

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 ตลาดโลกที่จะปรับตัวแยลง รวมถึงเวียดนามเนื่องจาก Retail Investor ในเวียดนาม มักมีพฤติกรรมที่อ่อนไหวต่อ Sentiment ตลาด



Outlook Upgrade

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

ปัจจัยที่ส่งผลต่อเวียดนามในระยะยาว



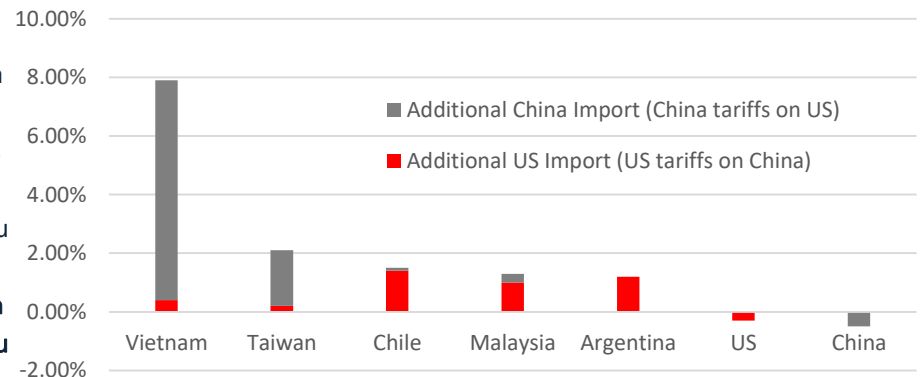
เวียดนามจะเป็นประเทศที่ได้รับผลประโยชน์มากสุดในระยะยาว จากสงครามการค้าในครั้งนี้

เวียดนามถูกประมาณการว่าจะเป็นประเทศที่ได้รับผลประโยชน์จากสงครามการค้าในครั้งนี้มากที่สุด โดยได้รับประโยชน์ส่วนใหญ่จากการที่ US จะหันมานำเข้าสินค้าจากเวียดนามแทน อาทิ เช่น สินค้าประเภท ชิ้นส่วนอุปกรณ์ Smartphone เครื่องจักรอัตโนมัติต่างๆ รวมถึงอะไหล่หรืออุปกรณ์ที่ใช้ในสำนักงาน ซึ่งผลประโยชน์ครั้งนี้คิดเป็นยอดประมาณการถึง 7.9% ของ GDP เวียดนาม

อีกหนึ่งสิ่งสะท้อนที่เห็นได้ชัด ยอดการลงทุนจากนักลงทุนในจีน (Chinese Investor' FDI) เริ่มตัวขึ้นเป็นอันดับต้นๆ ในปี 2019

% of GDP

ประมาณการผลประโยชน์ที่จะได้รับจาก Tradewar รายประเทศ



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
1. Economic Development		
1.1 Sustainability of economic development	No Requirement	No Requirement
2. Size and Liquidity Requirements		
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
3. Market Accessibility Criteria		
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

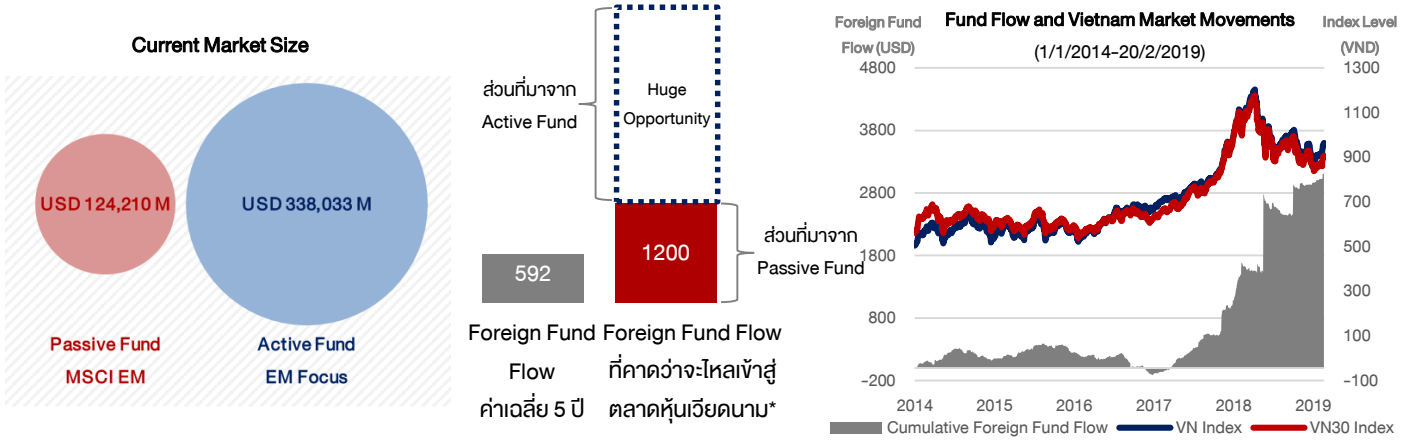
เวียดนามยังคงมีข้อจำกัดการลงทุนอยู่มาก โดยเฉพาะสำหรับนักลงทุนต่างชาติ อีกทั้งการดำเนินงานต่างๆยังมีประสิทธิภาพไม่มากพอ จึงทำให้เวียดนามจะต้องพัฒนาแก้ไขข้อจำกัดต่างๆเพื่อที่จะเลื่อนขั้นขึ้นเป็นประเทศกลุ่ม Emerging Market

- เวียดนามมีสิ่งที่ต้องพัฒนาอยู่ 5 ข้อหลัก ได้แก่ :**
1. ลดข้อจำกัดการถือครองหุ้นโดยนักลงทุนต่างประเทศ
 2. เพิ่มความเท่าเทียมในการลงทุนของนักลงทุนในประเทศและต่างชาติ
 3. ลดข้อจำกัดในตลาดแลกเปลี่ยนเงินตรา
 4. เปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับตลาดและการลงทุนเป็นภาษาอังกฤษ
 5. เพิ่มประสิทธิภาพในกระบวนการซื้อขายและเปลี่ยนหลักทรัพย์

ในปัจจุบันนี้ ประเทศเวียดนามกำลังเร่งพัฒนาปรับปรุงแก้ไขข้อจำกัดต่างๆให้เข้ากับกฎเกณฑ์พิจารณาเพื่อเข้าร่วมเป็นหนึ่งในประเทศ Emerging Market

พิจารณากรณีนี้ที่เวียดนามได้เป็นหนึ่งในประเทศกลุ่ม Emerging Market

ทั้งนี้ คาดการณ์ว่าตลาดเวียดนามจะมีเม็ดเงินไหลเข้ามาลงทุนประมาณ 0.5-1.0% ของดัชนี MSCI Emerging Markets



นอกจากจะเพิ่มเม็ดเงินลงทุนแล้ว ยังเป็นการสร้างความมั่นใจให้นักลงทุนต่างชาติสนใจลงทุนในตลาดเวียดนามมากขึ้น

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

Source : Bloomberg as of 20 February 2019

ผลการดำเนินงานในอดีตมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต, ผู้ลงทุน “โปรดทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน” (*) เฉพาะส่วนที่ลงทุนในต่างประเทศกองทุนมีนโยบายป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจผู้จัดการกองทุนเนื่องจากกองทุนไม่ได้ป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนทั้งจำนวน ผู้ลงทุนอาจขาดทุนหรือได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนหรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้



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
Vinataba	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
Total		22,948		6,846	

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

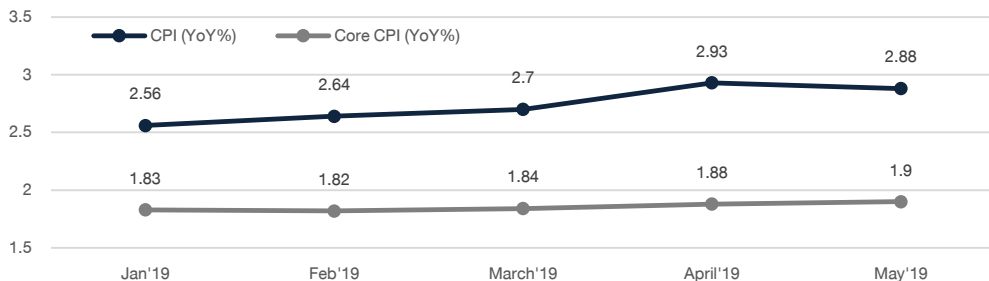
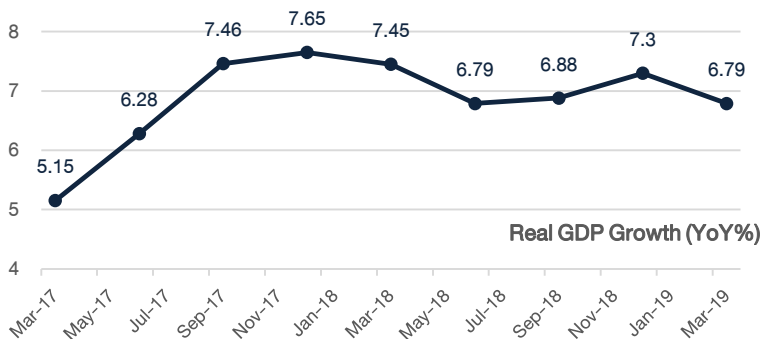
USD mil	Market cap	Divestment ratio	Divestment size	Timeline
VNM	10,000	36%	3,600	2019
ACV	7,563	30.40%	2,299	2019
SAB	6,801	36%	2,448	2019
VEA	2,154	88.50%	1,906	2019
BHN	825	82%	677	2019
PLX	3,036	24.90%	756	2019
HVN	1,837	35.20%	647	2019
DHG	474	43%	204	2019
VGC	340	56.70%	193	2019
TVN	279	93.90%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

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) โดยแม้ในช่วงเดือนหลังจะมีการปรับตัวขึ้นมาเนื่องจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 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 แม้ล่าสุดจะอยู่ในรายชื่อเฟียร์ของ US เรื่องการบิดเบือนค่าเงิน แต่จากเกณฑ์ที่สหรัฐกำหนด เวียดนามยังคงไม่เข้าข่ายและอยู่ห่างจากเกณฑ์การบิดเบือนค่าเงินของสหรัฐอีกมาก



Others

ส่วนตัวชี้วัดอื่นๆยังคงชี้กันว่าเศรษฐกิจเวียดนามยังคงเติบโตได้แข็งแกร่ง ไม่ว่าจะเป็นดัชนีผลผลิตภาคอุตสาหกรรมในไตรมาสที่หนึ่งก็เติบโตถึง $+9.2\%$ ตัวเลขการบริโภคในไตรมาสที่ 1 ที่เติบโต $+9\%$ YoY แม้จะมีปัจจัยกดดันจากภายนอก ตัวเลขการส่งออกที่แม้จะชะลอตัวลงจากปัจจัยสงครามการค้าแต่ยังเติบโตในระดับ 8.95% YoY ในไตรมาสแรก โดยเห็นสัญญาณการกลับมาของนักท่องเที่ยวจีนหลังหายไปในช่วงปลายปีก่อนหน้า 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

ภาพรวมผลประกอบการในไตรมาสที่ 1 ปี 2019 ของประเทศเวียดนาม

“ 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

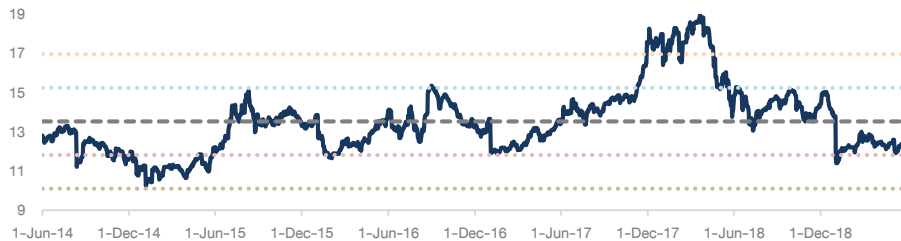
ผลการดำเนินงานในอดีตไม่ได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต, ผู้ลงทุน “โปรดทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน” (*) เฉพาะส่วนที่ลงทุนในต่างประเทศกองทุนมีนโยบายป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจผู้จัดการกองทุนเนื่องจากกองทุนไม่ได้ป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนทั้งจำนวน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

ตัวอย่างกองทุนในกองทุน ASP-VIET ที่มีกำไรเติบโตโดดเด่น

ตัวอย่างบริษัท	คำอธิบาย	Net Income Growth Q1 2019 (YoY%)	Estimated Annual EPS Growth 2020 (YoY%)	Forward PE 2020
กลุ่มเครื่องจักรและวัสดุอุตสาหกรรม				
Vietnam Engine and Agricultural Machinery Corporation	ผู้ผลิตและจัดจำหน่ายเครื่องจักรที่ใช้การเกษตรกรรม โดยในปีนี้ภาคการเกษตรเติบโตได้ดี ส่งผลวงกตยอดขายเครื่องจักร	38.7% (*Annual 2018 YoY%)	11.12%	8.98x
กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค				
Masan Group JSC	ธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มพื้นผิว หลังจากการปรับเปลี่ยนโมเดลธุรกิจสู่การเน้นการสร้างแบรนด์	-3.7%	20.92%	16.18x
กลุ่มธุรกิจการเงิน การธนาคาร				
Vietcombank	ผลประกอบการยังคงเติบโตอย่างแข็งแกร่งจากธุรกิจการปล่อยกู้ ทั้งนี้ยังมีผลเชิงบวกจากได้รับชำระคืนของหนี้เสีย	31.5%	16.72%	14.05x
กลุ่มอสังหาริมทรัพย์				
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% และคิดเป็นมูลค่าพื้นฐานซึ่งเปรียบเทียบกับคาดการณ์อัตรากำไรหรือ 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
Vietnam : VN30 Index	12.12	10.45%	1.16
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

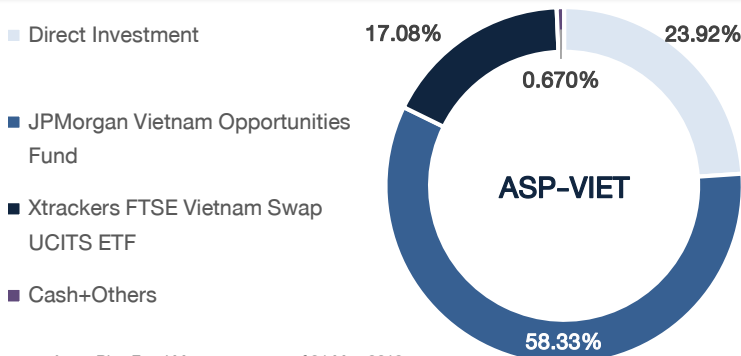


Overweight

เพิ่มการลงทุนในบริษัทอื่นๆ ที่ทำธุรกิจในประเทศไทยและได้รับประโยชน์จากการเติบโตของเศรษฐกิจเวียดนามทั้งในทางตรงและทางอ้อม อาทิ บริษัทเกมส์และอินเทอร์เน็ตที่เข้าไปบุกตลาดในเวียดนาม



สัดส่วนการลงทุน (Portfolio Allocation)



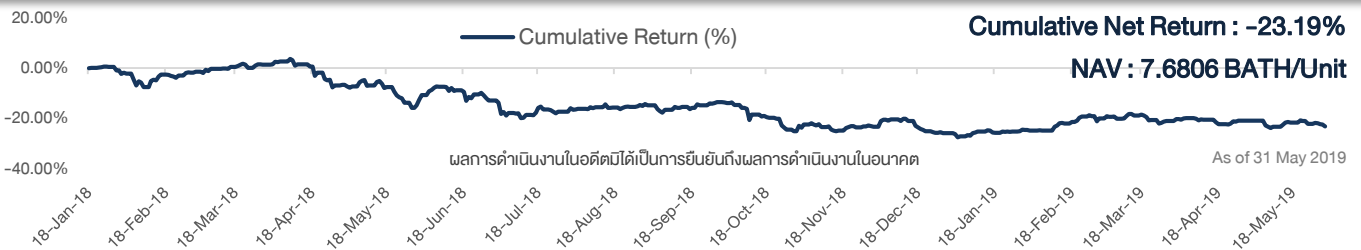
Source : Asset Plus Fund Management as of 31 May 2019

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 ปรับด้วยอัตราแลกเปลี่ยน เพื่อเทียบสกุลเงินบาท 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

ผลการดำเนินงานในอดีตมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต, ผู้ลงทุน “โปรดทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน”

(*) เฉพาะส่วนที่ลงทุนในต่างประเทศของกองทุนมีนโยบายป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลพินิจผู้จัดการกองทุนเนื่องจากกองทุนไม่ได้ป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนทั้งจำนวน ผู้ลงทุนอาจขาดทุนหรือได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนหรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้