INDEGO

INDEGO Monthly Outlook

November 2022

"The Extreme of the Century"

www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

Market Outlook & Investment Strategy 2H2022

“Inevitable Cycles”

INDEGO

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: ทยอยสะสมลงทุนในตราสารหนี้หลังอัตราผลตอบแทนและอัตราดอกเบี้ยปรับตัวขึ้นมาอยู่ในระดับสูง

Point 9: REITs และ Infrastructure ยังน่าสนใจในภาวะอัตราเงินเฟ้อสูงและช่วงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

Point 10: เสริมพอร์ตการลงทุนด้วยการหาจังหวะเข้ากลยุทธ์การลงทุนแบบยืดหยุ่น

Core Theme (20%)

- Global Growth Equities
- China Equities
- Emerging Markets

Satellite Theme (40%)

- European Equities
- Japan Equities
- Thai Equities
- Vietnam Equities

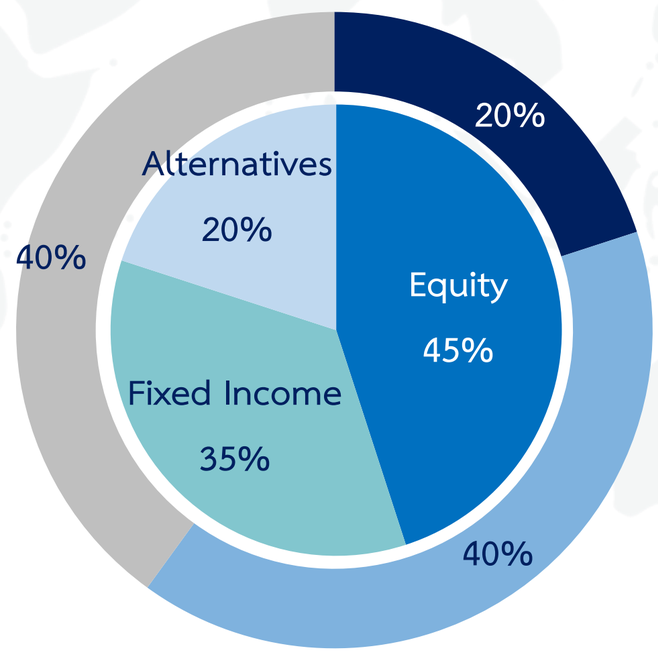
Defensive Theme (40%)

- Gold
- REITs & Infrastructure
- Fixed Income

Satellite Watchlist 2H2022

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

Portfolio Strategy 2H2022



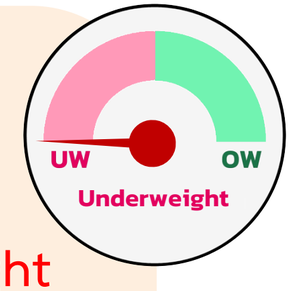
Core Equities | Satellite Themes | Defensive Themes

Asset Class Recommendation

สร้างความสมดุลให้กับพอร์ตการลงทุน โดยคุมสัดส่วนหุ้นไม่ให้เยอะจนเกินไปและกระจายการลงทุนเป็นหลัก

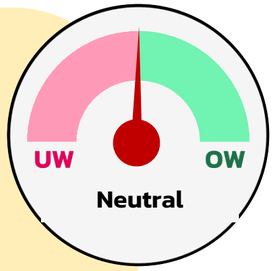
INDEGO

EQUITY



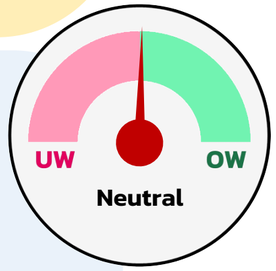
US	Underweight
Europe	Underweight
Japan	Neutral
EM	Neutral
China	Neutral
Thailand	Neutral

Bond



Investment Grade (IG)	Neutral
High Yield (HY)	Underweight
Short-Term (ST)	Overweight

Alternative



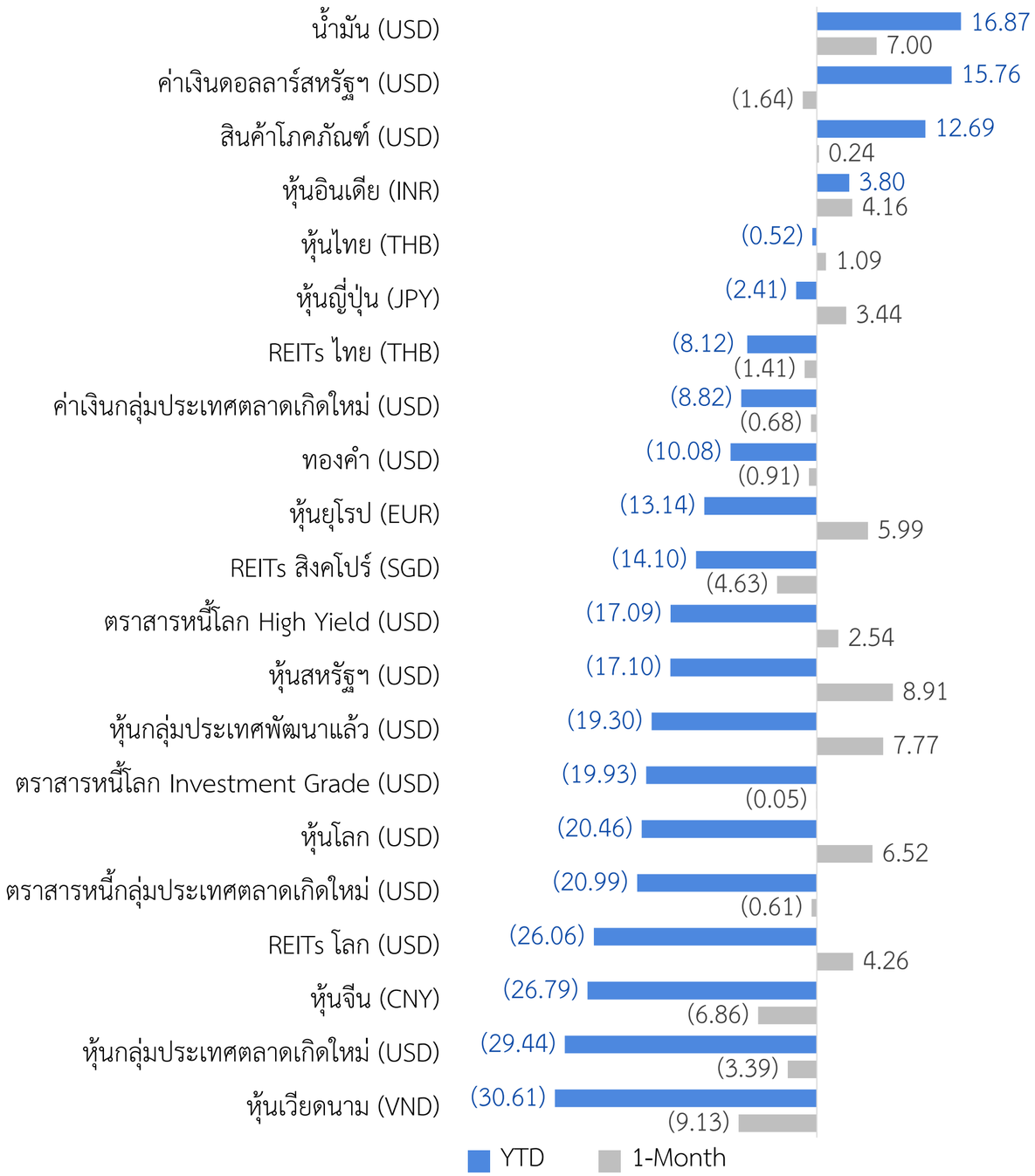
REITs	Neutral
Oil	Underweight
Gold	Neutral

Asset Class Performance

ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นหลังตลาดคลายกังวลการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ขณะที่หุ้นจีนยังคงปรับตัวลดลง

INDEGO

Global Asset Class Total Return (%)



Source: Bloomberg as of 28 Oct 2022.

ภาพรวมตลาด

ตลาดหุ้นกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วปรับตัวขึ้นจากการคลายความกังวลเรื่องการปรับขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ขณะที่ตลาดหุ้นเกิดใหม่ปรับตัวลดลงถูกกดดันจากตลาดหุ้นจีน หลังการประชุมพรรคคอมมิวนิสต์ ส่วนน้ำมันปรับตัวขึ้นหลัง OPEC+ ลดกำลังการผลิต

ตราสารหนี้

ตราสารหนี้โลก Investment Grade ทรงตัว ขณะที่ High Yield ปรับตัวขึ้นเล็กน้อย เนื่องจาก Credit Spread เริ่มปรับตัวลดลง จากการคลายความกังวลเกี่ยวกับเศรษฐกิจ หลังจากการประกาศตัวเลขเศรษฐกิจยังคงแข็งแกร่ง

REITs

REITs โลกปรับตัวขึ้นเนื่องจากคลายความกังวลเรื่องการปรับขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ขณะที่ REITs ไทยปรับตัวลงเพราะ IMPACT ส่วน REITs สิงคโปร์ปรับตัวลงจากการปรับประมาณการเงินปันผลที่ลดลง

หุ้นโลก

ตลาดหุ้นกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วปรับตัวขึ้นจากการคลายความกังวลเกี่ยวกับการปรับขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ขณะที่ตลาดหุ้นเกิดใหม่ปรับตัวลดลง โดยถูกกดดันจากตลาดหุ้นจีนภายหลังการประชุมสมัชชาพรรคคอมมิวนิสต์

สินค้าโภคภัณฑ์

ราคาน้ำมันปรับตัวขึ้นแรงหลังจาก OPEC+ ปรับลดกำลังการผลิต 2 ล้านบาร์เรลต่อวัน ส่วนสินค้าโภคภัณฑ์ปรับตัวขึ้นเล็กน้อย โดยถูกกดดันจากราคาสินค้าเกษตรที่ปรับตัวลดลง ขณะที่ราคาทองคำทรงตัว ท่ามกลางความผันผวนของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ อ่อนค่าลง จากการคลายความกังวลเกี่ยวกับการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของ Fed และการแข็งค่าขึ้นของสกุลเงินปอนด์หลังการเมืองของสหราชอาณาจักรเริ่มมีเสถียรภาพมากขึ้น

Key Driver: Central Bank Policy

อัตราเงินเฟ้อยังคงกดดันธนาคารกลางหลักให้ปรับขึ้นดอกเบี้ย ท่ามกลางความผันผวนของตลาดการเงิน

INDEGO

Fed

- Fed ได้ทำการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.75% สู่ระดับ 3.75-4.00% ในการประชุมเดือน พ.ย. โดยความน่าสนใจของการประชุมในครั้งนี้อยู่ที่ถ้อยแถลงของ เจอโรม พาวเวลล์ ประธาน Fed ที่สะท้อนมุมมองว่า Terminal Rate มีโอกาสสูงกว่าที่การคาดการณ์ตาม Dot Plot ในเดือน ต.ค. ที่ 4.62% (ค่า Median) และจากอัตราเงินเฟ้อที่ยังอยู่ในระดับสูงประกอบกับตลาดแรงงานในภาพรวมที่ยังคงแข็งแกร่ง ส่งผลให้ยังไม่ถึงเวลาที่ Fed จะทำการหยุดการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย

ECB

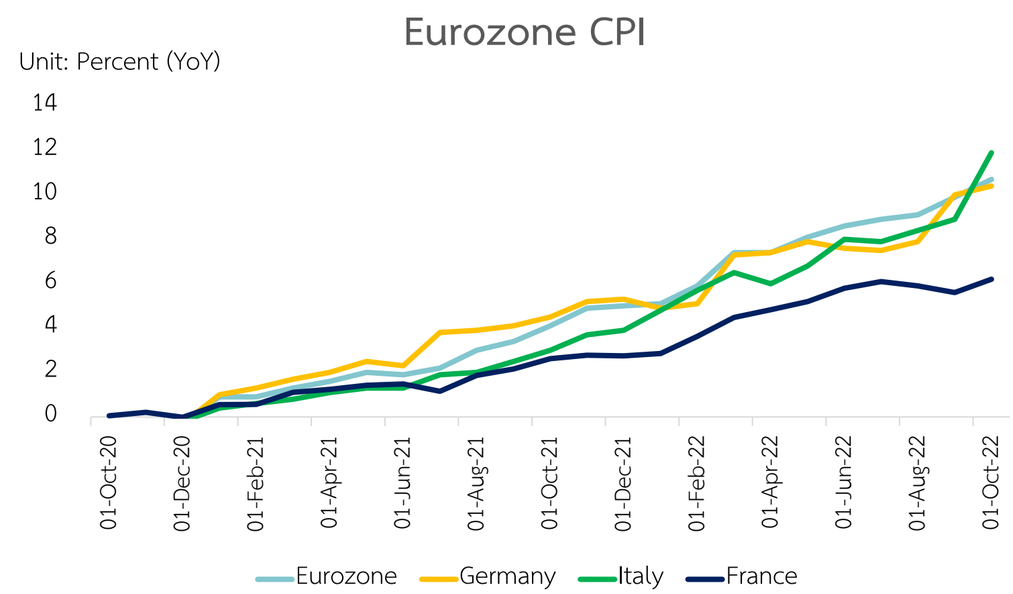
- ECB มีมติปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.75% ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยรีไฟแนนซ์ (Main refinancing operations) สู่ระดับ 2.00% และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (Marginal lending facility) สู่ระดับ 2.25% รวมถึงอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก (Deposit facility) สู่ระดับ 1.50% ในการประชุมรอบ ต.ค. หลังอัตราเงินเฟ้อ (CPI) ยังคงทำจุดสูงสุดใหม่ต่อเนื่องที่ระดับ 10.7% (YoY)

BoE

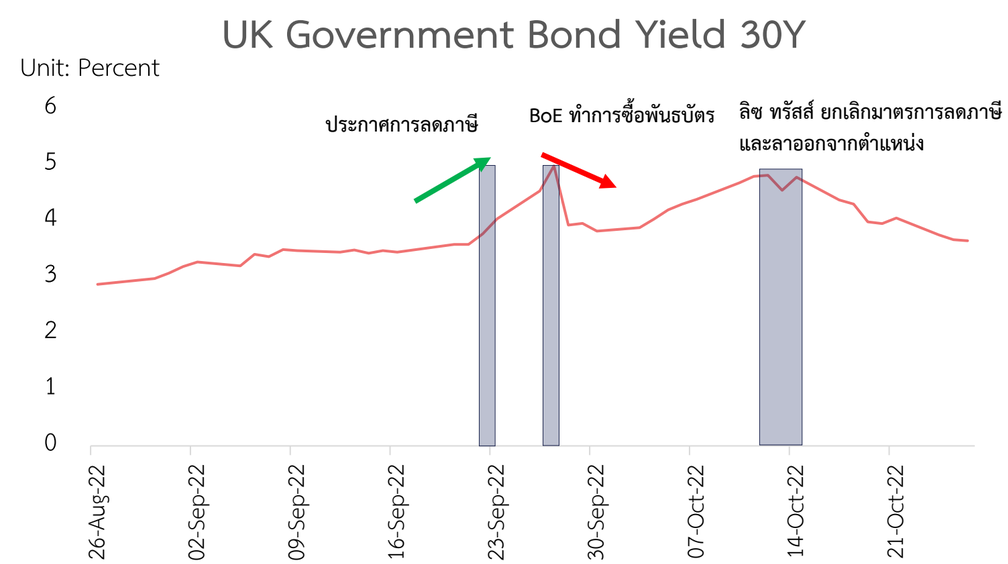
- BoE ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.75% หลังอัตราเงินเฟ้อเดือน ก.ย. ยังอยู่ในระดับสูงที่ 10.1% (YoY) รวมถึงตัดสินใจทำการเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวเพื่อสร้างเสถียรภาพในตลาดการเงิน หลังจากรัฐบาลของอดีตนายกรัฐมนตรี ลิซ ทรัสส์ เปิดเผยนโยบายลดภาษีครั้งใหญ่ ทำให้เกิดการเทขายพันธบัตรรัฐบาลอังกฤษเนื่องจากกังวลว่าสถานะทางการคลังจะอ่อนแอลงจากนโยบายดังกล่าว ซึ่งส่งผลให้ค่าเงินปอนด์อ่อนค่าลงอย่างหนักและเกิดความเสี่ยงต่อกองทุนบำเหน็จบำนาญ

BoJ

- BOJ ตัดสินใจคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ -0.10% ตามเดิม เนื่องจากยังคงต้องการให้ความสำคัญไปที่การกระตุ้นเศรษฐกิจ ทำให้ BOJ ยังคงดำเนินนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลายต่อไป นอกจากนี้ BOJ ยังประกาศเข้าซื้อพันธบัตรรัฐบาลที่อายุยาวมากกว่า 10 ปี เพิ่มเติมอีก 1.5 แสนล้านเยน เนื่องจากอัตราผลตอบแทนเริ่มถูกกดดันจากการขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารหลักอื่นๆ



อัตราเงินเฟ้อของ Eurozone ยังคงน่ากังวลมากกว่าภูมิภาคอื่นๆ



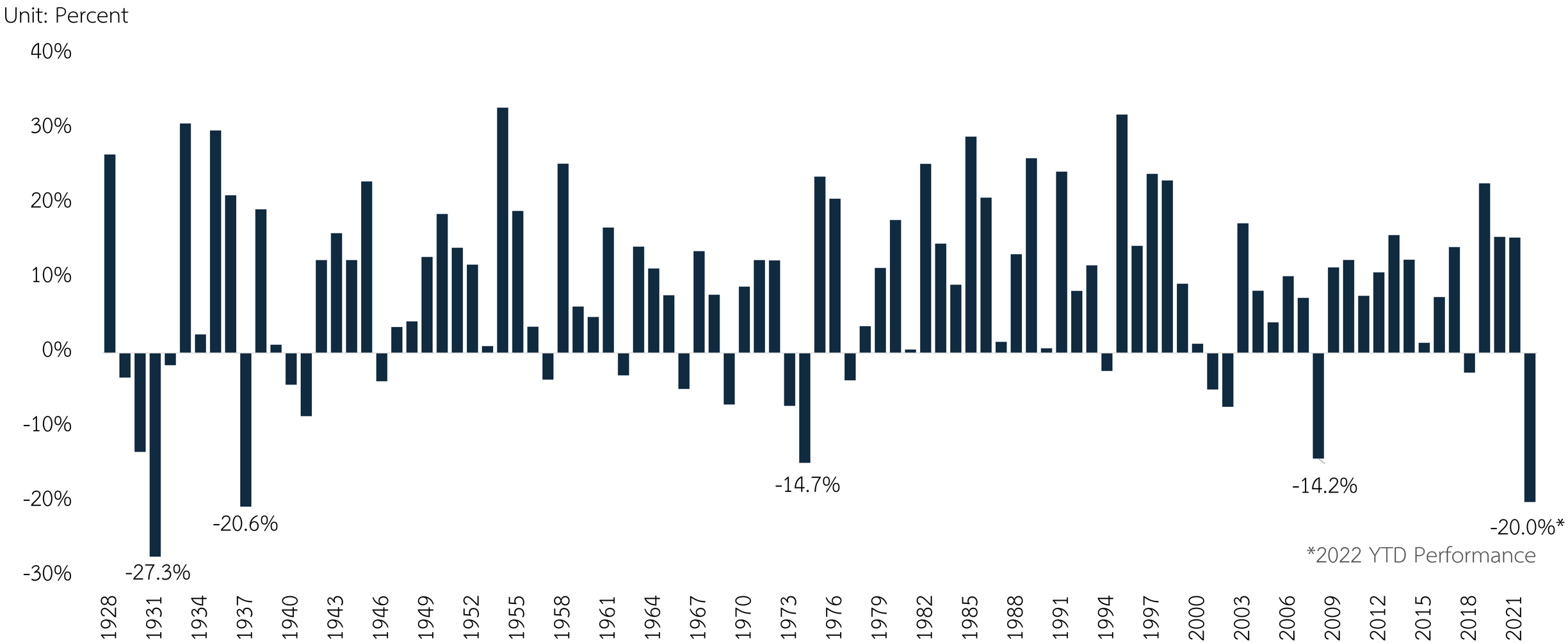
มาตรการลดภาษีสร้างความผันผวนต่อตลาดพันธบัตรรัฐบาลของประเทศอังกฤษ

Sources: Federal Reserve System, Bank of England, European Central Bank, Bank of Japan and Bloomberg as of 03 Nov 2022.

Highlight 1: One of The Worst Returns of The Century

ผลตอบแทนของพอร์ต Asset Allocation เลวร้ายในรอบ 100 ปี เปิดโอกาสในการลงทุนตราสารหนี้

อัตราผลตอบแทนของพอร์ต 60/40 รายปี



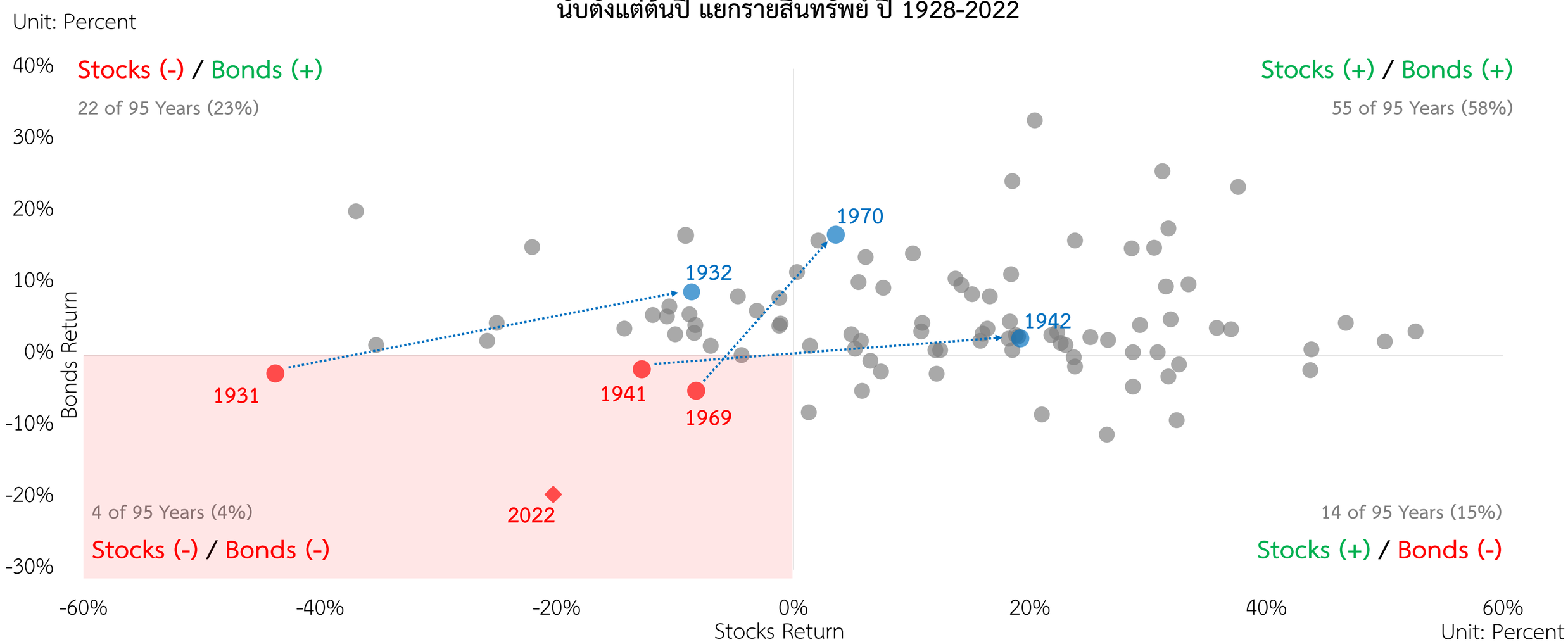
เงินเฟ้อทั่วโลกปรับตัวพุ่งสูง เหล่าธนาคารกลางจึงต้องใช้นโยบายการเงินแบบตึงตัวอย่างรวดเร็วเพื่อกดดันเงินเฟ้อไม่ให้รุนแรงกว่านี้ โดยมีสิ่งที่ต้องแลกคือภาวะเศรษฐกิจที่จะชะลอตัวอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ ทำให้ราคาสินทรัพย์ในปี 2022 ปรับตัวลดลงอย่างรุนแรงจากเศรษฐกิจชะลอตัว และการขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างรวดเร็ว ส่งผลให้ปีนี้เป็นปีที่สภาวะการลงทุนผันผวนสะท้อนผ่านพอร์ตการลงทุนแบบ Asset Allocation ด้วยสัดส่วนหุ้น (ดัชนี S&P500) 60% และตราสารหนี้ (US Treasury อายุ 10 ปี) 40% ซึ่งให้ผลตอบแทนนับตั้งแต่ต้นปีติดลบ 20% เลวร้ายในรอบ 100 ปี โดยเฉพาะตราสารหนี้ที่ติดลบ 20% เลวร้ายที่สุดในรอบ 234 ปี

Source: Bloomberg as of 28 Oct 2022

Highlight 1: One of The Worst Return of The Century

ผลตอบแทนของพอร์ต Asset Allocation เลวร้ายในรอบ 100 ปี เปิดโอกาสในการลงทุนตราสารหนี้

อัตราผลตอบแทนของพอร์ตการลงทุนหุ้น 60% ตราสารหนี้ 40%
นับตั้งแต่ต้นปี แยกรายสินทรัพย์ ปี 1928-2022



หากแยกผลตอบแทนนับตั้งแต่ปี 1928-2022 ล่าสุด จะพบว่ามีเพียงแค่ 4 ปี เท่านั้นที่ พอร์ต Asset Allocation 60/40 จะให้ผลตอบแทนเป็นลบจากทั้งหุ้นและตราสารหนี้ แต่มีข้อมูลที่น่าสนใจก็คือ ในปีถัดมาหลังจากพอร์ต 60/40 ติดลบทั้ง 2 สินทรัพย์ ตราสารหนี้มักจะให้ผลตอบแทนเป็นบวกเสมอ โดยปรับตัวขึ้นเฉลี่ย 9.3% ต่อปี เราจึงมองว่าในช่วงถัดไป **ตราสารหนี้มีแนวโน้มที่จะกลับมาสร้างผลตอบแทนได้ดีหลังจากเผชิญกับความเลวร้ายในระดับศตวรรษ** โดยมองเป็นจังหวะสะสมเมื่ออัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับตัวสูงมากขึ้นจนอยู่ในระดับที่น่าสนใจก่อนที่เศรษฐกิจจะเผชิญกับความเสี่ยงในการชะลอตัวและอาจถดถอย

Source: Bloomberg as of 28 Oct 2022

Highlight 2 : ผลการประชุมใหญ่พรรคคอมมิวนิสต์จีนครั้งที่ 20

ประธานาธิบดีสี จิ้นผิงตำแหน่งเป็นสมัยที่ 3 ตามคาด พร้อมประกาศบรรดาทีมผู้นำที่ใกล้ชิด 6 ท่าน

ผลการประชุมสมัชชาใหญ่ของพรรคคอมมิวนิสต์จีนครั้งที่ 20 ออกมาเป็นไปตามที่ตลาดคาดการณ์ไว้ โดยประธานาธิบดีสี จิ้นผิงได้รับตำแหน่งเลขาธิการพรรคคอมมิวนิสต์จีนสมัยที่ 3 และมีอำนาจในการบริหารอย่างเบ็ดเสร็จ พร้อมทั้งเปิดเผยทีมผู้นำคณะกรรมการถาวรประจำ Politburo ชุดใหม่ 6 ท่าน รวมถึงมีการกล่าวถึงจุดยืนของรัฐบาลจีนหลังจากนี้ โดยมีรายละเอียดสรุปดังนี้

Xi Jinping (อายุ 69 ปี)
เลขาธิการพรรคคอมมิวนิสต์
และประธานาธิบดีจีน

ด้านการเมือง:

❖ ประธานาธิบดีสี จิ้นผิงเปิดตัวทีมผู้บริหารชุดใหม่ ซึ่งรายชื่อคณะกรรมการกรมการเมืองระดับสูงประจำพรรคคอมมิวนิสต์ชุดใหม่มีทั้งสิ้น 6 ท่าน โดยมีรายชื่อดังต่อไปนี้

1. Li Qiang[1] (อายุ 63 ปี)
ตำแหน่งปัจจุบัน: เลขาธิการพรรคประจำเซี่ยงไฮ้
ตำแหน่งที่คาดว่าจะได้รับ: นายกรัฐมนตรีคนใหม่ของจีน

2. Zhao Leji (อายุ 63 ปี)
ตำแหน่งปัจจุบัน: ประธานคณะกรรมการตรวจสอบวินัย
ตำแหน่งที่คาดว่าจะได้รับ: ประธานสภาประชาชนแห่งชาติจีน

3. Wang Huning (อายุ 65 ปี)
ตำแหน่งปัจจุบัน: หัวหน้าที่ปรึกษาด้านการกำหนดนโยบาย
ตำแหน่งที่คาดว่าจะได้รับ: หัวหน้าที่ปรึกษาด้านการกำหนดนโยบาย

4. Cai Qi[1] (อายุ 66 ปี)
ตำแหน่งปัจจุบัน: เลขาธิการพรรคประจำปักกิ่ง
ตำแหน่งที่คาดว่าจะได้รับ: ประธานสำนักเลขาธิการพรรค

5. Ding Xuexiang[1] (อายุ 60 ปี)
ตำแหน่งปัจจุบัน: สมาชิกคณะกรรมการกรมการเมือง (Politburo)
ตำแหน่งที่คาดว่าจะได้รับ: หัวหน้าสำนักงานทั่วไป

6. Li Xi[1] (อายุ 66 ปี)
ตำแหน่งปัจจุบัน: เลขาธิการพรรคประจำกวางตุ้ง
ตำแหน่งที่คาดว่าจะได้รับ: ประธานคณะกรรมการตรวจสอบวินัย

[1]สมาชิกใหม่คณะกรรมการถาวรประจำ Politburo ในรุ่นที่ 20

❖ ทั้ง 6 ท่านมีความสัมพันธ์ที่ใกล้ชิดกับประธานาธิบดีสี จิ้นผิง ทำให้หลายฝ่ายประเมินว่าการออกนโยบายต่างๆ จะสามารถทำได้ง่ายและน่าจะมีการผลักดันอย่างเต็มที่จากการมีอำนาจเบ็ดเสร็จของสี จิ้นผิง อย่างไรก็ตามหากดูที่ความสามารถจากวุฒิการศึกษาและประสบการณ์ของแต่ละท่านจะเห็นได้ว่ามีความหลากหลาย โดยเฉพาะด้านเทคโนโลยีและวิทยาศาสตร์ ในขณะที่ตำแหน่งการงานจะเห็นความเชื่อมโยงทางอำนาจในจีน โดยมี 3 ท่านที่ดำรงตำแหน่งเลขาธิการของเมืองปักกิ่ง เซี่ยงไฮ้ และมณฑลกวางตุ้ง ซึ่งถือเป็นเขตเศรษฐกิจขนาดใหญ่ระดับ Tier-S ของจีน

Sources: Bloomberg, BBC, Reuters as of 28 Oct 2022.

Highlight 2 : ผลการประชุมใหญ่พรรคคอมมิวนิสต์จีนครั้งที่ 20

ประธานาธิบดีสี จิ้นผิงตำแหน่งเป็นสมัยที่ 3 ตามคาด พร้อมประกาศบรรดาทีมผู้นำที่ใกล้ชิด 6 ท่าน

ด้านการกระตุ้นเศรษฐกิจ

- การประชุมยังไม่มีการกล่าวถึงนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจหรือนโยบายในการบริหารประเทศที่เป็นรูปธรรม แต่ได้มีการกล่าวถึงแนวทางของประเทศจีนที่เน้นย้ำในเรื่องการสร้างประเทศสังคมนิยมในยุคสมัยใหม่อย่างเต็มรูปแบบ ส่งเสริมการความมั่นคง และการฟื้นฟูชาติในทุกด้าน อาทิ ด้านเทคโนโลยีและพัฒนาความสามารถในการแข่งขันผ่านการปรับโครงสร้าง ประกอบกับสร้างความมั่นคงของระบบการเงิน ปรับปรุงตลาดทุนให้ดียิ่งขึ้น และมีท่าทีที่จะพร้อมสนับสนุนตลาดที่อยู่อาศัยที่กำลังชะลอตัว
- นโยบาย Zero-Covid น่าจะยังไม่ผ่อนคลายเร็วๆ นี้ ซึ่งคาดว่าจะต่อเนื่องจนกว่าจีนจะสามารถผลิตวัคซีนแบบ mRNA ได้ และนโยบาย Common Prosperity ที่ผ่อนคลายลงก่อนหน้าเพราะเศรษฐกิจจีนที่อ่อนแอ แต่มีโอกาสที่จะนำกลับมาใช้ได้ในอนาคต

ด้านนโยบายระหว่างประเทศ

- ท่าทีของจีนมีแนวโน้มที่แข็งกร้าวมากขึ้นกับสหรัฐฯ และชาติตะวันตก เนื่องจากสี จิ้นผิงอยากให้ประเทศจีนมีอิทธิพลมากขึ้นในเวทีโลก ขณะที่หุ้นจีนที่จดทะเบียนในสหรัฐฯ อาจกลับมาถูกกดดันจากประเด็น delisting อีกครั้ง จากท่าทีของจีนที่มีความพยายามในการแข่งขันกับสหรัฐฯ และปัญหาภูมิรัฐศาสตร์ที่มีโอกาสที่จะเกิดขึ้นอีกในอนาคต เนื่องจากสี จิ้นผิงได้แสดงจุดยืนต่อการผนวกรวมไต้หวัน แม้จะเน้นย้ำว่าจะพยายามใช้สันติวิธีมากที่สุด แต่หากมีการแทรกแซงจากภายนอกก็พร้อมที่จะใช้กำลังและมาตรการขั้นเด็ดขาดเพื่อตอบโต้

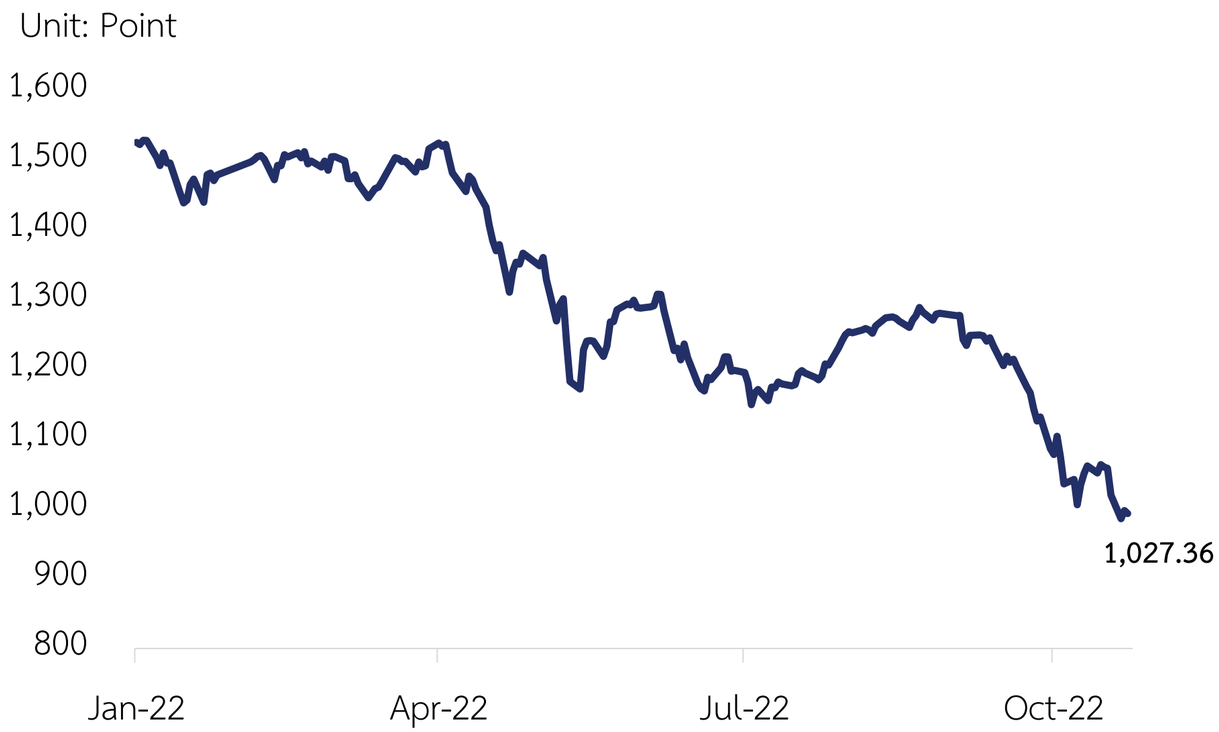
เรามีมุมมองว่าประเทศจีนยังมีศักยภาพในการเติบโตในระยะยาว แต่ด้วยความไม่แน่นอนและความเข้มงวดในการออกนโยบายจากรัฐบาลที่ประธานาธิบดีสี จิ้นผิงมีอำนาจมากขึ้น อาจกดดันให้ตลาดมีความผันผวน เราจึงแนะนำให้คงสัดส่วนการลงทุนในหุ้นจีน และชะลอการลงทุนเพิ่ม เพื่อรอนโยบายที่ชัดเจนจากคณะทำงานหลักของพรรคคอมมิวนิสต์จีนชุดใหม่ รวมถึงจับตาสถานการณ์การแพร่ระบาดภายในประเทศอย่างใกล้ชิด

Sources: Bloomberg, BBC, Reuters as of 28 Oct 2022.

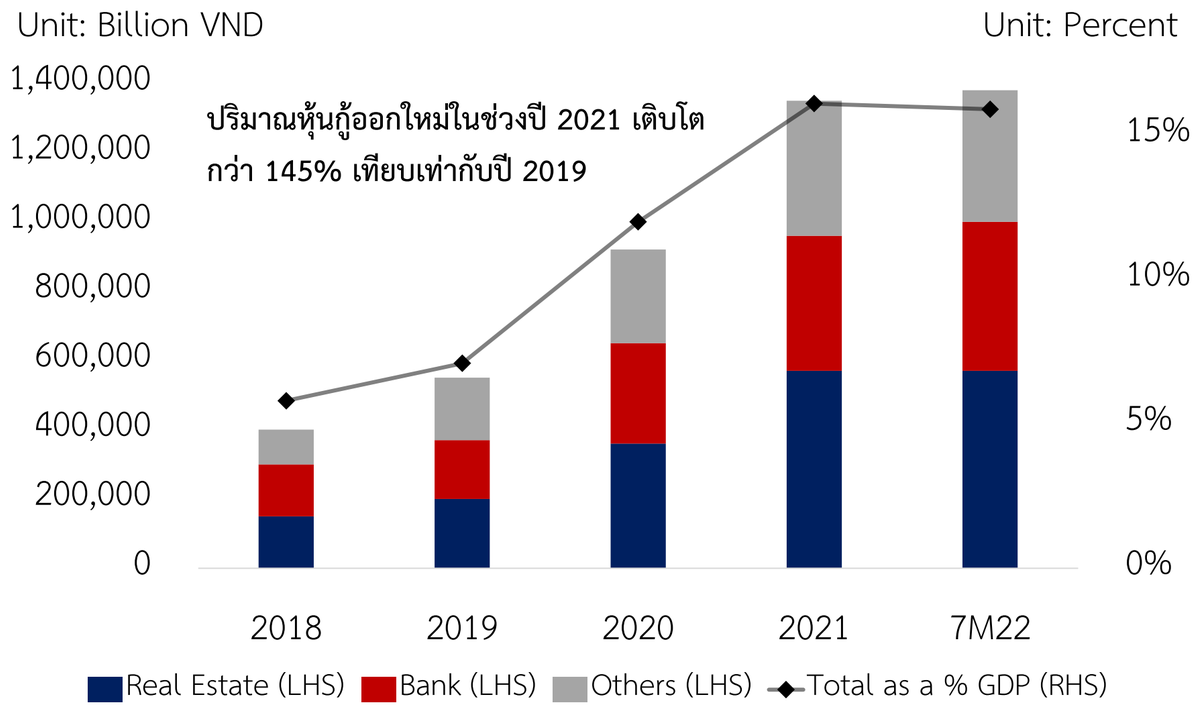
Highlight 3: Real Estates Regulations in Vietnam

เวียดนามจัดระเบียบหุ้นกู้ควบคุมฟองสบู่อสังหาริมทรัพย์ เป็นจังหวะลงทุนหลังราคาซึมซับข่าวร้ายไปมากแล้ว

ดัชนี VNIndex ตั้งแต่ต้นปี



มูลค่าหุ้นกู้ออกใหม่และมูลค่าเทียบกับ GDP



ตั้งแต่ต้นปี ดัชนีตลาดหุ้นเวียดนาม VNIndex ปรับตัวลดลง 31.4% อยู่ที่ระดับ 1,027.36 จุด อันเนื่องมาจากการขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางเวียดนาม 2 ครั้งรวม 2% ในรอบ 1 เดือน และการจับกุมผู้บริหารที่ทุจริต โดยเฉพาะในประเด็นเรื่องการออกหุ้นกู้ ทำให้ทางการมีการผ่านกฎหมาย Decree153 และ 65 เพื่อควบคุมการออกหุ้นกู้

Decree153 และ 65 ที่ว่าด้วยกฎระเบียบการออกหุ้นกู้นั้นมีเงื่อนไขที่สำคัญ อาทิ

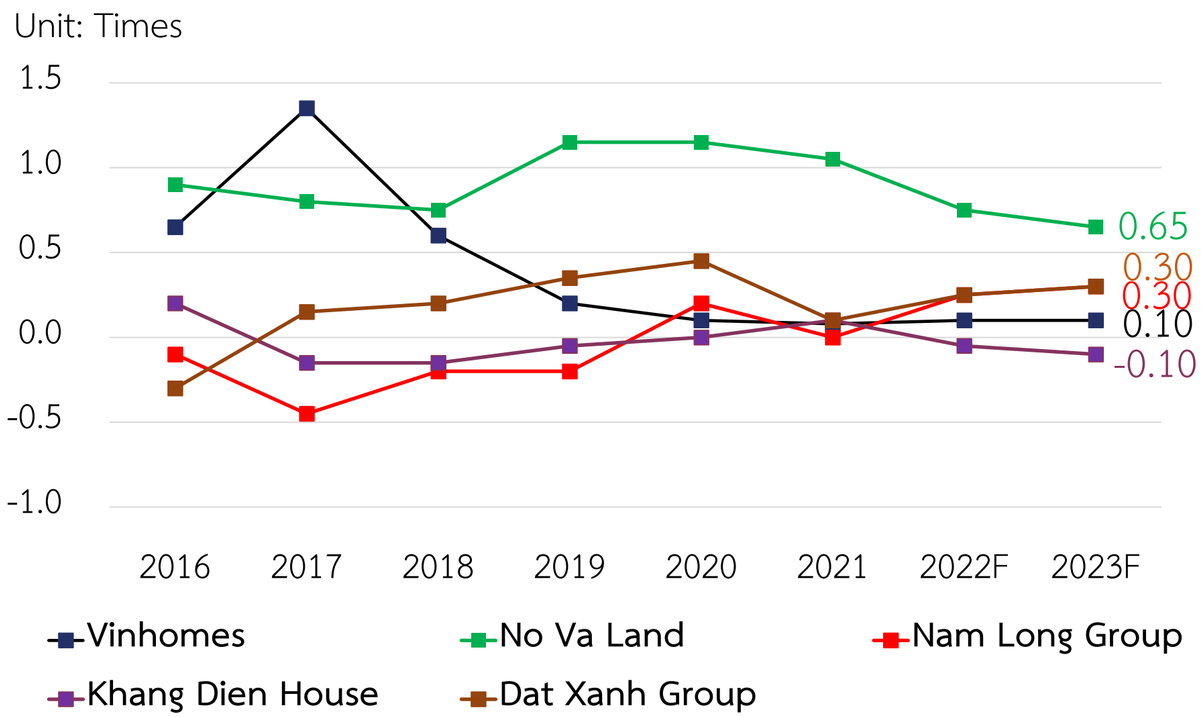
- บริษัทผู้ออกหุ้นกู้ต้องระบุจุดประสงค์ของการออกหุ้นกู้อย่างชัดเจน
- บริษัทจะต้องผ่านการจัดอันดับความน่าเชื่อถือหากมูลค่าหุ้นกู้มีมากกว่าเกณฑ์ที่กำหนด
- บริษัทต้องว่าจ้างบุคคลที่ 3 เพื่อประเมินมูลค่าหลักประกันหุ้นกู้ และบริษัทจัดการลงทุนต้องมีผู้แทนหุ้นกู้เพื่อปกป้องผลประโยชน์ให้นักลงทุนรายย่อย
- กำหนดเกณฑ์เพิ่มเติมสำหรับนักลงทุนรายใหญ่ที่สามารถลงทุนหุ้นกู้โดยตรงได้

Source: Bloomberg, HSC as of 28 Oct 2022

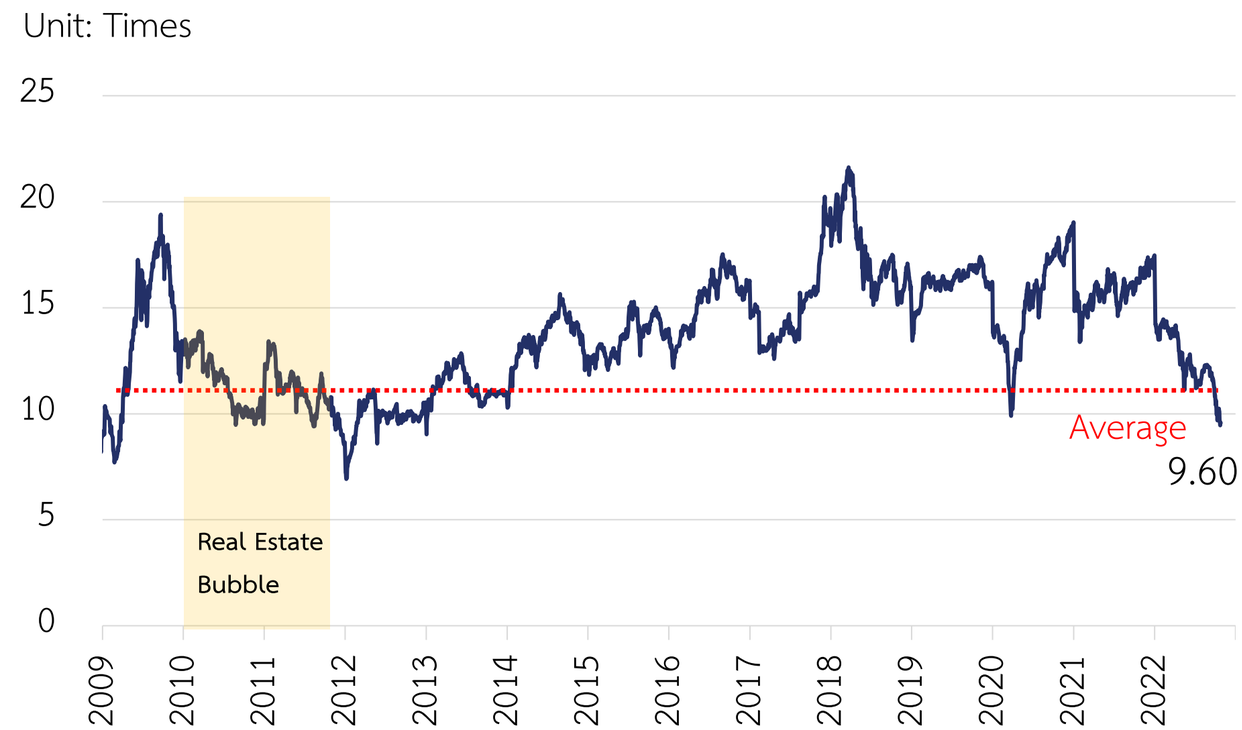
Highlight 3: Real Estates Regulations in Vietnam

เวียดนามจัดระเบียบหุ้นกู้ควบคุมฟองสบู่อสังหาริมทรัพย์ เป็นจังหวะลงทุนหลังราคาซึมซับข่าวร้ายไปมากแล้ว

อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนของบริษัทอสังหารายใหญ่ในเวียดนาม



VNIndex Forward P/E



มาตรการดังกล่าวสร้างความกังวลต่อกลุ่มผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในประเด็นเรื่องสภาพคล่องของบริษัทในอนาคตหลังการระดมทุนยากลำบากยิ่งขึ้น อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนที่ใหญ่ที่สุด 5 อันดับแรกจะพบว่าไม่ได้มีความน่ากังวลอย่างมีนัยสำคัญ โดยบริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนค่อนข้างต่ำและมีสภาพคล่องเพียงพอในการชำระหนี้ในระยะ 1-2 ปีนี้ได้

ในอดีตเวียดนามเคยประสบปัญหาวิกฤตอสังหาริมทรัพย์ระหว่างปี 2009-2011 เช่นกันจากการเก็งกำไรจนเกิดฟองสบู่ผนวกกับเงินเฟ้อที่พุ่งสูง กลายเป็นบทเรียนครั้งใหญ่ของทางการที่จะต้องควบคุมไม่ให้ฟองสบู่ที่เกิดขึ้นนั้นขยายตัวจนเกิดเป็นวิกฤตในอนาคตได้ ขณะที่ปัจจุบันทางการสามารถควบคุมฟองสบู่และอัตราเงินเฟ้อได้อย่างทันท่วงที **เรามองว่าจะทำให้เกิดมาตรฐานที่เข้มงวดขึ้นและจะเป็นผลดีต่อการตลาดทุนในระยะยาว โดยปัจจุบันมูลค่าของตลาดหุ้นเวียดนามปรับตัวลงจนใกล้เคียงกับช่วงวิกฤตดังกล่าวแล้ว จึงแนะนำให้สะสมหุ้นเวียดนามในสัดส่วนที่รับความเสี่ยงได้**

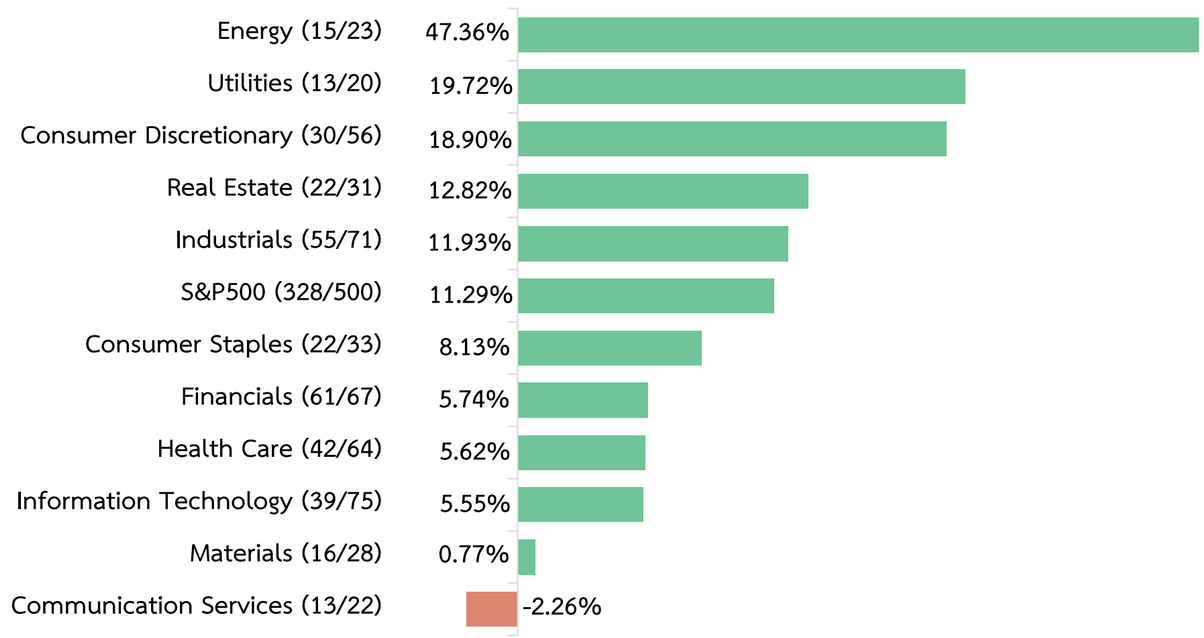
Source: Bloomberg, HSC as of 28 Oct 2022

Highlight 4: US 3Q2022 Earnings

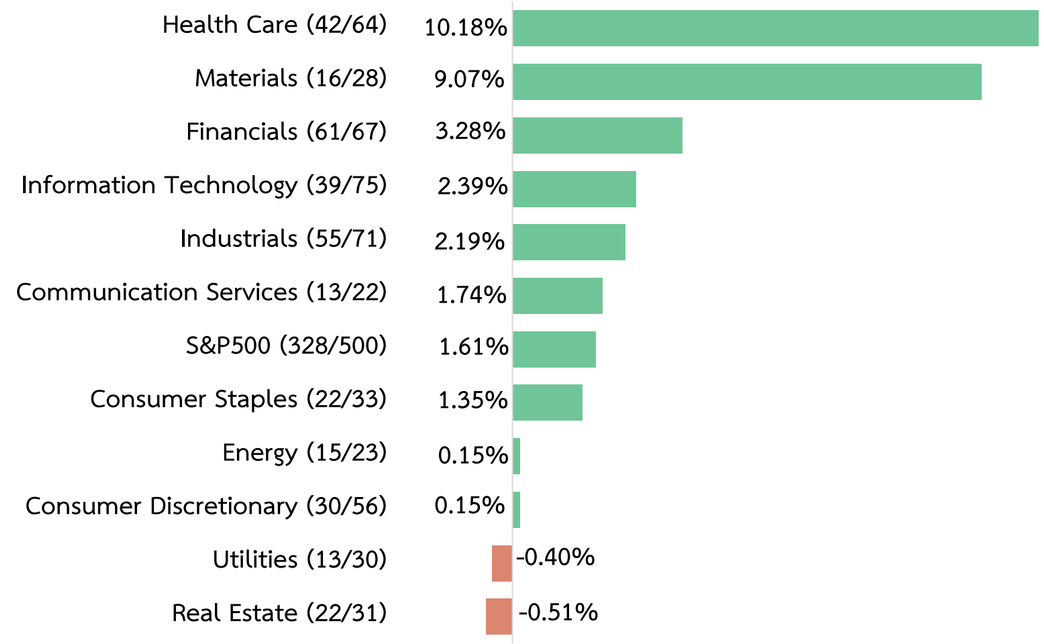
ผลประกอบการ 3Q2022 ของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี S&P500 โดยรวมเติบโตและดีกว่าที่ตลาดคาด

INDEGO

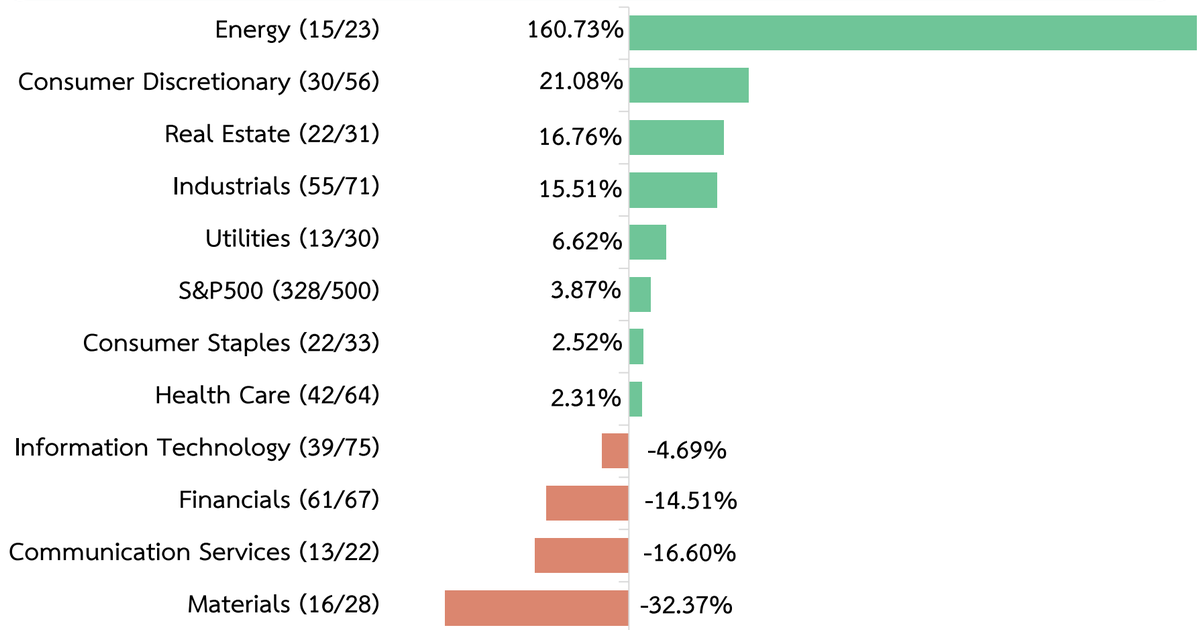
S&P500 3Q2022 Sales Growth: 11.29% (YoY)



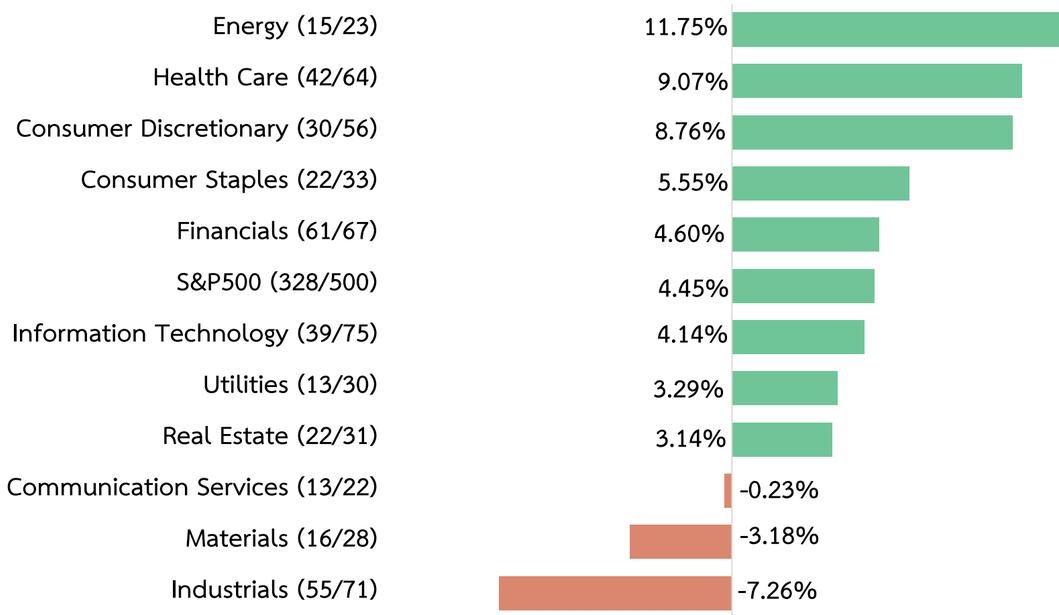
S&P500 3Q2022 Sales Surprise: 1.61%



S&P500 3Q2022 Earnings Growth: 3.87% (YoY)



S&P500 3Q2022 Earnings Surprise: 4.45%



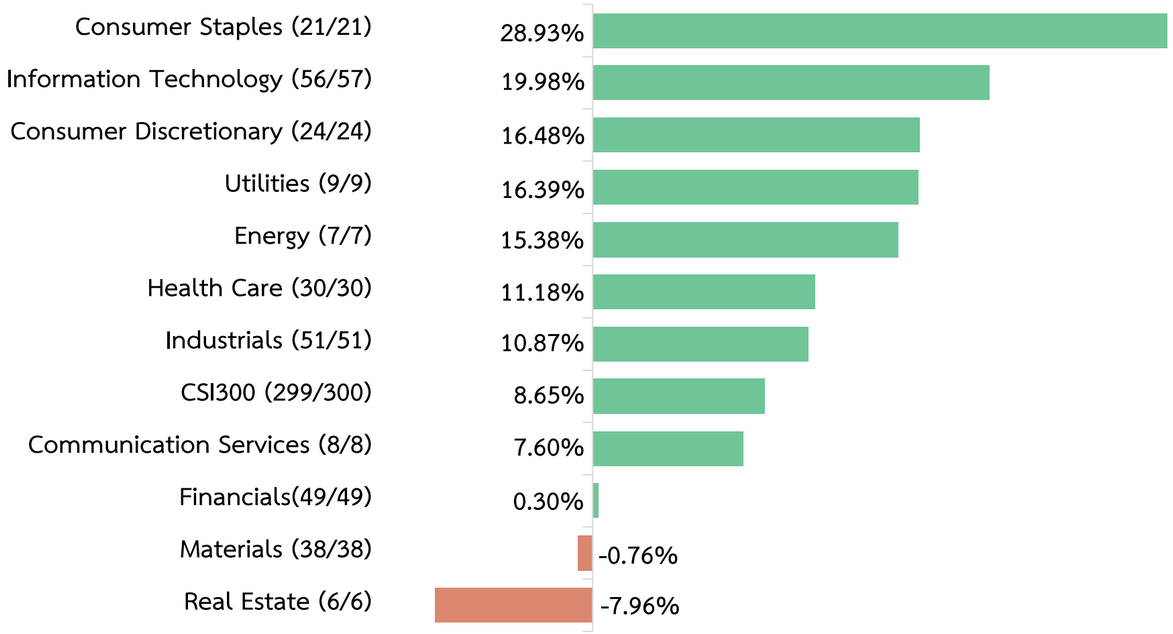
Source: Bloomberg, Company's reports, as of 2 Nov 2022.

Highlight 4: China A Shares 3Q2022 Earnings

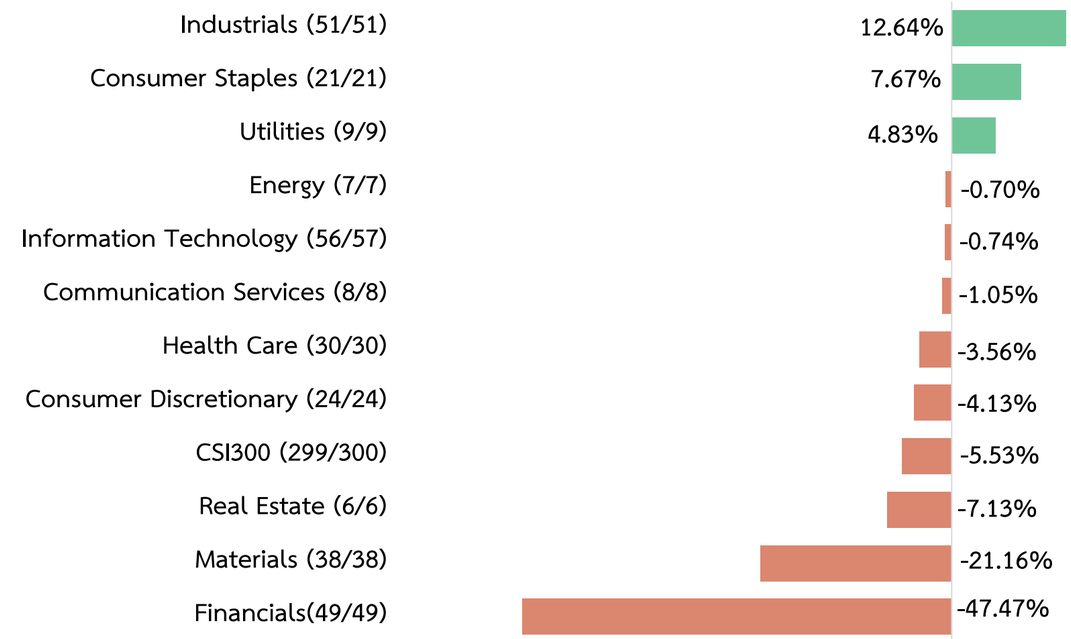
ผลประกอบการ 3Q2022 ของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี CSI300 รายได้ยังคงเติบโต แต่น้อยกว่าที่คาด

INDEGO

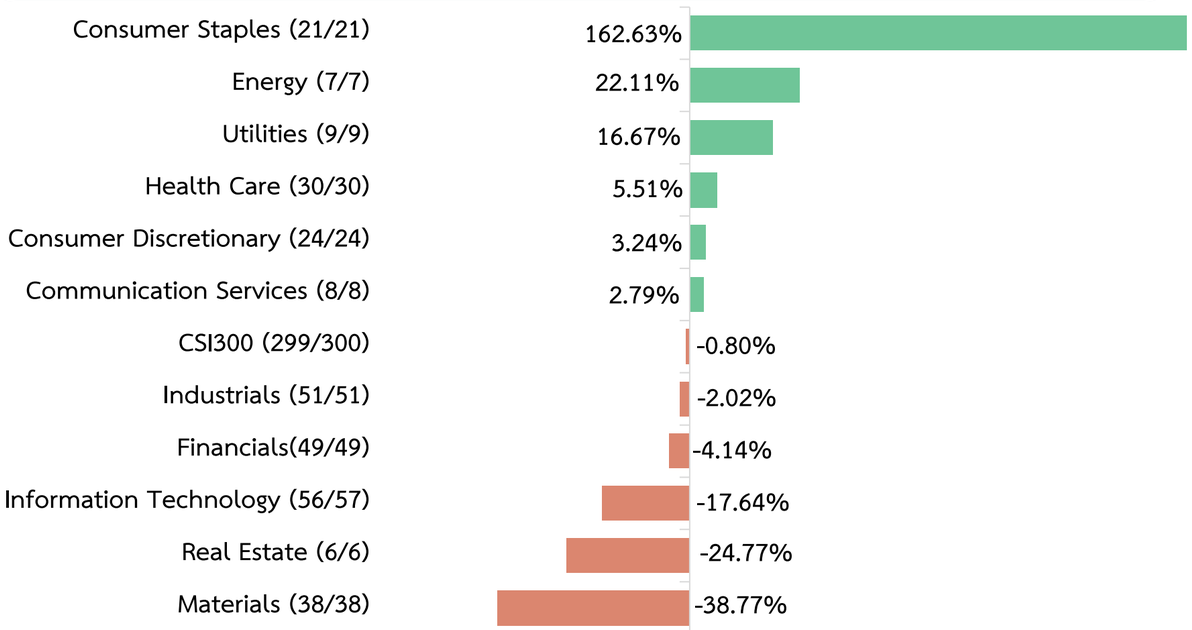
CSI300 3Q2022 Sales Growth: 8.65% (YoY)



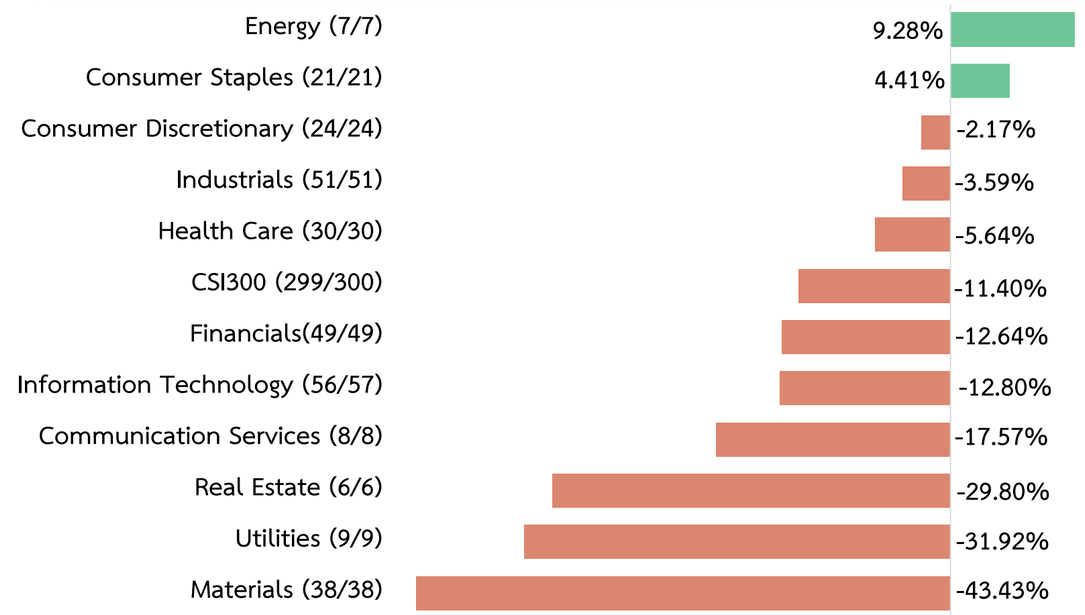
CSI300 3Q2022 Sales Surprise: -5.53%



CSI300 3Q2022 Earnings Growth: -0.80% (YoY)



CSI300 3Q2022 Earnings Surprise: -11.40%



Source: Bloomberg, Company's reports, as of 2 Nov 2022.

Highlight 4: Thai Banking Sector 3Q2022 Earnings

ผลประกอบการ 3Q2022 ของกลุ่มธนาคาร กำไรสุทธิยังคงเติบโตได้แรงหนุนจากการตั้งสำรองเผื่อหนี้สูญลดลง

INDEGO

ผลประกอบการหุ้นกลุ่มธนาคารไทยไตรมาส 3/2022

Name	NIM	Revenue Unit: ล้านบาท	% Change (YoY)	NII Unit: ล้านบาท	% Change (YoY)	Net Profit Unit: ล้านบาท	% Change (YoY)	NPL Ratio	Change (YoY)
KBANK	3.33%	41,735	4.49%	33,088	7.63%	10,989	13.80%	3.07%	-78 bps
SCB	3.38%	39,757	7.72%	27,714	17.80%	10,309	16.90%	3.34%	-2 bps
BBL	2.49%	36,707	6.61%	26,496	27.97%	7,657	10.83%	3.50%	-20 bps
KTB	2.61%	31,589	11.49%	22,894	8.29%	9,339	63.18%	3.32%	-25 bps
BAY	3.49%	29,710	6.96%	21,384	9.71%	8,115	26.52%	2.38%	11 bps
TTB	2.92%	16,349	4.38%	12,968	4.46%	3,715	57.51%	2.72%	-26 bps
KKP	5.30%	6,804	17.27%	4,775	24.90%	2,086	41.00%	3.00%	-50 bps
TISCO	5.15%	4,478	7.19%	3,221	4.15%	1,771	13.50%	2.08%	-90 bps
LHFG	2.39%	2,069	-16.58%	1,584	3.60%	342	-34.73%	2.36%	-8 bps
CIMBT	2.70%	3,603	1.58%	2,416	-2.76%	696	-7.57%	3.40%	-100 bps
รวม		212,801	6.90%	156,540	12.66%	55,019	24.49%		

ผลประกอบการกลุ่มธนาคารไทย โดยรวมมีรายได้รวมและกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 6.90% (YoY) และ 24.49% (YoY) ตามลำดับจากรายได้ที่เป็นดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น เนื่องจากการขยายตัวของสินเชื่อและรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยขานรับปัจจัยเชิงบวกจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ รวมถึงการตั้งสำรองเผื่อหนี้สูญที่ลดลงจากช่วงเดียวกันในปีก่อนหน้า (ยกเว้น CIMBT)

ขณะที่ผลประกอบการของ LHFG มีรายได้และกำไรหดตัวลงจากรายได้เงินปันผลที่ลดลงกว่า 56% (YoY) และค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น ส่วน CIMBT รายได้ยังคงเติบโต แต่มีกำไรลดลงเนื่องจากค่าใช้จ่ายและการตั้งสำรองหนี้เผื่อสูญที่เพิ่มสูงขึ้น

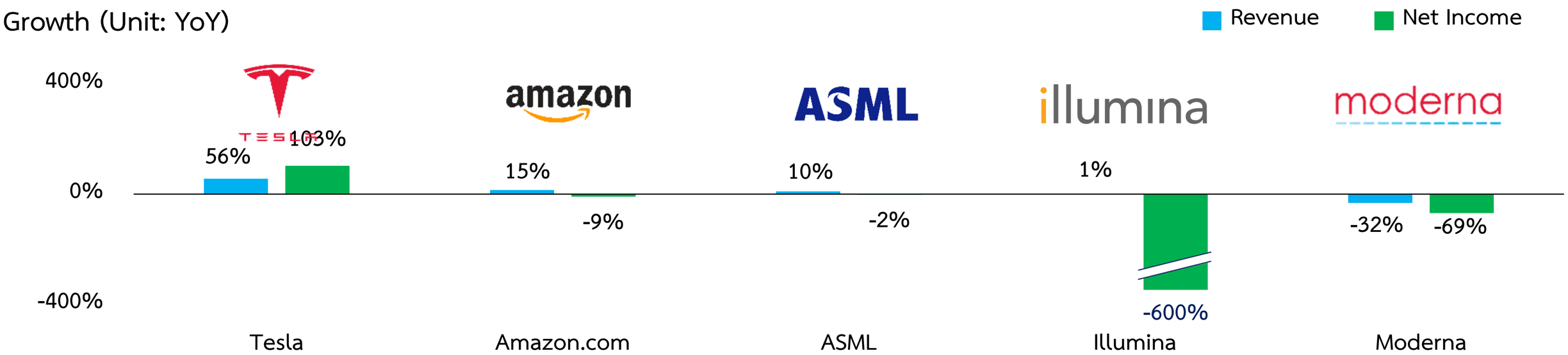
Source: SET, Bloomberg, Company Reports, as of 24 Oct 2022.

Highlight 4: Earnings Review

สรุปผลการดำเนินงานไตรมาสที่ 3/2022 ของกองทุน KFGG-A

INDEGO

KFGG-A



- **Tesla:** รายได้อยู่ที่ 2.15 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เติบโต 55.9% (YoY) หนุนจากการส่งมอบรถที่เติบโต 42% (YoY) และการปรับขึ้นของราคาขาย ขณะที่กำไรสุทธิอยู่ที่ 3.3 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เติบโต 103% (YoY)
- **Amazon.com:** รายได้อยู่ที่ 1.27 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เติบโต 15% (YoY) โดยรายได้ North America Segment เติบโต 20% (YoY) รายได้ International Segment เติบโต 5% (YoY) ส่วนรายได้จาก AWS เติบโต 27% (YoY) กำไรจากการดำเนินงานหดตัว 48% (YoY) จากค่าโฆษณาและการตลาดที่เพิ่มขึ้นและค่าใช้จ่ายพิเศษในการหยุดกิจการ
- **ASML:** รายได้อยู่ที่ 5.78 พันล้านยูโรเติบโต 10% (YoY) โดยยอดขายเครื่องจักรเติบโต 4% (YoY) จากการติดตั้งเครื่องจักรที่เร็วมากกว่าคาดทำให้รับรู้รายได้ได้เร็วขึ้น ขณะที่ยอดจองเครื่องจักรอยู่ที่ 8.92 พันล้านยูโรสูงสุดตั้งแต่จัดตั้งบริษัท กำไรสุทธิอยู่ที่ 1.7 พันล้านยูโร หดตัว 2.2% (YoY) จากค่าใช้จ่าย R&D และ SG&A ที่เพิ่มขึ้นเร็วกว่ารายได้
- **Illumina:** รายได้เติบโต 1% (YoY) เนื่องจากสินค้าของบริษัทเป็นที่ยอมรับมากขึ้น อย่างไรก็ตามถูกกดดันจากเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ด้านกำไรสุทธิขาดทุนอยู่ที่ 3.82 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ขาดทุนเพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าที่ 545 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เนื่องจากการรับรู้ค่าใช้จ่ายพิเศษสำหรับการด้อยค่าของค่าความนิยม (Goodwill impairment) ในธุรกิจ GRAIL ที่ 3.91 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หากไม่รวมค่าใช้จ่ายพิเศษดังกล่าว กำไรสุทธิอยู่ที่ 98 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เนื่องจากค่าใช้จ่าย R&D และ SG&A ปรับตัวลดลง
- **Moderna:** รายได้ลดลง 32% (YoY) จากยอดขายวัคซีน COVID-19 ที่ลดลง นอกจากนี้บริษัทมีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้นจากการปรับลดของมูลค่าสินค้าคงคลังที่เกี่ยวกับวัคซีน COVID-19 รวมทั้งค่าใช้จ่าย R&D และ SG&A ที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้กำไรสุทธิลดลง 69% (YoY)

Source: Data from companies' quarterly reports and companies' interim reports, Bloomberg, as of 4 Nov 2022, Data available from Master Fund Fact Sheet as of 30 Sep 2022.

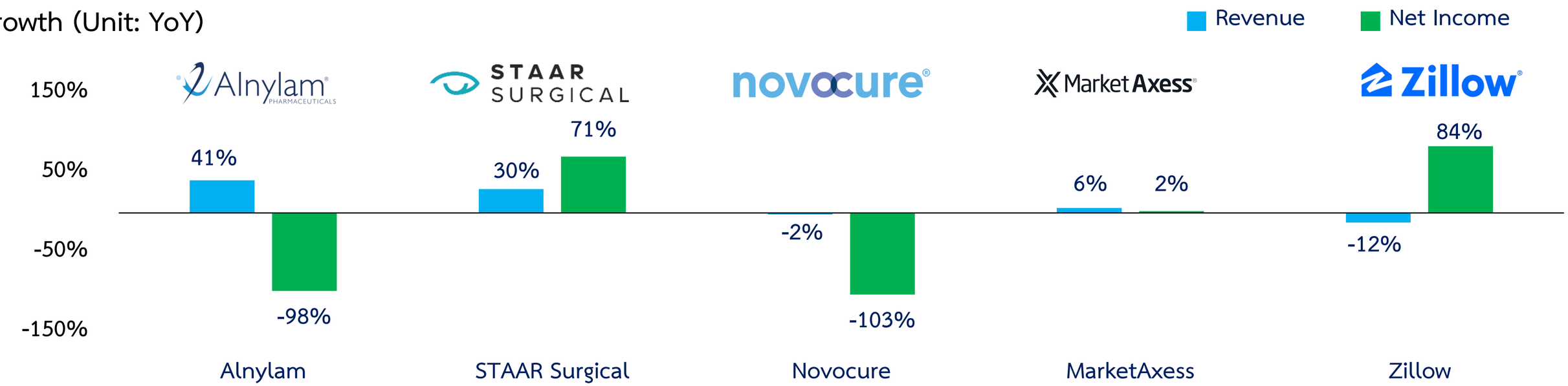
Highlight 4: Earnings Review

สรุปผลการดำเนินงานไตรมาสที่ 3/2022 ของกองทุน ONE-DISC-RA

INDEGO

ONE-DISC-RA

Growth (Unit: YoY)



- **Alnylam:** รายได้รวมอยู่ที่ 264 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เติบโต 41% (YoY) โดยรายได้จากยอดขายยา ONPATTRO และ AMVUTTRA เติบโต 41% (YoY) และยอดขายยา GIVLAARI เติบโต 43% (YoY) ขณะที่กำไรสุทธิขาดทุนอยู่ที่ 406 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ขาดทุนเพิ่มขึ้น 98% (YoY) จากค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้นเร็วกว่ารายได้
- **STAAR Surgical:** รายได้รวมอยู่ที่ 76 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เติบโต 30% (YoY) หนุนจากยอดขาย Implantable Collamer Lens (ICL) ซึ่งเป็นรายได้หลักเติบโต 33% (YoY) ขณะที่กำไรสุทธิอยู่ที่ 10.26 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เติบโต 70.5% (YoY) จากสัดส่วนยอดขายสินค้าที่มีอัตรากำไรสูงเพิ่มขึ้นและค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้นช้ากว่ารายได้
- **Novocure:** รายได้รวมอยู่ที่ 131 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ลดลง 2% (YoY) จากการเรียกร้องค่าสินไหมทดแทนในสหรัฐฯ การปรับปรุงกฎความคุ้มครองของเยอรมนี และแรงกดดันจากการแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ขณะที่กำไรสุทธิขาดทุนอยู่ที่ 26.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ขาดทุนเพิ่มขึ้น 102.5% (YoY) จากค่าใช้จ่ายในการขายที่เพิ่มขึ้นในการโปรโมทสินค้า
- **MarketAxess:** รายได้รวมอยู่ที่ 172 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เติบโต 6.2% (YoY) จากค่าธรรมเนียมซึ่งเป็นรายได้หลักเติบโต 7.2% (YoY) หนุนจาก Market Share ที่เพิ่มขึ้น กำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 76.31 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เติบโต 3.1% (YoY) ขณะที่กำไรสุทธิอยู่ที่ 59.31 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เติบโต 2.3% (YoY)
- **Zillow:** รายได้รวมอยู่ที่ 483.0 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ลดลง 12% (YoY) โดยรายได้จากการเป็นตัวแทนขายบ้านออนไลน์อยู่ที่ 457 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ลดลง 5% (YoY) จากอุปสงค์การซื้อบ้านที่ปรับตัวลงมา ซึ่งได้รับผลกระทบจากราคาบ้าน และอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อบ้านที่เพิ่มขึ้นสูง ขณะที่กำไรสุทธิขาดทุนอยู่ที่ 53 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ขาดทุนน้อยลง 83.8% (YoY) เนื่องจากปีที่แล้วมีการรับรู้ค่าใช้จ่ายพิเศษในการหยุดกิจการ Zillow Offers

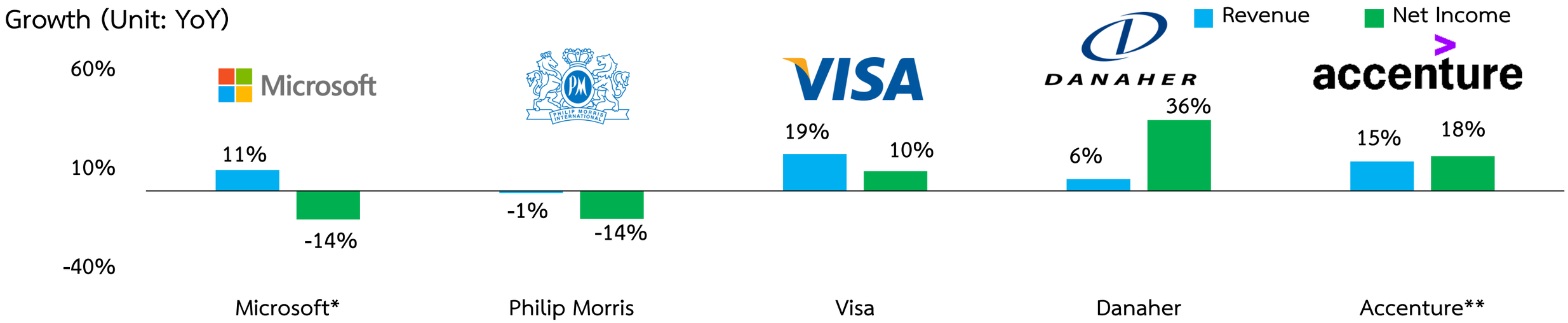
Source: Data from companies' quarterly reports and companies' interim reports, Bloomberg, as of 4 Nov 2022, Data available from Master Fund Fact Sheet as of 30 Sep 2022.

Highlight 4: Earnings Review

สรุปผลการดำเนินงานไตรมาสที่ 3/2022 ของกองทุน KFGBRAND-A

INDEGO

KFGBRAND-A



*ผลประกอบการไตรมาสที่ 1/2023 **ผลประกอบการไตรมาสที่ 4/2022

- **Microsoft:** รายได้เติบโต 10.6% (YoY) จากกลุ่ม Productivity and Business Process ที่เติบโต 9% (YoY) และรายได้จากกลุ่ม Intelligent Cloud เติบโต 20% (YoY) หนุนโดยธุรกิจ Azure อย่างไรก็ตามบริษัทมีค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 15% (YoY) จากการลงทุนที่เพิ่มขึ้นใน Cloud, LinkedIn และ Nuance ส่งผลให้กำไรหดตัวลง 14.4% (YoY)
- **Philip Morris:** รายได้และกำไรหดตัวลง 1.1% (YoY) และ 14.1% (YoY) ตามลำดับ โดยสาเหตุหลักนั้นมาจากผลกระทบของสงครามระหว่างยูเครนกับรัสเซีย โดยหากไม่รวมรายได้จากประเทศยูเครนกับรัสเซีย รายได้ยังเติบโตอย่างแข็งแกร่งที่ 6.9% (YoY) จากยอดการส่งออกของผลิตภัณฑ์ Smoke free ที่สูงขึ้นถึง 21.9% (YoY) และราคาของสินค้าที่สามารถปรับขึ้นท่ามกลางภาวะเงินเฟ้อได้ จึงทำให้สัดส่วนของผลิตภัณฑ์ Smoke free นั้นเพิ่มขึ้นเป็น 30% ของรายได้ทั้งหมด ในขณะที่รายได้จากบุหรี่หดตัวลงเล็กน้อยที่ 0.2% (YoY)
- **Visa:** รายได้เติบโต 18.7% (YoY) ซึ่งหากไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนจะเติบโตราว 23% (YoY) โดยได้รับปัจจัยหนุนจากการมูลค่าการใช้จ่าย (Payment Volume) ที่เติบโตกว่า 10% (YoY) รวมถึงการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวระหว่างประเทศ สะท้อนจากธุรกรรมระหว่างประเทศรวมที่เติบโตว่า 36% (YoY) อย่างไรก็ตามบริษัทมีรายจ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 20% (YoY) จากค่าใช้จ่ายพนักงาน รวมถึงมีการปรับปรุงมูลค่าสินทรัพย์ที่เข้าไปลงทุน ส่งผลให้กำไรเติบโตขึ้นเพียง 10% (YoY)
- **Danaher:** รายได้เพิ่มขึ้น 6% (YoY) โดยถูกกดดันจากผลกระทบด้านอัตราแลกเปลี่ยนราว 5.5% (YoY) ทั้งนี้ทั้ง 3 ธุรกิจหลักของบริษัทอย่าง Life Sciences, Diagnostics และ Environmental & Applied Solutions ยังคงเติบโตที่ 4% (YoY) 9.5% (YoY) และ 5% (YoY) ตามลำดับ นอกจากนี้ในไตรมาส 3/2021 บริษัทมีรายจ่ายพิเศษจากการเข้าซื้อบริษัท Aldevron ซึ่งเป็นบริษัทด้าน Biotechnology ที่เกี่ยวข้องกับ DNA และ mRNA ส่งผลให้กำไรในไตรมาสนี้เติบโตขึ้น 35.8% (YoY)
- **Accenture:** รายได้เติบโต 14.9% (YoY) โดยรายได้จาก Consulting ซึ่งเป็นธุรกิจหลักเติบโตขึ้น 14% (YoY) เช่นเดียวกันกับรายจากธุรกิจ Outsourcing ที่เติบโต 16% (YoY) ทั้งนี้บริษัทยังมีมูลค่าการจองใช้บริการ (New Bookings) เพิ่มขึ้นกว่า 22% (YoY) ส่งผลให้กำไรเติบโตขึ้น 17.6% (YoY)

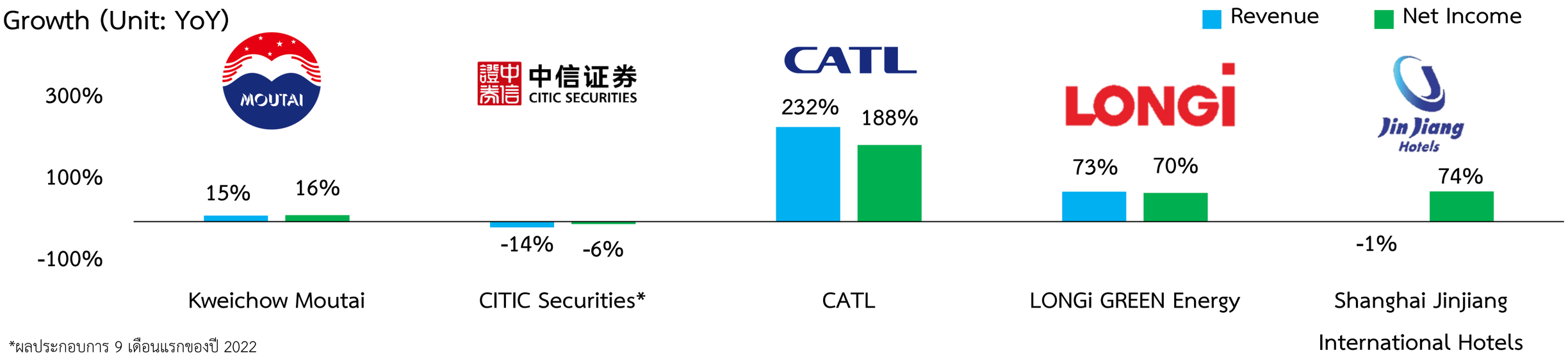
Source: Data from companies' quarterly reports and companies' interim reports, Bloomberg, as of 4 Nov 2022, Data available from Master Fund Fact Sheet as of 30 Sep 2022.

Highlight 4: Earnings Review

สรุปผลการดำเนินงานไตรมาสที่ 3/2022 ของกองทุน MCHINAGA/MCHINAGD/KT-Ashares-A

INDEGO

MCHINAGA/MCHINAGD/KT-Ashares-A



*ผลประกอบการ 9 เดือนแรกของปี 2022

- **Kweichow Moutai:** รายได้เพิ่มขึ้น 15.2% (YoY) รับปัจจัยหนุนจากช่องทางการขายตรงทั้งในรูปแบบ Offline และ Online ที่ขายผ่านแอปพลิเคชั่น iMoutai โดยล่าสุดรายได้จากการขายตรงต่อรายได้อยู่ที่ 37.2% ด้านกำไรเพิ่มขึ้น 15.8% (YoY) โดยบริษัทสามารถควบคุมต้นทุนการผลิตได้อย่างมีประสิทธิภาพ ถึงแม้มีค่าใช้จ่ายด้านการตลาดและภาษีที่เพิ่มขึ้น
- **CITIC Securities*:** รายได้ลดลง 13.82% (YoY) นำโดยรายได้หลักจากรายได้ค่าธรรมเนียมที่ลดลง 5.95% (YoY) โดยเฉพาะรายได้ค่าธรรมเนียมนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ที่ลดลง 19.19% (YoY) ส่วนรายได้จากดอกเบี้ยสุทธิลดลง 5% (YoY) จากอัตราดอกเบี้ยที่ลดลงและค่าใช้จ่ายด้านดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น ด้านกำไรลดลงเพียง 6.11% (YoY) เนื่องจากบริษัทมีรายได้จากการลงทุนเพิ่มขึ้น 45.38% (YoY) และมีค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานลดลง 19.19% (YoY)
- **CATL:** รายได้เพิ่มขึ้น 232.47% (YoY) โดยมีปัจจัยหนุนหลักจากยอดขายรถยนต์ไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง หลังรัฐบาลยังคงต่อนโยบายการยกเว้นภาษีการซื้อรถยนต์พลังงานใหม่ต่อ ด้านค่าใช้จ่ายยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้นตามราคาโลหะที่ปรับตัวขึ้น แต่บริษัทมีการสำรองลิเธียมในคลังตั้งแต่ไตรมาสที่ 2 เอาไว้ทำให้ได้รับผลกระทบจำกัด และส่งผลให้กำไรเพิ่มขึ้น 188.42%
- **LONGi Green Energy:** รายได้และกำไรเพิ่มขึ้น 73.48% (YoY) และ 70.34% (YoY) ตามลำดับ โดยบริษัทมียอดจัดส่งแผ่นเวเฟอร์และโมดูลซิลิคอนมากกว่า 20GW และ 12GW ตามลำดับ ทั้งนี้ราคาโพลีซิลิคอนที่สูงทำให้อัตราการทำกำไรขั้นต้น (GPM) อยู่ที่ 14.04% ลดลง 1.41% (QoQ) อย่างไรก็ตามบริษัทได้ปรับกลยุทธ์เพื่อรับมือต้นทุนที่เพิ่มขึ้น โดยสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดีขึ้นจากอัตราส่วนค่าใช้จ่าย (Expense Ratio) อยู่ที่ 4.91% ลดลง 0.76% (QoQ) และอัตราการทำกำไรสุทธิ (NPM) อยู่ที่ 12.26% เพิ่มขึ้น 0.3% (QoQ)
- **Shanghai Jinjiang International Hotels:** รายได้ลดลง 1.1% (YoY) เนื่องจากธุรกิจที่พักในจีนยังได้รับผลกระทบจากมาตรการ Zero-COVID ขณะที่ธุรกิจที่พักในต่างประเทศกำลังดีขึ้นแต่เริ่มมีความกังวลเรื่องเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้ารายได้ยังคงเพิ่มขึ้น 12.17% (QoQ) ซึ่งเป็นสัญญาณเชิงบวกที่ดีว่าการท่องเที่ยวและการบริโภคในจีนยังคงฟื้นตัวแม้จะยังใช้มาตรการ Zero-COVID อยู่ ด้านกำไรเพิ่มขึ้น 73.5% (YoY) สวนทางรายได้จาก ค่าใช้จ่ายทางการเงินที่ลดลง ประกอบกับบริษัทไม่มีการขาดทุนที่ผิดปกติเหมือนปีก่อนหน้า

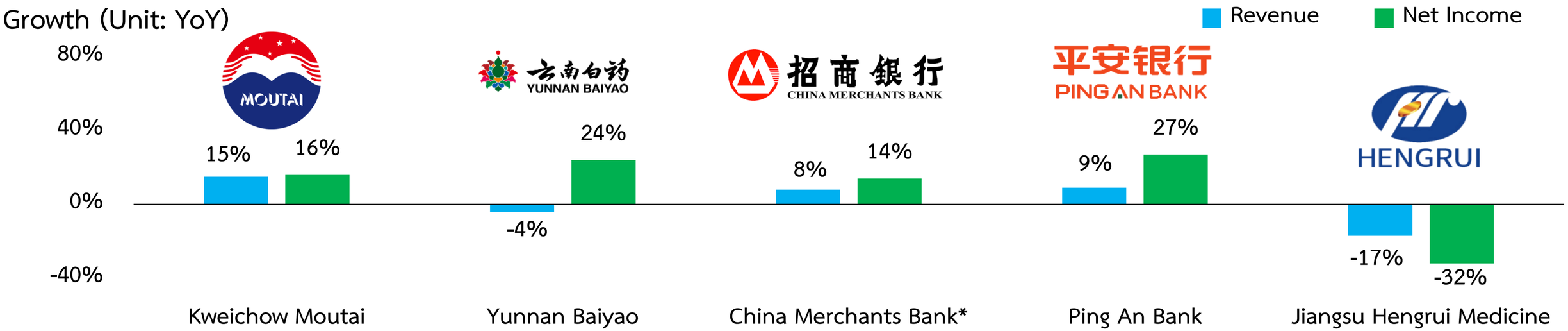
Source: Data from companies' quarterly reports and companies' interim reports, Bloomberg, as of 4 Nov 2022, Data available from Master Fund Fact Sheet as of 30 Sep 2022.

Highlight 4: Earnings Review

สรุปผลการดำเนินงานไตรมาสที่ 3/2022 ของกองทุน KFACHINA-A

INDEGO

KFACHINA-A



*ผลประกอบการ 9 เดือนแรกของปี 2022

- **Kweichow Moutai:** รายได้เพิ่มขึ้น 15.2% (YoY) รับปัจจัยหนุนจากช่องทางการขายตรงทั้งในรูปแบบ Offline และ Online ที่ขายผ่านแอปพลิเคชั่น iMoutai โดยล่าสุดรายได้จากการขายตรงต่อรายได้อยู่ที่ 37.2% ด้านกำไรเพิ่มขึ้น 15.8% (YoY) โดยบริษัทสามารถควบคุมต้นทุนการผลิตได้อย่างมีประสิทธิภาพ ถึงแม้มีค่าใช้จ่ายด้านการตลาดและภาษีที่เพิ่มขึ้น
- **Yunnan Baiyao:** รายได้ลดลง 4.1% (YoY) ตามยอดขายที่ยังอ่อนแอโดยเฉพาะในส่วนธุรกิจขายส่ง ด้านผลิตภัณฑ์ใหม่อย่างสินค้าเวชศาสตร์ความงามและการดูแลทันตกรรมยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นทำให้ยอดขายยังไม่เยอะมากนัก ขณะที่กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 24% (YoY) เนื่องจากฐานที่ต่ำเมื่อปีก่อนหน้าที่มีผลขาดทุนพิเศษเพียงครั้งเดียวจากการลงทุนในหุ้นบริษัท Xiaomi
- **China Merchants Bank*:** รายได้เพิ่มขึ้น 8.2% (YoY) นำโดยรายได้ดอกเบี้ยสุทธิที่เพิ่มขึ้น 7.63% (YoY) ตามการปรับตัวขึ้นของสินเชื่อในทุกกลุ่ม ขณะที่ NIM ปรับตัวลงอยู่ที่ 2.41% จากอุปสงค์การกู้เงินที่อ่อนแอและอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง ส่วนรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น 1.85% (YoY) นำโดยรายได้ในฝั่ง Asset Management ที่เพิ่มขึ้น 22.3% (YoY) ตามการเติบโตของสินทรัพย์ภายใต้การบริหาร ซึ่งสวนทางกับรายได้จากฝั่ง Wealth Management ที่ลดลง 13.10% (YoY) ด้านกำไรกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 14.4% (YoY) จากการตั้งสำรองหนี้สูญที่ลดลง
- **Ping An Bank:** รายได้จากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 8.8% (YoY) นำโดยรายได้ดอกเบี้ยสุทธิที่เพิ่มขึ้น 10.23% (YoY) จากการขยายตัวของสินเชื่อแทบทุกกลุ่ม ยกเว้นสินเชื่อกลุ่ม Interbank Business ที่ปรับตัวลง ขณะที่ NIM อยู่ที่ 2.78% ด้านรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น 5.22% (YoY) จากการเปลี่ยนแปลงของมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ที่ลงทุนและกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่เพิ่มขึ้น ขณะที่รายได้ส่วนค่าธรรมเนียมและคอมมิชชั่นในการขายสินทรัพย์ลดลง ส่วนกำไรเพิ่มขึ้น 26.7% (YoY) จากค่าใช้จ่ายที่ทรงตัวและการตั้งสำรองเผื่อหนี้สูญที่ลดลง
- **Jiangsu Hengrui Medicine:** รายได้ลดลง 17.2% (YoY) กดดันจากการแทรกแซงราคายาของภาครัฐ ที่ลดราคายาต้านมะเร็งชนิด Camrelizumab กว่า 90% อย่างไรก็ตามบริษัทได้เปิดตัวยารักษามะเร็งต่อมลูกหมากและมะเร็งเต้านมตัวใหม่ออกมา ซึ่งช่วยให้รายได้ของบริษัทเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนหน้า 20.38% (QoQ) ด้านกำไรลดลงจากต้นทุนการผลิตยายังที่ยังทรงตัวในระดับเดิม และค่าใช้จ่ายด้านการตลาด การบริหาร และ R&D ต่อรายได้ที่เพิ่มขึ้น โดยล่าสุดบริษัทมีค่าใช้จ่าย R&D ต่อรายได้อยู่ที่ 23%

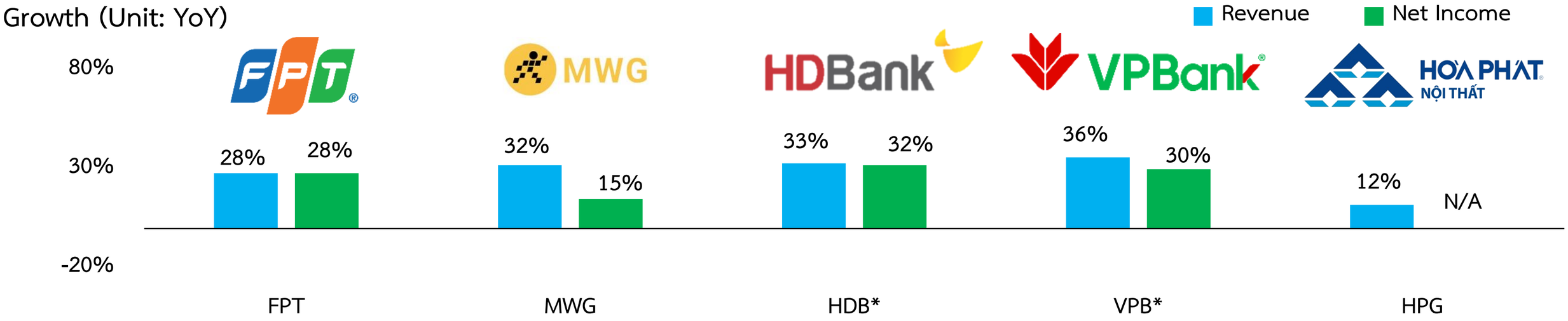
Source: Data from companies' quarterly reports and companies' interim reports, Bloomberg, as of 4 Nov 2022, Data available from Master Fund Fact Sheet as of 30 Sep 2022.

Highlight 4: Earnings Review

สรุปผลการดำเนินงานไตรมาสที่ 3/2022 ของกองทุน PRINCIPAL VNEQ-A

INDEGO

PRINCIPAL VNEQ-A



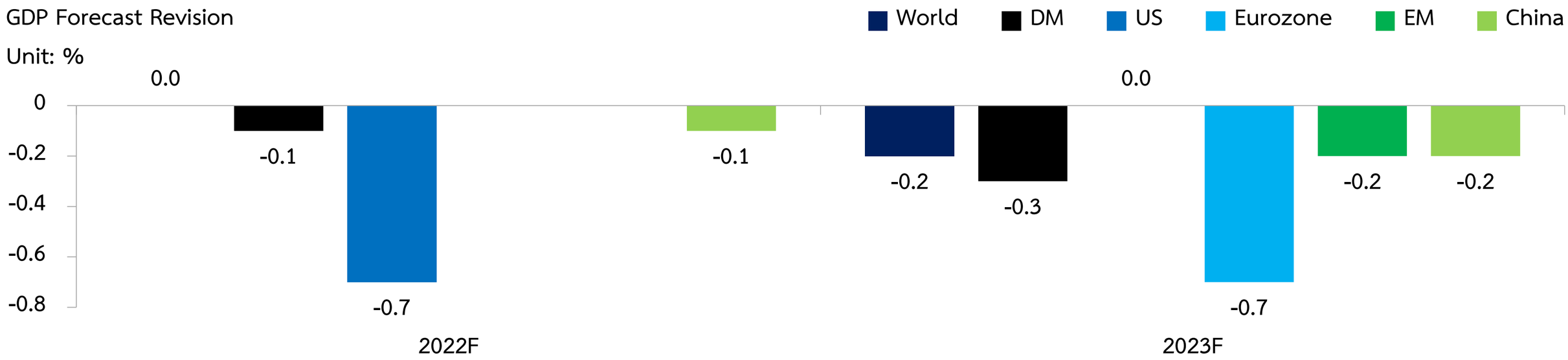
*ผลประกอบการ 9 เดือนแรกของปี 2022

- **FPT Corporation:** รายได้เติบโต 27.8% (YoY) จากทุกกลุ่มธุรกิจ โดยธุรกิจ IT Solutions ซึ่งเป็นรายได้หลักเติบโตขึ้น 24.9% (YoY) จากความต้องการในตลาดโลกที่ยังคงเพิ่มสูงขึ้นต่อเนื่อง เช่นเดียวกับธุรกิจ Telecom และสื่อโฆษณาออนไลน์ที่เติบโตกว่า 20.1% (YoY) จาก Pay-TV และ Data Center ยอดการสั่งซื้อล่วงหน้าในธุรกิจการให้บริการด้านเทคโนโลยีเพิ่มขึ้น 49% (YoY) ส่งผลให้กำไรเติบโตขึ้น 27.7% (YoY)
- **Mobile World Investment Corp:** รายได้เติบโต 32% (YoY) นำโดยธุรกิจค้าปลีกอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์และโทรศัพท์มือถือซึ่งเป็นรายได้หลักที่เติบโตกว่า 26% (YoY)`บริษัทมีต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้น 165% (YoY) จากหนี้สินที่เพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ยราว 15% และอัตราดอกเบี้ยที่ถูกปรับขึ้น ส่งผลให้กำไรเติบโตขึ้น 15% (YoY)
- **HCMC Development JS Commercial Bank:** รายได้สุทธิจากดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น 29.0% (YoY) ขณะที่รายได้อื่นๆ เติบโต 51.7% (YoY) รวมรายได้ทั้งหมด 16 ล้านล้านดอง เติบโต 32.7% (YoY) โดยบริษัทมียอดการปล่อยสินเชื่อเติบโต 18.1% (YoY) โดย NIM มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นตามอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นจากปีที่แล้วมาอยู่ที่ 4.99% ขณะที่บริษัทมีการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญเพิ่มขึ้นจากปีที่แล้ว มาอยู่ที่ 1.54% กำไรสุทธิเติบโตขึ้น 32.3% (YoY) อยู่ที่ 6 ล้านล้านดอง
- **Vietnam Prosperity JS Commercial Bank:** รายได้สุทธิจากดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น 19.0% (YoY) ขณะที่รายได้อื่นๆ เติบโต 93.0% (YoY) รวมรายได้ 45 ล้านล้านดอง เติบโต 35.5% (YoY) โดยบริษัทมียอดการปล่อยสินเชื่อเติบโต 13.3% (YoY) โดย NIM มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นตามอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นจากปีที่แล้ว มาอยู่ที่ 7.45% ขณะที่บริษัทมีการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญเพิ่มขึ้นจากปีที่แล้ว 101 bps มาอยู่ที่ 5.02% กำไรสุทธิเติบโตขึ้น 30.1% (YoY) อยู่ที่ 16 ล้านล้านดอง
- **Hoa Phat Group:** รายได้หดตัวลง 11.8% (YoY) ตามอุปสงค์ที่ชะลอตัวทั้งในกลุ่มเหล็กก่อสร้างและท่อเหล็กจากมาตรการล็อกดาวน์ โดยบริษัทขายเหล็กในไตรมาส 3/2022 จำนวน 1.98 ล้านตัน ลดลง 2% (YoY) บริษัทพลิกกลับมาเป็นขาดทุนที่ 1.7 ล้านล้านดอง จากเดิมในไตรมาส 3/2021 มีกำไรอยู่ที่ 10 ล้านล้านดอง เนื่องจากต้นทุนการผลิตต่อรายได้เพิ่มสูงขึ้น

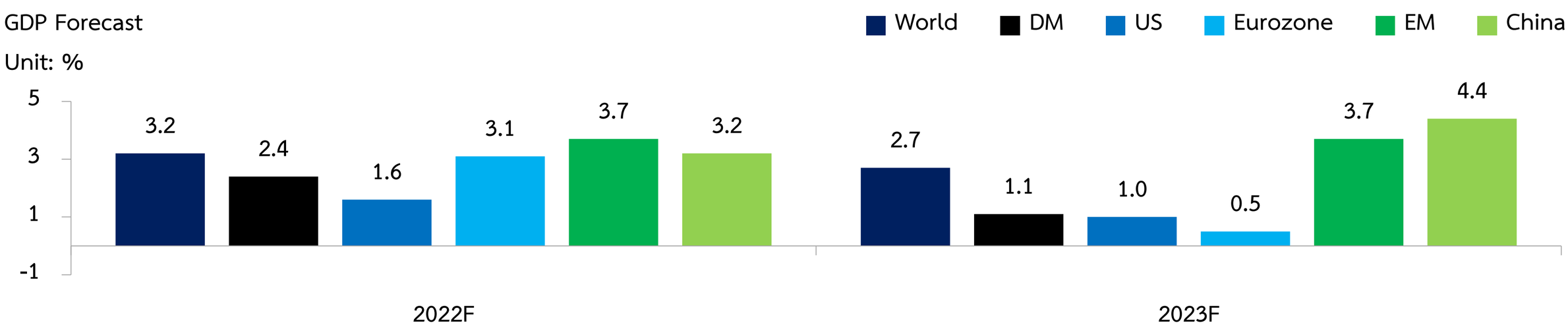
Source: Data from companies' quarterly reports and companies' interim reports, Bloomberg, as of 4 Nov 2022, Data available from Master Fund Fact Sheet as of 30 Sep 2022.

IMF ปรับคาดการณ์ GDP โลกปี 2023 ลง จากการหดตัวลงของกลุ่ม DM

Forecasted GDP Growth



GDP Growth Revision by IMF



- IMF คงการคาดการณ์ GDP โลกในปี 2022 ที่ 3.2% แต่ได้ปรับลดคาดการณ์ GDP ปี 2023 ลงอีก 0.2% อยู่ที่ 2.7% ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำสุดนับตั้งแต่ปี 2001 ยกเว้นปี 2009 ที่เกิดวิกฤตการเงินโลก และปี 2020 ที่เกิดวิกฤต COVID-19 อีกทั้งยังคาดการณ์ว่าเงินเฟ้อในปี 2023 จะอยู่ที่ 6.5%

Source: IMF, as of 11 Oct 2022.

Global Economic

IMF ปรับคาดการณ์ GDP โลกปี 2023 ลง จากการหดตัวลงของกลุ่ม DM

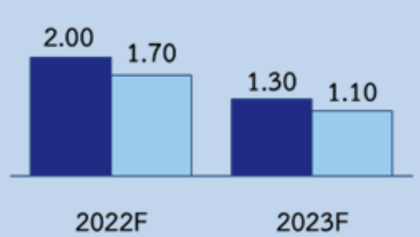
INDEGO

ประเด็นสำคัญในสหรัฐฯ

- Nonfarm Payrolls เพิ่มขึ้นที่ 2.63 แสนตำแหน่ง และอัตราการว่างงานอยู่ที่ 3.5%
- เงินเฟ้อ Core CPI เดือน ก.ย. อยู่ที่ 6.6% (YoY) มากกว่าที่ตลาดคาดที่ 6.5% (YoY)
- ดัชนี PMI ภาคการผลิต ISM เดือน ก.ย. ขยายตัวที่ 50.9 ชะลอตัวจากเดือน ส.ค. ที่ 51.5
- ดัชนี PMI ภาคบริการขยายตัวที่ 56.7 ชะลอตัวจากเดือน ส.ค. ที่ 56.9

ความเสี่ยง

- QT และนโยบายการเงินที่เข้มงวด
- ความตึงเครียด สหรัฐ-จีน
- ภาวะ Stagflation

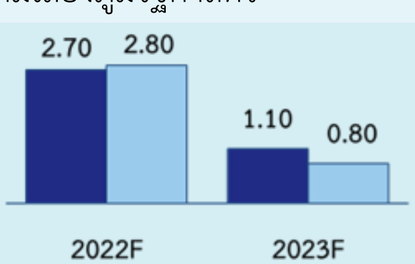


ประเด็นสำคัญในยุโรป

- ตัวเลข GDP ไตรมาส 3/2022 ปรับตัวขึ้น 2.1% (YoY) และ 0.2% (QoQ)
- เงินเฟ้อ CPI เดือน ต.ค. ปรับตัวขึ้นมาที่ 10.7% (YoY)

ความเสี่ยง

- ตัวเลขอัตราเงินเฟ้อจากวิกฤตพลังงานและอาหาร
- นโยบายการเงินของ ECB
- ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์

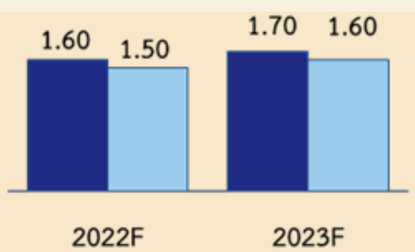


ประเด็นสำคัญในญี่ปุ่น

- ตัวเลขเงินเฟ้อ CPI เดือน ก.ย. เพิ่มขึ้น 3.0% (YoY)
- ดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือนต.ค. ขยายตัวที่ 50.7 น้อยกว่าตลาดคาดที่ 51.3 ขณะที่ PMI ภาคบริการขยายตัวที่ 53.0 มากกว่าเดือนก่อนหน้าที่ 52.2
- ดุลการค้าเดือน ก.ย. ขาดดุลน้อยลงที่ 2.09 ล้านล้านเยน จากการนำเข้าที่ขยายตัวน้อยลงและการส่งออกที่ขยายตัวมากขึ้น

ความเสี่ยง

- การปรับนโยบายการเงินของ BoJ
- เศรษฐกิจที่เปราะบาง
- ตัวเลขอัตราเงินเฟ้อ

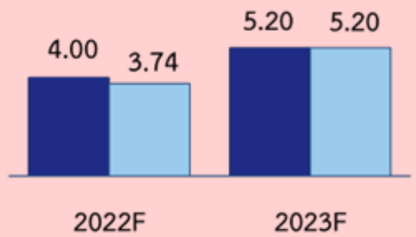


ประเด็นสำคัญในจีน

- ดัชนีการผลิตในภาค อุตสาหกรรมเดือน ก.ย. เพิ่มขึ้น 6.3% (YoY) สูงกว่าที่ตลาดคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 4.5% (YoY)
- ยอดค้าปลีกเดือน ก.ย. เพิ่มขึ้น 2.5% (YoY) ต่ำกว่าที่ตลาดคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 3.3% (YoY)
- ดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน ก.ย. หดตัวอยู่ที่ 49.2 แย่กว่าที่ตลาดคาดว่าจะทรงตัวอยู่ที่ 50

ความเสี่ยง

- มาตรการควบคุมธุรกิจ
- ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์
- ภัยธรรมชาติ
- มาตรการ Zero-COVID



GDP consensus % เดือนก่อนหน้า GDP consensus % เดือนล่าสุด

Source: IMF, Bloomberg, Investing.com, as of 28 Oct 2022.

Fixed Income: Outlook

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ระยะยาวปรับขึ้นมาอยู่ในจุดที่น่าสนใจ เป็นโอกาสในการสะสมลงทุน

INDEGO

ตราสารหนี้สหรัฐฯ

ดัชนีตราสารหนี้โลกยังคงปรับตัวลดลงจากการใช้นโยบายเข้มงวดของธนาคารกลางหลัก โดยเฉพาะ Fed ซึ่งส่งให้ผลอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ส่วนใหญ่อยู่ในระดับที่น่าสนใจ โดยพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี ปรับตัวขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ในรอบ 14 ปี ที่ระดับ 4.32% ในขณะที่อัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้อื่นๆ ของสหรัฐฯ ต่างปรับตัวขึ้นสู่ระดับสูงสุดในรอบทศวรรษเช่นกัน

เรามองว่าอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้สหรัฐฯ นั้นปรับตัวขึ้นจนอยู่ในระดับที่น่าสนใจ และสามารถทยอยลงทุนได้เพื่อสร้างผลตอบแทนหากเศรษฐกิจชะลอตัวซึ่งเริ่มสะท้อนผ่านดัชนีทางเศรษฐกิจที่เริ่มหดตัวลง โดยเราแนะนำให้ทยอยลงทุนในกองทุนสารหนี้คุณภาพสูง และมีความสามารถในการคัดเลือกผู้ออกตราสารหนี้ที่มีความเสี่ยงด้านเครดิตต่ำ

ตราสารหนี้ไทย

ด้านตราสารหนี้ไทยเริ่มกลับมาถูกกดดันจากแนวโน้มดอกเบี้ยขาขึ้นส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 2 ปี และ 10 ปี ปรับตัวสูงขึ้นสู่ระดับ 1.91% และ 3.25% ตามลำดับ และเริ่มถูกกดดันจากการอ่อนค่าของสกุลเงินบาท โดยเราแนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นเพื่อลดความผันผวนและเพิ่มสภาพคล่องให้กับพอร์ตการลงทุนสำหรับรอลงทุนในสินทรัพย์อื่นในระยะถัดไป

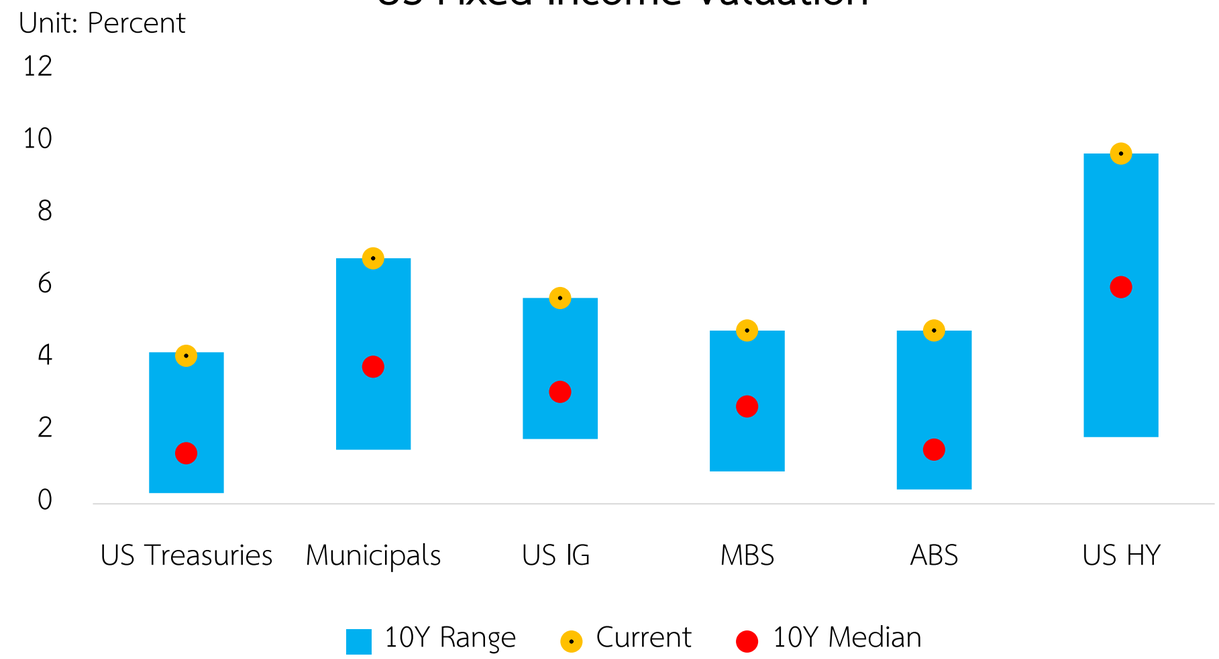
ตราสารหนี้จีน

ด้านตราสารหนี้จีนนั้นมีปัจจัยเสี่ยงด้านผลกระทบจากปัญหาภายในประเทศและการทรุดตัวของภาคอสังหาริมทรัพย์ อย่างไรก็ตามรัฐบาลจีนและ PBoC ยังคงดำเนินมาตรการสนับสนุนเศรษฐกิจภายในประเทศอย่างต่อเนื่อง

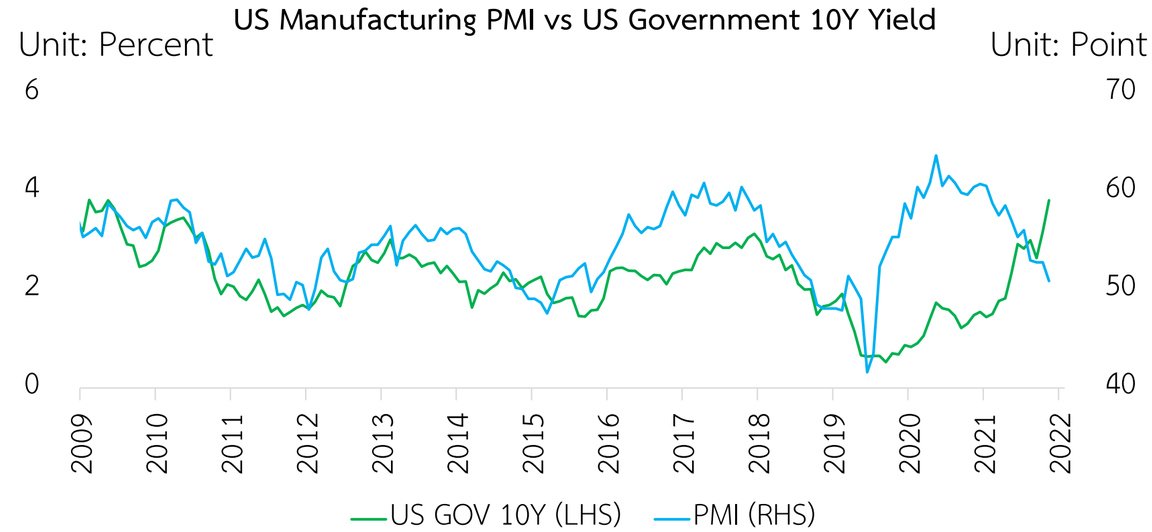
เราจึงมองว่าตราสารหนี้จีนยังมีความน่าสนใจและสามารถทยอยลงทุนได้ โดยเน้นลงทุนในตราสารหนี้ระดับ Investment Grade และหลีกเลี่ยงในการลงทุนในตราสารหนี้กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ เพื่อลดความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้

Sources: Bank of Thailand, Federal Reserve System, People's Bank of China, and Bloomberg as of 26 Oct 2022.

US Fixed Income Valuation



US Manufacturing PMI vs US Government 10Y Yield

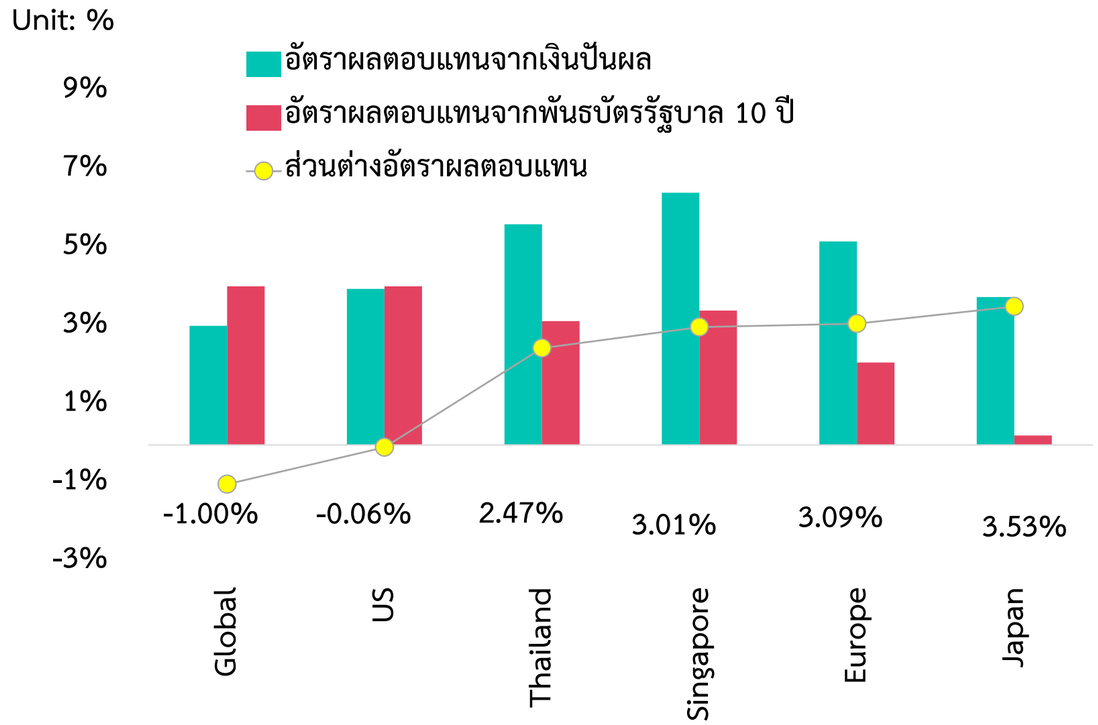


ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตประเทศสหรัฐฯ ปรับตัวลดลงสะท้อนภาพการชะลอตัวทางเศรษฐกิจ ซึ่งจะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ มีแนวโน้มปรับตัวลง

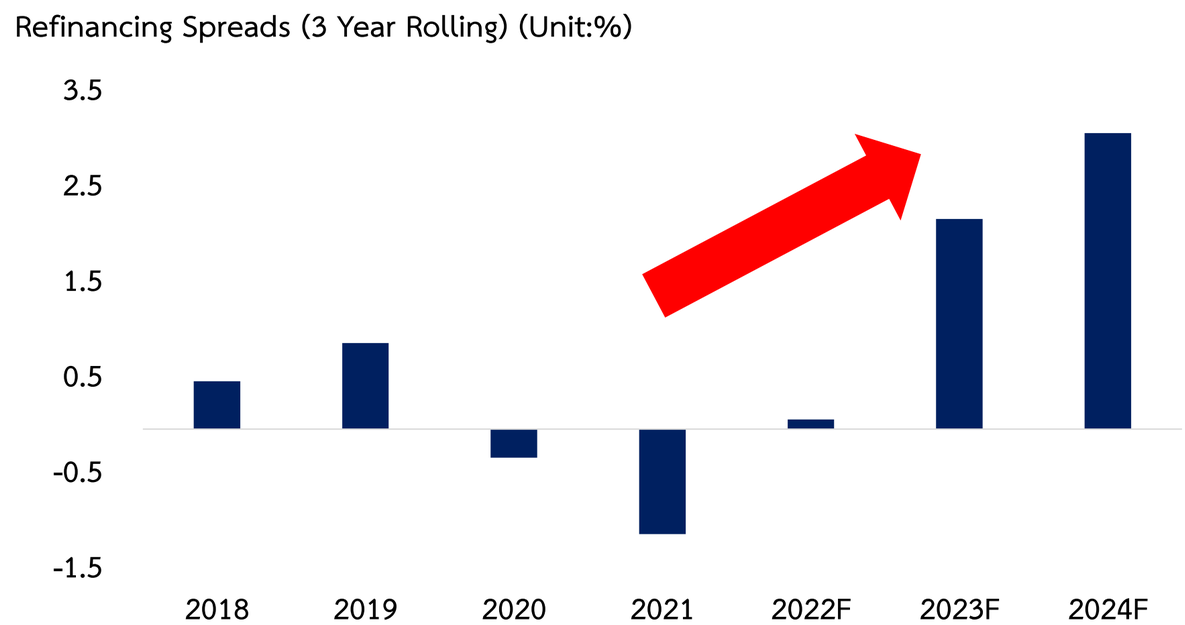
REITs: Outlook

REITs เอเชียยังน่าสนใจจากการเปิดเมือง แต่การปรับตัวขึ้น Government Bond ยังกดดันต่อ REITs

ส่วนต่างอัตราเงินปันผลของ REITs และพันธบัตรรัฐบาล 10 ปี



แนวโน้มการปรับขึ้นของต้นทุนการทำรีไฟแนนซ์ของ REITs สิงคโปร์



- REITs ทั่วโลกยังคงเผชิญหน้ากับความผันผวน จากการปรับตัวขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปีที่ทะลุ 4% ในช่วงต้นเดือน ต.ค.
- REITs ไทยปรับตัวลงนำโดย IMPACT หลังศูนย์ประชุมแห่งชาติสิริกิติ์เปิดใหม่ทำให้ตลาดคาดว่างานอีเวนต์ที่จัดที่ IMPACT จะลดลง ขณะที่ REITs กลุ่ม Retail และ Industrial ยังปรับตัวอยู่ในกรอบ เนื่องจากยังมีปัจจัยบวกจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและการเปิดประเทศ แต่ก็ถูกกดดันจากการปรับตัวขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล
- REITs สิงคโปร์ปรับตัวลงแรงกว่า REITs ภูมิภาคอื่นจากการปรับประมาณการกำไรและเงินปันผลที่จะได้ลดลง เนื่องจากตลาดมองว่าการปรับตัวขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลจะส่งผลให้ต้นทุนการรีไฟแนนซ์เพิ่มขึ้น โดยตลาดคาดว่าต้นทุนการรีไฟแนนซ์ในปีหน้าจะขึ้นถึง 2% และจะส่งผลให้อัตราเงินปันผลต่อหน่วยของ REITs สิงคโปร์ลดลง 9%
- เรามองว่าการปรับตัวขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลจะยังเป็นปัจจัยกดดันหลักต่อ REITs โดยรวม ประกอบกับความเสี่ยงเรื่องแนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจในอนาคต ด้วยเหตุนี้เราจึงยังคงแนะนำหลีกเลี่ยงการลงทุนใน REITs โลกหรือ REITs สหรัฐฯ ในระยะสั้นถึงกลาง ขณะที่เรามีมุมมองเป็นกลางต่อ REITs ผสมไทยและสิงคโปร์ เนื่องจากยังมีปัจจัยสนับสนุนจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและการเปิดประเทศ และอัตราเงินปันผลที่ยังอยู่ในระดับสูง

Source: Bloomberg, NAREIT, DBS Bank, as of 28 Oct 2022.

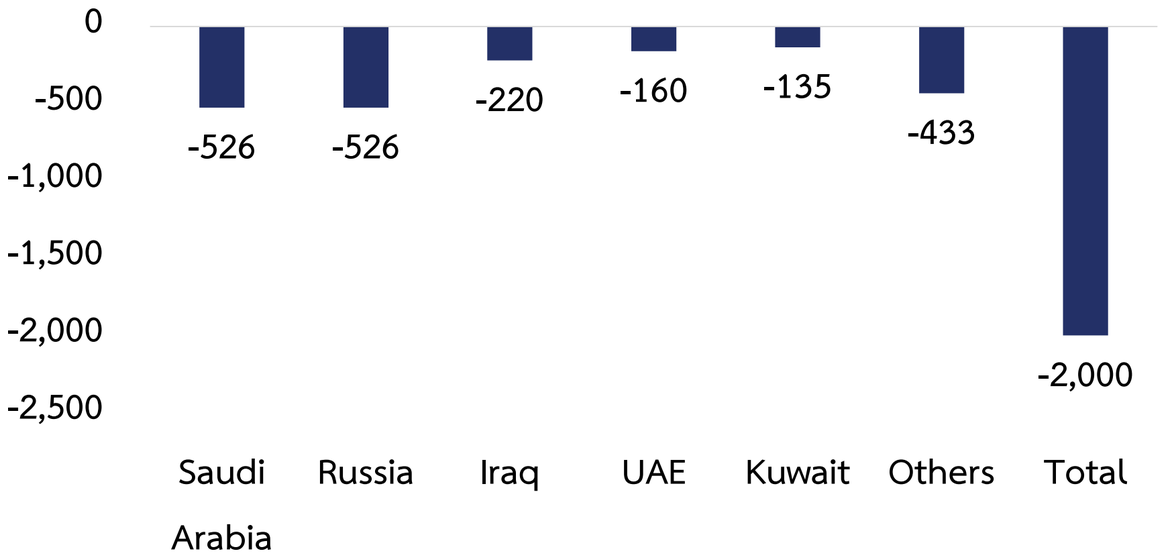
Commodity: Outlook

ราคาน้ำมันฟื้นตัวกลับขึ้นหลัง OPEC ปรับลดการผลิต ขณะที่ทองคำถูกกดดันจากยีลด์ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น

INDEGO

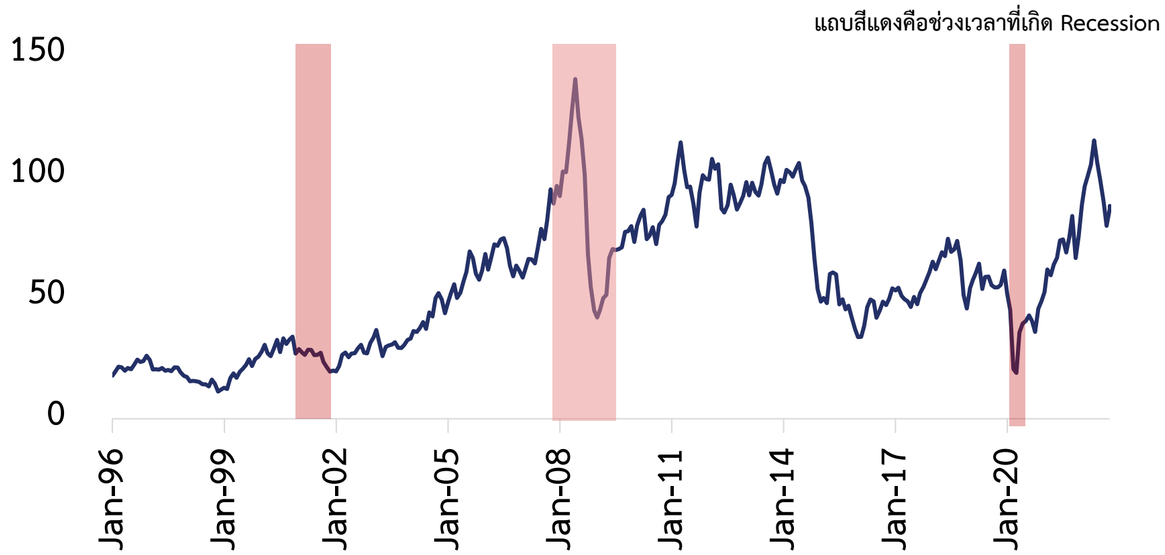
แผนปรับลดกำลังการผลิตน้ำมันของกลุ่ม OPEC+ เดือน พ.ย. - ธ.ค. 2022

Unit: thousand barrels per day

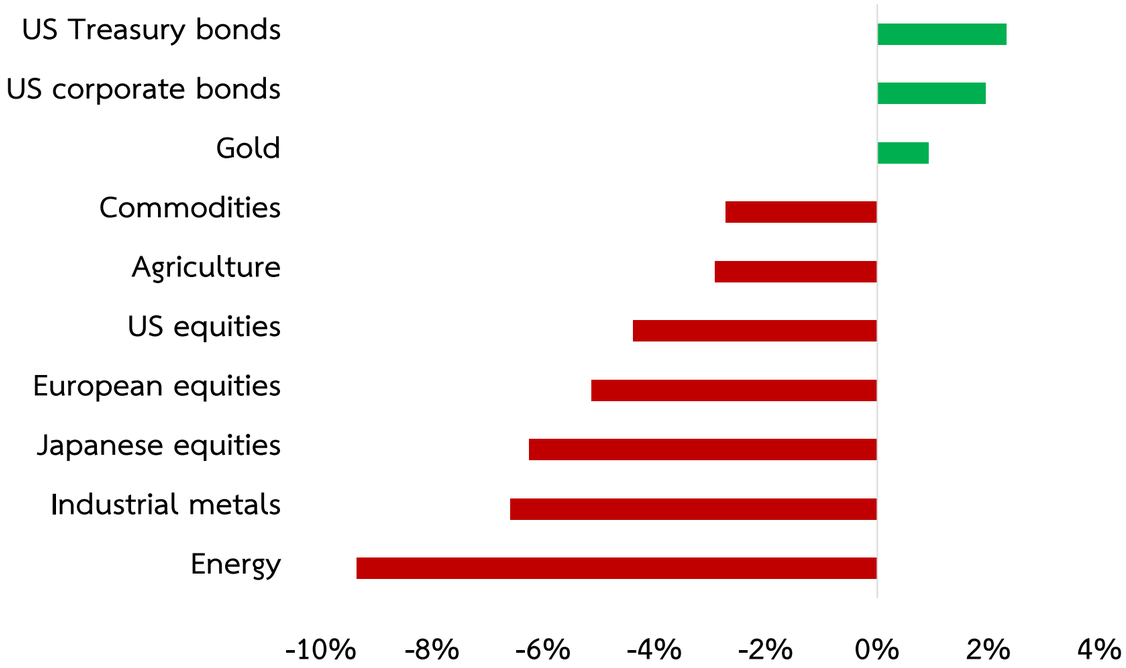


ราคาน้ำมันปรับตัวลงในช่วงการเกิด Recession

Unit: USD/Barrel



ผลตอบแทนรายไตรมาสในช่วง Recession ตั้งแต่ปี 1971



ราคาน้ำมันดิบได้ฟื้นตัวกลับขึ้นมาในช่วงเดือน ต.ค. ที่ผ่านมา หลังจากปรับตัวลง 4 เดือนติดต่อกันนับตั้งแต่เดือน มิ.ย. โดยได้รับปัจจัยหนุนจากการที่กลุ่ม OPEC+ ประกาศปรับลดกำลังการผลิตน้ำมันกว่า 2 ล้านบาร์เรลต่อวัน

อย่างไรก็ตามเราแนะนำให้หลีกเลี่ยงการลงทุนในสินค้าโภคภัณฑ์น้ำมัน โดยมองว่าน้ำมันมีโอกาสถูกกดดันจากภาวะเศรษฐกิจถดถอยในระยะถัดไป ทั้งนี้แนะนำติดตามสัญญาณเชิงเทคนิคเพื่อรอจังหวะเข้าเก็งกำไรในระยะสั้น หากจีนส่งสัญญาณผ่อนคลายมาตรการ Zero COVID

ด้านทองคำ เรายังคงมุมมองเป็นกลาง โดยมองว่าในระยะสั้นอาจถูกกดดันได้ต่อจากแนวโน้มการแข็งค่าของค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ และการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed เราจึงแนะนำให้หลีกเลี่ยงการเข้าลงทุนใหม่สำหรับทองคำในช่วงนี้ และรอจังหวะเข้าสะสมหากสัญญาณการเกิด Recession ชัดเจนยิ่งขึ้น และเข้าเก็งกำไรในระยะสั้นตามสัญญาณทางเทคนิค

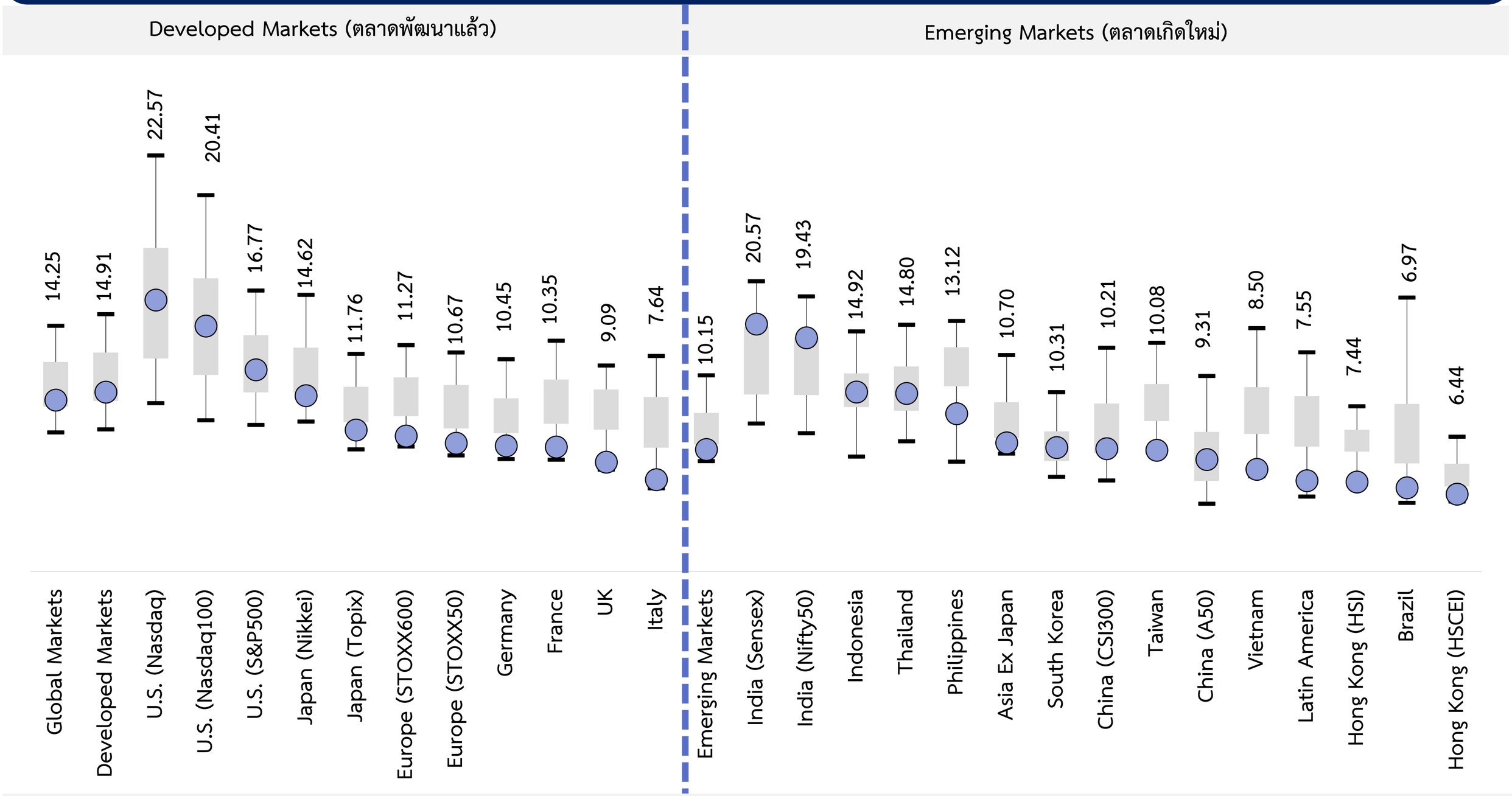
Source: EIA, Reuters, FT, CNBC, Bloomberg, Gold.org, Goldprice.org as of 28 Oct 2022.

Global Valuation

ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังคงมี Valuation ที่แพงกว่าเมื่อเทียบกับตลาดหุ้นยุโรปและตลาดหุ้นเกิดใหม่

INDEGO

Global PE Valuation (10-year average)



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

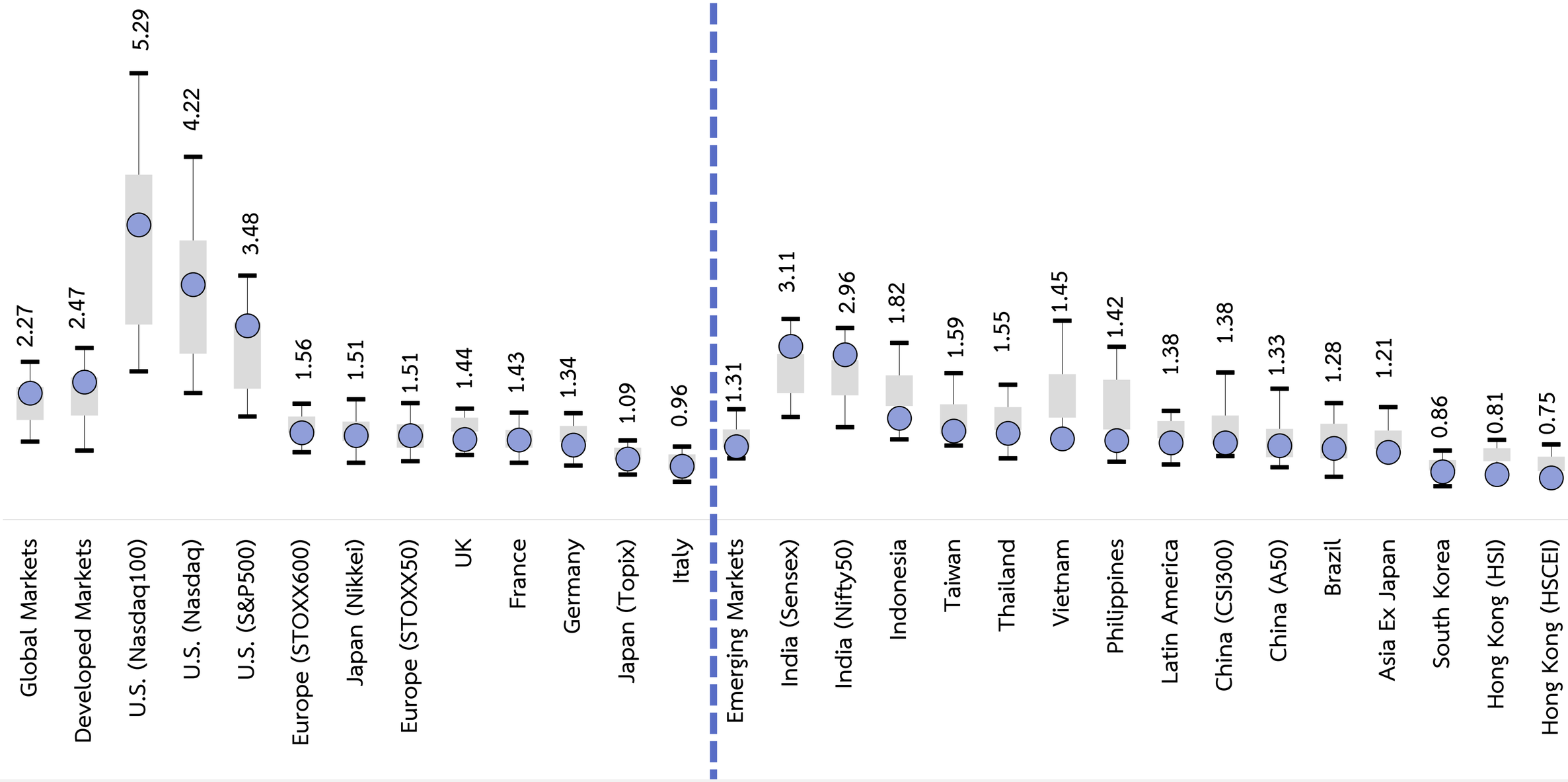
Source: Bloomberg, as of 26 August 2022.

Global Valuation

ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังคงมี Valuation ที่แพงกว่าเมื่อเทียบกับตลาดหุ้นยุโรปและตลาดหุ้นเกิดใหม่

INDEGO

Global PB Valuation (10-year average)



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

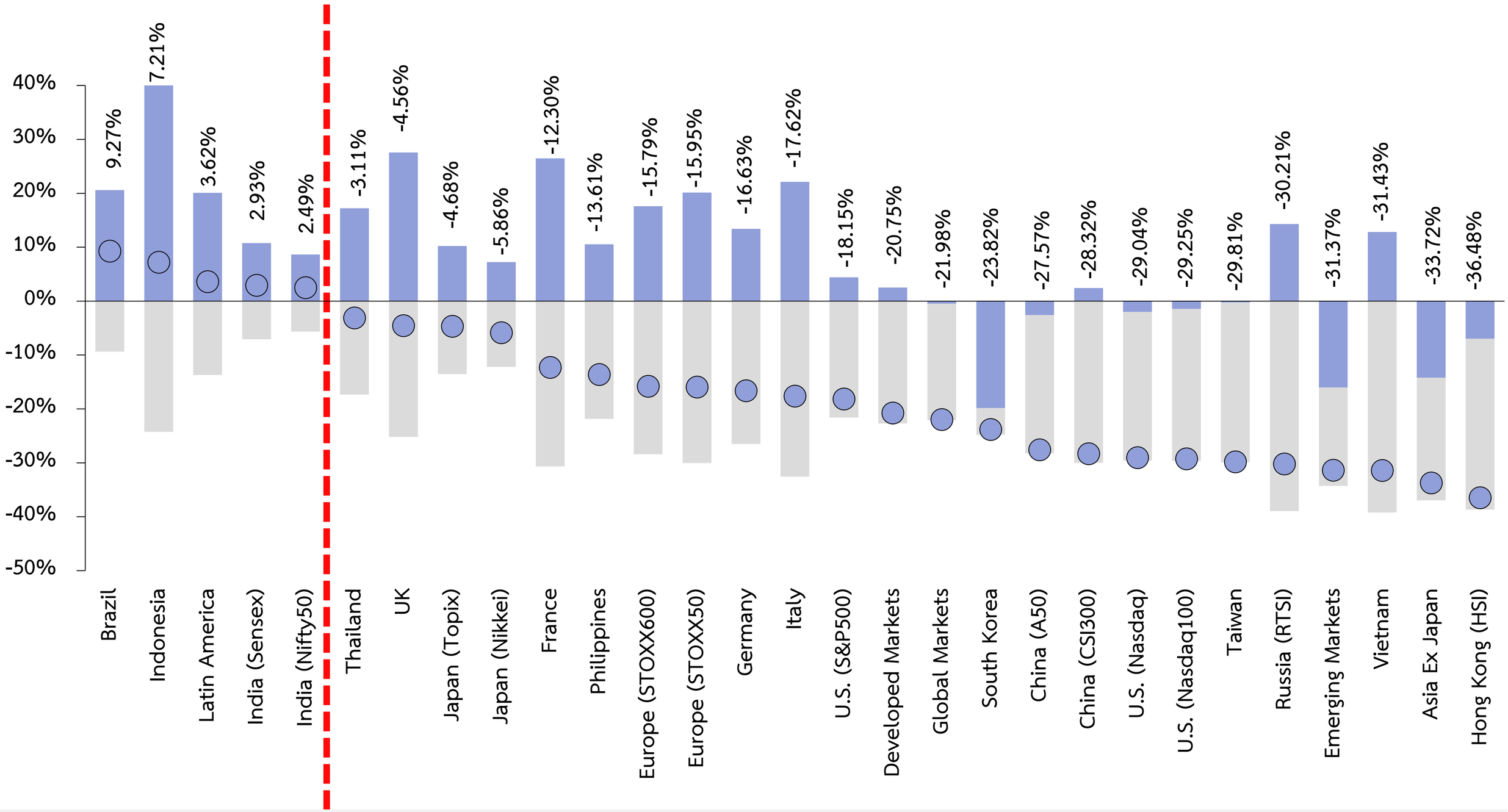
Source: Bloomberg, as of 26 August 2022.

Global Valuation

ตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวขึ้น นำโดยตลาดหุ้นสหรัฐฯ และยุโรปในเดือนที่ผ่านมา สวนทางตลาดหุ้นจีน

INDEGO

Change of Price, PE, and EPS (YTD)



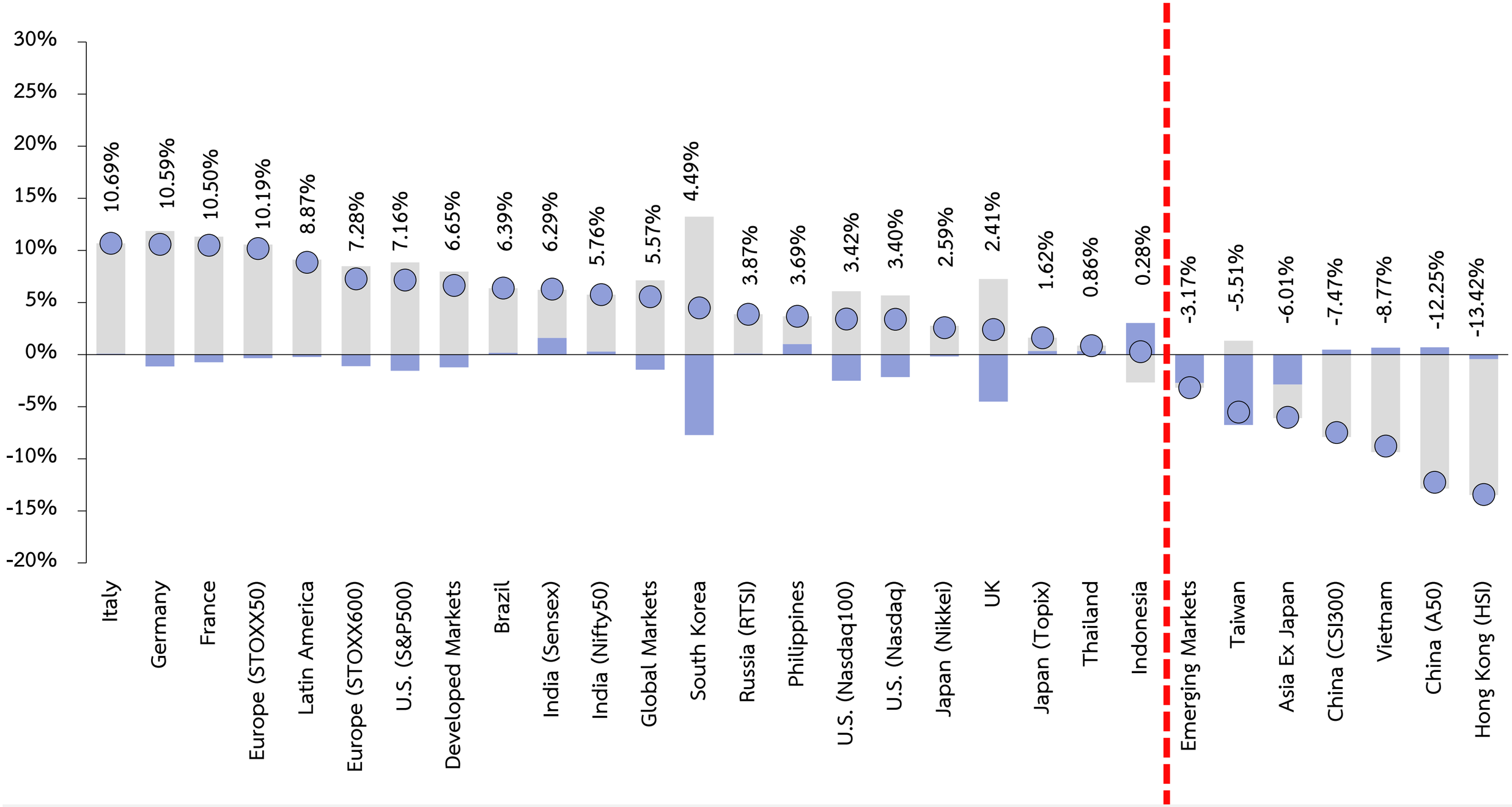
Source: Bloomberg, as of 26 August 2022..

Global Valuation

ตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวขึ้น นำโดยตลาดหุ้นสหรัฐฯ และยุโรปในเดือนที่ผ่านมา สวนทางตลาดหุ้นจีน

INDEGO

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



Source: Bloomberg, as of 26 August 2022..

Disclaimer

INDEGO

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยทีมงาน อินดีโก เวลธ์ สังกัดบริษัทหลักทรัพย์ที่ปรึกษาการลงทุน โรโบเวลธ์ จำกัด ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดหามาจากแหล่งที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทนของหน่วยลงทุนที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัทรวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกค้า ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะทำการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ทุกเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้มิได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือ ซื้อหรือขายหน่วยลงทุนที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมิต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใดๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัด หรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดแจ้ง การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุนย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหน่วยลงทุนแต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหน่วยลงทุนและข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุน

INDEGO

Thank You

www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited