

12 March 2020

**Key takeaways** ด้วยสถานการณ์การลงทุนปัจจุบัน และความกังวลต่อการแพร่กระจายของไวรัสโคโรนา ถือเป็นโอกาสการทยอยสะสมหุ้นกลุ่มประเทศเอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่น) คุณภาพสูง กองทุน PRINCIPAL APDI และ PRINCIPAL CHEQ ด้วยเหตุผล

1. ตัวเลขคาดการณ์กำไรต่อหุ้น 12 เดือนข้างหน้า ดีขึ้น
2. มีราคาถูกเมื่อเปรียบเทียบกับหุ้นโลก
3. ประเทศจีนมีสัดส่วนของบริษัทที่มี Earnings surprise และ Sales surprise สูงสุดเกือบครึ่ง ในรอบ 6 เดือน และ 5 เดือนของปี 2019 ตามลำดับ
4. จำนวนผู้ป่วยสะสมในจีนติดเชื้อไวรัสโคโรนาชะลอตัวลงและจำนวนผู้ป่วยรักษาหายสะสมทั่วโลก (โดยเฉพาะในจีน) เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง อย่างมีนัยสำคัญ

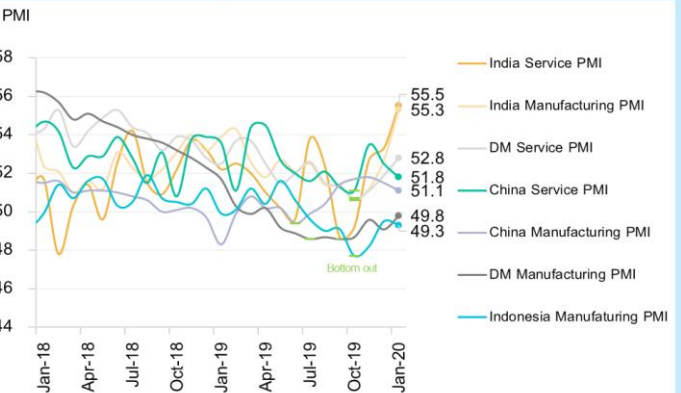
ปัจจุบันโลกอยู่ในภาวะ 2 ต่ำ คือ เติบโตต่ำและดอกเบี้ยต่ำซึ่งมีแนวโน้มอยู่ยาวนานยิ่งขึ้น (Lower for longer) นอกจากนี้ยังมีปัจจัยรุมเร้าไม่ว่าจะเป็น

1. ความกังวลของภาวะเศรษฐกิจโลกถดถอย
2. การเลือกตั้งประธานาธิบดีในสหรัฐฯ
3. สงครามการค้าสหรัฐฯ กับประเทศทั่วโลก โดยเฉพาะจีน
4. การแพร่กระจายของไวรัสโคโรนา

ดังนั้นการถอยกลับมาหนึ่งก้าวเพื่อพิจารณาถึงตัวแปรสำคัญที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนจึงเป็นสิ่งที่จะต้องพิจารณา ตัวแปรเหล่านั้นคือ

1. ปัจจัยเชิงพื้นฐาน
2. ปัจจัยเชิงมูลค่า
3. ปัจจัยเชิงโมเมนตัม และ
4. ปัจจัยเสี่ยง และเพื่อตอบคำถามว่าเราจะสามารถแสวงโอกาสหาผลตอบแทนจากสินทรัพย์ใดและในภูมิภาคใด ณ เวลานั้น

ภาพที่ 1: โอกาสที่จะเกิดภาวะเศรษฐกิจโลกถดถอยในปี 2020 ลดลง



Source: Bloomberg, IHS Markit, Principal Asset Management | Data as of 31 Jan 2020

'Purchasing Manager Index หรือ ดัชนีผู้จัดการฝ่ายซื้อ คือ ตัวเลขที่ได้จากการสำรวจจากผู้จัดการฝ่ายซื้อในอุตสาหกรรมต่าง ๆ ของภาคผลิตและภาคบริการ ความดีเป็นรายเดือน ซึ่งสามารถบ่งชี้ปริมาณกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่จะเกิดขึ้นในอนาคต โดยสำรวจครอบคลุมถึงปัจจัยด้านต่าง ๆ เช่น ผลผลิต คำสั่งซื้อสินค้าใหม่ สินค้าคงคลัง การจ้างงาน หากมีค่าเกิน 50 แปลว่าปริมาณกิจกรรมทางเศรษฐกิจขยายตัว และน้อยกว่า 50 แปลว่าปริมาณกิจกรรมทางเศรษฐกิจหดตัว เมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้า

ข้อสงวนสิทธิ์ 1. เอกสารฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลความเห็นคำแนะนำตามมุมมองของบริษัทจัดการเป็นการทั่วไป ซึ่งมิได้เป็นการรับประกันหรือรับรองความถูกต้องอย่างใด โดยไม่มุ่งหมายให้ถือเป็นคำแนะนำหรือการเชิญชวนให้บุคคลใดทำการซื้อและหรือขายผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนประเภทต่าง ๆ ตามที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และมิถือเป็นการให้คำปรึกษาหรือคำแนะนำเกี่ยวกับการทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนของบริษัทต่าง ๆ ตามที่ระบุไว้ในเอกสารนี้แต่อย่างใด นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง บลจ. ขอปฏิเสธความรับผิดชอบที่เกิดหรืออาจเกิดขึ้น นักลงทุนสามารถติดต่อบลจ. เพื่อขอคำแนะนำเป็นการเฉพาะเจาะจงได้ทุกวันทำการ 2. บลจ. ขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่ทำซ้ำตัดแปลง บางส่วนหรือทั้งหมดในเอกสารฉบับนี้ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษร

บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน พรินซิเพิล จำกัด [www.principal.th](http://www.principal.th)

44 อาคาร ธนาคารซีไอเอ็มบี ไทย ชั้น 16 ถ. หลวงสวน แขวง ลุมพินี เขต ปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0-2686-9595, 0-2686-9500

12 March 2020

ภาพที่ 2: กลุ่มหุ้นประเทศเอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่น) มีตัวเลขคาดการณ์กำไรต่อหุ้น 12 เดือนข้างหน้าดีขึ้น

EPS 12M Fwd Growth of MXPAJ since 31 Dec 2018



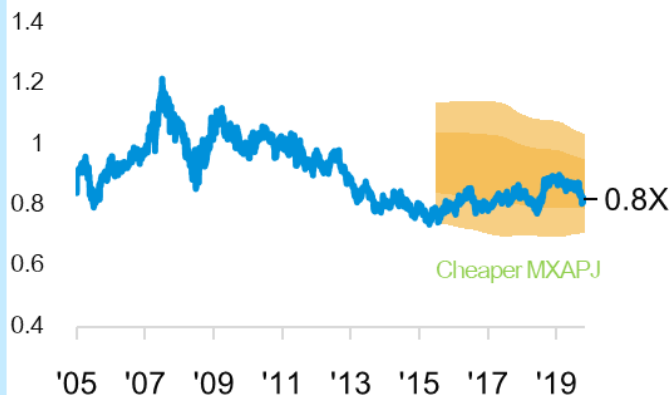
31 Dec 2019                      24 Feb 2020

Source: Bloomberg, Principal Asset Management | Data as of 25 Feb 2020

**2. ปัจจัยเชิงมูลค่า** พบว่า กลุ่มหุ้นประเทศเอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่น) มีราคาถูก ทั้งในแง่ราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to earnings ratio :PE) (ภาพที่ 3) และราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (Price to book ratio :PB) (ภาพที่ 4)

ภาพที่ 3: กลุ่มหุ้นประเทศเอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่น) มีราคาต่อกำไรสุทธิถูก เมื่อเปรียบเทียบกับหุ้นโลก

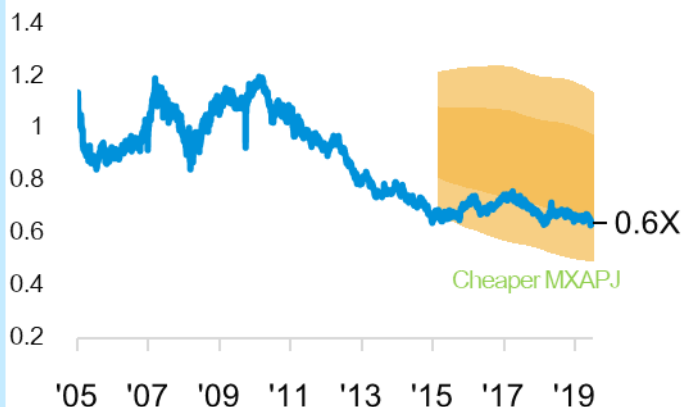
Relative PE 12M Fwd of MXAPJ/MXWO (Times: X)  
(Timeframe since 2010)



Source: Bloomberg, Principal Asset Management | Data as of 25 Feb 2020

ภาพที่ 4: กลุ่มหุ้นประเทศเอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่น) มีราคาต่อมูลค่าทางบัญชีถูก เมื่อเปรียบเทียบกับหุ้นโลก

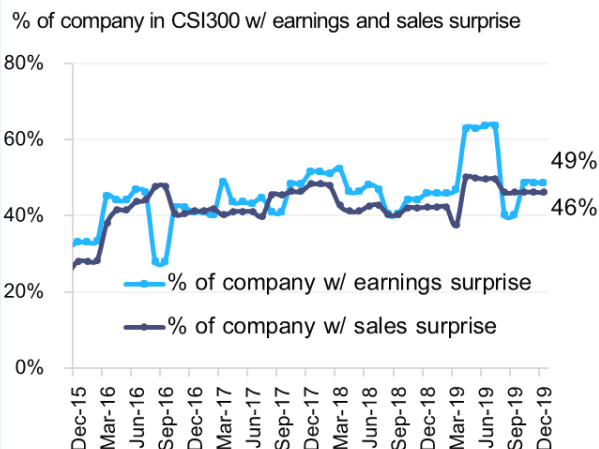
Relative PB 12M Fwd of MXAPJ/MXWO (Times: X)  
(Timeframe since 2010)



Source: Bloomberg, Principal Asset Management | Data as of 25 Feb 2020

**3. ปัจจัยเชิงโมเมนตัม** พบว่า ประเทศจีนที่มีสัดส่วนมากที่สุดในระดับนี้หุ้นกลุ่มประเทศเอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่น) มีสัดส่วนของบริษัทที่มี Earnings surprise และ Sales surprise สูงสุดเกือบครึ่ง ในรอบ 6 เดือน และ 5 เดือน ของปี 2019 ตามลำดับ (ภาพที่ 5) รวมทั้งการใช้โยบายการเงินและการคลังเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม ยังคงมีแนวโน้มอยู่ต่อไป จากอัตราเงินเฟ้อที่ต่ำ

ภาพที่ 5: ประเทศจีนมีสัดส่วนของบริษัทที่มี Earnings surprise และ Sales surprise สูงสุดเกือบครึ่ง ในรอบ 6 เดือน และ 5 เดือน ตามลำดับ



Source: Bloomberg, Principal Asset Management

ข้อสงวนสิทธิ์ 1. เอกสารฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูล/ความเห็น/คำแนะนำมุมมองของบริษัทจัดการเป็นการทั่วไป ซึ่งมีได้เป็นการรับประกันหรือรับรองความถูกต้องแต่อย่างใด โดยไม่มุ่งหมายให้ถือเป็นคำแนะนำหรือการชี้ชวนให้บุคคลใดทำการซื้อหรือขายผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนประเภทต่างๆ ตามที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และไม่ถือเป็นการให้คำปรึกษาหรือคำแนะนำเกี่ยวกับกรรมการทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนของบริษัทต่างๆ ตามที่ระบุไว้ในเอกสารนี้แต่อย่างใด นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง บลจ. ขอปฏิเสธความรับผิดชอบต่องานที่ก่อให้เกิดหรืออาจเกิดขึ้น นักลงทุนสามารถติดต่อบลจ. เพื่อขอคำแนะนำในการลงทุนเฉพาะเจาะจงได้ทุกวันทำการ 2. บลจ. ขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่/ทำซ้ำ/ตัดแปลง บางส่วนหรือทั้งหมดในเอกสารฉบับนี้ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษร

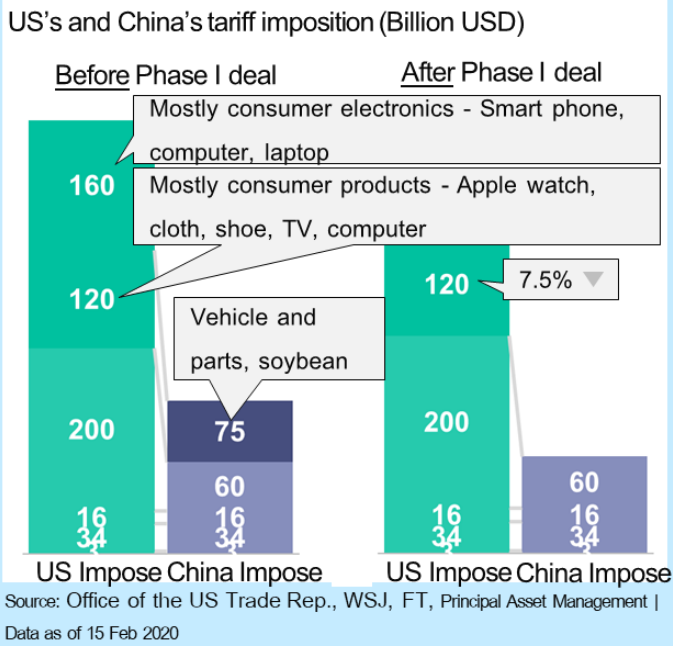
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน พรินซิเพิล จำกัด [www.principal.th](http://www.principal.th)

44 อาคาร ธนาคารซีไอเอ็มบี ไทย ชั้น 16 ถ. หลังสวน แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0-2686-9595, 0-2686-9500

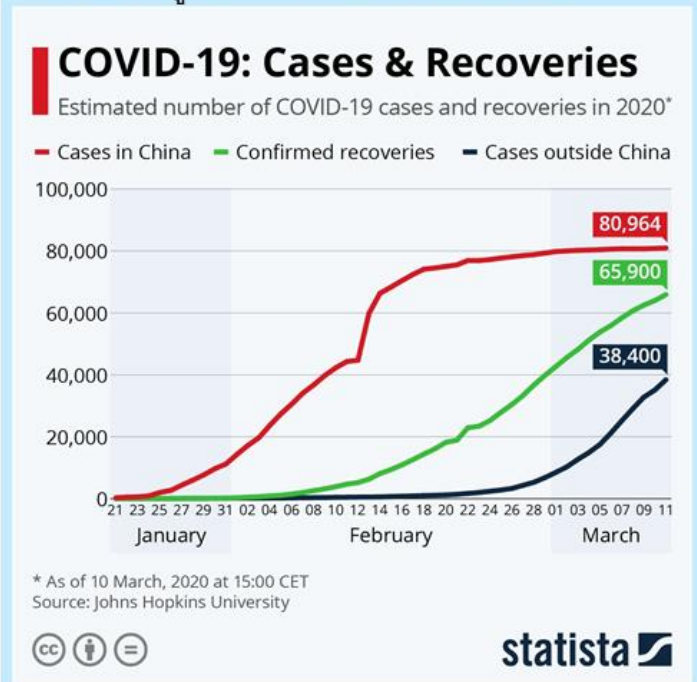
12 March 2020

**4. ปัจจัยเสี่ยง** พบว่า สงครามการค้าสหรัฐ - จีน คืบหน้า หลังการเจรจาข้อตกลงทางการค้า Phase I ซึ่งเริ่มบังคับใช้แล้วเมื่อ 14 ก.พ. 2020 โดยสหรัฐ ยกเลิกการเก็บภาษีของกลุ่มสินค้ามูลค่า 1.6 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐ และลดอัตราภาษีของสินค้ามูลค่า 1.2 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐ เหลือเพียงครึ่งหนึ่งคือ 7.5% โดยจีนยกเลิกการเก็บภาษีของสินค้ามูลค่า 7.5 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ และตกลงนำเข้าสินค้ามูลค่าอย่างน้อย 2 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐ ในช่วง 2 ปีข้างหน้า (ภาพที่ 6) อีกทั้งการแพร่กระจายของไวรัสโคโรนา ยังมีแนวโน้มจำกัด เพราะจำนวนผู้ป่วยสะสมในจีนติดเชื้อไวรัสโคโรนาชะลอตัวลงและจำนวนผู้ป่วยรักษาหายสะสมทั่วโลก (โดยเฉพาะในจีน) เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง อย่างมีนัยสำคัญ ถึงแม้จำนวนผู้ป่วยสะสมนอกจีนยังคงเพิ่มขึ้น (ภาพที่ 7)

ภาพที่ 6: ข้อตกลง Phase I ของสหรัฐ-จีน เริ่มบังคับใช้แล้วเมื่อ 14 ก.พ. 2020



ภาพที่ 7: จำนวนผู้ป่วยสะสมในจีนติดเชื้อไวรัสโคโรนาชะลอตัวลงและจำนวนผู้ป่วยรักษาหายสะสมทั่วโลก (โดยเฉพาะในจีน) เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง อย่างมีนัยสำคัญ ถึงแม้จำนวนผู้ป่วยสะสมนอกจีนยังคงเพิ่มขึ้น



Source: Statista, Johns Hopkins University

นอกจากมุมมองในระยะสั้นข้างต้นแล้ว บลจ. พรินซิเพิล ยังเชื่อว่า หุ่นกลุ่มประเทศเอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่น) ยังมีโอกาสเติบโตในระยะยาวได้ จากเอกสาร Principal Investment Outlook 2020: Navigating the Era of Heightened Risk Velocity (สามารถศึกษาเพิ่มเติมได้จาก QR Code ด้านซ้ายมือ) ที่ระบุถึงธีม Asia Rising ที่จีนกับอินเดีย กำลังทวงคืนความเป็นมหาอำนาจทางเศรษฐกิจของโลก โดย IMF คาดว่าในปี 2024 ขนาดเศรษฐกิจของสองประเทศนี้รวมกันจะคิดเป็น 1 ใน 3 ของโลก อีกทั้ง Xi Jinping ประธานาธิบดีจีน ยังได้ประกาศในวันรับตำแหน่งว่า “จีนจะเป็นประเทศพัฒนาแล้วภายในปี 2049 และจะเป็นผู้นำด้านเทคโนโลยี โดยเฉพาะ Artificial Intelligence (AI)”

ดังนั้น ผู้ลงทุนอาจพิจารณาเป็นจังหวะทยอยสะสมการลงทุนในกองทุน PRINCIPAL APDI และ PRINCIPAL CHEQ



ข้อสงวนสิทธิ์ 1. เอกสารฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูล/ความเห็น/คำแนะนำที่ปราศจากการรับประกันใดๆ ซึ่งมิได้เป็นการรับประกันหรือรับรองความถูกต้องแต่อย่างใด โดยไม่มุ่งหมายให้ถือเป็นคำแนะนำหรือการเชิญชวนให้บุคคลใดทำการซื้อและ/หรือขายผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนประเภทต่างๆ ตามที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และไม่ถือเป็นการให้คำปรึกษาหรือคำแนะนำเกี่ยวกับการทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนของบริษัทต่างๆ ตามที่ระบุไว้ในเอกสารนี้แต่อย่างใด นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง บลจ. ขอปฏิเสธความรับผิดชอบต่องานที่เกี่วข้องกับผลิตภัณฑ์ดังกล่าว นักลงทุนสามารถติดต่อบลจ. เพื่อขอคำแนะนำในการเฉพาะเจาะจงได้ทุกวันทำการ 2 บลจ. ขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่/ทำซ้ำ/ดัดแปลง บางส่วนหรือทั้งหมดในเอกสารฉบับนี้ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษร






# Market Commentary: The Ease East

## เมื่อผู้นำเอเชียจะกลับเข้าสู่การขับเคลื่อนอีกครั้ง



12 March 2020

### กองทุนธีม Asia Rising

Themes	Fund	Master Fund	Key Features	Fund Insight by CIO	Fund Fact Sheet
 Asia Rising	Principal Asia Pacific Dynamic Income Equity Fund <b>PRINCIPAL APDI</b>	CIMB-Principal Asia Pacific Dynamic Income Fund	<ul style="list-style-type: none"> <li>Active management</li> <li>Broader universe</li> <li>Dynamic position</li> <li>Barbell approach</li> <li>Benchmark 8% annually</li> </ul>		
	Principal China Equity Fund <b>PRINCIPAL CHEQ</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>UBS China A Opportunity</li> <li>CIMB-Principal China Direct Opportunities</li> <li>iShares FTSE A50 China Index ETF</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Active management</li> <li>All-cap</li> </ul>		

คำเตือน: ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า (กองทุน) เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน / กองทุนมีนโยบายลงทุนในต่างประเทศ กองทุนอาจมีความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน ผู้ลงทุนอาจขาดทุนหรือได้รับกำไร จากอัตราแลกเปลี่ยนหรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าทุนเริ่มแรกได้ / กองทุน PRINCIPAL CHEQ มีกองทุนหลักลงทุนกระจุกตัวในประเทศฮ่องกง ผู้ลงทุนจึงควรพิจารณาการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนโดยรวมของตนเองด้วย / บริษัทจัดการใช้สัญญาซื้อขายล่วงหน้าเพื่อเป็นเครื่องมือในการป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนของกองทุน (Hedging) ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้จัดการกองทุน / กองทุนมีนโยบายลงทุนในต่างประเทศ กองทุนอาจมีความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน ผู้ลงทุนอาจขาดทุนหรือได้รับกำไร จากอัตราแลกเปลี่ยนหรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าทุนเริ่มแรกได้



ธนดล สนธิเวโรจน์

ธนดล สนธิเวโรจน์ ร่วมงานกับ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน พรินซิเพิล จำกัด ก่อนหน้านี้ธนดล มีประสบการณ์ทำงานที่ธนาคารแห่งประเทศไทย รวมทั้งเป็นผู้ช่วยอาจารย์ทางด้านเศรษฐศาสตร์มหภาคและเศรษฐศาสตร์การเงินระหว่างประเทศ ตลอดจนเป็นผู้ช่วยงานวิจัยภายใต้ความร่วมมือของสำนักงานกองทุนสนับสนุนการวิจัยและมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ธนดล สำเร็จการศึกษาระดับปริญญาตรีเศรษฐศาสตร์ (เกียรตินิยมอันดับหนึ่ง) จากมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ข้อสงวนสิทธิ์ 1. เอกสารฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูล/ความเห็น/คำแนะนำตามมุมมองของบริษัทจัดการเป็นการทั่วไป ซึ่งมิได้เป็นการรับประกันหรือรับรองความถูกต้องแต่อย่างใด โดยไม่มุ่งหมายให้เป็นคำแนะนำหรือการเชิญชวนให้บุคคลใดทำการซื้อหรือขายผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนประเภทต่างๆ ตามที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และไม่ถือเป็นการให้คำปรึกษาหรือคำแนะนำเกี่ยวกับการทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนของบริษัทต่างๆ ตามที่ระบุไว้ในเอกสารนี้แต่อย่างใด นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง บลจ. ขอปฏิเสธความรับผิดชอบทั้งปวงที่เกิดหรืออาจเกิดขึ้น นักลงทุนสามารถติดต่อบลจ. เพื่อขอคำแนะนำเป็นการเฉพาะเจาะจงได้ทุกวันทำการ 2. บลจ. ขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่/ทำซ้ำ/ตัดแปลง บางส่วนหรือทั้งหมดในเอกสารฉบับนี้ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษร

บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน พรินซิเพิล จำกัด [www.principal.th](http://www.principal.th)

44 อาคาร ธนาคารซีไอเอ็มบี ไทย ชั้น 16 ถ. หลังสวน แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0-2686-9595, 0-2686-9500