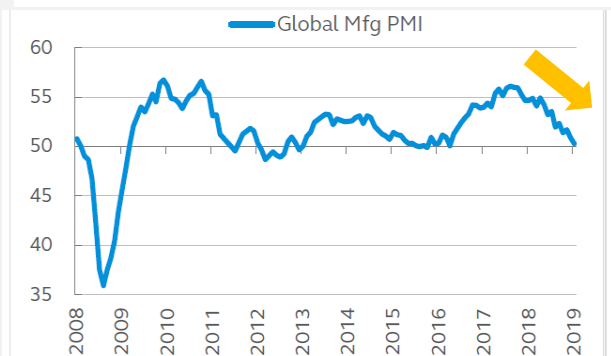


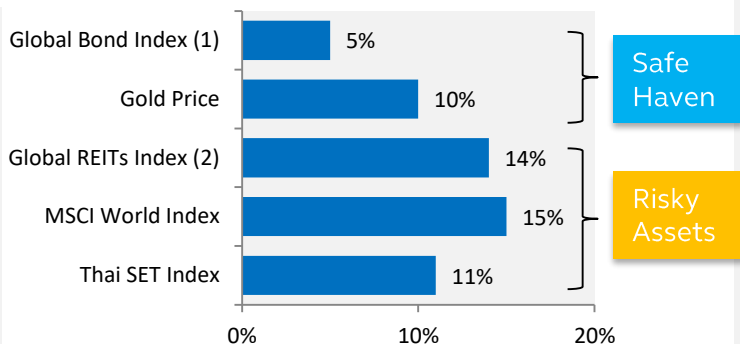
บทวนภาวะเศรษฐกิจกับตลาดทุนช่วงครึ่งแรก ปี 2019

Global Manufacturing Purchasing Manager Index



Source: Principal Multi-Asset Perspectives, Data as of 31 May 2019

2019 YTD Return of Major Asset Classes



Source: Bloomberg, Data as of 28 Jun 2019

(1) Bloomberg Barclays Global Aggregate TRI

(2) FTSE EPRA/NAREIT Developed Index Net TRI USD

ภาพรวมภาวะเศรษฐกิจโลกเริ่มมีสัญญาณชะลอตัว ทั้งด้านการผลิต และการค้าระหว่างประเทศ ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อภาคการผลิตของโลก (Global Manufacturing Purchasing Manager Index หรือ Global MFG PMI) ปรับลดลงเป็นเดือนที่ 13 ติดต่อกัน โดยหากเข้าไปดูเป็นรายประเทศหรือภูมิภาค จะพบว่า ดัชนี GLOBAL MFG PMI มีทิศทางลดลงในทุกเศรษฐกิจหลัก ยกเว้น ญี่ปุ่น ในขณะที่เดียวกัน สงครามการค้าระหว่างจีนและสหรัฐฯ ที่มีท่าทีคลี่คลายช่วงต้นปี ก็กลับมาสร้างความกังวลอีกครั้ง ซึ่งหลายฝ่ายเริ่มเป็นห่วงว่า สงครามการค้าครั้งนี้จะยืดเยื้อยาวนาน คล้ายกับยุคสงครามเย็นระหว่างสหรัฐฯ กับสหภาพโซเวียต นอกจากนี้ การชะลอตัวลงทั้งด้านการผลิตและการค้าระหว่างประเทศ ทำให้เกิดความกังวลว่าเศรษฐกิจโลกจะเข้าสู่ภาวะถดถอย หรือ Recession ได้ภายในระยะ 2-4 ปีข้างหน้า

ตามปกติ หากเศรษฐกิจโลกมีทิศทางชะลอตัว ราคาพันธบัตรและราคาทองคำซึ่งถูกมองว่าเป็น Safe Haven จะปรับตัวขึ้น ส่วนราคาหุ้นและสินทรัพย์เสี่ยงอื่นจะปรับตัวลง แต่สถานการณ์อยู่ในสภาวะขัดแย้งกัน คือ เศรษฐกิจชะลอตัว แต่ราคาสินทรัพย์เกือบทุกประเภทล้วนพร้อมใจกันปรับตัวขึ้น ทั้ง พันธบัตร ทองคำ หุ้น รวมทั้ง REITs (Real Estate Investment Trusts) โดยสาเหตุหลัก อาจจะมาจากความคาดหวังว่า ธนาคารกลางสหรัฐฯ หรือ FED จะเปลี่ยนทิศทางนโยบายจากที่เคยวางกรอบไว้ว่าจะปรับขึ้นดอกเบี้ย เป็นปรับลดดอกเบี้ย ส่งผลให้เกิดเป็น “แรงส่ง” ให้ราคาสินทรัพย์ต่างๆ ปรับขึ้นอย่างพร้อมเพรียงกัน โดยมีประเด็นที่น่าสนใจดังนี้

ตราสารหนี้ (Fixed Income)

- **US:** อัตราผลตอบแทน (Yield) พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี ปรับลดลง (แปลว่า ราคาพันธบัตรปรับตัวขึ้น) จาก 2.5% ช่วงต้นปี ลงมาอยู่ที่ 2.0% เป็นตัวเลขอัตราผลตอบแทนต่ำสุดในรอบ 3 ปี*
- **Thailand:** อัตราผลตอบแทน (Yield) พันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 10 ปี ปรับลดลง จาก 2.5% ช่วงต้นปี ลงมาอยู่ที่ 2.1% เป็นตัวเลขอัตราผลตอบแทนต่ำสุดในรอบ 3 ปี โดยมียอดซื้อสุทธิของนักลงทุนต่างชาติมากกว่า 7 หมื่นล้านบาท*

*Source: Bloomberg and ThaiBMA, Data as of 28 Jun 2019

ข้อสงวนสิทธิ์ 1.เอกสารฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลความเห็นคำแนะนำตามมุมมองของบริษัทจัดการเป็นการทั่วไป ซึ่งมิได้เป็นการรับประกันหรือรับรองความถูกต้องแต่อย่างใด โดยไม่มุ่งหมายให้ถือเป็นคำแนะนำหรือการเชิญชวนให้บุคคลใดทำการซื้อหรือขายผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนประเภทต่างๆ ตามที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และไม่ถือเป็นการให้คำปรึกษาหรือคำแนะนำเกี่ยวกับการทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนของบริษัทต่างๆ ตามที่ระบุไว้ในเอกสารนี้แต่อย่างใด นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง บลจ.ขอปฏิเสธความรับผิดชอบทั้งปวงที่เกิดหรืออาจเกิดขึ้น นักลงทุนสามารถติดต่อบลจ.เพื่อขอคำแนะนำเป็นการเฉพาะเจาะจงได้ทุกวันทำการ 2 บลจ. ขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่ข่าว/จัดแปลง บางส่วนหรือทั้งหมดในเอกสารฉบับนี้ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษร

บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน พรินซิเพิล จำกัด www.principal.th

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

บททวนภาวะเศรษฐกิจกับตลาดทุนช่วงครึ่งแรก ปี 2019



อัตราผลตอบแทน (Yield)
พันธบัตรรัฐบาลออสเตรีย อายุ 100 ปี
ปรับลดลงมาอยู่ที่ 1.13%
Source: finance.yahoo.com

ตราสารหนี้ (Fixed Income) (ต่อ)

- **Europe:** มีตราสารหนี้ภาครัฐมูลค่ามากกว่า 5 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (ประมาณ 155 ล้านล้านบาท) ที่ให้ผลตอบแทน (Yield) ติดลบ (แปลว่า ผู้ลงทุนซึ่งเป็นเจ้าหนี้ ต้องจ่ายผลตอบแทนให้รัฐบาลซึ่งเป็นลูกหนี้) และคิดเป็นครึ่งหนึ่งของตลาดตราสารหนี้ภาครัฐในยุโรป โดยอัตราผลตอบแทน (Yield) พันธบัตรรัฐบาลเยอรมนี อายุ 10 ปี อยู่ที่ -0.3%*
 - ตัวอย่างที่แสดงให้เห็นภาวะ "สุดโต่ง" ของตลาดตราสารหนี้ คือ อัตราผลตอบแทน (Yield) พันธบัตรรัฐบาลออสเตรีย อายุ 100 ปี ซึ่งออกจำหน่ายเมื่อปี 2017 ได้ปรับลดลงต่อเนื่อง จนมาอยู่ที่ 1.13%

ตราสารทุน (Equity)

- **Global:** ตลาดหุ้นอยู่ในทิศทางขาขึ้นทั่วโลก ดัชนี MSCI World ให้ผลตอบแทน +15% โดยตลาดหุ้นที่ให้ผลตอบแทนดีกว่าตลาดหุ้นโลก อาทิ ตลาดหุ้นสหรัฐฯ (S&P500 +17%) ตลาดหุ้นยุโรป (EURO STOXX 50 + 15%) และตลาดหุ้นจีน (Shanghai Shenzhen CSI300 Index +29%) ส่วนหุ้นกลุ่มที่ Outperform ได้แก่ กลุ่ม Technology*
- **Thailand:** ตลาดหุ้นไทยปรับตัวขึ้นเช่นเดียวกับตลาดหุ้นโลก ดัชนี SET Index ให้ผลตอบแทน +11% โดยได้รับแรงหนุนจากการปรับวิธีการคำนวณ Foreign Ownership Limit (FOL) ของดัชนี MSCI ทำให้มีกระแสเงินของนักลงทุนต่างชาติไหลเข้าตลาดหุ้นไทย คิดเป็นยอดซื้อสุทธิกว่า 4 หมื่นล้านบาท*

สินทรัพย์ทางเลือก (Alternatives)

- **Gold:** ราคาทองคำปรับตัวขึ้นทำจุดสูงสุดในรอบ 7 ปี ที่ \$1,420/oz โดยเป็นการปรับขึ้นกว่า 10% ในช่วงเดือนมิถุนายน 2019 สวนทางกับการอ่อนค่าของค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ
- **REITs:** ระดับราคา Real Estate Investment Trusts (REITs) ปรับสูงขึ้นมากกว่า 14% เทียบกับต้นปี สาเหตุหลักคือความคาดหวังว่า FED จะปรับลดอัตราดอกเบี้ย ทำให้เกิดพฤติกรรม Search for Yield คือ มีเงินไหลออกจากตราสารหนี้ที่ได้ Yield ต่ำ มายัง REITs ที่ให้ Yield สูงกว่า

*Source: Bloomberg, Data as of 28 Jun 2019

ข้อสงวนสิทธิ์ 1. เอกสารฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูล/ความเห็น/คำแนะนำตามมุมมองของบริษัทจัดการเป็นการทั่วไป ซึ่งมีได้เป็นการรับประกันหรือรับรองความถูกต้องแต่อย่างใด โดยไม่มุ่งหมายให้ถือเป็นคำแนะนำหรือการเชิญชวนให้บุคคลใดทำการซื้อและ/หรือขายผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนประเภทต่างๆ ตามที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และไม่ถือเป็นการให้คำปรึกษาหรือคำแนะนำเกี่ยวกับการทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนของบริษัทต่างๆ ตามที่ระบุไว้ในเอกสารนี้แต่อย่างใด นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง บลจ. ขอปฏิเสธความรับผิดชอบทั้งปวงที่เกิดหรืออาจเกิดขึ้น นักลงทุนสามารถติดต่อบลจ. เพื่อขอคำแนะนำเป็นการเฉพาะเจาะจงได้ทุกวันทำการ 2. บลจ. ขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่/ทำซ้ำ/ดัดแปลง บางส่วนหรือทั้งหมดในเอกสารฉบับนี้ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษร

บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน พรินซิเพิล จำกัด www.principal.th

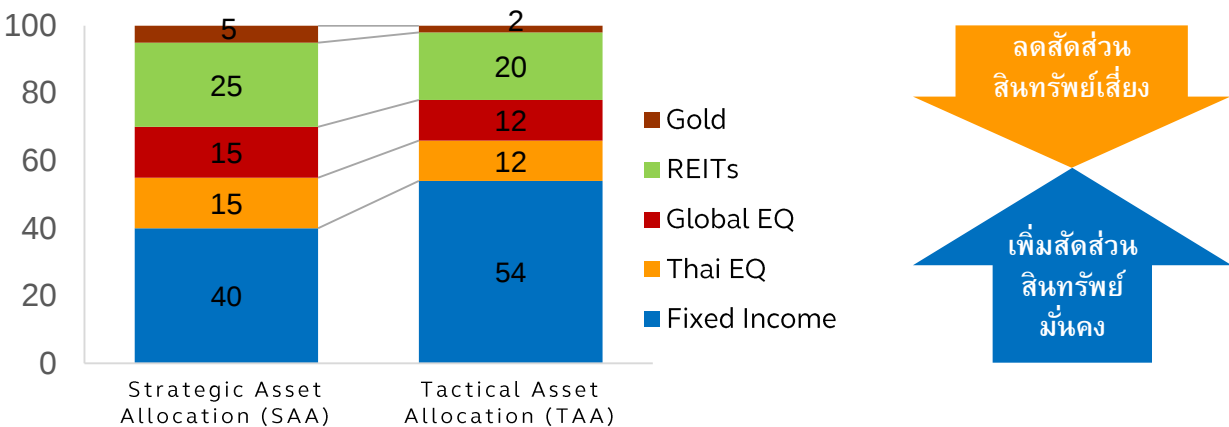
44 อาคาร ธนาคารชีโอเอ็มบี ไทย ชั้น 16 ถ. หลวงวิจิตรวาทการ แขวง ลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0-2686-9595, 0-2686-9500

มุมมองการลงทุนและคำแนะนำการจัดพอร์ต ครึ่งหลัง ปี 2019

เนื่องจากระดับราคาสินทรัพย์เสี่ยงปรับเพิ่มขึ้นมากในช่วงครึ่งปีแรก ในขณะที่ทิศทางเศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มชะลอตัว จึงแนะนำให้ปรับลดน้ำหนักสินทรัพย์เสี่ยง และเพิ่มน้ำหนักตราสารหนี้ระยะสั้น

Asset Class	Strategic Asset Allocation (SAA)	Weight	Tactical Asset Allocation (TAA)	มุมมองการลงทุน ครึ่งหลัง ปี 2019
Fixed Income	40%		54%	- อัตราผลตอบแทน (Yield) สะท้อนความคาดหวังการปรับลดดอกเบี้ยของ FED มากเกินไป มีความเสี่ยงว่าอาจไม่เป็นไปตามคาด ควรเสี่ยงการลงทุนในพันธบัตรอายุกลาง – ยาว - แนะนำให้ลงทุนในกองทุนรวมตราสารหนี้ระยะสั้น
Thai EQ	15%		12%	- SET Index ปรับขึ้นมามากจากกระแส Fund Flow ทำให้ระดับ Valuation เริ่มแพงเทียบกับเพื่อนบ้าน มี upside จำกัด - คาดการณ์ SET Index 1600 – 1750 จุด
Global EQ	15%		12%	- ตลาดมีแนวโน้มผันผวนตามความกังวลเรื่องสงครามการค้า - แนะนำให้ปรับพอร์ตไปลงทุนในหุ้นแนว defensive มากขึ้น - ตลาดที่ยังมี Valuation น่าสนใจ ได้แก่ Japan, China, Vietnam
REITs	25%		20%	ปัจจัยพื้นฐานยังคงแข็งแกร่ง แต่ราคาปรับขึ้นสะท้อนความคาดหวังการปรับลดดอกเบี้ยของ FED มากเกินไป มี upside จำกัด
Gold	5%		2%	ราคาปรับขึ้นเหนือกรอบ \$1200 – 1350/oz ที่คาดไว้ มี upside จำกัด

ตัวอย่างการจัดพอร์ตแบบ Balance ตามแผนการลงทุน Principal Asset Allocation Plan



*Source: Principal Asset Management *Data as of 28 Jun 2019

ข้อสงวนสิทธิ์ 1. เอกสารฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูล/ความเห็น/คำแนะนำตามมุมมองของบริษัทจัดการเป็นการทั่วไป ซึ่งมิได้เป็นการรับประกันหรือรับรองความถูกต้องแต่อย่างใด โดยไม่มุ่งหมายให้ถือเป็นคำแนะนำหรือการเชิญชวนให้บุคคลใดทำการซื้อหรือขายผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนประเภทต่างๆ ตามที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และไม่ถือเป็นการให้คำปรึกษาหรือคำแนะนำเกี่ยวกับการทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนของบริษัทต่างๆ ตามที่ระบุไว้ในเอกสารนี้แต่อย่างใด นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง บลจ. ขอปฏิเสธความรับผิดชอบต่อการเกิดหรืออาจเกิดขึ้น นักลงทุนสามารถติดต่อบลจ. เพื่อขอคำแนะนำเป็นการเฉพาะเจาะจงได้ทุกวันทำการ 2. บลจ. ขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่/ทำซ้ำ/ดัดแปลง บางส่วนหรือทั้งหมดในเอกสารฉบับนี้ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษร

5 เรื่องน่ารู้เกี่ยวกับ US-China Trade War



1. สหรัฐฯ กับ จีน เป็นเศรษฐกิจที่พึ่งพาอาศัยกันมาโดยตลอด

มีคนเปรียบเทียบกับ เหมือนนิทานอีสปเรื่อง “คนตาบอดกับคนขาพิการ” ถ้าแยกกันอยู่ก็หากินลำบาก แต่ถ้าร่วมมือกัน คนหนึ่งเป็นดวงตาบอกทางให้ อีกคนเป็นแขนขาพาไปที่ต่าง ๆ จึงจะอยู่รอด สหรัฐฯ เปรียบเสมือน “คนขาพิการ” ที่พึ่งพาวัตถุดิบและสินค้านำเข้าจากจีนมาหลายสิบปี คนอเมริกันได้ประโยชน์จากการบริโภคสินค้าคุณภาพดีราคาไม่แพง ในขณะที่จีนเปรียบเสมือน “คนตาบอด” ที่เศรษฐกิจเติบโตได้จากการเป็นโรงงานผลิตสินค้าด้วยค่าแรงต่ำ ส่งไปขายสหรัฐฯ

(Source: CGTN Opinion: China and US: Friends, frenemies, foes?, 18 April 2018)

2. Trade War เป็นเรื่อง “การเมือง” มากกว่าเรื่อง “เศรษฐกิจ”

Donald Trump ประธานาธิบดีสหรัฐฯ แสดงความไม่พอใจจีนตั้งแต่ช่วงหาเสียง โดยกล่าวว่าจีน “เอาเปรียบ” ทำให้สหรัฐฯ เสียดุลการค้า มากกว่าปีละ US\$300 พันล้าน สินค้าที่นำเข้าจากจีนส่วนใหญ่คือ คอมพิวเตอร์ มือถือและอุปกรณ์ และเครื่องนุ่งห่ม ส่วนสินค้าที่จีนนำเข้าจากสหรัฐฯ ได้แก่ เครื่องบิน ถั่วเหลือง และรถยนต์ การย้ายฐานการผลิตไปจีนซึ่งมีค่าแรงต่ำกว่า ประกอบกับการใช้ automation และหุ่นยนต์มากขึ้น ทำให้ภาคอุตสาหกรรมในสหรัฐฯ ถดถอย คนอเมริกันชนชั้นแรงงานรู้สึกว่าการตนเองถูกทอดทิ้งจึงหัน มาเลือก Donald Trump และสังเกตได้ว่า ทุกครั้งที่เจรจากับจีน Donald Trump จะประกาศชัยชนะ เพราะหวังจะได้รับการเลือกตั้งกลับมาอีกครั้ง ในปี 2020

3. การขึ้นภาษีนำเข้าไม่ช่วยแก้ปัญหาเก่า แถมยังสร้างปัญหาใหม่

ปัญหาการขาดดุลการค้าเป็นเรื่องที่แก้ไขได้ยาก เพราะมีแนวโน้มว่าหากภาคเอกชนจะย้ายฐานการผลิตออกจากจีน ก็คงไปประเทศที่ค่าแรงถูก เช่น เวียดนาม และคงไม่ย้ายกลับไปสหรัฐฯ ในขณะเดียวกัน การประกาศขึ้นภาษีนำเข้าของ Donald Trump ก็กำลังทำร้ายเศรษฐกิจสหรัฐฯ เอง คนอเมริกันต้องจ่ายเงินซื้อสินค้าแพงขึ้น ภาคธุรกิจ (เช่น ยานยนต์) ที่นำเข้าวัตถุดิบจากจีนก็ต้องจ่ายแพงขึ้น ทำให้ส่วนต่างกำไรลดลง การประกาศขึ้นภาษีแบบตอบโต้กันจึงไม่ได้ช่วยให้การขาดดุลการค้าลดลง แต่กลับจะทำให้เศรษฐกิจของทั้งสหรัฐฯ จีน รวมไปถึง เศรษฐกิจโลก เข้าสู่ภาวะถดถอยได้

4. Trade War ไม่จบง่าย อาจจะยืดเยื้อเหมือน Cold War

คาดว่าความขัดแย้งของ 2 ประเทศไม่ใช่แค่เรื่องเศรษฐกิจ แต่เป็นเรื่องการเมืองและความมั่นคง เกิดจากการที่ “จีน” กำลังผงาดเป็นเบอร์ 2 ทำลาย “สหรัฐฯ” ซึ่งเป็นมหาอำนาจเบอร์ 1 ซึ่งในประวัติศาสตร์โลกเคยเกิดเหตุการณ์ทำนองนี้ 16 ครั้ง (นำไปสู่สงคราม 12 ครั้ง) ถูกเรียกว่า **Thucydides Trap** ตามชื่อนักประวัติศาสตร์ที่บันทึกเหตุการณ์สงครามระหว่าง Sparta (อำนาจเก่า) กับ Athens (อำนาจใหม่) ในยุคกรีกโบราณ จึงมีโอกาสที่จะยืดเยื้อเหมือนสงครามเย็น (Cold War) ระหว่างสหรัฐฯ กับสหภาพโซเวียต ที่กินเวลาหลายปี (Graham Allison: Destined for War (2017))

5. การประชุม G20 ไม่ได้ข้อสรุป เป็นแค่การ “แตะเบรค”

แม้ว่าการพบกันระหว่างผู้นำจีนและสหรัฐฯ ในการประชุมสุดยอดผู้นำกลุ่มประเทศ G20 ที่ Osaka ในช่วงปลายเดือนมิถุนายน 2019 จะจบที่ Donald Trump ประกาศว่า “ดีล” นี้สหรัฐฯ เป็นฝ่ายชนะ แต่โดยเนื้อหาแล้ว สหรัฐฯ เพียงแค่ “แตะเบรค” คำขู่ที่จะขึ้นภาษีสินค้านำเข้ามูลค่ากว่า US\$300 พันล้านออกไปก่อน พร้อมเปิดให้ภาคเอกชนทำธุรกิจกับ Huawei ได้ ในขณะที่จีนประกาศจะสั่งซื้อสินค้าเกษตรจากสหรัฐฯ มากขึ้น ดังนั้นจึงมีความเสี่ยงที่ความกังวลเรื่อง Trade War จะกลับมาได้อีกครั้ง

มูลค่าสินค้านำเข้าจากจีนที่ Donald Trump เคยขู่ว่าจะขึ้นภาษี แต่ให้ระงับชั่วคราวในการประชุม G20

US\$325 billion

US\$250 billion

มูลค่าสินค้านำเข้าจากจีนที่ถูกขึ้นภาษีแล้วในปี 2018

*Source: BBC . Data as of 8 May 2019

ข้อสงวนสิทธิ์ 1.เอกสารฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูล/ความเห็นคำแนะนำตามมุมมองของบริษัทจัดการเป็นกรณีไป ซึ่งมีได้เป็นการรับประกันหรือรับรองความถูกต้องแต่อย่างใด โดยไม่มุ่งหมายให้ถือเป็นคำแนะนำหรือการเชิญชวนให้บุคคลใดทำการซื้อและ/หรือขายผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนประเภทต่าง ๆ ตามที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และไม่ถือเป็นการให้คำปรึกษาหรือคำแนะนำเกี่ยวกับการทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนของบริษัทต่าง ๆ ตามที่ระบุไว้ในเอกสารนี้แต่อย่างใด นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง บลจ. ขอปฏิเสธความรับผิดชอบทั้งปวงที่เกิดหรืออาจเกิดขึ้น นักลงทุนสามารถติดต่อบลจ. เพื่อขอคำแนะนำเป็นการเฉพาะเจาะจงได้ทุกวันทำการ 2.บลจ. ขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่/ทำซ้ำ/ดัดแปลง บางส่วนหรือทั้งหมดในเอกสารฉบับนี้ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษร

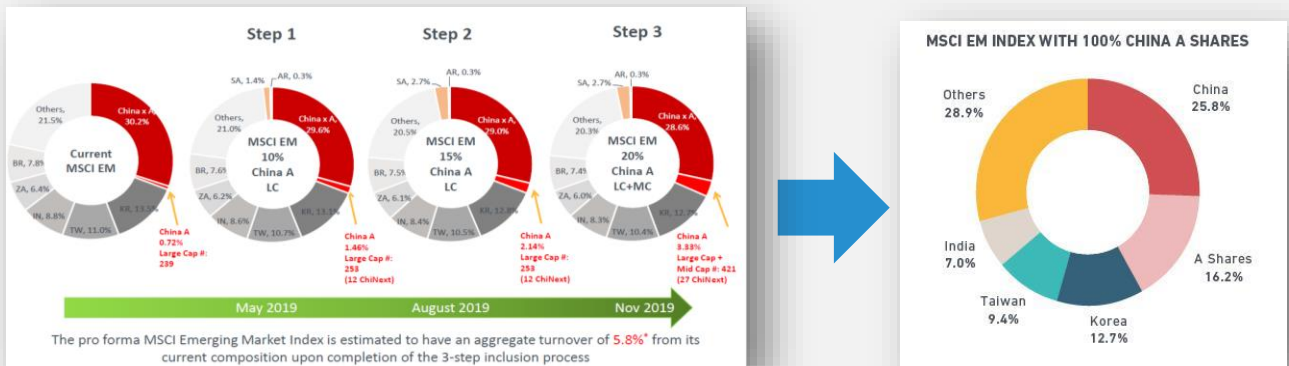
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน วรวิเชล จำกัด www.principal.th

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

4

มุมมองการลงทุนตลาดหุ้นจีน

แม้ Trade War จะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจจีน ทำให้ตัวเลขภาคการผลิตเริ่มชะลอตัวลง แต่การลงทุนในตลาดหุ้นจีนก็มีจุดที่น่าสนใจ และจุดที่ควรระวัง ดังนี้



ขั้นตอนการปรับเพิ่มน้ำหนักหุ้นจีนในดัชนี MSCI Emerging Market Source: www.msci.com, Data as of 16 Jun 2019

จุดที่น่าสนใจ

- Valuation ต่ำ** – ตลาดหุ้น A-Shares ของจีนซื้อขายกันที่ P/E Ratio ประมาณ 10-12 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยที่ 15 เท่า ในขณะที่คาดว่าอัตราการเติบโตของกำไรบริษัทจดทะเบียนปี 2020 จะมากกว่า 13% จึงนับว่าตลาดหุ้นจีนมีระดับราคาน่าสนใจ*
- มาตรการภาครัฐได้ผล** – เราเคยกังวลเรื่องธนาคารเงา (Shadow Banking) คือ การปล่อยกู้ระหว่างกันนอกกรอบธนาคาร แต่จากข้อมูลล่าสุดพบว่า หลังจากรัฐบาลจีนออกมาตรการปราบปราม ก็ไม่มีการปล่อยกู้ผ่านช่องทางนี้เพิ่มขึ้นอีกนับตั้งแต่ปี 2018*
- สัดส่วนต่างชาติจะค่อย ๆ เพิ่มขึ้นจากการปรับเพิ่มน้ำหนักของดัชนี MSCI** – คาดว่าในปลายปี 2019 นี้ ดัชนี MSCI Emerging Market จะเพิ่มสัดส่วน (inclusion) ของหุ้น A-Shares จาก 10% เป็น 20% ทำให้น้ำหนักหุ้น A-Shares ในดัชนีเพิ่มจาก 1.4% เป็น 3.3% คาดว่ากระบวนการนี้จะยังทำต่อเนื่องจนในที่สุดจะมีหุ้น A-Shares ครบ 100% ซึ่งคาดว่าจะทำให้น้ำหนักหุ้น A-Shares ในดัชนีเพิ่มเป็น 16% และทำให้น้ำหนักของหุ้นจีนทั้งหมดเพิ่มเป็น 40%** การทยอยปรับเพิ่มน้ำหนักหุ้นจีนของดัชนี MSCI Emerging Market จะทำให้มีเม็ดเงินของกองทุนแบบ Passive ไหลเข้าตลาดหุ้นจีนอย่างต่อเนื่อง และคาดว่าจะทยอยเพิ่มสัดส่วนของนักลงทุนต่างชาติ จาก 3% ในปัจจุบัน เป็น 10-15% ในอนาคต*

จุดที่ควรระวัง

ตลาดหุ้นจีนอาจผันผวนได้มากจากพฤติกรรมของ “นักลงทุนรายย่อย” ที่เห็นการเก็งกำไรระยะสั้น และการใช้ Margin Loan ในการลงทุน มีข้อมูลสถิติว่า เมื่อใดตลาดหุ้นจีนปรับตัวขึ้น ก็จะมีรายย่อยหนาแน่นพากันมาเปิดบัญชีเพื่อเก็งกำไรซื้อขายหุ้นเป็นจำนวนมาก แต่เมื่อตลาดหุ้นปรับเป็นขาลง นักเก็งกำไรก็จะหายไปจากตลาด* การเก็งกำไรระยะสั้นทำให้ตลาดขาขึ้นมีทิศทางปรับขึ้นได้เร็ว และทำให้ตลาดขาลงมีทิศทางปรับลงได้เร็วเช่นกัน

*Source: Morgan Stanley Research: China Equity Strategy, data as of 16 Jun 2019

**Source: www.msci.com, Data as of 16 Jun 2019

ข้อสงวนสิทธิ์ 1.เอกสารฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูล/ความเห็น/คำแนะนำตามมุมมองของบริษัทจัดการเป็นกรณีทั่วไป ซึ่งมิได้เป็นการรับประกันหรือรับรองความถูกต้องอย่างใด โดยไม่มุ่งหมายให้ถือเป็นคำแนะนำหรือการเชิญชวนให้บุคคลใดทำการซื้อหรือขายผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนประเภทต่าง ๆ ตามที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และไม่ถือเป็นการให้คำปรึกษาหรือคำแนะนำเกี่ยวกับการทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนของบริษัทต่าง ๆ ตามที่ระบุไว้ในเอกสารนี้แต่อย่างใด นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง บลจ. ขอปฏิเสธความรับผิดชอบต่อการเกิดหรืออาจเกิดขึ้น นักลงทุนสามารถติดต่อบลจ. เพื่อขอคำแนะนำในการเฉพาะเจาะจงได้ทุกวันทำการ 2.บลจ. ขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่/ทำซ้ำ/ดัดแปลง บางส่วนหรือทั้งหมดในเอกสารฉบับนี้ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษร

แนะนำกองทุน PRINCIPAL CHINA EQUITY FUND (PRINCIPAL CHEQ)

กองทุนเปิดพรินซิเพิล ไซนา อีควิตี้ (เดิมชื่อ กองทุนเปิดซีไอเอ็มบี-พรินซิเพิล ไซนา อีควิตี้) มีนโยบายลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศ และ/หรือ กองทุน Exchange Traded Fund (ETF) ที่มีนโยบายลงทุนในตราสารทุนที่จดทะเบียนจัดตั้งในประเทศจีน หรือบริษัทที่มีการดำเนินธุรกิจในประเทศจีน หรือบริษัทที่มีรายได้หลักจากการประกอบกิจการในประเทศจีน โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน โดยบริษัทจัดการจะลงทุนอย่างน้อย 2 กองทุน ในสัดส่วนกองทุนไม่เกินกว่าร้อยละ 75 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน โดยในเบื้องต้นกองทุนจะลงทุนในกองทุน CIMB-Principal China Direct Opportunities Fund (กองทุนหลัก) ชนิดหน่วยลงทุน (Share Class) USD ซึ่งจดทะเบียนในประเทศมาเลเซีย และกองทุน iShares FTSE A50 China Index ETF ซึ่งจดทะเบียนในประเทศฮ่องกง



Fund	Morningstar Rating	Past Performance*						YTD Ranking**
		3 Months	6 Months	1 Year	3 Years	5 Years	Since Inception	
PRINCIPAL CHINA EQUITY FUND (PRINCIPAL CHEQ)	n/a	-1.91%	12.35%	n/a	n/a	n/a	5.96%	5/27
BM: XINA50NC Index (THB) 30% + SH000905 Index (THB) 70%		-3.59%	10.04%	n/a	n/a	n/a	4.45%	

Source: Principal Asset Management *Performance Data as of 31 May 2019 **YTD (Year-to-Date) Ranking based on AIMC Category, as of 12 Jun 2019

คำเตือน: ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า(กองทุน) เงื่อนไข ผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน/ กองทุนหลักลงทุนจะจัดไว้ในประเทศจีน ผู้ลงทุนจึงควรพิจารณาการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนโดยรวมของตนเองด้วย/ กองทุนมีนโยบายลงทุนในต่างประเทศ ผู้ลงทุนอาจจะขาดทุนหรือได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนหรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินทุนเริ่มแรกได้/ บริษัทจัดการใช้สัญญาซื้อขายล่วงหน้าเพื่อเป็นเครื่องมือในการป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนของกองทุน (Hedging) ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้จัดการกองทุน / ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวม มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต/ %ต่อปี (Annualized Return) หากกองทุนจัดตั้งมาแล้ว 1 ปีขึ้นไป / ผลการดำเนินงานของกองทุนจัดทำขึ้นตามมาตรฐานการวัดผลการดำเนินงานที่กำหนดโดยสมาคม AIMC



วิน พรหมแพทย์, CFA

คุณวิน พรหมแพทย์, CFA เข้ารับตำแหน่ง ประธานเจ้าหน้าที่การลงทุน บลจ. พรินซิเพิล จำกัด นับตั้งแต่เดือนกันยายน 2015 ก่อนหน้านี้นี้เคยดำรงตำแหน่ง หัวหน้ากลุ่มงานลงทุนและรองโฆษก สำนักงานประกันสังคม โดยมีประสบการณ์ด้านการบริหารกองทุนมากกว่า 17 ปี

คุณวินจบการศึกษาระดับปริญญาตรีเศรษฐศาสตร์ หลักสูตรนานาชาติ (BE) จากมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ และระดับปริญญาโทบริหารธุรกิจจาก Rotterdam School of Management, Erasmus University ประเทศเนเธอร์แลนด์ โดยได้รับทุนรัฐบาล (ก.พ.) สอบผ่านหลักสูตร Chartered Financial Analyst และดำรงตำแหน่ง President, CFA Society Thailand

ข้อสงวนสิทธิ์ 1.เอกสารฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูล/ความเห็น/คำแนะนำตามมุมมองของบริษัทจัดการเป็นการทั่วไป ซึ่งมิได้เป็นการรับประกันหรือรับรองความถูกต้องแต่อย่างใด โดยไม่มุ่งหมายให้ถือเป็นคำแนะนำหรือการเชิญชวนให้บุคคลใดทำการซื้อและ/หรือขายผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนประเภทต่าง ๆ ตามที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และไม่ถือเป็นการให้คำปรึกษาหรือคำแนะนำเกี่ยวกับการทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนของบริษัทต่าง ๆ ตามที่ระบุไว้ในเอกสารนี้แต่อย่างใด นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง บลจ.ขอปฏิเสธความรับผิดชอบทั้งปวงที่เกิดหรืออาจเกิดขึ้น นักลงทุนสามารถติดต่อบลจ.เพื่อขอคำแนะนำเป็นการเฉพาะเจาะจงได้ทุกวันทำการ 2.บลจ.ขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่/ทำซ้ำ/ดัดแปลง บางส่วนหรือทั้งหมดในเอกสารฉบับนี้ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษร

บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน พรินซิเพิล จำกัด www.principal.th

44 อาคาร ธนาคารซีไอเอ็มบี ไทย ชั้น16 ถ. หลังสวน แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0-2686-9595, 0-2686-9500