



INDEGO Monthly Outlook June 2021

"Running Hot"

www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



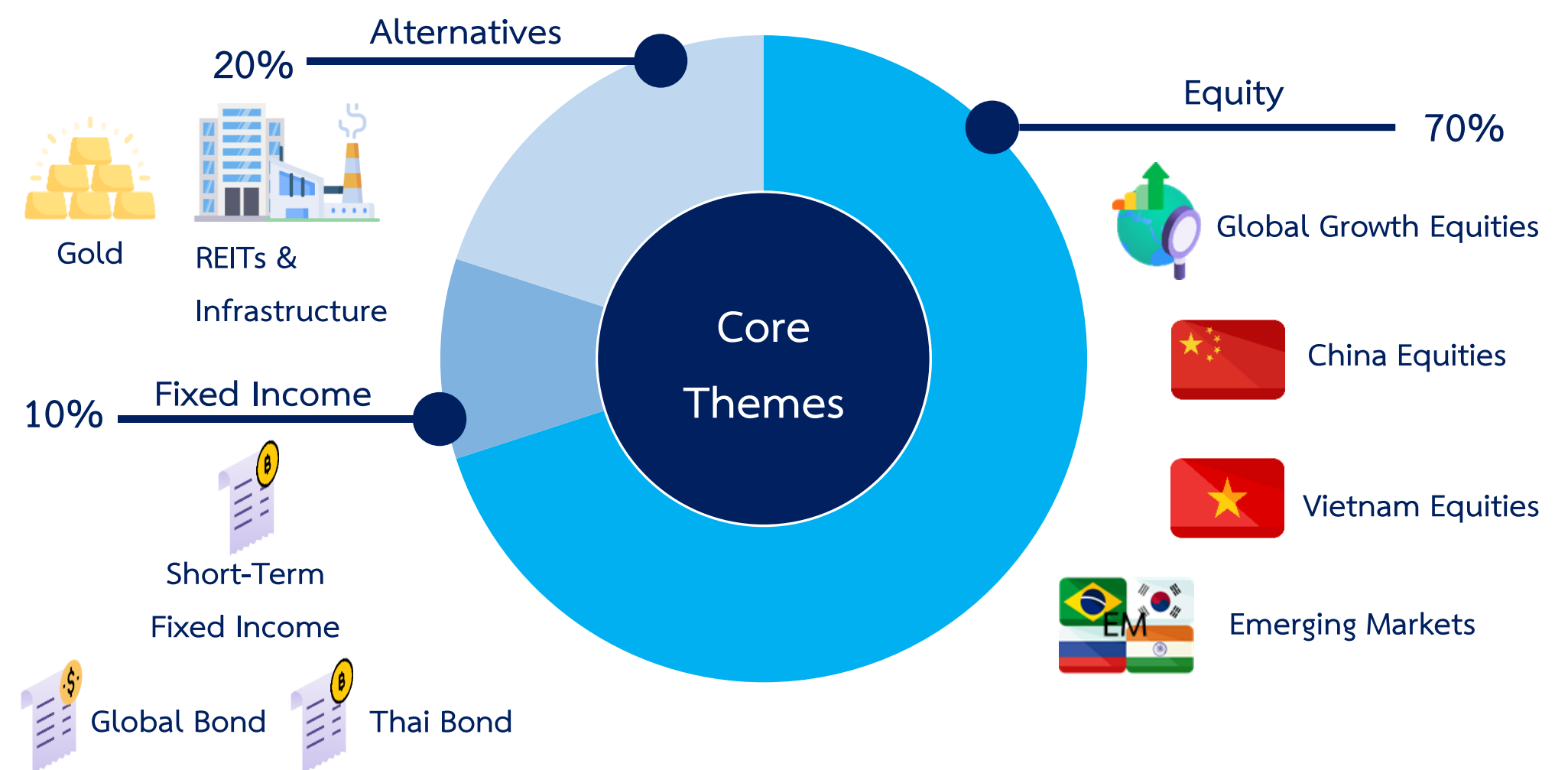
Market Outlook & Investment Strategy 2021

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



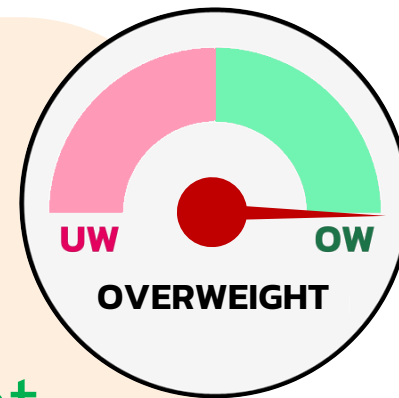


Asset Class Recommendation

เน้นลงทุนตามภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว และกระจายการลงทุนในสินทรัพย์คุณภาพดี



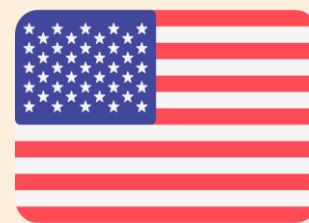
EQUITY



Overweight



Overweight



Neutral



Neutral

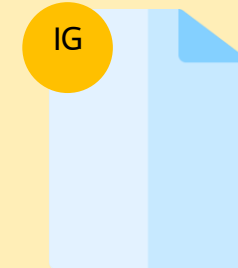
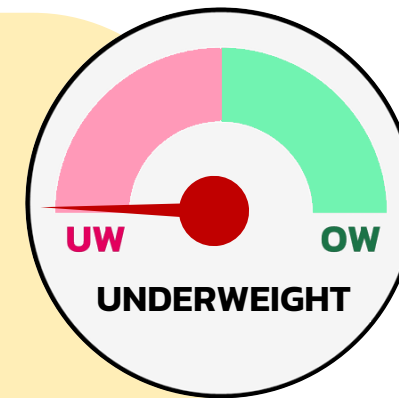


Underweight



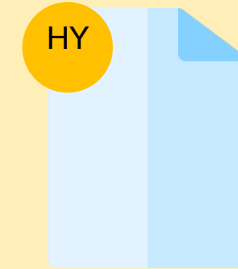
Neutral

Bond



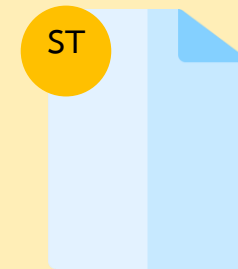
Investment Grade

Underweight



High Yield

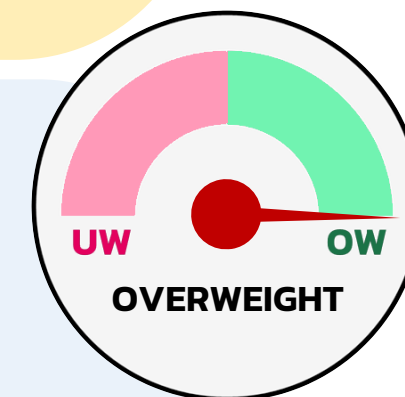
Underweight



Short-Term

Neutral

Alternative



REITs

Overweight



Oil

Neutral



Gold

Neutral





Asset Class Performance



สินค้าโภคภัณฑ์โดยภาพรวมปรับตัวสูงขึ้นรับความคาดหวังเงินเฟ้อ ขณะที่หุ้นอินเดียปรับตัวเพิ่มขึ้นโดดเด่น

Global Asset Class Total Return (%)



ภาพรวมตลาด

หุ้นโลกเคลื่อนไหวในกรอบ ด้านราคาสินค้าโภคภัณฑ์ปรับตัวขึ้นโดยภาพรวม ทั้งน้ำมันและทองคำจากแรงหนุนด้านเงินเฟ้อ ด้านตราสารหนี้เคลื่อนไหวในกรอบ ขณะที่ REITs ไทยและสิงคโปร์ยังถูกกดดันจากการระบาดระลอกใหม่ของ COVID-19

ตราสารหนี้

ตราสารหนี้โลก Investment Grade ยังคงเคลื่อนไหวในกรอบ ขณะที่ตราสารหนี้ High Yield ปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยได้แรงหนุนจาก Credit Spread และอัตราผลตอบแทนพันธบัตร ที่ยังคงปรับตัวลดลงต่อเนื่อง

REITs

REITs โลกปรับตัวเพิ่มขึ้นตอบรับความคืบหน้าในการฉีดวัคซีนและความคาดหวังต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ ด้าน REITs ไทยและสิงคโปร์ถูกกดดันจากความกังวลของการระบาดระลอกใหม่

หุ้นโลก

หุ้นโลกเคลื่อนไหวในกรอบ โดยหุ้นอินเดียปรับตัวขึ้นโดดเด่นหลังตัวเลขการระบาด COVID-19 เริ่มชะลอลง ด้านหุ้นตลาดเกิดใหม่ปรับตัวลดลงหลังหลายประเทศมีความกังวลในการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่เรื้อรังขึ้นอีกครั้ง

สินค้าโภคภัณฑ์

สินค้าโภคภัณฑ์โดยภาพรวมปรับตัวเพิ่มขึ้น ตอบรับความคาดหวังเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น และแนวโน้มเศรษฐกิจที่เริ่มฟื้นตัว ประกอบกับค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ที่อ่อนค่า และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่ปรับตัวลง

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯปรับตัวลงต่อเนื่องหลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ เริ่มชะลอความร้อนแรงลง

Source: Bloomberg, as of 24 May 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Key Driver 1: Central Bank Policy

ธนาคารกลางหลักยังคงเน้นย้ำต่อการใช้นโยบายการเงินเชิงผ่อนคลาย แต่อาจเริ่มหารี้อะลอการทำ QE



การเผยแพร่รายงานผลการประชุม Fed เมื่อวันที่ 27-28 เม.ย. 2021 บ่งชี้ว่า

- กรรมการ Fed ได้หารือถึงความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อ โดยมีกรรมการส่วนหนึ่งที่สนับสนุนให้ Fed หารือถึงการลดวงเงินการทำ QE หลังพบสัญญาณการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจสหรัฐฯ อย่างไรก็ตามปัจจุบันมีกรรมการที่มีท่าที Hawkish ทั้งสิ้น 3 ราย ซึ่งล้วนไม่มีสิทธิ์ในการโหวต ขณะที่กรรมการที่มีสิทธิ์โหวตทั้งสิ้น 12 รายนั้น มีท่าที Dovish 5 ราย และ Neutral 7 ราย

เราคาดว่า Fed จะเริ่มส่งสัญญาณที่ชัดเจนมากขึ้นในการรายงานนโยบายการเงินรอบครึ่งปีต่อรัฐสภาช่วงกลางเดือน มิ.ย. 2021 หรือในประชุมประจำปีที่ Jackson Hole ช่วงปลายเดือน ส.ค. 2021 รวมทั้งคาดว่า Fed จะเริ่มชะลอการซื้อสินทรัพย์ในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2022



การเผยแพร่รายงานการประชุม ECB เมื่อวันที่ 22 เม.ย. 2021 บ่งชี้ว่า

- คริสติน ลาการ์ด ประธาน ECB ยังคงเน้นย้ำถึงความสำคัญในการเร่งซื้อสินทรัพย์ตามมาตรการ PEPP ในช่วงไตรมาสที่ 2/2021 เฉลี่ยสัปดาห์ละ 8.5 หมื่นล้านยูโรต่อเดือน อย่างไรก็ตามตลาดเริ่มคาดการณ์ว่า ECB จะเริ่มชะลอการเร่งซื้อพันธบัตรหลังสิ้นเดือน มิ.ย. 2021 อยู่ที่เดือนละ 6 หมื่นล้านยูโร จนถึงสิ้นปี 2021 และค่อยๆ ลดวงเงินการเข้าซื้อเดือนละ 1.5 หมื่นล้านยูโรเป็นต้นไป ตั้งแต่ช่วงไตรมาส 1/2022 หลังพบว่าเศรษฐกิจยุโรปได้เริ่มฟื้นตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญหลังมีการเร่งฉีดวัคซีน เช่นเดียวกับแรงกดดันด้านเงินเฟ้อในช่วงที่ผ่านมาจากราคาพลังงานที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นแรงตามแนวโน้มการกลับมาเปิดเศรษฐกิจ



ผลการประชุม BoE เมื่อวันที่ 6 พ.ค. 2021 บ่งชี้ว่า

- BoE ได้ปรับเพิ่มคาดการณ์การขยายตัวของ GDP อังกฤษปี 2021 จากเดิมขยายตัว 5% (YoY) เป็นขยายตัว 7.25% (YoY) จากความคืบหน้าด้านวัคซีน ซึ่งนำมาสู่มาตรการเปิดเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง
- BoE ได้คงยอดรวมวงเงินการทำ QE สำหรับทั้งโครงการไว้ที่ระดับ 8.95 แสนล้านปอนด์ตามเดิม แต่ส่งสัญญาณว่าจะชะลอการทำ QE ในช่วงเดือน พ.ค.-ส.ค. 2021 จากเดิม 4.4 เป็น 3.4 พันล้านปอนด์ต่อสัปดาห์ นอกจากนี้หัวหน้านักเศรษฐศาสตร์ของ BoE คาดว่า BoE จะชะลอการเข้าซื้อสินทรัพย์เหลือเพียง 3 พันล้านปอนด์ต่อสัปดาห์ หลังสิ้นเดือน ส.ค. ไปจนถึงสิ้นปี 2021



การเผยแพร่รายงานการประชุม BoJ เมื่อวันที่ 26-27 เม.ย. 2021 บ่งชี้ว่า

- ฮารุฮิโกะ คูโรดะ ผู้ว่าการ BoJ เตือนว่าเศรษฐกิจญี่ปุ่นยังเผชิญความท้าทายจากแผนการฉีดวัคซีนที่ยังไม่ชัดเจน ส่งผลให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจของญี่ปุ่นอยู่ในระดับต่ำกว่าช่วงก่อนการแพร่ระบาดอย่างมาก และคาดว่าจะกลับสู่สภาวะปกติได้ในช่วงปี 2023
- BoJ จะขยายระยะเวลาโครงการเงินกู้ภาคเอกชนจากเดิมสิ้นสุดเดือน ก.ย. 2021 ออกไปแบบไม่มีกำหนด โดยขึ้นกับสถานการณ์การแพร่ระบาดเป็นสำคัญ

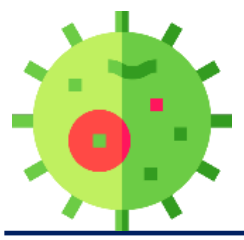


Sources: Bloomberg, Financial Times, CNBC, Federal Reserve, European Central Bank, Bank of Japan, Bloomberg Intelligence, The Balance, as of 19 May 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



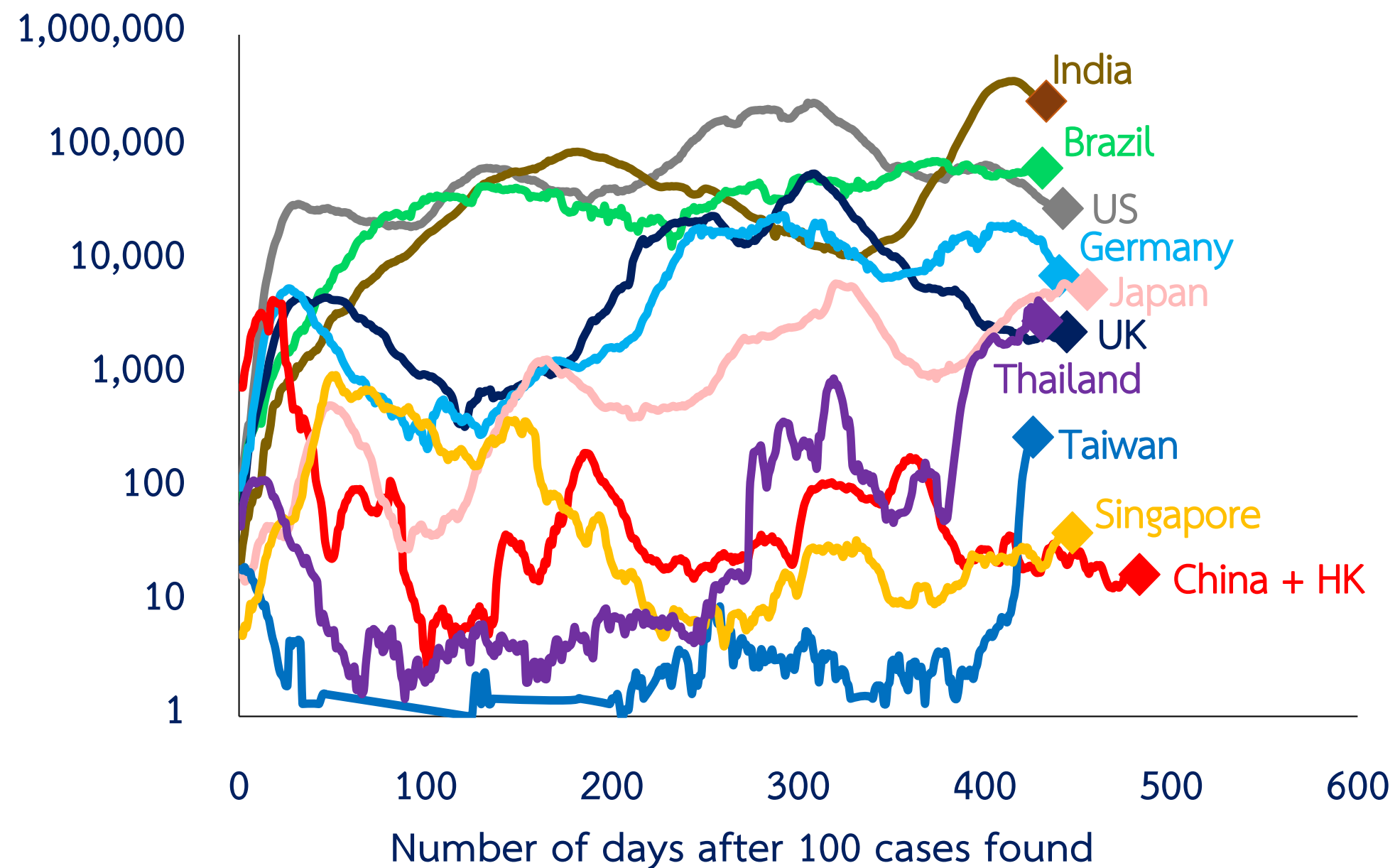
Key Driver 2: Coronavirus (COVID-19)



สถานการณ์การแพร่ระบาดทั่วโลกดีขึ้นหลังจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันชะลอตัวลง จากการเร่งฉีดวัคซีน

จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันในแต่ละประเทศ

Unit: People Daily New Cases (7-day rolling average)
(Log Scale)



สถานการณ์การแพร่ระบาดทั่วโลก

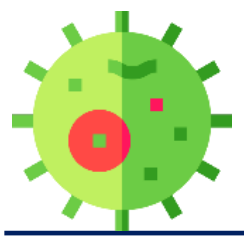
- การแพร่ระบาดทั่วโลกเริ่มมีสัญญาณที่ดีขึ้นหลังจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันในสหรัฐฯ และอินเดียชะลอตัวลง
- สถานการณ์การแพร่ระบาดในยุโรปดีขึ้นและเริ่มมีการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์บางส่วนในหลายประเทศ รวมถึงผ่อนคลายมาตรการควบคุมการเดินทางสำหรับนักท่องเที่ยวที่มาจากประเทศที่ปลอดภัยหรือฉีดวัคซีนสมบูรณ์แล้วเดินทางมายังยุโรป
- การแพร่ระบาดในประเทศญี่ปุ่น ไต้หวัน สิงคโปร์ และไทย ยังคงน่ากังวลจากการเร่งตัวของจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ จนต้องกลับมาใช้มาตรการคุมเข้มหรือล็อกดาวน์อีกครั้ง
- ด้านความคืบหน้าการทดลองวัคซีนล่าสุดพบว่าวัคซีนที่ผลิตโดยบริษัท AstraZeneca และบริษัท Pfizer มีแนวโน้มสูงที่จะป้องกัน COVID-19 สายพันธุ์อินเดียได้
- สหรัฐฯ ได้ออกมาประกาศที่จะส่งมอบวัคซีนจำนวนกว่า 80 ล้านโดสให้แก่ประเทศที่ขาดแคลน
- วัคซีนที่ผลิตในอินเดียมีแนวโน้มจะส่งมอบล่าช้าราว 5-6 เดือนเนื่องจากการแพร่ระบาดระลอกใหม่ครั้งล่าสุด

Source: Our World in Data, WHO, BBC, sky news, CNBC, FDA, and Bloomberg, as of 21 May 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

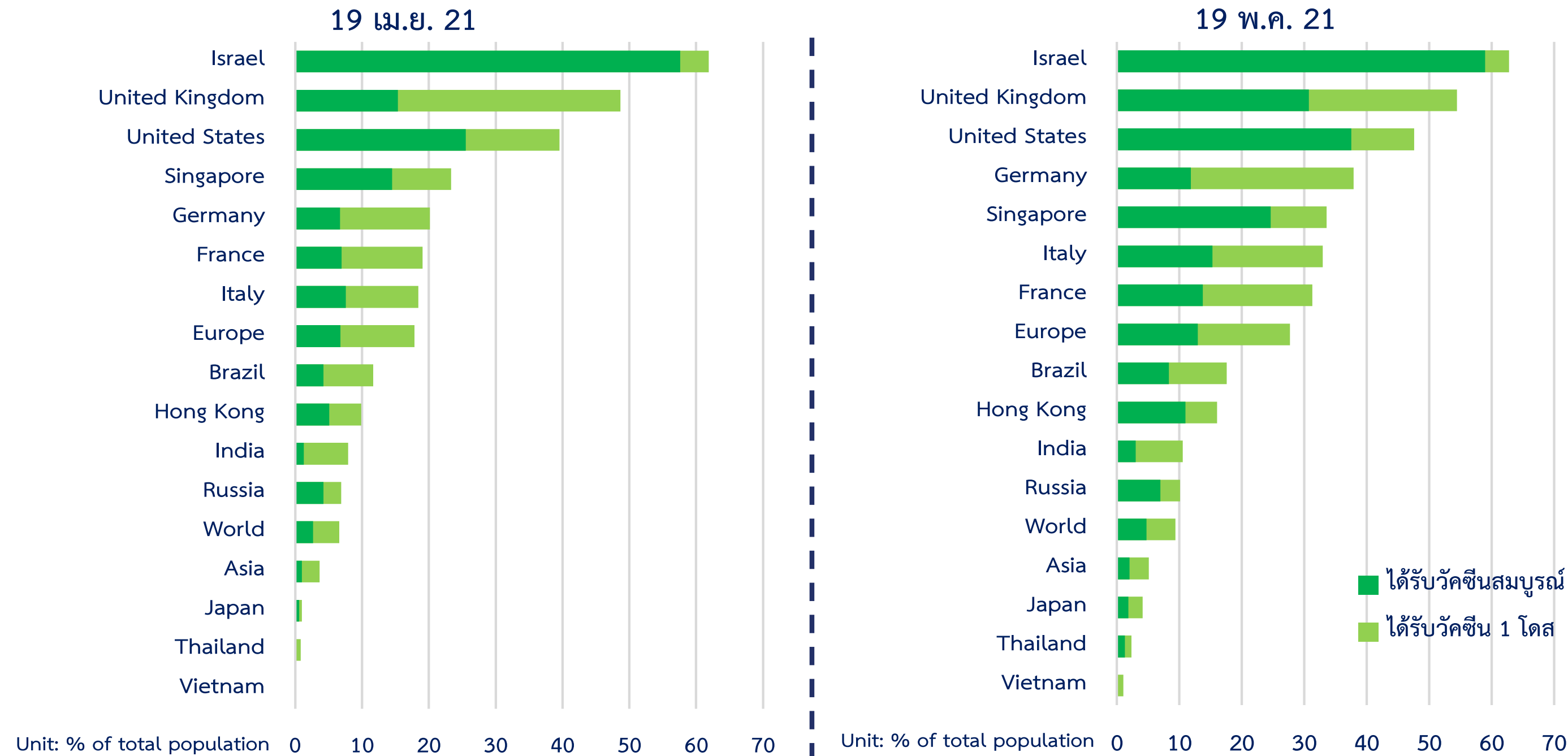


Key Driver 2: Coronavirus (COVID-19)



สถานการณ์การแพร่ระบาดทั่วโลกดีขึ้นหลังจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันชะลอตัวลง จากการเร่งฉีดวัคซีน

สัดส่วนประชากรที่ได้รับวัคซีนในแต่ละประเทศ



ประเทศที่มีการเร่งฉีดวัคซีนในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาอย่าง สหรัฐฯ อินเดียและประเทศในทวีปยุโรปมีสถานการณ์การแพร่ระบาดที่ดีขึ้น ซึ่งถือเป็นการยืนยันได้ว่าการใช้มาตรการล็อกดาวน์และการเร่งฉีดวัคซีนเป็นปัจจัยหนึ่งที่จะช่วยให้สามารถควบคุมการแพร่ระบาดได้ดี

มุมมองของเรา

เรามองว่าสถานการณ์การแพร่ระบาดทั่วโลกจะเริ่มดีขึ้นเรื่อยๆ ตามปริมาณการฉีดวัคซีนทั่วโลกที่เพิ่มขึ้น รวมถึงการควบคุมการแพร่ระบาดที่มีประสิทธิภาพของแต่ละประเทศ อย่างไรก็ตามประเด็นเรื่องประสิทธิภาพและผลข้างเคียงของวัคซีน รวมถึงปัญหาเรื่องกำลังการผลิตวัคซีนที่เริ่มล่าช้า การกักตุนวัคซีน และการระงับการส่งออกวัคซีนของประเทศมหาอำนาจจะเป็นปัจจัยกดดันให้เศรษฐกิจในหลายประเทศทั่วโลกที่ยังไม่ได้รับวัคซีนฟื้นตัวช้ากว่าที่คาดการณ์ เราจึงแนะนำทยอยสะสมสินทรัพย์เสี่ยงในประเทศที่มีแนวโน้มเริ่มฟื้นตัว รวมถึงติดตามการแพร่ระบาด การแจกจ่ายวัคซีน ประสิทธิภาพของวัคซีน และข่าวการเปิดประเทศในแต่ละภูมิภาคอย่างใกล้ชิด

Source: Our World in Data, WHO, BBC, sky news, CNBC, FDA, and Bloomberg, as of 21 May 2021.





Highlight 1: Inflation & Commodities

เงินเพื่อเร่งตัวขึ้นในระยะสั้น และมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นได้ตามการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจโลก

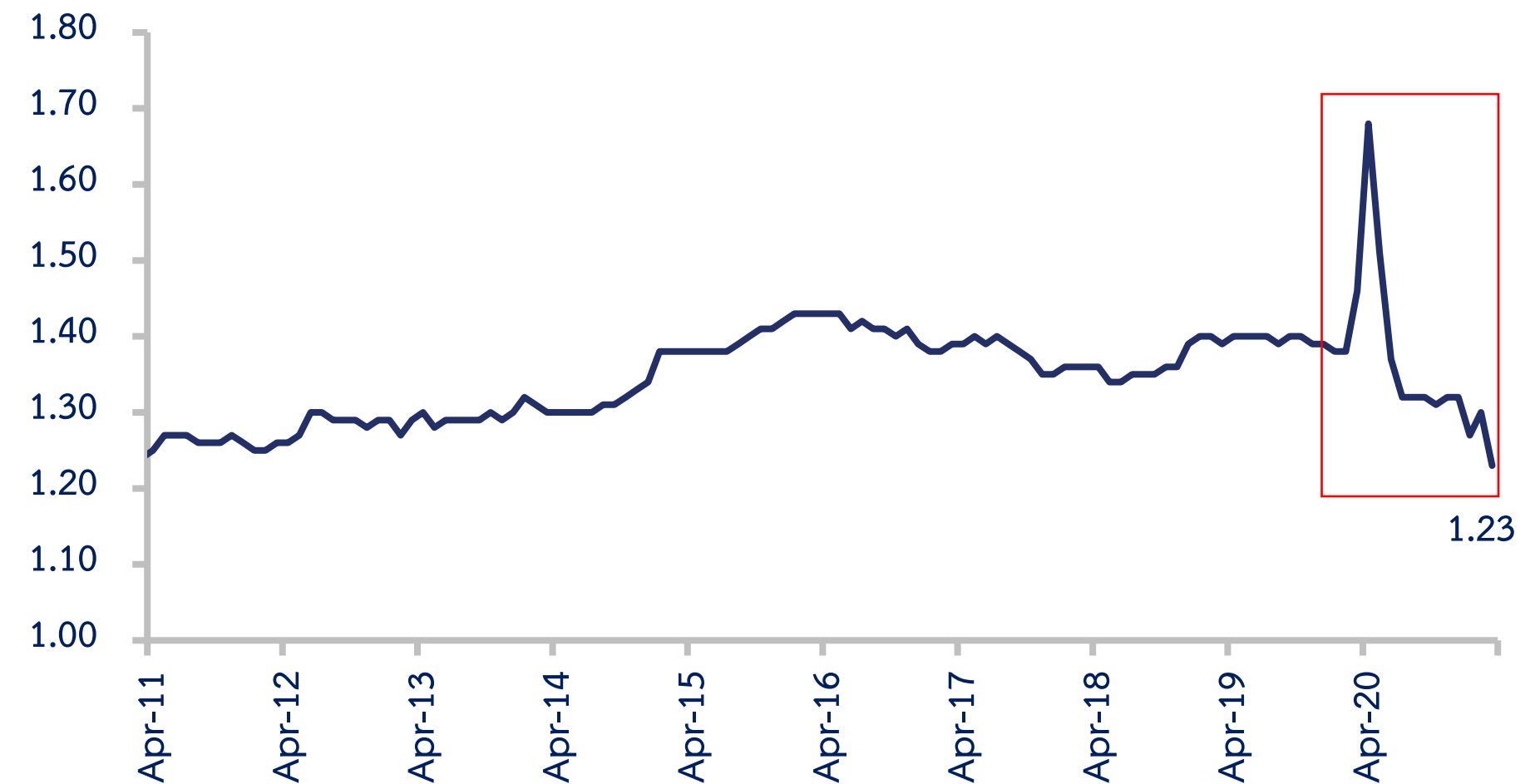


ดัชนีราคาผู้บริโภคของสหรัฐฯ (US CPI) เดือน เม.ย. ที่ขยายตัวอย่างร้อนแรงกว่า 4.2% (YoY) สูงสุดในรอบกว่า 12 ปี ซึ่งเป็นปัจจัยหนึ่งที่สร้างความกังวลต่อนักลงทุน ในช่วงที่ผ่านมาถึงโอกาสที่ Fed จะชะลอการอัดฉีดสภาพคล่อง

โดยองค์ประกอบหลักที่หนุนให้ดัชนีราคาผู้บริโภคปรับตัวเพิ่มขึ้น

- ราคากลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์ด้านพลังงาน (Energy Commodities) ซึ่งปรับตัวขึ้นเพิ่มขึ้น 40% (YoY) สอดคล้องกับราคาน้ำมันดิบ WTI ที่ปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง โดยเป็นผลจากฐานการคำนวณที่ต่ำในปีก่อนหน้า (Base Effect)
- Pent-Up Demand ในช่วงที่ผ่านมา สะท้อนผ่านอัตราส่วน Inventories to Sales ในภาพรวมของธุรกิจที่เปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็วจากเดิมเมื่อเดือน เม.ย. 2020 อยู่ที่ 1.68 มาอยู่ที่ 1.23 ในเดือน มี.ค. 2021 ซึ่งบ่งชี้ถึงสถานะทางเศรษฐกิจที่มีอุปสงค์เพิ่มมากขึ้นในขณะที่การผลิตหรือสินค้าคงคลังเพิ่มขึ้นไม่เพียงพอกับความต้องการ นอกจากราคาน้ำมันแล้ว ราคารถยนต์มือสองที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นยังเป็นอีกหนึ่งปัจจัยหลักที่ผลักดันตัวเลข CPI จากปัญหาการขาดแคลนชิปที่ทำให้การผลิตรถยนต์ใหม่ชะลอตัวลง
- ดัชนีราคาบ้านสหรัฐฯ (US HPI) ยังขยายตัวอย่างต่อเนื่องที่ระดับ 12.2% (YoY) ในเดือน ก.พ. 2021 สะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงด้านพฤติกรรมของผู้บริโภคที่ต้องการอาศัยแยกออกมาเป็นครอบครัวเดี่ยวมากขึ้น ซึ่งผลักดันให้ราคาไม้ปรับตัวเพิ่มขึ้นมากกว่า 66% อีกทั้งภาวะที่ดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำและมาตรการช่วยเหลือของภาครัฐที่ช่วยหนุนอุปสงค์บ้านและวัสดุก่อสร้าง ประกอบกับปัจจัยด้านอุปทานที่ถูกกดดันจากสถานะการขาดแคลนแรงงานเนื่องจากการขาดแรงจูงใจในการทำงานของแรงงานในช่วงที่ได้รับสวัสดิการจากภาครัฐ นอกจากนี้ด้านราคาโลหะอุตสาหกรรม เช่น ทองแดง แพลทินัม อลูมิเนียม และเหล็กยังปรับตัวเพิ่มขึ้นโดยได้รับแรงหนุนจากนโยบายการลงทุนพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานของจีนและสหรัฐฯ

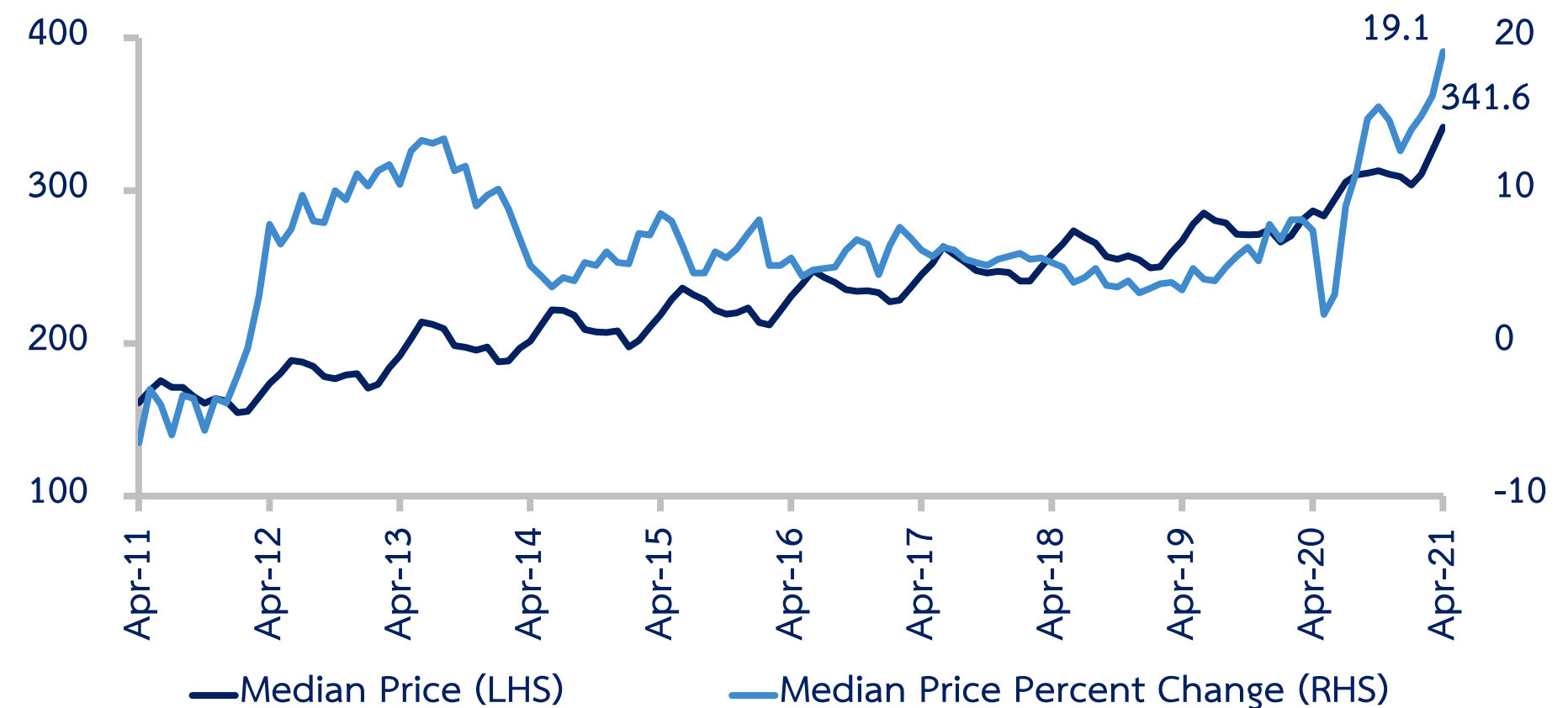
Total Business: Inventories to Sales Ratio



