

📅 13.05.2024

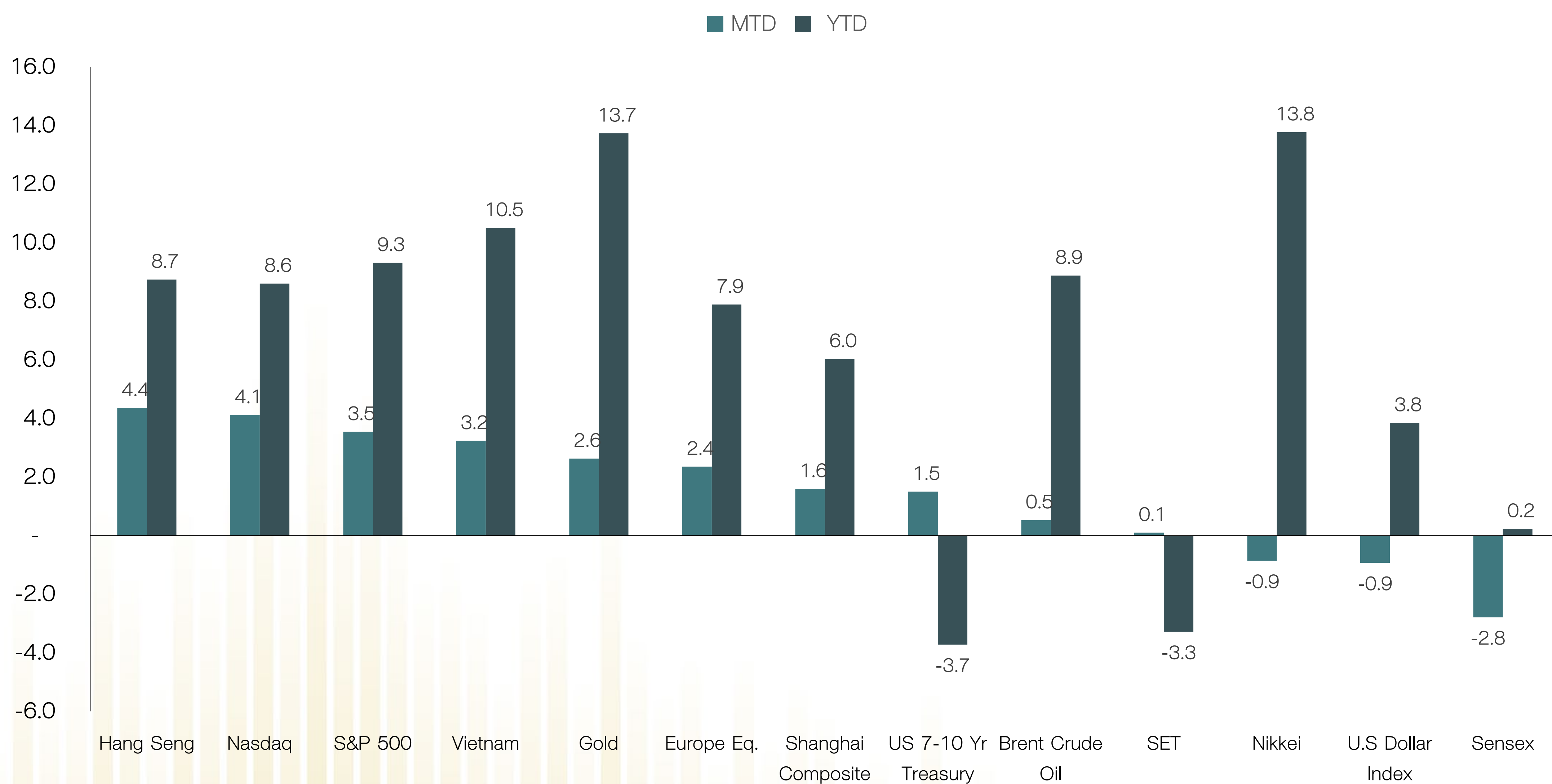


## SIGNAL IN MAY

- ปัจจัยที่ LH Bank Advisory มองว่า ECB ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงในการประชุมที่จะมาถึง แต่จะไม่ได้ส่งสัญญาณผ่อนคลายนโยบายการเงินมากเกินความจำเป็น คือ 1) เศรษฐกิจของยุโรปผ่านช่วง Recession แต่ฟื้นตัวในอัตราที่ต่ำ 2) การเติบโตของสินเชื่ออุปโภคบริโภคปีนี้ฟื้นตัว แต่ธนาคารพาณิชย์ยังเข้มงวด เนื่องจากต้นทุนการกู้ยืมที่สูง และผลกระทบจากการปรับลดดอกเบี้ยครั้งนี้ จะทำให้ดัชนีดอลลาร์อยู่ในระดับแข็งค่าใกล้เคียงกับปัจจุบัน เพราะหักล้างกับผลของ Fed ที่ปรับลดขนาด QT อีกส่วนผลต่อตลาดหุ้น คาดว่า Price in ประเด็นลดดอกเบี้ยไปพอสมควร และด้วยมูลค่า PE Forward STOXX 600 ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ย 5 ปี ทำให้ Upside จำกัด จึงแนะนำรอซื้อเมื่อมีการปรับฐาน
- ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าราคาน้ำมันมี upside ที่จำกัด จากแรงกดดันหลายปัจจัย รวมทั้งความกังวลเกี่ยวกับภาวะอุปสงค์น้ำมันทั่วโลกชะลอตัว บนสมมติฐานว่าการลดกำลังการผลิตน้ำมันดิบด้วยความสมัครใจของกลุ่ม OPEC+ มีกำหนดสิ้นสุดในไตรมาส 2/2024 และสถานการณ์ความขัดแย้งในภูมิภาคตะวันออกกลางไม่ลุกลามบานปลาย อย่างไรก็ตาม น้ำมันดิบ WTI ที่ต่ำกว่า 80 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล อาจส่งผลให้สหรัฐฯ มีการซื้อคืนน้ำมันดิบเข้าสู่คลังสำรองเชิงยุทธศาสตร์ ซึ่งจะหนุนราคาน้ำมันได้ในระยะสั้น
- การขึ้นค่าแรงขั้นต่ำของไทยจะส่งผลต่อตลาดหุ้นโดยรวมเพียงเล็กน้อย เนื่องจากรัฐบาลสื่อสารมาตรการตั้งแต่ช่วงหาเสียงเลือกตั้งปี 2023 ส่งผลให้บริษัทที่ได้รับผลกระทบสามารถปรับตัวได้ทันเวลา ประกอบกับการเพิ่มค่าแรงจะช่วยให้อำนาจซื้อเพิ่มขึ้น ซึ่งส่งผลดีต่อกลุ่มค้าปลีก และหนุนเงินเฟ้อให้สูงขึ้น อย่างไรก็ตามบริษัทขนาดเล็กที่จำเป็นต้องแบกรับต้นทุนแรงงานอย่างเลี่ยงไม่ได้นั้น อีกทั้งต้นทุนสินค้าที่เพิ่มขึ้นด้วยผลจากเงินเฟ้อ เป็นเหตุให้ได้รับผลกระทบมากกว่าบริษัทขนาดใหญ่ จึงประเมินว่ากลุ่มที่จะได้รับประโยชน์มากที่สุดคือกลุ่มค้าปลีก

# ASSET IN REVIEW

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



Source : Bloomberg , LH Bank Advisory  
as of 09 May 2024

# MARKET EVENT

Date	Countries	Major Events	Consensus	Previous
14-May-24	UK	Unemployment Rate (Mar)		4.2%
		PPI MoM (Apr)		0.2%
15-May-24	US	Core Inflation Rate MoM (Apr)		0.4%
		Inflation Rate MoM (Apr)		0.4%
		Core Inflation Rate YoY (Apr)		3.8%
		Inflation Rate YoY (Apr)		3.5%
16-May-24	Japan	GDP Growth Rate QoQ Prel Q1		0.1%
	US	Building Permits Prel (Apr)		1.467M
17-May-24	China	Industrial Production YoY (Apr)		4.5%
		Retail Sales YoY (Apr)		3.1%

## เมื่อ ECB ตัดสินใจลดดอกเบี้ยก่อน Fed

ตลาดจะเริ่มให้ความสำคัญถึงการตัดสินใจด้านนโยบายดอกเบี้ยของทางธนาคารกลางยุโรป (ECB) ซึ่งปัจจุบันอัตราดอกเบี้ยนโยบายถูกตรึงในระดับ 4.5% ตั้งแต่เดือนก.ย ปี 2023 หลังประสบกับปัญหาเงินเฟ้อที่เร่งตัวขึ้นทั้งจากความขาดแคลนอุปทาน และความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ ทั้งนี้การปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ ECB จะส่งผลโดยตรงไปที่ส่วนต่างของผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปี ใน Figure 1 ทาง LH Bank advisory เทียบผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ กับ เยอรมนี ซึ่งเป็นประเทศที่มีเศรษฐกิจใหญ่ที่สุดของกลุ่มยูโรโซน พบว่าช่วงที่ส่วนต่างของ Bond Yield ทั้งสองประเทศที่กว้าง จะทำให้เงินทุนไหลออกจากสินทรัพย์สกุลยูโรเข้าสู่สินทรัพย์สกุลดอลลาร์ ซึ่งทำให้ค่าเงินดอลลาร์ปรับแข็งค่าขึ้น ดังนั้นเพื่อกำหนดกลยุทธ์การลงทุนจึงจำเป็นต้องพิจารณาท่าทีของ ECB

ปัจจัยที่ทางเราประเมินว่าจะเป็เหตุให้ ECB ตัดสินใจปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ดังนี้

