

# Scenario Analysis

Big Questions by LH Bank Advisory

# ทำไมตลาดหุ้นสหรัฐฯ โดยเฉพาะหุ้นเติบโตสูงถึงปรับตัวลดลงแรงเป็นพิเศษ

- นโยบายด้านการเงินของ Fed ที่เปลี่ยนแปลงไป จากผ่อนคลายมากเป็นพิเศษมาเป็นตึงตัวขึ้นอย่างรวดเร็ว หลังเศรษฐกิจสหรัฐฯ ฟื้นตัวขึ้นอย่างร้อนแรง
- หุ้นเติบโตสูง โดยเฉพาะบริษัทที่ยังไม่สามารถสร้างผลกำไรได้ จะมีต้นทุนในการทำธุรกิจที่สูงขึ้นมาก เนื่องจากยังไม่สามารถทำกำไรได้ ก็ต้องหาแหล่งเงินทุนจากการกู้ยืมหรือเพิ่มทุน
- เมื่อสภาพคล่องลดลง ราคาหุ้นจะกลับไปสู่มูลค่าที่ควรจะเป็น
- **ดังนั้น การลงทุนในหุ้นขนาดกลางและเล็กที่เติบโตสูง ยังไม่ใช้เวลาแห่งการลงทุน ได้เพียงแค่ถึงกำไรเท่านั้น**

## กลุ่ม HIGH GROWTH ตอนนี้อยู่ที่ตรงไหน?

- ปัจจุบัน กองทุนที่เน้นลงทุนในหุ้นเติบโตสูงอย่างเช่น ARKK ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ระดับต่ำกว่าตอนเกิดการแพร่ระบาดของระดับ Pandemic ของ Covid-19 แล้ว



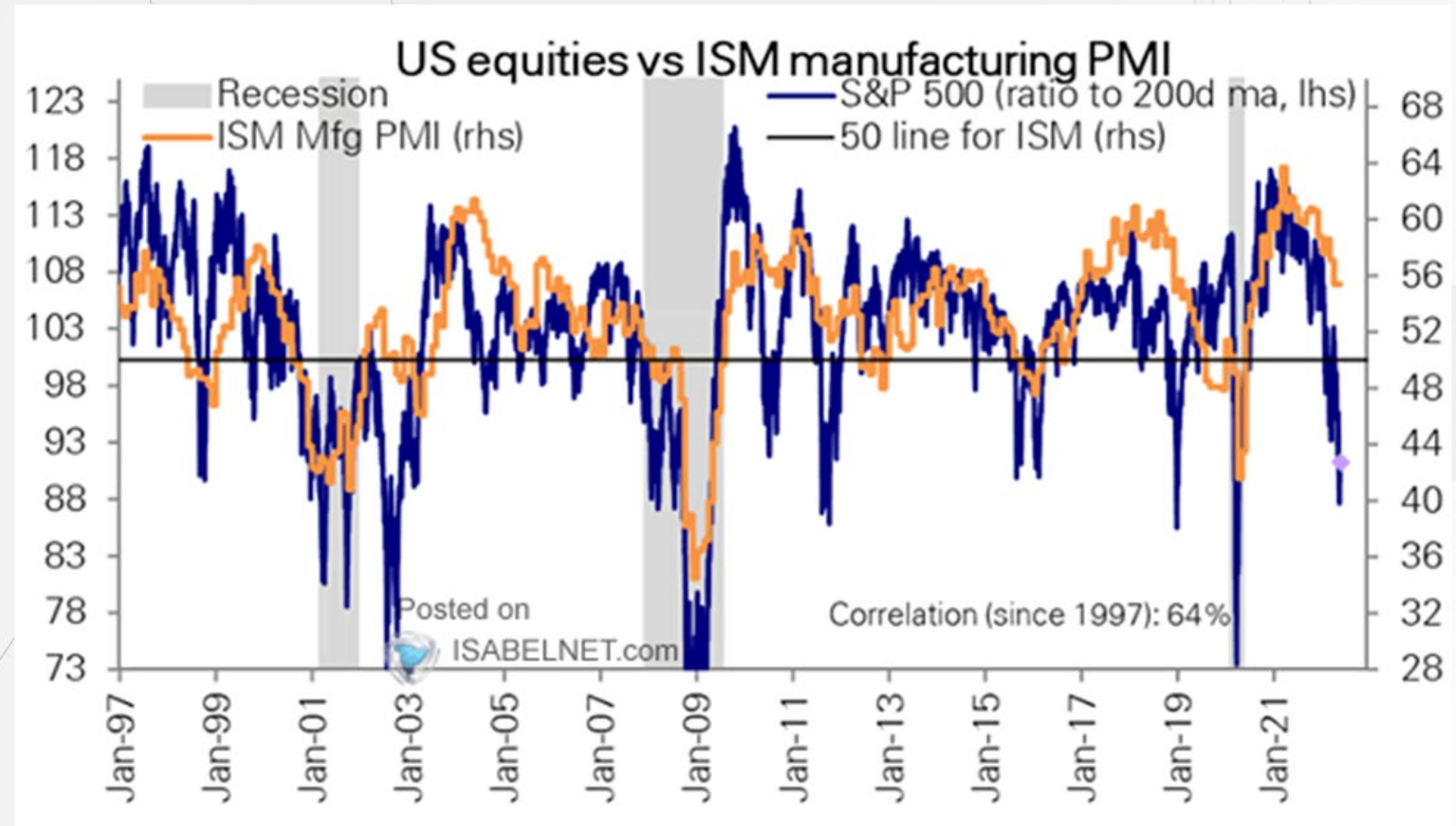
Source: TradingView

# เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังแข็งแรงแอยู่หรือไม่ และยังเป็นจุดหมายในการลงทุนอยู่หรือไม่

- เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงแข็งแรงแอยู่ แต่เป็นที่ชัดเจนว่าการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่โดดเด่นเริ่มชะลอตัวลง ซึ่งถือเป็นเรื่องปกติของวัฏจักรเศรษฐกิจ
- ตัวเลขเศรษฐกิจที่สำคัญอย่าง ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อทั้งภาคการผลิตและบริการ (Manufacturing PMI & Non-Manufacturing PMI) เริ่มขยายตัวลดลงต่อเนื่อง แต่ก็ยังอยู่ในโซนที่ขยายตัวได้ดี
- เงินเฟ้อคือของจริง เป็นประเด็นที่ทางสหรัฐฯ จะต้องบริหารจัดการให้อยู่หมัด แต่การจัดการเงินเฟ้อก็ไม่ใช่ว่าเรื่องง่ายและต้องอาศัยเวลา
- สหรัฐฯ ยังเป็นจุดหมายแห่งการลงทุนทั้งระยะกลางและยาวอย่างแน่นอน แต่ในระยะ 1 - 2 ปีจากนี้ไป จะต้องเน้นไปที่กองทุนที่มีนโยบายความผันผวนต่ำ และเน้นลงทุนในบริษัทที่มีความได้เปรียบในการแข่งขันอย่างยั่งยืน เช่น AFMOAT ส่วนกองทุนหุ้นทั่วโลก เน้นในกลุ่ม Value อย่าง SCBPGF และผันผวนต่ำอย่าง SCBLEQ

## US STOCK MARKET & PMI

- ดัชนี S&P 500 มีความสัมพันธ์กับดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อหรือ PMI ในระดับสูงถึง 64% นับตั้งแต่ปี 1997
- การขยายตัวที่ลดลง ชี้ให้เห็นว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ เริ่มชะลอตัวลง ซึ่งก็จะส่งผลไปที่ตลาดหุ้นด้วยเช่นกัน



Source: ISABELNET.com

# ตลาดหุ้นสหรัฐฯ เริ่มฟื้นตัวได้ดีแล้ว ขายกอง VALUE ทิ้งแล้วหันมาถือ HIGH GROWTH แทนดีไหม

- การฟื้นตัวของตลาดหุ้นสหรัฐฯ ในช่วงนี้ โดยเฉพาะกลุ่มเทคโนโลยีและสินค้าฟุ่มเฟือย ถือเป็นเรื่องที่ไม่น่าแปลกใจ เนื่องจากตลาดจะต้องมีการฟื้นตัวบ้าง ในยามที่ตลาดปรับตัวลดลงมาแรงและต่อเนื่องถึง 7 สัปดาห์ติดต่อกัน
- กองทุนในกลุ่ม Value ยังมีความจำเป็นที่จะเป็นกองทุนหลักของพอร์ตต่อไป
- การที่ Fed บอกว่าจะไม่ขึ้นดอกเบี้ย 0.75% ในการประชุม FOMC ครั้งต่อไป ไม่ได้ถือว่าเป็นปัจจัยบวกอะไรมากมายนัก เพราะอย่างไรก็ตาม Fed จะต้องขึ้นดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่องเพื่อกดเงินเฟ้อลงมา
- กองทุนที่เป็นหุ้น Value และ ความผันผวนต่ำ เวลาตลาดลงจะลงน้อยกว่าดัชนีค่อนข้างมาก และในยามที่ตลาดมีการฟื้นตัว กองทุนเหล่านี้ก็ฟื้นตัวได้เช่นกัน

## ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อดัชนี S&P 500

- ปัจจัยของการลงทุนแบบ Value ทั้งในเรื่องมูลค่า อัตราการปันผล และอัตราการทำกำไร คือปัจจัยหลักที่ส่งผลกระทบต่อดัชนี S&P 500 ในปี 2022 (ดูที่ column YTD)

Style	Factor/Driver Name (209)	1D Ret	1Wk ↕	YTD ↓ ↕	1Yr ↕	10Yr ↕	
All	<Filter>						
1) <input checked="" type="checkbox"/>	Value	EBITDA/EV (BF1Y)	-0.57%	0.06%	36.91%	15.40%	-2.85%
2) <input checked="" type="checkbox"/>	Value	EBITDA/Price (BF1Y)	-0.20%	-0.07%	36.67%	13.60%	-6.06%
3) <input checked="" type="checkbox"/>	Dividends	PORT US Dividend Yield	3.15%	-0.63%	34.57%	30.94%	11.78%
4) <input checked="" type="checkbox"/>	Dividends	Dividend Yield (Indicated)	3.15%	-0.65%	34.38%	30.07%	1.62%
5) <input checked="" type="checkbox"/>	Value	PORT US Value	0.70%	0.51%	30.53%	14.73%	1.52%
6) <input checked="" type="checkbox"/>	Dividends	Dividend Payout %	3.68%	-0.76%	29.46%	34.44%	9.93%
7) <input checked="" type="checkbox"/>	Value	Earnings/Price (BF1Y)	0.43%	0.80%	28.91%	16.22%	22.92%
8) <input checked="" type="checkbox"/>	Value	EBITDA/Price LTM	0.71%	0.20%	28.14%	16.68%	-16.83%
9) <input checked="" type="checkbox"/>	Value	E/P (FY2)	-0.29%	1.21%	26.89%	10.95%	27.48%
10) <input checked="" type="checkbox"/>	Value	EBITDA/EV	0.38%	0.16%	26.57%	15.60%	-11.40%
11) <input checked="" type="checkbox"/>	Leverage	Debt to Market Cap	1.02%	-0.93%	26.54%	2.19%	-8.80%
12) <input checked="" type="checkbox"/>	Value	Fwd Earnings to Price	0.64%	0.84%	26.41%	17.58%	4.23%
13) <input checked="" type="checkbox"/>	Value	Sales/Price	0.17%	-1.98%	26.12%	8.71%	40.25%
14) <input checked="" type="checkbox"/>	Value	Sales/Price (FY1)	-0.20%	-2.20%	25.93%	6.36%	30.71%
15) <input checked="" type="checkbox"/>	Dispersion	Rev Est Dispersion (FQ1)	0.16%	0.07%	24.72%	20.99%	-22.14%
16) <input checked="" type="checkbox"/>	Leverage	Net Debt/EV	1.48%	-0.88%	24.53%	6.87%	-28.47%
17) <input checked="" type="checkbox"/>	Value	Sales/Price (BF1Y)	-0.30%	-2.25%	24.33%	3.43%	28.34%
18) <input checked="" type="checkbox"/>	Value	Sales/Price (FY2)	-0.47%	-2.33%	23.99%	3.34%	28.30%
19) <input checked="" type="checkbox"/>	Value	Earnings Yield (E/P)	1.16%	0.41%	23.48%	17.05%	7.45%
20) <input checked="" type="checkbox"/>	Dispersion	Rev Est Dispersion (FY1)	-0.61%	1.74%	22.35%	20.79%	-0.16%
21) <input checked="" type="checkbox"/>	Value	Book Value to Price	0.43%	1.80%	20.74%	5.27%	-9.88%
22) <input checked="" type="checkbox"/>	Size	Total Assets	1.26%	1.02%	18.52%	8.07%	5.27%
23) <input checked="" type="checkbox"/>	Dispersion	Rev Est Dispersion (FY2)	-0.77%	2.69%	17.35%	17.67%	-8.72%
24) <input checked="" type="checkbox"/>	Size	EBITDA LTM	1.65%	-0.64%	16.92%	19.63%	-1.35%
25) <input checked="" type="checkbox"/>	Dividends	10Y Z-Score Dividend Yield	-0.31%	1.22%	16.51%	6.02%	13.15%
26) <input checked="" type="checkbox"/>	Size	Sales LTM	1.15%	-1.86%	16.43%	8.61%	27.77%
27) <input checked="" type="checkbox"/>	Value	FCF Yield (FCF/P LTM)	0.21%	0.19%	15.33%	8.86%	86.64%
28) <input checked="" type="checkbox"/>	Dividends	5Y Z-Score Dividend Yield	0.30%	1.47%	14.90%	11.44%	3.43%
29) <input checked="" type="checkbox"/>	Leverage	Net Debt/EBITDA LTM	1.88%	-0.48%	14.56%	4.34%	-39.15%
30) <input checked="" type="checkbox"/>	Revisions	3M EPS Revision % (FQ1)	0.70%	0.57%	14.09%	26.23%	78.26%

Net long-short return of equal weighted stocks in Q1/Q5. Values are negative if bottom 20% (Q5) outperforms top 20%(Q1).

Source: FIN

## ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อ ดัชนี S&P 500

- ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อดัชนี S&P 500 คือ ปัจจัยที่ทำให้ดัชนีปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ดีในปี 2020 และ 2021 ซึ่งเป็นช่วงที่มีการดำเนินนโยบายด้านการเงินแบบผ่อนคลายขึ้นสูงสุด นั่นคือ แนวโน้มของราคาหุ้น ความผันผวนสูง รวมถึง ยอดขายและกำไรเติบโตดี

Sector		All Sectors	View	Monitor	Return Net Long-Short (High-Low)	Rebal	Monthly	Wgt Equal
Style	Factor/Driver Name (209)	1D Ret	1Wk	YTD	1Yr	10Yr		
All	<Filter>							
180	Growth	5Y Actual EPS CAGR	-1.26%	1.69%	-11.78%	1.27%	6.19%	
181	Volatility	3M Implied Volatility	-4.56%	1.96%	-11.85%	-16.61%	-9.60%	
182	Profitability	ROIC LTM	-0.29%	-1.14%	-12.51%	2.05%	3.19%	
183	Val vs History	10Y Z-Score Fwd P/E	2.13%	-0.83%	-12.93%	-5.87%	-31.41%	
184	Volatility	3M Volatility	-4.56%	1.14%	-13.01%	-13.83%	-9.38%	
185	Val vs History	5Y Z-Score Fwd P/E	2.35%	-2.36%	-13.19%	-6.32%	-33.89%	
186	Growth	5Y Dividend Growth %	-0.52%	1.07%	-13.21%	-8.90%	-0.75%	
187	Investment	R&D to Sales	-1.00%	1.90%	-14.52%	-6.52%	72.60%	
188	Profitability	3Y NPM% Avg	1.04%	2.49%	-14.68%	-2.51%	-20.94%	
189	Growth	1Y Fwd Sales Growth (BF) %	-2.94%	1.08%	-14.78%	-8.73%	-13.70%	
190	Profitability	PORT US Profit	0.49%	-2.08%	-15.30%	-2.86%	-17.87%	
191	Volatility	1M Volatility	-3.55%	1.32%	-15.62%	-16.79%	-15.33%	
192	Work Cap	Cash Ratio	-2.69%	2.06%	-15.81%	-12.14%	25.03%	
193	Val vs History	5Y Z-Score Fwd EV/Sales	2.21%	-1.20%	-16.28%	-10.22%	-24.30%	
194	Growth	5Y Assets CAGR	-1.36%	1.13%	-16.36%	-10.23%	-27.16%	
195	Surprises	# Pos Sales Surprises (Q)	-0.58%	0.71%	-16.70%	-6.27%	35.00%	
196	Profitability	5Y Average ROIC	0.42%	-0.63%	-16.78%	-7.07%	-6.20%	
197	Volatility	1W Volatility	-3.27%	-0.05%	-17.61%	-15.78%	-14.91%	
198	Work Cap	Cash to Assets	-2.55%	-0.13%	-18.20%	-14.21%	39.39%	
199	Val vs History	5Y Z-Score Fwd EV/EBITDA	2.72%	-1.67%	-18.23%	-12.32%	-39.21%	
200	Val vs History	10Y Z-Score Fwd EV/EBITDA	2.73%	-1.52%	-18.73%	-12.60%	--	
201	Growth	2Y Fwd EPS Growth (BF) %	-1.72%	1.10%	-19.36%	-21.91%	16.56%	
202	Val vs History	10Y Z-Score Fwd EV/Sales	1.93%	-0.85%	-20.22%	-12.94%	-28.91%	
203	Growth	2Y Fwd Sales Growth (FY) %	-2.99%	1.59%	-21.78%	-17.62%	-2.31%	
204	Momentum	3Y Total Return	0.64%	-0.63%	-23.45%	-10.61%	-32.81%	
205	Growth	PORT US Growth	-1.72%	0.12%	-23.65%	-14.86%	-10.06%	
206	Growth	2Y Fwd Sales Growth (BF) %	-2.89%	1.47%	-25.10%	-20.42%	-13.13%	
207	Volatility	90 Day Beta	-4.95%	1.79%	-25.81%	-20.27%	-7.47%	
208	Momentum	5Y Total Return	-0.39%	0.35%	-26.65%	-10.86%	-9.01%	
209	ESG	ESG Disclosure Score	--	--	--	--	0.88%	

Net long-short return of equal weighted stocks in Q1/Q5. Values are negative if bottom 20% (Q5) outperforms top 20%(Q1).

