



KBANK PRIVATE BANKING

มุมมองการลงทุน

ธันวาคม 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 (ธันวาคม 2019 – กุมภาพันธ์ 2020) 18

ภาพรวมเศรษฐกิจโลก

Executive Summary

Economics By Country

Valuations

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

Europe: 2019 คาดการณ์ GDP เติบโต 1.1%

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 6.1%

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 2.3%

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 0.9%

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 6.0%

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 2.6%

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

- ตัวเลขเศรษฐกิจทางภาคการผลิตยังคงไม่สดใส แม้ยอดค้าปลีกฟื้นแต่ไม่กระจายวงกว้าง 8 จาก 13 ธุรกิจ รายงานยอดขายหดตัว ขณะนี้ครัวเรือนยังสูงต่อเนื่อง
- ดัชนีชี้นำเศรษฐกิจที่จัดทำโดย Conference Board ยังปรับลดต่อเนื่อง
- คาดเศรษฐกิจสหรัฐฯโตลดลง โดย Q4/2019 คาดโตน้อยกว่า 2%

- คาด Brexit ได้ข้อสรุปหลังผลสำรวจชี้พรรคอนุรักษนิยมได้เสียงข้างมากในการเลือกตั้ง 12 ธันวาคมนี้
- ภาพรวมเศรษฐกิจใน EU ยังคงเติบโตในอัตราที่ชะลอ เศรษฐกิจเยอรมันยังคงเป็นแรงจูงใจภาพรวมหลังสงครามการค้ากดดันภาคการผลิตมาก

Europe



India

- GDP อินเดียไตรมาส 2 ขยายตัวต่ำสุดในรอบ 6 ปี มองว่าเริ่ม Bottoming out
- คาดไตรมาสหน้าจะเริ่มเห็นผลการกระตุ้นของทั้งนโยบายการคลัง และการเงิน
- แต่ก็ยังต้องกระตุ้นต่อ โดยเน้นภาคการบริโภค และภาคเอกชน

- กนง. ปรับลดอัตราดอกเบี้ยต่ำสุดในรอบ 11 ปี ลงเหลือ 1.25%
- GDP Q3/19 ปรับลดต่ำกว่า 3% มีแนวโน้มทั้งปี 2019 ต่ำกว่า 3%
- ส่งออกไทยหดตัวแรงต่อเนื่อง ขณะที่สินค้าอุตสาหกรรมบางรายการเริ่มฟื้นตัว

Thailand



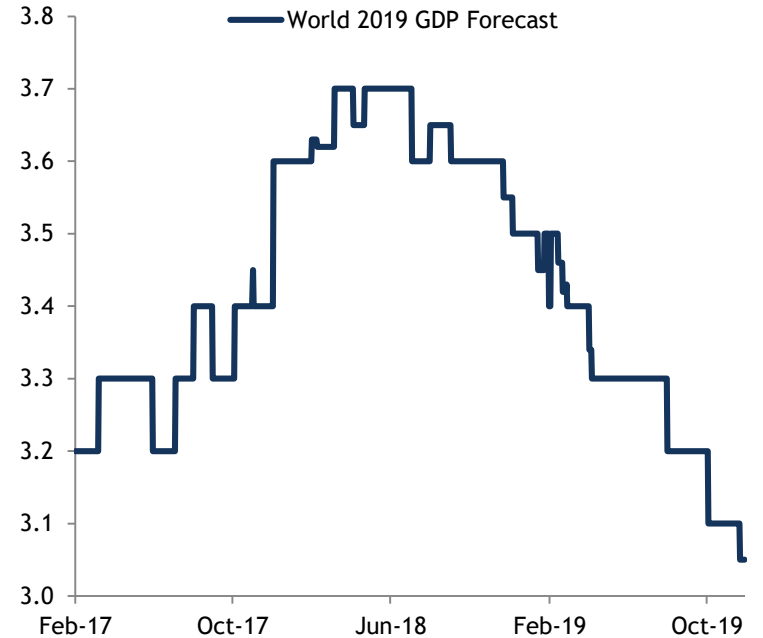
“กลยุทธ์การลงทุน: เน้นกลยุทธ์ลงทุนแบบกระจายความเสี่ยง และถือยาว”

มุมมองเศรษฐกิจโลก

ตัวบ่งชี้ทางเศรษฐกิจ

	Consensus Estimates					
	GDP			Inflation		
	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E
World	3.6	3.1	3.1	3.6	3.0 (3.1)	3.0
US	2.9	2.3	1.8 (1.7)	2.5	1.8	2.1
Europe	1.9	1.1	1.0	1.8	1.2	1.2
Germany	1.5	0.5	0.7	1.9	1.4	1.4
France	1.7	1.3	1.2	2.1	1.3	1.2 (1.3)
Italy	0.8	0.2 (0.1)	0.4	1.3	0.7	0.8 (0.9)
Spain	2.4	2.0 (2.1)	1.7	1.7	0.8	1.1 (1.2)
Asia x Japan	6.0	5.3 (5.4)	5.2 (5.3)	2.3	2.4	2.8 (2.5)
Japan	0.8	0.9	0.3	1.0	0.6	0.9 (1.0)
China	6.6	6.1	5.9	2.1	2.6 (2.5)	2.8 (2.4)
India	7.2	6.0 (6.2)	5.6 (6.1)	4.0	3.4 (3.2)	3.9 (3.6)
Thailand	4.1	2.6 (2.9)	2.9 (3.0)	1.1	0.8 (0.9)	1.0

คาดการณ์ GDP โลก ปี 2019 ปรับชะลอลง



Major Central Banks	Current Rate	Last Decision		Next Meeting
Federal Reserve (Fed)	1.50% - 1.75%	30 Oct 2019	-25 bps	11 Dec 2019
European Central Bank (ECB)	-0.5%	24 Oct 2019	No Change	12 Dec 2019
Bank of Japan (BoJ)	-0.1%	31 Oct 2019	No Change	19 Dec 2019
Bank of Thailand (BoT)	1.25%	6 Nov 2019	-25 bps	18 Dec 2019

* Numbers in the parentheses represent previous month estimates



2020 RECOMMENDATIONS – 5 RULES TO FOLLOW



STAY DIVERSIFIED & NIMBLE

(กระจายความเสี่ยงและเพิ่มความคล่องตัวของพอร์ต)

- สถานการณ์ที่อาจเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วและไม่สามารถคาดเดาทิศทางได้
- หลายประเด็นเป็นปัญหาระดับนโยบาย ภายใต้เศรษฐกิจเปราะบาง
- ยึดกับการกระจายความเสี่ยง โดยลงทุนในหลายสินทรัพย์ในหลายภูมิภาค เพื่อลดความผันผวนอย่างรุนแรงจากผลกระทบ
- ในช่วงที่ตลาดอ่อนไหว หรือนักลงทุนใจไม่นิ่ง ยังสามารถถือเงินสดไว้บ้างเพื่อพยุพอร์ต และเพิ่มความยืดหยุ่นในการปรับพอร์ต หากราคาสินทรัพย์ลดลงสู่ระดับที่น่าสนใจอีกครั้ง

SHIELD PORTFOLIO

(ป้องกันพอร์ตด้วยสินทรัพย์ปลอดภัยหรือสินทรัพย์ที่สัมพันธ์กับสินทรัพย์หลักต่ำ)

- สินทรัพย์ปลอดภัยอย่างทองคำและเงินเยนที่เป็นที่ทราบกันโดยทั่วไปว่าราคามักปรับเพิ่มขึ้นในช่วงที่ตลาดผันผวน
- นักลงทุนควรมีติดพอร์ตไว้บ้าง เช่น 5% ของเงินลงทุนทั้งหมด
- สินทรัพย์ที่ผลตอบแทนมีความสัมพันธ์น้อยหรือไม่สัมพันธ์ หรือสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับการเคลื่อนไหวของสินทรัพย์หลักก็น่าสนใจเช่น การลงทุนแบบ Hedged Fund ที่ใช้กลยุทธ์การ Long และ Short สินทรัพย์ชุดหนึ่งๆ พร้อมๆ กัน ไม่ว่าจะเป็นกลุ่มหุ้น หรือ ตราสารหนี้ หรือ แม้กระทั่งอัตราแลกเปลี่ยน

IDENTIFY YIELD THROUGH CARRY STRATEGIES

(สร้างรายได้ (Carry) ในกลุ่ม High Yield)

- หากเศรษฐกิจยังทรงตัวและความผันผวนของตลาดหุ้นอยู่ในระดับปานกลาง หุ้นกู้ High Yield พอดีตอบโจทย์
- ต้องอาศัยการวิเคราะห์โดยผู้เชี่ยวชาญอย่างถี่ถ้วนในการคัดสรรเฉพาะหุ้นกู้ที่มีความสามารถชำระดอกเบี้ยและเงินต้นเท่านั้น
- ควรกระจายลงทุนในหุ้นกู้หลายๆ ตัว เพื่อลดความเสี่ยงของการกระจุกตัว ทั้งในระดับบริษัท อุตสาหกรรม ประเทศ และภูมิภาค
- หุ้นกู้กลุ่ม EM โดยเฉพาะในสกุลดอลลาร์ดึงดูดเม็ดเงินลงทุนได้มาก

FOCUS ON STOCK SELECTIONS

(หุ้นที่โดดเด่น)

- มีแนวโน้มให้ผลตอบแทนที่เป็นบวกได้ต่อ หากการเจรจาการค้าระหว่างจีนและสหรัฐมีความคืบหน้าที่ดี บวกกับนโยบายการเงินโลกที่ผ่อนคลายจะช่วยผลักดัน
- ความตึงตัวของตลาดแรงงานหรือการใช้จ่ายภาครัฐฯ ต้องไม่ผลักให้เงินเฟ้อสูงจนธนาคารกลางต้องกลับมาขึ้นดอกเบี้ย
- ต้องให้ความสำคัญกับการคัดสรรเลือกหุ้น The Winner โดยโฟกัสไปยังอุตสาหกรรมหรือภูมิภาคที่โดดเด่น เช่น เฮลท์แคร์ เทคโนโลยี และพลังงาน หุ้นกลุ่มประเทศเกิดใหม่ที่มีการปฏิรูปนโยบายต่างๆ

INVEST IN REAL ASSETS

(สร้างผลตอบแทนเพิ่มเติมในสินทรัพย์ทางเลือก)

- สินทรัพย์จริงที่จับต้องได้ (Real Assets) อย่างอสังหาริมทรัพย์และโครงสร้างพื้นฐาน รวมทั้งหุ้นของบริษัทนอกตลาดที่มีความเสี่ยงเรื่องสภาพคล่องเพราะต้องถือเงินลงทุนนาน
- แต่ราคาผันผวนน้อยกว่าสินทรัพย์ทางการเงินทั่วไป เพราะไม่มีราคาตลาดให้เปลี่ยนแปลงได้ทุกวันตามความตื่นตระหนกในช่วงระยะหนึ่ง
- สินทรัพย์กลุ่มนี้เหมาะสำหรับเงินลงทุนที่สามารถวางไว้ได้ระยะยาวเช่น 5 ปี ขึ้นไป และไม่เหมาะเป็นส่วนหลักของพอร์ต

ภาคผลิตยังอ่อนแอ ขณะดัชนีชี้้นำเศรษฐกิจปรับลงต่อเนื่อง ตอกย้ำเศรษฐกิจชะลอต่อ



- ตัวเลขเศรษฐกิจทางภาคการผลิตยังคงไม่สดใสล่าสุดดัชนีภาคการผลิตเดือนพฤศจิกายน 2019 ผลผลิตภาคอุตสาหกรรมและอัตราการใช้กำลังการผลิตประจำเดือนตุลาคม 2019 ทั้งหมดแยกลงเมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้าและต่ำกว่าระดับคาดการณ์
- ยอดค้าปลีกเดือนตุลาคม 2019 แม้เพิ่มขึ้น 0.3% หลังจากหดตัวในเดือนก่อน แต่ไม่เป็นวงกว้าง 8 จาก 13 ธุรกิจ รายงานยอดขายหดตัว ธุรกิจที่ช่วยหนุนภาพรวม ส่วนใหญ่เป็นธุรกิจที่ขายสินค้ามูลค่าไม่สูงต่อ 1 ไบเซิร์จ เช่น น้ำมัน เครื่องดื่ม และอาหาร ขณะนี้ครัวเรือนยังปรับสูงขึ้นต่อเนื่อง
- ดัชนีชี้้นำเศรษฐกิจยังปรับลงต่อเนื่อง ย้ำเศรษฐกิจสหรัฐฯ ชะลอต่อ

ตัวบ่งชี้ทางเศรษฐกิจ

	Historical			Forecast	
	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E
GDP	1.6	2.2	2.9	2.3	1.8 (1.7)
Inflation	1.3	2.1	2.5	1.8	2.1
Yield 3M*	1.0	1.7	2.8	1.8	1.8 (1.7)
Yield 2Y*	1.2	1.9	2.5	1.5	1.6
Yield 10Y*	2.4	2.4	2.7	1.7 (1.6)	1.9
S&P500**	2238.8	2673.6	2506.9	3363.8	(3336.3)

* Consensus end of period estimates

**Target price as of the next 12 months

** Numbers in the parentheses represent previous month estimates

ที่มา : Bloomberg , PBG

เศรษฐกิจเยอรมันยังคงกดดันภาพรวม หลังภาคการผลิตยังทรุดตัวต่อ



- ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ของยูโรโซน ขยายตัว 0.2% QoQ ในไตรมาส 3 ในขณะที่เยอรมนี +0.1% ฝรั่งเศส +0.3% และอิตาลี +น้อยกว่า 0.1%
- ในภาพรวม GDP ไตรมาส 3 ของ EU ยังคงถูกขับเคลื่อนหลัก ด้วยการใช้จ่ายภาคครัวเรือน (+0.3%) ตามมาด้วยการใช้จ่ายภาครัฐและการลงทุน (+0.1%)
- คาดการบริโภคภายในประเทศอาจได้รับผลกระทบจากแนวโน้มจ้างงานที่เริ่มแยลง
- ผลผลิตภาคอุตสาหกรรมของเยอรมันร่วงลงหนักในเดือนต.ค. เนื่องจากการผลิตสินค้าประเภททุนดิ่งลง (-1.7% คาด +0.1%) ซึ่งบ่งชี้ถึงความอ่อนแออย่างต่อเนื่องของภาคการผลิตที่เป็นแกนหลักของเศรษฐกิจ

ตัวบ่งชี้ทางเศรษฐกิจ

	Historical		Forecast		
	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E
GDP	1.9	2.4	1.9	1.1	1.0
Inflation	0.2	1.5	1.7	1.2	1.2
Yield 3M*	-0.3	-0.3	-0.3	-0.5	-0.5
Yield 2Y*	-0.8	-0.6	-0.6	-0.7 (-0.8)	-0.7
Yield 10Y*	0.2	0.4	0.2	-0.5 (-0.6)	-0.3 (-0.4)
Euro STOXX**	350.3	385.5	328.5	427.2 (420.9)	

* Consensus end of period estimates

** Target price as of the next 12 months

** Numbers in the parentheses represent previous month estimates

ที่มา : Bloomberg , PBG

GDP อินเดียขยายตัวต่ำสุดในรอบ 6 ปี คาดไตรมาสหน้าจะเริ่มเห็นผลการกระตุ้น



- GDP ไตรมาส 2 (กรกฎาคม-กันยายน) ปี 2020 ขยายตัว 4.5% YoY ต่ำสุดในรอบ 6 ปี และต่ำกว่าไตรมาสก่อนหน้าที่ 5% แรงจุดมาจากภาคการบริโภคภาคครัวเรือน การลงทุนภาคเอกชน และภาคการผลิตที่ชะลอตัวลงจากส่งออกที่อ่อนแรงลง
- แม้ว่ารัฐบาลจะพยายามกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านการลดภาษีนิติบุคคล อัดฉีดเงินให้ภาคธนาคาร และแปรรูปรัฐวิสาหกิจ รวมถึงการลดดอกเบี้ยของ RBI กว่า 1.35% ตั้งแต่ต้นปี 2019
- มองอินเดียต้องกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม โดยพุ่งเป้าไปที่การบริโภค และการใช้จ่ายภาคครัวเรือน และภาคเอกชนซึ่งเป็นสัดส่วนหลักของ GDP ทั้งนี้ ผลของมาตรการกระตุ้นคาดว่าจะเริ่มเห็นผลในไตรมาสถัดไป

ตัวบ่งชี้ทางเศรษฐกิจ

	Historical			Forecast	
	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E
GDP	8.0	8.2	7.2	6.0 (6.2)	5.6 (6.1)
Inflation	5.0	3.3	4.0	3.4 (3.2)	3.9 (3.6)
Yield 3M*	6.5	6.5	7.5	NA	NA
Yield 2Y*	6.3	6.6	6.9	NA	NA
Yield 10Y*	6.5	7.3	7.4	6.5	6.5
BSE100**	8386.7	11029.8	11161.0	13534.8 (13213.5)	

* Consensus end of period estimates

**Target price as of the next 12 months

** Numbers in the parentheses represent previous month estimates

ที่มา : Bloomberg , PBG

กนง. ปรับลดอัตราดอกเบี้ยต่ำสุดในรอบ 11 ปี



- มีมติ 5:2 ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง 0.25% มาอยู่ที่ 1.25% เสี่ยงส่วนใหญ่เห็นว่าภาวะเศรษฐกิจของไทยถูกกดดันและชะลอตัวลงจากปัจจัยต่างประเทศที่มีความเสี่ยงสูง การใช้จ่ายภาคครัวเรือนในประเทศลดลงอย่างเห็นได้ชัด สาเหตุหลักเกิดจากการจ้างงานภาคเอกชนในกลุ่มส่งออก
- ประกาศ GDP Q3/19 ของสภาพัฒน์ออกมาเพียง 2.4% ต่ำกว่าประมาณการณเล็กน้อย ส่งผลให้ 9M/19 ขยายตัวเพียง 2.5% เท่านั้น ปัจจัยที่ช่วยสนับสนุนคือการอุปโภคบริโภคเอกชน และรัฐบาล รวมถึงการลงทุนรวม แต่การส่งออกสินค้าทรงตัว ด้านภาคการผลิตขยายตัวทุกกลุ่มยกเว้นสินค้าอุตสาหกรรมที่หดตัว
- การส่งออกในเดือนตุลาคมหดตัวแรง -4.54% YoY และมากกว่าคาดที่ -3.70% YoY แต่ดุลการค้ายังคงเกินดุลอยู่ แต่ลดลงหากเทียบกับเดือนก่อน อย่างไรก็ตามเริ่มมีสัญญาณฟื้นตัวในอุตสาหกรรมสำคัญ ๆ ที่ได้รับผลกระทบจากสงครามการค้า เช่น Electronics ที่กลับมาฟื้นตัว +5.49% YoY

ตัวบ่งชี้ทางเศรษฐกิจ

	Historical			Forecast	
	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E
GDP	3.3	4.0	4.1	2.6 (2.9)	2.9 (3.0)
Inflation	0.2	0.7	1.1	0.8 (0.9)	1.0
Yield 3M*	1.6	1.6	1.9	1.4 (1.2)	1.2 (1.3)
Yield 2Y*	1.6	1.5	1.8	1.4	1.2 (1.3)
Yield 10Y*	2.6	2.3	2.5	1.6 (1.7)	1.6 (1.7)
SET**	1542.9	1753.7	1563.9	1807.9 (1810.6)	

* Consensus end of period estimates

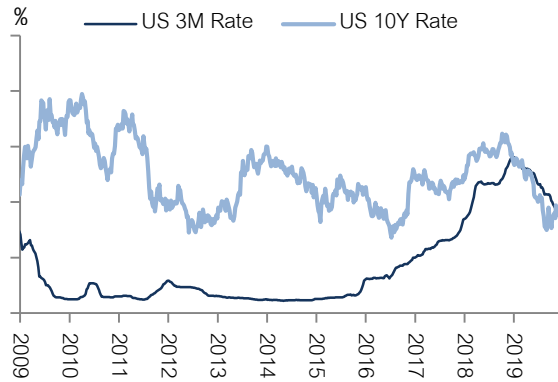
**Target price as of the next 12 months

** Numbers in the parentheses represent previous month estimates

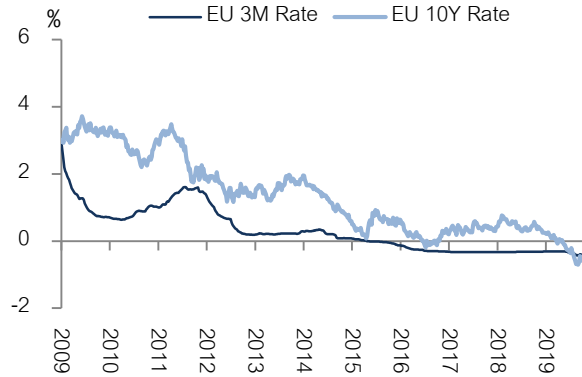
ที่มา : Bloomberg , PBG

Yield พันธบัตรอายุ 3 เดือน และ 10 ปีในแต่ละประเทศ

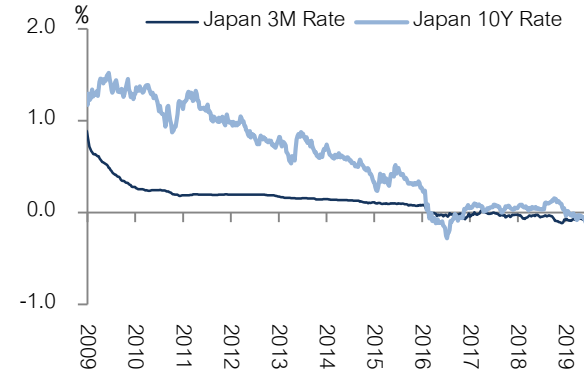
สหรัฐฯ



ยุโรป



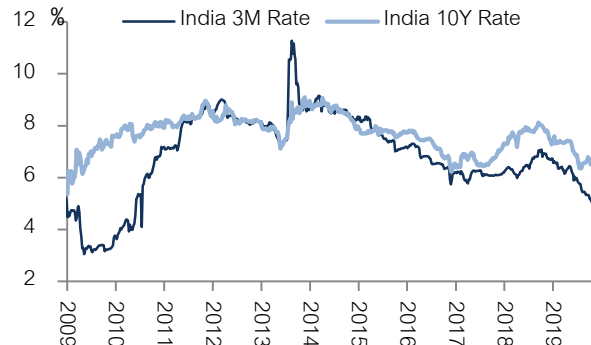
ญี่ปุ่น



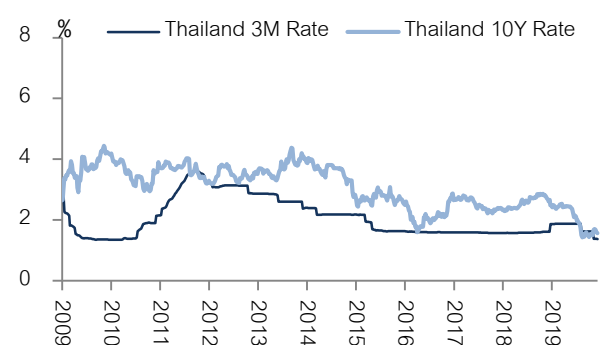
จีน



อินเดีย



ไทย





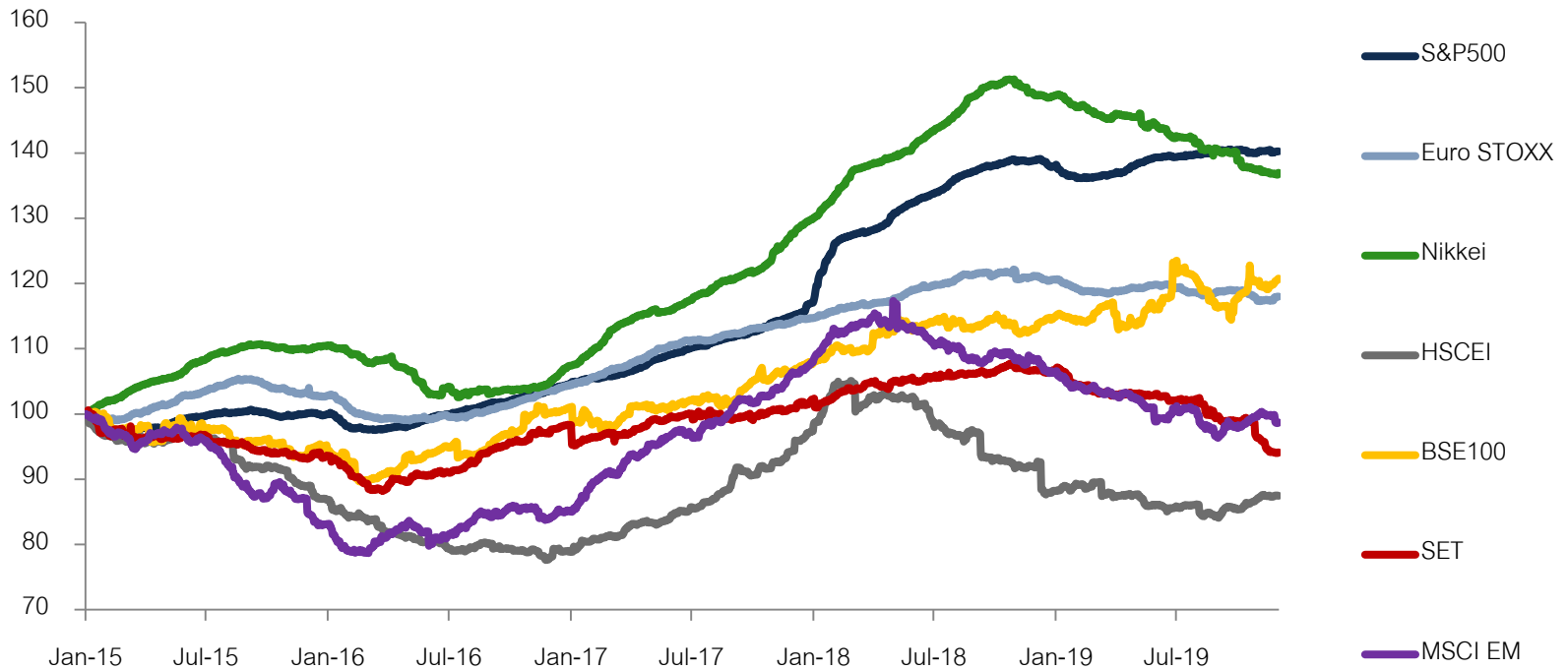
ตราสารทุน

Executive Summary

Economics By Country

Valuations

คาดการณ์ผลกำไรของตลาดหุ้น



EPS Growth	S&P500	Euro STOXX	Nikkei	HSCEI	BSE100	SET	MSCI EM
2019-2020	10.06%	9.76%	8.46%	5.51%	23.68%	11.51%	13.82%



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		550	547	0.7	2.3	7.6	14.3	22.9
US (S&P500 Index)	2351		3154	3141	1.0	3.3	7.9	16.1	27.6
Europe (STOXX 600 Index)	330		410	407	0.9	2.4	7.8	18.2	25.0
Japan (Nikkei 225 Index)	19156		23520	23294	0.8	2.0	13.3	6.5	18.7
BRIC (MSCI BRIC Index)	278		334	316	0.0	0.4	6.2	9.4	14.2
--Brazil (Bovespa Index)	85136		109581	108233	0.8	7.1	5.4	22.4	20.5
--Russia (MIOEX Index)	2291		3009	2935	2.0	8.7	10.9	32.2	28.7
--China (HSCEI Index)	9834		11849	10302	-1.9	-1.7	2.6	0.7	5.6
--China (Shanghai Composites)	2464		3271	2872	-0.8	-0.7	-2.7	5.5	11.2
--India (BSE 100 Index)	10716		12243	12143	2.8	4.9	8.5	12.4	9.1
Emerging (MSCI Emerging Index)	950		1096	1040	-0.8	-0.1	6.1	7.6	10.5
Middle East (MSCI EM EU ME Africa)	236		270	251	-2.5	-0.5	3.8	6.8	8.5
Asia ex Japan (MSCI Asia ex Japan)	579		686	647	-0.2	0.6	6.6	8.1	11.0
--Thailand (SET Index)	1548		1741	1591	-0.4	-0.6	-3.5	-0.4	4.5
--Indonesia (JCI Index)	5827		6548	6012	-1.4	-4.5	-4.9	1.6	-0.7
--Malaysia (KLCI Index)	1551		1731	1562	-2.1	-1.0	-2.0	-3.9	-4.6
--Philippines (PSEI Index)	7348		8365	7739	0.7	4.8	-1.7	13.6	7.5



ตราสารทุน

Executive Summary

Economics By Country

Valuations

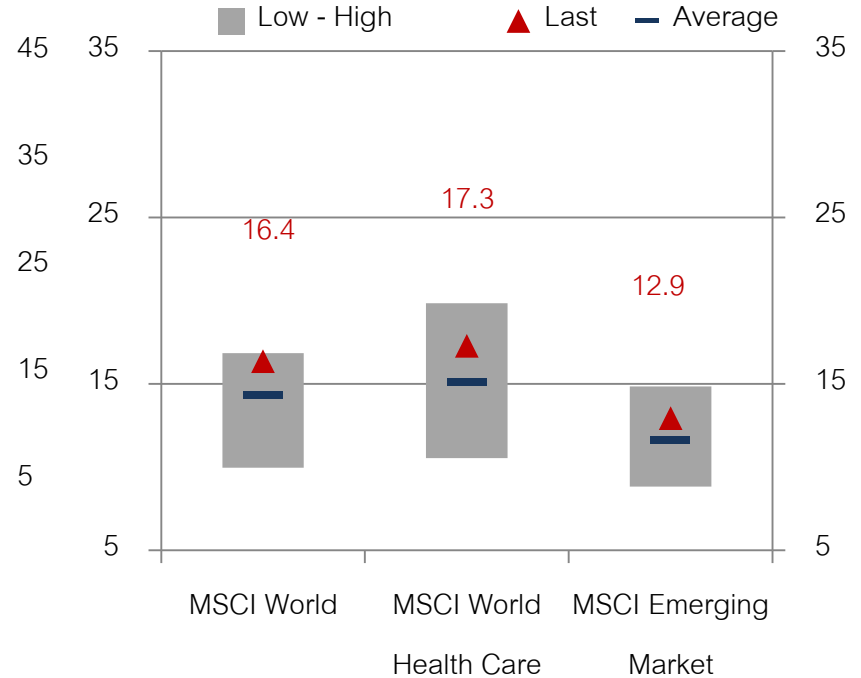
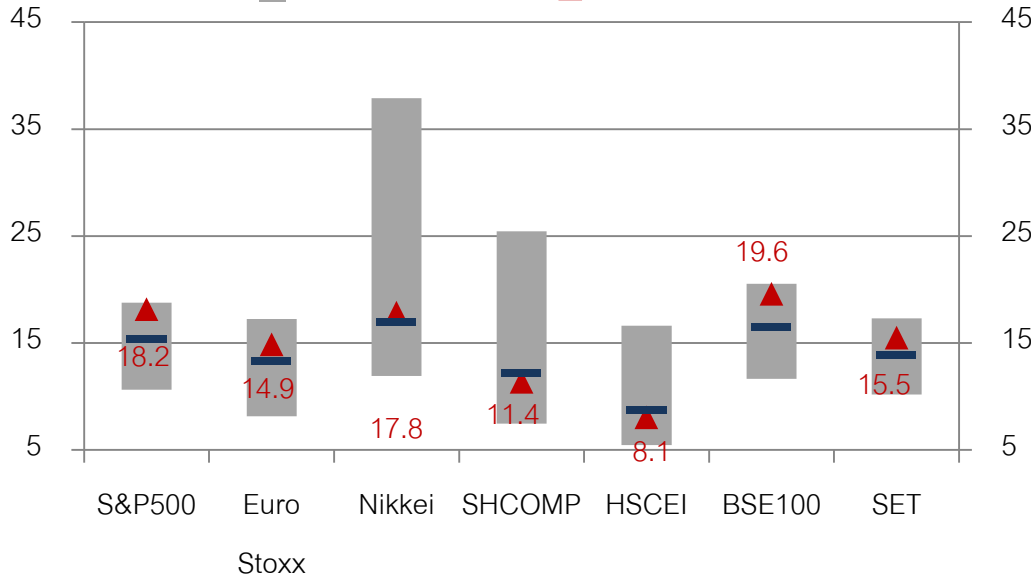
12-Month Forward PE Band

(Based on 10Y historical data)

Major markets

Others (Satellites)

■ Low - High ▲ Last — Average



*Nikkei ไม่รวมข้อมูลปี 2009 เนื่องจากทำกำไรผันผวนสูง ทำให้ตัวเลข PE สูงผิดปกติ



ตราสารทุน

Executive Summary

Economics By Country

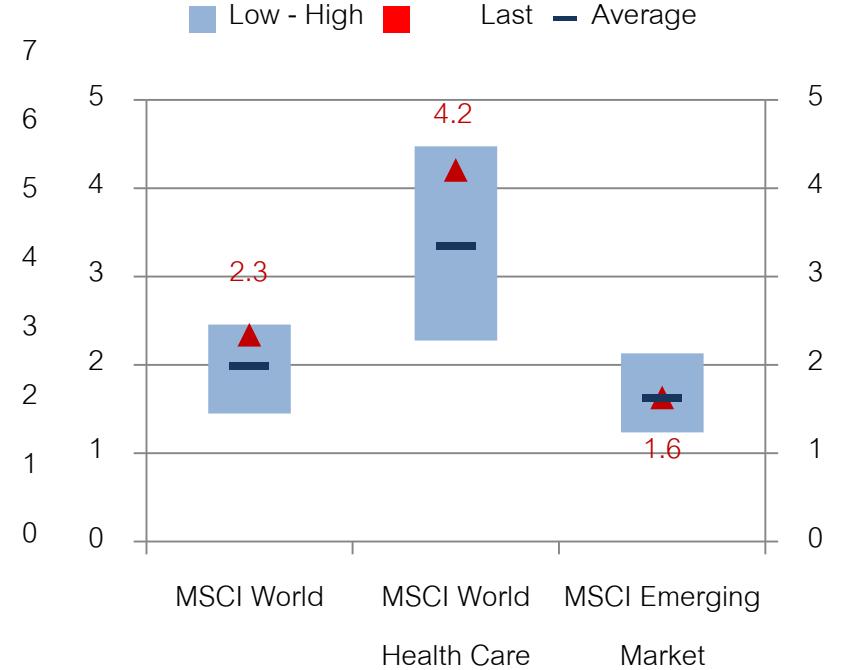
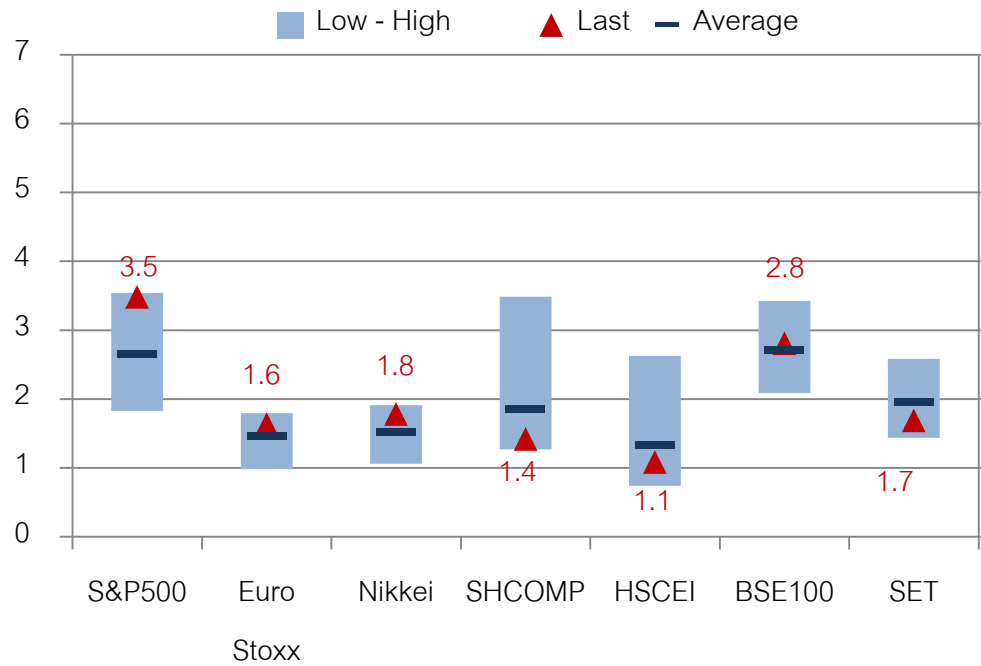
Valuations

Trailing Price-to-Book Ratio

(Based on 10Y historical data)

Major markets

Others (Satellites)

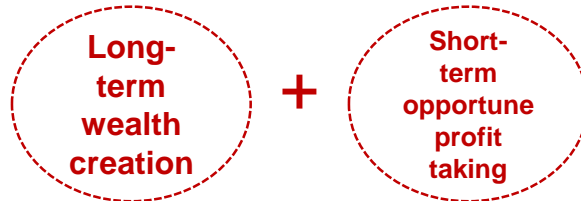
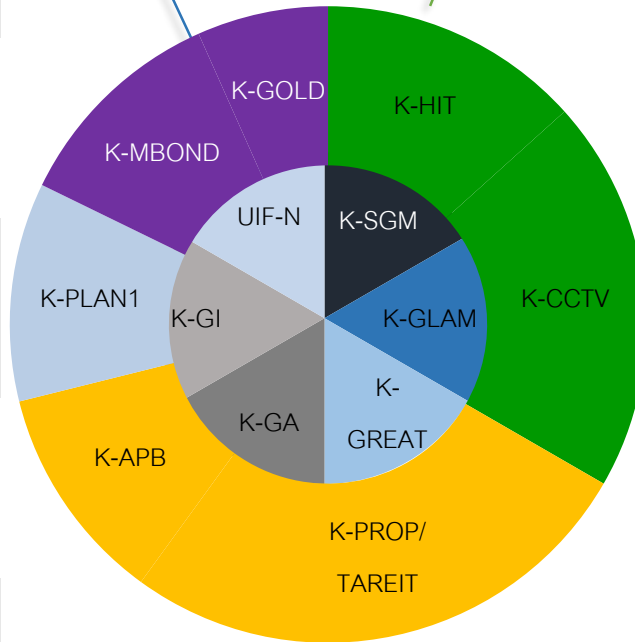


2.1 CORE

คำแนะนำ K-Alpha 2.0

Diversified balanced fund

- 2.1.1 **K-SGM (Vol. 3%)**
Lombard Odier
 - Risk-based approach with less vulnerable to forecasts
 - Effective diversification with relatively less equity concentration
 - Smoother returns over market cycles
- 2.1.2 **K-GLAM (Vol. 6%)**
Lombard Odier
 - Risk-based approach with less vulnerable to forecasts
 - Using leverage to enhance returns
 - Drawdown management
- 2.1.3 **K-GREAT (Vol. 8-10%)**
Lombard Odier
 - Risk parity allocation with alternative risk premier strategy
 - Using leverage to enhance returns
 - Drawdown management
- 2.1.4 **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
- 2.1.5 **K-GA**
BlackRock
 - Capital-based asset allocation
 - Relatively higher exposure in equity
 - Likely to outperform during market rally
 - Growth play with dividend payment
- 2.1.6 **United Income Focus Trust**
Wellington
 - Risk-based allocation with optimization model
 - Actively managed with leverage



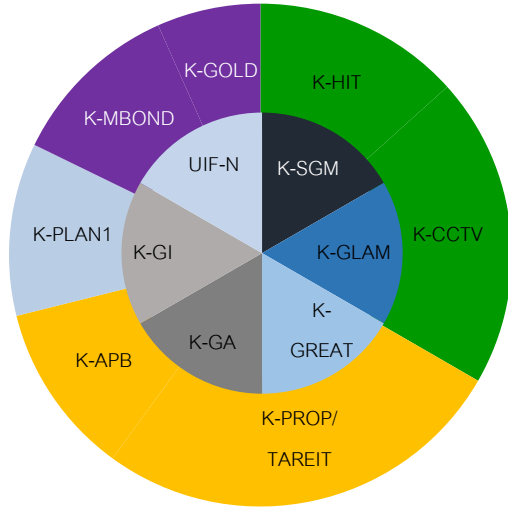
2.2 SATELLITES / CONVICTIONS

Theme	Fund
2.2.1 Cash	
2.2.1.1 Principle protect	K-PLAN1
2.2.2 Growth Play	
2.2.2.1 China control volatility	K-CCTV
2.2.2.2 Dynamic thematic investments	K-HIT
2.2.3 Income Play	
2.2.3.1 Attractive valuation of Asian Pacific bond	K-APB
2.2.3.2 Portfolio's cash cow	K-PROP/ TAREIT
2.2.4 Uncorrelated Play	
2.2.4.1 Safe haven investment	K-GOLD
2.2.4.2 Seek opportunity with unconstraint bond	K-MBOND

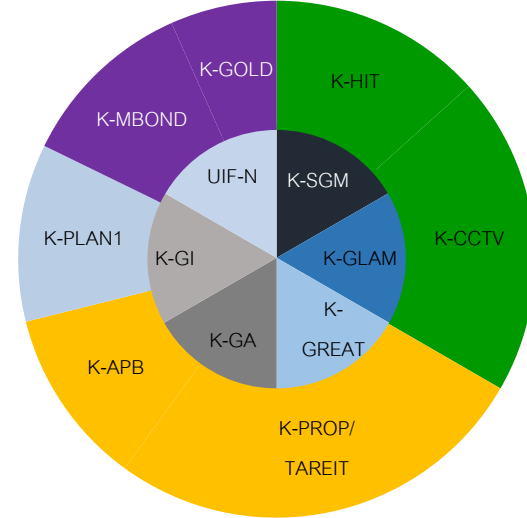


น้ำหนักการลงทุนของ K-Alpha

Model 1



Model 2



จุดประสงค์การลงทุน	ผลิตภัณฑ์	น้ำหนักการลงทุน (%)		
		Model 1	Model 2	
Core Portfolio	K-SGM / K-GLAM / K-GREAT / K-GA / K-GI / UIF-N	60	55	
Satellite	Cash	K-PLAN1	11	5
	Growth	K-HIT	6	6
		K-CCTV	6	9
	Income	K-PROP / TAREIT	6	12
		K-APB	3	5
Uncorrelated	K-GOLD	5	3	
	K-MBOND	3	5	
น้ำหนักรวม		100	100	
Portfolio Annualized Standard Deviation		5.0%	5.5%	
Portfolio Expected Return		Cash* + 3% p.a.	Cash* + 5% p.a.	

ที่มา: PBG, ปรับเปลี่ยนน้ำหนักการลงทุนครั้งล่าสุด เมื่อวันที่ 21 พฤศจิกายน 2019

เหตุการณ์ที่น่าจับตามอง

Date		Country	Notable Upcoming Events
December	5	EU	• GDP 3Q19
		India	• RBI MPC Meeting
	9	Japan	• GDP 3Q19
	12	US	• FED FOMC Meeting
		EU	• ECB MPC Meeting
	18	Thai	• BOT MPC Meeting
	19	Japan	• BOJ MPC Meeting
	20	US	• GDP 3Q19
January 2020	21	Japan	• BOJ MPC Meeting
	23	EU	• ECB MPC Meeting
	30	US	• FED FOMC Meeting
February	5	Thai	• BOT MPC Meeting
	6	India	• RBI MPC Meeting
	14	EU	• GDP 4Q19
	17	Japan	• GDP 4Q19
	27	US	• GDP 4Q19



คำสงวนสิทธิ์ (Disclaimer)

เอกสารฉบับนี้จัดทำเพื่อเผยแพร่ทั่วไป โดยจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลต่างๆ ที่น่าเชื่อถือ แต่บริษัทฯ มิอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ หรือความสมบูรณ์เพื่อใช้ในทางการค้าหรือประโยชน์อื่นใด

บริษัทฯ อาจมีการเปลี่ยนแปลงปรับปรุงข้อมูลได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ทั้งนี้ ผู้ใช้ข้อมูลต้องใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลต่างๆ ด้วยวิจารณญาณของตนเองและรับผิดชอบในความเสียหายเองทั้งสิ้น

บริษัทฯ จะไม่รับผิดชอบต่อผู้ใช้หรือบุคคลใดในความเสียหายใดจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลในรายงานฉบับนี้จึงไม่ถือว่าเป็นการให้ความเห็นหรือคำแนะนำในการตัดสินใจทางธุรกิจ แต่อย่างใดทั้งสิ้น



When your Wish is more than Wealth.