1. เศรษฐกิจของยุโรปถือว่าผ่านช่วง Recession แต่ฟื้นตัวในอัตราที่ต่ำ โดย GDP ที่ติดลบ 2 ไตรมาสในครึ่งปีหลังปีก่อน และไตรมาส 1/2024 กลับมาขยายตัวในระดับต่ำ 0.3% บ่งชี้ถึงอุปสงค์ของผู้บริโภคที่อ่อนแอจนทำให้อัตราเงินเฟ้ออ่อนคลายลงอย่างรวดเร็วสู่ 2.4% ในเดือนเม.ย. แม้ว่าประเด็นด้านราคาน้ำมันยังมีความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ แต่ไม่มีท่าทีว่าจะขยายขอบเขตความเสียหาย จึงไม่ได้ส่งผลต่อการประมาณราคาน้ำมันให้สูงขึ้นมากนัก ขณะที่ดัชนี PMI ภาคการผลิตปรับตัวลงมาที่ 45.7 และยังคงต่ำกว่า 50 สะท้อนถึงกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ทางเราจึงประเมินอัตราเงินเฟ้อยุโรปอยู่ในกรอบ 2-2.6%
2. การเติบโตของสินเชื่ออุปโภคบริโภคปีนี้ฟื้นตัว แต่ธนาคารพาณิชย์ยังเข้มงวด เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยปี 2023 ปรับตัวสูงขึ้นและทำจุดสูงสุดที่ 8.7% ขณะที่ปริมาณสินเชื่อคงค้างลดลง 0.8 พันล้านยูโร (-0.4% YoY) เนื่องจากธนาคารพาณิชย์เข้มงวดและต้องการปล่อยสินเชื่อที่ลดลง ทั้งนี้ในไตรมาสที่ 1/2024 ความต้องการสินเชื่อฟื้นตัวเล็กน้อย แต่ปริมาณการปล่อยสินเชื่อยังคงชะงัก เพราะต้นทุนการกู้ยืมที่สูงและธนาคารพาณิชย์ยังคงรักษาระดับความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อ ด้วยภาพดังกล่าวจึงเป็นสาเหตุสำคัญที่ทำให้ความเชื่อมั่นทั้งภาคผู้บริโภคและภาคการผลิตยังไม่ฟื้นตัว

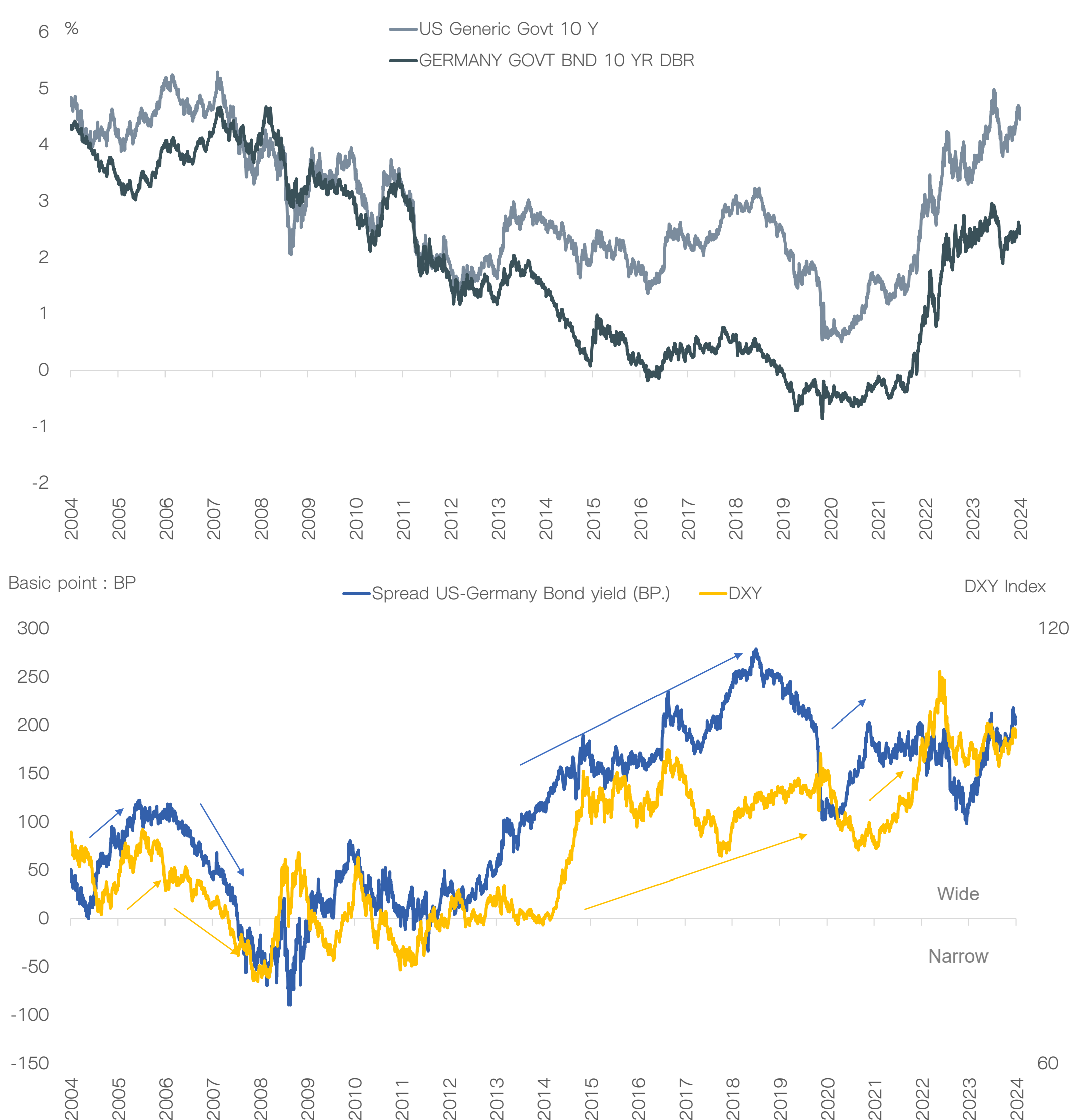
จากปัจจัยข้างต้นทำให้ทางเรามองว่า ECB ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงในการประชุมวันที่ 6 มิ.ย. ที่จะมาถึง แต่ไม่ได้ส่งสัญญาณที่จะปรับลดดอกเบี้ยต่อเนื่อง หรือผ่อนคลายนโยบายการเงินอื่นที่ไม่จำเป็น เพื่อยังรักษาท่าทีในการควบคุมเงินเฟ้อให้ชะลอตัว

ผลกระทบต่อค่าเงิน ทางเราประเมินว่า ด้วยสัดส่วนสำคัญของตราเงินดอลลาร์มีค่าเงินยูโรราว 57% ดังนั้นหลังการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ ECB จะทำให้ดัชนีดอลลาร์ (Dollar Index) ยืนอยู่ในระดับแข็งค่าใกล้เคียงกับปัจจุบันที่ 105-106 โดยจะหักล้าง (Offset) กับทาง Fed ที่ลดความเข้มงวดของนโยบายการเงิน โดยการปรับลดขนาดของมาตรการ QT ในเดือนมิ.ย.

ผลกระทบต่อตลาดหุ้นยุโรป คาดว่าการใช้เครื่องมืออัตราดอกเบี้ยจะต้องใช้ระยะเวลาถึงส่งผ่านไปที่ระบบเศรษฐกิจ หากพิจารณาจากบรรยากาศการลงทุนหุ้นยุโรปถือว่า Price in ประเด็นปรับลดดอกเบี้ยไปพอสมควร ขณะที่ Risk Premium ทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนหุ้นยุโรปเทียบความเสี่ยงมีความน่าสนใจขึ้นก็ตาม แต่อย่างไรก็ตามด้วย STOXX 600 ซึ่งมี PE Forward ปัจจุบันประมาณที่ 14.2x ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ย 5 ปี 15.78x ทำให้ Upside จำกัด จึงแนะนำรอซื้อเมื่อมีการปรับฐาน

Figure 1

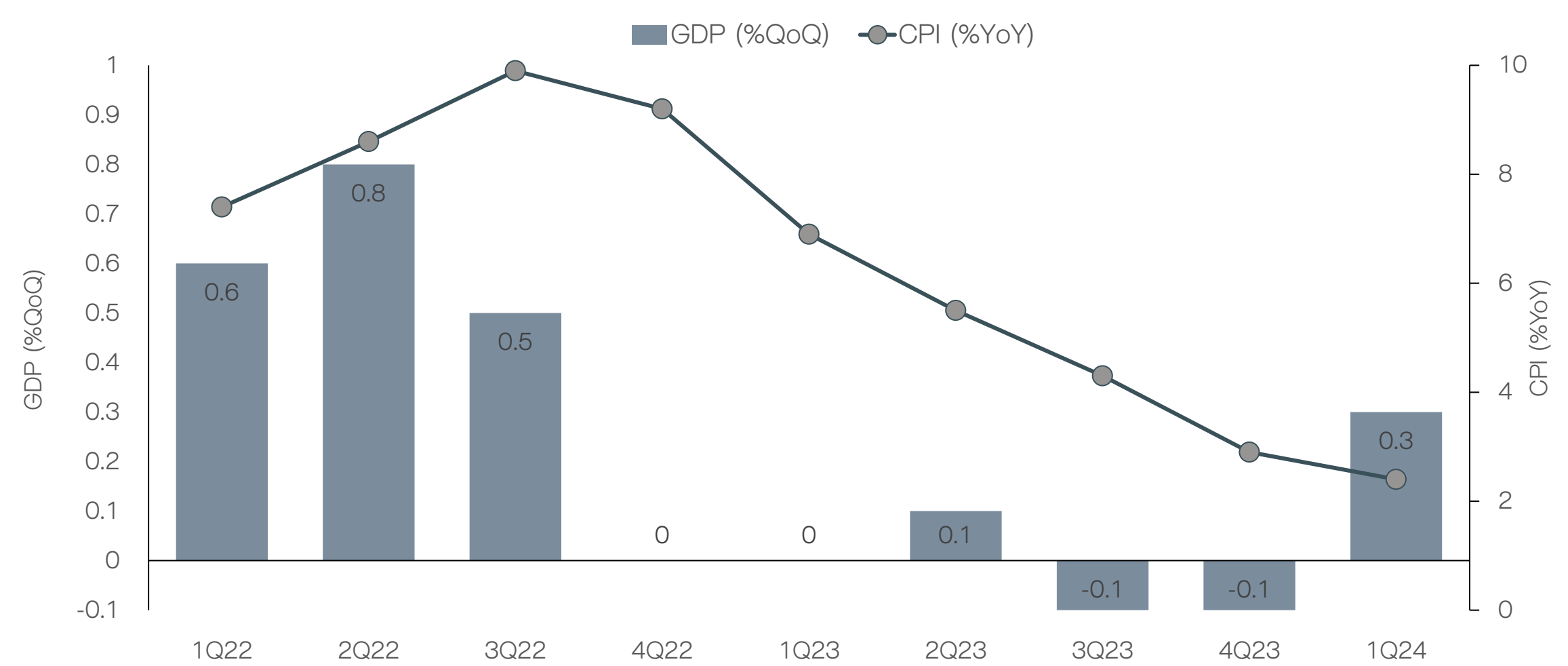
Bond Yield Comparison : US vs. Germany vs. US Dollar Index



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

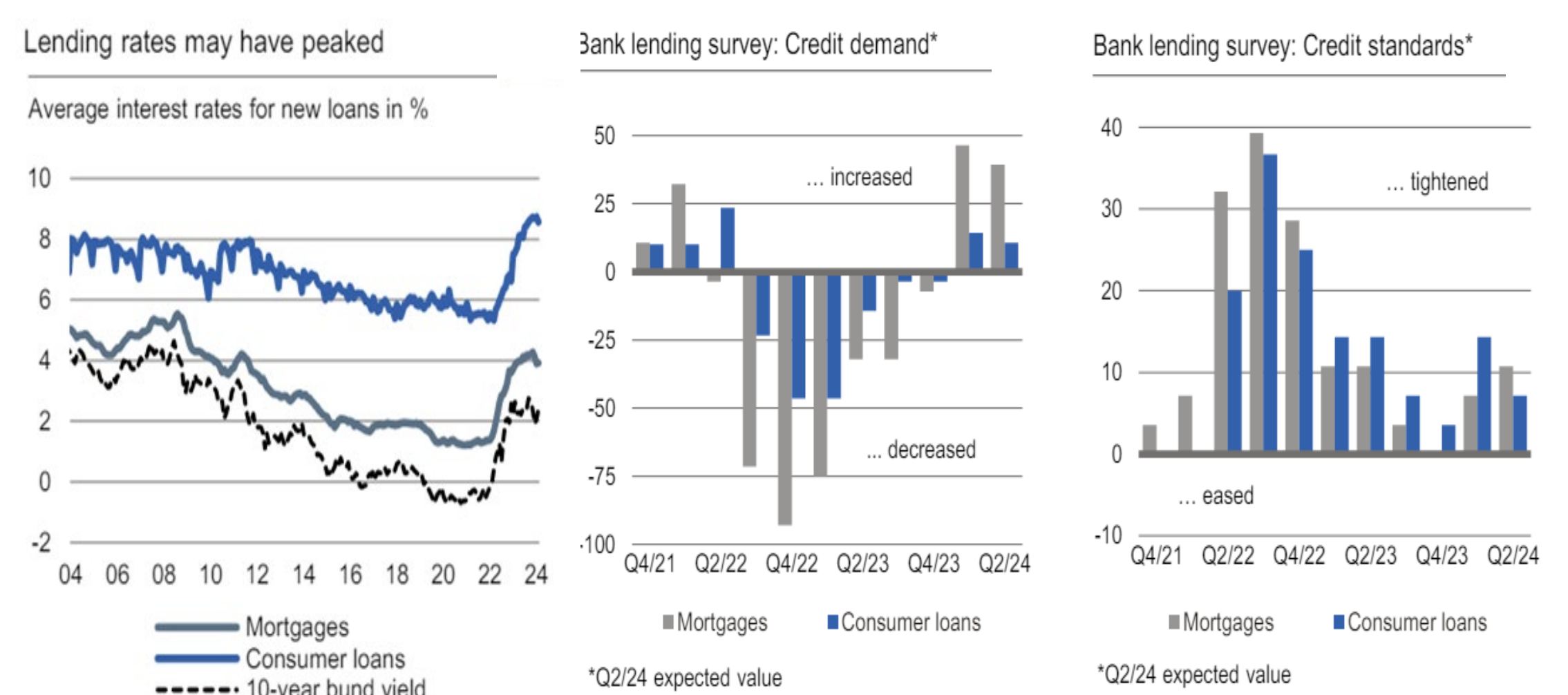
Figure 2

Economic sentiment



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Lending Rate and Bank Lending survey



Source: Deutsche Bundesbank, LH Bank Advisory

## Oil falls on demand concerns

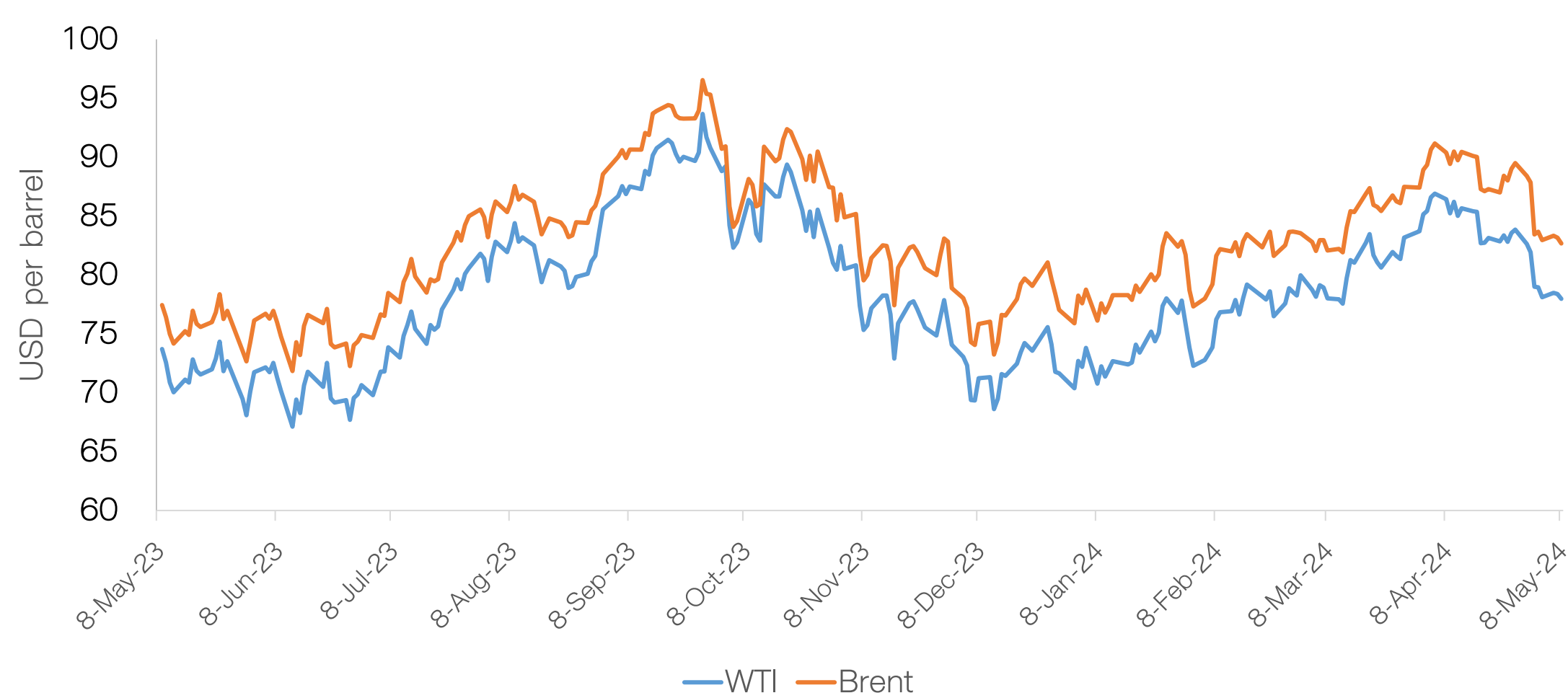
อ้างอิงจากบทความ Arch Lumpini ฉบับที่ 25 มี.ค. 24 หัวข้อ Oil gains momentum amid volatile market ที่ทางเราได้ประเมินว่าราคาน้ำมัน WTI มีโอกาสปรับขึ้นในระยะสั้นไปทดสอบ Base case target ที่ 85 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล และราคาน้ำมันมีแนวโน้มปรับตัวลงในครึ่งหลังของปีนี้ เมื่อ OPEC+ ปรับเพิ่มกำลังการผลิตหลังสิ้นไตรมาส 2/2024 และการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลกยังเป็นอุปสรรคต่อความต้องการใช้น้ำมัน ทั้งนี้ ราคาน้ำมัน WTI ได้ปรับตัวขึ้นทำจุดสูงสุดบริเวณ 87 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล ในเดือนเม.ย. จากนั้นได้เผชิญกับแรงขายอย่างต่อเนื่อง และทางเราประเมินว่าราคาน้ำมันเริ่มมี upside ที่จำกัด เนื่องจากยังคงเผชิญกับแรงกดดันหลายปัจจัย ดังนี้

- ตลาดถูกกดดันจากความกังวลเกี่ยวกับภาวะอุปสงค์น้ำมันทั่วโลกชะลอตัว จากผลกระทบของแนวโน้มดอกเบี้ย Higher for longer เริ่มมีสัญญาณเชิงลบ หลัง ISM รายงานตัวเลขดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคการผลิตของสหรัฐฯ ปรับตัวลง สู่ระดับ 49.2 ในเดือนเม.ย. จากระดับ 50.3 ในเดือนมี.ค. และต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ที่ระดับ 50.0 บ่งชี้ภาวะหดตัวของภาคการผลิต และแม้ว่ารายงานของ NBS ระบุว่าดัชนี PMI ภาคการผลิตของจีนจะอยู่ในโซนขยายตัว 2 เดือนติดต่อกัน จากคำสั่งซื้อส่งออกใหม่ที่เพิ่มขึ้นสะท้อนอุปสงค์จากภายนอก ขณะที่ยอดค้าปลีกของจีนที่สะท้อนการอุปโภคบริโภคภายในประเทศ ชะลอตัวสู่ระดับ 3.1% ในเดือนมี.ค. จากระดับ 5.5% ในเดือนก่อนหน้า
- สำนักงานสารสนเทศพลังงาน (Energy Information Administration) รายงานสต็อกน้ำมันดิบในสหรัฐฯ (ไม่รวมสำรองน้ำมันเชิงยุทธศาสตร์) มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งบ่งชี้ถึงอุปสงค์ในสหรัฐฯ ที่อ่อนแอลง
- ราคาน้ำมันมีแนวโน้มถูกกดดันจากการที่นักลงทุนได้ปรับลดมุมมองการลดดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ทั้งจำนวนครั้งในการลดดอกเบี้ยและช่วงเวลาการลดดอกเบี้ยครั้งแรก ซึ่งการลดดอกเบี้ยจะกระตุ้นการเติบโตทางเศรษฐกิจ และเป็นตัวกระตุ้นอุปสงค์น้ำมันดิบ
- ประเด็นการขยายขอบเขตการจำกัดส่งออกน้ำมันดิบอิหร่าน คาดว่าการคว่ำบาตรน้ำมันดิบอิหร่านเพื่อจำกัดการผลิตและการส่งออกน้ำมันของอิหร่านมีแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นอย่างเข้มงวดหลังการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ ในเดือนพ.ย. โดยประธานาธิบดีโจ ไบเดนมีแนวโน้มที่จะหลีกเลี่ยงการบังคับใช้มาตรการคว่ำบาตรอย่างจริงจัง เพื่อไม่ให้ปริมาณน้ำมันดิบทั่วโลกตึงตัวและส่งผลกระทบต่อภาวะเงินเฟ้อ ซึ่งสำคัญต่อปีเลือกตั้งประธานาธิบดี

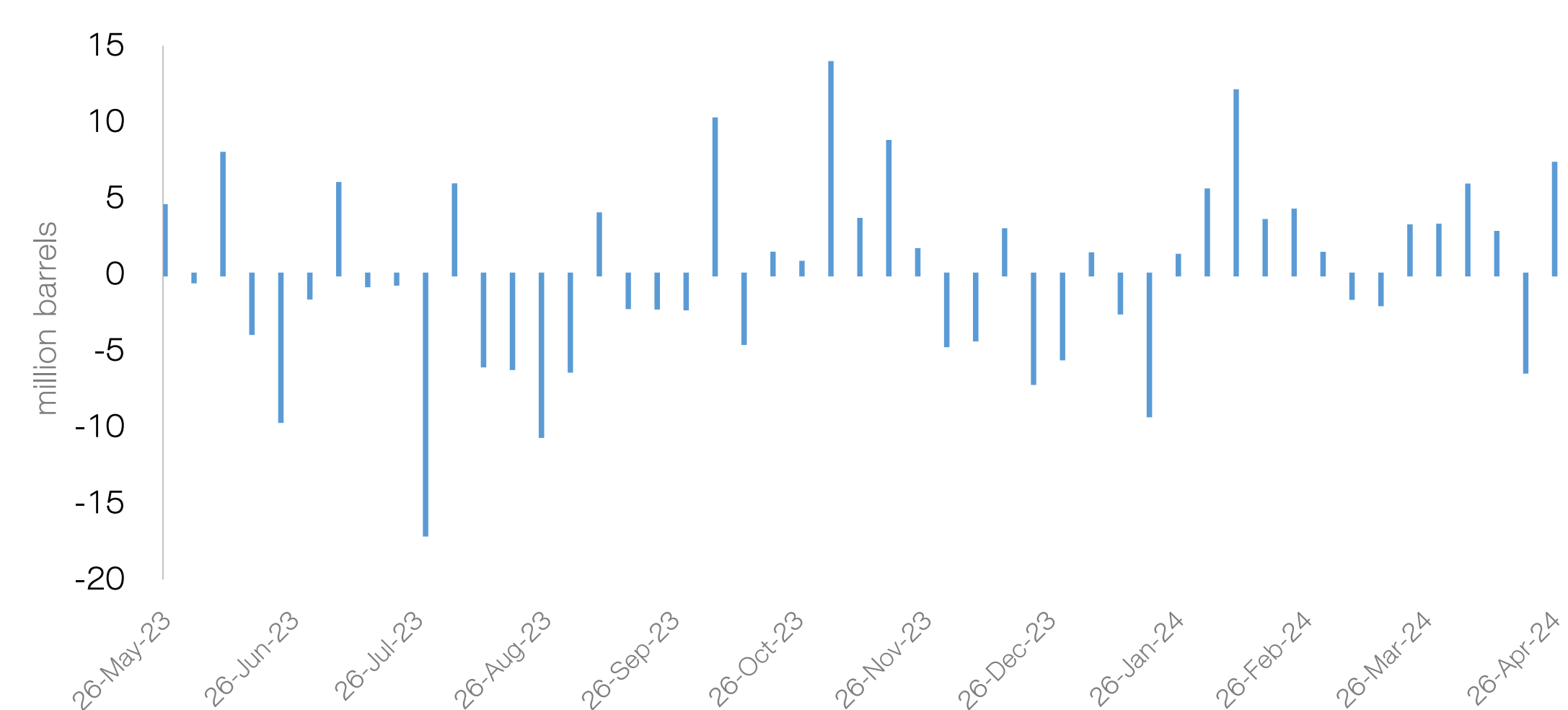
ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าราคาน้ำมันมี upside ที่จำกัด บนสมมติฐานว่าการลดกำลังการผลิตน้ำมันดิบด้วยความสมัครใจของกลุ่ม OPEC+ มีกำหนดสิ้นสุดในไตรมาส 2/2024 และสถานการณ์ความขัดแย้งในภูมิภาคตะวันออกกลางไม่ลุกลามบานปลาย อย่างไรก็ตาม น้ำมันดิบ WTI ที่ต่ำกว่า 80 ดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล อาจส่งผลให้สหรัฐฯ มีการซื้อคืนน้ำมันดิบเข้าสู่คลังสำรองเชิงยุทธศาสตร์ ซึ่งจะหนุนราคาน้ำมันได้ในระยะสั้น

Figure 3

WTI vs Brent Crude Oil Prices



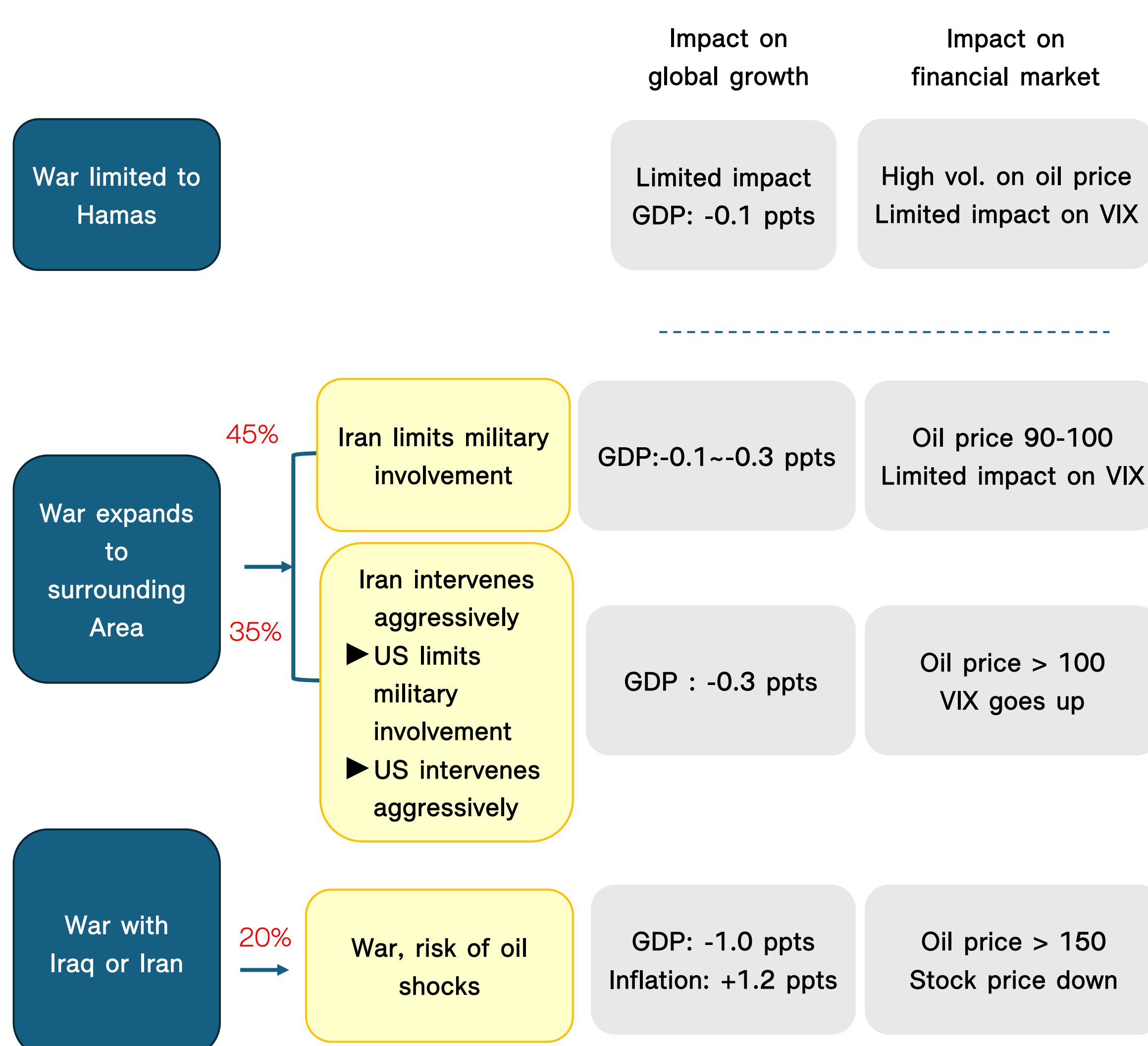
U.S. Crude Oil Inventories Change



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Figure 4

Geopolitical Risks on Global Growth and Oil Prices



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

## การเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำส่งผลกระทบท่อตลาดหุ้นเพียงเล็กน้อย

ทางรัฐบาลไทยเตรียมแผนการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ 400 บาทต่อวัน เท่ากันทุกอาชีพและทั่วประเทศ ซึ่งจะเป็นการทยอยปรับขึ้น โดยเริ่มในวันที่ 1 ต.ค. 24 โดยกระทรวงแรงงานจะนำเข้าหารือในการประชุมคณะกรรมการค่าแรงต่อไป เนื่องด้วยแต่ละอาชีพ แต่ละจังหวัด มีอัตราค่าแรงขั้นต่ำไม่เท่ากัน ส่งผลให้การขึ้นค่าแรงอยู่ในช่วงระหว่าง 8% - 20% เมื่อเปรียบเทียบข้อมูลย้อนกลับไปในอดีต พบว่าการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำในครั้งนี้อยู่ในระดับสูง โดยสูงที่สุดนับตั้งแต่ปี 2012 เมื่อศึกษาในกลุ่มที่ควรได้รับผลกระทบมากที่สุด จากการปรับขึ้นค่าจ้างปีดังกล่าว อย่าง กลุ่มก่อสร้าง, กลุ่มการผลิต, และกลุ่มโรงแรม พบว่าจากข้อมูลในช่วงปี 2012 ที่มีการปรับเพิ่มค่าจ้างขั้นต่ำครั้งใหญ่ โดยเพิ่มขึ้นกว่า 39% กลับพบว่าในกลุ่มดังกล่าวมีการปรับลดลงของ EPS เพียงเล็กน้อยเท่านั้น และบ่งชี้ว่าการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำกดดันต้นทุนของบริษัทจดทะเบียนเพียงเล็กน้อย

อย่างไรก็ตามในปี 2024 จากนโยบายการขึ้นค่าแรงเป็นนโยบายที่รัฐบาลใช้ในการหาเสียง ได้มีการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำแบบทยอยปรับขึ้น ครั้งแรกคือก่อนวันที่ 13 เม.ย. 24 ได้ปรับเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำในกลุ่มโรงแรม 4 ดาว ที่มีพนักงานมากกว่า 50 คน ในบางพื้นที่ เพื่อเป็นการนำร่องโครงการ และเดือนต.ค.จะทยอยปรับเพิ่มในบางพื้นที่ บ่งชี้ในภาคธุรกิจมีเวลาปรับตัวในการบริหารต้นทุนของบริษัทได้ การเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำจะส่งผลกระทบต่อกลุ่มค้าปลีก เนื่องจากมีอำนาจซื้อเพิ่มขึ้น โดยสินค้าอุปโภคบริโภคที่จำเป็นจะได้รับอานิสงส์มากที่สุด เมื่อค่าแรงของ Unskilled Labor ปรับตัวเพิ่มขึ้น ในระยะถัดไปค่าแรงของ Skilled Labor จะปรับเพิ่มขึ้นตามไปด้วย ซึ่งช่วยให้อำนาจซื้อเพิ่มมากยิ่งขึ้น และเป็นแรงหนุนให้อัตราเงินเฟ้อของไทยปรับตัวเพิ่มขึ้น (Demand Pull)

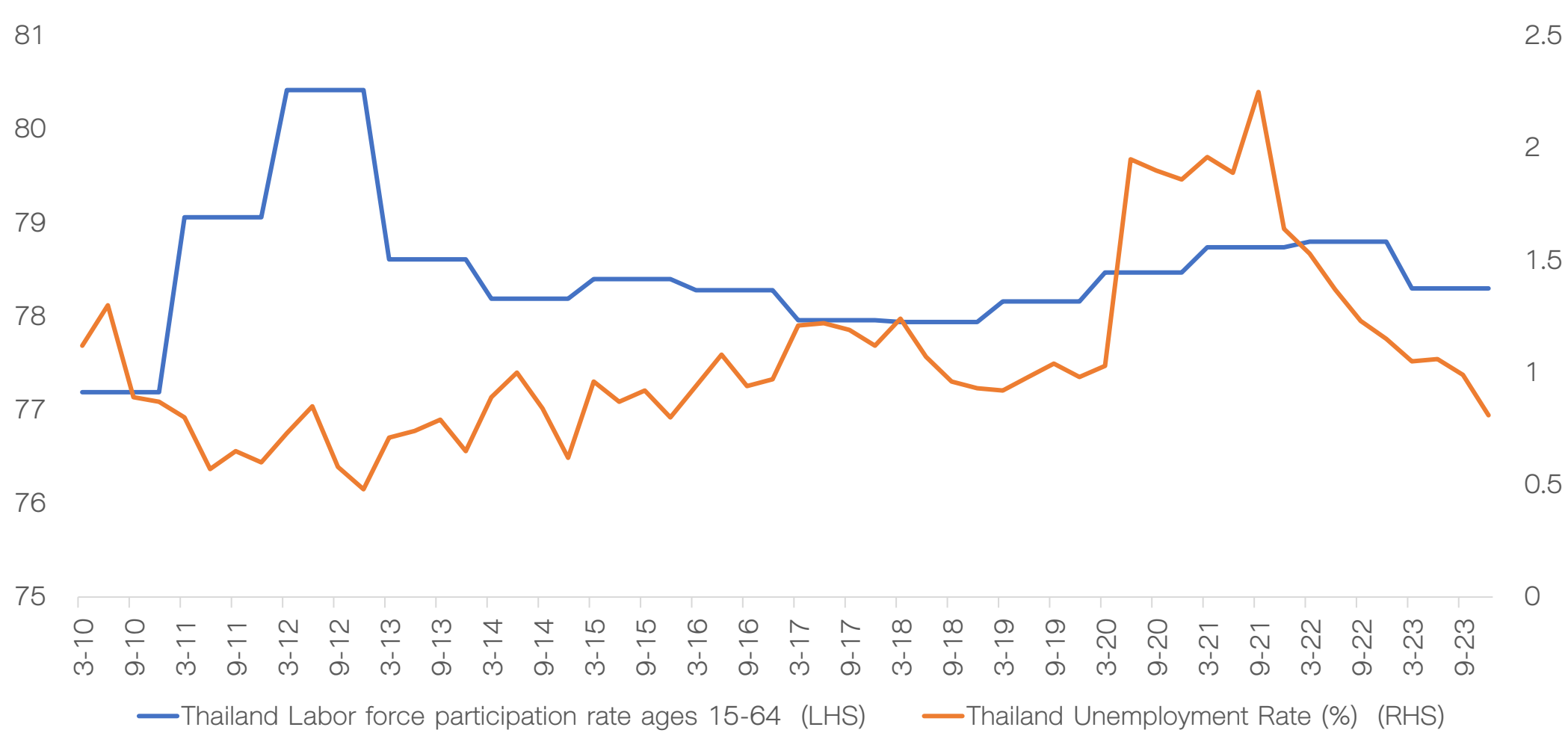
การเพิ่มค่าแรงไม่ได้กดดันตลาดแรงงานอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากอัตรารว่างงานปรับตัวลงที่ระดับ 1.06% ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 1.4% และอัตราการมีส่วนร่วมในตลาดแรงงาน สำหรับผู้มีอายุระหว่าง 15 - 64 ปี อยู่ในระดับ 78% ซึ่งถือว่าตลาดแรงงานของไทยยังคงแข็งแกร่ง

อย่างไรก็ตามบริษัทขนาดเล็กที่พึ่งพาแรงงานจะได้รับผลกระทบจากต้นทุนที่สูงที่สุด เนื่องจากสภาพคล่องที่ต่ำทำให้ไม่สามารถนำเทคโนโลยีเข้ามาทดแทนได้ เป็นเหตุให้บริษัทต้องแบกรับต้นทุนค่าแรงที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างเลี่ยงไม่ได้ และผลักดันให้ราคาสินค้าสูงขึ้นกระทบต่อเงินเฟ้อให้เพิ่มขึ้น จนร้ายแรงกว่านั้นหากบริษัทผลิตสินค้าที่อยู่ภายใต้การควบคุมราคา เช่นหมวดอาหาร, หมวดสินค้าทางการเกษตร, และหมวดกระดาษและผลิตภัณฑ์ ซึ่งทางรัฐบาลมีการควบคุมเพดานราคา จะกดดันให้ไม่สามารถปรับขึ้นราคาสินค้าได้อย่างรวดเร็ว ทำให้ผลประกอบการของบริษัทปรับลดลงเพราะไม่สามารถผลักภาระต้นทุนที่สูงขึ้นไปยังราคาขายสินค้าได้

ด้วยเหตุนี้ทางเราจึงมองว่าการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำจะส่งผลกระทบต่อภาพรวมตลาดหุ้นไทยค่อนข้างจำกัด เนื่องจากตลาดหุ้นรับรู้ราคา (Price In) เรียบร้อยแล้ว อย่างไรก็ตามประเมินว่ากลุ่มค้าปลีกจะได้รับอานิสงส์มากที่สุดจากอำนาจซื้อที่เพิ่มขึ้น

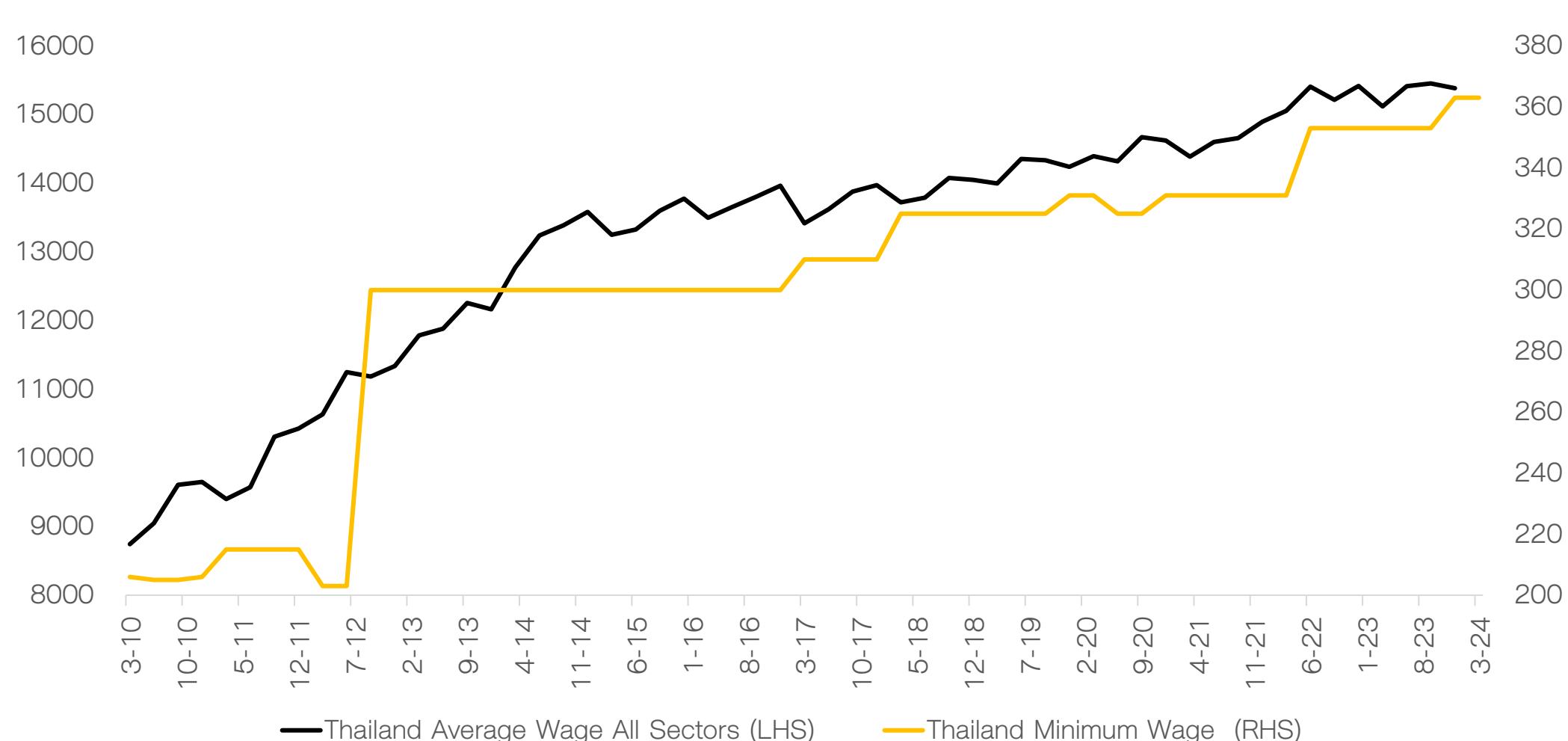
Figure 5

### ตลาดแรงงานของไทยค่อนข้างแข็งแกร่ง



Source: Bloomberg LH Bank Advisory

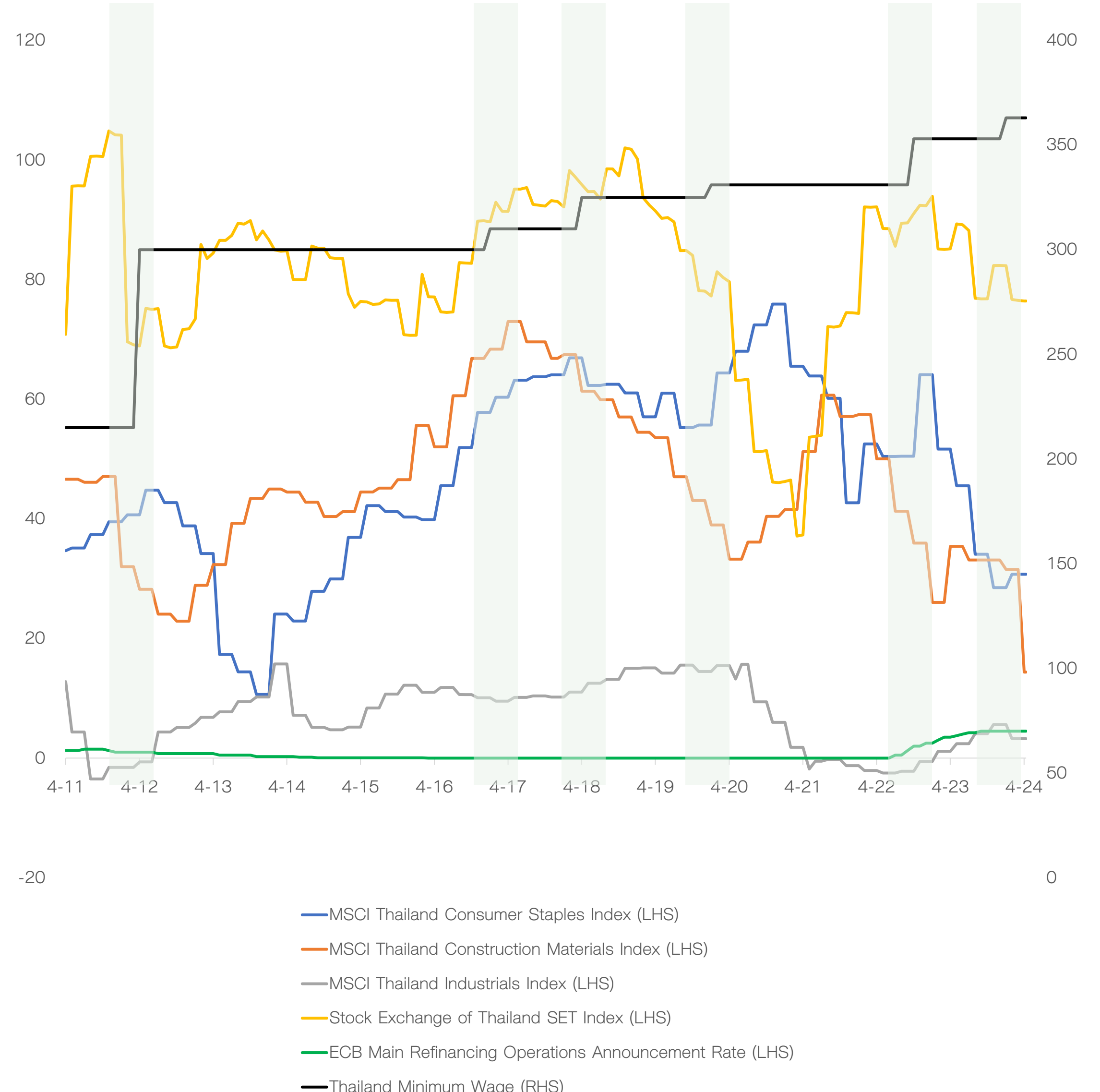
### การเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำส่งผลให้ค่าแรงโดยเฉลี่ยปรับตัวสูงขึ้น



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Figure 6

### EPS ของ Relative Sector ในช่วงการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ



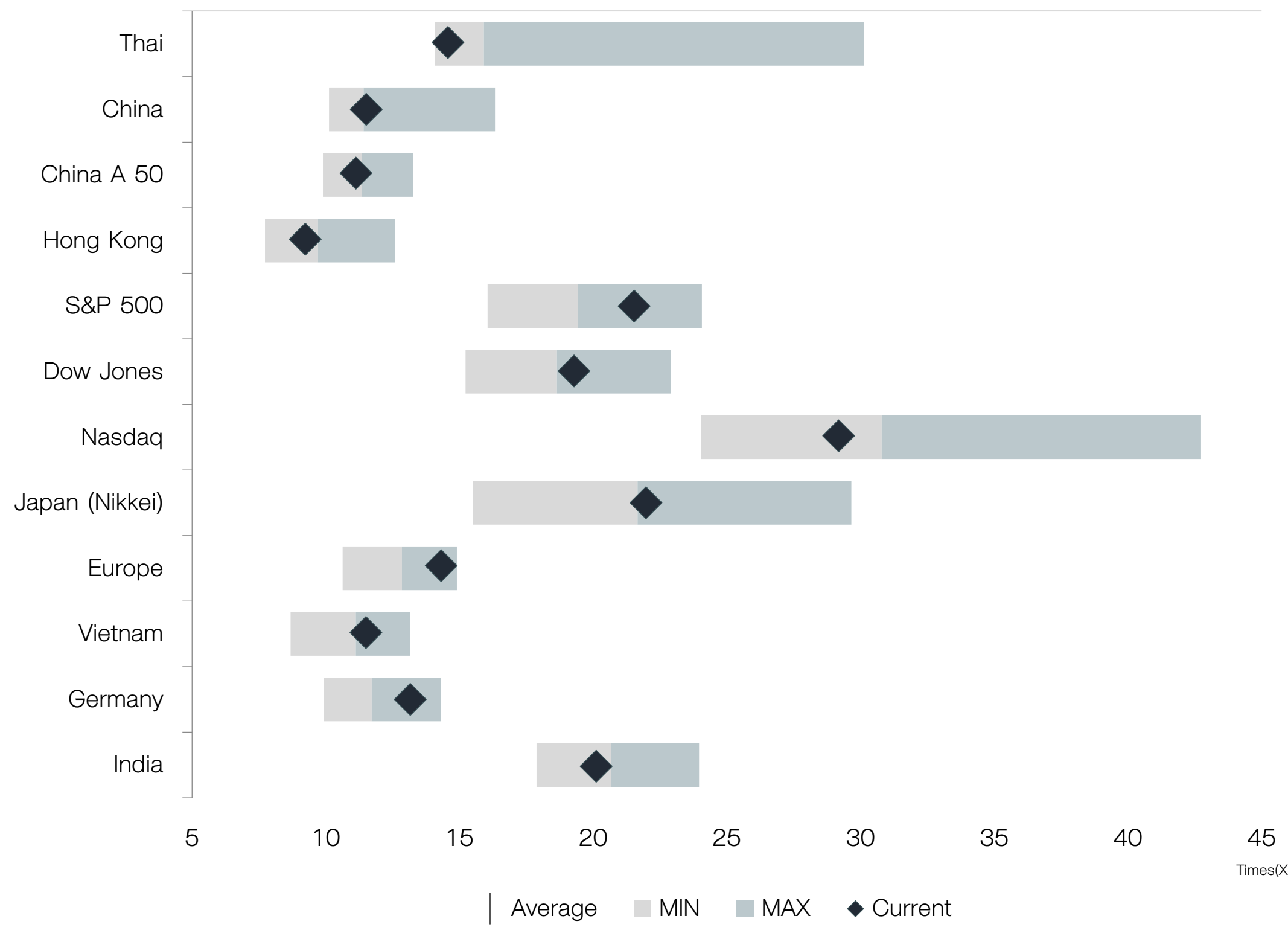
Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

# MARKET RECOMMENDATION

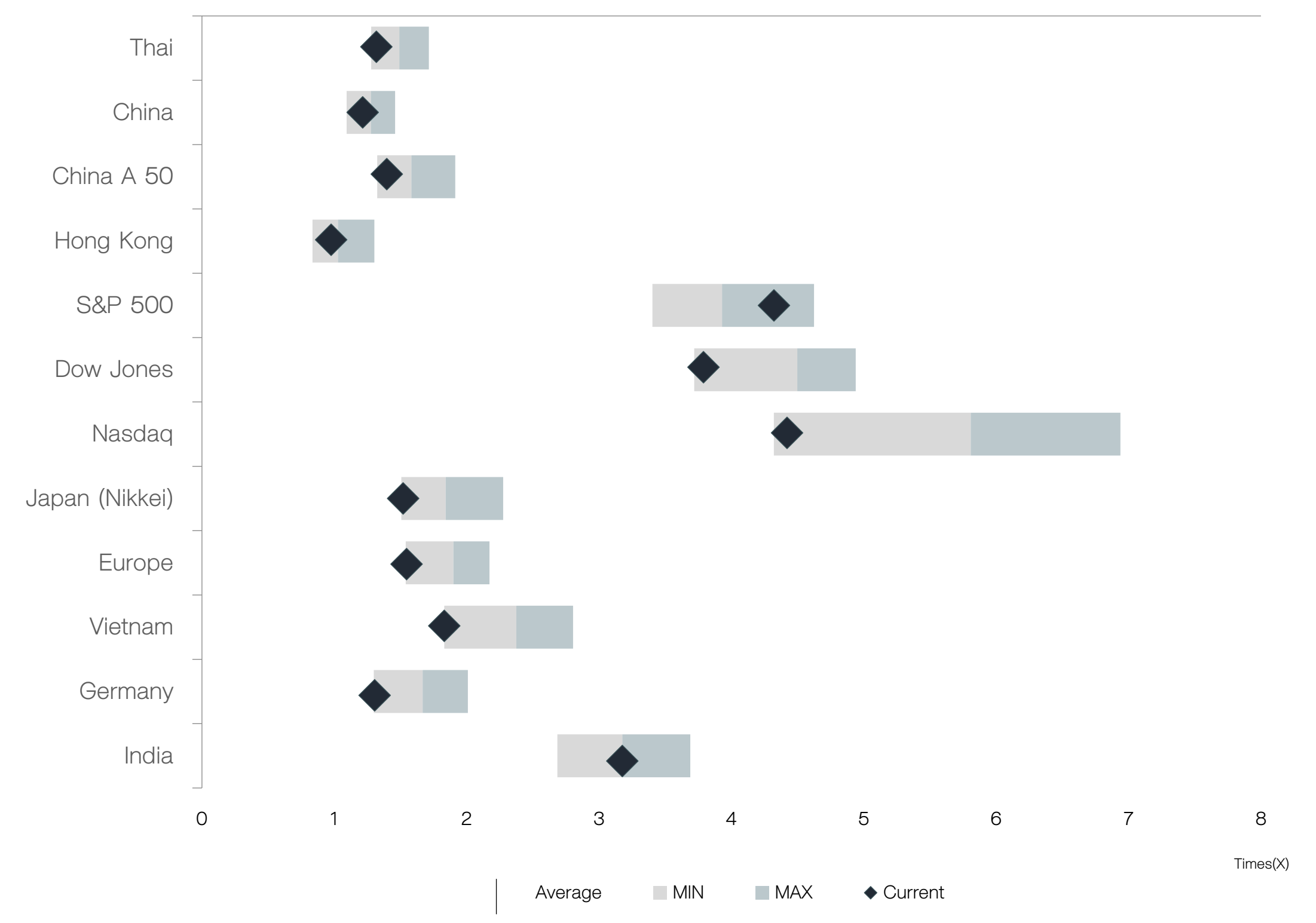
Equity		
<b>US</b> 	<b>TMBUSBLUECHIP AFMOAT-HA</b>	ตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรเพิ่มขึ้นเพียง 175,000 ตำแหน่งในเดือนเม.ย. ต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ที่ระดับ 238,000 ตำแหน่ง ส่วนอัตราการว่างงานปรับตัวขึ้นสู่ระดับ 3.9% สูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ที่ระดับ 3.8% ขณะที่ดัชนี PMI ภาคบริการของ ISM ปรับตัวลงสู่ระดับ 49.4 ในเดือนเม.ย. จาก 51.4 ในเดือนก่อนหน้า ซึ่งสะท้อนถึงการหดตัวครั้งแรกของกิจกรรมภาคบริการนับตั้งแต่เดือนธ.ค. ปี 2022 จากตัวเลขทางเศรษฐกิจต่างๆ ส่งสัญญาณเศรษฐกิจจะลดตัวมากขึ้น ทางเราจึงแนะนำเน้นหุ้นสหรัฐฯ กลุ่ม Defensive Stocks ที่มีความผันผวนต่ำ
<b>Europe</b> 	<b>KF-EUROPE KT-EUROSM</b>	ยอดค้าปลีกของยูโรโซนเพิ่มขึ้น 0.7%YoY ในเดือนมี.ค. เทียบกับที่ลดลง 0.5% ในเดือนก่อนหน้า นับเป็นการเติบโตครั้งแรกของยอดค้าปลีกนับตั้งแต่เดือนก.ย. ปี 2022 ส่วนดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) รวมภาคการผลิตและภาคบริการเพิ่มขึ้นเป็น 51.70 จุดในเดือนเม.ย. จาก 50.30 จุดในเดือนมี.ค. โดยเป็นการฟื้นตัวของกิจกรรมภาคบริการ ขณะที่ภาคการผลิตยังคงหดตัวต่อเนื่อง สะท้อนเศรษฐกิจยูโรโซนทยอยฟื้นตัวอย่างช้าๆ และเงินเฟ้ออยู่ในทิศทางที่ชะลอตัว คาด ECB จะเริ่มปรับลดดอกเบี้ยครั้งแรกในเดือนมี.ย.
<b>Japan</b> 	<b>SCBJAPAN(A) TMBJPNAE</b>	ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคบริการขั้นสุดท้ายของญี่ปุ่นจาก au Jibun Bank และที่ระดับ 54.3 ในเดือนเม.ย. ซึ่งเป็นระดับสูงสุดนับตั้งแต่เดือนส.ค. 2023 และเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากระดับ 54.1 ในเดือนมี.ค. ขณะเดียวกันดัชนี PMI รวมภาคการผลิตและภาคบริการขั้นสุดท้ายและที่ระดับ 52.3 ในเดือนเม.ย. ขณะที่ประเด็นการแทรกแซงค่าเงินของ BOJ ยังเป็นปัจจัยกดดันตลาด โดยคาดว่า BOJ จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีกครั้งในปีนี้อะไรก็ตาม BOJ ได้ส่งสัญญาณถึงแนวทางในการปรับขึ้นดอกเบี้ยแบบระมัดระวัง เนื่องจากเศรษฐกิจญี่ปุ่นฟื้นตัวแบบประปราย
<b>China</b> 	<b>UOBSSG MEGA10CHINA-A</b>	ดัชนี PMI รวมภาคการผลิตและบริการของจีนจากสถาบัน Caixin ในเดือนเม.ย. อยู่ที่ระดับ 52.8 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 52.7 ในเดือนก่อนหน้า โดยดัชนี PMI ภาคการผลิต อยู่ที่ระดับ 51.4 และดัชนี PMI ภาคบริการ อยู่ที่ระดับ 52.5 บ่งชี้ว่าทั้งภาคการผลิตและภาคบริการยังคงขยายตัวอย่างต่อเนื่อง และท่าทีของรัฐบาลที่จะมีมาตรการกระตุ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะในภาคอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งเป็นปัจจัยกดดันในช่วงที่ผ่านมา ประกอบกับสัญญาณทางเทคนิค เมื่อดัชนี CSI300 สามารถยืนเหนือเส้นค่าเฉลี่ย 200 วัน จึงสามารถทยอยสะสมหุ้นจีน
<b>India</b> 	<b>K-INDIA-A(A) KT-INDIA-A</b>	ตลาดหุ้นอินเดียปรับตัวลงในสัปดาห์ที่ผ่านมา เนื่องจากพรรค Bharatiya Janata ของ Modi อาจได้ที่นั่งในสภาน้อยกว่าคาดจากเดิม 400 ที่นั่ง ลดลงเหลือเพียงประมาณ 300 ที่นั่ง จึงอาจส่งผลต่อการดำเนินนโยบายต่างๆ ของรัฐบาล จึงส่งผลให้ดัชนีความผันผวนของอินเดียพุ่ง 7.7% และระดับ 18.32 สูงสุดในรอบ 15 เดือน และเกิดแรงเทขายจากนักลงทุนต่างชาติ อีกทั้งตัวเลข PMI ภาคบริการจาก HSBC ในเดือน เม.ย. ลดลงเหลือ 60.8 จุด ต่ำกว่าคาดและต่ำกว่าครั้งที่ผ่านๆ มา ทางเราจึงมองว่าตลาดหุ้นอินเดียมีแนวโน้ม Sideway
<b>Vietnam</b> 	<b>PRINCIPAL VNEQ K-VIETNAM</b>	ตลาดหุ้นเวียดนามบวกติดต่อกันตลอดสองสัปดาห์ โดยได้รับแรงหนุนจากยอดส่งออกของเวียดนามปรับตัวขึ้น 10.6%YoY ในเดือน เม.ย. อยู่ในระดับ 3.094 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ นำโดยการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ ประกอบกับผลผลิตภาคอุตสาหกรรมเดือน เม.ย. ปรับตัวขึ้นรายปี 6.3% บ่งชี้เศรษฐกิจเวียดนามยังคงเติบโตอย่างแข็งแกร่ง ดังนั้น LH Bank Advisory แนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นเวียดนาม
<b>Thailand</b> 	<b>LHMSFL-A ABSM</b>	ในสัปดาห์ที่ผ่านมาตลาดหุ้นไทยเคลื่อนไหวแบบ Sideway เนื่องจากคาดการณ์ว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าประมาณการเดิม จากการส่งออกที่อาจโตเพียง 0.5%-1.5%YoY ตามทิศทางการค้าโลกที่ได้รับผลกระทบจากความขัดแย้งด้านภูมิรัฐศาสตร์ ขณะเดียวกัน ยังปรับลดประมาณการเงินเฟ้อมาที่ 0.5%-1%YoY อย่างไรก็ตามนโยบายภาครัฐที่เพิ่มงบประมาณปี 2025 ขึ้น 7% เมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมา และนโยบายฟรีวีซ่า ส่งผลให้เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวได้จากนโยบายภาครัฐ ดังนั้นทาง LH Bank Advisory แนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นไทย
Fixed Income		
<b>Domestic Bond</b> 	<b>KKP PLUS LHSTPLUS-A</b>	Bond Yield 10 ปีของไทย ปรับตัวในกรอบแคบๆ เนื่องจากคาดการณ์เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มอ่อนแอ อย่างไรก็ตามยังได้รับแรงหนุนจากการดำเนินนโยบายการคลังแบบขยายตัว ซึ่งอาจส่งผลให้ กระทบ. อาจไม่จำเป็นต้องใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายในระยะยาวอันใกล้ แม้จะมีเสียงเรียกร้องให้ลดอัตราดอกเบี้ย ดังนั้นช่วงนี้จึงเป็นโอกาสในการลงทุนตราสารหนี้ระยะยาวของไทย
<b>Foreign Bond</b> 	<b>ABGFIX-A UGIS-N</b>	ตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรค่อนข้างอ่อนแอ ส่งผลให้ตลาดมองว่ามีแนวโน้มที่ Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ย โดย FedWatch Tool ของ CME Group บ่งชี้ว่า นักลงทุนส่วนใหญ่ให้น้ำหนัก ว่า Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในการประชุมเดือน ก.ย. ซึ่งเพิ่มขึ้นจากการสำรวจเมื่อสัปดาห์ที่แล้ว ดังนั้นทาง LH Bank Advisory แนะนำให้ทยอยสะสมตราสารหนี้ระยะยาวเพื่อรับประโยชน์จาก Capital Gain
Alternative Asset		
<b>Property/REIT</b> 	<b>PRINCIPAL GIF MGPROP</b>	กระแสการลงทุนในธุรกิจ DATA Center ของบริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่ ทำให้กลุ่มให้เช่าประเภทดิจิทัลมีความน่าสนใจมากขึ้น อย่างไรก็ตามด้วยภาวะเศรษฐกิจซบเซาแต่เงินเฟ้อสูง (Stagflation) เป็นเหตุให้ผลตอบแทนพันธบัตรสูงขึ้นกดดันผลตอบแทนปันผลให้ไม่น่าสนใจ ดังนั้นทาง LH Bank Advisory จึงมีมุมมองเป็นกลางต่อกลุ่มอสังหาริมทรัพย์
<b>Gold</b> 	<b>SCBGOLDH</b>	ราคาทองคำรับปัจจัยสนับสนุนเล็กน้อยจากการโจมตีของอิสราเอลที่โจมตีต่อท่าเรือฮูดฮูด แต่ด้วยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่สูงขึ้นไปกดดันการลงทุนทองคำจึงทำให้ราคาทองคำยังแกว่งตัวแคบ ซึ่งทางเรากำหนดกลยุทธ์การลงทุนทองคำ รอสะสมเมื่อเกิดการพักฐาน โดยแนวรับ Gold spot 2,200 \$/ออนซ์
<b>Oil</b> 	<b>KT-ENERGY</b>	EIA รายงานสต็อกน้ำมันดิบของสหรัฐฯ ปรับลดลงน้อยกว่าคาด สอดคล้องกับแนวโน้มอุปสงค์น้ำมันที่ยังคงอ่อนแอ เป็นเหตุให้ Goldman Sachs ประเมินว่า OPEC+ มีโอกาสเพียง 37% ที่จะตัดสินใจเพิ่มกำลังการผลิต ในขณะที่ส่วนที่เหลือความน่าจะเป็นที่ OPEC+จะไม่รีบกลับมาขยายกำลังการผลิตในทันที ในการประชุมเดือนมี.ย. ที่สิ้นสุดการลดกำลังการผลิตโดยสมัครใจ โดยใช้เหตุผลจากอุปสงค์น้ำมันโลกที่ชะลอตัว ทำให้ทางเราประเมินกรอบราคาน้ำมัน Brent spot 83-87 \$/บาร์เรล โดยมี Upside +10-15% หากประเด็นภูมิรัฐศาสตร์กลับมาอ่อนแรงอีกครั้ง
<b>Thematic</b> 	<b>LHCYBER-A</b>	จากกระแสการพัฒนาระบบ Cloud และ Data Center เพื่อรองรับการใช้งานของบุคคลทั่วไป จึงมีการลงทุน Cybersecurity เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามช่วงนี้กลุ่มหุ้น Cybersecurity ยังเผชิญความผันผวนในช่วงประกาศงบและถูกขายทำกำไร (Sell on fact) ทางเราจึงแนะนำ จัดสรรเงินลงทุน 5-10% เข้าสะสมเมื่อปรับฐาน The Global X Cybersecurity ETF (BUG) ที่ 28.5 – 29 จุด

# MARKET EVENT AND VALUATION

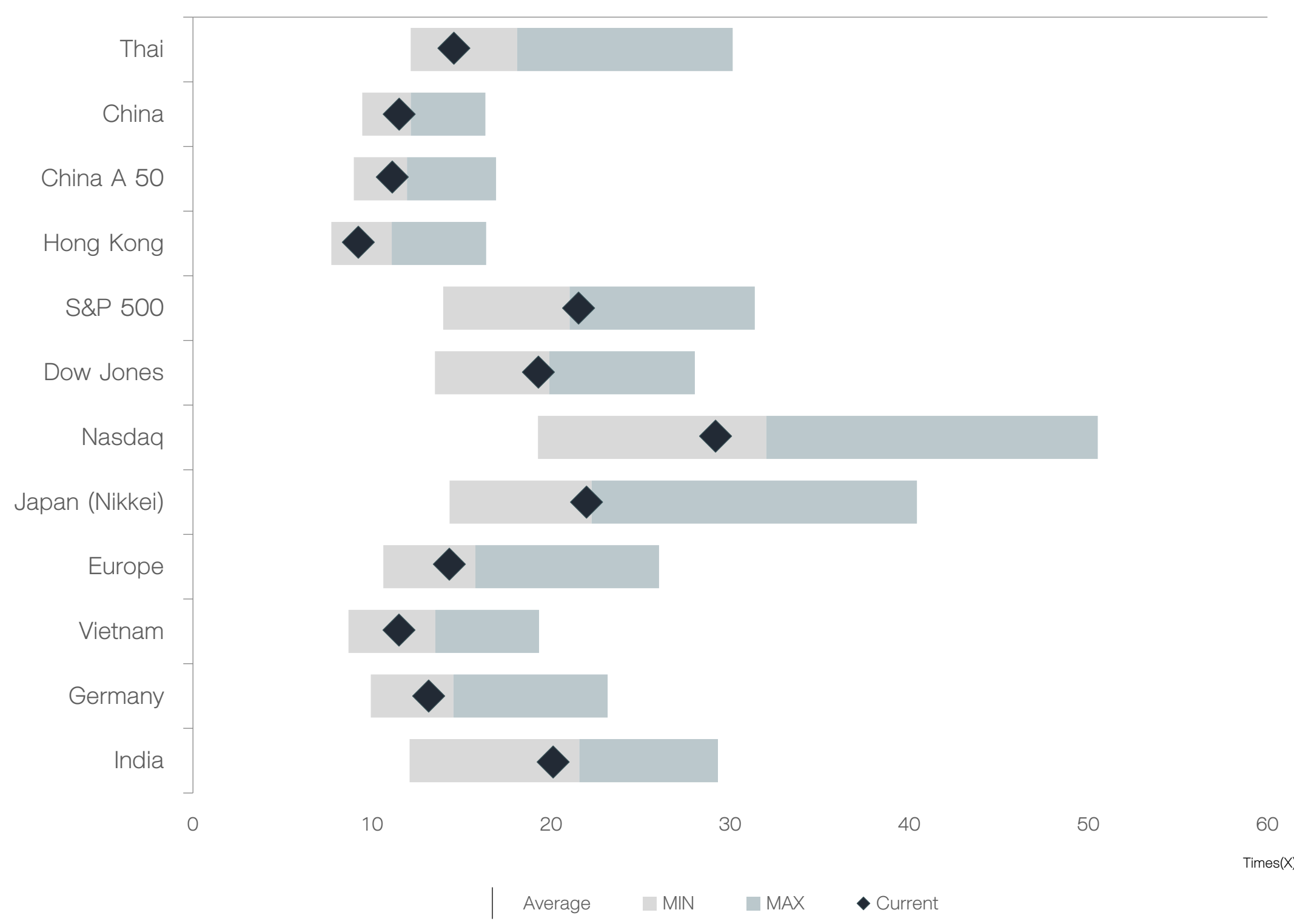
2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



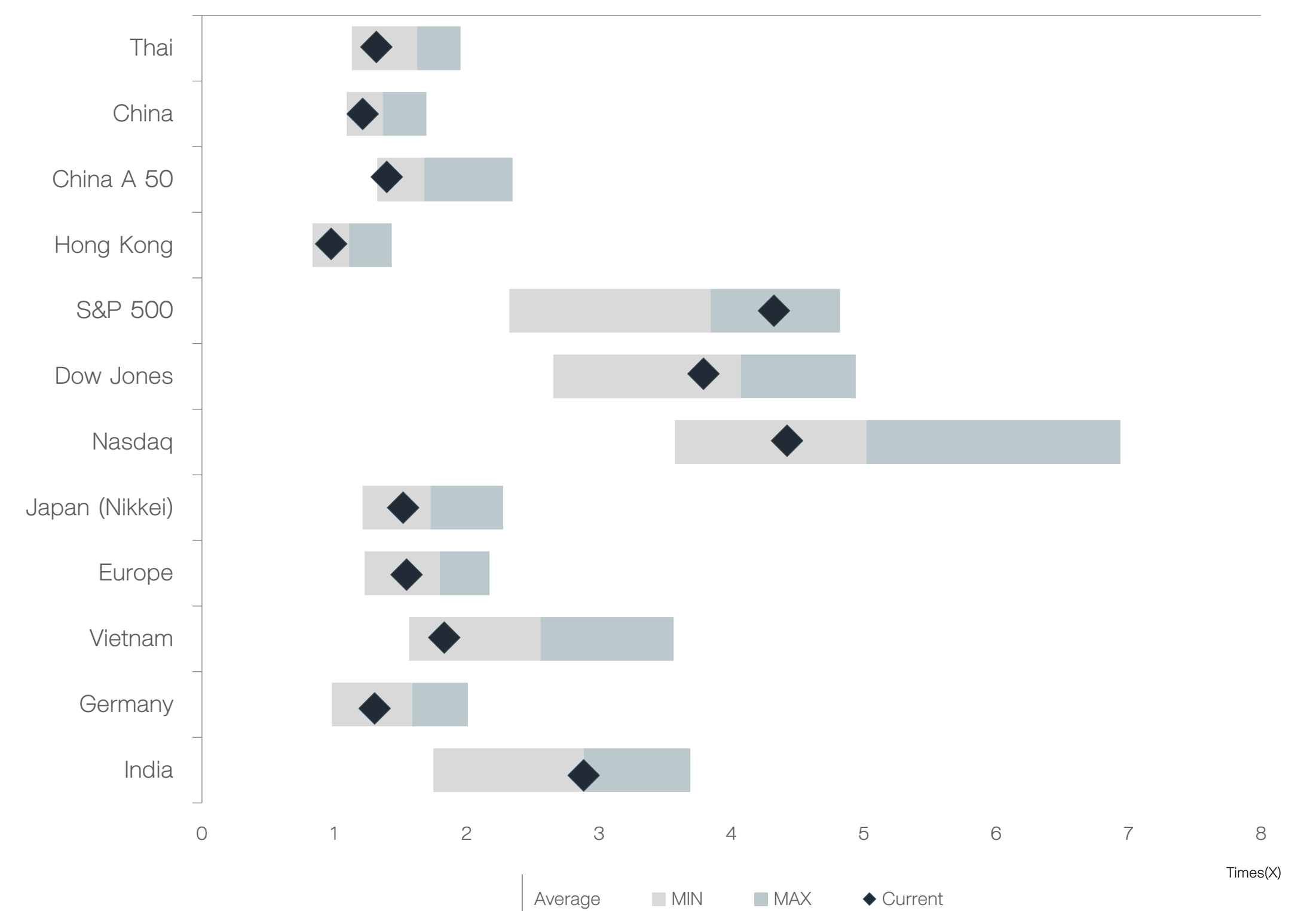
2Y Forward Price-to-Book Value Ratio



5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 09 May 2024

# THANK YOU

แผนเพื่อตัวนี้โหลด



เชิญชวนดาวน์โหลด  
และลงทุนผ่านแอปฯ Profita