

# ARCH LUMPINI

weekly

📅 02.12.2024

0 OR

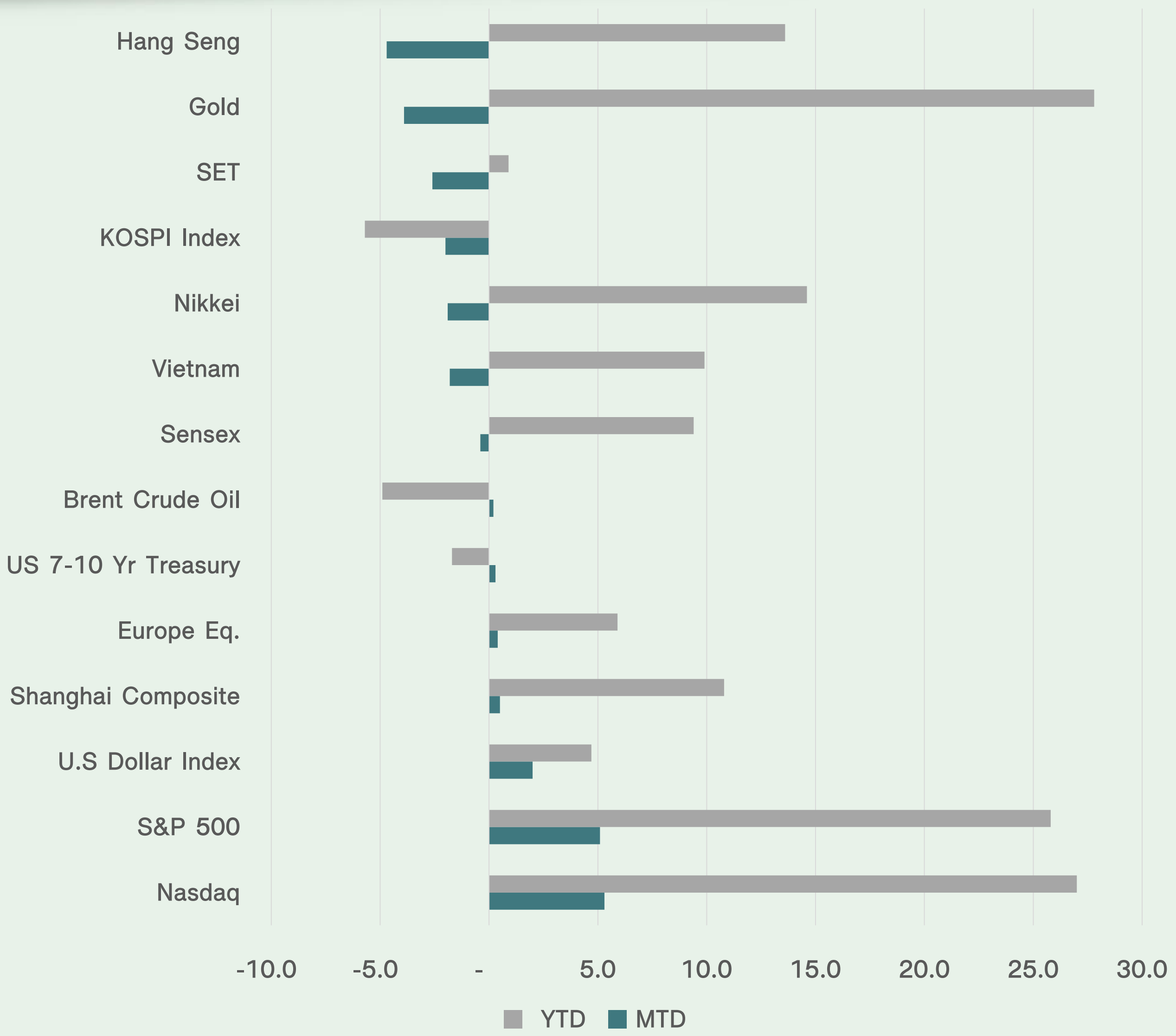
25  
DECEMBER

%

LH BANK  
ADVISORY



## มุมมองการลงทุนประจำเดือน



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory  
as of 28 Nov 2024

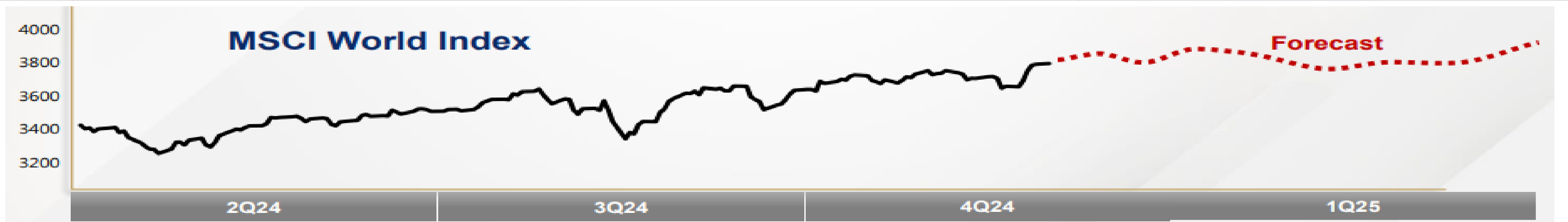
ชัยชนะของทรัมป์ ถือเป็นกาหนดทิศทางตลาดลงทุนในช่วงท้ายของปี เนื่องจากเป็นช่วงที่ตลาดพยายามซึมซับกับแผนนโยบายของทรัมป์ 2.0 ทั้งนโยบายปรับลดภาษีเงินได้และนิติบุคคล และจะประกาศขึ้นภาษีเงินเพิ่มอีก 10% และจากเม็กซิโกและแคนาดา 25% หลังพิธีสาบานตนรับตำแหน่งในวันที่ 20 ม.ค. 2025 ซึ่งถือเป็นความเสี่ยงที่กดดันการเติบโตของเศรษฐกิจโลก ในขณะที่เดียวกันผลของนโยบายข้างต้นเป็นเหตุให้เงินเฟ้อสหรัฐฯ อยู่ในระดับสูง อาจกดดันให้ Fed ลดอัตราดอกเบี้ยน้อยกว่าที่ตลาดคาดได้

- ทาง LH Bank Advisory จึงคัดเลือกกลยุทธ์ที่น่าสนใจ สำหรับเดือนนี้ไว้ดังนี้
- จัดพอร์ตตราสารหนี้ทั้งระยะสั้นและระยะยาว โดยตราสารหนี้ระยะสั้น ช่วยรับมือกับความผันผวนและรับโอกาสลงทุนเมื่อตลาดหุ้นเกิดการปรับฐาน พร้อมสะสมตราสารหนี้ ระยะกลางถึงยาว ระดับ Investment Grade เพื่อล็อกผลตอบแทนและสร้างกำไรจาก Capital Gain จากแนวโน้มดอกเบี้ยขาลง
  - เน้นกลุ่ม EPS Growth จากเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มฟื้นตัว จึงเน้นหุ้นกลุ่มที่มีผลประกอบการแข็งแกร่ง เช่น Healthcare
  - เพิ่มสัดส่วนในตลาดหุ้นจีน/ฮ่องกง และญี่ปุ่น จากปัจจัยพื้นฐานค่อนข้างแข็งแกร่ง ขณะที่ Valuation ค่อนข้างถูก และรัฐบาลส่งสัญญาณกระตุ้นเศรษฐกิจ
  - กระจายการลงทุนของพอร์ต เพื่อลดความผันผวน ผ่านกองทุน Multi Asset Fund และ Long – Short Fund เพื่อป้องกันความเสี่ยงตลาดหุ้นปรับฐาน

# MARKET TREND IN THE MONTH

## Scenario Analysis : Trump Trade เกิดแรงขายทำกำไร หลังตลาดมองหาโอกาสลงทุนจากปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่ง

Scenario	Upside สถานการณ์ที่ดีกว่าคาด	Base case หรือ สมมติฐานเบื้องต้น	Downside หรือ สถานการณ์เลวร้าย
<b>Probability</b>	มีโอกาสน้อยที่สุด	โอกาสเกิดสูง	โอกาสเกิดน้อย
<b>Outlook</b>	DM : 4,000 จุด EM : 1,350 จุด US 10 Year Bond Yield : 4-4.6% DXY index : < 99 จุด	DM : 3,250 - 3,800 จุด EM : 1,150 - 1,250 จุด US 10 Year Bond Yield : 3.8% - 4.4% DXY index : 100 - 108 จุด	DM (MXWO): 2,900 จุด EM (MXEF): 900 จุด US 10 Year Bond Yield: < 3.5% DXY index: > 108 จุด
<b>Market Situations</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>อุปสงค์การบริโภคภายในประเทศจีนฟื้นตัวกระตุ้นให้บริษัทกลับมาเพิ่มสินค้าในคลัง สอดคล้องกับภาคการผลิตโลกกลับมาขยายตัว</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>การบริโภคเริ่มชะลอตัวลง ส่งผลให้ภาคการผลิตฟื้นตัวช้า แต่ด้วยทิศทางดอกเบี้ยยังคงเป็นขาลงยังเป็นปัจจัยสำคัญที่ผลักดันให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงขยายตัว</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>การเติบโตทางเศรษฐกิจสหรัฐฯ ของสหรัฐฯ พลิกกลับมาหดตัว ขณะที่เงินเฟ้อสูงขึ้น</li> <li>วิกฤตอสังหาริมทรัพย์ของจีน ขยายตัวเป็นวงกว้าง กระทบกับระบบการเงินของจีน</li> <li>ภาคบริการของยุโรปเข้าสู่ช่วงหดตัว</li> </ul>
<b>Policy</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>นโยบายจีนยังคงดำเนินการขาดดุล 3% ขณะที่ Trump 2.0 เร่งใช้นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจและ Fed ยังเดินหน้าปรับลดดอกเบี้ย</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>คาดว่า Fed ยังคงทิศทางปรับลดอัตราดอกเบี้ย</li> <li>ในขณะที่ญี่ปุ่นมีแนวโน้มขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไป</li> <li>จีนเริ่มปรับลดการผ่อนคลายในนโยบายการเงินมาเน้นขาดดุลทางการคลัง</li> <li>นโยบายปรับลดภาษีนิติบุคคลหนุนให้บรรยากาศของบริษัทจดทะเบียนมีทิศทางฟื้นตัว</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>การเก็บภาษีการค้าแบบสุดโต่งของทรัมป์ สร้างความเสียหายแก่การค้าโลก และผลักดันให้เงินเฟ้อสูง</li> <li>ค่าเงินสกุลท้องถิ่นของ EM อ่อนค่ารุนแรง และกดดันให้ธนาคารกลางปรับขึ้นดอกเบี้ย</li> <li>จีนมีการออกกฎระเบียบมาตอบโต้กับสงครามการค้า</li> </ul>
<b>Credit &amp; Liquidity</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>ภาวะทางการเงินค่อนข้างผ่อนคลาย เนื่องจาก การดำเนินนโยบายทางการเงินที่มีประสิทธิภาพของ Fed</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ความเสี่ยงเกี่ยวกับการล้มละลายของธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็กมีมากขึ้น</li> </ul>





## Key Factor: ตลาดหุ้นฟื้นตัวต่อหลังการเลือกตั้ง หากแต่ค้นเจอประเด็น No Rush มาขัดขาเสียก่อน

- ชัยชนะของทรัมป์สร้างความหวังให้ตลาดหุ้นกลับมาฟื้นตัวตามแผนใช้เงินกระตุ้นเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตามคาดว่าแผนงานแรกของทรัมป์ที่จะทำ คือยกเลิกนโยบายที่ส่งผลกระทบต่อภาคอุตสาหกรรมคลังในสมัยประธานาธิบดีไบเดน ซึ่งจะช่วยสถานะการคลังให้ดีขึ้นในระยะสั้น ขณะที่ในระยะถัดไปด้วยนโยบายของทรัมป์ที่เน้นปรับลดภาษีและเบิกจ่ายภาครัฐจะทำให้การขาดดุลทางการคลังยังคงมีอยู่ แต่ถือเป็นปัจจัยสนับสนุนให้รายได้บริษัทในสหรัฐฯ เติบโต
- ตลาดมีมุมมองต่อการดำเนินนโยบายการเงินว่าจะมีอุปสรรคจากแนวโน้มเงินเฟ้อที่สูงขึ้นด้วยผลของนโยบายทรัมป์ (Trumpinflation) ทำให้การปรับลดดอกเบี้ยมีโอกาสที่ดอกเบี้ยลดลงน้อยกว่าที่คาดไว้ในอดีต และการปรับลดมีความล่าช้ากว่าที่ตลาดคาด ซึ่งสอดคล้องไปกับมุมมองของ Fed ที่เริ่มพูดถึงการไม่รีบร้อนปรับลดดอกเบี้ย (No Rush)
- ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าจะมีการปรับลดดอกเบี้ย 25bps ในเดือนธันวาคม ขณะที่ 2025 ปรับลด 4 ครั้ง ด้วยการคาดการณ์นี้ทำให้ Bond Yield แกว่งตัวในกรอบ 3.8-4.4% (Base Case)

Figure 1 : US new administration may bring policy uncertainty, but manufacturing recovery remains intact

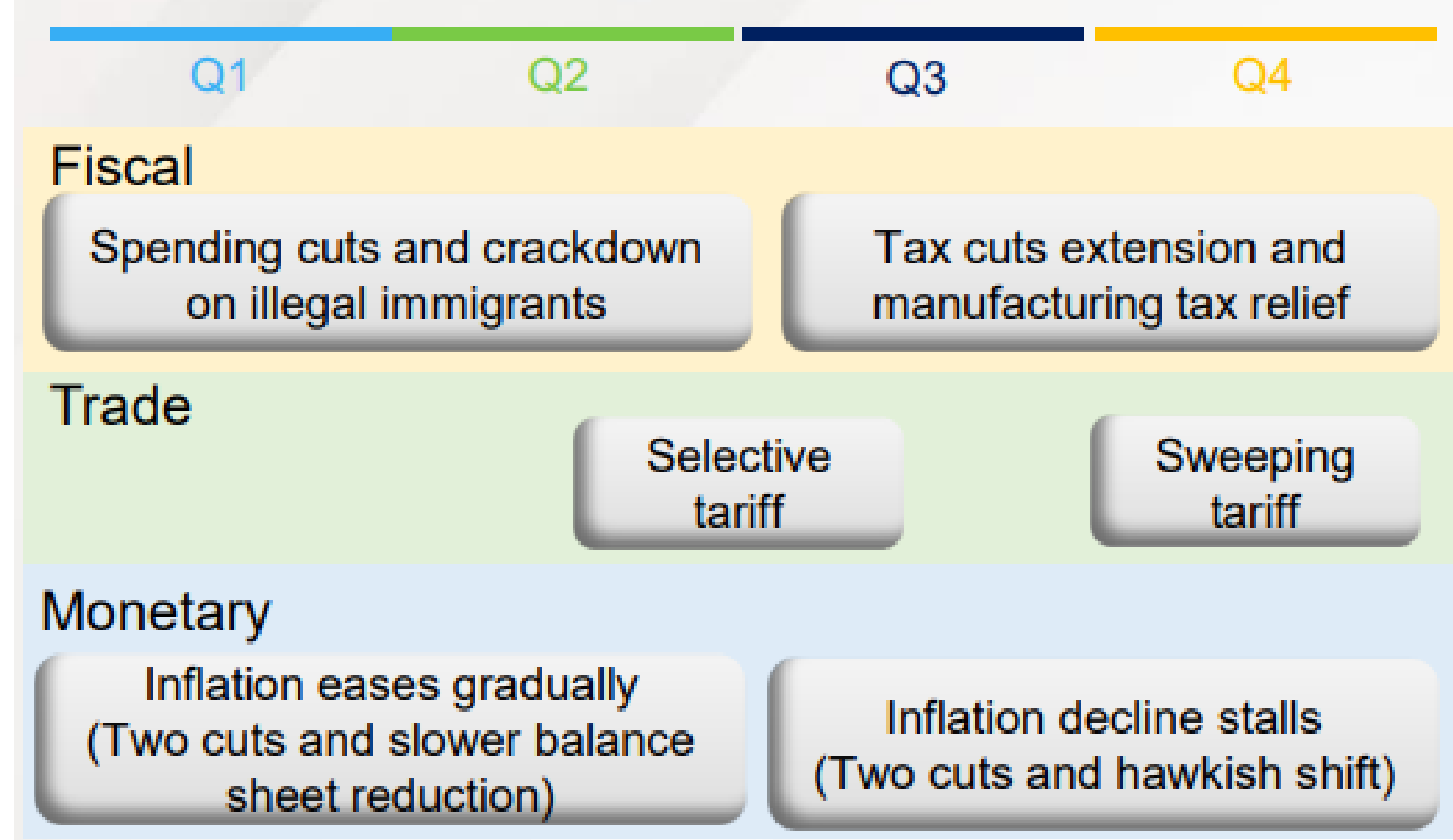
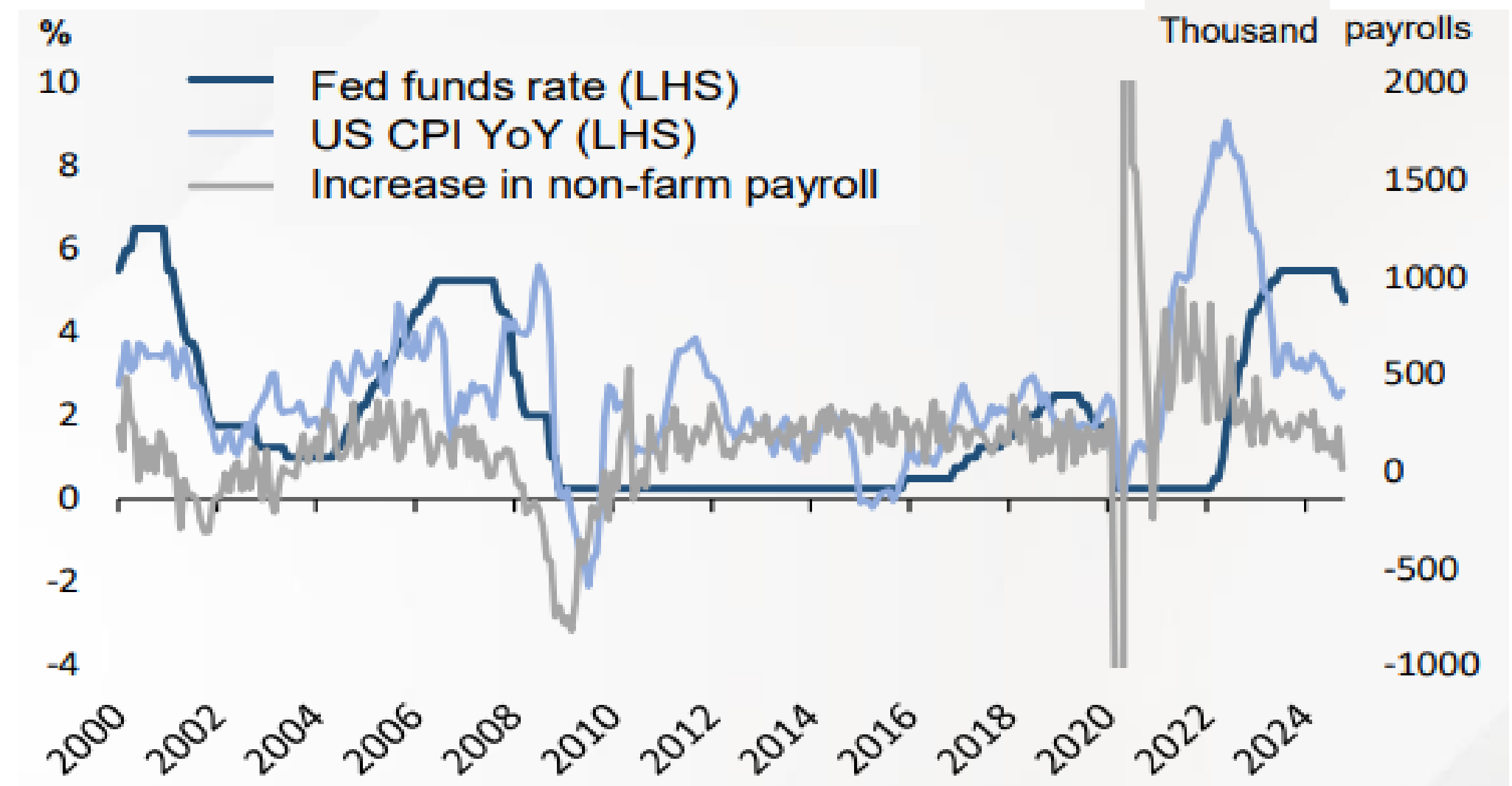


