



# INDEGO Monthly Outlook

March 2022

# "Let the Countdown Begin"

[www.indegowealth.com](http://www.indegowealth.com)

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited





# Market Outlook & Investment Strategy 2022

“On the Path to Recovery”



Point 1: หุ่นจะยังเป็นสินทรัพย์ที่นักลงทุนในช่วง Mid Cycle

Point 2: การอยู่ร่วมกับ COVID 19 จะช่วยสนับสนุนให้เศรษฐกิจฟื้นตัวและหุ้นภาคบริการจะกลับมาโดดเด่น

Point 3: มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจด้วยนโยบายการเงินและการคลังมีแนวโน้มลดลง

Point 4: เงินเฟ้อยังมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงและจะเป็นปัจจัยสำคัญต่อทิศทางตลาด

Point 5: การฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ไม่เท่ากัน ทำให้เป็นโอกาสลงทุนในประเทศที่เศรษฐกิจกำลังจะฟื้นตัว

Point 6: การใช้จ่ายของภาครัฐด้านพลังงานสะอาดยังสนับสนุนธีมการลงทุนแบบ ESG

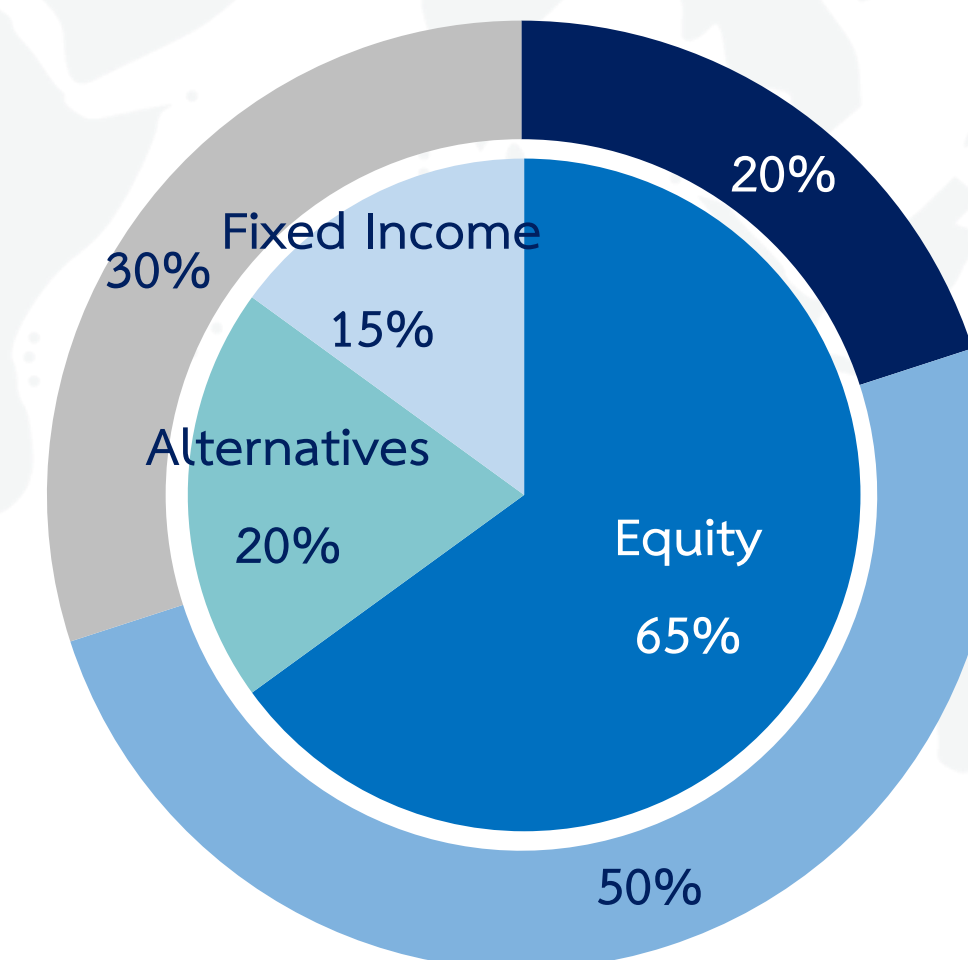
Point 7: นโยบายภาครัฐและความสัมพันธ์ระหว่างประเทศยังเป็นปัจจัยสำคัญต่อตลาดหุ้นจีน

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



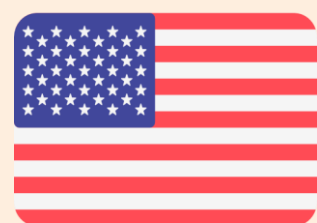
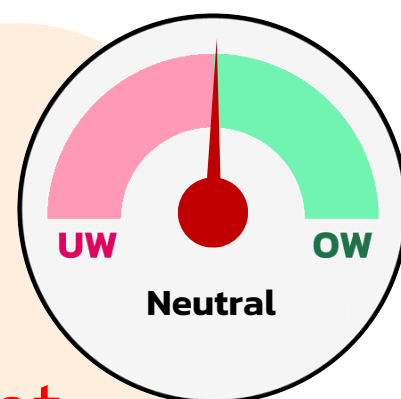
Innovation  
Theme



Health Care  
Theme



## EQUITY



Underweight



Neutral



Neutral



Neutral

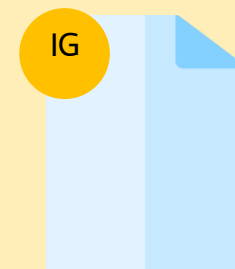
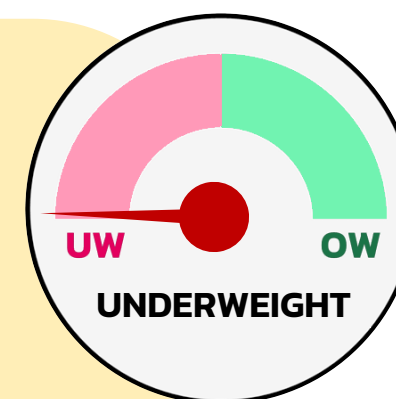


Neutral



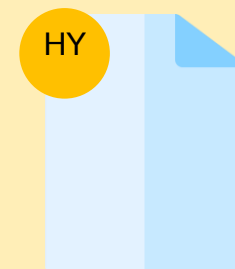
Overweight

## Bond



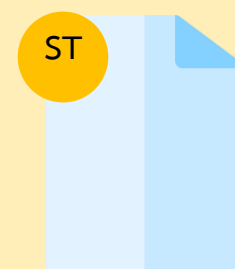
Investment Grade

Underweight



High Yield

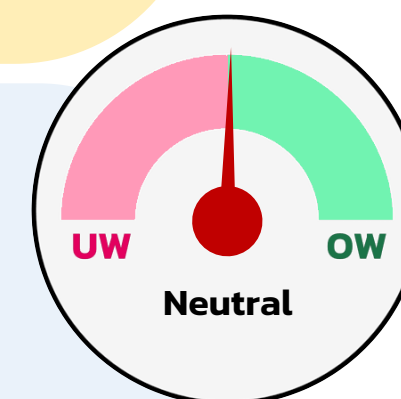
Underweight



Short-Term

Overweight

## Alternative



REITs

Neutral



Oil

Neutral



Gold

Neutral

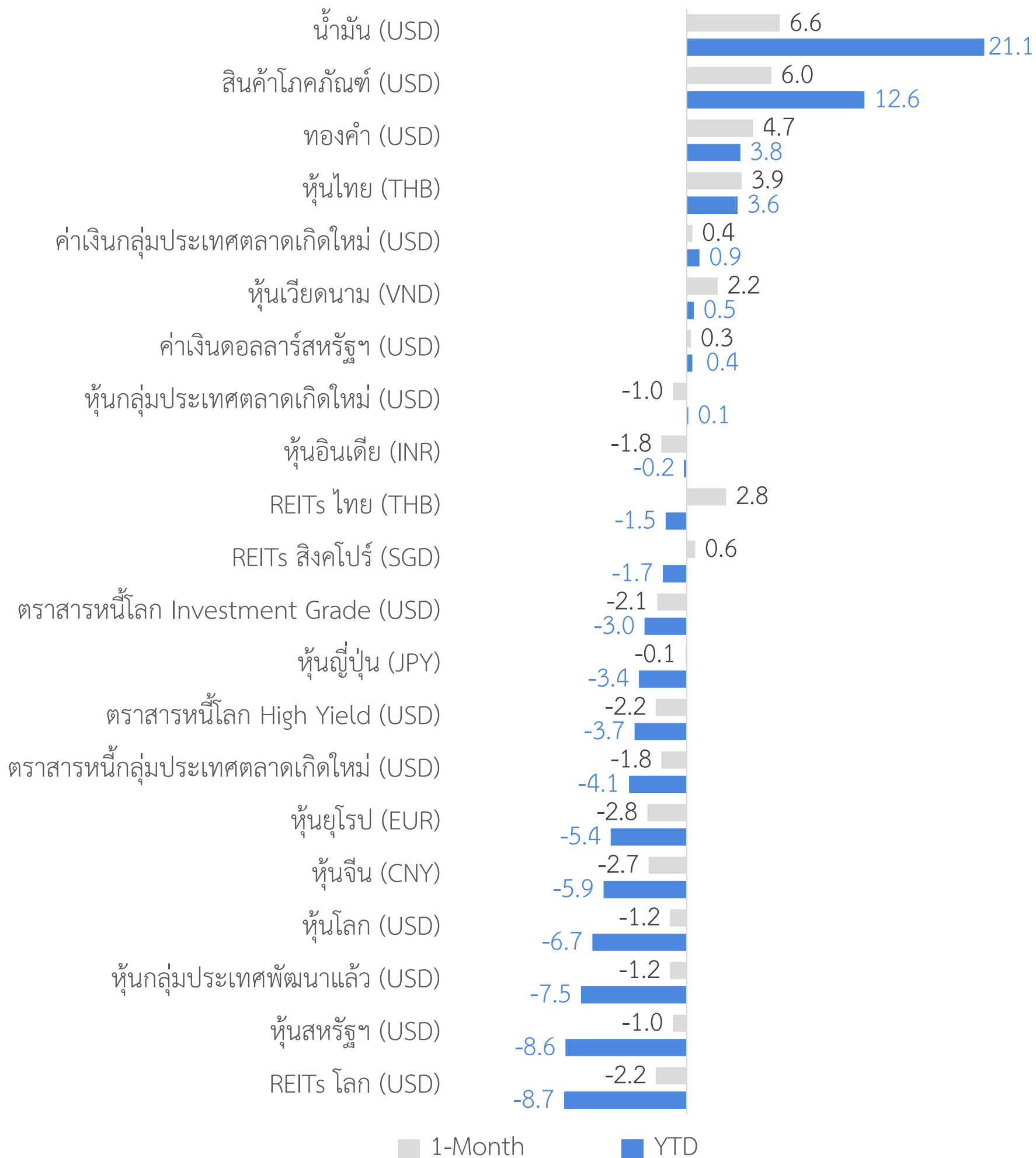


# Asset Class Performance



สินค้าโภคภัณฑ์ปรับตัวขึ้นร้อนแรง จากความตึงเครียดระหว่างรัสเซียและยูเครน

## Global Asset Class Total Return (%)



Source: Bloomberg as of 18 Feb 2022.

### ภาพรวมตลาด

สินค้าโภคภัณฑ์โดยรวมปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะราคาน้ำมันจากสถานการณ์ความตึงเครียดระหว่างรัสเซียและยูเครน หุ้นไทยยังได้รับปัจจัยบวกจากค่าเงินบาทที่แข็งค่า ด้านตราสารหนี้ยังได้รับผลกระทบจากเงินเฟ้อสหรัฐฯ ที่สูงกว่าคาด

### ตราสารหนี้

ตราสารหนี้โลก Investment Grade และ High Yield ปรับตัวลดลงจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลที่เร่งตัวสูงขึ้นตอบรับการประกาศตัวเลขเงินเฟ้อสหรัฐฯ ที่ออกมาสูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์

### REITs

REITs ทั่วโลกปรับตัวลดลงตามทิศทางสินทรัพย์เสี่ยง โดยเฉพาะ REITs โลกที่ได้รับผลกระทบจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่เร่งตัวสูงขึ้น ขณะที่ REITs ไทยและสิงคโปร์ฟื้นตัวจากความคาดหวังในการเปิดประเทศและการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

### หุ้นโลก

หุ้นทั่วโลกยังผันผวนในกรอบในเดือนที่ผ่านมา จากการประกาศตัวเลขเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ที่สูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ ซึ่งส่งผลกระทบต่อหุ้นในหลายภูมิภาค หุ้นยุโรปได้รับปัจจัยบวกจากปัญหาภูมิรัฐศาสตร์ ขณะที่หุ้นไทยได้รับปัจจัยบวกจากค่าเงินบาทที่แข็งค่า

### สินค้าโภคภัณฑ์

ราคาน้ำมันและสินค้าโภคภัณฑ์โดยรวมปรับตัวเพิ่มขึ้น จากปัญหาด้านภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างรัสเซียและยูเครน ประกอบกับ Pent-up Demand จากการที่แต่ละประเทศหันมาคลายมาตรการล็อกดาวน์

### ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ยังผันผวนในกรอบจากการที่บรรดาธนาคารกลางหลักมีแนวโน้มที่จะใช้นโยบายการเงินแบบตึงตัวมากขึ้น







# Key Driver 1: Central Bank Policy

Fed ECB และ BoE จะยังใช้นโยบายเชิงเข้มงวดมากขึ้น แต่ BoJ ยังคงผ่อนคลายกว่าในเชิงเปรียบเทียบ



Fed

รายงานการประชุม Fed เดือน ม.ค. เผยว่า คณะกรรมการส่วนใหญ่สนับสนุนการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายในเดือน มี.ค. พร้อมหารือเกี่ยวกับแนวทางการปรับลดขนาดงบดุล ซึ่งคาดว่าจะเริ่มด้วยการปล่อยให้พันธบัตรภาครัฐฯ หมดอายุลง รวมถึงขายพันธบัตรก่อนครบกำหนดอายุ เพื่อเร่งการลดขนาดงบดุลให้เร็วขึ้นหากเงินเฟ้อยังแรงตัวเกินกว่าที่คาด ทั้งนี้ Fed ยังไม่ได้เปิดเผยช่วงเวลาที่จะเริ่มดำเนินการที่ชัดเจน

ECB

ECB มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย พร้อมยุติวงเงิน PEPP ในเดือน มี.ค. ด้าน คริสติน ลาการ์ด ประธาน ECB เผยว่าอัตราเงินเฟ้ออาจจะยังอยู่ในระดับสูงนานกว่าคาด แต่จะชะลอลงภายในสิ้นปีนี้ ท่ามกลางตัวเลขการจ้างงานที่ยังทยอยฟื้นตัวดีขึ้น ทั้งนี้ตลาดประเมินว่าค่าเฉลี่ยการคาดการณ์ของ คริสติน ลาการ์ด ยังขาดความชัดเจนเนื่องจากไม่ได้มีกล่าวเน้นย้ำว่าจะไม่ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปี 2022 ดังที่กล่าวในการประชุมครั้งก่อนหน้านี้

BoE

BoE มีมติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายหลังจากอัตราเงินเฟ้อยังแรงตัวต่อเนื่อง นอกจากนี้ BoE จะเริ่มดำเนินการลดขนาดงบดุลจากพันธบัตรรัฐบาลและตราสารหนี้เอกชนที่ครบกำหนด ซึ่งจะทำให้ขนาดงบดุลของ BoE จะลดลงจากพันธบัตรรัฐบาลไปกว่า 2 แสนล้านปอนด์ ภายในปี 2025 และจากตราสารหนี้เอกชน 2 หมื่นล้านปอนด์ ภายในปี 2023

BoJ

BoJ ประกาศเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลอายุ 5-10 ปี โดยไม่จำกัดวงเงิน หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่น โดยเฉพาะพันธบัตรอายุ 10 ปี ปรับตัวขึ้นสู่จุดสูงสุดในรอบ 6 ปี ที่ 0.23% ใกล้เคียงกับกรอบบนของระดับเป้าหมายที่ BoJ ได้กำหนดไว้ที่ 0.25% สำหรับระดับเป้าหมายของในระยะยาวยังคงไว้อยู่ที่ใกล้เคียง 0%

## Reuters Poll: Change in Mar Fed Fund Rate Forecasts

Poll Before Jan Inflation Release



Poll After Jan Inflation Release



0% 20% 40% 60% 80% 100%

50 Basis Points

25 Basis Points

No Change

Reuters Poll เผยว่านักเศรษฐศาสตร์ที่มองว่า Fed จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.5% คิดเป็นสัดส่วนที่มากขึ้น นอกจากนี้ยังคาดว่า Fed จะลดขนาดงบดุลเป็นมูลค่ากว่า 6 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อเดือน โดยจะเริ่มต้นอย่างเร็วภายในเดือน มิ.ย. 2022

- **มุมมองของเรา:** เรามองว่าธนาคารกลางหลักส่วนใหญ่ยังมีแนวโน้มที่จะใช้นโยบายการเงินแบบเข้มงวดมากขึ้น นำโดย Fed ที่มีแนวโน้มที่จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในอัตราที่เร็วขึ้นกว่าในรอบปี 2015 แต่ตลาดทยอยรับรู้ความเสี่ยงของการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยมาระยะหนึ่งแล้ว จึงคาดว่าจะกระทบต่อตลาดอย่างจำกัด ทั้งนี้ตลาดยังไม่ได้รับรู้ความเสี่ยงจากประเด็นการปรับลดขนาดงบดุลอย่างเต็มที่เนื่องจาก Fed ยังหลีกเลี่ยงที่จะเปิดเผยวงเงินและช่วงเวลาที่จะเริ่มดำเนินการที่ชัดเจน
- สำหรับ ECB ยังมีความเสี่ยงจากอัตราเงินเฟ้อที่มีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงนานกว่าคาดจนทำให้ ECB จะต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในช่วงปลายปี 2022
- ด้าน BoE ยังมีแนวโน้มที่จะใช้นโยบายแบบเข้มงวดต่อเนื่อง แต่การประกาศแนวทางการใช้นโยบายที่ชัดเจน ช่วยให้ตลาดทยอยรับรู้ความเสี่ยงเป็นการล่วงหน้าและสร้างความผันผวนได้เพียงในระยะสั้น
- BoJ ยังมีแนวโน้มที่จะใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายกว่าธนาคารกลางหลักอื่นเนื่องจากแรงกดดันจากอัตราเงินเฟ้อในญี่ปุ่นยังอยู่ในระดับต่ำ

Sources: Federal Reserve, CME Group, European Central Bank, Bank of England, Bank of Japan, Bloomberg, and Reuters, as of 20 Feb 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



## Key Driver 2: Coronavirus (COVID-19)

การระบาดในเอเชียเริ่มดีขึ้น ยกเว้นจีนและสิงคโปร์ที่ยังน่ากังวลเหมือนฝั่งยุโรปที่เริ่มเข้าช่วงฤดูหนาว



การแพร่ระบาดทั่วโลกเริ่มมีสัญญาณที่ดีขึ้นหลังจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันทั่วโลกมีแนวโน้มลดลงหลังทำจุดสูงสุดในช่วงเดือน ม.ค. ที่ผ่านมา จากประเทศที่มีจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันอยู่ในระดับสูงนั้นมีผู้ติดเชื้อใหม่ลดลง อาทิ สหรัฐฯ ยุโรป (ฝรั่งเศส อิตาลี และเยอรมนี) สหราชอาณาจักร และอินเดีย ทำให้ประเทศในภูมิภาคยุโรปที่มีจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่ลดลงเริ่มผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์

ขณะที่ประเทศในยุโรปที่ยังมีจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่เพิ่มขึ้นแต่คาดว่าจะยังอยู่ในกรอบที่ควบคุมได้และใช้แนวทางการอยู่ร่วมกับ COVID-19 ได้เริ่มกลับมาเปิดประเทศ ได้แก่ เม็กซิโก เอลซัลวาดอร์ นอร์เวย์ และสวีเดน

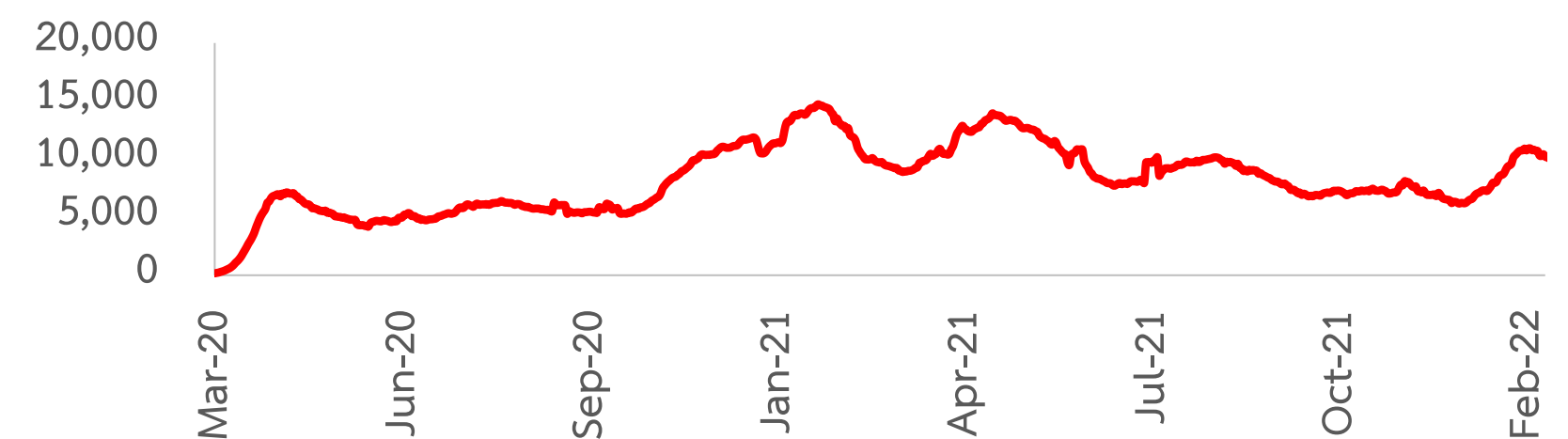
ด้านการแพร่ระบาดในฝั่งเอเชียตะวันออกและตะวันออกเฉียงใต้ยังคงน่ากังวลกว่าภูมิภาคอื่น โดยจำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันในหลายประเทศยังปรับตัวเพิ่มขึ้นในอัตราเร่ง เช่น ไทย เกาหลีใต้ เวียดนาม และสิงคโปร์ เป็นต้น อย่างไรก็ตามประเทศเหล่านี้เลือกที่จะไม่ใช้มาตรการล็อกดาวน์แบบสมบูรณ์แต่พยายามหาแนวทางที่จะอยู่ร่วมกับ COVID-19 โดยบางประเทศก็เริ่มวางแผนเปิดประเทศแม้จำนวนผู้ติดเชื้อจะเพิ่มขึ้นก็ตาม เช่น เวียดนาม และญี่ปุ่น

### จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่และผู้เสียชีวิตทั่วโลก

จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันทั่วโลก (ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 7 วัน) Unit: People



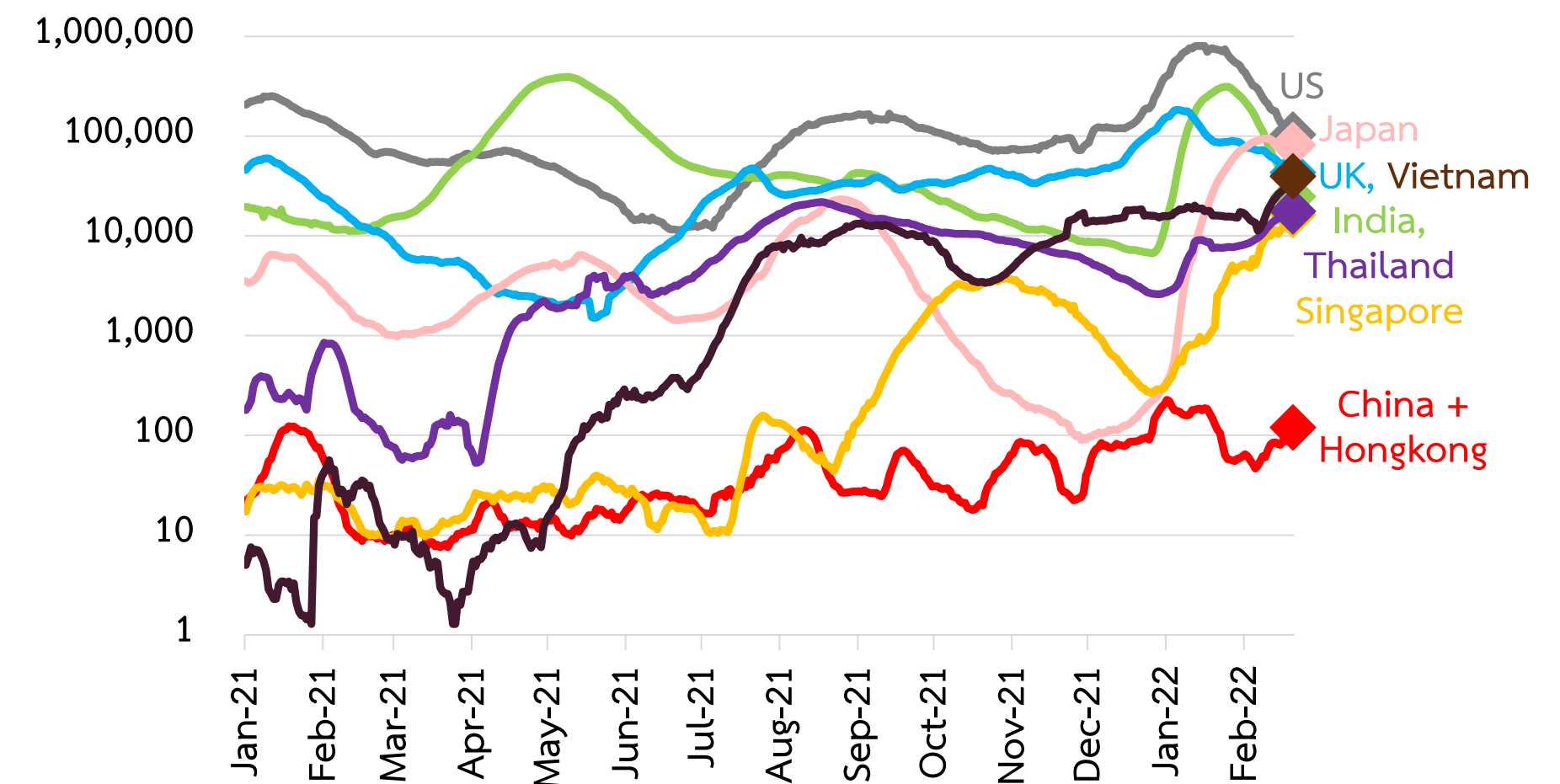
จำนวนผู้เสียชีวิตรายวันทั่วโลก (ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 7 วัน) Unit: People



Unit: People  
(Log Scale)

### จำนวนผู้ติดเชื้อใหม่รายวันในแต่ละประเทศ

Daily New Cases (7-day rolling average)



Source: WHO, Our World in Data, Financial Times, CDC, and Bloomberg, as of 21 Feb 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

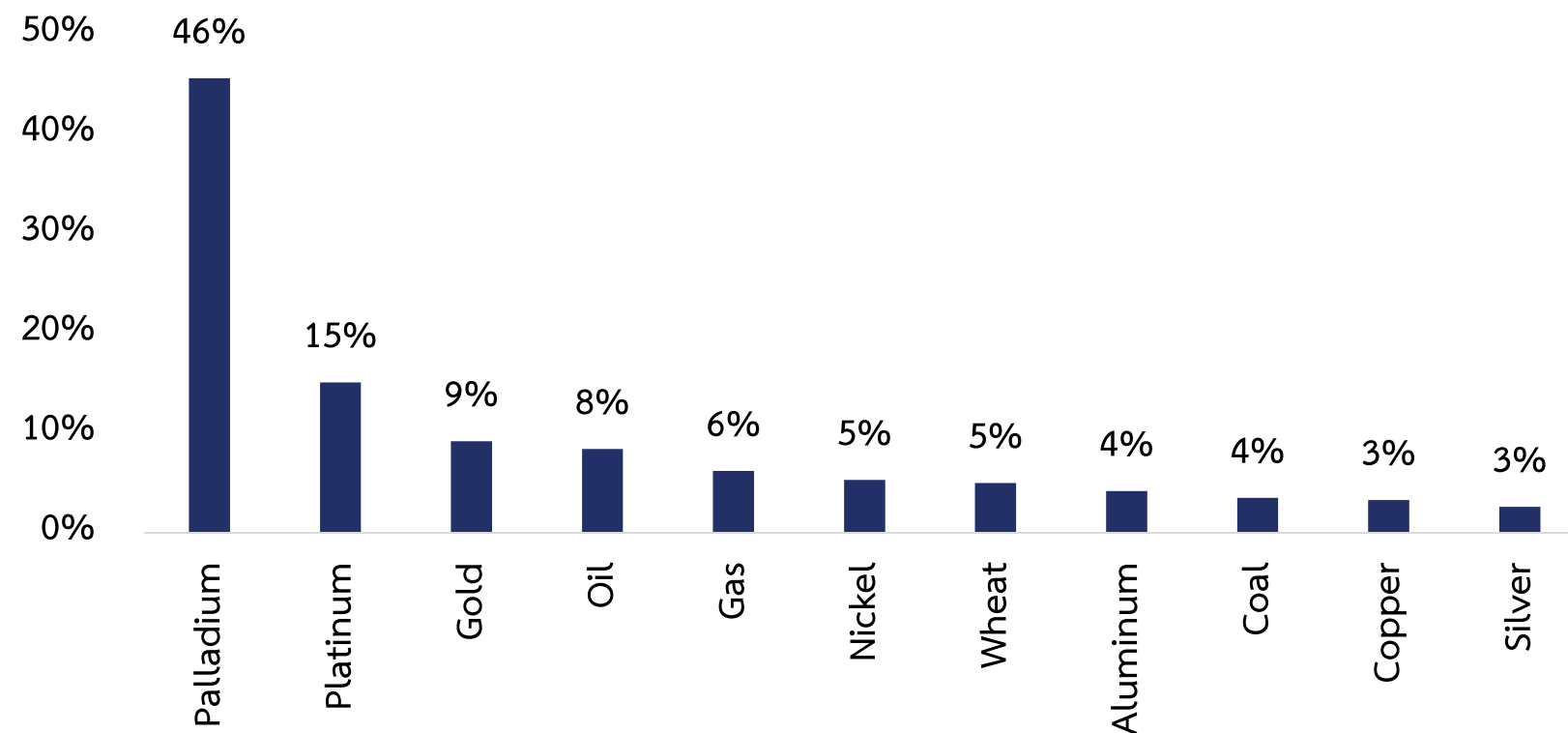


## Highlight 1: Russia - Ukraine

สัญญาณความขัดแย้งที่ส่อแววตึงเครียดมากยิ่งขึ้น ผลกระทบจึงไม่ได้ตกอยู่แค่สินค้าพลังงาน

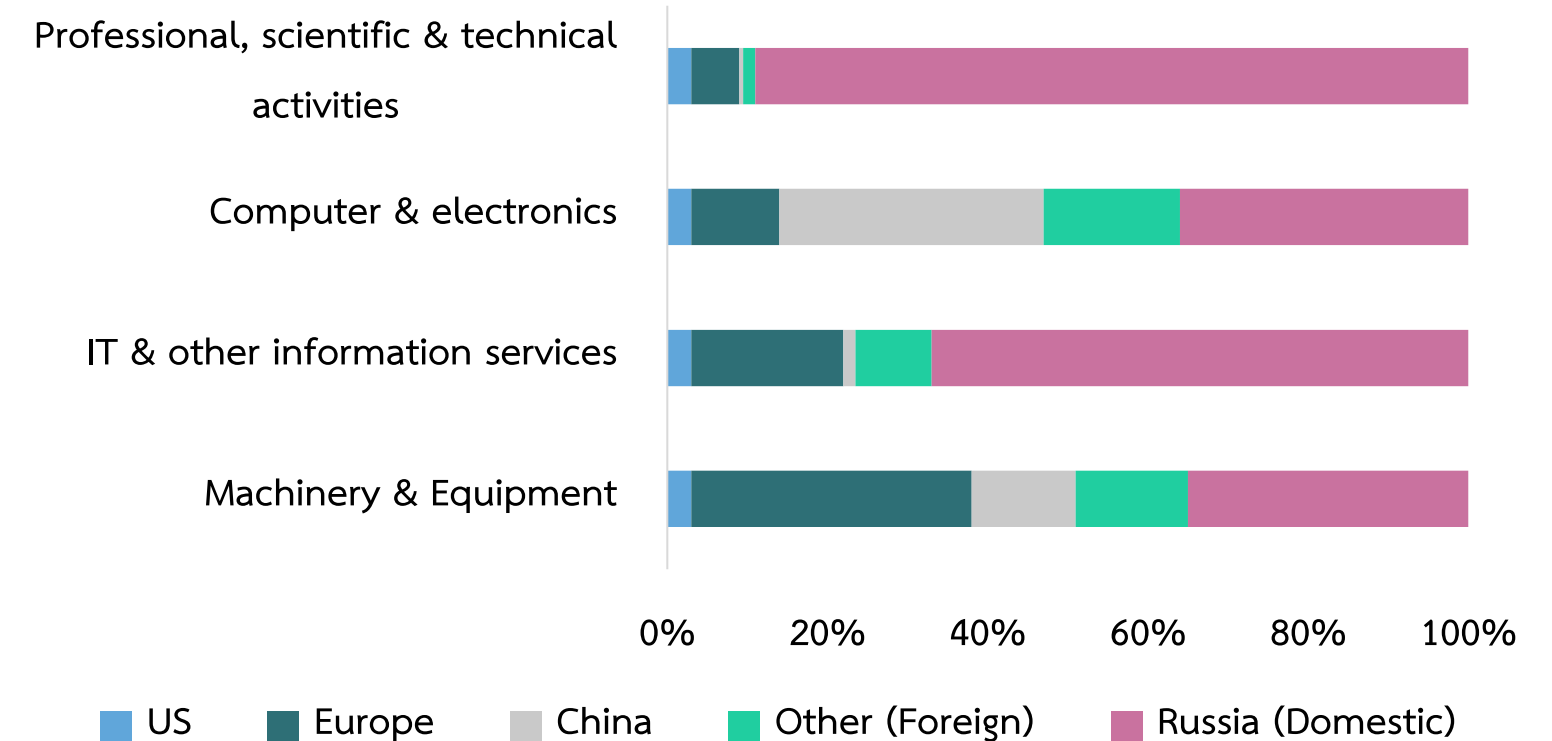
### สัดส่วนการผลิตสินค้าโภคภัณฑ์ของรัสเซียเทียบกับการผลิตของโลก

Unit: %



### แหล่งที่มาของสินค้าแต่ละประเภทในอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ของรัสเซีย

Unit: %

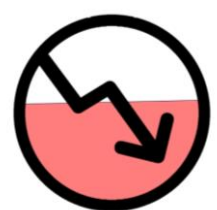


### ท่าทีของผู้นำรัสเซียและมาตรการคว่ำบาตรจากชาติตะวันตก

- สถานการณ์ความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและประเทศชาติตะวันตกยังคงมีความยืดเยื้อและมีทิศทางไปในเชิงลบมากยิ่งขึ้น
- ประธานาธิบดีรัสเซีย วลาดิมีร์ ปูติน ได้ลงนามในสนธิสัญญาการสนับสนุนกลุ่มแบ่งแยกดินแดนในพื้นที่ Donetsk และ Luhansk ซึ่งอยู่ทางภาคตะวันออกของยูเครนอย่างเป็นทางการ พร้อมทั้งเคลื่อนกำลังทหารเข้าสนับสนุนพื้นที่ดังกล่าว ซึ่งตอกย้ำความกังวลว่าประเทศชาติตะวันตกอาจจำเป็นต้องดำเนินมาตรการคว่ำบาตรกับรัสเซีย
- การคว่ำบาตรรัสเซียอาจส่งผลกระทบไปยังทั้งสินค้าโภคภัณฑ์ อุตสาหกรรมเทคโนโลยี และระบบการเงินของรัสเซีย

Source: OECD ICIO, TIVA, as of 2018; Bloomberg, JPMorgan, CNBC, FT, as of 23 Feb 2022.





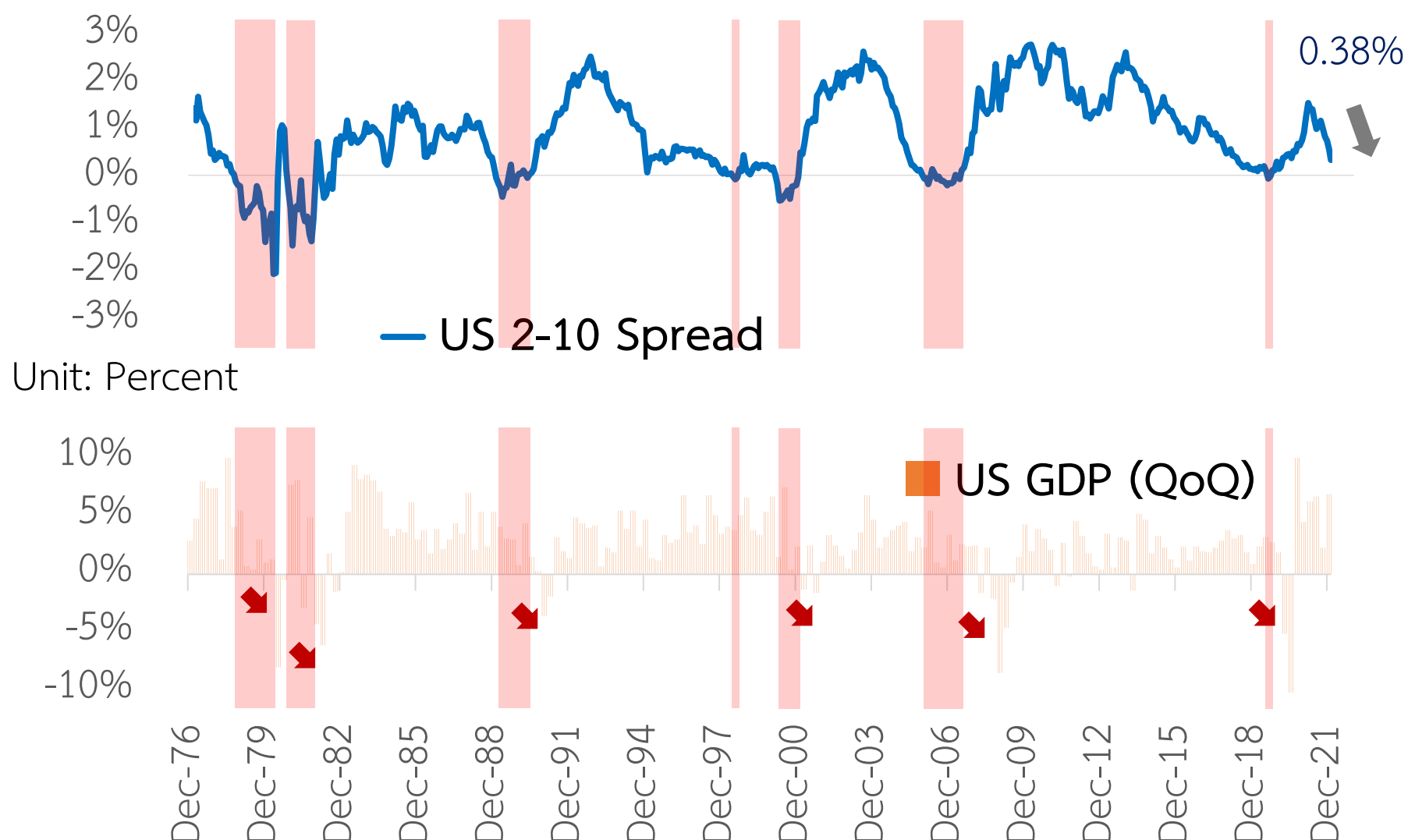
## Highlight 2: Inverted Yield Curve

2-10 Spread มีแนวโน้มเข้าสู่ภาวะ Inverted และอาจเป็นจุดเริ่มของ Sector Rotation ครั้งใหม่



### US GDP Growth (QoQ) vs US 2-10 Spread

Unit: Percent



ตารางสรุปส่วนต่างผลตอบแทนตลาดหุ้นแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมต่อดัชนี

MSCI ACWI ในช่วงที่ 2-10 Spread เข้าสู่ภาวะ Inverted

ตั้งแต่ปี 1990 จนถึงปัจจุบัน (22 ก.พ. 2022)

| Summary Table          | Before Inverted |        |        | After Inverted |        |        |
|------------------------|-----------------|--------|--------|----------------|--------|--------|
| Sector Excess Return   | 6M              | 3M     | 1M     | 1M             | 3M     | 6M     |
| MSCI ACWI              | 0.00%           | 0.00%  | 0.00%  | 0.00%          | 0.00%  | 0.00%  |
| Growth                 | 1.69%           | 0.71%  | 0.28%  | 0.50%          | 0.32%  | 0.86%  |
| Value                  | -1.61%          | -0.76% | -0.31% | -0.55%         | -0.36% | -0.91% |
| Information Technology | 4.26%           | 2.97%  | -0.46% | 2.71%          | 2.57%  | 5.84%  |
| Financials             | -0.50%          | -2.13% | -0.43% | -0.57%         | -1.92% | -1.98% |
| Consumer Discretionary | 0.15%           | 0.68%  | 0.03%  | -0.72%         | -0.70% | -2.13% |
| Health Care            | -2.73%          | -1.84% | 0.74%  | -1.02%         | 1.58%  | 1.69%  |
| Industrials            | -1.43%          | -1.30% | -1.13% | -0.58%         | 0.84%  | -0.20% |
| Communication Services | 3.05%           | 1.62%  | 1.63%  | 1.28%          | 1.83%  | 4.05%  |
| Consumer Staples       | -2.75%          | -0.65% | 0.10%  | -1.82%         | -0.68% | 0.29%  |
| Materials              | 1.38%           | 0.13%  | -1.58% | -1.30%         | -0.67% | -1.52% |
| Energy                 | -4.96%          | -1.02% | -0.99% | 0.18%          | 1.08%  | -1.36% |
| Utilities              | -1.98%          | 0.05%  | 1.34%  | -0.29%         | 2.17%  | 4.29%  |
| Real Estate            | -7.24%          | -4.83% | -1.78% | -1.95%         | -1.98% | 2.80%  |

- จากสถิติในอดีต Yield Spread ระหว่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี และ 2 ปี (2-10 Spread) เป็นดัชนีที่ช่วยบ่งชี้ภาวะเศรษฐกิจในอนาคตที่สำคัญ โดยในสถานการณ์ปกติแล้วพันธบัตรระยะยาวจะให้ผลตอบแทนมากกว่าพันธบัตรระยะสั้นเพื่อชดเชยความเสี่ยงและค่าเสียโอกาสที่มากกว่า แต่หากนักลงทุนเริ่มขาดความเชื่อมั่นหรือมีความกังวลต่อภาวะเศรษฐกิจในอนาคต 2-10 Spread มีแนวโน้มจะเข้าสู่ภาวะ “Inverted” และจะเริ่มสะท้อนถึงความเสี่ยงที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ จะเข้าสู่ภาวะถดถอยในอีก 2-3 ไตรมาส
- สำหรับตลาดหุ้น ภาวะ Inverted Yield Curve สะท้อนถึงการเปลี่ยนกลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจลงทุน ซึ่งเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยผลตอบแทนในอดีตของตลาดหุ้นในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมในช่วงที่ตลาดเริ่มมีความกังวลเกี่ยวกับภาวะ Inverted Yield Curve จะพบว่ากลุ่มที่สร้างผลตอบแทนได้แข็งแกร่ง ได้แก่ กลุ่ม Information Technology, Communication Service, Health Care และ Utilities ขณะที่กลุ่ม Financials, Consumer Discretionary, Material และ Real Estate จะมีผลตอบแทนที่อ่อนแอลง
- ปัจจุบัน 2-10 Spread ปรับตัวลดลงอยู่ที่ 0.38% และมีแนวโน้มจะลดลงอย่างต่อเนื่อง เราจึงมองว่าเมื่อเกิดสัญญาณ Inverted Yield Curve ขึ้นจะเป็นโอกาสให้ทยอยเปลี่ยนกลุ่มลงทุนกลับมาเป็นกลุ่ม Growth ได้มากขึ้นสำหรับการลงทุนในระยะยาว แต่ในระยะสั้นถึงกลางยังมีโอกาสให้สามารถลงทุนในหุ้นกลุ่ม Cyclical และ Value โดยคาดการณ์จาก Bloomberg เผยว่าภาวะ Inverted Yield Curve มีโอกาสที่จะเกิดได้มากขึ้นหลังจากไตรมาสที่ 2 ของปี 2023

Source: Bloomberg, as of 22 Feb 2022



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

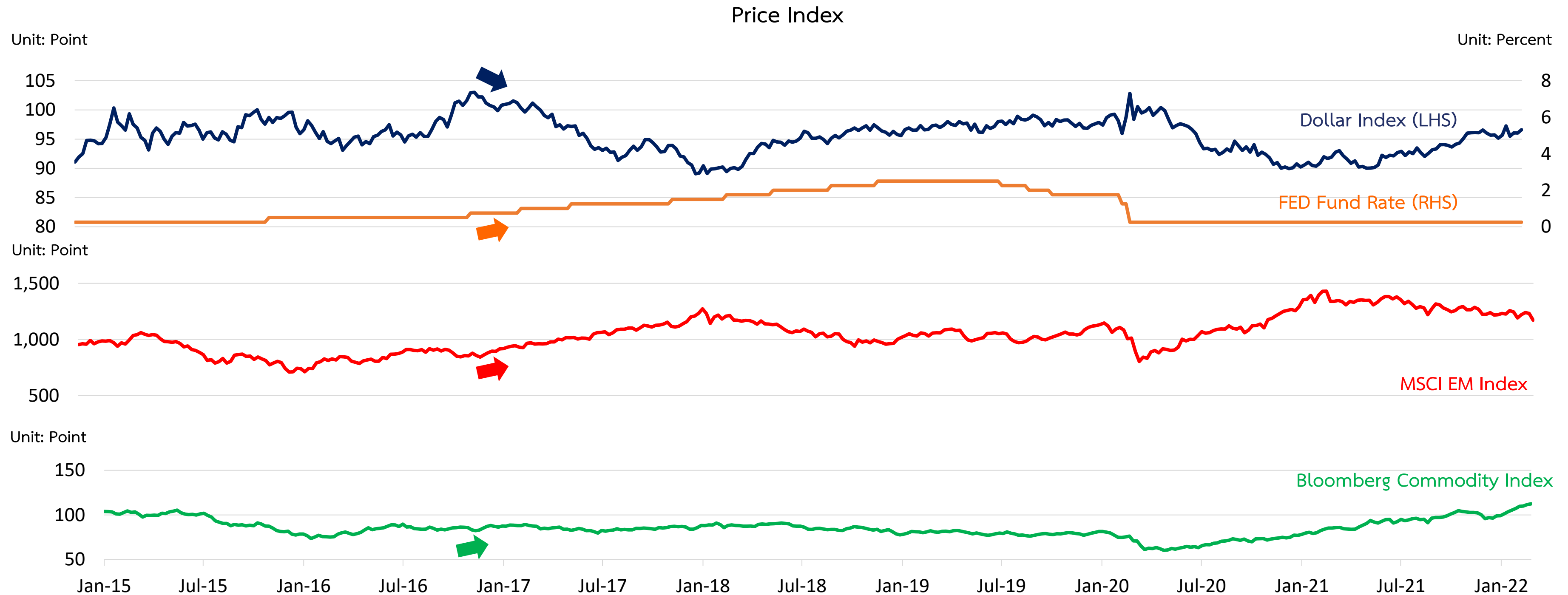




## Highlight 3: Dollar Weakening Opportunities



ค่าเงินดอลลาร์มีโอกาสอ่อนค่า เป็นโอกาสในการลงทุนในสินทรัพย์ที่เคลื่อนไหวสวนทางกับค่าเงินดอลลาร์



ดัชนีค่าเงินดอลลาร์ (US Dollar Index) มีโอกาสอ่อนค่าลงในช่วงที่ Fed เริ่มขึ้นอัตราดอกเบี้ย จากการที่ตลาดมีความกังวลการขึ้นดอกเบี้ยในช่วงก่อนหน้านี้ไปมากแล้ว หากดอลลาร์มีการเปลี่ยนแนวโน้มเป็นการอ่อนค่า จะเป็นโอกาสลงทุนในสินทรัพย์ต่างๆ ที่เคลื่อนไหวตรงข้ามกับดอลลาร์ ได้แก่

- **ตลาดหุ้นเกิดใหม่ (EM)** หากดอลลาร์สหรัฐฯ อ่อนค่าจะเป็นปัจจัยเชิงบวกกับ EM นอกจากนี้เรายังเห็นทิศทางอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (Real Interest Rate) มีแนวโน้มที่จะปรับตัวเพิ่มขึ้น ส่งผลบวกต่อกระแสเงินทุนที่มีโอกาสไหลเข้าอีกครั้ง นอกจากนี้ Economic Surprise Index ของฝั่ง EM ก็ยังพัฒนาการที่ดีขึ้นจากเศรษฐกิจที่ทยอยฟื้นตัว
- **ทองคำ (Gold)** เป็นกลุ่มสินทรัพย์ที่ได้รับประโยชน์ในช่วงที่ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ มีการอ่อนค่าเช่นกัน ทำให้นักลงทุนส่วนใหญ่เริ่มให้ความสนใจสินค้านี้มากขึ้น รวมถึงประเด็นด้านความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครนที่เริ่มมีแนวโน้มรุนแรงขึ้นจะเป็นปัจจัยหนุนราคาทองคำในระยะสั้นถึงกลาง

Source: Bloomberg, Bank of England, Office of National Statistics (UK), Drewry, BLS (US), Gold.org, Goldprice.org as of 19 Feb 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

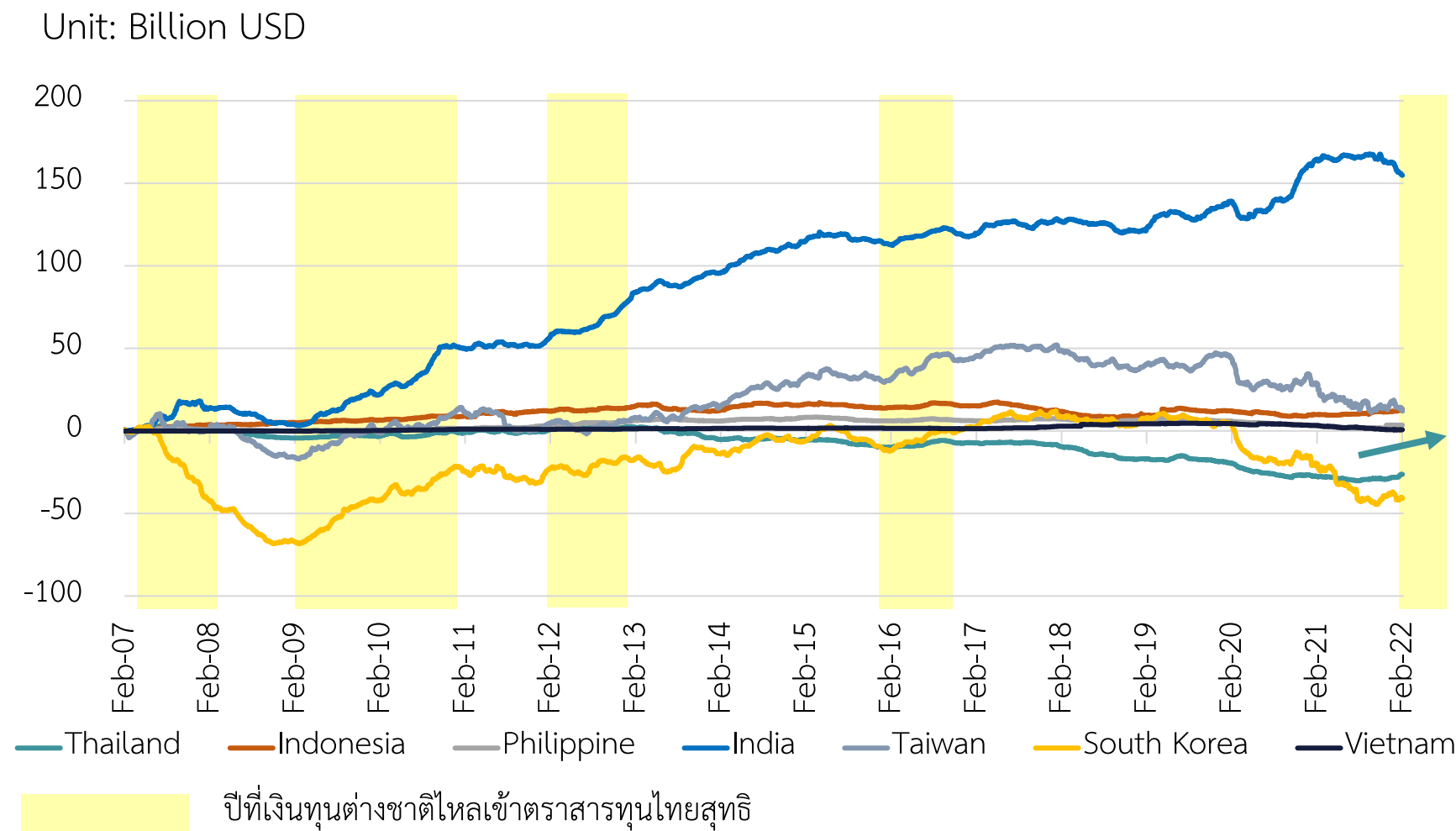


## Highlight 4: Thai Equity & Foreign Fund Flow

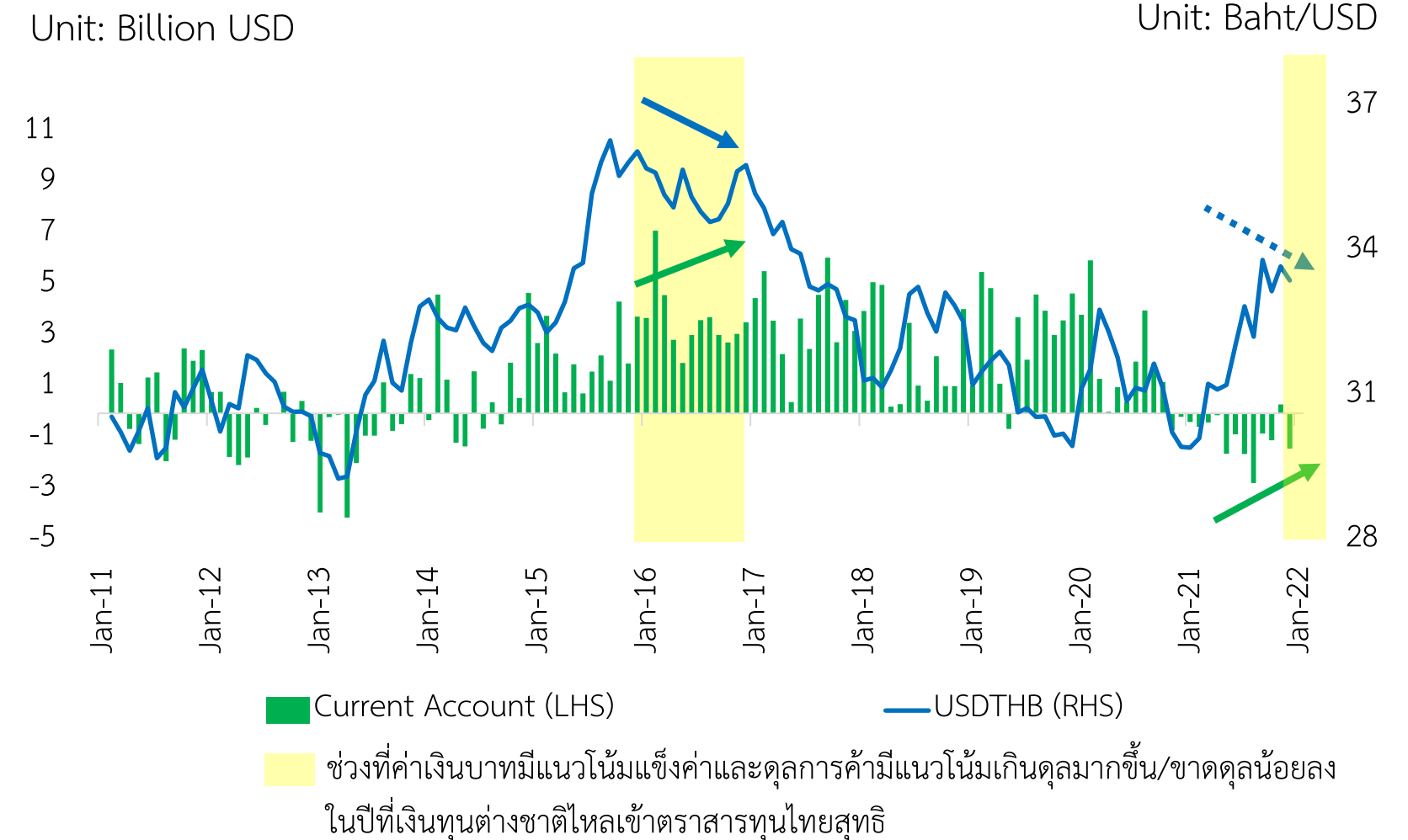


ดัชนีหุ้นไทยยังคงแข็งแกร่งโดยได้รับปัจจัยบวกการฟื้นตัวเศรษฐกิจ เงินทุนต่างชาติ และเงินบาทที่แข็งค่า

### ปริมาณเงินทุนต่างชาติสุทธิที่ไหลเข้าตราสารทุน



### ดุลการค้าเทียบกับค่าเงินบาท



- ตลาดหุ้นไทยเดือน ก.พ. 2022 ที่ผ่านมายังคงแข็งแกร่งกว่าหุ้นโลกต่อเนื่องจากต้นปี โดยมีปัจจัยภายนอกที่ส่งผลกระทบอย่างจำกัด ประกอบกับทิศทางของค่าเงินบาทที่มีแนวโน้มแข็งค่า ดุลการค้าไทยที่มีทิศทางขาดดุลน้อยลง และคาดการณ์การเติบโตของ GDP ที่ยังมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นในปี 2022-2023 เป็นปัจจัยหนุนให้เงินทุนต่างชาติยังคงไหลเข้ามาในไทย โดยตั้งแต่ต้นปีต่างชาติได้เข้าซื้อสุทธิหุ้นไทยเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่ปี 2016 และหากเทียบในช่วงครึ่งปี 2016 จะพบว่าทิศทางของค่าเงินบาทที่แข็งค่ากว่า 4% และดุลการค้าที่เกินดุลอย่างต่อเนื่องส่งผลเชิงบวกต่อดัชนี SET และ SET50 ให้ปรับตัวขึ้นกว่า 20% ก่อนที่เงินบาทจะเริ่มมีแนวโน้มอ่อนค่าและดุลการค้าเกินดุลน้อยลงส่งผลให้ดัชนีหุ้นไทยปรับฐานในช่วงครึ่งปีหลัง
- ภาพเศรษฐกิจไทยปี 2021 เติบโต 1.6% และมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องในปี 2022-2023 จากการฟื้นตัวของภาคการบริการและท่องเที่ยว ประกอบกับ รัฐบาลยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.5% ในการประชุมล่าสุด พร้อมคงมุมมองด้านเงินเฟ้อปี 2022 จะยังอยู่ในกรอบที่กำหนดไว้ แต่ในช่วงสั้นอาจจะสูงกว่ากรอบได้ชั่วคราวจากราคาพลังงานและราคาอาหารที่เร่งตัวสูงขึ้น
- จากสถิติในอดีตรายเดือนในตั้งแต่ปี 2008 พบว่าดัชนี SET จะสร้างผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนเป็นบวกในช่วง 4 เดือนแรกของปีก่อนที่จะมีการปรับฐานในช่วงเดือน พ.ค. นอกจากนี้หากพิจารณาผลตอบแทนรายไตรมาสตั้งแต่ปี 2008 จะพบว่าหุ้นกลุ่ม ICT, HEALTH, COMM, BANK และ INSUR จะสร้างผลตอบแทนเฉลี่ยได้ดีในช่วงไตรมาส 1 และหุ้นกลุ่ม CONS, AGRI, HEALTH, PETRO และ FIN จะสร้างผลตอบแทนเฉลี่ยได้ดีในช่วงไตรมาส 2
- ด้วยปัจจัยที่กล่าวมาทำให้เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อหุ้นไทยในระยะกลาง-ยาว แต่อาจต้องระมัดระวังในช่วงที่ทิศทางค่าเงินบาทเริ่มมีแนวโน้มอ่อนค่าและเงินทุนต่างชาติที่เริ่มมีสถานะเป็นขายสุทธิ ซึ่งจะเป็นจุดที่อาจทำให้ตลาดหุ้นไทยสามารถพักฐานได้ในช่วงสั้น

Source: SET, Bloomberg, as of 17 Feb 2022.







### ประเด็นสำคัญ

เศรษฐกิจสหรัฐฯ พุ่งตัวแต่ชะลอลง

- การจ้างงานดีขึ้นโดย Nonfarm Payrolls เพิ่มขึ้นต่อเนื่องที่ 4.67 แสนตำแหน่ง และอัตราการว่างงานปรับตัวขึ้นเล็กน้อยอยู่ที่ 4%
- เงินเฟ้อ CPI เดือน ม.ค. เพิ่มขึ้นที่ 7.5% (YoY) และ 0.6% (MoM)
- ยอดค้าปลีกปรับตัวเพิ่มขึ้น 3.8% (MoM)

### ความเสี่ยง

- Fed ใช้นโยบายที่เข้มงวด
- ภาวะเงินเฟ้อสูงแต่เศรษฐกิจชะลอตัว
- ข้อพิพาท รัสเซีย-ยูเครน



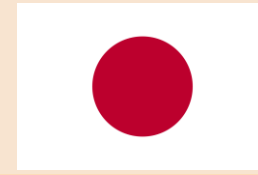
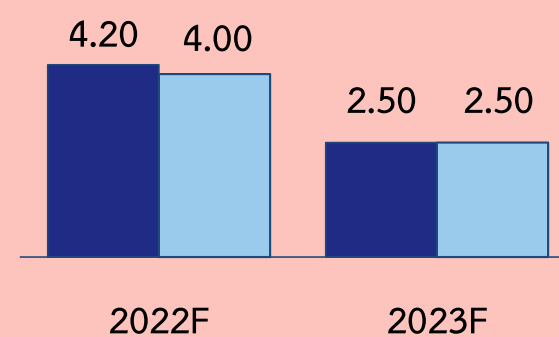
### ประเด็นสำคัญ

เศรษฐกิจยุโรปฟื้นตัว

- PMI ภาคบริการเดือน ก.พ. ขยายตัวอยู่ที่ 55.8 สูงสุดตั้งแต่เดือน พ.ย.
- อัตราการว่างงานเดือน ธ.ค. ปรับตัวลงต่อเนื่องมาอยู่ที่ 7%

### ความเสี่ยง

- การเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้ติดเชื้อ
- ตัวเลขเงินเฟ้อและราคาพลังงานที่อยู่ในระดับสูง
- การเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินของ ECB
- ความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์

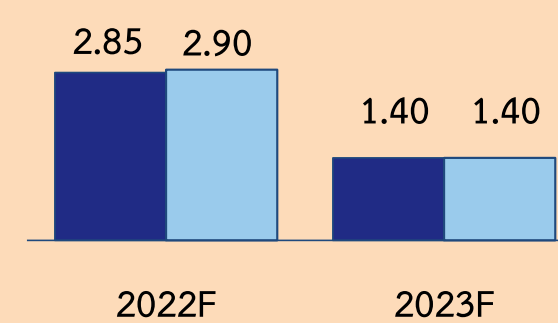


### ประเด็นสำคัญ

- ตัวเลขเงินเฟ้อ Core BoJ CPI ยังคงอยู่ในระดับต่ำ โดยเพิ่มขึ้นเพียง 0.2% (YoY) ขณะที่เงินเฟ้อภาคการผลิต (PPI) เพิ่มขึ้นกว่า 8.6% (YoY) ตามทิศทางราคาสินค้าโภคภัณฑ์โลก
- ภาคการส่งออกเดือน ม.ค. ขยายตัวในอัตราที่ชะลอตัวลงอยู่ที่ 9.6% (YoY) น้อยกว่าที่ตลาดคาด

### ความเสี่ยง

- การฟื้นตัวของเศรษฐกิจยังมีความเปราะบาง
- การแพร่ระบาดรุนแรงขึ้น
- ภาวะการขาดแคลนชิป

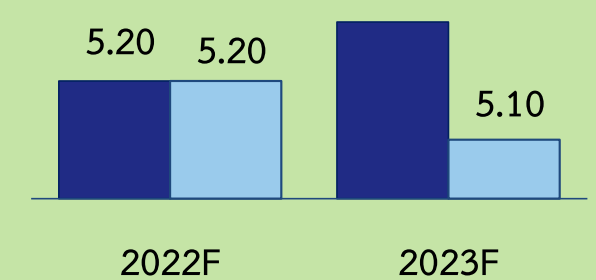


### ประเด็นสำคัญ

- อัตราเงินเฟ้อในจีนเริ่มชะลอตัวลง ซึ่งเป็นปัจจัยสนับสนุนให้ธนาคารกลางและรัฐบาลจีนออกนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจได้ง่ายขึ้น โดยดัชนีราคาผู้บริโภค เดือน ม.ค. เพิ่มขึ้น 0.9% (YoY) ลดลงจากจุดสูงสุดในเดือน พ.ย. 64 ที่เพิ่มขึ้น 2.3% (YoY) ขณะที่ดัชนีราคาผู้ผลิต เดือน ม.ค. เพิ่มขึ้น 9.1% (YoY) ลดลงจากจุดสูงสุดในเดือน พ.ย. 64 ที่เพิ่มขึ้น 13.5% (YoY)

### ความเสี่ยง

- มาตรการควบคุมธุรกิจ
- ความขัดแย้งระหว่างประเทศ
- ผู้ติดเชื้อที่เพิ่มขึ้น



GDP consensus % เดือนก่อนหน้า



GDP consensus % เดือนล่าสุด

Source: Bloomberg, Investing.com, as 18 Feb 2022.





# Equity: Country Spotlight

หุ้นกลุ่ม DM ผันผวนจากสถานะเงินเฟ้อ นโยบายที่เริ่มเข้มงวดของ Fed และประเด็นรัสเซีย-ยูเครน



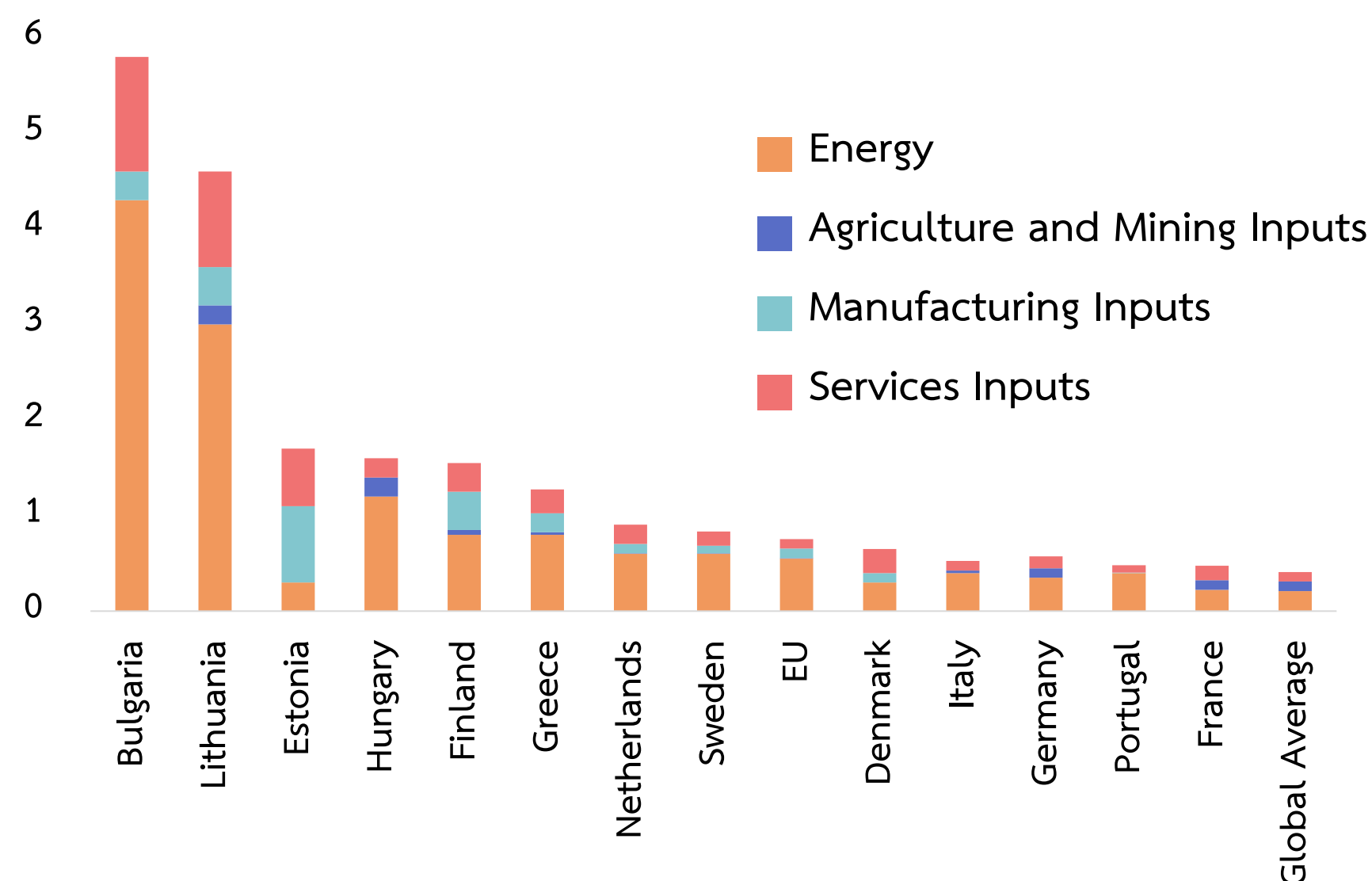
US: สถิติการปรับตัวลงสูงสุดของดัชนี S&P500 1 เดือนก่อนการปรับขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ช่วง 1970-2021

| Period         | Rate Hike (Times) | Avg. Drawdown | Avg. Drawdown Period (Days) |
|----------------|-------------------|---------------|-----------------------------|
| 1970-1979      | 56                | -4.38%        | 10                          |
| 1980-1989      | 37                | -4.37%        | 9                           |
| 1990-1999      | 11                | -3.10%        | 5                           |
| 2000-2009      | 20                | -2.18%        | 7                           |
| 2010-Present   | 9                 | -3.36%        | 6                           |
| Average        |                   | -3.48%        | 7                           |
| % of Rate Hike | Rate Hike (Times) | Avg. Drawdown | Avg. Drawdown Period (Days) |
| ≤ 2.50%        | 66                | -3.25%        | 8                           |
| > 2.50%        | 40                | -4.59%        | 9                           |



EU: สัดส่วนการนำเข้าวัตถุดิบจากรัสเซียเทียบมูลค่าการผลิตทั้งหมดของแต่ละประเทศ

Unit: %



การใช้มาตรการคว่ำบาตรไม่เพียงแต่จะส่งผลกระทบต่อรัสเซีย แต่หากยังส่งต่อไปยังประเทศอื่นๆ ที่เป็นประเทศคู่ค้ากับรัสเซีย โดยเฉพาะอย่างยิ่งกลุ่ม EU ที่มีสัดส่วนการนำเข้าวัตถุดิบจากรัสเซียคิดเป็น 0.5% ของการผลิตทั้งหมดของ EU ซึ่งคิดเป็นกว่าสองเท่าของค่าเฉลี่ยโลก อีกทั้งยังมีกลุ่มพลังงานเป็นสัดส่วนหลักซึ่งอาจกระทบต่อเงินเฟ้อยุโรป แต่ผลกระทบอาจจำกัดเนื่องจากมีสัดส่วนเพียง 0.5% ของการผลิตทั้งหมดของ EU

Source: OECD ICIO, as of 2018; Bloomberg, INDEGO Analysis, as of 15 Feb 2022.







## Equity: Country Spotlight

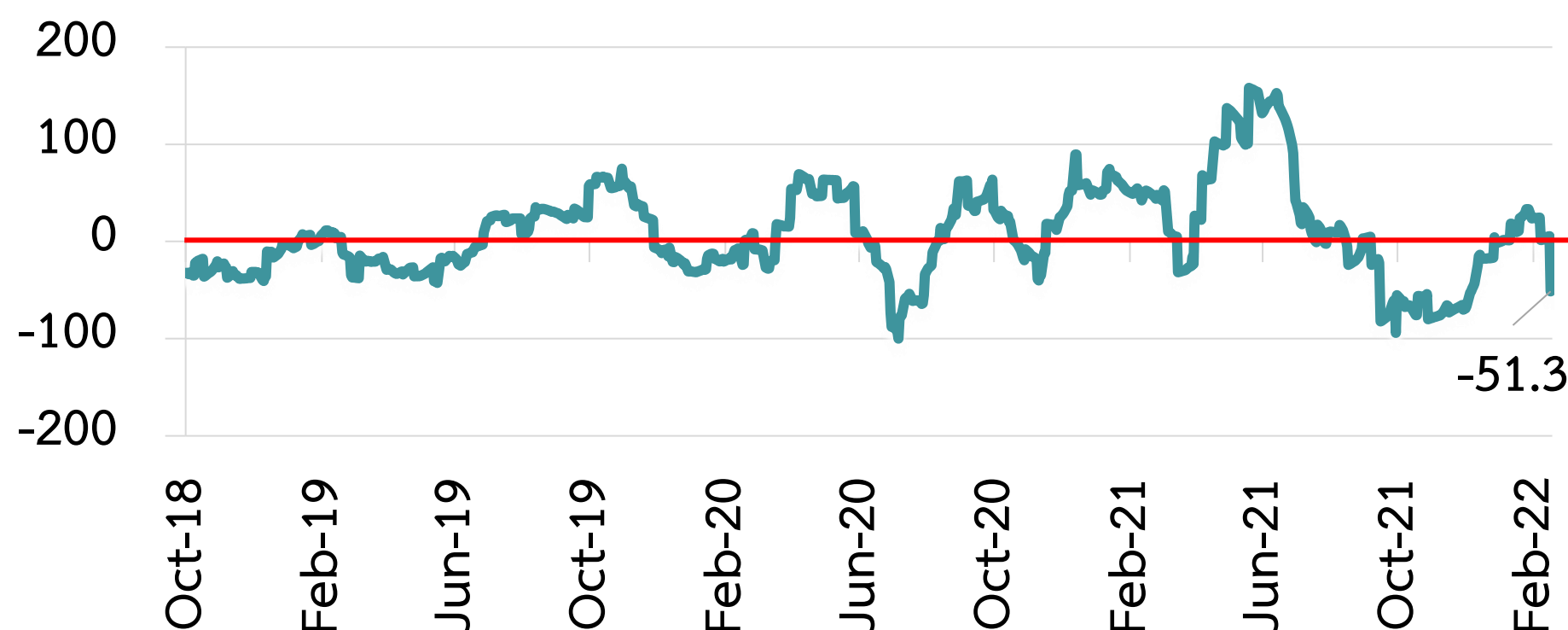
เศรษฐกิจญี่ปุ่นมีแนวโน้มชะลอลงต่ำกว่าที่คาด ด้านตลาดหุ้นฮ่องกงได้รับปัจจัยหนุนจากการพัฒนาตลาดทุน



JP: เศรษฐกิจญี่ปุ่นยังถูกกดดันต่อเนื่อง และตลาดหุ้นยังผันผวนตามหุ้นโลก

### Japan Citi Economic Surprise Index

Unit: Point



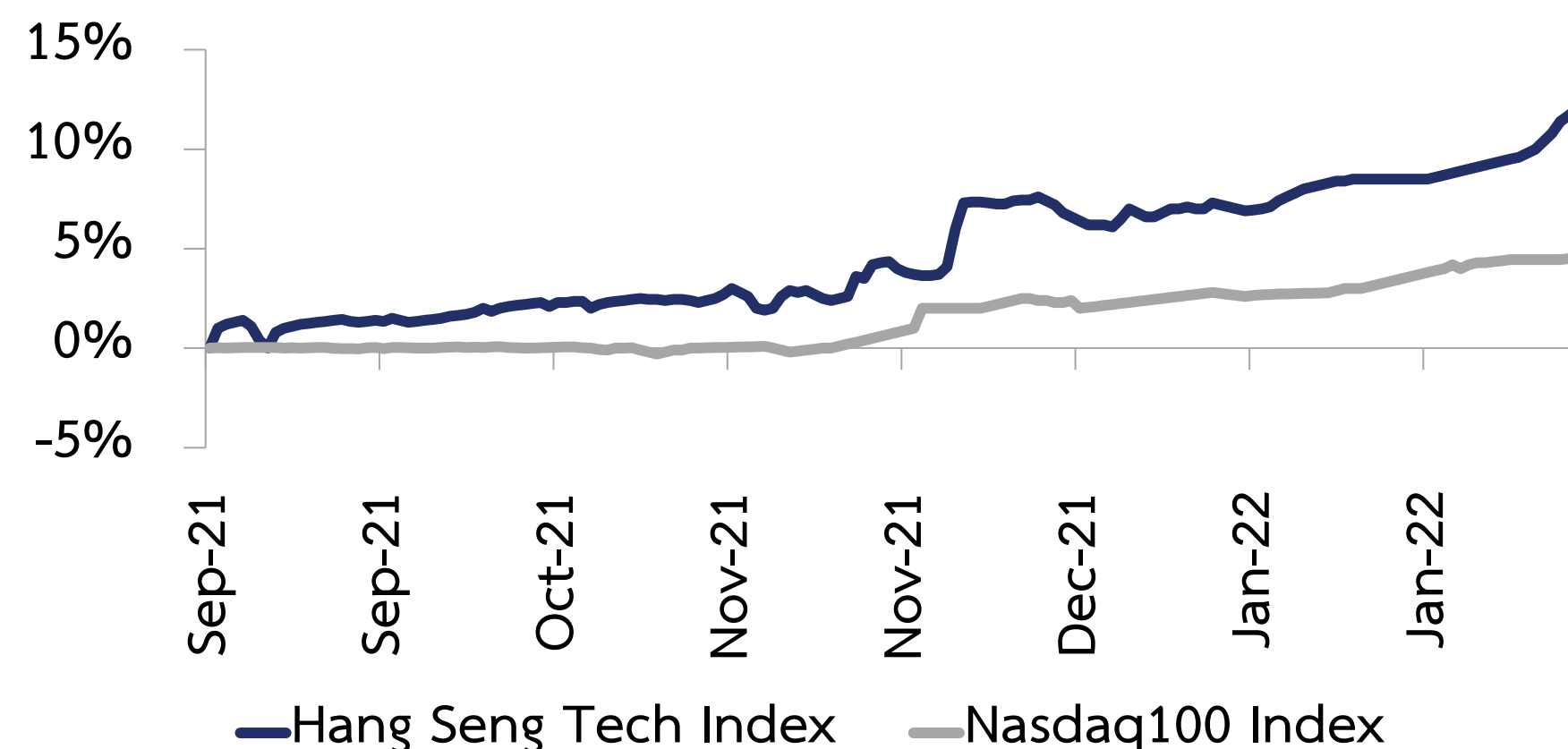
ตัวเลขเศรษฐกิจส่วนใหญ่ของญี่ปุ่นส่งสัญญาณออกมาแย่กว่าที่ตลาดคาด สะท้อนให้เห็นว่าแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจญี่ปุ่นส่อแววชะลอลงกว่าที่ตลาดคาด



