



INDEGO Monthly Outlook

April 2022

"Too Cheap to Ignore"

www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



Market Outlook & Investment Strategy 2022

“On the Path to Recovery”



Point 1: หุ่นจะยังเป็นสินทรัพย์ที่นำลงทุนในช่วง Mid Cycle

Point 2: การอยู่ร่วมกับ COVID 19 จะช่วยสนับสนุนให้เศรษฐกิจฟื้นตัวและหุ้นภาคบริการจะกลับมาโดดเด่น

Point 3: มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจด้วยนโยบายการเงินและการคลังมีแนวโน้มลดลง

Point 4: เงินเฟ้อยังมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงและจะเป็นปัจจัยสำคัญต่อทิศทางตลาด

Point 5: การฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ไม่เท่ากัน ทำให้เป็นโอกาสลงทุนในประเทศที่เศรษฐกิจกำลังจะฟื้นตัว

Point 6: การใช้จ่ายของภาครัฐด้านพลังงานสะอาดยังสนับสนุนธีมการลงทุนแบบ ESG

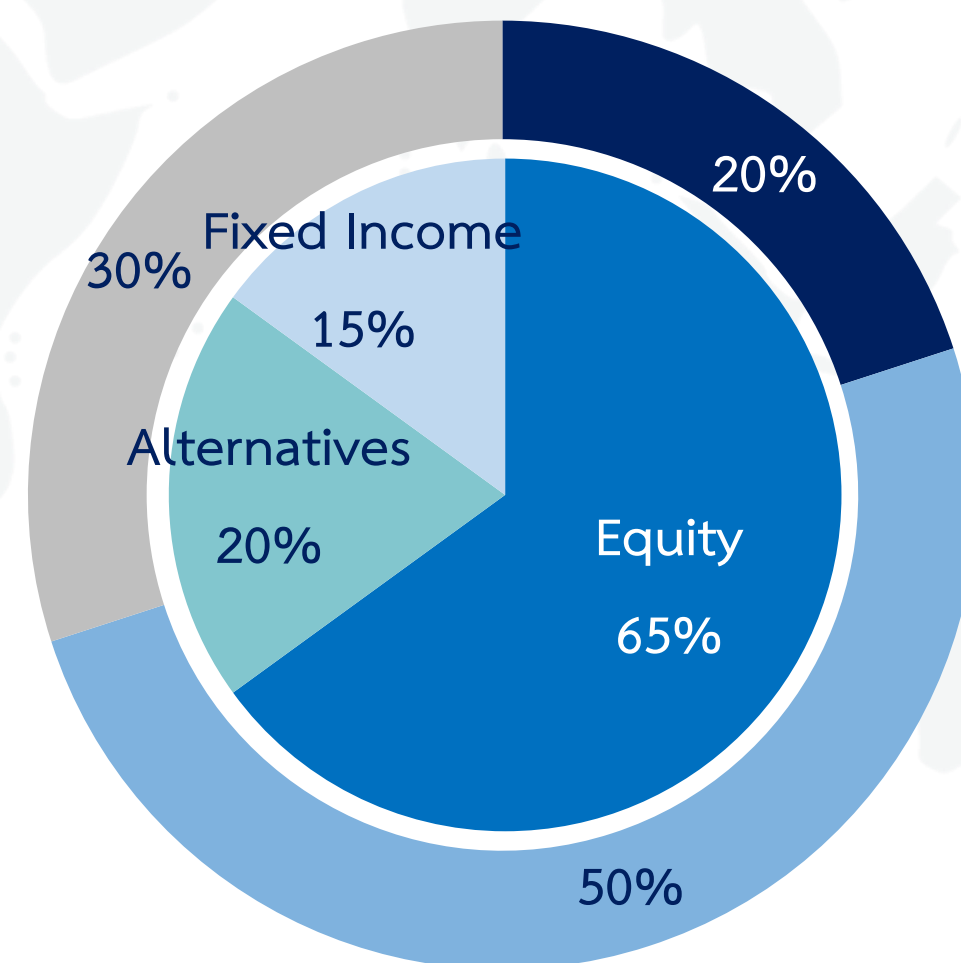
Point 7: นโยบายภาครัฐและความสัมพันธ์ระหว่างประเทศยังเป็นปัจจัยสำคัญต่อตลาดหุ้นจีน

Point 8: ตราสารหนี้มีโอกาสให้ทยอยสะสมลงทุนเมื่ออัตราผลตอบแทนและอัตราดอกเบี้ยเริ่มปรับตัวขึ้น

Point 9: REITs และ Infrastructure ยังน่าสนใจในภาวะดอกเบี้ยต่ำและการกลับมาฟื้นตัวของเศรษฐกิจอีกครั้ง

Point 10: เสริมพอร์ตการลงทุนด้วยการหาจังหวะเข้ากลยุทธ์การลงทุนแบบยืดหยุ่น

Portfolio Strategy 2022



■ Core Equities ■ Satellite Themes ■ Defensive Themes

Core Theme (20%)

Global Growth Equities China Equities

Emerging Markets

Satellite Theme (50%)

US Equities

Japan Equities

Thai Equities

Vietnam Equities

Defensive Theme (30%)

Gold

REITs & Infrastructure

Fixed Income

Satellite Watchlist 2022



European
Equities



India
Equities



Financial
Theme



Energy
Theme



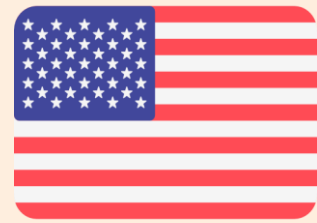
Innovation
Theme



Health Care
Theme



EQUITY



Neutral



Neutral



Neutral



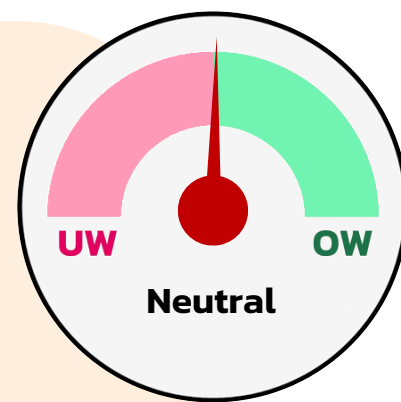
Neutral



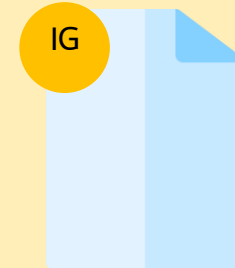
Neutral



Neutral

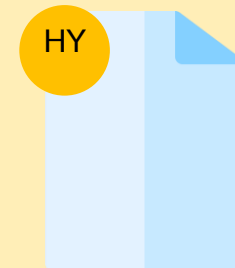


Bond



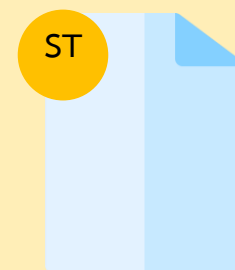
Investment Grade

Underweight



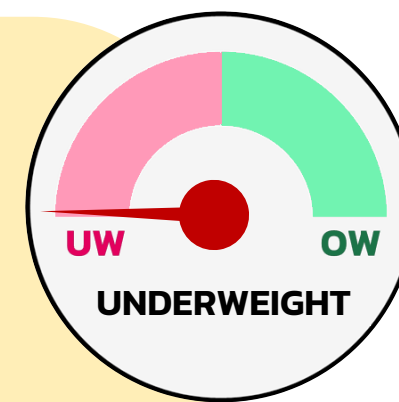
High Yield

Underweight



Short-Term

Overweight



Alternative



REITs

Neutral



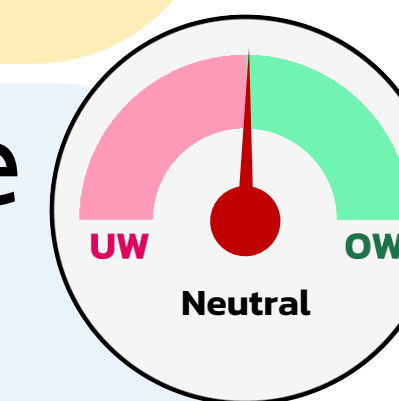
Oil

Neutral



Gold

Neutral



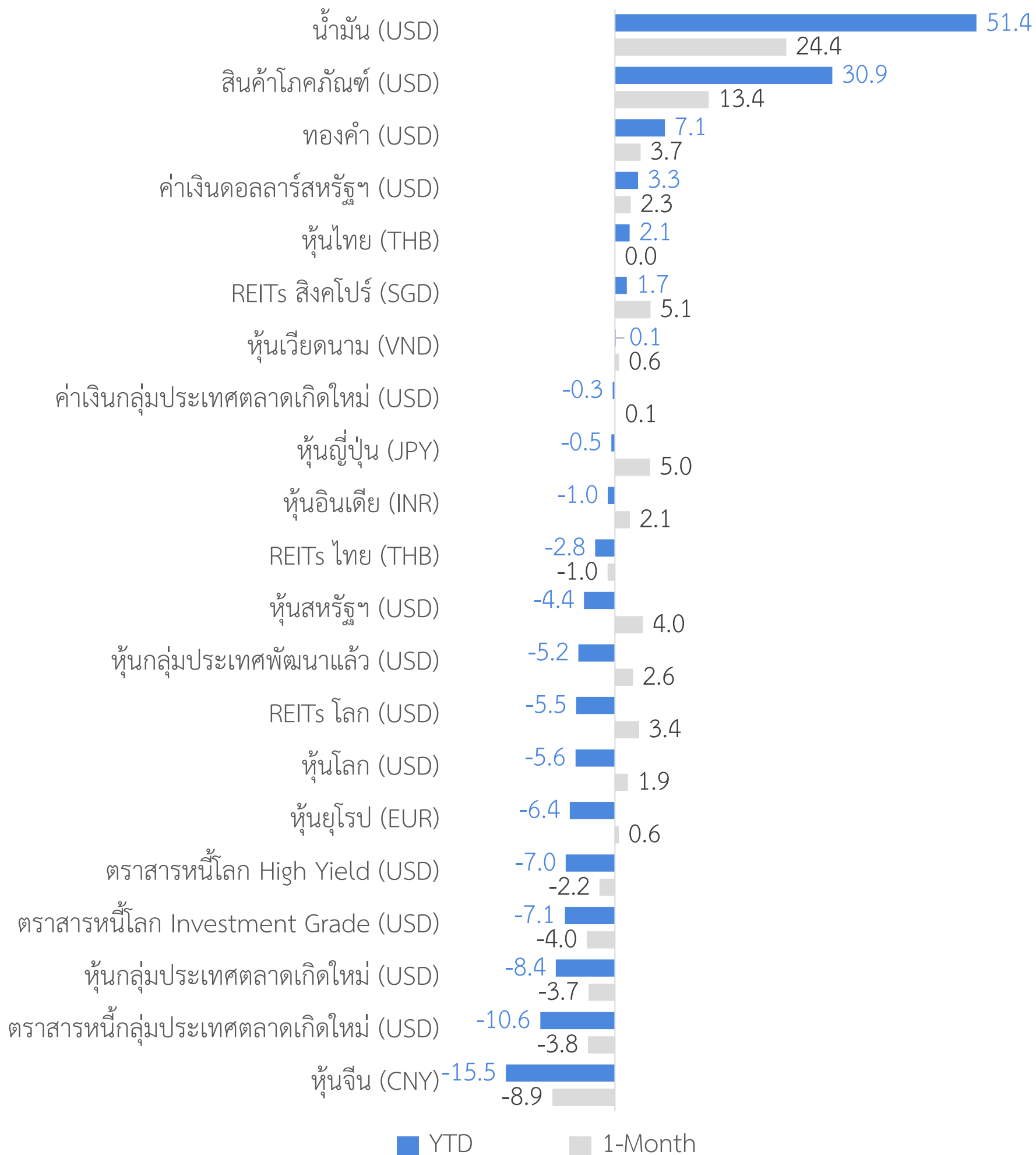


Asset Class Performance



ราคาน้ำมันยังปรับตัวขึ้นต่อเนื่องจากประเด็นสงคราม ขณะที่หุ้นจีนและ EM ถูกกดดันจากการแพร่ระบาด

Global Asset Class Total Return (%)



Source: Bloomberg as of 25 Mar 2022.

ภาพรวมตลาด

ราคาน้ำมันและสินค้าโภคภัณฑ์ปรับตัวขึ้นต่อเนื่องสวนทางกับหุ้นตลาดเกิดใหม่จากสงครามระหว่างรัสเซียและยูเครน ด้านตราสารหนี้ยังได้รับผลกระทบจากเงินเฟ้อหลังราคาน้ำมันพุ่งแรงต่อเนื่อง และ Fed เริ่มขึ้นดอกเบี้ย

ตราสารหนี้

ตราสารหนี้โลก Investment Grade และ High Yield ปรับตัวลดลงจากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นตามทิศทางของ Fed ที่เริ่มทยอยปรับขึ้นดอกเบี้ยและส่งสัญญาณการใช้นโยบายเข้มงวดมากขึ้น

REITs

REITs สิงคโปร์และโลกปรับตัวขึ้นหลังจากการผ่อนคลายมาตรการเปิดเมืองที่มากขึ้น ขณะที่ REITs ไทยยังถูกกดดันจากผลกระทบที่ยังอ่อนแอ และ REITs บางตัวถูกออกจากการคำนวณของดัชนี FTSE

หุ้นโลก

หุ้นทั่วโลกยังผันผวนแต่เริ่มปรับตัวได้เล็กน้อยในเดือนที่ผ่านมา หลังปรับตัวร่วงแรงจากความกังวลด้านสงครามและการแถลงนโยบายของ Fed ที่ส่งสัญญาณการขึ้นดอกเบี้ยที่ชัดเจนขึ้น โดยหุ้นจีนและหุ้นตลาดเกิดใหม่ยังถูกกดดันจากการแพร่ระบาดในจีน

สินค้าโภคภัณฑ์

ราคาน้ำมันและสินค้าโภคภัณฑ์โดยรวมปรับตัวเพิ่มขึ้นจากปัญหาด้านภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างรัสเซียและยูเครน รวมถึง Pent-up Demand ภายหลังแต่ละประเทศหันมาคลายมาตรการล็อกดาวน์

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯแข็งค่าขึ้นต่อเนื่องหลัง Fed เริ่มทยอยปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายและมีแนวโน้มการใช้นโยบายการเงินแบบตึงตัวที่ชัดเจนมากขึ้น





Key Driver 1: Central Bank Policy

ธนาคารกลางหลักส่วนใหญ่ใช้นโยบายแบบตึงตัวมากขึ้นหวังสกัดเงินเฟ้อ



Major Central Banks

Policy	Fed		ECB		BoE		BoJ	
Rates	0.25-0.50%		0.00%		0.75%		-0.10%	
	ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.25%		คงอัตราดอกเบี้ย		ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.25%		คงอัตราดอกเบี้ย	
Quantitative Policy	สิ้นสุดการปรับลดวงเงิน QE เมื่อกลางเดือน มี.ค. 2022 และกำลัง พิจารณาปรับลดขนาดงบดุล ในรอบการประชุมเดือน พ.ค. 2022		สิ้นสุดวงเงิน PEPP (มี.ค. 2022) เร่งลดวงเงิน APP ต่อเดือนเป็น 4 หมื่นล้านยูโร (เม.ย. 2022) 3 หมื่นล้านยูโร (พ.ค. 2022) 2 หมื่นล้านยูโร (ตั้งแต่ มี.ย. 2022) (จากเดิมภายในไตรมาส 2 ไตรมาส 3 และตั้งแต่เดือน ต.ค. ตามลำดับ)		เริ่มดำเนินการลดขนาดงบดุล โดยการยุติ การลงทุนต่อในพันธบัตรรัฐบาลและตรา สารหนี้เอกชนที่ครบกำหนด และอาจเร่ง กระบวนการลดขนาดงบดุลด้วยการขาย สินทรัพย์ก่อนครบกำหนด		คงวงเงินการซื้อพันธบัตรรัฐบาลแบบ ไม่จำกัดวงเงินเพื่อคงมาตรการ Yield Curve Control คงวงเงินการซื้อ ETFs และ J-REITs 12 ล้านล้านเยนต่อปี และ 1.8 แสนล้าน เยนต่อปี ตามลำดับ รวมถึงคงวงเงินการ ซื้อตราสารหนี้เอกชน 20 ล้านล้านเยน จนถึงสิ้นเดือน มี.ค. และปรับลดลง เป็น 5 ล้านล้านเยนจนถึงสิ้นเดือน ก.ย.	
Projections	Current		Previous		Current		Previous	
GDP 2022	2.8%	↓	4.0%		3.7%	↓	4.2%	
CPI 2022	4.3%*	↑	2.6%*		5.1%	↑	3.2%	
Outlook	Dot Plot สะท้อนแนวโน้มที่ Fed จะปรับ ขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติมอีก 6 ครั้ง		ECB มีแนวโน้มที่จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ในช่วงเดือน ก.ย. หลังจากการ ปรับลดวงเงิน APP เสร็จสิ้น		มีแนวโน้มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยจนถึง ระดับ 1.50% ภายหลังช่วงกลางปี 2023		มีแนวโน้มคงนโยบายการเงินแบบ ผ่อนคลายพิเศษ	

* Fed คาดการณ์ตัวเลขอัตราเงินเฟ้อ PCE (Personal Consumption Expenditures Price Index)

** BoE คาดการณ์ตัวเลขเศรษฐกิจสำหรับไตรมาส 1 ปี 2022

Sources: Federal Reserve, CME Group, European Central Bank, Bank of England, Bank of Japan, Bloomberg, and Reuters, as of 24 Mar 2022.





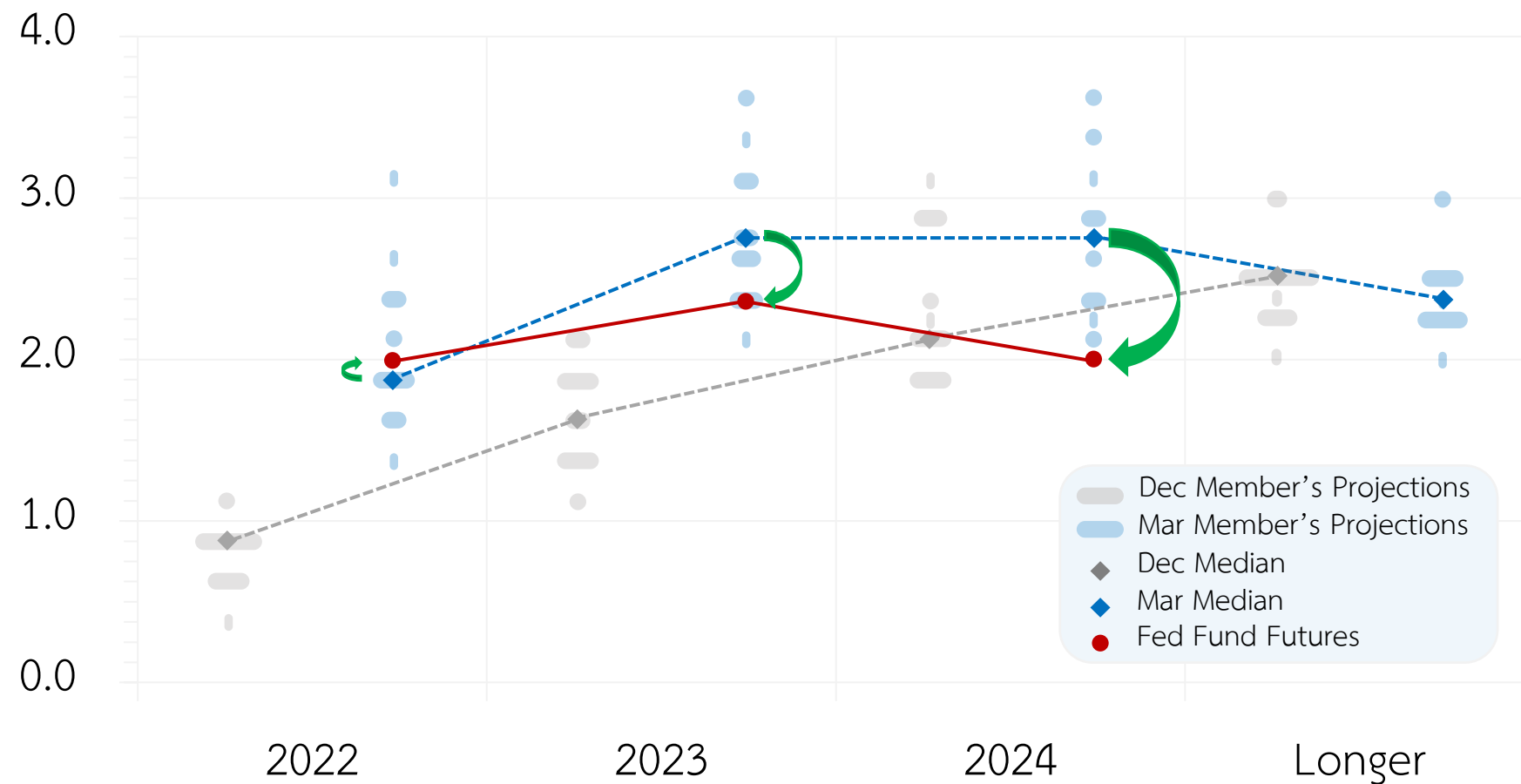
Key Driver 1: Central Bank Policy

ธนาคารกลางหลักส่วนใหญ่ใช้นโยบายแบบตึงตัวมากขึ้นหวังสกัดเงินเฟ้อ



FOMC Dot Plot and Fed Fund Futures Implied Rates

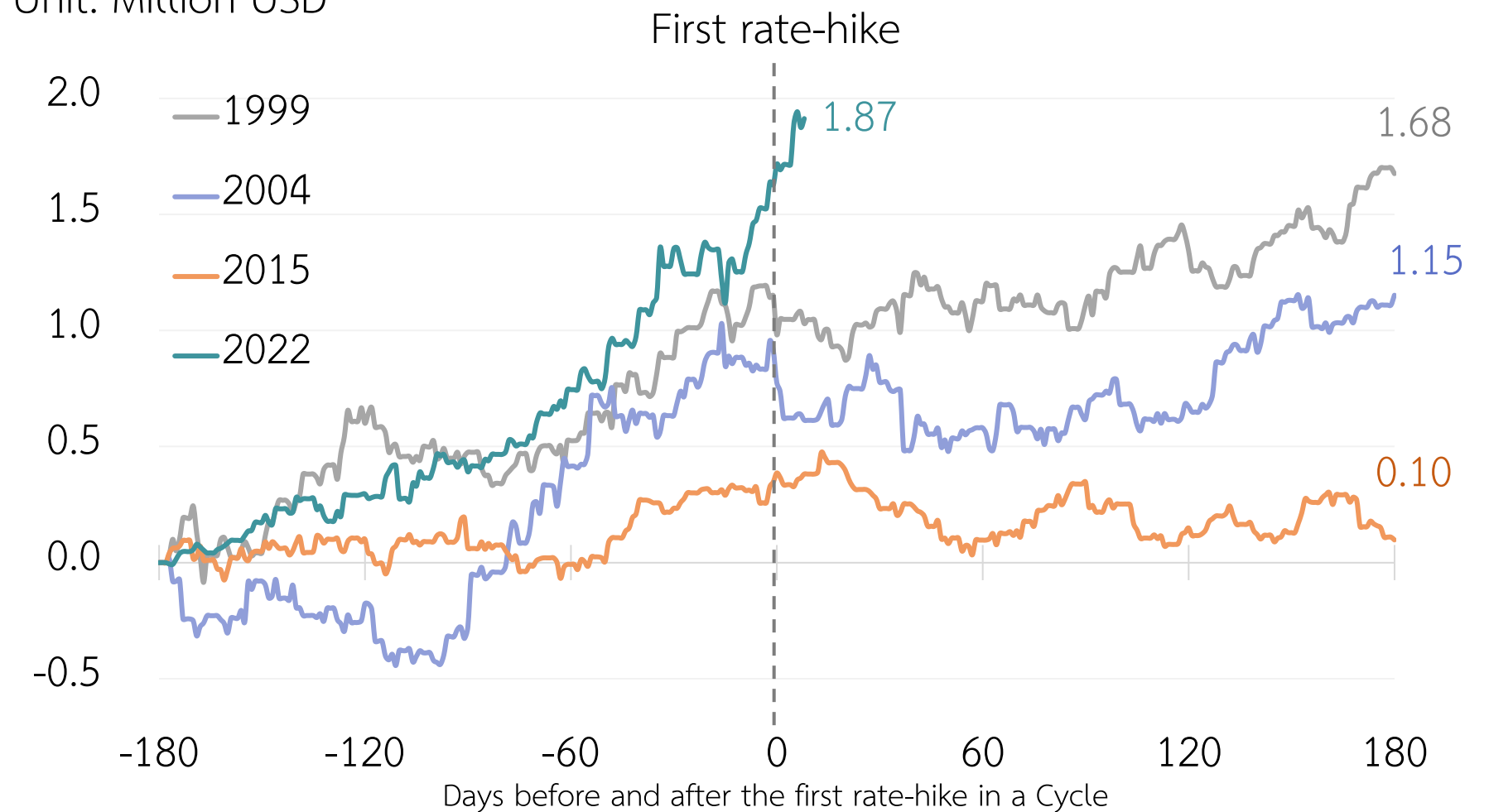
Unit: Percent



Dot Plot สะท้อน Fed จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีก 6 ครั้งในปีนี้อีก มากกว่าที่คาดไว้แต่เดิม ขณะที่ Fed Fund Futures สะท้อนว่า Fed จะต้องเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปีนี้อีก แต่ว่าการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปี 2023 และ 2024 อาจทำได้น้อยกว่าที่ Fed คาด