Figure 2 : Continued decline of inflation and employment indicators support rate-cut path



Source: (L) CTBC Bank, (R) Bloomberg, LH Bank Advisory

## Key Factor: ระดับความรุนแรงของสงครามการค้ากำหนดชะตาเศรษฐกิจยุโรป

- ทรัมป์สมัยที่ 2 ส่งผลให้เกิดความไม่แน่นอนด้านการค้า (1) High-Impact Scenario: สหรัฐฯ เก็บภาษีการค้า 10% สินค้าจากยุโรปทันที กดดันให้ GDP ยุโรปหดตัว 1% (2) Mild Scenario: เกิดการเจรจาก่อนจัดเก็บภาษีการค้า ซึ่งแน่นอนว่าจะสร้างแรงกดดันในการเติบโตทางเศรษฐกิจยุโรป อย่างไรก็ตามการชะลอตัวของเศรษฐกิจทั้ง 2 Scenario จะเป็นเหตุให้ ECB กระตุ้นเศรษฐกิจ
- ตลาดปรับลดประมาณการเติบโตรายได้หุ้นยุโรป เนื่องจากอุปสงค์อ่อนแอ ปัจจัยเชิงวัฏจักรในช่วงที่เศรษฐกิจชะลอตัว ขณะที่กลุ่มหุ้น Defensive ยังคงมีความแข็งแกร่ง ทั้งนี้เมื่อพิจารณาไปที่รายอุตสาหกรรมกลุ่ม Automakers และ Luxury เผชิญความไม่แน่นอน ขณะที่ Consumer discretionary ยังคงหดตัว ทั้งนี้กลุ่ม Tech พบว่า semiconductor อย่าง ASML กำลังเจอความท้าทายในการเติบโตด้านรายได้ ขณะที่ Software อย่าง SAP ได้รับประโยชน์จากกระแส AI ทางเรามองเห็นความเสี่ยงต่อการเติบโตด้านรายได้ของหุ้นยุโรป ที่ถูกกดดันจากสงครามการค้า

Figure 3 : Trade war under Trump 2.0 could hurt Eurozone GDP by 0.5-1%

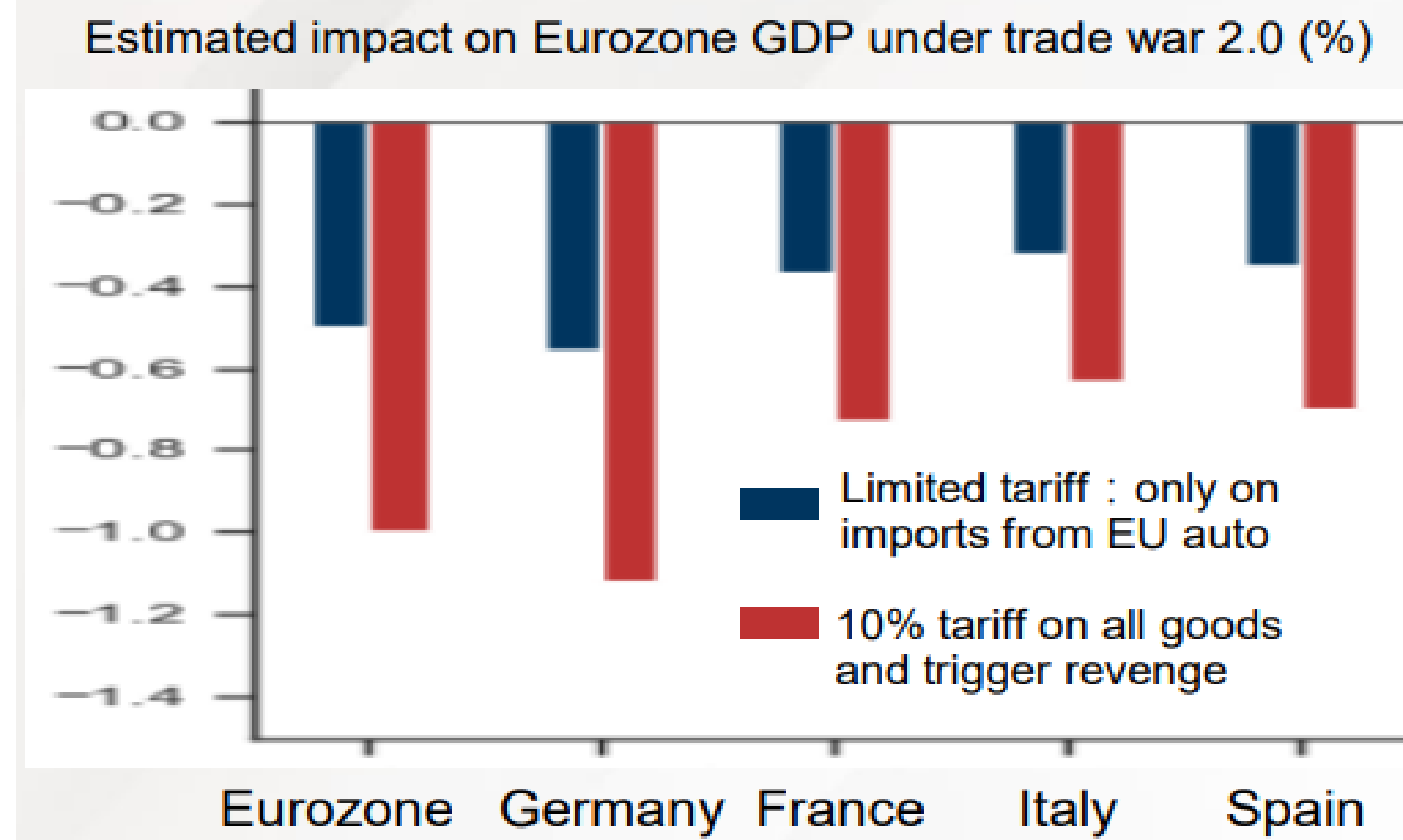
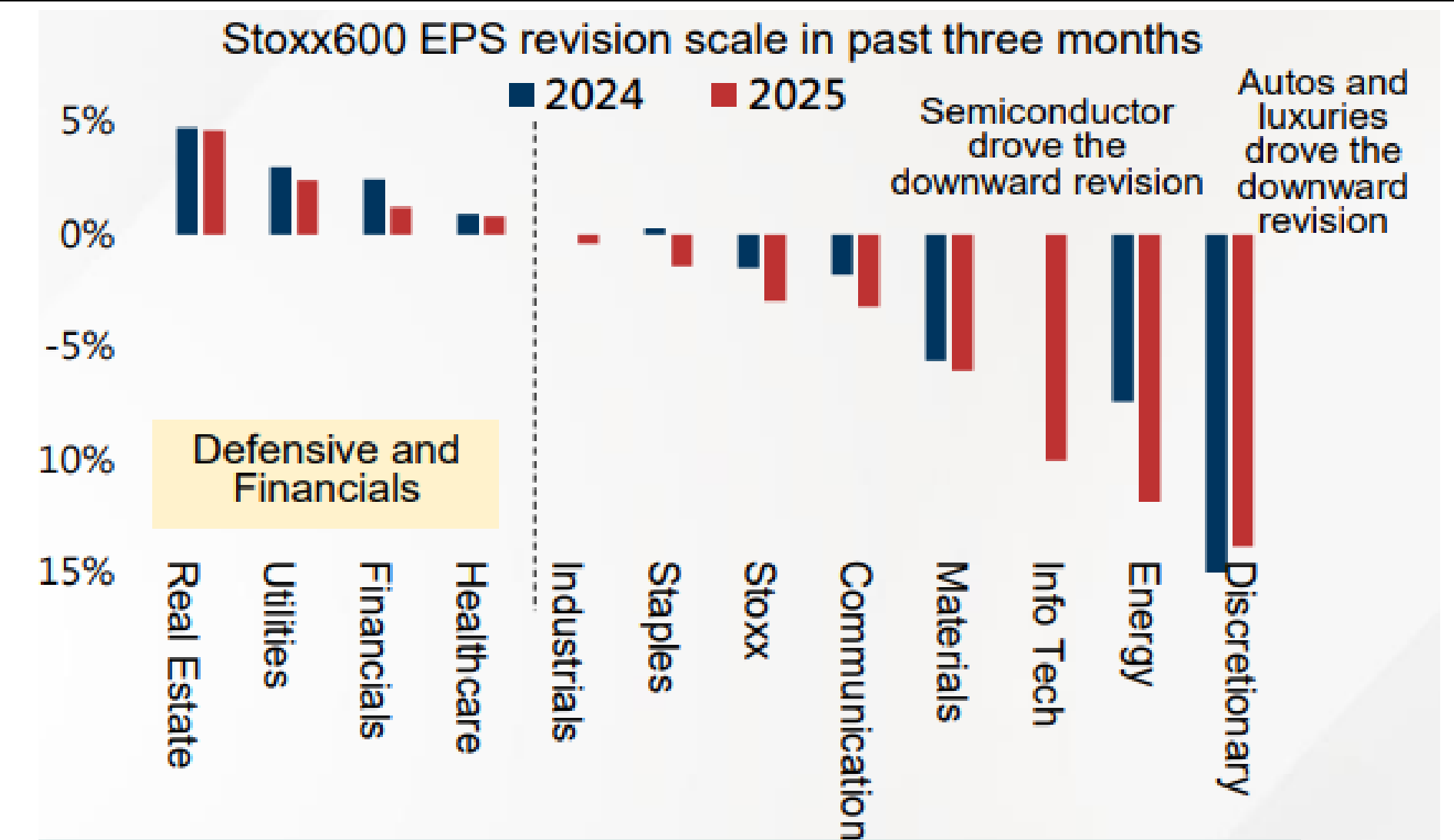


Figure 4 : Caution demand leads to earnings cut for European companies





## Key Factor: Trade war 2.0 พุ่งเป้าไปที่จีนและประเทศที่เกินดุลการค้ากับสหรัฐฯ

- การเก็บภาษี 10-25% กับประเทศที่เกินดุลการค้ากับสหรัฐฯ ของทรัมป์ มีโอกาสสร้างความเสียหายแก่ประเทศ ไต้หวัน, เวียดนาม, เกาหลีใต้ และเม็กซิโก ซึ่งทรัมป์ได้ออกมาเขียนในแพลตฟอร์มโซเชียลของตัวเองในวันที่ 25 พ.ย.ที่ผ่านมาว่าจะเก็บภาษีการค้ากับแคนาดาและเม็กซิโก อัตรา 25% ตอบโต้ปัญหาแรงงานที่เข้าไปในสหรัฐฯ อย่างผิดกฎหมาย ทำให้ค่าเงินดอลลาร์แข็งค่า DXY index ทดสอบ 107
- Trump 2.0 มีเป้าหมายเก็บภาษีการค้า 60% จากจีน กระทบประมาณการเติบโต GDP ของจีน อยู่ที่ 2% พร้อมผลกระทบต่อการเติบโตรายได้บริษัทจีนราว 20%
- ทาง LH Bank Advisory ประเมินถึงสงครามการค้าโลกมีความเสี่ยงที่จะทวีความรุนแรงมากขึ้น หากจีนออกมาตรการโต้ตอบกับภาษีการค้าสหรัฐฯ ขณะเดียวกันทางเราเชื่อว่านโยบายของจีนยังเน้นสนับสนุนอุตสาหกรรมเทคโนโลยีในประเทศ เพื่อให้มีศักยภาพในการแข่งขันกับทางสหรัฐฯ และกระตุ้นให้บริษัทในประเทศแข็งแกร่ง

Figure 5 : Nations with widening U.S. trade deficits since 2017 may be the main target under Trade War 2.0

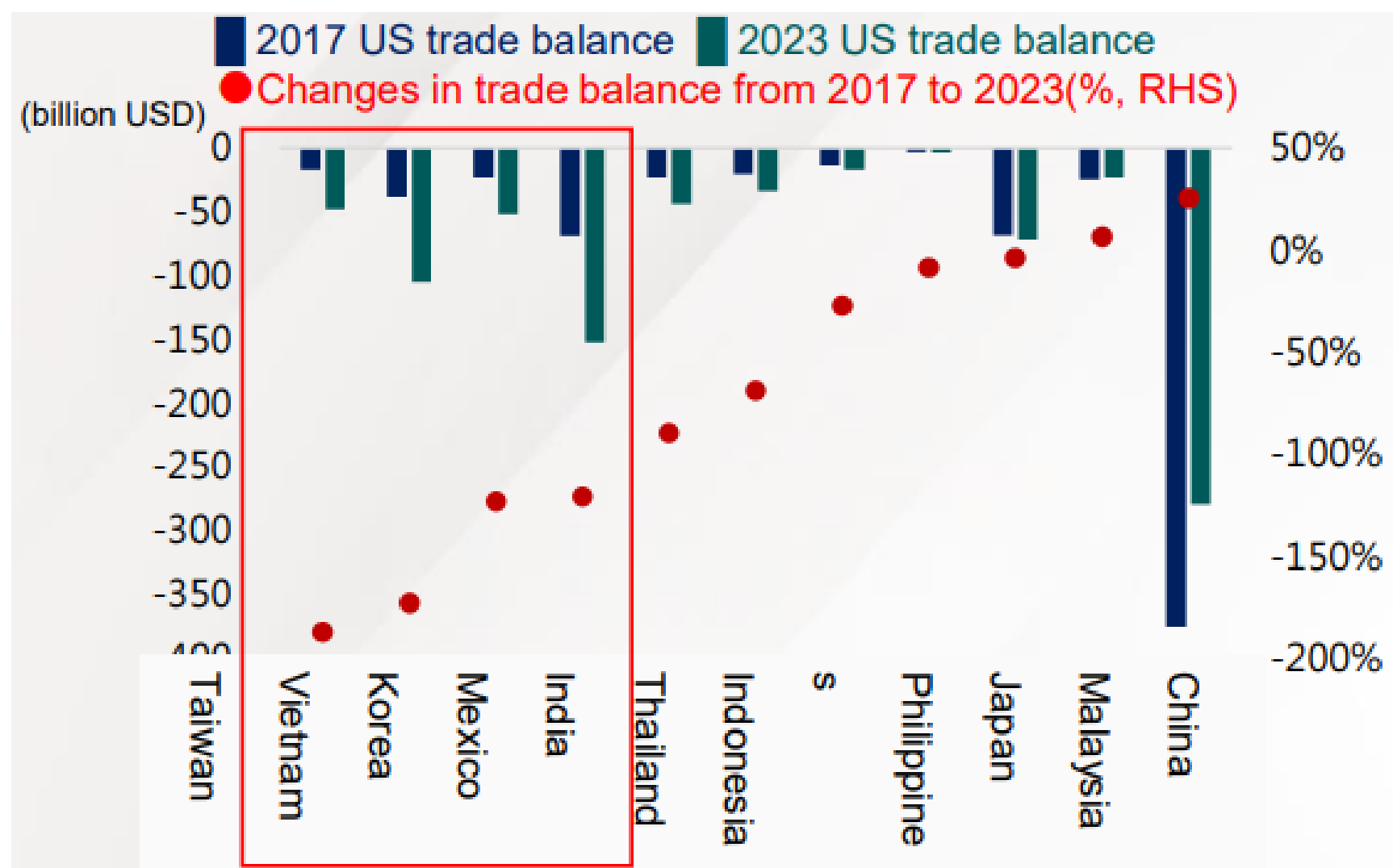
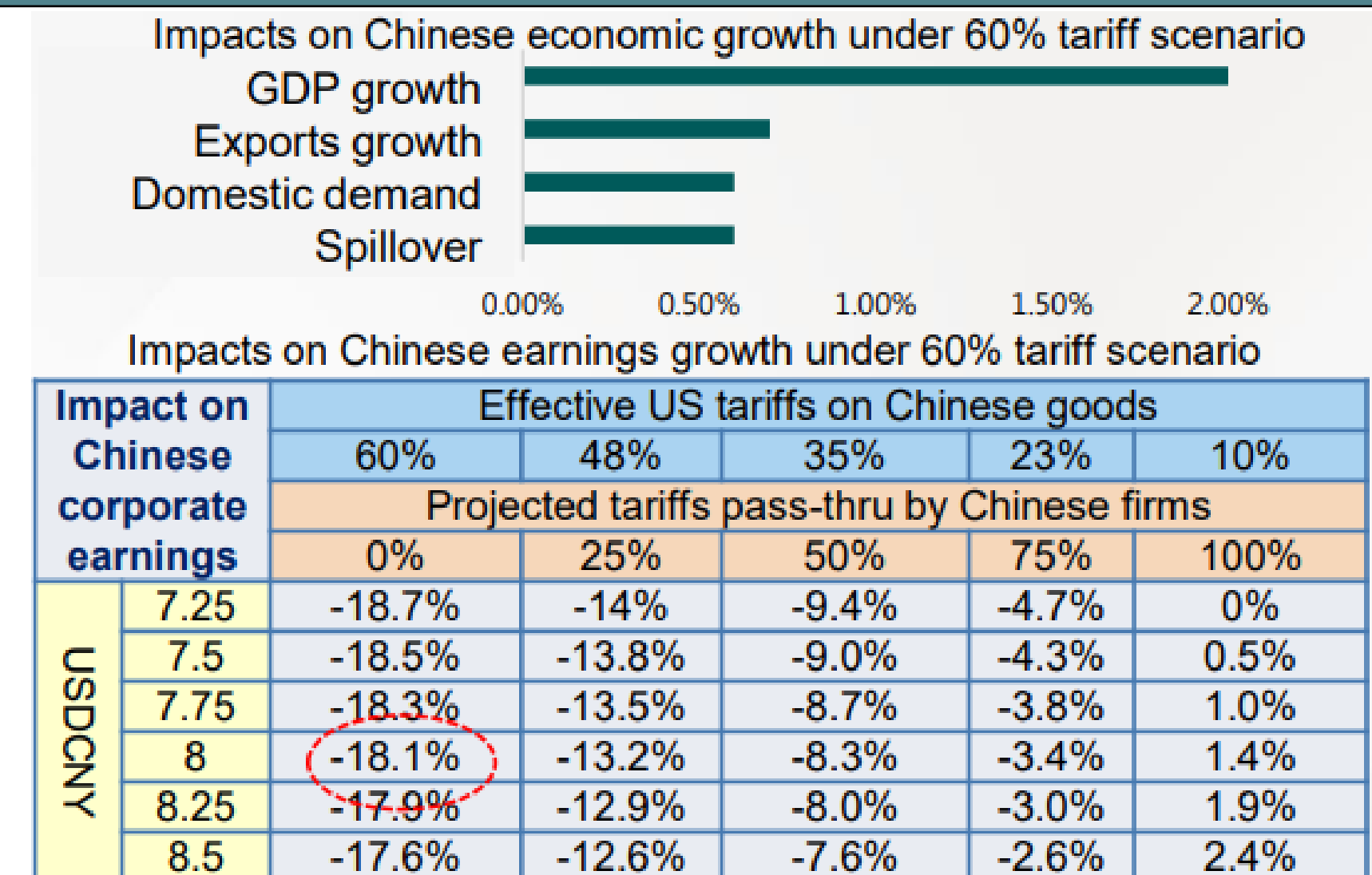


Figure 6 : 60% Tariff scenario could severely impact China's economic growth and corporate earnings





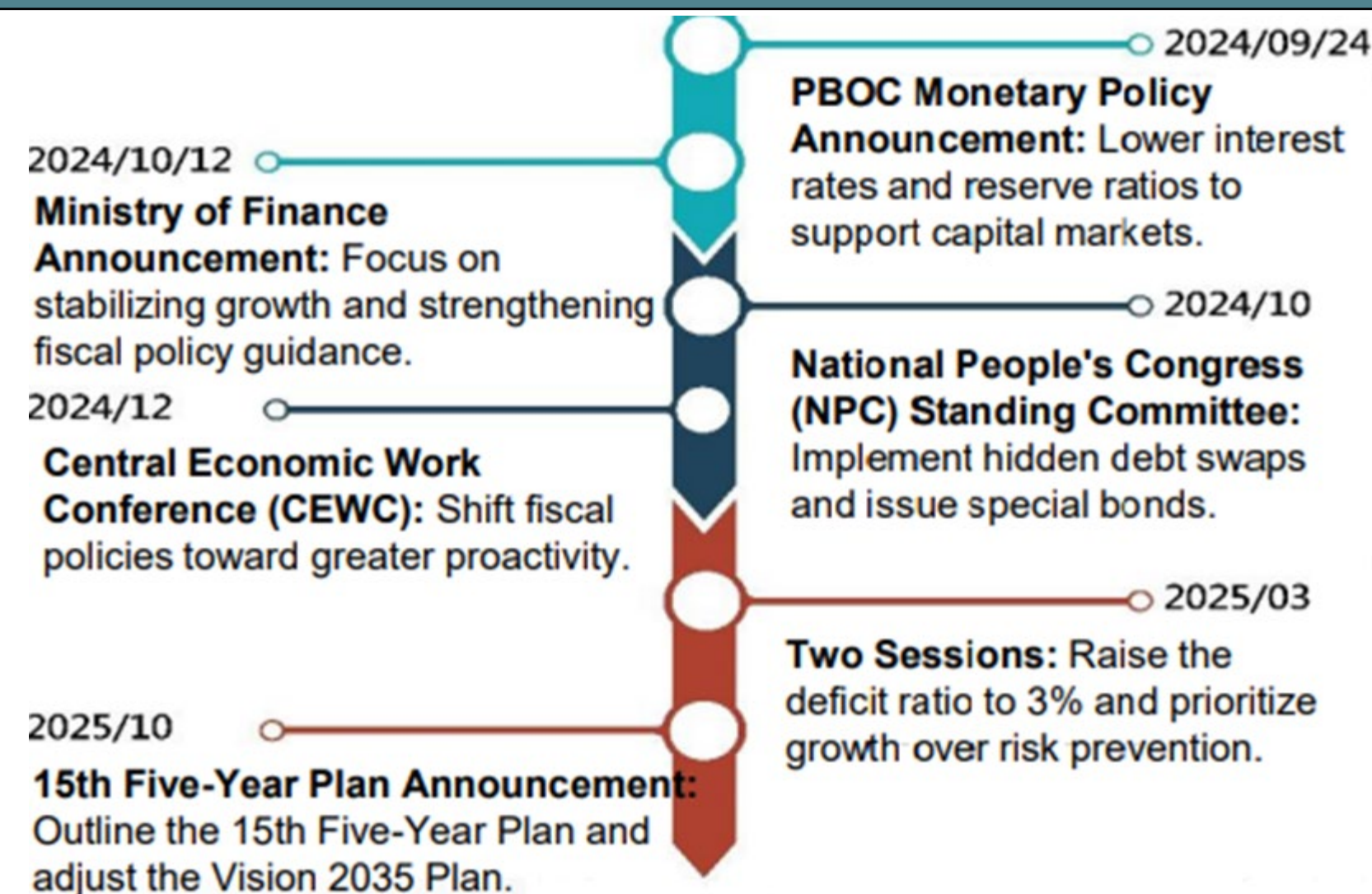
## Key Factor: จีนผ่านงบ 10 ล้านล้านหยวน ลุยแก้หนี้แฝงรัฐบาลท้องถิ่น

- สภาพประชาชนแห่งชาติของจีน มีมติอนุมัติโครงการมูลค่า 10 ล้านล้านหยวน ทั้งนี้คาดการณ์ว่ามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจดังกล่าวจะประกอบด้วย 1. เงินกู้ 6 ล้านล้านหยวนที่จะระดมในระยะเวลา 3 ปี รวมปี 2024 เพื่อสวอปหนี้นอกงบดุลซึ่งเป็นหนี้แฝงก้อนใหญ่เป็นปัญหามานาน 2. พันธบัตรมูลค่า 4 ล้านล้านหยวน เพื่อจัดหาเงินทุนให้กับรัฐบาลระดับภูมิภาคในการซื้อที่ดินและทรัพย์สินที่ไม่ได้ใช้ในช่วง 5 ปีข้างหน้า ทำให้ภาพรวมเงินดำเนินนโยบายขาดดุลราว 3.5-4% นอกจากนี้ จีนยังกำลังพิจารณาใช้มาตรการอื่นๆ ที่มีมูลค่าอย่างน้อย 1 ล้านล้านหยวน ซึ่งรวมถึงความพยายามในการกระตุ้นการบริโภคด้วย
- ทางเราประเมินว่า ตัวเลขงบประมาณดังกล่าวเป็นไปตามที่ตลาดคาด ขณะที่ชัยชนะของทรัมป์มีโอกาสสร้างความเสียหายแก่เศรษฐกิจจีน จึงเป็นเหตุให้ตลาดหุ้นจีนเกิดแรงขายทำกำไรหลังประกาศมาตรการดังกล่าว อย่างไรก็ตามยังมีการประชุม 2 สภาในเดือนมีนาคมปี 2025 ทางเรามองว่าอาจจะมีรายละเอียดหรือมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม

Figure 7 : Aggressive debt restructuring policies significantly reduce hidden liabilities of local government

	The 14th Five-Year Plan		The 15th Five-Year Plan			
	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Trillion RMB						
Increased quota for local bonds	2	2	2			
Special-purpose bonds	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	
Repaid shantytown reconstruction						2
<b>Local governments Hidden debts</b>	<b>14.3</b>	→				<b>2.3</b>

Figure 8 : Enhanced forward guidance signals higher fiscal deficit cap and more stimulus for 2025





## Key Factor : ทรัมป์หนุนอุตสาหกรรมอวกาศและการป้องกันประเทศ ขณะที่ภาชี้นำเข้ากดดันหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีและยานยนต์

- ปริมาณการส่งมอบเครื่องบินและบริการป้องกันประเทศยังคงต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ แต่หลายบริษัทรายงานผลประกอบการที่แข็งแกร่งในไตรมาส 3/2024 หนุนจากรายได้จากการให้บริการและคำสั่งซื้อที่เพิ่มขึ้น แม้ว่าจะการหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทานและการเพิ่มขึ้นของต้นทุนการผลิต แต่คาดว่าผลผลิตและการส่งมอบจะดีขึ้นในปี 2025 แรงผลักดันของทรัมป์ในการเพิ่มการใช้จ่ายด้านการป้องกันประเทศทั่วโลกอาจส่งผลดีต่ออุตสาหกรรมการบินและการป้องกันประเทศ ขณะที่ด้านการขนส่ง แม้ว่าอัตราค่าระวางขนส่งจะยังคงต่ำกว่าปีที่แล้ว แต่การลดลงในอัตราที่ช้าลงสะท้อนการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป
- ทรัมป์ประกาศจะลงนามการขึ้นภาษีนำเข้าอีก 10% กับสินค้านำเข้าจากจีน ซึ่งต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ และจะขึ้นภาษีศุลกากร 25% กับประเทศเม็กซิโกและแคนาดา หลังพิธีสาบานตนรับตำแหน่งในวันที่ 20 ม.ค. 2025 ทั้งนี้ ภาษีนำเข้าในปี 2018-19 ส่งผลให้เงินย้ายฐานการผลิตสิ่งทอและรองเท้าไปยังประเทศที่สาม แต่ภาคอุตสาหกรรมเทคโนโลยีและเครื่องจักรกลับมีการย้ายถิ่นฐานที่จำกัด ภาษีนำเข้าใหม่สำหรับแล็ปท็อป สมาร์ทโฟน และคอนโซลเกมทำให้ราคาเพิ่มขึ้น ส่งผลให้รายได้ที่ใช้จ่ายได้ของผู้บริโภคในสหรัฐฯ ลดลง

Figure 9 : Aerospace and defense services remain strong, with manufacturing and transportation improvement expected

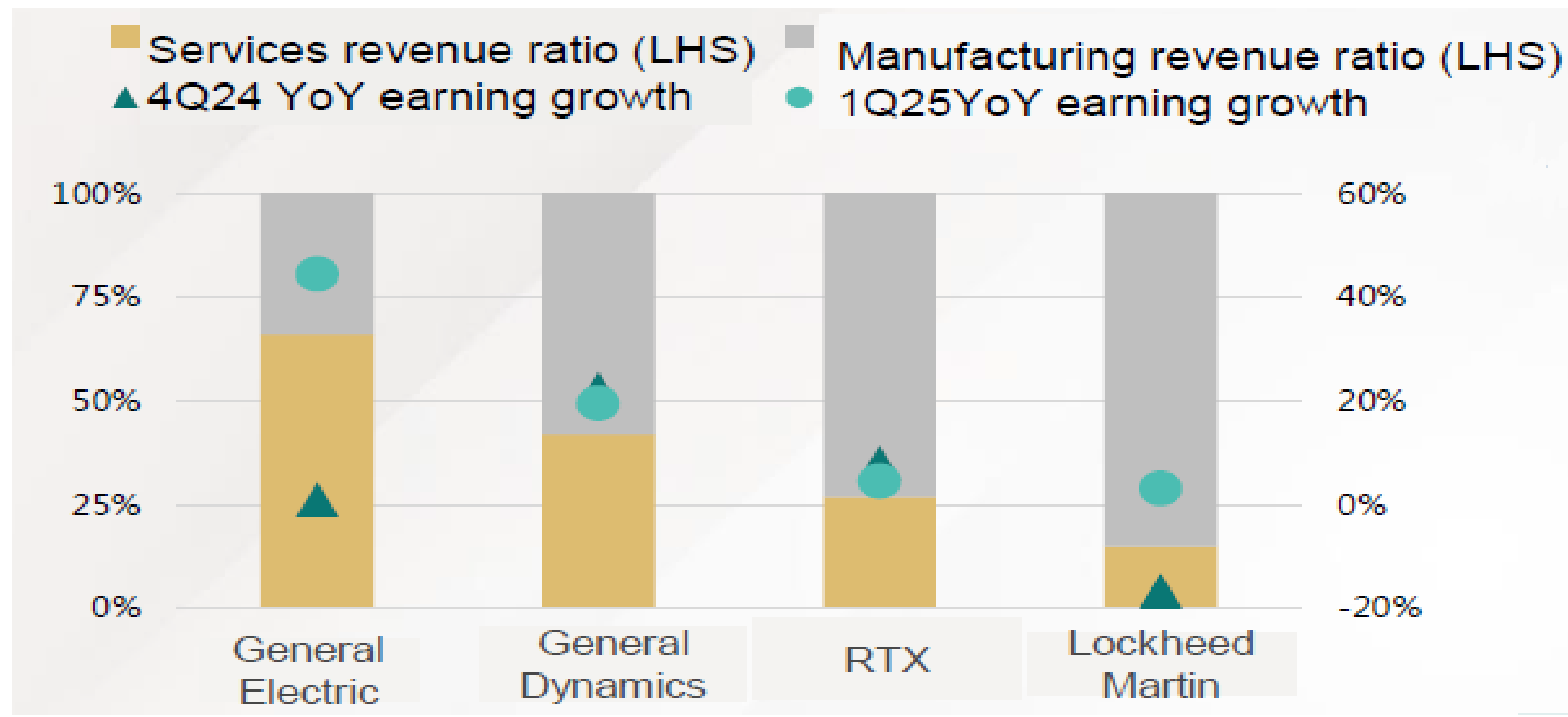
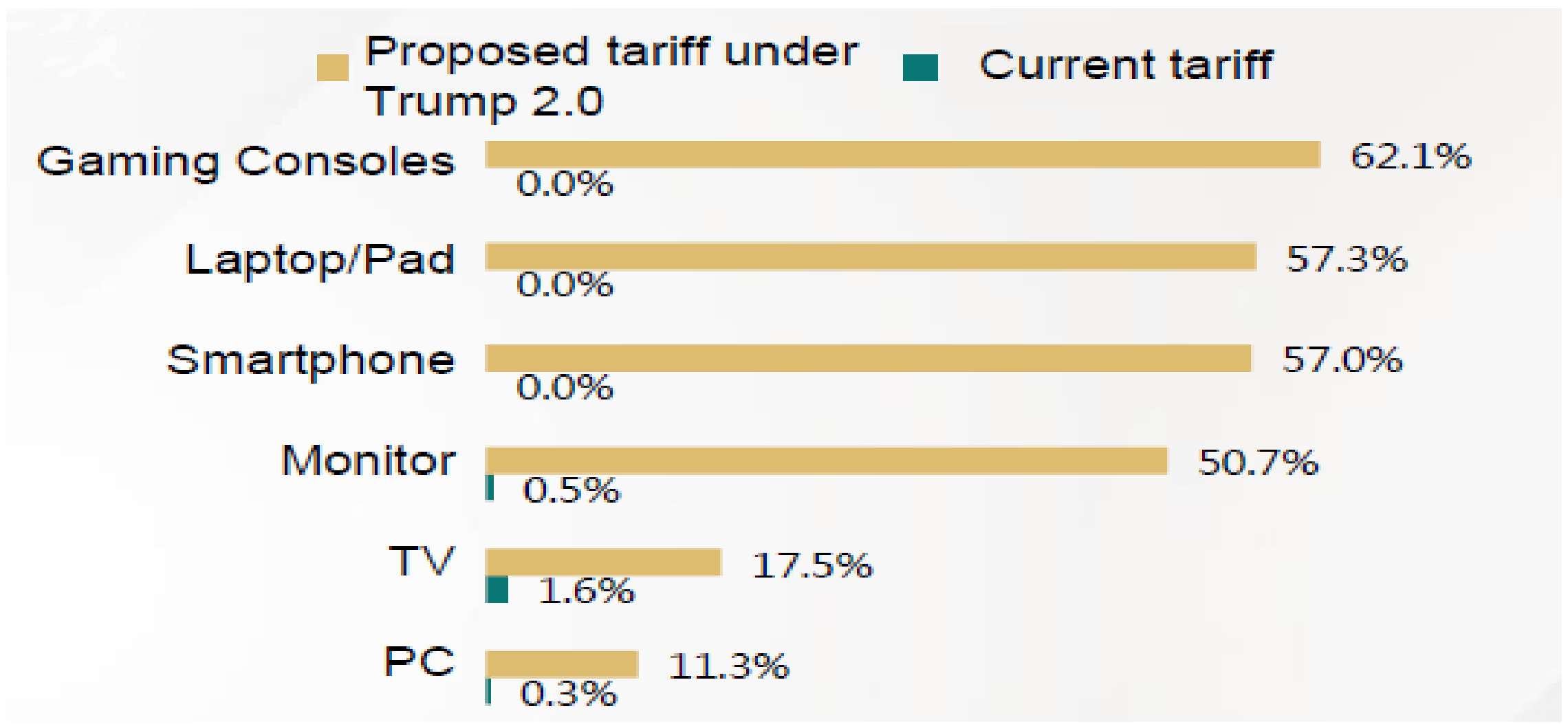


Figure 10 : Trump administration poses high tariff risks for U.S. tech product companies



Source: (L) Bloomberg, (R) CTA, CTBC Bank, LH Bank Advisory



## Key Factor : การใช้จ่ายภาคบริการยังคงแข็งแกร่ง จากความต้องการด้านท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น

- ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของมหาวิทยาลัยมิชิแกน สะท้อนถึงความต้องการสินค้าคงทนที่อ่อนแอ ในขณะที่ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของ Conference Board ปรับตัวสูงขึ้น โดยได้รับแรงหนุนจากตลาดแรงงานที่ยังคงแข็งแกร่งและการเติบโตของค่าจ้าง
- Bank of America รายงานว่าค่าจ้างปรับตัวดีขึ้น โดยเฉพาะในกลุ่มครัวเรือนที่มีรายได้สูง และการใช้จ่ายบัตรเครดิตที่เกี่ยวข้องกับบริการมีการขยายตัวมากกว่าการใช้ซื้อสินค้า โดยเฉพาะค่าโดยสารเครื่องบิน ที่พัก อาหาร และค่าใช้จ่ายด้านความบันเทิงในช่วงปลายเดือนตุลาคม
- Royal Caribbean Cruises รายงานผลประกอบการที่แข็งแกร่ง โดยได้รับแรงหนุนจากการเติบโตของค่าจ้างและอัตราการว่างงานที่ต่ำ ส่งผลให้ความต้องการในการเดินทางเพิ่มขึ้น ค่าใช้จ่ายเพื่อการพักผ่อนหย่อนใจขยายตัวมากกว่าหมวดหมู่อื่น นำโดยการใช้จ่ายเพื่อการท่องเที่ยว ซึ่งสอดคล้องกับข้อมูลของ BofA โดยธุรกิจเรือสำราญได้ส่วนแบ่งการตลาดเพิ่มขึ้น ขณะที่ธุรกิจรีสอร์ทที่มีส่วนแบ่งการตลาดลดลง

