

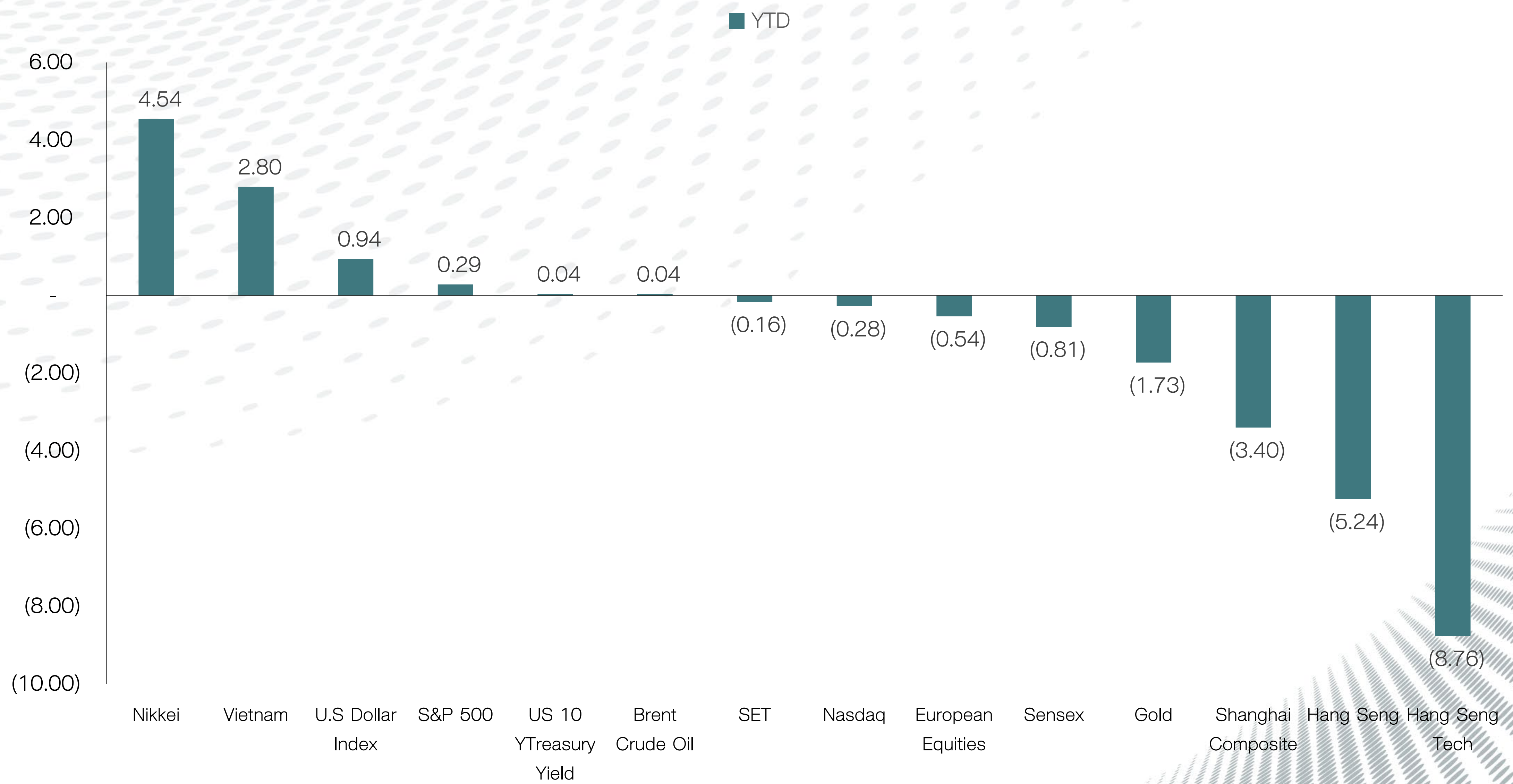
# ASIAN INVESTMENT OPPORTUNITIES

- จากสุนทรพจน์ปีใหม่ของปธน. สี จิ้นผิง ของจีน ได้มีคำพูดมากมายเกี่ยวกับ “High-Quality Development” และ 3 ทางใหม่ที่เป็นแนวทางของนโยบายทางเศรษฐกิจจีน ในปีนี้ ทาง LH Bank Advisory ได้ประเมิน 3 ทางใหม่ดังกล่าว พบว่าไม่ได้มุ่งแก้ปัญหาในภาคอสังหาฯ อย่างที่ผ่านมา แต่เน้นการเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตทั้งระบบ ดังนั้นปีนี้มีโอกาสที่เศรษฐกิจจีนยังมีความเสียหายจากภาคอสังหาฯ และไม่สามารถหลุดพ้นเงินฝืด ทางเราจึงแนะนำกระจายการลงทุนไปยังเอเชียที่ได้รับประโยชน์หากเศรษฐกิจจีนฟื้นตัว และการสิ้นสุดวัฏจักรปรับขึ้นดอกเบี้ยสหรัฐฯ
- ปัจจุบันเวียดนามยังคงอยู่ในกลุ่มตลาดชายขอบ (Frontier Market) และอยู่ในรายการ Watchlist ของตลาดเกิดใหม่ ระดับ 2 (Secondary Emerging Market) จากประกาศของ FTSE Russell โดยยังไม่ผ่านเกณฑ์การชำระบัญชี ซึ่งปัจจุบันนักลงทุนต่างชาติต้องฝากเงินในสกุลเงินท้องถิ่นในบัญชีก่อนทำธุรกรรมการซื้อ (Pre-funding) ซึ่งหากเวียดนามสามารถยกเลิกเกณฑ์ Pre-funding และบรรลุเงื่อนไขต่างๆ แล้ว จะสามารถดึงดูดเงินทุนให้เข้ามาสู่ตลาดหุ้นเวียดนามได้มากขึ้น
- นักลงทุนคาด กนง. ปรับลดอัตราดอกเบี้ย หลังจากที่ กนง. ส่งสัญญาณยุติการขึ้นอัตราดอกเบี้ย ขณะที่ Bloomberg คาดการณ์ GDP ไทยโต 3.5%YoY ส่งผลให้ REITs มีโอกาส Upside อย่างไรก็ตามควรเลือกลงทุนจากกลุ่มที่อัตราการเข้าพัก (Occupancy Rate) มีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นอย่างกลุ่มโรงแรมที่ได้านิสงส์จากการฟื้นตัวของธุรกิจท่องเที่ยว



# ASSETS IN REVIEW

Selected asset performance , 2024 year-to-date and range



Source : Bloomberg , LH Bank Advisory  
as of 11 Jan 2024

# MARKET EVENT

Date	Countries	Major Events	Expected	Previous
15-Jan-24	EU	Balance of Trade (Nov)		€11.1B
16-Jan-24	UK	Unemployment Rate (Nov)		4.2%
17-Jan-24	China	GDP Growth Rate YoY Q4		4.9%
		Industrial Production YoY (Dec)		6.6%
	UK	Inflation Rate YoY (Dec)		3.9%
	US	Retail Sales MoM (Dec)		0.3%
18-Jan-24	US	Building Permits Prel (Dec)		1.467M
19-Jan-24	Japan	Inflation Rate YoY (Dec)		2.8%
	UK	Retail Sales MoM (Dec)		1.3%
	US	Michigan Consumer Sentiment Prel (Jan)		69.7



# TOPIC FOCUS

## Unclear , More Massage

ประธานาธิบดีสี จิ้นผิง กล่าวสุนทรพจน์ในปีใหม่ด้วยคำพูดมากมายถึง “High-Quality Development” และ 3 ทางใหม่ ที่เป็นแนวทางของนโยบายทางเศรษฐกิจจีน ขณะที่เนื้อหาโดยรวมไม่ได้เผยแพร่รายละเอียดของนโยบาย จนสร้างความกังวลใจแก่นักลงทุนที่ติดตามว่า **ปีมังกรนี้เงินจะหนีเงินฝืดได้หรือไม่?** หลังภาวะถดถอยของอสังหาริมทรัพย์ยังคงจุดความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและธุรกิจ

ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory ได้เคยประเมินในปีที่ผ่านมาว่า จีนจำเป็นต้องมีนโยบายสนับสนุนและกระตุ้นภาคการผลิต ซึ่งเป็นสัดส่วนใหญ่ถึง 52.8% ของ GDP(2022) เพื่อช่วยให้เศรษฐกิจจีนหลีกเลี่ยงการเกิดภาวะเศรษฐกิจซบเซา และในเวลานี้ทางเราเริ่มเห็นสัญญาณว่า ในปี 2024 จีนจะเริ่มให้น้ำหนักสนับสนุนภาคการผลิตมากกว่าที่ผ่านมา จากสุนทรพจน์ปีใหม่ที่พูดถึง 3 ทางใหม่ที่เปลี่ยนจาก 3 ทางเดิม คือ ‘การลงทุน + ที่อยู่อาศัย + การส่งออก’ เป็นการขับเคลื่อนด้วย **‘อุปสงค์ภายในประเทศ + การผลิต + ความเป็นกลางทางคาร์บอน’** หากพิจารณาในภาพกว้าง พบว่าแนวทางใหม่นี้มีนัยยะไปที่การบริโภคและการพัฒนาภาคการผลิตในระบบเศรษฐกิจมากกว่าอันเดิม แต่ถึงกระนั้นได้สะท้อนถึงความเสี่ยงในภาคอสังหาฯ ให้ยังคงซบเซาต่อ เพราะปีนี้อาจไม่มีนโยบายที่เลือกแก้เฉพาะภาคอสังหาฯอย่างที่ผ่านมา ทำให้การปล่อยสินเชื่อกใหม่จากธนาคารจีนกับภาคอสังหาฯขยายตัวต่ำกว่าภาคอุตสาหกรรมอื่น ดังนั้นเมื่อประเมินผลลัพธ์ของแนวทางนโยบายกับความเสียหายจากปัญหาอสังหาฯ พบว่าไม่สามารถชดเชยความเสียหายจากปัญหาอสังหาฯ ที่เผชิญอยู่ได้ในเวลาอันสั้น และเป็นเหตุให้เศรษฐกิจจีนชะลอการเติบโต เพราะภาคอสังหาฯ คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 30% ของ GDP ส่งผลต่อประมาณการ GDP ของจีนที่ตลาดประเมินในปี 2024 และ 2025 ขยายตัวในระดับต่ำกว่า 5% และในขณะเดียวกันจีนยังคงมีความเสี่ยงที่จะเผชิญกับภาวะเงินฝืดจากราคาสงหาฯ ที่ตกต่ำอยู่อีกด้วย

ในช่วงแรกของปี 2024 มุมมองการลงทุนหุ้นจีนทางเราให้เป็นเชิงลบ เพราะยังไม่มีมาตรการชัดเจนของนโยบายที่จะออกมาช่วยเศรษฐกิจจีนให้ผ่านพ้นภาวะเงินฝืด ขณะที่ผลตอบแทนการลงทุนตลาดหุ้นในประเทศที่เศรษฐกิจอยู่ในภาวะเงินฝืดนั้น ผลตอบแทนการลงทุนของตลาดดังกล่าวจะ Underperform เมื่อเทียบกับการลงทุนในประเทศที่เงินเฟ้ออยู่ในระดับเหมาะสมสำหรับการเติบโตทางเศรษฐกิจ ทางเราจึงแนะนำกระจายการลงทุนไปยังประเทศที่ได้ประโยชน์หากเศรษฐกิจจีนมีการฟื้นตัว อย่างกลุ่มประเทศเอเชีย (Asia) มากกว่าอยู่ในจีนประเทศเดียว อีกทั้งจากสัญญาณสิ้นสุดการปรับขึ้นดอกเบี้ยสหรัฐฯ ทำให้ค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่าลง สร้างอานิสงส์แก่สกุลเงินของเอเชียให้มีเสถียรภาพมากขึ้น

สำหรับนักลงทุนที่แสวงหาผลตอบแทนระยะยาวและรับความเสี่ยงได้มาก การเลือกลงทุนใน Asia Technology มีความน่าสนใจ ซึ่งได้รับอานิสงส์ตามกระแส Mega trend ในฐานะเป็น Supply chain ของสินค้าเทคโนโลยีขั้นสูงและพลังงานสะอาด ที่ส่งออกสู่ตลาดโลก ขณะที่เมื่อพิจารณาราคาหุ้นเทคโนโลยีในเอเชียแปซิฟิก พบว่าอยู่ในระดับค่าเฉลี่ยและการปรับเพิ่มขึ้นของราคายังคง Laggard เมื่อเทียบกับ US Tech มาก ทำให้เห็น Upside ในสินทรัพย์ดังกล่าว กองทุนที่แนะนำ คือ กองทุนเปิดเค เอเชีย เทคโนโลยี หุ้นทุน (K-A TECH) มี Master Fund เป็น JPMorgan Pacific Technology ซึ่งลงทุนในหุ้นเทคโนโลยีมีคุณภาพและเติบโตสูงในภูมิภาคเอเชีย โดยครอบคลุมประเทศทั้ง ญี่ปุ่น(34%) จีน(25%) ไต้หวัน(20%) เกาหลีใต้(14%) อินเดีย(5%) และอาเซียน เป็นต้น ทั้งนี้กลยุทธ์การลงทุนผ่าน 3 อิม ได้แก่ ผู้นำอุตสาหกรรมการผลิต การบริโภคผ่านช่องทางดิจิทัล และการเปลี่ยนแปลงภาคองค์กร

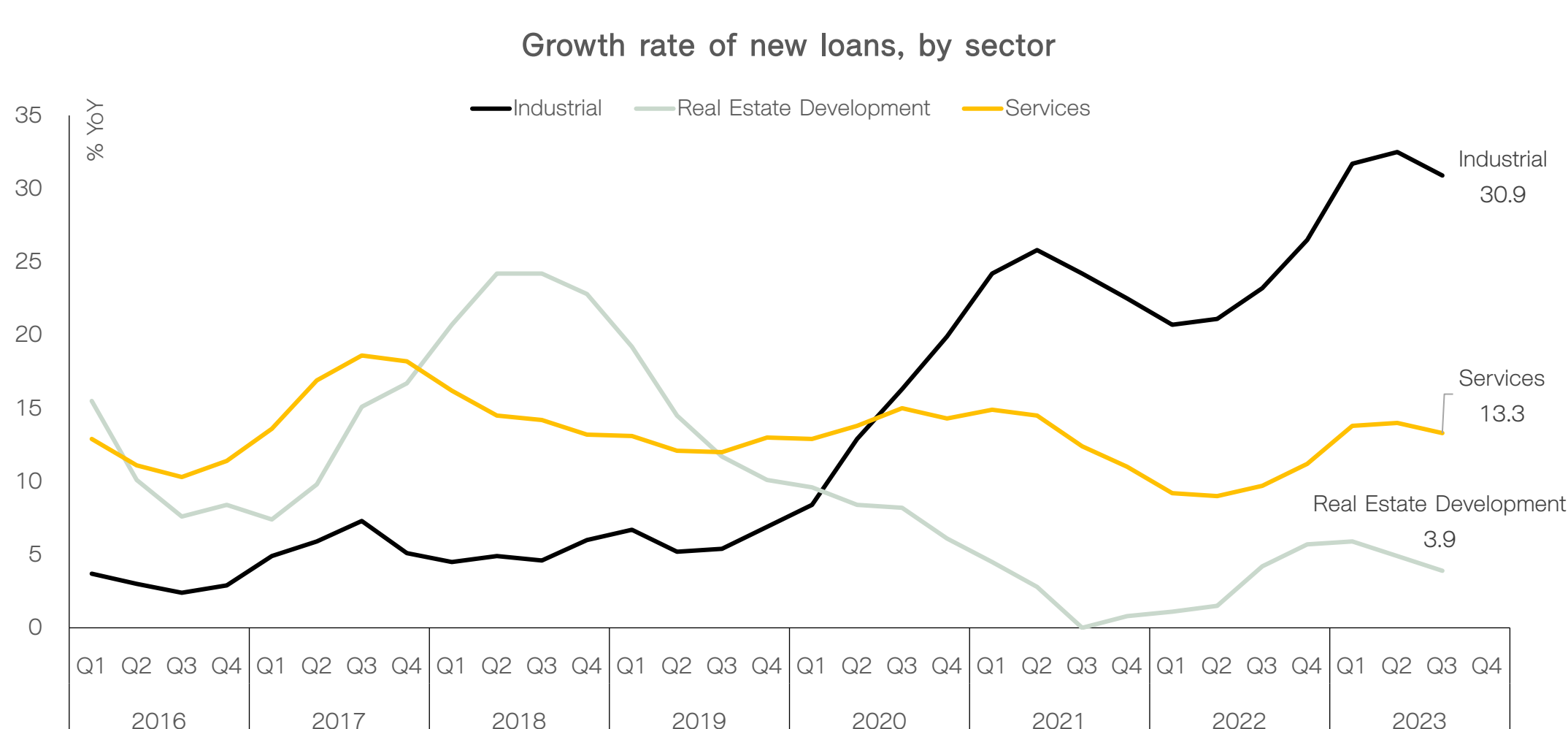
Figure 1

### 1.1 What China Means by 'High-Quality Development'

Characteristic	Way to measure
Innovation as a growth driver	R&D investment, labor productivity, advanced manufacturing
Coordinated development	High-tech manufacturing output, a more balanced economic structure, reduced regional imbalances
Green energy	Pollution reduction, energy conservation
Reform and opening up	Growth in foreign trade and foreign direct investment, number of countries involved with the Belt & Road Initiative
People's livelihoods	New jobs created, growth in household disposable income
Growth rate	Economic expansion should be maintained at a certain level

Source : Bloomberg , LH Bank Advisory

### 1.2 Money For Manufacturing

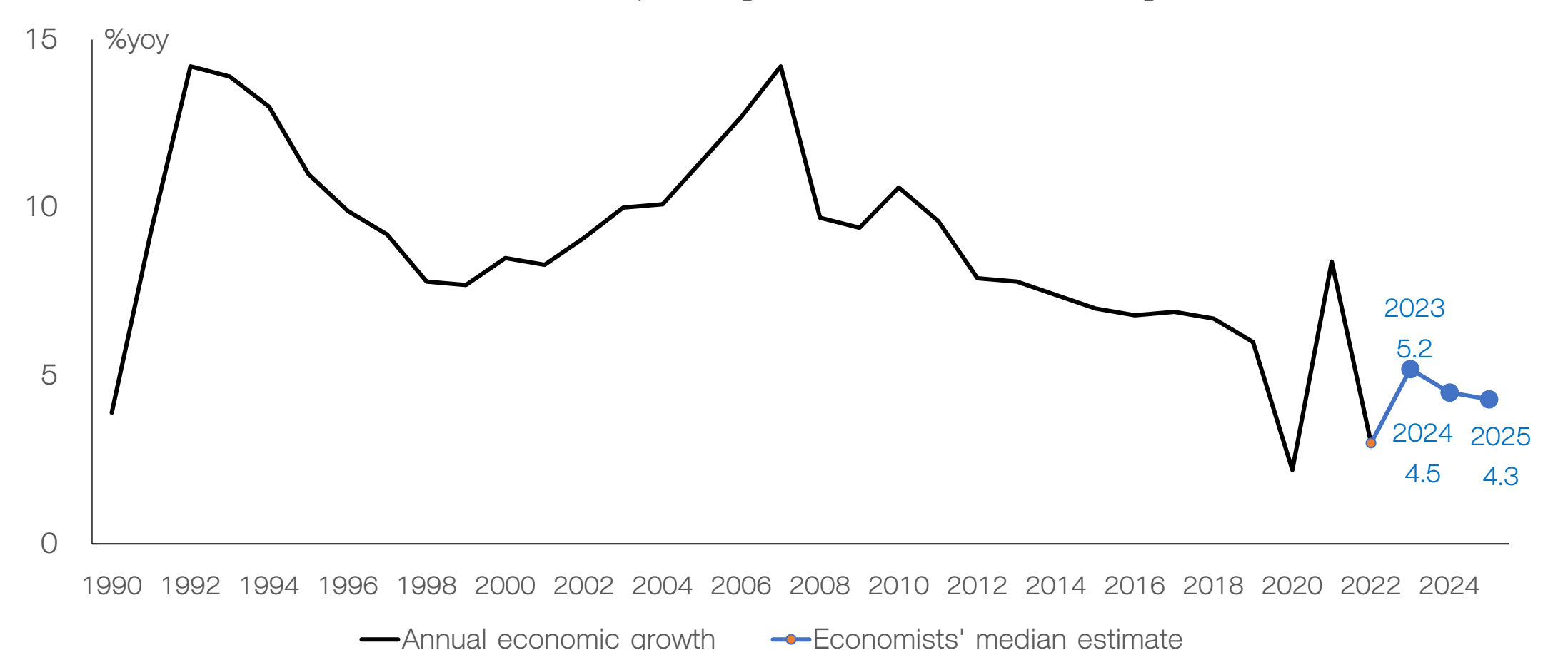


Source : Bloomberg , LH Bank Advisory

Figure 2

### 2.1 China's Economic Growth Rate Is Cooling

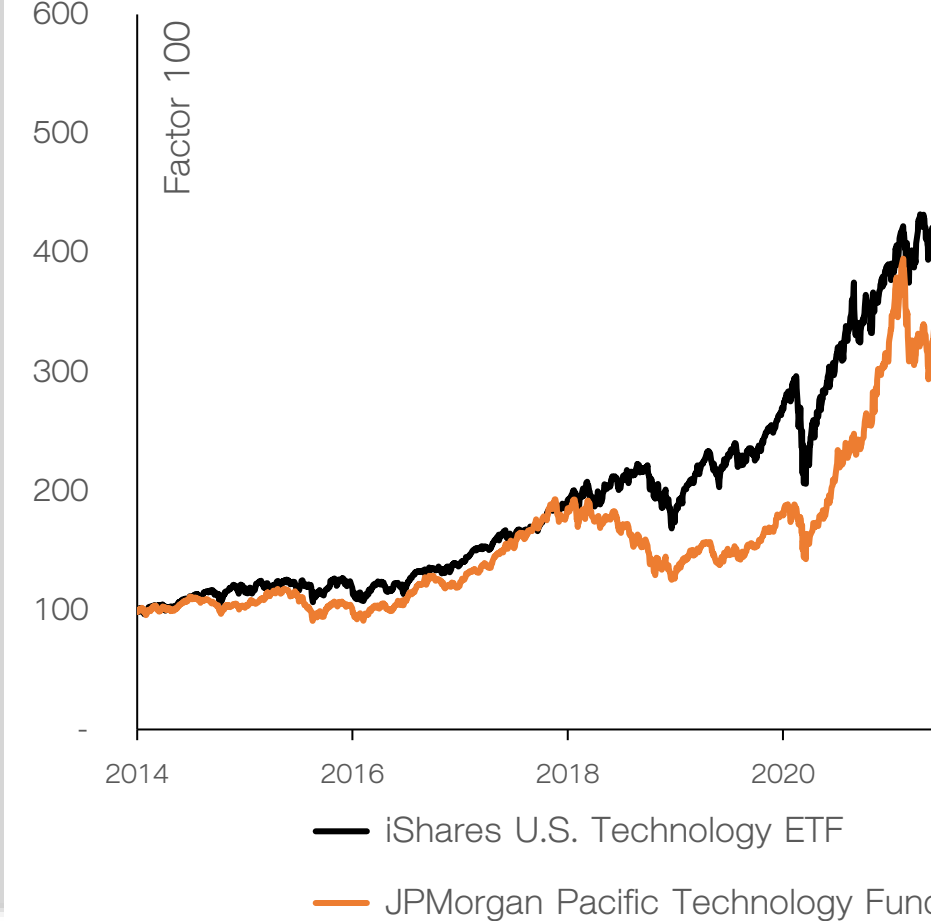
Economists see GDP expanding around 5% or less through 2025



Source : Bloomberg , LH Bank Advisory

### 2.2 กองทุนเปิดเค เอเชีย เทคโนโลยีหุ้นทุน (K-A TECH)

#### Pacific Tech versus US Tech



**การบริโภคผ่านช่องทางดิจิทัล**

- E-commerce
- Gaming
- Online Entertainment
- Streaming
- Health Care

**การบริการลงทุนในต่างประเทศ**

ประเทศ	% NAV
JAPAN	34.40
CHINA	25.30
TAINAN, PROVINCE OF CHINA	19.70
KOREA, REPUBLIC OF	14.30
INDIA	5.40

**การบริการลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรม**

อุตสาหกรรม	% NAV
Information Technology	63.70
Communication Services	13.30
Consumer Discretionary	8.60
Industrials	6.60
Health Care	4.90

**ผู้นำอุตสาหกรรมการผลิต**

- Automotive/Transportation
- Specialty Stores
- Home Equipment
- Energy Automation
- EVs
- Biotech

**การเปลี่ยนแปลงภาคองค์กร**

- Enterprise Software
- Payment Fintech
- Cloud Transition
- Data Center / Networks
- Consulting

ชื่อบุคคล	% NAV
SK Hynix	7.66
Samsung Electronics	6.81
TAMAM SEMICONDUCTOR MANUFACTURING	5.04
NetEase	4.50
SCREEN HOLDINGS	4.21

Source : Bloomberg, K-A TECH , LH Bank Advisory



# TOPIC FOCUS

## Vietnam: A Step Closer to Emerging Market

เวียดนามยังคงอยู่ในกลุ่มตลาดชายขอบ (Frontier Market) และอยู่ในรายการ Watchlist ของตลาดเกิดใหม่ ระดับ 2 (Secondary Emerging Market) จากประกาศของ FTSE Russell ตั้งแต่ปี 2018 ซึ่งปัจจุบันตลาดหุ้นเวียดนามสามารถบรรลุหลักเกณฑ์ของตลาดหุ้นในประเทศตลาดเกิดใหม่ตามเกณฑ์ FTSE แยกข้อจากทั้งหมดเก้าข้อของตัวชี้วัดเชิงคุณภาพ โดยยังไม่ผ่านเกณฑ์การชำระบัญชี ซึ่งปัจจุบันนักลงทุนต่างชาติต้องฝากเงินในสกุลเงินท้องถิ่น (ดองเวียดนาม) ในบัญชีก่อนทำธุรกรรมการซื้อ (Pre-funding) ขณะที่ทาง FTSE ระบุว่าตามหลักปฏิบัติระหว่างประเทศ นักลงทุนสถาบันต่างประเทศไม่จำเป็นต้องโอนเงินเข้าประเทศก่อนซื้อหลักทรัพย์ และจะต้องโอนเงินหลังจากธุรกรรมการซื้อสำเร็จเท่านั้น (T+2) ทั้งนี้หากเวียดนามสามารถยกเลิกเกณฑ์ Pre-funding ได้ในไตรมาส 1/2024 ทาง FTSE จะต้องใช้เวลาประมาณ 6 เดือนถึง 1 ปีในการทบทวนเพื่อประเมินการยกระดับสู่สถานะตลาดเกิดใหม่ ซึ่งหากบรรลุเงื่อนไขต่างๆ แล้ว จะสามารถดึงดูดเงินทุนให้เข้ามาสู่ตลาดหุ้นเวียดนามได้มากขึ้น

เมื่อพิจารณาแนวโน้มทางเศรษฐกิจของเวียดนาม การส่งออกของเวียดนามที่หดตัว 4.4% ในปี 2023 จากเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว อย่างไรก็ตาม การส่งออกมีทิศทางฟื้นตัวต่อเนื่องเมื่อเทียบรายเดือน โดยเพิ่มขึ้น 13.1%YoY ในเดือนธ.ค. 2023 ขยายตัวเป็นเดือนที่ 4 ติดต่อกัน และจากความแข็งแกร่งทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ และการลดลงของสินค้าคงคลังในสหรัฐฯ ซึ่งเป็นตลาดส่งออกหลักของเวียดนาม จะเป็นแรงหนุนการฟื้นตัวของการส่งออก

นอกจากนี้ เวียดนามได้รับการปรับเพิ่มอันดับความน่าเชื่อถือประเทศ โดย Fitch Ratings จาก จาก BB เป็น BB+ โดยมีแนวโน้ม (Outlook) ที่เสถียรภาพ (Stable) ซึ่งได้รับแรงหนุนจากการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ที่แข็งแกร่ง ส่วนประเด็นที่ทางการเวียดนามปรับขึ้นภาษีบริษัทข้ามชาติเป็น 15% โดยมีผลบังคับใช้ตั้งแต่เดือนม.ค. 2024 ตามข้อตกลงสากลนั้น คาดว่าผลกระทบต่อเศรษฐกิจจะจำกัด เนื่องจากกฎระเบียบนี้มีแนวโน้มจะถูกบังคับใช้ทั่วโลกอยู่แล้ว

ส่วนภาคอสังหาริมทรัพย์มีสัญญาณการฟื้นตัว หลังจากเวียดนามออกกฎหมาย Decree 08/2023 โดยอนุญาตให้บริษัทผู้ออกตราสารหนี้ปรับโครงสร้างหนี้และขยายอายุครบกำหนดไถ่ถอนหุ้นกู้ออกไป 2 ปี โดยประมาณ 18% ของตราสารหนี้ที่ครบกำหนดในปี 2023 ได้มีการยืดอายุครบกำหนดออกไป ซึ่งช่วยเสริมสภาพคล่องให้กับบริษัทพัฒนาอสังหาฯ

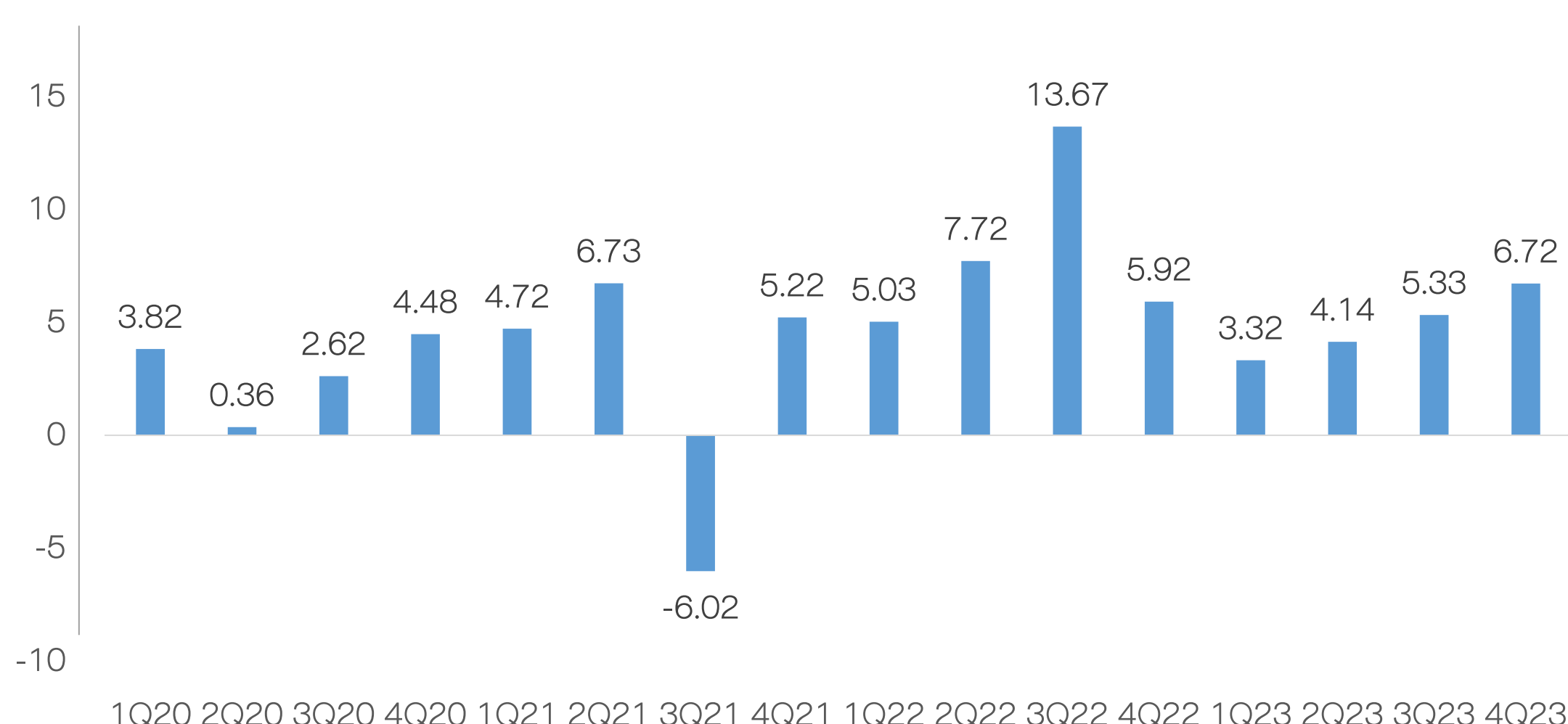
ทั้งนี้จาก Bloomberg Consensus คาดว่ากำไรต่อหุ้น (EPS) ของดัชนี VNINDEX ปี 2024 จะเติบโตถึง 30% ส่งผลให้ Forward P/E ratio อยู่ที่ระดับเพียง 9.8 เท่า ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีที่ระดับ 13.8 เท่า โดยยอดค้าปลีกขยายตัว 9.3%YoY ในเดือนธ.ค. เทียบกับ 10.1%YoY ในเดือนก่อนหน้า และดัชนีการผลิตภาคอุตสาหกรรมเติบโต 5.8%YoY ในเดือนธ.ค. เร่งตัวขึ้นจาก 5%YoY ในเดือนก่อนหน้า บ่งชี้แนวโน้มกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้นและการฟื้นตัวของการบริโภคภายในประเทศ ส่งผลให้ GDP ขยายตัวจาก 5.5%YoY ใน 3Q23 เป็น 6.7%YoY ใน 4Q23 และคาดการณ์ GDP ปี 2024-2025 อยู่ที่ระดับประมาณ 6%

Figure 3

Vietnam Key macro indicators

Item	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
Real GDP (YoY%)	2.9	2.6	8.0	5.1	6.0	6.3
CPI (YoY%)	3.2	1.8	3.2	3.3	3.5	3.2
Current Account Balance (% of GDP)	4.4	-2.2	-0.2	1.9	3.2	3.0
Central Bank Rate (%)	4.0	4.0	6.0	4.5	4.55	4.35
Employment Rate (%)	2.6	3.1	2.3	2.3	2.2	2.2
Exchange Rate (USDVND)	23,098	22,826	23,633	24,269	23,675	23,250

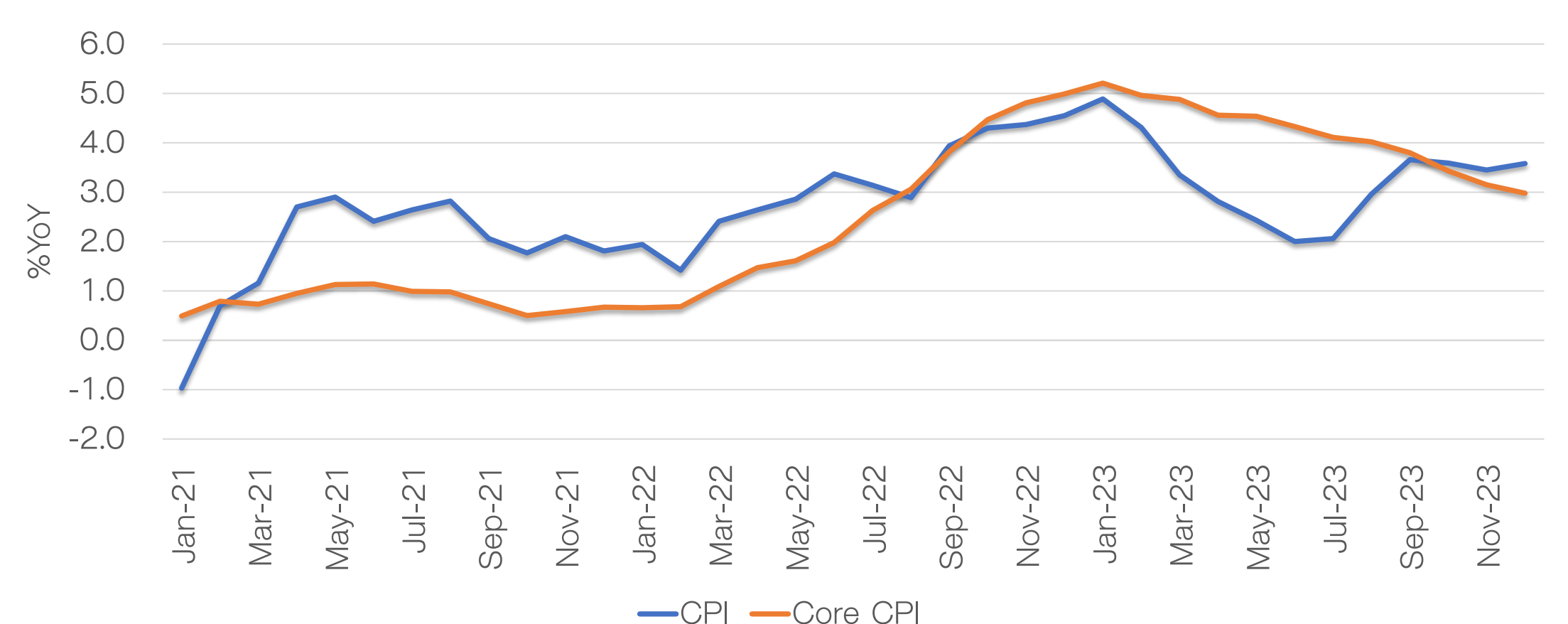
Vietnam Gross Domestic Product (%YoY)



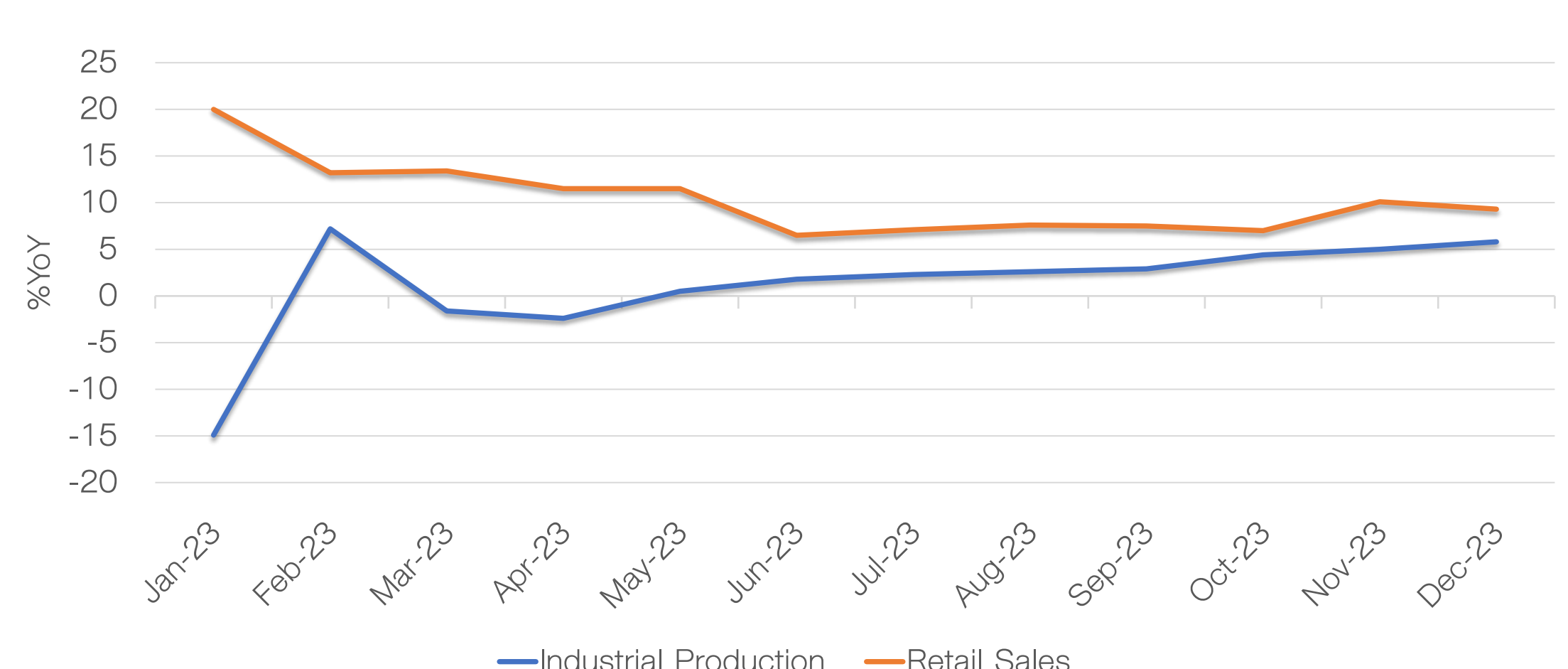
Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Figure 4

Vietnam Inflation Rate



Vietnam Industrial Production & Retail Sales



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory



# TOPIC FOCUS

## Thai REITs recover on rate cut

ณ ปัจจุบันที่ภาพรวมเศรษฐกิจถูกปกคลุมด้วยความคาดหวังในการลดอัตราดอกเบี้ย รวมถึงประเทศไทยที่หลังจาก กนง. มีมติให้คงอัตราดอกเบี้ย ตลาดให้น้ำหนักของการลดอัตราดอกเบี้ยไปแล้ว เนื่องจากกระทรวงพาณิชย์คาดว่าเงินเฟ้อไทยเดือน ม.ค. 2024 มีโอกาสติดลบเป็นเดือนที่ 4 จากราคาน้ำมันโลกที่ปรับตัวลดลง และยังอยู่ในช่วงที่ภาครัฐช่วยลดค่าครองชีพ พร้อมกันนี้ยังได้ประเมินเงินเฟ้อปี 2024 เฉลี่ยอยู่ที่ 0.7% เมื่อเทียบกับปีก่อน จึงส่งผลให้มี Fund Flow เข้ามาในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ไทยอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับเมื่อพิจารณาจาก Valuation พบว่า Yield Spread ระหว่าง Dividend Yield ของ REITs และ Bond Yield 10 ปี ของไทย อยู่ในระดับ 5.4% สูงกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปี ที่ 4.4% ซึ่งถือว่ากองทุน REITs ไทย มี Valuation ค่อนข้างน่าสนใจในภาพรวม อย่างไรก็ตาม REITs ไทย มีการเติบโตหลังจากช่วงโควิด-19 แบบ K-Shape ส่งผลให้แต่ละกลุ่มมีการปรับตัวในทิศทางที่แตกต่างกัน

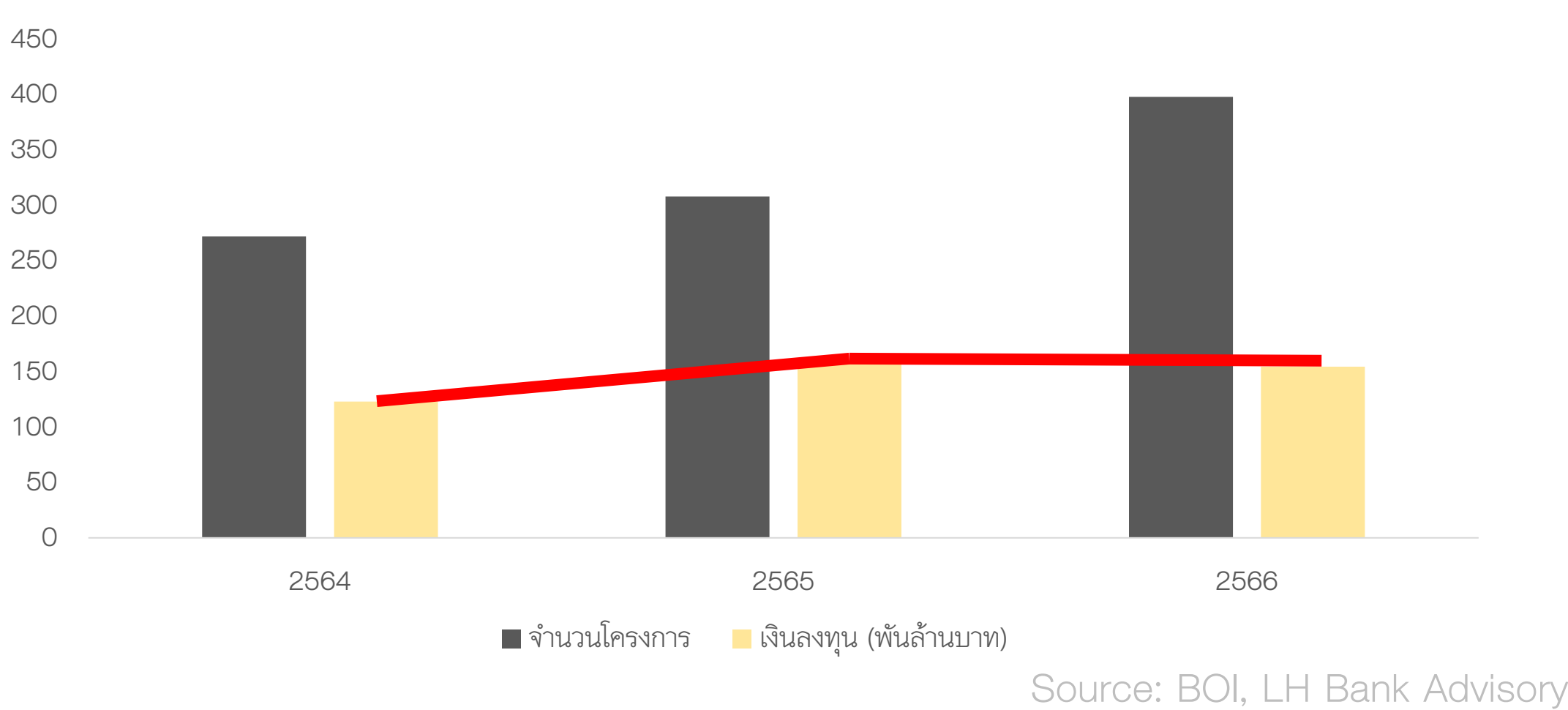
อย่างไรก็ตาม REITs ไม่ใช่ตราสารหนี้ที่จะประเมินค่าจากเพียงอัตราดอกเบี้ยหน้าตัว, ระยะเวลา และอัตราผลตอบแทนคาดหวังเท่านั้น แต่ยังคงคำนึงถึงอัตราการเข้าพัก (Occupancy Rate) จะเห็นได้ว่าช่วงปี 2017 ที่เศรษฐกิจไทยมีการเติบโตแบบค่อยเป็นค่อยไป REITs ไทยจะปรับตัว Sideway ซึ่งในปี 2024 ทาง Bloomberg จะประมาณการ GDP ไทย ขยายตัวได้ 3.5% YoY ส่งผลให้ REITs มีโอกาส Upside อย่างไรก็ตามควรเลือกลงทุนจากกลุ่มที่มีแนวโน้มอัตราการเข้าพักที่สูงขึ้นจากปัจจัยดังนี้

- อุตสาหกรรมโลจิสติกส์ชะลอตัว เนื่องจากธุรกิจการค้าและการขนส่งสินค้าลดลง ตามกระแสการชะลอตัวของปริมาณผลผลิตสินค้าอุตสาหกรรมและปริมาณการนำเข้าสินค้าอุปโภคบริโภคที่ลดลง สะท้อนการเติบโตของอุตสาหกรรมใน EEC ที่แม้จะมีการเติบโตของโครงการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่จำนวนเงินลงทุนกลับชะลอตัว
- แนวโน้มอสังหาริมทรัพย์เพื่อที่อยู่อาศัยเริ่มกลับมาฟื้นตัว แต่ด้วยอัตราดอกเบี้ยสูง การปล่อยกู้จากภาคธนาคารเป็นไปได้ยาก ส่งผลให้ภาคอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัย ประกอบกับนโยบายภาครัฐที่ยกเลิกมาตรการผ่อนคลายมาตรการ LTV ยิ่งซ้ำเติมอุปสงค์ของการเติบโตในกลุ่มที่อยู่อาศัย เนื่องจากต้องใช้จ่ายเงินค่างวดสูงขึ้น
- การฟื้นตัวของอุตสาหกรรมการท่องเที่ยว จากรายงานของ อพท. กิจกรรมในธุรกิจโรงแรมและร้านอาหารปรับเพิ่มขึ้นอยู่ในระดับใกล้เคียงช่วงก่อนเกิดโควิด-19 ได้รับานิสงค์จากปัจจัยฤดูกาลและภูมิรัฐศาสตร์ที่นักท่องเที่ยวชาวตะวันตกเข้ามาท่องเที่ยวในประเทศไทยเพิ่มขึ้น โดยในปี 2022 จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้ามาท่องเที่ยวเพียง 20% ต่อเดือน ของจำนวนนักท่องเที่ยวต่อเดือน ในปี 2019 แต่เมื่อเข้าสู่ปี 2023 จำนวนนักท่องเที่ยวเพิ่มขึ้นเป็น 70% ต่อเดือน ซึ่งคาดว่าจะฟื้นตัวเต็มที่ในปี 2024 หากมาตรการฟรีวีซ่าออกมาเป็นรูปธรรมจะเป็นเครื่องยนต์ในการขับเคลื่อนนักท่องเที่ยวชาวจีน ให้กลับเข้ามาท่องเที่ยวในประเทศไทยมากยิ่งขึ้น

ในช่วงนี้ทาง LH Bank Advisory มองว่า REITs ไทยจะปรับตัวขึ้นได้ตาม Sentiment การลดอัตราดอกเบี้ย แต่ควรเลือก Selective Buy ที่ได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวของการท่องเที่ยว ดังนั้นเราจึงแนะนำกองทุน REITs ที่มีสัดส่วนกลุ่มโรงแรมประกอบกับราคาค่อนข้าง Laggard

Figure 5

### โครงการที่ได้รับการอนุมัติใน EEC เติบโตขึ้น แต่มูลค่าโครงการเติบโตแบบค่อยเป็นค่อยไป



### จำนวนสถิตินักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้าประเทศไทย

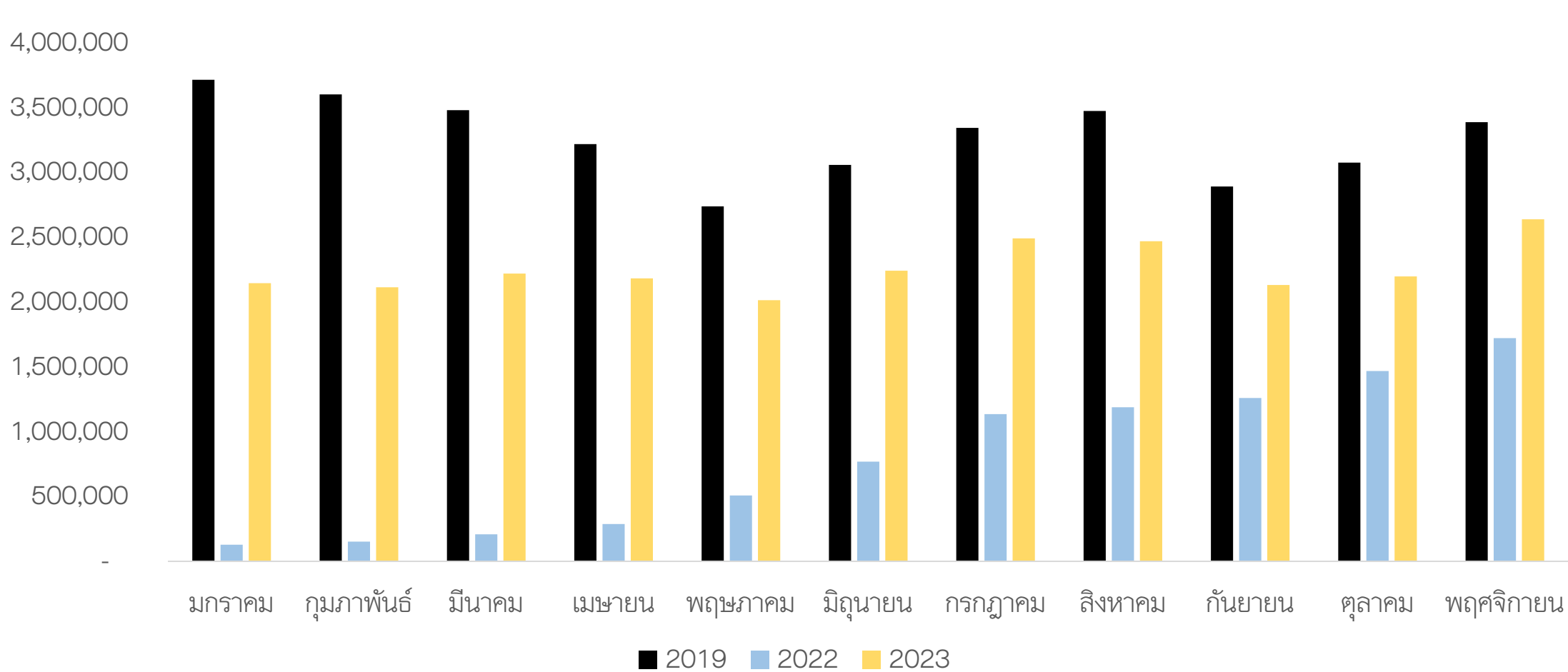
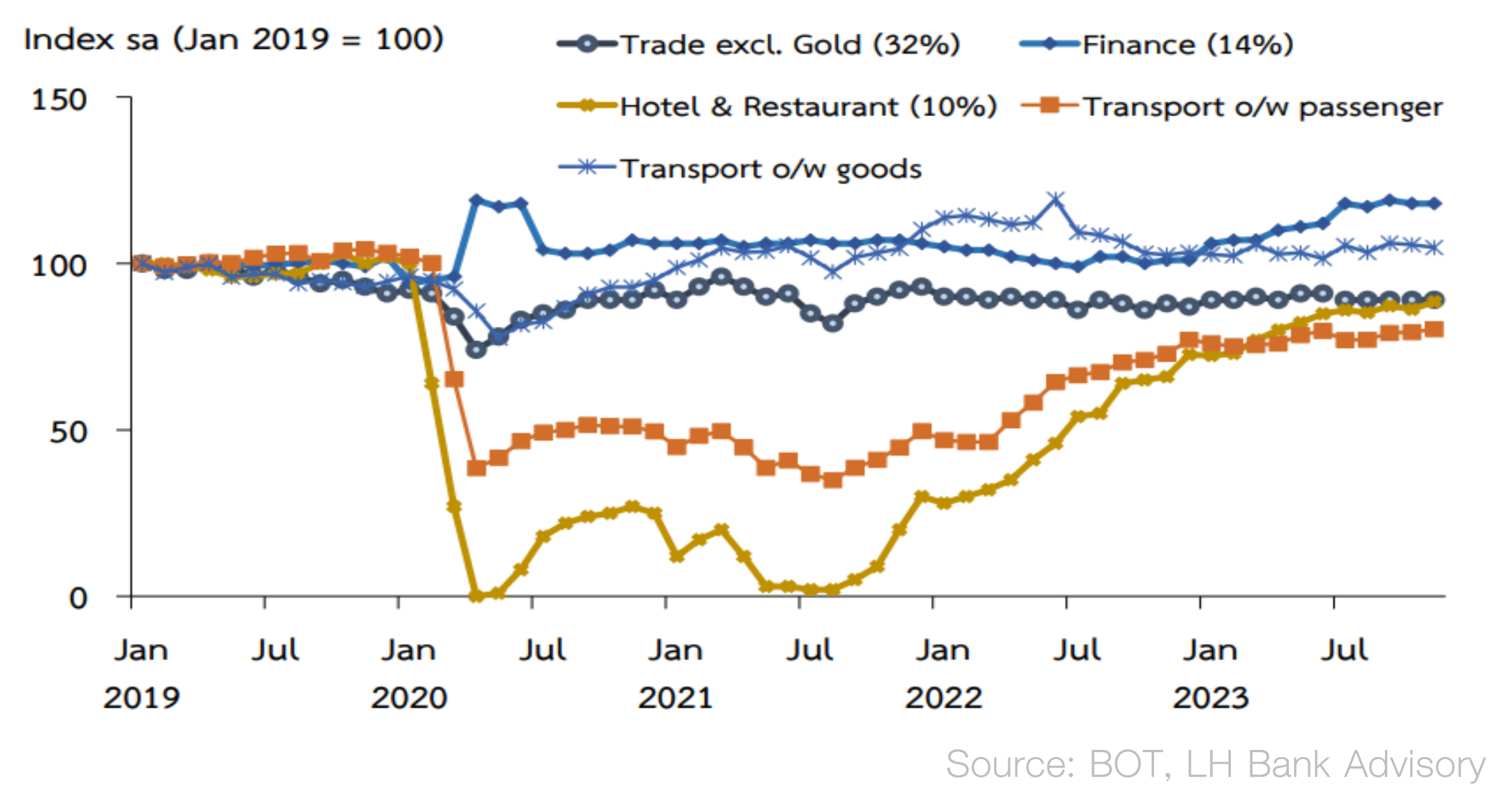
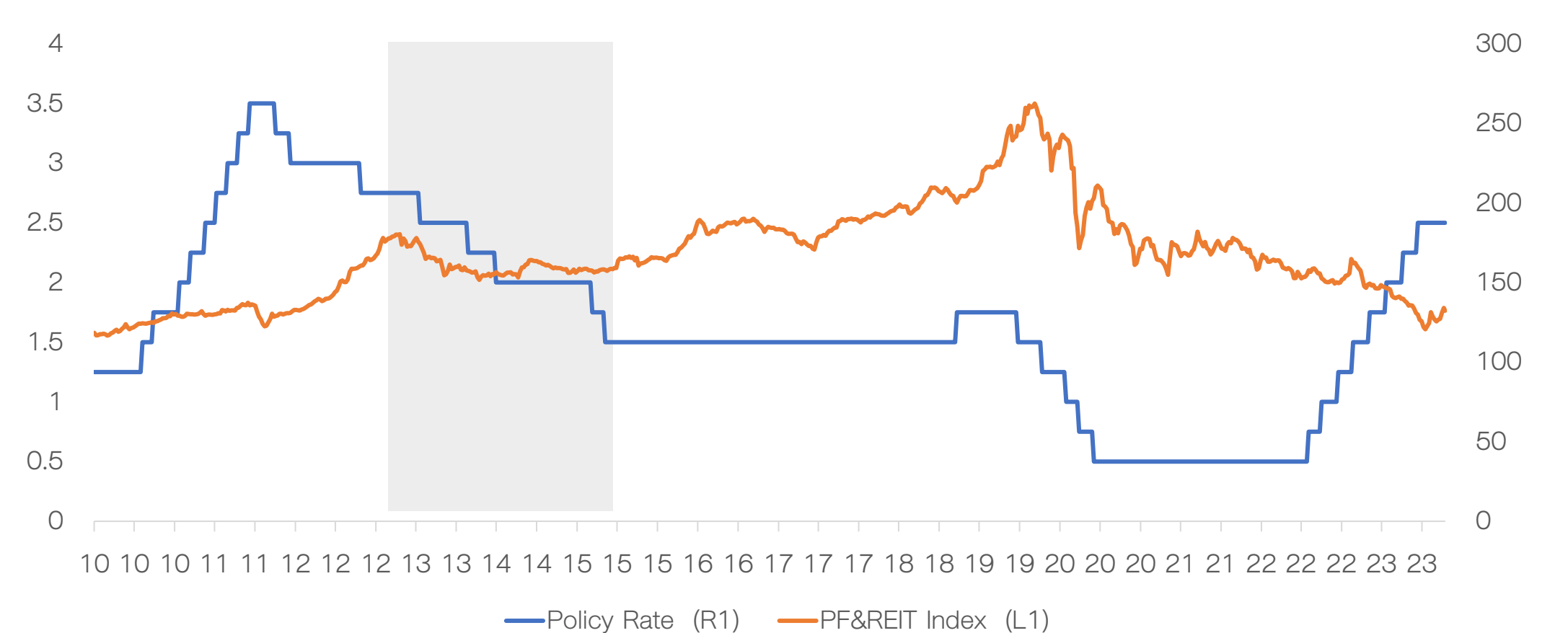


Figure 6

### Service Production Index (SPI) by Sector



### Policy Rate Cut but Thai REITs are Sideway







# MARKET RECOMMENDATION



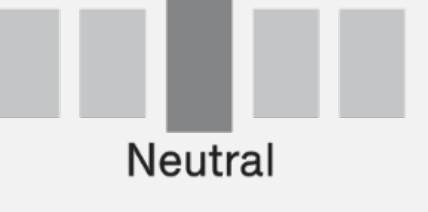

## Equity

<p><b>US</b></p>  <p>Neutral</p>	<p><b>K-USA-A(A)</b> <b>AFMOAT-HA</b></p>	<p>ตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรเพิ่มขึ้น 216,000 ตำแหน่ง สูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ที่ระดับ 170,000 ตำแหน่ง ส่วนอัตราการว่างงานทรงตัวที่ระดับ 3.7% ต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ที่ระดับ 3.8% จากตัวเลขการจ้างงานยังคงอยู่ในระดับที่แข็งแกร่ง สะท้อนว่าเฟดอาจยังไม่มี ความจำเป็นที่จะต้องเร่งรีบในการปรับลดอัตราดอกเบี้ย ทาง LH Bank Advisory ยังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อตลาดหุ้นสหรัฐฯ แต่ Valuation โดยรวมตึงตัวจากการปรับตัวขึ้นของหุ้นขนาดใหญ่</p>
<p><b>Europe</b></p>  <p>Neutral</p>	<p><b>EHD</b> <b>KT-EUROSM</b></p>	<p>ข้อมูลอัตราการว่างงานของยูโรโซนลดลงเกินคาดสู่ระดับ 6.4% ในเดือนพ.ย. ต่ำกว่าคาดการณ์ที่ระดับ 6.5% และยอดค้าปลีกในยูโรโซนลดลง 1.1%YoY ในเดือนพ.ย. ต่ำกว่าการคาดการณ์ของตลาดที่ลดลง 1.5% แต่เร่งขึ้นจากการลดลง 0.8% ในเดือนก่อนหน้า บ่งชี้สัญญาณของเศรษฐกิจถดถอย ทางเราจึงยังคงมุมมองเป็นกลางในการลงทุนหุ้นยุโรป อย่างไรก็ตาม อาจเป็นการเปิดทางให้ ECB ทอยผ่อนคลายนโยบายการเงินเพื่อบรรเทาความเสี่ยงของเศรษฐกิจถดถอย</p>
<p><b>Japan</b></p>  <p>+1</p>	<p><b>SCBJAPAN(A)</b> <b>TMBJPNAE</b></p>	<p>ดัชนี PMI ภาคการผลิตหดตัวมากที่สุดในรอบ 10 เดือน ในเดือนธ.ค. อยู่ที่ 47.9 ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดนับตั้งแต่เดือนก.พ. 2566 ขณะที่ดัชนี PMI ภาคบริการอยู่ที่ 51.5 ในเดือนธ.ค. จากระดับ 50.8 ในเดือนพ.ย. โดยภาคบริการของญี่ปุ่นเติบโตต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 16 ซึ่งช่วยชดเชยแรงกดดันบางส่วนที่ภาคการผลิตต้องเผชิญ ขณะที่ดัชนี Nikkei ปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง หลังนักลงทุนคาดการณ์ว่า BOJ จะชะลอการยุตินโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นพิเศษ และน่าจะยังคงสามารถถือ Let Profit Run</p>
<p><b>China</b></p>  <p>Neutral</p>	<p><b>ABCA-A</b> <b>UOBSSGC</b></p>	<p>ปัญหาภาคอสังหาริมทรัพย์ ลากลบสู่ภาคการเงิน หลังจากมีรายงานว่า จงจื่อ เอ็นเตอร์ไพรส์ กรุ๊ป ซึ่งเป็นธนาคารรายักษ์ใหญ่ของจีน ได้ยื่นล้มละลายจากปัญหาขาดสภาพคล่องอย่างหนัก หลังมีการปล่อยกู้หลายพันล้านดอลลาร์ให้แก่ภาคอสังหาริมทรัพย์ของจีน ขณะที่ PMI ที่จัดทำโดย Caixin กลับบ่งชี้ว่าภาคการผลิตและภาคบริการอยู่ในทิศทางเชิงบวก โดยดัชนี PMI ภาคการผลิตเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 50.8 ในเดือนธ.ค. จาก 50.7 ในเดือนพ.ย. ส่วนดัชนี PMI ภาคบริการเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 52.9 จาก 51.5 อย่างไรก็ตาม ทางเรายังคงมุมมองเป็นกลาง</p>
<p><b>India</b></p>  <p>+1</p>	<p><b>KT-INDIA-A</b> <b>TMBINDAE</b></p>	<p>ตลาดหุ้นอินเดียปรับตัวลดลงเนื่องจากแรงขายทำกำไรระยะสั้น อย่างไรก็ตามอินเดียมีการขยายตัวทางเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง โดยล่าสุดอุปสงค์น้ำมันเชื้อเพลิงในอินเดียเดือน ธ.ค. พุ่งสูงสุดในรอบ 7 เดือน สะท้อนบ่งชี้กิจกรรมจากอุปสงค์ที่ยังคงแข็งแกร่ง ประกอบกับงบประมาณลงทุนด้านโครงสร้างพื้นฐานช่วยกระตุ้นด้วย ทาง LH Bank Advisory จึงมองว่าเริ่มทยอยสะสมหุ้นอินเดียเมื่อพักฐาน เพื่อคาดหวังผลตอบแทนระยะยาว</p>
<p><b>Vietnam</b></p>  <p>+1</p>	<p><b>PRINCIPAL VNEQ-A</b> <b>LHVN-A</b></p>	<p>ตลาดหุ้นเวียดนามฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องในต้นปี เนื่องจากเศรษฐกิจเวียดนามมีแนวโน้มขยายตัวได้ดี โดยการส่งออกมีทิศทางฟื้นตัวต่อเนื่องเมื่อเทียบกับรายเดือน โดยเพิ่มขึ้น 13.1% YoY ในเดือนธ.ค. 2023 และได้รับแรงหนุนจากการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่แข็งแกร่ง ด้วยเหตุนี้ทาง LH Bank Advisory แนะนำเข้าทยอยสะสม โดยเน้นการลงทุนในระยะยาว</p>
<p><b>Thailand</b></p>  <p>Neutral</p>	<p><b>KKP SET50 ESG</b> <b>ABSM</b></p>	<p>ตลาดหุ้นไทยถูกกดดันจากแรงขายของนักลงทุนต่างประเทศ เนื่องจากมีความกังวลเกี่ยวกับมาตรการภาครัฐที่ออกมาช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจ ซึ่งอาจจะทำให้เศรษฐกิจไทยขยายตัวไม่ได้ตามที่ตลาดคาดการณ์ ดังนั้นทาง LH Bank Advisory จึงแนะนำ Selective Buy โดยเฉพาะหุ้นในกลุ่ม ESG ที่ในปี 2024 กสศ. เข้ามาเร่งบังคับใช้กฎระเบียบมากขึ้น</p>

## Fixed Income

<p><b>Domestic Bond</b></p>  <p>+1</p>	<p><b>KKP PLUS</b> <b>LHSTPLUS-A</b></p>	<p>ตราสารหนี้ไทยพบความท้าทายจากอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูง ส่งผลให้ภาพการลงทุนตราสารหนี้อยู่ในโหมดระมัดระวัง โดยหุ้นกู้ที่ผิดนัดชำระหนี้ในปี 2023 กว่า 16,000 ล้านบาท ซึ่งปัจจุบันมูลค่าคงค้างที่มีปัญหา ณ สิ้นปี 2023 รวม 39,412 ล้านบาท สะท้อนความเสี่ยงของตราสารหนี้ โดยเฉพาะ High Yield ดังนั้นทาง LH Bank Advisory แนะนำให้ลงทุนในกองทุนตราสารหนี้ไทยที่อยู่ในระดับ Investment Grade ขึ้นไป</p>
<p><b>Foreign Bond</b></p>  <p>+1</p>	<p><b>ABGFIX-A</b> <b>MUBONDUH-A</b></p>	<p>ในสัปดาห์ที่ผ่านมา Bond Yield 10 ปี คืบตัวขึ้นมาจากความกังวลว่า Fed จะไม่รีบลดอัตราดอกเบี้ยตามที่ตลาดคาดการณ์ ซึ่งส่งผลให้ตราสารหนี้ระยะยาวมีความผันผวนในช่วงนี้ ดังนั้นทาง LH Bank Advisory มองว่าตราสารหนี้ระยะสั้นยังคงได้ประโยชน์จาก Yield ที่สูงกว่า และความผันผวนจากการเปลี่ยนแปลงด้านราคาต่ำ</p>

## Alternative Asset

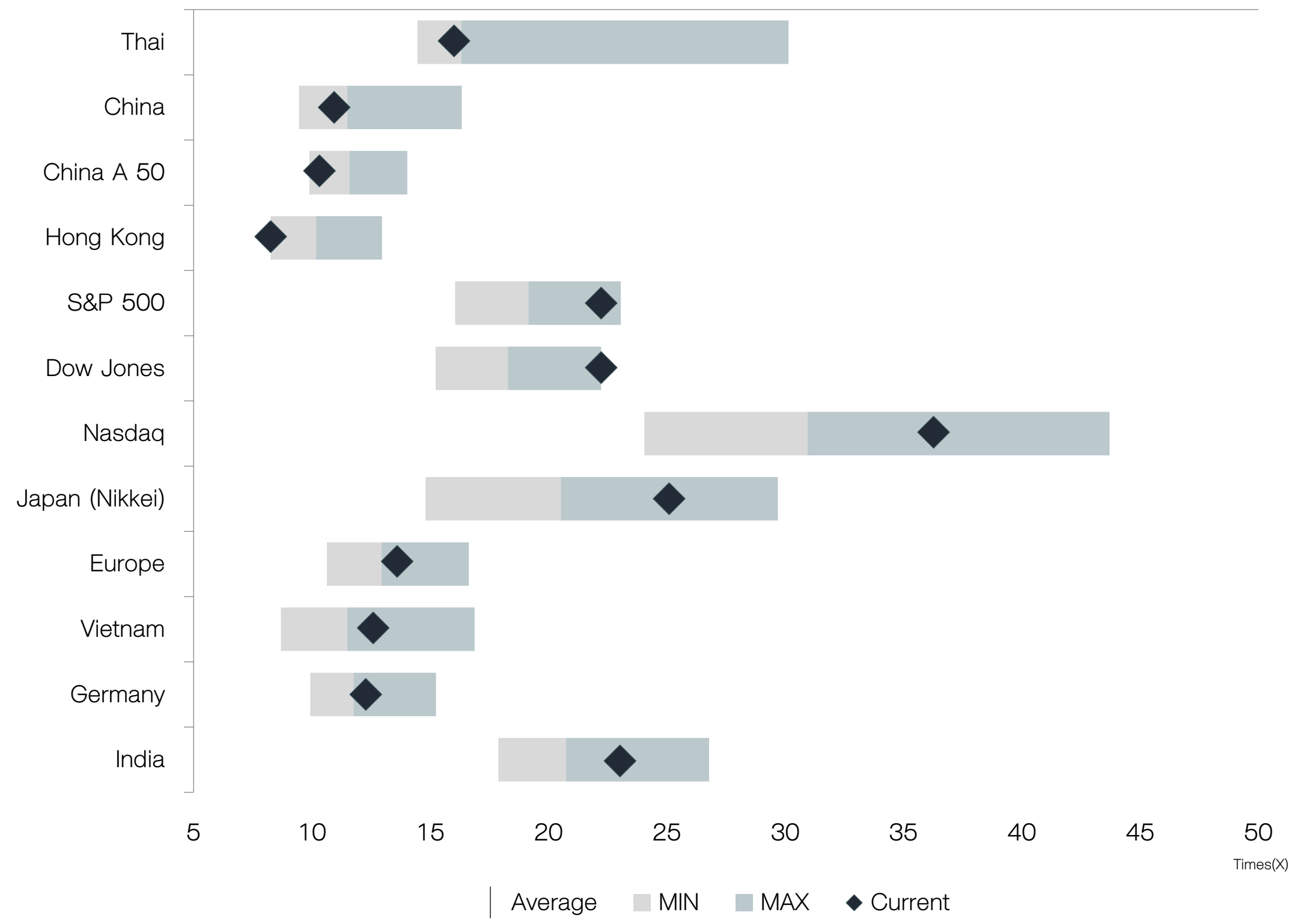
<p><b>Property/REIT</b></p>  <p>+1</p>	<p><b>PRINCIPAL GIF</b></p>	<p>ทาง LH Bank Advisory มีมุมมองเชิงบวกต่อกลุ่ม Property/REIT จาก Neutral เป็น Slightly Overweight เนื่องจากการสิ้นสุดวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นในหลายประเทศ ส่งผลให้แนวโน้มของส่วนต่างผลตอบแทนพันธบัตร (Yield) กับปันผล (Dividend Yield) ของกองทุนอสังหาริมทรัพย์ และ REITs แคลบลง อย่างไรก็ตามภาพรวมเศรษฐกิจโลกที่ซบเซาทำให้ทางเราขอกลุ่ม Global REITs และเน้นน้ำหนักที่ Infrastructure ซึ่งมีรายได้มั่นคงและมีการผูกขาด สามารถให้ปันผลและทำผลตอบแทนได้ดีในช่วงเศรษฐกิจถดถอย (Recession proof)</p>
<p><b>Gold</b></p>  <p>+1</p>	<p><b>SCBGOLDH</b></p>	<p>ราคาทองคำมีแรงขายทำกำไร ตามตัวเลขของเงินเฟ้อสหรัฐฯ ที่ออกมาปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ซึ่งเป็นปัจจัยกดดันให้ Fed ยังต้องรักษาอัตราดอกเบี้ยในระดับสูง ดังนั้นทาง LH Bank Advisory จึงแนะนำรอจังหวะ Buy on dip เพื่อใช้ในการกระจายความเสี่ยงในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัย</p>
<p><b>Oil</b></p>  <p>Neutral</p>	<p><b>KT-ENERGY</b></p>	<p>ในส่วนด้านราคาน้ำมันถูกกดดันจาก 1. ซาอุดีอาระเบีย ซึ่งเป็นบริษัทน้ำมันของรัฐบาลซาอุดีอาระเบีย ประกาศปรับลดราคาน้ำมันดิบ Arab Light ที่จำหน่ายให้แก่ตลาดเอเชีย และมีกำหนดส่งมอบในเดือน ก.พ. เพื่อแย่งชิงส่วนแบ่งในตลาด และ 2. กลุ่มโอเปกเกิดเสียงแตกการลดกำลังผลิตกลับกลายเป็นมีการผลิตน้ำมันเพิ่มขึ้น 70,000 บาร์เรล/วัน สู่ระดับ 27.88 ล้านบาร์เรล/วัน ในเดือน ธ.ค. 66 ดังนั้นทาง LH Bank Advisory มีมุมมองเป็นกลางต่อน้ำมัน มุมมองทางเทคนิค Brent แกว่งตัวแคบในกรอบสามเหลี่ยม</p>
<p><b>Thematic</b></p>  <p>+1</p>	<p><b>LHCYBER-A</b></p>	<p>การอนุมัติใบอนุญาต Spot Bitcoin ETF ส่งเสริมอุปสงค์ด้าน Cybersecurity เพื่อป้องกัน การ Hack หรือความเสียหายที่จะเกิดแก่ผู้ถือ Bitcoin อย่างไรก็ตามหุ้นเติบโตเสี่ยงปรับฐานแรง หลังเงินเฟ้อสหรัฐฯ ยังอยู่ระดับสูงกว่าเป้าหมายกดดันนโยบายปรับลดดอกเบี้ยของ Fed จากที่เราแนะนำสำหรับนักลงทุนที่แสวงหากำไรระยะสั้น ด้วยทางเราจึงแนะนำลือกทำกำไรบางส่วน และ Let Profit Run หาก Global X Cybersecurity ETF (BUG) ไม่หลุดระดับ 27 ขณะที่นักลงทุนระยะยาวรอจังหวะ Buy on dip</p>



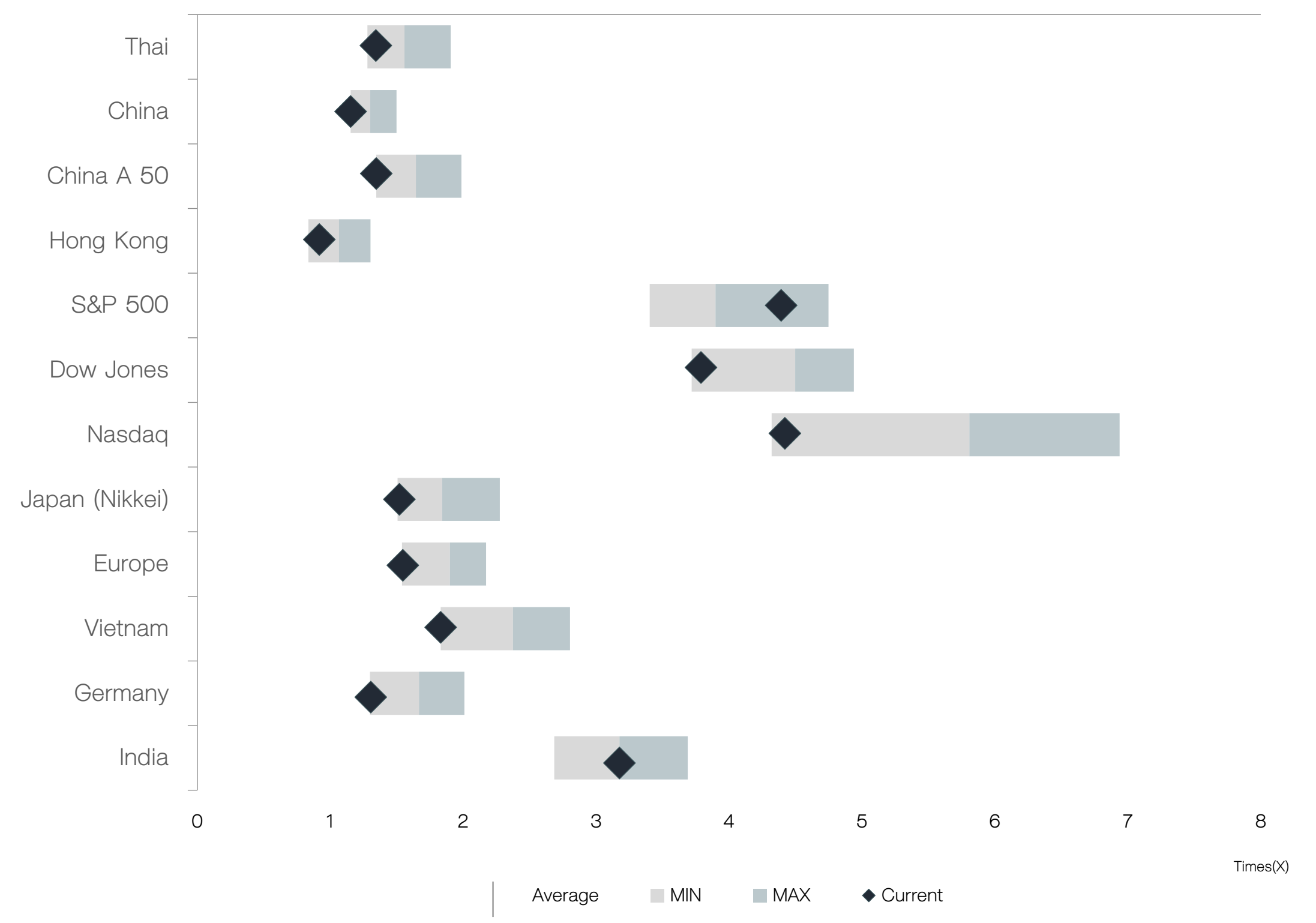


# MARKET EVENT AND VALUATION

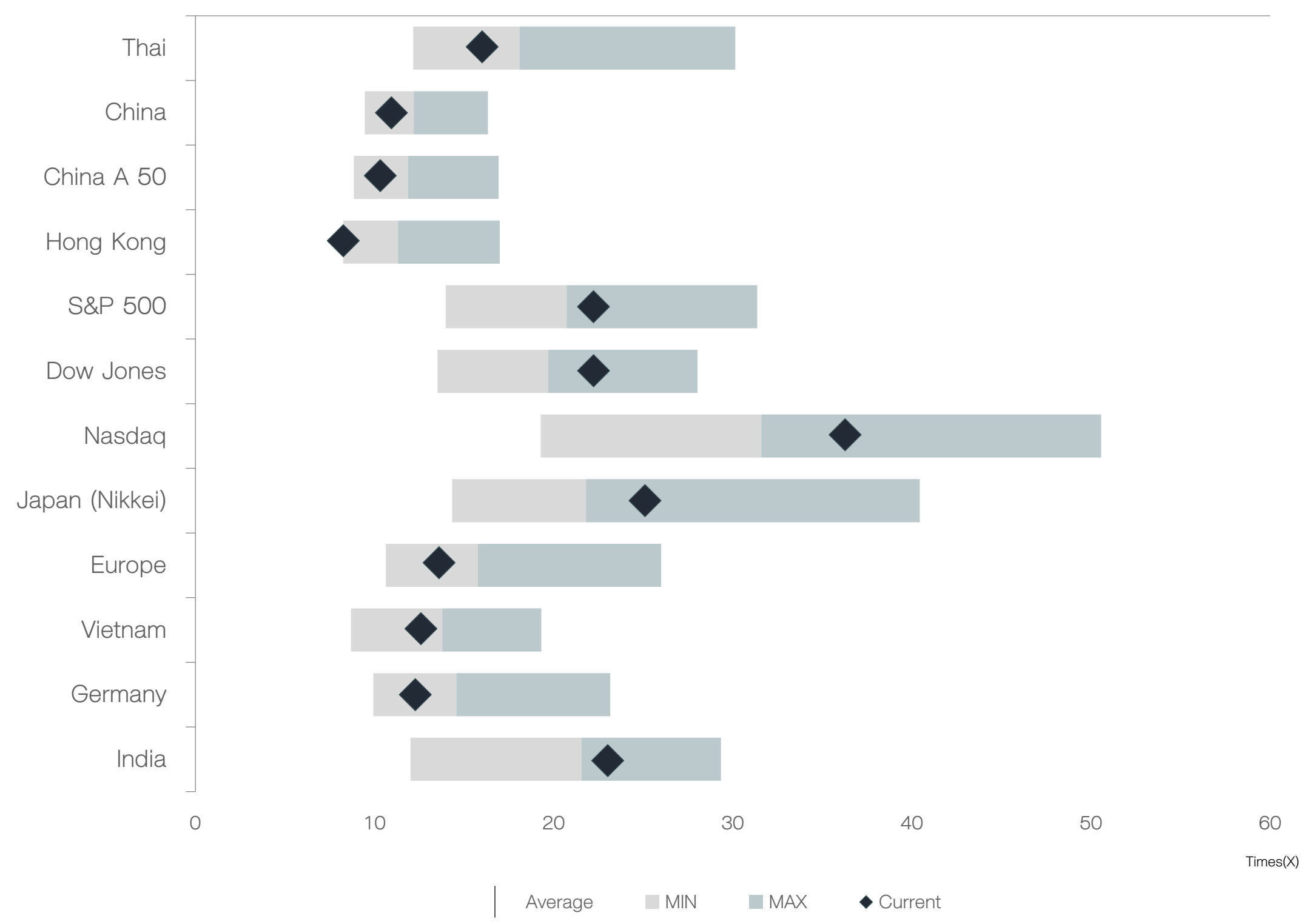
2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



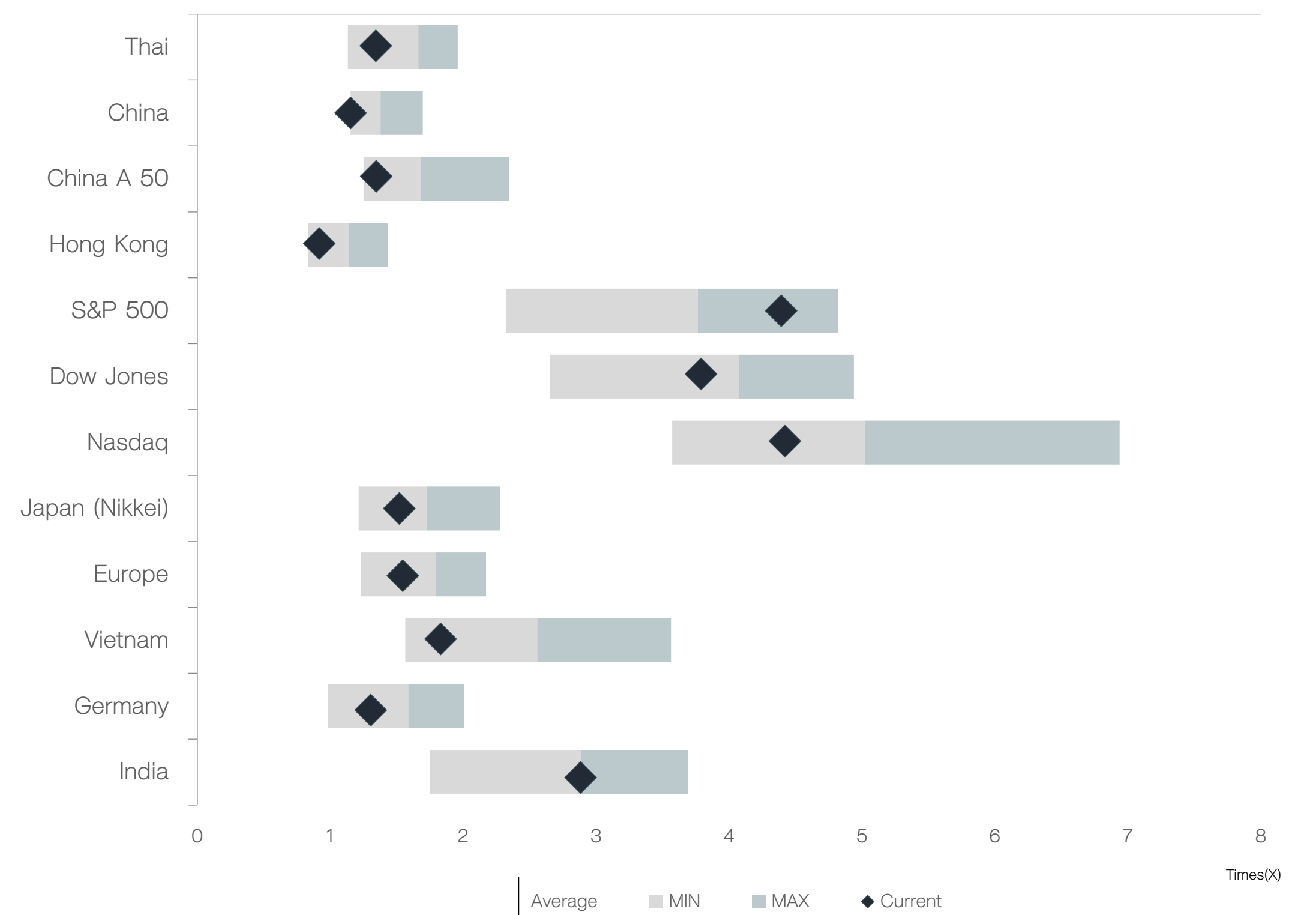
2Y Forward Price-to-Book Value Ratio



5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 11 Jan 2024

# THANK YOU



ดาวน์โหลดและลงทุนในกองทุนรวม  
ผ่านแอปฯ Profita ได้แล้ว วันนี้!