Existing Home Price and Price Change

Unit: Thousands USD

Unit: Percent (YoY)



Source: Investing, BNP Paribas, Nuveen, Reuters, Fred ST.LOUIS, Bloomberg, as of 25 May 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Highlight 1: Inflation & Commodities



เงินเพื่อเร่งตัวขึ้นในระยะสั้น และมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นได้ตามการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจโลก

ถึงแม้ US CPI จะขยายตัวอย่างร้อนแรงในเดือน เม.ย. ที่ผ่านมา แต่ Fed ก็ยังไม่ตัดสินใจที่จะลดการผ่อนคลายมาตรการทางการเงิน เนื่องจาก Fed จะพิจารณาอัตราเงินเฟ้อจาก Core PCE เป็นหลัก เนื่องจาก Core PCE โดย Core PCE จะเน้นมูลค่าเงินที่ผู้บริโภคใช้จ่ายจริงรวมถึงค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นโดยอ้อม เช่น ค่าใช้จ่ายด้านการรักษาพยาบาล ที่จะรวมค่าใช้จ่ายทางอ้อมผ่านระบบประกันสุขภาพ ขณะที่ยังพิจารณาถึงผลกระทบของการใช้สินค้าทดแทนด้วย

	2020												2021		
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Mar
Core PCE (MoM)	0.2	0.2	-0.1	-0.4	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2	0.0	0.0	0.3	0.2	0.1	0.4

ในเดือน มี.ค. ที่ผ่านมามีตัวเลข Core PCE สหรัฐฯ ออกมาขยายตัวอยู่ที่ 1.8% (YoY) ซึ่งตัวเลขดังกล่าวสามารถประมาณได้จากผลรวมของอัตราเงินเฟ้อรายเดือนตั้งแต่ช่วงเดือน เม.ย. 2020 ถึง มี.ค. 2021 โดยตัวเลข Core PCE ในเดือน เม.ย. ที่จะออกมามีแนวโน้มที่จะขยายตัวมากกว่า 2.2% (YoY) จากฐานเงินเฟ้อที่หดตัวไปในเดือน เม.ย. 2020 นอกจากนี้การปรับตัวขึ้นของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ เช่น ราคาเหล็กหรือราคาไม้ ต่างเป็นปัจจัยที่ทำให้ราคาบ้าน อัตราค่าเช่าบ้านและราคารถยนต์ในช่วงเดือน พ.ค. ถึง มิ.ย. 2021 มีแนวโน้มจะปรับตัวเพิ่มขึ้น ดังนั้นเราจึงคาดว่าตัวเลข Core PCE รายเดือนในเดือน เม.ย. ถึง มิ.ย. 2021 มีแนวโน้มที่จะปรับตัวสูงมากกว่า 0.2% (MoM) และตัวเลข Core PCE มีแนวโน้มที่จะขยายตัวถึงจุดสูงสุดในช่วงเดือน มิ.ย. ถึง ก.ค. 2021 ซึ่งจะประกาศออกมาในช่วงสิ้นเดือน ก.ค. ถึง ส.ค. 2021

เรามองว่า การปรับตัวเพิ่มขึ้นของเงินเฟ้อจะเร่งตัวในระยะสั้นจากผลของฐานที่ต่ำและ Pent-Up Demand ภายหลังกิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับมาดำเนินการได้อีกครั้ง ขณะที่ในระยะกลางจะยังปรับตัวเพิ่มขึ้นตามแนวโน้มการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ สอดคล้องกับที่ Fed ได้ออกมากล่าวเน้นย้ำถึงการดำเนินนโยบายการเงินที่จะเปลี่ยนไปก็ต่อเมื่อเห็นสัญญาณว่าเศรษฐกิจสหรัฐนั้นได้ฟื้นตัวอย่างยั่งยืนเท่านั้น ดังนั้นในระหว่างที่ Fed ยังเปิดโอกาสให้เงินเฟ้อปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ เราจึงมองว่าสินทรัพย์ที่มีโอกาสได้รับผลประโยชน์จากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของเงินเฟ้อ ได้แก่

- 1.กลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์** เช่น โลหะอุตสาหกรรม ที่ได้รับปัจจัยหนุนจากการฟื้นตัวของภาคการผลิต อีกทั้งยังมีความต้องการจากกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานสะอาดและอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ที่จะถูกใช้ควบคู่ไปกับความก้าวหน้าของเทคโนโลยี รวมถึงทองคำที่ได้ประโยชน์จากการเพิ่มขึ้นของเงินเฟ้อที่กดดันอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของพันธบัตรรัฐบาลให้ลดลงอยู่ในช่วงติดลบอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ราคาน้ำมันมีแนวโน้มที่จะปรับตัวเพิ่มขึ้นจากการฟื้นตัวของอุปสงค์ทั่วโลกที่เริ่มทยอยเปิดเมืองและกลับมาดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจ
- 2.หุ้นกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ที่ได้ประโยชน์จากราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้น** เช่น กลุ่มประเทศละตินอเมริกาและรัสเซียซึ่งเป็นประเทศผู้ผลิตน้ำมันและโลหะอุตสาหกรรมที่สำคัญของตลาดโลก รวมถึงตลาดหุ้นไทยที่โครงสร้างของตลาดหุ้นมีสัดส่วนของหุ้นกลุ่มพลังงานเป็นส่วนใหญ่
- 3.หุ้นกลุ่มวัฏจักร** เช่น กลุ่มธนาคารที่ได้รับประโยชน์หากเงินเฟ้อเร่งตัวแล้วหนุนให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลปรับตัวเพิ่มขึ้น และกลุ่มพลังงานที่ได้รับประโยชน์จากความต้อการน้ำมันและก๊าซธรรมชาติในช่วงการฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจ เป็นต้น
- 4.กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และ REITs โดยเฉพาะในกลุ่ม Residential** ที่ได้รับประโยชน์ในระยะสั้นจากการปรับเพิ่มอัตราค่าเช่าและกลุ่ม **Industrial** ที่เติบโตขึ้นตามแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและการเติบโตของอุตสาหกรรม E-Commerce

Source: Investing, BNP Paribas, Nuveen, Reuters, Fred ST.LOUIS, BEA, Bloomberg, as of 25 May 2021.



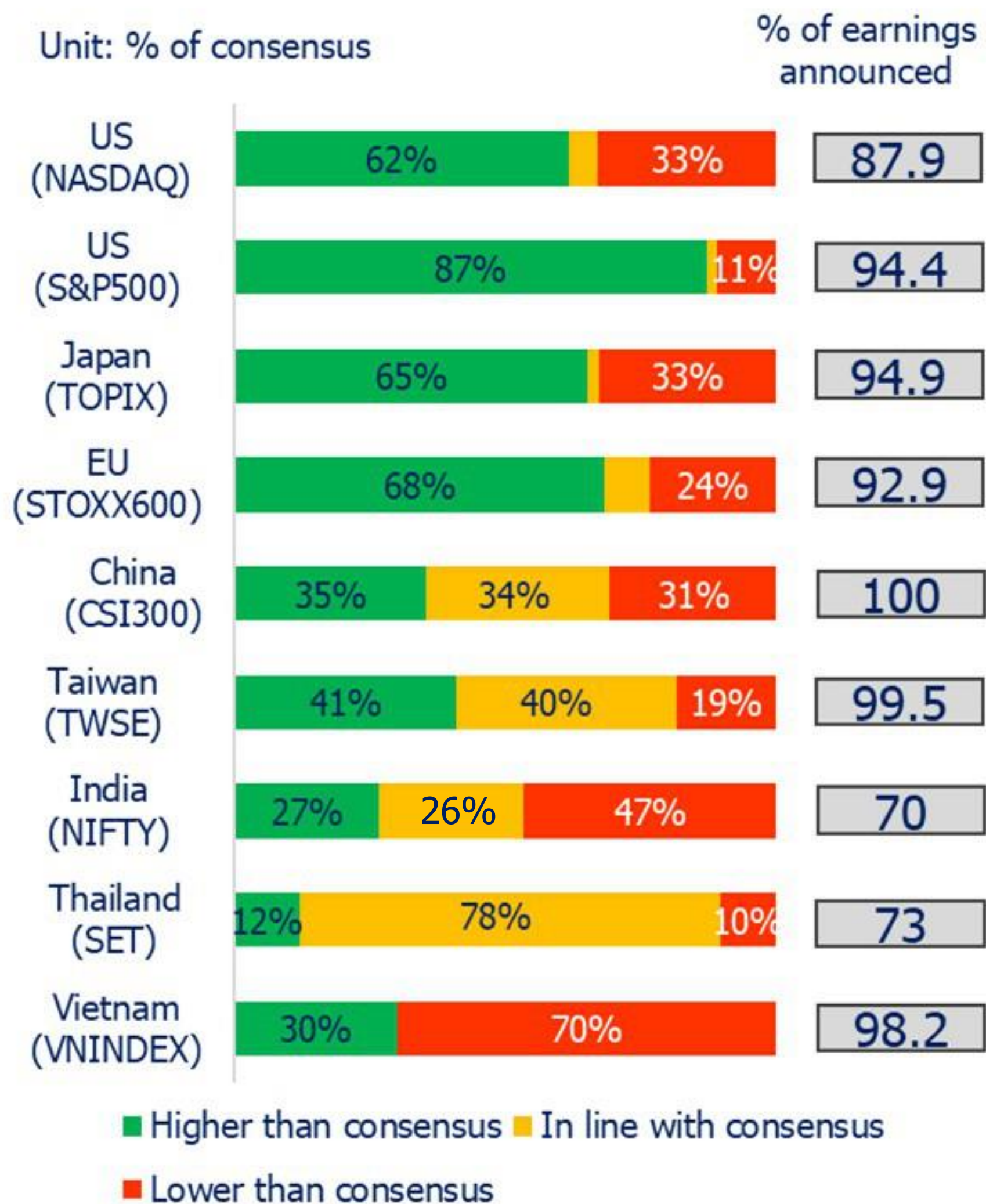


Highlight 2: Earnings (Global)

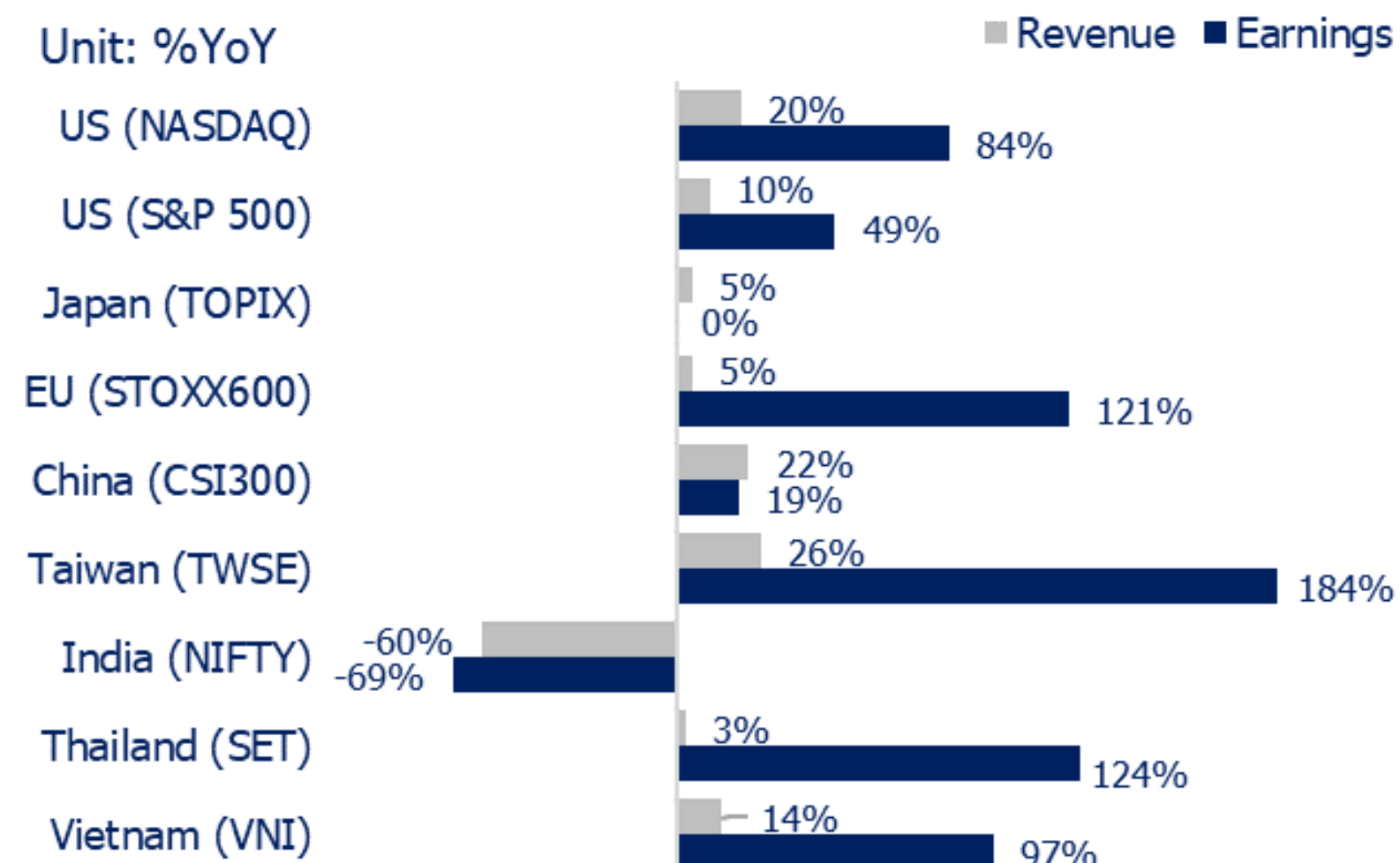
ผลประกอบการไตรมาส 1/2021 ส่วนมากมีผลประกอบการดีกว่าที่คาดนำโดยตลาดหุ้นสหรัฐฯ และยุโรป



1Q2021 Earnings Surprise



1Q2021 Revenue and Earnings Growth



สรุปผลประกอบการของตลาดหุ้นทั่วโลก 1Q2021

- รายได้ บริษัทจดทะเบียนส่วนมากมีรายได้เพิ่มขึ้น นำโดยไต้หวัน (TWSE) จีน (CSI300) และสหรัฐฯ (NASDAQ) ที่ขยายตัวมากที่สุดอยู่ที่ 26% (YoY) 22% (YoY) และ 20% (YoY) ตามลำดับ ด้านอินเดีย (NIFTY) มีรายได้หดตัวสวนทางตลาดในภาพรวมที่ 60% (YoY)
- กำไร บริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่มีกำไรเพิ่มขึ้น นำโดยไต้หวัน (TWSE) ที่ขยายตัวมากที่สุดที่ 184% (YoY) จากกลุ่มเทคโนโลยี และไทย (SET) ที่ขยายตัวกว่า 124% (YoY) จากกลุ่มวัตถุดิบ ขณะที่ยุโรป (STOXX600) ขยายตัวที่ 121% (YoY) นำโดยกลุ่มการเงิน ส่วนอินเดีย (NIFTY) มีกำไรหดตัวสวนทางตลาดในภาพรวมที่ 69% (YoY) โดยถูกกดดันจากกลุ่มเทคโนโลยีที่หดตัวลงกว่า 92% (YoY)
- ผลประกอบการเทียบกับการคาดการณ์ของตลาด บริษัทจดทะเบียนส่วนมากมีผลประกอบการดีกว่าที่ตลาดคาด โดยสหรัฐฯ (S&P500) ยุโรป (STOXX600) และญี่ปุ่น (TOPIX) มีสัดส่วนบริษัทที่มีผลประกอบการดีกว่าที่ตลาดคาดมากที่สุดที่ 87% 68% และ 65% ตามลำดับ

Source: Bloomberg, as of 21 May 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



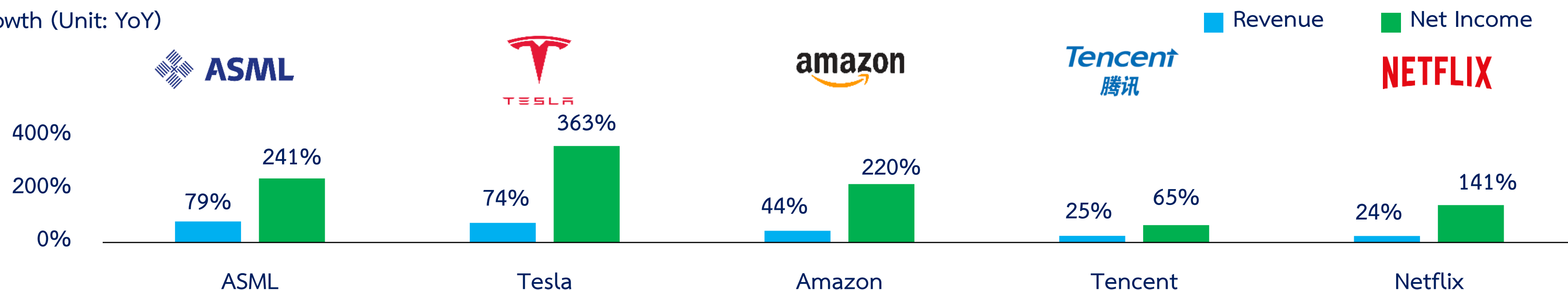
Highlight 3: Earnings Review

สรุปผลการดำเนินงานไตรมาส 1/2021 ของหุ้นโลกขนาดใหญ่ในกองที่เราแนะนำ



หุ้นโลกขนาดใหญ่

Growth (Unit: YoY)



- ASML: รายได้เพิ่มขึ้น 79% (YoY) โดยบริษัทได้มีการพัฒนาผลิตภัณฑ์ด้วยเทคโนโลยีการยิงเลเซอร์เพื่อใช้ในการผลิตชิปที่ทันสมัยซึ่งสามารถเพิ่มประสิทธิภาพได้ดีมากยิ่งขึ้น อีกทั้งยังพัฒนาเครื่องมือที่สามารถเพิ่มกำลังในการผลิตชิปที่เร็วกว่าโมเดลก่อนหน้านี้เกือบ 50% ในขณะที่ค่าใช้จ่ายด้าน R&D และ SG&A ที่เพิ่มขึ้นแต่คิดเป็นสัดส่วนต่อรายได้ลดลง ส่งผลให้กำไรสุทธิโต 241% (YoY)
- Tesla: รายได้เพิ่มขึ้น 74% (YoY) โดยถึงแม้ราคาขายโดยเฉลี่ยจะลดลง 13% จากยอดขายทางฝั่งจีนที่มีสัดส่วนเพิ่มขึ้น และการส่งมอบรถยนต์ Model S และ Model X ลดลง 83% เนื่องจากบริษัทอยู่ในช่วงเปลี่ยนผ่านไปสู่การผลิตรุ่นใหม่ แต่การส่งมอบรถยนต์ Model 3 และ Model Y ยังเติบโตกว่า 109% ซึ่งทำให้ในไตรมาส 1 Tesla ได้ส่งมอบรถยนต์ไปแล้วกว่า 184,877 คัน ประกอบกับรายได้จากการขาย Regulatory Credit ที่เพิ่มขึ้น 46% (YoY) และกำไรจากการขาย Bitcoin กว่า 101 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ นอกจากนี้ต้นทุนในการผลิตยังลดลงจากการพัฒนาผลิตภัณฑ์และโรงงานใหม่ ส่งผลให้กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 363% (YoY)
- Amazon: รายได้เพิ่มขึ้น 44% (YoY) โดยมีรายได้จากทั้งในแถบอเมริกาเหนือและต่างประเทศที่เพิ่มขึ้น 40% (YoY) และ 60% (YoY) ตามลำดับ ประกอบกับรายได้จากธุรกิจ AWS ที่เพิ่มขึ้น 32% (YoY) อีกทั้งยังมีต้นทุนในการดำเนินงานที่ลดลงเมื่อเทียบกับรายได้เนื่องจากต้นทุนส่วนใหญ่เป็นต้นทุนคงที่ ส่งผลให้กำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 122% นอกจากนี้ยังมีรายได้พิเศษจากการปรับมูลค่าสินทรัพย์ที่ลงทุน กำไรสุทธิจึงเพิ่มขึ้น 220% (YoY)
- Tencent: รายได้เพิ่มขึ้น 25% (YoY) โดยธุรกิจเกมที่เป็นธุรกิจหลักของบริษัทเติบโตขึ้น 17% (YoY) ซึ่งบริษัทประสบความสำเร็จในการทำการตลาดในเกมมือถือ Honor of King (HoK) ช่วงเทศกาลตรุษจีนที่ผ่านมา ประกอบกับธุรกิจด้าน FinTech ที่เติบโตขึ้น 47% (YoY) จากการใช้งาน Mobile Payment ในจีนที่มากขึ้น ในขณะที่ต้นทุนทางการเงินของบริษัทลดลง 19% (YoY) ส่งผลให้กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 65% (YoY)
- Netflix: รายได้เพิ่มขึ้น 24% (YoY) สอดคล้องกับจำนวนผู้ใช้งานที่เพิ่มขึ้นกว่า 14% (YoY) อยู่ที่ราว 208 ล้านบัญชี ในขณะที่ค่าตัดจำหน่ายด้านคอนเทนต์ที่เพิ่มขึ้นแต่คิดเป็นสัดส่วนต่อรายได้ลดลงเนื่องจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ในหลายประเทศที่ชะลอการผลิตคอนเทนต์ลง ส่งผลให้อัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทเพิ่มขึ้นมาสู่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 27.4% และหนุนให้กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 141% (YoY)

Source: Data from companies' quarterly reports and companies' interim reports, Bloomberg, as of 23 May 2021, *Data available from Master Fund Fact Sheet as of 30 Apr 2021.





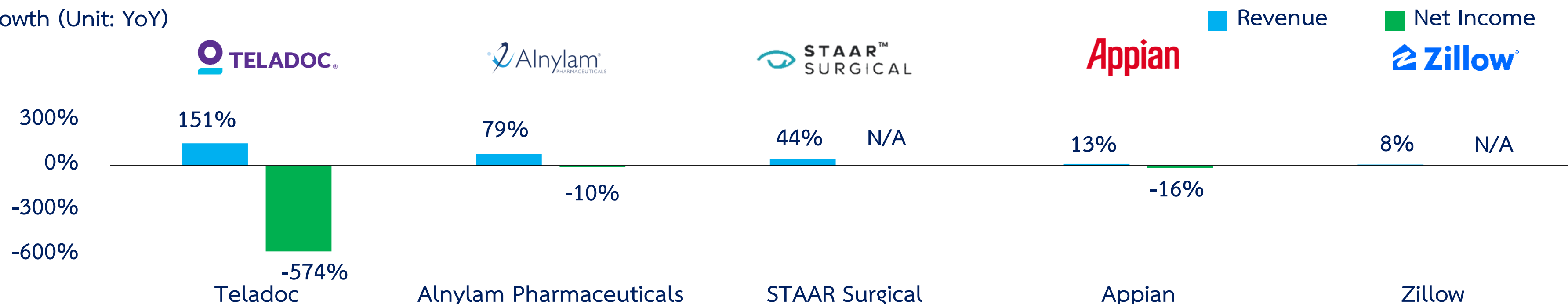
Highlight 3: Earnings Review

สรุปผลการดำเนินงานไตรมาส 1/2021 ของหุ้นโลกขนาดกลาง-เล็กในกองทุนที่เราแนะนำ



หุ้นโลกขนาดกลาง-เล็ก

Growth (Unit: YoY)



- Teladoc: รายได้เพิ่มขึ้น 151% (YoY) จากรายได้ค่า Subscription ในการใช้บริการซึ่งเป็นรายได้หลักของบริษัทที่เพิ่มขึ้น 183% (YoY) สอดคล้องกับจำนวนผู้ใช้งานที่เพิ่มขึ้นมา 20% (YoY) อยู่ที่ 51.5 ล้านราย อย่างไรก็ตามบริษัทมีค่าใช้จ่ายด้านการพัฒนาเทคโนโลยีเพิ่มมากขึ้นจากเดิมอยู่ที่ 10% เป็น 17% ของรายได้รวม ประกอบกับต้นทุนที่เกี่ยวข้องกับการควบรวมกิจการในบริษัท InTouch Livongo และ Consultant Connect อีกทั้งต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น 156% (YoY) ส่งผลให้กำไรสุทธิลดลง 574% (YoY)
- Alnylam: รายได้เพิ่มขึ้น 79% (YoY) จากการขายยาแบรนด์ ONPATTRO ซึ่งเป็นยารักษาความบกพร่องทางระบบประสาทและการขายยาแบรนด์ GIVLAARI ซึ่งเป็นยารักษาโรคตับอักเสบที่เติบโตขึ้น 53% และ 368% ตามลำดับ อย่างไรก็ตามบริษัทมีการบันทึกประมาณการรายได้จากการทำสัญญาร่วมลงทุนกับทาง Blackstone ส่งผลให้กำไรสุทธิหดตัวลง 10% (YoY)
- STAAR Surgical: รายได้เพิ่มขึ้น 44% (YoY) จากรายได้การผ่าตัดด้วยนวัตกรรม Implantable Collamer Lens (ICLs) ที่เป็นรายได้หลักของบริษัทและเติบโตขึ้น 58.5% (YoY) ซึ่งนวัตกรรมดังกล่าวช่วยในการรักษาความผิดปกติด้านสายตา เช่น สายตาสั้น สายตายาวและสายตาเอียง เป็นต้น ส่งผลให้บริษัทมีผลประกอบการพลิกกลับมาเป็นกำไรที่ 5 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ จากเดิมเมื่อไตรมาส 1/2020 ที่ขาดทุนอยู่ที่ 1.34 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ
- Appian: รายได้เพิ่มขึ้น 13% (YoY) จากรายได้ Cloud Subscription ซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัทที่เติบโตขึ้น 38% (YoY) อย่างไรก็ตามบริษัทมีค่าใช้จ่ายด้าน R&D ที่เพิ่มขึ้นจากจำนวนบุคลากรด้านการวิจัยและการพัฒนาที่จำเป็นต่อการเติบโตของบริษัท ประกอบกับค่าใช้จ่ายด้านการบริหารที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้กำไรสุทธิหดตัวลง 16% (YoY)
- Zillow: รายได้เพิ่มขึ้น 8% (YoY) โดยถึงแม้ว่ารายได้จากธุรกิจการขายบ้านจะลดลง 8.5% (YoY) แต่รายได้จากธุรกิจ Internet, Media & Technology (IMT) ได้เติบโตขึ้น 35% (YoY) นอกจากนี้ต้นทุนในการซื้อและตกแต่งบ้านเพื่อรอขายยังลดลงสอดคล้องกับจำนวนบ้านที่ขายได้น้อยลง อีกทั้งต้นทุนของบริษัทส่วนใหญ่เป็นต้นทุนคงที่อย่างค่าใช้จ่ายในการดำเนินการด้านแอปพลิเคชันและเว็บไซต์ ส่งผลให้ผลประกอบการของบริษัทพลิกกลับมาเป็นกำไรที่ 52 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ จากเดิมเมื่อไตรมาส 1/2020 ที่บริษัทขาดทุน 163 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

Source: Data from companies' quarterly reports and companies' interim reports, Bloomberg, as of 23 May 2021, *Data available from Master Fund Fact Sheet as of 31 Mar 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

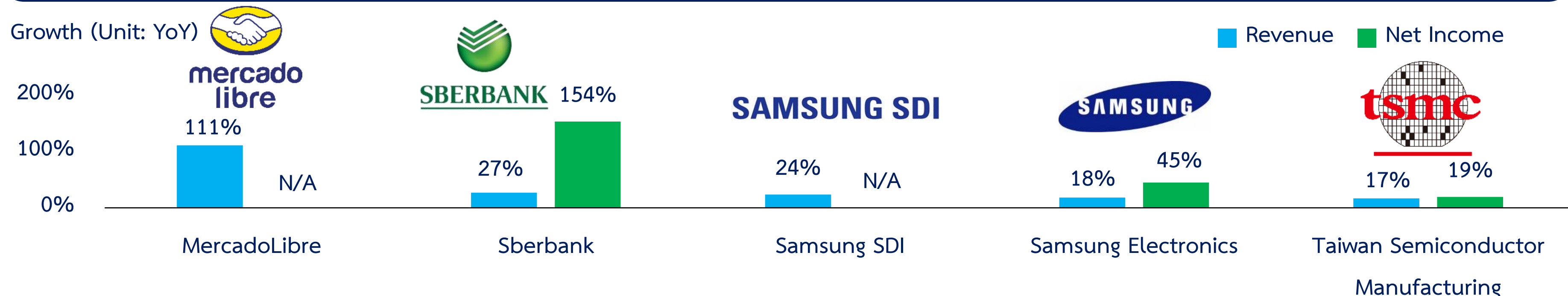


Highlight 3: Earnings Review

สรุปผลการดำเนินงานไตรมาส 1/2021 ของหุ้นตลาดเกิดใหม่ในกองทุนที่เราแนะนำ



หุ้นตลาดเกิดใหม่



- MercadoLibre: รายได้เติบโต 111% (YoY) จากตลาด E-Commerce ในละตินอเมริกาที่เติบโตต่อเนื่อง โดยยอดขายสินค้าออนไลน์ (GMV) ในประเทศหลักๆ ได้แก่ อาร์เจนตินา เม็กซิโก และบราซิลเติบโต 183% 114% และ 92% ตามลำดับ โดยมีส่วนแบ่งตลาดเป็น 80% ซึ่งเพิ่มขึ้น 3% (QoQ) และ 34% (YoY) ขณะที่ EBIT Margin ขยายตัวเป็น 7% จากต้นทุนค่าใช้จ่ายด้านการตลาดและเงินเดือนพนักงานเติบโตน้อยกว่ารายได้ แต่โดยรวมบริษัทมีการขาดทุนเพิ่มขึ้นจากการบันทึกค่าใช้จ่ายด้านภาษี
- Sberbank: รายได้เติบโต 27% (YoY) จากส่วนรายได้จากดอกเบี้ยสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นจากการเติบโตของทั้งลูกค้ารายย่อยและภาคธุรกิจ รวมไปถึงรายได้จากค่าธรรมเนียม ขณะที่กำไรสุทธิเติบโต 154% จากฐานต่ำในปีที่แล้ว แม้ว่าต้นทุนการดำเนินงานจะเพิ่มขึ้นแต่มีการตั้งสำรองหนี้สูญที่ลดลง 73% เทียบกับปีก่อนหน้า โดยมี NPL Ratio ทรงตัวอยู่ที่ 4.3%
- Samsung SDI: รายได้เติบโต 24% (YoY) โดยเติบโตโดดเด่นในส่วนแบตเตอรี่ลิเทียมขนาดใหญ่ (Large-sized LIB) ซึ่งเป็นส่วนประกอบหลักของยานยนต์ไฟฟ้าและโรงไฟฟ้าพลังงานสะอาด ขณะที่บริษัทพลิกกลับมามีกำไรจากไตรมาสเดียวกันของปีก่อนที่ขาดทุนเนื่องจาก Operating Margin ที่เพิ่มขึ้นจากฐานที่ต่ำในไตรมาสเดียวกันของปีก่อนเนื่องจากอุปสงค์ภายในประเทศที่น้อยลงหลังเกิดการแพร่ระบาดของ COVID-19
- Samsung Electronic: รายได้เติบโต 18% (YoY) นำโดยการจำหน่ายอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์โดยเฉพาะในส่วนจอแสดงผล (Visual display) ที่เติบโต 28% จากความนิยมของผู้บริโภคที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ยังได้รับประโยชน์จากราคาชิปในตลาดโลกที่เพิ่มขึ้น และส่งผลให้กำไรสุทธิเติบโต 45% (YoY) จากการควบคุมต้นทุนทั้งในส่วนการผลิตอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์และการผลิตชิปความจำที่มีประสิทธิภาพ
- TSMC: รายได้เติบโต 17% (YoY) โดยแบ่งเป็นการเติบโตในส่วนเทคโนโลยีชิปเดิม 8% และส่วนที่เป็นรายได้จากการผลิตชิปขนาด 5 นาโนเมตรเข้ามาใหม่คิดเป็นสัดส่วนที่ 14% ของรายได้ทั้งหมด ขณะที่การเติบโตของรายได้ที่โดดเด่นมาจากชิปเพื่อคอมพิวเตอร์สมรรถนะสูง (HPC) ที่เติบโตถึง 46% ด้านกำไรสุทธิเติบโต 19% (YoY)

Source: Data from companies' quarterly reports and companies' interim reports, Bloomberg, as of 21 May 2021, *Data available from Master Fund Fact Sheet, as of 30 Apr 2021.





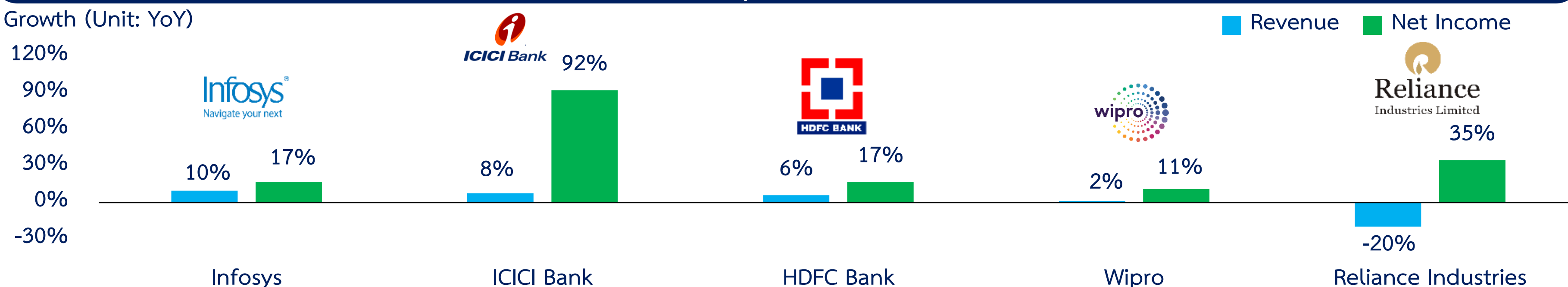
Highlight 3: Earnings Review

สรุปผลการดำเนินงานปี FY2021 (Apr 2020 - Mar 2021) ของหุ้นอินเดียในกองทุนที่เราแนะนำ



หุ้นอินเดีย

Growth (Unit: YoY)



- Infosys: รายได้เพิ่มขึ้น 10% (YoY) โดยรายได้จากธุรกิจ Digital Solution ซึ่งคิดเป็น 49% ของรายได้รวมเติบโต 29% (YoY) จากจำนวน Active Clients ที่เพิ่มขึ้น 15% (YoY) อยู่ที่ 1,626 ราย โดยสัดส่วนกลุ่มลูกค้าที่บริษัทให้บริการเป็นหลักได้แก่ กลุ่ม Financial Services, Retail, Energy & Resources ที่ 33%, 15% และ 12% ของรายได้รวมตามลำดับ นอกจากนี้กิจการสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายรวมได้ดีขึ้น โดย Operating Margin เพิ่มขึ้น 3% (YoY) เป็น 25% จึงส่งผลให้กำไรสุทธิของบริษัทเติบโต 17% (YoY)
- ICICI Bank: รายได้เพิ่มขึ้น 8% (YoY) โดยธนาคารมีรายได้ดอกเบี้ยสุทธิเติบโต 16% (YoY) เนื่องจากธนาคารสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายด้านดอกเบี้ยได้ดีขึ้น นอกจากนี้ธนาคารยังมีรายได้จากธุรกิจที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยเติบโต 11% (YoY) จากการเติบโตของค่าเบี้ยประกัน 5% (YoY) และการขายหุ้นธุรกิจ Securities, General Insurance และ Life Insurance ในเครือบางส่วน จึงส่งผลให้กำไรสุทธิเติบโต 92% (YoY) อย่างไรก็ตามปีที่ผ่านมาธนาคารมียอดเงินฝากเติบโต 21% (YoY) ขณะที่มียอดสาขาลดลง 58 สาขา เหลือ 5,266 สาขา และธนาคารมีสัดส่วนยอด Net Retail Non-Performing Asset (NPA) เพิ่มขึ้นเล็กน้อยอยู่ที่ 1.3% จากเดิมปีก่อนหน้าอยู่ที่ 0.9%
- HDFC Bank: รายได้เพิ่มขึ้น 6% (YoY) โดยธนาคารมีรายได้ดอกเบี้ยสุทธิเติบโต 15% (YoY) เนื่องจากธนาคารสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายด้านดอกเบี้ยได้ดีขึ้น ขณะที่รายได้จากธุรกิจที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยเติบโต 10% (YoY) จึงส่งผลให้กำไรสุทธิเติบโต 17% (YoY) ทั้งนี้ปีที่ผ่านมาธนาคารมียอดเงินฝากเติบโต 16% (YoY) และมีสาขานาการเพิ่มขึ้น 354 สาขา รวมมีทั้งหมด 5,608 สาขา ขณะที่ธนาคารมีสัดส่วนยอด Net NPA ทรงตัวอยู่ที่ระดับ 0.4%
- Wipro: รายได้เพิ่มขึ้น 2% (YoY) จากรายได้หลักด้าน IT Services โต 2% (YoY) ซึ่งมีจำนวน Active Clients เพิ่มขึ้น 4% (YoY) อยู่ที่ 1,120 ราย โดยสัดส่วนกลุ่มลูกค้าที่บริษัทให้บริการเป็นหลักได้แก่ กลุ่ม BFSI (Banking, Financial Services and Insurance), Consumer และ Health ที่ 31%, 16% และ 14% ของรายได้รวมตามลำดับ นอกจากนี้กิจการสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้นส่งผลให้ Operating Margin ของธุรกิจ IT Services เพิ่มขึ้น 2% (YoY) เป็น 20% ส่งผลให้กำไรสุทธิของบริษัทเติบโต 11% (YoY)
- Reliance Industries: รายได้หดตัว 20% (YoY) จากรายได้ธุรกิจ Oil to Chemicals ที่หดตัว 29% (YoY) จากราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยและอุปสงค์ที่ลดลง ด้านรายได้จากธุรกิจ Retail หดตัว 6% (YoY) จากผลกระทบจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ทำให้ต้องปิดร้านค้า แต่รายได้จากธุรกิจ Digital Services ยังเติบโต 30% (YoY) จากฐานลูกค้าและปริมาณการใช้ Data ที่เพิ่มขึ้น อีกทั้งกิจการมีรายการด้อยค่าของสินทรัพย์ในสัญญาธุรกิจ Shale Gas ปีก่อนหน้าในสัดส่วนที่สูง จึงส่งผลให้กำไรสุทธิเติบโต 35% (YoY) จากฐานกำไรที่ต่ำในปีก่อนหน้า

Source: Data from companies' quarterly reports and companies' interim reports, Bloomberg, as of 21 May 2021, *Data available from Master Fund Fact Sheet, as of 30 Apr 2021.





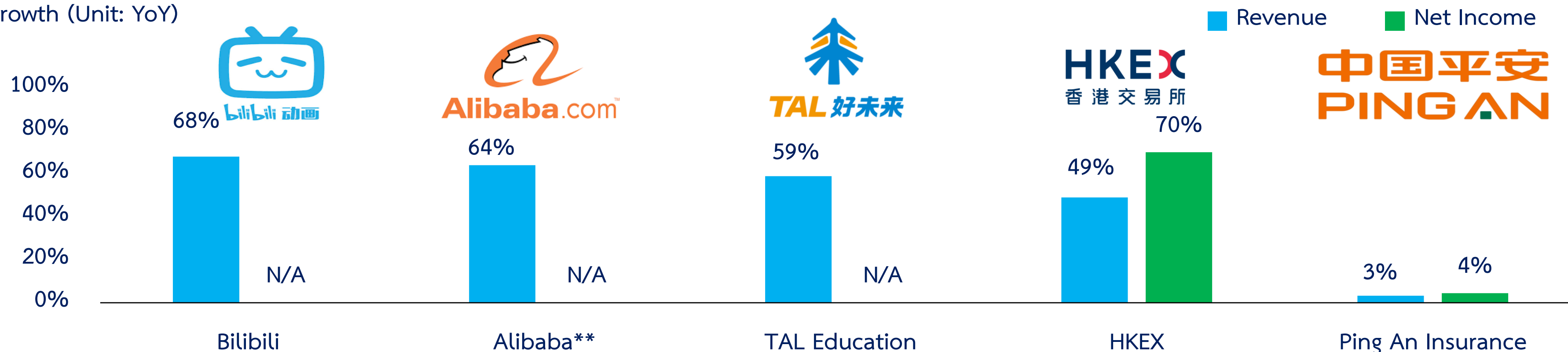
Highlight 3: Earnings Review

สรุปผลการดำเนินงานไตรมาส 1/2021 ของหุ้นจีน Offshore ในกองทุนที่เราแนะนำ



หุ้นจีน Offshore

Growth (Unit: YoY)



- Bilibili: รายได้เพิ่มขึ้น 68% (YoY) จากจำนวนผู้ใช้งานรายเดือนที่เพิ่มขึ้น 30% (YoY) สู่ระดับที่ 223 ล้านคน ส่งผลให้รายได้จากธุรกิจ Value-added Services เติบโต 89% (YoY) และรายได้จากธุรกิจโฆษณาเติบโต 234% (YoY) ด้านรายได้จากธุรกิจเกมเติบโต 2% (YoY) ขณะที่บริษัทมีผลขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้น จากค่าใช้จ่ายในการขายที่เพิ่มขึ้น 65% (YoY)
- Alibaba: รายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้น 64% (YoY) จากผู้ใช้งานรายเดือนที่เพิ่มขึ้น 23 ล้านคนจากเดือน ธ.ค. ปี 2020 สู่ระดับที่ 925 ล้านคน ส่งผลให้รายได้ธุรกิจหลัก Core-Commerce เติบโต 72% (YoY) โดยผู้ใช้งานที่เพิ่มขึ้นเป็นผลมาจากการขยายธุรกิจไปยังเมืองชนบท ด้านรายได้จากธุรกิจ Cloud เติบโต 37% (YoY) อย่างไรก็ตามบริษัทพลิกจากกำไรเป็นขาดทุนสุทธิ โดยขาดทุนสุทธิอยู่ที่ 7,654 ล้านบาท จากค่าปรับที่ทางการจีนสั่งปรับในข้อหาต่อต้านการแข่งขันทางการค้าในวงเงิน 1.8 หมื่นล้านบาท
- TAL Education: รายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้น 59% (YoY) จากจำนวนนักเรียนที่สมัครเรียนเพิ่มขึ้น 44% (YoY) สู่ระดับที่ 7 ล้านคนเป็นผลมาจากการเติบโตของบริการสอนพิเศษที่เน้นผู้เรียนกลุ่มเล็ก และการสอนออนไลน์ ขณะที่บริษัทมีผลขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้น เนื่องจากมีการออกโปรโมชั่นมากขึ้น และมีค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับค่าตอบแทนพนักงานฝ่ายขายและการตลาดเพิ่มขึ้น
- HKEX: รายได้รวมเพิ่มขึ้น 49% (YoY) และรายได้จากโครงการ Stock Connect เติบโต 82% (YoY) จากมูลค่าธุรกรรมการซื้อขายที่เพิ่มขึ้น 86% (YoY) โดยเป็นผลมาจากมูลค่าการทำ IPO ที่เพิ่มขึ้นมากกว่า 3 เท่าเมื่อเทียบกับไตรมาส 1/2020 ส่งผลให้กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 70% (YoY)
- Ping An Insurance: รายได้เพิ่มขึ้น 3.25% (YoY) จากลูกค้ารายย่อยที่เติบโตแต่ละระดับ 220 ล้านคน จากการปรับปรุงการให้บริการด้วยแพลตฟอร์มดิจิทัลในธุรกิจประกันชีวิต ด้านรายได้จากธุรกิจธนาคารเติบโต 10.2% (YoY) และอัตราส่วนหนี้สินที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้อยู่ที่ 1.10% ส่งผลให้กำไรสุทธิเติบโต 4.45% (YoY) ทั้งนี้ Ping An มีการบันทึกผลขาดทุนจากการด้อยค่า (Impairment Losses) และการปรับลดมูลค่าเงินลงทุนในบริษัท China Fortune Land Development ส่งผลให้กำไรสุทธิในบริษัทใหญ่ปรับตัวลดลงกว่า 1 หมื่นล้านบาท

Source: Data from Companies' quarterly reports, Bloomberg as of 20 May 2021, *Data available from Master Fund Factsheet, as of April 2021, ** Alibaba งบไตรมาส 4 ปี 2021 (ไตรมาสที่ 1 ปีปฏิทิน 2021).





Highlight 3: Earnings Review

สรุปผลการดำเนินงานไตรมาส 1/2021 ของหุ้นจีน Onshore ในกองทุนที่เราแนะนำ

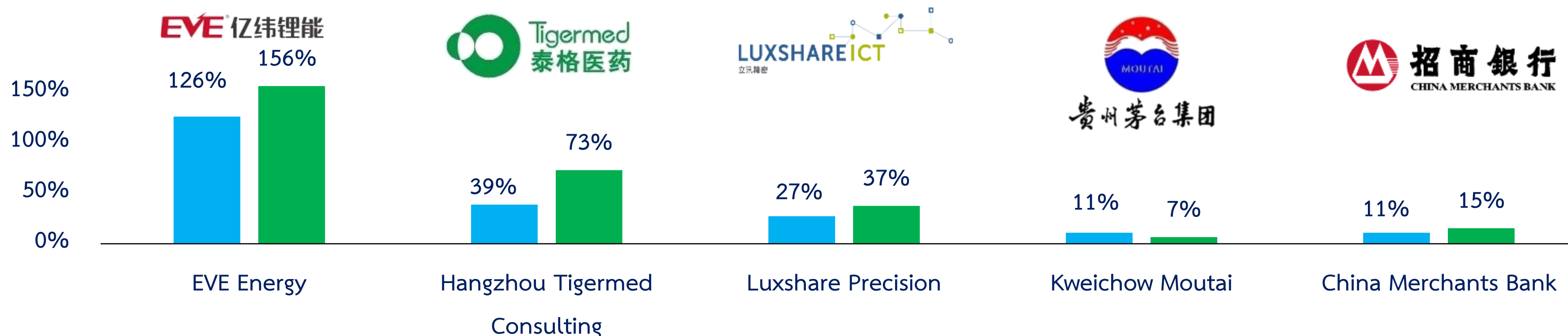


หุ้นจีน Onshore

Growth (Unit: YoY)

Revenue

Net Income



- EVE Energy: รายได้เติบโต 126% (YoY) นำโดยยอดขาย Power Battery ที่เพิ่มขึ้น 302% (YoY) เนื่องจากฐานที่ต่ำจากปัญหาด้านการขนส่งเมื่อปีก่อน และการพัฒนากำลังการผลิตแร่ลิเทียมแบบใหม่ ด้านยอดขายจาก Consumer Battery ก็เพิ่มขึ้น 31% (YoY) ด้านรายได้จากการลงทุนในสินทรัพย์ต่างๆ เพิ่มขึ้น 256% (YoY) ส่งผลให้กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 156% (YoY)
- Hangzhou Tigermed Consulting: รายได้เติบโต 39% (YoY) จากฐานที่ต่ำในปีก่อน และการฟื้นตัวของ 2 ธุรกิจหลักคือ Clinical Trial Solution และธุรกิจบริหารพื้นที่ทดลองเวชภัณฑ์ ด้านกำไรขั้นต้นของบริษัทกลับสู่สภาวะปกติที่ 47% หนุนจาก Utilization Rate ของธุรกิจ Lab Services ที่อยู่ในระดับสูง ด้านกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 73% (YoY) อยู่ที่ 456 ล้านบาท จากกำไรในการปรับมูลค่ายุติธรรม 438 ล้านบาท และ Financial Income มูลค่า 62 ล้านบาท
- Luxshare Precision: รายได้และกำไรสุทธิเติบโต 27% และ 37% (YoY) ตามลำดับ นำโดยยอดขาย AirPods ที่ได้รับความนิยมแม้เผชิญกับปัญหาการขาดแคลนชิป อย่างไรก็ตามปัญหาดังกล่าวอาจส่งผลให้รายได้ในไตรมาส 2 ออกมาเติบโตน้อยลง
- Kweichow Moutai: รายได้เติบโต 11% (YoY) โดยรายได้จากการจำหน่ายเหล้าขาวพรีเมียม (Moutai) ซึ่งเป็นรายได้หลักเพิ่มขึ้น 11% (YoY) โดยรายได้จากการจำหน่ายผ่านช่องทางตรงเติบโตขึ้น 146% (YoY) ส่งผลให้สัดส่วนการจำหน่ายผ่านช่องทางดังกล่าวเพิ่มขึ้น 10% อยู่ที่ 18% ของยอดจำหน่ายทั้งหมด ด้านกำไรสุทธิเติบโต 7% (YoY)
- China Merchants Bank: รายได้เติบโต 11% (YoY) โดยรายได้จากดอกเบี้ยซึ่งเป็นรายได้หลักเพิ่มขึ้น 8% (YoY) อยู่ที่ 5 หมื่นล้านบาท ด้านรายได้จากค่าธรรมเนียมและค่าคอมมิชชั่นเพิ่มขึ้น 15% (YoY) ส่งผลให้กำไรจากการดำเนินงานก่อนตั้งสำรองเพิ่มขึ้น 5% (YoY) อย่างไรก็ตามธนาคารได้ตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญเพิ่มขึ้นเล็กน้อยที่ 1% (YoY) ส่งผลให้กำไรสุทธิเติบโต 15% (YoY) ด้านอัตราส่วนหนี้เสีย (NPL Ratio) ทรงตัวใกล้เคียงกับระดับในปีก่อนที่ 1.50%

Source: Data from companies' interim reports, ICBC , JP Morgan Bloomberg as of 19 May 2021,*Data available from Master Fund and Fund Factsheet, as of Apr 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



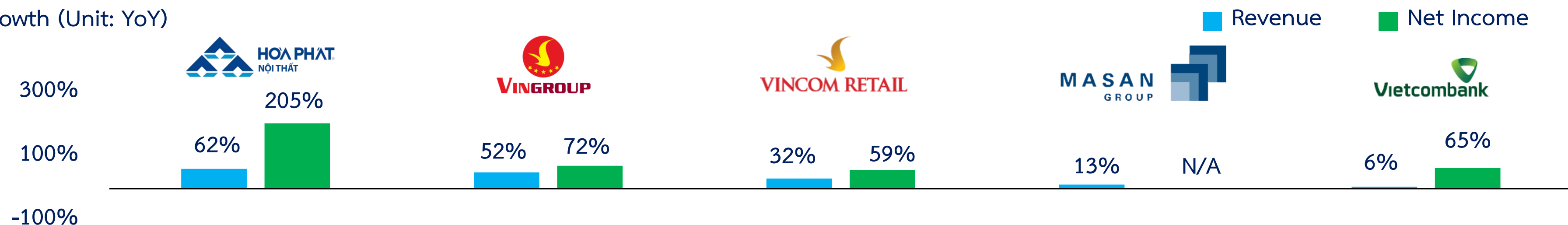
Highlight 3: Earnings Review

สรุปผลการดำเนินงานไตรมาส 1/2021 ของหุ้นเวียดนามในกองทุนที่เราแนะนำ



หุ้นเวียดนาม

Growth (Unit: YoY)



Hoa Phat Group

Vingroup Joint Stock

Vincom Retail JSC

Masan Group Corporation

Bank for Foreign Trade of

Company

Vietnam

- Hoa Phat Group: รายได้เติบโต 62% (YoY) จากยอดขายเหล็กกล้าดิบ (Crude Steel) ที่เพิ่มขึ้นถึง 78% เทียบกับปีที่แล้วสะท้อนการเติบโตของการก่อสร้างอาคารที่อยู่อาศัยและโครงสร้างพื้นฐานในเวียดนาม ขณะที่กำไรเติบโต 205% (YoY) เนื่องจากอัตราการผลิตเหล็กที่สูงขึ้นมากทำให้เกิด Operating Leverage ประกอบกับราคาเหล็กจำหน่ายทุกชนิดเพิ่มขึ้นเนื่องจากจีนซึ่งเป็นผู้ส่งออกเหล็กอันดับ 1 ของโลกมีนโยบายปรับลดกำลังการผลิตเหล็กลงตั้งแต่ปี 2020
- Vingroup: รายได้เพิ่มขึ้น 52% (YoY) โดยรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ซึ่งเป็นรายได้หลักของบริษัทเติบโตขึ้น 55% (YoY) จากการส่งมอบกว่า 9,000 ยูนิตในโครงการทาวน์เฮาส์ 3 โครงการ รวมไปถึงโครงการอาคารพาณิชย์และคอนโด ประกอบกับการเติบโตของธุรกิจยานยนต์ที่เติบโตขึ้น 48% (YoY) โดยได้รับแรงหนุนจากธุรกิจจักรยานยนต์พลังงานไฟฟ้าและการเปิดให้จอง Pre-order รถยนต์ VinFast ส่งผลให้กำไรโตขึ้น 72% (YoY)
- Vincom Retail: รายได้เพิ่มขึ้น 32% (YoY) จากการเติบโตของรายได้ค่าเช่าซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัทที่เติบโตขึ้น 18% (YoY) จากการยกเลิกนโยบายการช่วยเหลือลดค่าเช่าในไตรมาสที่ผ่านมา ประกอบกับรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น 125% (YoY) จากการขายอาคารพาณิชย์ในเมือง My Tho, Bac Lieu และ Uong Bi อีกทั้งบริษัทยังควบคุมค่าใช้จ่ายด้านการขายและการบริหารให้ใกล้เคียงกับระดับเดิมส่งผลให้กำไรของบริษัทเติบโตขึ้น 59% (YoY)
- Masan Group: รายได้เติบโต 13% (YoY) นำโดยยอดขายเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ เนื้อสัตว์แปรรูปที่เติบโตจากปีก่อนหน้า 36% และ 49% ตามลำดับ ขณะที่ยอดขายอาหารสำเร็จรูปหดตัว 6% จากปีก่อนที่มีการแพร่ระบาดจนส่งผลให้มีประชาชนกักตุนอาหารสำเร็จรูปเป็นจำนวนมาก และด้วยยอดขายที่เพิ่มขึ้น ประกอบกับการแพร่ระบาดที่ชะลอตัวทำให้ EBITDA Margin เพิ่มขึ้นจาก 11.0% เป็น 15.7% ส่งผลให้ผลประกอบการพลิกจากขาดทุนเป็นกำไรในไตรมาสนี้
- Bank for Foreign Trade of Vietnam: รายได้เติบโต 6% (YoY) ด้วยยอดการเติบโตของฝั่งสินเชื่อ 15% จาก Net Interest Margin ที่ยังอยู่ในระดับสูง นอกจากนี้ยังมีรายได้อื่นๆ ที่เติบโตขึ้น 96% (YoY) โดยมาจากค่าธรรมเนียมจากธุรกิจประกันชีวิตกับ FWD ขณะที่คุณภาพสินทรัพย์ยังอยู่ในระดับที่ดี ด้าน Loan-loss Coverage Ratio อยู่ที่ 279% ถือว่าสูงที่สุดเทียบกับธนาคารอื่นๆ โดยรวมแล้วส่งผลให้กำไรเติบโต 65% (YoY) เนื่องจากควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดี

Source: Data from companies' quarterly reports and companies' interim reports, Bloomberg, as of 23 May 2021, *Data available from Master Fund Fact Sheet as of 30 Apr 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Asset Class: Fixed Income

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ยังคงผันผวน สร้างแรงกดดันระยะสั้นต่อดัชนีตราสารหนี้โลกโดยรวม



ภาวะตลาดตราสารหนี้ในช่วงเดือนที่ผ่านมา

ดัชนีตราสารหนี้โลกในเดือน พ.ค. กลับมาทรงตัวอยู่ในกรอบ ภายหลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี ปรับตัวเพิ่มขึ้นอยู่ที่ 1.63% ตอบรับการรายงานอัตราเงินเฟ้อ (CPI) ของสหรัฐฯ เดือน เม.ย. ที่ขยายตัวอย่างร้อนแรงกว่า 4.2% (YoY) ในส่วนของตราสารหนี้เอกชนยังคงมีความผันผวนไปในทิศทางเดียวกัน อย่างไรก็ตามด้วยแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง และบริษัทส่วนใหญ่กลับมาดำเนินการได้มากขึ้น ทำให้ตลาดเริ่มคลายความกังวลต่อความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทเอกชน รวมถึงมีเม็ดเงินไหลเข้ามาในกองทุน ETFs ที่ลงทุนในตราสารหนี้เอกชนมากขึ้นต่อเนื่อง

ด้านอัตราผลตอบแทนของดัชนีตราสารหนี้ทั่วโลกโดยรวมยังอยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี แต่กลุ่มที่ยังมีอัตราผลตอบแทนอยู่ในระดับที่น่าสนใจยังคงประกอบด้วยตราสารหนี้ High Yield ในสหรัฐฯ ตราสารหนี้เอกชนในกลุ่มตลาดเกิดใหม่และจีน

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 10 ปี ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยอยู่ที่ 1.84% สอดคล้องกับตลาดพันธบัตรสหรัฐฯ ส่วนตราสารหนี้เอกชนไทยยังคงมีเม็ดเงินไหลเข้าจากนักลงทุนสถาบันเป็นหลัก สนับสนุนให้ราคาตราสารหนี้เอกชนไทยโดยรวมกลับมาปรับตัวขึ้น

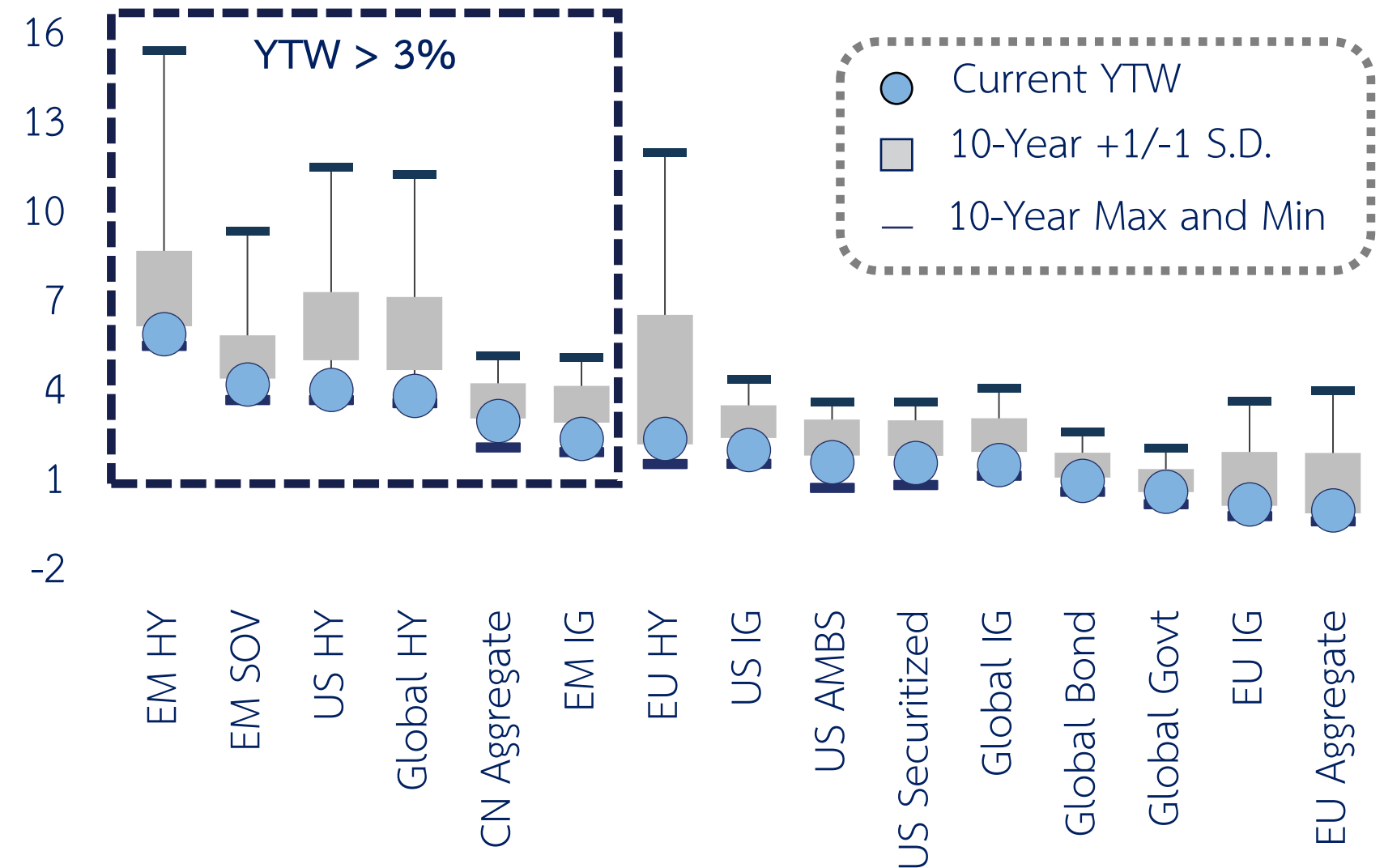
มุมมองของเรา

เรามองว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ยังมีแนวโน้มที่จะผันผวนได้ในระยะสั้น โดยอัตราเงินเฟ้อยังจะเป็นปัจจัยหลักที่สร้างแรงกดดันต่อการใช้นโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ ขณะที่ยังมองว่าตราสารหนี้ภาคเอกชนจะยังได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ดีขึ้น อย่างไรก็ตามด้วยระดับ Valuation ที่ค่อนข้างตึงตัว เราจึงมองว่าจะต้องเน้นการลงทุนที่มีการกระจายความเสี่ยงเป็นหลัก รวมถึงอาจพิจารณากระจายการลงทุนในตราสารหนี้ในตลาดเกิดใหม่ที่ยังมีอัตราผลตอบแทนอยู่ในระดับสูงเป็นทางเลือกอีกด้วย ด้านตราสารหนี้ไทยเรายังแนะนำลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นถึงกลางเพื่อรักษาสภาพคล่องของพอร์ตการลงทุน

Source: ThaiBMA, and Bloomberg, as of 21 May 2021.

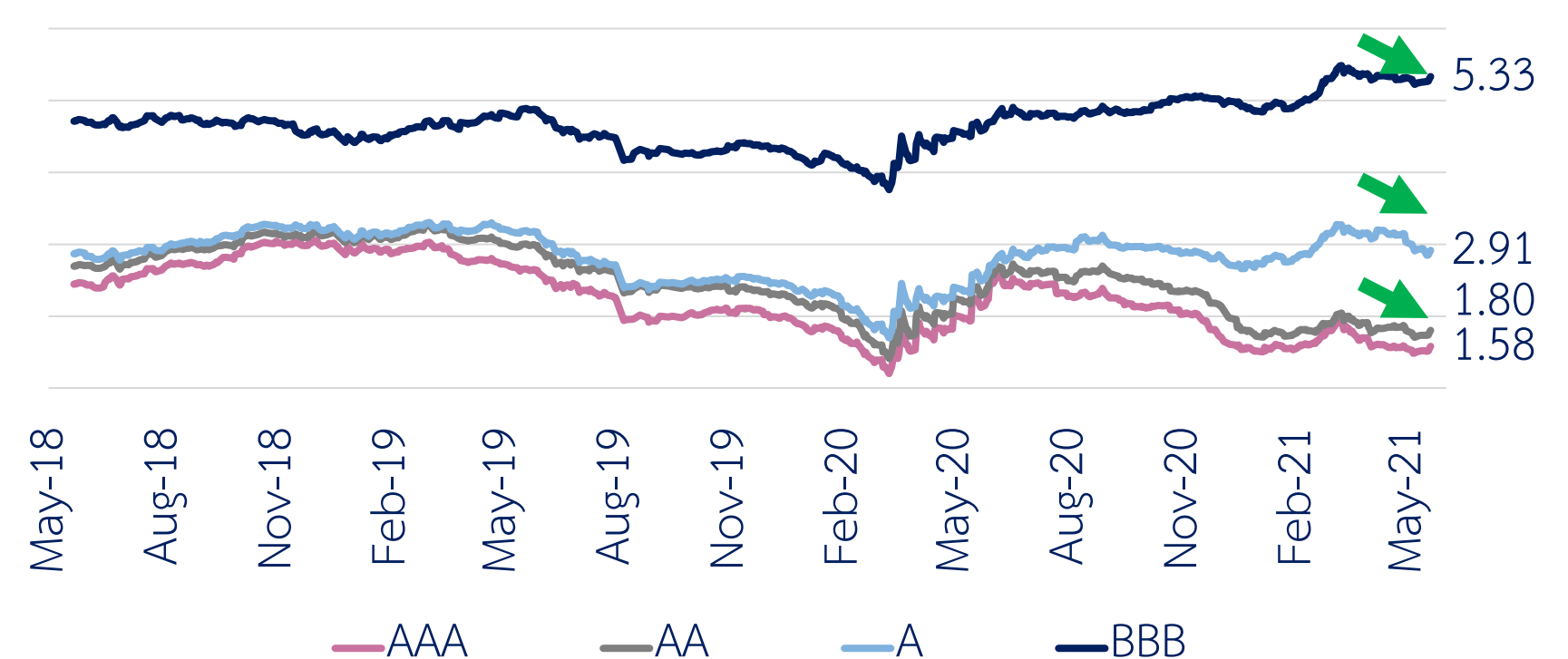
Global Fixed Income Yield to Worst (YTW)

Unit: Percent



อัตราผลตอบแทนตราสารหนี้เอกชนไทย

Unit: Percent





Asset Class - REITs



REITs โลกปรับตัวขึ้นอย่างร้อนแรงนำโดย REITs สหรัฐฯ ขณะที่ REITs ภูมิภาคอื่นยังฟื้นตัวได้ช้า

ในช่วงที่ผ่านมาดัชนี REITs โลกปรับตัวขึ้นอย่างร้อนแรงนำโดย REITs สหรัฐฯ ตอบรับปัจจัยบวกด้านการฉีดวัคซีนที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ลดลง และกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่กลับมาดำเนินได้ตามปกติ อย่างไรก็ตามยังมี REITs บางภูมิภาคที่ฟื้นตัวได้ช้ากว่าและบางแห่งที่ยังคงไม่ฟื้นตัว ดังนั้นเราจึงพิจารณา REITs ในแต่ละภูมิภาคตามปัจจัยดังนี้

ปัจจัยที่ใช้ในการพิจารณา REITs	สหรัฐฯ	ยุโรป	เอเชีย	ญี่ปุ่น	สิงคโปร์	ไทย
สัดส่วนประชากรที่ได้รับฉีดวัคซีนสมบูรณ์มากกว่า 20%	✓	✗	✗	✗	✓	✗
จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวัน (เฉลี่ย 7 วัน) ชะลอตัวลง	✓	✓	✗	✗	✗	✗
เริ่มมีแผนผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์หรือมาตรการคุมเข้ม	✓	✓	✗	✗	✗	✗
Dividend Yield Gap ยังสูงกว่าช่วงก่อนเกิด COVID-19	✗	✗	✓	✗	✓	✓
Upside ของดัชนี REITs เทียบช่วงเวลาก่อนเกิด COVID-19	3%	8%	12%	9%	15%	45%
ดัชนี REITs อ้างอิง	FTSE NAREIT All Equity REITs Index	FTSE EPRA NAREIT Develop Europe REITs Index	FTSE EPRA NAREIT Asia Pacific REITs Index	FTSE NAREIT All Equity REITs Index	FTSE ST All-Share Real Estate Investment Trusts Index	Thailand Property Fund & REITs Index

- สหรัฐฯ :** ความน่าสนใจลดน้อยลงจาก Upside เทียบช่วงเวลาก่อนเกิด COVID-19 ที่เหลือไม่มาก รวมกับการปรับตัวขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ที่ส่งผลให้ Dividend Yield Gap ปรับตัวลงต่ำกว่าช่วงก่อนเกิด COVID-19 และประเด็นที่ Fed อาจทำ QE Tapering เร็วกว่าที่คาด แต่ปัจจัยพื้นฐานโดยรวมของ REITs สหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่งกว่าภูมิภาคอื่น
- ยุโรป :** ยังฟื้นตัวได้ช้าและเหลือ Upside อีกมากเมื่อเทียบกับช่วงเวลาก่อนเกิด COVID-19 เนื่องจากสถานการณ์การระบาดเพิ่งดีขึ้นและเพิ่งจะเริ่มผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ในช่วงปลายเดือน พ.ค. 2021 ตลาดจึงคาดว่าจะเริ่มฟื้นตัวตั้งแต่ช่วง มิ.ย. เป็นต้นไป ตอบรับปัจจัยบวกจากแนวโน้มการเปิดเมืองและการผ่อนคลายมาตรการควบคุมการเดินทาง
- เอเชีย :** ภาพรวมในระยะยาวน่าสนใจจากแนวโน้มการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์และเปิดประเทศในช่วงครึ่งปีหลัง แต่ในระยะสั้นยังคงผันผวนจากการระบาดรอบใหม่ในหลายประเทศ
- ญี่ปุ่น :** ปรับตัวขึ้นแรงในช่วง 4 เดือนแรกของปี ตอบรับปัจจัยบวกจากการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ และแรงซื้อจาก BoJ รวมทั้งการอ่อนค่าของค่าเงินเยน แต่หลังจากนี้อาจชะลอความร้อนแรงลงจากแนวโน้มการชะลอการซื้อสินทรัพย์ของ BoJ รวมถึง Dividend Yield Gap ที่ต่ำเมื่อเทียบกับช่วงก่อนเกิด COVID-19 ทำให้ความน่าสนใจลดน้อยลง
- สิงคโปร์ :** การย่อตัวลงของ REITs สิงคโปร์ในรอบนี้ตลาดมองว่าเป็น Healthy Correction และมองว่า Valuation ปัจจุบันน่าสนใจที่จะเข้าไปลงทุนเนื่องจากสิงคโปร์มีสถานะความคืบหน้าในการฉีดวัคซีนที่สูง รวมถึงมีแนวโน้มเปิดประเทศและทำโครงการ Travel Bubble มากเป็นอันดับต้นๆ ในเอเชีย
- ไทย :** เป็นภูมิภาคเดียวที่ยังไม่ฟื้นตัวเนื่องจากสถานการณ์การระบาดไม่ดีขึ้น อย่างไรก็ตามการที่รัฐบาลพยายามเร่งฉีดวัคซีนอย่างต่อเนื่อง จะช่วยให้การระบาดในช่วงครึ่งปีหลังดีขึ้นและจะทำให้เศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัวกลับมาซึ่งจะเป็นปัจจัยบวกต่อกลุ่ม REITs นอกจากนี้ Valuation ปัจจุบันของ REITs ไทยยังน่าสนใจเมื่อเทียบกับอดีต

Source: NAREIT, Nuveen Real Estate, DBS, and Bloomberg, as of 20 May 2021.





Global Economics Scorecard (As of 21 May 2021)

Metrix	World	U.S.	Eurozone	Japan	China	Thailand
GDP (YoY)	6.00	6.40*	-1.80	-5.10	18.30	-2.60
CPI (YoY)	3.60	1.80**	1.60	-0.40	0.90	3.41
PMI Manufacturing	55.80	60.70	62.80	52.50	51.90	50.70
PMI Service	56.60	62.70	55.10	45.70	56.30	-
Central Bank rate	-	0.25	0.00	-0.10	3.85	0.50
Unemployment Rate	-	6.10	8.10	2.60	5.30	1.49
Target Inflation	-	Avg.	2.00	2.00	3.50	3.00

ผลประกาศดีกว่าครั้งก่อนหน้า

ผลประกาศเท่ากับครั้งก่อนหน้า

ผลประกาศแย่กว่าครั้งก่อนหน้า

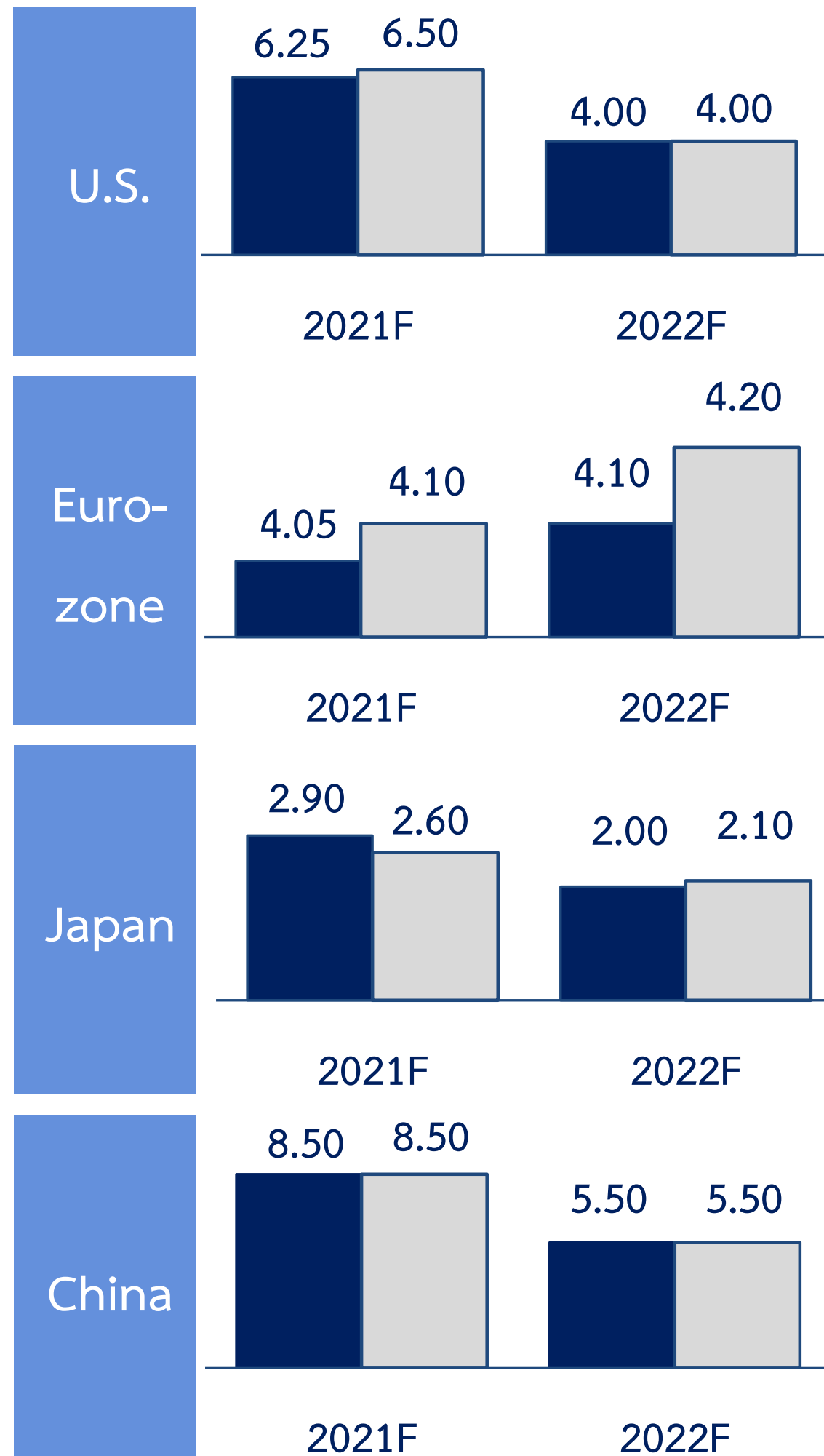
*Note: GDP Growth (QoQ), **Note: CPI US ใช้ Core PCE

Source: Bloomberg, Investing.com, as of 21 May 2021.





GDP growth



■ GDP consensus เดือนก่อนหน้า ■ GDP consensus เดือนล่าสุด

Source: Bloomberg, Investing.com, as of 21 May 2021.

Update

- เศรษฐกิจสหรัฐฯ ในภาพรวมยังฟื้นตัวได้โดดเด่น รับแรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐ และการกลับมาเปิดเมืองมากขึ้นจากความคืบหน้าในการแจกจ่ายวัคซีน

- เศรษฐกิจยุโรปเริ่มมีสัญญาณฟื้นตัวอย่างโดดเด่นนำโดยภาคการผลิตและการบริโภค ในขณะที่มีการบรรลุข้อตกลงด้านการค้าและความร่วมมือระหว่างสหภาพยุโรป (EU) และอังกฤษ

- เศรษฐกิจญี่ปุ่นฟื้นตัวในลักษณะ K-Shaped โดยถูกกดดันจากเศรษฐกิจภายในประเทศ ขณะที่ภาคอุตสาหกรรมยังคงขยายตัวได้อย่างต่อเนื่องตามอุปสงค์ทั่วโลกที่ดี

- เศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่องทั้งจากภาคการผลิตและภาคบริการ ขณะที่ธนาคารกลางจีนยังคงอัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับลูกค้าชั้นดี (PBoC Loan Prime Rate) อายุ 1 ปี ไว้ที่ 3.85%

Risk

- ความสัมพันธ์ระหว่างสหรัฐฯ และจีน
- การปรับเพิ่มขึ้นภาษีนิติบุคคลและบุคคลธรรมดา
- Fed อาจกลับมาใช้นโยบายการเงินแบบเข้มงวด
- การปรับตัวเพิ่มขึ้นของผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ

- ปัญหานี้สะสมในอิตาลีและสเปน
- ความล่าช้าในการแจกจ่ายวัคซีน
- ประสิทธิภาพของวัคซีนที่ยังมีความไม่แน่นอน

- การประกาศภาวะฉุกเฉิน
- ความล่าช้าในการแจกจ่ายวัคซีน
- การชะลอตัวทางเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้า
- แนวโน้มค่าเงินเยน

- สงครามการค้ากับสหรัฐฯ
- การกลับมาใช้นโยบายการเงินแบบเข้มงวด
- มาตรการการควบคุมกลุ่มธุรกิจแพลตฟอร์มออนไลน์
- การชะลอตัวของประเทศคู่ค้า
- ความขัดแย้งกับนานาชาติ



US “แผ่วเกินก็ไม่ได้...ร้อนไปก็ไม่ได้”

เศรษฐกิจสหรัฐฯ เติบโตดีขึ้นเรื่อยๆ เพื่อที่ขึ้นมาร้อนแรง แต่การจ้างงานยังฟื้นตามไม่ทัน

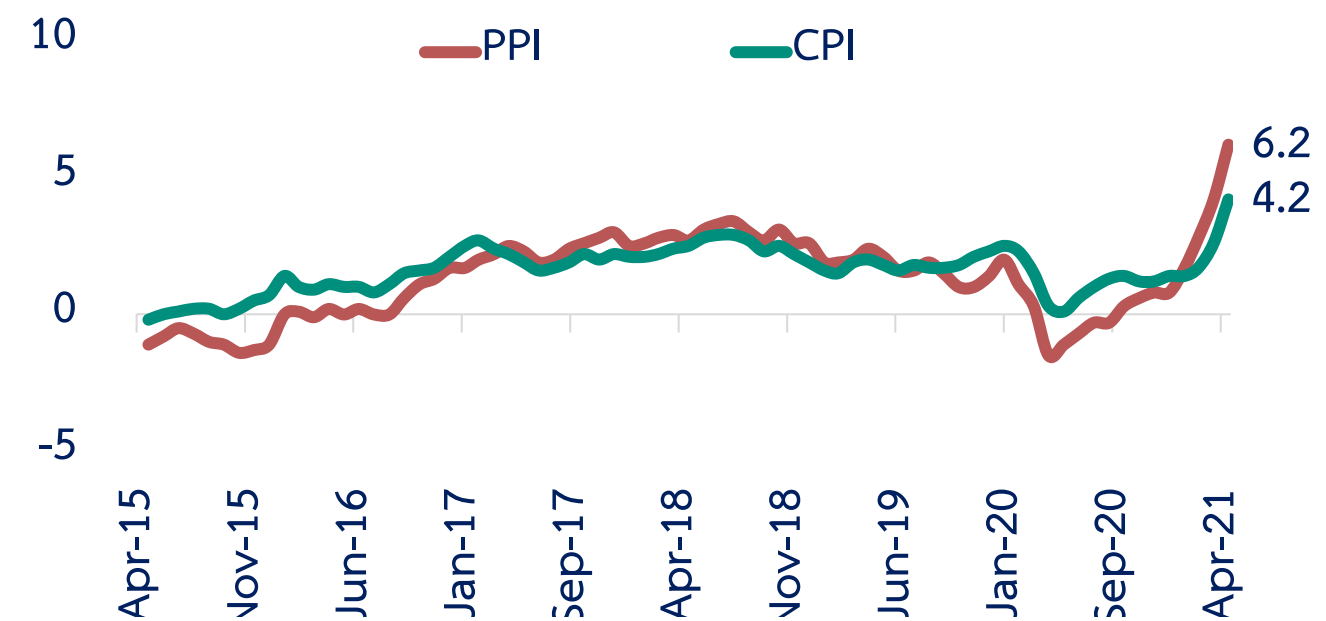


ภาพรวมเศรษฐกิจสหรัฐฯ และมุมมองของเรา

- **เศรษฐกิจสหรัฐฯ** ในภาพรวมยังฟื้นตัวได้โดดเด่น
 - ได้แรงหนุนจากภาครัฐ และการกลับมาเปิดเมืองมากขึ้น
 - ล่าสุดมีการฉีดวัคซีนไปแล้วเกินครึ่งหนึ่งของจำนวนประชากรที่เป็นผู้ใหญ่แล้ว
- การฟื้นตัวมาถึงจุดที่เริ่มสร้างความกังวลให้กับตลาด
 - จากตัวเลข CPI เดือน เม.ย. ที่เพิ่มขึ้นร้อนแรงที่ 4.2% (YoY) สูงที่สุดในรอบ 12 ปี โดยมาจาก
 - Base Effect
 - ความสามารถในการใช้จ่ายครัวเรือนมากขึ้นจากเงินอุดหนุนของภาครัฐ
 - เงินอุดหนุนจากรัฐลดแรงจูงใจในการกลับไปทำงานของแรงงาน
 - สะท้อนผ่านตัวเลข Nonfarm Payrolls เพิ่มขึ้นเพียง 2.7 แสนตำแหน่ง แต่ JOLTs Job Openings ที่เพิ่มขึ้นกว่า 8.1 ล้านตำแหน่ง
- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ มีความผันผวนในช่วงที่ผ่านมา และคาดว่าจะยังมีความผันผวนต่อไป
- ตลาดยังคงรอทิศทางความชัดเจนจากผู้กำหนดนโยบาย ทั้งทิศทางจาก Fed นโยบายการให้สวัสดิการสำหรับผู้ว่างงานและการขึ้นค่าแรงที่จะยังเพิ่มเงินเพื่อ รวมถึงการขึ้นภาษีต่างๆ
- **เราคาดว่า**เงินเพื่อจะยังมีโอกาสที่จะเพิ่มในอัตราที่สูงไปได้อีก 2-4 เดือนจากฐานที่ต่ำในปีก่อน กอปรกับการขึ้นของราคาสินค้าและบริการต่างๆ และภาวะขาดแคลนแรงงานที่ส่งผลให้มีการขึ้นค่าแรง รวมถึงค่าเช่าที่อยู่อาศัยซึ่งเป็นหนึ่งในปัจจัยสำคัญในเงินเพื่อ
- ซึ่งอาจจะเป็นปัจจัยที่ประคองให้อัตราเงินเฟ้อยังคงอยู่ในระดับสูงต่อไป อันเป็นเหตุที่จะกดดันให้ Fed มีการพิจารณาปรับลดการอัดฉีดสภาพคล่องเร็วกว่าเดิม
- จากปัจจัยข้างต้นทำให้เราแนะนำให้ชะลอการลงทุนเพิ่มเติมในหุ้นสหรัฐฯ ในช่วงนี้ โดยเฉพาะหุ้นเติบโต เพื่อเฝ้ารอทิศทางที่ชัดเจนยิ่งขึ้นของผู้กำหนดนโยบาย และทิศทางของตลาด ซึ่งคาดว่าจะมีขึ้นในปลายไตรมาส 2-3 ที่จะถึงนี้

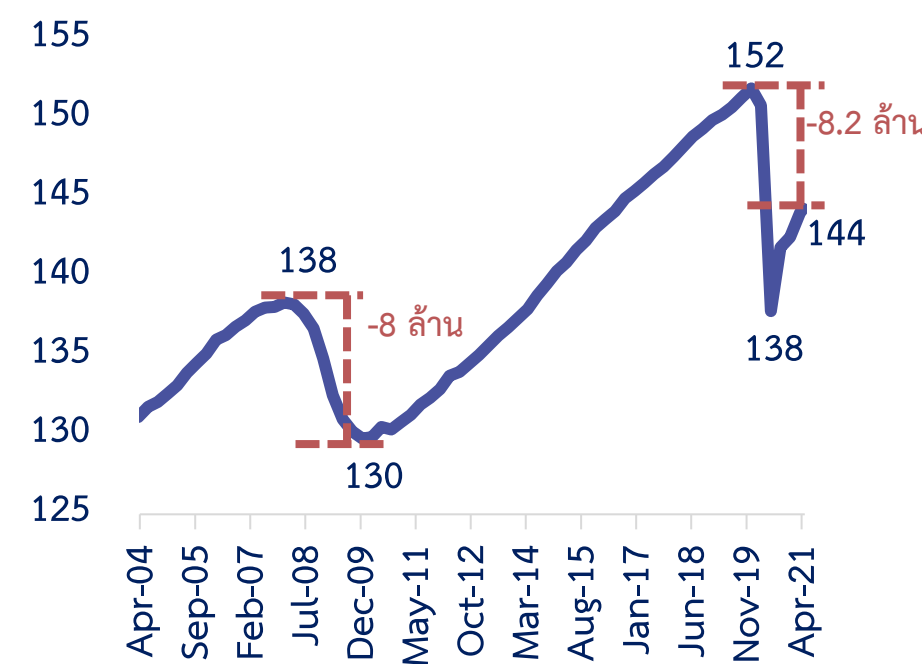
ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) และดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI)

หน่วย: % (YoY)

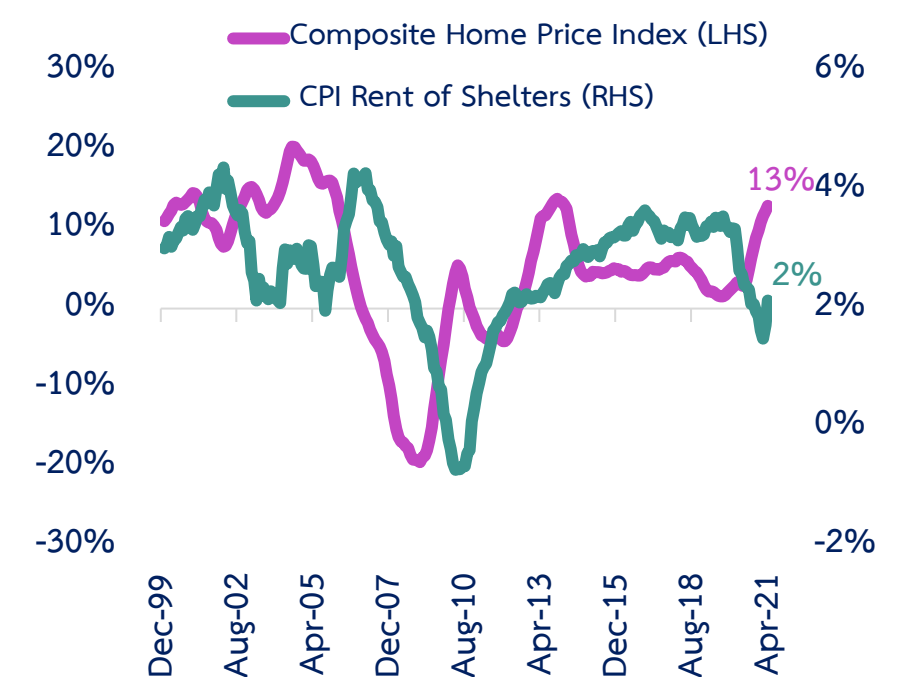


อุปสงค์ในสินค้าและบริการที่มากกว่าอุปทาน ส่งผลให้ CPI ซึ่งเป็นอัตราเงินเฟ้อทั่วไปปรับตัวสูงขึ้น เช่นเดียวกับ PPI สำหรับผู้ผลิตที่มีภาระต้นทุนที่สูงขึ้น

ยอดรวมของการจ้างงานนอกภาคการเกษตรในสหรัฐฯ หน่วย: ล้านคน



แนวโน้มราคาบ้านในสหรัฐฯ เทียบกับดัชนีราคาผู้บริโภคในหมวดค่าเช่าที่อยู่อาศัย หน่วย: % (YoY)



Source: Bloomberg, Bureau of Economic Analysis, The Balance, Zillow, Haver, Wellington Management, Investing.com, BLS, as of 21 May 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

*Home Price Index refers to S&P CoreLogic Case-Shiller 10-City Composite Home Price NSA Index.
For data of such index between Mar-Apr 2021, the figures calculated by applying Zillow Home Value Index.

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

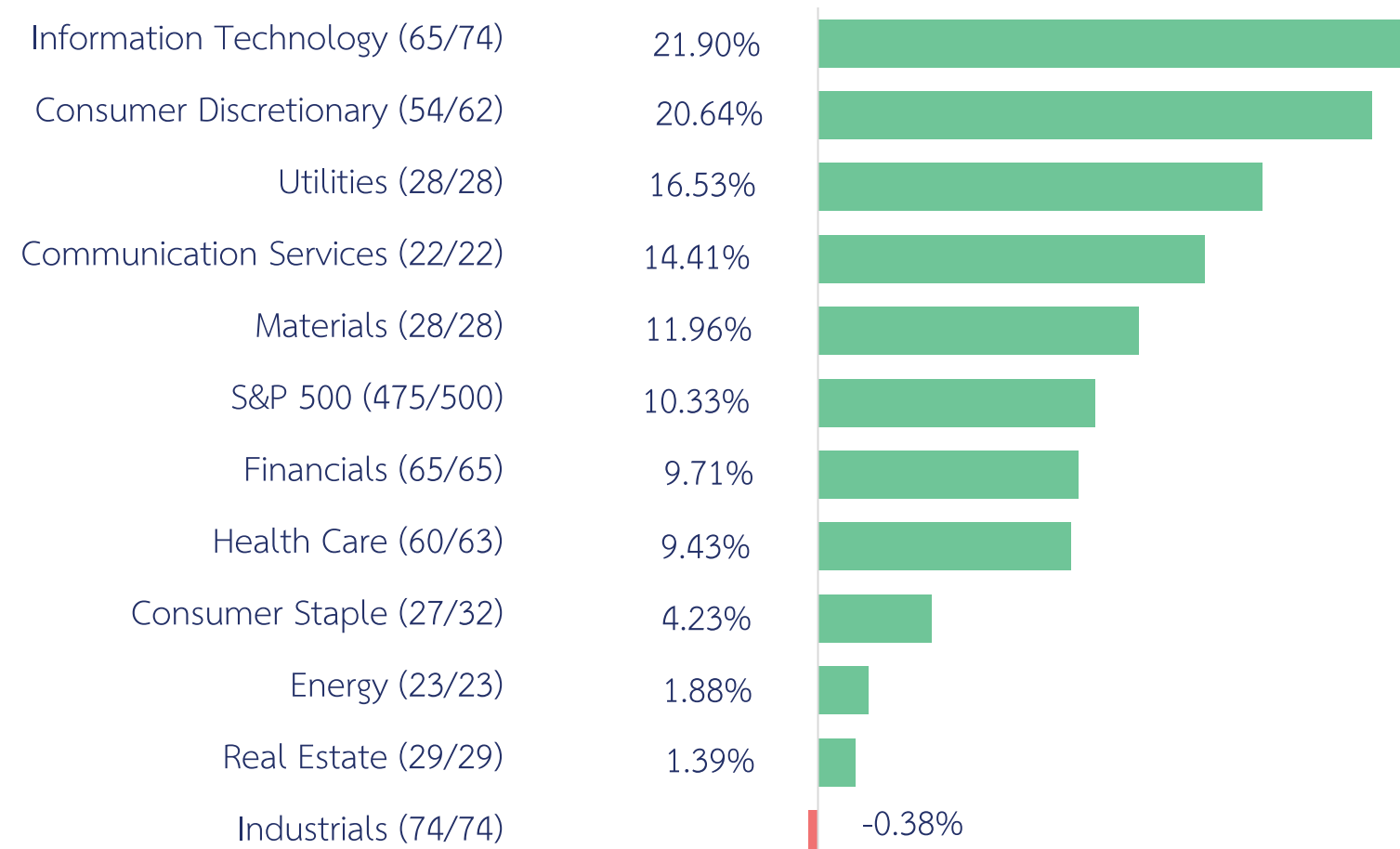


US: 1Q2021 Earnings

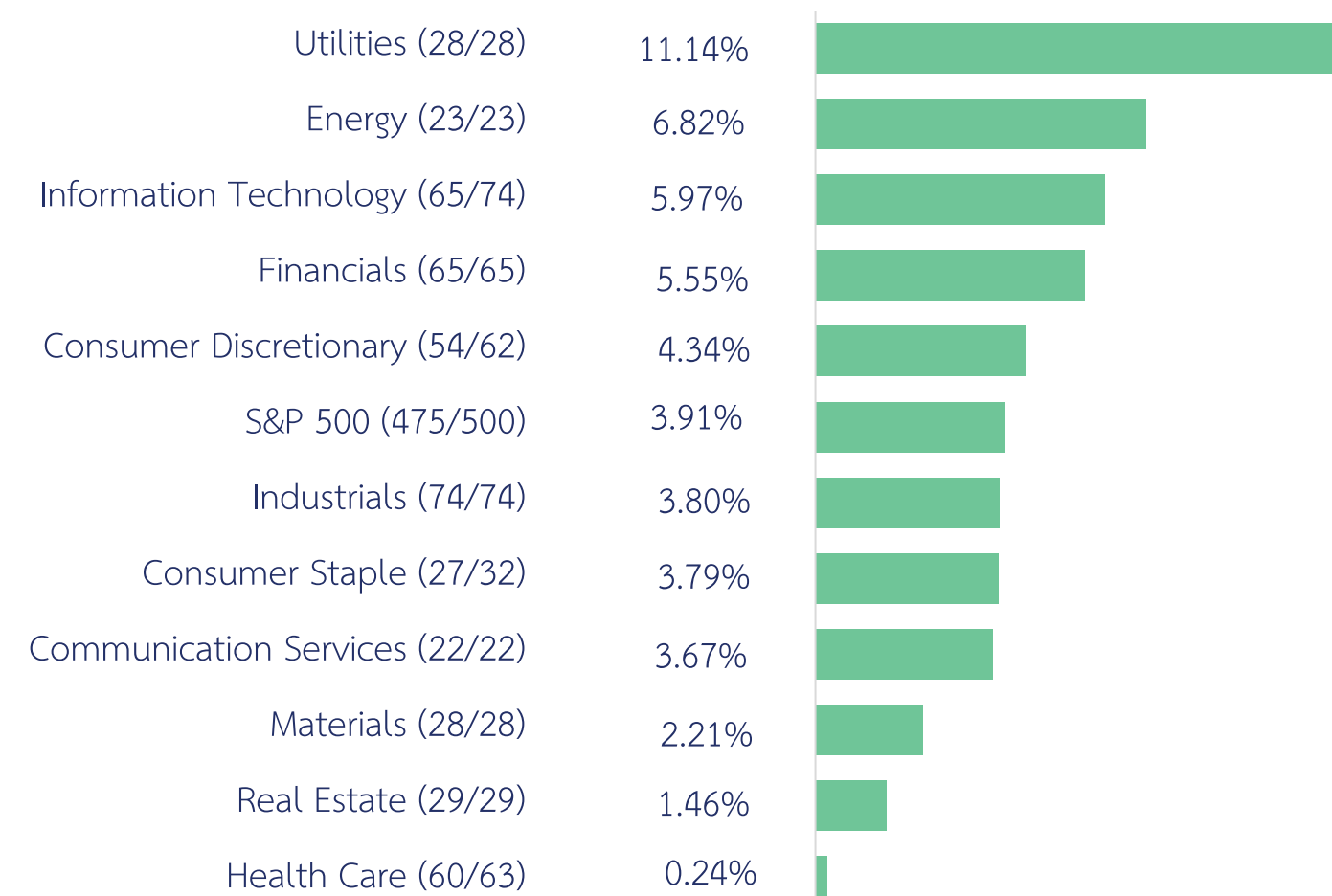
ผลประกอบการไตรมาสที่ 1/2021 ของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี S&P500



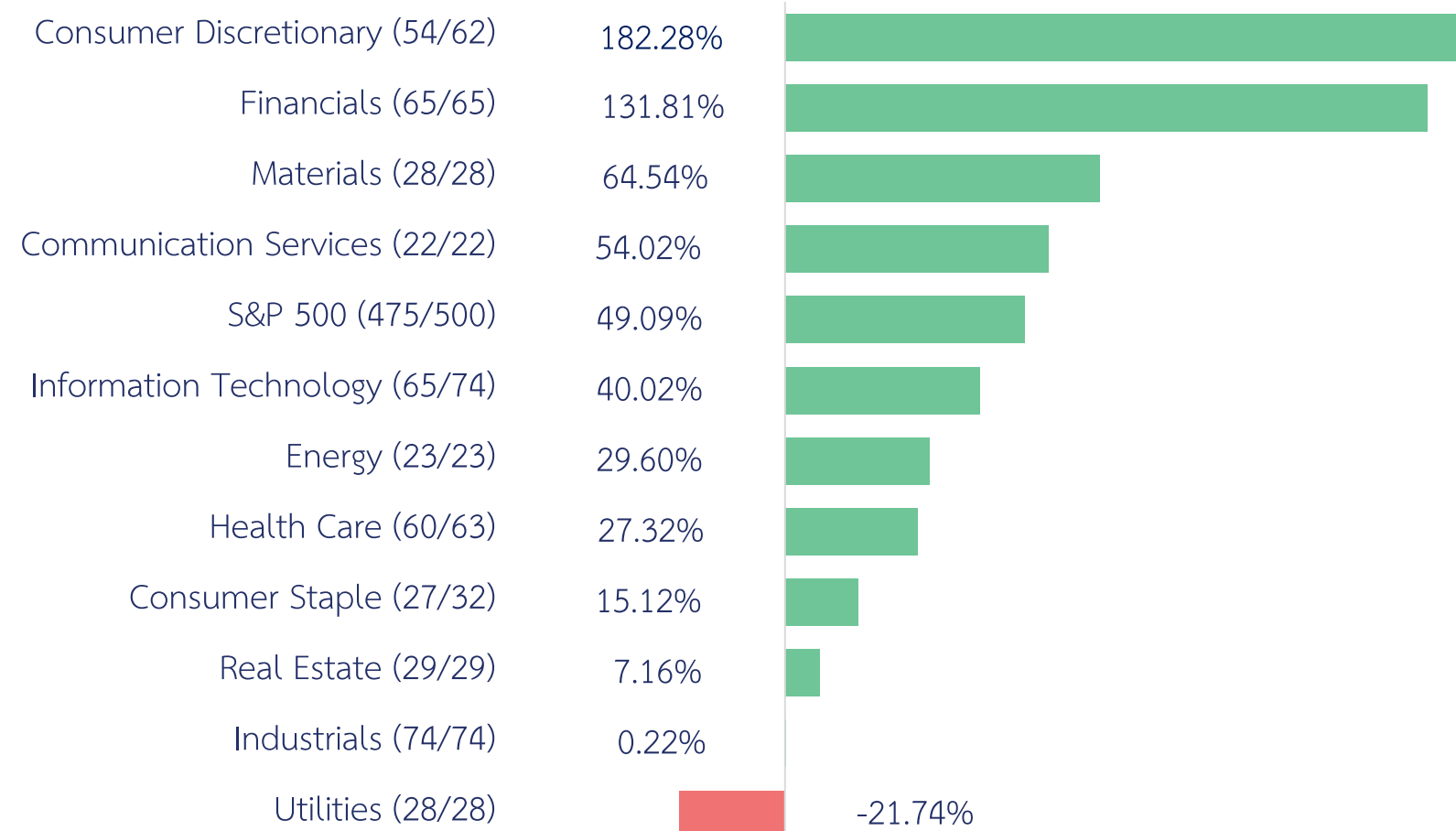
S&P500 1Q2021 Sales Growth: 10.33% (YoY)



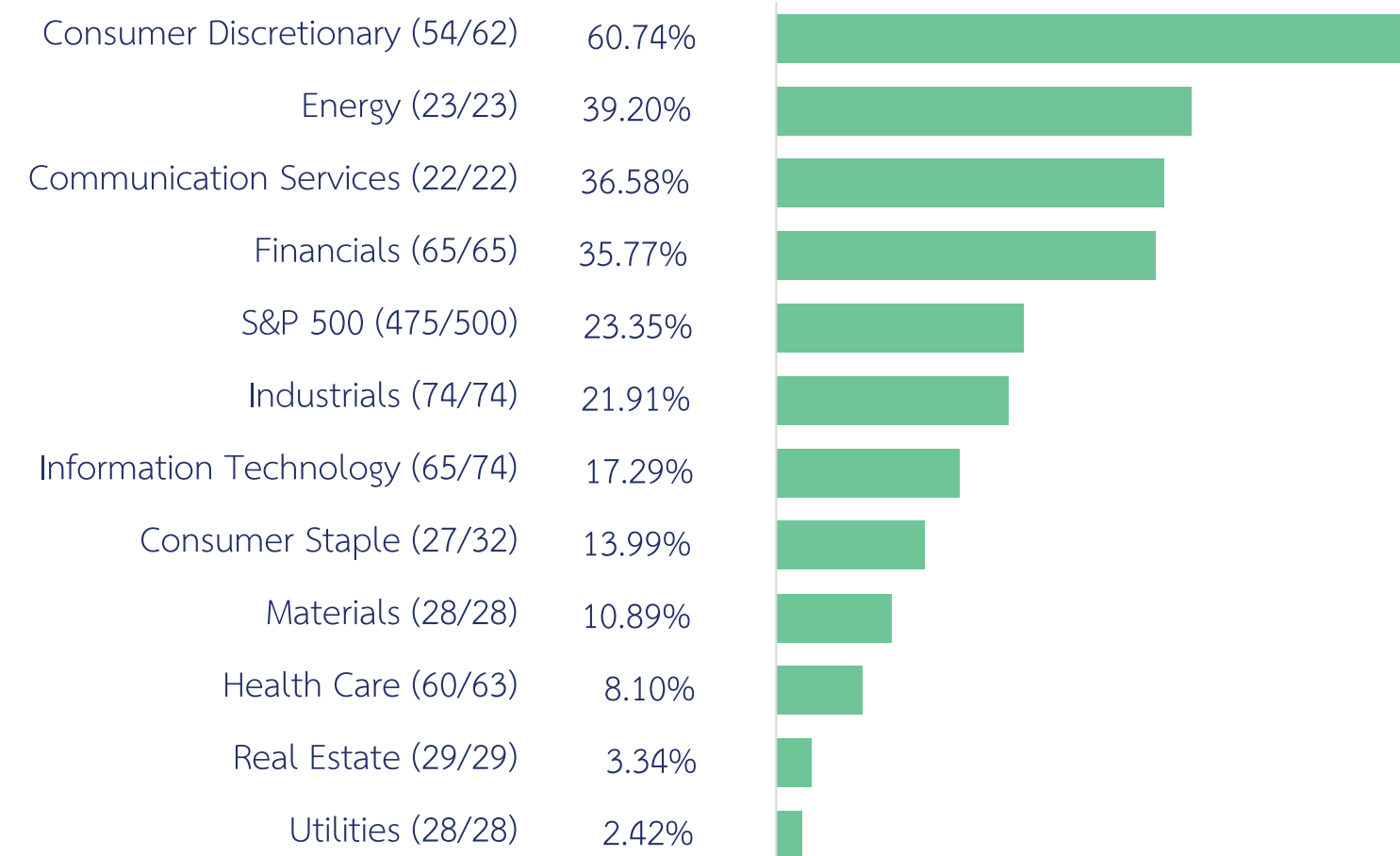
S&P500 1Q2021 Sales Surprise: 3.91%



S&P500 1Q2021 Earnings Growth: 49.09% (YoY)



S&P500 1Q2021 Earnings Surprise: 23.35%



Source: Bloomberg, Factset, Company Reports, as of 24 May 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



EU

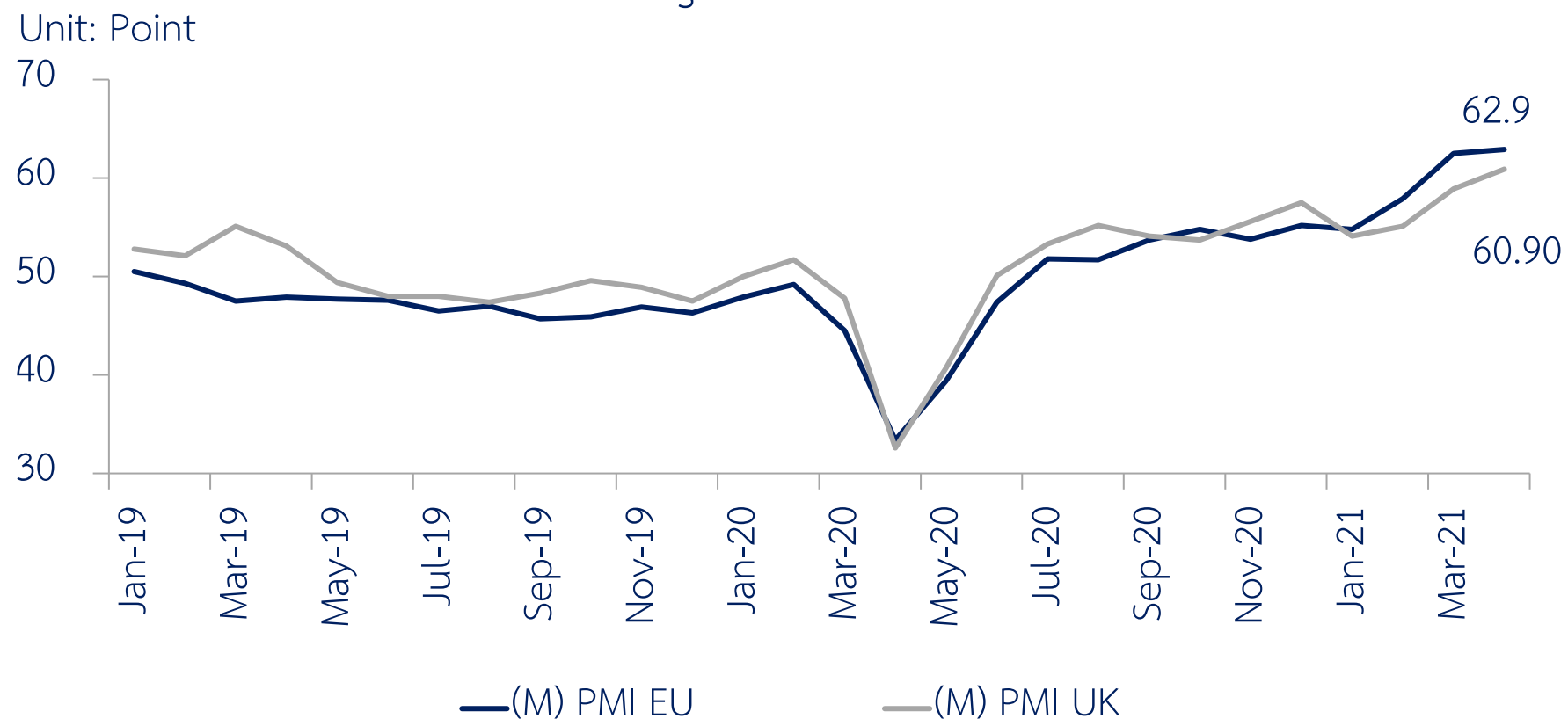
“ปรากฏการณ์รุ่งกินน้ำ” เศรษฐกิจมีสัญญาณฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งหลังผ่านภาวะถดถอยซ้ำซ้อน



