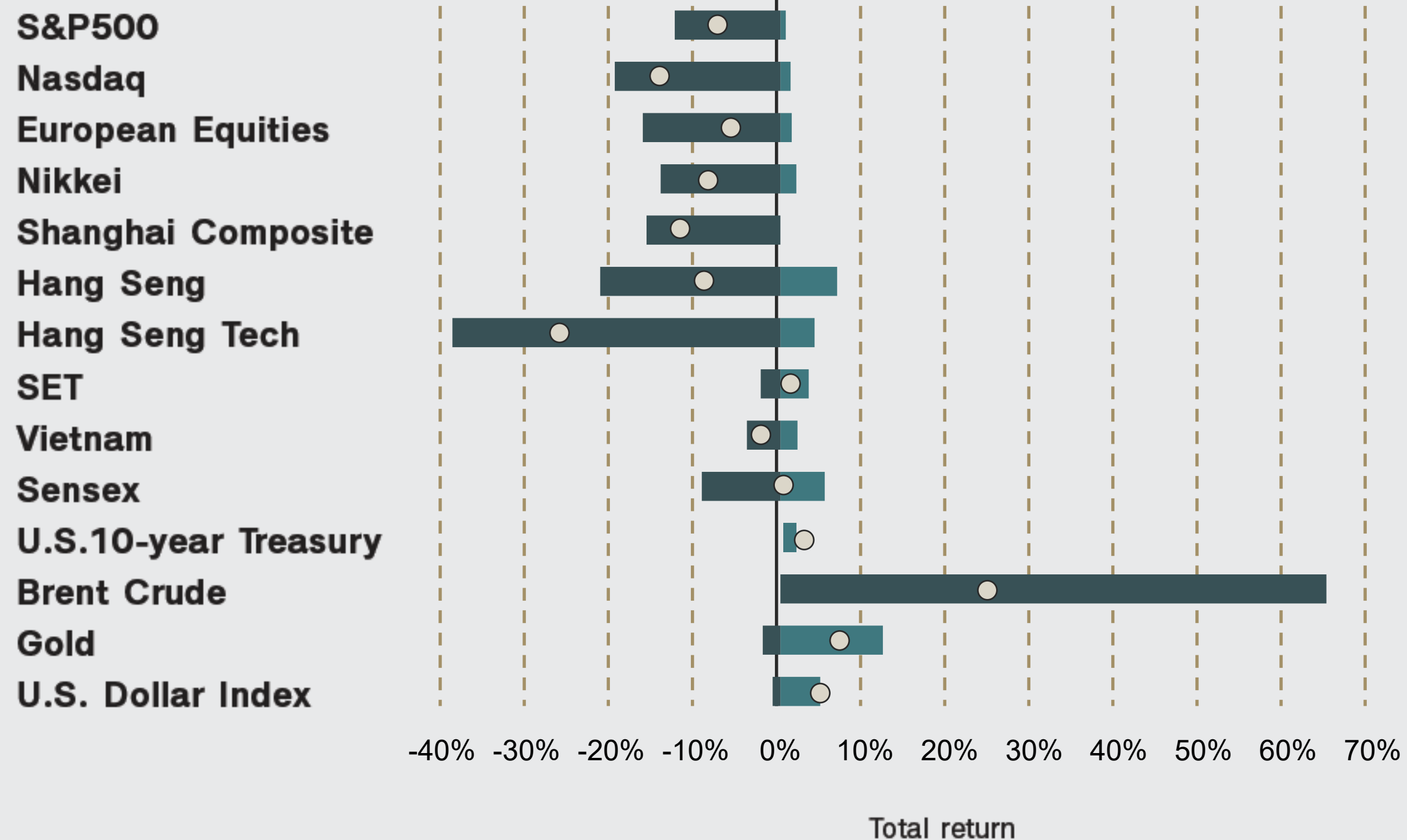


หาแสงจันทร์ในม่านหมอก คว้าโอกาสการลงทุนไปกับ Private Assets

ASSETS IN REVIEW

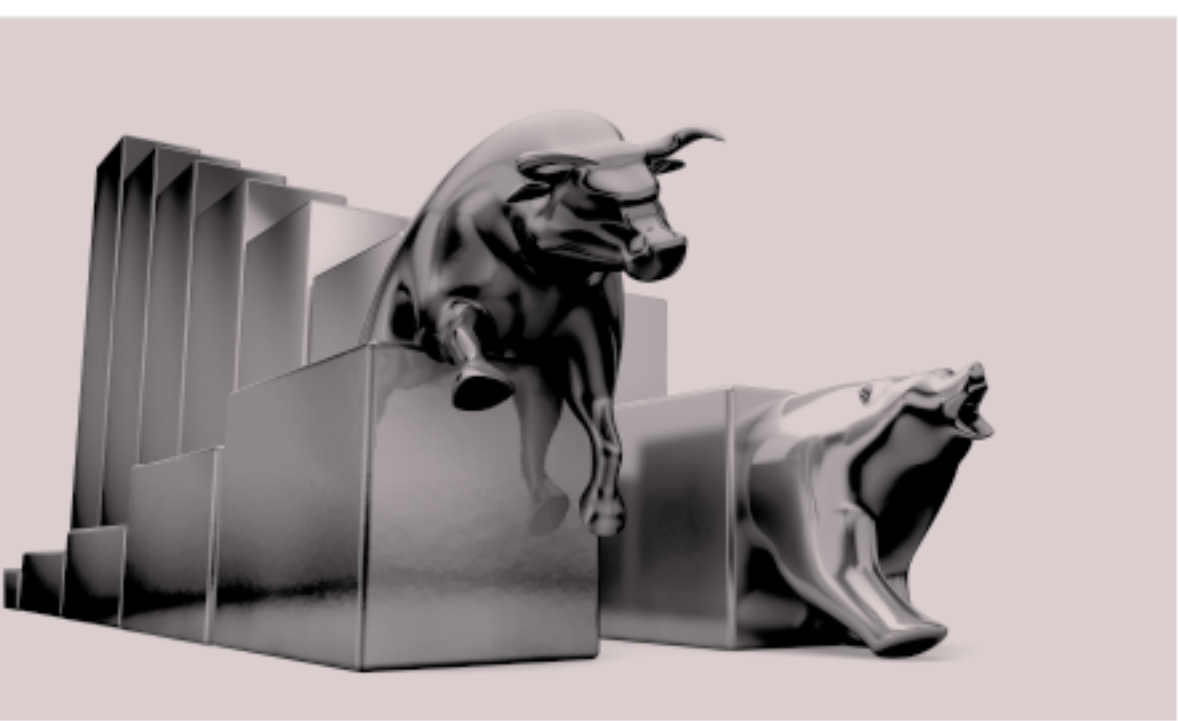
Selected asset Performance, 2022 year-to-date and range