US 2Y Yield Change

Unit: Million USD



อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 2 ปี ปรับตัวขึ้นร้อนแรงในช่วง 6 เดือนก่อนการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในรอบปี 2022 สะท้อนว่าตลาดได้รับรู้ความเสี่ยงการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ Fed ไปมากกว่าในวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นครั้งก่อน

- เรามองว่าธนาคารกลางหลักส่วนใหญ่ยังมีจะใช้นโยบายการเงินแบบเข้มงวดมากขึ้นตลอดปีนี้ โดยเฉพาะ Fed หลังจาก เจอโรม พาวเวล สนับสนุนการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยครั้งละ 0.5% เพื่อสกัดอัตราเงินเฟ้อให้ต่ำลงแต่คาดว่าจะยังไม่สร้างแรงกดดันให้เศรษฐกิจเข้าสู่ภาวะถดถอย ทั้งนี้เรามองว่าผลการประชุมไม่ได้สร้าง Negative Surprise ขณะที่ตลาดได้รับรู้แรงกดดันจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยไปมาระยะหนึ่งแล้วจึงคาดว่าจะกระทบต่อตลาดในระยะถัดไปอย่างจำกัด แต่ยังคงต้องเฝ้าระวังประเด็นการลดขนาดงบดุลในระยะถัดไปอย่างใกล้ชิด

Sources: Federal Reserve, CME Group, European Central Bank, Bank of England, Bank of Japan, Bloomberg, and Reuters, as of 24 Mar 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



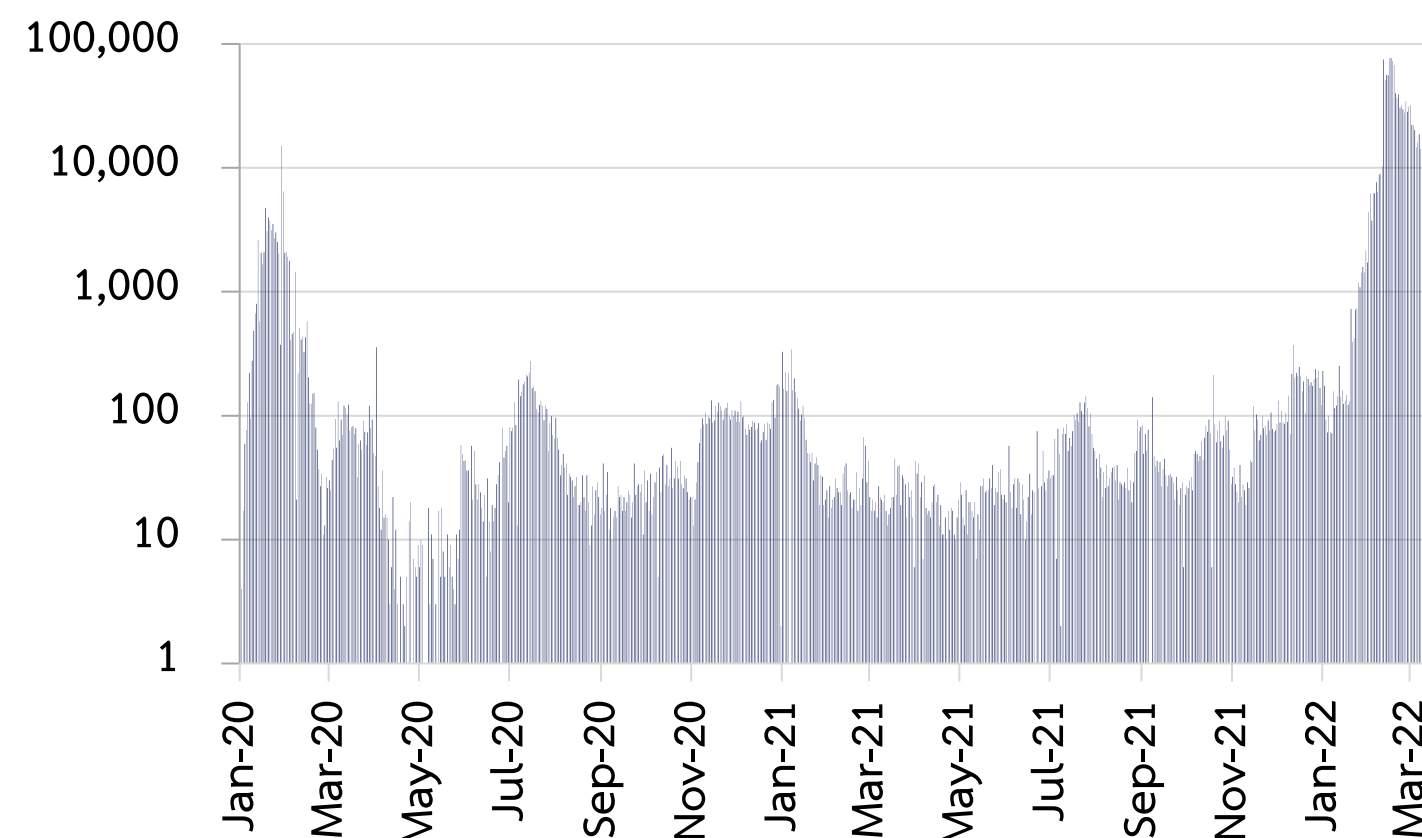
Highlight 1: Is China Bottom Out?

ตลาดหุ้นจีนและฮ่องกงปรับตัวลดลงจากปัจจัยเชิงลบรอบด้าน ทำให้มีระดับ Valuation ที่น่าสนใจ



ตัวเลขผู้ติดเชื้อใหม่รายวันของจีนทำจุดสูงสุดใหม่นับตั้งแต่มีการแพร่ระบาดของ COVID-19 เมื่อปี 2020

Unit: Cases



ระดับ Valuation ของดัชนี Hang Seng มี Price to Book Ratio อยู่ในระดับต่ำกว่าช่วงเกิดวิกฤติต้มยำกุ้งในปี 1997

Unit: Times



ตลาดหุ้นจีนและฮ่องกงในช่วงต้นเดือน มี.ค. ปรับตัวลดลงแรงจากสาเหตุสำคัญ 3 ประการคือ

1. สถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อ COVID-19 ภายในจีนเริ่มมีความรุนแรงมากขึ้น
2. ความกังวลเกี่ยวกับจุดยืนของจีนต่อสงครามระหว่างสหรัฐฯ และจีน ทำให้นักลงทุนต่างชาติเทขายหุ้นจีนออกมา เนื่องจากมีความกังวลว่าจีนอาจเผชิญการคว่ำบาตรจากชาติตะวันตก ในลักษณะเดียวกันกับรัสเซีย
3. ความเสี่ยงจากการถูกถอดหุ้นออกจากตลาดหุ้นสหรัฐฯ โดยก.ล.ต.สหรัฐฯ เริ่มประกาศรายชื่อบริษัทจีนที่จะเริ่มนับถอยหลัง 3 ปี หากไม่ให้ผู้ตรวจสอบบัญชีของสหรัฐฯ ตรวจสอบงบการเงิน ก็จะถูกถอดถอนหุ้นออกจากตลาดหุ้นสหรัฐฯ

จากปัจจัยที่กล่าวมาข้างต้น ส่งผลให้ดัชนี Hang Seng ปรับตัวลดลงจนส่งผลให้ Price to Book Ratio ปรับตัวลดลงจนอยู่ในระดับต่ำกว่าจุดต่ำสุดในช่วงที่เกิดวิกฤติเศรษฐกิจต้มยำกุ้งเมื่อปี 1997 แล้ว ซึ่งเรามองว่าตลาดตอบรับความกังวลของนักลงทุนไปมากแล้ว ประกอบกับพื้นฐานทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นฮ่องกงมีความแข็งแกร่งมากกว่าเมื่อปี 1997 มาก นอกจากนี้ในเชิงการวิเคราะห์ปัจจัยทางด้านเทคนิค จะพบว่าดัชนี Hang Seng มีสัญญาณการกลับตัวทางเทคนิคแล้ว ภายหลังจากที่รัฐบาลจีนออกมาสร้างความเชื่อมั่นในการสนับสนุนและสร้างเสถียรภาพให้ตลาดทุน

Source: Financial Times, Bloomberg, as of 23 Mar 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Highlight 1: Is China Bottom Out?

ตลาดหุ้นจีนและฮ่องกงปรับตัวลดลงจากปัจจัยเชิงลบรอบด้าน ทำให้มีระดับ Valuation ที่น่าสนใจ



ระดับ Forward P/E ของดัชนี MSCI China Index อยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ย -1S.D. ในรอบ 15 ปี

Unit: Times



สถิติผลตอบแทนย้อนหลังของดัชนี MSCI China Index ในช่วงเวลา 1 เดือน ถึง 1 ปี หลัง Forward P/E มีค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี ต่ำกว่า -1S.D.

Date	MSCI China Index	1M	3M	6M	1Y
10/8/2008	38.18	-6.58%	11.88%	6.47%	36.61%
8/19/2011	56.22	-4.36%	-5.11%	9.30%	-2.65%
8/19/2012	54.75	1.74%	5.61%	14.89%	8.54%
8/19/2013	59.63	4.92%	7.91%	1.58%	12.01%
9/23/2014	63.69	-2.17%	1.79%	9.40%	-9.27%
9/23/2015	58.05	9.66%	3.72%	-3.85%	10.88%
3/14/2022	63.14	?	?	?	?
Average		0.54%	4.30%	6.30%	9.35%

ขณะที่ดัชนี MSCI China ปรับตัวลงสู่ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี ต่ำกว่า -1S.D. ซึ่งจากสถิติที่ผ่านมา หากนักลงทุนเข้าลงทุนตามดัชนี MSCI China ในระดับ Valuation ที่มี Forward P/E ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย -1S.D. ในรอบ 15 ปี จะได้รับผลตอบแทนเฉลี่ย 4.30%, 6.30% และ 9.35% ภายในระยะเวลา 3 เดือน 6 เดือน และ 1 ปี ตามลำดับ ซึ่งจากระดับ Valuation ของดัชนี MSCI China ในปัจจุบันที่มีค่า Forward P/E ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย -1S.D. ทำให้เรามองว่าเป็นจุดที่น่าสนใจสำหรับการเข้าลงทุนในหุ้นจีน ประกอบกับสถานการณ์เกี่ยวกับปัจจัยเชิงลบต่างๆ เริ่มดูดีขึ้น ทั้งในเรื่องของการผ่อนคลายการบังคับใช้มาตรการ Zero Covid Policy ของรัฐบาลจีนที่เริ่มมีสัญญาณผ่อนคลายลง และคำนึงถึงผลกระทบทางเศรษฐกิจมากขึ้น นอกจากนี้รัฐบาลจีนยังมีแนวโน้มที่จะออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจด้วยนโยบายการเงิน และการคลัง เพื่อสร้างเสถียรภาพการเติบโตทางเศรษฐกิจ ท่ามกลางปัจจัยกดดันจากทั้งในและต่างประเทศ ประกอบกับ Valuation ของดัชนี MSCI China และ Hang Seng Index เริ่มอยู่ในระดับที่น่าสนใจ เช่นเดียวกับ Valuation ของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีจีนขนาดใหญ่ที่ปรับตัวลดลงค่อนข้างมาก ทำให้บริษัทเทคโนโลยีหลายแห่งเริ่มประกาศซื้อหุ้นคืน ซึ่งเป็นอีกปัจจัยสนับสนุน Sentiment ของตลาด เราจึงแนะนำให้นักลงทุนเข้าลงทุนในหุ้นจีน offshore ได้ในระยะสั้น และทยอยสะสมหุ้นจีนตามโมเดลพอร์ตสำหรับการลงทุนระยะยาว อย่างไรก็ตามเรามองว่าประเด็นความเสี่ยงด้านการเมืองระหว่างประเทศเกี่ยวกับประเด็นความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครน และประเด็นการถอดถอนหุ้นจีนออกจากตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังคงเป็นประเด็นที่ค้างคา นักลงทุนจึงควรติดตามประเด็นเหล่านี้อย่างใกล้ชิด

Source: Reuters, Bloomberg, as of 23 Mar 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Highlight 2: Inflationary Regime



เงินเฟ้อจะยังเป็นปัจจัยสำคัญต่อการลงทุน แต่ต้องเน้นกลุ่มที่มี Valuation ไม่แพงและมีโมเมนตัมหนุน

Forward PE ของหุ้นในแต่ละกลุ่มเมื่อเทียบกับดัชนีอ้างอิง ในช่วง 5 ปี

S&P500 Sector	5-Year average valuation to S&P500	Price Change
Com Serv	94%	-13.1%
Con Disc	148%	-10.8%
Con Stap	106%	-3.9%
Energy	60%	32.4%
Financials	73%	-0.5%
Health Care	85%	-3.1%
Industrials	103%	-3.1%
IT	123%	-10.9%
Materials	81%	-5.4%
Real Estate	110%	-9.3%
Utilities	104%	-1.7%

ผลตอบแทนของตลาดหุ้นสหรัฐฯ รายปีในแต่ละช่วงของเงินเฟ้อ ตั้งแต่ 1926-2021 (เงินเฟ้อสูง คือ $\geq 2\%$)

Global Sector	High-Level Inflation		Low-level Inflation	
	Rising	Falling	Rising	Falling
Con Stap	-6%	14%	8%	9%
Con Disc	-15%	22%	6%	6%
Manufacturing	-8%	14%	-7%	11%
Energy	1%	10%	-7%	10%
Chemical	-6%	14%	3%	10%
Technology	-9%	16%	-9%	13%
Comm Serv	-7%	13%	-1%	8%
Utilities	-9%	13%	-5%	9%
Retail	-9%	18%	-1%	8%
Health Care	-1%	12%	7%	11%
Financial	-9%	17%	-11%	9%

เงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูงอาจกดดันตลาดหุ้นโดยรวม นอกจากนี้ยังมีประเด็นจาก Fed ในปีนี้ เราจึงแนะนำให้ลงทุนหุ้นกลุ่มที่ยังมี Valuation ที่ยังไม่สูงเกินไป เช่น Energy, Materials, Health Care หรือหุ้นที่ยังมีโมเมนตัมเชิงบวกจากคาดการณ์กำไรที่ยังสูง เช่น Energy, Industrials, Infrastructure เป็นต้น

Source: Man Institute, as of Jan 2022; Bloomberg, Factset, Market Watch, as of 24 Mar 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

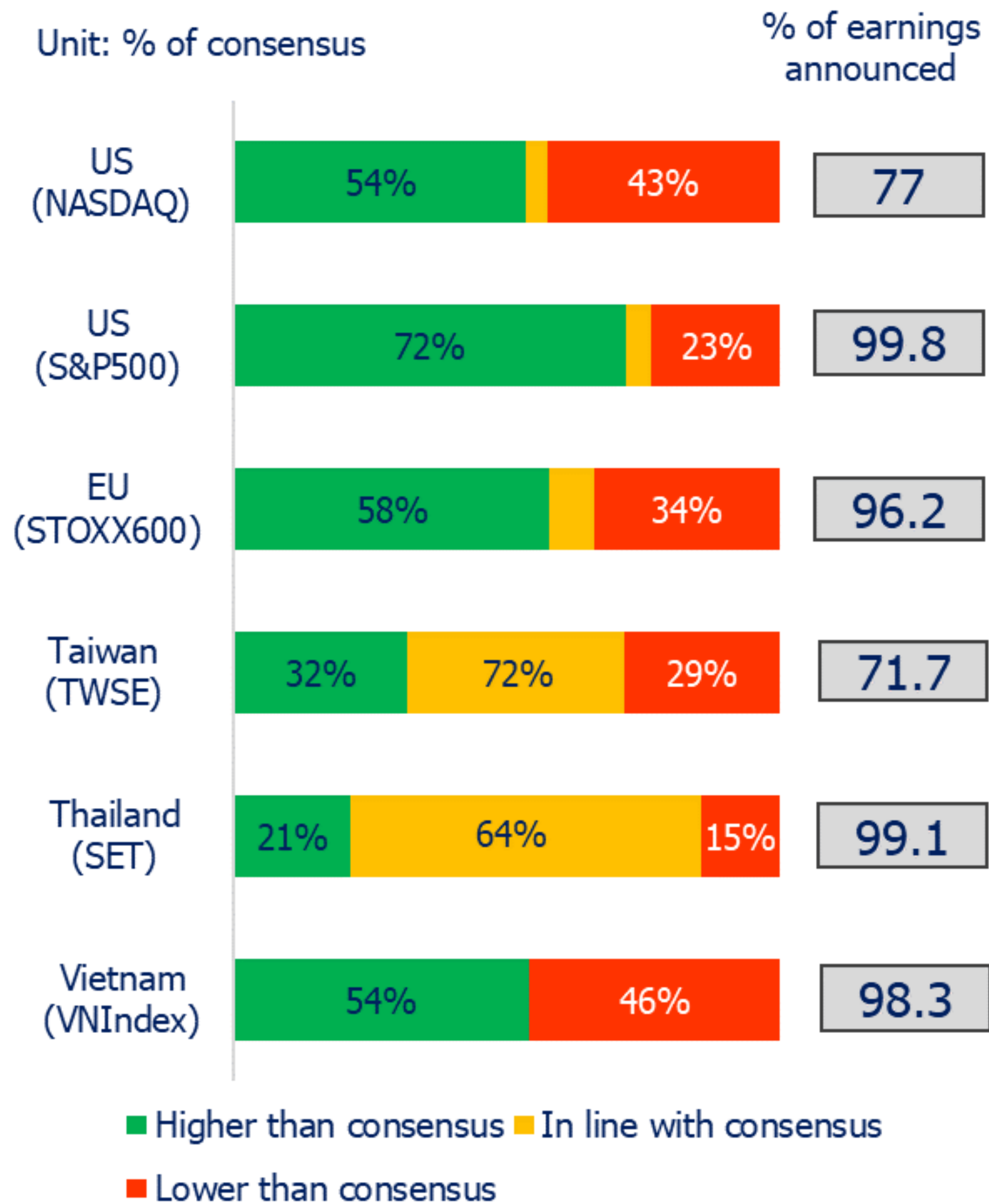


Highlight 3: Earnings (Global)

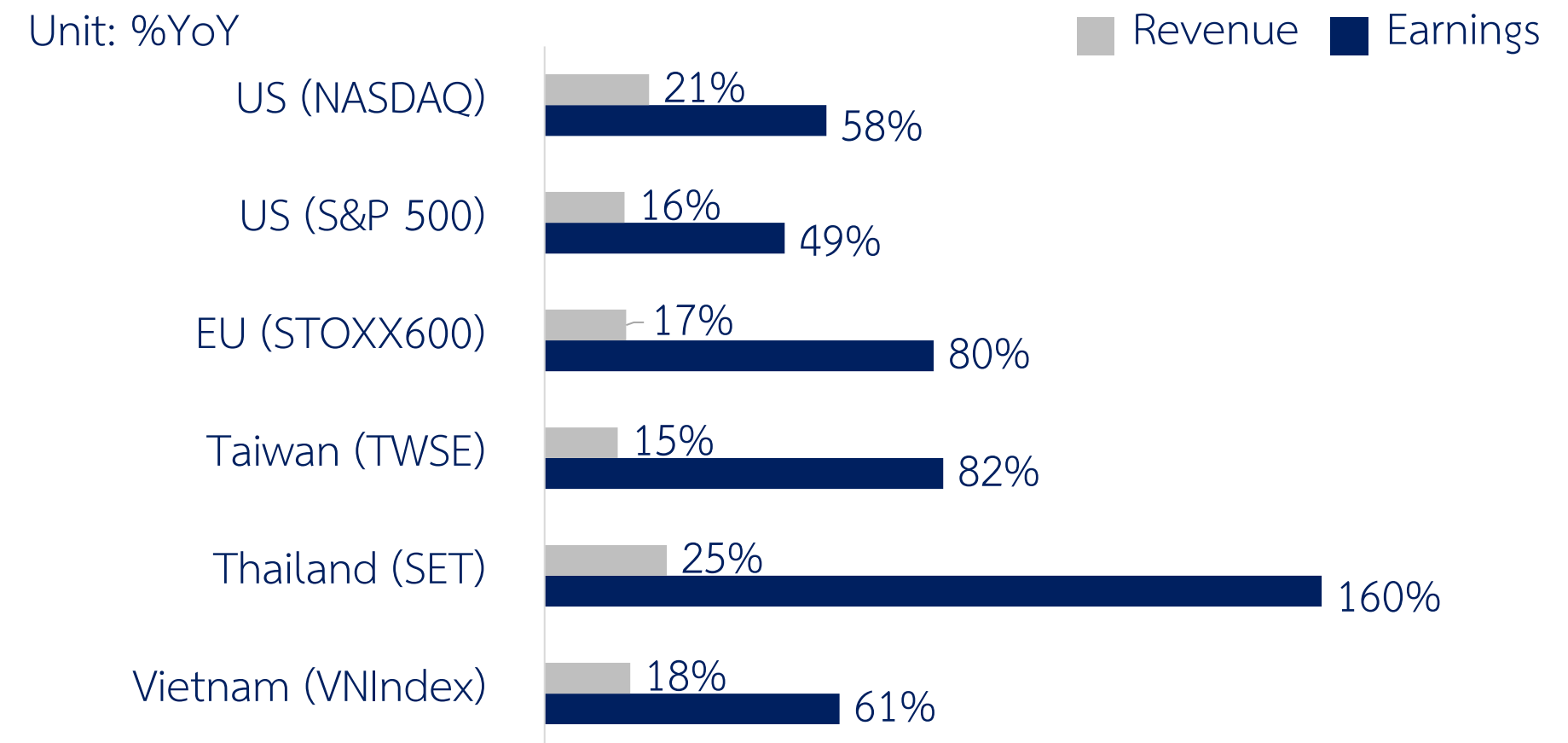


ผลประกอบการปี 2021 บริษัทจดทะเบียนทั่วโลกมีผลประกอบการทั้งรายได้และกำไรที่เติบโตต่อเนื่อง

2021 Earnings Surprise



2021 Revenue and Earnings Growth



สรุปผลประกอบการของตลาดหุ้นทั่วโลก 2021

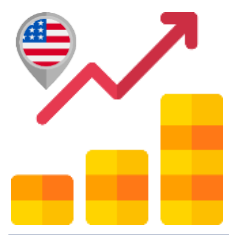
- **รายได้** บริษัทจดทะเบียนส่วนมากมีรายได้เพิ่มขึ้น โดยไทย (SET) สหรัฐฯ (NASDAQ) และ เวียดนาม (VNIndex) ขยายตัวมากที่สุดอยู่ที่ 25% (YoY), 21% (YoY) และ 18% (YoY) ตามลำดับ ขณะที่ไต้หวัน (TWSE) มีรายได้เติบโตต่ำสุดเมื่อเทียบกับตลาดอื่นที่ 15% (YoY)
- **กำไร** บริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่มีกำไรเพิ่มขึ้น ซึ่งไทย (SET) ขยายตัวมากที่สุดที่ 160% (YoY) นำโดยกลุ่ม Industrials และ Resource รวมถึงยุโรป (STOXX600) นำโดยหุ้นกลุ่ม Energy และ Materials ตามราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น
- **ผลประกอบการเทียบกับการคาดการณ์ของตลาด** สหรัฐฯ (S&P500) มีสัดส่วนบริษัทที่มีผลประกอบการมากกว่าที่ตลาดคาดมากที่สุดที่ 72% ขณะที่ไทย (SET) มีสัดส่วนบริษัทที่มีผลประกอบการต่ำกว่าที่ตลาดคาดมากที่สุดที่ 21% ขณะเดียวกันยังเป็นตลาดที่มีผลประกอบการเป็นไปตามที่ตลาดคาดมากที่สุดที่ 64%

Source: Bloomberg, as of 22 Mar 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

