



krungsri
กรุงศรี

A member of MUFG
a global financial group

KRUNGSRI EXCLUSIVE

Weekly Investment Update

29 - 31 July 2020



Weekly Market Overview

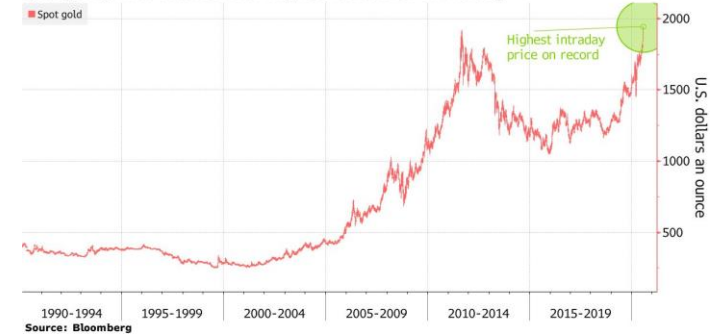
ตลาดหุ้นปรับตัวลดลงเล็กน้อยในสัปดาห์ที่ผ่านมา ในขณะที่ราคาทองคำปรับตัวเพิ่มขึ้นทำ All time high ที่ \$1,980 เป็นผลจากความตึงเครียดที่เพิ่มขึ้นระหว่างสหรัฐฯและจีน หลังจากจีนสั่งให้สหรัฐฯปิดสถานกงสุลในเมืองเจิ้งตู เพื่อตอบโต้ที่สหรัฐฯสั่งปิดสถานกงสุลจีนในเมืองฮิวสตัน นอกจากนี้ยังคงกังวลเกี่ยวกับจำนวนผู้ติดเชื้อในสหรัฐฯที่พุ่งทะลุ 4 ล้านรายแล้ว ส่งผลให้เกิดคำถามขึ้นอีกว่าสหรัฐฯจะมีการปิดเมืองรอบสองหรือไม่ ซึ่งปัจจุบันรัฐ Florida Texas และหลายรัฐได้ชะลอการเปิดเมืองออกไป นอกจากนี้ทองคำยังได้ปัจจัยหนุนจากการประชุม Fed ที่ใกล้เข้ามาถึงนี้ซึ่งคาดว่า Fed จะยังส่งสัญญาณผ่อนคลาย (Dovish) โดยนักวิเคราะห์ต่างปรับเพิ่มเป้าหมายราคาทองคำราว \$2,100 ทางด้าน Bond Yield ปรับตัวลดลงและระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ Bond Yield 20 ปีปรับตัวลดลงต่ำกว่า 1% เป็นครั้งแรก สะท้อนความกังวลของการเติบโตของเศรษฐกิจ สำหรับประเด็นการเลือกตั้ง นับจากนี้เหลือเวลาอีกไม่ถึง 100 วันก็จะถึงวันเลือกตั้งสหรัฐฯในวันที่ 3 พ.ย. ส่งผลให้ถดถอยนี้เราคาดว่าทั้ง 2 พรรคจะมีการเร่งหาเสียงในช่วงที่เหลือนี้ โดยล่าสุดปธน.ทรัมป์ได้ลงนาม Executive order 4 ฉบับในวันศุกร์ที่ผ่านมา เพื่อปรับลดรายจ่ายโดยหวังที่จะได้รับคะแนนเสียงสนับสนุนในการเลือกตั้งอีกสมัยในปีนี้ ทั้งนี้หุ้นกลุ่มผู้ผลิตยา(Drugmaker)ปรับตัวลดลงเพียงเล็กน้อยเท่านั้น นอกจากนี้ยังจับตาการพิจารณามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของสภาองเกรสซึ่งยังคงมีความเห็นที่ขัดแย้งกันระหว่างพรรค Republicans และพรรค Democrats ขณะที่โครงการช่วยเหลือคนว่างงานจำนวน 600 ดอลลาร์ต่อสัปดาห์จะหมดอายุลงในวันที่ 31 ก.ค.นี้

สัปดาห์นี้ติดตามการประชุม Fed ในวันที่ 28-29 ก.ค.นี้ ตลาดคาดว่า Fed จะยังไม่มีเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยในรอบนี้แต่รอดูท่าทีที่ Fed จะมีการเปิดเผยมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจอื่นๆหรือไม่ สำหรับ Highlight ในสัปดาห์นี้ได้แก่ 1) หุ้นเทคโนโลยีปรับตัวเพิ่มขึ้น แพงไปหรือยัง? 2) ตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกงเปิดตัวดัชนีใหม่ Hang Seng Tech Index 3) ไค้่งสุดท้ายการเลือกตั้งปธน.สหรัฐฯ (รายละเอียดอ่านเพิ่มเติมด้านใน)

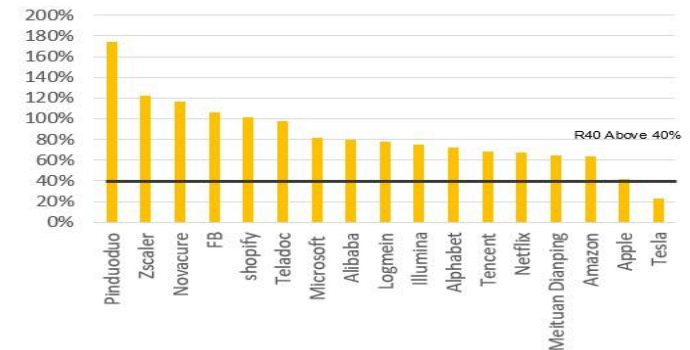
ราคาทองคำปรับตัวเพิ่มขึ้นใกล้ \$2,000

New Heights

Spot gold prices touched their highest level ever on Monday



อัตราการเติบโตของบริษัทในกลุ่มเทคโนโลยีอยู่ในระดับสูงตามR40



มุมมองการลงทุน : ภาพตลาดยังเหมือนเดิมคือกังวลการระบาด Covid-19 ที่ยังสูง แต่ก็ได้เรื่องความคืบหน้าเรื่องการค้นคว้าวัคซีนและยาเข้ามาช่วยสร้างความหวัง รวมถึงการอัดฉีดเงินผ่านนโยบายการเงินและการคลังที่ยังออกมาต่อเนื่อง ปัญหาความตึงเครียดระหว่างสหรัฐฯและจีนที่เริ่มมีรูปแบบที่คาดไม่ถึงแต่หลายฝ่ายก็มองว่าเป็นการหวังผลทางการเมืองในการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ ซึ่งตราบโตที่ยังไม่ได้มีการยกเลิกข้อตกลงการค้าเฟสแรกนักลงทุนก็จะไม่ได้กังวลมากนักเมื่อภาพรวมเป็นเช่นนี้ทำให้เรายังคงให้ความสำคัญกับการบริหารความเสี่ยงของพอร์ตโดยการกระจายการลงทุนและrebalance พอร์ต (ขายทำกำไรบางส่วนจากกองทุนที่ขึ้นมาเยอะ) ทั้งนี้การลงทุนในหุ้นยังคงชอบในกลุ่มของผู้นำและเป็น Mega trend ถึงแม้ว่าจะมีการปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่องแต่ก็ยังมีความน่าสนใจอีกมาก

Global Event Calendar



WEEK AHEAD . . .

Key Highlight

- (29 ก.ค.) การประชุม Fed ตลาดคาด Fed ไม่น่ามีการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยในการประชุมครั้งนี้ แต่ตลาดจับตาดูว่า Fed จะมีการเปิดเผยแผนการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมอย่างไรบ้าง
- การพิจารณามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ (pandemic relief) ของสภาองเกรส
- รายงานนโยบายการเงินรอบครึ่งปีของ Fed
- ความตึงเครียดระหว่างสหรัฐฯและจีน
- ผลประกอบการของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี ได้แก่ Amazon, Facebook และ Google
- Brexit Talk : การพูดคุยระหว่างนาย Michel Barnier (EU) และ David Frost ถึงความสัมพันธ์ระหว่าง UK-EU ซึ่งมีประเด็นหลักคือ สิทธิในการทำประมง และการให้เงินอุดหนุน

27 July • US : ยอดคำสั่งซื้อสินค้าคงทน (Jun)

28 July • US : ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค

29 July • US : ยอดขายบ้านรอปิดการขาย (Jun)

30 July • Japan : ยอดค้าปลีก (Jun)
• Germany : GDP Q2 เบื้องต้น
• EU : ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Jul), อัตราการว่างงาน (Jun)
• US : GDP Q2 เบื้องต้น, ผู้ขอสวัสดิการว่างงานครั้งแรกรายสัปดาห์

31 July • Japan : อัตราการว่างงาน (Jun), ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Jun)
• China : Manufacturing/Service PMI (Jul)
• EU : เงินเฟ้อ (Jul), GDP Q2 เบื้องต้น
• US : เงินเฟ้อ Core PCE (Jun), ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค U. of Michigan (Jul)



What to Watch Next ? & Ongoing Event

Ongoing

ความตึงเครียดระหว่างสหรัฐฯ-จีน

Ongoing

การแพร่ระบาดของ COVID-19

Ongoing

มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากประเทศต่างๆ

5 ส.ค.

การประชุมกนง.

ต้น ส.ค.

สหรัฐฯต้องเร่งพิจารณามาตรการให้เสร็จ
สิ้นก่อนวันหยุดสภา

12 ส.ค.

MSCI Index Review

17 ส.ค.

ศาลล้มละลายไต่สวน THAI

27-28 ส.ค.

การประชุม Jackson Hole ผ่าน Conference

30 ก.ย.

สิ้นสุดปีงบประมาณสหรัฐฯ

12-18 ต.ค.

การประชุมประจำปีระหว่าง IMF และ World Bank

3 พ.ย.

วันเลือกตั้งปธน.สหรัฐฯ

Market Performance

Major Index	Last Week	1W %Chg	MTD %Chg	QTD %Chg	YTD %Chg	5D Movement	52W Low	Average Last	52W High	FW PE
Dow Jones	26,470	-0.8 %	2.5 %	2.5 %	-7.2 %		18,214		29,569	23.6
S&P 500	3,216	-0.3 %	3.7 %	3.7 %	-0.5 %		2,192		3,394	25.4
Euro STOXX 50	3,311	-1.6 %	2.4 %	2.4 %	-11.6 %		2,303		3,867	20.6
FTSE 100	6,124	-2.6 %	-0.7 %	-0.7 %	-18.8 %		4,899		7,727	19.3
DAX	12,838	-0.6 %	4.3 %	4.3 %	-3.1 %		8,256		13,795	20.1
NIKKEI 225	22,752	0.2 %	2.1 %	2.1 %	-3.8 %		16,358		24,116	22.6
China A-Share	3,351	-0.5 %	7.1 %	7.1 %	4.8 %		2,774		3,625	13.6
China H-Share	10,081	-1.2 %	3.3 %	3.3 %	-9.7 %		8,290		11,502	8.7
SET Index	1,341	-1.4 %	0.1 %	0.1 %	-15.1 %		969		1,730	21.4
MSCI WORLD	2,292	-0.1 %	4.1 %	4.1 %	-2.8 %		1,579		2,435	23.6
MSCI Emerging Market	1,060	0.5 %	6.6 %	6.6 %	-4.9 %		752		1,151	17.3
MSCI Asiapacific ex JP	542	0.2 %	5.7 %	5.7 %	-1.9 %		384		575	17.7
MSCI World Health Care	291	-1.1 %	3.9 %	3.9 %	4.4 %		207		298	19.3
MSCI World Information Technol	358	-1.1 %	1.5 %	1.5 %	15.0 %		229		374	28.2
MSCI World Financials Index	100	0.6 %	4.2 %	4.2 %	-20.8 %		72		128	15.1
FTSE REIT Developed	1,768	-2.0 %	-3.8 %	-3.8 %	-25.6 %		1,442		2,572	24.7
Gold	1,898	4.8 %	5.4 %	5.4 %	24.6 %		1,401		1,905	
Oil - WTI	41.29	1.3 %	5.0 %	5.0 %	-28.5 %		21.99		61.44	
VIX Index	25.84	0.6 %	15.1 %	-15.1 %	87.5 %		11.42		85.47	
Currency										
EUR	1.17	2.0 %	3.8 %	3.8 %	4.0 %		1.06		1.17	
JPY	106.14	-0.8 %	-1.7 %	-1.7 %	-2.3 %		101.19		112.23	
Baht	31.70	-0.1 %	2.6 %	2.6 %	5.8 %		29.97		33.18	
Dollar Index	94.44	-1.6 %	-3.0 %	-3.0 %	-2.0 %		94.33		102.99	
Bond										
US 10 Year	0.59	-3.8	-6.7	-6.7	-132.9		0.31		2.10	
Germany 10 Year	(0.45)	-0.1	0.6	0.6	-26.3		(0.91)		-0.14	
Thai 10 Year	1.23	-0.4	4.0	4.0	-25.1		0.81		1.89	

As of 24 July 2020

World Update



USA

- ผู้ขอสวัสดิการว่างงานครั้งแรกรายสัปดาห์เพิ่มขึ้นจากสัปดาห์ที่แล้ว 1.416 ล้านราย เป็นครั้งแรกในรอบเกือบ 4 เดือนที่จำนวนผู้ขอสวัสดิการเพิ่มขึ้น และอยู่ในระดับมากกว่า 1 ล้านราย จะมีการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์แล้วก็ตาม
- ดัชนี PMI รวมภาคการผลิตและภาคบริการเบื้องต้นของสหรัฐเดือนก.ค. ขยายตัวที่ 50.0 จุด สูงสุดในรอบ 6 เดือน ได้แรงหนุนจากการเพิ่มขึ้นของการจ้างงานและความเชื่อมั่นของภาคธุรกิจถึงแม้คำสั่งซื้อใหม่ปรับตัวลง ด้าน PMI ภาคการผลิตและภาคบริการขยายตัวทำจุดสูงสุดในรอบ 6 เดือน โดย PMI ภาคการผลิตขยายตัวที่ระดับ 51.3 จุด PMI ภาคบริการหดตัวที่ระดับ 49.6 จุด



EUROPE

- ดัชนี PMI รวมเบื้องต้นของเยอรมันเดือนก.ค. ขยายตัวที่ระดับ 55.5 จุด ทำจุดสูงสุดในรอบ 22 เดือน ด้าน PMI ภาคการผลิตขยายตัวที่ 50 จุด และ PMI ภาคบริการขยายตัวที่ 56.7 จุด การขยายตัวของ PMI มาจากคำสั่งซื้อใหม่ที่เพิ่มขึ้นถึงจากการคลายมาตรการล็อกดาวน์แม้ว่าการจ้างงานจะลดลงก็ตาม
- ดัชนี PMI รวมเบื้องต้นของอังกฤษเดือนก.ค.ขยายตัวที่ระดับ 57.1 จุด สูงสุดในรอบ 61 เดือน การขยายตัวของ PMI ได้แรงหนุนจากคำสั่งซื้อใหม่และความเชื่อมั่นของภาคธุรกิจที่เพิ่มขึ้น แต่การจ้างงานในภาพรวมยังลดลง ด้าน PMI ภาคการผลิตเบื้องต้นเดือนก.ค.ขยายตัวที่ระดับ 53.6 จุด ทำจุดสูงสุดในรอบ 16 เดือน ส่วน PMI ภาคบริการเบื้องต้นขยายตัวที่ระดับ 56.6 จุด ทำจุดสูงสุดในรอบ 60 เดือน
- ดัชนี PMI รวมเบื้องต้นของยูโรโซนเดือนก.ค. ขยายตัวที่ระดับ 54.8 จุด สูงสุดในรอบ 25 เดือน PMI ภาคการผลิตเบื้องต้น ขยายตัวที่ 51.1 จุด PMI ภาคบริการเบื้องต้นขยายตัวที่ระดับ 55.1 จุด เศรษฐกิจของยูโรโซนกลับมาขยายตัวได้หลังจากที่ประเทศต่างๆ มาตรการล็อกดาวน์ รวมถึงอุปสงค์ก็มีสัญญาณการฟื้นตัวอีกด้วย



JAPAN

- ส่งออกของเดือนมิ.ย.หดตัว -26.2% YoY ลดลงเป็นเดือนที่ 19 ติดต่อกัน โดยกลุ่มรถยนต์และชิ้นส่วนรถยนต์หดตัวลงมากที่สุด ด้านการนำเข้าลดลง -14.4% YoY ส่งผลให้ญี่ปุ่นมียอดขาดดุลการค้าในเดือนมิ.ย.ที่ระดับ 2.6882 แสนล้านเยน
- เงินเฟ้อพื้นฐานไม่รวมราคาอาหารเดือนมิ.ย.ขยายตัว 0.0% YoY โดยการบริโภคของประชาชนยังคงชะลอตัวเนื่องจากความกังวลเกี่ยวกับการระบาดรอบสองมีเพิ่มขึ้นหลังจำนวนผู้ติดเชื้อเพิ่มสูงขึ้น ทำให้ประชาชนชะลอการออกจากบ้านซึ่งส่งผลกระทบต่อการใช้จ่าย



CHINA

- PBoC คงอัตราดอกเบี้ย LPR ประเภท 1 ปี ที่ 3.85% และคงอัตราดอกเบี้ย LPR ประเภท 5 ปี ไว้ที่ 4.65% ตามที่ตลาดคาด
- กำไรของบริษัทอุตสาหกรรมจีนเดือนมิ.ย. เพิ่มขึ้น 11.5% YoY ที่ระดับ 6.6655 แสนล้านหยวน โดยปริมาณการผลิตและยอดขายภาคอุตสาหกรรมปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว แต่ราคาลดลง



THAI

- ส่งออกไทยในเดือน มิ.ย. หดตัว -23.17% YoY การนำเข้าหดตัว -18.05% YoY การค้าเกินดุล 1,610.40 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยการส่งออกของไทยยังถูกกดดันจากการระบาดของ COVID-19 ทำให้กำลังซื้อของประชาชนลดลง และความขัดแย้งของสหรัฐฯ-จีน อาจส่งผลกระทบต่อนโยบายการค้า อย่างไรก็ตามการส่งออกยังได้แรงหนุนจากการผ่อนปรนจุดผ่านแดนสำคัญทำให้การขนส่งสินค้าทำได้มากขึ้น รวมถึงมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ จะช่วยฟื้นกำลังการบริโภคของประชาชน



Weekly Investment Strategy



Asset Class

Outlook

Commentary

Top Picks

Equity

Global



- เข้าสู่ช่วงการประกาศผลประกอบการไตรมาส 2 จับตาถูกกลุ่มเทคโนโลยีขนาดใหญ่จะเติบโตเพียงใด
- การแพร่ระบาดของ Covid-19 ที่สูงส่งผลกระทบต่อมาตรการผ่อนปรนและทำให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจมีความไม่แน่นอน ขณะที่ทั่วโลกยังใช้นโยบายการเงินและการคลังขนาดใหญ่เพื่อพยุงภาคธุรกิจและประชาชน
- ภาวะ Fear & Greed index สะท้อนภาวะที่นักลงทุนมีความกลัวสูงขึ้นส่งผลให้โมเมนตัมในการลงทุนยังดี เน้นกระจายการลงทุนให้หลากหลายกลุ่มอุตสาหกรรมที่คุณภาพดีและกลุ่มที่ยังมีการเติบโตที่เป็น Secular Trend เช่นเทคโนโลยี และการบริโภค อย่างไรก็ตามนักลงทุนที่มีกำไรสามารถใช้จังหวะนี้ขายทำกำไรบางส่วน

- ONE UGG
- KFHTECH-A
- Principal GOPP-A
- KF-GBRAND
- UGQG

US



- รายงานผู้ติดเชื่อใหม่รายวันกลับมาเพิ่มสูงขึ้นและระดับหนี้ครัวเรือนทำให้หลายรัฐฯ ชะลอการ Lockdown
- การจ้างงานกลับมาขยายตัวได้อีกครั้งหลังพ่น Lockdown ประกอบกับการฟื้นตัวของภาคการผลิตทำให้ความหวังเรื่องการฟื้นตัวของเศรษฐกิจเป็นไปได้มากขึ้น
- Factset คาดผลประกอบการไตรมาสสองทำไรจะลดลง 44%

- KF-HUSINDX

Europe



- สหรัฐเล็งเก็บภาษีนำเข้าสินค้ายุโรปอีก 3.1 พันล้านดอลลาร์จากคดีการอุดหนุนอุตสาหกรรมการบิน
- ECB เตรียมที่จะอัดฉีดสภาพคล่องให้กับประเทศที่ได้รับผลกระทบจาก Covid19 นอกจากนี้ PMI ส่งสัญญาณของทั้งเยอรมันและยุโรปส่งสัญญาณฟื้นตัว
- กลุ่มผู้นำยุโรปยังไม่สามารถบรรลุข้อตกลงในการจัดสรรเงินกู้ของกองทุนฟื้นฟู 7.5 แสนล้านยูโร

- KF-HEUROPE

Japan



- ภาคการผลิตญี่ปุ่นยังมีแนวโน้มชะลอตัวลง จากคำสั่งซื้อจากต่างประเทศที่ลดลงทำให้การส่งออกยังคงชะลอตัว และการบริโภคภายในประเทศยังคงฟื้นตัวได้ช้า ทั้งนี้รัฐบาลได้ออกมาตรการทางการคลังอย่างต่อเนื่อง
- รัฐบาลญี่ปุ่นและ BoJ จะยังคงดำเนินนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ เพื่อลดผลกระทบจาก Covid-19 ค่าเงินเยนที่แข็งค่า และเงินเฟ้อที่ยังต่ำกว่าเป้าหมาย

- KF-HJPINDX

China



- PBoC ยังคงใช้นโยบายผ่อนคลาย คาดว่าจะมีการลดอัตราดอกเบี้ยต่างๆ และมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจชุดใหญ่ เพื่อรักษาการขยายตัวทางเศรษฐกิจในระยะข้างหน้า
- ตลาดหุ้นปรับตัวขึ้นร้อนแรงจากภาวะการลงทุนของรายย่อยที่มีความมั่นใจมากขึ้นจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว ความสามารถในการควบคุมโรค นโยบายเศรษฐกิจที่ผ่อนคลายมากที่สุดและ Valuation ที่ยังถูกกว่าหุ้นโลก

- KFACHINA-A

Thai



- ตัวเลขกิจกรรมการขับรถในช่วงวันหยุดยาวมีทิศทางฟื้นตัวที่ดี การท่องเที่ยวในประเทศมีความคึกคักขึ้น
- รอดูทีมเศรษฐกิจใหม่ที่จะมาช่วยหนุนความเชื่อมั่น คาดปรีดี ดาวฉาย รับตำแหน่ง สมต.คลัง
- กนง.คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายอยู่ที่ระดับ 0.50% และปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจไทยปี 63 เหลือ -8.1% ดัชนีวิจัยกรุงศรีปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจลงเป็น -10% จากเดิมที่ระดับ -5%
- เริ่มเข้าสู่การประกาศผลประกอบการไตรมาส 2 จับตาผลประกอบการกลุ่มธนาคารที่คาดว่าจะลดลงแรง

- TSF
- KFENSET50

Weekly Investment Strategy



Asset Class

Outlook

Commentary

Top Picks

Fixed Income

Global



• Spread ของ Investment grade มีการปรับตัวลงต่อเนื่อง ขณะที่ High yield ยังทรงตัว ทำให้ตราสารหนี้ยังมีความน่าสนใจเข้าลงทุนในมุมมองของ Yield Seeker ประกอบกับการอัดฉีดสภาพคล่องและการประกาศเข้าซื้อตราสารหนี้ของ Fed และธนาคารกลางอื่นๆ จะช่วยประคอง Sentiment ของตลาดตราสารหนี้ให้ราคาปรับตัวขึ้นได้

• KFDIVERS
• KFCSINCOM
• KFPREFER-A

Thai



• มาตรการของ ธปท. ช่วยให้เกิดตลาดตราสารหนี้ไทยมีเสถียรภาพมากขึ้น
• ธปท. มีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปีหน้าหลังปรับดอกเบี้ยลงมาที่ 0.5% แล้ว
• เรายังแนะนำถือการลงทุนในตราสารหนี้ไทย เนื่องจากความผันผวนที่เกิดขึ้นไม่ได้เกิดจากความเสียหายเรื่อง default แต่เป็นปัญหาด้านสภาพคล่องเท่านั้น

• KFAFIX
• KFENFIX

Alternative

REITs & Property



• แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำจะเป็นปัจจัยสนับสนุนให้ราคา REITs ให้ปรับตัวสูงขึ้น
• ราคาปรับตัวลงจากการขายทำกำไรโดยที่สภาพคล่องอยู่ในระดับต่ำ สนับสนุนให้ Yield REITs เพิ่มขึ้น
• ความผันผวนของ Yield จะมีผลต่อราคาระยะสั้น เน้นลงทุนระยะยาวเพื่อรับปันผล อย่างไรก็ตามปันผลมีโอกาสปรับลดลงจากปีก่อนได้จึงต้องมีการเลือก REIT ที่มีการลงทุนในกลุ่มที่ไม่ได้รับผลกระทบชัดเจน เช่น Data center, Warehouse, Telecom Tower

• PRINCIPAL IPROPEN
• KFGPROP-A

Gold



• ราคาทองคำยังคงผันผวนมาก หลังที่ผ่านมามีการปรับตัวขึ้นจากความกังวลต่อวิกฤตที่เกิดขึ้น
• ในระยะยาวแนวโน้มการลดดอกเบี้ยของธนาคารกลางหลายประเทศ และความผันผวนของสินทรัพย์ที่อยู่ในระดับสูงยังหนุนให้ราคาทองคำปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง
• ยังคงแนะนำกระจายการลงทุนในทองคำ จากปัจจัยเสี่ยงต่างๆ ที่ยังคงอยู่ในปีนี้ ซึ่งจะช่วยลดความผันผวนของพอร์ตการลงทุน

• KFHGOLD

Crude Oil



• การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสส่งผลให้ตลาดกังวลอุปสงค์การใช้น้ำมันที่อาจลดลง แต่คาดว่าในไตรมาส 3 ราคาน้ำมันจะกลับมาฟื้นตัวได้ เนื่องจากอุปสงค์จะเพิ่มขึ้น เนื่องจากภาคการผลิตและการขนส่งจะกลับมา
• กลุ่ม OPEC+ มีการประชุมในสัปดาห์นี้ ติดตามข้อตกลงว่าจะยังคงต่อระยะเวลาลดกำลังการผลิตออกไปต่อหรือไม่

• KF-OIL

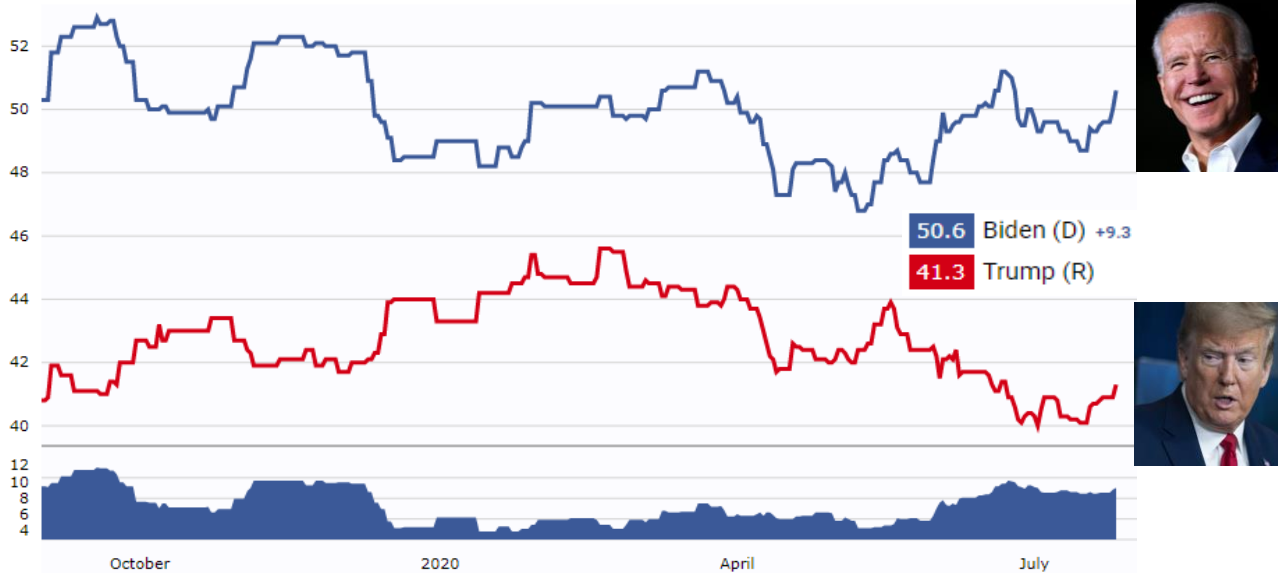
TRUMP VS. BIDEN

#USElection2020

Election countdown !!



คะแนนความนิยมของปธน.ทรัมป์ลดลงต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต



สถานการณ์ปัจจุบัน

- การเลือกตั้งปธน.สหรัฐฯ ถือได้ว่าเป็นหนึ่งในเหตุการณ์ที่สำคัญของโลกปีนี้เลยทีเดียว เนื่องด้วยตลาดหุ้นสหรัฐฯ มีสัดส่วนในดัชนี MSCI ACWI Index กว่าครึ่ง และค่าเงินดอลลาร์ของสหรัฐฯ ก็เรียกได้ว่าเป็นสกุลเงินหลักของโลก ดังนั้นการดำเนินนโยบายต่างๆ จึงมีส่วนสำคัญอย่างมากของการเปลี่ยนแปลงของเศรษฐกิจและสินทรัพย์ทั่วโลก
- ย้อนกลับไปในปี 2016 หลังจากทีปธน.ทรัมป์ชนะการเลือกตั้งในครั้งนั้น เศรษฐกิจสหรัฐฯ พุ่งขึ้นอย่างแข็งแกร่ง อัตราการว่างงานปรับตัวลดลงแตะระดับต่ำสุดในรอบ 50 ปี และตลาดหุ้นพุ่งขึ้นจากนโยบายลดภาษี 1.5 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ที่ช่วยให้บริษัทมีเงินเหลือในการซื้อหุ้นคืน อย่างไรก็ตาม ภายหลังจากการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 ที่ส่งผลกระทบอย่างรุนแรงต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ จน GDP ติดลบ ธุรกิจหลายแห่งโดยเฉพาะขนาดกลางขนาดเล็กล้มละลายกันระนาว ส่งผลให้ ณ วันนี้สถานการณ์ของสหรัฐฯ เปลี่ยนไปจากช่วงที่ผ่านมาอย่างมาก ประกอบกับสถานการณ์การประท้วงของกลุ่มคนผิวสีในหลายรัฐ ส่งผลให้คะแนนความนิยมของปธน.ทรัมป์เริ่มตกลง และนาย โจ ไบเดน ผู้ทำชิงจากพรรคเดโมแครต ซึ่งในอดีตเคยดำรงตำแหน่งรองปธน.สหรัฐฯ ในยุคของโอบามา มีคะแนนความนิยมนำเหนือปธน.ทรัมป์ในช่วงหลังๆ

คะแนนความนิยมของปธน.ทรัมป์ลดลงต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต

TRUMP'S PROMISES				
Promises	Kept	Partially kept	In progress	Broken
'Fix the VA quickly'				
'Approve the Keystone XL pipeline'				
Change Denali back to Mount McKinley				
End Common Core standards				
Stop drug trafficking				
Protect Idaho potatoes				
Bring back coal and steel jobs				
Release tax returns				
Fight for LGBT rights				
Reduce the trade deficit				
Reduce urban crime				
'Mexico will pay for the wall'				
Investigate Hillary Clinton				
'Renegotiate NAFTA'				
Foreign lobbying ban				
Stop terrorism in the U.S.				

SOURCE USA TODAY research

บทเรียนจากอดีต...

- ยังเข้าใจการเลือกตั้ง ส่งผลให้ตลาดคำนึงถึงความไม่แน่นอนของนโยบายในอนาคต ดังนั้นอาจส่งผลให้ตลาดหุ้นมีความผันผวนได้ ดังนั้นจึงมีความจำเป็นที่จะต้องประเมินถึงผลกระทบต่อเศรษฐกิจและสินทรัพย์จากนโยบายของแต่ละพรรค
- ทั้งนี้ในการพิจารณาถึงนโยบายของแต่ละพรรค เรามีบทเรียนในอดีตแล้วว่า การเลือกตั้งในแต่ละครั้งที่ผ่านมา แต่ละพรรคต่างชูนโยบายที่รณรงค์เพื่อที่จะได้คะแนนเสียง อย่างไรก็ตามนโยบายที่ได้เคยหาเสียงทั้งหมดอาจไม่สามารถเกิดขึ้นได้จริง ดังเช่นการเลือกตั้งในปี 2016 ขณะนั้นทุกคนเกรงว่าหากปธน.ทรัมป์ชนะการเลือกตั้งนโยบายของเขาจะส่งผลกระทบต่อสินทรัพย์เสี่ยงมหาดาล แต่ในทางกลับกันนโยบายบางอย่างไม่ได้เกิดขึ้นจริงส่งผลให้เศรษฐกิจของสหรัฐฯขยายตัวดีขึ้นและตลาดหุ้นกลับปรับตัวเพิ่มขึ้นจากการปรับลดภาษีและปรับลดกฎระเบียบต่างๆลง ดังนั้นในการประเมินถึงทิศทางของเศรษฐกิจและตลาดทุนเราจึงพิจารณาถึงนโยบายที่มีโอกาสเป็นไปได้และเกิดขึ้นจริงเท่านั้น (ตาราง US election policy scenarios)
- นอกจากนี้เรายังได้รวบรวมประเด็นที่ตลาดจับตาแบ่งเป็น 3 เรื่องดังนี้
 1. **นลท.เชื่อว่าหากเศรษฐกิจดีขึ้นมีโอกาสที่ปธน.ทรัมป์จะชนะการเลือกตั้งอีกสมัย** นลท.บางส่วนกังวลว่าพรรค Democrat จะไม่ยอมปล่อยให้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจต่างๆผ่านไปได้อย่างง่าย มิเช่นนั้นจะเป็นการเพิ่มโอกาสการชนะการเลือกตั้งของปธน. ในความเป็นจริงแล้วไม่มีหลักฐานอย่างแน่ชัดว่าหากเศรษฐกิจดีขึ้นแล้วจะชนะการเลือกตั้ง อีกทั้งการยื่นมือเข้ามาช่วยเหลือของรัฐบาลเรียกว่าเป็นหัวใจและแก่นรากของพรรค Democrat เลยทีเดียวท่ามกลางอัตราการว่างงานที่อยู่ในระดับสูงและเศรษฐกิจหดตัว เราคาดว่าสภาจะต้องมีการอนุมัติมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมในระยะข้างหน้า
 2. **นลท.มักกังวลว่าหากพรรค Democrats ชนะการเลือกตั้งจะส่งผลให้เกิดภาวะ Risk-off** จากการขึ้นภาษีและกฎระเบียบต่างๆที่จะเข้มงวดขึ้นซึ่งเป็นผลลบต่อบรรยากาศการลงทุนของภาคธุรกิจ เรามองว่าท้ายที่สุดนโยบายต่างๆยังต้องผ่านมติขั้นสุดท้ายจากทั้งสภา นอกจากนี้แม้จะมีการเพิ่มภาษีแต่พรรค Democrats ยังมีเป้าหมายที่จะเพิ่มการใช้จ่ายภาครัฐซึ่งจะช่วยลดทอนผลกระทบจากการขึ้นภาษีลงได้
 3. **ความสัมพันธ์กับจีนจะตึงเครียดขึ้นโดยการมีการขึ้นภาษีเพื่อเรียกคะแนนนิยม** เรามองว่าสหรัฐฯจะไม่ทำเช่นนั้น โดยให้ความสำคัญกับเศรษฐกิจภายในประเทศมากกว่า ประเด็นความสัมพันธ์กับจีนอาจตึงเครียดขึ้นได้แต่ไม่ถึงขั้นขึ้นภาษี แต่อาจมีการใช้นโยบายที่มีภาษีมากกว่า

เปรียบเทียบนโยบายของ Trump vs. Biden

	Trump	Biden
Party Beliefs	เน้นนโยบายที่สนับสนุนตลาดและระบบการค้าทุนนิยม เชื่อมั่นในการเก็บภาษีแบบเท่าเทียมกัน และมีการจัดสรรงบประมาณสนับสนุนกองทัพ	พรรคการเมืองเสรีนิยมหัวก้าวหน้าที่มีนโยบายสนับสนุนการดำเนินธุรกิจเสรีและเปิดกว้าง เชื่อมั่นระบบการเก็บภาษีตามระดับรายได้แบบขั้นบันได และไม่สนับสนุนงบประมาณดำเนินการสำหรับกองทัพ
Fiscal	ลดภาษีทุกภาคส่วน ทั้งภาษีเงินได้นิติบุคคลและภาษีบุคคลธรรมดา	ยกเลิกมาตรการปรับลดภาษีของปธน.ทรัมป์โดย • ขึ้นภาษีนิติบุคคลจาก 21% เป็น 28% • ขึ้นภาษีบุคคลธรรมดาที่ Bracket สูงสุดจาก 37% เป็น 39.6% และเก็บภาษีคนรวย(รายได้มากกว่า \$400,000) • ขึ้นภาษีอื่นๆ เช่น Capital gain และ เงินปันผล ฯลฯ
	ทั้งสองพรรคมีความเห็นตรงกันที่จะเพิ่มการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานมากกว่า 1 ล้านล้านดอลลาร์	
Jobs and Wages	• เพิ่มการจ้างงานผ่านการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน • คงนโยบาย "Buy American, Hire American"	• มุ่งเน้นการสร้างรายได้ให้ชนชั้นกลางผ่านการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน • จะให้มีการเพิ่มค่าแรงงานขั้นต่ำเป็น 15\$
Regulation	ผ่อนปรนกฎเกณฑ์ภาคการเงินและพลังงานมากขึ้น	เข้มงวดในเรื่องผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม
Climate Change	ปธน.ทรัมป์เชื่อว่าเป็นเรื่องฉุกเฉินโดยมีจีนอยู่เบื้องหลัง	ไบเดน วางเป้าหมายลดการปล่อยมลพิษทางอากาศอย่างชัดเจน
Trade	• มีนโยบายปกป้องผลประโยชน์ของประเทศด้วยการใช้มาตรการทางภาษีและไม่ใช่ภาษี และไม่สนับสนุนความร่วมมือทางการค้า • ชูนโยบาย "American First" • เจาะจงเล่นงานประเทศที่เกินดุลกับสหรัฐฯ สูง	• นโยบายการค้าเสรี การสร้างความร่วมมือทางการค้ากับประเทศคู่ค้า รวมถึงมีโอกาที่สหรัฐฯ จะกลับเข้ามาร่วมเจรจาความตกลงการค้าเสรีสำคัญ ๆ • ต่อต้านนโยบาย "American First" โดยชูนโยบาย "Buy American" • ไม่เป็นปักษ์กับยุโรปและเอเชีย แต่สำหรับจีนคาดหวังว่าที่ที่ประนีประนอมมากขึ้นอาจไม่ใช่วิธีการทางภาษีแต่อาจดำเนินการผ่านเครื่องมืออื่นๆ
Health Care	• ตัดงบประมาณสุขภาพ Medicare และ Medicaid และลดงบประมาณสังคมของผู้พิการ • ให้คำมั่นว่าจะปรับลดราคายาลง	ไม่สนับสนุนนโยบาย Medicare for All แต่จะสร้างทางเลือกด้านประกันสุขภาพใหม่ๆ ปรับลดเกณฑ์อายุของผู้เข้าร่วมโครงการ Medicare จาก 65 เป็น 60 ปี

US election policy scenarios

● Republicans ● Democrats

Scenario	Policy Changes	Risk	Impact		
			US Macro	Equity	Fixed Income
Blue Wave ● ปธน. ● วุฒิสภา ● สภาผู้แทนฯ	มุ่งเน้นที่การฟื้นตัวของเศรษฐกิจ, การลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน Healthcare และ Climate Change (ช่วยชดเชยผลกระทบจากการขึ้นภาษีได้)	แม้จะเป็นการทยอยขึ้นภาษีแต่จะส่งผลกระทบท่อ sentiment ของภาคธุรกิจ	Slightly positive	Neutral Positive : Industrials, materials, Large managed care organization, transportation, non US Oil-gas, renewable, large-cap banks, consumer finance Negative : Pharma, IT, hardware, internet, telecom, US oil and gas, asset manager, tobacco	• ความคาดหวังอัตราดอกเบี้ยและเงินเฟ้อพุ่งสูงขึ้นเร็วจากการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านนโยบายการคลัง • Credit spreads เพิ่มขึ้นจากความกังวลการขึ้นภาษีแต่จะถูกชดเชยได้จากการกระตุ้นการคลัง • Yield Curve ชันขึ้น
Red Wave ● ปธน. ● วุฒิสภา ● สภาผู้แทนฯ	ลดภาษีต่อ เพิ่มการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน และผ่อนปรนกฎเกณฑ์ต่างๆ	ความตึงเครียดทางการค้าโดยขึ้นภาษีนำเข้ากับจีนและประเทศอื่นๆ	Slightly positive	Neutral / positive Positive : Financials, US energy, Telecom, asset manager Negative : Renewables	• ความคาดหวังอัตราดอกเบี้ยและเงินเฟ้อพุ่งสูงขึ้นเร็ว ความคาดหวังอัตราดอกเบี้ยและเงินเฟ้อพุ่งสูงขึ้นเร็ว • Corporate high yield outperforms — จากการผ่อนคลायกฎระเบียบต่างๆ ทำให้น่าสนใจมากขึ้น

Source : UBS, Morgan Stanley

US election policy scenarios

Scenario	Policy Changes	Risk	Impact		
			US Macro	Equity	Fixed Income
Blue Tide  ปณ.  วุฒิสภา  สภาผู้แทนฯ	นโยบายทางการเมืองต่าง ๆ จะผ่านไปได้ยาก เช่นเดียวกับการขึ้นภาษีก็จะถูกสกัดโดยวุฒิสภา ความตึงเครียดทางการค้าระหว่างจีนและประเทศอื่นๆ ลดลง	อุปสรรคต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจ เข้มงวดด้าน Climate Change, Financial, Energy	Neutral / slightly negative	Neutral / slightly negative Positive : Non-US energy, renewables, Consumer discretionary, Consumer staples, Industrial, material Negative : US Energy, IT hardware, Internet, telecom, pharma, tobacco	• ความคาดหวังอัตราดอกเบี้ยและเงินเฟ้อไม่เปลี่ยนแปลงนัก • Credit spreads เพิ่มขึ้นและจะผันผวนมากขึ้นจากกฎระเบียบที่มีแนวโน้มเข้มงวดขึ้น
Thin Red Line  ปณ.  วุฒิสภา  สภาผู้แทนฯ (ปัจจุบัน)	การผ่อนปรนกฎระเบียบต่างๆ ยังมีต่อเนื่อง เพิ่มการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานแต่จำนวนขึ้นกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ	ความตึงเครียดทางการค้าเพิ่มมากขึ้น ไม่น่าจะมีการลดภาษีเพิ่มเติม	Slightly positive	Neutral Positive : Telecom, US Energy, asset manager Negative : Renewable, Industrial, material	• ความคาดหวังอัตราดอกเบี้ยและเงินเฟ้อไม่เปลี่ยนแปลงนัก • Credit spreads ค่อยๆ แคบลงจากเศรษฐกิจฟื้นตัวและกฎระเบียบที่ผ่อนคลาย

แม้ผลลัพธ์ของการเลือกตั้งยังคงมีความไม่แน่นอน แต่จากผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 ต่อเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นทำให้ภารกิจที่สำคัญของประธานาธิบดีคนต่อไปไม่ว่าจะเป็นคนไหนก็จะต้องฟื้นฟูเศรษฐกิจโดยเฉพาะอัตราการว่างงานที่อยู่ในระดับสูง นโยบายการคลังและนโยบายการเงินที่มีการอัดฉีดอย่างมากจะยังผ่อนคลายเพื่อให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ สามารถฟื้นตัวได้ทำให้เรามองว่าสินทรัพย์เสี่ยงยังมีความน่าสนใจในระยะข้างหน้า

Technology Company Insight

หุ้นกลุ่มเทคโนโลยีเป็นกลุ่มที่อยู่ในสายตาของนักลงทุนอยู่เสมอ เนื่องจากการเติบโตสูงอย่างต่อเนื่อง เพราะบริษัทในกลุ่ม เทคโนโลยีมักมีรูปแบบการทำธุรกิจที่เป็นการ Disrupt ธุรกิจในรูปแบบเดิมจึงทำให้อัตรากำไรเพิ่มขึ้นของผู้ใช้งานอยู่ในระดับสูง ทำให้รายได้ของบริษัทโตอย่างก้าวกระโดด นำมาสู่ราคาหุ้นเทคโนโลยีที่เติบโต การเกิดโรคระบาด Covid-19 ยิ่งทำให้เกิดการเติบโตมากยิ่งขึ้น โดยหุ้นในกลุ่ม เทคโนโลยีถูกแบ่งออกเป็นหลายประเภทมากมาย แต่ถ้าเราแบ่งตามประเภทของธุรกิจแบบง่ายๆ โดยพิจารณาว่าธุรกิจนั้นขายอะไรหรือผู้บริโภคจ่ายเงินเพื่อซื้ออะไร เราสามารถแบ่งกลุ่มเทคโนโลยีได้ 4 ประเภทหลักๆ ได้แก่

Tech hardware



Extension of offline business



Marketplace



Software-as-a-service



เครื่องมือในการหา Valuation หุ้นมีหลายแบบ

นับตั้งแต่ต้นปีหุ้นในกลุ่มเทคโนโลยีปรับตัวขึ้นมาก โดย NASDAQ ปรับตัวเพิ่มขึ้นกว่า 16.6% โดยหุ้นบริษัทใหญ่ๆ ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างโดดเด่น FB +12.12% Amazon +62.37% Netflix +50.96% Tesla +252.95% การที่ราคาหุ้นกลุ่มนี้ปรับตัวขึ้นมาสูง ทำให้เกิดความกังวลว่าราคาหุ้นในกลุ่ม Tech สูงเกินไปแล้วหรือไม่ ประกอบกับหากดู Valuation ด้วยการใช้ PE ซึ่งเป็นเครื่องมือที่นักลงทุนนิยมใช้ จะพบว่า PE ของหุ้น Tech สูงมากจนดูไม่น่าลงทุน แต่อย่างไรก็ดีในการหา Valuation ของหุ้นมีหลายวิธี โดยวิธีที่นิยมใช้ได้แก่

1

PE (Price/EPS) โดย PE จะบอกว่าหากเราซื้อหุ้นที่ราคาเท่านี้จะต้องใช้เวลาอีกกี่ปีในการคืนทุน หากบริษัทมีกำไรเท่าเดิมในทุกๆปี (กรณีบริษัทยังไม่มีกำไรจะไม่สามารถคำนวณได้)

2

P/BV (Price/Book value per share) คือ อัตราส่วนที่เปรียบเทียบระหว่างราคาหุ้นเทียบกับมูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้นตามงบการเงิน โดย P/BV เท่ากับ 1 เท่าหมายถึงนักลงทุนมีต้นทุนเท่ากับราคาทางบัญชี ถ้าซื้อหุ้นที่ P/BV สูงกว่า 1 เท่าหมายถึง ซื้อแพงกว่ามูลค่าทางบัญชี (ทั้งนี้ Book value จะรวมทั้ง Tangible และ Intangible asset)

3

P/S (Price / Sales) เป็นการหาสัดส่วนของราคาต่อหุ้นเทียบกับยอดขายต่อหุ้น อัตราส่วนนี้จะบอกว่านักลงทุนในตลาดจะยอมจ่ายได้เท่าไรต่อยอดขาย ซึ่งสัดส่วนนี้เหมาะที่จะใช้เปรียบเทียบกับหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน โดยหุ้นที่มี P/S ต่ำกว่าอุตสาหกรรม หมายถึงว่าหุ้นตัวนั้นกำลัง Undervalue

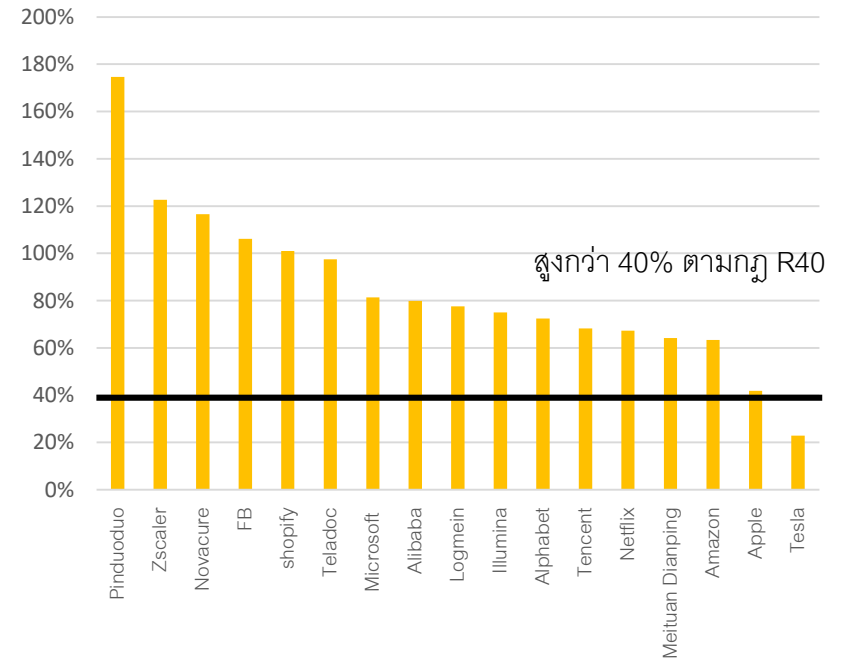
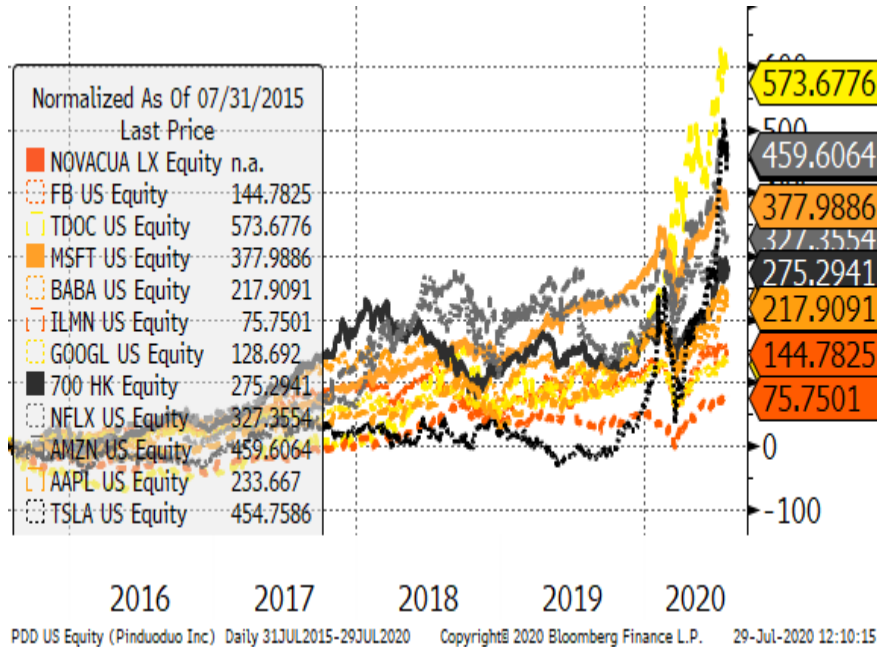
4

R40 เป็นวิธีในการหา Valuation แบบหนึ่งโดยการหาผลรวมของ Profit margin กับ Revenue growth rate โดยหากผลรวมได้ตั้งแต่ 40% เป็นต้นไป บ่งบอกถึงรายได้ของบริษัทมีอัตราการเติบโตที่ดี ซึ่งในปัจจุบันมีการนำหลักการ R40 มาใช้ในการ Valuation หุ้น Tech โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกลุ่ม SaaS (Software as a service)

ราคาหุ้นในกลุ่มเทคโนโลยียังเพิ่มขึ้นได้ถึงแม้ PE จะแพงก็ตาม

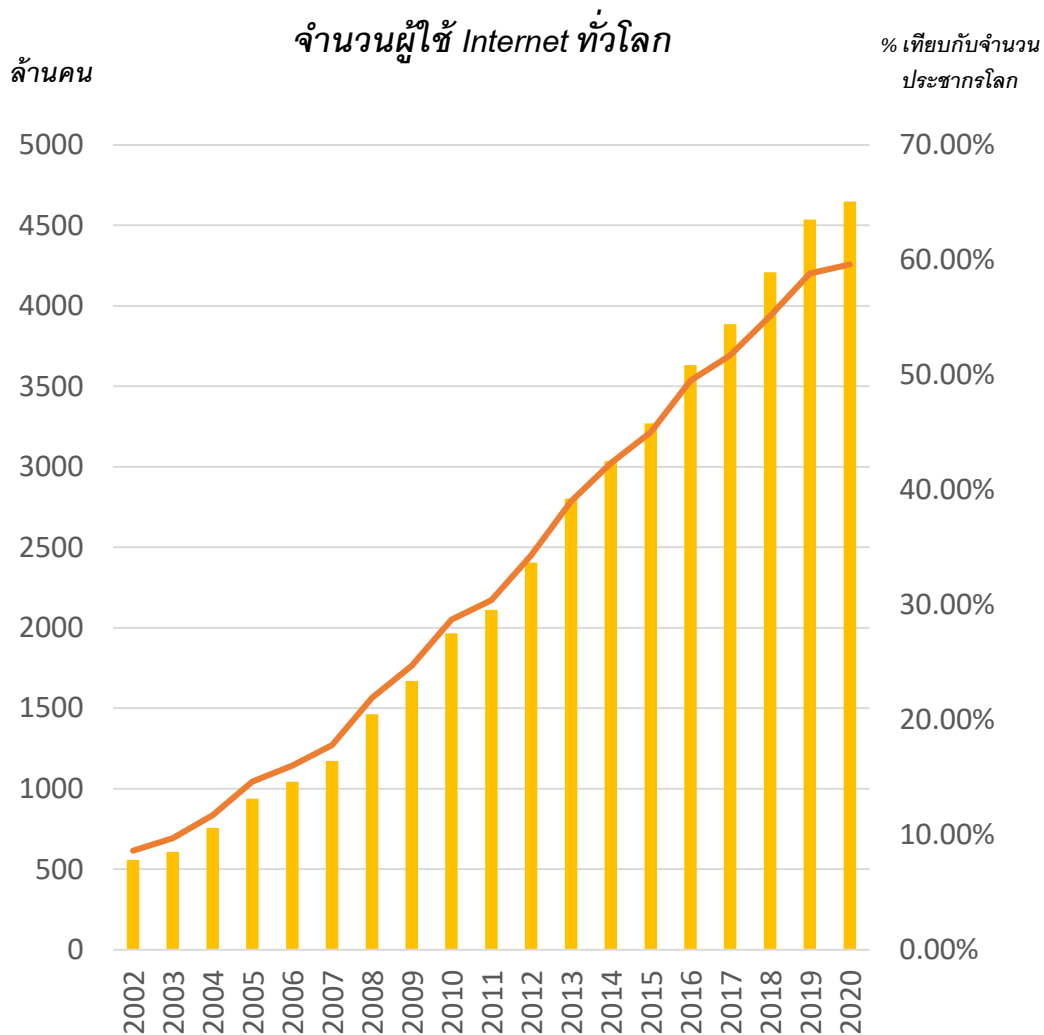
หุ้นที่มี PE อยู่ในระดับสูงสามารถปรับตัวเพิ่มขึ้นได้อีกต่อเนื่องในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา

อัตราการเติบโตของบริษัทยังอยู่ในระดับสูงตามกฎของ R40



เนื่องจากการหา Valuation ของหุ้นแต่ละประเภทไม่มีกฎเกณฑ์ตายตัวว่าจำเป็นต้องใช้วิธีใดวิธีหนึ่งในการหา Valuation เท่านั้น เพียงแต่นักลงทุนตลาดมักใช้ PE เป็นเครื่องมือในการวัดความถูกหรือแพง ซึ่งหากเราใช้ PE ในการ Valuation หุ้น Tech เราจะไม่ลงทุนในหุ้นกลุ่ม Tech มาตลอดในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา เนื่องจากจะมีมุมมองว่าราคาหุ้นแพงเกินไป ทำให้เสียโอกาสในการลงทุนเกาะไปกับหุ้นที่เป็น Mega Trend ได้ แต่หากเราใช้เครื่องมืออื่นในการหา Valuation เช่น ใช้กฎ R40 ในการวัด เราจะพบว่าบริษัทเหล่านี้ ยังสามารถลงทุนได้ และมีอัตราการเติบโตที่อยู่ในระดับสูงอยู่ ทำให้เรายังลงทุนในหุ้นของบริษัทเหล่านี้อยู่

ยังคงมีตลาดให้หุ้นกลุ่มเทคโนโลยีเติบโต



Resource : www.internetworldstats.com

สิ่งที่น่าสนใจต่อการเติบโตของหุ้น Tech คือการที่การโตของธุรกิจนี้จะส่งผลกระทบต่อ supply chain ยกตัวอย่างเช่น หุ้นกลุ่ม Software as a service ที่รูปแบบการให้บริการของบริษัทต่างๆ นิยมให้บริการมากขึ้น ซึ่งการจะใช้งานจำเป็นที่จะต้องมีการเชื่อมต่อ Internet ทำให้มีความต้องการโครงสร้างพื้นฐานทางด้าน Internet และอุปกรณ์การเข้าถึง Internet ซึ่งเป็นบวกต่อกลุ่ม Hardware และผู้ผลิตชิป เป็นต้น

I/O View : เรายังมีมุมมองเชิงบวกต่อการลงทุนในหุ้นกลุ่ม Tech เนื่องจากเรามองว่าหุ้นของบริษัทเหล่านี้ยังมีโอกาสเติบโตได้อีกในอนาคต แต่เนื่องจากการใช้ PE ในการ Valuation ทำให้หุ้นเหล่านี้ถูกมองว่าแพงเกินไป หรือหุ้นบางบริษัทไม่สามารถหา PE ได้เนื่องจากยังมีผลการดำเนินงานที่ขาดทุนเป็นต้น แต่เราเชื่อว่าอัตราการเติบโตของรายได้ที่ยังคงอยู่ระดับสูง และมีโอกาสขยายตลาดได้อีกมาก ทำให้เรายังคงมองว่าหุ้นในกลุ่มนี้มีความน่าสนใจลงทุน แต่อย่างไรก็ดี เนื่องจากสถานการณ์ปัจจุบันที่ยังมีความผันผวน ทำให้หุ้นอาจมีโอกาสในการปรับตัวลดลงในระยะสั้นได้ แต่เนื่องจากมุมมองที่ดีในระยะยาว เรายังมองว่าหากหุ้นมีการปรับตัวลดลงมา จะเป็นโอกาสในการเข้าลงทุนเพิ่ม

ALLPPT.COM

ตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกงเปิดตัวดัชนีใหม่

HANG SENG TECH INDEX

New Tech Index in Hong Kong

ตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกงเปิดตัวดัชนีใหม่

Hang Seng Tech Index



Tencent 腾讯



- ในวันที่ 20 ก.ค. ที่ผ่านมาตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกง (Hang Seng) ประกาศว่ากำลังจะเปิดตัวดัชนีใหม่ “Hang Seng Tech Index” ซึ่งมีลักษณะคล้ายคลึงกับดัชนี Nasdaq ของสหรัฐฯ ที่เป็น Technology Index โดยดัชนี Hang Seng Tech Index จะเป็นการรวบรวมหุ้นเทคโนโลยีขนาดใหญ่ที่สุด 30 ตัวที่เทรดในตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกงมาอยู่ในดัชนี ซึ่งจะมีการเปิดตัววันแรกในวันที่ 27 ก.ค.นี้
- การเปิดตัวของดัชนีหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีของฮ่องกง เป็นผลจาก
 1. ความตึงเครียดระหว่างสหรัฐฯและจีนในช่วงที่ผ่านมาหลังจีนบังคับใช้กฎหมายความมั่นคงแห่งชาติกับฮ่องกง ประเด็นนี้ส่งผลต่อเนื่องไปถึงหุ้นจีนที่จดทะเบียนในสหรัฐฯ หลังสหรัฐฯ ผ่านร่างกฎหมาย “Holding Foreign Companies Accountable Act” ซึ่งระบุว่าการเงินของจีนจะต้องโปร่งใสได้มาตรฐานสากล และมีการเปิดเผยถึงผู้ถือหุ้นที่แท้จริงว่าเป็นใคร สร้างความกังวลว่าอาจทำให้บริษัทจีนหลายแห่งอาจถูกถอดออกจากตลาดของสหรัฐฯได้ในอนาคต
 2. ตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกงได้มีการเปลี่ยนแปลงกฎเกณฑ์ในการเข้าจดทะเบียน ในวันที่ 18 พ.ค. ที่ผ่านมา โดยอนุญาตให้บริษัทที่มีการจดทะเบียน Primary listing ที่ไหนก็ได้ รวมถึงบริษัทที่เป็น Dual-Class shares สามารถจดทะเบียนแบบ Secondary listing ในฮ่องกงได้ ยกตัวอย่างเช่น ในอดีตบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหุ้นสหรัฐฯจะไม่สามารถจดทะเบียนในตลาดหุ้นฮ่องกงได้ แต่ปัจจุบันหลังมีการเปลี่ยนแปลงกฎเกณฑ์แล้วสามารถทำได้
- ดังนั้นตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกงจึงเป็นเป้าหมายเป้าหมายของนักลงทุนจีนที่เคยจดทะเบียนหุ้นอยู่ในสหรัฐฯและกำลังถูกเพ่งเล็ง โดยหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีขนาดใหญ่ของจีนหลายตัวอย่าง Alibaba(BABA), NetEase(NTES) และ JD.com(JD) ได้เข้าไปจดทะเบียนในตลาดหุ้นฮ่องกงในช่วงที่ผ่านมา นอกจากนี้ยังมี Ant Group ซึ่งเป็นบริษัทแม่ของ Alipay บริการ Online Payment ที่ใหญ่ที่สุดในโลกขณะนี้ ได้ประกาศว่าจะ IPO หุ้นทั้งในตลาดหุ้นฮ่องกงและเซี่ยงไฮ้อีกด้วย
- จากข่าวดีนี้เองส่งผลให้นักลงทุนให้ความสนใจในการลงทุนในหุ้นเทคโนโลยีในฮ่องกงมากขึ้นและนี่เป็นหนึ่งในสาเหตุที่ส่งผลให้ตลาดหุ้นฮ่องกงปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ดีในช่วงที่ผ่านมา

ตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกงเปิดตัวดัชนีใหม่

Hang Seng Tech Index

หุ้นเทคโนโลยี 30 ตัวในดัชนี Hang Seng Tech Index

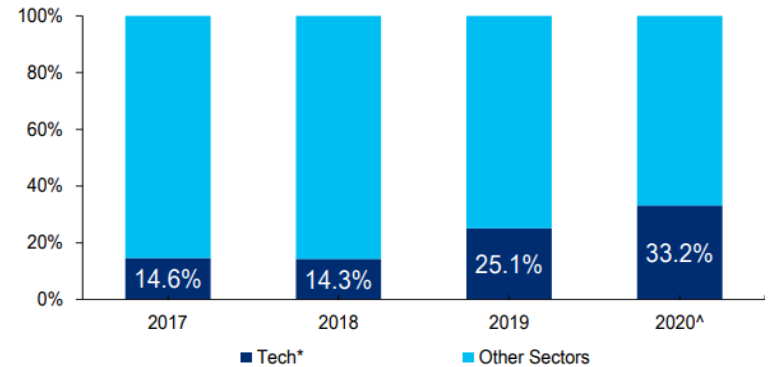
การเติบโตของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีในฮ่องกง (%Market Cap)

Figure 1. Hang Seng TECH Index Constituent Weightings as at 17 July 2020

	Code	Name	Weighting (%)	GICS Sector
1	9988.HK	Baba	8.53	Retailing
2	700.HK	Tencent	8.52	Media & Entertainment
3	3690.HK	Meituan	8.33	Retailing
4	1810.HK	Xiaomi	8.11	Technology Hardware & Equipment
5	2382.HK	Sunny Optical	8.02	Technology Hardware & Equipment
6	981.HK	SMIC	5.96	Semiconductors & Semiconductor Equipment
7	241.HK	Ali Health	5.08	Health Care Equipment & Services
8	9618.HK	JD	4.84	Retailing
9	268.HK	Kingdee International	4.47	Software & Services
10	1833.HK	PA Good Doctor	3.98	Health Care Equipment & Services
11	2018.HK	AAC Tech	3.74	Technology Hardware & Equipment
12	0992.HK	Lenovo Group	3.50	Technology Hardware & Equipment
13	3888.HK	Kingsoft	3.32	Software & Services
14	522.HK	ASM Pacific	3.03	Semiconductors & Semiconductor Equipment
15	0772.HK	China Lit	2.72	Media & Entertainment
16	9999.HK	NTES	2.46	Media & Entertainment
17	763.HK	ZTE	1.86	Technology Hardware & Equipment
18	6060.HK	ZA Online	1.77	Insurance
19	2013.HK	Weimob Inc	1.75	Software & Services
20	0285.HK	BYD Electronic	1.73	Technology Hardware & Equipment
21	780.HK	Tongcheng-Elong	1.58	Retailing
22	1797.HK	Koolearn	1.57	Consumer Services
23	1347.HK	Hua Hong Semi	1.32	Capital Goods
24	1896.HK	Maoyan Ent	0.78	Retailing
25	6088.HK	Fit Hon Teng	0.75	Technology Hardware & Equipment
26	2400.HK	XD Inc	0.59	Media & Entertainment
27	136.HK	Hengten Net	0.59	Retailing
28	1478.HK	Q Tech	0.46	Consumer Durables & Apparel
29	777.HK	Netdragon	0.41	Media & Entertainment
30	2858.HK	Yixin	0.27	Diversified Financials

Aggregate Weighting%
Top 5 : 41.5%
Bottom 5 : 2.3%

Source: Hang Seng Index Company, Bloomberg



^ Data up to end of June 2020

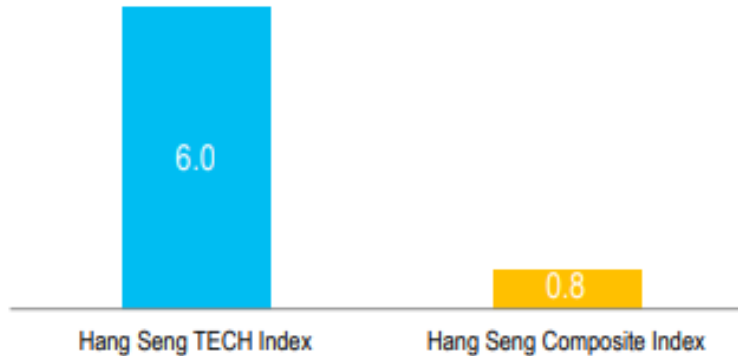
Source: Hang Seng Index Company, HKEX

- ปัจจุบันมีหุ้นเทคโนโลยีที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของฮ่องกงทั้งหมดราว 163 ตัว คิดเป็นมูลค่าตลาดราว 1.58 ล้านล้านดอลลาร์ หรือ 1 ใน 3 ของมูลค่าตลาดทั้งหมด (4.8 ล้านล้านดอลลาร์)
- ดังนั้นเรียกได้ว่าการเคลื่อนไหวของตลาดหุ้นฮ่องกงในช่วงหลังถูกผลักดันจากหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีมากขึ้นนั่นเอง

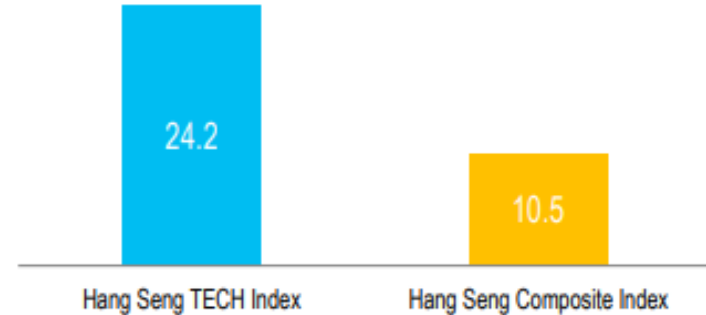
- สำหรับดัชนี Hang Seng Tech Index นั้น จะนำหุ้นที่มีมูลค่าตลาดใหญ่ที่สุด 30 อันดับแรกที่ผ่านมา Criteria Screening เข้ามาอยู่ในดัชนี เช่น
 - มีธุรกิจเกี่ยวข้องกับธีมเทคโนโลยี เช่น internet, fintech, cloud, e-commerce และ digital activities
 - สัดส่วน R&D/Revenue
 - การเติบโตของรายได้
- โดยมีหุ้น 5 อันดับแรกดังนี้ Alibaba, Tencent, Meituan Dianping, Xiaomi และ Sunny Optical โดยหุ้นแต่ละตัวจะถูกคำนวณน้ำหนักในดัชนีสูงสุดไม่เกิน 8% และจะมีการปรับเปลี่ยน(Review) ทุกๆไตรมาส

Index characteristics

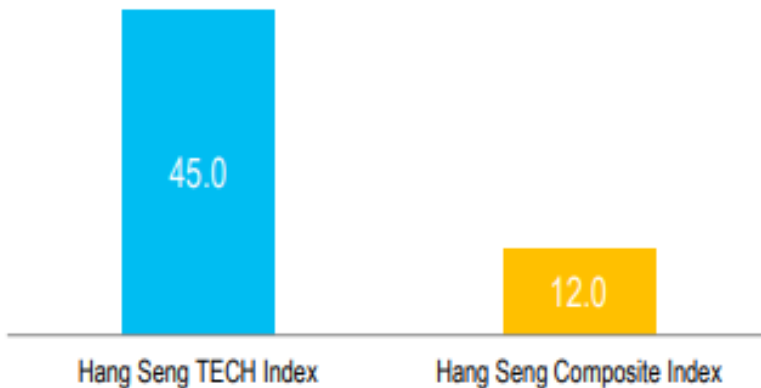
R&D expense to revenue ratio (%)



PE (x)



YoY revenue growth (%)



P/E ของดัชนี Hang Seng Tech Index สูงกว่าดัชนี Hang Seng แต่ด้วยการเติบโตของรายได้ที่มากกว่าจากการทำ R&D ที่ทำให้เกิดเทคโนโลยีและนวัตกรรมใหม่ๆ ส่งผลให้หุ้นในดัชนี Hang Seng Tech Index มีการเติบโตที่สูง

Data as of 17 July 2020

Source: Hang Seng Index Company

ผลตอบแทนของดัชนี Hang Seng Tech Index Outperform ทั้งดัชนี Nasdaq และ Hang Seng

เปรียบเทียบผลตอบแทนของ Hang Seng Tech Index กับ Hang Seng

Figure 12. Hang Seng Tech Index Outperforms the Benchmark

	Index	2015	2016	2017	2018	2019	2020 [^]	Overall
Return (%)	Hang Seng TECH Index	10.32	10.84	51.30	-37.65	36.25	45.50	128.66
	Hang Seng Composite Index	-7.52	-0.89	38.26	-16.68	10.95	-2.44	14.29
Ann.Vol. (%)	Hang Seng TECH Index	35.83	22.26	22.24	30.78	25.76	42.63	29.73
	Hang Seng Composite Index	21.76	18.40	11.18	20.01	15.53	28.90	19.17

[^]Data as of 17 July 2020

Source: Hang Seng Index Company

- ในแง่ของผลตอบแทนของดัชนี Hang Seng Tech Index จากการทำ Back-Testing พบว่าในปี (1 ม.ค.-20 ก.ค.) ดัชนีดังกล่าวปรับตัวเพิ่มขึ้นไปแล้วกว่า 45.5% ในขณะที่ในปี 2019 ปรับตัวเพิ่มขึ้นกว่า 36% ในขณะที่หากเปรียบเทียบกับดัชนี Nasdaq ซึ่งเป็น Technology Index เช่นกัน ดัชนี Nasdaq ปรับตัวเพิ่มขึ้น 17% ในปีนี้ และ 35% ในปี 2019
- นอกจากนี้หากเปรียบเทียบกับดัชนี Hang Seng ด้วยกันเองก็ยังพบว่าดัชนี Hang Seng Index ทำผลตอบแทนได้โดดเด่นกว่ามากในหลายๆปี
- IIO View :** ในช่วงที่ผ่านมากลุ่มเทคโนโลยีเรียกได้ว่ามีความสำคัญมากขึ้นในตลาดฮ่องกง สะท้อนจากจำนวนหุ้นเทคโนโลยีที่ปัจจุบันมีมากถึง 167 บริษัทจาก 137 บริษัทในปี 2017 ซึ่งการเปิดตัวดัชนี Hang Seng Tech Index ในครั้งนี้คาดว่าจะดึงดูดหุ้นเทคโนโลยีเข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของฮ่องกงมากขึ้นอีก ท่ามกลางความตึงเครียดระหว่างสหรัฐฯและจีน
 - ผู้ที่สนใจการลงทุนในหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีอาจย้ายจาก Nasdaq มาลงทุนในดัชนีใหม่
 - ตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกงจะมีสภาพคล่องสูงขึ้น จากการที่สถาบันอาจมีการออกผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ
- ดังนั้นเรามองว่าดัชนี Hong Kong Tech Index ยังมีโอกาสเติบโตอีกมาก จากความพยายามในการวางเป้าหมายเพื่อให้กลายเป็นหนึ่งใน Flagship index ใหม่ของตลาดฮ่องกงเหมือนอย่างเช่น ดัชนี Hang Seng และ HSCEI

MUTUAL FUND HIGHLIGHT



? ทำไมกองทุนถึงน่าสนใจในตอนนี

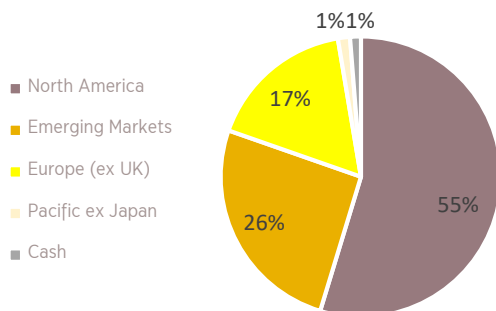
- กองทุนสามารถลงทุนได้ในตราสารทุนหลายหลายอุตสาหกรรม โดยไม่จำกัดภูมิภาค แต่มีกลยุทธ์ที่เน้นลงทุนในบริษัทที่เป็นผู้นำในแต่ละอุตสาหกรรม ซึ่งมีแนวโน้มที่จะเป็นผู้นำในระยะยาว



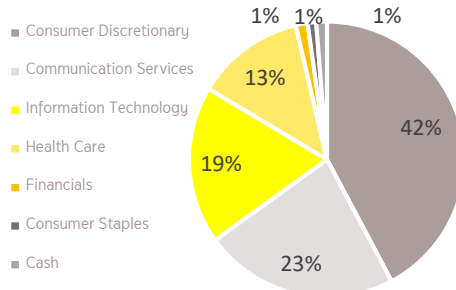
นโยบายการลงทุน

- ลงทุนในกองทุน Baillie Gifford Long Term Global Growth Fund ซึ่งเน้นลงทุนในตราสารทุนทั่วโลก โดยเน้นการลงทุนระยะยาวเพื่อสร้างผลตอบแทนอย่างแท้จริงในระยะเวลา 5 -10 ปี

Country Allocation



Asset Allocation



- คำเตือน :
- ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน
 - กองทุนอาจเข้าทำสัญญา ป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินโดยขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้จัดการ ซึ่งอาจมีต้นทุนสำหรับการทำธุรกรรม โดยทำให้ผลตอบแทนของกองทุนโดยรวมลดลงจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้น และในกรณีที่ไม่ได้ทำสัญญาป้องกันความเสี่ยง ผู้ลงทุนอาจขาดทุนหรือได้รับผลกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนหรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้
 - สามารถขอรับข้อมูลเพิ่มเติมหรือหนังสือชี้ชวนได้ที่ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา ทุกสาขา

ผลตอบแทนย้อนหลัง

Fund/Market	1 Month	3 Months	6 Months	YTD	1 Year
ONE-UGG	11.93%	37.58%	49.09%	55.73%	66.35%

ข้อมูล ณ วันที่ 22 ก.ค. 2563 (ผลตอบแทน Total Return)

ความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ : ตามดุลยพินิจของผู้จัดการกองทุน

ค่าธรรมเนียมขาย(Front-End) : 1.605%

ค่าธรรมเนียมซื้อคืน(Back-End) : ไม่มี

นโยบายการจ่ายเงินปันผล : ไม่มี

Top 5 Holdings

Top Holdings	% of Total Net Assets
Tesla	9.03
Amazon	8.17
Tencent	6.55
Illumina	5.71
Alibaba	5.27

ข้อมูล ณ วันที่ 30 มิ.ย. 2563

? ทำไมกองทุนถึงน่าสนใจในตอนนี

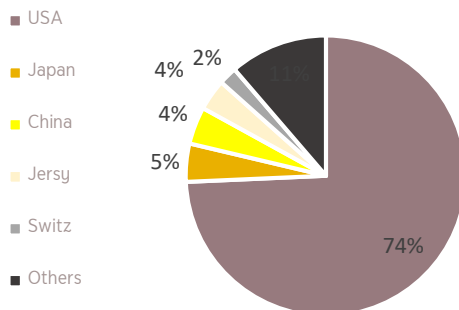
- ลงทุนในหุ้นบริษัทที่ใช้นวัตกรรมและเทคโนโลยีในการนำเสนอผลิตภัณฑ์หรือบริการทางการแพทย์ทั่วโลกที่มีแนวโน้มการเติบโตที่ดีในระยะยาว และเป็น Megatrend หลักของโลก



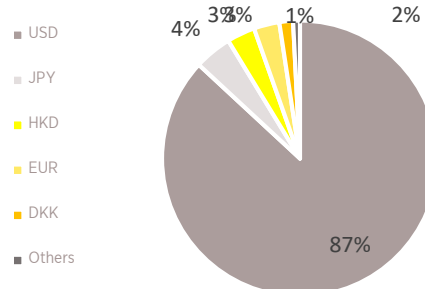
นโยบายการลงทุน

- กองทุนมีนโยบายการลงทุนในกองทุน CS(Lux) Global Digital Health Equity ชนิดหน่วยลงทุน IB USD อย่างน้อย 2 ใน 3 ของมูลค่าทรัพย์สินกองทุน

Country Allocation



Currency Allocation



คำเตือน :
1. ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจในลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน
2. กองทุนอาจเข้าทำสัญญา ป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินโดยขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้จัดการกองทุน ซึ่งอาจมีต้นทุนสำหรับการทำธุรกรรม โดยทำให้ผลตอบแทนของกองทุนโดยรวมลดลงจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้น และในกรณีที่ไม่ได้ทำสัญญาป้องกันความเสี่ยง ผู้ลงทุนอาจขาดทุนหรือได้รับผลกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนหรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้
3. สามารถขอรับข้อมูลเพิ่มเติมหรือหนังสือชี้ชวนได้ที่ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา ทุกสาขา

ผลตอบแทนย้อนหลัง

Fund/Market	1 Month	3 Months	6 Months	YTD	1 Year
TGHDIGI	11.13%	21.99%	30.65%	36.21%	42.31

ข้อมูล ณ วันที่ 22 ก.ค. 2563 (ผลตอบแทน Total Return)

ความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ : ตามดุลยพินิจของผู้จัดการกองทุน

ค่าธรรมเนียมขาย(Front-End) : 1.00%

ค่าธรรมเนียมซื้อคืน(Back-End) : ไม่มี

ค่าธรรมเนียมการจัดการ : 1.07%

นโยบายการจ่ายเงินปันผล : ไม่มี

Top 5 Holdings

Top Holdings	% of Total Net Assets
Guardant Health	3.31
NovoCure	3.16
Zai Lab Ltd	3.01
Teladoc	2.99
Exact Sciences	2.86

ข้อมูล ณ วันที่ 30 มิ.ย. 2563

Disclaimer

1. Bank of Ayudhya Public Company Limited believes the information contained in this document is accurate at the time of publication, but does not provide any warranty of its accuracy. Similarly, any opinions or estimates included herein constitute a judgment as of the time of publication. All information, opinions and estimates are subject to change without notice.
2. The funds may invest in derivatives to hedge the foreign exchange risk depending upon market situation and fund manager's discretion. This transaction would cause the hedging cost and resulting in the reduction of fund's return from higher cost and the investors may encounter risk of THB/USD foreign currency exchange and may get loss or profit from the currency exchange and may receive the money back less than the initial investment.
3. Investment contains certain risks, including possible loss of the principal amount invested. Before remitting in money, please carefully study the prospectus. Past performance is not a guarantee of future results. Return calculations of mutual funds contained herein are according to the Association of Investment Management Companies' standards. This document is not the fund's prospectus, produced for general information only. Shall you have any queries, please contact the Management Company.

KRUNGSRI EXCLUSIVE INVESTMENT CONSULTING TEAM

Ittipol Prasongsup, AFPT™

Head of Investment Strategy

Investment Consulting Team

- Panta Chatmat, CFP®
- Nitchanee Chantasart, CFP®
- Anucha Keawju, CFP®
- Thanaphat Chakrabandhu, AFPT™
- Yodrawee Jongsangtong , AFPT™
- Panisa Chiaraput , AFPT™
- Preechaya Suwanprapa, AFPT™

Senior Investment Consultant
Senior Investment Consultant
Investment Consultant
Investment Consultant
Investment Consultant
Investment Strategist
Investment Strategist

**ติดตามข้อมูลการลงทุนจาก Krungsri Exclusive
LineID @KrungsriExclusive**



For contact : KSE-IC@Krungsri.com

KRUNGSRI EXCLUSIVE

เพียง add  @krungsriexclusive

- เกาะติดวิเคราะห์เศรษฐกิจ ส่งตรงถึงมือคุณ โดยผู้เชี่ยวชาญ
- อัปเดตสิทธิประโยชน์มากมายตลอดปี ไม่พลาดทุกเอกลักษณ์แห่งความสุข



Scan เพื่อ add LINE

Call 0 2296 5566 | www.krungsri.com |  @krungsriexclusive

