

# ทุนกระสุน พร้อมลุย

## กลยุทธ์ประจำเดือนกันยายน 2023

- สถานการณ์การลงทุนเดือน ก.ย. 2023 ภาพรวมนโยบายการเงินคาดว่า FED ออกมาคงอัตราดอกเบี้ยในการประชุมครั้งนี้ และอัตราดอกเบี้ยของสหรัฐฯ เข้าใกล้จุดสูงสุด ขณะที่ ECB ส่งสัญญาณว่าในการประชุมครั้งหน้าเป็นการคงอัตราดอกเบี้ย แต่วัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นยังไม่จบ ส่วน BOJ มีแนวโน้มคงมาตรการ Yield Curve Control ในกรอบ +/-1% จากปัจจัยข้างต้น LH Bank Advisory คาดว่าอัตราดอกเบี้ยคงอยู่ในระดับสูง สะท้อนผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลทั่วโลกที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ขณะที่ตลาดอสังหาฯ ในจีนยังชะลอตัว จากความเชื่อมั่นของผู้นิรภัยที่อ่อนแอ โดยความเสี่ยงในการปิดนิตชำระหนี้หุ้นกู้อสังหาฯ ยังเพิ่มขึ้น

### ทาง LH Bank Advisory จึงคัดเลือกกลยุทธ์ที่น่าสนใจ สำหรับเดือนนี้ไว้ดังนี้

- เพิ่มสัดส่วนลงทุนในตราสารหนี้ โดยเน้นพันธบัตรรัฐบาลและตราสารหนี้ระดับ Investment Grade เพื่อล็อกผลตอบแทนที่อยู่ในระดับที่น่าสนใจ และมีโอกาสสร้างกำไรจากส่วนต่างราคา ในกรณีที่เกิดเศรษฐกิจถดถอย

- กระจายการลงทุนของพอร์ต เพื่อลดความผันผวน ผ่านกองทุน Asset Allocation เพื่อสร้างผลตอบแทนในระยะยาว โดยเลือกหุ้นที่งบการเงินแข็งแกร่ง มีการจ่ายปันผลสม่ำเสมอ และมีการเติบโตอย่างยั่งยืน

- สะสมหุ้นมูลค่า มุ่งเน้นสร้างผลตอบแทนในระยะยาว เกาะกระแส Mega Trend อย่างพลังงานสะอาด และ ESG



Profita  
by LH BANK

**ห้ามพลาด!**

1 พ.ค. 66 – 31 ธ.ค. 66

**โปรฯ สุดคุ้ม**  
**Free Fund Back**

รับกองทุน **LHGROWTH-A**  
สูงสุด **200** บาท\*

**คูปองที่ 1** เพียงดาวน์โหลด ลงทะเบียน และเปิดบัญชีกองทุนครั้งแรก

รับฟรี! หน่วยลงทุน **100** บาท

**คูปองที่ 2** ลงทุนครั้งแรก 50,000 บาทขึ้นไป **รับฟรี!** หน่วยลงทุน **100** บาท



Download Application Profita



\*เงื่อนไขเป็นไปตามที่ธนาคารกำหนด

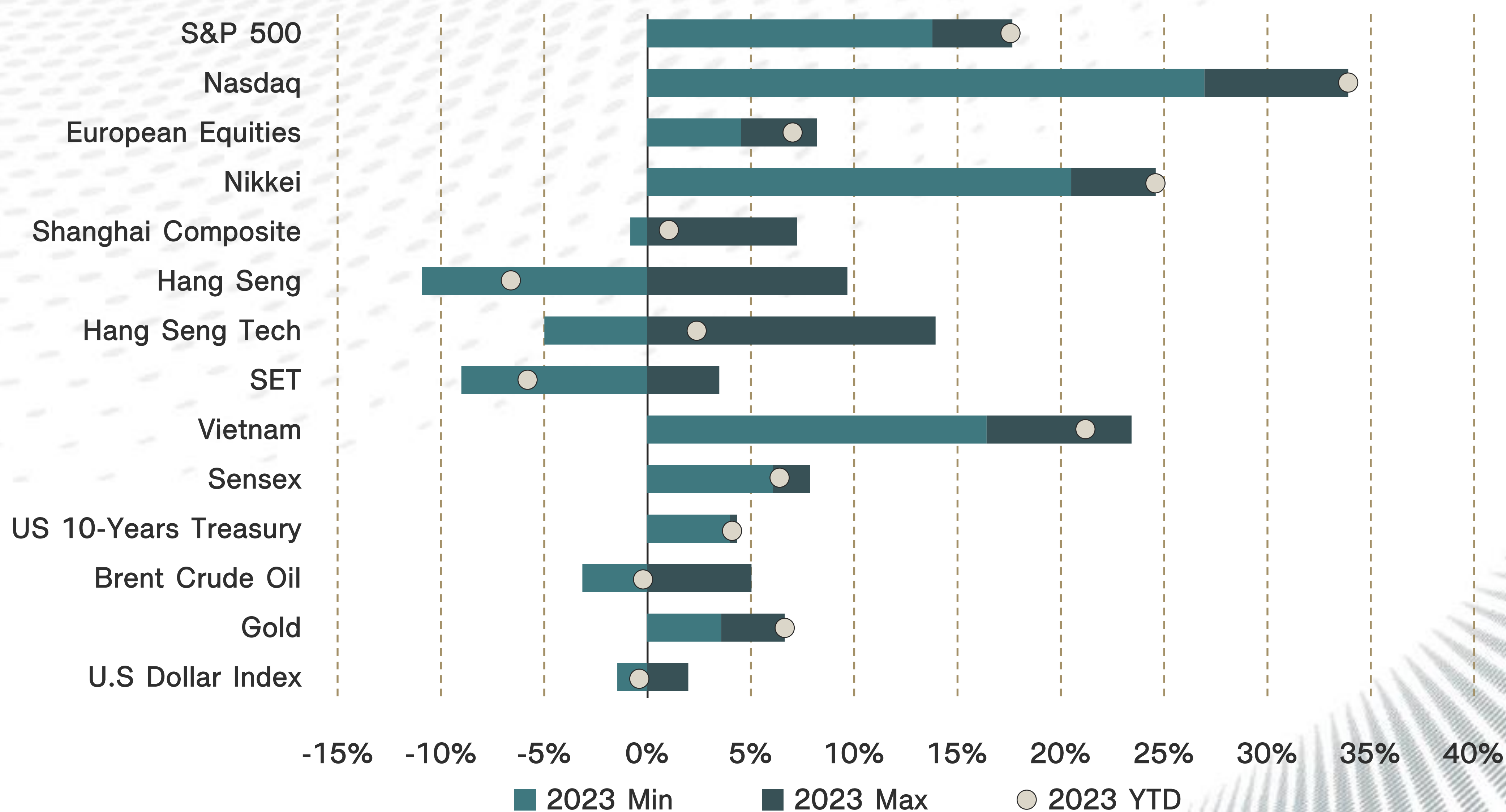
การลงทุนมีความเสี่ยงผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้าเงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน

ลงทุนแบบมือโปร ได้แล้ววันนี้!



# ASSETS IN REVIEW

Selected asset performance , 2023 year-to-date and range



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory  
as of 31 Aug 2023

# MARKET EVENT

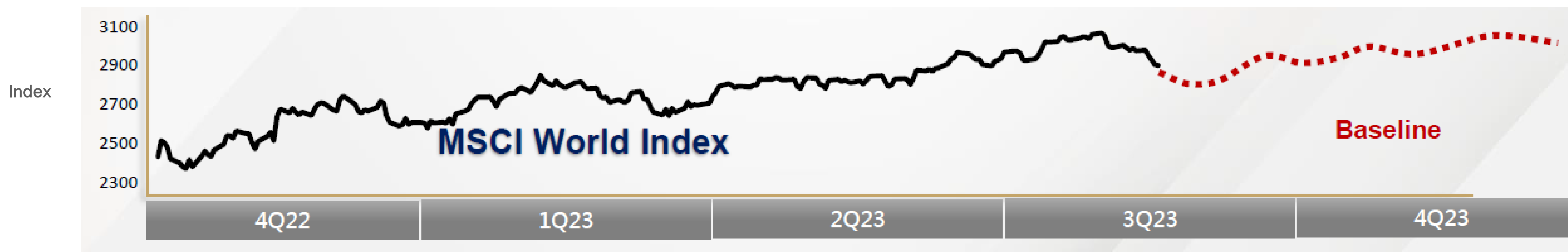
Date	Countries	Major Events	Expected	Previous
05-Sep-23	China	Caixin Services PMI (Aug)		54.1
		Caixin Composite PMI (Aug)		51.9
	Japan	Jibun Bank Services PMI Final (Aug)		52.2
	Vietnam	S&P Global Manufacturing PMI (Aug)		48.7
	Thailand	Inflation Rate YoY (Aug)		0.38%
	India	S&P Global Composite PMI (Aug)		61.9
06-Sep-23	US	ISM Services PMI (Aug)		46.4
07-Sep-23	China	Balance of Trade (Aug)		\$80.6B
08-Sep-23	Japan	GDP Growth Rate QoQ Final Q2		0.9%
09-Sep-23	China	Inflation Rate YoY (Aug)		-0.3%



# MARKET TREND IN THIS MONTH

Scenario Analysis : ตลาดเดือนกันยายน 2023 จากตลาดที่ขับเคลื่อนด้วย P/E ratio สู่ตลาดที่ขับเคลื่อนด้วยปัจจัยพื้นฐาน

Scenario	Upside สถานการณ์ที่ดีกว่าคาด	Base case หรือ สมมติฐานเบื้องต้น	Downside หรือ สถานการณ์เลวร้าย
Probability	มีโอกาสน้อยที่สุด	โอกาสเกิดสูง	โอกาสเกิดน้อย
Forecasts for 4Q23	DM : 3,300 จุด EM : 1,450 จุด US 10 Year Bond Yield : 3.0-3.5% DXY index : <100 จุด น้ำมันดิบ Brent : 85-95 ดอลลาร์ต่อออนซ์	DM : 2,650-3,000 จุด EM : 930-1,000 จุด US 10 Year Bond Yield : 3.6-4.2% DXY index : 100-106 จุด น้ำมันดิบ Brent : 75-85 ดอลลาร์ต่อออนซ์	DM (MXWO): 2,350 จุด EM (MXEF): 850 จุด US 10 Year Bond Yield: 5% -> 3% (นโยบายการเงินเริ่มผ่อนคลายหลังการขึ้นดอกเบี้ยที่เร็วและแรงต่อเนื่อง) DXY index: 115 จุด น้ำมันดิบ Brent: 65-70 ดอลลาร์ต่อออนซ์
Market Situations	<ul style="list-style-type: none"> <li>เศรษฐกิจฟื้นตัวจากภาคการผลิตต่างๆ ด้วยการเติมเต็มสินค้าคงคลัง และการฟื้นตัวของความเชื่อมั่นผู้บริโภคและภาคธุรกิจ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ภาคบริการของกลุ่มประเทศ DM ยังทรงตัว ขณะที่การฟื้นตัวของภาคการผลิตมีแนวโน้มผลักดันกำไรในครึ่งปีหลัง แต่ผลของอัตราดอกเบี้ยที่คงอยู่ในระดับสูงค่อยๆ ส่งผลกระทบต่อภาวะการเงินตึงตัว</li> <li>แนวโน้มเศรษฐกิจของสหรัฐและญี่ปุ่นยังทรงตัว ขณะที่จีนและยุโรปยังคงอ่อนแอ และมีความเป็นไปได้สูงที่จีนจะออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ภาคบริการไม่สามารถฟื้นตัวได้เพียงพอที่จะเป็นแรงขับเคลื่อนทางเศรษฐกิจ</li> <li>อัตราการว่างงานเพิ่มขึ้นมากกว่า 5%</li> <li>อัตราการเติบโตเศรษฐกิจหดตัวติดต่อกัน 4 ไตรมาส</li> </ul>
Policy	<ul style="list-style-type: none"> <li>ธนาคารกลางยุติการทำ QT และปรับเป้าหมายเงินเฟ้อ</li> <li>เงินออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจสำหรับภาคอสังหาริมทรัพย์มากกว่าที่ตลาดคาด และภาคอสังหาริมทรัพย์เติบโตในระดับตัวเลข 2 หลัก</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ราคาน้ำมันที่ปรับตัวขึ้นไม่ควรเพิ่มความเสียด้านเงินเฟ้อ แต่ตัวเลขการจ้างงานที่แข็งแกร่งได้ชะลอการลดลงของ Core inflation</li> <li>นโยบายการเงินอาจเริ่มผ่อนคลายขึ้นในบางประเทศของกลุ่ม EM</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ธนาคารกลางยังคงปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่อง กดดันให้ภาวะการเงินตึงตัว</li> <li>เกิดข้อจำกัดในเครื่องมือการเงินเพื่อแก้วิกฤตสภาพคล่อง</li> </ul>
Credit & Liquidity		<ul style="list-style-type: none"> <li>อัตราการผิดนัดชำระหนี้ของ DM คาดว่ายังคงเพิ่มขึ้น โดยใน US คาดว่าจะเพิ่มขึ้นจาก 2.4% สู่ระดับ 4-5% ขณะที่ใน EM คาดว่าจะลดลงจากจุดสูงสุดในปี 2022 แต่ยังคงอยู่ในระดับสูง</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>เกิดวิกฤตหนี้ในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว และ สถาบันการเงินขนาดใหญ่ โดย Wells Fargo มีความเสี่ยงด้านสภาพคล่องสูง</li> </ul>



# MARKET TREND IN THIS MONTH

## Key Factors: ดอกเบี้ยที่คงอยู่ในระดับสูง กดดันให้ภาวะการเงินตึงตัว

- เงินอุดหนุนของภาครัฐในช่วงโควิด ส่งผลให้หนี้ครัวเรือนและหนี้ภาคเอกชนคงอยู่ในระดับต่ำ ส่งผลให้เศรษฐกิจสหรัฐยังคงฟื้นตัวท่ามกลางอัตราดอกเบี้ยที่คงอยู่ในระดับสูง แต่หนี้ของภาครัฐที่เพิ่มสูงขึ้นส่งผลต่อการปรับลดเครดิตของสหรัฐ
- ดอกเบี้ยที่คงอยู่ในระดับสูงส่งผลกดดันต่อการรีไฟแนนซ์ ทั้งภาครัฐและภาคเอกชน โดยความต้องการรีไฟแนนซ์จะอยู่ในระดับสูงสุดในปี 2024-2025
- ธนาคารกลางของสหรัฐฯ และยุโรปยังคงรายงานมาตรฐานการให้สินเชื่อที่เข้มงวดขึ้นในไตรมาส 2 และคาดว่าจะยังคงอยู่ในไตรมาส 3 แม้ว่าอัตราการผิดนัดชำระหนี้ของบริษัทและการผิดนัดชำระหนี้ของสินเชื่ออุปโภคบริโภคจะเพิ่มขึ้น แต่ยังคงอยู่ในระดับที่สามารถจัดการได้ ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงเชิงระบบได้ อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงของการบริหารสินทรัพย์และหนี้สิน ส่งผลให้ Moody's ปรับลดเครดิตธนาคารขนาดเล็ก-กลางในสหรัฐฯ จำนวน 10 แห่ง ซึ่งกระทบต่อ Sentiment เชิงลบในระยะสั้น

Figure 1 : Low private debt level supporting the economy.  
Yet, the government is facing mounting debt pressure.

