ARCH LUMPINI

Weekly

14.10.2024

LH BANK ADVISORY

RISING HEADWIND

- ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าตลาดหุ้นอินเดียจะเผชิญกับความผันผวนที่มากขึ้นในช่วงถัดไป เนื่องจากหุ้นอินเดียปรับตัวขึ้นจากการย้ายฐานการผลิตออกจากจีน ซึ่งได้รับอานิสงส์จากสงครามการค้าระหว่างจีนและสหรัฐฯ ในขณะที่รัฐบาลอินเดียอัดฉีดนโยบายการคลัง เพื่ออุดหนุนโครงสร้างพื้นฐานอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ดี หลังจากที่เศรษฐกิจอินเดียเติบโตอย่างรวดเร็วส่งผลให้ Base Effect ที่ค่อนข้างสูงกดดันการขยายตัวในระยะถัดไป ซึ่ง GDP ส่วนใหญ่มาจากการบริโภค และโครงการภาครัฐสนับสนุนให้เกิดการจ้างงาน และช่วยให้การบริโภคปรับตัวดีขึ้น หากแต่พบว่า การลงทุนส่วนใหญ่มาจากภาครัฐ ในขณะที่การลงทุนภาคเอกชนยังคงอยู่ในระดับต่ำ สะท้อนการขยายตัวภาคธุรกิจอาจไม่แข็งแกร่งอย่างที่คาด หลักฐานจากผลผลิตของโครงสร้างพื้นฐานเริ่มชะลอตัวลง และดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อชะลอตัวลงอย่างต่อเนื่อง ในทำนองเดียวกันสำหรับการเติบโตของผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนก็มีแนวโน้มเติบโตอย่างค่อยเป็นค่อยไป
- ขณะที่ Forward P/E อยู่ในระดับค่อนข้างแพง จึงมองว่าราคาหุ้นอินเดียไม่สอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐานที่เกิดขึ้น ประกอบกับเม็ดเงินของต่างชาติเริ่มไหลออกจากตลาดหุ้นอินเดีย ส่งผลให้เมื่อเกิดเหตุการณ์ที่ Sentiment ของตลาดหุ้นทั่วโลกปรับฐาน จะกระทบต่อการปรับฐานของหุ้นอินเดียอย่างรุนแรง อย่างไรก็ตามด้วยการอัดฉีดโครงสร้างพื้นฐานที่เกิดขึ้น เป็นรากฐานของการเติบโตของเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งในอนาคต ทางเราจึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นอินเดีย และเริ่มเข้าสะสมเมื่อตลาดหุ้นอินเดียเกิดการพักฐาน เพื่อรับโอกาสการเติบโตในระยะยาว

ASSET IN REVIEW

LH BANK ADVISORY

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

Source : Bloomberg , LH Bank Advisory
as of 10 October 2024

MARKET EVENT

Date	Countries	Major Events	Consensus	Previous
14-Oct-24	India	Inflation Rate YoY (SEP)	5.0%	3.65%
15-Oct-24	UK	Unemployment Rate (AUG)		4.1%
16-Oct-24	UK	Inflation Rate YoY (SEP)		2.2%
	Thailand	Interest Rate Decision		2.5%
17-Oct-24	Japan	Exports YoY (SEP)		5.6%
	Europe	Inflation Rate YoY Final (SEP)	1.8%	2.2%
		ECB Interest Rate Decision	3.4%	3.65%
	US	Retail Sales MoM (SEP)	0.3%	0.1%
		Initial Jobless Claims (OCT/12)		258K
18-Oct-24	Japan	Inflation Rate YoY (SEP)		3.0%
	China	GDP Growth Rate YoY (Q3)	4.6%	4.7%
		Industrial Production YoY (SEP)	4.6%	4.5%
		Retail Sales YoY (SEP)	2.4%	2.1%
	UK	Retail Sales MoM (SEP)		2.5%

India equity face worst-than-expected

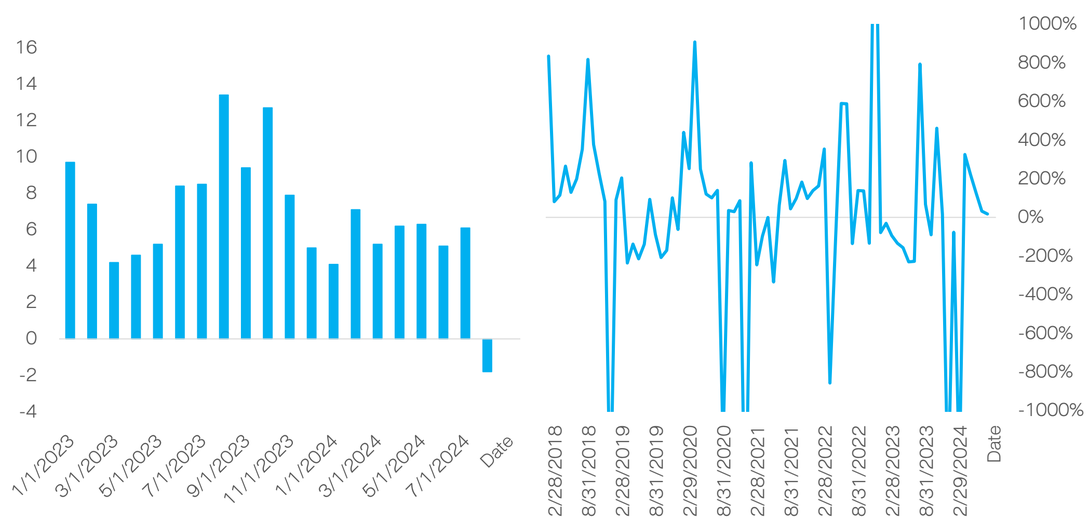
"หุ้นอินเดียแพง แต่อนาคตไกล" เป็นวลีที่ถูกตั้งคำถามกับตลาดหุ้นน้องใหม่ไฟแรง 'Nifty Index' ที่ปรับตัวขึ้นมาอย่างต่อเนื่องตลอด 2 ปีที่ผ่านมา โดยได้รับอานิสงส์จาก Deglobalization โดยบริษัททั่วโลกกระจายฐานการผลิตออกจากจีน และสงครามการค้าระหว่าง จีน – สหรัฐฯ ส่งผลให้ IMF คาดว่าในอนาคต GDP ของอินเดียจะขยับขึ้นมาอยู่ในอันดับที่ 3 ของโลกเป็นรองเพียง สหรัฐฯ และจีน เท่านั้น อย่างไรก็ดีด้วยความคาดหวังและการเติบโตของเศรษฐกิจที่รวดเร็ว ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าตลาดหุ้นอินเดียยังคงพบปัจจัยกดดันดังต่อไปนี้

- **เศรษฐกิจอินเดียเผชิญการเติบโตในอัตราที่ลดลง** สาเหตุมาจากผลของฐานที่สูงขึ้นอย่างรวดเร็วในช่วงเวลาไม่กี่ปีที่ผ่านมา ทั้งการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่ไหลทะลักเข้ามาอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่รัฐบาลสร้างมาตรการรองรับ โดยการอุดหนุนในด้านโครงสร้างพื้นฐานอย่างต่อเนื่อง ทำให้การเติบโตของอินเดียในช่วงที่ผ่านมาถูกขับเคลื่อนด้วยนโยบายภาครัฐ อย่างไรก็ดียังไม่พบว่าการลงทุนจากภาคเอกชนจะเพิ่มขึ้นอย่างเห็นได้ชัด ซึ่งการก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐานต้องใช้ระยะเวลาอีกหลายปี กว่าจะพร้อมสำหรับการใช้งาน หลักฐานจากการผลผลิตจากโครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure Output) ที่หดตัวลงครั้งแรกในรอบ 30 เดือน ประกอบกับดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI Index) ทั้งภาคอุตสาหกรรมและภาคบริการมีแนวโน้มชะลอตัวลง แม้จะยังอยู่ในโซนที่ขยายตัวก็ตาม ทางเราจึงประเมินว่าตัวเลขทางเศรษฐกิจของอินเดียจะค่อยๆ ชะลอตัวลงในอนาคต
- **ผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนในอินเดียเติบโตช้ากว่าความคาดหวังของนักลงทุน** หลักฐานจาก Forward P/E ของหุ้นอินเดียที่อยู่ในระดับสูงกว่า +1SD เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย 5 ปี ในขณะที่ผลประกอบการในไตรมาส 2 เริ่มชะลอการเติบโตลง เนื่องจากการลงทุนจากต่างประเทศ หลักๆ มาจากการผลิตและประกอบชิ้นส่วนที่เกี่ยวข้องกับ Smart Phone ซึ่งพบว่าอุปสงค์ทั่วโลกที่เริ่มชะลอตัวลง และยอดขาย iPhone ที่ชะลอตัวลง ไม่เพียงเท่านั้นเมื่อ Fed เริ่มปรับลดอัตราดอกเบี้ย ส่งผลให้ต่อเสถียรภาพค่าเงินรูปี ซึ่งมีแนวโน้มที่ธนาคารกลางอินเดียจะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในระยะถัดไป อย่างไรก็ดีกลุ่มธนาคาร มี Market Capital ใหญ่ที่สุดในตลาดหุ้นอินเดีย จึงมีแนวโน้มรายได้จากอัตราดอกเบี้ยสุทธิ (NIM) ที่จะกดดันผลประกอบการของกลุ่มทนาคารลง สะท้อนในภาพของผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนโดยรวมที่ชะลอตัวลงด้วยเช่นกัน
- **เงินทุนจากต่างประเทศไหลออกจากตลาดหุ้นอินเดีย** โดยพบว่าเงินทุนจาก Active Fund เริ่มไหลออกจากตลาดหุ้นอินเดียอย่างต่อเนื่อง และในช่วงที่ผ่านมาพบว่านักลงทุนในประเทศนำเข้ามาซื้อหุ้นเป็นจำนวนมาก บ่งชี้ว่าเม็ดเงินอาจจะไม่คงอยู่อย่างถาวร โดยเมื่อเกิดเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดอาจนำไปสู่การเทขาย และหุ้นปรับตัวลงอย่างรวดเร็วได้

ด้วยเหตุนี้ทางเราจึงประเมินว่าในระยะสั้น และระยะกลาง ในช่วงที่ธนาคารกลางอินเดียพิจารณาปรับลดอัตราดอกเบี้ย จะส่งผลให้ตลาดหุ้นอินเดียมีความผันผวนมากขึ้น หรืออาจจะเกิดแรงเทขายออกมาจาก Sentiment ของตลาดหุ้นทั่วโลกได้ อย่างไรก็ดีการพิจารณาลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานของอินเดีย เป็นพื้นฐานของการเติบโตทางเศรษฐกิจที่จะทำให้เศรษฐกิจอินเดียขยายตัวได้อย่างยั่งยืนในอนาคต ดังนั้นจึงแนะนำให้ Take Profit หุ้นอินเดีย และเตรียมสะสมหุ้นอินเดียเมื่อปรับฐาน

Figure 1

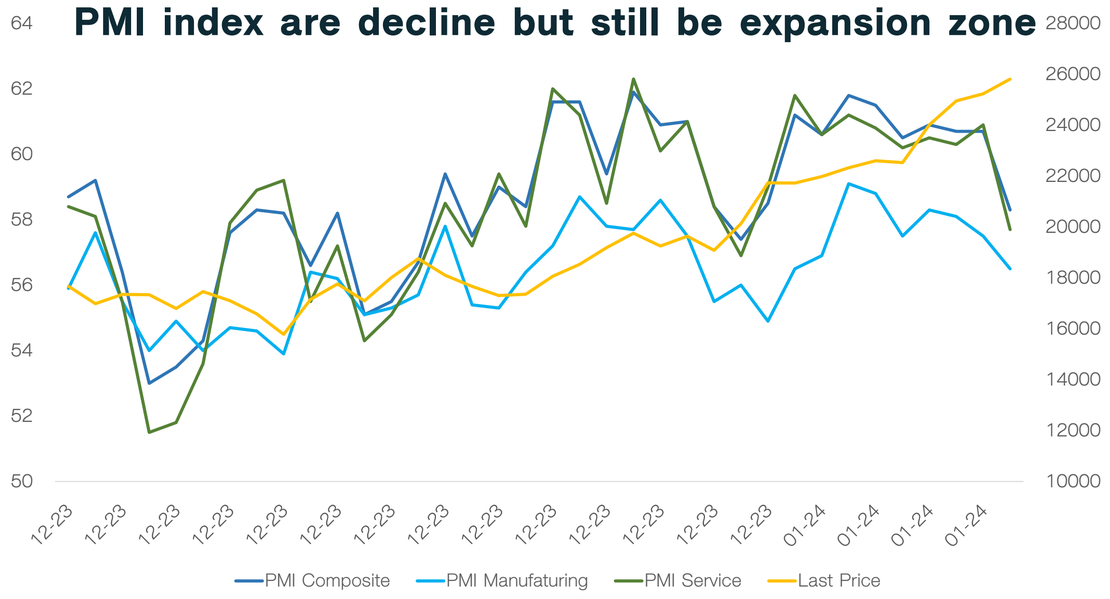
India's Infrastructure output and FDI



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

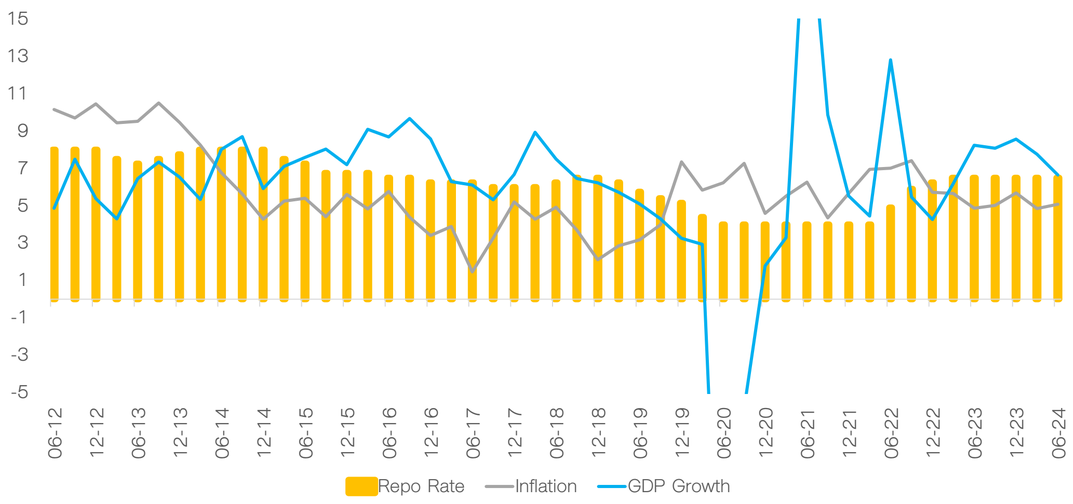
Figure 2

PMI index are decline but still be expansion zone



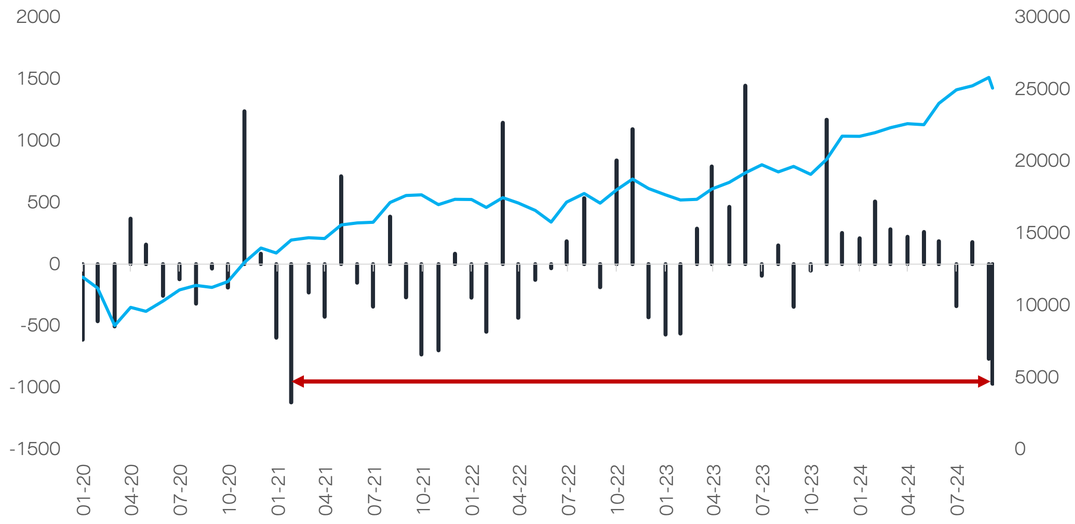
Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

GDP slow growth amid high rate



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

The most outflow from India since Feb-2021



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

MARKET RECOMMENDATION

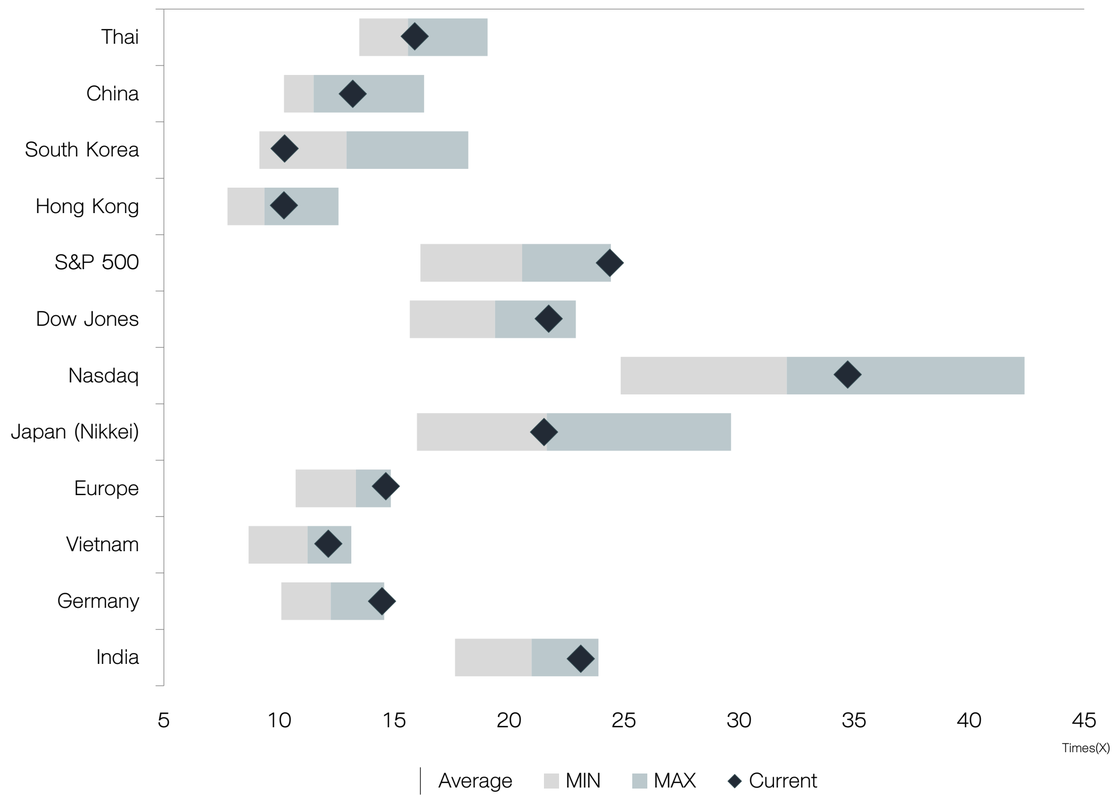
LH BANK ADVISORY

Equity		
US	**KT-US-A** **AFMOAT-HA**	อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (Headline CPI) ของสหรัฐในเดือนก.ย. อยู่ที่ 2.4%YoY ชะลอลงเล็กน้อยจาก 2.5% ในเดือนส.ค. แต่เงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) อยู่ที่ 3.3% เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 3.2% ในเดือนก่อนหน้า ซึ่งเป็นตัวเลขที่สูงกว่าคาดการณ์ นอกจากนี้ตัวเลขผู้ยื่นขอสวัสดิการว่างงานครั้งแรกพุ่งขึ้น 33,000 ราย สู่ระดับ 258,000 ราย สะท้อนตลาดแรงงานที่ยังคงอ่อนตัวลง แต่เงินเฟ้อออกมามากกว่าคาดเล็กน้อย ซึ่งสนับสนุนให้เฟดน่าจะลดดอกเบี้ย 0.25% ในเดือนพ.ย. ทั้งนี้ทางเราจึงแนะนำเน้นลงทุนในหุ้น Defensive เพื่อลดความเสี่ยงของพอร์ตลงทุน
Europe	**ABEG** **KT-EUROSM**	สัปดาห์นี้ติดตามการประชุม ECB ที่ถูกคาดว่าจะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในเดือนต.ค. ท่ามกลางอัตราเงินเฟ้อในยูโรโซนลดลงเหลือ 1.8% ในเดือนก.ย. จาก 2.2% ในเดือนส.ค. ขณะที่ฝ่ายบริหารของสหภาพยุโรป (EU) ระบุเดินหน้าเก็บภาษีกับรถยนต์ไฟฟ้าของจีนในอัตราสูง จึงผลักดันให้หุ้นกลุ่มยานยนต์ยุโรปมีการฟื้นตัว เพราะได้รับประโยชน์จากความผ่อนคลายสงครามราคารถยนต์ อย่างไรก็ตามในระยะกลางหากความตึงเครียดภูมิรัฐศาสตร์ตะวันออกกลางร้อนระอุขึ้น จะทำให้ราคาสินค้าโภคภัณฑ์กดดันยุโรปอีกครั้ง ดังนั้นทางเรายังคงมุมมองที่เป็นกลางต่อตลาดหุ้นยุโรป
Japan	**SCBJAPAN(A)** **TMBJPNAE**	สัปดาห์ที่ผ่านมาตลาดหุ้นญี่ปุ่นแกว่งตัวอยู่ในกรอบแคบๆ โดยความคาดหวังจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปีนี้เริ่มผ่อนคลายลง ซึ่งตัวเลขการใช้จ่ายภาคครัวเรือนในเดือน ส.ค. ลดลง 1.9% ซึ่งลดลงจากเดือนก่อนหน้า แต่ยังคงสูงกว่าที่คาดการณ์ อย่างไรก็ดีเห็นแนวโน้มค่าเงินเยนเริ่มอ่อนค่าเมื่อเทียบกับดอลลาร์ จึงช่วยหนุนการส่งออกของญี่ปุ่นได้ ทางเราจึงแนะนำให้ทยอยสะสม
China	**UOBSGC** **MEGA10CHINA-A**	ตลาดหุ้นจีนเกิดความผันผวนอย่างรวดเร็ว หลังจากนักลงทุนผิดหวังที่คณะกรรมการพัฒนาและปฏิรูปแห่งชาติ (NDRC) ไม่ได้กล่าวถึงมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่เพิ่มเติม อย่างไรก็ดียังคงมีมาตรการที่เข้ามาช่วยเพิ่มสภาพคล่องในตลาดหุ้นอย่างการจัดตั้ง Swap Facility กว่า 5 แสนล้านหยวน และพิจารณามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยใช้กลไกการซื้อพันธบัตร เพื่อช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจจีน จึงแนะนำสะสมหุ้นจีนเมื่อพักฐาน
India	**PRINCIPAL INDIAEQ** **KT-INDIA-A**	ตลาดหุ้นอินเดียเริ่มฟื้นตัวกลับขึ้นมาเล็กน้อย เนื่องจากตัวเลขเศรษฐกิจยังคงแข็งแกร่ง ส่งผลให้คงอัตราดอกเบี้ยในระดับ 6.5% อย่างไรก็ตามพบว่าการเติบโตของเศรษฐกิจอินเดียมาจากการสนับสนุนโครงสร้างพื้นฐาน และการดึงดูดเงินลงทุนจากต่างชาติมีแนวโน้มที่จะเติบโตอย่างค่อยเป็นค่อยไป สวนทางกับ Valuation ที่ค่อนข้างแพง อีกทั้ง Fund Flow เริ่มไหลออกจากตลาดหุ้นอินเดีย จึงประเมินว่าเมื่อเกิดเหตุการณ์ไม่ปกติ ตลาดหุ้นอินเดียมีโอกาสผันผวน แต่ด้วยปัจจัยพื้นฐานด้านโครงสร้างพื้นฐานที่ค่อนข้างแข็งแกร่ง ในระยะยาวจึงสามารถเติบโต ดังนั้นจึงให้สะสมเมื่อพักฐาน
Vietnam	**PRINCIPAL VNEQ** **K-VIETNAM**	GDP โต 7.4% ในไตรมาส 3 สูงกว่าอัตราการเติบโตที่ 7.1% ในไตรมาส 2 สวนทางกับการคาดการณ์ของตลาดหลังจากได้รับผลกระทบจากไต้ฝุ่นยางิ หนุนจากการส่งออกที่ขยายตัว 15.7% เป็นปัจจัยสำคัญที่หนุนการเติบโต และการผลิตภาคอุตสาหกรรมขยายตัว 10.8%YoY ในเดือนก.ย. เนื่องจากฐานที่ต่ำ และยอดค้าปลีกเพิ่มขึ้น 7.6%YoY ในเดือนก.ย. จากที่เพิ่มขึ้น 7.9% ในเดือนก่อนหน้า สะท้อนว่าแม้จะได้รับผลกระทบจากพายุไต้ฝุ่นยางิ แต่การหยุดชะงักของกิจกรรมทางเศรษฐกิจเกิดขึ้นเพียงชั่วคราว และภาพการเติบโตทางเศรษฐกิจยังคงแข็งแกร่ง จึงแนะนำทยอยสะสม
Thailand	**KFTSTAR-A** **ABSM**	ตลาดหุ้นไทยยังประคองตัวในแดนบวกได้ จากแรงซื้อของสถาบันในประเทศ ผ่านเม็ดเงินกองทุนวายุภักษ์ ทั้งนี้ต้องติดตามผลการประชุม กนง. ในวันพุธที่จะถึงนี้ ซึ่งถ้ามีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยจะเป็น Positive surprise คาดว่าจะทำให้ SET ปรับตัวขึ้นทดสอบ 1500 จุด ดังนั้นจึงมองว่า Downside หุ้นไทยค่อนข้างจำกัด และมีโอกาสเติบโตในระยะยาว จึงแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นไทยเมื่อพักฐาน
Fixed Income		
Domestic Bond	**KKP PLUS** **LHSTPLUS-A**	Bond Yield 10 ปีของไทย อยู่ในระดับ 2.5% เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเดือน ก.ย. เพิ่มขึ้น 0.77% ซึ่งสูงกว่าคาดที่เพิ่มขึ้น 0.75% และสูงกว่าเดือนก่อนหน้า อย่างไรก็ดีดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคเดือน ก.ย. ออกมาที่ 55.3 จุด ชะลอตัวลงจากเดือนก่อนหน้า บ่งชี้ว่ามาตรการภาครัฐยังไม่สามารถกระตุ้นการบริโภคได้อย่างมีนัยสำคัญ เป็นเหตุให้กนง. อาจต้องพิจารณาปรับลดอัตราดอกเบี้ย ดังนั้นจึงแนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้เพื่อรับผลตอบแทนจาก Capital Gain
Foreign Bond	**ABGFIX-A** **UGIS-N**	Bond Yield 10 US เด้งขึ้นอยู่ในระดับ 4% เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อที่ออกมาสูงกว่าคาด แต่ชะลอตัวลงจากเดือนก่อนหน้า ในขณะที่ตัวเลขผู้ขอรับสวัสดิการครั้งแรกเพิ่มขึ้นมากกว่าคาด ทำให้ Fed อาจต้องพิจารณาการปรับลดอัตราดอกเบี้ยให้รอบคอบมากขึ้น โดยหากลดดอกเบี้ยเร็วอาจส่งผลให้เงินเฟ้อกลับมา แต่หากลดดอกเบี้ยช้าอาจส่งผลให้ตลาดแรงงานอ่อนแอ ดังนั้นจึงแนะนำให้ถือตราสารหนี้ระยะกลาง เพื่อลดความผันผวน
Alternative Asset		
Property/REIT	**PRINCIPAL GIF MGPROP-AC**	กองทุนอสังหาริมทรัพย์ทั่วโลกได้รับแรงกดดจาก Bond yield 10 ปี ของสหรัฐ ที่พุ่งขึ้นเหนือ 4% อีกครั้ง หลังตัวเลขการจ้างงานนอกภาคการเกษตรของสหรัฐ เพิ่มขึ้น 254,000 ตำแหน่งในเดือนก.ย. สูงกว่าตัวเลขคาดการณ์ที่ 140,000 ตำแหน่งและอัตราการว่างงานปรับตัวลงสู่ระดับ 4.1% ซึ่งสนับสนุนให้เฟดน่าจะลดดอกเบี้ย 0.25% ในเดือนพ.ย. อย่างไรก็ตาม แนวโน้มการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของเฟด จะส่งผลเชิงบวกต่อหุ้นกลุ่ม REITs ที่ต้นทุนดอกเบี้ยลดลงและทำให้อัตราการจ่ายปันผลดีขึ้น จึงแนะนำทยอยสะสม Global REITs ที่เน้น Data center
Gold	**SCBGOLDH**	ราคาทองคำได้รับปัจจัยหนุนจากการคาดการณ์ที่ว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพียง 0.25% ในการประชุมเดือนหน้า หลังสหรัฐฯ เปิดเผยข้อมูลตัวเลขผู้ยื่นขอสวัสดิการว่างงานครั้งแรก พุ่งขึ้นและเงินเฟ้อออกมามากกว่าคาดเล็กน้อย และจากสถานการณ์ตึงเครียดในตะวันออกกลางส่งผลให้มีแรงซื้อทองคำซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่ปลอดภัย ขณะที่การแข็งค่าของสกุลเงินดอลลาร์เป็นปัจจัยกดดันตลาด จึงแนะนำ buy on dip
Oil	**KT-ENERGY**	ราคาน้ำมันดิบแกว่งตัวตามประเด็นเรื่องของสงครามอิสราเอลกับทางอิหร่านที่ไม่แน่นอน ขณะที่ค่าเงินดอลลาร์แข็งค่าขึ้นเล็กน้อย อย่างไรก็ตามแนวโน้มอุปสงค์ทั่วโลก โดยเฉพาะจีน ยังคงชะลอตัวลงจะกดดันราคาน้ำมันในระยะยาว แนะนำให้ Wait & See อย่างไรก็ตามมี upside +10% หากประเด็นสงครามทวีความรุนแรงและอิหร่านปิดช่องแคบฮอร์มุซ
Thematic	**LHHEALTH-A**	ดัชนี CPI พื้นฐาน ปรับตัวขึ้น 0.3% ในเดือนก.ย. สูงกว่าตัวเลขคาดการณ์ ขณะที่ตัวเลขขอรับสวัสดิการครั้งแรกมากกว่าที่คาด ทั้งนี้ หุ้นในกลุ่ม Healthcare ยังถูกกดดันจากนโยบายหาเสียงก่อนการเลือกตั้งสหรัฐฯ อีกด้วย อย่างไรก็ตามทางเราแนะนำทยอยลงทุนในกลุ่ม Healthcare เมื่อพักฐาน เนื่องจากเป็นหุ้น Defensive และในปี 2025 คาดผลประกอบการในกลุ่ม Healthcare จะยังคงเติบโตได้อย่างมีเสถียรภาพ

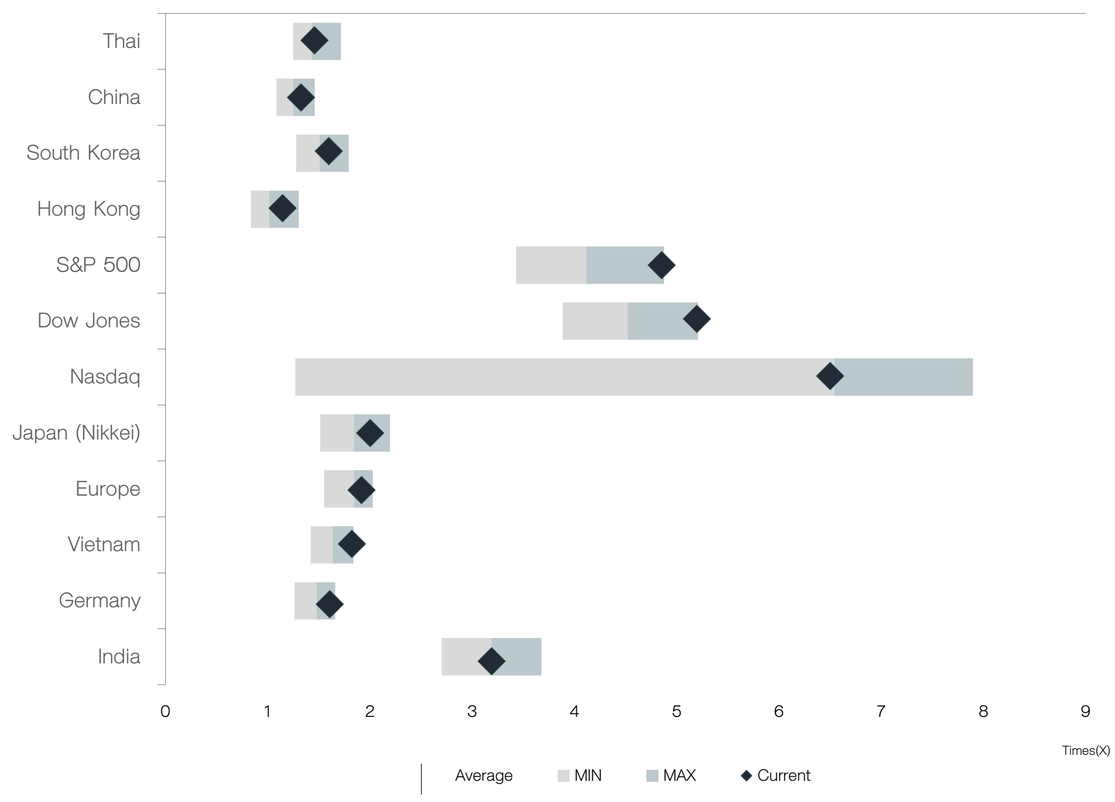
MARKET EVENT AND VALUATION

LH BANK ADVISORY

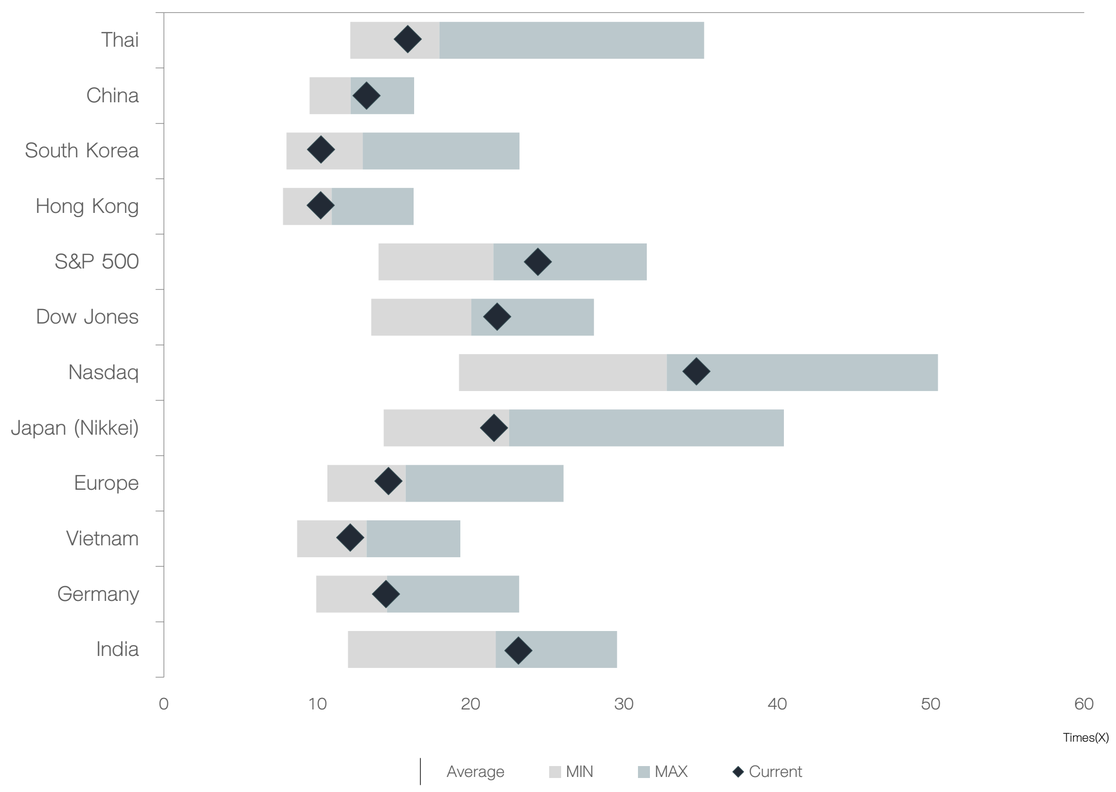
2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



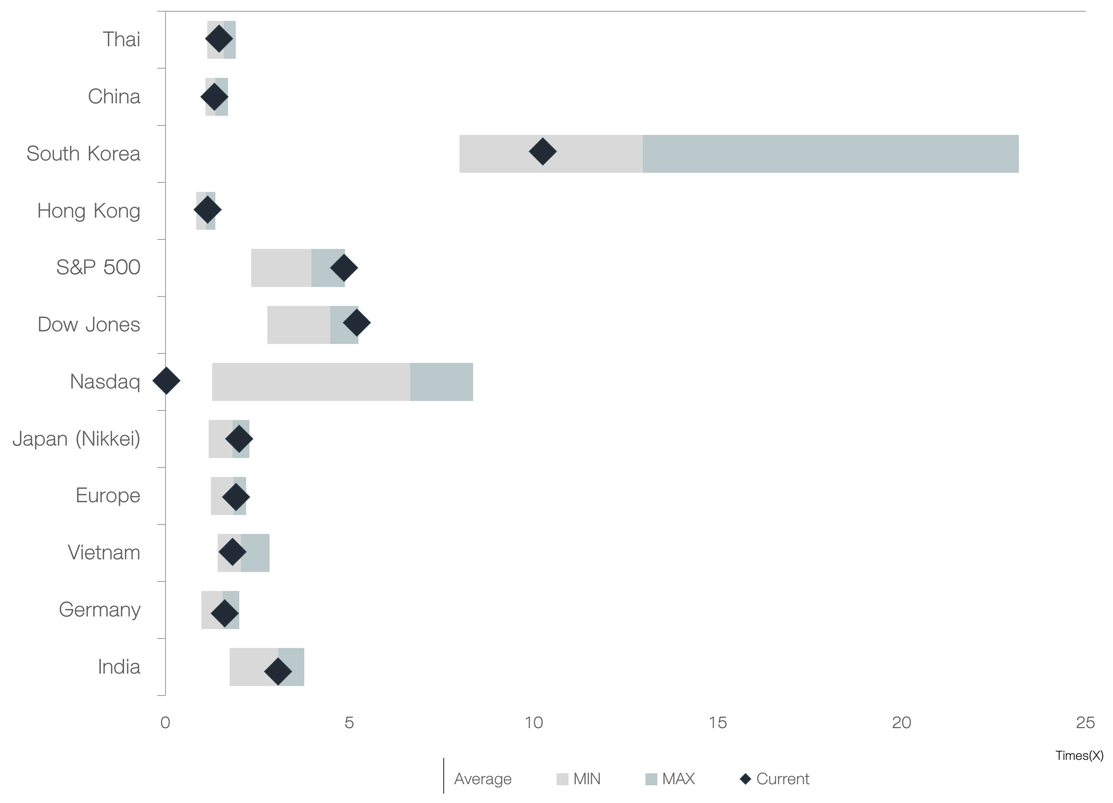
2Y Forward Price-to-Book Value Ratio



5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 10 October 2024

THANK YOU

แสกนเพื่อดาวน์โหลด

เชิญชวนดาวน์โหลด
และลงทุนผ่านแอปฯ Profita