CN: ตลาดหุ้นฮ่องกงได้รับปัจจัยหนุนจากการพัฒนาตลาดทุน และได้รับการปรับประมาณการกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น

### การปรับประมาณการกำไรสุทธิของดัชนี Hang Seng Tech เทียบกับดัชนี Nasdaq100

Unit: %

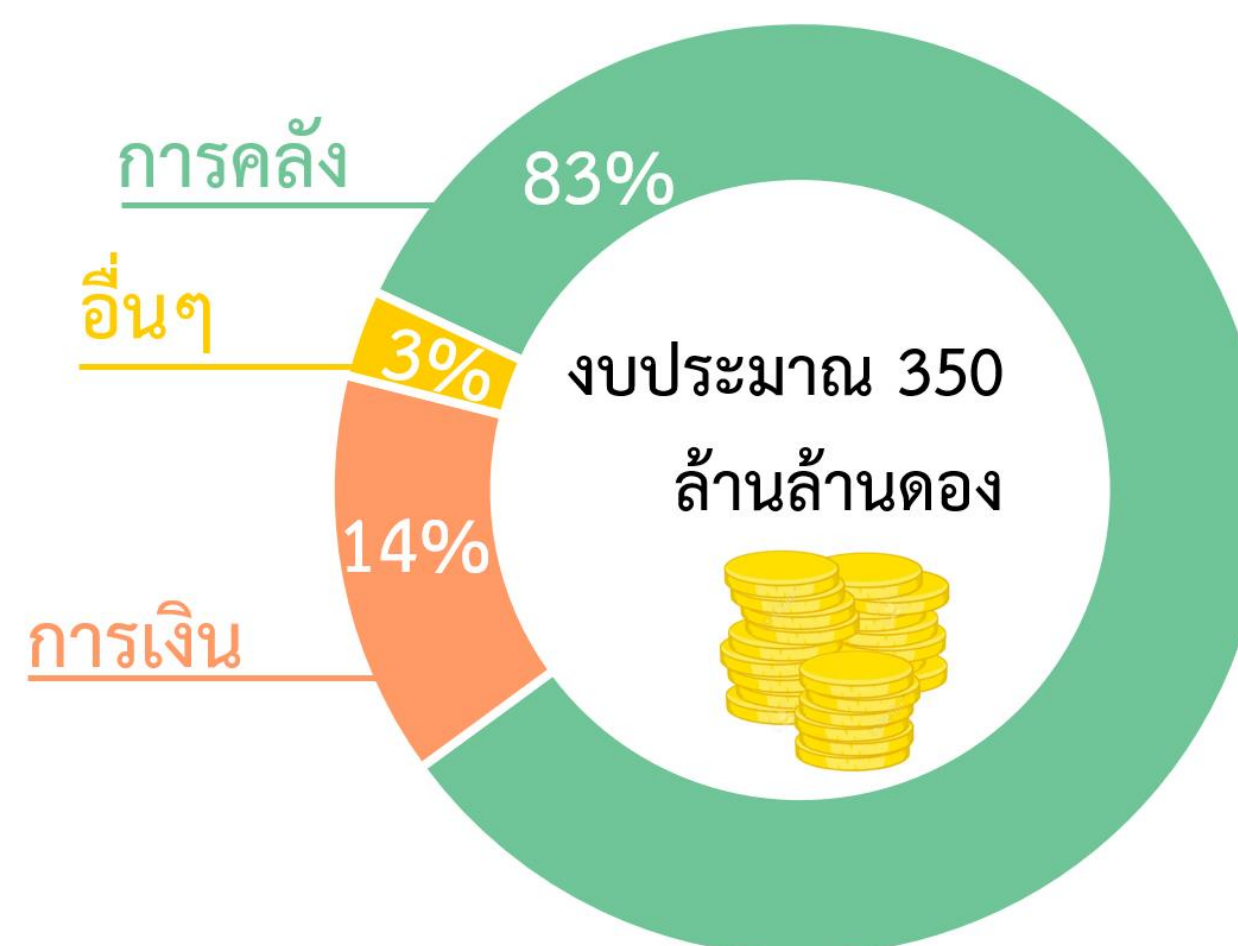


ตลาดหุ้นฮ่องกงเตรียมเปิดให้นักลงทุนในประเทศจีนแผ่นดินใหญ่สามารถเข้าไปซื้อ ETF ที่จดทะเบียนในตลาดหุ้นฮ่องกงได้ ผ่านโครงการ ETF Connect นอกจากนี้ดัชนี Hang Seng Tech ยังได้รับการปรับประมาณการกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 12% จากเดือน ก.ย. 2021



### VN: เวียดนามได้รับปัจจัยบวกด้านการผ่านร่างงบประมาณและการเปิดประเทศ

การจัดสรรงบประมาณกระตุ้นเศรษฐกิจของเวียดนาม



การประชุมสมัชชาแห่งชาติเวียดนามผ่านงบกระตุ้นเศรษฐกิจครั้งใหญ่ในปี 2022-2023 เพื่อเร่งการฟื้นตัวผ่านการแพร่ระบาดของ COVID-19 โดยจัดสรรผ่านนโยบายการเงินและการคลังด้วยสัดส่วน 14% และ 83% ตามลำดับ นอกจากนี้เวียดนามจะเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวต่างชาติเริ่มวันที่ 15 มีนาคมนี้

Source: VNExpress and Bloomberg as of 19 Feb 2022.







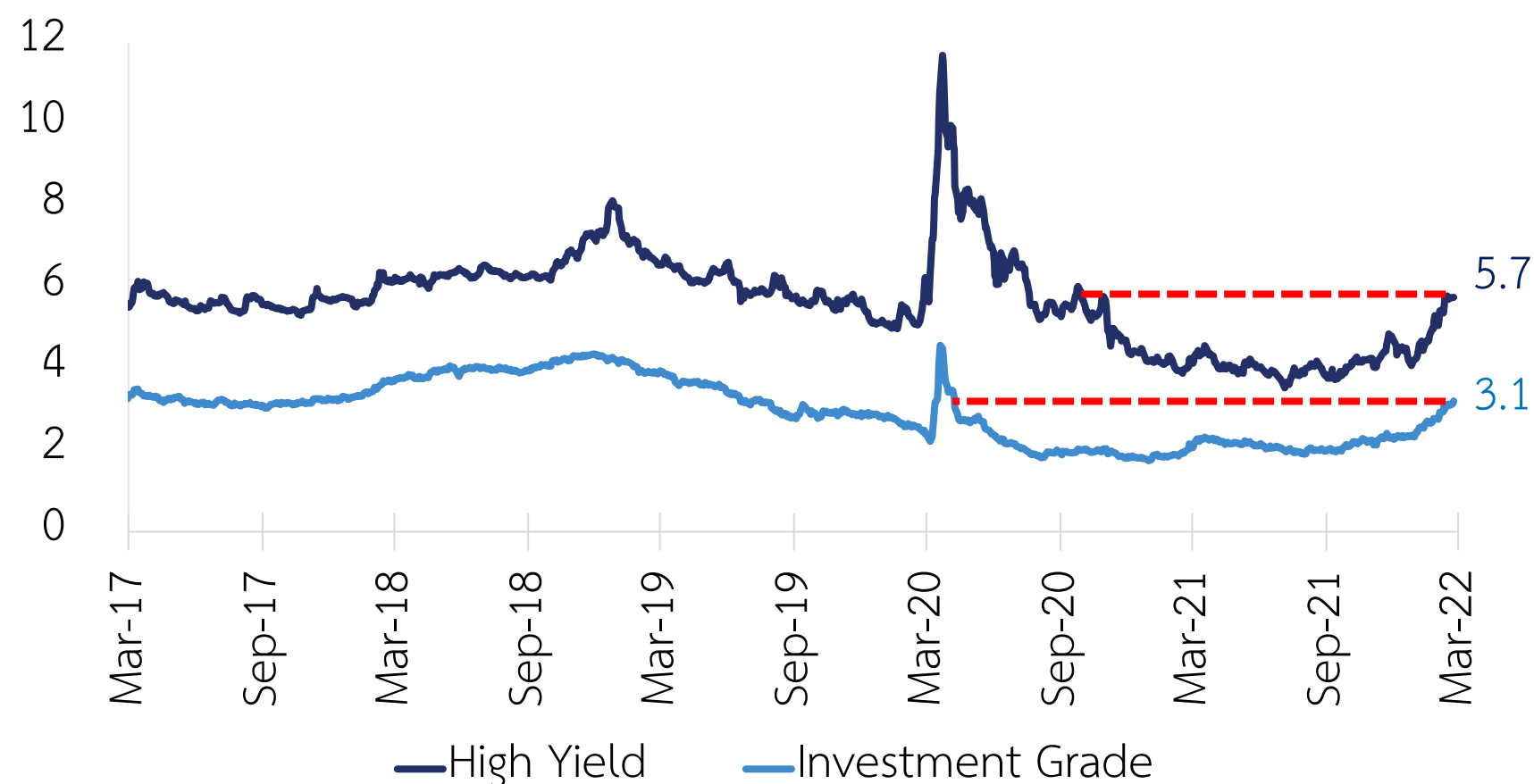
# Fixed Income: Outlook



ดัชนีตราสารหนี้โลกปรับตัวลดลงจากการเร่งตัวขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ

## US Corporate Bond Index Yield to Worst

Unit: Percent

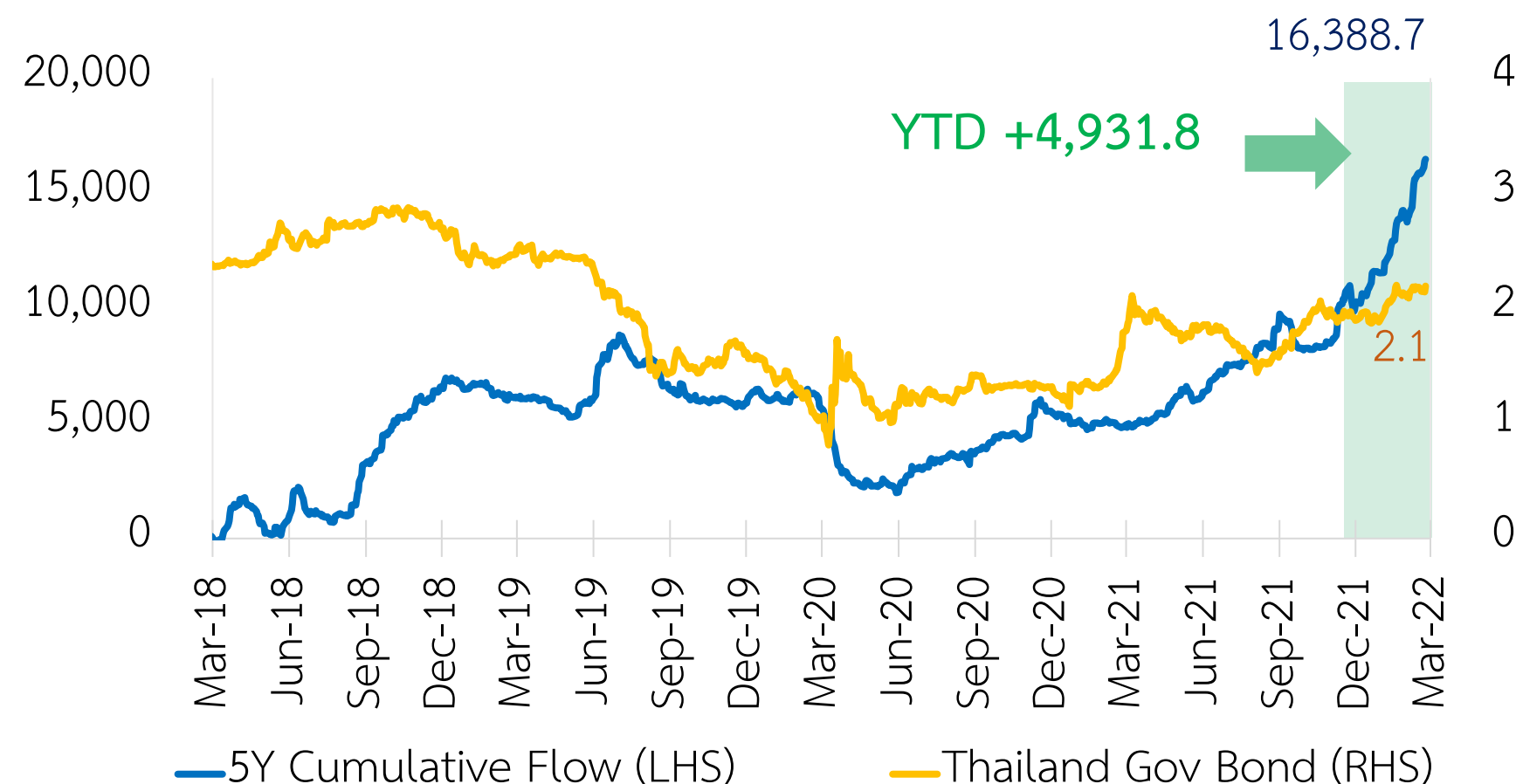


อัตราผลตอบแทนตราสารหนี้เอกชนโดยรวมปรับตัวขึ้นสู่ระดับสูงสุดนับตั้งแต่ปี 2020

- ดัชนีตราสารหนี้โลกยังมีแนวโน้มปรับตัวลงตามแรงกดดันจากทิศทางนโยบายการเงินของธนาคารกลางหลักที่มีความเข้มงวดมากขึ้นและอัตราเงินเฟ้อที่เร่งตัว ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นสูงแตะระดับ 2%
- เรามองว่าปัจจัยข้างต้นจะยังกดดันตลาดตราสารหนี้โลกให้ยังมีความผันผวน แต่คาดว่าจะเริ่มกลับมาเสถียรภาพมากขึ้นหาก Fed ทயอยเปิดเผยแผนการปรับลดขนาดงบดุลให้มีความชัดเจนในการประชุมเดือน มี.ค. นี้ รวมไปถึงเมื่ออัตราเงินเฟ้อเริ่มกลับมาชะลอตัวลง ซึ่งเรามองว่าจะเป็นในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2022

## Thailand Net Bond Flow vs Government Bond Yield

Unit: Million USD



ตราสารหนี้ไทยยังมีเม็ดเงินไหลเข้าต่อเนื่อง โดยจากต้นปีมีเม็ดเงินไหลเข้าต่อเนื่องกว่า 4,931.8 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ สูงกว่าช่วงเวลาเดียวกันในปีก่อนหน้านี้ที่ไหลออกกว่า 175.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

- ตลาดตราสารหนี้ไทยยังคงผันผวนอยู่ในกรอบแม้ว่าตลาดตราสารหนี้ต่างประเทศจะผันผวนแรง โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยอายุ 10 ปี ทรงตัวอยู่ที่ 2.19% เช่นเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้เอกชนไทยที่ยังทรงตัวจากเดือนที่ผ่านมา
- เรามองในระยะถัดไปตราสารหนี้ไทยจะยังผันผวนน้อยกว่าตลาดต่างประเทศ เนื่องจากแรงกดดันจากการปรับทิศทางนโยบายการเงินของ กนง. ยังน้อยกว่าในประเทศ เศรษฐกิจหลัก และยังมีเม็ดเงินที่ไหลเข้าตลาดตราสารหนี้ไทยอย่างต่อเนื่อง แนะนำให้เน้นลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นเป็นหลัก

Source: Bloomberg as of 22 Feb 2022.



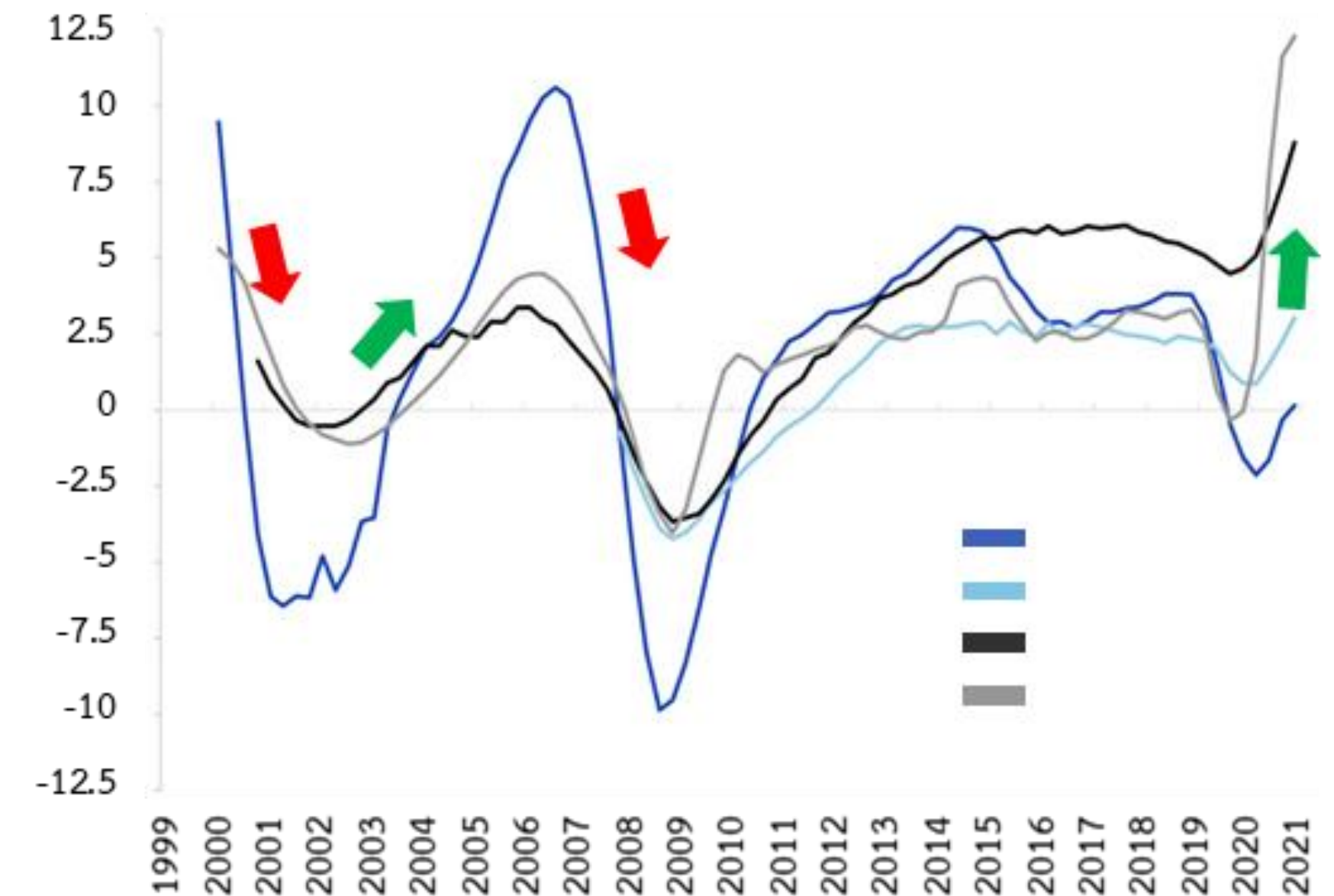
Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



- ดัชนี REITs โลกยังคงปรับตัวลงต่อจากความเสี่ยงต่อแนวโน้มการใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวดขึ้นของ Fed
- REITs เอเชียมีสัญญาณฟื้นตัวนำโดย REITs ไทยและ REITs สิงคโปร์หลังราคาดัชนีปรับตัวลงแรงจนมีสัญญาณ Oversold จึงมีแรงซื้อกลับเข้ามาในตลาดทั้งสอง
- สิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเปิดประเทศและกลับมาเปิดนักท่องเที่ยวอีกครั้ง เช่นเดียวกับฝั่ง REITs ไทยที่นักลงทุนยังคงติดตามการประกาศผลประกอบการและการจ่ายเงินปันผลของสินทรัพย์ REITs รวมถึงแผนการเปิดประเทศหลังจากนี้
- ด้วยสถานะเศรษฐกิจในปัจจุบัน ประกอบกับประเด็นด้านรัสเซีย-ยูเครนที่ยืดเยื้อจะเป็นปัจจัยผลักดันให้อัตราเงินเฟ้อทั่วโลกปรับตัวขึ้น และกดดันธนาคารกลางหลักให้ใช้นโยบายทางการเงินที่เข้มงวดเร็วขึ้น ซึ่งจะยังเป็นผลลบต่อความน่าสนใจและส่งผลให้เกิดความผันผวนต่อ REITs ในระยะสั้นถึงกลาง
- อย่างไรก็ตามด้านอัตราค่าเช่าที่ปรับตัวขึ้นตามอัตราเงินเฟ้อจะเป็นส่วนหนึ่งที่ทำให้อัตราการเติบโตของ REITs เพิ่มขึ้นและสามารถจ่ายเงินปันผลได้มากขึ้นตามไปด้วย
- เราแนะนำให้หลีกเลี่ยงการลงทุนระยะสั้นใน REITs และจับตารอจังหวะที่ราคาปรับตัวลงมาโดยเฉพาะในช่วงที่มีการปรับขึ้นตราดอกเบี้ย เพื่อรอเข้าสะสมเนื่องจาก REITs จะเป็นสินทรัพย์ที่ช่วยกระจายความเสี่ยงภาวะเงินเฟ้อที่สูงได้

Rent Growth ของ REITs โลก (Unit: Percent Change over 4 Quarters)



US CPI (%YoY)



Source: Bloomberg, NAREIT, as of 21 Feb 2022.





## ตัวอย่างผลประกอบการ REITs ไทยไตรมาสล่าสุดในกองทุน REITs ที่เราแนะนำ

| รายชื่อ REITs ในกองทุน<br>ที่เราแนะนำ | อุตสาหกรรม | รายได้<br>(หน่วย: ล้านบาท) | อัตราการเติบโตของ<br>รายได้ (YoY) | กำไรสุทธิ<br>(หน่วย: ล้านบาท) | อัตราการเติบโตของกำไร<br>ต่อหุ้น (YoY) | อัตราผลตอบแทนเงินปันผล<br>(Dividend Yield) |
|---------------------------------------|------------|----------------------------|-----------------------------------|-------------------------------|----------------------------------------|--------------------------------------------|
| CPNREIT                               | Retail     | 973                        | -6.0%                             | 1,148.2                       | -                                      | 2.35%                                      |
| LPF                                   | Retail     | 599                        | -10.61%                           | 572                           | 19.0%                                  | 4.84%                                      |
| FTREIT                                | Industrial | 905.8                      | 11.83%                            | 636                           | 19.0%                                  | 5.71%                                      |
| IMPACT                                | Exhibition | 302                        | -41.24%                           | 145.2                         | -51.7%                                 | 1.04%                                      |

ในภาพรวมผลประกอบการล่าสุดของตัวอย่าง REITs ไทยในกองทุนที่เราแนะนำ กลุ่ม Retail รายได้ยังหดตัว ขณะที่กำไรแม้จะเพิ่มขึ้นแต่ส่วนใหญ่มาจากการปรับ Fair Value ของสินทรัพย์ลงทุน ด้านกลุ่ม Industrial รายได้และกำไรยังคงเติบโตดี ส่วนทางกลุ่ม Exhibition ที่ยังคงหดตัวเนื่องจากสถานการณ์การแพร่ระบาดยังไม่ดีขึ้น โดยตัวอย่างที่เรากล่าวถึงมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

- CPNREIT ผลประกอบการ 4QFY2021 (ข้อมูลช่วง ต.ค. - ธ.ค. 2021) รายได้ลดลง 6% (YoY) จากการให้ส่วนลดค่าเช่าแก่ผู้เช่าขณะที่บริษัทพลิกจากขาดทุนเมื่อปีก่อนมาเป็นกำไรอยู่ที่ 1,148.2 ล้านบาทจากการปรับ Fair Value ของสินทรัพย์ลงทุนที่กลับมาเป็นบวก แต่หากพิจารณากำไรจากการดำเนินงานจะลดลง 45.5% (YoY) จากต้นทุนการเช่า การบริการและการเงินที่เพิ่มขึ้น
- FTREIT ผลประกอบการ 1QFY2022 (ข้อมูลช่วง ต.ค. - ธ.ค. 2021) รายได้ค่าเช่าและบริการเพิ่มขึ้น 15.71% (YoY) จากปริมาณการเช่าที่เพิ่มขึ้นหลังมีการเพิ่มสินทรัพย์ใหม่เข้ามามากขึ้น แต่ไตรมาสนี้ไม่มีรายได้จากการรับประกันการมีผู้เช่า ส่งผลให้รายได้รวมเพิ่มขึ้นเพียง 11.83% (YoY) ด้านกำไรเพิ่มขึ้น 19.0% (YoY) จากการคุมค่าใช้จ่ายให้อยู่ในระดับเดิม
- LPF ผลประกอบการ 3QFY2022 (ข้อมูลช่วง ก.ย. - พ.ย. 2021) รายได้ลดลง 10.6% (YoY) จากผลกระทบจากมาตรการล็อกดาวน์ในบางพื้นที่ที่ส่งผลให้รายได้ค่าเช่าและสัดส่วนการเช่าลดลง ขณะที่กำไรเพิ่มขึ้น 19.0% (YoY) จากการปรับ Fair Value ของสินทรัพย์ลงทุนที่กลับมาเป็นบวก แต่หากพิจารณากำไรจากการดำเนินงานจะลดลง 12.1 (YoY)
- IMPACT ผลประกอบการ 3QFY2022 (ข้อมูลช่วง ต.ค. - ธ.ค. 2021) รายได้ลดลง 41.24% (YoY) จากอัตราการเช่าที่ลดลงเพราะเปิดให้บริการเพียงเดือน พ.ย. และ ธ.ค. ด้านกำไรลดลง 51.7% (YoY) จากค่าใช้จ่ายบริหารและการเงินที่เพิ่มขึ้น

Source: Bloomberg, SET, Company's report, as of 21 Feb 2022.







# Global Valuation

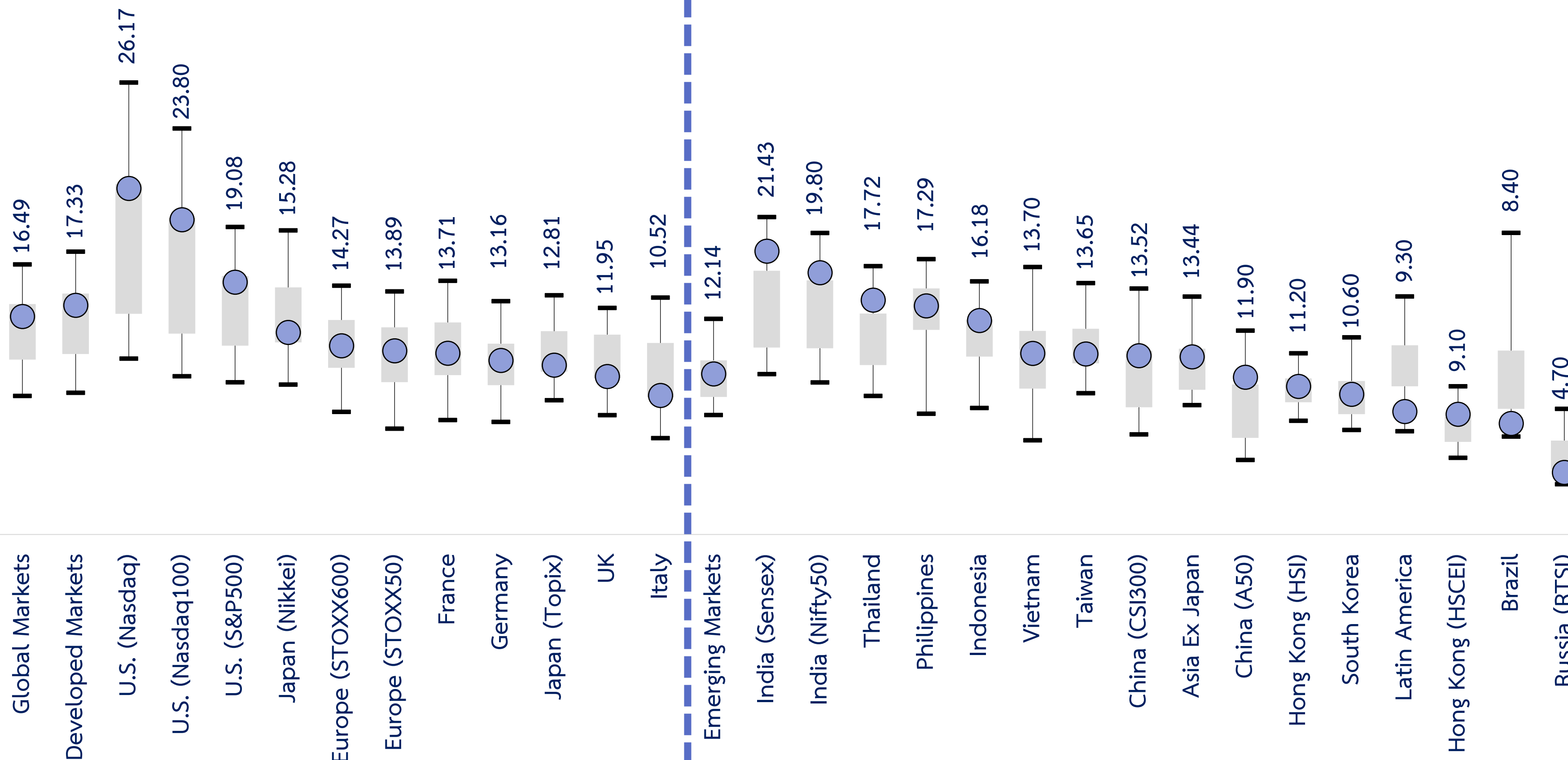
ตลาดหุ้นยุโรปและญี่ปุ่น รวมถึงกลุ่ม EM อย่าง ไต้หวัน เกาหลีใต้ และเวียดนาม ยังมี Valuation ที่น่าสนใจ



## 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 18 Feb 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



# Global Valuation

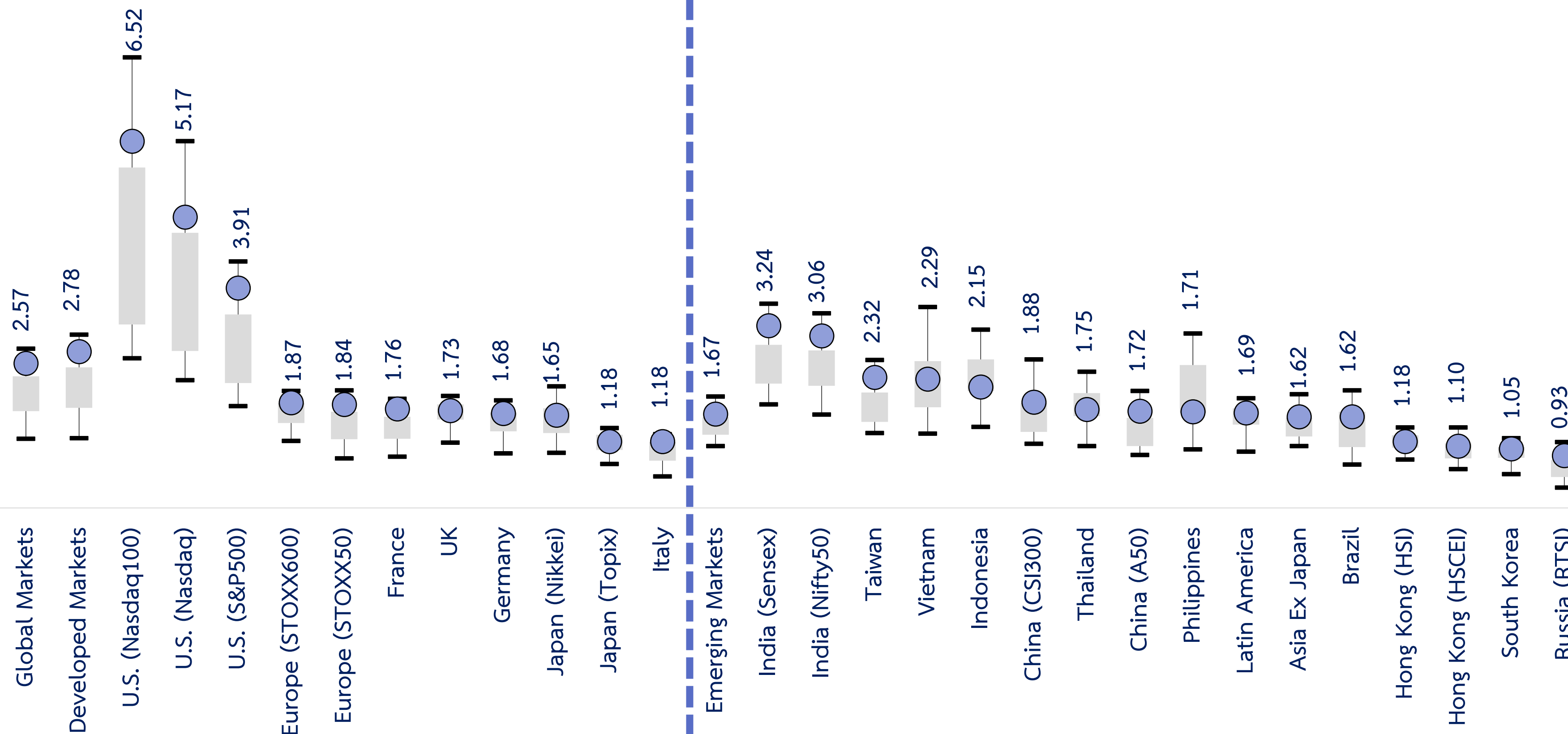
ตลาดหุ้นยุโรปและญี่ปุ่น รวมถึงกลุ่ม EM อย่าง ไต้หวัน เกาหลีใต้ และเวียดนาม ยังมี Valuation ที่น่าสนใจ



## 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 18 Feb 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



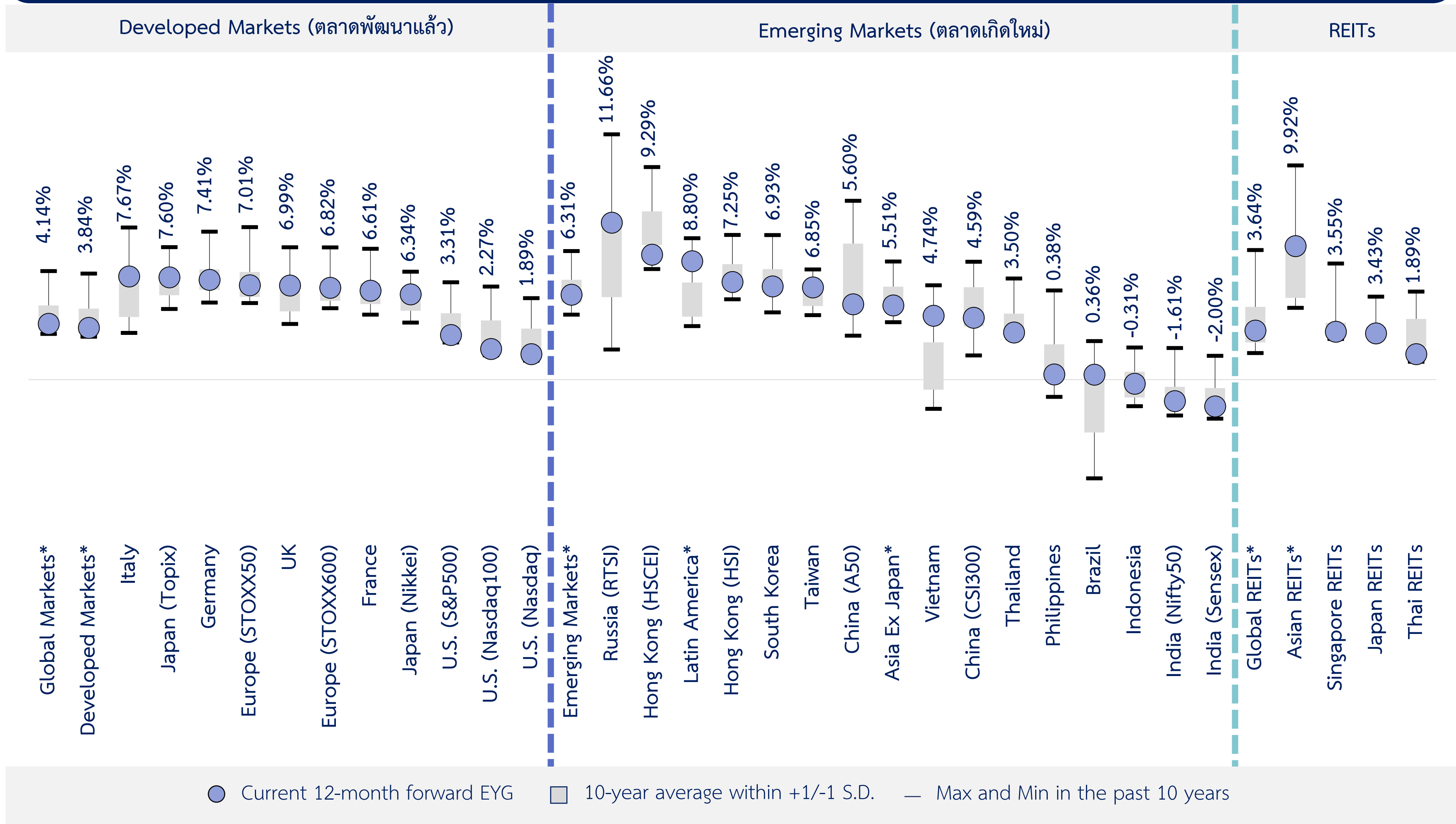


# Global Valuation

EYG ในฝั่ง EM ยังอยู่ในระดับที่น่าสนใจกว่าในฝั่ง DM นำโดยตลาดหุ้นไต้หวัน เกาหลีใต้ และเวียดนาม



## Earnings Yield Gap (10-year average)



Source: Bloomberg, as of 18 Feb 2022.

\*ใช้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของสหรัฐฯ ในการคำนวณ Earnings Yield Gap

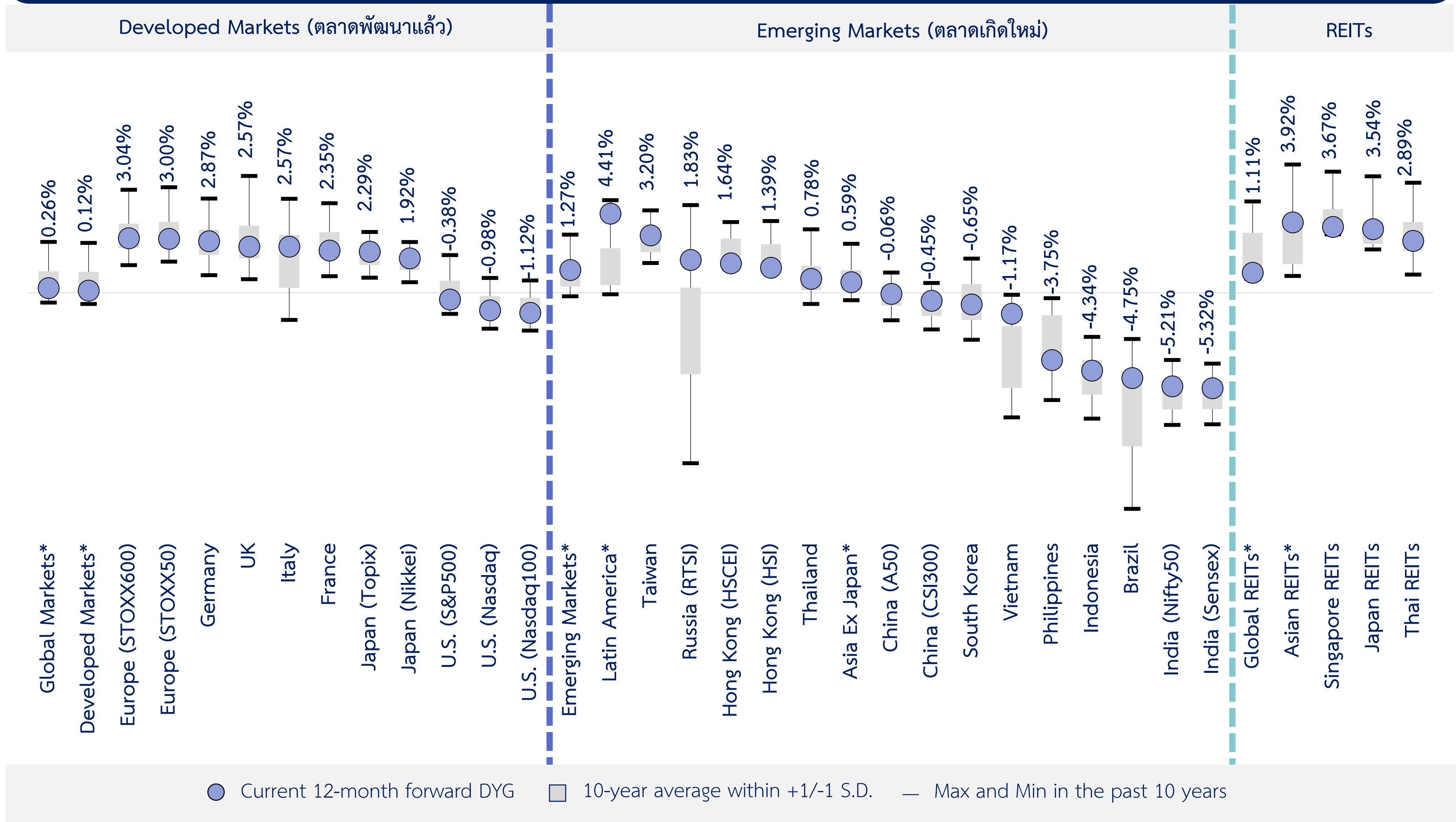


Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



### Dividend Yield Gap (10-year average)



Source: Bloomberg, as of 18 Feb 2022.

\*ใช้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของสหรัฐฯ ในการคำนวณ Dividend Yield Gap





# Global Valuation

ดัชนีราคาตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวลงแม้ว่าประมาณการกำไรจะถูกปรับขึ้นสะท้อนระดับ Valuation ที่ถูกลง



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



Source: Bloomberg, as of 18 Feb 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



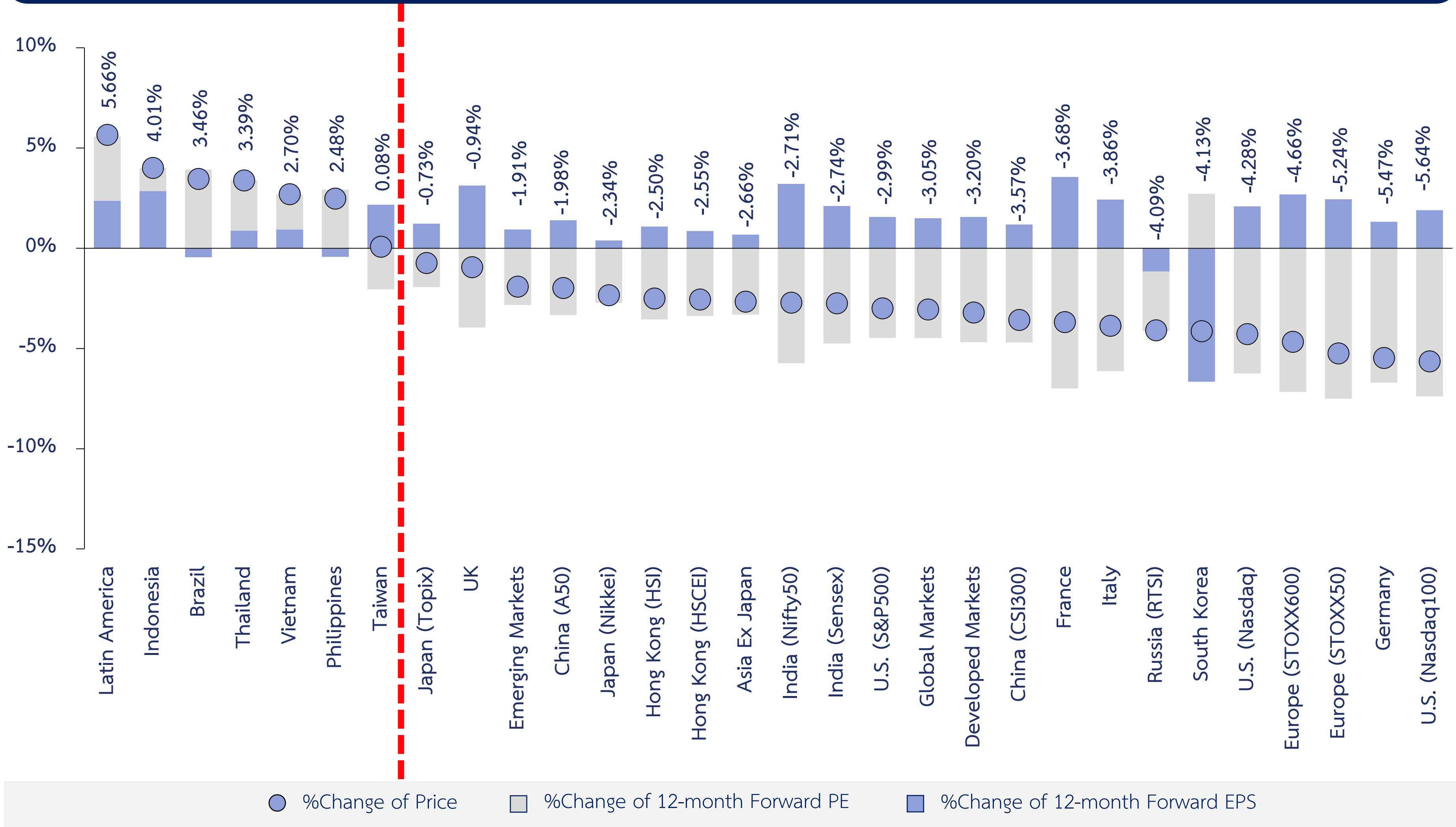


# Global Valuation

ดัชนีราคาตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวลงแม้ว่าประมาณการกำไรจะถูกปรับขึ้นสะท้อนระดับ Valuation ที่ถูกลง



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



Source: Bloomberg, as of 18 Feb 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

# Disclaimer



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 ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถี่ถ้วนต่อลักษณะของหน่วยลงทุนแต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหน่วยลงทุนและข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุน







# Thank You

[www.indegowealth.com](http://www.indegowealth.com)

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited