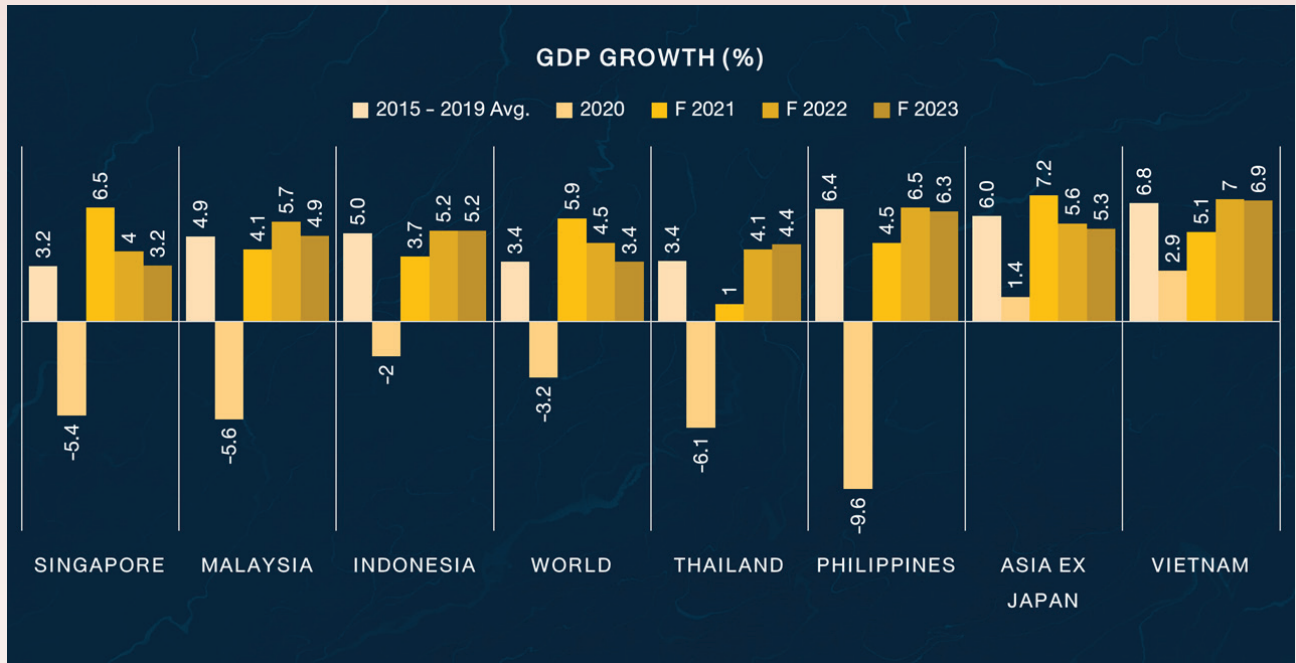


ปรับพอร์ตหา Alpha
รับโอกาสการลงทุนในเวียดนาม

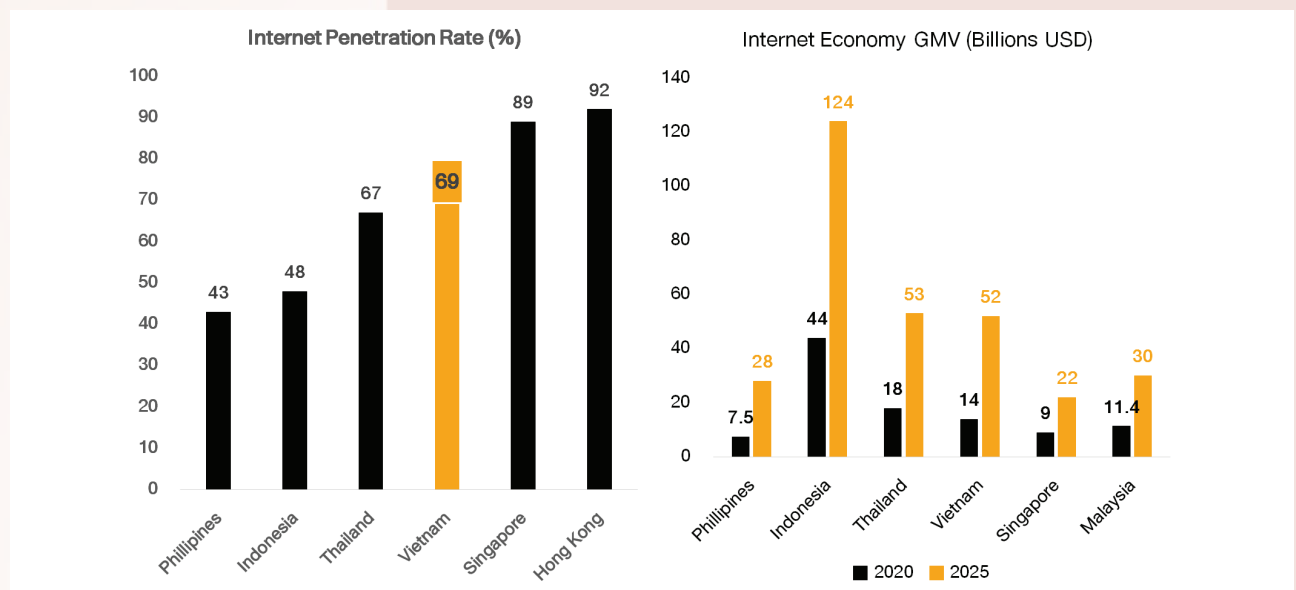
PRIVATE BANKING
— by FINNOMENA —

ปรับพอร์ตหา Alpha รับโอกาสการลงทุนในเวียดนาม



รูปที่ 1 การขยายตัวของ GDP เวียดนามและทั่วโลก | Source: FINNOMENA, Bloomberg As of 11/10/2021

ปฏิเสธไม่ได้ว่าเวียดนามคือหนึ่งในประเทศที่ถูกพูดถึงมาอย่างยาวนานในฐานะประเทศที่น่าลงทุน จากโอกาสการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่เหนือกว่าค่าเฉลี่ยทั่วโลก และเพื่อนบ้านใกล้เคียงในภูมิภาคอาเซียนอย่างต่อเนื่อง จากความพร้อมในหลากหลายด้าน อาทิเช่น



รูปที่ 2 การใช้อินเทอร์เน็ต และ คาดการณ์ขนาดเศรษฐกิจออนไลน์ | Source: FINNOMENA, Bloomberg

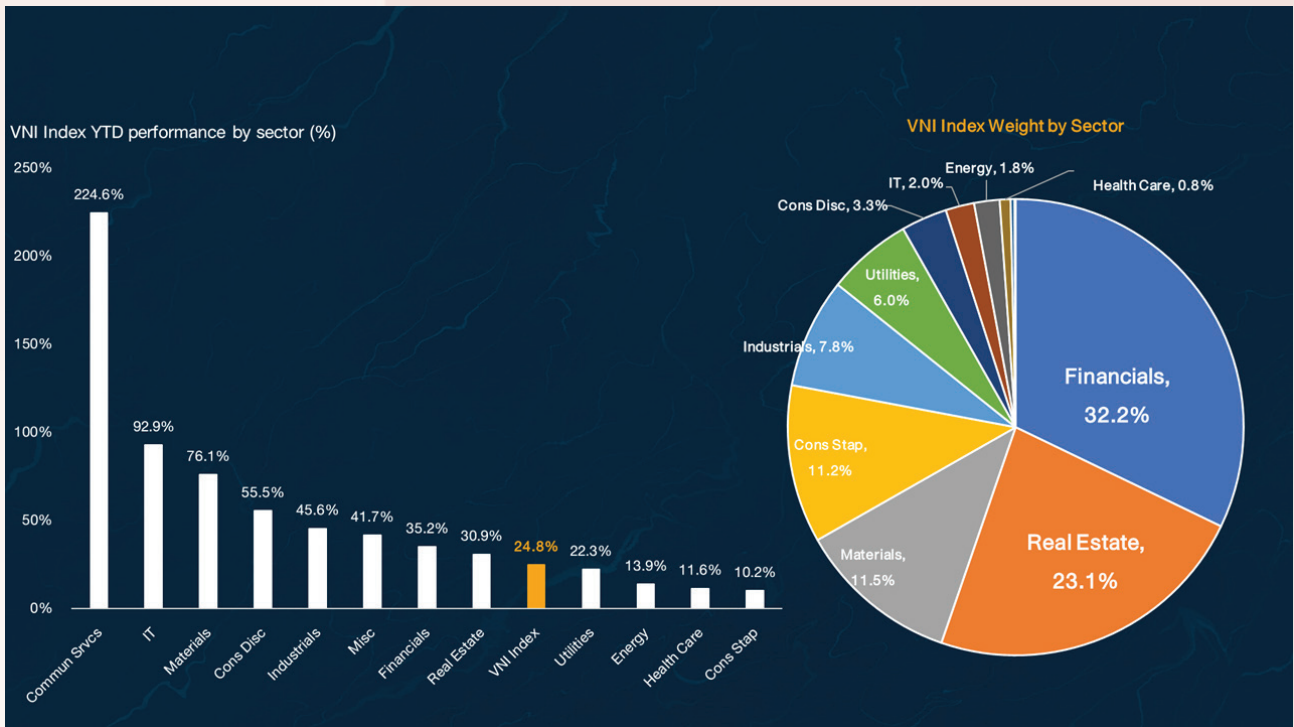
As of 11/10/2021

จำนวนประชากรที่มีมากถึง 98 ล้านคน โดยเป็นประชากรในวัยทำงานซึ่งเป็นส่วนสำคัญในการบริโภค และผลิตภัณฑ์เศรษฐกิจมากถึง 55 ล้านคน เมื่อประกอบกับแผนการพัฒนาประเทศที่ชัดเจน

ส่งผลให้ประชากรเหล่านั้นถูกจัดอยู่ในหมวดแรงงานฝีมือ (Skilled Labour) มากยิ่งขึ้นอย่างต่อเนื่อง ขณะที่ค่าแรงที่ยังถูก เมื่อเทียบกับแรงงานฝีมือในประเทศใกล้เคียงกัน

สินค้าส่งออกที่อยู่ในห่วงโซ่การผลิตใหม่ ซึ่งมีความเกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีสูง ทั้งในแง่ของการส่งออกชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์, โทรศัพท์มือถือ และ เซมิคอนดักเตอร์ ช่วยหนุนให้การลงทุนทางตรง (Foreign Direct Investment) เติบโตขึ้นอย่างโดดเด่น

รวมไปถึงการรับอินเทอร์เน็ตเข้ามาใช้ในชีวิตประจำวันอย่างรวดเร็วช่วยสนับสนุน E-Commerce ไปพร้อมๆ กับยกระดับผลิตภาพ (Productivity) ของธุรกิจ และประชาชนให้เติบโตได้อย่างรวดเร็ว



รูปที่ 3 อัตราผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปีรายอุตสาหกรรมของดัชนี VN30 และสัดส่วนในดัชนี | Source: FINNOMENA,

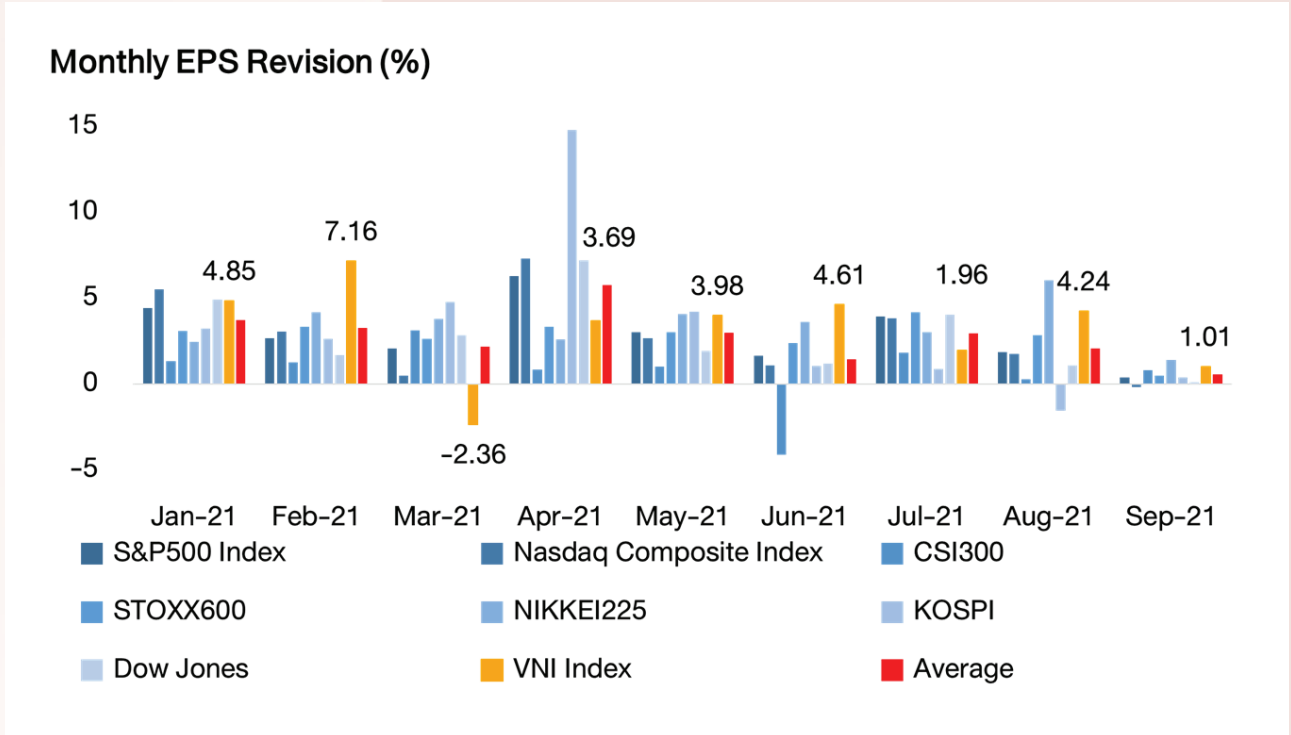
Bloomberg As of 11/10/2021

หนุนให้ตลาดหุ้นเวียดนามสร้างผลตอบแทนได้กว่า 25% นับตั้งแต่ต้นปี 2021 ที่ผ่านมานำโดยหุ้นกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับวัฏจักรเศรษฐกิจและการส่งออกอย่างการสื่อสาร, สินค้าอิเล็กทรอนิกส์, การเงิน, อสังหาริมทรัพย์ และอื่นๆ

ก่อนที่ตลาดหุ้นเวียดนามปรับตัวลงประมาณ 13% เมื่อต้นเดือนกรกฎาคมจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ทางการเวียดนามได้ใช้มาตรการควบคุมการแพร่ระบาดขั้นสูงสุดจนตัวเองผู้ติดเชื้อลดลงอย่างต่อเนื่อง จากจุดสูงสุดที่วันละ 13,000 ราย เหลือเพียง 3,500 ราย ซึ่งส่งผลให้เศรษฐกิจเกิดความเสี่ยงที่จะชะลอตัวจากมาตรการป้องกันการแพร่ระบาดอย่างเข้มข้น

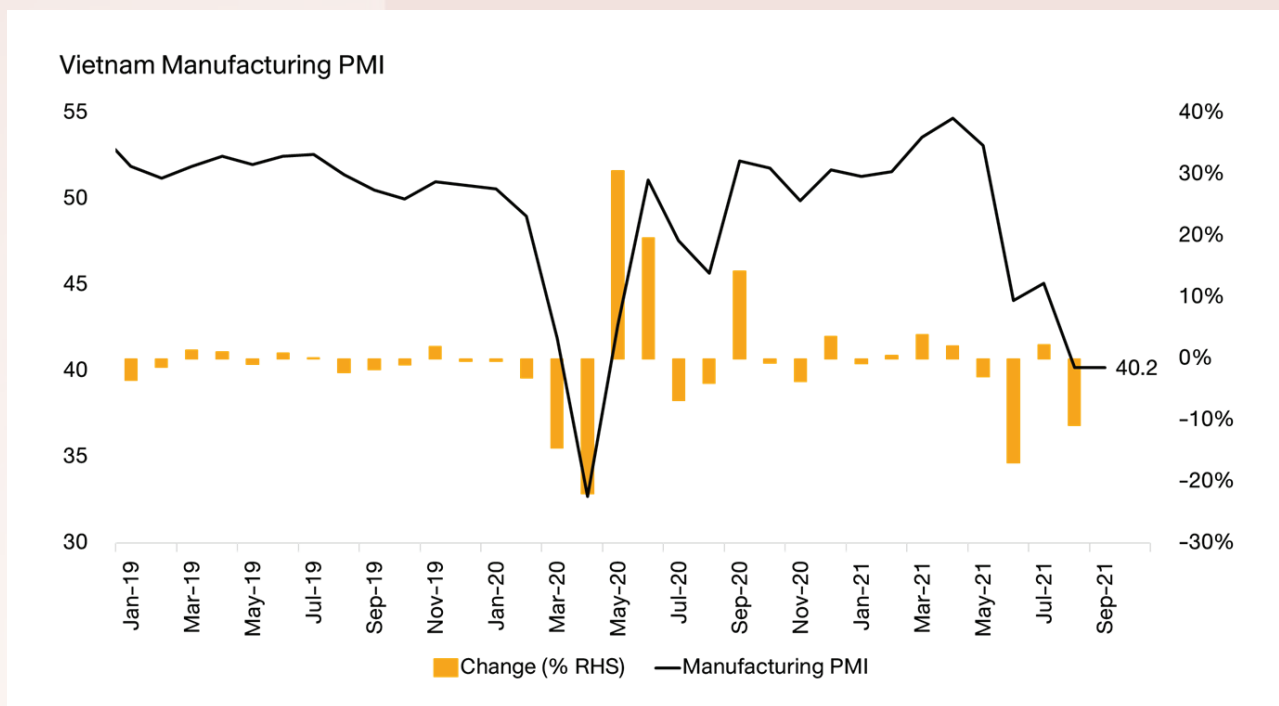
นำไปสู่การตัดสินใจเปลี่ยนแนวโน้มนโยบายของรัฐบาลสู่การเร่งฉีดวัคซีนต้าน COVID-19 อย่างเช่น AstraZeneca, Sputnik และ Pfizer ไปพร้อมๆ กับไม่ปิดเมืองอย่างเข้มข้นเพื่อควบคุมการแพร่ระบาดให้เป็นศูนย์รายอย่างที่เคยดำเนินการมาก่อน ซึ่งส่งผลให้ลดความเสี่ยงต่อการชะลอตัวทางเศรษฐกิจไปพร้อมๆ กับลดความเสี่ยงการแพร่ระบาดระลอกใหม่ได้พร้อมๆ กัน

เมื่อภาพรวมปัญหาดังกล่าวอันเป็นสาเหตุให้ตลาดหุ้นเวียดนามปรับตัวลงเริ่มคลี่คลาย FINNOMENA Investment Team ได้ติดตามสถานการณ์เพื่อหาโอกาสที่เหมาะสมมาโดยตลอด และพบว่าตลาดหุ้นเวียดนามมีความน่าสนใจมากขึ้นซึ่งหนุนด้วยปัจจัยต่างๆ ดังนี้



