

ARCH LUMPINI

Weekly | 26.12.2022

LH BANK
ADVISORY

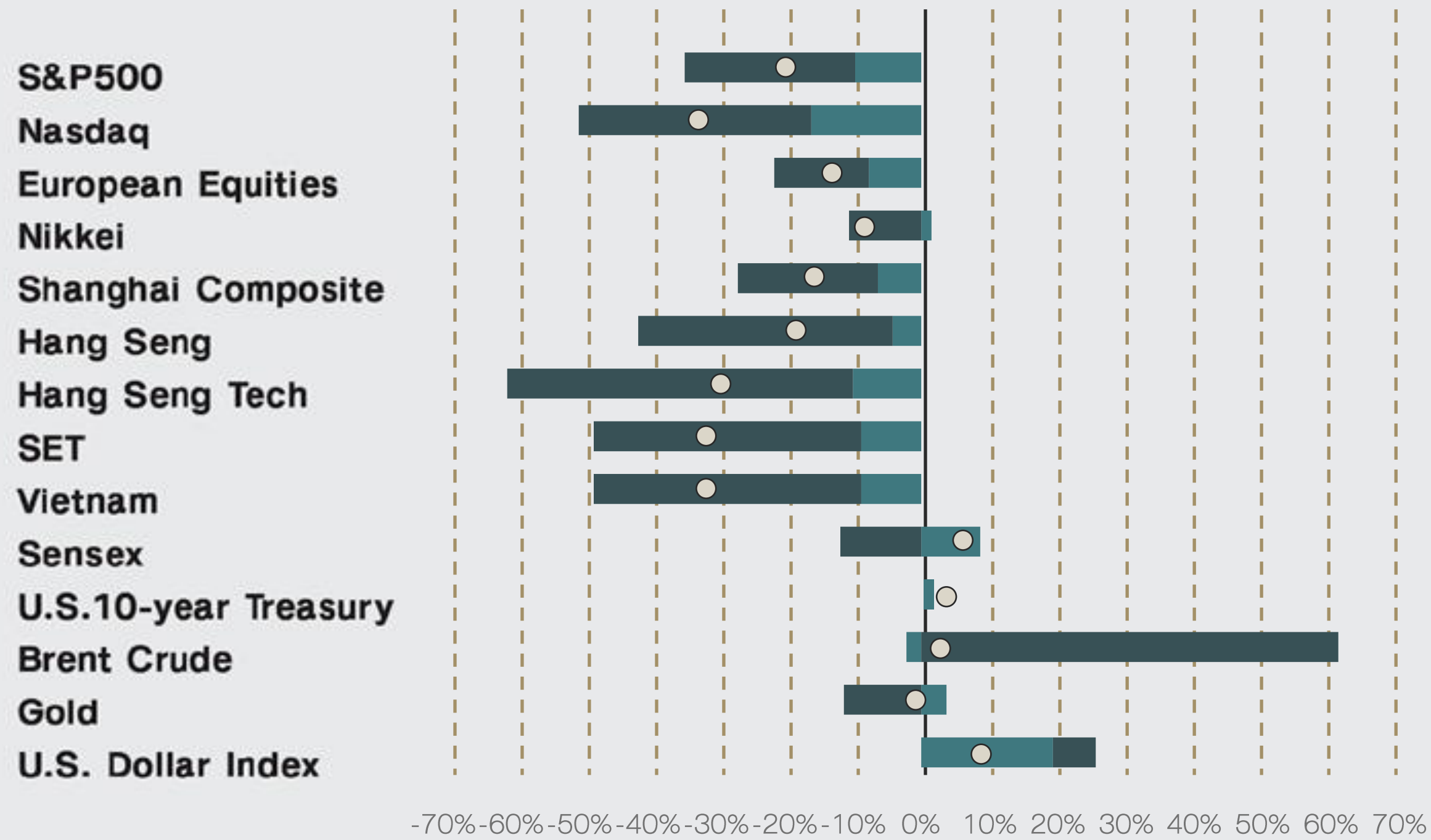
ส่งท้ายปีเก่า มุ่งสู่ปีใหม่

กับ

“ กลยุทธ์จากทาง LH Bank Advisory ”

ASSETS IN REVIEW

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



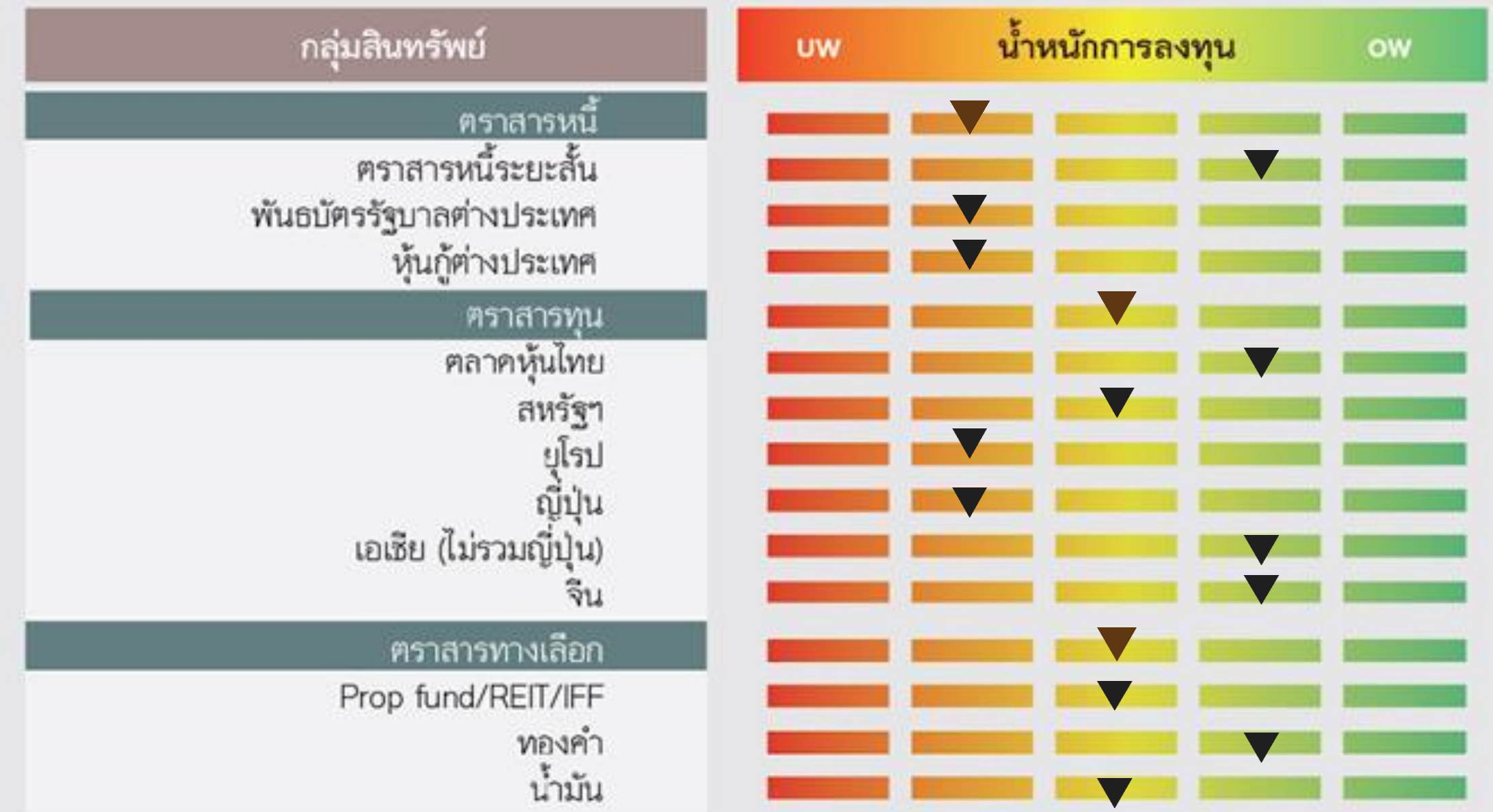
Total return

■ 2022 range
○ year-to-date

Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 21 Dec 2022



ASSET ALLOCATION



มุมมองการลงทุนประจำสัปดาห์

ในปีหน้า 2023 LH Bank Advisory มีมุมมองเชิงลบต่อตลาดการลงทุน จาก 3 เหตุการณ์ที่คาดว่าจะเกิดขึ้น

1. เงินเฟ้ออยู่ในระดับสูงและปรับตัวลงได้ยาก
2. ธนาคารกลางคงนโยบายการเงินแบบแข็งกร้าวในครึ่งปีแรก และสุดท้าย
3. เตรียมรับมือกับเศรษฐกิจถดถอยที่จะมีความรุนแรงมากกว่าที่ตลาดคาดการณ์ ซึ่งสามารถติดตามข้อมูลเพิ่มเติมจาก Arch Lumpini ในสัปดาห์ที่ผ่านมาตลอดเดือนธันวาคม

จากเหตุปัจจัยข้างต้นทาง LH Bank Advisory ทำการกำหนดกลยุทธ์ลงทุนในตลาดหุ้นและตลาดตราสารหนี้ เพื่อให้ นักลงทุนคว้าโอกาสสร้างผลตอบแทนการลงทุน

1. LH Bank Advisory มองว่า คัดนี้ตลาดเกิดใหม่ ยังมีความน่าสนใจลงทุน แต่เพื่อจำกัดความเสี่ยงจากความผันผวนแรงของดัชนีดังกล่าว จึงแนะนำ แบ่งจัดสรรเงินลงทุนในการเข้าสะสม หรือการใช้กองทุนที่มีกลยุทธ์ปกป้องตลาดขาล อย่าง Long/Short Strategies

2. กลยุทธ์สำหรับตราสารหนี้ทาง LH Bank Advisory แนะนำ Selective Buy และเริ่มเข้าสะสมได้ในช่วงไตรมาส 2 ของปี โดยมุ่งเน้นตราสารหนี้ที่มีคุณภาพ เช่น พันธบัตรรัฐบาล และ Investment Grade เพื่อเลี่ยงความเสี่ยงของการผิดนัดชำระหนี้

HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

ลู่ตลาดเกิดใหม่ภายใต้ความไม่แน่นอน ?

สถานการณ์ตลาดการลงทุนทั่วโลกในครึ่งปีแรกของ 2023 ไม่สามารถเลี่ยงปัจจัยเชิงลบที่รุมเร้า จนทำให้ตลาดหุ้นโลกปรับตัวลง ซึ่งในสถานการณ์นี้ตลาดเกิดใหม่ (Emerging Market ; EM) จะเผชิญกับความผันผวน จึงเป็นเหตุให้ทาง LH Bank Advisory ทำการประเมินโอกาสลงทุนในตลาดเกิดใหม่ ไว้ตามนี้

- ทิศทางของนโยบายการเงินจากธนาคารกลางประเทศเกิดใหม่ยังคงเข้มงวดแต่ไม่เข้มข้น เพราะหลังจากเกิดความไม่สมดุลของตลาดโภคภัณฑ์ พร้อมกับนโยบายอัดฉีดสภาพคล่องเข้าระบบ เพื่อพยุงเศรษฐกิจให้ผ่านพ้นวิกฤตโรคระบาดโควิด-19 ผลักดันระดับราคาสินค้าสูงเกินเป้าหมายที่กำหนด ทาง LH Bank Advisory มองว่า ครึ่งปีแรกมีโอกาสที่เงินเฟ้อปรับลดตามภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว แต่ด้วยส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยสหรัฐกับบางประเทศเกิดใหม่ยังมีความแตกต่าง จึงกดดันให้ธนาคารกลางยังต้องปรับขึ้นดอกเบี้ย แต่ไม่จำเป็นต้องเร่งขึ้นดอกเบี้ยเท่ากับที่ผ่านมา
- ในครึ่งปีแรก** ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐแข็งค่าแต่ไม่ทำจุดสูงสุดใหม่ เนื่องจากยังมีปัจจัยสนับสนุนให้เงินทุนไหลเข้าดอลลาร์ในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัย แต่ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าหากการเคลื่อนไหวของดอลลาร์สหรัฐไม่รุนแรง ก็ทำให้ประเทศเกิดใหม่ได้รับอานิสงส์จากการส่งออก ขณะที่ราคาของสินค้านำเข้า อย่าง ราคาลงงาน มีโอกาสปรับลง ส่งผลเชิงบวกต่อดุลการค้า ทั้งนี้ในทำนองเดียวกันสถานการณ์เงินทุนไหลออกจากสกุลท้องถิ่นมีแนวโน้มลดลง ซึ่งเป็นผลของการปรับขึ้นดอกเบี้ย ทำให้ในภาพรวมดุลบัญชีเดินสะพัดดีขึ้น
- หนี้สินต่อ %GDP เป็นปัจจัยที่ต้องเฝ้าระวัง ซึ่งในปี 2023 ทาง LH Bank Advisory คาดว่านโยบายที่จะเข้ามากระตุ้นเศรษฐกิจ มีแนวโน้มที่ต้องขยายหนี้สาธารณะอีกครั้ง แต่สิ่งที่แตกต่างคือภาระดอกเบี้ยที่สูงขึ้นกว่าในอดีต จึงทำให้ปริมาณเงินเข้าระบบจะเกิดการรั่วไหลไปกับการจ่ายหนี้ และด้วยหนี้สินต่อ %GDP ของประเทศพัฒนาแล้ว (DM) อยู่ในระดับที่สูงจึงมีความเสี่ยงที่ทำให้เศรษฐกิจเปราะบาง ในขณะเดียวกัน ทาง LH Bank Advisory คาดว่าตั้งแต่ปี 2026 มีโอกาสที่หนี้สกุลเงินดอลลาร์ของประเทศเกิดใหม่มีแนวโน้มปรับลดลง จากปัจจัยหลักคือการขยายตัวของเศรษฐกิจ และรายได้ประชาชาติเติบโตมาเป็นปัจจัยสนับสนุนให้ค่าเงินสกุลท้องถิ่นมีเสถียรภาพ

Figure 1 : Emerging Markets' Central Bank Rate

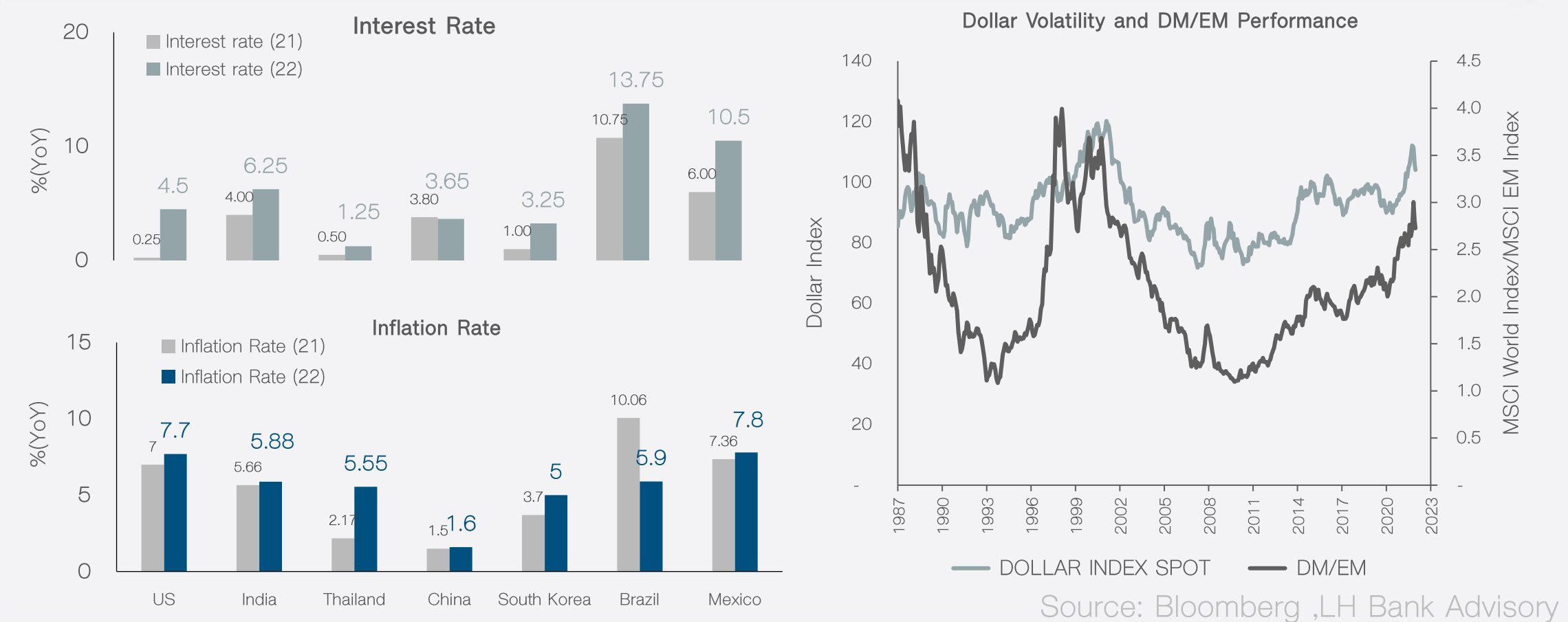
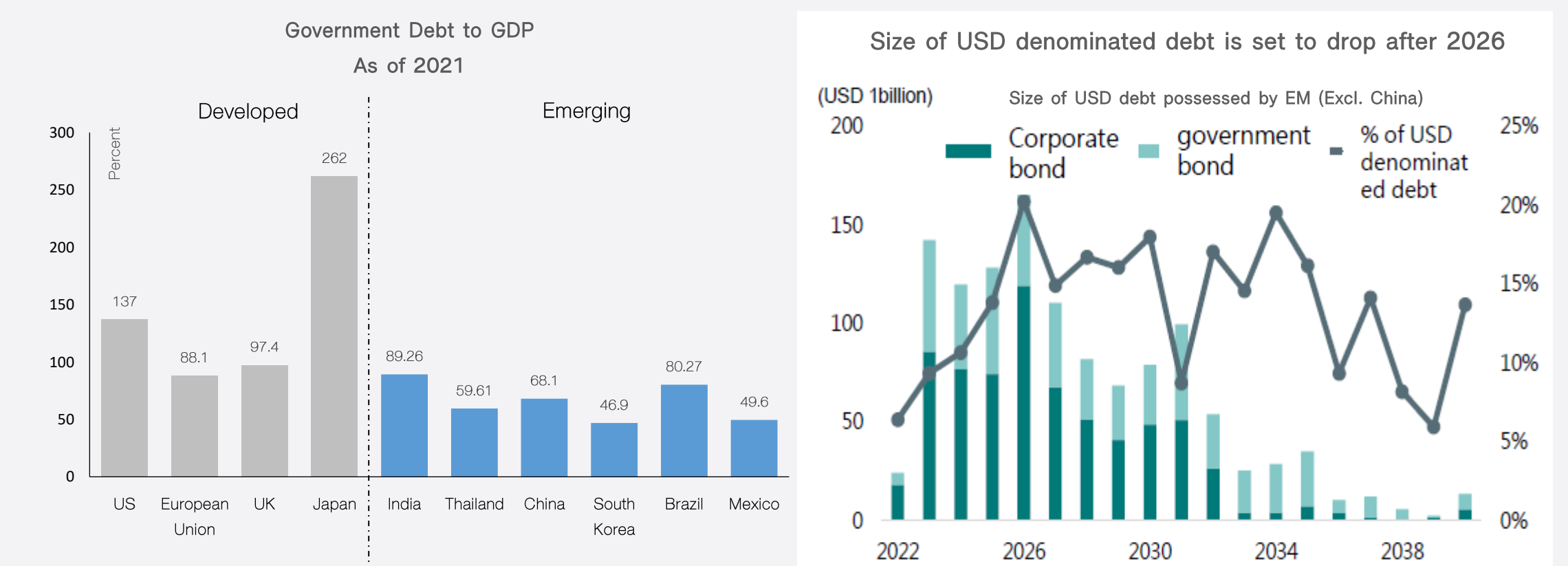


Figure 2 : Debt to GDP



HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

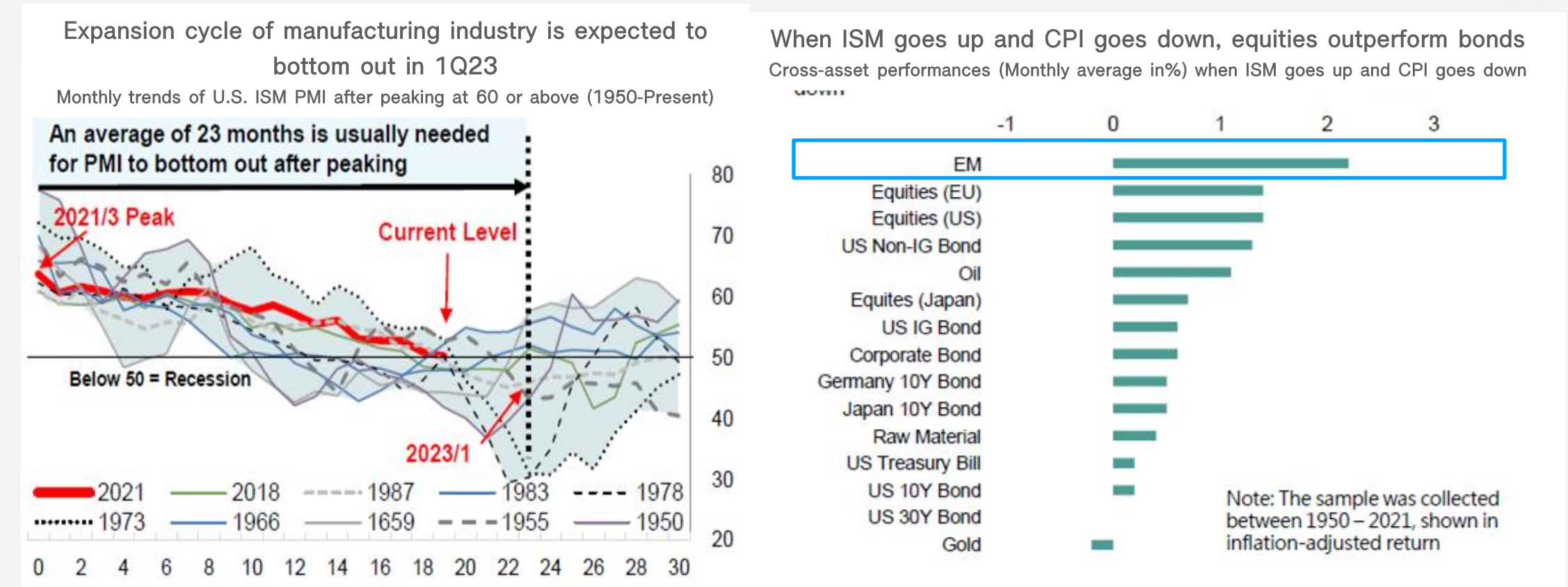
ลุ่มตลาดเกิดใหม่ภายใต้ความไม่แน่นอน ?

สืบเนื่องจากปัจจัยก่อนหน้า ทาง LH Bank Advisory ทำการพิจารณาโอกาสการลงทุนในตลาดเกิดใหม่ เพื่อสร้างผลตอบแทน หลังจากเศรษฐกิจผ่านจุดต่ำสุด แล้วกลับมาเป็นช่วงฟื้นตัว ไว้ดังนี้

- เมื่อเศรษฐกิจกลับมาฟื้นตัวหลังจากเกิดวิกฤต พบว่า ดัชนีหุ้นตลาดเกิดใหม่สร้างผลตอบแทนสูงที่สุด ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory คาดว่าเศรษฐกิจจะผ่านจุดต่ำสุดในครึ่งปีแรกของ 2023 และมีแนวโน้มฟื้นตัวแบบค่อยเป็นค่อยไป เพราะมีข้อจำกัดของการใช้เครื่องมือมาอัดฉีดสภาพคล่อง ทั้งนี้ตลาดจะเริ่มเห็นความเชื่อมั่นของผู้ผลิตกลับมาฟื้นตัว ขณะที่ไม่มีความตึงเครียดของเงินเฟ้อเพราะยังอยู่ในระดับที่ควบคุมได้ ส่งผลให้ตลาดเกิดใหม่ที่เสมือนเป็นโรงงานการผลิตของโลก มีการขยายตัวของรายได้จากการผลิตสินค้าเพื่อการส่งออก
- แนวโน้มของรายได้หุ้นกลุ่มประเทศเกิดใหม่ส่งสัญญาณเตรียมฟื้นตัวในอีก 12 เดือนข้างหน้า จากคาดการณ์ว่าเศรษฐกิจจะผ่านจุดต่ำสุดในครึ่งปีแรก 2023 ทั้งนี้เมื่อเปรียบเทียบย้อนไปในอดีตหลังเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ การประมาณการรายได้ของกลุ่มประเทศเกิดใหม่มีแนวโน้มฟื้นตัวก่อนกลุ่มหุ้นประเทศพัฒนาแล้ว เพราะได้รับอานิสงส์จากฐานรายได้ที่มีขนาดเล็ก และรายได้ของประเทศฟื้นตัวตามการขยายตัวของเศรษฐกิจ

ทั้งนี้จากปัจจัยที่กล่าวมาข้างต้น LH Bank Advisory มองว่า ดัชนีหุ้นตลาดเกิดใหม่ ยังคงมีความน่าสนใจเข้าลงทุนในยามที่ตลาดโลกเกิดการปรับฐาน เพื่อสร้างการเติบโตของผลตอบแทนในระยะยาว แต่ด้วยการแกว่งตัวของดัชนีตลาดเกิดใหม่มีความผันผวนสูง จึงแนะนำนักลงทุนต้องแบ่งจัดสรรเงินลงทุนในการเข้าสะสม เพื่อลดความเสี่ยงหายต่อเงินต้นของพอร์ตการลงทุน หรือการใช้กองทุนที่มีกลยุทธ์ปกป้องตลาดขาลงอย่าง Long/Short Strategies เพื่อลดความผันผวนของผลตอบแทนการลงทุน

Figure 3 : Strength Factor of EM



Source: CTBC, Bloomberg ,LH Bank Advisory

Figure 4 : Emerging stocks leading the world on earnings



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

After a terrible year for bond, the outlook is better

ปี 2022 นี้ เป็นหนึ่งปีที่ LH Bank Advisory แนะนำ underweight ตลาดตราสารหนี้จากการคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายขาขึ้น ในปี 2023 เราปรับน้ำหนักการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ขึ้นมาเป็นกลาง และนักลงทุนจำเป็นต้องลงทุนในลักษณะ Selective buy

โดยธรรมชาติแรงกดดันของตลาดตราสารหนี้ เกิดจาก 2 ปัจจัยเสี่ยงสำคัญ 1. Interest rate risk และ 2. Credit risk หากมองที่ Interest risk ในปี 2022 ที่ผ่านมา การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างรุนแรงและรวดเร็ว สร้างแรงกดดันต่อผลตอบแทนของตลาดตราสารหนี้ทั้ง พันธบัตรรัฐบาล, Investment Grade และ High Yield ในปี 2023 LH Bank Advisory มีมุมมองว่า Interest rate risk อาจเริ่มเบาบางลง ตามการคาดการณ์การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ในช่วงครึ่งปีหลัง

แต่ประเด็นสำคัญที่ต้องกังวลในปีหน้าคือ Credit Risk ที่จะมาพร้อมกับการคาดการณ์การเกิด Recession หากดูในปี 2022 ที่ผ่านมา อัตราการผิดนัดชำระหนี้ยังไม่ปรับตัวเพิ่มขึ้นสูงมาก เนื่องจากเศรษฐกิจยังได้รับการสนับสนุนจากนโยบายการเงินและนโยบายการคลังจากช่วงโควิด - 19 ที่ผ่านมา ในปีหน้าการคาดการณ์เศรษฐกิจชะลอตัวประกอบกับอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูง นั้นยิ่งทำให้ความยากลำบากในการทำ Refinance หนี้ก้อนเดิมมีสูงขึ้น และแน่นอนว่าเราจะเห็นอัตราการเกิด default เพิ่มขึ้นในปีหน้า

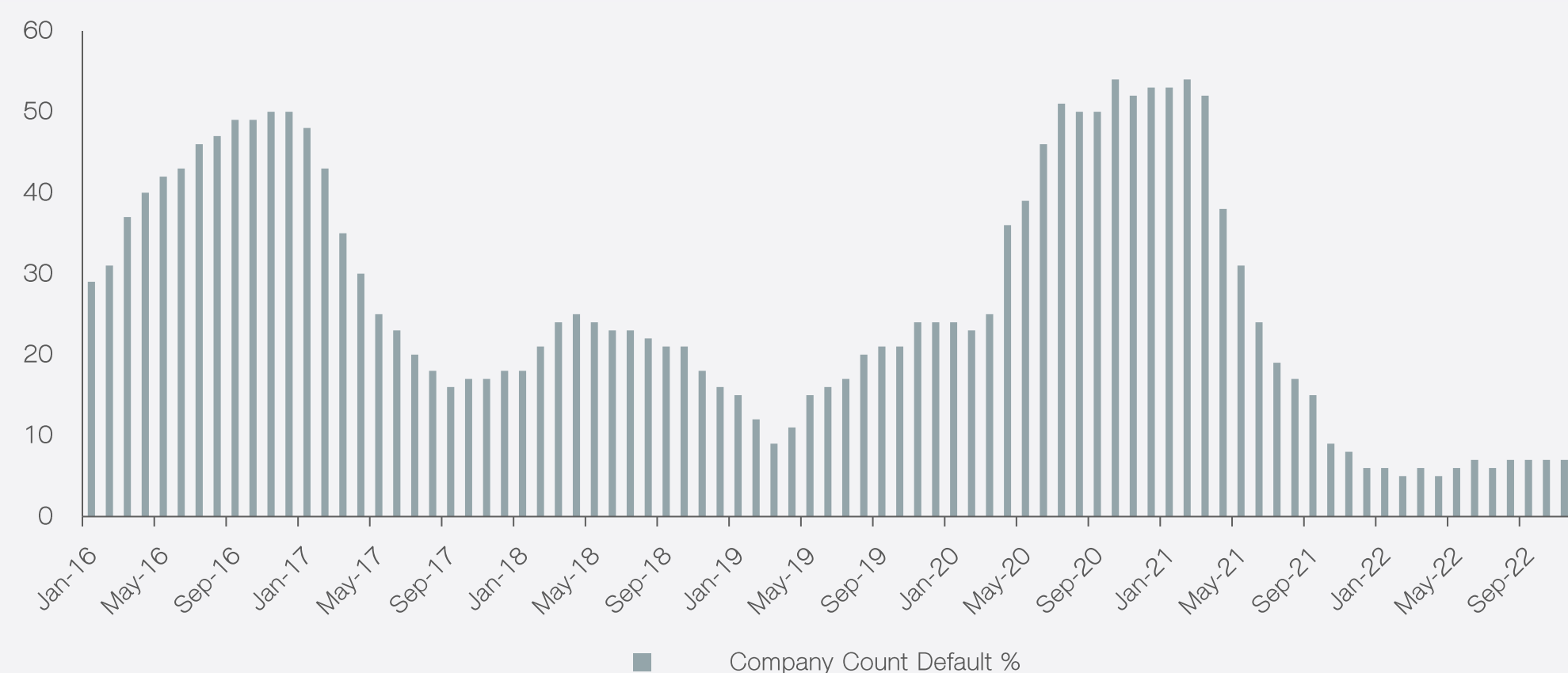
Selective Buy ยังเป็นกลยุทธ์สำหรับตราสารหนี้ในปีหน้า โดยสถานการณ์ของเงินเพื่อยังกดดันและทำให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายยังไม่สามารถปรับตัวลงได้ในไตรมาสแรก ดังนั้นในช่วงไตรมาสแรกของปียังเน้นให้หลีกเลี่ยงการลงทุนในตราสารหนี้ และจะเริ่มเข้าสะสมได้ในช่วงไตรมาส 2 ได้ โดยเน้นตราสารหนี้ที่มีคุณภาพ เช่น พันธบัตรรัฐบาล และ Investment Grade เพื่อลดความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้ในตลาดที่จะปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น ในช่วงกลางปี 2023 ในส่วนของตราสารหนี้ในภูมิภาคเอเชียนั้นได้รับผลกระทบจากการผิดนัดชำระหนี้ไปตั้งแต่ช่วง 2020 ซึ่งทำให้ตราสารหนี้ในภูมิภาคเอเชียคูมีแต่มีต่อการลงทุนปี 2023

Figure 5 : Rates have historically not peaked until inflation moves below fed fund rate





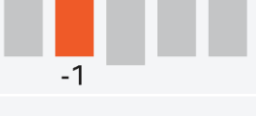
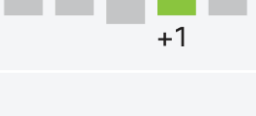
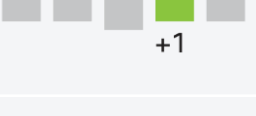
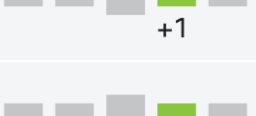



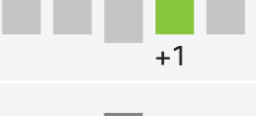

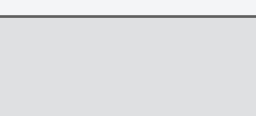
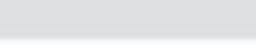
Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Figure 6 : Default rates is waiting for higher



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

MARKET RECOMMENDATION

Asset Class	Selection	View	Comment
Foreign Equity	U.S.	 Neutral	ภาพตลาดการลงทุนปี 2023 เศรษฐกิจสหรัฐฯ ต้องเตรียมพร้อมสำหรับการเกิด Hard landing และข้อจำกัดในการใช้เครื่องมือกระตุ้นเศรษฐกิจเพราะระดับเงินเฟ้อสูงกว่าคาด ทั้งนี้อัตราการว่างงานมีแนวโน้มปรับขึ้นแรง หลังความเชื่อมั่นของผู้ผลิตหลุดต่ำกว่า 50 จุด ขณะที่ประชาชนเริ่มลดการใช้จ่ายใช้สอยเพราะกังวลต่อภาวะเศรษฐกิจ ซึ่งสร้างความเสียหายต่อ GDP เพราะการบริโภคในประเทศเป็นสัดส่วนใหญ่สุด ดังนั้นในปีหน้านักลงทุนที่มองหาโอกาสว่าการลงทุนในคอนตลาดปรับฐานแรง อาจจะต้องจัดสรรพอร์ตที่เป็นกลุ่มมูลค่า และความผันผวนราคาต่ำกว่าตลาด หรือเน้นกลยุทธ์รับมือตลาดขาลง
	Europe	 -1	ความไม่แน่นอนของปี 2023 ในยุโรป ยังมีประเด็นสำคัญจากความตึงเครียดของภูมิรัฐศาสตร์ ทำให้ปัญหาความขาดแคลนพลังงานยังคงมีอยู่ อีกทั้งท่าทีเข้มงวดในการดำเนินนโยบายการเงินภายใต้ความไม่เชื่อมั่นของผู้ผลิตและผู้บริโภคถึงความแข็งแกร่งของเศรษฐกิจในประเทศสมาชิกที่มีหนี้สูง ทำให้ทาง LH Bank Advisory มีมุมมองเชิงลบต่อตลาดหุ้นยุโรป และแนะนำขายทำกำไร
	Japan	 -1	การขยับเพดานหนี้ตามมาตรการของ Yield Curve Control ให้สูงขึ้น ทำให้เกิดแรงขายต่อสินทรัพย์ญี่ปุ่น ขณะที่ผลงานของ YCC ที่ผ่านมามีเศรษฐกิจญี่ปุ่นไม่ได้ขยายตัวเท่าที่ตลาดเคยประเมินไว้ รัฐบาลจึงจำเป็นต้องกระตุ้นเศรษฐกิจโดยทำนโยบายขาดดุลการคลัง ทำให้หนี้ต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมอยู่ในระดับสูง ทั้งนี้ LH Bank Advisory ปรับลดน้ำหนักดัชนีญี่ปุ่น เพราะความไม่แน่นอนของนโยบายการเงิน
	China	 +1	ตลาดหุ้นจีนสร้างความตกใจให้ตลาด หลังมีการปรับลดระดับ Zero Covid และข่าวลือวันเปิดประเทศมาที่เดือนมค. ซึ่งเร็วกว่าคาด ทั้งนี้ในปี 2023 ทาง LH Bank Advisory คาดว่าบรรยากาศการลงทุนจีนมีแนวโน้มสดใสเนื่องด้วยผลของการดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ และมุ่งเน้นการแก้ปัญหาอัตราการว่างงานที่สูงเพิ่มขึ้นกว่าเท่าตัวเมื่อเทียบกับปี 2018 จึงคงคำแนะนำทยอยสะสม
	India	 +1	ความแข็งแกร่งของเศรษฐกิจอินเดียในปี 2023 มีปัจจัยเด่น 1. คือปัจจัยสนับสนุนของเงินลงทุนไหลเข้าโดยตรง เพราะเกิดการย้ายฐานการผลิตของบริษัทขนาดใหญ่ อย่าง Apple เพื่อลดความเสี่ยงในปัจจัยของสงครามการค้า และนโยบายจากรัฐบาลจีน เช่น Zero Covid 2. โครงสร้างประชากรและการเติบโตของเมืองที่เป็นขาขึ้น 3. การมีเสถียรภาพด้านราคา ในฐานะผู้ผลิต ทำให้สามารถควบคุมเงินเฟ้อ และ 4. ปัจจัยสุดท้าย จากการมีความมั่นคงทางการเมืองภายใต้การนำของ Narendra Modi ทำให้ทาง LH Bank Advisory มีมุมมองเป็นบวก พร้อมแนะนำสะสมหุ้นอินเดียเมื่อตลาดมีการปรับฐาน
	Vietnam	 +1	ในปี 2023 ตลาดเวียดนามเป็นตลาดที่มีความเสี่ยงของความผันผวนสูง เพราะมีพึ่งพาการค้าโลกอยู่มาก แต่ในระยะยาวด้วยอัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจและเมือง ทำให้เป็นปลายทางที่ดึงดูดเม็ดเงินลงทุนจากต่างประเทศ พร้อมทั้งจูงใจให้บริษัทข้ามชาติจากการเป็น Hub ของเอเชีย ทำให้มีนโยบายเอื้อต่อการลงทุนจากต่างประเทศ ทาง LH Bank Advisory แนะนำทยอยสะสมเมื่อเกิดการปรับฐาน
Thai Equity	Thailand	 +1	มุมมองตลาดการลงทุนไทย ในปีหน้ามีปัจจัยสนับสนุนอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ จาก Election Rally และการฟื้นตัวของจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่จะกลับเข้ามาปีหน้า ทำให้ราคาดัชนีหุ้นไทยปรับขึ้นได้พร้อมกับทิศทางการเกิดความคลี่คลายของปัญหาเงินเฟ้อ ทำให้ตลาดหุ้นไทยมีความน่าสนใจขึ้น ทาง LH Bank Advisory เพิ่มน้ำหนักในตลาดหุ้นไทย
Fixed Income	Domestic Bond	 -1	มุมมองต่อนโยบายการเงินของ BOT ปี 2023 ยังถูกบีบให้ต้องดำเนินนโยบายการเงินที่รัดกุมเพื่อควบคุมเงินเฟ้อและลดส่วนต่างระหว่างดอกเบี้ยของไทยกับต่างประเทศ ดังนั้นทาง LH Bank Advisory แนะนำถือครองตราสารหนี้ระยะสั้นไทยและหลีกเลี่ยงระยะยาว เพื่อเลี่ยงความผันผวนของตลาดตราสารหนี้
	Foreign Bond	 -1	ตลาดตราสารหนี้ตราต่างประเทศ เผชิญความผันผวนอีกครั้งหลังคาดว่าท่าทีของ ECB และ BOJ ในปี 2023 รับมือต่อการรัดกุมทางนโยบายการเงินจากทาง Fed เป็นเหตุให้ทาง LH Bank Advisory ยังให้น้ำหนักเป็นลบ เพราะความไม่มีเสถียรภาพนโยบายการเงิน
Alternative Asset	Property/REIT	 Neutral	ปัจจัยในระยะสั้นถูกสนับสนุนจากการเปิดประเทศของจีน แต่การชะลอตัวของความต้องการอสังหาริมทรัพย์และการขยายการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานยังถูกจำกัดด้วยต้นทุนการเงินที่สูง พร้อมกับแนวโน้มเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ทำให้ทาง LH Bank Advisory คงมุมมองเป็นกลาง
	Gold	 +1	ในระยะสั้นราคาทองคำรับผลกระทบจากการดำเนินนโยบายการเงินที่รัดกุมของประเทศขนาดใหญ่ รวมถึง BOJ ทำให้ผลตอบแทนทองคำถูกกดดันด้วยผลตอบแทนพันธบัตร ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory กลับมามีมุมมองเชิงบวกทองคำมากขึ้นจากการเป็นสินทรัพย์ปลอดภัย
	Oil	 Neutral	ทาง LH Bank Advisory ประเมินการราคาน้ำมันเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบ 80-100\$/บาร์เรล สำหรับนักลงทุนที่ต้องการเก็งกำไรต้องมีจุดตัดขาดทุน เนื่องจากยังมีความไม่แน่นอน 3 ปัจจัย คือ นโยบายการเงินของธนาคารกลางประเทศเศรษฐกิจขนาดใหญ่ ความต้องการบริโภคน้ำมันที่ได้รับแรงหนุนจากการเปิดประเทศของจีนเทียบกับระดับความเสียหายของวิกฤตเศรษฐกิจ และความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์
	THBUSD	 +1	ปี 2023 ทาง LH Bank Advisory ประเมินการกรอบค่าเงินบาท 33-36 บาทต่อดอลลาร์ เนื่องจากวิกฤตเศรษฐกิจที่กำลังจะมาถึงคาดว่าจะเกิดที่ประเทศพัฒนาแล้ว ท่ามกลางระดับเงินเฟ้อที่สูงกว่ากำหนด ทำให้เกิดข้อจำกัดในการดำเนินนโยบายการเงินที่แข็งแกร่ง ขณะที่อุปท.ปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายเพื่อลดส่วนต่างของผลตอบแทน ทำให้เกิดเสถียรภาพของค่าเงินบาท

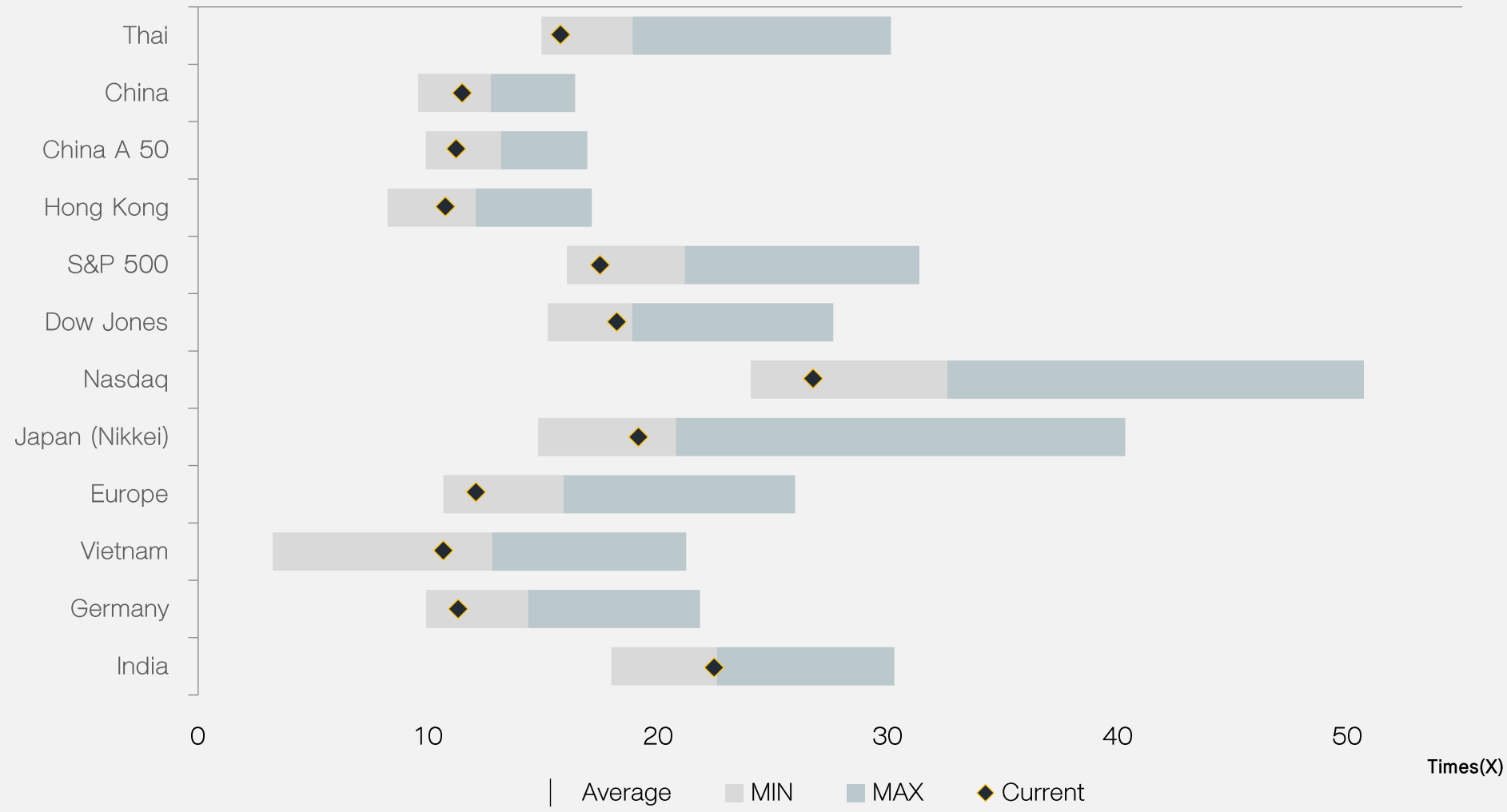
MARKET EVENT AND VALUATION

Date	Countries	Major Events	Expected	Previous
26-Dec-22	Vietnam	Inflation Rate YoY (Nov)		4.37%
27-Dec-22	Japan	Unemployment Rate (Nov)		2.6%
		Retail Sales YoY (Nov)		4.3%
	US	S&P/Case-Shiller Home Price YoY (Oct)		10.4%
28-Dec-22	Japan	BoJ Summary of Opinions		
	Vietnam	GDP Growth Rate YoY Q4		13.67%
30-Dec-22	China	NBS Manufacturing PMI (Dec)	3.9%	3.7%

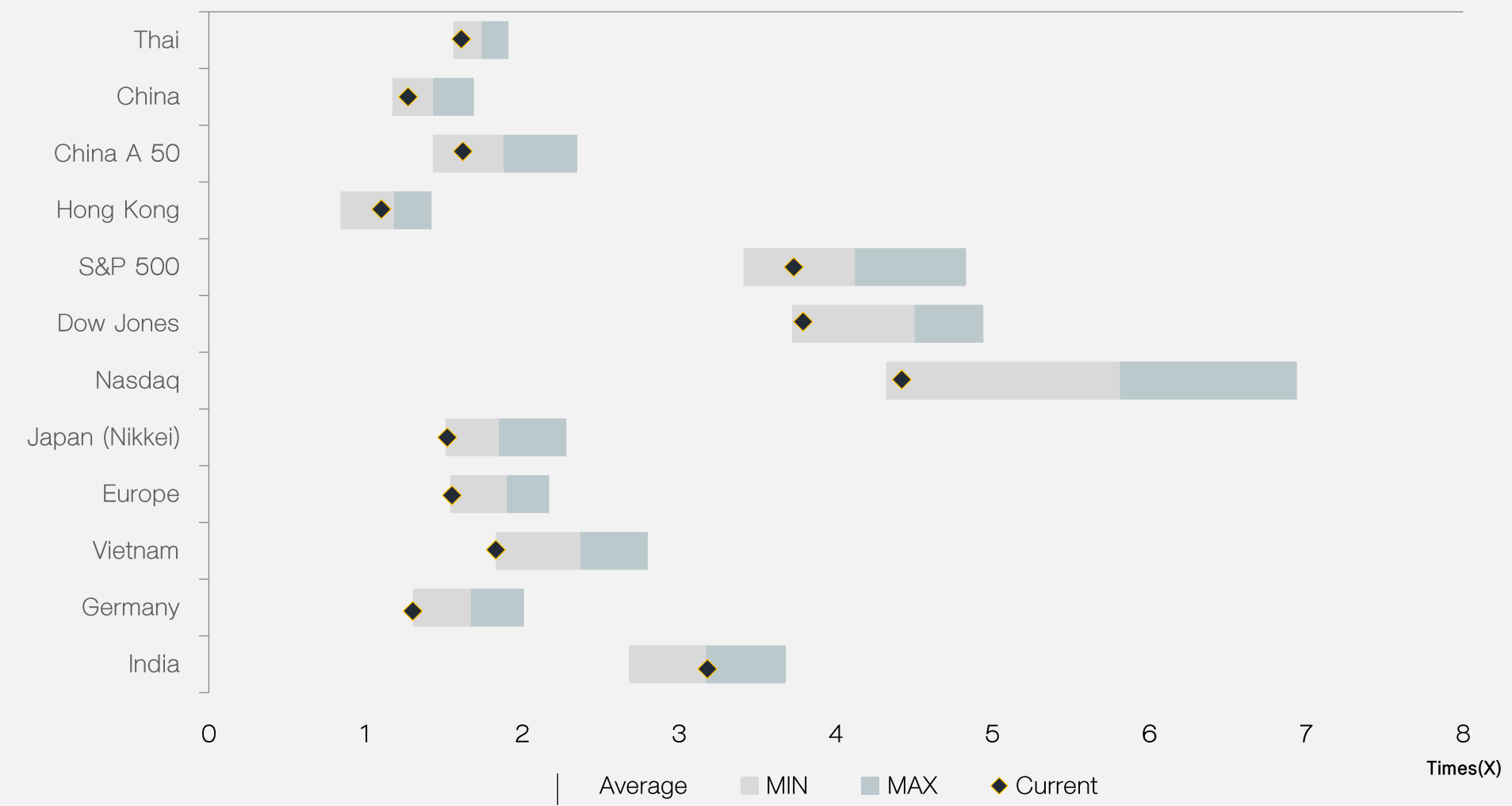


MARKET EVENT AND VALUATION

2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



2Y Forward Price-to-Book Value Ratio

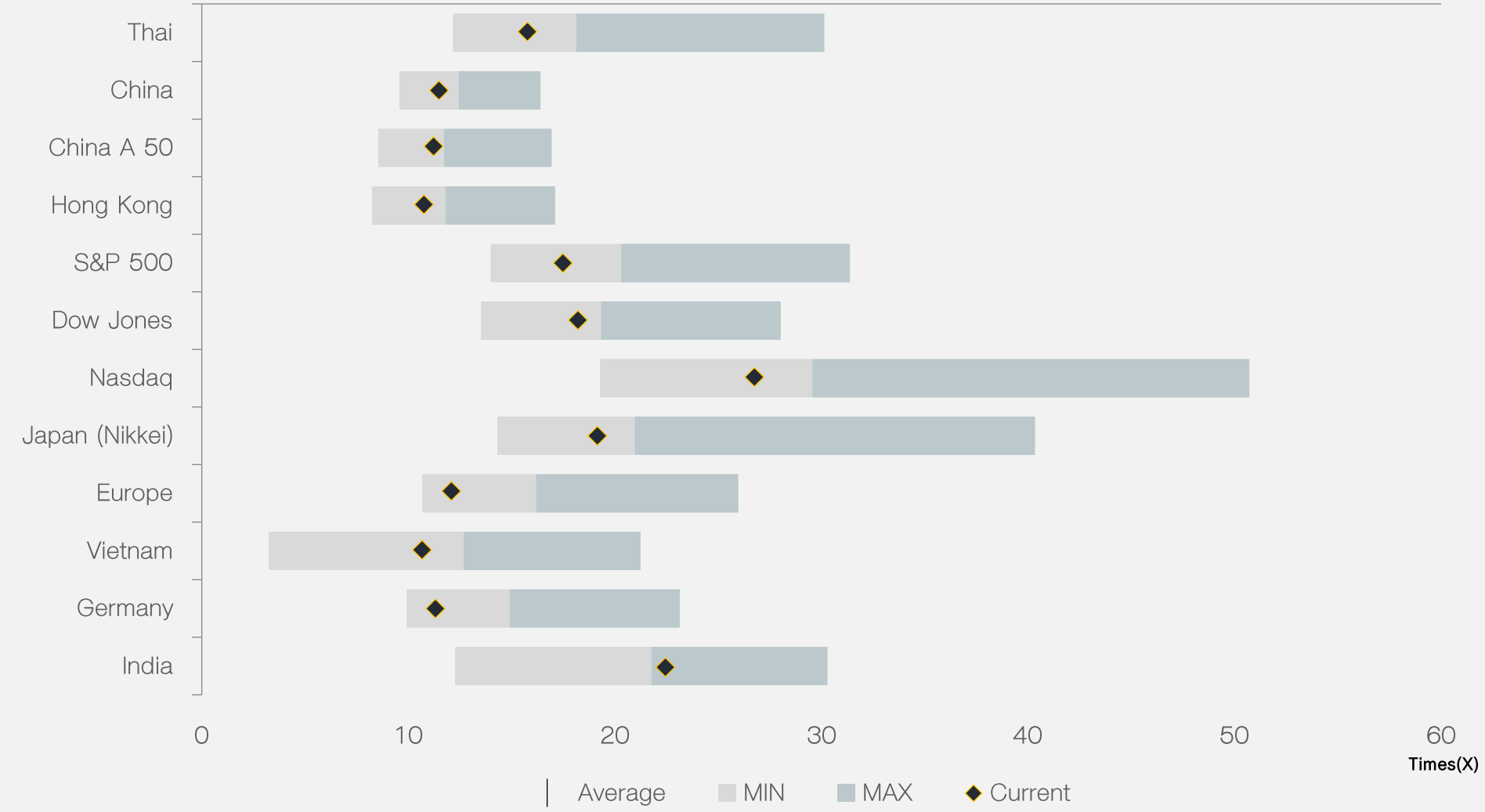


Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of 21 Dec 2022

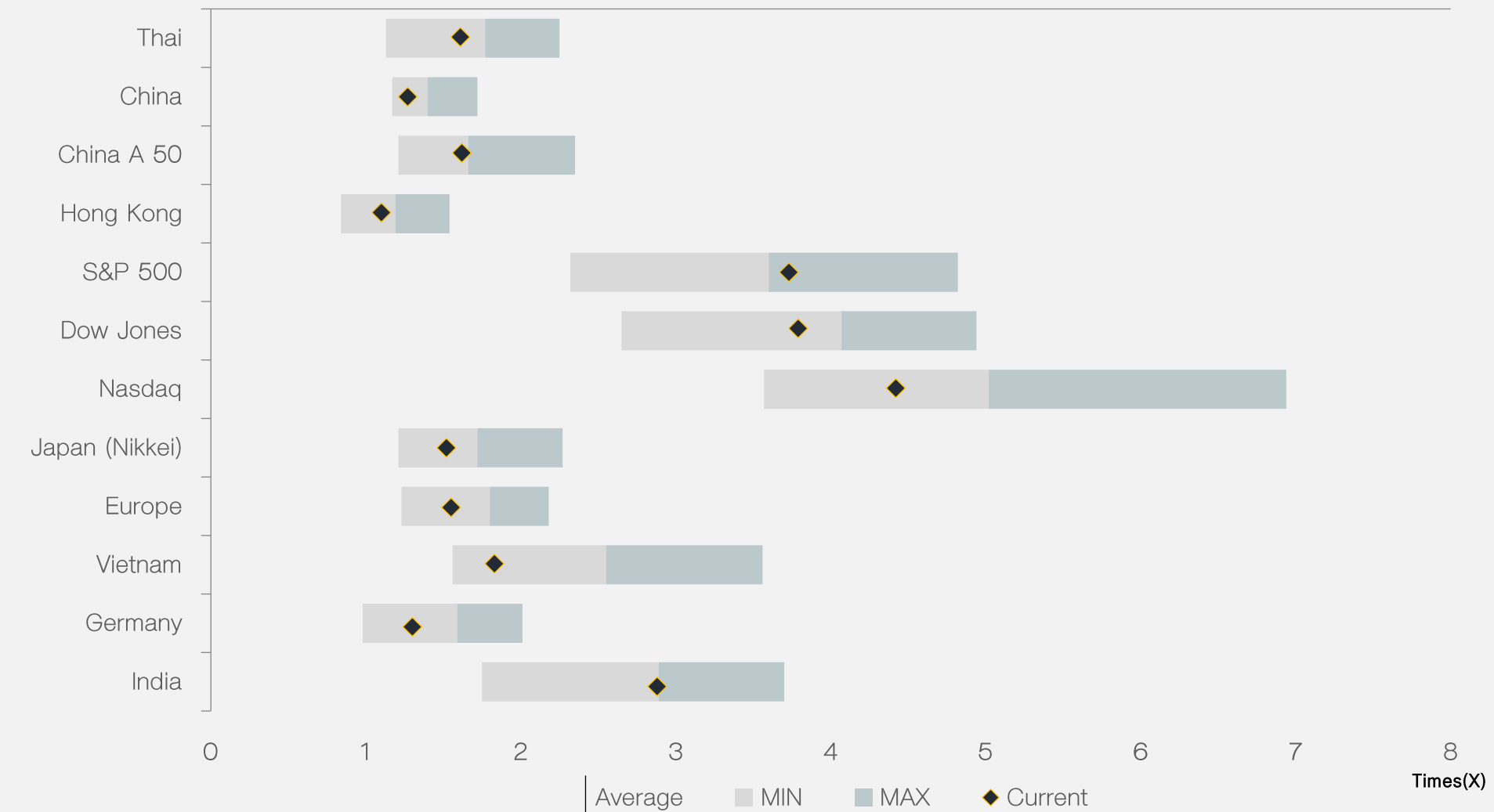


MARKET EVENT AND VALUATION

5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of 21 Dec 2022





THANK
YOU

┌
LH BANK

ADVISORY
└

