



**GREAT LUCK
IN THE DRAGON YEAR**

ช้อกกองทุน ที่ LH Bank วันนี้!

ค่าธรรมเนียมในการช้อกกองทุน เฉพาะ:



ลดหย่อนภาษี สูงสุด
50,000 บาท*

ลงทุนผ่านแอป **Profita**
และที่ ธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ ทุกสาขา

รายละเอียดเพิ่มเติม



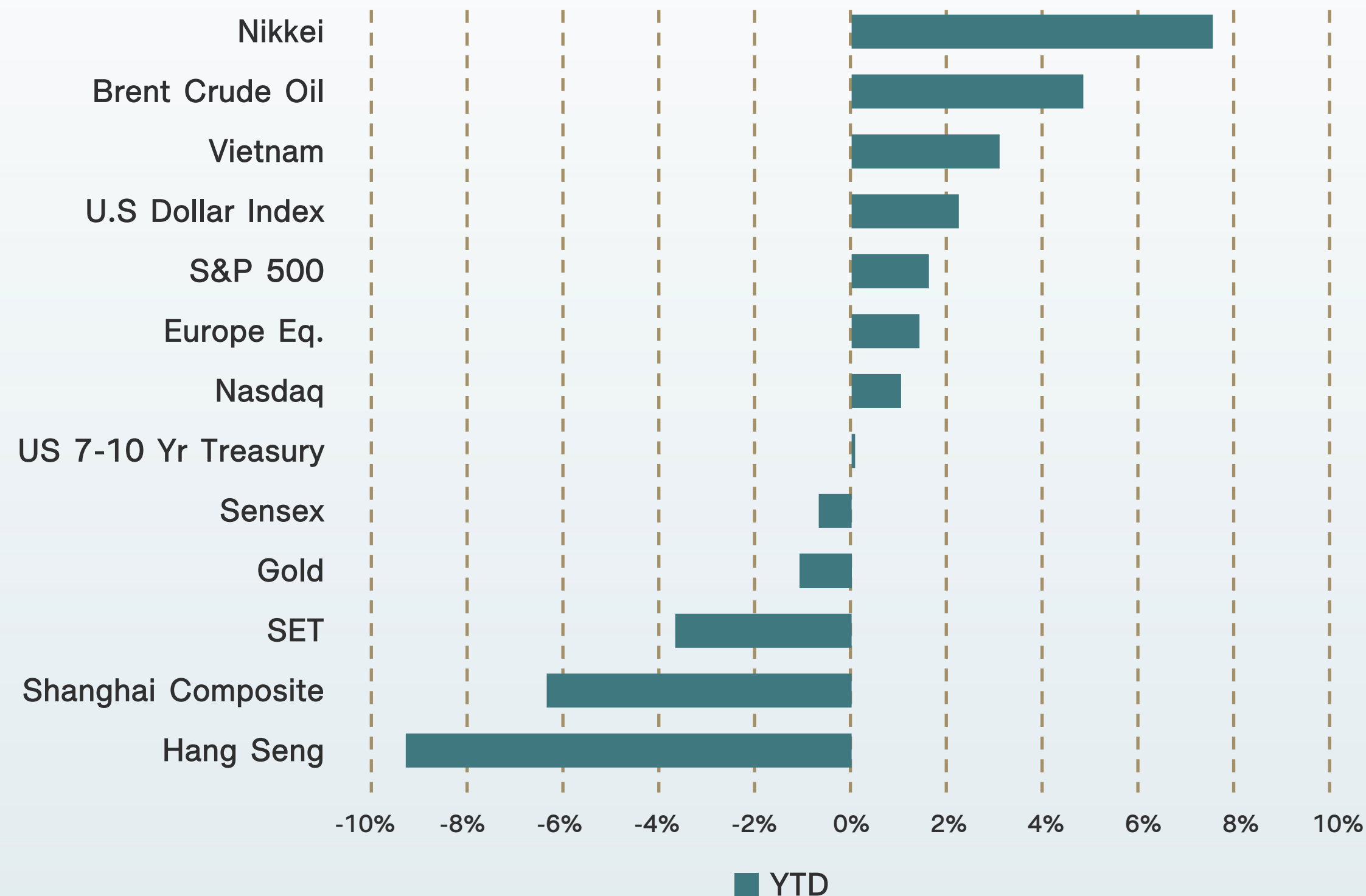
*เงื่อนไขเป็นไปตามที่ธนาคารกำหนด
หมายเหตุ: เงื่อนไขเป็นไปตามกรมสรรพากรกำหนด ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้าเงื่อนไข ผลตอบแทน ความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน

EASY
E-Receipt



ASSETS IN REVIEW

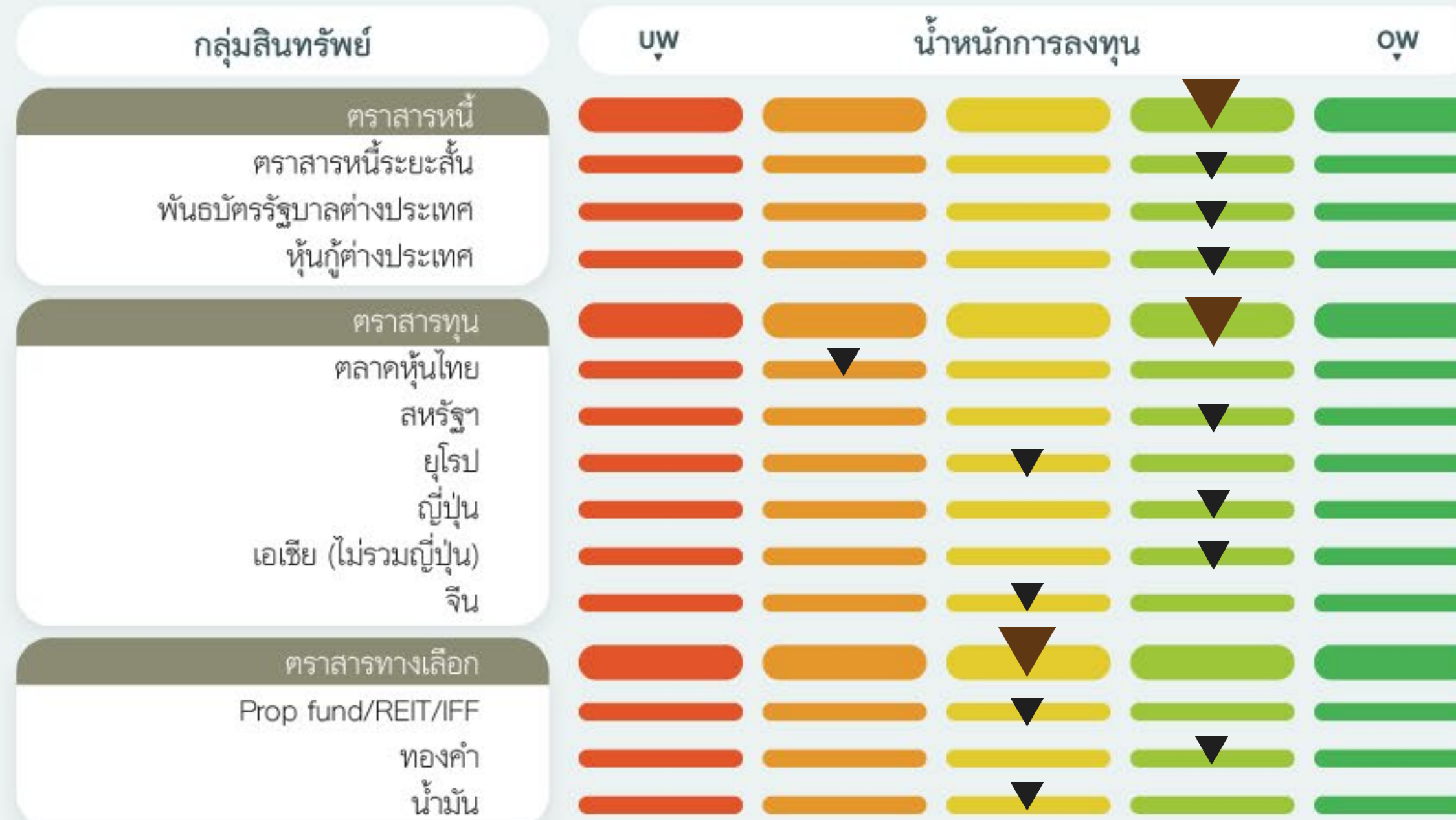
Selected asset Performance, 2024 year-to-date and range



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 01 Feb 2024



ASSET ALLOCATION



มุมมองการลงทุนประจำเดือน

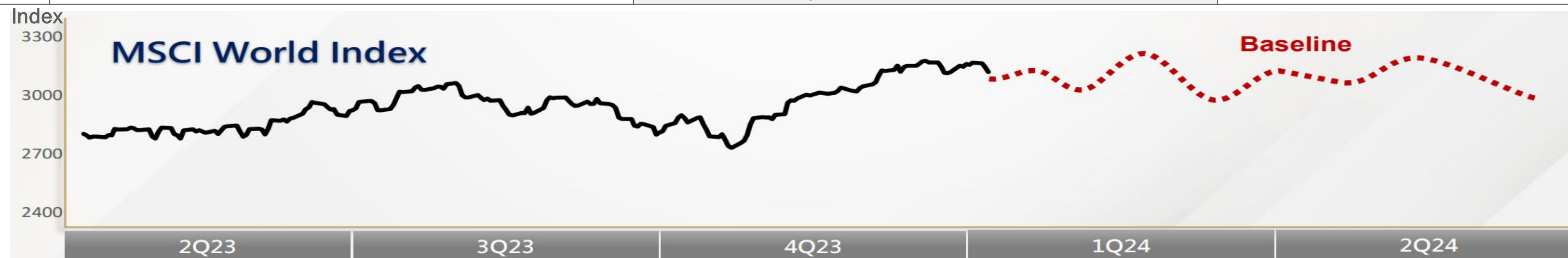
ในเดือนกุมภาพันธ์ หลังตลาดหุ้นสหรัฐฯ ถูกขับเคลื่อนด้วยหุ้นกลุ่ม Big Tech เริ่มเห็นการ rotate เข้าสู่หุ้นกลุ่ม Small Cap ที่ราคายังปรับตัวขึ้นไม่มาก (Laggard) อย่างไรก็ตาม ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ได้พักฐาน หลัง Fed ส่งสัญญาณอย่างชัดเจนว่าจะไม่มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในการประชุมเดือนมี.ค. โดยตลาดเริ่มปรับการคาดการณ์ว่า Fed จะเริ่มปรับลดดอกเบี้ยในเดือนพ.ค. ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่า Fed จะเริ่มลดดอกเบี้ยครั้งแรกในกลางปี 2024 ดังนั้นดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูง จะส่งผลต่อความเสี่ยงการระดมทุนและการรีไฟแนนซ์มากขึ้น ทาง LH Bank Advisory จึงคัดเลือกกลยุทธ์ที่น่าสนใจ สำหรับเดือนนี้ไว้ดังนี้

- พันธบัตรรัฐบาลและตราสารหนี้ ระดับ Investment Grade ททยอยสะสมตราสารหนี้ที่มี Duration ยาว เพื่อล็อกผลตอบแทนและมีโอกาสสร้างกำไรจากส่วนต่างราคา (Capital Gain) จากการลดดอกเบี้ยในอนาคต
- สะสมหุ้นมูลค่า มุ่งเน้นสร้างผลตอบแทนในระยะยาว เกาะกระแส Mega Trend อย่างอิม AI กลุ่มเซมิคอนดักเตอร์ พลังงานสะอาด และ ESG
- กระจายการลงทุนของพอร์ต เพื่อลดความผันผวน ผ่านกองทุน Global Allocation/Multi Asset Fund ที่กระจายการลงทุนในหลากหลายสินทรัพย์ โดยเน้นหุ้นเติบโตคุณภาพดีและความผันผวนต่ำหรือหุ้นปันผล

MARKET TREND IN THIS MONTH

Scenario Analysis : แนวโน้มนโยบายการเงินผ่อนคลายทั่วโลก ลดแรงกดดันต่อต้นทุนทางการเงิน

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 : 3.0% - 3.5% DXY index : <100 จุด น้ำมันดิบ Brent : 70 - 80 ดอลลาร์ต่อออนซ์	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 น้ำมันดิบ Brent : 75 - 85 ดอลลาร์ต่อออนซ์	DM (MXWO): 2,100 จุด EM (MXEF): 750 จุด US 10 Year Bond Yield: < 3% DXY index: >110 จุด น้ำมันดิบ Brent: 60 - 70 ดอลลาร์ต่อออนซ์
Market Situations	<ul style="list-style-type: none"> การฟื้นตัวของเศรษฐกิจทั้งยุโรปและจีนได้ เป็นเหตุให้ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและภาคเอกชนฟื้นตัว ส่งผลให้รายได้ในภาคอุตสาหกรรมเติบโตขึ้น 	<ul style="list-style-type: none"> ในตลาดพัฒนาแล้วภาคบริการมีแนวโน้มฟื้นตัว และกิจกรรมภาคการผลิตปรับตัวดีขึ้น ตามคำสั่งซื้อและสินค้าคงคลังที่ฟื้นตัว การส่งออกในเอเชียฟื้นตัว แต่ฐานที่สูงใน 2H23 จะทำให้การส่งออกใน 2H24 เติบโตต่ำ 	<ul style="list-style-type: none"> อัตราการว่างงานเพิ่มขึ้นมากกว่า 5% จากการปิดกิจการ ตามภาวะเศรษฐกิจถดถอย
Policy	<ul style="list-style-type: none"> ภาคการผลิตของจีนฟื้นตัว ได้รับแรงหนุนจากการลดอัตราดอกเบี้ยเชิงรุกและกระตุ้นเศรษฐกิจเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรม เงินเพื่อปรับตัวลงสู่ระดับเป้าหมายส่งผลให้ Fed และ ECB มีความยืดหยุ่นในการใช้นโยบายทางการเงิน ขณะที่ BOJ คงนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายพิเศษ 	<ul style="list-style-type: none"> ในขณะที่ Fed มีแนวโน้มปรับลดอัตราดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไป แต่ตลาดคาดหวังว่าจะปรับดอกเบี้ยอย่างรวดเร็วและแรง อย่างไรก็ตามข้อมูลเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ออกมาก่อนข้างแข็งแกร่ง บ่งชี้เงินเฟ้อจะลดลงอย่างค่อยเป็นค่อยไป ECB คาดว่าจะลดอัตราดอกเบี้ย และ BOJ มีแนวโน้มลดระดับการผ่อนคลายนโยบายทางการเงิน 	<ul style="list-style-type: none"> ระบบการระดมเงินทุนตึงตัว ทำให้การปล่อยสินเชื่อเข้มงวดขึ้น ขณะที่เครื่องมือการเงินไม่มีประสิทธิภาพเพียงพอในการแก้วิกฤตสภาพคล่อง
Credit & Liquidity	<ul style="list-style-type: none"> แนวโน้มนโยบายการเงินที่ผ่อนคลาย ช่วยสนับสนุนการระดมทุนของภาคเอกชน 	<ul style="list-style-type: none"> หลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับตัวลง ลดแรงกดดันต่อต้นทุนทางการเงิน อัตราการผิดนัดชำระหนี้ของสหรัฐฯ อาจเพิ่มขึ้น จาก 2.6% สู่ระดับ 3% - 4% โดยเพิ่มขึ้นจากธุรกิจขนาดเล็ก 	<ul style="list-style-type: none"> เกิดวิกฤตหนี้ในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วและสถาบันการเงินขนาดใหญ่ ส่งผลให้อัตราการผิดนัดชำระหนี้ปรับสูงกว่าช่วงวิกฤตโรคระบาด



MARKET TREND IN THIS MONTH

Key Factors: นโยบายของ Fed ยังมีแนวโน้มผ่อนคลายแม้ความคาดหวังจากนักลงทุนจะชะลอตัว ในขณะที่ครึ่งปีหลัง Fed มีโอกาสที่จะยุติการลดบคุล

- ไตรมาส 4 ปี 2023 อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ปรับตัวลงจากความคาดหวังว่า Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในช่วงต้นปี 2024 โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 10 ปี ลดลง 100 bps สู่ระดับต่ำกว่า 4% แม้ว่าตัวเลขเศรษฐกิจจะแข็งแกร่ง แต่ในช่วงไตรมาส 1 ปี 2024 คาดว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรจะแกว่งตัวในกรอบแคบๆ โดยอาจปรับตัวขึ้นเล็กน้อยเนื่องจากความคาดหวังของการลดอัตราดอกเบี้ย แต่ในภาพกว้างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรมีโอกาสปรับลดลงจากอุปสงค์ของพันธบัตรสหรัฐฯ ที่แข็งแกร่ง และการปรับลดอัตราดอกเบี้ยที่จะเกิดขึ้นในปี
- ท่ามกลางการปรับลดขนาดบคุลของ Fed คิววิธีการปล่อยให้พันธบัตรในมือหมดอายุและไม่มีการ Roll Over ทำให้ Overnight Reverse Repo (ON RRP) ปรับลดลงโดยไม่ได้เป็นการดึงสภาพคล่องซ้ำเติมการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ขณะที่ปริมาณเงินฝากธนาคารฟื้นตัวขึ้นต่อเนื่องบ่งชี้ถึงการชะลอตัวของการปล่อยสินเชื่อเข้าสู่ระบบอันเป็นผลสืบเนื่องจากอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูง ดังนั้นหาก Fed ปรับลดอัตราดอกเบี้ยในช่วงกลางปีก็จะหนุนให้เกิดการปล่อยสินเชื่อและเงินฝากธนาคารจะค่อยๆ ลดลงและเอื้อสภาพคล่องตลาดเพิ่มขึ้น ในทางตรงกันข้ามกรณี Fed ไม่สามารถปรับลดอัตราดอกเบี้ยได้ตามที่ตลาดคาด จะส่งผลให้ความเสี่ยงด้านสภาพคล่องมากขึ้น และสร้างความผันผวนแก่ตลาดการลงทุน

Figure 1 : U.S. economic data remains robust, with a slight cooling of expectations for interest rate cuts

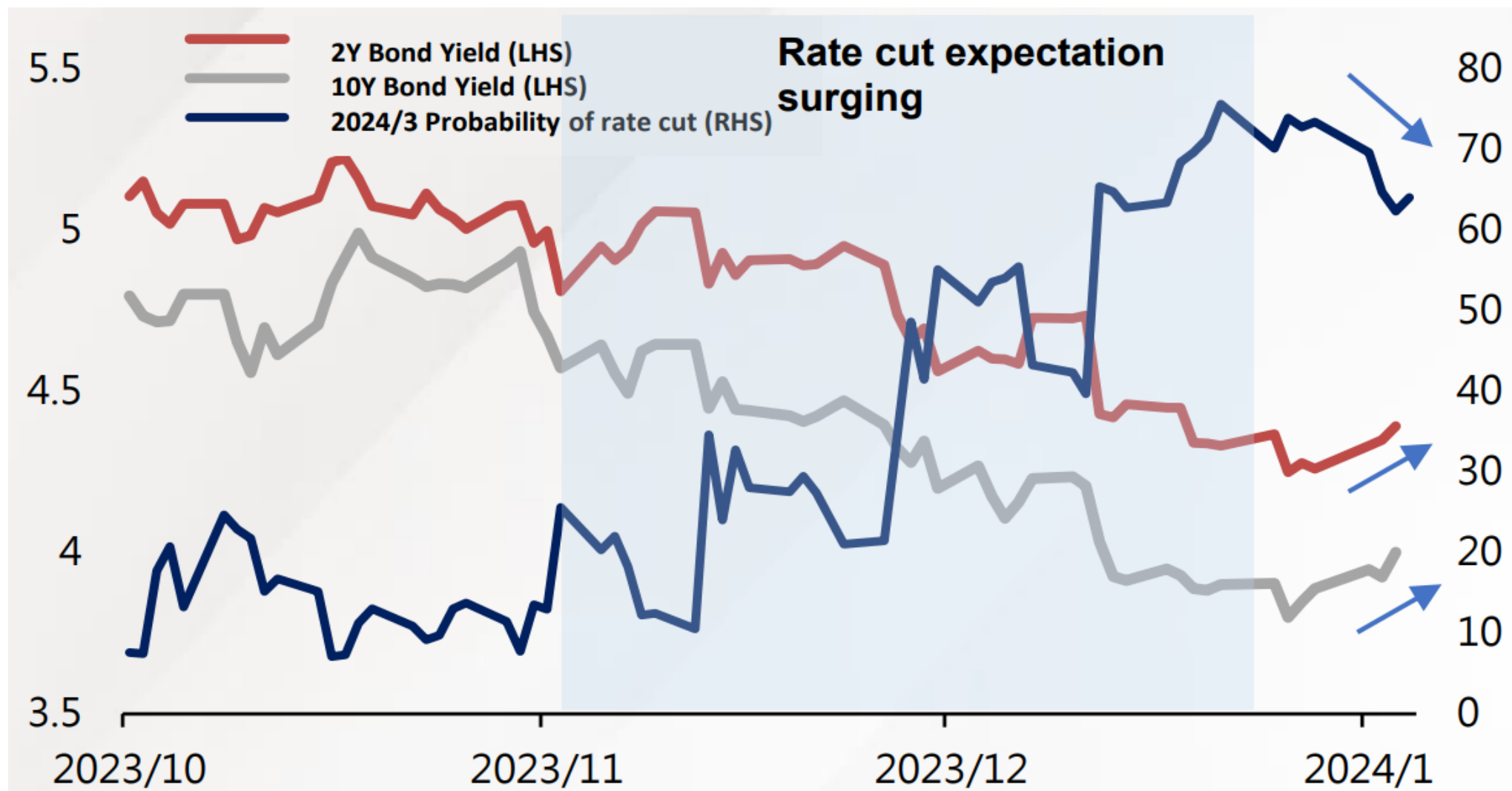
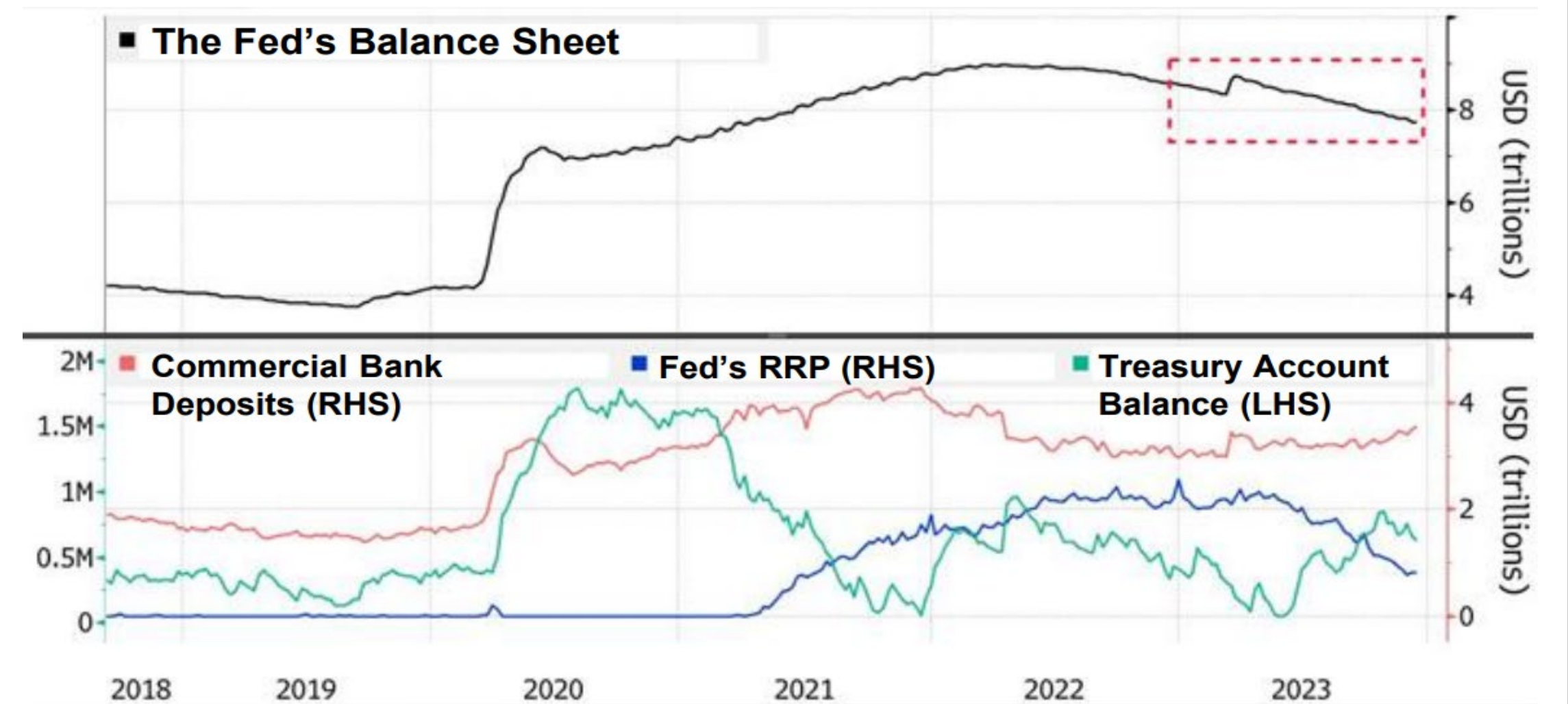


Figure 2 : Diminishing liquidity in 2H24, change of policy stance remains as key



MARKET TREND IN THIS MONTH

Key Factors: สหรัฐฯ เป็นผู้นำการฟื้นตัวอุปสงค์ทั่วโลก

- อุปสงค์การนำเข้าในแต่ละภูมิภาคฟื้นตัวแตกต่างกัน โดยอุปสงค์การนำเข้าของสหรัฐฯ เติบโตขึ้นมากกว่ายุโรปและจีน ซึ่งเป็นปัจจัยสนับสนุนให้ประเทศส่งออกที่สำคัญในเอเชียมีการเติบโตของการส่งออกเป็นบวกได้ตั้งแต่เดือนกันยายน จาก Figure 3 พบว่า ในช่วงครึ่งแรกของปี 2023 พบว่า การส่งออกไปยังสหรัฐฯ ฟื้นตัวแข็งแกร่งตั้งแต่ไตรมาส 3 ขณะที่การส่งออกไปยังยุโรปและจีนยังคงลดลงอย่างต่อเนื่องในเดือนพฤศจิกายน
- อุปสงค์การนำเข้าของสหรัฐฯ ในแต่ละสินค้าแต่ละประเภทแสดงให้เห็นภาพที่หลากหลาย ซึ่งการนำเข้าที่สูงที่สุดคือประเภทยานยนต์เนื่องจากการขาดแคลนชิปเซมิคอนดักเตอร์ในปี 2022 ขณะเดียวกันการนำเข้าสินค้าโภคภัณฑ์ลดลงจำนวนมากเนื่องจากราคาปรับสูงขึ้น
- ผลกระทบจากความสัมพันธ์สหรัฐฯ - จีนส่งผลกระทบต่อการค้าพหุภาคี (multilateral trade) โดยสังเกตได้จากสหรัฐฯ นำเข้าจากจีนและฮ่องกงลดลง 6%YoY ขณะที่ปริมาณนำเข้าจากภูมิภาคเอเชียอื่นๆ เพิ่มขึ้น 1% โดยเฉพาะอย่างยิ่งการนำเข้าจากพันธมิตรที่สำคัญอย่างแคนาดาและเม็กซิโกที่เพิ่มขึ้นสูงสุดที่ 7%YoY

Figure 3 : The demand rebound in the U.S., Europe, and China, shows uneven strength

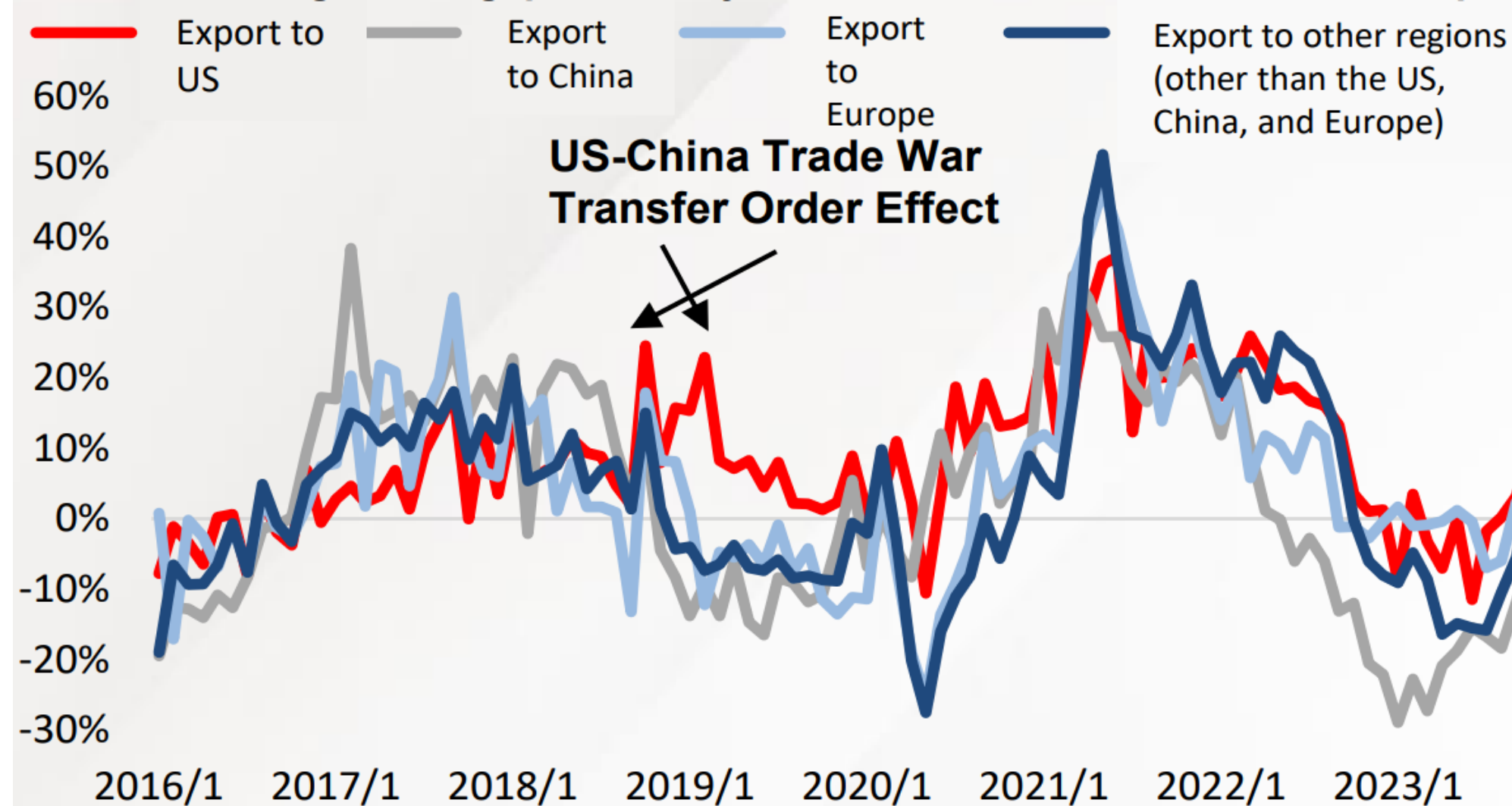
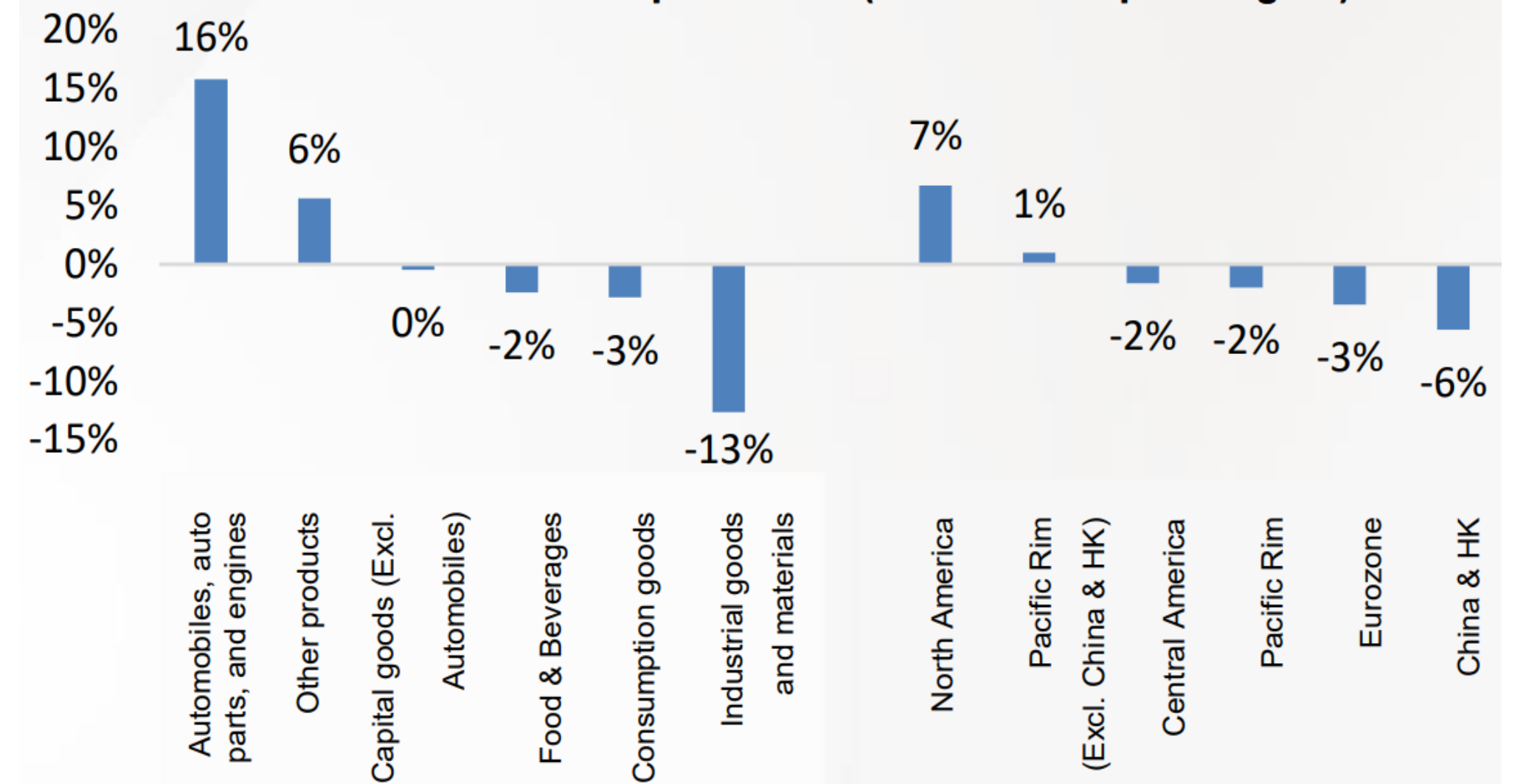


Figure 4 : US import demand isn't fully rebounded, impacted by multilateral trade relationships in importing regions (US 2023/10-11 import YoY%)



MARKET TREND IN THIS MONTH

Key Factors: จินเน้นนโยบาย "เสถียรภาพต้องมาก่อน" (Stability First)

- ยอดค้าปลีกจีนส่งสัญญาณการฟื้นตัวในช่วงปลายปี 2023 โดยการเติบโตของการบริโภคกลับมาใกล้เคียงระดับปี 2019 อย่างไรก็ตามจีนยังคงเผชิญกับความท้าทาย รวมถึงความเชื่อมั่นทางธุรกิจที่อ่อนแอจากตัวเลข PMI ภาคการผลิตหดตัว อีกทั้งการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรและอสังหาริมทรัพย์ลดลง ประกอบกับการล้มละลายของ บริษัทในเครือจงจื่อ (Zhongzhi Group) และบริษัท Evergrande ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของตลาดอสังหาริมทรัพย์และการฟื้นตัวของอุปสงค์ ดังนั้นผู้กำหนดนโยบายอาจต้องออกมาตรการครั้งใหญ่เพื่อกระตุ้นการเติบโตทางเศรษฐกิจ
- ธนาคารกลางจีนได้ประกาศปรับลด Reserve Requirement Ratio (RRR) ลง 0.5% มีผลตั้งแต่วันที่ 5 ก.พ. 2024 เพื่อเพิ่มสภาพคล่องและกระตุ้นการเติบโตของเศรษฐกิจ ประกอบกับนโยบาย "เสถียรภาพต้องมาก่อน" โดยให้ความสำคัญกับเสถียรภาพและการปฏิรูป ซึ่งในการประชุมสองสภาที่กำลังจะมาถึงคาดว่าจะมีการประกาศนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ รวมถึงโครงการที่อยู่อาศัยราคาไม่แพงและเป้าหมายการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ 5.0%

Figure 5 : Signs of recovery are emerging in Chinese consumption, yet overall economic momentum remains weak

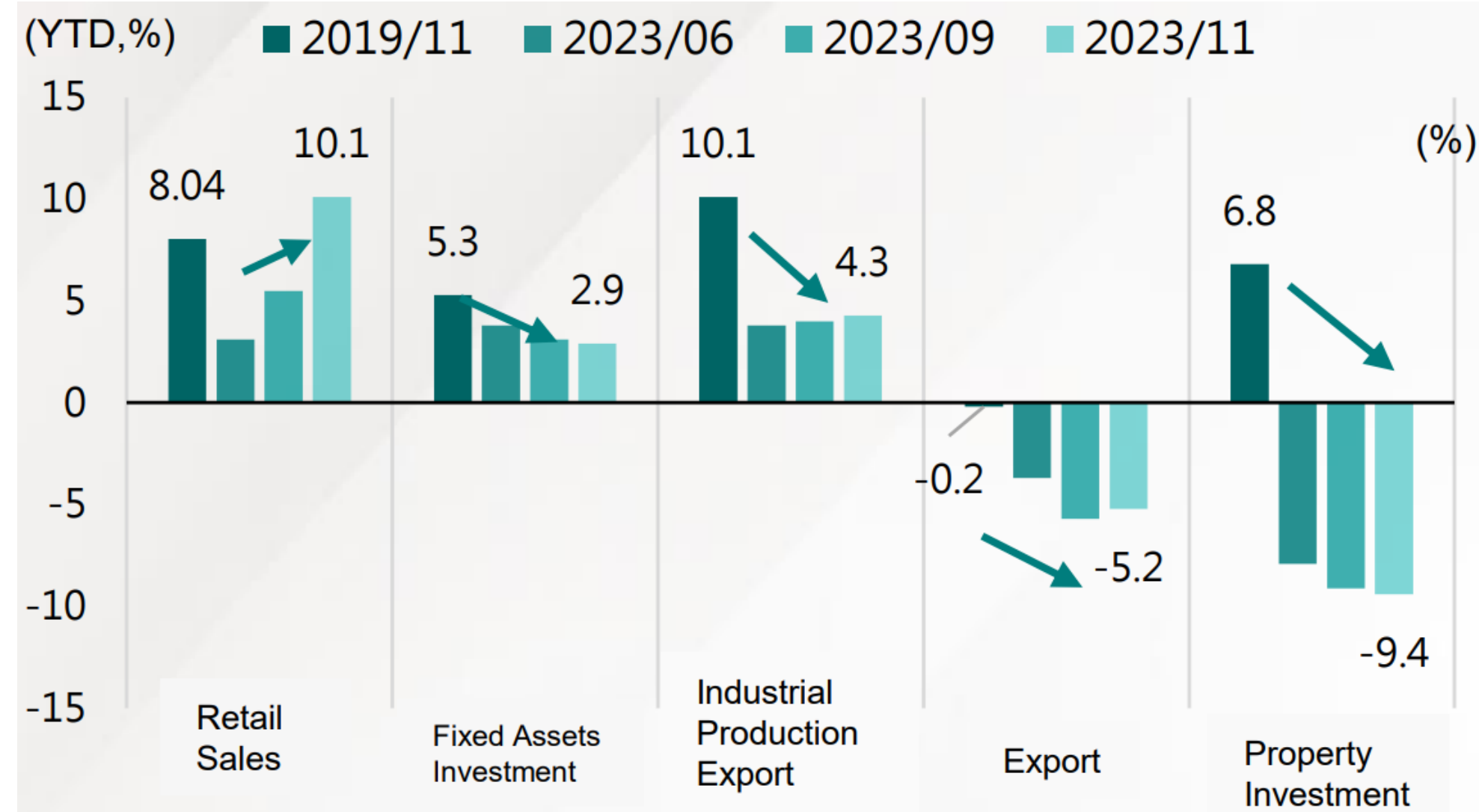
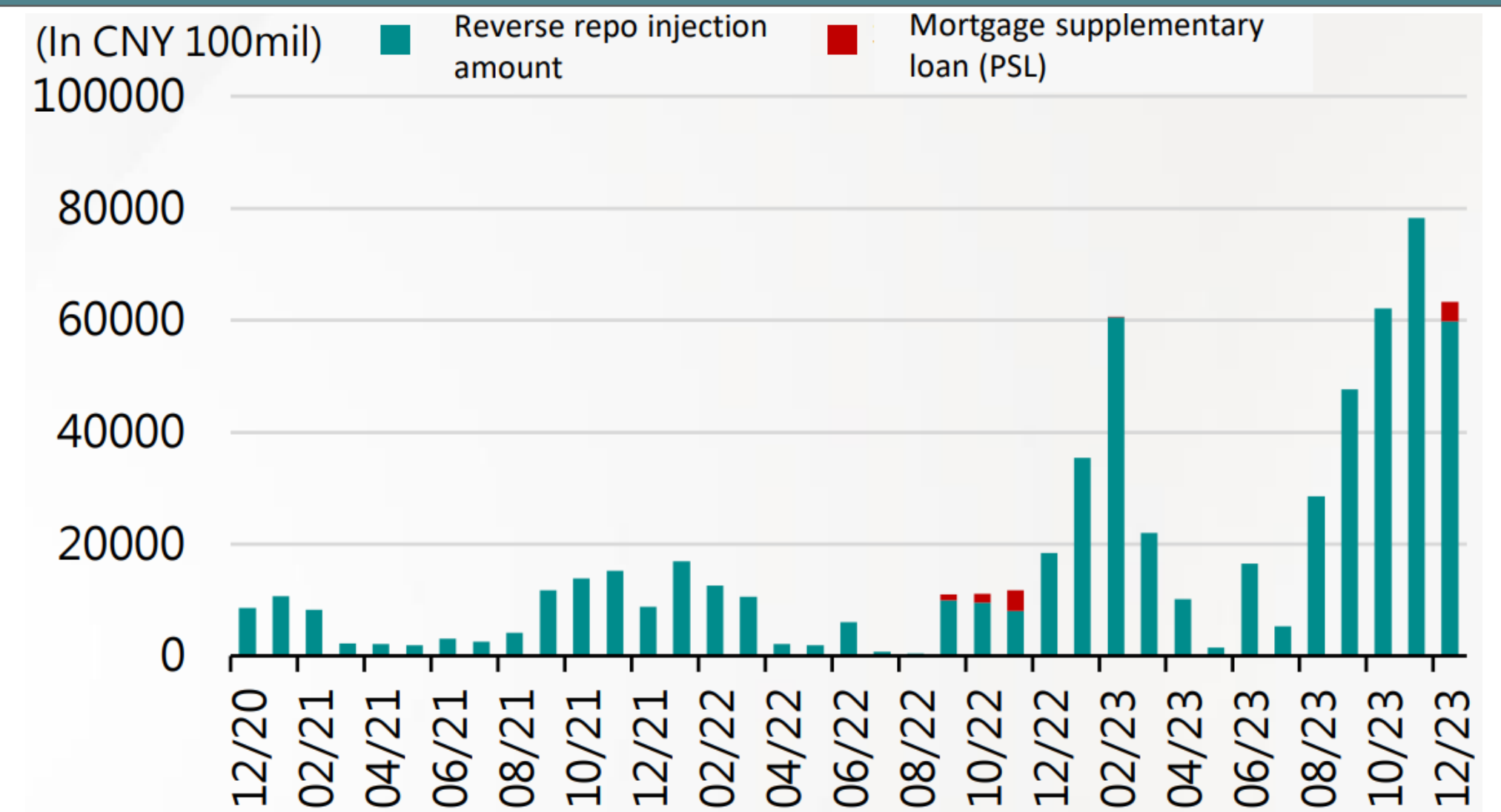


Figure 6 : Expect increased focus on steady growth in 2024, guided by policy directions from the upcoming Two Sessions meetings



MARKET TREND IN THIS MONTH

Key Factors: นักลงทุนต่างชาติยังขาดความเชื่อมั่น และคาดหวังผลลัพธ์ของนโยบายที่เป็นรูปธรรมมากขึ้น

- แม้ว่าจีนจะประกาศใช้นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจหลายครั้ง แต่ครึ่งหลังของปี 2023 ยังขาดนโยบายที่เป็นรูปธรรมที่ทำให้เกิดผลกระทบขนาดใหญ่ เช่น เมืองกว่างโจวผ่อนคลายนโยบายระเบียบสินเชื่อที่อยู่อาศัย แต่กระตุ้นการซื้อบ้านได้เพียงเล็กน้อย โดยในปี 2024 จีนออกมาตรการ Housing ticket resettlement plan ซึ่งเป็นค่าชดเชยการเวนคืนและการตั้งถิ่นฐานใหม่ อย่างไรก็ตามคาดว่าจะส่งผลกระทบต่อภาคอสังหาริมทรัพย์ค่อนข้างจำกัด เนื่องจากผู้บริโภคยังขาดความเชื่อมั่นต่อภาคอสังหาริมทรัพย์
- ในครึ่งหลังของปี 2023 จีนเผชิญเงินทุนไหลออกจำนวนมาก เนื่องจากนักลงทุนต่างชาติยังขาดความเชื่อมั่น และคาดหวังผลลัพธ์ของนโยบายที่เป็นรูปธรรมมากขึ้น โดยในการประชุมสองสภาที่กำลังจะมาถึงคาดว่าจะส่งสัญญาณกระตุ้นเศรษฐกิจเพื่อให้บรรลุเป้าหมายการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ 5% ซึ่งอาจช่วยลดแรงกดดันต่อผลกำไรของบริษัทและอาจผลักดันให้ผลประกอบการฟื้นตัว ในระยะยาวควรมุ่งเน้นอุตสาหกรรมที่ได้ประโยชน์จากการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างทางเศรษฐกิจของจีน โดยมีนโยบายสนับสนุนอุตสาหกรรมเป้าหมาย เช่น การผลิตขั้นสูง (Hi-end Manufacturing), พลังงานทางเลือก , และอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค

Figure 7 : Real estate policies implemented, but lacking prolonged buying momentum

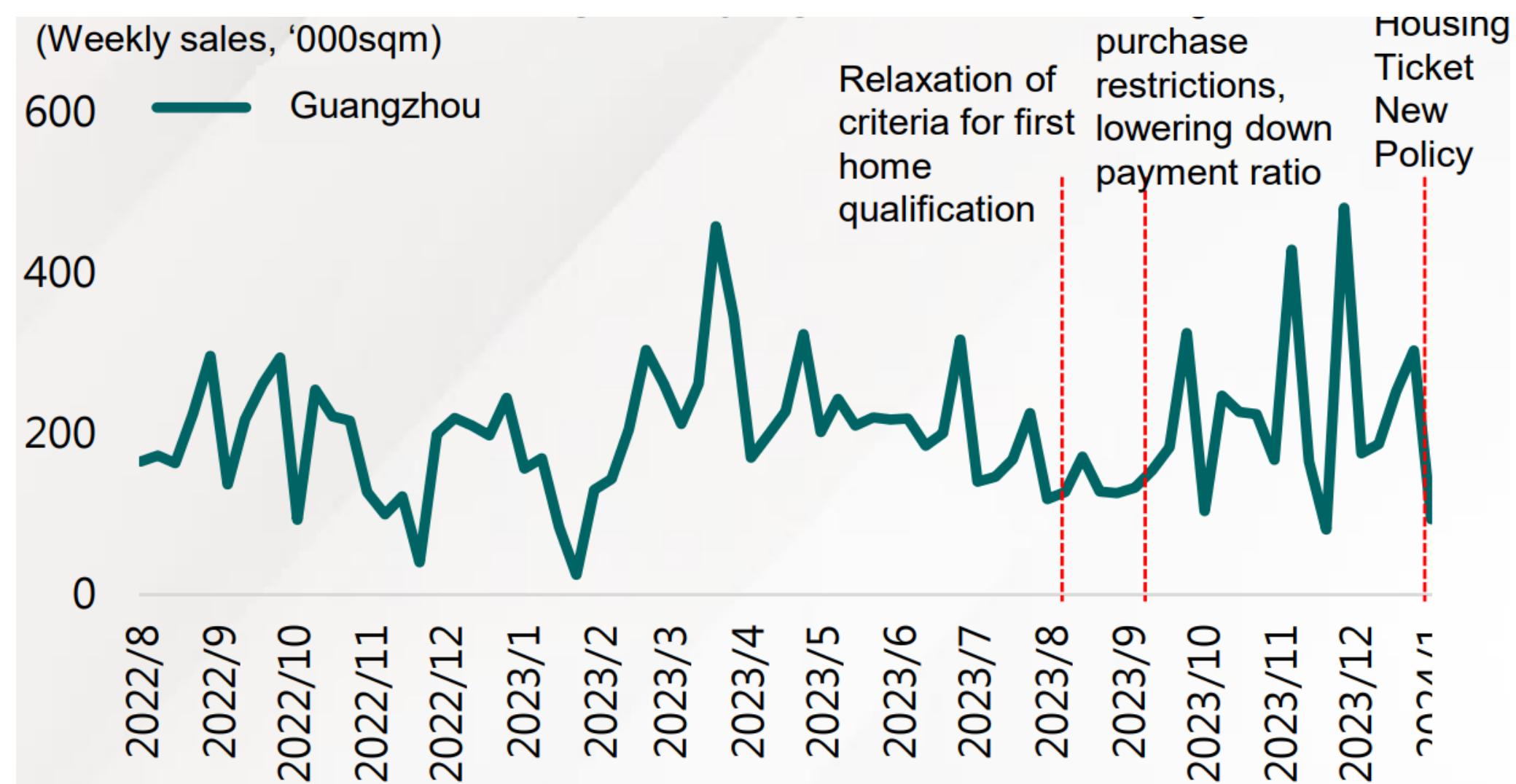
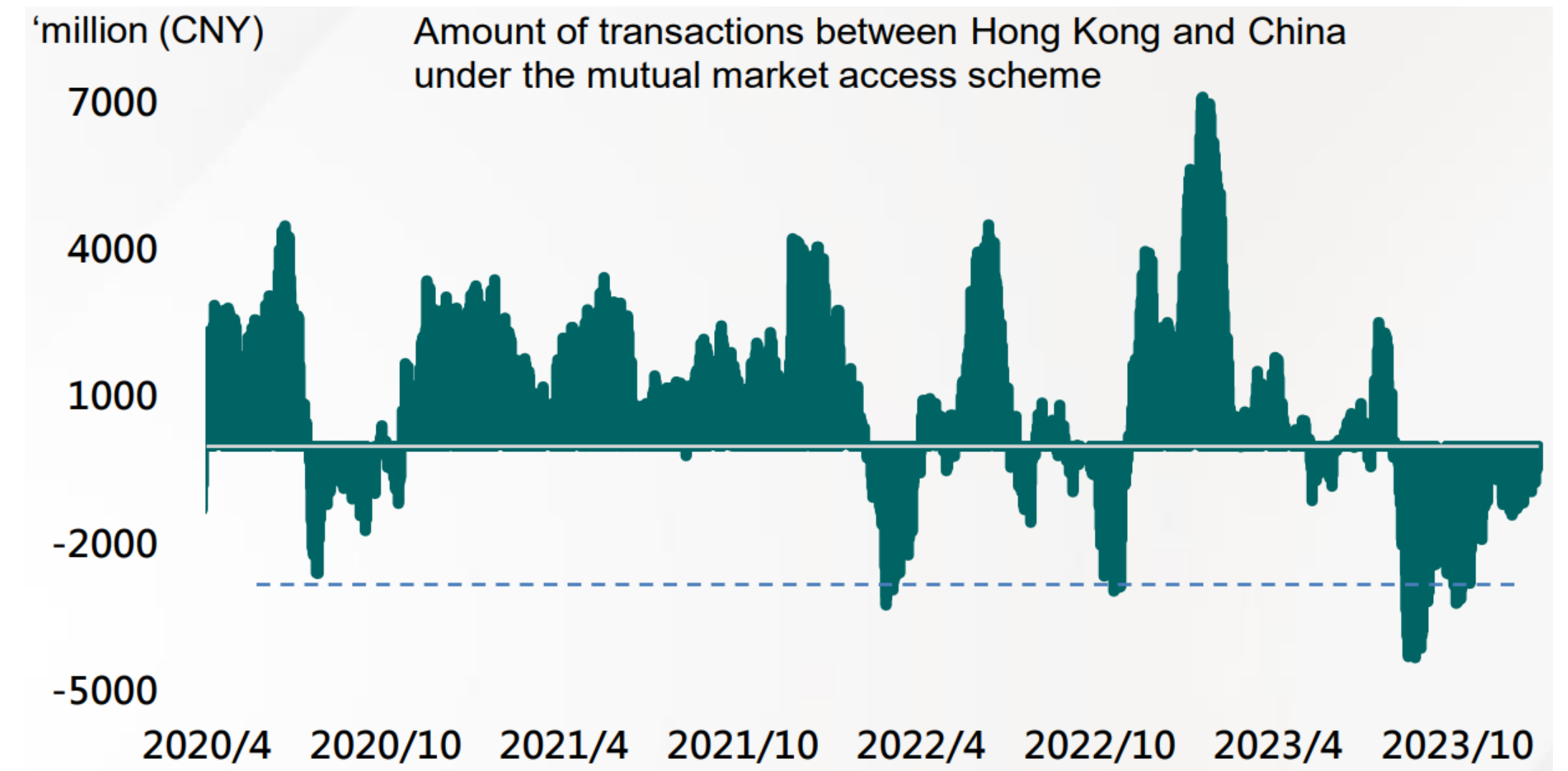


Figure 8 : After significant selling excess, funds remain on the sidelines, awaiting a turnaround



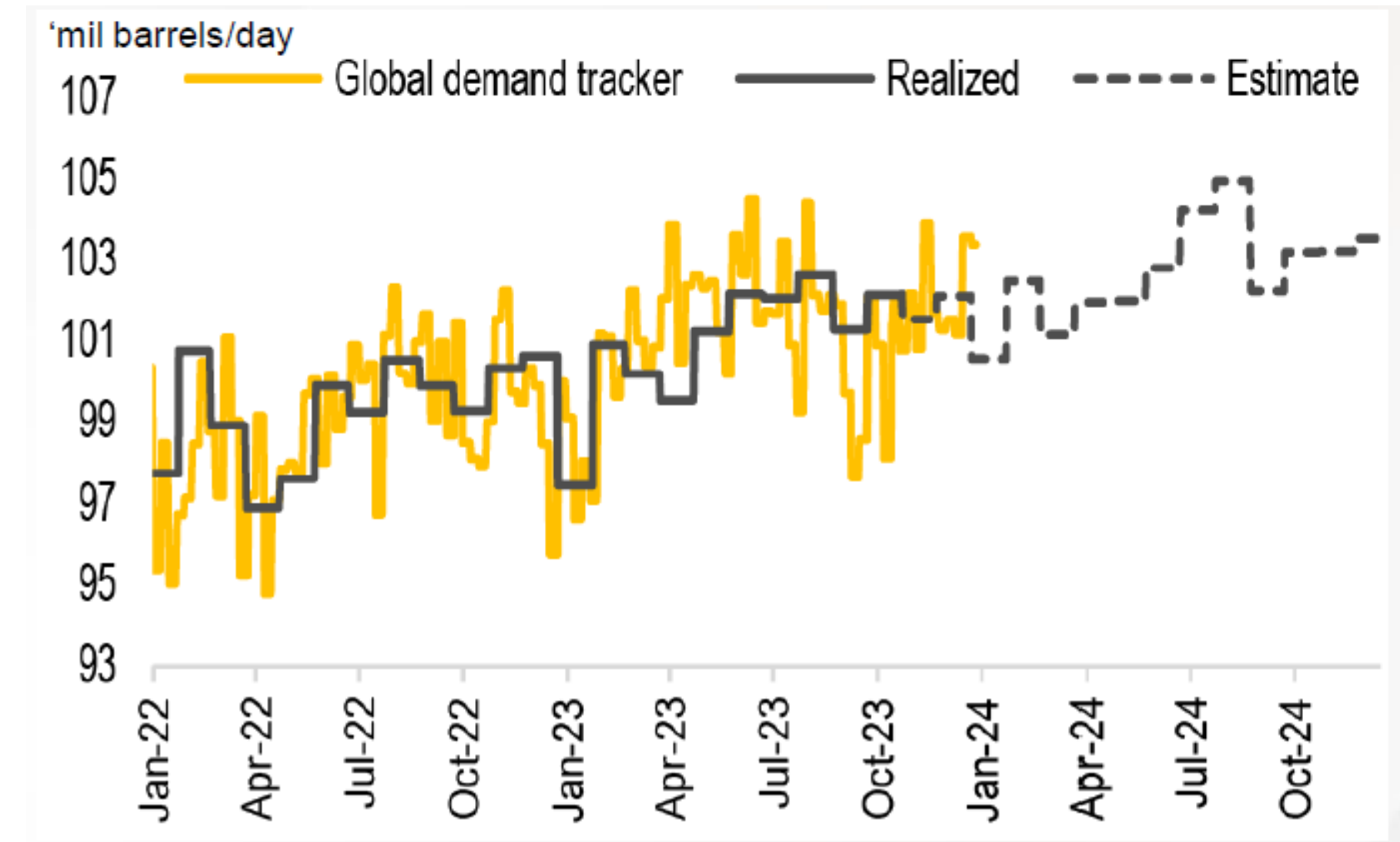
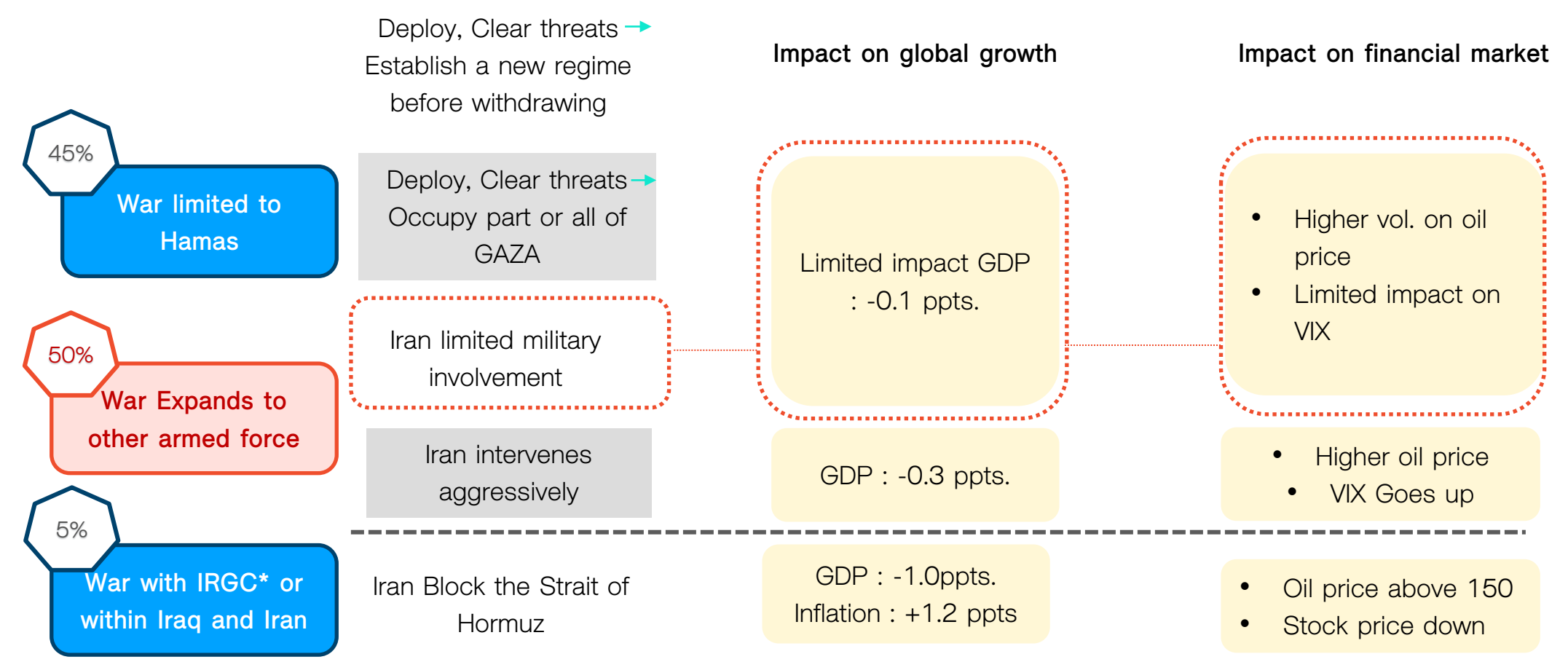
MARKET TREND IN THIS MONTH

Key Factors: ความขัดแย้งในทะเลแดง กลายเป็นปัจจัยเร่งให้เงินเพื่อเร่งตัวขึ้นในระยะสั้น

- ความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ในพื้นที่ทะเลแดง สร้างผลกระทบต่อการขนส่งทางเรือให้ต้องอ้อมไปยังแหลมกู๊ดโฮปซึ่งใช้เวลาเพิ่มขึ้นถึง 2 สัปดาห์ ส่งผลให้ค่าระวางเรือสินค้าปรับขึ้นอย่างมาก แม้เบื้องต้นทาง LH Bank Advisory คาดว่าค่าระวางเรืออาจไม่ปรับตัวขึ้นแรงเท่ากับช่วงเหตุการณ์ปิดคลองสุเอซก็ตาม แต่ผลกระทบต่อค่าระวางเรือและราคาน้ำมันดิบทำให้เงินเพื่อปรับตัวสูงกว่าเป้าหมาย จนอาจเป็นหนึ่งในปัจจัยให้นาการกลางไม่สามารถปรับลดอัตราดอกเบี้ยได้ตามที่ตลาดคาดหวัง
- หากพิจารณาไปยังอุปสงค์ของน้ำมันดิบ ทางเราคาดว่าใน 1Q2024 ความต้องการใช้น้ำมันมีการปรับตัวลดลงด้วยปัจจัยทางฤดูกาล ขณะที่อุปสงค์น้ำมันจากจีนจะปรับตัวขึ้นเล็กน้อย ขณะที่ 2Q2024 ประเมินว่าผลของการปรับลดกำลังการผลิตของ OPEC+ เริ่มส่งผลกระทบด้านอุปทานน้ำมันให้ตึงตัวและเสี่ยงตึงตัวมากขึ้นหากความตึงตัวทะเลแดงมีความยืดเยื้อ ขณะที่ฝั่งอุปสงค์มีปัจจัยหนุนจากสหรัฐฯ ที่เพิ่มสำรองคลังยุทธศาสตร์ ซึ่งคาดว่าจะหนุนราคาน้ำมัน Brent ปรับตัวสูงกว่า 75 ดอลลาร์/บาร์เรล ภายใน 1H2024 อย่างไรก็ตามหากความขัดแย้งของภูมิภาคขยายสู่ทวีปเอเชียตะวันออก อาจได้เห็นราคาน้ำมัน Brent เร่งตัว 85-95 ดอลลาร์/บาร์เรล

Figure 9 : The conflict expanding to Red Sea poses limited economic and market impact, still manageable

Figure 10 : While there is a slowdown in crude oil demand , a revival is expected in 2Q23



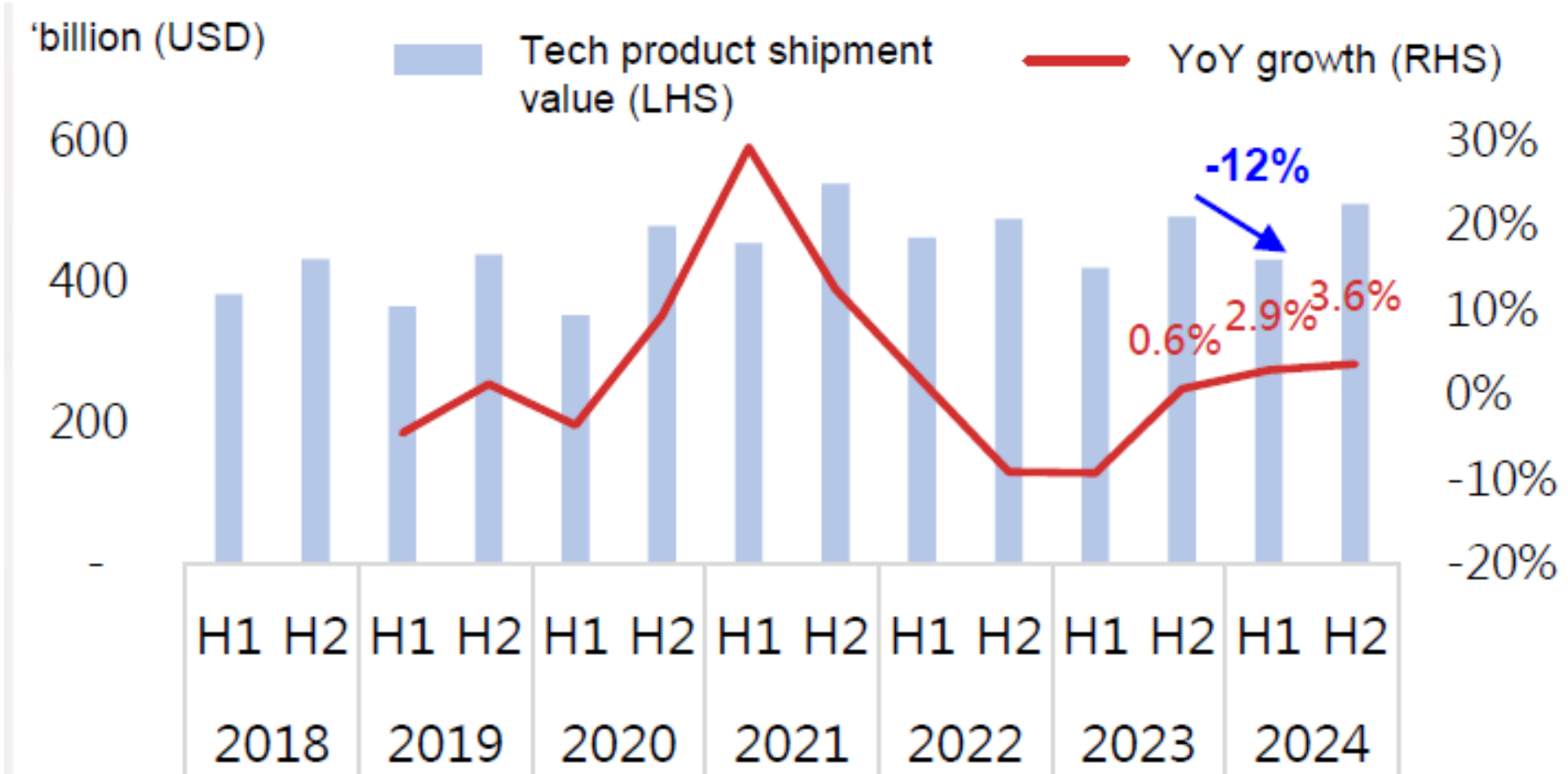
*IRGC : กองกำลังพิทักษ์การปฏิวัติอิสลาม

MARKET TREND IN THIS MONTH

Key Factors: คาดว่าความต้องการสินค้าเทคโนโลยีฟื้นตัวได้ดีใน 2H24 ทำให้มุมมองการลงทุนเป็น Conservative ใน 1H24

- ในปี 2024 รายได้กลุ่มเทคโนโลยีมีแนวโน้มเติบโตขึ้นจากอานิสงส์กลุ่ม AI ที่จะเติบโต 10%YoY อย่างไรก็ตามใน 1H24 พบว่า 20 อันดับบริษัทเซมิคอนดักเตอร์ ประมาณการว่ารายได้ 1Q24 ดีขึ้น 2% จากการประมาณการครั้งก่อน ขณะที่ 20 อันดับบริษัทเซมิคอนดักเตอร์ไม่นับรวม Nvidia กลับพบว่า มุมมองรายได้ 1Q24 ลดลง 2% จากการประมาณการก่อนหน้า เนื่องจากการชะลอตัวของมือถือ และ PCs ขณะที่ความต้องการรถยนต์ปรับลดลง และด้วยปัจจัยข้างต้นทำให้ทาง LH Bank Advisory มีมุมมอง Conservative ในครึ่งปีแรกต่อกลุ่มเทคโนโลยี อย่างไรก็ตาม จาก Figure 11 สะท้อนว่าครึ่งปีหลัง ปัจจัยสนับสนุนการฟื้นตัวของรายได้กลุ่มเทคโนโลยี จะเกิดจาก General Server ฟื้นตัวในช่วง 2H24 และการ Destocking รวมถึงการเปิดตัว iPhone 16 ที่จะจำหน่ายเดือนกันยายนที่จะมาถึง
- จากปัจจัยข้างต้นทาง LH Bank Advisory มีมุมมองเชิงบวกต่อกลุ่มเทคโนโลยี เนื่องจากรับอานิสงส์การเติบโตของเทคโนโลยี AI อย่างไรก็ตามในด้วยการปรับตัวขึ้นแรงของกลุ่มเทคโนโลยีในเวลานี้ เกิดจากการเก็งกำไรบนความคาดหวังว่าของตลาดที่มองการปรับลดอัตราดอกเบี้ย ลิคและแรง มากกว่าการประมาณการของ Fed จึงเสี่ยงถูกขายทำกำไรหาก Fed คงอัตราดอกเบี้ยในการประชุมที่จะมาถึง และอาจเป็นโอกาสให้นักลงทุน Buy on dip

Figure 11 : Technology product shipments are expected to show stronger growth in 2H24 compared to 1H24



Remark : Tech product includes smartphone, PC, tablet, and server

Figure 12 : Chip Industry financial forecasts are estimated to be on the conservative side

1Q24 Revenue Forecast (in USD 100mil)	2023/09/08 Forecast	2023/12/28 Forecast	Adjust upward/downward
PC	201	202	1%
Cell Phone	125	129	4%
Industrials	92	82	-11%
Automotive	140	136	-3%
Communication	109	102	-6%
AI	176	212	21%
Top 20 chipmakers	966	989	2%
Top 20 chipmakers (excl. Nvidia)	790	776	-2%

MARKET TREND IN THIS MONTH

Key Factors: อุตสาหกรรมโรงแรม เรือสำราญและเที่ยวบิน ยังอยู่ในช่วงฟื้นตัว

- ผู้ประกอบการโรงแรมและเรือสำราญเพิ่มจำนวนที่นั่งเพื่อรองรับผู้เข้าพักกับผู้โดยสาร (Capacity) เมื่อเทียบกับปี 2019 มากถึง 17.2% และ 15.5% ตามลำดับ ทั้งนี้คาดว่าสิ้นปี 2024 ความจุเพื่อรองรับลูกค้าจะเพิ่มขึ้นอีกเพียงเล็กน้อย 4-7% ซึ่งประเด็นที่น่าสนใจคือพฤติกรรมของนักท่องเที่ยวที่นิยมชำระเงินสดล่วงหน้าซึ่งส่งผลกระทบต่อกระแสเงินสดของบริษัทให้แข็งแกร่งขึ้น
- IATA ประมาณการปี 2024 สายการบินเติบโต 10% เมื่อเทียบกับปี 2023 โดยผู้โดยสารในโซน North American และ European คาดว่าขยายตัว 6% ในปีนี้ จึงสนับสนุนแนวโน้มรายได้ของบริษัทใหญ่ในสหรัฐฯ ให้ขยาย Capacity เพิ่มขึ้นอีก 6-7%YoY ในช่วงครึ่งปีแรกของปี ขณะที่โซน Asia-Pacific พบว่าผู้โดยสารเติบโต 16% เมื่อเทียบกับปี 2023
- ดังนั้นด้วยปัจจัยข้างต้นทาง LH Bank Advisory คาดว่าในช่วงครึ่งปีแรกกลุ่มท่องเที่ยวมีโอกาสเติบโต (Upside) เล็กน้อย แต่คาดว่าจะเริ่มชะลอตัวลงในช่วง Low Season โดยกองทุนที่รับอานิสงส์ดังกล่าวคือ กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ Travel and Leisure (SCBTRAVEL) ซึ่งปรับตัวขึ้นประมาณ 20% ในช่วง 3 เดือนหลังจากที่ทางเราแนะนำ นักลงทุนสามารถขายทำกำไร

Figure 13 : Hotel and cruise ship capacities are steadily increasing ,surpassing pre-pandemic levels

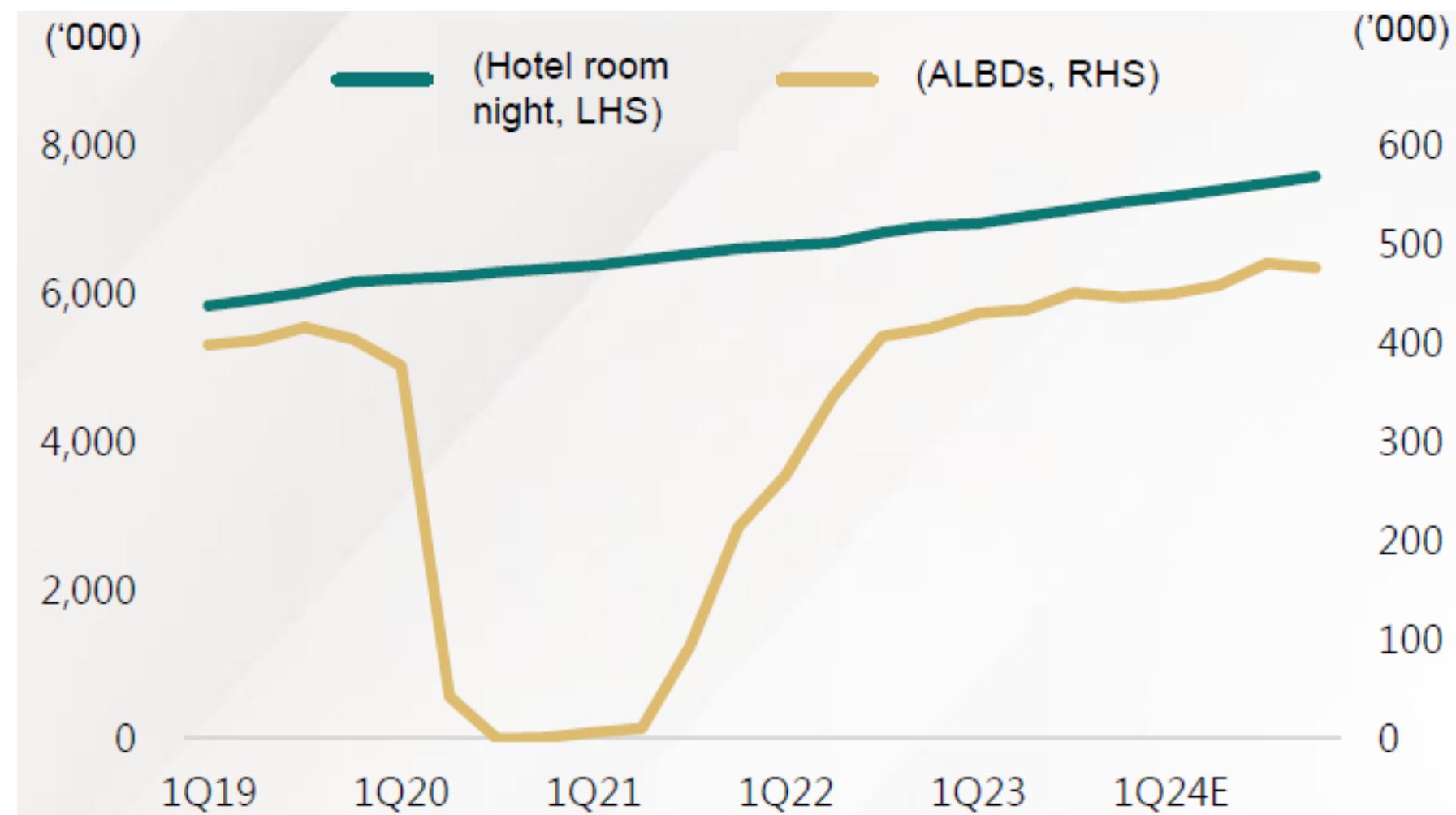
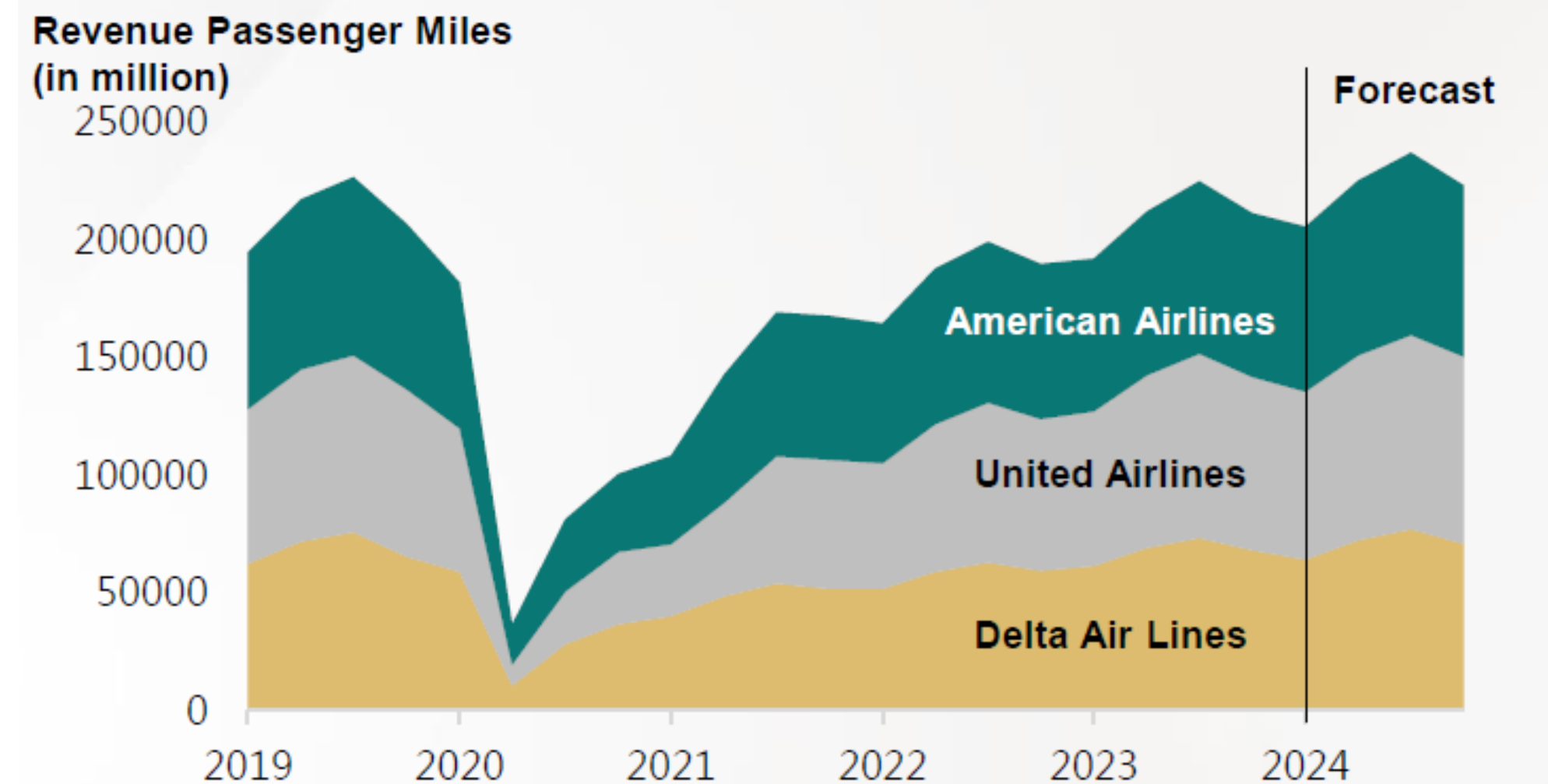


Figure 14 : Airline passenger traffic continues to grow, but the pace of growth is expected to slow



MARKET TREND IN THIS MONTH

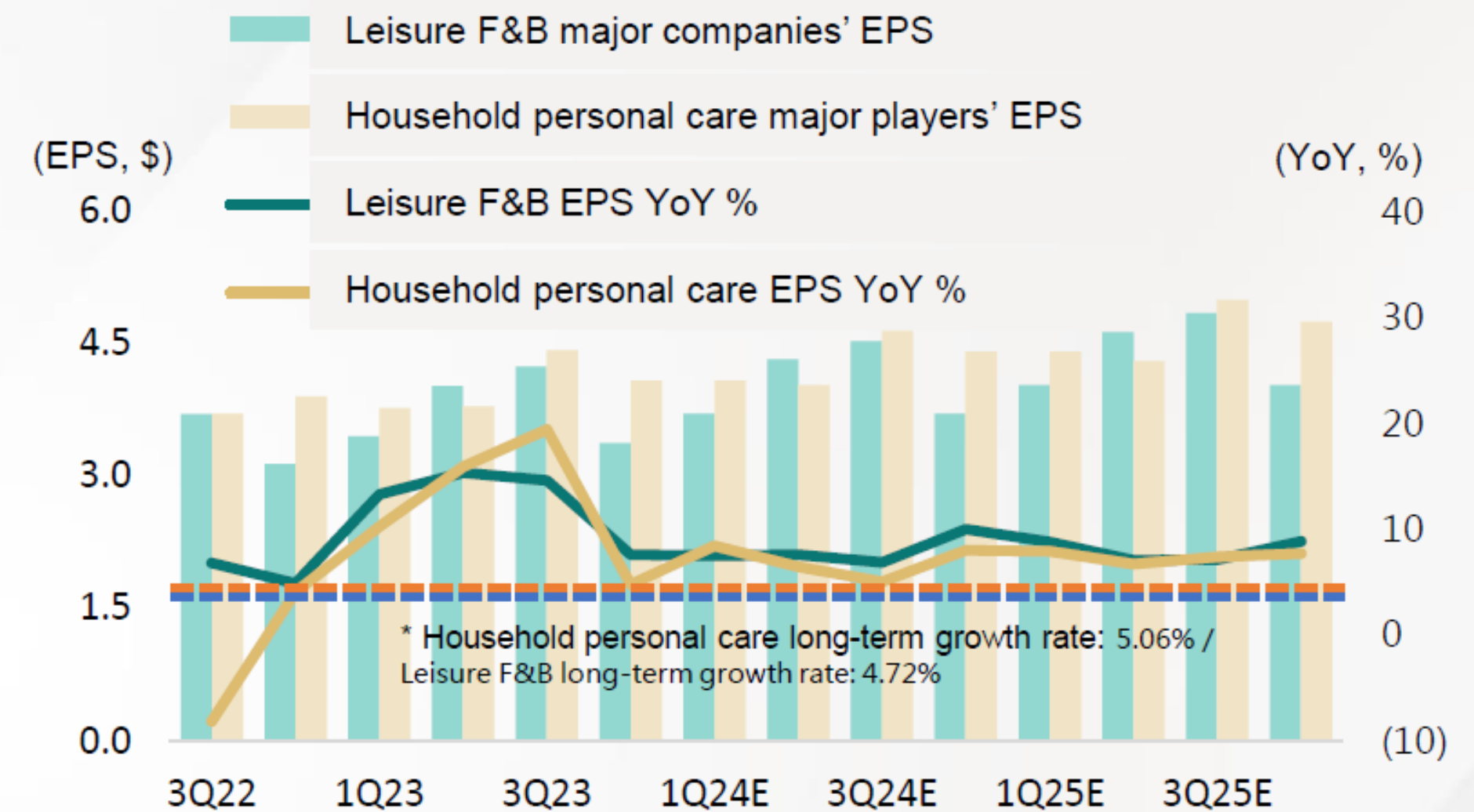
Key Factors: ราคาอาหารมีแนวโน้มชะลอตัวลง หนุนให้ผู้บริโภคมีความสามารถจับจ่ายสินค้ามากขึ้น

- จากรายงานเงินเพื่อเดือนธันวาคม 2023 พบว่าราคาอาหารสดปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อนส่งผลเชิงบวกให้ความสามารถจับจ่ายผู้บริโภคเพิ่มขึ้น ทำให้ยอดขายสินค้าอื่น อย่าง Personal care และเครื่องสำอางมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ตลาดปรับลดประมาณการอัตรากำไรต่อหุ้น (EPS) 4Q2023 ของกลุ่มบริษัท Food and Beverage ขนาดใหญ่ อย่าง Coca-Cola และ PepsiCo และปรับเพิ่มให้ EPS ปี 2024 ขยายตัว 7-8% ทำให้มุมมองการลงทุนกลุ่มดังกล่าวดีขึ้น
- ดังนั้นกองทุนที่น่าสนใจและรับานิสงส์โดยตรงจากกลุ่มหุ้นดังกล่าว กองทุนเปิดกรุงศรีโกลบอลแบรนด์อควิตี้-ปันผล (KFGBRAND-D) ซึ่งเน้นคัดเลือกหุ้นรายตัวบนมุมมองการลงทุนระยะยาว โดยนำหนักกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีความ Defensive เช่น อุปโภคบริโภค และ Healthcare

Figure 15 : Personal care retail sales show strong growth momentum, while the F&B channels continue to weaken



Figure 16 : Leisure food and household personal care sectors anticipate EPS Growth rates surpassing long-Term Levels



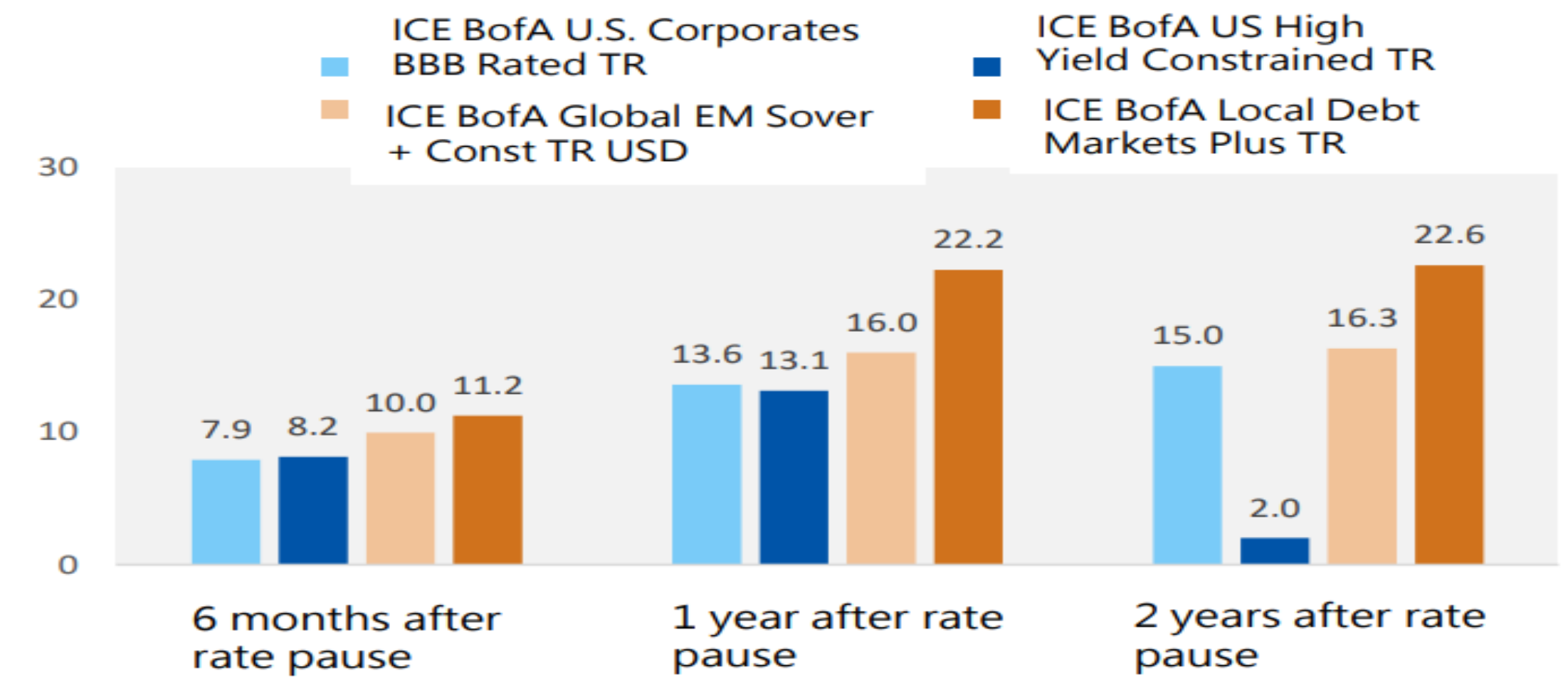
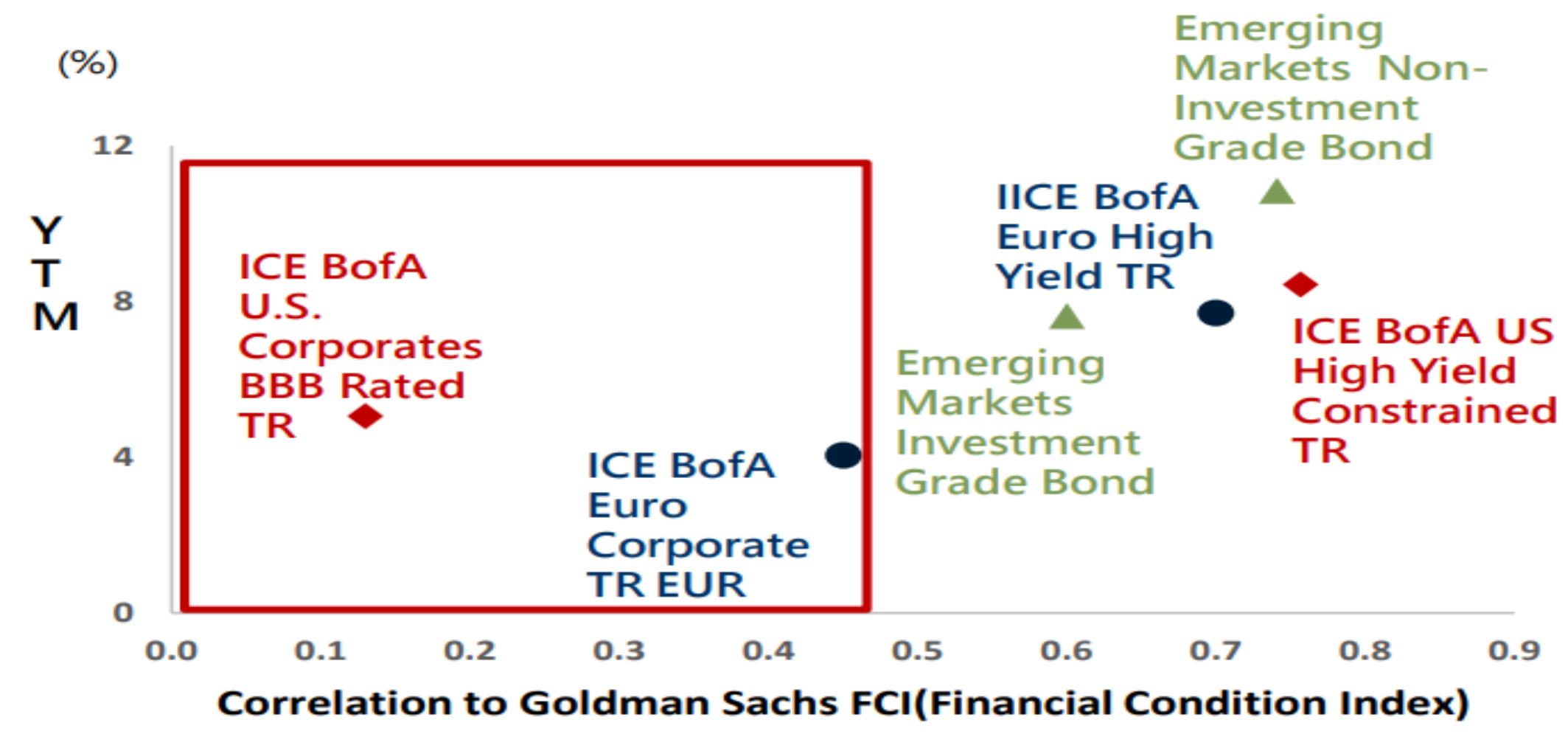
INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Quality First : กลยุทธ์ที่ 1. เลือกลงทุนพันธบัตร และตราสารหนี้ที่มีคุณภาพสูง รับมือความเสี่ยงทางเศรษฐกิจ

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<p>แม้ดัชนี Core PCE ของสหรัฐฯ จะชะลอตัวลงสู่ระดับ 2.9%YoY ในเดือนธ.ค. จาก 3.2% ในเดือนก่อนหน้า แต่จากตัวเลข GDP และการจ้างงานที่ยังคงแข็งแกร่ง ประกอบกับความตึงเครียดในตะวันออกกลางเป็นปัจจัยหนุนราคาน้ำมัน ซึ่งเป็นแรงกดดันต่อเงินเฟ้อ ทางเราประเมินว่า Fed จะเริ่มปรับลดดอกเบี้ยครั้งแรกในช่วงกลางปี 2024 ดังนั้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่คงอยู่ในระดับสูง จะส่งผลกระทบต่อความเสี่ยงการระดมทุนและการรีไฟแนนซ์เพิ่มขึ้น ดังนั้นแนะนำกลยุทธ์การลงทุน ดังนี้</p> <ul style="list-style-type: none"> • พันธบัตรรัฐบาลและตราสารหนี้กลุ่ม IG Bond ที่มี Duration ยาว เพื่อล็อกผลตอบแทน • หุ้นกลุ่มเติบโตที่มีคุณภาพ (Quality Growth) และหุ้นที่มีการจ่ายปันผลสม่ำเสมอ 	<ul style="list-style-type: none"> • Short-dated bond fund 	<ul style="list-style-type: none"> • LHSTPLUS-A • KKP PLUS • ABGFIX-A
	<ul style="list-style-type: none"> • Long-dated bond fund 	<ul style="list-style-type: none"> • MUBONDUH-A

Figure 17 : IG bond creates defense against downside risk during event trigger

Figure 18 : EM debt hard currency & EM debt local currency bond outperform after rate pause



Source: Goldman Sachs, CTBC, LH Bank Advisory

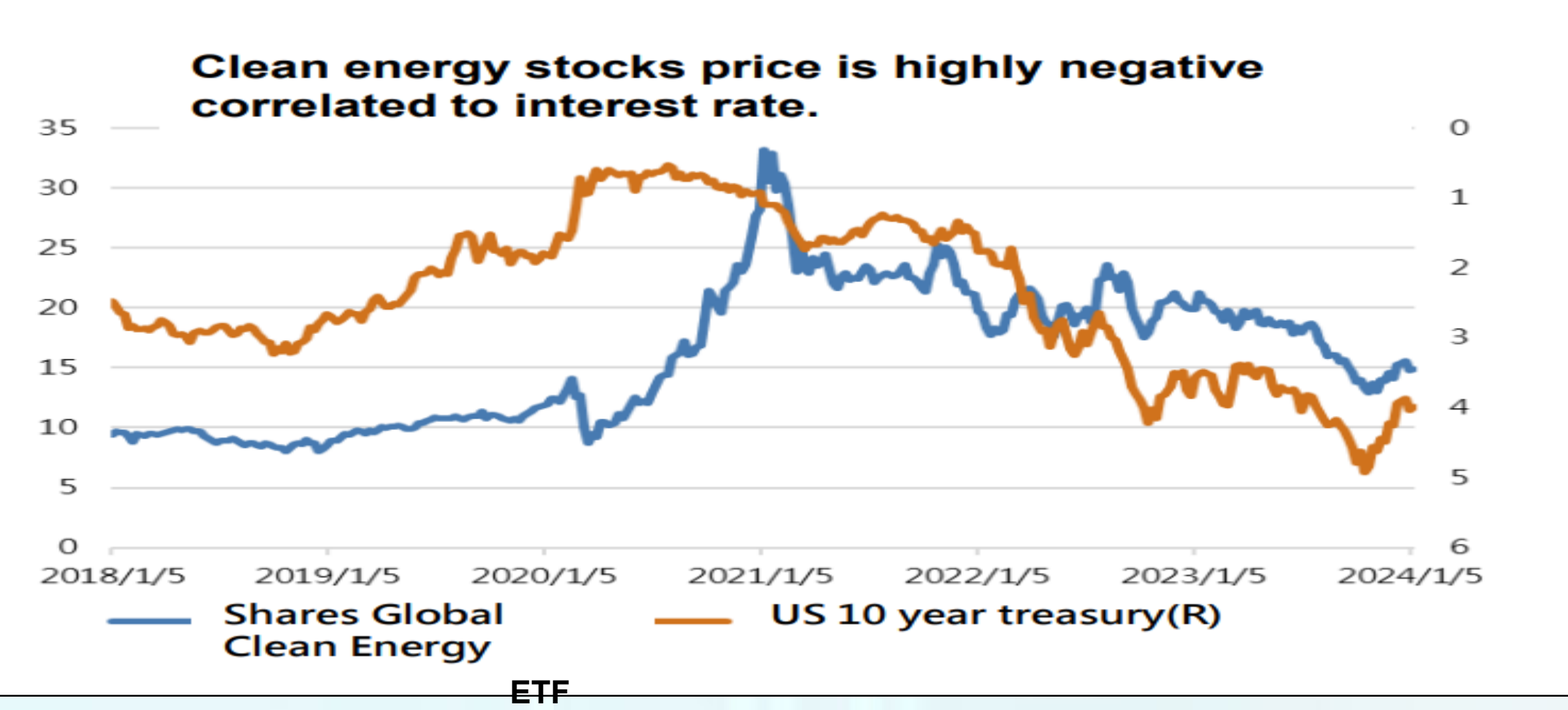
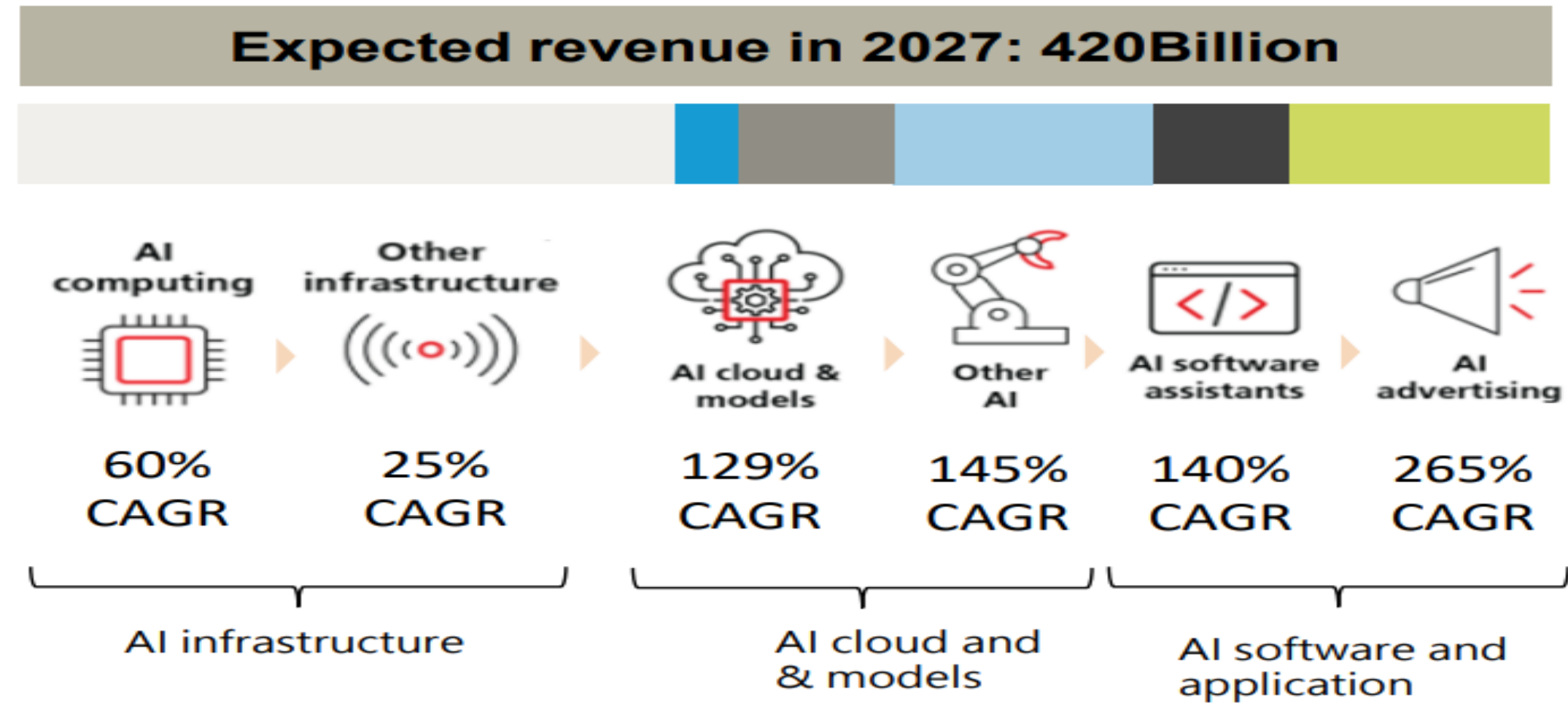
INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Long-term Trend Investment : กลยุทธ์ที่ 2. เกาะกระแส AI และ Mega Trend เพื่อสร้างผลตอบแทนระยะยาว

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<p>ทาง LH Bank Advisory แนะนำการจัดพอร์ตที่มุ่งแสวงหากำไรในระยะยาว ด้วยการลงทุนหุ้นเติบโตคุณภาพสูงที่อยู่ในกระแส AI และ Mega Trend</p> <ul style="list-style-type: none"> • หุ้นกลุ่ม AI ยังถูกสนับสนุนด้วยอุปสงค์ Hardware & Software ที่ขยายตัว และด้วยความสามารถในการทำกำไรและกระแสเงินสดที่แข็งแกร่ง ส่งผลให้มีการปรับประมาณการกำไรที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง • หุ้นที่ได้ประโยชน์จาก Mega Trend อย่างพลังงานสะอาด และ ESG โดยหลังการสิ้นสุดวัฏจักรการขึ้นดอกเบี้ย ช่วยลดแรงกดดันด้านต้นทุนทางการเงิน ดังนั้นราคาหุ้นกลุ่มนี้ที่ปรับตัวลงมา ส่งผลให้ Valuation อยู่ในระดับที่น่าสนใจ 	<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 พลังงานสะอาด และ ESG 	<ul style="list-style-type: none"> • MRENEW-A • UESG • LHCYBER-A

Figure 19 : UBS Expect AI industry revenues grow on a CAGR of 72%

Figure 20 : Interest rate impact on clean energy stocks' prices reduced

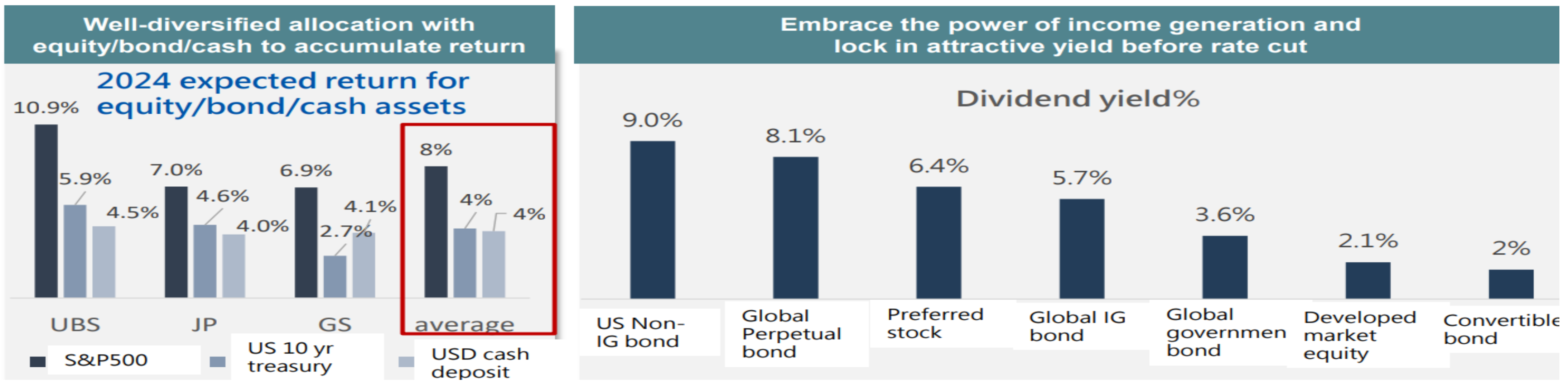


INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

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

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<p>หลังตลาดหุ้นสหรัฐฯ ถูกขับเคลื่อนด้วยหุ้นกลุ่ม Big Tech เริ่มเห็นการrotate เข้าสู่หุ้นกลุ่ม Small Cap ที่ราคายังปรับตัวขึ้นไม่มาก (Laggard) อย่างไรก็ตาม ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ได้พักฐาน หลังเฟดส่งสัญญาณอย่างชัดเจนว่าจะไม่มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในการประชุมเดือนมี.ค. โดยตลาดเริ่มปรับการคาดการณ์ว่า Fed จะเริ่มปรับลดดอกเบี้ยในเดือนพ.ค. ทาง LH Bank Advisory จึงแนะนำกลยุทธ์การลงทุนเพื่อลดความผันผวนของพอร์ต ดังนี้</p> <ul style="list-style-type: none"> • กองทุน Asset Allocation หรือ Multi Asset Fund ที่เน้นลงทุนในหุ้นที่มีความผันผวนต่ำ คุณภาพดี และสินทรัพย์ทางเลือกเพื่อกระจายความเสี่ยงในการลงทุน 	<ul style="list-style-type: none"> • Global Allocation • Multi Asset Fund 	<ul style="list-style-type: none"> • K-GA-A(D) • KKP GNP • LHMCMULTIUI-A

Figure 21 : Lower correlation to Equity and diversified risk with well-diversified portfolios



Source: Bloomberg, CTBC, LH Bank Advisory

MARKET RECOMMENDATION

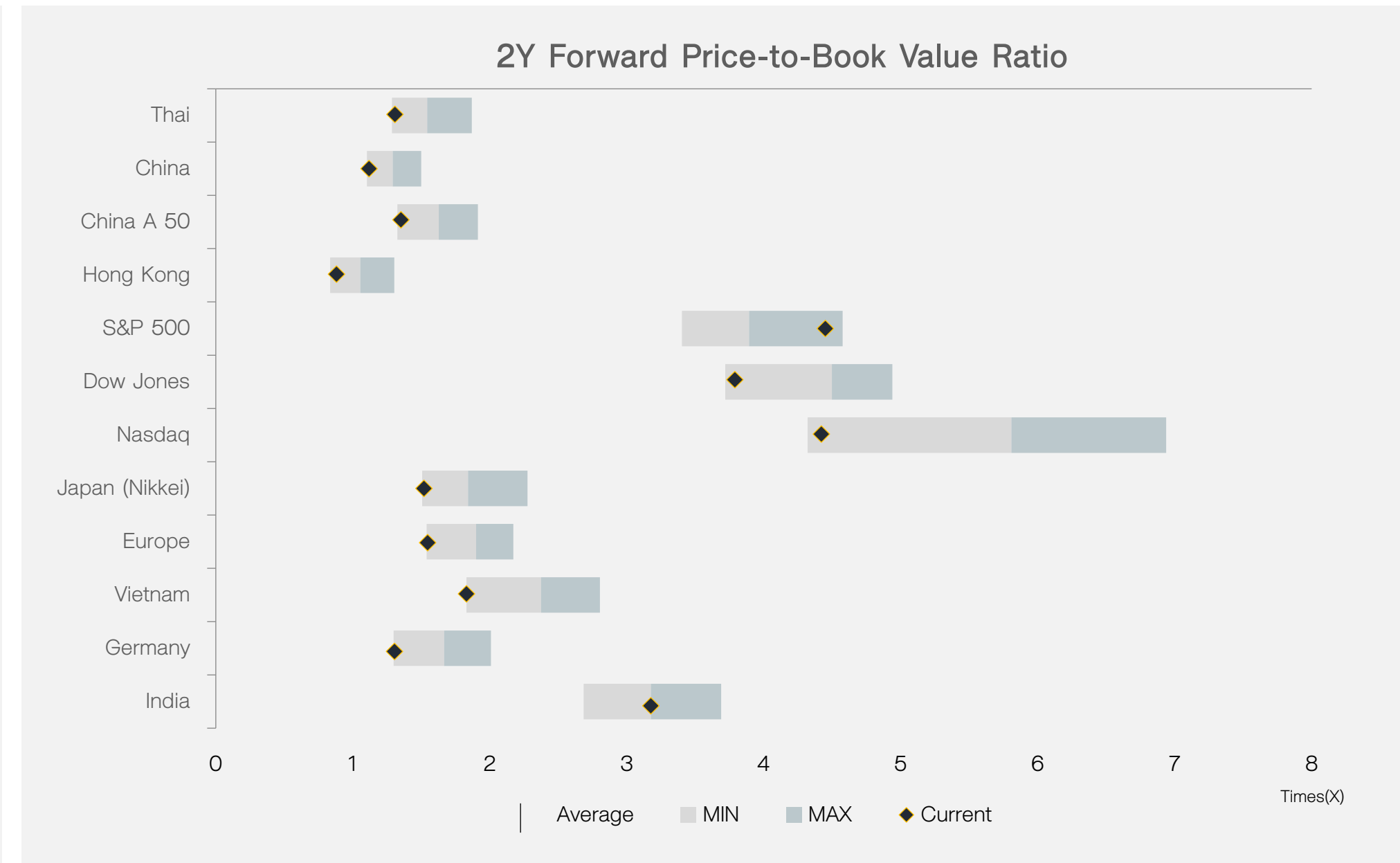
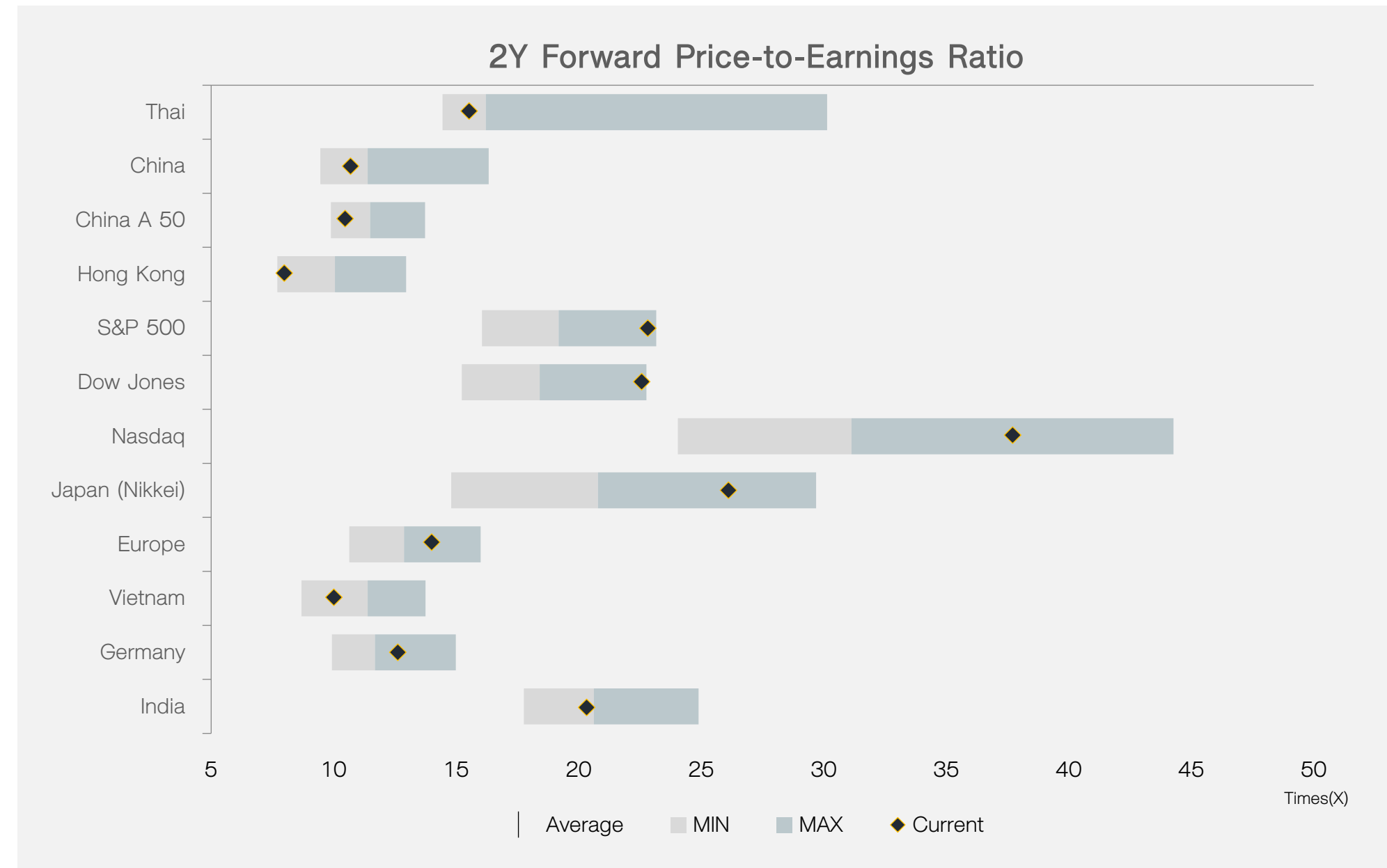
Asset Class	Selection	View	Fund	Comment
Foreign Equity	U.S.		K-USA-A(A) AFMOAT-HA	ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวลง หลัง Fed มีมติคงอัตราดอกเบี้ยตามคาด แต่ส่งสัญญาณอย่างชัดเจนว่าจะไม่มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในการประชุมเดือนมี.ค. ขณะที่ดัชนี Core PCE ซึ่งเป็นมาตรวัดเงินเฟ้อที่เฟดให้ความสำคัญ ชะลอลงจากระดับ 3.2%YoY ในเดือนพ.ย. สู่ระดับ 2.9%YoY ในเดือนธ.ค. แต่จากตัวเลขทางเศรษฐกิจที่ยังคงแข็งแกร่ง ทำให้ตลาดปรับการคาดการณ์ว่า Fed จะเริ่มปรับลดดอกเบี้ยในเดือนพ.ค. ทางเรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อตลาดหุ้นสหรัฐฯ แนะนำทยอยสะสมหลังพักฐาน
	Europe		EHD KT-EUROSM	ดัชนี Stoxx600 ปรับตัวขึ้นจากแรงหนุนของผลประกอบการไตรมาส 4/2023 ขณะที่ดัชนี Composite PMI รวมภาคการผลิตและบริการเบื้องต้นของยูโรโซน จาก HCOB เพิ่มขึ้นเล็กน้อยสู่ระดับ 47.9 ในเดือนม.ค. จาก 47.6 ในเดือนก่อนหน้า โดยหดตัวติดต่อกันเป็นเดือนที่ 8 ซึ่งบ่งชี้สัญญาณของภาวะเศรษฐกิจถดถอย ทางเรายังคงมุมมองเป็นกลางในการลงทุนหุ้นยุโรป
	Japan		SCBJAPAN(A) TMBJPNAE	จากตัวเลขส่งออกที่เพิ่มขึ้น 9.8%YoY ในเดือนธ.ค. จากที่หดตัว 0.2%YoY ในเดือนก่อนหน้า และการนำเข้าหดตัว 6.8%YoY ส่งผลให้เกินดุลการค้า 6.2 หมื่นล้านเยน ทำให้คาดว่าญี่ปุ่นยังสามารถหลีกเลี่ยงภาวะเศรษฐกิจถดถอยได้ในไตรมาส 4/2023 ทางเรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อตลาดหุ้นญี่ปุ่น อย่างไรก็ตาม ตลาดหุ้นอาจพักฐานจากระดับราคาที่ปรับตัวขึ้นมาเยอะ แนะนำลือกกำไรบางส่วน
	China		ABCA-A UOBSGC	ศาลฮ่องกงมีคำสั่งให้บริษัท Evergrande ซึ่งเป็นบริษัทอสังหาริมทรัพย์ยักษ์ใหญ่ล้มละลาย ส่งผลเชิงลบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน แม้ทางธนาคารกลางจีนได้ประกาศปรับลด Reserve Requirement Ratio (RRR) ลง 0.5% มีผลตั้งแต่ 5 ก.พ. 2024 เพื่อเพิ่มสภาพคล่องและกระตุ้นการเติบโตของเศรษฐกิจ และมาตรการพยุงทุนผ่านการอัดฉีดเงินประมาณ 2 ล้านล้านหยวน (2.78 แสนล้านดอลลาร์) ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของกองทุนรักษาเสถียรภาพ เพื่อซื้อหุ้นจีนผ่านตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกง แต่สัญญาณการฟื้นตัวยังไม่ชัดเจน ทางเรายังคงมุมมองเป็นกลางต่อตลาดหุ้นจีน
	India		KT-INDIA-A TMBINDAE	อินเดียตั้งเป้าเพิ่มกำลังการผลิตน้ำมัน 22% เพื่อรองรับอุปสงค์การบริโภคเชื้อเพลิงที่ขยายตัว อีกทั้งรัฐบาลอินเดียทุ่มงบประมาณกว่า 6 หมื่นล้านดอลลาร์ที่จะเพิ่มโรงกลั่นน้ำมัน สะท้อนแนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง ทาง LH Bank Advisory จึงมองว่าเริ่มทยอยสะสมหุ้นอินเดียเมื่อพักฐาน เพื่อคาดหวังผลตอบแทนระยะยาว
	Vietnam		PRINCIPAL VNEQ-A LHVN-A	ตลาดหุ้นเวียดนามยังคงอยู่ในแนวโน้มขาขึ้น เนื่องจากตัวเลขเงินเฟ้อ CPI เดือน ม.ค. ออกมาต่ำกว่าที่นักลงทุนคาดว่า 3.37%YoY และการผลิตภาคอุตสาหกรรมเติบโตขึ้น 18.3%YoY ในเดือนม.ค. อีกทั้ง Valuation ค่อนข้างถูก โดย 5Y Forward P/E อยู่ที่ 10 เท่า ขณะที่ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 13 เท่า ทางเราแนะนำเข้าทยอยสะสม โดยเน้นการลงทุนในระยะยาว
Thai Equity	Thailand		KKP SET50 ESG ABSM	ตลาดหุ้นไทยเผชิญแรงกดดันด้านการเมือง ซึ่งทำให้ต่างชาติกังวลใจถึงความเสี่ยงที่จะมีการชุมนุมประท้วง กดดันให้ Fund Flow ไหลออกจากตลาดหุ้นไทย ขณะที่ปัจจัยสนับสนุนของตลาดหุ้นไทยคือความชัดเจนของนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจที่ยังคงล่าช้า เป็นเหตุให้ทาง LH Bank Advisory ปรับลดมุมมองหุ้นไทยเป็น Underweight
Fixed Income	Domestic Bond		KKP PLUS LHSTPLUS-A	ตราสารหนี้ไทยยังคงผันผวนตาม Sentiment ตลาดจากการที่นักลงทุนคาดว่า Fed อาจจะไม่ลดอัตราดอกเบี้ยในเดือน มี.ค. ส่งผลให้ Fund Flow ไหลกลับเข้าไปสหรัฐฯ เมื่อเทียบ Yield Spread พบว่าตราสารหนี้สหรัฐฯ ยังคงสูงกว่าทำให้ความน่าสนใจตราสารหนี้ไทยยังลดลง อย่างไรก็ตามอัตราดอกเบี้ยไทยอยู่ในระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปี ดังนั้นจึงเหมาะสำหรับนักลงทุนที่ไม่ต้องการรับความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน
	Foreign Bond		ABGFIX-A MUBONDUH-A	จากการประชุม FOMC ที่ผ่านมามีมติให้คงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 5.25 - 5.50% พร้อมกับส่งสัญญาณอาจจะไม่ลดอัตราดอกเบี้ยในเดือน มีนาคม โดยประธาน Fed ย้ำว่าต้องควบคุมเงินเฟ้อให้อยู่ในระดับ 2% อย่างไรก็ตาม Bond Yield กลับปรับตัวลง สะท้อนความกังวลของภาวะเศรษฐกิจจากตัวเลขการจ้างงานที่เพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อย ดังนั้นทาง LH Bank Advisory มองว่าตราสารหนี้ระยะสั้นได้ประโยชน์จากผลตอบแทนที่สูง
Alternative Asset	Property/REIT		PRINCIPAL GIF	ราคาอสังหาฯให้เช่า คาดว่าจะชะลอตัวลงหลังตลาดเริ่มปรับการคาดการณ์ว่า Fed จะเริ่มปรับลดดอกเบี้ยในเดือนพ.ค. ทั้งนี้กลุ่ม Infrastructure ยังคงมีความน่าสนใจด้านรายได้ที่มั่นคงและธุรกิจผูกขาด ทางเรามองว่าแม้ส่วนต่างปันผลเทียบกับผลตอบแทนพันธบัตรยังคงไม่ดึงดูดกระแสเงินทุนไหลเข้า แต่สามารถจัดพอร์ต กลุ่ม Global Reit มากกระจายการลงทุนเพื่อลดความผันผวนได้
	Gold		SCBGOLDH	ราคาทองคำอาจเผชิญแรงกดดันระยะสั้นจากสกุลเงินดอลลาร์แข็งค่าขึ้น เนื่องจากการขยายตัวทางเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่แข็งแกร่ง ทำให้ Fed อาจยังไม่ปรับลดดอกเบี้ยในเดือนมี.ค. ซึ่งทางเราจึงแนะนำให้ทยอยสะสมทองคำเมื่อปรับฐาน เพื่อกระจายพอร์ตให้สามารถรองรับความไม่แน่นอนการขยายตัวเศรษฐกิจในอนาคต และความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มขึ้น
	Oil		KT-ENERGY	จากความตึงเครียดในทะเลแดง ขณะที่สงครามรัสเซียกับยูเครนยังไม่สิ้นสุด เป็นปัจจัยสำคัญที่ยังทำให้ราคาน้ำมัน Brent อยู่ในระดับสูงกว่า 80 ดอลลาร์/บาร์เรล ทั้งนี้หากพิจารณาไปยังอุปสงค์ตลาดน้ำมันยังคงพบว่า เศรษฐกิจจีนยังอ่อนแอ ขณะที่ฝั่งอุปทานไม่ได้ดึงตัวเท่าที่คาด เพราะกลุ่ม Non-OPEC เพิ่มกำลังการผลิตทดแทน OPEC+ ดังนั้น LH Bank Advisory จึงมีมุมมองเป็นกลางกับน้ำมัน Brent ขณะที่นักลงทุนเก็งกำไรกรอบ 79-86 ดอลลาร์/บาร์เรล
	Thematic		LHCYBER-A	ประมาณการรายได้บริษัทที่ผลิตเซิร์ฟเวอร์เกี่ยวกับปลอดภัยทางไซเบอร์ (Cybersecurity) ซึ่งเราคาดว่าจะเติบโต 20-25% ในปี 2024 อย่างไรก็ตามกระแสหุ้นเติบโตเสี่ยงถูกขายทำกำไร ทางเราจึงแนะนำให้ลือกกำไรบางส่วนและ Let profit run ในส่วนที่เหลือ

MARKET EVENT AND VALUATION

Date	Countries	Major Events	Consensus	Previous
05-Feb-24	China	Caixin Manufacturing PMI (Jan)		52.9
	Thailand	Inflation Rate YoY (Jan)		-0.83%
	US	S&P Global Composite PMI Final (Jan)		50.9
		ISM Services PMI (Jan)		50.6
07-Feb-24	Thailand	Interest Rate Decision		2.5%
08-Feb-24	China	Inflation Rate YoY (Jan)		-0.3%
	India	RBI Interest Rate Decision		6.5%

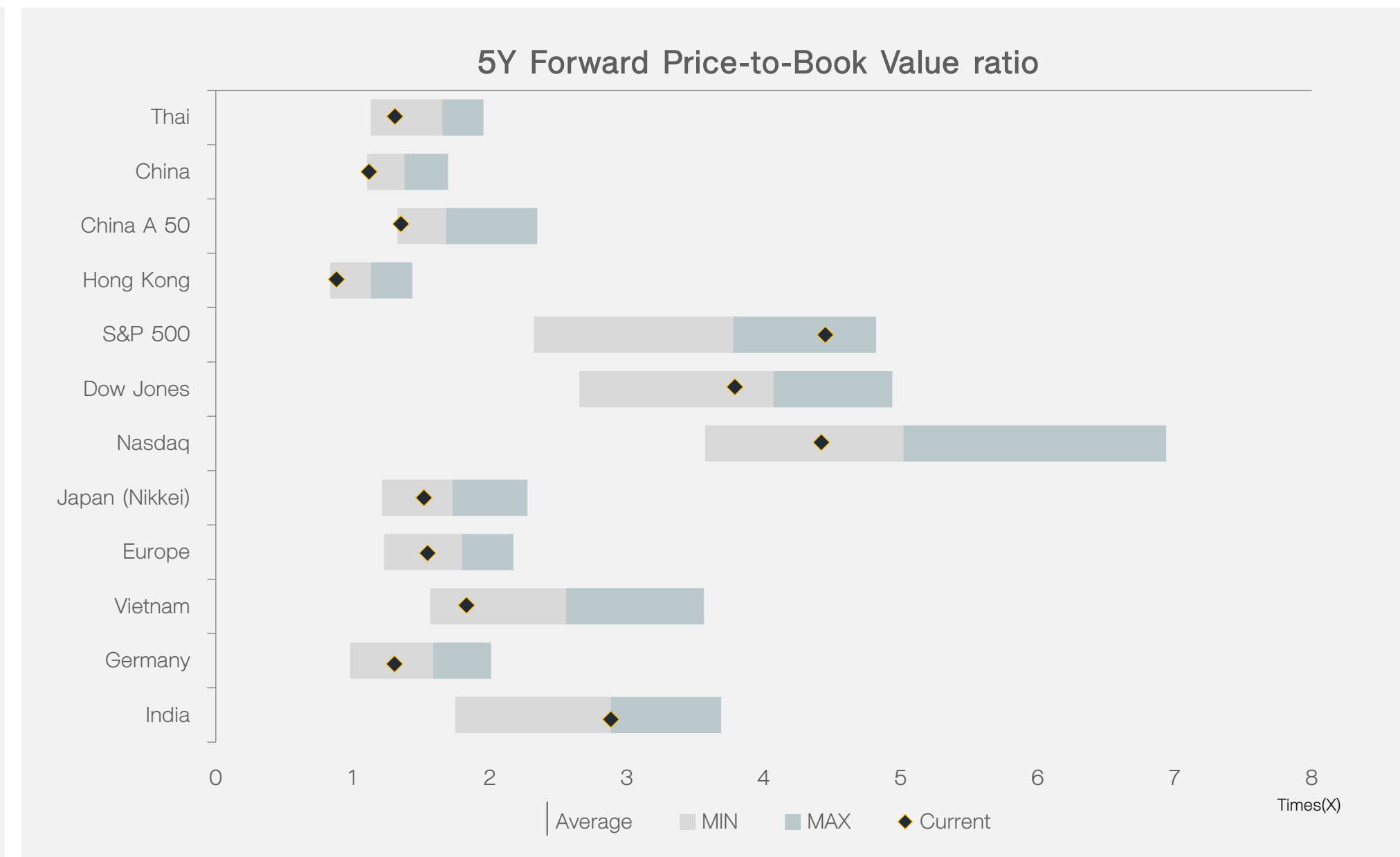
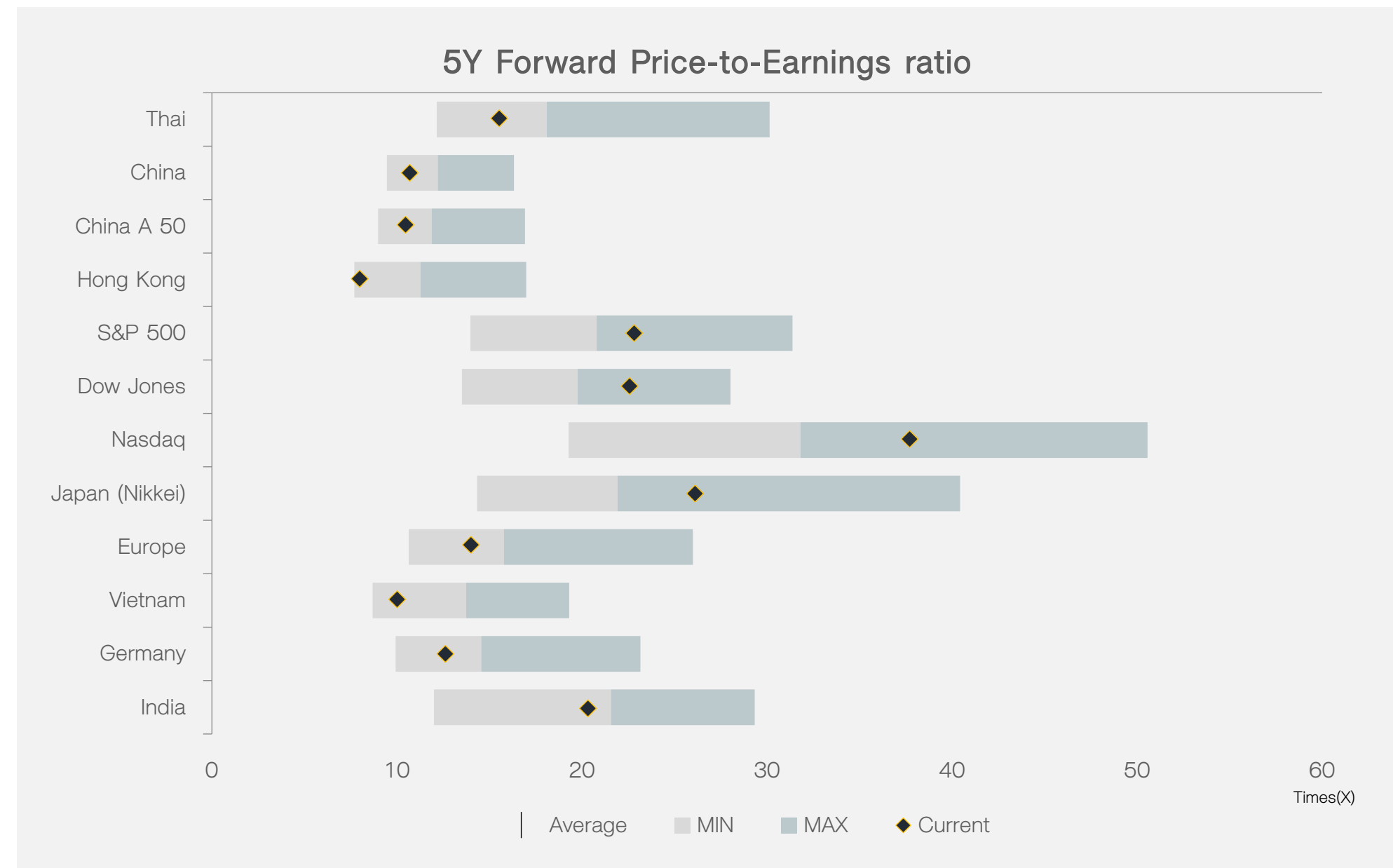


MARKET EVENT AND VALUATION



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of as of 01 Feb 2024

MARKET EVENT AND VALUATION



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of as of 01 Feb 2024

LH BANK



ADVISORY



THANK YOU