ARCH LUMPINI Weekly

LH BANK ADVISORY

04.12.2023

SANTA CLAUS RALLY

กลยุทธ์เดือน ธันวาคม 2023

LH BANK

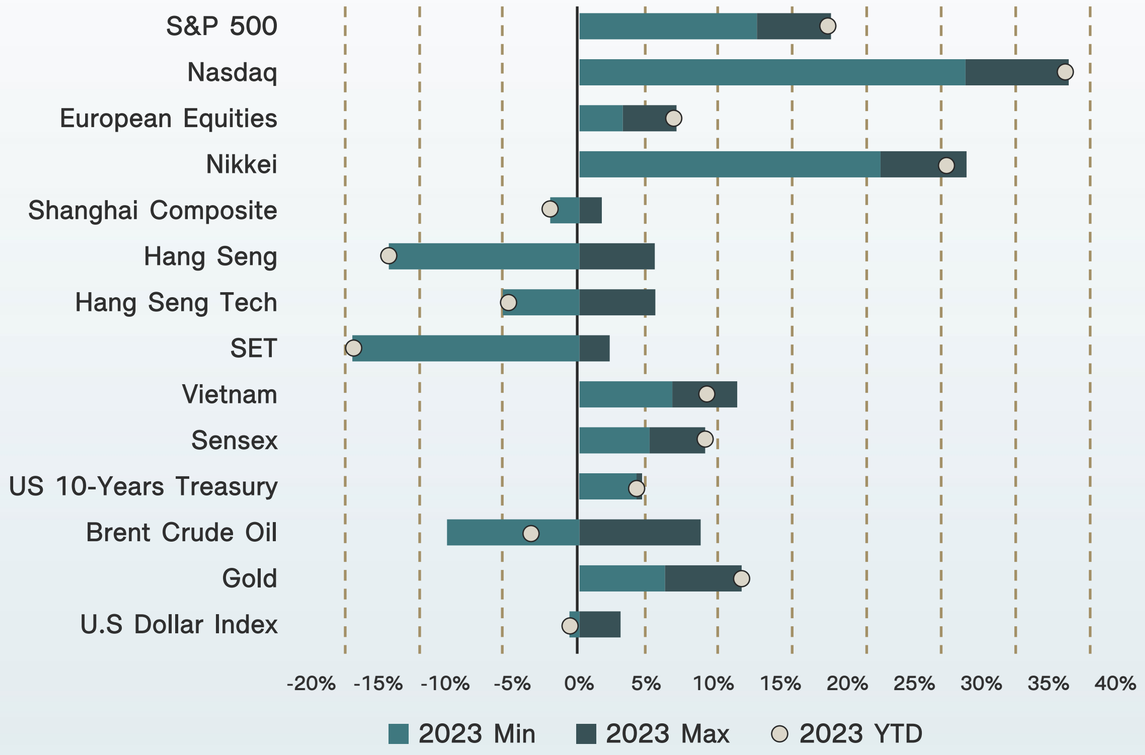
SSF / RMF
พิชิตภาษี
กองดีกองเด่น
คัดเน้นๆ ลดหย่อนเต็มที่

ลงทุนได้แล้ววันนี้!
ที่ทุกสาขาของธนาคาร หรือแอป Profita

หมายเหตุ: การลงทุนมีความเสี่ยงผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน

ASSETS IN REVIEW

Selected asset Performance,2023 year-to-date and range



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory
as of 30 Nov 2023

ASSET ALLOCATION

กลุ่มสินทรัพย์	UW		น้ำหนักการลงทุน		OW
ตราสารหนี้					
ตราสารหนี้ระยะสั้น				▼	
พันธบัตรรัฐบาลต่างประเทศ				▼	
หุ้นกู้ต่างประเทศ				▼	
ตราสารทุน				▼	
ตลาดหุ้นไทย			▼		
สหรัฐฯ				▼	
ยุโรป			▼		
ญี่ปุ่น				▼	
เอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่น)				▼	
จีน			▼		
ตราสารทางเลือก			▼		
Prop fund/REIT/IFF				▼	
ทองคำ				▼	
น้ำมัน			▼		

มุมมองการลงทุนประจำเดือน

ตลาดการลงทุนเดือนธันวาคม 2023 คาดว่าจะเกิดปรากฏการณ์ **“Santa Claus Rally”** เนื่องจาก Fed ปรับลดความเข้มงวดของนโยบายการเงินจาก Hawkish เป็น Neutral ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ปรับตัวลงอย่างรวดเร็วและกดดันค่าเงินดอลลาร์ให้อ่อนค่าลง อีกทั้งปัจจัยตามฤดูกาลทำให้อุปสงค์การบริโภคเพิ่มขึ้น ด้วยเหตุนี้ในช่วงสุดท้ายของปี LH Bank Advisory มองว่าราคาสินทรัพย์เสี่ยงจะปรับตัวเพิ่มขึ้น และย่อตัวลงในปีหน้า จึงคัดเลือกกลยุทธ์ที่น่าสนใจ สำหรับเดือนนี้ไว้ดังนี้

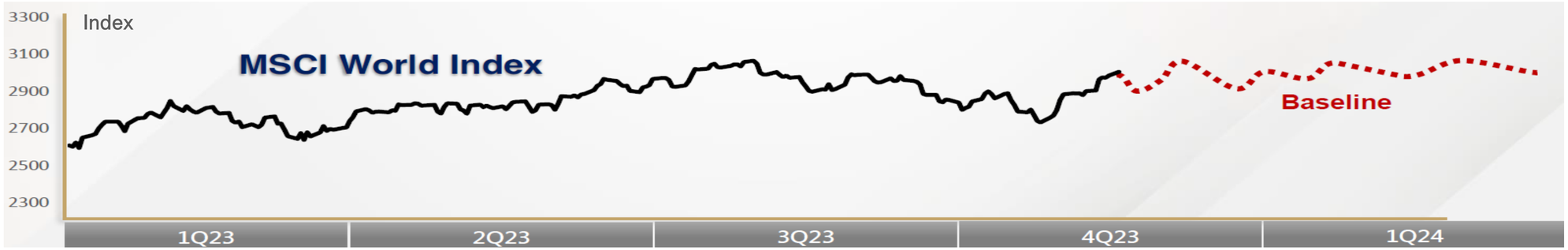
- จัดพอร์ตตราสารหนี้รับอานิสงส์อัตราดอกเบี้ยอยู่จุดสูงสุดของวัฏจักรขาขึ้น โดยการลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นเพื่อสร้างกระแสเงินรับสดจาก Yield ที่อยู่ในระดับสูง และตราสารหนี้ระยะยาวเพื่อล็อกผลตอบแทนที่โดดเด่นและมีโอกาสสร้างกำไรจากส่วนต่างราคา (Capital Gain) จากการลดดอกเบี้ยในอนาคต
- กระจายการลงทุนของพอร์ต เพื่อลดความผันผวน ผ่านกองทุน Global Allocation/Multi Asset Fund ที่กระจายการลงทุนในหลากหลายสินทรัพย์ โดยเน้น Selective Buy หุ้นเติบโตคุณภาพดีและความผันผวนต่ำหรือหุ้นปันผล
- คัดเลือกหุ้นเติบโตคุณภาพสูง (Quality Growth) มุ่งเน้นสร้างผลตอบแทนในระยะยาว เกาะกระแส Mega Trend อย่างธีม AI พลังงานสะอาด และ ESG

MARKET TREND IN THIS MONTH

LH BANK ADVISORY

Scenario Analysis : เดือนธันวาคม คาดว่า ตลาดมีโอกาส Rally ตามความคาดหวังการฟื้นตัวจากภาคการผลิต แต่ต้องระมัดระวังแรงขายทำกำไรเนื่องจากมูลค่าตลาดค่อนข้างแพง

Scenario	Upside สถานการณ์ที่ดีกว่าคาด	Base case หรือ สมมติฐานเบื้องต้น	Downside หรือ สถานการณ์เลวร้าย
Probability	มีโอกาสน้อยที่สุด	โอกาสเกิดสูง	โอกาสเกิดน้อย
Forecasts for 1Q24	DM : 3,400 จุด EM : 1,200 จุด US 10 Year Bond Yield : 3.5% - 4.0% DXY index : <100 จุด น้ำมันดิบ Brent : 75 - 85 ดอลลาร์ต่อออนซ์	DM : 2,650 - 3,100 จุด EM : 900 - 1,000 จุด US 10 Year Bond Yield : 4.3% - 5.1% DXY index : 102 - 108 จุด น้ำมันดิบ Brent : 85 - 95 ดอลลาร์ต่อออนซ์	DM (MXWO): 2,100 จุด EM (MXEF): 750 จุด US 10 Year Bond Yield: 5.75% *(มีโอกาสปรับลงหากมีการปรับนโยบายการเงินเป็นผ่อนคลาย เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ) DXY index: >110 จุด น้ำมันดิบ Brent: 60 - 70 ดอลลาร์ต่อออนซ์
Market Situations	• ภาคการผลิตกลับมาแข็งแกร่งทั้งในยุโรปและจีน โดยสะท้อนจากการฟื้นตัวของสินค้าคงคลัง • ผู้บริโภคและภาคธุรกิจทั่วโลกมีความเชื่อมั่นว่าเศรษฐกิจกลับมาขยายตัวตัว	• ภาคบริการของกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วยังคงแข็งแกร่ง แม้ว่าภาคการผลิตมีการเติบโตที่ชะลอตัวลง • Bullwhip Effect อาจไม่ส่งผลกระทบในระยะเวลาอันใกล้นี้ แต่แนวโน้มโดยรวมยังเป็นบวก • คาดเศรษฐกิจของยุโรปและจีนผ่านจุดต่ำสุดแล้วและมีแนวโน้มทรงตัว	• อัตราการว่างงานเพิ่มขึ้นมากกว่า 5% จากการปิดกิจการ ตามภาวะเศรษฐกิจถดถอย
Policy	• ภาคการผลิตของสหรัฐและจีน ได้รับแรงหนุนจากนโยบายการเงินและคลังที่มุ่งเน้นกระตุ้นเศรษฐกิจให้ฟื้นตัว • ราคาน้ำมันอยู่ในระดับที่เหมาะสม ซึ่งเป็นผลมาจาก OPEC+ ลดกำลังการผลิตส่วนเกิน สมดุลกับอุปสงค์ที่ฟื้นตัว	• Fed ปรับลดความเข้มงวดของนโยบายการเงินจาก Hawkish เป็น Neutral และคาดการณ์ว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ จะปรับตัวขึ้น • นโยบายการคลังของจีนประกาศออกตราสารหนี้มูลค่า 1 พันล้านหยวน • ญี่ปุ่นมีแผนกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านนโยบายการคลังราว 1.7 หมื่นล้านเยน	• ระบบการระดมเงินทุนตึงตัว ทำให้การปล่อยสินเชื่อเข้มงวดขึ้น ขณะที่เครื่องมือการเงินไม่มีประสิทธิภาพเพียงพอในการแก้วิกฤตสภาพคล่อง
Credit & Liquidity		• จากดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูงจะส่งผลกระทบด้านลบและอัตราผิดนัดชำระหนี้ของธุรกิจขนาดเล็ก • บริษัทขนาดใหญ่ยังคงแข็งแกร่ง แต่อัตราการผิดนัดชำระหนี้ของสหรัฐยังคงเพิ่มขึ้น โดยอาจเพิ่มขึ้นจาก 2.5% สู่ระดับ 4% - 5%	• เกิดวิกฤตหนี้ในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วและสถาบันการเงินขนาดใหญ่ ส่งผลให้อัตราการผิดนัดชำระหนี้ปรับสูงกว่าช่วงวิกฤตโรคระบาด



MARKET TREND IN THIS MONTH

LH BANK ADVISORY

Key Factors: คาดว่าการเกิดเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังขยายตัวได้เล็กน้อย ในปี 2024 ทำให้การเกิดวิกฤตเศรษฐกิจล่าช้าออกไป ขณะที่ตลาดคลายความกังวลเนื่องจาก Yield อยู่ในช่วงพักฐาน

- ตลอดปีที่ผ่านมาเศรษฐกิจสหรัฐฯ เติบโตสูงกว่า 2% ติดต่อกันสองไตรมาส และสูงสุดที่ระดับ 4.9% ในไตรมาส 3 เนื่องจากผลของการดำเนินนโยบายการคลังแบบขาดดุล, ภาวะเงินออมส่วนเกินของภาคครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูงหลังจากมีการอัดฉีดสภาพคล่องในช่วงวิกฤตโควิด-19, และการจ้างงานที่แข็งแกร่ง ซึ่งออกมาดีกว่าที่ดัชนีชี้นำ (Leading Indicator) ที่อ่อนแอ อย่างไรก็ตามคาดว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ อาจจะขยายตัวได้เล็กน้อยในปี 2024 ด้วยการบ่งชี้จาก Leading Indicator ของไตรมาส 4 ปี 2023 ที่มีสัญญาณฟื้นตัว
- ปัจจัยที่ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ลดลงช่วงที่ผ่านมา : (1) ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ปรับลดท่าทีจาก เข็มงวด (Hawkish) เป็น ผ่อนคลายเล็กน้อย (Neutral) (2) อุปทานพันธบัตรของรัฐบาลสหรัฐฯ ถูกคาดว่า จะลดลง จากแรงกดดันเงื่อนไขขออนุมติที่รัฐบาลเบิกจ่าย เพื่อไม่ให้เกิด Government Shutdown (3) อัตราว่างงานเสี่ยงปรับตัวเพิ่มขึ้น
- อย่างไรก็ตามทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าการปรับตัวลดลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ค่อนข้างจำกัด เนื่องจาก Fed ยังคงดำเนินนโยบายอัตราดอกเบี้ยในระดับสูงต่อไป (Higher for Longer)

Figure 1 : The US is expected to maintain moderate economic growth in 2024

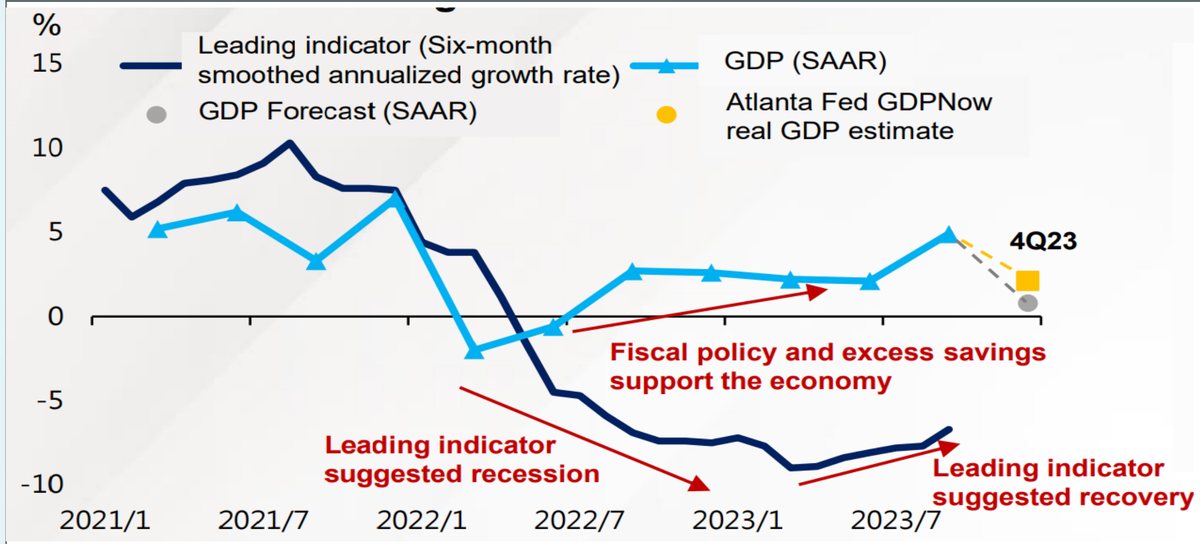
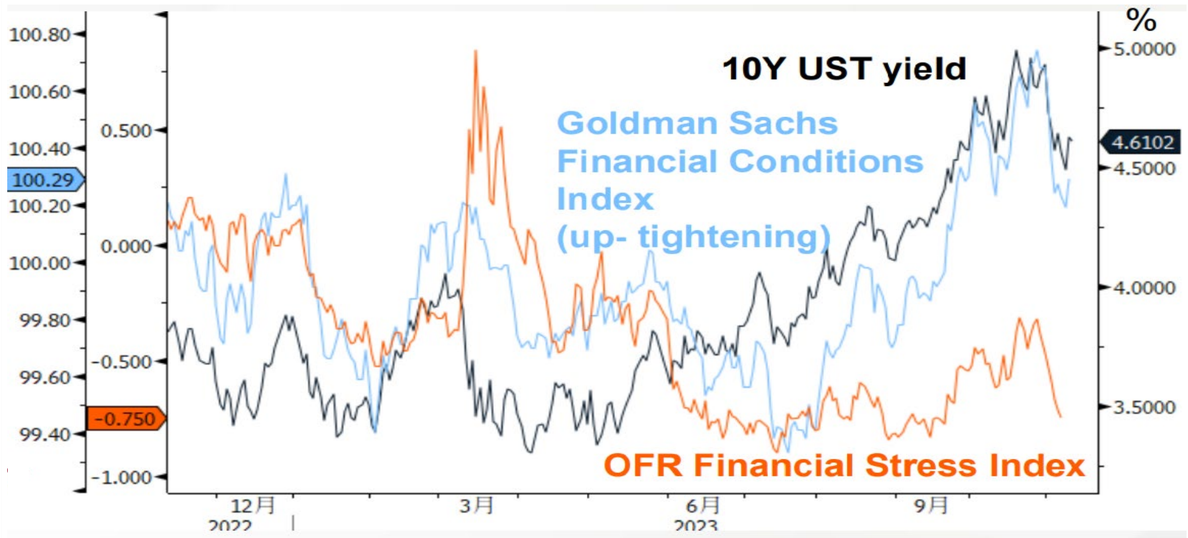


Figure 2 : Instead of continuing to decline, Treasury yields are anticipated to consolidate



Source: Atlanta fed, BofA, CTBC, LH Bank Advisory

MARKET TREND IN THIS MONTH

LH BANK ADVISORY

Key Factors: ในปี 2024 นโยบายการคลังของยูโรโซน มีความเข้มงวดมากขึ้น ซ้ำเติมภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว

- ภาวะการเงินที่ตึงตัว และแนวโน้มการค้าทั่วโลกที่อ่อนแอลง โดยเฉพาะ การส่งออกไปจีนที่ซบเซา ส่งผลกระทบต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจยุโรปให้ชะลอตัว บ่งชี้จากรายงานเดือนตุลาคมดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ของยุโรปยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่า 50.0 จุด ติดต่อกัน 15 เดือน เป็นหลักฐานสะท้อนว่าของอุปสงค์ยังคงอ่อนแอ อีกทั้งความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์เป็นเหตุให้ต้นทุนพลังงานสูงขึ้น กดดันภาคการผลิตในยูโรโซนให้ตกต่ำ แม้กระทั่งเศรษฐกิจประเทศที่มีเศรษฐกิจใหญ่สุดของเยอรมันที่เน้นการผลิตเป็นหลักมีแนวโน้มที่จะชะลอตัวมากกว่าประเทศที่พึ่งพาการบริการและการท่องเที่ยว
- หลังการเกิดสงครามรัสเซียกับยูเครน และผลการคว่ำบาตรรัสเซีย ซึ่งเป็นแหล่งพลังงานรายใหญ่ของประเทศในยุโรป เป็นเหตุให้ยุโรปใช้เงินมากกว่า 6 แสนล้านยูโร เพื่อแก้ไขวิกฤติพลังงานที่เกิดขึ้น ซึ่งในปี 2024 ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าโครงการเงินอุดหนุนดังกล่าวจะหมดอายุ และไม่มีการขยายระยะเวลา ทำให้นโยบายการคลังจะกลับเข้าสู่ภาวะปกติ (Fiscal Normalization) ส่งผลกระทบเชิงลบต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจของยุโรปที่อ่อนแอจากการชะลอตัวของอุปสงค์ภายนอกและภายในที่หดตัว

Figure 3 : Eurozone faces downturn pressure from weak manufacturing and exports

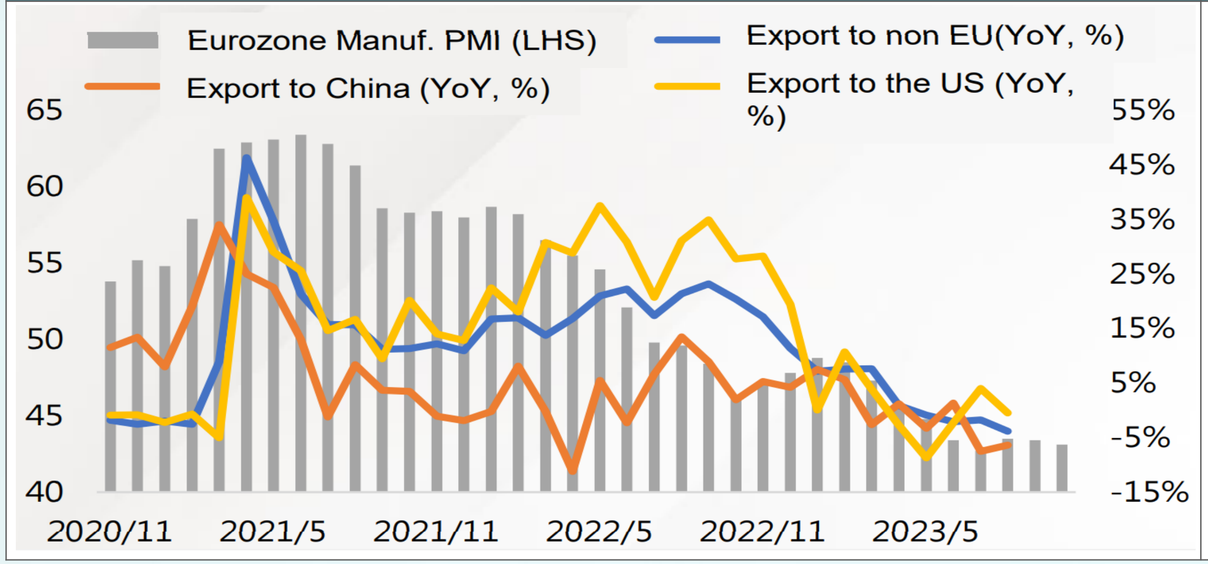
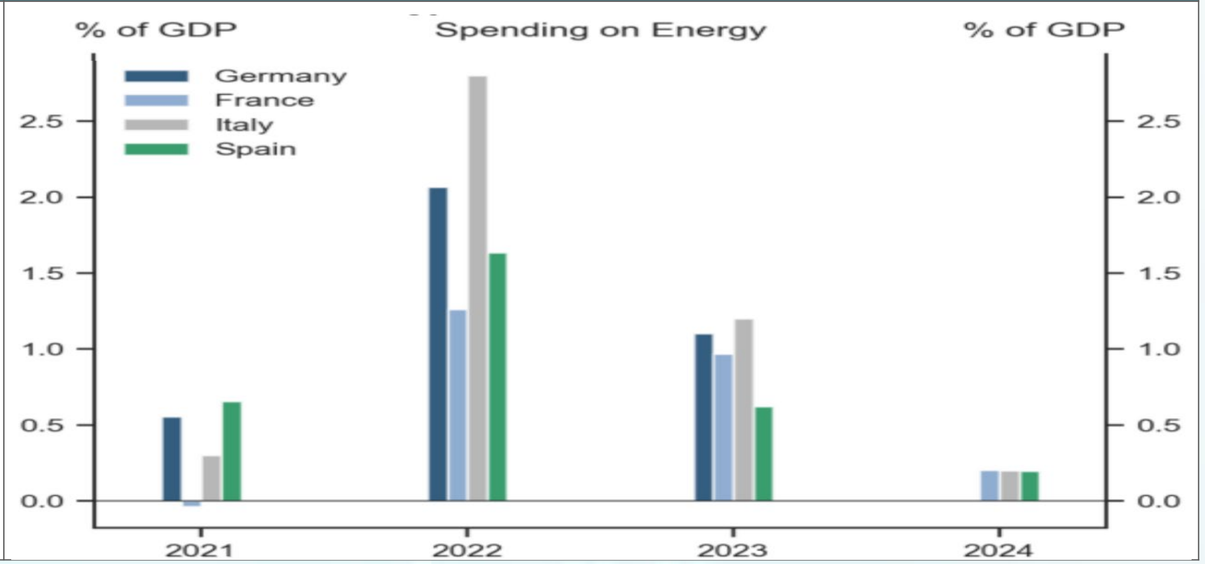


Figure 4 : Eurozone is expected to tighten fiscal policy (energy subsidiaries) in 2024



Source: Bloomberg, CTBC, LH Bank Advisory

MARKET TREND IN THIS MONTH

LH BANK ADVISORY

Key Factors: ตลาดเฝ้าติดตามนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจจีนครั้งใหญ่ เพื่อนำพาให้เศรษฐกิจพ้นจากภาวะซบเซา

- ภาพรวมเศรษฐกิจจีนในไตรมาสสุดท้ายยังคงอ่อนแอ จากยอดขายบ้านที่ลดลงอย่างต่อเนื่องและการไหลออกของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ซึ่งเกิดการย้ายฐานการผลิต (De-risking) ขณะที่รายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียนจะแข็งแกร่งในไตรมาส 3 ปี 2023 แต่ดัชนีชี้นำ PMI ภาคการผลิตกลับปรับตัวลงต่ำกว่า 50 จุด จึงสะท้อนภาพเศรษฐกิจจีนเข้าสู่ช่วงซบเซา เป็นโจทย์ใหญ่ให้ผู้กำหนดนโยบายจีนต้องหาแผนกระตุ้นเศรษฐกิจ
- ดั้งนั้นตลาดเฝ้าติดตาม มาตรการจากรัฐบาลจีนจึงมีแผนในการผ่อนคลายนโยบายการคลังอย่างต่อเนื่องในปี 2024 โดยมีมาตรการสำคัญ 3 ประการ ได้แก่ 1) ผ่อนคลายนโยบายการคลังโดยเพิ่มงบประมาณขาดดุลเป็น 3.8% 2) มีแผนออกพันธบัตรรัฐบาลมูลค่า 1 ล้านล้านหยวนในไตรมาส 4 ปี 2023 เพื่อรองรับการฟื้นฟูหลังเกิดวิกฤตอสังหาริมทรัพย์ และแบ่งเบาภาระหนี้ของรัฐบาลท้องถิ่น 3) ปฏิรูปการใช้จ่ายงบประมาณการคลังโดยมีการบริหารจัดสรรงบประมาณบางส่วนจากรัฐบาลท้องถิ่นกลับเข้ามาที่รัฐบาลกลางเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการกำกับดูแลงบประมาณ

Figure 5 : New home sales for the top 100 developers in China dropped 55% from pre-pandemic level

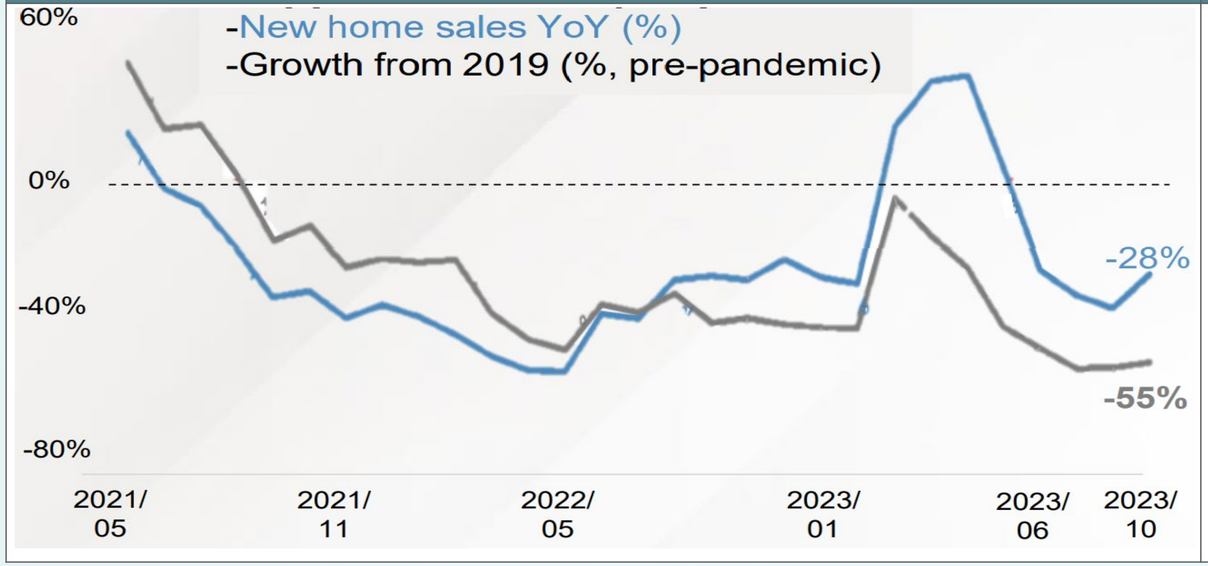
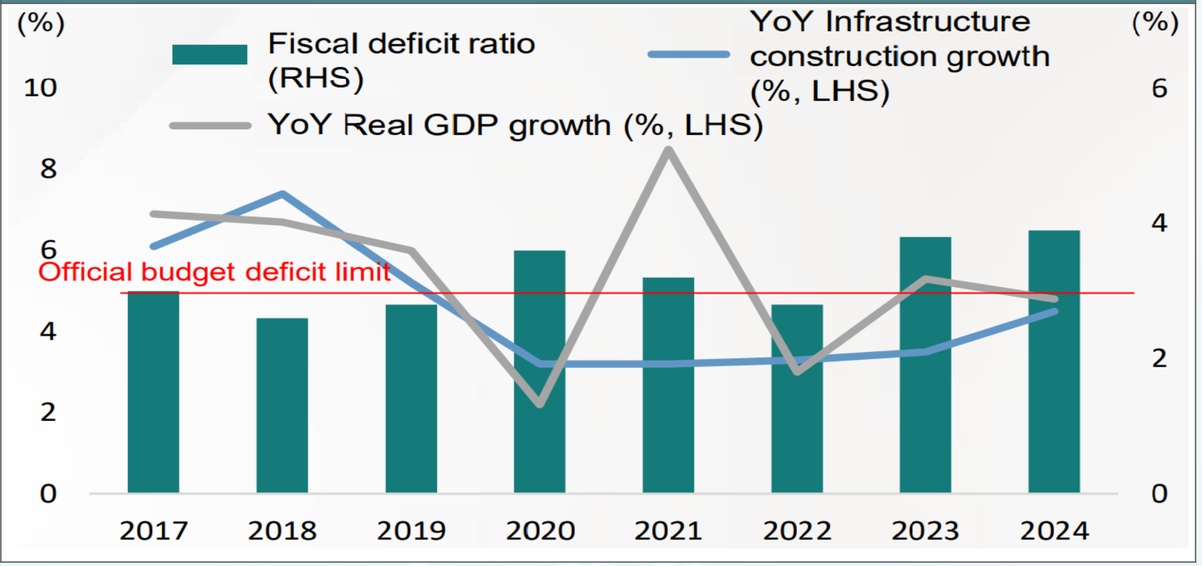


Figure 6 : Budget limit deficit indicated the determination to fiscal reforms and economy support



Source: CTBC, LH Bank Advisory

MARKET TREND IN THIS MONTH

LH BANK ADVISORY

Key Factors: Bond มีความน่าสนใจ เนื่องจาก Yield อยู่ในระดับสูง แต่ยังคงแนะนำหลีกเลี่ยง HY Bonds ใน EU เพื่อลดความเสี่ยงผิดนัดชำระหนี้

- เนื่องจากยอดหนี้ที่ครบกำหนดในปี 2024 ค่อนข้างต่ำ และกลุ่ม Investment Grade มีฐานะทางการเงินที่ดี ทำให้ความเสี่ยงด้านเครดิตโดยรวมจึงอยู่ในระดับที่คาดว่าบริษัทผู้ออกตราสารหนี้สามารถบริหารจัดการได้ อย่างไรก็ตามสำหรับตลาดตราสารหนี้ยูโรโซน (EU) ยังต้องติดตามและเฝ้าระวัง เนื่องจากมีความเสี่ยงผิดนัดชำระหนี้สูงขึ้น โดยเฉพาะ ตราสารหนี้ประเภท Non-Investment Grade หรือ HY Bonds ที่กำลังจะครบกำหนด และต้องการรีไฟแนนซ์ให้ต้องแบกภาระต้นทุนการเงินที่สูง ขณะที่รายได้บริษัทชะลอตัวลง ตามผลพ่วงของการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นของ ธนาคารกลางยุโรป (ECB)
- จากการที่ธนาคารกลางหลักของโลกยังไม่มีแนวโน้มที่จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในไตรมาส 1 ปี 2024 เป็นเหตุให้อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูง ส่งผลให้นักลงทุนได้รับผลตอบแทนจากฝั่งรายได้ดอกเบี้ยสูงกว่ากำไรจากส่วนต่างราคา (Capital Gain) ท่ามกลางความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจถดถอยที่เพิ่มขึ้น เราจึงแนะนำให้หลีกเลี่ยงตราสารหนี้กลุ่ม Non-Investment Grade เพื่อลดความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้ (Default Risk)

Figure 7 : Europe will face a significant HY bond maturity wall over next two years

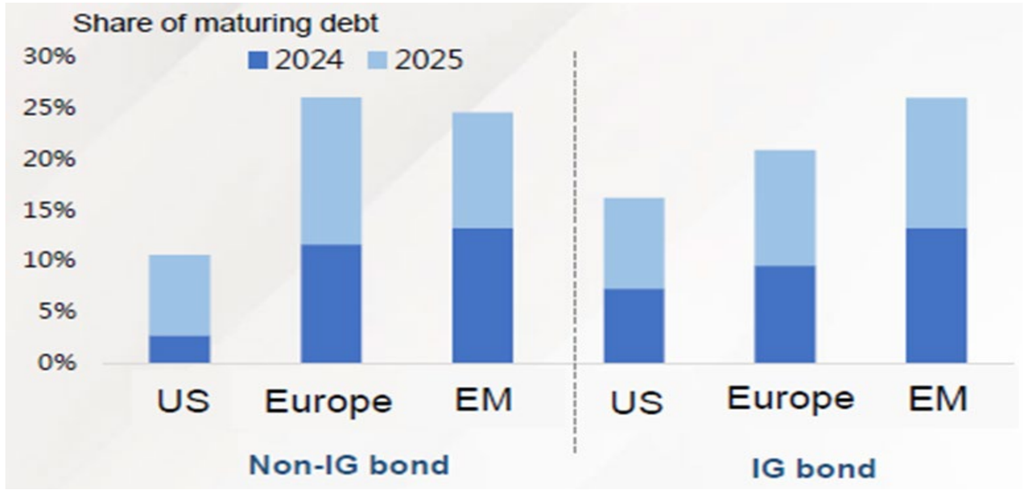
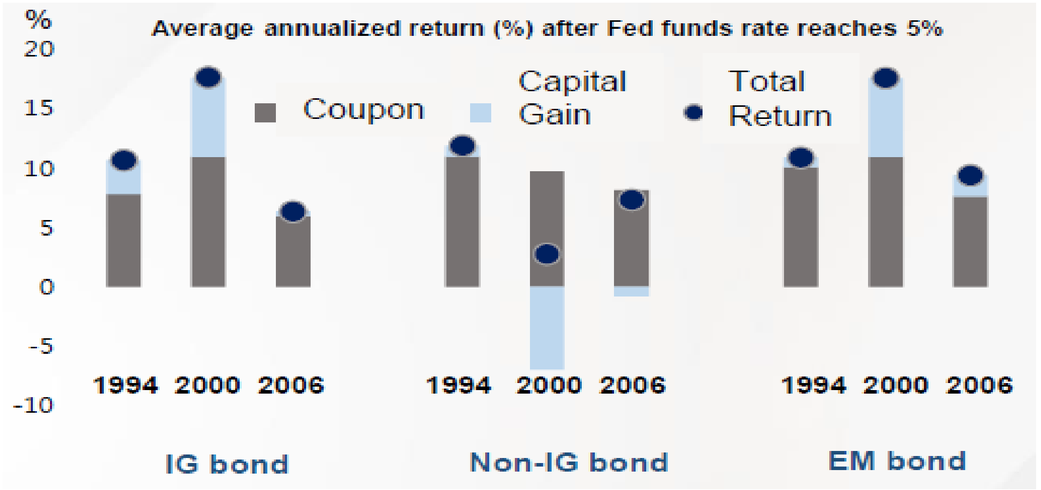


Figure 8 : High-quality bonds yield high and stable coupon cash flows after the rate hike



Source: CTBC, LH Bank Advisory

MARKET TREND IN THIS MONTH

LH BANK ADVISORY

Key Factors: กลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นใน 4Q23 และกลับสู่ภาวะปกติใน 1Q24 จากปัจจัยฤดูกาล (Seasonal Effect)

- แม้อัตราดอกเบี้ยยังคงอยู่ในระดับสูง แต่ความต้องการจับจ่ายใช้สอยของผู้บริโภคยังคงแข็งแกร่งในเดือนกันยายน สะท้อนจากธุรกรรมการชำระเงินด้วยบัตรสำหรับเสื้อผ้าและอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ยังคงขยายตัว ซึ่งทางสหพันธ์ค้าปลีกแห่งชาติของสหรัฐฯ (NRF) ประเมินว่ายอดค้าปลีกสหรัฐฯ จะเพิ่มขึ้น 3-4% จากการเข้าสู่ช่วงเทศกาลในไตรมาส 4 ปี 2023 อย่างไรก็ตาม จากปัจจัยฤดูกาล (Seasonal Effect) ส่งผลให้โมเมนตัมการบริโภคชะลอตัวลงในไตรมาส 1 ปี 2024 ดังนั้นเราจึงมีมุมมองที่เป็นกลางต่อกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยในไตรมาส 1 ปี 2024
- กลุ่มธุรกิจ E-commerce และบริการอาหารในสหรัฐฯ มีการเติบโตที่แข็งแกร่งในเดือนกันยายน โดยกลุ่มบริการอาหารได้รับประโยชน์จากอำนาจต่อรองด้านราคาของผู้ขายและการท่องเที่ยวที่ขยายตัวในไตรมาส 4 ปี 2023 ขณะที่ธุรกิจค้าปลีกออนไลน์คาดว่าจะได้รับประโยชน์จากอัตราการเข้าถึงอีคอมเมิร์ซ (e-Commerce Penetration Rate) ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งผลักดันการเติบโตในกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยในไตรมาส 4 ปี 2023
- ในไตรมาส 1 ปี 2024 ภาคอุตสาหกรรมอาหารและการท่องเที่ยวคาดว่าจะเติบโตมากกว่ากลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย โดยได้รับแรงหนุนจากอุปสงค์ที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง

Figure 9 : US consumption demand remained resilient under rising oil prices

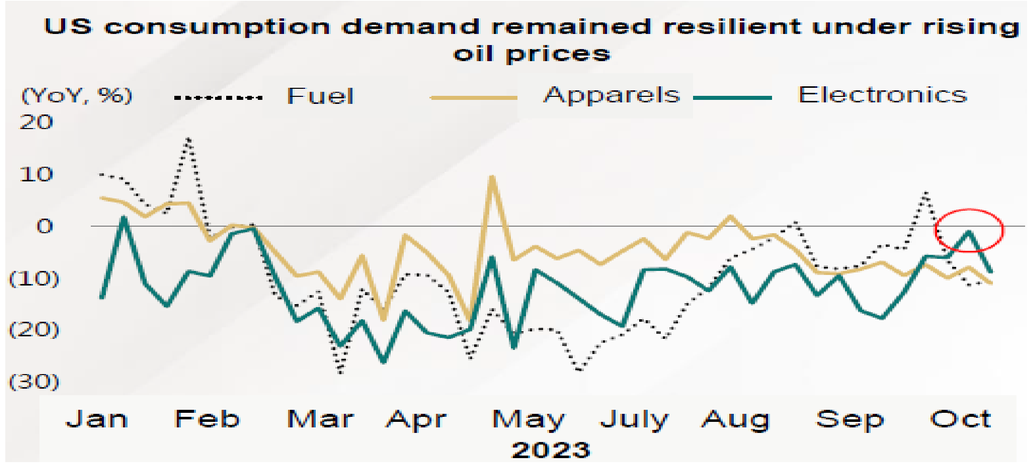
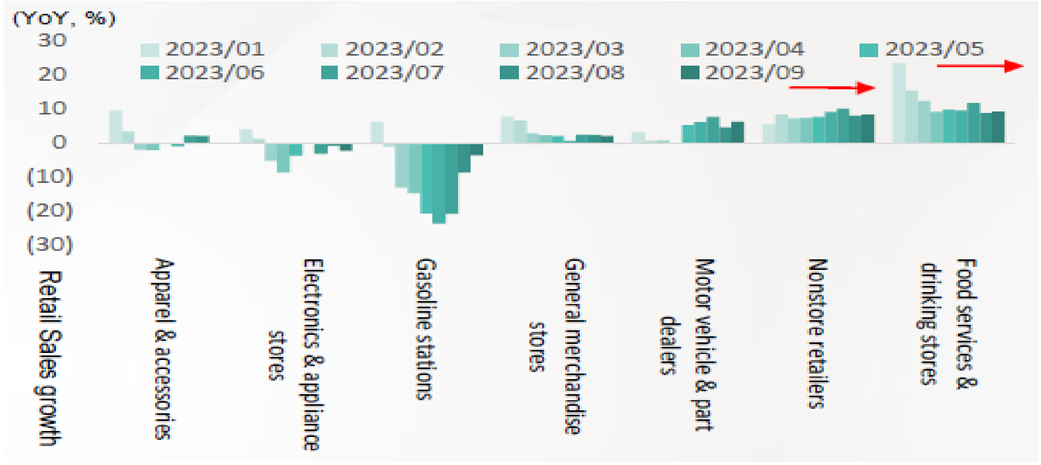


Figure 10 : E-commerce and food services retailers have resilient demand



Source: CTBC, LH Bank Advisory

MARKET TREND IN THIS MONTH

LH BANK ADVISORY

Key Factors: ความสามารถในการทำกำไรของผู้ผลิตหน่วยความจำมีแนวโน้มฟื้นตัว หลังการลดกำลังการผลิตสินค้าคงคลังส่วนเกิน

- อุตสาหกรรม Semiconductor เผชิญกับภาวะอุปทานชิปที่ล้นตลาด จึงเป็นเหตุให้ผู้ผลิตหน่วยความจำ DRAM และ NAND ปรับลดกำลังผลิตตั้งแต่ไตรมาส 3 ปี 2023 สะท้อนไปที่อัตราการใช้กำลังการผลิต (Capacity Utilization Rate) ที่ลดลง ส่งผลให้ราคา DRAM และ NAND เริ่มปรับตัวสูงขึ้นในไตรมาส 4 ปี 2023 และจากระดับสินค้าคงคลังของ PC และ smartphone ที่กลับเข้าสู่ระดับปกติ ประกอบกับอุปสงค์ในหน่วยความจำแบนด์วิดธ์สูง (HBM) ที่เพิ่มขึ้น ดังนั้น ภาคการผลิตจะเข้าสู่วงจรการเติมสินค้าคงคลัง และส่งผลให้ยอดขายหน่วยความจำฟื้นตัว
- ในไตรมาส 3 ปี 2023 กลุ่มอุตสาหกรรม DRAM สามารถทำกำไรได้ ขณะที่กลุ่ม NAND ยังคงขาดทุน เนื่องจากต้นทุนที่สูงขึ้น เห็นได้จากบริษัท SK Hynix ผู้ผลิตชิปหน่วยความจำของเกาหลีใต้ ที่สามารถทำกำไรจากธุรกิจ DRAM ในขณะที่ธุรกิจ NAND ยังคงขาดทุนอย่างหนัก โดยคาดว่าความสามารถในการทำกำไรของ NAND จะฟื้นตัวช้ากว่า DRAM ประมาณ 4-6 ไตรมาส ซึ่งผู้ผลิตหน่วยความจำมีแนวโน้มที่จะดำเนินการลดการผลิตต่อไปเพื่อรักษาความสามารถในการทำกำไร

Figure 11 : DRAM prices have started to rise but the previous contract price was too low

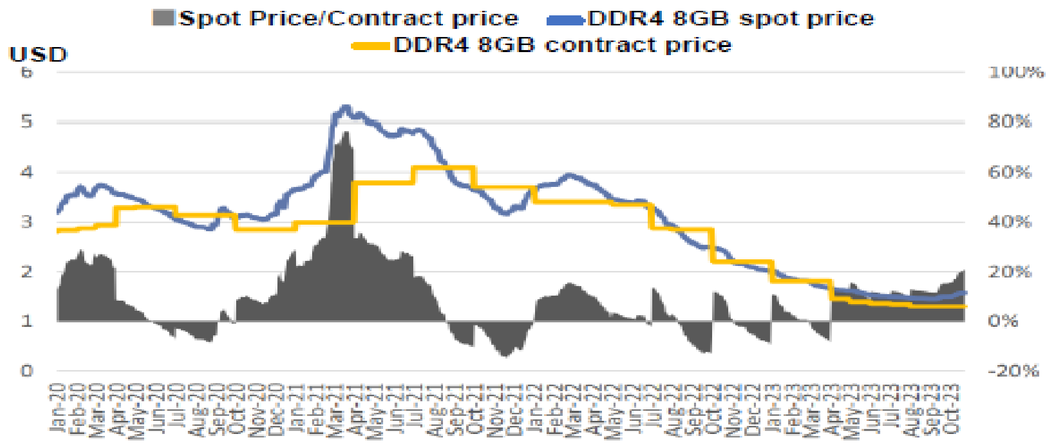
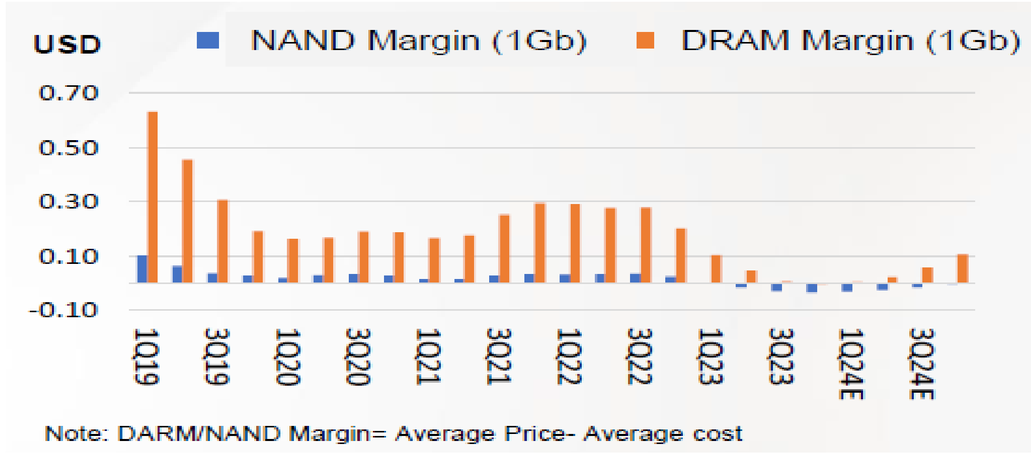


Figure 12 : High cost limit the memory manufacturers' profitability and production expansion



Source: CTBC, LH Bank Advisory

INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

LH BANK ADVISORY

Seek Quality Income as rates peak : กลยุทธ์ที่ 1. จัดพอร์ตตราสารหนี้รับอานิสงส์อัตราดอกเบี้ยอยู่จุดสูงสุดของวัฏจักรขาขึ้น

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
ทาง LH Bank Advisory มองอัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯ (Fed Funds) ได้อยู่จุดสูงสุดของวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้น ซึ่งเป็นระดับดอกเบี้ยที่สูงสุดในรอบ 16 ปี และสร้างอานิสงส์ให้ผลตอบแทนของตราสารหนี้อยู่ในระดับที่น่าสนใจ ขณะที่ในปี 2024 ทางเราประเมินว่าดอกเบี้ยถูกตรึงในระดับสูงและพร้อมถูกปรับลดลงหากเศรษฐกิจชะลอตัว ดังนั้นปีหน้าถือเป็นโอกาสทองของตราสารหนี้ พร้อมแนะนำจัดพอร์ตตราสารหนี้แบบผสมผสานระหว่างตราสารหนี้ระยะสั้นและระยะยาว ระดับ Investment Grade Bond ขึ้นไป โดยการลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นเพื่อสร้างกระแสเงินรับสดจาก Yield ที่อยู่ในระดับสูง และตราสารหนี้ระยะยาวเพื่อล็อกอัตราผลตอบแทนที่โดดเด่นและมีโอกาสสร้างกำไรจากส่วนต่างราคา (Capital Gain) จากการลดดอกเบี้ยในอนาคต	• Money Market Fund • Short Team Bond Fund	• LHSTPLUS-A • SCBFST • KKP PLUS
	• Investment Grade (AAA-BBB+)	• ABGFIX-A • MUBONDUH–A

Figure 13 : Closing to Rate peak, divergence for rate cut speed later

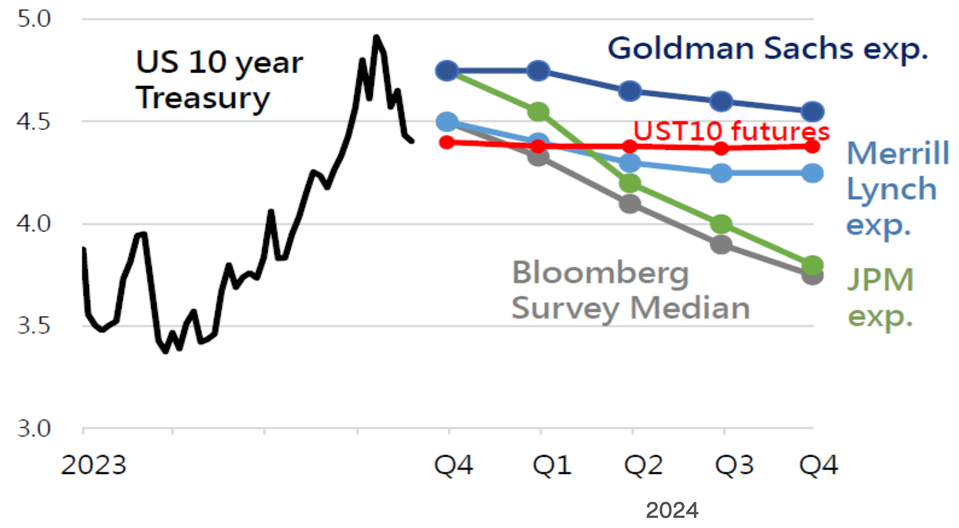
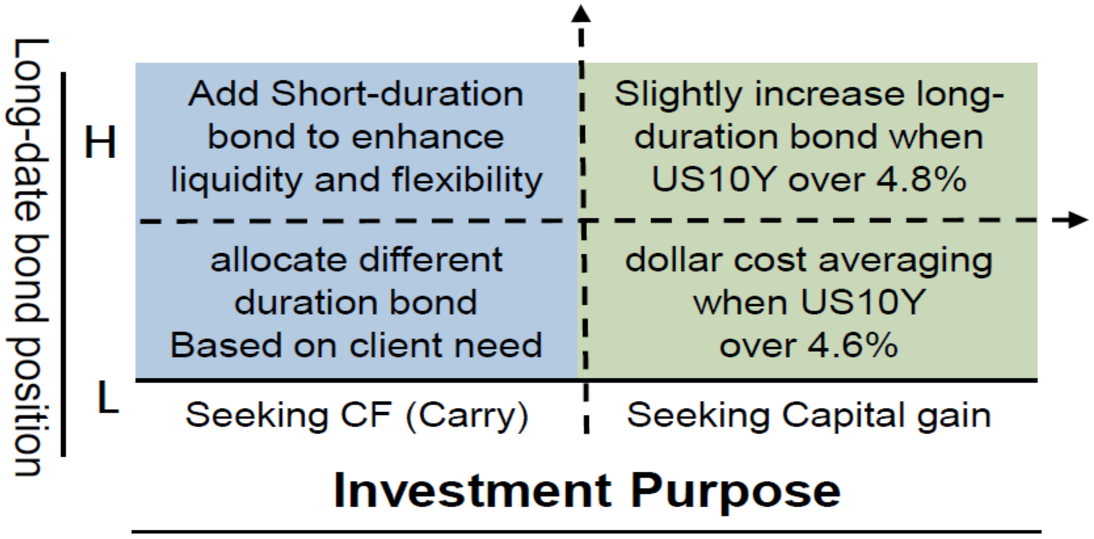


Figure 14 : Allocate bond position based on current holdings and investment preference.

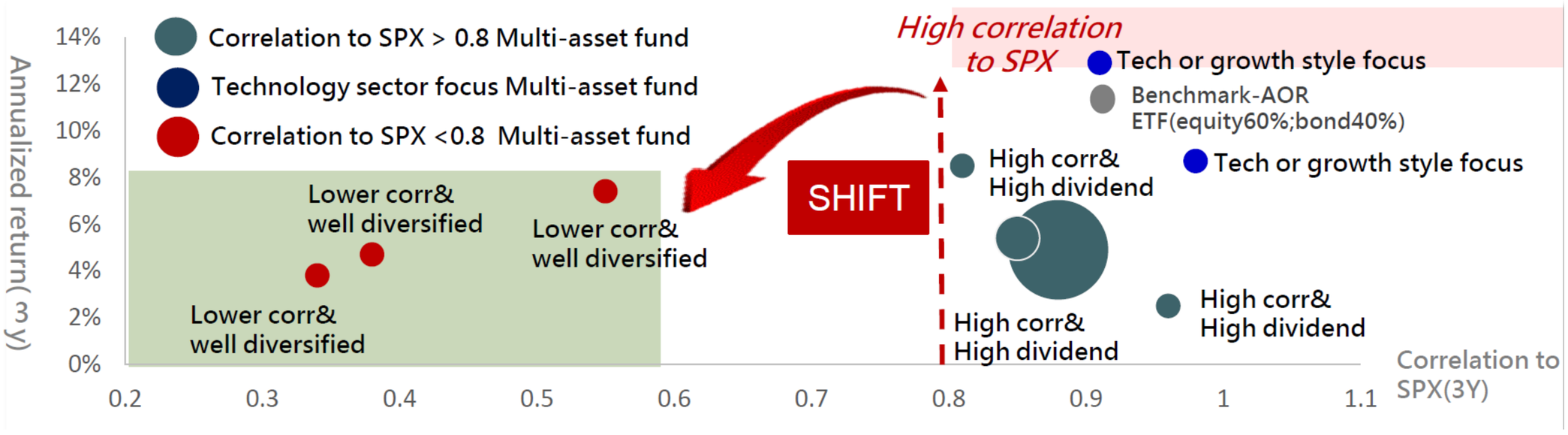


INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

LH BANK ADVISORY

Volatility Control Mechanism : กลยุทธ์ที่ 2. เน้น Core Port ด้วยการจัดพอร์ตกองทุน Global Multi-Asset		
Key highlights	**Product Strategy**	**Fund Recommend**
ตลอดปีที่ผ่านมาตลาดหุ้นสหรัฐฯ ถูกขับเคลื่อนอย่างโดดเด่น จากกลุ่มหุ้น 7 magnificent ขณะที่ Fed ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยจนอยู่ในระดับสูง 5.25-5.50% ส่งผลให้เวลานี้มูลค่าหุ้นกลุ่มดังกล่าวมีความแพงเมื่อเทียบกับผลตอบแทนพันธบัตร (Earning Yield Gap) จึงเป็นเหตุให้ปีหน้ามีโอกาสเกิด Sector rotation และทำให้ตลาดเผชิญความผันผวน ทาง LH Bank Advisory แนะนำกลยุทธ์การลงทุน ดังนี้ • ด้วยกองทุน Global Allocation หรือ Multi Asset Fund ที่กระจายการลงทุนในหลากหลายสินทรัพย์ซึ่งมีความสหสัมพันธ์ (Correlation) ระหว่างสินทรัพย์ลงทุนในพอร์ตต่ำ • เน้น Selective Buy หุ้นเติบโตคุณภาพดี (Quality Growth) และความผันผวนต่ำหรือหุ้นปันผล	• Global Allocation • Multi Asset Fund	• K-GA-A(D) • KKP GNP • LHMCMULTIUI-A

Figure 15 : Lower correlation to US or Growth style stocks with global multi-asset fund



Source: Bloomberg, CTBC, LH Bank Advisory

INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

LH BANK ADVISORY

Seek Capital Growth : กลยุทธ์ที่ 3. คัดเลือกหุ้นเติบโตคุณภาพสูง (Quality Growth)		
Key highlights	**Product Strategy**	**Fund Recommend**
ทาง LH Bank Advisory แนะนำการจัดพอร์ตที่มุ่งแสวงหากำไรในระยะยาว ด้วยการลงทุนหุ้นเติบโต ในสัดส่วน 10-20% ในพอร์ต ตามระดับความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนยอมรับได้ เพื่อสร้างผลตอบแทนที่โดดเด่นกว่าดัชนี Core Position: กลุ่มหุ้นขนาดใหญ่ที่มีลักษณะ MOAT (จากแนวคิด วอร์เรน บัฟเฟตต์) ซึ่งเป็นหุ้นที่บริษัทมีอำนาจต่อรองราคาที่สูง (Bargaining Power) รวมถึงเกาะกระแสกลุ่มหุ้นที่ได้ระโยชน์จาก Mega Trend อย่าง พลังงานสะอาด และ ESG Satellite Position: 1. กลุ่มหุ้น AI ยังถูกสนับสนุนด้วยอุปสงค์ Hardware & Software ที่ขยายตัว และปัจจัยสนับสนุนกำไรกลุ่มอุตสาหกรรมให้ขยายตัว 2. น้ำมันยังมีอานิสงส์ฝั่งอุปทานน้ำมันตึงตัว 3. ตลาดหุ้นญี่ปุ่นประเมินกำไรขยายตัว หนุนการเติบโตของค่าจ้างและเงินเฟ้อ	• กองทุน Quality Growth	• AFMOAT-HA
	• กองทุน Moderate Allocation	• KKP SG-AA
	• กองทุนที่เกาะกระแส Mega trend อย่าง AI พลังงานสะอาด และ ESG	• MRENEW-A • UESG • LHCYBER-A

Figure 16 : AI adoption helps enhance US economic growth

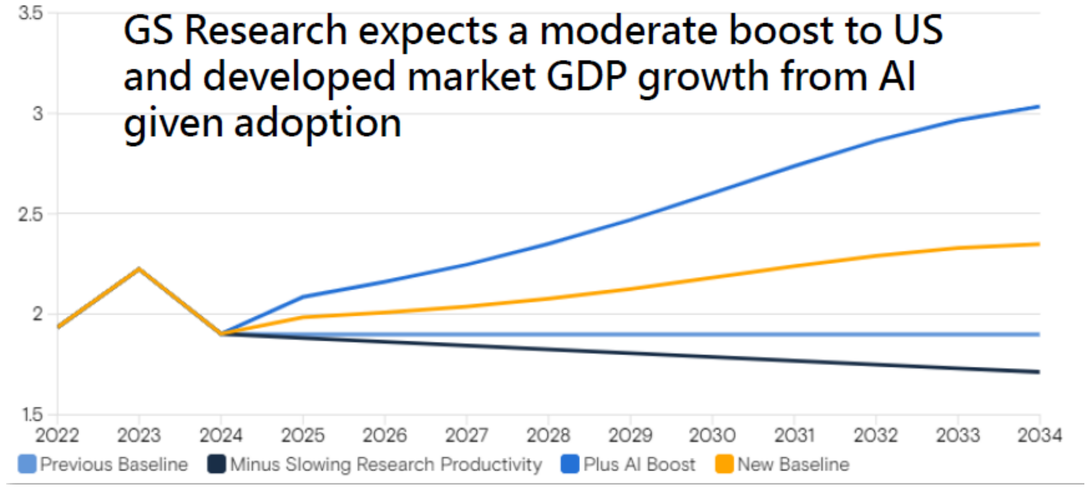
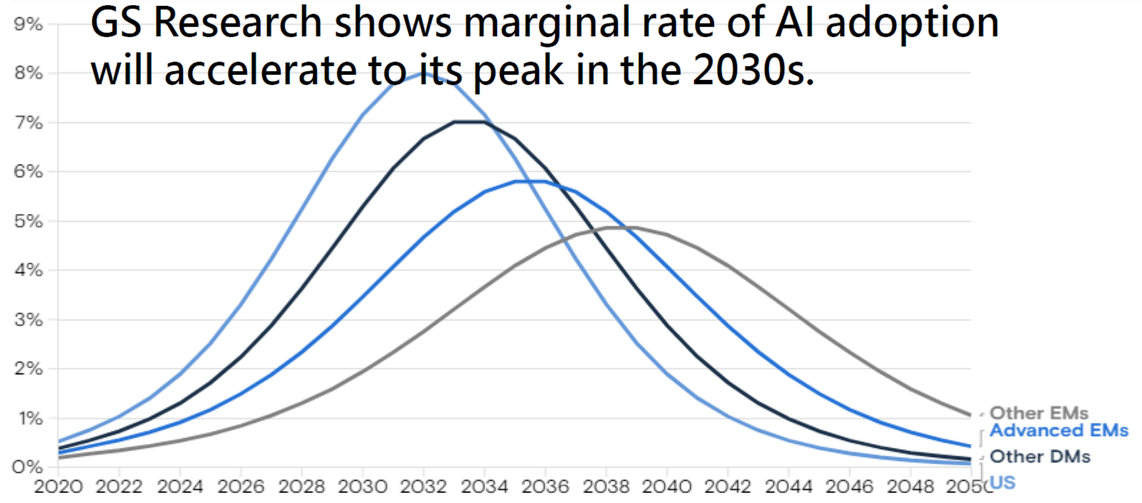


Figure 17 : Marginal AI adoption rate on the rise



Source: Goldman sack, Bloomberg, CTBC, LH Bank Advisory

MARKET RECOMMENDATION

LH BANK ADVISORY

Asset Class	Selection	View	Fund	Comment
Foreign Equity	U.S.	+1	ABAGS AFMOAT-HA	ยอดขายบ้านใหม่ในสหรัฐฯ หดตัว 5.6%MoM ในเดือนต.ค. หลังจากที่เพิ่มขึ้น 8.6% ในเดือนก.ย. ขณะที่ตัวเลข GDP ไตรมาส 3 ประมาณการครั้งที่ 2 ขยายตัว 5.2% สูงกว่าตัวเลขประมาณการครั้งที่ 1 ที่ระดับ 4.9% และสูงกว่าตัวเลขคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ที่ระดับ 5.0% ทาง LH Bank Advisory แนะนำ Let profit run จากผลของ Seasonal Effect ในไตรมาส 4 และโอกาสที่จะเกิด Santa Claus Rally และ January effect จากนั้นหาจังหวะ Take profit แล้วค่อยเข้าทะยอยสะสมใหม่เมื่อตลาดย่อตัว
	Europe	Neutral	EHD KT-EUROSM	ดัชนี PMI ภาคการผลิตของยูโรโซนในเดือนพ.ย. อยู่ที่ 43.8 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากระดับ 43.1 ในเดือนตุลาคม ส่วนดัชนี PMI ภาคบริการอยู่ที่ 48.2 ซึ่งต่ำกว่าระดับ 50 เป็นเดือนที่ 4 ติดต่อกัน สะท้อนภาพรวมเศรษฐกิจยูโรโซนที่อ่อนแอ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อในเดือนต.ค. ชะลอสู่ระดับ 2.9%YoY จากการลดลงของราคาพลังงานและอาหาร แต่ยังคงสูงกว่าระดับเป้าหมายที่ 2% ทางเรายังคงมุมมองเป็นกลางในการลงทุนหุ้นยุโรป
	Japan	+1	SCBJAPAN(A) TMBJPNAE	อัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นเป็น 3.3% ในเดือนต.ค. จาก 3.0% ในเดือนก่อนหน้า ขณะที่ดัชนี PMI ภาคการผลิตในเดือนพ.ย. อยู่ที่ 48.7 ซึ่งหดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 6 ส่วนดัชนี PMI ภาคบริการอยู่ที่ 51.7 ทางเราแนะนำให้ใช้จังหวะที่ตลาดหุ้นญี่ปุ่นปรับตัวขึ้น Let profit run และหาจังหวะปรับลดน้ำหนักการลงทุนจากแนวโน้มนโยบายการเงินที่มีโอกาสเปลี่ยนจากผ่อนคลายมาเป็นตึงตัวมากขึ้นในระยะถัดไป
	China	Neutral	ABCA-A UOBSGC	ทางการจีนกำลังร่างรายชื่อบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ 50 ราย ที่มีคุณสมบัติได้รับเงินทุนสนับสนุนจากรัฐบาลจีน ส่งผลต่อ sentiment เชิงบวกในระยะสั้น แต่หลายปัจจัยยังบ่งชี้ถึงความเปราะบางในการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน อย่างเช่น การส่งออกที่หดตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 6 เราจึงยังคงมุมมองที่เป็นกลาง ขณะที่สำหรับนักลงทุนในระยะยาวสามารถทยอยสะสม
	India	+1	KT-INDIA-A TMBINDAE	ดัชนีตลาดหุ้นอินเดียปรับตัวเพิ่มขึ้นจากค่าเงินดอลลาร์ที่อ่อนค่าลง อีกทั้งเงินเฟ้อได้ปรับลดลงมาอยู่ในกรอบเป้าหมาย ส่งผลให้ธนาคารกลางอินเดียไม่มีความจำเป็นต้องขึ้นอัตราดอกเบี้ยให้สูงขึ้น ประกอบกับตัวเลขเศรษฐกิจที่ยังคงขยายตัว จึงเป็นเหตุให้ทางเรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจของอินเดีย
	Vietnam	+1	PRINCIPAL VNEQ-A LHVN-A	ในเดือนที่ผ่านมาตลาดหุ้นเวียดนามฟื้นตัวตาม Sentiment ตลาด อีกทั้งตัวเลขเศรษฐกิจของเวียดนามยังคงขยายตัวได้ดี อย่างไรก็ตามรัฐบาลเวียดนามมีการออกมาตรการจากกฎที่ถูกกำหนดภายใต้ OECD ให้มีการจัดเก็บภาษีบริษัทต่างชาติเพิ่มขึ้นจาก 5% สู่ระดับ 15% โดยปัจจัยนี้อาจกดดันการลงทุนจากต่างชาติ และส่งผลกระทบเชิงลบต่อเศรษฐกิจเวียดนามในระยะสั้น ซึ่งเป็นความเสี่ยงเชิงระบบ ดังนั้นทาง LH Bank Advisory จึงแนะนำให้ทยอยสะสมเพื่อการลงทุนในระยะยาว
Thai Equity	Thailand	Neutral	LHSTRATEGY-A ABSM	ตลาดหุ้นไทยย่อตัวอยู่ในระดับต่ำกว่าช่วงก่อนเกิดโรคระบาด เนื่องจากแผนมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากรัฐบาลยังขาดความชัดเจน อย่างไรก็ตามทาง LH Bank Advisory ประเมินมีสภาพคล่องกลับเข้ามาในหุ้นขนาดใหญ่ของไทย จากการออกกองทุน ThaiESG ดังนั้นทางเราแนะนำการลงทุนหุ้นไทยแบบ Selective โดยเฉพาะกลุ่มที่อยู่ใน SETESG
Fixed Income	Domestic Bond	+1	KKP PLUS LHSTPLUS-A	การประชุมครั้งสุดท้ายของปี กนง. มีมติให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 2.5% ประกอบกับค่าเงินบาทแข็งค่าอย่างต่อเนื่องตาม Sentiment ตลาดตราสารหนี้ของสหรัฐฯ ด้วยเหตุนี้ทางเราแนะนำให้นักลงทุนที่ต้องการพักเงิน และไม่ต้องการรับความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน ตราสารหนี้ในประเทศสามารถตอบโจทย์การลงทุนได้
	Foreign Bond	+1	ABGFIX-A MUBONDUH-A	ในเดือนที่ผ่านมาผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง จากการเปลี่ยนท่าทีของ Fed จาก Hawkish เป็น Neutral ในการประชุม FOMC อีกทั้งตัวเลขเงินเฟ้อปรับตัวลงอย่างต่อเนื่อง ทาง LH Bank Advisory มองว่าการประชุม FOMC ในเดือนธันวาคม Fed จะคงอัตราดอกเบี้ย และมีโอกาสปรับลดอัตราดอกเบี้ยในปี 2024 จึงส่งผลให้ตลาดตราสารหนี้ยังคงมีความน่าสนใจเนื่องจากผลตอบแทนอยู่ในระดับสูง และทางเราแนะนำแบ่งเงินลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นเพื่อรับอานิสงส์จากนโยบายดอกเบี้ยที่สูงและยาวนาน
Alternative Asset	Property/REIT	+1	KT-PROPERTY-A	LH Bank Advisory คาดเกิดการฟื้นของภาคอสังหาฯ หลังผลตอบแทนพันธบัตร (Bond Yield) ปรับลดลง แต่อยู่ในระดับสูง ทำให้เงินลงทุนไหลกลับเข้ากลุ่มที่จ่ายปันผลสูง อย่างไรก็ตามบรรยากาศตลาดอสังหาฯ ทั่วโลกยังคงชะลอตัว เนื่องจากอุปสงค์การเช่าและขยายการลงทุนก่อสร้างของอสังหาฯ ปรับลดลงรับแรงกดดันของอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูง
	Gold	+1	SCBGOLDH	ราคาทองคำได้รับอานิสงส์ของค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่าลง หลังตลาดคาดว่าอัตราดอกเบี้ยอยู่จุดสูงสุดของวัฏจักร ขณะที่อุปสงค์ทองคำยังคงขยายตัวจากธนาคารกลางทั่วโลกที่ต้องการเพิ่มทองคำในทุนสำรอง เพื่อหลีกเลี่ยงรับผลกระทบการอ่อนค่าลงของดอลลาร์ และวิกฤตเศรษฐกิจ ทางเราแนะนำ สามารถทำกำไรระยะสั้นในทองคำ และกลับมาทยอยสะสมเมื่อปรับฐาน
	Oil	Neutral	KT-ENERGY	LH Bank Advisory ประเมินว่า ข้อตกลงการประชุม OPEC+ สามารถบรรลุข้อตกลงที่พิจารณาลดการผลิตน้ำมันเพิ่มเติมมากถึง 1 ล้านบาร์เรลต่อวัน โดยซาอุดีอาระเบียยังได้เรียกร้องให้สมาชิกอื่นๆ ลดโควต้าการผลิตเพื่อรักษาเสถียรภาพของตลาด หลังอุปสงค์น้ำมันยังชะลอตัวตามเศรษฐกิจจีนและยุโรป ทั้งนี้นักลงทุนสามารถเก็งกำไรในราคาน้ำมัน ในกรอบแคบ (Brent Spot) 75-85 $ต่อบาร์เรล
	Thematic	+1	LHCYBER-A	เนื่องจากในปัจจุบัน ความนิยมในการจัดเก็บข้อมูลใน Cloud มีมากขึ้น และ iot ที่เชื่อมระหว่างอุปกรณ์เติบโตอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้มีการเติบโตของ AI เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามยังคงมีความเสียหายจาก Cyber Attack ในรอบ 5 ปี กว่า 1.3 หมื่นล้านครั้ง บ่งชี้ความเสี่ยงของการใช้เทคโนโลยีมากขึ้น ดังนั้นทางเราแนะนำนักลงทุนซื้อเมื่อพักฐาน เพื่อการเติบโตในระยะยาวโดยการติดตามจากดัชนี Global X Cybersecurity ETF (BUG)

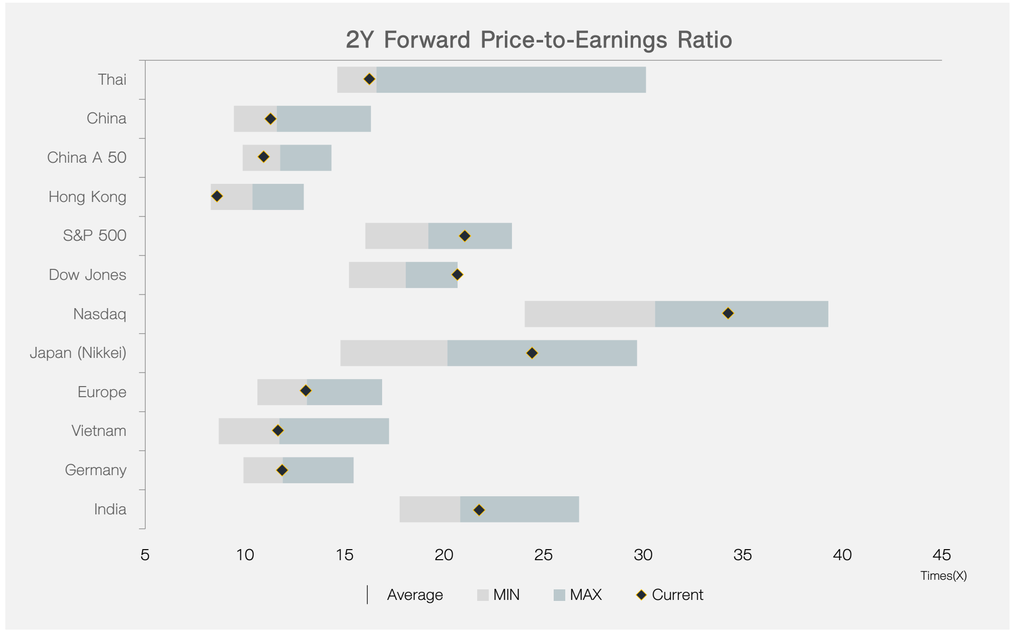
MARKET EVENT AND VALUATION

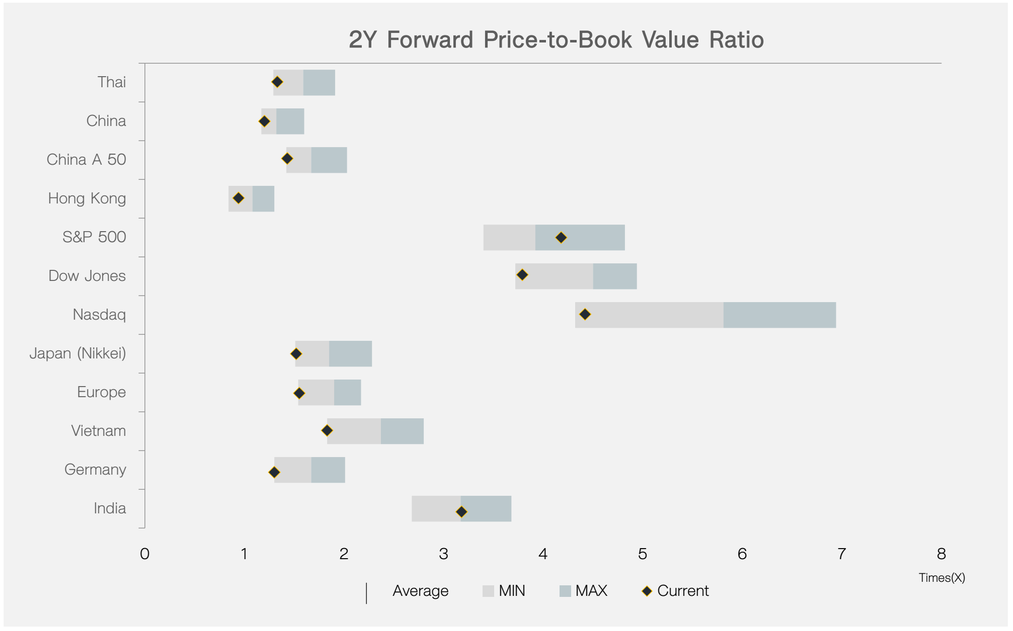
LH BANK ADVISORY

Date	Countries	Major Events	Expected	Previous
05-Dec-23	China	Caixin Services PMI (Nov)		50.4
	US	ISM Services PMI (Nov)		51.8
		JOLTs Job Openings (Oct)		9.553M
07-Dec-23	China	Balance of Trade (Nov)		$56.53B
	Thailand	Core Inflation Rate YoY (Nov)		0.66%
		Inflation Rate YoY (Nov)		-0.31%
08-Dec-23	Japan	Current Account (Oct)		¥2723.6B
		GDP Growth Annualized Final (Q3)		4.5%
	India	RBI Interest Rate Decision		6.5%
	US	Non Farm Payrolls (Nov)		150K
		Unemployment Rate (Nov)		3.9%
		Michigan Consumer Sentiment Prel (Dec)		61.3
09-Dec-23	China	Inflation Rate YoY (Nov)		-0.2%

MARKET EVENT AND VALUATION

LH BANK ADVISORY

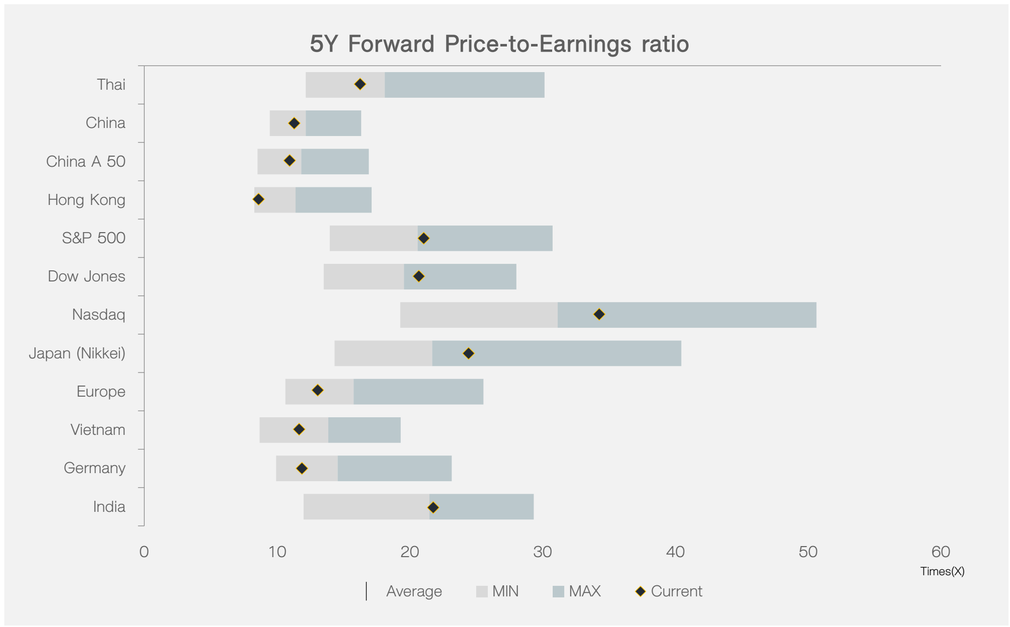


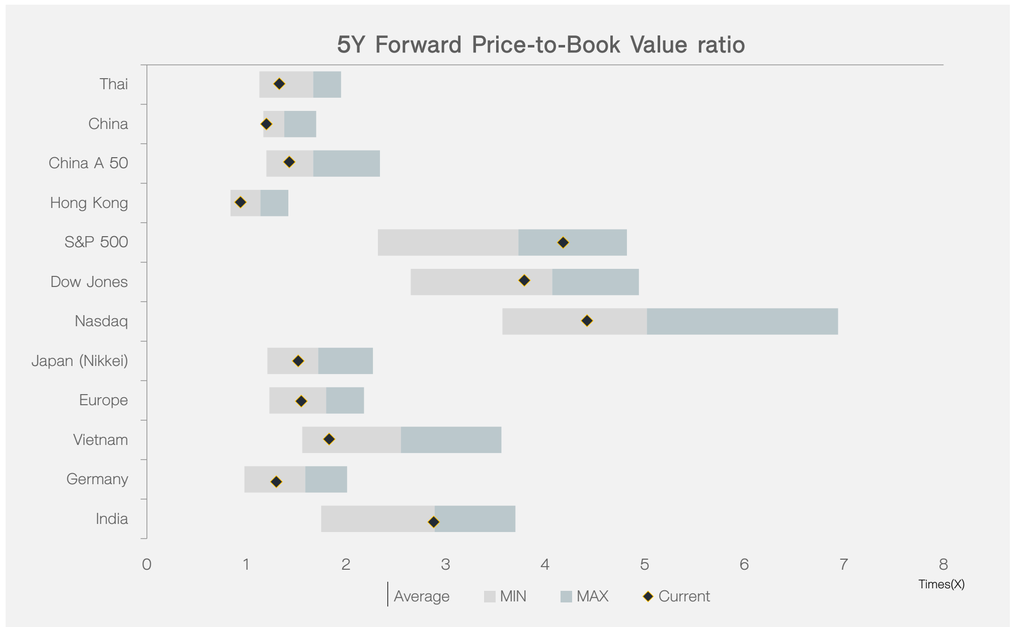


Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of as of 30 Nov 2023

MARKET EVENT AND VALUATION

LH BANK ADVISORY





Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of as of 30 Nov 2023

Profita
by LH BANK

ห้ามพลาด! 1 พ.ค. 66 – 31 ธ.ค. 66

โปรฯ สุดคุ้ม

Free Fund Back

รับกองทุน LHGROWTH-A สูงสุด 200 บาท*

คุ้มที่ 1 เพียงดาวน์โหลด ลงทะเบียน และเปิดบัญชีกองทุนครั้งแรก รับฟรี! หน่วยลงทุน **100** บาท

คุ้มที่ 2 ลงทุนครั้งแรก 50,000 บาทขึ้นไป รับฟรี! หน่วยลงทุน **100** บาท

GET IT ON Google Play | Available on the App Store

Download Now!

*เงื่อนไขเป็นไปตามที่ธนาคารกำหนด

การลงทุนมีความเสี่ยงผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้าเงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน

LH BANK

ADVISORY

THANK YOU