



# INDEGO Monthly Outlook March 2023

## "The Case For Asia"



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

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

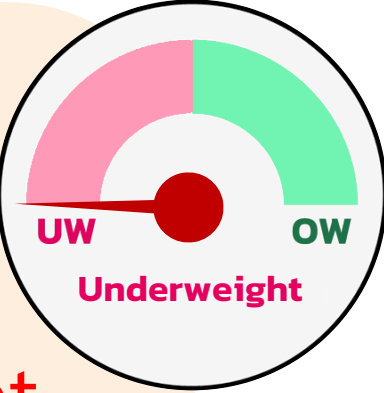








# Asset Class Recommendation

รักษาความสมดุลให้กับพอร์ตการลงทุน โดยคุมสัดส่วนหุ้นไม่ให้เยอะจนเกินไปและกระจายการลงทุนเป็นหลัก

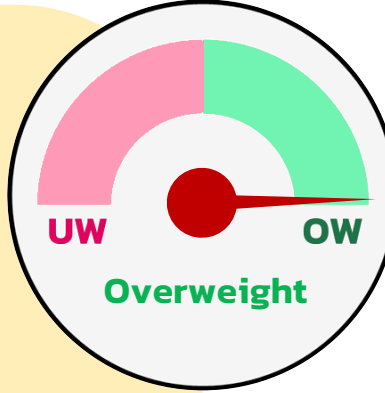


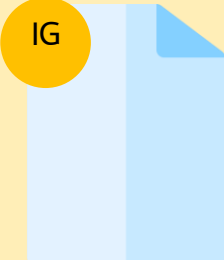
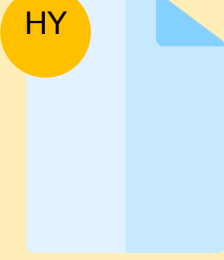
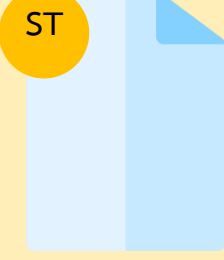
## Equity



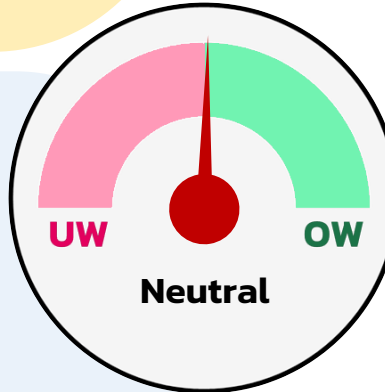
	Underweight
	Neutral
	Neutral
	Neutral
	Overweight
	Neutral




## Bond



	Overweight
	Neutral
	Neutral

## Alternative



	Neutral
	Neutral
	Overweight ↑



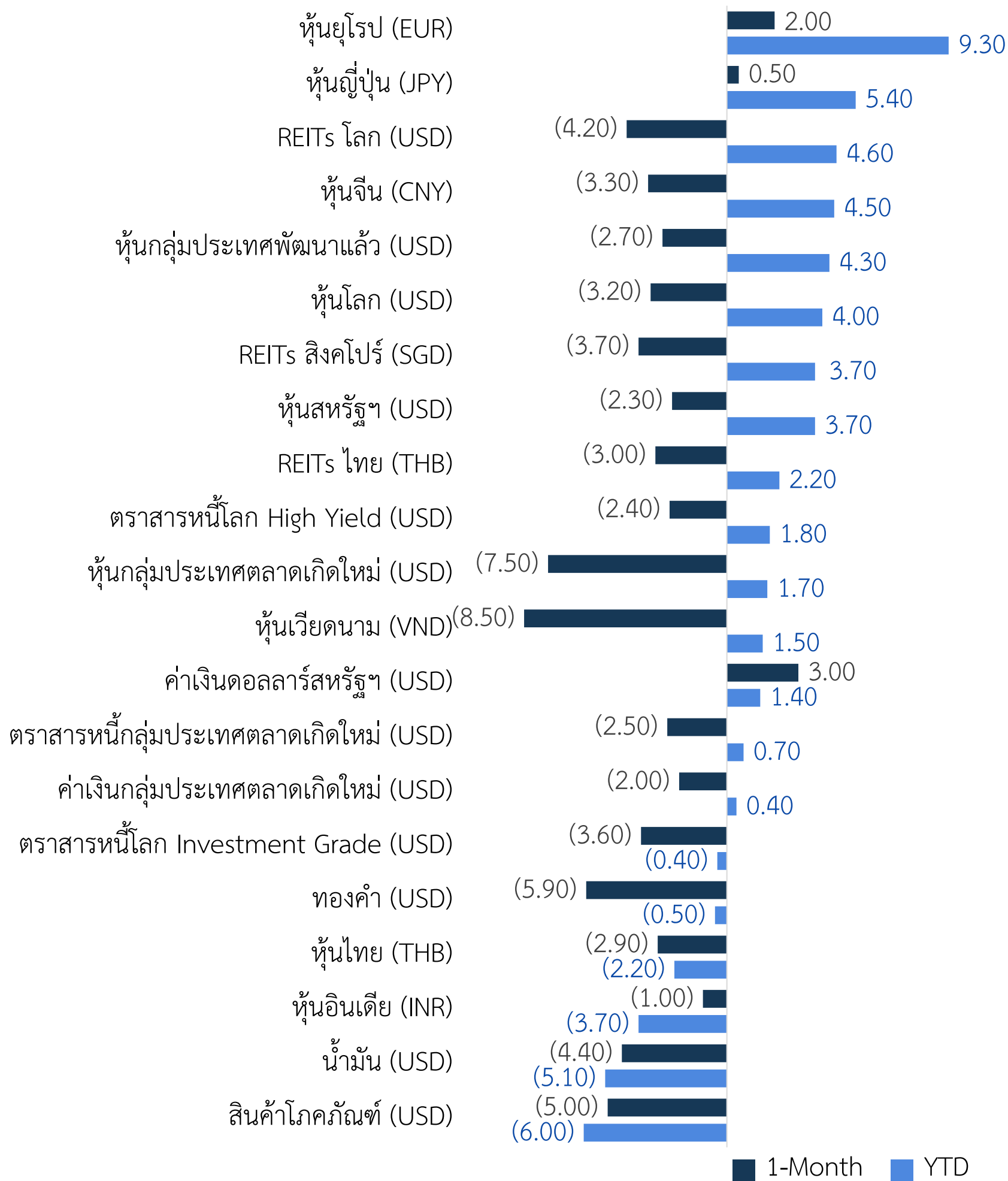


# Asset Class Performance

สินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลกส่วนใหญ่ปรับตัวลง กังวล Fed ปรับขึ้นดอกเบี้ย ส่งผลให้ดอลลาร์สหรัฐฯ แข็งค่าขึ้นอีกครั้ง



## Global Asset Class Total Return (%)



Source: Bloomberg as of 24 Feb 2023.

### ภาพรวมตลาด

สินทรัพย์ส่วนใหญ่ปรับตัวลดลงไม่ว่าจะเป็นตราสารทุนหรือตราสารหนี้ หลังจากตัวเลขเงินเฟ้อสหรัฐฯ ออกมาสูงกว่าที่ตลาดคาดสร้างความกดดันให้ Fed ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่อง หนุนค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ แข็งค่าขึ้นอีกครั้ง

### ตราสารหนี้

ตราสารหนี้ทั่วโลก Investment Grade และ High Yield ปรับตัวลดลงจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ และ Credit Spread ที่ปรับตัวขึ้นอีกครั้ง จากความกังวลที่ Fed จะปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย

### REITs

REITs ทั่วโลกปรับตัวลดลงจากการที่นักลงทุนกังวลว่า Fed จะปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่องกดดันให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ เติบโตขึ้น ขณะที่ REITs ไทยและสิงคโปร์ปรับตัวลดลงน้อยกว่า โดยได้แรงหนุนจากการเปิดประเทศของจีน

### หุ้นโลก

ตลาดหุ้นทั่วโลกส่วนใหญ่ปรับตัวลดลง เนื่องจากนักลงทุนกังวล Fed ปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายต่อเนื่อง ในด้านของตลาดหุ้นเวียดนามปรับตัวลดลงแรงจากความกังวลเกี่ยวกับภาคอสังหาฯ ขณะที่ตลาดหุ้นยุโรปปรับตัวขึ้นจากความกังวลด้านวิกฤตพลังงานที่ผ่อนคลาย

### สินค้าโภคภัณฑ์

ราคาน้ำมัน ทองคำ และสินค้าโภคภัณฑ์อื่นๆ ปรับตัวลดลงจากการแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ อีกทั้งน้ำมันยังถูกกดดันจากตัวเลขคลังน้ำมันสำรองสหรัฐฯ ที่ออกมามากกว่าที่ตลาดคาด

### ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ แข็งค่าขึ้นต่อเนื่อง หลังจากตัวเลขเงินเฟ้อสหรัฐฯ ออกมาสูงกว่าที่ตลาดคาดกดดันให้ Fed มีแนวโน้มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายมากกว่าที่คาดและคงไว้ในระดับสูง











# Key Driver: Central Bank Policy

## เลล เบรนาร์ด รองประธาน Fed หัวหอกฝ่าย Dovish ก้าวลงจากตำแหน่ง



Left 2023-FOMC		Join 2023-FOMC	
Name	Stance*	Name	Stance*
James Bullard		Patrick Harker	
Esther George		Lorie Logan	
Loretta Mester		Austan Goolsbee	
Susan Collins	Neutral	Neel Kashkari	Neutral



Hawkish



Dovish

\*ประเมินโดย InTouch Capital Markets

- เลล เบรนาร์ด รองประธาน Fed ลาออกเพื่อเข้ารับตำแหน่งที่ปรึกษาด้านเศรษฐกิจระดับสูงและเป็นที่ปรึกษาเรื่องการขยายเขตแดนหนี้สหรัฐฯ โดย เลล เบรนาร์ด ถือว่าเป็นกรรมการสาย Dovish ที่สนับสนุนการชะลอการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยมาโดยตลอด จึงทำให้ตลาดเกิดความกังวลว่าการดำเนินนโยบายการเงินต่อจากนี้จะมีท่าทีที่ Hawkish มากขึ้น
- อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาถึงการปรับเปลี่ยนสมาชิก FOMC ของปี 2023 จะเห็นได้ว่าสมาชิกที่ถูกเปลี่ยนเข้ามามีความ Dovish สวนทางกับสมาชิกที่เปลี่ยนออกไปซึ่งมีความ Hawkish สูง อาทิ เจมส์ บูลลาร์ด ประธาน Fed สาขาเซนต์หลุยส์ ที่มีความ Hawkish สูงมากคนหนึ่ง
- เรามีมุมมองว่าการก้าวลงจากตำแหน่งของ เลล เบรนาร์ด จะไม่ส่งผลต่อโทนการดำเนินนโยบายของ Fed อย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากเรามองว่าคณะกรรมการ Fed จะใช้ข้อมูลตัวเลขเงินเฟ้อ ดัชนีทางเศรษฐกิจ และภาคแรงงานในการตัดสินใจดำเนินนโยบายการเงินเป็นหลัก

Sources: Federal Reserve System as of 28 Feb 2023.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



# Key Driver: Central Bank Policy



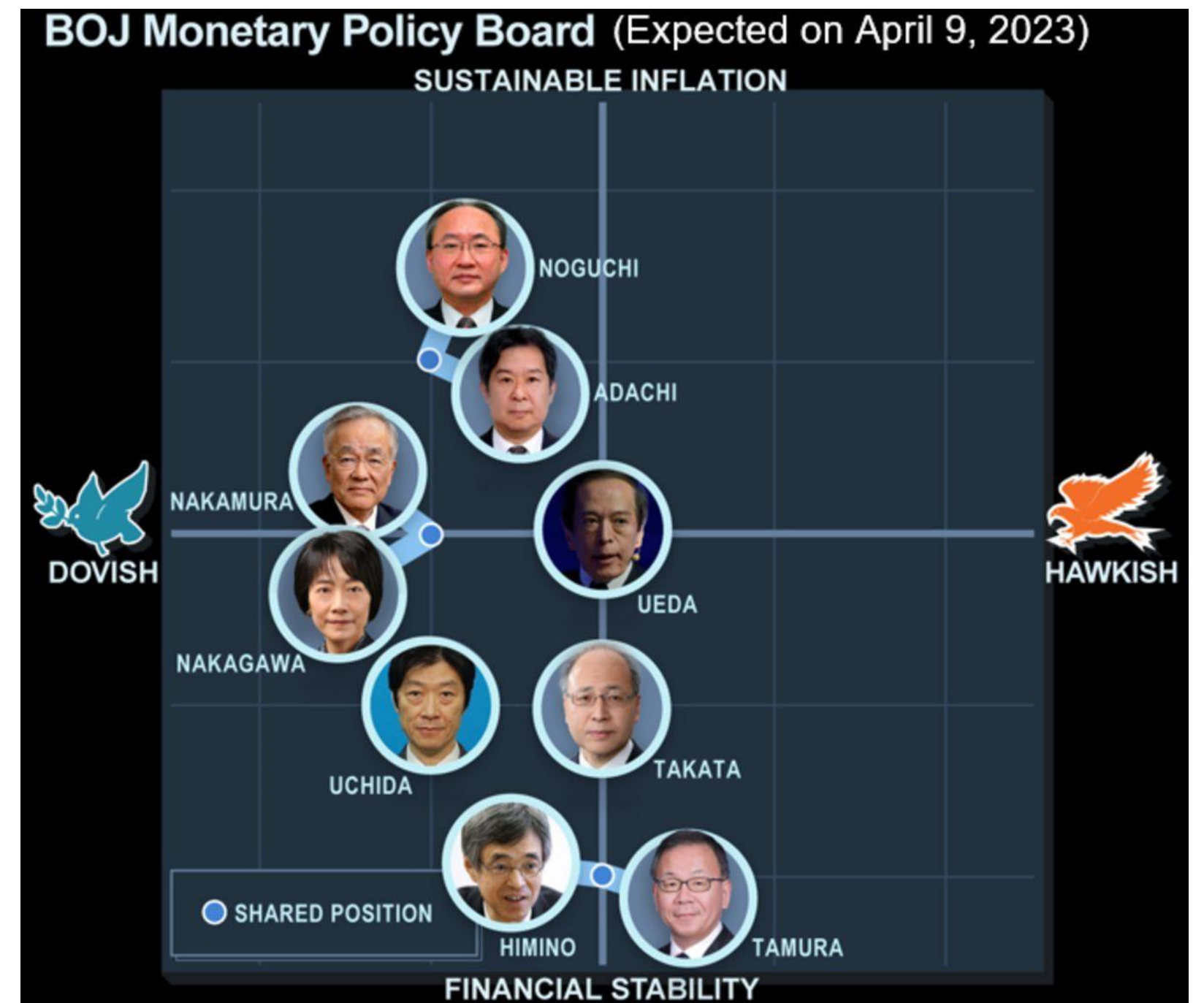
## ผู้ว่าการ BOJ คนใหม่ยังคงนโยบายเชิงผ่อนคลายเป็นพิเศษและมองว่าเป็นสิ่งจำเป็น

ในช่วงต้นเดือน ก.พ. ที่ผ่านมา ได้มีข่าวออกมาว่ารัฐบาลญี่ปุ่นอาจจะแต่งตั้งให้ มาซาโยชิ อามามิยะ รองผู้ว่าการธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ดำรงตำแหน่งผู้ว่าการ BOJ คนต่อไป แต่อามามิยะได้ออกมาปฏิเสธ ทางรัฐบาลญี่ปุ่นจึงได้เสนอชื่อ คาซุโอะ อุเอดะ อดีตสมาชิกของคณะกรรมการ BOJ ระหว่างปี 1998-2005 เข้ารับตำแหน่งแทน โดยในช่วงแรกตลาดกังวลว่า อุเอดะจะเอนเอียงไปในทิศทาง Hawkish จากการสัมภาษณ์เมื่อปี 2022 แต่ก็เริ่มคลายความกังวลลงหลังอุเอดะได้ออกมากล่าวผ่านสื่อและการพูดระหว่างกระบวนการรับฟังเพื่อยืนยันการแต่งตั้ง (Confirmation Hearing) ในสภาล่างและสภานบนว่า

- นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นพิเศษยัง “จำเป็น” และ “เหมาะสม” แม้ว่าอัตราเงินเฟ้อผู้บริโภคพื้นฐานเพิ่มขึ้นถึง 4.2% (YoY) แต่ระดับสูงสุดในรอบ 41 ปี
- หาก BOJ ยุติมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ จะทำการขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินสำรองของสถาบันการเงินที่ฝากไว้กับธนาคารกลางแทนการขายพันธบัตร
- ปฏิเสธที่จะแสดงความคิดเห็นเกี่ยวกับแนวทางการปรับเปลี่ยนมาตรการควบคุมผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล (YCC) โดยกล่าวว่า “มีความเป็นไปได้หลายทางสำหรับ YCC ในอนาคต”

เรามองว่าอุเอดะจะได้เป็นผู้ว่าการ BOJ คนต่อไปแน่นอนและด้วยท่าทีที่จะคงนโยบายการเงินเชิงผ่อนคลายเป็นพิเศษ ประกอบกับคาดการณ์ว่าที่คณะกรรมการ BOJ ชุดใหม่ที่มีแนวโน้ม Dovish จะช่วยคลายความกังวลให้กับตลาดและเป็นปัจจัยบวกต่อตลาดการเงินญี่ปุ่นในระยะสั้นถึงกลาง

อย่างไรก็ตามหากเงินเฟ้อสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ BOJ ก็มีโอกาที่อาจจะพิจารณาปรับนโยบายการเงินให้กลับสู่ระดับปกติ ซึ่งอาจรวมไปถึงการขยายกรอบหรือยกเลิก YCC ได้และจะเป็นปัจจัยกดดันต่อตลาดการเงินทั่วโลก จึงยังเป็นประเด็นที่ต้องจับตามองอย่างใกล้ชิด โดยเราคาดว่าโอกาสการเกิดในช่วงต้นของการดำรงตำแหน่งของอุเอดะน่าจะต่ำ แต่จะเริ่มมีโอกาสมากขึ้นเรื่อยๆ ตั้งแต่ครึ่งปีหลัง เมื่อเศรษฐกิจกลับมาฟื้นตัวเต็มที่



Sources: Bank of Japan and Bloomberg as of 28 Feb 2023.





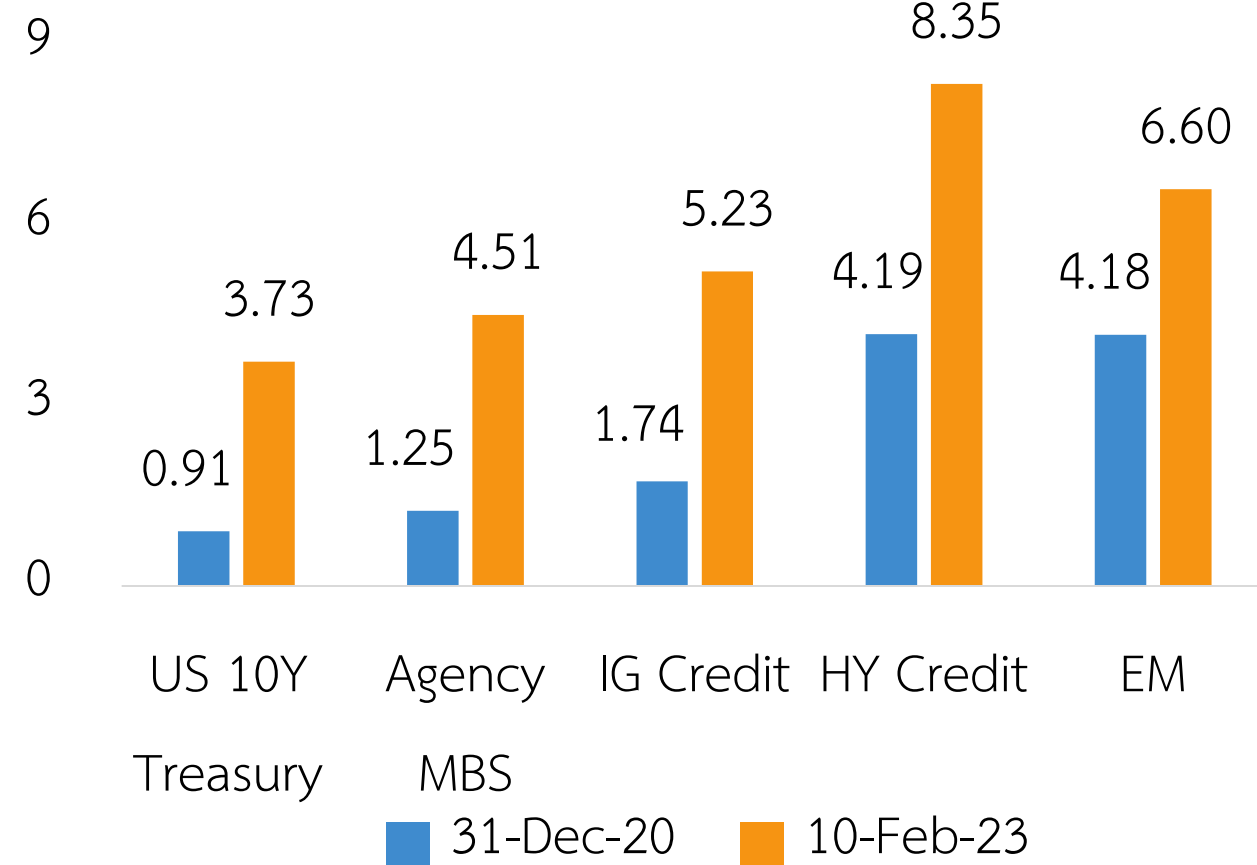
# Highlight 1: Bond Is Calling



ตราสารหนี้จะเป็นสินทรัพย์ที่เหมาะสมสำหรับการลงทุนสำหรับปี 2023 ท่ามกลางตลาดที่เผชิญความผันผวนสูง

## อัตราดอกเบี้ยของตราสารหนี้ในภาพรวมปรับตัวขึ้น

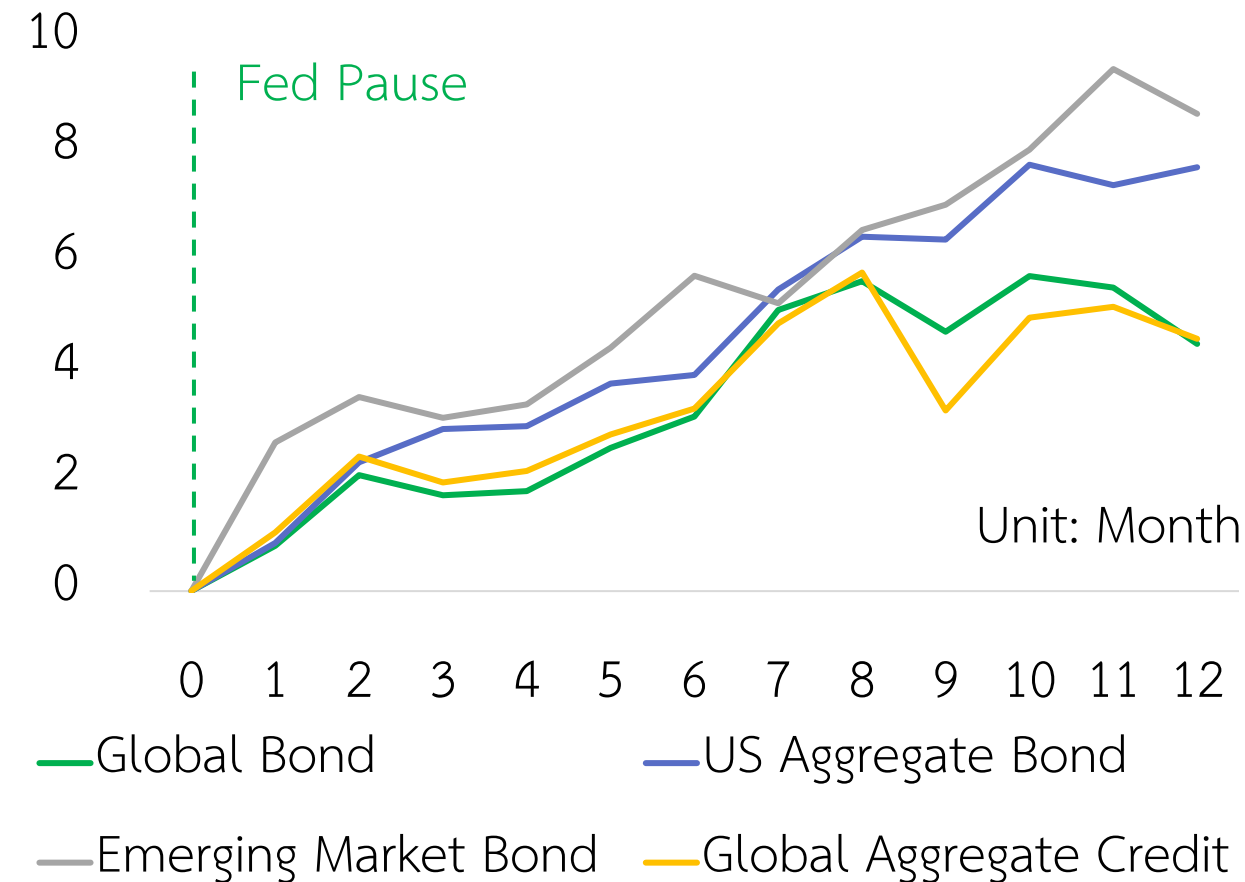
Unit: Percent



## ตราสารหนี้มักให้ผลตอบแทนเป็นบวกหลังจาก

### Fed หยุดการขึ้นดอกเบี้ย

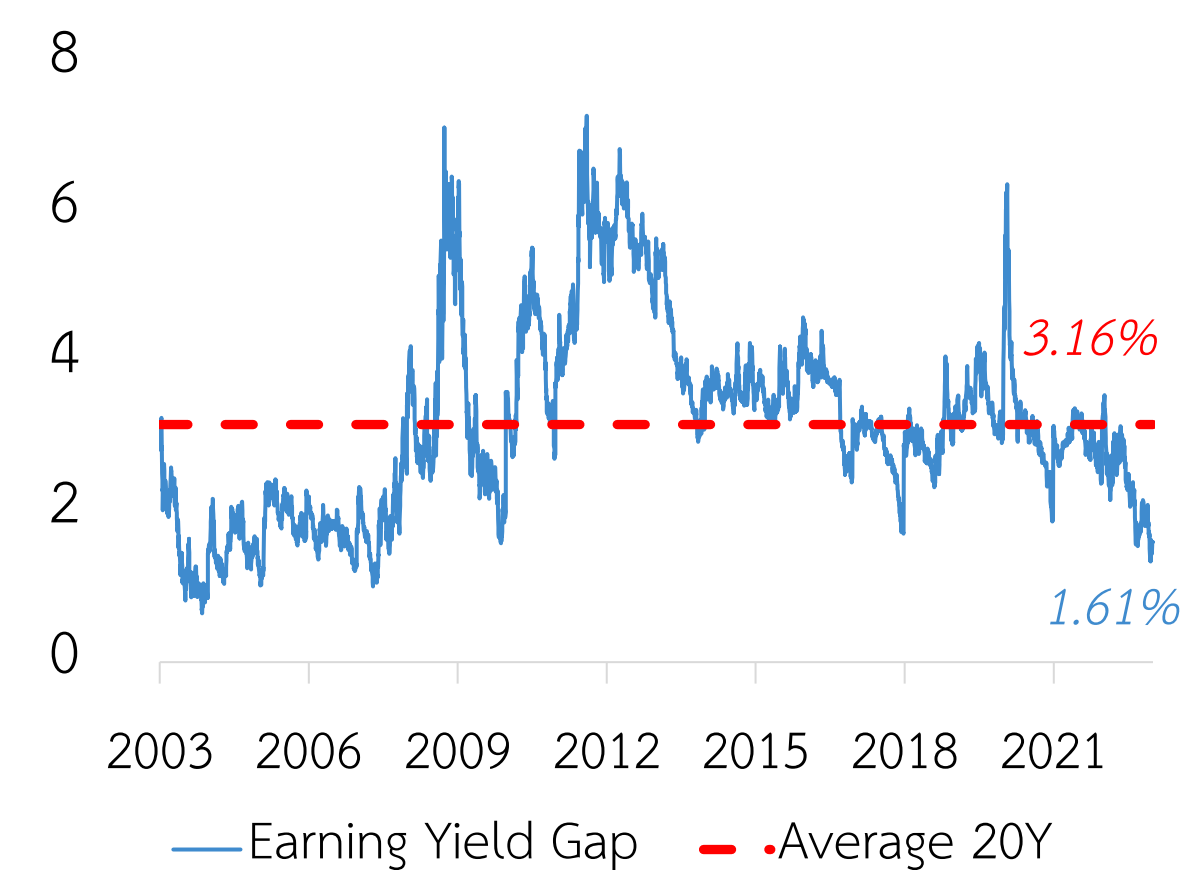
Unit: Percent



## ส่วนต่างระหว่างผลตอบแทนของตลาดหุ้นกับผลตอบแทน

### พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ในรอบ 20 ปี

Unit: Percent



- ปัจจุบันอัตราดอกเบี้ยของตราสารหนี้ถูกปรับขึ้นมาอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับช่วงหลายปีที่ผ่านมาที่อยู่ในยุคภาวะดอกเบี้ยต่ำ เนื่องจากนโยบายการเงินที่เข้มงวดและการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางทั่วโลก นำโดย Fed เพื่อสกัดเงินเฟ้อ อย่างไรก็ตาม เราคาดการณ์ว่า Fed มีแนวโน้มจะหยุดการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยภายในปี 2023 หลังจากอัตราเงินเฟ้อสหรัฐฯ มีแนวโน้มได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว ซึ่งจะเป็นปัจจัยบวกกับตราสารหนี้ที่มักจะให้ผลตอบแทนเป็นบวก หลังการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายครั้งสุดท้ายของ Fed หากอ้างอิงจากวัฏจักรการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ในปี 1999 2005 และ 2018
- ประกอบกับหากพิจารณาจากส่วนต่างระหว่างผลตอบแทนของตลาดหุ้นกับผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ (Earning Yield Gap) ซึ่งปรับลดลงมาอยู่ในระดับต่ำ และหลุดค่าเฉลี่ย 20 ปี สะท้อนให้เห็นว่าผลตอบแทนที่คาดหวังของตราสารหนี้ยังอยู่ในระดับที่น่าสนใจ เมื่อเทียบกับหุ้นซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่มีความผันผวนสูงกว่า
- เรามีมุมมองว่าตราสารหนี้จะเป็นสินทรัพย์ที่น่าสนใจสำหรับการลงทุนในปี 2023 จากอัตราผลตอบแทนที่อยู่ในระดับสูงและมีโอกาสได้กำไรจากส่วนต่างของราคา (Capital Gain) ในช่วงที่เศรษฐกิจเผชิญความเสี่ยงในการชะลอตัว โดยเรายังคงแนะนำลงทุนในกองทุนตราสารหนี้ที่ลงทุนในตราสารหนี้คุณภาพสูง เพื่อหลีกเลี่ยงความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้และมีความยืดหยุ่นในการปรับกลยุทธ์การลงทุน (Unconstrained) เพื่อให้สอดคล้องกับสถานะที่ตลาดเผชิญความผันผวนสูง

Source: Bloomberg, as of 27 Feb 2023.





## Highlight 2: Focus on China Recovery



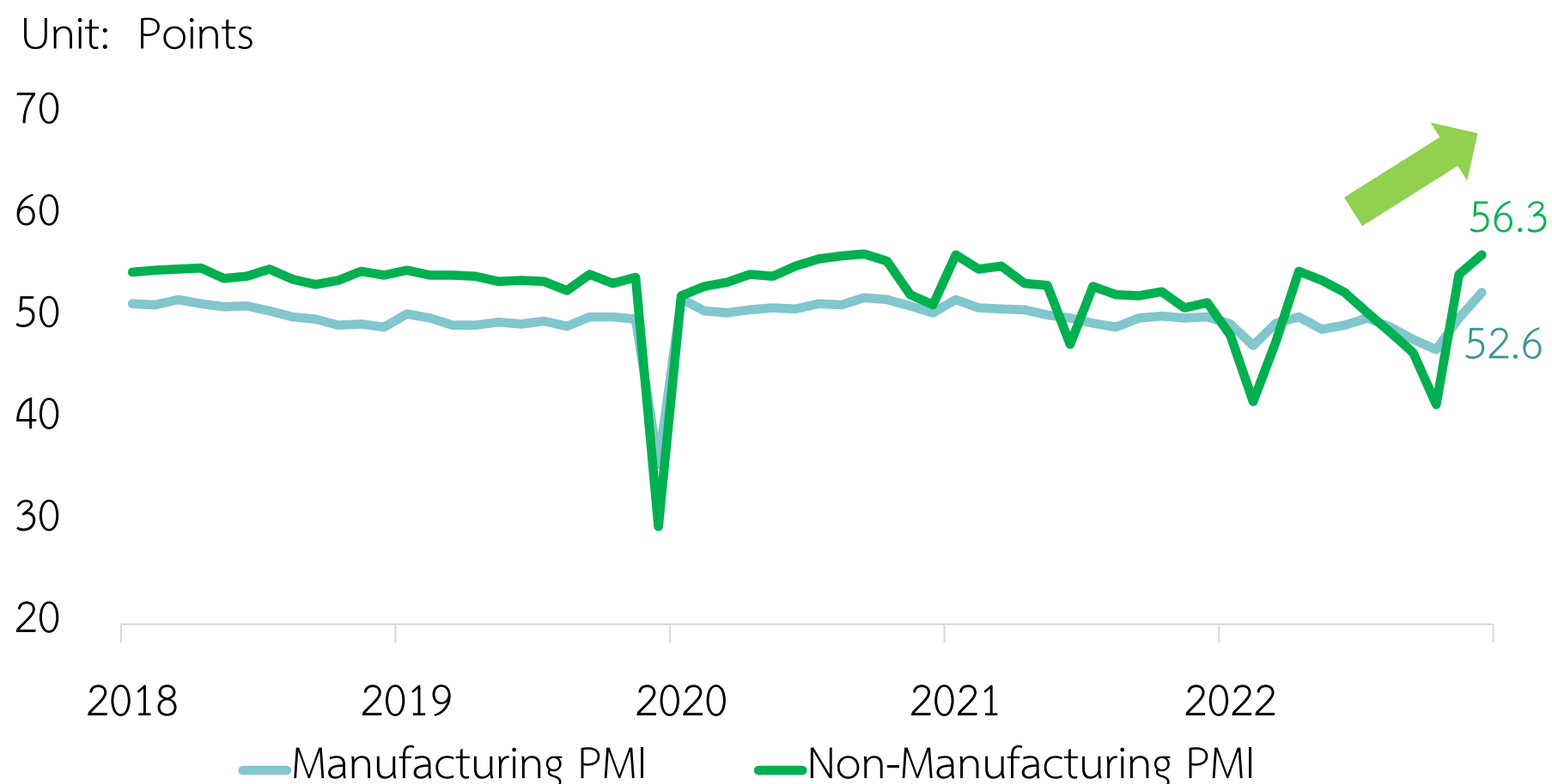
### เราคาดว่าเศรษฐกิจจีนและผลประกอบการบริษัทจีนมีแนวโน้มฟื้นตัว ซึ่งตลาดหุ้นจีนยังคงน่าสนใจ

เศรษฐกิจจีนได้รับแรงหนุนจากการประกาศเปิดเมืองและการผ่อนคลายด้านนโยบายจากภาครัฐ อย่างไรก็ตาม ตัวเลขเศรษฐกิจและผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตาม รวมถึงการประชุมสำคัญของจีนในเดือน มี.ค.

#### สัญญาณการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน

การเดินทางภายในประเทศของจีนฟื้นตัวกลับมาใกล้เคียงกับช่วงก่อนเกิด COVID-19 หลังจากทางการจีนยกเลิกมาตรการ Zero-COVID ซึ่งการปิดเมืองในช่วงที่ผ่านมาส่งผลให้อุปสงค์การจับจ่ายใช้สอยชะงักงัน ซึ่งรวมถึงภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ได้รับผลกระทบทั้งยอดขายและราคา อย่างไรก็ตาม ด้วยท่าทีที่ผ่อนคลายมากขึ้นของภาครัฐได้ช่วยให้แนวโน้มตลาดอสังหาริมทรัพย์ดูดีขึ้นบ้าง ในขณะที่ความไม่แน่นอนเรื่องการปิดเมืองที่หายไป ได้ช่วยสร้างความเชื่อมั่นต่อภาคเอกชน โดยตัวเลข PMI ภาคการผลิตและการบริการของเดือน ม.ค. และ ก.พ. ในปี 2023 นี้ สามารถฟื้นตัวได้ดีต่อเนื่อง

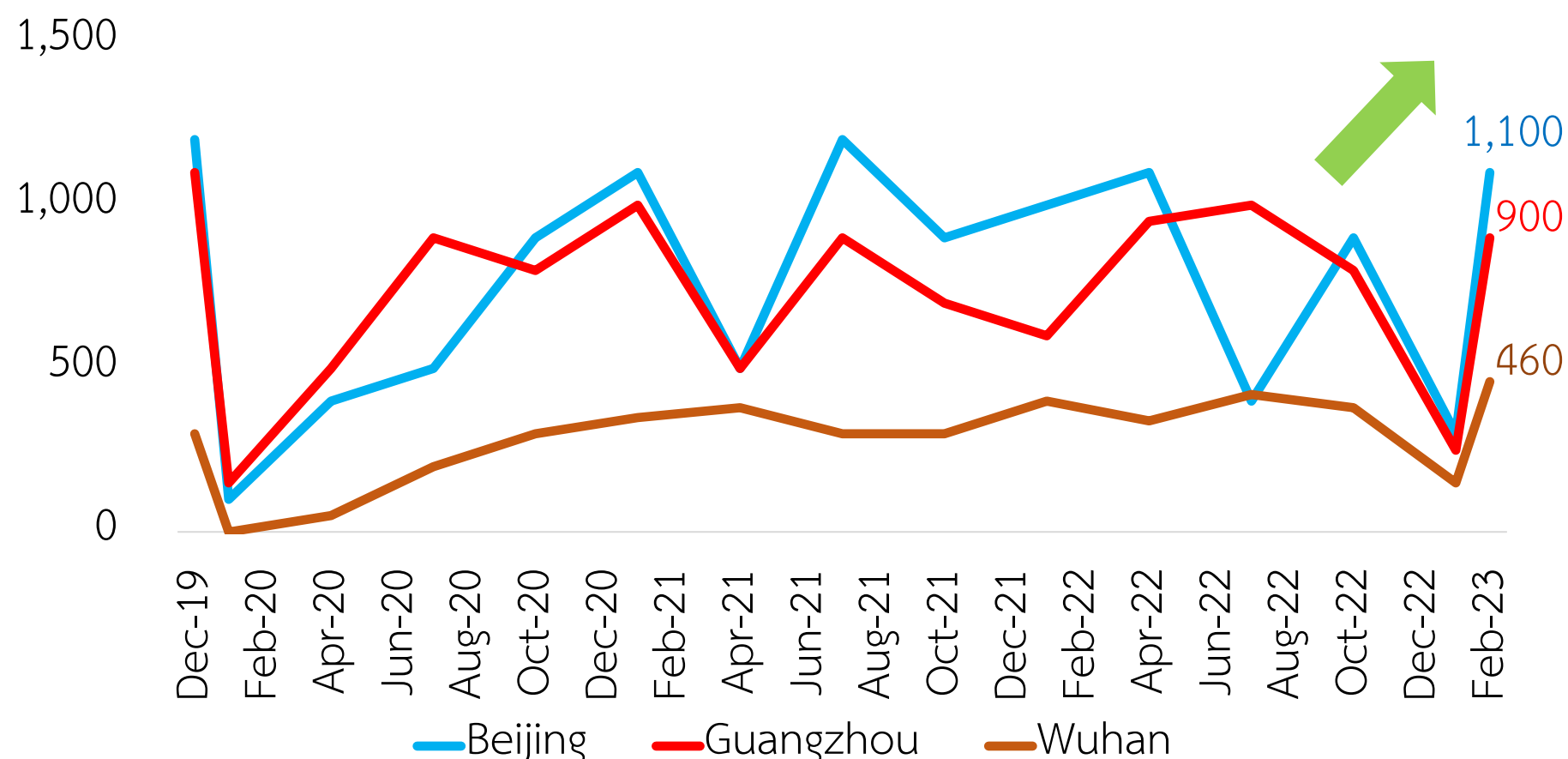
#### PMI ภาคการผลิตและบริการของจีนเริ่มฟื้นตัวในปี 2023



Sources: FT, Bloomberg as of 1 Mar 2023.

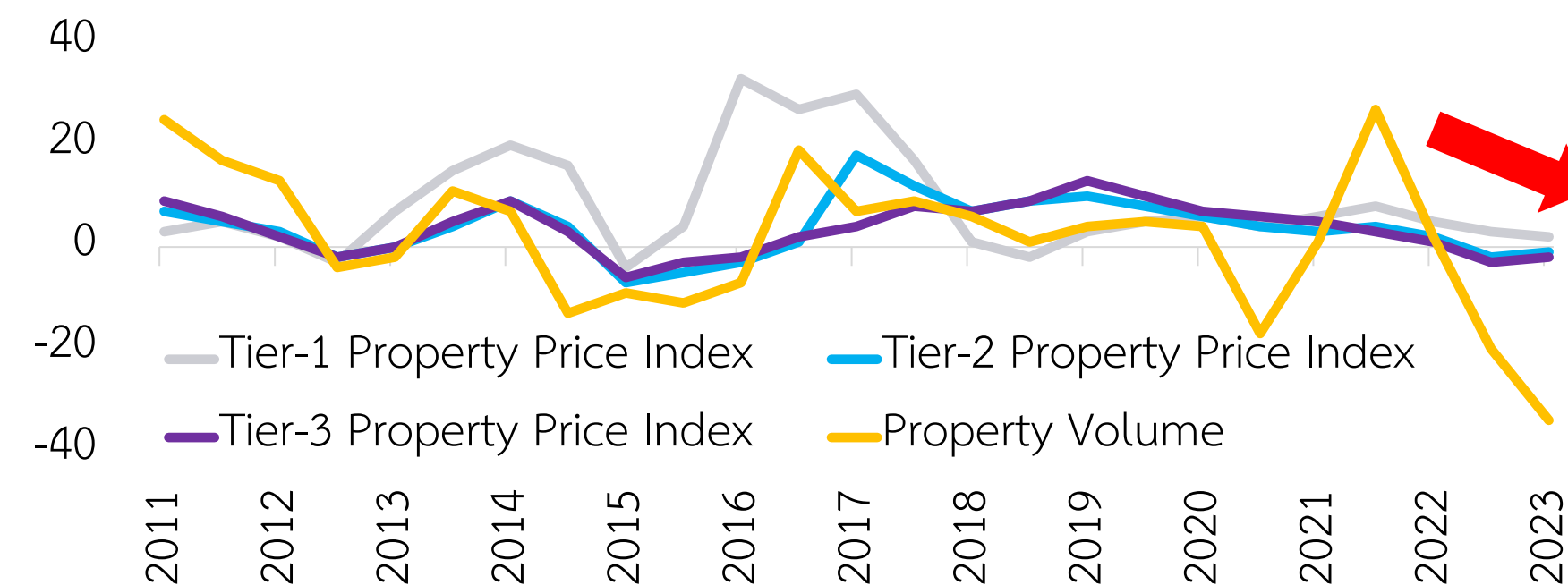
#### ผู้โดยสารรถไฟในเมืองของจีนเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

Unit: Thousand Passengers



#### ราคาและยอดขายอสังหาริมทรัพย์ของจีนเริ่มชะลอลตัวน้อยลง

Unit: Percent (YoY)



Tier-1 Property เป็นพื้นที่ที่มีการพัฒนาทางเศรษฐกิจสูง อาทิ ปักกิ่ง และเซี่ยงไฮ้ เป็นต้น  
 Tier-2 Property เป็นพื้นที่ต่างจังหวัดที่มีการพัฒนาเป็นเมืองอุตสาหกรรม  
 Tier-3 Property เป็นพื้นที่ที่มีระดับรายได้ปานกลาง - สูง





## Highlight 2: Focus on China Recovery



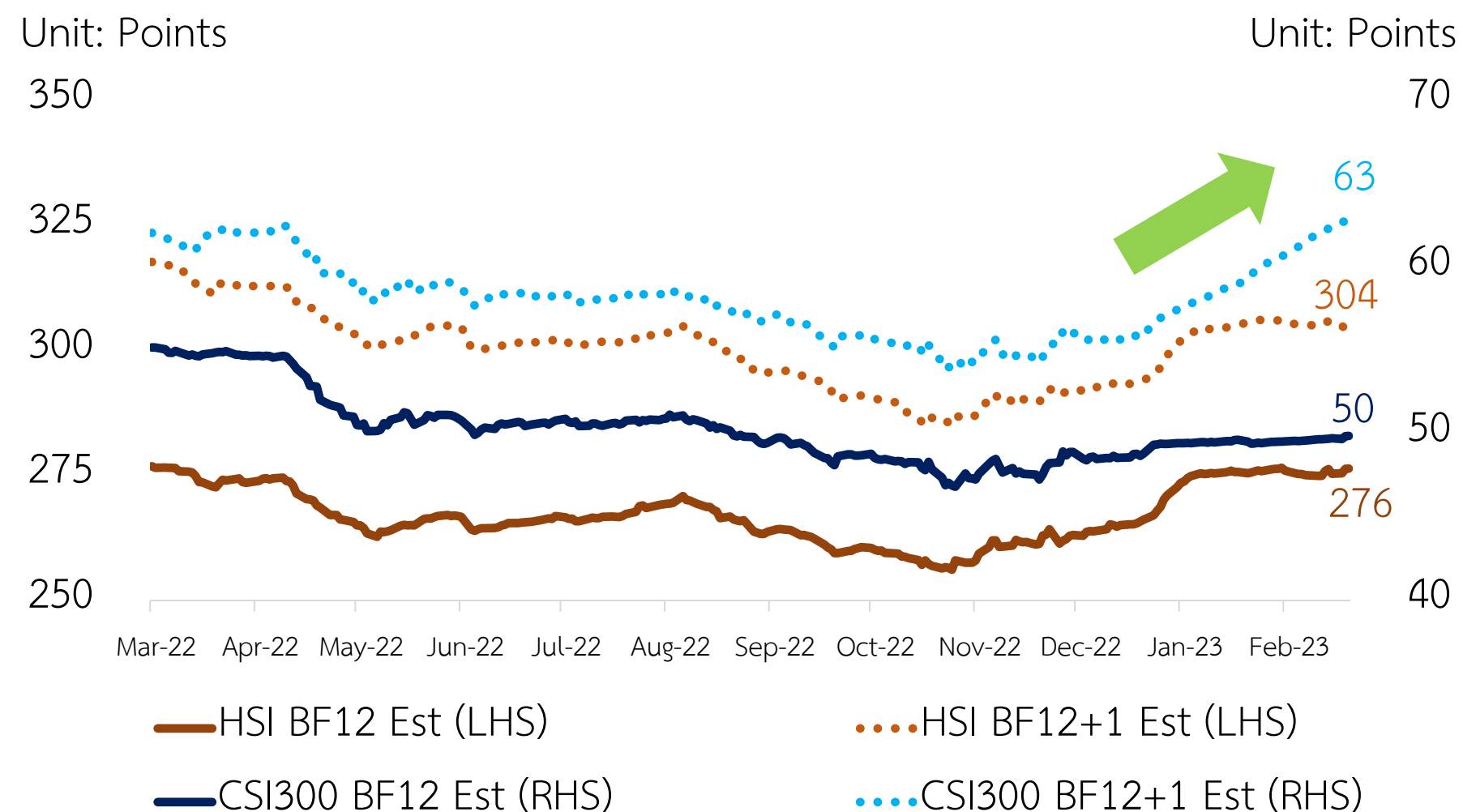
เราคาดว่าเศรษฐกิจจีนและผลประกอบการบริษัทจีนมีแนวโน้มฟื้นตัว ซึ่งตลาดหุ้นจีนยังคงน่าสนใจ

### การประชุมสำคัญที่จะกำหนดนโยบายเศรษฐกิจ

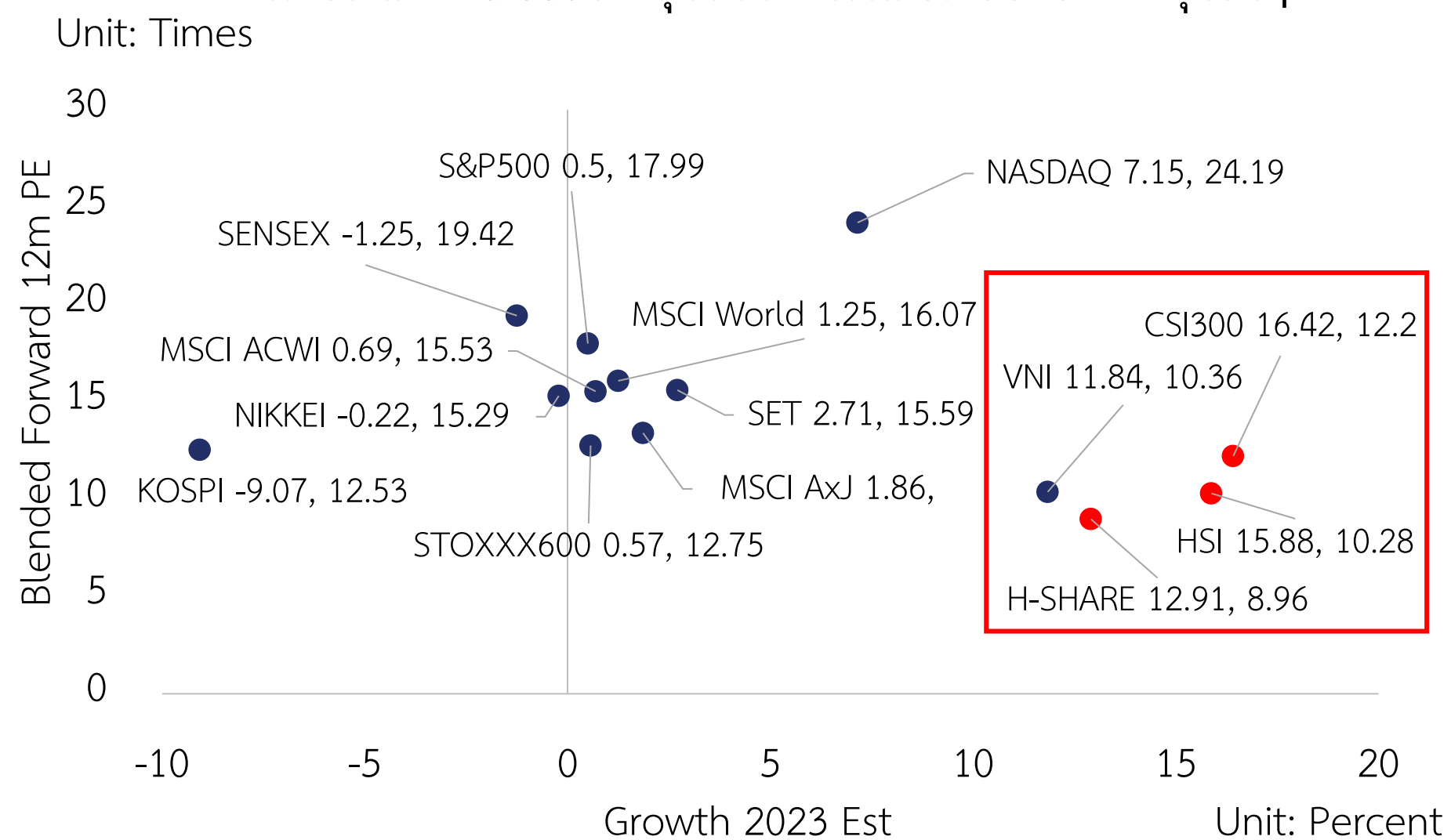
การประชุมสำคัญในเดือน มี.ค. ประกอบไปด้วยการประชุมสภาที่ปรึกษาการเมืองของจีน ซึ่งรวมผู้เชี่ยวชาญและผู้บริหารระดับสูงของพรรคในการนำเสนอแนะนโยบายในแต่ละด้าน และประชุมสภาประชาชนจีนที่มีสมาชิกหน่วยเลือกตั้ง ผู้นำองค์กรและหน่วยงานสำคัญ มาร่วมพิจารณากฎหมายต่างๆ โดยปีนี้มีแนวโน้มที่น่าสนใจเป็นพิเศษ เนื่องจากปธน. สีจิ้นผิง เพิ่งรับตำแหน่งสมัยที่ 3 และมีผู้บริหารระดับสูงที่เข้ารับตำแหน่งใหม่ ซึ่งเราคาดว่าการประชุมในครั้งนี้จะมีนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจในปี 2023 นี้

เรามีมุมมองว่าเศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มที่จะสามารถฟื้นตัวได้ในปีนี้ โดยเฉพาะในครึ่งปีแรกที่ต้องติดตามตัวเลขผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียน โดยตัวเลขประมาณการ EPS ในปีนี้และปีหน้ามีการปรับมุมมองดีขึ้นต่อเนื่อง และการเติบโตของหุ้นจีนเทียบกับ valuation ก็อยู่ในระดับที่น่าสนใจ อย่างไรก็ตามจากความไม่แน่นอนของนโยบายภาครัฐ ซึ่งรวมถึงนโยบายที่จะมาจากคณะทำงานหลักของพรรคคอมมิวนิสต์จีนชุดใหม่ เราจึงแนะนำให้ซื้อหุ้นจีนบนสัดส่วนที่เหมาะสมตามความเสี่ยงที่รับได้

มีการปรับประมาณการ EPS หุ้นจีนขึ้นในปี 2023-2024



การเติบโตและ valuation หุ้นจีนน่าสนใจเมื่อเทียบกับตลาดหุ้นอื่นๆ



Sources: FT, Bloomberg as of 1 Mar 2023.





# Highlight 3: Vietnam Debt Concern



## บริษัทอสังหาริมทรัพย์รายใหญ่เลื่อนชำระหนี้ แต่ทางการก็ออกมาตรการช่วยเหลือต่อเนื่อง

### เกิดอะไรขึ้นกับตลาดหุ้นเวียดนาม

บริษัทอสังหาฯ รายใหญ่ในเวียดนามอย่าง Novaland (HOSE: NVL) ประกาศขอชะลอการชำระหนี้หุ้นกู้ 2 ตัว มูลค่ารวม 1 ล้านล้านดอง (1.47 พันล้านบาท) โดยขอให้ขยายเวลาการชำระหนี้ออกไปอีก 2 เดือน หรือขอชำระเงินต้นและดอกเบี้ยด้วยสินทรัพย์หรืออสังหาริมทรัพย์แทน

### สาเหตุของการผิมนัดชำระหนี้

การควบคุมการออกหุ้นกู้และการปล่อยสินเชื่อเพื่อลดการเก็งกำไรที่ดินของบริษัทอสังหาริมทรัพย์ ทำให้บริษัทขาดสภาพคล่อง

ต้นทุนทางการเงินของธุรกิจสูงขึ้นหลังธนาคารกลางเวียดนาม (SBV) ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างรวดเร็วในปี 2022 ทำให้ต้นทุนทางการเงินของบริษัทต่างๆ จึงปรับตัวขึ้นแต่ระดับมากกว่า 10%

### มาตรการช่วยเหลือจากภาครัฐฯ ที่ออกมาในช่วงก่อนหน้า

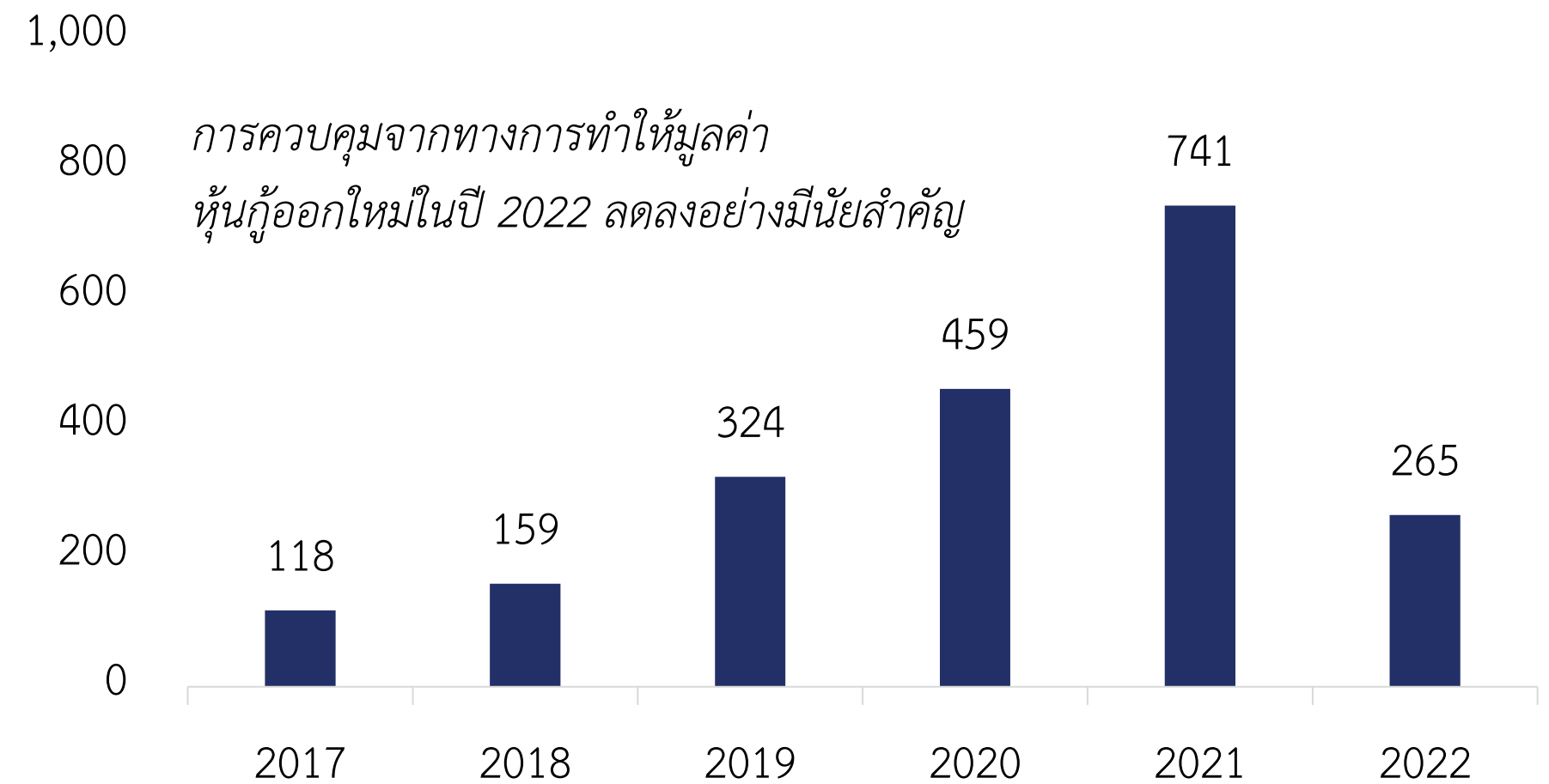
เพิ่มวงเงินสินเชื่อจำนวน 1.1 ไร่ยล้านล้านดองเพื่อพัฒนาโครงการบ้านผู้มีรายได้น้อย ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งในการพัฒนาตลาดอสังหาริมทรัพย์ในประเทศ โดยตั้งเป้าให้ธนาคารพาณิชย์ปล่อยสินเชื่อแก่ผู้เช่า ผู้ซื้อ และผู้พัฒนาโครงการ

ออกกฎหมายที่จะขยายเวลาชำระหุ้นกู้ออกไปอีก 2 ปีหรือสามารถชำระดอกเบี้ยและเงินต้นของหุ้นกู้ในรูปของหุ้นสามัญ อสังหาริมทรัพย์ หรือสินทรัพย์ค้ำประกันอื่นหากได้รับความยินยอมจากผู้ถือหุ้นกู้

ปรับราคากลางของอสังหาริมทรัพย์ให้ใกล้เคียงกับราคาตลาด โดยมีองค์ประกอบสำคัญคือความโปร่งใส ซึ่งเป็นไปตามกลไกตลาดและกฎหมายระหว่างประเทศ

### มูลค่าหุ้นกู้ออกใหม่รายปี

Unit: Trillion VND



### Refinancing Rate

Unit: Percent



Source: HNX, BIDV Research, VNExpress, Bloomberg, as of 3 Mar 2023.





# Highlight 3: Vietnam Debt Concern



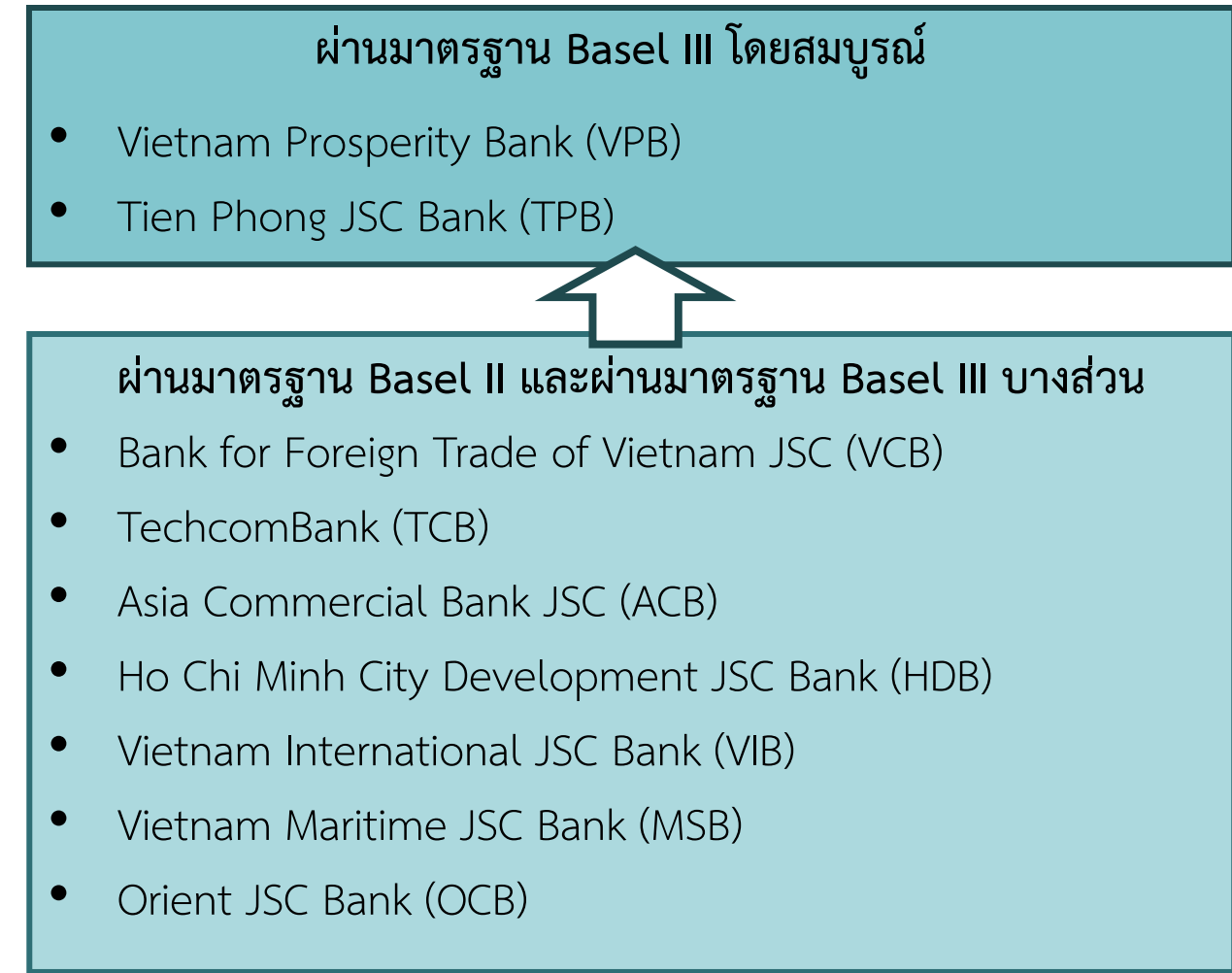
## ธนาคารพาณิชย์เวียดนามผ่านมาตรฐาน Basel II และหนี้เสียในระบบธนาคารยังอยู่ในระดับต่ำ

### ระบบธนาคารเวียดนามในปัจจุบัน

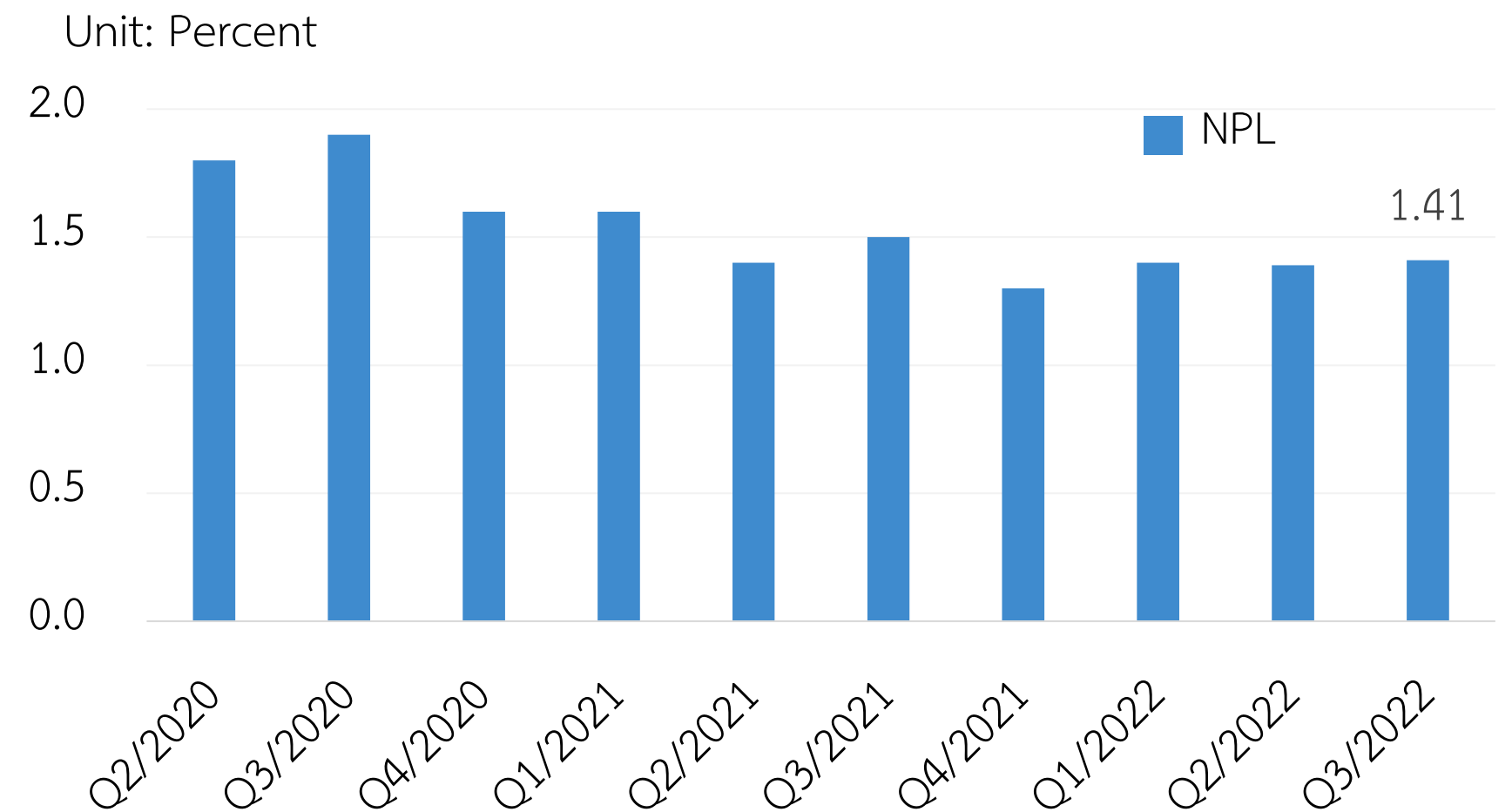
ปัจจุบันธนาคารกลางเวียดนาม (SBV) ได้ประกาศข้อบังคับให้ธนาคารพาณิชย์ต้องดำรงเงินทุนสำรองภายใต้กฎเกณฑ์ตาม Basel II เพื่อสร้างเสถียรภาพในระบบการเงิน โดยมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค. 2020 ซึ่งต้องคงสัดส่วนการดำรงเงินกองทุนรวม (Total Capital Adequacy Ratio) ไว้ตามเกณฑ์ขั้นต่ำ นอกจากนี้จะเห็นว่าปัจจุบันมีหลายธนาคารที่ผ่าน Basel II แล้วกำลังเริ่มผ่านมาตรฐาน Basel III ทั้งในบางข้อกำหนดและผ่านมาตรฐานโดยสมบูรณ์แล้ว

ด้าน NPL ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์โดยเฉลี่ยยังอยู่ในระดับต่ำที่ 1.41% โดยเป็นการลดลงอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่เกิดการแพร่ระบาดของ COVID-19 โดยสินเชื่อของภาคธนาคารที่ปล่อยกู้แก่บริษัทอสังหาริมทรัพย์มีสัดส่วนราว 6% ของสินเชื่อทั้งหมด ซึ่งยังคงต้องติดตามต่อไปว่าในอนาคตว่าธนาคารพาณิชย์ต่างๆ จะกระทบจากกลุ่มอสังหาริมทรัพย์มากน้อยเพียงใด

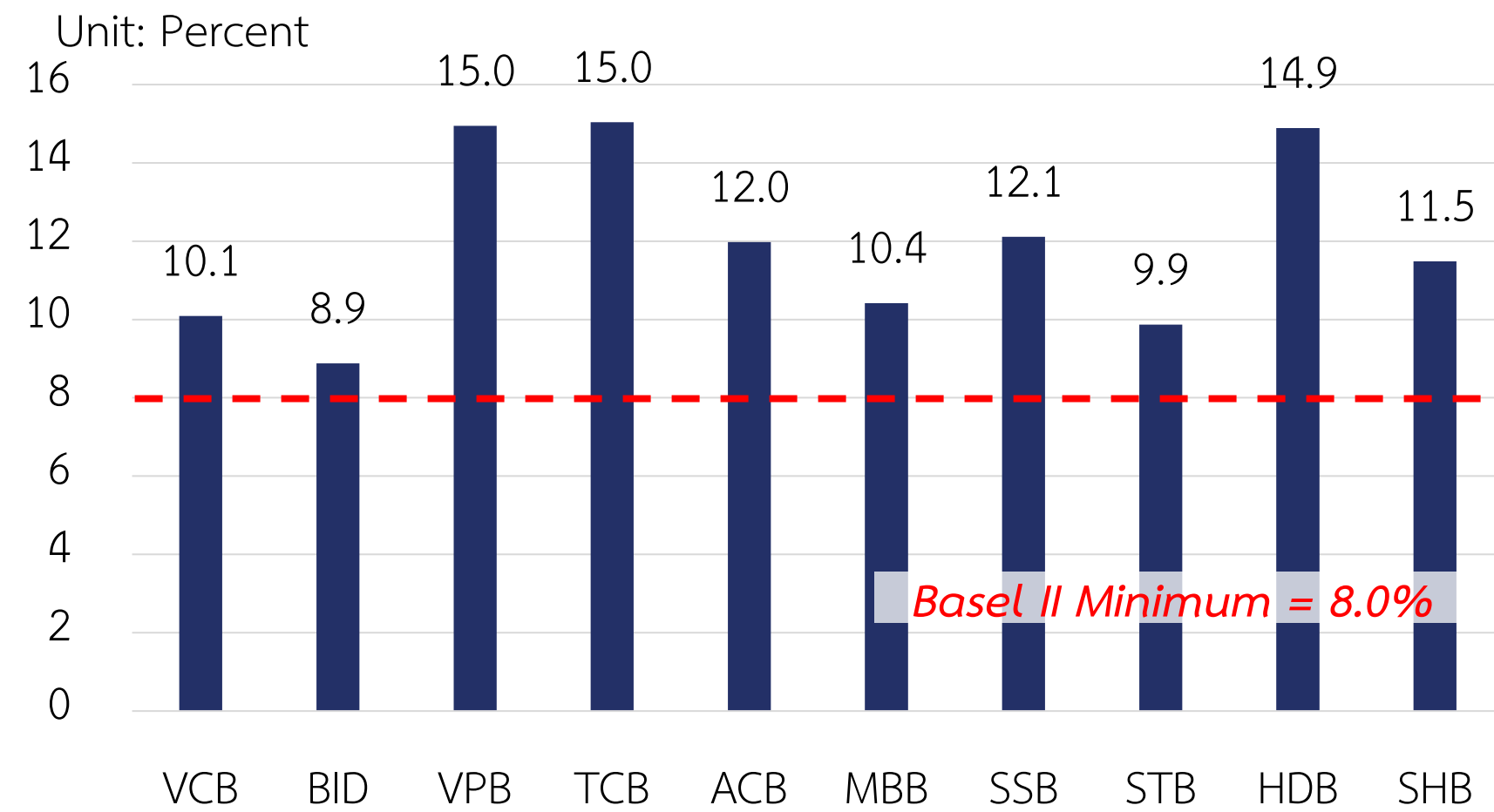
### ธนาคารพาณิชย์ที่ปรับใช้มาตรฐาน Basel III



### สัดส่วนหนี้เสียในระบบธนาคารพาณิชย์



### สัดส่วนการดำรงเงินกองทุนรวม (Total Capital Adequacy Ratio)



Source: HNX, BIDV Research, VNExpress, Bloomberg, as of 3 Mar 2023.



# Highlight 3: Vietnam Debt Concern



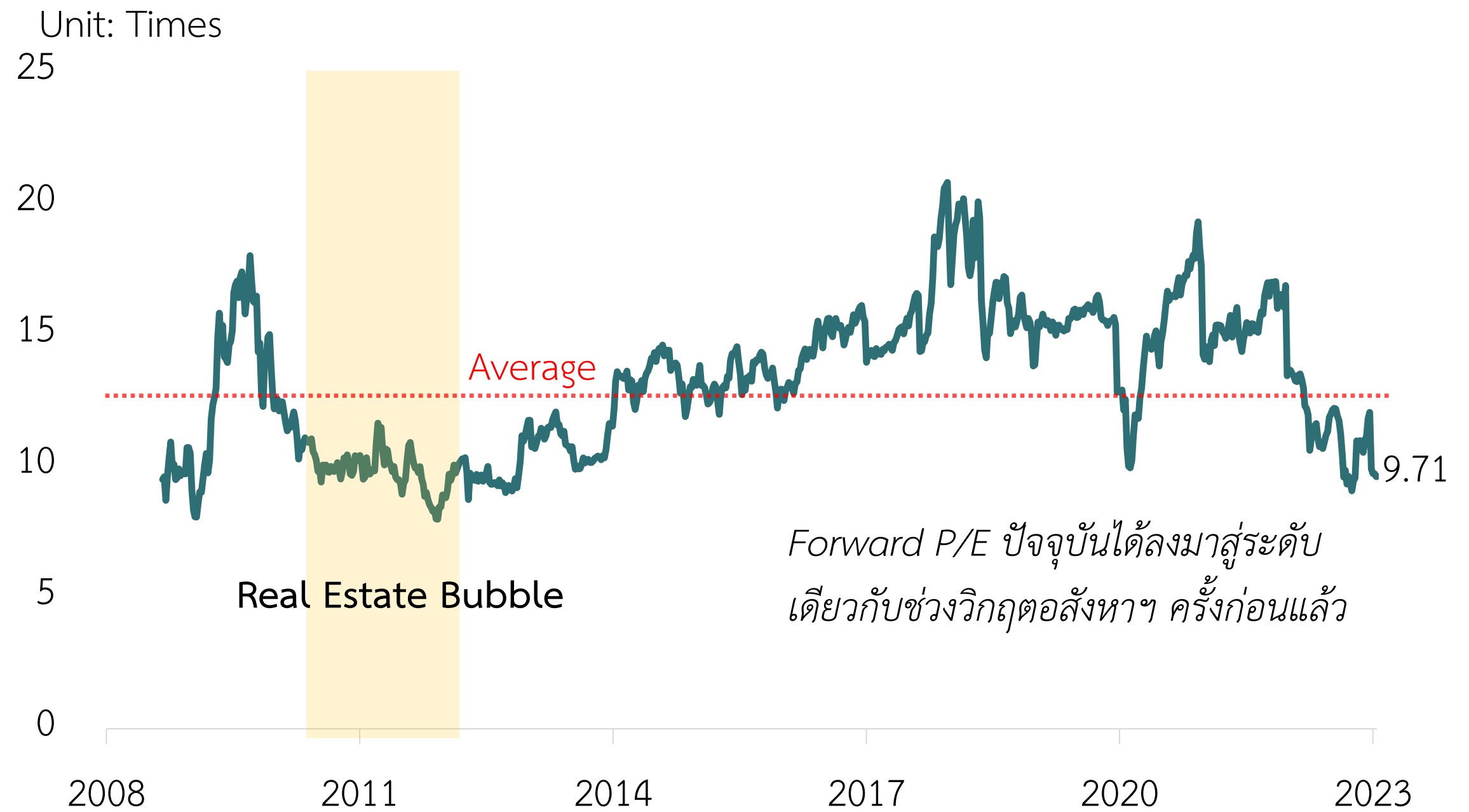
ตลาดหุ้นสะท้อนความกังวลดังกล่าวไประดับหนึ่งแล้ว แต่ต้องติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิด

## ความกังวลที่สะท้อนผ่านตลาดหุ้น

ดัชนีตลาดหุ้นเวียดนามที่ปรับตัวลงมาได้สะท้อนความกังวลประเด็นดังกล่าวไประดับหนึ่งแล้ว โดยดัชนีหุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และกลุ่มการเงิน ปรับตัวลง 58.9% และ 32.3% จากจุดสูงสุดตามลำดับ

นอกจากนี้ Valuation ของดัชนี VN Index โดยเทียบกับอดีตในปี 2010-2012 ช่วงที่เวียดนามเกิดวิกฤตอสังหาริมทรัพย์ในรูปแบบที่คล้ายกันจะพบว่าระดับ Forward P/E Ratio ปัจจุบันได้ลงมาอยู่ที่ 9.71 เท่า ซึ่งถือเป็นระดับใกล้เคียงกับจุดต่ำสุดเดิมของช่วงดังกล่าว และต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาว

VN Index : Forward P/E Ratio



## มุมมองของเรา

มุมมองผลกระทบต่อเศรษฐกิจและตลาดหุ้นที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตยังคงต้องติดตามสถานการณ์การผลิตชำระหนี้ในเวียดนามอย่างใกล้ชิด โดยความเสี่ยงที่สำคัญคือการผลิตชำระหนี้จะลุกลามไปกระทบธุรกิจธนาคารซึ่งถือเป็นเสาหลักของระบบเศรษฐกิจมากน้อยเพียงใด อย่างไรก็ตาม เรามองว่าภาครัฐฯ จะเร่งออกนโยบายเพิ่มเติมเพื่อประคองไม่ให้ภาคอสังหาฯ และธนาคารขนาดใหญ่ เข้าสู่วิกฤต ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจในภาพรวมของประเทศ

ตลาดหุ้นเวียดนามจะมีความผันผวนมากขึ้นในช่วงนี้จากความกังวลดังกล่าวเป็นระยะ สำหรับนักลงทุนระยะสั้นที่ไม่ต้องการรับความผันผวนเราแนะนำชะลอการลงทุนออกไปก่อนจากความไม่แน่นอน โดยรอความชัดเจนของมาตรการภาครัฐฯ และรอให้ปัญหาดังกล่าวเริ่มคลี่คลาย อย่างไรก็ตาม เรามองว่าตลาดได้สะท้อนความกังวลดังกล่าวไปส่วนหนึ่งทำให้ระดับ Valuation ค่อนข้างต่ำจนน่าสนใจแล้ว สำหรับนักลงทุนระยะยาวหรือนักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้ เราแนะนำให้ทยอยสะสมลงทุน

Source: HNX, BIDV Research, VNExpress, Bloomberg, as of 3 Mar 2023.



# Highlight 4: Geopolitical Risk's ongoing

## ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างสหรัฐฯ และจีนจะดำเนินต่อไป

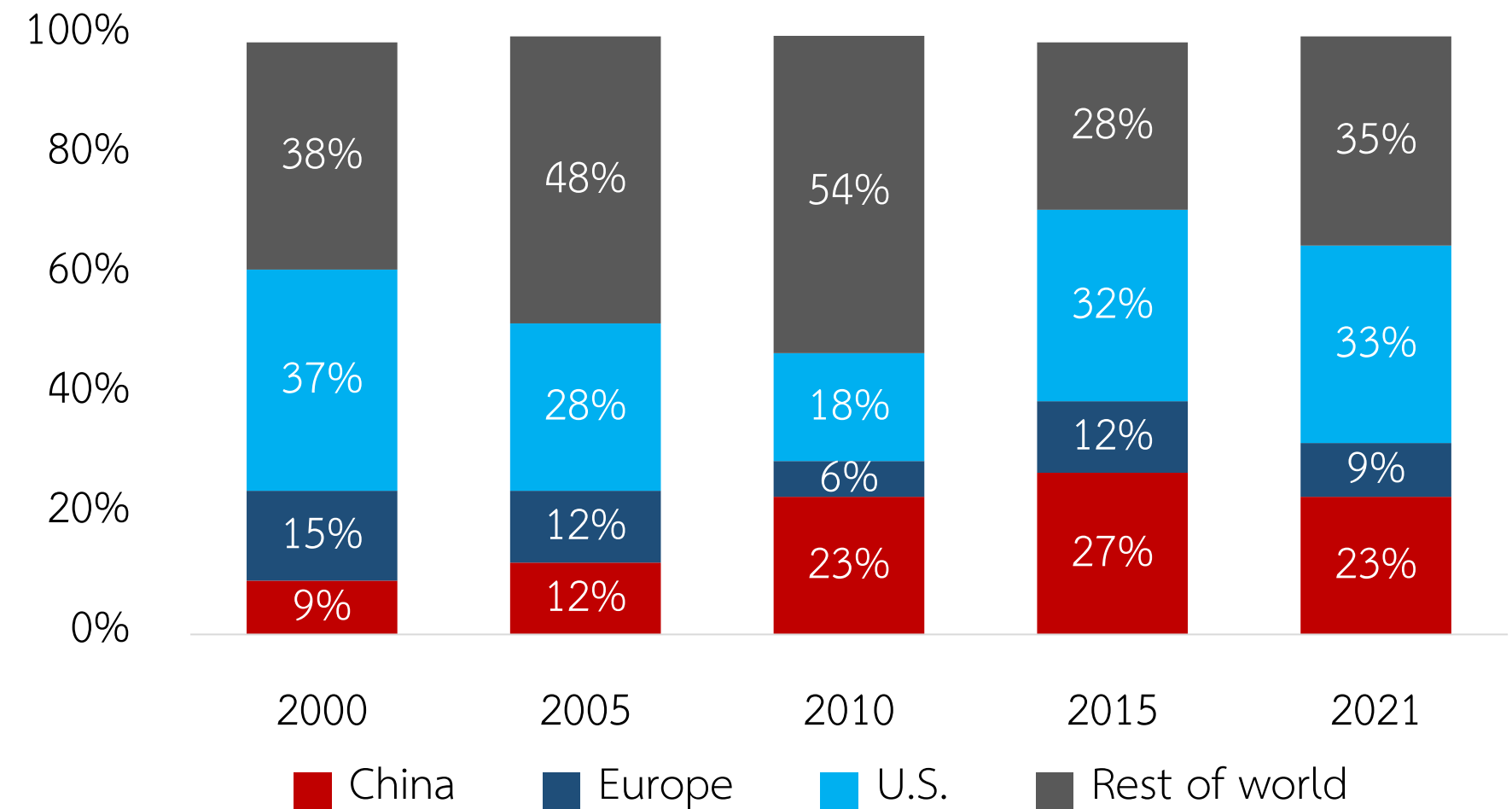


ความตึงเครียดในประเด็นด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่สำคัญในยุคสมัยล่าสุด เริ่มต้นด้วยประเด็นระหว่างสหรัฐฯ และจีนในเรื่องการเป็นมหาอำนาจอันดับหนึ่งของโลก แม้ว่าปัญหาจะยังคงอยู่ในระดับของการทูตและการค้าเป็นหลัก แต่ได้มีตัวอย่างของรัสเซียที่บุกยูเครนเพื่อต่อต้านการเข้าร่วม NATO ทำให้ประเด็นความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์จึงเป็นสิ่งที่ละลายตาไม่ได้ต่อจากนี้

จีนได้เข้ามามีบทบาทสำคัญต่อการเติบโตของเศรษฐกิจโลกในช่วง 20 ปีที่ผ่านมา แม้ว่าจะเผชิญอุปสรรคในช่วง 5 ปีหลังมาจากการกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ และการแพร่ระบาดของ COVID-19 เป็นต้น แต่บทบาทของจีนก็ยังถือว่าสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจทั่วโลก แม้แต่สหรัฐฯ และกลุ่มประเทศยุโรปเองก็ยังมีตัวเลขการค้ากับจีนในจำนวนที่สูงและยังขาดดุลการค้ากับจีนด้วยเช่นกัน ดังนั้น ท่าทีของสหรัฐฯ และยุโรปที่มีความพยายามยับยั้งพัฒนาการของจีนจึงมีโอกาที่จะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกและตลาดการลงทุนให้มีความผันผวนได้

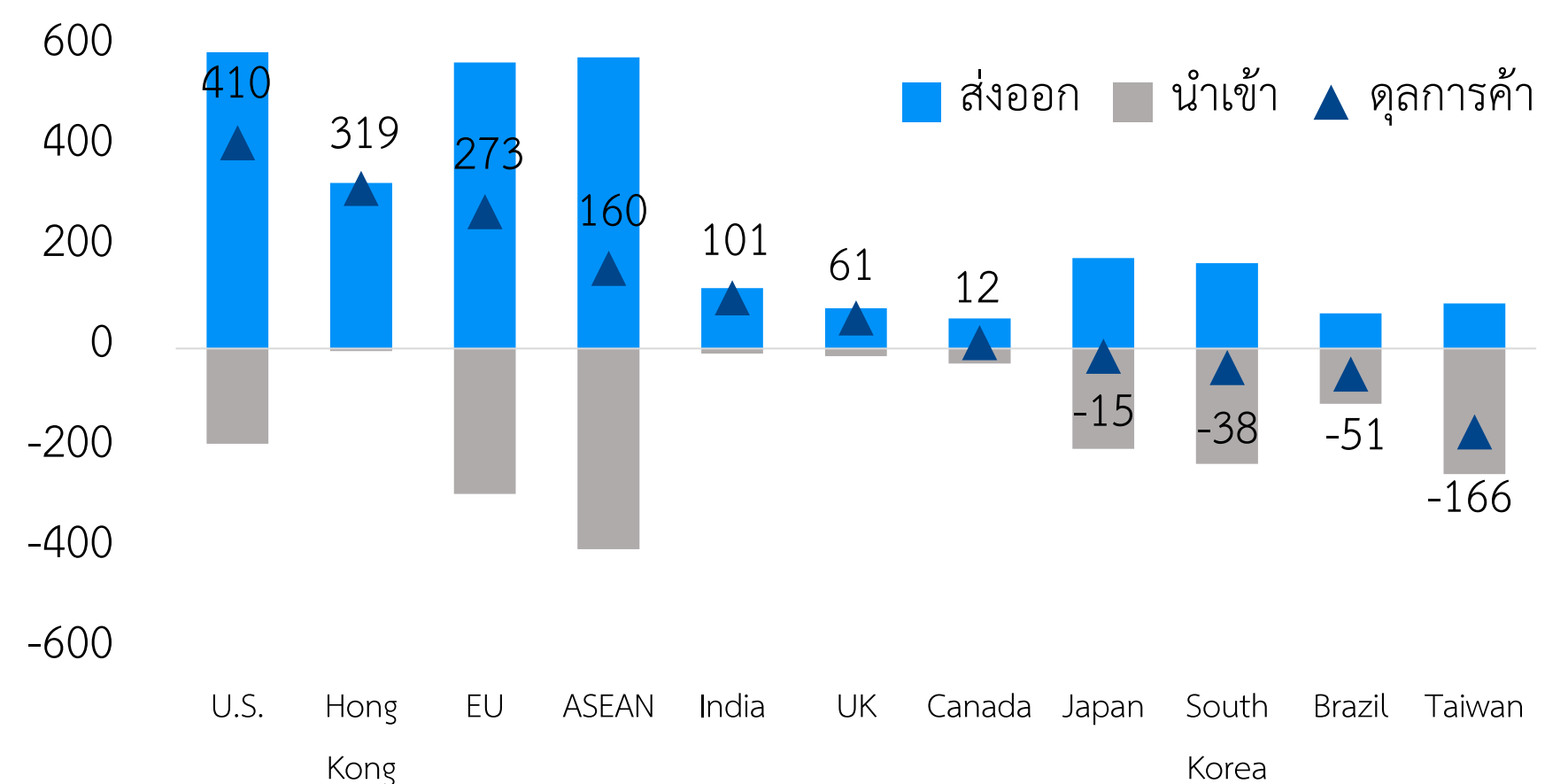
ด้านสหรัฐฯ ในช่วงหลังมีความพยายามในการกดดันจีนในหลายด้าน โดยเฉพาะด้านเทคโนโลยีที่จีนยังไม่สามารถพัฒนาให้ทันสมัยได้ ซึ่งมีไต้หวันเป็นผู้เล่นสำคัญและประเด็นที่อ่อนไหวต่อจีนอย่างมาก โดยเหตุการณ์บอลลูนสอดแนมเป็นตัวบ่งชี้ว่าทั้งสองประเทศพร้อมจะยกระดับความตึงเครียดได้ทุกเมื่อ แต่เรายังคงมองว่าสหรัฐฯ และจีนมีความเป็นไปได้ต่ำที่จะเกิดสงคราม โดยมองว่าความขัดแย้งจะถูกหีบยกในแต่ละประเด็นและอาจมีการยกระดับขึ้น ซึ่งเป็นอีกปัจจัยสนับสนุนที่เราแนะนำให้มีสัดส่วนการลงทุนในหุ้นจีนในระดับที่เหมาะสมตามความเสี่ยงที่รับได้

### จีนมีส่วนสนับสนุนการเติบโตของการบริโภคทั่วโลกมากขึ้น



### จีนมีการเกินดุลกับสหรัฐฯ และยุโรปอย่างมีนัยสำคัญ

Unit: Billion USD



Source: Bloomberg, JPM, as of 27 Feb 2023.



# Highlight 4: Geopolitical Risk's ongoing

## ยุโรปได้มีการปรับตัวเรื่องพลังงาน แม้สงครามจะยืดเยื้อต่อไป



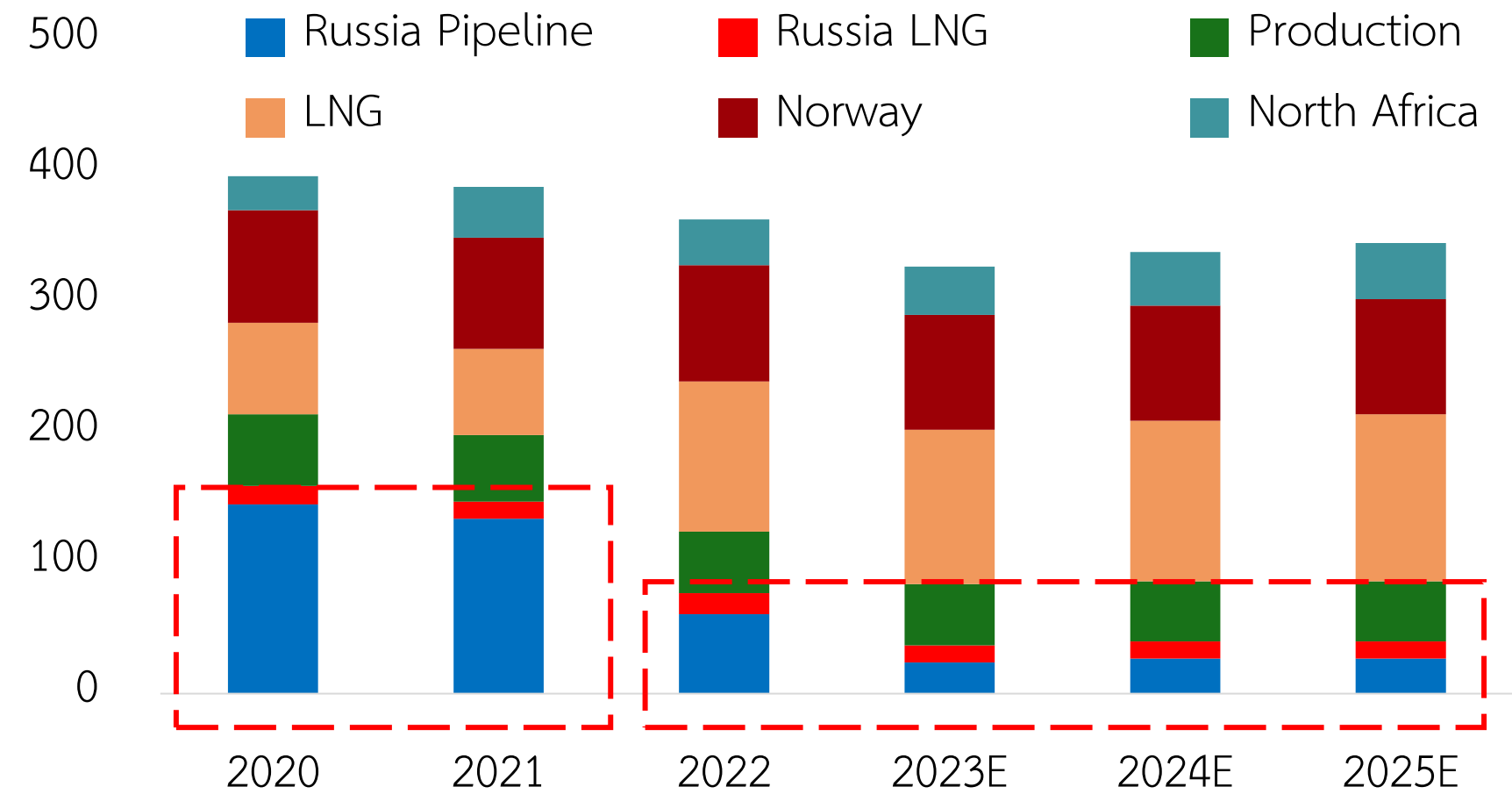
ในฝั่งของยุโรป ซึ่งเป็นภูมิภาคที่ได้รับผลกระทบเชิงลบโดยตรงจากสงครามระหว่างรัสเซีย-ยูเครน เนื่องจากเดิมที่ก๊าซธรรมชาติจากรัสเซียเป็นหนึ่งในแหล่งอุปทานที่สำคัญสำหรับประเทศในยุโรป ซึ่งส่วนใหญ่ถูกใช้โดยภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจ แต่เมื่อช่วงเดือนก.ย. 2022 รัสเซียได้ระงับการส่งก๊าซผ่านท่อ Nord Stream ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนราว 30% ของการส่งออกก๊าซจากรัสเซียมายังยุโรป อีกทั้งยังส่งผลให้เกิดภาวะเงินเฟ้อสูง ทำให้ประเทศในยุโรปเป็นกลุ่มประเทศที่มีความเสี่ยงที่จะเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอยอย่างมาก

อย่างไรก็ตามยุโรปมีการรับมือกับภาวะขาดแคลนพลังงานในช่วงฤดูหนาวที่ผ่านมาได้ค่อนข้างดี ทั้งในแง่ของการกักตุนก๊าซธรรมชาติที่คิดเป็นสัดส่วนกว่า 95% ในช่วงเดือน พ.ย. 2022 และหันไปพึ่งพาแหล่งพลังงานอื่นมากขึ้น ทั้งการนำเข้า LNG จากสหรัฐฯ และการใช้พลังงานสะอาดมากขึ้น ดังนั้นภาวะความเสี่ยงของเศรษฐกิจยุโรปจากประเด็นด้านความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์และการขาดแคลนพลังงานจึงมีแนวโน้มที่ดีขึ้นตามลำดับ

เราจึงมองว่าหุ้นยุโรปจะมีความน่าสนใจมากขึ้นจากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ ประกอบกับ Valuation ที่ยังอยู่ในระดับต่ำ ขณะที่ความเสี่ยงสำคัญยังคงเป็นประเด็นความขัดแย้งระหว่างประเทศที่มีโอกาสเร่งตัวกลับมาอีกครั้ง ภายหลังจากที่ไบเดนเยือนยูเครนในช่วงที่ผ่านมา ดังนั้นเราจึงแนะนำรอจังหวะทยอยสะสมและเข้าเก็งกำไรในช่วงที่ตลาดปรับฐานลงมา

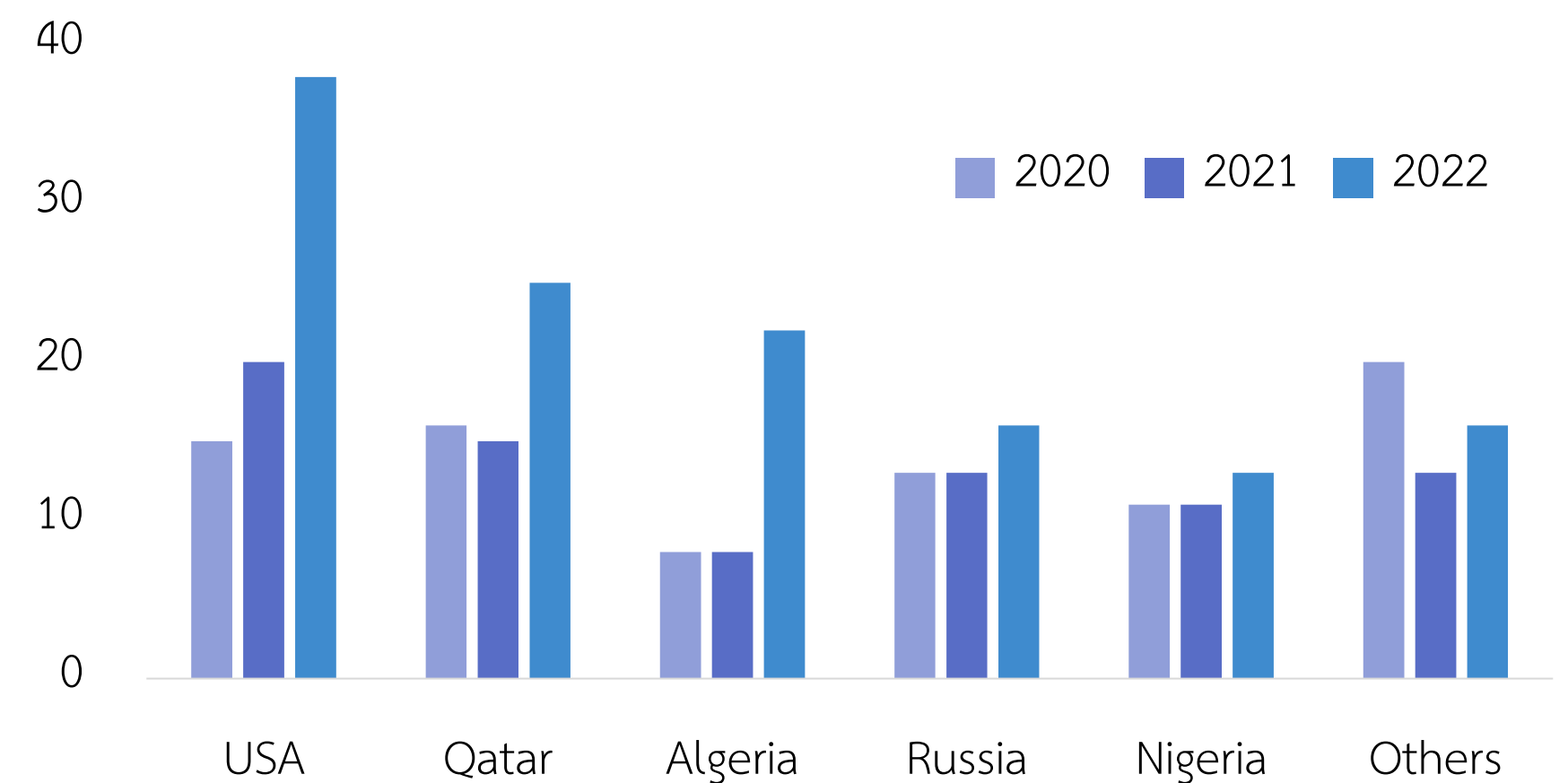
### แหล่งที่มาของก๊าซธรรมชาติในยุโรป

Unit: Billion Cubic Meters



### ประเทศที่ยุโรปนำเข้า LNG

Unit: Billion Cubic Meters



Source: Bloomberg, JPM, as of 27 Feb 2023.

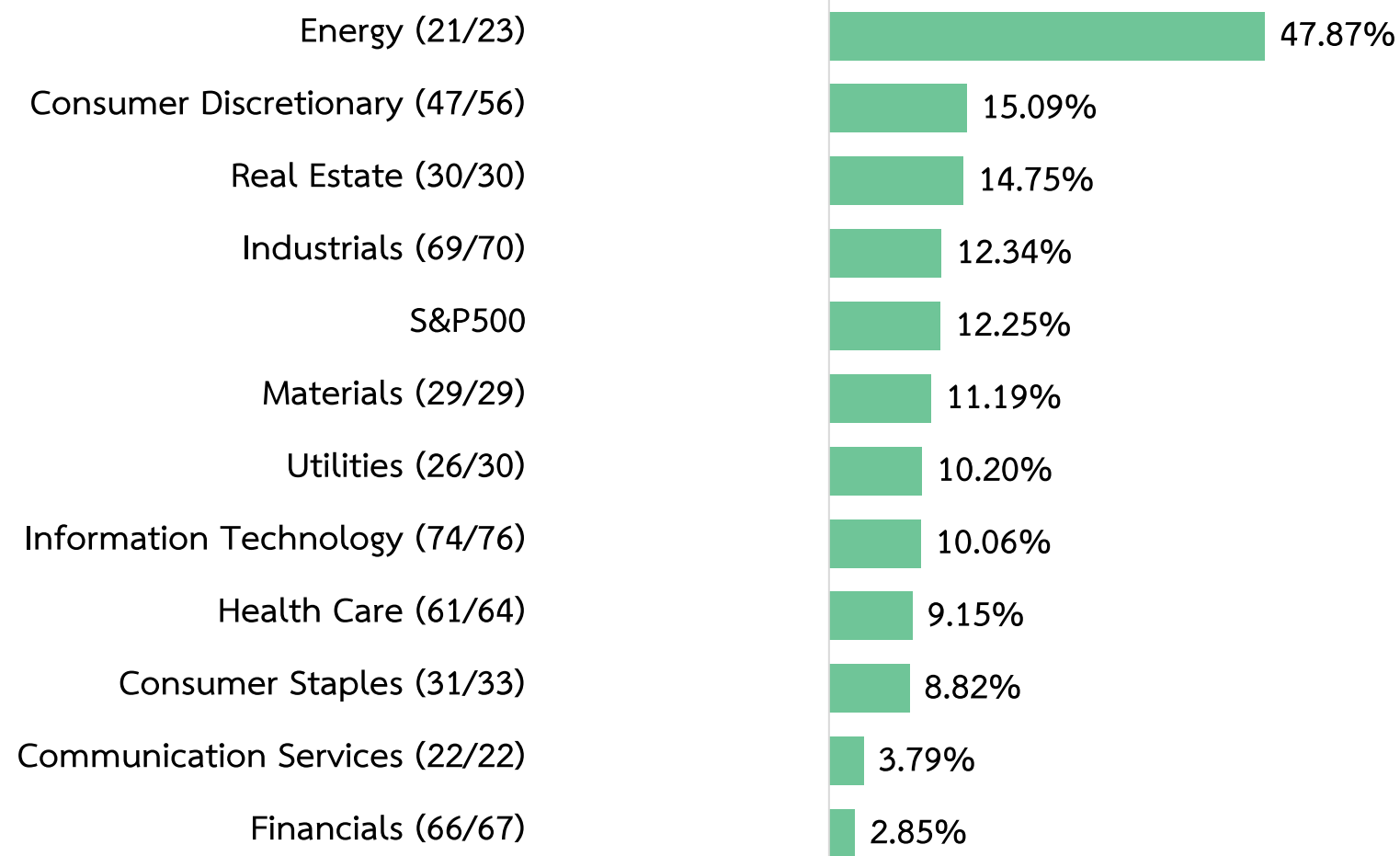


# Highlight 5: US 2022 Earnings

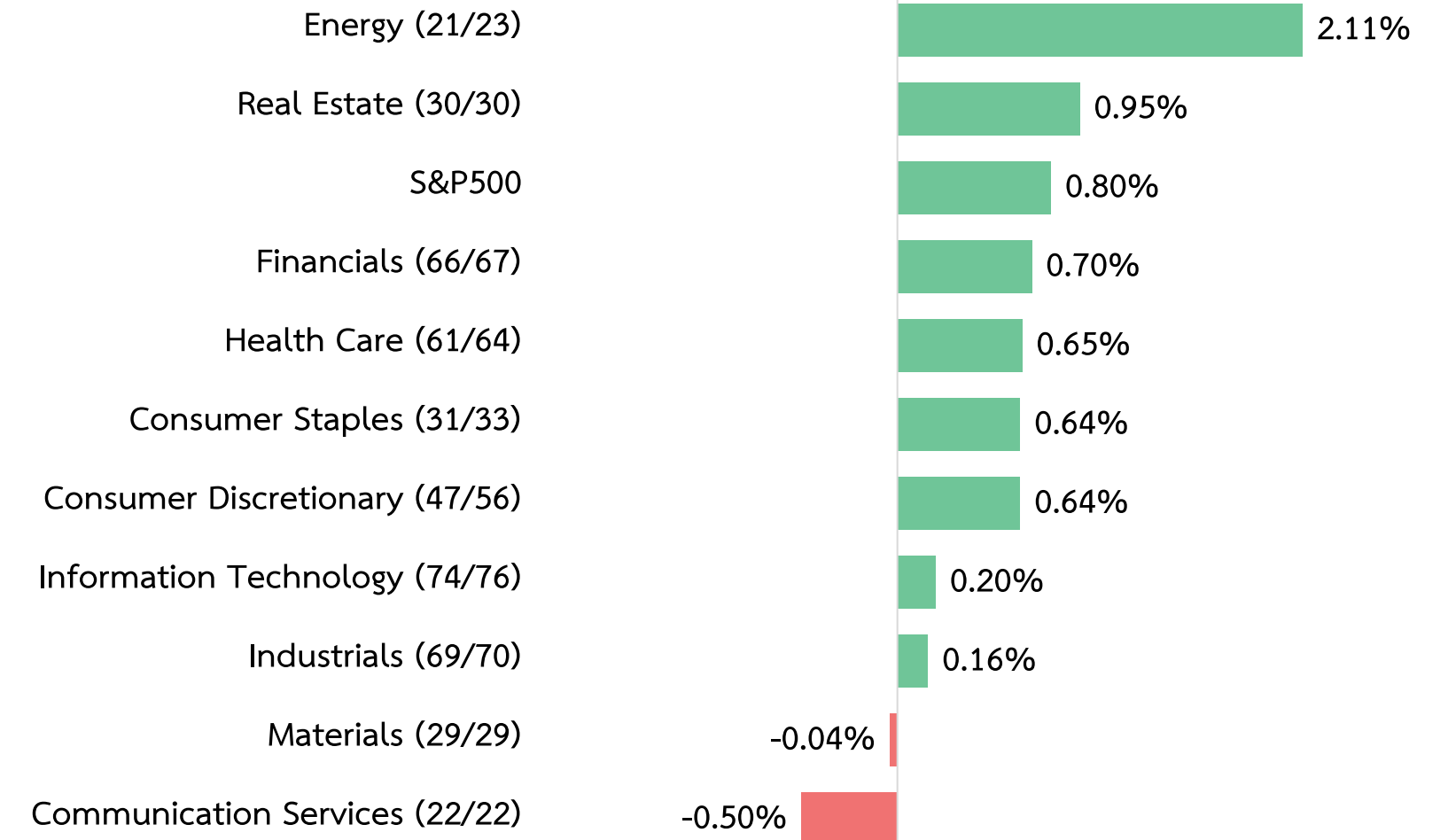
ผลประกอบการ 2022 ของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี S&P500 เติบโตแข็งแกร่งและดีกว่าที่คาด



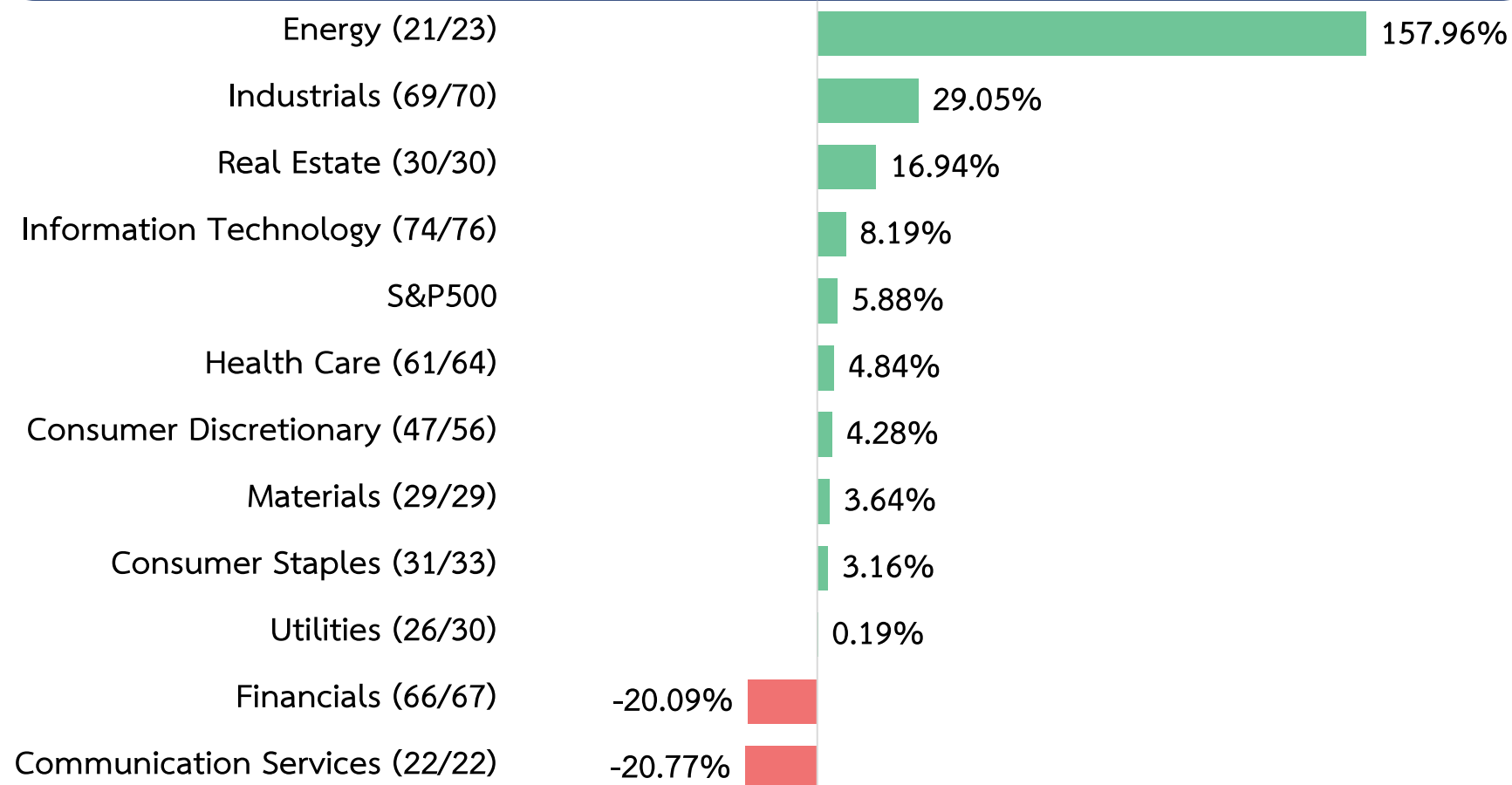
## S&P500 2022 Sales Growth: 12.25% (YoY)



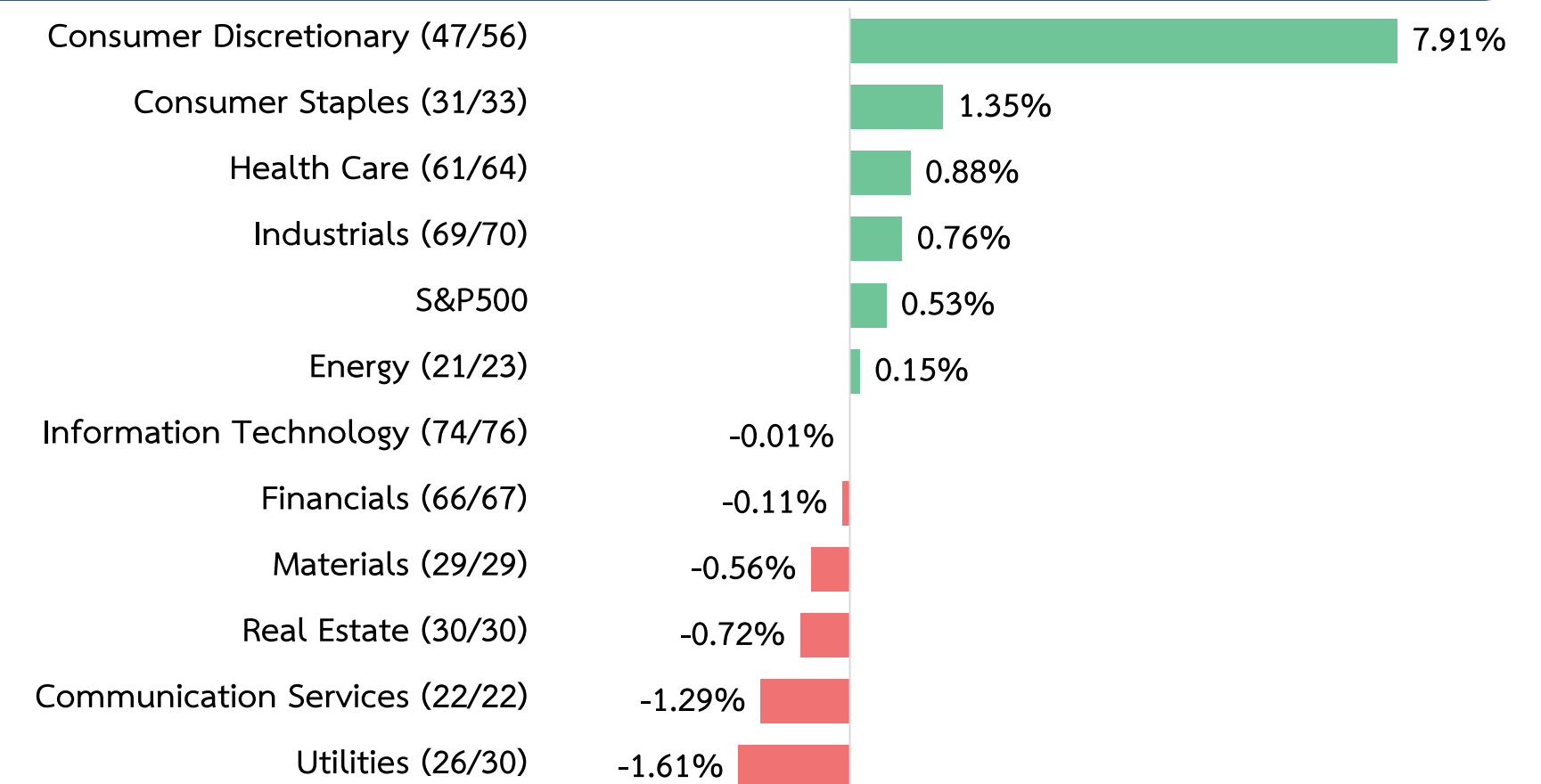
## S&P500 2022 Sales Surprise: 0.80%



## S&P500 2022 Earnings Growth: 5.88% (YoY)



## S&P500 2022 Earnings Surprise: 0.53%



Source: Bloomberg, as of 24 Feb 2023.



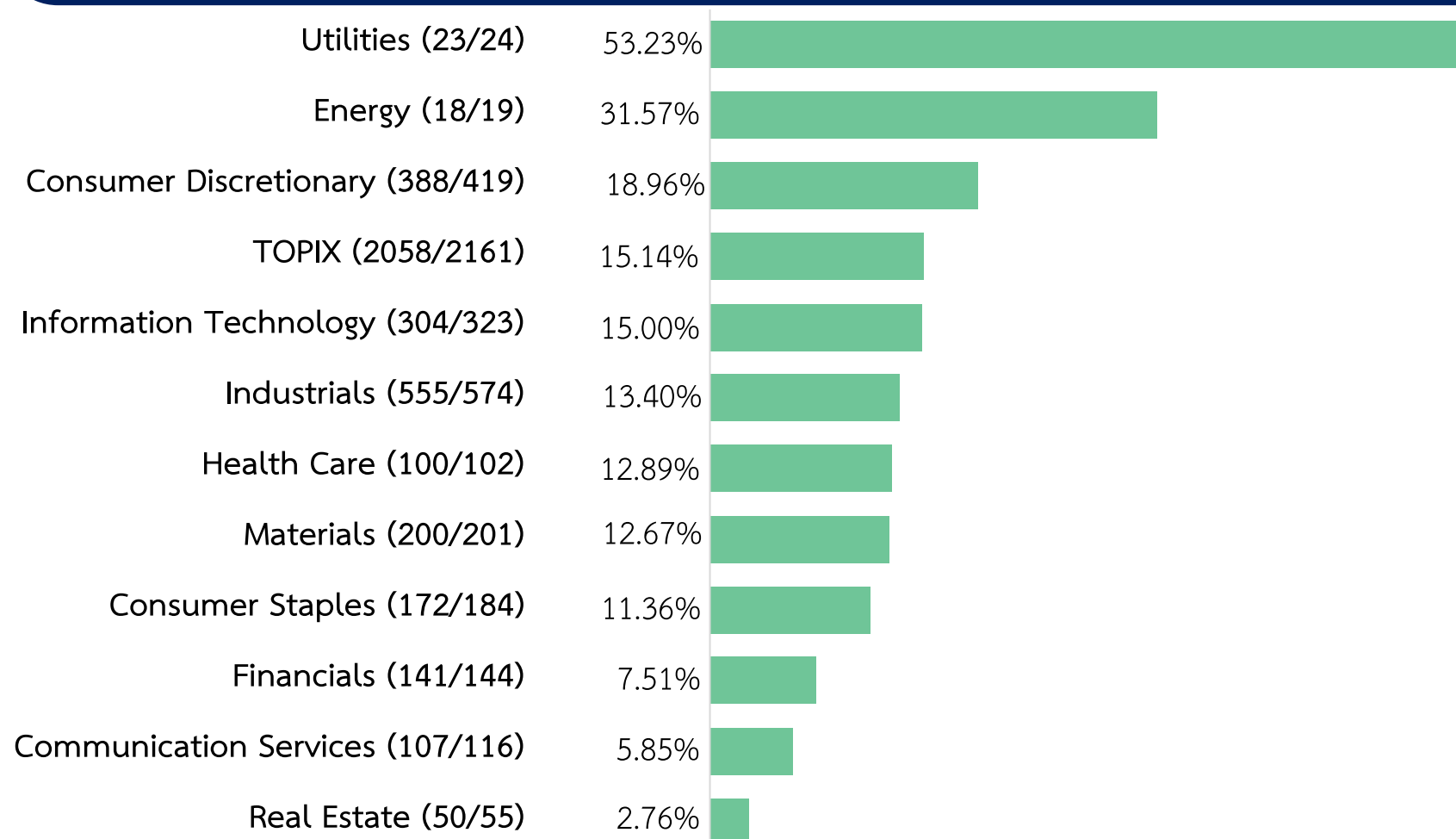


# Highlight 5: Japan 3Q2022\* Earnings

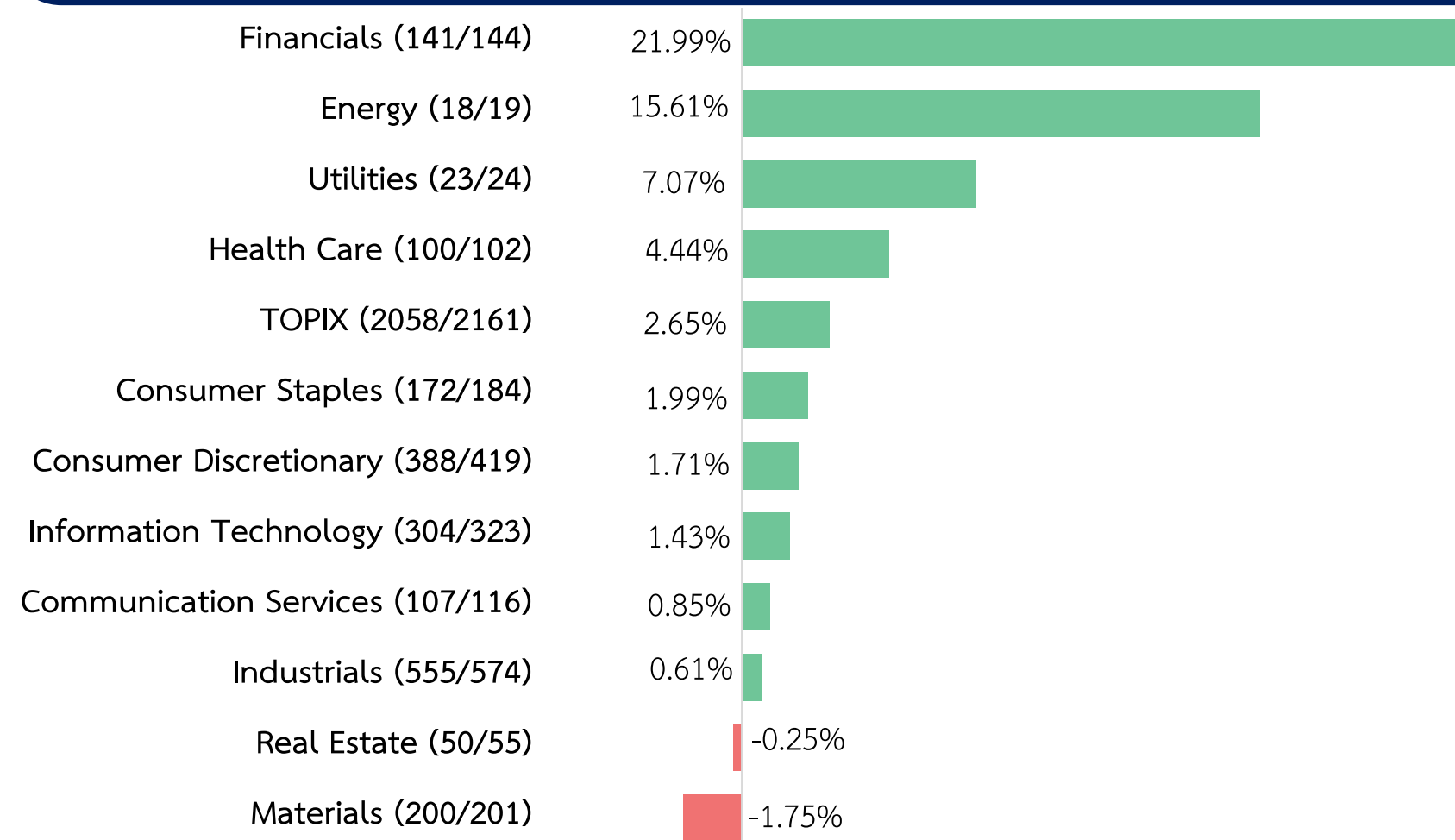
## ผลประกอบการ 3Q2022\* ของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี TOPIX รายได้ขยายตัวแต่กำไรหดตัว



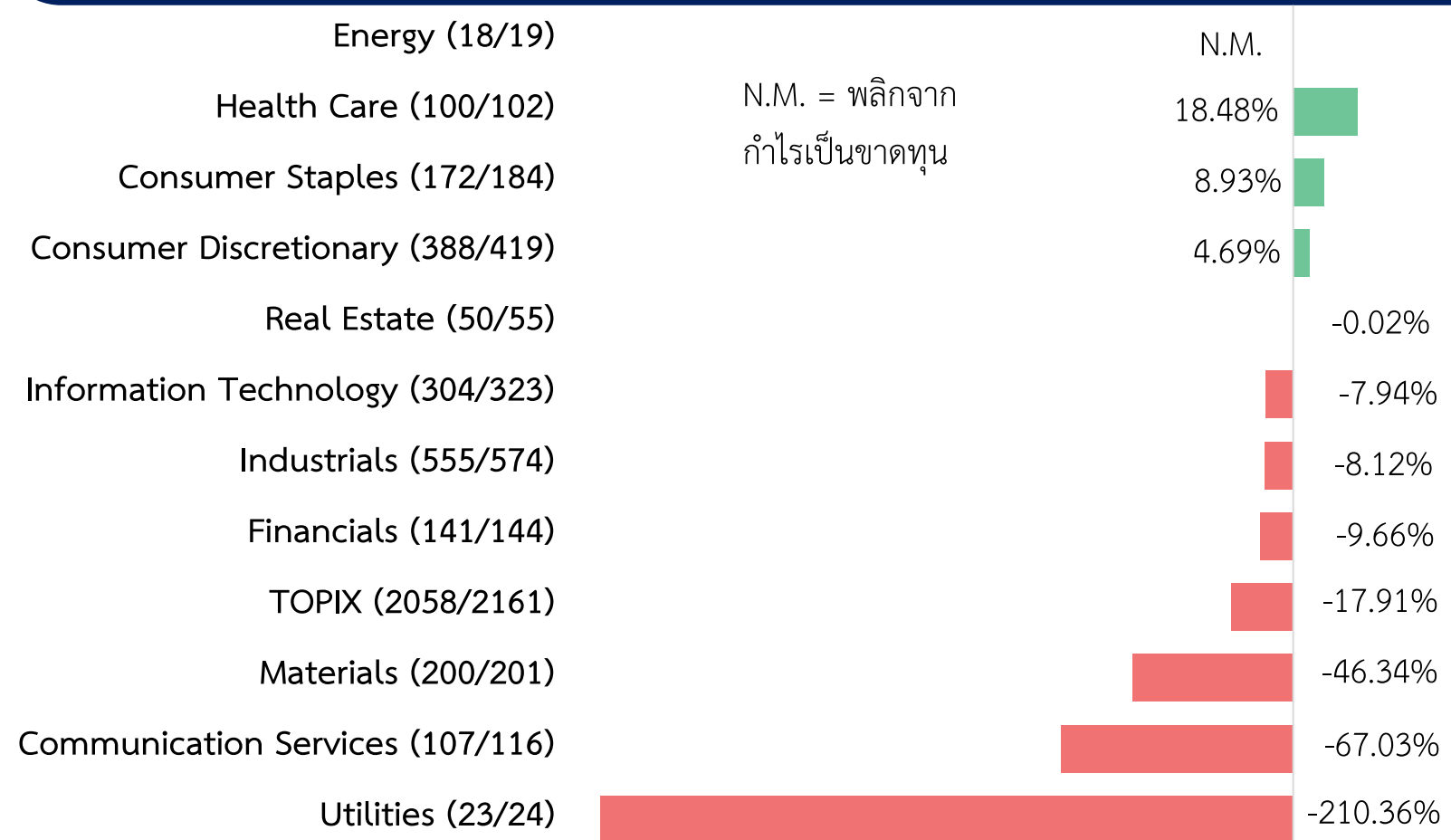
### TOPIX 3Q2022\* Sales Growth: 15.14% (YoY)



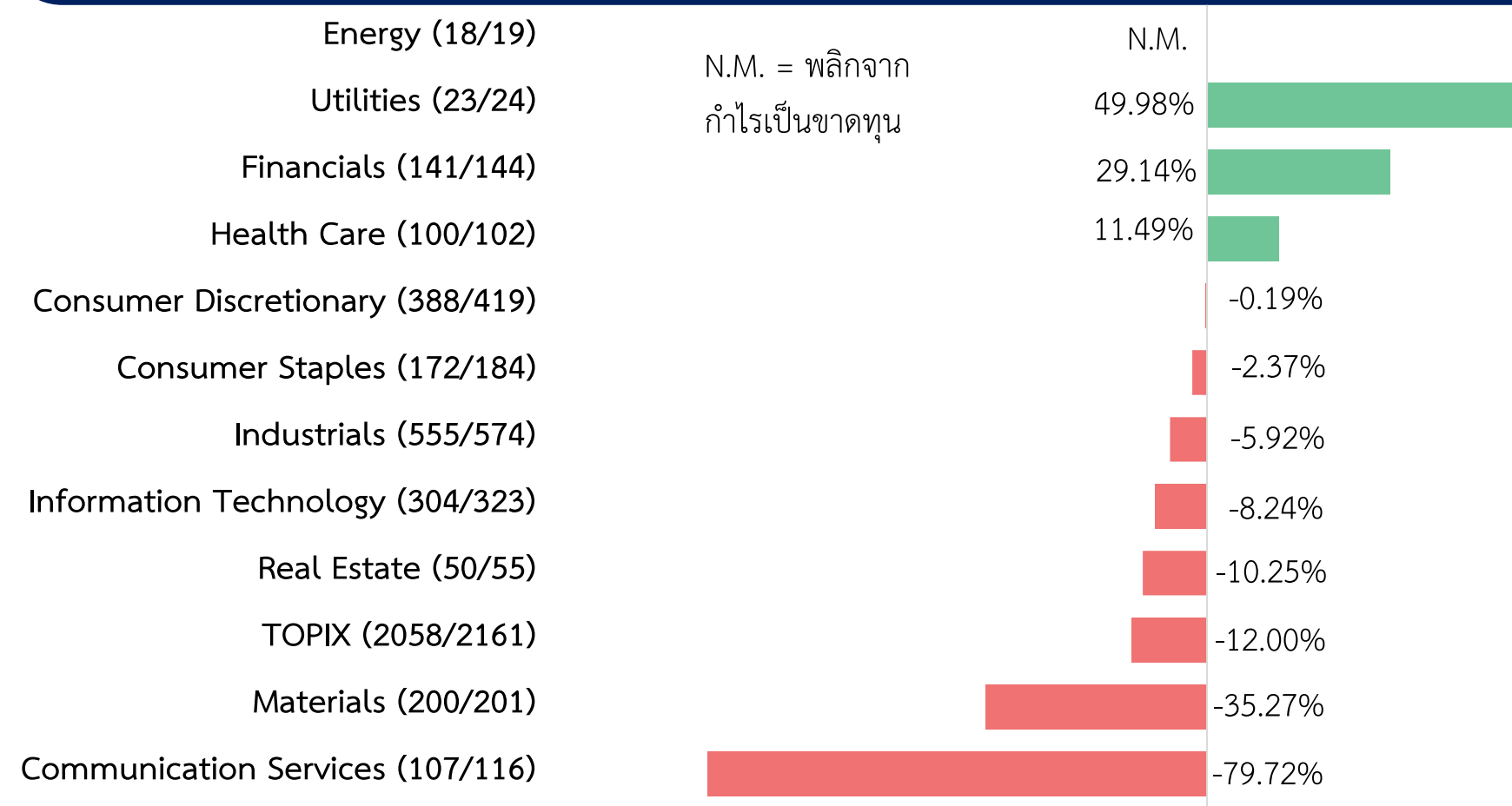
### TOPIX 3Q2022\* Sales Surprise: 2.65%



### TOPIX 3Q2022\* Earnings Growth: -17.91% (YoY)



### TOPIX 3Q2022\* Earnings Surprise: -12.00%



Source: Bloomberg, as of 22 Feb 2023., \*ผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในช่วงเดือน ก.ย. - ธ.ค. 2022 โดยผลประกอบการรายบริษัทอาจจะประกาศปีงบประมาณออกมาไม่เหมือนกันแต่อยู่ในช่วงเวลาดังกล่าว



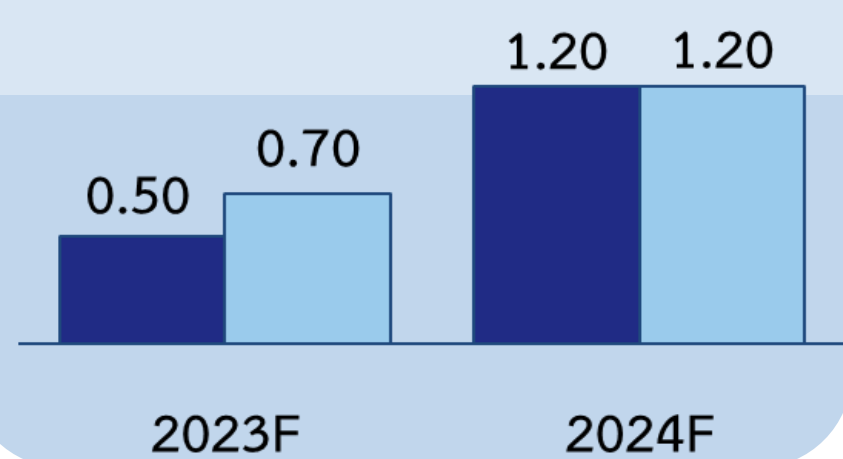


### ประเด็นสำคัญในสหรัฐฯ

- Nonfarm Payrolls เพิ่มขึ้นที่ 5.17 แสน ตำแหน่ง และอัตราการว่างงานอยู่ที่ 3.4%
- เงินเฟ้อ Core CPI เดือน ม.ค. อยู่ที่ 5.6% (YoY) มากกว่าที่ตลาดคาด
- ดัชนี PMI ภาคการผลิต ISM เดือน ม.ค. หดตัวที่ 47.4
- ดัชนี PMI ภาคบริการ ISM เดือน ม.ค. ขยายตัวที่ 55.2

### ความเสี่ยง

- นโยบายการเงินที่เข้มงวด
- เศรษฐกิจถดถอย
- การปรับประมาณการกำไร

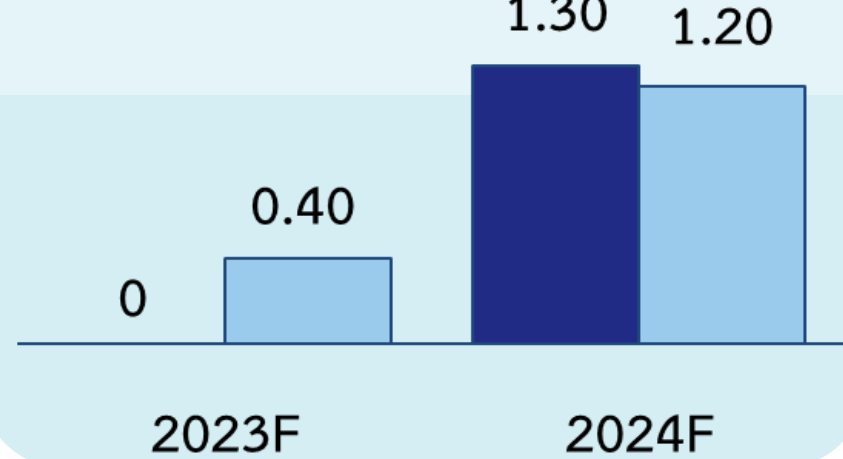


### ประเด็นสำคัญในยุโรป

- เงินเฟ้อ CPI เดือน ม.ค. เพิ่มขึ้น 8.6% (YoY) ตามที่ตลาดคาด
- ดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน ก.พ. ขยายตัวที่ 53
- ดัชนี PMI ภาคบริการเดือน ก.พ. หดตัวที่ 48.5
- อัตราการว่างงานอยู่ที่ 6.6% มากกว่าคาดที่ 6.5%

### ความเสี่ยง

- ตัวเลขอัตราเงินเฟ้อ
- นโยบายการเงินของ ECB
- ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์



■ GDP consensus % เดือนก่อนหน้า

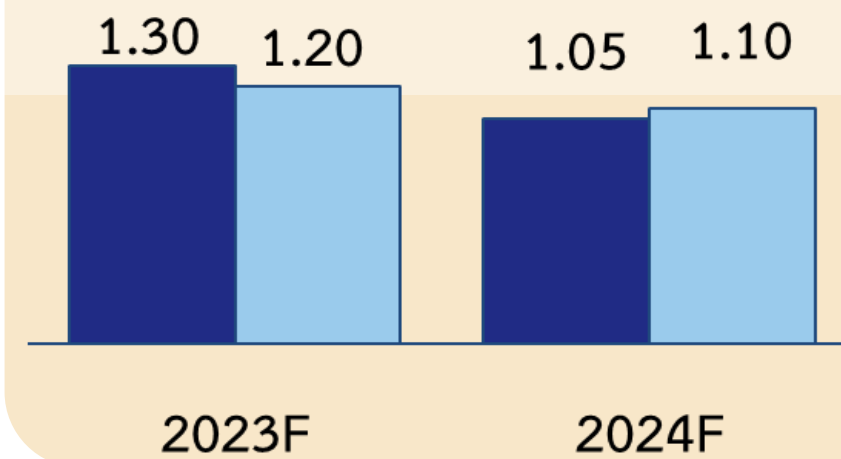


### ประเด็นสำคัญในญี่ปุ่น

- ตัวเลข GDP ไตรมาส 4/2022 ปรับตัวขึ้น 0.6% (YoY) ต่ำกว่าที่ตลาดคาดที่ 2.0% (YoY)
- ตัวเลขเงินเฟ้อ CPI เดือน ม.ค. เพิ่มขึ้น 4.2% (YoY)
- ดัชนี PMI ภาคการผลิตเดือน ก.พ. หดตัวที่ 47.7 มากกว่าตลาดคาดที่ 47.4 ขณะที่ PMI ภาคบริการขยายตัวที่ 54.0 มากกว่าตลาดคาดที่ 53.6

### ความเสี่ยง

- การเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินของ BOJ
- เศรษฐกิจเปราะบาง
- ตัวเลขอัตราเงินเฟ้อ



■ GDP consensus % เดือนล่าสุด

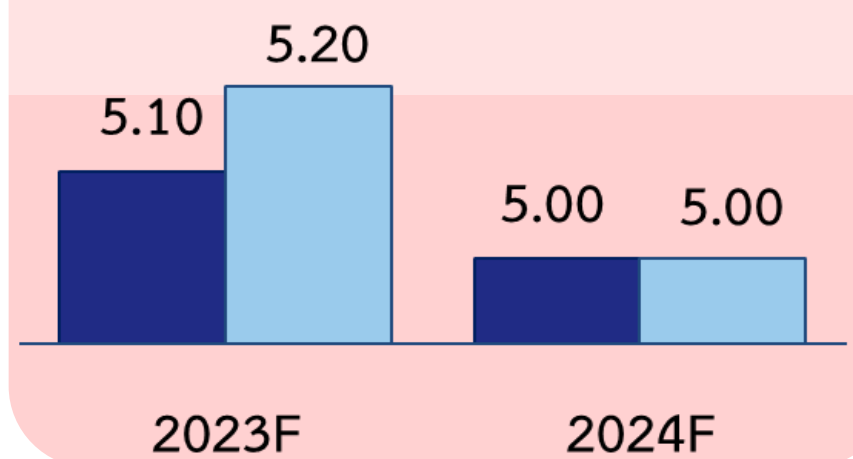


### ประเด็นสำคัญในจีน

- ดัชนี PMI ภาคการผลิต เดือน ก.พ. ขยายตัวอยู่ที่ 52.6 ดีกว่าที่ตลาดคาดว่าจะขยายตัวที่ 50.5
- ดัชนี PMI ภาคบริการ เดือน ก.พ. ขยายตัวอยู่ที่ 56.3 ดีกว่าที่ตลาดคาดว่าจะขยายตัวที่ 55.0
- เงินเฟ้อ CPI เดือน ม.ค. อยู่ที่ 2.1% (YoY) น้อยกว่าที่ตลาดคาด 2.2% (YoY)

### ความเสี่ยง

- มาตรการควบคุมธุรกิจ
- ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์
- ภัยธรรมชาติ



Source: IMF, Bloomberg, Investing.com, as of 3 Mar 2023.

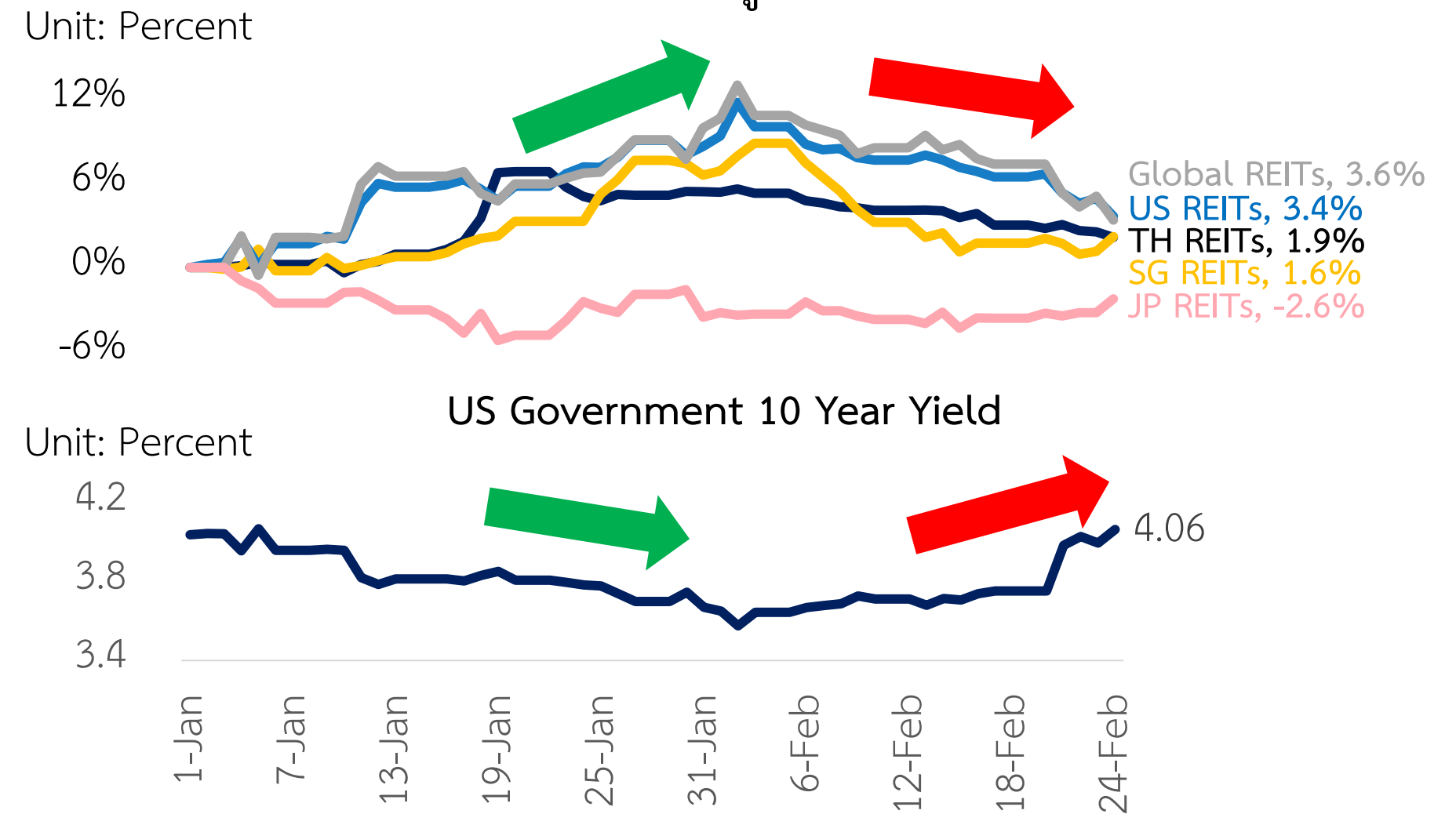






## ปัจจัยพื้นฐานของกลุ่ม REITs ยังแข็งแกร่ง โดยเฉพาะไทยและสิงคโปร์ แต่ยังคงถูกกดดันจากดอกเบี้ย

### ผลตอบแทน REITs แต่ละภูมิภาคตั้งแต่ต้นปี 2023



ในช่วงเดือนที่ผ่านมาดัชนี REITs ทั่วโลกมีการปรับตัวลงนำโดยฝั่งประเทศพัฒนาแล้วอย่างสหรัฐฯ ที่ได้รับปัจจัยกดดันจากการปรับขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ หลังอัตราเงินเฟ้อออกมาสูงกว่าคาด ส่งผลให้ตลาดคาดว่า Fed จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อและอาจคงนานกว่าเดิม ซึ่งเรามองว่าประเด็นดังกล่าวจะยังคงเป็นประเด็นกดดันหลักต่อ REITs โดยภาพรวม

อย่างไรก็ดี ในระยะกลาง เรามองว่าด้วยปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่งของกลุ่ม REITs และโอกาสในการปรับขึ้นค่าเช่าตามอัตราเงินเฟ้อที่ยังอยู่ในระดับสูง จะเป็นประเด็นที่ทำให้ REITs มีความน่าสนใจที่จะลงทุน โดยเฉพาะในฝั่ง REITs ไทยและสิงคโปร์ที่ได้รับประโยชน์เพิ่มจากการเปิดประเทศของจีน

### ตัวอย่างผลประกอบการปี 2022 ของ REITs ไทยและสิงคโปร์ในกองทุนที่เราแนะนำ

รายชื่อ REITs	ประเทศ	อุตสาหกรรม	Revenue Growth (YoY)	EPS Growth (YoY)	Dividend Yield
CapitaLand (CICT)	Singapore	Retail	10.5%	-33.2%	5.45%
CapitaLand Ascendas REIT	Singapore	Industrial	10.3%	-20.5%	5.85%
CPNREIT	Thai	Retail	38.5%	269.7%	6.35%
WHART	Thai	Industrial	23.5%	12.5%	6.77%

จากผลประกอบการของตัวอย่าง REITs ไทยและสิงคโปร์ในกองทุนที่เราแนะนำส่วนใหญ่จะยังคงมีปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่งและได้รับประโยชน์จากโอกาสในการปรับเพิ่มขึ้นค่าเช่าตามอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นและการเปิดประเทศของจีน รวมถึงมีอัตราเงินปันผลอยู่ในระดับที่สูง ด้วยเหตุนี้เราจึงยังคงแนะนำถือต่อไป อย่างไรก็ตาม REITs มีความเสี่ยงที่จะปรับตัวได้ช้าหรือผันผวนสูงจากการปรับตัวขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ที่ยังเป็นปัจจัยกดดันหลักต่อกลุ่ม REITs โดยรวม สำหรับนักลงทุนที่ต้องการลดความเสี่ยง เราจึงแนะนำการลงทุนตราสารหนี้โลกคุณภาพดีที่มีอัตราดอกเบี้ยใกล้เคียงกับอัตราเงินปันผลของ REITs และมีความผันผวนน้อยกว่า

Source: Bloomberg, NAREIT, SET, Company's' report, as of 27 Feb 2023.





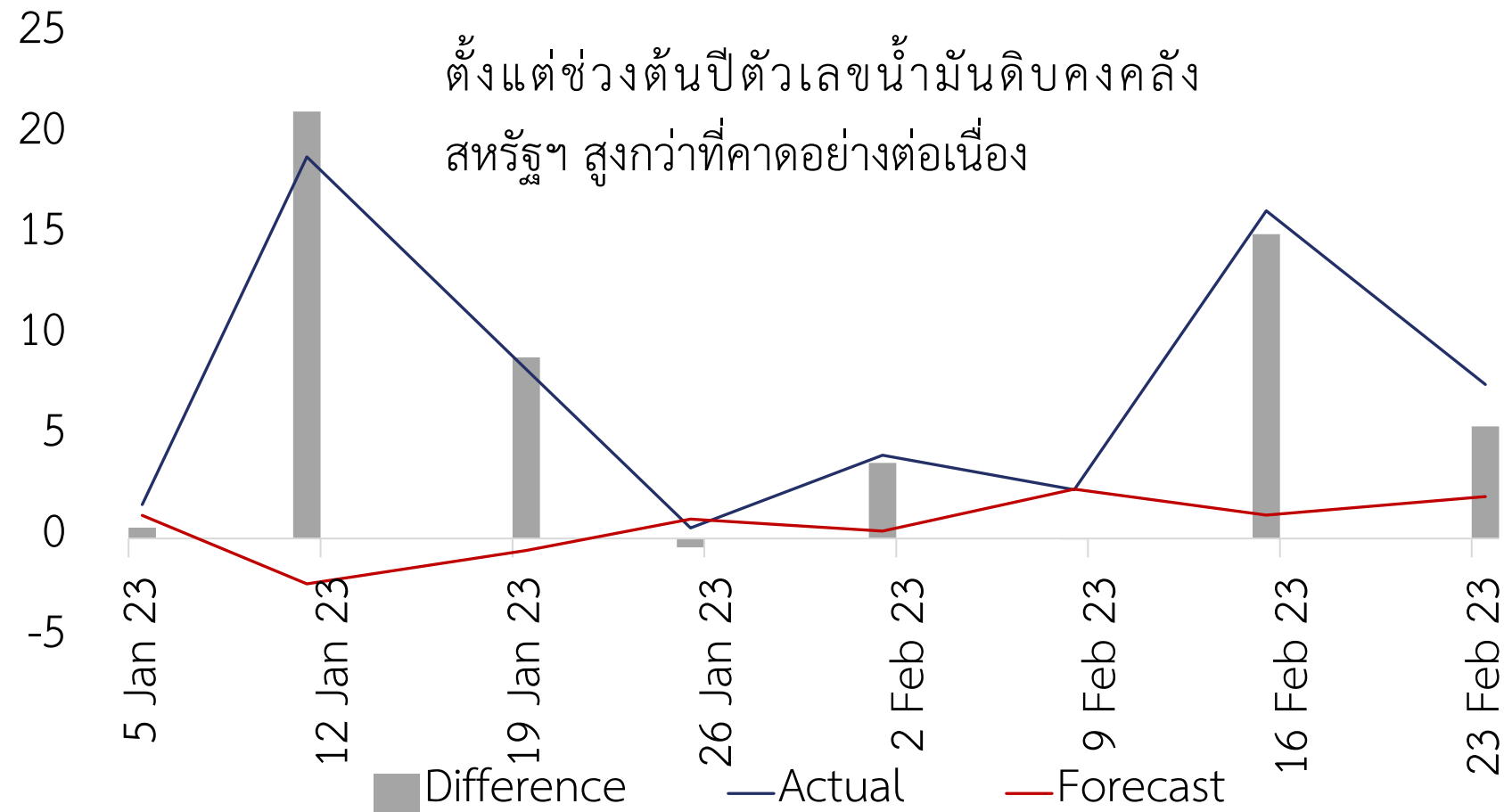
# Commodity: Outlook



## น้ำมันยังคงถูกกดดันแม้ได้ปัจจัยบวกจากการเปิดเมือง ทองคำมีความน่าสนใจจากความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์

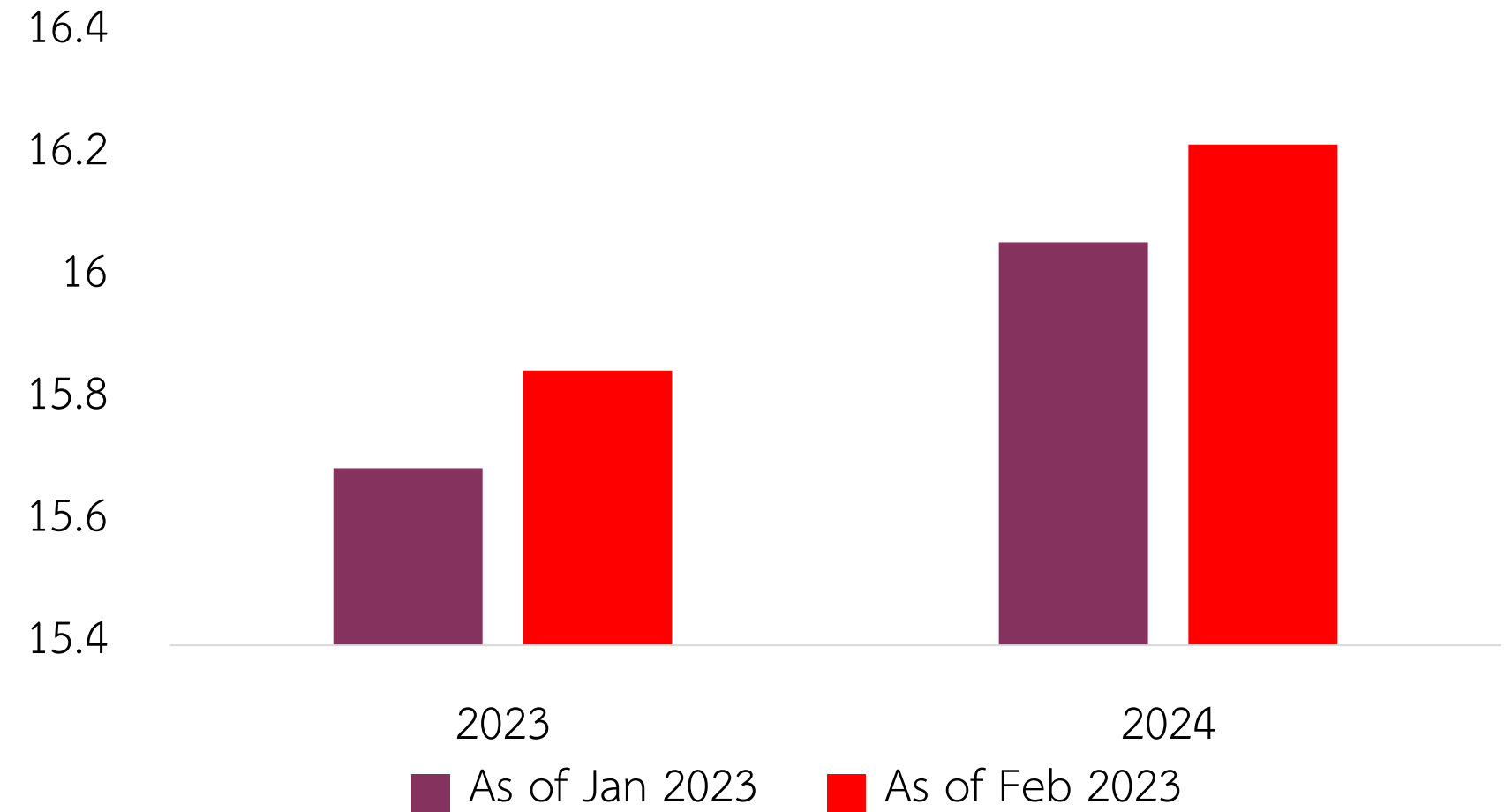
### รายงานน้ำมันดิบคงคลังสหรัฐฯ รายสัปดาห์

Unit: Million barrels per day



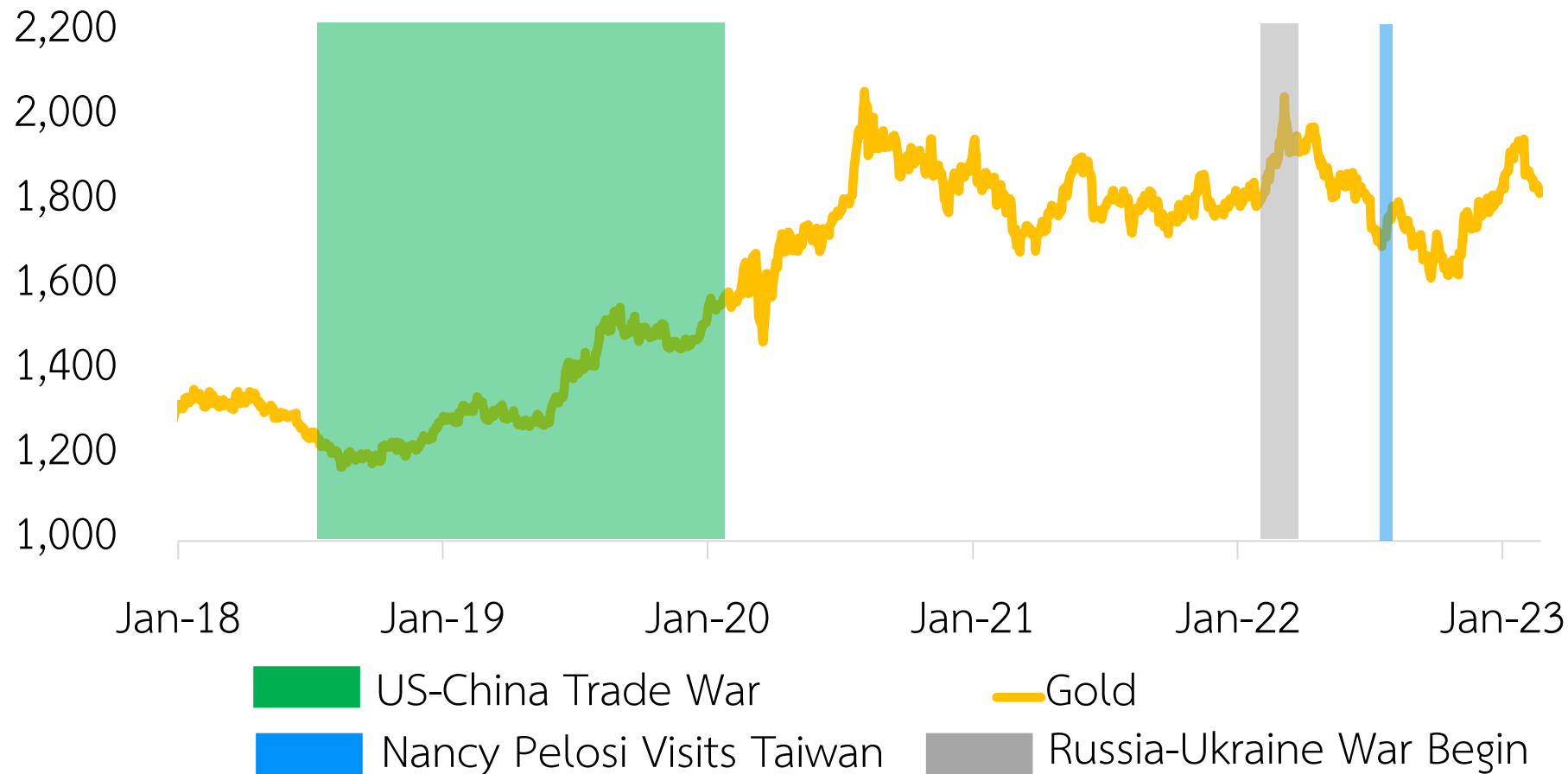
### คาดการณ์ความต้องการใช้น้ำมันของจีนโดย EIA

Unit: Million barrels per day



### ราคาทองคำมีความโดดเด่นในช่วงความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์สูง

Unit: USD/Troy Ounce



ราคาน้ำมันดิบ WTI ในเดือนที่ผ่านมาปรับตัวลง จากการประกาศตัวเลขน้ำมันดิบคงคลังสหรัฐฯ ที่ออกมาสูงกว่าคาด อย่างไรก็ตามยังเป็นการปรับตัวลงที่จำกัดเนื่องจากความคาดหวังต่อการเปิดเมืองของจีนที่จะช่วยหนุนอุปสงค์การใช้น้ำมันโดยรวม

**เรายังคงมุมมองเป็นกลางต่อราคาน้ำมัน** โดยมองว่าอาจปรับตัวลงได้จากการชะลอตัวทางเศรษฐกิจ แต่มีโอกาสได้รับอานิสงส์การฟื้นตัวของอุปสงค์และการเปิดเมืองของจีน

ด้านทองคำมีความน่าสนใจเพิ่มขึ้น ท่ามกลางความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์ ทั้งจากกรณีการเยือนยูเครนของ โจ ไบเดน การยกสนธิสัญญา New START treaty ของรัสเซีย และการวางแผนเยือนไต้หวันของประธานสภาผู้แทนราษฎรของสหรัฐฯ ท่ามกลางการคัดค้านของรัฐบาลจีน ทั้งนี้จะพบว่าราคาทองคำมีการตอบสนองเชิงบวกในช่วงที่เกิดความเสี่ยงและประเด็นความกังวลด้านภูมิรัฐศาสตร์ **ดังนั้นเราจึงมีมุมมองเชิงบวกต่อทองคำ** และแนะนำทยอยลงทุนเพื่อกระจายความเสี่ยงในสัดส่วนที่เหมาะสม

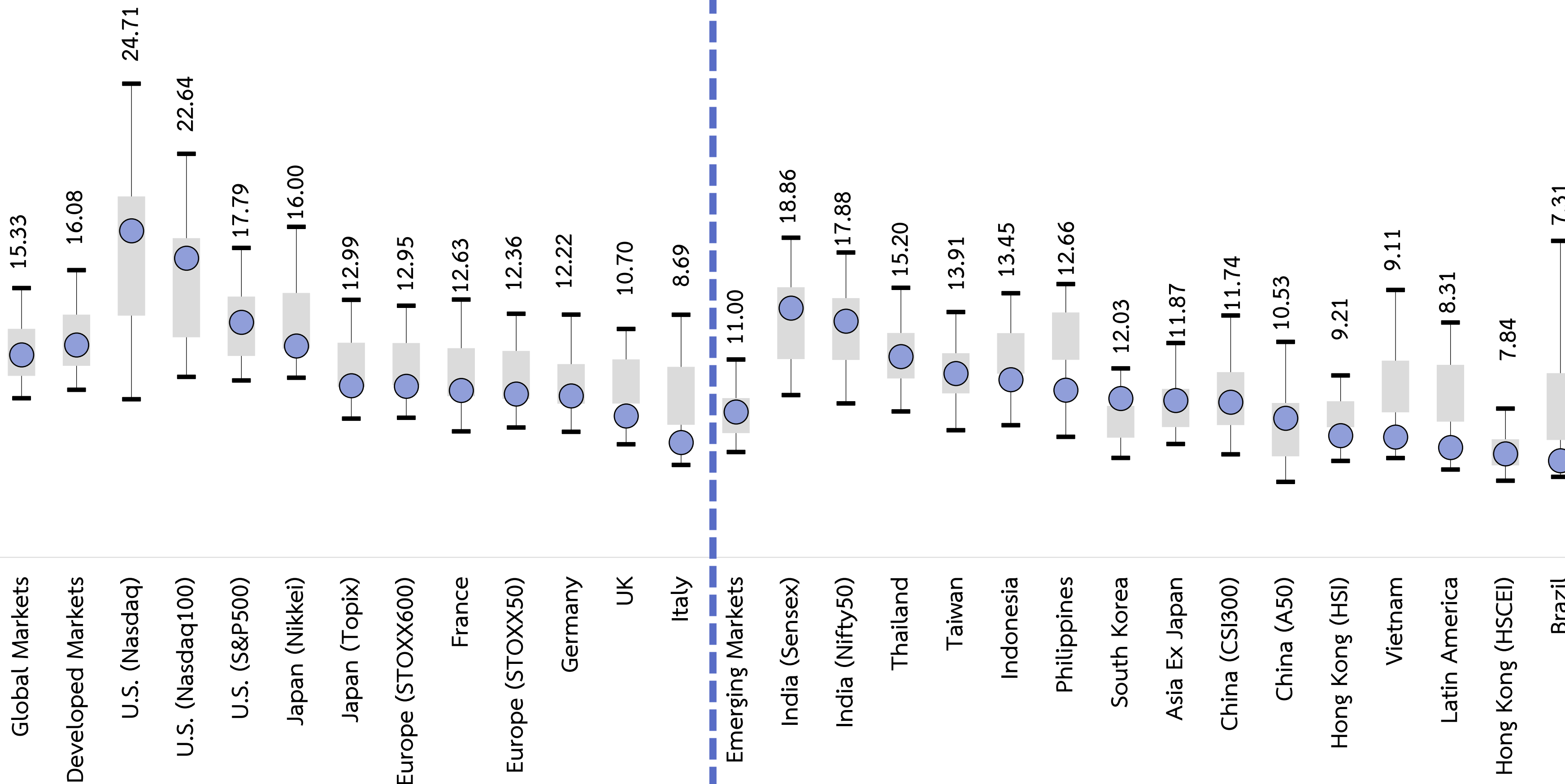
Source: EIA, OPEC, FT, CNBC, Bloomberg, Gold.org, Goldprice.org as of 1 Mar 2023.



### 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 28 Feb 2023.

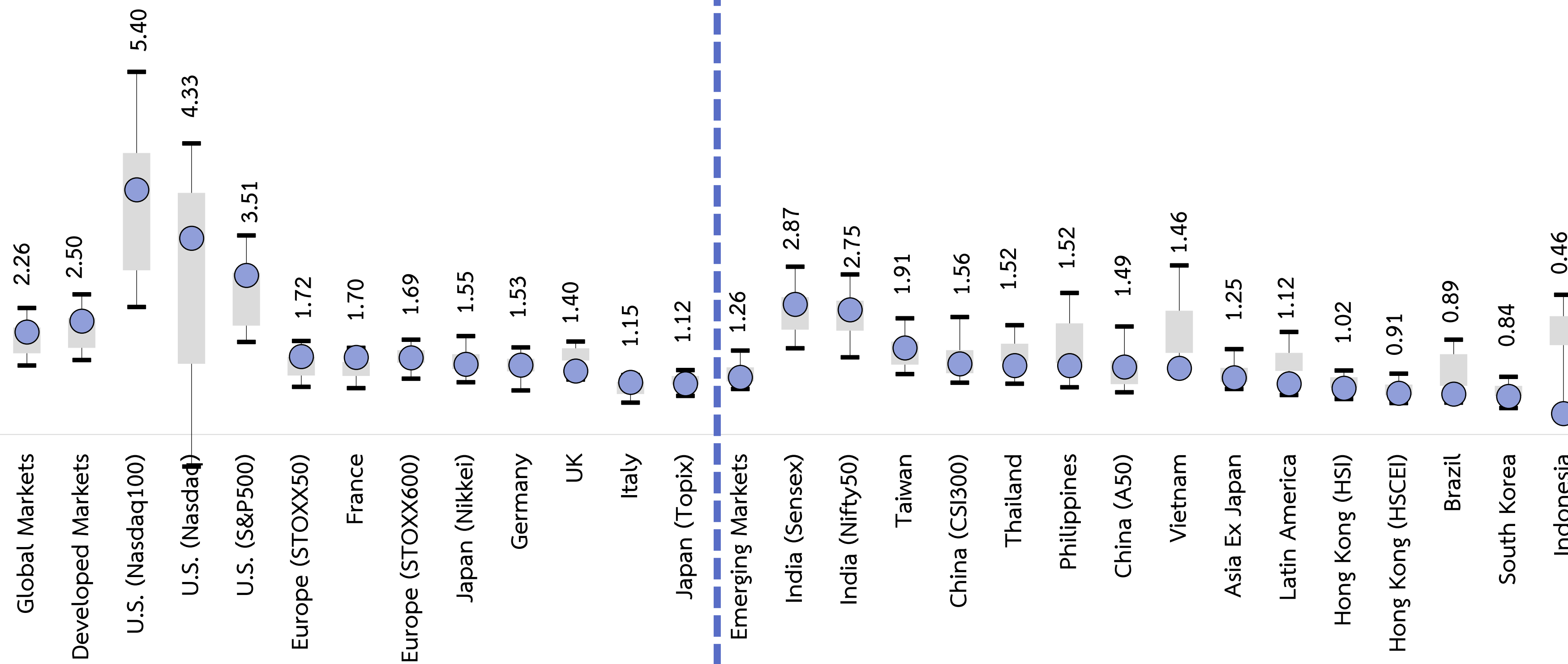




### Global PB Valuation (10-year average)

Developed Markets (ตลาดพัฒนาแล้ว)

Emerging Markets (ตลาดเกิดใหม่)



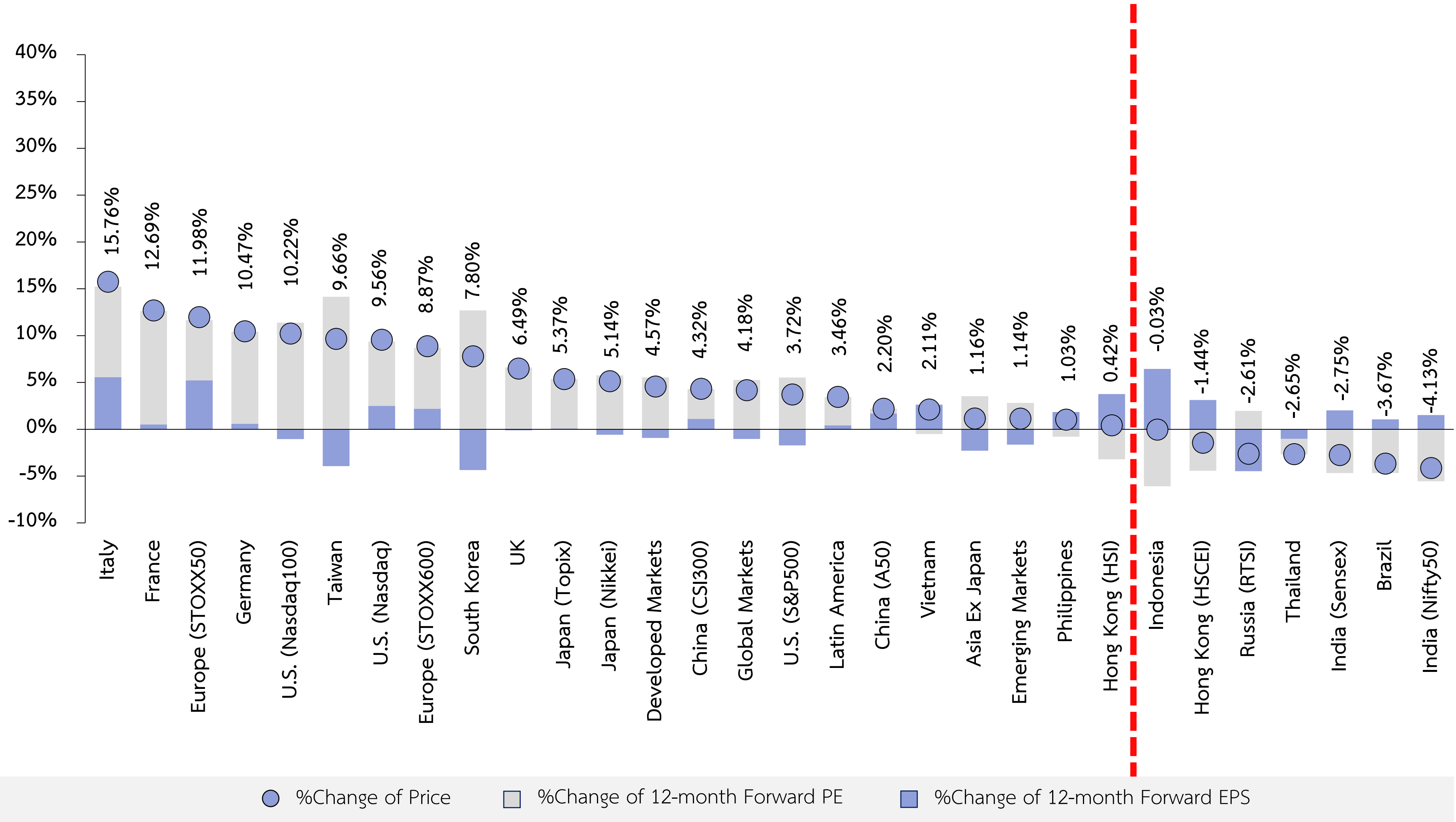
● Current 12-month forward PB    □ 10-year average within +1/-1 S.D.    — Max and Min in the past 10 years

Source: Bloomberg, as of 28 Feb 2023.





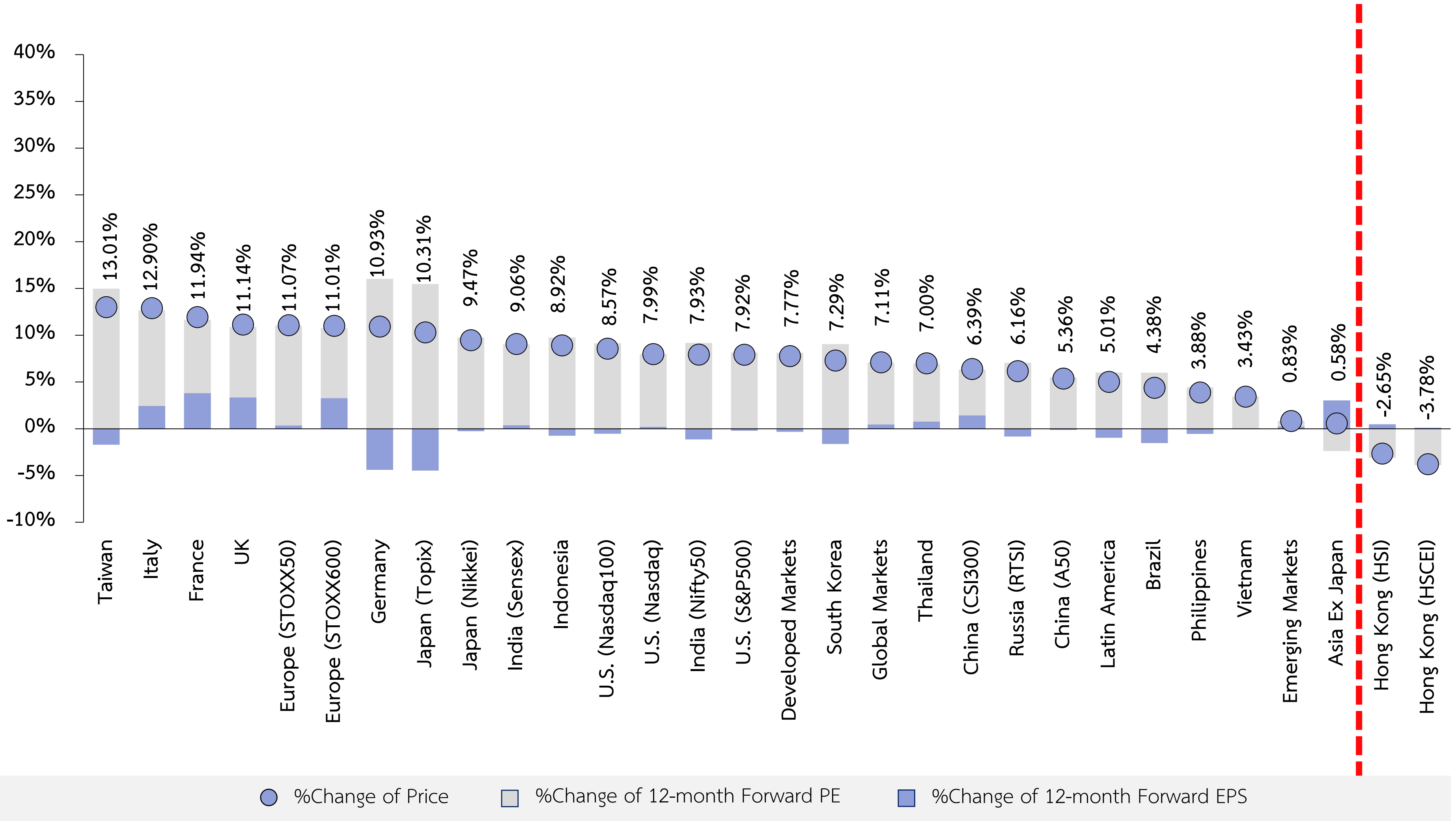
### Change of Price, PE, and EPS (YTD)



Source: Bloomberg, as of 28 Feb 2023.



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



Source: Bloomberg, as of 28 Feb 2023.



# Disclaimer



เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยทีมงาน อินดีโก เวิร์ลด์ สังกัดบริษัทหลักทรัพย์ที่ปรึกษาการลงทุน โรโบเวลธ์ 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 ต้องรับรู้ถึงความ เป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดเจน การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุนย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถี่ถ้วนต่อลักษณะของหน่วยลงทุนแต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหน่วยลงทุนและข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุน





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

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited