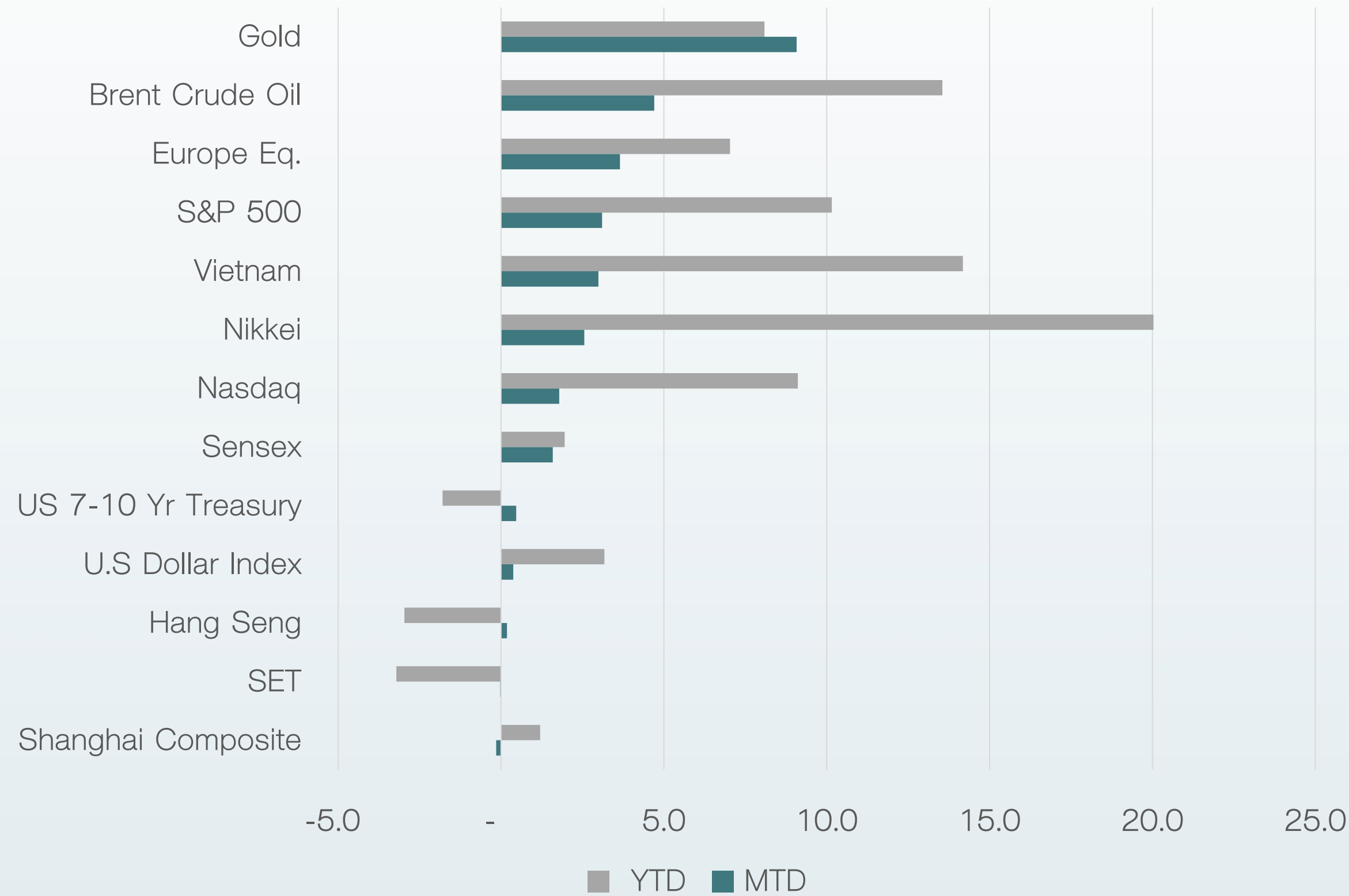


ASSETS IN REVIEW

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



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 28 Mar 2024



ASSET ALLOCATION

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

มุมมองการลงทุนประจำเดือน

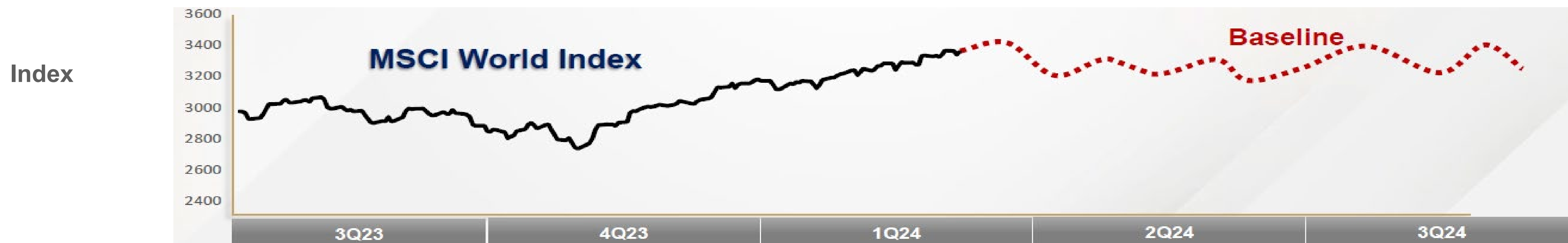
ท่ามกลางความผันผวนทางการเมืองและเข้าใกล้ช่วงเลือกตั้งสหรัฐฯ ทาง LH Bank Advisory คาดว่าตลาดหุ้นสหรัฐฯและหุ้นโลกมีโอกาสแกว่งตัวในกรอบแคบ แต่ยังคงได้รับเทศกาลสงกรานต์ได้ โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากความคาดหวังการปรับลดอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกภายใน 2Q24 ตรงข้ามกับตลาดตราสารหนี้โลก ทางเราเห็นบรรยากาศเชิงลบการลงทุนใน Non-IG โดยเฉพาะตราสารที่มี Credit Rating ตั้งแต่ CCC ลงมา เนื่องจากความเสี่ยงการผิดนัดชำระหนี้สูงขึ้นหลังแนวโน้มการปรับลดอัตราดอกเบี้ยอาจจะล่าช้ากว่าที่คาด

- ทางเราจึงคัดเลือกกลยุทธ์ที่น่าสนใจ สำหรับเดือนนี้ไว้ดังนี้
- **พันธบัตรรัฐบาลและตราสารหนี้ระดับ IG** : แนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ โดยคาดหวังผลตอบแทนที่มาจากกระแสเงินสดรับมากกว่ากำไรจาก Capital Gain
 - **สะสม Quality Growth** : มุ่งเน้นสร้างผลตอบแทนในระยะยาว เกาะกระแส Mega Trend อย่างอิม AI, กลุ่มพลังงานสะอาด และ Healthcare
 - **กระจายการลงทุนของพอร์ต** : ลดความผันผวน ผ่านกองทุน Global Allocation/Multi Asset Fund ที่เน้นลงทุนในหุ้นทั่วโลกที่มีความผันผวนต่ำ คุณภาพดี และสินทรัพย์ทางเลือกเพื่อกระจายความเสี่ยงในการลงทุน

MARKET TREND IN THIS MONTH

Scenario Analysis : เดือนเมษายน ตลาดเผชิญแรงกดดันจากหลายปัจจัย แต่เชื่อว่าเศรษฐกิจยังขยายตัวต่อได้ในช่วงครึ่งปีหลัง

Scenario	Upside สถานการณ์ที่ดีกว่าคาด	Base case หรือ สมมติฐานเบื้องต้น	Downside หรือ สถานการณ์เลวร้าย
Probability	มีโอกาสน้อยที่สุด	โอกาสเกิดสูง	โอกาสเกิดน้อย
Outlook	DM : 3,600 จุด EM : 1,300 จุด US 10 Year Bond Yield : 4.0% - 4.3% DXY index : <100 จุด	DM : 2,650 - 3,300 จุด EM : 900 - 1,050 จุด US 10 Year Bond Yield : 3.8% - 4.3% DXY index : 100 - 105 จุด	DM (MXWO): 2,100 จุด EM (MXEF): 750 จุด US 10 Year Bond Yield: < 3% DXY index: >110 จุด
Market Situations	<ul style="list-style-type: none"> สภาพแวดล้อมตลาดทุนมีความผ่อนคลายหลังภาคบริโภคฟื้นตัว แม้ว่าธนาคารกลางจะตัดสินใจปรับลดอัตราดอกเบี้ยล่าช้ากว่าที่คาด ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและภาคการผลิตฟื้นตัวในระดับก่อน Covid-19 พร้อมแรงหนุนในครึ่งปีหลังที่เข้าสู่ช่วง High Season บ่งชี้ถึงแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ 	<ul style="list-style-type: none"> เงินทุนไหลเข้าหุ้นที่ปัจจัยพื้นฐานดี เพื่อรับมือความเสี่ยงทางการเมืองที่มากขึ้น ทั้งจากความขัดแย้งในตะวันออกกลาง และใกล้ช่วงเลือกตั้งสหรัฐฯ ภาคการผลิตทั่วโลกฟื้นตัว หลังหลายอุตสาหกรรมสิ้นสุดช่วงการปรับลดสต็อกสินค้า (Destocking) ขณะที่เศรษฐกิจจีนและยุโรปกำลังผ่านพ้นช่วงต่ำสุดของวัฏจักรเศรษฐกิจ 	<ul style="list-style-type: none"> ผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยที่สูงกระทบความต้องการบริโภคและการจ้างงาน อัตราการว่างงานเพิ่มขึ้นมากกว่า 5% จากการปิดกิจการ และภาวะเศรษฐกิจถดถอย
Policy	<ul style="list-style-type: none"> เงินฟื้นตัวรับแรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นภาคบริโภคและเกินดุลการค้า Fed มีโอกาสปรับลดอัตราดอกเบี้ยน้อยกว่า 75 bps. ขณะที่การตัดสินใจของ BOJ ปรับขึ้นดอกเบี้ยเพื่อเข้าสู่การดำเนินนโยบายปกติส่งผลให้อัตราค่าเงินเยน (USD/JPY) ล่วงหน้าห่างกันมากขึ้น 	<ul style="list-style-type: none"> Fed ปรับลดอัตราดอกเบี้ย 3 ครั้งใน 2024 ครั้งละ 25 bps. ECB คาดว่าจะลดอัตราดอกเบี้ย และ BOJ มีเป้าหมายเข้าสู่นโยบายการเงินแบบปกติ (Normalize) ลดระดับการผ่อนคลายนโยบายทางการเงิน จีนยังคงดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย 	<ul style="list-style-type: none"> เกิดสถานการณ์วิกฤตสินเชื่อตึงตัว (Credit Crunch) ขณะที่เครื่องมือการเงินไม่มีประสิทธิภาพเพียงพอในการแก้วิกฤตสภาพคล่อง
Credit & Liquidity	<ul style="list-style-type: none"> นโยบายการเงินที่ Fed ดำเนินอยู่ช่วยสนับสนุนสภาพคล่องในระบบได้ตลอดทั้งปี 	<ul style="list-style-type: none"> การซื้อคืนพันธบัตร Repo ที่ลดลงใน 2Q24 ส่งผลให้สภาพคล่องในระบบตึงตัว การจ่ายเงินหนี้ของบริษัท และการ Refinance รับผลกระทบของปรับลดอัตราดอกเบี้ยที่ล่าช้า 	<ul style="list-style-type: none"> เกิดวิกฤตหนี้ในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วและสถาบันการเงินขนาดใหญ่ ส่งผลให้อัตราการผิดนัดชำระหนี้ปรับสูงกว่าช่วงวิกฤตโรคระบาด



MARKET TREND IN THIS MONTH

Key Factors: นักลงทุนยังเค็มพัน Fed ปรับลดอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกใน 2Q24 ท่ามกลางหลายปัจจัยที่ไม่แน่นอน

- อัตราเงินเฟ้อในสหรัฐฯ (CPI) ชะลอตัวลงสู่ระดับ 3% ทั้งนี้ส่วนสำคัญที่ส่งผลให้เงินเฟ้อยังคงเหนียวหนืดในระดับนี้ เกิดจากค่าเช่าและพลังงานที่สูงขึ้น โดยดัชนีค่าเช่า (Zillow Rent Index) พบว่าส่งสัญญาณผ่านจุดต่ำสุด ขณะเดียวกันมีปัจจัยที่กดดันให้เงินเฟ้อเข้าสู่เป้าหมายได้ ดังนี้ 1. ช่วงที่ Zillow Rent Index ทำจุดสูงสุดในปี 2022 ไม่ได้บ่งชี้ว่าอัตราเงินเฟ้อค่าเช่าจะพุ่งแรงอย่างมีนัยสำคัญ 2. ดัชนีค่าเช่าของผู้เช่ารายใหม่ (New Tenant Repeat Rent Index) ซึ่งเป็นดัชนีชี้้นำเงินเฟ้อค่าเช่าประมาณ 9 เดือนแนวโน้มปรับลดลง
- เมื่อพิจารณาอัตราดอกเบี้ยนโยบายของสหรัฐฯ (5.5%) อยู่สูงกว่าอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐฯ (3.2%) ประมาณ 2% ซึ่งคาดว่า Fed ยังพยายามที่จะควบคุมเงินเฟ้อ ขณะเดียวกัน Fed ได้ปรับลดการเข้าซื้อ Repo ซึ่งส่งผลให้สภาพคล่องในตลาดตึงตัว ทั้งนี้กรณี Base Case ได้ประเมินว่า Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยใน 2Q24
- อย่างไรก็ตามในช่วงที่เหลือของปี ถ้าอัตราเงินเฟ้อยังอยู่เหนือ 3% มีโอกาสที่จำนวนครั้งในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยน้อยกว่าที่ตลาดคาด หากเกิดกรณีดังกล่าวตลาดจะเผชิญความผันผวนรุนแรง

Figure 1 : The Progress of deflation has slowed down due to the stickiness on cost of rent

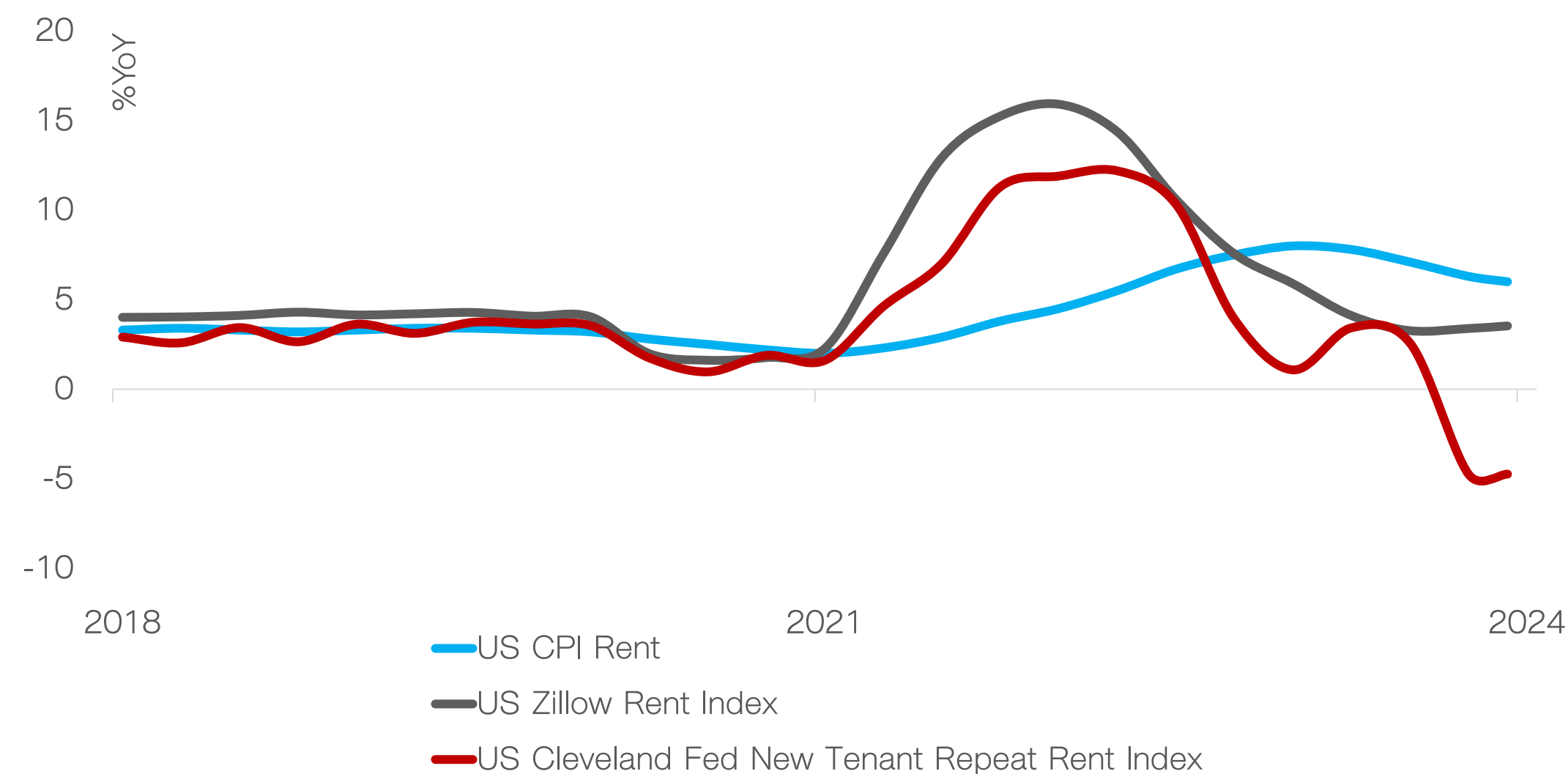
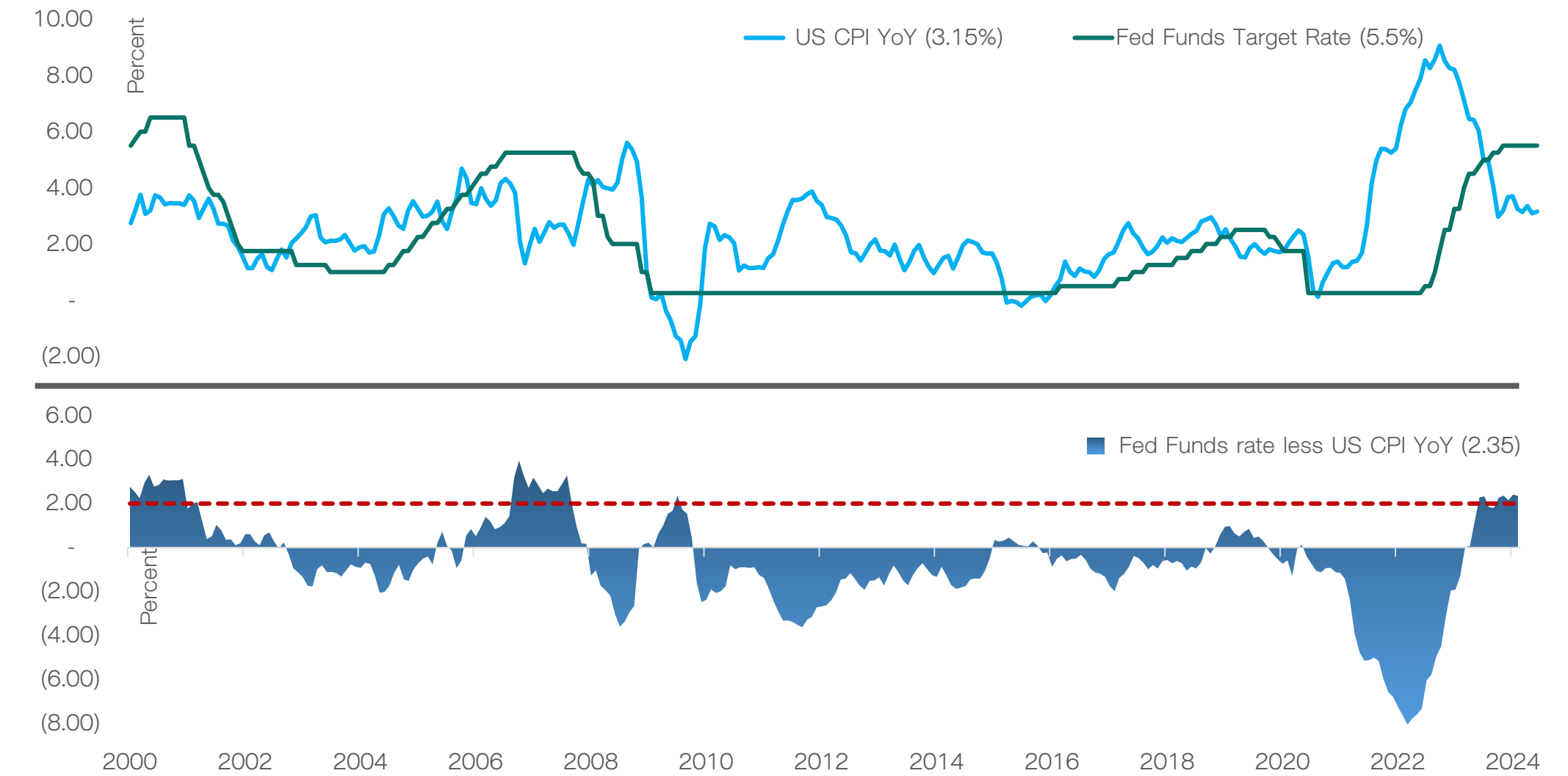


Figure 2 : The Fed's tightening policy has reached a restrictive level



MARKET TREND IN THIS MONTH

Key Factors: จีนและยุโรปส่งสัญญาณฟื้นตัว ลุ้นผ่านจุดต่ำสุด (Bottom out) ทางเศรษฐกิจ

- ในปี 2024 ผลการประชุมสองสภาของจีน ตั้งเป้าหมายอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจไว้ที่ 5% พร้อมสโลแกน “เติบโตแบบยั่งยืน” ด้วยการดำเนินนโยบายการคลังแบบเชิงรุก สะท้อนจากตัวเลขขาดดุลงบประมาณของจีนตั้งเป้าไว้ที่ 3% หรือเพิ่มขึ้นถึง 1.98 ล้านล้านหยวนจากปีก่อน โดยที่มาของงบประมาณ ประกอบด้วย พันธบัตรพิเศษของรัฐบาลท้องถิ่นตั้งเป้าเพิ่มขึ้น 1 แสนล้านหยวน, พันธบัตรทางการคลังพิเศษ 1 ล้านล้าน และโอนงบจากปี 2023 อีก 500 พันล้านหยวน ทำให้เราเห็นการฟื้นตัวของดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ซึ่งเป็นสัญญาณว่าเศรษฐกิจจีนผ่านจุดต่ำสุดของวัฏจักรเศรษฐกิจ
- ขณะที่เศรษฐกิจยุโรปในส่วนภาคการผลิตยังคงหดตัว แต่ภาคการบริการที่ฟื้นตัว บ่งชี้ที่ Composite PMI ปรับขึ้นสู่ 49.2 ซึ่งเป็นสัญญาณเชิงบวกใน 2H24 อย่างไรก็ตามด้วยการชะลอตัวของเงินเฟ้อ เอื้อให้ ECB สามารถปรับลดอัตราดอกเบี้ยในปีนี้ได้

Figure 3 : The Chinese government has set a GDP growth target of 5% by 2024 and plans to expand the deficit

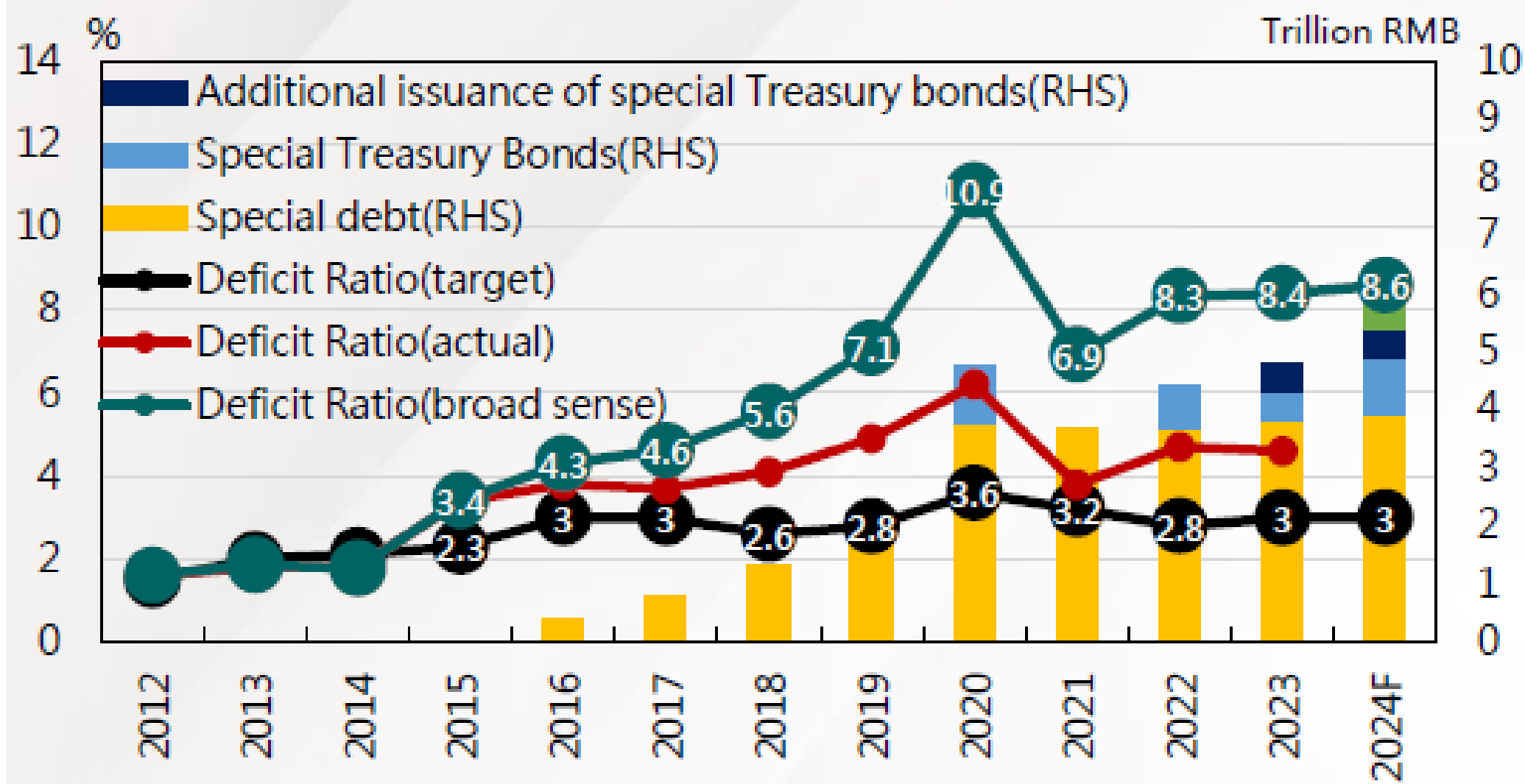
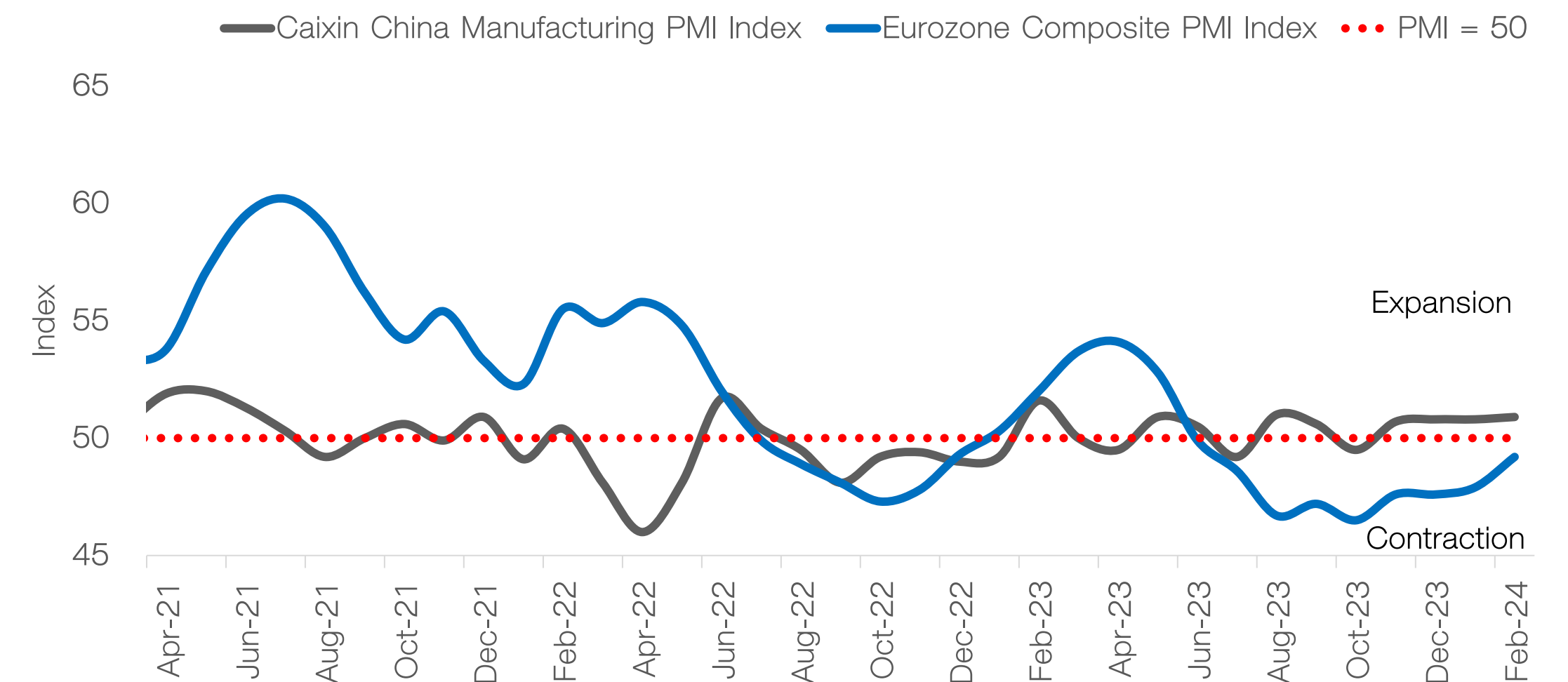


Figure 4 : Both China and the Eurozone have seen an improvement in their PMI



MARKET TREND IN THIS MONTH

Key Factors: แผนเศรษฐกิจของจีน เพิ่มเงินอุดหนุนและเร่งพัฒนาการผลิตที่มีคุณภาพ เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ

- นโยบายเศรษฐกิจจีนที่ใช้กระตุ้นการบริโภค คือเน้นเป็นเงินอุดหนุนให้กับผู้บริโภคในการซื้ออุปกรณ์ไฟฟ้า และรถยนต์มาทดแทนของเก่า ด้วยนโยบายดังกล่าวประเมินว่าจะกระตุ้นเศรษฐกิจ 800 พันล้านหยวน หรือคิดเป็น 0.6% ของ GDP ประกอบด้วยช่วยกระตุ้นภาคบริโภค 570 พันล้านหยวน และเกิดการลงทุน 240 พันล้านหยวน นอกจากนี้คาดว่าจะมีนโยบายปรับเงินบำนาญสำหรับเกษตรกร (ผู้รับประโยชน์ 160 ล้านคน) เพิ่มขึ้น 20% เป็นผลบวกต่อศักยภาพการบริโภคในระยะยาว
- ทั้งนี้รายงานการประชุมสองสภาได้มีการจัดลำดับความสำคัญในการพัฒนาการผลิตให้มีคุณภาพที่ดีขึ้น โดยนำเอาเทคโนโลยี AI และดิจิทัลมาปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิต เพื่อให้เป็นไปตามเป้าหมายที่จีนต้องการ คือการผลักดันอุตสาหกรรมเข้าสู่เทคโนโลยีขั้นสูง และพลังงานสีเขียว

Figure 5 : China increases subsidies for equipment upgrades and pensions to boots investment and consumption

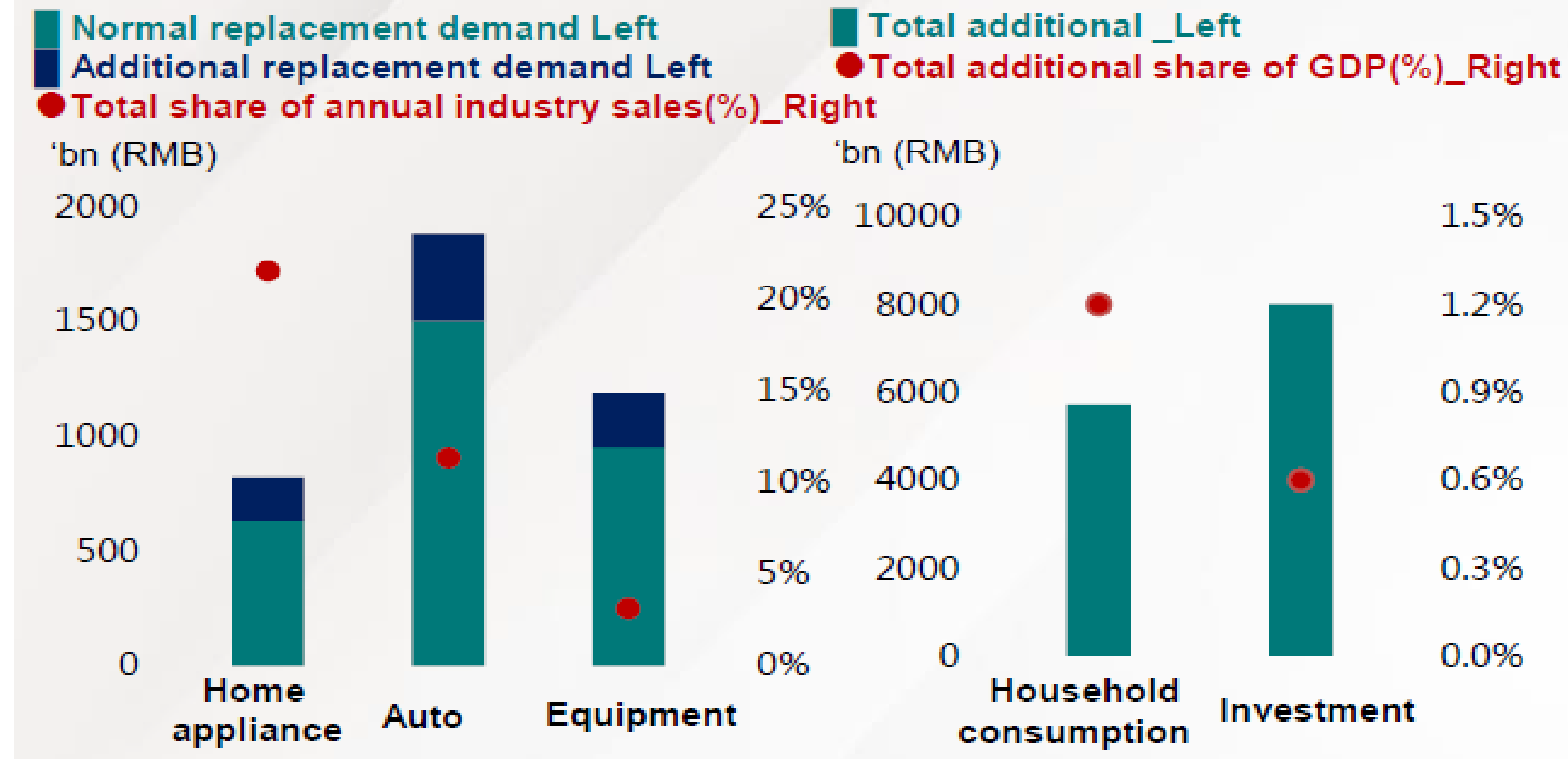
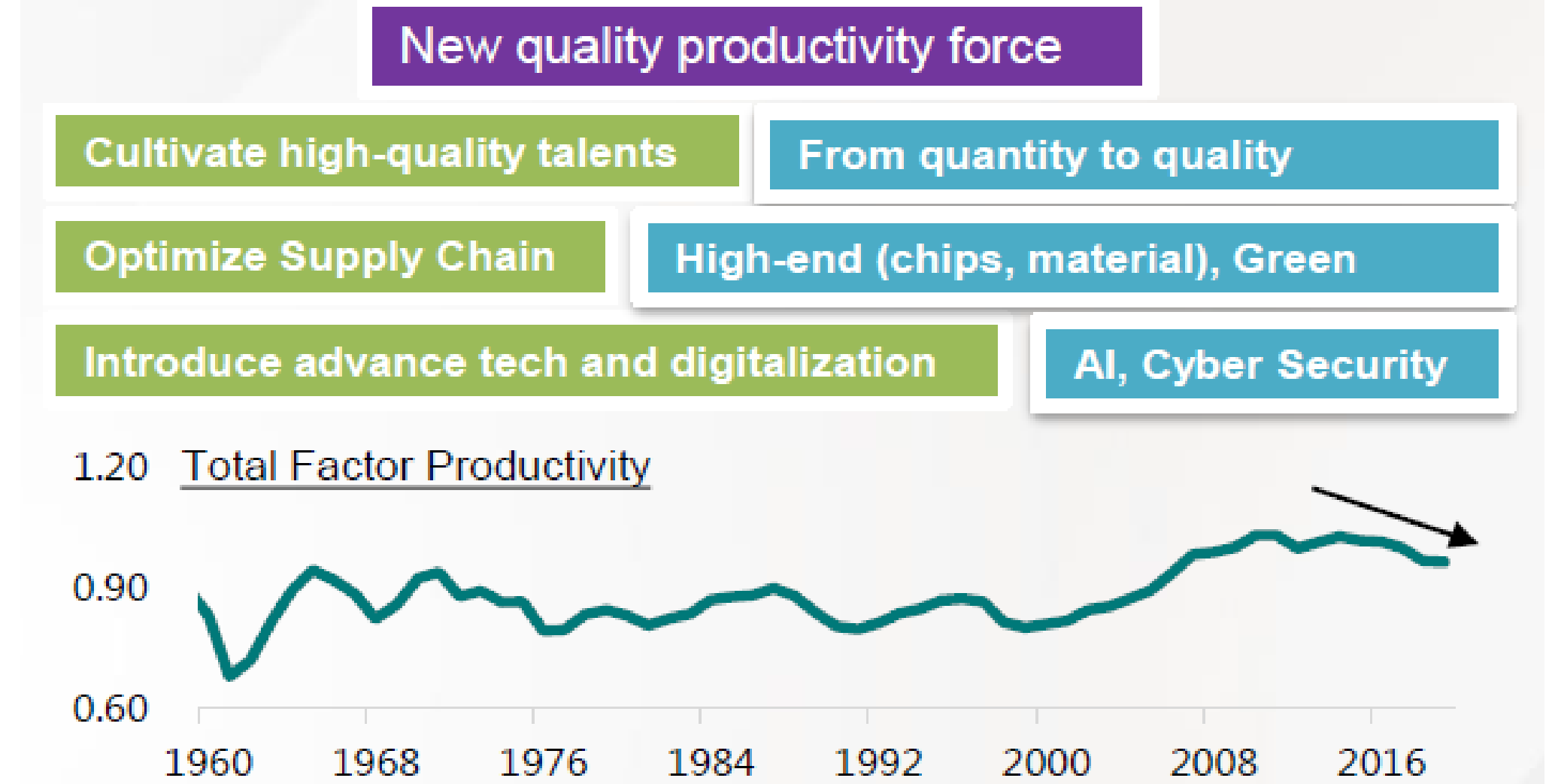


Figure 6 : “Developing new quality productivity forces” is China’s main priority in 2024



MARKET TREND IN THIS MONTH

Key Factors: ปริมาณขายตราสารหนี้เพิ่มมากขึ้น แต่ตราสารหนี้ประเภท Non-Investment Grade กำลังประสบปัญหาต้นทุนการเงินที่สูงขึ้น

- ตั้งแต่ปี 2023 เป็นต้นมา มีเงินทุนไหลเข้าสู่ตลาดพันธบัตรอย่างต่อเนื่องจากอัตราผลตอบแทนที่น่าดึงดูดเมื่อเทียบกับในอดีต โดยประเมินว่าเงินทุนไหลเข้าตราสารหนี้ระดับ Investment Grade (IG) เกือบ 4 แสนล้านดอลลาร์ ซึ่งคิดเป็น 80% ของการไหลเข้าตลาดตราสารหนี้สหรัฐฯ ขณะที่บางส่วนที่เหลือได้ไหลเข้ากลุ่ม Non-Investment Grade (Non-IG) เพื่อรับผลตอบแทนที่สูงกว่าและความคาดหวังที่เศรษฐกิจจะชะลอตัวแบบ Soft Landing สืบเนื่องให้ส่วนต่างของอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้กับพันธบัตรรัฐบาลแคบลง และเอื้อต่อการออกขายตราสารหนี้ใหม่เข้าสู่ตลาด
- จาก Figure 8 พบว่า ปี 2023 ตราสารหนี้ IG ได้มีการขายออกมาปริมาณมาก จากกลุ่มเทคโนโลยีและเวชภัณฑ์ ขณะที่ในระดับ Non-IG โดยเฉพาะตราสารหนี้อันดับความน่าเชื่อถือระดับ CCC เติบโตกับต้นทุนการเงินที่สูงขึ้น และยาวนานกว่าที่ตลาดเคยคาดไว้

Figure 7 : The US IG Bond market has experienced significant net inflows due to the attractive yields

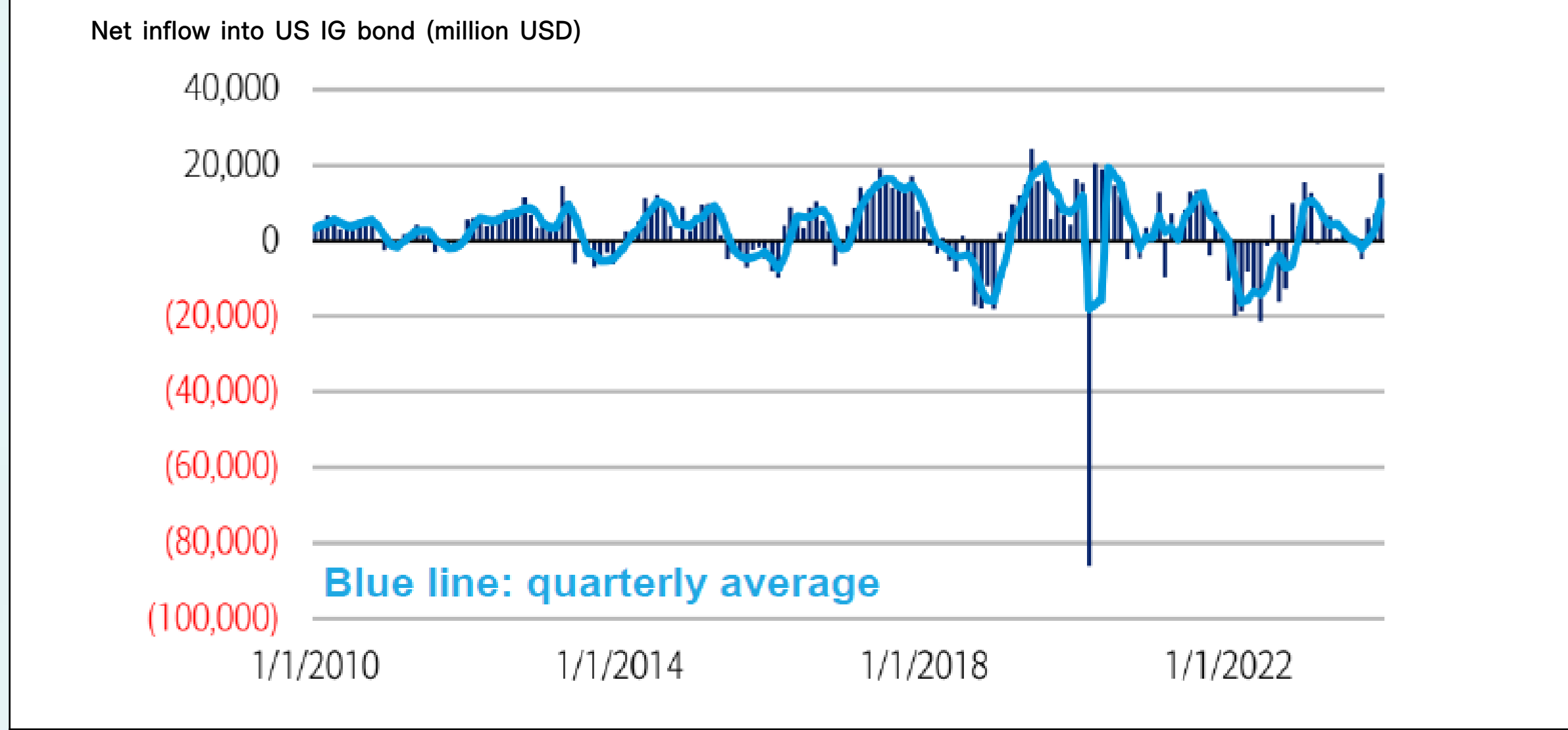
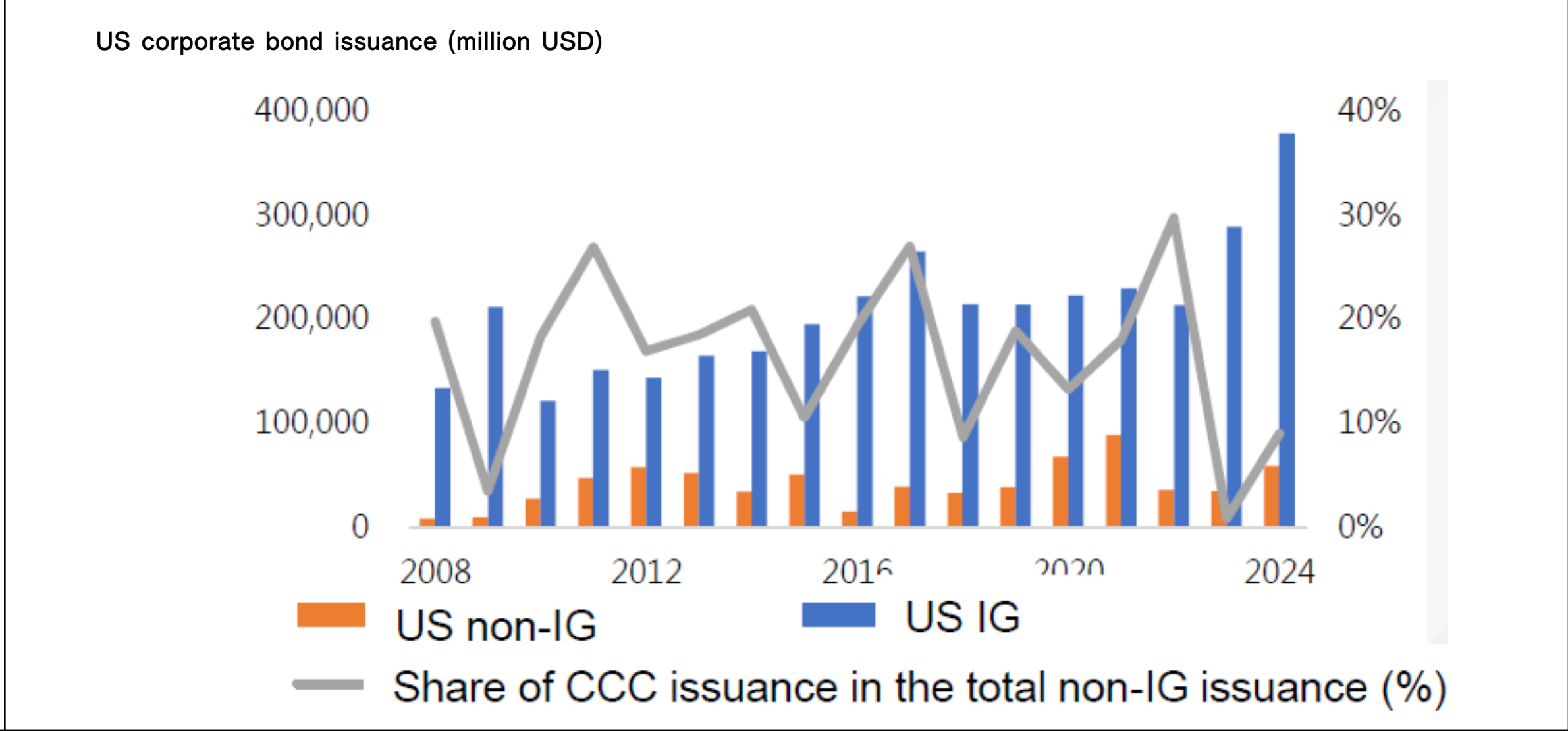


Figure 8 : The issuance of CCC or below rating has reached a historical low after the global financial crisis



Source: JP Morgan, BofA, CTBC, LH Bank Advisory

MARKET TREND IN THIS MONTH

Key Factors: ตลาดยังไม่ price in ความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มขึ้นและความไม่แน่นอนจากการเลือกตั้งสหรัฐฯ

- คีเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ ระหว่างทรัมป์-ไบเดน แม้ว่าประธานาธิบดีไบเดนสามารถบริหารจัดการเศรษฐกิจให้รอดจากภาวะเศรษฐกิจถดถอย แต่คะแนนนิยมของไบเดนในปัจจุบันยังต่ำกว่า 40% เนื่องจากปัญหาอัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้น
- ด้วยสภาพเศรษฐกิจที่แตกต่างกัน การรีแมตช์ของทรัมป์ด้วยนโยบายตั้งกำแพงภาษีจึงมีความเสี่ยงต่อเงินเฟ้อมากกว่าในช่วงปี 2016 ซึ่งจะสร้างแรงกดดันต่อนโยบายการเงินที่เข้มงวดของเฟด
- จากข้อมูลในอดีต ตลาดหุ้นมีแนวโน้มที่จะสร้างผลตอบแทนที่แย่ (underperform) ในไตรมาสที่ 2 ของปีการเลือกตั้งประธานาธิบดีของสหรัฐฯ
- สหรัฐฯ และยุโรปเรียกร้องการหยุดยิงในฉนวนกาซา แต่ประธานาธิบดีสหรัฐฯ โจ ไบเดน กล่าวว่าไม่น่าจะเกิดขึ้นก่อนเทศกาลถือศีลครอมฎอนของชาวมุสลิม นอกจากนี้ การโจมตีเรือสินค้าโดยกลุ่มกบฏฮูตีในเยเมนสร้างผลกระทบโดยตรงต่อการขนส่งทางทะเลทั่วโลกและความเสียหายทางเศรษฐกิจ โดย Economist Intelligence Unit (EIU) ได้ปรับลดประมาณการการเติบโตทางเศรษฐกิจของเอเชียในปี 2024 เนื่องจากผลกระทบต่อการส่งออกของเอเชีย อย่างไรก็ตาม ภาวะ Over supply ในอุตสาหกรรมขนส่งสินค้าคือมีปริมาณกองเรือมากกว่าปริมาณสินค้าทำให้ไม่สามารถเพิ่มค่าขนส่งขึ้นได้อีก

Figure 9 : The risk of inflation is higher than during Trump's previous presidency

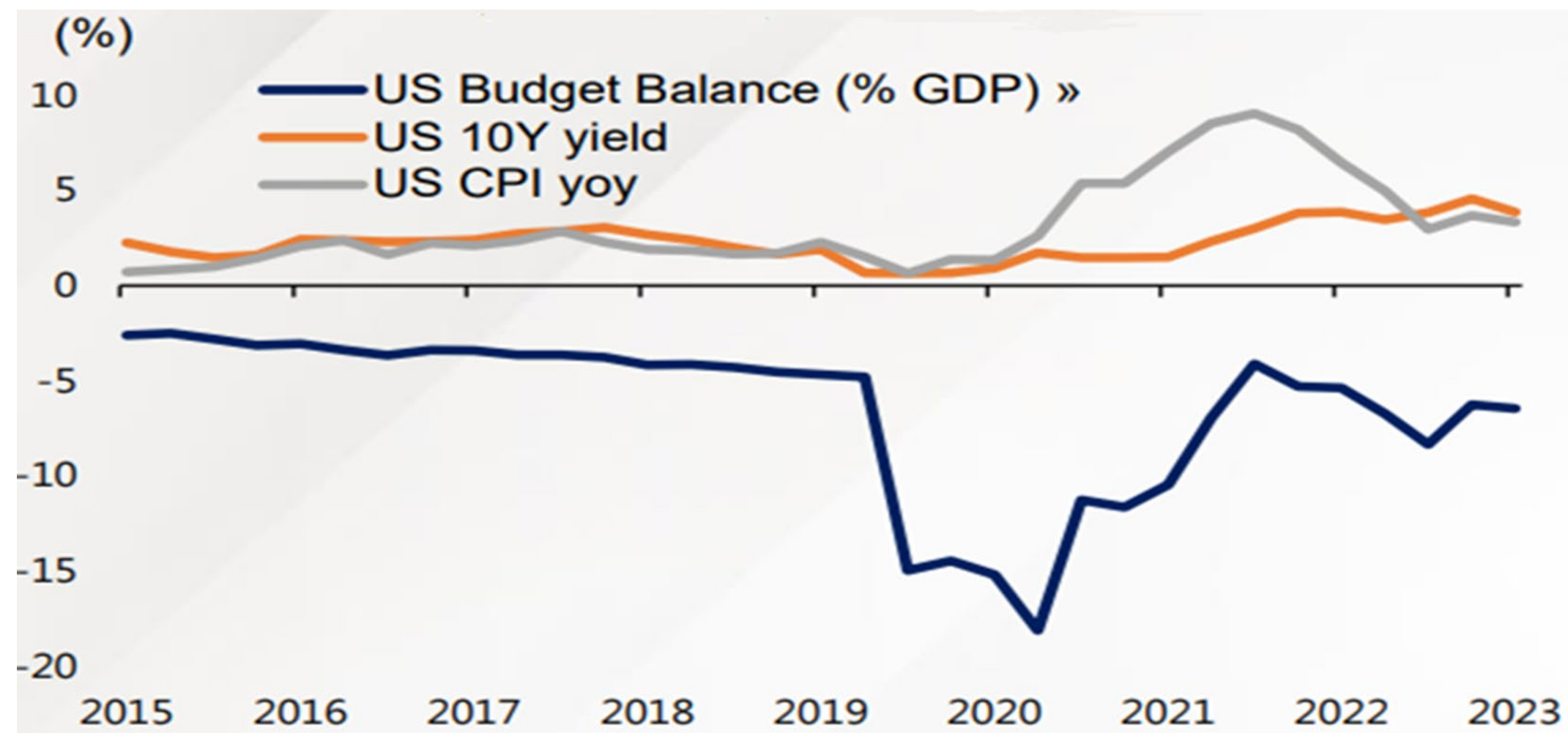
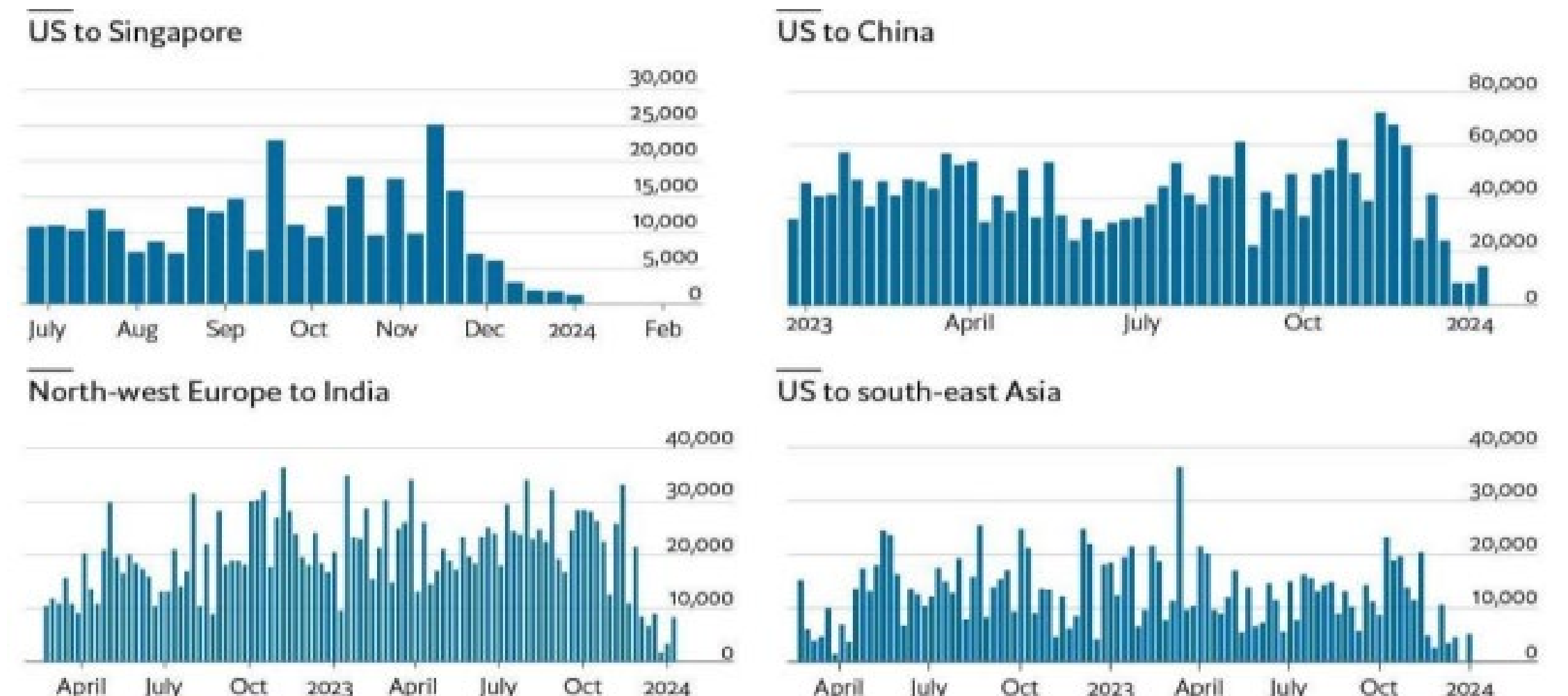


Figure 10 : The ongoing conflict in the Red Sea continues to disrupt Asian bilateral trades



MARKET TREND IN THIS MONTH

Key Factors: ภาคการผลิตมีแนวโน้มฟื้นตัวสะท้อนผ่านอุปสงค์ของภาคการขนส่งและคำสั่งซื้อเพื่อมาทดแทนสินค้าคงคลัง (restocking) ที่เพิ่มขึ้น

- ปริมาณการนำเข้าตู้คอนเทนเนอร์ที่ทำเรือหลักสามแห่งของสหรัฐฯ (Los Angeles, Long Beach, Oakland) เพิ่มขึ้น 19.5%YoY ในเดือนม.ค. ซึ่งสูงกว่าอัตราการเติบโตเฉลี่ย 5 ปีในช่วงก่อน Covid ที่ 5.5% และอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อเดือนในช่วง 5 ปีที่ 8%
- แม้ว่าสภาพอากาศในช่วงฤดูหนาวที่หนาวจัดจะเป็นอุปสรรคต่อการขนส่งระบบรางในเดือนม.ค. แต่การปรับปรุงสภาพการขนส่งระบบรางและการฟื้นตัวของปริมาณการนำเข้าทางทะเลส่งผลดีต่อปริมาณการขนส่งสินค้าทางรางตั้งแต่เดือนก.พ. โดยในสัปดาห์ที่สิ้นสุดวันที่ 23 ก.พ. มีปริมาณการขนส่งทางรางเพิ่มขึ้น 3.2%YoY
- ดัชนีผู้จัดการฝ่ายโลจิสติกส์ (Logistics Manager's Index: LMI) ขยายตัวอย่างต่อเนื่องในเดือนก.พ. โดยได้แรงหนุนจากการปรับปรุงระบบการขนส่งและการเติมสินค้าคงคลัง (Restocking) ในระดับการผลิตและคำสั่งเนื่องจากต้นทุนน้ำมันดีเซลของสหรัฐฯ ต่ำกว่าปีที่ผ่านมา ราคาขนส่งที่เพิ่มขึ้นสะท้อนการเพิ่มขึ้นของอุปสงค์มากกว่าต้นทุน อย่างไรก็ตาม หากผู้ประกอบการผลกำไรค่าขนส่งที่เพิ่มขึ้นไปให้กับผู้บริโภค จะสร้างแรงกดดันต่ออัตราเงินเฟ้อ

Figure 11 : The import volume in the three largest ports remains in recovery

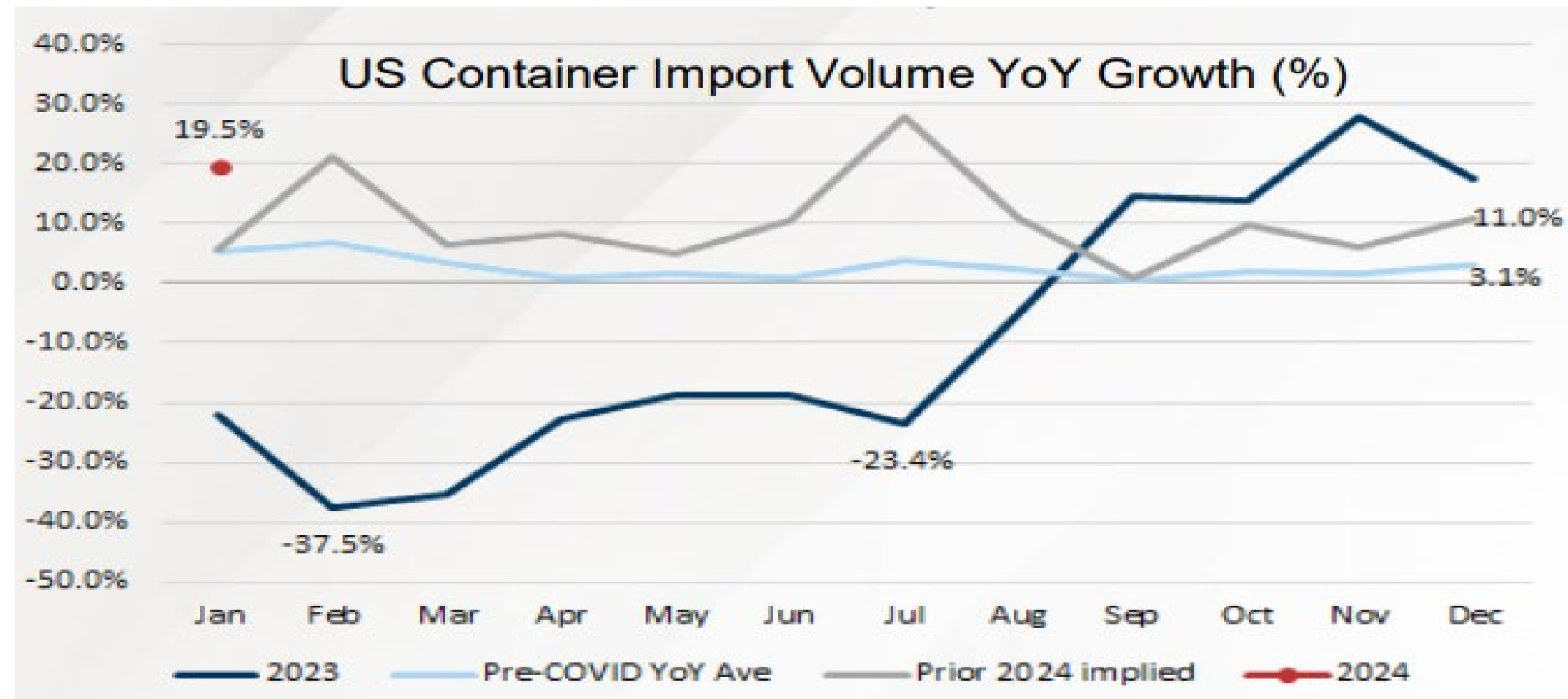
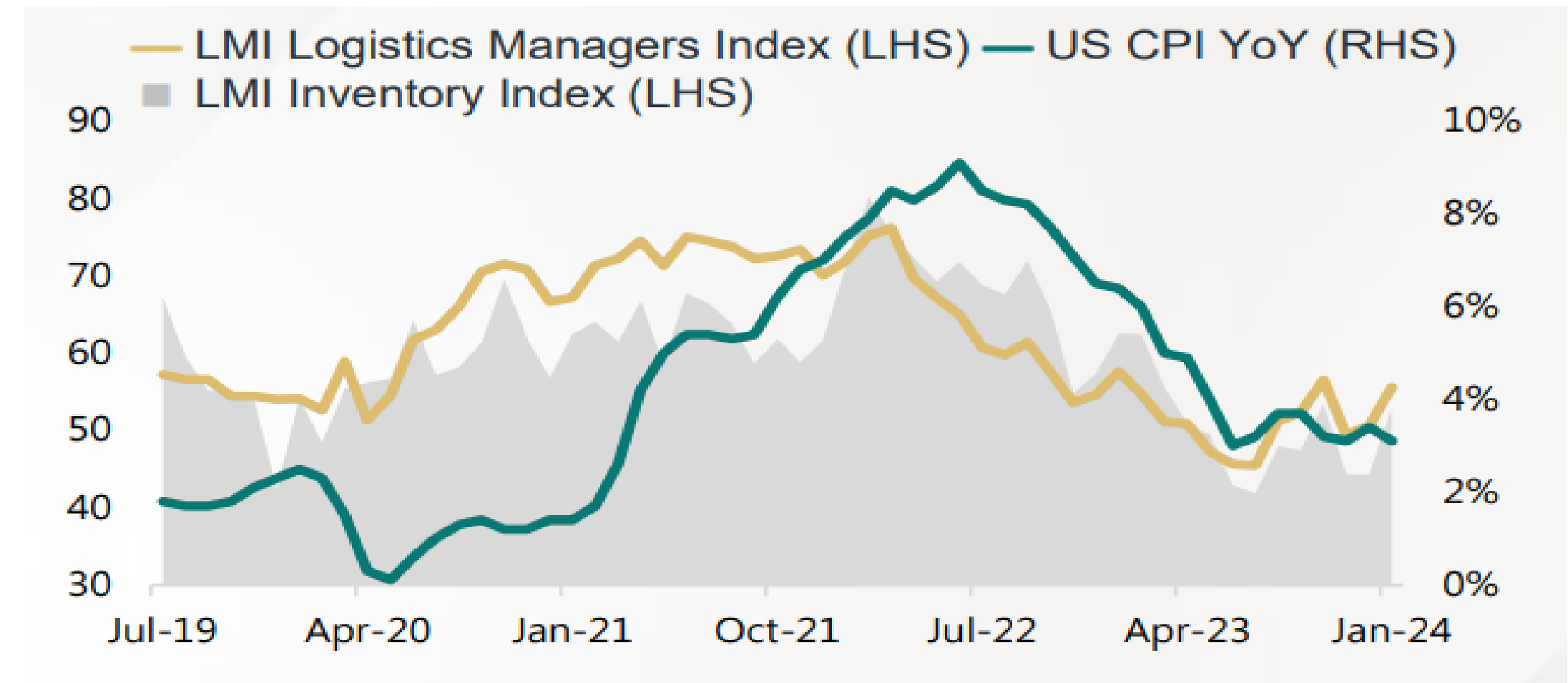


Figure 12 : The LMI index's rebound reflects rising transport prices and restocking demand



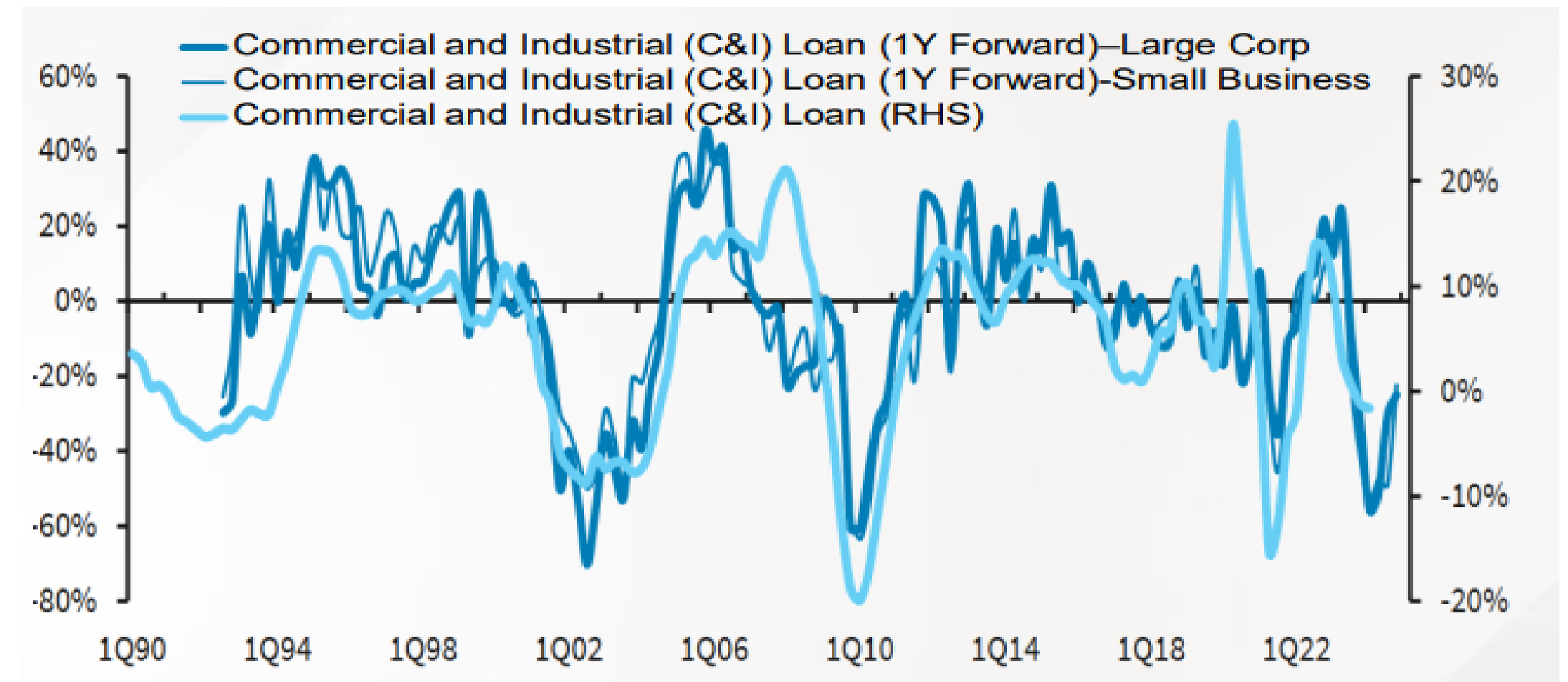
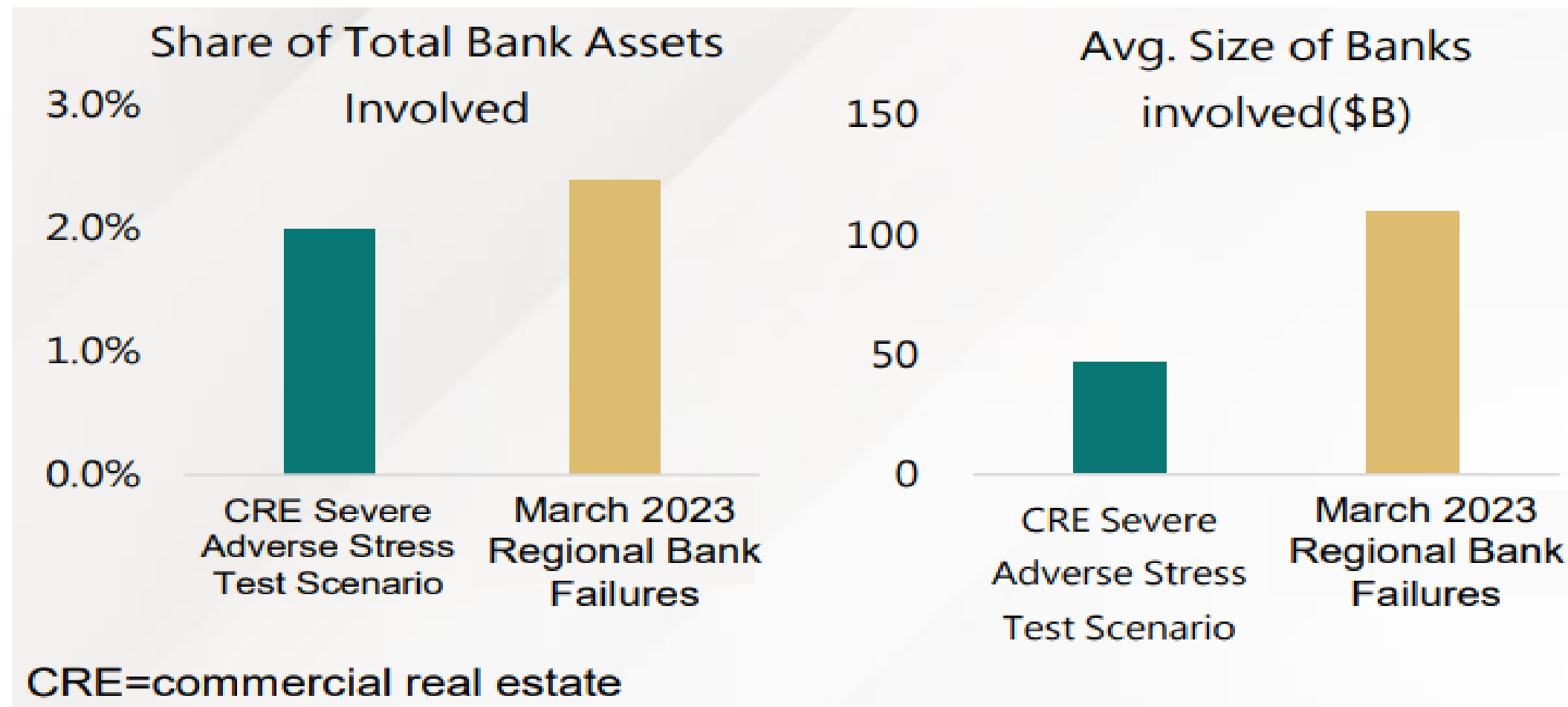
MARKET TREND IN THIS MONTH

Key Factors: ความกังวลเกี่ยวกับตลาดอสังหาฯ เชิงพาณิชย์เริ่มคลี่คลาย พร้อมสัญญาณการฟื้นตัวของสินเชื่อเพื่อการพาณิชย์และอุตสาหกรรม

- ความเสี่ยงของตลาดอสังหาฯ เชิงพาณิชย์ (Commercial Real Estate: CRE) เป็นประเด็นที่น่ากังวล เนื่องจาก New York Community Bank รายงานการขาดทุนในเดือนก.พ. อย่างไรก็ตาม การทดสอบ Stress Test ของเฟดพบว่าธนาคารประมาณ 10 แห่งจาก 374 แห่งจะเผชิญกับความล้มเหลวในสถานการณ์ที่ราคาตลาดอสังหาฯ เชิงพาณิชย์ลดลง 40% โดยสินทรัพย์รวมของธนาคารที่ไม่ผ่าน Stress Test จะอยู่ที่ประมาณ 2% ของอุตสาหกรรม ซึ่งต่ำกว่าระดับ 2.4% ในช่วงการล่มสลายของธนาคารท้องถิ่นในปี 2023 บ่งชี้ว่าความกังวลของตลาดเกี่ยวกับความเสี่ยงของตลาดอสังหาฯ เชิงพาณิชย์ มีแนวโน้มค่อยๆ คลี่คลาย และลดแรงกดดันต่อราคาหุ้น
- ผลสำรวจจากเจ้าหน้าที่สินเชื่ออาวุโสในเดือนม.ค. ระบุว่ามาตรฐานการปล่อยสินเชื่อมีแนวโน้มผ่อนคลายมากขึ้นในไตรมาส 4/2023 โดยเฉพาะสินเชื่อเพื่อการพาณิชย์และอุตสาหกรรมคาดว่าจะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ซึ่งบ่งชี้ถึงสัญญาณการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ แม้ว่าการคาดการณ์การปรับลดอัตราดอกเบี้ยตั้งแต่ไตรมาส 2/2024 เป็นต้นไป จะทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้ลดลง แต่ส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (Net Interest Margin: NIM) ของธนาคารคาดว่าจะดีขึ้นในครึ่งหลังของปี 2024 เนื่องจากโดยปกติอัตราดอกเบี้ยเงินฝากจะลดลงเร็วกว่าดอกเบี้ยเงินกู้ ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงด้านปัจจัยพื้นฐานที่ดีขึ้นเป็นปัจจัยหนุนการฟื้นตัวของระดับ Valuation

Figure 13 : The stress test suggests that the CRE risk is manageable and does not pose a systematic risk

Figure 14 : The demand for commercial and industrial loans has rebounded



MARKET TREND IN THIS MONTH

Key Factors: การเปิดตัว AI PC และ AI smartphone คาดว่าจะเป็นปัจจัยขับเคลื่อนยอดขายสินค้ากลุ่มเทคโนโลยี

- งาน Worldwide Developers Conference ของ Apple ที่จะจัดขึ้นในเดือนมิ.ย. นี้ คาดว่าจะเปิดตัวโครงการด้าน AI และการพัฒนาโมเดลทางภาษา (Large Language Model: LLM) เพื่อใช้กับ Siri ทั้งนี้ การพัฒนาฟังก์ชัน AI ในสมาร์ทโฟนทั้ง Android และ iOS มีแนวโน้มที่จะขับเคลื่อนการเติบโตในการจัดส่งผลิตภัณฑ์ด้าน AI
- อัตราการเข้าถึง AI PC และ AI smartphone คาดว่าจะสูงกว่า 20% และสมาร์ทโฟนเรือธงที่มาพร้อมกับพีเจอร์ AI จะกระตุ้นอุปสงค์ในกลุ่มลูกค้าระดับบน (premium segment) มากยิ่งขึ้น
- ระบบปฏิบัติการที่จะมาแทน Windows 10 และการเปิดตัว AI PC ที่ได้รับการรับรองจาก Microsoft ในครึ่งหลังของปี 2024 คาดว่าจะช่วยผลักดันยอดขายในอุตสาหกรรมเทคโนโลยีฮาร์ดแวร์
- การจัดส่งผลิตภัณฑ์ด้านเทคโนโลยีคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 18% ในครึ่งหลังของปี 2024 เมื่อเทียบกับครึ่งแรกของปี โดยได้รับแรงหนุนจากปัจจัยฤดูกาล (Seasonal Demand) และการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่

Figure 15 : AI PC and AI smartphone are expected to launch in 2H24 and reach a penetration rate of 20%

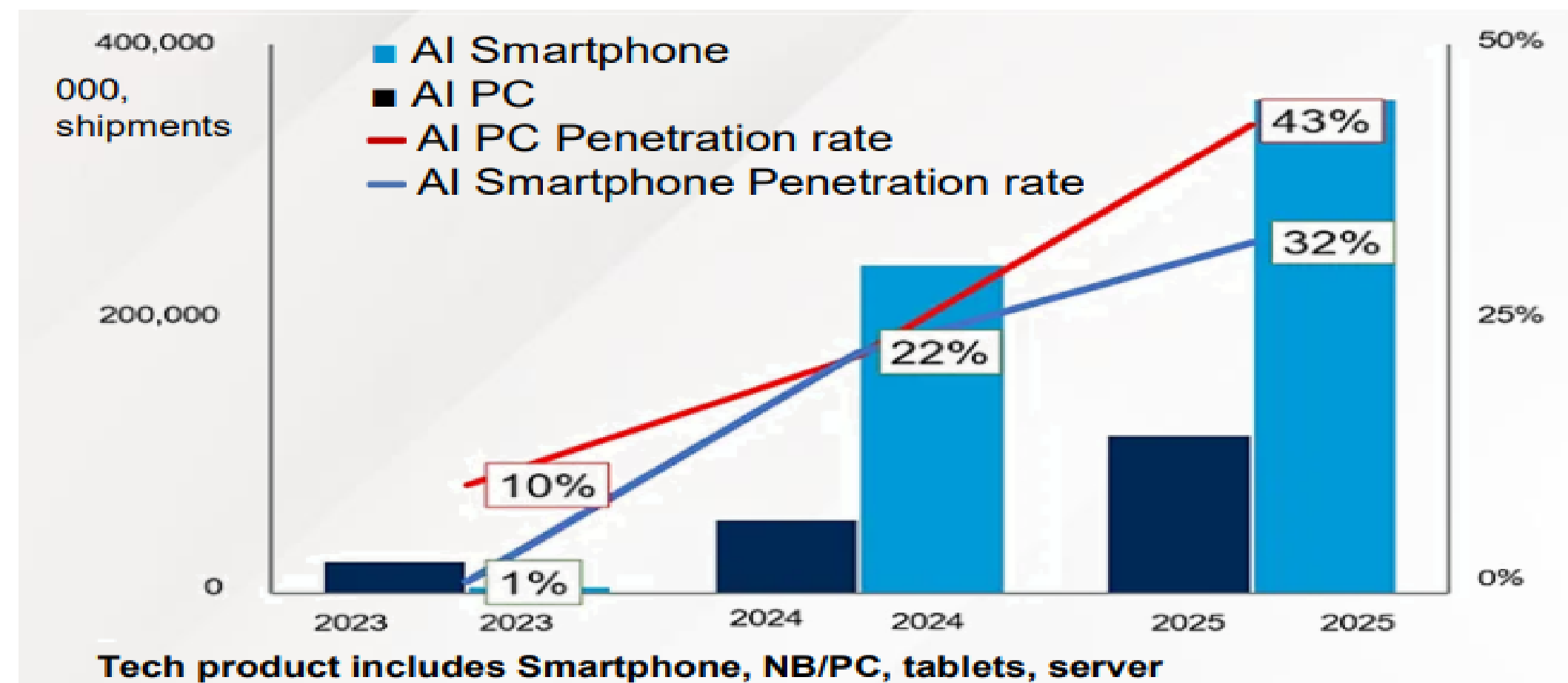
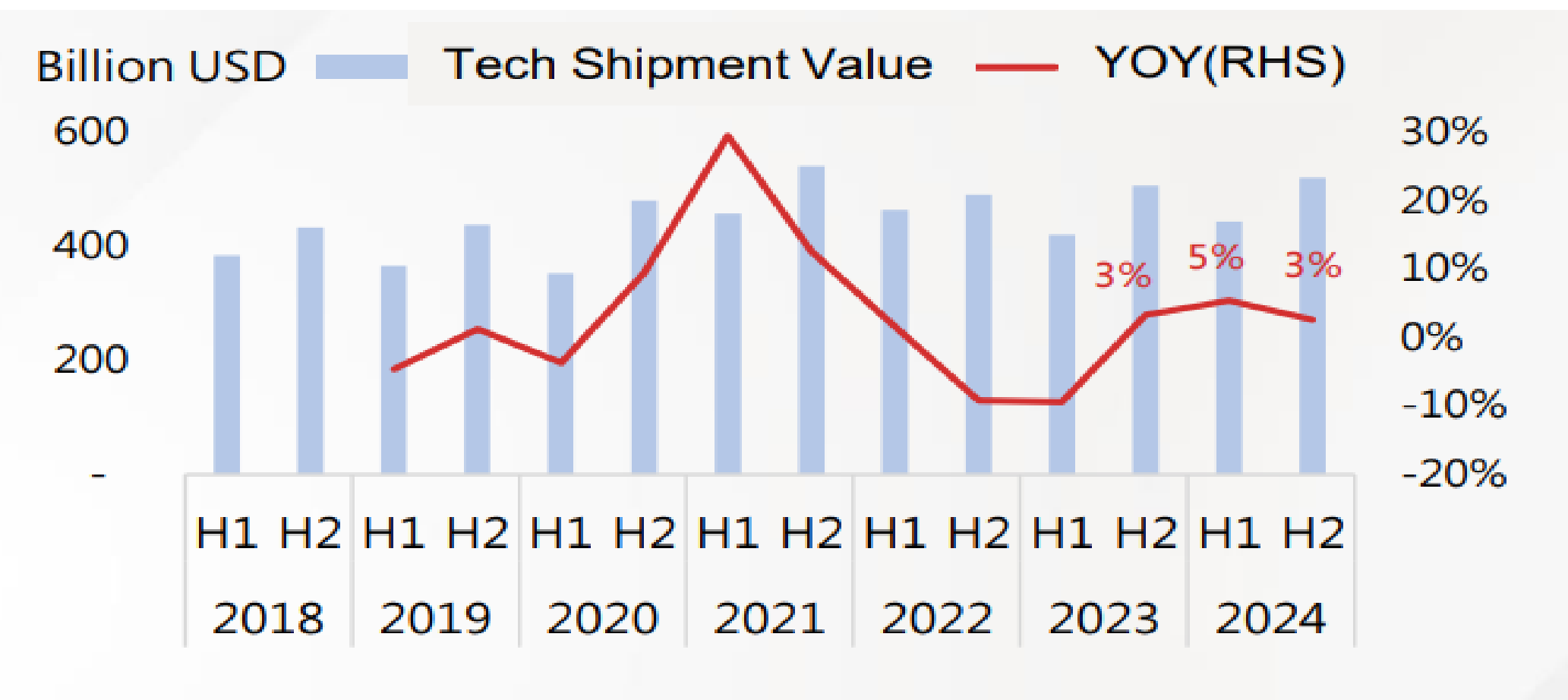


Figure 16 : Tech shipments are expected to improve in 2H24



MARKET TREND IN THIS MONTH

Key Factors: ยารักษาเบาหวานตัวใหม่กลุ่ม GLP-1 และการอนุมัติยาของ FDA ที่เพิ่มขึ้น หนุนการเติบโตของกำไรในอุตสาหกรรมยา

- แม้ว่ากฎหมายลดเงินเฟ้อ (Inflation Reduction Act) จะจำกัดราคายาที่ต้องสั่งโดยแพทย์ไม่ให้สูงกว่าอัตราเงินเฟ้อ แต่ราคาขายเฉลี่ยในปีนี่ยังคงคาดว่าจะเพิ่มขึ้นที่ 4.7%
- นอกจากนี้ องค์การอาหารและยาของสหรัฐฯ (Food and Drug Administration: FDA) ได้อนุมัติยาใหม่ในปี 2023 สูงถึง 55 รายการ ซึ่งสูงที่สุดในรอบ 5 ปี รวมถึงยาสำหรับโรคหยากร มะเร็ง โรคเลือด อัลไซเมอร์ และโรคเบาหวานประเภท 2 ซึ่งคาดว่าจะเปิดตัวในปีนี้ ทั้งนี้ ผลของโควิด-19 ต่อบริษัทที่ได้รับผลกระทบอย่างหนักในปีที่แล้วได้ลดลงอย่างมาก
- ยากลุ่ม GLP-1 ของ Eli Lilly และ Novo Nordisk สำหรับรักษาโรคเบาหวานและการลดน้ำหนัก มียอดขายที่เติบโตเกินคาดในไตรมาส 4/2023 ซึ่งคาดว่าจะเป็นตัวขับเคลื่อนรายได้หลักในปี 2024 หลังจากข้อจำกัดด้านอุปทานผ่อนคลายลง
- นอกเหนือจากการรักษาโรคเบาหวานแล้ว ยากลุ่ม GLP-1 ยังช่วยลดความเสี่ยงต่อโรคหลอดเลือดหัวใจ/ไต และโรคไขมันพอกตับที่ไม่ได้มาจากแอลกอฮอล์ ดังนั้น อุตสาหกรรมยาสามารถหลีกเลี่ยงจากภาวะถดถอยและมีแนวโน้มการเติบโตที่สูงขึ้น

Figure 17 : Record high new drug approvals in five years are expected to fuel pharma sector revenue

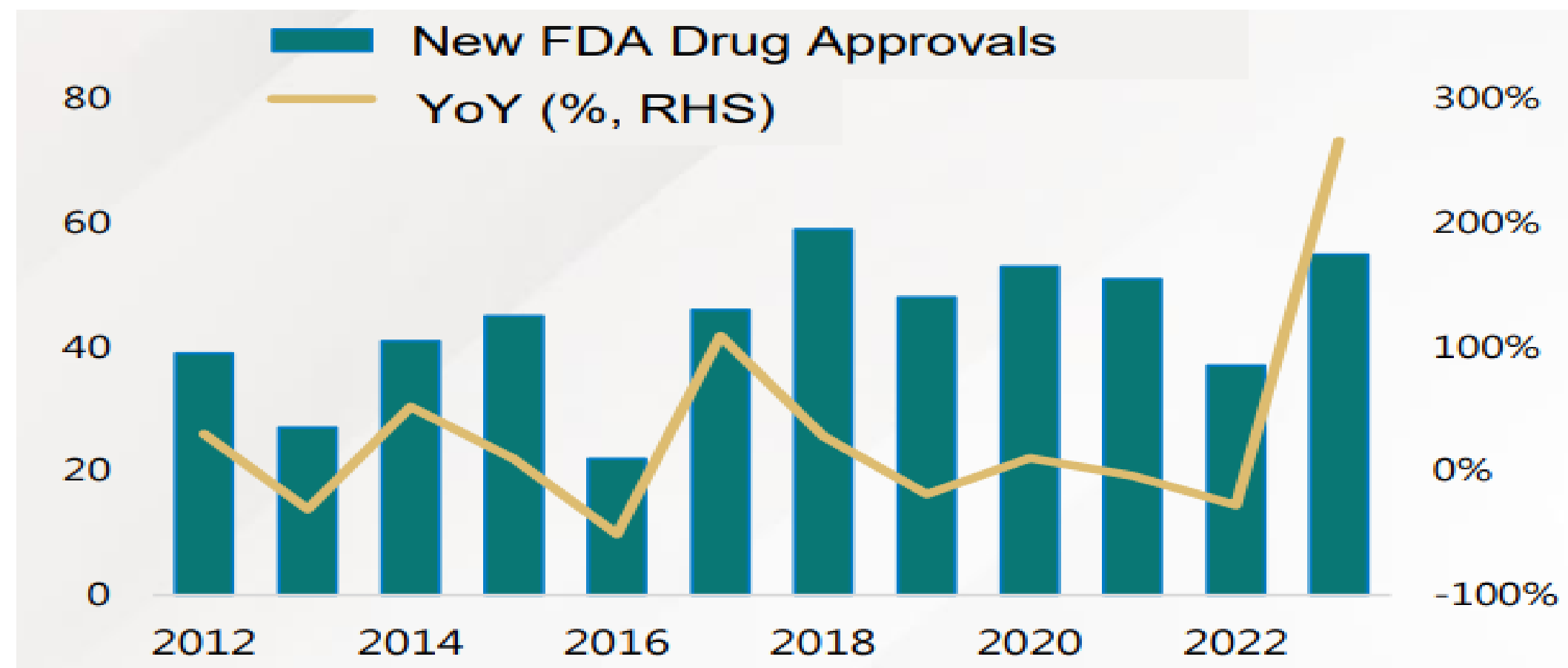
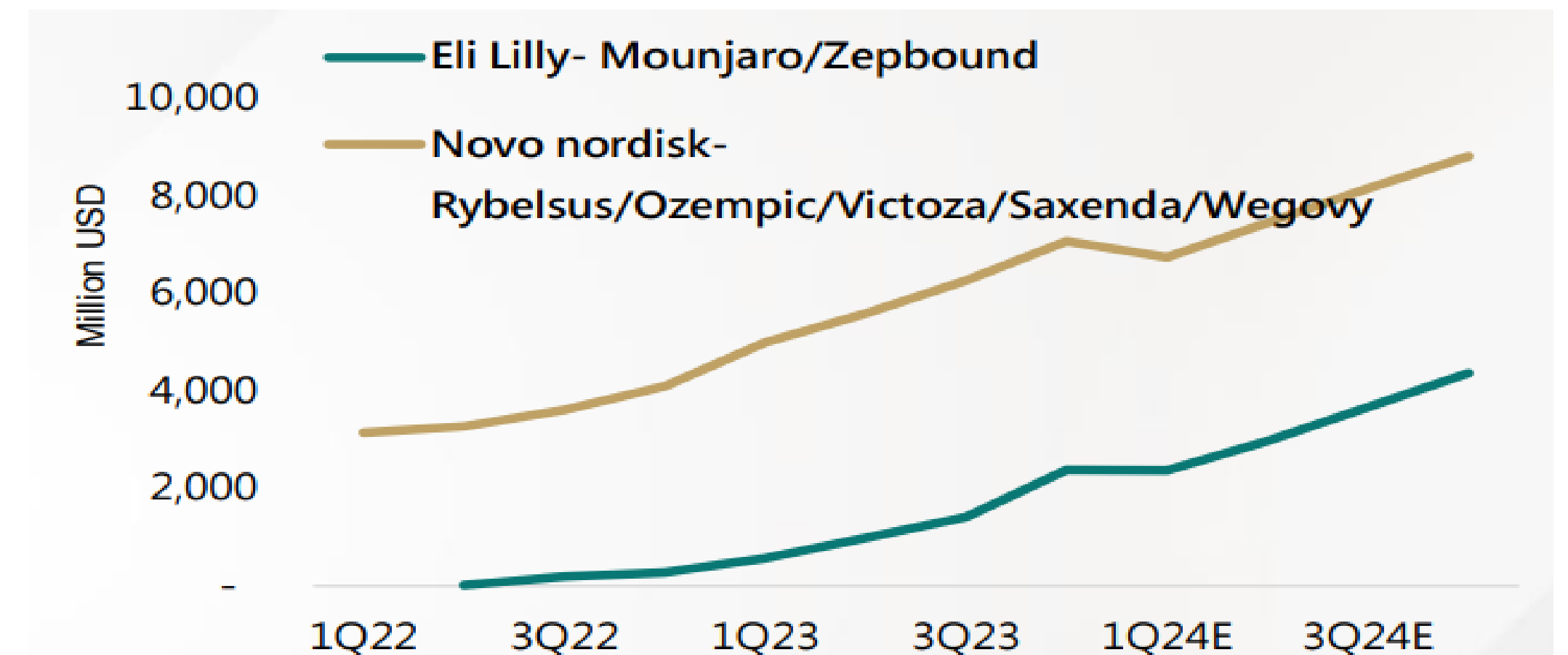


Figure 18 : Expanded indications of GLP-1 are expected to accelerate sales growth



INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Quality First : กลยุทธ์ที่ 1 เลือกลงทุนพันธบัตร และตราสารหนี้ที่มีคุณภาพสูง รับมือความเสี่ยงทางเศรษฐกิจ

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<p>จาก Fed Dot Plot ยังคงมีแนวโน้มที่จะลดอัตราดอกเบี้ยจำนวน 3 ครั้ง หรือ 0.75% ในปีนี้ อย่างไรก็ตาม การเติบโตทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ที่ยังคงแข็งแกร่ง ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อยังคงเป็นปัจจัยกดดันสำหรับการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ Fed ทาง LH Bank Advisory จึงแนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้แบบผสมผสานระหว่างตราสารหนี้ระยะสั้นเพื่อสร้างกระแสเงินสดจาก Yield ที่อยู่ในระดับสูง และตราสารหนี้ระยะยาวเพื่อสร้างกำไรจากส่วนต่างราคา (Capital Gain) โดยคาดหวังผลตอบแทนที่มาจากกระแสเงินสดรับมากกว่ากำไรจาก Capital Gain</p>	<ul style="list-style-type: none"> Short-dated bond fund Long-dated bond fund 	<ul style="list-style-type: none"> ABGFIX-A MUBONDUH-A UGIS-N

Figure 17 : Short-duration IG bond has attractive valuation

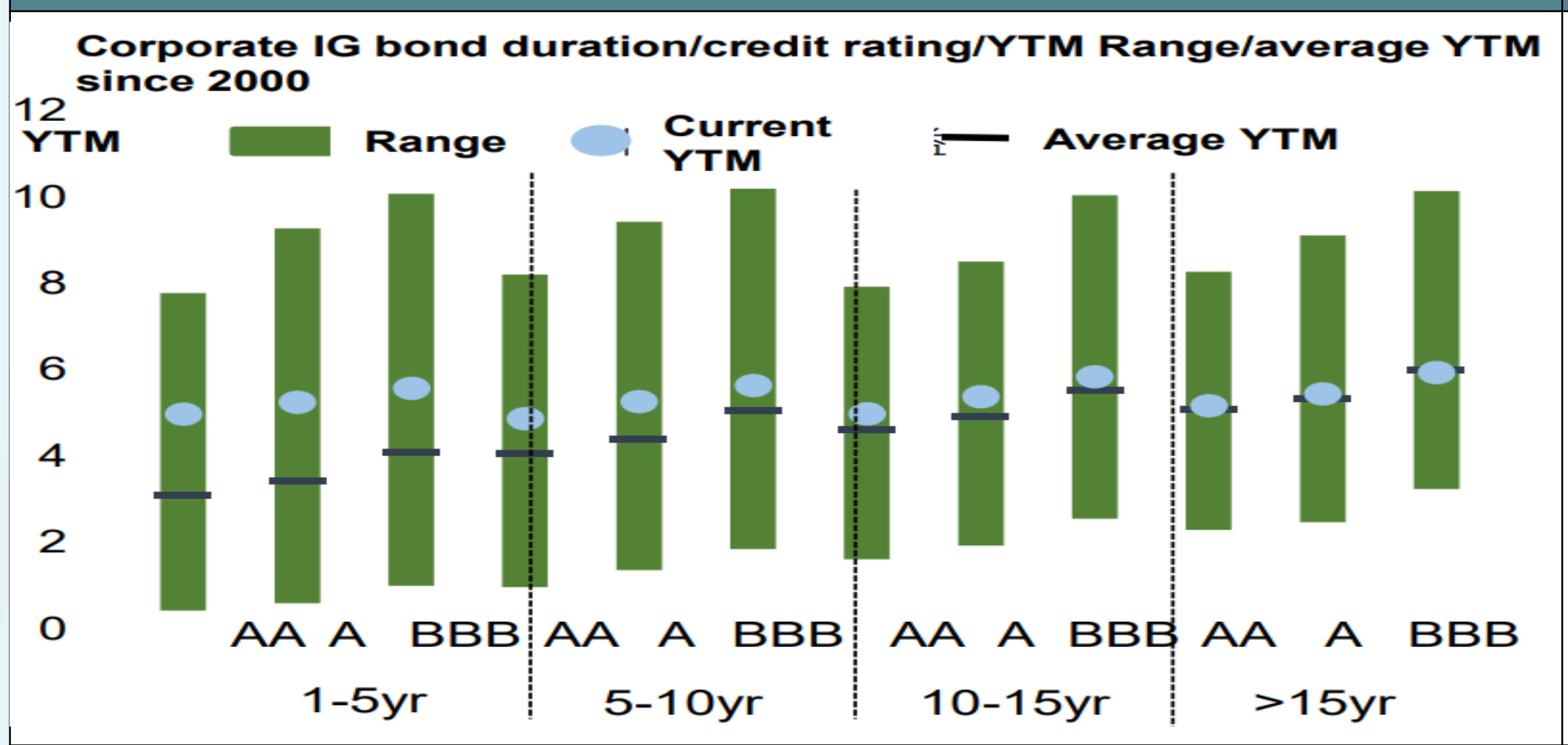
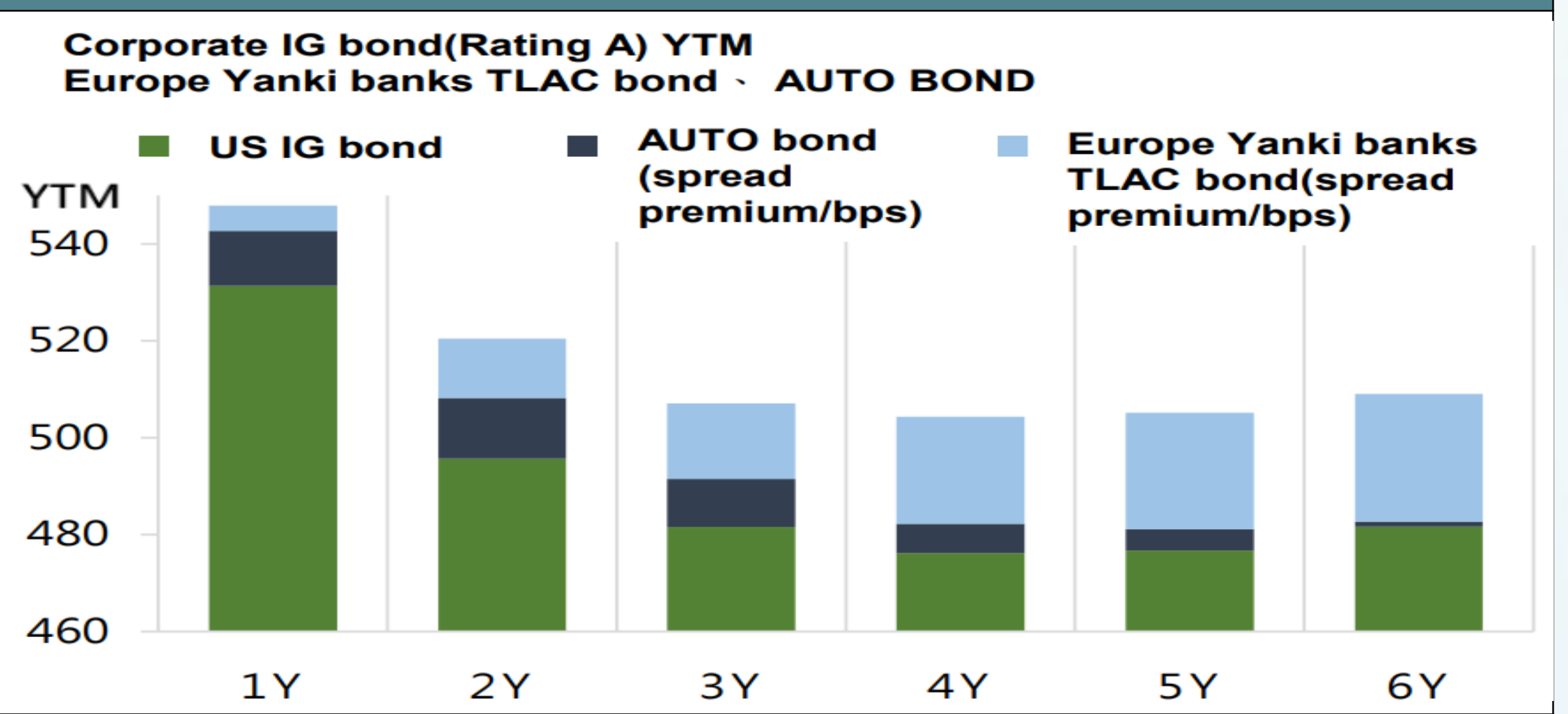


Figure 18 : Short/Mid duration IG bond has better YTM, includes Europe Yanki banks TLAC bond and AUTO bond



Source: Bloomberg, BofA, CTBC, LH Bank Advisory

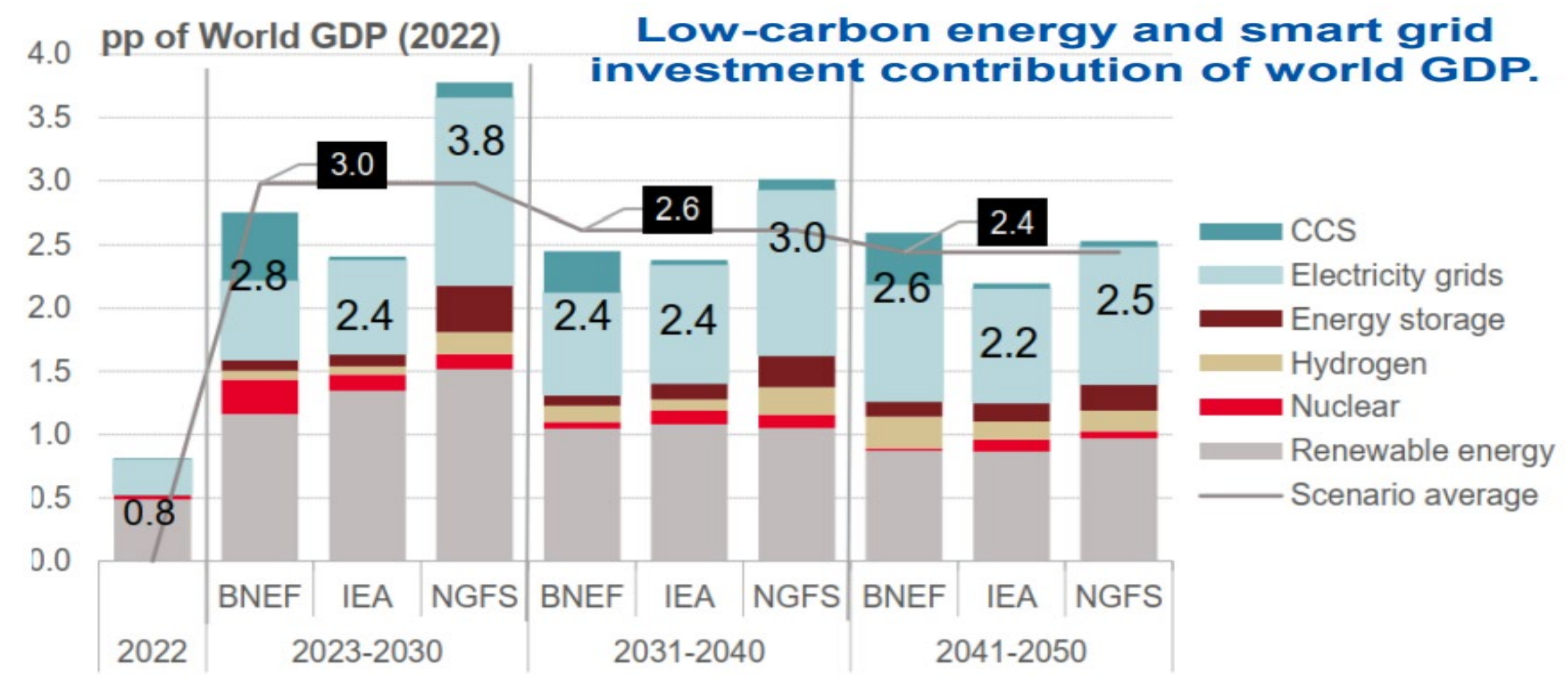
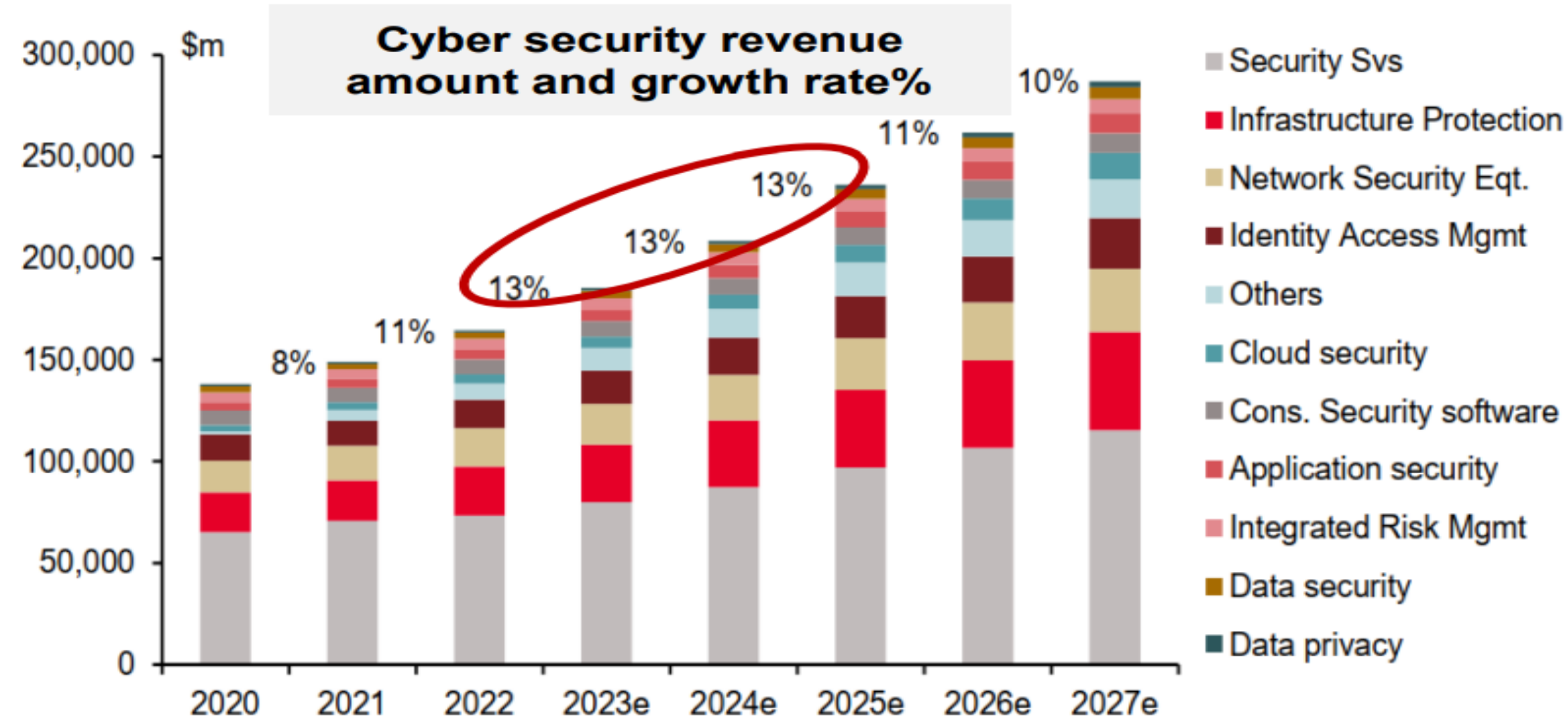
INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Long-term Trend Investment : กลุ่มที่ 2 เน้นกลุ่ม AI, Clean Energy และ Healthcare เพื่อสร้างผลตอบแทนระยะยาว

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<p>ทาง LH Bank Advisory แนะนำการจัดพอร์ตที่มุ่งแสวงหากำไรในระยะยาว ด้วยการลงทุนหุ้นเติบโตคุณภาพสูงที่อยู่ในกระแส Mega Trend</p> <ul style="list-style-type: none"> กระแส AI พลักให้ธุรกิจ Cybersecurity เติบโตอย่างโดดเด่น เพราะบริษัทที่พัฒนา AI ต้องมีการลงทุนในความปลอดภัยของระบบเทคโนโลยีควบคู่ไปด้วย Carbon Reduction ความต้องการพลังงานที่สูงขึ้นตามการบริโภคสินค้าเทคโนโลยีที่มากขึ้น และการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ทำให้ทั่วโลกต้องการพัฒนาพลังงานสะอาดเพื่อการเติบโตที่ยั่งยืน หุ้นกลุ่ม Healthcare เป็นกลุ่ม Defensive ที่มีกระแสเงินสดแข็งแกร่งแม้จะอยู่ในช่วงที่เศรษฐกิจชะลอตัว 	<ul style="list-style-type: none"> กองทุน Quality Growth 	<ul style="list-style-type: none"> AFMOAT-HA
	<ul style="list-style-type: none"> กองทุนที่เกาะกระแส Mega trend อย่าง AI, Clean Energy และ Healthcare 	<ul style="list-style-type: none"> LHCYBER-A KFHEALTH-A

Figure 19 : Cyber security revenue growth set to continue unabated

Figure 20 : Cyber security revenue growth set to continue unabated



Source: (L) UBS, (R) Goldman Sachs, CTBC, LH Bank Advisory

INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Build well-diversified portfolio : กลยุทธ์ที่ 3. เน้นจัดพอร์ตด้วย Asset Allocation หรือ Multi Asset Fund

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<p>ในขณะที่ตลาดหุ้นปรับตัวขึ้นมาอยู่ในระดับสูงอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ Valuation ค่อนข้างตึงตัว อีกทั้งเผชิญกับความเสถียรด้านนโยบายหลังการเลือกตั้งของสหรัฐฯ และความเสถียรด้านปัจจัยภูมิรัฐศาสตร์ ที่ยังไม่มีทีท่าว่าจะยุติลง ดังนั้นทาง LH Bank Advisory จึงแนะนำกลยุทธ์การลงทุนเพื่อลดความผันผวนของพอร์ต ดังนี้</p> <ul style="list-style-type: none"> • กองทุน Asset Allocation หรือ Multi Asset Fund ที่เน้นลงทุนในหุ้นทั่วโลกที่มีความผันผวนต่ำ คุณภาพดี และสินทรัพย์ทางเลือกเพื่อกระจายความเสี่ยงในการลงทุน 	<ul style="list-style-type: none"> • Global Allocation • Multi Asset Fund 	<ul style="list-style-type: none"> • M-VI • K-GA-A(A) • LHMCMULTIUI-A

Figure 21 : Build allocation of alternative asset to lower correlation to Equity price.

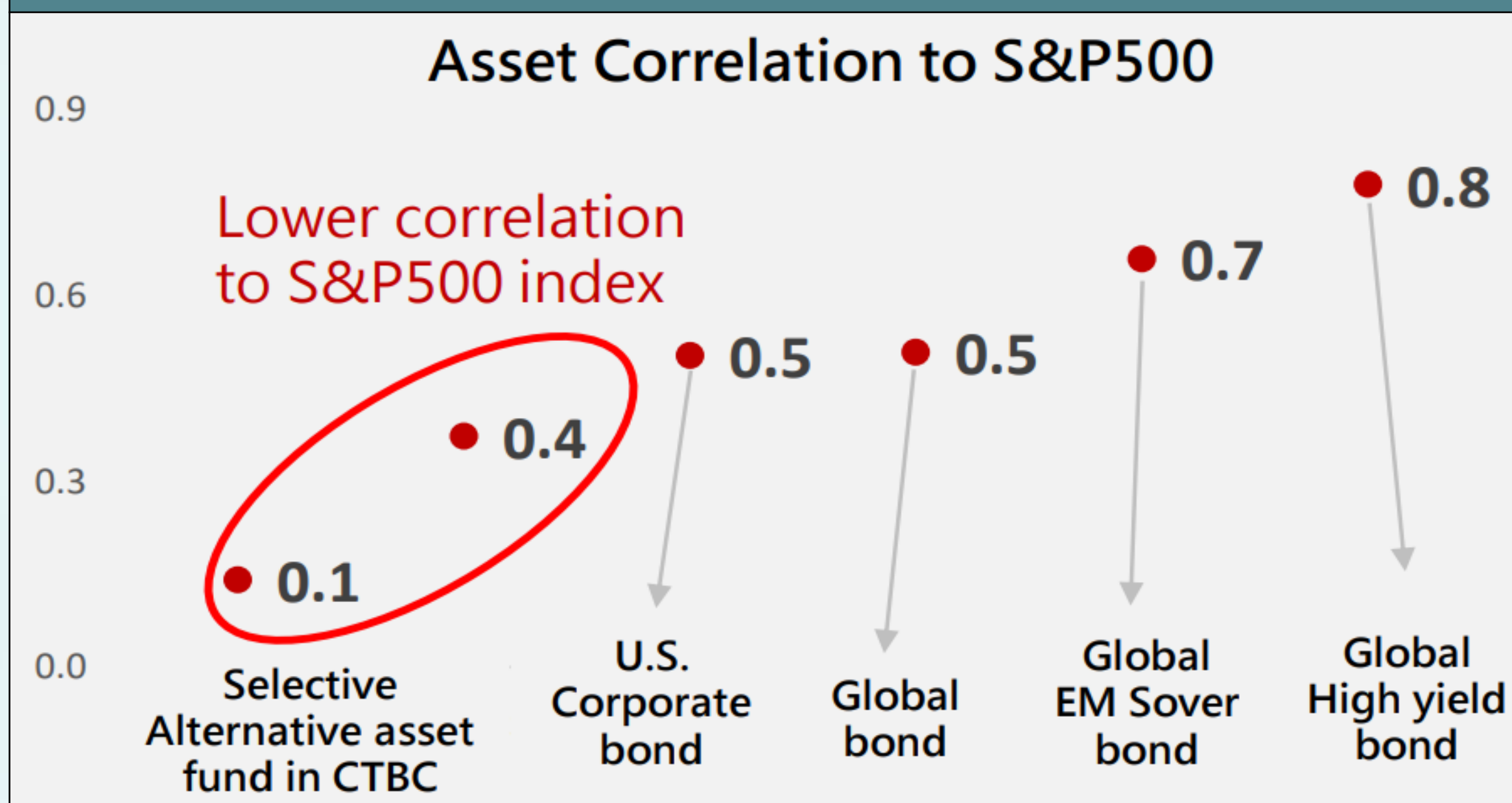
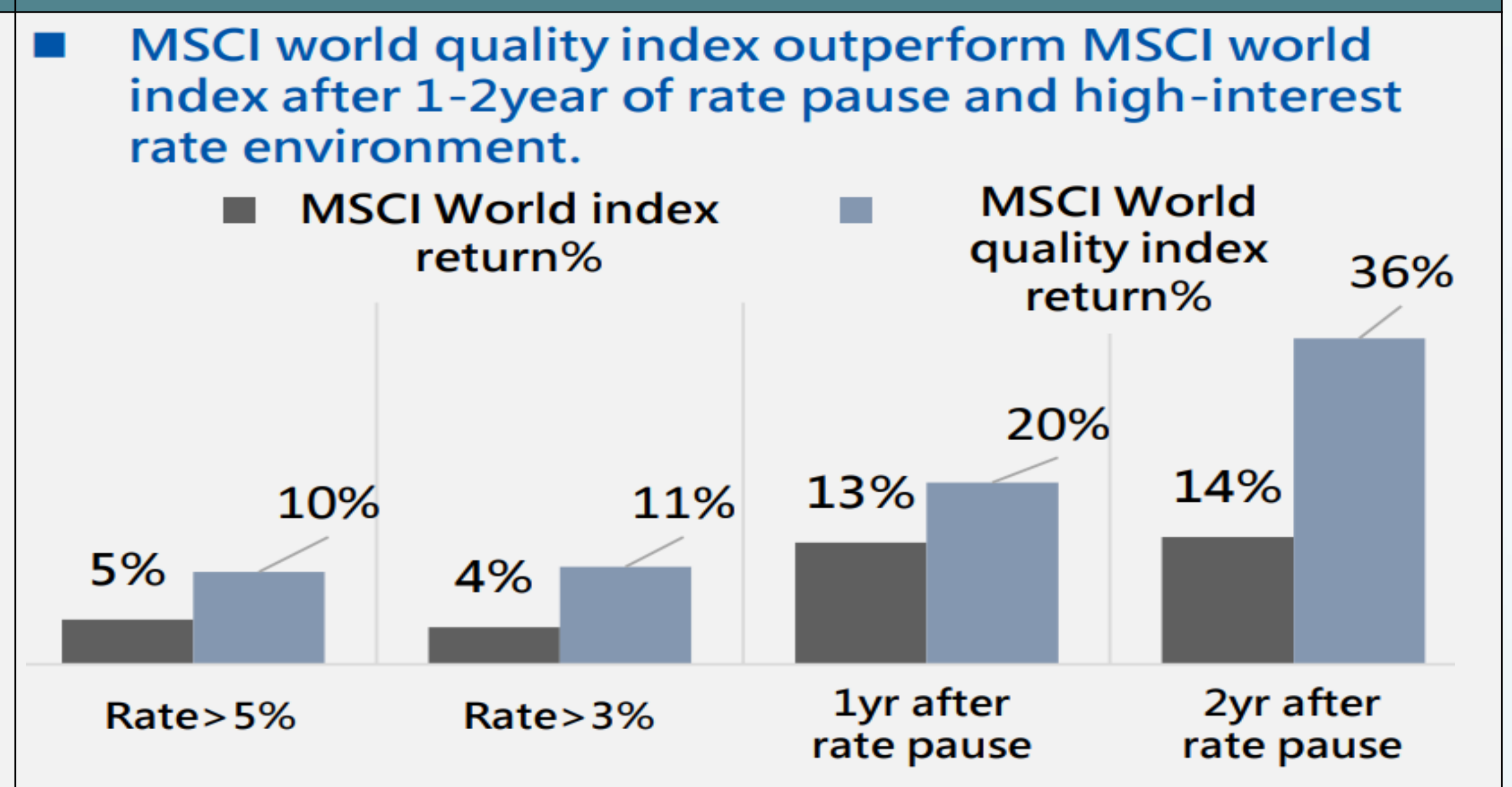


Figure 22 : MSCI world quality index perform well in highinterest rate environment



MARKET RECOMMENDATION

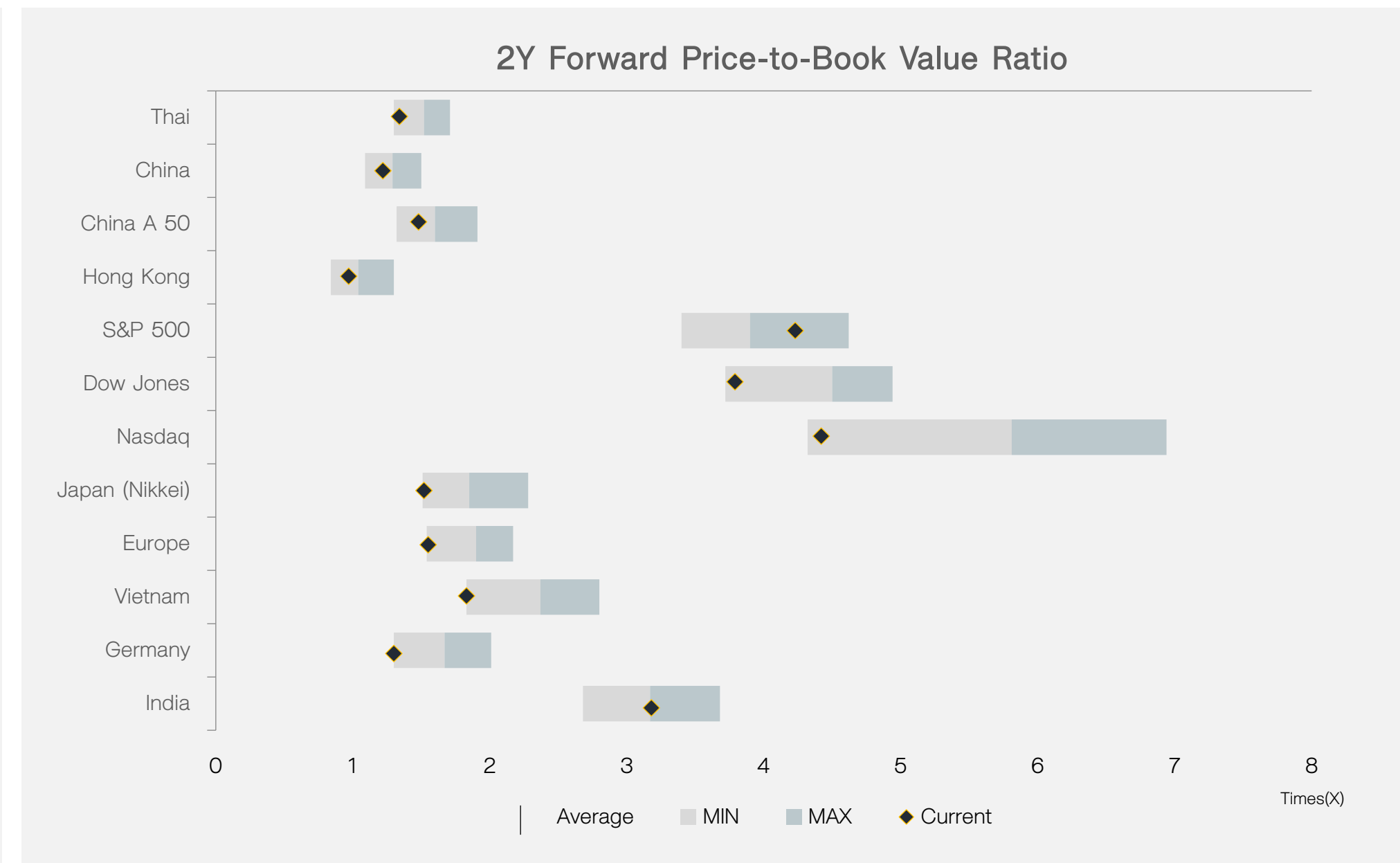
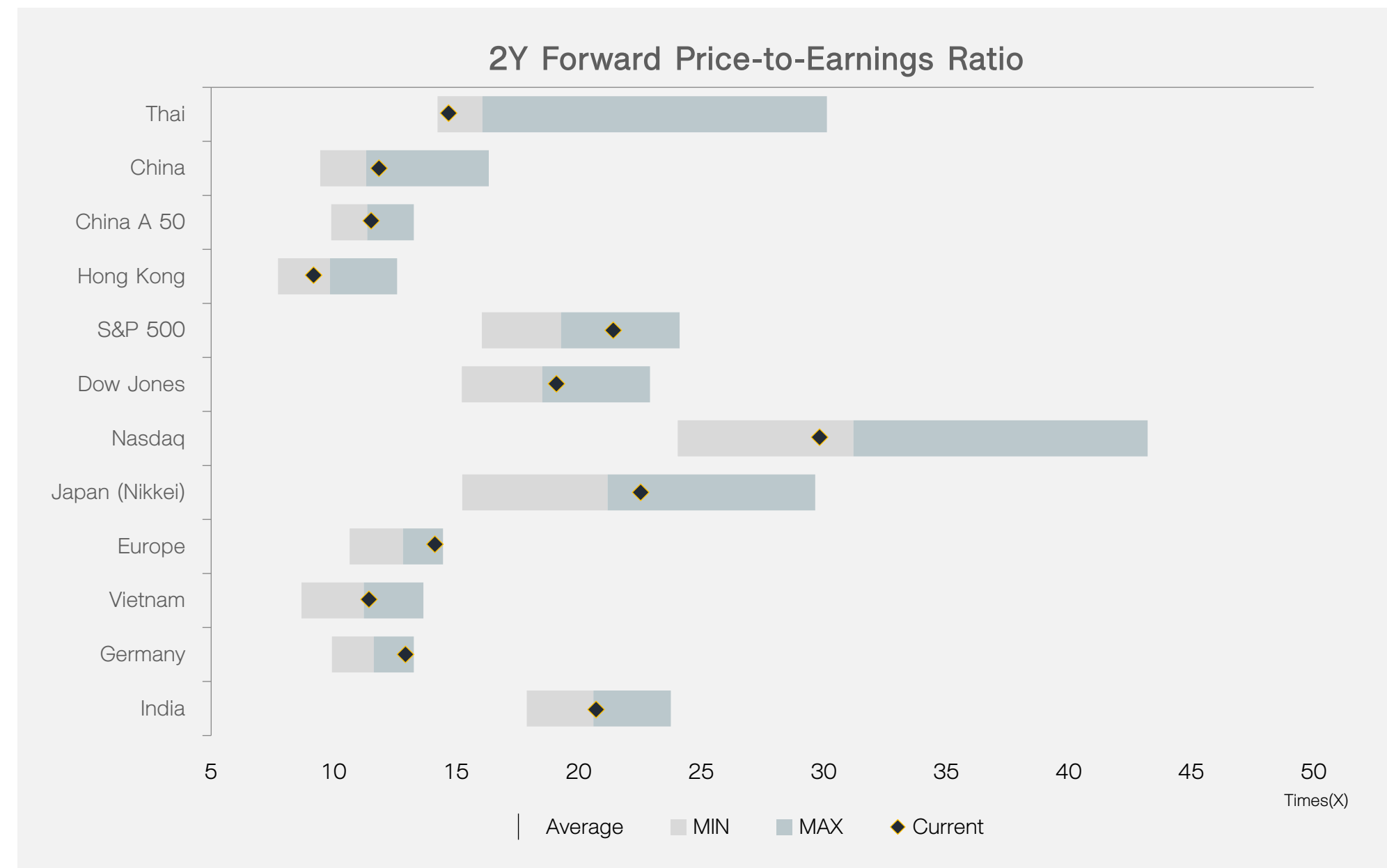
Asset Class	Selection	View	Fund	Comment
Foreign Equity	U.S.		LHUS-A AFMOAT-HA	ตัวเลข GDP (final) ไตรมาส 4/2023 ขยายตัว 3.4% สูงกว่าตัวเลขประมาณการ ครั้งที่ 1 และ 2 ที่ระดับ 3.3% และ 3.2% ตามลำดับ และสูงกว่าตัวเลขคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ที่ระดับ 3.2% ขณะที่จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการครั้งแรกลดลง 2,000 ราย สู่ระดับ 210,000 ราย ซึ่งต่ำกว่าคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ที่ระดับ 212,000 ราย อย่างไรก็ตาม ทางเราปรับลดมุมมองจาก Slightly Overweight เป็น Neutral หลังตลาดมี Valuation ค่อนข้างตึงตัว
	Europe		KF-EUROPE KT-EUROSM	GDP ของอังกฤษอยู่ที่ -0.1% ในไตรมาส 3/2023 และ -0.3% ในไตรมาส 4/2023 ตรงตามตัวเลขประมาณการเบื้องต้น ซึ่งถือเป็นการยืนยันอย่างเป็นทางการว่า เศรษฐกิจอังกฤษเข้าสู่ภาวะถดถอยเล็กน้อยเมื่อปีที่แล้ว ขณะที่เศรษฐกิจของอังกฤษได้ส่งสัญญาณฟื้นตัวในช่วงต้นปี 2024 โดย GDP เติบโต 0.2%MoM ในเดือนม.ค. ทั้งนี้ทางเรายังคงมุมมองเป็นกลางในการลงทุนหุ้นยุโรป
	Japan		SCBJAPAN(A) TMBJPNAE	รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังญี่ปุ่นระบุว่าจะไม่ตัดความเป็นไปได้ในการใช้มาตรการใดๆ ก็ตามในการสกัดการอ่อนค่าของสกุลเงินเยน สืบเนื่องจากการที่เงินเยนอ่อนค่าแตะระดับต่ำสุดในรอบ 34 ปี โดยญี่ปุ่นได้เข้าแทรกแซงตลาดเงินในปี 2022 เพื่อพยุงเงินเยนหลังอ่อนค่าลงแตะที่ 151.95 เยนต่อดอลลาร์สหรัฐ ทางเราจึงปรับลดมุมมองจาก Slightly Overweight เป็น Neutral เนื่องจากความผันผวนที่สูงขึ้นทั้งจากความไม่แน่นอนและภาวะซื้อมากเกินไป (Overbought)
	China		KFACHINA-A UOBSGC	การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ในจีนลดลง 19.9%YoY ในเดือนม.ค.-ก.พ. จากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์และการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจจีนที่ยังคงเปราะบาง ขณะที่ประธานาธิบดีสี จิ้นผิง ได้พบปะกับกลุ่มผู้บริหารธุรกิจสหรัฐ ที่กรุงปักกิ่ง เพื่อหาทางกอบกู้ความเชื่อมั่นทางเศรษฐกิจและสร้างความเชื่อมั่นแก่นักลงทุนต่างชาติ อย่างไรก็ตาม ทางเรายังคงมุมมองเป็นกลางต่อตลาดหุ้นจีน
	India		K-INDIA-A(A) TMBINDAE	สัปดาห์ที่ผ่านมาตลาดหุ้นอินเดียปรับตัวขึ้น โดยได้รับแรงหนุนมาจาก Fund Flow ที่ไหลเข้ามาอย่างต่อเนื่องในหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี อีกทั้งยังคาดว่าเดือนเม.ย.ประเด็นการเมืองมีแนวโน้มคลี่คลายมากขึ้น หลังเริ่มเข้าสู่ช่วงเลือกตั้งผู้นำของอินเดีย ซึ่งคะแนนความนิยมยังคงเป็น Narendra Modi ที่สามารถรักษาตำแหน่งนายกรัฐมนตรีได้อีกสมัย ทาง LH Bank Advisory คงมุมมองเชิงบวกต่อการลงทุนหุ้นอินเดีย
	Vietnam		PRINCIPAL VNEQ-A LHVN-A	รายงาน GDP ไตรมาสแรกขยายตัว 5.66%YoY ลดลงจาก 6.7%YoY ในไตรมาสก่อนหน้า เนื่องจากการชะลอตัวของการค้าและการปราบปรามการทุจริตส่งผลกระทบต่อภาคธุรกิจ ทั้งนี้ตลาดหุ้นเวียดนามคาดว่าจะยังเติบโตได้อย่างต่อเนื่อง โดยได้รับแรงหนุนจากอานิสงส์ของการย้ายฐานการผลิตออกจากจีน ดังนั้นทาง LH Bank Advisory แนะนำเข้าทยอยสะสม โดยเน้นการลงทุนในระยะยาว
Thai Equity	Thailand		LHMSFL-A ABSM	ตลาดหุ้นไทยแกว่งตัวอยู่ในกรอบแคบๆ โดยการเบิกจ่ายงบประมาณเป็นปัจจัยที่สำคัญในการขับเคลื่อนตลาดหุ้นไทยในไตรมาสถัดไป ขณะที่การส่งออกเติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยการส่งออกขยายตัว 3.6%YoY ซึ่งเป็นการขยายตัวติดต่อกันเป็นเดือนที่ 7 ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory มีมุมมองเป็นกลางกับตลาดหุ้นไทย สำหรับนักเก็งกำไรสามารถคว้าโอกาสเก็งกำไรในรอบ 1,360-1,400 จุด
Fixed Income	Domestic Bond		KKP PLUS LHSTPLUS-A	ผลตอบแทนพันธบัตรไทยปรับตัวลดลง จาก Fund Flow ต่างชาติ หลังคาดว่าธนาคารกลางแห่งประเทศไทย (BOT) ปรับลดดอกเบี้ยไทย 1-2 ครั้งในปี นี้ จึงแนะนำให้นักลงทุนทยอยสะสมพันธบัตรไทย และตราสารหนี้ระดับ Investment Grade เพื่อลือคผลตอบแทนที่อยู่ในระดับที่น่าสนใจ
	Foreign Bond		ABGFIX-A UGIS-N	เงินเพื่อสหรัฐฯ ยังคงอยู่ในทิศทางที่ชะลอตัวลง ส่งผลให้จาก Fed Dot Plot ยังคงมีแนวโน้มที่จะลดอัตราดอกเบี้ยจำนวน 3 ครั้ง หรือ 0.75% ในปีนี้ ทางเราจึงแนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้แบบผสมผสานระหว่างตราสารหนี้ระยะสั้นเพื่อสร้างกระแสเงินสดจาก Yield ที่อยู่ในระดับสูง และตราสารหนี้ระยะยาว เพื่อสร้างกำไรจากส่วนต่างราคา (Capital Gain)
Alternative Asset	Property/REIT		PRINCIPAL GIF MGPROP-AC	การลงทุนใน REITs มีความน่าสนใจ จากราคาตลาดที่ถูกเมื่อเทียบกับมูลค่าสินทรัพย์ ตั้งแต่ปี 2022 แต่เมื่อพิจารณา Momentum อาจจะต้องรอ Fed ปรับลดอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกก่อน เพราะอัตราผลตอบแทนพันธบัตร (bond Yield) มีการปรับขึ้นเล็กน้อย อย่างไรก็ตามหากนักลงทุนต้องการกระจายสินทรัพย์ลงทุนมายัง Reit แนะนำเลือก Data Center, Wellness เกาะกระแส Mega Trend
	Gold		SCBGOLDH	ราคาทองคำ Spot สัปดาห์นี้คาดว่าจะเกิดแรงเทขายออกมาเล็กน้อย หลังทดสอบจุดสูงสุดใหม่ เหนือ 2,200 ดอลลาร์/ออนซ์ อย่างไรก็ตามราคาทองคำซิมซัพสัญญาณการลดดอกเบี้ยของเฟด และความกังวลด้านความเสถียรภูมิรัฐศาสตร์เกี่ยวกับสงครามทั้งในยูเครนและฝั่งตะวันออกกลางไปค่อนข้างมากแล้ว ทางเราแนะนำแบ่งขายทำกำไรบางส่วน และส่วนที่เหลือ Let Profit Run
	Oil		KT-ENERGY	ประเด็นภูมิรัฐศาสตร์ในพื้นที่ตะวันออกกลางมีแนวโน้มคลี่คลายขึ้นหลัง คณะมนตรีความมั่นคงแห่งสหประชาชาติ (UNSC) ผ่านมติ เรียกร้องให้มีการหยุดยิงในฉนวนกาซาโดยทันทีในช่วงเดือนธันวาคม ขณะที่สหรัฐฯ ออกเสียงและไม่ได้ใช้สิทธิวีโต้ (ยับยั้ง) มติดังกล่าว ทำให้เกิดแรงกดดันอิสราเอลให้หยุดยิงมากขึ้น อย่างไรก็ตามผลกระทบการปรับลดกำลังการผลิตจากทางรัสเซียยังเป็นปัจจัยให้เกิดอุปทานตึงตัวในระยะสั้น สำหรับนักลงทุนเก็งกำไร ทาง LH Bank Advisory กำหนดเป้าหมาย Brent Spot ในระยะสั้นที่ 89-92 ดอลลาร์/บาร์เรล
	Thematic		LHCYBER-A	กลุ่มหุ้น Cybersecurity ไร้ปัจจัยกดดันจากการดำเนินนโยบายการเงินจากฝั่งสหรัฐฯ เพราะตลาดคาดหวัง Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยเดือน มิ.ย. ทั้งนี้หลายบริษัทที่เป็น Communication Service ได้ทุ่มเทพัฒนาให้การใช้งาน AI ที่มีความปลอดภัยแก่ผู้ใช้งานขึ้นผ่านการลงทุน Cybersecurity สัญญาทางเทคนิค The Global X Cybersecurity ETF (BUG) กำลัง Side way ในกรอบ 28.5-31 จุด

MARKET EVENT AND VALUATION

Date	Countries	Major Events	Consensus	Previous
01-Apr-24	Japan	Tankan Large Manufacturers Index Q1	10	12
	Thailand	S&P Global Manufacturing PMI (Mar)		45.3
	Vietnam	S&P Global Manufacturing PMI (Mar)		50.4
	China	Caixin Manufacturing PMI (Mar)	51	50.9
	US	ISM Manufacturing PMI (Mar)	48.5	47.8
02-Apr-24	US	JOLTs Job Openings (Feb)	8.81M	8.863M
03-Apr-24	EU	Inflation Rate YoY Flash (Mar)	2.5%	2.6%
	US	ISM Services PMI (Mar)	52.5	52.6
05-Apr-24	US	Non Farm Payrolls (Mar)	198K	275K
		Unemployment Rate (Mar)	3.9%	3.9%

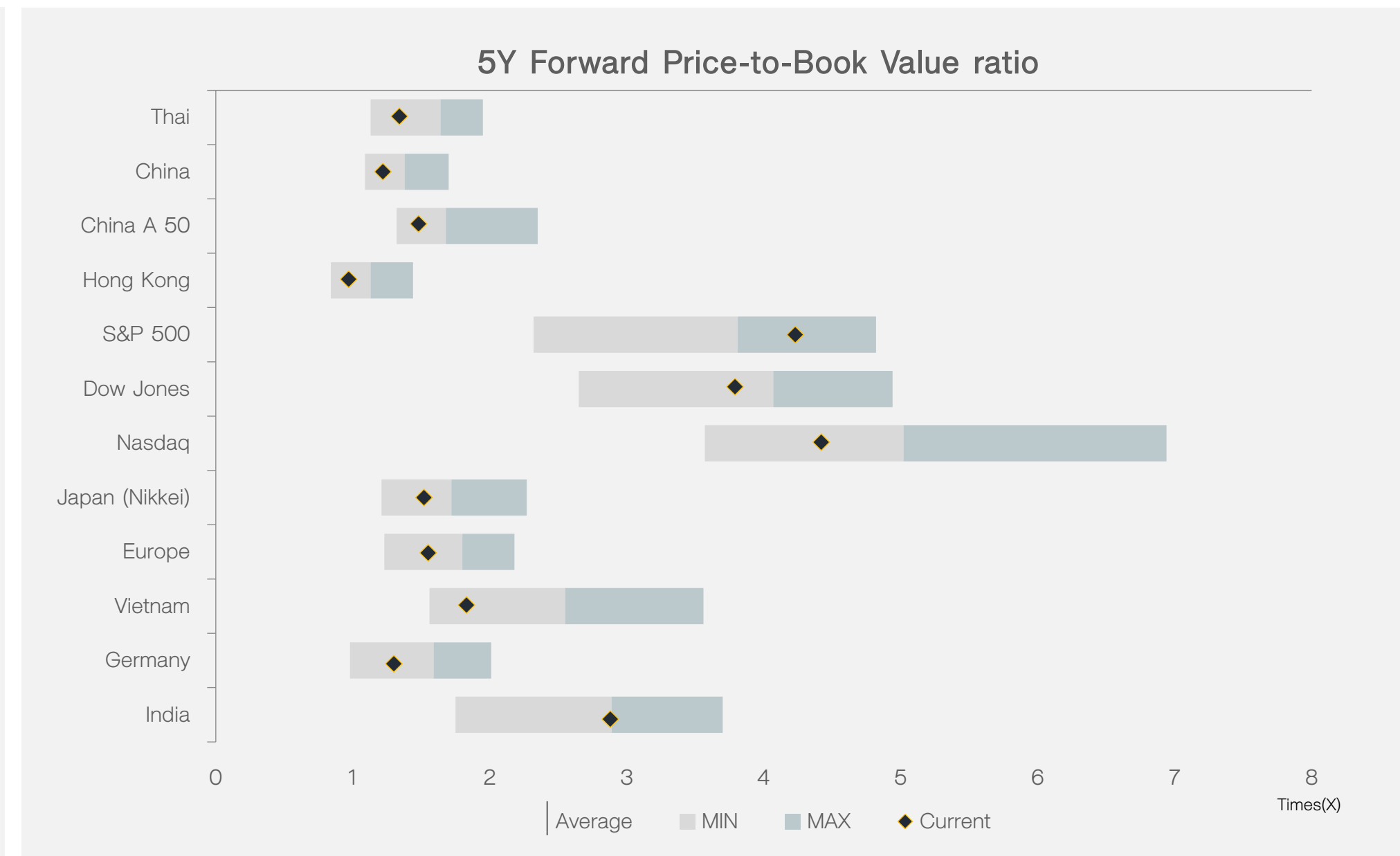
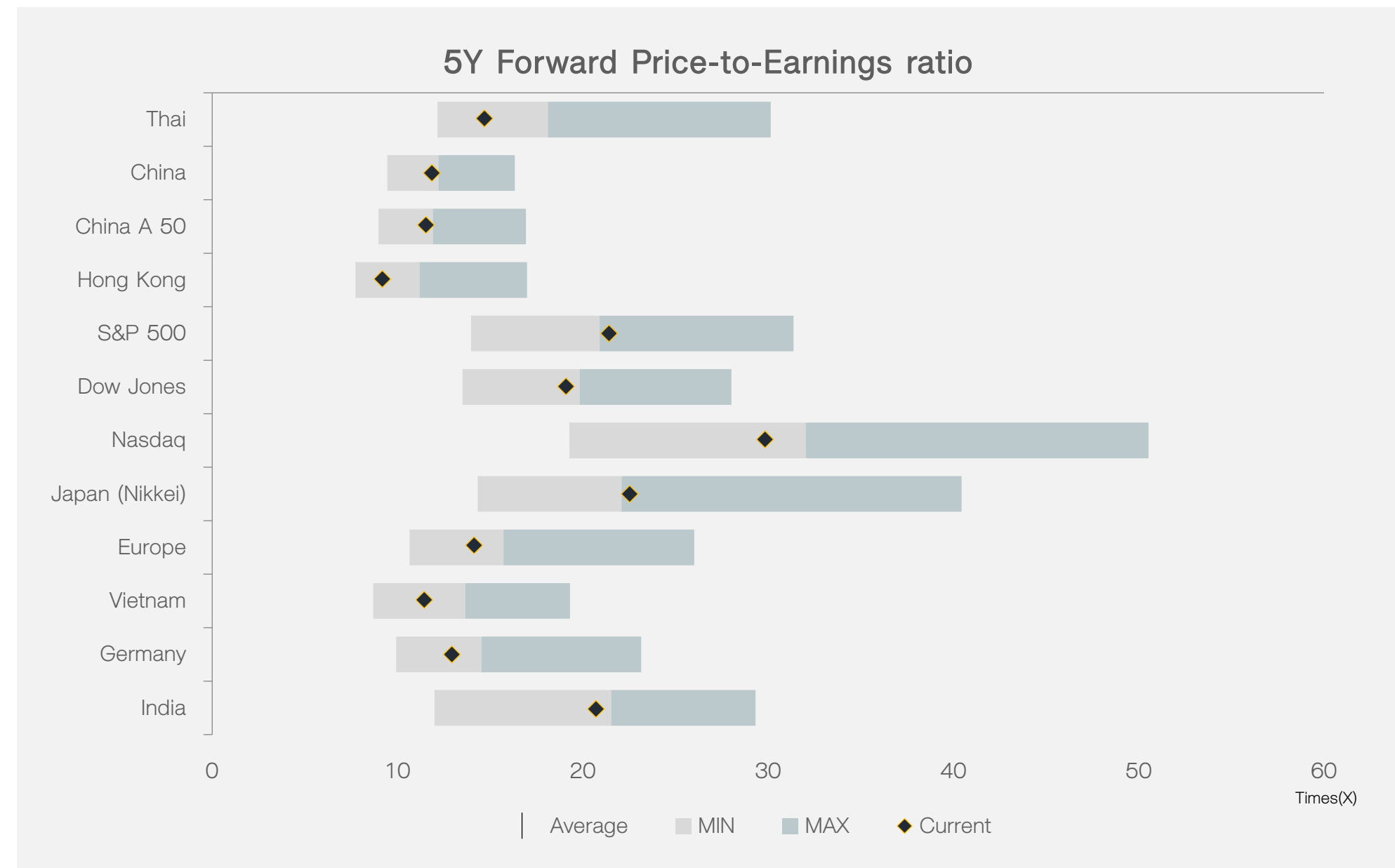


MARKET EVENT AND VALUATION



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of as of 28 Mar 2024

MARKET EVENT AND VALUATION



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of as of 28 Mar 2024

LH BANK



ADVISORY



THANK YOU