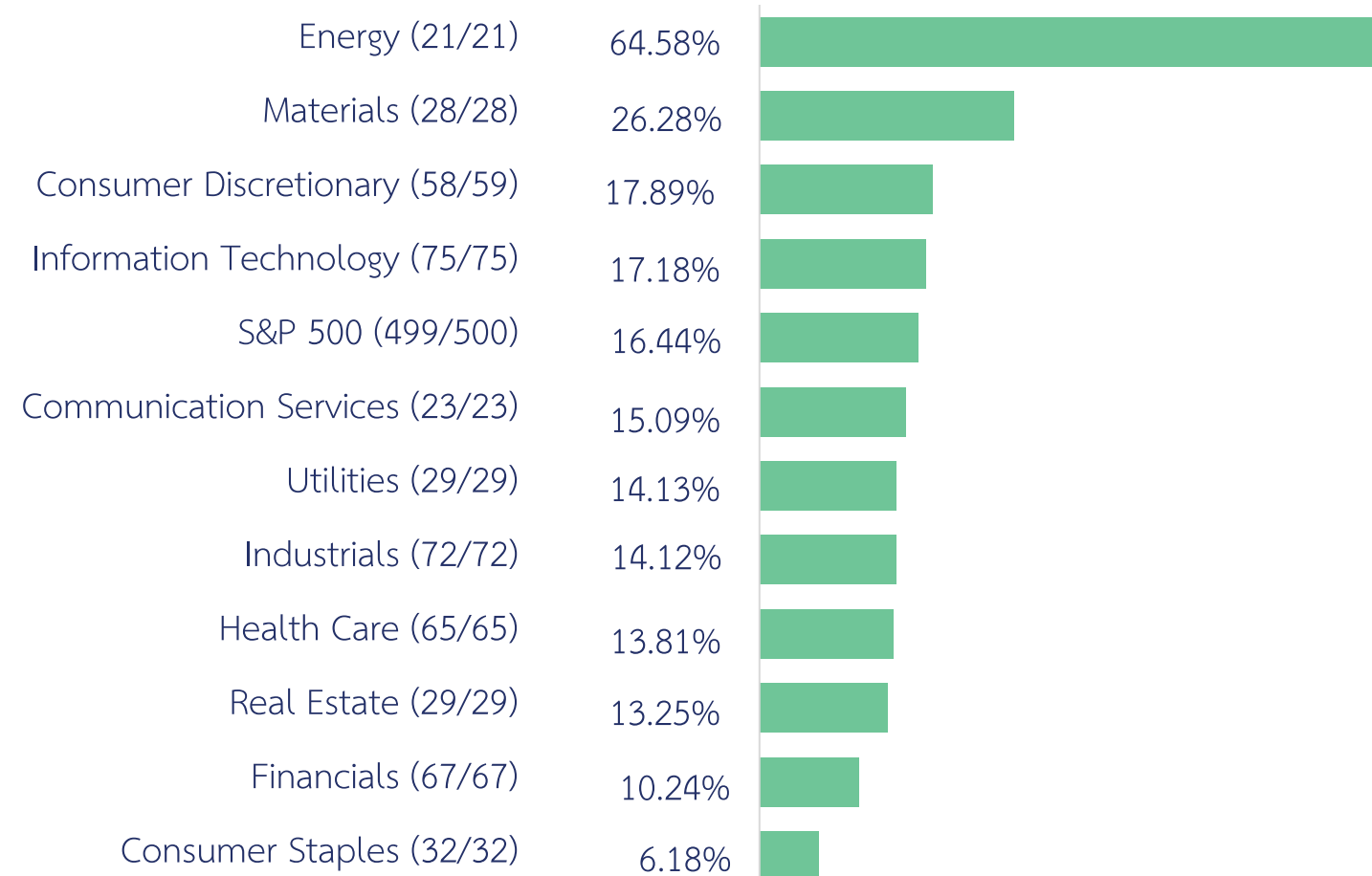


Highlight 3: US 2021 Earnings

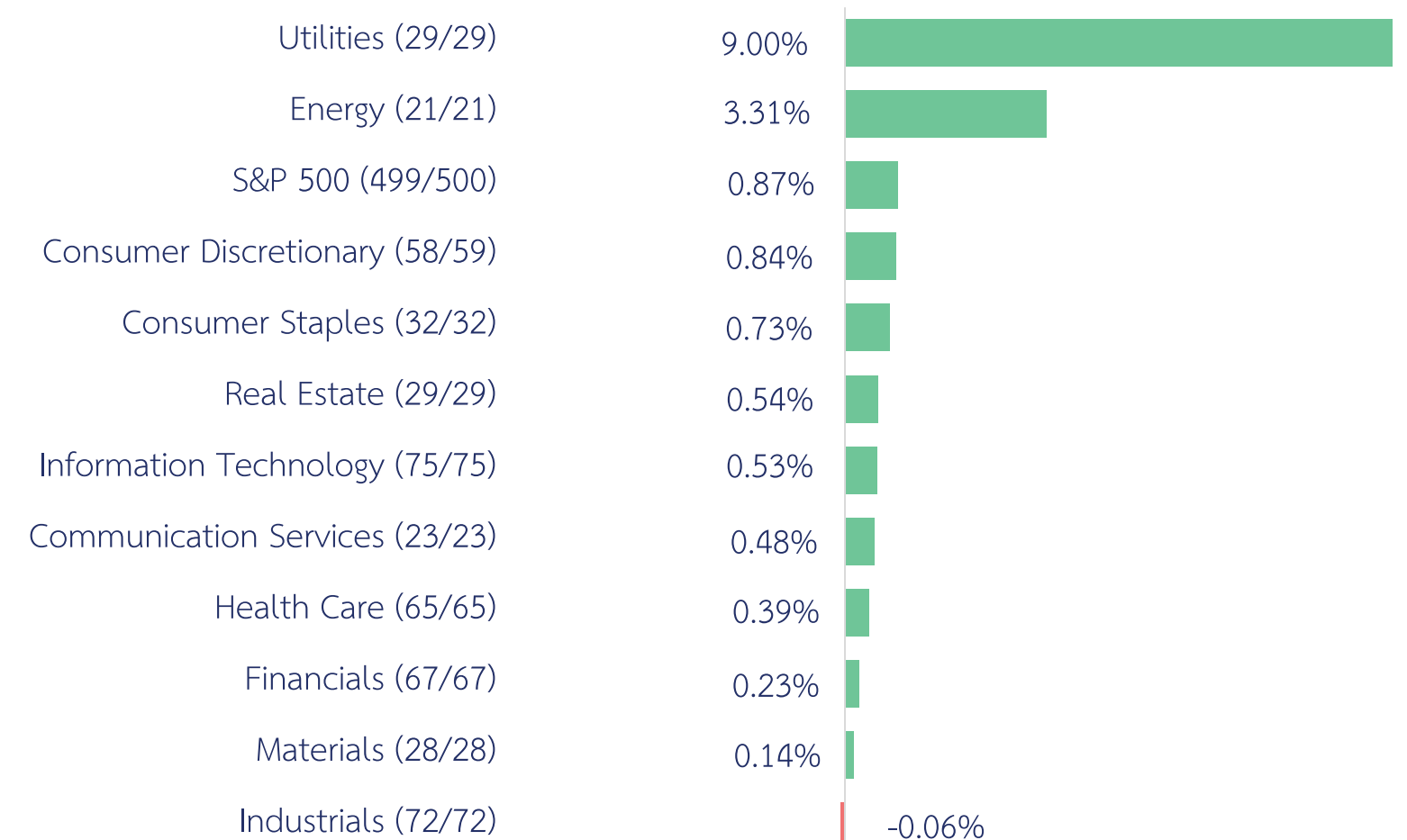
ผลประกอบการปี 2021 ของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี S&P500 เติบโตแข็งแกร่งและดีกว่าที่คาด



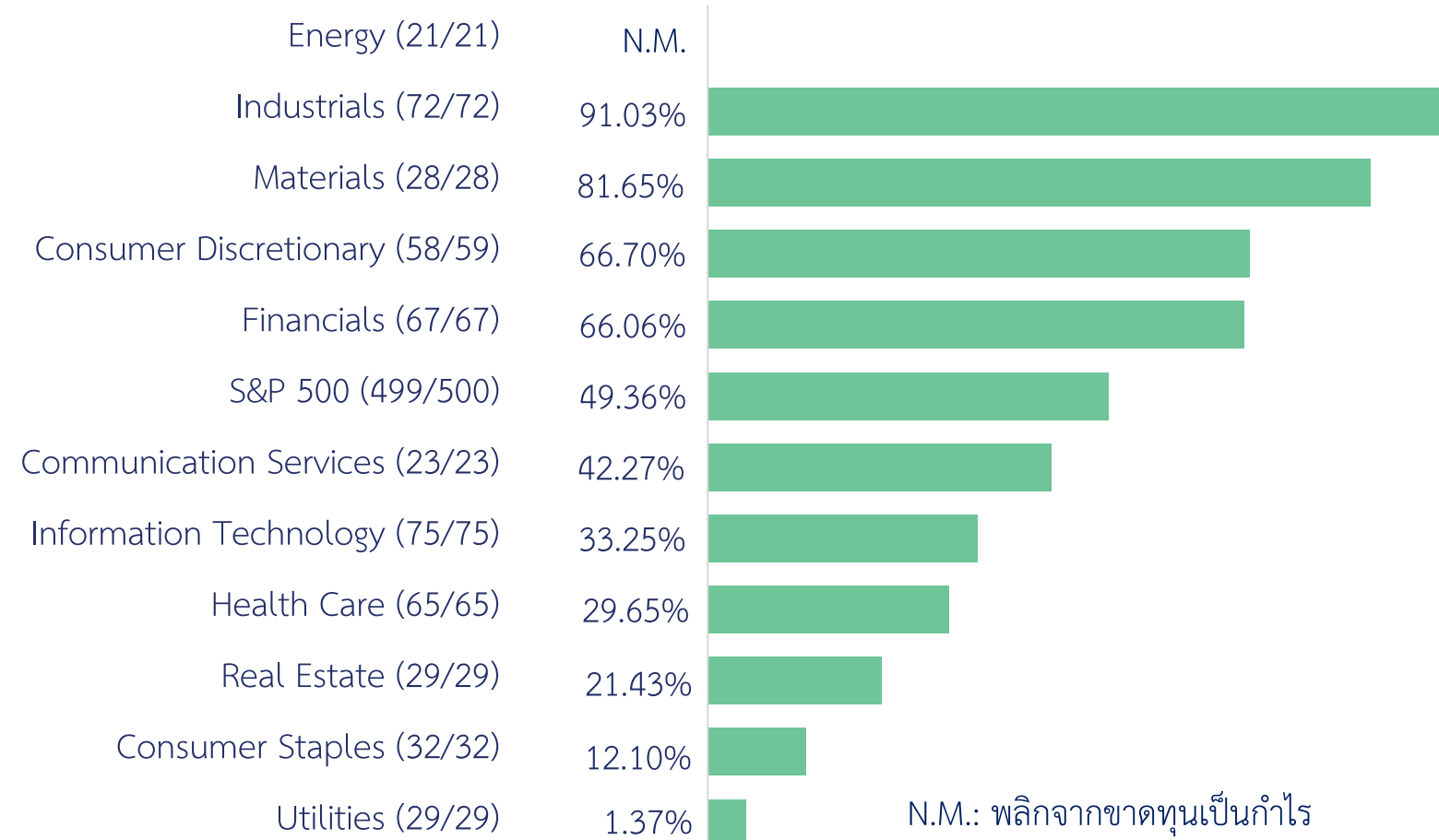
S&P500 2021 Sales Growth: 16.44% (YoY)



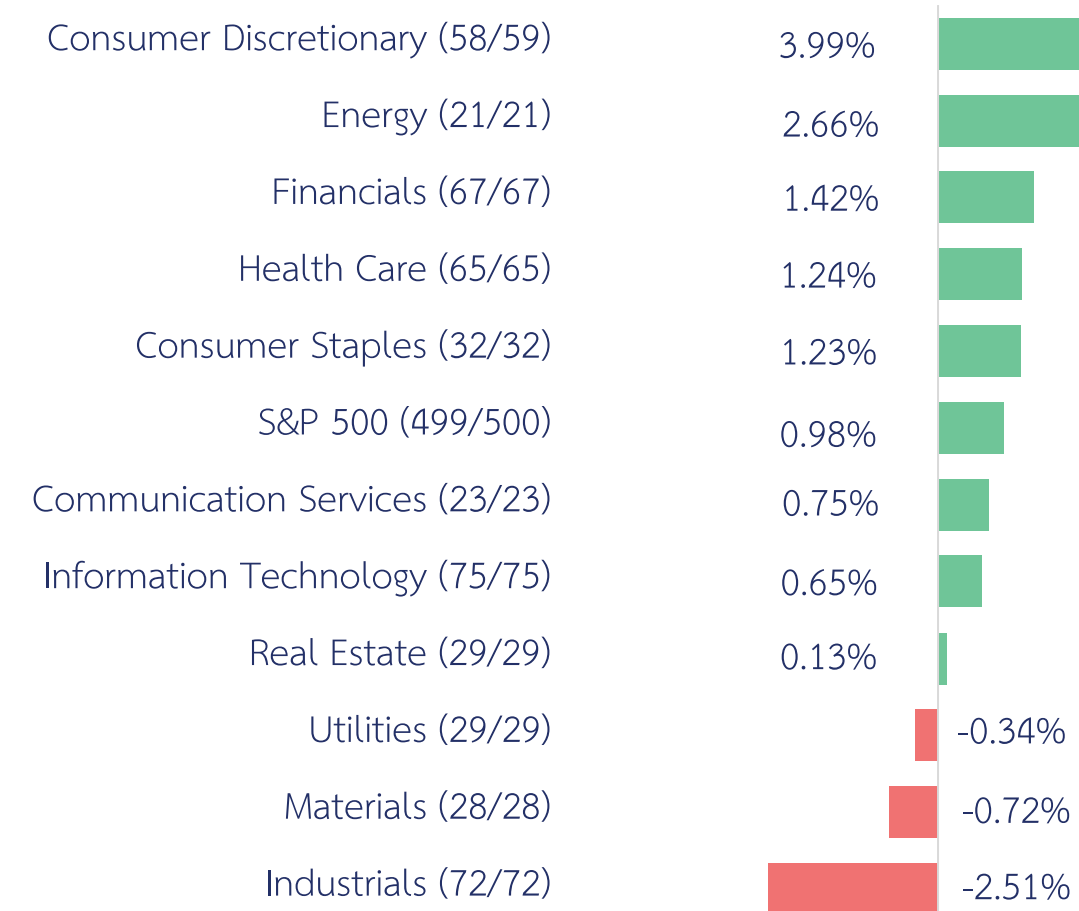
S&P500 2021 Sales Surprise: 0.87%



S&P500 2021 Earnings Growth: 49.36% (YoY)



S&P500 2021 Earnings Surprise: 0.98%

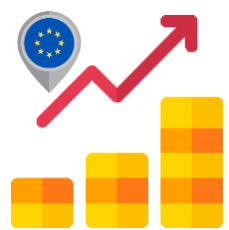


Source: Bloomberg, Factset, Company Reports, as of 22 Mar 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

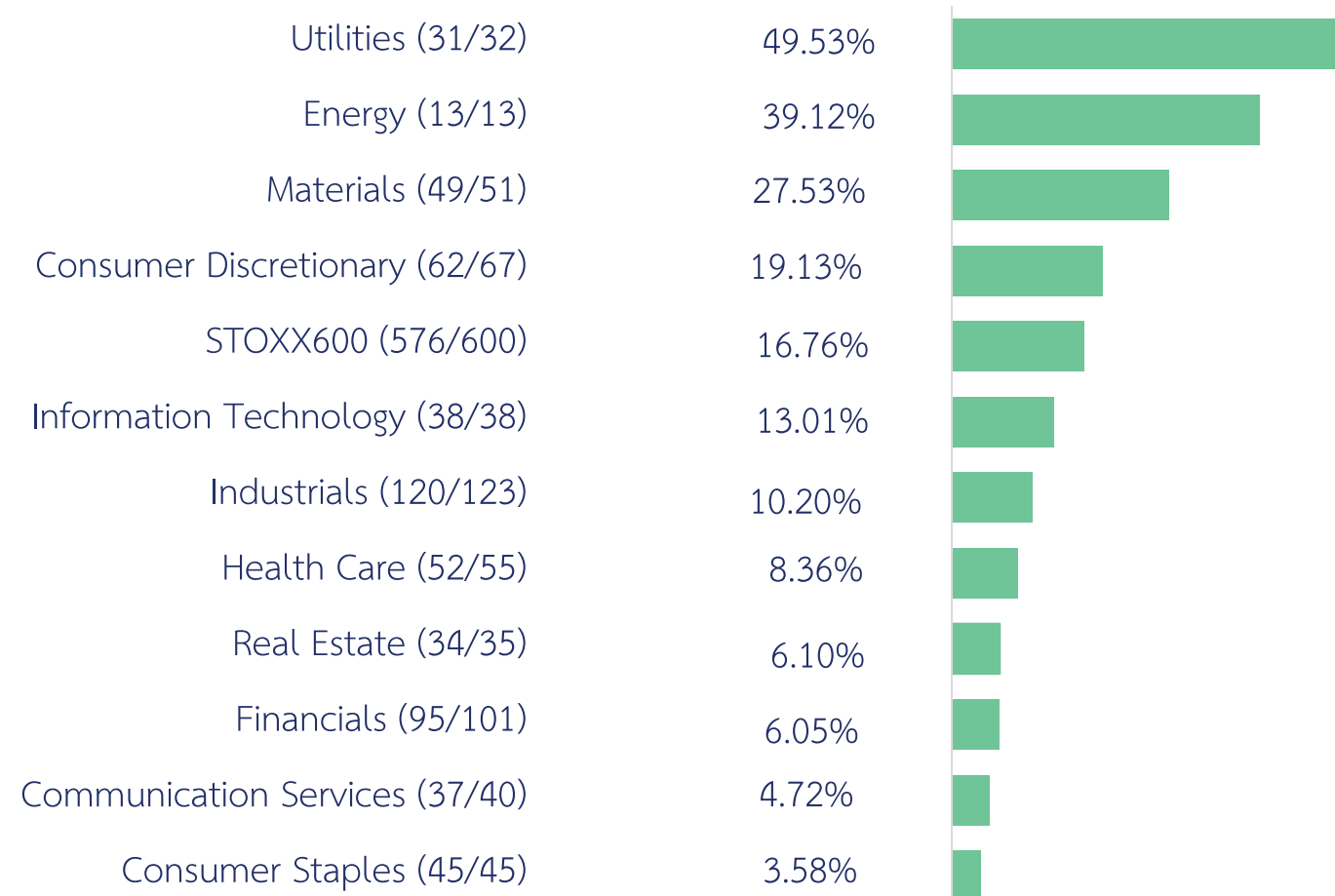


Highlight 3: EU 2021 Earnings

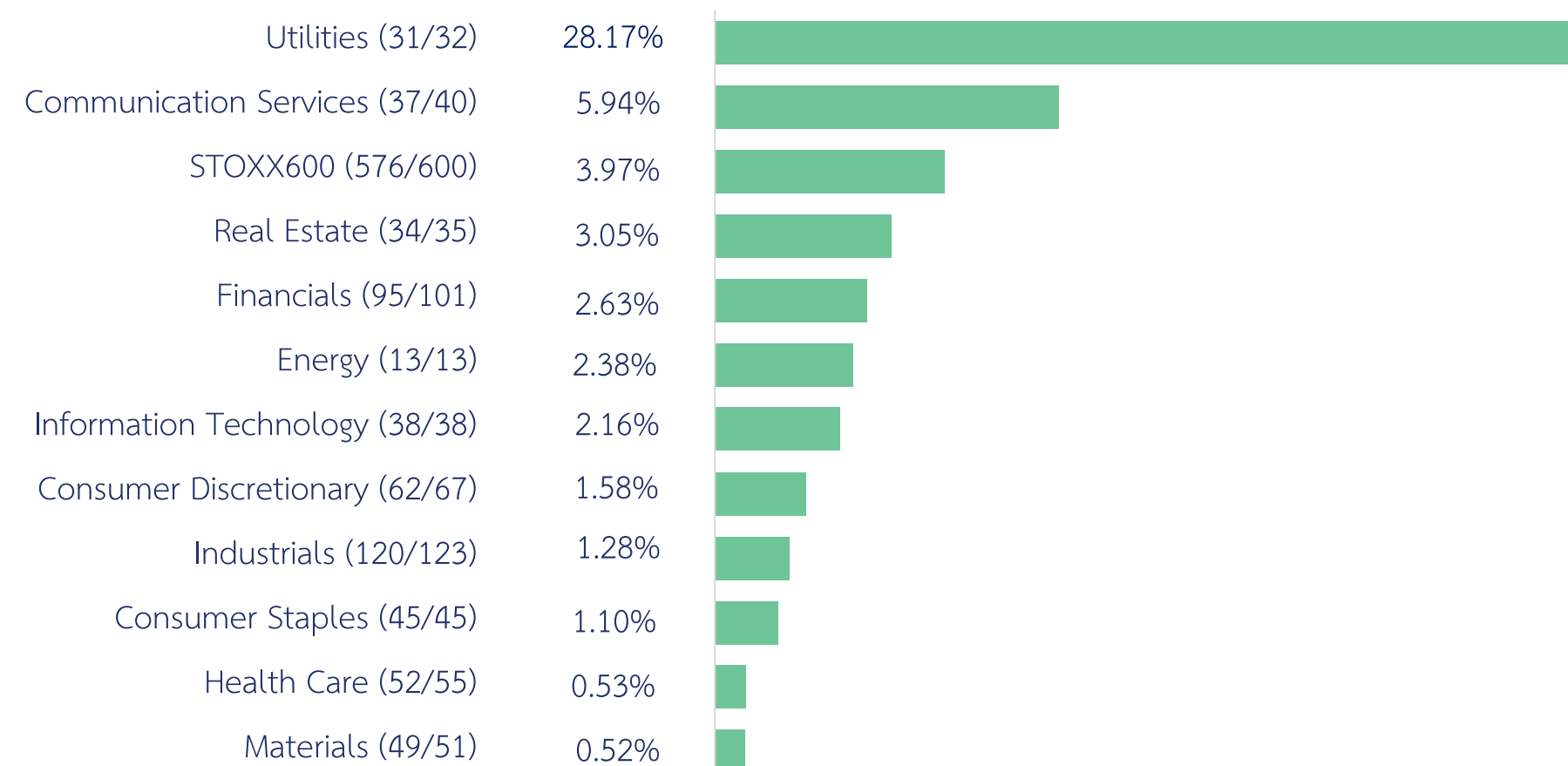
ผลประกอบการปี 2021 ของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี STOXX600 เติบโตต่อเนื่องและดีกว่าที่คาด



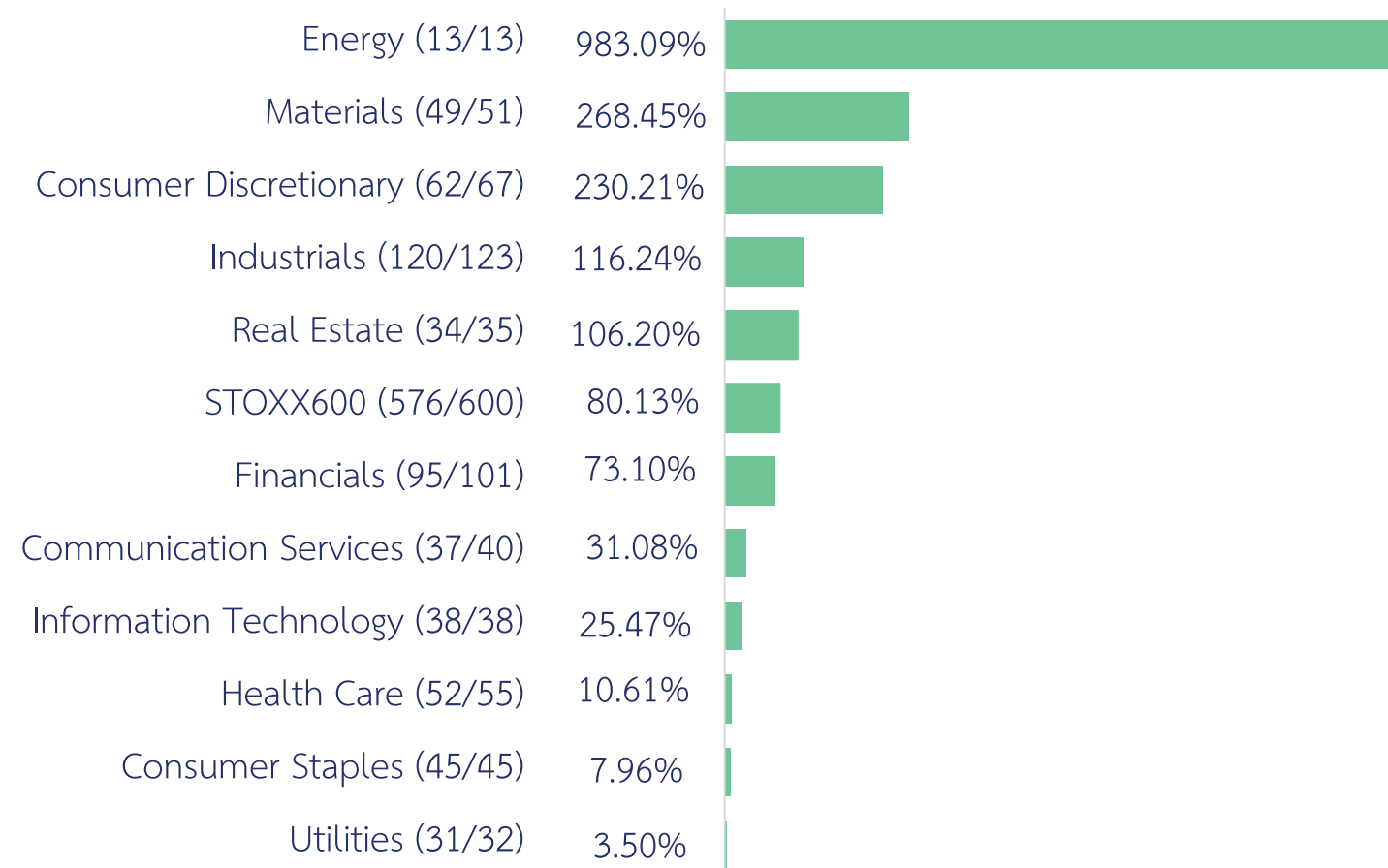
STOXX600 2021 Sales Growth: 16.76% (YoY)



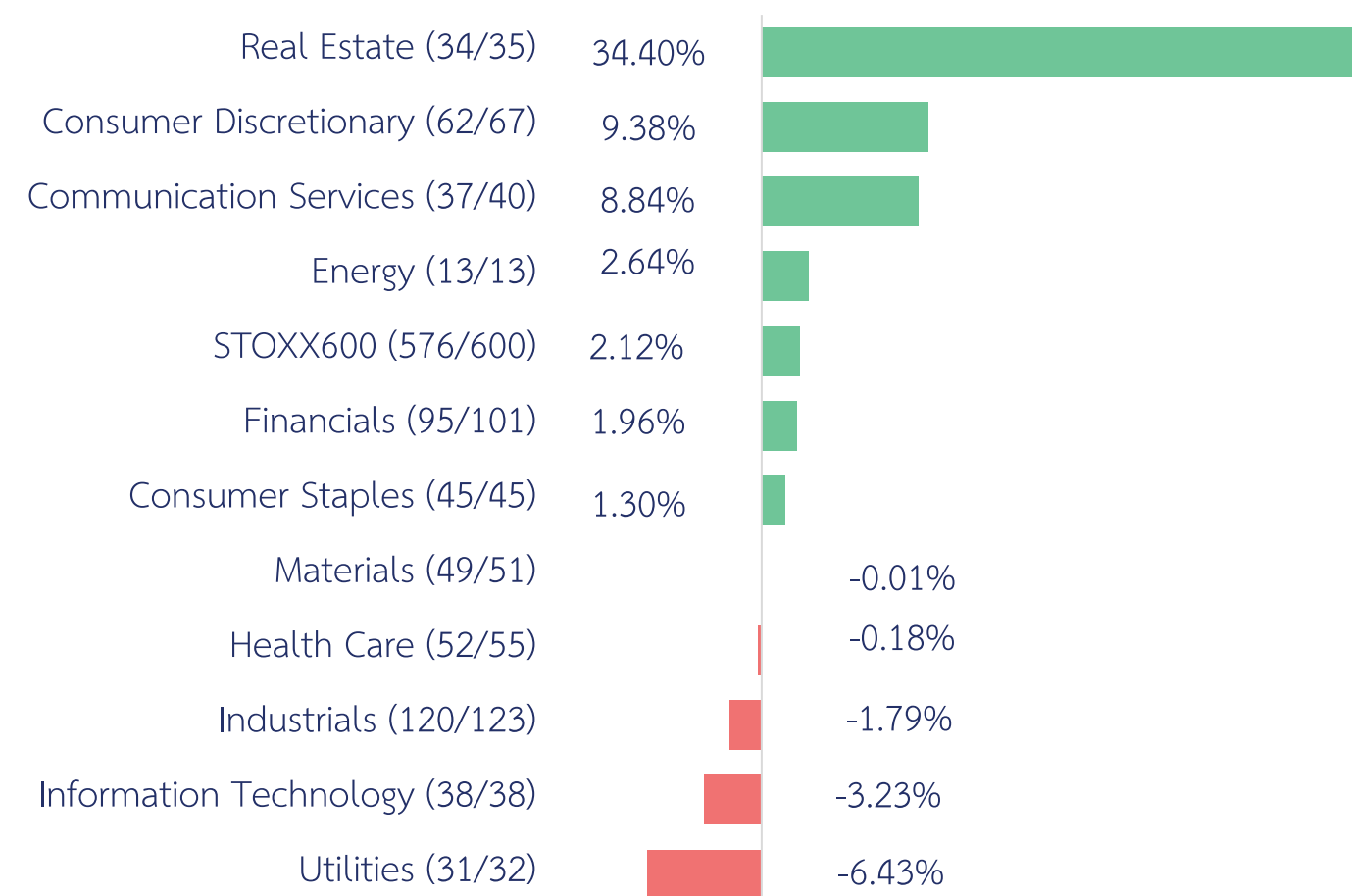
STOXX600 2021 Sales Surprise: 3.97%



STOXX600 2021 Earnings Growth: 80.13% (YoY)

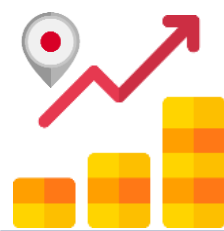


STOXX600 2021 Earnings Surprise: 2.12%



Source: Bloomberg, Company Reports, as of 22 Mar 2022.



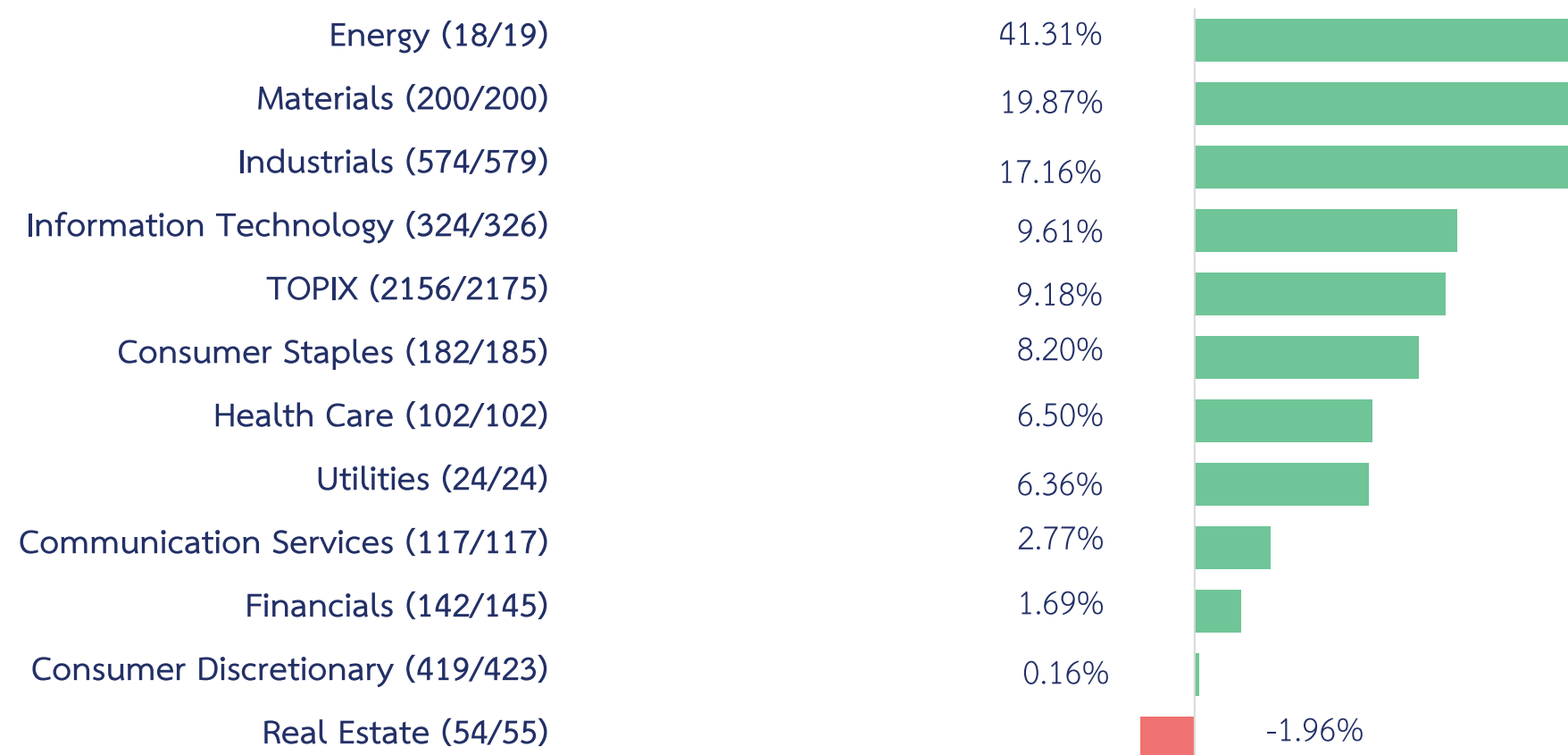


Highlight 3: Japan 3Q/2021* Earnings

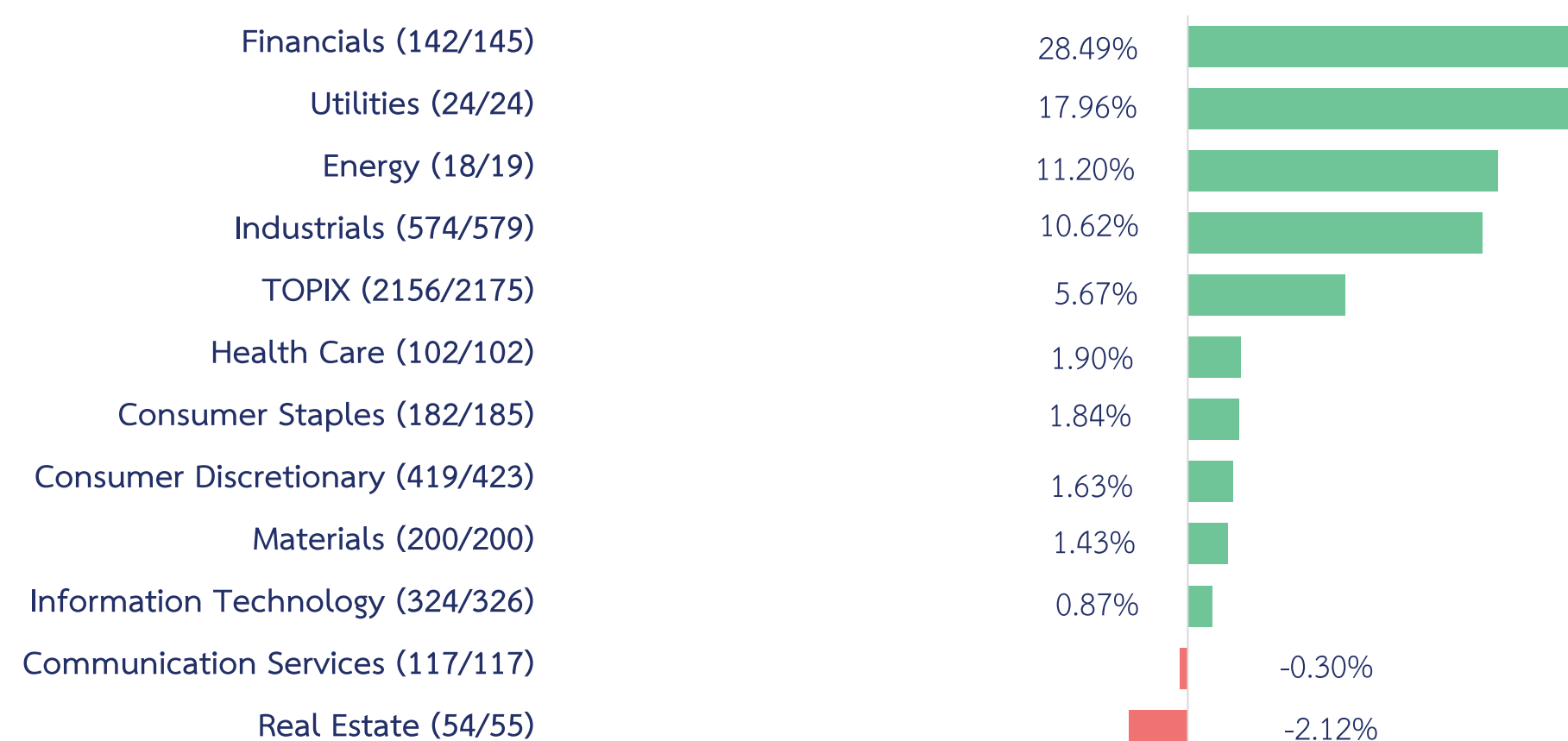
ผลประกอบการไตรมาสที่ 3/21* ของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี TOPIX รายได้และกำไรโตดีกว่าที่ตลาดคาด



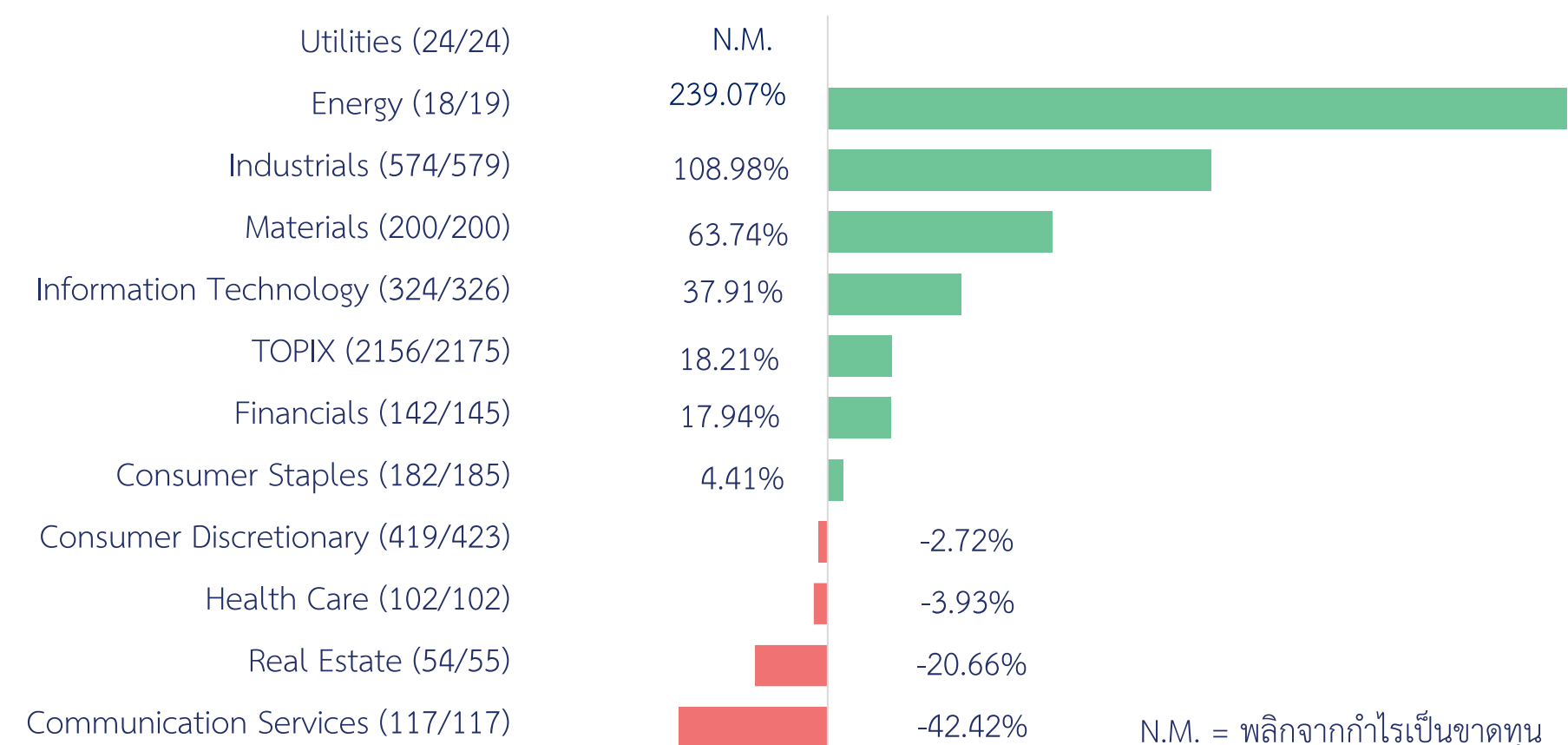
TOPIX 3Q21* Sales Growth: 9.18%



TOPIX 3Q21* Sales Surprise: 5.67%

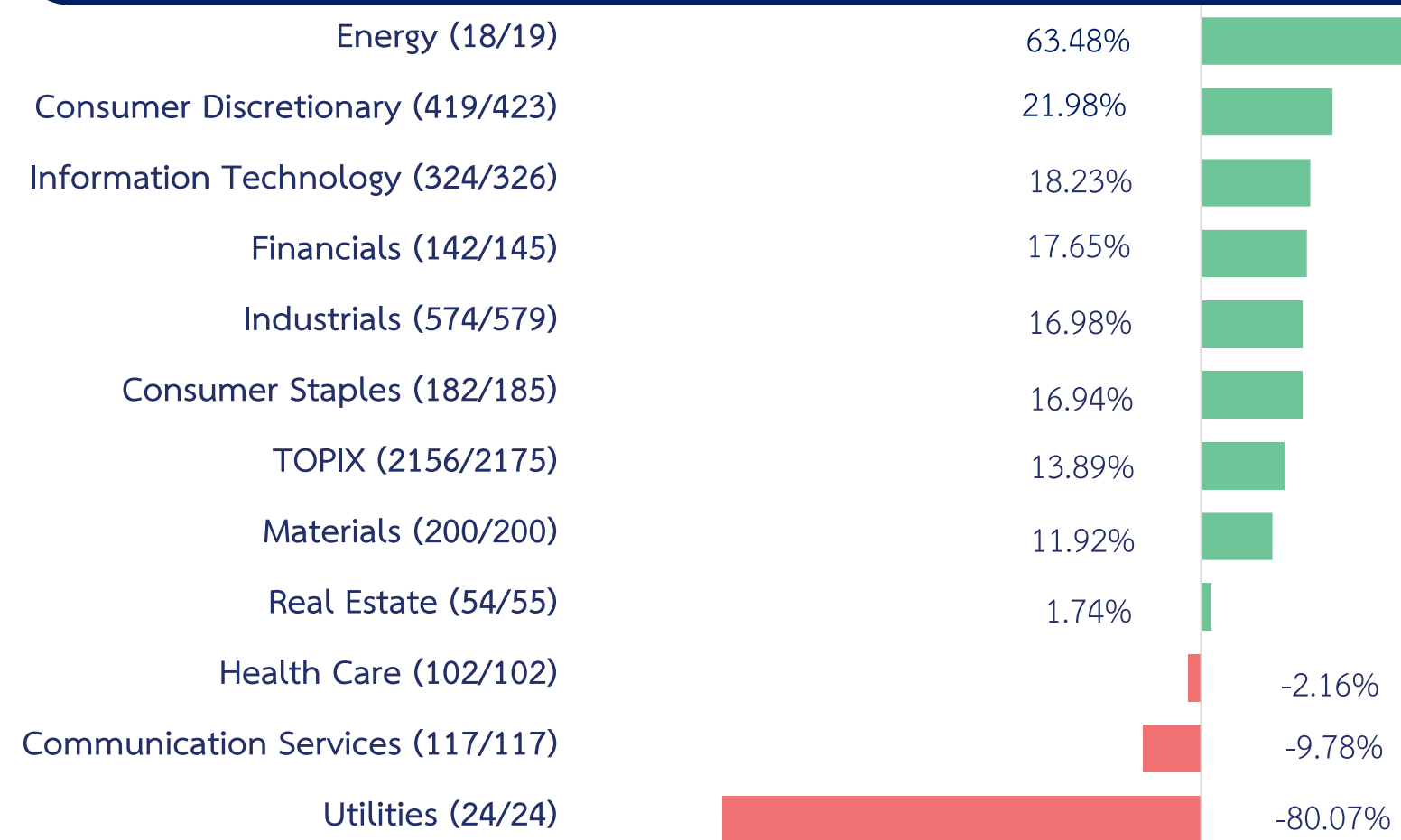


TOPIX 3Q21* Earnings Growth: 18.21%



N.M. = พลิกจากกำไรเป็นขาดทุน

TOPIX 3Q21* Earnings Surprise: 47.46%



Source: Source: Bloomberg, as of 22 Mar 2022, *Quarterly Period Oct Dec 21.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

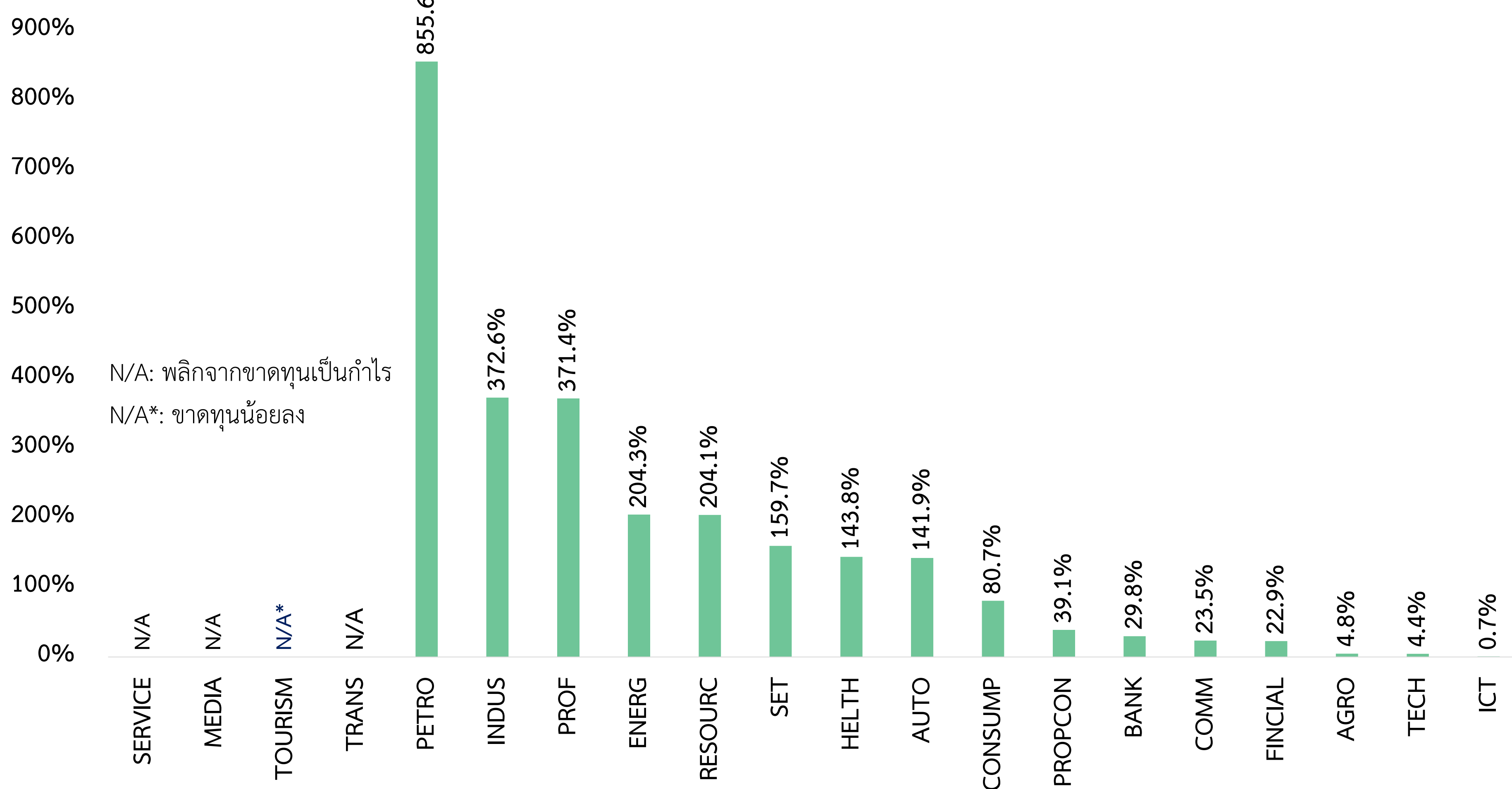


Highlight 3: Thailand 2021 Earnings

ผลประกอบการปี 2021 ของ SET Index พุ่งตัวทุกกลุ่มอุตสาหกรรมจากฐานที่ต่ำในปีก่อน

SET Index 2021 Earnings Growth : 159.7% (YoY)

Unit: %YoY



Source: SETSMART, Company Report, as of 22 Mar 2022.





