

ARCH LUMPINI

Weekly | 17.01.2022

LH BANK

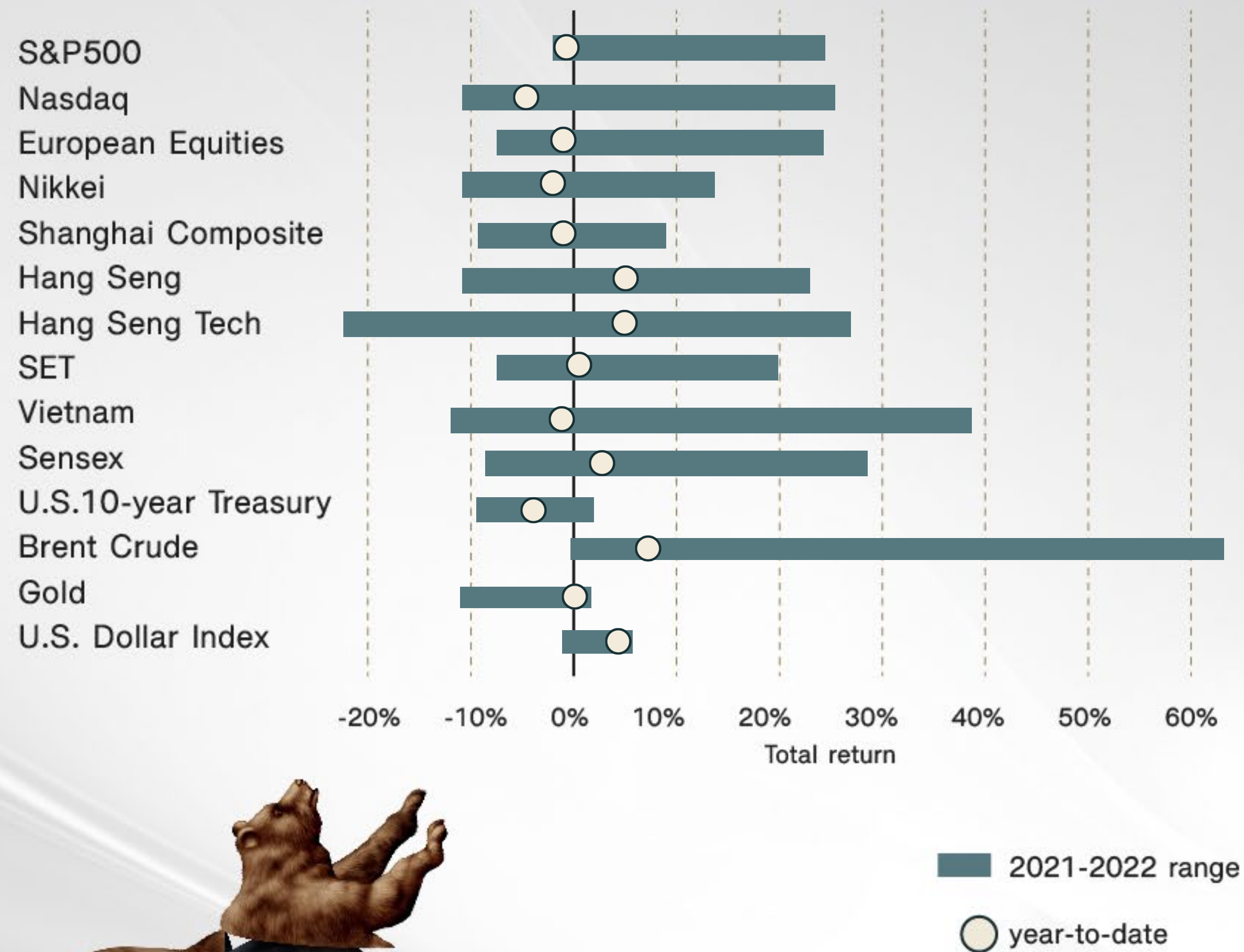


ADVISORY

The Closer To Normal

Assets in review

Selected asset Performance, 2022 year-to-date and range



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 15 Jan 2022



ASSET ALLOCATION

กลุ่มสินทรัพย์	UW	น้ำหนักการลงทุน	OW
ตราสารหนี้	Red	Down arrow	Green
ตราสารหนี้ระยะสั้น	Red	Down arrow	Green
พันธบัตรรัฐบาลต่างประเทศ	Red	Down arrow	Green
หุ้นกู้ต่างประเทศ	Red	Down arrow	Green
ตราสารทุน	Red	Down arrow	Green
ตลาดหุ้นไทย	Red	Down arrow	Green
สหรัฐฯ	Red	Down arrow	Green
ยุโรป	Red	Down arrow	Green
ญี่ปุ่น	Red	Down arrow	Green
เอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่น)	Red	Down arrow	Green
จีน	Red	Down arrow	Green
ตราสารทางเลือก	Red	Down arrow	Green
Prop fund/REIT/IFF	Red	Down arrow	Green
ทองคำ	Red	Down arrow	Green
น้ำมัน	Red	Down arrow	Green

มุมมองการลงทุนประจำสัปดาห์

เข้าสู่การลงทุนในปี 2022 ในเดือนแรกของปีเช่นนี้คงหนีไม่พ้น การนำเสนอมุมมองการลงทุนสำหรับปี 2022 จากทาง LH Bank Advisory โดยในปี 2022 นี้ เรายังเน้นที่มุมมองการลงทุนในรูปแบบ Selective Buy รวมถึงมองหาโอกาสจากแรงสนับสนุนทางนโยบายเป็นหลัก

เมื่อเงินเฟ้อเป็นปัจจัยสำคัญที่ตลาดการลงทุนให้น้ำหนักในปีนี้ และพาให้ธนาคารกลางต่าง ๆ เปลี่ยนมุมมองของการทำนโยบายในรูปแบบที่ Hawkish มากขึ้น หลากหลายคำถามในใจของนักลงทุน เช่น จะถึงเวลาของกลุ่มเทคโนโลยีแล้วหรือยัง? หลังจากปี 2021 นับเป็นปีที่กลุ่มเทคโนโลยีโดนกดคั่นอย่างหนัก

LH Bank Advisory ยังคงมุมมองว่าตลาดการเงินยังประเมินเงินเฟ้อและการดำเนินนโยบายการเงินต่ำไปซึ่งทำให้หุ้น Growth ยังเผชิญแรงกดคั่น ดังนั้นการลงทุนในรูปแบบของ Reflation Trade ยังเป็นหนึ่งในธีมการลงทุนที่นักลงทุนทุกท่านควรจะสนใจในปี 2022 นี้

Hot Issue to Watch in this week

Viewpoints 1: Inflation is here to stay

แม้นักลงทุนส่วนใหญ่จะคาดการณ์ว่านโยบายต่าง ๆ ทั้งนโยบายการเงินและนโยบายการคลังที่เคยสนับสนุนตลาดการลงทุนในช่วงที่ผ่านมาจะเริ่มลดปริมาณลงในปี 2022 นี้ ในปีนี้ LH Bank Advisory ให้นำหนักกับประเด็นเรื่องของเงินเฟ้อที่คาดว่าจะยังพุ่งสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องในปี 2022 นี้ แม้ว่าภาพของ Supply Bottle Neck จะคลี่คลายลง แต่ภาคบริการที่จะกลับมาขยายตัวตามการเติบโตของเศรษฐกิจจะสร้างแรงกดดันต่อเงินเฟ้อได้อีกระลอก

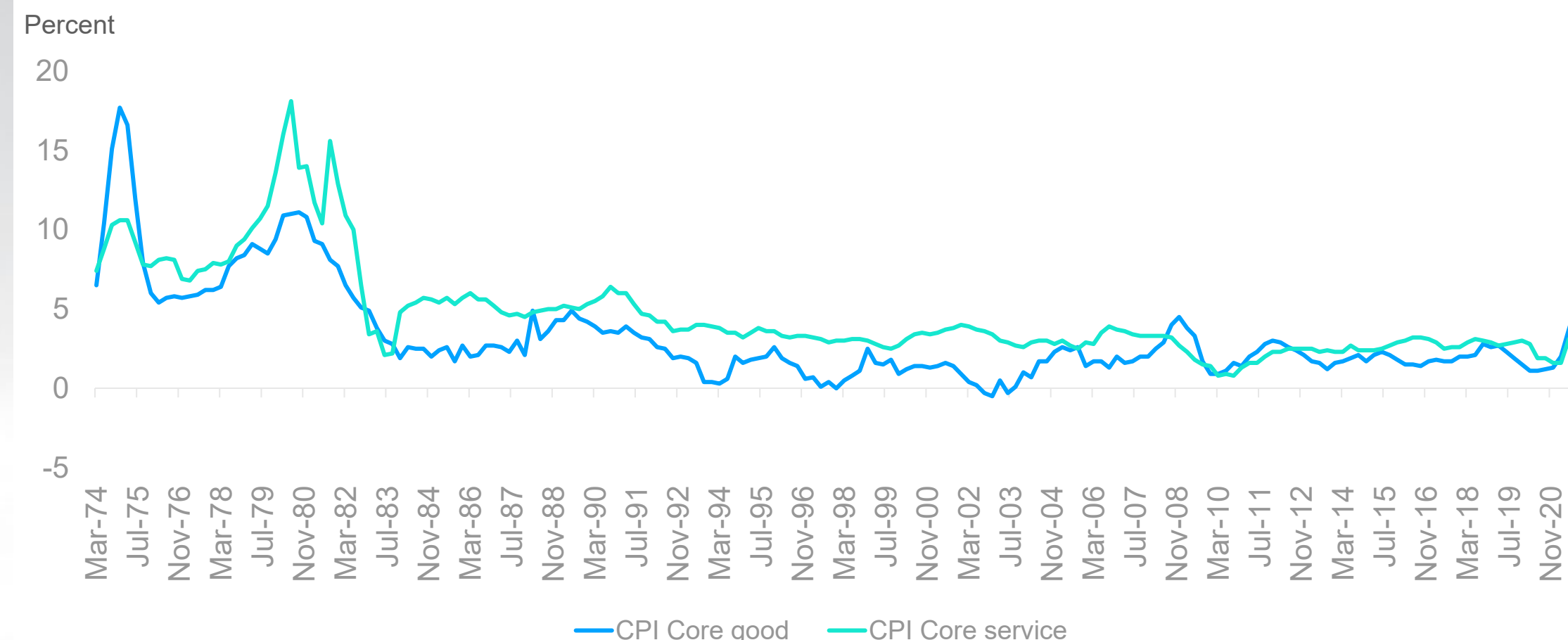
โครงสร้างของแรงกดดันเงินเฟ้อในปี 2021 ที่เปลี่ยนไป เป็นประเด็นสำคัญที่นักลงทุนอาจต้องให้ความสนใจ ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมาเงินเฟ้อถูกผลักดันผ่านภาคบริการเป็นหลัก โดยเงินเฟ้อด้านสินค้าไม่ได้ปรับตัวขึ้นสูงมาก ส่งผลให้เงินเฟ้อทั่วไป (Headline Inflation) ไม่สามารถปรับตัวเพิ่มขึ้นได้มากนัก และนี่เองเป็นภาพลวงที่นักลงทุนเห็นมาตลอดในช่วง 10 ปีว่า เงินเฟ้อปรับตัวขึ้นได้ยากและเชื่อว่าเงินเฟ้อจะคงอยู่ในระดับต่ำ

แต่ในทุกครั้งที่เงินเฟ้อถูกผลักดันมาจากราคาสินค้าหลัก มักจะส่งผลให้การปรับตัวขึ้นของเงินเฟ้อทั่วไปมีความรุนแรงมากกว่าระดับปกติ เนื่องจาก 2 ประเด็นหลัก

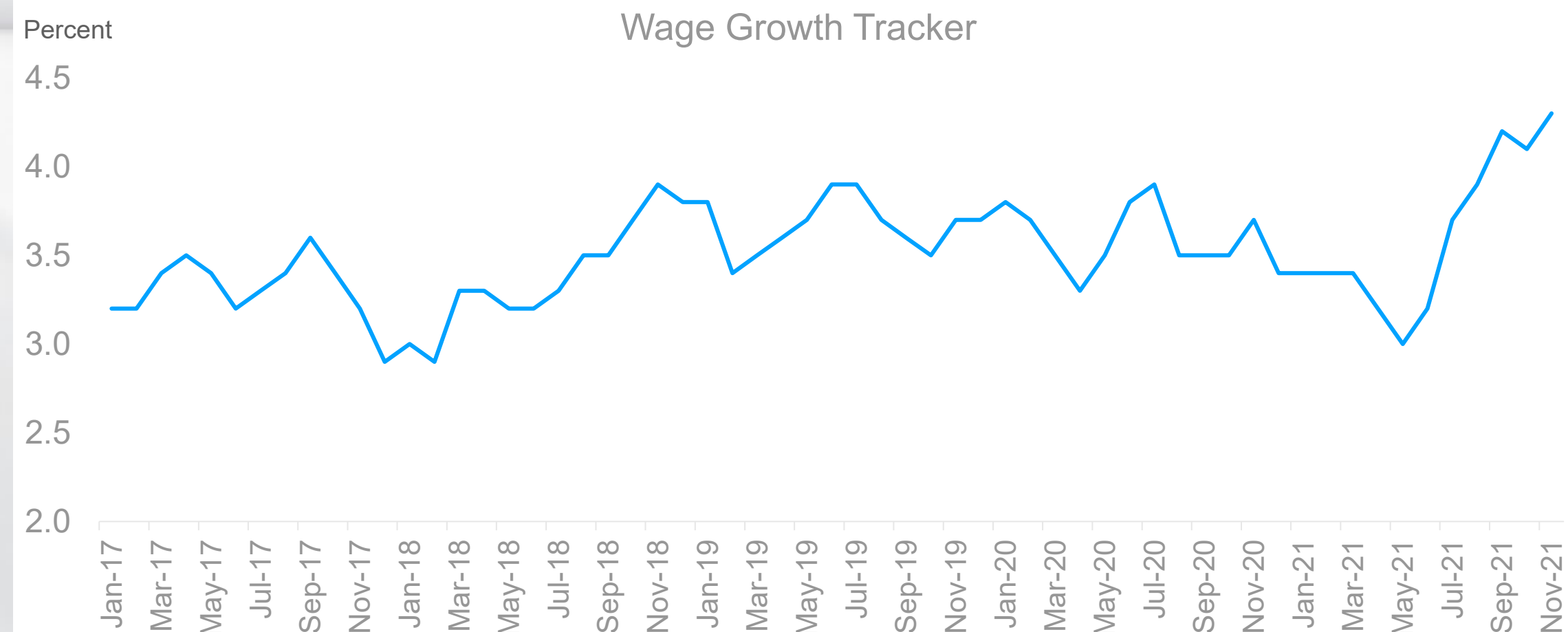
1. เงินเฟ้อในปี 2021 นั้นเกิดจากภาคการผลิตเป็นสำคัญ เงินเฟ้อจากภาคบริการยังไม่สามารถทำงานได้ แต่ในปีนี้มีคาดการณ์ว่าภาคบริการจะเริ่มมีการฟื้นตัวตามการขยายตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ และจะกลับมาเป็นแรงหนุนให้เงินเฟ้อพุ่งต่อไปได้ในปีนี้

2. การขยายตัวของภาคบริการประกอบกับการปรับตัวขึ้นของต้นทุนการผลิต รวมถึงนโยบายประชานิยมก่อนการเลือกตั้งสหรัฐฯ ตั้งกลางสมัยแน่นอนว่าในปีนี้อาจได้เห็นปรากฏการณ์ Wage Price Spiral ซึ่งจะเป็แรงหนุนขึ้นดีให้เงินเฟ้อเติบโตต่อไปได้

Inflation Remains Narrow for Now



When the world entering a wage price spiral



Hot Issue to Watch in this week

Viewpoints 2: Impact of Policy Shifts: Go Far Beyond Normal

นักลงทุนในตลาดยังประเมินเงินเฟ้อและการดำเนินนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯต่ำเกินไป

ปฏิเสธไม่ได้ว่าตลาดการเงินสหรัฐฯ กำลังเผชิญกับสถานการณ์การดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐฯ ในรูปแบบของ Policy Behind the Curve อีกครั้ง หากย้อนดูระดับการขยายตัวของเศรษฐกิจ ผ่านตัวแปรชื่อว่า Output Gap (ที่แสดงให้เห็นช่องว่างระหว่างกำลังการผลิตที่เกิดขึ้นจริง ณ ปัจจุบัน (GDP) กับ ผลผลิตสูงสุดที่เศรษฐกิจสามารถทำได้หากใช้ปัจจัยการผลิตเต็มที่ (Potential GDP)) จะพบว่ากระทรวงการคลังสหรัฐฯ คาดการณ์ว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ จะกลับเข้าสู่ระดับของการผลิตอย่างเต็มกำลังได้ภายในไตรมาสที่ 2 ของปี 2022 ซึ่งจะเป็นช่วงเวลาเดียวกับที่นักลงทุนในตลาดคาดการณ์ว่า ธนาคารกลางสหรัฐฯ จะเริ่มปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายครั้งแรก

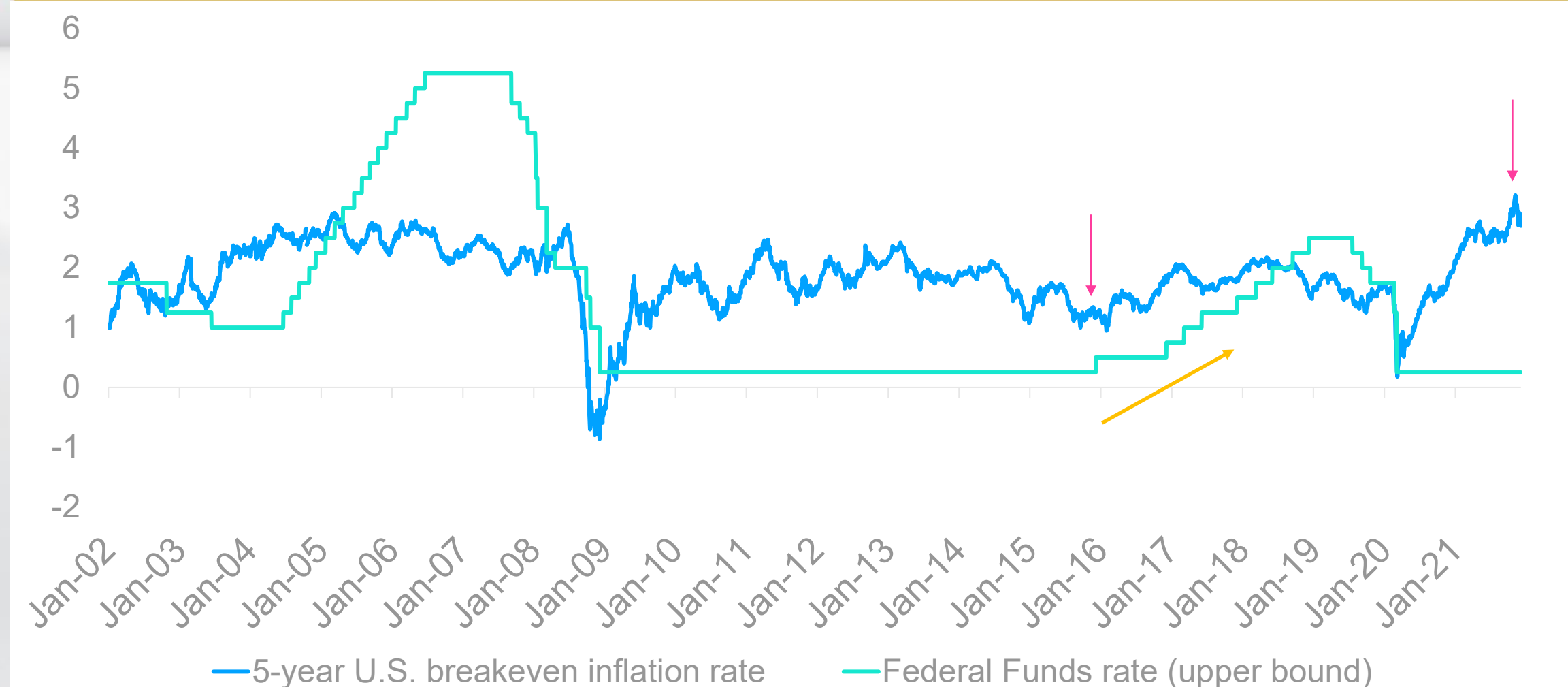
แต่การดำเนินนโยบายการเงินนั้นมีความล่าช้าทางนโยบายในการจัดการกับเงินเฟ้อ ทำให้ LH Bank Advisory คาดการณ์ความเสี่ยง 2 ประเด็นที่ซ่อนอยู่

1. ธนาคารกลางสหรัฐฯ จะไม่สามารถควบคุมเงินเฟ้อได้ในปี 2022 นี้ เนื่องจากการคาดการณ์เงินเฟ้อจะปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง
2. ธนาคารกลางสหรัฐฯ จะถูกกดดันให้ดำเนินนโยบายการเงินที่มีความรุนแรงมากกว่าที่ตลาดคาดการณ์อยู่ในปัจจุบัน

Positive Output Gap can be seen in first quarter



U.S. breakeven rates are much higher than at the start of last Fed hiking cycle



Hot Issue to Watch in this week

LH Bank Advisory View

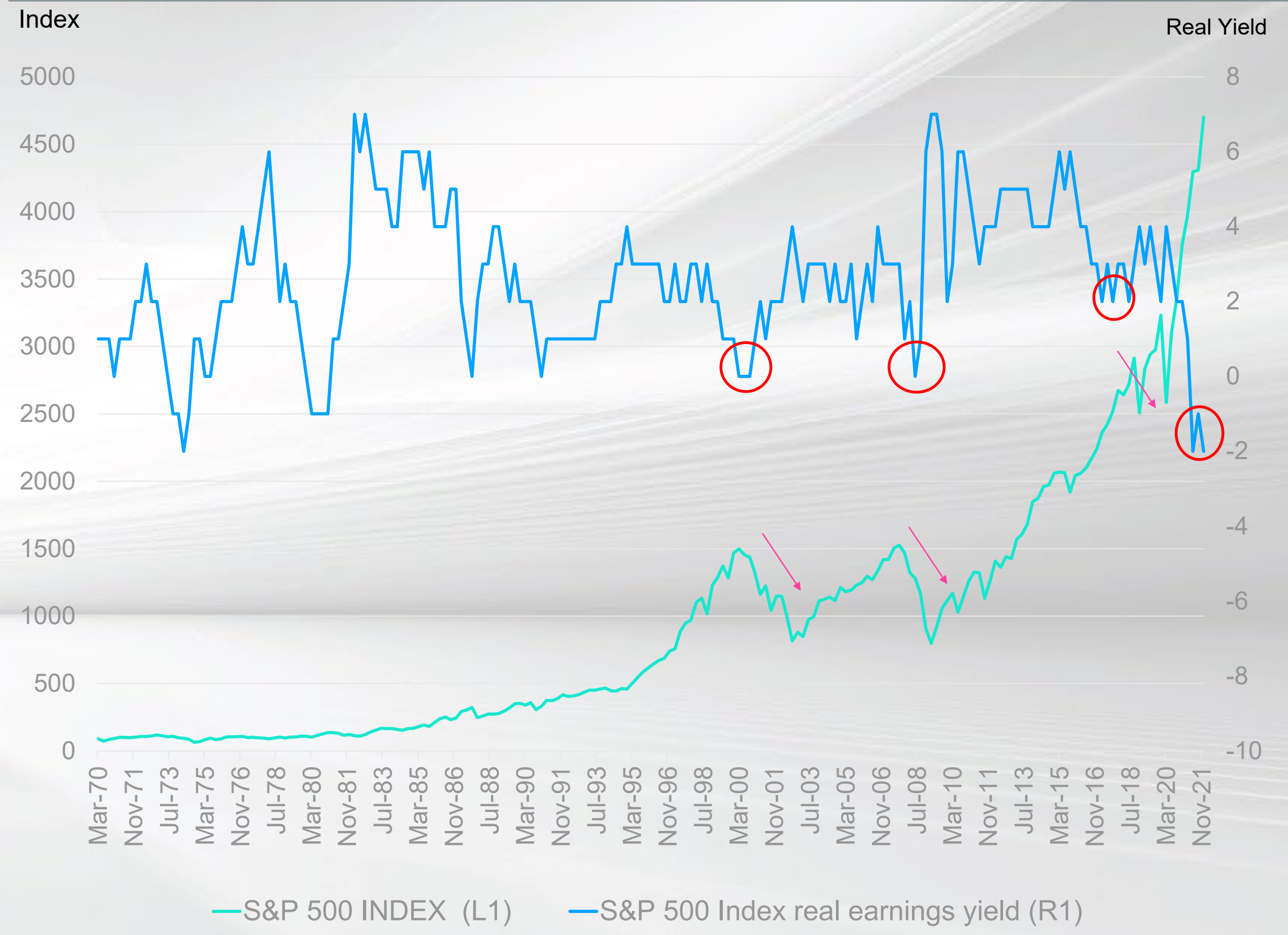
ราคาของตลาดหุ้นสหรัฐฯ แพงขนาดไหน? แพงในระดับที่ Real Earning หรือความสามารถในการสร้างกำไรต่อราคาหุ้นเมื่อเทียบกับราคารันนั้นคิดลบ คงไม่แปลกใจในช่วงปลายปี 2021 ที่ดัชนี S&P500 ทำจุดสูงสุดใหม่นั้นนั้นส่งผลให้ Real Earning แต่ละระดับต่ำที่สุดในประวัติศาสตร์ และทุกครั้งเมื่อ Real Earning ปรับตัวลงต่ำ S&P500 มักจะมีการปรับตัวลงที่ระดับประมาณ 15%

หากประกอบภาพของการปรับตัวขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรเช่นในปัจจุบัน และความตื่นตระหนกต่อสภาพคล่องในตลาดการเงินที่กำลังจะหายไป ทำให้ LH Bank Advisory คาดการณ์ว่าตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังต้องเผชิญกับแรงเทขายต่อเนื่องได้อีกระยะ

คำแนะนำ: เลี่ยงการลงทุนในตลาดหุ้นที่มีระดับราคาสูง เช่น ตลาดหุ้นฝั่ง DM ที่จะได้รับผลกระทบจากนโยบายการเงินอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ และรักษาการลงทุนในตลาดหุ้นฝั่ง EM ที่ยังมีความได้เปรียบด้านราคาหุ้นโดยเปรียบเทียบและผลกระทบจากนโยบายการเงินที่ต่ำกว่าเนื่องจากเศรษฐกิจยังไม่สามารถฟื้นตัวได้อย่างเต็มที่

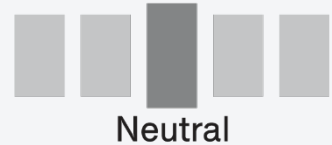


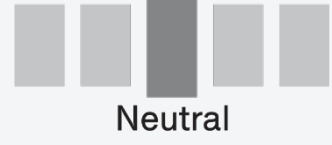
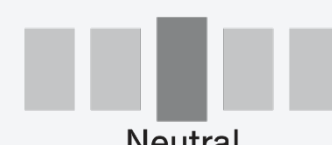


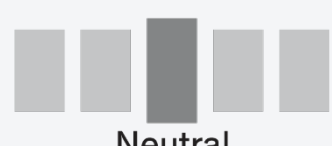
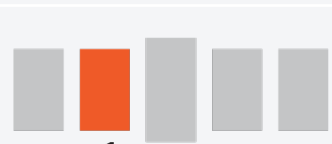

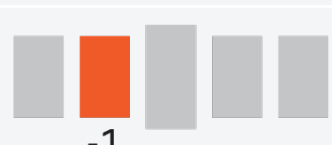

สำหรับการลงทุนรายอุตสาหกรรม ต้องบอกว่าการลดสภาพคล่องของ FED นั้นสร้างผลกระทบกับทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งคงทำให้ตลาดหุ้นในภาพรวมเติบโตได้อย่างจำกัดในช่วงสั้น แต่กลุ่มการลงทุนที่ยังได้ประโยชน์จากเงินเฟ้อที่พุ่งแรงคงหนีไม่พ้น กลุ่มธนาคาร และกลุ่มเพื่อการ Hedge เงินเฟ้อ เช่น Reits และ หุ้นกลุ่มปันผลดี

Earning Yield Gap touch historical low



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Market Recommendation

Asset Class	Selection	View	Comment
Foreign Equity	U.S.	 Neutral	เลือกลงทุนตามทิศทางนโยบาย การปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายนั้นสะท้อนการขยายตัวของเศรษฐกิจ ซึ่งยังหนุนให้ผลประกอบการยังสามารถฟื้นตัวได้ แม้ภาพรวมการคาดการณ์การประกาศผลประกอบการจะผ่านพ้นจุดสูงสุดไปแล้วในปี 2021 LH Bank Advisory แนะนำกลุ่มการลงทุนที่การขยายตัวของอัตรากำไรยังไม่สามารถฟื้นตัวได้อย่างเต็มที่เพื่อรับประโยชน์จากเศรษฐกิจขยายตัว
	Europe	 +1	เราคาดว่าธนาคารกลางยุโรปยังคงเดินหน้าดำเนินนโยบายการเงินตามรอยสหรัฐฯ อย่างไรก็ตาม ความรุนแรงของเงินเฟ้อและระดับการขยายตัวของเศรษฐกิจที่แตกต่างกัน ทำให้ LH Bank Advisory คาดการณ์การดำเนินนโยบายการเงินที่ค่อยเป็นค่อยไป แนะนำกลุ่มเปิดเมืองเป็นหลัก
	Japan	 +1	ราคาหุ้นโดยเปรียบเทียบในตลาดกลุ่ม DM ที่น่าสนใจ จำนวนประชากรที่ได้รับวัคซีนที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องและการเตรียมเดินหน้าเปิดเมือง ทำให้ตลาดหุ้นญี่ปุ่นยังคงมีความน่าสนใจ
	China	 Neutral	ความเสี่ยง Regulatory Risk เริ่มลดลง นโยบายการเงินเริ่มกลับเข้ามาสนับสนุนตลาดหุ้น แต่ระยะสั้นยังคงคาดการณ์ว่าความเชื่อมั่นของเงินลงทุนจากต่างชาติยังกลับเข้าตลาดหุ้นจีนได้ยาก LH Bank Advisory ยังแนะนำรักษาสัดส่วนการลงทุนไว้ระดับเดิม
	India	 Neutral	MSCI India ที่ระดับ 22.5x forward P/E เทียบกับระดับ 18.9x ในช่วงก่อนเกิดการแพร่ระบาด จำนวนประชากรที่ได้รับวัคซีนของอินเดียยังเติบโตช้ากว่าประเทศอื่น ๆ รวมถึงเงินเฟ้อจากฝั่งผู้ผลิตที่จะเร่งตัวขึ้นในปี 2022 ล้วนเป็นปัจจัยกดดันตลาดหุ้นอินเดีย
	Vietnam	 Neutral	ปัจจัยหนุนตลาดหุ้นรอบใหม่เพิ่งประกาศออกมาทั้งการเพิ่มสภาพคล่องเพื่อสนับสนุนให้เศรษฐกิจเวียดนามปี 2022 นี้ยังสามารถเติบโตได้ในระดับ 6% รวมถึงการเตรียมปรับลดภาษีธุรกิจที่มีผลต่อการปรับเพิ่มประมาณการกำไรต่อหุ้นและเป้าดัชนีหุ้นเวียดนามได้ไม่ยาก
Thai Equity	Thailand	 +1	ปัจจัยเสี่ยงสำคัญจากตลาดหุ้นโลก เช่น การปรับขึ้นของผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ ที่ปรับตัวขึ้นอย่างรุนแรง รวมถึงน้ำหนักของการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายร่วมกับปัจจัยภายในประเทศอย่างเช่น การเริ่มกลับมาปิดสถานที่เสี่ยงและชะลอการเดินทาง ยังจำกัดขาขึ้นของตลาดหุ้นไทยในระยะสั้น
Fixed Income	Domestic Bond	 Neutral	เศรษฐกิจที่ยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นของการฟื้นตัวทำให้ ผลของนโยบายการเงินโลกยังส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยน้อย และการปรับดอกเบี้ยนโยบายยังไม่ใช้ประเด็นสำคัญที่นักลงทุนให้ความสนใจ ซึ่งทำให้ตลาดตราสารหนี้ไทยยังมีความน่าสนใจกว่าตลาดตราสารหนี้โลก
	Foreign Bond	 -1	ยังคงชอบตราสารหนี้ EM เหนือ DM ที่ 1. การเติบโตของเศรษฐกิจ EM ยังไม่เด่นชัด และโอกาสในการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยนโยบายยังต่ำ 2. ตลาดตราสารหนี้เอเชียโดยเฉพาะจีน ผลตอบแทนเริ่มทรงตัวหลังตลาดมีแรงเทขายเนื่องจากวิตกกังวลในภาคอสังหาริมทรัพย์
Alternative Asset	Property/REIT	 +1	อสังหาริมทรัพย์ในเอเชีย ยัง laggard กว่าในกลุ่มประเทศพัฒนา ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่เชื่องช้ากว่า แนะนำทยอยสะสม
	Gold	 -1	ตลาดเริ่มคาดการณ์การปรับตัวขึ้นของผลตอบแทนที่แท้จริงซึ่งเป็นผลมาจากการเปิดเศรษฐกิจ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อมุมมองทองคำระยะกลาง แนะนำลดสัดส่วนการลงทุน
	THBUSD	 +1	แนวโน้มการอ่อนค่าของดอลลาร์สหรัฐฯ ยังเกิดขึ้นต่อเนื่องหลังเงินเฟ้อพุ่งและเพิ่มโอกาสในการปรับดอกเบี้ยนโยบาย ซึ่งทำให้เงินบาทจะมีทิศทางแข็งค่าได้ต่อเนื่องในสัปดาห์นี้

New IPO Fund

ONE Medical Technology Fund

กองทุนเปิด วรรณ เมตติคอล เทคโนโลยี (ONE-MEDTECH)

วันที่เสนอขาย (IPO): วันที่ 17-24 มกราคม 2565

New IPO Fund: ONE-MEDTECH

นโยบายการลงทุน

01 ลงทุนในกองทุน iShares U.S. Medical Devices ETF บริหารจัดการโดย BlackRock Investment Management

02 เน้นลงทุนในบริษัทด้านอุปกรณ์การแพทย์ เช่น MRI-Scanners อวัยวะเทียม เครื่อง X-Ray ซึ่งใช้เทคโนโลยีขั้นสูง หลีกเลี่ยงอุปกรณ์จำพวกใช้แล้วทิ้ง

03 เปิดโอกาสรับผลตอบแทนจากการเติบโตของเทคโนโลยีเครื่องมือแพทย์จากหลากหลาย Mega Trend ได้แก่ สังคมผู้สูงอายุ สังคมดิจิทัล ฯลฯ

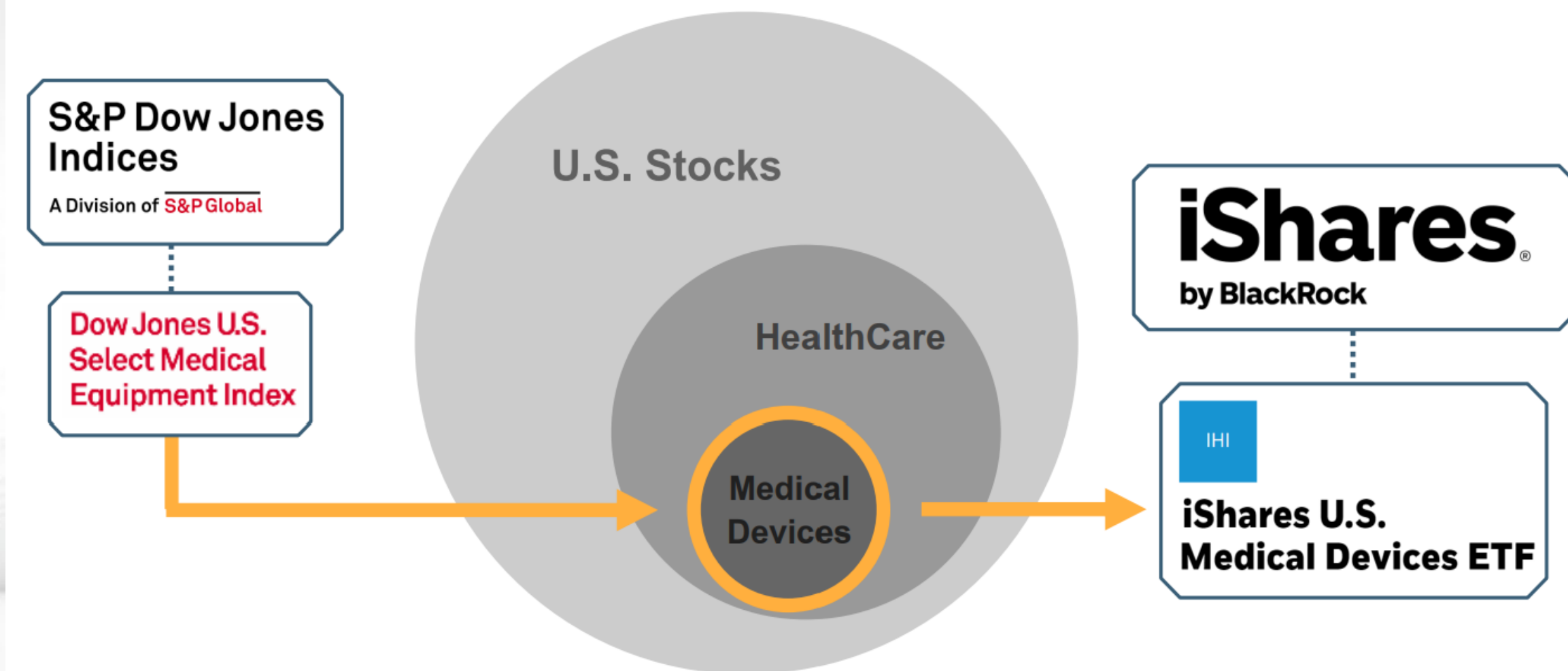
ทำไม Medical Technology ถึงน่าสนใจในเวลานี้ ?

- Aging Society** : แนวโน้มการเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุทั่วโลก เป็น Mega Trend ที่สนับสนุนการเติบโตของกลุ่มธุรกิจเครื่องมือทางการแพทย์อย่างต่อเนื่อง
- Digitalization** : แนวโน้มสังคมดิจิทัลเข้า disrupt หลายอุตสาหกรรมในปัจจุบัน เทคโนโลยีสร้างให้เกิดการเชื่อมต่อระหว่างอุปกรณ์การแพทย์กับแพลตฟอร์มบนอินเทอร์เน็ตที่ทันสมัย
- Decentralized Healthcare** : การล็อกดาวน์และ WFH เปลี่ยนพฤติกรรมผู้บริโภค ทำให้เกิดความต้องการและการใช้อุปกรณ์ทางการแพทย์ ในทุกสถานที่ ไม่ใช่เพียงแต่สถานพยาบาล

ที่มา : บลจ. วรรณ ข้อมูล ณ ธ.ค. 2564

กองทุนหลัก : iShares U.S. Medical Devices ETF

- บริหารจัดการโดย BlackRock บริษัทจัดการกองทุนซึ่งบริหารสินทรัพย์กว่า 9.46 ล้านล้านดอลลาร์ เน้นสร้างผลตอบแทนตามดัชนี Dow Jones U.S. Select Medical Equipment Index ซึ่งจัดทำโดย S&P Global



ดัชนี Dow Jones U.S. Select Medical Equipment Index

- 🇺🇸 คัดเลือกจากบริษัทในกลุ่ม Healthcare ซึ่งจดทะเบียนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ
- 🏥 ลงทุนธุรกิจผู้ผลิตอุปกรณ์ทางการแพทย์ เช่น MRI-scanners, Prosthetics, Pacemakers, เครื่อง X-ray
- 📊 ใช้กระบวนการคัดเลือกของ S&P Global ตามธุรกิจของบริษัท ไม่อ้างอิงกลุ่มอุตสาหกรรมทั่วไปตาม GICS
- 📈 เน้นลงทุนในเครื่องมือวินิจฉัย วินิจฉัย และรักษาโรค และหลีกเลี่ยงอุปกรณ์จำพวกใช้แล้วทิ้ง

New IPO Fund: ONE-MEDTECH

ผลการดำเนินงาน	Cumulative (%)			Annualized (%)			
	1 M	3 M	YTD	1 Y	3 Y	5 Y	S.I.
Total Return	-5.44	-5.57	13.6	18.9	20.6	23.4	14.2
Benchmark*	-5.42	-5.48	14.0	19.3	20.5	24.0	14.7



ที่มา : Blackrock, ข้อมูล ณ วันที่ 30 พ.ย. 2564 | * Dow Jones U.S. Select Medical Equipment Index

Top 10 Holding (%)			
Thermo Fisher Scientific	14.9	Intuitive Surgical Inc	4.34
Abbott Laboratories	13.7	Edwards Lifesciences Corp	4.30
Danaher Corp	11.8	Stryker Corp	4.29
Medtronic Plc	7.19	Boston Scientific Corp	3.78
Becton Dickinson	4.52	Dexcom Inc	3.38

ที่มา : Blackrock, S&P Global ข้อมูล ณ วันที่ 30 พ.ย. 2564

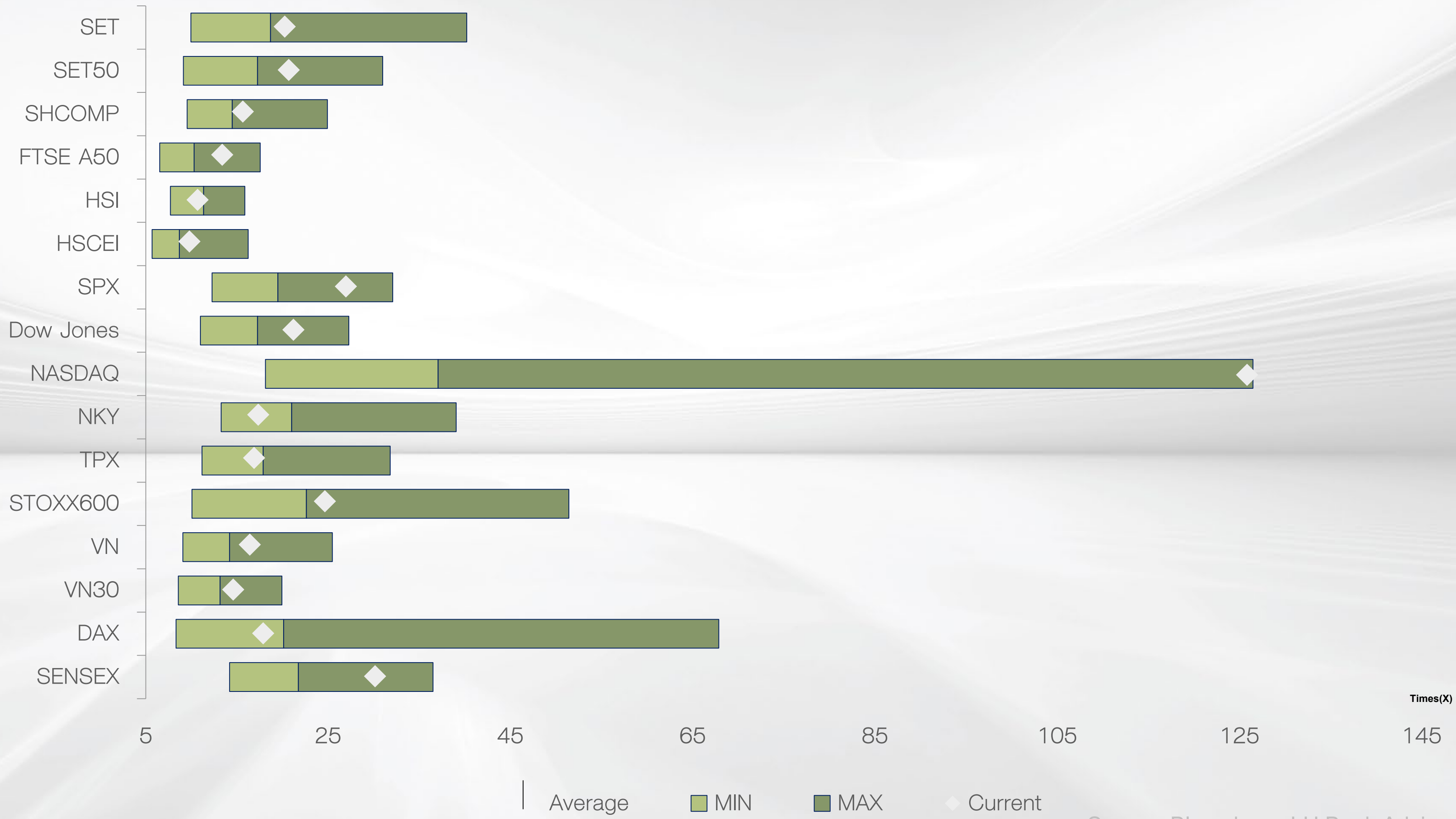
สรุปสาระสำคัญของกองทุน ONE-MEDTECH

ประเภทกองทุนรวม	กองทุนรวมหน่วยลงทุนประเภท Feeder Fund
นโยบายการจ่ายปันผล	ไม่มี
นโยบายป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยน	ตามดุลยพินิจผู้จัดการกองทุน
มูลค่าขั้นต่ำของการซื้อครั้งแรก ถัดไป	1,000 บาท 1,000 บาท
ค่าธรรมเนียมการขาย ซื้อคืน	เก็บจริง 1.50% ยกเว้น
ค่าธรรมเนียมที่เก็บจากกองทุนรวม	เก็บจริง 1.4231%
วันรับเงินค่าขายคืนหน่วยลงทุน	ภายใน 4 วันทำการนับแต่วันทำรายการ

ที่มา : บลจ. วรณ, ข้อมูล ณ ธ.ค. 2564

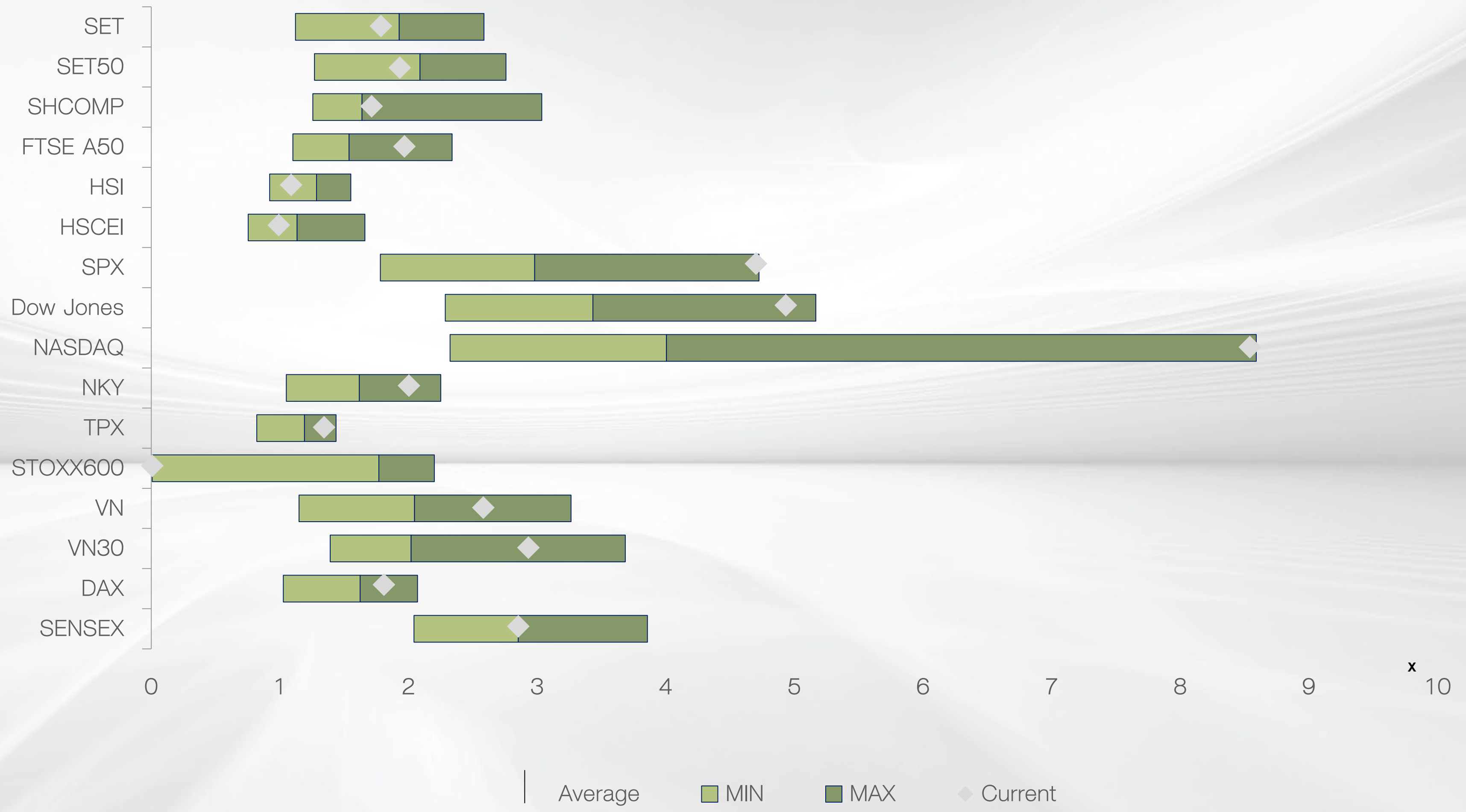
Date	Countries	Major Events	Prior
17-Jan-22	China	GDP (QoQ) (Q4)	0.20%
		Industrial Production (YoY) (Dec)	3.80%
18-Jan-22	Japan	BoJ Interest Rate Decision	-0.10%
	Europe	ZEW Economic Sentiment (Jan)	26.80%
20-Jan-22	Europe	CPI (YoY) (Dec)	5.00%
	US	Philadelphia Fed Manufacturing Index (Jan)	15.40%

Price to Earning Ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of 13 Jan 2022

Price to Book Ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of 13 Jan 2022



**THANK
YOU**

┌
LH BANK
ADVISORY
└