



ผลกระทบจากข่าว Evergrande บริษัทอสังหาริมทรัพย์ใหญ่อันดับ 2 ของจีนต่อการลงทุนในจีน

สรุปประเด็นสำคัญ

- Evergrande เป็นข่าวใหญ่แต่ยังคงเป็นข่าวเดิม คือเรื่องการขาดสภาพคล่องและอาจต้องเข้าสู่การปรับโครงสร้างหนี้
 - ปัญหาสภาพคล่องที่รุนแรงขึ้นเกิดจากการควบคุมหนี้ที่เข้มงวดขึ้นของจีน ไม่ได้เกิดจากภาพอุตสาหกรรมที่ไม่ดีทั้งระบบ
- ผลกระทบต่อภาพรวมจึงมีจำกัด

- กองทุนของบล.กรุงศรี มีสัดส่วนการลงทุนใน Evergrande ที่ต่ำ
- สำหรับทิศทางระยะสั้น ตลาดได้รับแรงกดดันจากข่าว นักลงทุนที่รับความผันผวนระยะสั้นสูงได้ สามารถถือการลงทุนต่อได้



Evergrande ข่าวใหญ่แต่ไม่ใช่ข่าวใหม่?

- ประเด็นของ Evergrande กดดันตลาดมาโดยตลอดช่วง 3-4 เดือน โดยตลาดรับรู้ปัญหาความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้ และการปรับลดอันดับเครดิต (Credit Rating Downgrade) โดย Evergrande มีความพยายามในการขายสินทรัพย์อย่างต่อเนื่อง เพื่อเพิ่มสภาพคล่องในระยะสั้นให้ได้มากที่สุด
- ล่าสุดมีข่าวที่สร้างความกังวลให้กับนักลงทุนในวงกว้างช่วง 2-3 วันนี้ เนื่องจากบริษัทเริ่มหยุดการจ่ายดอกเบี้ยบางส่วน และอาจต้องเข้าสู่การปรับโครงสร้างหนี้

สิ่งสำคัญที่ต้องรู้คือมาตรการ "3 Red Lines"* เป็น Short-term pain, Long-term gain?

- จีนออกนโยบาย "3 Red Lines" เพื่อควบคุมนักพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property Developers) เพื่อให้ลดหนี้ และมีงบดุล (Balance Sheet) ที่ดีขึ้น ซึ่งจะส่งผลดีให้ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีความแข็งแกร่งในอนาคต แต่สิ่งที่แลกมาคือบริษัทที่มีหนี้สูงอยู่แล้ว จะไม่สามารถหาสภาพคล่องในระยะสั้น และอาจจะต้องล้มละลายไปด้วย
- *3 Red Lines policy คือ มาตรการควบคุมสภาพทางการเงิน 3 ข้อ โดยมุ่งเน้นให้บริษัทอสังหาริมทรัพย์ในจีนมีสถานะทางการเงินที่เข้มแข็ง*

กรณีของ Evergrande ไม่ใช่ความเสี่ยงที่กระทบทั้งตลาด (Systemic Risk)

- Evergrande ที่กำลังเผชิญปัญหาสภาพคล่องเกิดจากการที่มีหนี้อยู่ในระดับสูงมากอยู่แล้ว เมื่อมาเจอการควบคุมหนี้ที่เข้มงวดขึ้นของจีน จึงทำให้ขาดสภาพคล่องรุนแรง ไม่ได้เกิดจากภาพอุตสาหกรรมที่ไม่ดีทั้งระบบ
- อสังหาริมทรัพย์เป็น Sector ที่ทางการจีนให้การดูแลเป็นพิเศษมาโดยตลอดและใช้เป็นเครื่องมือในการควบคุมภาพเศรษฐกิจโดยรวม ในช่วงที่เศรษฐกิจดีจะเข้ามาควบคุม แต่ถ้าเศรษฐกิจไม่ดีจะออกมาตรการกระตุ้น เพราะฉะนั้นจึงมีความเสี่ยงต่ำที่จะเกิดผลกระทบเชิงลบไปทั้งอุตสาหกรรม

ผลกระทบของ Evergrande ต่อภาพเศรษฐกิจโดยรวมมีจำกัด

- กรณีที่ Evergrande ผิดนัดชำระหนี้จะส่งผลกระทบต่อเจ้าหนี้ ทั้งธนาคาร ผู้ถือหุ้นกู้ และ Supplier ในวงกว้าง รวมทั้งอาจทำให้ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์รายอื่นๆ กู้เงินได้ยากขึ้นด้วย
- Evergrande มีหนี้สินทั้งหมด 3 แสนล้านดอลลาร์ ณ วันที่ 30 มิ.ย. 2021 ซึ่งเป็นหนี้ของ Suppliers 1.5 แสนล้านดอลลาร์ หนี้จากยอด Pre-sale 3 หมื่นล้านดอลลาร์ เจ้าหนี้ธนาคาร และหุ้นกู้ 9 หมื่นล้านดอลลาร์ โดยคาดว่ารัฐบาลจีนจะเข้ามาช่วยเหลือบางส่วนเพื่อให้ผู้ได้รับผลกระทบต่างๆ น้อยที่สุด
- ทางการจีนพยายามจัดการปัญหาหนี้มาโดยตลอด ในอดีตที่ผ่านมามีการปล่อยให้บริษัทล้มละลาย แต่ก็อยู่ภายใต้การประเมินว่าจะต้องไม่ส่งผลกระทบในวงกว้าง ขณะที่ภาคธนาคารกลางจีนมีความแข็งแกร่ง มีอัตราส่วนเงินกองทุนทั้งหมดต่อสินทรัพย์เสี่ยง (CAR Ratio) สูงที่ 14.5% ณ สิ้นปี 2020 และตราสารอนุพันธ์ป้องกันความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้ของลูกหนี้ - CDS (Credit default swap) 5 ปี ของธนาคารจีน ไม่ได้เคลื่อนไหวไปกับความกังวลเกี่ยวกับข่าวดังกล่าว

การลงทุนใน Evergrande ของกองทุนบล.กรุงศรี

- กองทุนของบล.กรุงศรี มีสัดส่วนการลงทุนใน Evergrande ดังนี้
 - กองทุนตราสารหนี้: KFAHYBON-A มีสัดส่วน 1.70%
 - กองทุนผสม: KFMINCOM มีสัดส่วน 0.32%
 - กองทุนหุ้น: KFCMEGA-A มีสัดส่วน 0.26%
 - กองทุนหุ้น: KF-CHINA มีสัดส่วนเพียง 0.07%
- ผู้จัดการกองทุนคาดว่าผลกระทบจากนี้ไม่มีมากนัก เพราะปัจจุบันราคาหุ้นกู้ซื้อขายที่ 20-30 % ของราคาพาร์ (Par) เท่านั้น เป็นระดับราคาที่สะท้อนถึงการ Default ไปแล้ว มีโอกาสที่อัตราการเรียกคืนหนี้ (Recovery Rate) อาจมากกว่าระดับปัจจุบันได้
- ในขณะที่กองทุนมีน้ำหนักการลงทุนไม่มากนัก พร้อมทั้งราคาหุ้นลงมากกว่า 80% นับตั้งแต่ต้นปีแล้ว

กลยุทธ์การลงทุนในจีน

- **ตลาดหุ้น:** ยังคงลงทุนได้ เพราะมองว่าไม่ได้กระทบในวงกว้าง แต่ตลาดหุ้นที่เพิ่งบอบช้ำจาก Regulatory Risk (ความเสี่ยงจากมาตรการ) เมื่อเผชิญกับข่าวนี้อาจถูกกดดันไปสักระยะ และไม่ฟื้นตัวเร็วในระยะเวลายันใกล้ แต่มี Upside ที่มากในระยะเวลากลางถึงยาว จากการเติบโตของ New China ที่ยังดีอยู่ ดังนั้น สามารถหาจังหวะเข้าซื้อเมื่อตลาดปรับตัวลงได้
- **ตราสารหนี้ High Yield ของเอเชีย:** การลงทุนในตราสารหนี้ HY ที่ให้ผลตอบแทนที่มากที่สุด คือในช่วงที่ Spread กว้างจากตลาดที่ Panic สุ่มเสี่ยง ณ ปัจจุบัน China Property HY มี Credit Spread ถึง 16% **จึงเป็นโอกาสที่ดีสำหรับคนที่รับความเสี่ยงได้สูง**
- ทั้งนี้ **ทิศทางระยะสั้นอาจถูกกดดันจากข่าวที่รุนแรงมาก** แต่ตลาด HY ในจีนเองได้รับรู้ข่าว Evergrande มาโดยตลอด อีกทั้งหลังประกาศงบไตรมาส 2/2021 China Property HY มี Balance Sheet ที่ดีขึ้น จึงไม่ได้มีทั้งระบบ จะเป็นเพียงบางตัวเท่านั้น **ผู้ลงทุนที่รับความผันผวนระยะสั้นได้สูงให้ถือต่อไป** เพื่อรับดอกเบี๋ยของพอร์ตที่สูง 11.85% (ณ 31 ก.ค. 2021) **แต่หากผู้ลงทุนรับความผันผวนที่อาจจะสูงมากในระยะสั้นไม่ได้ แนะนำให้ลดการถือครองลง**

นโยบายการลงทุนและค่าเตือน

- KFAHYBON-A ลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศ BGF Asian High Yield Bond Fund, Class D2 USD (กองทุนหลัก)) โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชี $\geq 80\%$ ของ NAV ระดับความเสี่ยง 6 - เสี่ยงสูง | ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนเต็มจำนวน (โดยปกติกองทุนจะป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย $\geq 90\%$ ของมูลค่าเงินลงทุนในต่างประเทศ) | กองทุนนี้ลงทุนกระจุกตัวในตราสารที่มีความเสี่ยงด้านเครดิตและสภาพคล่อง จึงมีความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนอาจสูญเสียเงินลงทุนจำนวนมาก | กองทุนนี้เป็นกองทุนรวมที่มีความเสี่ยงสูงหรือซับซ้อน ผู้ลงทุนควรขอคำแนะนำเพิ่มเติมก่อนทำการลงทุน
- KFMINCOM-A และ KFMINCOM-R ลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศ Fidelity Funds - Global Multi Asset Income Fund (Class A-MINC(G)) (กองทุนหลัก) โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชี $\geq 80\%$ ของ NAV ระดับความเสี่ยง 5 - เสี่ยงปานกลางค่อนข้างสูง | ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนเต็มจำนวน (โดยปกติกองทุนจะป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย $\geq 90\%$ ของมูลค่าเงินลงทุนในต่างประเทศ)
- KFCMEGA-A ลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมตราสารหุ้นต่างประเทศ และ/หรือกองทุนรวม ETF ต่างประเทศที่มีนโยบายลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียนในประเทศจีน และ/หรือมีธุรกิจหลักหรือมีรายได้ส่วนใหญ่มาจากการประกอบธุรกิจใน

ประเทศจีน ทั้งนี้ กองทุนจะลงทุนอย่างน้อย 2 กองทุน โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชี >80% ของ NAV ทั้งนี้ สัดส่วนการลงทุนในหน่วยลงทุนของแต่ละกองทุนจะขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้จัดการกองทุน ซึ่งสามารถปรับเปลี่ยนได้ตามสภาวะการลงทุนหรือการคาดการณ์สภาวะการลงทุนในแต่ละขณะ ระดับความเสี่ยง 6 - เสี่ยงสูง | ป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลยพินิจของผู้จัดการกองทุน จึงมีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งอาจทำให้ผู้ลงทุนขาดทุน หรือได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน/หรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้ (โดยปกติกองทุนจะป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย $\geq 90\%$ ของมูลค่าเงินลงทุนในต่างประเทศ) | กองทุนลงทุนกระจุกตัวในหมวดอุตสาหกรรม จึงมีความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนอาจสูญเสียเงินลงทุนจำนวนมาก

- KF-CHINA ลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศ Hang Seng China Enterprises Index ETF(กองทุนหลัก) โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชี $\geq 80\%$ ของ NAV ระดับความเสี่ยง 6 - เสี่ยงสูง | ป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนตามดุลยพินิจของผู้จัดการกองทุน จึงมีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งอาจทำให้ผู้ลงทุนขาดทุนหรือได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน/หรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้ (โดยปกติกองทุนจะป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย $\geq 90\%$ ของมูลค่าเงินลงทุนในต่างประเทศ) | กองทุนรวมนี้ลงทุนกระจุกตัวในประเทศจีน | กองทุนลงทุนกระจุกตัวในหมวดอุตสาหกรรม จึงมีความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนอาจสูญเสียเงินลงทุนจำนวนมาก
- เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลต่างๆ ที่น่าเชื่อถือได้ ณ วันที่แสดงข้อมูล แต่บริษัทฯ มีอาจรับรองความถูกต้องความน่าเชื่อถือ และ ความสมบูรณ์ของข้อมูลทั้งหมด โดยบริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์เปลี่ยนแปลงข้อมูลทั้งหมดโดยไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า
- ควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน | ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต