



INDEGO

Market Outlook 2H 2022

“Inevitable Cycles”

www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



Market Outlook & Investment Strategy 2H2022

“Inevitable Cycles”



Point 1: เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มเข้าสู่ภาวะ Mid-to-late Cycle ส่งผลให้หุ้นมีความน่าสนใจน้อยลง

Point 2: การอยู่ร่วมกับ COVID-19 จะช่วยสนับสนุนให้เศรษฐกิจฟื้นตัวและหุ้นภาคบริการจะกลับมาโดดเด่น

Point 3: มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจด้วยนโยบายการเงินและการคลังมีแนวโน้มลดลง

Point 4: เงินเฟ้อยังมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงและจะเป็นปัจจัยสำคัญต่อทิศทางตลาด

Point 5: วัฏจักรของเศรษฐกิจที่ไม่เท่ากัน ทำให้เป็นโอกาสลงทุนในประเทศที่เศรษฐกิจกำลังจะฟื้นตัว

Point 6: การใช้จ่ายของภาครัฐด้านพลังงานสะอาดยังสนับสนุนธีมการลงทุนแบบ ESG

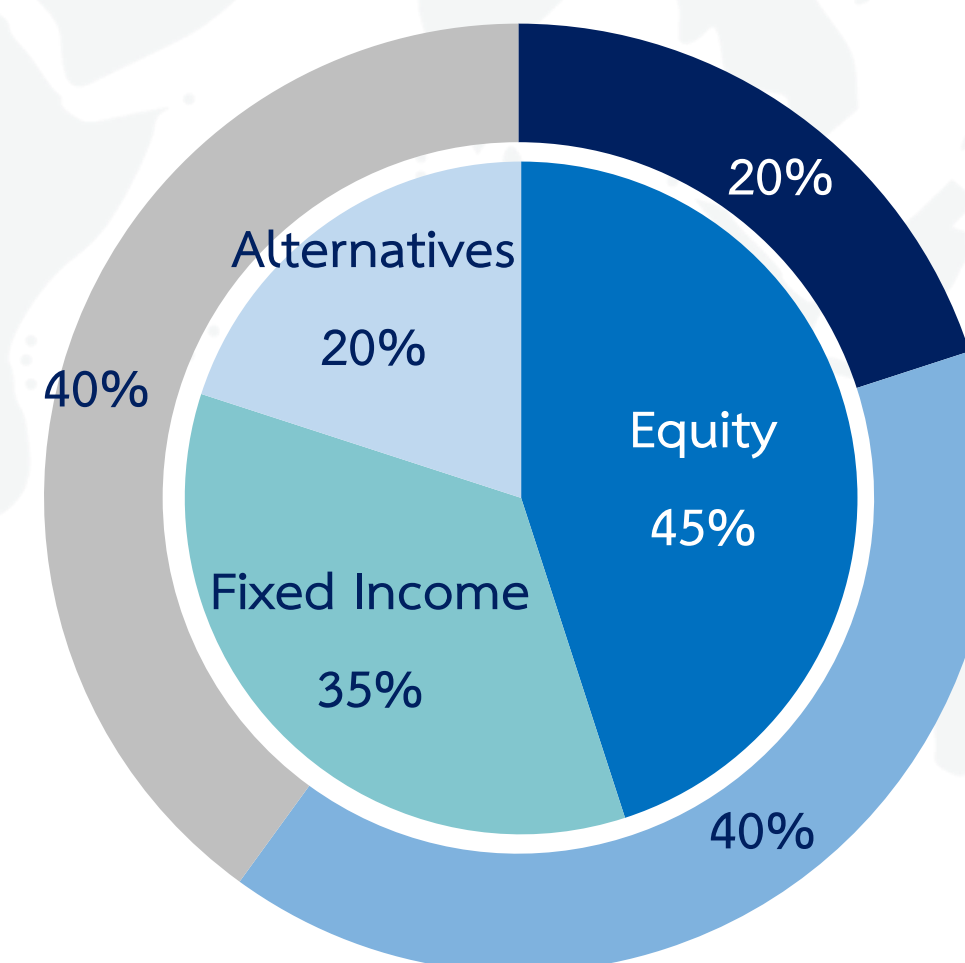
Point 7: นโยบายภาครัฐ ความสัมพันธ์ระหว่างประเทศและมาตรการ Zero-COVID เป็นปัจจัยสำคัญต่อเศรษฐกิจและตลาดหุ้นจีน

Point 8: ทயอยสะสมลงทุนในตราสารหนี้หลังอัตราผลตอบแทนและอัตราดอกเบี้ยปรับตัวขึ้นมาอยู่ในระดับสูง

Point 9: REITs และ Infrastructure ยังน่าสนใจในภาวะอัตราเงินเฟ้อสูงและช่วงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

Point 10: เสริมพอร์ตการลงทุนด้วยการหาจังหวะเข้ากลยุทธ์การลงทุนแบบยืดหยุ่น

Portfolio Strategy 2H2022



■ Core Equities ■ Satellite Themes ■ Defensive Themes

Core Theme (20%)

Global Growth Equities China Equities

Emerging Markets

Satellite Theme (40%)

European Equities Japan Equities

Thai Equities Vietnam Equities

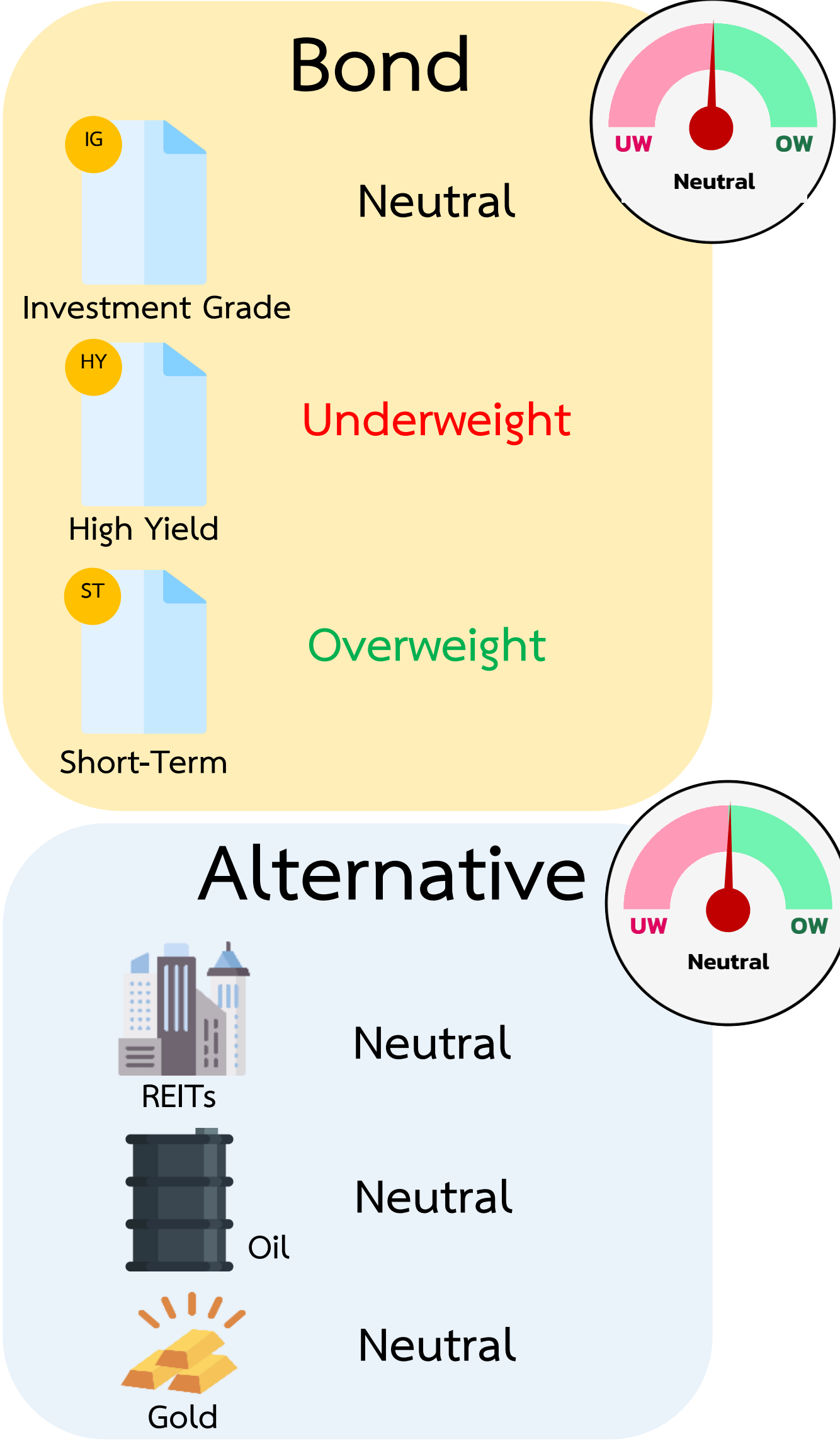
Defensive Theme (40%)

Gold REITs & Infrastructure Fixed Income

Satellite Watchlist 2H2022

US Equities India Equities Value Theme Reopening Theme Energy Theme Health Care Theme





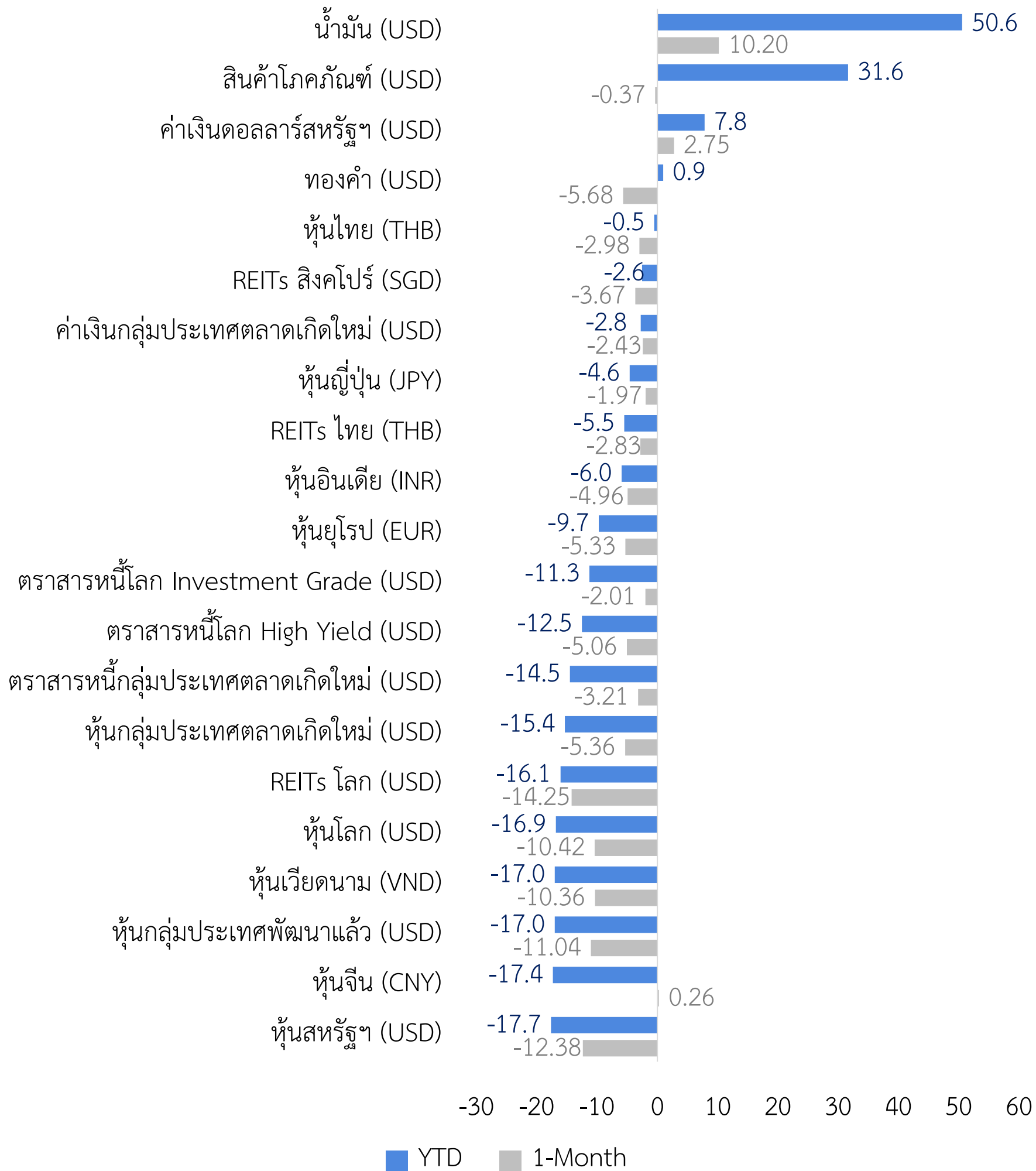


Asset Class Performance

ราคาน้ำมันปรับตัวขึ้นจากแรงกดดันด้านอุปทาน ด้านค่าเงินดอลลาร์แข็งค่าหลังตลาดเข้าสู่ภาวะ Risk-off



Global Asset Class Total Return (%)



Source: Bloomberg as of 20 May 2022.

ภาพรวมตลาด

เศรษฐกิจโลกปีนี้เผชิญกับความท้าทายจากอัตราเงินเฟ้อที่สูง การใช้นโยบายทางการเงินที่ตึงตัว และสงครามรัสเซีย-ยูเครน ที่ส่งผลให้สินทรัพย์เสี่ยงปรับตัวลง ขณะที่ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ปรับตัวขึ้นจากแรงกดดันด้านอุปทาน

ตราสารหนี้

ตราสารหนี้โลก Investment Grade และ High Yield ปรับตัวลดลงจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่ยังแรงตัวสูงขึ้นตามความกังวลด้านเงินเฟ้อ รวมถึงแนวโน้มการขึ้นดอกเบี้ยและการลดขนาดงบดุลของ Fed

REITs

REITs ทั่วโลกปรับตัวลงตามทิศทางสินทรัพย์เสี่ยง โดย REITs โลกและสหรัฐฯ ได้รับผลกระทบจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่แรงตัวสูงขึ้น ขณะที่ REITs เอเชียปรับตัวอยู่ในกรอบจากความคาดหวังในการเปิดประเทศและการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

หุ้นโลก

หุ้นทั่วโลกปรับตัวลงนำโดยหุ้นสหรัฐฯ จากความกังวลเงินเฟ้อ ซึ่งอาจทำให้ Fed ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเร็วขึ้น รวมถึงความกังวลต่อแนวโน้มเศรษฐกิจถดถอย ด้านตลาดหุ้นจีนปรับตัวลงท่ามกลางความกังวลต่อการใช้มาตรการ Zero-COVID ในจีน

สินค้าโภคภัณฑ์

ราคาน้ำมันและสินค้าโภคภัณฑ์โดยรวมปรับตัวขึ้น จากแรงกดดันด้านอุปทานหลังปัญหาด้านภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างรัสเซียและยูเครน ประกอบกับอุปสงค์ที่เพิ่มมากขึ้นหลังแต่ละประเทศหันมาคลายมาตรการล็อกดาวน์

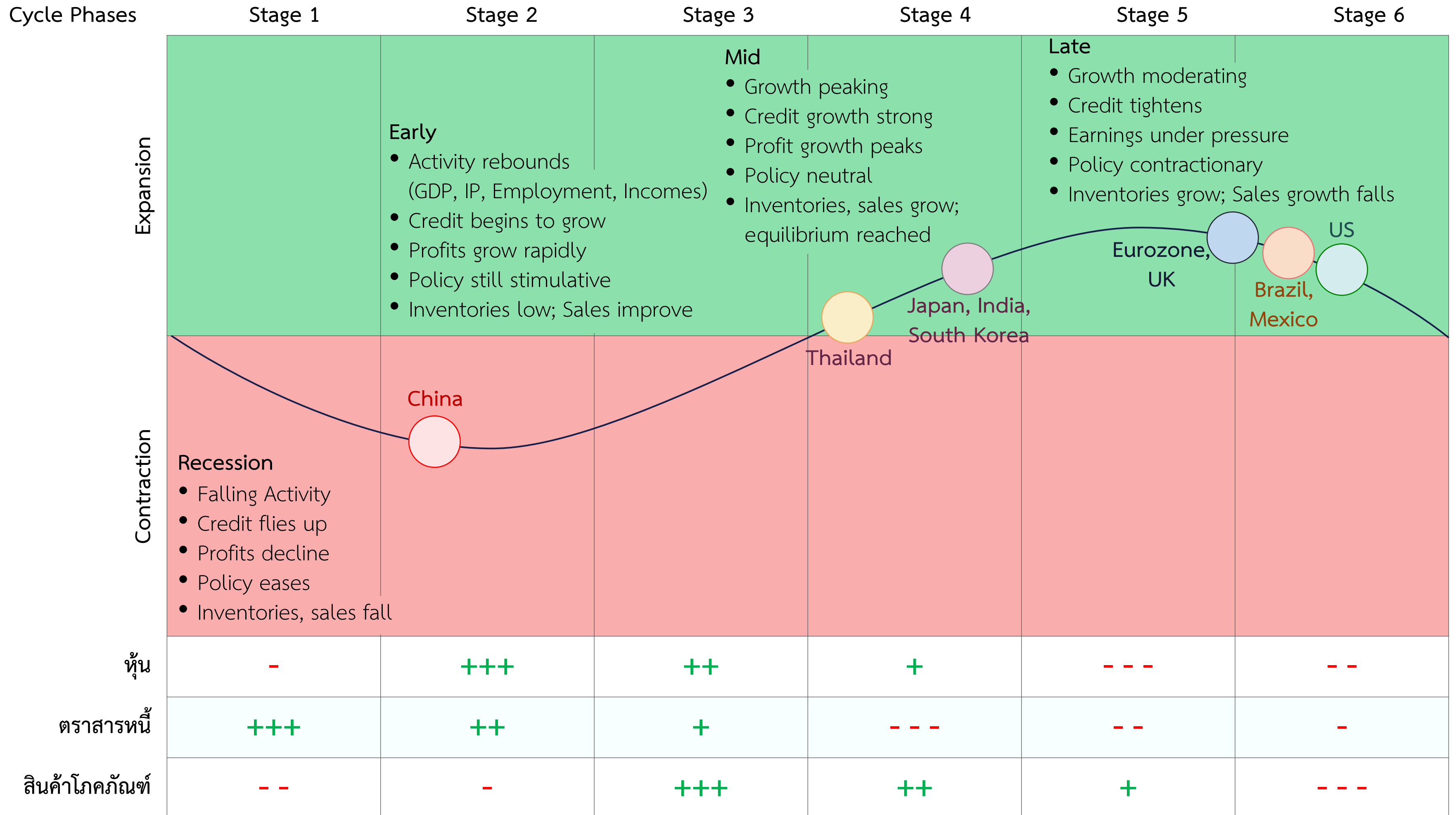
ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ แข็งค่าขึ้นต่อเนื่องหลัง Fed เริ่มทยอยปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายและมีแนวโน้มการใช้นโยบายการเงินแบบตึงตัวที่ชัดเจนมากขึ้น





วัฏจักรเศรษฐกิจของแต่ละประเทศ





กลยุทธ์การลงทุนใน 2H2022

นโยบายการเงิน เงินเฟ้อ สงคราม มาตราการ Zero-COVID และเศรษฐกิจถดถอยยังเป็นปัจจัยเสี่ยงหลัก



ความเสี่ยงด้านนโยบายการเงิน: ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) มีแนวโน้มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยและปรับลดขนาดงบดุลอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ตลาดการเงินยังผันผวนสูง และทำให้ธนาคารกลางอื่นทั่วโลกมีแรงกดดันที่จะต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยตาม Fed

ความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อ: แรงกดดันจากปัญหาห่วงโซ่อุปทาน และการเมืองระหว่างประเทศ ยังเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้เงินเฟ้อยังมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงต่อไป และอาจเป็นปัจจัยที่กดดันกำไรบริษัทจดทะเบียน รวมถึงกดดันให้ธนาคารกลางต้องเร่งขึ้นดอกเบี้ย

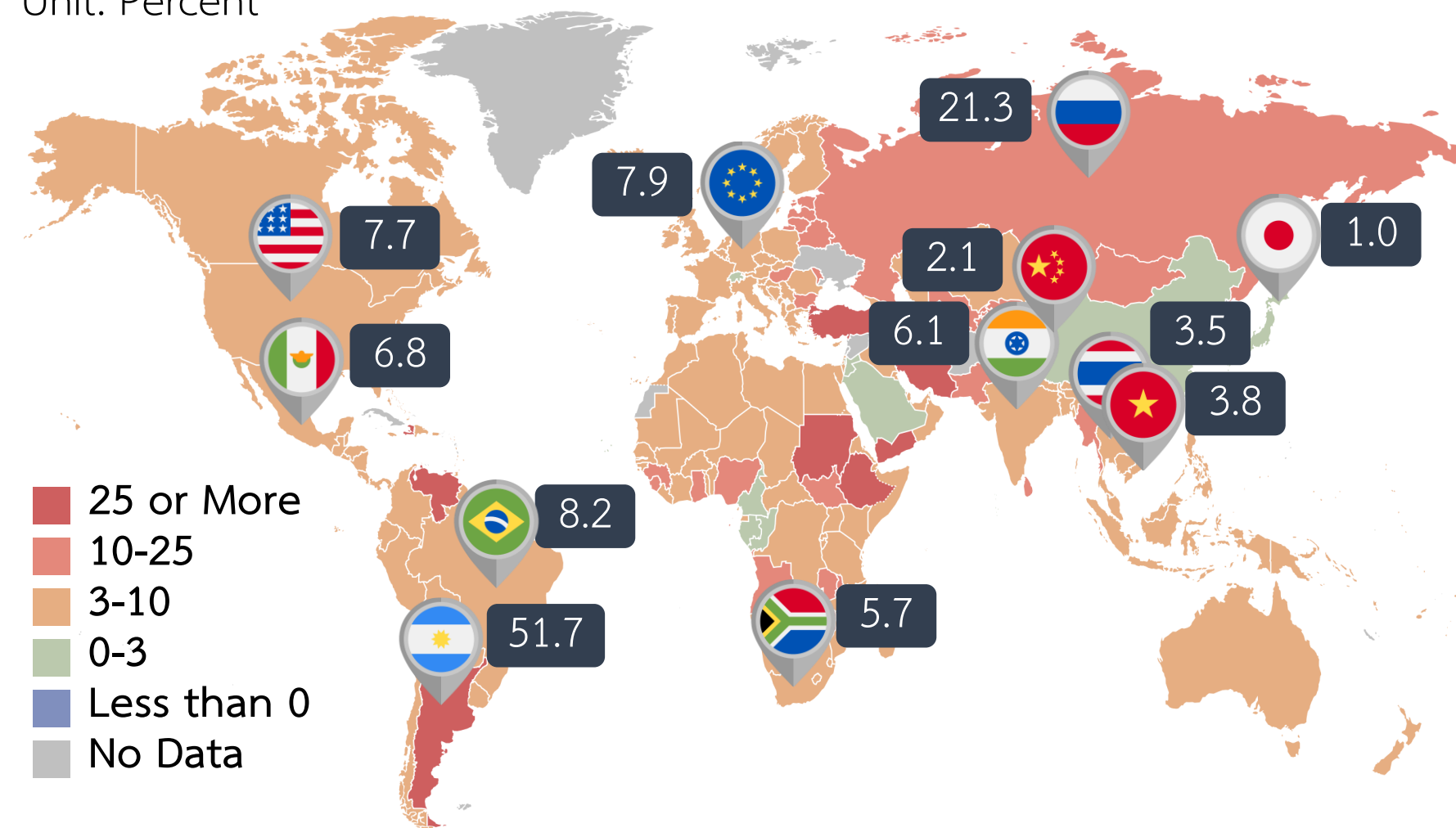
ความเสี่ยงด้านสงครามและการเมืองระหว่างประเทศ: สงครามระหว่างรัสเซีย-ยูเครนที่ยังมีแนวโน้มยืดเยื้อเป็นปัจจัยกดดันเศรษฐกิจโลก ตลอดจนปัจจัยทางการเมืองระหว่างประเทศระหว่างรัสเซียและจีนกับกลุ่มประเทศตะวันตก อาจกดดันให้ปัญหาเงินเฟ้อที่มีความยืดเยื้อและเป็นปัจจัยกดดันการเติบโตทางเศรษฐกิจ

ความเสี่ยงด้านนโยบาย Zero-COVID: แม้ว่าหลายประเทศทั่วโลกจะเริ่มผ่อนคลายมาตรการควบคุมการระบาด COVID-19 แล้ว แต่จีนยังคงเป็นประเทศที่ยืนยันจะดำเนินนโยบาย Zero-COVID ต่อไป ซึ่งยังเป็นความเสี่ยงที่กดดันให้เศรษฐกิจจีนชะลอตัว

ความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจถดถอย: การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจหลังวิกฤตเริ่มมีแรงส่งที่ลดลง เช่นเดียวกับนโยบายการเงินของสหรัฐฯ และหลายประเทศทั่วโลกที่เริ่มเข้มงวดมากขึ้นเป็นผลให้เศรษฐกิจในหลายประเทศทั่วโลกมีแนวโน้มชะลอตัว และเพิ่มความเสี่ยงต่อการเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย โดยเฉพาะในบางประเทศที่มีความเปราะบางในฐานการคลังและทุนสำรองระหว่างประเทศ

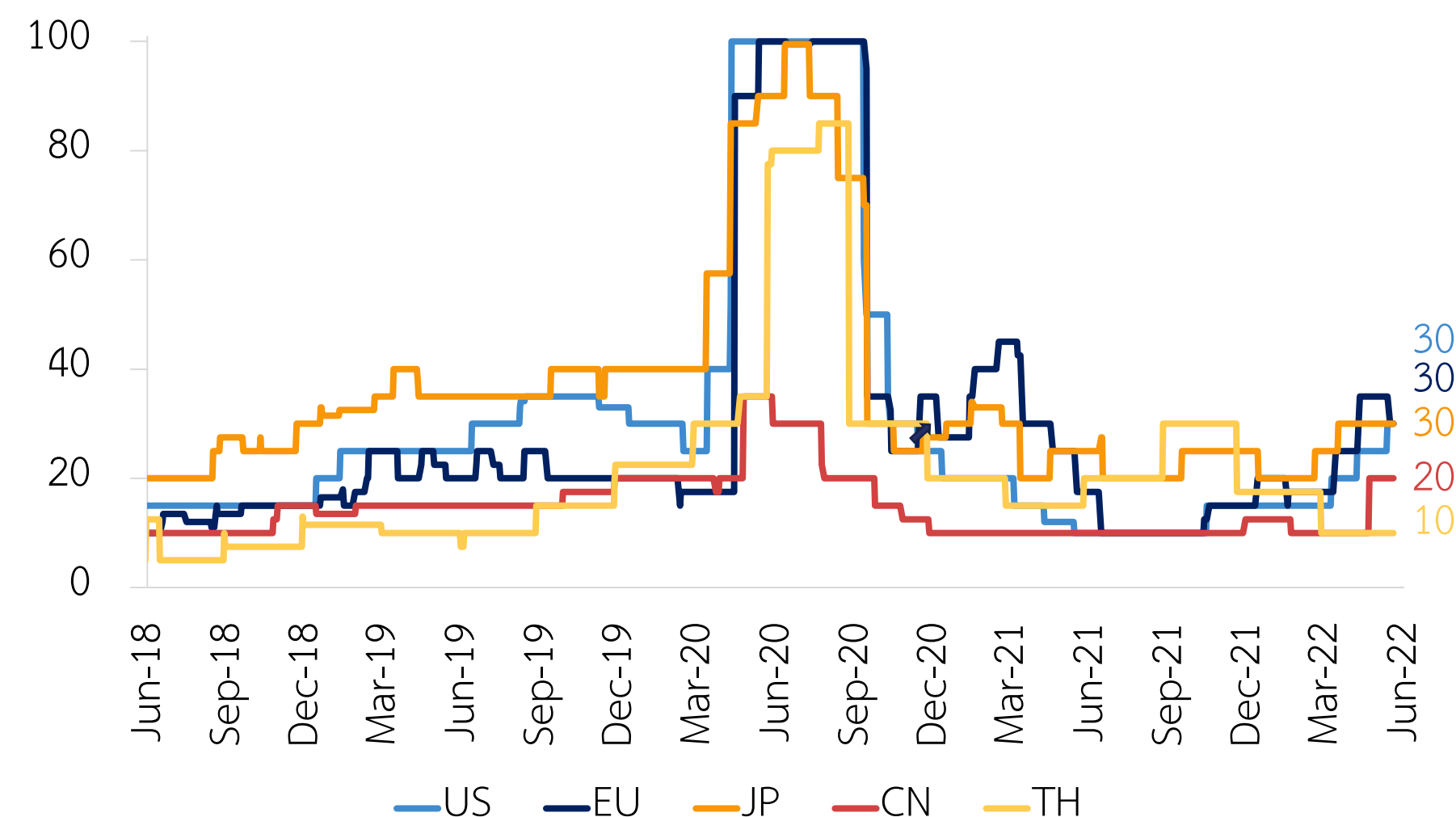
IMF Global Inflation Forecast in 2022

Unit: Percent



Probability of Recession within 1 Year

Unit: Percent



Source: IMF, as of Apr 2022; Bloomberg, as of 20 May 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

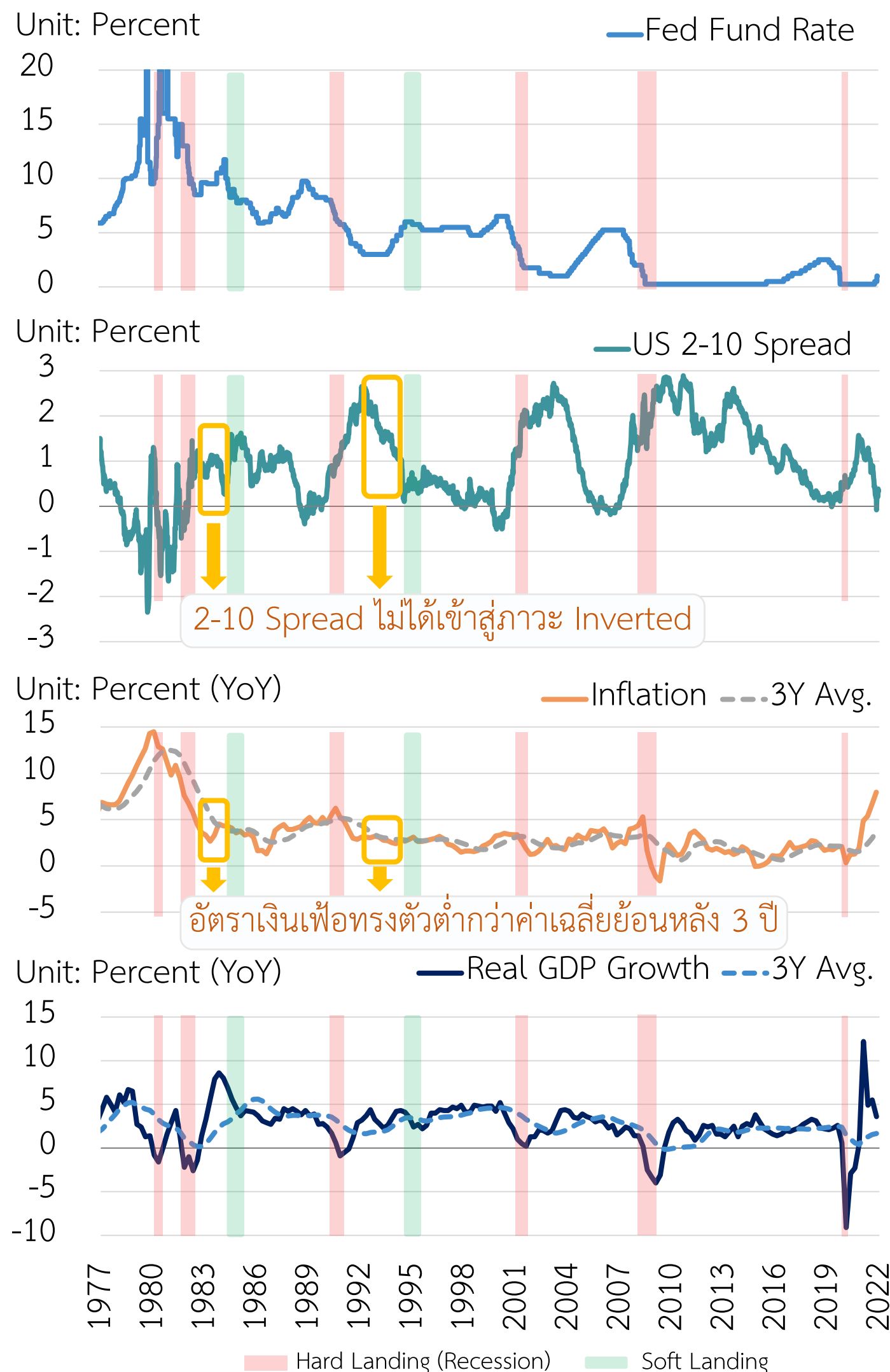


กลยุทธ์การลงทุนใน 2H2022

มีความเสี่ยงที่ Fed อาจไม่สามารถประคองเศรษฐกิจให้เป็น Soft Landing ควบคู่กับการขึ้นอัตราดอกเบี้ย



US Economic Conditions during Rate Hikes



Source: Bloomberg, as of 20 May 2022.

ตารางผลตอบแทนรายสินทรัพย์ในช่วงภาวะเศรษฐกิจถดถอย (ผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ย)

Begins	Nov-73	Jan-80	Jul-81	Jul-90	Mar-01	Dec-07	Feb-20	Avg	Positive Return
Ends	Mar-75	Jul-80	Nov-82	Mar-91	Nov-01	Jun-09	Apr-20		
Range (Months)	16	6	16	8	8	18	2		
Gold	5.49%	-0.99%	0.46%	-0.56%	0.80%	0.62%	3.18%	1.29%	71.43%
US Treasury	0.57%	1.55%	2.29%	0.90%	0.66%	0.49%	1.77%	1.18%	100.00%
US IG	-0.13%	1.66%	2.88%	0.89%	0.81%	0.16%	-1.11%	0.74%	71.43%
Dollar Index	-0.34%	-0.01%	0.52%	0.69%	-0.13%	0.25%	0.45%	0.20%	57.14%
S&P500	-0.49%	1.60%	0.89%	0.99%	-0.11%	-1.95%	-0.56%	0.05%	42.86%
US HY				0.46%	-0.08%	-0.20%	-3.74%	-0.89%	14.29%
Commodities	1.65%	-1.08%	-1.36%	0.24%	-1.71%	-1.88%	-7.10%	-1.60%	28.57%
MSCI EM				-0.83%	-0.56%	-2.02%	-3.81%	-1.80%	0.00%
Global REITs				-0.34%	-0.60%	-2.35%	-8.44%	-2.93%	0.00%

Positive Return Negative Return No Data

ตลอด 45 ปีที่ผ่านมา มีเพียงรอบการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในช่วงปี 1984 และ 1994 ที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ ไม่ถูกกดดันให้เข้าสู่ภาวะถดถอย โดยในช่วงเวลาดังกล่าว มักจะมีปัจจัยที่สนับสนุนสอดคล้องกันดังนี้

- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ไม่เกิดภาวะ Inverted
- อัตราเงินเฟ้อยังอยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในช่วง 3 ปี ย้อนหลัง

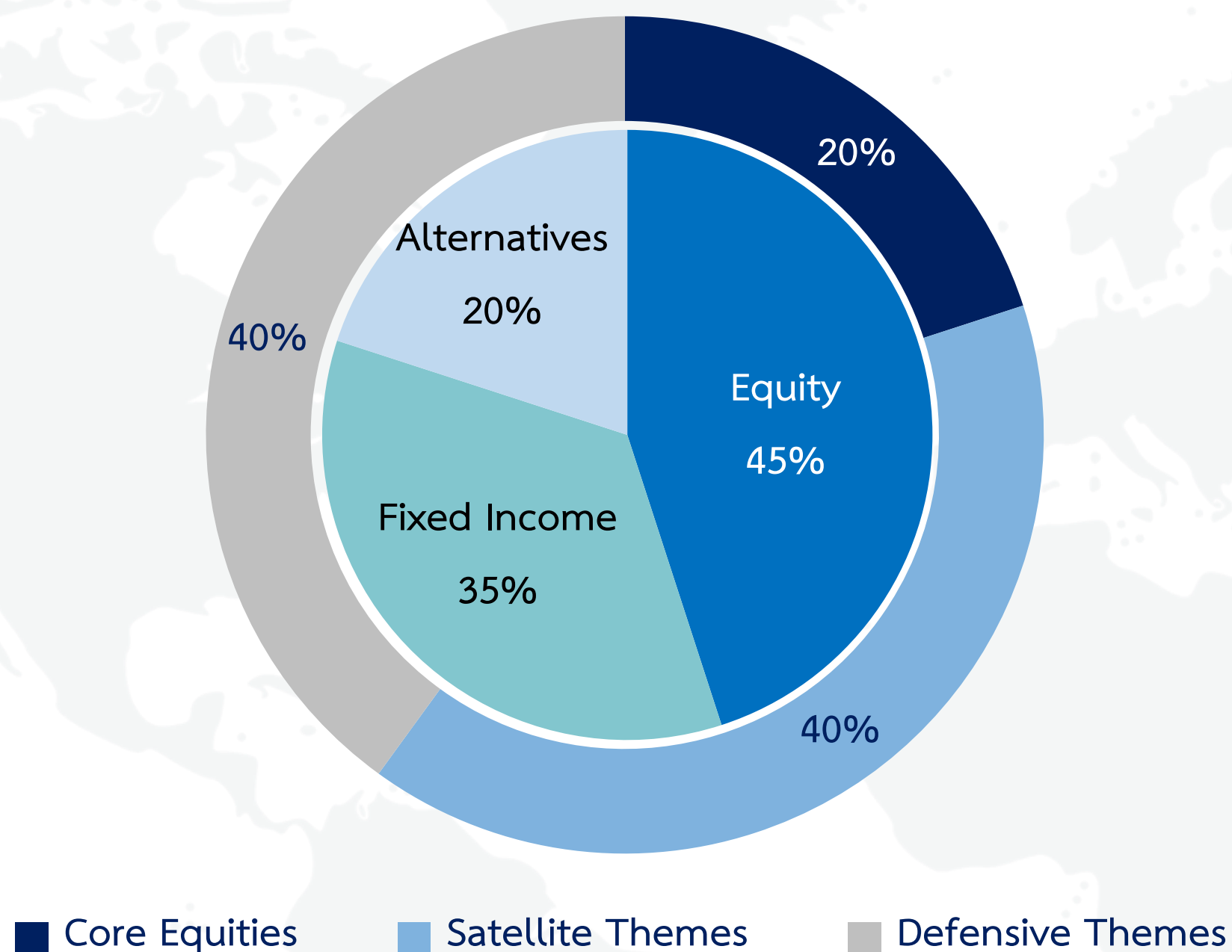
เรามองว่าแรงกดดันจากอัตราเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้นสูงสุดในรอบ 40 ปี จะยังทำให้ Fed ต้องดำเนินนโยบายการเงินแบบตึงตัวมากขึ้นและเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยแบบ Front-Load ตลอดการประชุมที่เหลือของปีนี้ อีกทั้งราคาสินทรัพย์เสี่ยงยังมีแนวโน้มที่จะผันผวนสูงจากความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจถดถอย

ทั้งนี้พันธบัตรรัฐบาลของสหรัฐฯ และทองคำ สามารถสร้างผลตอบแทนโดยรวมได้เป็นบวก ในช่วงที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ เข้าสู่ภาวะถดถอย โดยทองคำมีผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยในช่วงภาวะเศรษฐกิจถดถอยที่สูงที่สุด ขณะที่พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ สร้างผลตอบแทนเป็นบวกอย่างสม่ำเสมอที่สุด





Portfolio Strategy 2H2022



Watchlist 2H2022



US
Equities



India
Equity



Value
Theme



Reopening
Theme



Energy
Theme



Health Care
Theme

Core Equities (20%)



Global Growth



Emerging Markets



China

Satellite Themes (40%)



European Equities



Japan



Thai



Vietnam

Defensive Themes (40%)



Gold



REITs &
Infrastructure



Fixed Income

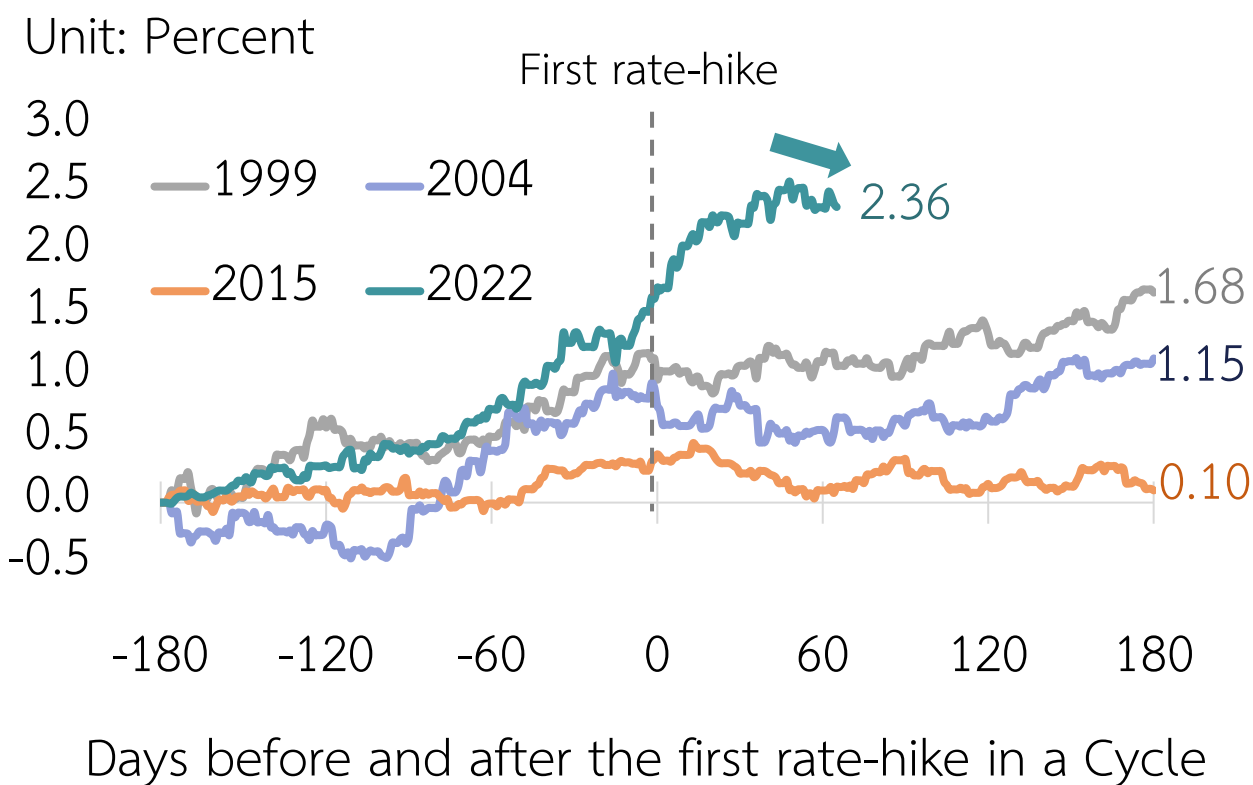


Fixed Income

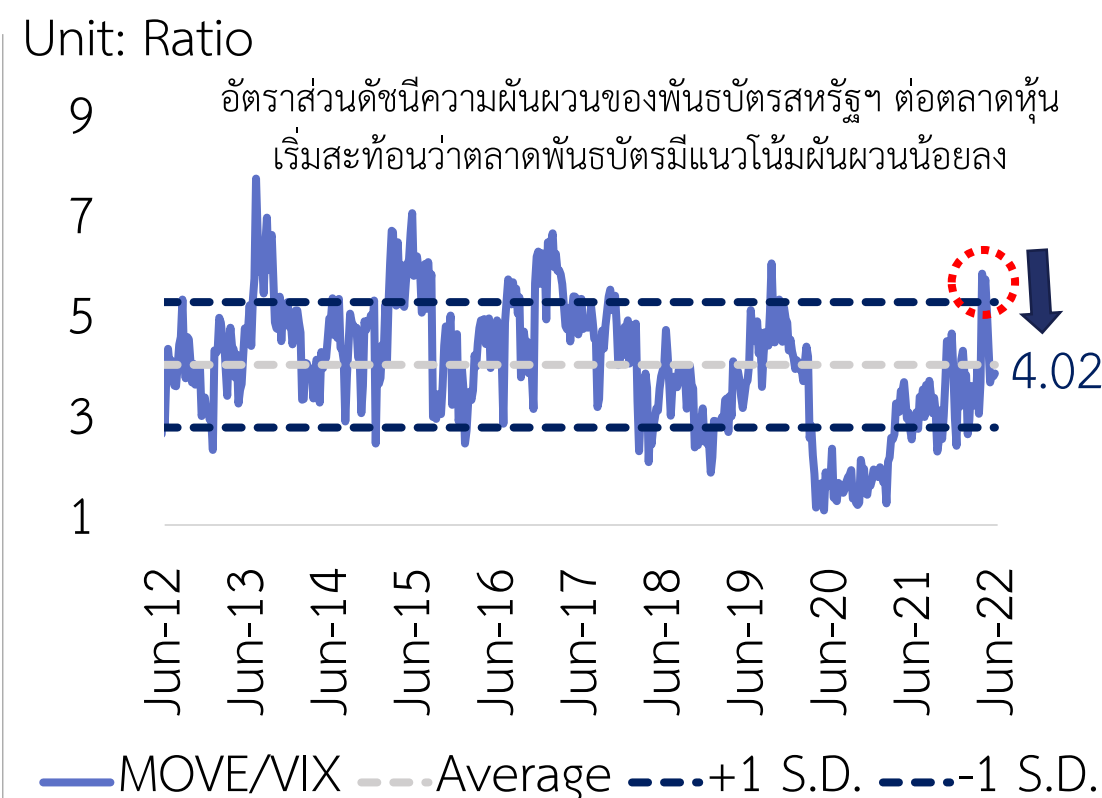


ตราสารหนี้โลกโดยรวมมีอัตราผลตอบแทนที่น่าสนใจ เป็นโอกาสให้ทยอยลงทุนเพื่ออัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น

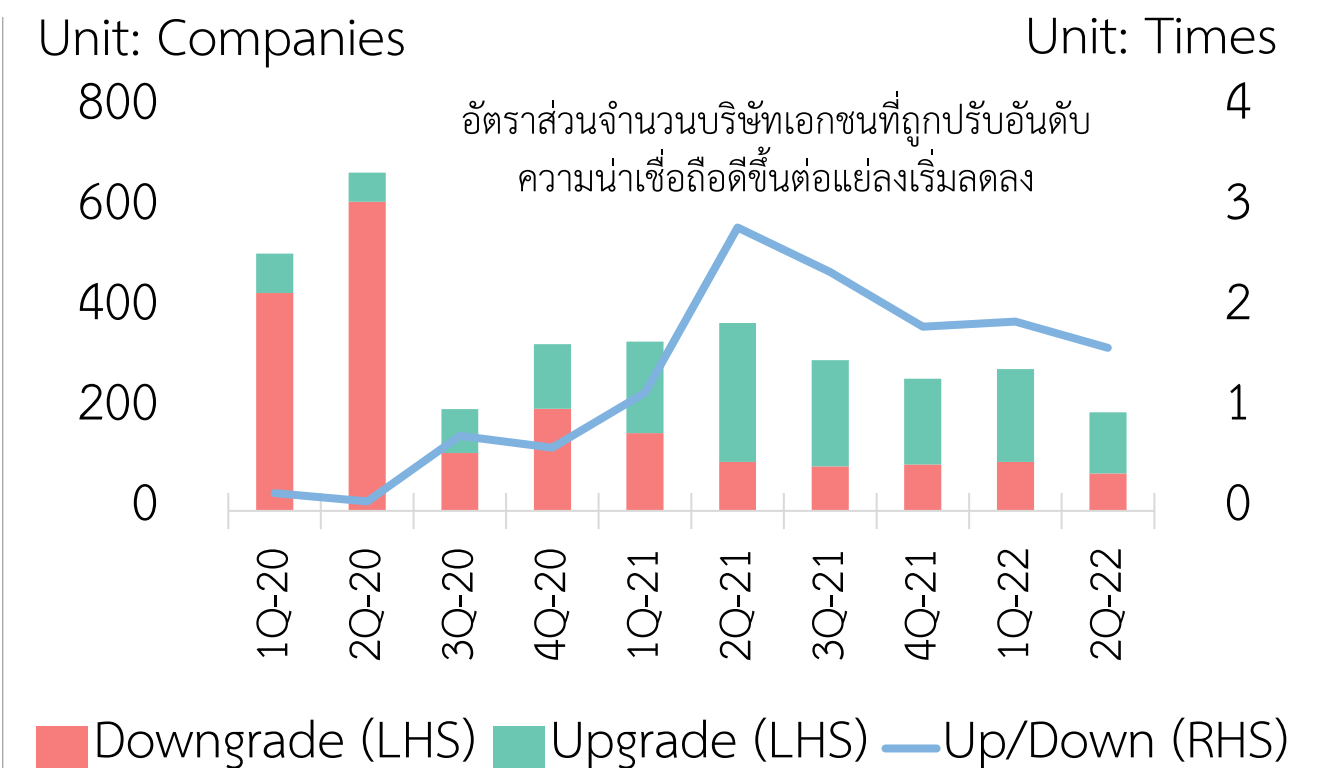
US 2Y Yield Change



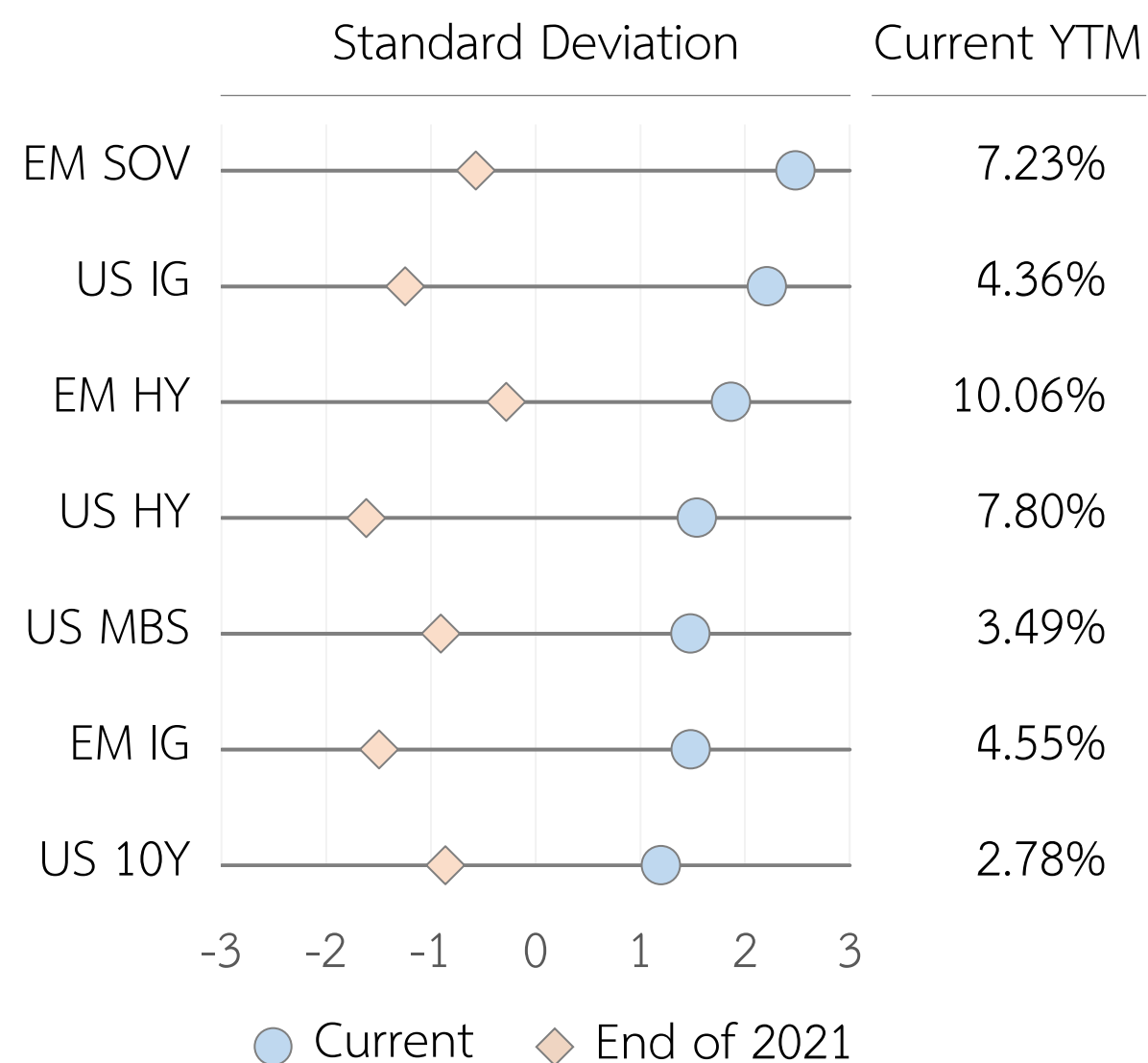
MOVE Index / VIX Index



US Corporate Ratings Trends



Global Bond Yield VS 10-Year Average



ตลาดตราสารหนี้ในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2022 มีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้นหลังจากตลาดได้ทยอยรับรู้แรงกดดันจากนโยบายการเงินเชิงตึงตัวของธนาคารกลางหลักมาระยะหนึ่งแล้วและเริ่มคลายความกังวลลง ด้านอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ทั่วโลกโดยภาพรวมปรับตัวสูงขึ้นอยู่ในระดับที่น่าสนใจ อย่างไรก็ตามในฝั่งตราสารหนี้เอกชนยังมีความเสี่ยงจากเศรษฐกิจชะลอตัวและอัตราเงินเฟ้อเร่งตัวสูงที่จะกระทบผลประกอบการของบริษัทได้ในระยะข้างหน้า เราจึงยังแนะนำลงทุนในตราสารหนี้ด้วยความระมัดระวัง และเน้นลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ เป็นหลัก

ในส่วนของตลาดตราสารหนี้ในตลาดเกิดใหม่อย่างจีน โดยรวมมีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้น หลังจาก PBoC ประกาศปรับลดอัตราดอกเบี้ย LPR อายุ 5 ปี สวนทางกับในฝั่งตลาดพัฒนาแล้วที่ยังมีแนวโน้มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อเนื่อง นอกจากนี้เริ่มมีแนวโน้มที่แรงกดดันจากการแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ จะเริ่มเบาบางลง เราจึงมองว่าตราสารหนี้จีนยังคงมีความน่าสนใจ และมีโอกาสให้ทยอยสะสมลงทุนเพื่ออัตราผลตอบแทนจากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น

ด้านตราสารหนี้ไทยมีแนวโน้มผันผวนน้อยลง หลังจากแรงกดดันจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ เริ่มลดลง ส่วนปัจจัยกดดันภายในประเทศยังคงมีจำกัดเนื่องจากโอกาสที่ กนง. จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยยังอยู่ในระดับต่ำแต่มีความเสี่ยงที่ กนง. จะต้องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างน้อย 1 ครั้ง ในปีนี้หลังจากอัตราเงินเฟ้อเริ่มเร่งตัวสูงขึ้น และการอุดหนุนราคาพลังงานจากภาครัฐเริ่มน้อยลง เราจึงแนะนำให้เน้นลงทุนในตราสารหนี้ไทยระยะสั้นเป็นหลัก

Source: Financial Times, PBoC, ThaiBMA and Bloomberg, data as of 20 May 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

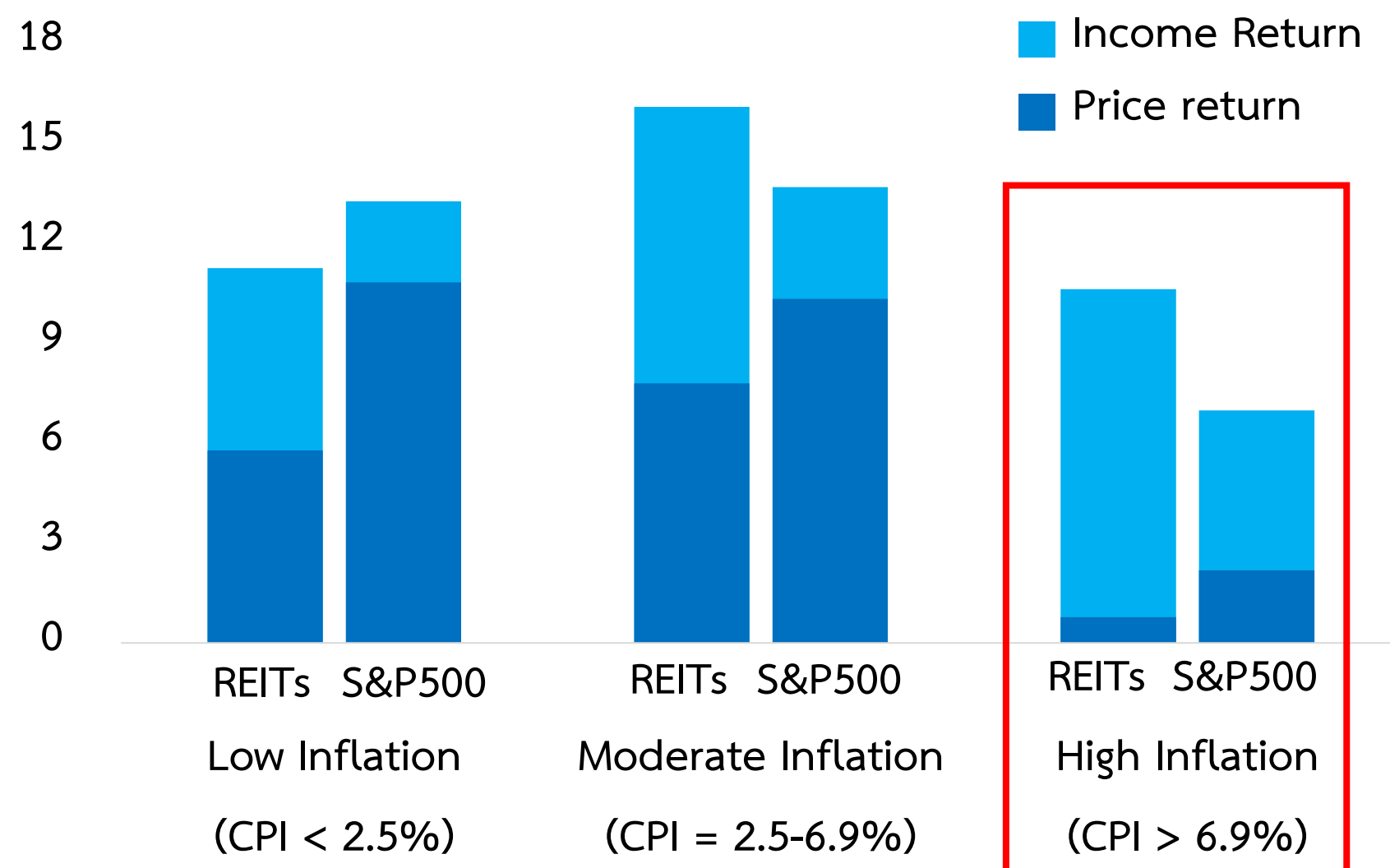
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



เปรียบเทียบผลตอบแทนเฉลี่ยต่อปีของ REITs และ S&P500

ในแต่ละช่วงภาวะเงินเฟ้อ*

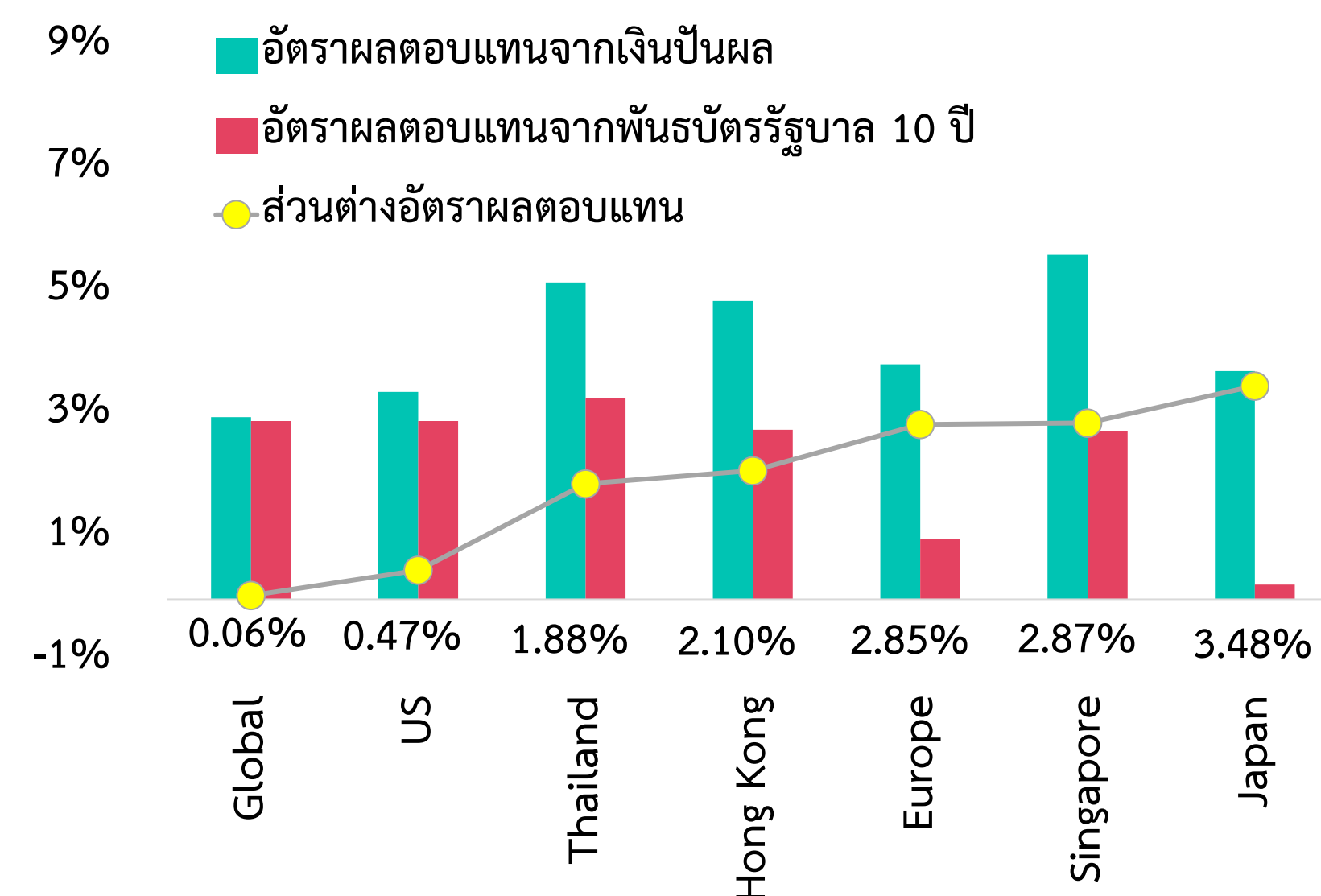
Unit: %



*ใช้ข้อมูลผลตอบแทนของ REITs (FTSE NAREIT All Equity REITs Index) และ S&P500 ตั้งแต่ปี 1972-2022Q1 โดยแบ่งกลุ่มตามตัวเลข Inflation ในแต่ละปีเป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ Low Inflation (CPI ≤ 2.5%), Moderate Inflation (CPI = 2.5-6.9%) และ High Inflation (CPI ≥ 6.9%)

ส่วนต่างอัตราเงินปันผลของ REITs และพันธบัตรรัฐบาล 10 ปี

Unit: %



ส่วนต่างอัตราผลตอบแทนเงินปันผลและอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี (Dividend Yield Spread) ของ REITs ฝั่งเอเชียมีระดับที่สูงกว่า REITs โลกและ REITs สหรัฐฯ สะท้อนให้เห็นถึงระดับ Valuation ที่น่าสนใจ

ด้วยภาวะเงินเฟ้อสูงในปัจจุบัน REITs ยังคงเป็นสินทรัพย์หนึ่งที่เรายังคงแนะนำทยอยสะสมอย่างสม่ำเสมอ เนื่องจาก REITs เป็นสินทรัพย์หนึ่งที่ได้รับประโยชน์ในช่วงภาวะเงินเฟ้อสูง ซึ่งจากสถิติในอดีตช่วงที่อัตราเงินเฟ้ออยู่สูงกว่า 6.9% REITs จะสามารถสร้างผลตอบแทนได้มากกว่าหุ้นจากส่วนของเงินปันผลที่เพิ่มตามอัตราค่าเช่าและอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับสถานการณ์ปัจจุบันที่เงินเฟ้อสหรัฐฯ อยู่สูงกว่า 8% โดยเฉพาะ REITs ฝั่งเอเชียที่ยังมีระดับ Valuation ที่น่าสนใจ ประกอบกับปัจจัยบวกจากการทยอยเปิดประเทศ และการได้รับผลกระทบจากการปรับขึ้นดอกเบี้ยจำกัดกว่าเพราะเศรษฐกิจกำลังอยู่ในช่วงของการฟื้นตัว



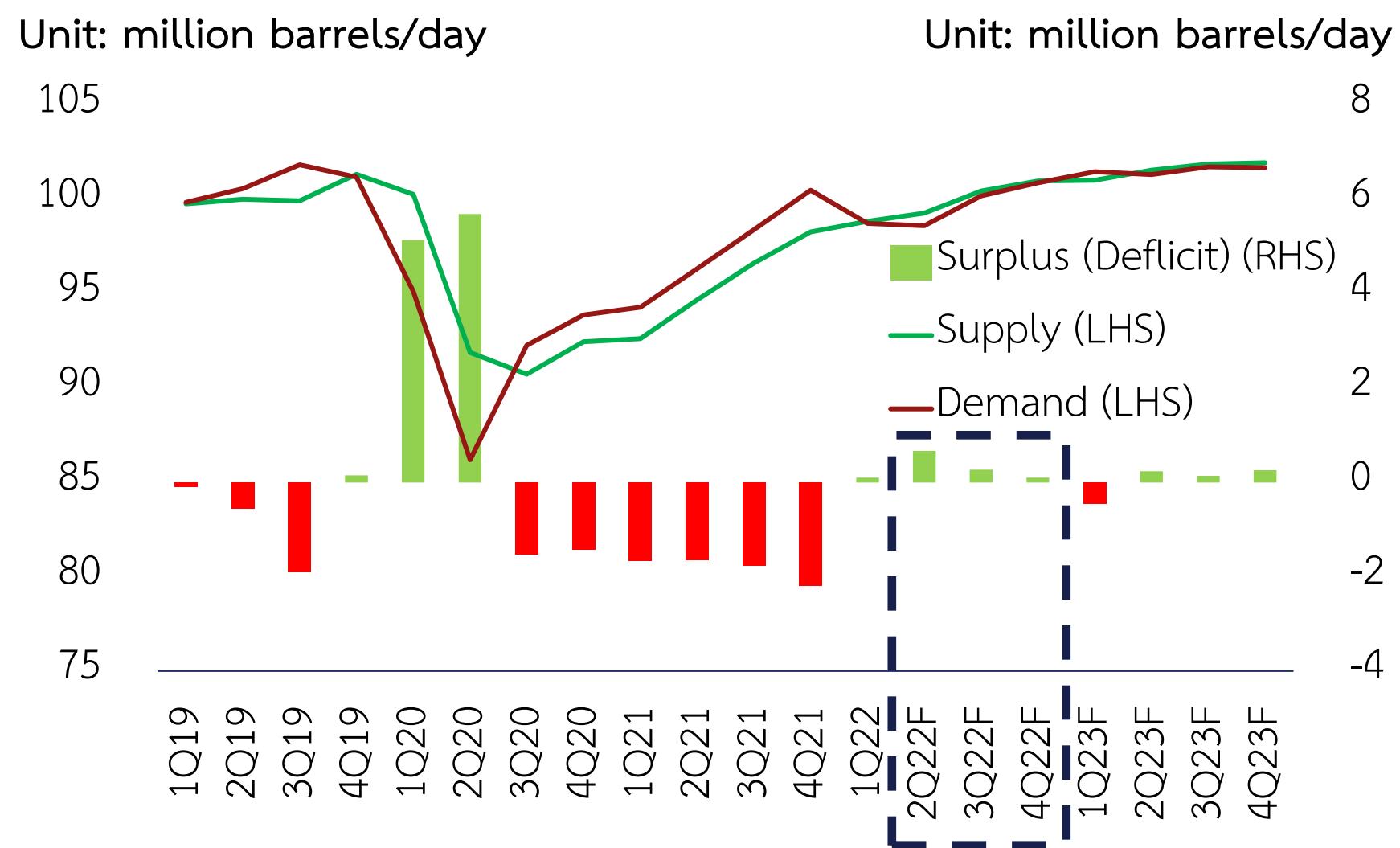
สถิติผลตอบแทนจากการลงทุนในดัชนี REITs สหรัฐฯ หลัง Dividend Yield Spread ปรับตัวขึ้นมากกว่าแต่ละระดับ

เข้าลงทุน REITs โลก หลังเกิดเงื่อนไขดังต่อไปนี้	1-month return	6-month return	1-Year return	2-Year return Annualized
Dividend Yield Spread มากกว่า 0.5 ครั้งแรก	-2.7%	-13.7%	-17.9%	3.5%
Dividend Yield Spread มากกว่า 1 ครั้งแรก	2.6%	9.8%	12.6%	11.1%
Dividend Yield Spread มากกว่า 1.5 ครั้งแรก	1.2%	3.7%	4.0%	6.4%
Dividend Yield Spread มากกว่า 2 ครั้งแรก	1.4%	1.07%	5.7%	9.0%
Dividend Yield Spread มากกว่า 2.5 ครั้งแรก	-4.5%	-0.3%	13.7%	12.8%
Dividend Yield Spread มากกว่า 3 ครั้งแรก	-2.0%	12.7%	29.8%	22.2%

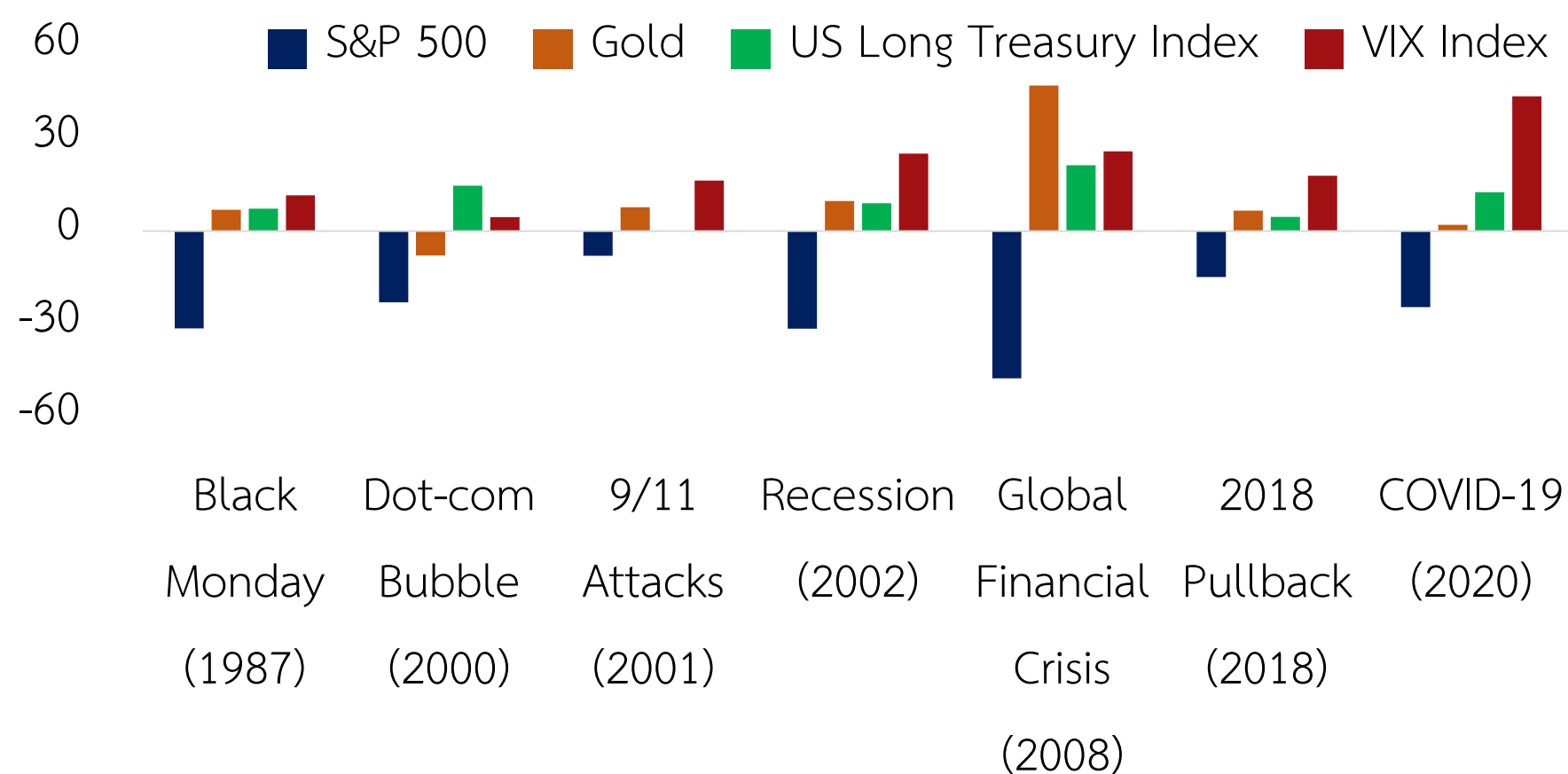
ถึงแม้ว่า Valuation ของ REITs โลกและ REITs สหรัฐฯ จะยังคงตึงตัว แต่ปัจจัยพื้นฐานยังคงแข็งแกร่งสะท้อนผ่านผลประกอบการของ REITs สหรัฐฯ ปี 2021 ที่กลับมาเติบโตและมีมูลค่าอยู่เหนือกว่าระดับ Pre-COVID 19 จากการที่สหรัฐฯ มีการเปิดเศรษฐกิจและเปิดประเทศก่อน ด้วยเหตุนี้เราจึงมองว่า REITs โลกและ REITs สหรัฐฯ เป็น REITs อีกภูมิภาคหนึ่งที่น่าสนใจลงทุน แต่เรายังคงแนะนำรอและเฝ้าจับตามองตลาดอย่างใกล้ชิด เพื่อเข้าลงทุนหลังมีการปรับฐานลงมาหรือ Valuation กลับมาอยู่ในระดับที่น่าสนใจกว่านี้ โดยจากสถิติในอดีต การเข้าลงทุนในระหว่างที่ Dividend Yield Spread อยู่ประมาณ 0.5% มักให้ผลตอบแทนติดลบ ขณะที่หากลงทุนที่ระดับมากกว่า 1% จะให้ผลตอบแทนเป็นบวกและเป็นระดับที่เรามองว่า Valuation เริ่มกลับมาน่าสนใจ เราจึงแนะนำเฝ้ารอและรอจังหวะเข้าลงทุนในอนาคต



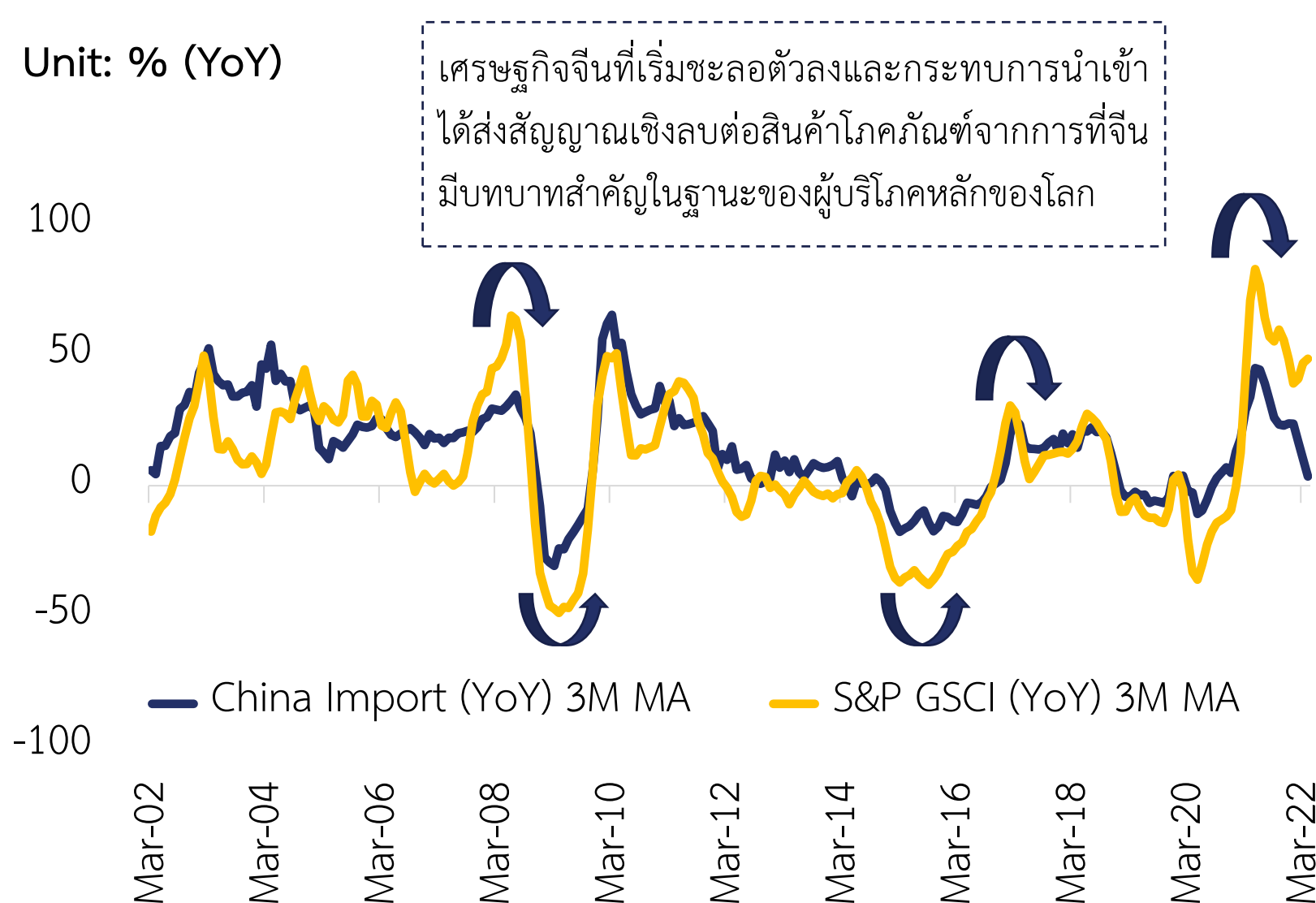
คาดการณ์อุปสงค์และอุปทานของน้ำมันโลกโดย EIA



ทองคำยังเป็นสินทรัพย์ที่น่าสนใจในช่วงที่ตลาดหุ้นผันผวน



เปรียบเทียบการนำเข้าของจีนและดัชนีสินค้าโภคภัณฑ์



เศรษฐกิจโลกและจีนที่เริ่มส่งสัญญาณชะลอตัวมากขึ้นเป็นปัจจัยกดดันราคาน้ำมันในระยะถัดไป โดยปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญคือการใช้มาตรการ Zero-COVID ที่อาจกดดันการบริโภคน้ำมันภายในจีน ทั้งนี้ด้วยสถานะเงินเฟ้อที่ยังอยู่ในระดับสูงเราจึงยังมองว่าน้ำมันสามารถเก็งกำไรในระยะสั้นและกระจายความเสี่ยงจากสถานะเงินเฟ้อสูงได้ แต่ระยะยาวการลงทุนระยะกลางถึงยาวตามแนวโน้มเศรษฐกิจที่เริ่มชะลอตัว

ขณะที่เรายังคงมีมุมมองที่เป็นกลางต่อราคาทองคำ ซึ่งเรามองว่าทองคำยังเป็นสินทรัพย์ที่น่าสนใจ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงปัจจุบันที่ตลาดเริ่มมีความผันผวนจากความกังวลต่อประเด็นความเสี่ยงที่เศรษฐกิจโลกอาจเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย อย่างไรก็ตามเรายังคงแนะนำให้หลีกเลี่ยงการเก็งกำไรในระยะสั้น เนื่องจากยังคงมีความเสี่ยงที่สำคัญจากการใช้นโยบายการเงินที่ตึงตัว และ Real Yield ที่มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น

Source: World Gold Council, as of Jan 2022; EIA, as of 10 May 2022; Bloomberg as of 24 May 2022.





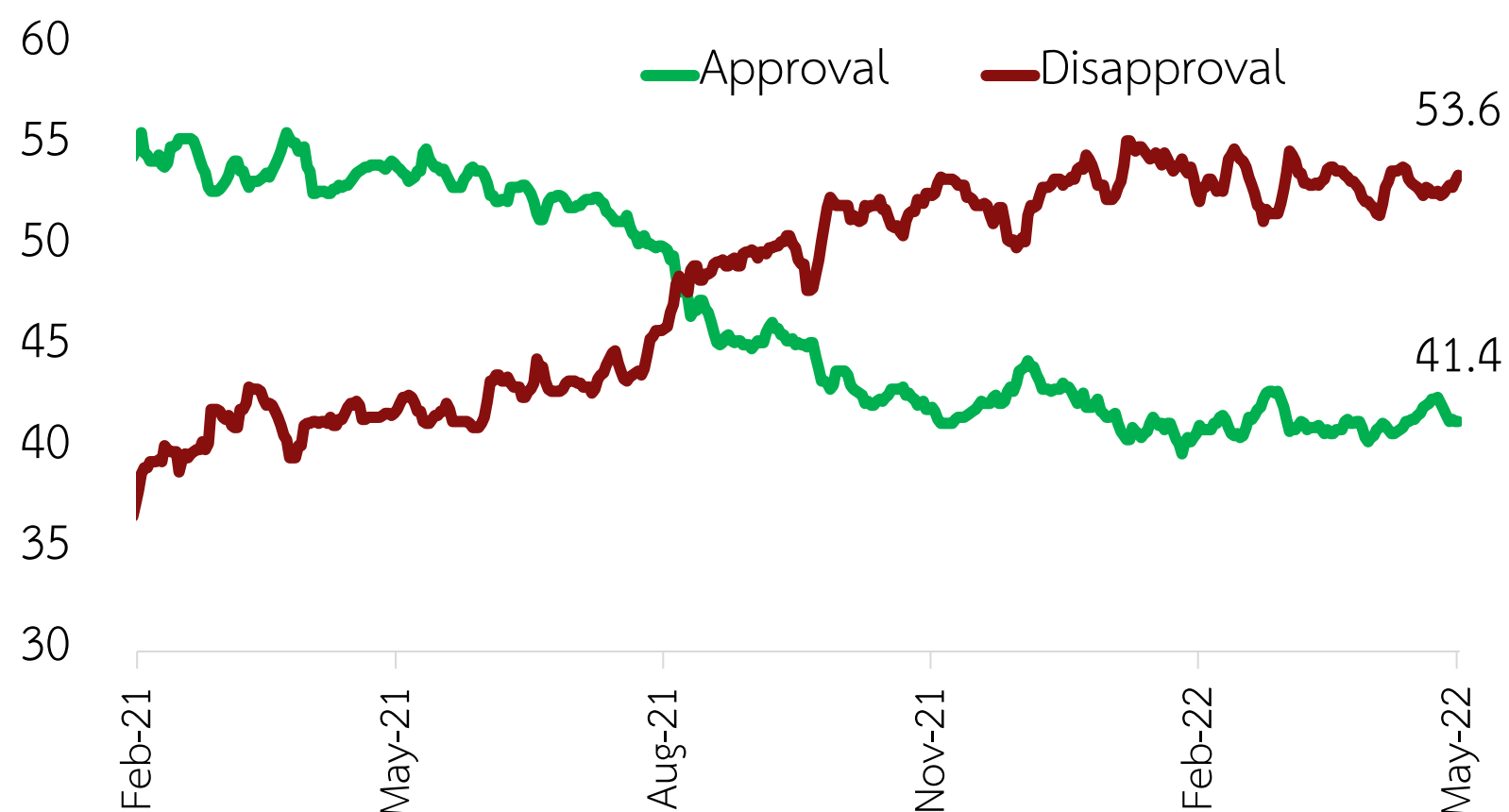
US: Mid-term Election



“Make America Great Again and Again” เมื่อการเข้ามาของรีพับลิกันอาจahunตลาดหุ้นปลายปีนี้

คะแนนความนิยมของไบเดนลดต่ำลงอย่างต่อเนื่อง

Unit: Points



S&P500 กลับให้ผลตอบแทนที่โดดเด่น หากพรรคฝั่งตรงข้ามกับ
ปธน. ครองเสียงข้างมากในสภา

Political Scenario	Average Return
พรรคที่จัดตั้งรัฐบาลครองเสียงข้างมากในสภา	11.2%
Democratic President	10.5%
Republican President	12.9%
สภาครองเสียงข้างมากโดยพรรคใดพรรคนึง	7.4%
Democratic President / Republican Congress	13.0%
Republican President / Democratic Congress	4.9%
พรรคครองเสียงข้างมากในสภาใดสภาหนึ่ง	8.6%
Democratic President	13.6%
Republican President	7.3%

Source: Forbes, as of Jan 2022; Bloomberg, Deutsche Bank, as of 24 May 2022.

S&P500 จะให้ผลตอบแทนที่ต่ำกว่าในปีที่มีการเลือกตั้งกลางสมัยโดย
เปรียบเทียบ แต่จะฟื้นตัวโดดเด่นในปีถัดมา

Pres. Cycle	Y1	Y2	Y3	Y4
Q1	0.6%	1.1%	7.5%	0.0%
Q2	2.5%	-1.8%	4.2%	3.4%
Q3	1.2%	-0.5%	0.6%	1.0%
Q4	4.2%	6.1%	3.2%	2.4%
Full Year	9.0%	4.9%	16.0%	7.1%

ปีที่มี Mid-term Election

ใกล้เข้ามาแล้วสำหรับการเลือกตั้งกลางสมัย (Mid-term Election) ของสหรัฐฯ ภายใต้
การนำของ ปธน. โจ ไบเดน ขณะที่คะแนนความนิยมที่ปรับตัวลดลงอย่างมากแสดงถึงความไม่
พอใจของประชาชนที่เพิ่มสูงขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งช่วงปลายปี 2021 จนถึงปัจจุบันที่ผล
สำรวจคะแนนความนิยมเริ่มปรับลดลงอย่างมาก โดยมีสาเหตุสำคัญจากสถานะเงินเฟ้อใน
ระดับสูงอย่างมากในสหรัฐฯ

อย่างไรก็ตามการเปลี่ยนแปลงของเสียงข้างมากในสภาอาจไม่ได้ส่งผลเสียต่อตลาดหุ้น
อย่างที่คิด ในทางกลับกันข้อมูลในอดีตกลับบ่งชี้ว่าเป็นผลดีต่อตลาดหุ้นอย่างเห็นได้ชัด

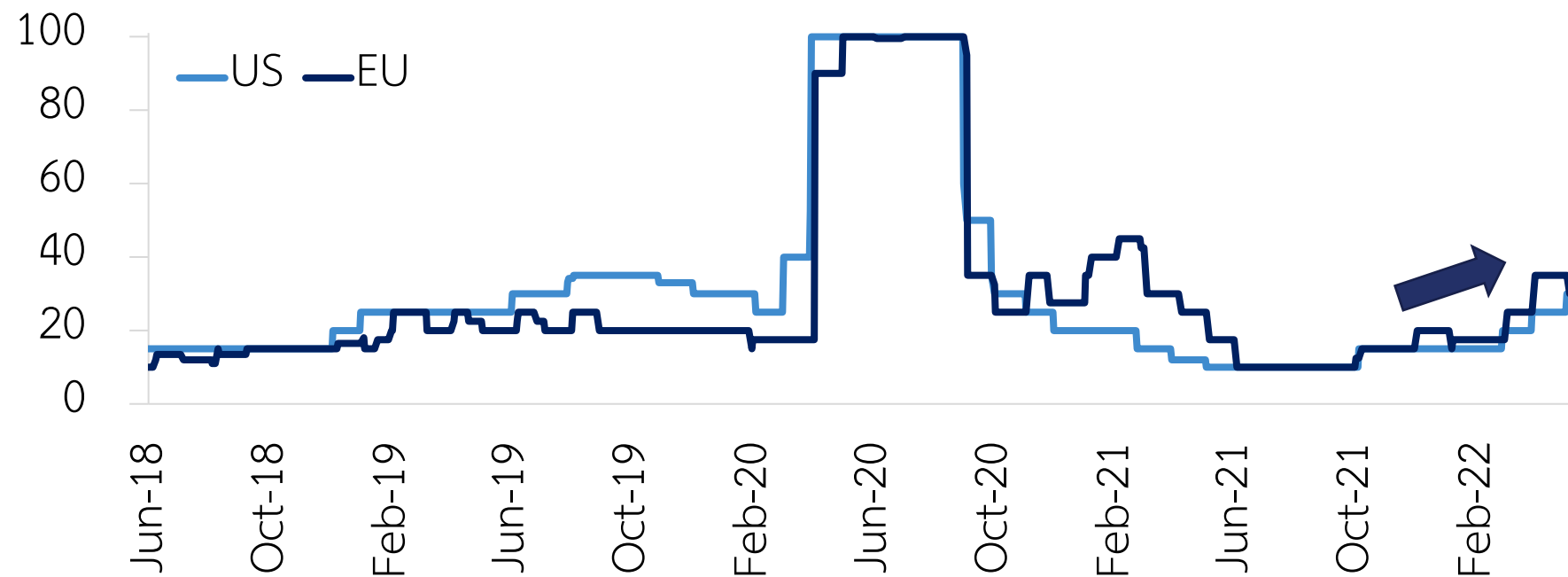
ดังนั้นจึงสามารถอนุมานได้ว่าตลาดค่อนข้างตอบรับเชิงบวกกับภาวะที่รัฐบาลสหรัฐฯ มี
การผสมระหว่างสองพรรค ซึ่งสอดคล้องกับปัจจุบันที่เสียงข้างมากในสภามีแนวโน้มจะ
เปลี่ยนไปยังพรรครีพับลิกันมากขึ้น และอาจช่วยเป็นปัจจัยบวกต่อตลาดหุ้นสหรัฐฯ ตั้งแต่ Q4
เป็นต้นไป ทั้งนี้เรามองว่าการเลือกตั้งกลางสมัยจะเป็นอีกหนึ่งปัจจัยเชิงบวกต่อตลาด ขณะที่
ภาวะเงินเฟ้อ นโยบายการเงินตึงตัว และการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยจะยังเป็นปัจจัยเสี่ยง
สำคัญที่ต้องพิจารณาสำหรับการลงทุนในสหรัฐฯ ต่อจากนี้





Probability of Recession within 1 Year

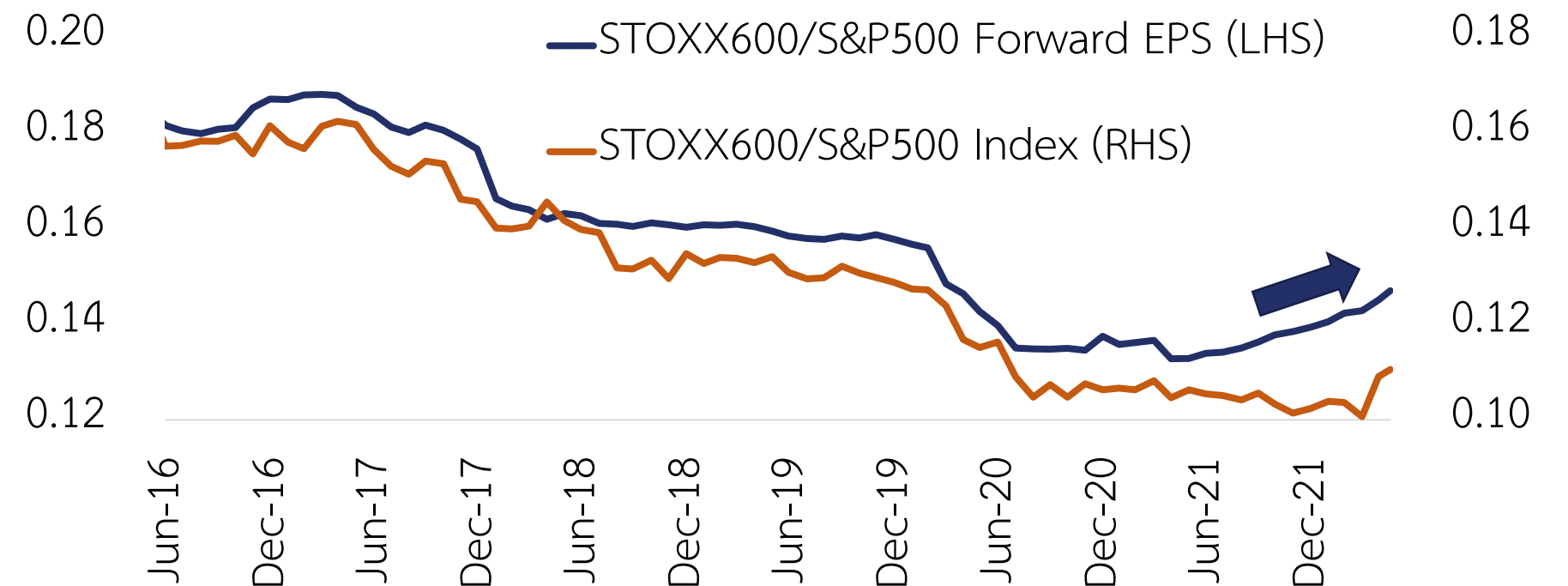
Unit: Percent



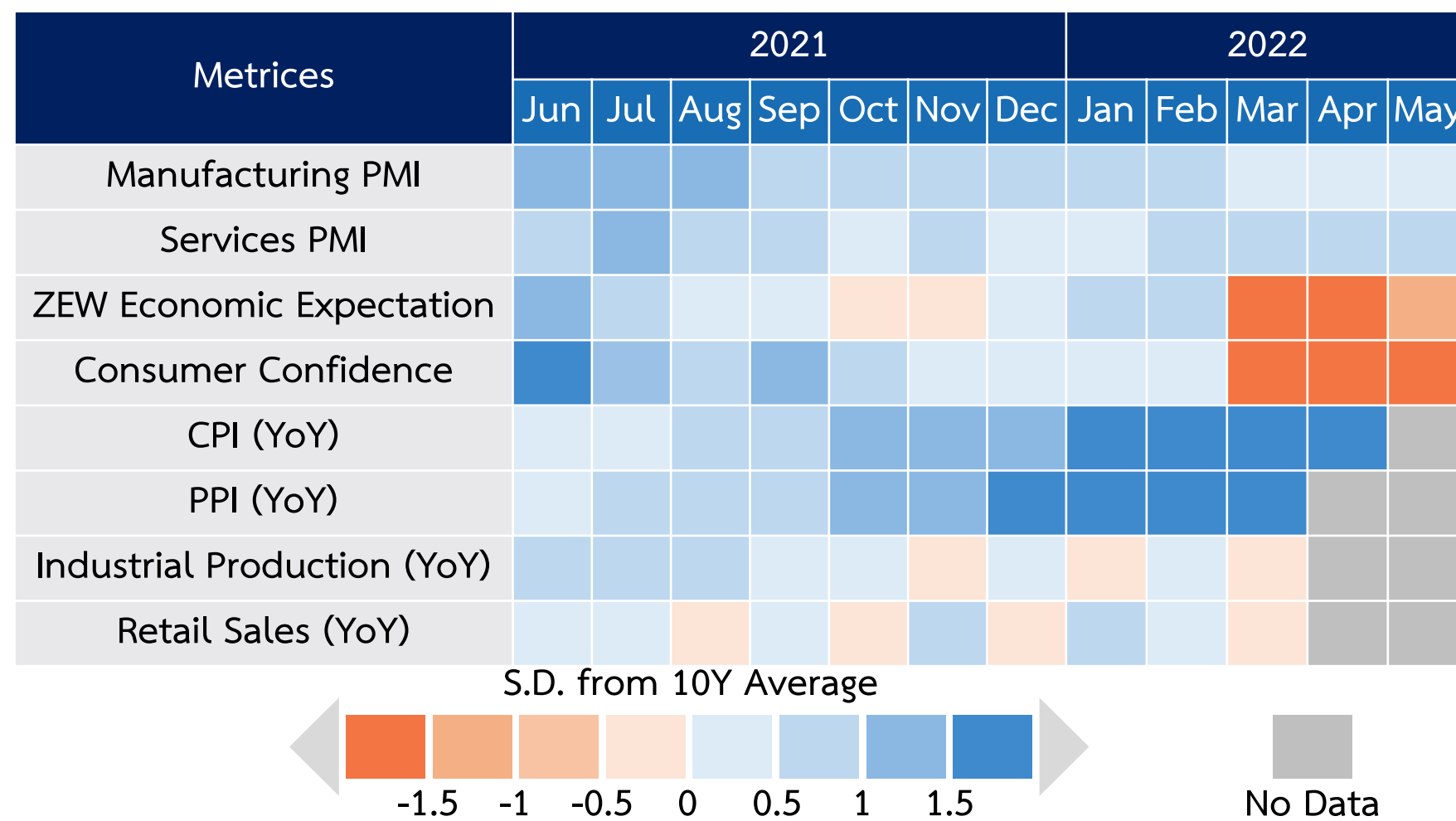
Relative EU-US Earnings and Price Movement

Unit: Ratio

Unit: Ratio



Eurozone Key Economic Indicators



ตาราง Heatmap สะท้อนว่าตัวเลขเศรษฐกิจยุโรปที่สำคัญส่วนใหญ่เริ่มชะลอตัวลง โดยเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี โดยเฉพาะด้านความเชื่อมั่นผู้บริโภค และความคาดหวังทางเศรษฐกิจที่ถูกกดดันจากอัตราเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้นสูง

ตลาดหุ้นยุโรปในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2022 ยังมีแนวโน้มที่จะถูกกดดันจากภาวะเงินเฟ้อสูงและเศรษฐกิจชะลอตัว โดยเฉพาะในด้านการบริโภคซึ่งเริ่มส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในยุโรปมากขึ้น

อย่างไรก็ตามแนวโน้มของการปรับประมาณการกำไรของตลาดหุ้นยุโรปยังคงมีความแข็งแกร่งกว่าตลาดหุ้นสหรัฐฯ รวมไปถึงเมื่อพิจารณาในเชิงระดับ Valuation ที่ยังอยู่ในระดับที่น่าสนใจ (Forward PE ยังอยู่ที่ราว 12.3 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลังในช่วง 10 ปี ที่ -1 S.D.) จึงทำให้ในระยะข้างหน้าตลาดหุ้นยุโรปมี Downside ที่ค่อนข้างจำกัด

ทั้งนี้ในระยะแรกกลุ่ม Value และ Cyclical ในยุโรปจะยังได้ประโยชน์จากแนวโน้มการปรับประมาณการกำไรที่ยังดีขึ้น ขณะที่ในระยะถัดไปอาจมีความน่าสนใจลดลงจากการที่ตลาดทยอยรับรู้ความเสี่ยงด้านภาวะเศรษฐกิจถดถอย ขณะที่หุ้นกลุ่ม Defensive ในยุโรปอาจยังเป็นกลุ่มที่สามารถทนต่อภาวะเศรษฐกิจถดถอยได้ โดยเฉพาะหุ้นกลุ่ม Utilities และ Healthcare เนื่องจากบริษัทส่วนใหญ่จะยังสามารถรักษาอัตรากำไรได้ดี ซึ่งรวมถึงกลุ่ม Infrastructure ที่มีรายได้เติบโตตามภาวะเงินเฟ้อ และมีแรงหนุนจากทางภาครัฐที่มีการผลักดันในเรื่องของการปรับใช้พลังงานสะอาดให้มากขึ้น

Source: Financial Times, Bloomberg, as of 20 May 2022.





Japan



“ฟ้าเริ่มสดใส” ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และนโยบายการเปิดเมืองของญี่ปุ่น

การปรับประมาณการกำไรของดัชนี

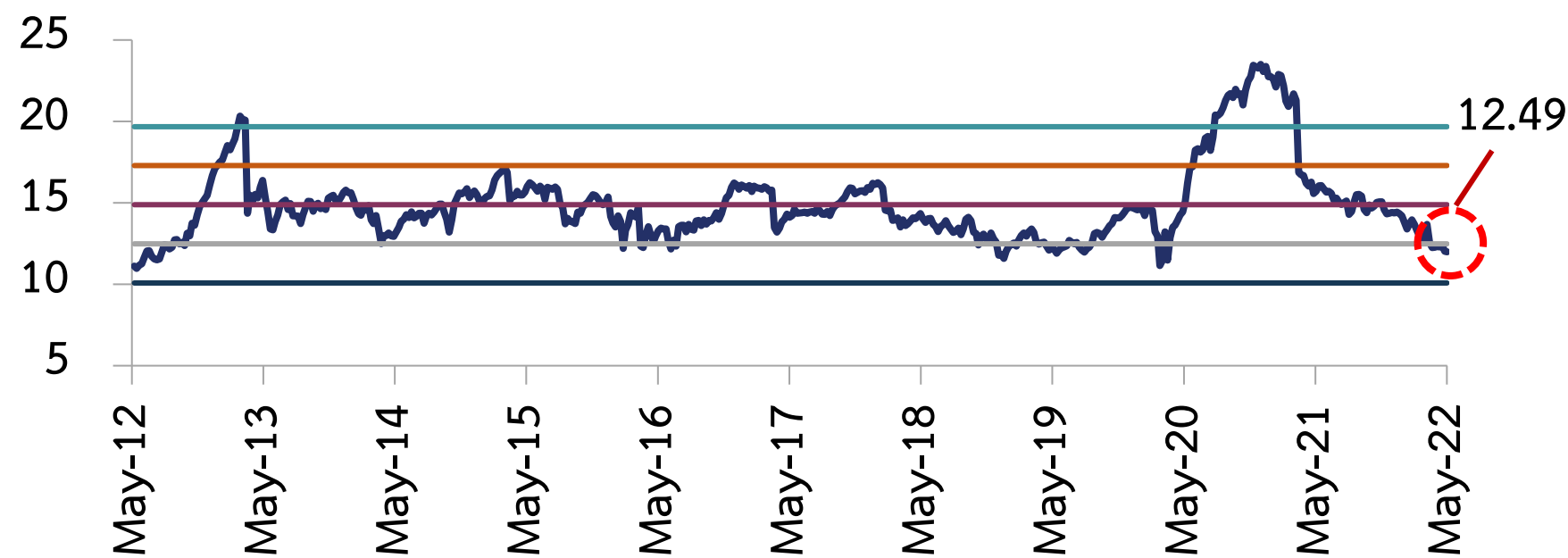
TOPIX เทียบกับ MSCI All Country World

Unit: Times



ระดับ Forward P/E Band ของดัชนี TOPIX ย้อนหลัง 10 ปี

Unit: Time



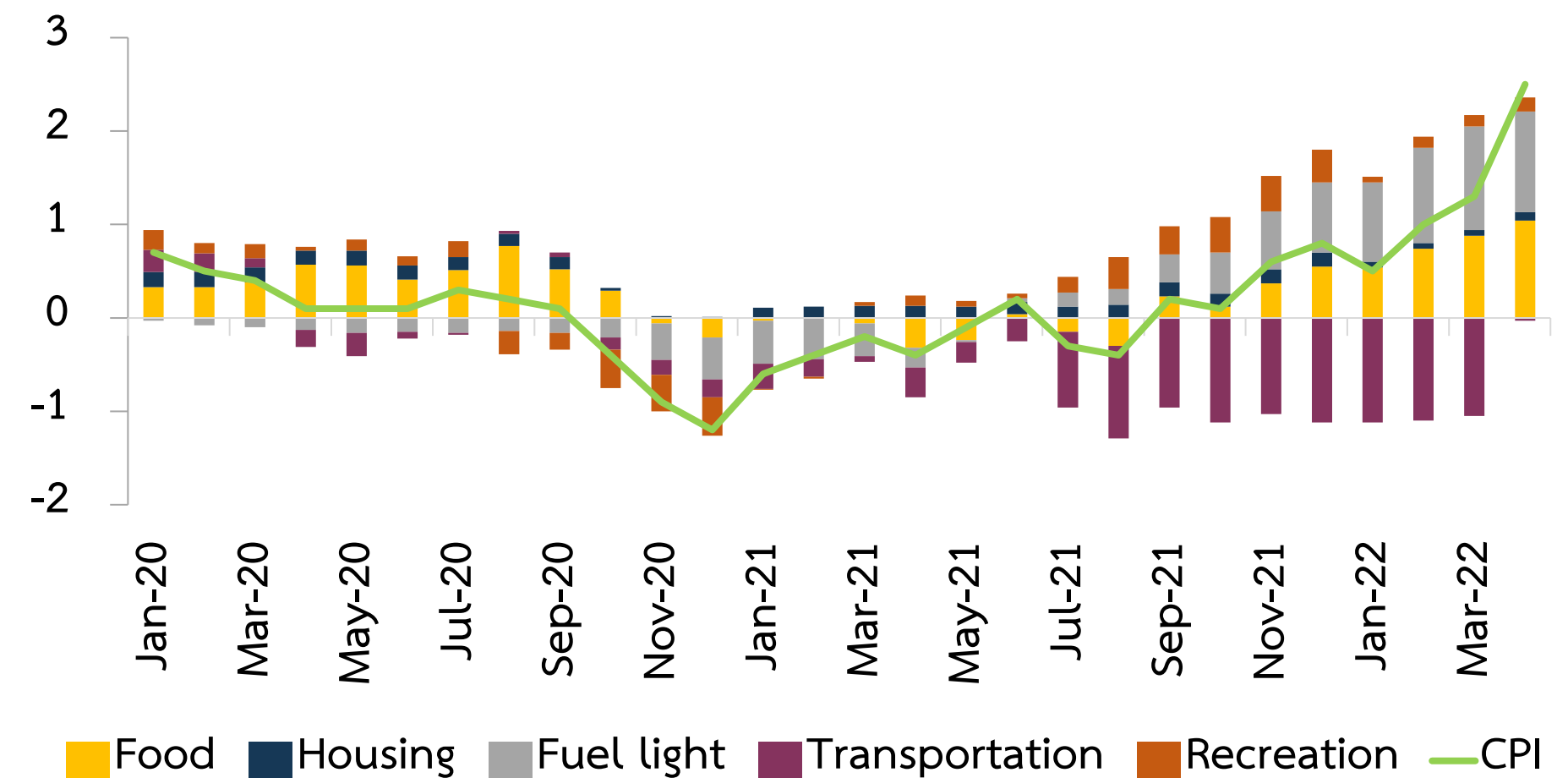
—TPX Index - BEst P/E Ratio —-2S.D. —-S.D. —Average —+S.D. —+2S.D.

Valuation ของตลาดหุ้นญี่ปุ่น อยู่ในระดับที่น่าสนใจมากขึ้น โดยการปรับประมาณการกำไรของตลาดหุ้นญี่ปุ่นยังคงทำได้ดีกว่าตลาดหุ้นโลกจนส่งผลให้ระดับ P/E ของดัชนี TOPIX เฉลี่ย 10 ปีปรับตัวลดลงสู่ระดับ 12.49 เท่า หรืออยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี -1 S.D.

Source: Kyodonews, CNBC, Tradingeconomics, Japantimes, Investing.com, Bloomberg, as of 19 May 2022

อัตราเงินเฟ้อญี่ปุ่น (Japan National Price Index)

Unit: % (YoY)



เศรษฐกิจญี่ปุ่นมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องจากยอดผู้ติดเชื้อ COVID-19 ภายในประเทศที่เริ่มลดลง จนนำไปสู่การทยอยออกมาตรการเปิดเมือง และเริ่มทดลองรับนักท่องเที่ยวบางส่วน นอกจากนี้รัฐบาลยังวางแผนออกมาตรการเยียวยาผลกระทบจากปัญหาเงินเฟ้อ ขณะที่ค่าเงินเยนที่อ่อนค่าก็จะส่งผลดีต่อภาคการส่งออก

ด้านความเสี่ยงที่ต้องเฝ้าระวัง คือ การส่งผ่านต้นทุนที่สูงขึ้นจากฝั่งผู้ผลิตไปสู่ผู้บริโภค จะทำให้อัตราเงินเฟ้อสูงขึ้น จนกดดันภาคการบริโภคในประเทศที่เพิ่งเริ่มฟื้นตัว ขณะที่หากค่าเงินเยนอ่อนค่าเร็วและแรงจนเกินไปจะกระทบกับเศรษฐกิจญี่ปุ่น เนื่องจากญี่ปุ่นเป็นประเทศผู้นำเข้าสินค้าโภคภัณฑ์ ซึ่งอาจเป็นปัจจัยที่ทำให้ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BoJ) จะปรับเปลี่ยนนโยบายการเงินให้กลับเข้าสู่ภาวะปกติ รวมถึงความเสี่ยงจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก

เรายังคงมีมุมมองเป็นกลางต่อตลาดหุ้นญี่ปุ่น แม้จะมีแนวโน้มการเปิดประเทศและการฟื้นตัวของเศรษฐกิจญี่ปุ่น และระดับ Valuation ที่น่าสนใจ แต่ยังมีความเสี่ยงจากอัตราเงินเฟ้อที่เริ่มอยู่ในระดับสูง และการอ่อนค่าของเงินเยนในรอบ 20 ปี



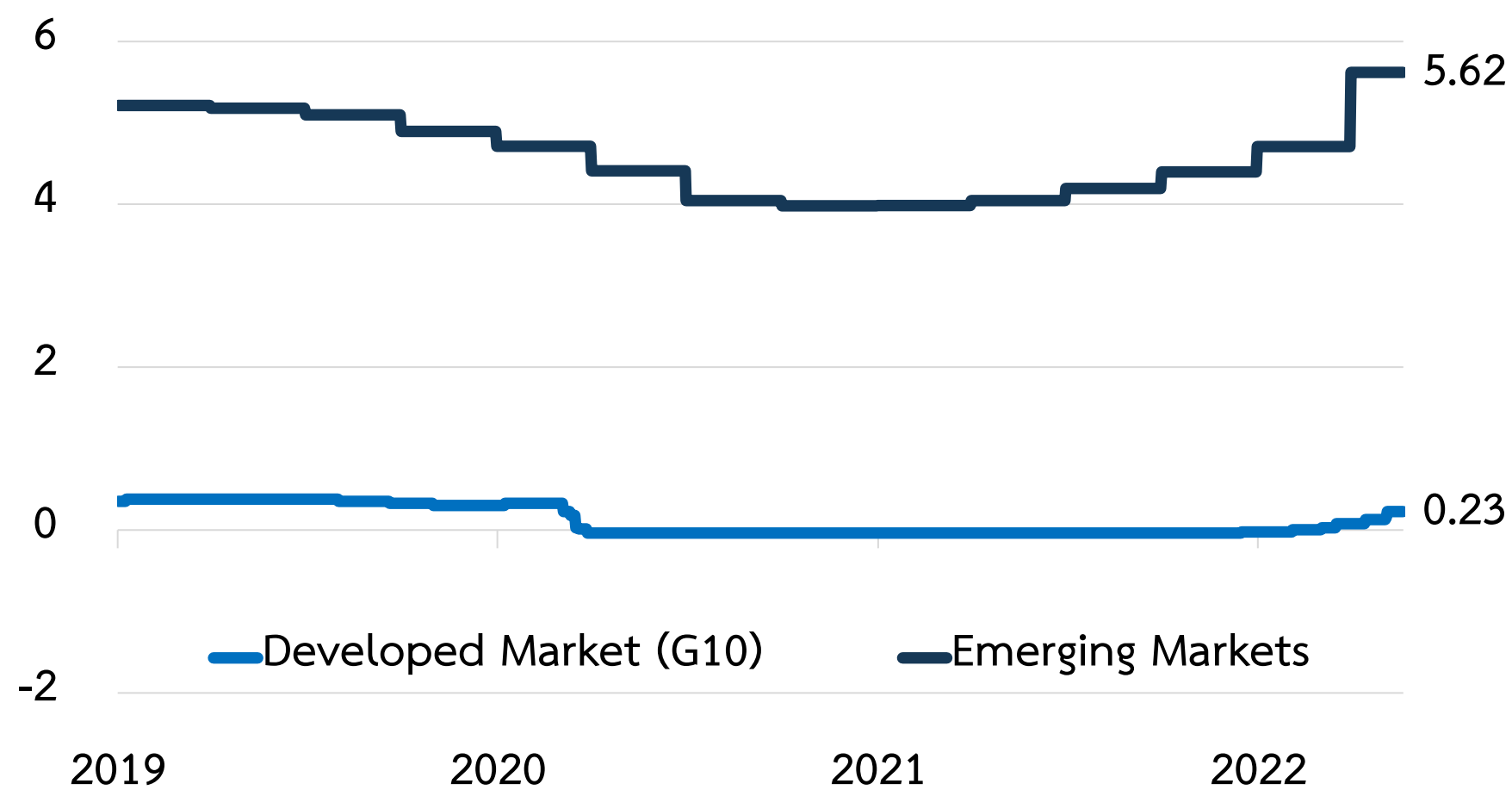
Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



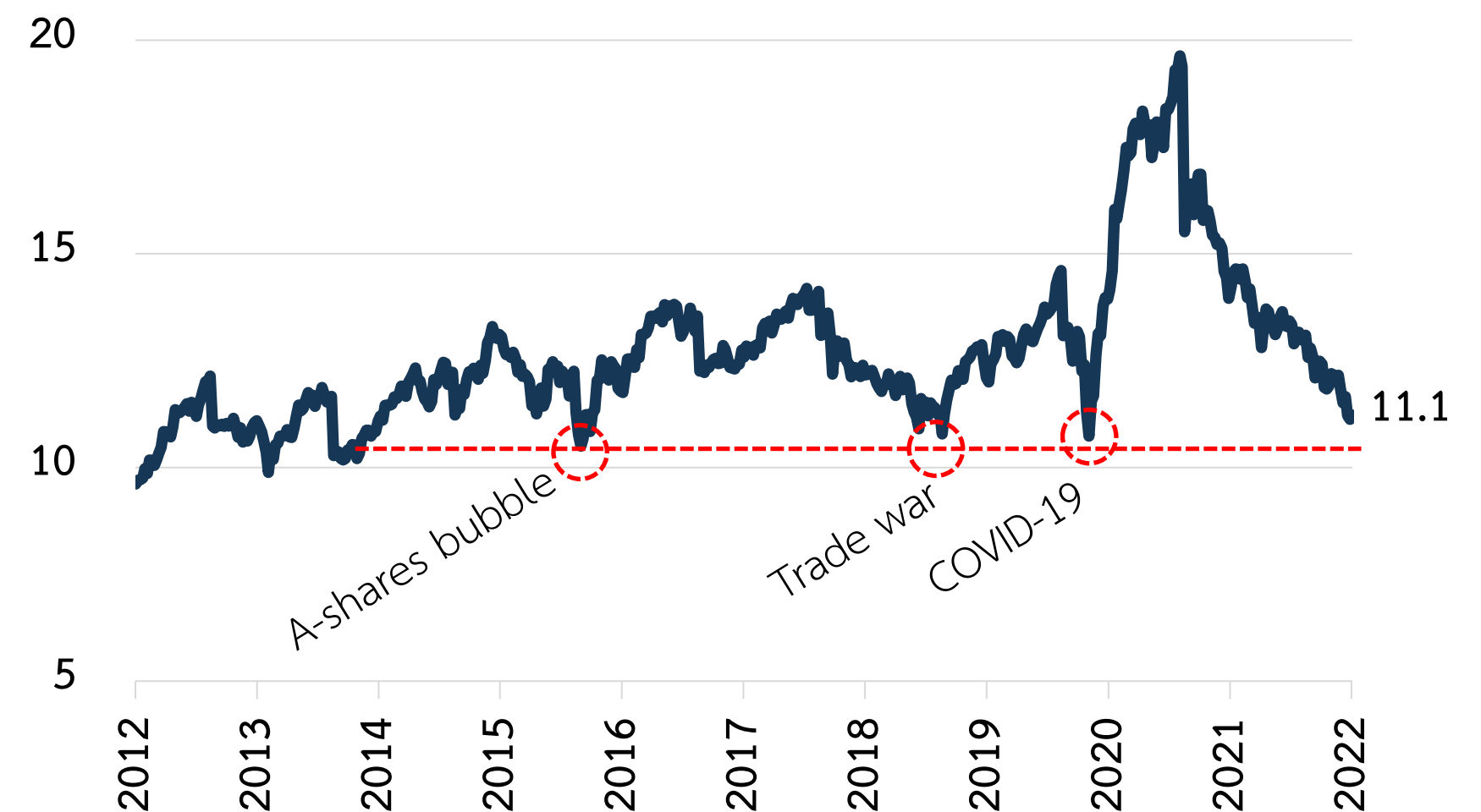
อัตราดอกเบี้ยนโยบายเฉลี่ยของกลุ่ม EM และ DM

Unit: Percent



Forward P/E Ratio ของกลุ่ม EM

Unit: Times



ในช่วงต้นปี 2022 กลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่ (EM) ยังเผชิญปัญหาการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ขณะที่ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้นทำให้ประเทศเกิดใหม่ส่วนใหญ่ที่นำเข้าสินค้าเหล่านี้ต้องดำเนินนโยบายขาดดุลงบประมาณต่อไป และทำให้ตลาดเกิดใหม่หลายประเทศจำเป็นต้องขึ้นดอกเบี้ยเพื่อสกัดเงินเฟ้อแม้เศรษฐกิจยังไม่ฟื้นตัวได้นัก

อย่างไรก็ตามแม้จะมีปัจจัยลบดังที่กล่าวมาข้างต้น แต่เรามองว่าตลาดรับรู้ข่าวร้ายส่วนมากไปแล้วโดยพิจารณาจาก P/E Ratio ที่ปัจจุบันอยู่ที่ 11.1 เท่า เทียบกับช่วงปี 2015 2018 และ 2020 ที่ราว 10.5-10.8 เท่า ตามลำดับ เราจึงมองว่าตลาดหุ้นเกิดใหม่มี Downside ที่ค่อนข้างจำกัดแล้ว

Source: INDEGO Analysis, Tradingeconomics, Bloomberg, as of 20 Mar 2022.





ขั้นตอนการเลือกประธานาธิบดีจีนเป็นอย่างไร?

ในปีนี้จะมีการคาดการณ์ว่าประธานาธิบดีสี จิ้นผิง จะดำรงตำแหน่งประธานาธิบดีต่อไปเป็นวาระที่ 3 ซึ่งขั้นตอนการเลือกตั้งประธานาธิบดีจะกินระยะเวลาไปนานถึง 6 เดือน ตั้งแต่เดือน ต.ค. – มี.ค. โดยจะเริ่มจากการคัดเลือกผู้แทนพรรคคอมมิวนิสต์จีนจากทั่วประเทศมาจำนวนหนึ่งเพื่อเป็นตัวแทนเขตในการเข้าร่วมการประชุมสภาประชาชนแห่งชาติสมัยที่ 14 ครั้งแรกในช่วง เดือน มี.ค. 2023 ณ กรุงปักกิ่ง โดยการประชุมนี้จะมีการคัดเลือกคณะกรรมการกลางของพรรคคอมมิวนิสต์ (Central Committee) มาจำนวนหนึ่ง หลังจากนั้นคณะกรรมการกลางที่ถูกเลือก มาจะทำหน้าที่เลือกคณะกรรมการการเมือง (Politburo) ซึ่งมีสมาชิก 24 คน และคณะกรรมการประจำการเมือง (Politburo Standing Committee) ซึ่งมีสมาชิก 7 คน นอกจากนี้ คณะกรรมการกลางยังมีหน้าที่เลือกเลขาธิการพรรค ซึ่งเป็นผู้นำสูงสุดของพรรคคอมมิวนิสต์ และจะกลายเป็นผู้ที่รับตำแหน่งประธานาธิบดีจีนต่อไปอีกด้วย

การเลือกตั้งในครั้งนี้มีนัยสำคัญอะไรต่อนโยบายการเมืองและเศรษฐกิจจีน 5 ปีนับจากนี้

ในระยะสั้นเรามองว่ารัฐบาลจีนจะชะลอการใช้นโยบาย “ความเจริญรุ่งเรืองร่วมกัน” (Common Prosperity) ออกไปก่อน เนื่องจากในปีเศรษฐกิจจีนได้รับผลกระทบอย่างหนักจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่มีความรุนแรงมากขึ้น ขณะที่ภาพในระยะยาวเรามองว่ารัฐบาลจีนมีแนวโน้มที่จะใช้นโยบาย Common Prosperity ต่อไป ซึ่งจะมีการสนับสนุนให้บริษัทขนาดใหญ่คืนกำไรสู่สังคม และต่อต้านการผูกขาด เพื่อลดความเหลื่อมล้ำ ทำให้เรามองว่าบริษัทขนาดกลาง ขนาดเล็กจะได้รับประโยชน์จากนโยบายนี้ในระยะยาว

สถิติผลตอบแทนย้อนหลังของดัชนี Shanghai Composite ช่วงก่อนและหลังเลือกตั้ง

Pre-Presidential Election				Shanghai Composite Index	Post-Presidential Election				
1M	3M	6M	1Y	Presidential Election Date	1M	3M	6M	1Y	President
-11.4%	-13.0%	-12.3%	22.6%	10/1/1997 - 3/18/1998*	8.4%	14.0%	1.6%	-3.1%	Jiang Zemin
-5.2%	-7.6%	-0.7%	-9.7%	10/1/2002 - 3/18/2003	9.4%	6.8%	-3.8%	17.4%	Hu Jintao
6.2%	37.6%	56.3%	116.0%	10/1/2007 - 3/18/2008*	-17.0%	-21.3%	-64.8%	-48.6%	Hu Jintao
2.1%	-5.7%	-5.6%	-9.7%	10/1/2012 - 3/18/2013	-1.9%	-2.7%	0.8%	-7.1%	Xi Jinping
-0.4%	6.1%	5.9%	12.9%	10/1/2017 - 3/18/2018	-5.6%	-7.1%	-16.8%	-3.0%	Xi Jinping
-1.7%	3.5%	8.7%	26.4%	Average	-1.3%	-2.1%	-16.6%	-8.9%	
-1.2%	-2.4%	-0.1%	-2.2%	Average Ex Crisis	0.6%	-1.0%	-6.6%	2.4%	

* Financial Crisis Year

Source: BBC, Bloomberg, as of 19 May 2022

จากการวัดผลตอบแทนย้อนหลังของดัชนี Shanghai Composite ตั้งแต่ปี 1997 ถึงปี 2018 ในช่วง 1,3,6 เดือน และ 1 ปีก่อน/หลัง ช่วงที่มีการจัดการเลือกตั้งประธานาธิบดี หากไม่รวมปีที่เกิดวิกฤติทางการเงิน ดัชนี Shanghai Composite มักจะให้ผลตอบแทนได้ดีในช่วง 1 ปีหลังจากการเลือกตั้งจบลง ซึ่งจากสถานการณ์ปัจจุบันเรามองว่าสถานการณ์การแพร่ระบาดภายในประเทศยังคงมีความไม่แน่นอน เราจึงแนะนำให้รอจังหวะการลงทุนในหุ้นจีน ประกอบกับสถิติในอดีตที่ผ่านมา การลงทุนในช่วงก่อนการเลือกตั้งมักจะมีผลตอบแทนที่ไม่ดี



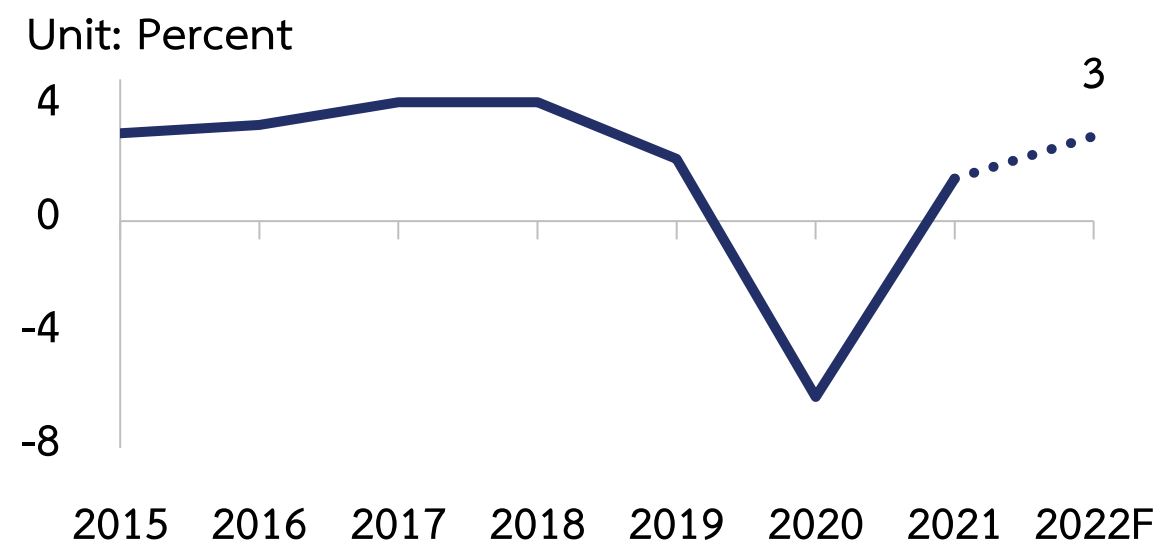


Thailand

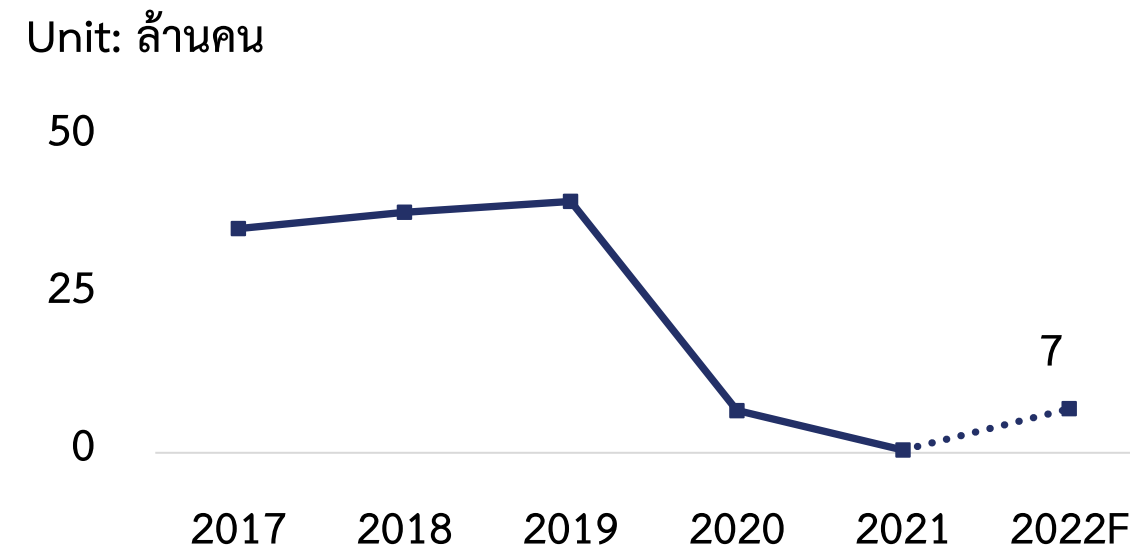
เศรษฐกิจฟื้นตัวรับปัจจัยบวกการเปิดประเทศ ท่ามกลางภาวะอัตราเงินเฟ้อสูง



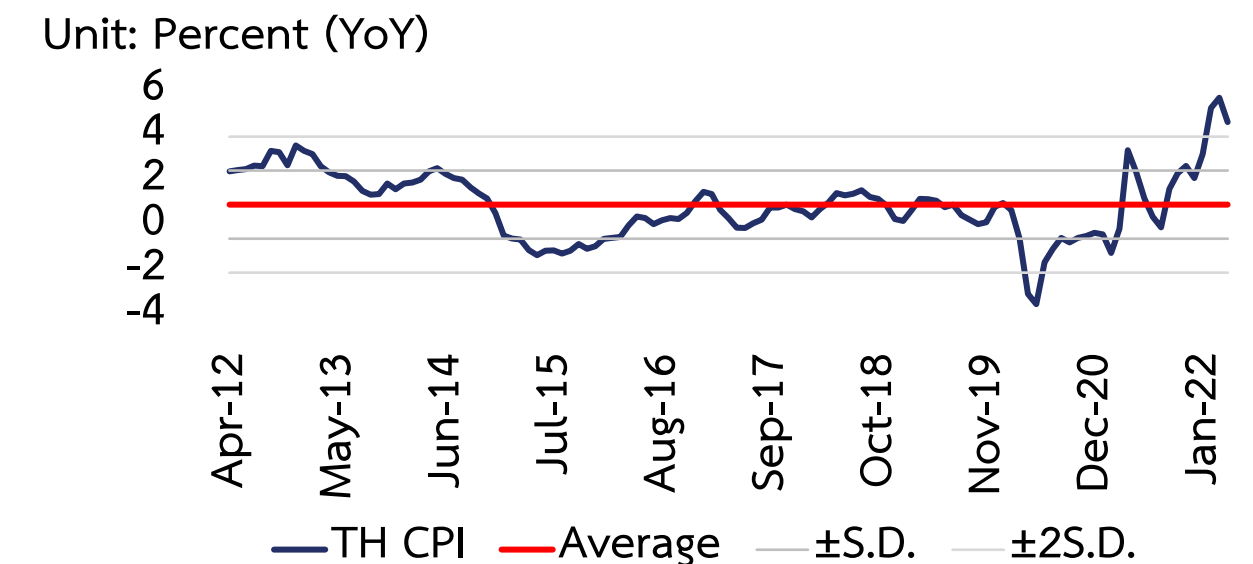
คาดการณ์ GDP ไทย ปี 2022



คาดการณ์จำนวนนักท่องเที่ยวปี 2022



อัตราเงินเฟ้อไทยปรับตัวขึ้นทำจุดสูงสุดในรอบ 10 ปี



ปัจจัยสนับสนุนเศรษฐกิจ

ข้อจำกัดและปัจจัยเสี่ยงต่อเศรษฐกิจ



การฟื้นตัวของอุปสงค์ภายในประเทศ



การฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว



การขยายตัวต่อเนื่องของการส่งออกสินค้า



ความเสี่ยงการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกและความผันผวนในตลาดการเงินโลก



เงื่อนไขด้านฐานะการเงินของภาคครัวเรือนและธุรกิจ



ความไม่แน่นอนของสถานการณ์การแพร่ระบาด

- เศรษฐกิจไทยช่วงที่ผ่านมาฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง โดยไตรมาสที่ 1/64 เติบโต 2.2% (YoY) จากการฟื้นตัวของภาคการบริโภคและบริการภายในประเทศ รวมถึงการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว ประกอบกับการอ่อนค่าของเงินบาทที่หนุนให้การส่งออกสินค้าขยายตัวขึ้น ซึ่งปัจจัยเหล่านี้จะเป็นปัจจัยหนุนหลักต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งปีหลัง อย่างไรก็ตามแนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก อัตราเงินเฟ้อและสัดส่วนหนี้ครัวเรือนที่สูง ความไม่แน่นอนของการแพร่ระบาด และสงครามรัสเซีย-ยูเครนยังเป็นปัจจัยเสี่ยงหลักที่จะกดดันต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย
- สำหรับครึ่งปีหลังของปี 2022 เรายังมีมุมมองเป็นกลางต่อการลงทุนในตลาดหุ้นไทย โดยเรามองว่าการเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวต่างชาติจะทำให้หุ้นกลุ่ม Re-Opening และกลุ่มบริโภคมีความน่าสนใจมากขึ้นจากแนวโน้มการใช้จ่ายที่เพิ่มมากขึ้นตามจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น ขณะเดียวกันเรามองว่าหุ้นกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม รวมถึงหุ้นกลุ่มพลังงาน ยังเป็นกลุ่มที่มีโอกาสได้รับประโยชน์จากภาวะเงินเฟ้อสูงในปัจจุบัน

Source: SET, Bank of Thailand, Tourism Authority of Thailand and Bloomberg, as of 20 May 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



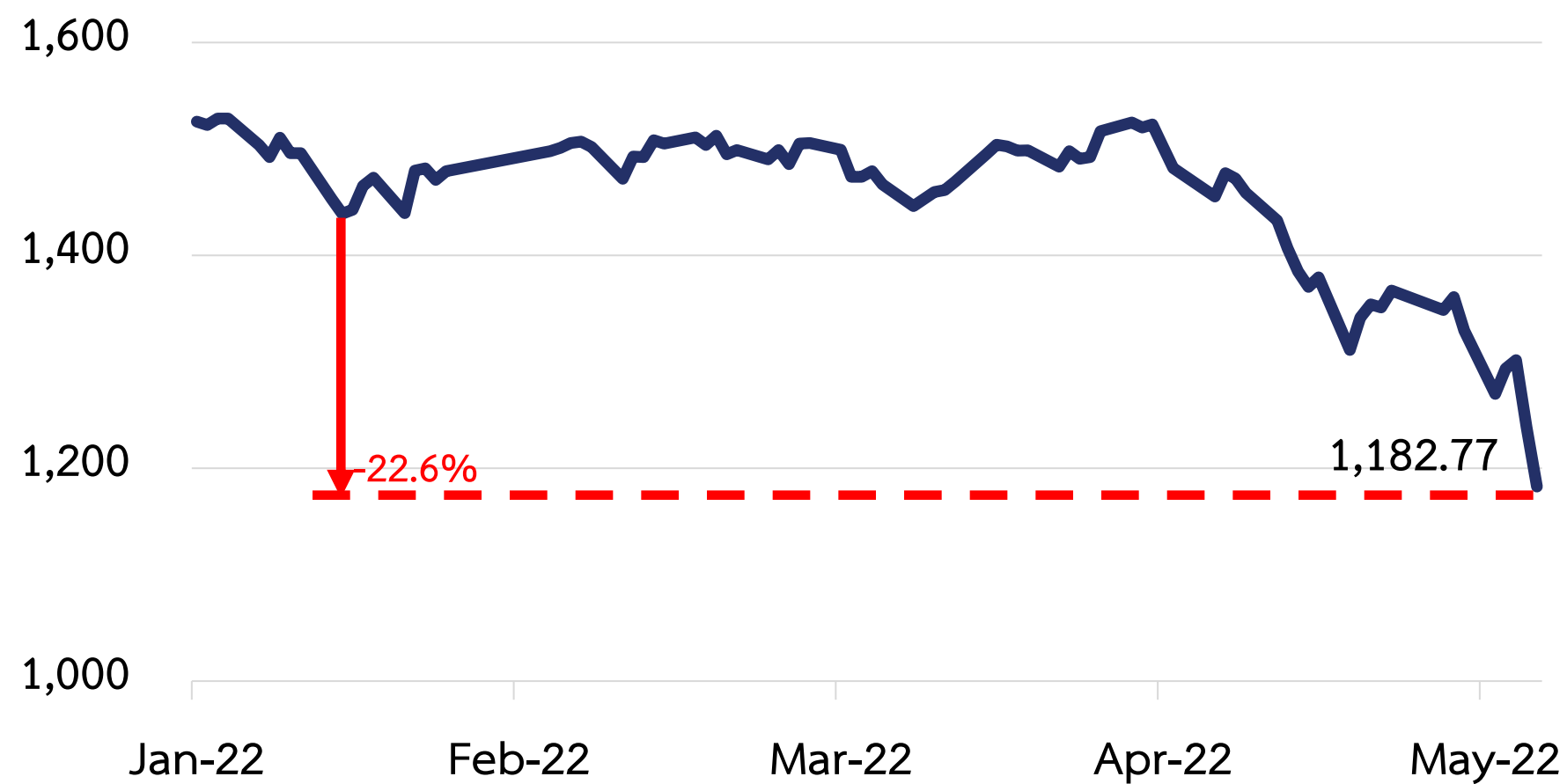
Vietnam

ตลาดหุ้นปรับฐานจากปัจจัยเฉพาะตัว แต่เศรษฐกิจและผลประกอบการฟื้นตัวโดดเด่น



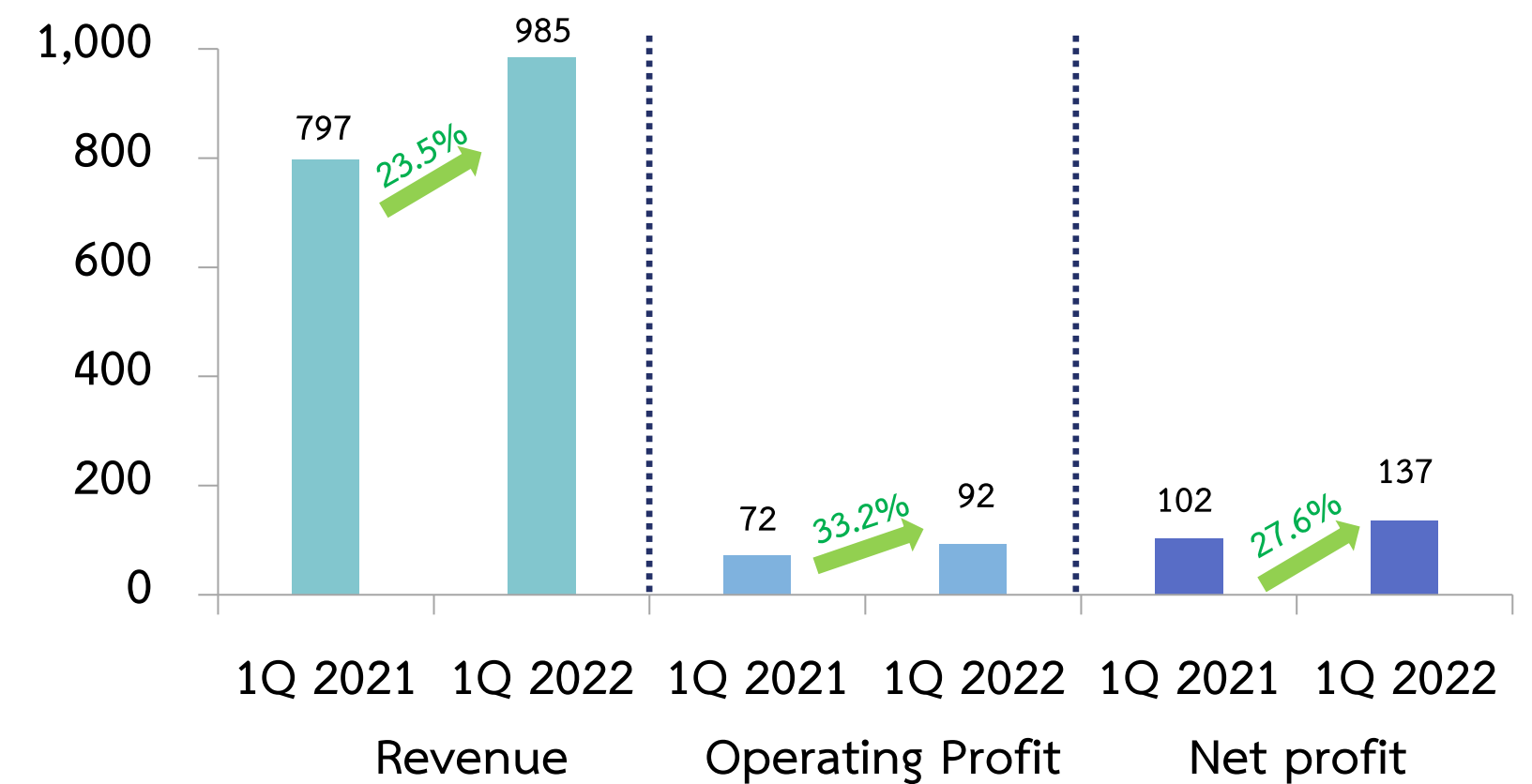
ดัชนีหุ้นเวียดนาม VNIndex

Unit: Point



ผลประกอบการไตรมาสที่ 1/2022

Unit: Trillion VND



ตลาดหุ้นเวียดนามเผชิญแรงขายทำกำไรอย่างรวดเร็วตั้งแต่เริ่มต้นไตรมาสที่ 2 จากหลายปัจจัย ทั้งการปรับฐานของตลาดหุ้นทั่วโลก และการเข้าปราบปรามการทุจริตของบริษัทจดทะเบียนจากทางการเวียดนามที่เข้มงวดมากยิ่งขึ้นและรัฐบาลอาจออกกฎระเบียบเพิ่มเติมเกี่ยวกับการออกหุ้นกู้ นอกจากนี้ยังเกิดแรงขายจาก Margin Call ของนักลงทุนรายย่อยด้วย

ผลประกอบการไตรมาสที่ 1/2022 ของหุ้นจดทะเบียนในเวียดนามยังเติบโตโดดเด่น โดยรายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 985 ล้านล้านดอง เติบโต 23.5% กำไรจากการดำเนินงานปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 92 ล้านล้านดอง เติบโต 33.2% และกำไรสุทธิปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 137 ล้านล้านดองเติบโต 27.6% และตัวเลขเศรษฐกิจยังอยู่ในทิศทางฟื้นตัวชัดเจน

Source: Bloomberg, BIDV Securities, SSI, as of 13 May 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Global Valuation

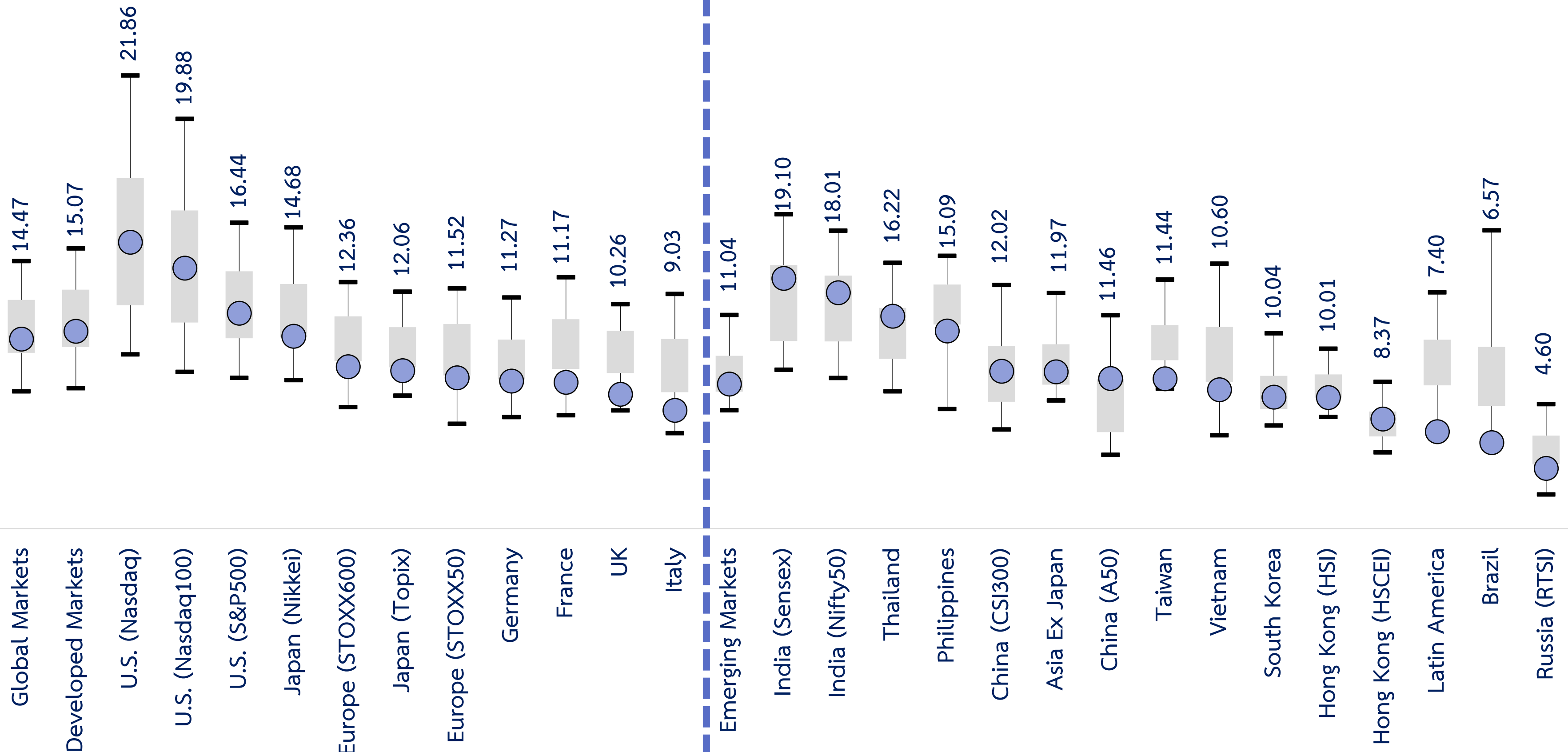


ตลาดหุ้นโลกมีระดับ Valuation ที่ถูกลงซึ่งตลาดหุ้นเกิดใหม่ยังคงมี Valuation ที่ถูกกว่าตลาดพัฒนาแล้ว

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 20 May 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Global Valuation

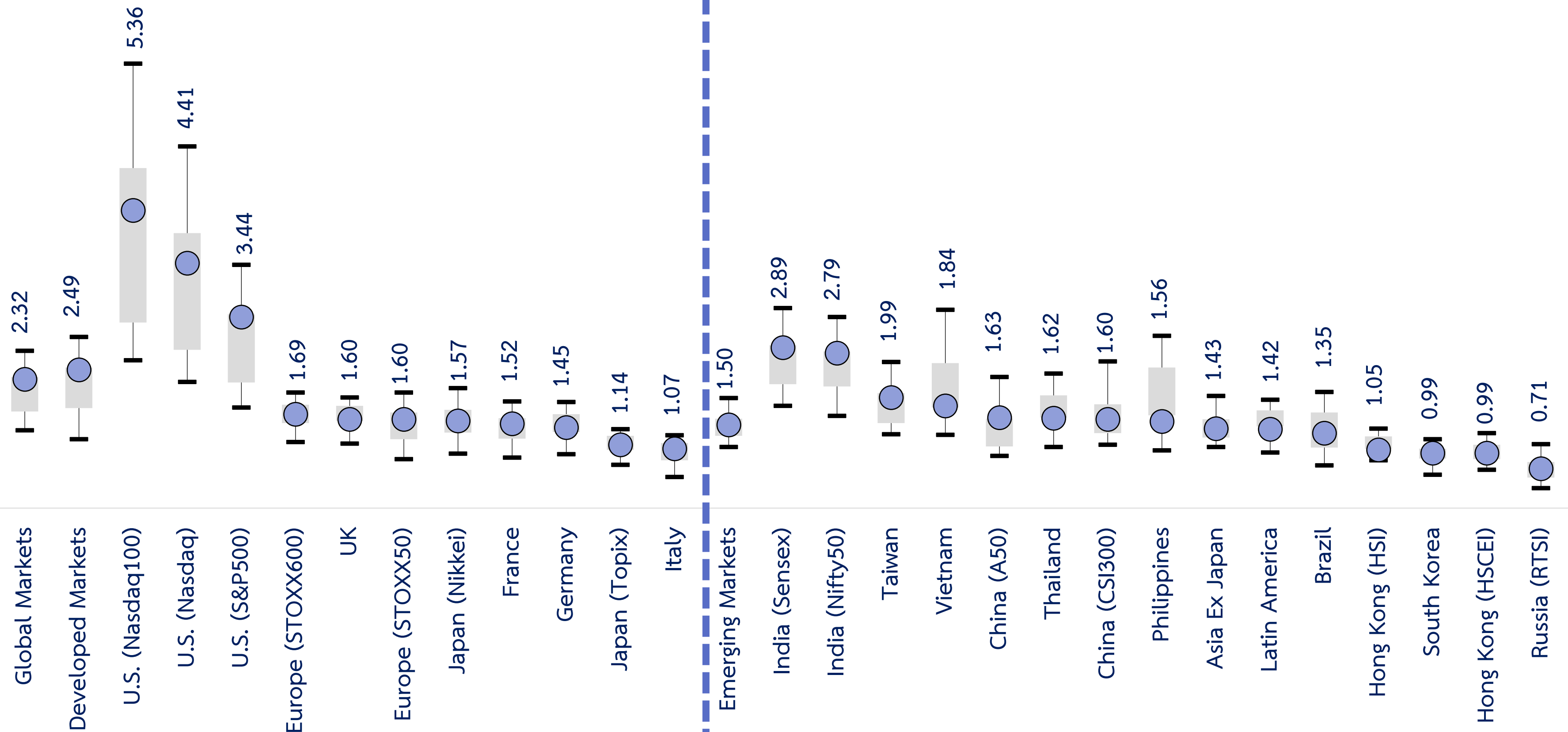
ตลาดหุ้นโลกมีระดับ Valuation ที่ถูกลงซึ่งตลาดหุ้นเกิดใหม่ยังคงมี Valuation ที่ถูกกว่าตลาดพัฒนาแล้ว



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 20 May 2022.

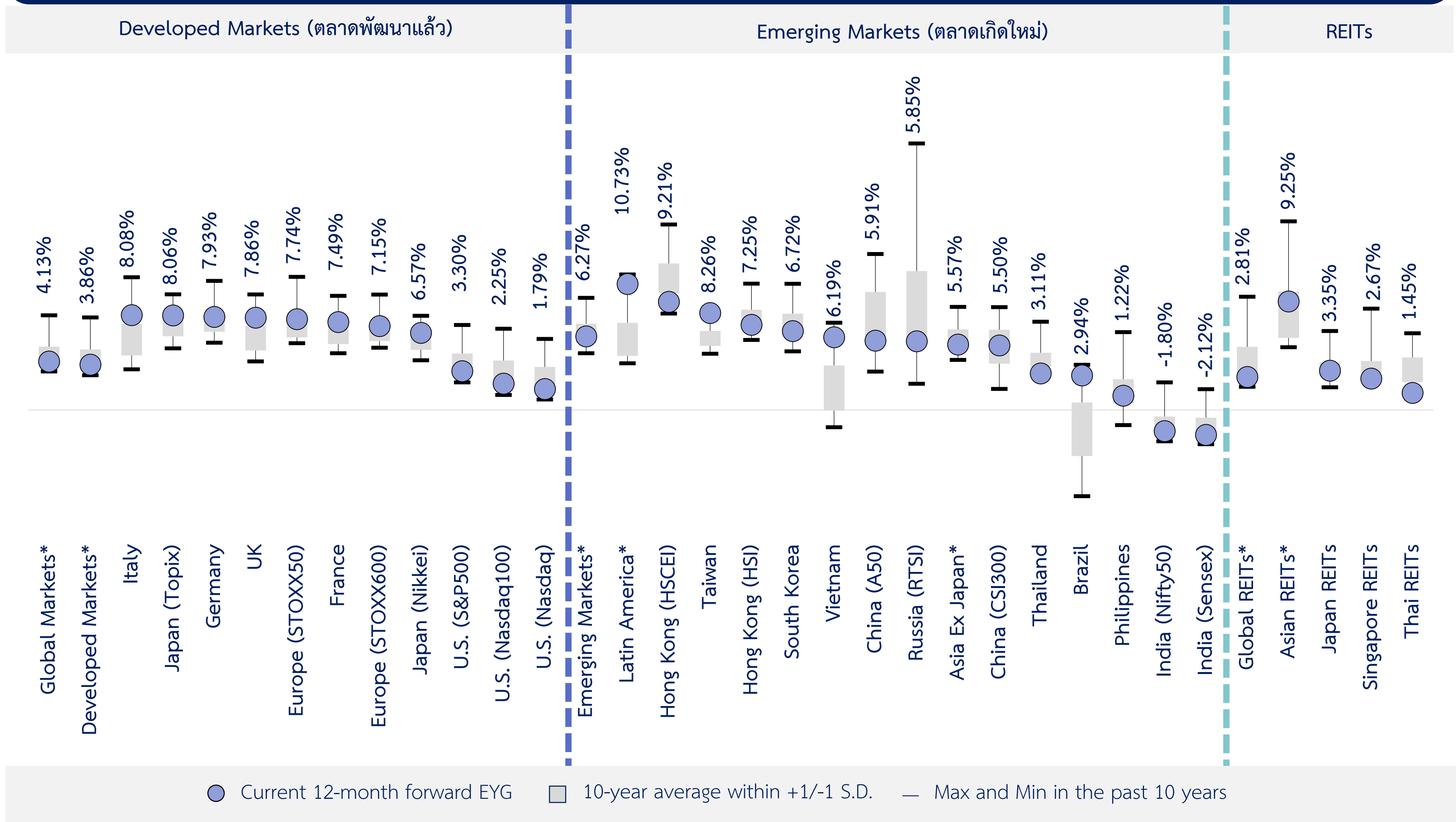


Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Earnings Yield Gap (10-year average)



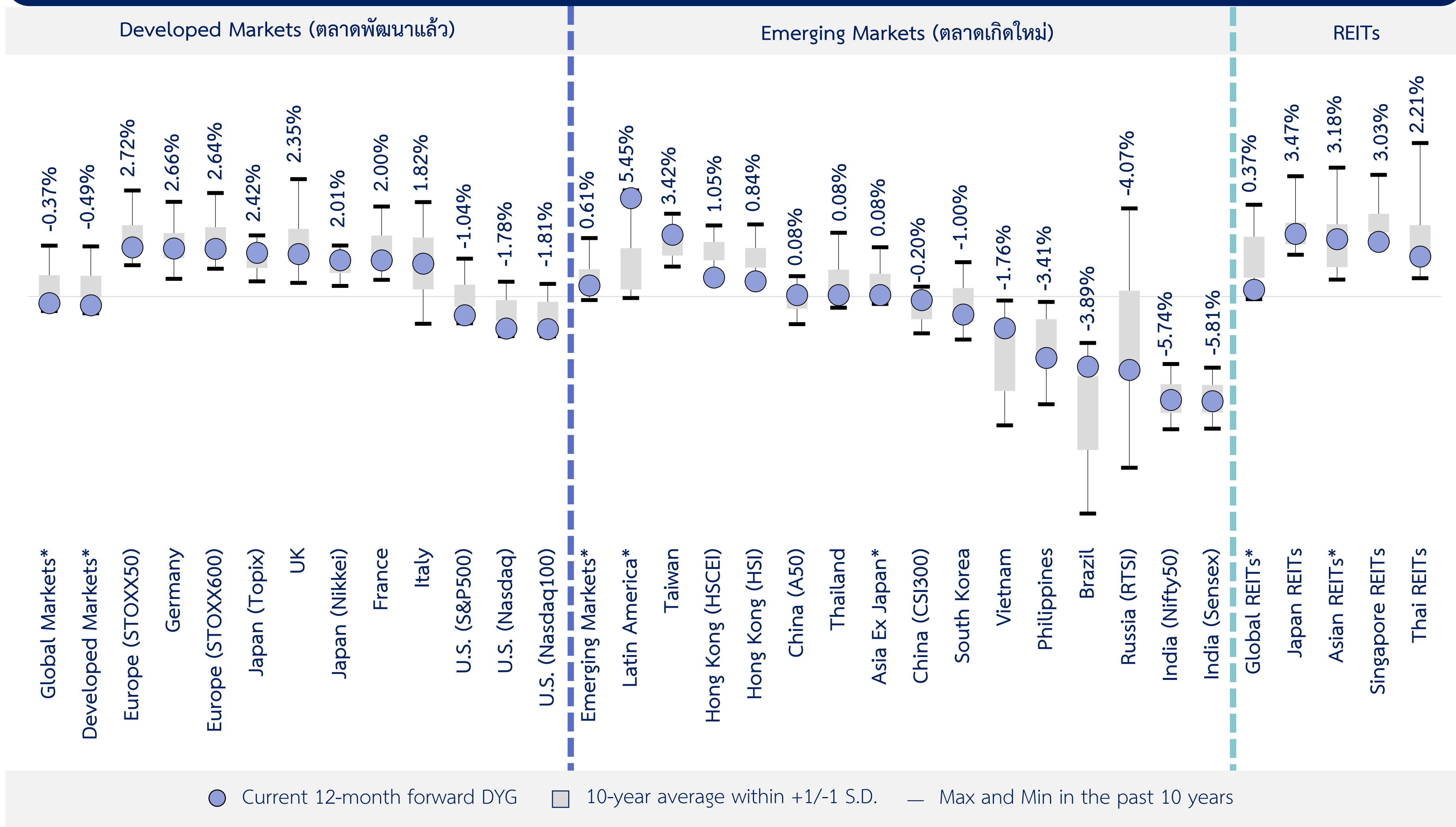
Source: Bloomberg, as of 20 May 2022.

*ใช้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของสหรัฐฯ ในการคำนวณ Earnings Yield Gap





Dividend Yield Gap (10-year average)



Source: Bloomberg, as of 20 May 2022.

*ใช้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของสหรัฐฯ ในการคำนวณ Dividend Yield Gap



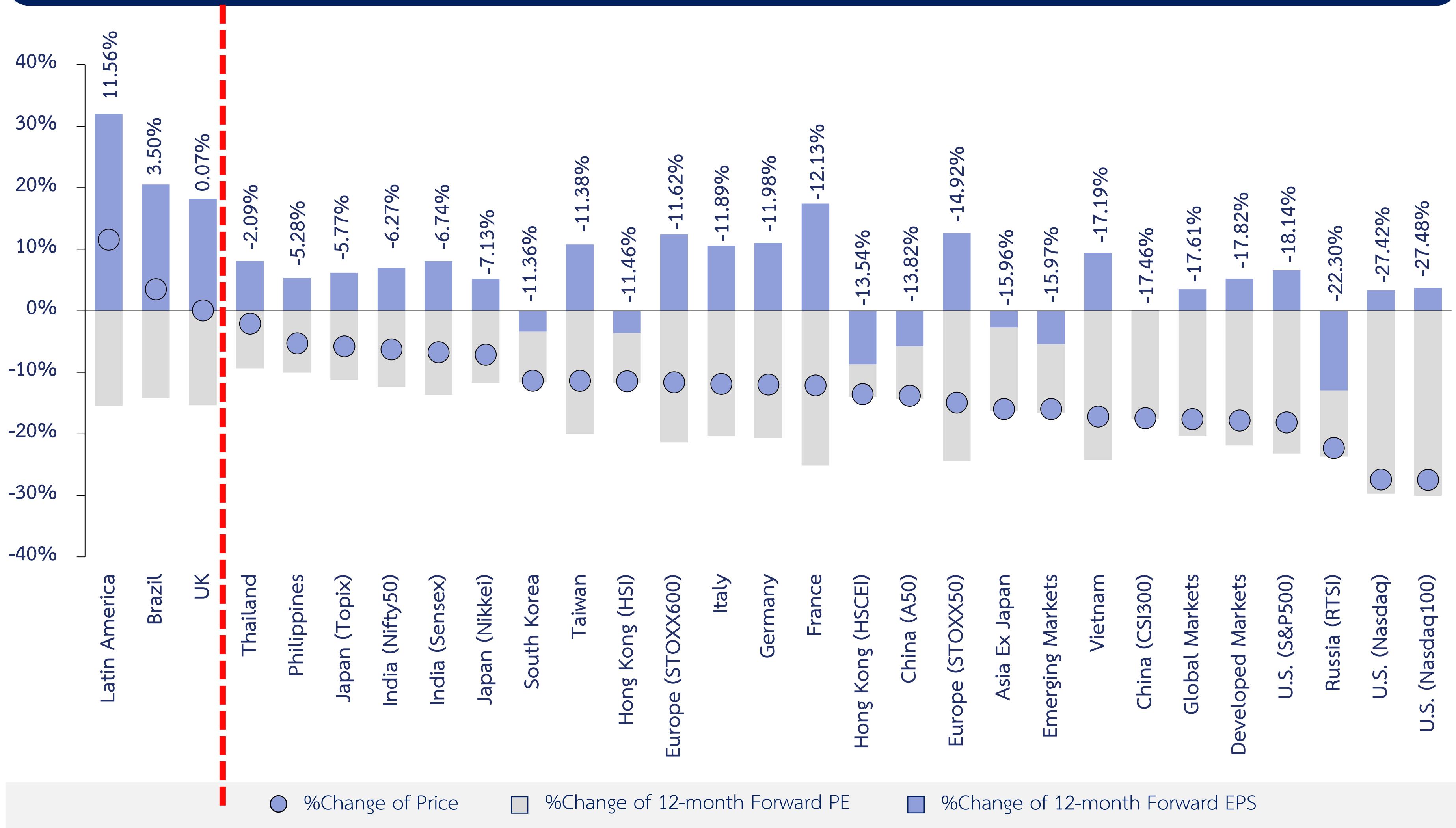


Global Valuation

ตลาดหุ้นทั่วโลกส่วนใหญ่ปรับตัวลดลง รับผลกระทบการกำไรถูกปรับขึ้นในอัตราที่ชะลอลง



Change of Price, PE, and EPS (YTD)



Source: Bloomberg, as of 20 May 2022.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

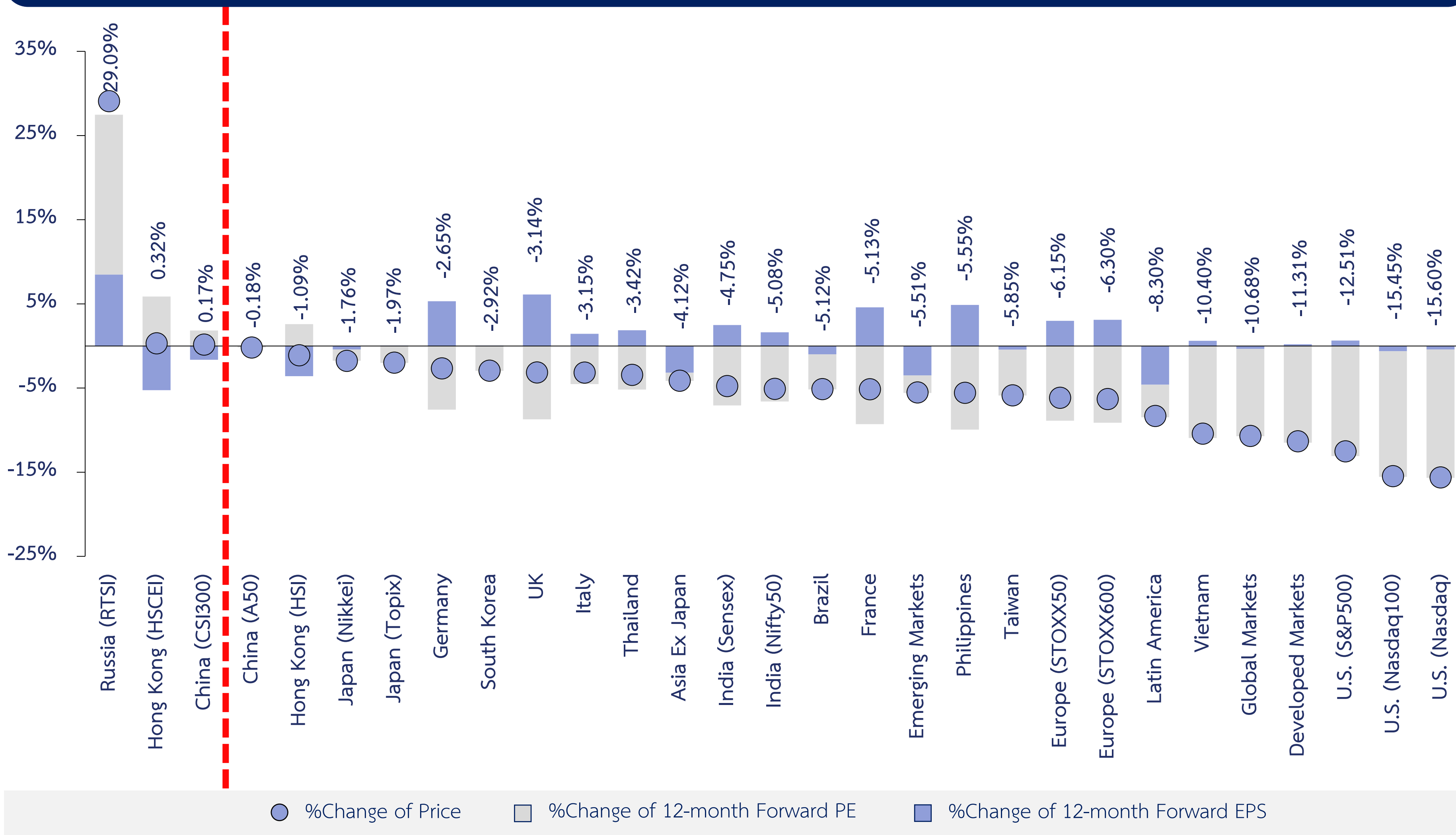


Global Valuation

ตลาดหุ้นทั่วโลกส่วนใหญ่ปรับตัวลดลง รับผลกระทบการกำไรถูกปรับขึ้นในอัตราที่ชะลอลง



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



Source: Bloomberg, as of 20 May 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

A large Ferris wheel, the London Eye, is the central focus of the image. It is a massive white structure with a complex lattice of steel and numerous passenger capsules. The wheel is set against a deep blue sky with wispy white clouds. In the background, the London skyline is visible, including several tall buildings and construction cranes on the left, and a large, historic building with a green dome on the right. The overall scene is a low-angle shot, making the Ferris wheel appear towering and majestic.

Thank You

www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited