



KBANK PRIVATE BANKING

---

# มุมมองการลงทุน

---

กรกฎาคม 2019



# สารบัญ

## EXECUTIVE SUMMARY

- ภาพรวมเศรษฐกิจโลก 3
- มุมมองเศรษฐกิจโลก 4-6

## ECONOMICS BY COUNTRY

- สหรัฐฯ 7
- ยุโรป 8
- เอเชีย 9
- ไทย 10

## VALUATIONS

- ตราสารหนี้ 11
- ตราสารทุน 12-15

## RECOMMENDATION

- การจัดสรรเงินลงทุน K-Alpha 16-17

## EVENTS TO WATCH

- เหตุการณ์ทางเศรษฐกิจที่น่าจับตามอง (กรกฎาคม – กันยายน 2019) 18

# ภาพรวมเศรษฐกิจโลก

Executive Summary

Economics By Country

Valuations

$$GDP = C + I + G + (X - M)$$

Europe: 2019 คาดการณ์ GDP เติบโต 1.2%

| อุปสงค์              |            | อุปทาน       |           |
|----------------------|------------|--------------|-----------|
| รายจ่ายเพื่อบริโภค   | (58.2%) ↔  | ภาคการเกษตร  | (1.6%) ↑  |
| รายจ่ายเพื่อการลงทุน | (17.4%) ↓  | ภาคการผลิต   | (25.5%) ↑ |
| รายจ่ายของรัฐบาล     | (21.6%) ↔  | ภาคการบริการ | (73.6%) ↑ |
| การส่งออก            | (44.9%) ↑  |              |           |
| การนำเข้า            | (-42.1%) ↑ |              |           |

China: 2019 คาดการณ์ GDP เติบโต 6.2%

| อุปสงค์              |            | อุปทาน       |           |
|----------------------|------------|--------------|-----------|
| รายจ่ายเพื่อบริโภค   | (39.1%) ↓  | ภาคการเกษตร  | (8.2%) ↑  |
| รายจ่ายเพื่อการลงทุน | (44.4%) ↓  | ภาคการผลิต   | (39.5%) ↑ |
| รายจ่ายของรัฐบาล     | (14.6%) ↔  | ภาคการบริการ | (52.2%) ↑ |
| การส่งออก            | (19.6%) ↑  |              |           |
| การนำเข้า            | (-17.7%) ↑ |              |           |

USA: 2019 คาดการณ์ GDP เติบโต 2.5%

| อุปสงค์              |            | อุปทาน       |           |
|----------------------|------------|--------------|-----------|
| รายจ่ายเพื่อบริโภค   | (69.1%) ↔  | ภาคการเกษตร  | (0.9%) ↓  |
| รายจ่ายเพื่อการลงทุน | (16.6%) ↔  | ภาคการผลิต   | (18.9%) ↑ |
| รายจ่ายของรัฐบาล     | (17.2%) ↑  | ภาคการบริการ | (80.2%) ↓ |
| การส่งออก            | (12.2%) ↔  |              |           |
| การนำเข้า            | (-15.1%) ↑ |              |           |

Japan: 2019 คาดการณ์ GDP เติบโต 0.7%

| อุปสงค์              |            | อุปทาน       |           |
|----------------------|------------|--------------|-----------|
| รายจ่ายเพื่อบริโภค   | (55.9%) ↑  | ภาคการเกษตร  | (1.0%) ↑  |
| รายจ่ายเพื่อการลงทุน | (23.7%) ↓  | ภาคการผลิต   | (29.7%) ↑ |
| รายจ่ายของรัฐบาล     | (19.5%) ↓  | ภาคการบริการ | (69.3%) ↑ |
| การส่งออก            | (17.8%) ↔  |              |           |
| การนำเข้า            | (-16.8%) ↓ |              |           |

India: 2019 คาดการณ์ GDP เติบโต 7.0%

| อุปสงค์              |            | อุปทาน       |           |
|----------------------|------------|--------------|-----------|
| รายจ่ายเพื่อบริโภค   | (58.7%) ↑  | ภาคการเกษตร  | (16.8%) ↑ |
| รายจ่ายเพื่อการลงทุน | (31.5%) ↔  | ภาคการผลิต   | (28.9%) ↑ |
| รายจ่ายของรัฐบาล     | (11.6%) ↓  | ภาคการบริการ | (46.6%) ↑ |
| การส่งออก            | (18.4%) ↔  |              |           |
| การนำเข้า            | (-20.2%) ↑ |              |           |

Thailand: 2019 คาดการณ์ GDP เติบโต 3.5%

| อุปสงค์              |            | อุปทาน       |           |
|----------------------|------------|--------------|-----------|
| รายจ่ายเพื่อบริโภค   | (50.1%) ↑  | ภาคการเกษตร  | (8.2%) ↓  |
| รายจ่ายเพื่อการลงทุน | (17.2%) ↑  | ภาคการผลิต   | (36.2%) ↑ |
| รายจ่ายของรัฐบาล     | (17.0%) ↑  | ภาคการบริการ | (55.6%) ↑ |
| การส่งออก            | (70.4%) ↓  |              |           |
| การนำเข้า            | (-54.7%) ↑ |              |           |

# มุมมองเศรษฐกิจโลก

Executive Summary

Economics By Country

Valuations



US

- จ้างงานเดือนพฤษภาคมโตชะลอลงเป็นวงกว้างทั้งภาคผลิตและบริการ และเงินเฟ้อที่ต่ำกว่าเป้าหมาย FED 2% ส่งตลาดคาดโอกาส FED ลดดอกเบี้ยเดือนกรกฎาคม 100%
- จับตาว่า FED จะลดดอกเบี้ยตามคาดใหม่ หลังสถานการณ์ระหว่างสหรัฐฯและจีนดีขึ้น

- เช่นเดียวกับธนาคารกลางสหรัฐฯ ธนาคารกลางยุโรปเตรียมพร้อมผ่อนคลายเพิ่ม ไม่ว่าจะเป็นการปรับลดดอกเบี้ยลง หรือการทำ QE ครั้งใหม่

Europe



China

- จีน-สหรัฐฯตกลงเจรจาการค้ารอบใหม่ มองหุ้นจีนจะผันผวนสูงจนกว่าจะได้ข้อตกลงจริง
- หากหุ้นจีนจะปรับตัวขึ้นต่อเนื่องอย่างมีเสถียรภาพ อาจต้องการข่าวดีมากกว่านี้
- ตัวเลขเศรษฐกิจจีนเดือนพฤษภาคมก็อ่อนแรงลงชัดเจน

- กนง. คงดอกเบี้ย ฝ่าติดตามผลกระทบจากข้อพิพาทการค้ากดดันส่งออก และเสถียรภาพของระบบการเงินโดยเฉพาะยอดสินเชื่อรถยนต์ และเงินฝากสหกรณ์
- ธปท. ปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจไทยโดยเฉพาะภาคการส่งออก ไม่เติบโตในปีนี
- ฝ่าติดตามนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจภายในประเทศหลังจากมีคณะรัฐบาลแล้ว

Thailand



“กลยุทธ์การลงทุน: ลงทุนแบบกระจายความเสี่ยง เน้นกลยุทธ์แบบตั้งรับ หรือ Defensive มากขึ้น”

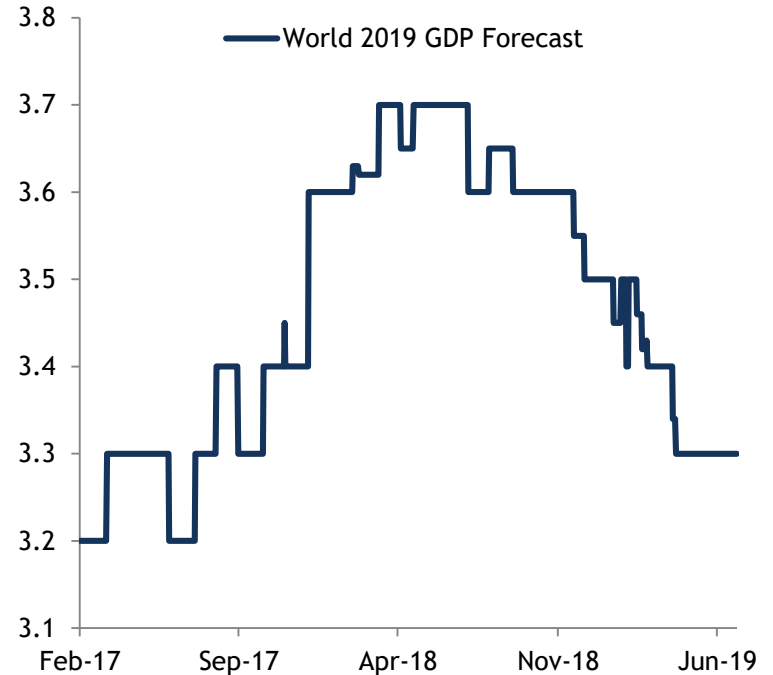


# มุมมองเศรษฐกิจโลก

## ตัวบ่งชี้ทางเศรษฐกิจ

|              | Consensus Estimates |           |           |           |           |           |
|--------------|---------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|              | GDP                 |           |           | Inflation |           |           |
|              | 2018A               | 2019E     | 2020E     | 2018A     | 2019E     | 2020E     |
| World        | 3.6                 | 3.3       | 3.3       | 3.6       | 3.2 (3.1) | 3.0       |
| US           | 2.9                 | 2.5 (2.6) | 1.8 (1.9) | 2.5       | 1.9       | 2.1       |
| Europe       | 1.9                 | 1.2       | 1.3 (1.4) | 1.8       | 1.3       | 1.4 (1.5) |
| Germany      | 1.4                 | 0.8 (0.9) | 1.2 (1.4) | 1.9       | 1.5       | 1.5 (1.6) |
| France       | 1.5                 | 1.3       | 1.3 (1.4) | 2.1       | 1.3       | 1.5       |
| Italy        | 0.9                 | 0.2       | 0.6 (0.7) | 1.3       | 0.9 (1.0) | 1.1 (1.2) |
| Spain        | 2.6                 | 2.3 (2.2) | 1.9       | 1.7       | 1.1 (1.2) | 1.4 (1.5) |
| Asia x Japan | 6.0                 | 5.6 (5.7) | 5.5 (5.6) | 2.3       | 2.1 (2.2) | 2.5       |
| Japan        | 0.8                 | 0.7 (0.6) | 0.4 (0.5) | 1.0       | 0.7       | 1.1 (1.2) |
| China        | 6.6                 | 6.2 (6.3) | 6.0       | 2.1       | 2.3 (2.2) | 2.3       |
| India        | 7.2                 | 7.0       | 7.0 (7.2) | 4.0       | 3.7 (3.0) | 3.8       |
| Thailand     | 4.1                 | 3.5 (3.7) | 3.5 (3.6) | 1.1       | 1.0       | 1.1 (1.3) |

## คาดการณ์ GDP โลก ปี 2019 ปรับชะลอลง



| Major Central Banks         | Current Rate  | Last Decision | Next Meeting              |
|-----------------------------|---------------|---------------|---------------------------|
| Federal Reserve (Fed)       | 2.25% - 2.50% | 20 June 2019  | No Change<br>31 July 2019 |
| European Central Bank (ECB) | -0.4%         | 6 June 2019   | No Change<br>25 July 2019 |
| Bank of Japan (BoJ)         | -0.1%         | 20 June 2019  | No Change<br>30 July 2019 |
| Bank of Thailand (BoT)      | 1.75%         | 26 June 2019  | No Change<br>7 Aug 2019   |

\* Numbers in the parentheses represent previous month estimates



## “INVESTING IN LATE CYCLE”

“การกระจายความเสี่ยงโดยลงทุนในหลายสินทรัพย์เป็นสิ่งสำคัญที่สุดในภาวะปลายวัฏจักรเศรษฐกิจ (Late Cycle)”

“ตลาดยังเชื่อว่า FED มีโอกาสลดดอกเบี้ย 1-2 ครั้งในปี นี้ แม้ว่าผลการประชุม G20 จะทำให้ประเด็นการค้าอ่อนคลายขึ้น แต่ยังคงมีความเสี่ยงอีกพอสมควร ดังนั้น เชื่อว่า FED จะพยายามดำเนินนโยบายอย่างเต็มที่เพื่อหลีกเลี่ยงการเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอยโดยประคับประคองให้เศรษฐกิจชะลอลงแบบค่อยๆ หรือ Soft-landing”

“เศรษฐกิจโลกที่เติบโตได้ช้าลงจะปรับผลตอบแทนคาดหวังของสินทรัพย์ต่างๆ ให้ลดลงตาม ทำให้เราต้องมองหาทางเลือกใหม่ๆ เพื่อสร้างผลตอบแทนที่ดี และสม่ำเสมอ”



นักลงทุนควรมีการปรับพอร์ตลงทุนให้มีความระมัดระวัง และมีวินัยมากขึ้นพร้อมรับมือเศรษฐกิจในช่วงนี้:



- โดยรวมแนะนำ **กลยุทธ์การลงทุนแบบตั้งรับ (Defensive)**
  - กระจายการลงทุนในหลาย ๆ **สินทรัพย์ (Diversification)**
  - เลือกลงทุนหรือเครื่องมือที่มี **กลไกควบคุมความเสี่ยง** เพื่อลดโอกาสความเสียหายแต่ยังคงได้รับผลตอบแทนในช่วงตลาดขาขึ้น
  - **กลยุทธ์ Long/Short** หรือ การซื้อขายหุ้นในเวลาเดียวกันเพื่อเก็บส่วนต่างระหว่าง winners และ losers ช่วยสร้างผลตอบแทนเพิ่มเติมในตลาดขาขึ้น และป้องกันความเสี่ยงในตลาดขาลง
  - ลดความเสี่ยงของพอร์ตผ่านสินทรัพย์ปลอดภัย อย่าง **ตราสารหนี้ ทองคำ และ ค่าเงินเยน**
  - หาผลตอบแทนเพิ่มเติมจากสินทรัพย์สภาพคล่องต่ำที่ต้องลงทุนระยะยาว เช่น ลงทุนใน **หุ้นนอกตลาด (Private Equity)** และ **อสังหาริมทรัพย์**
- กลยุทธ์ตอบสนองทิศทาง FED ผ่านนโยบายการเงิน:
  - 1) การลงทุนใน **ตราสารหนี้ Emerging Market** ที่มีกำหนดระยะเวลา
  - 2) **ควรลดการถือสินทรัพย์สกุล USD**

## จ้างงานโตชะลอลงและเงินเฟ้อยังต่ำกว่าเป้าหมาย ส่งตลาดคาด FED ลดดอกเบี้ย



- ตัวเลขจ้างงานนอกภาคเกษตรเดือนพฤษภาคม 2019 เพิ่มขึ้นเพียง 75,000 ตำแหน่ง ต่ำกว่าคาดและเดือนก่อน โดยการจ้างงานใหม่ทั้งภาคผลิตและบริการเพิ่มขึ้นน้อยกว่าเดือนก่อน
- เงินเฟ้อทั่วไป เดือนพฤษภาคม 2019 อยู่ที่ +1.8% YoY ต่ำกว่าคาดและเดือนก่อน และที่สำคัญคือยังต่ำกว่าเป้าหมาย FED ที่ 2%
- นักลงทุนในตลาด FED Funds Future คาดโอกาสที่ FED จะปรับลดดอกเบี้ยในการประชุมเดือนกรกฎาคม 2019 แล้ว 100% โดยโอกาสที่จะปรับลด 0.25% อยู่ที่ 82.7%%

### ตัวบ่งชี้ทางเศรษฐกิจ

|            | Historical |        |        | Forecast           |           |
|------------|------------|--------|--------|--------------------|-----------|
|            | 2016A      | 2017A  | 2018A  | 2019E              | 2020E     |
| GDP        | 1.6        | 2.2    | 2.9    | 2.5 (2.6)          | 1.8 (1.9) |
| Inflation  | 1.3        | 2.1    | 2.5    | 1.9                | 2.1       |
| Yield 3M*  | 1.0        | 1.7    | 2.8    | 2.3 (2.6)          | 2.3 (2.6) |
| Yield 2Y*  | 1.2        | 1.9    | 2.5    | 2.0 (2.5)          | 2.2 (2.4) |
| Yield 10Y* | 2.4        | 2.4    | 2.7    | 2.3 (2.7)          | 2.5 (2.8) |
| S&P500**   | 2238.8     | 2673.6 | 2506.9 | 3188.4<br>(3184.5) |           |

\* Consensus end of period estimates

\*\*Target price as of the next 12 months

\*\* Numbers in the parentheses represent previous month estimates

ที่มา : Bloomberg , PBG

## ธนาคารกลางยุโรปพร้อมผ่อนคลายต่อ



- นายดราเก้ประธาน ECB ส่งสัญญาณพร้อมปรับลดดอกเบี้ยและ/หรือการทำ QE ครั้งใหม่ หากเงินเฟ้อไม่กลับสู่ระดับเป้าหมายของ ECB
- แต่วาระของนายดราเก้ จะครบในเดือนตุลาคมนี้ ซึ่งนางลาการ์ตน่าจะมารับตำแหน่งแทน ทั้งนี้ นางลาการ์ตก็มีแนวโน้มสนับสนุนนโยบายผ่อนคลายเช่นกัน
- Capital Economics ประเมินว่า ECB น่าจะหั่นดอกเบี้ยลงจาก -0.4% เป็น -0.5% และคาดว่าจะทำ QE ที่ระดับ 30 พันล้านยูโรต่อเดือน
- อัตราเงินเฟ้อยังคงทรงตัวต่อที่ 1.2% ในเดือนมิถุนายน ซึ่งยังคงห่างไกลเป้าหมายของ ECB ที่ใกล้แต่ไม่เกินระดับ 2%

### ตัวบ่งชี้ทางเศรษฐกิจ

|              | Historical |       |       | Forecast  |            |
|--------------|------------|-------|-------|-----------|------------|
|              | 2016A      | 2017A | 2018A | 2019E     | 2020E      |
| GDP          | 2.0        | 2.4   | 1.9   | 1.2       | 1.3 (1.4)  |
| Inflation    | 0.2        | 1.5   | 1.7   | 1.3       | 1.4        |
| Yield 3M*    | -0.3       | -0.3  | -0.3  | -0.3      | -0.2       |
| Yield 2Y*    | -0.8       | -0.6  | -0.6  | -0.5      | -0.3 (0.0) |
| Yield 10Y*   | 0.2        | 0.4   | 0.2   | 0.0 (0.3) | 0.3 (0.7)  |
| Euro STOXX** | 350.3      | 385.5 | 328.5 | 413.9     | (414.0)    |

\* Consensus end of period estimates

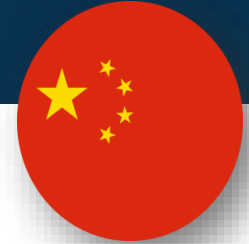
\*\* Target price as of the next 12 months

\*\* Numbers in the parentheses represent previous month estimates

ที่มา : Bloomberg , PBG



## จีน-สหรัฐฯ ตกลงเจรจาการค้ารอบใหม่ หุ้นจีนจะผันผวนสูงจนกว่าจะได้ข้อตกลงจริง



- แม้ว่าประเด็นการค้าจะผ่อนคลายขึ้น แต่ความผันผวนในตลาดจะยังสูงจนกว่าจะหาข้อตกลงกันได้จริง กอปรกับเศรษฐกิจจีนที่ชะลอตัว และการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลไม่ชัดเจน และไม่เพียงพอจะยังกดดัน
- การที่ตลาดหุ้นจีนจะปรับตัวขึ้นต่อเนื่องอย่างมีเสถียรภาพ อาจต้องการข่าวดีมากกว่านี้ เช่น การยกเลิกภาษีนำเข้า 25% ที่ปรับขึ้นมาก่อนหน้านี้ หรือรัฐบาลจีนกระตุ้นขนาดใหญ่ หรือลดดอกเบี้ยนโยบาย
- ตัวเลขเศรษฐกิจจีนเดือนพฤษภาคมก็อ่อนแรงลงชัดเจน นำโดยส่งออก และนำเข้า ลามไปถึงผลผลิตอุตสาหกรรม และการลงทุนในสินทรัพย์คงทน คาดรัฐบาลจะกระตุ้นเศรษฐกิจเท่าที่จำเป็น ไม่เท่าปี 2015

### ตัวบ่งชี้ทางเศรษฐกิจ

|            | Historical |         |         | Forecast             |           |
|------------|------------|---------|---------|----------------------|-----------|
|            | 2016A      | 2017A   | 2018A   | 2019E                | 2020E     |
| GDP        | 6.7        | 6.8     | 6.6     | 6.2 (6.3)            | 6.0       |
| Inflation  | 2.0        | 1.6     | 2.1     | 2.3 (2.2)            | 2.3       |
| Yield 3M*  | 2.6        | N A     | N A     | 2.7 (2.8)            | 2.6 (2.7) |
| Yield 2Y*  | 2.4        | 2.8     | 2.8     | 2.5 (2.6)            | 2.3 (2.4) |
| Yield 10Y* | 3.1        | 3.9     | 3.3     | 3.1                  | 2.9 (3.1) |
| HSCEI**    | 9394.9     | 11709.3 | 10124.8 | 13233.0<br>(13305.1) |           |

\* Consensus end of period estimates

\*\*Target price as of the next 12 months

\*\* Numbers in the parentheses represent previous month estimates

ที่มา : Bloomberg , PBG

## จับตามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากรัฐบาลใหม่



- กนง. มีมติเอกฉันท์คงดอกเบี้ย แต่ยังคงมีความกังวลถึงการชะลอตัวทางเศรษฐกิจจากการส่งออก และรัฐบาลที่ยังไม่สามารถจัดตั้งได้อย่างเป็นทางการ ทำให้การลงทุน และบริโภคชะลอเพื่อรอมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ อีกทั้งความกังวลต่อเสถียรภาพระบบการเงิน โดยเฉพาะสินเชื่อบริษัท รวมถึงเงินฝากสหกรณ์ ที่มีสินทรัพย์เพิ่มขึ้นมาก
- ธปท. ลดคาดการณ์ GDP ไทยลงเหลือ +3.0% YoY จาก +3.8% โดยการส่งออกเป็นหลักที่ปรับเป็นไม่โต แต่การบริโภคยังคงเดิม รอมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากรัฐบาลใหม่ ที่จะช่วยหนุนการลงทุน และบริโภคภาคเอกชน โดยเฉพาะการบริโภคในกลุ่มผู้มีรายได้น้อยจนถึงปานกลางที่คาดว่าจะฟื้นตัวในครึ่งปีหลัง

### ตัวบ่งชี้ทางเศรษฐกิจ

|            | Historical |        |        | Forecast           |           |
|------------|------------|--------|--------|--------------------|-----------|
|            | 2016A      | 2017A  | 2018A  | 2019E              | 2020E     |
| GDP        | 3.3        | 4.0    | 4.1    | 3.5 (3.7)          | 3.5 (3.6) |
| Inflation  | 0.2        | 0.7    | 1.1    | 1.0                | 1.1 (1.3) |
| Yield 3M*  | 1.6        | 1.6    | 1.9    | 1.9                | 1.7 (2.0) |
| Yield 2Y*  | 1.6        | 1.5    | 1.8    | 1.8 (1.9)          | 1.8 (2.0) |
| Yield 10Y* | 2.6        | 2.3    | 2.5    | 2.4 (2.6)          | 2.6 (2.7) |
| SET**      | 1542.9     | 1753.7 | 1563.9 | 1847.9<br>(1832.2) |           |

\* Consensus end of period estimates

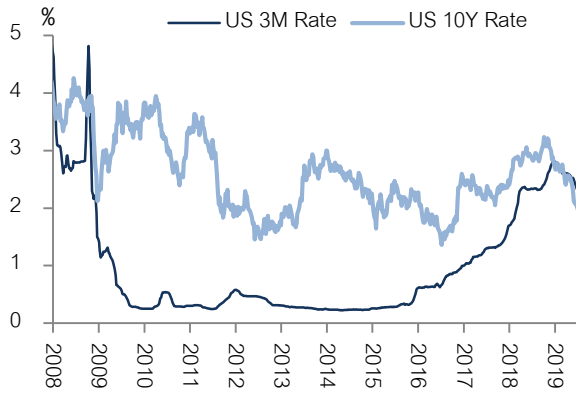
\*\*Target price as of the next 12 months

\*\* Numbers in the parentheses represent previous month estimates

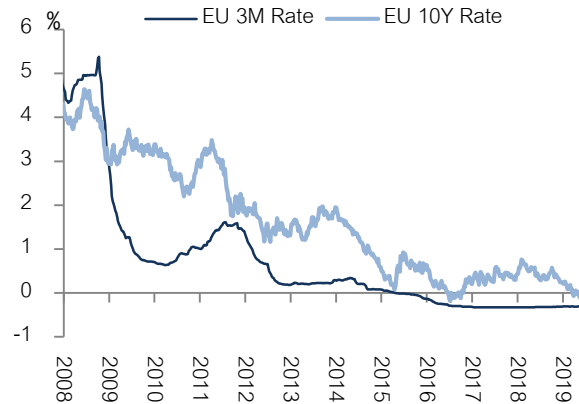
ที่มา : Bloomberg , PBG

## Yield พันธบัตรอายุ 3 เดือน และ 10 ปีในแต่ละประเทศ

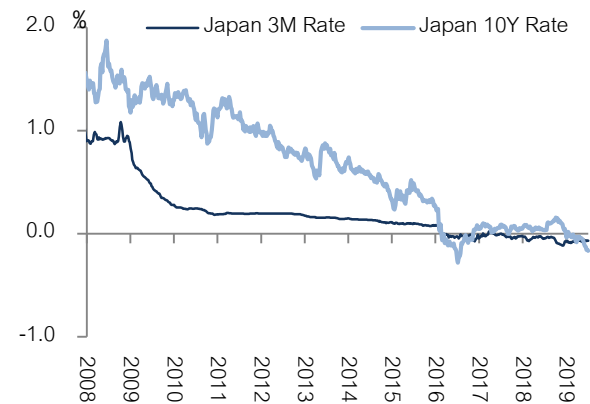
### สหรัฐฯ



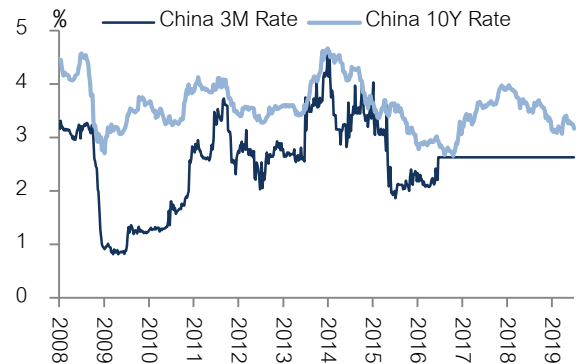
### ยุโรป



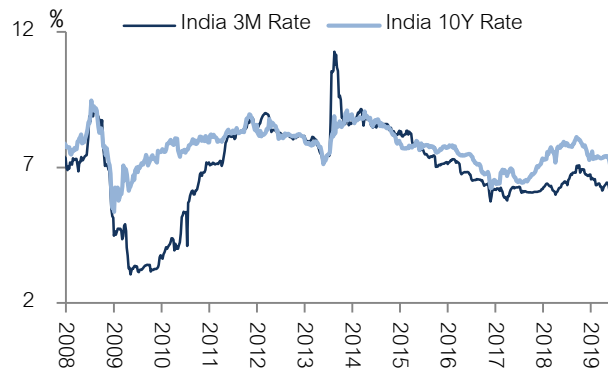
### ญี่ปุ่น



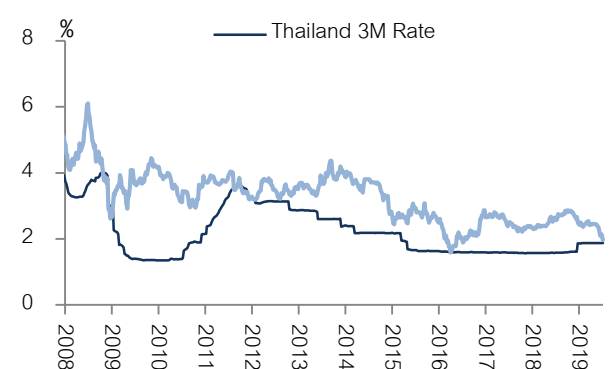
### จีน



### อินเดีย



### ไทย





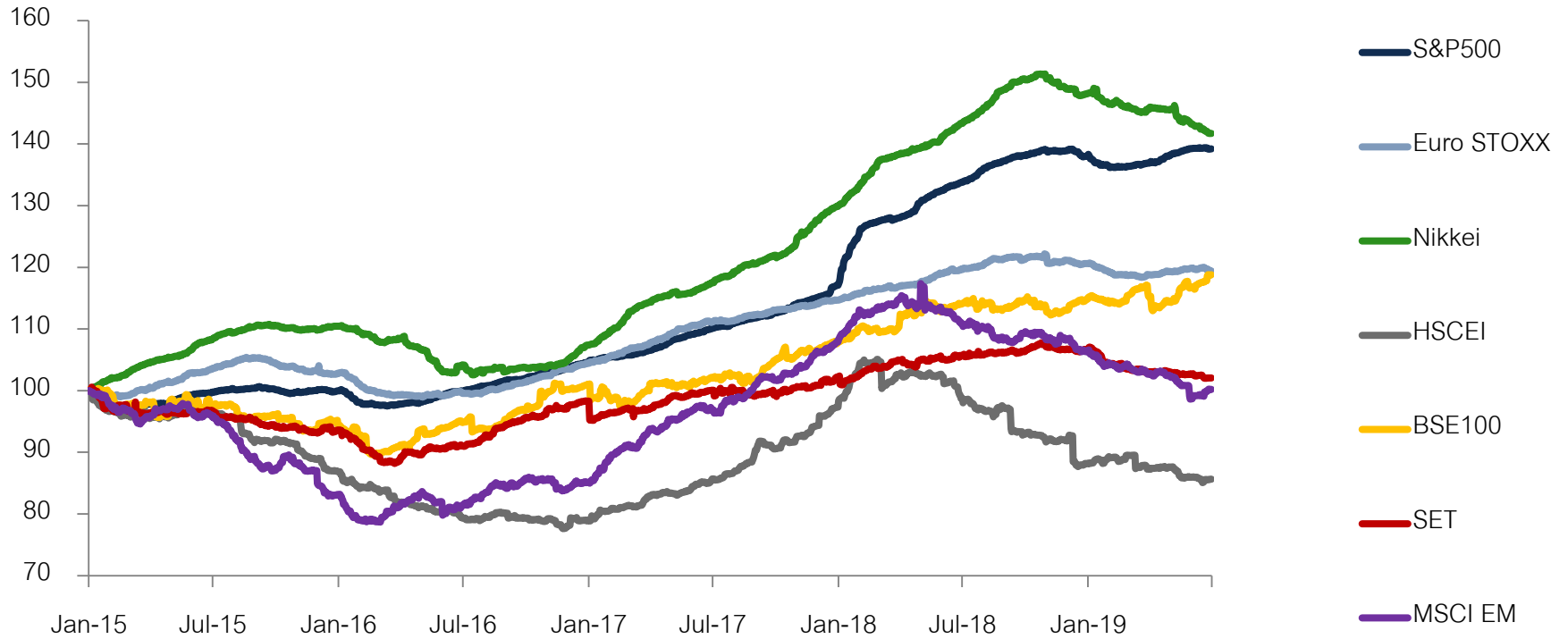
# ตราสารทุน

Executive Summary

Economics By Country

Valuations

## คาดการณ์ผลกำไรของตลาดหุ้น



| EPS Growth | S&P500 | Euro STOXX | Nikkei | HSCEI | BSE100 | SET   | MSCI EM |
|------------|--------|------------|--------|-------|--------|-------|---------|
| 2019-2020  | 10.90% | 8.80%      | 3.55%  | 7.94% | 18.00% | 9.64% | 13.18%  |



# ตราสารทุน

Executive Summary

Economics By Country

Valuations

## ผลตอบแทนของดัชนีหุ้นทั่วโลก

◆ Avg ● Current

| Stock index (%)                    | Min   | 52 Week Range | Max   | Last  | 1W   | 1M   | 3M   | 12M   | YTD  |
|------------------------------------|-------|---------------|-------|-------|------|------|------|-------|------|
| Global (MSCI world Index)          | 436   |               | 528   | 492   | -1.9 | -5.5 | -1.8 | -1.6  | 9.4  |
| US (S&P500 Index)                  | 2351  |               | 2946  | 2752  | -2.6 | -5.6 | -1.4 | 2.7   | 10.7 |
| Europe (STOXX 600 Index)           | 330   |               | 393   | 369   | -1.7 | -4.7 | 0.7  | -1.1  | 12.1 |
| Japan (Nikkei 225 Index)           | 19156 |               | 24271 | 20601 | -2.4 | -7.4 | -3.8 | -5.1  | 4.0  |
| BRIC (MSCI BRIC Index)             | 273   |               | 341   | 302   | 1.0  | -7.8 | -4.2 | -7.6  | 7.0  |
| --Brazil (Bovespa Index)           | 69815 |               | 99994 | 97030 | 3.6  | 0.7  | 2.6  | 25.6  | 10.4 |
| --Russia (MICEX Index)             | 2221  |               | 2665  | 2665  | -8.9 | -6.3 | -3.2 | 10.5  | 1.5  |
| --China (HSCEI Index)              | 9834  |               | 12408 | 10387 | -0.1 | -9.1 | -8.8 | -9.9  | 3.6  |
| --China (Shanghai Composites)      | 2464  |               | 3271  | 2899  | 1.8  | -5.6 | -2.9 | -3.5  | 16.6 |
| --India (BSE 100 Index)            | 10266 |               | 12061 | 12044 | -2.7 | -1.9 | 5.4  | 7.0   | 4.6  |
| Emerging (MSCI Emerging Index)     | 935   |               | 1150  | 998   | 1.2  | -7.3 | -4.5 | -9.2  | 4.1  |
| Middle East (MSCI EM EU ME Africa) | 229   |               | 276   | 254   | 2.8  | -3.5 | 0.8  | -2.4  | 7.0  |
| Asia ex Japan (MSCI Asia ex Japan) | 571   |               | 732   | 615   | 0.1  | -8.6 | -5.6 | -11.4 | 3.9  |
| --Thailand (SET Index)             | 1548  |               | 1760  | 1620  | 0.4  | -2.8 | 0.1  | -3.1  | 5.4  |
| --Indonesia (JCI Index)            | 5634  |               | 6548  | 6209  | 2.8  | -2.6 | -3.0 | 6.1   | 1.7  |
| --Malaysia (KLCI Index)            | 1598  |               | 1827  | 1651  | 3.3  | 1.0  | -1.7 | -2.7  | -0.9 |
| --Philippines (PSEI Index)         | 6844  |               | 8144  | 7970  | 2.9  | 0.5  | 5.4  | 6.3   | 8.0  |

# ตราสารทุน

Executive Summary

Economics By Country

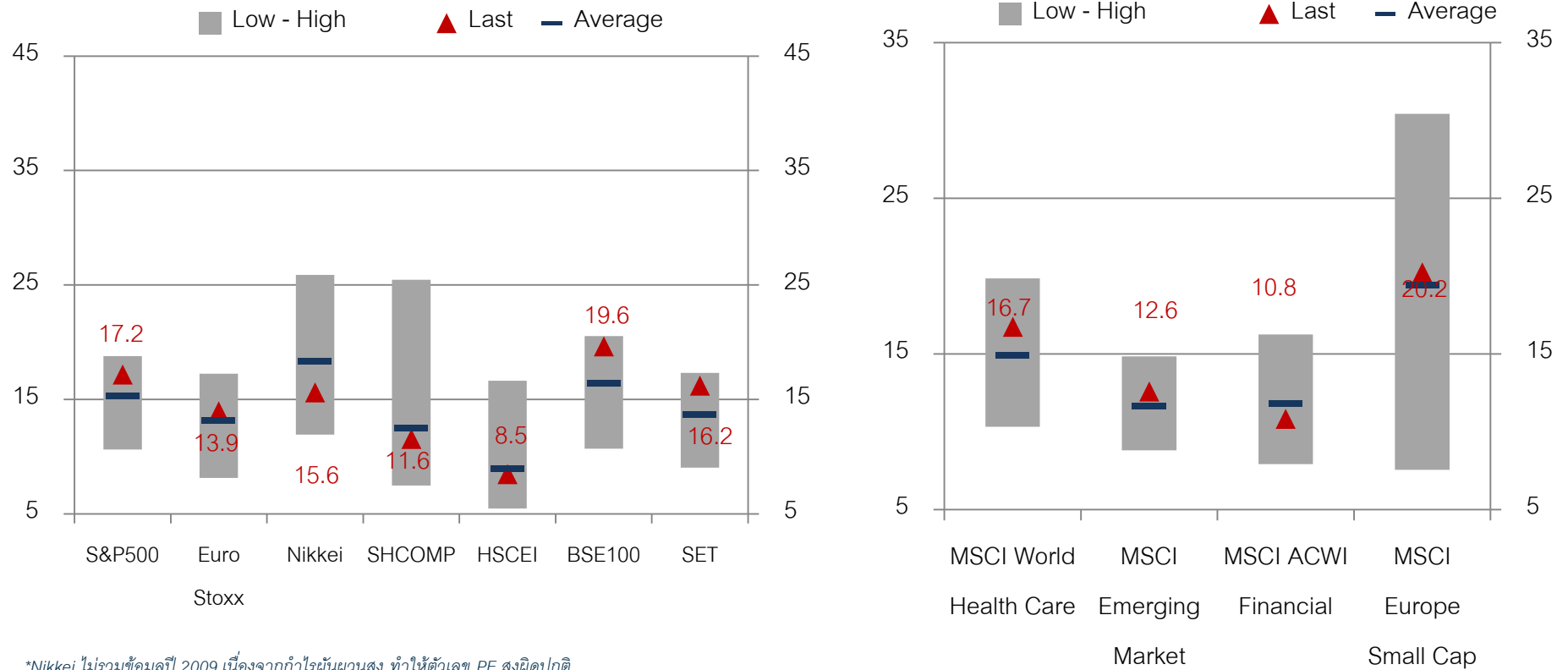
Valuations

## 12-Month Forward PE Band

(Based on 10Y historical data)

Major markets

Others (Satellites)



\*Nikkei ไม่รวมข้อมูลปี 2009 เนื่องจากทำกำไรผันผวนสูง ทำให้ตัวเลข PE สูงผิดปกติ



# ตราสารทุน

Executive Summary

Economics By Country

Valuations

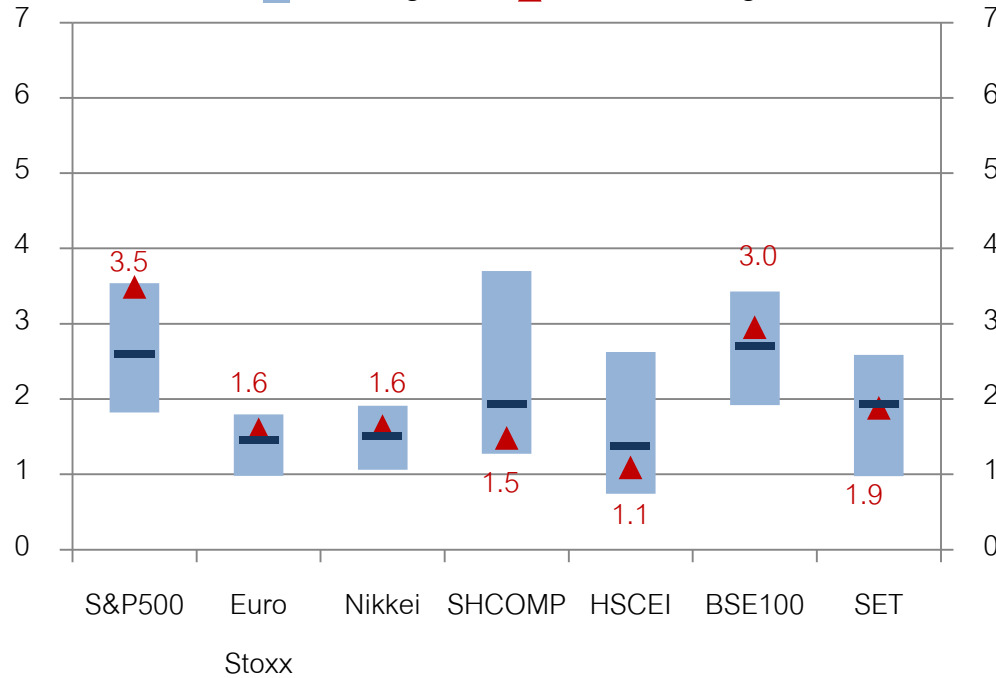
## Trailing Price-to-Book Ratio

(Based on 10Y historical data)

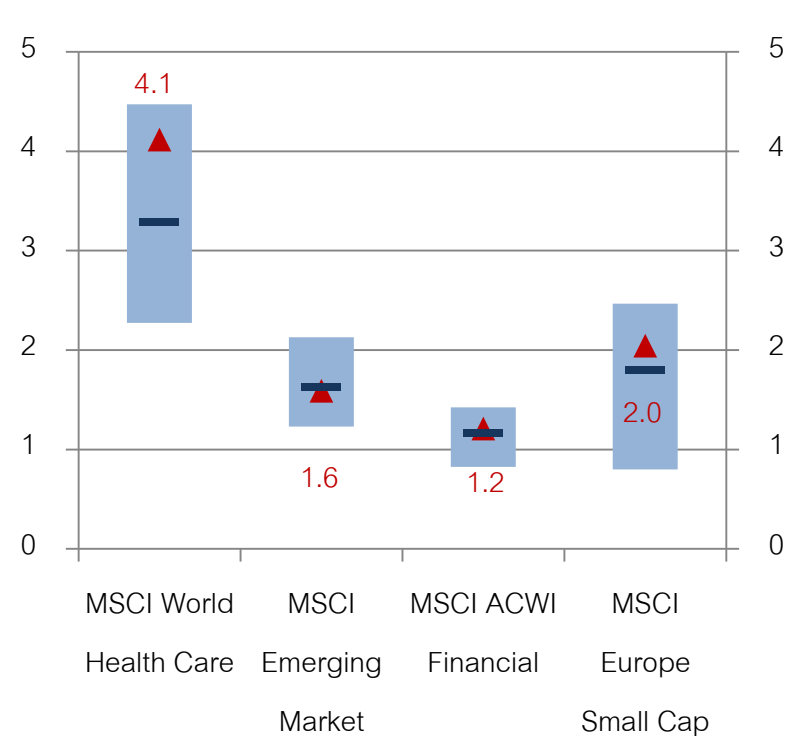
Major markets

Others (Satellites)

Low - High Last Average



Low - High Last Average



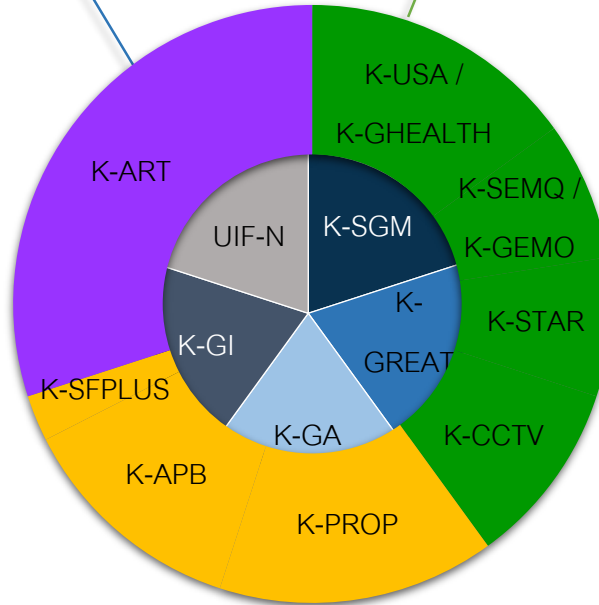
# คำแนะนำ K-Alpha 2.0

## 2.1 CORE

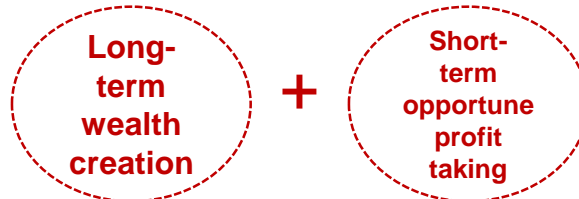
### Diversified balanced fund

- 2.1.1 **K-SGM**  
*Lombard Odier*
  - Risk-based approach with less vulnerable to forecasts
  - Effective diversification with relatively less equity concentration
  - Compound smoother returns over market cycles
- 2.1.2 **K-GINCOME**  
*J.P. Morgan*
  - Aim to provide sustainable income
  - Focuses on Dividend stocks, REITs, and non-investment grade bonds
  - Income play with Auto-redemption
- 2.1.3 **K-GA**  
*BlackRock*
  - Capital-based asset allocation
  - Relatively higher exposure in equity
  - Likely to outperform during market rally
  - Growth play with dividend payment
- 2.1.4 **K-GREAT**  
*Lombard Odier*
  - Risk parity allocation with alternative risk premier strategy
  - Using leverage to enhance returns
  - Drawdown management
- 2.1.5 **United Income Focus Trust**  
*Wellington*
  - Risk-based allocation with optimization model
  - Actively managed with leverage

## 2.2 SATELLITES / CONVICTIONS



|                                | Theme   | Fund            |
|--------------------------------|---|-----------------|
| <b>2.2.1 Growth Play</b>       |   |                 |
| 2.2.1.1                        | <b>Closing EM &amp; DM gap</b>                    | K-SEMQ / K-GEMO |
| 2.2.1.2                        | <b>China control volatility</b>                   | K-CCTV          |
| 2.2.1.3                        | <b>SET's strong momentum</b>                      | K-STAR          |
| 2.2.1.4                        | <b>Ride on Fed's dovishness</b>                   | K-USA           |
| <b>2.2.2 Income Play</b>       |   |                 |
| 2.2.2.1                        | <b>Attractive valuation of Asian Pacific bond</b> | K-APB           |
| 2.2.2.2                        | <b>Portfolio's cash cow</b>                       | K-PROP          |
| 2.2.2.3                        | <b>Principle protect</b>                          | K-SFPLUS        |
| <b>2.2.3 Uncorrelated Play</b> |   |                 |
| 2.2.3.1                        | <b>Diversifier with uncorrelated return</b>       | K-ART           |



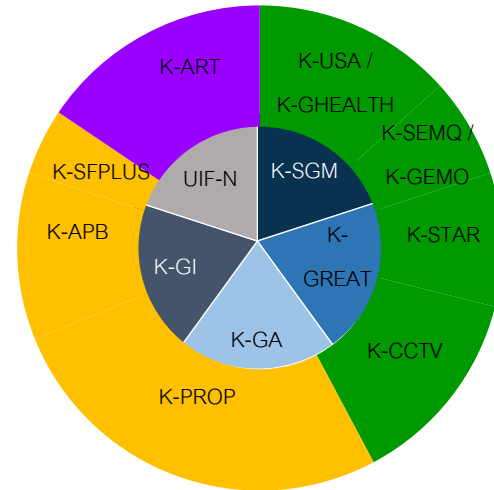
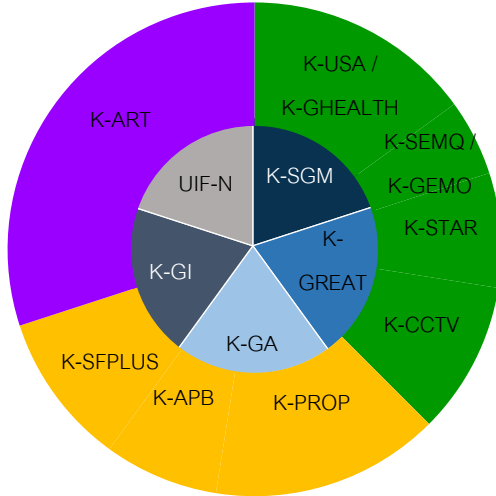




# น้ำหนักการลงทุนของ K-Alpha

Model 1















Model 2



| จุดประสงค์การลงทุน                      | ผลิตภัณฑ์                             | น้ำหนักการลงทุน (%) |                 |
|---|---------------------------------------|---------------------|-----------------|
|   |                                       | Model 1             | Model 2         |
| Core Portfolio                          | K-SGM / K-GA / K-GI / K-GREAT / UIF-N | 60                  | 55              |
| Growth                                  | K-USA                                 | 6                   | 6               |
|   | K-SEM / K-GEMO                        | 2                   | 3               |
|   | K-STAR                                | 1                   | 2               |
|   | K-CCTV                                | 4                   | 6               |
| Income                                  | K-PROP                                | 6                   | 12              |
|   | K-APB                                 | 3                   | 5               |
|   | K-SFPLUS                              | 6                   | 4               |
| Uncorrelated                            | K-ART                                 | 12                  | 7               |
| <b>น้ำหนักรวม</b>                       |                                       | <b>100</b>          | <b>100</b>      |
| Portfolio Annualized Standard Deviation |                                       | 5.1%                | 5.6%            |
| Portfolio Expected Return               |                                       | Cash* + 3% p.a.     | Cash* + 5% p.a. |

ที่มา: PBG, ปรับเปลี่ยนน้ำหนักการลงทุนครั้งล่าสุด เมื่อวันที่ 28 มิถุนายน 2019

## เหตุการณ์ที่น่าจับตามอง

| Date      |    | Country  |   | Notable Upcoming Events |
|-----------|----|----------|---|-------------------------|
| July      | 15 | China    |    | • GDP 1Q19              |
|           | 25 | EU       |    | • ECB MPC Meeting       |
|           | 26 | US       |    | • GDP 1Q19              |
|           | 30 | Japan    |    | • BOJ MPC Meeting       |
|           | 31 | US       |    | • FED FOMC Meeting      |
| August    | 7  | India    |    | • RBI MPC Meeting       |
|           |    | Thailand |    | • BOT MPC Meeting       |
|           | 14 | EU       |    | • GDP 2Q19              |
|           | 19 | Thailand |    | • GDP 2Q19              |
|           | 29 | US       |    | • GDP 2Q19              |
| September | 9  | Japan    |   | • GDP 2Q19              |
|           | 19 | US       |  | • FED FOMC Meeting      |
|           |    | Japan    |  | • BOJ MPC Meeting       |
|           | 25 | Thailand |  | • BOT MPC Meeting       |
|           | 26 | US       |  | • GDP 2Q19              |



## คำสงวนสิทธิ์ (Disclaimer)

---

เอกสารฉบับนี้จัดทำเพื่อเผยแพร่ทั่วไป โดยจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลต่างๆ ที่น่าเชื่อถือ แต่บริษัทฯ มิอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ หรือความสมบูรณ์เพื่อใช้ในทางการค้าหรือประโยชน์อื่นใด

บริษัทฯ อาจมีการเปลี่ยนแปลงปรับปรุงข้อมูลได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ทั้งนี้ ผู้ใช้ข้อมูลต้องใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลต่างๆ ด้วยวิจารณญาณของตนเองและรับผิดชอบในความเสียหายเองทั้งสิ้น

บริษัทฯ จะไม่รับผิดชอบต่อผู้หรือบุคคลใดในความเสียหายใดจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลในรายงานฉบับนี้จึงไม่ถือว่าเป็นการให้ความเห็นหรือคำแนะนำในการตัดสินใจทางธุรกิจ แต่อย่างใดทั้งสิ้น

---



*When your Wish is more than Wealth.*