฐฯ แต่กระทบต่อ Sentiment การลงทุนในระยะสั้นเท่านั้น

Source: Reuters, as of 24 Jan 2021; China Briefing, as of 22 March 2021. *Data from Global X Research, as of 30 June 2020.





Asset Class: Fixed Income



ดัชนีตราสารหนี้โลกปรับตัวลงจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่ติดตัวขึ้นต่อรับการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ

ภาวะตลาดตราสารหนี้

ดัชนีตราสารหนี้โลกในเดือน มี.ค. ปรับตัวลดลงต่อรับการติดตัวขึ้นต่อเนื่องของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี สู่ระดับที่สูงกว่าระดับ 1.7% โดยแผนเยียวยาเศรษฐกิจของรัฐบาลสหรัฐฯ ที่คิดเป็นมูลค่ากว่า 1.9 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ได้หนุนให้ความคาดหวังเงินเฟ้อยังคงขยายตัวต่อเนื่อง ขณะที่ Fed ยังประเมินว่าอัตราเงินเฟ้ออาจสูงขึ้นไปถึง 2.4% ในปี 2021 นอกจากนี้การชันตัวขึ้นของ Yield Curve ในลักษณะ Bearish Steepening ยังสะท้อนว่านักลงทุนมีความคาดหวังต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจสูงและตลาดการเงินได้ปรับตัวเข้าสู่ภาวะ Reflationary

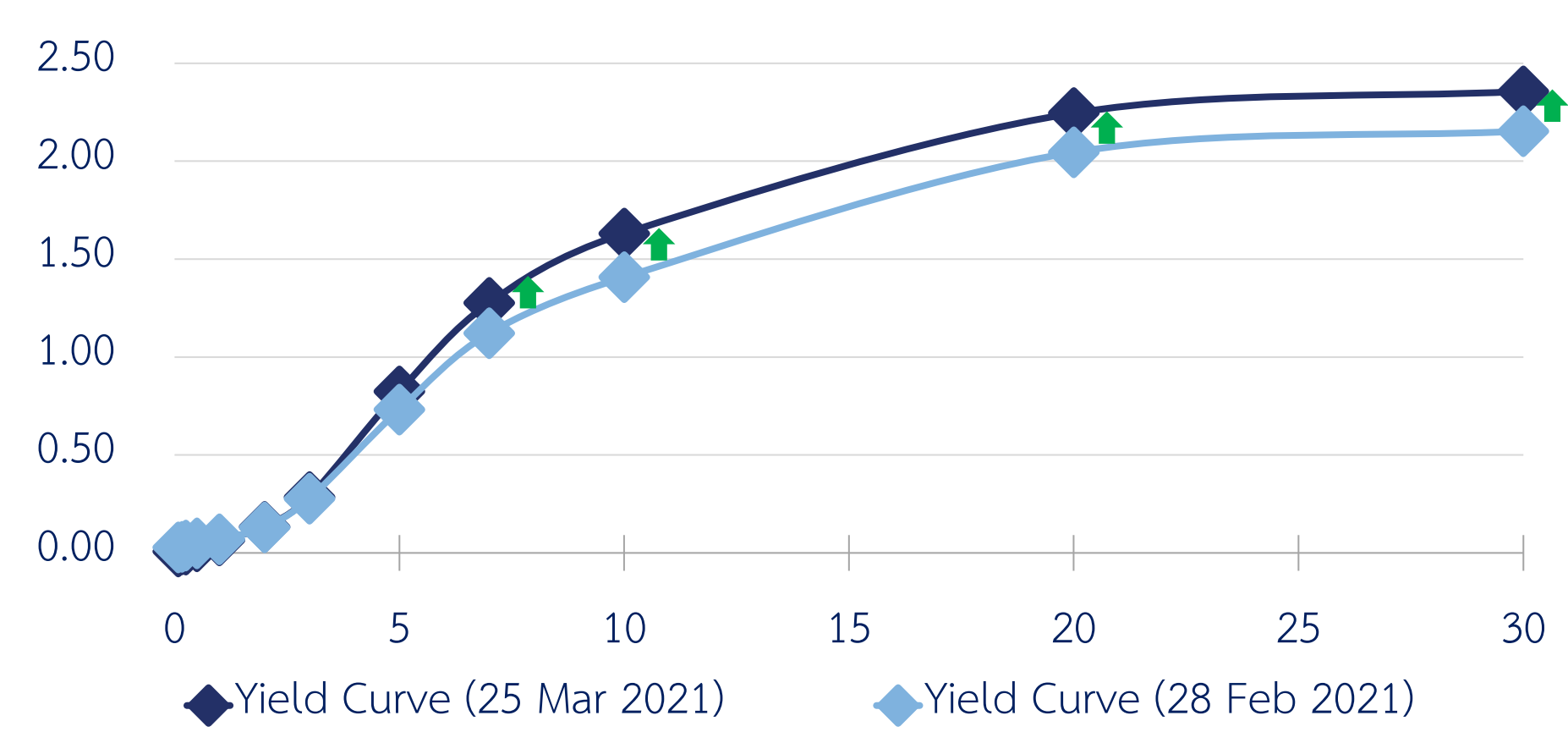
ด้านดัชนีตราสารหนี้ภาคเอกชนก็ปรับตัวลดลงต่อรับการติดตัวขึ้นต่อเนื่องของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ที่กดดันให้เกิดการเปลี่ยนกลุ่มลงทุนในหลายสินทรัพย์ และส่งผลให้เกิดแรงเทขายส่วนหนึ่งออกจากตราสารหนี้ภาคเอกชนเป็นการชั่วคราว ด้านตราสารหนี้ที่มีอัตราผลตอบแทนติดลบยังคงมีมูลค่าทรงตัวอยู่ที่ราว 14 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือคิดเป็นราว 21.55% ของตราสารหนี้โลก ซึ่งนักลงทุนยังหลีกเลี่ยงภาวะการเก็งกำไรในตราสารหนี้ที่มีอัตราผลตอบแทนติดลบ

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 10 ปี ยังคงติดตัวสูงขึ้นสู่ระดับ 1.88% โดยได้รับปัจจัยหนุนจากภาพรวมการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกนำโดยฝั่งสหรัฐฯ เช่นเดียวกับอัตราผลตอบแทนจากตราสารหนี้ภาคเอกชน อายุ 5 ปี ในช่วงอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ที่ AAA และ AA ยังคงปรับตัวขึ้นตามทิศทางพันธบัตรรัฐบาล โดยอยู่ที่ 1.69% และ 1.89% ตามลำดับ ขณะที่ระดับ A และ BBB ปรับตัวขึ้นในสัดส่วนที่สูงขึ้นสู่ระดับ 3.14% และ 5.36% ตามลำดับ

เรามองว่าการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ จากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจแบบเชิงรุกของทางภาครัฐจะยังเร่งให้ความคาดหวังเงินเฟ้อปรับตัวขึ้น ซึ่งจะกดดันให้เกิดแรงเทขายในตลาดพันธบัตรและตราสารหนี้ได้ในช่วงสั้น นอกจากนี้หากตราสารหนี้ที่มีอัตราผลตอบแทนติดลบยังมีแรงขายออกมากก็จะเป็นปัจจัยเสี่ยงที่ทำให้ตลาดตราสารหนี้มีความผันผวนมากขึ้น

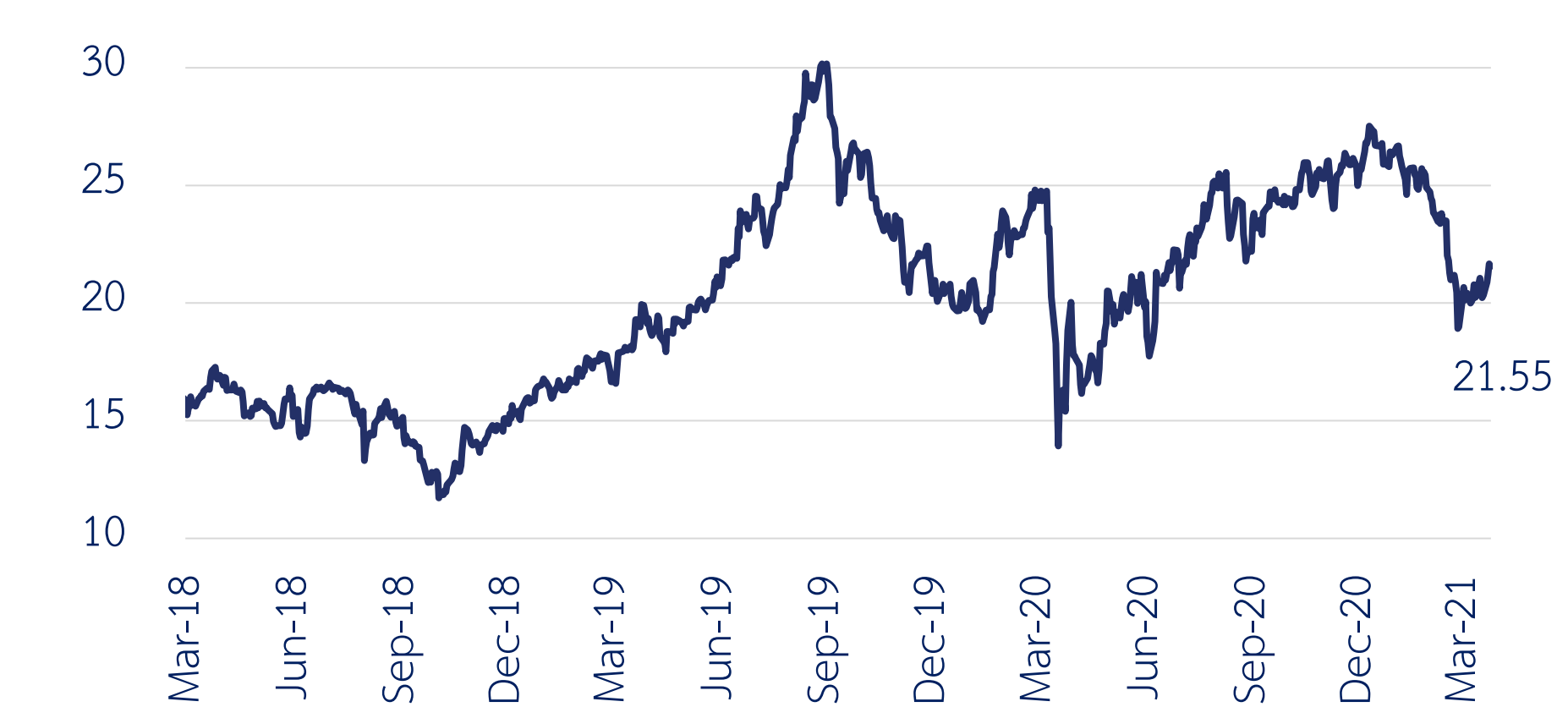
Yield Curve ของพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ

Unit: Percent



Negative Yielding Debt

Unit: Percent of Global Aggregate Bond



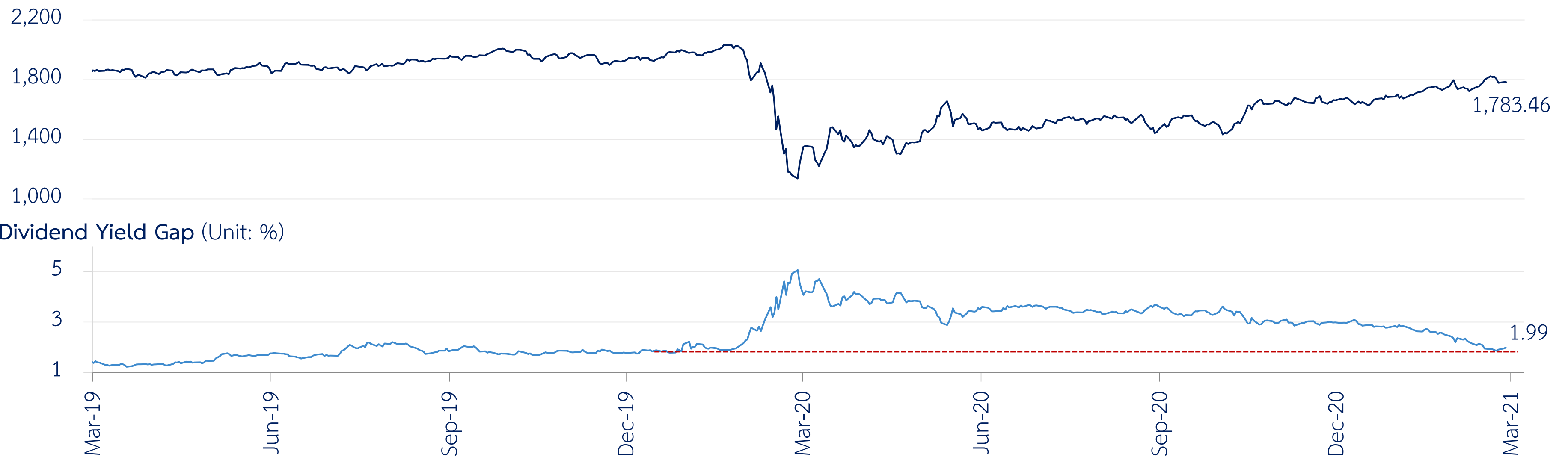
Source: CNBC, Financial Times, ThaiBMA, and Bloomberg, as of 25 Mar 2021.



ภาพรวม REITs

ในเดือน มี.ค. ที่ผ่านมา ดัชนี REITs โลกยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องตอบรับปริมาณการฉีดวัคซีนป้องกัน COVID-19 ที่เพิ่มขึ้น และการชะลอตัวของจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวัน รวมถึงเรื่องการฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจและความคาดหวังในการเปิดประเทศ ด้านอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปีที่ปรับตัวขึ้นยังเป็นปัจจัยกดดันให้ความน่าสนใจของ REITs โลกเริ่มลดลง สะท้อนผ่าน Dividend Yield Gap ที่ปรับตัวลงเข้าใกล้ระดับเดียวกับช่วงก่อนเกิด COVID-19

FTSE EPRA Nareit Global REITs Index (Unit: Points)



มุมมองของเราต่อการลงทุนใน REITs

เรามองว่า REITs โลกจะมีแนวโน้มฟื้นตัวตามปริมาณการฉีดวัคซีนที่เพิ่มขึ้น รวมทั้งนโยบายการคลังของรัฐบาลสหรัฐฯ จะเป็นปัจจัยสนับสนุนให้ REITs ฟื้นตัว อย่างไรก็ตามการปรับตัวขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรในประเทศเศรษฐกิจหลักอาจเป็นปัจจัยเสี่ยงต่อ REITs ทั่วโลกได้ในระยะสั้น ด้าน REITs สิงคโปร์ก็เริ่มฟื้นตัวหลังปรับฐานในเดือน ก.พ. ที่ผ่านมา ส่วน REITs ไทยเรามองว่ายังคงมีความผันผวนเนื่องจากปัจจัยความเสี่ยงเรื่องสถานการณ์การแพร่ระบาดในไทย ที่กลับมามีความไม่แน่นอนอีกครั้งในช่วงปลายเดือน มี.ค. เราจึงยังคงคำแนะนำลงทุนใน REITs ตามโมเดลพอร์ต ยกเว้น REITs ไทยที่เราแนะนำให้ชะลอการลงทุนเพื่อเฝ้าดูสถานการณ์การแพร่ระบาด รวมทั้งเฝ้าติดตามการฉีดวัคซีนทั่วโลก และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐและธนาคารกลางทั่วโลก

Source: Financial Times, and Bloomberg, as of 25 Mar 2021.

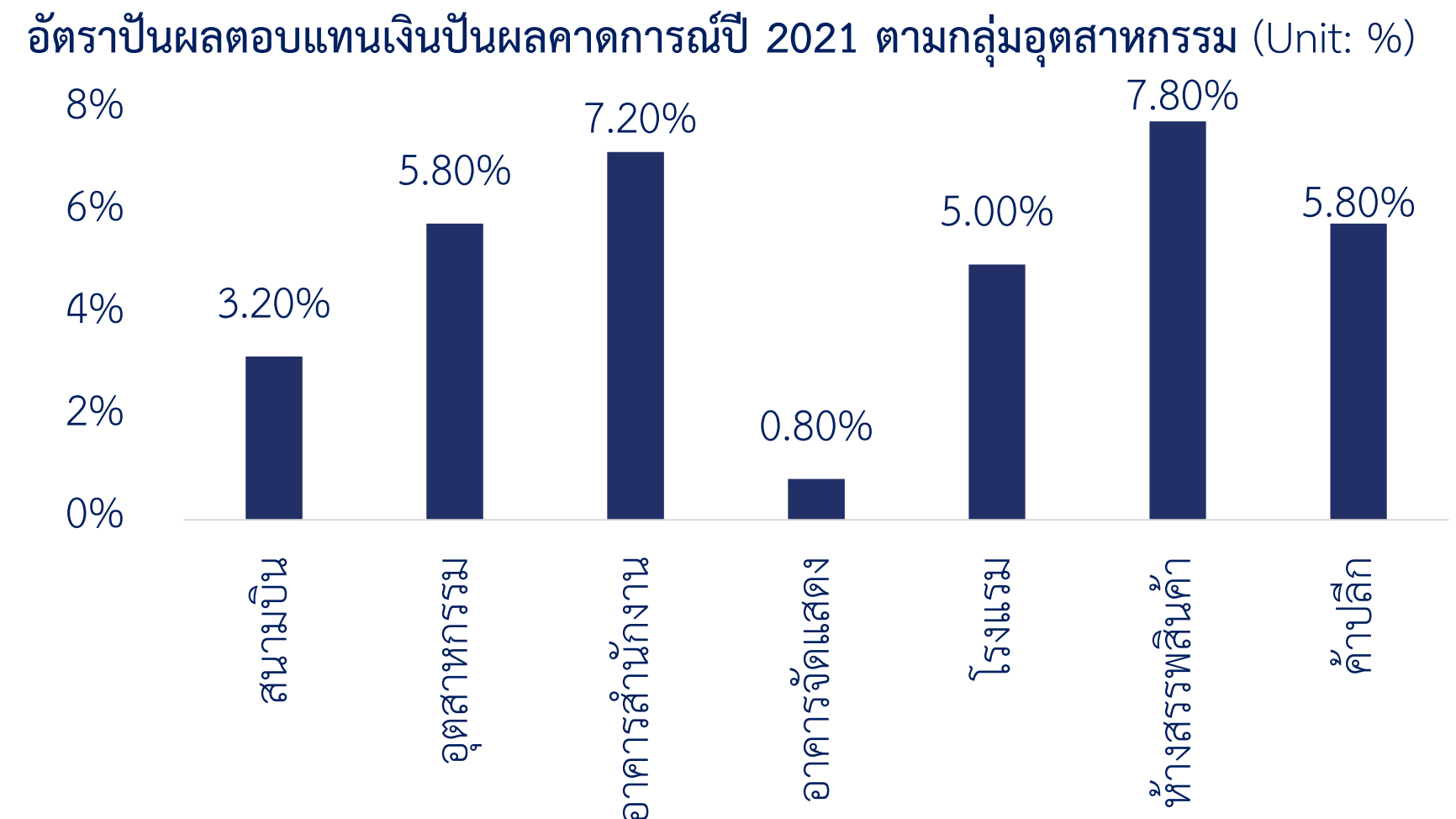
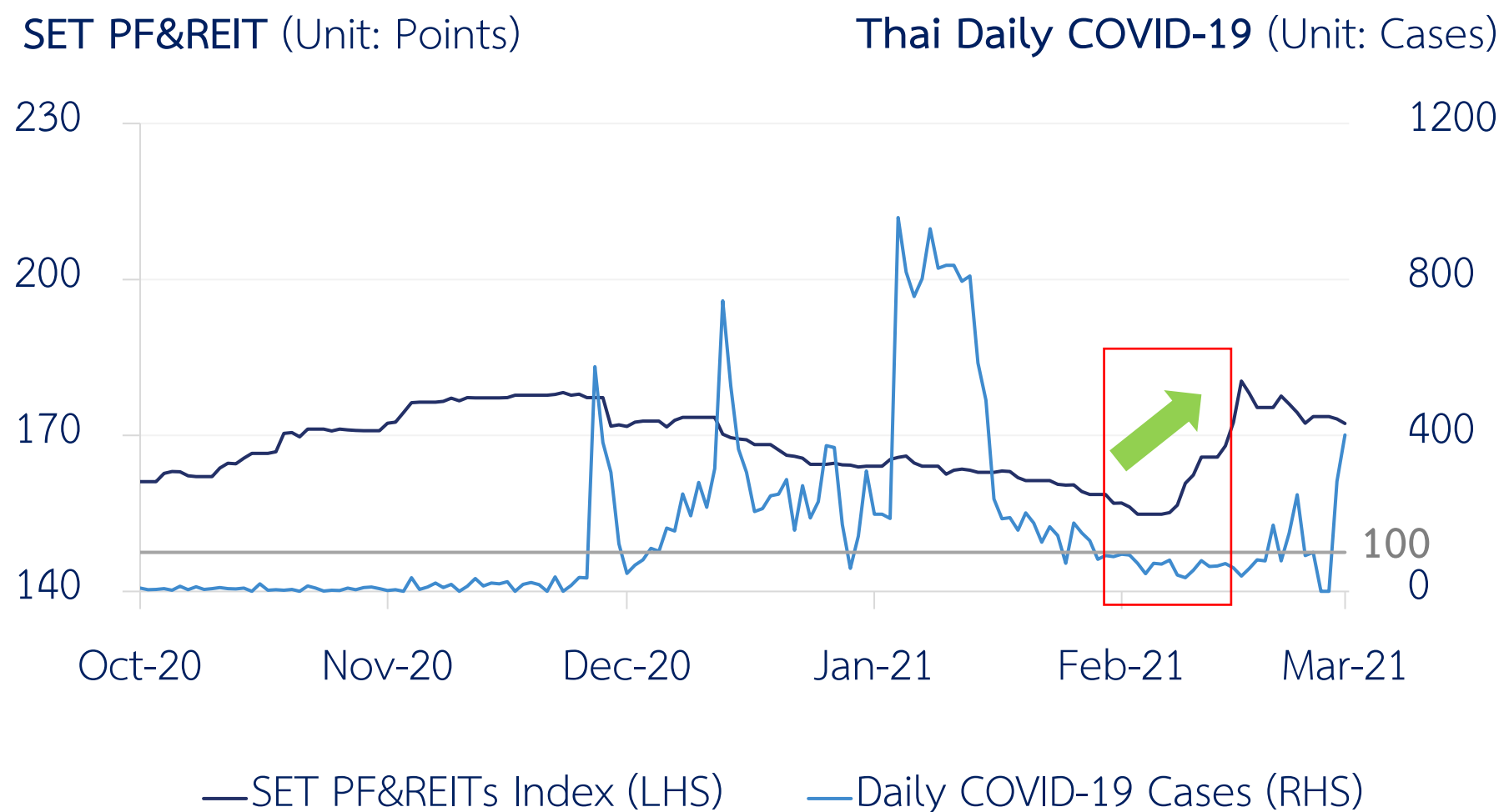


