

# Growth Engines and Opportunities in Capital Market 2020

By Khun Narongsak Plodmechai

Chief Executive Officer  
SCB Asset Management Co., Ltd.

For FETCO Capital Market Outlook  
5 March 2020



**FETCO Capital Market Outlook :  
Growth Engines and Opportunities  
in Capital Market 2020**



**FETCO**  
Federation of Thai Capital Market Organizations



**IAA**



**SET**

# ปัจจัยล่าสุดที่มีผลกระทบต่อตลาดการเงินและเศรษฐกิจไทยในปี 2020

- + สงครามการค้าสหรัฐฯ-จีน มีแนวโน้มผ่อนคลายลง
- + สภาพคล่องจากธนาคารกลาง Fed, ECB, BoJ และ PBoC รวมถึงแนวโน้มนโยบายการเงินผ่อนคลายของ BOT
- + มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจรอบใหม่ หลังจาก พรบ. งบประมาณฯ ผ่านสภาซึ่งน่าจะเร่งเบิกจ่ายงบที่ค้างในช่วงครึ่งหลังของปี งบประมาณ (2Q20 - 3Q20)
- + ค่าเงินบาทที่เปลี่ยนทิศทางเป็นขาอ่อนค่าในปีนี้
- โรคระบาด COVID-19 ซึ่งกระจายไปทั่วโลก และเริ่มมีบางที่เข้าสู่ Phase 3
- ภาคบริการไทยซึ่งจ้างงานถึงราว 50% ของกำลังแรงงาน เริ่มได้รับผลกระทบ COVID-19
- ปัญหาภัยแล้งที่คาดจะรุนแรงขึ้นในช่วงไตรมาสสอง

# แต่ในการลงทุนเราควรให้ความสำคัญกับปัจจัยระยะยาว (Megatrend) ด้วย

## Trade Protectionism

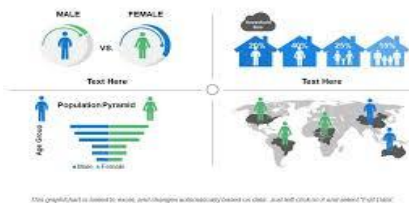


### Theme ลงทุน:

ผลิตที่ไหน ขายที่นั่น

- กลุ่มท่องเที่ยว บริการที่เกี่ยวข้อง
- ภาคบริการในประเทศ
- บริษัทที่มีเครือข่ายการผลิตทั่วโลก
- สาธารณูปโภค
- กลุ่มสินค้าที่โตไปกับเพื่อนบ้าน

## Demographic



### Theme ลงทุน:

**Urbanization, Aging**

- Protein consumption
- Logistic services
- IoT related services
- Silver hair tourism
- Medicine, preventive healthcare, medical equipment

## Low rates for longer



### Theme ลงทุน:

**Earning visibility / Diversify**

- มองหาสินทรัพย์ที่มี กระแสเงินสดดี
- Resilience + high visibility Earnings
- รายรับเติบโตไม่แพ้เงินเฟ้อ
- กระจายการลงทุนไปต่างประเทศ ที่มี growth rate สูง

นอกจากนี้ Theme ที่กำลังมาแรงอีกอันคือ Sustainable Investing ก็เป็นที่สนใจเพิ่มมากขึ้นจากนักลงทุนทั่วไป โดยเฉพาะกลุ่มคนรุ่นใหม่ (Millennials)



FETCO Capital Market Outlook :  
 Growth Engines and Opportunities  
 in Capital Market 2020



**FETCO**  
 Federation of Thai Capital Market Organizations



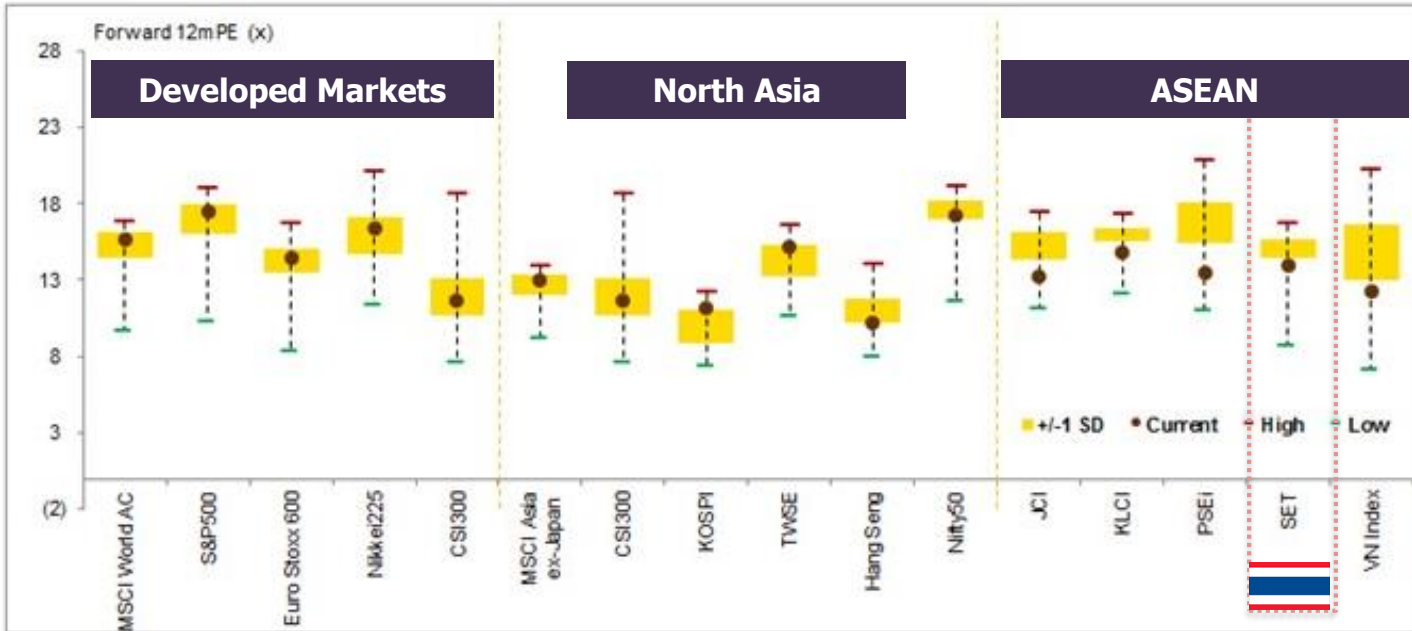
**IAA**



**SET**

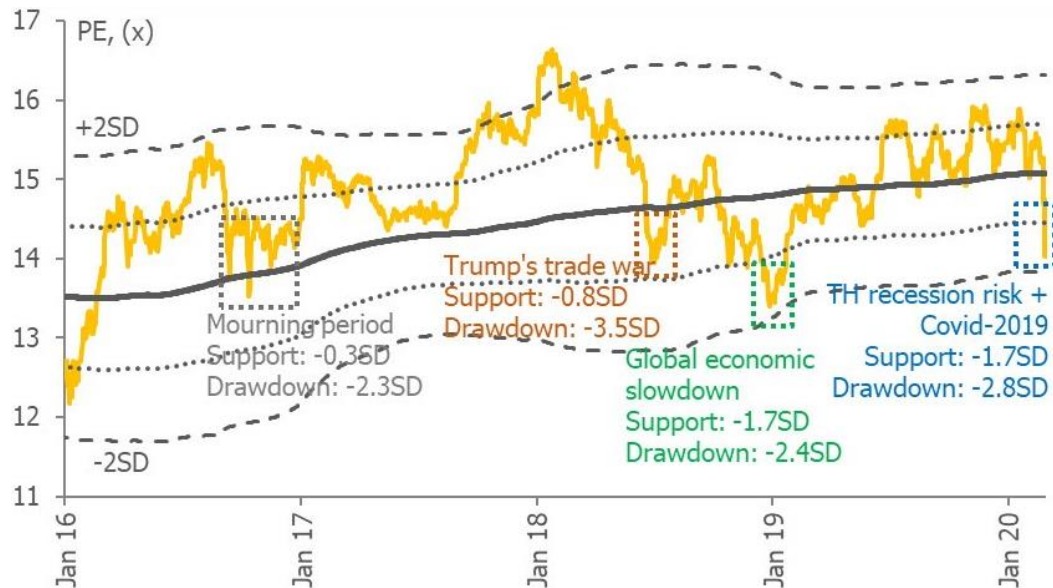
# PE ratio valuation ของไทยและASEAN ปรับตัวลดลง ต่ำกว่า -1SD ลงแรงกว่าทั้ง North Asia (จีน+เพื่อนบ้าน) และ Developed Markets

Global Market Valuations



# ปัจจัย COVID-19 เป็นเรื่องชั่วคราวที่ไม่ใช่ปัญหาเชิงโครงสร้าง SET index ที่ปรับตัวลงแรงจึงมีโอกาสฟื้นตัวค่อนข้างสูงในระยะต่อไป

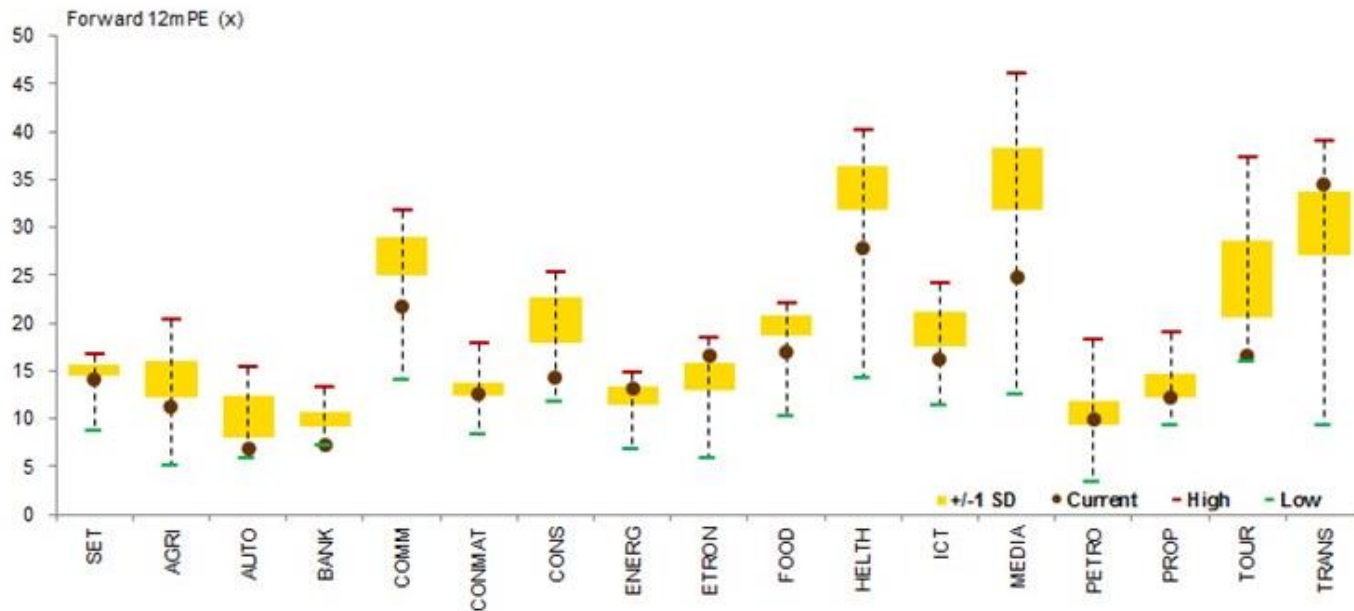
**SET Index valuation: Historical range of forward PE ratio with 3-year moving average +/- 1,2 SD range**



- SCB EIC มีการปรับลดประมาณการ GDP 2020 ของ ไทยเหลือ +1.8% (จากเดิม 2.1%) จาก ปัญหา: ภัยแล้ง COVID-19 พรบ.งบประมาณ ล่าช้า ฯลฯ
- Forward PE ratio ของ SET Index ปรับตัวลง มาต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3ปี ถึง -1.7 SD
- ข่าวร้ายต่างๆ priced-in ไปพอสมควรแล้ว
- แต่ทุกครั้งในอดีตที่ปรับตัวลงแรงๆ แบบนี้ มัน ตามมาด้วยการ rebound แรงๆ เช่นกัน
- เราคาด SET น่าดีดกลับไปอยู่ที่ 1500 จุดได้ในครึ่ง ปีหลัง

# ถ้ามองในแง่ Valuation เทียบกับกรอบในอดีต (historical range) ของทุกเต็มตลาด หลาย sector มี PE ratio ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยมาก แต่...

## Thailand Sector Valuations



# แต่... **Attractive valuation** อย่างเดียวอาจไม่เพียงพอ เราเลือกกลุ่มที่มี แนวโน้มกำไรแข็งแกร่ง และ การเติบโตควบคู่ไปกับภาพใหญ่ของประเทศ



**Resilience** business model with growth and visibility

- ✓ Potential capacity growth from overseas projects
- ✓ Margin expansion from lower gas price
- ✓ Strong and dynamic management team
- ✓ Benefit from low-yield environment

Utility (power producers)



Highly attractive valuation with **limited downside** risk

- ✓ Limited earnings downside
- ✓ Deep discount versus own history and peers
- ✓ Best-in-class of sector
- ✓ Dividend payment consistency with upside potential

Bank, Finance, Utility (water, telecom)



**Defensive** shield to weather highly volatile market

- ✓ Strong recurring income (Basic Industry)
- ✓ Positive earnings momentum
- ✓ Limited impact from digital disruption
- ✓ Industry leader with competitive advantage

Hospital, Commerce



Aligned with **Thailand growth story** - Infrastructure

- ✓ Proven resilient recurring income
- ✓ Monopolistic power from concession
- ✓ High expansion potential from new inv. projects
- ✓ Resilience to market noises in the longer term

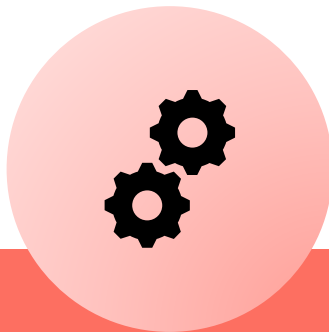
Infrastructure and public stimulus related



## ใช้ SMART BETA เป็นอีกทางเลือกของกลยุทธ์การลงทุน



ทางเลือกในการจัดสรร  
พอร์ตลงทุน ให้เหมาะสม  
กับแต่ละสถานะตลาด

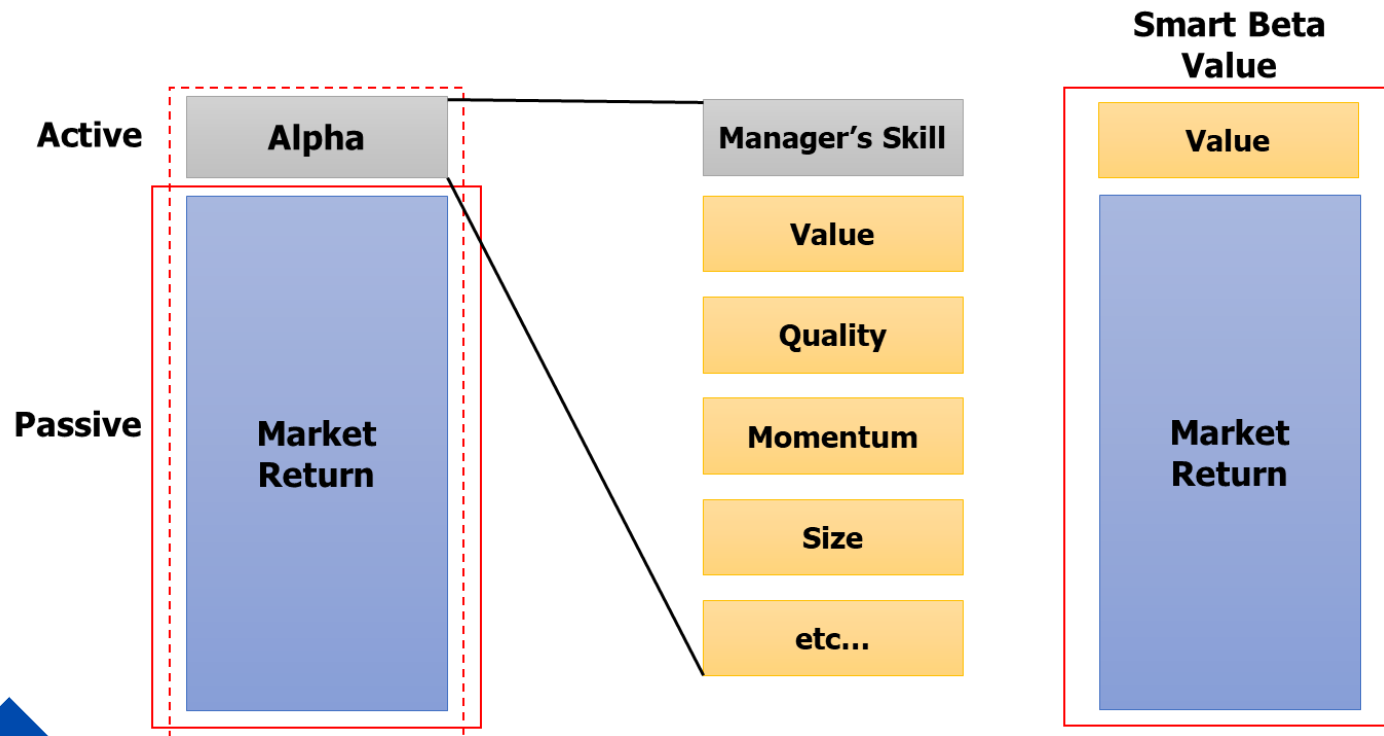


มีนโยบายการลงทุนตาม  
เกณฑ์การคัดเลือกหุ้น และ  
น้ำหนักในการลงทุนที่  
ชัดเจน และเป็นระบบ  
(Rule-Based) ทำให้  
ค่าธรรมเนียมการจัดการต่ำ








โอกาสในการสร้าง  
ผลตอบแทนที่ดี และ  
กระจายความเสี่ยงจากการ  
ลงทุน

# เปลี่ยนแหล่งที่มาของผลตอบแทนส่วนเพิ่มจาก FM Skill เป็น factor based

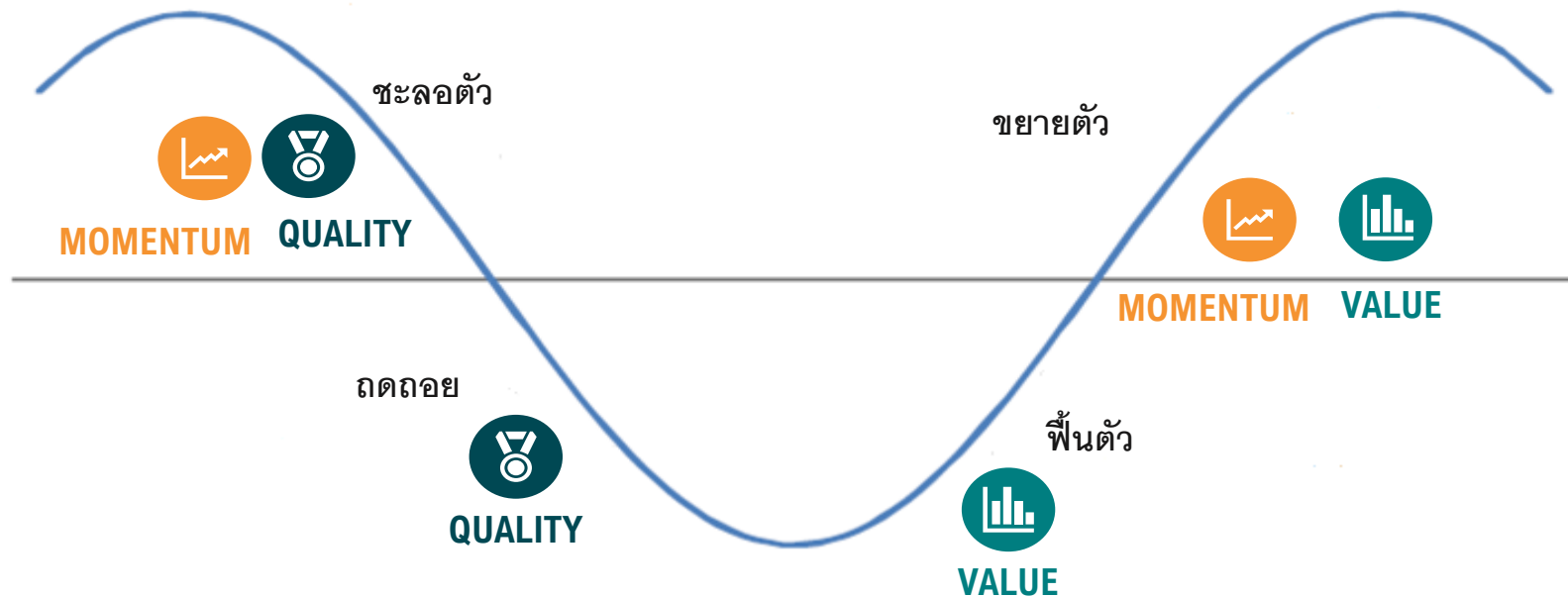


# แต่ละ Factors มีคุณสมบัติต่างกัน พอร์ตจึงมีคุณลักษณะต่างกัน

## factor-based vs Characteristics

| <br><b>Quality</b>  | <br><b>Value</b>   | <br><b>Momentum</b>  | <br><b>Equal Weight</b> | <br><b>Large Cap Multi Factor</b> |
|--|---|--|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Good Companies:</b></li> <li>• <b>Strong Profitability</b></li> <li>• <b>Profitability Growth</b></li> <li>• <b>High Efficiency</b></li> <li>• <b>High Profit Quality</b></li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Cheap Companies:</b></li> <li>• <b>Cheap on Earning</b></li> <li>• <b>Cheap on Cash Flow</b></li> <li>• <b>High Dividend</b></li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Recent Winners:</b></li> <li>• <b>Return Winner</b></li> <li>• <b>Risk Adjusted Return Winner</b></li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Overweight Small Companies</b></li> </ul>                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Overweight Large Companies</b></li> </ul>                                |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Defensive in nature</b></li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Pro-cyclical in nature</b></li> <li>• <b>(Positively correlated with the state of economy)</b></li> </ul>                               | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Exploiting behavioral shortcoming</b></li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>High beta in nature</b></li> </ul>                             | <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Low beta in nature</b></li> </ul>  |

# ความสามารถของ Factor ในแต่ละ Business Cycle



## Recent Smart Beta's performance

*As of 28-Feb-2020*

| Fund Code  | Fund Return | SET TRI | YTD Alpha (%) |
|------------|-------------|---------|---------------|
| SCBQUALITY | -12.66      | -14.77  | 2.11          |
| SCBMOMENT  | -13.22      | -14.77  | 1.55          |
| SCBLARGE   | -14.78      | -14.77  | -0.01         |
| SCBVALUE   | -14.80      | -14.77  | -0.03         |
| SCBEQUAL   | -16.18      | -14.77  | -1.41         |



## Multi-Asset Investment Opportunity

|                     |                     |   |   |
|---------------------|---------------------|---|---|
| Global Equity       | Slightly Overweight | Korea<br>Global Infra,<br>Global Property                       | • Korea: Demand/supply dynamics to improve, exports data showed big improvement, less crowded trade   |
|                     |                     |   | • Global Infra/ Prop: Defensive sector with stable income; Switch from Global fixed income due to better valuations, average EPS growth around +2.8% a year |
|                     | Neutral             | China, US, Europe<br>Healthcare,<br>Communications,<br>Software | • China: Virus infection rate has been stabilizing but uncertainties over resuming activities remain  |
|                     |                     |   | • Europe: New stimulus from ECB, economic surprise, Hard Brexit less likely, potential fiscal stimulus  |
| Underweight         | Japan               | • US: Valuation extreme, more resilient earnings                |   |
| Local Equity        | Neutral             |   | • Japan: Most at risk on COVID-19 outbreak impact in terms of supply chain and tourism sector, while BOJ less room for stimulus than other central banks    |
| Global Fixed Income | Underweight         | Investment Grade  | • Laggard play & low expectations with potential earnings rebound from stimulus   |
|                     | Underweight         | Global Bond   | • Heightedened risk on COVID-19 impact  |
|                     | Neutral             | EM Dollar Debt  | • Fed cut cycle paused for now  |
| Local Fixed Income  | Neutral             |   | • Valuations not attractive – credit spread near 5 year low   |
| Alternatives        | Overweight          | REITs   | • Central Banks easing priced in  |
|                     | Neutral             | Gold  | • Negative rhetoric for ultra low negative interest rates   |
|                     | Neutral             | Oil   | • EM Spread 5 year low (expensive); Global cyclical upturn  |
|                     |                     |   | • High liquidity with low inflation environment, upside from rate cut   |
|                     |                     |   | • Liquidity and poor economy provide upside from rate cut   |
|                     |                     |   | • Thai REITs valuation more attractive after selloff  |
|                     |                     |   | • Risk-off sentiment from COVID-19 but positioning remains high.  |
|                     |                     |   | • Oil: Downside risk on oil demand from COVID-19 impact though expectation of OPEC further supply cut.  |

# APPENDIX

# เพิ่มทางเลือกในการวิเคราะห์ด้วย Factor Investing

Periodic Return Performance : Predefined Factors

2005-12-30 to 2019-12-31

|       | 2005           | 2006             | 2007             | 2008              | 2009             | 2010             | 2011             | 2012             | 2013             | 2014             | 2015              | 2016             | 2017             | 2018             | 2019             |
|-------|----------------|------------------|------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Best  | EQUAL<br>nan%  | VALUE<br>6.78%   | MOMENT<br>42.43% | QUALIT<br>-44.59% | VALUE<br>138.62% | MOMENT<br>58.02% | QUALIT<br>16.21% | QUALIT<br>57.75% | QUALIT<br>3.12%  | MOMENT<br>28.82% | MOMENT<br>-7.13%  | QUALIT<br>25.69% | QUALIT<br>28.96% | QUALIT<br>-3.38% | MOMENT<br>23.55% |
|       | SET TR<br>nan% | MOMENT<br>3.82%  | VALUE<br>40.92%  | SET TR<br>-45.1%  | EQUAL<br>109.77% | LARGE<br>55.12%  | MOMENT<br>14.45% | EQUAL<br>53.34%  | MOMENT<br>3.04%  | EQUAL<br>28.64%  | EQUAL<br>-8.33%   | SET TR<br>23.85% | LARGE<br>24.91%  | LARGE<br>-4.46%  | QUALIT<br>14.96% |
|       | MOMENT<br>nan% | LARGE<br>2.68%   | SET TR<br>31.37% | LARGE<br>-45.44%  | MOMENT<br>99.11% | EQUAL<br>53.94%  | VALUE<br>12.5%   | MOMENT<br>51.56% | LARGE<br>-0.02%  | QUALIT<br>27.32% | SET TR<br>-11.23% | EQUAL<br>23.6%   | VALUE<br>24.74%  | VALUE<br>-7.36%  | EQUAL<br>8.96%   |
|       | QUALIT<br>nan% | SET TR<br>-0.26% | LARGE<br>29.78%  | MOMENT<br>-47.72% | QUALIT<br>91.11% | VALUE<br>50.24%  | LARGE<br>4.97%   | LARGE<br>45.18%  | EQUAL<br>-1.26%  | LARGE<br>23.04%  | QUALIT<br>-14.25% | LARGE<br>21.15%  | MOMENT<br>22.03% | SET TR<br>-8.08% | LARGE<br>5.14%   |
|       | VALUE<br>nan%  | QUALIT<br>-1.92% | QUALIT<br>28.58% | EQUAL<br>-50.35%  | LARGE<br>88.27%  | SET TR<br>47.8%  | SET TR<br>3.69%  | SET TR<br>40.53% | SET TR<br>-3.63% | VALUE<br>19.7%   | LARGE<br>-15.69%  | VALUE<br>20.53%  | SET TR<br>17.3%  | MOMENT<br>-9.7%  | SET TR<br>4.29%  |
| Worst | LARGE<br>nan%  | EQUAL<br>-2.0%   | EQUAL<br>24.42%  | VALUE<br>-54.55%  | SET TR<br>71.35% | QUALIT<br>45.64% | EQUAL<br>0.34%   | VALUE<br>30.12%  | VALUE<br>-5.74%  | SET TR<br>19.12% | VALUE<br>-21.15%  | MOMENT<br>19.22% | EQUAL<br>15.63%  | EQUAL<br>-17.75% | VALUE<br>0.42%   |

FETCO Capital Market Outlook :  
Growth Engines and Opportunities  
in Capital Market 2020



**FETCO**  
Federation of Thai Capital Market Organizations



**IAA**



**SET**



# แม้อยู่ sector เดียวกัน แต่คะแนนแต่ละ factor ต่าง จึงได้ return ต่างกัน

As of 29-Nov-2019

| Stock | Sector | Quality | Value | Momentum | Growth | YTD Return |
|-------|--------|---------|-------|----------|--------|------------|
| BGRIM | Energy | -0.19   | -1.50 | 2.33     | 0.29   | 92.1%      |
| EGCO  | Energy | -1.21   | -0.05 | 1.43     | -0.99  | 39.5%      |
| GPSC  | Energy | 0.75    | -0.85 | 1.21     | -0.29  | 59.5%      |
| GULF  | Energy | -0.57   | -2.07 | 1.90     | 0.95   | 102.9%     |
| RATCH | Energy | -0.17   | 0.19  | 0.85     | 0.19   | 39.6%      |

**Quality:**

ประสิทธิภาพการดำเนินงานธุรกิจ, คุณภาพของกำไร, รายได้เป็นเงินสด

**Value:**

ความถูกแพงของราคาหุ้น, ความได้เปรียบเชิงส่วนลดของราคาเทียบกับมูลค่ากิจการ

**Momentum:**

ความแข็งแกร่งเชิงราคาของหุ้น

**Growth:**

การเติบโตของกำไร

# เพิ่มประสิทธิภาพของการวิเคราะห์ด้วย **Alternative Data**



## FUNDAMENTAL DATA

- Asset/Liability
- Sales/Cost/Earnings
- Macro variables



## MARKET DATA

- Price/Yield/Volume
- Dividend/coupons
- Open interest
- Quotes/cancellations



## ANALYTICS

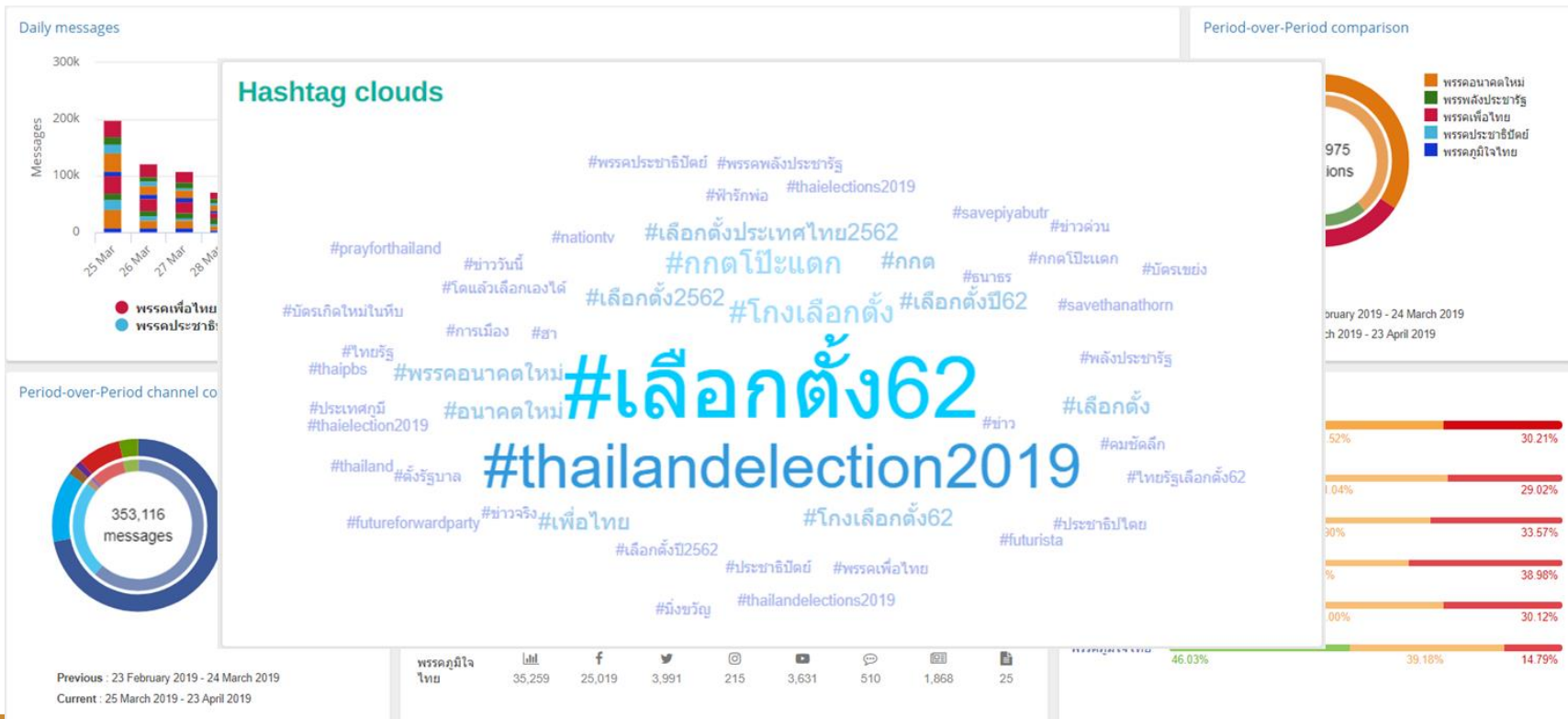
- Analyst Recommendations
- Earnings expectations
- News sentiment



## ALTERNATIVE DATA

- Satellite
- Google search
- Social Media/Twitter/chats
- Credit card transaction
- Geo location

# Alternative Data – Social Listening



FETCO Capital Market Outlook :  
Growth Engines and Opportunities  
in Capital Market 2020



**FETCO**  
Federation of Thai Capital Market Organizations



**IAA**