Source: FIN

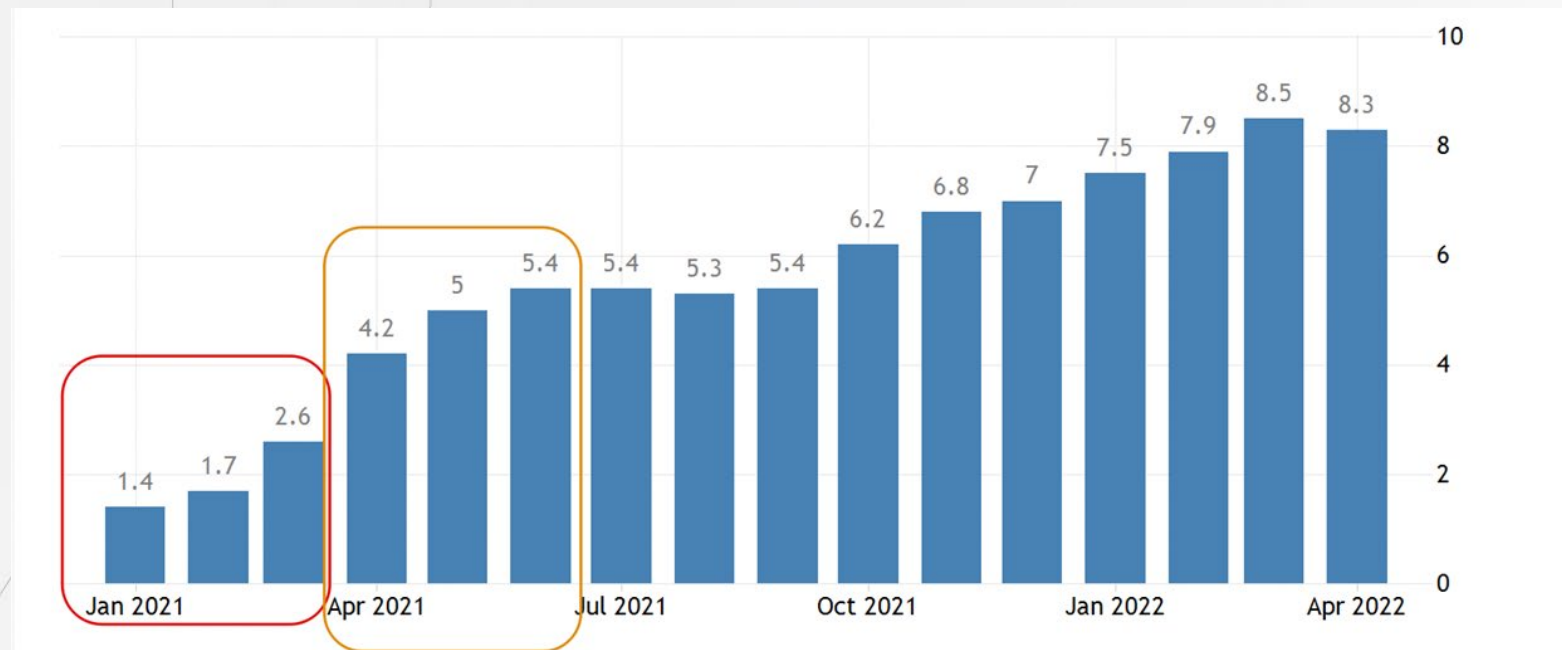


# เงินเฟ้อสหรัฐฯ เริ่มชะลอตัวลงแล้ว ตลาดจะกลับมาเป็นกระทิงหรือยัง

- อัตราเงินเฟ้อล่าสุดของสหรัฐฯ ส่งสัญญาณการชะลอตัวลงจริง ๆ แต่ก็ยังอยู่ใกล้เคียงกับระดับสูงที่สุดในรอบ 40 ปี ที่ระดับ 8.3% (YoY) และยังห่างไกลจากเป้าหมายของ Fed ที่ 2-3%
- เงินเฟ้อที่ชะลอตัวลง ส่วนหนึ่งมาจากฐานในปี 2021 ที่เริ่มสูงขึ้นในไตรมาส 2 เนื่องจากเป็นช่วงที่เริ่มเปิดเมืองอย่างจริงจังหลังประชาชนหลายล้านคนได้รับวัคซีน mRNA แล้ว
- ดังนั้น เงินเฟ้อที่ชะลอตัวลงนับเป็นสัญญาณที่ดี แต่มันเป็นเพียงแค่จุดเริ่มต้นเท่านั้น การที่จะให้เงินเฟ้อกลับมาที่ระดับเป้าหมาย 2-3% ยังจะต้องใช้เวลาอีกพอสมควร และการขึ้นดอกเบี้ยของ Fed ก็ยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นเช่นกัน นอกจากนี้เดือนมิถุนายนจะเป็นเดือนแรกๆที่เริ่มโครงการดูดซับสภาพคล่องออกจากระบบหรือ QT ที่ \$47,500 ล้านเหรียญต่อเดือน และจะเพิ่มเป็น \$95,000 ล้านเหรียญในเดือนกันยายน

## เงินเฟ้อเริ่มชะลอตัวลง เพราะ?

- ตัวเลขเงินเฟ้อในเดือนเมษายนที่ผ่านมาเริ่มชะลอตัวลง เป็นเพราะฐานที่สูงขึ้นของช่วงเดียวกันในปี 2021
- เชื่อว่าตัวเลขเงินเฟ้อในช่วงต่อจากนี้จะชะลอตัวลงต่อเนื่อง แต่จะไม่ได้ปรับตัวลดลงอย่างรวดเร็วแน่นอน



Source: TRADINGECONOMICS.COM, U.S. BUREAU OF LABOR STATISTICS

# DEAD CAT BOUNCE คืออะไร

- Dead Cat Bounce คือการฟื้นตัวของดัชนีตลาดหุ้นในช่วงที่ตลาดมีการปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องและรุนแรงจนเข้าสู่สภาวะตลาดหมี
- เวลาเกิดการฟื้นตัวในช่วงตลาดหมี นักลงทุนอาจจะอยากซื้อตาม (Follow Buy) หรือถัวเฉลี่ยต้นทุน (Cost Average) ซึ่งเป็นกลยุทธ์ที่ทำได้ค่อนข้างยาก ถ้าเราไม่สามารถเข้าซื้อในราคาที่ต่ำพอ
- ดังนั้น เราแนะนำให้ค่อย ๆ ลดพอร์ตกองทุนที่มีนโยบายลงทุนในหุ้นเติบโตสูงตามแนวต้านต่าง ๆ เช่น 4,200 จุด และ 4,400 จุด สำหรับดัชนี S&P 500 เพื่อหันมาถือเงินสดมากขึ้น หรือหันมาลงทุนในกองทุนที่มีนโยบายลงทุนในหุ้น Value

## DEAD CAT BOUNCE

- มีการฟื้นตัวเป็นระยะ ๆ ในช่วงภาวะตลาดหมี แต่สุดท้ายก็จะทำจุดต่ำสุดใหม่ (Lower Low) ในยามที่ข่าวร้ายกลับมาครอบงำตลาดอีกครั้ง



Source: <https://assignmentpoint.com/dead-cat-bounce/>

# กองทุน VALUE ที่ลงทุน มีหุ้นกลุ่มน้ำมันประกอบอยู่ค่อนข้างมาก จะขายเมื่อไหร่ดี เพราะหุ้นน้ำมันเป็นกลุ่มวัฏจักร

- สงครามที่ยืดเยื้อระหว่างรัสเซียและยูเครน ส่งผลให้ราคาน้ำมันทรงตัวอยู่ในระดับเหนือ 100 เหรียญมาอย่างต่อเนื่อง ค่าการกลั่นก็ปรับตัวสูงขึ้นด้วยเช่นกัน จึงส่งผลให้รายได้และกำไรของบริษัทน้ำมันปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นมาก และทำให้ค่า PE Ratio อยู่ในระดับต่ำซึ่งเข้าเกณฑ์หุ้น Value
- แต่หุ้นกลุ่มน้ำมันถือว่าเป็นหุ้นกลุ่มวัฏจักร ผลการดำเนินงานเป็นไปตามวัฏจักรเศรษฐกิจและเหตุการณ์เฉพาะตัว
- ณ ปัจจุบัน ยังไม่มีสัญญาณว่าสงครามระหว่างรัสเซียและยูเครนจะพัฒนาไปในเชิงบวก จีนก็ค่อย ๆ พ่อนคลายการ Lockdown ราคาน้ำมันก็มีแนวโน้มทรงตัวในระดับสูงต่อไป

จุดสังเกตที่สำคัญสำหรับกลุ่มน้ำมัน คือ การซื้อขายหุ้นน้ำมันของ Warren Buffett ถ้าเขาขายเมื่อไหร่ เราก็ควรขายตาม แต่ช่วงไตรมาส 1-2 ของปี 2022 Warren Buffett ได้มีการลงทุนในหุ้นน้ำมันอย่าง Chevron และ Occidental Petroleum เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

## แนวโน้มราคาน้ำมัน

- ราคาน้ำมันดิบยังมีแนวโน้มเป็นขาขึ้นชัดเจน มีการย่อตัวลงบ้างเป็นระยะ ๆ แต่แนวโน้มระยะกลางถึงยาว ยังเป็นขาขึ้น

MPJ189 published on TradingView.com, May 28, 2022 01:36 UTC



TradingView

Source: TradingView

# ถ้าเกิด RECESSION ในปี 2023 ขึ้นจริง ๆ ตลาดหุ้นสหรัฐฯ จะไปอยู่แถวไหน

- มีความเป็นไปได้สูงขึ้นต่อเนื่อง ว่าสหรัฐฯ จะต้องเผชิญกับภาวะเศรษฐกิจถดถอยในปี 2023 ทั้งจากปัญหาในเรื่องเงินเฟ้อ นโยบายด้านการเงินที่ตึงตัวขึ้นมาก และความขัดแย้งในเรื่องภูมิรัฐศาสตร์ของประเทศขนาดใหญ่
- ถ้าสหรัฐฯ จะต้องเผชิญกับ Recession จริง ดัชนี S&P 500 จะลงไปถึงตรงไหน?
  - เราคิดว่ามีความเป็นไปได้สูงที่ดัชนีจะปรับตัวไปที่บริเวณ 3,000 ถึง 3,500 จุด โดย EPS ของ S&P 500 จะหดตัวลงที่ระดับ -10 ถึง -20% และตลาดจะมาซื้อขายกันที่ระดับ PE 15 เท่าหรือต่ำกว่าเล็กน้อย ซึ่งเป็นระดับ -1 SD.

## แนวรับระยะกลาง ที่ 3,400 จุด

- เรามองแนวรับระยะกลางของดัชนี S&P 500 ที่ 3,400 จุด ซึ่งเป็นระดับในช่วงก่อนเกิดการแพร่ระบาดในระดับ Pandemic ของ Covid-19 และยังไม่ได้เริ่มใช้นโยบายผ่อนคลายทางการเงินในระดับสูงสุด



Source: TradingView



# ยุโรปอยู่ติดกับรัสเซีย แต่ตลาดหุ้นก็ไม่ได้ปรับตัวลดลงแรงมาก ทำไม?

- ถึงแม้ว่ายุโรปจะเจอปัญหาเดียวกับสหรัฐฯ นั่นคือ เรื่องเงินเฟ้อที่พุ่งขึ้นมาในระดับสูงที่สุดในรอบหลายสิบปี รวมไปถึงได้รับผลกระทบเรื่องพลังงานจากความขัดแย้งกับรัสเซีย แต่ตลาดหุ้นยุโรปกลับปรับตัวลดลงน้อยกว่าตลาดหุ้นสหรัฐฯ ต่อนข้างมาก เนื่องจาก
  - ตลาดหุ้นยุโรปมีสัดส่วนของหุ้นกลุ่มเชิงรับอย่างกลุ่มเฮลท์แคร์ เทคโนโลยีขนาดใหญ่ และน้ำมัน ในสัดส่วนที่มากกว่าตลาดหุ้นสหรัฐฯ
  - ECB หรือธนาคารกลางยุโรปดำเนินนโยบายด้านการเงินที่ผ่อนคลายกว่าทางสหรัฐฯ
  - บริษัทส่วนใหญ่ในยุโรปมีงบการเงินที่แข็งแกร่ง มีหนี้้น้อยกว่าบริษัทสหรัฐฯ ในภาพรวม
  - เราแนะนำให้ลงทุนในกองทุน EHD

## กองทุน EHD น่าสนใจ อย่างไร

- กองทุน EHD ลงทุนในหุ้นขนาดใหญ่ที่มีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่งในกลุ่มอุตสาหกรรมต่าง ๆ
- มีการกระจายอุตสาหกรรมเป็นอย่างดี และลงทุนในบริษัทที่เป็นผู้นำเท่านั้น เช่น
  - LVMH (สินค้าหรู)
  - Total Energies (น้ำมัน)
  - SAP (เทคโนโลยี)
  - Allianz (สถาบันการเงิน)



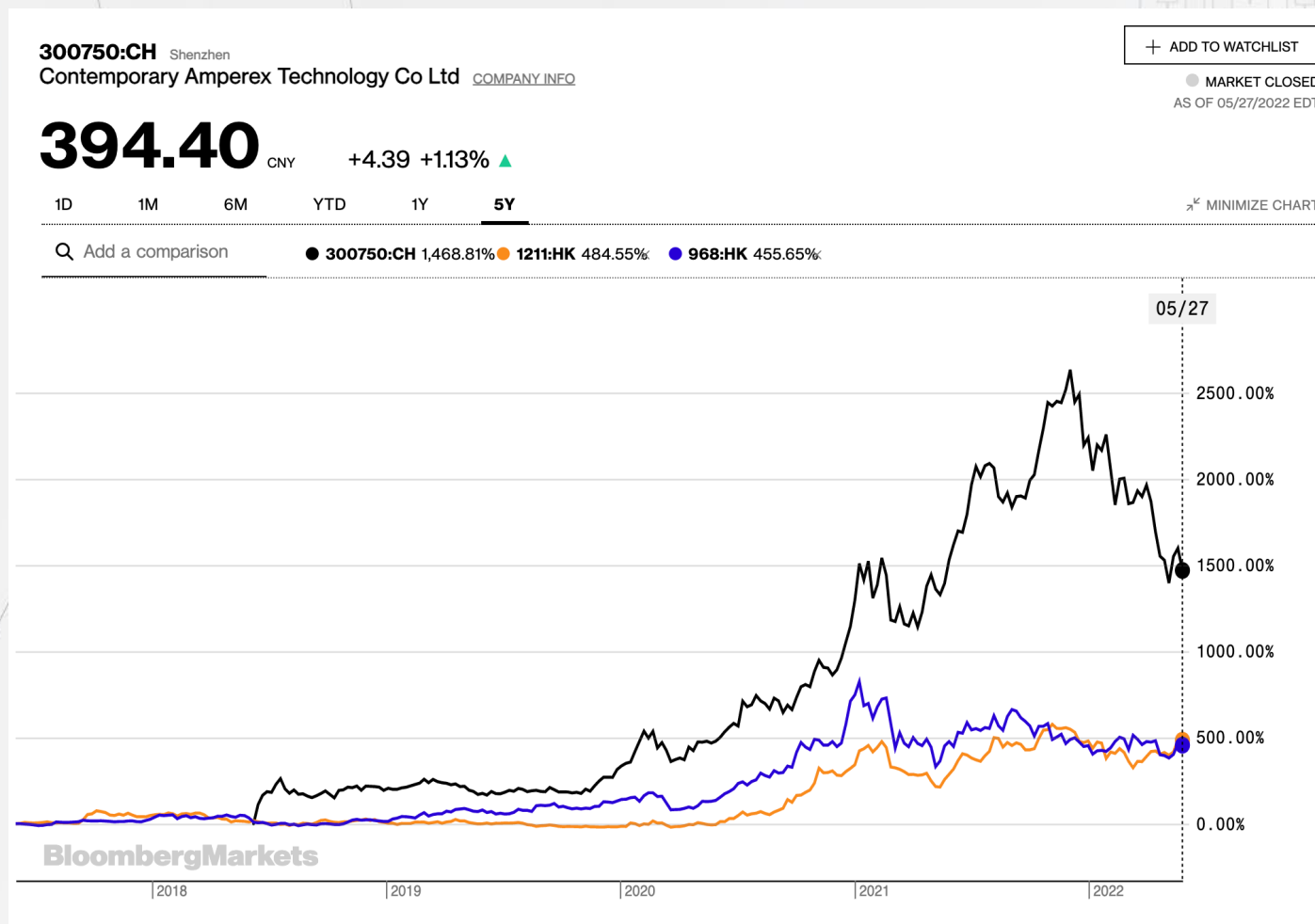
Source: FIN

# ตลาดหุ้นจีนเริ่มฟื้นตัวดี เอายังไงต่อดี

- ตลาดหุ้นจีนเริ่มมีการฟื้นตัวที่ดี จากปัจจัยบวกในเรื่องนโยบายด้านการเงินของ PBoC ที่ผ่อนคลายลง การต่ออายุ คลายล็อกในเซี่ยงไฮ้ รวมไปถึงความเป็นไปได้ที่ทางสหรัฐฯ จะยกเลิกกำแพงภาษีสินค้านำเข้าจากจีน ที่ตั้งขึ้นมาในสมัยของ ปธน. Donald Trump
- หุ้นเทคโนโลยีจีนในตลาดหุ้นฮ่องกงมีการฟื้นตัวที่โดดเด่นมาก แต่ก็เนื่องมาจากการปรับตัวลดลงในช่วงก่อนหน้าที่รุนแรงมากเช่นกัน ปัจจุบัน หุ้นเทคโนโลยีขนาดใหญ่ของจีนเริ่มไม่ใช่หุ้นเท็บโตแล้ว อัตราการเติบโตชะลอตัวลงมาค่อนข้างมาก กลายมาเป็นหุ้นแข็งแกร่งแทน Downside อาจจะไม่เยอะ แต่ Upside ก็ยังค่อนข้างจำกัดในระยะสั้น
- เน้นลงทุนในกลุ่มที่ได้รับประโยชน์จากนโยบายภาครัฐ เช่น ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับพลังงานสีเขียว ห่วงโซ่อุปทานของการผลิตรถยนต์ EV และการบริโภคภายในประเทศอย่าง P-CGREEN แต่ให้ทยอยเข้าลงทุนยามตลาดปรับตัวลดลง

## กลุ่มพลังงานสีเขียวยังอยู่ในแนวโน้มขาขึ้น

- หุ่นที่เกี่ยวกับพลังงานสีเขียวของจีน ไม่ว่าจะเป็นผู้ผลิตแบตเตอรี่รถยนต์ EV (CATL เส้นสีดำ) ผู้ผลิตรถยนต์ EV (BYD เส้นสีเหลือง) และ ผู้ผลิตโซลาร์เซลล์ (Xinyi Solar เส้นสีน้ำเงิน) ยังอยู่ในแนวโน้มขาขึ้น
- CATL ปรับตัวลดลงแรงเนื่องจากปรับตัวขึ้นไปแรงมากในช่วงปี 2020-2021 ผลการดำเนินงานยังแข็งแกร่งมาก
- พลังงานสีเขียวคือวาระแห่งชาติของประเทศจีน และประเทศกลุ่ม DM



Source: Bloomberg Markets

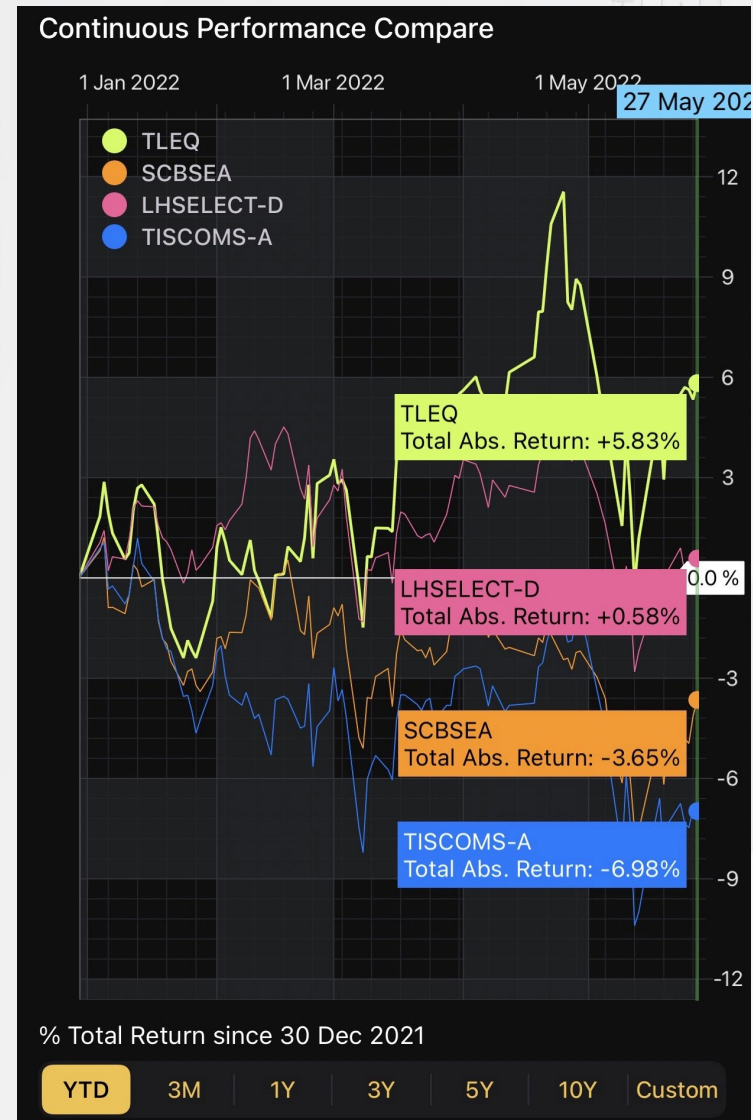


# ตลาดหุ้นไทยแข็งแกร่งมาก เมื่อเทียบกับตลาดหุ้นชั้นนำอื่น ๆ ทำไม?

- ตลาดหุ้นไทยถือว่าแข็งแกร่งมากในปี 2022 โดย SET Index มีผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปี (YTD) ตดลบเพียง -1% เมื่อวันที่ 27 พฤษภาคม 2022 ขณะที่ตลาดหุ้นชั้นนำหลายแห่งปรับตัวลดลงกันในระดับมากกว่า 10%
- ปัจจัยหลักที่ทำให้ตลาดหุ้นไทยปรับตัวลดลงน้อยกว่าที่อื่น ไม่ใช่ว่าเศรษฐกิจเราแข็งแกร่งอะไรมากมายนัก แต่เนื่องจากช่วงที่ตลาดหุ้นอื่น ๆ ทำจุดสูงสุดใหม่กันเป็นว่าเล่นในปี 2020 - 2021 ตลาดหุ้นของเราก็ไม่ค่อยไปไหน เมื่อขึ้นไม่แรง เวลาลงก็เลยไม่แรงตาม และยังได้กระแสเงินลงทุนจากต่างชาติไหลเข้ามาต่อเนื่องอีกด้วย
- ถึงกระนั้น ตลาดหุ้นไทยก็ถือว่ายังน่าลงทุนในปี 2022 เนื่องจาก ตลาดหุ้นไทยมีสัดส่วนหุ้นน้ำมันในระดับสูง มีกลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวในระดับสูงเช่นกัน เช่น กลุ่มโรงแรม โรงพยาบาล และค้าปลีก
- **สำหรับตลาดหุ้นไทย เน้นลงทุนในหุ้นขนาดใหญ่ เนื่องจากเป็นปีที่เศรษฐกิจมีการฟื้นตัว ราคาหุ้น Laggard โดยกองทุนที่เราแนะนำคือ TLEQ (Talis Equity Fund)**

## หุ้นไทยขนาดใหญ่ ยังน่าสนใจ

- หุ้นไทยขนาดใหญ่ยังน่าสนใจ กองทุน TLEQ ยังมีผลการดำเนินงานที่ดีกว่า SET Index ค่อนข้างมาก ส่วนกองทุนที่ลงทุนในหุ้น ขนาดเล็ก และ กลาง ค่อนข้าง Underperform ในปีนี้



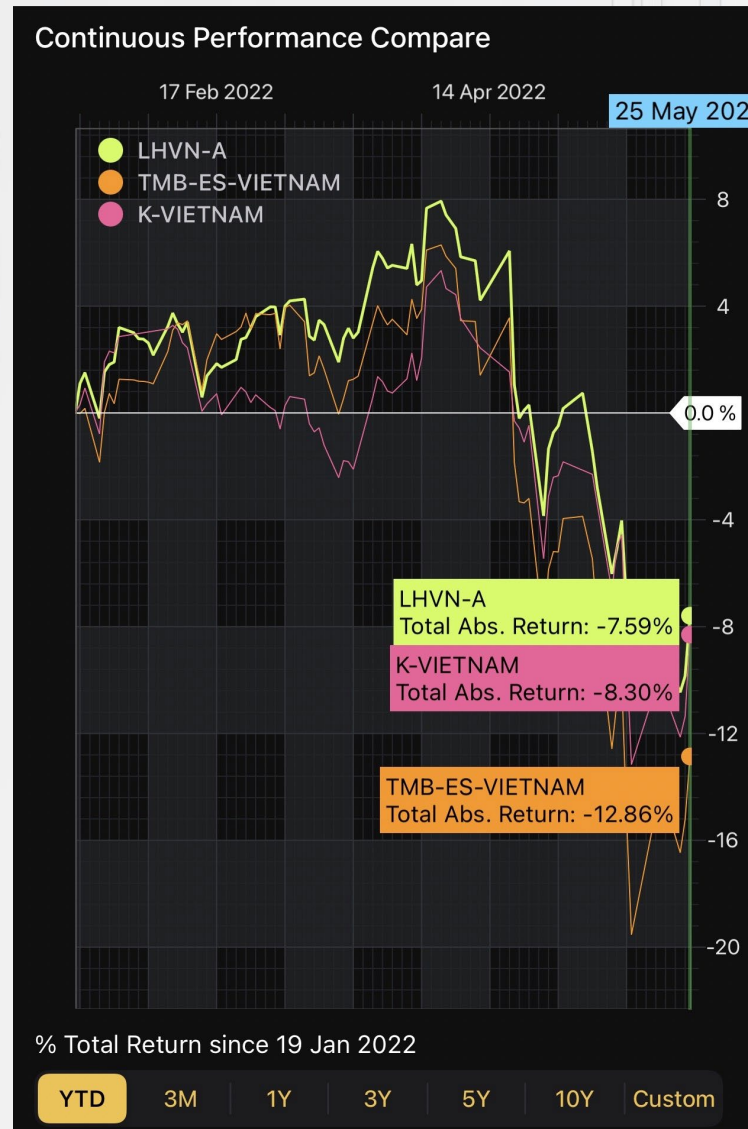
Source: FIN

# ตลาดหุ้นเวียดนามมีแต่คนบอกว่าดี ถูก แต่ทำไมลงแรง

- เศรษฐกิจเวียดนามโตดี การลงทุนโดยตรงของต่างชาติโตดีมาก ตลาดหุ้นก็ถูกมาก อีกไม่นานก็ปรับจาก Frontier Market ไปเป็น Emerging Market แต่ทำไมช่วงที่ผ่านมามีความผันผวนสูงมาก และหนักไปทางปรับตัวลดลง
- ตลาดหุ้นเวียดนามมี PE ที่ต่ำก็จริง แต่มันต่ำก็เพราะมีเหตุผล เนื่องจากตลาดหุ้นเวียดนามประกอบไปด้วยหุ้นในกลุ่มวัฏจักรในสัดส่วนที่สูงมาก หุ้นกลุ่มเหล่านี้ PE ไม่สูงอยู่แล้ว และด้วยความที่ตลาดหุ้นเวียดนามยังเป็น Frontier Market นักลงทุนก็จะต้อง Discount ลงมาตามความเสี่ยงที่ต้องเผชิญมากขึ้น เช่น นโยบายด้านการเมือง มาตรฐานบัญชี ล่าสุด ประเด็นเรื่องการปลอมแปลงงบการเงินและการปันหุ้นของเจ้าของบริษัท คือปัจจัยที่ทำให้ตลาดปรับลดลงแรง
- การที่เวียดนามจะปรับไปเป็นกลุ่มประเทศ EM ภายใน 3 ปีนี้ ก็อาจจะเป็นเพียงการมองโลกในแง่ดีเท่านั้น ในความเป็นจริง มันอาจจะต้องนานกว่านั้น เนื่องจากยังมีอีกหลายประเด็นที่ทางเวียดนามต้องปรับปรุงเพื่อให้เป็นสากลมากขึ้น
- ดังนั้น การลงทุนในตลาดหุ้นเวียดนาม ต้องมองเป็นภาพระยะยาว และอย่าลงทุนในสัดส่วนที่มากเกินไปเกิน 10% สำหรับผู้ที่รับความเสี่ยงได้ปานกลาง โดยกองทุนที่เราแนะนำคือ LHAVN และแนะนำให้เข้าลงทุนในยามที่ดัชนีมีการปรับตัวลดลงมาแรง ๆ เท่านั้น

## LHVN นำลงทุนกว่า กองทุนเวียดนามอื่น ๆ อย่างไร

- LHVN มีการกระจายการลงทุนที่ดี มีการปรับสัดส่วนลงทุนในหุ้นขนาดใหญ่ ที่มีสภาพคล่องระดับหนึ่ง และราคายังไม่แพง
- เวียดนามจะมีเศรษฐกิจที่เติบโตกว่านี้อีกมากแน่ เป็นตลาดที่นักลงทุนไม่ควรมองข้าม แต่ก็มาพร้อมกับความผันผวนด้วยเช่นกัน



Source: FIN



# SPECIAL REPORT

---

Disclaimer: Land and Houses Bank Public Company Limited (“The Company”) disclaims all warranties with regard to all information contained herein. In no event shall the Company be liable for any direct, indirect or damages whatsoever resulting from loss of income or profits, arising by utilization and reliance on the information herein. All information hereunder does not constitute a solicitation to buy or sell any securities but constitutes our sole judgment as of this date and are subject to change without notice.