



KGI



WEALTH

MANAGEMENT RESEARCH

9 DEC 2019

KGI Securities (Thailand) P.L.C. ("The Company") disclaims all warranties with regard to all information contained herein. In no event shall the Company be liable for any direct, indirect, incidental, or consequential damages, including but not limited to, loss of profits, arising by utilization and reliance on the information herein. All information herein does not constitute an offer to sell any securities but constitutes our sole and exclusive view of this date and are subject to change without notice.

Market Performance

World Index

12/6/2019

Index	BBG Ticker	last Price	Target Price	% Upside TG	5D	3M	6M	1Y	YTD	P/E Ratio		10Y MOV	EPS	Est. EPS	EPS GROWTH	Div. Yield	Shape Ratio
MSCI Index																	
MSCI World	MXWO Index	2,278.63	2,466.04	8%	-0.59	4.58	8.29	14.46	20.95	19.87	17.61	25.63	114.67	129.37	0.13	2.46	1.11
MSCI Asia Ex-Japan	MXASJ Index	646.76	752.79	16%	0.00	3.75	4.51	6.82	8.41	15.45	14.65	18.21	41.85	44.15	0.06	2.56	0.50
MSCI EM	MXEM Index	128.72	139.79	9%	-1.32	3.88	8.59	17.06	19.52	19.23	15.21	21.71	6.69	8.46	0.26	3.34	1.48
MSCI Latin America	MXLA Index	2,710.18	3,088.08	14%	-2.52	1.10	-0.09	5.39	5.62	15.30	15.01	23.56	177.17	180.55	0.02	3.11	0.30
MSCI Eastern Europe	MXME Index	180.47	208.89	16%	-0.34	5.28	3.06	14.33	18.63	6.64	7.10	11.18	27.18	25.41	-0.07	6.11	1.55
US Markets																	
S&P 500	SPX Index	3,117.43	3,365.27	8%	-1.15	4.66	9.63	15.63	24.36	20.74	19.01	29.74	150.29	163.99	0.09	1.87	1.05
Dow Jones	INDU Index	27,677.79	29,803.38	8%	-1.73	3.29	7.61	10.94	18.65	19.05	18.71	25.43	1453.19	1479.00	0.02	2.29	0.79
Nasdaq	CCMP Index	8,570.70	9,526.25	11%	-1.54	5.77	12.54	19.23	29.17	31.76	26.24	41.19	269.87	326.67	0.21	1.04	1.14
Europe Markets																	
EURO STOXX50	SXSE Index	3,663.37	3,970.69	8%	-1.09	4.81	9.73	20.27	22.05	19.79	15.38	20.70	185.13	238.22	0.29	3.33	1.68
STOXX 600 Index	SXXP Index	404.29	436.11	8%	-0.77	4.43	8.10	17.76	19.74	20.05	15.51	21.22	20.17	26.06	0.29	3.64	1.67
CAC 40 Index	CAC Index	5,830.94	6,313.25	8%	-1.26	4.05	10.47	21.97	23.26	20.89	15.94	24.04	279.19	365.73	0.31	3.12	1.72
DAX Index	DAX Index	13,089.36	14,100.94	8%	-1.11	7.36	9.51	21.07	23.96	24.21	15.32	19.44	540.72	854.14	0.58	3.01	1.31
FTSE 100 Index	UKX Index	7,193.71	8,113.74	13%	-2.08	-1.22	-0.91	7.30	6.92	17.37	13.34	17.47	414.10	539.13	0.30	5.00	0.94
Asia Markets																	
Nikkei	NKY Index	23,354.40	24,876.80	7%	0.26	10.16	12.42	8.62	16.69	18.60	17.90	28.50	1255.74	1304.97	0.04	1.94	0.50
TOPIX	TPX Index	1,713.36	1,851.29	8%	0.82	11.47	12.36	6.38	14.68	15.57	14.47	21.51	110.01	118.43	0.08	2.33	0.37
HSCEI	HSCEI Index	10,407.18	12,985.55	25%	1.02	-0.23	0.71	-0.70	2.79	8.19	8.20	11.83	1271.39	1269.87	0.00	3.70	0.00
Hang Seng	HSI Index	26,498.37	31,982.96	21%	0.58	-0.72	-1.73	1.31	2.53	10.33	10.53	13.33	2565.75	2515.34	-0.02	3.75	0.14
SHCOMP	SHCOMP Index	2,912.01	3,319.29	14%	1.39	-2.92	2.98	11.78	16.77	14.00	11.69	16.06	207.94	249.03	0.20	2.37	0.72
BSE Sensex	SENSEX Index	40,468.65	45,888.26	13%	-0.80	9.43	2.38	14.60	12.20	28.86	22.33	34.39	1402.41	1812.51	0.29	1.22	0.71
Taiwan Taiex	TWSE Index	11,609.64	12,226.65	5%	1.05	7.69	11.53	19.88	19.35	18.82	17.75	20.37	616.82	654.17	0.06	3.97	1.96
Kospi	KOSPI Index	2,081.85	2,584.01	24%	-0.29	3.62	0.62	0.64	2.00	16.18	14.61	12.39	128.66	142.47	0.11	2.26	-0.09
ASX 200	AS51 Index	6,707.02	6,756.50	1%	-2.03	0.90	5.08	18.55	18.78	19.87	17.69	19.50	337.55	379.19	0.12	6.04	2.56
Straits Times	FSSTI Index	3,194.71	3,523.07	10%	0.02	1.60	1.54	2.54	4.10	12.10	12.96	12.53	264.03	246.42	-0.07	4.00	0.49
SET Index	SET Index	1,560.74	1,807.89	16%	-2.31	-6.53	-5.32	-6.67	-0.20	18.49	16.78	17.27	84.40	93.00	0.10	3.22	-0.15
FTSE Malaysia	FBMKLCI Index	1,568.44	1,696.29	8%	0.43	-2.25	-4.60	-6.83	-7.22	18.06	16.43	17.48	86.87	95.46	0.10	3.54	-0.94
Jakarta Composite	JCI Index	6,186.87	7,159.21	16%	-2.91	-1.94	-0.36	1.17	-0.12	19.34	16.11	22.57	319.91	384.10	0.20	2.44	-0.38
Philippine Composite	PCOMP Index	7,801.72	8,802.78	13%	0.81	-1.66	-1.99	3.54	4.50	16.91	16.79	25.81	461.26	464.75	0.01	1.60	0.25
Vietnam Index	VNINDEX Index	963.56	1,119.46	16%	-0.74	-1.08	1.62	0.92	7.96	15.84	16.18	22.96	60.84	59.54	-0.02	2.00	0.44
Commodities																	
WTI	CL1 comdty	58.35			5.76	3.24	10.95	13.32	28.50								
GOLD SPOT	Gold's comdty	1,474.53			0.72	-2.14	10.42	19.13	14.98								

Market Performance

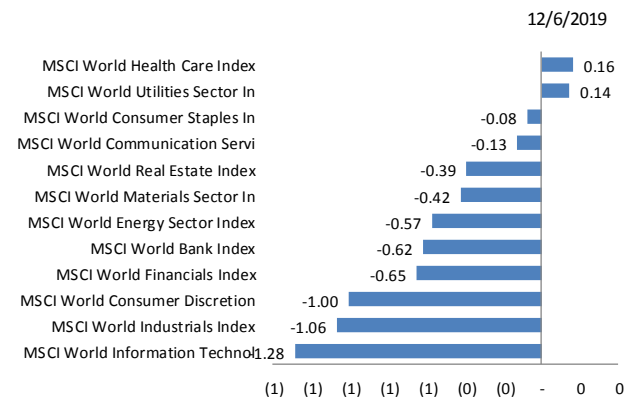
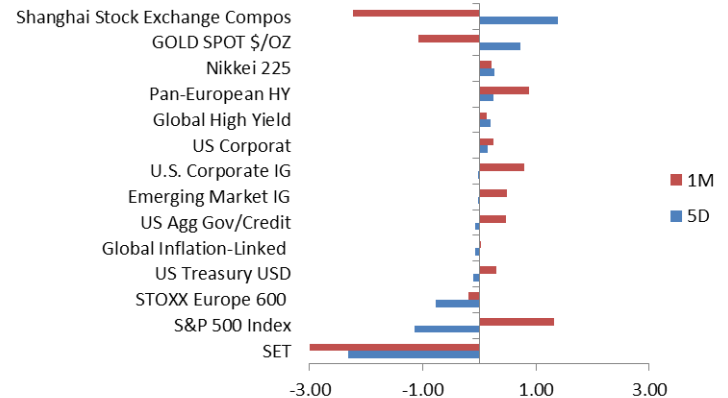
World Property Index

12/6/2019

Global Property Index																12/9/2019
Index	BBG Ticker	Last Price	Target Price	% Upside TG	5D	3M	6M	1Y	YTD	P/E Ratio Curr. Year Est. P/E		10Y Mov Avg P/E	EPS	Est. EPS	EPS GROWTH	Div. Yield
US REITs	DJBGIT Index	6,497.56	4,210.12	-35%	0.15	-0.89	2.72	17.04	22.36	24.00	22.55	27.45	162.55	172.93	0.06	3.73
EUROZONE REITs	SEOURN Index	609.38	590.36	-3%	0.19	10.22	10.50	16.56	20.26	12.43	15.71	18.09	43.71	34.59	-0.21	3.34
UK REITs	SREITGL Index	200.98	212.44	6%	-0.89	1.10	4.89	10.63	19.50	31.75	27.55	33.14	6.33	7.29	0.15	4.07
HK REITs	HSREIT INDEX	7,291.16	7,963.80	9%	0.26	-3.46	-12.51	0.03	0.27	8.85	21.05	6.83	1.01	1.08	0.06	5.53
JP REITs	TSREIT INDEX	2,183.42	2,320.73	6%	-1.64	3.01	14.16	20.31	23.07	28.37	30.14	34.55	1.10	72.43	64.97	3.49
Asia Pacific REITs	SREIAPU Index	249.02	260.17	4%	-0.95	-0.20	4.83	16.83	18.46	17.18	23.25	17.66	14.49	10.71	-0.26	3.99
Australia REITs	TERGLAUA Index	1,830.56	1,224.47	-33%	-1.83	1.34	3.66	19.83	21.51	12.53	15.04	14.86	92.10	76.75	-0.17	5.62
SET REITs	SETPREIT INDEX	239.69	251.93	5%	-1.24	-7.00	5.93	17.26	18.30	17.56	20.42	#N/A N/A	13.65	11.74	-0.14	5.12
SG REITs	FSTREI INDEX	928.14	953.41	3%	0.77	0.37	5.17	18.45	19.38	15.24	20.15	15.60	60.92	46.06	-0.24	4.52

WMR Talks

- ในวันศุกร์ที่ผ่านมาตลาดหุ้นสหรัฐฯ กลับมาปรับเพิ่มขึ้นหลังตัวเลขตลาดแรงงานปรับตัวขึ้นดีกว่าคาด ตัวเลข Nonfarm payrolls ประจำเดือนพ.ย. ปรับเพิ่มขึ้น 266,000 ตำแหน่ง ในขณะที่ตลาดคาดที่ 190,000 ตำแหน่ง รวมถึงอัตราการว่างงานขยับมาอยู่ที่ 3.5% อีกครั้ง ถือว่าตลาดแรงงานในสหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่ง ซึ่งเป็นการสะท้อนว่าผู้บริโภคยังมีความสามารถในการใช้จ่ายอยู่
- ในขณะที่นาย Kudlow ได้ออกมาย้ำอีกครั้งว่าการเจรจาทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีนนั้นใกล้ที่จะตกลงกันได้ในวันศุกร์ที่ผ่านมา หลังจากที่ตลอดสัปดาห์ ตลาดผันผวนจากการเจรจาที่ตกลงกันไม่ได้ของทั้งสองฝ่าย โดยทางการจีนต้องการให้ทางสหรัฐฯ ยกเลิกการเก็บภาษีซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของข้อตกลงใน Phase1 ในขณะที่ทาง ปธน.ทรัมป์ได้ออกมายืนยันว่าพร้อมที่จะพักการเจรจาจนถึงหลังเลือกตั้งสหรัฐฯ ที่จะเกิดขึ้นในปี 2020
- ภาพการลงทุนค่อนข้างผันผวนมากขึ้น ในขณะที่เหลือเวลาเพียง 5 วันก่อนที่ทางสหรัฐฯ จะเก็บภาษีสินค้านำเข้าจากจีนในวันที่ 15 ธ.ค. ที่จะถึงนี้ ในขณะที่ตัวเลขเศรษฐกิจล่าสุดของทางฝั่งสหรัฐฯ ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่ง ส่วนทางตัวเลขการส่งออกของจีนที่ปรับตัวลง 1.1% YoY และเป็นการปรับตัวลงติดต่อกันเป็นเดือนที่ 4 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าทางฝั่งจีนก็ต้องการได้ดุลสงครามการค้าเช่นกัน



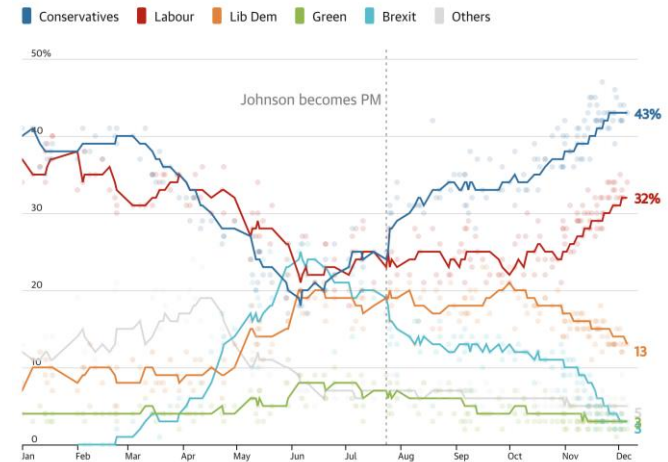
WMR Outlook

- ในสัปดาห์นี้มีตัวแปรที่จะต้องติดตามอย่างใกล้ชิดหลายเหตุการณ์ด้วยกัน โดยเหตุการณ์ที่ต้องติดตามก่อน คือการประชุมของ FOMC Meeting ที่จะมีขึ้นในวันที่ 11-12 ธ.ค.นี้ ส่วนในวันที่ 12 ธ.ค. จะมีเหตุการณ์สำคัญ 2 เหตุการณ์ในฝั่งยุโรป คือ จะมีการประชุมของ ECB และการเลือกตั้ง อังกฤษ สำหรับการประชุมทั้ง FOMC และ ECB เรามองว่ายังไม่มีเปลี่ยนแปลงในรอบนี้ ส่วนการเลือกตั้งอังกฤษ ล่าสุดความนิยมของพรรค Conservative ของนายบอริส จอห์นสัน ยังได้รับความนิยมสูงสุด ซึ่งคาดว่าจะมีโอกาสที่สภาจะลงมติผ่านร่าง Brexit
- ประเด็นสงครามการค้าจะกลับมาเข้มข้นอีกครั้งในสัปดาห์นี้ โดย ปธน. ทรัมป์ เสร็จสิ้นภารกิจในเข้าร่วมประชุม NATO และเดินทางกลับมาสหรัฐฯ เพื่อเตรียมเจรจาสงครามการค้ารอบสำคัญ KGI WMR ยังคงมองว่า ผลสรุปของสงครามการค้าจะออกมาในทิศทางที่เป็นบวกมากกว่าลบ แต่ในสัปดาห์นี้นักลงทุนอาจจะต้องเผชิญความผันผวนจากข่าวต่าง ๆ ที่ทั้ง ปธน. ทรัมป์ และ ปธน. สี จิ้น ผิง ใช้เพื่อชิงอำนาจในการต่อรอง
- ทางฝั่งของสหรัฐฯ เรียกร้องให้จีน เพิ่มการนำเข้าสินค้าเกษตรจากที่นำเข้าประมาณปีละ 8.6 พันล้านดอลลาร์ ไปสู่ระดับ 4 หมื่นล้านดอลลาร์ ในส่วนของจีนก็เรียกร้องให้ ปธน. ทรัมป์ ยกเลิกภาษีที่เก็บมาในรอบก่อนหน้านี้ เพื่อแสดงถึงความจริงใจ ก็ต้องเรียกว่า สถานการณ์ยังคงจบลงลำบาก
- จังหวะนี้ หากเชื่อมั่นว่าสงครามการค้าจะยังมีความผันผวน ปธน. ทรัมป์ อาจจะสร้างความประหลาดใจในรอบสุดท้ายอย่างที่เคยเป็น KGI WMR แนะนำ ตลาดหุ้นเวียดนาม ด้วยระดับราคาที่ปรับลงมาต่ำและพื้นฐานการเติบโตของเศรษฐกิจยังเป็นไปอย่างแข็งแกร่ง รวมถึง ตลาดหุ้นไทย ที่ปัจจุบันได้เปรียบด้วยระดับราคาที่ปรับลงมาต่ำและมีโอกาสปรับตัวขึ้นตามปัจจัยทางเทคนิคหากสงครามการค้าบรรลุนิติ



Voting intention over time

The average tracks all polls over a moving 14-day period, weighting each poll equally



กลยุทธ์การลงทุนในสัปดาห์นี้

ลดสัดส่วนอสังหาฯ ของไทย สลับเข้า Global Reits/ Infra.

- แนวโน้มดอกเบี้ยของประเทศต่างๆยังเป็นทิศทางขาลง เอื้อให้เกิด Search for yield
- FED และ ECB และธนาคารกลางอื่นทั่วโลกส่งสัญญาณการลดดอกเบี้ย

กองทุนแนะนำ
LHPROP-G

ทยอยสะสม North Asia เพิ่ม (เป็นทางเลือก นอกจากจีน)

- สงครามทางการค้ามีท่าทีผ่อนคลายมากขึ้น คาดการตกลงทางการค้า Phase 1 จะบรรลุภายในเดือนพ.ย. นี้ และมีแนวโน้มดีขึ้น
- CAPEX ของไต้หวันเริ่มส่งสัญญาณผ่านช่วงต่ำสุดไปแล้วในไตรมาส 2 ของปี 2018 ซึ่งเราใช้เป็นตัวบอกของยอดขายใน 12 เดือนข้างหน้า หรือประมาณไตรมาส 2-3 ของปี 2019

กองทุนแนะนำ
TISCONA

ทยอยสะสมกองทุน ทองคำเพิ่ม

- ทองคำเป็นสินทรัพย์ที่ป้องกันความผันผวนได้ดีกว่าตราสารหนี้ เพราะผลตอบแทนตราสารหนี้ทั่วโลกให้ผลตอบแทนใกล้เคียงลบ
- ทองคำอยู่ในสถานการณ์ win/win ทั้งจากแนวโน้มการลดดอกเบี้ยของ Fed ส่งผลให้ค่าเงินสหรัฐ มีแนวโน้มอ่อนค่า ECB เตรียมใช้ QEเป็นผลบวกต่อทองคำเช่นกัน เพราะเงินเฟ้อจะปรับตัวสูงขึ้น นักลงทุนก็จะหันมาถือทองคำมากขึ้น

กองทุนแนะนำ
SCBGOLDH

Life settlement Fund - Blackoak Investor LP Class I

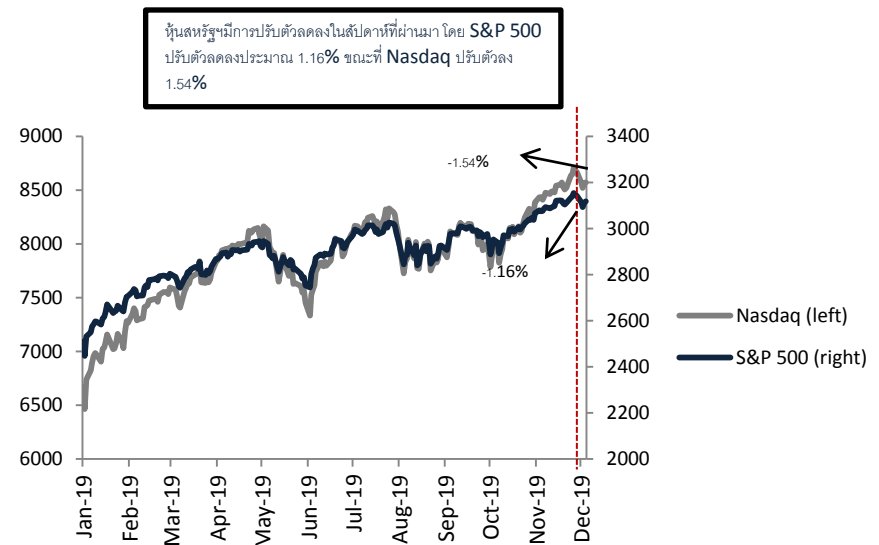
- Life Settlement คือ การลงทุนในกรมธรรม์ประกันชีวิต โดยกองทุนจะได้รับส่วนต่างจากมูลค่าของกรมธรรม์ที่กองทุนรับซื้อกับมูลค่าเวนคืนประกันชีวิต
- มีความสัมพันธ์กับตลาดการเงิน และสินทรัพย์ทางการเงินอื่นๆต่ำ ซึ่งจะได้รับผลกระทบจากความผันผวนทางเศรษฐกิจน้อย
- มีความผันผวนต่ำ เนื่องจากเป็นการลงทุนโดยถือไว้จนครบกำหนด
- ให้ผลตอบแทนสูง และสามารถประเมินได้จากแบบจำลองคณิตศาสตร์ประกันภัย

Noise in the market

- ยึดเยื้อ** – ยังไม่มีข้อสรุปทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน ทำให้กำหนดการขึ้นภาษีสินค้าของจีนราว 165 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ ในวันที่ 15 ธันวาคมนี้ยังไม่ถูกยกเลิกไป ขณะที่ตลาดมีความกังวลมากขึ้นต่อความสัมพันธ์ระหว่าง 2 ประเทศ หลังจากทีประธานาธิบดีทรัมป์ลงนามในกฎหมายสนับสนุนการชุมนุมของฮ่องกง ส่งผลให้จีนตอบโต้กลับด้วยการสั่งระงับสิทธิการเข้าเมืองของบุคคลทางการทหารสหรัฐฯ
- ระอุ** - สงครามการค้ากลับมาจะคุกรุ่นอีกครั้ง หลังจีนต้องการให้สหรัฐฯ ยกเลิกการเก็บภาษีที่เคยเรียกเก็บทั้งหมดซึ่งสหรัฐฯ ไม่มีการตอบรับข้อเรียกร้องนี้ ทั้งนี้ทั้งสองฝ่ายยังไม่สามารถตกลงเรื่องมูลค่าการค้าทางเกษตรได้ เนื่องจากสหรัฐฯ ต้องการให้จีนซื้อสินค้าทางการเกษตรถึง 40-50 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ ต่อปี ทั้ง ๆ ที่มูลค่าที่จีนซื้อโดยปกติอยู่ราว ๆ 8.6 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ เท่านั้น
- สงครามรอบด้าน** - สหรัฐฯ ประกาศเก็บภาษีนำเข้าเหล็ก และอลูมิเนียมจากบราซิลและอาร์เจนตินาด้วยข้อกล่าวหาว่าทั้ง 2 ประเทศทำการลดค่าเงินตนเองให้อ่อนมากเกินไป ขณะที่สหรัฐฯ ตอบโต้การขึ้นภาษีของฝรั่งเศสต่อบริษัทเทคโนโลยีของสหรัฐฯ ด้วยการประกาศพิจารณาเก็บภาษีนำเข้าไวน์และชีสจากฝรั่งเศสที่อาจสูงถึง 100%

*ถึงแม้ตลาดจะเริ่ม Risk on ในช่วงที่ผ่านมา KGI WMR ยังคงมีมุมมองที่เป็นบวกต่อการลงทุนแบบ Defensive ในช่วงระยะสุดท้ายของวัฏจักรเศรษฐกิจ (late cycle) จาก

- 1.) Valuation ของตลาดหุ้นสหรัฐฯ ที่เกิน 2 S.D.
- 2.) ความเสี่ยงที่จะเกิด Recession ยังคงมีอยู่ ถึงแม้ตลาดจะมีการ Rally ทำ New high ช่วงที่ผ่านมา เนื่องจาก ตลาดมักจะปรับตัวขึ้นหลัง Yield curve ทำการ invert
- 3.) ปี 2020 ตลาดมีปัจจัยความเสี่ยงที่สูงขึ้นจากการเลือกตั้งในสหรัฐฯ และความเสี่ยงเดิมที่ไม่ถูกขจัดไป

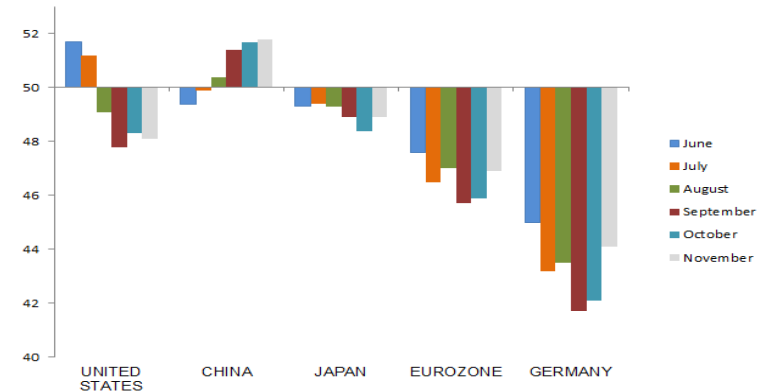


Source: KGIWMR, Bloomberg

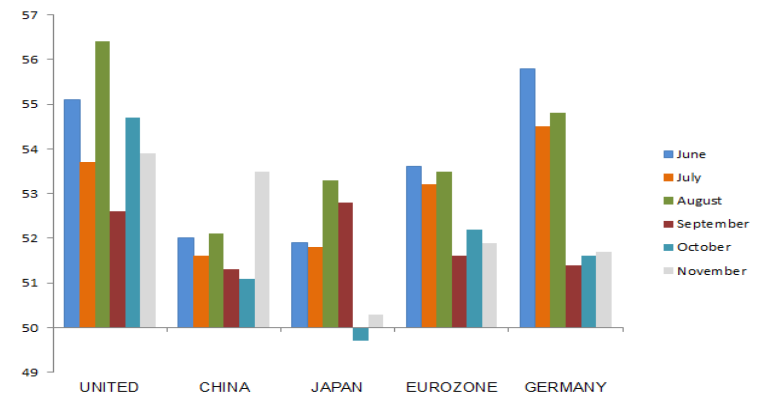
November PMI Summary

- ถึงแม้การเจรจาทางการค้าระหว่างจีนและสหรัฐฯ จะดูเป็นไปในเชิงบวกมากขึ้นแต่ตัวเลขภาคการผลิตยังคงแสดงการหดตัวที่รุนแรง ดัชนี ISM Manufacturing PMI ร่วงไปแตะระดับ 48.1 ส่วน ISM Non-Manufacturing PMI นั้นมีการขยายตัวที่ชะลอตัวลงอยู่ที่ 53.9 โดยเป็นผลกระทบมาจากการยอดคำสั่งซื้อใหม่ที่ลดลง รวมไปถึงการจ้างงานที่ลดลงเนื่องจากขาดแคลนแรงงาน ที่มีทักษะตามที่ต้องการ
- ส่วนประเทศญี่ปุ่นนั้นภาคการผลิตยังคงหดตัวอย่างต่อเนื่องเช่นเดียวกันเนื่องจากการส่งออกยังคงหดตัวติดต่อกัน จากการบริโภคของประเทศคู่ค้าที่ปรับตัวลดลง รวมไปถึงภาคการบริการที่ปรับตัวลดลงเช่นเดียวกัน คาดว่าเป็นผลกระทบจากการขึ้นภาษีการบริโภคตั้งแต่ต้นเดือนตุลาคม ที่ส่งผลให้ยอดการค้าปลีกปรับตัวลง โดยดัชนี PMI ภาคการผลิตและภาคการบริการของญี่ปุ่นนั้นอยู่ที่ 48.9 และ 50.3 ตามลำดับ
- จากสงครามการค้าที่เป็นไปในเชิงบวกมากยิ่งขึ้นนั้นได้ส่งผลทำให้ภาคการผลิตของจีนได้กลับมาฟื้นตัว และการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระยะกลางในต้นเดือนพฤศจิกายนที่ผ่านมา ส่งผลให้ยอดคำสั่งซื้อใหม่และมุมมองของภาคธุรกิจที่เป็นไปในเชิงบวกมากยิ่งขึ้น ส่งผลให้ PMI ภาคการผลิต และภาคการบริการของประเทศจีนอยู่ที่ระดับ 51.8 และ 53.5 ตามลำดับ
- ในส่วนของยูโรโซนและประเทศเยอรมันนั้นถึงแม้ว่าจะมีปัญหาในด้านการจ้างงานเนื่องจากขาดแคลนแรงงานและค่าแรงที่สูงขึ้นนั้น แต่ยอดคำสั่งซื้อใหม่ที่หดตัวได้บรรเทาลงบ้างแล้ว ส่งผลให้ทั้งภาคการผลิตที่หดตัวของทั้งยูโรโซนและประเทศเยอรมันฟื้นตัวขึ้นบ้าง แม้ภาคการบริการโดยรวมจะยังไม่ฟื้นตัวมากนัก แต่อย่างไรก็ตามคาดว่าจะการบริโภคภาคครัวเรือนและภาคการก่อสร้างในประเทศเยอรมันที่ยังคงเติบโตจะช่วยพยุงเศรษฐกิจให้ฟื้นตัวได้

Global Manufacturing PMI



Global Service PMI



Source: Bloomberg, KGI WMR

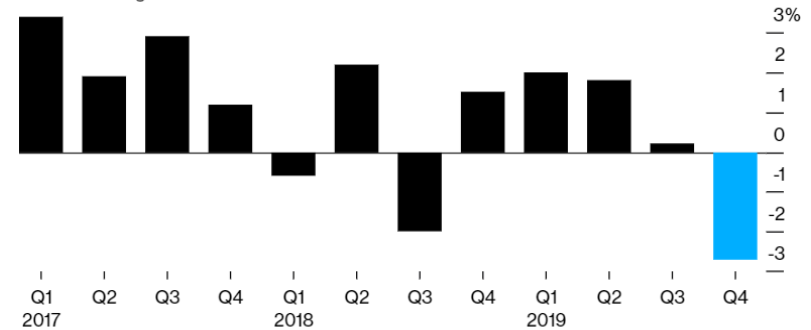
Fiscal policy

- รัฐบาล นายชินโซ อาเบะ ประกาศมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจกว่า 26 ล้านล้านเยน โดยแบ่งเป็นนโยบายการคลัง 13.2 ล้านล้านเยน ซึ่งมากกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ ด้วยเป้าหมายที่จะกระตุ้นเศรษฐกิจให้ GDP เพิ่มขึ้น 1.4% หลังจากเศรษฐกิจของญี่ปุ่นได้ชะลอตัวลงจากการส่งออก ภัยพิบัติ และการปรับขึ้นภาษีผู้บริโภคในเดือนตุลาคม
- นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่ยังคงมองว่าการกระตุ้นดังกล่าวไม่เพียงพอต่อแนวโน้มเศรษฐกิจที่จะชะลอตัวลงในปีหน้า โดยมีการคาดการณ์สำหรับตัวเลข GDP ในไตรมาส 4 ที่คาดว่าจะลดลงกว่า -2.7%
- ทางฝั่งสหภาพยุโรปก็ได้อยู่ในระหว่างการพิจารณาที่จะใช้นโยบายทางการคลังออกมากกระตุ้นเศรษฐกิจเช่นกัน หลังจากที่เมื่อช่วงก่อนช่วงนี้ โดยทาง ECB ได้เรียกร้องให้ประเทศที่ยังมีช่องว่างเหลืออย่างเยอรมนีให้กลับมาใช้นโยบายทางการคลัง อย่างไรก็ตามทาง Center for European Policy Studies ได้ทำการคาดการณ์ผลบวกจากการใช้นโยบายดังกล่าวที่มองว่าไม่ได้ทำให้เศรษฐกิจฟื้นตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยมองว่าจะทำให้อัตราเงินเฟ้อปรับตัวขึ้นเพียง 14 bps และมองว่าจะไม่สามารถกลับมาแตะระดับ 2% ได้

Losing Momentum

Japan's economy is expected to shrink this quarter

■ Annualized growth QoQ



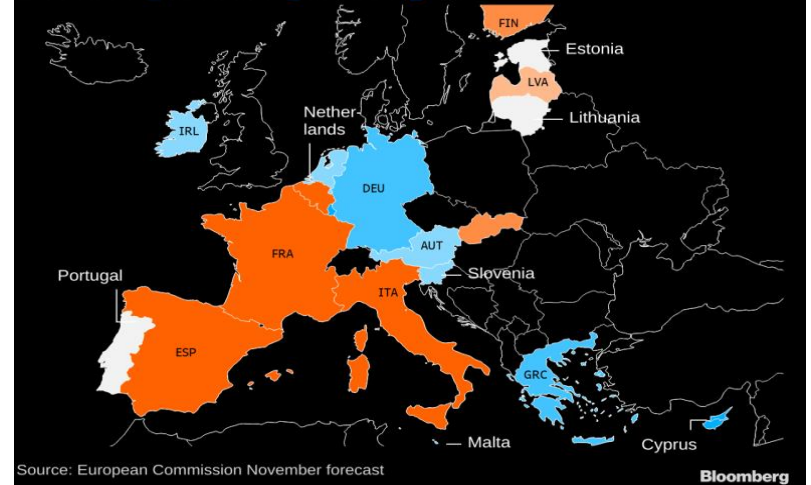
Cabinet Office; Bloomberg

Note: Q4 2019 figure is median estimate of surveyed economists

Fiscal Stimulus

ECB wants countries with budget space, such as Germany, to spend more

■ 2020 forecast of general government balance: >-2% of GDP ■ -2% to -1.1% ■ -1% to -0.6% ■ -0.5% to 0% ■ 0.1% to 0.5% ■ 0.6% to 1% ■ >1%



Source: European Commission November forecast

Bloomberg

ปัจจัยต้องติดตาม

Key Events

11 ธ.ค. 2019

ประชุม FED

12 ธ.ค. 2019

ประชุม ECB

12 ธ.ค. 2019

เลือกตั้งอังกฤษซึ่งจะประกาศผลวันที่ 13 ธ.ค. โดยในขณะนี้พรรค Conservative มีคะแนนนำอยู่และหากได้เป็นเสียงข้างมากจะทำให้มีโอกาสเกิด Brexit แต่หากพรรค Labor ได้เป็นเสียงข้างมากจะทำให้โอกาสเกิด Brexit เกิดขึ้นได้ยาก

15 ธ.ค. 2019

สหรัฐกำหนดขึ้นภาษีสินค้านำเข้าจากจีน 15%

18 ธ.ค. 2019

ประชุมกนง. และประชุม BOJ

ในสัปดาห์นี้ตัวเลขเศรษฐกิจสำคัญที่ต้องติดตาม มีดังนี้

ติดตามการประชุมของธนาคารกลางต่างๆ โดยในวันพุธและพฤหัสบดีจะเป็นการประชุมของ FED และ ECB แต่เราคาดว่ายังไม่มีการเปลี่ยนแปลงทางนโยบายในครั้งนี้นี้ ส่วนปัจจัยอื่นๆที่ต้องติดตาม คือ การเลือกตั้งของอังกฤษที่จะทราบผลในวันที่ 13 ธ.ค. ที่จะถึงนี้ โดยจาก Poll แสดงให้เห็นว่าพรรค Conservative ได้รับความนิยมและมีแนวโน้มที่จะชนะการเลือกตั้งในครั้งนี้นี้ นั้นหมายความว่าอังกฤษมีโอกาสที่จะเกิด Brexit มากขึ้น

ในขณะที่ทางเอเชีย ประเทศจีนมีการประกาศตัวเลขนำเข้าและส่งออก ซึ่งคาดว่าจะการนำเข้าจะปรับตัวลดลง แต่การส่งออกน่าจะปรับตัวขึ้น 1% ส่วนตัวเลขอื่นติดตาม consumer price และ production price, FDI ส่วนในด้านของเงินเฟ้อ คาดว่าน่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้น สูงสุดในรอบ 8 ปี

ในประเทศอื่นๆ ญี่ปุ่น มีการประกาศตัวเลข Final GDP ไตรมาส3 รวมถึง Taken business sentiment ที่คาดว่าจะน่าจะแสดงมุมมองที่ปรับตัวลดลง

หุ้นไทย Upside-biased

- KGI Research คาดการณ์ผลกำไรต่อหุ้นของ SET Index ในปี 2562 ที่ระดับ 98.72 หากคำนวณเป็นสิ้นเดือนพ.ย. จะพบว่ากำไรต่อหุ้นอยู่ที่ระดับ 98.40 ดัชนี SET ที่ระดับ 1558.99 (ราคาปิดวันที่ 6 ธ.ค.) จึงคิดเป็นค่าพีอี (P/E ratio) ได้ที่ 15.84 เท่า
- อย่างไรก็ตาม KGI Research มองว่า หุ้นไทยน่าจะเทรดอยู่ที่ระดับ PE 16 เท่า ณ สิ้นปีได้ ที่ระดับดัชนี

	2016	2017	2018	2019F	2020F
กำไรต่อหุ้น SET	92.26	97.96	94.85	98.72	105.96
% +/-	33.50%	6.2%	-3.2%	4.1%	7.3%

Source: KGI Research

- ในปี 2020 KGI Research คาดการณ์อัตราผลกำไรต่อหุ้นที่ระดับ 105.96 ด้วยอัตราการเติบโต 7.3% ประกอบกับ อัตราปันผล 3.21 % ของ SET Index (ข้อมูลวันที่ 6 ธ.ค. 2019) ส่งผลให้เรามองว่า ปี2020 จะยังมีโอกาสเติบโตในช่วง 7% - 10%

เงื่อนไขของกองทุน SSF ที่ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีในปี 2563

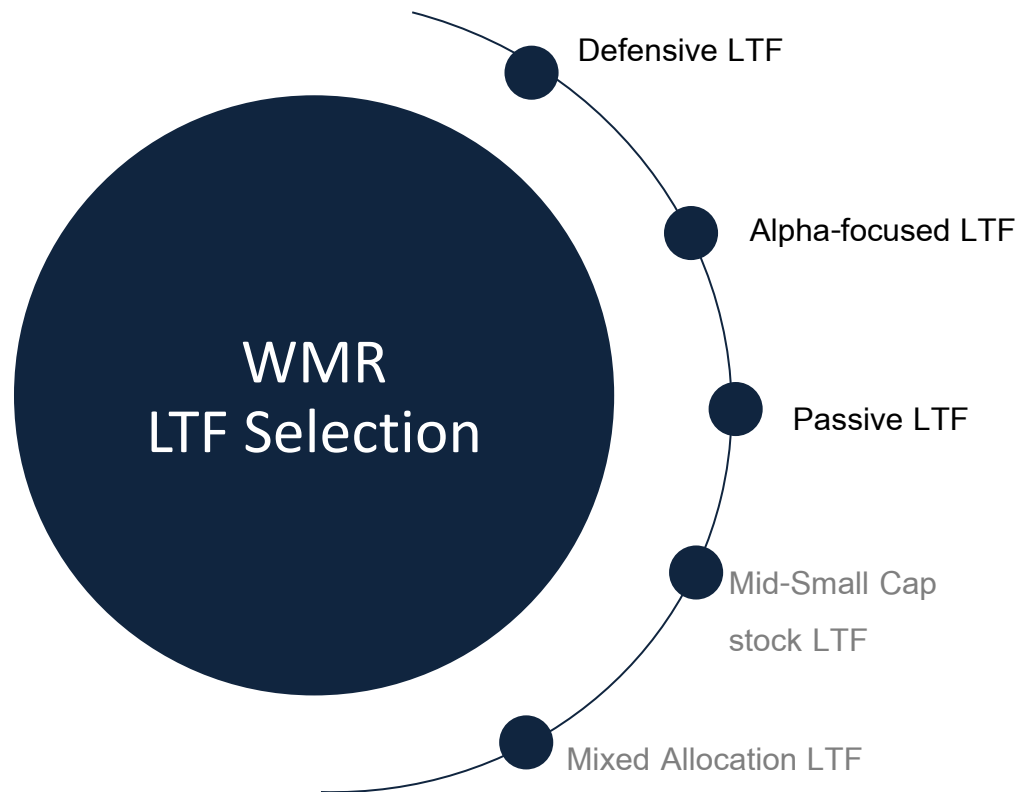
	กองทุน SSF Super Savings Fund	กองทุน LTF Long-Term Equity Fund
กองทุน	กองทุนรวมเพื่อส่งเสริมการออม	กองทุนรวมหุ้นระยะยาว
ระยะเวลาการถือครอง	10 ปี	7 ปี
สิทธิประโยชน์ด้านภาษี	ไม่เกิน 30% ของเงินได้พึงประเมิน แต่ไม่เกิน 200,000 บาท (แต่ไม่เกิน 500,000 บาท เมื่อรวมกับ RMF Provident Fund)	ไม่เกิน 15% ของเงินได้พึงประเมิน แต่ไม่เกิน 500,000 บาท
สินทรัพย์ในการลงทุน	ลงทุนได้ในทุกประเภทของสินทรัพย์	ลงทุนในหุ้นไม่ต่ำกว่า 65%
การลงทุนขั้นต่ำ	ไม่มีขั้นต่ำ และไม่ต้องซื้อต่อเนื่องทุกปี	ไม่มีขั้นต่ำ และไม่ต้องซื้อต่อเนื่องทุกปี

Special Report : Final Call for LTF



กองทุน LTF ที่ KGI WMR แนะนำ





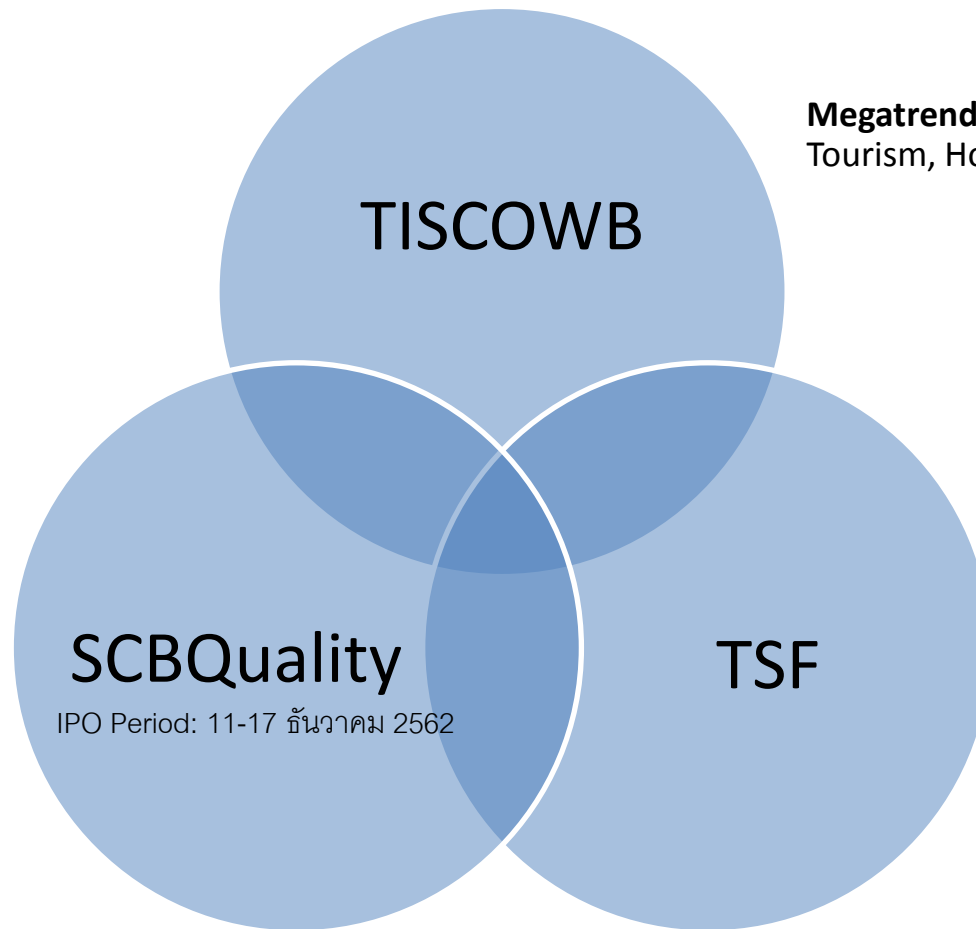
กองทุนที่คัดเลือกหุ้นปันผล โดยไม่คำนึงถึง Market Cap ของหุ้นนั้นๆ
กองทุน VALUE-D LTF

กองทุนที่มีนโยบายการลงทุนแบบ Active เน้นการคัดเลือกหุ้นรายตัวเพื่อสร้าง Alpha เหนือ benchmark
กองทุน 1SG-LTF

กองทุนที่มีนโยบายลงทุนที่เน้นสร้างผลตอบแทนใกล้เคียงดัชนี SET หรือ SET50
กองทุน JB25 LTF

กองทุนที่มีนโยบายลงทุนในหุ้นขนาดกลางและขนาดเล็ก
กองทุน ASP-LTF

กองทุนที่มีนโยบายลงทุนในตราสารทุนและตราสารหนี้ เพื่อลดความผันผวน
กองทุน K70 LTF



Megatrend play:
Tourism, Hospitality, Commerce

Quality play, Smart Beta:

คัดเลือกหุ้นคุณภาพ เหมาะกับการลงทุนในช่วง

Late cycle หรือช่วงเศรษฐกิจชะลอตัว

Momentum Play:

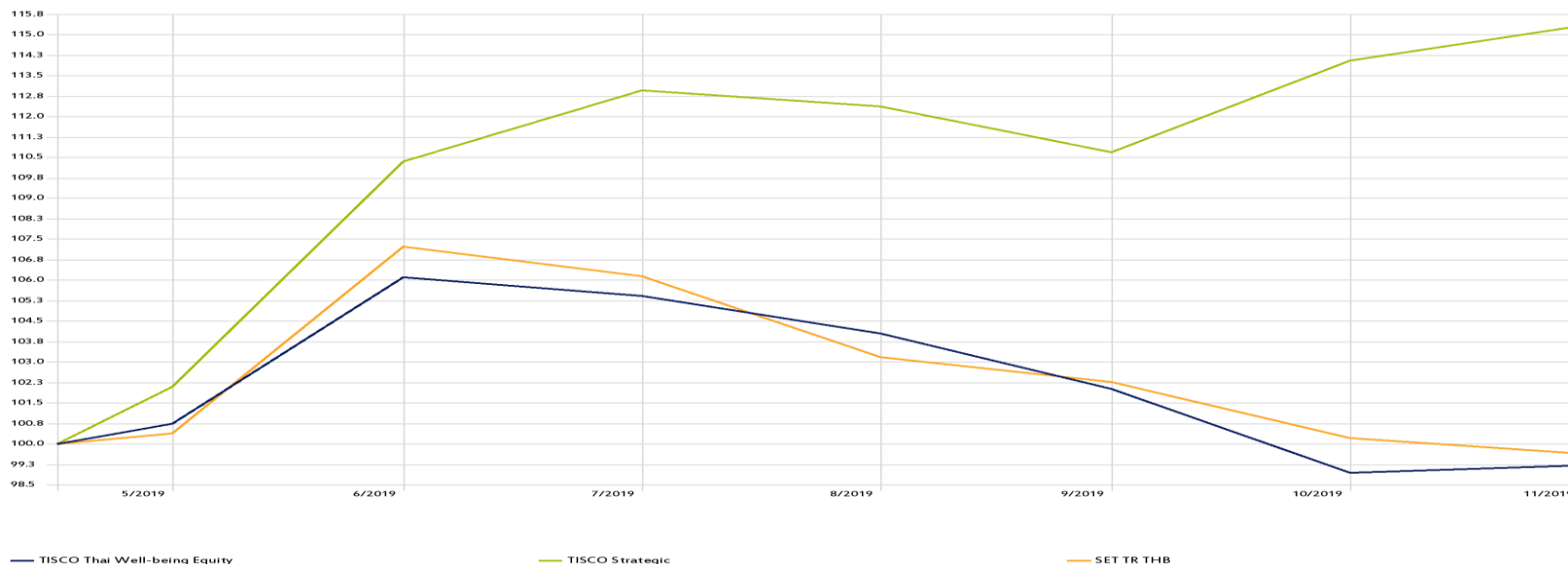
สำหรับนักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้สูง **SD 12%**

Downside Capture : 41.65

Upside Capture : 105.91

Investment Growth

Time Period: 5/17/2019 to 11/30/2019



	กองทุน TISCO Strategic Fund	กองทุน TISCO Well-being	กองทุน SCB Thai Equity Quality Portfolio
วิธีการคัดเลือก สินทรัพย์ในกองทุน	ลงทุนในหุ้นพื้นฐานดี ซึ่ง พิจารณาจากโอกาสและ ศักยภาพในการเติบโต ประกอบ กับความแข็งแกร่งใน อุตสาหกรรม	เน้นลงทุนใน Mega Trends เช่นกลุ่มพาณิชย์ ท่องเที่ยว อาหารเครื่องดื่ม ขนส่งและโลจิสติกส์ เป็นหลัก	เน้นปัจจัยคุณภาพ โดยวัดจาก Return on Equity, ROE growth, Gross Profit Margin และ Accruals
จำนวนสินทรัพย์ใน กองทุน	10-15 ตัว	30 ตัว	25 ตัว

Appendix

KGI Wealth Management Research Team

- Experienced and Diverse

Head of Wealth Management Research

- **Patipat Pattaphongse**

28 years of industry experience, Previously Executive Vice President at UBS Securities, also Head of Research for KGI and CLSA Thailand, Overseas experience as Vice President - Painewebber Fixed Income Department in NY and HK.

Research and Consultant

- **Kawin Phupoxsakul, Ph.D.**

Wealth Strategist, 10 years in industry, was in National Data Development Project Team on Trade and Investment Linkages, The Thailand Research Fund

- **Rangsan Silprasert**

Senior Wealth Investment Consultant, 12 years in industry in diverse roles

- **Wuthipat Wongserbchart**

Data Analyst, Academic Background in Engineer, 1 year in industry

- **Ploy Wanichvoranunt**

Assist Wealth Strategist , Academic background in Finance

- **Chanakarn Chakrapeesirisuk**

Assist Wealth Strategist , Academic background in Finance

Product Solutions

- **Ariya Unprasoet**

Wealth Investment Consultant and Product Solutions, 5 years in industry, was in Thailand Management Association (TMA) and National OSMEP research team

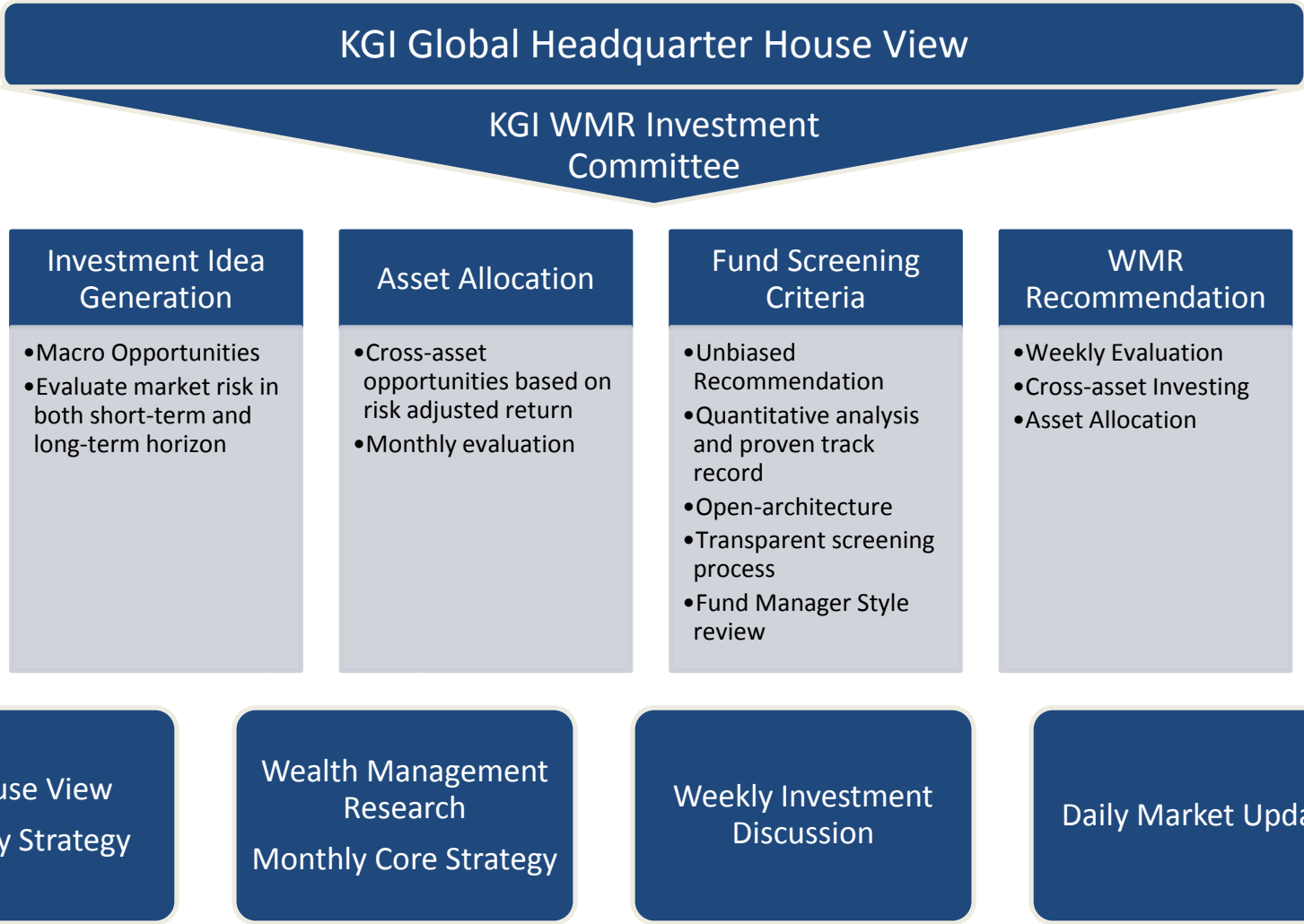
- **Kotchaporn Nitayanont**

Product and Business Development, Academic background in Finance

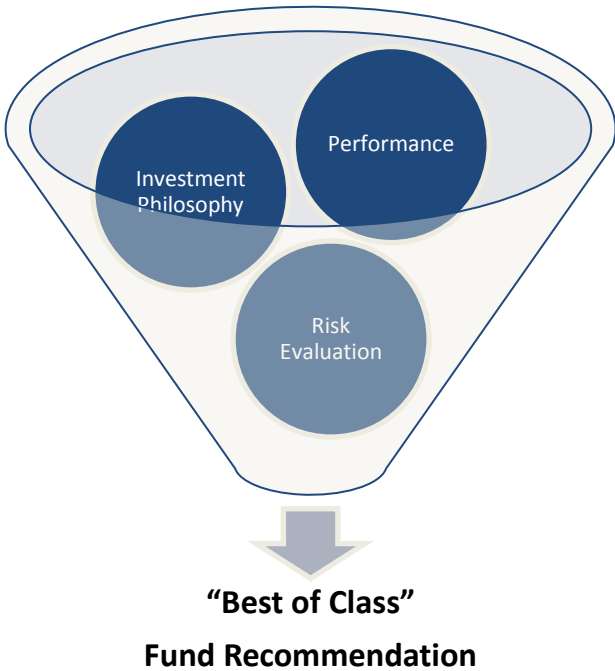
Thai Equity Strategist and Economist

- **Rakpong Chaisuparakul**

17 years in the research field. Academic background in quantitative economics and international finance.



โปรดทำความเข้าใจลักษณะสินค้า / เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน
ผลตอบแทนในอดีตไม่ใช่เครื่องการยืนยันผลตอบแทนในอนาคต
เนื่องจากกองทุนไม่ได้ป้องกันความเสี่ยงทั้งจำนวน ผู้ลงทุนอาจขาดทุนหรือได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน / หรือได้รับ
เงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้



Quantitative Fund Analysis การคัดเลือกกองทุนใน KGI WMR Product List นั้นมีความโปร่งใส โดยการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของกองทุนโดย Morningstar ซึ่งเป็นการวิเคราะห์ข้อมูลแบบ Unbiased ทำให้คำแนะนำและการคัดเลือกกองทุนโดย KGI WMR เป็น “Best of Class” เพื่อให้คุณได้ตัวเลือกที่ดีที่สุดสำหรับการลงทุนในแต่ละสินทรัพย์

Qualitative Fund Evaluation นอกจากนี้ KGI WMR ยังให้ความสำคัญต่อแนวคิด และปรัชญาการลงทุนของแต่ละผู้จัดการกองทุน ว่ามีความเหมาะสมทางด้าน Risk-Return ของนักลงทุนหรือไม่ โดยกองทุนที่อยู่ใน Investment Universe ของเคจีไอ เป็นกองทุนรวมที่เสนอขายโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนทั้งหมด 19 บลจ. รวมมากกว่า 1,200 กองทุน และมีหลักเกณฑ์การคัดเลือกกองทุนที่โปร่งใส มีผลการดำเนินงานที่สามารถพิสูจน์ได้ มีผลตอบแทนย้อนหลัง 1 ปีเอาชนะค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมตามการจัดประเภทโดย Morningstar

อนึ่ง WMR อาจมีการจัดประเภทกองทุนต่างกับ Morningstar Category เช่น การแบ่งประเภทกองทุนตราสารหนี้ตามอายุเฉลี่ยของตราสารในพอร์ตโฟลิโอเป็นต้น และอาจครอบคลุมถึงกองทุนเปิดใหม่หรือกองทุนอื่นๆ ที่สอดคล้องกับมุมมองการลงทุนของ WMR หรือเป็นกองทุนที่มีนโยบายการลงทุนโดดเด่นและผ่านการคัดเลือกโดยปัจจัยพื้นฐาน



KGI Wealth Management Research



KGI Securities (Thailand) Plc. ("The Company") disclaims all warranties with regard to all information contained herein. In no event shall the Company be liable for any direct, indirect or damages whatsoever resulting from loss of income or profits, arising by utilization and reliance on the information herein. All information hereunder does not constitute a solicitation to buy or sell any securities but constitutes our sole judgment as of this date and are subject to change without notice.