รูปที่ 4 การปรับประมาณการ EPS รายเดือนของแต่ละดัชนีตลาดหุ้นทั่วโลก | Source: FINNOMENA, Bloomberg
As of 11/10/2021

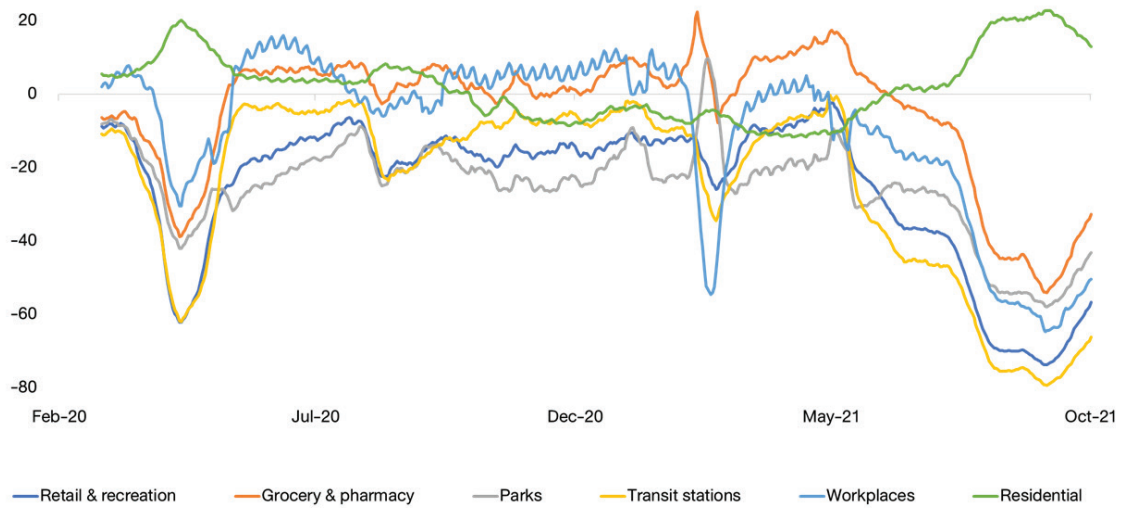
เวียดนามเผชิญกับปัญหาดังกล่าวระหว่างเดือนกรกฎาคมถึงกันยายนส่งผลให้ตลาดหุ้นปรับตัวลง อย่างไรก็ตามก็ตามกลับพบว่าประมาณการ EPS (กำไรต่อหุ้น) ถูกปรับลดลงเพียงเล็กน้อย ส่วนทางสถานการณ์ ขณะเดียวกันเมื่อเปรียบเทียบการปรับประมาณการ EPS กับดัชนี S&P 500 พบว่าตลาดหุ้นเวียดนามมีการปรับประมาณการ EPS ที่โดดเด่นไม่แพ้ดัชนี S&P 500 และเมื่อปลายเดือนกันยายนในขณะที่รัฐบาลเวียดนามเริ่มคลายมาตรการควบคุมโรค ตัวเลข EPS ก็ถูกปรับเพิ่มประมาณการขึ้นอีกครั้งสะท้อนสัญญาณเชิงบวก



รูปที่ 5 ดัชนี Manufacturing PMI ของประเทศเวียดนาม | Source: FINNOMENA, Bloomberg As of 11/10/2021

ด้านตัวเลข Manufacturing PMI ซึ่งสะท้อนมุมมองการเติบโตในอนาคตของภาคอุตสาหกรรมเวียดนาม ปรับตัวลงเข้าสู่แดนหาคตัวพร้อมแต่ระดับต่ำสุดในรอบ 1 ปี ที่ 40.2 จุด FINNOMENA Investment Team มองว่าทั้งตัวเลขนี้และสถานการณ์ทางเศรษฐกิจได้แตะจุดต่ำสุดไปแล้ว และกำลังมีแนวโน้มกลับมาฟื้นตัว ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญที่ตลาดยังไม่รับรู้เต็มที่ (Price in) และอาจกลายเป็นปัจจัยหนุนสำคัญในอนาคต

Google mobility 10 days moving average



รูปที่ 6 Google Mobility ของประเทศไทย | Source: Google As of 11/10/2021

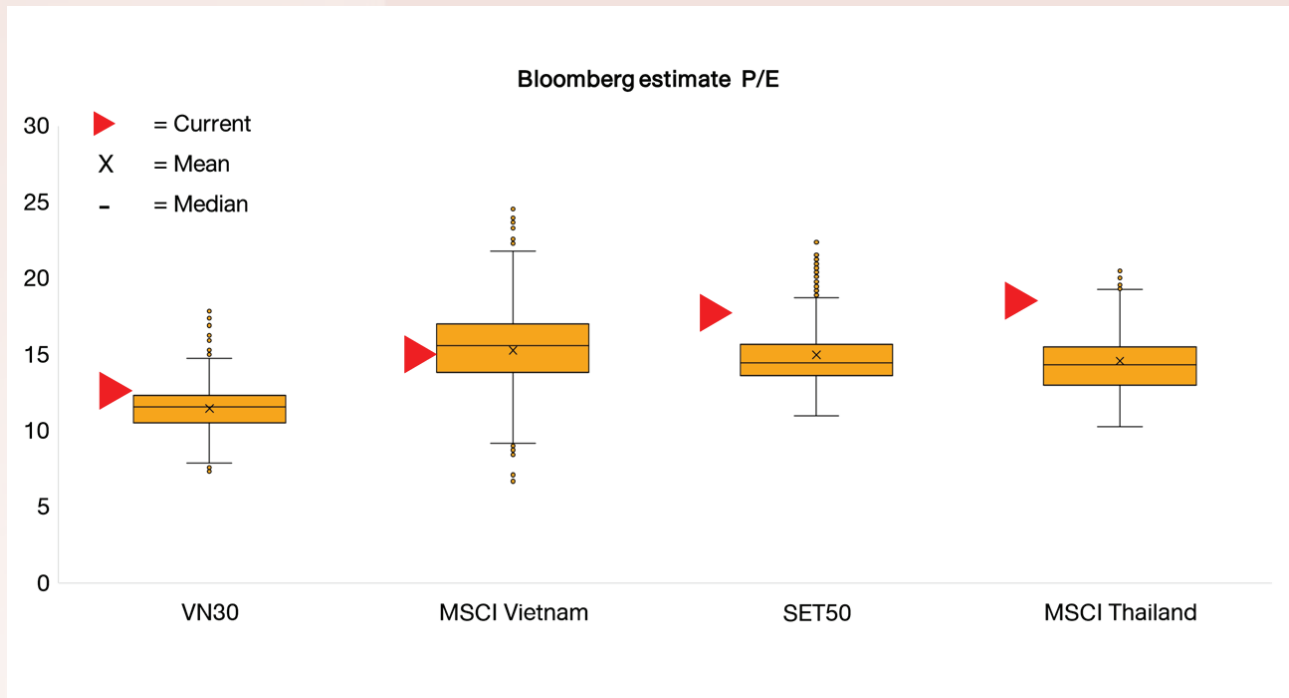
เนื่องจากการผ่อนคลายมาตรการควบคุมจะส่งผลให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับมาฟื้นตัว Google Mobility สะท้อนชัดเจนว่าการจับจ่ายใช้สอยเพิ่มขึ้น (Retail, Grocery) เช่นเดียวกับการเดินทาง (Transit Stations) รวมไปถึงภาคอุตสาหกรรม จากข้อมูลข้างต้นพบว่าปัจจัยในเชิงโมเมนตัมของตลาดหุ้นเวียดนามเริ่มฟื้นตัว

Relative PE: Vietnam Ho Chi Minh Stock index vs. S&P 500 (z-score)



รูปที่ 7 Relative P/E VNI Index to S&P 500 | Source: FINNOMENA, Bloomberg As of 11/10/2021

ในแง่ระดับมูลค่าของตลาดหุ้นเวียดนามยังต่ำกว่าระดับค่าเฉลี่ยเมื่อเทียบกับดัชนี S&P 500 ยังอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตระยะยาวทั้งจากการปรับฐานลงในช่วงก่อนหน้า และการปรับคาดการณ์กำไรต่อหุ้น (EPS) ซึ่งเป็นส่วนสำคัญของอัตราส่วน P/E ที่สูงขึ้นอย่างรวดเร็วกว่าดัชนี S&P 500 เมื่อเปรียบเทียบกัน ทำให้ตลาดหุ้นเวียดนามยังคงมีระดับมูลค่าที่น่าสนใจ

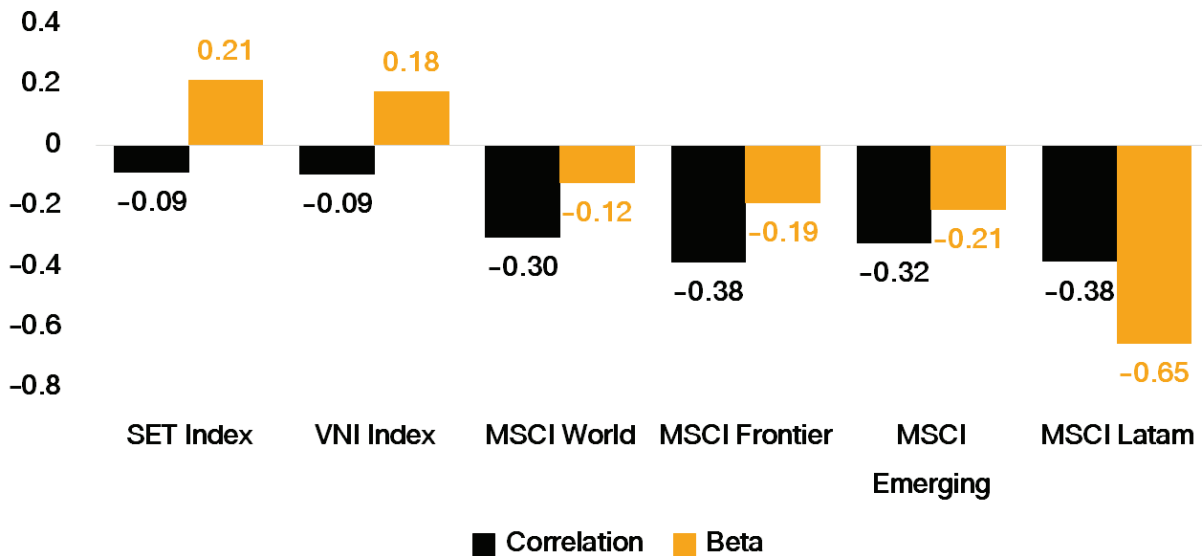


รูปที่ 8 อัตราส่วน P/E และค่าเฉลี่ยของดัชนีตลาดหุ้นเวียดนามและไทย | Source: FINNOMENA, Bloomberg

As of 11/10/2021

โดยเฉพาะอย่างยิ่งระดับมูลค่าของดัชนี VN30 ที่มีอัตราส่วน P/E อยู่ที่ 12.45 เท่าต่ำกว่า MSCI Vietnam ที่ 14.76 เท่า จากระดับการให้มูลค่าที่ถูกกว่า โดยเฉพาะอย่างยิ่งหากมีปัจจัยเชิงโมเมนตัมทั้งเศรษฐกิจและแนวโน้มกำไรเข้ามาช่วยหนุนให้นักลงทุนยินยอมที่จะจ่าย Premium เพิ่มขึ้น อย่างการฟื้นของเศรษฐกิจทั่วโลกอย่างมั่นคง ก็จะช่วยให้ VN30 มี Upside ที่น่าสนใจมากกว่าเมื่อเปรียบเทียบกัน

Correlation & Beta of stock market to Dollar Index



รูปที่ 9 ค่า Correlation และ Beta (Bloomberg's adjusted) ของตลาดหุ้นต่างๆ เทียบกับ Dollar Index ย้อนหลัง 5 ปี

Source: FINNOMENA, Bloomberg As of 11/10/2021

เมื่อประกอบกับการที่สัดส่วนหลักของตลาดหุ้นเวียดนามคือนักลงทุนภายในประเทศ ส่งผลให้ตลาดหุ้นเวียดนามมีความสัมพันธ์และมีความอ่อนไหวต่อการเคลื่อนไหวของ Dollar Index ซึ่งเป็นตัวแทนของสกุลเงินดอลลาร์ต่ำ ทำให้การทำ QE Tapering ของสหรัฐฯ ในอนาคต ซึ่งอาจส่งผลให้ Dollar Index ปรับตัวสูงจากการไหลออกของ Fundflow มีผลกระทบต่อการลงทุนในตลาดหุ้นเวียดนามจำกัดมากกว่าตลาดหุ้นในกลุ่ม Emerging Market และ Frontier Market ในภาพรวม

FINNOMENA Investment Team จึงแนะนำเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในตลาดหุ้นเวียดนามผ่านกองทุน PRINCIPAL VNEQ-A ที่เน้นลงทุนในหุ้นรายตัวโดยตรง และมีดัชนี VN30 เป็นดัชนีอ้างอิงที่มีระดับ Valuation ต่ำกว่าดัชนี MSCI Vietnam อีกทั้งดัชนี VN30 ยังมีสัดส่วนอุตสาหกรรมการเงินถึง 42% ซึ่งเป็นอุตสาหกรรมที่ผลตอบแทนมีทิศทางเดียวกับวัฏจักรเศรษฐกิจ

คำเตือน

ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลสำคัญของกองทุนโดยเฉพาะนโยบายกองทุน ความเสี่ยง และผลการดำเนินงานของกองทุน โดยสามารถ
ขอข้อมูลจากผู้แนะนำก่อนตัดสินใจลงทุน | ผลการดำเนินงานในอดีต และผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกี่ยวข้อง
กับผลิตภัณฑ์ในตลาดทุน มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต | ผู้ลงทุนอาจมีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน
เนื่องจากการป้องกันความเสี่ยงขึ้นอยู่กับดุลพินิจของผู้จัดการกองทุน | กองทุนรวมนี้ลงทุนกระจุกตัว ผู้ลงทุนจึงควรพิจารณา
การกระจายความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุนโดยรวมของตนเองด้วย | สอบถามข้อมูลเพิ่มเติมหรือขอรับหนังสือชี้ชวนได้ที่บริษัท
หลักทรัพย์นายหน้าซื้อขายหน่วยลงทุน ฟินโนมินา จำกัด ในเวลาวันทำการตั้งแต่ 09:00-17:00 น. ที่หมายเลขโทรศัพท์
02 026 5100 และทาง LINE “@FINNOMENAPORT”