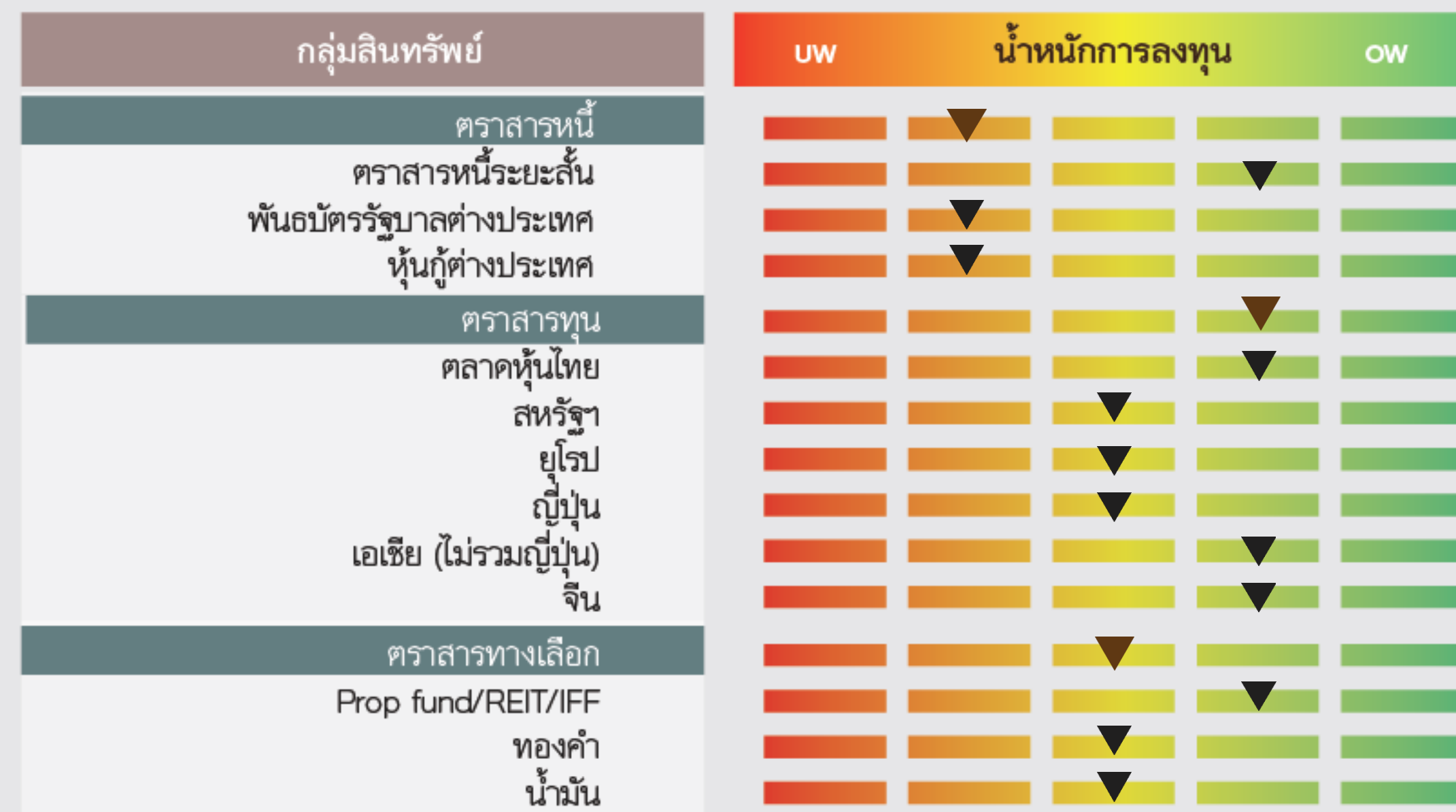
2022 range

year-to-date

Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 12 Apr 2022



ASSET ALLOCATION



มุมมองการลงทุนประจำสัปดาห์

การสร้างผลตอบแทนผ่านเงินฝาก ตราสารหนี้และหุ้น ซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่นักลงทุนคุ้นเคยกันมาอย่างยาวนาน อาจไม่ได้ง่ายสำหรับสถานการณ์ตลาดการเงินในปัจจุบัน แต่หากนักลงทุนสามารถเข้าถึงการลงทุนในสินทรัพย์ทางเลือกอื่นที่มีความน่าสนใจ สร้างผลตอบแทนได้ดีกว่าสินทรัพย์การลงทุนเดิมและมีความผันผวนต่ำคงเป็นที่น่าสนใจไม่น้อย

เพื่อขยายโอกาสการลงทุนให้แก่นักลงทุน LH Bank Advisory จึงแนะนำการลงทุนใน Private Assets เพื่อเป็นอีกทางเลือกการลงทุนด้วยเหตุผลดังนี้

1. เพิ่มโอกาสการลงทุนในบริษัทที่มีศักยภาพสูงแต่ไม่ได้จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ทั่วโลก ซึ่งครอบคลุมถึงหลากหลายสินทรัพย์และอุตสาหกรรม ช่วยกระจายความหลากหลายและความเสี่ยงในพอร์ตการลงทุน
2. การลงทุนใน Private Equity สามารถสร้างผลตอบแทนที่น่าสนใจเมื่อเปรียบเทียบกับทั้งหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนและหุ้นกู้ที่มีลักษณะการลงทุนระยะยาวรูปแบบเดียวกัน

HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

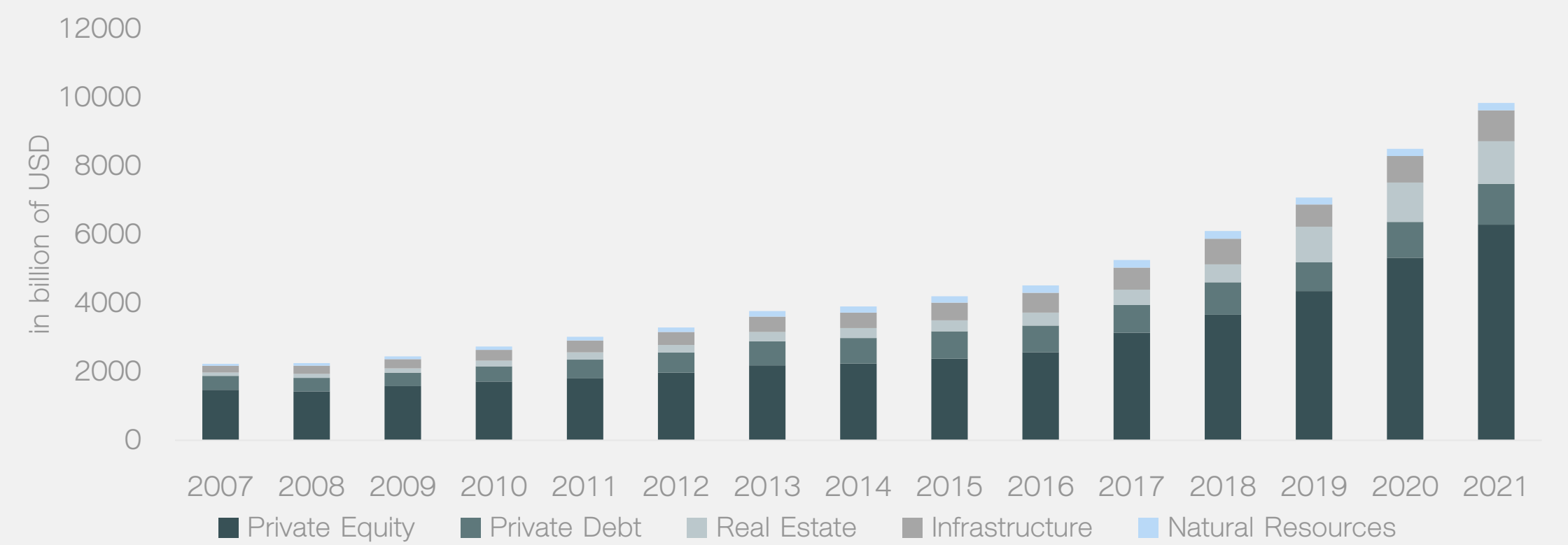
Getting into the Alternative Investment – Private Markets

ตั้งแต่ LH Bank Advisory ได้เคยชี้ให้เห็นว่า การลงทุนในไตรมาส 2 ยังมีความเสี่ยงหลงเหลืออยู่ตลอดจนช่วงครึ่งหลังของปี ส่งผลให้การลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินที่นักลงทุนเคยคุ้นชินอาจไม่สามารถสร้างผลตอบแทนได้ดีดังในอดีต นักลงทุนจึงเกิดคำถามสำคัญว่ามีสินทรัพย์การลงทุนทางเลือกใดอีกที่สามารถเพิ่มสัดส่วน เพื่อกระจายการลงทุนลดความผันผวนของพอร์ตการลงทุนได้?

ตลอดทศวรรษที่ผ่านมา ตลาด Private Markets ซึ่งครอบคลุมหลากหลายสินทรัพย์ เช่น หุ้น ตราสารหนี้ และอสังหาริมทรัพย์ (Figure 1) มีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยเฉลี่ย 6.3% ต่อปี นับตั้งแต่ปี 2016-2021 และอย่างยิ่งในปี 2020-2021 ที่เติบโตกว่า 19.7% เมื่อตลาดการลงทุนเผชิญภาวะวิกฤติ โดยได้รับความสนใจจากนักลงทุนทั้งนักลงทุนสถาบัน นักลงทุนรายย่อยและกองทุนมั่งคั่งแห่งชาติ (sovereign wealth fund) ในการเปิดโอกาสเข้าถึงการลงทุนในบริษัทที่ยังไม่ได้มีการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เนื่องด้วยในสหรัฐฯ มีจำนวนบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหุ้นเพียงแค่ 1 % เท่านั้น เช่นเดียวกับประเทศอื่นทั่วโลก (Figure 2) ดังนั้นจึงไม่น่าแปลกใจที่จะเห็นเงินทุนไหลเข้าสู่สินทรัพย์ที่อยู่นอกตลาดเพื่อหาผลตอบแทนมากยิ่งขึ้นในช่วงเวลาถัดจากนี้

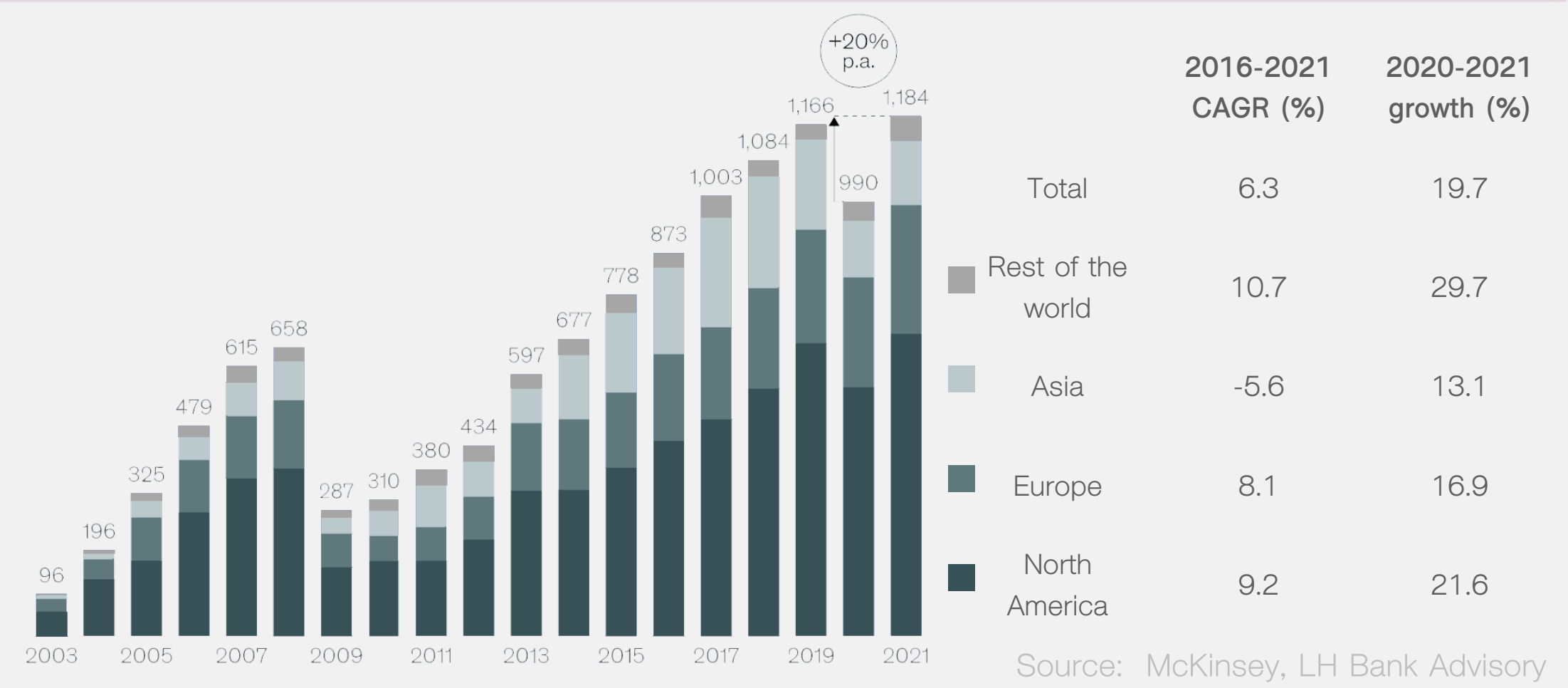
ประโยชน์ของสินทรัพย์ในตลาด Private Equity ต่อพอร์ตการลงทุนยิ่งเด่นชัดมากขึ้นในยามที่ตลาดหุ้น Public Market นั้นเผชิญกับความผันผวนที่สูงขึ้นและราคาหุ้นปรับตัวตามกระแสของการเก็งกำไรใดดังเช่นปัจจุบัน แต่หากดูตลาด Private Market ที่ราคาหุ้นถูกประเมินจากปัจจัยพื้นฐานของบริษัทอย่างแท้จริง รวมถึงการเป็นสินทรัพย์ที่อยู่นอกตลาดทำให้นักลงทุนรายย่อยไม่สามารถทำการเก็งกำไรได้ ส่งผลให้ราคาของสินทรัพย์นั้นไม่เคลื่อนไหวไปตามสภาพตลาด จึงทำให้การลงทุนในตลาด Private Market สามารถสร้างผลตอบแทนที่ดีและสม่ำเสมอเมื่อเทียบกับการลงทุนในตลาด Public Market ทั่วไป

Figure 1 : Secular growth of private markets



Source: Preqin, LH Bank Advisory

Figure 2 : Global Private Equity fundraising reached a new high (in billion USD)



Source: McKinsey, LH Bank Advisory

HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

Expand investment opportunities through the Private Assets

แม้ลักษณะการลงทุนใน Private Equity จะที่มีรูปแบบการลงทุนระยะยาวคล้ายคลึงกันกับหุ้นกู้ แต่เมื่อเปรียบเทียบในเชิงผลตอบแทนแล้วจะพบว่าการลงทุนใน Private Equity สามารถสร้างผลตอบแทนได้กว่าเท่าตัวของการลงทุนในหุ้นกู้ตลอด 10 ปีที่ผ่านมา และยิ่งในสถานการณ์การลงทุนในปัจจุบันที่อัตราเงินเฟ้อทั่วโลกปรับตัวขึ้นสูงและมีความคงทน ประกอบกับสภาวะการลงทุนที่ตราสารหนี้ให้ผลตอบแทนต่ำ พร้อมทั้งการลงทุนในตลาดหุ้นมีความผันผวน การ Search for Yield จึงเป็นสิ่งที่นักลงทุนให้ความสำคัญ ซึ่งจากผลตอบแทนในอดีตสะท้อนให้ว่าการลงทุนใน Private Equity สามารถเติบโตได้ดีทั้งในภาวะเงินเฟ้อและขาขึ้นของอัตราดอกเบี้ย

หากดข้อจำกัดสำคัญของการลงทุนในตลาด Private Equity คงอยู่ที่ประเด็นสำคัญคือสภาพคล่องในการลงทุน เนื่องจากนักลงทุนต้องรอเก็บเกี่ยวผลประโยชน์จากบริษัทนอกตลาดที่ลงทุนนำหุ้นเข้าไปจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือมีการเข้าซื้อจากนักลงทุนรายอื่น ซึ่งกระบวนการทั้งหมดอาจกินระยะเวลานานถึง 10 ปี ดังนั้นระยะเวลาของการลงทุนที่สอดคล้องกับสินทรัพย์ประเภท Private Equity เช่นนี้ส่วนใหญ่จึงอยู่ราว 7-10 ปี

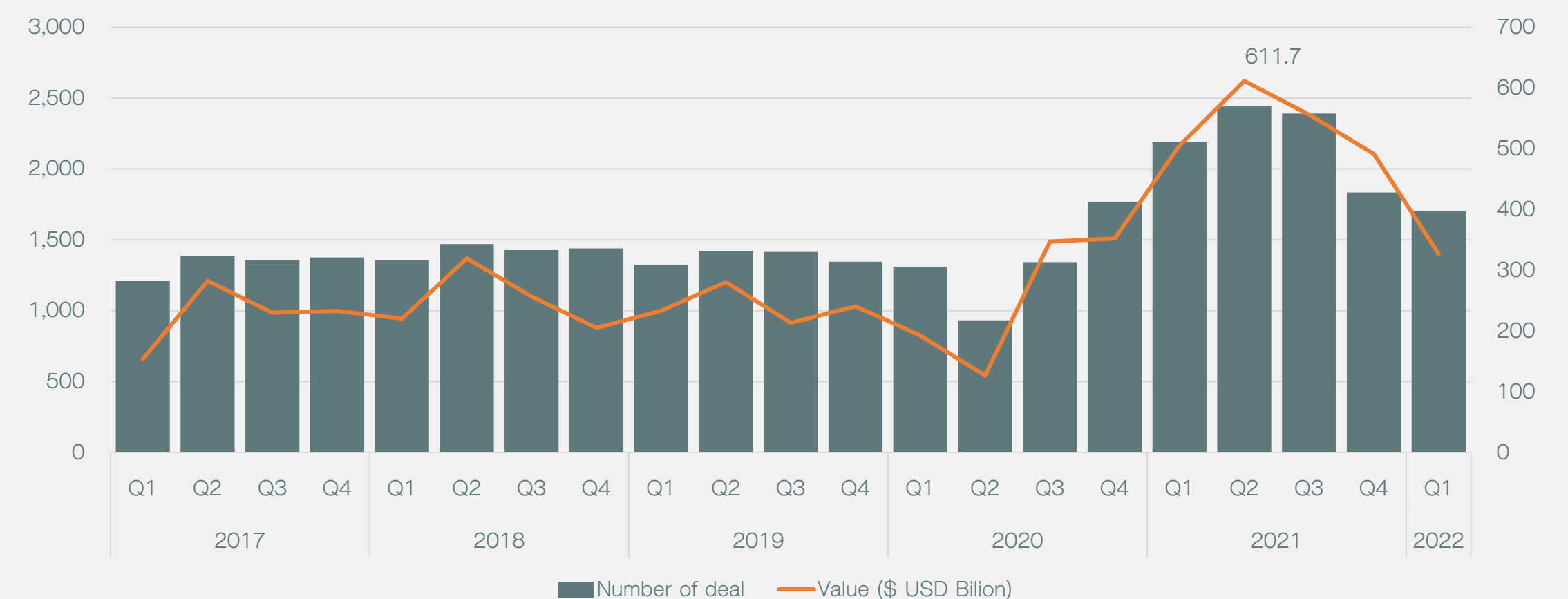
นอกจากนี้สิ่งที่นักลงทุนต้องระมัดระวังเพิ่มเติมคือ ราคาของสินทรัพย์ในกลุ่ม Private Equity ที่ปรับตัวสูงขึ้นเนื่องจากวิกฤติการณ์ Covid ได้สร้างโอกาสในการเข้าซื้อและควบรวมกิจการ ส่งผลให้มูลค่าการซื้อขายในปี 2021 ทำจุดสูงสุดในประวัติศาสตร์แตะระดับ 6.12 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐ อย่างไรก็ตามเมื่อก้าวเข้าสู่ปี 2022 LH Bank Advisory พบว่าจำนวนธุรกรรมในการเข้าซื้อกิจการเริ่มปรับตัวลงสู่ระดับค่าเฉลี่ย 5 ปี ส่งผลให้ราคาสินทรัพย์ในกลุ่ม Private Equity เริ่มชะลอตัวลงมาตั้งแต่ไตรมาส 1 ปี 2022 นี้

Figure 3 : It is worth investing in Private Equity rather than corporate bond



Source: S&P Global, LH Bank Advisory

Figure 4 : Global Private Equity Activity slow in Q1



Source: mergers.whitecase, LH Bank Advisory

HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

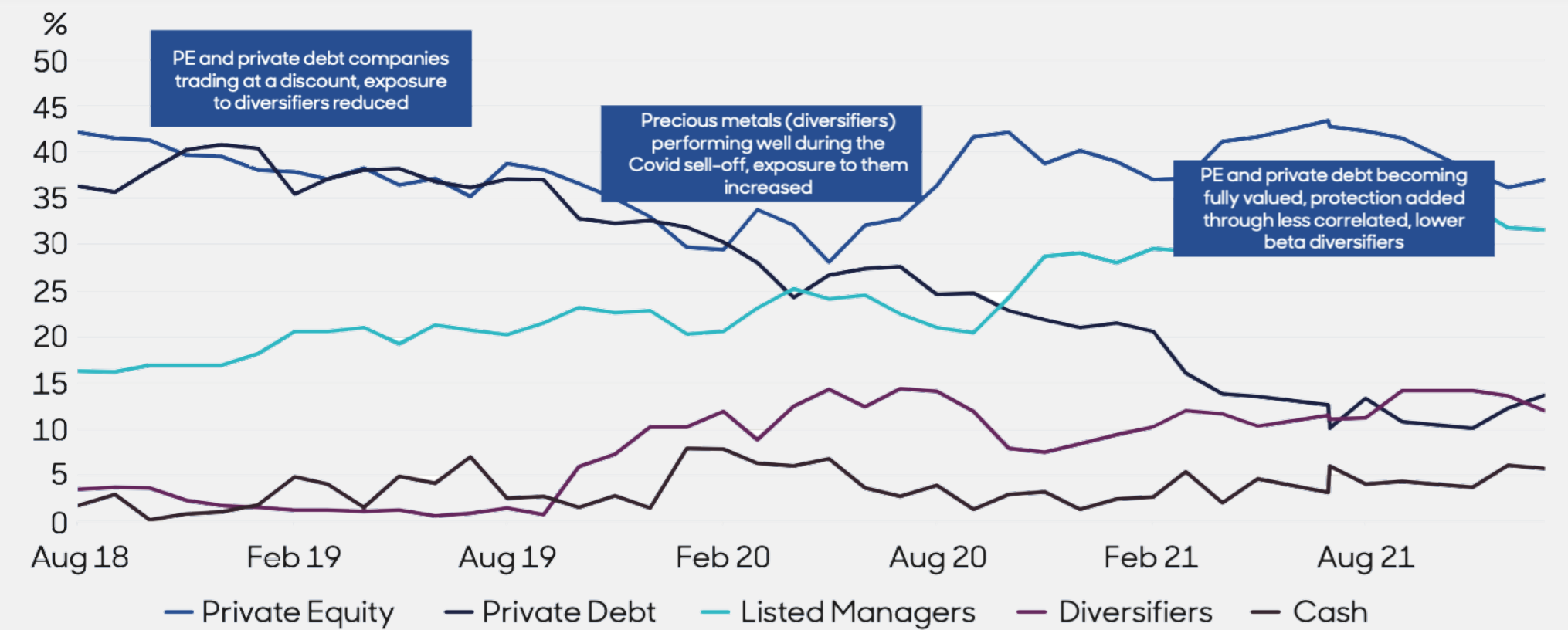
Prepared to hold onto assets longer

โดยทั่วไปการลงทุนในสินทรัพย์นอกตลาดประเภท Private Equity นั้นมักจะถูกจัดตั้งในรูปแบบของกองทุนส่วนบุคคล แต่เพื่อเป็นการเพิ่มทางเลือกการลงทุนให้แก่นักลงทุนรายย่อย LH Bank Advisory จึงแนะนำการลงทุนใน Private Assets ผ่านกองทุน abdrn – Listed Private Capital Fund (ABPCAP) ซึ่งจะเสนอขายวันแรก (IPO) ในวันที่ 18-29 เมษายน 2565 ที่มุ่งเน้นการลงทุนทั้งใน Listed Investment companies ที่มีพอร์ตการลงทุนในสินทรัพย์ที่เป็น Private Capital Markets และ Listed Asset managers ที่บริหารจัดการลงทุนหรือสินทรัพย์ใน Private Capital Markets (Figure 5) พร้อมทั้งการลงทุนในสินทรัพย์ที่หลากหลายอย่าง Private Equity, Private Debt, Real Estate และ Infrastructure

นอกจากนี้กองทุนหลักยังเน้นคัดเลือกระบายการลงทุนไปยังหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องที่ดีที่สุดเพื่อโอกาสสร้างผลตอบแทน ซึ่งจับจังหวะเข้าซื้อสินทรัพย์ในช่วงที่มูลค่าปรับตัวลงไปต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง (Discount) ส่งผลให้กองทุน ABPCAP เป็นหนึ่งในไม่กี่กองทุนที่ลงทุนใน Private Assets ของประเทศไทยที่สามารถซื้อ-ขายได้ในทุกวันทำการ

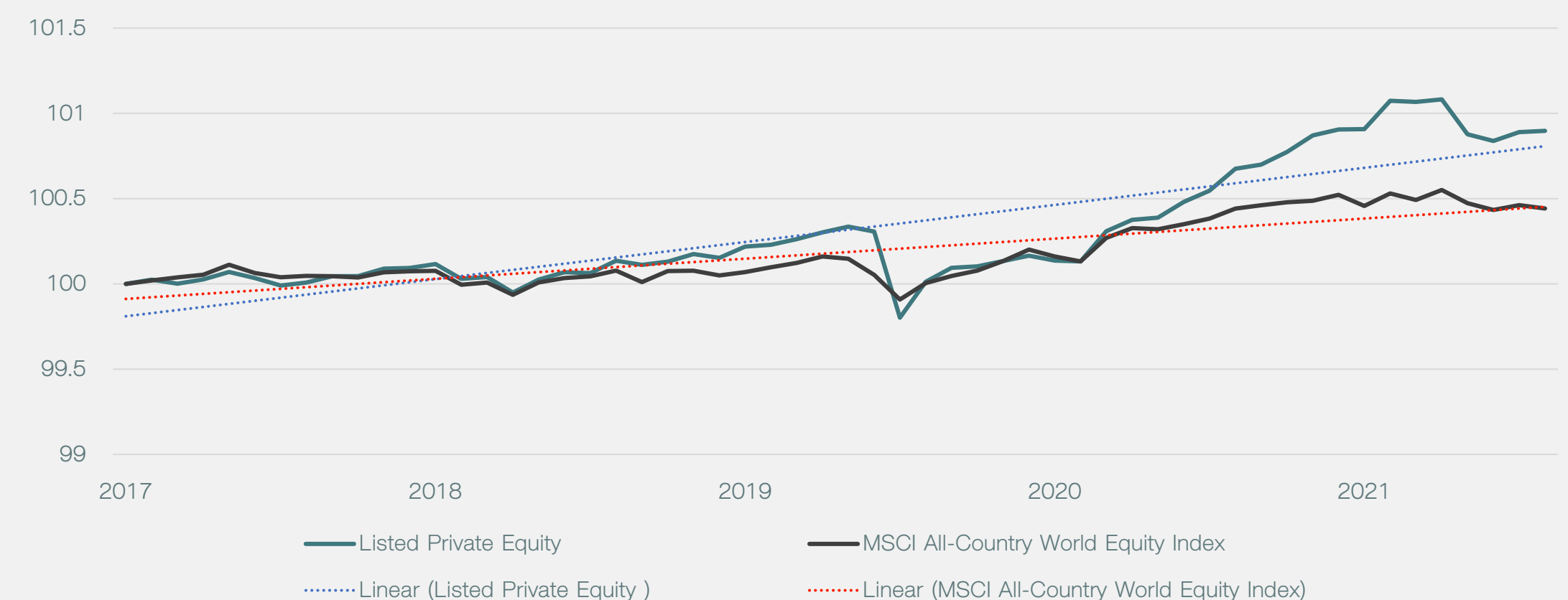
ในท้ายที่สุด LH Bank Advisory ยังต้องย้ำเตือนกับนักลงทุนว่า การที่กองทุนเลือกลงทุนในหุ้นที่มีความเกี่ยวข้องกับธุรกิจ Private Market แทนที่จะลงทุนในสินทรัพย์ที่เป็น Private Equity โดยตรงนั้น จะทำให้ผู้ลงทุนในกองทุน ABPCAP ในระยะสั้นต้องเผชิญกับความผันผวนที่สูงอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ (Figure 6) แต่สิ่งที่ LH Bank Advisory แนะนำและให้ความสำคัญคือ 1. การปรับฐานของราคาหุ้นในกองทุนนั้นกลับเพิ่มความน่าสนใจในการลงทุนในระยะยาวเนื่องจากมูลค่าพื้นฐานของราคาหุ้นที่ถูกประเมินจากการลงทุนในสินทรัพย์กลุ่ม Private Equity นั้นไม่เปลี่ยนแปลง และ 2. การกระจายการลงทุนไปสู่สินทรัพย์ใหม่เช่น Private Market นั้นสามารถช่วยกระจายความเสี่ยงและเพิ่มผลตอบแทนของพอร์ตการลงทุนในระยะยาวได้

Figure 5 : Seeking the investment opportunities in Private Markets through ABPCAP






Source: abdrn, LH Bank Advisory

Figure 6 : Listed Private Equity fund higher return than public market since 1Q21



Source: investing , LH Bank Advisory

MARKET RECOMMENDATION

Asset Class	Selection	View	Comment
Foreign Equity	U.S.	 Neutral	อัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ที่ยังปรับตัวขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่อย่างต่อเนื่อง เป็นปัจจัยกดดันต่อหุ้นกลุ่มเติบโตและอุตสาหกรรมเทคโนโลยีอย่างมาก จากทิศทางการคิดตัวของบอนด์ยีลด์สหรัฐฯ และการยืนยันแรงเครื่องค้ำเงินมาตรการทางการเงินเพื่อควบคุมความร้อนแรงทางเศรษฐกิจ แนะนำ Selective Buy ในกลุ่ม Value Defensive และ Reopening theme ในตลาดหุ้นสหรัฐฯ
	Europe	 Neutral	การประกาศอัตราเงินเฟ้อของสหภาพยุโรปในวันพฤหัสบดีนี้ยังสะท้อนความเปราะบางของเศรษฐกิจยุโรปที่ผลกระทบจากสงครามระหว่างรัสเซีย-ยูเครน ผลักดันราคาพลังงานและต้นทุนการผลิตให้สูงขึ้นและคาดว่าจะคงเป็นปัจจัยกดดันเศรษฐกิจยุโรปตลอดครึ่งปีแรก ดังนั้น LH Bank Advisory จึงไม่แนะนำสะสมตลาดหุ้นยุโรปจนกว่าสถานการณ์จะคลี่คลายลง
	Japan	 Neutral	ผลกระทบจากความผันผวนของสกุลเงินเยนและความสงครามระหว่างประเทศที่ส่งผลกระทบต่อภาคการค้า และต้นทุนสินค้าโภคภัณฑ์จนกระทั่งเป็นเหตุให้เศรษฐกิจของญี่ปุ่นชะลอตัวลงและธนาคารกลางญี่ปุ่นปรับลดคาดการณ์ทางเศรษฐกิจของ 8 เขต จาก 9 เขตเศรษฐกิจในประเทศ ดังนั้น LH Bank Advisory แนะนำหลีกเลี่ยง
	China	 Neutral	การประกาศ GDP ไตรมาส 1 ที่มีอัตราการเติบโตชะลอตัวลง ยังมีแนวโน้มกดดันต่อเนื่องมาถึงในช่วงต้นของไตรมาส 2 จากจำนวนผู้ติดเชื้อที่พุ่งตัวขึ้นอย่างเห็นได้ชัด ส่งผลถึงการชะลอตัวของภาคการผลิตและ supply chain ดังนั้นในระยะสั้นยังมีโอกาสปรับฐาน แต่สามารถเข้าสะสมในช่วงของการปรับฐานเพื่อรอรับการฟื้นตัวจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในระยะกลางถึงยาวได้
	India	 Neutral	เมื่อธนาคารกลางอินเดียเริ่มให้น้ำหนักต่อการควบคุมอัตราเงินเฟ้อเหนือการกระตุ้นอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ โดยจะดึงสภาพคล่องออกจากระบบ ขณะที่นักวิเคราะห์เริ่มคาดการณ์ว่าอาจมีการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายในเดือนส.ค. กดดันการเติบโตของเศรษฐกิจและตลาดหุ้นอินเดียในระยะ 3-6 เดือนข้างหน้า
	Vietnam	 +1	ในระยะสั้นที่การปิดเมืองของประเทศจีนอาจส่งผลกระทบต่อห่วงโซ่การผลิต แต่เวียดนามที่เริ่มพัฒนาห่วงโซ่การผลิตพร้อมทั้งมีสินค้าคงคลังเพียงพอจึงไม่ได้รับผลกระทบมากนัก นอกจากนี้รัฐบาลยังอัดฉีดภาคการท่องเที่ยวให้เป็นอุตสาหกรรมหนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในปีนี้ แนะนำสะสมเมื่อตลาดหุ้นปรับฐานลงสำหรับการลงทุนในระยะกลาง
Thai Equity	Thailand	 Neutral	เศรษฐกิจไทยยังมีแรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล การเปิดประเทศให้นักท่องเที่ยวต่างชาติพร้อมผ่อนปรนมาตรการควบคุม และการเติบโตของการบริโภคภายในประเทศ รวมถึงภาคการส่งออก ซึ่งช่วยผลักดันเศรษฐกิจปี 2565 แนะนำทยอยสะสมหุ้นไทยเมื่อปรับฐานและสะสมที่ระดับต่ำกว่า 1,700 จุด
Fixed Income	Domestic Bond	 Neutral	แม้กนง.จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายแต่ตราสารหนี้ไทยย่อมได้รับผลกระทบจากการคิดตัวของบอนด์ยีลด์สหรัฐฯ และประเทศพัฒนาที่เร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ดังนั้นส่งผลให้สินทรัพย์ตราสารหนี้โดยรวมขาดความน่าสนใจ
	Foreign Bond	 -1	บอนด์ยีลด์สหรัฐฯ ยังคิดตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง ประเด็นของอัตราเงินเฟ้อที่เหนียวแน่นและไม่ใช้ปัจจัยชั่วคราวของสหรัฐฯ ประกอบกับการยืนยันเงินหน้าขึ้นอัตราดอกเบี้ยและทำ QT ของเฟด ยิ่งสะท้อนว่าผลตอบแทนของตราสารหนี้ในสหรัฐฯ หลังจากนี้จะถูกกดคร่อมลง
Alternative Asset	Property/REIT	 +1	ท่ามกลางภาวะเงินเฟ้อและขาขึ้นของดอกเบี้ย ขณะที่ผลตอบแทนจากตราสารหนี้อยู่ในระดับต่ำ การลงทุนในลักษณะ search for yield จึงเป็นสิ่งที่นักลงทุนต้องการ ซึ่งอสังหาริมทรัพย์เป็นหนึ่งในสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนทั้งในส่วนของ capital gain และ dividend yield ดังนั้น LH Bank Advisory จึงแนะนำสะสมอสังหาริมทรัพย์ในสหรัฐฯ และสิงคโปร์
	Gold	 Neutral	ราคาทองคำได้รับแรงกดดันจาก การแข็งค่าขึ้นของสกุลเงินดอลลาร์ การคิดตัวของบอนด์ยีลด์ และทิศทางการเร่งเครื่องรัดกุมนโยบายทางการเงินของเฟด ดังนั้นไม่แนะนำสะสม
	Oil	 Neutral	การปล่อยน้ำมันสำรองของสหรัฐฯ ส่งผลให้ราคาน้ำมันไม่สามารถปรับตัวขึ้นไปได้มากนัก หลังจากนั้นหากความรุนแรงของสงครามระหว่างสองประเทศและการนำน้ำมันมาเป็นประเด็นในการคว่ำบาตรสามารถรักษาระดับได้ ในระยะกลางถึงยาวราคาน้ำมันจะปรับตัวลดลงกลับเข้าสู่ราคาเสถียรภาพ ดังนั้นไม่แนะนำเข้าสะสมที่ระดับปัจจุบัน
	THBUSD	 Neutral	ทิศทางของนโยบายทางการเงินสหรัฐฯ ที่เร่งตัวขึ้นและสถานการณ์ยึดเยื้อของความขัดแย้งระหว่างประเทศผลักดันให้ค่าเงินดอลลาร์แข็งค่าขึ้นและกดดันค่าเงินบาท

MARKET EVENT AND VALUATION

Date	Countries	Major Events	Expected	Prior
18-Apr-22	China	GDP growth rate (YoY) (Q1)	3.6%	4.0%
		Industrial Production (YoY) (Mar)		7.5%
19-Apr-22	US	Building Permits (Mar)		\$1.865M
		Housing Starts (Mar)		
20-Apr-22	Japan	Balance of Trade (Mar)		¥-668.3B
	US	Existing Home Sale (Mar)		\$6.02M
22-Apr-22	UK	Gfk Consumer Confidence (Apr)		
		Retail Sale (MoM) (Mar)		-0.3%





**THANK
YOU**

┌
LH BANK
ADVISORY
└