REITs ไทยฟื้นตัวแรงนำ REITs โลก ในช่วงต้นเดือน มี.ค.

ในช่วงต้นเดือน มี.ค. ดัชนี REITs ไทยกลับมาฟื้นตัวแรงนำดัชนี REITs โลกตอบรับปัจจัยบวกต่างๆ ดังต่อไปนี้

- ข่าวดีเรื่องการนำเข้าวัคซีนป้องกัน COVID-19 จากบริษัท AstraZeneca และ Sinopharm รวมถึงข่าวการอนุมัติงบประมาณการสั่งซื้อวัคซีนเพิ่มเติมของรัฐบาลไทย
- สถานการณ์การแพร่ระบาดในไทยเริ่มมีสัญญาณดีขึ้นหลังจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันในไทยเพิ่มขึ้นน้อยกว่า 100 ราย
- นักลงทุนเริ่มคลายความกังวลต่อความสามารถในการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและมีความคาดหวังต่อการกลับมาเปิดประเทศ
- อัตราผลตอบแทนเงินปันผลคาดการณ์ปี 2021 ในหลายอุตสาหกรรมยังน่าสนใจเมื่อเทียบกับอัตราผลตอบแทนพันธบัตร

อย่างไรก็ตาม REITs ไทยยังคงมีความเสี่ยงที่อาจจะปรับฐานลงมาได้ หากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้น รวมถึงสถานการณ์การแพร่ระบาดในไทยที่กลับมาไม่แน่นอนอีกครั้งในช่วงปลายเดือน มี.ค. และมีแนวโน้มที่อาจทวีความรุนแรงขึ้น



Source: DBSVTH, as of 11 Mar 2021; Financial Times, and Bloomberg, as of 25 Mar 2021.



ความน่าสนใจของการลงทุนในหุ้นเติบโตทั่วโลก

❖ ในช่วงที่ผ่านมาเทคโนโลยีและอินเทอร์เน็ตได้เข้ามามีบทบาทอย่างมากทั้งในด้านผู้บริโภคที่ประชาชนมีสัดส่วนและปริมาณการใช้บริการอินเทอร์เน็ตเพิ่มสูงขึ้น รวมไปถึงภาคธุรกิจที่ได้มีการนำเอาเทคโนโลยีและนวัตกรรมต่างๆ มาปรับใช้ในการเพิ่มประสิทธิภาพด้านผลิตภัณฑ์และการให้บริการ ไม่ว่าจะเป็นกลุ่มการค้า การแพทย์ และการเงิน สะท้อนผ่านการเติบโตของยอดขายผ่านช่องทาง E-Commerce และการบริการทางการเงินผ่านช่องทางออนไลน์ที่เติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่อง รวมไปถึงการใช้เทคโนโลยี Big Data และ 5G ในการเพิ่มประสิทธิภาพด้านการแพทย์ทั้งการวินิจฉัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ ที่ช่วยในการรักษา และเอื้อให้ประชาชนสามารถเข้าถึงบริการทางการแพทย์ได้อย่างสะดวกและมีประสิทธิภาพ

❖ แม้ช่วงที่ผ่านมาราคาของหุ้นกลุ่มเติบโตจะได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างโดดเด่นจนส่งผลให้มี PE อยู่ที่ระดับ 46.3 เท่า ใกล้เคียงกับระดับ +2SD จากค่าเฉลี่ย 10 ปี ย้อนหลัง แต่เมื่อพิจารณาจากความสามารถในการเติบโตจะพบว่ายังอยู่ในระดับที่น่าสนใจ โดยจาก Bloomberg Consensus ได้คาดการณ์ว่ากำไรของหุ้นกลุ่มเติบโตทั่วโลกในปีนี้จะเติบโตกว่า 57.06% ดังนั้นเมื่อพิจารณาจาก PEG Ratio จะพบว่าน้อยกว่า 1 ซึ่งถือว่าเป็นระดับราคาที่ยังไม่แพงจนเกินไป

❖ ความเสี่ยงที่ยังต้องจับตามอง

- การออกกฎหมายต้านการผูกขาด (Anti-Trust Law) ทั้งในสหรัฐฯ และจีน
- กฎหมาย Global Minimum Tax จากทาง OECD
- สงครามการค้าและเทคโนโลยีระหว่างสหรัฐฯ และจีน

ดัชนี MSCI ACWI Growth Index ยืนเหนือเส้นค่าเฉลี่ย 100 วัน



ดัชนี MSCI ACWI Growth Index ยังอยู่ในแนวโน้มขาขึ้นในระยะยาว แม้จะมีการพักฐานระยะสั้นในช่วงที่ผ่านมา แต่ดัชนียังสามารถกลับมายืนเหนือเส้นเฉลี่ย 100 วันได้นอกจากนี้เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบกับหุ้นกลุ่ม Value ยังพบว่าดัชนีหุ้นกลุ่ม Growth ทั่วโลกยังอยู่ในเทรนด์ขาขึ้นระยะยาว

แนะนำเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นเติบโตทั่วโลก

แม้ว่าการลงทุนในหุ้นโลกเติบโต ซึ่งประกอบไปด้วยบริษัทที่ทำธุรกิจยุคใหม่จะมีความน่าสนใจมาโดยตลอด ด้วยผลการดำเนินงานของบริษัทในธุรกิจนี้ที่มีอัตราการเติบโตที่โดดเด่น แต่เนื่องด้วยในช่วงที่ผ่านมาภายหลังวิกฤต COVID-19 ตลาดหุ้นโลกได้ปรับตัวขึ้นมาโดยตลอด ทำให้การหาส่วนเผื่อความปลอดภัย (Margin of Safety) ในการเข้าลงทุนทำได้ยาก อย่างไรก็ตามภายหลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ที่ปรับตัวขึ้นมาล่าสุด ทำให้หุ้นกลุ่มดังกล่าวปรับตัวลงเป็นจังหวะในการเข้าลงทุน โดยเราแนะนำให้มีการเริ่มทยอยสะสมกองทุนหุ้นโลกเติบโตตามโมเดลพอร์ต

Source: IMF, INDEGO Investment Outlook 2021 “Dawn after Dusk”, ARK Invest Big Ideas Report 2021, Bloomberg, as of 10 Mar 2021.





ความน่าสนใจของการลงทุนในหุ้นยุโรป

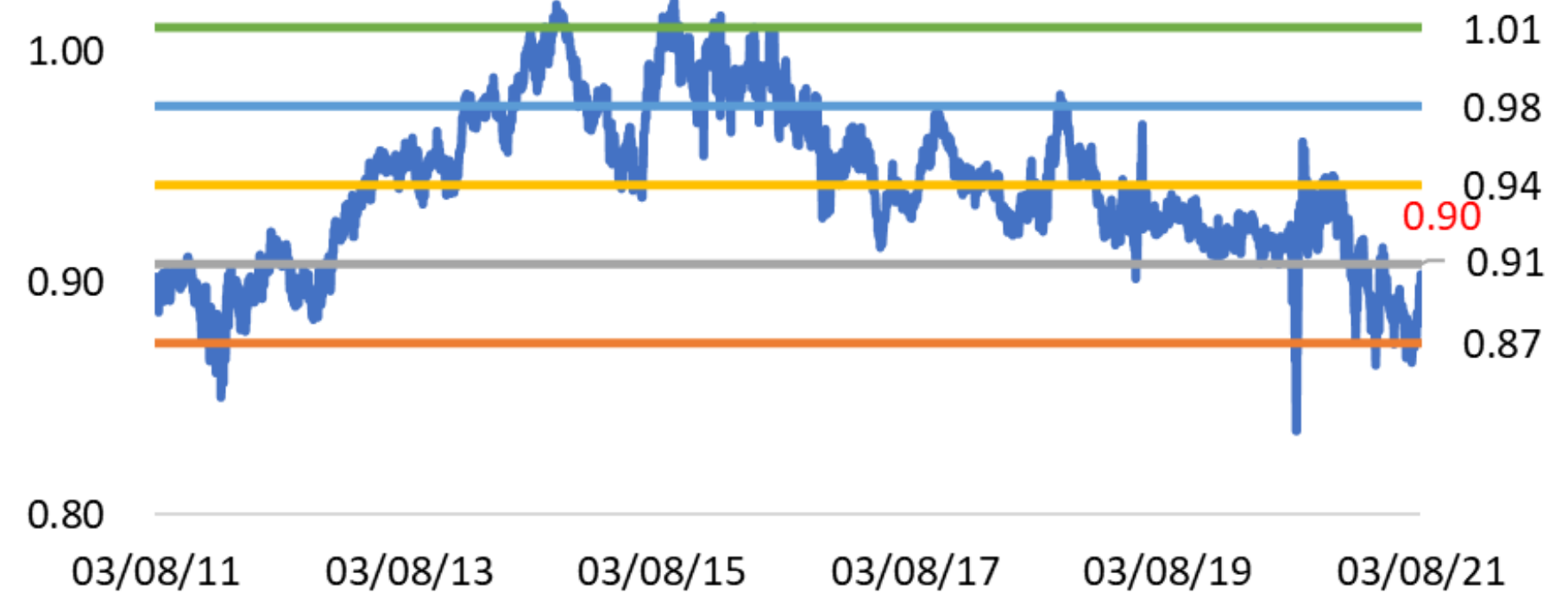
- เศรษฐกิจยุโรปส่งสัญญาณการผ่านจุดที่ต่ำที่สุดไปแล้ว สะท้อนจากตัวเลขเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวขึ้น จากจุดต่ำสุดอย่างต่อเนื่อง โดยแม้การฟื้นตัวภาคบริการยังโดนปัจจัยการแพร่ระบาดของโรคใหม่ที่ยังกดดัน แต่เริ่มเห็นสัญญาณเชิงบวกจากการกลับมาพิจารณาผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์อีกครั้งในหลายประเทศ ประกอบกับนโยบายการเงินที่ผ่อนคลาย และนโยบายการคลังเชิงรุกจะยังเป็นปัจจัยสนับสนุนที่สำคัญของการฟื้นตัวในภูมิภาคยุโรป
- ขณะที่ธนาคารกลางยุโรป (ECB) ยังคงประกาศซื้อสินทรัพย์เพื่อหนุนสภาพคล่องอย่างต่อเนื่อง และในช่วง กลางปี 2020 ที่ผ่านมาสหภาพยุโรปได้อนุมัติงบประมาณเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจกว่า 7.5 แสนล้านยูโร ซึ่งแบ่งออกเป็นเงินให้เปล่า (Grants) 3.9 แสนล้านยูโร และเงินกู้ดอกเบี้ยต่ำ 3.6 แสนล้านยูโร โดยจะเบิกจ่าย 70% ในปี 2021-2022 และ 30% ในปี 2023 ซึ่งจะเป็ปัจจัยสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจยุโรป
- ระดับ P/E Ratio ของหุ้นยุโรปอยู่ในระดับไม่ถึง 2SD จากค่าเฉลี่ย 10 ปี ถือว่าต่ำกว่าภูมิภาคอื่นในกลุ่มตลาดหุ้นกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว ขณะที่หากเทียบกับ MSCI World พบว่าอยู่ในระดับ -1SD แสดงถึง Upside ที่เปิดกว้าง
- ตลาดได้มีการปรับประมาณการ EPS ของหุ้นยุโรปขึ้นอย่างต่อเนื่อง นำโดยหุ้นกลุ่มที่เป็น Value และ Cyclical ในขณะที่หากเทียบดัชนี MSCI Euro Value กับ MSCI Euro Growth รายสัปดาห์จะพบว่า MSCI Euro Value กำลังปรับตัวขึ้น Outperform MSCI Euro Growth และหุ้นโลกในรอบ 5 ปี แสดงถึงหุ้นยุโรปกลุ่ม Value ที่กำลังจะปรับตัวขึ้นดีกว่ากลุ่มอื่น
- ความเสี่ยงที่ยังต้องจับตามอง ได้แก่ การฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่อาจล่าช้าหากการระบาดของ COVID-19 ระบาดใหม่ในหลายประเทศในภูมิภาคยุโรปอาจรุนแรงจนส่งผลให้ภาครัฐต้องดำเนินมาตรการควบคุมโรคที่เข้มงวดเพิ่มขึ้นอีกครั้ง และความต่อเนื่องของการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในการสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

Source: Bloomberg, as of 8 Mar 2021.

PE Band ของ STOXX600 Index เทียบกับ MSCI ACWI Index

Unit: Times

ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปีในการทำเส้นค่าเฉลี่ย



แนะนำเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในกองทุนหุ้นยุโรป

- จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกภายหลัง COVID-19 ส่งผลให้มีเม็ดเงินลงทุนไหลเข้าไปในหุ้นกลุ่ม Value และ Cyclical อีกครั้ง โดยยุโรปเป็นอีกภูมิภาคหนึ่งที่มีการฟื้นตัวมีความล่าช้ากว่าภูมิภาคอื่นและมีหุ้นในกลุ่มดังกล่าวอยู่มาก เราจึงมองว่าเป็นโอกาสในการเข้าเก็งกำไรในระยะสั้น





ทำไมตลาดหุ้นเวียดนามจึงน่าสนใจ

- ❖ เวียดนามเป็นหนึ่งในประเทศที่คาดว่าจะมีการเติบโตทางเศรษฐกิจได้อย่างโดดเด่น โดยเมื่อเดือน ต.ค. 2020 ทาง IMF ได้คาดการณ์ว่าเศรษฐกิจเวียดนามจะเติบโตกว่า 6.7% ในปี 2021 ในขณะที่พหุรคคอมมิวนิสต์เวียดนามได้ตั้งเป้าหมายการเติบโตทางเศรษฐกิจประมาณ 6.5-7% ในช่วงปี 2021-2025 และก้าวขึ้นเป็นประเทศพัฒนาแล้วภายในปี 2045 ประกอบกับปัจจัยด้านการค้าโลกที่คาดว่าจะกลับมาใกล้เคียงกับช่วงก่อนการแพร่ระบาดของ COVID-19 ซึ่งจะเป็นปัจจัยหนุนให้กับเวียดนามที่จะเป็นประเทศผู้ผลิตหลักในสินค้าส่วนประกอบอิเล็กทรอนิกส์จากการย้ายฐานการผลิตของบริษัทเทคโนโลยีขนาด รวมถึงการที่เวียดนามได้ทำข้อตกลงทางการค้ากับประเทศต่างๆ ทั่วโลก นอกจากนี้ตลาดหุ้นเวียดนามจะได้รับปัจจัยหนุนจากการปรับน้ำหนักดัชนี MSCI Frontier Markets 100 Index (MSCI FM 100) ที่จะส่งผลให้ดัชนีหุ้นเวียดนามขึ้นมาเป็นอันดับ 1 ของดัชนี MSCI FM 100 และคาดว่าจะมีเม็ดเงินไหลเข้ากว่า 500-700 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ
- ❖ Valuation หุ้นเวียดนามยังมีความน่าสนใจเมื่อเทียบกับตลาดหุ้นโลก โดยค่า Forward PE อยู่ที่ 15.3 เท่าซึ่งใกล้เคียงกับระดับค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง อย่างไรก็ตามตลาดหุ้นเวียดนามยังมี Valuation อยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับตลาดหุ้นโลกที่ระดับประมาณ -2SD จากค่าเฉลี่ยในช่วง 5 ปี
- ❖ ความเสี่ยงที่ยังต้องจับตามอง
 - การแพร่ระบาดของ COVID-19 ภายในประเทศ
 - การปรับกฎเกณฑ์โดยการกำหนดขั้นต่ำการซื้อขายอยู่ที่ 1,000 หุ้น
 - การเพิ่มขึ้นของ Margin Lending ในนักลงทุนรายย่อย
 - การแข็งค่าของค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ

ดัชนี VNI เริ่มมีแนวโน้มเป็นขาขึ้น



ดัชนีเวียดนาม VNIndex ทำจุดสูงสุดใหม่ที่ระดับ 1,200 จุด ได้สำเร็จ หลังจากทดสอบมาก่อนหน้านี้ 2 ครั้งในเดือนที่ผ่านมา เป็นขาขึ้นรอบใหญ่ชัดเจน

แนะนำเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นเวียดนาม

เรามองว่าตลาดหุ้นเวียดนามมีปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่น่าสนใจซึ่งจะสนับสนุนตลาดหุ้นให้เติบโตได้ในระยะยาว จากตัวเลข GDP ที่ยังสามารถเติบโตได้ และเงินทุนที่คาดว่าจะไหลเข้ามาจำนวนมากในปี 2021 จากการปรับน้ำหนักของดัชนี MSCI FM 100 ถึงแม้การแพร่ระบาดของ COVID-19 ภายในประเทศอาจกดดันเศรษฐกิจเวียดนามได้ในระยะสั้น ประกอบกับระดับ Valuation ที่อยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับดัชนีตลาดหุ้นโลกและมุมมองทางเทคนิคที่ทำจุดสูงสุดใหม่ เราจึงมองว่าเป็นโอกาสที่น่าสนใจในการเข้าลงทุนในกองทุนหุ้นเวียดนามเพิ่มเติม

Source: IMF, Matchon, Reuters, vnexpress.net, INDEGO Investment Outlook 2021 “Dawn after Dusk” as of 5 Feb 2021; Bloomberg, as of 18 Mar 2021.





Global Economics Scorecard (As of 31 March 2021)

Metrix	World	U.S.	Eurozone	Japan	China	Thailand
GDP (YoY)	5.50	4.30*	-4.90	11.70	6.50	-4.20
CPI (YoY)	2.50	1.40**	0.90	-0.40	-0.20	-1.17
PMI Manufacturing	53.90	60.80	62.40	52.00	50.90	47.20
PMI Service	52.80	55.30	48.80	46.50	51.50	-
Central Bank rate	-	0.25	0.00	-0.10	3.85	0.50
Unemployment Rate	-	6.20	8.10	2.90	5.50	1.50
Target Inflation	-	Avg.	2.00	2.00	3.50	3.00

ผลประกาศดีกว่าครั้งก่อนหน้า

ผลประกาศเท่ากับครั้งก่อนหน้า

ผลประกาศแยกว่าครั้งก่อนหน้า

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

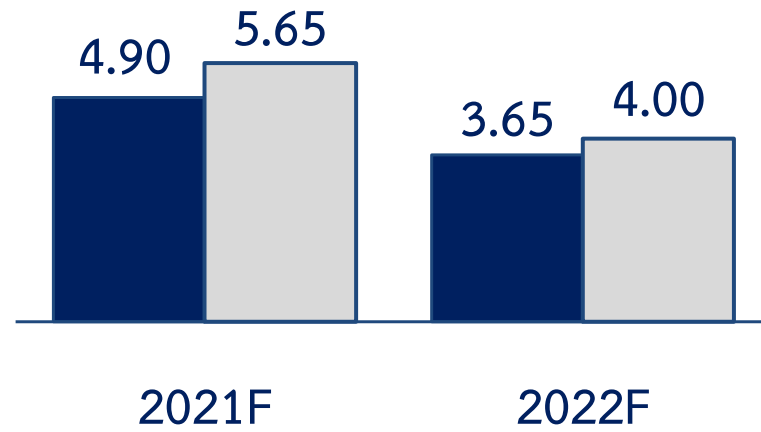
Source: Investing.com; Bloomberg, as of 31 Mar 2021.



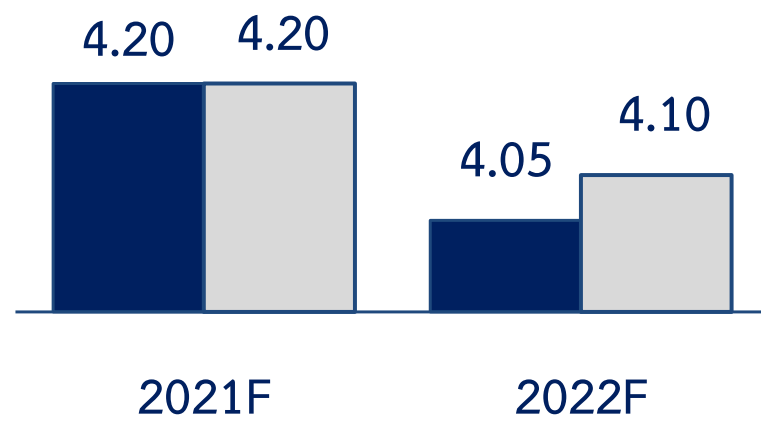


GDP growth

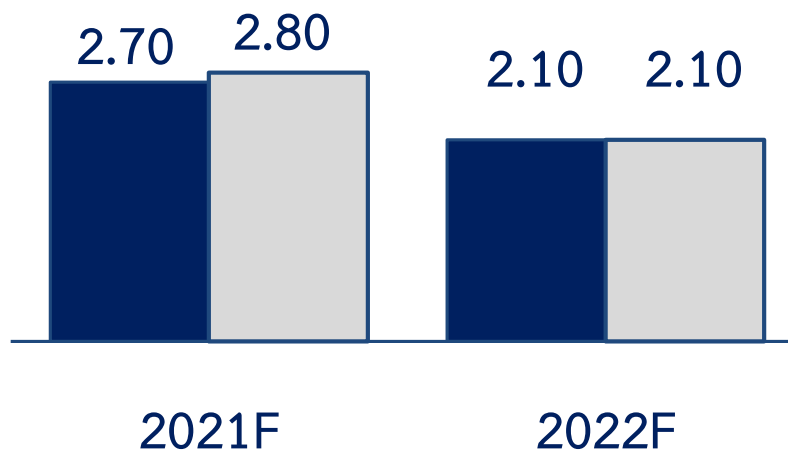
U.S.



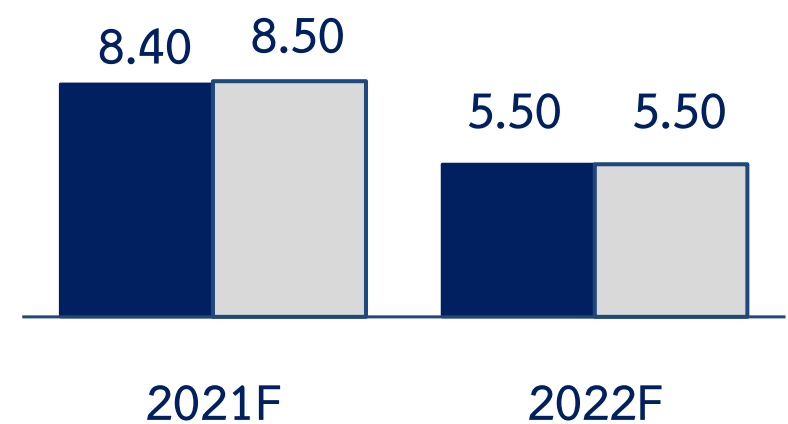
Euro-zone



Japan



China



■ GDP consensus เดือนก่อนหน้า □ GDP consensus เดือนล่าสุด

Source: Bloomberg, Investing.com, as of 31 Mar 2021.

Update

- เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังทยอยฟื้นตัว โดยได้รับแรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ 1.9 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ที่ได้รับอนุมัติไป ขณะที่ Fed ได้แถลงว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีการฟื้นตัวที่ดีขึ้นอย่างมากแต่ยังห่างจากระดับก่อนเกิด COVID-19

- เศรษฐกิจยุโรปมีแนวโน้มชะลอตัวอีกครั้งหลังการแพร่ระบาดของ COVID-19 เร่งตัวขึ้น โดยเฉพาะในฝรั่งเศส เยอรมนีและอิตาลี อย่างไรก็ตามยังมีนโยบายเชิงผ่อนคลายของ ECB และวงเงินกระตุ้นเศรษฐกิจกว่า 7.5 แสนล้านยูโรที่จะช่วยขับเคลื่อนเศรษฐกิจ

- รัฐบาลญี่ปุ่นประกาศยกเลิกภาวะฉุกเฉินในเมืองที่สำคัญ และตัดสินใจจัดกีฬาโอลิมปิกและพาราลิมปิกโดยไม่มีชาวต่างชาติเดินทางเข้ามาชมการแข่งขันท่ามกลางสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ยังคงรุนแรงทั่วโลก

- ภาวะเศรษฐกิจจีนเริ่มส่งสัญญาณชะลอการขยายตัวในภาคการผลิตและภาคบริการในระยะข้างหน้า ขณะที่ตัวเลขเงินเฟ้อของจีนมีแนวโน้มที่ดีขึ้นมากกว่าที่ตลาดคาด

Risk

- ความสัมพันธ์ระหว่างสหรัฐฯ และจีน
- การปรับเพิ่มขึ้นภาษีนิติบุคคล
- Fed อาจกลับมาใช้นโยบายการเงินแบบเข้มงวด
- การปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วของผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ

- ปัญหาหนี้สะสมในอิตาลีและสเปน
- ความล่าช้าในการแจกจ่ายวัคซีน
- ประสิทธิภาพของวัคซีนที่ยังมีความไม่แน่นอน

- หนี้สาธารณะที่อยู่ในระดับสูง
- ความล่าช้าในการแจกจ่ายวัคซีน
- การชะลอตัวทางเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้า

- สงครามการค้ากับสหรัฐฯ
- การกลับมาใช้นโยบายการเงินแบบเข้มงวด
- มาตรการควบคุมธุรกิจกลุ่มเทคโนโลยี
- การชะลอตัวของประเทศคู่ค้า
- ความขัดแย้งบริเวณทะเลจีนใต้





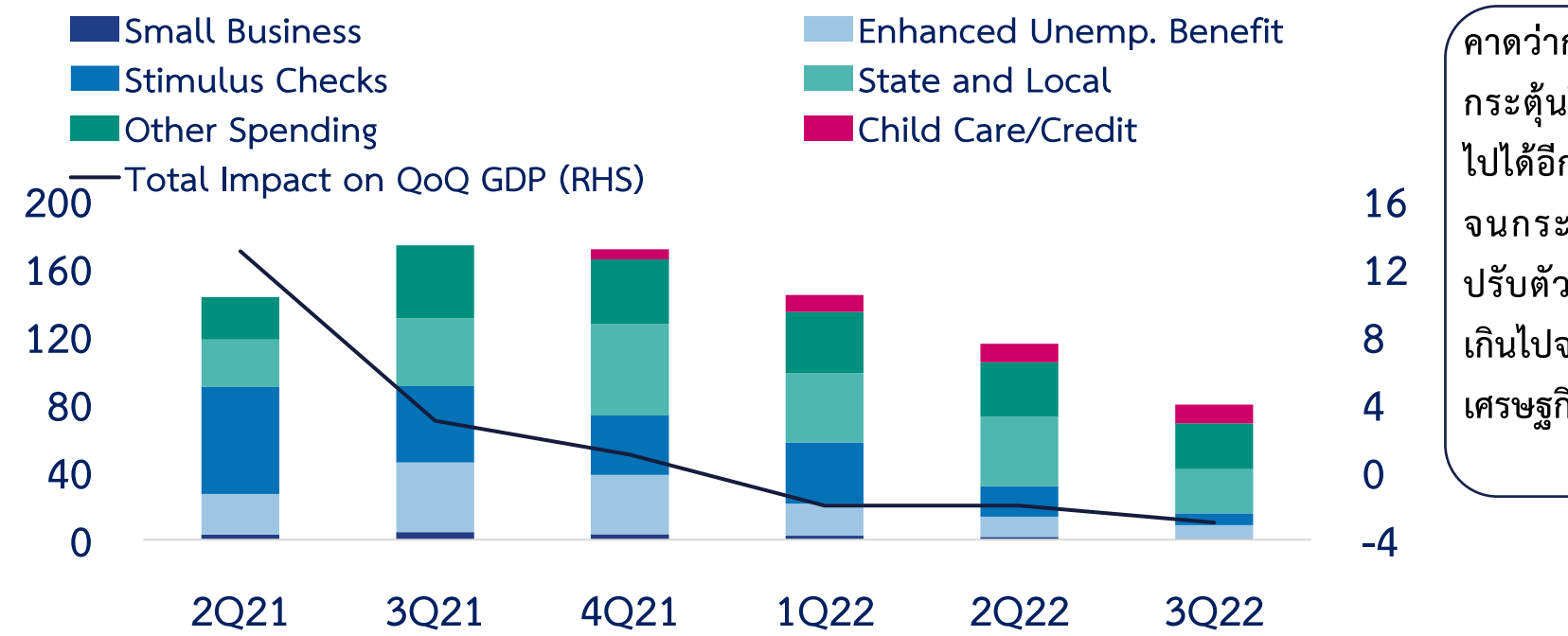
US “ตลาดยังไม่วาย”

ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ผันผวนท่ามกลางปัจจัยด้านการเมืองแต่เศรษฐกิจที่ทยอยฟื้นตัวยังหนุนเป็นโอกาสในการรอเข้าซื้อ



ผลกระทบจากมาตรการกระตุ้นฯ 1.9 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อ GDP

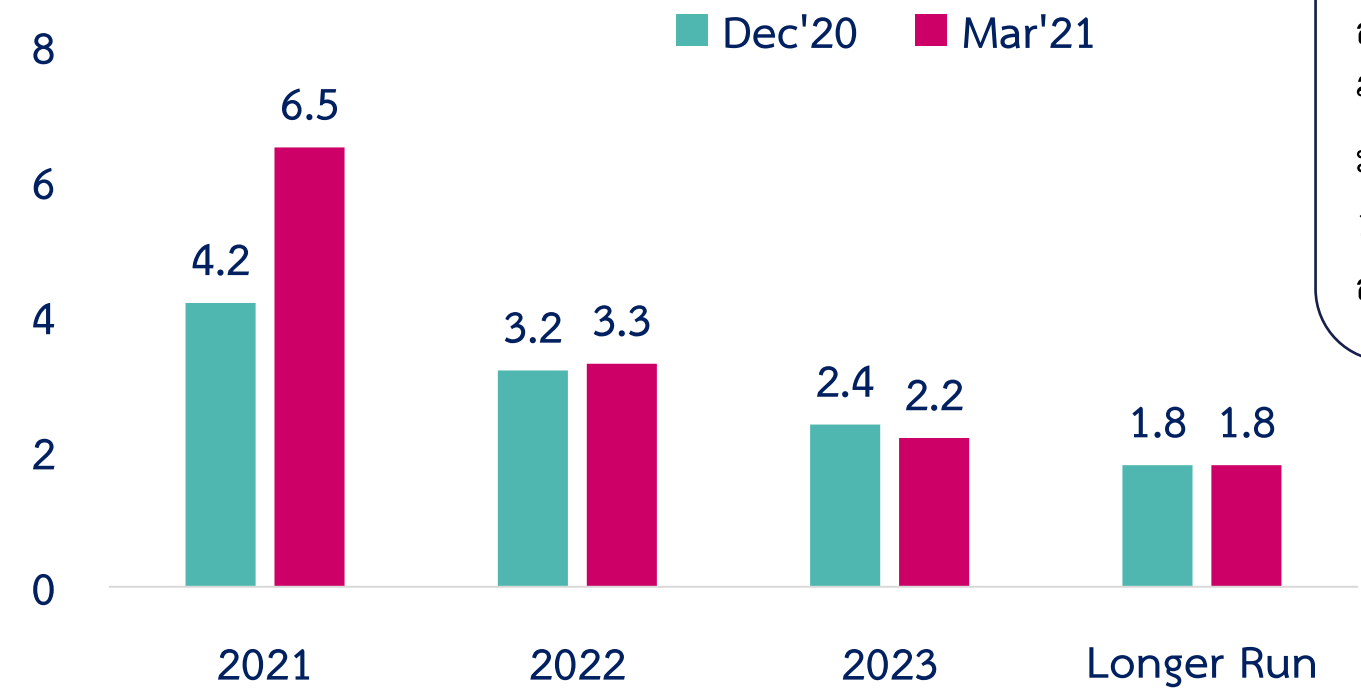
(หน่วย: พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)



คาดว่าจะการอัดฉีดจะกระตุ้นให้ GDP โตไปได้อีก 3 ไตรมาสจนกระทั่งเงินเพื่อปรับตัวขึ้นร้อนแรงเกินไปจนเป็นลบต่อเศรษฐกิจ

คาดการณ์การเติบโตของ GDP สหรัฐฯ ในแต่ละปีโดย Fed

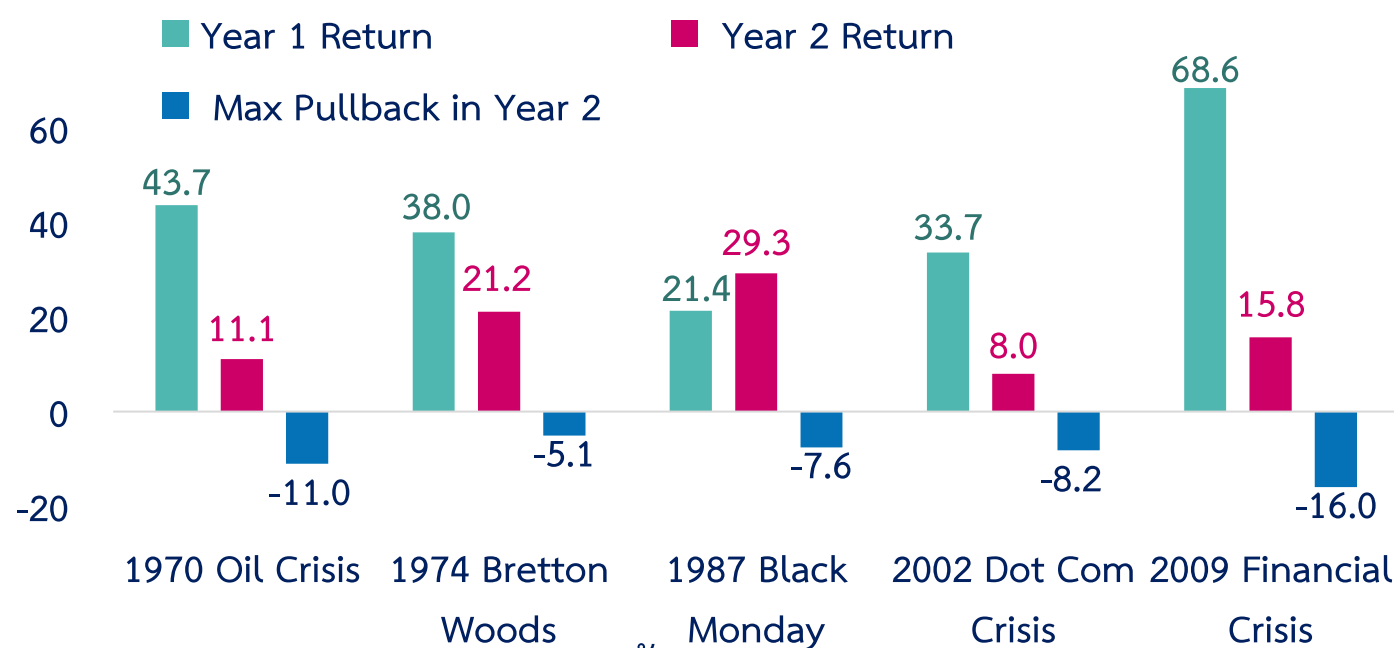
หน่วย: %



Fed ปรับคาดการณ์ GDP สำหรับ 2021 และ 2022 ขึ้น โดยได้รับแรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ 1.9 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯที่ได้รับอนุมัติไป

ผลตอบแทนและอัตราการปรับฐานของ S&P 500 ในปีที่ 1 และปีที่ 2 ภายหลังตลาดปรับตัวลงไปแรงเกิน 30%

