



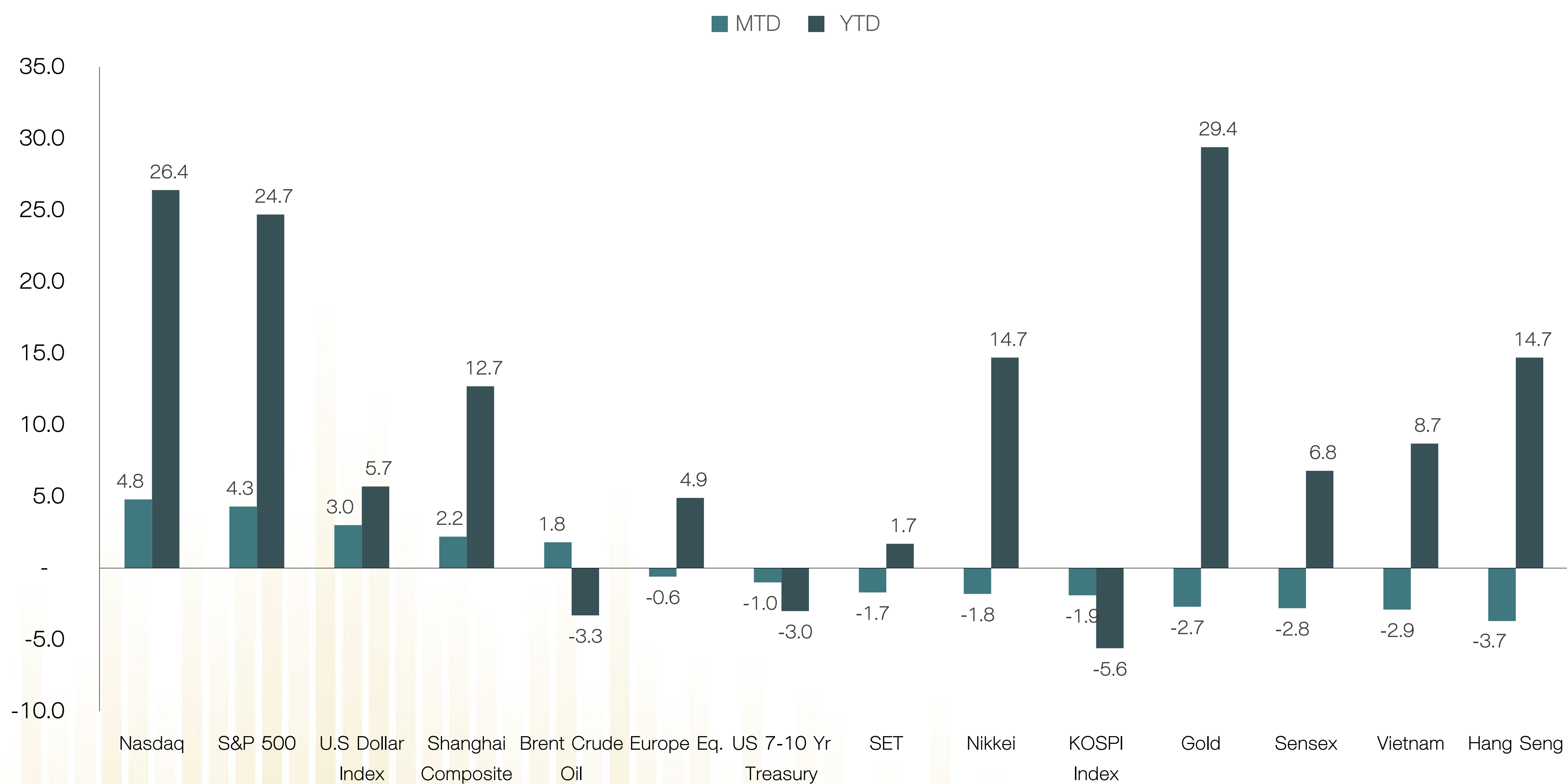
## NO RUSH

- ความผันผวนของกลุ่ม Russell 2000 จึงมีทั้งประเด็น ‘No Rush’ และ ‘ผลประกอบการที่น่าผิดหวัง’ ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่า ด้วย Russell 2000 มีการก่อกวนที่เป็น Float rate สูงถึง 38% ทำให้สถานการณ์ที่ดอกเบี้ยที่ลดลงล่าช้า ส่งผลต่อต้นทุนดอกเบี้ยง่ายที่อยู่ในประมาณการกำไรให้ลดน้อยกว่าที่ตลาดคาด ขณะเดียวกัน ส่วน ‘ผลประกอบการที่น่าผิดหวัง’ ทางเรามองว่าเป็นความเสี่ยงที่ต้องระมัดระวัง เพราะประโยชน์ของนโยบายปรับลดภาษีนิติบุคคลของทรัมป์อาจไม่เพียงพอที่จะ Offset แนวโน้มรายได้ที่ยังคงชะลอตัว ดังนั้นกลยุทธ์การลงทุนกลุ่มหุ้น Small cap เหมาะกับลูกค้ำลงทุนสไตล์ Momentum ตามปัจจัยหนุนจากบรรยากาศที่ทรัมป์ชนะเลือกตั้งและชูนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยแนะนำให้ลงทุนในสัดส่วนไม่เกิน 10-20% ของพอร์ตและมีจุดตัดขาดทุน 5-10%
- จากการขึ้นกำแพงภาษีและสงครามการค้า 2.0 คาดว่าจะส่งผลให้กำไรต่อหุ้น (EPS) ของกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์ลดลงประมาณ 4% ในช่วงปี 2025-2026 ซึ่งจะสร้างความผันผวนให้กับกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์ อย่างไรก็ตามนโยบายเศรษฐกิจของสหรัฐฯ รวมถึงการการลดภาษีนิติบุคคล จะส่งผลเชิงบวกต่อกำไรต่อหุ้นและ Sentiment การลงทุน โดยเฉพาะในกลุ่มเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องกับ AI จะเป็นตัวขับเคลื่อนเศรษฐกิจในระยะยาว ทางเราแนะนำรอจังหวะเข้าซื้อกองทุนเปิด แอล เอช เซมิคอนดักเตอร์ (LHSEMICON-A) เมื่อราคาของ iShares Semiconductor ETF (SOXX) ยืนเหนือเส้นค่าเฉลี่ย 200 วัน
- ทางเราประเมินว่าการกลับมาของทรัมป์จะเป็นปัจจัยกดดันต่อตลาดหุ้นญี่ปุ่น เนื่องจากญี่ปุ่นส่งออกไปยังสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นในช่วงที่ผ่านมา ขณะที่ทรัมป์จะดำเนินนโยบายตั้งกำแพงภาษีต่อประเทศอื่นๆ โดยเฉพาะประเทศที่ขาดดุลการค้าด้วย และ BoJ มีท่าทีจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย จากอัตราเงินเฟ้อที่สูงกว่ากรอบเป้าหมาย ส่งผลให้ค่าเงินเยนมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้น กดดันการส่งออกของญี่ปุ่น อีกทั้งความไม่แน่นอนทางการเมืองที่มากขึ้น จากพรรครัฐบาลไม่ได้เสียงข้างมากในสภาเป็นครั้งแรก จึงแนะนำให้ลดสัดส่วนการลงทุนหุ้นญี่ปุ่นไม่เกิน 10%



# ASSET IN REVIEW

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



Source : Bloomberg , LH Bank Advisory  
as of 21 November 2024

# MARKET EVENT

Date	Countries	Major Events	Consensus	Previous
25-Nov-24	US	Dallas Fed Manufacturing Index		-3
27-Nov-24	US	FOMC Minutes		
		Core PCE Price Index MoM (Oct)		0.3%
		Durable Goods Orders MoM (Oct)		-0.8%
		GDP Growth Rate QoQ 2nd Est Q3	3%	3%
		Personal Income MoM (Oct)		0.3%
		Personal Spending MoM (Oct)		0.5%
28-Nov-24	Europe	ECB General Council Meeting		
29-Nov-24	Japan	Consumer Confidence (Nov)		36.2



## Fed 'No Rush' US Small still 'Run'?

ชัยชนะของทรัมป์ในสมัยที่ 2 ไม่ได้ผิดจากที่ตลาดคาดหวัง และกลยุทธ์ "Trump Trade" นำพาให้ Russell 2000 (หุ้นขนาดเล็ก) ปรับตัวขึ้นแรงรับประโยชน์จากนโยบายปรับลดภาษีนิติบุคคลของทรัมป์ ที่มีแผนขยายระยะเวลา นโยบายลดภาษีเงินได้นิติบุคคลที่กำลังจะสิ้นสุดในปี 2026, แผนการปรับลดอัตราเก็บภาษีนิติบุคคลจาก 21% เหลือ 20% และแผนที่จะปรับลดอัตราการเก็บภาษีนิติบุคคลไปสู่ระดับ 15% สำหรับสินค้าที่ผลิตในสหรัฐฯ (Made in America) ซึ่งนโยบายดังกล่าวเอื้อให้กำไรของบริษัทในสหรัฐฯ เติบโตขึ้น โดยเฉพาะกลุ่ม Russell 2000 ที่ได้ประโยชน์มากที่สุด แสดงหลักฐานจาก Figure 1 ว่า Russell 2000 มีโอกาสถูกประมาณการรายได้เพิ่มขึ้น 1.2% หากอัตราภาษีนิติบุคคลปรับลดลง 1%

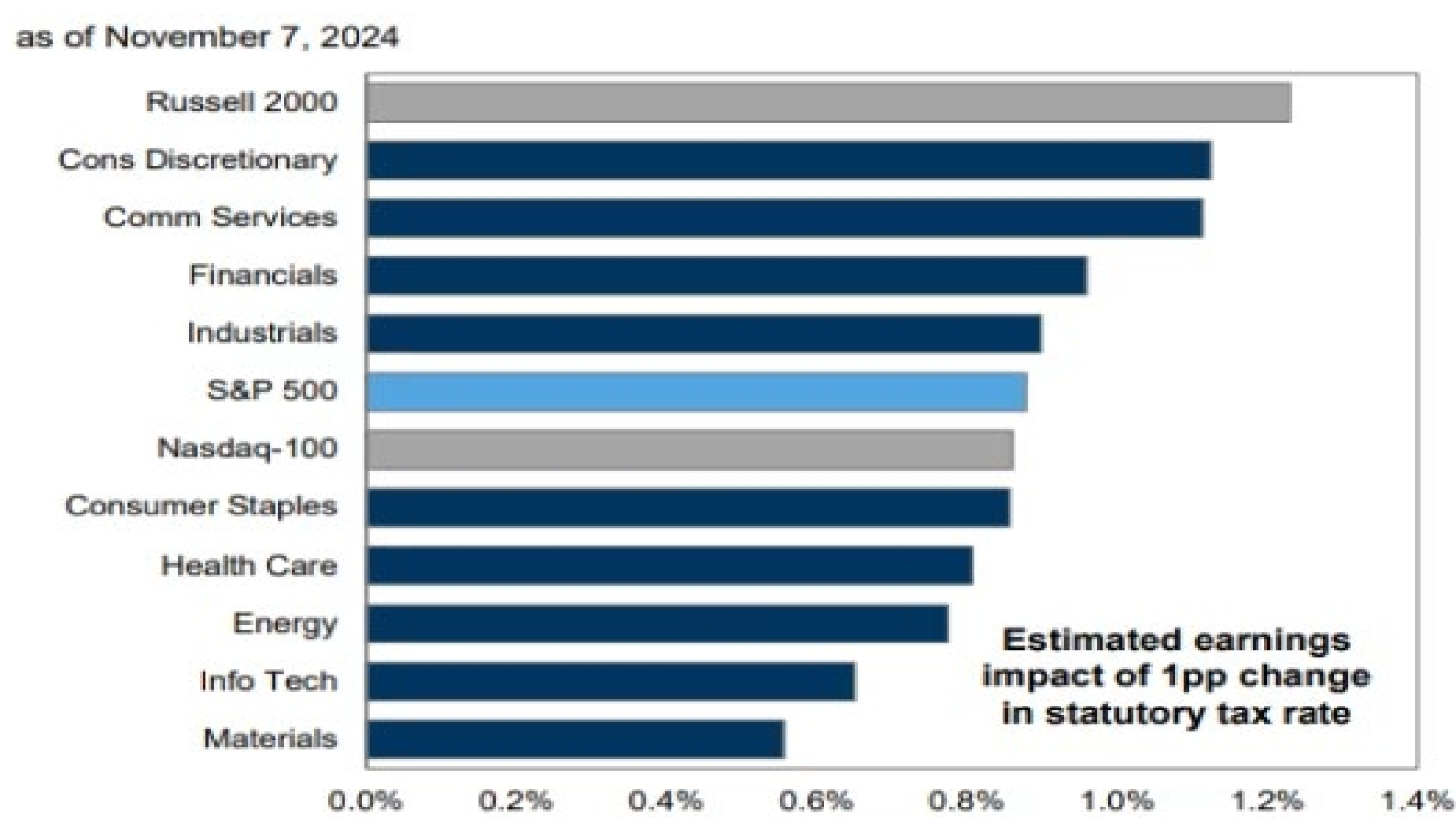
อย่างไรก็ตามเมื่อสิ้นสุดการเลือกตั้ง ตลาดหุ้นได้ขึ้นไปทำจุดสูงสุดใหม่และพลิกปรับตัวลงหลังจากคำแถลงของประธาน Fed ที่แสดงท่าทีต่อการดำเนินนโยบายปรับลดดอกเบี้ยจะเป็นไปอย่างระมัดระวังไม่เร่งรีบเพราะเงินเฟ้อยังมีสัญญาณปรับสูงขึ้น (No rush) ซึ่งไม่ได้สร้างความประหลาดใจกับทาง LH Bank Advisory เนื่องจากทางเราได้ประเมินถึงความตึงตัวของเงินเฟ้อสหรัฐฯ ยังคงมีอยู่จนถึงต้นปี 2025 โดยมีสาเหตุจากการดำเนินนโยบายของรัฐบาลทรัมป์ที่ใช้งบประมาณขาดดุลเพื่อกระตุ้นภาคบริโภค และการจัดเก็บภาษีการคำนวณเป็นเหตุให้อัตราการปรับลดดอกเบี้ยจะออกมาน้อยกว่าที่ตลาดเคยคาดหวังในอดีต ส่งผลต่อเนื่องไปยังตลาดสินทรัพย์ลงทุน โดยผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปี ปรับสูง 100 bps. จากจุดต่ำสุดเดือนกันยายน มาอยู่ที่ 4.45% ขณะที่ตลาดหุ้นเกิดการปรับฐาน ซึ่งกลุ่ม Russell 2000 มีการปรับตัวลงแรง เพราะหุ้นขนาดเล็กมีความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงนโยบายดอกเบี้ยสูง เนื่องจากโครงสร้างหนี้ของ Russell 2000 เป็นหนี้ที่ดอกเบี้ยลอยตัว (Float rate) สูงถึง 38% ขณะเดียวกัน S&P 500 มี Float rate 9%

ขณะที่ทางเราพบว่า Total Debt to EBITDA ของกลุ่ม Russell 2000 ปรับสูงขึ้นจนแตะ 6.71 สูงกว่าค่าเฉลี่ย 20 ปี มีสาเหตุจากการก่อหนี้ที่มากขึ้น สวนทั้งกับกำไรจากการดำเนินงาน (EBITDA) ที่ชะลอลง ซึ่งบ่งชี้จากรายงานผลประกอบการไตรมาส 3 ที่บริษัทใน Russell 2000 ได้มีการประกาศงบมาแล้วกว่า 70% ของจำนวนบริษัททั้งหมด แต่กลับพบว่าไม่มีการเติบโตของรายได้ในไตรมาสนี้

ด้วยเหตุนี้ความผันผวนของกลุ่ม Russell 2000 จึงมีทั้งประเด็น 'No Rush' และ 'ผลประกอบการที่น่าผิดหวัง' ทางเราประเมินว่าประเด็น 'No Rush' ด้วยการก่อหนี้ที่เป็น Float rate ได้รับประโยชน์อย่างมากในช่วงที่ดอกเบี้ยต่ำ แต่สถานการณ์ที่ดอกเบี้ยชะลอการปรับลดลง หรือลดดอกเบี้ยออกมาน้อยกว่าคาด ซึ่งไปกระทบต่อต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายที่อยู่ในประมาณการกำไรให้ลดน้อยลงกว่าที่ตลาดเคยคาด ขณะเดียวกันส่วน 'ผลประกอบการที่น่าผิดหวัง' ทางเรามองว่าเป็นความเสี่ยงที่ต้องระมัดระวัง เพราะประโยชน์ของนโยบายทรัมป์จะไปช่วยรายได้บริษัทจดทะเบียนตอนปี 2026 ที่มีการต่ออายุนโยบายดังกล่าว พร้อมได้ประโยชน์เพิ่มขึ้นเล็กน้อยหากปรับอัตราภาษีเก็บลดอีก 1% ซึ่งยังไม่เพียงพอที่จะ Offset แนวโน้มรายได้ที่ยังคงชะลอลง เพราะกลุ่มหุ้น Small cap. ไม่มี Bargaining power ที่จะผลักดันต้นทุนที่สูงในช่วงเงินเฟ้อสูง ไปยังราคาสินค้าขายแก่ลูกค้าเท่ากับบริษัทขนาดใหญ่ ดังนั้นกลยุทธ์การลงทุนกลุ่มหุ้น Small cap เหมาะกับลูกค้าลงทุนสไตล์ Momentum ตามปัจจัยหนุนจากบรรยากาศที่ทรัมป์ชนะเลือกตั้งและชูนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยแนะนำให้ลงทุนในสัดส่วนไม่เกิน 10-20% ของพอร์ตและมีจุดตัดขาดทุน 5-10%

Figure 1

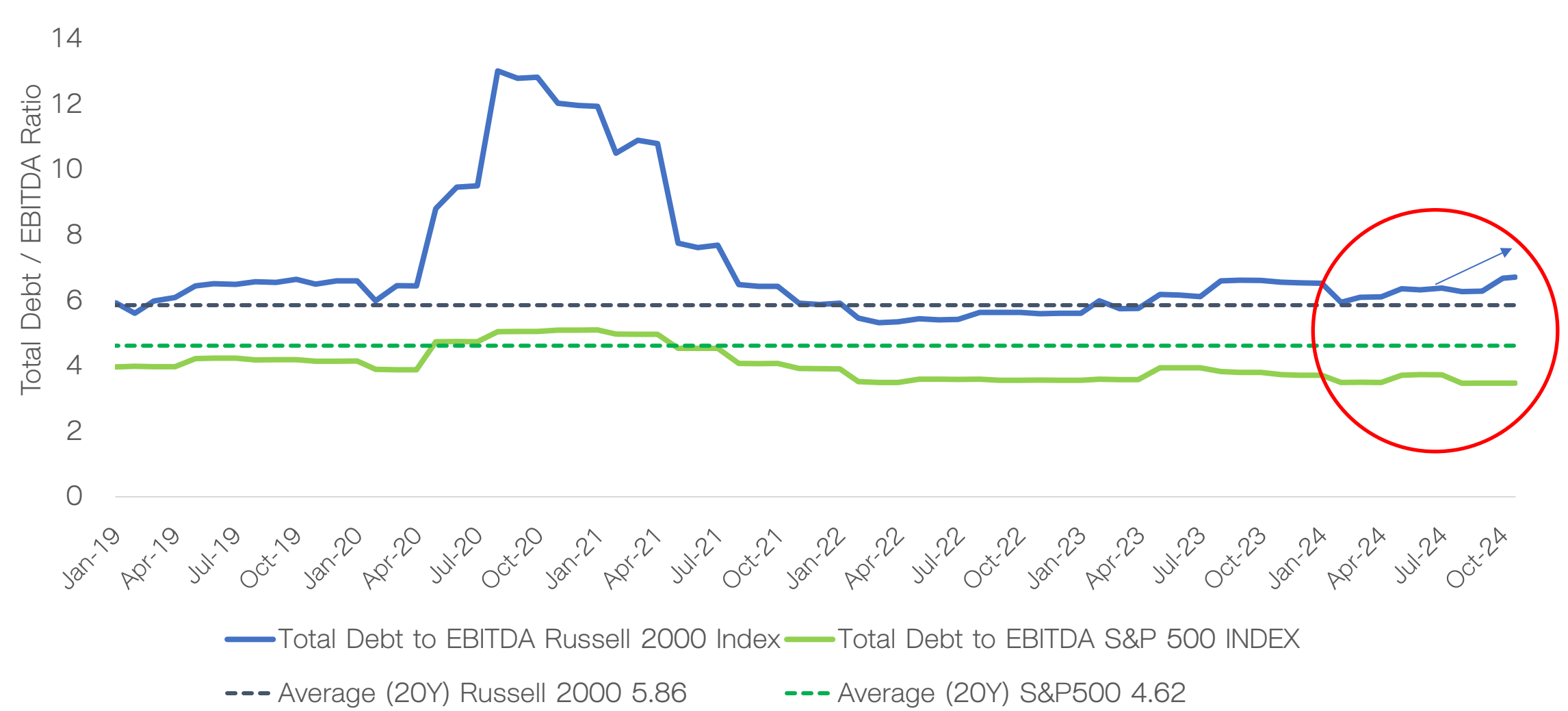
### Equity market's earnings sensitivity to change in statutory Tax Rate



Source: Goldman Sachs, LH Bank Advisory

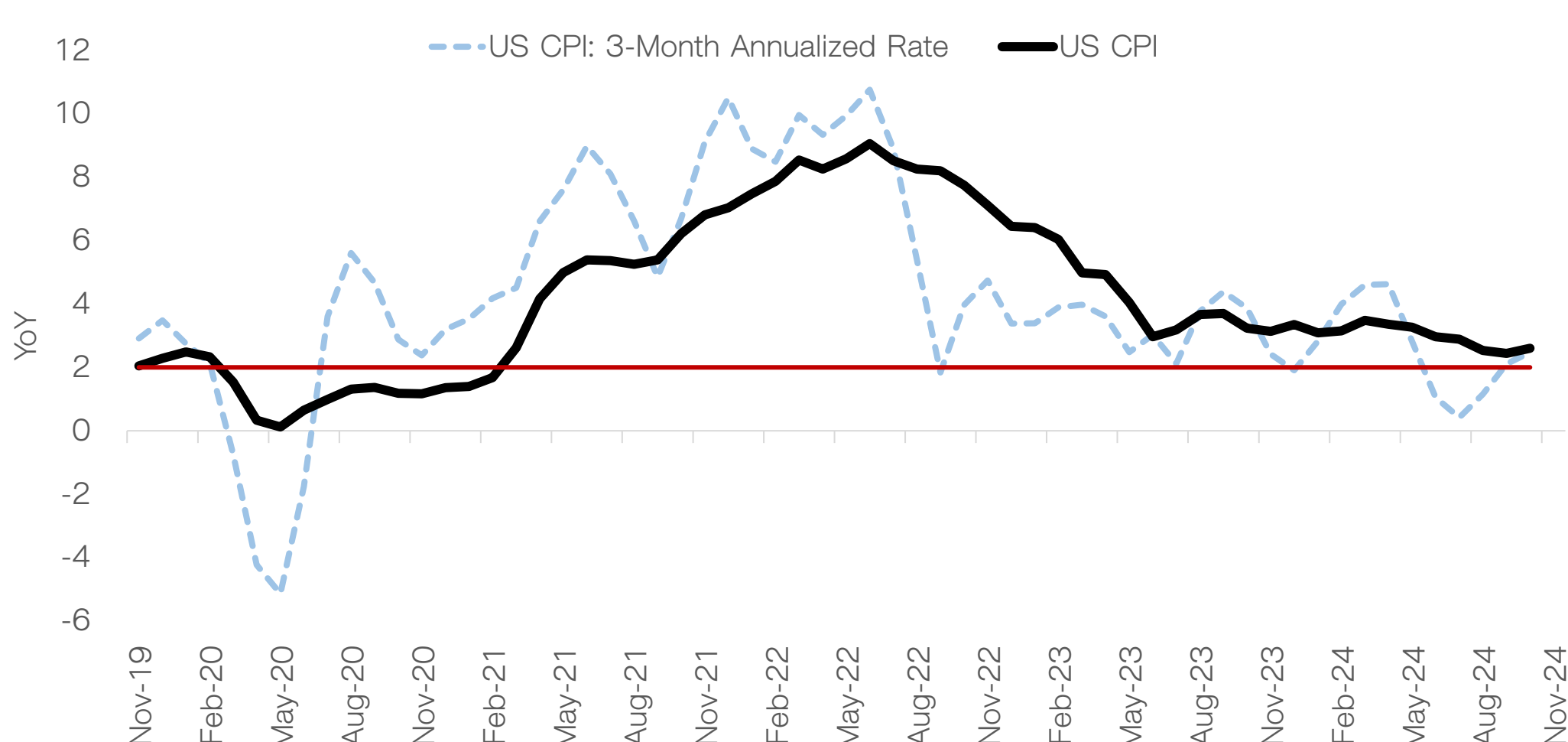
Figure 2

### Total Debt to EBITDA : Russell 2000 vs S&P500



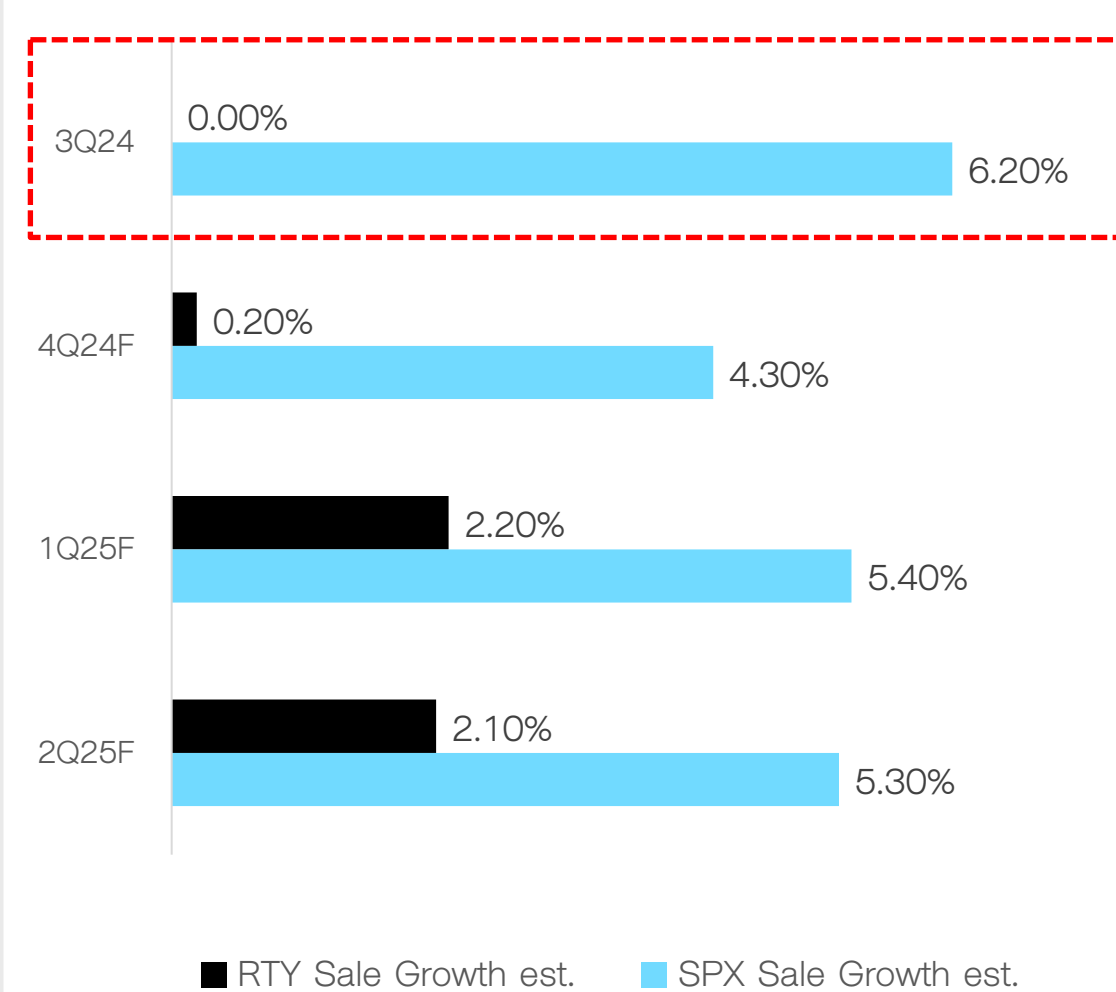
Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

### Inflation in the US has definitely stopped going down.

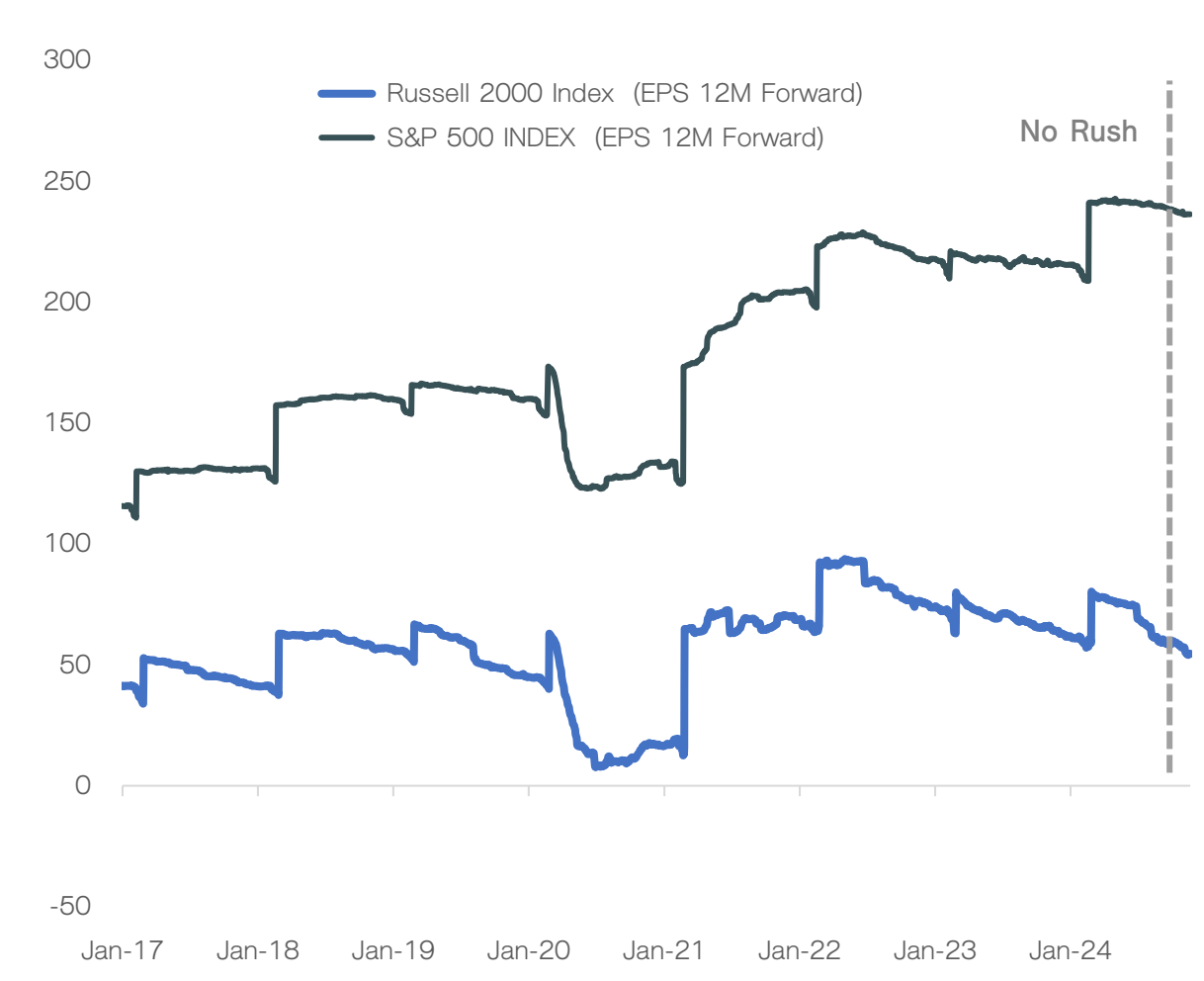


Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

### Small cap earning disappoint



### EPS 12 M After Fed said 'No Rush'



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory



## The Impacts of Trump's Tariffs on Semiconductor

อุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ต้องเผชิญกับความท้าทายครั้งใหญ่ หากทรัมป์ขึ้นภาษีนำเข้าสินค้าจากจีน 60% และจากประเทศอื่นๆ ในอัตรา 10%-20% ซึ่งเป็นหนึ่งในนโยบายสำคัญของทรัมป์ อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาภาษีนำเข้าเซมิคอนดักเตอร์โดยตรงจากจีนเพียงอย่างเดียวมีผลกระทบอย่างจำกัด โดยสหรัฐฯ นำเข้าเซมิคอนดักเตอร์จากจีนคิดเป็นมูลค่าประมาณ 3 พันล้านดอลลาร์ จากมูลค่าสินค้านำเข้าจากจีนทั้งหมด 427 พันล้านดอลลาร์ในปี 2023 แต่ส่งกระทบอย่างมากต่อราคา การส่งออก และห่วงโซ่อุปทานการผลิต อีกทั้งทรัมป์อาจขยายการควบคุมการส่งออกของสหรัฐฯ เพิ่มเติม ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของยุทธศาสตร์ "America First" เพื่อจำกัดการเข้าถึงเทคโนโลยีเซมิคอนดักเตอร์ขั้นสูงของจีนที่อาจส่งผลกระทบต่อยอดขายของผู้ผลิตอุปกรณ์ชิปบางรายในสหรัฐฯ

ขณะที่มีความไม่แน่นอนต่อนโยบาย CHIPS Act ของรัฐบาลไบเดน ซึ่งมีเป้าหมายเพื่อส่งเสริมการผลิตชิปในสหรัฐฯ และสนับสนุนทางการเงินให้กับบริษัทในประเทศและต่างประเทศ โดยเฉพาะการดึงดูดผู้ผลิตรายใหญ่จากเอเชียอย่าง TSMC ของไต้หวันที่จะได้รับเงินช่วยเหลือและเงินกู้จากสหรัฐฯ มูลค่า 11.6 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ เพื่อสนับสนุนการจัดตั้งโรงงานผลิตสามแห่งในแอริโซนา ซึ่งไต้หวันผลิตเซมิคอนดักเตอร์ได้มากกว่า 60% ของอุปทานทั้งหมดของโลก ทั้งนี้ทรัมป์ยังคงสนับสนุนการสร้างโรงงานผลิตชิปในสหรัฐฯ แต่อาจมีการทบทวนนโยบายและข้อตกลงบางประการ ส่งผลให้นโยบาย CHIPS Act ยังคงเผชิญความไม่แน่นอนสูง

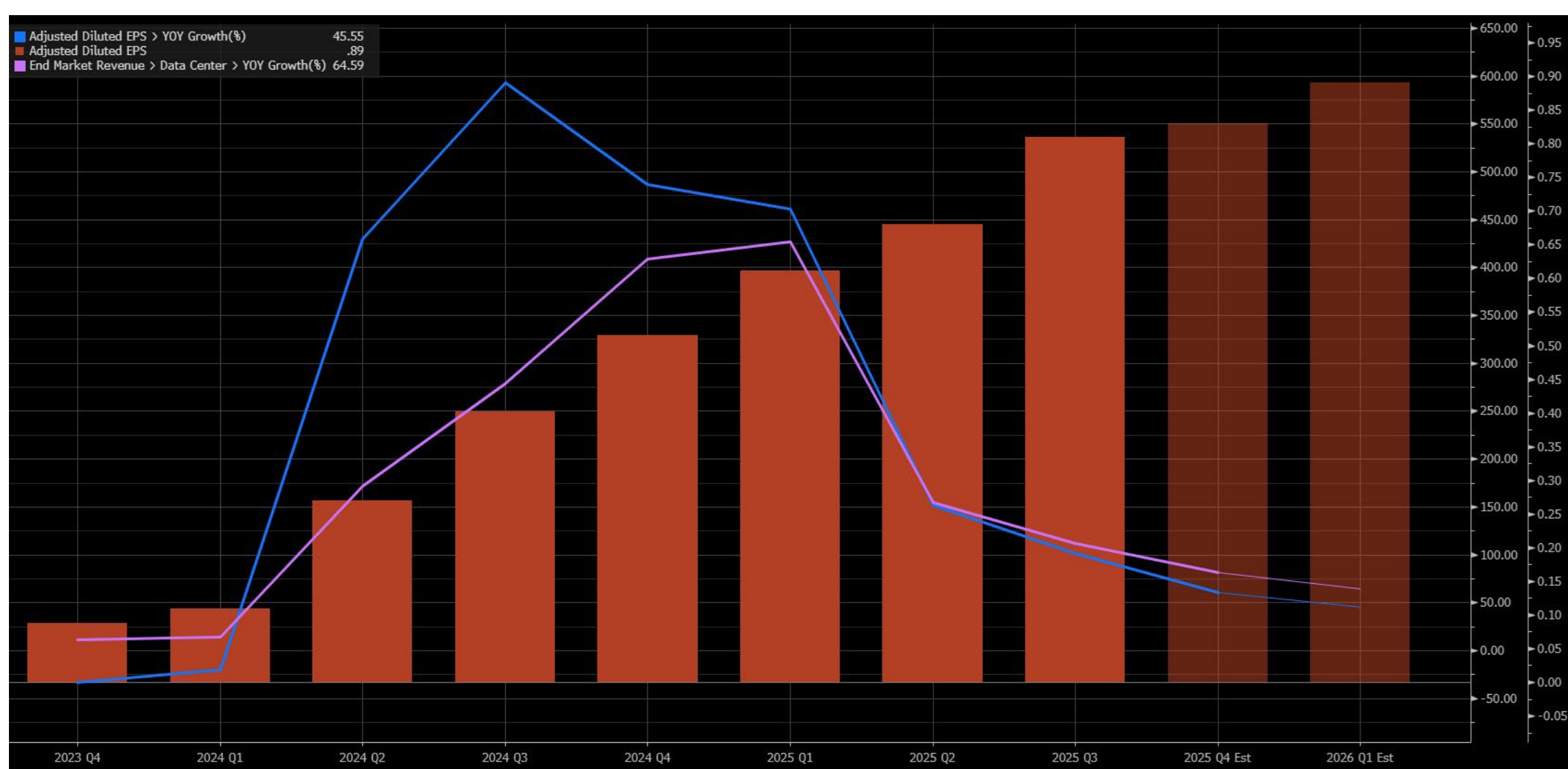
นอกจากนี้ชิปที่ TSMC ผลิตในไต้หวันสำหรับ Apple จะถูกส่งไปที่จีนหรืออินเดียเพื่อนำไปใช้ในผลิตภัณฑ์ เช่น iPhone ดังนั้นชิปดังกล่าวจึงไม่ถูกสหรัฐฯ เรียกเก็บภาษี แต่ iPhone จะถูกเรียกเก็บภาษี ดังนั้นภาษีนำเข้าจะกระตุ้นให้ธุรกิจของสหรัฐฯ จัดหาชิปในประเทศมากขึ้น และช่วยโน้มน้าวให้ผู้ผลิตชิปรายใหญ่สร้างโรงงานในสหรัฐฯ และช่วยกระตุ้นการจ้างงานของสหรัฐฯ ได้

ส่วน Nvidia ซึ่งเป็นตัวชี้วัดสำคัญสำหรับทิศทางของกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์ รายงานผลประกอบการไตรมาส 3 สูงกว่าคาดทั้งยอดขายและกำไร โดยรายได้รวมขยายตัว 94%YoY และคาดการณ์ไตรมาส 4 เติบโตประมาณ 70% ซึ่งชะลอลงจากการเติบโต 265% ในไตรมาส 4 ของปีที่ผ่านมา ขณะที่ลูกค้าหลายรายของ Nvidia ซึ่งรวมถึง Microsoft, Oracle และ OpenAI เริ่มได้รับการส่งมอบชิป Blackwell ซึ่งเป็นชิป AI รุ่นใหม่แล้ว และคาดว่าชิป Blackwell จะสร้างรายได้หลายพันล้านดอลลาร์ในไตรมาสถัดไป ทั้งนี้แม้ว่าแนวโน้มการเติบโตจะชะลอลงอย่างชัดเจนเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า แต่อุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ยังเป็นหัวใจหลักในการขับเคลื่อนการเติบโตของกระแส AI

ทั้งนี้จากการขึ้นกำแพงภาษีและสงครามการค้า 2.0 คาดว่าจะส่งผลให้กำไรต่อหุ้น (EPS) ของกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์ลดลงประมาณ 4% ในช่วงปี 2025-2026 ซึ่งจะสร้างความผันผวนให้กับกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์ อย่างไรก็ตามนโยบายเศรษฐกิจของสหรัฐฯ รวมถึงการลดภาษีนิติบุคคล จะส่งผลเชิงบวกต่อกำไรต่อหุ้นและ Sentiment การลงทุน โดยเฉพาะในกลุ่มเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องกับ AI จะเป็นตัวขับเคลื่อนเศรษฐกิจในระยะยาว ทางเราแนะนำรอจังหวะเข้าซื้อกองทุนเปิด แอล เอช เซมิคอนดักเตอร์ (LHSEMICON-A) เมื่อราคาของ iShares Semiconductor ETF (SOXX) ยืนเหนือเส้นค่าเฉลี่ย 200 วัน

Figure 3

Nvidia's earnings poised to slow in quarters ahead



Chip stocks excluding Nvidia saw 3Q24 EPS projection fall

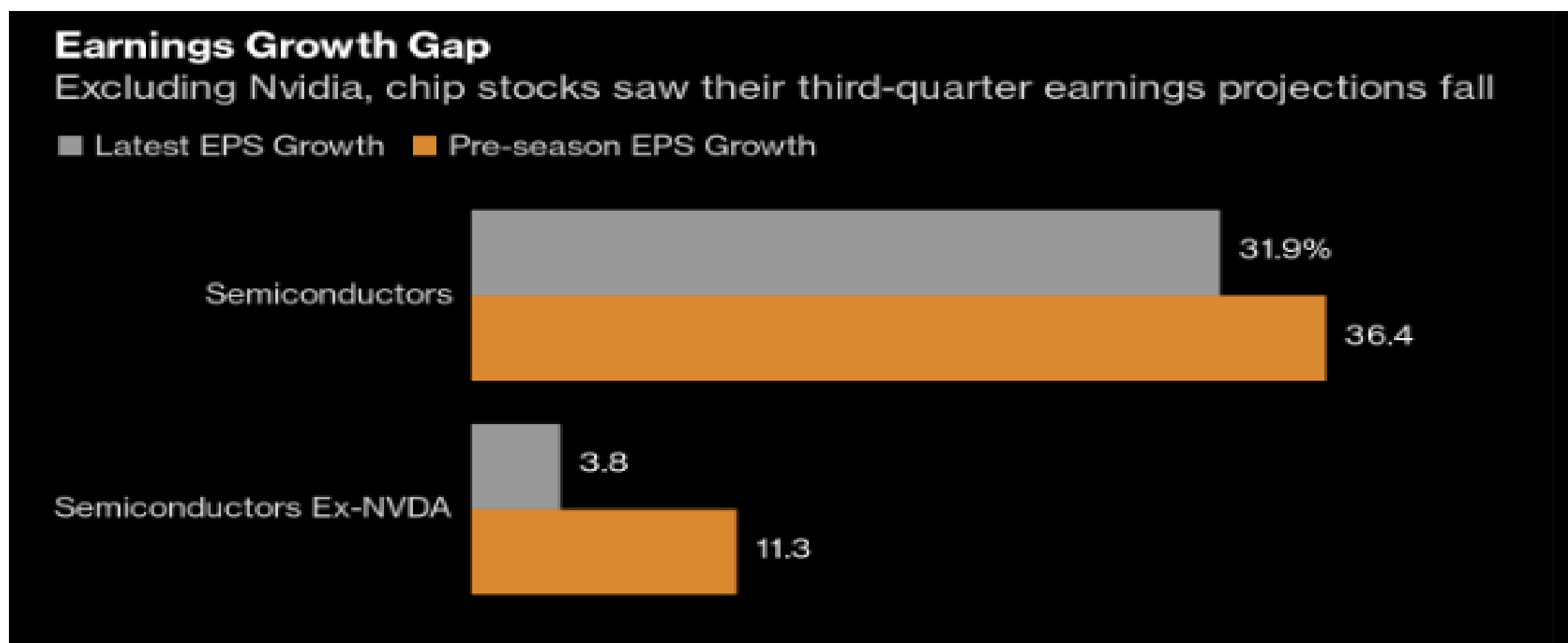
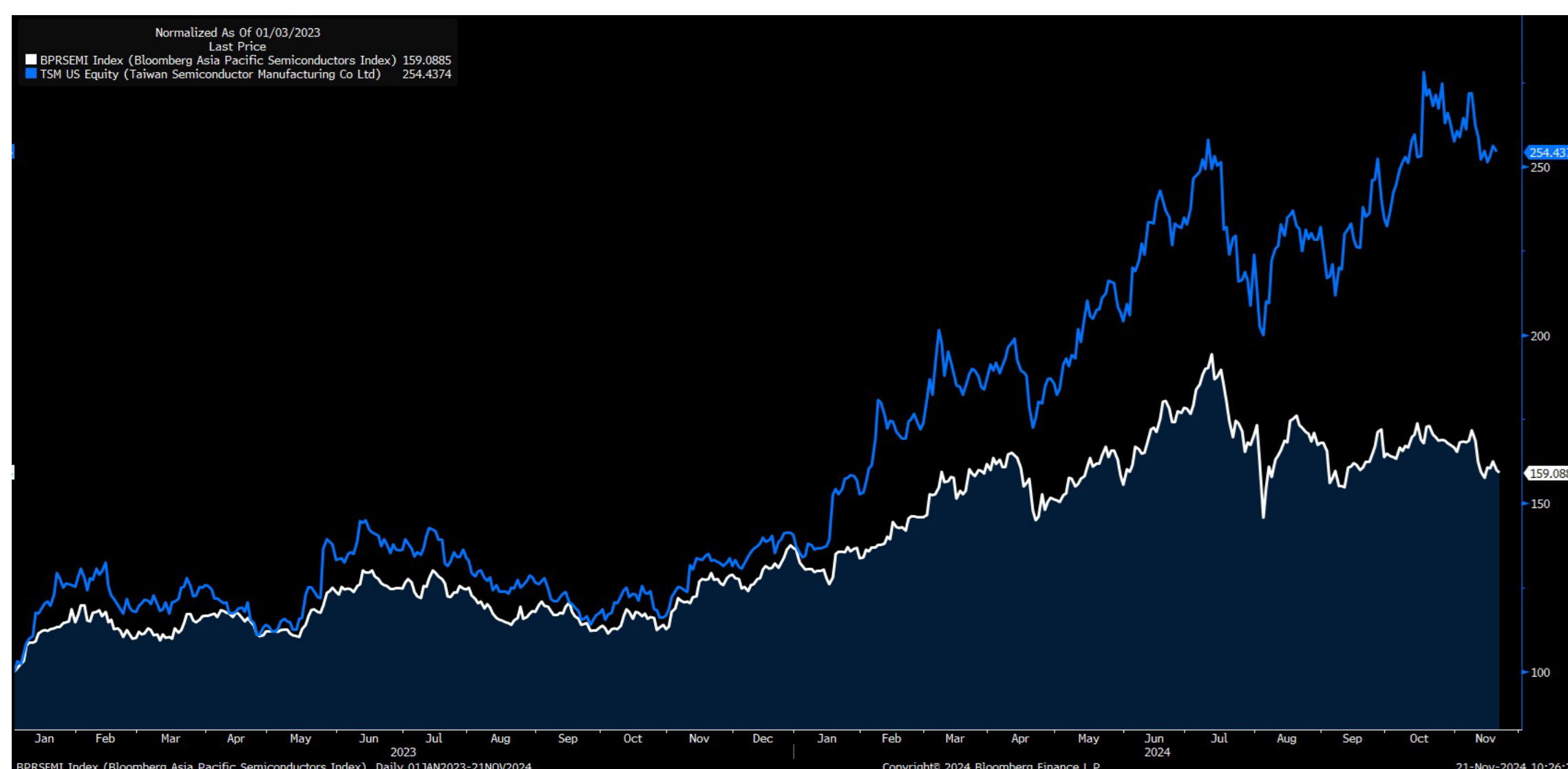


Figure 4

Asian tech stocks may run into TSMC turbulence



Weaker Semis Points to Lower Growth





## Trump's return risks trade tension with Japan

การกลับมาของทรัมป์จะยังคงเอื้อประโยชน์ต่อเศรษฐกิจญี่ปุ่นเหมือนครั้งแรกที่ทรัมป์ได้ขึ้นดำรงตำแหน่งหรือไม่ ซึ่งในช่วงนั้นตลาดหุ้น Nikkei 225 ปรับตัวขึ้นกว่า 20% จึงเกิดเป็นคำถามที่นักลงทุนเริ่มให้ความสนใจมากขึ้น โดยทาง LH Bank Advisory ประเมินความเสี่ยงของตลาดหุ้นญี่ปุ่นที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตได้ดังต่อไปนี้

**ความเสี่ยงจากการตั้งกำแพงภาษีสินค้านำเข้าของสหรัฐฯ** เนื่องจากในช่วงตั้งแต่ปี 2016 ญี่ปุ่นส่งออกสินค้าไปยังสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นประมาณ 40% โดยสินค้าเกี่ยวกับยานยนต์เพิ่มขึ้นประมาณ 30% ของมูลค่ารวม ซึ่งทางเราประเมินว่าญี่ปุ่นพึ่งพาการส่งออกมากเกินไป ในขณะที่การกลับมาของทรัมป์ ที่มีนโยบายพยายามลดการขาดดุลการค้าลง โดยในปี 2023 ญี่ปุ่น ติดอันดับ 1 ใน 10 ที่สหรัฐฯ ขาดดุลการค้ามากที่สุด ส่งผลให้ญี่ปุ่นอาจเผชิญแรงกดดันจากสหรัฐฯ โดยทาง Mizuho Securities ประเมินว่าหากสหรัฐฯ ขึ้นกำแพงภาษีสินค้านำเข้าทั้งหมด 10% อาจส่งผลให้ GDP ของญี่ปุ่นหดตัว 0.13% และลดลงอีก 0.12% หากขึ้นภาษีนำเข้า 60% กับสินค้าที่ผลิตในจีน อีกทั้งญี่ปุ่นกำลังถูกสอบสวนเกี่ยวกับการทุ่มตลาดสินค้าเกี่ยวกับเหล็กจากทางยุโรปอีกด้วย ดังนั้นทางเราจึงประเมินว่าจากทรัมป์ 2.0 อาจจะกดดันการเติบโตของตลาดหุ้นญี่ปุ่นในระยะยาว

**ความเสี่ยงจากค่านโยบายการเงินที่ตึงตัวของ BoJ** ซึ่งนายฮิเดะ ผู้ว่าธนาคารกลางญี่ปุ่น (BoJ) ได้กล่าวสุนทรพจน์ในการประชุม โดยแถลงว่าจะเดินหน้าปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย หากเศรษฐกิจและอัตราเงินเฟ้อออกมาสอดคล้องกับการคาดการณ์ของ BoJ ซึ่งเกิดจากอัตราเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูงกว่ากรอบเป้าหมาย เป็นเหตุให้ BoJ มองว่าเงินเฟ้อที่ฟื้นตัวขึ้นมาในรอบนี้ค่อนข้างยั่งยืน โดยได้รับแรงหนุนจากค่าจ้างที่แท้จริงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง และในช่วง High Season ส่งผลให้เงินเฟ้อด้านอาหารเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งส่งผลให้ Yield Spread ระหว่างญี่ปุ่นและสหรัฐฯ แคบลง ทำให้ค่าเงินเยนแข็งค่าขึ้น ในที่สุดจะส่งผลต่อการส่งออกของญี่ปุ่น

**ความไม่แน่นอนทางด้านการเมือง** เนื่องจากรัฐบาลของนายอิชิบะ จากพรรค LDP สูญเสียเสียงข้างมากในรอบ 15 ปี โดยนโยบายสำคัญคือการเพิ่มค่าจ้างขั้นต่ำ และการสนับสนุนเกี่ยวกับ Semiconductor อย่างไรก็ตาม Debt to GDP ของญี่ปุ่นอยู่ที่ระดับ 219% เมื่อ BoJ ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอาจส่งผลให้การใช้นโยบายการคลังกระตุ้นเศรษฐกิจจะดำเนินไปได้ค่อนข้างยาก

อย่างไรก็ตามทางเราประเมินว่าในช่วงที่เหลือของปียังเป็นโอกาสสำหรับการลงทุนในตลาดหุ้นญี่ปุ่น เนื่องจากด้วยสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ไม่ได้เอื้อต่อการดำเนินนโยบายขาดดุลได้เหมือนสมัยที่ผ่านมา บ่งชี้การส่งออกของญี่ปุ่นยังคงได้รับประโยชน์จากค่าเงินเยนที่อ่อนค่าในขณะนี้ และประเมินว่า BoJ อาจไม่ขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปีนี้ แม้ว่าค่าจ้างที่แท้จริงจะเพิ่มขึ้น แต่ความเชื่อมั่นผู้บริโภคตัวเลขยอดค้าปลีก และอัตราเงินเฟ้อของญี่ปุ่นมีแนวโน้มชะลอตัวลงอย่างต่อเนื่อง เป็นทิศทางเดียวกับทาง Fed ที่อาจไม่รีบร้อนลดอัตราดอกเบี้ย ส่งผลให้การส่งออกยังได้รับอานิสงส์จากค่าเงินเยนที่ยังคงมีแนวโน้มอ่อนค่าในช่วงที่เหลือของปี

เมื่อพิจารณาจาก Valuation พบว่าค่อนข้างถูก เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย 5 ปี เนื่องจาก Bloomberg Consensus ปรับเพิ่มประมาณการ EPS ในอีก 12 เดือนข้างหน้าเพิ่มขึ้น จากคาดการณ์อุปสงค์ของจีนและสหรัฐฯ ฟื้นตัว ด้วยเหตุนี้ทางเราแนะนำให้สะสมโดยคุมสัดส่วนไม่เกิน 10% ของพอร์ต

Figure 5

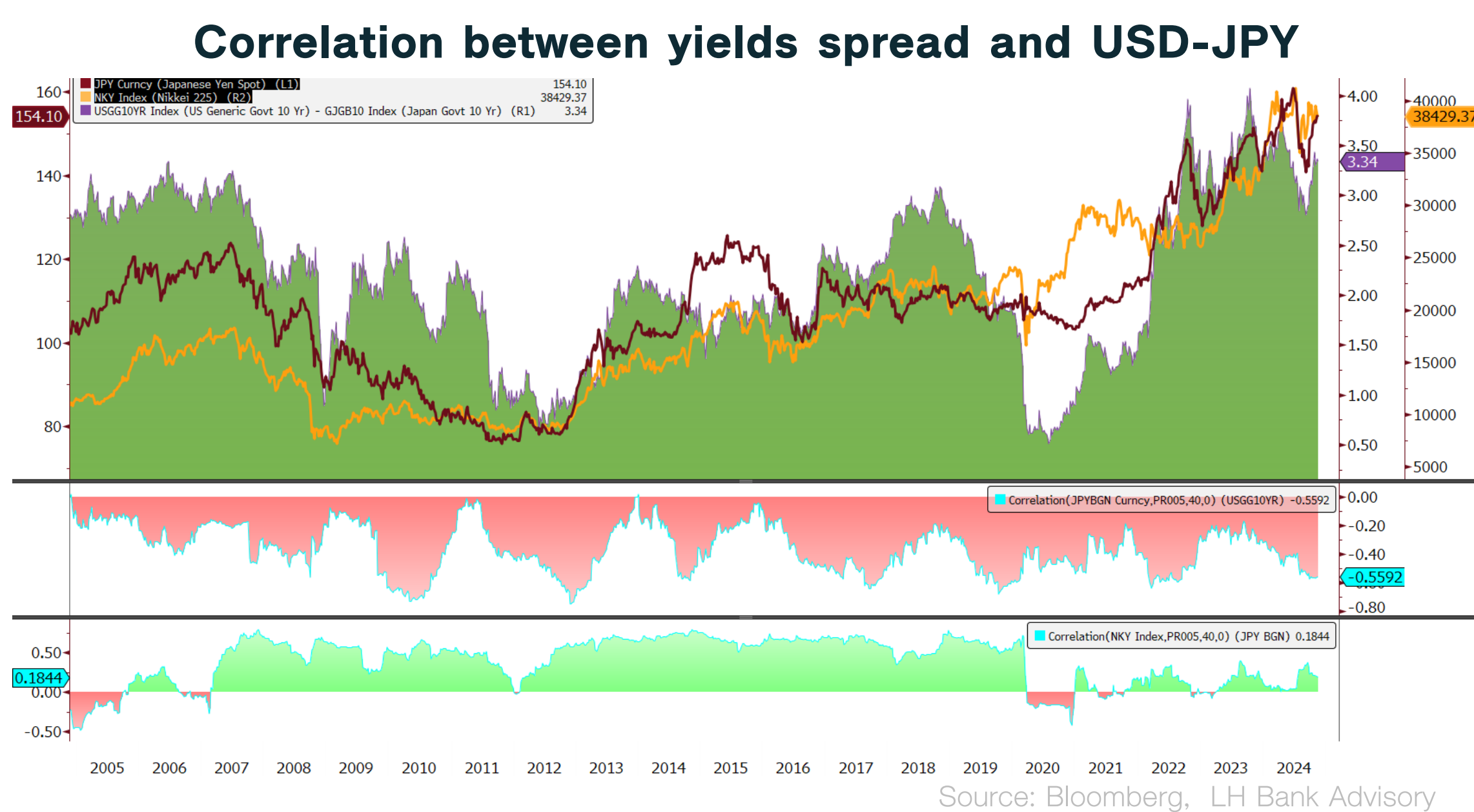
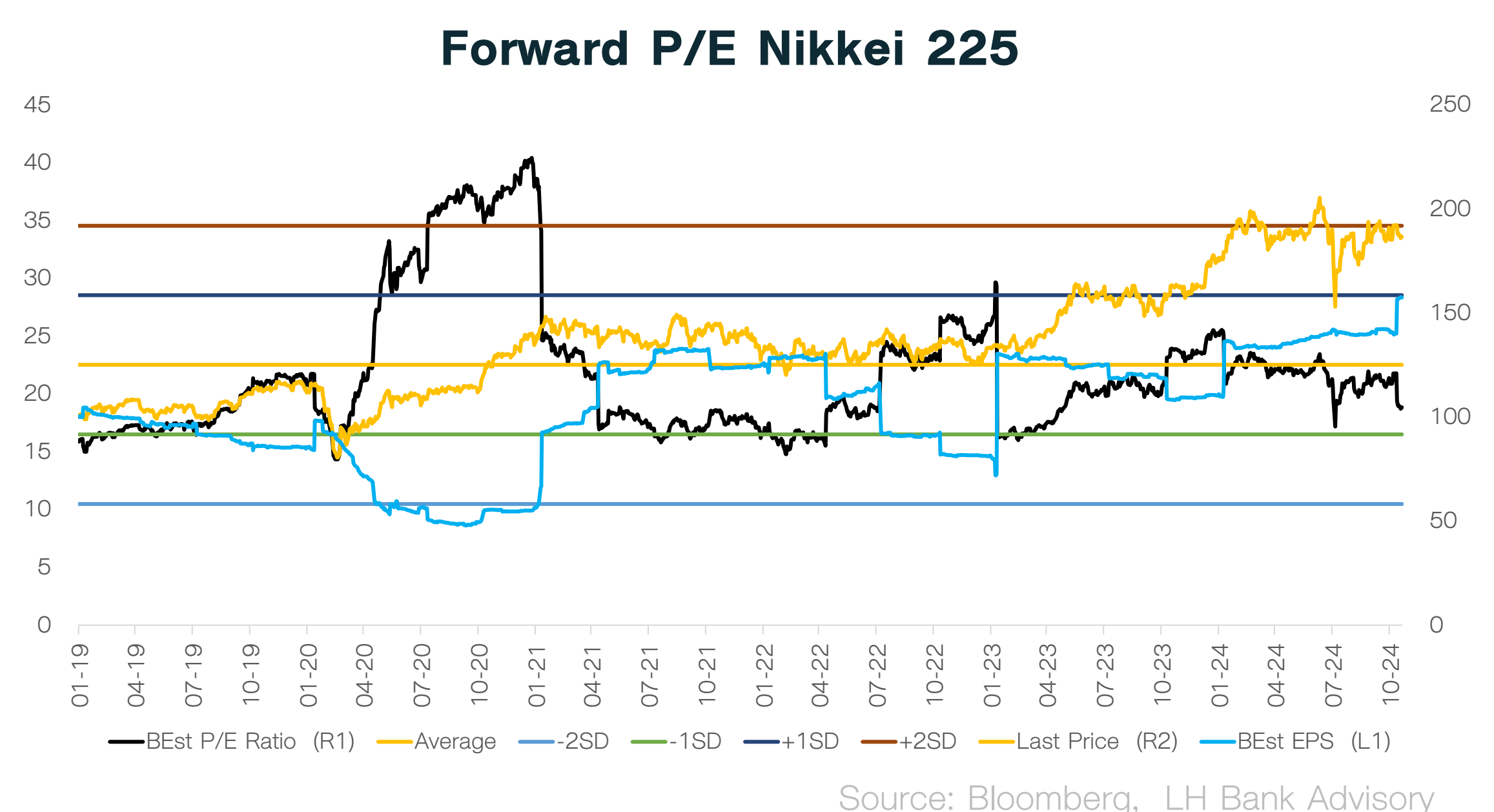
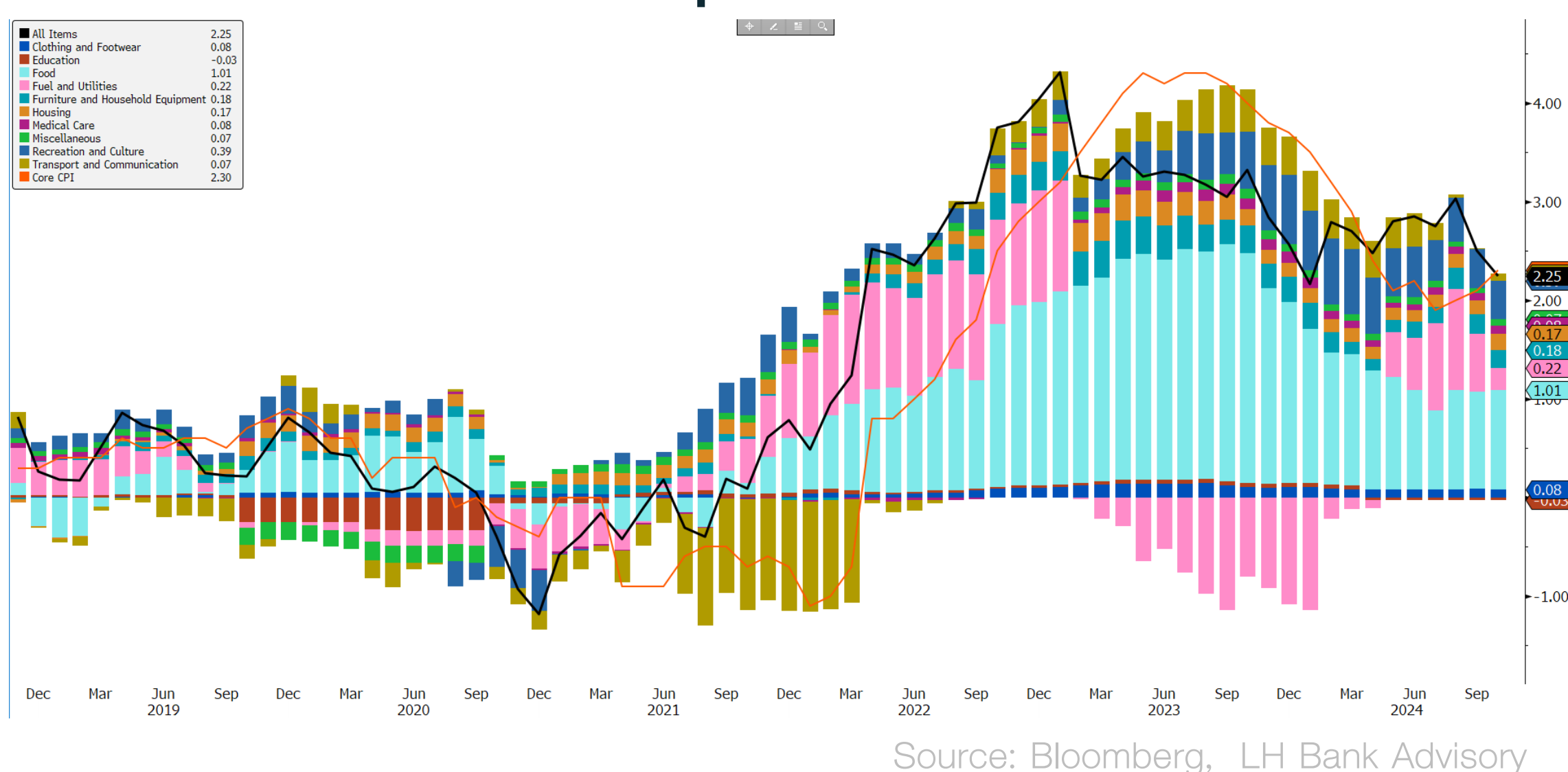


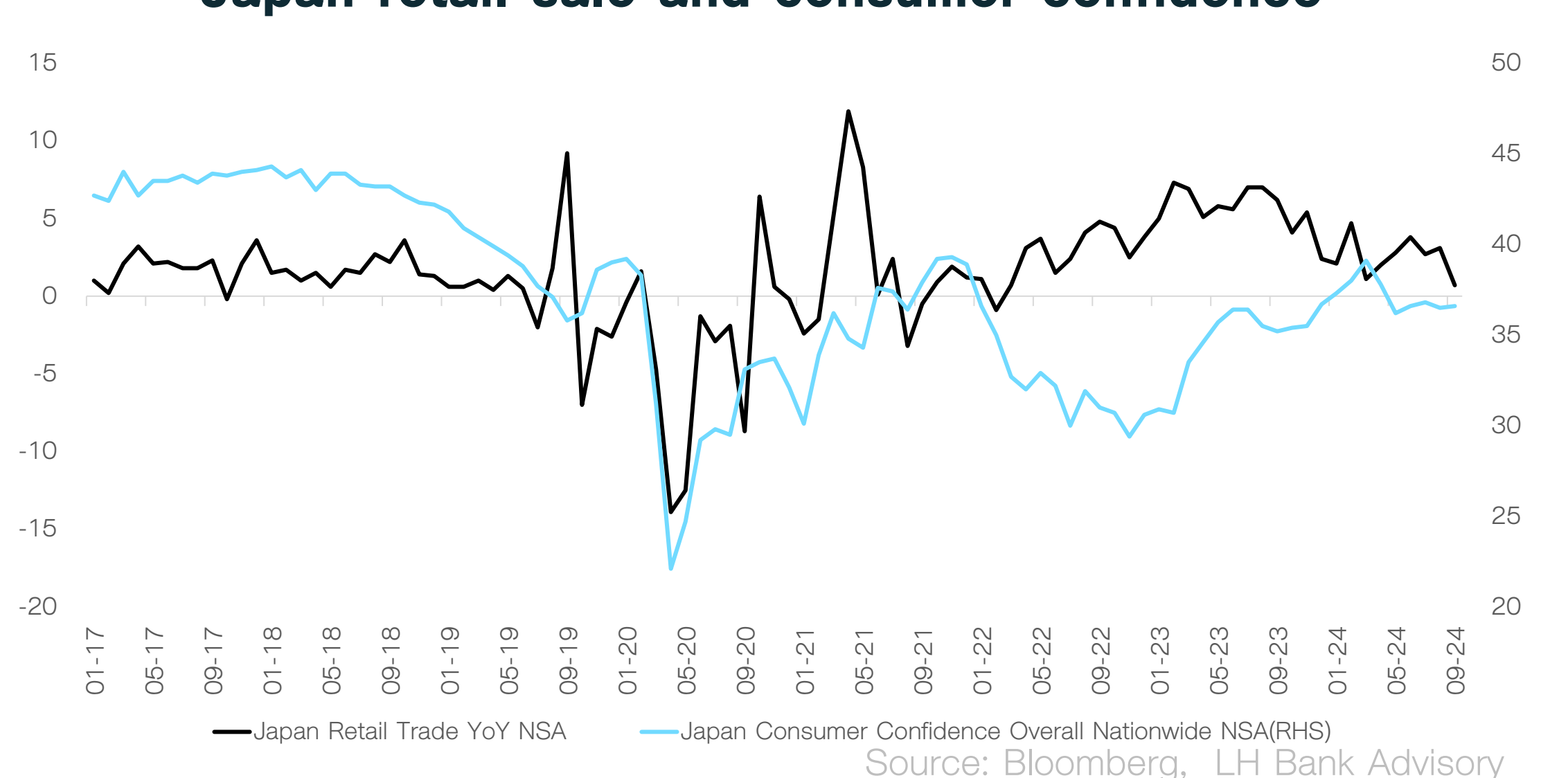
Figure 6



Japan's CPI



Japan retail sale and consumer confidence





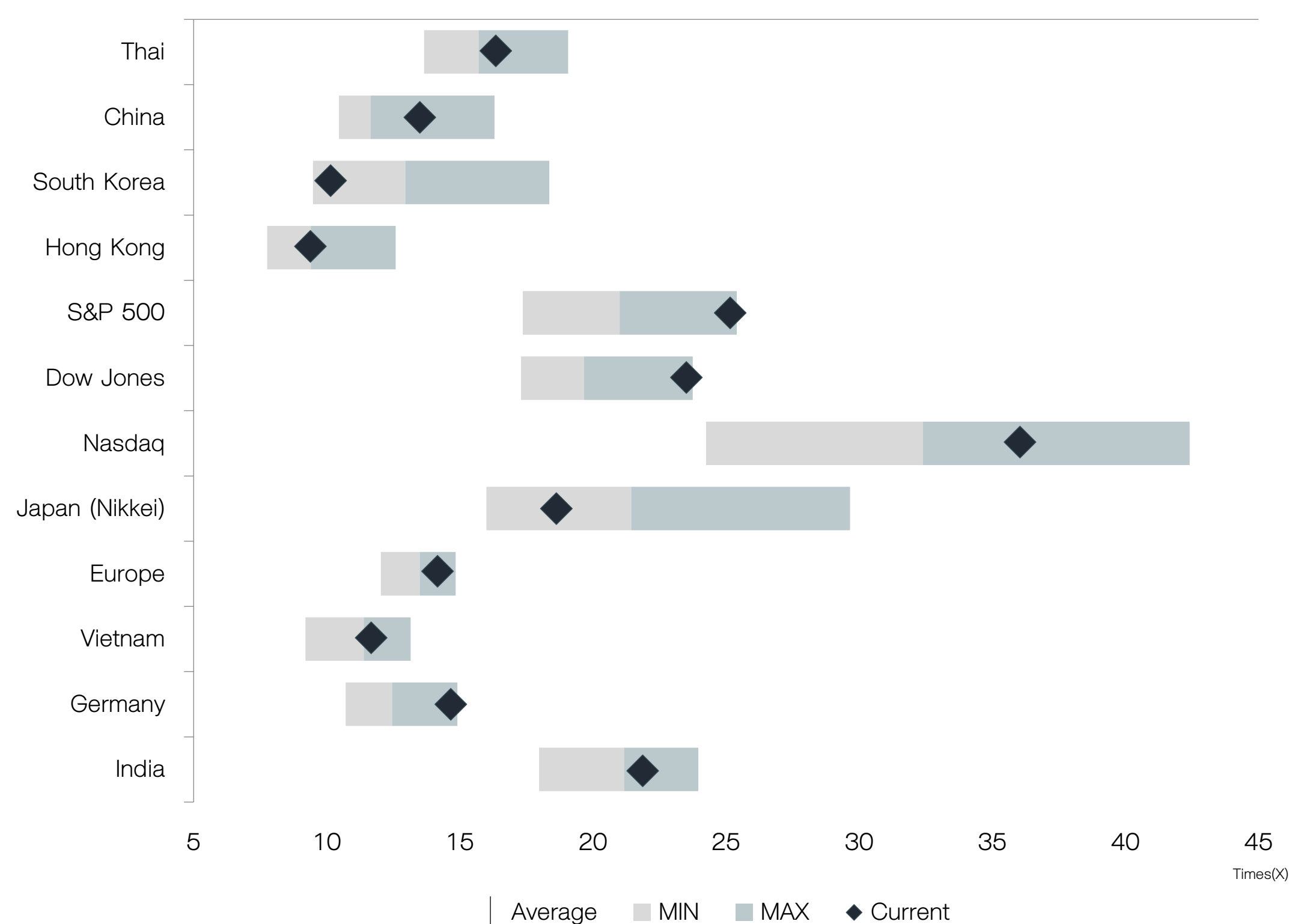
# MARKET RECOMMENDATION

Equity		
<b>US</b> 	<b>KT-US-A</b> <b>AFMOAT-HA</b>	สหรัฐฯ รายงานตัวเลขผู้ยื่นขอสวัสดิการว่างงานครั้งแรกลดลง 6,000 รายจากสัปดาห์ก่อน เหลือ 213,000 ราย สะท้อนตลาดแรงงานยังคงแข็งแกร่ง ส่วน Nvidia ซึ่งเป็นตัวชี้วัดสำคัญสำหรับทิศทางของกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์ รายงานผลประกอบการไตรมาส 3 สูงกว่าคาดทั้งยอดขายและกำไร แต่แนวโน้มการเติบโตจะชะลอตัวอย่างชัดเจนเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า ขณะที่การลงทุนกลุ่มหุ้น Small cap เหมาะกับลูกค้าลงทุนสไตล์ Momentum ตามปัจจัยหนุนจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของทรัมป์ โดยแนะนำให้ลงทุนในสัดส่วนไม่เกิน 10-20% ของพอร์ต
<b>Europe</b> 	<b>ABEG</b> <b>KT-EUROSM</b>	ค่า Inflation expectations ของยูโรโซน สำหรับปี 2024 โดยคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อที่ลดลงอย่างต่อเนื่องจาก 4.5% ในเดือนมกราคมไปสู่อัตรา 3.4% ในเดือนพฤศจิกายน ซึ่งยังคงสูงกว่าเป้าหมายเงินเฟ้อที่ 2% อย่างมีนัยสำคัญ กดดันให้ ECB ต้องระมัดระวังการปรับลดดอกเบี้ย ทำให้ทางเรายังคงมุมมองที่เป็นกลางต่อตลาดหุ้นยุโรป
<b>Japan</b> 	<b>SCBJAPAN(A)</b> <b>TMBJPNAE</b>	การกลับมาของทรัมป์กดดันการส่งออกของญี่ปุ่นที่ขยายตัวอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2016 ประกอบกับ BoJ มีแนวโน้มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย หากตัวเลขเศรษฐกิจออกมาสอดคล้องกับที่คาดการณ์ อย่างไรก็ตามการเริ่มใช้นโยบายของทรัมป์ อาจไม่ได้เกิดขึ้นโดยเร็ว ในขณะที่สภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ที่ไม่เอื้อให้ใช้นโยบายการคลังแบบขาดดุลมากนัก บ่งชี้แรงดึงเครียดจากสงครามการค้ามีแนวโน้มเลือนออกไป ด้วยเหตุนี้ทางเราจะแนะนำให้สะสมโดยคุมสัดส่วนไม่เกิน 10% ของพอร์ต
<b>China</b> 	<b>UOBSSG</b> <b>MEGA10CHINA-A</b>	เศรษฐกิจจีนถูกกดดันจากการกลับมาของทรัมป์ ซึ่งด้วยสภาพทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ อาจไม่สามารถดำเนินนโยบายขาดดุลได้ในระยะเวลาดังกล่าว ในขณะที่มองว่าเศรษฐกิจจีน Bottom Out ไปแล้วจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจที่ออกมาอย่างต่อเนื่อง อาจส่งผลให้ตัวเลขเศรษฐกิจจีนค่อยๆ ฟื้นตัวไปได้ อีกทั้ง 1Q25 คาดว่าจีนจะออกนโยบายเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม จึงแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นจีน
<b>India</b> 	<b>PRINCIPAL</b> <b>INDIAEQ</b> <b>KT-INDIA-A</b>	จากแนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจอินเดียคาดว่าจะชะลอตัวลงในปีหน้า จากการลดการขาดดุลของรัฐบาล ส่งผลให้คาดการณ์ผลประกอบการชะลอตัวลงด้วย ประกอบกับสหรัฐฯ ตั้งข้อหา ออคาณี เกี่ยวกับกรณีตัดสินบนเจ้าหน้าที่รัฐ ซึ่งอคาณี กรุ๊ป ถือเป็นบริษัทขนาดใหญ่ในตลาดหุ้นอินเดีย ในขณะที่นักลงทุนต่างชาติขายสุทธิอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามด้วยโครงสร้างทางเศรษฐกิจที่ค่อนข้างแข็งแกร่งในระยะยาวจึงมีโอกาสเติบโต ดังนั้นจึงแนะนำ Wait & See
<b>Vietnam</b> 	<b>PRINCIPAL</b> <b>VNEQ</b> <b>K-VIETNAM</b>	แม้ว่าเวียดนามจะมีปัจจัยบวกจากปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่ยังคงแข็งแกร่ง อีกทั้งด้าน Valuation อยู่ในระดับที่น่าสนใจ โดยดัชนี VN Index เทรดอยู่ที่ Forward P/E 11.4 เท่า ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีที่ 13.1 เท่า อย่างไรก็ตามเวียดนามอาจตกเป็นเป้าหมายของมาตรการกีดกันทางการค้าของสหรัฐฯ จากการเกินดุลการค้ากับสหรัฐฯ ในทางกลับกัน เวียดนามอาจได้รับประโยชน์จากย้ายฐานการผลิตออกนอกประเทศจีน ทางเราจะแนะนำให้รอจังหวะทยอยสะสม เมื่อดัชนี VN Index ยืนเหนือเส้น EMA 200 วัน
<b>Thailand</b> 	<b>KFTSTAR-A</b> <b>ABSM</b>	กำไรต่อหุ้น (EPS) ของดัชนี SET พบว่า กำไรในบางอุตสาหกรรมต่ำกว่าคาดการณ์ โดยได้รับผลกระทบจากปัจจัยภายนอก เช่น ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ และความผันผวนของค่าเงิน ทำให้ตลาดยังคงระมัดระวังต่อความเป็นไปได้ที่ผลประกอบการจะต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ ขณะที่คาดการณ์ EPS ปี 2024 อยู่ที่ประมาณ 94-95 บาท โดยได้รับแรงหนุนจากการบริโภคภายในประเทศที่ฟื้นตัว การเติบโตของภาคการท่องเที่ยว และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐ คำแนะนำสำหรับนักลงทุนระยะกลาง-ยาวทยอยเข้าสะสม ส่วนนักลงทุนระยะสั้นรอ Buy on dip
Fixed Income		
<b>Domestic Bond</b> 	<b>KKP PLUS</b> <b>LHSTPLUS-A</b>	ตราสารหนี้ระยะ 10 ปีของไทย อยู่ในระดับ 2.4% ปรับตัวอยู่ในกรอบแคบๆ โดย GDP 3Q24 เพิ่มขึ้น 3.0%YoY สูงกว่าที่คาดการณ์และสูงกว่าไตรมาสก่อนหน้า บ่งชี้เศรษฐกิจไทยเริ่มฟื้นตัว อย่างไรก็ตามยังไม่มีแนวโน้มที่ กนง. จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจะต้องจับตาดูตัวเลขทางเศรษฐกิจเพิ่มเติม ดังนั้นจึงแนะนำให้ลงทุนในตราสารหนี้เพื่อรับ Yield และไม่ต้องการรับความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน
<b>Foreign Bond</b> 	<b>ABGFIX-A</b> <b>UGIS-N</b>	ตราสารหนี้ระยะ 10 ปีของสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นมาอยู่ในระดับ 4.5% ภายหลังจากทรัมป์กลับเข้ามารับตำแหน่งประธานาธิบดีสหรัฐฯ อีกครั้ง มีแนวโน้มที่จะใช้นโยบายต่างๆ เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ และเรียกความเชื่อมั่นของผู้บริโภคกลับมา อาจส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อไม่ชะลอตัวลงตามคาด และ Fed อาจไม่รีบปรับลดอัตราดอกเบี้ย ส่งผลให้ Bond Yield ปรับตัวขึ้น ดังนั้นจึงแนะนำให้ถือตราสารหนี้ระยะยาว
Alternative Asset		
<b>Property/REIT</b> 	<b>PRINCIPAL</b> <b>GIF</b> <b>MGPROP-AC</b>	ตลาดอสังหาริมทรัพย์สหรัฐฯ (เฟด) จะปรับลดดอกเบี้ยอีก 0.25% ในการประชุมเดือนธ.ค. จะเป็นปัจจัยบวกต่อกองทุนอสังหาฯ และโครงสร้างพื้นฐาน ซึ่งมี Valuation ที่ค่อนข้างถูกเมื่อเทียบกับหุ้นโลก และโดยปกติหุ้นกลุ่มนี้สามารถสร้างรายได้อย่างสม่ำเสมอ จึงแนะนำให้ทยอยสะสมกองทุนอสังหาฯ โดยเน้นในกลุ่ม DATA Center เนื่องจากมีอุปสงค์แข็งแกร่ง
<b>Gold</b> 	<b>SCBGOLDH</b>	ราคาทองคำปรับตัวขึ้น โดยได้รับแรงหนุนจากการที่นักลงทุนหันมาซื้อทองคำในฐานะสินทรัพย์ที่ปลอดภัย จากสัญญาณที่บ่งชี้ว่าสงครามระหว่างรัสเซียและยูเครนมีแนวโน้มทวีความรุนแรงและบานปลาย ขณะที่ในช่วงที่ผ่านมาทองคำได้รับแรงกดดันจากนโยบายภาษีที่ทรัมป์เสนอขึ้น ถือเป็นแรงผลักดันเงินเฟ้อที่อาจผลักดันให้เฟดชะลอการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง
<b>Oil</b> 	<b>KT-ENERGY</b>	กลุ่มพลังงาน (Energy Select Sector SPDR Fund : XLE) ยังเป็นกลุ่มที่มีการฟื้นตัวโดดเด่น หลังทรัมป์ชนะการเลือกตั้ง ขณะที่ตลาดน้ำมันภาพรวมปรับขึ้นเล็กน้อย ทั้งนี้ราคาน้ำมันดิบมีแนวโน้มผันผวนจากความกังวลด้านอุปทาน จากความตึงเครียดของรัสเซียกับยูเครนที่มีการยิงขีปนาวุธระหว่างสองประเทศ พร้อมจับตามอง OPEC+ อาจเลื่อนแผนเพิ่มการผลิตในเดือนมกราคม เนื่องจากอุปสงค์น้ำมันไม่ฟื้นตัว ทางเราจึงมีมุมมองเป็นกลางต่อราคาน้ำมัน
<b>Thematic</b> 	<b>LHSPACE-A</b>	วันที่ 19 พฤศจิกายน 2024 โดแนลด์ ทรัมป์ และอีลอน มัสก์ ได้เข้าร่วมชมการทดสอบปล่อยจรวด Starship ที่ฐานปล่อยจรวดสตาร์เบส ในเมืองโบคา ชิกา รัฐเท็กซัส การทดสอบครั้งนี้เป็นครั้งที่หกของจรวด Starship ซึ่งออกแบบมาเพื่อภารกิจสำรวจดวงจันทร์และดาวอังคารในอนาคต ทำให้เห็นว่า ทรัมป์ แสดงความมุ่งมั่นที่จะสนับสนุนการสำรวจอวกาศ การเปลี่ยนแปลงนโยบายภายใต้การนำของทรัมป์อาจส่งผลต่อการสนับสนุนภาคเอกชนในอุตสาหกรรมอวกาศ ทำให้ประมาณการ EPS Growth 12 เดือนข้างหน้า 21.14% จึงแนะนำให้ลงทุนในระยะยาว

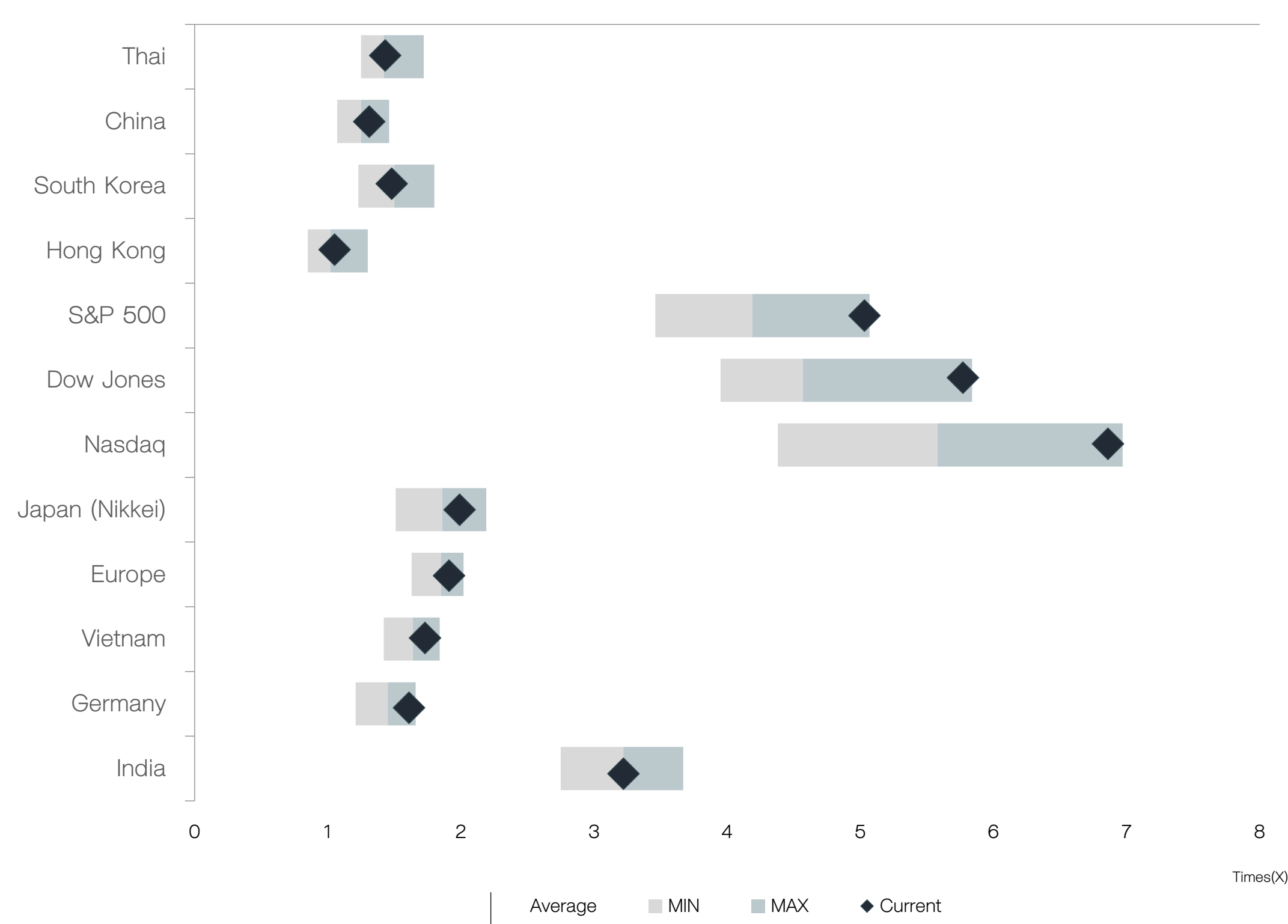


# MARKET EVENT AND VALUATION

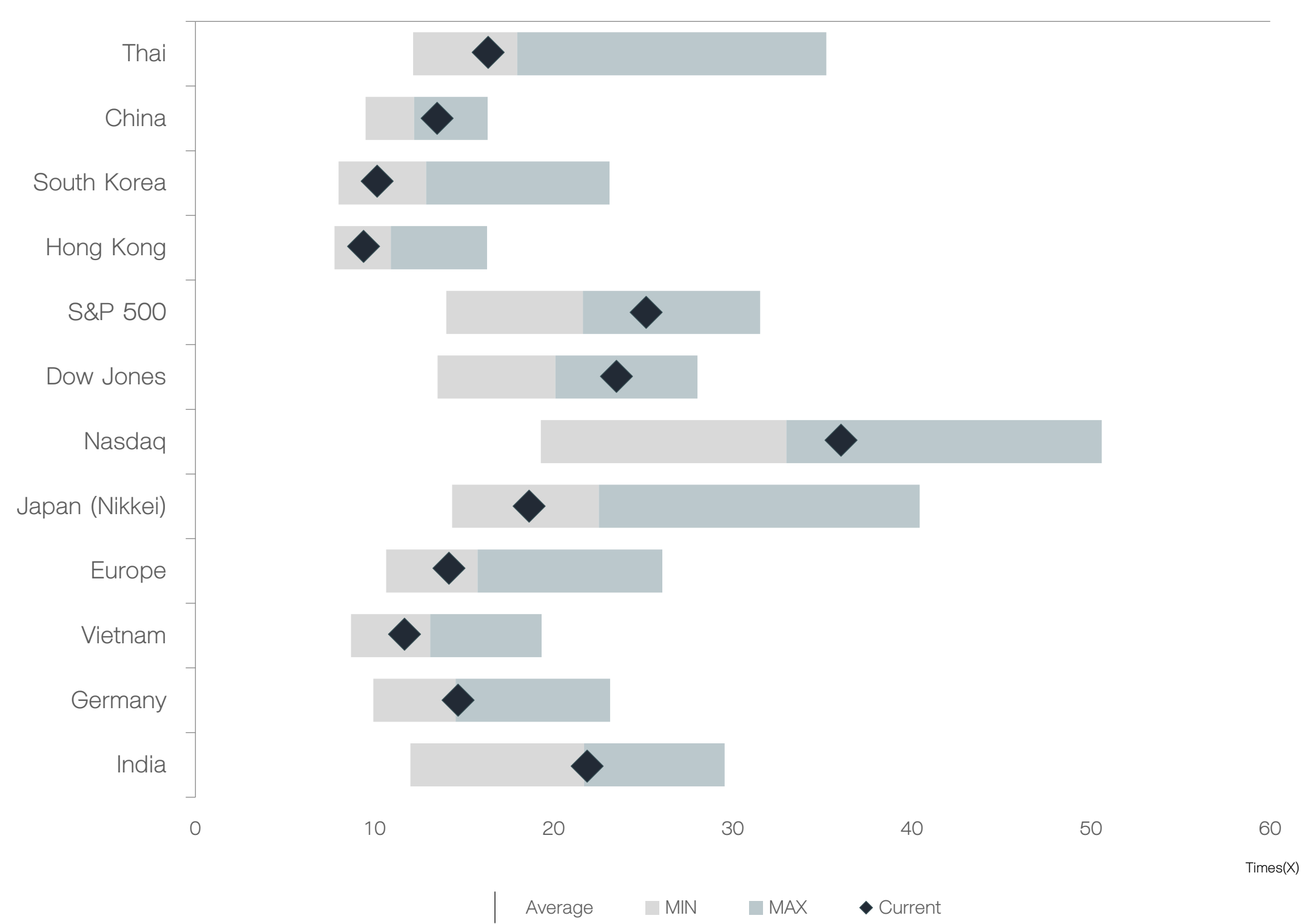
2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



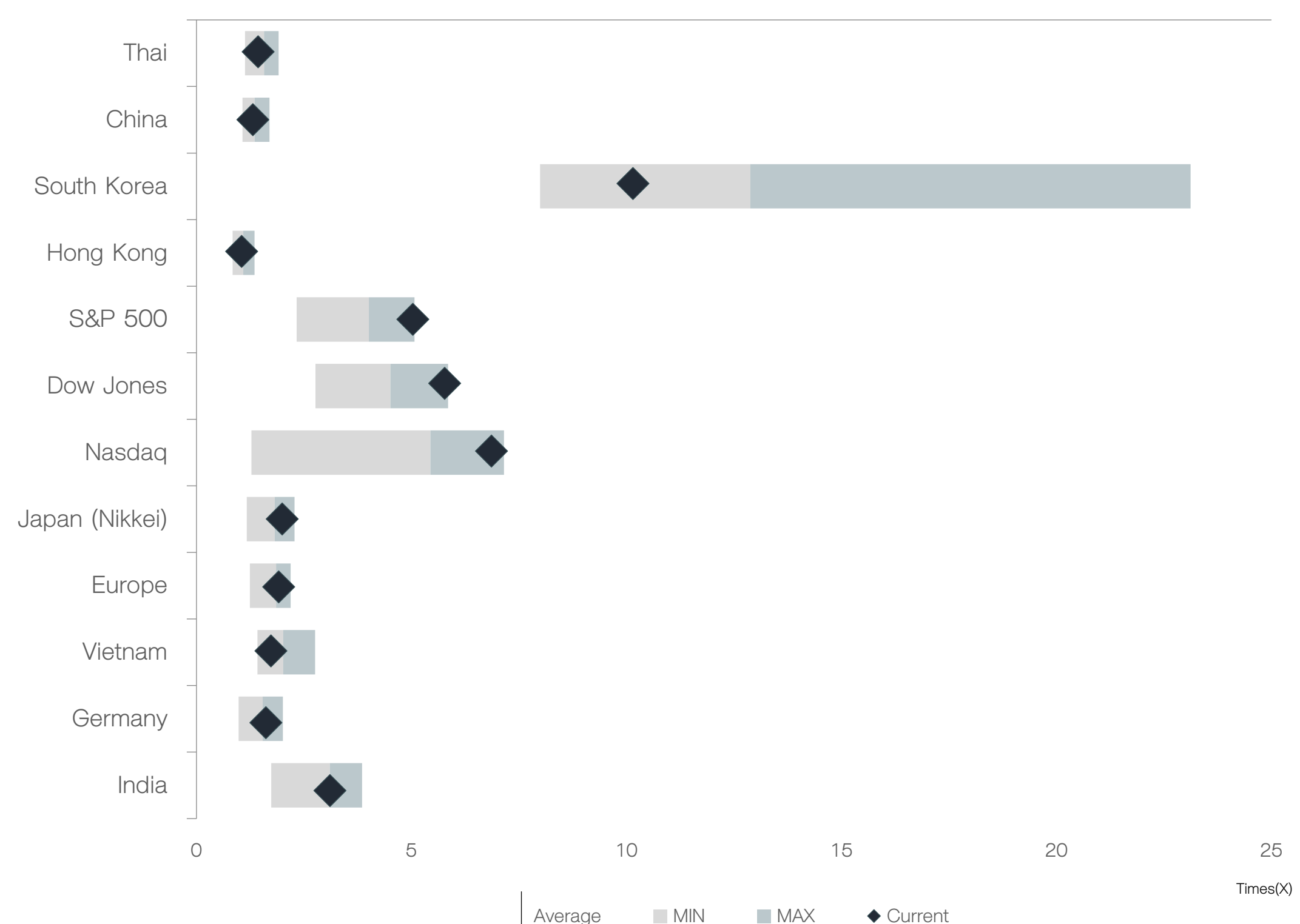
2Y Forward Price-to-Book Value Ratio



5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 21 November 2024

# THANK YOU

แผนเพื่อตัวคุณ



เชิญชวนตัวคุณ  
และลงทุนผ่านแอปฯ Profita