Figure 11 : Consumer confidence remains near historic highs

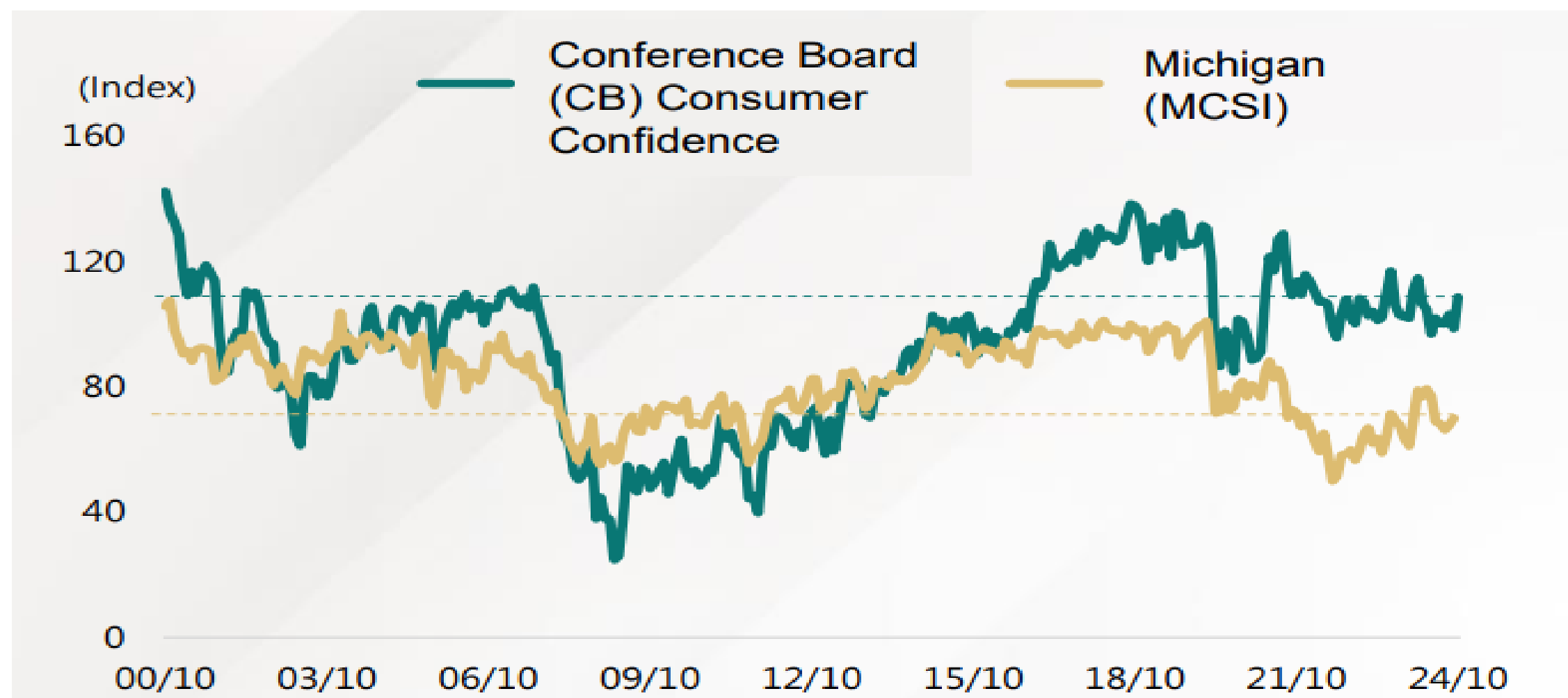
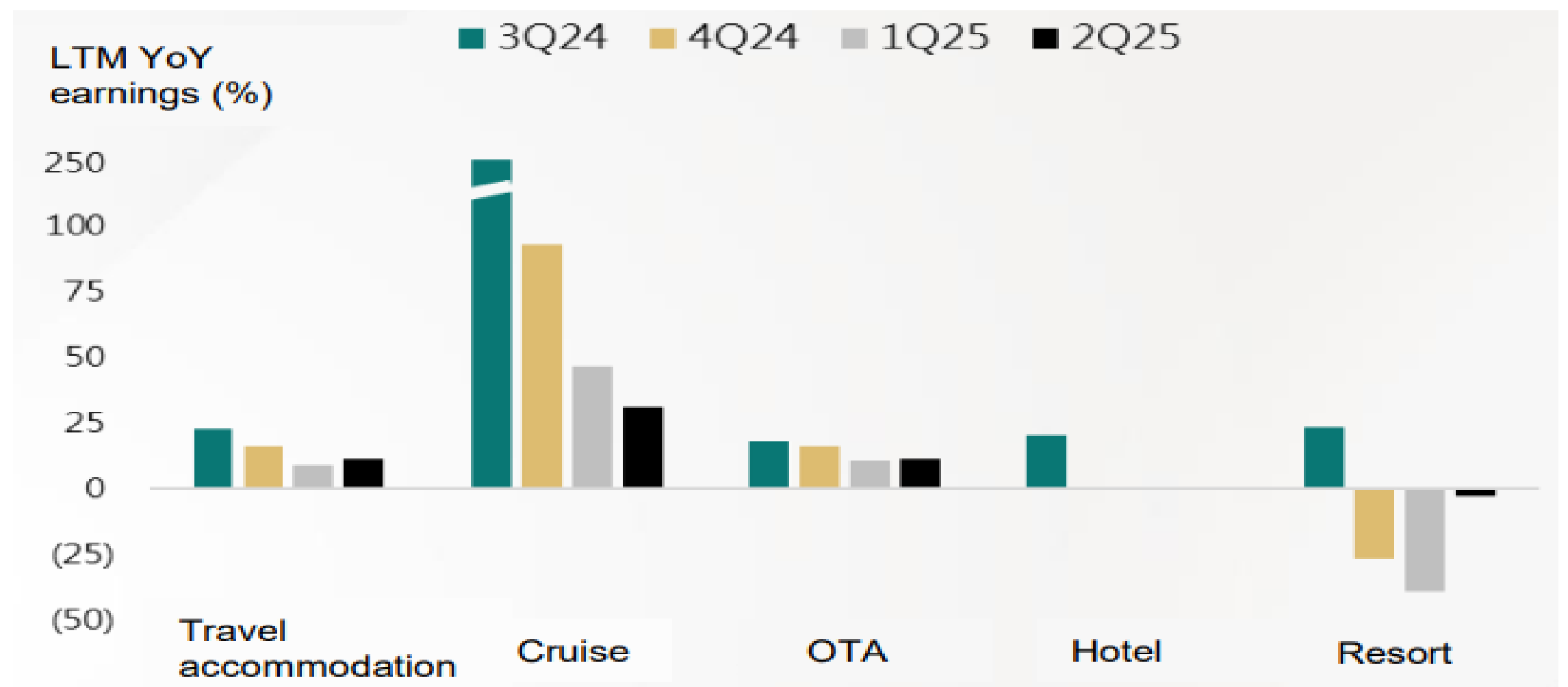


Figure 12 : Travel demand remains strong, with robust growth momentum in cruise earnings





## Key Factor : สินเชื่อภาคธุรกิจและการควบรวมและซื้อกิจการฟื้นตัว หลังความไม่แน่นอนในการเลือกตั้งสหรัฐฯ คลี่คลายลง

- หลังการเลือกตั้งสหรัฐฯ อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐพุ่งสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว ทำให้การลดลงของส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (NIM) ของธนาคารชะลอลง ความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจถดถอยลดลง และความคาดหวังในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลดลง สะท้อนการฟื้นตัวของกำไรของหุ้นกลุ่มธนาคาร
- สินเชื่อภาคธุรกิจเพิ่มขึ้น 0.3%QoQ สะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงจากการระมัดระวังก่อนการเลือกตั้ง เป็น Sentiment เชิงบวกต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ ซึ่งสนับสนุนปัจจัยพื้นฐานของหุ้นธนาคาร
- หลังการเลือกตั้ง ตลาดคาดหวังว่ารัฐบาลใหม่จะกระตุ้นตลาดการเงิน การบริหารจัดการสินทรัพย์ (Asset Management) กำลังฟื้นตัว การควบรวมและซื้อกิจการ (M&A) ฟื้นตัวจากจุดต่ำสุด และรายได้ค่าธรรมเนียมธนาคารมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น
- การผ่อนปรนกฎเกณฑ์ Basel III และแนวโน้มที่จะปรับลดขอบเขตนโยบายต่อต้านการผูกขาดคาดว่าจะหนุนการควบรวมและซื้อกิจการ ขณะที่กฎระเบียบสินทรัพย์ดิจิทัลที่ผ่อนปรนลงอาจเป็นประโยชน์ต่อเทคโนโลยีทางการเงิน (Fintech) และการบริหารจัดการสินทรัพย์

Figure 13 : Treasury yield curve inversion is easing, and net interest margins are stabilizing.

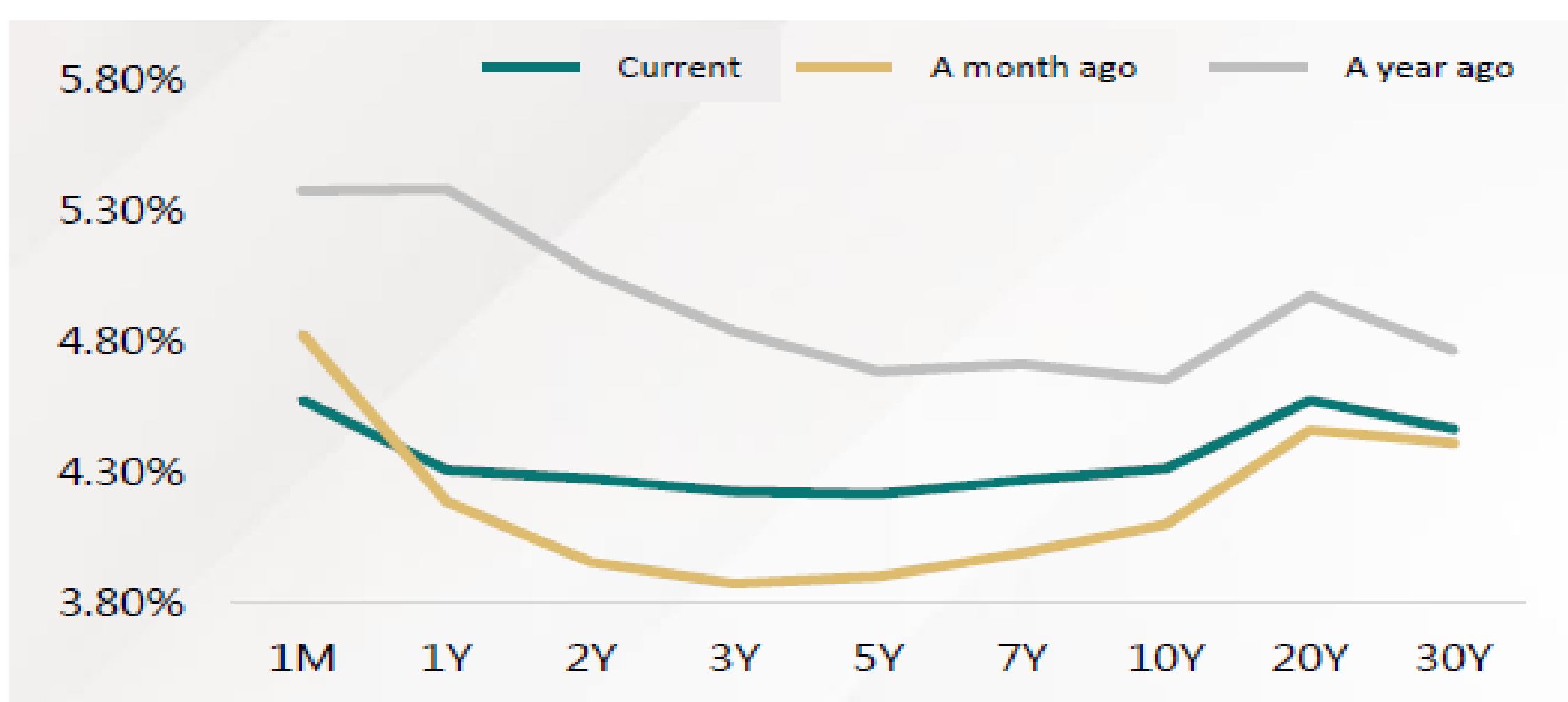
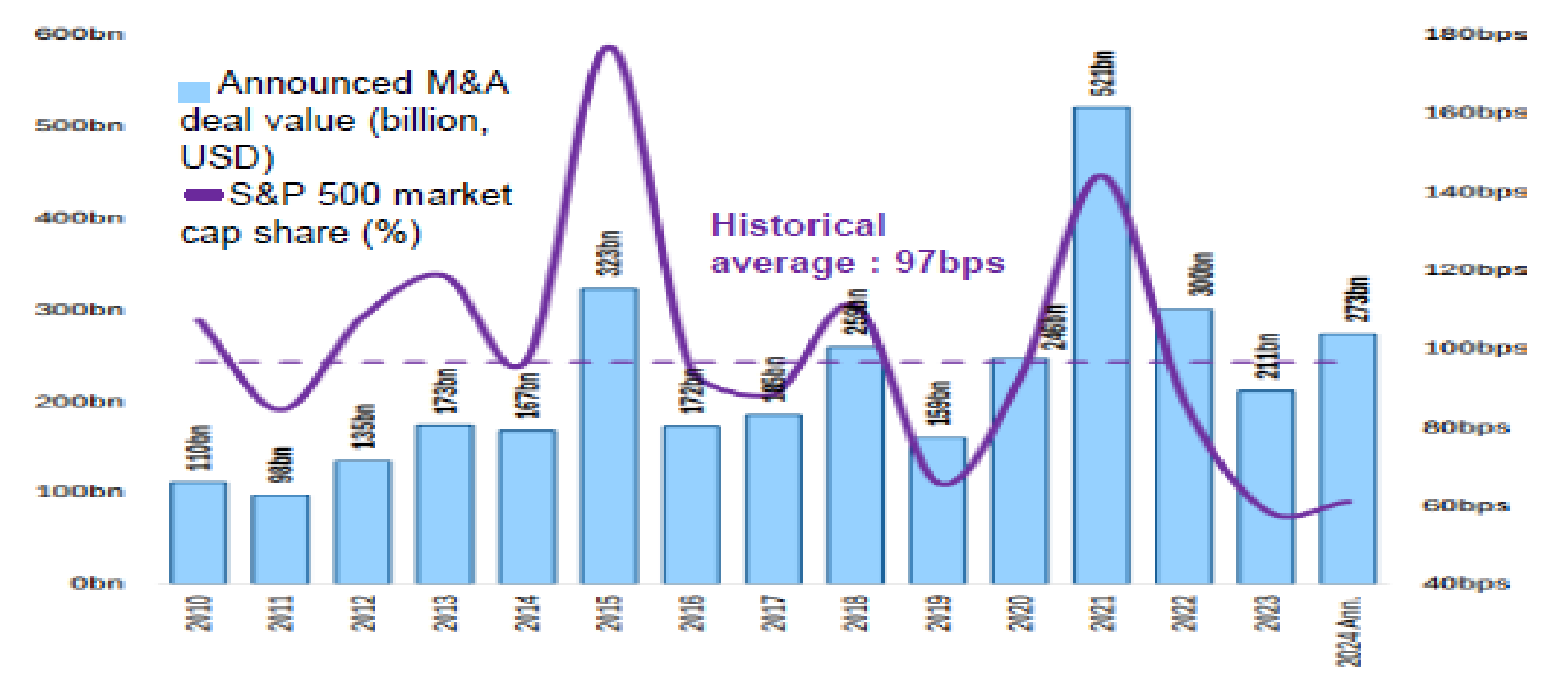


Figure 14 : M&A activity is at a low 0.6% of equity market cap, with strong growth potential next year.



Note: Excluding real estate and infrastructure M&A



## Key Factor : เทคโนโลยี AI หนุนการเติบโตของ Social Networks และผู้ให้บริการซอฟต์แวร์ขององค์กร

- Google, Meta และ Snap รายงานรายได้เติบโตในระดับเลขสองหลัก ซึ่งสูงกว่าที่ตลาดคาด โดยได้รับแรงหนุนจาก AI ส่วนการค้นหาด้วย AI ของ Google ทำให้ปริมาณการค้นหาเพิ่มขึ้น ขณะที่เครื่องมือสร้างวิดีโอที่ขับเคลื่อนด้วย AI ของ Meta ทำให้การมีส่วนร่วมของผู้ใช้เพิ่มขึ้น 6-8% ซึ่งสนับสนุนการเติบโตของรายได้ค่าโฆษณา
- รายได้ของ Google Cloud พุ่งสูงขึ้น 35%YoY จากความต้องการ AI ในขณะที่ Meta AI มีผู้ใช้งานกว่า 500 ล้านคน และกำลังพัฒนา Search Engine ที่ขับเคลื่อนด้วย AI ของตัวเอง ซึ่งจะขับเคลื่อนการเติบโตของรายได้ในแพลตฟอร์มนี้มากขึ้นเรื่อยๆ
- ซอฟต์แวร์ที่ใช้ AI อย่างชาญฉลาดของ ServiceNow และ Salesforce ซึ่งเป็นแพลตฟอร์มบนคลาวด์ที่ขับเคลื่อนด้วย AI สำหรับการบริหารจัดการข้อมูลลูกค้าและการจัดการต่างๆ ในองค์กร ได้รับความนิยมและคาดว่าจะเป็นที่กลุ่มธุรกิจสำคัญที่ผลักดันการเติบโตของรายได้
- AI เป็นเหมือนดาบสองคม ที่ก่อให้เกิดความเสี่ยงจากการโจมตีทางไซเบอร์ที่ซับซ้อนมากขึ้น ขณะเดียวกัน AI ยังสร้างเครื่องมือป้องกันแบบเรียลไทม์ขั้นสูงด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์อีกด้วย คาดว่าภาคส่วนนี้จะเติบโตเฉลี่ย 28% CAGR จนถึงปี 2030 โดยได้รับการสนับสนุนจากความต้องการการโยกย้ายระบบคลาวด์ (Cloud Migration) และความปลอดภัยทางไซเบอร์ที่เพิ่มขึ้น

Figure 15 : Social network companies' earnings reports show strong demand for digital advertising

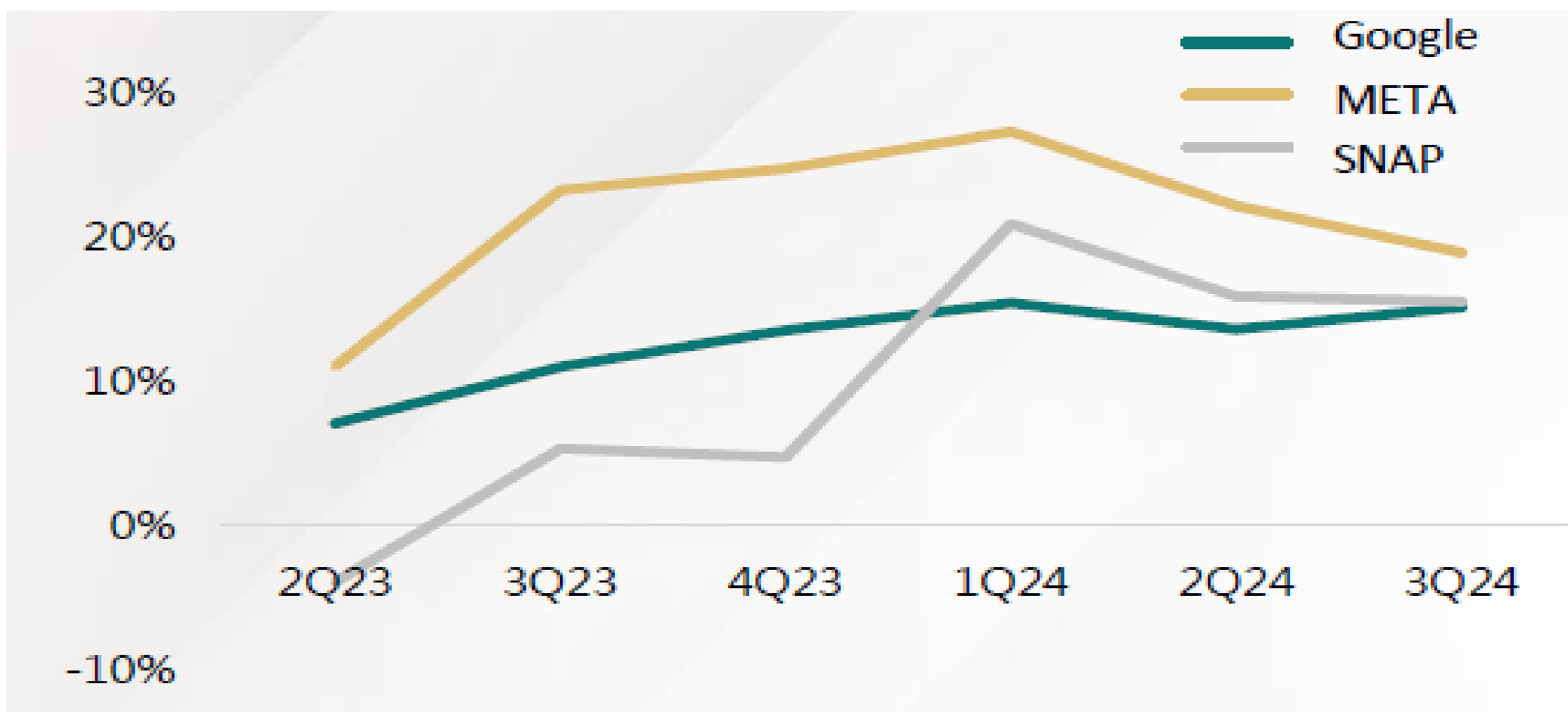
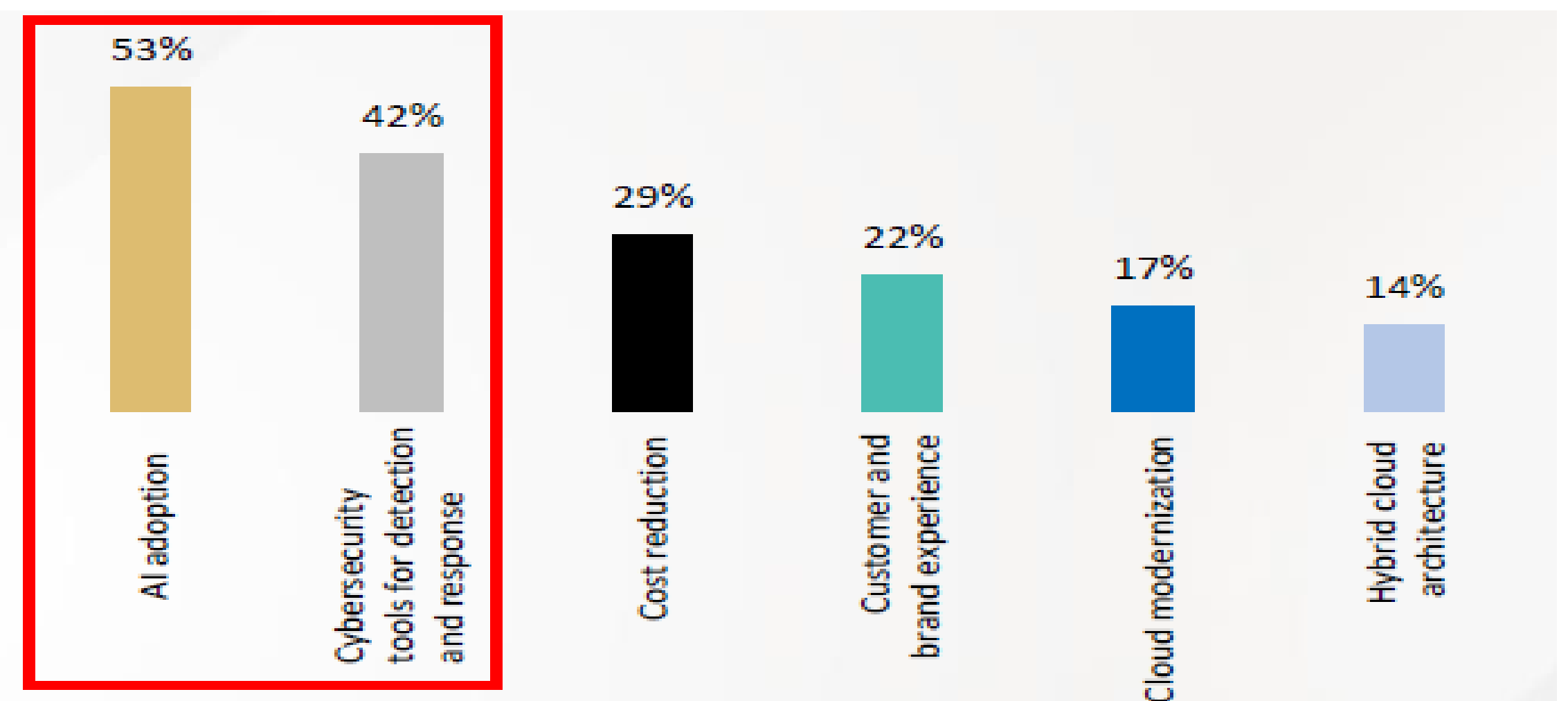


Figure 16 : AI and cybersecurity software sectors offer the best growth prospects in the software industry





## Key Factor : การใช้จ่ายภาคบริการยังคงเป็นปัจจัยหนุนเศรษฐกิจ

- ดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ภาคการผลิตทั่วโลกฟื้นตัว แต่คำสั่งซื้อใหม่ที่อ่อนแอส่งสัญญาณการหดตัวของอุปสงค์ต่อสินค้า ขณะที่ภาคบริการขยายตัว แม้ว่ารายได้จะยังคงถูกปรับประมาณการลง โดยกลุ่มพลังงาน, วัสดุ และ Healthcare ได้รับผลกระทบมากที่สุด
- กลุ่มบริการสื่อสารได้รับผลประโยชน์จากระบบ Cloud และกลุ่มสาธารณูปโภคได้ประโยชน์จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยและพลังงานสะอาด อิมการลงทุนหลัก ได้แก่ โฆษณาดิจิทัล, ซอฟต์แวร์ที่ขับเคลื่อนด้วย AI, การใช้จ่ายด้านการเดินทาง และอุตสาหกรรมการบิน/อวกาศและการป้องกันประเทศ
- การเติบโตของกำไรในไตรมาสที่ 3/2024 ปรับเป็น 5.1% โดยได้รับแรงหนุนจากบริการด้านการสื่อสาร กลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย และการเงิน
- กำไรในครึ่งแรกของปี 2025 ได้รับประโยชน์จากฐานที่ต่ำ ขณะที่การฟื้นตัวของการผลิตในครึ่งหลังของปี 2025 คาดว่าจะหนุนการเติบโตของกำไรในระดับเลขสองหลัก โดยอุตสาหกรรมหลักที่มีการเติบโต ได้แก่ กลุ่มบริการด้านการสื่อสาร, AI, ความปลอดภัยทางไซเบอร์, การบินและอวกาศ และการเงิน ขณะที่กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค, Healthcare, สาธารณูปโภค และทองคำ จะเป็นกลุ่มที่รับมือกับความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์

Figure 17 : Earning estimate downgrades outpace upgrades over the next six months

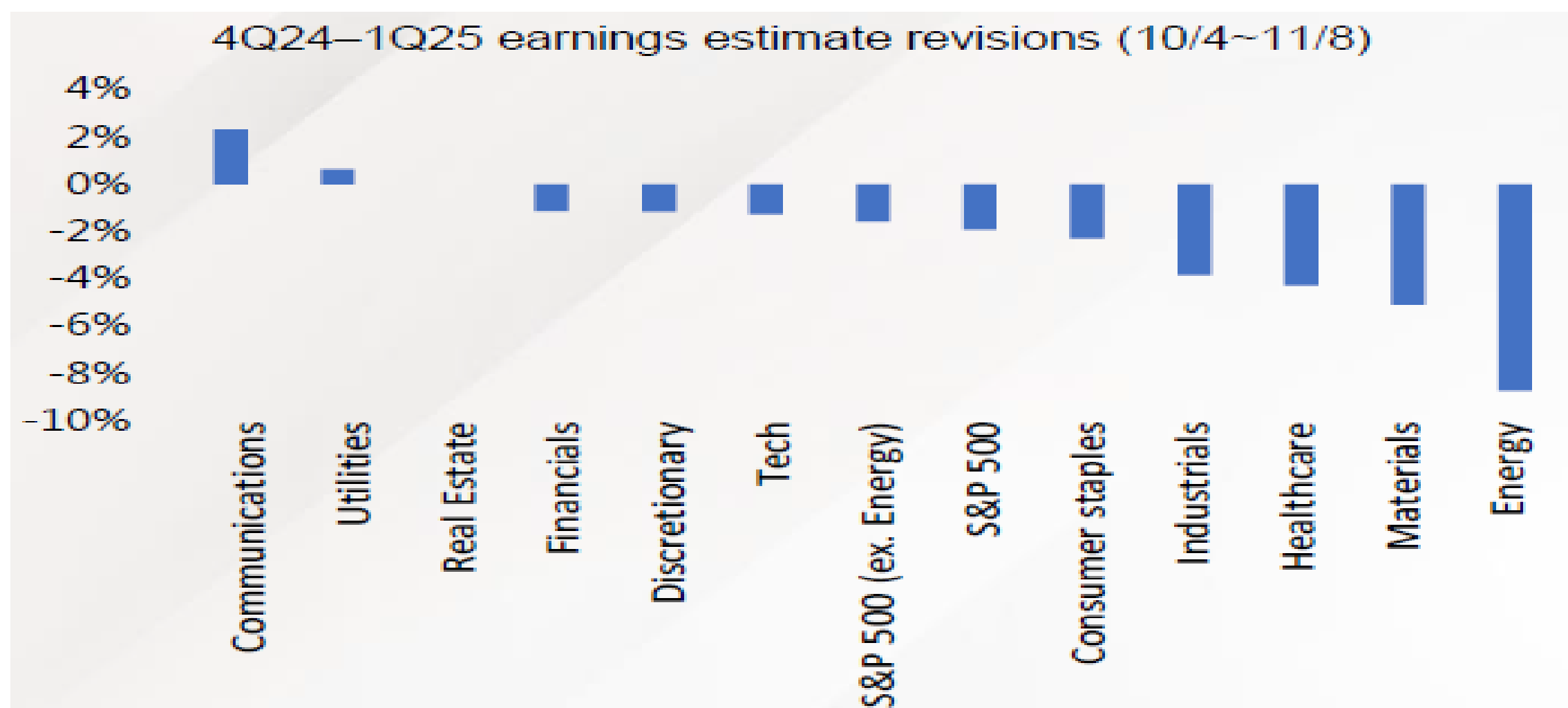
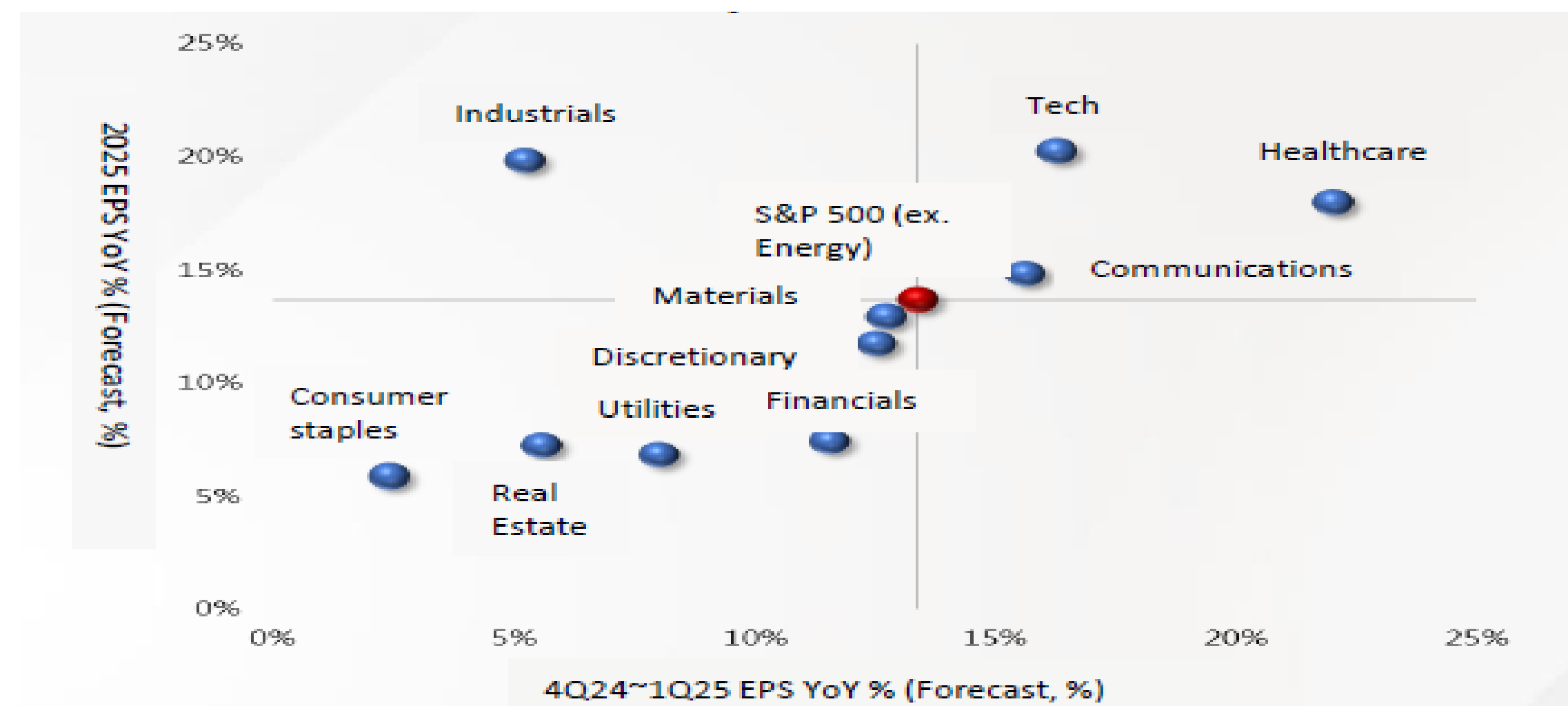


Figure 18 : Service-oriented sectors are set for stronger earning growth in 2H25, aided by a low base effect







# INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

## Barbell Strategy : กลยุทธ์ที่ 1. จัดพอร์ตตราสารหนี้ทั้งระยะสั้นและระยะยาว

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<p>การขึ้นภาษีสินค้านำเข้า และการลดภาษีนิติบุคคล จะส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อปรับสูงขึ้น เป็นเหตุให้ Fed อาจชะลอวัฏจักรการปรับลดอัตราดอกเบี้ย ซึ่งได้สะท้อนผ่านอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ 10 ปี ไปแล้ว อย่างไรก็ตามทิศทางเราประเมินว่ารัฐบาลของทรัมป์มีแนวโน้มจะใช้นโยบายการคลังแบบขาดดุลอย่างค่อยเป็นค่อยไป จึงมองว่า Bond Yield มีแนวโน้มชะลอตัวลง ในขณะที่ความเสี่ยงด้านเครดิตลดลง จึงแนะนำให้เพิ่มตราสารหนี้ระยะยาวเข้าไปในพอร์ต เพื่อสร้างผลตอบแทนจาก capital gain</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Money market</li> <li>• Short-dated bond fund</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• LHSTPLUS-A</li> <li>• KKP PLUS</li> <li>• ABGFIX-A</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Long-dated bond fund</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• UGIS-N</li> <li>• MUBOND</li> </ul>

Figure 19 : Long-dated bonds are more sensitive to interest rate fluctuations, perform well at rate cuts

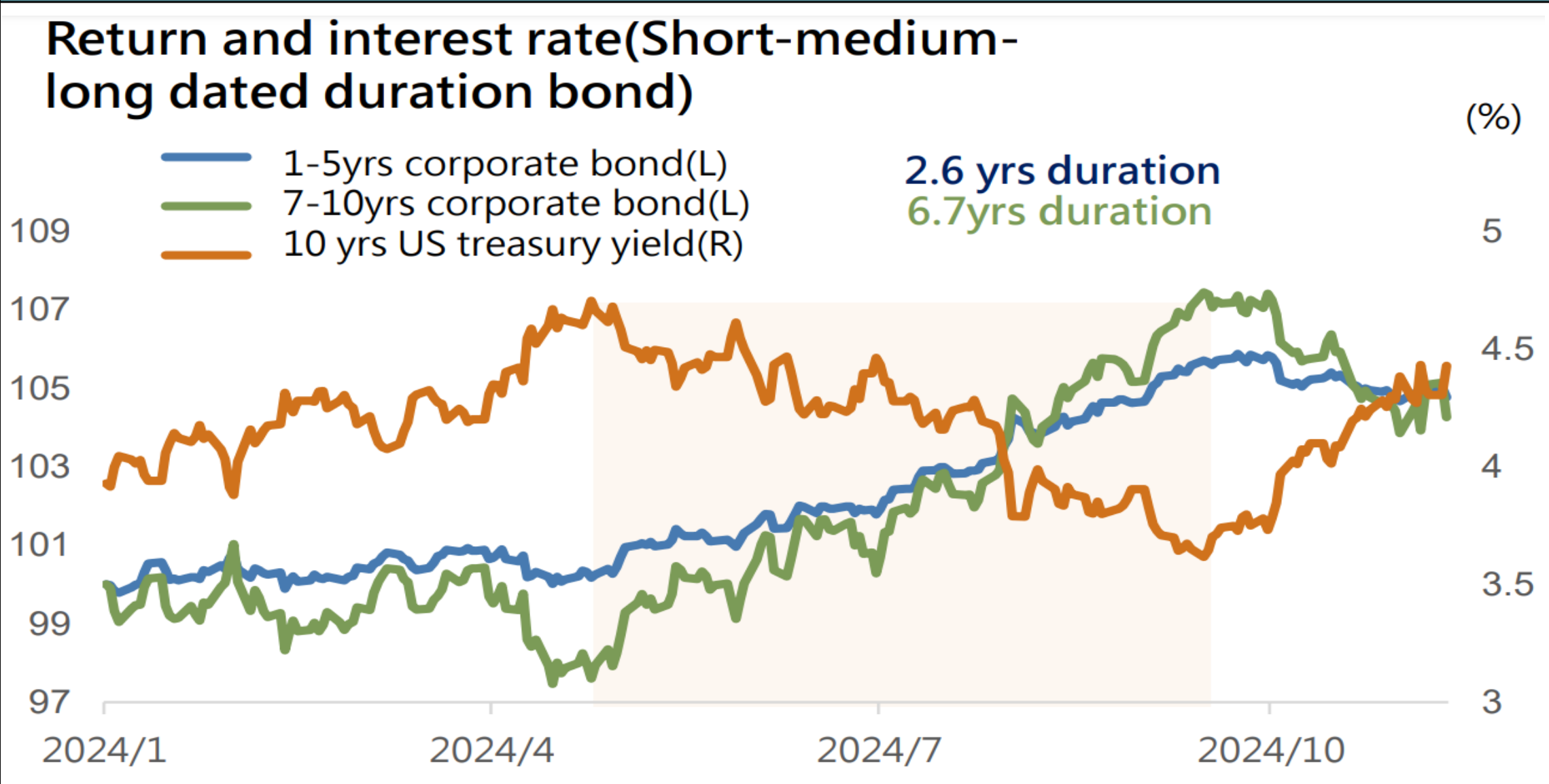
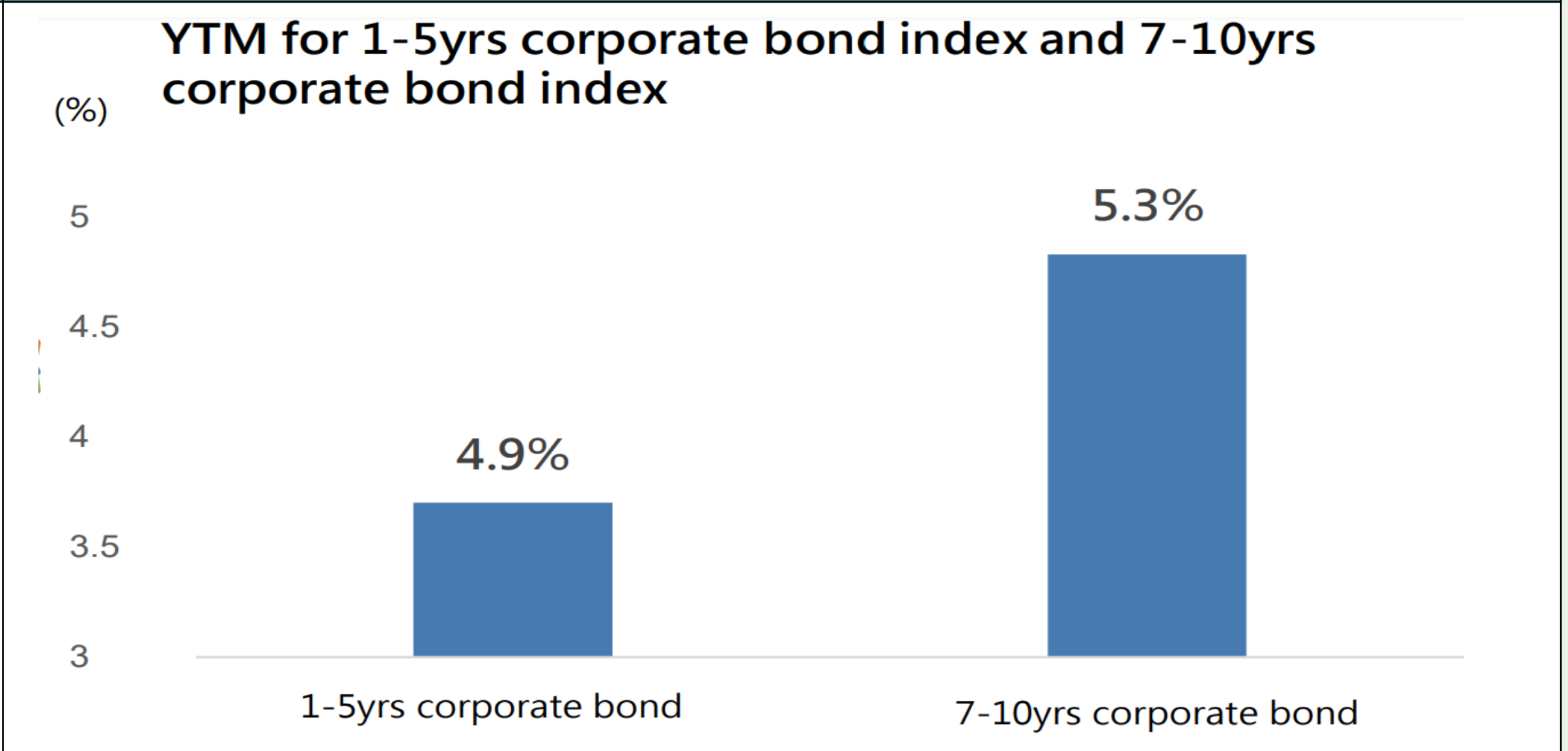


Figure 20 : Add duration to IG bond portfolio to enhance yield







# INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Trump Trade : กลยุทธ์ที่ 2. เน้นกลุ่มที่ได้รับประโยชน์จากเศรษฐกิจสหรัฐฯ พื้นตัว

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<p>จากการคาดการณ์ Bond Yield อาจปรับตัวลงในระยะถัดไป และการปรับลดภาษีนิติบุคคลจะช่วยให้เศรษฐกิจสหรัฐฯ พื้นตัว สะท้อนการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ Fed รอบนี้ อาจเกิดภาวะ Soft landing เป็นผลดีต่อการลงทุนในสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนจากการจ่ายเงินปันผล (Yield Play Assets) เช่น REITs ขณะที่ Valuation ของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีค่อนข้างแพง จึงเน้นกลุ่มที่มีผลประกอบการเติบโตขึ้นในปี 2025 และมี Valuation ที่ค่อนข้างน่าสนใจ อย่างกลุ่ม Healthcare อีกทั้งเมื่อเทียบกับพอร์ตการลงทุนที่ผสมหุ้นเทคโนโลยี และกลุ่ม Healthcare ในระยะ 5 ปี หรือ 10 ปี ให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าลงทุนในหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีเพียงกลุ่มเดียว</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>กองทุน Healthcare</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>LHHEALTH-A</li> <li>KFHEALTH-A</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>กองทุน Technology</li> <li>(เน้นลงทุนระยะยาว)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>MEGA10AI-A</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>กองทุน Global REITs และ Utility โดยเน้นกลุ่ม Data Center</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>MGPROP-AC</li> <li>PRINCIPAL GIFUH-A</li> </ul>

Figure 21 : Instead of invest in Tech sector only, allocate healthcare equity to portfolio for better long-term accumulated return.

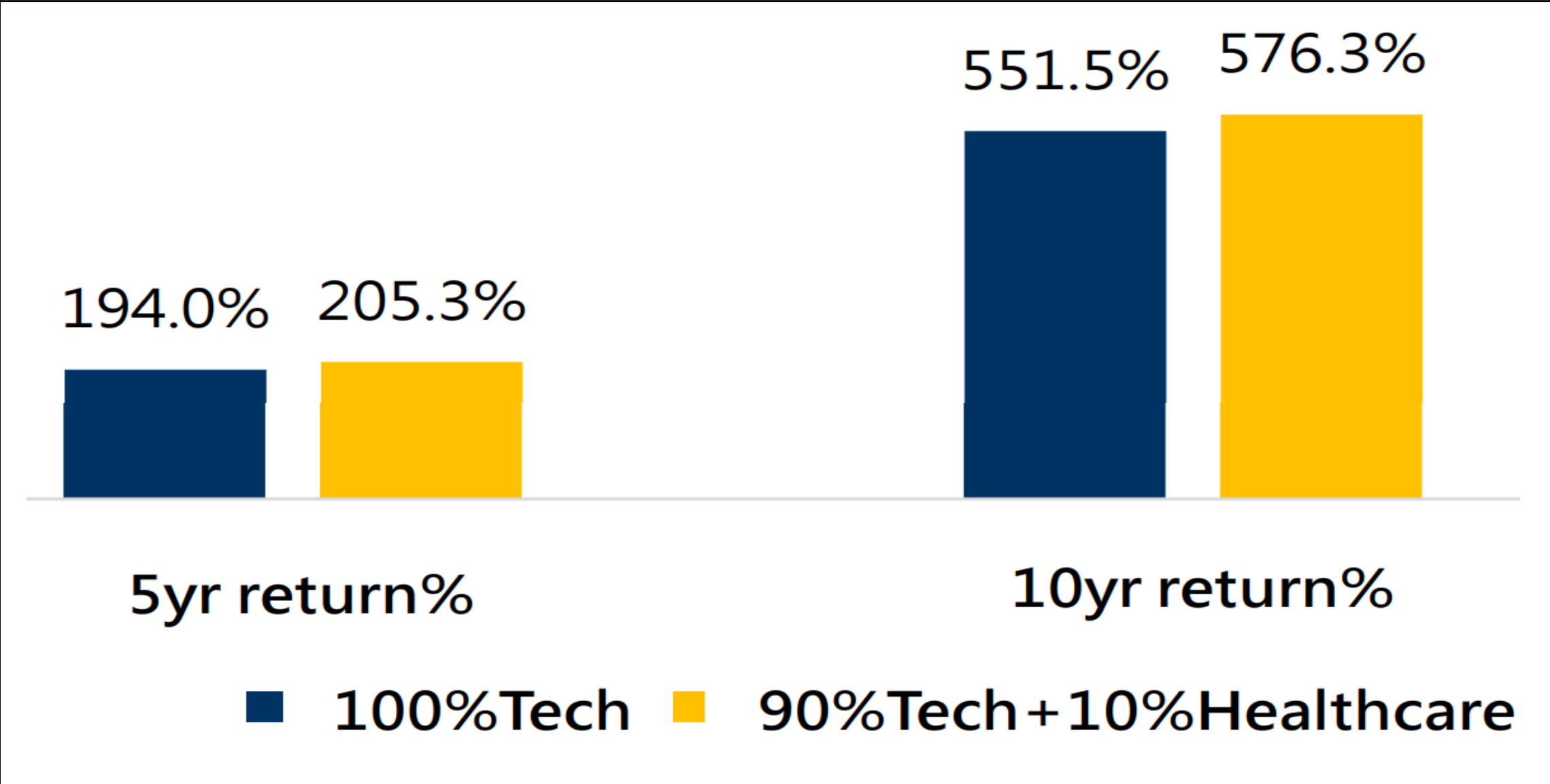
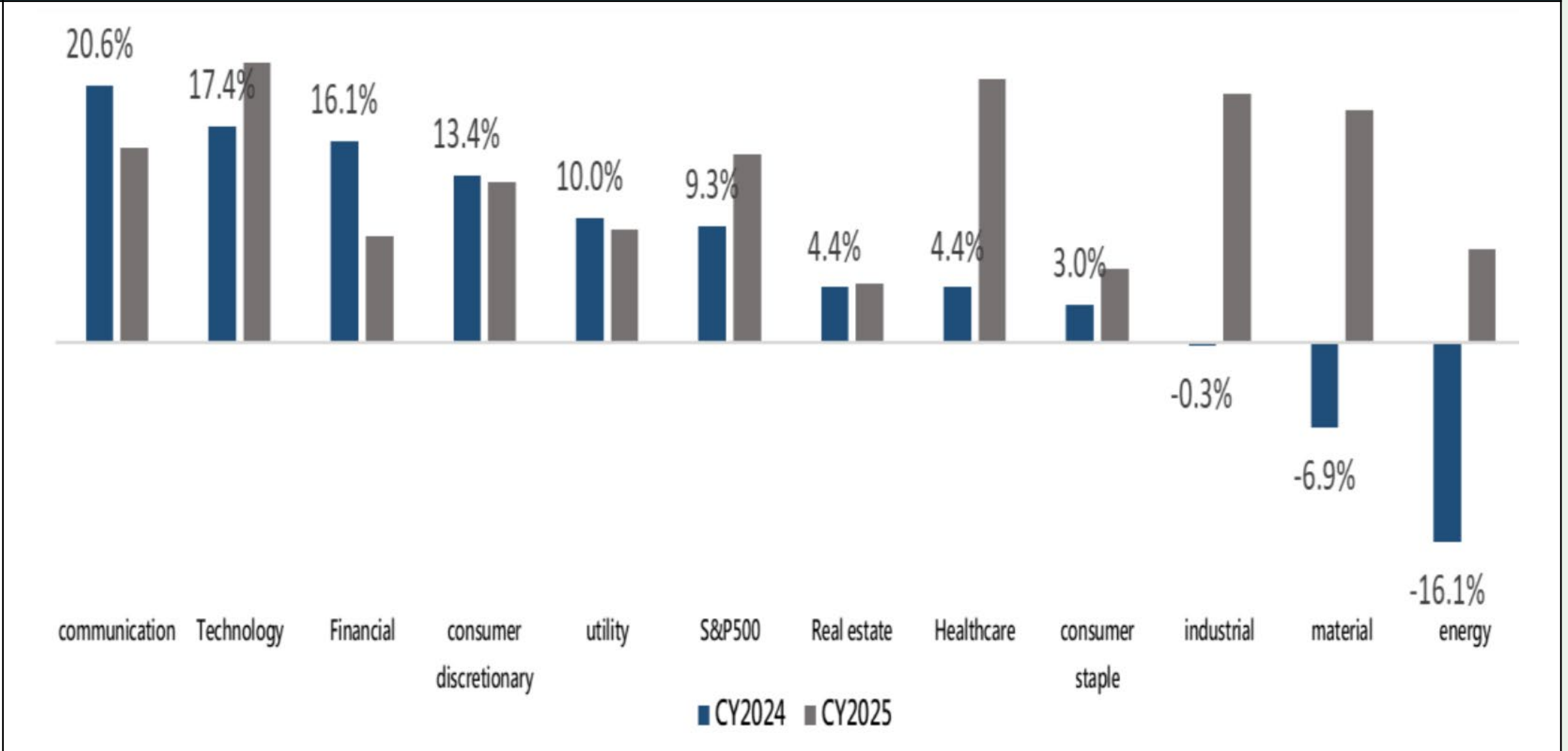


Figure 22 : Cyclical sectors has better estimated EPS growth







# INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Asia rotation opportunity? : กลยุทธ์ที่ 3. ปรับพอร์ตด้วยตลาดหุ้นเอเชียที่มีปัจจัยพื้นฐานดี และ Valuation ที่ค่อนข้างน่าสนใจ

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
แม้ว่าทรัมป์จะประกาศขึ้นกำแพงภาษีสินค้าทั้งหมดจากจีน 10% แต่อย่างน้อยก็ดีกว่าที่เคยกล่าวไว้ในช่วงหาเสียง ขณะที่ตลาดหุ้น Asia ยังคงมีปัจจัยพื้นฐานค่อนข้างดี และเมื่อพิจารณาจาก Valuation พบว่าค่อนข้างถูกกว่า โดยเฉพาะตลาดหุ้นจีน และตลาดหุ้นญี่ปุ่น อีกทั้งตลาดหุ้นจีนอาจได้รับอานิสงส์จากสัญญาณกระตุ้นเศรษฐกิจของจีน สำหรับการประชุม Central Economic Work Conference (CEWC) ในเดือนธันวาคม	<ul style="list-style-type: none"> <li>กองทุนกลุ่ม Greater China Equity</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>MEGA10CHINA-A</li> <li>KFACHINA-A</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>กองทุนหุ้นญี่ปุ่น</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>LHJAPE-A</li> <li>SCBJAPAN(A)</li> </ul>

Figure 23 : Stable EPS growth among Asia countries China got stimulus policy for support

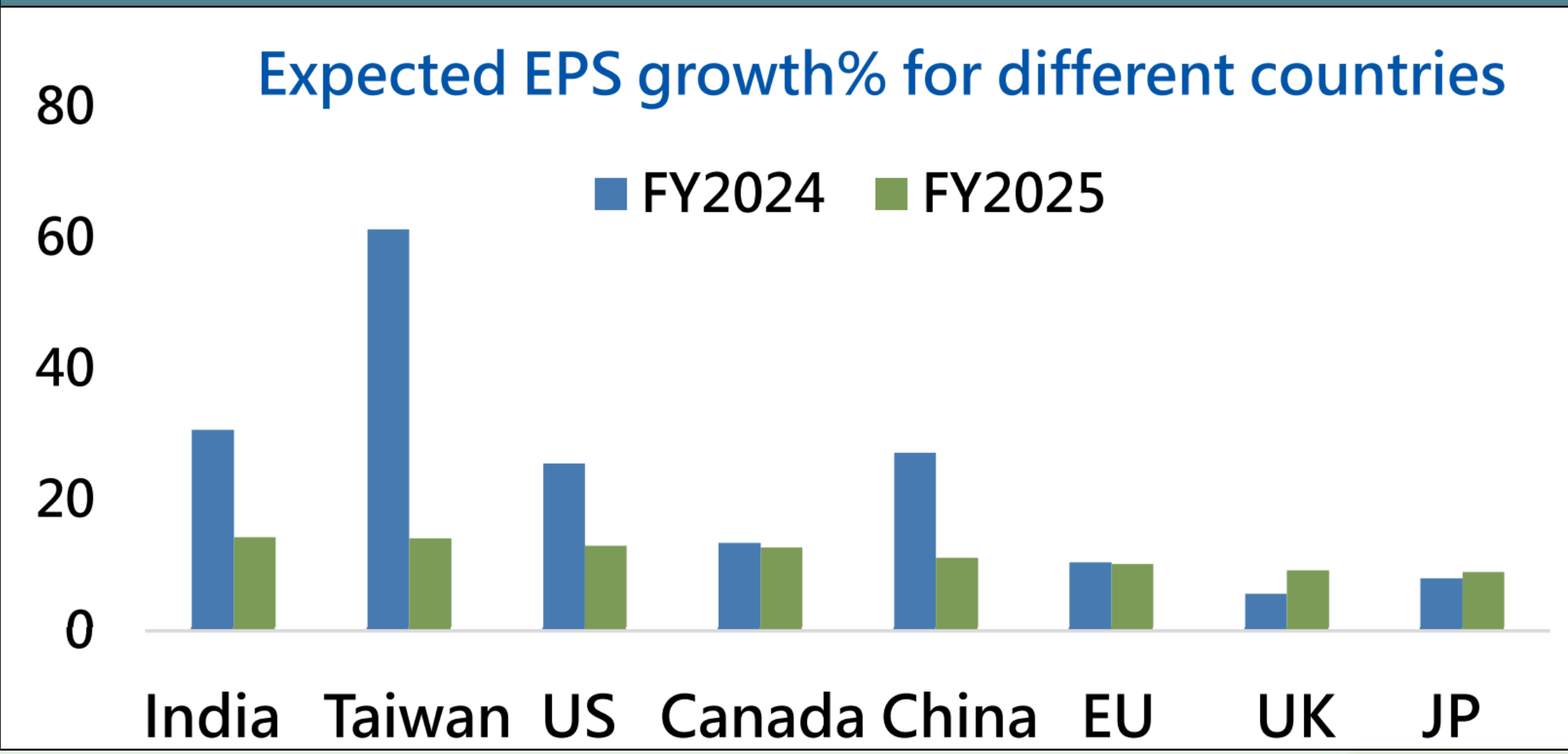
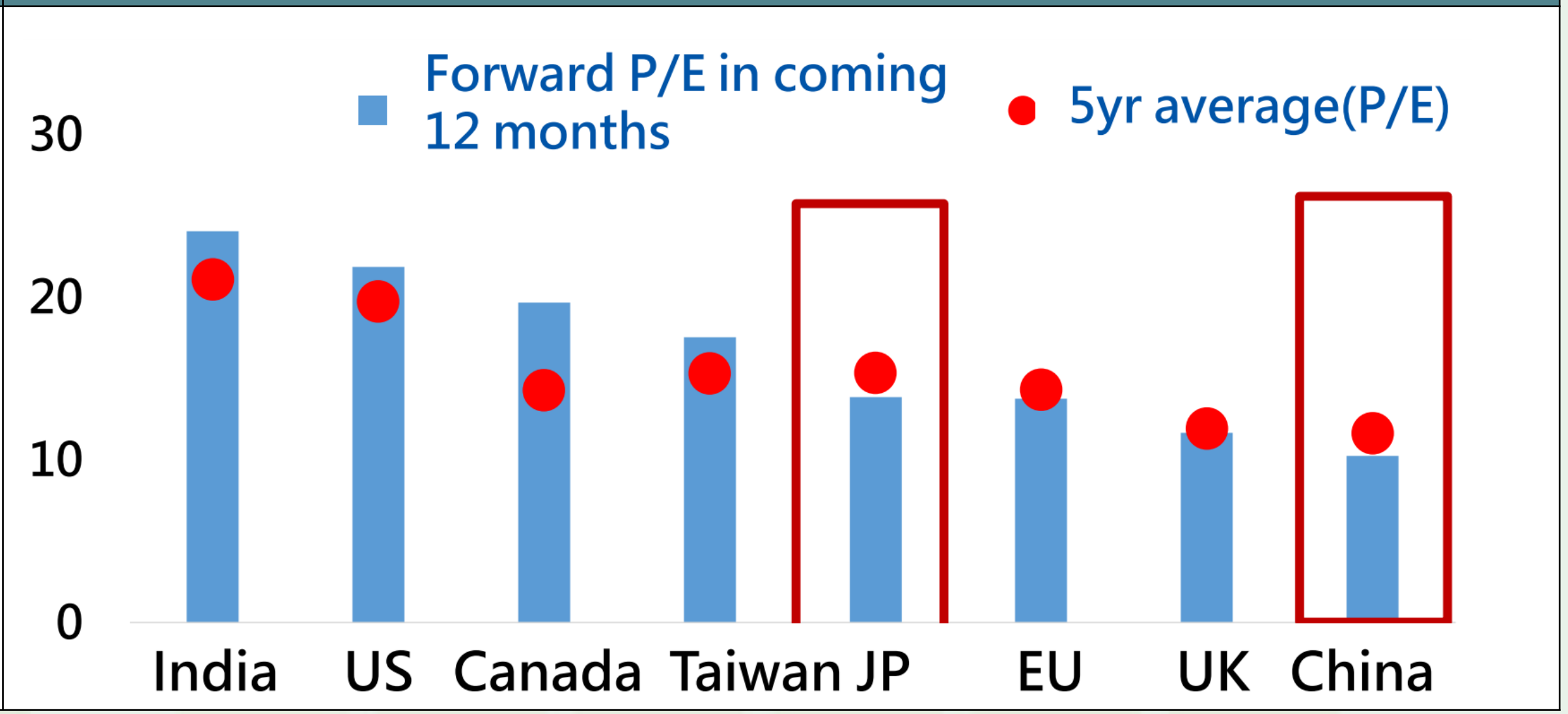


Figure 24 : Japan and China got relatively better valuation



Source: JP Morgan, CTBC, LH Bank Advisory





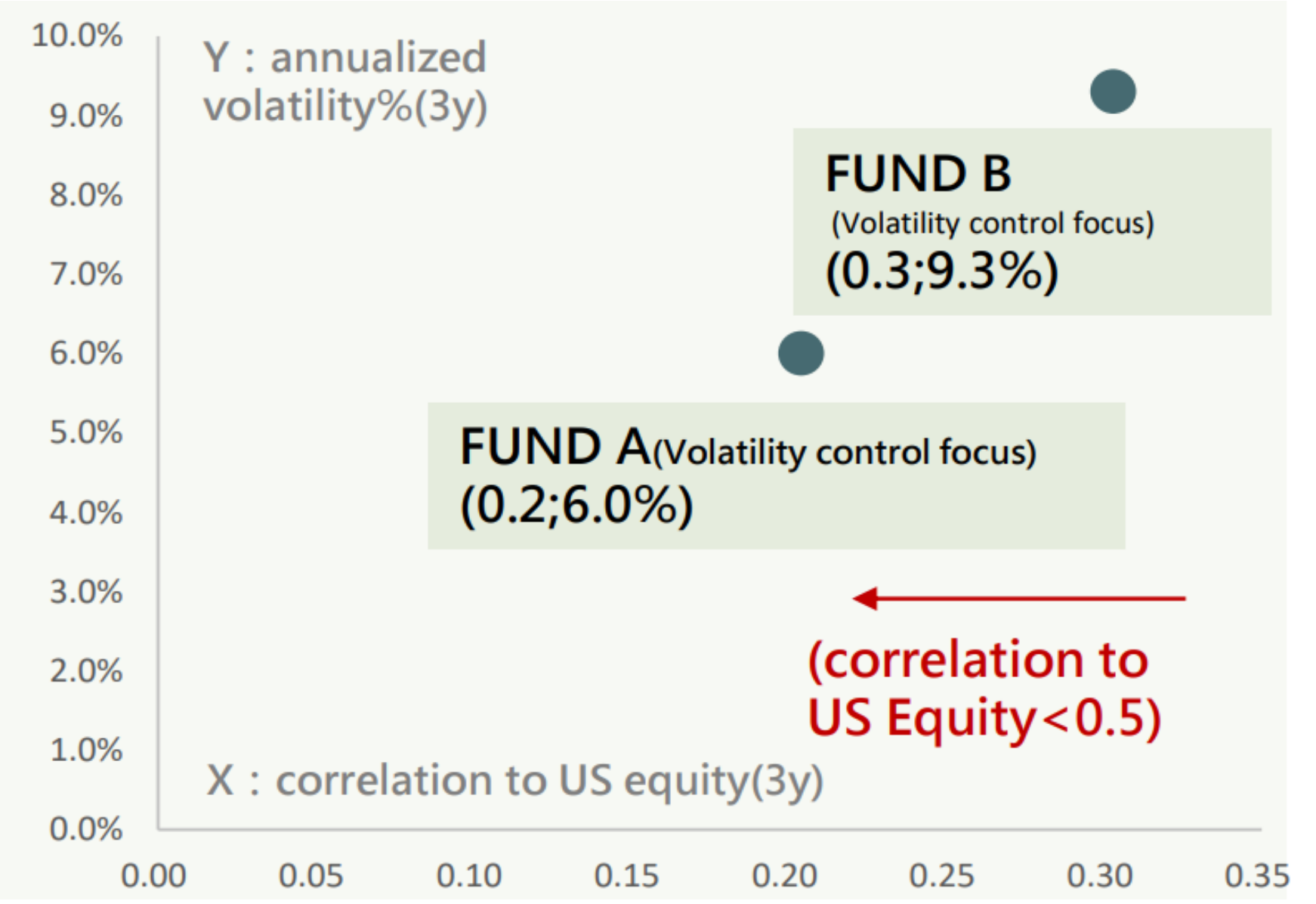
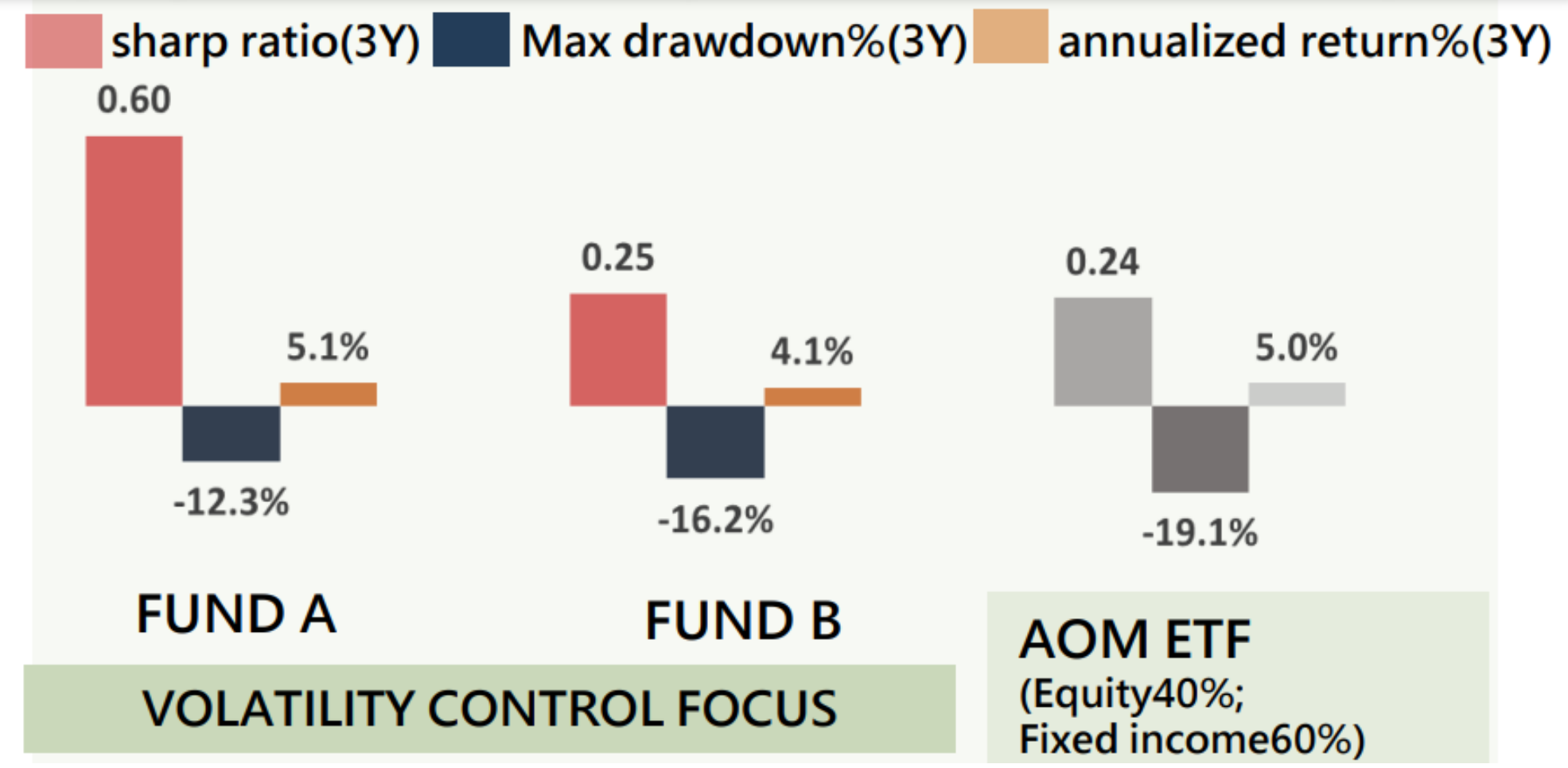
# INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Market Uncertainty? : กลยุทธ์ที่ 4. เน้น Diversify Portfolio เพื่อรับความเสี่ยงจากการปรับฐานของตลาดหุ้น

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<p>เนื่องด้วยเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มเติบโตอย่างค่อยเป็นค่อยไป ในขณะที่ Valuation ของตลาดหุ้นสหรัฐฯ ค่อนข้างแพง ดังนั้น ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังคงมีความเสี่ยงที่ตลาดหุ้นจะปรับฐานในปี 2025 จึงแนะนำกลยุทธ์ดังนี้</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>กระจายการลงทุนของพอร์ต เพื่อลดความผันผวน ผ่านกองทุน Global Allocation/Multi Asset Fund</li> <li>ลงทุนในกลุ่มที่มี Correlation กับตลาดหุ้นต่ำ อย่างกลุ่ม Long – Short Strategy</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Global Allocation</li> <li>Multi Asset Fund</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>K-GINCOME-A(A)</li> <li>M-VI</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Long – Short Strategy</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>LHMCMULTIUI-A</li> <li>UGEAR</li> </ul>

Figure 25 : higher exposure of equity, look for better downside protection with income generation

Selective Multi-asset fund: (1)correlation to US equity < 0.4. (2)relatively active fixed income exposure



Source: Lipper, Bloomberg, CTBC, LH Bank Advisory



# MARKET RECOMMENDATION

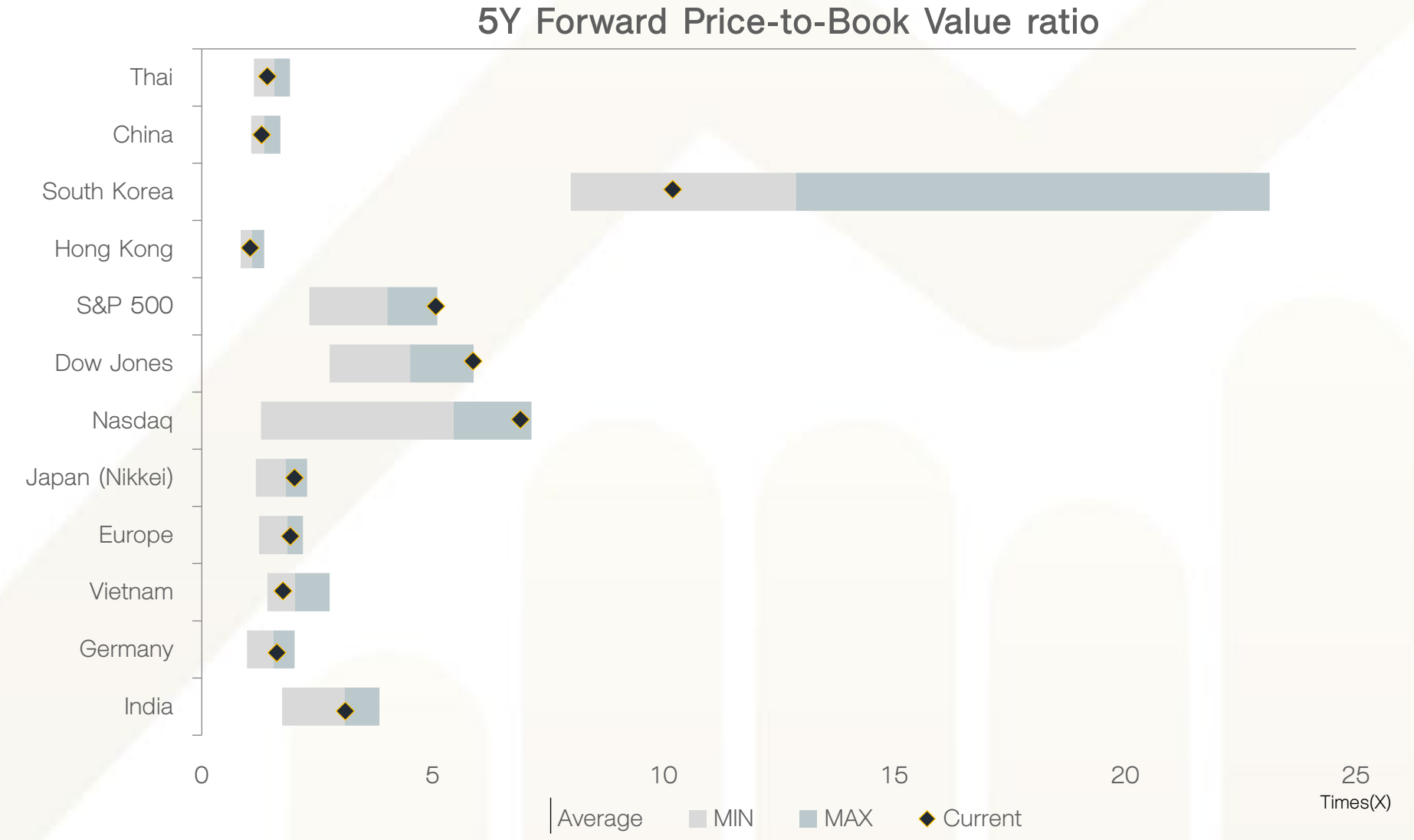
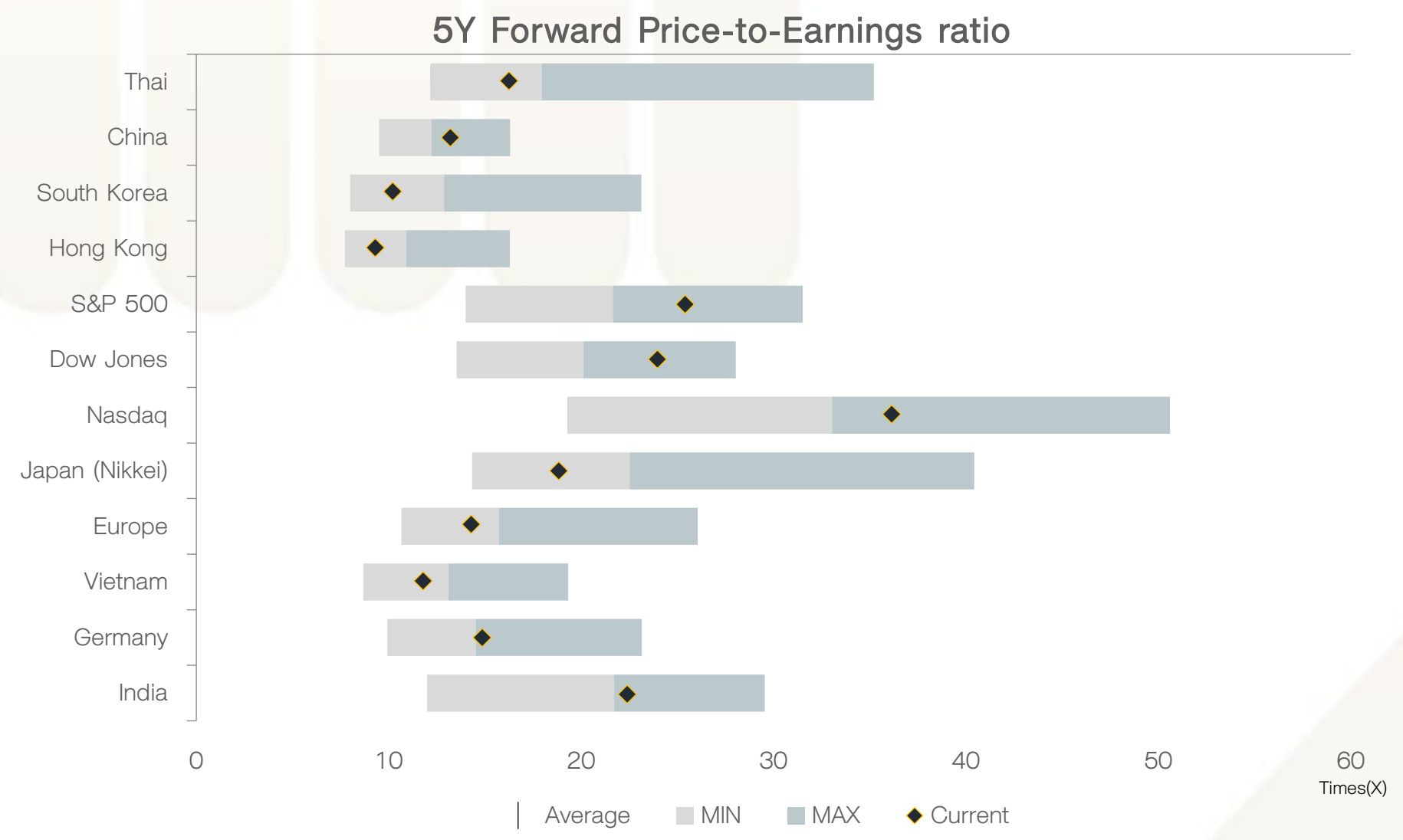
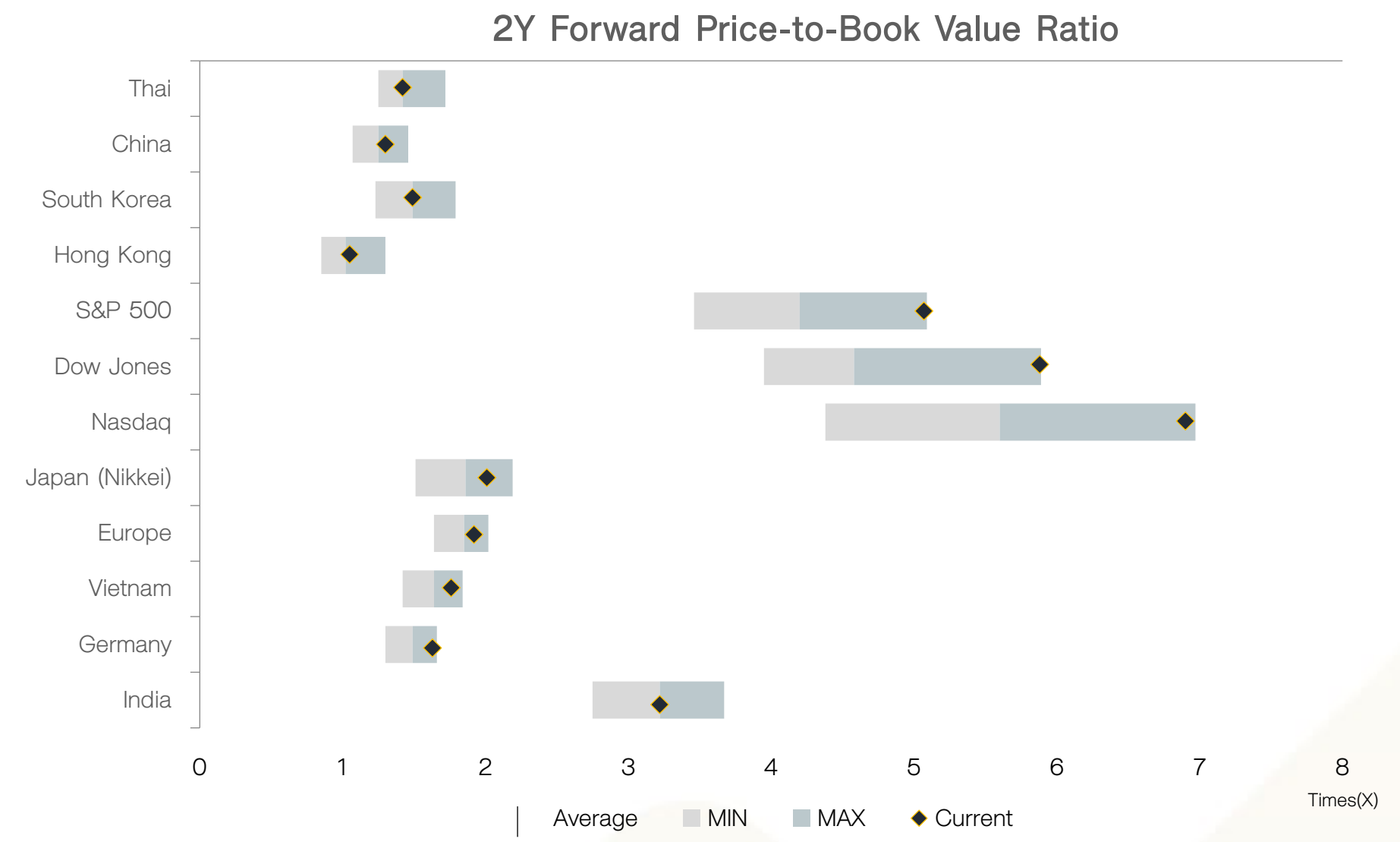
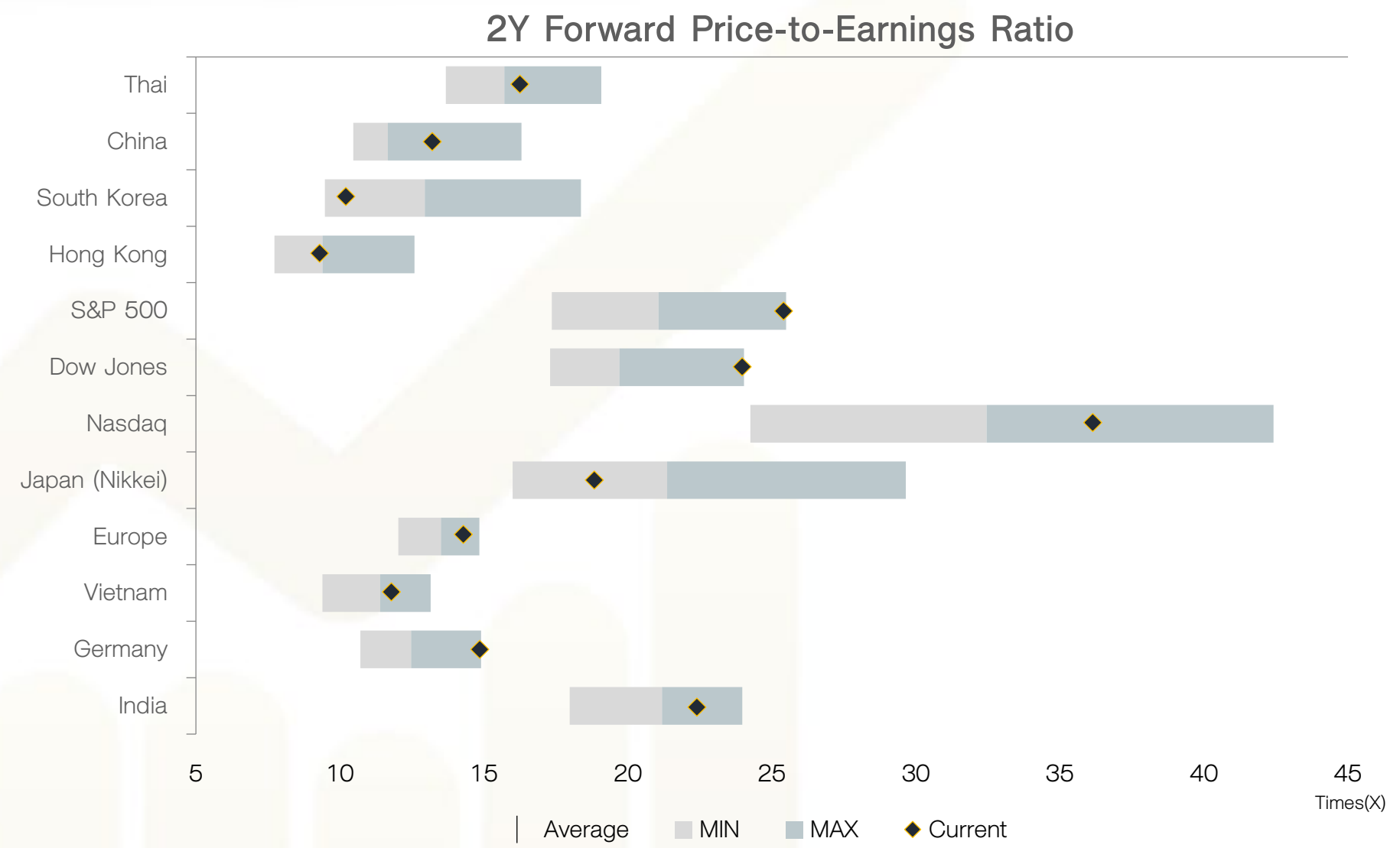
Asset Class	Selection	View	Fund	Comment
Foreign Equity	U.S.		KT-US-A AFMOAT-HA	ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ได้แรงหนุนจากที่สก็อตต์ เบสเซนต์ ถูกเสนอชื่อให้ดำรงตำแหน่งรัฐมนตรีคลังสหรัฐฯ ซึ่งนักลงทุนมีมุมมองว่าเบสเซนต์จะดำเนินมาตรการที่เอื้อต่อตลาดหุ้นและจะทำให้เศรษฐกิจและตลาดการเงินของสหรัฐฯ มีเสถียรภาพมากขึ้น ขณะที่ทรัมป์ประกาศจะขึ้นภาษีนำเข้าสินค้าจากจีน 10% ซึ่งเป็นอัตราที่ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ และขึ้นภาษีนำเข้าจากเม็กซิโกและแคนาดา 25% ส่วนดัชนี PCE พื้นฐานปรับตัวขึ้น 0.3%MoM ในเดือนค.ค. สอดคล้องตัวเลขคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ และเศรษฐกิจสหรัฐมีการขยายตัว 2.8% ในไตรมาส 3/2024 จึงแนะนำ Buy on dip
	Europe		AGEG KT-EUROSM	หุ้นยุโรปปรับตัวพักฐาน เพื่อติดตามรายงานอัตราการว่างงานของสหภาพยุโรป (EU) อยู่ที่ 6.3% คาดว่าค.ค.เพิ่มขึ้นเล็กน้อยเมื่อเทียบกับเดือนก่อน แต่เฉลี่ยในไตรมาส 4/24 อยู่ที่ 6.4% ขณะที่ PMI ภาคการผลิตยังคงหดตัว ทางเราจึงยังคงมุมมองที่เป็นกลางต่อตลาดหุ้นยุโรป
	Japan		SCBJAPAN(A) TMBJPNAE	จากตัวเลขทางเศรษฐกิจทั้งยอดค้าปลีก และผลผลิตภาคอุตสาหกรรมของญี่ปุ่นออกมาต่ำกว่าคาดเล็กน้อย แต่ยังคงเพิ่มขึ้นสูงกว่าเดือนก่อนหน้า บ่งชี้เศรษฐกิจญี่ปุ่นขยายตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปในขณะที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในไตรมาสเดือน ค.ค. เพิ่มขึ้น 2.6% ซึ่งเกิดจาก Seasonal Effect จึงประเมินว่า BoJ อาจไม่ปรับลดอัตราดอกเบี้ย ใน ธ.ค. นี้ ทางเราจึงแนะนำทยอยสะสม
	China		MEGA10CHINA UOBSGC	ทรัมป์ประกาศขึ้นภาษีสินค้านำเข้าทั้งหมดจากจีน 10% ซึ่งต่ำกว่าที่หาเสียงที่ 60% บ่งชี้ว่าสหรัฐฯ จะขึ้นภาษีสินค้านำเข้าจากจีนอย่างค่อยเป็นค่อยไป ประกอบกับการส่งออกสินค้าจีนไปยังสหรัฐาลดลงอย่างต่อเนื่อง จึงประเมินว่าผลกระทบจากกำแพงภาษีรอบนี้ค่อนข้างจำกัด อีกทั้งคาดว่าในการประชุม CEWC ในเดือน ธ.ค. จะส่งสัญญาณกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่ม จึงแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นจีน
	India		PRINCIPAL INDIAEQ	รัฐบาลอินเดียเริ่มรัดเข็มขัดจากนโยบายขาดดุล โดยลดการอุดหนุนโครงสร้างพื้นฐาน ส่งผลให้ Sentiment การลงทุนภาคเอกชน และการลงทุนจากต่างชาติเริ่มชะลอตัวลง ขณะที่เห็นการเติบโตของสินเชื่อเริ่มชะลอตัวลง กดดัน EPS ปี 2025 เติบโตน้อยกว่าที่ผ่านมา อย่างไรก็ตามโครงสร้างพื้นฐานที่แข็งแกร่งจะช่วยหนุนให้เศรษฐกิจเติบโตในระยะยาว จึงแนะนำให้สะสมเมื่อพักฐาน
	Vietnam		PRINCIPAL VNEQ-A K-VIETNAM	ตลาดหุ้นเวียดนาม (VN Index) มีสัญญาณฟื้นตัว หลังปรับตัวลงไปทดสอบแนวรับบริเวณ 1,200 จุด โดยเริ่มเห็นสัญญาณบวกจากนักลงทุนต่างชาติที่กลับมาซื้อสุทธิ ส่งผลให้ค่าเงินดองมีเสถียรภาพมากขึ้น อีกทั้งคาดการณ์ว่าทาง FTSE จะประกาศยกย่องเวียดนามเป็น Emerging Market ได้ปี 2025 ซึ่งจะดึงดูดเงินทุนให้เข้ามาสู่ตลาดหุ้นเวียดนามได้มากขึ้น จึงแนะนำให้ทยอยสะสม
Thai Equity	Thailand		LHMSFL-A ABSM	มูลค่าการส่งออกสินค้าไทยเดือน ค.ค. 2024 ขยายตัว 14.6%YOY เร่งตัวขึ้นมาจาก 1.1% ในเดือนก่อน และสูงกว่าที่นักวิเคราะห์ แต่ในภาพดุลการค้าระบบศุลกากรเดือน ค.ค. ขาดดุล -794.3 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ขณะที่คาดการณ์อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยใน Q4 คาดว่าจะอยู่ที่ราว 1.12% สำหรับแนวโน้มอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเดือนพ.ย. 2024 มีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นจากเดือนก่อน แต่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปปี 2024 ไม่น่าเกินกว่า 0.50% ดังนั้นจึงแนะนำให้ทยอยสะสมเมื่อพักฐาน
Fixed Income	Domestic Bond		KKP PLUS LHSTPLUS-A	10Y Bond Yield ของไทยอยู่ในระดับ 2.3% โดยผลผลิตภาคอุตสาหกรรมหดตัว 0.91% สูงกว่าคาดและสูงกว่าเดือนก่อนหน้า อย่างไรก็ตามยังคงอยู่ในระดับหดตัว กนง. จึงอาจพิจารณาปรับลดอัตราดอกเบี้ยในเดือน ธ.ค. ที่จะถึงนี้ แนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้ระยะยาวของไทย สำหรับนักลงทุนที่ไม่ต้องการรับความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน เพื่อรับ Capital Gain
	Foreign Bond		ABGFIX-A UGIS-N	10Y Bond Yield ของสหรัฐฯ อยู่ในระดับ 4.2% ซึ่งจากตัวเลข Core PCE เดือน ค.ค. ออกมาเพิ่ม 2.8%YoY ตามที่คาดการณ์ แม้ว่าจะเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนหน้าเล็กน้อย จาก Fedwatch tools จึงเพิ่มน้ำหนักการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ Fed 0.25% ในเดือน ธ.ค. ดังนั้นจึงแนะนำให้ทยอยสะสมตราสารหนี้ระยะยาว เพื่อรับ Capital Gain
Alternative Asset	Property/REIT		PRINCIPAL GIF MGPROP-AC	กองทุนอสังหาริมทรัพย์ทั่วโลกได้ประโยชน์จากแนวโน้มการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของเฟด และอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ที่ปรับลงต่อ ซึ่งคาดว่า Fed มีโอกาสปรับลดดอกเบี้ยในเดือนธ.ค. และอีก 4 ครั้งในปี 2025 ส่งผลเชิงบวกต่อหุ้นกลุ่ม REITs ที่ต้นทุนดอกเบี้ยลดลงและทำให้อัตราการจ่ายปันผลดีขึ้น จึงแนะนำให้ทยอยสะสม Global REITs ที่เน้น Wellness Center
	Gold		SCBGOLDH	ในสัปดาห์ที่ผ่านมาราคาทองคำถูกกดดันจากการที่นักลงทุนเทขายทองคำในฐานะสินทรัพย์ที่ปลอดภัย หลังจากสื่อรายงานข่าวว่าอิสราเอลบรรลุข้อตกลงหยุดยิงกับกลุ่มฮิซบอลเลาะห์ รวมทั้งการที่โดนัลด์ ทรัมป์ เสนอชื่อสก็อตต์ เบสเซนต์ ให้ดำรงตำแหน่งรัฐมนตรีคลังคนใหม่ของสหรัฐฯ จึงแนะนำให้ระมัดระวังกับการลงทุนในทองคำในช่วงนี้
	Oil		KT-ENERGY	ราคาน้ำมันดิบเบรนท์ เทรดอยู่ในกรอบโครงสร้างขาลง โดยเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงราคา \$70-80/barrel ด้วยอิสราเอลบรรลุข้อตกลงหยุดยิงกับกลุ่มฮิซบอลเลาะห์ในเลบานอน กดดันราคาน้ำมัน ขณะที่การประชุมกลุ่ม Opec+ 5 ธ.ค. จะเลื่อนแผน การปรับเพิ่มน้ำมันออกไป เนื่องจากกังวลเรื่องอุปสงค์ที่ซบเซา ดังนั้นทางเราจึงมีมุมมองเป็นกลางต่อสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับน้ำมัน
	Thematic		LHSPACE-A	แรงผลักดันของทรัมป์ในการเพิ่มการใช้จ่ายด้านการป้องกันประเทศทั่วโลกจะส่งผลดีต่ออุตสาหกรรมการบินและการป้องกันประเทศ นอกจากนี้ Rocket Lab บริษัทชั้นนำด้านบริการปล่อยจรวดและระบบอวกาศ ได้รับรางวัลเงินทุน 23.9 ล้านดอลลาร์ ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของ CHIPS and Science Act ที่มุ่งพัฒนาเทคโนโลยีภายในประเทศ สะท้อนถึงความสำคัญของกลุ่มเศรษฐกิจอวกาศของสหรัฐฯ



Date	Countries	Major Events	Consensus	Previous
02-Dec-24	China	Caixin Manufacturing PMI (Nov)		50.3
	US	ISM Manufacturing PMI (Nov)		48.5
	EU	Unemployment Rate (Oct)		6.3%
03-Dec-24	US	JOLTs Job Openings (Oct)		7.443M
04-Dec-24	EU	HCOB Services PMI Final (Nov)		51.6
	US	ISM Services PMI (Oct)		56
05-Dec-24	EU	Retail Sales YoY (Oct)		2.9%
06-Dec-24	US	Non Farm Payrolls (Nov)		12K
		Unemployment Rate (Nov)		4.1%
		Michigan Consumer Sentiment Prel (Dec)		71.8
	Vietnam	Foreign Direct Investment (Nov)		\$19.58B
	Thailand	CPI (YoY) (Nov)		0.83%



# MARKET RECOMMENDATION



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of as of 28 Nov 2024



# THANK YOU



เล่นเพื่อความเพลิดเพลิน



เชิญชวนดาวน์โหลด  
และลงทุนผ่านแอปฯ Profita