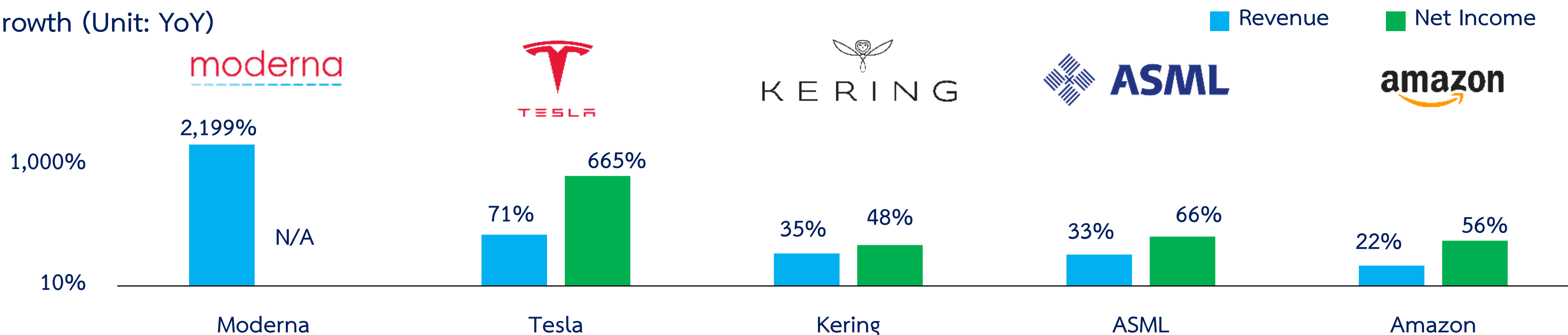
Highlight 4: Earnings Review



สรุปผลการดำเนินงานปี 2021 ของหุ้นโลกขนาดใหญ่ในกองทุนที่เราแนะนำ

หุ้นโลกขนาดใหญ่

Growth (Unit: YoY)



- **Moderna:** รายได้เพิ่มขึ้น 2,199% จากการขายวัคซีนต้าน COVID-19 หลังจากที่ได้รับอนุมัติจากรัฐบาลเมื่อช่วงเดือน ธ.ค. 20 โดยแบ่งเป็นรายได้จากสหรัฐฯ ราว 5.393 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ขณะที่รายได้จากประเทศอื่นๆ ประมาณ 1.228 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งรายได้รวมจากการขายวัคซีน COVID-19 คิดเป็นสัดส่วนรายได้เกือบทั้งหมดของรายได้รวม ส่งผลให้ผลประกอบการบริษัทพลิกกลับมาเป็นกำไร 1.22 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ จากเดิมที่ขาดทุนอยู่ที่ 747 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ
- **Tesla:** รายได้และกำไรปี 2021 เติบโตขึ้น 71% และ 665% ตามลำดับ โดยรายได้เติบโตจากจำนวนการผลิตและส่งมอบรถได้ที่เติบโตขึ้น 87% อยู่ที่ 936,222 คัน ท่ามกลางปัญหาห่วงโซ่อุปทาน ขณะที่กำไรเติบโตอย่างก้าวกระโดดจากอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการวิจัยและอื่นๆ ต่อกำไรลดลง รวมทั้งประเด็นฐานที่ต่ำเมื่อปีก่อน
- **Kering:** รายได้ปี 2021 เพิ่มขึ้น 35% จากยอดขายที่เติบโตขึ้นในทุกภูมิภาค นำโดยเอเชียแปซิฟิกและอเมริกาเหนือที่มียอดขายเติบโตมากกว่า 33% และ 76% ตามลำดับ นอกจากนี้บริษัทยังมีการเติบโตจากการพัฒนาช่องทางการขายผ่าน E-Commerce ที่ในปี 2021 เพิ่มขึ้นกว่า 55% และมีอัตราการขายผ่านช่องทาง E-Commerce ในปี 2021 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 15% จากเดิมปี 2019 ที่อยู่เพียง 7% ส่งผลให้กำไรเติบโตขึ้น 48%
- **ASML:** รายได้ปี 2021 เพิ่มขึ้น 33% จากธุรกิจเครื่องผลิตชิปประมวลผลและชิปหน่วยความจำที่เติบโตกว่า 30% และ 39% ตามลำดับ นอกจากนี้บริษัทยังมีสัดส่วนยอดขายสินค้าไปยังไต้หวันเพิ่มขึ้นจาก 36% ในปี 2021 เป็น 44% ในปี 2022 อีกทั้งบริษัทยังสามารถควบคุมต้นทุนให้เพิ่มขึ้นในอัตราที่ต่ำกว่าการเติบโตของยอดขาย ส่งผลให้กำไรเติบโตขึ้น 66%
- **Amazon:** รายได้ปี 2021 เติบโต 22% นำโดยรายได้จากการบริการที่เพิ่มขึ้นกว่า 34% ซึ่งมาจากการเก็บคอมมิชชั่นในการซื้อขาย ค่าขนส่ง ค่าโฆษณา และค่าสมาชิก รวมถึงรายได้จากธุรกิจ AWS ที่เติบโตกว่า 37% นอกจากนี้ยังมีรายได้พิเศษจากการปรับปรุงมูลค่าสินทรัพย์ หลังได้เสร็จสิ้นกระบวนการ IPO ของบริษัท Rivian Automotive ที่บริษัทได้ลงทุนไว้ ส่งผลให้กำไรสุทธิเติบโตขึ้น 56%

Source: Data from companies' annual reports, Bloomberg, as of 23 Mar 2022, *Holdings from Master Fund Fact Sheet, as of 28 Feb 2022.





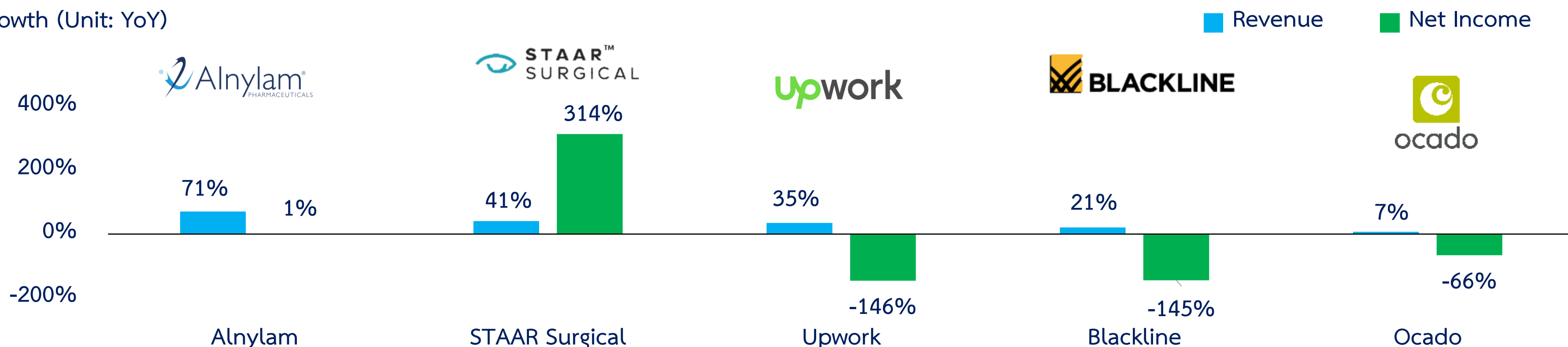
Highlight 4: Earnings Review



สรุปผลการดำเนินงานปี 2021 ของหุ้นโลกขนาดกลาง-เล็กในกองทุนที่เราแนะนำ

หุ้นโลกขนาดกลาง-เล็ก

Growth (Unit: YoY)



- Alnylam:** รายได้เพิ่มขึ้น 71% (YoY) จากยอดขายที่เพิ่มขึ้นของผลิตภัณฑ์หลักอย่าง ONPATTRO ซึ่งเป็นยาที่ใช้ในการรักษาโรคทางเส้นประสาท ด้านผลิตภัณฑ์ GIVLAARI ซึ่งเป็นยารักษาโรคความผิดปกติทางพันธุกรรม มียอดขายเพิ่มขึ้นต่อเนื่องและคิดเป็นกว่า 19% นอกจากนี้ในปี 2021 บริษัทได้ออกจำหน่ายผลิตภัณฑ์เพิ่มคือ OXLUMO ซึ่งเป็นยารักษาโรคที่ร่างกายผลิตสารในไตมากเกินไป โดยคิดเป็น 9% ของรายได้ทั้งหมด ขณะที่บริษัทยังมีค่าใช้จ่ายวิจัยและการตลาดที่สูง ส่งผลให้ยังมีขาดทุนสุทธิแต่ลดลงจากปีก่อน 1%
- STAAR Surgical :** รายได้เพิ่มขึ้น 41% (YoY) จากรายได้นวัตกรรม Implantable Collamer Lens (ICLs) ที่เป็นรายได้หลักของบริษัทและเติบโตขึ้น 51% ซึ่งนวัตกรรมดังกล่าวช่วยในการรักษาความผิดปกติด้านสายตา เช่น สายตาสั้น สายตาวาว นอกจากนี้บริษัทยังลดการขายอุปกรณ์ที่มีมาร์จิ้นต่ำไปกว่า 20% และมีค่าใช้จ่ายวิจัยที่ทรงตัว ส่งผลให้มีผลกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นกว่า 314%
- Upwork:** รายได้เพิ่มขึ้น 35% (YoY) จากรายได้การให้บริการหลักคือการจัดการงานทั้งฝั่งผู้จ้างและผู้หางาน โดยจำนวนผู้ใช้งานรวมเพิ่มขึ้น 22% อยู่ที่ 7.71 แสนบัญชี ขณะที่ยอดการเก็บค่าบริการต่อรายเพิ่มขึ้น 15% อยู่ที่ 4,599 ดอลลาร์สหรัฐฯ อย่างไรก็ตามบริษัทมีค่าใช้จ่าย และค่าใช้จ่ายในการบริหารที่เพิ่มขึ้น 43% และ 58% ตามลำดับ ส่งผลให้มีขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้น 146%
- BlackLine:** รายได้เพิ่มขึ้น 21% (YoY) จากรายได้ Subscription ซอฟต์แวร์ด้านการจัดการบัญชีและการเงินซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัทที่เติบโต 21% โดยในสิ้นปี 2021 มีผู้ใช้งานซอฟต์แวร์ของบริษัทกว่า 3.28 แสนบัญชี อย่างไรก็ตามบริษัทมีค่าใช้จ่ายด้านการวิจัยที่เพิ่มขึ้น 37% และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นถึง 170% ส่งผลให้มีขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้น 145%
- Ocado:** รายได้เพิ่มขึ้น 7% (YoY) จากการบริโภคและการใช้จ่ายในภาคค้าปลีกที่ยังแข็งแกร่ง โดยมีออเดอร์ต่อสัปดาห์เพิ่มขึ้น 12% ที่ 3.57 แสนออเดอร์ และมีลูกค้าเพิ่มขึ้น 22% อยู่ที่ 8.32 แสนบัญชี ขณะที่บริษัทมีการเพิ่มศูนย์กระจายสินค้าและพัฒนาเทคโนโลยีบนแพลตฟอร์มสำหรับลูกค้า ส่งผลให้มีค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายเพิ่มขึ้นและมีขาดทุนสุทธิเพิ่มขึ้น 66%

Source: Data from companies' annual reports, Bloomberg, as of 23 Mar 2022, *Holdings from Master Fund Fact Sheet, as of 28 Feb 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



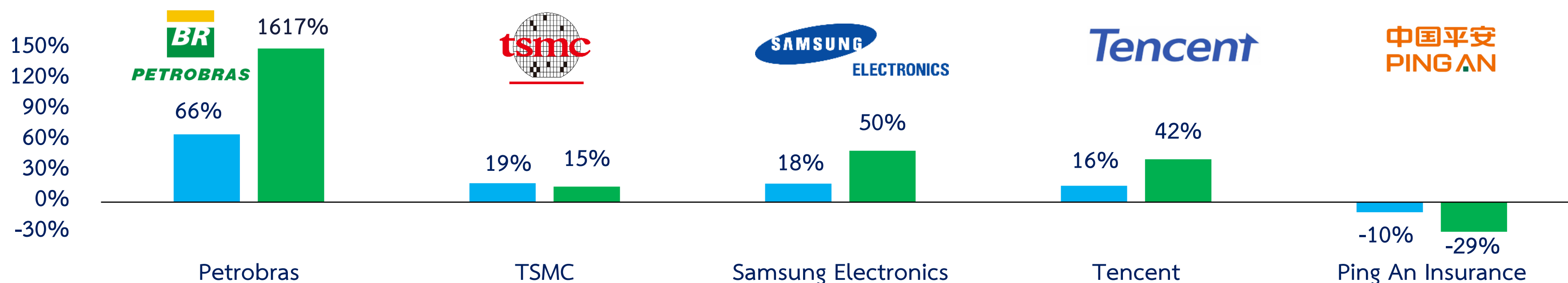
Highlight 4: Earnings Review

สรุปผลการดำเนินงานปี 2021 ของหุ้นตลาดเกิดใหม่ในกองทุนที่เราแนะนำ

หุ้นตลาดเกิดใหม่

Growth (Unit: YoY)

■ Revenue ■ Net Income



- **Petrobras:** รายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้น 66.4% (YoY) จากราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้นเทียบกับปี 2020 ซึ่งเติบโตจากอุปสงค์ในประเทศมากกว่าการส่งออกไปยังต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม ต้นทุนขายบริษัทเพิ่มขึ้น 57.3% (YoY) ส่งผลให้ EDITDA Margin ไกล่เคียงระดับเดิมที่ 52% ขณะที่กำไรเพิ่มขึ้น 1,617.3% (YoY)
- **TSMC:** รายได้เติบโต 18.5% (YoY) โดยมาจากรายได้ในส่วนชิปคำนวณประสิทธิภาพสูง (HPC) ที่เติบโตราว 34% (YoY) และชิปในยานยนต์ที่เติบโต 51% (YoY) โดยเทคโนโลยีชิปขนาด 5nm ยังคงมีส่วนแบ่งเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนหน้าที่ 20% เป็น 23% ด้าน Margin ปรับตัวลดลงจากการกดดันของค่าเงินต่างประเทศและรายจ่ายด้านการบริจาคมัดขึ้นให้แก่รัฐบาลได้หวั่น ทำให้กำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้น 15.2% (YoY)
- **Samsung Electronics:** รายได้เติบโต 18.1% (YoY) โดยมาจากการจำหน่าย Device Solution ในส่วนชิปความจำ (Memory Semiconductor) ที่ยังคงเติบโตต่อเนื่องที่ 31% (YoY) โดยอุปสงค์ยังคงเติบโตต่อเนื่อง กลายเป็นรายได้หลักของบริษัท นอกจากนี้รายได้หลักอีกส่วนคือคือสมาร์ทโฟนและแท็บเล็ตเติบโตทั้งปีเพียง 10% (YoY) เนื่องจากผลกระทบจากการแพร่ระบาด ด้านกำไรเติบโต 50.4% (YoY) เนื่องจากบริษัทสามารถควบคุมต้นทุนวัตถุดิบและค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานได้ดี
- **Tencent:** รายได้เติบโตกว่า 16% (YoY) อยู่ที่ 5.60 แสนล้านหยวน โดยรายได้จากธุรกิจหลักอย่างเครือข่ายสังคมออนไลน์และเกมส์เติบโตเพียง 10% ขณะที่รายได้จากฝั่งฟินเทคและคลาวด์เติบโตขึ้นถึง 34% ขณะที่กำไรสุทธิเติบโตกว่า 42% (YoY) โดยมีกำไรพิเศษจากการขายสินทรัพย์ หากไม่รวมกำไรพิเศษแล้วกำไรสุทธิจะเติบโตเพียง 1% (YoY) เนื่องจาก Margin ที่ปรับตัวลดลงเนื่องจากการลงทุนเพิ่มขึ้นในธุรกิจคลาวด์และรายจ่ายจากการตลาดเพิ่มขึ้น
- **Ping An Insurance:** รายได้หดตัว 9.2% (YoY) จากการชะลอตัวของยอดกรมธรรม์ประกันสุขภาพและประกันชีวิตใหม่ที่หดตัวลง 23.6% (YoY) โดยเฉพาะครึ่งปีหลัง ฝั่งธุรกิจธนาคารเติบโตได้ดีจากการเติบโตด้านสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยเติบโต 14.9% (YoY) ขณะที่กำไรลดลงแรงที่ 29% (YoY) เป็นผลมาจากการด้อยค่าในอสังหาริมทรัพย์ (China Fortune Land Development)

Source: Data from companies' annual reports, Bloomberg, as of 23 Mar 2022, *Holdings from Master Fund Fact Sheet, as of 28 Feb 2022.

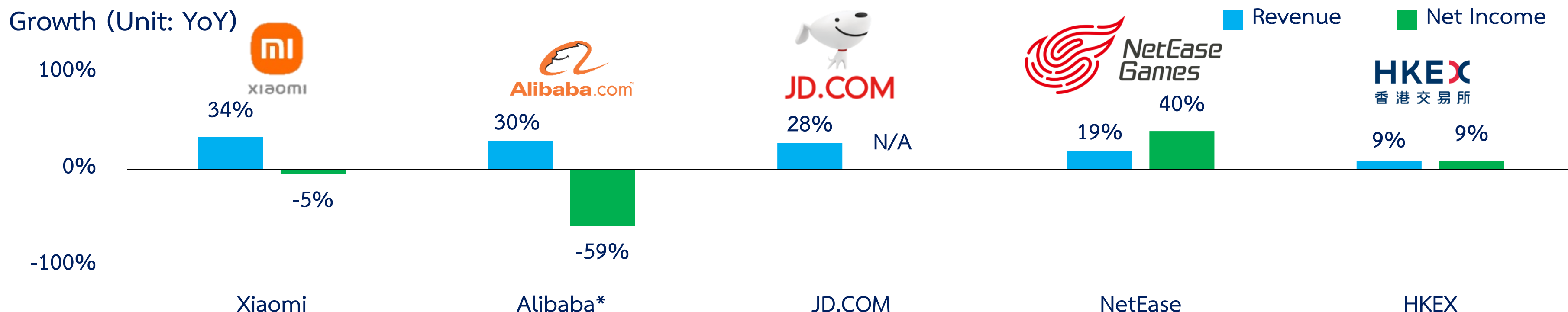




Highlight 4: Earnings Review

สรุปผลการดำเนินงานปี 2021 ของหุ้นตลาดจีน Offshore ในกองทุนที่เราแนะนำ

หุ้นตลาดจีน Offshore



- **Xiaomi:** รายได้เติบโต 34% หนุนจากยอดขาย smartphone เพิ่มขึ้น 30% โดยบริษัทมีส่วนแบ่งตลาด smartphone ทั่วโลกอยู่ที่ 14.1% และยอดขาย software MIUI ของบริษัทเพิ่มขึ้น 28.4% ขณะที่กำไรสุทธิปรับตัวลดลง 5% เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายทางภาษีที่เพิ่มขึ้น และผลขาดทุนทางบัญชีของมูลค่าเงินลงทุนในบริษัทย่อย
- **Alibaba:** รายได้เติบโต 30% จากจำนวนผู้ใช้งานบนแพลตฟอร์มที่เพิ่มขึ้นอยู่ที่ 1.28 พันล้านคน โดยผู้ใช้งานใหม่ที่เพิ่มขึ้นเป็นผลมาจากการขยายธุรกิจไปในแถบชนบทมากขึ้น ขณะที่กำไรสุทธิปรับตัวลดลง 59% จากการปรับตัวลดลงของราคาหุ้นที่บริษัทเข้าไปลงทุน รวมถึงการลงทุนเพื่อขยายฐานผู้ใช้งานในแอป Taobao Deals และแพลตฟอร์มขนส่งอาหาร Ele.me
- **JD.COM:** รายได้เติบโต 28% โดยเป็นผลมาจาก Annual Active Customer Accounts ที่เพิ่มขึ้น 20.7% สู่ระดับ 569.7 ล้านบัญชี จากความสำเร็จของบริษัทที่มุ่งขยายธุรกิจ E-commerce ในเมืองรองของจีน นอกจากนี้บริษัทยังมีการจับมือเป็นพันธมิตรกับ Shopify ในการนำสินค้าจากสหรัฐฯ เข้ามาขายในจีน ขณะที่ผลประกอบการของบริษัทพลิกจากกำไรมาเป็นขาดทุนสุทธิอยู่ที่ 3.6 พันล้านหยวน จากการลงทุนในธุรกิจใหม่ๆ เพื่อขยายฐานลูกค้าในหัวเมืองชนบทมากขึ้น และการลงทุนใน JD Logistics
- **NetEase:** รายได้และกำไรสุทธิเติบโต 19% และ 39.7% ตามลำดับ โดยรายได้จากธุรกิจการให้บริการเกมออนไลน์เติบโต 15% อยู่ที่ 6.2 หมื่นล้านหยวน เนื่องจากการเปิดตัวเกมใหม่หลายตัว เช่น Harry Potter: Magic Awakened, Naraka: Bluepoint ขณะที่กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจากการรับรู้กำไรจากการลงทุน เนื่องจากบริษัทประสบความสำเร็จในการนำบริษัท Cloud Village เข้าจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหุ้นฮ่องกง
- **HKEX:** รายได้และกำไรสุทธิเติบโต 9% ตามมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทตราสารทุนโดยเฉลี่ยต่อวันที่เพิ่มขึ้น 32% นอกจากนี้รายได้จากโครงการ Stock Connect ปรับตัวเพิ่มขึ้นแตะระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์อยู่ที่ 2.7 พันล้านดอลลาร์ฮ่องกง เพิ่มขึ้น 41% (YoY) เนื่องจากปริมาณการซื้อขายผ่านช่องทาง Northbound และ Southbound Connect เพิ่มขึ้นแตะระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์

Source: Bloomberg, Investor Relations, as of 22 Mar 2022 *Data available from Master Fund Fact Sheet as of 28 Feb 2022.,*Alibaba Full Year 2021 Results (Q4/2021 – Q3/2022)



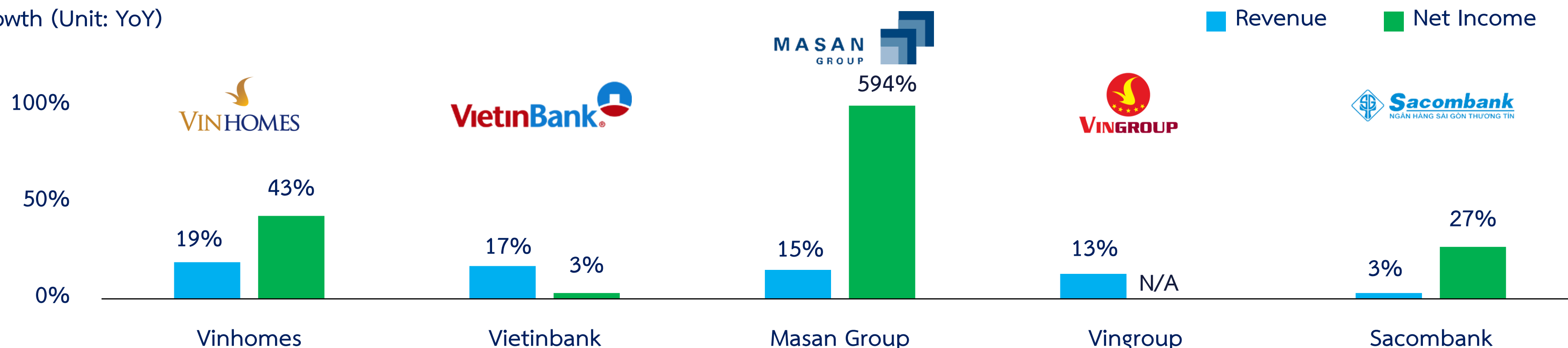


Highlight 4: Earnings Review

สรุปผลการดำเนินงานปี 2021 ของหุ้นเวียดนามในกองทุนที่เราแนะนำ

หุ้นเวียดนาม

Growth (Unit: YoY)



- **Vinhomes:** รายได้เติบโต 18.9% กำไรเติบโต 42.7% โดยยังมีรายได้จากการขายยูนิตจากโครงการ Ocean Park, Smart City และ Grand Park รวมถึงจะมีการเปิดตัวโครงการใหญ่อีก 2 โครงการในอนาคต และเนื่องจากบริษัทเน้นขายยูนิตเป็นชุด (Bulk Sales) ซึ่งทำให้มาร์จิ้นมากกว่าการขายปลีกจึงทำให้ผลประกอบการออกมาดีกว่านักวิเคราะห์คาดมาก
- **Vietinbank:** รายได้สุทธิเติบโต 16.7% (YoY) มาจากการเติบโตจากรายได้ดอกเบี้ยและรายได้อื่น 17.5% และ 16.2% (YoY) ตามลำดับ ด้าน NIM มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 2.87% เป็น 3.01% ผังสินเชื่อยังคงเติบโตต่อเนื่องที่ 11.4% อย่างไรก็ตาม บริษัทมีการตั้งสำรองเพิ่มขึ้น 51.3% (YoY) ทำให้กำไรสุทธิเติบโตเพียง 2.9% (YoY)
- **Masan Group:** รายได้เติบโต 15% (YoY) โดยได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดค่อนข้างน้อย นำโดยธุรกิจ Masan Consumer ที่เติบโต 20% จากยอดขายอาหารในส่วนเครื่องปรุงรสอาหารและเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ ด้าน WinCommerce รายได้ยังถูกกดดันจากการแพร่ระบาด ด้านกำไรเติบโต 594% แต่เป็นการรับรู้กำไรจากการขายธุรกิจย่อย หากไม่รวมกำไรก็ยังคงเติบโต 237%
- **Vingroup:** รายได้ 1.25 ล้านล้านดอง เติบโต 13.4% (YoY) โดยรายได้จะหดตัวมากในส่วนการเช่าพื้นที่ห้างสรรพสินค้าและส่วนโรงแรมกว่า 19% และ 33% ตามลำดับ เนื่องจากผลกระทบจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 แต่บริษัทเริ่มมีรายได้มาจากการขายมอเตอร์ไซค์ไฟฟ้าและรถยนต์ที่เริ่มมีสัดส่วนเพิ่มมาอย่างมีนัยสำคัญด้วยสัดส่วน 16.5% อย่างไรก็ตาม บริษัทขาดทุนสุทธิ 7.5 ล้านล้านดอง จากค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับ COVID-19 และค่าปรับที่เกี่ยวข้องกับการส่งมอบรถยนต์
- **Sacombank:** รายได้จากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 2.5% (YoY) โดยมาจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิที่เติบโตขึ้น 3.8% (YoY) ขณะที่มียอดรายได้จากการกลบรายการหนี้เสียที่ลดลง อีกทั้งยังมีรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิที่เติบโตขึ้นกว่า 16% (YoY) โดยมีสาเหตุหลักมาจากการฟื้นตัวของบริการการชำระเงิน ส่งผลให้กำไรสุทธิเติบโตกว่า 27% (YoY)

Source: Data from companies' annual reports, Bloomberg, as of 23 Mar 2022, *Holdings from Master Fund Fact Sheet, as of 28 Feb 2022.



**ประเด็นสำคัญ**

เศรษฐกิจสหรัฐฯ พื้นที่ท่ามกลางเงินเฟ้อ

- โดย Nonfarm Payrolls เพิ่มขึ้นต่อเนื่องที่ 6.78 แสนตำแหน่ง และอัตราการว่างงานปรับตัวลดลงอยู่ที่ 3.8%
- เงินเฟ้อ CPI เดือน ก.พ. เพิ่มขึ้นที่ 7.9% (YoY) และ 0.8% (MoM)
- ISM Manfg PMI เดือน ก.พ. ที่ 58.6 มากกว่าเดือนก่อนที่ 57.6 ขณะที่ Non Manfg PMI อยู่ที่ 56.5 น้อยกว่าเดือนก่อนที่ 59.9

ความเสี่ยง

- Fed ใช้นโยบายที่เข้มงวด
- ภาวะเงินเฟ้อสูงแต่เศรษฐกิจชะลอตัว
- ข้อพิพาท รัสเซีย-ยูเครน

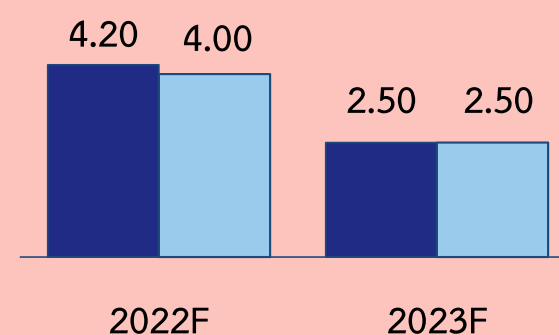
**ประเด็นสำคัญ**

เศรษฐกิจยุโรปทยอยฟื้นตัวโดย

- อัตราเงินเฟ้อ CPI ของยุโรปปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 5.9% (YoY)
- อัตราการว่างงานปรับตัวลงต่อเนื่องมาอยู่ที่ 6.8%

ความเสี่ยง

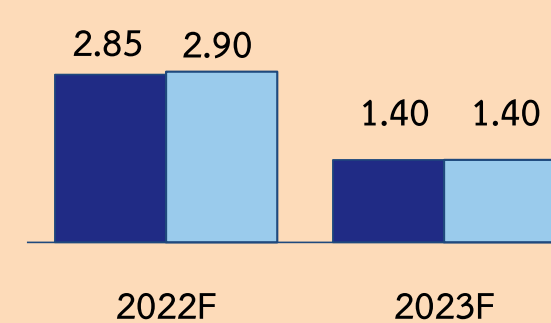
- ตัวเลขเงินเฟ้อและราคาพลังงานที่อยู่ในระดับสูง
- การเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินของ ECB
- ความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์

**ประเด็นสำคัญ**

- ตัวเลข GDP ไตรมาส 4/21 ขยายตัวเพียง 4.6% (YoY) น้อยกว่าที่ตลาดคาดว่าจะขยายตัว 5.6% (YoY) จากปัญหาการแพร่ระบาดของ COVID-19 สายพันธุ์ Omicron
- ดุลการค้าเดือน ก.พ. ขาดดุลอยู่ที่ 6.68 แสนล้านเยน ซึ่งนับเป็นเดือนที่ 7 ติดต่อกันกดดันค่าเงินเยนให้มีแนวโน้มอ่อนค่าต่อเนื่อง

ความเสี่ยง

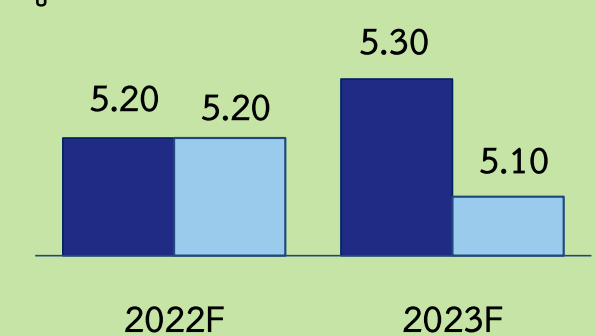
- การฟื้นตัวของเศรษฐกิจยังมีความเปราะบาง
- ข้อพิพาทระหว่างประเทศ
- ปัญหาด้านห่วงโซ่อุปทาน

**ประเด็นสำคัญ**

- การลงทุนในสินทรัพย์ถาวร เดือน ก.พ. เพิ่มขึ้น 12.2% (YoY) มากกว่าที่ตลาดคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 5.5% (YoY)
- ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม เดือน ก.พ. เพิ่มขึ้น 7.5% (YoY) มากกว่าที่ตลาดคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 3.9% (YoY)
- ยอดค้าปลีก เดือน ก.พ. เพิ่มขึ้น 6.7% (YoY) มากกว่าที่ตลาดคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 3.0% (YoY)

ความเสี่ยง

- มาตรการควบคุมธุรกิจ
- ความขัดแย้งระหว่างประเทศ
- ผู้ติดเชื้อที่เพิ่มขึ้น



GDP consensus % เดือนก่อนหน้า



GDP consensus % เดือนล่าสุด

Source: IMF, Bloomberg, Investing.com, as of 25 Mar 2022.





Equity: Country Spotlight

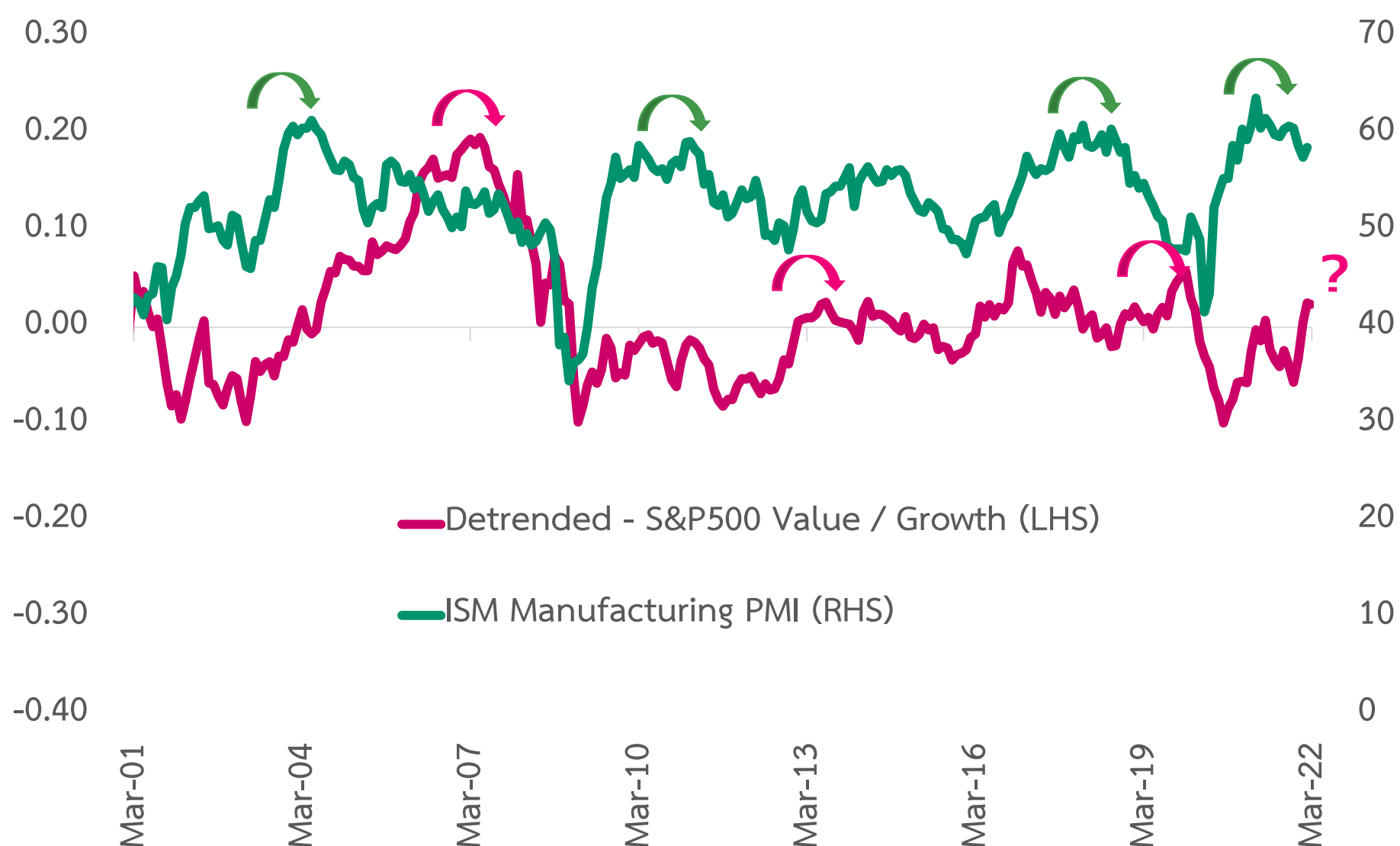


หุ้นกลุ่ม DM ยังผันผวนจากการใช้นโยบายของธนาคารกลางและประเด็นรัสเซีย-ยูเครน



US: PMI ภาคการผลิตของสหรัฐฯ เทียบกับดัชนีหุ้น S&P500 Value ต่อ Growth

Unit: Ratio

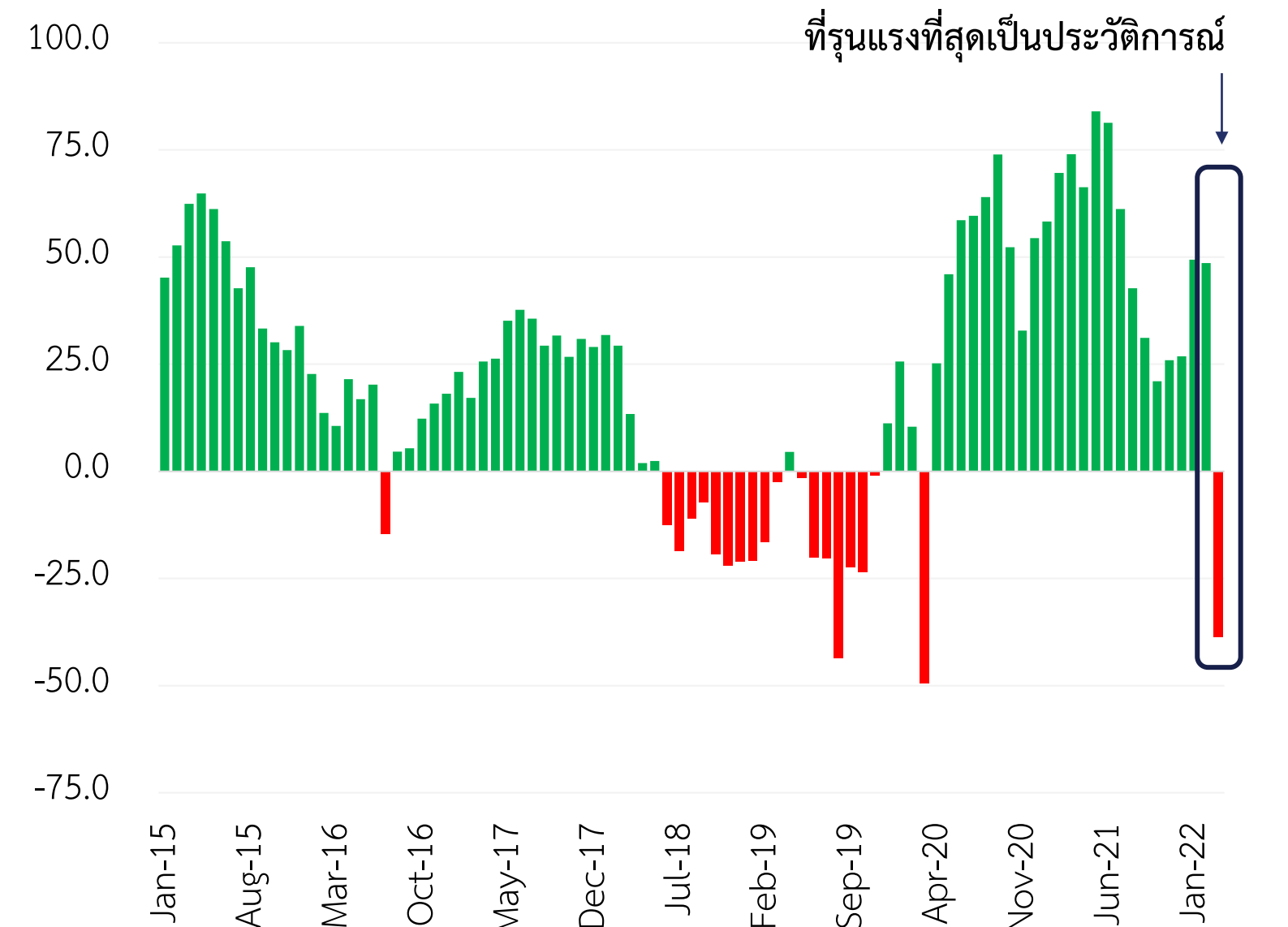


ดัชนี PMI ซึ่งเป็นดัชนีชี้ทางเศรษฐกิจเริ่มมีการปรับตัวชะลอลง โดยในช่วงเวลาที่ดัชนีดังกล่าวเริ่มชะลอลงมักจะเป็นสัญญาณชี้ว่าการเปลี่ยนกลุ่มในการลงทุนจากหุ้นกลุ่ม Value กลับมา Growth ซึ่งในปัจจุบันเริ่มมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นได้ในระยะสั้น



EU: European ZEW Economic Sentiment

Unit: Points



สถานการณ์ความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครนยังคงเป็นปัจจัยกดดันสถานะการลงทุนในภาพรวม โดย ศูนย์วิจัยเศรษฐกิจยุโรป (ZEW) เผยดัชนีความเชื่อมั่นทางเศรษฐกิจของยุโรปเดือน มี.ค. ที่ปรับตัวลงสู่ระดับ -38.7 จุด ต่ำกว่าที่ตลาดคาดว่าจะอยู่ที่ 10.3 และต่ำกว่าเดือน ก.พ. ที่ 48.6 จุด ซึ่งเป็นการปรับตัวลงที่รุนแรงมากสุดนับตั้งแต่มีการจัดเก็บข้อมูลมา

Source: ft, as of 16 Mar 2022; Bloomberg, as of 24 Mar 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Equity: Country Spotlight

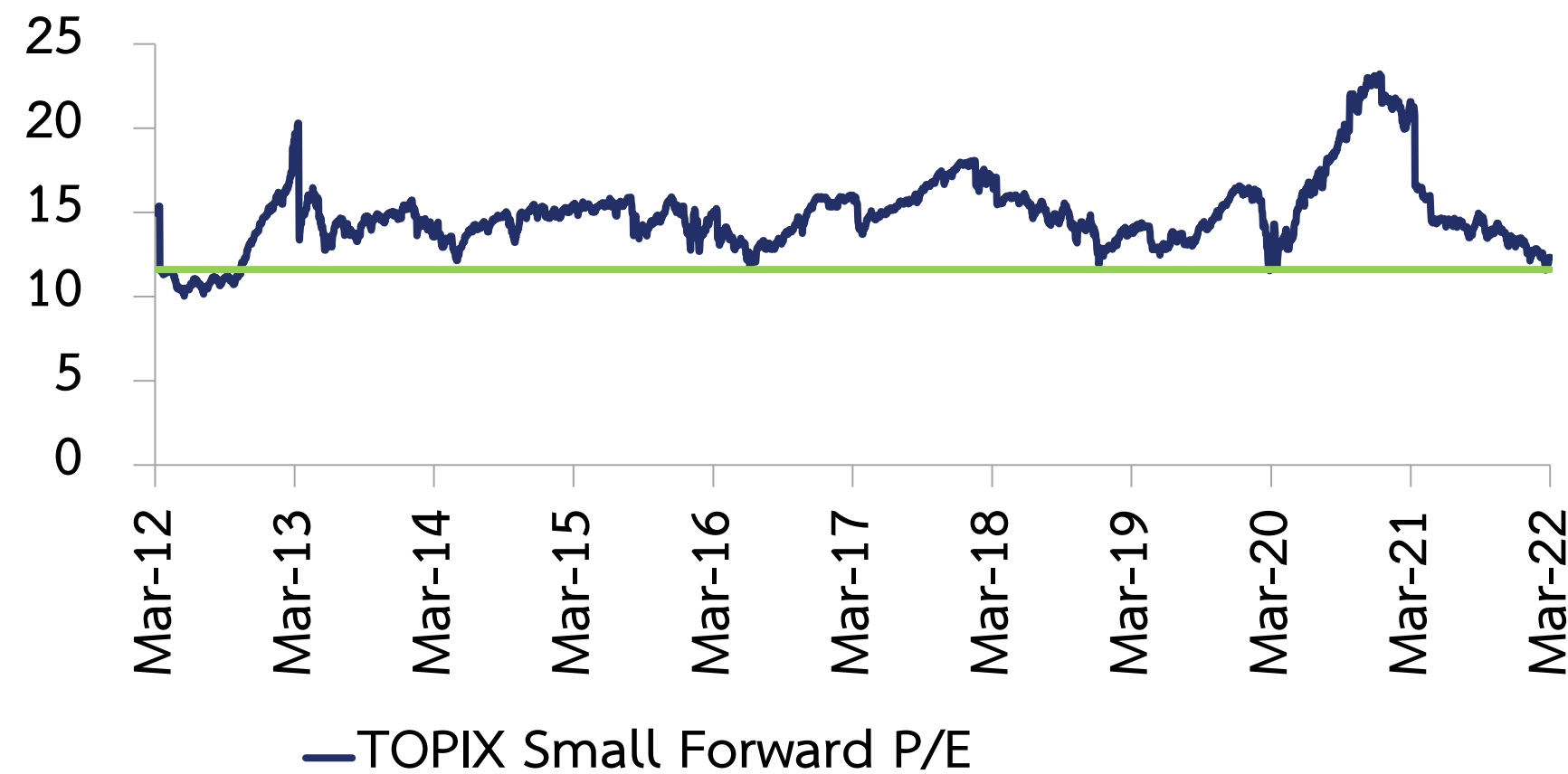
หุ้นญี่ปุ่น Valuation น่าสนใจ ส่วน EM มัก Outperform ช่วงดอกเบี้ยขาขึ้น แต่ต้องระวังภาวะเงินเฟ้อสูง



JP: ตลาดหุ้นญี่ปุ่นซึมซับปัจจัยกดดันไปมากแล้ว รัฐบาลเริ่มทยอยเปิดเมือง และระดับ Valuation น่าสนใจ

Forward P/E Ratio ของดัชนี TOPIX Small

Unit: Times



ระดับ Valuation ของหุ้นญี่ปุ่นขนาดเล็กกลับมาอยู่ในระดับเดียวกับช่วงเกิดการแพร่ระบาดของ COVID-19 ระลอกแรกช่วงต้นปี 2020 ที่ผ่านมา

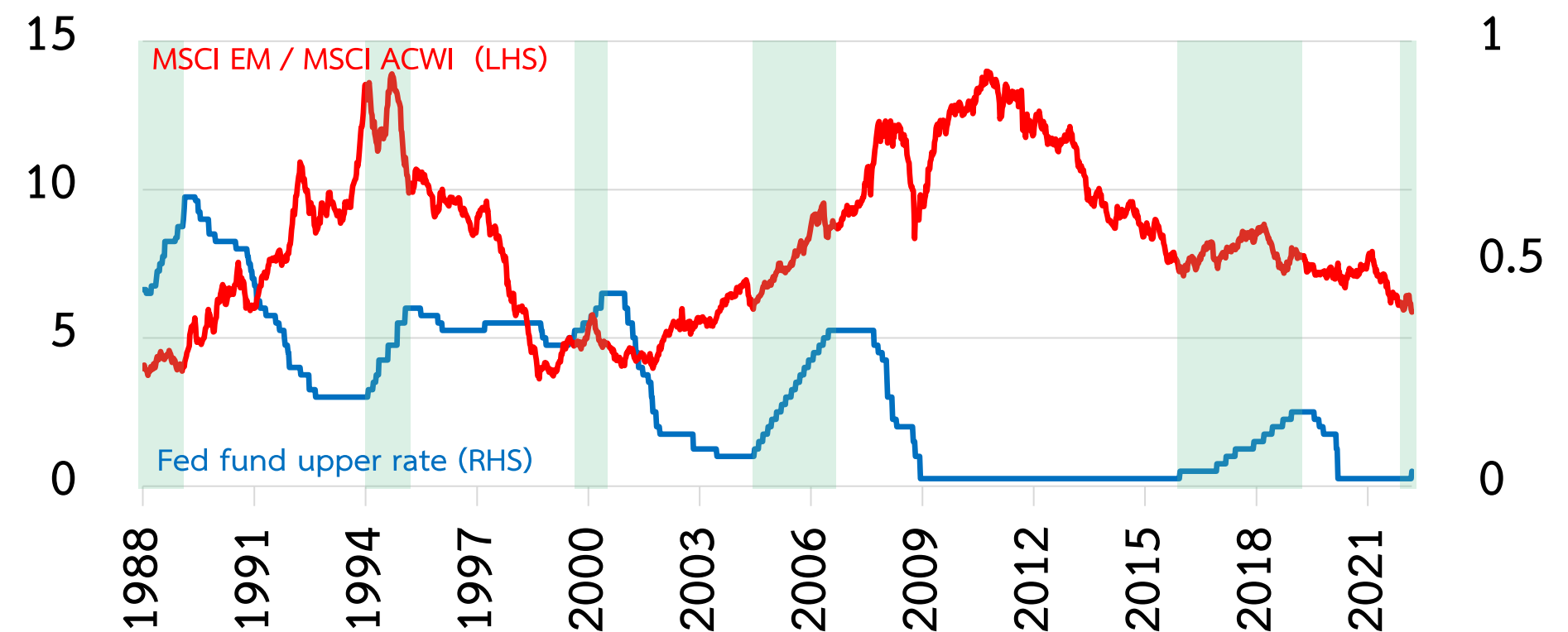


EM: ตลาด EM มัก Outperform ในช่วงดอกเบี้ยขาขึ้น แต่ต้องระวังภาวะเงินเฟ้อสูง

ผลตอบแทนเชิงเปรียบเทียบของตลาดหุ้นเกิดใหม่และการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed

Unit: Point

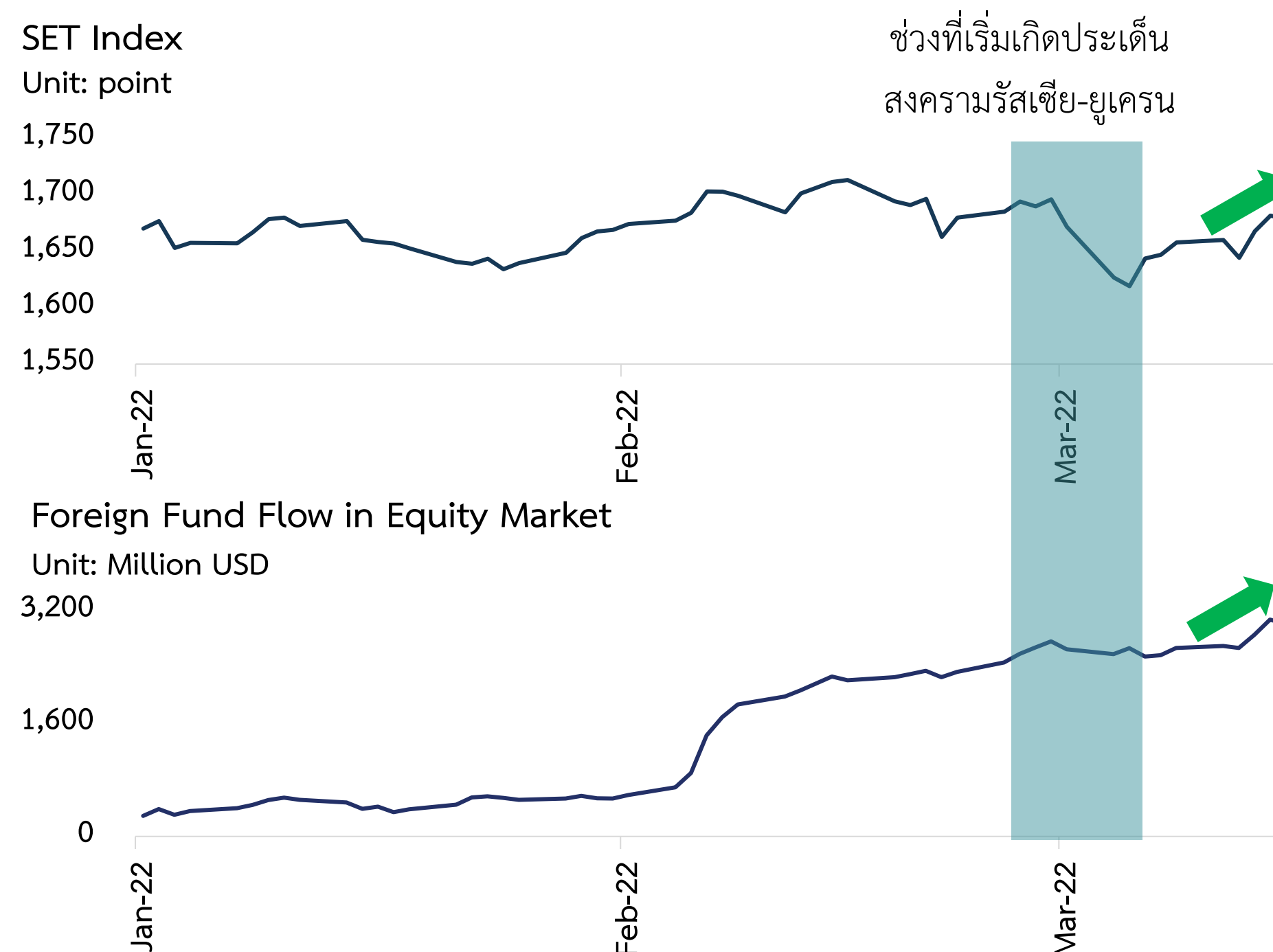
Unit: Percent



ตลาดหุ้นเกิดใหม่มีแนวโน้มทำผลตอบแทนได้ดีกว่าตลาดหุ้นโลกในช่วงเวลาที่ Fed เริ่มขึ้นดอกเบี้ย



TH: ไทยได้รับปัจจัยบวกจากเม็ดเงินลงทุนต่างชาติและการผ่อนคลายมาตรการคุมเข้ม



ตลาดหุ้นไทยยังได้รับปัจจัยหนุนจากเม็ดเงินลงทุนต่างชาติโดยมีเม็ดเงินลงทุนไหลกลับเข้ามาในตลาดหุ้นอีกครั้ง หลังจากที่มีประเด็นสงครามเริ่มมีสัญญาณที่ดีขึ้น ทั้งนี้ข่าวการผ่อนคลายมาตรการคุมเข้มภายในประเทศและการเดินทางเข้าประเทศเป็นปัจจัยบวกต่อกลุ่มการท่องเที่ยวและการบริโภค รวมถึงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

Source: SET, Prachachart, Bloomberg, as of 22 Mar 2022.





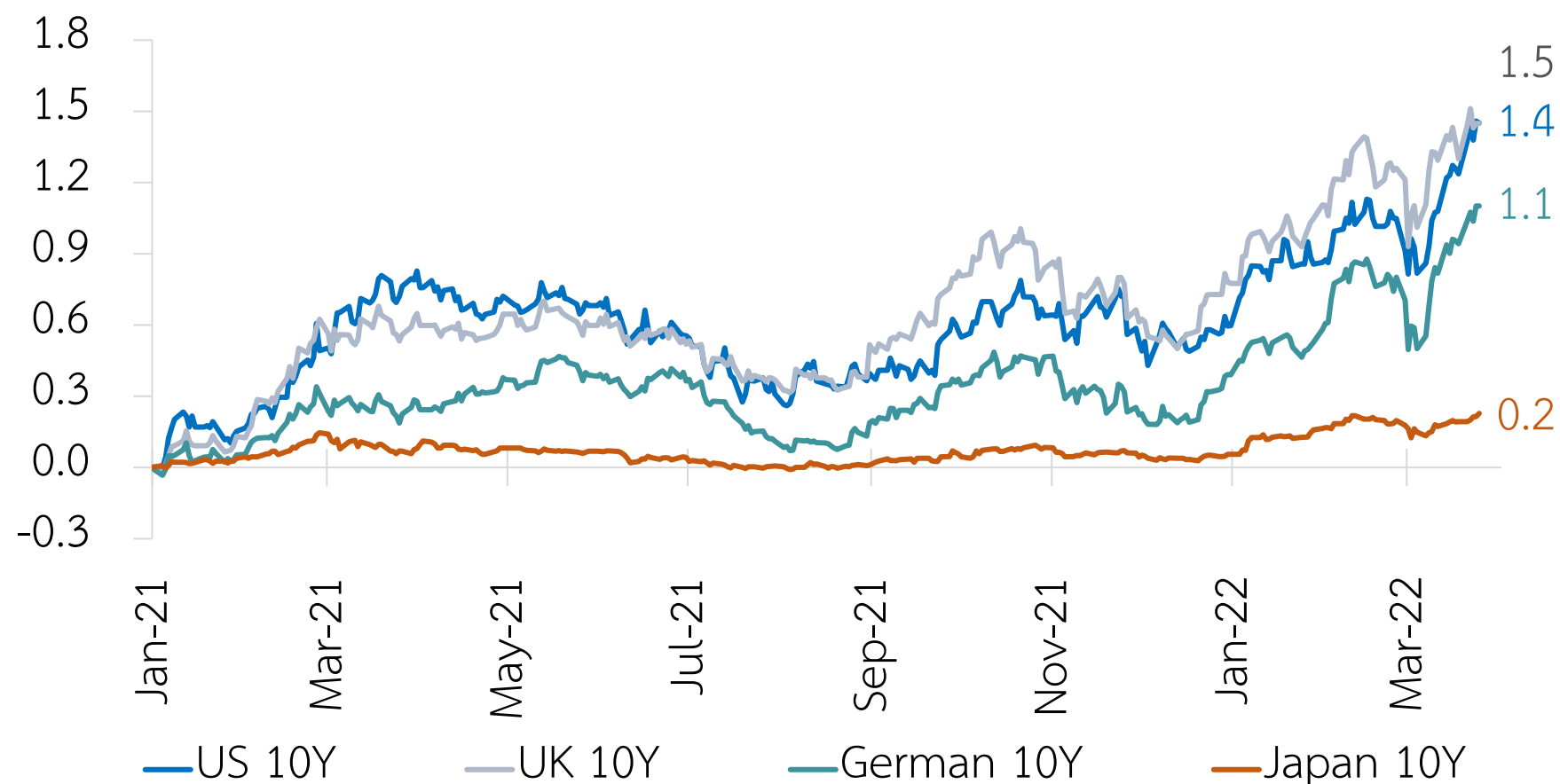
Fixed Income: Outlook



ตลาดตราสารหนี้โลกผันผวนแรงตอบรับการใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวดขึ้นของธนาคารกลางหลัก

Major Economies Bond Yield Change

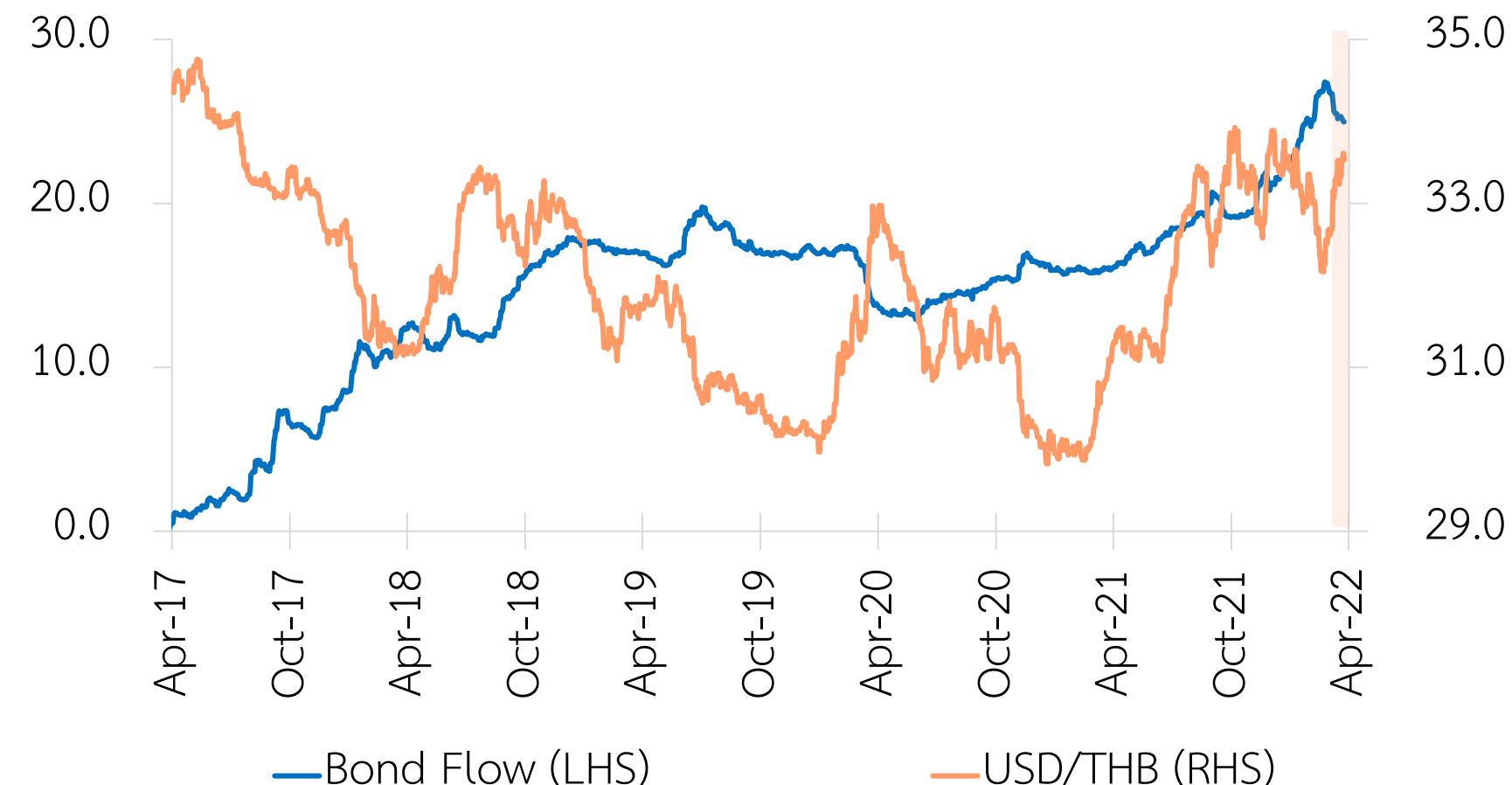
Unit: Percent



Thai Bond 5Y Accumulated Flow and USD/THB

Unit: Billion USD

Unit: Billion USD



อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลในประเทศเศรษฐกิจหลักปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องรับแรงกดดันด้านนโยบายการเงินที่ตึงตัวขึ้น

- ดัชนีตราสารหนี้โลกยังมีแนวโน้มปรับตัวลงตามแรงกดดันจากนโยบายการเงินแบบเข้มงวดของธนาคารกลางหลักและการเร่งตัวของเงินเฟ้อทั่วโลก
- นอกจากนี้ยังมีความกังวลความเสี่ยงการผิดนัดชำระหนี้ของรัสเซียยังกดดันความน่าสนใจลงทุนในตราสารหนี้ทั่วโลกในระยะสั้น ก่อนจะกลับมาคลายความกังวลในช่วงท้ายของเดือนหลังจากรัสเซียสามารถชำระหนี้ที่ครบกำหนดได้
- เรา มองว่าอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ไทยยังมีแนวโน้มที่จะผันผวนน้อยกว่าตลาดต่างประเทศ เนื่องจากแรงกดดันจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ กนง. ยังอยู่ในระดับต่ำทั้งนี้เรายังแนะนำให้เน้นลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นสำหรับการรักษาสภาพคล่องและเสถียรภาพของพอร์ต

การอ่อนค่าของสกุลเงินบาทลดทอนความน่าสนใจลงทุนในตราสารหนี้ไทยในระยะสั้น

- ตลาดตราสารหนี้ไทยในเดือนที่ผ่านมายังคงผันผวนโดยส่วนหนึ่งรับแรงกดดันจากตลาดตราสารหนี้ต่างประเทศ นอกจากนี้การแข็งค่าขึ้นของสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐกดดันสกุลเงินบาทให้อ่อนค่าและลดทอนความน่าสนใจของตราสารหนี้ไทยในช่วงสั้น
- เรา มองว่าอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ไทยยังมีแนวโน้มที่จะผันผวนน้อยกว่าตลาดต่างประเทศ เนื่องจากแรงกดดันจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ กนง. ยังอยู่ในระดับต่ำทั้งนี้เรายังแนะนำให้เน้นลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นสำหรับการรักษาสภาพคล่องและเสถียรภาพของพอร์ต

Source: CNBC, Financial Times, Bloomberg and ThaiBMA as of 24 Mar 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

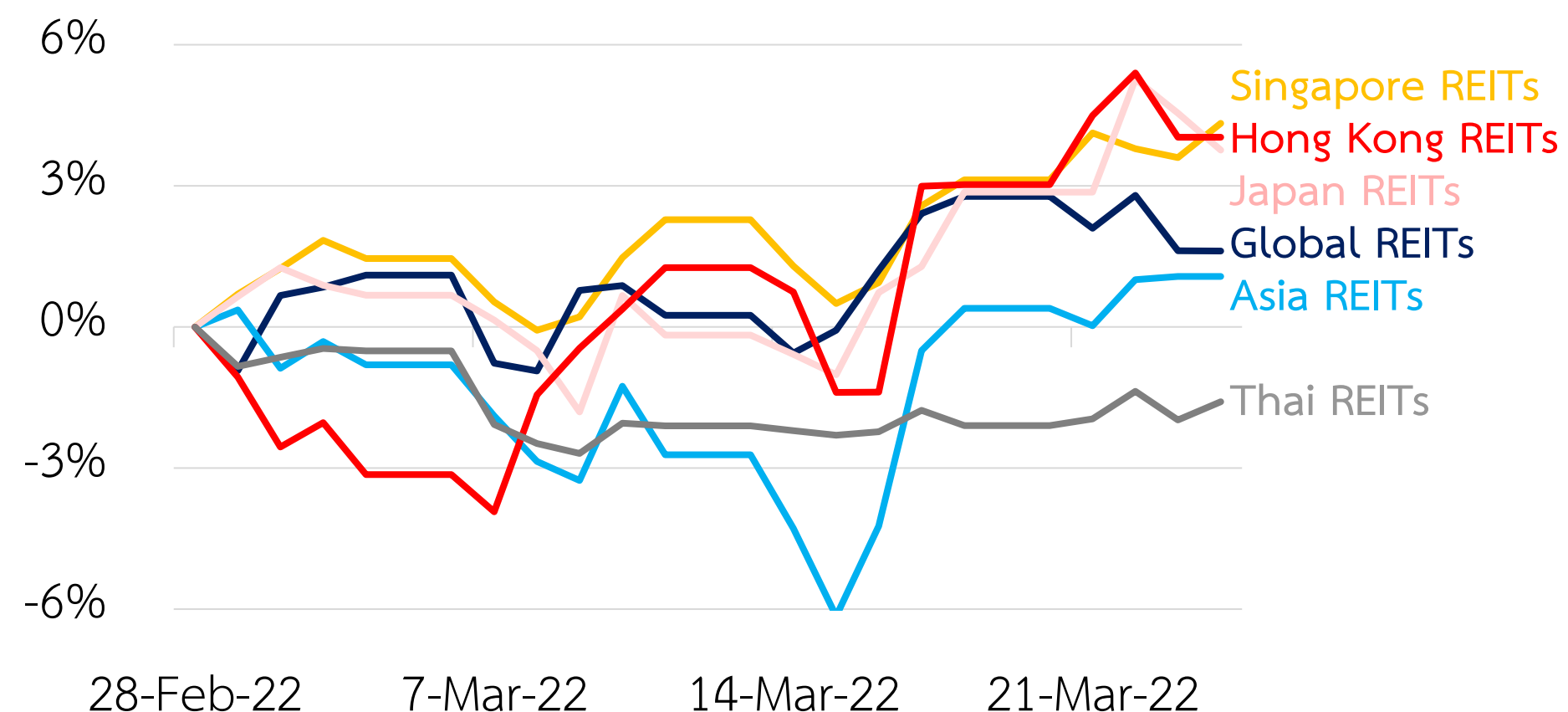
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



- ในเดือน มี.ค. ดัชนี REITs โลกฟื้นตัวต่อเนื่องโดย REITs ฝั่งเอเชีย อาทิ REITs สิงคโปร์ ฮองกงและญี่ปุ่น ที่ปรับตัวขึ้นแรงกว่าภูมิภาคอื่นตอบรับปัจจัยบวกจากสถานการณ์การระบาดที่ดีขึ้น แนวโน้มการทยอยเปิดประเทศและการผ่อนคลายมาตรการคุมเข้ม
- ขณะที่ REITs ไทยย่อตัวลงนำโดย WHART จากการที่ FTSE นำสินทรัพย์ดังกล่าวออกจากการคำนวณดัชนีของ FTSE ทั้งหมด อย่างไรก็ตาม REITs กลุ่ม Retail อย่าง CPNREIT ยังได้รับประโยชน์จากข่าวดีเรื่องการผ่อนคลายมาตรการคุมเข้มโดยรวมแล้ว เราจึงยังคงแนะนำการลงทุนใน REITs ฝั่งเอเชีย อาทิ REITs สิงคโปร์และไทย ที่ได้รับประโยชน์จากการเปิดเมือง
- ด้าน REITs สหรัฐฯ ฟื้นตัวตอบรับปัจจัยบวกหลังตลาดคลายความกังวลต่อประเด็นสงครามและการปรับขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรกของ Fed ในช่วงกลางเดือน มี.ค. ที่ผ่านมา
- REITs ยุโรปยังคงผันผวนอยู่ในกรอบจากความกังวลในประเด็นสงครามที่ยังไม่จบ แต่หลังจากนี้น่าจะได้รับผลกระทบในกรอบที่จำกัด
- โดยภาพรวม REITs โลกจึงยังน่าสนใจ เราจึงแนะนำทยอยสะสมอย่างระมัดระวังเพื่อหวังผลตอบแทนในระยะยาว

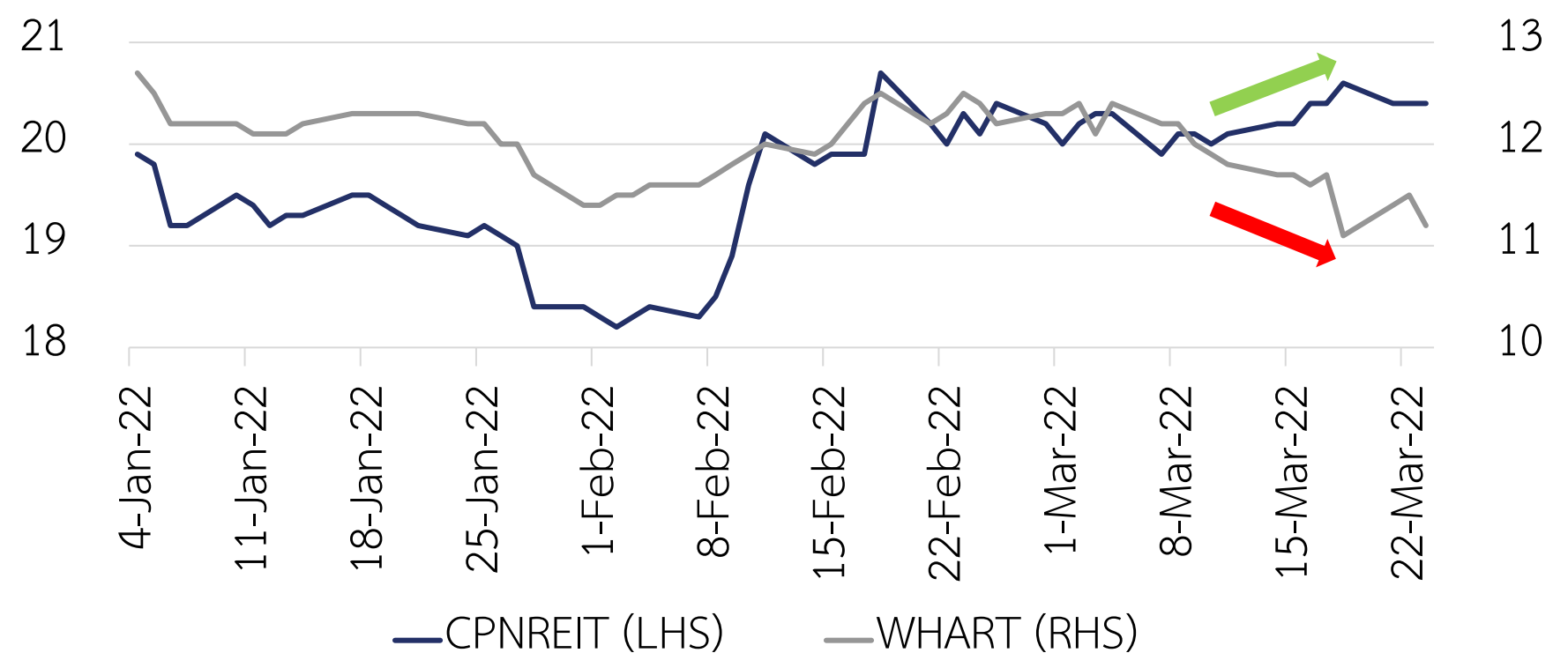
REITs ในฝั่งเอเชียฟื้นตัวโดดเด่นนำ REITs โลก

Performance (Unit:%)



REITs ไทยกลุ่ม Reopening (CPNREIT) ยังน่าสนใจ

Unit: Point



Source: Bloomberg, NAREIT, Company's report, as of 23 Mar 2022.

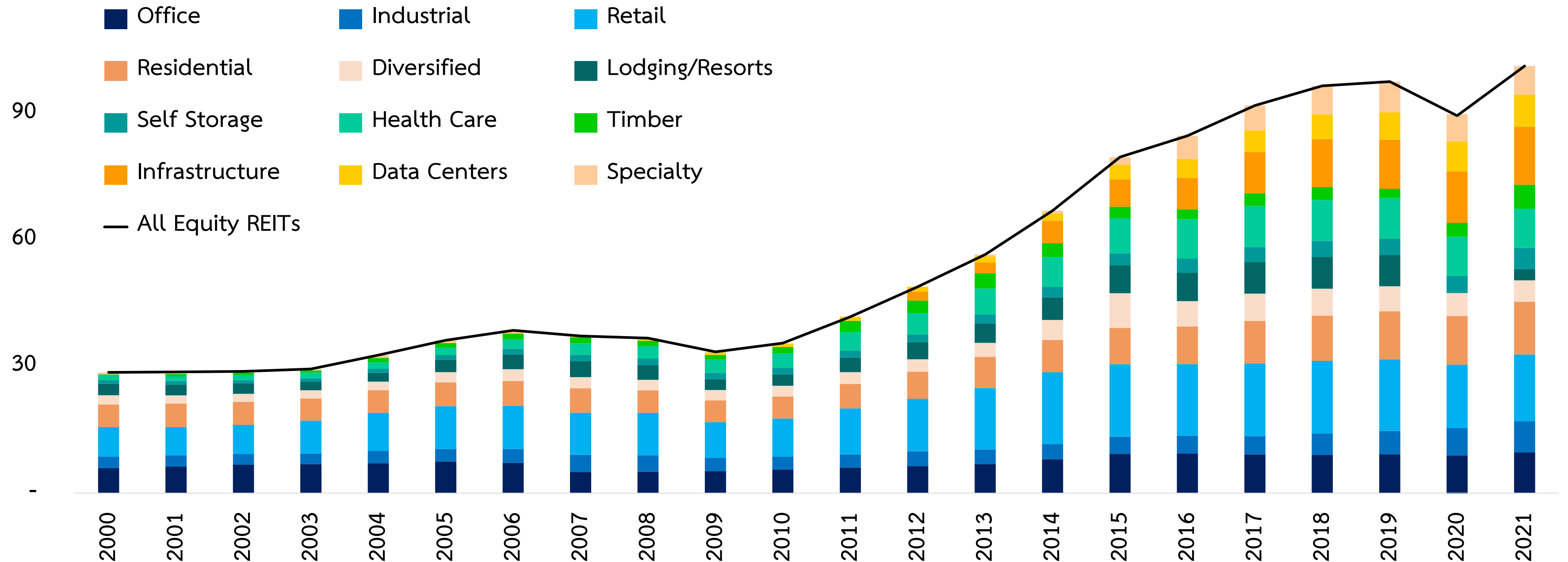




Net Operating Income of All Listed U.S. Equity REITs

Unit: Billion Dollars

120



ผลประกอบการ REITs สหรัฐฯ ปี 2021 เติบโตอย่างแข็งแกร่งตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น โดยรายได้จากการดำเนินงานของ REITs สหรัฐฯ ทั้งหมดอยู่ที่ 1.01 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เติบโตขึ้น 13.8% (YoY) และ 3.8% เมื่อเทียบกับช่วงก่อนเกิด COVID-19 สะท้อนให้เห็นถึงความแข็งแกร่งของกลุ่ม REITs สหรัฐฯ โดยรวม

กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการเติบโตโดดเด่นในปี 2021 คือ กลุ่ม Timber และกลุ่ม Manufactured House ที่ได้รับประโยชน์จากอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น ในส่วนราคาบ้านและราคาสินค้าโภคภัณฑ์ ด้านกลุ่ม Industrial และกลุ่ม Self Storage ก็เป็นอีกกลุ่มที่เติบโตดีจากความต้องการใช้พื้นที่ที่เพิ่มมากขึ้น แม้กระทั่งกลุ่ม Lodging/Resorts ก็กลับมามีรายได้จากการดำเนินงานเป็นบวกหลังจากที่มีการเปิดประเทศ โดยกลุ่มอุตสาหกรรม REITs ส่วนใหญ่ต่างเพิ่มอัตราค่าเช่าตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและอัตราเงินเฟ้อที่ปรับตัวขึ้น ทำให้โดยรวมมีรายได้เพิ่มมากขึ้น เราจึงมองว่าปี 2022 ผลประกอบการของ REITs สหรัฐฯ จะยังคงเติบโตตามปัจจัยดังกล่าว

Source: Bloomberg, NAREIT, Company's report, as of 23 Mar 2022.





Global Valuation

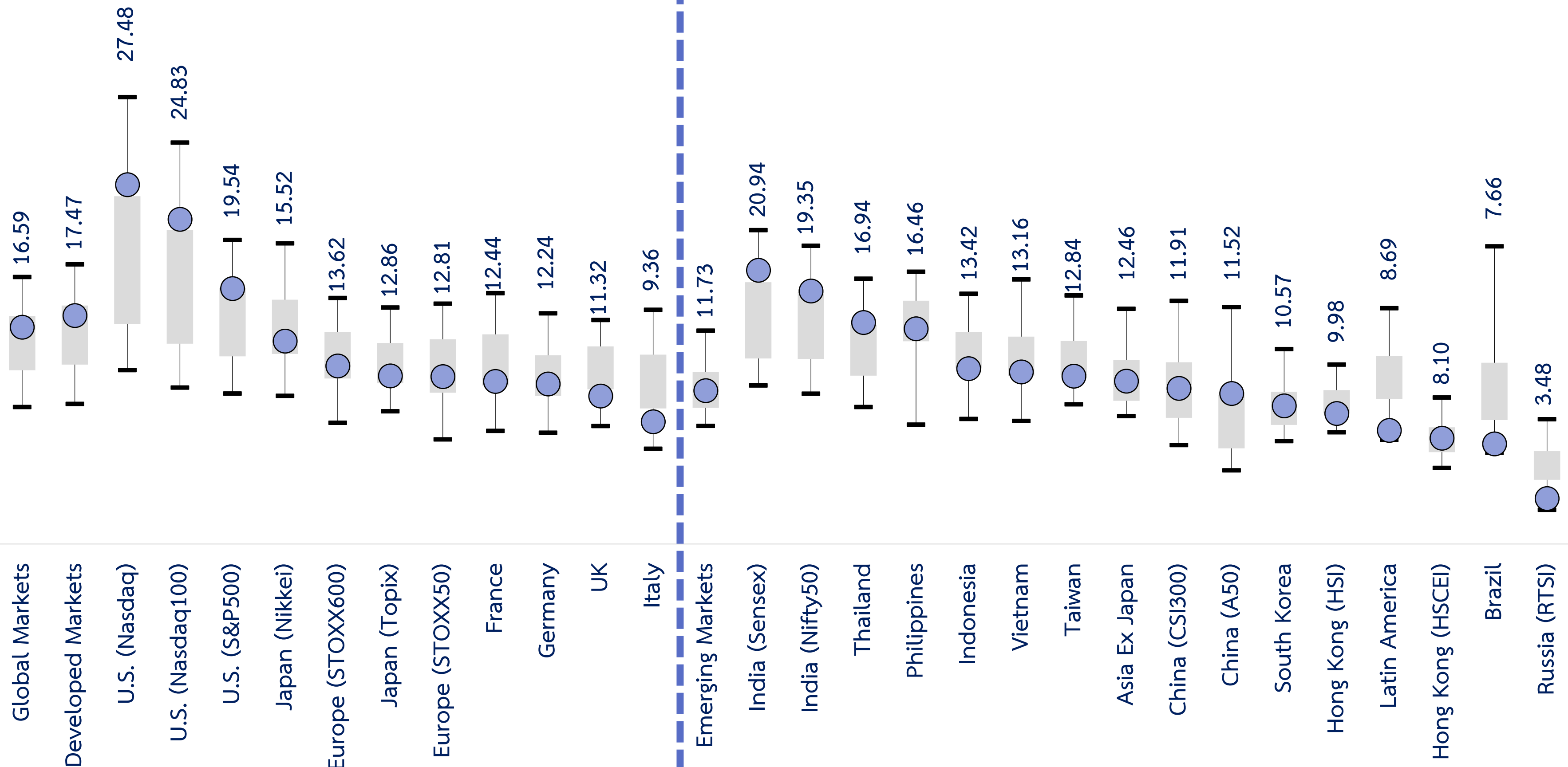
ตลาดหุ้นยุโรปและญี่ปุ่นรวมถึง ไต้หวัน เกาหลีใต้ ชองกงและเวียดนาม มี Valuation ที่น่าสนใจ



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 Mar 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Global Valuation

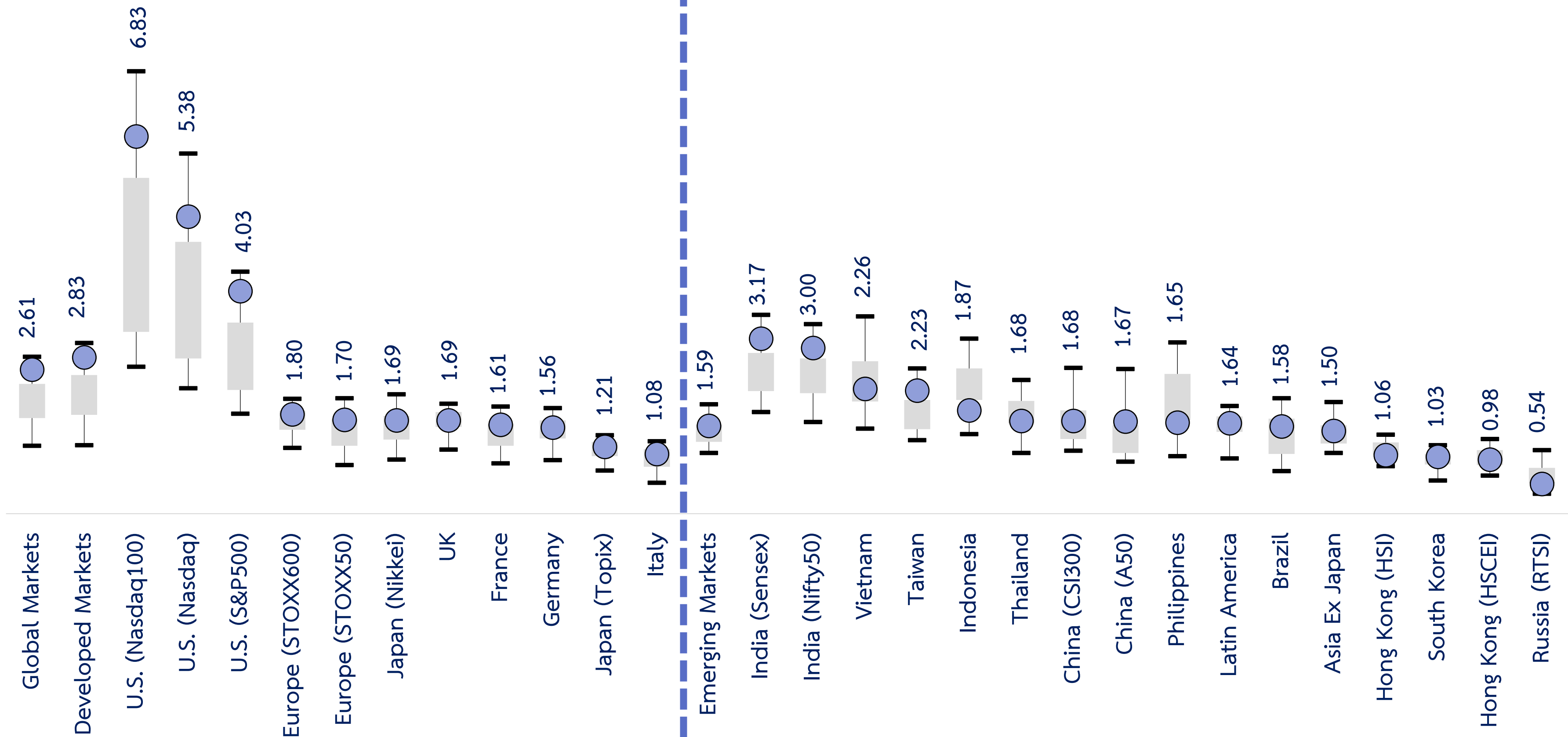
ตลาดหุ้นยุโรปและญี่ปุ่นรวมถึง ไต้หวัน เกาหลีใต้ ฮองกงและเวียดนาม มี Valuation ที่น่าสนใจ



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 Mar 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

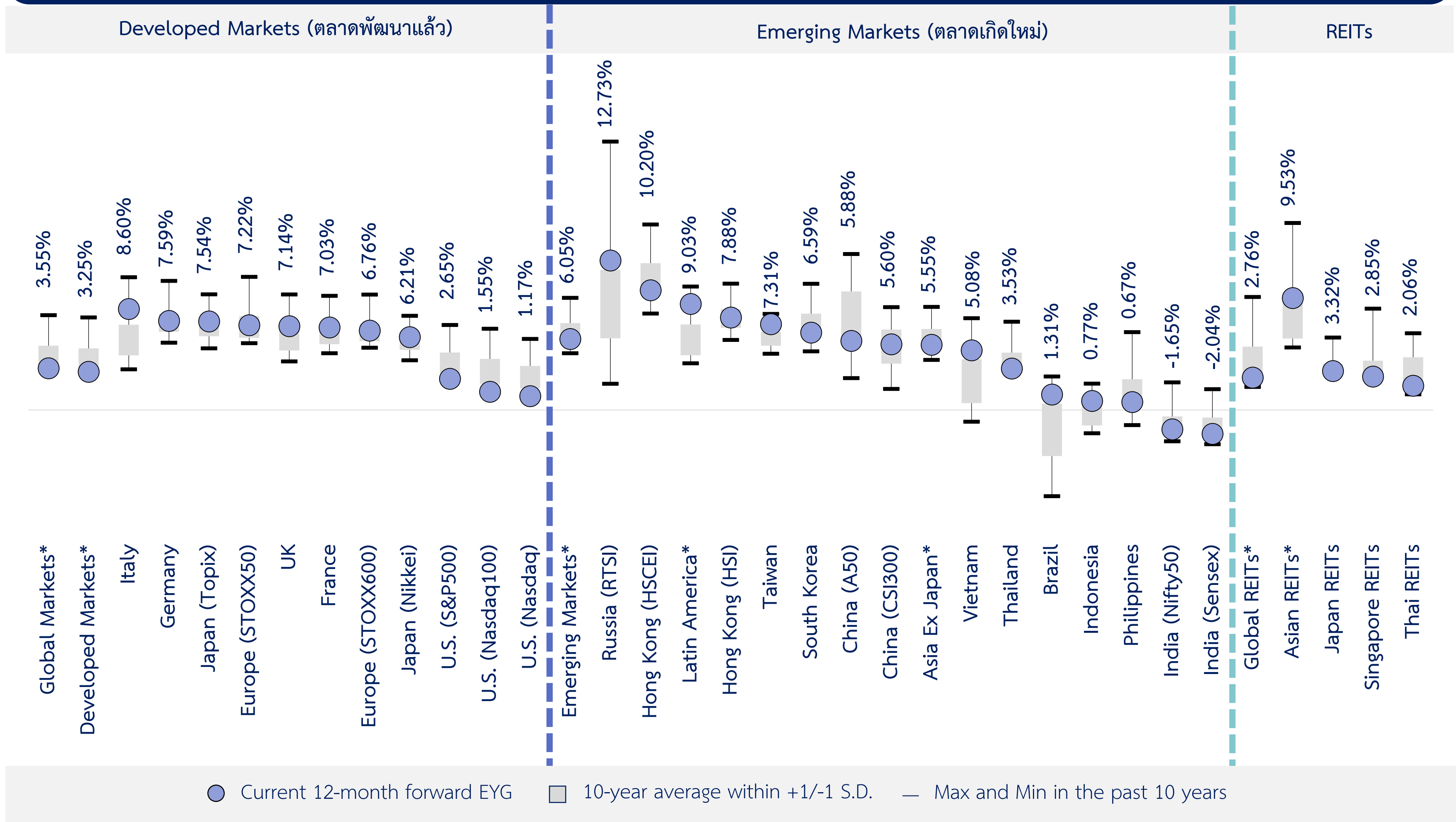


Global Valuation

EYG ในฝั่ง EM อยู่ในระดับที่น่าสนใจกว่าในฝั่ง DM นำโดยตลาดหุ้นไต้หวัน เกาหลีใต้ ฮองกงและเวียดนาม



Earnings Yield Gap (10-year average)



Source: Bloomberg, as of 24 Mar 2022.

*ใช้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของสหรัฐฯ ในการคำนวณ Earnings Yield Gap



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

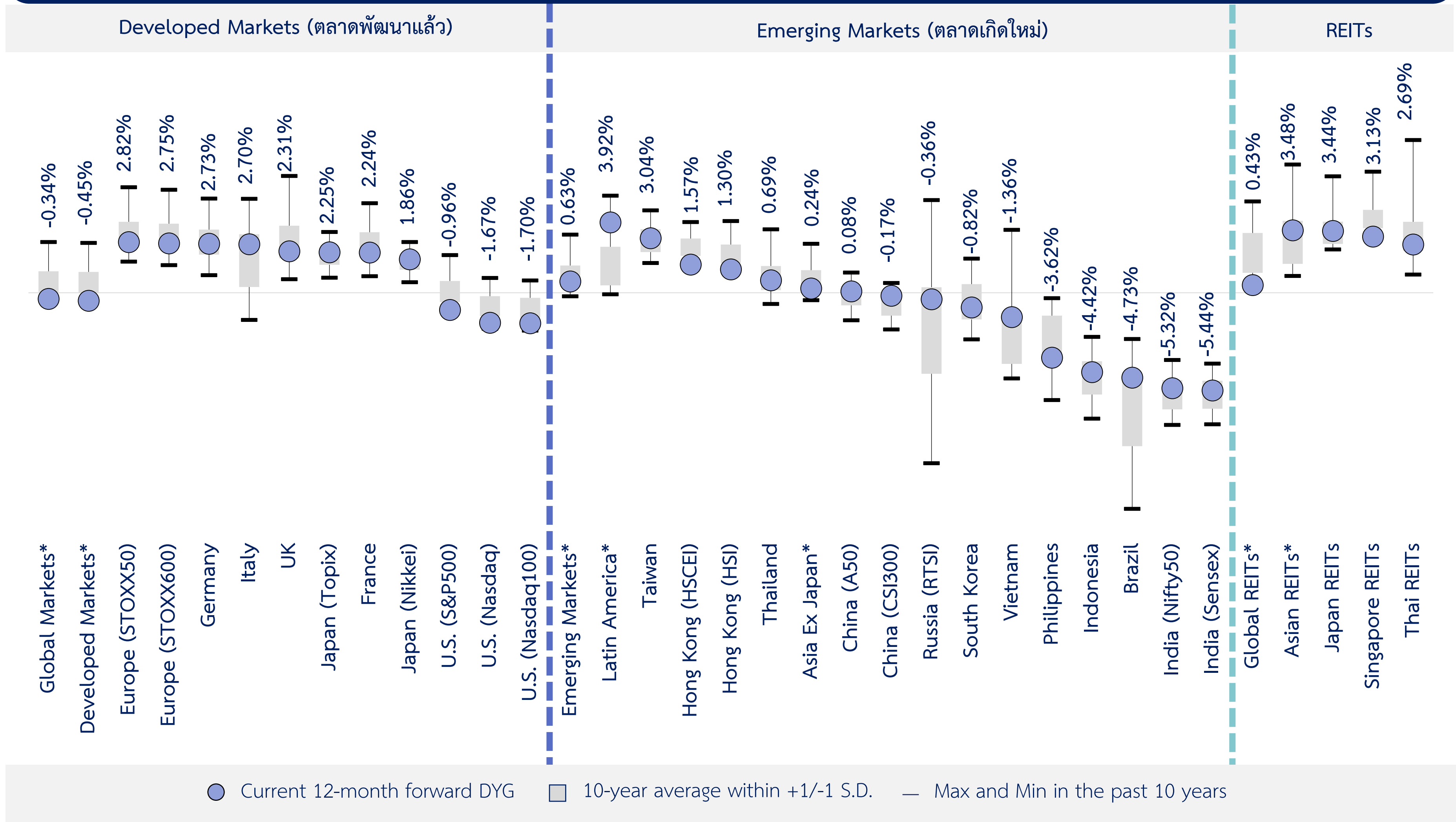


Global Valuation



หุ้นยุโรปและ REITs ในฝั่งเอเชียยังมี Dividend Yield Gap ที่โดดเด่นกว่าตลาดหุ้นโดยภาพรวม

Dividend Yield Gap (10-year average)



Source: Bloomberg, as of 24 Mar 2022.

*ใช้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของสหรัฐฯ ในการคำนวณ Dividend Yield Gap



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



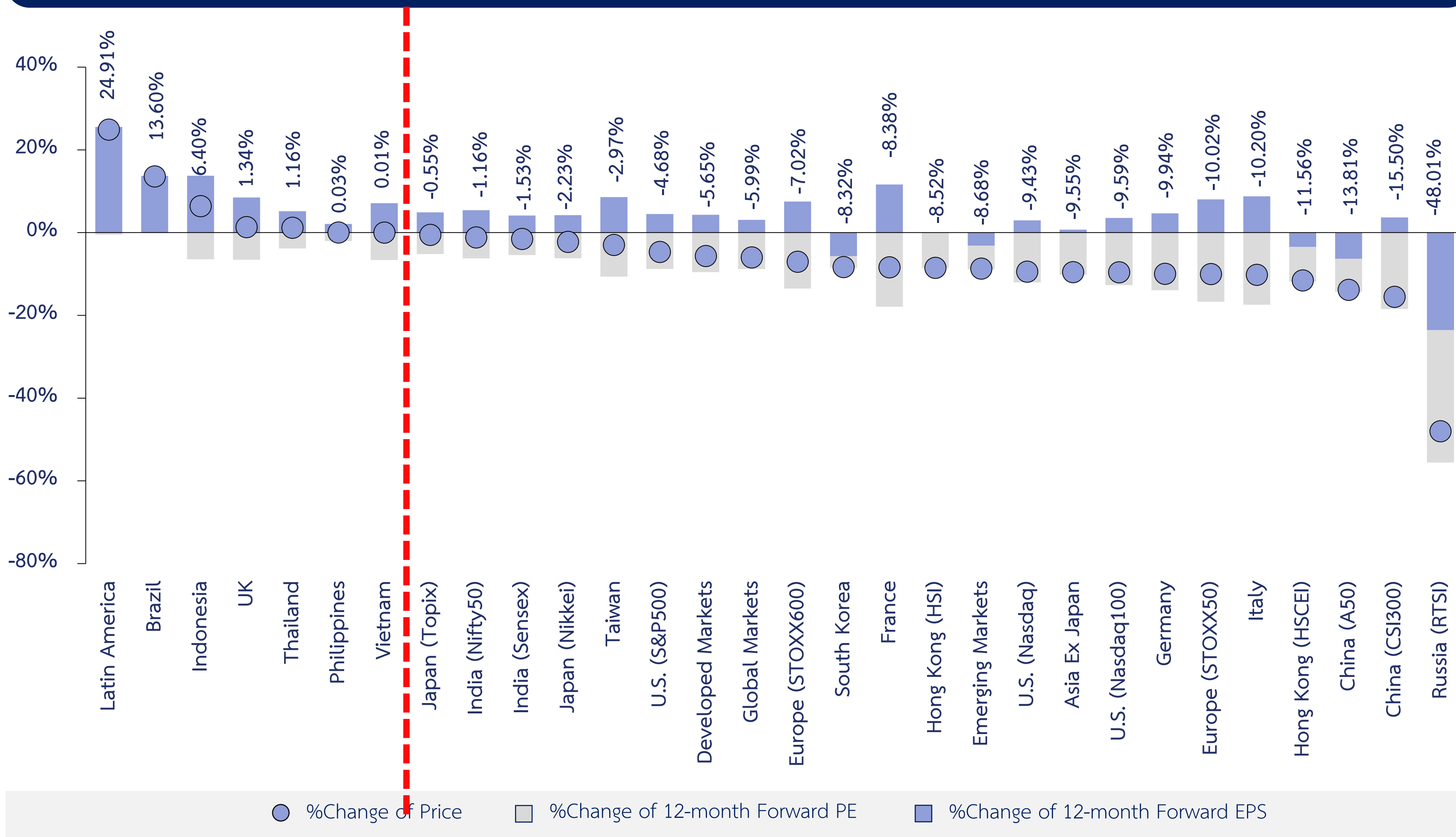
Global Valuation

ดัชนีตลาดหุ้นทั่วโลกส่วนใหญ่ปรับตัวลงแม้ประมาณการกำไรจะถูกปรับขึ้นสะท้อนระดับ Valuation ที่ถูกลง



INDEGO

Change of Price, PE, and EPS (YTD)



Source: Bloomberg, as of 24 Mar 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Global Valuation

ดัชนีตลาดหุ้นทั่วโลกส่วนใหญ่ปรับตัวลงแม้ประมาณการกำไรจะถูกปรับขึ้นสะท้อนระดับ Valuation ที่ถูกลง



INDEGO

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



Source: Bloomberg, as of 24 Mar 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยทีมงาน อินดีโก เวิร์ลด์ จำกัด บริษัทหลักทรัพย์ที่ปรึกษาการลงทุน 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