

**Summary :** ปัจจัยผลกระทบจากภายนอก ไม่ว่าจะเป็นสงครามการค้าที่มีแนวโน้มยืดเยื้อ การชะลอตัวของเศรษฐกิจ รวมถึงความเสี่ยงทางฝั่งยุโรป ส่งผลกดดัน Sentiment ตลาดหุ้นทั่วโลก เวียดนามเองก็ได้รับผลกระทบดังกล่าวเช่นกัน ในสภาวะตลาดเช่นนี้ นักลงทุนทั่วโลกเข้าสู่โหมด Risk-off โดยเฉพาะตลาดทุนในเวียดนามซึ่งประกอบไปด้วยนักลงทุนรายย่อยเป็นส่วนใหญ่ ส่งผลให้สภาพคล่องในตลาดลดน้อยลงกว่าในสภาพปกติ อย่างไรก็ตาม เชื่อว่าสภาวะเช่นนี้เป็นเพียงปัจจัยที่เกิดขึ้นในระยะสั้นถึงกลาง อีกทั้งยังเป็นปัจจัยภายนอกที่ส่งผลลบต่อ Sentiment เท่านั้น ยิ่งไปกว่านั้นในระยะยาวปัจจัยกดดันจากสงครามการค้าที่เกิดขึ้น ยังส่งผลบวกในระยะยาวกับประเทศเวียดนามอีกด้วย เรามองว่าการปรับตัวลงของราคาในช่วงนี้ เป็นเพียงการหลุดจากราคาตามมูลค่าพื้นฐานเท่านั้น พื้นฐานเศรษฐกิจของประเทศยังแข็งแกร่งและเติบโตได้ในระดับสูง ถือเป็นอีกหนึ่งโอกาสในการเข้าทยอยสะสมในมูลค่าพื้นฐานที่มีความน่าสนใจ เพื่อสร้างโอกาสรับผลตอบแทน เมื่อราคาเข้าสู่มูลค่าที่แท้จริง

## Highlight

### ปัจจัยที่ส่งผลต่อเวียดนามในระยะสั้นถึงกลาง



**- Trade War**

ปัญหาสงครามการค้ากลับมาอีกครั้ง และมีแนวโน้มยืดเยื้อ โดยอาจมีการปรับขึ้นภาษีและการตอบโต้กันรุนแรง ส่งผลต่อ Sentiment ตลาดโลก โดยหากสงครามการค้ามีการยืดเยื้อ อาจทำให้ตลาดทั่วโลกอยู่ในโหมดสินทรัพย์ปลอดภัย ซึ่งส่งผลกระทบต่อตลาดทุนเวียดนาม และเป็นปัจจัยเร่งเศรษฐกิจชะลอตัว ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อเวียดนามในระยะสั้น



**- Pressure on Currency**

ผลกระทบสงครามการค้า ประกอบกับเศรษฐกิจชะลอตัว ส่งผลให้ตลาดเข้าสู่ภาวะ Risk-off เม็ดเงินสลับจากหุ้นไหลเข้าตลาดพันธบัตรโดยเฉพาะพันธบัตรสหรัฐซึ่งมีสภาพคล่องและอัตราผลตอบแทนที่ดี ส่งผลกดดันค่าเงินในตลาดเกิดใหม่ในฝั่งเอเชีย ซึ่งรวมถึงตลาดเวียดนามด้วยเช่นกัน



**- EU Risk**

แม้เวียดนามจะไม่ได้รับผลโดยตรงจากปัจจัยเสี่ยงใน EU อย่างไรก็ตาม หากมี Hard Brexit และมีการขัดแย้งระหว่าง EU กับอิตาลี อาจส่งผลกระทบต่อทางอ้อมจากภาพ Sentiment ตลาดโลกที่ปรับเปลี่ยน รวมถึงเวียดนามเนื่องจาก Retail Investor ในเวียดนาม มักมีพฤติกรรมที่อ่อนไหวต่อ Sentiment ตลาด