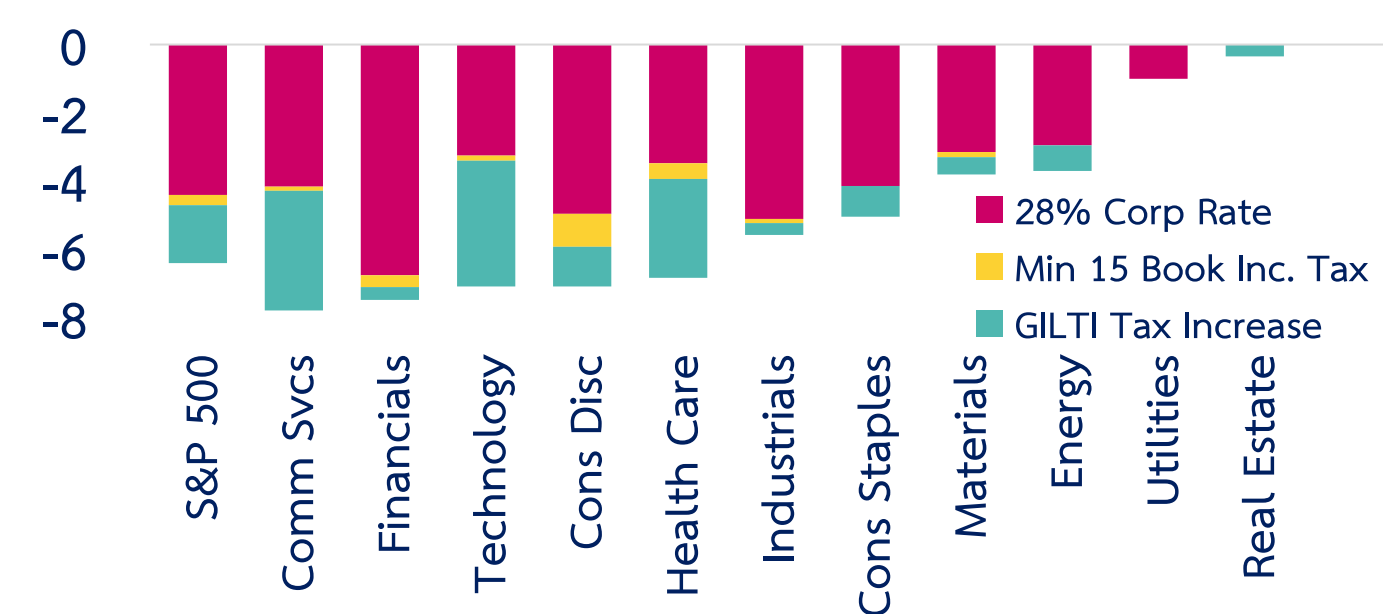
(หน่วย: %)



ทุกครั้งที่เกิดการปรับฐานลงแรงของตลาดหุ้น หลังจากนั้นในปีที่ 1 และ 2 ตลาดหุ้นจะให้ผลตอบแทนเป็นบวกเสมอ แต่จะมีการปรับฐานที่มากกว่า 5% เช่นกัน

คาดการณ์ผลกระทบจากแผนการปรับขึ้นภาษีนิติบุคคลของไบเดนที่จะกดดันกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนใน S&P 500 รายกลุ่มธุรกิจปี 2021

(หน่วย: % อัตราการเติบโตของกำไรต่อหุ้น)



การปรับขึ้นภาษีนิติบุคคล จะเป็นปัจจัยกดดันต่อตลาดหุ้นในระยะสั้น โดยในระยะยาวเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่พึ่งพาการบริโภคในประเทศเป็นหลักจะเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโต

- เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังทยอยฟื้นตัวจากตัวเลขเดือน ก.พ. พบว่าการจ้างงานบางส่วนมีการฟื้นตัว โดยอัตราการว่างงานที่ 6.2% ลดลงจากเดือนก่อนหน้าเล็กน้อย ด้านดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ก.พ. เติบโตที่ 0.4% (MoM) เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้า ขณะที่ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) ชะลอตัวลงโดยโตที่ 0.5% (MoM) น้อยกว่าเดือนก่อนหน้า
- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังมีแนวโน้มที่จะผันผวนต่อเนื่องจากประเด็นด้านการเมืองทั้งในและระหว่างประเทศ แต่ในระยะกลางตลาดหุ้นจะยังได้แรงหนุนจากภาวะที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังอยู่ในช่วงการฟื้นตัวที่โดดเด่น และการที่ Fed อนุญาตให้ธนาคารพาณิชย์กลับมาซื้อหุ้นคืนได้อีกครั้งในปี นี้ ทำให้เรายังคงแนะนำให้รอจังหวะในการทยอยเข้าสะสมหุ้นสหรัฐฯ และหุ้นโลก

Source: Tax Foundation, CNBC, Bloomberg, LPL Financial, UBS, Investing.com, as of 25 Mar 2021.

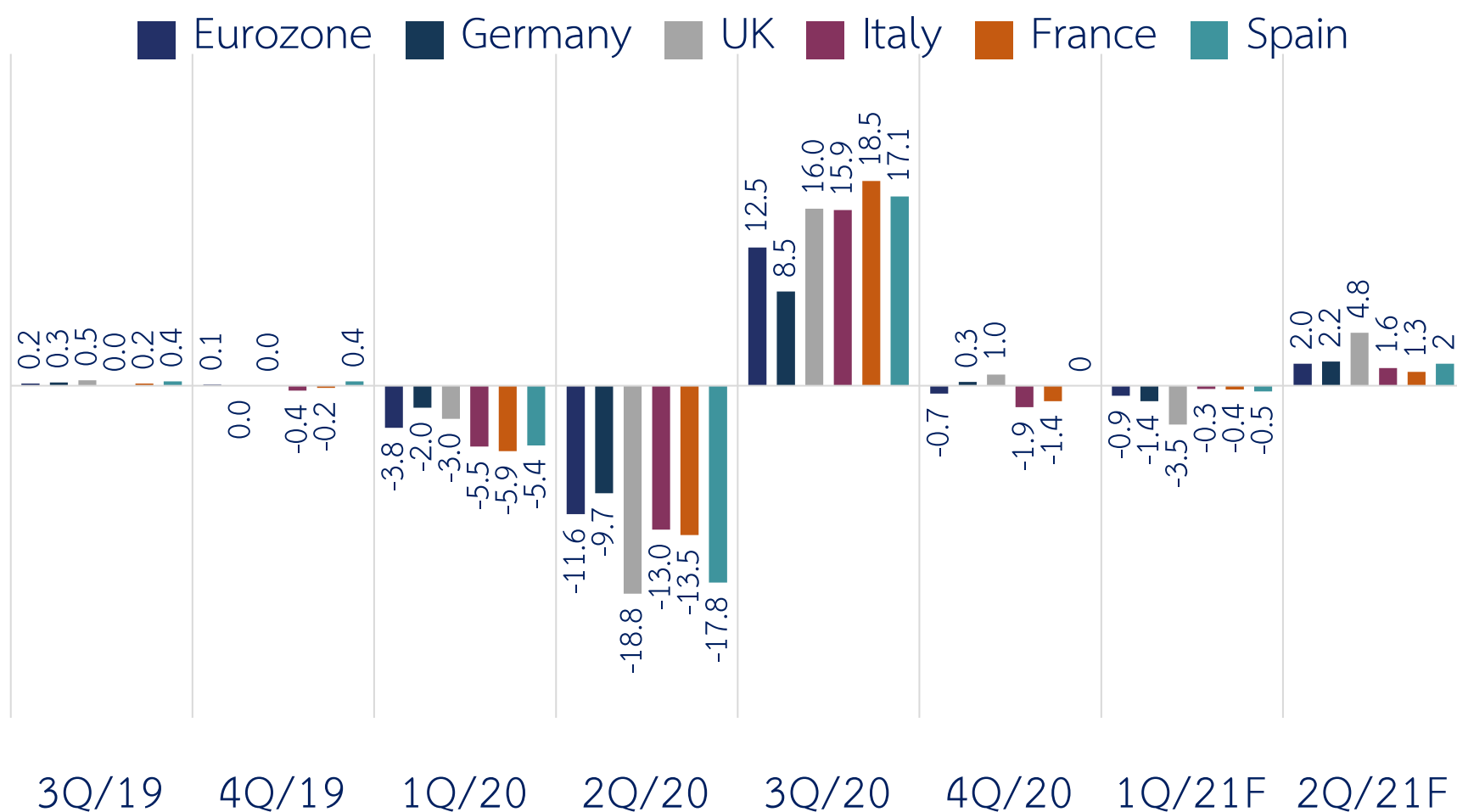


EU

‘การฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง’ เศรษฐกิจฟื้นตัวอย่างช้าๆ ยังมีความหวังจากวงเงินกระตุ้นเศรษฐกิจ

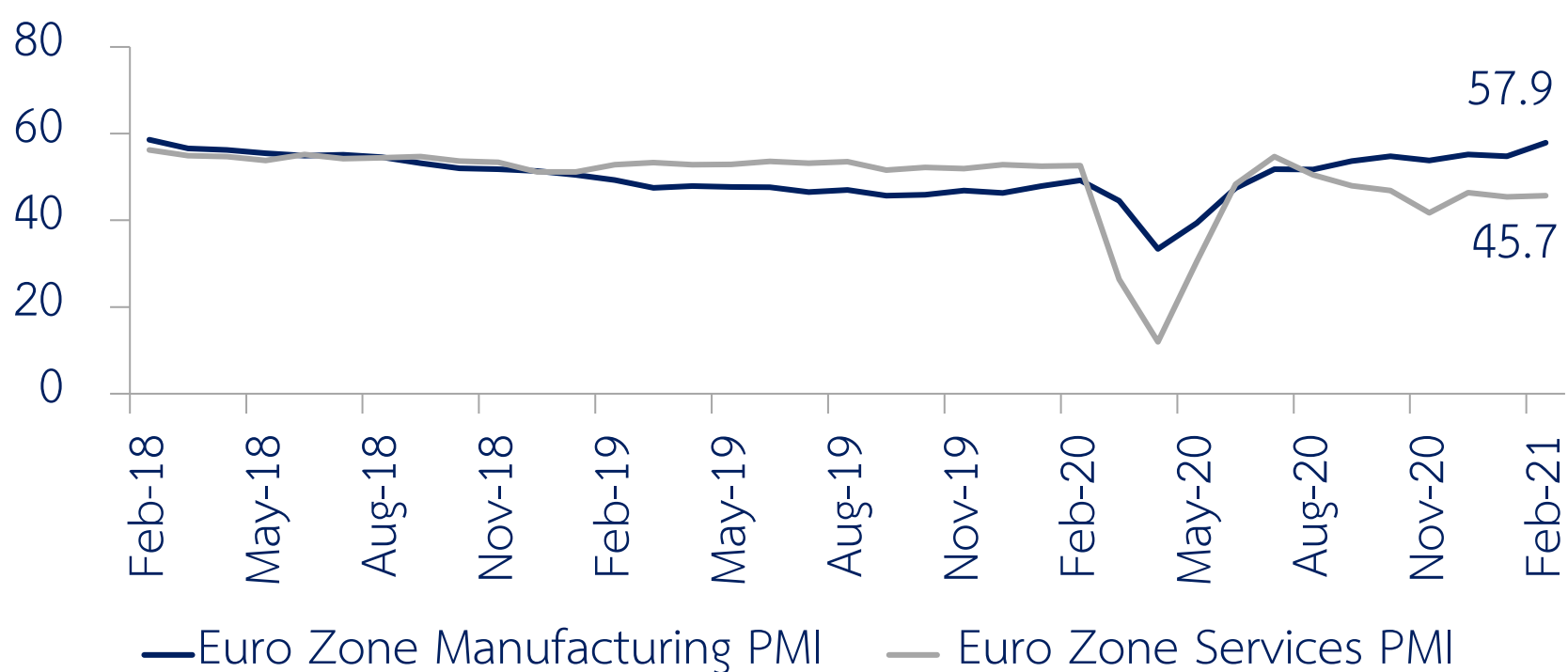


GDP



PMI

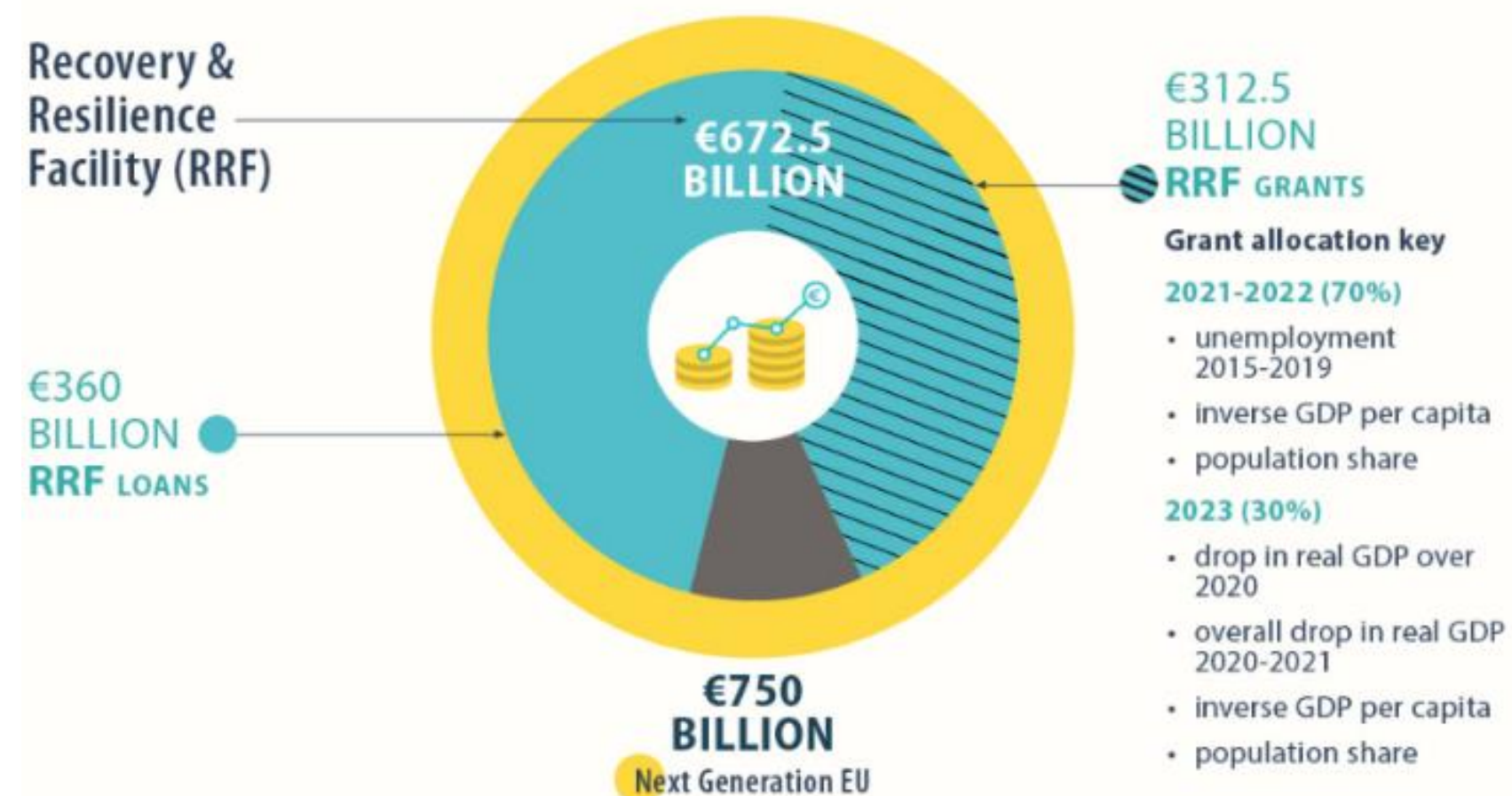
Unit: Index



Source: Reuters, as of 20 Mar 2021; Consilium.europa, as of 22 Mar 2021; Bloomberg, as of 23 Mar 2021.

นโยบายการคลัง

กองทุน Next Generation EU Recovery Fund วงเงิน 7.5 แสนล้านยูโร ถือเป็นมาตรการฟื้นฟูเศรษฐกิจจากการแพร่ระบาดของ COVID-19



มุมมองของเรา

แม้เศรษฐกิจยุโรปมีโอกาสเผชิญกับภาวะถดถอยอีกครั้งจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่เรงตัวขึ้น แต่เป็นการหดตัวเพียงเล็กน้อยและมองว่าถือเป็นจุดต่ำสุดของการหดตัว โดยตลาดยังมีความหวังของวัคซีนและการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ อีกทั้งเศรษฐกิจมีสัญญาณการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องและยังมีเม็ดเงินการอัดฉีดจากภาครัฐที่จะขับเคลื่อนให้เศรษฐกิจในระยะต่อไป ดังนั้นเราจึงมองว่ายังแนะนำให้ระมัดระวังในการลงทุนในหุ้นยุโรป โดยเน้นลงทุนในหุ้นกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



ภาวะเศรษฐกิจญี่ปุ่น

- ตัวเลขส่งออกประจำเดือน ก.พ. หดตัว 4.5% (YoY) แย่กว่าที่ตลาดคาดว่าจะหดตัว 0.8% (YoY) ซึ่งเป็นการหดตัวครั้งแรกในรอบ 3 เดือน
- รัฐบาลญี่ปุ่นปรับลดมุมมองภาคการส่งออกครั้งแรกนับตั้งแต่เดือน พ.ค. 2020 โดยคาดการณ์ว่าเศรษฐกิจโลกยังคงอ่อนแอจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 และระบุว่าตัวเลขส่งออกปรับตัวเพิ่มขึ้นในอัตราที่ช้ากว่าที่คาดการณ์ไว้
- รัฐบาลญี่ปุ่นตัดสินใจประกาศยกเลิกภาวะฉุกเฉินในกรุงโตเกียว คานากาวะ ชิเบะ และไซตามะซึ่งเป็นพื้นที่สุดท้ายในญี่ปุ่น พร้อมทั้งเร่งการฉีดวัคซีนให้แก่ประชาชน ปรับปรุงระบบการแพทย์ให้มีความแข็งแกร่ง และเพิ่มการตรวจหาไวรัสกลายพันธุ์ให้มากขึ้น
- รัฐบาลญี่ปุ่นตัดสินใจจัดกีฬาโอลิมปิกและพาราลิมปิกโดยไม่มีชาวต่างชาติเดินทางเข้ามาชมการแข่งขันท่ามกลางการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ยังคงรุนแรงทั่วโลก
- รัฐบาลญี่ปุ่นตัดสินใจที่จะใช้วงเงินกว่า 2.17 ล้านล้านเยน จากเงินสำรองในปีงบประมาณ 2020 เพื่อให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ธุรกิจและครัวเรือนที่ได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของ COVID-19

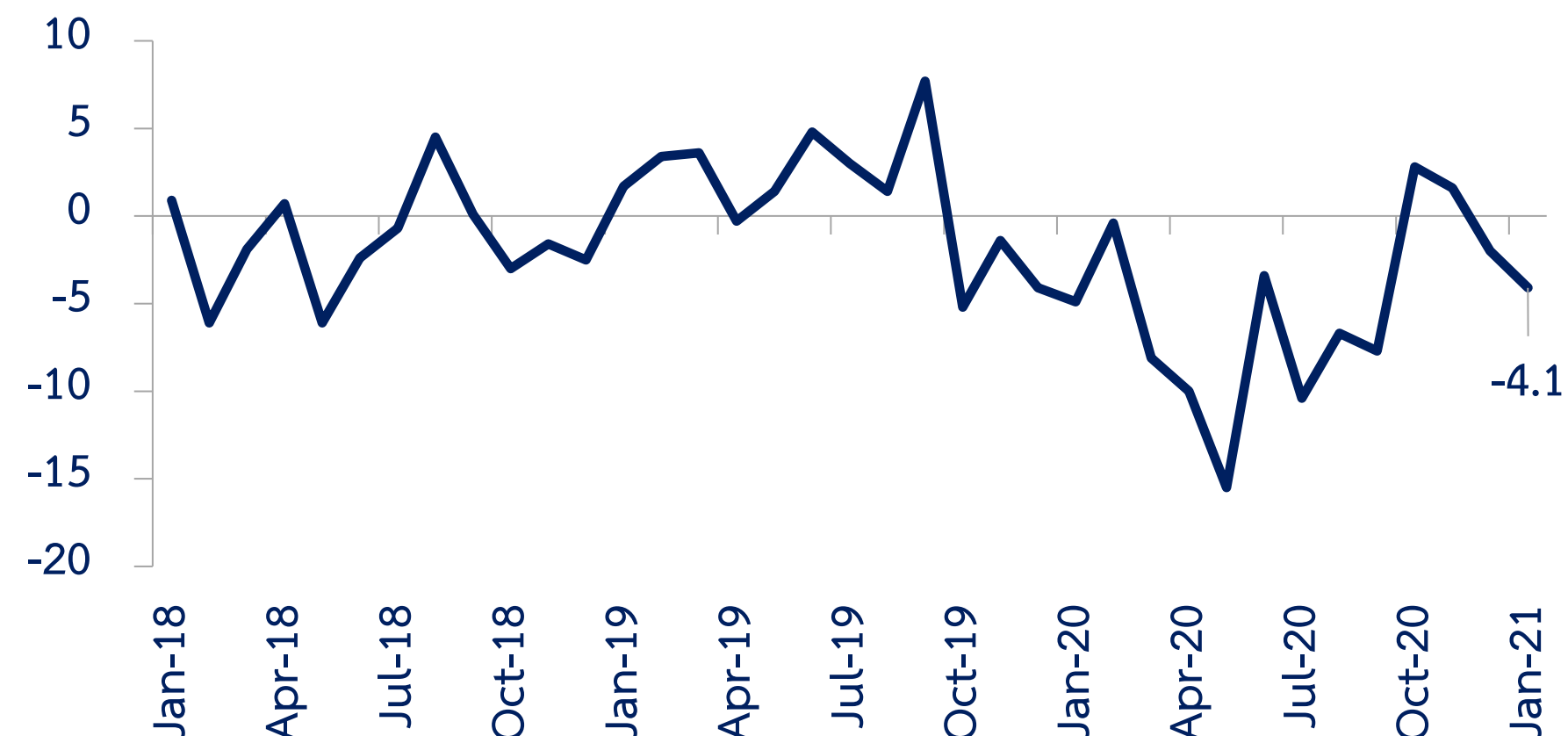
มุมมองของเรา

เศรษฐกิจญี่ปุ่นยังคงได้รับผลกระทบอย่างต่อเนื่องจากภาคการบริโภคภายในประเทศที่ยังอ่อนแอ ประกอบกับการที่จัดงานโอลิมปิกและพาราลิมปิกโดยไม่มีชาวต่างชาติเข้าชมจะส่งผลกระทบต่อรายได้จากภาคการท่องเที่ยวเป็นอย่างมาก เช่นเดียวกับภาคการส่งออกที่ยังคงหดตัวจากอุปสงค์สินค้าญี่ปุ่นที่ลดลงจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ทั่วโลกที่ยังคงรุนแรงอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามสถานการณ์การแพร่ระบาดในญี่ปุ่นนั้นดีขึ้นและรัฐบาลยังมีการออกมาตรการเยียวยาทั้งภาคธุรกิจและครัวเรือนที่จะช่วยหนุนให้การบริโภคภายในประเทศให้ฟื้นตัวท่ามกลางเศรษฐกิจญี่ปุ่นที่ยังคงมีความไม่แน่นอนสูงและยังคงเปราะบาง โดยสรุปแล้วเรายังมีมุมมองว่าตลาดหุ้นญี่ปุ่นยังมีความน่าสนใจในการลงทุนน้อยกว่าตลาดหุ้นโลกโดยภาพรวม

Source: The Mainichi, CNBC, Bloomberg, Tradingeconomics.com, Japantimes, Investing.com, as of 25 Mar 2021.

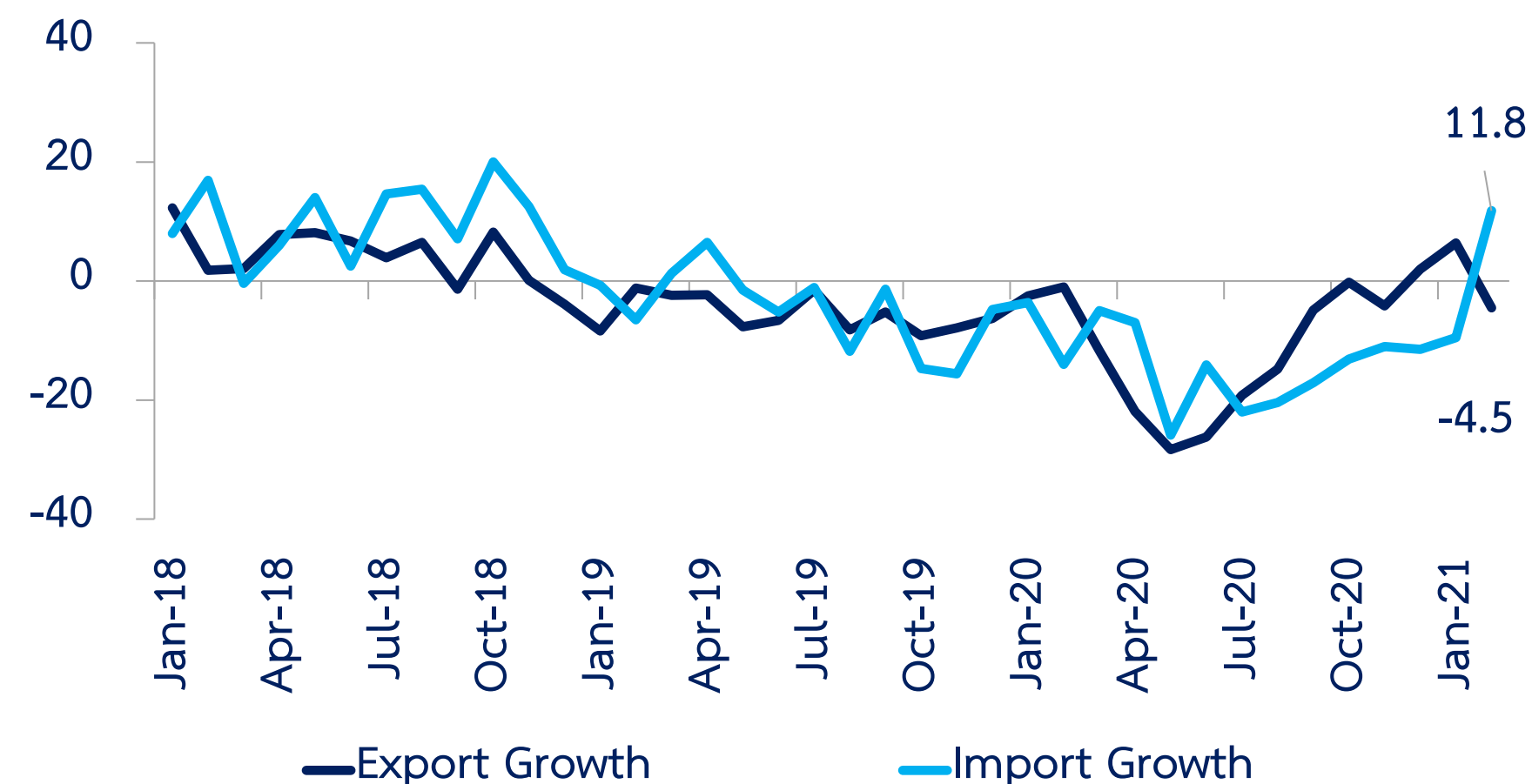
ตัวเลขการใช้จ่ายภาคครัวเรือน

Unit: % (YoY)



อัตราการเติบโตของการนำเข้าและส่งออกของญี่ปุ่น

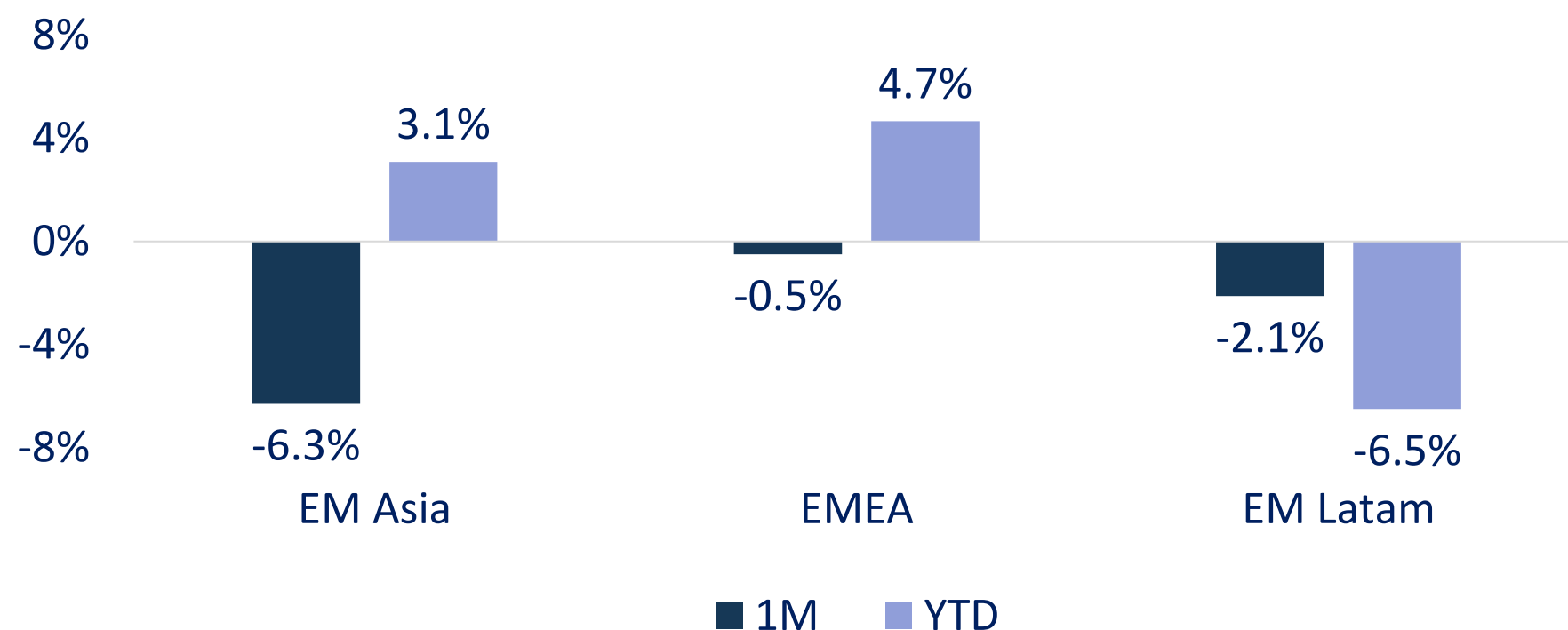
Unit: % (YoY)





ผลตอบแทนของตลาดเกิดใหม่

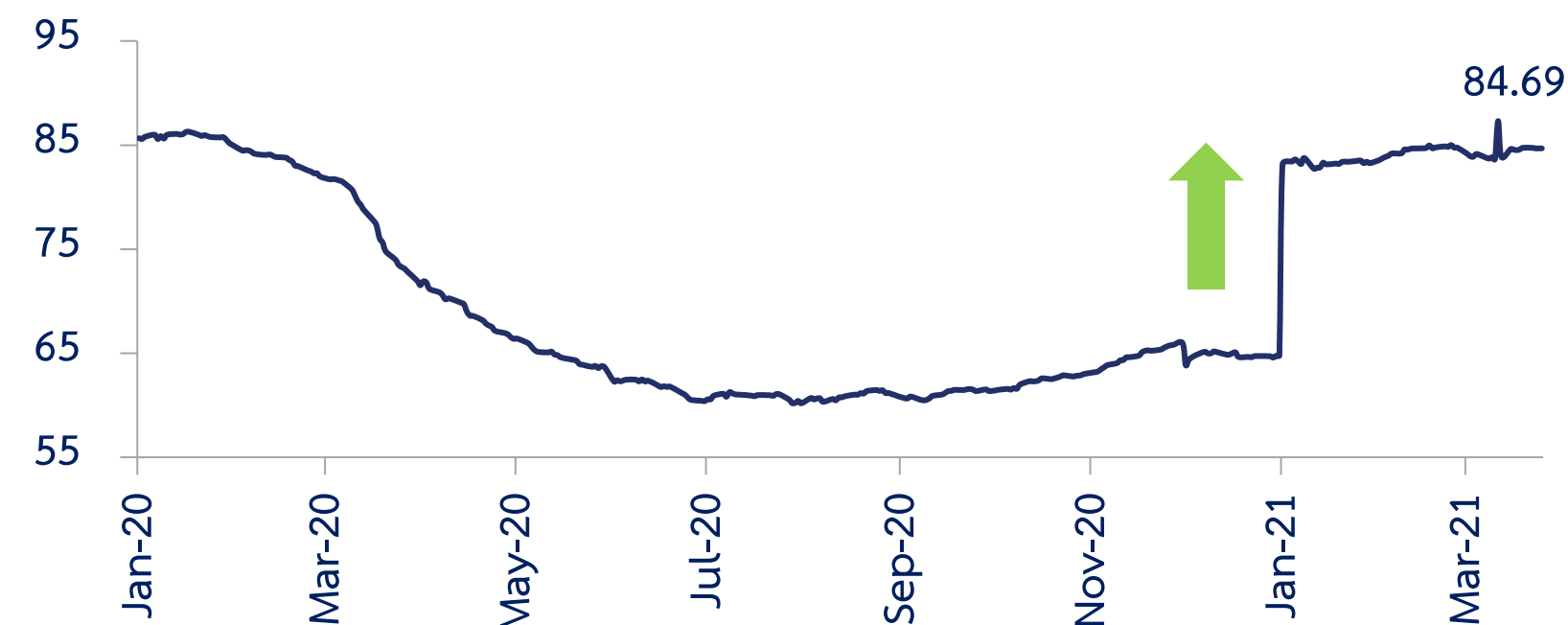
Unit: %



MSCI EM Earning Revision

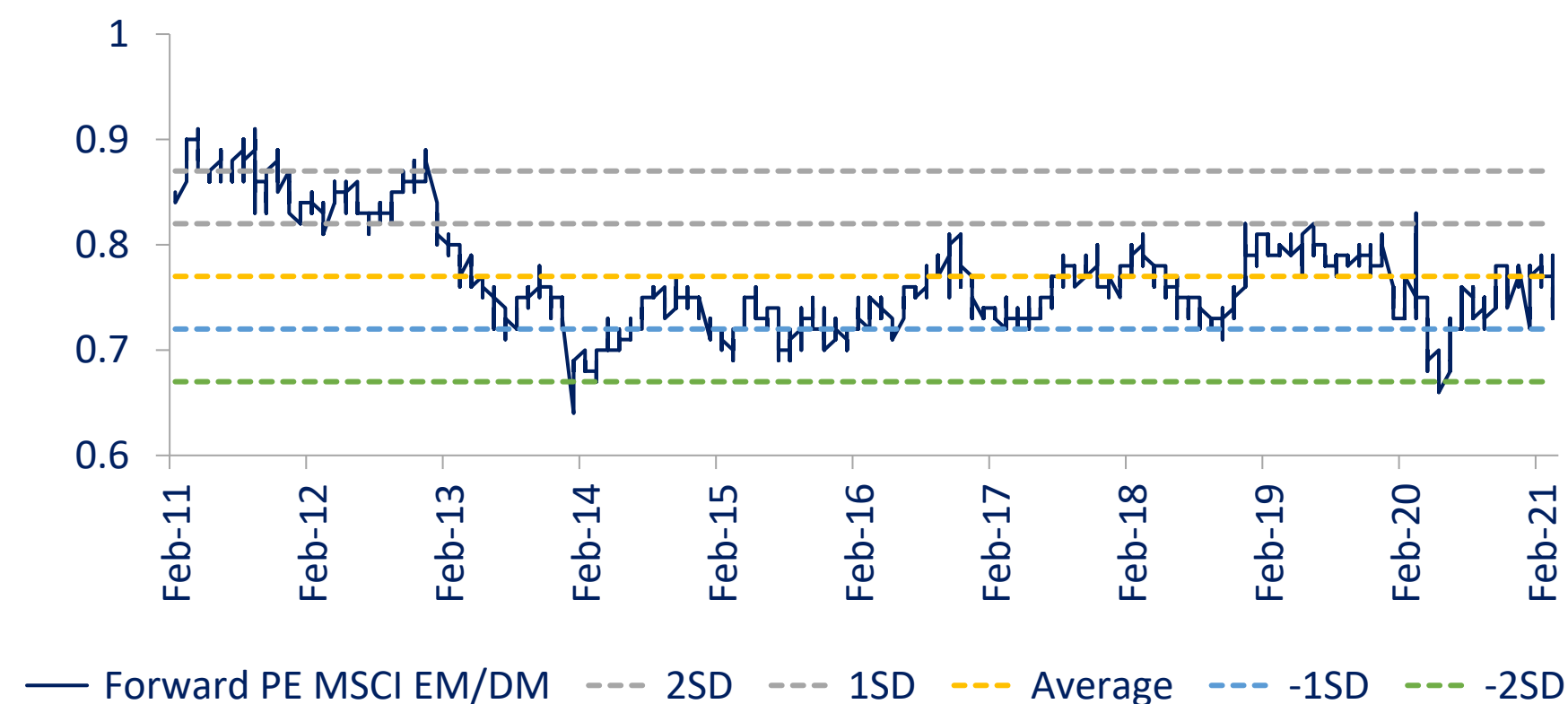
MSCI EM: 12-Month Forward EPS

Unit: USD



อัตราส่วน Forward PE MSCI EM/ MSCI World

Unit: Times



ประเด็นที่น่าสนใจของกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ (EM)

- EM บางประเทศยังคงเผชิญกับปัญหาการแพร่ระบาดของ COVID-19 โดยอินเดียและบราซิลซึ่งเป็นประเทศที่มีผู้ติดเชื้อสูงสุดอันดับที่ 2 และ 3 ของโลก และการกลับมาแพร่ระบาดของเชื้อ COVID-19 อีกครั้งในหลากหลายประเทศ รวมถึงการเริ่มทยอยแจกจ่ายวัคซีนให้กับประชาชนในกลุ่มประเทศ EM ยังมีความล่าช้ากว่า DM
- ผลตอบแทนของหุ้น EM ในรอบ 1 เดือนปรับตัวลดลงจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรสหรัฐฯ และค่าเงินดอลลาร์ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยหุ้น EM ภูมิภาคเอเชียปรับตัวลดลงมากที่สุดที่ 6.3% จากการที่ภาครัฐออกกฎระเบียบควบคุมภาคธุรกิจและสงครามการค้าที่มีแนวโน้มที่จะรุนแรงมากขึ้น ด้าน EM ละตินอเมริกาปรับตัวลดลง 2.1% จากปัญหาหนี้สินในอาร์เจนตินาซึ่งรองประธานาธิบดีอาร์เจนตินาเผยว่าประเทศอาจไม่สามารถชำระหนี้คืนให้แก่ IMF ได้ ด้าน EM ยุโรปปรับตัวลดลง 0.5% จากปัญหาหนี้สินในตุรกีรวมถึงการที่ประธานาธิบดีตุรกีสั่งปลดผู้ว่าการธนาคารกลางตุรกี สะท้อนให้เห็นถึงความไม่เป็นอิสระของธนาคารกลาง ทำให้เกิดเงินทุนไหลออกส่งผลให้ค่าเงินลีราอ่อนค่าลงอย่างหนัก

Source: MSCI, Bloomberg, as of 25 Mar 2021.





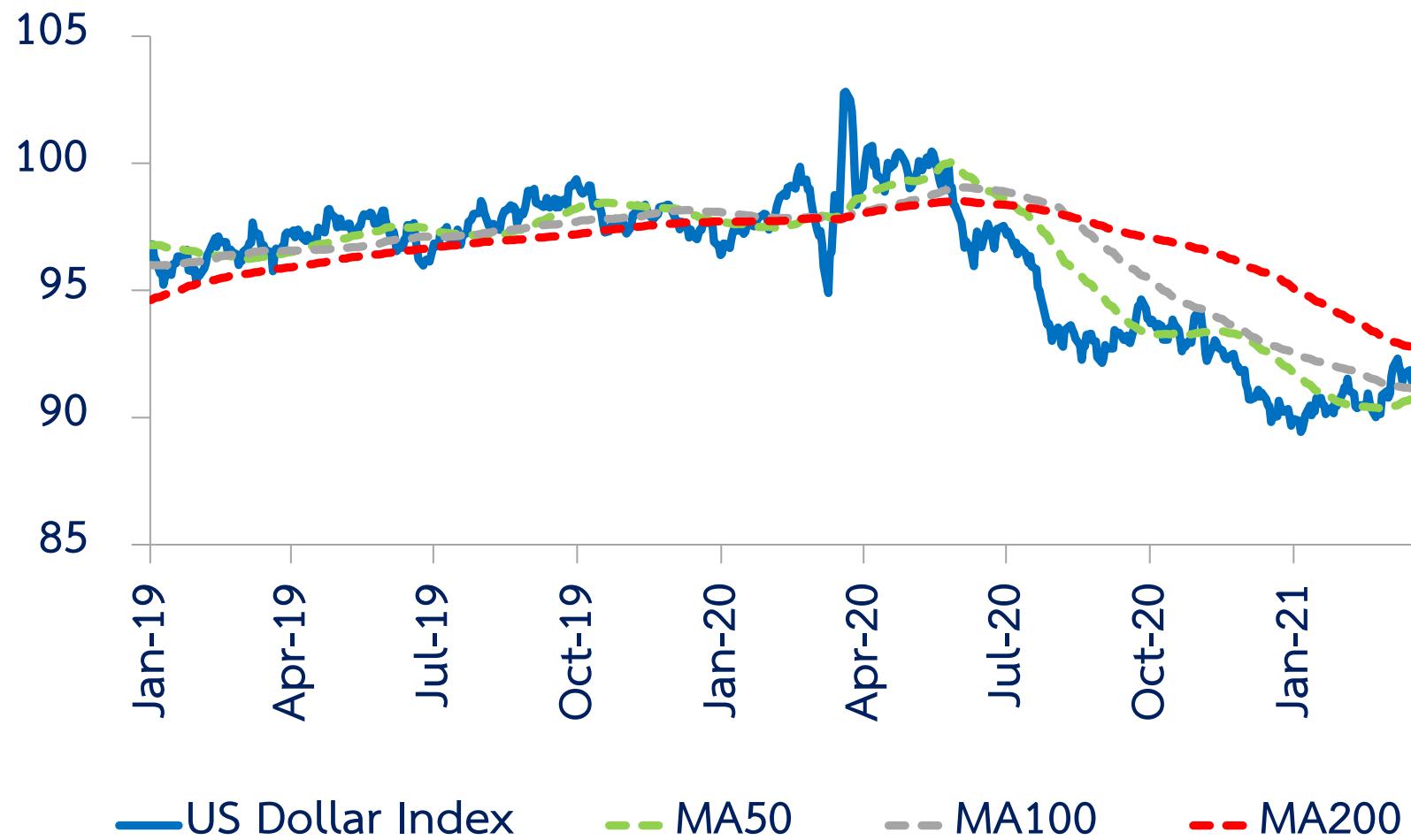
Emerging Markets and Frontier Markets

ระยะสั้นตลาดเกิดใหม่ยังถูกกดดันจากปัจจัยเสี่ยงที่เพิ่มมากขึ้น ส่งผลให้หุ้น EM ยังมีแนวโน้มที่จะปรับฐาน



US Dollar Index

Unit: Points



Source: Bloomberg data as of 25 Mar 2021

มุมมองของเรา

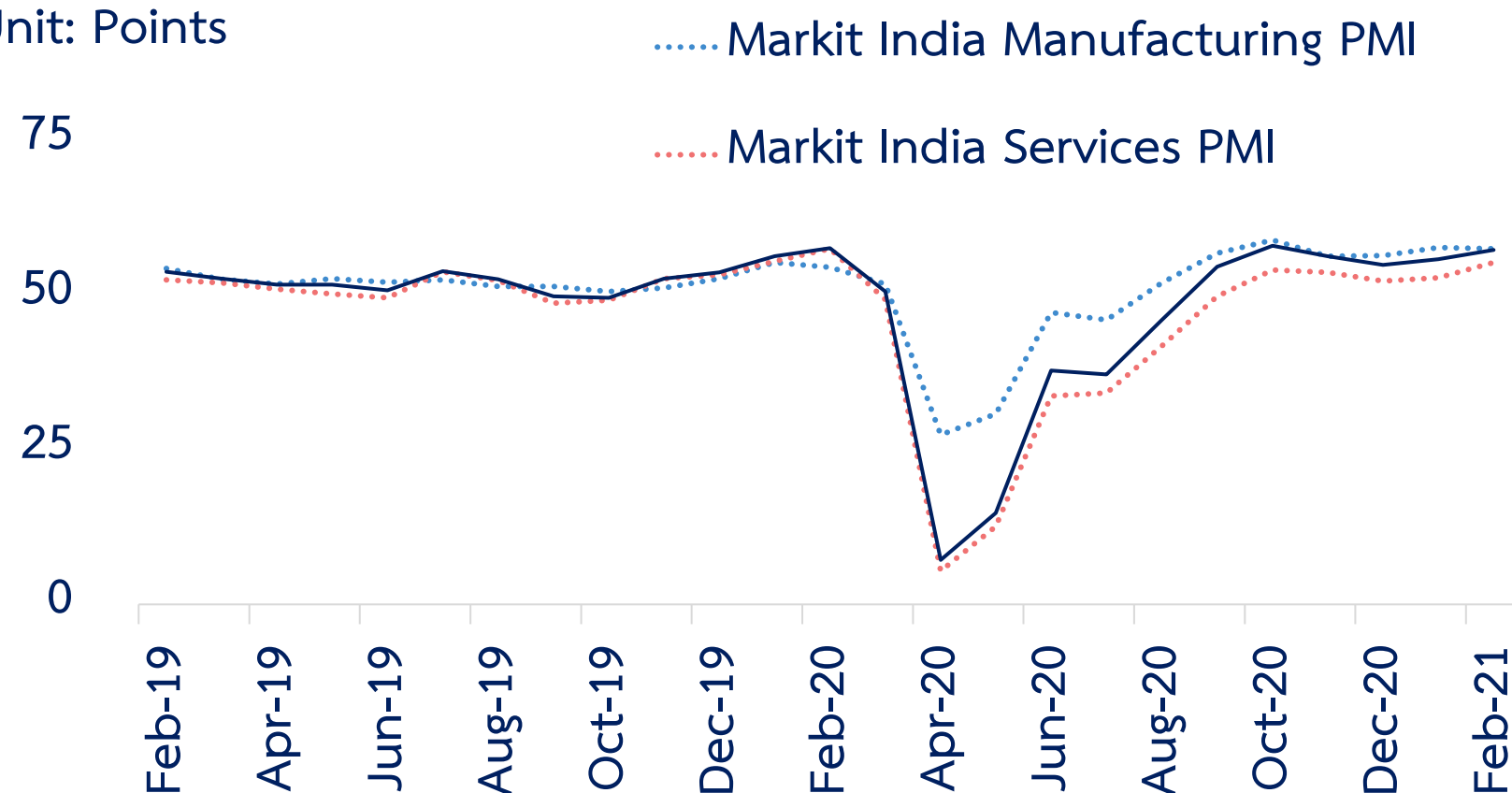
เรามองว่าเศรษฐกิจกลุ่ม EM ยังคงขยายตัว แต่มีแนวโน้มชะลอตัวลงหลังจากฟื้นตัวได้ดีจาก Pent-up demand ในช่วงก่อนหน้า ขณะที่ประมาณการกำไรต่อหุ้น (EPS) ยังคงถูกปรับเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง รวมถึงระดับ Valuation ที่ยังไม่แพงเมื่อเทียบกับกลุ่ม DM ทำให้กลุ่ม EM ยังคงน่าสนใจในการลงทุนในระยะกลางถึงยาว อย่างไรก็ตามปัจจัยกดดันสภาพแวดล้อมการลงทุนในสินทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่ม EM ในระยะสั้นนั้นเพิ่มขึ้นจากการกลับมาแพร่ระบาดของเชื้อ COVID-19 ระลอกใหม่ในหลากหลายประเทศ สงครามการค้ามีแนวโน้มรุนแรงมากขึ้น อีกทั้งอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ และค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ดัชนีหุ้นตลาดเกิดใหม่ (MSCI Emerging Markets Index) ปรับตัวลดลงหลุดจุดต่ำสุดเดิมแสดงถึงแนวโน้มการปรับฐานลงของหุ้นกลุ่มดังกล่าว เราจึงแนะนำให้ปรับลดสัดส่วนการลงทุนในหุ้น EM สำหรับกลุ่มนักลงทุนที่เก็งกำไร ในขณะที่นักลงทุนระยะยาว เราแนะนำให้รอจังหวะลงทุนเพิ่มถ้าหากมีการปรับฐานลงมา เนื่องจากเรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อการลงทุนในหุ้นกลุ่มตลาดเกิดใหม่ในระยะกลางถึงยาว





ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI)

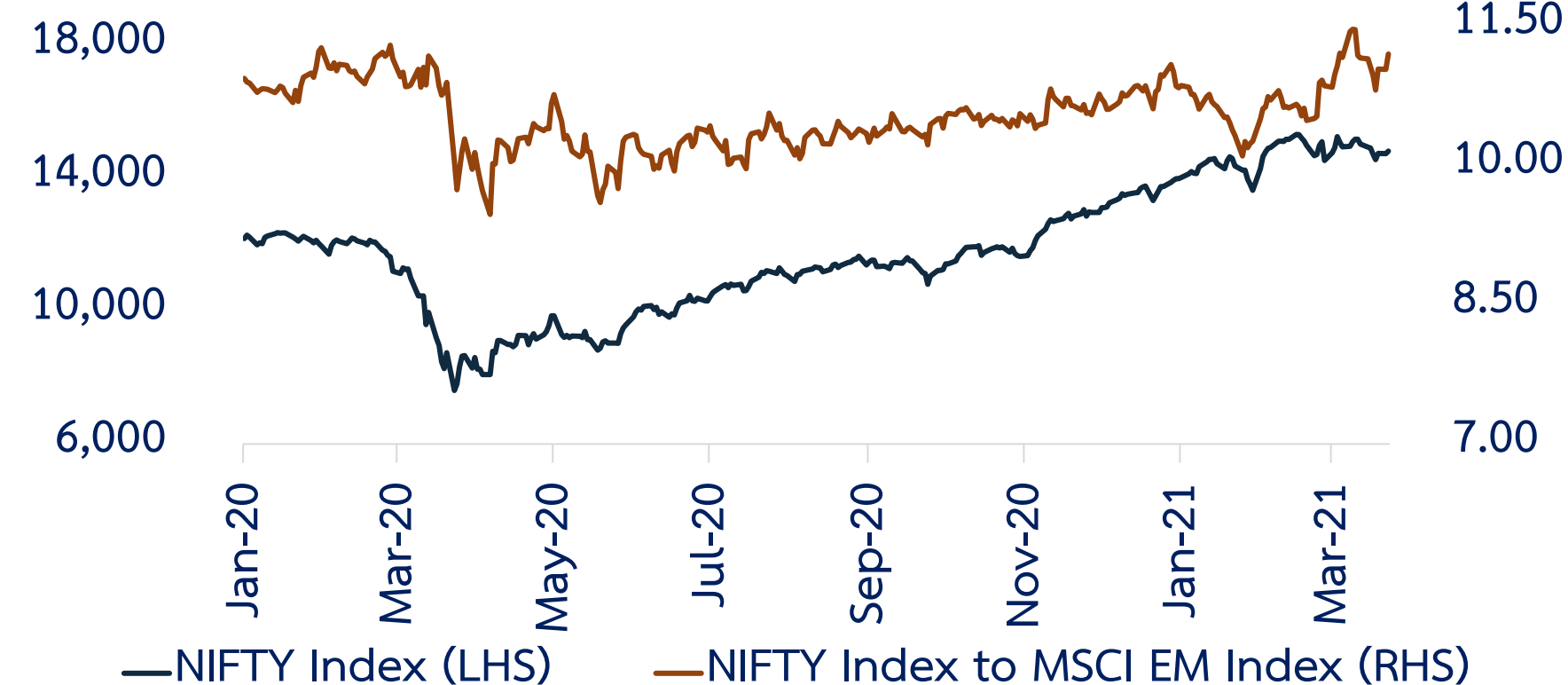
Unit: Points



NIFTY Index to MSCI EM Index

Unit: Points

Unit: Times



เกร็ดที่น่าสนใจในอินเดียเดือนที่ผ่านมา

อินเดียได้ประกาศกฎระเบียบกำกับดูแล Social Media และสื่อดิจิทัลให้มีความเข้มงวดมากขึ้นโดยมีผลบังคับใช้ต่อบริษัทขนาดเล็กทันที และให้เวลา 3 เดือนแก่บริษัทผู้ให้บริการรายใหญ่ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อตรงต่อการดำเนินงานของ Platform ต่างๆ ในอินเดีย เช่น WhatsApp, YouTube, Facebook, Instagram, Twitter, Netflix และ Amazon เป็นต้น โดยผู้ให้บริการ Platform เหล่านี้จะต้องลบเนื้อหาที่รัฐบาลเห็นว่าไม่เหมาะสมภายใน 36 ชั่วโมง และต้องแต่งตั้งเจ้าหน้าที่ที่อาศัยอยู่ในอินเดียที่สามารถจัดการกับเรื่องดังกล่าวได้ทันทีไม่เช่นนั้นจะถูกบทลงโทษหรือให้ยุติการให้บริการในอินเดีย

ภาครัฐอินเดียได้ออกมากล่าวว่าอินเดียพร้อมที่จะเสนอให้ Tesla เข้ามาผลิตรถยนต์ในอินเดียในต้นทุนการผลิตที่ถูกกว่าการผลิตในจีนหาก Tesla ให้คำมั่นว่าจะเข้ามาผลิตในอินเดียนอกเหนือจากการนำเข้ามาและประกอบเท่านั้น โดย Tesla ได้เข้ามาจดทะเบียนบริษัทก่อตั้งโรงงานในรัฐ Karnataka แล้วในช่วงต้นปีที่ผ่านมา ซึ่งเป็น Hub สำหรับบริษัทเทคโนโลยีชั้นนำของโลก

Source: livemint, OECD, Financial Times, Time, The Wire, Prachachat, Reuters, Bloomberg as of 23 Mar 2021.

มุมมองของเรา

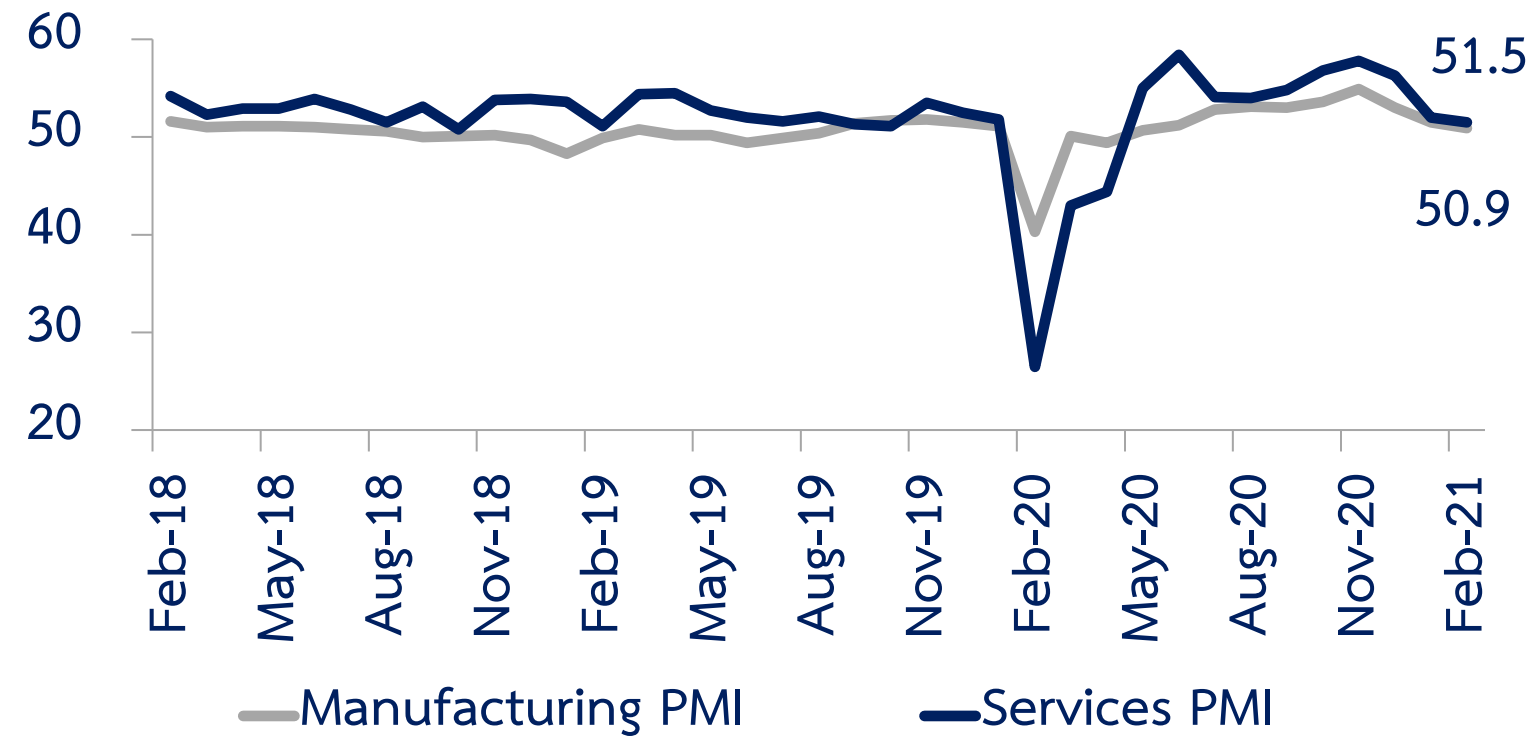
เศรษฐกิจอินเดียยังมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องโดย OECD ได้ปรับคาดการณ์ว่าเศรษฐกิจอินเดียเติบโตกว่า 12.6% ในปี FY2022 (เม.ย. 2021 - มี.ค. 2022) ดีกว่าคาดการณ์ครั้งก่อนหน้าในเดือน ธ.ค. 2020 ที่คาดว่าจะเติบโต 7.9% และที่ผ่านมอดัชนีหุ้นอินเดียยังอยู่ในแนวโน้มขาขึ้นจากรายได้และกำไรของบริษัทจดทะเบียนที่ประกาศออกมาเติบโตอย่างแข็งแกร่ง และยังได้รับประโยชน์จากแผนงบประมาณปี 2021 ที่ออกมาในช่วงต้นปีเป็นปัจจัยหนุนต่อตลาดหุ้นอินเดีย อย่างไรก็ตามอินเดียยังได้รับปัจจัยกดดันระยะสั้นจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นแรง และค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ที่กลับมาแข็งค่าอีกครั้ง อีกทั้งความกังวลด้านจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ในอินเดียที่เริ่มกลับมาเร่งตัวอีกครั้งยังเป็นปัจจัยที่ต้องติดตาม ดังนั้นเรายังแนะนำให้เก็งกำไรในกองทุนหุ้นอินเดียตามโมเดลพอร์ตด้วยความระมัดระวัง





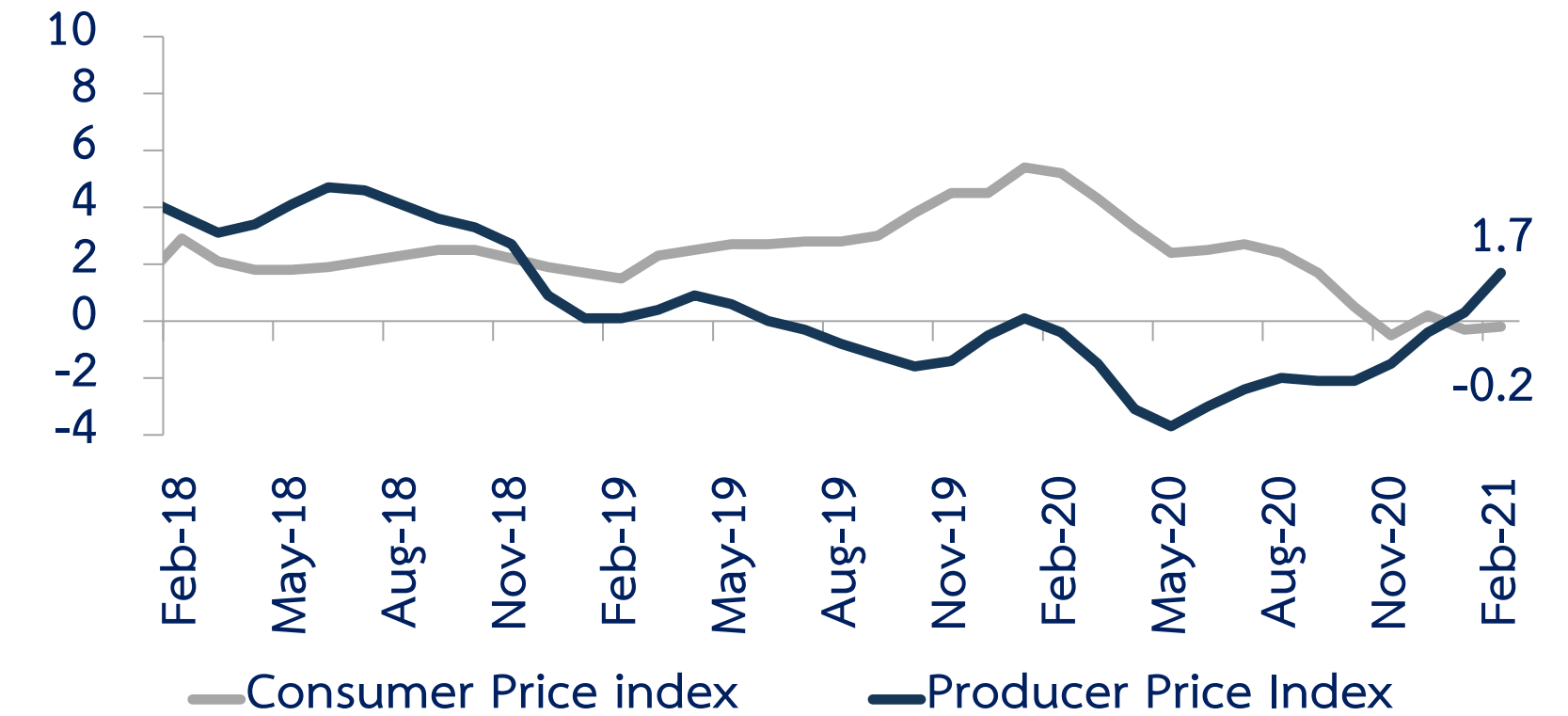
ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตและบริการ

Unit: % (YoY)



ดัชนีราคาผู้บริโภคและผู้ผลิต

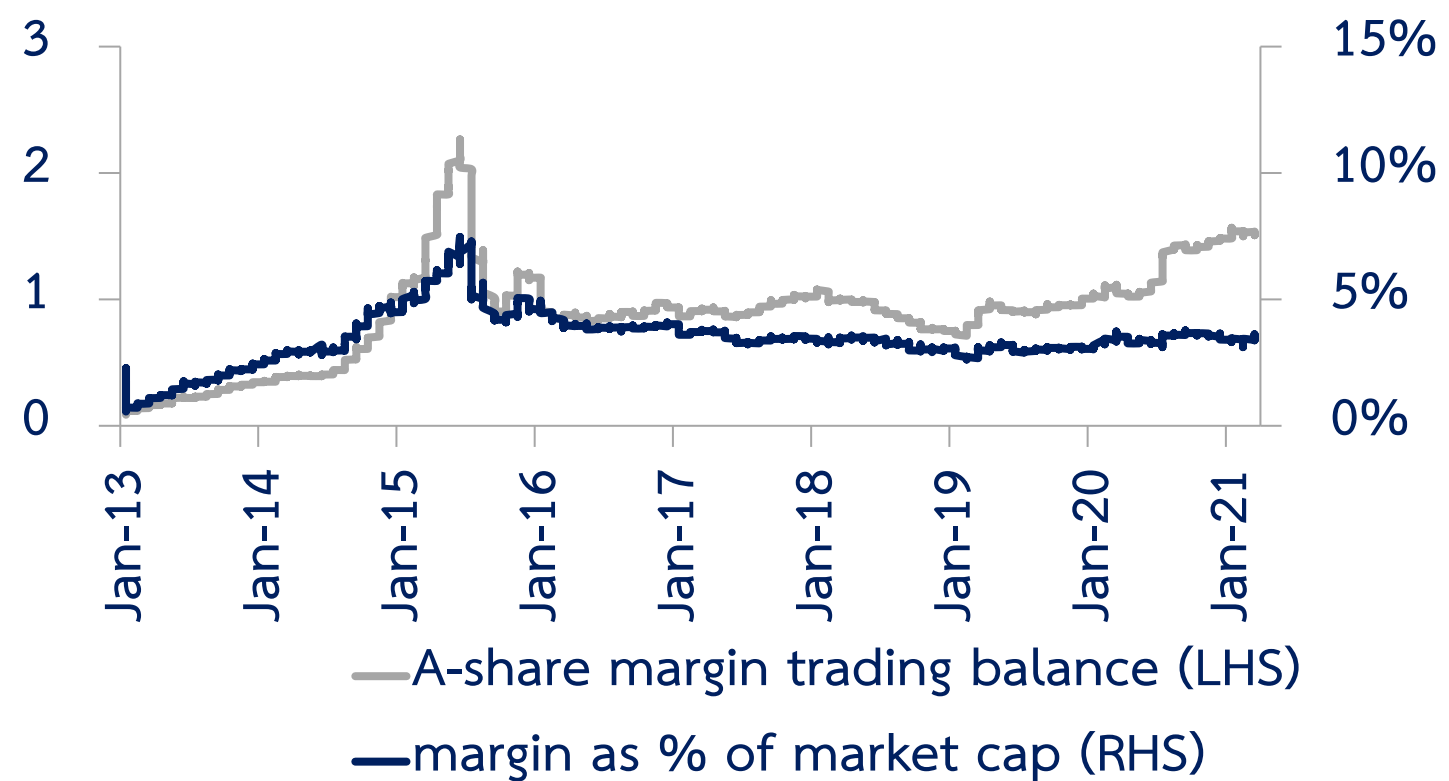
Unit: % (YoY)



สัดส่วน Margin Loan ในตลาดหุ้นจีน

Unit: Trillion CNY

Unit: %



มุมมองของเรา

- เรามองว่าจีนยังคงมีปัจจัยเสี่ยงทั้งภายในและภายนอกที่นักลงทุนต้องติดตามต่อไป ไม่ว่าจะเป็น ประเด็นการควบคุมการผูกขาดตลาดของบริษัทเทคโนโลยียักษ์ใหญ่ โดยเรามองว่าเป็นแรงเทขายในระยะสั้น เนื่องจากนักลงทุนต้องการรอความชัดเจนว่าแต่ละบริษัทต้องปรับแผนธุรกิจอย่างไร สำหรับประเด็นความสัมพันธ์ระหว่างสหรัฐฯ และจีน ปัจจุบันยังไม่มีสัญญาณที่จะพัฒนาขึ้นจากเดิมมากนัก นอกจากนี้ ก.ล.ต. สหรัฐฯ ได้เริ่มบังคับใช้กฎหมายที่อาจลดถอนหุ้นของบริษัทจีนที่จดทะเบียนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ที่ไม่ปฏิบัติตามกฎเกณฑ์การตรวจสอบบัญชีของสหรัฐฯ แต่หากพิจารณาในแง่ปัจจัยพื้นฐานของเศรษฐกิจจีนจะพบว่าภาคการผลิตฟื้นตัวได้อย่างแข็งแกร่ง ตามด้วยภาคการบริการที่ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ขณะที่สัดส่วนการใช้เงินกู้ในการซื้อขายหุ้นไม่ได้สูงเหมือนช่วงที่ตลาดจีนเกิดฟองสบู่เมื่อปี 2015 เราจึงมองว่าการปรับฐานในรอบนี้เป็นการปรับฐานในระยะสั้น

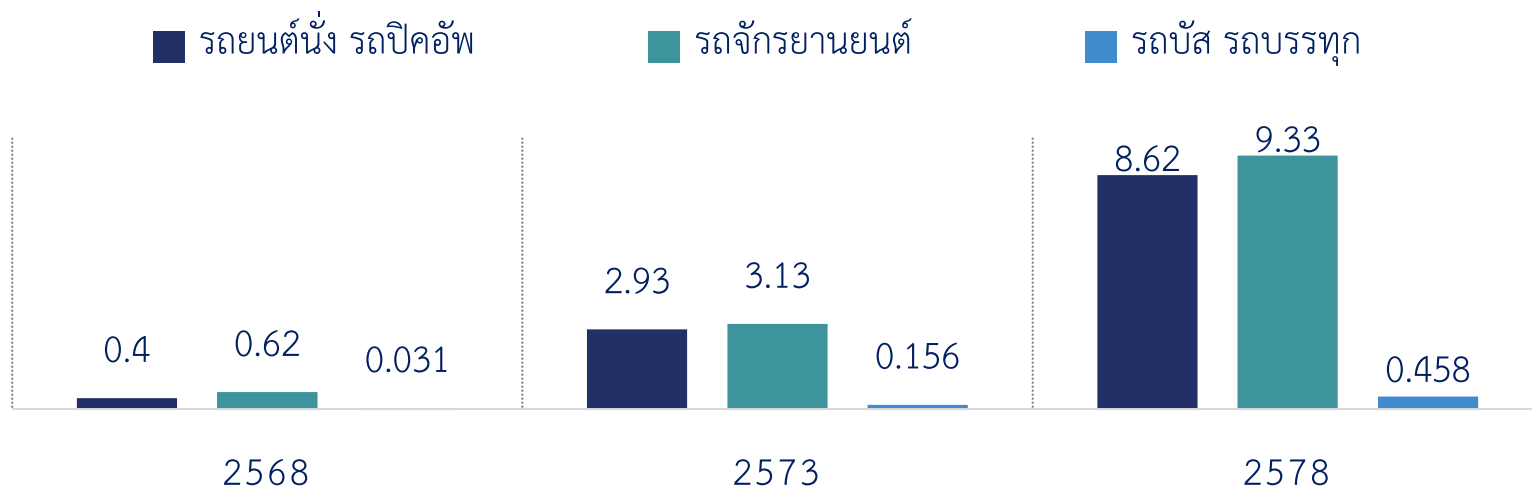
Source: Bloomberg, CNBC, South China Morning Post, Investing.com, as of 23 Mar 2021.



เกิดอะไรขึ้นในไทย

- กนง. มีมติคงดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5% ต่อปี
- ไทยอยู่ระหว่างการเตรียมความพร้อมในการใช้วัคซีนพาสปอร์ต โดยลดวันกักตัวเหลือ 7 วัน สำหรับผู้ที่มีเอกสารรับรองการฉีดวัคซีนอย่างน้อย 14 วัน และลดวันกักตัวเหลือ 10 วันสำหรับผู้ที่ไม่ได้มีเอกสารรับรองการฉีดวัคซีนโควิด
- ไทยปรับเป้าหมายเร่งผลิตรถยนต์ไฟฟ้าในประเทศ 100% ภายในปี 2578 เร็วขึ้นจากแผนเดิม 5 ปี เพื่อการเป็นฐานการผลิตยานยนต์ไฟฟ้าและชิ้นส่วนที่สำคัญของโลก

คาดการณ์การผลิตรถยนต์ไฟฟ้าสะสม



นโยบายการคลัง

ในเดือน มี.ค. 2021 ภาครัฐได้มีการออกมาตรการเพิ่มเติมเพื่อบรรเทาความเดือดร้อนจาก COVID-19 ดังนี้

- เราเที่ยวด้วยกันเฟส 3 เพิ่ม 2 ล้านสิทธิ์ เริ่มใช้สิทธิ์เดือน พ.ค. เป็นต้นไป โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม (1) ปรับระยะเวลาการจองห้องพักล่วงหน้าจาก 3 วัน เป็น 7 วัน (2) ปรับการจ่ายค่าห้องพัก ผ่านแอปฯ เป๋าตังและถุงเงิน พร้อมเพิ่มระบบยืนยันตัวตนด้วยการสแกนใบหน้าเมื่อเข้าเช็คอิน (3) ปรับ E-Voucher ร่วมจ่าย (Co-pay) 40% เป็น 600 บาท ราคาเดียวต่อวัน (4) ต้องเดินทางท่องเที่ยวข้ามจังหวัดเท่านั้น

Source: Bank of Thailand, as of 23 Mar 2021; Bloomberg, as of 23 Mar 2021; ศูนย์ข้อมูล COVID-19, as of 23 Mar 2021; กระทรวงอุตสาหกรรม, as of 25 Mar 2021.

นโยบายการเงิน

ภาพรวมมาตรการเพื่อช่วยเหลือประชาชนและภาคธุรกิจ

	รายย่อย	ธุรกิจ SMEs	ธุรกิจขนาดใหญ่
ขาดสภาพคล่องชั่วคราว	สินเชื่อ SFIs เพื่อการค้าปลีกและการเกษตร เติมรายได้ผ่านมาตรการทางการคลัง เช่น เรชเชน- เรชรักกัน	Soft Loan (มีข้อจำกัด) สินเชื่อฟื้นฟูฯ	กองทุน BSF เพื่อรักษาสภาพคล่องของภาคธนาคารในตลาดตราสารหนี้
การชะงักงัน	พักชำระหนี้ / ปรับปรุงโครงสร้างหนี้	พักชำระหนี้ / ปรับปรุงโครงสร้างหนี้	พักชำระหนี้ / ปรับปรุงโครงสร้างหนี้
การชะงักงัน	มีปัญหาชำระหนี้	โครงการพักทรัพย์ พักหนี้ (กรณีมีทรัพย์สินเป็นหลักประกัน) ปรับปรุงโครงสร้างหนี้ / โกลิกลี้ยหนี้	ปรับปรุงโครงสร้างหนี้
	ปรับปรุงวิธีการคิดดอกเบี้ยผิดนัดชำระหนี้	ปรับปรุงวิธีการคิดดอกเบี้ยผิดนัดชำระหนี้	ปรับปรุงวิธีการคิดดอกเบี้ยผิดนัดชำระหนี้

มุมมองของเรา

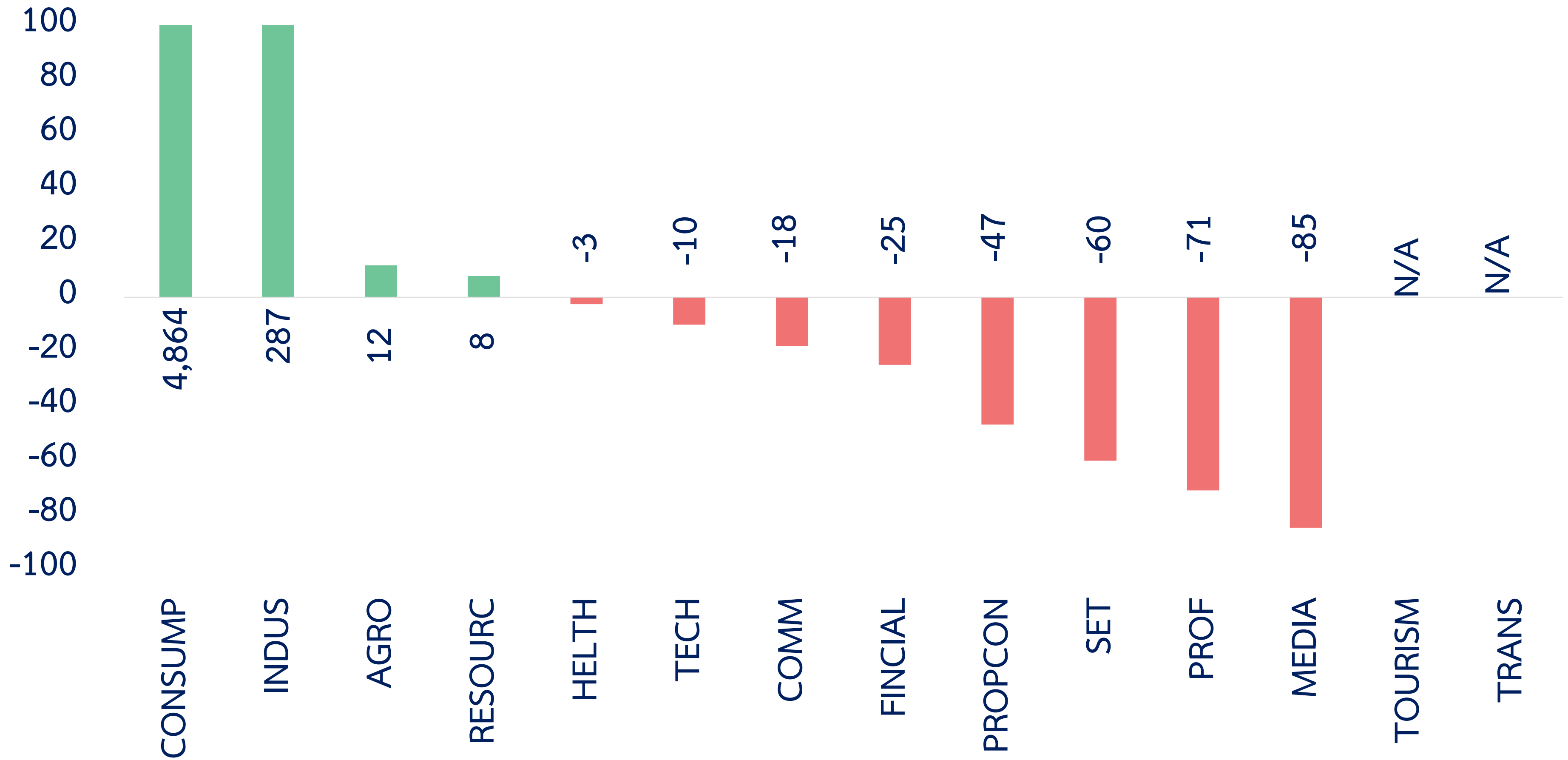
เรามองว่าเศรษฐกิจไทยเริ่มฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปหลังมีข่าวดีเรื่องวัคซีน และมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐ แต่ภาระหนี้ในครัวเรือนและเอกชนที่เกิดขึ้นจากผลกระทบของ COVID-19 ยังเป็นข้อจำกัด เราจึงยังคงแนะนำให้ระมัดระวังการลงทุนในตลาดหุ้นไทยและกระจายการลงทุนไปยังหุ้นขนาดกลางและขนาดเล็กที่มีโอกาสเติบโตมากกว่า หรือกลุ่มที่อาจได้ประโยชน์จากการฟื้นตัว





สรุปผลการดำเนินงาน 4Q2020 ของบริษัทจดทะเบียนใน SET Index

Unit: %YoY



Source: SETSMART, as of 18 Mar 2021.



Global Valuation

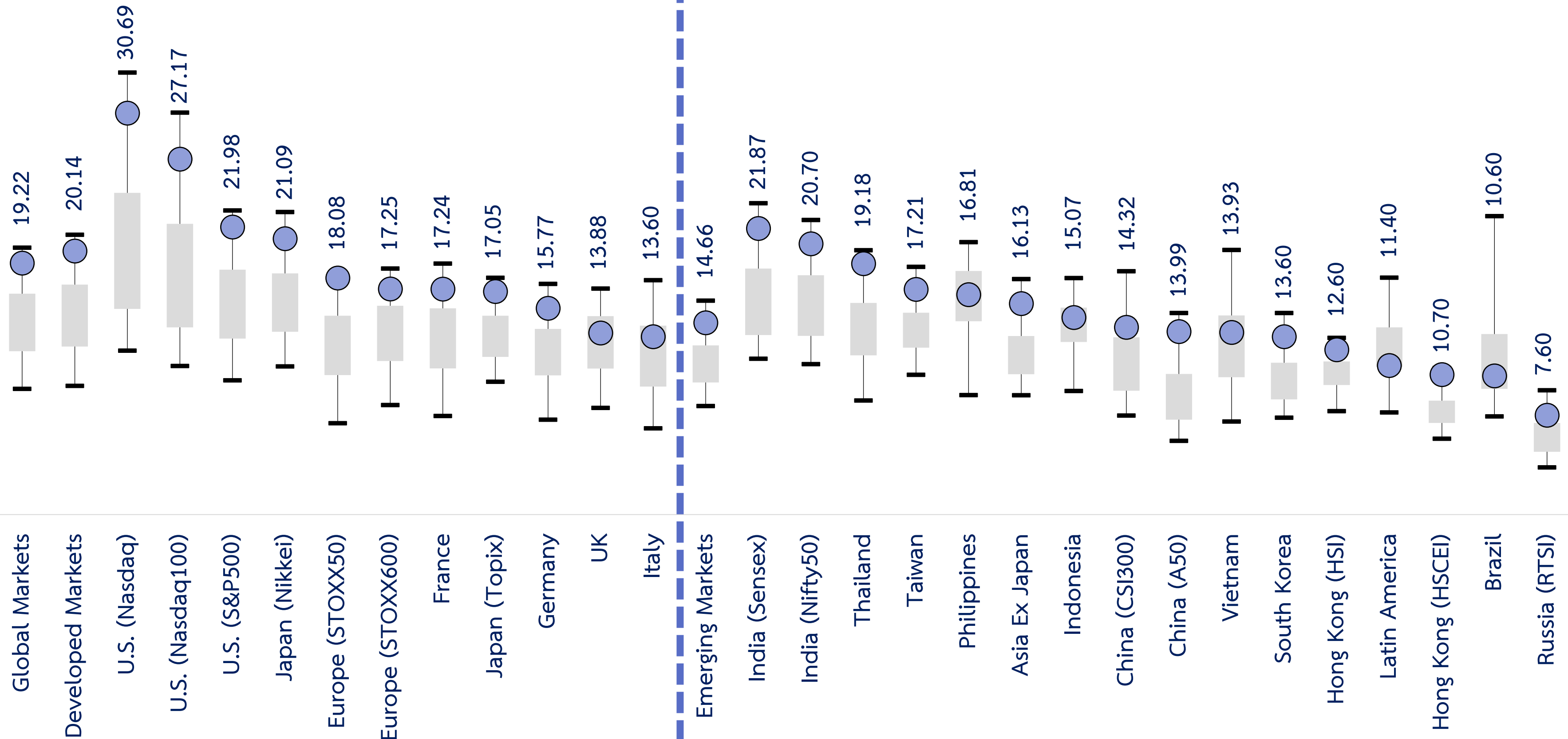
Valuation ของตลาดหุ้นทั่วโลกยังอยู่ในระดับสูงโดยเฉพาะหุ้นเทคโนโลยีขนาดใหญ่ในตลาดหุ้น Nasdaq



Global PE Valuation (10-year average)

Developed Markets (ตลาดพัฒนาแล้ว)

Emerging Markets (ตลาดเกิดใหม่)



● Current 12-month forward PE □ 10-year average within +1/-1 S.D. — Max and Min in the past 10 years

Source: Bloomberg, as of 30 Mar 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Global Valuation

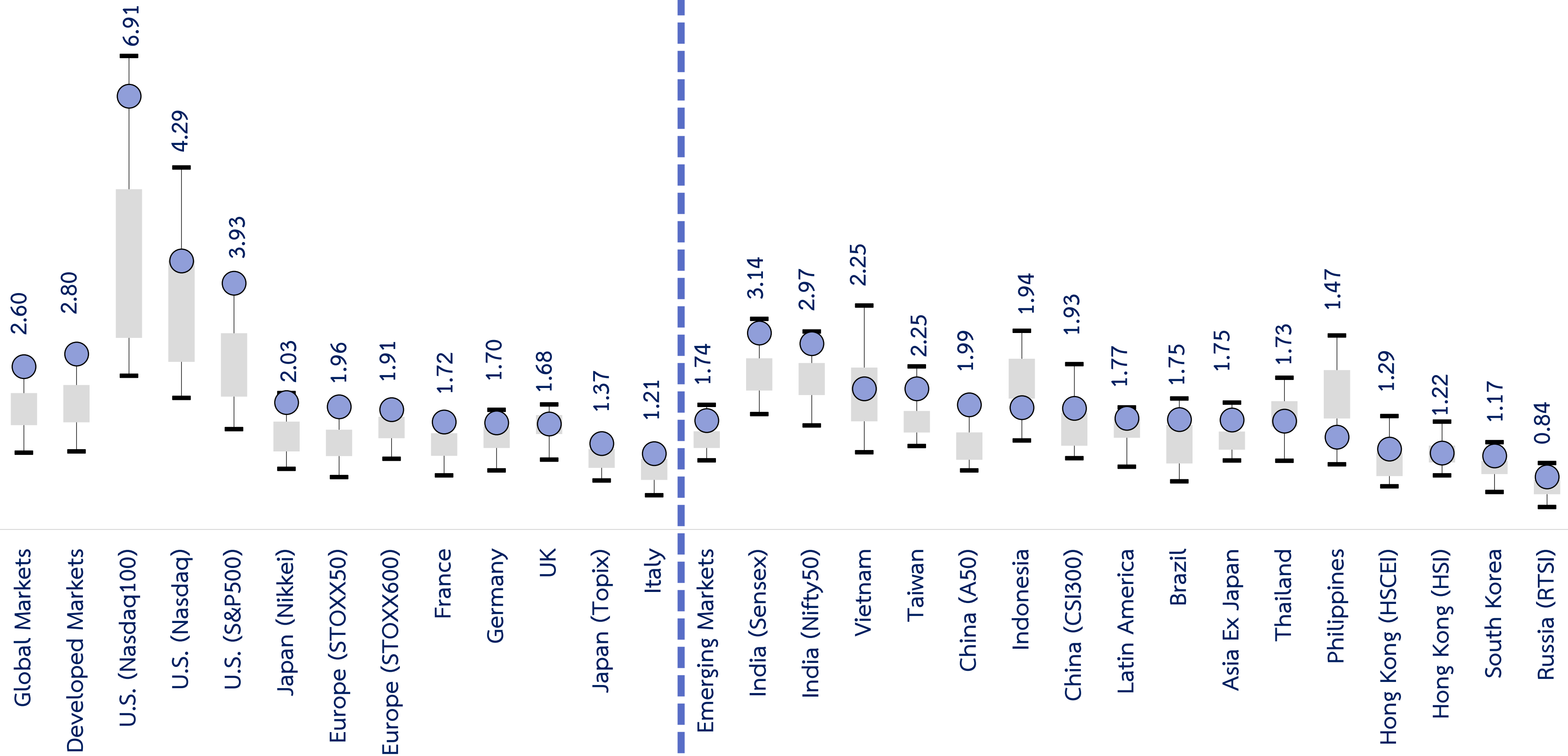
Valuation ของตลาดหุ้นทั่วโลกยังอยู่ในระดับสูงโดยเฉพาะหุ้นเทคโนโลยีขนาดใหญ่ในตลาดหุ้น Nasdaq



Global PB Valuation (10-year average)

Developed Markets (ตลาดพัฒนาแล้ว)

Emerging Markets (ตลาดเกิดใหม่)



● Current 12-month forward PB □ 10-year average within +1/-1 S.D. — Max and Min in the past 10 years

Source: Bloomberg, as of 30 Mar 2021.

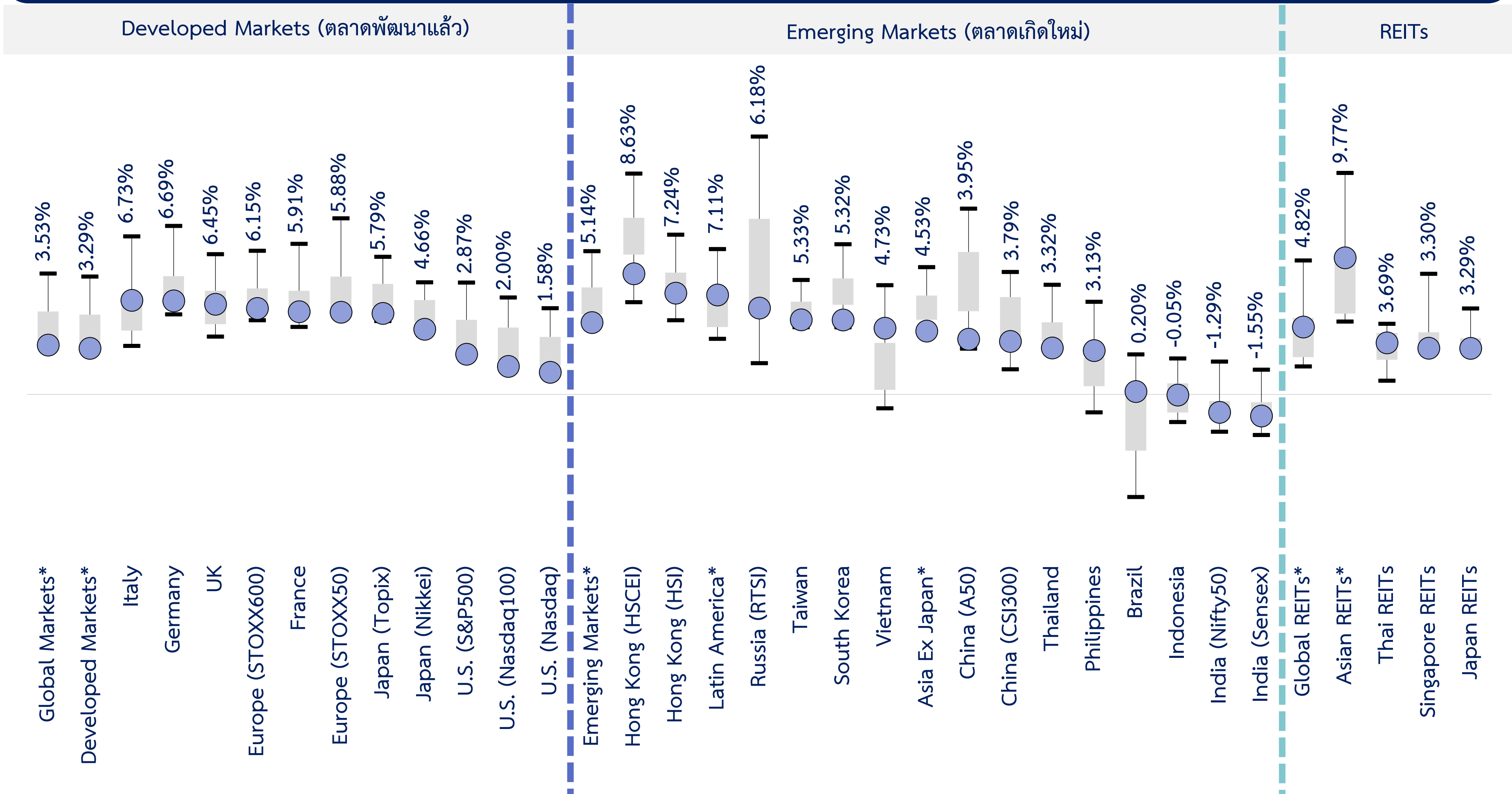


Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Earnings Yield Gap (10-year average)



● Current 12-month forward EYG □ 10-year average within +1/-1 S.D. — Max and Min in the past 10 years

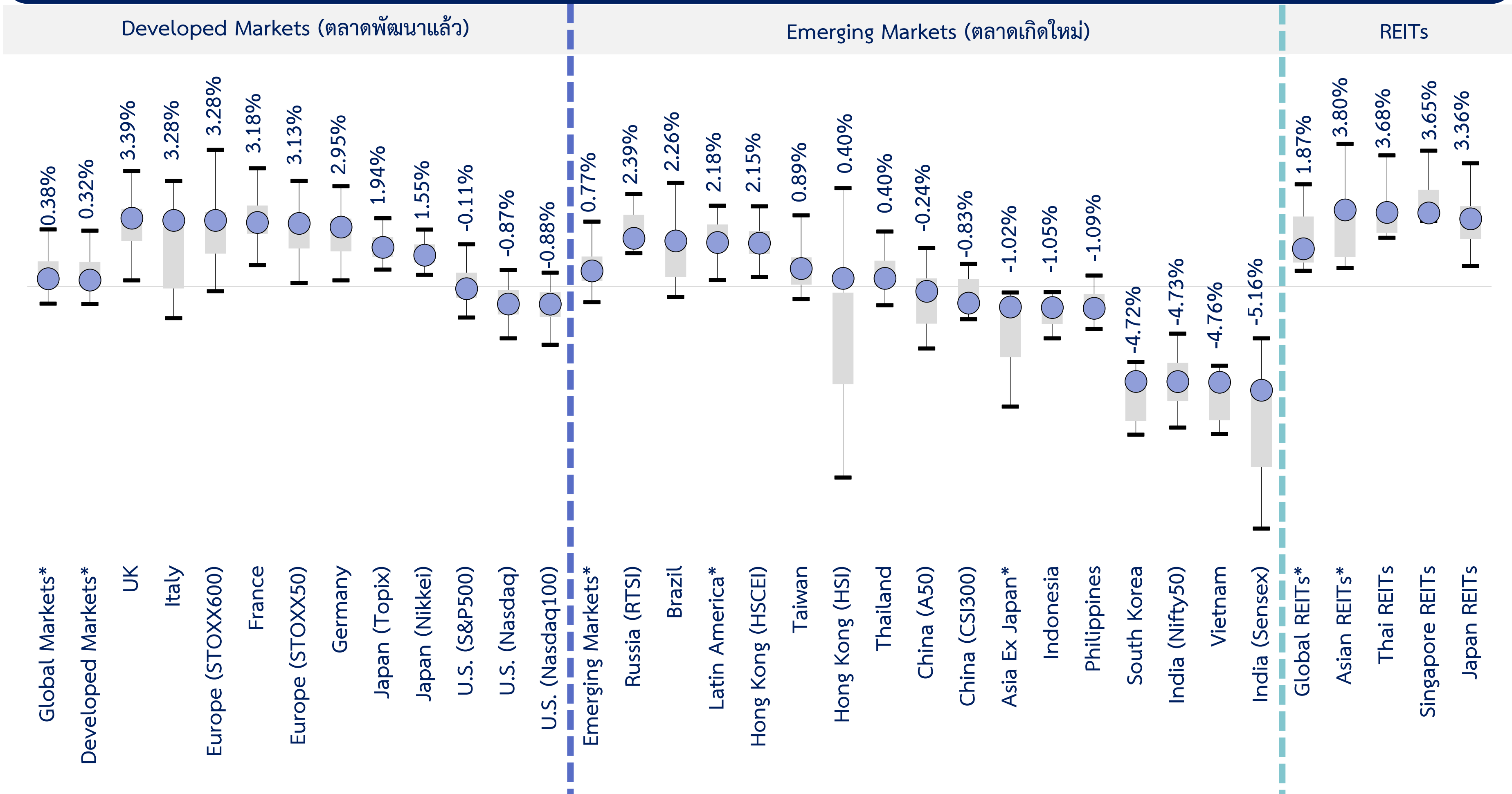
Source: Bloomberg, as of 30 Mar 2021.

*ใช้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของสหรัฐฯ ในการคำนวณ Earnings Yield Gap





Dividend Yield Gap (10-year average)



● Current 12-month forward DYG □ 10-year average within +1/-1 S.D. — Max and Min in the past 10 years

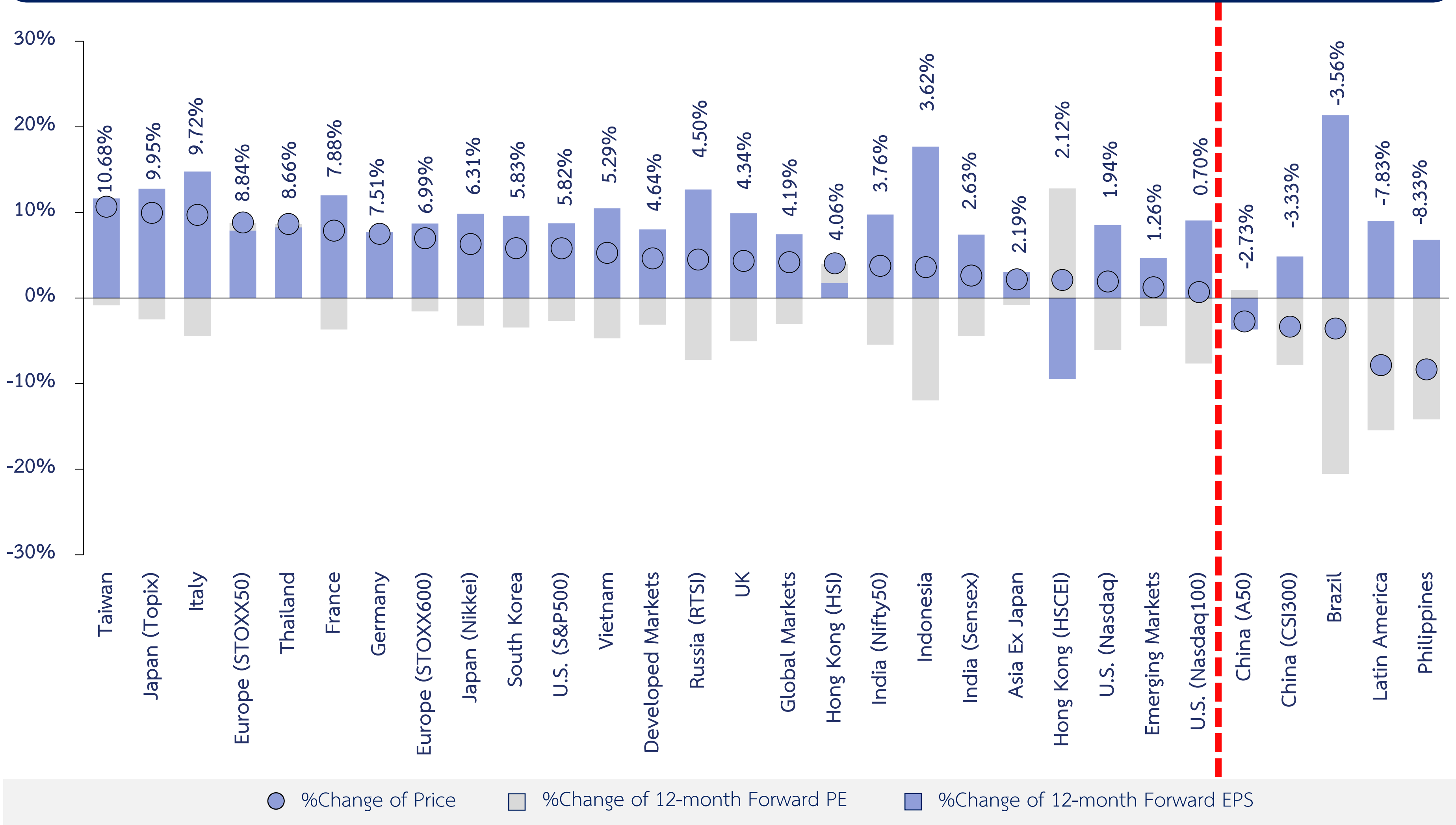
Source: Bloomberg, as of 30 Mar 2021.

*ใช้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของสหรัฐฯ ในการคำนวณ Dividend Yield Gap





Change of Price, PE, and EPS (YTD)



Source: Bloomberg, as of 30 Mar 2021.



Change of Price, PE, and EPS (1-Month)



Source: Bloomberg, as of 30 Mar 2021.



เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยทีมงาน อินดีโก เวิร์ลด์ สังกัดบริษัทหลักทรัพย์ที่ปรึกษาการลงทุน โรโบเวลท์ จำกัด ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดทำมาจากแหล่งที่เชื่อหรือควรเชื่อว่าจะมีความน่าเชื่อถือ 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 ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัด หรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความ เป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดเจน การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุนย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหน่วยลงทุนแต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหน่วยลงทุนและข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุน



Thank You

www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited