

Principal

Asset Allocation Recommendation

กล่าวลาปีเสือ – กระโดดเข้าสู่ปีกระต่าย // จัปทิศทางการลงทุนปี 2023

ภาพรวมและกลยุทธ์การลงทุนปี 2022

ตลาดการเงินการลงทุนได้เผชิญกับปัจจัยกดดันหลายด้านในปี 2022 โดยราคาของสินทรัพย์เสี่ยงมีการปรับตัวลงตั้งแต่ต้นปี เริ่มจากประเด็นอัตราเงินเฟ้อที่มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นในสหรัฐฯจากปัญหาขาดแคลนแรงงานหลังกลับมาเปิดประเทศมากยิ่งขึ้นตั้งแต่ช่วงปลายปี 2021 ซึ่งส่งผลทำให้เฟดมีแนวทางการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อชะลอเงินเฟ้อ ขณะที่ทางฝั่งยุโรปที่ความขัดแย้งทางด้านภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างรัสเซียและยูเครน (เริ่มขึ้นในช่วงปลายเดือน ก.พ. 2022) และการที่กลุ่มอียูและสหรัฐฯและชาติพันธมิตร มีการคว่ำบาตรสินค้าโภคภัณฑ์รวมถึงข้อจำกัดทางด้านธุรกรรมและการเงินต่อรัสเซีย ส่งผลทำให้ราคาน้ำมันดิบ (เบรนท์และเหนือระดับ 120 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล) และราคาวัตถุดิบพืชพันธุ์สูงขึ้นตามลำดับ ยิ่งส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อเร่งตัวสูงขึ้นและนำมาซึ่งความกังวลต่อการขึ้นอัตราดอกเบี้ยของอียู และธนาคารกลางในหลายๆ ประเทศทั่วโลกที่ตามมาในทางตรงกันข้ามประเทศฝั่งเอเชีย มีการเพิ่มขึ้นของอัตราเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำกว่า แต่ปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อภูมิภาค ในด้านการค้าระหว่างประเทศและห่วงโซ่อุปทานคือการที่ประเทศจีนได้ดำเนินนโยบายควบคุมการแพร่ระบาดของโควิด-19 อย่างเข้มงวด

อัตราเงินเฟ้อของโลกถ่วงเฉลี่ยตามมูลค่าเศรษฐกิจรายประเทศ (แกนด้านซ้าย)

ราคาน้ำมันดิบเบรนท์และดัชนีราคาสินค้าอาหาร(แกนด้านขวา)

ตั้งแต่ ม.ค. 2019 ถึง ธ.ค. 2022 (ข้อมูลราคา/ดัชนีแบบรายเดือน)



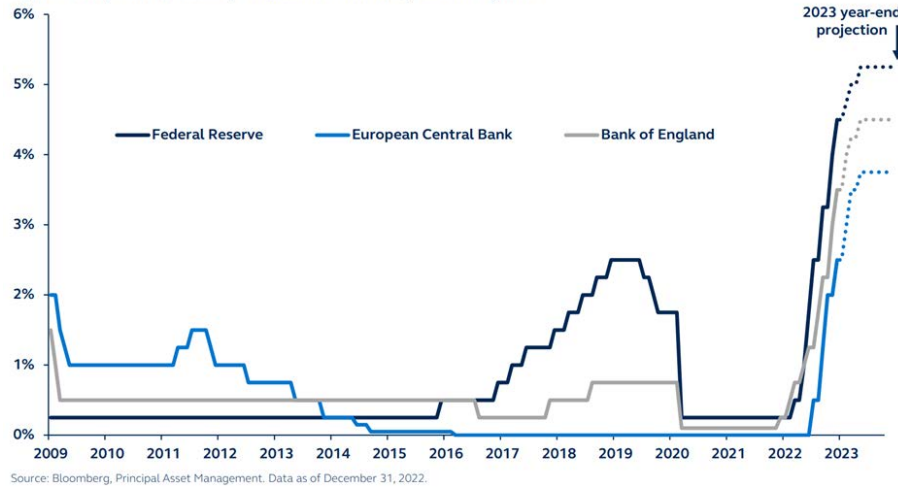
Source: Bloomberg, Principal Asset Management

เฟดทำการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกในรอบ 4 ปี (หรือตั้งแต่ปี 2018) ในการประชุมในเดือน มี.ค. 2022 ในระดับ 0.25% ไปสู่ระดับ 0.25% - 0.50% โดยทำการทยอยปรับอัตราดอกเบี้ยในระดับที่เร่งตัวมากขึ้นในช่วงกลางปีที่ 0.5% ในการประชุมเดือน พ.ค. 2022 และเพิ่มขึ้นเป็นระดับ 0.75% ต่อเนื่องในการประชุมสี่ครั้งถัดมา โดยเริ่มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยที่ชะลอตัวลงในอัตรา 0.5% ในการประชุมเดือน ธ.ค. 2022 หลังอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ เริ่มมีทิศทางเพิ่มขึ้นอย่างชะลอตัวลงแบบชัดเจนในช่วง 2 เดือนก่อนหน้า (ต.ค. - พ.ย.) ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟดปรับขึ้นมาอยู่ที่ 4.25 – 4.5% และเจ้าหน้าที่เฟดส่วนใหญ่คาดการณ์การขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่องจนทำให้ Terminal rate ในปี 2023 สูงขึ้นมาอยู่ที่ประมาณ 5.1%

Principal Asset Allocation Recommendation

อัตราดอกเบี้ยนโยบายของเฟด (เส้นสีน้ำเงิน) อีซีบี (เส้นสีฟ้า) และธนาคารแห่งประเทศไทย (เส้นสีเทา)

Global central bank policy rates and projections
Upper bound, Federal Reserve, European Central Bank, Bank of England

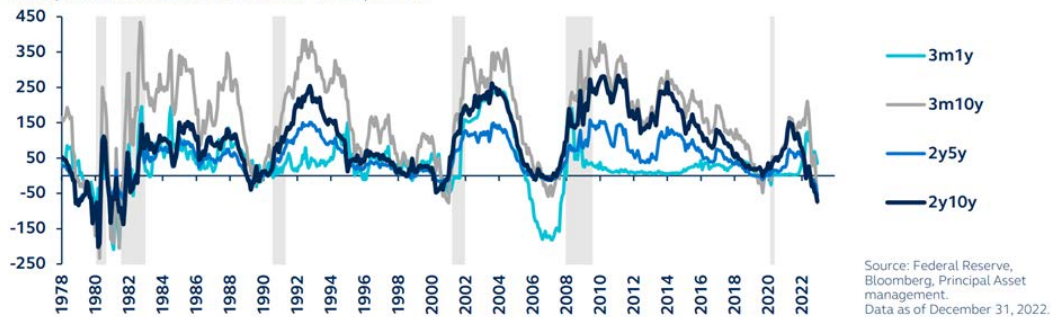


Source: Principal Global Asset Allocation

ในปี 2022 ได้เกิดเหตุการณ์ที่เรียกว่า Inverted Yield Curve ของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐอยู่หลายครั้ง โดยเหตุการณ์ดังกล่าวคือ การที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะสั้น (โดยปกตินักลงทุนจะดูส่วนต่างระหว่างพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี และอายุ 2 ปี หรือ ส่วนต่างระหว่างพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปีและอายุ 3 เดือน) เนื่องจากนักลงทุนจะหันไปลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงต่ำมากขึ้นซึ่งรวมถึงพันธบัตรรัฐบาลระยะยาว โดยเหตุการณ์นี้ถือเป็นหนึ่งในสัญญาณบ่งชี้ถึงเศรษฐกิจถดถอยในอนาคตได้

ผลต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลและการเกิด Recessions

U.S. Treasury yield term spreads and economic recessions
Basis points, recessions are shaded, 1978–present



Source: Principal Global Asset Allocation

อัตราเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มสูงขึ้นในสหรัฐฯ และยุโรป รวมถึงความขัดแย้งทางด้านภูมิรัฐศาสตร์ในยุโรป รวมถึงการใช้นโยบายโควิดเป็นศูนย์ของจีน ได้ส่งผลกระทบต่อภาพเศรษฐกิจในภาพรวม โดยดัชนีชี้วัดทางเศรษฐกิจที่สำคัญ เช่น Manufacturing/Service PMI มีการปรับตัวลงอย่างต่อเนื่องในปี 2022 และลดลงต่ำกว่าระดับ 50 ในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว (Developed market) รวมถึงประเทศจีน สะท้อนการหด

Principal Asset Allocation Recommendation



ตัวของภาพรวมของภาคการผลิตและบริการ หรือเศรษฐกิจโดยรวม เช่นเดียวกัน ทางด้านสหรัฐฯ ที่ประกาศการเติบโตของ GDP ที่ติดลบสองไตรมาสติดกัน ซึ่งหมายถึงเศรษฐกิจสหรัฐฯ ได้เข้าสู่ภาวะถดถอยเชิงเทคนิค (Technical Recession) และการปรับลดประมาณการกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นจีน

Manufacturing/Service PMI ของกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วและประเทศจีน



Source: Principal Global Asset Allocation

ในด้านตลาดการเงินการลงทุน ปี 2022 ถือว่าเป็นปีที่ยากต่อการลงทุนเนื่องจากตลาดมีความผันผวนและอ่อนไหวต่ออัตราเงินเฟ้อและการขึ้นอัตราดอกเบี้ยของเฟด ในด้านตลาดหุ้น หุนกลุ่มที่ได้รับแรงกดดันมากที่สุดคือหุนกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยี เนื่องจากเป็นหุนที่มีแนวโน้มการเติบโตของกำไรในอนาคตค่อนข้างสูง ซึ่งนักลงทุนจะมีการประเมินมูลค่าแบบมีพรีเมียมค่อนข้างสูงโดยเฉพาะในตลาดขาขึ้นหรือในช่วงที่เศรษฐกิจเติบโตดี ในทางตรงกันข้าม หุนกลุ่ม Defensive โดยเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care และ Utilities ถือว่าสร้างผลตอบแทนดีกว่าหุนโดยรวม ขณะที่การขึ้นอัตราดอกเบี้ยของเฟดที่เร่งตัวมากกว่าธนาคารกลางของกลุ่มประเทศเกิดใหม่ (Emerging market) ส่งผลทำให้ Dollar Index ปรับตัวสูงขึ้นซึ่งกดดันตลาดหุ้นในกลุ่มประเทศเกิดใหม่ในช่วงเวลาหนึ่ง

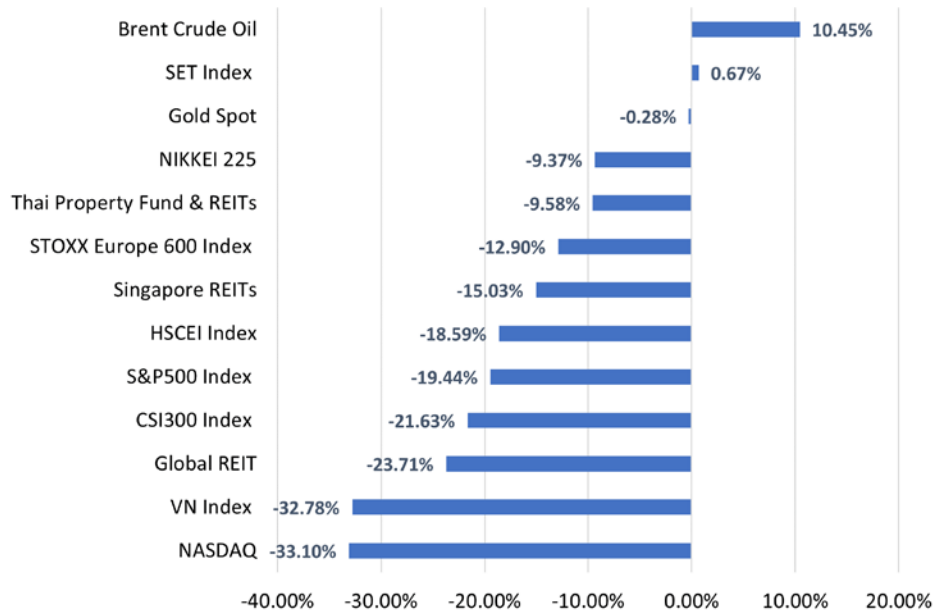
อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ มีการปรับตัวขึ้นล้อตามกับทิศทางหรือระดับการขึ้นอัตราดอกเบี้ยของเฟด โดย US-10YR Treasury Yield (อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯอายุ 10 ปี) ปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง และไปแตะระดับสูงสุดของปีในช่วงต้นเดือน พ.ย. 2022 ที่ระดับประมาณ 4.2% ขณะที่ รีท หรือ REITs ได้รับแรงกดดันจากการขึ้นดอกเบี้ยที่ต่อเนื่องของเฟดและธนาคารกลางหลายประเทศทั่วโลก ซึ่งส่งผลทำให้ Yield Spread (ผลต่างอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลและปันผล) ปรับตัวแคบลง ส่วนทองคำที่ถือเป็นสินทรัพย์ปลอดภัย สามารถสร้างผลตอบแทนได้ดีกว่าสินทรัพย์เสี่ยงอย่างหุนในปีที่ผ่านมา

1Q/2023

Principal

Asset Allocation Recommendation

ผลตอบแทนของดัชนีหลักในปี 2022



Source: Bloomberg, Principal Asset Management

ด้วยปัจจัยกดดันหลายด้านในปี 2022 ที่ผ่านมา ทางบลจ.พรินซิเพิล ได้กำหนดกลยุทธ์การลงทุนแบบระยะยาวอย่างต่อเนื่องและได้แนะนำให้นักลงทุน มุ่งเน้นการลงทุนในสินทรัพย์ที่เป็น Quality Growth หรือสินทรัพย์ที่มีการเติบโตในระดับปานกลาง แต่มีความมั่นคงของธุรกิจและรายได้เพื่อรองรับความเสี่ยงหรือความผันผวนจากปัจจัยทางเศรษฐกิจ เลือกลงทุนในสินทรัพย์ประเภทที่มีความผันผวนต่ำ บริษัทขนาดใหญ่หรือมีขนาดมูลค่าตลาดสูง และจัดทำ Asset Allocation สร้างพอร์ตการลงทุนที่เหมาะสม โดยกระจายการลงทุนไปในหลากหลายสินทรัพย์และประเทศ เพื่อสร้างพอร์ตการลงทุนที่ช่วยควบคุมความเสี่ยงและรับผลตอบแทนที่เหมาะสม

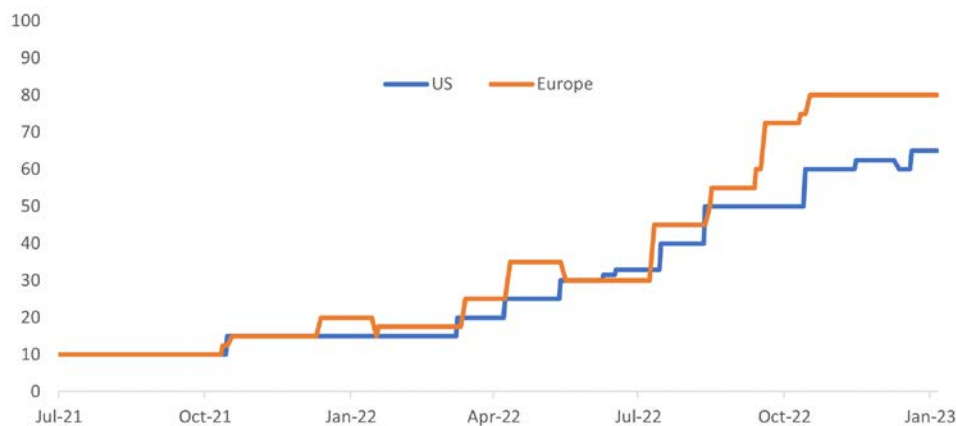
Principal Asset Allocation Recommendation



ภาพรวมและกลยุทธ์การลงทุนปี 2023

กระโดดข้ามเข้าสู่ปีกระทาย ปี 2023 ตลาดการลงทุนมีทิศทางสดใสตั้งแต่ช่วงต้นปี จากความคาดหวังต่อการชะลอขึ้นอัตราดอกเบี้ยของเฟดในปีนี หลังอัตราเงินเฟ้อสหรัฐอ่อนตัวลงต่อเนื่อง 6 เดือน ติดต่อกัน เช่นเดียวกับทางฝั่งยุโรป ที่ราคาก๊าซธรรมชาติ (อ้างอิง Dutch TTF) ปรับตัวลงอย่าง มีนัยในเดือน ธ.ค. 2022 ที่ผ่านมา เนื่องจากทางกลุ่มประเทศยุโรปสามารถจัดเก็บก๊าซได้มากขึ้น หน้าหนาวครั้งนี้ มีอุณหภูมิสูงกว่าค่าเฉลี่ย ย้อนหลัง และลดการพึ่งพิงการนำเข้าพลังงานจากรัสเซียหรือหาประเทศคู่ค้าใหม่ ซึ่งน่าจะส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อในยุโรปปรับลดลงเช่นกัน ขณะที่ ประเทศจีนที่มีการเปิดประเทศมากขึ้น ทั้งในการผ่อนคลายการควบคุมผู้ติดเชื้อโควิด-19 ในประเทศ ผู้ที่เดินทางเข้าประเทศ พร้อมกับการออก มาตรการช่วยเหลืออุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ที่มีปัญหาในปีที่แล้ว ซึ่งน่าจะช่วยผลักดันเศรษฐกิจในภาพรวมของจีนในปีนีแข็งแกร่งขึ้นอย่างมีนัย อย่างไรก็ตาม หากตลาดได้มีการตอบสนองในเชิงบวกที่มากเกินไปตั้งแต่ต้นปี จนทำให้การประเมินมูลค่า (Valuation) ปรับขึ้นมาสูงเกินไป เราอาจได้เห็น การปรับตัวลงของราคาสินทรัพย์เสี่ยงในปี 2023 อีกครั้ง หากเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย (Recession) และส่งผลไปที่ผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียน ขณะที่อัตราเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยของกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วถือว่าการปรับตัวขึ้นมาอยู่ในระดับที่สูงขึ้นตั้งแต่ต้นปี ซึ่งอาจเป็นอีก แรงกดดันต่อธุรกิจภาพรวม ดังนั้นตลาดอาจยังคงมีพฤติกรรมที่อ่อนไหวต่อตัวเลขเศรษฐกิจที่ประกาศออกมาอย่างต่อเนื่อง (เช่น อัตราเงินเฟ้อ ข้อมูลเกี่ยวกับตลาดแรงงาน) รวมถึงงบการเงินของบริษัทจดทะเบียนเช่นกัน เพราะฉะนั้น กลยุทธ์การลงทุนในปี 2023 ยังคงมีความคล้ายเคียง กับปี 2022 โดยเราแนะนำการจัดพอร์ตการลงทุนให้เหมาะสมต่อความเสี่ยงของนักลงทุน กระจ่ายการลงทุนในหลากหลายสินทรัพย์ และมุ่งเน้นใน สินทรัพย์ที่มีคุณภาพ ส่วนการจับจังหวะการลงทุนแบบระยะสั้นหากมีโอกาสสามารถทำได้

ความน่าจะเป็นในการเกิด Recession (%) ใน 12 เดือนข้างหน้า

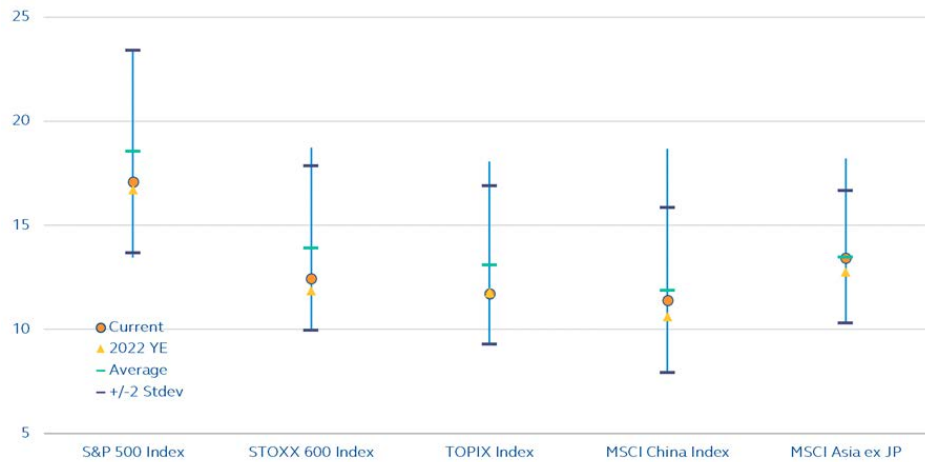


Source: Bloomberg data as of 5 Jan 2023, Principal Asset Management

1Q/2023

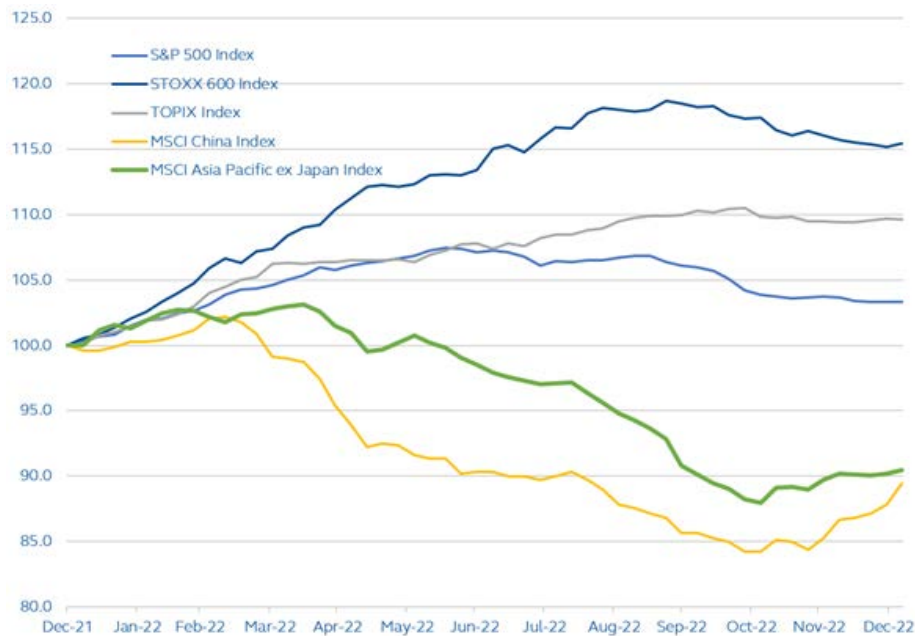
Principal Asset Allocation Recommendation

การประเมินมูลค่า (Valuation) – Forward PE Ratio ของดัชนีหลัก ณ สิ้นปี 2022 เทียบค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี



Source: Bloomberg data as of 30 Dec 2022, Principal Asset Management

การปรับประมาณการกำไรหุ้นในดัชนีหลักในช่วงปี 2022 เทียบสิ้นปี 2021



Source: Bloomberg data as of 30 Dec 2022

Principal

Asset Allocation Recommendation



• ตลาดหุ้นต่างประเทศ

การลงทุนในหุ้นต่างประเทศยังคงเป็นสิ่งที่น่าสนใจสำหรับนักลงทุนเนื่องจากมีอัตราการเติบโตในระยะสั้นและระยะยาวที่น่าสนใจ สำหรับตลาดหุ้นในประเทศพัฒนาแล้ว อย่างเช่น สหรัฐฯ และยุโรป ยังคงมีความอ่อนไหวจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจหรือการเกิด Recession เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูงจะมีผลต่อผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียน และสามารถส่งผลกระทบต่อทิศทางลบไปที่ตลาดหุ้นได้ในอนาคตได้ ขณะที่ความขัดแย้งในยุโรประหว่างรัสเซียและยูเครนยังคงมีอยู่ ซึ่งสามารถสร้างความผันผวนในยุโรปได้ต่อเนื่อง สำหรับในระยะสั้น ตลาดหุ้นสหรัฐฯและยุโรป สามารถปรับตัวได้ดีในช่วงต้นปี 2023 ตามความคาดหวังของนักลงทุนต่อการชะลอการขึ้นอัตราดอกเบี้ยของเฟดและอัตราเงินเฟ้อที่น่าจะลดลงได้ต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าเฟดน่าจะยังต้องขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่อง โดยคาดว่าจะไปสูงสุดที่ 5.25% และคงอัตราดอกเบี้ยในระดับสูงจนกว่าอัตราเงินเฟ้อจะปรับลดลงอย่างมีนัย

สำหรับทางฝั่งเอเชีย ภาพการเติบโตของเศรษฐกิจดูชัดเจนกว่า ซึ่งได้อานิสงส์จากการเปิดประเทศมากขึ้นของประเทศจีน ซึ่งน่าจะส่งผลบวกต่อห่วงโซ่อุปทานในภูมิภาค ซึ่งถือเป็นส่วนช่วยลดแรงกดดันอัตราเงินเฟ้อ และช่วยเพิ่มรายได้การท่องเที่ยวในภูมิภาค โดยรัฐบาลจีนได้ออกมาตรการผ่อนคลายเป็นต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงเดือน พ.ย. - ธ.ค. ปีที่แล้ว จนถึงการประกาศเปิดประเทศรับชาวต่างชาติในวันที่ 8 ม.ค. 2023 ขณะที่นโยบายการเงินและการคลังยังเอื้อต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ ซึ่งตรงข้ามกับทางฝั่งกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว พร้อมทั้งออกมาตรการช่วยเหลือตลาดอสังหาริมทรัพย์ซึ่งสร้างเม็ดเงินกว่า 1 ใน 4 ของ GDP นอกจากนี้ รัฐบาลจีนยังมีท่าทีผ่อนคลายเป็นขั้นตอนมาตรการควบคุมการทำธุรกิจของกลุ่มบริษัทเทคโนโลยีที่เป็นปัจจัยกดดันตลาดในช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมา ด้วยทิศทางที่คาดว่าจะกลับมาเป็นบวกและแข็งแกร่งของจีนในปีนี้ เราจึงได้เริ่มเห็นการปรับประมาณการกำไรของบริษัทในตลาดหุ้นจีนตั้งแต่ปลายปี 2022 และราคาตลาดหุ้นจีนมีการพลิกกลับในทิศทางขาขึ้น

ทางด้านประเทศเวียดนามซึ่ง GDP เติบโตได้สูงถึง 8.02% ในปี 2022 เนื่องจากการเปิดประเทศที่มากขึ้น ส่งผลให้การใช้จ่ายในประเทศเร่งตัวขึ้น (การบริโภคภาคเอกชน หรือ Private Consumption คิดเป็น 55% ของ GDP) สะท้อนต่อยอดค้าปลีกที่เติบโตต่อเนื่องในปีที่ผ่านมา หรือเติบโตประมาณ 20% ในปี 2022 นอกจากนี้ นักท่องเที่ยวต่างชาติที่เริ่มกลับเข้ามาถือว่ามีส่วนช่วยยอดค้าปลีกเช่นกัน (รายได้จากการท่องเที่ยวคิดเป็นประมาณ 10% ของ GDP ก่อนโควิด-19 / นักท่องเที่ยวต่างชาติประมาณเกือบ 4 ล้านคน เทียบช่วงก่อนโควิด-19 ประมาณ 15 ล้านคนต่อปี) ขณะที่ยอดส่งออกและเงินลงทุนตรงจากต่างประเทศ (FDI) ยังถือว่าทำได้ดี โดยเติบโตประมาณ 10% และ 13% ตามลำดับ ในปีที่ผ่านมา สำหรับตลาดหุ้นสามารถกลับมาขึ้นระดับเหนือ 1,000 จุดได้ (VN Index) ในช่วงเดือน ธ.ค. ที่ผ่านมา สำหรับภาพตลาดหุ้นเวียดนามในปี 2023 คาดว่าจะสามารถมีทิศทางที่ดีขึ้นหลังรัฐบาลมีความพยายามในการเพิ่มสภาพคล่องผ่านการให้แบงก์พาณิชย์ปล่อยกู้มากขึ้น และมีแผนการปรับกฎหมายการออกหุ้นกู้ ขณะที่รัฐบาลคาดการณ์ GDP ของเวียดนามปี 2023 อยู่ที่ประมาณ 6.0-6.5% ส่วนการเปิดประเทศของจีนน่าจะส่งผลบวกต่อการส่งออก/นำเข้าของเวียดนาม เนื่องจากเป็นคู่ค้าสำคัญ

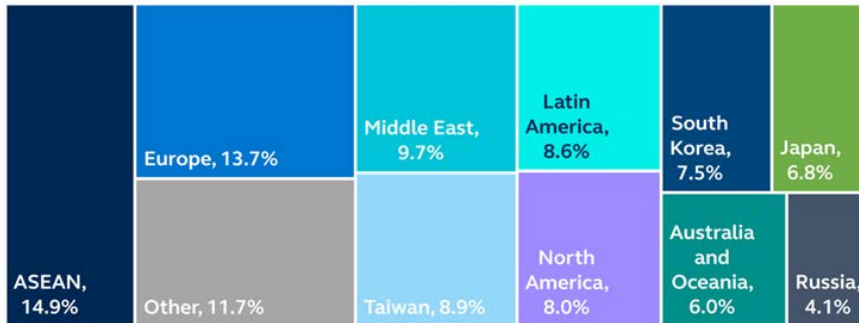
ความเสี่ยงสำหรับปี 2023 ของตลาดหุ้นต่างประเทศที่สำคัญคือ ปัจจัยทางด้านภูมิรัฐศาสตร์ ทั้งในส่วนของ สหรัฐฯ / ไต้หวัน-จีน และรัสเซีย-ยูเครน หรือด้านสงครามการค้า/ห่วงโซ่อุปทานด้านเทคโนโลยีระหว่างสหรัฐฯและจีน ซึ่งสิ่งเหล่านี้ล้วนมีผลต่ออัตราเงินเฟ้อและเศรษฐกิจในอนาคต

ทำให้น้ำหนัก Slightly Overweight สำหรับตลาดหุ้นต่างประเทศโดยรวม เพิ่มน้ำหนักในส่วนหุ้นจีน

Principal Asset Allocation Recommendation

ประเทศต้นทางที่จีนนำเข้าสินค้าในช่วง 11 เดือนแรกของปี 2022 (แบ่งตามสัดส่วนเป็น %)

China imports during the first eleven months of 2022
By region, January 2022–November 2022



Source: Bloomberg, Principal Asset Management.
Data as of December 31, 2022.

Source: Principal Global Asset Allocation

• ตลาดหุ้นไทย

ตลาดหุ้นไทยถือว่าเป็นหนึ่งในตลาดหุ้นที่มีผลการดำเนินงานดีเป็นลำดับต้นๆ ในปี 2022 เมื่อเปรียบเทียบกับตลาดหุ้นของประเทศหลักๆ ทั่วโลก โดยมีปัจจัยสำคัญที่สนับสนุนตลาดหุ้นไทยและเศรษฐกิจ คือการเปิดประเทศ (Reopening) ซึ่งเริ่มทยอยผ่อนคลายกฎระเบียบด้าน COVID-19 เพิ่มขึ้น ส่งผลทำให้การใช้ชีวิตของผู้คนในประเทศกลับมาแบบปกติมากยิ่งขึ้นและนักท่องเที่ยวต่างชาติสามารถเดินทางมาที่ประเทศไทยได้สะดวกมากขึ้นในช่วงที่ผ่านมาของปี 2022 มองไปที่ปี 2023 ปัจจัยที่คาดว่าจะสนับสนุนตลาดหุ้นและเศรษฐกิจไทยเพิ่มเติม คือการที่นักท่องเที่ยวจีนที่นำจะกลับมาเที่ยวประเทศไทยมากขึ้นหลังประเทศจีนมีการผ่อนคลายนโยบายโควิดเป็นศูนย์และเปิดประเทศรับผู้เดินทางเข้าตั้งแต่วันที่ 8 ม.ค. 2023 โดยการท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย (ททท.) คาดนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้าประเทศไทย ประมาณ 20 ล้านคน สำหรับปี 2023 (11.8 ล้านคน ในปี 2022)

การประเมินมูลค่า (Valuation) ของตลาดหุ้นไทย หรือ SET Index ถือว่าไม่แพงหรือถูกเกินไป เทียบกับภาพเศรษฐกิจที่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง โดยหากพิจารณาจาก Forward P/E 12 เดือนที่ 14-15 เท่า ซึ่งอยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ที่ประมาณ -0.8 SD ขณะที่เงินลงทุนต่างชาติ (Foreign Fund Flow) ก็ไหลเข้าตลาดหุ้นไทยต่อเนื่องเช่นกัน

ขณะที่ความเสี่ยงที่ต้องจับตามองคือ การที่เศรษฐกิจโลกชะลอตัวหรือนักท่องเที่ยวต่างชาติไม่กลับมาอย่างที่คาดไว้ ซึ่งจะสามารถกดดันเศรษฐกิจไทยในปี 2023 รวมถึงความไม่แน่นอนทางการเมืองภายในประเทศ

บลจ.พรินซิเพิล คาดว่า SET Index จะเคลื่อนไหวในกรอบ 1,650 – 1,750 จุด โดยมีปัจจัยสนับสนุนหลักจาก 1) การฟื้นตัวของการท่องเที่ยวโดยเฉพาะในกลุ่มนักท่องเที่ยวจีน 2) การบริโภคภายในประเทศที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง และมีแนวโน้มขยายตัวสูงกว่าระดับก่อนเกิดการแพร่ระบาด และ 3) การเลือกตั้งที่จะเกิดขึ้นในไตรมาส 2

Principal

Asset Allocation Recommendation



เราให้น้ำหนัก Neutral สำหรับตลาดหุ้นไทยเนื่องจากปัจจัยบวกจากนักท่องเที่ยวต่างชาติและนักท่องเที่ยวจีนที่มีแนวโน้มเพิ่มมากขึ้นอาจถูกกลบด้วยปัจจัยลบจาก Recession ที่กระทบการส่งออก รวมถึงราคาน้ำมันดิบที่มีแนวโน้มอ่อนตัวลง มีโอกาสส่งผลลบต่อผลประกอบการหุ้นกลุ่มพลังงานซึ่งคิดเป็น 21-22% ของมูลค่าตลาดรวมของ SET Index

● ตลาดตราสารหนี้

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐอายุ 10 ปี (US-10YR Treasury Yield) ปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่องในปี 2022 ล้อตามการขึ้นอัตราดอกเบี้ยของเฟดและไปแตะระดับสูงสุดในช่วงเดือน ต.ค. - พ.ย. 2022 ที่ประมาณ 4.2% และมีการย่อตัวลงมาอยู่ที่ประมาณ 3.5% ในช่วงสิ้นปีที่ผ่านมา เนื่องจากความกังวลด้าน Recession ขณะที่ตลาดตราสารหนี้ไทยในปีที่ผ่านมามีความผันผวนค่อนข้างสูง โดยอัตราผลตอบแทนหรือยิลด์ ปรับตัวตามการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐ

ในปี 2022 ธนาคารแห่งประเทศไทย (BoT) ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 3 ครั้งรวม 0.75% ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายอยู่ที่ระดับ 1.25% โดย BoT ส่งสัญญาณชัดเจนในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไปเข้าสู่ระดับที่เหมาะสมกับการขยายตัวของเศรษฐกิจอย่างมีเสถียรภาพในระยะยาว อย่างไรก็ตาม หากเศรษฐกิจไทยในปี 2023 มีแนวโน้มการเติบโตที่เร่งตัวมากกว่าที่คาดไว้ BoT อาจทำการขึ้นอัตราดอกเบี้ยในระดับที่สูงขึ้นเทียบกับปีที่แล้ว เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อของไทยยังอยู่ในระดับสูง หรือประมาณ 5-6% ในช่วง 1-2 เดือนที่ผ่านมา โดย บลจ.พริ้นซิเพิล คาดว่า BoT จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายประมาณ 0.75-1.00% ในปีนี้ และมองว่าอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ของไทยที่ปรับตัวขึ้นในปีที่ผ่านมา ยังไม่ได้สะท้อนแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่น่าจะสูงขึ้นในปีนี้

เราให้น้ำหนัก Neutral สำหรับตลาดตราสารหนี้ไทย เนื่องจากความไม่แน่นอนต่อระดับการขึ้นอัตราดอกเบี้ยยังคงมีอยู่ซึ่งอาจสร้างความผันผวนต่ออัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ไทยได้สูง แต่การลงทุนและถือครองจนจบอายุในตราสารหนี้แบบอายุสั้น หรือ Short Duration (อายุประมาณ 6-24 เดือน) สามารถทำได้ ขณะที่เราชอบตราสารหนี้ต่างประเทศมากกว่า โดยเฉพาะกองทุนตราสารหนี้ที่ลงทุนทั่วโลก (ที่มีสัดส่วนการลงทุนส่วนใหญ่ลงในตราสารหนี้สกุลเงินดอลลาร์สหรัฐเป็นหลัก) หรือกองทุน Global Income เนื่องจากยิลด์มีการปรับตัวขึ้นสะท้อนต่อสถานการณ์การขึ้นอัตราดอกเบี้ยของเฟดและความกังวลด้าน Recession ไปมากระดับหนึ่งแล้ว

● ตลาดสินทรัพย์ทางเลือก

การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์หรือ REITs ในปี 2022 ที่ผ่านมามีแรงกดดันจากภาวะเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นกว่าที่คาดการณ์ไว้ส่งผลต่อ Dividend Yield Spread ให้ปรับตัวแคบลง อย่างไรก็ตาม REITs ในบางประเทศยังได้ประโยชน์จากการเปิดประเทศ โดยเฉพาะในฝั่งเอเชีย เช่น ไทย และ สิงคโปร์ หรือในอุตสาหกรรม/ธุรกิจ เช่น ห้างค้าปลีกของประเทศไทย โรงแรมในประเทศไทยและสิงคโปร์ และ คลังสินค้า (Warehouse) เป็นต้น

ในปี 2023 ปัจจัยบวกที่สำคัญต่อ REITs คือการเปิดประเทศของจีน และการชะลอหรือหยุดขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารกลางหลักของโลก เนื่องจากเงินเฟ้อมีทิศทางอ่อนลง หรือยับยั้งการเกิดเศรษฐกิจถดถอย ซึ่งทำให้เรามองเห็นแนวโน้มเชิงบวกต่อ REITs ในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2023 นอกจากนั้น

Principal

Asset Allocation Recommendation



อย่างไรก็ดี ธนาคารกลางหลักทั่วโลกน่าจะยังทำการปรับขึ้นดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่องในช่วงครึ่งปีแรก ซึ่งคาดว่าจะยังส่งผลกระทบต่อการลงทุนสำหรับ REITs เราจึงให้น้ำหนัก Neutral สำหรับ REITs ไว้ก่อน (ปกติแล้ว REITs เป็นตราสารที่ได้ประโยชน์เมื่อดอกเบี้ยคงที่หรือลดลง) สำหรับการลงทุนในทองคำ ซึ่งเป็นตราสารทางเลือกที่มีอุปสงค์โดยเฉพาะในช่วงที่มีความกังวลในตลาดหุ้นในระดับสูงหรือช่วงที่มีความกังวลด้านภาวะสงคราม หรือถือเป็นสกุลเงินหนึ่ง และใช้เพื่อเป็นสมบัติ นอกเหนือไปจากความต้องการใช้ในเชิงอุตสาหกรรม ขณะที่ธนาคารกลางหลายแห่งในโลกใช้ทองคำเป็นเงินสำรองระหว่างประเทศ กลยุทธ์การลงทุนในทองคำ ยังคงแนะนำลงทุนผ่านกองทุนทองคำ ซึ่งทำการป้องกันความเสี่ยงค่าเงินไม่น้อยกว่า 90% เพื่อให้นักลงทุนได้รับผลตอบแทนใกล้เคียงราคาทองคำในตลาดโลกให้มากที่สุด เราคาดว่าราคาทองคำยังมีแนวโน้มที่ดีต่อเนื่องในปีนี้ เนื่องจากความกังวลด้านเศรษฐกิจถดถอยและแนวโน้มการอ่อนค่าของดอลลาร์สหรัฐ (หากเฟดชะลอการขึ้นอัตราดอกเบี้ย) เราให้น้ำหนัก Slightly Overweight สำหรับการลงทุนในทองคำ

การลงทุนแบบ Thematic (การลงทุนในหมวดอุตสาหกรรมที่มุ่งลงทุนเฉพาะเจาะจงในหมวดอุตสาหกรรม)

การลงทุนแบบ Thematic ถือว่ามีความสำคัญต่อการลงทุนระยะยาวเนื่องจากถือเป็นการสร้างโอกาสการลงทุนที่จะสามารถเติบโตไปตามการเปลี่ยนแปลงของอุตสาหกรรมหรือทิศทางธุรกิจใหม่ของโลก ทาง บลจ. พรินซิเพิล มีกองทุนที่เสนอขายที่เป็นลักษณะการลงทุนแบบ Thematic อยู่หลายกองทุน โดยในรายงานฉบับนี้เราได้ทำการรวบรวมการวิเคราะห์และสรุปภาพการลงทุนแบบ Thematic จำนวน 7 ธีมหลัก ซึ่งจะอธิบายปัจจัยที่มีผลต่อผลตอบแทนของแต่ละธีมในปี 2022 และมุมมองของเราต่อธีมนั้นๆ ในอนาคต

Thematic/Outlook	Short-Term (3-6 Months)	Long-Term (12 Months)
Health Care	+	+
Clean Energy	+	+
Infrastructure	+	+
China Technology	+	+
Cloud Computing	-	+
Technology	-	+
Commodities	-	+

Source: Principal Asset Management, Investment Strategy Team; Analysis as of Jan 2023

Principal Asset Allocation Recommendation

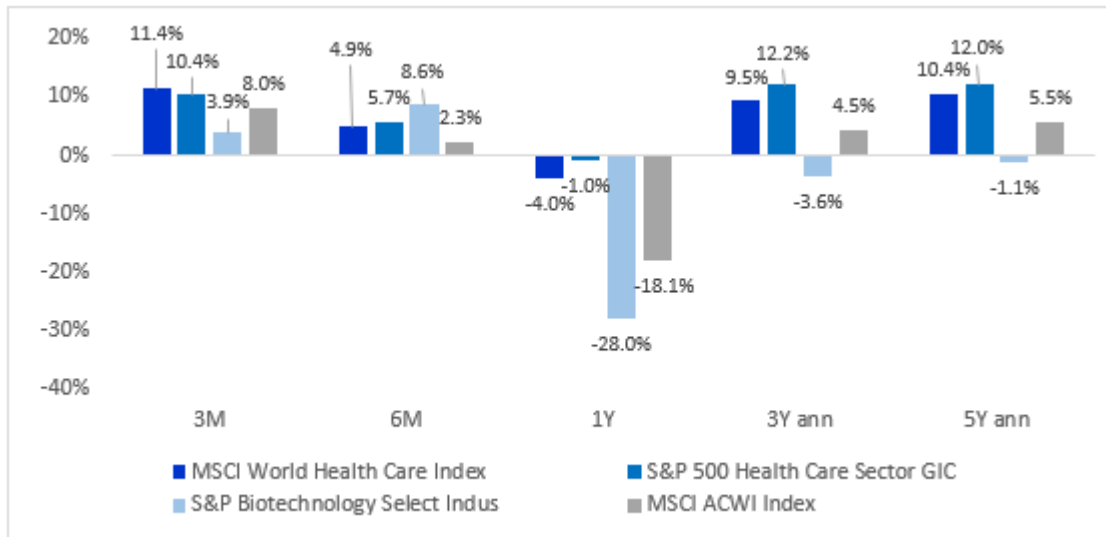


● Health Care (มุมมอง 3-6 เดือน/12 เดือน: บวก/บวก)

ลักษณะอุตสาหกรรม: ธุรกิจ Health Care มีการเติบโตที่ต่อเนื่องในอดีตจากการเพิ่มขึ้นของประชากรและด้วยการแพทย์ (โรงพยาบาลและยา) ที่ถือเป็นสิ่งสำคัญต่อการดำรงชีวิตของคน แต่ในปัจจุบันการเติบโตของ Health Care คาดว่ามีแนวโน้มการเติบโตมากขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างประชากร โพลีสเตอร์ที่ใส่ใจสุขภาพ การใช้จ่ายด้านสุขภาพที่มากขึ้น และเทคโนโลยีที่พัฒนาการแพทย์ไปสู่อีกระดับ โดยธุรกิจ Health Care สามารถแบ่งย่อยเป็นหลายส่วน หลักๆ เช่น Pharmaceutical, Health Care Equipment และ Biotechnology ขณะที่บริษัทในกลุ่มใหญ่ๆ จะอยู่ในสหรัฐฯ เช่น UnitedHealth Group, Johnson & Johnson และ Pfizer

ภาพรวมปี 2022: กลุ่ม Health Care ถือว่าสร้างผลตอบแทนที่ดีกว่าตลาดหุ้นโดยรวมเนื่องจากลักษณะความเป็น Defensive Investment โดยเฉพาะกลุ่มผลิตยาและเครื่องมือแพทย์ที่มีความจำเป็นต่อการใช้ชีวิตของคนไม่ว่าวัฏจักรเศรษฐกิจจะอยู่ในช่วงไหนก็ตาม และมีน้ำหนักสูงในดัชนี (MSCI World Health Care Index) ขณะที่ปัจจัยกดดันด้านอัตราเงินเฟ้อและการขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางทั่วโลกกระทบกลุ่ม Biotechnology ซึ่งจะเป็นบริษัทที่มีแนวโน้มการเติบโตสูงในอนาคตแต่ฐานกำไรยังไม่สูงนัก

ผลตอบแทนของดัชนีที่เป็นตัวแทนของ Thematic เทียบกับ MSCI ACWI Index (แทนตลาดหุ้นทั่วโลก)



Source: Bloomberg, Principal Asset Management as of 3 January 2023

มุมมองในอนาคต: โอกาสการลงทุนในระยะสั้นสำหรับกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care ยังน่าสนใจเนื่องจากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยยังคงอยู่ในขาขึ้นและการเติบโตของเศรษฐกิจในอนาคตยังอ่อนแอ และอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ และยุโรปไม่ได้ปรับตัวลงอย่างมีนัยในช่วง 1-2 เดือนที่ผ่านมา จึงคาดว่ากระแสเงินลงทุนน่าจะยังคงอยู่ในกลุ่ม Defensive ต่อไปในระดับหนึ่ง โดยเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรม Health Care หรือกลุ่มอุตสาหกรรมย่อยของ Health Care อย่างเช่น Pharmaceutical (บริษัทวิจัยและผลิตยา) ส่วนการลงทุนระยะยาว คาดว่ามีแนวโน้มเติบโตจากอายุไขเฉลี่ยของผู้คนทั่วโลก (Aging Society) และค่าใช้จ่ายที่ผู้คนใช้เพิ่มในส่วนของคุณภาพและการแพทย์ โดยมีแรงขับเคลื่อนส่วนหนึ่งจากเทคโนโลยีที่พัฒนาให้ผู้ป่วย

Principal Asset Allocation Recommendation

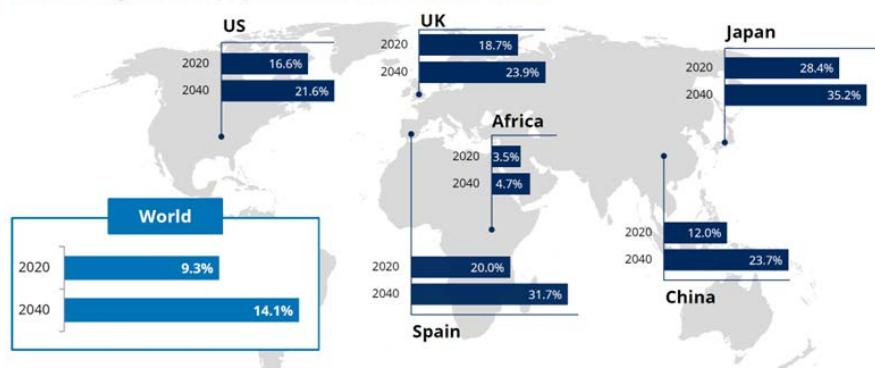


มีโอกาสรักษาและเข้าถึงการแพทย์มากขึ้น เช่น การแพทย์ที่ใช้เทคโนโลยีด้านพันธุกรรม (Genomics) การใช้หุ่นยนต์ในการผ่าตัด และเครื่องมือ Digital ในการดูแลสุขภาพหรือการพบแพทย์

จำนวนประชากรที่มีอายุ 65 ปี มีแนวโน้มเพิ่มมากขึ้น

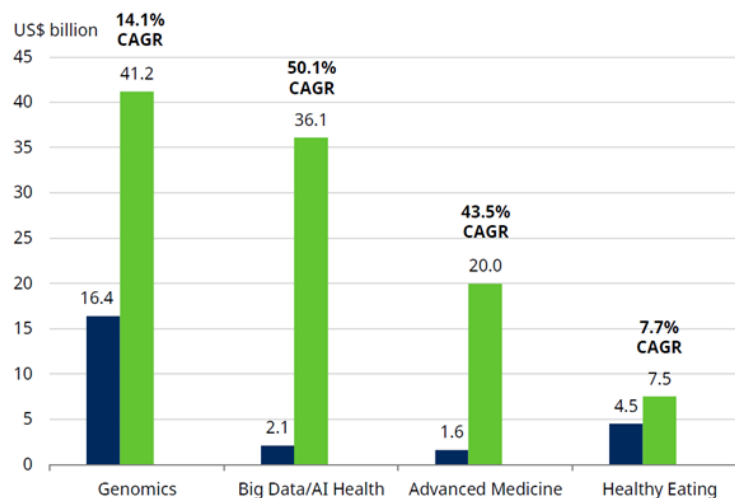
The fastest growing age cohort is the over 65s...

Predicted growth in population between 2020-2040



Source: UN 2019 demographics study.

มูลค่าตลาดของ Health Care สมัยใหม่ หรือ Healthcare Technology มีแนวโน้มเติบโตสูงในอนาคต



Source: ¹PitchBook data (2010-2018); McKinsey analysis. ²BofA Merrill Lynch Global Research, Global Market Insights.

Source: Schroders

การประเมินมูลค่า (Valuation): อ้างอิงดัชนี MSCI World Health Care Index การประเมินมูลค่า (Valuation) Current P/E Ratio อยู่ที่ 20.83 เท่า ซึ่งอยู่ในระดับใกล้เคียงค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ที่ 20.8 เท่า ส่วน Forward P/E Ratio อยู่ที่ 17.71 และ 16.07 เท่า และอัตราการเติบโตของกำไร (EPS Growth) จะอยู่ที่ 17.65% และ 10.18% สำหรับปี 2023 - 2024 ตามลำดับ (S&P500 HC 9-10% และ S&P500 Biotech 13%/25%)

Principal Asset Allocation Recommendation



คำแนะนำการลงทุน: ภาพการลงทุนระยะยาวไม่เปลี่ยนแปลง ระยะสั้นสามารถลงทุนได้สับสนุนจากปัจจัยมหภาคที่ยังคงกดดันอยู่ Valuation อยู่ที่เหมาะสมค่าเฉลี่ย

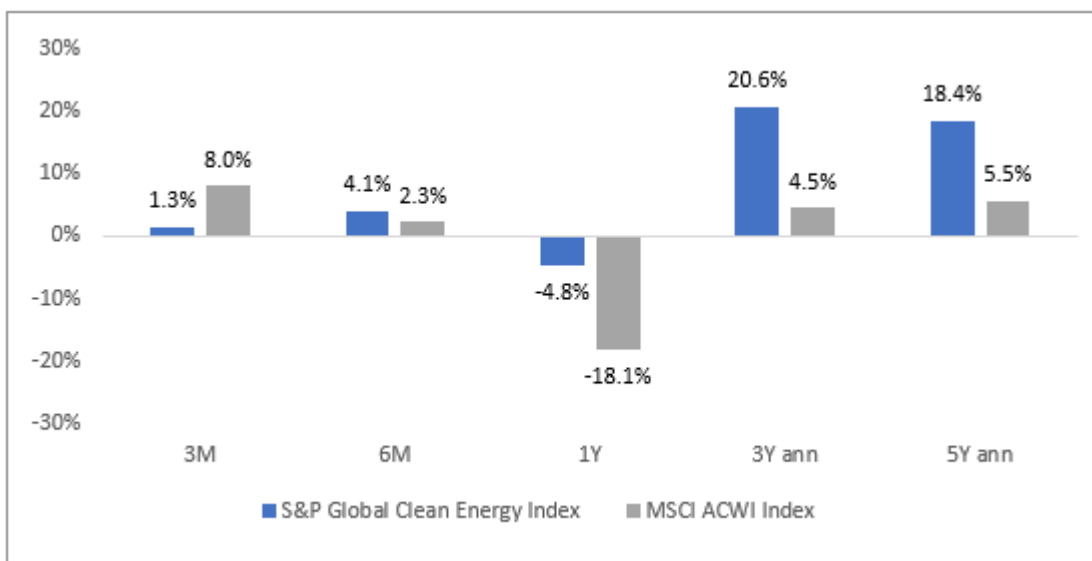
กองทุนที่เกี่ยวข้อง: กองทุนเปิดพรินซิเพิล โกลบอล เฮลท์ อินโนเวชั่น (PRINCIPAL GHEALTH)

• Clean Energy (มุมมอง 3-6 เดือน/12 เดือน: บวก/บวก)

ลักษณะอุตสาหกรรม: พลังงานสะอาด (Clean Energy) คือ พลังงานที่มีการผลิต การแปรรูป การนำไปใช้งาน ไปจนถึงการจัดการของเสีย ที่ไม่สร้างก๊าซเรือนกระจก โดยมีพลังงานหมุนเวียน (Renewable Energy) เป็นส่วนสำคัญของพลังงานสะอาด ซึ่งได้แก่ พลังงานลม, พลังงานน้ำ, พลังงานแสงอาทิตย์ (พลังงานสะอาด จะรวมถึงพลังงานนิวเคลียร์ และการพัฒนาการใช้และเก็บไฟฟ้า) การเติบโตของธีมนี้มีมาต่อเนื่อง 10-20 ปีแล้ว จากการที่รัฐบาลทั่วโลกให้ความสำคัญกับปัญหา Climate change ขณะที่บริษัทในกลุ่มใหญ่ๆ จะอยู่ในสหรัฐฯ และยุโรป และอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรม Utilities และ Information Technology ตัวอย่างบริษัทได้แก่ Enphase Energy, Vestas Wind Systems และ Ørsted

ภาพรวมปี 2022: ในช่วงปีที่ผ่านมา Clean Energy มีผลตอบแทนที่ดีกว่าตลาดหุ้นโดยรวมเนื่องจากจากราคาน้ำมันดิบที่เพิ่มสูงขึ้นและความต้องการความมั่นคงด้านพลังงาน (สถานการณ์ COVID-19 ดีขึ้น และความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์-วิกฤตรัสเซียยูเครน) โดย Solar และ Wind จะเป็น segment ที่ได้รับความนิยมมากที่สุด เพราะใช้เวลาก่อสร้างไม่นานและต้นทุนไม่สูง โดยผลประกอบการของหุ้นมีทิศทางเป็นบวกสวนทางกับสถานการณ์ความวุ่นวายที่เกิดขึ้น

ผลตอบแทนของดัชนีที่เป็นตัวแทนของ Thematic เทียบกับ MSCI ACWI Index (แทนตลาดหุ้นทั่วโลก)



Source: Bloomberg, Principal Asset Management as of 3 January 2023

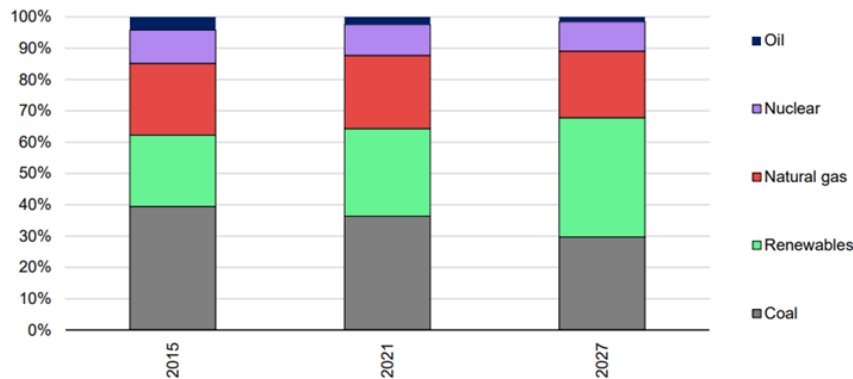
มุมมองในอนาคต: อุตสาหกรรม Global Clean Energy มีแนวโน้มการเติบโตที่แข็งแกร่งในระยะยาวจากการใส่ใจด้านสิ่งแวดล้อมมากขึ้น และถูกผลักดันโดยรัฐบาลหลายชาติทั่วโลกผ่าน อนุสัญญาสหประชาชาติว่าด้วยการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (UNFCCC) ซึ่งรัฐบาลในหลายประเทศ มีการวางแผนงบประมาณลงทุนในส่วนของโครงการพลังงานสะอาดอย่างต่อเนื่อง นำโดยประเทศจีน ยุโรป และสหรัฐฯ ขณะที่ในระยะสั้น ปัจจัยที่จะส่ง

Principal Asset Allocation Recommendation



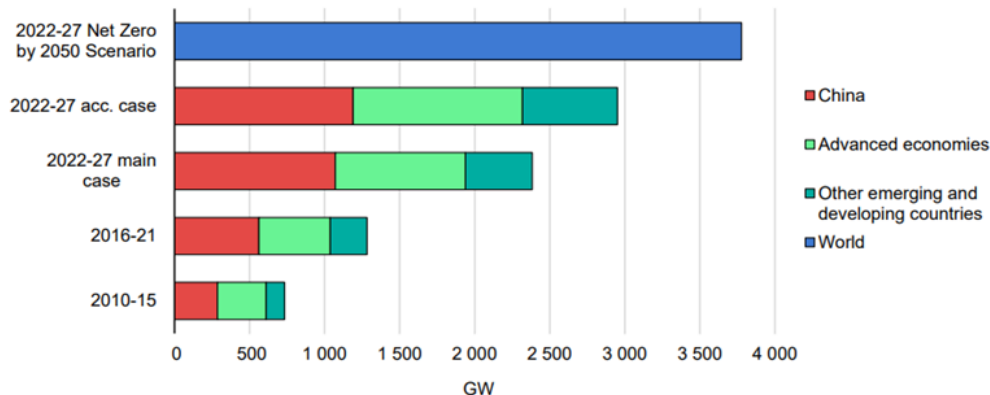
ผลบวกต่อการเติบโตของผลประกอบการและราคาหุ้นของบริษัทในกลุ่ม จะมาจากราคาน้ำมัน/ก๊าซ หรือเชื้อเพลิงฟอสซิล (Fossil fuel) ที่อยู่ในระดับสูง/เพิ่มขึ้น และปัจจัยความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์

ปริมาณการผลิตไฟฟ้าตามประเภทของแหล่งที่มาปี 2015, 2021 และ 2027



Source: IEA analysis based on World Energy Outlook 2022. (2022), Fossil fuel and electricity generation.

การเติบโตของกำลังการผลิตของพลังงานหมุนเวียน (Renewable energy) ปี 2010-2027



Source: IEA

การประเมินมูลค่า (Valuation): การประเมินมูลค่า (Valuation) P/E Ratio อยู่ที่ 53.3 เท่า ซึ่งอยู่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ที่ 52.2 เท่า ส่วน Forward P/E Ratio อยู่ที่ 25.55 และ 18.61 เท่า สำหรับปี 2023 - 2024 ตามลำดับ ขณะที่อัตราการเติบโตของกำไร (EPS Growth) จะอยู่ที่ 108.57% และ 37.32% สำหรับปี 2023 - 2024 ตามลำดับ

คำแนะนำการลงทุน: ภาพการลงทุนระยะยาวไม่เปลี่ยนแปลง ระยะสั้นคาดว่าจะสามารถทยอยการลงทุนได้จากปัจจัยพื้นฐานและภาพรวมอุตสาหกรรม แนะนำอาจดูราคาน้ำมันดิบควบคู่สำหรับการลงทุนระยะสั้น (เช่นการความเร็วและแข็งแกร่งของการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนและนโยบายการผลิตน้ำมันดิบของกลุ่ม OPEC)

กองทุนที่เกี่ยวข้อง: กองทุนเปิดพรินซิเพิล โกลบอล คลีน เอ็นเนอร์จี (PRINCIPAL GCLEAN)

Principal Asset Allocation Recommendation

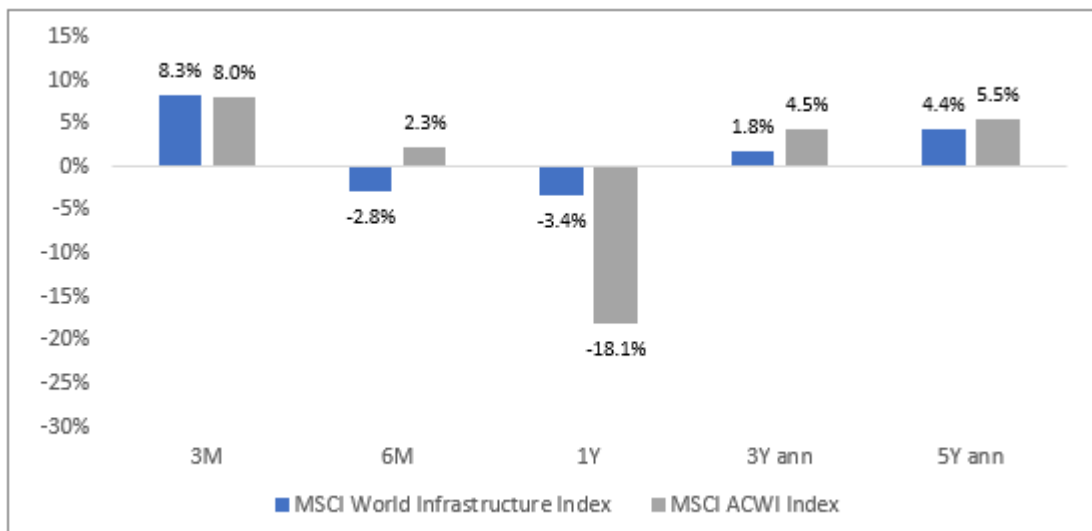


● Infrastructure (มุมมอง 3-6 เดือน/12 เดือน: บวก/บวก)

ลักษณะอุตสาหกรรม: Infrastructure หรือ โครงสร้างพื้นฐานที่หมายถึงโครงการโรงไฟฟ้า ถนน รางรถไฟ สนามบิน ระบบท่อน้ำมันหรือก๊าซ หรือ เสาโทรคมนาคม ซึ่งการลงทุนอาจทำได้โดยลงทุนตรงในสินทรัพย์โครงสร้างพื้นฐานหรือบริษัทที่ทำธุรกิจหรือเป็นเจ้าของโครงสร้างพื้นฐาน โครงสร้างพื้นฐานมีแนวโน้มการเติบโตระยะยาวจากหลายปัจจัย เช่น การเติบโตของสังคมเมือง การพัฒนาระบบไฟฟ้าให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น และ การลงทุนจากนโยบาย Net zero Emission โดยการลงทุนใน Infrastructure ถือว่าเป็น Defensive Investment และการลงทุนระยะยาว เนื่องจากกระแสรายได้จากธุรกิจโครงสร้างพื้นฐานค่อนข้างมั่นคง มีฐานผู้ใช้จำนวนมาก และผู้ให้บริการบางส่วนสามารถปรับค่าบริการหรือค่าเช่าได้ตามอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มสูงขึ้น นอกจากนี้ยังถือเป็นการลงทุนที่ช่วยกระจายความเสี่ยง (Diversification) เนื่องจากมี Correlation ต่ำต่อสินทรัพย์หลักอื่นๆ

ภาพรวมปี 2022: แม้ว่าการลงทุนในหุ้นกลุ่มโครงสร้างพื้นฐานในปี 2022 จะให้ผลตอบแทนที่ติดลบที่ -3.4% แต่สามารถทำได้ดีกว่าตลาดหุ้นโดยรวม เนื่องจากการเปิดประเทศของทางกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วซึ่งส่งผลทำให้อัตราการจ้างงานในส่วนของโครงสร้างพื้นฐานเพิ่มขึ้น รวมทั้งตลาดมีแนวโน้มการลงทุนแบบ Defensive มากขึ้นตามปัจจัยกดดันด้านอัตราเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ย

ผลตอบแทนของดัชนีที่เป็นตัวแทนของ Thematic เทียบกับ MSCI ACWI Index (แทนตลาดหุ้นทั่วโลก)



Source: Bloomberg, Principal Asset Management as of 3 January 2023

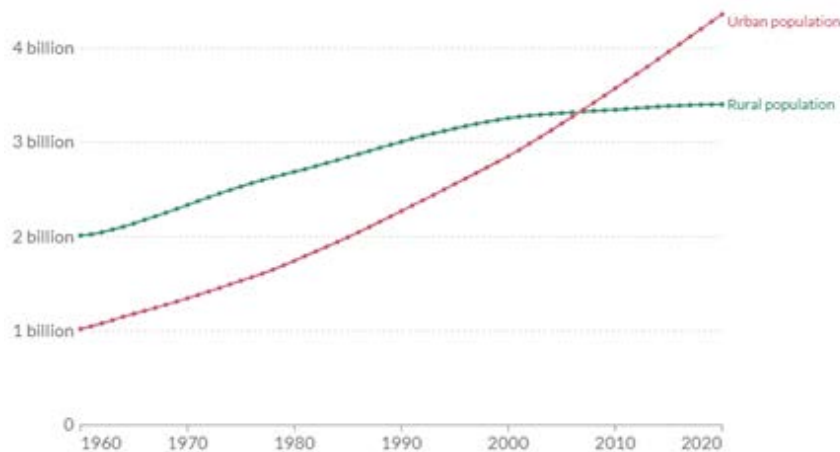
มุมมองในอนาคต: ในปีนี้เรามีมุมมองบวกต่อในหุ้นกลุ่มโครงสร้างพื้นฐาน เนื่องจากเงินเฟ้อทั้งฝั่งสหรัฐฯ และยุโรปยังอยู่ในระดับสูง กดดันให้ Fed และ ECB ขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่อง รวมถึงเศรษฐกิจสหรัฐฯ และยุโรปมีความไม่แน่นอนสูงในปีนี้นี้ (มีแนวโน้มเข้าสู่เศรษฐกิจถดถอย) การลงทุนโดยรวมโดยเฉพาะในครึ่งปีแรกจึงยังคงมีความไม่แน่นอนหรือผันผวนอยู่ ส่วนการเปิดประเทศของจีนก็เป็นหนึ่งปัจจัยสำคัญที่สามารถช่วยอัตราการจ้างงานของโครงสร้างพื้นฐานทั่วโลกได้ ซึ่งคาดว่าจะส่งผลบวกต่อผลประกอบการของกลุ่ม Infrastructure

Principal

Asset Allocation Recommendation



จำนวนประชากรที่อาศัยอยู่ในเมืองและนอกเมืองทั่วโลก



Source: World Bank based on data from the UN Population Division

ปริมาณผู้โดยสารของสายการบินในประเทศจีน ญี่ปุ่น และสหรัฐฯ (ปีฐานคือ 1 ม.ค. 2020)



Source: Bloomberg, Principal Asset Management as of 3 January 2023

การประเมินมูลค่า (Valuation): ขณะที่มูลค่า (Valuation) ของบริษัทกลุ่มนี้ (อ้างอิงจาก MSCI World Infrastructure Index) มี Current P/E Ratio อยู่ที่ 18.5 เท่า ซึ่งอยู่สูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ที่ 17.1 เท่า (+0.7SD) ส่วน Forward P/E ที่ 14.16 และ 13.70 เท่า สำหรับปี 2023 - 2024 ตามลำดับ ขณะที่อัตราการเติบโตของกำไร (EPS Growth) จะอยู่ที่ 30.94% และ 3.41% สำหรับปี 2023 - 2024 ตามลำดับ และคาดการณ์ Dividend Yield อีก 1 – 2 ปีข้างหน้าประมาณ 4%

คำแนะนำการลงทุน: ด้วยการลงทุนในธีมนี้มีทั้งปัจจัยบวกทั้งในระยะสั้นและระยะยาว ถึงแม้จะมีมูลค่า (Current P/E Ratio) สูงกว่าค่าเฉลี่ยเล็กน้อย แต่การเติบโตของกำไร และการคาดการณ์ Dividend Yield อยู่ในระดับที่น่าดึงดูด เราจึงคำแนะนำนักลงทุนสามารถลงทุนได้ทั้งในระยะสั้น (3-6 เดือน) และระยะยาว (12 เดือน)

กองทุนที่เกี่ยวข้อง: กองทุนเปิดพรินซิเพิล โกลบอล อินฟราสตรัคเจอร์ อีควิตี้ (PRINCIPAL GIF)

Principal Asset Allocation Recommendation

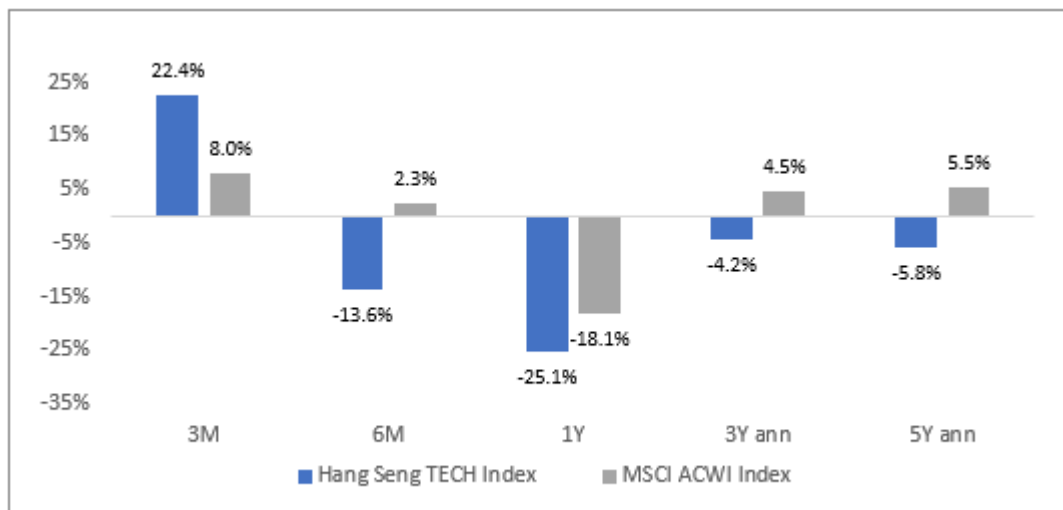


● China Technology (มุมมอง 3-6 เดือน/12 เดือน: บวก/บวก)

ลักษณะอุตสาหกรรม: อุตสาหกรรมเทคโนโลยีของจีนหมายถึงกลุ่มธุรกิจ E-Commerce, Cloud Computing, FinTech, Internet platforms, Semiconductors หรือ Electric Vehicle ซึ่งถือเป็นอุตสาหกรรมหลักที่เป็นส่วนสำคัญต่อการเติบโตของเศรษฐกิจประเทศจีน และทางรัฐบาลจีนให้การสนับสนุน โดยเป็นหนึ่งในนโยบายระยะยาวของประเทศจีนที่ต้องการพึ่งพาการพัฒนาเทคโนโลยีของตนเอง (ตั้งเป้า Made in China 2025) และได้ถูกกล่าวถึงในการประชุมสมัชชาใหญ่ครั้งที่ 20 ของพรรคคอมมิวนิสต์จีนด้วยเช่นกัน

ภาพรวมปี 2022: ในช่วง 1 - 2 ปีที่ผ่านมา กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีของจีนถูกผลกระทบอย่างหนักจากการเข้าตรวจสอบและควบคุมจากรัฐบาลเพื่อลดการผูกขาด ส่วนในปี 2022 มีปัจจัยกดดันจากการถดถอยหุ้น ADR จีนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ รวมถึงนโยบาย Zero Covid Policy ที่ทำให้รายได้และกำไรของบริษัทปรับตัวลดลง นอกจากนี้ ปัจจัยภายนอกก็เป็นอีกแรงกดดันเช่นกัน ได้แก่ การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางทั่วโลก และความเสี่ยงทางด้านภูมิศาสตร์ระหว่างรัสเซียและยูเครน

ผลตอบแทนของดัชนีที่เป็นตัวแทนของ Thematic เทียบกับ MSCI ACWI Index (แทนตลาดหุ้นทั่วโลก)

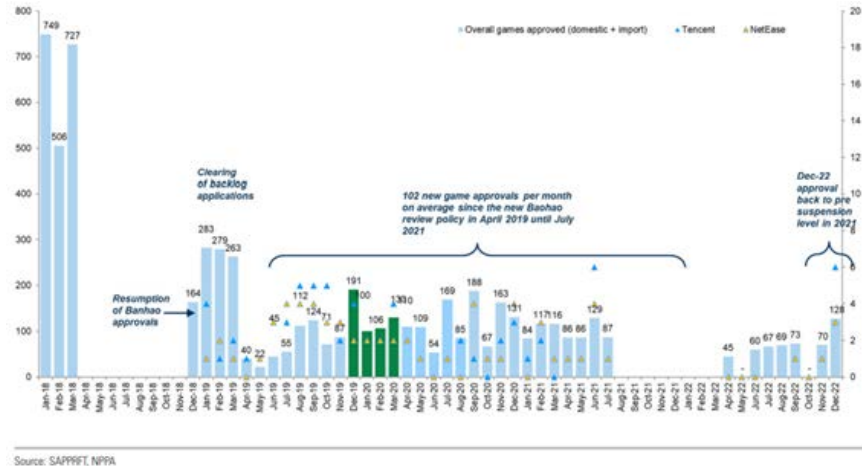


Source: Bloomberg, Principal Asset Management as of 3 January 2023

มุมมองในอนาคต: กฎระเบียบของรัฐบาลจีนที่เข้ามาควบคุมกลุ่ม China Tech มีการผ่อนคลายที่มากขึ้น เห็นได้จากการอนุมัติเกมใหม่ในช่วงที่ผ่านมา (โดยปี 2022 อนุมัติไปทั้งหมด 512 เกม) หรือการที่ทางการจีนอนุมัติแผนเพิ่มทุนจดทะเบียนของ Ant Group (บริษัทเทคโนโลยีการเงิน) และความเสี่ยงจากการถูกถดถอยของหุ้นบริษัทจีน หรือ ADR จากตลาดหุ้นสหรัฐฯ ลดลง หลังได้รับความร่วมมือจากทางการจีนให้เข้าตรวจสอบบัญชีของบริษัทเหล่านั้นได้อย่างน่าพอใจ นอกจากนี้ การเปิดประเทศของจีน คาดจะส่งผลให้ยอดขายปลีกเร่งตัวขึ้น จากการจับจ่ายใช้สอยที่เพิ่มขึ้น และทำให้เศรษฐกิจมีแนวโน้มฟื้นตัว อีกทั้ง การซื้อ/ขายแบบ E-Commerce มีสัดส่วนที่เพิ่มมากขึ้นในประชากรจีน ล่าสุดเดือนพฤศจิกายน 2022 คิดเป็น 35% ของยอดขายทั้งหมด จากประมาณ 17% ในต้นปี 2019

Principal Asset Allocation Recommendation

แนวโน้มการอนุมัติเกมใหม่ของประเทศจีน



การประเมินมูลค่า (Valuation): มูลค่า (Valuation) ของบริษัทกลุ่มนี้ (อ้างอิงจาก Hang Seng TECH Index) มี Current P/E Ratio อยู่ที่ 13.1 เท่า ซึ่งอยู่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ที่ 19.4 เท่า (-0.7SD) ส่วน Forward P/E ที่ ประมาณ 26.81 และ 20.29 เท่า และอัตราการเติบโตกำไร (EPS Growth) ของหุ้นกลุ่มนี้ อยู่ที่ -51.03% และ +32.18% สำหรับปี 2023 - 2024 ตามลำดับ

คำแนะนำการลงทุน: เรามีมุมมองเป็นบวกต่อการลงทุนในธีมนี้ทั้งระยะสั้นและระยะยาว เนื่องจากปัจจัยพื้นฐานที่สนับสนุน เช่น การเปิดเมืองของจีน หรือการผ่อนคลายกฎระเบียบต่อธุรกิจ (crack down) มูลค่าที่น่าดึงดูด อัตราการเติบโตของกำไรที่สูง

กองทุนที่เกี่ยวข้อง: กองทุนเปิดพรินซิเพิล ไซน่า เทคโนโลยี (PRINCIPAL CHTECH) และ กองทุนเปิดพรินซิเพิล ไซน่า อีควิตี้ (PRINCIPAL CHEQ)

● Cloud Computing (มุมมอง 3-6 เดือน/12 เดือน: ลบ/บวก)

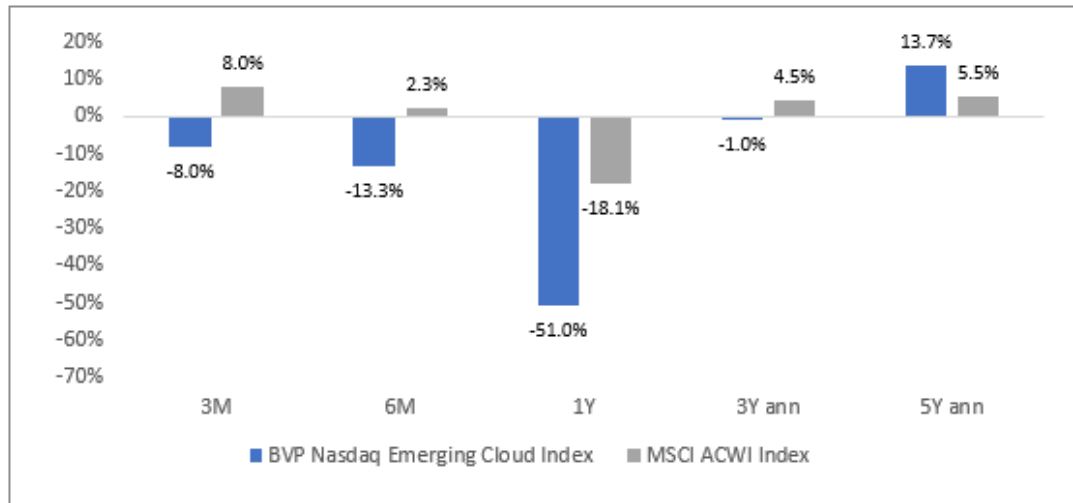
ลักษณะอุตสาหกรรม: การลงทุนในธีม Cloud Computing หมายถึงการลงทุนในอุตสาหกรรมธุรกิจที่เกี่ยวข้องหรือคล้ายคลึงกับกลุ่ม Information Technology โดยสามารถแบ่งอุตสาหกรรมย่อยเป็น Software, IT Services, Semiconductors และ Technology Hardware ซึ่ง Cloud Computing จะเป็นธุรกิจที่ให้บริการด้านทรัพยากรด้านคอมพิวเตอร์ ครอบคลุมทั้งฮาร์ดแวร์และซอฟต์แวร์ที่ใช้ในการประมวลผล การจัดเก็บข้อมูล และระบบออนไลน์ต่างๆ ผ่านอินเทอร์เน็ต (เช่น Enterprise Solution, Cybersecurity, Payroll, Content) ขณะที่น้ำหนักของการลงทุนของดัชนีหุ้นกลุ่ม Cloud Computing ส่วนใหญ่มากกว่า 80% จะอยู่ในสหรัฐฯ บริษัทขนาดใหญ่ในกลุ่ม ได้แก่ Amazon, Microsoft และ Google บริษัทขนาดกลางและเล็ก ได้แก่ Workday, Dropbox, Snowflake และ Twilio

ภาพรวมปี 2022: ในปีที่ผ่านมา Cloud Computing ซึ่งมีความเป็นหุ้นเทคโนโลยีเติบโตสูง ได้รับผลกระทบจากปัจจัยกดดันด้านอัตราเงินเฟ้อและการขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางทั่วโลก ทำให้ผลตอบแทนปรับตัวลงค่อนข้างมาก นอกจากนี้ ขณะที่ผลประกอบการของหุ้นในกลุ่มมีทิศทางที่ต่ำกว่าในช่วงปี 2020 ซึ่งเป็นช่วงเกิดโควิด-19 ใหม่ ๆ ซึ่งสร้างฐานรายได้/กำไรที่ค่อนข้างสูง (Sales Growth ของหุ้น Cloud Computing ขนาดใหญ่ และขนาดกลาง/เล็ก ยังอยู่ในระดับสูงที่ประมาณ 15% และ 35% ในช่วง 9M2022)

1Q/2023

Principal Asset Allocation Recommendation

ผลตอบแทนของดัชนีที่เป็นตัวแทนของ Thematic เทียบกับ MSCI ACWI Index (แทนตลาดหุ้นทั่วโลก)



Source: Bloomberg, Principal Asset Management as of 3 January 2023

มุมมองในอนาคต: อุตสาหกรรม Cloud Computing ยังอยู่ในแนวโน้มการเติบโตที่แข็งแกร่งในระยะยาว จากการที่บริษัทต่างๆ หันมาใช้ Cloud Computing ซึ่งช่วยลดต้นทุนและเพิ่มประสิทธิภาพของธุรกิจได้ โดยการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานของ Public Cloud เติบโต 32% ในปี 2021 และคาดว่าจะเติบโตประมาณ 19% และ 21% ในปี 2022 - 2023 (อ้างอิง Gartner as of Oct 2022) แต่ด้วยโอกาสการปรับลดประมาณการของยอดขายของกลุ่มธุรกิจในปี 2023 จากปัจจัยกดดันมหภาค และอัตราเงินเฟ้อและการขึ้นดอกเบี้ยที่สูงขึ้นย่อมมีผลกระทบต่อบริษัทโดยเฉพาะขนาดกลาง/เล็ก รวมถึงการประเมินราคาหุ้นเติบโต (สอดคล้องกับทิศทางของหุ้น Tech ทั่วไป) การลงทุนในระยะสั้นอาจมีความผันผวนอยู่

มูลค่าการใช้จ่าย (End-User) สำหรับ Cloud Services ทั่วโลก (Millions of U.S. Dollars)

	2021	2022	2023
Cloud Business Process Services (BPaaS)	54,952	60,127	65,145
Cloud Application Infrastructure Services (PaaS)	89,910	110,677	136,408
Cloud Application Services (SaaS)	146,326	167,107	195,208
Cloud Management and Security Services	28,489	34,143	41,675
Cloud System Infrastructure Services (IaaS)	90,894	115,740	150,254
Desktop-as-a-Service (DaaS)	2,059	2,539	3,104
Total Market	412,632	490,333	591,794

BPaaS = business process as a service; IaaS = infrastructure as a service; PaaS = platform as a service; SaaS = software as a service

Source: Gartner (October 2022)

Principal Asset Allocation Recommendation



การประเมินมูลค่า (Valuation): การประเมินมูลค่า (Valuation) Price-to-Sales Ratio ของกลุ่ม Cloud Computing อ้างอิงดัชนี BVP Nasdaq Emerging Cloud Index, MSCI World Information Technology Index และ Nasdaq 100 Index ปรับลดลงมาอยู่ที่ 3.7 – 4.7 เท่า (ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี สำหรับ Large Cap index คือ MSCI World IT และ Nasdaq 100 ส่วน BVP Nasdaq Emerging Cloud ซึ่งเป็น All Cap ปรับลงมาจากก่อนหน้านี้ที่ประมาณ 10 เท่า)

คำแนะนำการลงทุน: ภาพการลงทุนระยะยาวไม่เปลี่ยนแปลง ระยะสั้นหลีกเลี่ยงการลงทุน แต่หากต้องการมีส่วนร่วมหรือ exposure ในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้สามารถทยอยซื้อได้ แต่ต้องรับความผันผวนได้เนื่องจากปัจจัยมหภาคที่ยังคงกดดันอยู่ และผลประกอบการมีโอกาสถูกปรับประมาณการ

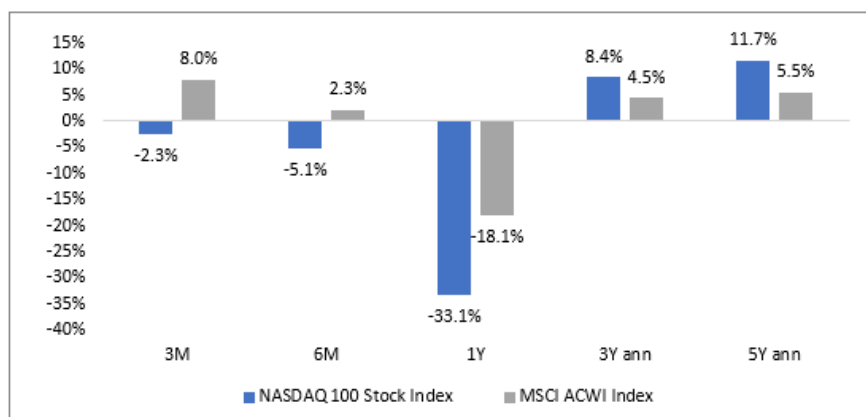
กองทุนที่เกี่ยวข้อง: กองทุนเปิดพรินซิเพิล โกลบอล คลาวด์ คอมพิวติ้ง (PRINCIPAL GCLOUD)

● Technology (มุมมอง 3-6 เดือน/12 เดือน: ลบ/บวก)

ลักษณะอุตสาหกรรม: การลงทุนในหุ้นกลุ่ม Technology คือ การลงทุนในกลุ่มบริษัทที่ทำธุรกิจขายสินค้าหรือบริการใหม่ๆจากการพัฒนาเทคโนโลยีและนวัตกรรม (Innovation) หรือสามารถปฏิวัติอุตสาหกรรมเดิมได้ด้วยเทคโนโลยี (Disruptive Technology) ซึ่งส่วนใหญ่แล้วเป็นหุ้นที่มีอัตราการเติบโตของรายได้และกำไรสูง (Growth Stocks) ทั้งในระยะสั้นหรือระยะยาว ซึ่งทำให้มีความผันผวนที่เกิดจากปัจจัยภายนอก เช่น อัตราเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ย โดยหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีสามารถแบ่งออกเป็นหลายกลุ่มอุตสาหกรรมย่อย เช่น Software, E-Commerce, Cloud, Fintech, Semiconductor, Electric vehicle หรือ Healthcare Technology ตัวอย่างบริษัทใหญ่ๆ เช่น Apple, Microsoft, ASML หรือ Tesla

ภาพรวมปี 2022: ในช่วง 6 – 12 เดือนที่ผ่านมาการขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางทั่วโลก โดยเฉพาะ Fed รวมถึงการเปิดเมืองของหลายประเทศทั่วโลก ส่งผลลบต่อธุรกิจกลุ่ม Technology และทำให้ผลตอบแทนของกลุ่มสำหรับปี 2022 แย่กว่าตลาดหุ้นโดยรวม อีกทั้งใน 3Q2022 หุ้นกลุ่ม Technology มีกำไรหดตัว -3% ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของบริษัทใน S&P500 ที่เติบโต +3% อย่างไรก็ตามหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี ยังเป็นหนึ่งใน Mega trend ของโลกในระยะยาว จากการที่เทคโนโลยีต่างๆ ได้กลายมาเป็นส่วนสำคัญในชีวิตประจำวันของผู้คนและการทำธุรกิจ เช่น การสั่งอาหารผ่าน Application หรือการดูหนังผ่าน Streaming

ผลตอบแทนของดัชนีที่เป็นตัวแทนของ Thematic เทียบกับ MSCI ACWI Index (แทนตลาดหุ้นทั่วโลก)



Source: Bloomberg, Principal Asset Management as of 3 January 2023

Principal Asset Allocation Recommendation



มุมมองในอนาคต: ในช่วงครึ่งแรกของปี 2023 หุ่นกลุ่ม Technology ยังคงมีโอกาสโดนกดดันจาก 2 ปัจจัยหลักคือ 1) การขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางทั่วโลกที่ต่อเนื่อง จากอัตราเงินเฟ้อของหลายประเทศที่ยังอยู่ในระดับสูง 2) โอกาสภาวะเศรษฐกิจถดถอยของสหรัฐฯ และยุโรป

การประเมินมูลค่า (Valuation): มูลค่าเหมาะสม (Valuation) และอัตราการเติบโตกำไร (EPS Growth) ของหุ่นกลุ่มนี้ (อ้างอิงจาก NASDAQ 100 Stock Index) อยู่ในระดับที่น่าสนใจ โดยมี Current P/E Ratio อยู่ที่ 24.19 เท่า ซึ่งอยู่ในระดับ -1SD ของค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ที่ 28.8 เท่า ส่วน Forward P/E ที่ 20.57 และ 17.94 เท่า สำหรับปี 2023 - 2024 ตามลำดับ และมี EPS Growth ที่สูงที่ระดับ 14% ทั้งในปี 2023 และ 2024

คำแนะนำการลงทุน: การลงทุนในระยะสั้นอาจเป็นลักษณะทยอยสะสมหุ่นกลุ่ม Technology ที่มีลักษณะ High Quality (กำไรสม่ำเสมอ งบดุลแข็งแกร่ง) ได้ เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยของ Fed ใกล้สูงสุดแล้ว แต่อาจหลีกเลี่ยงการลงทุนในหุ่น Technology ที่มีลักษณะเป็นหุ่น Hypergrowth (บริษัทมีโอกาสเติบโตสูงแต่ยังขาดทุน และมีหนี้สินเยอะ) เนื่องจากหุ่นลักษณะนี้จะอ่อนไหวต่ออัตราดอกเบี้ย และมีแนวโน้มได้รับผลกระทบเชิงลบจากเศรษฐกิจถดถอยสูง

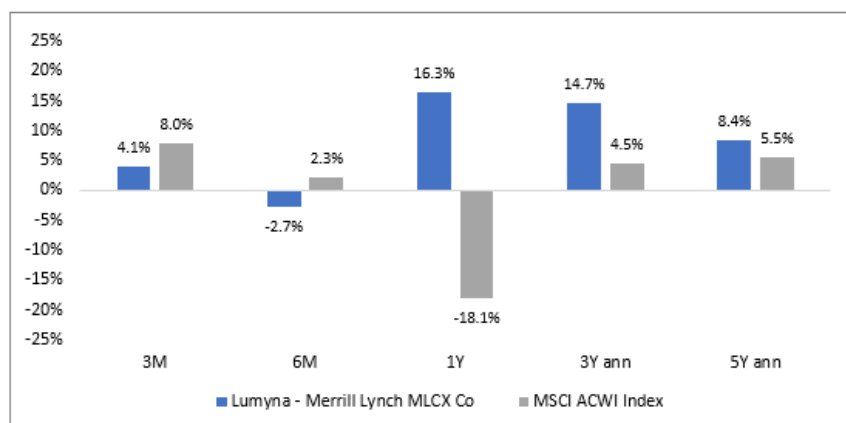
กองทุนที่เกี่ยวข้อง: กองทุนเปิดพรินซิเพิล โกลบอล ออฟพอร์ทูนิตี้ (PRINCIPAL GOPP), กองทุนเปิดพรินซิเพิล โกลบอล อินโนเวชั่น (PRINCIPAL GINNO) และ กองทุนเปิดพรินซิเพิล โกลบอล เอ็ดดูเคชั่น เทค (PRINCIPAL GEDTECH)

● Commodities (มุมมอง 3-6 เดือน/12 เดือน: ลบ/บวก)

ลักษณะอุตสาหกรรม: Commodities ในที่นี้จะอ้างอิงดัชนี Merrill Lynch MLCX ซึ่งเป็นตัวแทนสินค้าโภคภัณฑ์สำคัญของโลกอย่างครอบคลุม เช่น น้ำมัน ทอง ทองแดง ข้าวโพด ข้าวสาลี โดยปกติแล้วการปรับขึ้นลงของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ขึ้นอยู่กับหลายปัจจัย เช่น Demand และ Supply ของสินค้านั้นๆ หรือ ปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาค เช่น การขึ้นดอกเบี้ยของ Fed หรือ สถานการณ์ความไม่แน่นอนต่างๆ เช่น ความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครน เป็นต้น

ภาพรวมปี 2022: ในช่วง 6 – 12 เดือนที่ผ่านมาราคาสินค้าโภคภัณฑ์ค่อนข้างผันผวนจากหลายหลากปัจจัย เช่น การเพิ่มขึ้นของกำลังการผลิตน้ำมันของกลุ่ม OPEC และ Non-OPEC, ภาวะความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครน, การปรับลด GDP โลกลงในปีหน้า รวมถึงการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed และเศรษฐกิจชะลอตัวลง

ผลตอบแทนของดัชนีที่เป็นตัวแทนของ Thematic เทียบกับ MSCI ACWI Index (แทนตลาดหุ้นทั่วโลก)



Source: Bloomberg, Principal Asset Management as of 3 January 2023

Principal

Asset Allocation Recommendation



มุมมองในอนาคต: สินค้าโภคภัณฑ์ในปีหน้าอาจจะต้องเจอกับความไม่แน่นอนทั้งปัจจัยบวกและปัจจัยลบ เช่น การเปิดประเทศของจีนในวันที่ 8 ม.ค. 2023 การที่สหรัฐและยุโรปจะเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนที่ยังดำเนินต่อ หรือแนวโน้มการอ่อนตัวของค่าเงินดอลลาร์ซึ่งจะทำให้ Real Yield ปรับลดลง หลัง Fed ขึ้นดอกเบี้ยจนถึง Terminal Rate

การประเมินมูลค่า (Valuation): สินทรัพย์หรือการลงทุนประเภทนี้โดยปกติมีความสัมพันธ์ (Correlation) กับตลาดหุ้นที่ต่ำ เราจึงมีมุมมองว่าการลงทุนในสินค้าโภคภัณฑ์สามารถช่วยกระจายความเสี่ยงได้

คำแนะนำการลงทุน: การลงทุนในระยะสั้นอาจมีความผันผวนและมีปัจจัยกดดันจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว/ถดถอย ระยะยาวการใช้สินค้าโภคภัณฑ์ยังเป็นสิ่งจำเป็นและเติบโตตามประชากรหรือปริมาณการใช้ที่มากขึ้น

กองทุนที่เกี่ยวข้อง: กองทุนเปิดพรินซิเพิล โกลบอล คอมมอดิตี (PRINCIPAL GCF)

Asset Allocation ไตรมาส 1 ปี 2023

Asset Class	UW	Slightly UW	N	Slightly OW	OW	Change**	Fund Selection
Global EQ				●		▬	PRINCIPAL GESG, PRINCIPAL GBRAND, PRINCIPAL CHEQ, PRINCIPAL CHTECH, PRINCIPAL APDI, PRINCIPAL VNEQ*
TH EQ			●			▬	PRINCIPAL TDIF, PRINCIPAL EEF
REIT			●			▲	PRINCIPAL iPROP
Fixed Income			●			▬	PRINCIPAL GFIXED, PRINCIPAL iFIXED
Gold				●		▲	PRINCIPAL iGOLD

UW = Underweight; N = Neutral; OW = Overweight

*Note: การลงทุนใน Principal VNEQ จะถูกกำหนดเพดานไว้ไม่เกิน 10% ของน้ำหนักรวมของการลงทุนในหุ้น เนื่องจากตลาดหุ้นเวียดนามเป็นตลาดชายขอบ ซึ่งมีความผันผวนและไม่ได้อยู่ใน benchmark

** Note: เปลี่ยนแปลงจากไตรมาส 4 ปี 2022

Principal Asset Allocation Recommendation



กองทุน Highlight สำหรับ ไตรมาส 1 ปี 2023

สำหรับกองทุน Highlight เรามุ่งเน้นเลือกการลงทุนในหุ้นจีน (**PRINCIPAL CHEQ, PRINCIPAL CHTECH และ PRINCIPAL APDI**) เนื่องจากเศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มฟื้นตัวที่น่าสนใจ โดย Bloomberg คาดว่า GDP ของจีนจะขยายตัว 4.9% ในปี 2023 ซึ่งสูงกว่าอัตราการขยายตัวของจีนในปี 2022 และสูงกว่ากลุ่มประเทศพัฒนาแล้วและของโลกในปี 2023 (ประมาณ 1% และ 2% ตามลำดับ) ปัจจัยบวกสำคัญมาจากการที่รัฐบาลจีนประกาศเปิดประเทศเต็มรูปแบบเมื่อวันที่ 8 ม.ค. ที่ผ่านมา อีกทั้งธนาคารกลางจีนมีการดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นต่อเนื่อง ตรงกันข้ามกับธนาคารกลางหลักของโลก เช่น สหรัฐฯ (เฟด) และ ยุโรป (อีซีบี) ที่ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพื่อต่อสู้กับภาวะเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูง นอกจากนี้ รัฐบาลจีนยังออกมาตรการช่วยเหลืออุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ใหม่ 16 มาตรการ เพื่อแก้วิกฤตภาคอสังหาริมทรัพย์ที่เกิดขึ้นในปีที่ผ่านมา (อุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์คิดเป็นมูลค่าประมาณหนึ่งในสี่ของเศรษฐกิจจีน) ส่วนของมาตรการควบคุมการทำธุรกิจของกลุ่มบริษัทเทคโนโลยีที่เป็นปัจจัยกดดันตลาดในช่วงที่ผ่านมา ล่าสุดรัฐบาลจีนมีท่าทีผ่อนคลายเป็นมากขึ้น การประเมินมูลค่า (Valuation) ของหุ้นจีนอยู่ในระดับที่น่าสนใจ โดย MSCI China Index ซื้อขาย อ้างอิง PE Ratio ที่ระดับประมาณ 11 เท่า หรือต่ำกว่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ประมาณ -0.5 SD ประกอบกับกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในจีนที่มีสัญญาณการปรับตัวดีขึ้นเช่นเดียวกัน

ส่วนอีกกองทุน เราเลือก **กองทุนเปิดพรินซิเพิล โกลบอล ฟิกซ์ อินคัม (PRINCIPAL GFIXED)** เนื่องจากความน่าสนใจในด้าน Yield to Maturity (YTM) หรือ อัตราผลตอบแทนเมื่อถือจนครบกำหนดอายุ ที่อยู่ในระดับสูง (YTM ที่ 7.39% ณ สิ้นปี 2022) และเพิ่มขึ้นเหนือช่วงที่ตลาดการลงทุนมีความกังวลสูง ย้อนหลังตั้งแต่ปี 2012 ซึ่งโดยปกติแล้ว กองทุน PIMCO GIS Income ซึ่งเป็นกองทุนที่ PRINCIPAL GFIXED จะสามารถสร้างผลตอบแทนได้ดีหลัง YTM ไปแต่ละระดับสูงสุดในแต่ละรอบวัฏจักร

Chart จาก PIMCO GIS Income: Yield to Maturity (YTM) ในช่วงที่ตลาดการลงทุนมีความกังวลสูง ปี 2012 – 2022



As of 31 December 2022. SOURCE: PIMCO.

Past performance is not a guarantee or a reliable indicator of future results. Performance is shown as an annualized return for the institutional class shares after fees.

Principal

Asset Allocation Recommendation



กองทุน Highlight

นโยบายการลงทุน

กองทุนเปิดพรินซิเพิล ไชน่า อีควิตี้
Principal China Equity Fund
(PRINCIPAL CHEQ)

มีนโยบายลงทุนในตราสารทุนของบริษัทที่จดทะเบียนจัดตั้งในประเทศจีนหรือบริษัทที่มีการดำเนินธุรกิจในประเทศจีน ที่มีการเติบโตในระยะยาว และสอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงทางโครงสร้างเศรษฐกิจของจีน สำหรับในระยะสั้น การกลับมาเปิดประเทศและใช้จ่ายใช้สอยของประชากรในเมืองใหญ่ๆ ในจีนจะส่งผลบวกโดยตรงต่อกองทุน โดยหมวดอุตสาหกรรมที่กองทุนลงทุนจะมีน้ำหนักส่วนใหญ่ทั้งในกลุ่ม Financial Services, Communication Services และ Consumer Defensive

กองทุนเปิดพรินซิเพิล ไชน่า เทคโนโลยี
Principal China Technology Fund
(PRINCIPAL CHTECH)

เน้นลงทุนบริษัทที่มีการดำเนินธุรกิจในประเทศจีนที่ทำธุรกิจเกี่ยวข้องกับเทคโนโลยี (เป็นหนึ่งในแผนยุทธศาสตร์ชาติ ฉบับที่ 14) ซึ่งกองทุนเห็นโอกาสการเติบโตของการลงทุนล้อตามไปกับนโยบายของจีนที่มุ่งเน้นการพึ่งพาต่างชาติน้อยลง ผ่านการพัฒนาเทคโนโลยีของตนเอง และตั้งเป้าเป็นผู้นำโลกด้านนวัตกรรมและเทคโนโลยีในอนาคต โดยกองทุนจะแบ่งน้ำหนักการลงทุนในสัดส่วน 70:30 ในธีม Soft Tech (eCommerce, Cloud, Internet); Hard Tech (New-generation information technology, Biomedicine, New energy) ขณะที่การกลับมาเปิดประเทศของจีนและการผ่อนคลายมาตรการควบคุมด้านกฎระเบียบที่ชัดเจนจะเป็นปัจจัยบวก

กองทุนเปิดพรินซิเพิล เอเชีย แปซิฟิก ไดนามิก อินคัม อีควิตี้
Principal Asia Pacific Dynamic Income Equity Fund (PRINCIPAL APDI)

ลงทุนผ่าน Master Fund ชื่อ Principal Asia Pacific Dynamic Income Fund ซึ่งเป็นกองทุนที่ลงทุนในหุ้นคุณภาพขนาดใหญ่กระจายตัวในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก (ไม่รวมญี่ปุ่น) มุ่งเน้นบริษัทที่มีทิศทางเติบโตตาม Megatrend ของโลก โดยกองทุนจะมีสัดส่วนน้ำหนักการลงทุนในหุ้นจีนแผ่นดินใหญ่และจีนในฮ่องกง รวมกันประมาณ 30% ซึ่งเปิดโอกาสรับผลตอบแทนหากนโยบาย Zero Covid มีการผ่อนคลายในอนาคต

กองทุนเปิดพรินซิเพิล โกลบอล ฟิกซ์ อินคัม
Principal Global Fixed Income Fund
(PRINCIPAL GFIXED)

ลงทุนผ่าน Master Fund ชื่อ PIMCO GIS Income ซึ่งเป็นกองทุนที่ลงทุนในตราสารหนี้ประเภทต่างๆ และมีการกระจายการลงทุนไปในหลายธุรกิจและหลายประเทศทั่วโลก (ส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมธนาคารและตราสารหนี้สกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ) โดยมีนโยบายการลงทุนแบบ Active และมีระยะเวลาครบกำหนดของตราสารที่แตกต่างกัน ลงทุนในตราสารหนี้ทั้งภาครัฐและเอกชน ณ สิ้นปี 2022 พอร์ตกองทุนมีอันดับความน่าเชื่อถือเฉลี่ยอยู่ที่ระดับ A+ และ YTM ที่ 7.39% (ซึ่งอยู่ในระดับใกล้เคียงจุดสูงสุดในช่วงความกังวลโควิด-19) และ Duration ประมาณ 3.63 ปี (กลางเดือน ม.ค. 2023)

Principal Asset Allocation Recommendation

1Q/2023 Principal Asset Allocation Recommendation

สัดส่วนการลงทุนที่เหมาะสม/ การจัดสรรเงินลงทุน

	Invest in Fixed income fund		Income	Balance	Growth	Active Growth	Global Growth
Expected return 3Y, average pa.	1.34%	2.15%	4.36%	6.26%	8.92%	9.70%	10.23%
Volatility pa.	1.07%	2.07%	5.71%	10.58%	18.49%	19.21%	20.27%
Return range	0.27%-2.42%	0.08%-4.22%	-1.35%-10.07%	-4.33%-16.84%	-9.57%-27.41%	-9.51%-28.92%	-10.04%-30.51%
Downside Risk							
VaR 95%	-1.77%	-3.41%	-9.39%	-17.41%	-30.41%	-31.60%	-33.35%
VaR 99%	-2.50%	-4.82%	-13.28%	-24.62%	-43.01%	-44.70%	-47.17%
Max drawdown rolling 3Y	-0.09%	-1.57%	-4.51%	-7.89%	-13.34%	-15.76%	-17.55%
Number of day to recover	7	63	-	-	-	-	-
Average drawdown	0.00%	-0.27%	-1.88%	-3.14%	-5.45%	-5.67%	-6.41%
Average days to recover DD	4	15	19	19	18	16	16
Global Equity	-	-	13.20%	27.50%	55.00%	77.00%	93.00%
Thai Equity	-	-	7.50%	20.00%	38.00%	16.00%	-
SG REIT	-	-	5.00%	5.00%	-	-	-
TH REIT	-	-	5.00%	5.00%	-	-	-
Gold	-	-	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%
Thai Government bond	-	45.00%	29.16%	17.10%	-	-	-
Thai Corporate Bond	10.00%	50.00%	32.40%	19.00%	0.25%	0.25%	0.25%
Short term bond	90.00%	5.00%	3.24%	1.90%	2.25%	2.25%	2.25%

Source: Bloomberg, Principal Asset Management

Principal Asset Allocation Plan เป็นบริการการแนะนำ การจัดพอร์ตการลงทุนแบบการกระจายการลงทุนไปในสินทรัพย์ ต่างๆ (Asset Allocation) ตามระดับความเสี่ยง ในการลงทุนของผู้ลงทุน โดยเป็นการพิจารณาและประเมินภาวะการลงทุน เพื่อการสร้างและปรับพอร์ตอย่างสมดุล และอาจจะพิจารณาและ นำเสนอการปรับเปลี่ยนสัดส่วน การลงทุนหรือปรับพอร์ตลงทุนเป็นรายไตรมาส เพื่อให้มั่นใจได้ว่าพอร์ตการลงทุนมีการกระจาย ความเสี่ยงอย่างเหมาะสม และสอดคล้องกับภาวะการลงทุน เนื่องจากการ เปลี่ยนแปลงของราคาที่เปลี่ยนไปตามภาวะตลาด ส่งผลให้สัดส่วนของแต่ละสินทรัพย์ที่ลงทุนมีการปรับเปลี่ยนไปจากสัดส่วนการลงทุนที่เหมาะสม อาจทำให้พอร์ตการ ลงทุนมีความเสี่ยงสูงหรือต่ำเกินไปกว่าที่ควรจะเป็น เพื่อให้สัดส่วนการลงทุน เข้าสู่สัดส่วนการลงทุนที่เหมาะสม Principal Asset Allocation Plan เป็นเพียงคำแนะนำของ บริษัทจัดการ ผู้ลงทุนอาจ ไม่ได้รับผลตอบแทนตามคาดหวัง ทั้งนี้ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจการ จัดสรรการลงทุน (Basic Asset Allocation) ตามคำแนะนำของสำนักงาน ก.ล.ต.

พอร์ตการลงทุนดังกล่าวเป็นเพียงการประมาณการสัดส่วนการลงทุน ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงได้เมื่อลงทุนจริง ขึ้นอยู่กับสภาพตลาด การลงทุนและโอกาสการลงทุนในแต่ละ ขณะ ทั้งนี้ ประมาณการสัดส่วนการลงทุน ไม่ใช่การรับประกันหรือยืนยันถึงผลตอบแทนในอนาคต/ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า (กองทุน) เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน

คำอธิบายของพอร์ตการลงทุน Principal Asset Allocation Plan

คำนิยามของกลุ่มตราสารหนี้ กลุ่มตราสารหนี้ระยะกลาง Mid-Term Fixed Income คือ กองทุนรวมตราสารหนี้ทั่วไป เน้นลงทุนในตราสารหนี้ระยะกลาง มี Portfolio Duration โดยเฉลี่ยอยู่ประมาณ 1 - 3 ปี

คำอธิบายประกอบ 5 Asset Allocation Model พอร์ตลงทุนแนะนำ

- สำหรับผู้ลงทุนที่มีระดับความเสี่ยง “ต่ำ” และ “ปานกลางค่อนข้างต่ำ” แนะนำให้ท่านเลือกลงทุนในกองทุนตราสารหนี้

Principal Asset Allocation Recommendation



- สำหรับผู้ลงทุนที่มีระดับความเสี่ยง “ปานกลางค่อนข้างสูง” แนะนำพอร์ตการลงทุน “Income”
- สำหรับผู้ลงทุนที่มีระดับความเสี่ยง “สูง” ท่านสามารถลงทุนในพอร์ตการลงทุน “Income” และ “Balance”
- สำหรับผู้ลงทุนที่มีระดับความเสี่ยง “สูงมาก” ท่านสามารถลงทุนในพอร์ตการลงทุน “Income”, “Balance”, “Growth”, “Active Growth”, “Global Equity”

ทั้งนี้ หากท่านผู้ลงทุนมีความประสงค์จะลงทุนในพอร์ตการลงทุนที่มีระดับความเสี่ยงสูงกว่าระดับความเสี่ยงการลงทุนของท่าน ท่านจะต้อง “ยืนยัน” รับทราบความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนที่ท่านได้เลือกลงทุน

คำอธิบายประกอบ Expected Return และ Return Volatility (ความผันผวนของอัตราผลตอบแทนคาดการณ์ในระยะเวลา 3 ปี ข้างหน้า)

Expected Return และ Return Volatility หมายถึง อัตราผลตอบแทนและค่าความเสี่ยงคาดการณ์เฉลี่ยต่อปี สำหรับการลงทุนในระยะ 3 ปีข้างหน้า ซึ่งมาจากการศึกษาข้อมูล ในอดีตย้อนหลังเป็นฐานในการคำนวณ ดังนั้น ชุดข้อมูลดังกล่าว จึงมีได้ยืนยันถึงอัตราผลตอบแทนที่จะเกิดขึ้นจริงในอนาคต

Expected Return และ Return Volatility คำนวณมาจาก อัตราผลตอบแทนและค่าความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจริงในอดีตของตราสารทุนไทย ตราสารทุนต่างประเทศ และการลงทุนทางเลือกในกองทุนอสังหาริมทรัพย์และ REITs ผ่านดัชนีที่ใช้เป็นตัวแทนแต่ละสินทรัพย์ ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี (ตั้งแต่ ธันวาคม 2554 ถึง ธันวาคม 2564) ขณะที่ตราสารหนี้ไทย คำนวณมาจาก แนวโน้มอัตราผลตอบแทนจากเส้นอัตราผลตอบแทนของตลาดตราสารหนี้ หรือ Bond Yield Curve

ดัชนีที่ใช้ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนในอดีตของแต่ละ สินทรัพย์ ได้แก่

- ตราสารทุนไทย - ดัชนี SET Total Return Index
- ตราสารทุนต่างประเทศ - ดัชนี MSCI ACWI Total Return Index
- ตราสารหนี้ - ดัชนี GovBond 1-3Yrs NTR Index (50%) + MTMCorpA-up 1-3Yrs NTR Index (25%) + Avg12MFixed(BBLc,KBANK,SCB) (25%)
- การลงทุนทางเลือกในกองทุนอสังหาริมทรัพย์และ REITs - ดัชนี SET PF&REIT Total Return Index (50%) + ดัชนี FTSE ST Real Estate Investment Trusts Total Return Index (50%)

ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า (กองทุน) เงื่อนไข ผลตอบแทน และ ความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน/ กองทุน PRINCIPAL CHEQ กองทุนหลักลงทุนกระจุกตัวใน emerging markets ผู้ลงทุนจึงควรพิจารณาการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนโดยรวมของตนเองด้วย/ กองทุน PRINCIPAL CHTECH กองทุนหลักลงทุนกระจุกตัวในประเทศจีน ผู้ลงทุนจึงควรพิจารณาการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนโดยรวมของตนเองด้วย/ กองทุน PRINCIPAL APDI กองทุนรวมนี้ลงทุนกระจุกตัวในฮ่องกง ผู้ลงทุนจึงควรพิจารณาการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนโดยรวมของตนเอง/ กองทุน PRINCIPAL GCloud กองทุนหลักมีการลงทุนกระจุกตัวในหมวดอุตสาหกรรมเทคโนโลยี (Technology Sector) ซึ่งมีความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภค และความล้าสมัยของสินค้า ดังนั้น หากมีปัจจัยลบที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนดังกล่าวผู้ลงทุนอาจสูญเสียเงินลงทุนจำนวนมาก และอาจมีความเสี่ยงและความผันผวนของราคาสูงกว่ากองทุนรวมทั่วไปที่มีการกระจายหลายอุตสาหกรรม/ กองทุน PRINCIPAL GOPP กองทุนหลักลงทุนกระจุกตัวในอเมริกาเหนือ ผู้ลงทุนจึงควรพิจารณาการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนโดยรวมของตนเองด้วย/ กองทุน PRINCIPAL GINNO กองทุนที่ลงทุนกระจุกตัวในอเมริกาเหนือ และยุโรป ผู้ลงทุนจึงควรพิจารณาการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนโดยรวมของตนเองด้วย/ กองทุน PRINCIPAL GEDTECH กองทุนหลักลงทุนกระจุกตัวในประเทศสหรัฐอเมริกาและญี่ปุ่น ผู้ลงทุนจึงควรพิจารณาการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนโดยรวมของตนเองด้วย/ กองทุน PRINCIPAL GCLEAN / PRINCIPAL GHEALTH / PRINCIPAL GESG / PRINCIPAL GBRAND กองทุนรวมนี้ลงทุนกระจุกตัวในประเทศสหรัฐอเมริกา ผู้ลงทุนจึงควรพิจารณาการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนโดยรวมของตนเองด้วย/ กองทุน PRINCIPAL GIF กองทุนหลักลงทุนกระจุกตัวในประเทศยุโรปและอเมริกาเหนือ ผู้ลงทุนจึงควรพิจารณาการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนโดยรวมของตนเองด้วย/ กองทุน PRINCIPAL VNEQ กองทุนหลักลงทุนกระจุกตัวในประเทศเวียดนาม ผู้ลงทุนจึงควรพิจารณาการกระจายความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนโดยรวมของตนเองด้วย/ กองทุน PRINCIPAL iPROP กองทุนนี้ลงทุนกระจุกตัวในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ (Property Sector Fund) ดังนั้นหากมีปัจจัยลบที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนดังกล่าว ผู้ลงทุนอาจสูญเสียเงินลงทุนจำนวนมาก/ กองทุนมีนโยบายลงทุนในต่างประเทศ ผู้ลงทุนอาจจะขาดทุนหรือได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนหรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินต้นเริ่มแรกได้/บริษัทจัดการใช้สัญญาซื้อขายล่วงหน้าเพื่อเป็นเครื่องมือในการป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนของกองทุน (Hedging) ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้จัดการกองทุน ผลการดำเนินงานในอดีตมิได้เป็นสัญญานยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

Investment Strategy Team

อะนะ แพร่พิพัฒน์มงคล – Head of Investment Strategy

ธเนศ เลิศเพชรพันธ์ – Investment Strategist

มินตรา จันทวิชชประภา – Investment Strategist