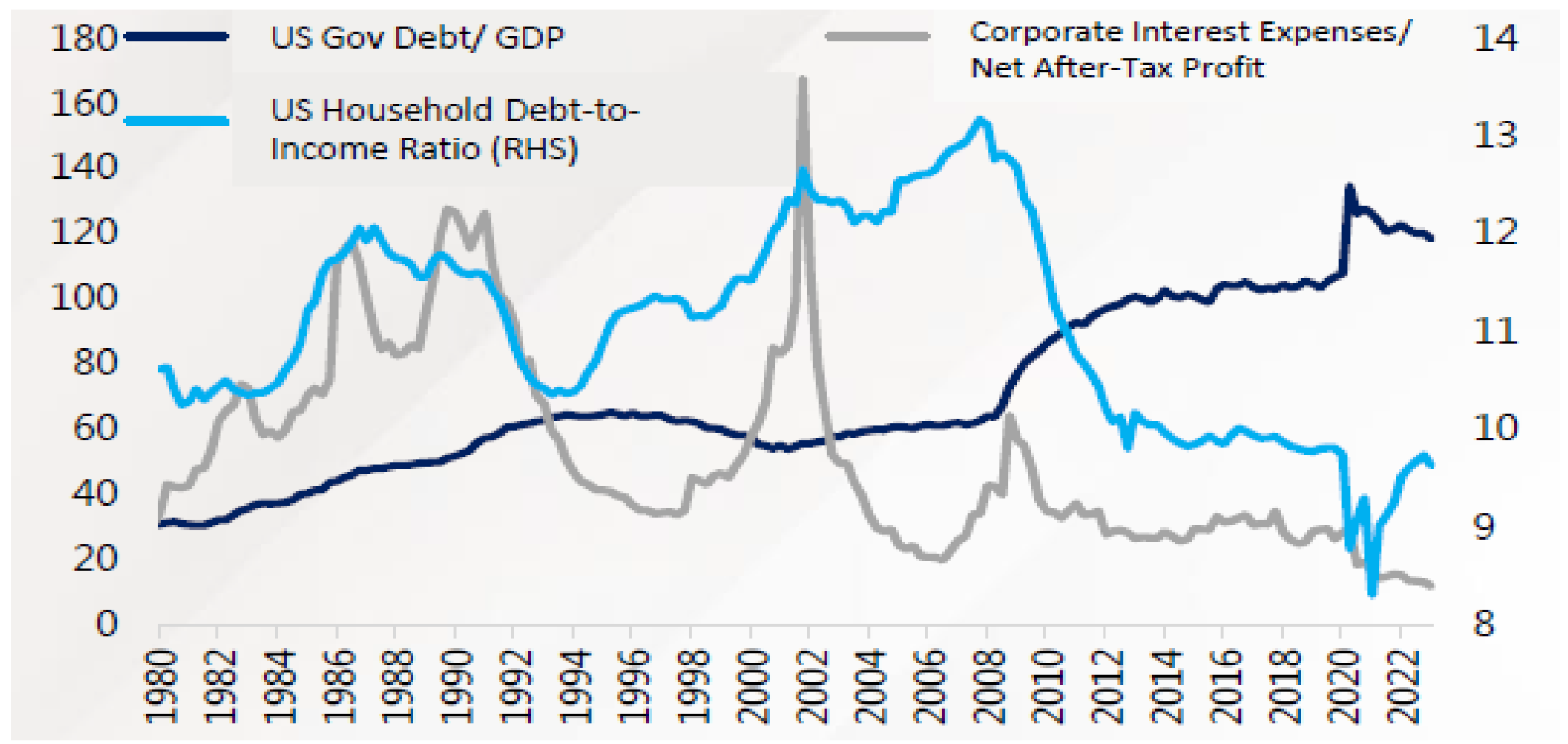
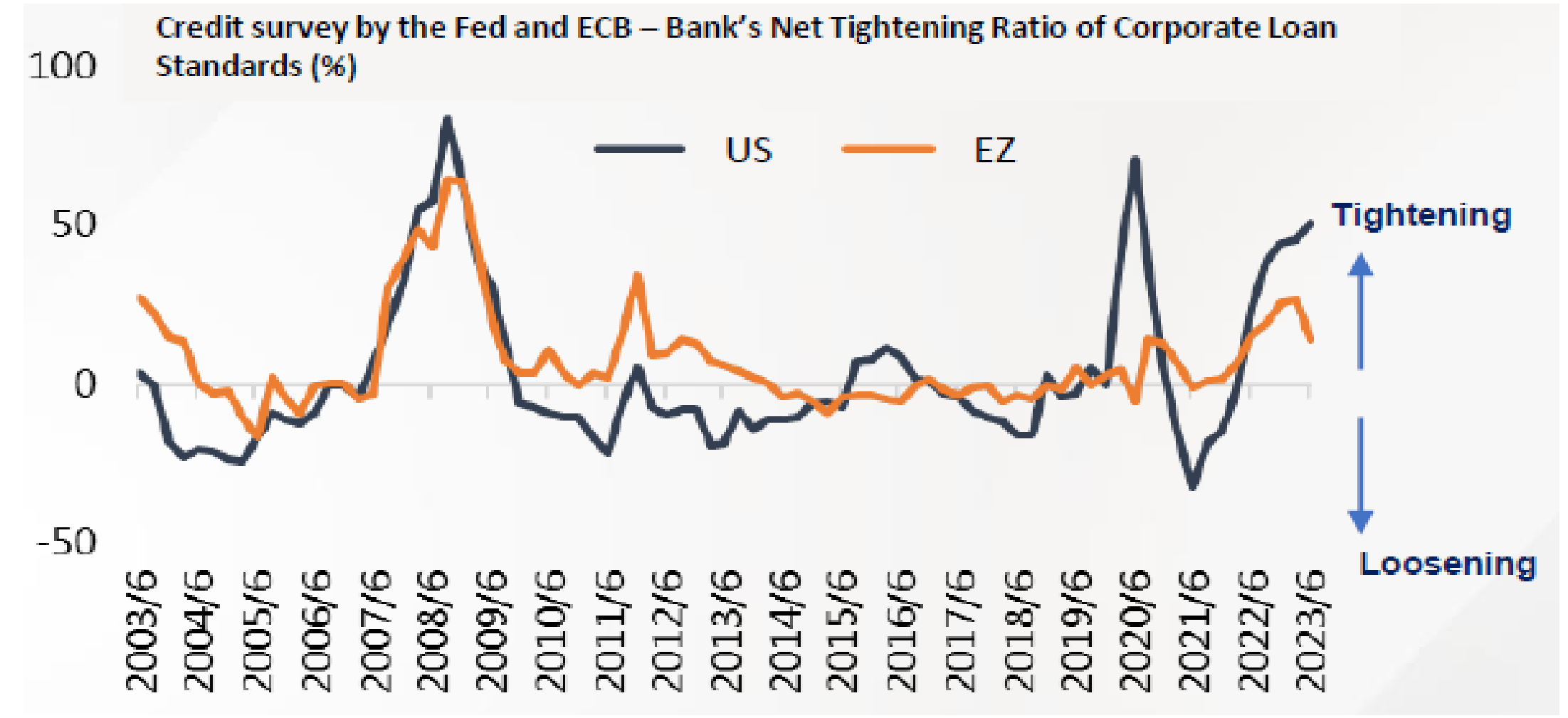


Figure 2 : Latest survey indicates that credit standards continue to tighten among banks.



# MARKET TREND IN THIS MONTH

## Key Factors: ภาคธนาคารเผชิญแรงกดดัน แต่ผลกระทบต่อสถาบันการเงินขนาดใหญ่ยังคงจำกัด

- Moody's ส่งสัญญาณเตือนว่าภาคธนาคารเผชิญแรงกดดันด้านความสามารถในการทำกำไรที่ลดลง เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของดอกเบี้ยที่จำกัดจากดอกเบี้ยของเฟดที่ใกล้จุดสูงสุด ขณะที่เผชิญแรงกดดันจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่เพิ่มขึ้น ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (NIM) มีแนวโน้มลดลงในช่วงครึ่งหลังของปีนี้
- อัตราดอกเบี้ยที่คงอยู่ในระดับสูงทำให้ความเสี่ยงด้านสภาพคล่องของธนาคารขนาดเล็กรุนแรงขึ้น และส่งผลกระทบต่อ การเพิ่มขึ้นของอัตราการผิดนัดชำระหนี้ในภาคอสังหาฯ เชิงพาณิชย์ ซึ่งกระทบต่อความเสี่ยงของภาคการเงิน
- สหรัฐฯ ได้กำหนดอัตราส่วนเงินกองทุน (Capital Ratio Requirement) ที่สูงขึ้นสำหรับธนาคารขนาดใหญ่ ซึ่งจะช่วยเพิ่มความน่าเชื่อถือทางการเงินให้กับธนาคารขนาดใหญ่ในระยะยาว ในทางกลับกัน ข้อกำหนดเงินกองทุนและสภาพคล่องที่ลดลงสำหรับธนาคารขนาดเล็ก-กลาง อาจนำไปสู่ความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับธนาคารขนาดใหญ่

Figure 3 : Financial sector under the threat of deteriorating profitability in 2H23

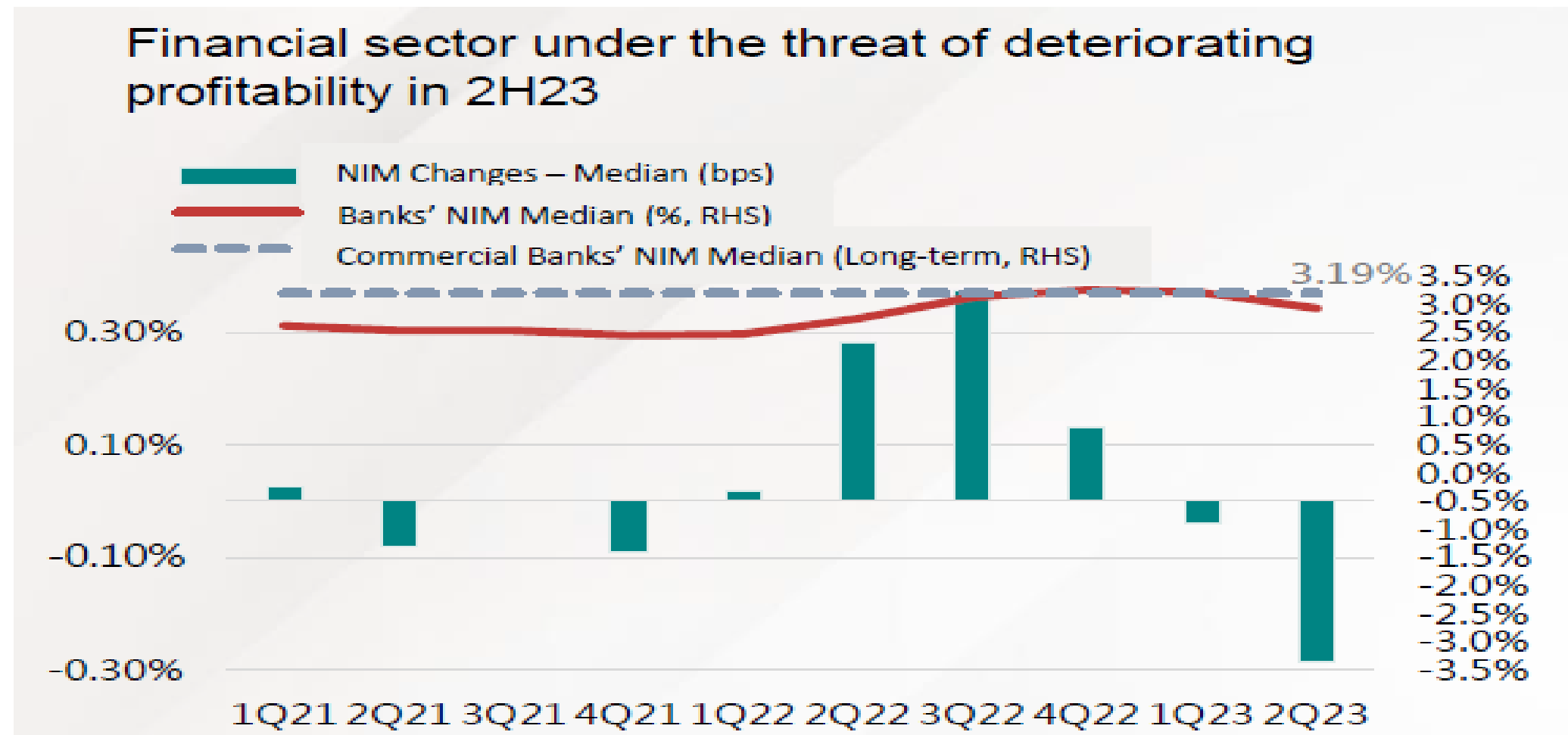
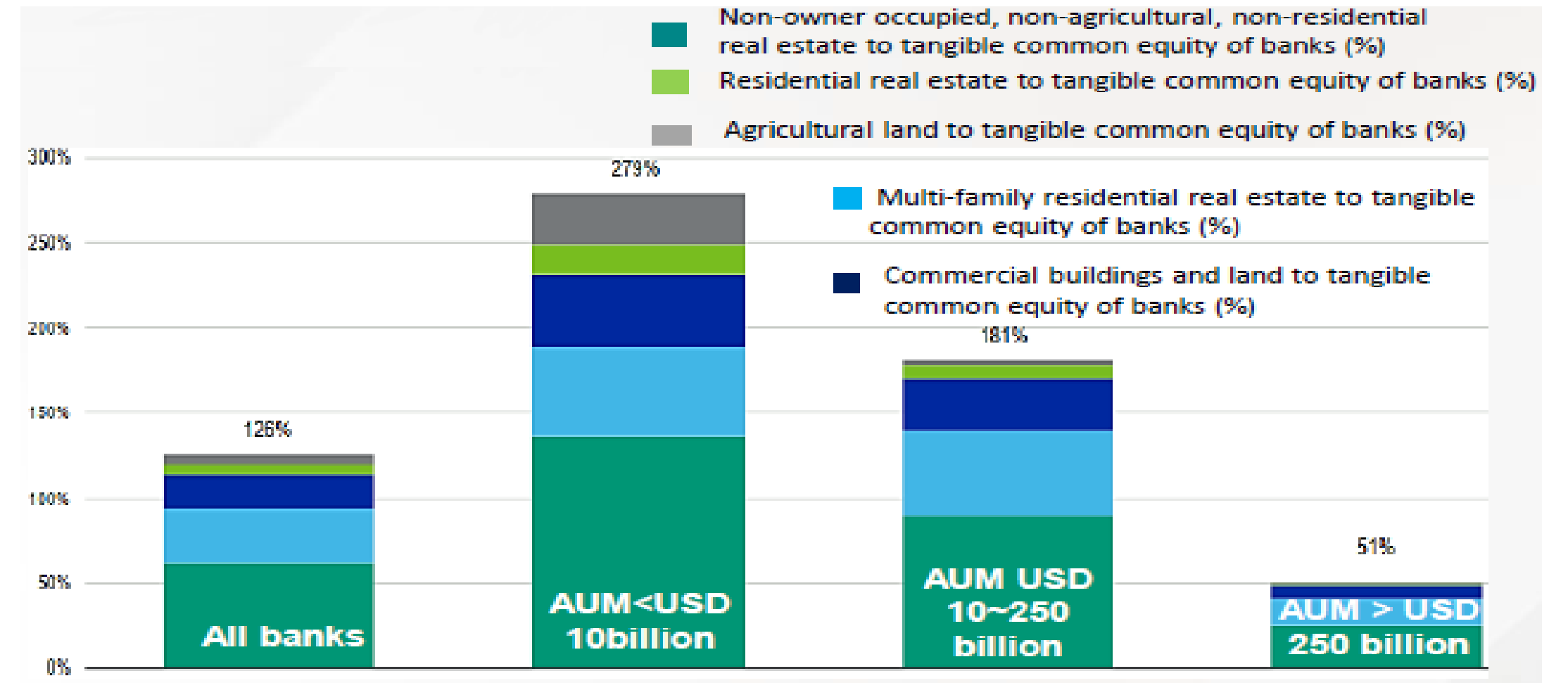


Figure 4 : Small to mid-sized banks most exposed to commercial real estate market risk



# MARKET TREND IN THIS MONTH

## Key Factors: ความเสี่ยงภาวะเศรษฐกิจถดถอยและภาวะการเงินที่ตึงตัวส่งผลต่อความต้องการในการการป้องกันความเสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยน

- หลังการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างรวดเร็วและแรงต่อเนื่อง ส่งผลให้ความเสี่ยงขาลง (Downside Risk) เพิ่มขึ้นและการเติบโตทางเศรษฐกิจชะลอตัว
- จากความต้องการ USD ในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัยที่โดยทั่วไปจะเพิ่มขึ้นตามความกังวลต่อภาวะเศรษฐกิจถดถอย ส่งผลให้ดัชนีค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (Dollar Index) แข็งค่าขึ้น จากส่วนต่างอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล 10 ปี และ 2 ปีที่ติดลบ (Inverted Yield Curve) ซึ่งเป็นสัญญาณว่าเศรษฐกิจกำลังจะเข้าสู่ช่วงถดถอย
- ในช่วงวิกฤตการเงินในปี 2008 และโควิดปี 2021 ดัชนีค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ แข็งค่า จากภาวะการเงินที่ตึงตัว อย่างไรก็ตาม เนื่องจากความผันผวนของตลาดการเงินที่ลดลง ความต้องการในการป้องกันความเสี่ยงของ USD จึงชะลอตัว ทาง LH Bank Advisory คาดว่า USD จะไม่แข็งค่ากว่าจุดสูงสุดเดิม แต่อาจแข็งค่าขึ้นเล็กน้อยในรอบ 105-106 จุดในช่วงครึ่งหลังของปีนี้ เนื่องจากเศรษฐกิจสหรัฐแข็งแกร่งกว่ายุโรปและกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักอื่นๆ

Figure 5 : Yield-curve inversion is positive for DXY

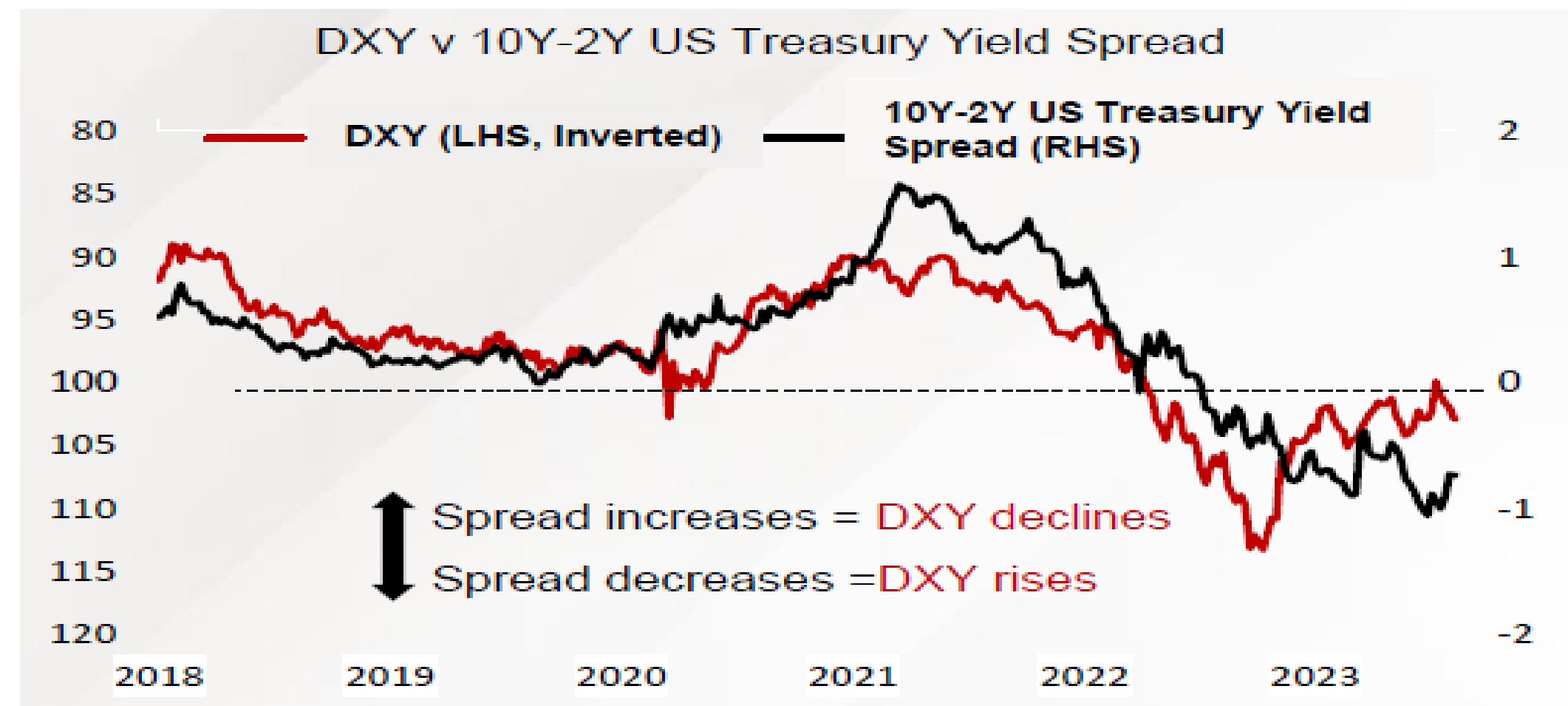
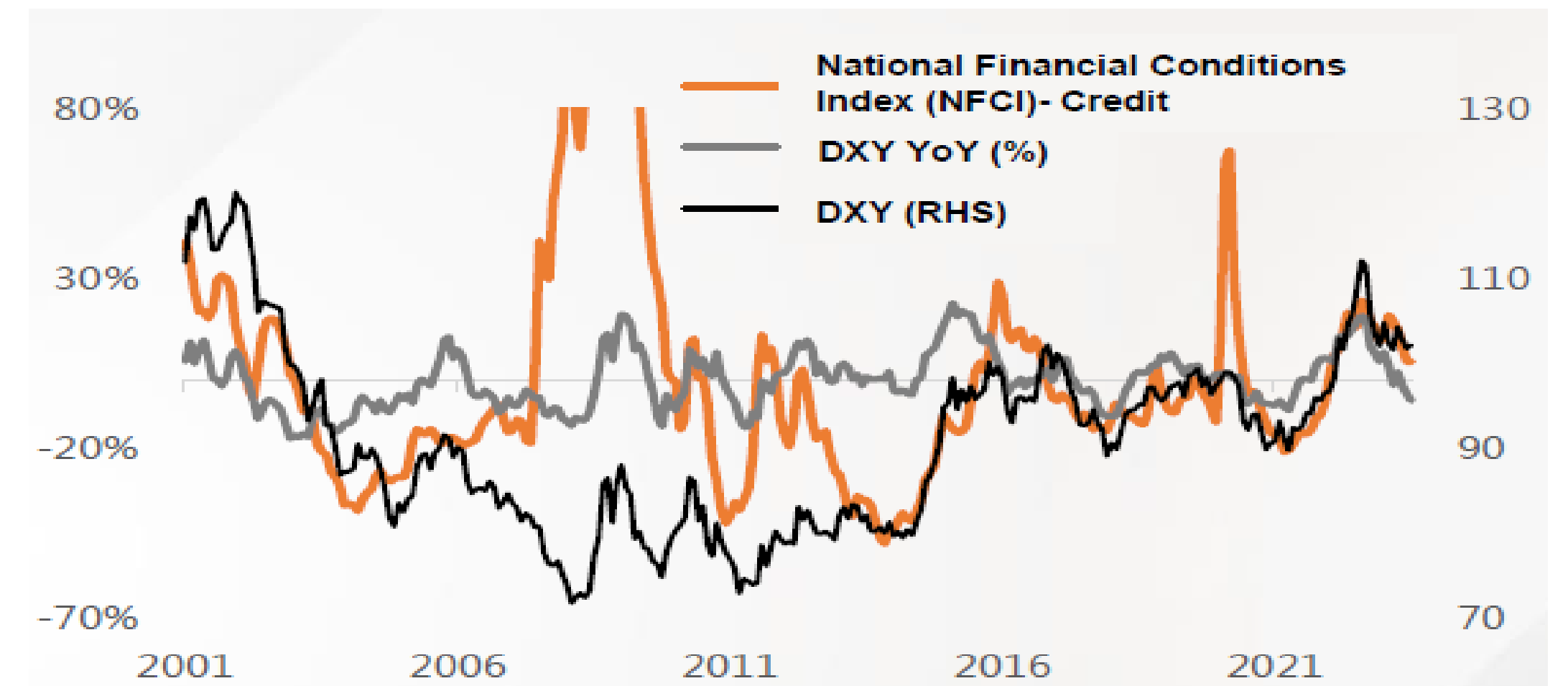


Figure 6 : USD demand increases as financial condition tightens





# MARKET TREND IN THIS MONTH

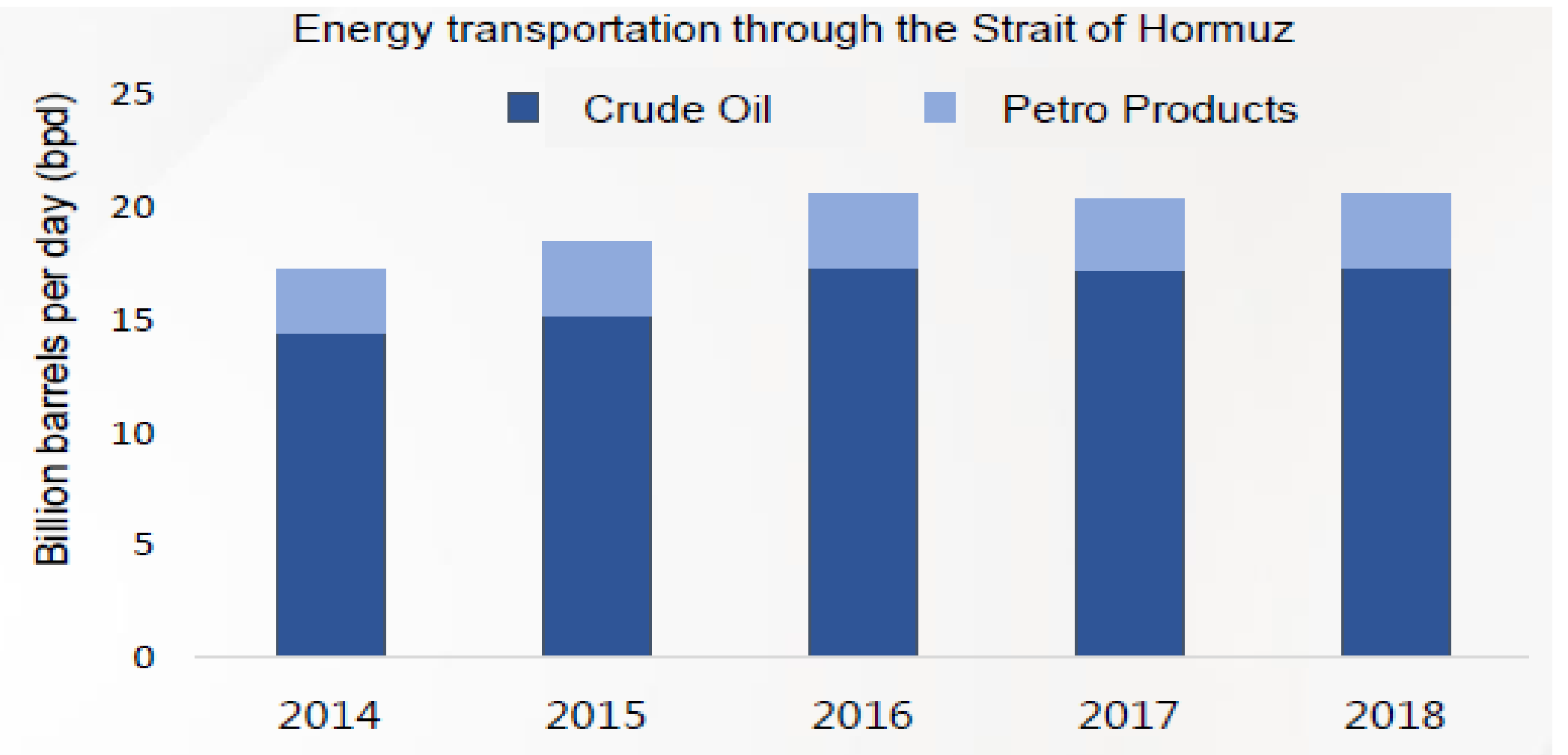
## Key Factors: ราคาน้ำมันผันผวนมากขึ้นจากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์และอุปทานตึงตัว

- ราคาน้ำมันผันผวนมากขึ้นจากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ หลังยูเครนส่งโครงการโจมตีฐานทัพเรือรัสเซียในทะเลดำ และความตึงเครียดระหว่างสหรัฐและอิหร่านบริเวณช่องแคบฮอร์มุซ อย่างไรก็ตาม คาดว่าราคาน้ำมันไม่น่าจะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญก่อนที่จะเกิดการคว่ำบาตร
- ในกรณีที่มีการคว่ำบาตรในทะเลดำ ราคาน้ำมันอาจเพิ่มขึ้น 10-12 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล แต่ผลกระทบต่อราคาอาจจำกัดเนื่องจากตลาดได้รับรู้ไปแล้ว ส่วนกรณีการคว่ำบาตรช่องแคบฮอร์มุซอาจส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบ Brent ตะละระดับ 100 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล เนื่องจากปัญหาอุปทานหยุดชะงัก แต่ความน่าจะเป็นในการคว่ำบาตรยังอยู่ในระดับต่ำ
- อย่างไรก็ตาม หากรัสเซียยังคงลดกำลังการผลิต จากความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนหรือการเลือกตั้งของสหรัฐฯ อุปทานที่ตึงตัวอาจส่งผลให้ราคาน้ำมันเกิน 100 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล ในปี 2024

Figure 7 : The rising tension in the Russia-Ukraine war may pose a risk to the oil supply



Figure 8 : The Strait of Hormuz is a chokepoint for 20% of the world's oil supply route





# MARKET TREND IN THIS MONTH

## Key Factors: Core Inflation ที่ยังคงอยู่ในระดับสูงในกลุ่มประเทศ DM สะท้อน Bond Yield ที่อาจปรับตัวขึ้น

- ขณะที่ราคาน้ำมันดิบ Brent เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว จากระดับ 70 ดอลลาร์สู่ 85 ดอลลาร์ต่อบาเรล ส่งผลกดดันต่ออัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline inflation) อย่างไรก็ตาม ด้วย upside ที่เริ่มจำกัดจากระดับราคาน้ำมันในปัจจุบัน จึงส่งผลจำกัดต่อ US CPI
- จากงานวิจัยของเฟดสาขาซานฟรานซิสโกพบว่า ราคามันมีแนวโน้มลดลงและอาจหดตัวในช่วงกลางปี 2024 ช่วยลดแรงกดดันต่อเงินเฟ้อภาคบริการ อย่างไรก็ตาม Core Inflation ยังคงอยู่ในระดับสูง
- อัตราดอกเบี้ยของสหรัฐฯ ใกล้จุดสูงสุด ขณะที่ ECB ส่งสัญญาณว่าในการประชุมครั้งหน้าอาจหยุดขึ้นดอกเบี้ย แต่วัฏจักรการขึ้นอัตราดอกเบี้ยยังไม่จบ ส่วนธนาคารกลางญี่ปุ่นมีแนวโน้มคงมาตรการ Yield Curve Control
- อย่างไรก็ตาม Core Inflation ในยูโรโซน ยังคงควบคุมยากกว่าสหรัฐฯ และ Core Inflation ของญี่ปุ่นยังคงเพิ่มขึ้น เราคาดว่าอัตราดอกเบี้ยจะคงอยู่ในระดับสูง ซึ่งส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลทั่วโลกจะยังคงเพิ่มขึ้น

Figure 9 : Elevated oil prices has limited impact on the US CPI

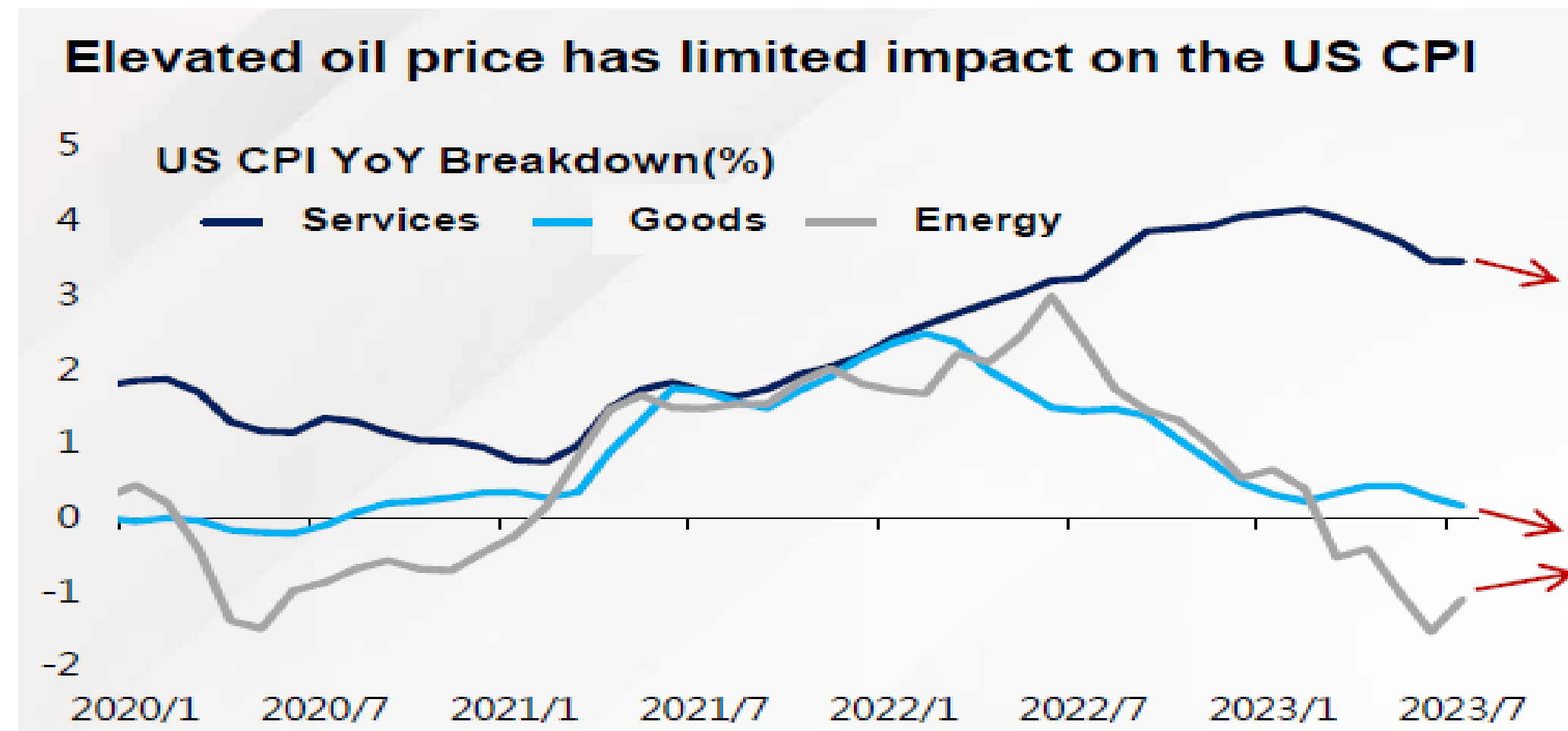
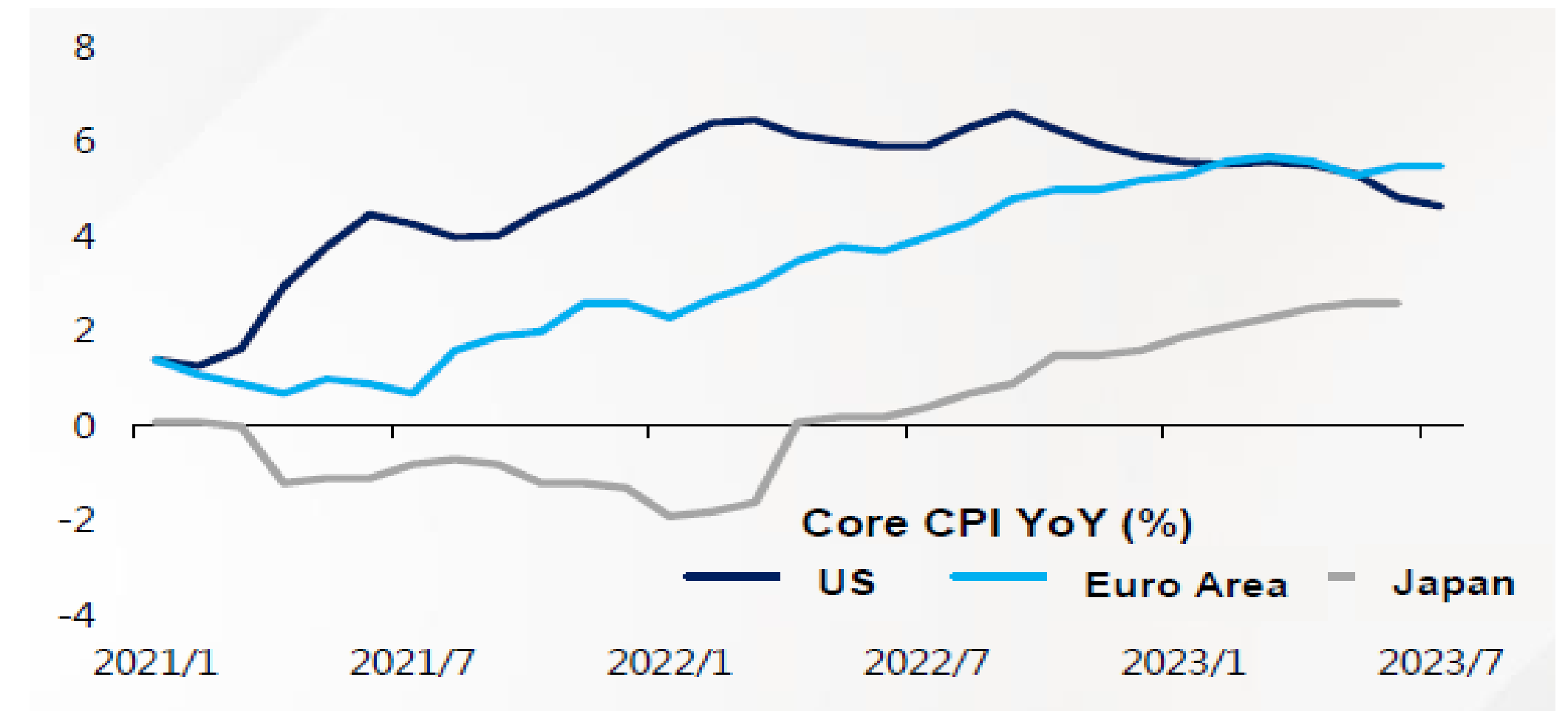


Figure 10 : DMs still face sticky core inflation pressure





# MARKET TREND IN THIS MONTH

## Key Factors: ธนาคารกลางของกลุ่มประเทศ EM เผชิญแรงกดดันด้านเงินเฟ้อ จากการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันและค่าเงินที่อ่อนค่า

- หลายๆประเทศในกลุ่ม EM แสดงสัญญาณของ CPI เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะเงินเฟ้อของอินเดียขยายตัว 6.5%YoY ในเดือนก.ค. และมีการปรับการคาดการณ์เงินเฟ้อเพิ่มขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี
- ค่าเงินที่อ่อนค่าของกลุ่มประเทศ EM และราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ราคานำเข้าเพิ่มขึ้นและกดดันต่ออัตราเงินเฟ้อของกลุ่มประเทศ EM
- ค่าเงินของกลุ่มประเทศ EM แถบภูมิภาคเอเชีย ได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวทางเศรษฐกิจของจีน และหากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ยังคงอยู่ในระดับสูง ค่าเงินของกลุ่มประเทศ EM อาจเผชิญความเสี่ยงและความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

Figure 11 : CPI in the EMs rose again in July

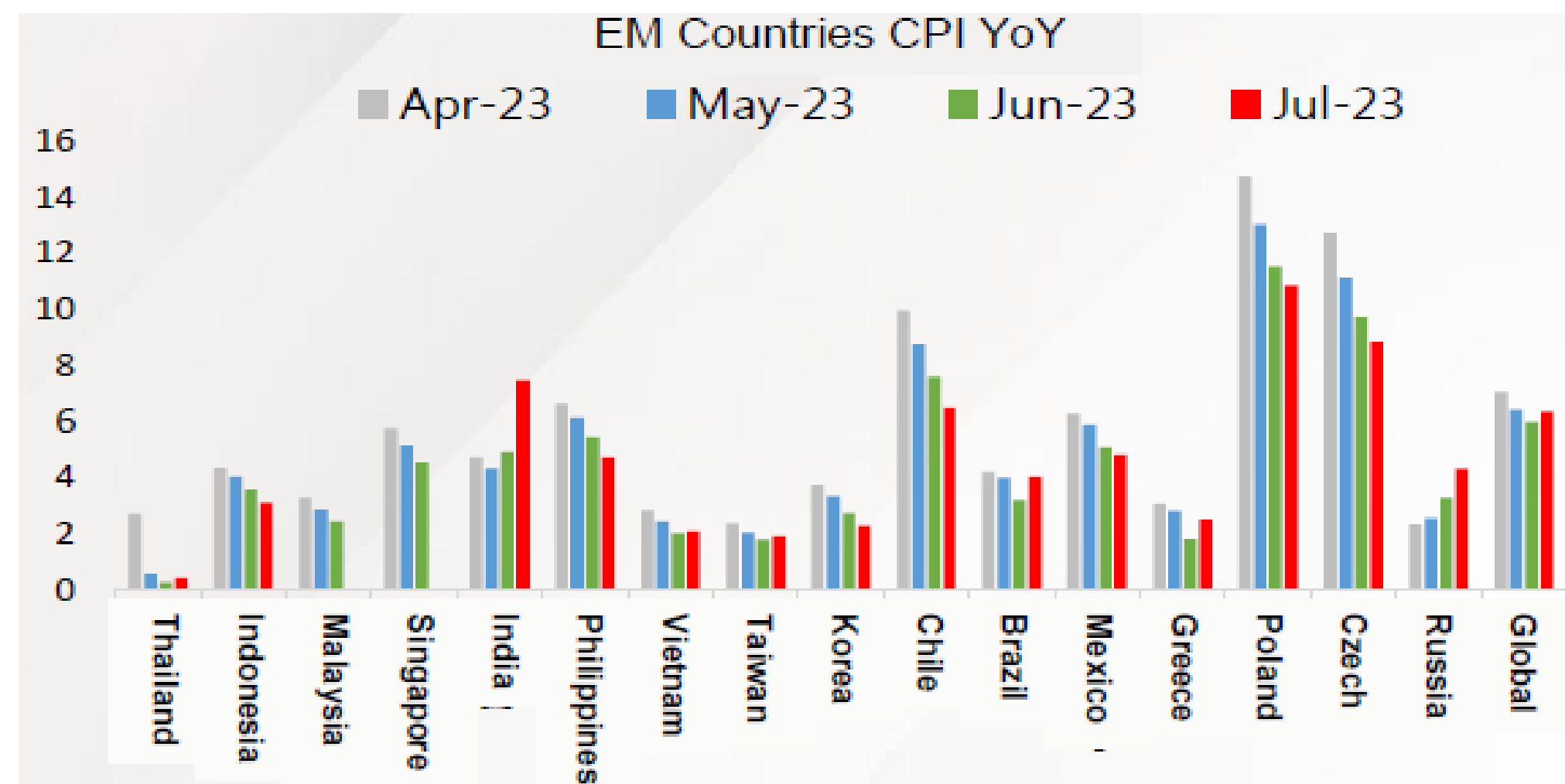
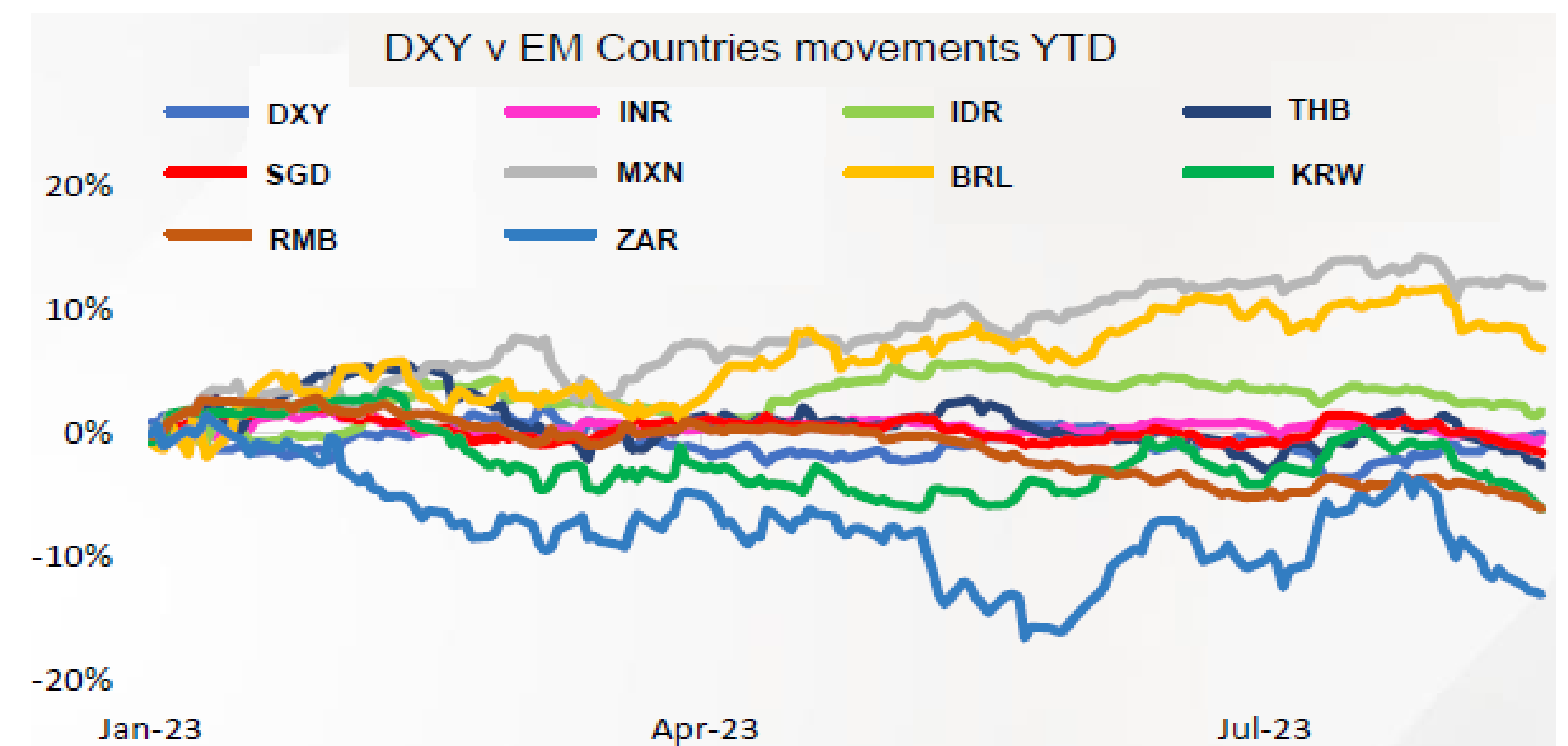


Figure 12: The movement of the EM currencies diverged





# MARKET TREND IN THIS MONTH

## Key Factors: กำไรได้ผ่านจุดต่ำสุดแล้ว คาดแนวโน้มกำไรดีขึ้นจากการประหยัดต่อขนาด (Economies of Scale)

- ยอดขายที่เพิ่มขึ้น เช่น การเดินทางทางอากาศ, AI server hardware และ EV ส่งผลให้เกิดการประหยัดต่อขนาด (Economies of Scale) ช่วยลดต้นทุนต่อหน่วยและเพิ่มอัตรากำไรขั้นต้น ผลักดันให้ประมาณการกำไรไตรมาส 3/2023 และ 4/2023 มีแนวโน้มที่ดีขึ้น
- ทาง LH Bank Advisory คาดว่าจะมีการปรับประมาณการกำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้นในไตรมาส 3/2023 โดยเฉพาะในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี

Figure 13 : S&P500 EPS is expected to increase

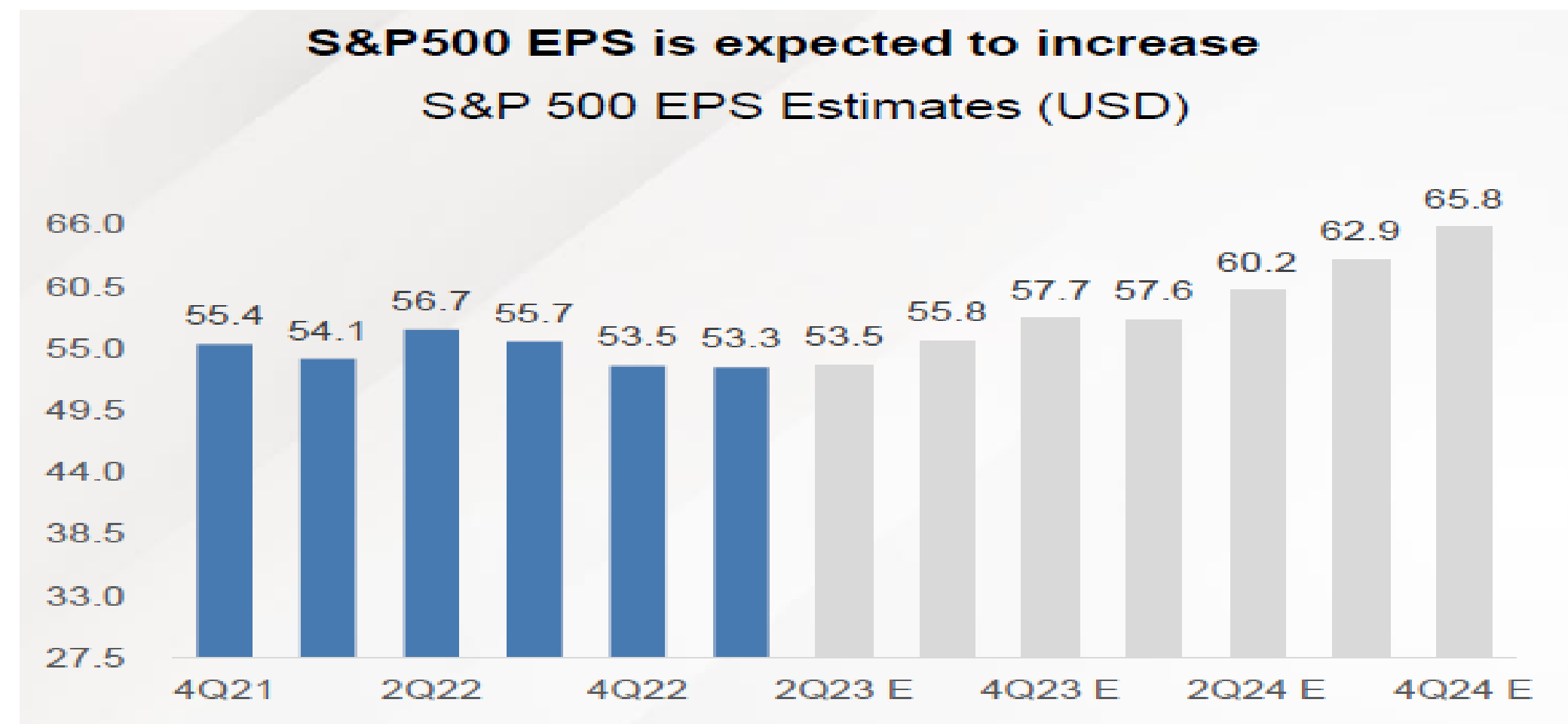
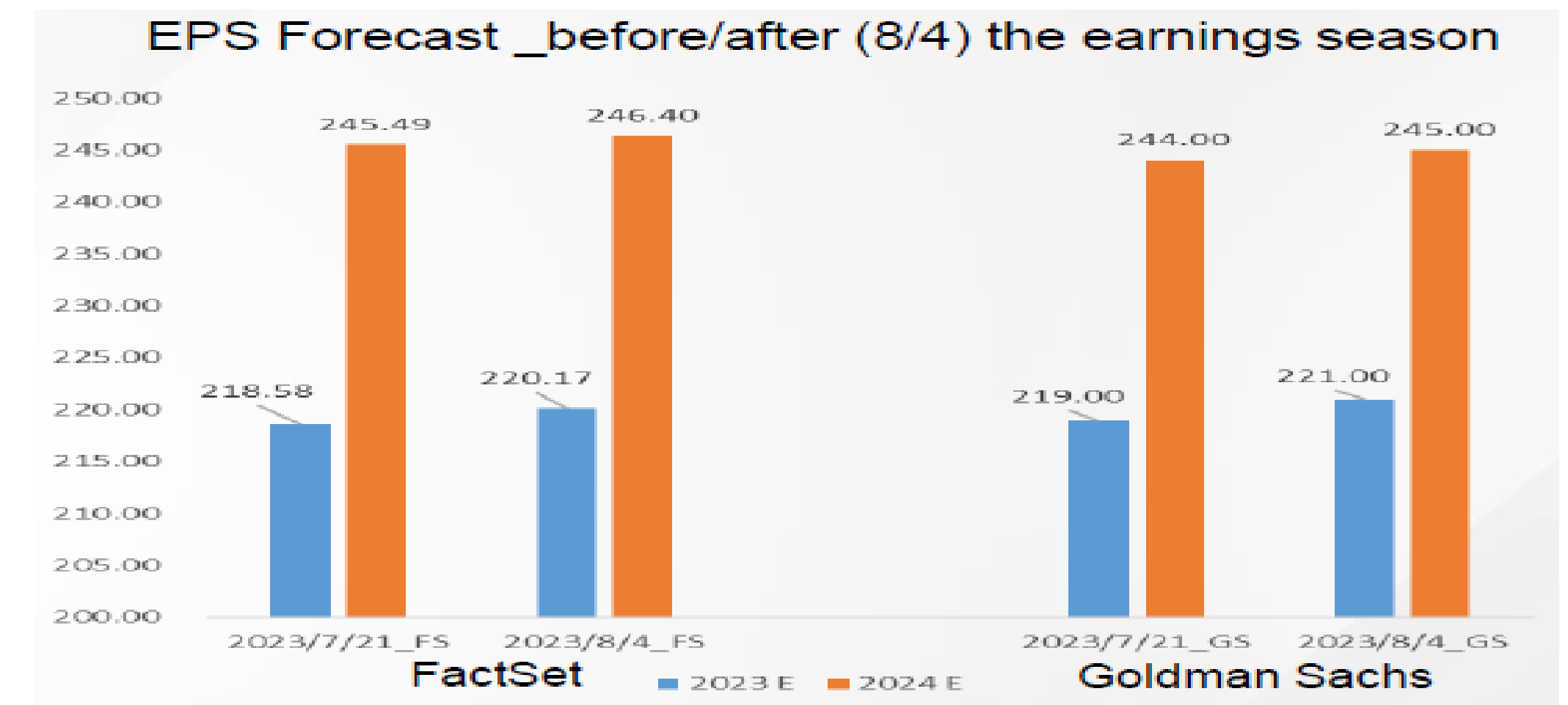


Figure 14 : The EPS estimates for 2H23 and 2024 may be adjusted upward after 3Q23 earning season





# MARKET TREND IN THIS MONTH

## Key Factors: ตลาดอสังหาฯ ในจีนยังชะลอตัว จากความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่อ่อนแอ

- แนวโน้มทางเศรษฐกิจของจีนยังคงอ่อนแอหลังล็อกดาวน์ จากปัญหาการระบายสต็อกสินค้าคงคลังและตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่ซบเซา คาดว่าจีนจะออกนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม เพื่อให้บรรลุเป้าหมายการเติบโตของ GDP ที่ 5%
- หลังการประชุมโปลิตบูโรในเดือนก.ค. ได้มีการเปิดเผยมาตรการต่างๆ ได้แก่ 1) 20 มาตรการกระตุ้นการบริโภคภายในประเทศ 2) เงินอุดหนุนเพื่อสนับสนุนการซื้อสินค้า 3) แนวโน้มปรับลดอัตราดอกเบี้ยมากขึ้นในครึ่งปีหลัง
- จีนส่งสัญญาณสนับสนุนตลาดอสังหาริมทรัพย์มากขึ้น โดยครึ่งปีแรกของปีนี้ ทางการเงินได้ผ่อนปรนนโยบาย 'สามเส้นแดง' (Three Red Lines) เพื่อสนับสนุนการเข้าถึงสภาพคล่องของบริษัทอสังหาฯ ส่งผลให้โครงการสร้างเสร็จเพิ่มขึ้นจากหดตัว 23.3% เป็นขยายตัว 19%YoY
- ในครึ่งหลังของปี 2023 จีนมีแนวโน้มผ่อนคลายนโยบายการซื้ออสังหาริมทรัพย์ อย่างไรก็ตาม ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่อ่อนแอยังคงเป็นอุปสรรคต่อภาคอสังหาริมทรัพย์ในเดือนกันยายน-ต.ค. และความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้ยังคงมีอยู่ในระยะสั้น

Figure 15 : China issued new policies to boost weak recovery

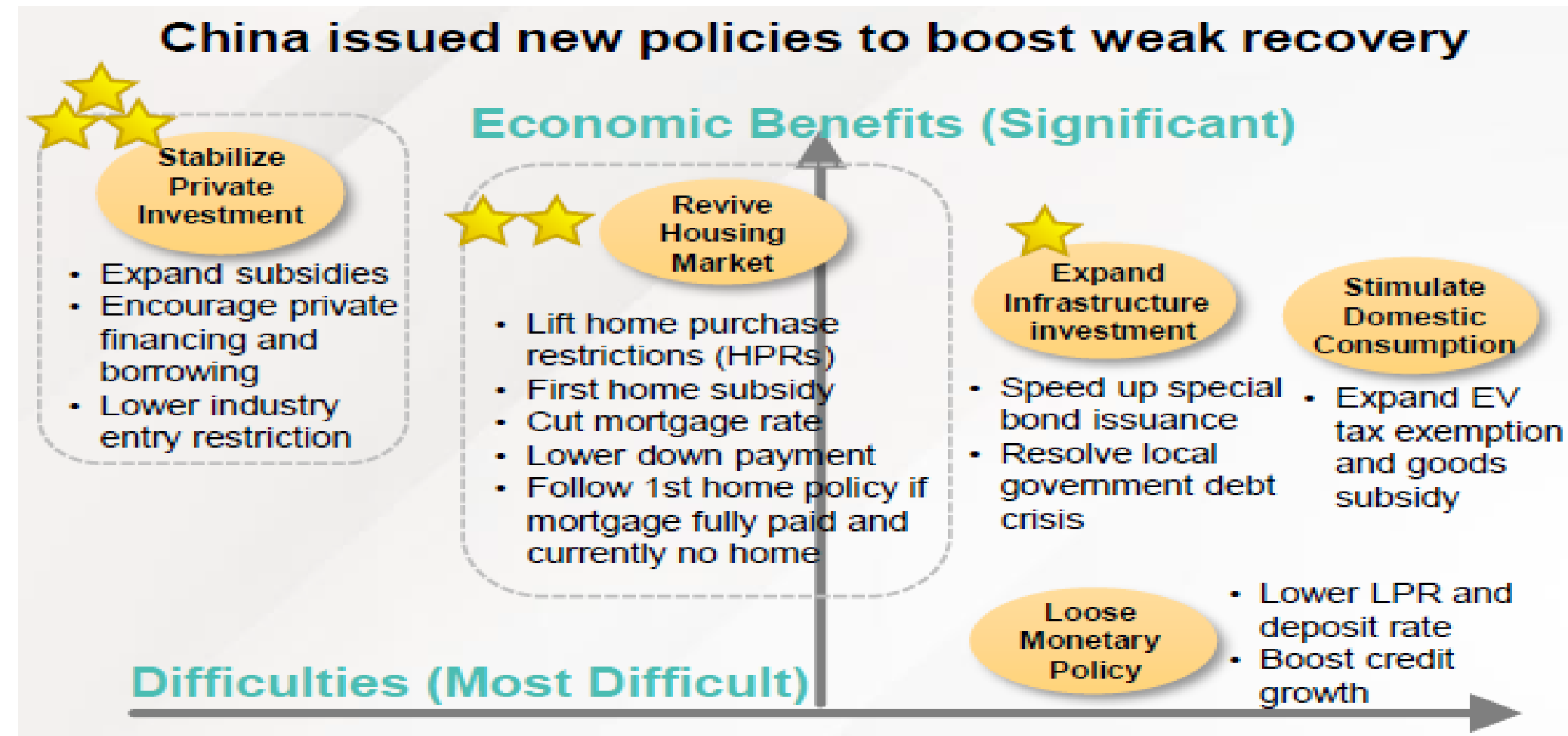
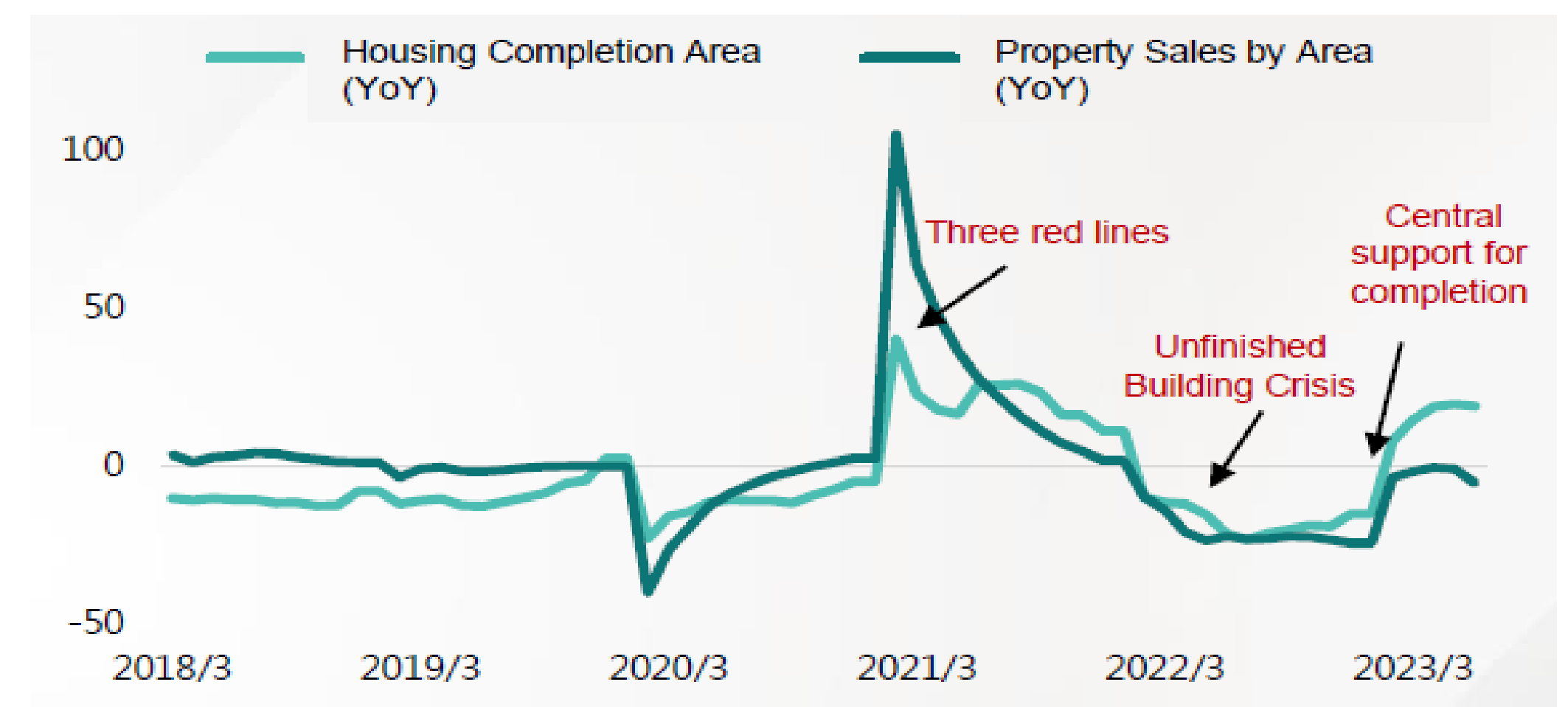


Figure 16 : Household sentiment stills needs time to recover





# MARKET TREND IN THIS MONTH

## Key Factors: วิฤตภาคอสังหาฯ ในจีนยังไม่พบสัญญาณของความเสียหายที่เป็นระบบ แต่ความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้หุ้นกู้อสังหาฯ ยังเพิ่มขึ้น

- ความเสี่ยงจากสินเชื่ออสังหาฯ ค่อนข้างจำกัด เนื่องจากสินเชื่อเพื่อการพัฒนาอสังหาฯ มีสัดส่วนเพียง 6% ของสินเชื่อรวมของธนาคารขนาดกลางถึงขนาดใหญ่ของจีน
- แม้ว่าอัตราส่วนสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) ของผู้พัฒนาอสังหาฯ จะอยู่ที่ 9% แต่อัตราส่วน NPL สินเชื่อที่อยู่อาศัยของผู้บริโภคยังคงต่ำ ส่งผลให้ภาพรวมอัตราส่วน NPL ของภาคธนาคารอยู่ที่ 1.6% ซึ่งต่ำกว่าปี 2019 ดังนั้น ปัญหาหนี้ภาคอสังหาฯ จึงยังไม่มีสัญญาณที่จะปานกลายเป็นความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk)
- การฟื้นตัวของภาคอสังหาฯ ริมทรัพย์ของจีนล่าช้ากว่าที่คาดไว้ ส่งผลให้ความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้หุ้นกู้ในภาคอสังหาฯ เพิ่มขึ้น
- อย่างไรก็ตาม เนื่องจากหุ้นกู้อสังหาฯ ระดับ Investment Grade และหุ้นกู้ที่ไม่ใช่ภาคอสังหาฯ ระดับ Non-Investment Grade ยังคงมีเสถียรภาพ โดยความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นในหุ้นกู้อสังหาฯ ระดับ Non-Investment Grade โดยเฉพาะ Evergrande ยังคงมีผลกระทบที่จำกัด

Figure 17 : The exposure to real estate loan is not significant

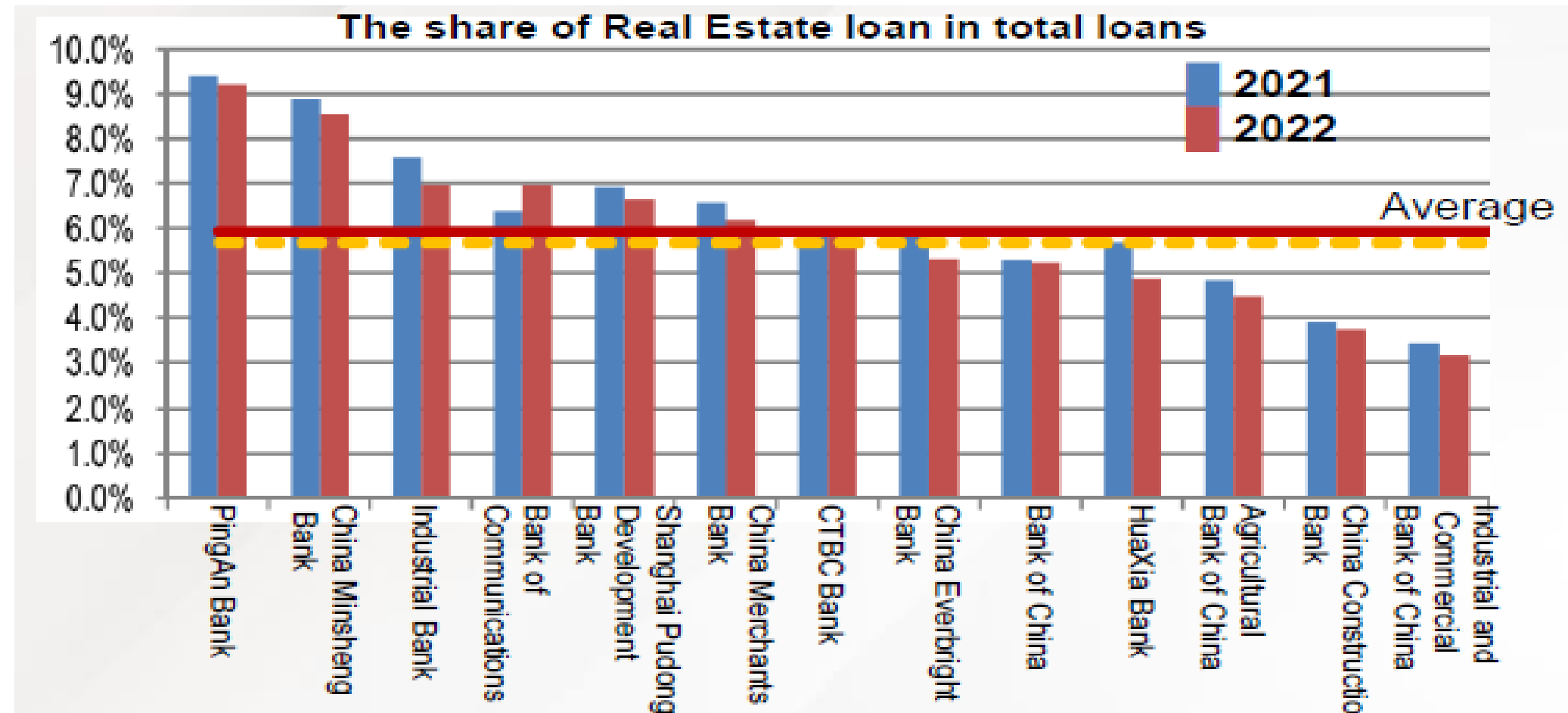
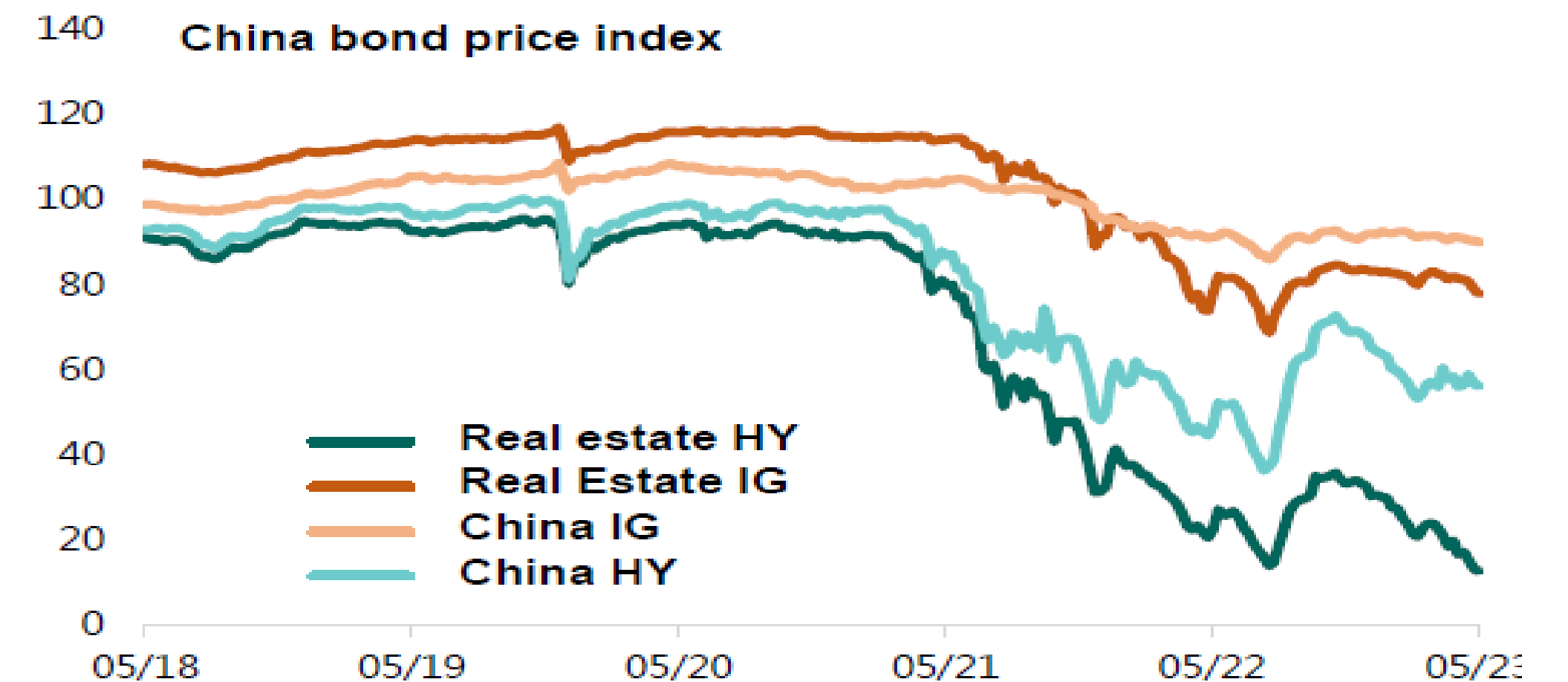


Figure 18 : China IG bonds remain stable under this housing crisis





# INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Seek Quality Income : กลยุทธ์ที่ 1. เน้นลงทุน IG Bond และ Money Market เพื่อลดความผันผวนของพอร์ตการลงทุน

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<p>การประชุม Jackson Hole บ่งชี้ว่าประธานเฟดยังคงให้ความสำคัญกับการต่อสู้กับเงินเฟ้อ ประกอบกับตัวเลขทางเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งและความตึงตัวของตลาดแรงงานได้เพิ่มแรงกดดันต่อเงินเฟ้อ จึงจำเป็นที่จะต้องคงนโยบายการเงินแบบเข้มงวด ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับตัวสูงขึ้น สะท้อนไปที่ผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ 10 ปี อยู่เหนือ 4% ขณะที่อายุ 2 ปี ขึ้นทดสอบ 5% จนเป็นปัจจัยสนับสนุนที่ทาง LH Bank Advisory แนะนำนักลงทุนกระจายลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล และ ตราสารหนี้ Investment Grade Bond ขึ้นไป เพื่อลือกอัตราผลตอบแทนที่โดดเด่นและลดความผันผวนของพอร์ตการลงทุน</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Short Term Fund</li> <li>Money Market Fund</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>KKP PLUS</li> <li>LHSTPLUS-A</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Investment Grade (AAA-BBB+)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>MUBOND -A</li> <li>KF-SINCOME</li> </ul>

Figure 19 : Seek Quality Income

Asset class	US MBS	US IG	US NON-IG	EM sov Debt	EM corp debt	Europe IG	Europe Non-IG
YTM(%)	5.02	5.73	8.57	8.52	5.83	4.41	7.38
Duration(Y)	5.66	6.76	3.68	6.80	5.91	4.59	3.02
Average credit rating	AAA	A-	B+	BB	A-	A-	BB-
Credit spread ♦ 7/6 bps - 10 yr average ■ 1S SD ■ 2X SD	61	129	410	416	134	155	437
Investment strategy	Hedge for risky asset in recession	Look for both Long date and short date capital gain simultaneously	BB rating bond offer positive return in mild recession	Prefer BBB rating for valuation, provide better efficiency with both government support and YTM.		Valuation is better, with US IG bond.	Compare with US

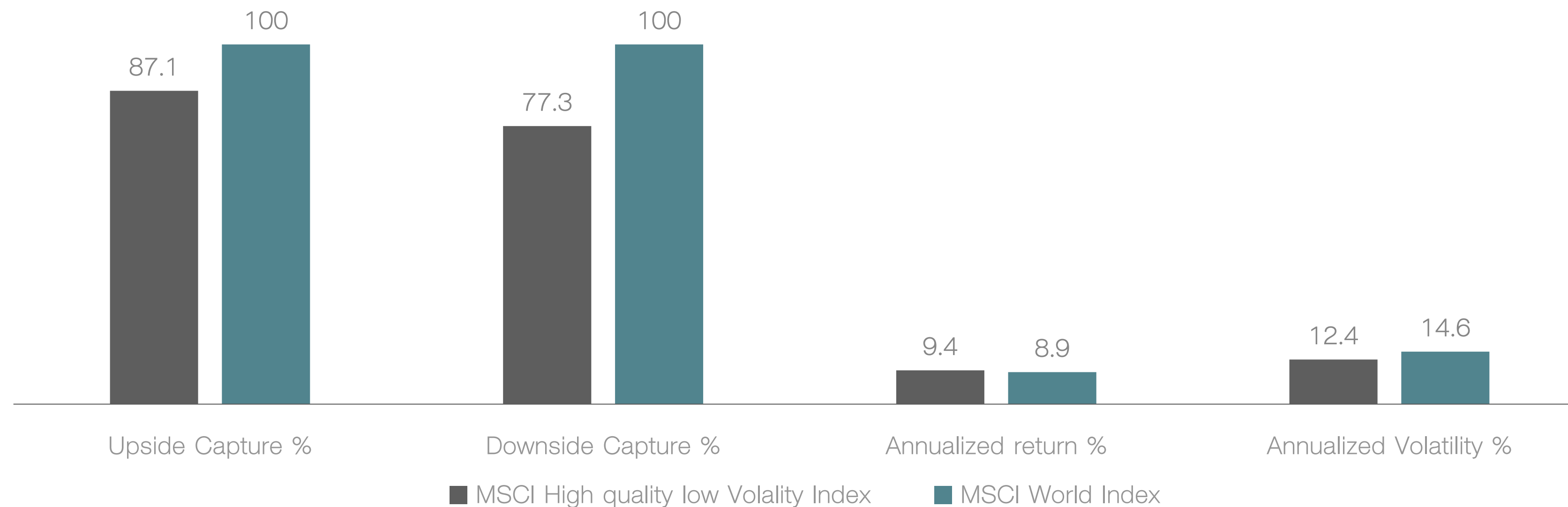


# INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Volatility Control Mechanism : กลยุทธ์ที่ 2. เน้นกลุ่มผันผวนต่ำ เพื่อเอาชนะความไม่แน่นอน

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<p>มุมมองสินเชื่อโลกโดยรวมมีความเสี่ยงมากขึ้น รับผลกระทบของการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ที่สูงขึ้น เนื่องจากความพยายามควบคุมเงินเฟ้อ จนบริษัทจัดอันดับเครดิต เริ่มทำการตรวจสอบคุณภาพเครดิตทั้งระดับประเทศ และธนาคารทั่วโลก ซึ่งทำให้ตลาดลงทุนยังเผชิญความเสี่ยงที่จะผันผวน</p> <p>อย่างไรก็ตาม ทาง LH Bank Advisory แนะนำการลงทุนดังนี้</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. ททยอยสะสมหุ้นโลกและลดความผันผวนผ่านกองทุน Asset Allocation</li> <li>2. เน้นกลุ่มที่มีมูลค่าอยู่ในระดับถูก และมีความผันผวนต่ำ</li> <li>3. เลือกใช้กลยุทธ์ Long-Short เพื่อลดความผันผวนของผลตอบแทนพอร์ตการลงทุน</li> </ol>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• กองทุน Allocation</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• K-GA-A(D), M-VI</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Long-Short Strategies Fund</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Private Fund Market Neutral*</li> </ul>

Figure 20 : Historical data (1Q2013-1Q2023) shows High quality and low vol Strategy has better efficiency than BM



\* Private Fund ของ LHFUND สามารถติดตามสอบถามผลิตภัณฑ์ได้ที่สาขาของธนาคาร แลนด์ แอนด์ เฮาส์



# INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

## Seek Capital Growth : กลยุทธ์ที่ 3. เน้นการสะสมหุ้นมูลค่า

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<p>มุมมองในช่วงที่เหลือของปี คาดว่าตลาดมีโอกาสกลับมาลงทุนเน้นความเสี่ยงมากขึ้น (Risk on) เนื่องจากความตึงเครียดของการปรับขึ้นดอกเบี้ยคลัสต์หลาย ทาง LH Bank Advisory แนะนำการลงทุนดังนี้</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• ททยอยสะสมหุ้นกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์ ซึ่งเป็นหัวใจหลักของสินค้าที่ใช้เทคโนโลยีขั้นสูง เช่น AI ,Smartphone ทำให้ปริมาณความต้องการยังอยู่ในระดับสูง</li> <li>• ททยอยสะสมหุ้นญี่ปุ่นเมื่อพักฐาน ซึ่งได้ประโยชน์จากนโยบายการเงินที่ผ่อนคลาย ส่งผลให้หุ้นกลุ่มส่งออกได้แรงหนุนจากเงินเยนที่อ่อนค่า</li> <li>• มุ่งเน้นสร้างผลตอบแทนในระยะยาว เกาะกระแส Mega Trend อย่าง พลังงานสะอาด และ ESG</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• กองทุนหุ้นธีม AI</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• LHSEMICON-A</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• กองทุนหุ้นญี่ปุ่น</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• SCBJAPAN(A)</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• กองทุนที่เกาะกระแส Mega trend อย่าง พลังงานสะอาด และ ESG</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• KT-GREEN</li> <li>• MRENEW-A</li> </ul>

Figure 21 : Earning season release better than expected

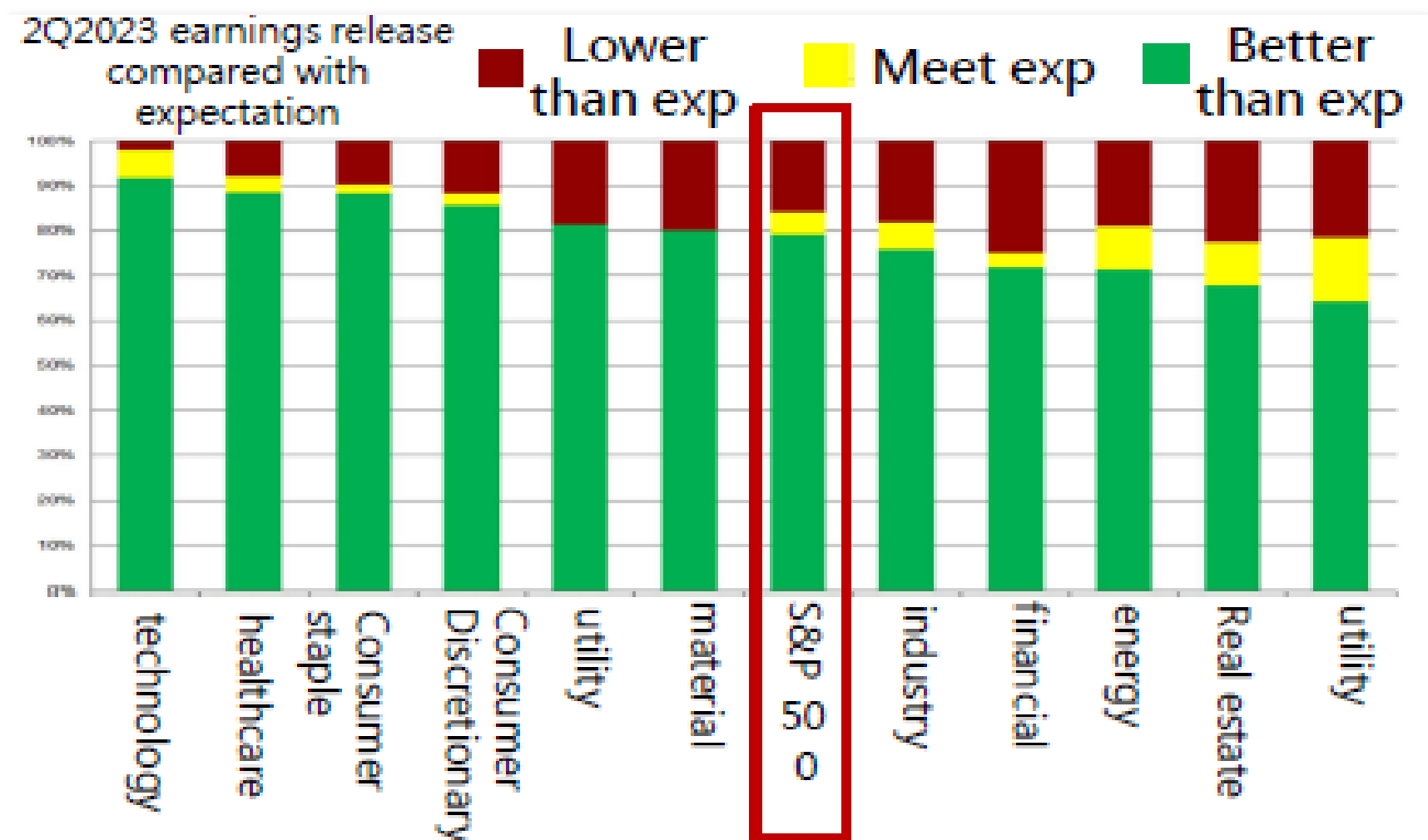
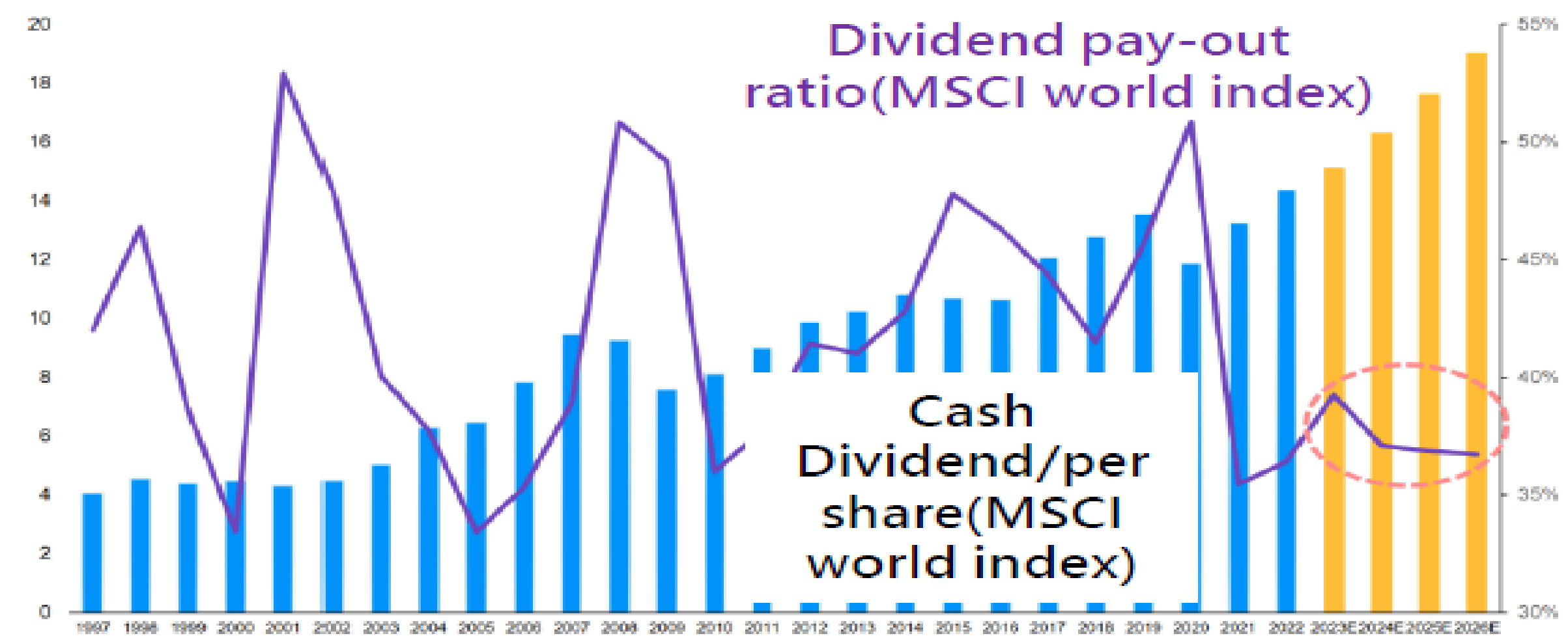


Figure 22 : Dividend pay-out ratio lower than long-term average , company will benefit from growing dividend later


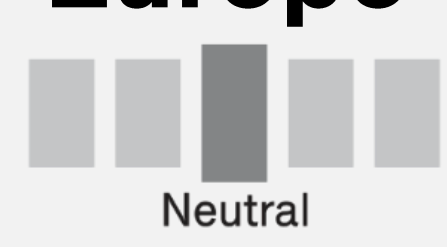

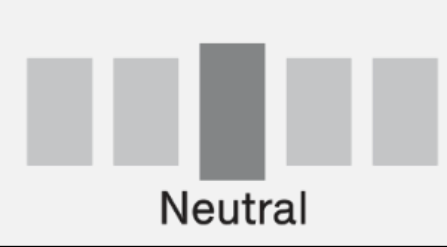

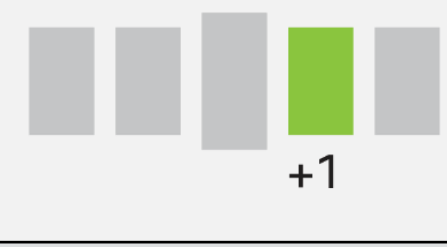



Source: Bloomberg, CTBC, LH Bank Advisory





# MARKET RECOMMENDATION





## Equity

<p><b>US</b></p> 	<p>ตลาดมองแนวโน้มใกล้ตัววงจรดอกเบี้ยขาขึ้น หลัง JOLTS เปิดเผยตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตร (ADP) ออกมาต่ำกว่าคาดที่ 177K และลดลงค่อนข้างมากเมื่อเทียบกับ 371K สะท้อนตลาดแรงงานที่ตึงตัวลดลง ทั้งนี้ในมุมมองตัวเลข GDP 2Q/23 ประกาศออกมาต่ำกว่าคาดที่ 2.1% สอดคล้องภาพการชะลอตัวทางเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตามตลาดหุ้นสหรัฐฯ นำมาโดยกลุ่มเทคโนโลยีมีโอกาสปรับตัวขึ้นรับความคลายกังวลว่า อัตราดอกเบี้ยนโยบายจะสูงเกินเป้าหมายที่กำหนดไว้ 5.6% จึงแนะนำทยอยสะสมเมื่อพักฐาน</p>
<p><b>Europe</b></p> 	<p>รายงานความเชื่อมั่นของผู้บริโภคของเยอรมันปรับตัวลงสู่ -25.5 จาก -24.6 ในเดือนสิงหาคม ประกอบกับดัชนีฝ่ายจัดซื้อ (Composite PMI) ที่ต่ำกว่า 50 จุด บ่งชี้ถึงความเสี่ยงของภาวะเติบโตทางเศรษฐกิจยุโรป ในไตรมาสที่เหลือของปีหกดตัวเข้าสู่แดนลบอีกครั้ง หลังไตรมาส 2 ประกาศ GDP อยู่ที่ 0.0%QoQ ทั้งนี้ทางเราจึงคงมุมมองเป็นกลางในการลงทุนหุ้นยุโรป</p>
<p><b>Japan</b></p> 	<p>BOJ ส่งสัญญาณปรับนโยบายการเงินอีกในต้นปีหน้า หลังแนวโน้มเงินเยนอ่อนค่ารุนแรง และอัตราเงินเฟ้อยังคงอยู่ในระดับสูงกว่า 2% ซึ่งกดดันการเติบโตทางเศรษฐกิจญี่ปุ่นในระยะยาว ขณะที่ในสัปดาห์นี้ทางเราคาดว่าตลาดหุ้นญี่ปุ่นมีโอกาสฟื้นตัวรับความคาดหวังของผลประกอบการบริษัทจดทะเบียน ที่กำลังจะประกาศจะออกมาดี โดยคาดว่ากลุ่มเซมิคอนดักเตอร์ อย่าง Tokyo Electron ออกมาดีโตโดดเด่นสุดรับอานิสงส์ของความตึงตัวของเซมิคอนดักเตอร์ที่ยังสูง เช่นเดียวกับ NVIDIA ในตลาดหุ้นสหรัฐฯ โดยทาง LH Bank Advisory ยังคงมุมมองเชิงบวก</p>
<p><b>China</b></p> 	<p>ตลาดหุ้นจีนอยู่บนความคาดหวังของการทยอยออกนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของจีน 1. ตลาดหุ้นจีน ที่รัฐบาลจีนเตรียมมีนโยบายปรับลดอากรแสตมป์ (Stamp Duty) ในการซื้อขายหุ้น และต่อมา 2. ตลาดอสังหาฯ ซึ่งล่าสุด รัฐบาลจีนสั่งให้ธนาคารรายใหญ่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้จำนอง เพื่อกระตุ้นยอดขายอสังหาฯ อย่างไรก็ตามทางเราประเมินว่าด้วยขนาดเศรษฐกิจจีนที่ใหญ่แต่อยู่ภายใต้ภาวะเงินฝืด จะเป็นตัวกดดันให้ตลาดหุ้นจีน Underperform เมื่อเทียบกับภูมิภาค จึงปรับลดน้ำหนักลงทุนจีนสู่ระดับ Neutral ขณะที่นักลงทุนระยะยาว หรือนักลงทุนที่มองหาการลงทุนสำหรับ Tax Saving สามารถเข้าสะสมได้เนื่องจาก Valuation ถูก</p>
<p><b>India</b></p> 	<p>LH Bank Advisory มีมุมมองเชิงบวกต่อเศรษฐกิจอินเดีย โดยประเมินว่า Manufacturing PMI ออกมาขยายตัวเหนือ 50 จุด และรอแรงหนุนจากข่าวการเปิดตัวของ iPhone 15 แต่ในระยะสั้นเสี่ยงถูกเทขายทำกำไรจาก กลุ่มธนาคาร ที่มีน้ำหนักในดัชนีหุ้นอินเดีย เนื่องจากเข้าสู่ช่วงที่บริษัทจัดอันดับเครดิตเข้าตรวจสอบคุณภาพของธนาคาร จึงส่งผลเชิงลบต่อ Sentiment ดัชนีหุ้นอินเดีย</p>
<p><b>Vietnam</b></p> 	<p>ประธานาธิบดีโจ ไบเดน จะเดินทางเยือนกรุงฮานอยของเวียดนามในวันที่ 10 กันยายน ภายหลังจากเสร็จสิ้นการประชุมผู้นำ G20 ที่กรุงนิวเดลี ประเทศอินเดีย ถือเป็นโอกาสของประเทศเวียดนามให้มีบรรยากาศเชิงบวกดึงดูดกระแสเงินลงทุนโดยตรงต่างประเทศ (FDI) พร้อมรับอานิสงส์ของ FDI ที่ย้ายฐานจากจีน หลังสหรัฐฯ มีการกีดกันทางการค้ากับจีน ในสินค้าเทคโนโลยี ทาง LH Bank Advisory แนะนำทยอยสะสม</p>
<p><b>Thailand</b></p> 	<p>ตลาดหุ้นไทยปรับตัวขึ้นหลังปัจจัยทางการเมืองมีความชัดเจนมากขึ้น และเริ่มมีกระแสเงินทุนต่างชาติเข้าซื้อหุ้นไทย โดยด้านการท่องเที่ยวและการบริโภคในประเทศยังมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง ขณะที่การส่งออกยังอ่อนแอจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ดังนั้นแนะนำเน้นลงทุนในกลุ่ม Domestic Play</p>

## Fixed Income

<p><b>Domestic Bond</b></p> 	<p>อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานปรับลดลงแต่มีแนวโน้มทรงตัวในระดับที่สูง โดยมีความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อยังคงมีอยู่จากการฟื้นตัวของภาคบริโภคภายในประเทศ และราคาอาหารที่อาจปรับเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม กนง. ส่งสัญญาณว่าใกล้จบบรรยากาศการขึ้นดอกเบี้ยครั้งนี้แล้ว ทาง LH Bank Advisory แนะนำนักลงทุนที่ต้องการเสริมความแข็งแกร่งของพอร์ตการลงทุน ด้วยพันธบัตรและตราสารหนี้ ระดับ Investment grade ขึ้นไป เพื่อถือถืออัตราผลตอบแทนในระดับที่น่าพอใจ</p>
<p><b>Foreign Bond</b></p> 	<p>อัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ (Bond Yield) ทั่วโลกอยู่ในระดับสูง ตามอัตราดอกเบี้ยที่ปรับขึ้นมาสกัดเงินเฟ้อ ขณะที่เงินเฟ้อของสหรัฐฯ ชะลอตัวลง ทำให้การขึ้นดอกเบี้ยของเฟดใกล้จุดสูงสุด ซึ่งทาง LH Bank Advisory มองว่าตลาดตราสารหนี้ ยังคงมีความน่าสนใจเพื่อถือถืออัตราผลตอบแทนระดับที่น่าพอใจในปัจจุบัน และเน้นพันธบัตรรัฐบาล และ Investment grade ขึ้นไป</p>

## Alternative Asset

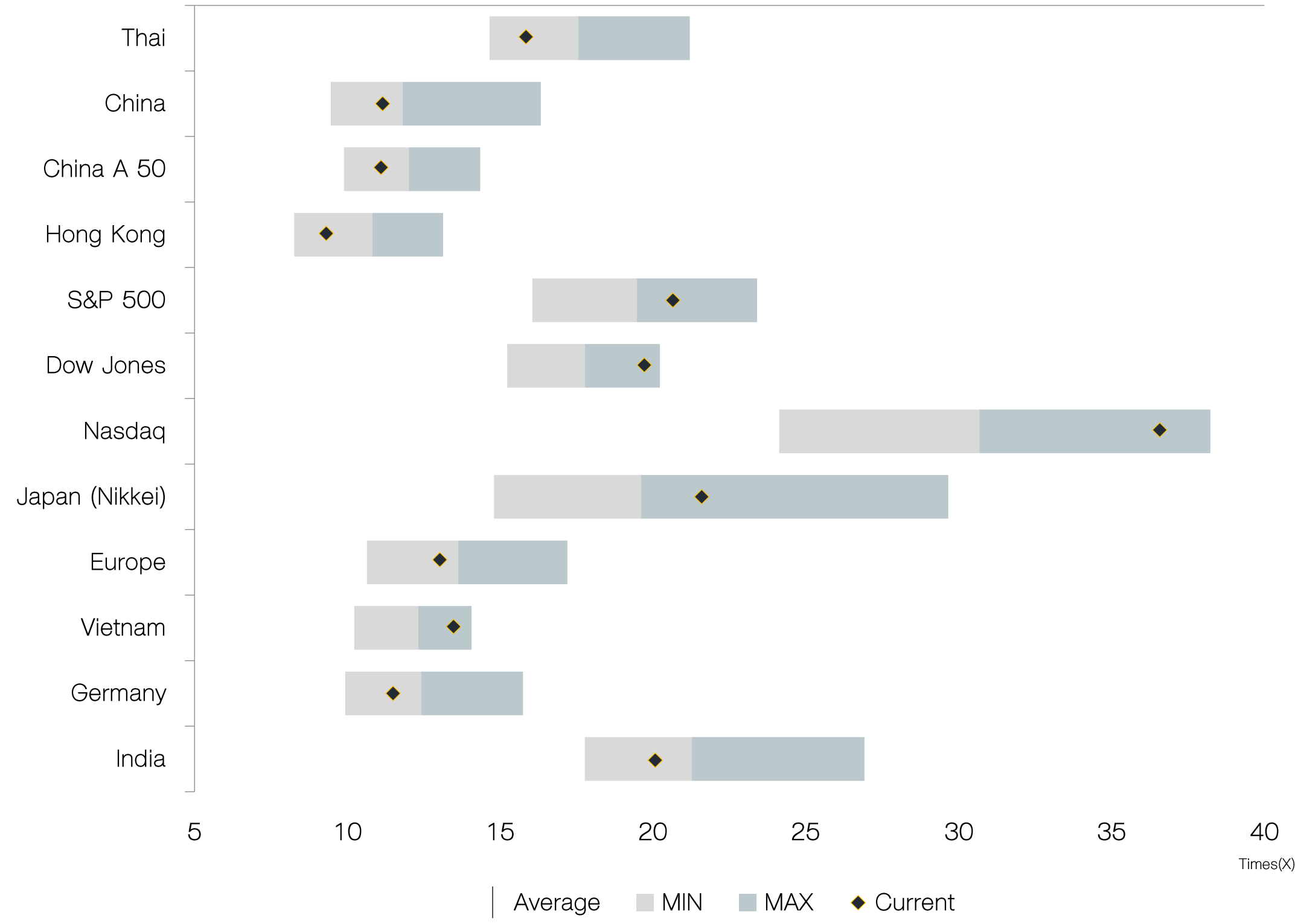
<p><b>Property/REIT</b></p> 	<p>ยังเผชิญกับแรงกดดันต่อเนื่องจากอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ (Bond Yield) ที่อยู่ในระดับสูงและเฟดอาจปรับขึ้นดอกเบี้ยอีก 1 ครั้งในปีนี ทำให้ผลตอบแทนของกอง REIT มีความผันผวนสูง ทาง LH Bank Advisory ยังคงมุมมองเป็นกลาง โดยหากเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย ทำให้การลงทุนในกลุ่มอสังหาฯ ยังไม่น่าสนใจ</p>
<p><b>Gold</b></p> 	<p>อัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ (Bond Yield) เริ่มปรับตัวลง หลังสหรัฐฯ เผยยอดตำแหน่งว่างเปิดใหม่ (JOLTS) ค้างลงแตะจุดต่ำสุดเกือบ 2 ปีครึ่ง และการอ่อนค่าของดอลลาร์ หนุนให้ราคาทองคำปรับตัวขึ้น ประกอบกับราคาทองคำยังเป็น Safe haven ท่ามกลางความกังวลต่อภาวะเศรษฐกิจถดถอย LH Bank Advisory แนะนำทยอยสะสมสำหรับนักลงทุนที่มองหาการกระจายสินทรัพย์</p>
<p><b>Oil</b></p> 	<p>ราคาน้ำมันปรับตัวขึ้นหลังสหรัฐฯ เผยสต็อกน้ำมันดิบลดลงมากกว่าคาด ขณะที่นักลงทุนจับตามผลกระทบของพายุนอร์ริเคน "อิดาเลีย" (Idalia) ที่เคลื่อนตัวเข้าสู่รัฐฟลอริดา อย่างไรก็ตาม อุปสงค์น้ำมันยังคงมีแนวโน้มชะลอตัวลงจากเศรษฐกิจจีนที่อ่อนแอและภาวะเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าราคาน้ำมันอยู่ในช่วงทำของขาขึ้น จึงยังไม่แนะนำลงทุน</p>
<p><b>THBUSD</b></p> 	<p>เงินบาทแข็งค่าสอดคล้องกับสกุลเงินอื่นในภูมิภาค เนื่องจากดอลลาร์สหรัฐฯปรับตัวอ่อนค่า หลังจากตัวเลขการจ้างงานภาคเอกชนออกมาแยกว่าที่ตลาดคาด และ GDP ไตรมาส 2/66 ของสหรัฐฯ ที่ประกาศครั้งที่ 2 ขยายตัว 2.1%QoQ ซึ่งต่ำกว่าที่ตลาดคาดที่ 2.4% ประกอบกับดอกเบี้ยของเฟดที่เข้าใกล้จุดสูงสุด จึงลดแรงกดดันต่อการแข็งค่าของดอลลาร์ เราคาดว่าเงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นสู่บริเวณ 32-33 บาท/ดอลลาร์ ในสิ้นปีนี้นั้นโดยภาคการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง</p>



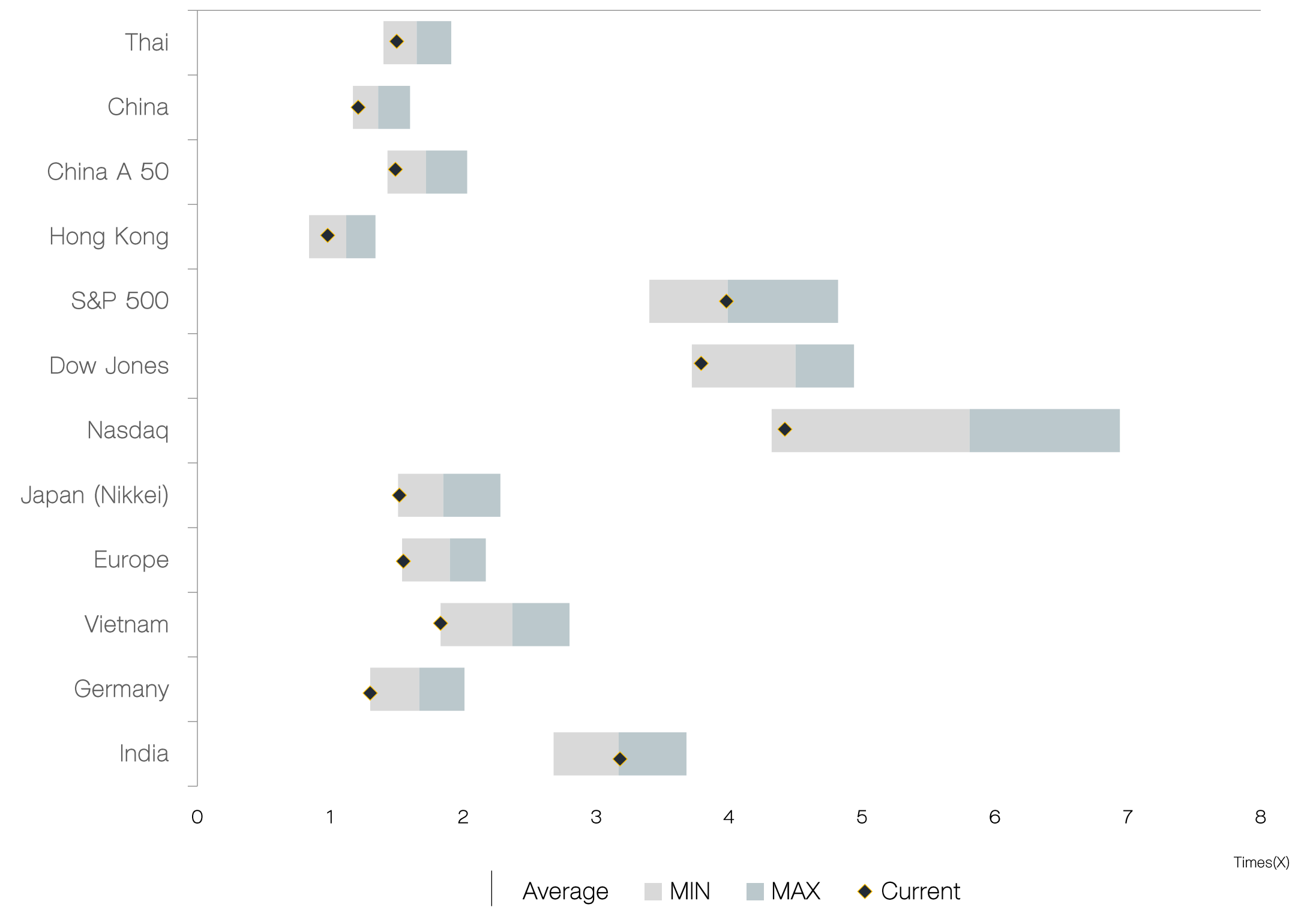


# MARKET EVENT AND VALUATION

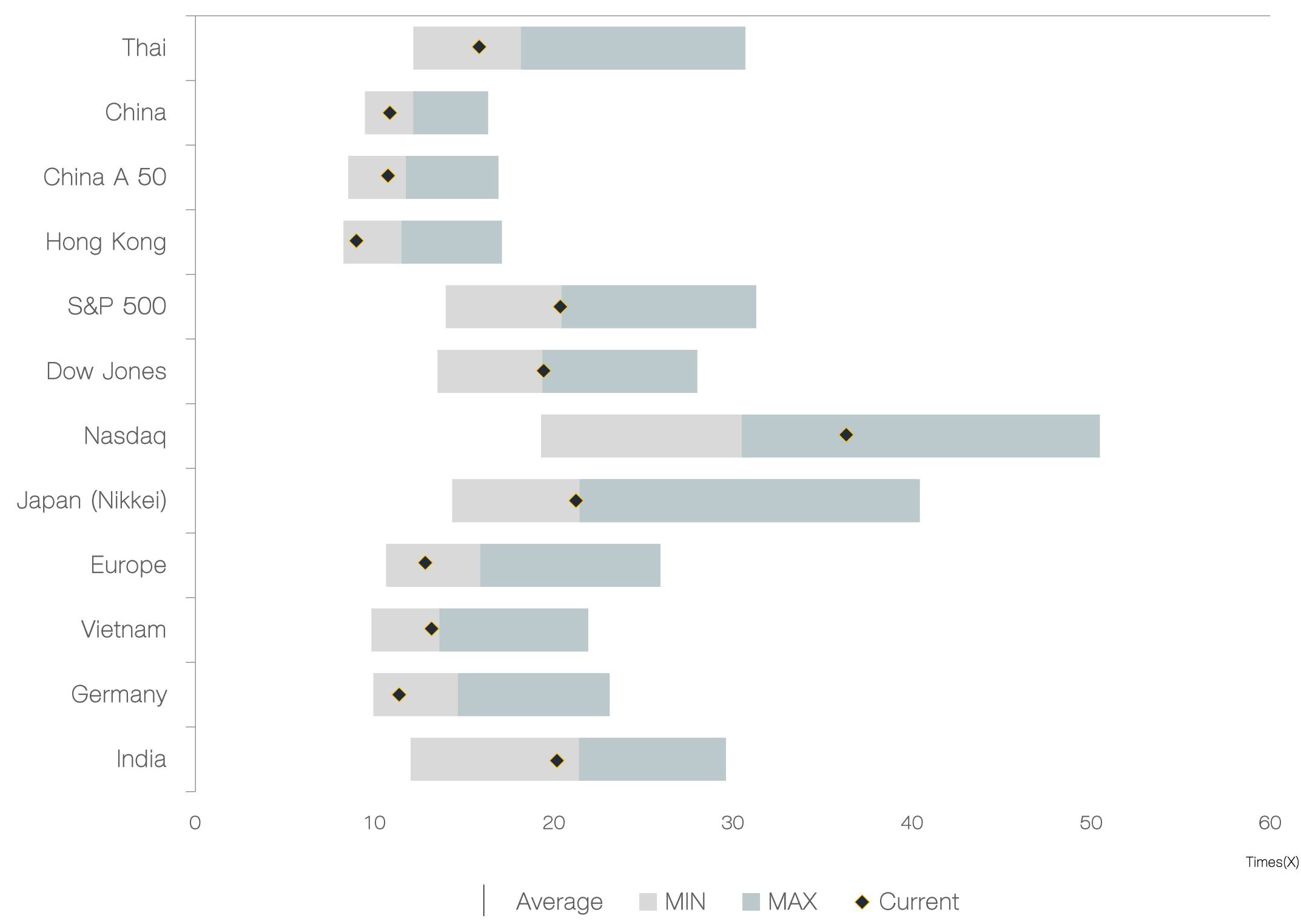
2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



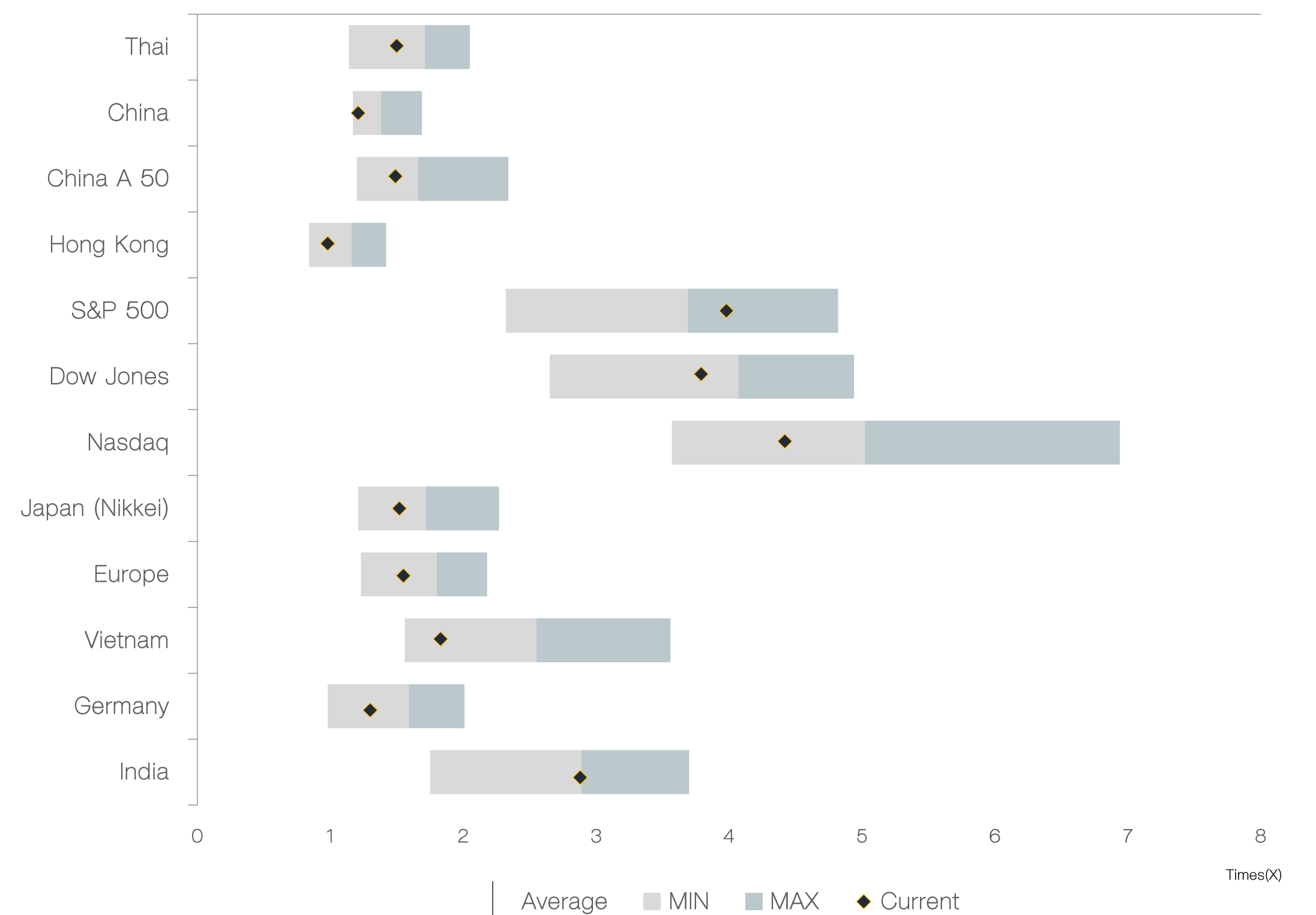
2Y Forward Price-to-Book Value Ratio



5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



# THANK YOU



ดาวน์โหลดและลงทุนในกองทุนรวม  
ผ่านแอปฯ Profita ได้แล้ว วันนี้!