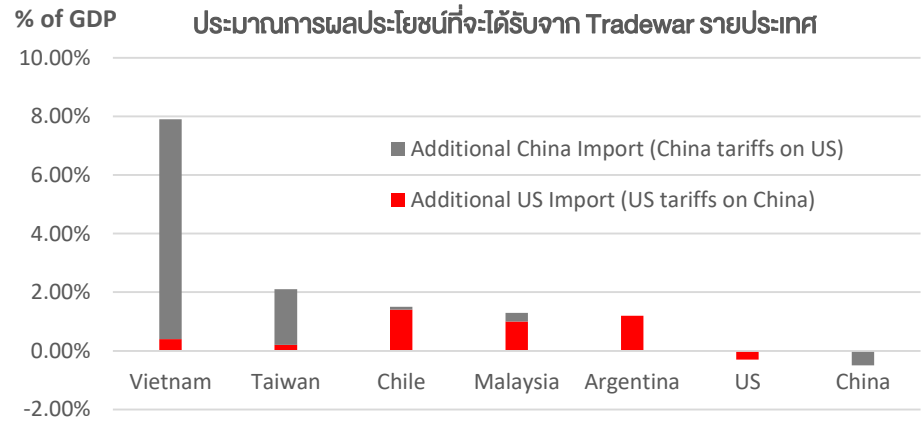
**+ Outlook Upgrade**

Fitch Rating อัปเดต Outlook เศรษฐกิจเวียดนามจาก BB Stable Outlook เป็น BB Positive Outlook จากเศรษฐกิจที่มีการพัฒนาต่อเนื่อง การปรับตัวเพิ่มพันธของ Surplus และหนี้เสียที่ลดลง รวมถึงมีการเติบโตในอัตราที่สูง และมีเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ ซึ่งส่งผลบวกต่อความเชื่อมั่นนักลงทุนในการนำเงินเข้ามาลงทุนในเวียดนาม

### ปัจจัยที่ส่งผลต่อเวียดนามในระยะยาว

**+ เวียดนามจะเป็นประเทศที่ได้รับผลประโยชน์มากสุดในระยะยาว จากสงครามการค้าในครั้งนี้**

เวียดนามถูกประมาณการว่าจะเป็นประเทศที่ได้รับผลประโยชน์จากสงครามการค้าในครั้งนี้มากที่สุด โดยได้รับประโยชน์ส่วนใหญ่จากการที่ US จะหันมานำเข้าสินค้าจากเวียดนามแทน อาทิ เช่น สินค้าประเภท ชิ้นส่วนอุปกรณ์ Smartphone เครื่องจักรอัตโนมัติต่างๆ รวมถึงอะไหล่หรืออุปกรณ์ที่ใช้ในสำนักงาน ซึ่งผลประโยชน์ครั้งนี้คิดเป็นยอดประมาณการถึง 7.9% ของ GDP เวียดนาม อีกหนึ่งสิ่งสะท้อนที่เห็นได้ชัด ยอดการลงทุนจากนักลงทุนในจีน (Chinese Investor' FDI) เร่งตัวขึ้นเป็นอันดับต้นๆ ในปี 2019



Source : US Census Bureau, China General Administration of Customs and Nomura Global Market Research as of 3 June 19

ผลการดำเนินงานในอดีตไม่ได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต, ผู้ลงทุน “โปรดทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน”  
 (\*) เฉพาะส่วนที่ลงทุนในต่างประเทศกองทุนมีนโยบายป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจผู้จัดการกองทุนเนื่องจากกองทุนไม่ได้ป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนทั้งจำนวน ผู้ลงทุนอาจขาดทุนหรือได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนหรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้

## เวียดนามจะก้าวจาก Frontier Market สู่ Emerging Market

เวียดนามเป็น 1 ใน 3 ประเทศที่ได้รับพิจารณาปรับเลื่อนสถานะจากประเทศกลุ่ม Frontier Market เป็น Emerging Market ในปี 2020 โดยตลาดที่จะได้ปรับเลื่อนขั้นจะต้องผ่านเกณฑ์พิจารณาของ MSCI ดังตารางด้านล่างนี้

Criteria	Frontier	Emerging
<b>1. Economic Development</b>		
1.1 Sustainability of economic development	No Requirement	No Requirement
<b>2. Size and Liquidity Requirements</b>		
2.1 Number of companies meeting the following		
Standard Index criteria	Pass	2
Company size (full market cap)	Pass	USD 797 mm
Security size (float market cap)	Pass	USD 71 mm
Security liquidity	Pass	2.5% ATVR
<b>3. Market Accessibility Criteria</b>		
3.1 Openness to foreign ownership	Fail	At least some
3.2 Ease of capital inflows / outflows	Pass	At least partial
3.3 Efficiency of operational framework	Fail	Modest
3.4 Competitive landscape	Pass	High
3.5 Stability of the institutional framework	Pass	Modest

เวียดนามยังคงมีข้อจำกัดการลงทุนอยู่มาก โดยเฉพาะสำหรับนักลงทุนต่างชาติ อีกทั้งการดำเนินงานต่างๆยังมีประสิทธิภาพไม่มากพอ จึงทำให้เวียดนามจะต้องพัฒนาแก้ไขข้อจำกัดต่างๆเพื่อที่จะเลื่อนขั้นขึ้นเป็นประเทศกลุ่ม Emerging Market

### เวียดนามมีสิ่งที่ต้องพัฒนาอยู่ 5 ข้อหลัก ได้แก่ :

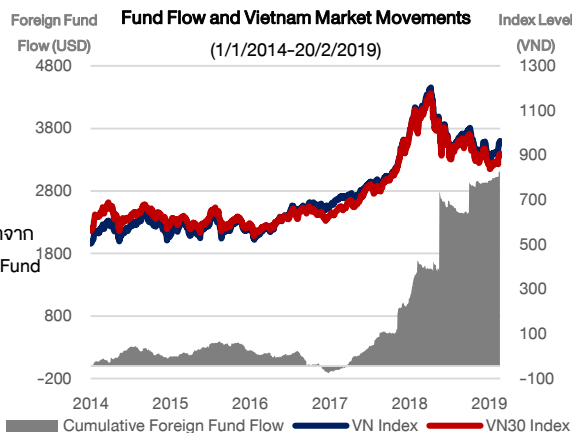
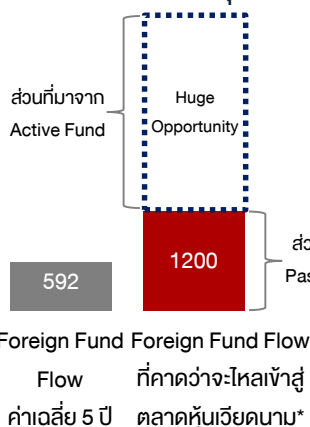
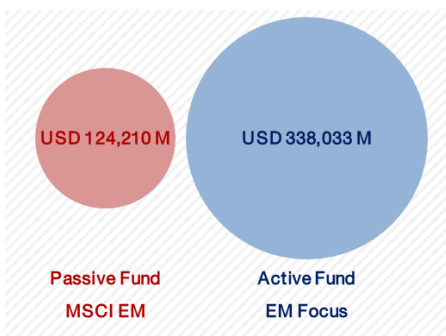
1. ลดข้อจำกัดการถือครองหุ้นโดยนักลงทุนต่างประเทศ
2. เพิ่มความเท่าเทียมในการลงทุนของนักลงทุนในประเทศและต่างชาติ
3. ลดข้อจำกัดในตลาดแลกเปลี่ยนเงินตรา
4. เปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับตลาดและการลงทุนเป็นภาษาอังกฤษ
5. เพิ่มประสิทธิภาพในกระบวนการซื้อขายและเปลี่ยนหลักทรัพย์

ในปัจจุบันนี้ ประเทศเวียดนามกำลังเร่งพัฒนาปรับปรุงแก้ไขข้อจำกัดต่างๆให้เข้ากับกฎเกณฑ์พิจารณาเพื่อเข้าร่วมเป็นหนึ่งในประเทศ Emerging Market

### พิจารณาการณ์ที่เวียดนามได้เป็นหนึ่งในประเทศกลุ่ม Emerging Market

ทั้งนี้ คาดการณ์ว่าตลาดเวียดนามจะมีเม็ดเงินไหลเข้ามาลงทุนประมาณ 0.5-1.0% ของดัชนี MSCI Emerging Markets

#### Current Market Size



นอกจากจะเพิ่มเม็ดเงินลงทุนแล้ว ยังเป็นการสร้างความมั่นใจให้นักลงทุนต่างชาติสนใจลงทุนในตลาดเวียดนามมากขึ้น

\*Assumption: จำนวนจาก 1% ของขนาด Passive Fund, ในขณะที่เม็ดเงินจาก Active Fund เนื่องจากมีกลยุทธ์ลงทุนเชิงรุก จึงทำการประเมินได้ยาก

Source : Bloomberg as of 20 February 2019



## การปฏิรูปรัฐวิสาหกิจยังคงดำเนินการอย่างต่อเนื่อง

รัฐบาลเวียดนามมีรายงานความคืบหน้าในประเด็นการทำให้ SOE Reform ในช่วงปี 2017-2018 โดยได้บรรลุไป 37 บริษัทจาก 113 บริษัท ซึ่งอาจจะล่าช้าไปเนื่องจากสภาวะตลาดที่ไม่เอื้ออำนวย รวมถึงมีการปรับกฎระเบียบให้เคร่งครัดมากขึ้น อย่างไรก็ตาม ในปีนี้ตามกำหนดการจะมีการเพิ่มบริษัทเข้ามาในแผนอีก 27 บริษัท ส่งผลให้รายชื่อทั้งหมดในช่วงปี 2019-2020 ประกอบไปด้วย 103 บริษัท เราเชื่อว่า การ IPO และ Divestment จะเร่งตัวขึ้นจากปีก่อนเนื่องจากสภาวะตลาดปรับตัวดีขึ้นมาก รวมถึงรัฐบาลแสดงให้เห็นถึงความพยายามที่จะทำตามแผนที่ตั้งใจไว้ ทั้งนี้ในช่วง 2 ปีที่ข้างหน้า จะมีหุ้นน่าสนใจที่เปิดโอกาสให้เข้าไปลงทุนเพิ่มขึ้นมาหลายตัว สร้างโอกาสผลตอบแทนที่ดีจากหุ้นเหล่านี้

### Upcoming IPO List

Company Name	Sector	Market cap	IPO ratio	IPO size	Timeline
Mobifone	Telecom	4,581	30%	1,374	2019
Agribank	Bank	3,436	30%	1,031	2020
VNPT	Telecom	3,084	30%	925	2019
SATRA	Retail	1,982	30%	595	2019
Vinacomin	Mining	1,648	30%	494	2019
Vinatoba	Consumer	881	49%	432	2019
VICEM	Construction Material	1,000	40%	400	2019
RESCO	Real Estate	1,123	30%	337	2019
Saigon Tourist	Hospitality	1,013	30%	304	2019
GENCO 2	Utilities	1,804	13%	235	2019
Ben Thanh Group	Real Estate	458	49%	224	2019
Sawaco	Utilities	344	49%	168	2019
GENCO 1	Utilities	1,263	13%	164	2019
HUD	Real Estate	330	49%	162	2019
<b>Total</b>		<b>22,948</b>		<b>6,846</b>	

### Upcoming Divestment List (price as of Dec 7th, 2018)

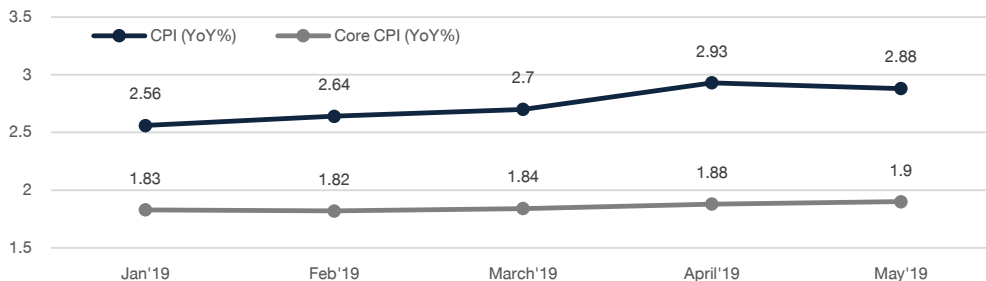
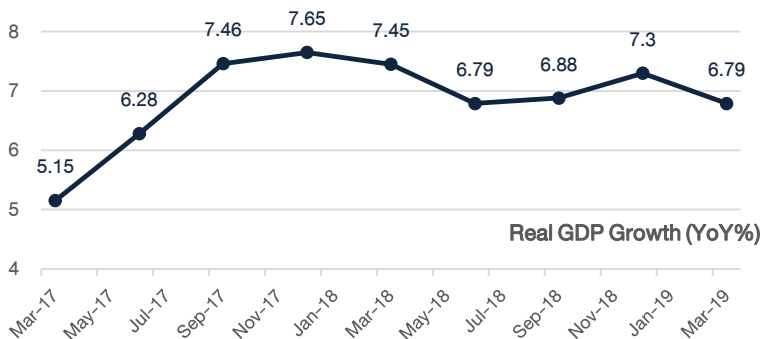
USD mil	Market cap	Divestment ratio	Divestment size	Timeline
VNM	10,000	36%	3,600	2019
ACV	7,563	30.40%	2,299	2019
SAB	6,801	36%	2,448	2019
VEA	2,154	88.50%	1,906	2019
BHN	825	82%	677	2019
PLX	3,036	24.90%	756	2019
HVN	1,837	35.20%	647	2019
DHG	474	43%	204	2019
VGC	340	56.70%	193	2019
TVN	279	93.90%	262	2019
MBB	2,085	10%	208	2019
DVN	159	65%	103	2019
VGT	262	53.50%	140	2019
<b>Total</b>	<b>35,815</b>		<b>13,443</b>	

Source : SSI Securities Research 2019 Vietnam Outlook ; Government plan and SSI Research estimates

## ภาพรวมเศรษฐกิจของประเทศเวียดนาม

### GDP

GDP ปี 2019 ไตรมาส 1 ยังเติบโตได้ดีถึง +6.79% YoY สูงกว่าที่ประมาณการณที่ +6.5% YoY แม้ภาคเศรษฐกิจจะอ่อนตัวลงไปบ้างจากปัจจัยภายนอก แต่โดยรวมยังเติบโตในระดับที่ดี จากภาคการบริโภคในประเทศประกอบกับภาคลงทุนตรงจากนักลงทุนต่างชาติ โดยเฉพาะจีนที่มีการเร่งตัวของยอดเงินลงทุนในปี นี้ เนื่องจากการย้ายฐานการผลิต สะท้อนภาพเศรษฐกิจที่ยังเติบโตในระดับสูง แม้ในภาวะปัจจัยภายนอกกดดันเศรษฐกิจทั่วโลก ทั้งนี้ GDP เวียดนามในปี 2019 ถูกคาดการณ์ว่าจะโตในระดับ +6.6% YoY ซึ่งถือเป็นประเทศที่มีการเติบโตสูงเป็นอันดับต้นๆในแถบอาเซียน



### Inflation

เงินเฟ้อยังอยู่ในระดับต่ำ ในขณะที่เศรษฐกิจเติบโตได้ดี (Goldilocks Moment) โดยแม้ในช่วงเดือนหลังจะมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นมาเนื่องจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น แต่ยังคงอยู่ภายใต้เป้าหมายในปี 2019 3.3-3.9%

Source : Bloomberg as of 31 May 2019

ผลการดำเนินงานในอดีตไม่ได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต, ผู้ลงทุน “โปรดทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน” (\*) เฉพาะส่วนที่ลงทุนในต่างประเทศกองทุนมีนโยบายป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจผู้จัดการกองทุนเนื่องจากกองทุนไม่ได้ป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนทั้งจำนวน ผู้ลงทุนอาจขาดทุนหรือได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนหรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้

### Currency

ค่าเงินเวียดนามมีเสถียรภาพอยู่ในระดับสูง โดยมีการเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบ มีค่าเบี่ยงเบนจากค่าเฉลี่ยในรอบ 3 ปี ไม่เกิน  $\pm 2\%$  แม้ในสถานการณ์ที่มีปัจจัยภายนอกเข้ามากระทบ แสดงถึงศักยภาพในการบริหารค่าเงินของธนาคารกลางเวียดนาม แม้ล่าสุดจะอยู่ในรายชื่อเฝ้าระวังของ US เรื่องการบิดเบือนค่าเงิน แต่จากเกณฑ์ที่สหรัฐกำหนด เวียดนามยังคงไม่เข้าข่ายและอยู่ห่างจากเกณฑ์การบิดเบือนค่าเงินของสหรัฐอีกมาก



### Others

ส่วนตัวชี้วัดอื่นๆยังคงชี้แนะว่าเศรษฐกิจเวียดนามยังคงเติบโตได้แข็งแกร่ง ไม่ว่าจะเป็นดัชนีผลผลิตภาคอุตสาหกรรมในไตรมาสที่หนึ่งก็เติบโตถึง  $+9.2\%$  ตัวเลขการบริโภคในไตรมาสที่ 1 ที่เติบโต  $+9\%$  YoY แม้จะมีปัจจัยกดดันจากภายนอก ตัวเลขการส่งออกที่แม้จะชะลอตัวลงจากปัจจัยสงครามการค้าแต่ยังเติบโตในระดับ  $8.95\%$  YoY ในไตรมาสแรก โดยเห็นสัญญาณการกลับมาของนักท่องเที่ยวจีนหลังหดหายไปในช่วงปลายปีก่อนหน้า สำหรับตัวเลขการลงทุนภาคต่างประเทศชะลอตัวลง แต่เห็นสัญญาณที่ดีจากสงครามการค้า โดยนักลงทุนจีนกลายเป็นผู้เล่นอันดับต้นๆที่อัดฉีดเม็ดเงินเข้ามาลงทุนโดยตรงในเวียดนาม ในขณะที่ตัวเลขการค้าการส่งออกและนำเข้าใน 5 เดือนแรก ยังเติบโตได้ในระดับ  $+6.7\%$  และ  $+10.3\%$  YoY ตามลำดับ

สำหรับเสถียรภาพของประเทศ เวียดนามยังคงมีเสถียรภาพที่ดี หนี้สาธารณะได้รับการควบคุมอย่างเข้มงวด ตัวเลขยังอยู่ในระดับต่ำ โดยในปี 2018 หนี้สาธารณะลดลงมาอยู่ที่ระดับ  $58.4\%$  ของ GDP ซึ่งเป็นระดับต่ำที่สุดในรอบ 3 ปี โครงสร้างหนี้เปลี่ยนมาพึ่งพาการกู้ยืมภายในประเทศมากขึ้น เพื่อลดผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงค่าเงิน นอกจากนี้ ระดับหนี้เสียยังอยู่ในระดับต่ำ เงินทุนสำรองระหว่างประเทศอยู่ในระดับสูง สะท้อนให้เห็นถึงพัฒนาการด้านความแข็งแกร่งและมีเสถียรภาพของประเทศที่ยกระดับขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ในอนาคต เวียดนามยังคงมีศักยภาพที่จะยกระดับประเทศเพิ่มขึ้นไปอีกขั้นหนึ่ง จากแผนการดำเนินงานของรัฐบาลที่มีการดำเนินอยู่ขณะนี้ อาทิ การปฏิรูปรัฐวิสาหกิจ รวมถึงการปลดล็อกจำกัดการถือครองสิทธิ์ของต่างชาติ (Foreign Ownership limit)

Source : Bloomberg as of 31 May 2019 , Saigon Securities Dairy Call , Saigon Securities Macro Weekly

## ตัวอย่างของหุ้นในกองทุน ASP-VIET ที่มีกำไรเติบโตโดดเด่น

**“ ตัวเลขผลประกอบการในไตรมาส 1 ปี 2019 ของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี VN30 มีภาพรวมยังอยู่ในเกณฑ์ที่ดี 2 ใน 3 ของบริษัทสามารถสร้างรายรับเติบโตขึ้น และ 1 ใน 2 สามารถสร้างผลกำไรที่เติบโตขึ้นกว่าเดิม**

**สะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ดีท่ามกลางความผันผวนของตลาดหุ้นทั่วโลกจากสงครามการค้าของจีนและสหรัฐ ”**

ภาพรวมการเติบโตของผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในดัชนี VN30

Industry	Reported	Aggregate Sales Growth	Positive / Negative # of Sales Growth	Aggregate Earning Growth	Positive / Negative # of Earning Growth
All Securities	30/30	5.15%	19/11	-4.93%	16/13
Oil&Gas	1/1	2.63%	1/0	16.89%	1/0
Basic Materials	1/1	-24.46%	0/1	-91.53%	0/1
Industrials	6/6	10.65%	3/3	-40.55%	0/5
Consumer Goods	3/3	10.46%	2/1	8.29%	3/0
Health Care	1/1	-15.55%	0/1	-21.04%	0/1
Consumer Services	3/3	13.03%	3/0	11.60%	3/0
Telecommunications	1/1	19.28%	1/0	23.05%	1/0
Financials	13/13	1.85%	8/5	-5.73%	7/6
Technology	1/1	9.90%	1/0	28.80%	1/0



Source : Bloomberg as of 31 May 2019

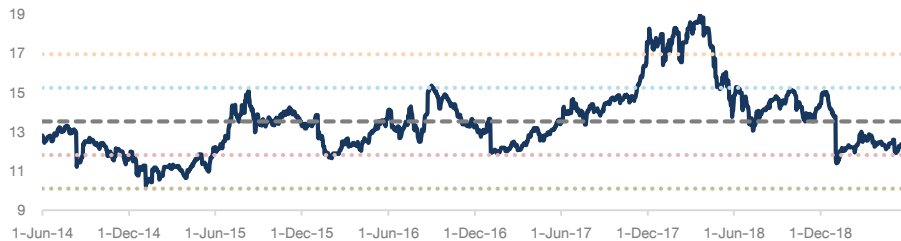
ผลการดำเนินงานในอดีตไม่ได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต, ผู้ลงทุน “โปรดทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน”  
 (\*) เฉพาะส่วนที่ลงทุนในต่างประเทศกองทุนมีนโยบายป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจผู้จัดการกองทุนเนื่องจากกองทุนไม่ได้ป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนทั้งจำนวน ผู้ลงทุนอาจขาดทุนหรือได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนหรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้

## ตัวอย่างกองทุนในกองทุน ASP-VIET ที่มีกำไรเติบโตโดดเด่น

ตัวอย่างบริษัท	คำอธิบาย	Net Income Growth Q1 2019 (YoY%)	Estimated Annual EPS Growth 2020 (YoY%)	Forward PE 2020
<b>กลุ่มเครื่องจักรและวัสดุอุตสาหกรรม</b>				
Vietnam Engine and Agricultural Machinery Corporation	ผู้ผลิตและจัดจำหน่ายเครื่องจักรที่ใช้การเกษตรกรรม โดยในปีนี้ภาคการเกษตรเติบโตได้ดี ส่งผลวงกตยอดขายเครื่องจักร	38.7% (*Annual 2018 YoY%)	11.12%	8.98x
<b>กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค</b>				
Masan Group JSC	ธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มพื้นผิว หลังจากการปรับเปลี่ยนโมเดลธุรกิจสู่การเน้นการสร้างแบรนด์	-3.7%	20.92%	16.18x
<b>กลุ่มธุรกิจการเงิน การธนาคาร</b>				
Vietcombank	ผลประกอบการยังคงเติบโตอย่างแข็งแกร่งจากธุรกิจการปล่อยกู้ ทั้งนี้ยังมีผลเชิงบวกจากได้รับชำระคืนของหนี้เสีย	31.5%	16.72%	14.05x
<b>กลุ่มอสังหาริมทรัพย์</b>				
Vincom Retail	อัตราการเข้าพักเติบโตขึ้นกว่าปีก่อน และยังมีรายการทยอยเปิดศูนย์การค้าแห่งใหม่	13.1%	17.82%	23.09x

Source : Bloomberg as of 31 May 2019 , Research from Saigon Securities and Viet Capital Securities

## มูลค่าพื้นฐานอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยและมีความน่าสนใจ



10.10	11.82	13.54	15.26	16.98
-2 SD	-1 SD	AVG	+1 SD	+2 SD

# 12.12x

ในปัจจุบันมูลค่าพื้นฐาน(Forward P/E 19F) ของดัชนี VN30 อยู่ที่ 12.12 เท่า ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง 0.83SD ที่ 13.54 เท่าซึ่งถือว่าอยู่ในระดับราคาที่น่าสนใจ

คาดการณ์อัตรากำไรของธุรกิจจดทะเบียนในดัชนี VN30 ณ ปลายปีเทียบกับ ผลกำไรที่เกิดขึ้นจริง ณ ไตรมาส 1 ยังคงอยู่ในระดับน่าสนใจที่ 10.45% และคิดเป็นมูลค่าพื้นฐานเชิงเปรียบเทียบเท่ากับคาดการณ์อัตรากำไรหรือ PEG ratio ที่ระดับ 1.16 ซึ่ง ทั้งนี้เนื่องจากไตรมาส 1 ผลกำไรออกมาเกินกว่าที่คาดมาก มีโอกาสที่นักวิเคราะห์จะปรับประมาณการการเติบโต ณ ปลายปีขึ้นอีก

Market Valuation as of 31 May 2019	Forward P/E 19F	Estimated Earning Growth 19	PEG 19F
<b>Vietnam : VN30 Index</b>	<b>12.12</b>	<b>10.45%</b>	<b>1.16</b>
Thailand : SET Index	15.10	15.35%	0.98
Malaysia : FTSE Bursa Index	15.83	32.66%	0.48
Philippines : PCOMP Index	17.14	12.65%	1.35
Indonesia : JCI Index	15.23	29.05%	0.52
Singapore : Straits Times Index	12.28	3.11%	3.95

Source : Bloomberg as of 31 May 2019

ผลการดำเนินงานในอดีตไม่ได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต, ผู้ลงทุน “โปรดทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน” (\*) เฉพาะส่วนที่ลงทุนในต่างประเทศกองทุนมีนโยบายป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจผู้จัดการกองทุนเนื่องจากกองทุนไม่ได้ป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนทั้งจำนวน ผู้ลงทุนอาจขาดทุนหรือได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนหรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้

## กลยุทธ์การลงทุน (Portfolio Strategy)

เน้นลงทุนในหุ้นกลุ่ม ธนาคาร อสังหาริมทรัพย์ และค้าปลีก รวมถึงหุ้นกลุ่มที่ได้รับประโยชน์จากการบริโภคภายในประเทศ ที่มีผลประกอบการดีอย่างต่อเนื่อง

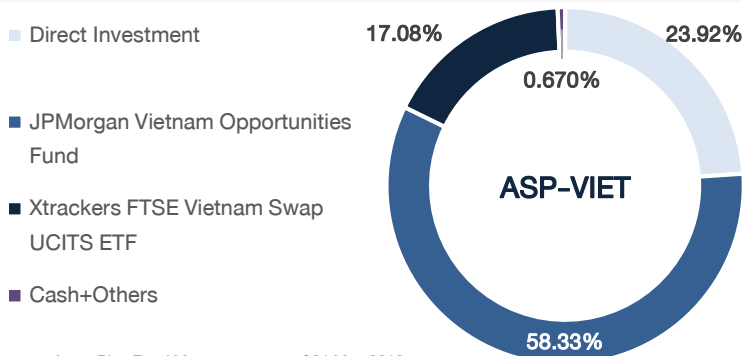


Overweight

เพิ่มการลงทุนในบริษัทอื่นๆ ที่ทำธุรกิจในประเทศไทยและได้รับประโยชน์จากการเติบโตของเศรษฐกิจเวียดนามทั้งในทางตรงและทางอ้อม อาทิ บริษัทเกมส์และเอนเตอร์เมนต์ที่เข้าไปบุกตลาดในเวียดนาม



## สัดส่วนการลงทุน (Portfolio Allocation)



Source : Asset Plus Fund Management as of 31 May 2019

## Top 5 Holding on Direct Investment

	Vietnam Engine (VEA VN)	3.60%
	Vietcombank (VCB VN)	3.10%
	Masan Group (MSN VN)	1.96%
	Vincom Retail (VRE VN)	1.82%
	Vinhomes (VHM VN)	1.81%

Source : Asset Plus Fund Management as of 31 May 2019

## ASP-VIET Performance



	YTD	3 เดือน	6 เดือน	1 ปี	3 ปี	5 ปี	10 ปี	ตั้งแต่จัดตั้งกองทุน (18/01/2018)
ผลตอบแทนกองทุนรวม (%)	3.69	-2.62	0.18	-12.12	-	-	-	-17.58
ผลตอบแทนดัชนีชี้วัด* (%)	-0.32	-2.77	-5.10	-9.08	-	-	-	-13.25
ความผันผวนของผลการดำเนินงาน (%)	12.33	12.22	13.22	17.05	-	-	-	17.54
ความผันผวนดัชนีชี้วัด (%)	14.68	14.11	14.97	17.91	-	-	-	22.16

\*ดัชนีผลตอบแทนรวม VN30 ปรับด้วยอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อเทียบสกุลเงินบาท ณ วันที่คำนวณผลตอบแทน

Source : Asset Plus Fund Management as of 31 May 2019

สอบถามรายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แอสเซท พลัส จำกัด

ชั้น 17 อาคารสารคดีตึกยาวอร์ เลขที่ 175 ซาทรใต้ แขวงทุ่งมหาเมฆ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 Customer Care 02-672-1111 โทรสาร 02-672-1180 www.assetfund.co.th

ผลการดำเนินงานในอดีตไม่ได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต, ผู้ลงทุน “โปรดทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน”

(\*) เฉพาะส่วนที่ลงทุนในต่างประเทศของกองทุนมีนโยบายป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจผู้จัดการกองทุนเนื่องจากกองทุนไม่ได้ป้องกันความเสี่ยงจากอัตรา

แลกเปลี่ยนทั้งจำนวน ผู้ลงทุนอาจขาดทุนหรือได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนหรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้