ภาพรวมเศรษฐกิจยุโรป

เศรษฐกิจยุโรปเริ่มมีสัญญาณฟื้นตัวอย่างโดดเด่นนำโดยดัชนี PMI ภาคการผลิตในยูโรโซน เดือน เม.ย. ขยายตัวอยู่ที่ 62.9 ซึ่งเป็นการปรับตัวขึ้นสูงสุดในรอบเกือบ 24 ปี สะท้อนถึงภาพการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งของยุโรปในอีก 6 เดือนข้างหน้า

Manufacturing PMI ของ Euro zone และ UK



มุมมองของเรา

เศรษฐกิจยุโรปมีสัญญาณการฟื้นตัวทั้งจากภาคการผลิตและการบริการ รวมถึงเงินเฟ้อที่ปรับตัวขึ้นและมีเม็ดเงินจากการอัดฉีดจากภาครัฐที่จะขับเคลื่อนให้เศรษฐกิจฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้กำไรของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี STOXX600 มีการปรับประมาณการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง จึงทำให้การลงทุนในหุ้นยุโรปมีความน่าสนใจมากขึ้น อย่างไรก็ตาม ยังคงต้องติดตามสถานการณ์การแพร่ระบาดและความคืบหน้าเรื่องการฉีดวัคซีนที่อาจล่าช้ากว่ากำหนด ดังนั้นเราจึงมองว่าสามารถทยอยสะสมหุ้นยุโรปในจังหวะที่ตลาดย่อตัว โดยเน้นลงทุนในหุ้นกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

การลงทุนในหุ้นยุโรปช่วงที่ผ่านมา

Brexit: ข้อตกลงด้านการค้าและความร่วมมือระหว่างสหภาพยุโรป (EU) และอังกฤษ หรือ New EU-UK Trade and Cooperation Agreement ได้ผ่านการลงมติรับรองจากรัฐสภายุโรป ในวันที่ 28 เม.ย. 2021 ซึ่งถือเป็นการสิ้นสุดการเจรจาการแยกตัวของอังกฤษที่ยาวนานกว่า 4 ปี

ตัวอย่างข้อตกลงในด้านต่างๆ

	EU-UK Trade and Cooperation Agreement	EU Member State
1. Visa สำหรับท่องเที่ยว 90 วันในช่วงระยะเวลา 180 วัน	✓	✓
2. ไม่มี tariffs or quotas	✓	✓
1. ไม่ต้องตรวจเช็คเวลาเดินทางออก / Pet Passports / Visa ท่องเที่ยวมากกว่า 90 วัน / ไม่มีค่าใช้จ่ายด้าน Roaming	✗	✓
2. ไม่มีข้อจำกัดการค้าอื่นๆ / เข้าร่วมกับข้อตกลงทางการค้ากับประเทศอื่นในฐานะ EU	✗	✓
3. Financial services passport / Professional qualification	✗	✓
4. การเข้าถึงเงินช่วยเหลือของ EU	✗	✓
1. สิทธิในการเข้าประเทศเพื่อทำงาน เรียน หรืออยู่อาศัยในสหภาพยุโรป	มีข้อตกลงพิเศษเพิ่มเติม	✓
2. ไม่มีศุลกากร / ข้อตกลงด้านประมง		

Source: reuters, as of 23 May 2021; Bloomberg, as of 21 May 2021; ec.europa.eu, as of 18 May 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

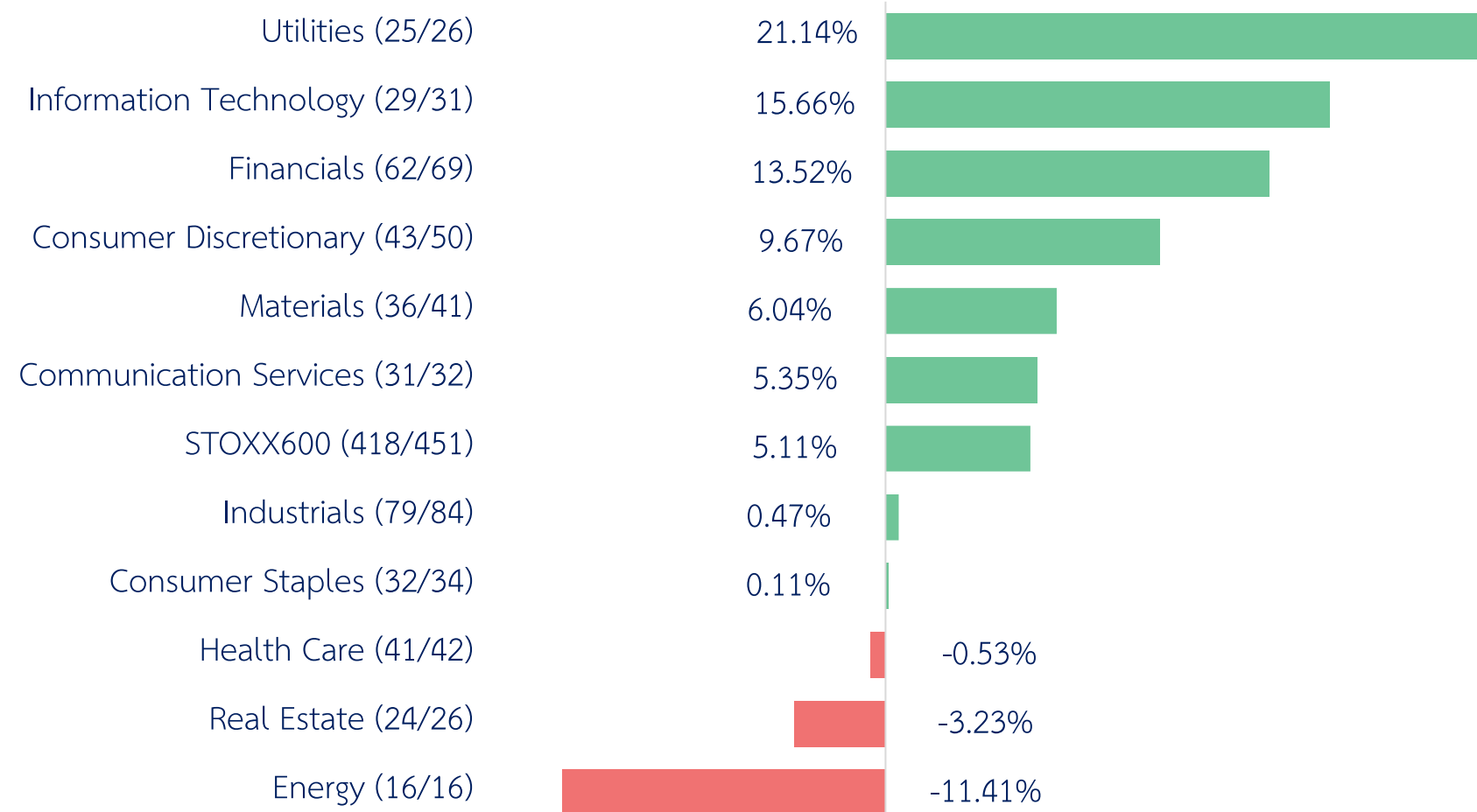


EU: 1Q2021 Earnings

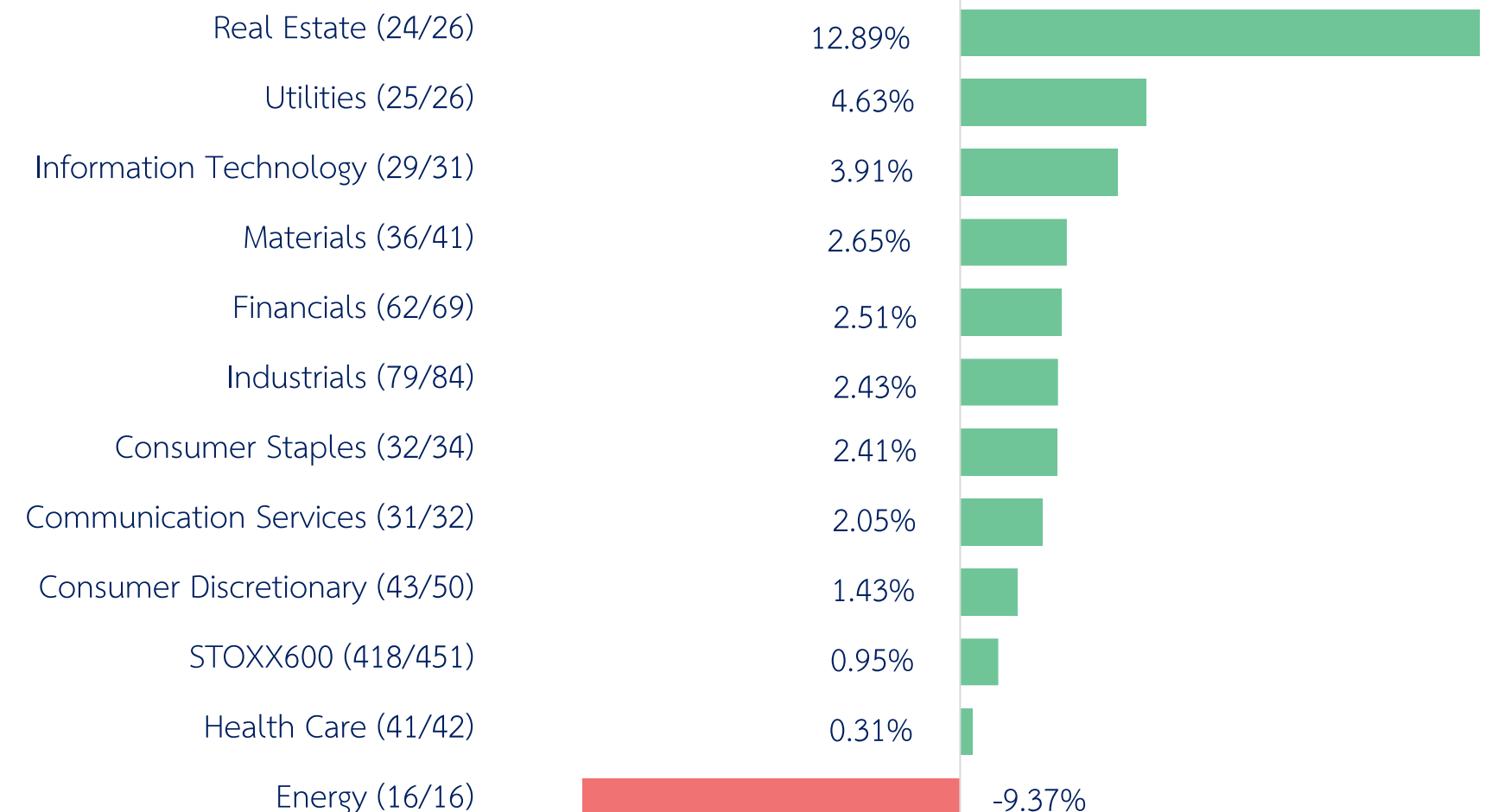
ผลประกอบการไตรมาสที่ 1/2021 ของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี STOXX600



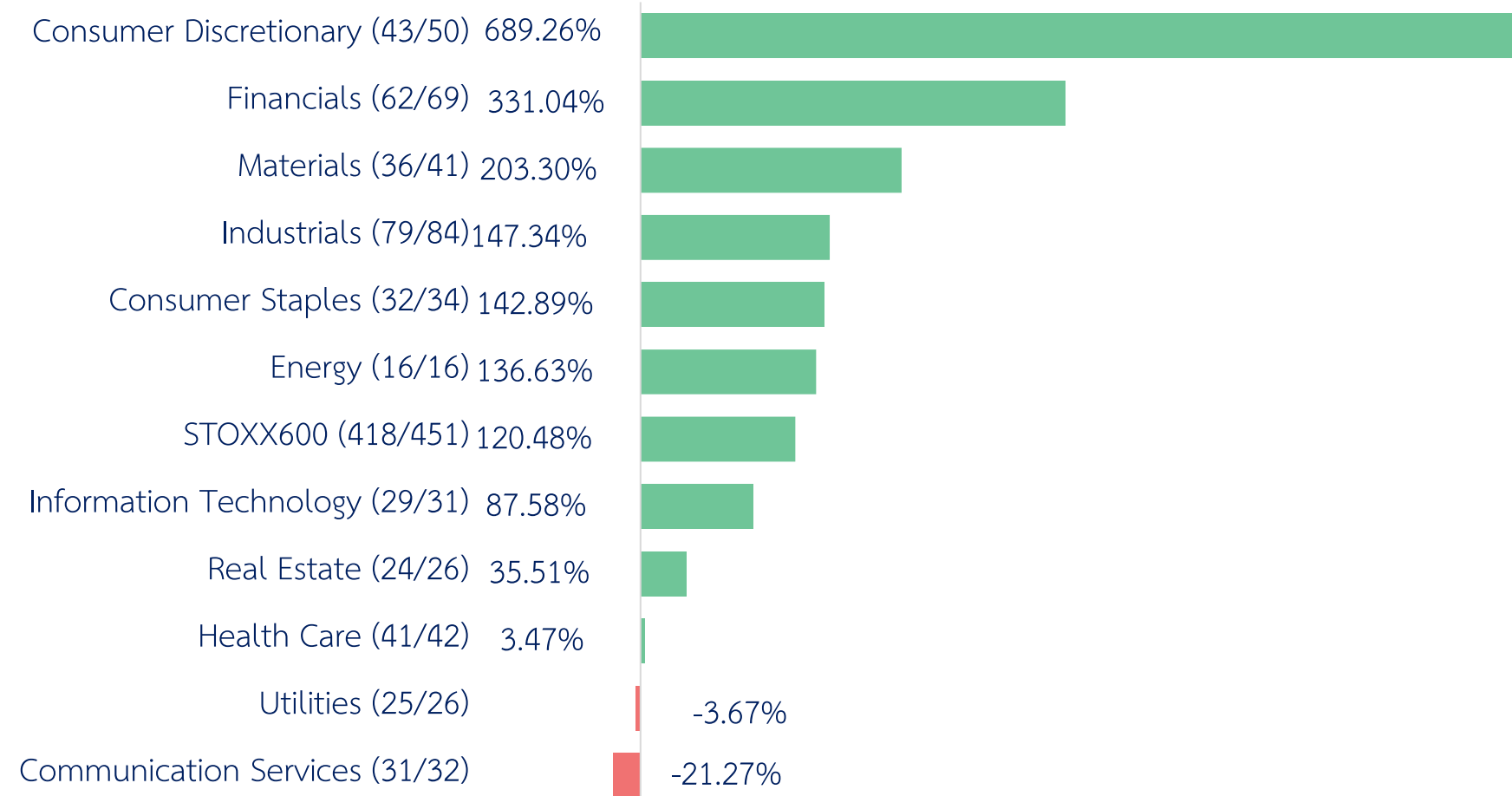
STOXX600 1Q2021 Sales Growth: 5.11% (YoY)



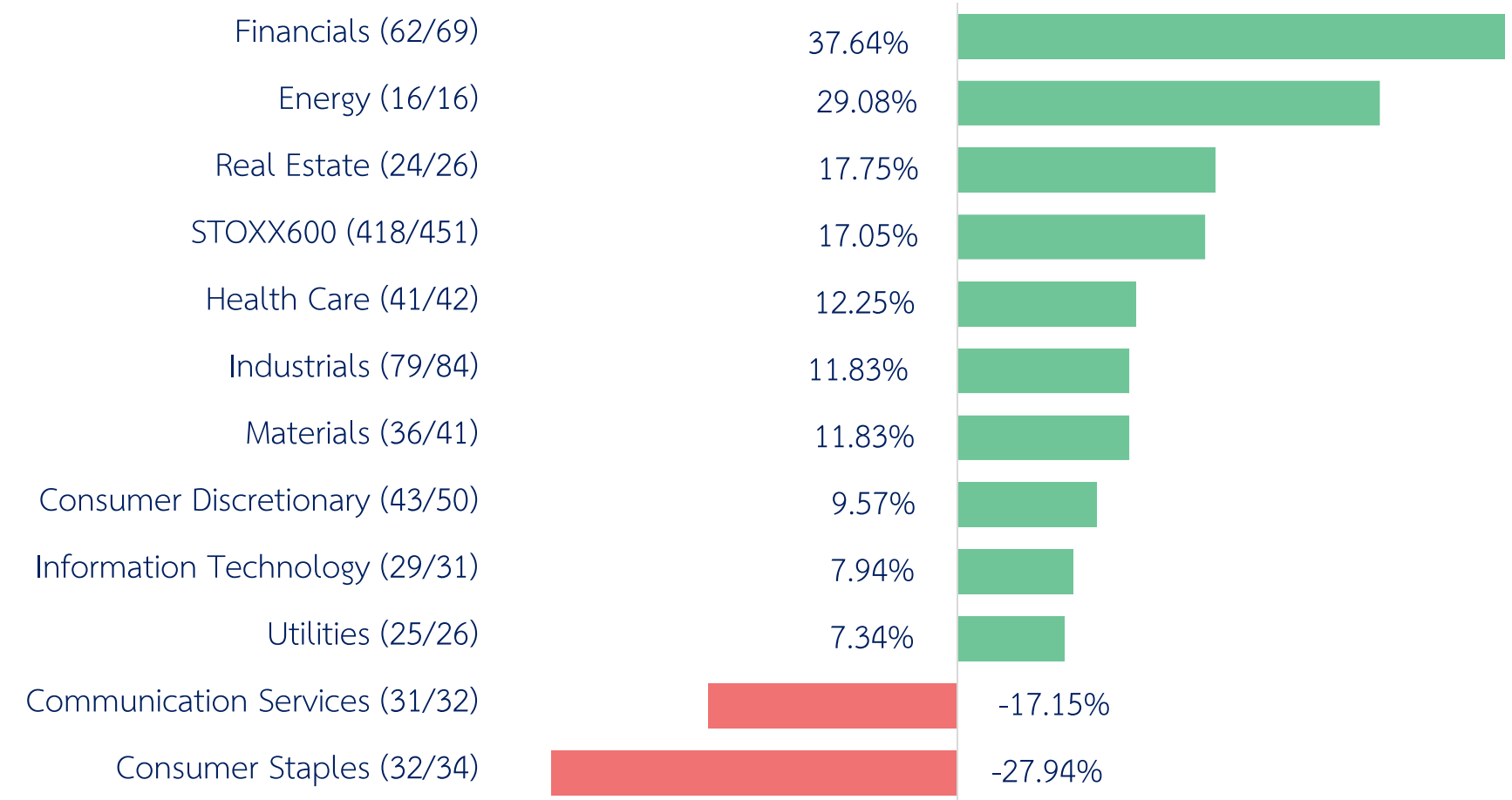
STOXX600 1Q2021 Sales Surprise: 0.95%



STOXX600 1Q2021 Earnings Growth: 120.48% (YoY)



STOXX600 1Q2021 Earnings Surprise: 17.05%



Source: Bloomberg, as of 21 May 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

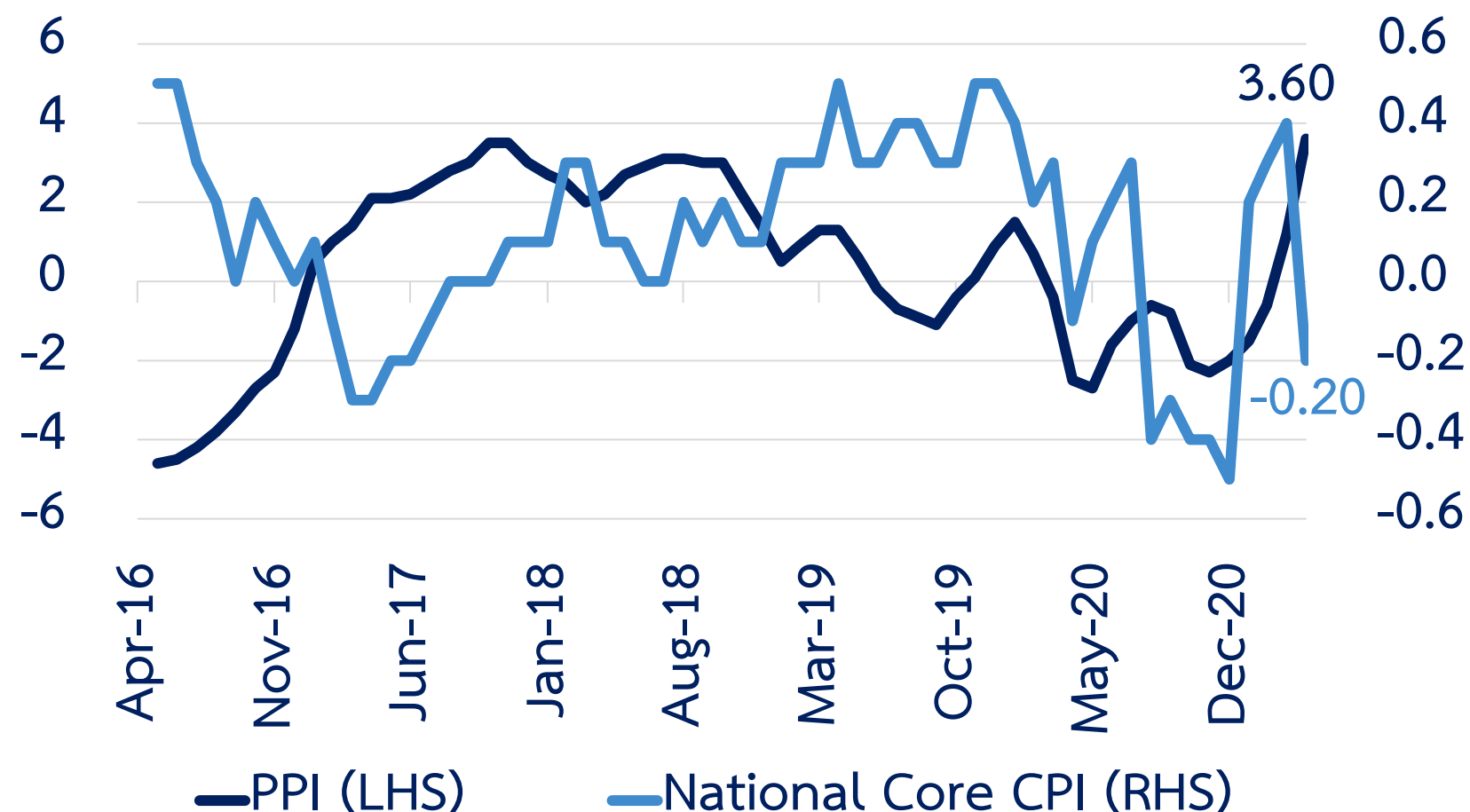
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



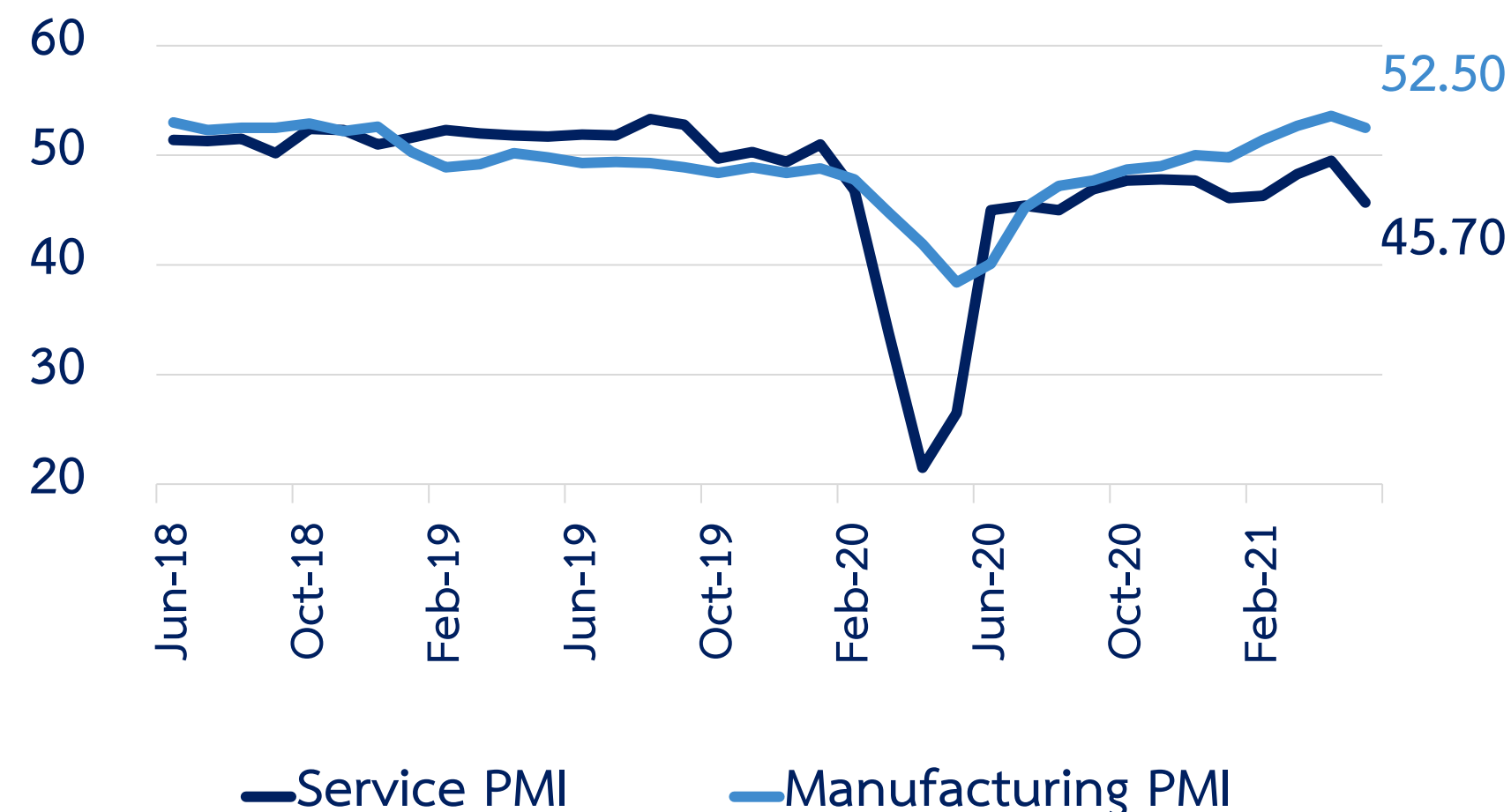
ดัชนีราคาผู้ผลิตและดัชนีราคาผู้บริโภค

Unit: Percent (YoY)

Unit: Percent (YoY)



ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคบริการและการผลิต



มุมมองของเรา

เศรษฐกิจญี่ปุ่นมีลักษณะการฟื้นตัวแบบ K-Shaped Recovery โดยยังได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจภายในประเทศที่ยังอ่อนแอจากการประกาศภาวะฉุกเฉิน โดยมองว่าการเร่งแจกจ่ายวัคซีนจะเป็นอีกหนึ่งตัวแปรสำคัญที่จะช่วยหนุนแนวโน้มการเปิดประเทศที่จะช่วยฟื้นฟูทั้งการบริโภคภายในประเทศและการท่องเที่ยวที่ยังอ่อนแอ ขณะที่ภาคอุตสาหกรรมยังฟื้นตัวได้ดีตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก และธนาคารกลางญี่ปุ่นจะยังคงนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลายเพื่อพยุงเศรษฐกิจต่อไป แต่ต้องติดตามแนวโน้มของค่าเงินเยนที่มีแนวโน้มกลับมาแข็งค่า เราจึงมองว่าภาพรวมตลาดหุ้นญี่ปุ่นที่เริ่มกลับมาน่าสนใจมากขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

ค่าเงินเยนเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ

Unit: USD/JPY



Source: The Mainichi, CNBC, Bloomberg, Tradingeconomics.com, Japantimes, Investing.com, as of 21 May 2021.



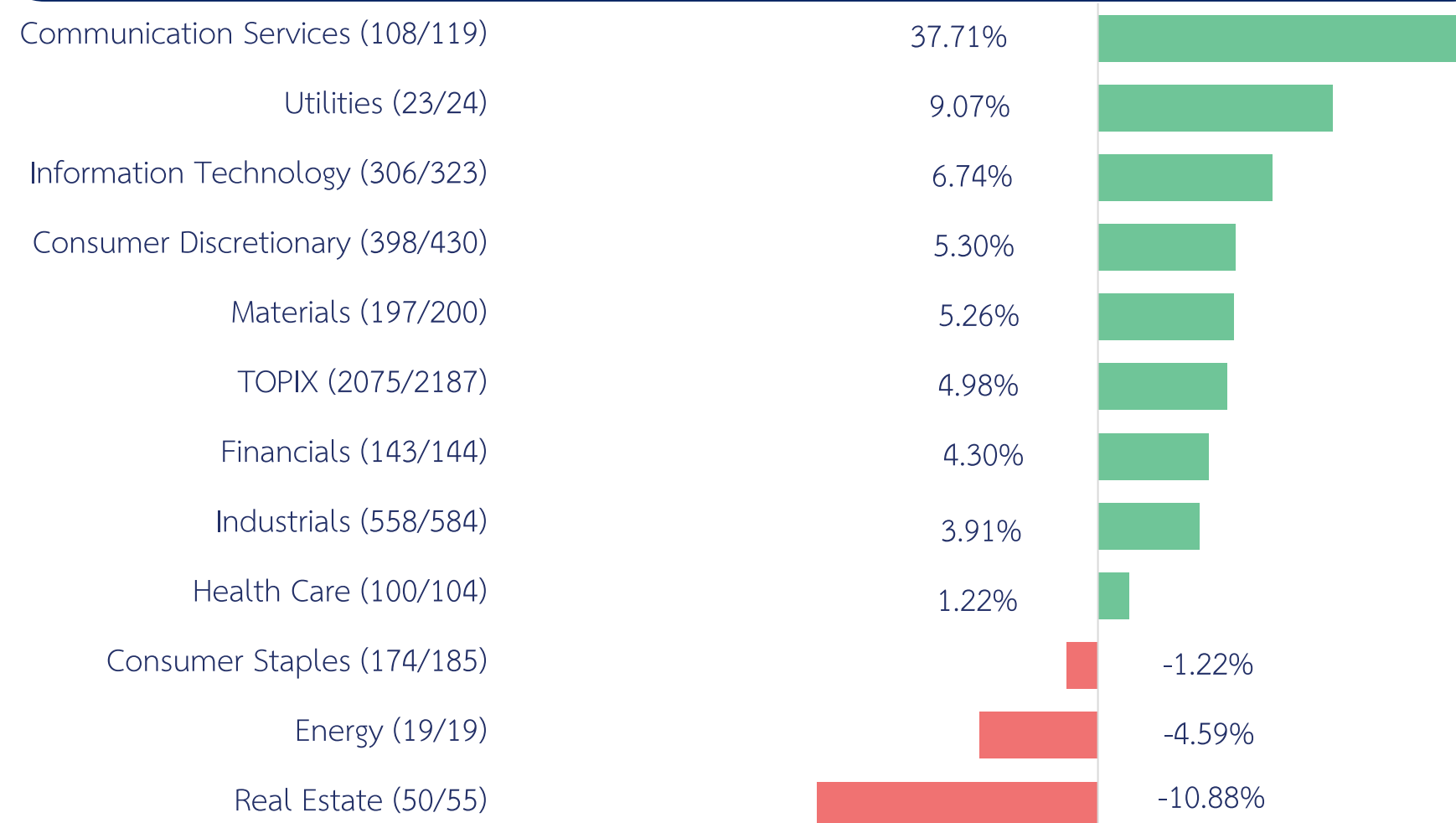


Japan: 1Q2021 Earnings

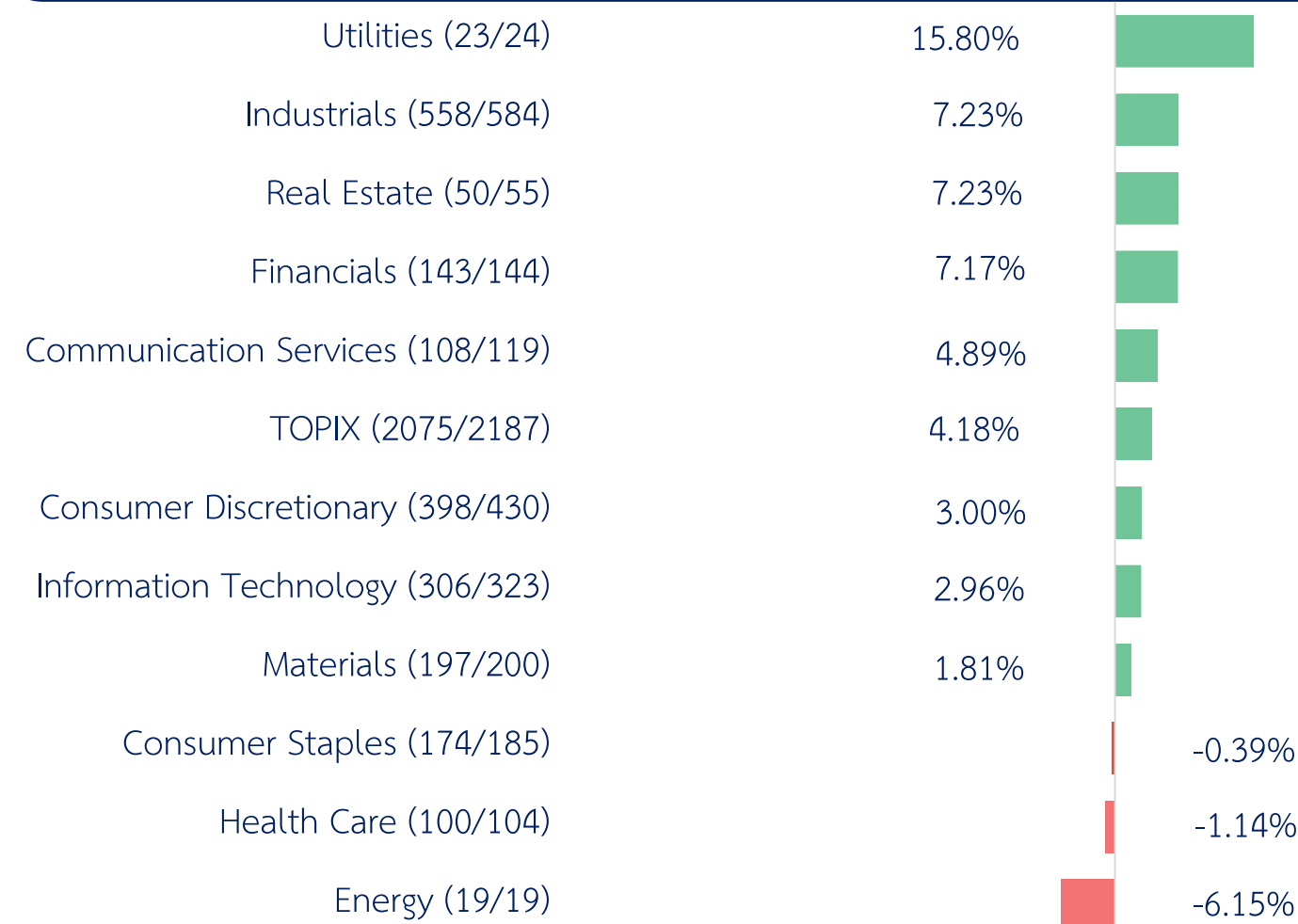
ผลประกอบการไตรมาสที่ 1/2021 ของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี TOPIX



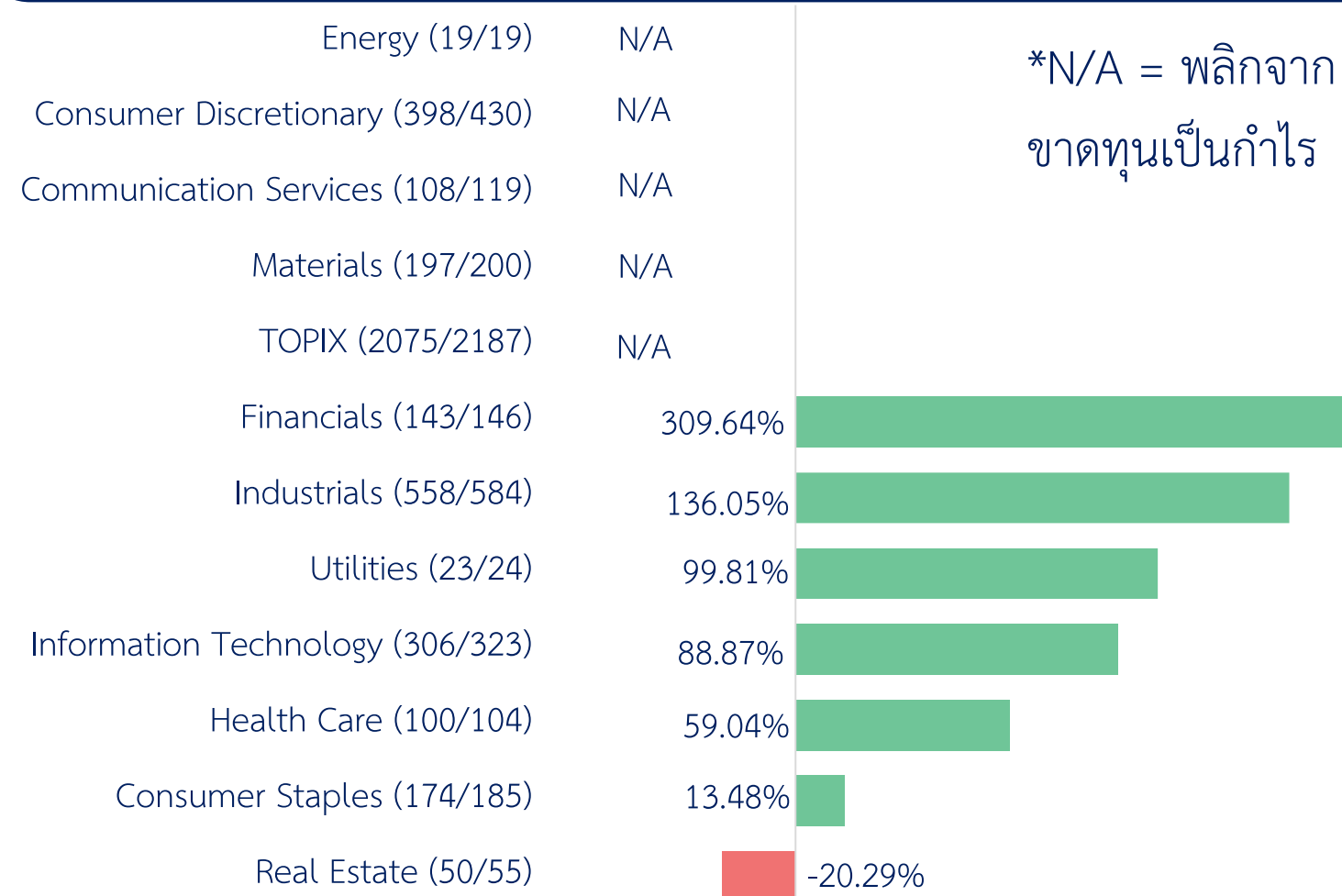
TOPIX 1Q2021 Sales Growth : 5.26% (YoY)



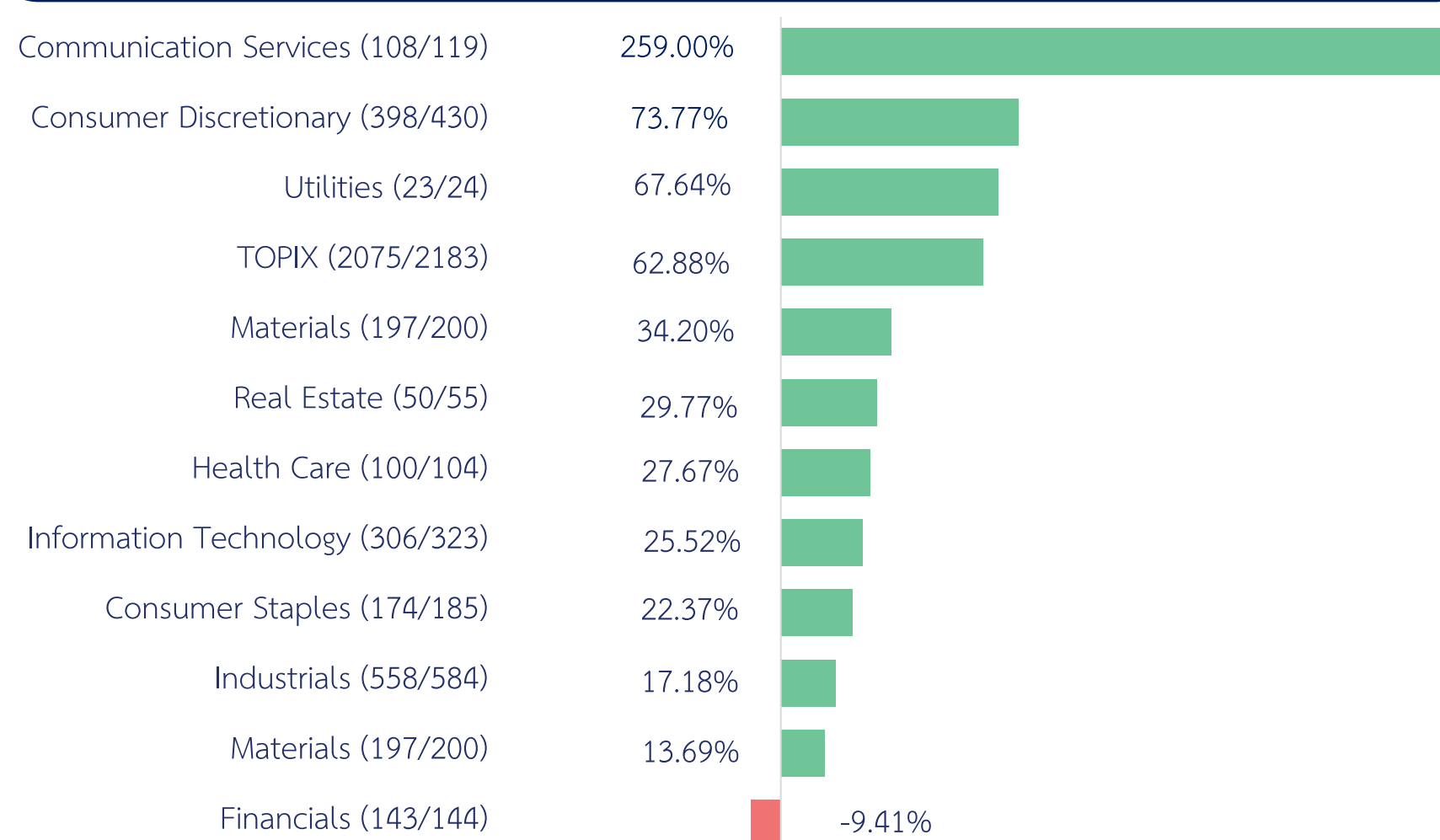
TOPIX 1Q2021 Sales Surprise : 4.17%



TOPIX 1Q2021 Earnings Growth : N/A



TOPIX 1Q2021 Earnings Surprise : 59.05%



Source: Bloomberg, as of 21 May 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Emerging Markets and Frontier Markets

COVID-19 กลับมาแพร่ระบาดรุนแรงอีกครั้งในหลายประเทศ



ประเด็นที่น่าสนใจของกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่

สถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ของเดือนที่ผ่านมารุนแรงขึ้นในหลายประเทศ เช่น ใต้หวันและเวียดนามที่เคยควบคุมการแพร่ระบาดได้ดี กลับพบการแพร่ระบาดรุนแรงที่สุดนับตั้งแต่มีการแพร่ระบาดมา

ผลตอบแทนของหุ้นตลาดเกิดใหม่ภูมิภาคเอเชีย (EM Asia) ปรับตัวลดลงที่ 2.4% หลังราคาหุ้นของบริษัทเทคโนโลยีจีนยังถูกกดดันต่อเนื่อง จากการแพร่ระบาดในภูมิภาค ทำให้ทางการประกาศนโยบายล็อกดาวน์ที่เข้มงวดขึ้น ด้านผลตอบแทนตลาดเกิดใหม่ยุโรป (EMEA) และละตินอเมริกา (EM Latam) ซึ่งเป็นผู้ส่งออกสินค้าโภคภัณฑ์รายใหญ่นานาชาติปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างโดดเด่นที่ 2.7% และ 4.1% ตามลำดับเนื่องจากราคาสินค้าโภคภัณฑ์เพิ่มขึ้นต่อเนื่องหลังอุปสงค์จากภาคการผลิตที่ฟื้นตัวหลังเริ่มมีการฉีดวัคซีนทั่วโลก

ตัวเลขเศรษฐกิจกลับมาขยายตัวอีกครั้ง นำโดยจีน

ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต (Manufacturing PMI) ในเดือน เม.ย. ขยายตัวเพิ่มขึ้นจาก 51.3 เป็น 52.2 ขณะที่ภาคการบริการ (Service PMI) ในเดือน เม.ย. ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 54.0 จาก 52.9

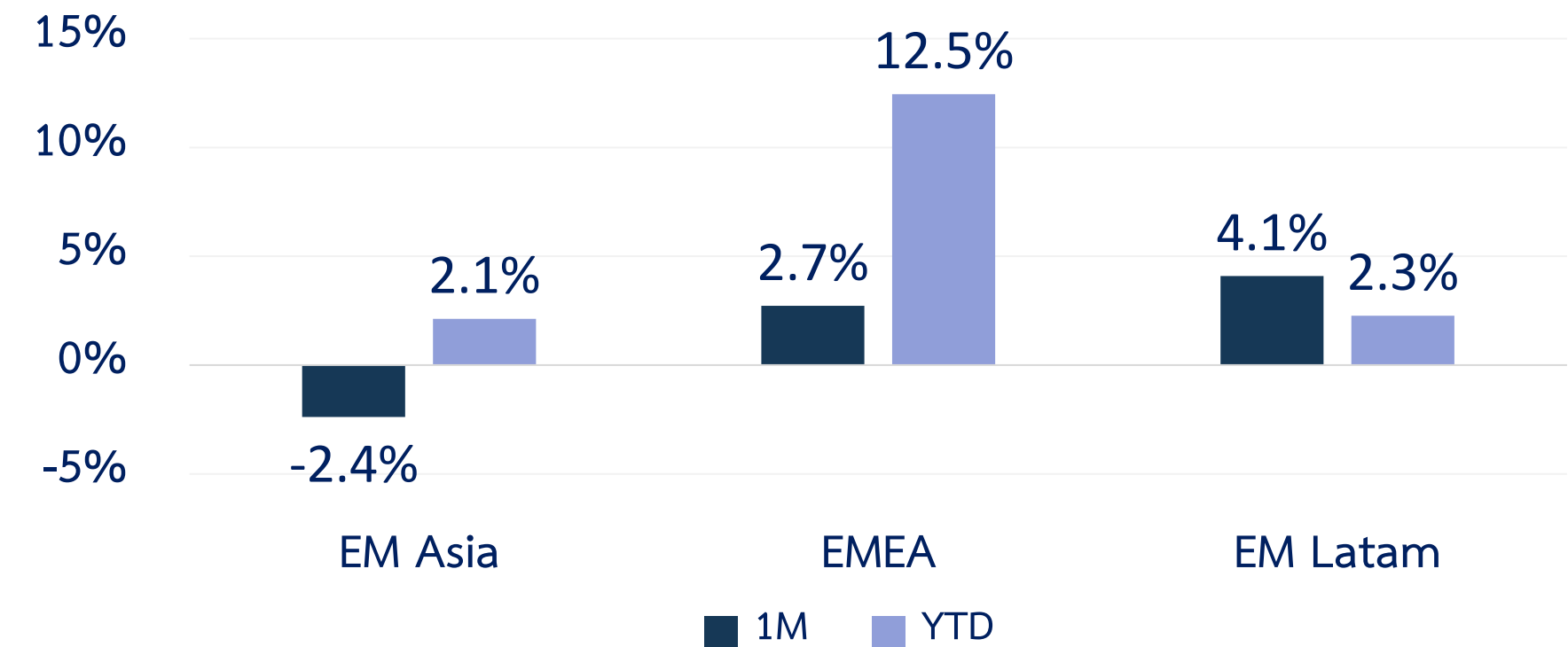
ด้านตัวเลข CITI EM Economic Surprise กลับมาเพิ่มขึ้นเป็น 56.1 แสดงถึงสัญญาณที่ดีว่าดัชนีชี้วัดทางเศรษฐกิจยังคงออกมาดีกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์

ภาพรวมค่าเงินดอลลาร์และยิลด์สหรัฐฯ สนับสนุนกลุ่ม EM

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ อ่อนค่าต่อเนื่องกว่า 12 เดือน และมีโอกาสทดสอบจุดต่ำสุดในรอบ 3 ปี หลังค่าเงินในภูมิภาคอื่นๆ เช่น ยุโรป ที่มีการแข็งค่าหลังตัวเลขเศรษฐกิจดีขึ้น ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ สูญเสียโมเมนตัมขาขึ้นและเคลื่อนไหวในกรอบซึ่งภาพรวมยังคงเป็นผลดีต่อตลาดเกิดใหม่

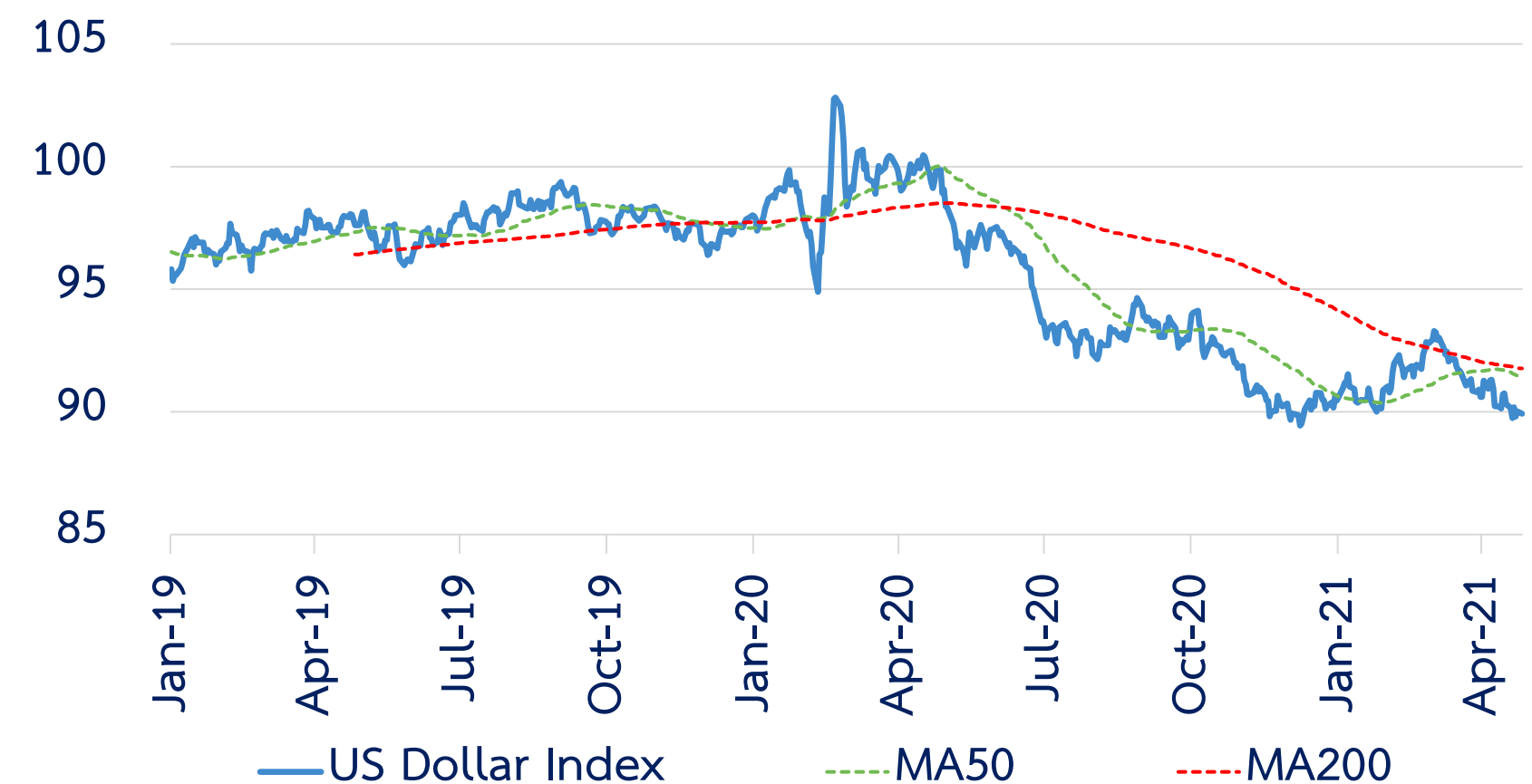
ผลตอบแทนของตลาดเกิดใหม่ในแต่ละภูมิภาค

Unit: Percent



US Dollar Index

Unit: Point



Source: MSCI, Bloomberg, as of 24 May 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

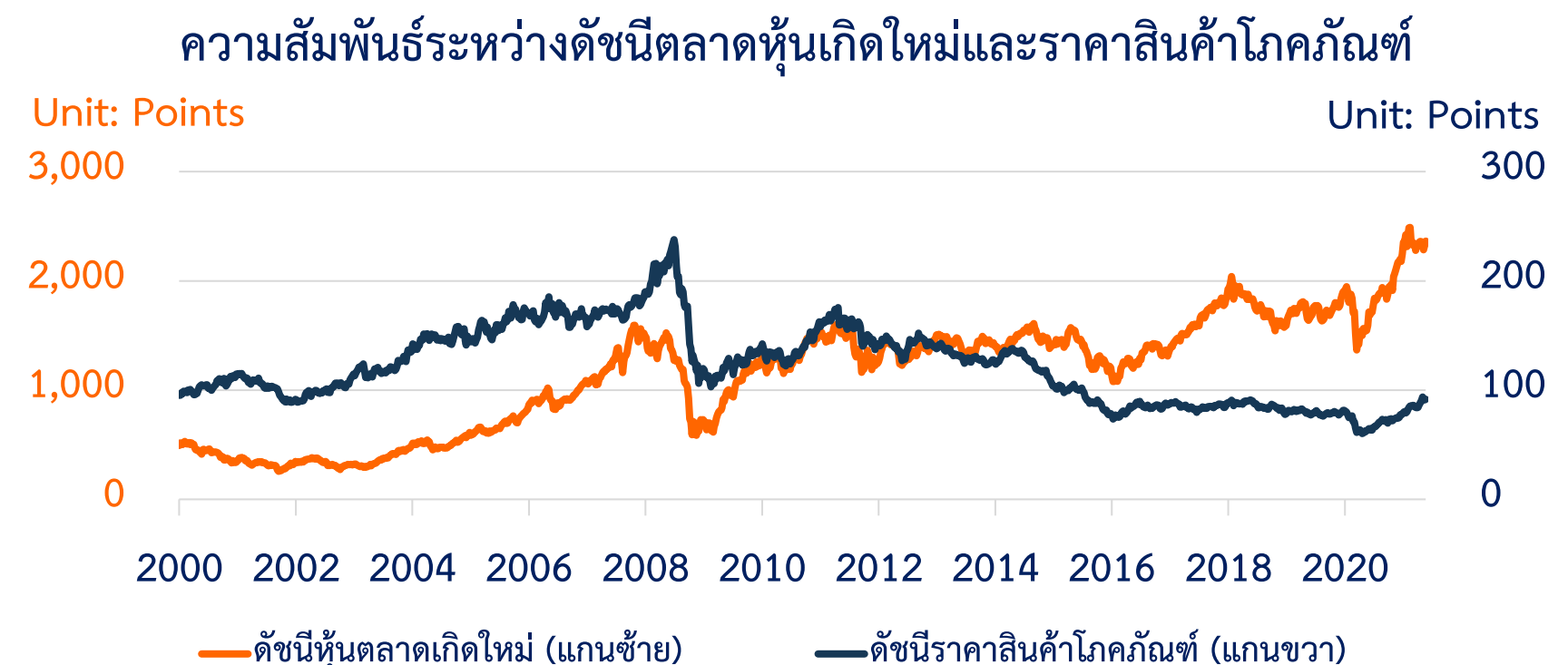
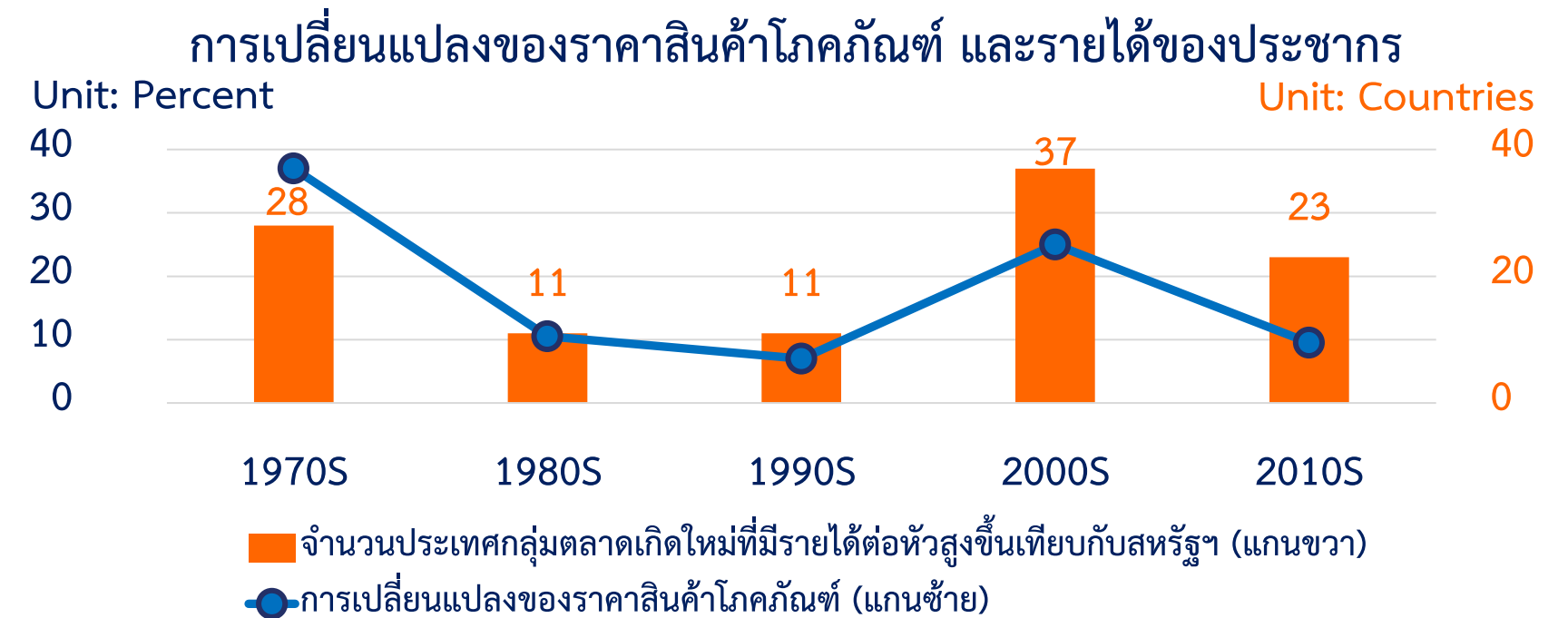
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



การฟื้นตัวของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ ทำให้รายได้ของประเทศเกิดใหม่เพิ่มขึ้น

เราเห็นภาพการฟื้นตัวของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ทุกชนิด ภายหลังจากการกลางทั่วโลก มีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ซึ่งในช่วงแรกเม็ดเงินได้ไหลเข้าสู่สินทรัพย์ประเภทตราสารทุน และตราสารหนี้ทำให้มีการปรับตัวขึ้นไปมาก ส่งผลให้ราคาสินค้าโภคภัณฑ์มีแนวโน้มน่าสนใจในเชิงเปรียบเทียบ อีกทั้งภายหลังจากแพร่ระบาดของไวรัสเริ่มบรรเทาลง ทำให้ภาคเศรษฐกิจจริงมีการฟื้นตัวอย่างเด่นชัด เกิดอุปสงค์เพิ่มขึ้นในสินค้าต่างๆ อย่างฉับพลัน นอกจากนี้ภาครัฐยังมีนโยบายต่างๆ ที่กระตุ้นการบริโภค ด้วยปัจจัยเหล่านี้รวมกันทำให้ตัวเลขเศรษฐกิจในภาคการผลิตของหลายๆ ประเทศที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ส่งผลให้เกิดอุปสงค์บนสินค้าโภคภัณฑ์เพิ่มขึ้น นำโดยไม้ โลหะเงิน ทองคำ ทองแดง แพลทินัม แร่เหล็ก กลุ่มสินค้าพลังงานและเกษตร เป็นต้น

ประเทศในกลุ่มตลาดเกิดใหม่หลายๆ ประเทศ โดยเฉพาะในฝั่งยุโรปและละตินอเมริกา ซึ่งเป็นผู้ส่งออกสินค้าโภคภัณฑ์เหล่านี้จึงได้ประโยชน์โดยตรง นำโดยประเทศบราซิล ซึ่งเป็นผู้ส่งออกน้ำมันดิบ ทองแดง และถั่วเหลืองรายใหญ่ เม็กซิโกเป็นผู้ส่งออกแร่เหล็ก น้ำมัน และก๊าซธรรมชาติ ขณะที่แอฟริกาใต้และรัสเซียก็เป็นผู้ส่งออกแพลทินัม (ใช้สำหรับผลิตเซลล์เชื้อเพลิงไฮโดรเจน) เป็นต้น เมื่อราคาสินค้าโภคภัณฑ์เพิ่มสูงขึ้นทำให้รายได้เฉลี่ยต่อประชากรในประเทศกลุ่มนี้เพิ่มขึ้นตามด้วย



มุมมองของเรา

เรามองว่าเศรษฐกิจประเทศเกิดใหม่ยังคงขยายตัวต่อเนื่องจากการที่เป็นฐานการผลิตสินค้าซึ่งมีอุปสงค์เพิ่มขึ้นจาก Pent-up demand ในช่วงก่อนหน้า รวมถึงระดับ Valuation ที่ยังไม่แพงเมื่อเทียบกับกลุ่มตลาดพัฒนาแล้ว ทำให้ตลาดเกิดใหม่ยังคงน่าสนใจในการลงทุนในระยะกลางถึงยาวด้วยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ เริ่มสูญเสียมีโมเมนตัมในการปรับตัวขึ้น สะท้อนว่าตลาดเริ่มคลายความกังวลด้านเงินเฟ้อ อีกทั้งราคาสินค้าโภคภัณฑ์ซึ่งเป็นรายได้ของกลุ่มตลาดเกิดใหม่ก็มีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นในระยะกลาง อย่างไรก็ตามในระยะสั้นปัจจัยกดดันสภาพแวดล้อมการลงทุนในสินทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มตลาดเกิดใหม่มีเพิ่มมากขึ้นจากการกลับมาแพร่ระบาดของเชื้อ COVID-19 ในหลายประเทศซึ่งทำสถิติสูงสุดต่อวันใหม่ ด้วยเหตุนี้เราจึงแนะนำให้ลดสัดส่วนการลงทุนระยะสั้นในหุ้นกลุ่มตลาดเกิดใหม่ แต่ยังคงการลงทุนระยะยาว เนื่องจากเรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อการลงทุนในหุ้นกลุ่มตลาดเกิดใหม่ในระยะกลางถึงยาว

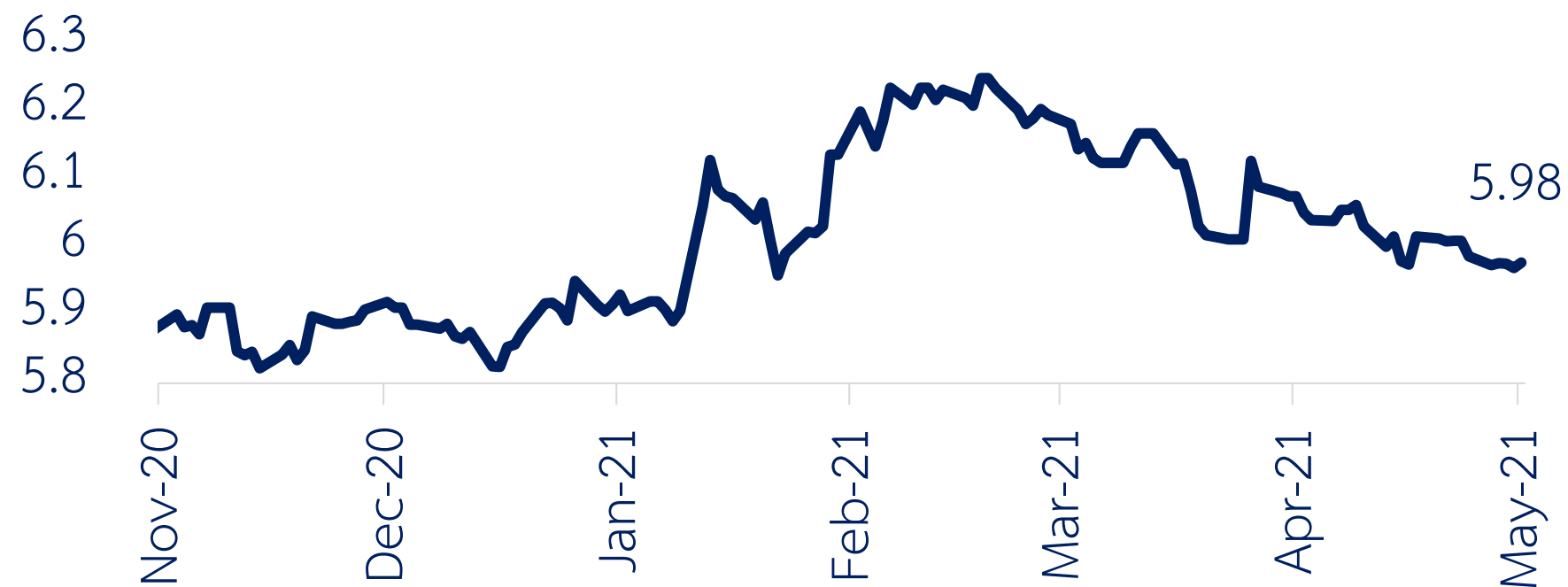
Source: Morgan Stanley and Bloomberg, as of 21 May 2021





อัตราผลตอบแทนพันธบัตรอินเดีย 10 ปี

Unit: %



ดัชนีหุ้นอินเดีย (NIFTY Index)

Unit: Points



ดัชนี NIFTY ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาได้ปรับตัวเพิ่มขึ้น 6.15% ทำจุดสูงสุดใหม่นับตั้งแต่เดือนมี.ค. จากแนวโน้มการแพร่ระบาดที่ดีขึ้นและมาตรการสนับสนุนของภาครัฐ โดยกลุ่มอุตสาหกรรมที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นสูงสุด ได้แก่ กลุ่ม Metal, Commodities, Energy และ Financial Services

เกร็ดที่น่าสนใจในอินเดียเดือนที่ผ่านมาและมุมมองของเรา

การแพร่ระบาด COVID-19 ระลอกใหม่ในอินเดียได้ทำสถิติผู้ติดเชื้อใหม่รายวันสูงสุดกว่า 4 แสนรายต่อวันในช่วงต้นเดือน พ.ค. ก่อนเริ่มที่จะปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องและอยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 3 แสนรายต่อวันตั้งแต่ช่วงกลางเดือน พ.ค. โดยองค์การสาธารณสุขในอังกฤษก็ได้ออกมาเผยว่าวัคซีน Pfizer/BioNTech มีประสิทธิภาพในการป้องกันเชื้อสายพันธุ์ใหม่ B.1.617 ได้กว่า 88% หากมีการฉีดครบ 2 โดส ขณะที่ของ AstraZeneca เผยว่าสามารถป้องกันได้ที่ระดับ 60%

อินเดียมี PMI ภาคการผลิตและภาคบริการเดือน เม.ย. ออกมาขยายตัวดีกว่าคาด แต่ใกล้เคียงกับเดือนก่อนหน้า ขณะที่ตัวเลขเงินเฟ้อยังเป็นปัจจัยกดดันภาคเศรษฐกิจจากราคาอาหารราคาค่าขนส่ง และราคาเชื้อเพลิงที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งส่งผลให้ภาคธุรกิจต้องแบกรับต้นทุนที่สูงขึ้น

ธนาคารกลางอินเดีย (RBI) ได้ออกมาตรการสนับสนุนภาคเศรษฐกิจเพิ่มเติม โดยได้เข้าซื้อพันธบัตรตามโครงการ G-SAP 1.0 ครั้งที่สองมูลค่ากว่า 3.5 แสนล้านรูปี นอกจากนี้ยังได้สนับสนุนสภาพคล่องกว่า 5 แสนล้านรูปีให้กับโครงการด้านโครงสร้างพื้นฐานในประเทศ ซึ่งรวมถึงหน่วยงานภาครัฐต่างๆ อีกทั้งให้การสนับสนุนแก่ภาคธนาคาร และช่วยเหลือบุคคลทั่วไปธุรกิจขนาดเล็ก และวิสาหกิจขนาดย่อม ในการปรับโครงสร้างหนี้ อย่างไรก็ตามจากการปรับเปลี่ยนนโยบายบัญชีของ RBI ในปี 2019 ยังส่งผลให้รายงานการเงินส่วนเกินของ RBI ที่ให้แก่ภาครัฐสูงเกินกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์จากผลของการบันทึกกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งเป็นปัจจัยบวกต่อภาครัฐที่มีรายจ่ายอยู่ในระดับสูงจากการขาดดุลทางการคลังอย่างต่อเนื่อง

เรามองว่าการที่จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่เริ่มลดลง และภาคอุตสาหกรรมต่างๆ ยังได้รับปัจจัยสนับสนุนจากภาครัฐอย่างต่อเนื่อง จะเป็นปัจจัยเชิงบวกต่อภาคเศรษฐกิจอินเดีย นอกจากนี้ RBI ได้เข้าซื้อพันธบัตรตามโครงการ G-SAP ครั้งที่สองเพื่อสนับสนุนภาคเศรษฐกิจและควบคุมให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรอยู่ในระดับต่ำ ดังนั้นเรายังคงมองว่าอินเดียยังเป็นประเทศที่น่าสนใจแก่การลงทุนในระยะยาวจากการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง และประชากรที่มีสัดส่วนอยู่ในวัยแรงงานที่สูง แต่ในช่วงสั้นอาจมีปัจจัยกดดันจากการแพร่ระบาดระลอกใหม่ เราจึงแนะนำให้ลงทุนในกองทุนหุ้นอินเดียอย่างระมัดระวังตามโมเดลพอร์ต

Source: livemint, IHS Markit, moneycontrol, Bloombergquint, RBI, Business Standard, worldometer, Aljazeera, and Bloomberg, as of 21 May 2021.





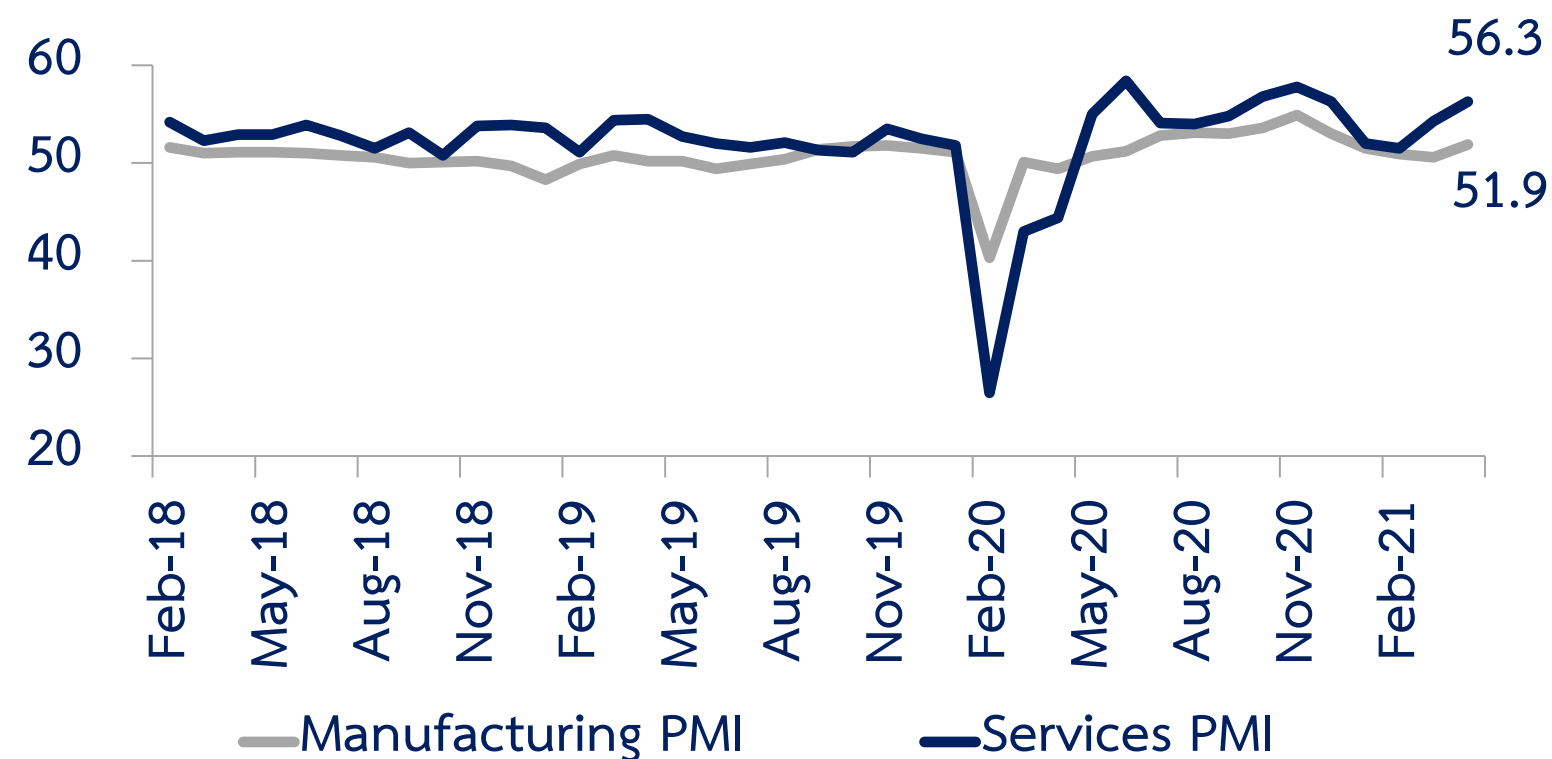
China

เศรษฐกิจภาคการผลิตและบริการขยายตัวต่อเนื่อง แต่ดัชนีราคาผู้ผลิตปรับตัวเพิ่มขึ้นนำดัชนีราคาผู้บริโภค



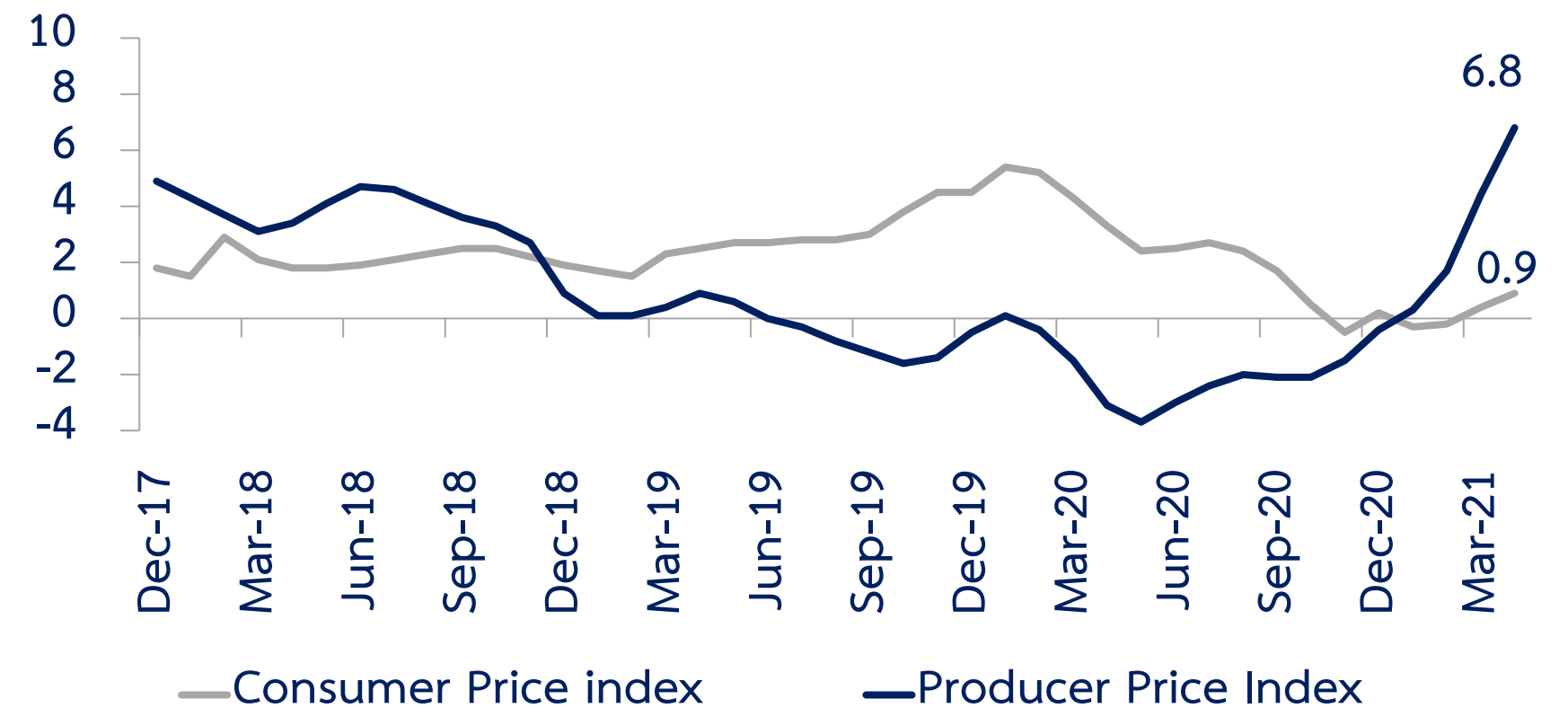
ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตและบริการ

Unit: % (YoY)



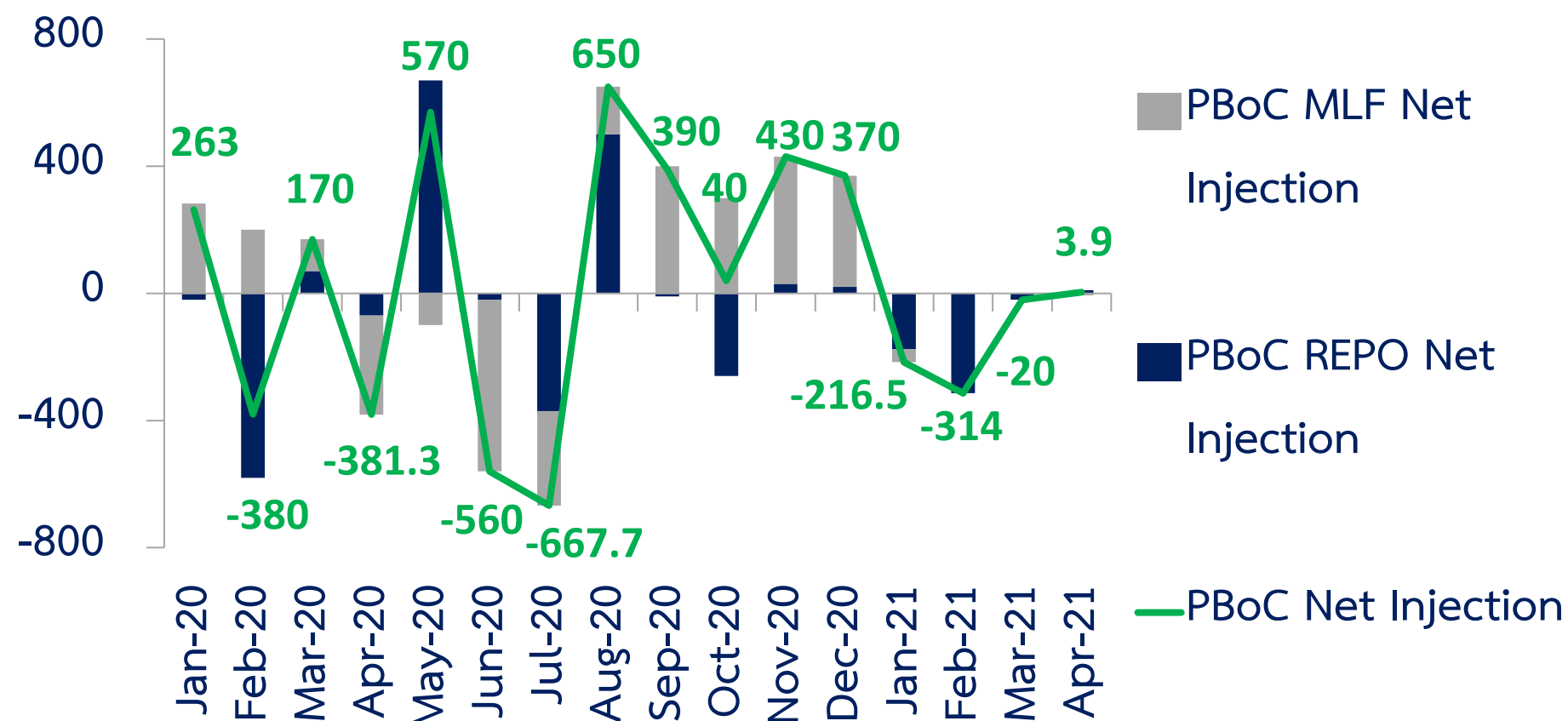
ดัชนีราคาผู้ผลิตและดัชนีราคาผู้บริโภค

Unit: % (YoY)



แนวโน้มการอัดฉีดสภาพคล่องทางการเงินของ PBoC

Unit: Billion CNY



สรุปภาพรวมเศรษฐกิจจีนในเดือนที่ผ่านมา

- ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตจากสถาบัน Caixin (Caixin Manufacturing PMI) เดือน เม.ย. ขยายตัวอยู่ที่ 51.9 ดีกว่าที่ตลาดคาดว่าจะขยายตัวอยู่ที่ 50.8 และขยายตัวน้อยกว่าเดือนก่อนอยู่ที่ 54.3
- ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการบริการจากสถาบัน Caixin (Caixin Services PMI) เดือน เม.ย. ขยายตัวอยู่ที่ 56.3 ดีกว่าเดือนก่อนที่ขยายตัวอยู่ที่ 54.3
- ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน เม.ย. ขยายตัว 6.8% (YoY) มากกว่าที่ตลาดคาดว่าจะขยายตัวที่ 6.5% (YoY) โดยมีสาเหตุมาจากราคาวัตถุดิบที่ต่ำในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า และการปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งขัดแย้งกับดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน เม.ย. ที่ขยายตัวเพียง 0.9% (YoY) และหดตัว 0.3% (MoM) แย่กว่าที่ตลาดคาดว่าจะขยายตัว 1% (YoY) และหดตัว 0.2% (MoM) สะท้อนว่าเงินกำลังเผชิญกับภาวะ Cost-Push Inflation

Source: Bloomberg, CNBC, South China Morning Post, Investing.com, as of 21 May 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



China

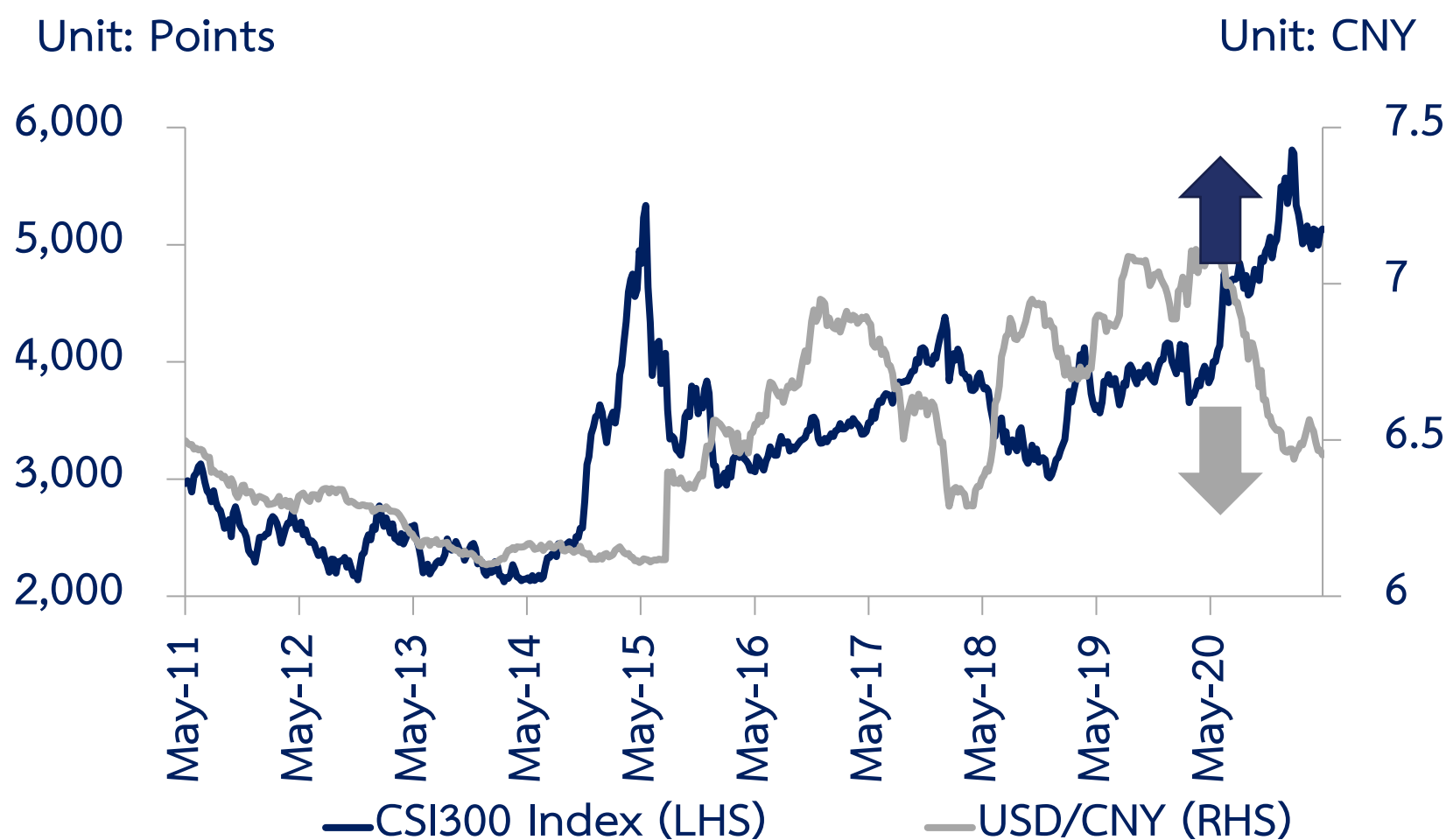
ความสัมพันธ์ระหว่างประเทศของจีนและนานาชาติเป็นประเด็นที่มีความอ่อนไหวมากขึ้น



ประเด็นความขัดแย้งระหว่างจีนและนานาชาติ

- ความขัดแย้งทางการทหารบริเวณทะเลจีนใต้ เริ่มขึ้นเมื่อจีนส่งเครื่องบินรบมาทำการซ้อมรบใกล้กับน่านฟ้าไต้หวัน ซึ่งสร้างความไม่พอใจให้กับสหรัฐฯ เป็นอย่างมาก โดยประเด็นความขัดแย้งนี้ไม่เพียงแต่สร้างความกังวลให้กับสหรัฐฯ หรือไต้หวันเท่านั้น หากแต่ที่ประชุมสุดยอดผู้นำประเทศพัฒนาแล้ว 7 ประเทศ (G7) ได้มีการกล่าวถึงประเด็นนี้ และแสดงความกังวลต่อการขยายอิทธิพลของจีนในเวทีโลก ทั้งด้านเศรษฐกิจ และการทหาร อย่างไรก็ตามประเด็นความขัดแย้งทางการทหารเริ่มเบาบางลง สะท้อนให้เห็นว่าโอกาสที่จะเกิดสงครามขึ้นนั้นมีความเป็นไปได้น้อยมาก
- ด้านความสัมพันธ์ทางการค้าระหว่างจีนและชาติตะวันตกดูเหมือนจะเป็นประเด็นที่ค่อนข้างน่ากังวลมากกว่า จากการที่สหภาพยุโรปหันกลับมาเจรจาเกี่ยวกับข้อตกลงการค้ากับอินเดีย โดยทั้งสองประเทศมีจุดมุ่งหมายร่วมกันในการลดอิทธิพลของจีนในเวทีการค้าโลก และก่อนหน้านี้สหภาพยุโรปออกกฎหมายคุมเข้มการเข้ามาซื้อกิจการของต่างชาติ โดยอนุญาตให้หน่วยงานรัฐฯ เข้าไปขัดขวางการเข้าซื้อกิจการของบริษัทต่างชาติที่ต้องการซื้อกิจการขนาดใหญ่ในยุโรป โดยพุ่งเป้าไปที่กลุ่มทุนจากจีน นอกจากนี้จีนยังเปิดศึกกับออสเตรเลีย โดยจีนจะปรับเพิ่มภาษีสินค้านำเข้าที่มาจากออสเตรเลีย เนื่องจากจีนขาดดุลทางการค้ากับออสเตรเลียจากการเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ และความต้องการวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้นหลังการฟื้นตัวของภาคการผลิตภายในประเทศจีน ขณะที่ความสัมพันธ์ระหว่างสหรัฐฯ และจีนยังเป็นประเด็นที่มีความไม่แน่นอนอยู่ เนื่องจากผู้แทนการค้าของสหรัฐฯ มีแผนที่จะนัดเจรจากับเจ้าหน้าที่รัฐฯ ของจีนเพื่อปรับปรุงเงื่อนไขข้อตกลงทางการค้าเฟส 1 ที่มีการตกลงกันในสมัยโดนัลด์ ทรัมป์ แต่ยังไม่มีการกำหนดวันที่ชัดเจน

การแข็งค่าของเงินหยวนเป็นปัจจัยหนุนตลาดหุ้น



Source: Global X Research as of 30 June 2020; Bloomberg; Financial Times, as of 21 May 2021.

มุมมองของเรา

- ภาพรวมเศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มขยายตัวได้อย่างต่อเนื่องทั้งเศรษฐกิจภาคการผลิต และภาคบริการ สะท้อนจากดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิต และภาคบริการที่ขยายตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ขณะที่อัตราเงินเฟ้อในฝั่งผู้ผลิตของจีนปรับตัวสูงขึ้นสวนทางกับอัตราเงินเฟ้อในฝั่งผู้บริโภค โดยมีสาเหตุสำคัญมาจากราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับตัวสูงขึ้น อย่างไรก็ตามรัฐบาลจะเข้ามาจับตาการเก็งกำไรในตลาดสินค้าโภคภัณฑ์มากขึ้น และค่าเงินหยวนที่แข็งค่ามากที่สุดในรอบ 3 ปี อาจช่วยชะลอเงินเฟ้อจากราคาวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้นได้ และอาจเป็นปัจจัยหนุนให้ Fund Flow ไหลเข้ามาลงทุนในตลาดหุ้นจีนมากขึ้น ดังจะเห็นได้จากในอดีตที่ผ่านมาที่ตลาดหุ้นจีนมักปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงที่ค่าเงินหยวนแข็งค่า
- ขณะที่ความสัมพันธ์ระหว่างประเทศของจีนมีแนวโน้มที่จะเกิดความขัดแย้งมากขึ้นทั้งประเทศเพื่อนบ้าน และประเทศมหาอำนาจตะวันตก อย่างไรก็ตามเรามองว่า จะไม่ส่งผลกระทบกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนจีน เนื่องจากส่วนใหญ่มีรายได้จากในประเทศจีนโดยเฉลี่ยกว่า 86.8% ของรายได้



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

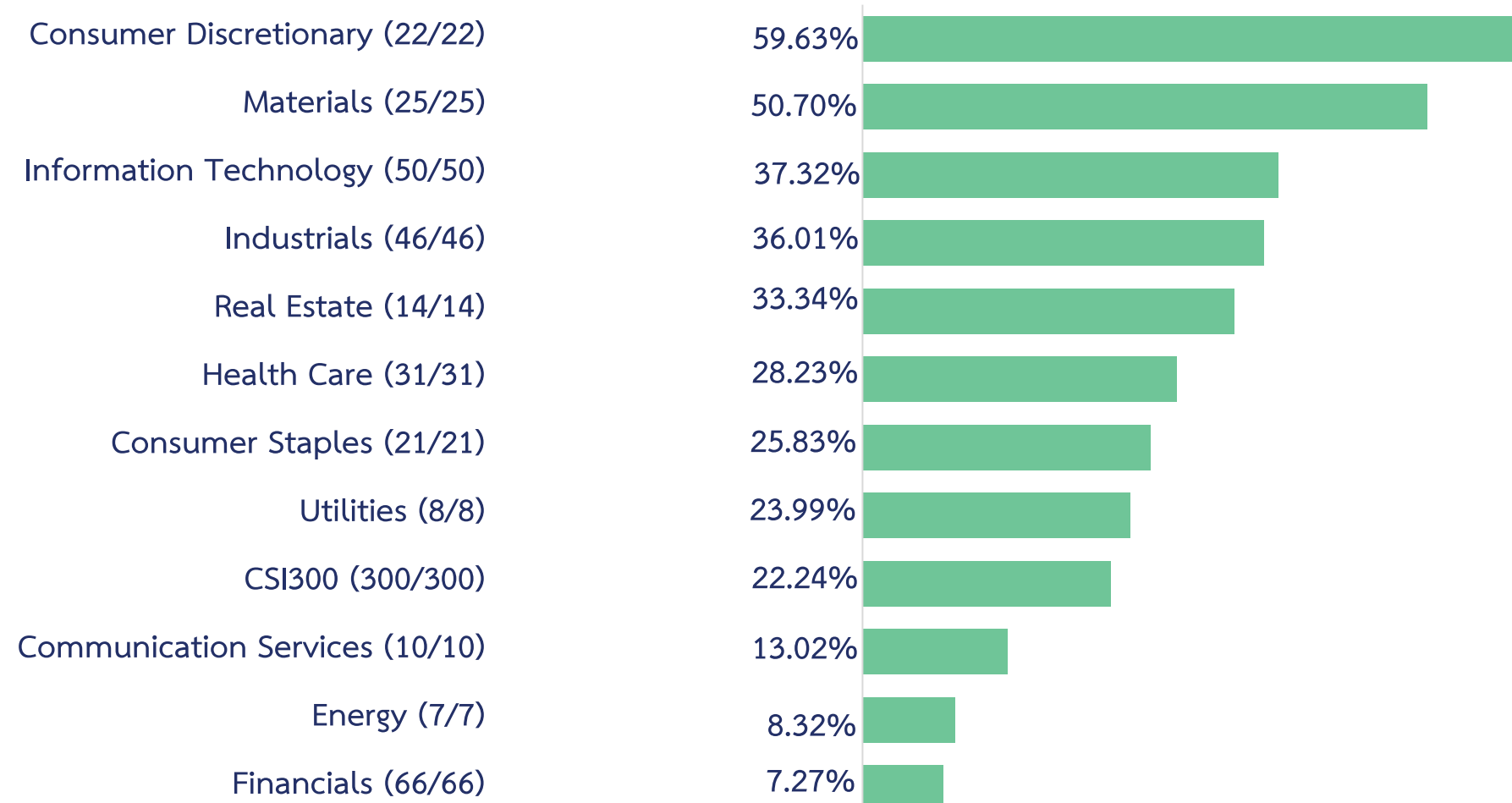


China: 1Q2021 Earnings

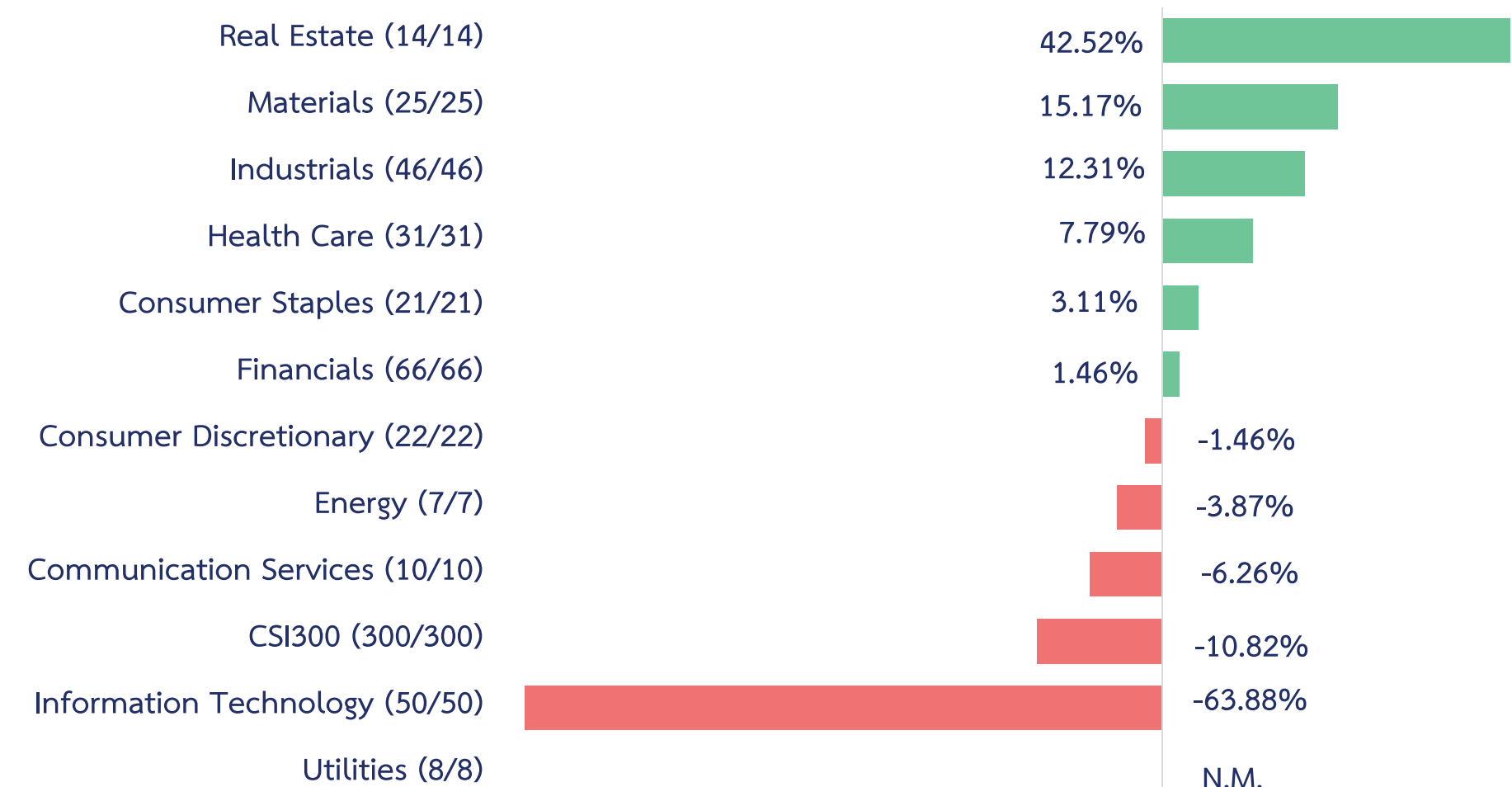
ผลประกอบการไตรมาสที่ 1/2021 ของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี CSI300



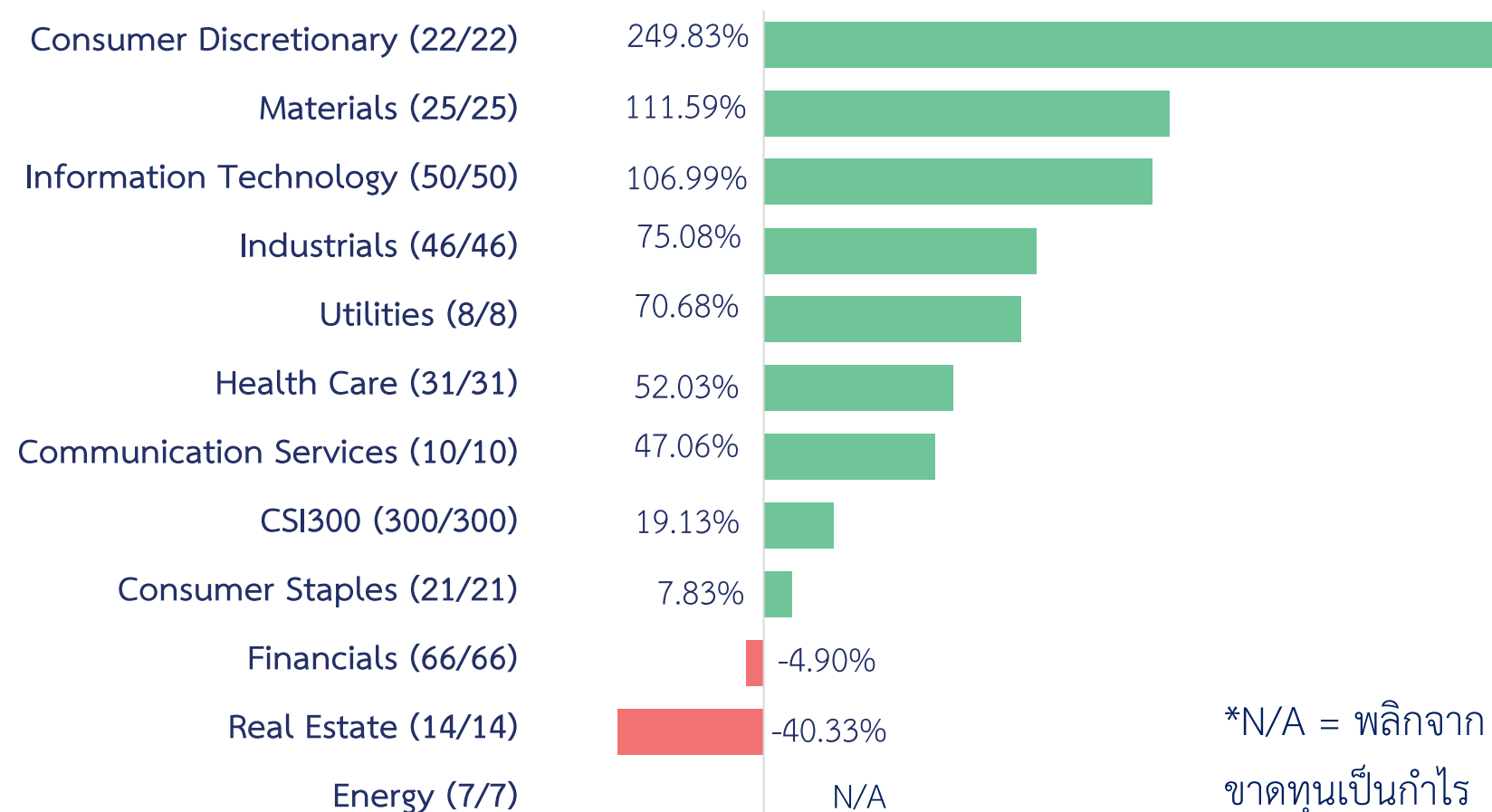
CSI300 1Q2021 Sales Growth: 22.24% (YoY)



CSI300 1Q2021 Sales Surprise: -10.82%

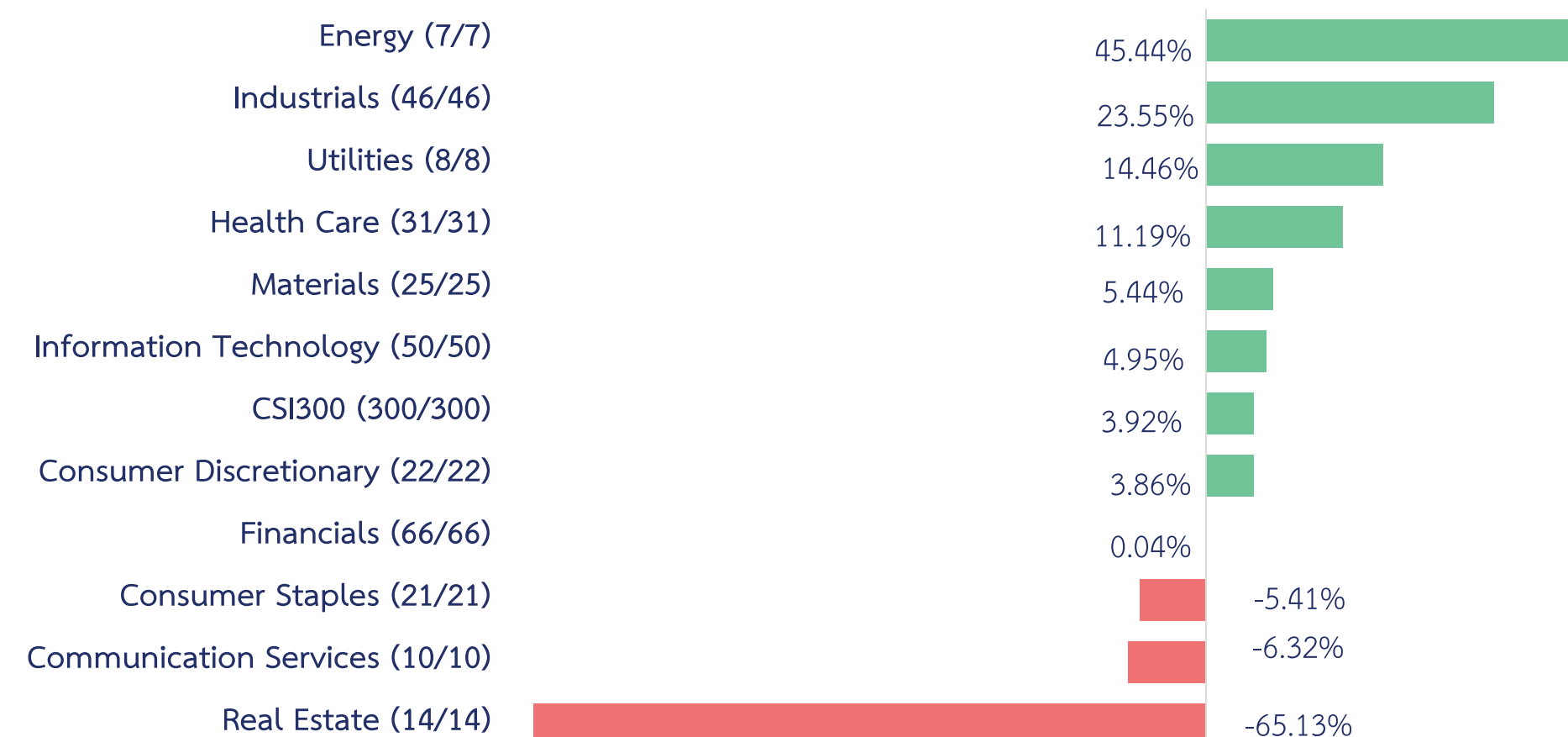


CSI300 1Q2021 Earnings Growth: 19.13% (YoY)



*N/A = พลิกจาก
ขาดทุนเป็นกำไร

CSI300 1Q2021 Earnings Surprise: 3.92%



Source: Company Reports, Bloomberg, JP Morgan Research ,China Renaissance, as of 15 May 2021..



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



ภาพรวมเศรษฐกิจไทย

- GDP ของไทยไตรมาส 1 ยังคงหดตัว 2.6% (YoY) แต่ขยายตัว 0.2% (QoQ) โดยขยายตัวจากการส่งออกสินค้า การใช้จ่ายภาครัฐ การลงทุนทั้งภาครัฐและภาคเอกชน แต่การบริโภคภาคเอกชนและการส่งออกภาคบริการลดลง
- การลงทุนภาคเอกชนในหมวดเครื่องจักรเครื่องมือที่ขยายตัว 3.8% (YoY) ในไตรมาส 1
- สภาพัฒน์ปรับลด GDP ปี 2021 เหลือ 1.5-2.5% ต่อปี จากเดิมที่ 2.5-3.5% ต่อปี
- PMI ภาคการผลิตของไทยที่จัดทำโดย IHS Markit เดือน เม.ย. ขยายตัวที่ 50.70 เป็นการขยายตัวครั้งแรกในรอบ 4 เดือน

มุมมองของเรา

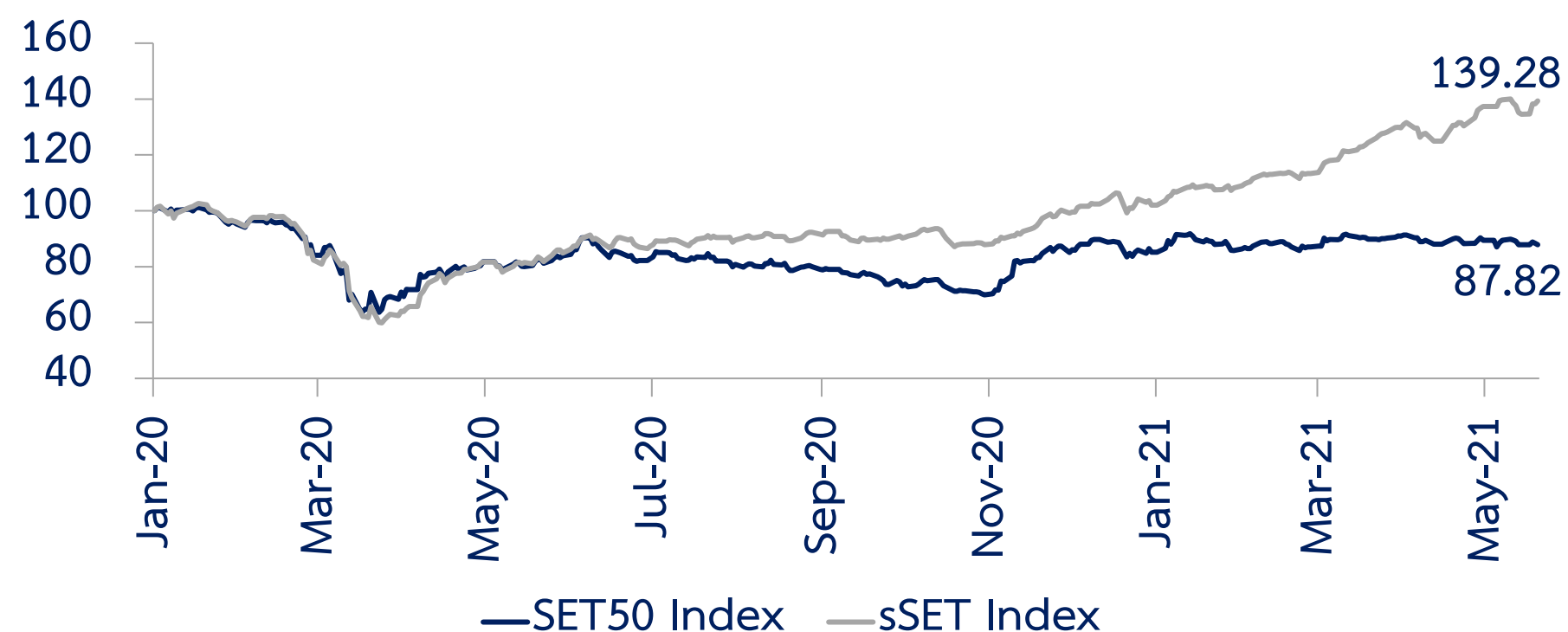
เรามองว่าการแพร่ระบาดที่รุนแรงกว่าครั้งก่อนยังทำให้เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวน้อยลงกว่าที่คาดการณ์เดิม แต่ยังมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐและการลงทุนของภาคเอกชนที่มากขึ้นจากไตรมาสก่อน รวมถึงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าที่เป็นประโยชน์ต่อภาคการส่งออกของไทยและภาคการผลิตที่ดีขึ้น ดังนั้นเราจึงยังคงแนะนำให้ระมัดระวังการลงทุนในตลาดหุ้นไทยในระยะสั้นและรอจังหวะเข้าซื้อเมื่อตลาดปรับตัวลงโดยกระจายการลงทุนไปยังหุ้นขนาดกลางและขนาดเล็กที่มีโอกาสเติบโตมากกว่า หรือกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ

ตลาดหุ้นไทย

เมื่อเปรียบเทียบดัชนี SET50 กับดัชนี sSET พบว่าดัชนี sSET ปรับตัวขึ้นมาอย่างโดดเด่นหลังจากเดือน พ.ค. 2020 จนถึงปัจจุบัน ซึ่งสอดคล้องกับการประมาณการกำไรในส่วนของดัชนี sSET ปรับตัวขึ้นสูงกว่าของดัชนี SET50 ทั้งนี้ภาพรวมการปรับประมาณการยังฟื้นตัวขึ้นด้วยแรงหนุนจากการฟื้นตัวเศรษฐกิจโลก

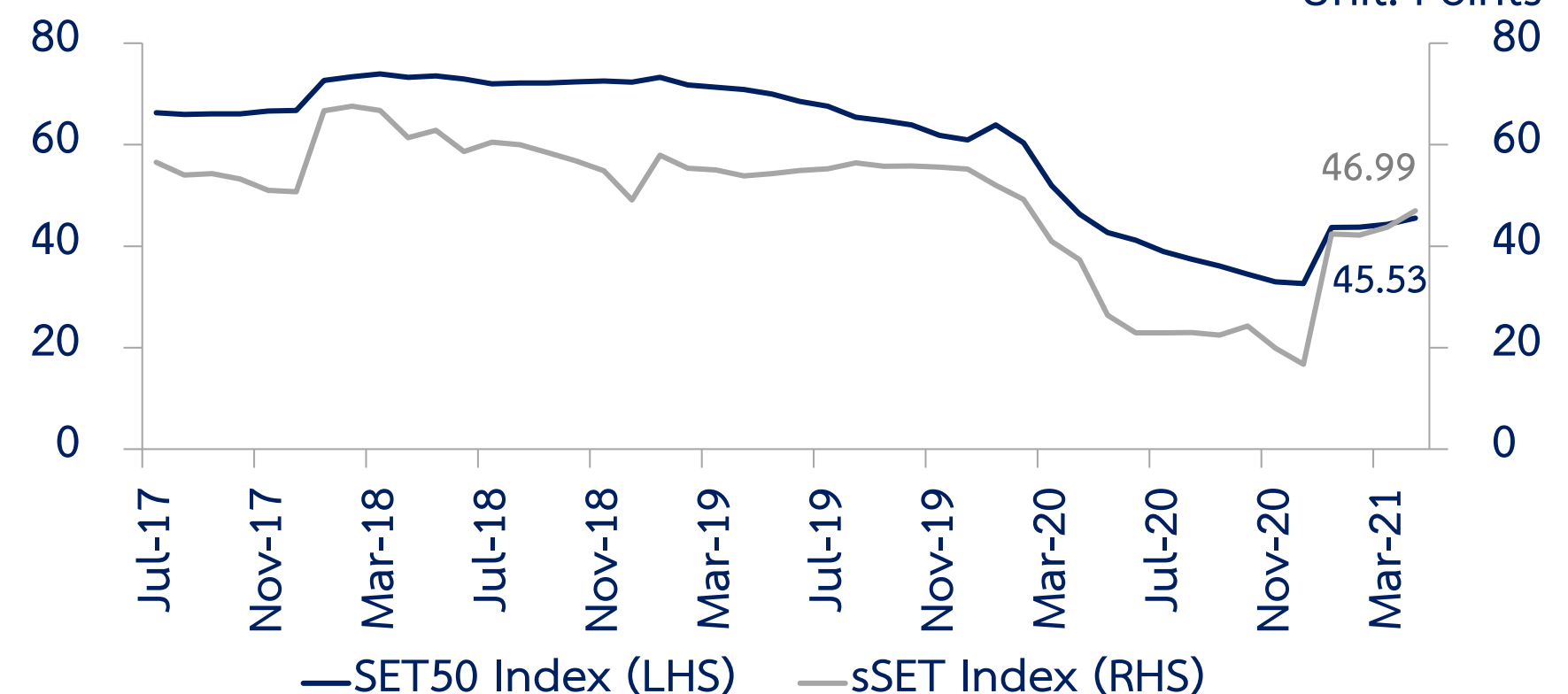
การเคลื่อนไหวของดัชนี SET50 Index เทียบกับ sSET Index

Unit: Index Rebased to 100



Forward EPS Revision

Unit: Points



Source: Bank of Thailand, as of 21 May 2021; Bloomberg, as of 23 May 2021; ศูนย์ข้อมูล COVID-19, as of 24 May 2021.



Global Valuation

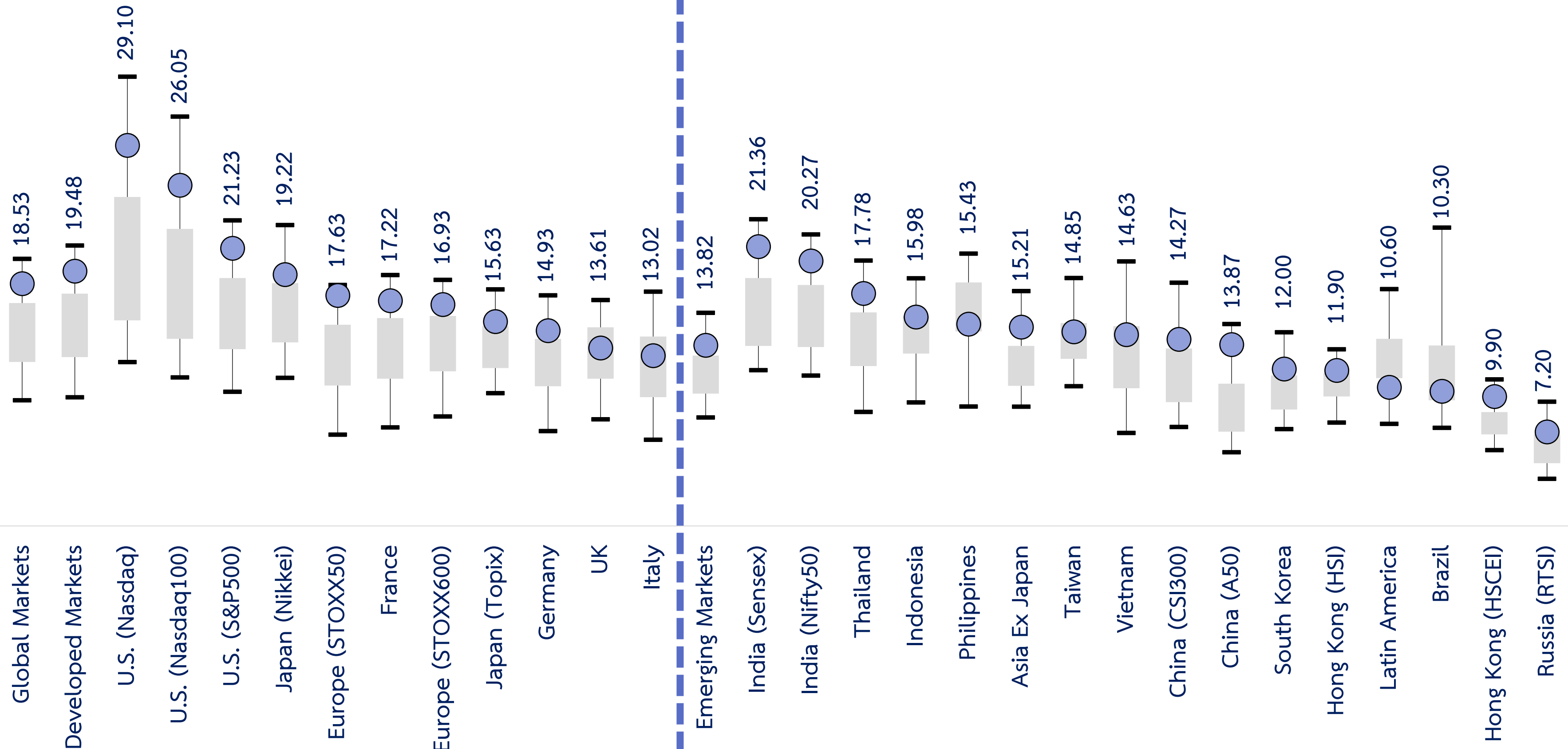
Valuation ของตลาดหุ้นทั่วโลกยังอยู่ในระดับสูงนำโดยหุ้นเทคโนโลยีขนาดใหญ่ในดัชนี Nasdaq



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 24 May 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Global Valuation

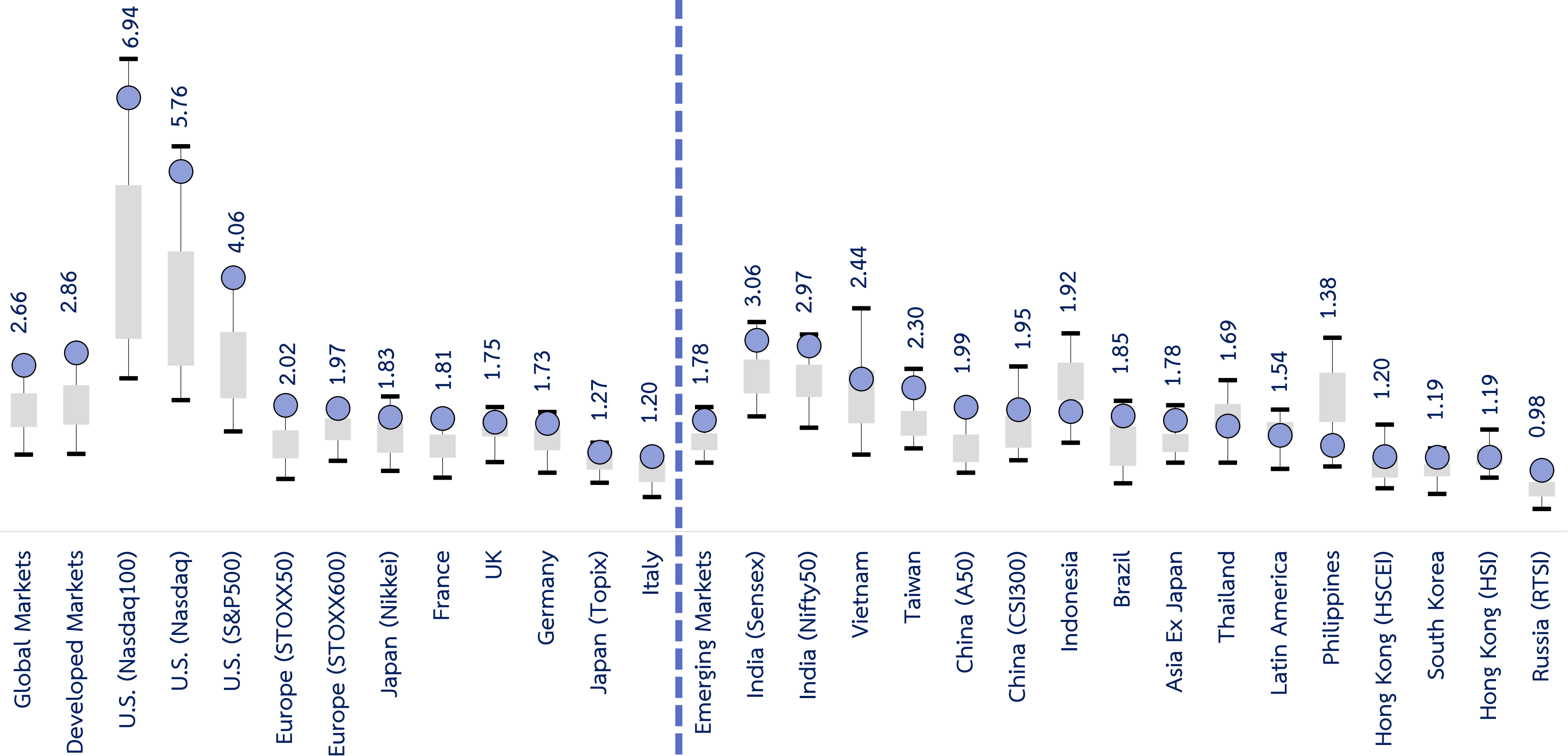
Valuation ของตลาดหุ้นทั่วโลกยังอยู่ในระดับสูงนำโดยหุ้นเทคโนโลยีขนาดใหญ่ในดัชนี Nasdaq



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 24 May 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

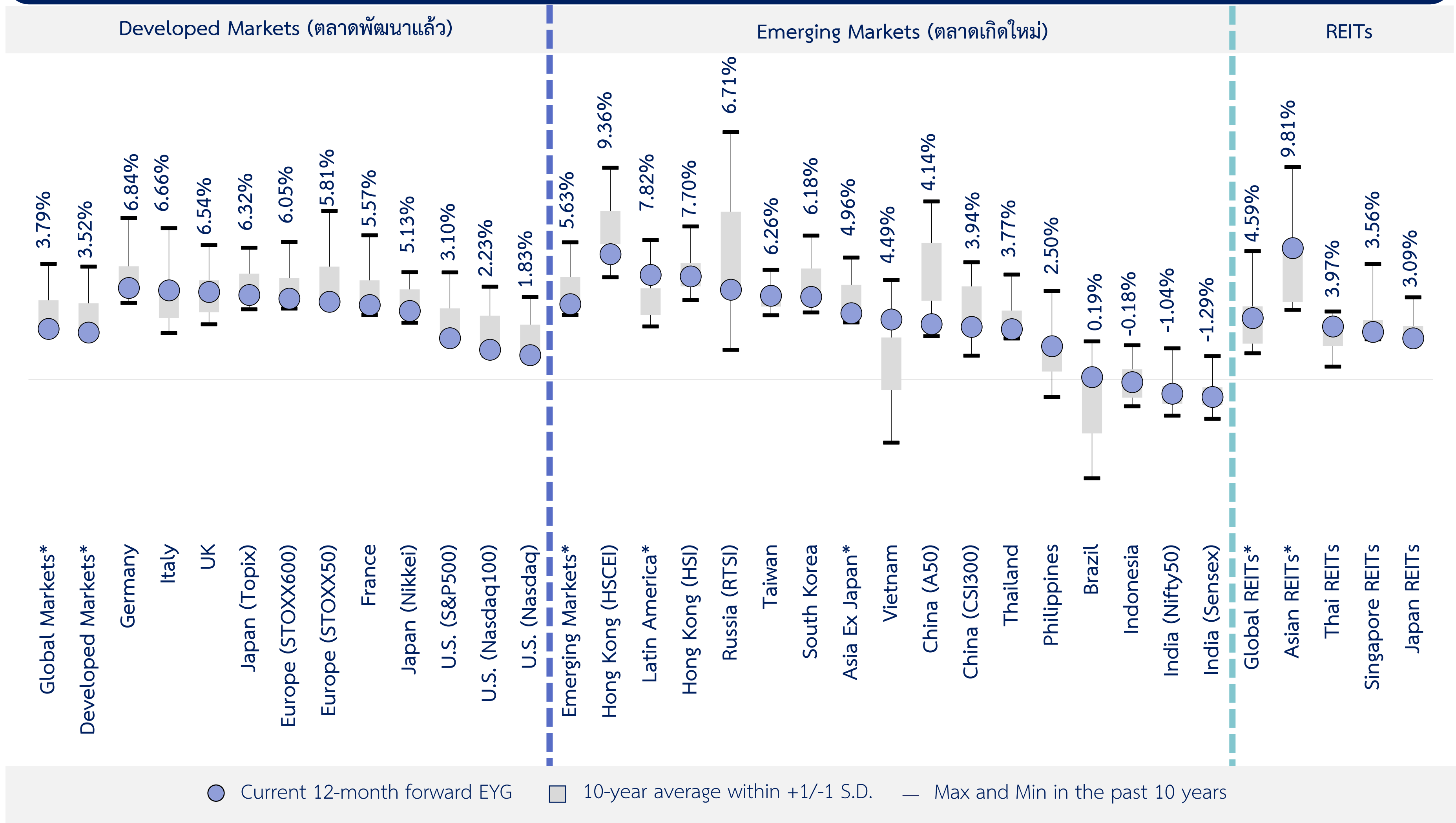


Global Valuation

Earnings Yield Gap สะท้อนว่าตลาดหุ้นเวียดนามมีความน่าสนใจที่สุด



Earnings Yield Gap (10-year average)



Source: Bloomberg, as of 24 May 2021.

*ใช้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของสหรัฐอเมริกา ในการคำนวณ Earnings Yield Gap



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

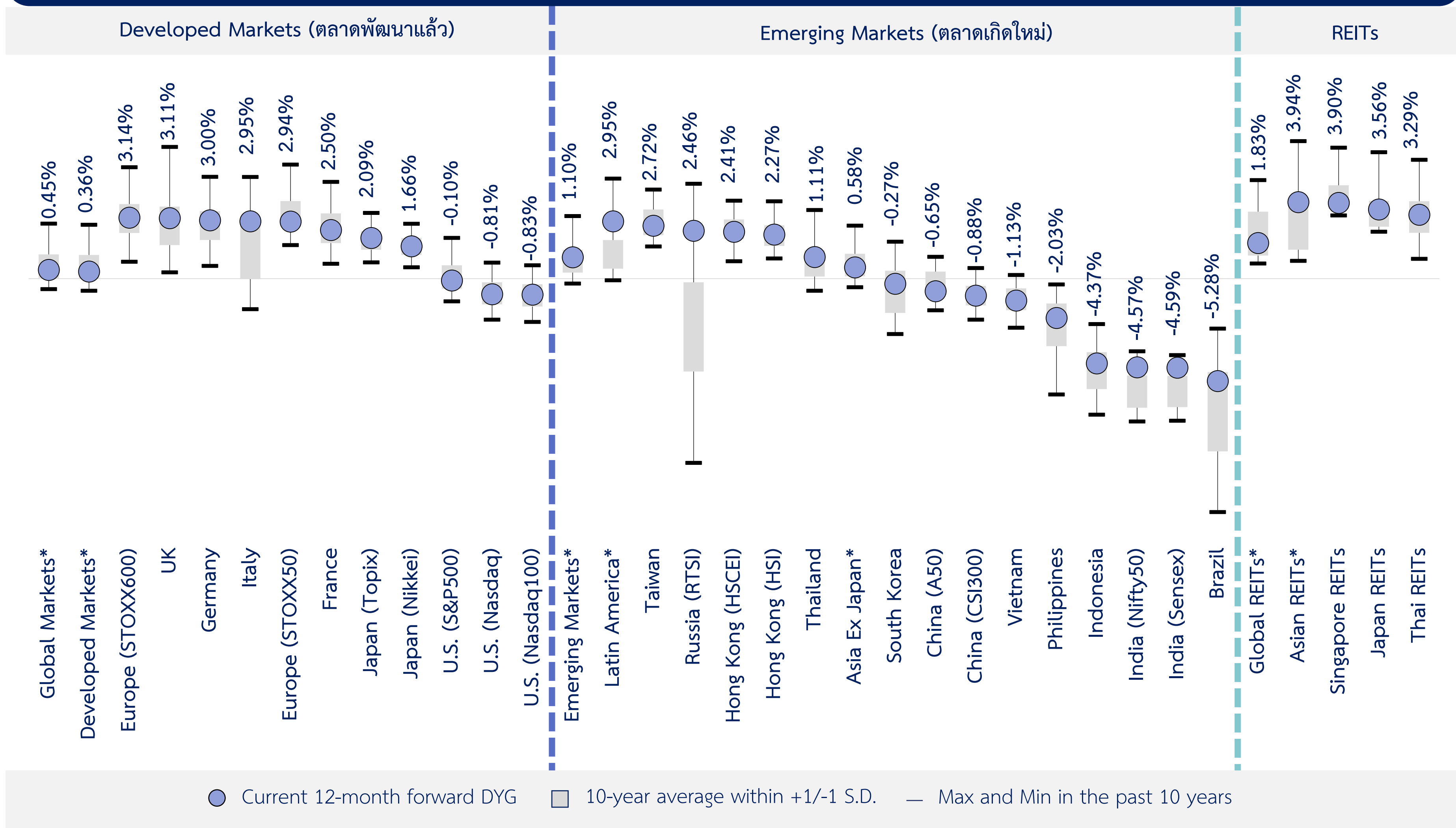


Global Valuation

Dividend Yield Gap ของตลาดหุ้นทั่วโลกส่วนใหญ่อยู่ในระดับที่สูงกว่าโดยตลาดหุ้นยุโรปและกลุ่ม REITs



Dividend Yield Gap (10-year average)



Source: Bloomberg, as of 24 May 2021.

*ใช้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของสหรัฐอเมริกา ในการคำนวณ Dividend Yield Gap



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

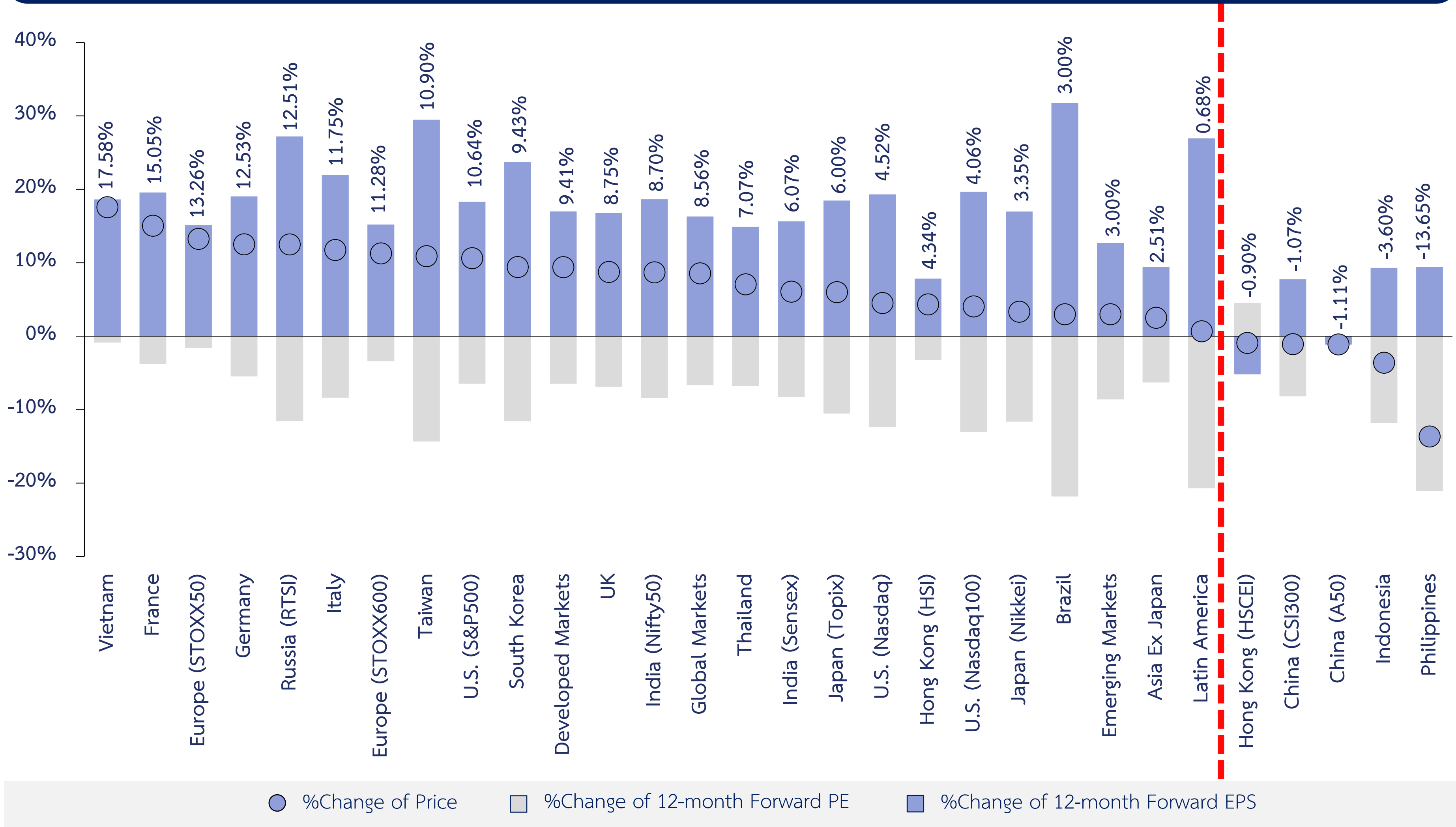


Global Valuation



ตลาดหุ้นโลกยังมีผลตอบแทนเป็นบวกจากต้นปี ตอบรับประมาณการกำไรที่ถูกปรับเพิ่มขึ้น

Change of Price, PE, and EPS (YTD)



Source: Bloomberg, as of 24 May 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

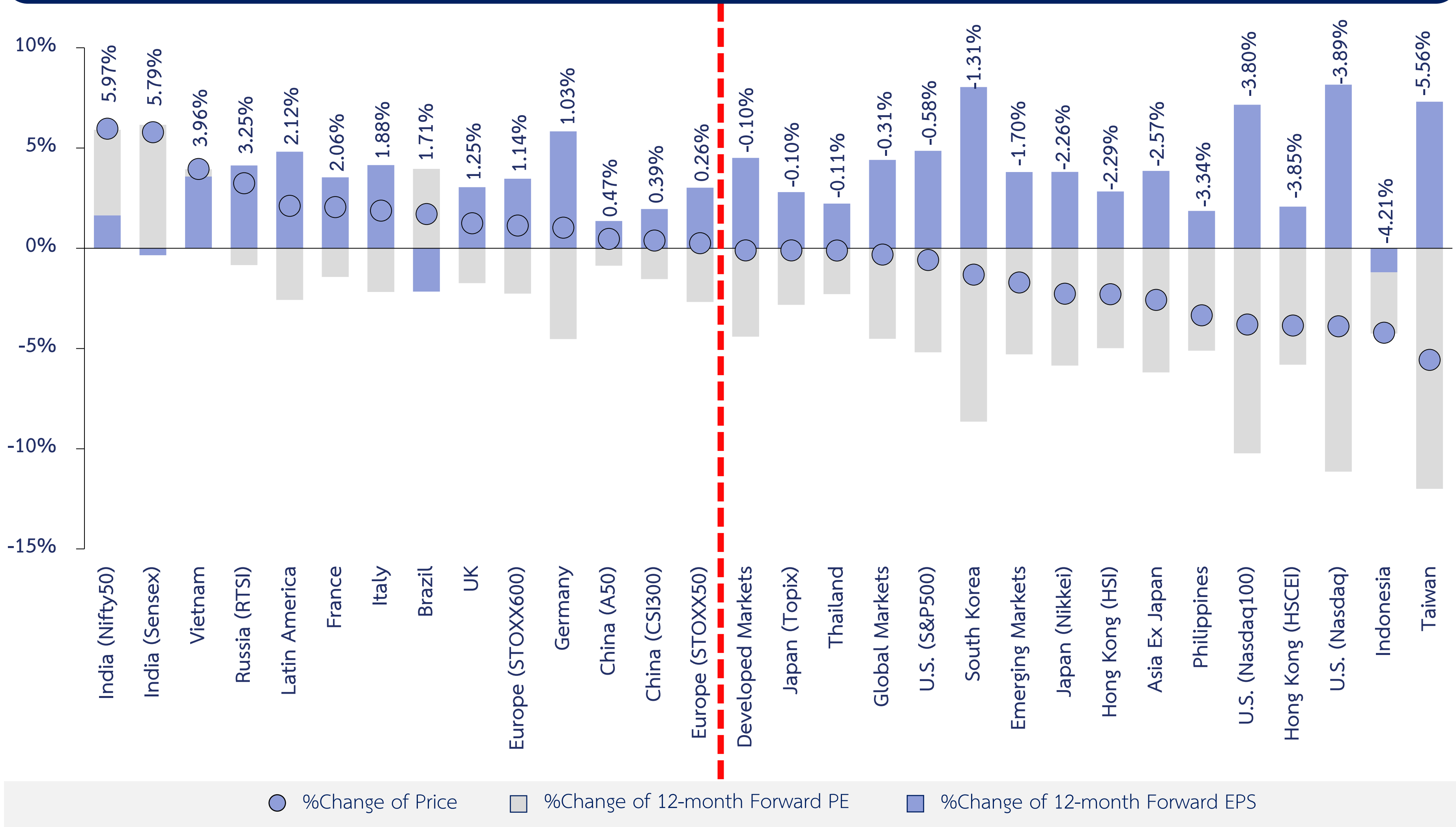


Global Valuation



ในเดือนที่ผ่านมาตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวลดลง แม้ประมาณการกำไรยังได้รับการปรับขึ้น

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



Source: Bloomberg, as of 24 May 2021.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยทีมงาน อินดีโก เวิร์ลด์ สังกัดบริษัทหลักทรัพย์ที่ปรึกษาการลงทุน โรโบเวิลด์ 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 ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดเจน การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุนย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหน่วยลงทุนแต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหน่วยลงทุนและข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุน



Thank You

www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited