



Market Outlook 2H2023

"Delayed Recession"

www.indegowealth.com

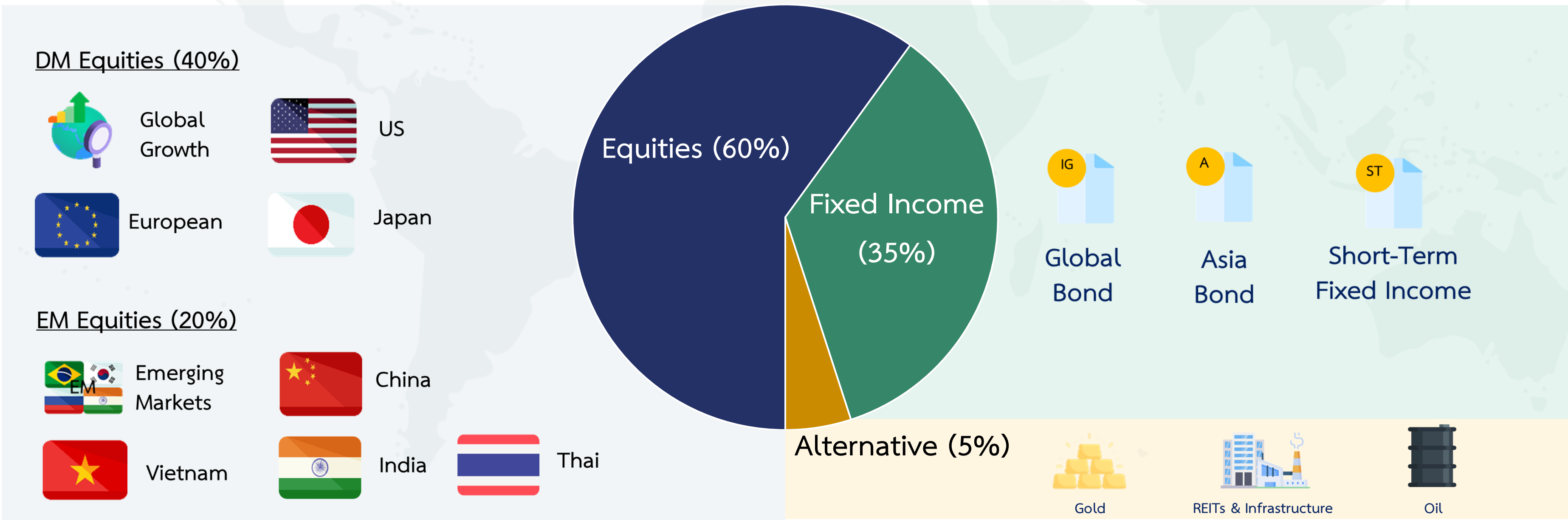
Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited



“Delayed Recession”

- Point 1: เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มเข้าสู่ภาวะ Late Cycle ทำให้ตราสารหนี้จะมีความน่าสนใจมากขึ้น
- Point 2: มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจด้วยนโยบายการเงินและการคลังมีแนวโน้มลดลง
- Point 3: อัตราดอกเบี้ยและอัตราเงินเฟ้อจะยังคงทรงตัวในระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต
- Point 4: ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์และการเมืองภายในประเทศอาจเป็นความเสี่ยงสำคัญมากยิ่งขึ้น
- Point 5: ปัจจัยด้าน National Security มีความสำคัญมากยิ่งขึ้น ซึ่งจะหนุนหุ้นกลุ่ม Clean Energy ESG และ Cybersecurity
- Point 6: ตราสารหนี้จะมีบทบาทในการสร้างผลตอบแทนมากขึ้น เนื่องจากอัตราผลตอบแทนอยู่ในจุดที่น่าสนใจ
- Point 7: ธุรกิจภาคบริการยังมีความน่าสนใจตามการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจและ Reopening Play ในกลุ่มที่ยังฟื้นตัวได้ไม่เต็มที่
- Point 8: นโยบายภาครัฐและความสัมพันธ์ระหว่างประเทศ เป็นปัจจัยสำคัญต่อเศรษฐกิจและตลาดหุ้นจีน
- Point 9: Alternative Assets จะช่วยการกระจายการลงทุนให้กับพอร์ตได้ดีขึ้น
- Point 10: การลงทุนหลากหลายสินทรัพย์เพื่อกระจายความเสี่ยงจะช่วยลดความผันผวนให้พอร์ตการลงทุน

Portfolio Strategy 2H2023



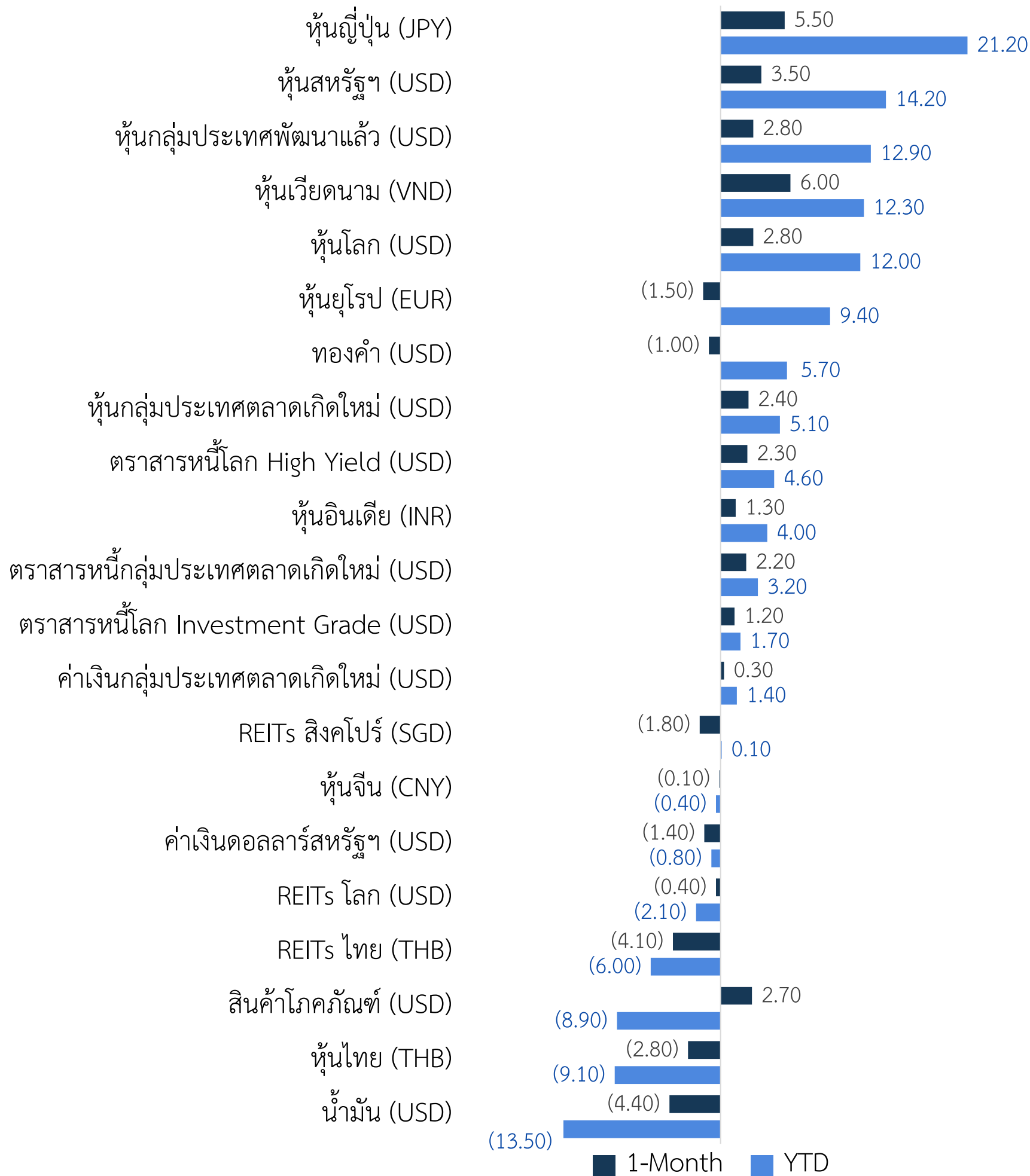


Asset Class Review in 1H2023



สินทรัพย์เสี่ยงส่วนใหญ่ปรับขึ้น นำโดยหุ้นญี่ปุ่น และหุ้นสหรัฐฯ ขณะที่ราคาน้ำมันปรับลง กังวลเศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอตัวลง

Global Asset Class Total Return (%)



ภาพรวมตลาด

สินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลกส่วนใหญ่ปรับตัวขึ้น นำโดยตลาดหุ้นกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว ขานรับปัจจัยเชิงบวกจากกระแสเงินทุน และหุ้นกลุ่ม AI ที่ฟื้นตัวได้ดี ขณะที่หุ้นไทยและราคาน้ำมันปรับตัวลง จากความกังวลด้านการเมือง และเศรษฐกิจจีนที่อาจชะลอตัวมากกว่าคาด

ตราสารหนี้

ตราสารหนี้โลก High Yield และ Investment Grade ปรับตัวขึ้น จาก Credit Spread ที่ปรับตัวลดลง หลังจากตลาดคลายความกังวลเกี่ยวกับเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มชะลอตัวลง ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ทรงตัว

REITs

REITs โลกและสิงคโปร์ ทรงตัว เนื่องจากตลาดคลายความกังวลเรื่องการขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย ขณะที่ REITs ไทยปรับตัวลง โดยถูกกดดันจากกระแสเงินทุนต่างชาติไหลออก และความกังวล CPNREIT ที่สินทรัพย์ภายในกองมีแนวโน้มลดลง

หุ้นโลก

ตลาดหุ้นทั่วโลกส่วนใหญ่ปรับตัวขึ้น นำโดยตลาดหุ้นญี่ปุ่น และหุ้นสหรัฐฯ ขานรับปัจจัยเชิงบวกจากกระแสเงินทุนต่างชาติ และตลาดคลายความกังวลในประเด็น Debt Ceiling อีกทั้งได้แรงหนุนจากหุ้นกลุ่ม AI ที่ฟื้นตัวได้ดี

สินค้าโภคภัณฑ์

ราคาน้ำมันและสินค้าโภคภัณฑ์ปรับตัวลดลง จากความกังวลเกี่ยวกับเศรษฐกิจจีนที่ชะลอตัวลง ส่งผลให้ความต้องการใช้มีแนวโน้มชะลอตัวลงมากกว่าที่คาด

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ

ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ อ่อนค่าลงเล็กน้อย โดยถูกกดดันจาก ECB และ BoE ยังคงขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่อง ขณะที่ผลการประชุม Fed มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

Source: Bloomberg as of 23 Jun 2023.





คาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจโลก

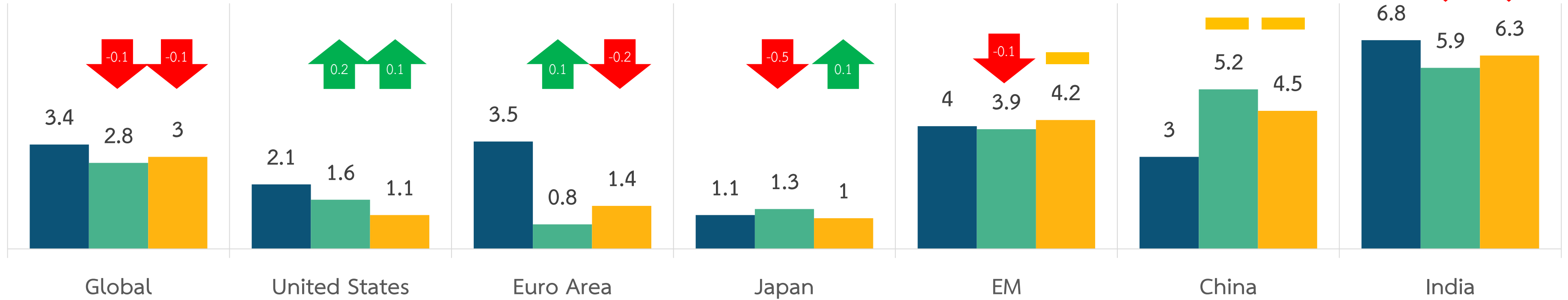
A Rocky Recovery



เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มเติบโตที่ 2.8% (YoY) ในปี 2023 หนูนจากประเทศในตลาดเกิดใหม่อย่างจีนและอินเดีย ขณะที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ ออกมาดีกว่าที่ตลาดคาด

คาดการณ์การเติบโต Real GDP โดย IMF % (YoY)

■ 2022 ■ 2023F ■ 2024F ↓ Revised Down ↑ Revised Up



- การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกในปี 2023 เผชิญกับความท้าทาย โดยอัตราเงินเฟ้อที่สูงและความวุ่นวายในภาคการเงินเป็นอุปสรรคสำคัญต่อเศรษฐกิจ รวมถึงสงครามที่กำลังดำเนินอยู่ในยูเครน ระดับหนี้ที่อยู่ในระดับสูง และตลาดแรงงานที่ตึงตัวมากขึ้นทำให้เกิดความไม่มั่นคงทางเศรษฐกิจ ส่งผลให้ผู้กำหนดนโยบายต้องสร้างสมดุลระหว่างการต่อสู้กับภาวะเงินเฟ้อด้วยนโยบายทางการเงิน ให้การสนับสนุนที่ตรงเป้าหมายเพื่อบรรเทาวิกฤตค่าครองชีพ และการเติบโตของเศรษฐกิจ
- IMF คาดการณ์ว่าอัตราการเติบโตทั่วโลกจะลดลงจาก 3.4% (YoY) ในปี 2022 เป็น 2.8% (YoY) ในปี 2023 ซึ่งเป็นการคาดการณ์ระยะกลางที่ต่ำที่สุดในรอบหลายทศวรรษของ IMF และมีความเสี่ยงที่จะแย่กว่าที่คาดไว้ข้างต้นถ้าปัญหาในสถาบันการเงินขยายเป็นวงกว้าง ความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์เพิ่มสูงขึ้น และเงินเฟ้ออยู่สูงเป็นระยะเวลานาน
- ในประเทศที่พัฒนาแล้ว สหรัฐฯ และยุโรปมีอัตราการเติบโตที่ดีกว่าคาดโดย IMF ปรับอัตราการเติบโตปี 2023 ของสหรัฐฯ จาก 1.4% (YoY) ในช่วงต้นปีสู่ 1.6% (YoY) และของยุโรปจาก 0.7% (YoY) สู่ 0.8% (YoY) ขณะที่ปรับลดคาดการณ์การเติบโตในปี 2023 ของประเทศญี่ปุ่นจาก 1.8% (YoY) สู่ 1.3% (YoY)
- IMF คาดการณ์การเติบโตปี 2023 ของประเทศกลุ่มตลาดเกิดใหม่ที่ 3.9% (YoY) โดยประเทศจีนและอินเดียมีแนวโน้มที่จะเติบโตในระดับสูงที่ 5.2% (YoY) และ 5.9% (YoY) ตามลำดับ
- จากความไม่แน่นอนและความเสี่ยงต่อแนวโน้มเศรษฐกิจโลก การกระจายการลงทุนในหลายสินทรัพย์และภูมิภาคจะช่วยสร้างความทนทานต่อพอร์ตการลงทุน จัดการความเสี่ยง และคว้าโอกาสสร้างผลตอบแทนในสถานะที่ตลาดมีความไม่แน่นอน

Source: International Monetary Fund (IMF) as of April 2023

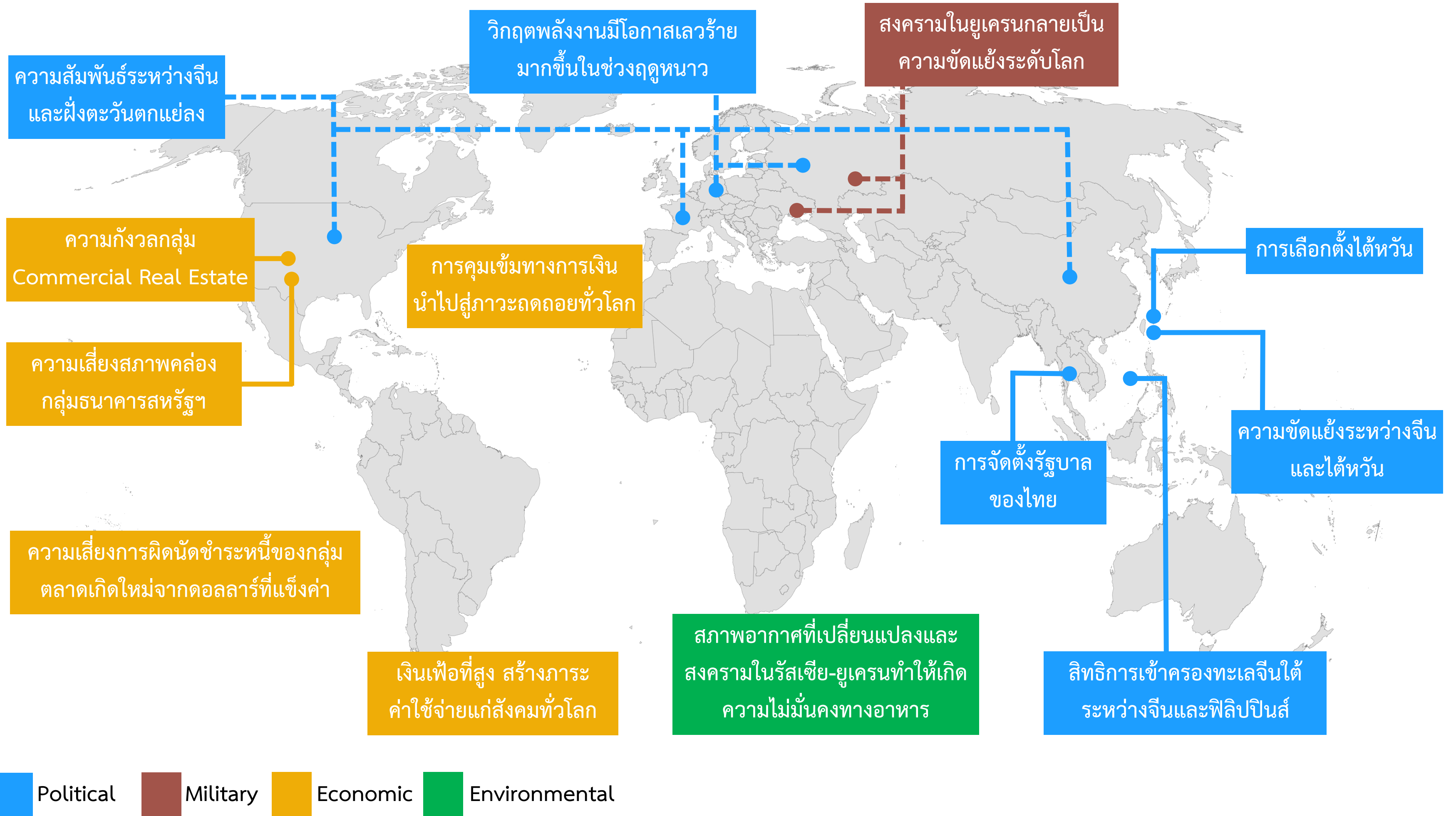


Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



Global Risk Scenarios



Source: INDEGO Analysis, EIU.





Asset Class Recommendation



สร้างความสมดุลให้กับพอร์ตการลงทุน โดยคุณสัดส่วนการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงไม่ให้มากเกินไป

Asset Class		Outlook	Key Factor
Equity		Neutral	ความกังวลต่างๆ เริ่มคลี่คลาย แต่ยังมีความเสี่ยงของการชะลอตัวทางเศรษฐกิจในภาพใหญ่ ผลกระทบจากเงินเฟ้อ สงครามและนโยบายการเงินที่เข้มงวดขึ้น อย่างไรก็ตามยังมองว่ายังมีโอกาสในการลงทุนในหุ้นที่ระดับ Valuation เหมาะสม อาทิ กลุ่ม Dividend และ Defensive เป็นต้น
	US	Neutral	จากความกังวลเรื่องเงินเฟ้อที่เริ่มคลี่คลาย เรามองว่าตลาดจะสนใจปัจจัยพื้นฐานเช่นตัวเลขเศรษฐกิจและกำไรของบริษัทจดทะเบียนมากยิ่งขึ้น เราจึงแนะนำลงทุนในหุ้นที่ราคายังไม่ปรับตัวขึ้นมาก และปัจจัยพื้นฐานยังแข็งแกร่งเช่นกลุ่ม Dividend หรือ Defensive และรอ Buy on Dip สำหรับหุ้น Growth
	Europe	Neutral	เศรษฐกิจยุโรปมีแนวโน้มผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วจากการรับมือปัญหาพลังงานขาดแคลนในช่วงก่อนหน้านี้ได้ดี ขณะที่ความกังวลต่อภาคธนาคารเริ่มมีแนวโน้มดีขึ้น ภายหลังการประกาศผลประกอบการที่ยังคงแข็งแกร่ง ดังนั้นเราจึงแนะนำให้สามารถทยอยเก็บสะสมหุ้นยุโรปได้
	Japan	Neutral	หุ้นญี่ปุ่นยังคงน่าสนใจจากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจจากการเปิดประเทศ นโยบายสนับสนุนจากภาครัฐ Valuation ที่ยังอยู่ในระดับที่น่าสนใจ และความกังวลต่อการเปลี่ยนทิศทางนโยบายการเงินของ BOJ ที่ลดลง แต่ยังคงเฝ้าระวังเรื่องเงินเฟ้อที่อาจยึดเยื้อและแนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก
	EM	Neutral	เรามองว่าตลาดหุ้น EM ได้ปรับตัวลงรับข่าวการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกไปส่วนใหญ่แล้ว โดย Valuation อยู่ในระดับที่น่าสนใจ นอกจากนี้ยังได้รับปัจจัยบวกด้านการฟื้นตัวของเศรษฐกิจเนื่องจากนโยบายการเงินที่มีแนวโน้มผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว โดยเรามองว่าตลาดหุ้นอินเดียและเวียดนามจะโดดเด่นในครึ่งปีหลัง
	China	Neutral	ช่วงครึ่งปีหลังเศรษฐกิจจีนน่าจะดีขึ้นจากมาตรการกระตุ้น และผลประกอบการของบริษัทที่มีโอกาสออกมาดีกว่าที่คาด ซึ่งจะเป็ปัจจัยบวกต่อตลาดหุ้นจีน อย่างไรก็ตามด้วยความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มขึ้นและโอกาสที่รัฐบาลออกมาตรการกระตุ้นน้อยกว่าคาด ทำให้เราแนะนำสะสมหุ้นจีนในสัดส่วนที่ไม่เยอะเกินไป
	Thai	Neutral	ถึงแม้เศรษฐกิจและตลาดหุ้นไทยจะได้รับปัจจัยบวกจากการเปิดประเทศ และเงินเฟ้อที่เริ่มชะลอตัว แต่ด้วยปัจจัยกดดันจากความไม่แน่นอนทางการเมืองในการจัดตั้งรัฐบาล และจากประเด็นการทุจริตของหุ้น STARK อีกทั้งจาก Valuation ที่อยู่ในระดับที่น่าสนใจ เราจึงแนะนำสะสมหุ้นไทยอีกครั้งเมื่อราคาอ่อนตัว





Asset Class Recommendation

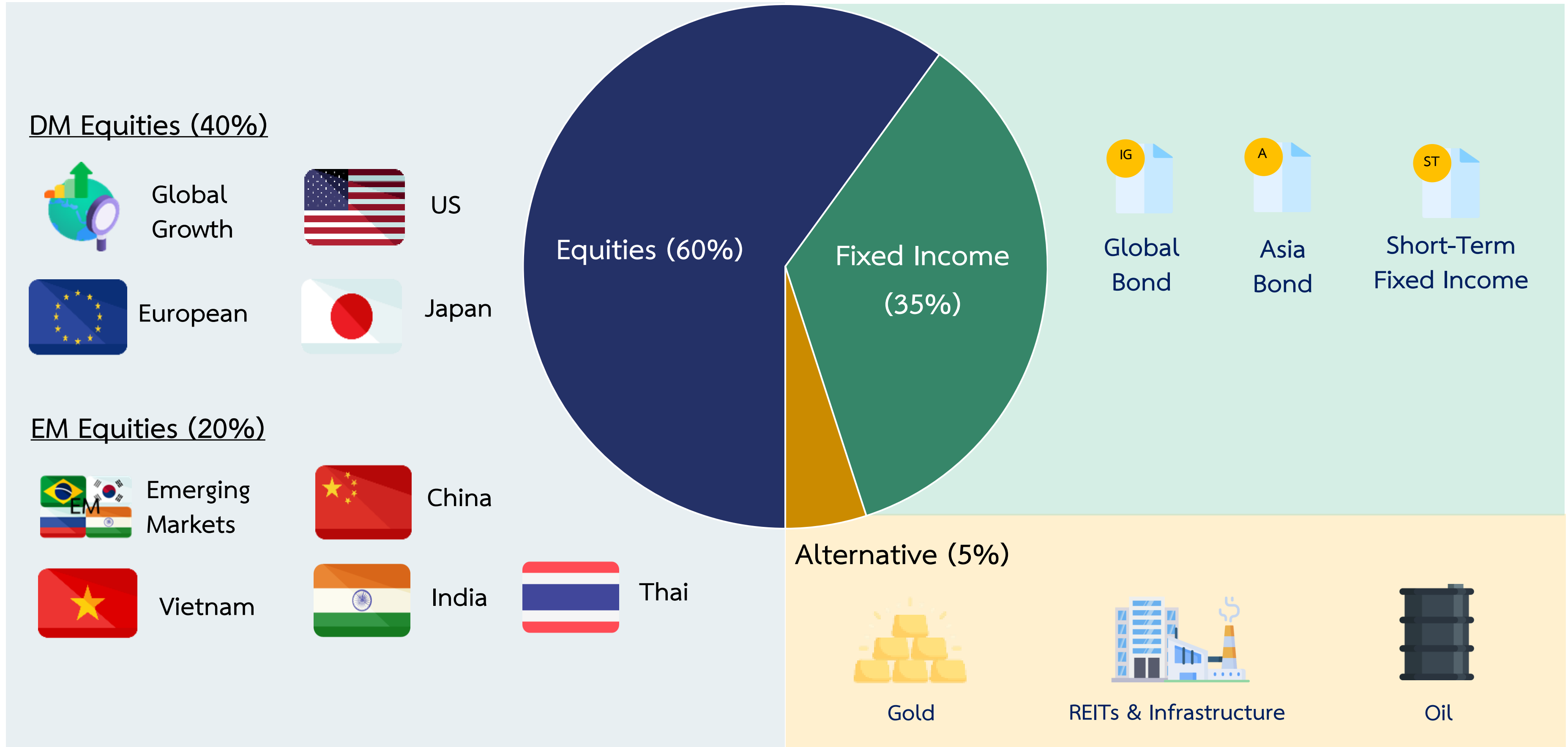


สร้างความสมดุลให้กับพอร์ตการลงทุน โดยคุณสัดส่วนการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงไม่ให้มากจนเกินไป

Asset Class		Outlook	Key Factor
Fixed Income		Overweight	อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นอยู่ในระดับที่น่าสนใจ เป็นโอกาสทยอยลงทุนในพันธบัตรสหรัฐฯ ระยะยาวและตราสารหนี้เอกชนคุณภาพดีเพื่อสะสมผลตอบแทนจากดอกเบี้ยที่สูงขึ้น
	Investment Grade	Overweight	อัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ปรับตัวอยู่สูงอยู่ในระดับทศวรรษ และตราสารหนี้คุณภาพสูงได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวทางเศรษฐกิจจำกัด
	High Yield	Neutral	อัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ High Yield ยังมีส่วนชดเชยความเสี่ยงอยู่ในระดับที่น่าสนใจ แต่ยังคงต้องระมัดระวังความเสี่ยงด้าน Credit Risk และความผันผวนที่สูง
	Short-Term	Neutral	ตราสารหนี้ระยะสั้นมีความผันผวนต่ำและได้รับผลกระทบจากการปรับตัวขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ในระดับที่จำกัด แนะนำลงทุนสำหรับเป็นสภาพคล่องเพื่อรอโอกาสในการเข้าลงทุนสินทรัพย์อื่น
Alternatives		Neutral	สินทรัพย์ทางเลือกยังสามารถช่วยบริหารความเสี่ยงได้ดีในยามที่ตลาดผันผวน แม้จะมีความไม่แน่นอนในประเด็นนโยบายการเงินของธนาคารกลางหลัก
	REITs	Neutral	ดัชนี REITs ทั่วโลกน่าจะยังคงผันผวนต่อ แม้ว่าปัจจัยกดดันจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางหลักทั่วโลกจะลดลง และปัจจัยพื้นฐานของกลุ่ม REITs จะยังคงแข็งแกร่ง แต่ด้วยการคุมเข้มของภาคธนาคารจะทำให้กลุ่มมี REITs มีความเสี่ยงในเรื่อง Refinancing Risks ในหุ้นกู้ที่จะครบกำหนด
	Oil	Neutral	แนะนำให้เก็งกำไรด้วยความระมัดระวัง โดยอาจมีปัจจัยหนุนจากการเข้าซื้อน้ำมันเข้าคลังสำรองเพิ่มของสหรัฐฯ และการลดกำลังผลิตของซาอุดีฯ ขณะที่ภาวะเศรษฐกิจถดถอยยังคงเป็นปัจจัยกดดันสำคัญ
	Gold	Overweight	เราแนะนำทยอยสะสมทองคำในฐานะสินทรัพย์กระจายความเสี่ยงให้กับพอร์ตการลงทุน จากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังคงตึงเครียดและมีความไม่แน่นอนสูง



Portfolio Strategy 2H2023



Source: INDEGO



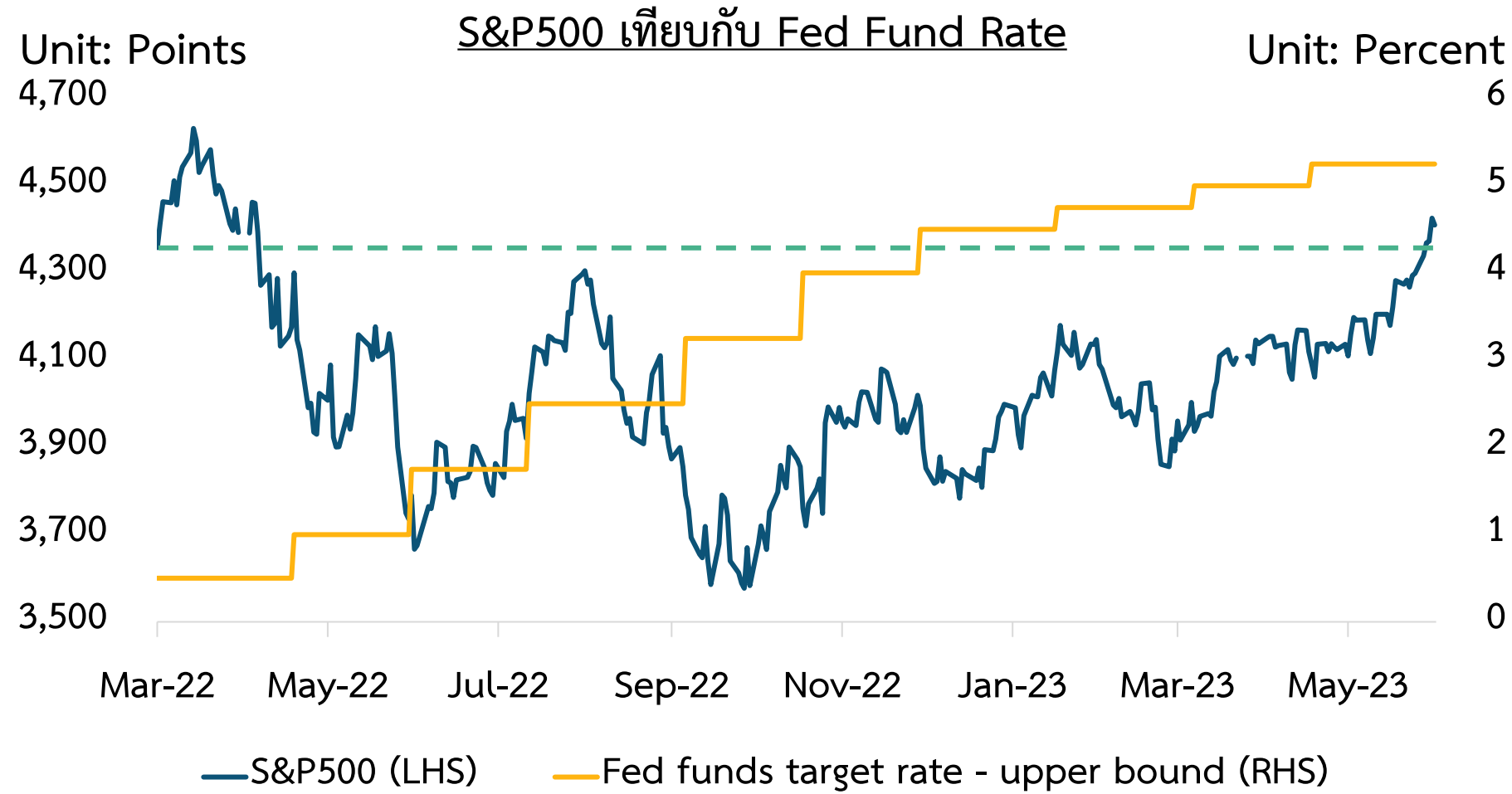
US



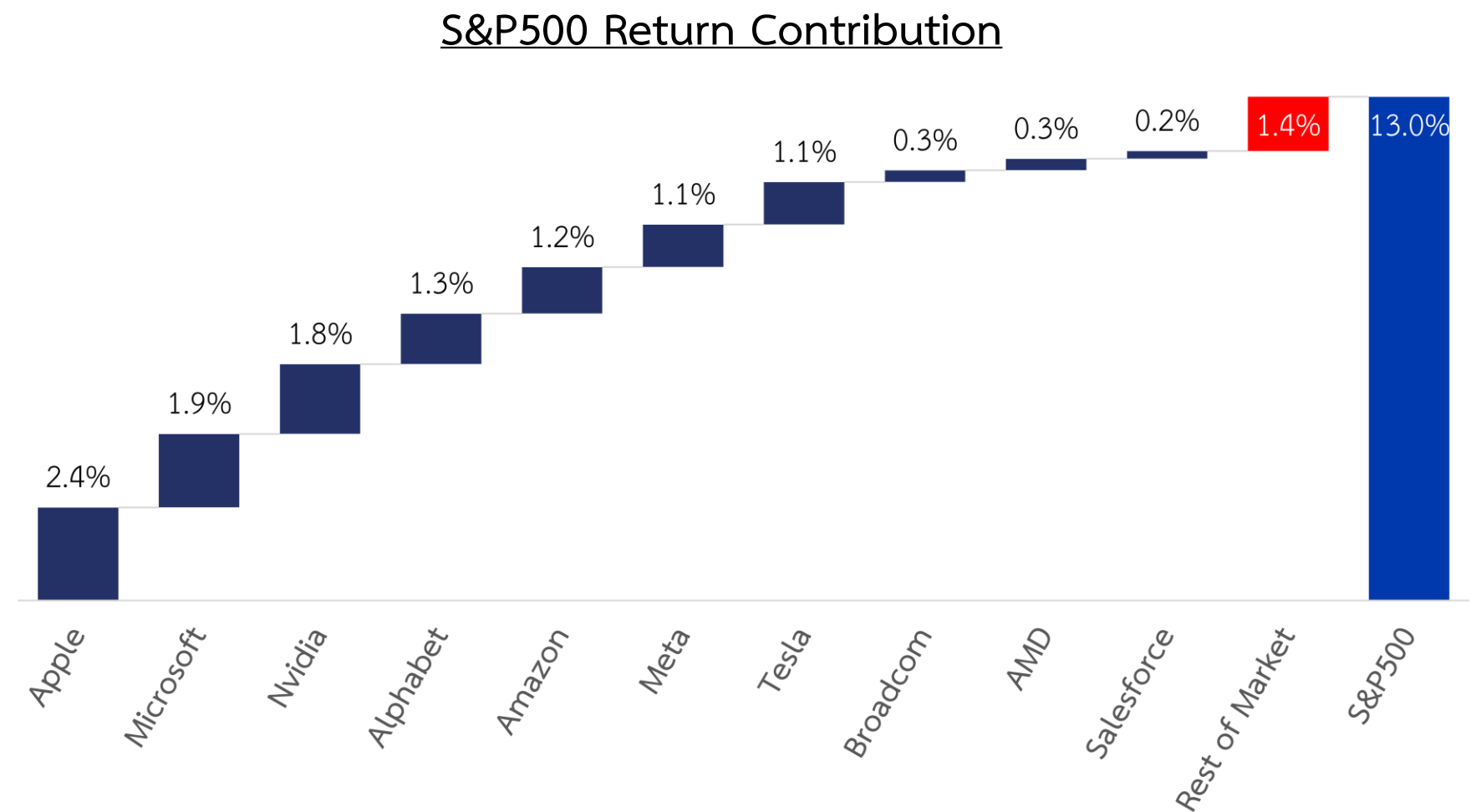
INDEGO

ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่องนำโดยกลุ่ม Mega-cap ส่งผลให้โอกาสลงทุนอยู่ในหุ้น Laggard

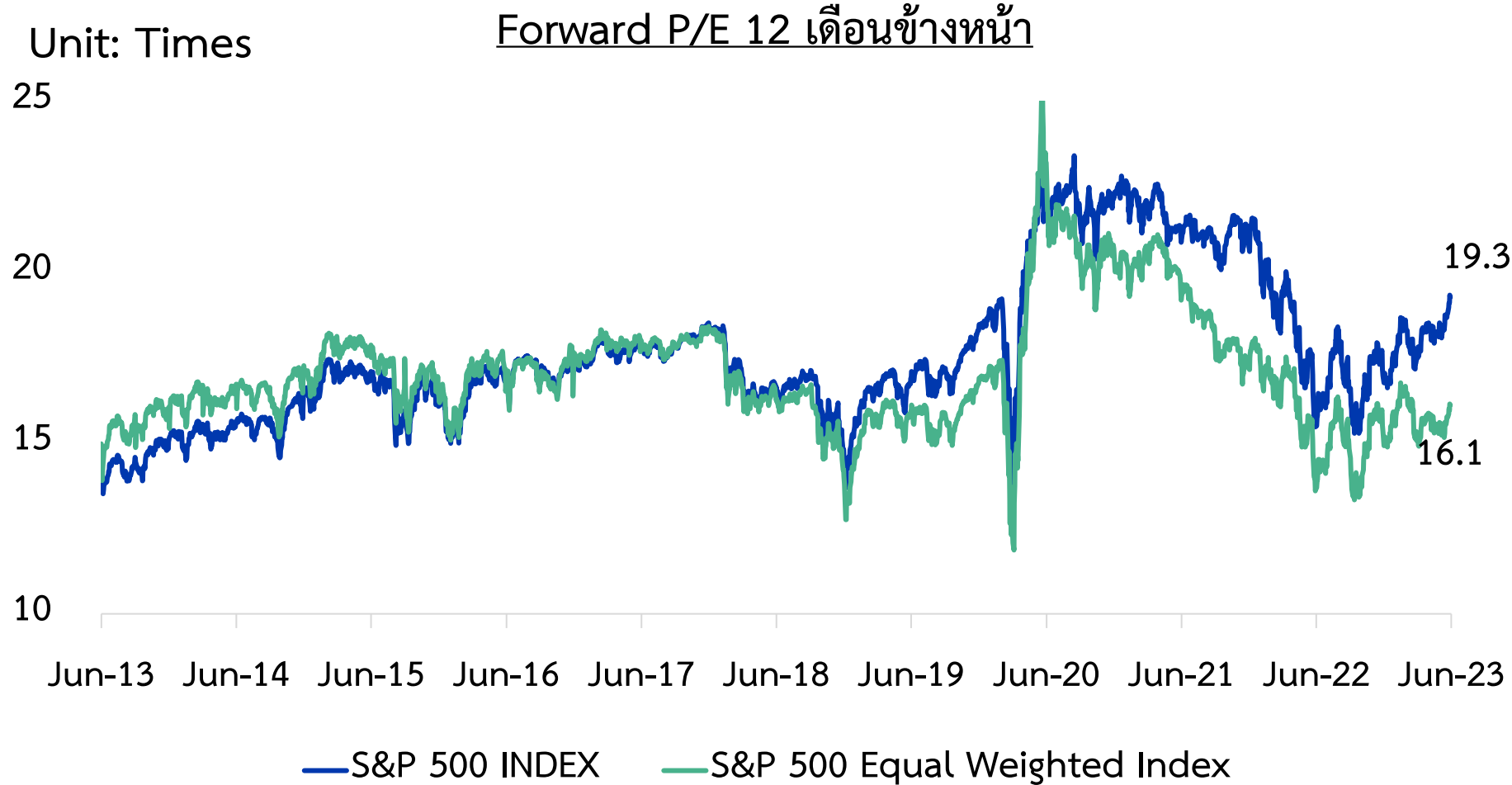
S&P500 ปรับตัวขึ้นสู่ระดับสูงกว่าระดับที่ Fed ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกในปีที่แล้ว



ผลตอบแทนของหุ้น 10 ตัวคิดเป็น 90% ของผลตอบแทน YTD ของ S&P500



Valuation S&P500 ที่ไม่เน้นหุ้น Mega Cap อยู่ในระดับที่น่าสนใจ



- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปี 2023 และอยู่ในระดับที่สูงกว่าเดือน มี.ค. 2022 ที่ Fed ได้ทำการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเป็นครั้งแรกของวัฏจักรการขึ้นอัตราดอกเบี้ยในรอบนี้
- อย่างไรก็ตามการปรับขึ้นของตลาดหุ้นในรอบนี้กระจุกตัวอยู่ในหุ้น Technology ขนาดใหญ่ โดยผลตอบแทนของหุ้น 10 อันดับแรกคิดเป็น 90% ของผลตอบแทน YTD ของ S&P500
- ในด้าน Valuation Forward P/E ของ S&P500 ที่คิดโดยวิธี Market-cap Weight อยู่ในระดับที่แพงเมื่อเทียบกับในอดีตที่ 19.3 เท่าสะท้อน Upside ที่ปรับตัวขึ้นต่อได้อย่างจำกัด อย่างไรก็ตาม Forward P/E ของ S&P500 ที่คิดโดยวิธี Equal Weight อยู่ในระดับที่น่าสนใจที่ 16.1 เท่า สะท้อนว่าโอกาสการลงทุนอยู่ในกลุ่ม Laggard

Source: Bloomberg as of 19 Jun 2023, Factset



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



US



INDEGO

แนะนำซื้อหุ้นกลุ่ม Dividend และ Defensive ขณะที่ใช้กลยุทธ์ Buy on Dip สำหรับหุ้น Growth

ผลตอบแทน คาดการณ์การเติบโต Valuation และ ROC ของดัชนีหุ้นสหรัฐฯ

Ticker	Index	% YTD Performance	Forward 12M EPS Growth	P/E	P/E Z-score 10Y	Return on Capital
IXT	Technology Sector	38.8%	6.1%	32.8	1.5	15.6%
NDX	Nasdaq 100	37.9%	17.8%	33.3	1.4	10.8%
IXCPR	Communication Services Sector	34.8%	33.2%	21.9	(0.4)	3.7%
IXY	Consumer Discretionary Sector	28.6%	21.6%	30.3	0.9	7.8%
MWMF	Wide Moat	22.4%	9.4%	24.7	1.5	6.4%
S5HOTRX	S&P 500 Hotels Restaurants & Leisure Industry	18.3%	80.3%	45.9	(0.1)	6.2%
SPX	S&P 500	14.9%	2.5%	21.1	0.7	7.5%
IXI	Industrial Sector	6.9%	8.2%	21.5	0.3	10.3%
RTY	Russell 2000	6.5%	6.2%	30.5	(0.3)	2.2%
SPW	S&P 500 Equal Weighted	4.9%	5.7%	18.1	(0.7)	5.4%
IXB	Materials Sector	4.6%	(10.7%)	15.7	(0.2)	9.0%
INDU	Dow Jones Industrial Average	3.5%	9.5%	19.8	0.4	5.2%
IXRE	Real Estate Sector	1.1%	(45.6%)	36.1	(1.4)	3.9%
IXR	Consumer Staples Sector	(0.6%)	7.4%	21.5	0.3	9.4%
IXM	Financial Sector	(2.3%)	8.8%	15.1	0.1	3.4%
IXV	Health Care Sector	(3.1%)	(2.8%)	19.4	0.4	10.0%
DJDVY	US Dividend	(3.6%)	(0.7%)	11.1	(1.7)	4.5%
IXU	Utilities Sector	(5.4%)	19.8%	19.9	(0.3)	3.1%
IXE	Energy Sector	(8.3%)	(32.4%)	7.2	(0.3)	20.2%

- กลุ่ม Technology, Communication Services และ Consumer Discretionary เป็นกลุ่มที่หนุนให้ดัชนี S&P500 และ Nasdaq100 ปรับตัวขึ้น 14.9% และ 37.9% ตามลำดับ ตั้งแต่ต้นปี หนุนจากการคาดการณ์กำไรที่ถูกรับเพิ่มขึ้นจากเศรษฐกิจที่ยังขยายตัวได้ดี และการเติบโตจาก AI อย่างไรก็ตามกลุ่มเหล่านี้มี Valuation อยู่ในระดับที่แพงและตึงตัว โดยกลุ่ม Technology และกลุ่ม Consumer Discretionary มี Valuation ที่ประมาณ +1 S.D. หรือสูงกว่าเมื่อเทียบกับข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี
- ดังนั้นเราไม่แนะนำให้ไล่ซื้อกลุ่มเหล่านี้ที่ปรับตัวขึ้นไปเร็วและแรงในช่วงที่ผ่านมา และแนะนำให้ใช้กลยุทธ์ Buy on Dip เมื่อตลาดย่อตัวลงในการเข้าซื้อหุ้นกลุ่มดังกล่าว
- เราสนใจกลุ่มที่เป็น Laggard ที่สร้างผลตอบแทนได้น้อยกว่า S&P500 ในช่วงที่ผ่านมาที่มีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง หรือมีแนวโน้มฟื้นตัวเช่นหุ้นกลุ่ม Defensive อย่างกลุ่ม Health Care ที่มีธุรกิจที่ทนทานต่อภาวะเศรษฐกิจ มี Return on Capital ในระดับสูง และ Valuation ที่เหมาะสม ขณะที่ได้ประโยชน์จากการเติบโตระยะยาวจากกระแสสังคมสูงวัย
- หุ้นกลุ่ม Dividend เป็นอีกกลุ่มที่มีความน่าสนใจ จาก Valuation ที่อยู่ในระดับถูก และมีแนวโน้มที่จะสามารถทำผลตอบแทนได้ดีกว่าดัชนี S&P 500 ในช่วงที่เงินเฟ้ออยู่ในระดับสูง
- โดยสรุปเราแนะนำสะสมเพิ่มหุ้นกลุ่มที่ยังไม่ปรับตัวขึ้นและยังมีความ Laggard อาทิ กลุ่ม Defensive เช่นกลุ่ม Health Care กลุ่ม Dividend และกลุ่มเปิดเมือง เป็นต้น ขณะที่หุ้น Growth ททยอยสะสมที่ละน้อยและรอสะสมเพิ่มเมื่อหุ้นกลุ่มนี้ปรับฐาน

Source: Bloomberg as of 20 Jun 2023



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.



เงินเพื่อยุโรปยังคงอยู่ในระดับสูง อัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มปรับขึ้นต่อ เป็นประโยชน์กับกลุ่มธนาคาร

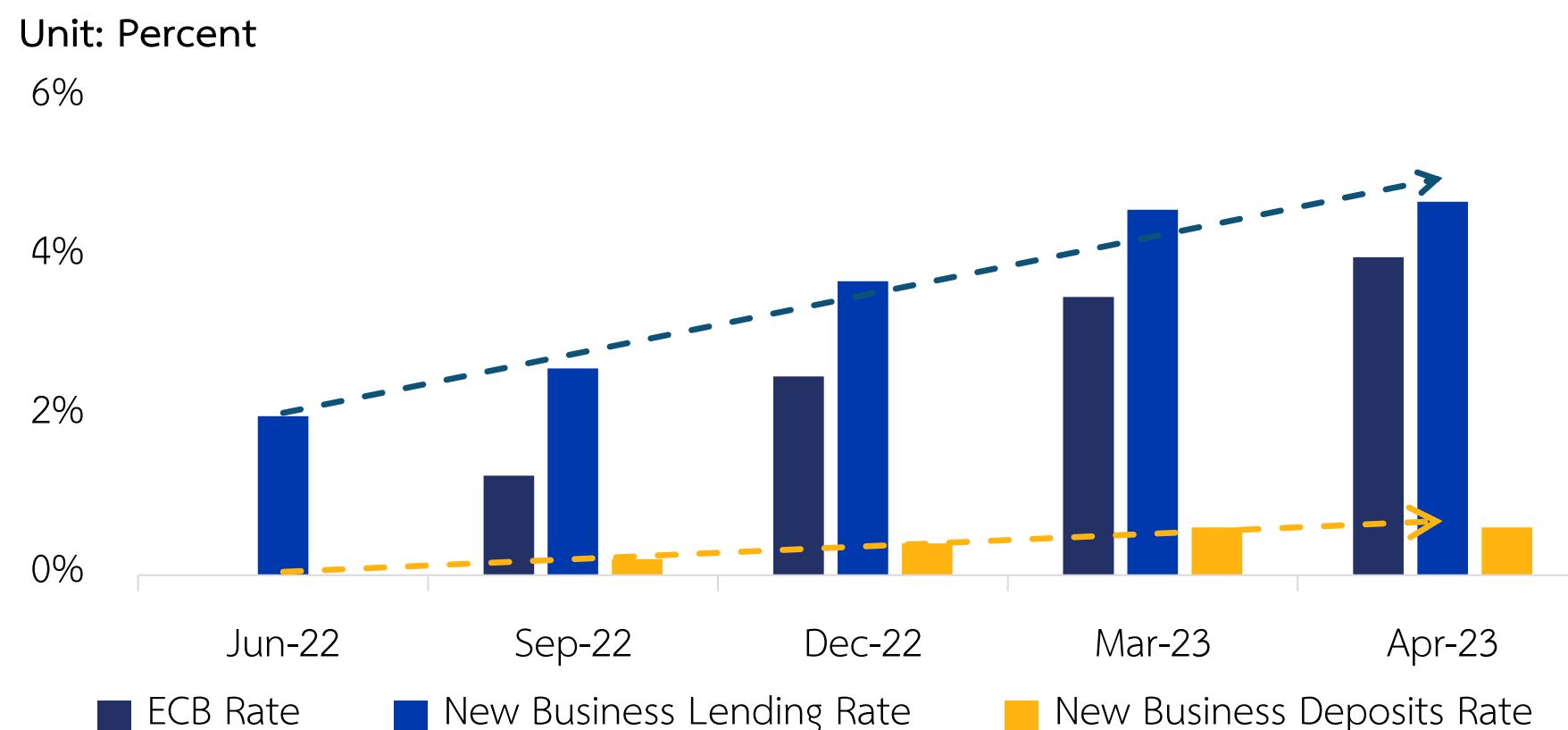
ยุโรปยังมีแนวโน้มการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อ จาก Real Policy Rate ที่ยังติดลบ

Real Policy Rate



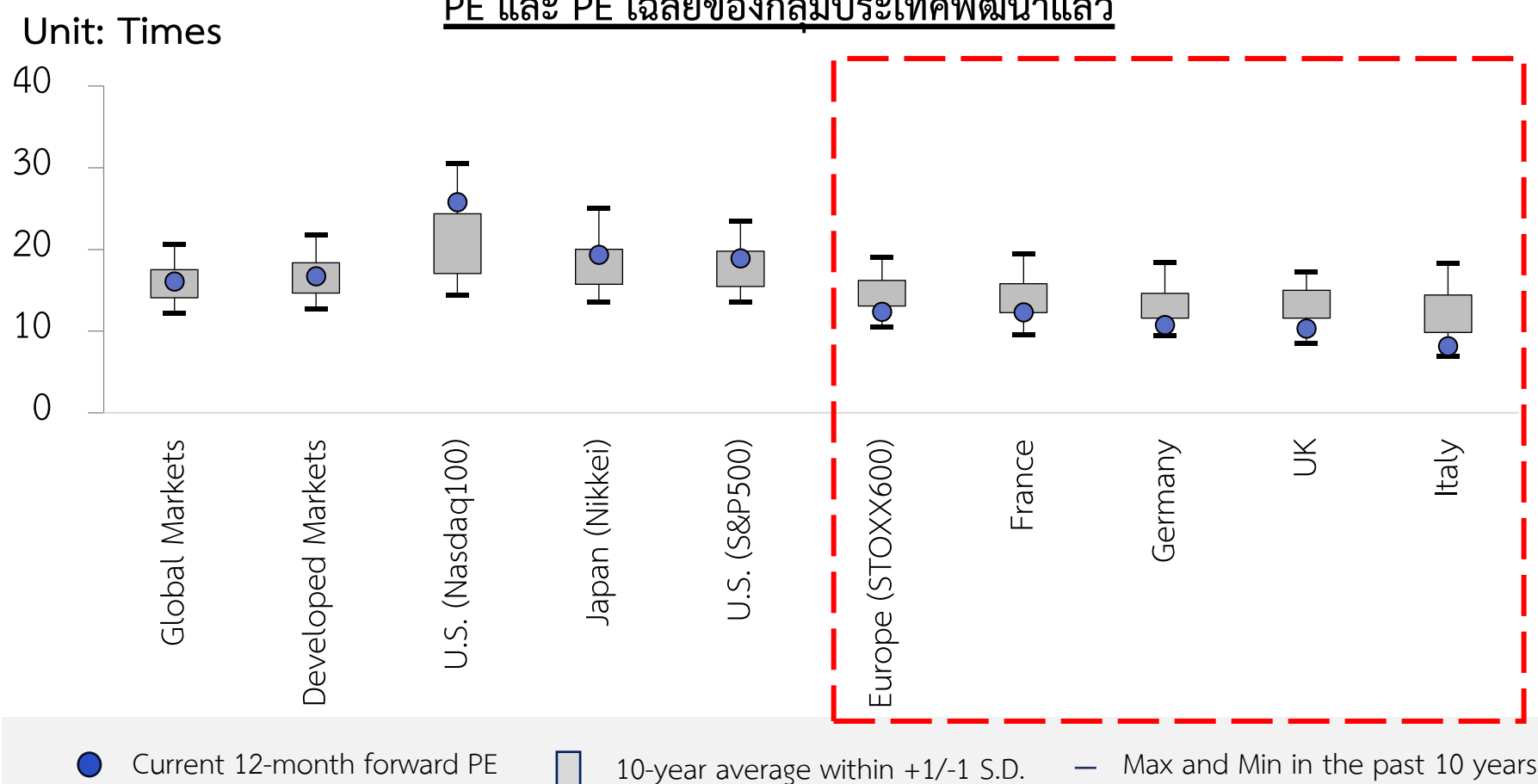
ธนาคารยุโรปมีความสามารถในการส่งผ่านอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นไปยังการกู้ยืม

อัตราดอกเบี้ยแต่ละประเภทของยุโรป



ยุโรปมี Valuation ที่น่าสนใจเมื่อเทียบกับประเทศพัฒนาแล้วอื่นๆ

PE และ PE เฉลี่ยของกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว



Source: Bloomberg, as of 26 Jun 2023.

- ธนาคารกลางยุโรปและธนาคารกลางอังกฤษมีแนวโน้มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อ เนื่องจากเงินเฟ้อยังคงอยู่ในระดับสูง
- ทั้งนี้ในช่วงที่ผ่านมาธนาคารในยุโรปมีความสามารถในการส่งผ่านการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ ECB ไปยังผู้กู้ได้เป็นอย่างดี สะท้อนผ่านการปรับขึ้นของ New Business Lending Rate ที่เพิ่มขึ้นมากกว่า New Business Deposits Rate
- นอกจากนี้ด้าน Valuation ของตลาดหุ้นยุโรปอยู่ในระดับที่น่าสนใจ ทั้งในมุมมองที่เทียบกับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี และเทียบกับประเทศอื่นๆ ในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว

ความเสี่ยงที่ต้องเฝ้าระวัง

- ความไม่แน่นอนของสภาพคล่องในระบบธนาคาร ความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์และเศรษฐกิจที่อาจถดถอยรุนแรงหรือยาวนานกว่าที่คาด

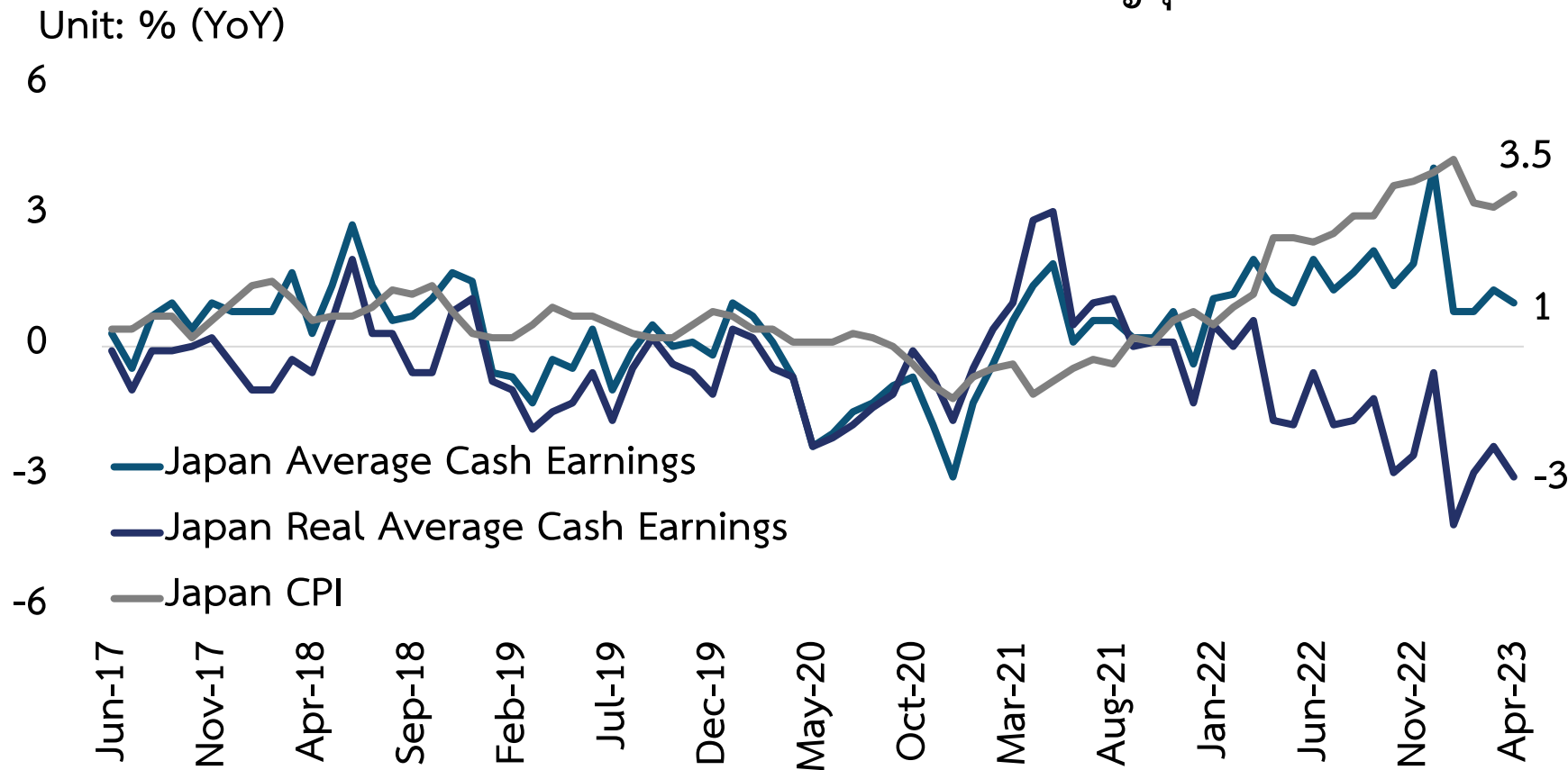
โดยรวมแล้วเรายังคงมีมุมมองเป็นกลางต่อตลาดหุ้นยุโรป โดยกลุ่มที่เรามองว่าน่าสนใจคือกลุ่มธนาคารเนื่องจากภาวะเศรษฐกิจที่อาจจะยังคงมีการขึ้นของอัตราดอกเบี้ยจากเงินเฟ้อที่ยังคงอยู่ในระดับสูง อีกทั้งยังมี Valuation น่าสนใจ ทั้งนี้เราแนะนำให้เก็งกำไรด้วยความระมัดระวัง เนื่องจากยังคงมีความเสี่ยงจากปัจจัยต่างๆ ข้างต้น



“จุดเปลี่ยนที่ลงตัว” เศรษฐกิจกลับมาโตกว่าค่าเฉลี่ย เงินเพื่อกลับมาและนโยบายการเงินยังผ่อนคลาย

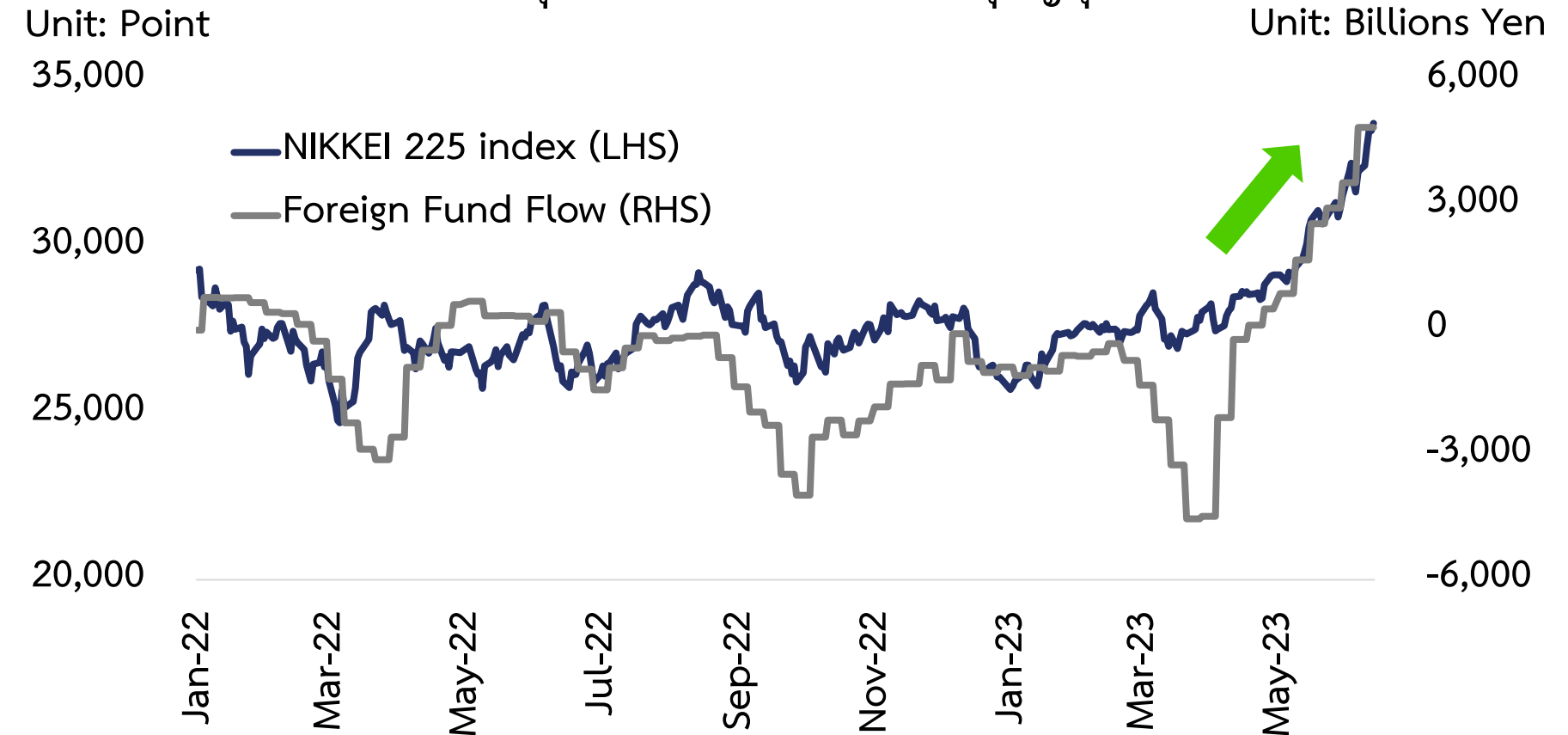
ค่าจ้างยังคงขยายตัวช้ากว่าเงินเฟ้อ ทำให้ BOJ มีแนวโน้มคงนโยบายการเงินพิเศษต่อ

อัตราการเติบโตของค่าจ้างและอัตราเงินเฟ้อญี่ปุ่น



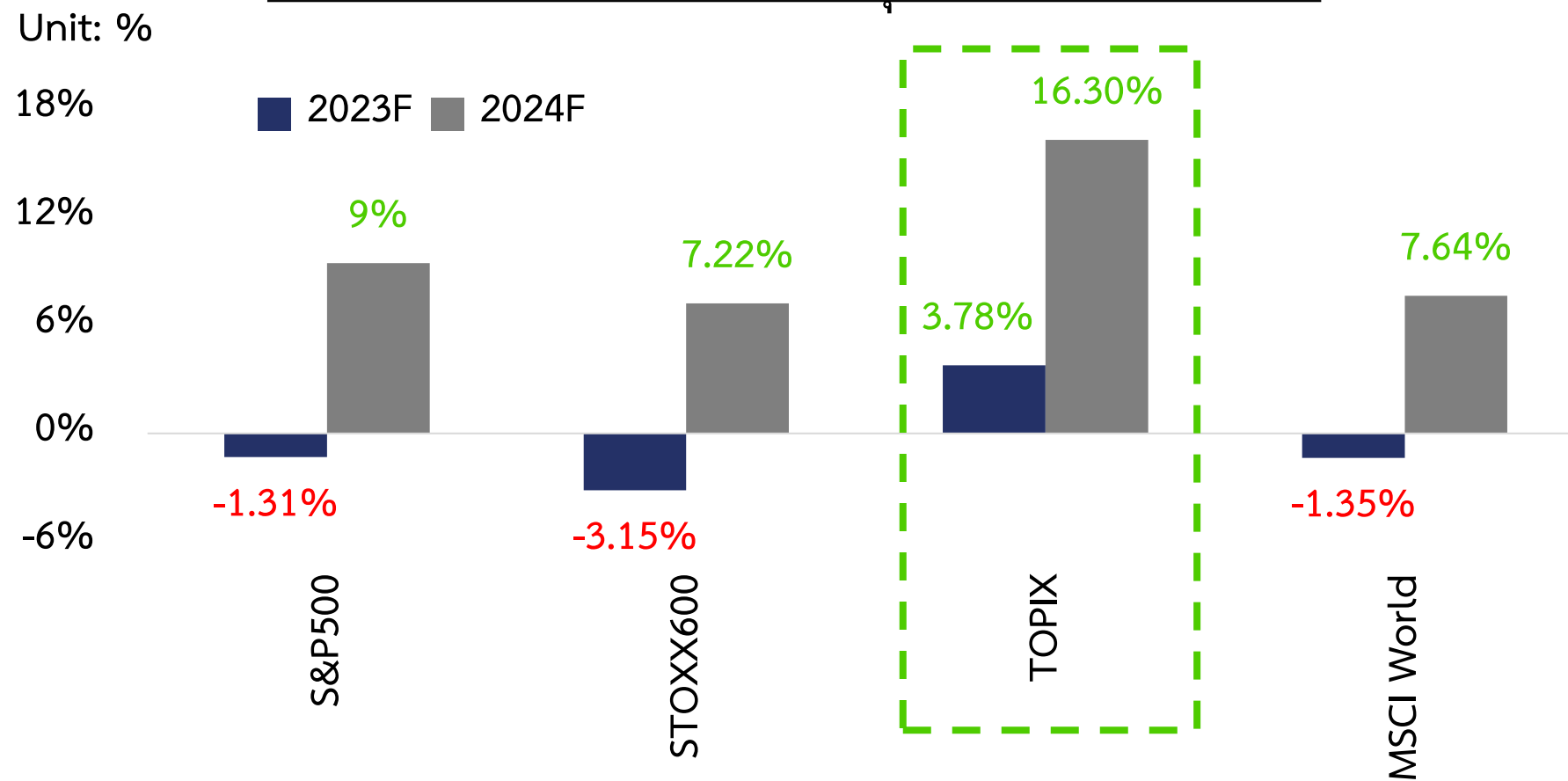
เม็ดเงินลงทุนต่างชาติไหลเข้าตลาดหุ้นญี่ปุ่นอย่างต่อเนื่อง

เม็ดเงินลงทุนต่างชาติและดัชนีตลาดหุ้นญี่ปุ่น



ประมาณการกำไรของบริษัทในตลาดหุ้นญี่ปุ่นเติบโตสูงสุดในบรรดาตลาดพัฒนาแล้ว

คาดการณ์กำไรของบริษัทในตลาดหุ้นเกิดใหม่ปี 2023-2024



ภาพรวมตลาดหุ้นญี่ปุ่นยังน่าสนใจอย่างไร

- เศรษฐกิจญี่ปุ่นยังคงเติบโตและมีแนวโน้มสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต หลังเศรษฐกิจฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งจากฝั่งภาคการบริการและมาตรการกระตุ้นจากภาครัฐ
- BOJ ยังคงใช้นโยบายการเงินเชิงผ่อนคลายแบบพิเศษต่อ เพื่อให้ค่าจ้างสามารถเติบโตได้อย่างมีประสิทธิภาพ
- เม็ดเงินลงทุนต่างชาติไหลเข้าตลาดหุ้นญี่ปุ่นอย่างต่อเนื่องรับปัจจัยหนุนจาก Valuation น่าสนใจและประมาณการกำไรตลาดหุ้นญี่ปุ่นที่สูงกว่าประเทศพัฒนาอื่นๆ
- บริษัทญี่ปุ่นกำลังอยู่ในช่วงการปรับโครงสร้างการเงินให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

ความเสี่ยงที่ต้องเฝ้าระวัง

- การกลับทิศการใช้นโยบายการเงินของ BOJ และการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก

โดยรวมแล้วเรายังคงมีมุมมองเป็นกลางต่อตลาดหุ้นญี่ปุ่นจากการขยายตัวของเศรษฐกิจและผลประกอบการของบริษัท รวมทั้ง Valuation ที่ยังน่าสนใจ อย่างไรก็ตาม ด้วยราคาที่ปรับตัวขึ้นมาร้อนแรง เราจึงยังไม่แนะนำให้รีบเข้าลงทุน แต่แนะนำให้รอจังหวะสะสมเมื่อราคาอ่อนตัว

Source: TSE, BOJ, Nikkei Asia,, Bloomberg, as of 16 Jun 2023.



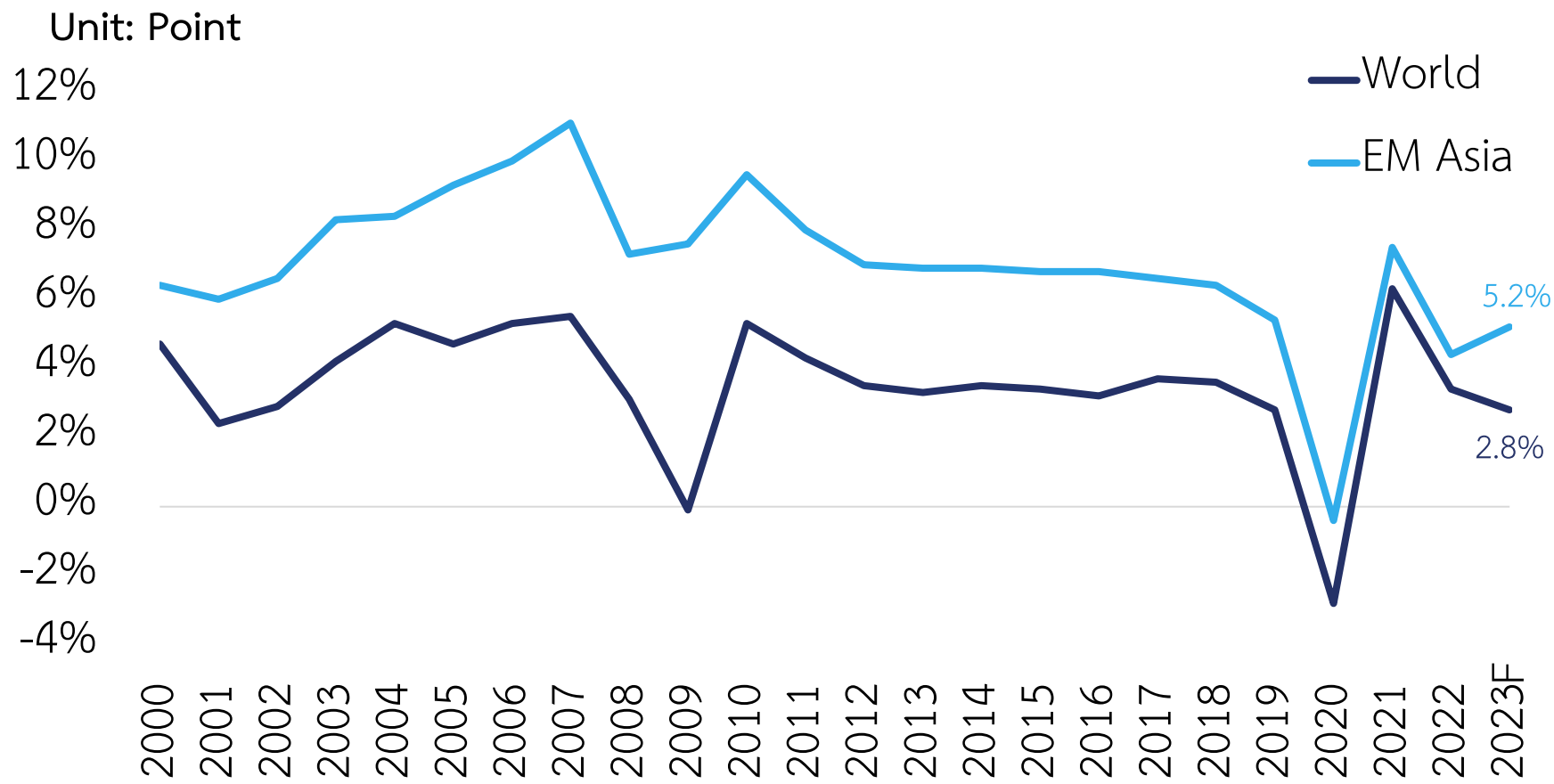
Emerging Markets



เศรษฐกิจตลาดเอเชียมีปัจจัยหนุนท่ามกลางการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก แนะนำทยอยสะสม

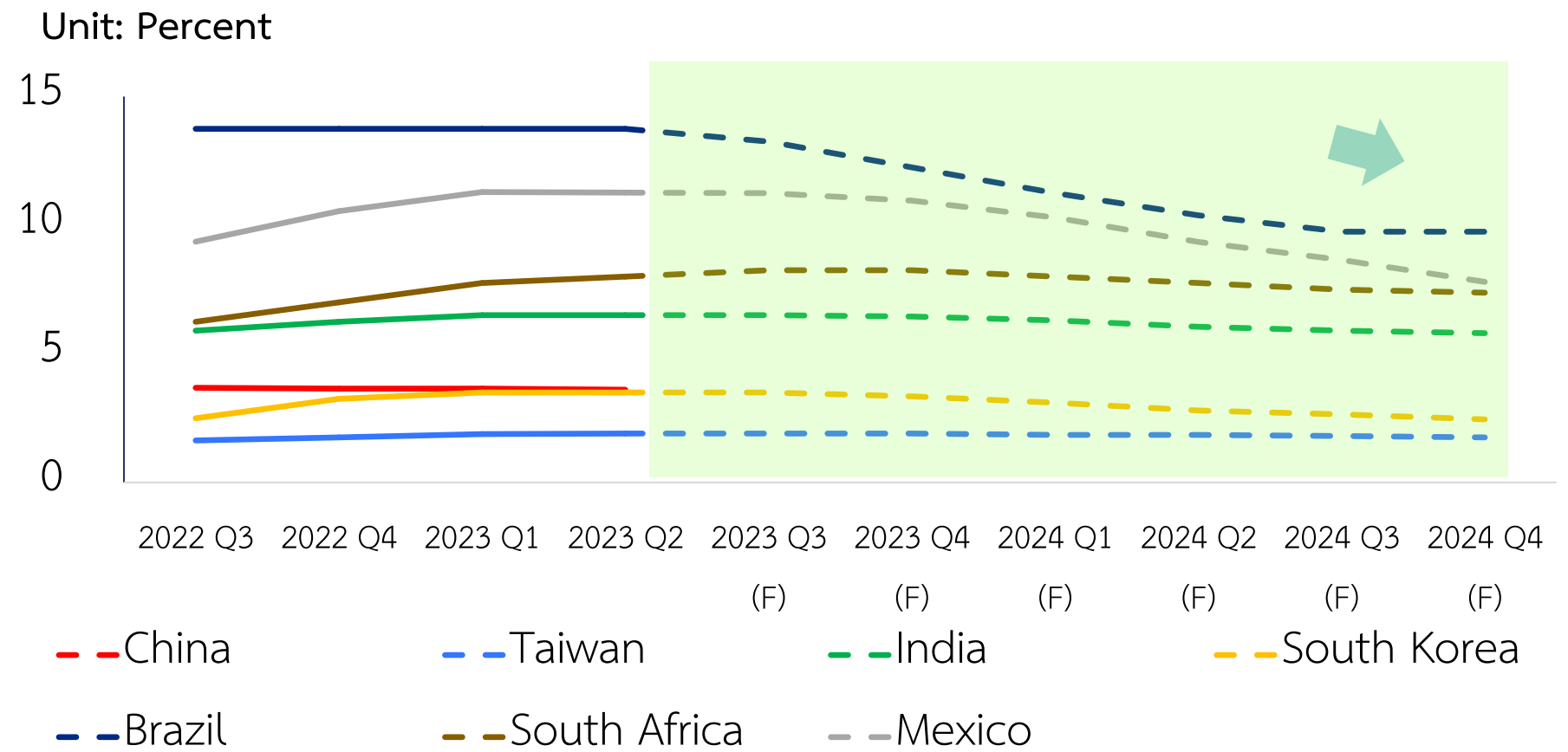
เศรษฐกิจตลาดเกิดใหม่ฝั่งเอเชียจะเติบโตได้น่าสนใจในปี

การเติบโตของ GDP ระหว่างเอเชียและโลก



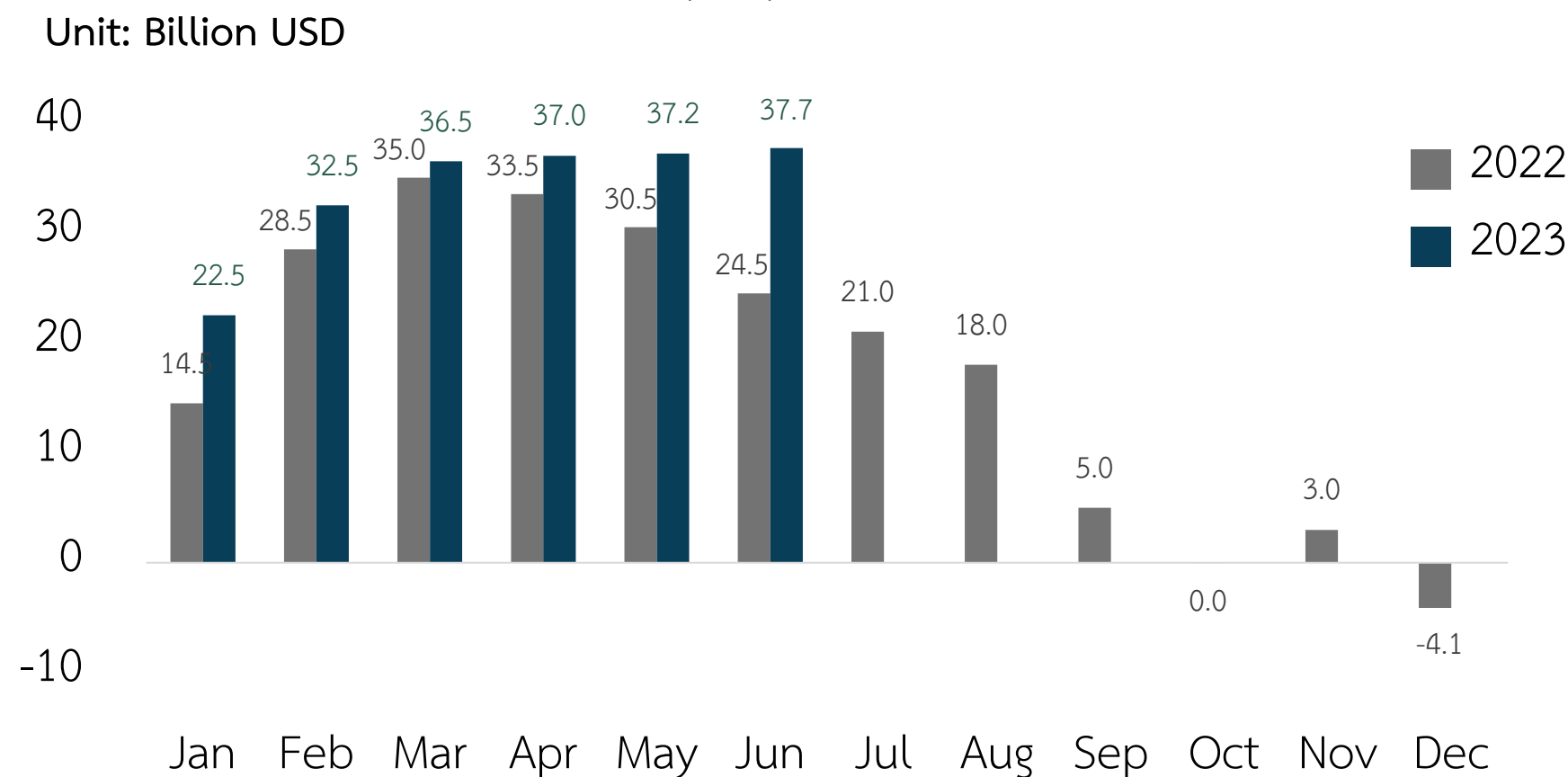
ธนาคารกลางฝั่ง EM มีแนวโน้มดำเนินนโยบายลดดอกเบี้ย ช่วยพยุงเศรษฐกิจ

ดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางหลักในกลุ่มประเทศ EM



กระแสเงินทุนเข้าลงทุนหุ้นตลาดเกิดใหม่มากกว่าปีก่อนหน้า

กระแสเงินทุนกลุ่ม EM สะสมตั้งแต่ต้นปี



- หุ้นตลาดเกิดใหม่ในปีนี้มีแนวโน้มที่น่าสนใจมากยิ่งขึ้นจากปีที่แล้ว เนื่องจากการเปิดประเทศของจีนจะทำให้เศรษฐกิจตลาดเกิดใหม่กลับมาฟื้นตัว ขณะที่ปัญหาห่วงโซ่อุปทานที่กดดันเศรษฐกิจหลายประเทศจะเริ่มคลี่คลายลง จากการคาดการณ์ของ IMF เศรษฐกิจของตลาดเกิดใหม่โดยเฉพาะฝั่งเอเชียจะฟื้นตัวได้อย่างน่าสนใจเทียบกับเศรษฐกิจฝั่งตะวันตกที่ยังเผชิญภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวในปี
- ขณะที่นโยบายการเงินของประเทศเกิดใหม่หลายประเทศมีแนวโน้มผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว เนื่องจากเงินเฟ้อในหลายประเทศที่เริ่มกลับมาสู่ภาวะปกติ ทำให้เป็นโอกาสในการลดดอกเบี้ยเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจที่ซบเซาในช่วงก่อนหน้านี้
- ด้านกระแสเงินทุนก็เริ่มกลับเข้าลงทุนตลาดหุ้นเกิดใหม่มากขึ้นเทียบกับปีที่แล้ว จากกระแสการเปิดประเทศของจีน
- เราแนะนำให้มีส่วนการลงทุนในหุ้นตลาดเกิดใหม่ตามความเสี่ยงที่รับได้ โดยเรามองว่าหุ้นตลาดเกิดใหม่จะค่อยๆ ฟื้นตัวขึ้นได้จากประเด็นที่กล่าวมาข้างต้น

Source: Bloomberg, IMF, JPMorgan as of 23 Jun 2023.

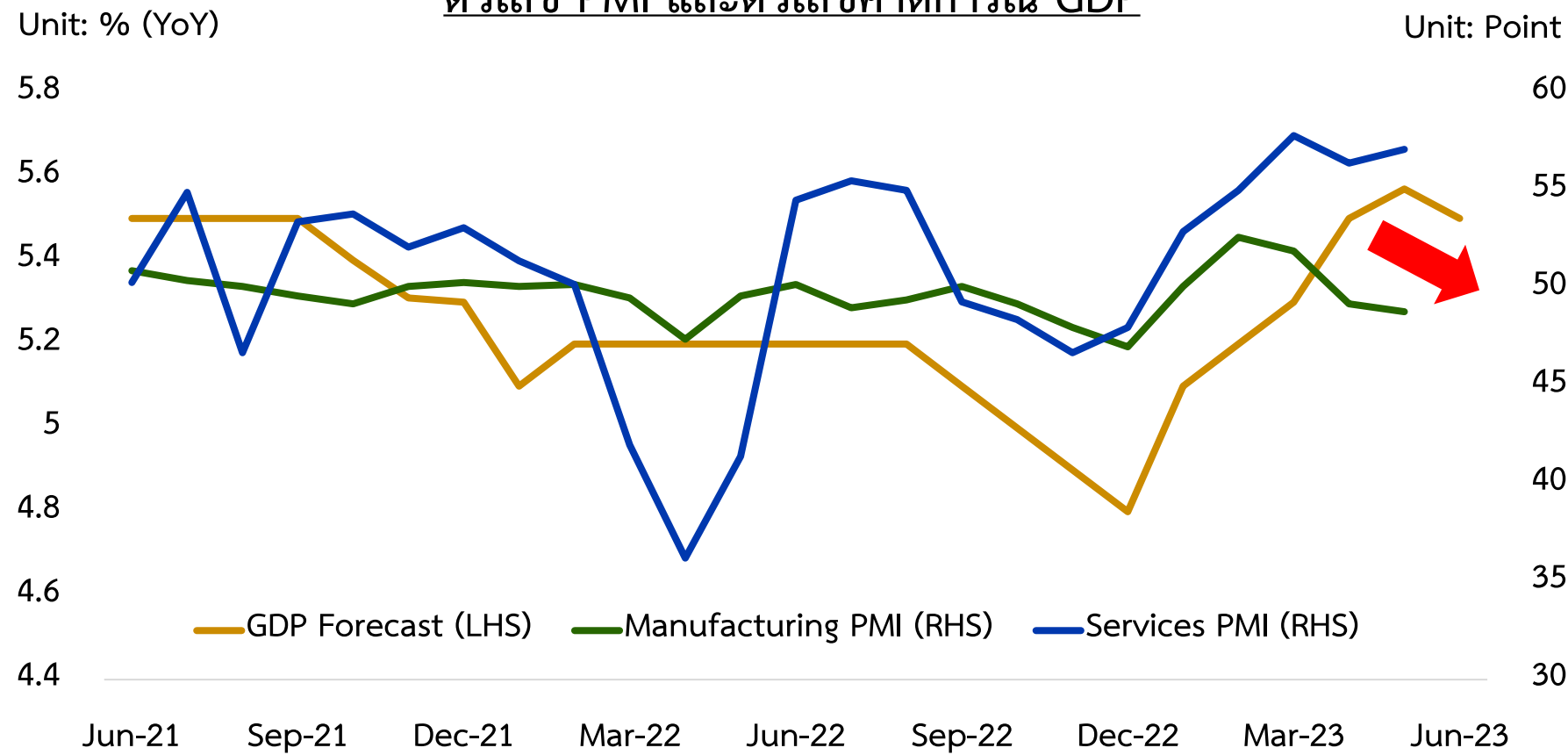




เศรษฐกิจเริ่มส่งสัญญาณอ่อนแอ คาดหวังมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมจากภาครัฐและธนาคารกลาง

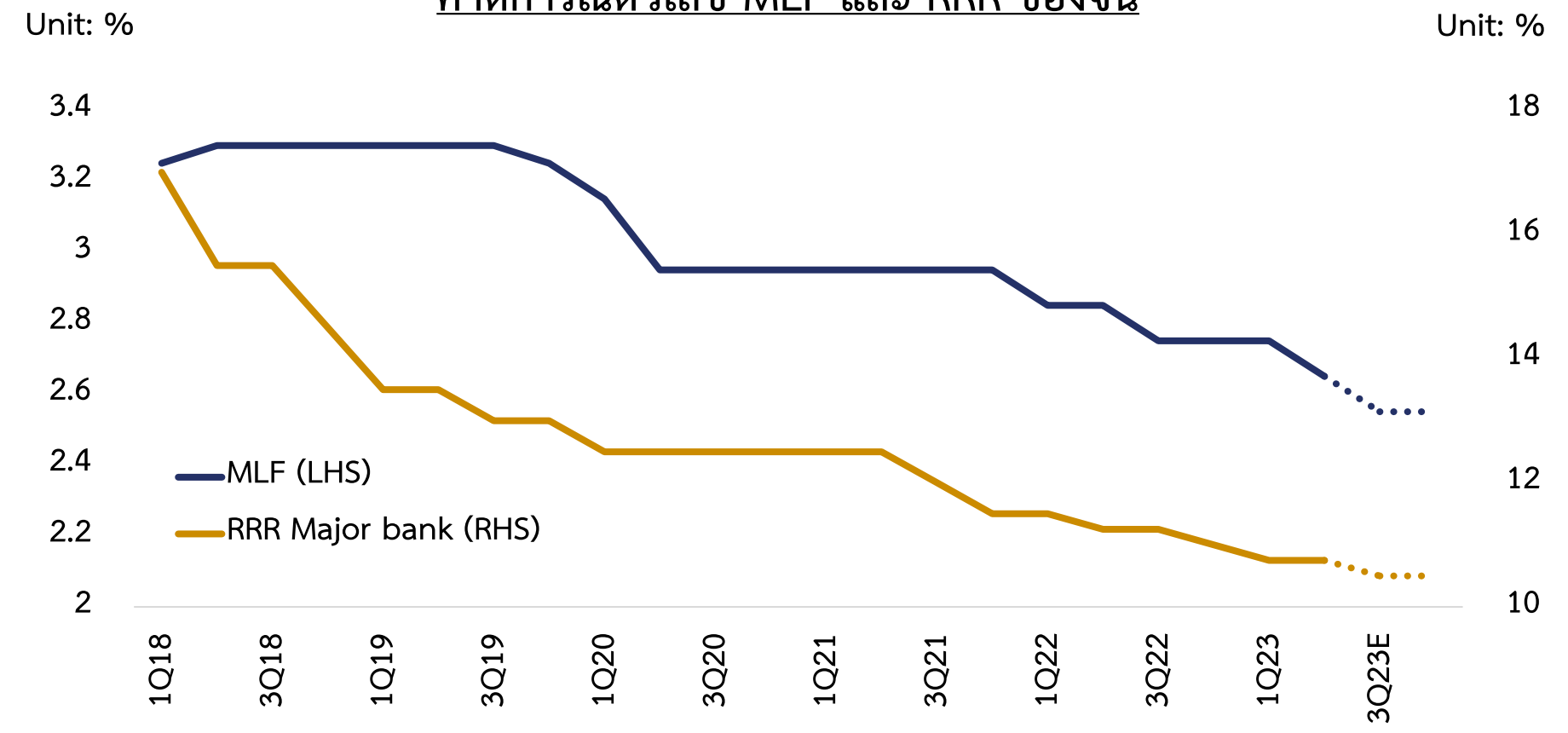
ตลาดเริ่มปรับประมาณการ GDP ลงหลังตัวเลขเศรษฐกิจเริ่มอ่อนแอ

ตัวเลข PMI และตัวเลขคาดการณ์ GDP



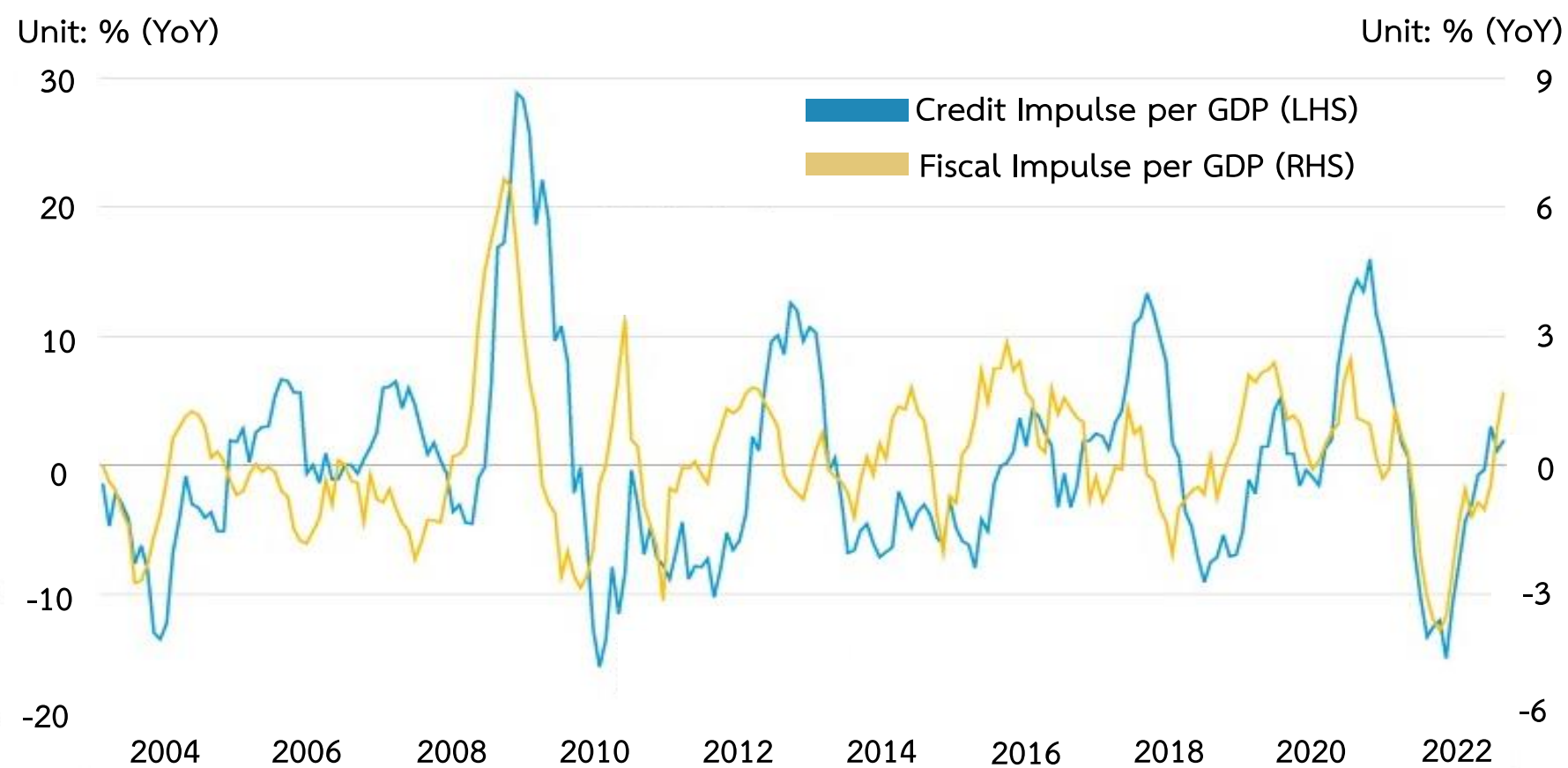
ในช่วงครึ่งปีหลังธนาคารกลางมีแนวโน้มผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มมากขึ้น

คาดการณ์ตัวเลข MLF และ RRR ของจีน



จีนพร้อมใช้นโยบายกระตุ้นทุกครั้ง เศรษฐกิจอ่อนแอ (สินเชื่อในตลาดต่อ GDP ติดลบ)

Credit Impulse per GDP vs. Fiscal Impulse per GDP



Source: BBC, Wind and Alliancebernstein, Bloomberg, as of 19 Jun 2023

ภาพรวมเศรษฐกิจและตลาดหุ้นจีน

- เศรษฐกิจจีนเริ่มส่งสัญญาณอ่อนแอในช่วงไตรมาสที่ 2 จากการบริโภคที่ขยายตัวช้าลง และภาคการผลิตที่ชะลอตัวตามแนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ทำให้ตลาดปรับประมาณการการเติบโตของเศรษฐกิจและกำไรของบริษัทจีนลง จนกระทั่งมีมาตรการกระตุ้นเพิ่มเติมจากภาครัฐและธนาคารกลางจีนในช่วงกลางเดือน มิ.ย.
- อย่างไรก็ตามตลาดมองว่ามาตรการที่ออกมาอาจไม่เพียงพอที่จะกระตุ้นให้เศรษฐกิจขยายตัวได้อย่างเต็มที่ ทำให้ตลาดหุ้นจีนยังคงปรับตัวอยู่ในกรอบ ทั้งนี้เราเชื่อว่าหากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่ภาครัฐและธนาคารกลางจีนออกมายังคงไม่สามารถกระตุ้นเศรษฐกิจได้มากพอ ทางภาครัฐและธนาคารกลางจีนก็พร้อมที่จะออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมเพื่อให้เศรษฐกิจขยายตัวได้ตามเป้าหมายที่ตั้งไว้ที่ 5%
- โดยภาพรวมแล้ว เราจึงมองว่าในช่วงครึ่งปีหลังเศรษฐกิจจีนน่าจะดีขึ้นจากมาตรการกระตุ้น และผลประกอบการของบริษัทมีโอกาสออกมาดีกว่าที่คาด ซึ่งจะเป็นปัจจัยบวกต่อตลาดหุ้นจีน เราจึงยังแนะนำถือต่อในสัดส่วนที่ไม่มากเกินไป





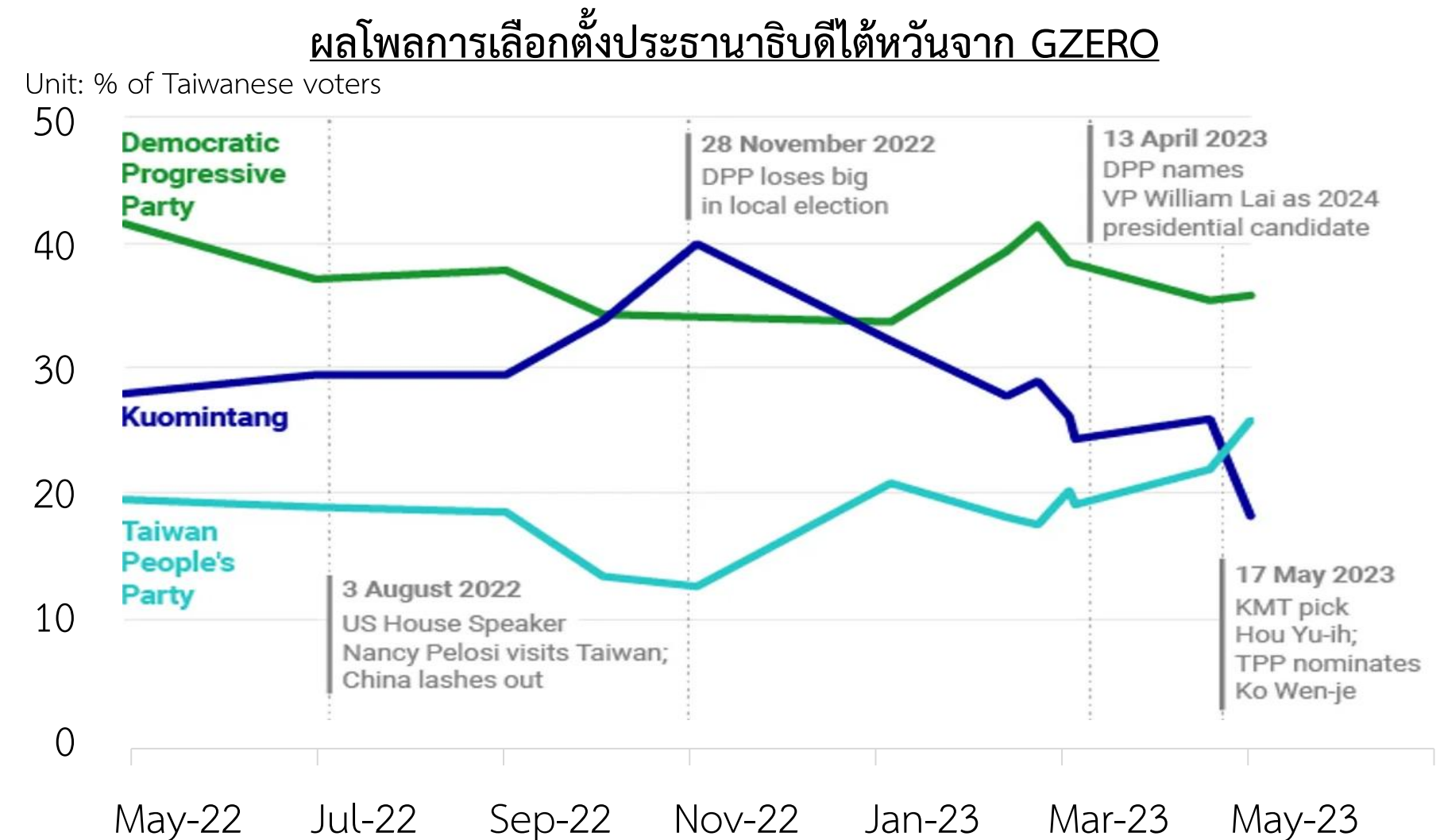
นโยบายภายในและระหว่างประเทศยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด

เหตุการณ์ที่น่าจับตามองทั้งภายในและต่างประเทศที่จะกระทบต่อจีน

Date	Event
11-13 July 2023	NATO Summit
Late July 2023	China Politburo Meeting (Likely Economy-focused)
22-24 Aug 2023	BRICS Leaders' Summit
9-10 Sep 2023	G20 Summit
Late Oct 2023	China Politburo Meeting Communist Party's 3 rd Plenum
Early Dec 2023	China Politburo Meeting (Likely Economy-focused)
Jan 2024	Taiwan election

■ การประชุมสำคัญภายในประเทศ ■ เหตุการณ์ที่มีผลต่อความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์

DPP ยังคงมีแนวโน้มชนะ จึงยังต้องติดตามความสัมพันธ์ระหว่างสหรัฐฯ และจีน



ถึงแม้ว่าเรามองว่าครึ่งปีหลังเศรษฐกิจและตลาดหุ้นจีนจะดีขึ้น แต่ยังคงมีหลายเหตุการณ์ที่อาจต้องติดตามอย่างใกล้ชิดเพราะอาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจและตลาดไม่ดีขึ้นตามที่คาดการณ์ไว้ เช่น การประชุมสำคัญภายในประเทศ อาทิ การประชุม Politburo ในช่วงปลายเดือน ก.ค. ที่คาดว่าจะมีการพิจารณาถึงเรื่องแนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจและมาตรการกระตุ้นเพิ่มเติมในอนาคต นอกจากการประชุมภายในประเทศแล้ว ก็ยังมีการประชุมผู้นำระหว่างประเทศ อาทิ การประชุม NATO ในช่วงกลางเดือน ก.ค. และการประชุม G20 ในเดือน ก.ย. ซึ่งเป็นการประชุมที่อาจส่งผลกระทบต่อปัญหาภูมิรัฐศาสตร์ให้รุนแรงหรือเบาลงได้ เหตุการณ์เหล่านี้จึงต้องติดตามอย่างใกล้ชิด

นอกจากประเด็นที่กล่าวมาก่อนหน้านี้ทั้งหมดแล้วในช่วงต้นปีหน้าก็มี Key Event หลักที่ตลาดจะให้ความสนใจเป็นพิเศษ คือการเลือกตั้งประธานาธิบดีไต้หวันที่จะเกิดขึ้นในเดือน ม.ค. 2024 ซึ่งจะมีผลสำคัญต่อความสัมพันธ์ระหว่างจีนและไต้หวันที่ไม่ลงรอยอยู่ในตอนนี้ ซึ่งในช่วงปลายปี 2022 ได้มีกระแสข่าวว่าพรรค KMT ซึ่งเป็นพรรคฝ่ายค้านมีโอกาสชนะเลือกตั้งมากขึ้น หลังคว้าชัยชนะอย่างถล่มทลายในการเลือกตั้งท้องถิ่น และอาจทำให้ความสัมพันธ์ระหว่างไต้หวันและจีนดีขึ้น อย่างไรก็ตามการเลือกตั้งของไต้หวันนั้นมีความเฉพาะตัวสูง เนื่องจากการเลือกตั้งประธานาธิบดีนั้นให้ความสำคัญหลักไปที่นโยบายระดับประเทศ ส่งผลให้ชัยชนะของพรรค KMT ในการเลือกตั้งท้องถิ่นนั้นไม่ได้ส่งผลอย่างมีนัยสำคัญกับการเลือกตั้งประธานาธิบดี โดยผลโพลล่าสุดปรากฏว่าพรรครัฐบาลเดิม DPP ซึ่งมีนโยบายต่อต้านแนวคิด “One China” ของจีน ยังคงนำพรรคอื่นๆ อยู่ ซึ่งจะส่งผลให้ความตึงเครียดระหว่างจีนและไต้หวัน จะยังคงดำเนินต่อไป โดยรวมเราจึงยังคงแนะนำลงทุนในตลาดหุ้นจีนแต่ควบคุมสัดส่วนการลงทุนให้อยู่ในสัดส่วนที่ไม่มากเกินไป

Source: BBC, Bloomberg, GZERO as of 23 Jun 2023





India



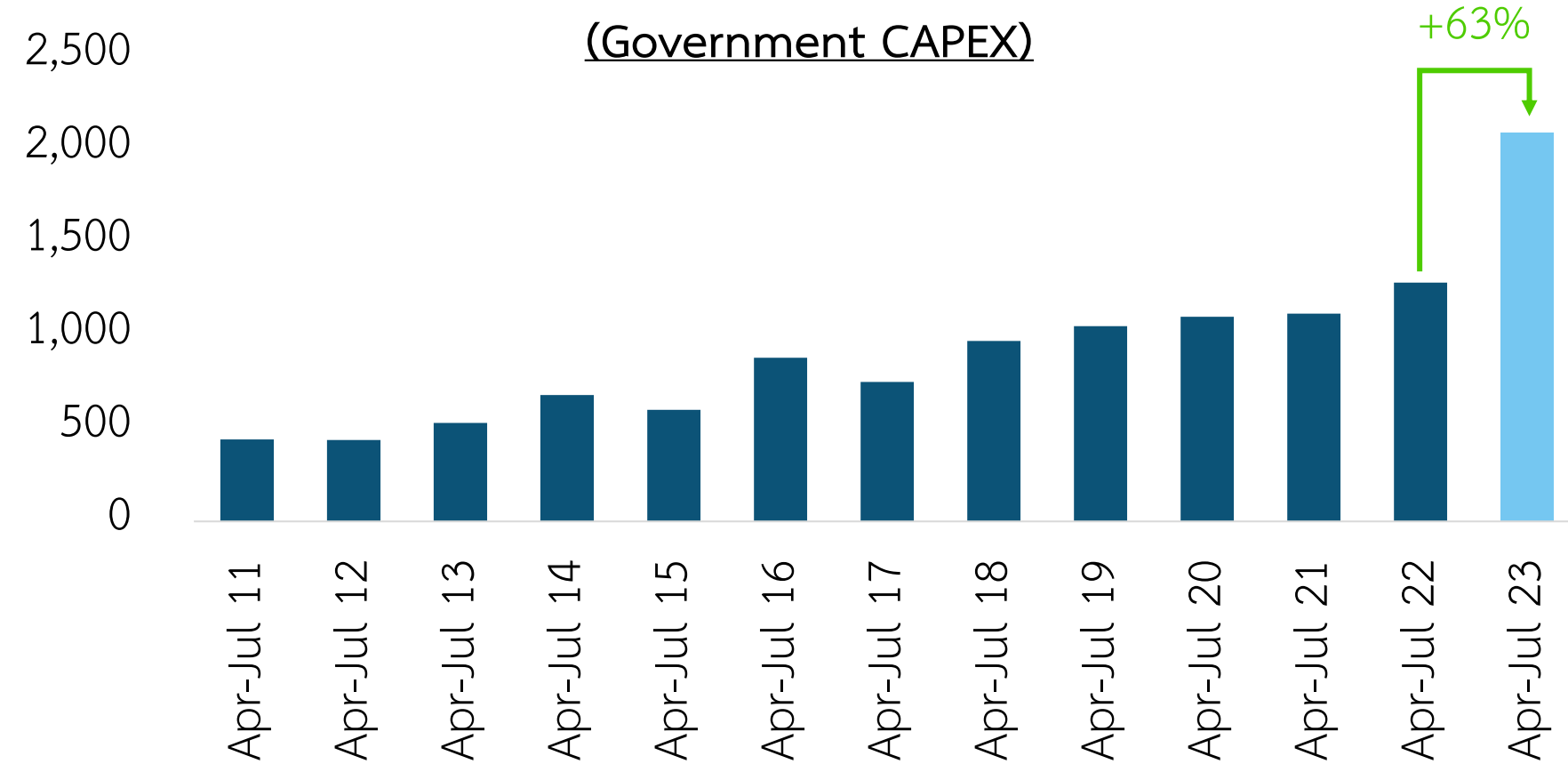
เศรษฐกิจอินเดียในครึ่งหลังของปี 2023 จะถูกผลักดันจากการลงทุนของรัฐบาลและการบริโภคในประเทศ

ค่าใช้จ่ายเพื่อการลงทุนของรัฐบาลอินเดียปรับตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

Unit: Billion INR

ค่าใช้จ่ายเพื่อการลงทุนของรัฐบาลอินเดีย

(Government CAPEX)



ค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นมาจากโครงสร้างพื้นฐานด้านคมนาคมเป็นหลัก

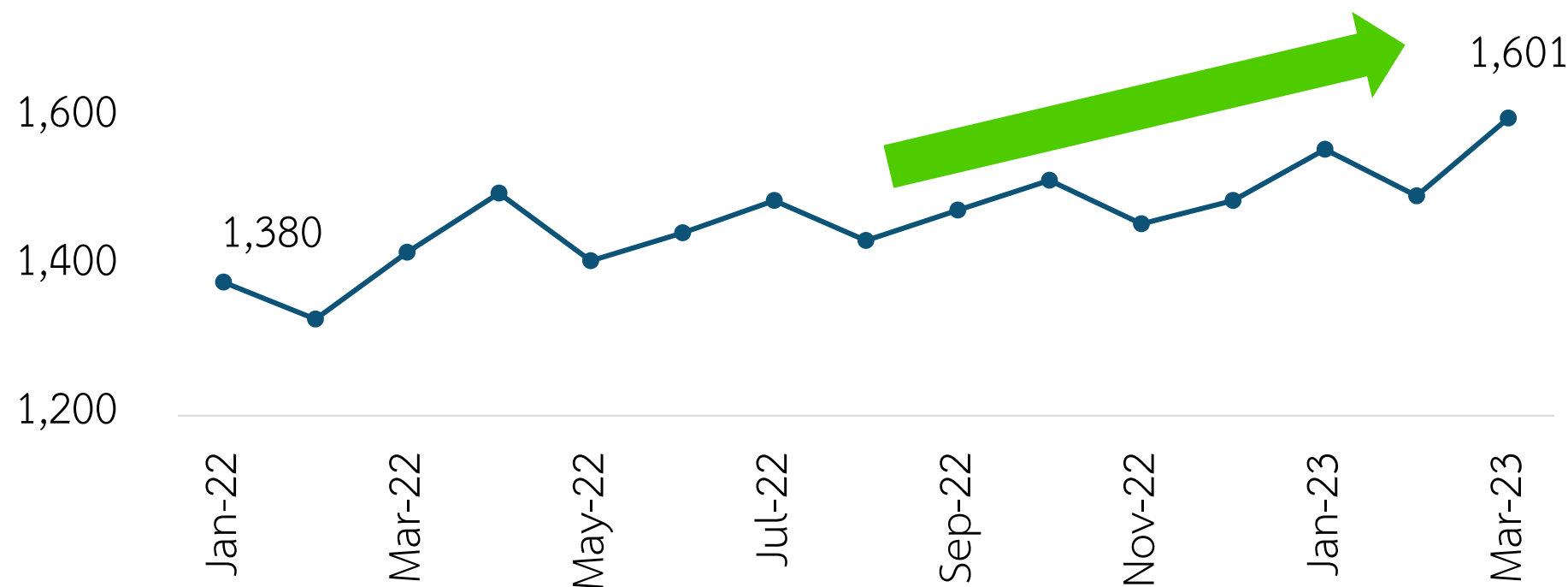
หมวดหมู่ค่าใช้จ่ายเพื่อการลงทุนของรัฐบาลอินเดีย (Billion INR)

Components	4M Y21	4M Y22	4M Y23	% Growth (Y23 over Y22)
Road	229	484	808	67%
Railways	233	284	575	103%
Water	43	0	29	Na
Housing	6	296	24	-92%
Defense	355	24	417	1,615%
Total CAPEX	1,118	1,284	2,087	63%

มูลค่าการจัดเก็บภาษีสินค้าและบริการปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง แม้จะผ่านช่วงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจหลังการแพร่ระบาดของ COVID-19 แล้ว

มูลค่าการจัดเก็บภาษีสินค้าและบริการ (GST Collection)

Unit: Billion INR



- เศรษฐกิจอินเดียในปี 2023 นี้จะถูกผลักดันจากการลงทุนของรัฐบาลและการบริโภคในประเทศเป็นหลัก โดย
- ค่าใช้จ่ายเพื่อการลงทุนของรัฐบาลอินเดีย (Government CAPEX) ในช่วงเดือน เม.ย. – ก.ค. ปรับตัวขึ้น 63% (YoY) ซึ่งเป็นการเติบโตรายปีที่มากที่สุดในรอบกว่า 10 ปี หลังภาครัฐประกาศการพัฒนาโครงสร้างด้านการคมนาคมเพิ่มเติม เช่น ถนน และ ทางรถไฟ โดยพร้อมทุ่มงบราว 1 ใน 4 ของแผนรายจ่ายงบประมาณปี 2023 ซึ่งได้เริ่มต้นตั้งแต่วันที่ 1 เม.ย 2023 เป็นต้นไป
- มูลค่าการจัดเก็บภาษีสินค้าและบริการ (GST Collection) ปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งสะท้อนการใช้จ่ายใช้สอยภายในประเทศ และกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ดีมากขึ้น อีกทั้งยังเป็นปัจจัยบวกต่อการขาดดุลการคลังที่มีแนวโน้มลดลง
- จากข้อมูลดังกล่าว เราแนะนำลงทุนในหุ้นอินเดียกลุ่ม Domestic Play เช่น Consumer, Financials, Industrials และ Infrastructure

Source: Invesco, Bloomberg, as of 27 Jun 2023.



Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

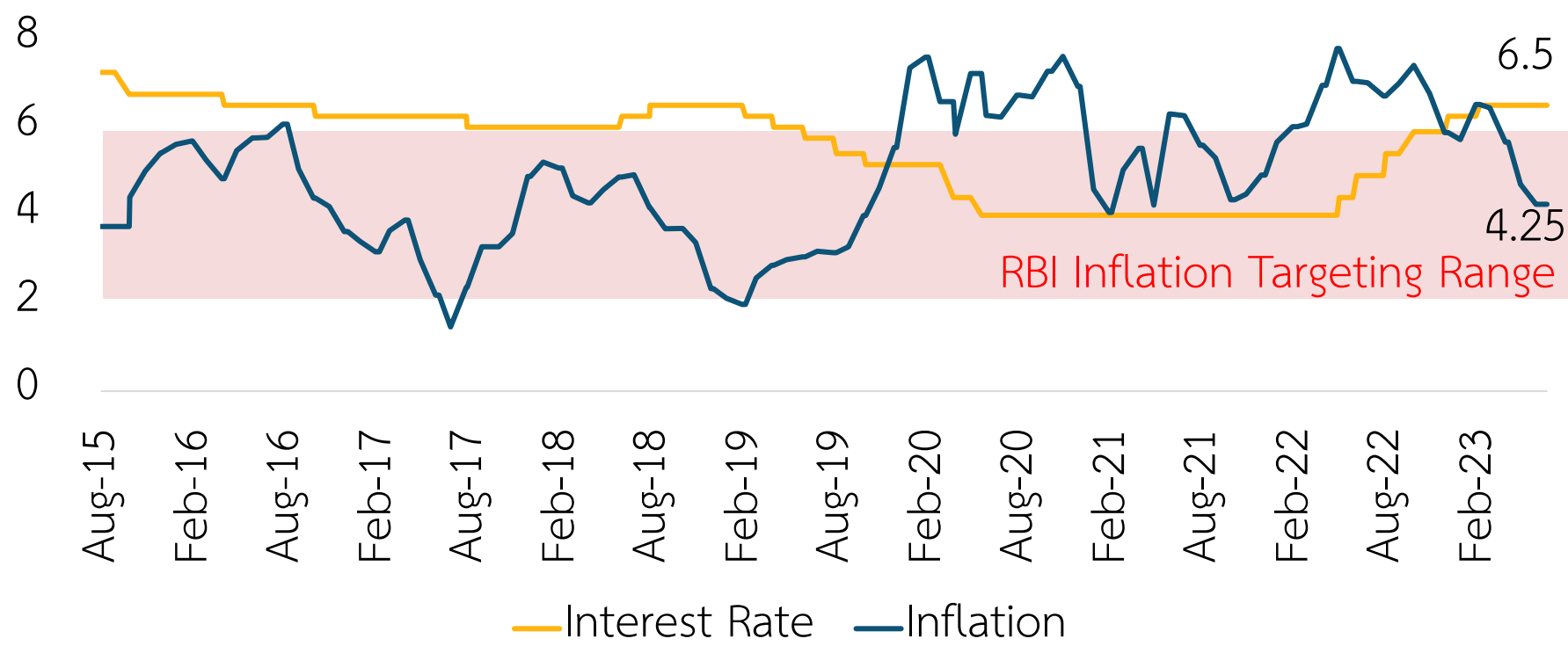


การปรับตัวลงของเงินเพื่อเป็นผลบวกต่อต้นทุนบริษัท ขณะที่มูลค่าตลาดยังคงต่ำกว่าค่าเฉลี่ย

เงินเพื่ออินเดียปรับตัวลงมาอยู่ในระดับต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยและอยู่ในกรอบเป้าหมายของธนาคารกลางอินเดียแล้ว

เงินเพื่อและอัตราดอกเบี้ยอินเดีย

Unit: Percent



กระแสเงินทุนต่างชาติไหลเข้าตลาดหุ้นอินเดียอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงกลางปี 2022

กระแสเงินทุนต่างชาติสะสมตั้งแต่ปี 2018

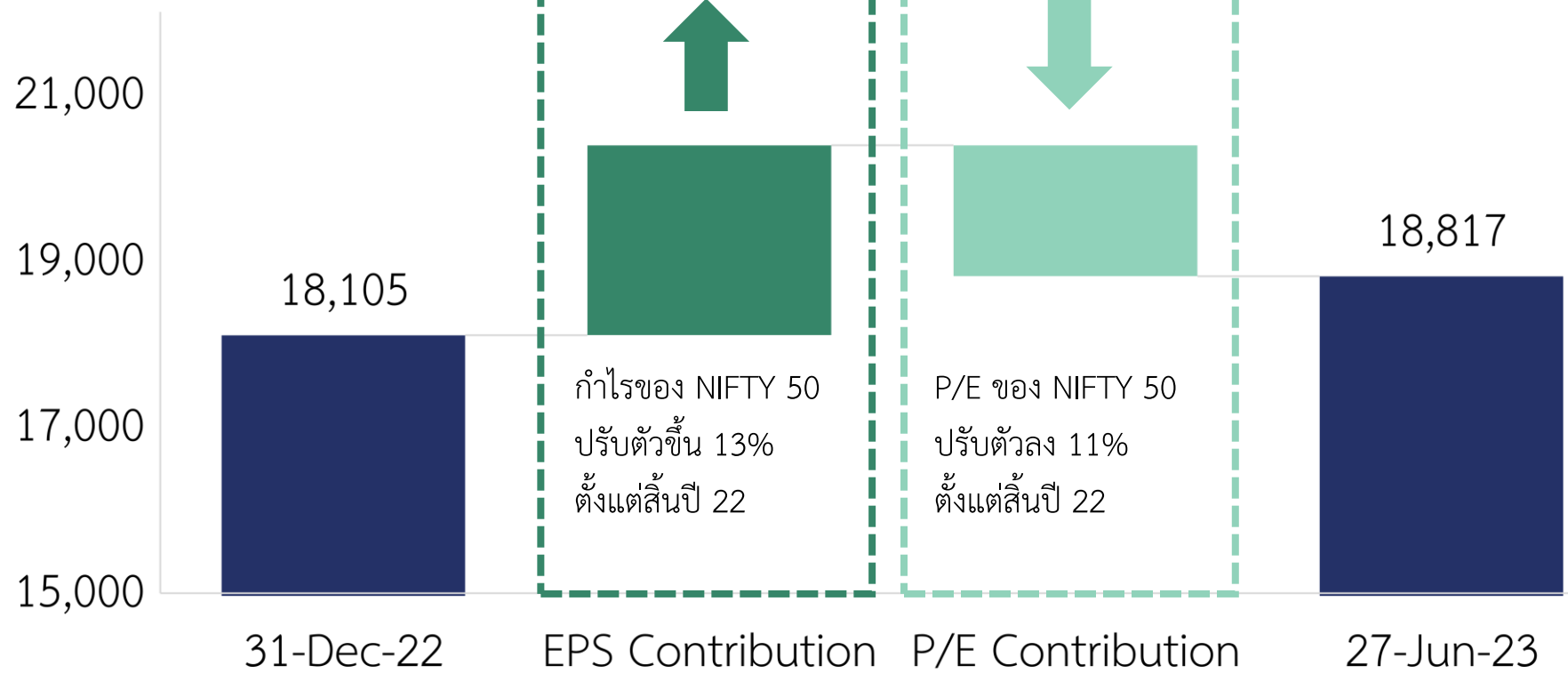
Unit: Million USD



ดัชนี NIFTY 50 ปรับตัวขึ้น 4% ตั้งแต่ต้นปี มาจากกำไรที่เพิ่มขึ้นเป็นหลัก

ผลกระทบของผลตอบแทนดัชนี NIFTY 50 ตั้งแต่สิ้นปี 22

Unit: Point



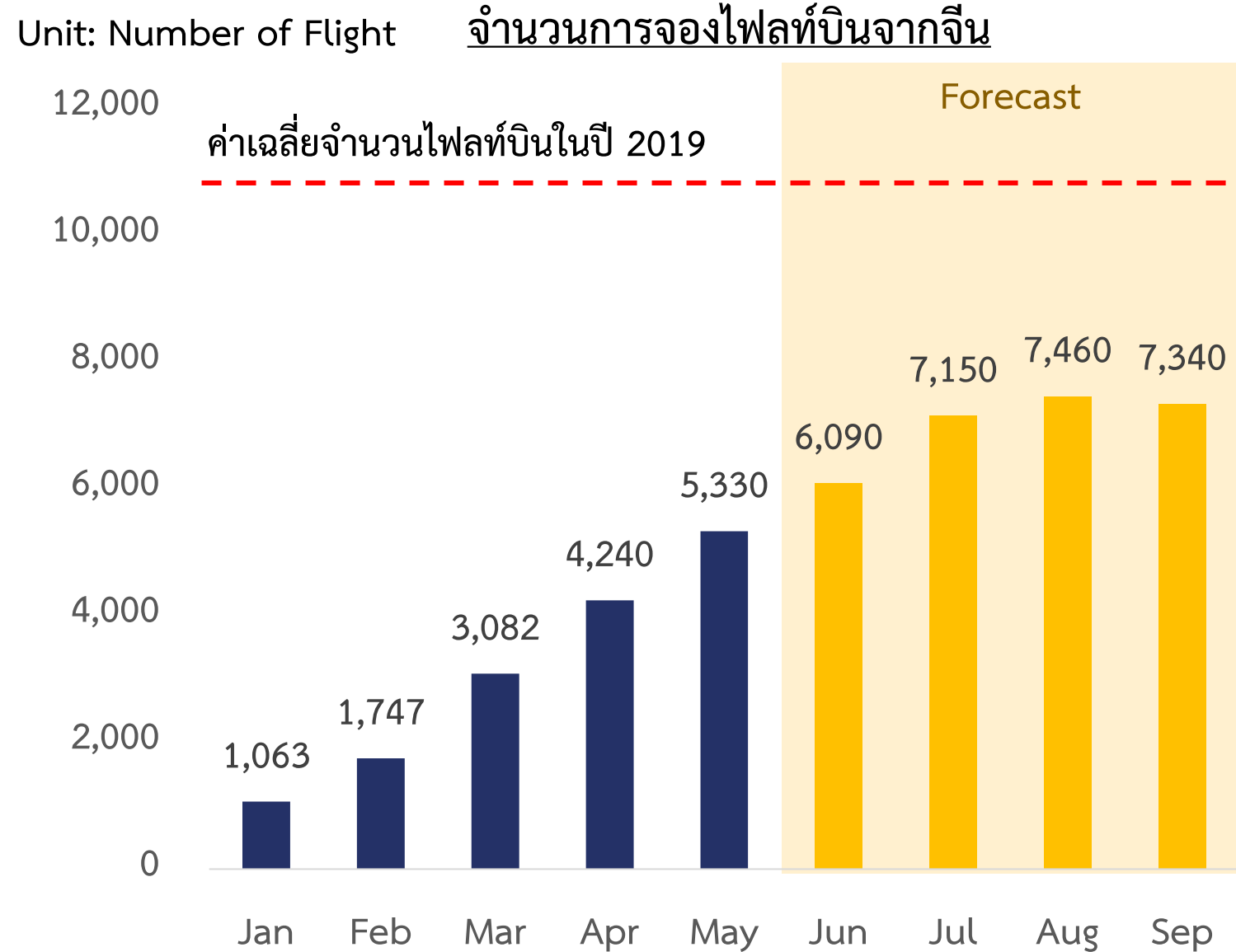
Source: Bloomberg, as of 27 Jun 2023.

- เงินเพื่ออินเดียปรับตัวลงสู่ระดับเป้าหมายของธนาคารกลางอินเดีย (RBI) ที่ 2-6% เป็นที่เรียบร้อย จากราคาน้ำมันและอาหารที่ชะลอตัวลง โดยอินเดียเป็นประเทศที่นำเข้าน้ำมันกว่า 86% ของการบริโภคในประเทศ ดังนั้นการปรับตัวลงของราคาน้ำมันโลกจะส่งผลบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อต้นทุนบริษัทและเศรษฐกิจ
- จากเงินเพื่อที่กลับสู่กรอบเป้าหมาย ธนาคารกลางอินเดียได้มีมติหยุดขึ้นอัตราดอกเบี้ยในการประชุมสองครั้งที่ผ่านมา และคาดการณ์ว่าจะสามารถลดอัตราดอกเบี้ยได้ในช่วงปลายปีนี้ หรือต้นปีหน้า
- รายได้และกำไรของบริษัทอินเดียที่มีแนวโน้มดีขึ้น ทำให้มีกระแสเงินทุนต่างชาติไหลเข้าตลาดหุ้นอินเดียอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงกลางปี 2022
- อย่างไรก็ตาม ตั้งแต่สิ้นปี 2022 จนถึงปัจจุบัน ราคาหุ้นอินเดียปรับตัวขึ้น 4% โดยมาจากการปรับตัวขึ้นของกำไรของบริษัทจดทะเบียน แต่ถูกกดดันจาก Valuation ที่อยู่ในระดับต่ำลง ส่งผลให้หุ้นอินเดียปัจจุบันมีราคาที่น่าสนใจมาก

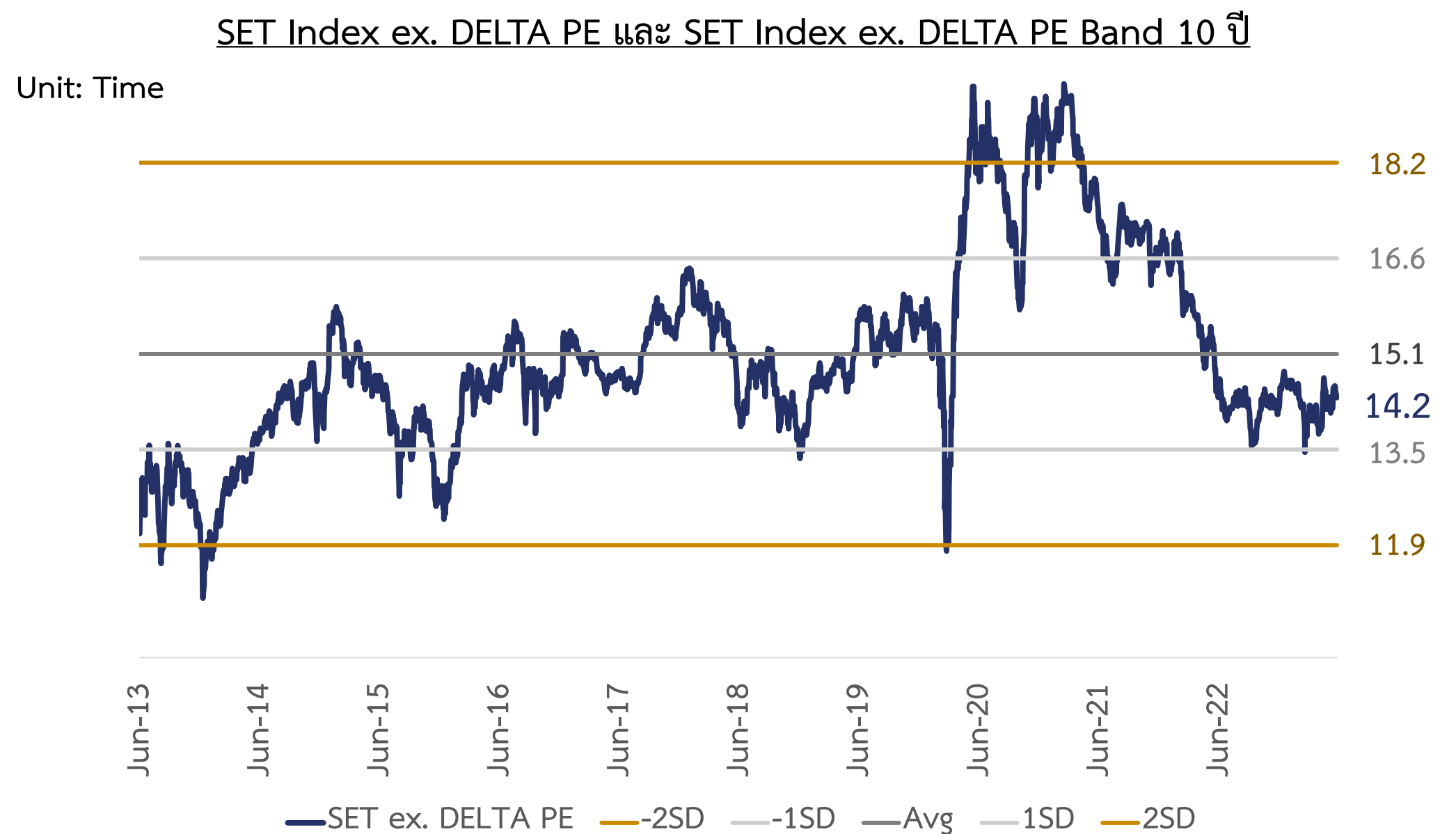




จำนวนการจองตั๋วเครื่องบินจากจีนฟื้นตัว ถึงแม้จะต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในปี 2019



SET Index ex. DELTA PE อยู่ที่ 14.2 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปี ซึ่งอยู่ในจุดที่น่าสนใจ



- เศรษฐกิจไทยช่วงที่ผ่านมาซึ่งอยู่ในขาของการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง โดยได้รับแรงหนุนจากภาคการท่องเที่ยว หลังจากที่ กนง. มีการปรับประมาณการนักท่องเที่ยวที่จะเข้ามาในไทยมากขึ้นเป็น 29 ล้านคน ซึ่งคาดว่าจะได้รับแรงหนุนจากนักท่องเที่ยวจีน โดยสะท้อนผ่านจำนวนการจองตั๋วเครื่องบินจากจีน ตั้งแต่เดือน มิ.ย. 2023 ที่ขยายตัวอย่างต่อเนื่อง ทำให้เศรษฐกิจไทยยังมีโอกาสที่จะเติบโตได้ ถึงแม้จะได้รับผลกระทบจากภาคการส่งออกที่ชะลอตัว การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ กนง. และความไม่แน่นอนในการจัดตั้งรัฐบาล หลังจากมีการเลือกตั้งในช่วงที่ผ่านมา
- ในด้าน Valuation ของ SET Index ปัจจุบันอยู่ที่ 14.61 เท่า ซึ่งอยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในรอบ 10 ปี อีกทั้งหากพิจารณาทำการตัดผลกระทบหุ้น DELTA ออกไปจะพบว่า SET Index ex. DELTA PE จะอยู่ที่ 14.2 เท่า (-0.55 SD) ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ย SET Index ex. DELTA PE ในรอบ 10 ปีที่บริเวณ 15.1 เท่า ดังนั้นตลาดหุ้นไทยยังอยู่ในจุดที่น่าสนใจ เราจึงแนะนำทยอยสะสมหุ้นไทยเมื่ออ่อนตัวลงมา

Source: BangkokPost, Bloomberg, as of 23 Jun 2023.

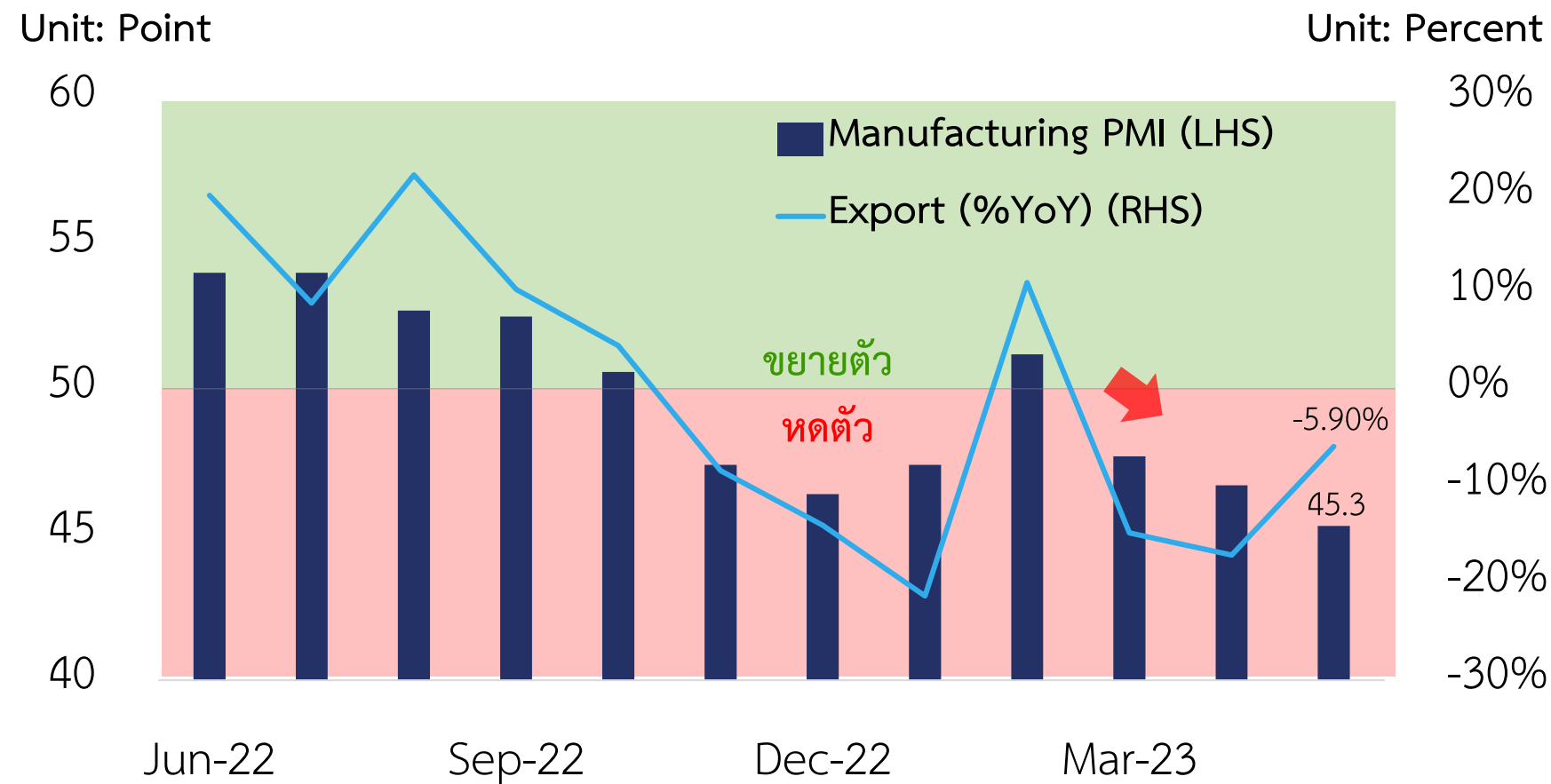




เศรษฐกิจภาคบริการยังคงฟื้นตัวต่อเนื่อง ขณะที่ภาคการผลิตยังคงทำทลายจากภาวะเศรษฐกิจโลก

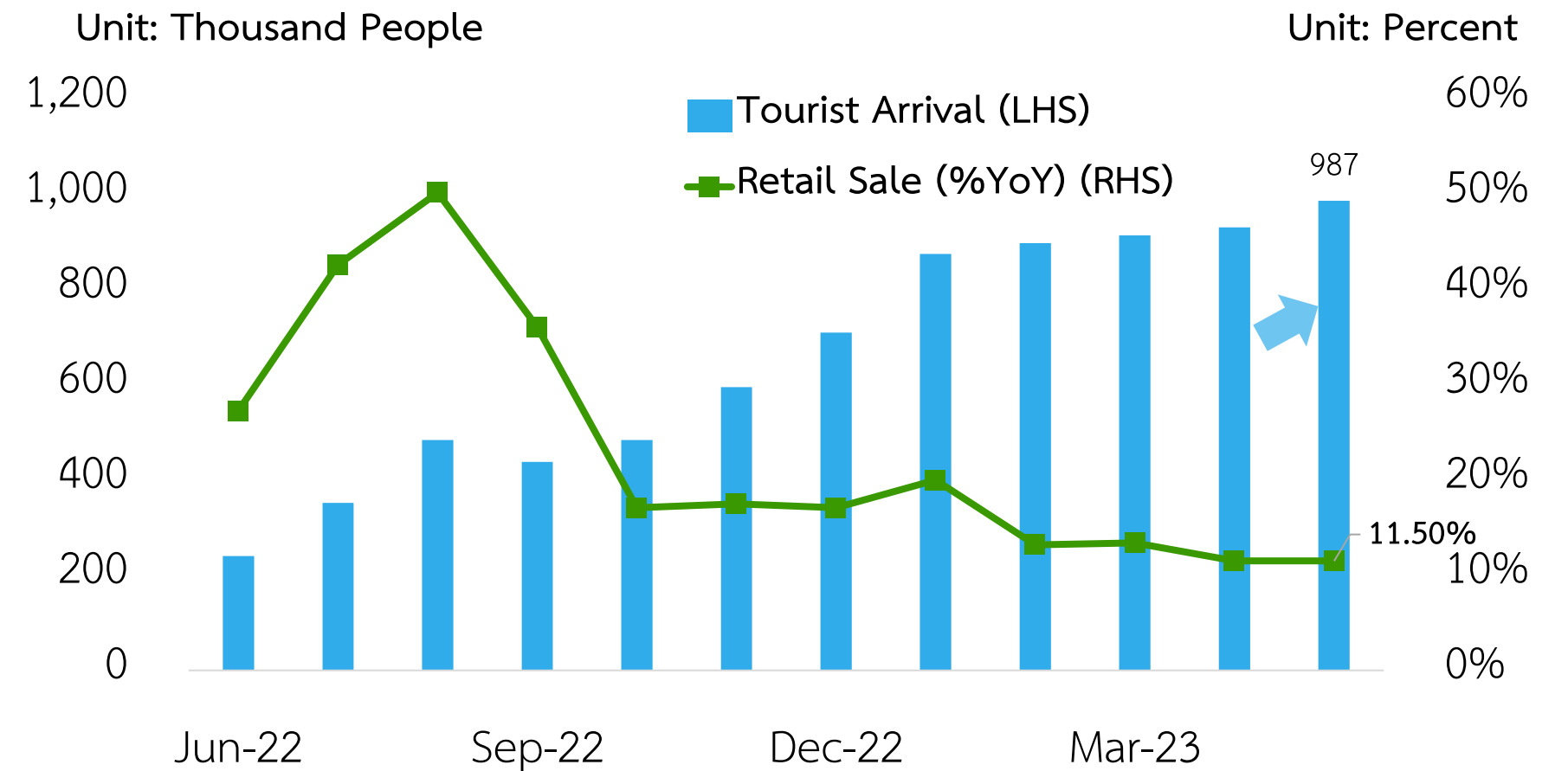
เศรษฐกิจภาคอุตสาหกรรมในเวียดนามยังมีแนวโน้มชะลอลง

ตัวเลข Manufacturing PMI ภาคการผลิต และยอดการส่งออก



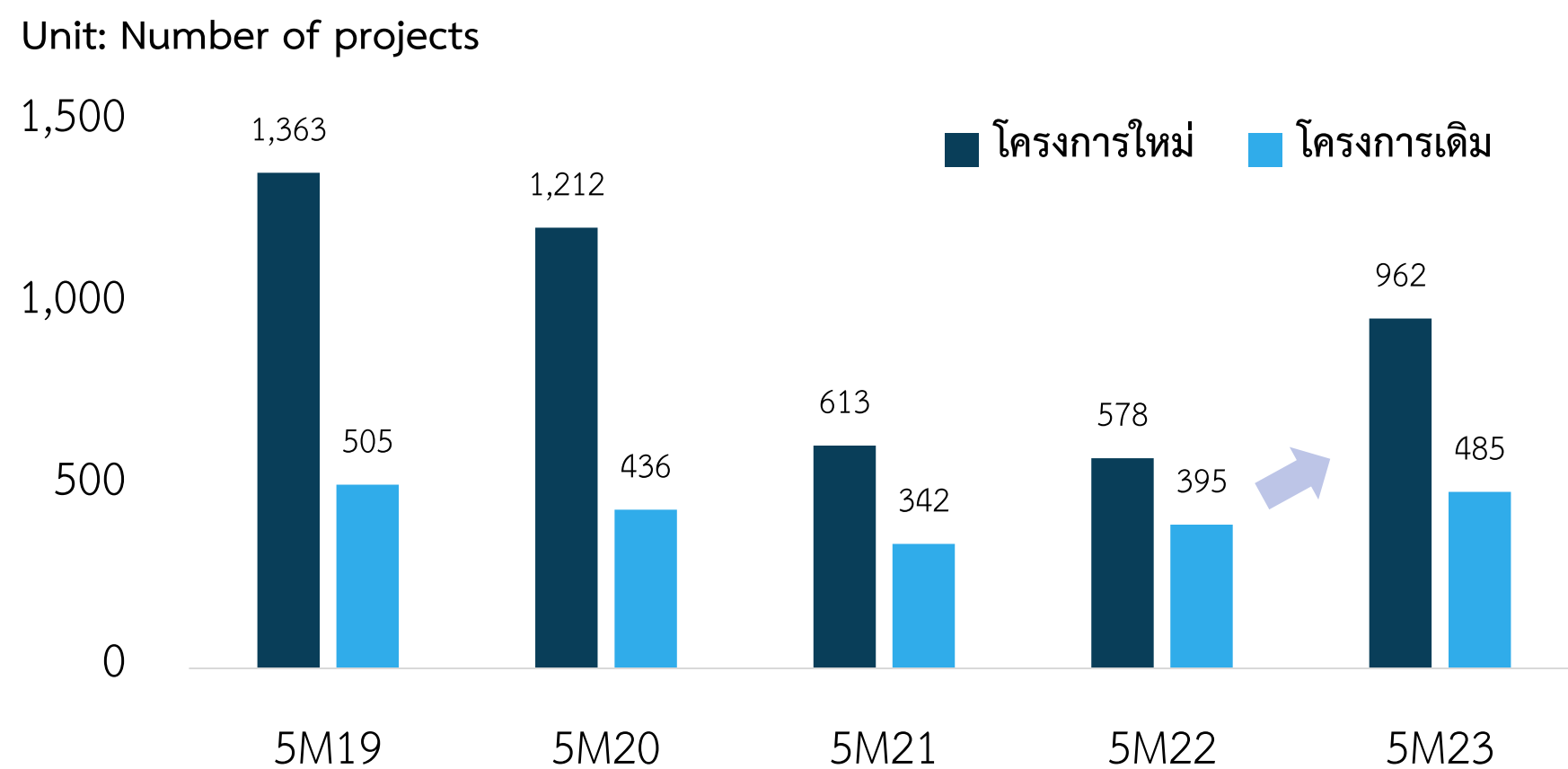
อย่างไรก็ตาม ภาคบริการยังคงฟื้นตัวได้ดีจากการท่องเที่ยว

ตัวเลขนักท่องเที่ยวรายเดือน และยอดค้าปลีก



จำนวนโครงการการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศยังคงฟื้นตัวต่อเนื่อง

จำนวนโครงการที่ลงทุนตรงจากต่างชาติ (FDI) 5 เดือนแรก



- ภาวะเศรษฐกิจเวียดนามออกมาผสมผสานในช่วงครึ่งปีแรก โดยภาคอุตสาหกรรมการผลิตมีการชะลอลงจากภาวะชะลอลงของเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะการหดตัวของกลุ่มสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่มีสัดส่วนราว 30% ของมูลค่าการส่งออก สะท้อนผ่านตัวเลข Manufacturing PMI และ ยอดการส่งออกรายเดือนที่ยังคงหดตัวจากปีที่แล้ว
- อย่างไรก็ตาม ภาคบริการของเวียดนามยังขยายตัวโดดเด่นต่อเนื่องจากปีก่อนหน้าจากอานิสงส์การเปิดประเทศ ทำให้มีจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เข้าประเทศ 5 เดือนแรกเกินเป้าหมายของทางการถึง 38% (นักท่องเที่ยวเฉลี่ยเดือนละ 9.2 แสนคน เทียบกับเป้าหมาย 6.7 แสนคนต่อเดือน) หนุนการฟื้นตัวของยอดค้าปลีกในประเทศ
- อีกทั้งจำนวนโครงการลงทุนโดยตรงจากต่างชาติ (FDI) 5 เดือนแรกยังเติบโตต่อเนื่องจากปี 2022 โดยได้รับอานิสงส์จากการย้ายฐานการผลิตออกจากจีนเนื่องด้วยความขัดแย้งที่เรื้อรังระหว่างจีน-สหรัฐฯ โดยเป็นการลงทุนจากหลากหลายบริษัททั่วโลก เช่น Boeing, BYD, LG, Samsung Electronics และ Apple เป็นต้น

Source: Bloomberg, Ministry of Tourism, Maybank Research, as of 23 Jun 2023.



ตลาดหุ้นเริ่มสร้างฐานจากนโยบายกระตุ้นต่อเนื่อง มีกระแสเงินทุนไหลเข้าและ Valuation น่าสนใจ

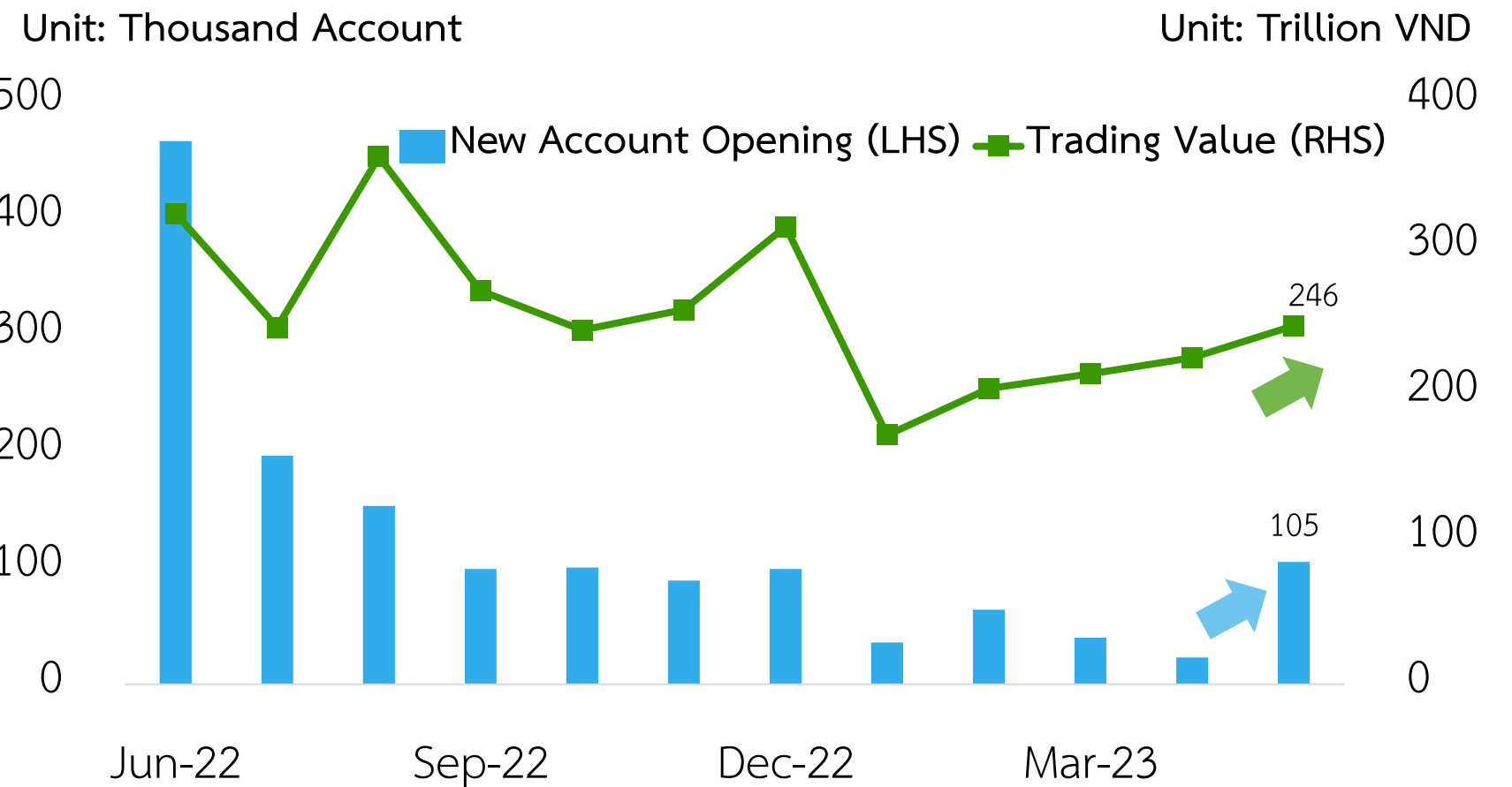
เวียดนามกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านนโยบายต่างๆ อย่างต่อเนื่องทำให้ดัชนีตลาดหุ้นเริ่มสร้างฐานและไม่ปรับลงต่อ

ดัชนี VNIndex



เริ่มมีโมเมนตัมเข้าลงทุนหุ้นเวียดนามในไตรมาสที่ 2 นี้

ยอดเปิดบัญชีหลักทรัพย์รายเดือนและยอดการซื้อขาย



Valuation ของหุ้นเวียดนามอยู่ในระดับที่น่าสนใจ

Forward P/E Ratio



กลยุทธ์การลงทุนในตลาดหุ้นเวียดนาม

- แม้เวียดนามจะเผชิญกับข่าวเชิงลบจำนวนมากตั้งแต่ปลายปีที่แล้ว แต่ในปี 2023 ทางกรมมีการเข้ามาแก้ปัญหาเศรษฐกิจและความกังวลที่เกิดขึ้นอย่างจริงจัง จนทำให้ตลาดหุ้นเริ่มสร้างฐานได้
- ด้านกระแสเงินทุนเข้าลงทุนเวียดนามเริ่มฟื้นตัวได้ดีในเดือน พ.ค. โดยมียอดเปิดบัญชีใหม่สูงสุดนับตั้งแต่เดือน ก.ย. ปีก่อนหน้า และยอดการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดก็ฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง
- Valuation หุ้นเวียดนามยังอยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ย มีความน่าสนใจในการลงทุน
- เราแนะนำให้นักลงทุนสะสมหุ้นเวียดนามตามสัดส่วนที่รับความเสี่ยงได้ เนื่องจากหลายปัจจัยเริ่มสะท้อนว่าดัชนีจะทยอยฟื้นตัวในระยะกลาง โดยใช้โอกาสที่หุ้นเวียดนามยังมี Valuation น่าสนใจในการสะสม

Source: Bloomberg, VNExpress, SSI, as of 23 Jun 2023.



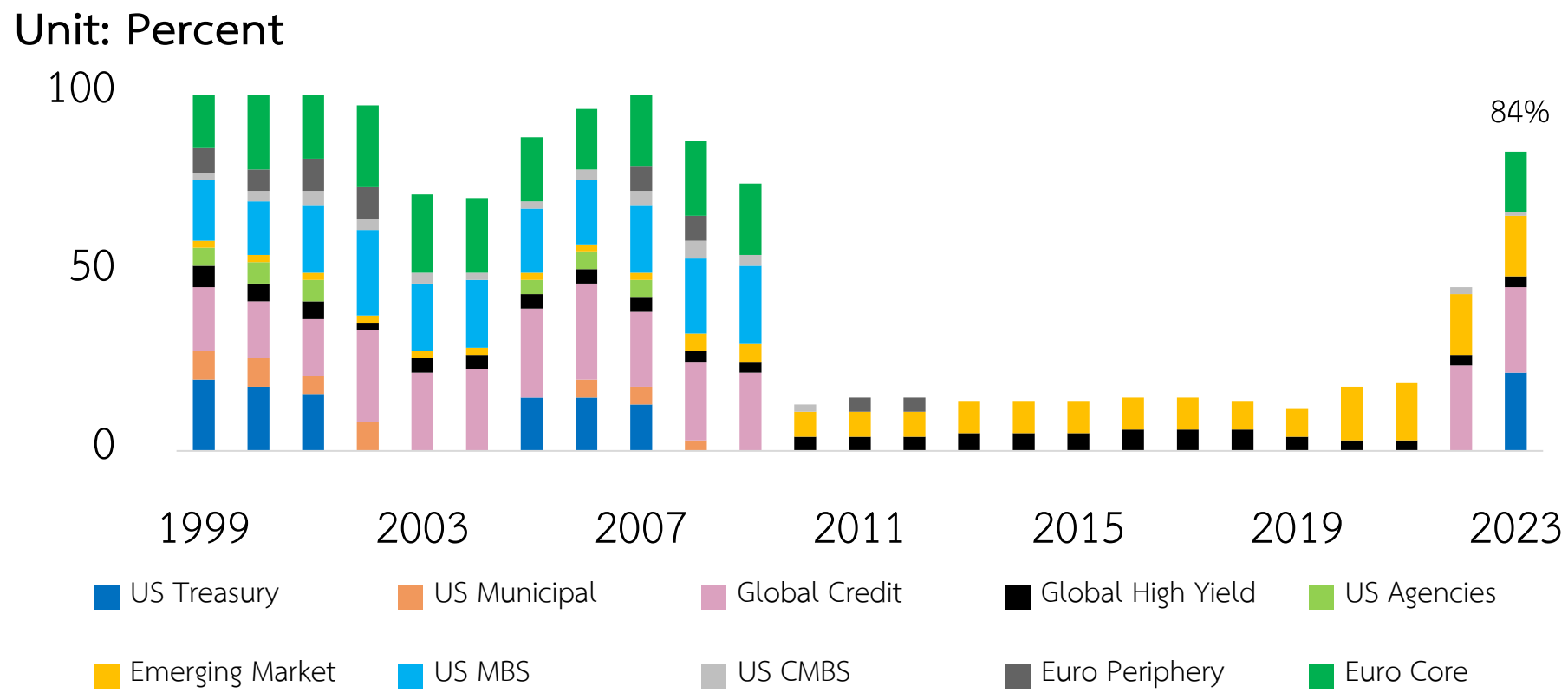
Fixed Income



ตราสารหนี้ยังคงเป็นสินทรัพย์ที่น่าสนใจสำหรับคาดหวังผลตอบแทนในระยะยาวและกระจายความเสี่ยงพอร์ต

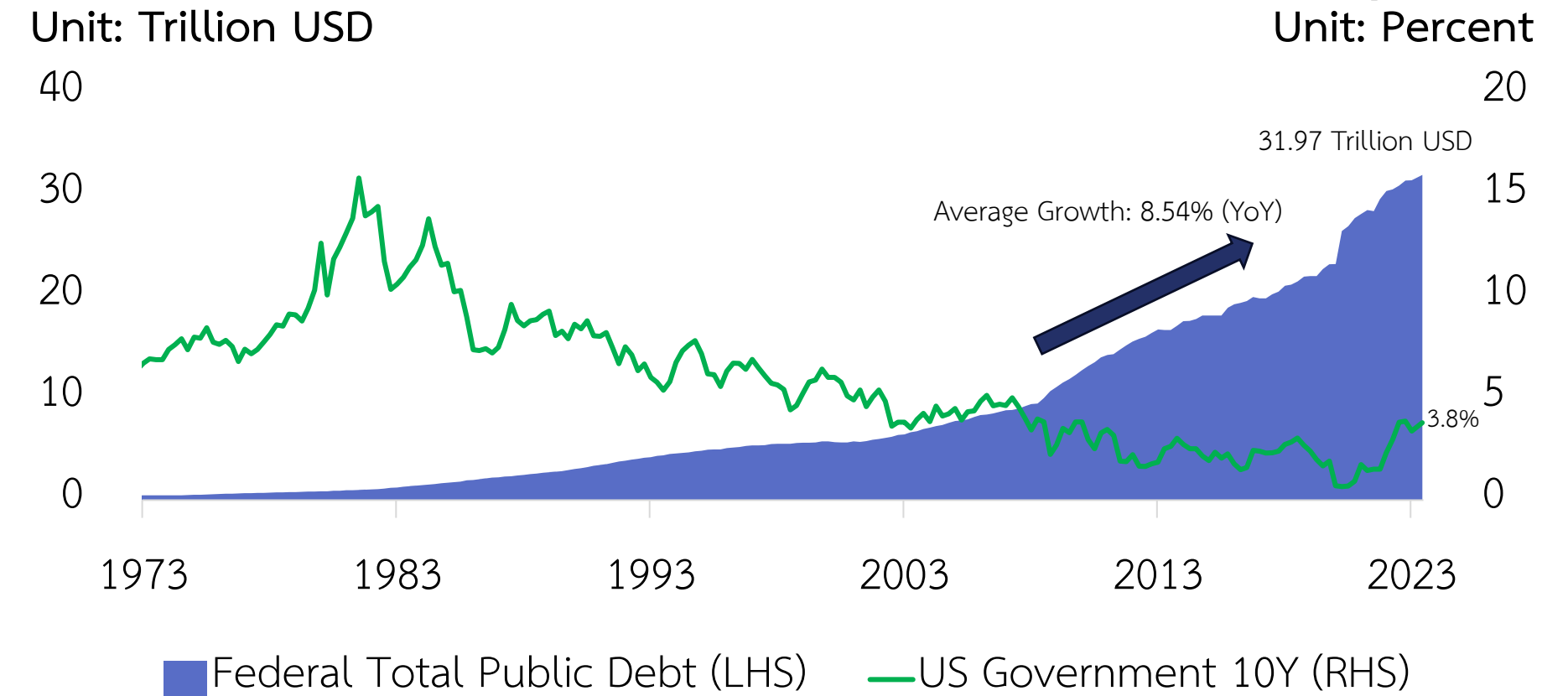
ตราสารหนี้ส่วนใหญ่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่า 4% ครั้งแรกในรอบ 14 ปี

สัดส่วนตราสารหนี้ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่า 4%



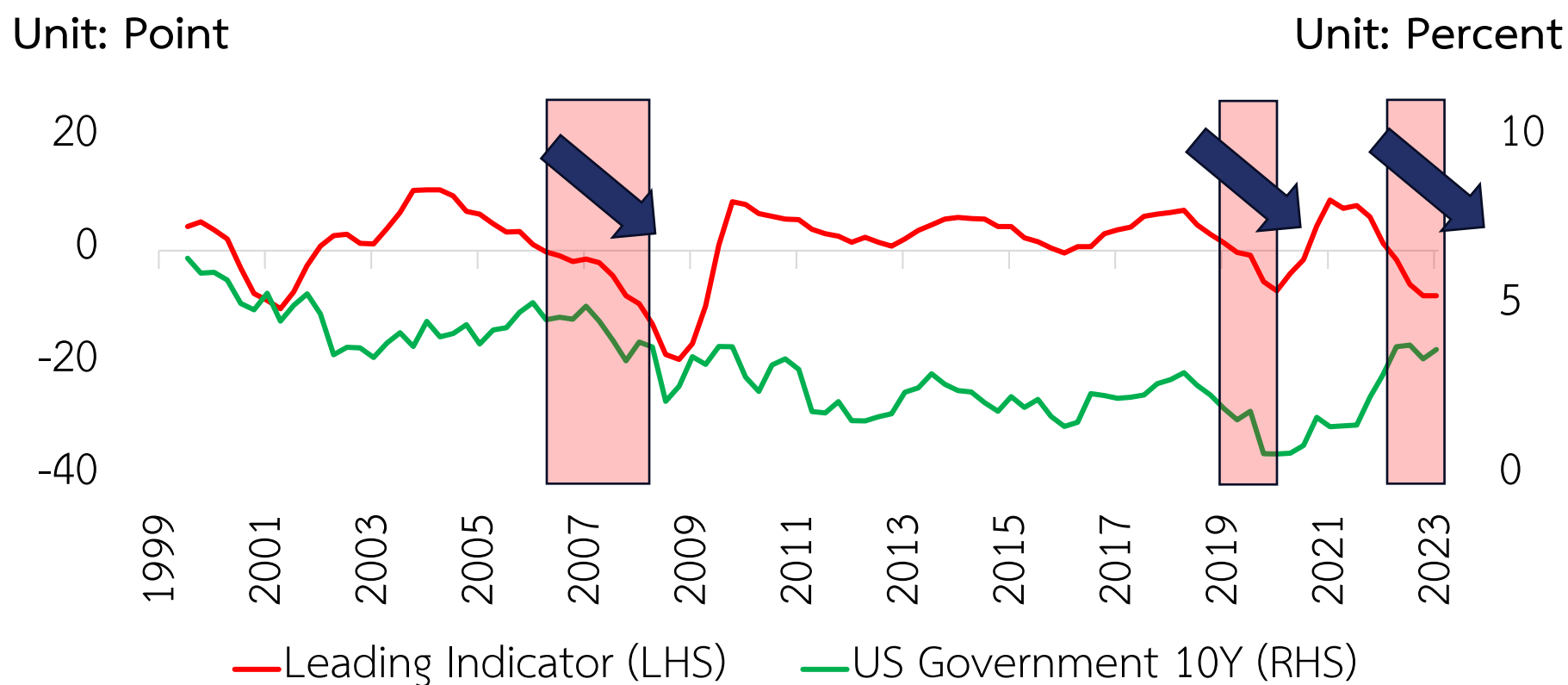
ปริมาณหนี้สาธารณะที่เพิ่มขึ้นไม่ได้ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนพันธบัตรอย่างมีนัยสำคัญ

เปรียบเทียบปริมาณหนี้สาธารณะกับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ



เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังมีความเสี่ยงเข้าสู่ภาวะชะงักงัน

เปรียบเทียบดัชนีชี้นำเศรษฐกิจกับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ 10 ปี



- ตราสารหนี้ยังเป็นสินทรัพย์ที่น่าสนใจในการถือลงทุนจากอัตราผลตอบแทนที่อยู่ในระดับสูงในรอบทศวรรษจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลาง นำโดย Fed เพื่อสกัดเงินเฟ้อ อย่างไรก็ตามในปัจจุบันอัตราเงินเฟ้อสหรัฐฯ เริ่มชะงักตัวลงแล้ว ส่งผลให้การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ Fed นั้นจำกัดซึ่งจะเป็นปัจจัยบวกต่อสินทรัพย์ตราสารหนี้
- ในขณะที่ความกังวลจากการที่รัฐบาลสหรัฐฯ จะทำการออกพันธบัตรรัฐบาลเพิ่มหลังจากกฎหมายขยายเพดานหนี้ได้ถูกบังคับใช้ จะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นนั้น เรามองว่ามีผลกระทบจำกัด เนื่องจากปริมาณหนี้สาธารณะที่ถูกเพิ่มเข้ามานั้นนับเป็นเพียงราว 4% (YoY) เท่านั้น เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 8.54% (YoY)
- เรายังคงแนะนำลงทุนในตราสารหนี้เพื่อคาดหวังผลตอบแทนในระยะยาว ผ่านกองทุนตราสารหนี้ที่คัดเลือกสินทรัพย์คุณภาพสูงเพื่อรองรับความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจที่อาจเกิดขึ้นในระยะถัดไป

Source: Bloomberg as of 23 Jun 2023.



Fixed Income



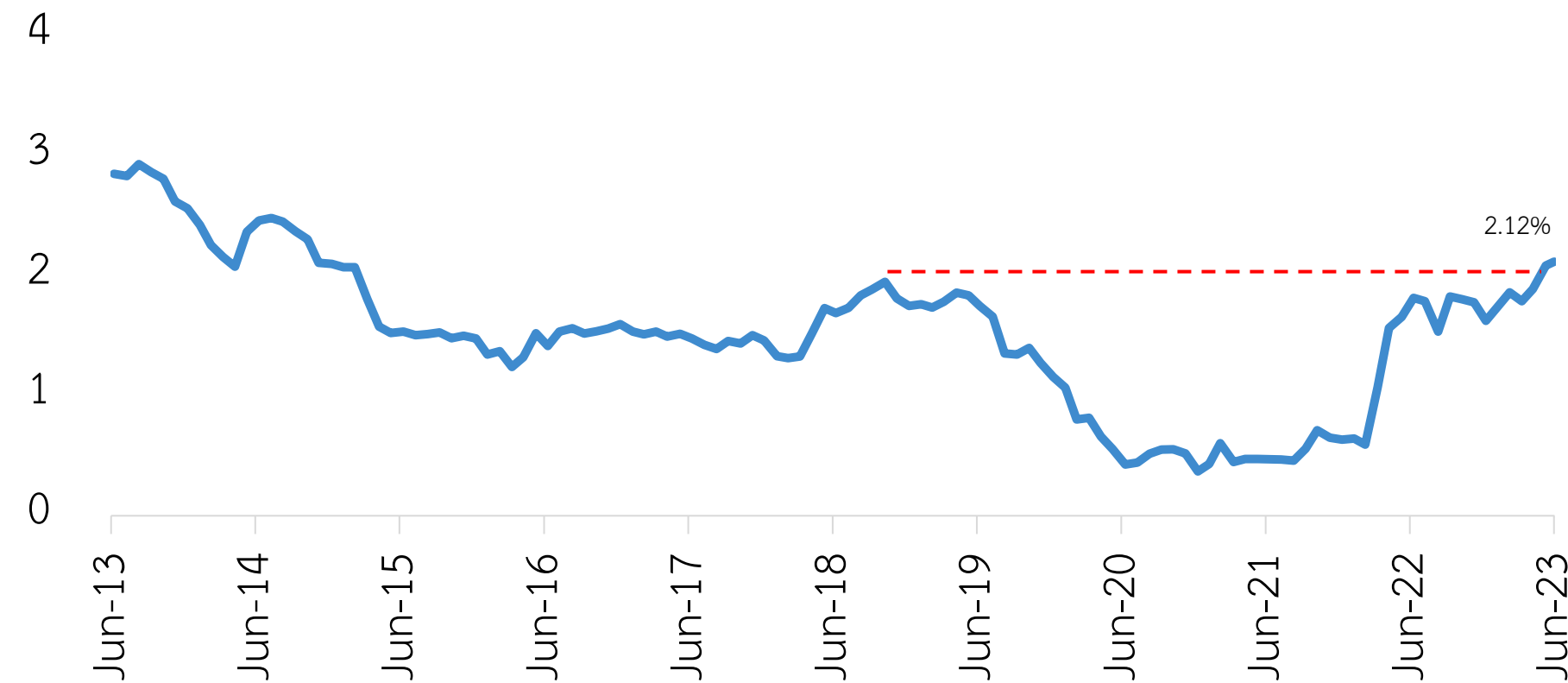
แนะนำลงทุนในตราสารหนี้ไทยจากอัตราผลตอบแทนที่อยู่ในระดับน่าสนใจและมีความผันผวนต่ำ

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย อายุ 2 ปี อยู่ในระดับสูงสุดในรอบ 5 ปี

เงินเพื่อไทยปรับตัวลงต่ำกว่ากรอบเป้าหมาย ลดแรงกดดันในการปรับขึ้นดอกเบี้ย

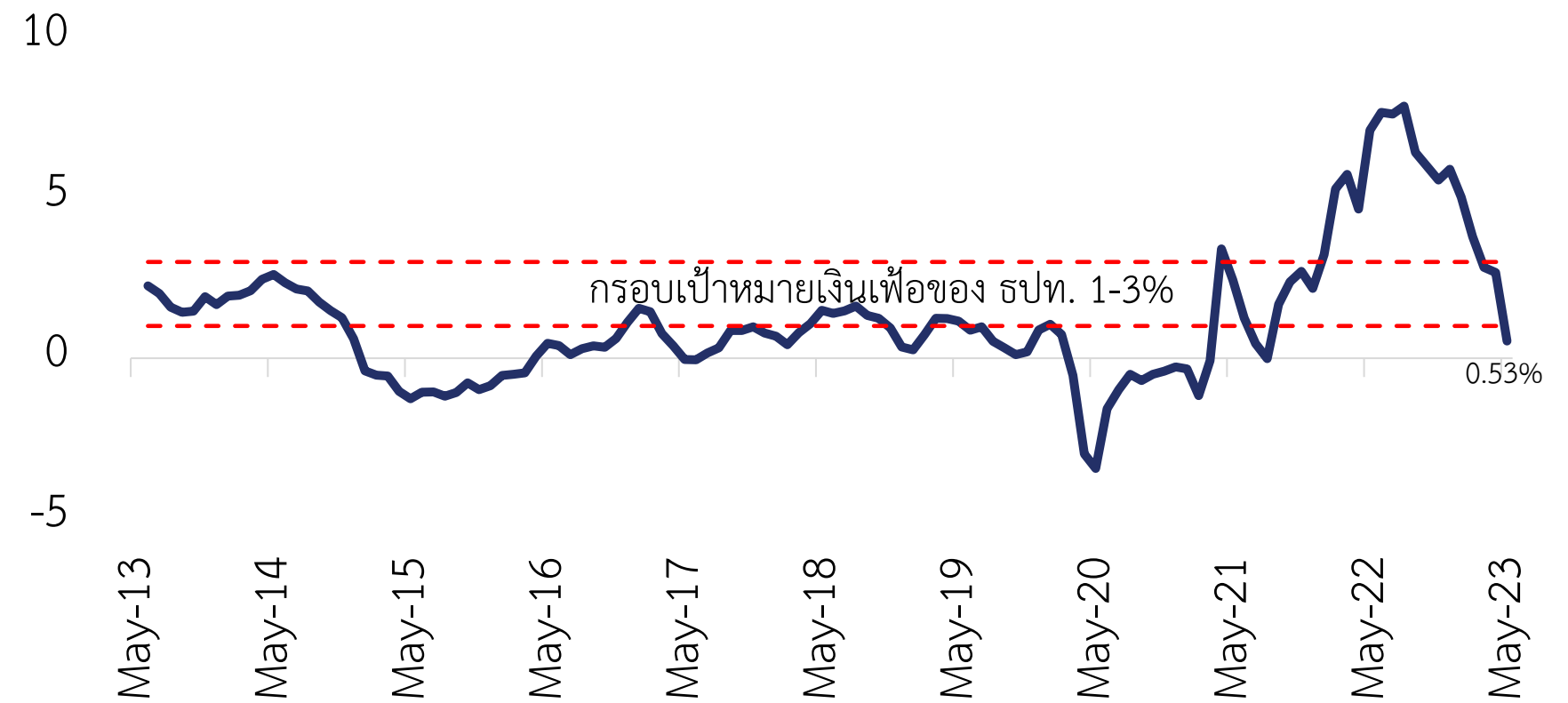
อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย อายุ 2 ปี

Unit: Percent



เงินเพื่อทั่วไปไทย

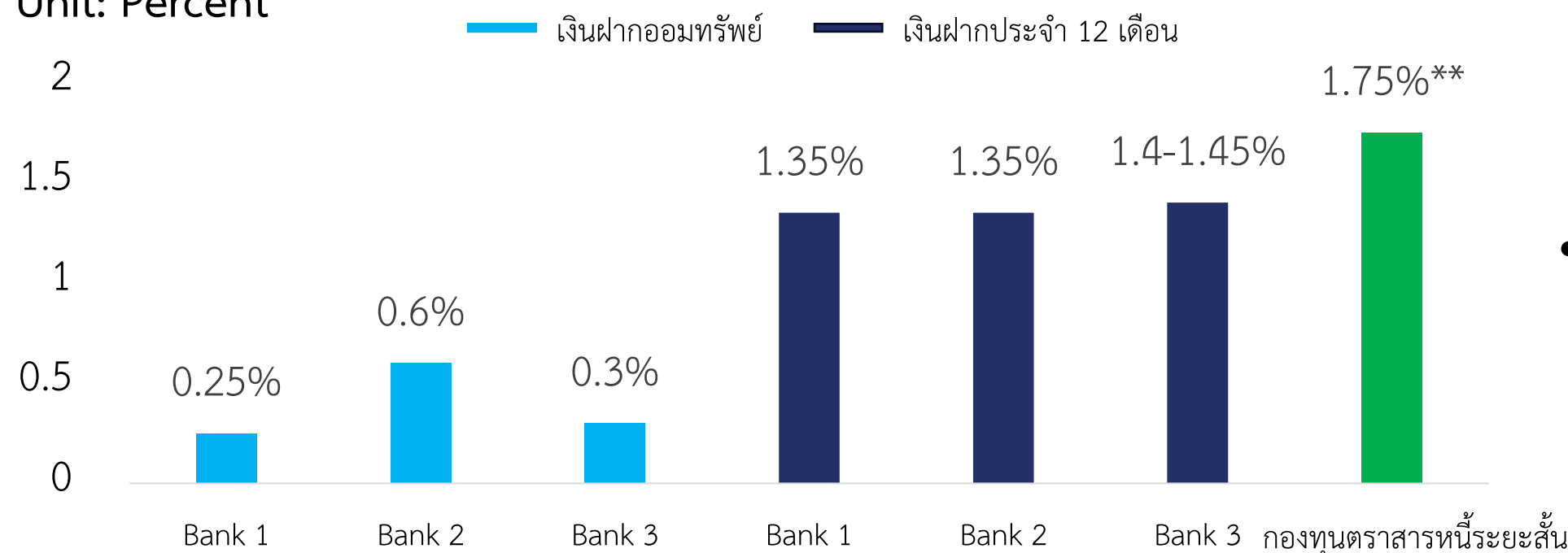
Unit: Percent (YoY)



อัตราผลตอบแทนกองทุนตราสารหนี้ระยะสั้นมีความน่าสนใจกว่าดอกเบี้ยเงินฝาก

ดอกเบี้ยเงินฝากธนาคาร* กับ Net Yield to Maturity กองทุนตราสารหนี้ระยะสั้น

Unit: Percent



หมายเหตุ: *เรียงตามขนาดสินทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์ในประเทศ 3 อันดับแรก จากมากไปน้อย

**คำนวณจาก Yield to Maturity - Total Expense Ratio

Source: Bloomberg, Bank of Thailand, KKPAM as of 23 Jun 2023.

- สำหรับตราสารหนี้ไทยปัจจุบัน อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 2 ปี ได้ปรับตัวขึ้นมาอยู่ในระดับสูง ในช่วงเดือน พ.ค. ที่ผ่านมามาตามอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ในขณะที่ กนง. มีแนวโน้มปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายขึ้นได้อย่างจำกัดหลังอัตราเงินเพื่อไทยชะลอตัวลงอย่างต่อเนื่องเนื่องจากการลดลงของราคาน้ำมันเชื้อเพลิงและสินค้าประเภทเนื้อสัตว์
- เราแนะนำลงทุนในตราสารหนี้ไทยผ่านกองทุนตราสารหนี้ไทยทั้งระยะสั้นที่มีความผันผวนต่ำ เพื่อเป็นสภาพคล่องสำหรับพอร์ตการลงทุน และกองทุนตราสารหนี้ไทยระยะกลางเพื่อคาดหวังผลตอบแทนในระยะยาว

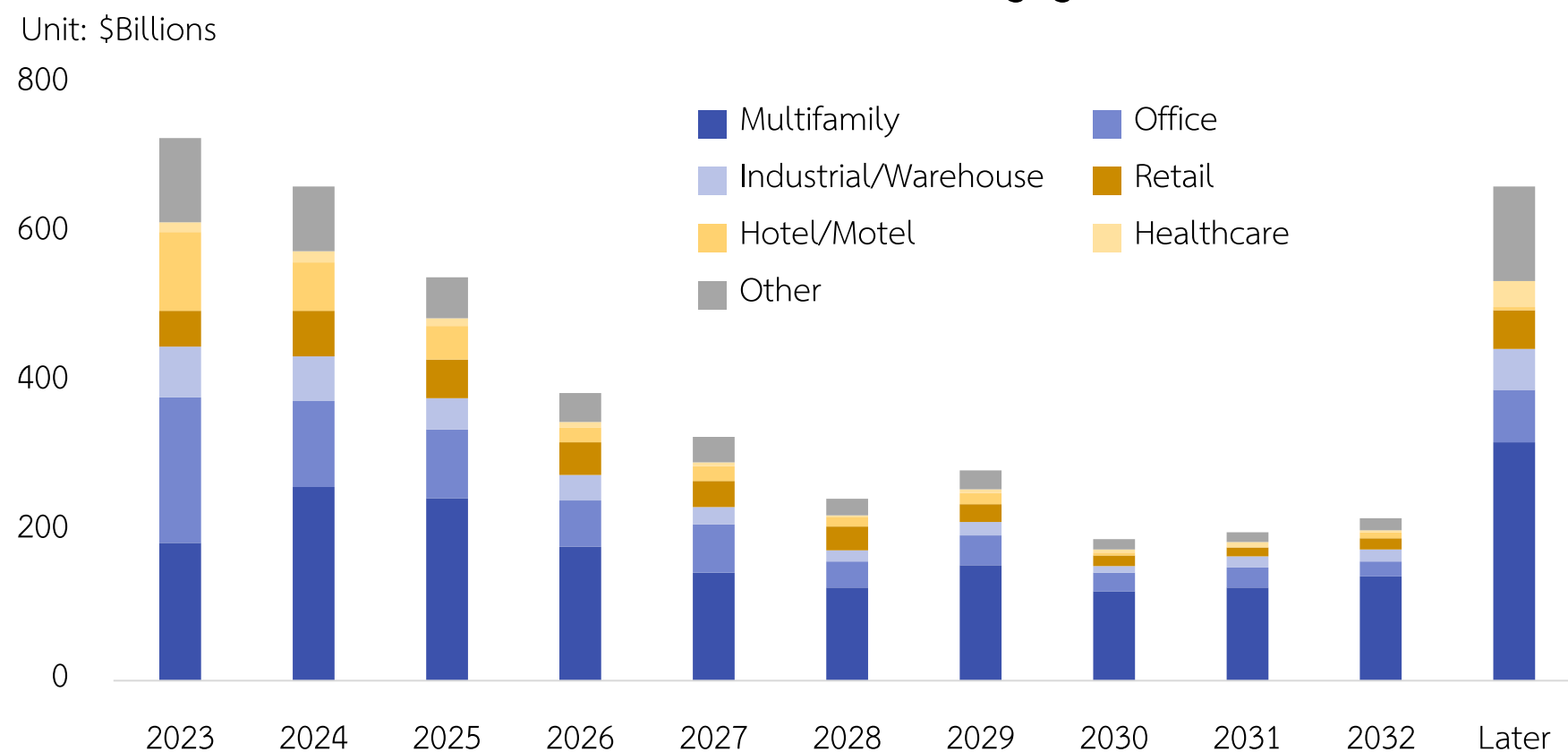




REITs ยังมีแนวโน้มผันผวนต่อเนื่องจากตราสารหนี้ที่จะครบกำหนด แต่ผลกระทบน่าจะอยู่ในกรอบที่จำกัด

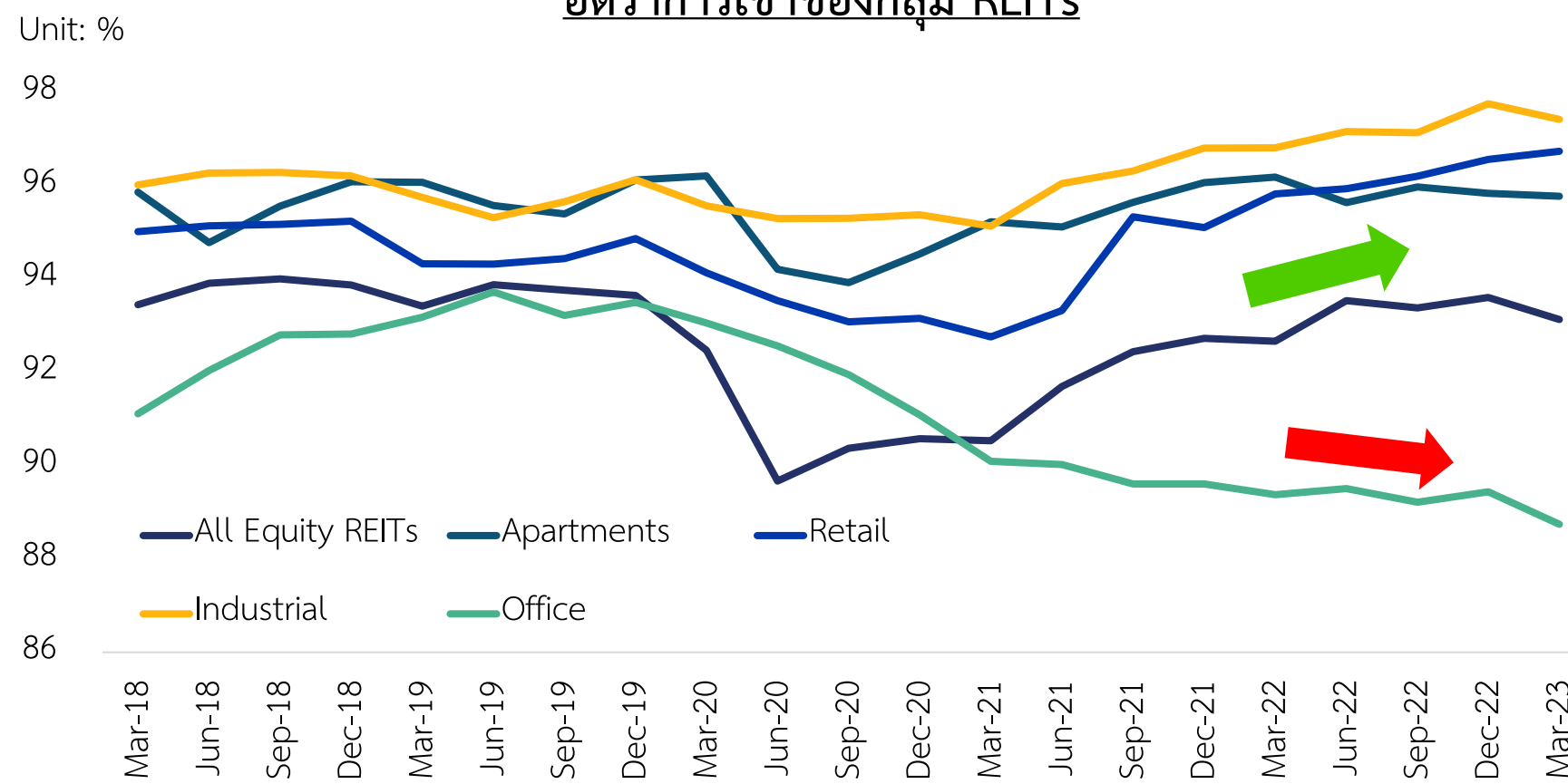
ตราสารหนี้ Commercial Real Estate ส่วนใหญ่ครบกำหนดในช่วง 2023-2025

Estimated Total Commercial Mortgage Maturities



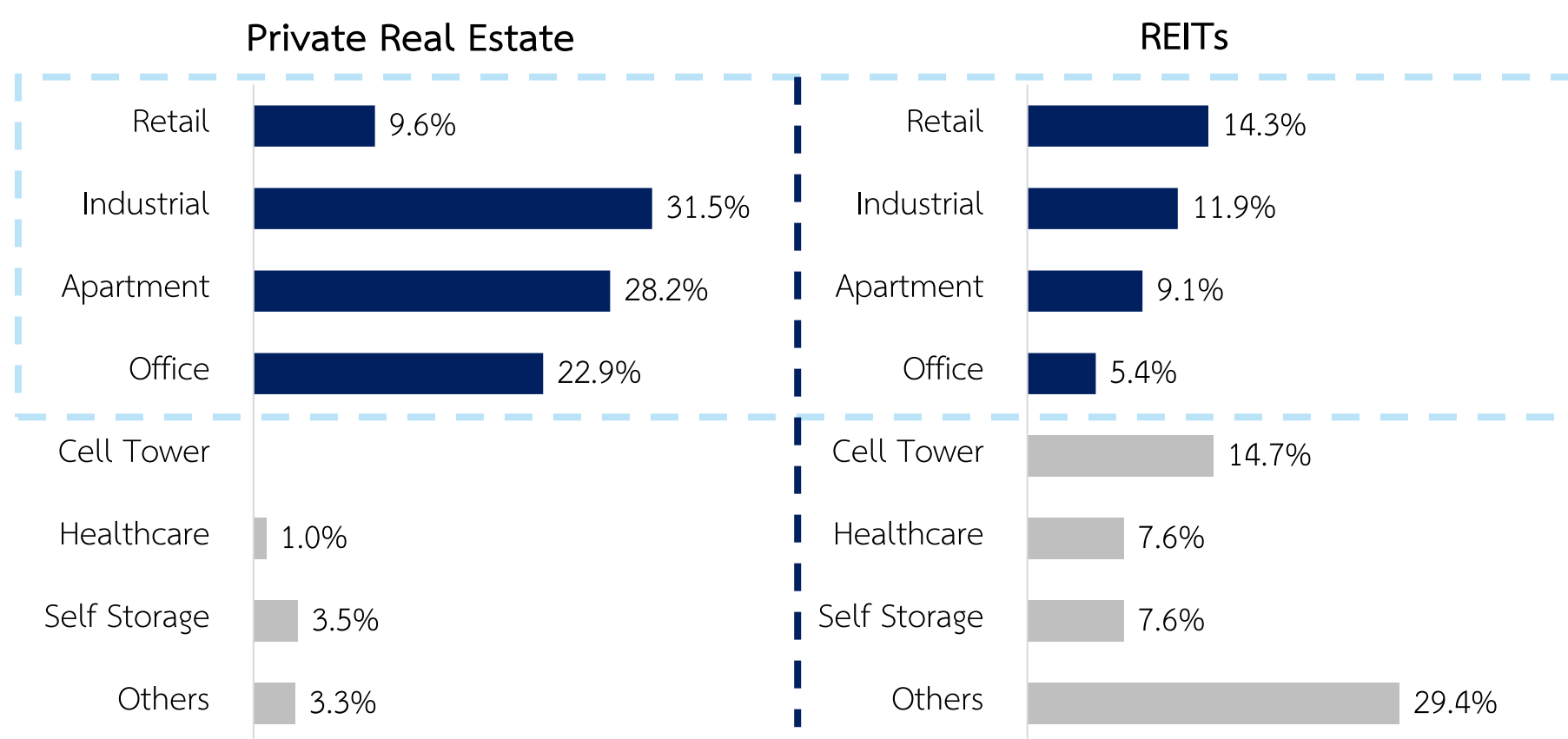
อัตราการเช่ากลุ่ม Office ปรับตัวลงต่อเนื่องและไม่ฟื้นกลับมาที่ระดับ Pre COVID-19

อัตราการเช่าของกลุ่ม REITs



Private Real Estate จะมี Sector ที่กระจุกตัวกว่า REITs

สัดส่วน Sector ใน Private Real Estate และ REITs



Source: Mortgage Bankers Association, Bloomberg Intelligence, 30 Mar 2023; NAREIT, as of 21 Jun 2023.

ภาพรวมตลาด REITs

ดัชนี REITs ทั่วโลกยังคงมีแนวโน้มผันผวนต่อเนื่อง แม้ว่าปัจจัยกดดันจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารกลางหลักทั่วโลกจะลดลง และปัจจัยพื้นฐานของกลุ่ม REITs จะยังคงแข็งแกร่งและราคาบางกลุ่มมีโอกาสปรับตัวขึ้นอย่างแข็งแกร่งตามธีมการลงทุนที่นิยมในช่วงนี้ อาทิ กลุ่ม Data Center ที่มีโอกาสปรับตัวขึ้นตามธีมการพัฒนาของ AI

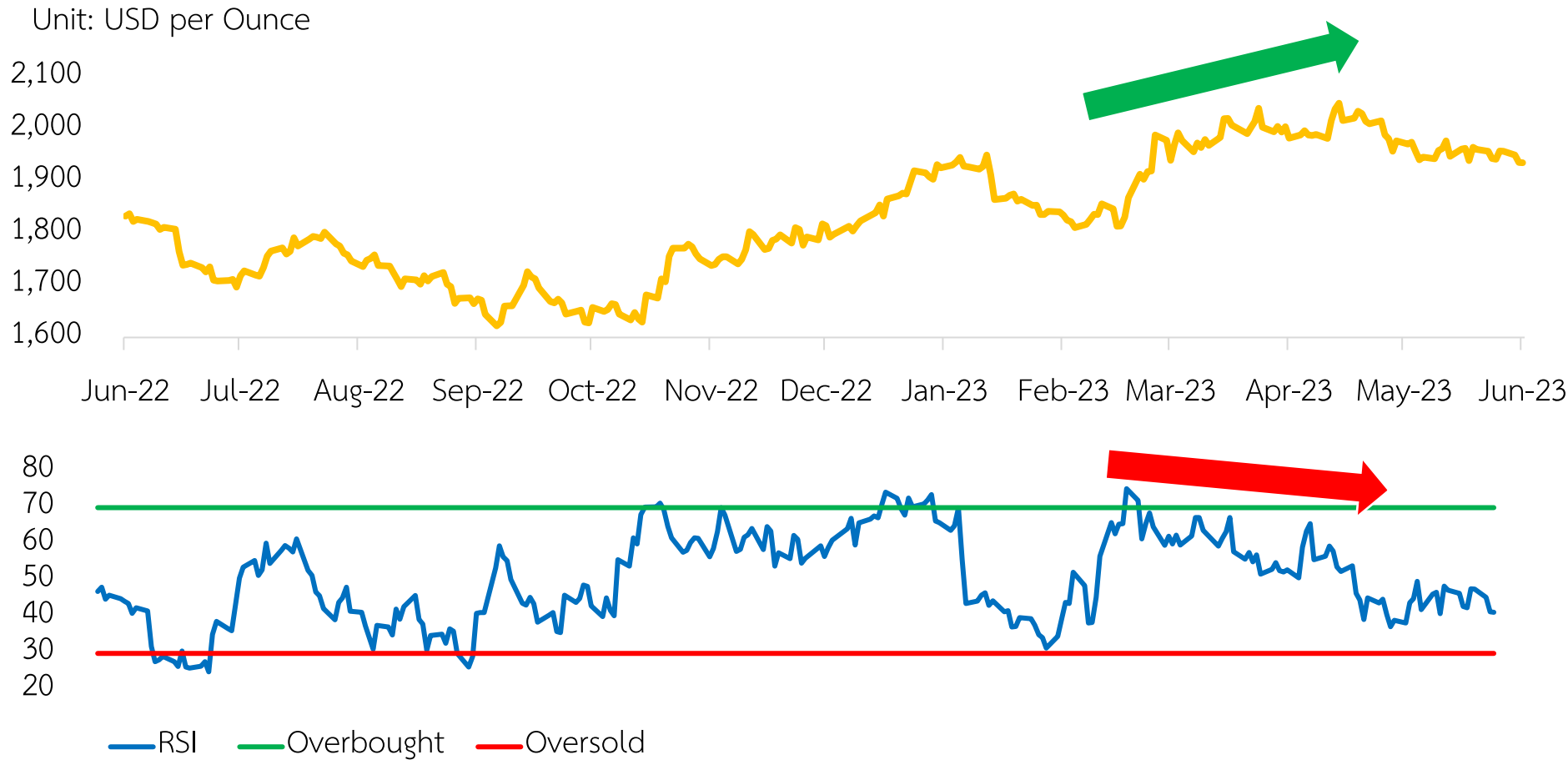
แต่ตลาดยังคงมีความกังวลต่อประเด็น Refinancing Risks ของกลุ่ม Commercial Real Estate ที่จะครบกำหนดกว่า 728 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปีนี้ หลังธนาคารมีการปล่อยสินเชื่อเข้มงวดขึ้น โดยกลุ่มอุตสาหกรรมที่ตลาดมีความกังวลสูง คือ กลุ่ม Office ที่มีประเด็นจากอัตราการเช่าที่ไม่ฟื้นตัวตามกลุ่มอื่นๆ และมีแนวโน้มที่มีอุปทานส่วนเกินเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ ในหลายประเทศ

ทั้งนี้ด้วยตลาด Public REITs มีการกระจายการลงทุนในหลายอุตสาหกรรมและมีสัดส่วนกลุ่มที่ตลาดกังวลน้อยทำให้เรามองว่ายังสามารถลงทุนได้ โดยเรารอจังหวะที่ตลาดมีการปรับฐานในการเข้าสะสม



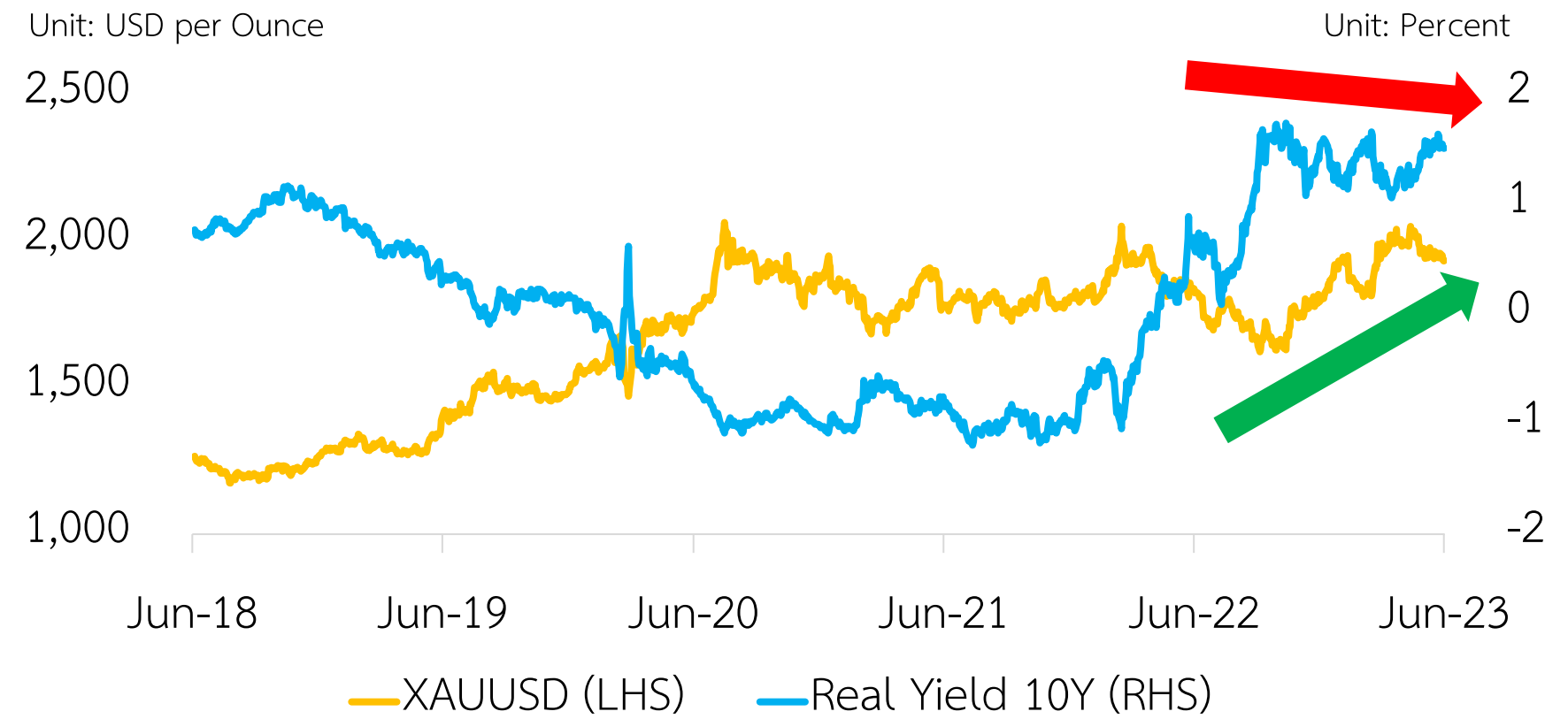
ราคาทองคำพักตัวตามสัญญาณทางเทคนิค (RSI Divergence)

ราคาทองคำและ Relative Strength Index Indicator



Real Yield ปรับตัวลง เป็นปัจจัยบวกต่อทองคำ

ราคาทองคำและอัตราดอกเบี้ยแท้จริง



ราคาน้ำมันมีความตึงตัวน้อยลงจากความกังวลด้าน Recession

ส่วนต่างราคาสัญญาณล่วงหน้าน้ำมันระหว่างอายุ 1 เดือนและ 3 เดือน



- ราคาทองคำได้มีการพักตัวเนื่องจากสัญญาณทางเทคนิค อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าทองคำยังเป็นสินทรัพย์ที่น่าสนใจสำหรับการกระจายความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ ทั้งจากประเด็นสงครามในยูเครนและประเด็นจีน-ไต้หวัน-สหรัฐฯ ที่ยังคงยืดเยื้อและคาดการณ์ได้ยาก ในขณะที่แรงกดดันจากอัตราดอกเบี้ยแท้จริง (Real Yield) เริ่มเบาบางลง
- โดยเราแนะนำให้ใช้จังหวะที่ราคาทองคำมีการย่อตัวลงมาในการเก็บสะสมในสัดส่วนที่เหมาะสมสำหรับการกระจายความเสี่ยงให้กับพอร์ตการลงทุน
- ด้านราคาน้ำมันยังคงถูกกดดันจากความกังวลต่อสถานะเศรษฐกิจถดถอย โดยเราคาดว่าสินค้าโภคภัณฑ์และน้ำมันในระยะถัดไปมีโอกาสเคลื่อนไหวในลักษณะ Sideway โดยแนะนำรอเท็งกำไรหากจีนมีการประกาศนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ นอกจากนี้ยังรวมถึงการเข้าซื้อน้ำมันเข้าคลังสำรองเพิ่มของสหรัฐฯ และการลดกำลังผลิตของซาอุดีฯ ซึ่งอาจช่วยหนุนการบริโภคและราคาน้ำมันในระยะสั้นได้

Source: Bloomberg as of 23 Jun 2023.

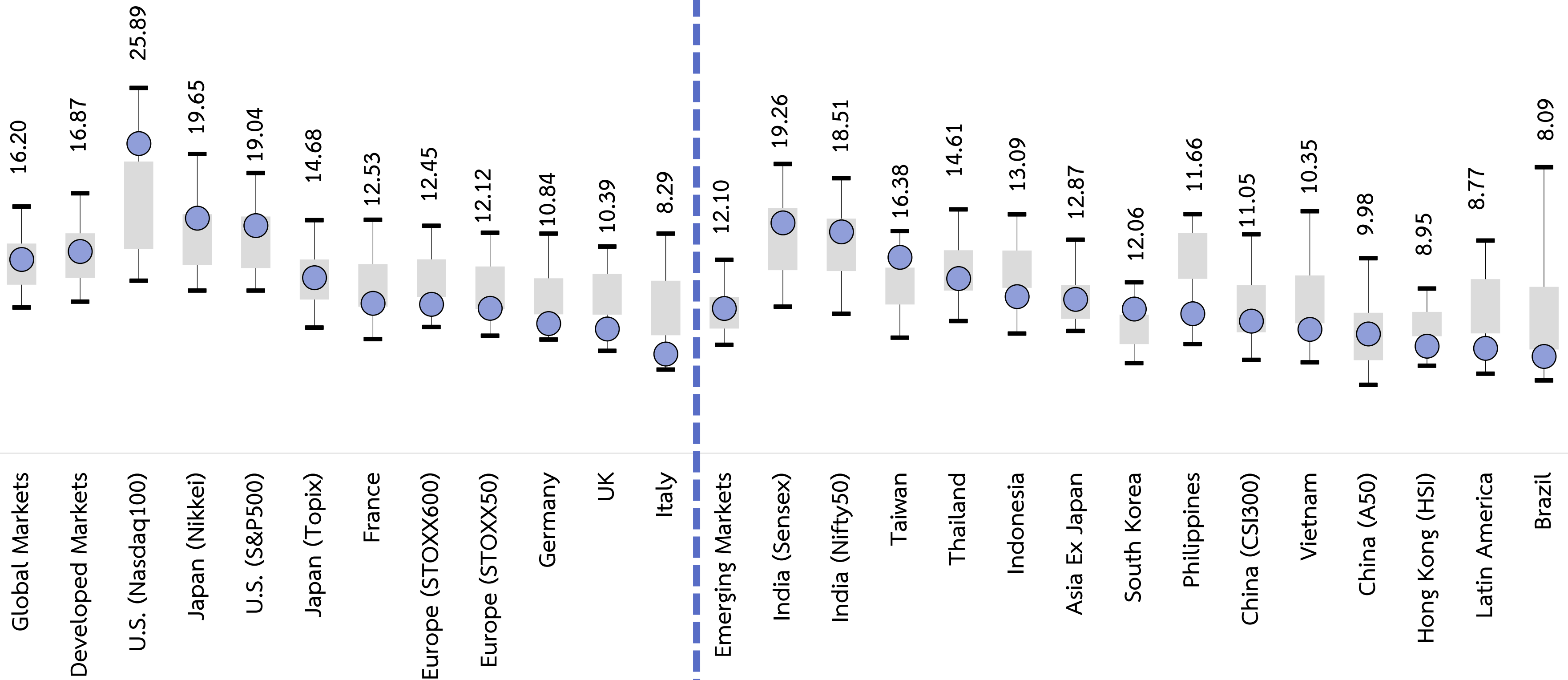




Global PE Valuation (10-year average)

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 29 Jun 2023.

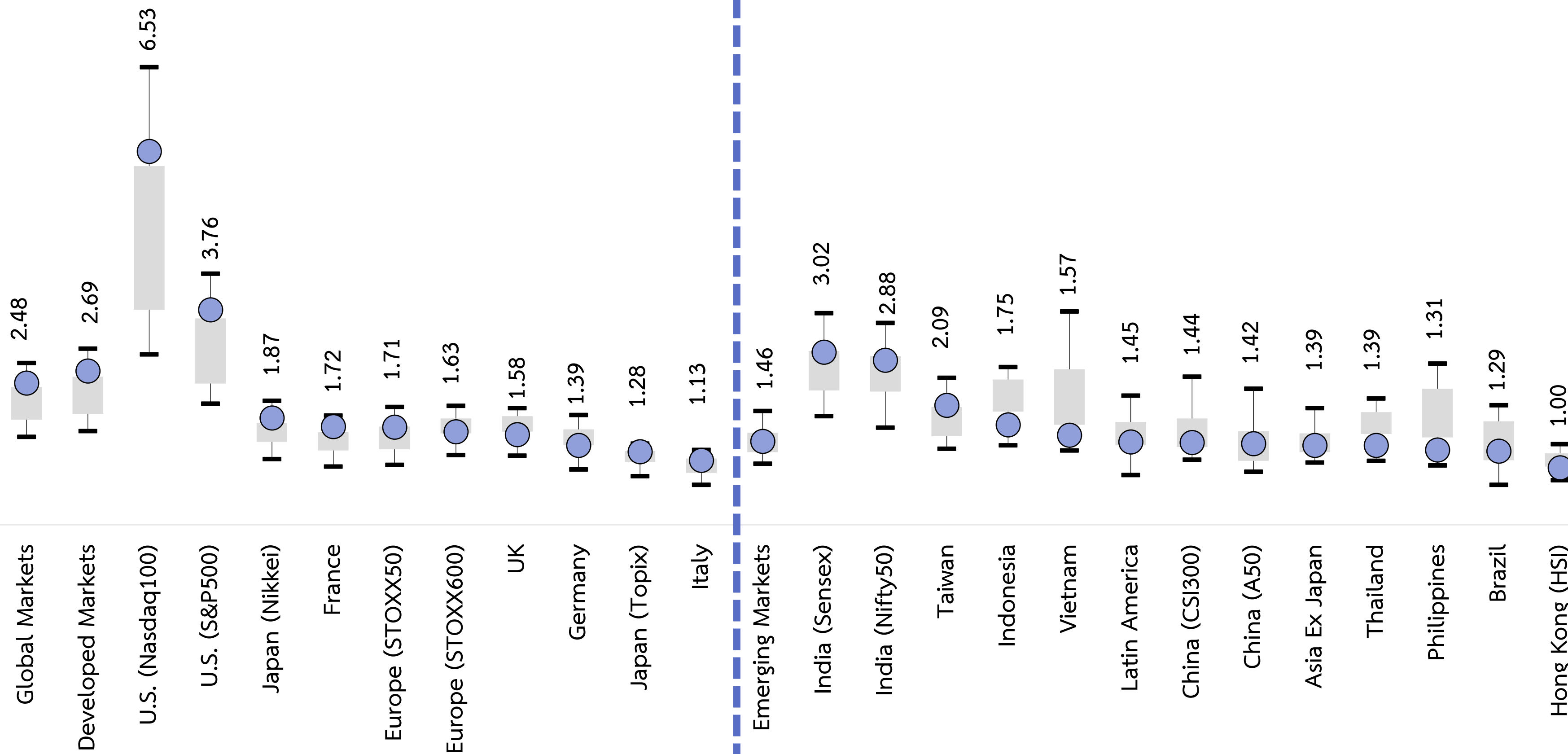




Global PB Valuation (10-year average)

Developed Markets (ตลาดพัฒนาแล้ว)

Emerging Markets (ตลาดเกิดใหม่)



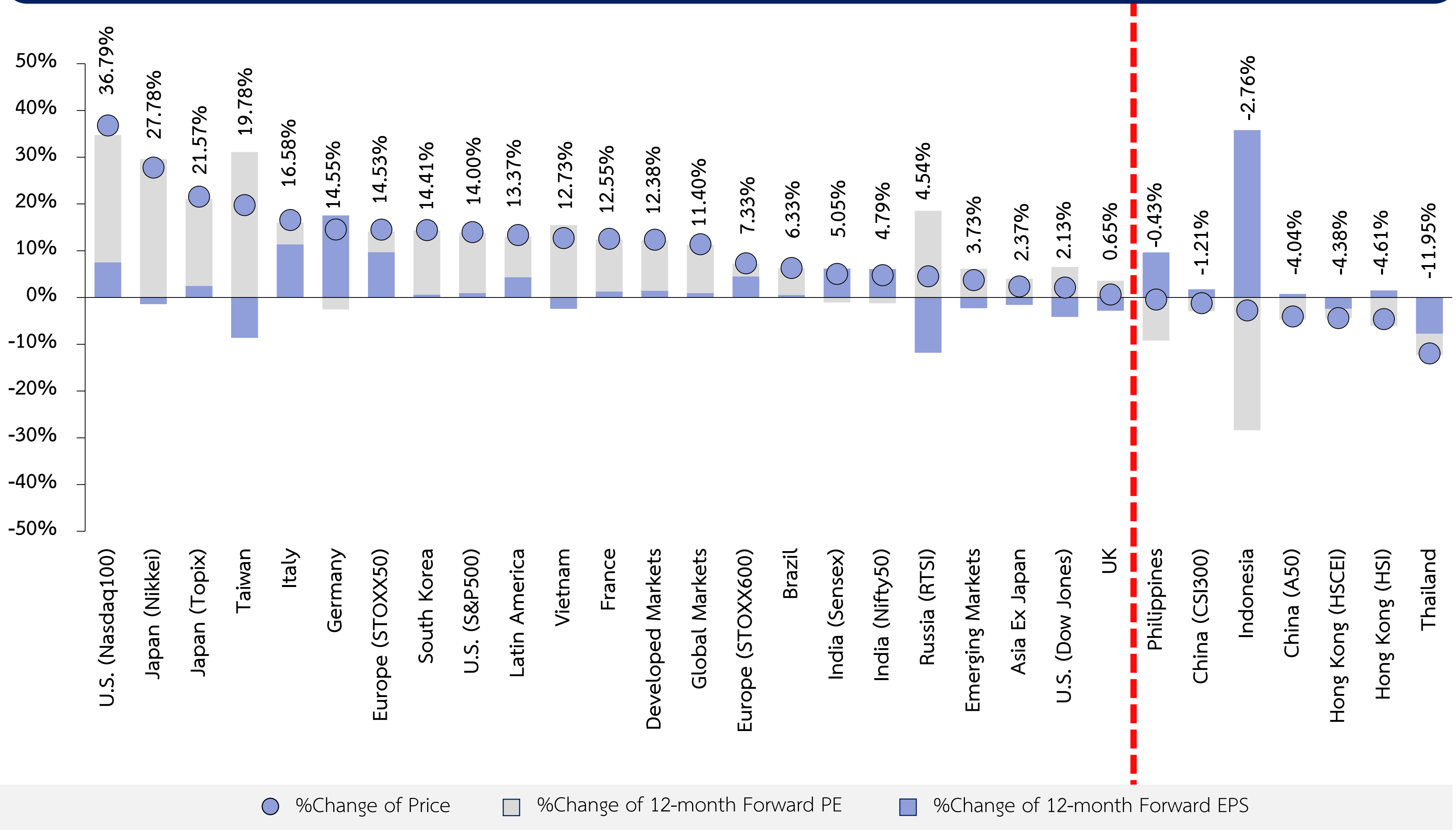
● Current 12-month forward PB ■ 10-year average within +1/-1 S.D. — Max and Min in the past 10 years

Source: Bloomberg, as of 29 Jun 2023.





Change of Price, PE, and EPS (YTD)

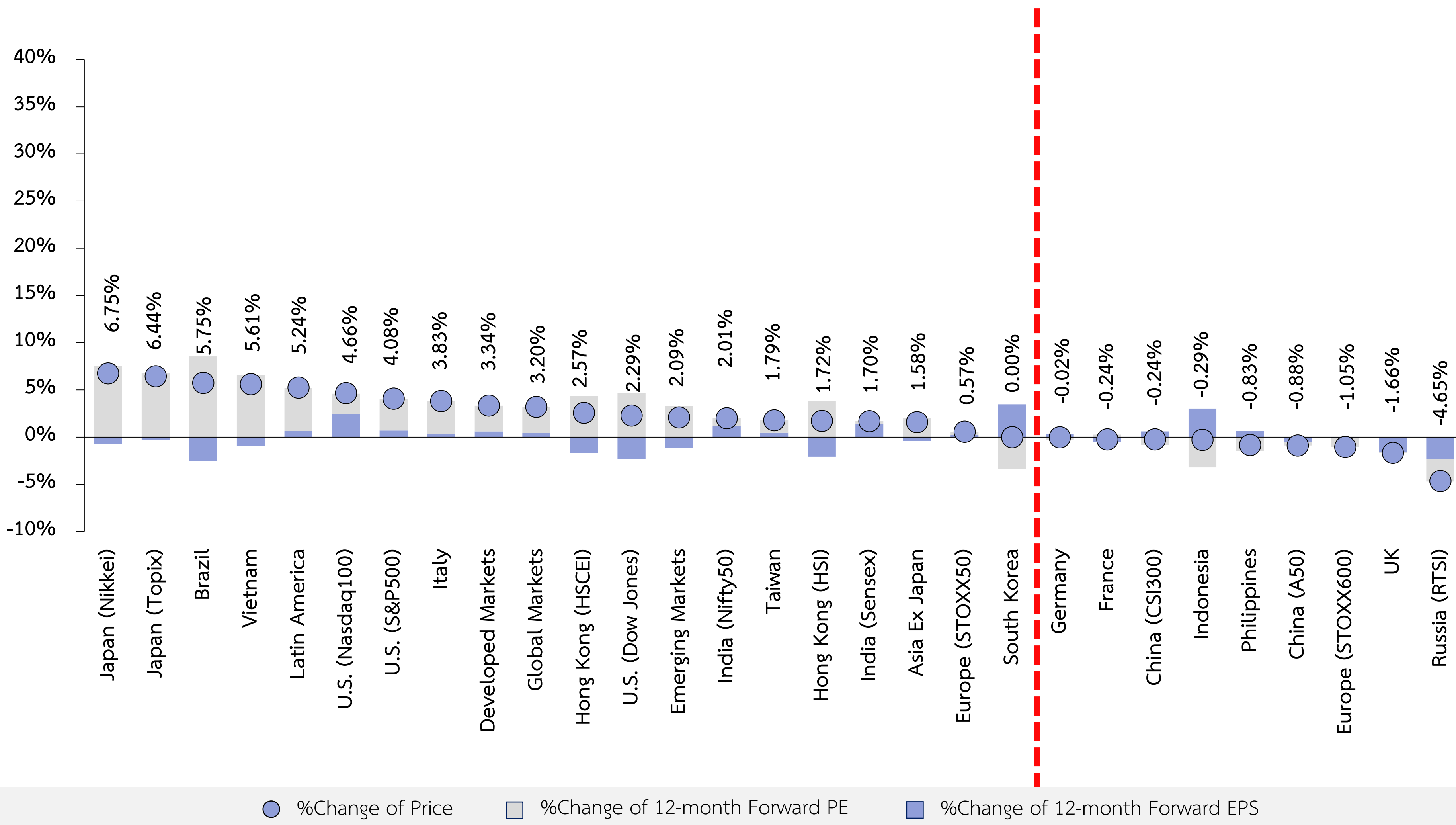


Source: Bloomberg, as of 29 Jun 2023.





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



Source: Bloomberg, as of 29 Jun 2023.





INDEGO		INDEGO INFINITE			
ประเภทสินทรัพย์	บลจ.	ชื่อย่อกองทุน	สัดส่วน	สัดส่วนเก่า	
1. ตราสารทุน			57.5%	55.0%	
หุ้นโลก	KSAM	KFGG-A	10.0%	10.0%	
หุ้นโลก	SCBAM	SCBPGF	7.5%	5.0%	
หุ้นโลก	Eastspring	ES-GDIV	5.0%	2.5%	
หุ้นโลก Health Care	MFC	MHEALTHG	5.0%	5.0%	
หุ้นจีน A-Share	KSAM	KFACHINA-A	5.0%	5.0%	
หุ้นจีน A-Share	MFC / KTAM	MCHINAGA / KT-Ashares-A	5.0%	5.0%	
หุ้นตลาดเกิดใหม่	MFC	M-EM	5.0%	5.0%	
หุ้นเวียดนาม	PRINCIPAL	PRINCIPAL VNEQ-A	10.0%	10.0%	
หุ้นไทย	TISCOAM	TSF-A	5.0%	5.0%	
2. ตราสารหนี้			42.5%	45.0%	
ตราสารหนี้ระยะสั้น	ASSET PLUS	ASP-DPLUS	0.0%	2.5%	
ตราสารหนี้ระยะสั้น	KKPAM	KKP S-PLUS	7.5%	10.0%	
ตราสารหนี้โลก	Eastspring / UOBAM	TMBGINCOME / UGIS-N	30.0%	30.0%	
ตราสารหนี้พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ	TISCOAM	TUSTREASURY	5.0%	5.0%	





INDEGO		INDEGO INCOME			
ประเภทสินทรัพย์	บลจ.	ชื่อย่อกองทุน	สัดส่วน	สัดส่วนเก่า	
1. ตราสารทุน			27.5%	25.0%	
หุ้นโลก	KSAM	KFGBRAND-D	5.0%	5.0%	
หุ้นโลก	Eastspring	ES-GDIV	5.0%	2.5%	
หุ้นจีน	KASSET	K-CHINA-A(D)	10.0%	10.0%	
หุ้นตลาดเกิดใหม่	MFC	M-EM	5.0%	5.0%	
หุ้นไทย	PRINCIPAL	PRINCIPAL DEF	2.5%	2.5%	
3. ตราสารหนี้			72.5%	75.0%	
ตราสารหนี้ระยะสั้น	KKPAM	KKP S-PLUS	12.5%	17.5%	
ตราสารหนี้ระยะกลาง	KKPAM	KKP ACT FIXED	10.0%	10.0%	
ตราสารหนี้โลก	Eastspring / UOBAM	TMBGINCOME / UGIS-A	40.0%	37.5%	
ตราสารหนี้โลก	SCBAM	SCBFINR	10.0%	10.0%	



INDEGO INCOME (Accumulated)

ประเภทสินทรัพย์	บลจ.	ชื่อย่อกองทุน	สัดส่วน	สัดส่วนเก่า
1. ตราสารทุน			27.5%	25.0%
หุ้นโลก	KSAM	KFGBRAND-A	5.0%	5.0%
หุ้นโลก	Eastspring	ES-GDIV	5.0%	2.5%
หุ้นจีน	KASSET	K-CHINA-A(A)	10.0%	10.0%
หุ้นตลาดเกิดใหม่	MFC	M-EM	5.0%	5.0%
หุ้นไทย	PRINCIPAL	PRINCIPAL DEF	2.5%	2.5%
3. ตราสารหนี้			72.5%	75.0%
ตราสารหนี้ระยะสั้น	KKPAM	KKP S-PLUS	12.5%	17.5%
ตราสารหนี้ระยะกลาง	KKPAM	KKP ACT FIXED	10.0%	10.0%
ตราสารหนี้โลก	Eastspring / UOBAM	TMBGINCOME / UGIS-N	40.0%	37.5%
ตราสารหนี้โลก	SCBAM	SCBFINA	10.0%	10.0%





INDEGO		INDEGO CONSERVATIVE			
ประเภทสินทรัพย์	บลจ.	ชื่อย่อกองทุน	สัดส่วน	สัดส่วนเก่า	
1. ตราสารทุน			12.5%	10.0%	
หุ้นโลก	KSAM	KFGBRAND-A	5.0%	2.5%	
หุ้นจีน	UOBAM	UCHINA	5.0%	5.0%	
หุ้นไทย	PRINCIPAL	PRINCIPAL DEF	2.5%	2.5%	
2. ตราสารหนี้			87.5%	90.0%	
ตราสารหนี้ระยะสั้น	KKPAM	KKP S-PLUS	12.5%	17.5%	
ตราสารหนี้ระยะกลาง	KKPAM	KKP ACT FIXED	10.0%	10.0%	
ตราสารหนี้ระยะกลางถึงระยะยาว	KASSET	K-FIXEDPLUS-A	20.0%	20.0%	
ตราสารหนี้โลก	Eastspring / UOBAM	TMBGINCOME / UGIS-N	40.0%	40.0%	
ตราสารหนี้พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ	TISCOAM	TUSTREASURY	5.0%	2.5%	



INDEGO		INDEGO LONG-TERM ULTIMATE GROWTH			
ประเภทสินทรัพย์	บลจ.	ชื่อย่อกองทุน	สัดส่วน	สัดส่วนเก่า	
1. ตราสารทุน			100.0%	100.0%	
หุ้นโลก	KSAM	KFGG-A	25.0%	25.0%	
หุ้นโลก Small / Mid Cap	ONEAM	ONE-DISC-RA	25.0%	25.0%	
หุ้นจีน A-Share	KTAM	KT-Ashares-A	10.0%	10.0%	
หุ้นจีน Offshore	Eastspring	TMBCOF	10.0%	10.0%	
หุ้นอินเดีย	Eastspring	TMBINDAE	20.0%	20.0%	
หุ้นเวียดนาม	PRINCIPAL	PRINCIPAL VNEQ-A	10.0%	10.0%	

- เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยทีมงาน อินดีโก เวลธ์ สังกัดบริษัทหลักทรัพย์ที่ปรึกษาการลงทุน โรโบเวลธ์ จำกัด ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดทำมาจากแหล่งที่เชื่อหรือควรเชื่อว่าจะมีความน่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทนของUnitลงทุนที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัทรวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกค้า ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะมีการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ตลอดเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้มิได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือ ซื้อหรือขายUnitลงทุนที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมีต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใดๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัด หรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าจะในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดเจน การลงทุนในหรือซื้อหรือขายUnitลงทุนย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถี่ถ้วนต่อลักษณะของUnitลงทุนแต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกUnitลงทุนและข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายUnitลงทุน

ATION
ELI

GATE #

A33

A78

B24

A14

C89

A12

C5

D13

A4

B22

A11

STATUSES



INDEGO

DELAAYED

DELAAYED

DELAAYED

DELAAYED

DELAAYED

DELAAYED

DELAAYED

www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited