

ARCH LUMPINI

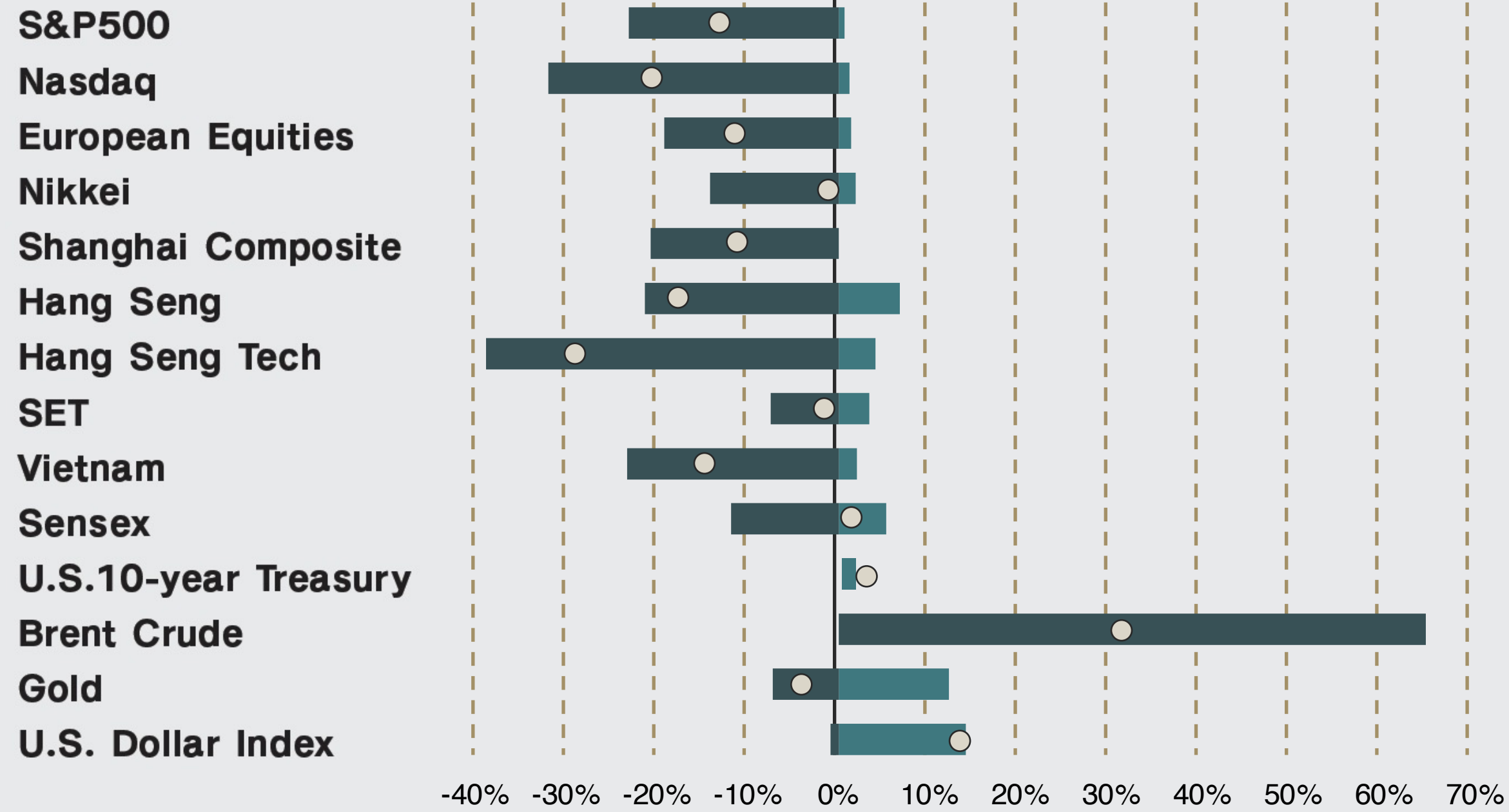
Weekly | 29.08.2022

LH BANK
ADVISORY

หนีความผันผวน
เกาะกระแส “Mega Trend”
เมื่อเฟดยังเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ย

ASSETS IN REVIEW

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



Total return

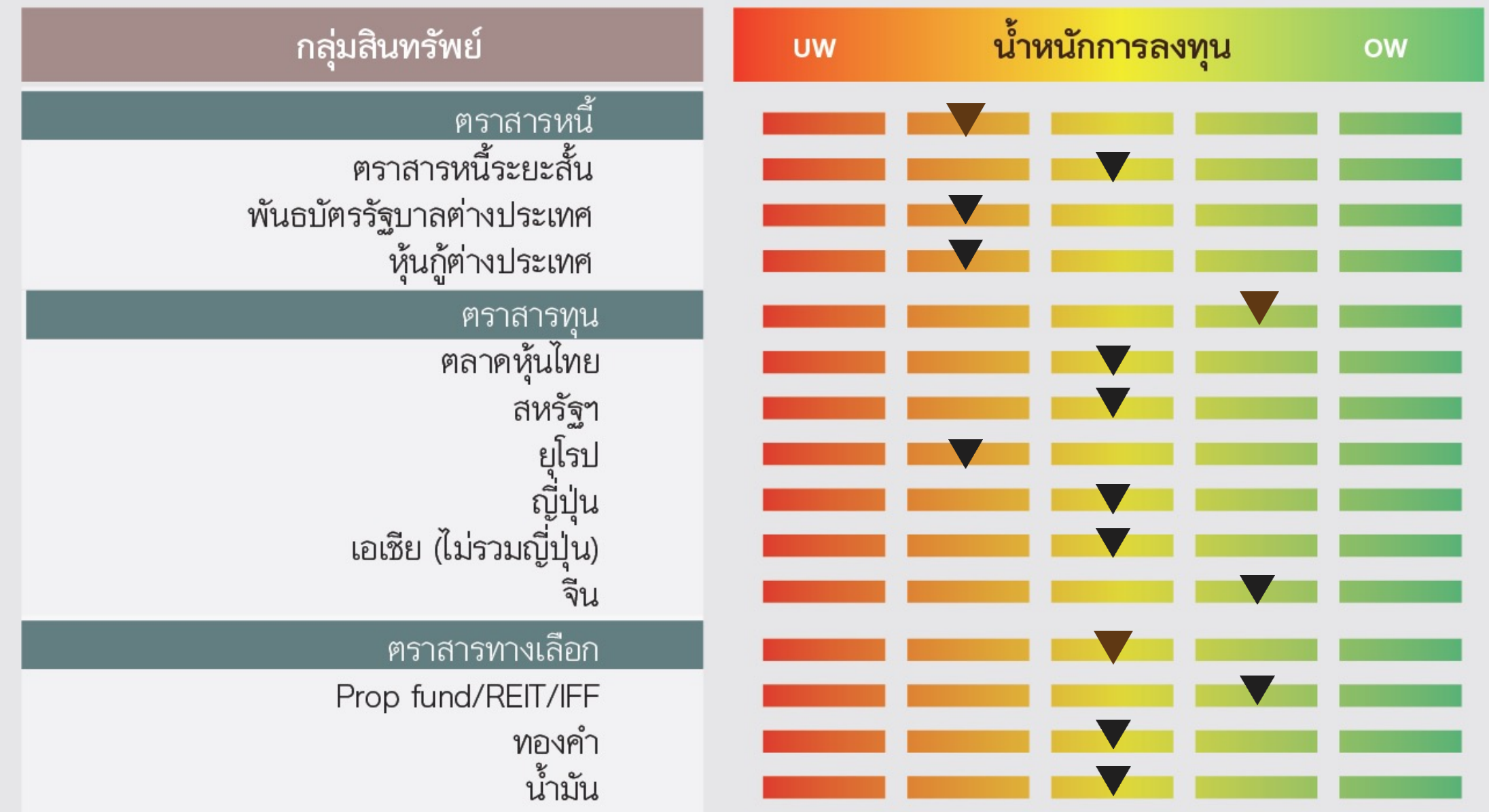
2022 range

year-to-date

Source: Bloomberg, LH Bank Advisory
as of 25 Aug 2022



ASSET ALLOCATION



มุมมองการลงทุนประจำสัปดาห์

การกำหนดนโยบายของธนาคารกลางสหรัฐฯ ตามข้อมูลนั้นแสดงถึงความพร้อมที่จะปรับเปลี่ยนเครื่องมือทางการเงินตามสถานการณ์ที่ความเสี่ยงยังคงมีอยู่ แม้จะส่งผลให้ตลาดหุ้นสหรัฐฯ พุ่งตัวในระยะสั้น เพราะการคาดหวังถึงการกลับข้างนโยบายการเงินมาเป็นผ่อนคลาย แต่ด้วยเงินเพื่อยังคงอยู่ห่างจากเงินเพื่อเป้าหมายและอัตราว่างงานระดับต่ำ ทาง LH Bank Advisory คงมุมมองที่เฟดจะเดินหน้าดำเนินนโยบายการเงินแบบรัดกุม

ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory คัดเลือกกำหนดการลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีปัจจัยสนับสนุนเฉพาะตัว อย่างพลังงานสะอาดและรถยนต์ไฟฟ้า ซึ่งทั่วโลกได้ออกนโยบายกระตุ้นการเติบโตของอุตสาหกรรมดังกล่าว ประกอบกับความแข็งแกร่งด้านอุปสงค์ ส่งผลให้แนวโน้มอัตรากำไรยังคงเติบโต ทั้งนี้สำหรับนักลงทุนที่ต้องการหลีกเลี่ยงตลาดหุ้นสหรัฐฯ ที่กลับมามีความผันผวน สามารถเลือกลงทุนในกลุ่มพลังงานและรถยนต์ไฟฟ้าของประเทศที่มีเศรษฐกิจขนาดใหญ่อันดับสอง อย่าง จีน ได้

HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

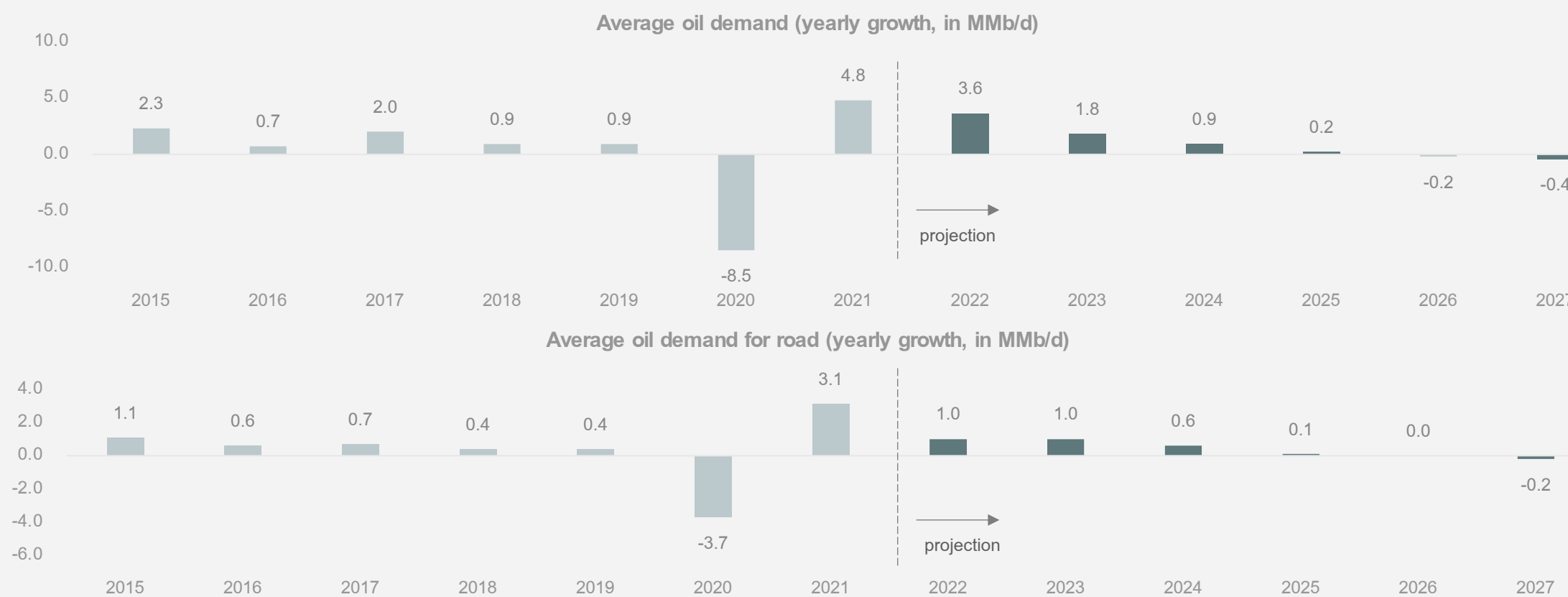
สรรหาทางหนีทีไล่ในกลุ่มพลังงาน

เมื่อราคาน้ำมันดิบเริ่มกลับตัวสู่ขาลง ลงมาต่ำกว่าระดับ 90 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล แต่การที่รัสเซียเตรียมปิดท่อส่งก๊าซ Nord Stream 1 ทั้งหมดในปลายเดือนส.ค. เพื่อการซ่อมบำรุง ประกอบกับความขัดแย้งระหว่างประเทศ เช่นการซ้อมรบของสหรัฐฯ รวมถึงการเผชิญหน้าของฝั่งรัสเซียและจีนต่อประเทศฝั่งตะวันตก ส่งผลให้ราคากลุ่มพลังงานยังไม่สามารถสร้างเสถียรภาพได้ ซึ่งประเด็นเหล่านี้ยังไม่มีท่าทีว่าจะสามารถหาข้อสรุปได้ในระยะสั้นนี้ LH Bank Advisory จึงแนะนำสรรหาโอกาสการลงทุนอื่นที่จะได้รับประโยชน์ทดแทน ดังเช่นกลุ่มพลังงานสะอาด

ในระยะสั้น แม้ความต้องการบริโภคน้ำมันยังคงได้รับประโยชน์จากการกลับมาเปิดเศรษฐกิจของรัฐบาลจีน และโอกาสเกิดความไม่สมดุลระหว่างกำลังการผลิตและความต้องการใช้น้ำมัน หลังจากการสิ้นสุดการระบายน้ำมันดิบจากคลังสำรองเชิงยุทธศาสตร์เพื่อชดเชยส่วนต่างในเดือนพ.ย. เป็นแรงผลักดันให้ราคาน้ำมันมีโอกาสดีดตัวขึ้นอีกครั้ง แต่ระยะยาว นักวิเคราะห์คาดการณ์ว่าความต้องการใช้น้ำมันดิบจะปรับตัวขึ้นสู่จุดสูงสุด 102 ล้านบาร์เรลต่อวันในระยะอีก 2-5 ปี และจะปรับตัวลดลง 35%-50% ในปี 2050 จากการใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้นและการเปลี่ยนผ่านเข้าสู่กลุ่มพลังงานสะอาด นำโดยการใช้้ำมันของยานพาหนะที่คาดว่าจะปรับตัวลดลงถึง 75% ซึ่งส่งผลให้ความต้องการใช้พลังงานอาจดิ่งลงไปถึงระดับ 40 ล้านบาร์เรลต่อวัน

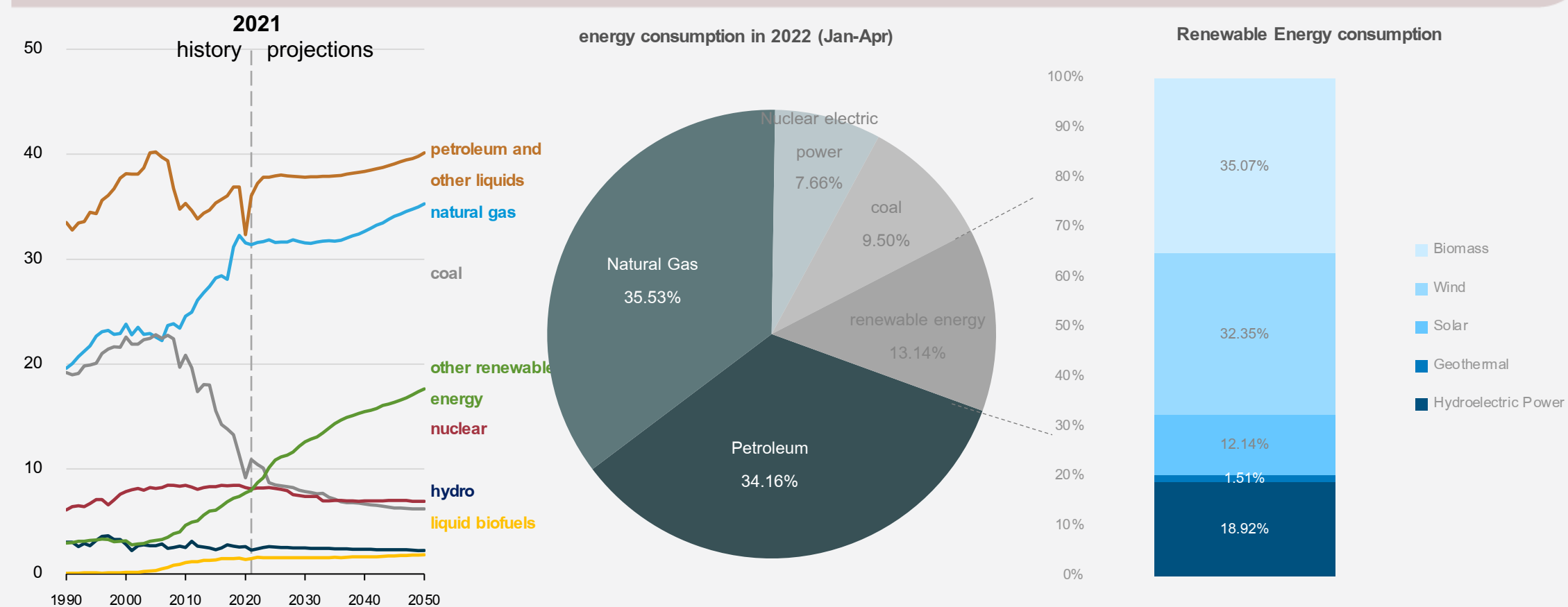
กระแสการเปลี่ยนผ่านในกลุ่มพลังงานเป็นประเด็นที่นักลงทุนได้ซึมซับมาตลอดในระยะ 10 ปีที่ผ่านมา และมีการเติบโตอย่างรวดเร็วด้วยอัตราการเติบโตเฉลี่ยรายปี 7.56% ต่อปีตลอดระยะ 6 ปีที่ผ่านมา (CAGR, 2015-2021) จากการเติบโตของปริมาณการบริโภคพลังงานสะอาด อ้างอิงจากสัดส่วนการบริโภคพลังงานของสหรัฐฯ ที่ปัจจุบันมีสัดส่วนพลังงานสะอาด 13.14% ของแหล่งพลังงานทั้งหมด และมีการคาดการณ์ว่าจะมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นเป็น 19.64% ในปี 2050 ขณะที่กำลังการผลิตมีแนวโน้มเติบโตจากระดับ 30% ของพลังงานทั่วโลกในปัจจุบันสู่ 86% ในปี 2050

Figure 1 : The prediction of oil peak in 2025



Source: Mckinsey, LH Bank Advisory

Figure 2 : Energy transition from traditional to renewable



Source: EIA, Monthly Energy Review, LH Bank Advisory

HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

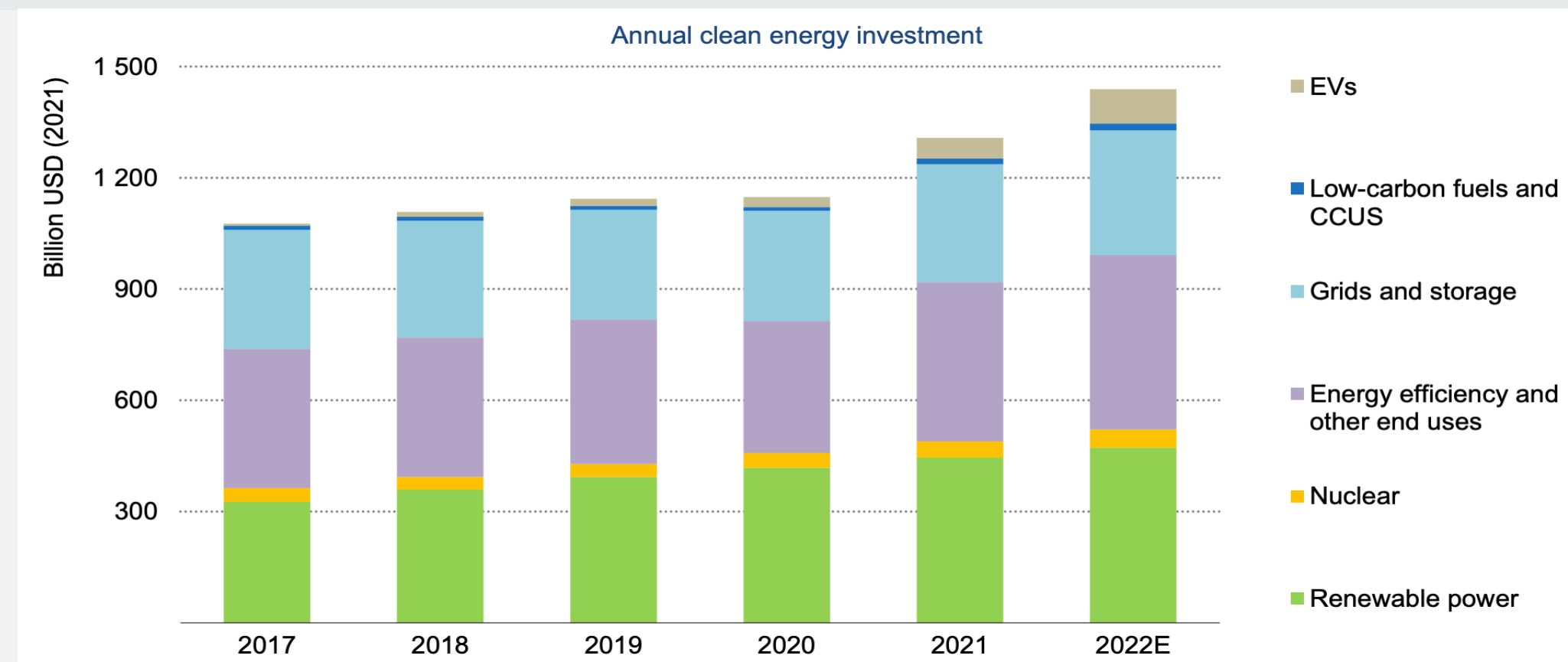
เติบโตอย่างยั่งยืนไปกับพลังงานสะอาด

นอกจากนี้การที่รัฐบาลของแต่ละประเทศต่างร่วมกันตั้งเป้าหมายลดการปล่อยมลภาวะและควบคุมการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศใน Paris Climate Agreement รวมถึงการเติบโตของอุตสาหกรรมพลังงานสะอาดไม่อาจสามารถบรรลุเป้าหมายได้หากขาดการสนับสนุนจากรัฐบาล ซึ่งในปี 2021 และ 2022 รัฐบาลทั่วโลกมีการเร่งเครื่องลงทุนในพลังงานสะอาดอย่างก้าวกระโดดจากระดับ 1.1 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐในปี 2020 สู่การคาดการณ์ที่ระดับ 1.4 ล้านล้านในปี 2022 นอกจากนี้ การออกร่างกฎหมาย Inflation Reduction Act นับเป็นอีกหนึ่งแรงขับเคลื่อนใหญ่สำหรับกลุ่มพลังงานสะอาดที่มีการจัดสรรงบประมาณเข้าสู่กลุ่มพลังงานสะอาดถึง 3.7 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งมีมูลค่าเป็น 3 เท่าของปริมาณการลงทุนในอุตสาหกรรมดังกล่าวของสหรัฐ ในปีที่ผ่านมา

การเติบโตของการลงทุนของรัฐบาล นำโดยประเทศจีนที่มีสัดส่วนเป็น 35% ของทั้งหมดจากการครอบคลุมเป้าหมายด้านพลังงานสะอาดเข้าสู่แผนยุทธศาสตร์ ตามด้วยสหรัฐ และเยอรมนีที่มีสัดส่วนการลงทุนในระดับ 15% และ 6% ตามลำดับ โดยมุ่งเน้นไปในกลุ่มการกักเก็บพลังงานและยานยนต์ไฟฟ้าเป็นหลัก โดยจากพัฒนาการของรถยนต์ไฟฟ้าที่สามารถกักเก็บพลังงานสำหรับการวิ่งในระยะทางที่เพิ่มขึ้นกว่าในอดีต ส่งผลให้มีการคาดการณ์ว่าในสิ้นปี 2027 ยอดขายรถยนต์ไฟฟ้าจะมีสัดส่วนเป็น 37% ของยอดขายรถยนต์ทั้งหมด (Figure 4) หรือนับว่าเติบโตโดยเฉลี่ยรายปี 27% (CAGR)

เมื่อการเปลี่ยนผ่านสะท้อนถึงโอกาสการชะลอตัวของกลุ่มพลังงานแบบดั้งเดิมและการเติบโตของกลุ่มพลังงานสะอาด LH Bank Advisory จึงแนะนำสะสมในกลุ่มพลังงานสะอาดของประเทศจีน ซึ่งเป็นประเทศที่ได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาลมากที่สุดในโลก ขณะที่การลงทุนในพลังงานสะอาดของสหรัฐ หรือทั่วโลกยังคงต้องระมัดระวังความผันผวนตามหุ้นกลุ่มเติบโต แต่หากเปรียบเทียบกับหุ้นกลุ่มเติบโตและดัชนี Nasdaq ของสหรัฐ หุ้นกลุ่มพลังงานสะอาดยังคงมี PEG หรือระดับมูลค่าพื้นฐานเมื่อเปรียบเทียบกับค่าการเติบโตที่ต่ำกว่า จากการคาดการณ์การเติบโตของ EPS ที่น่าสนใจ

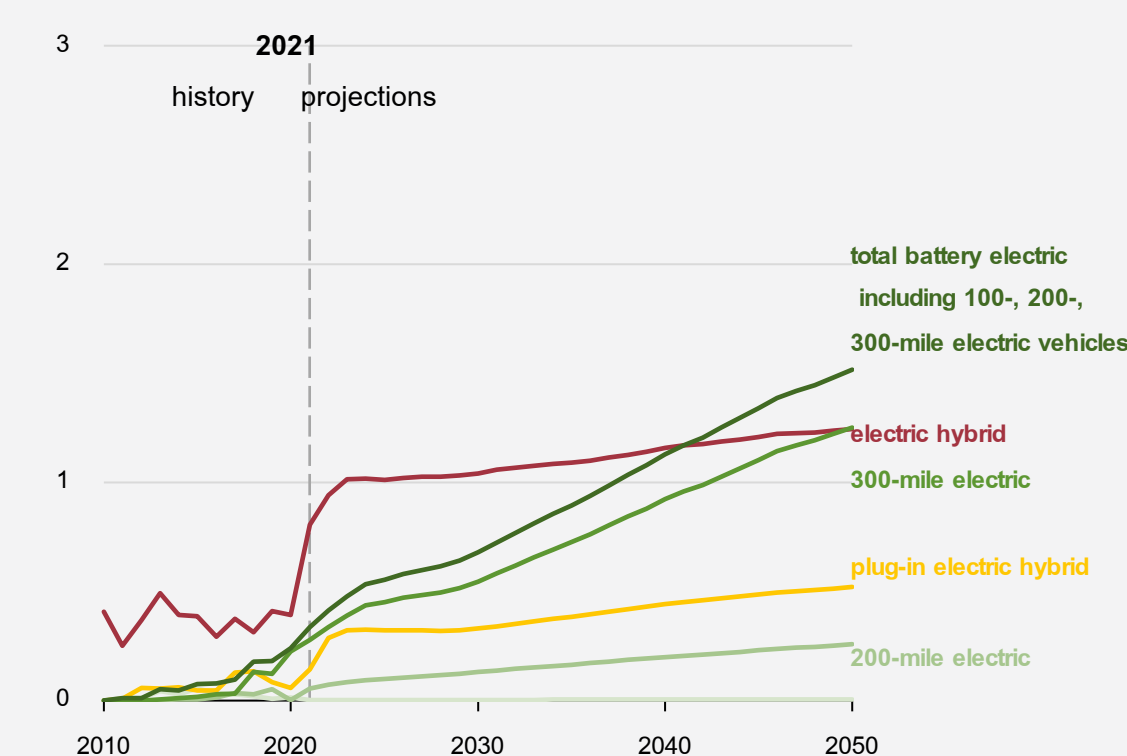
Figure 3 : Global Renewable Energy investment is ramping up



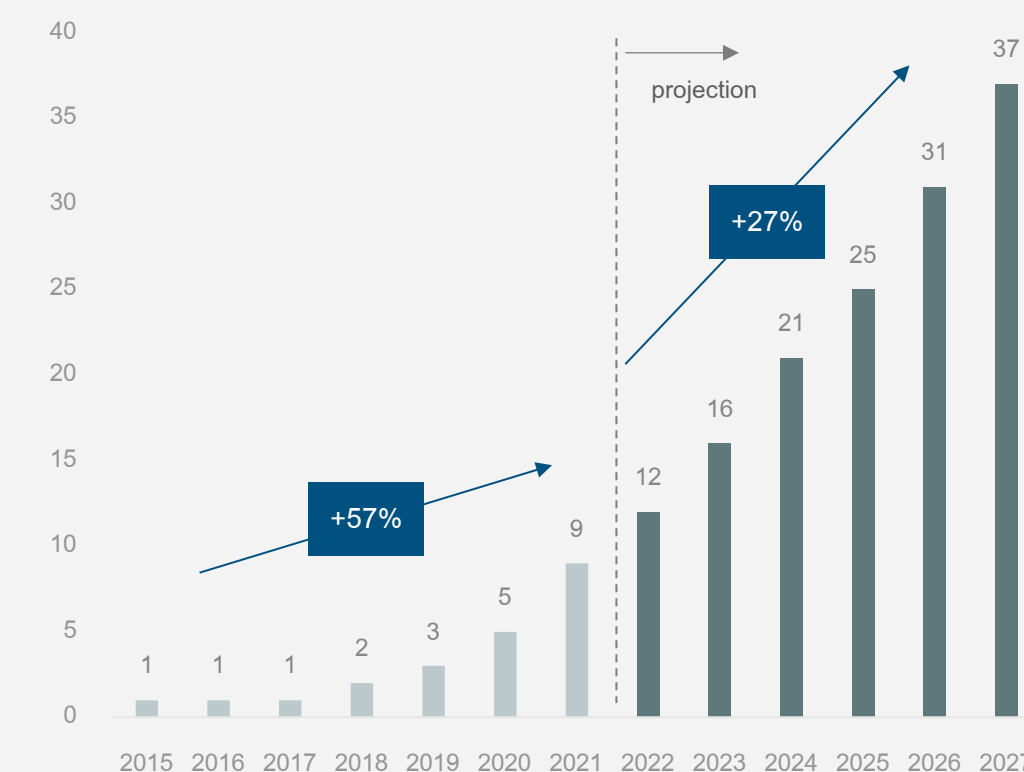
Source: IEA, LH Bank Advisory

Figure 4 : The development of EVs

New vehicle sales of battery-powered vehicles (millions of vehicles)



Global EV sales share (% of passenger car)



Source: EIA, Mckinsey, LH Bank Advisory

HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

ก้าวต่อไปของนโยบายภายใต้ data dependent ในภาวะเงินเฟ้อไปต่อ

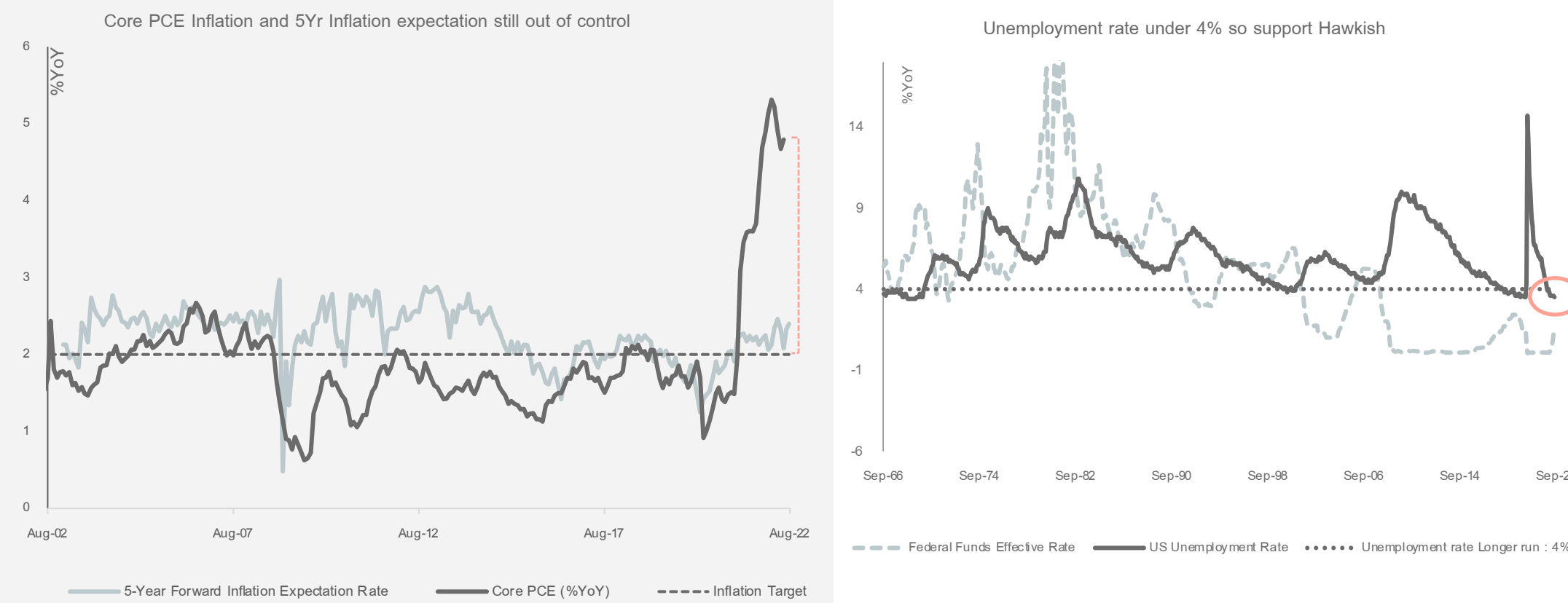
การสื่อสารจากธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ต่อตลาด ด้วยการกำหนดนโยบายการเงินตามข้อมูลเศรษฐกิจ (Data Dependency) ถือเป็น การบอกถึงความพร้อมที่เฟดจะปรับเปลี่ยนเครื่องมือทางการเงินตามสถานการณ์ที่เกิดขึ้น ตลาดจึงเกิดความคาดหวังถึงโอกาสที่เฟด กำลังจะเปลี่ยนนโยบายการเงินจากแบบเข้มงวดมาเป็นผ่อนคลายหลังจากเศรษฐกิจสหรัฐฯเริ่มชะลอตัวลง หากแต่เฟดจะกำหนดนโยบาย ตามวิธี Data Dependency ได้จริงหรือไม่

ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าด้วยทิศทางอัตราเงินเฟ้อในระยะยาวที่มีแนวโน้มปรับตัวขึ้นต่อและยังอยู่ในระดับสูงกว่าเงินเฟ้อ เป้าหมาย เป็นปัจจัยหลักที่ทำให้เฟดยังเดินหน้าปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยตามเป้าหมายที่ตั้งไว้ ผนวกกับความแข็งแกร่งของอัตราว่างงาน สหรัฐฯ ในระดับ 3.6% นี้เป็นระดับที่ต่ำกว่าที่เฟดประมาณการไว้ในระยะยาวที่ 4% ด้วยเหตุนี้ การที่เฟดจะปรับเปลี่ยนนโยบายจากเข้มงวด เป็นผ่อนคลายอาจจะไม่ใช่ในสถานการณ์นี้ดังนั้นมีโอกาสที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายยังคงปรับขึ้นต่อเนื่องเพื่อกดดันเงินเฟ้อให้เข้าสู่เป้าหมายที่ เฟดวางไว้

LH Bank Advisory กำหนดกลยุทธ์การลงทุนสำหรับตลาดหุ้นสหรัฐฯ ไว้ดังนี้

1. ในระยะสั้นตลาดรับข่าวการปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ส่งผลให้บรรยากาศในการลงทุนเริ่มผ่อนคลาย ส่งผลดีต่อ สินทรัพย์เสี่ยง ทาง LH Bank Advisory แนะนำเป็นโอกาสที่นักลงทุนชายทำกำไรหุ้นเติบโตที่ราคาฟื้นตัวแรง และซื้อหุ้นกลุ่มมูลค่าที่มีความ แข็งแกร่งการเงิน พร้อมทั้งให้ผลตอบแทนสม่ำเสมอเข้าในพอร์ตการลงทุน อย่าง กลุ่มปันผลและซื้อคืน
2. ภาพระยะยาว LH Bank Advisory ยังคงมีมุมมองว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ เข้าสู่ภาวะถดถอยซึ่งส่งผลให้ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับฐานลง แรงอีกครั้ง ดังนั้นสามารถเลือกจัดพอร์ตการลงทุนโดยการกระจายสินทรัพย์ลงทุนในรูปแบบ Multi asset เพื่อรับมือกับความผันผวนที่จะ เกิดขึ้น

Figure 5 : Data Dependency drive Hawkish policy



Source : Bloomberg, LH Bank Advisory

Figure 6 : Growth and Value stock rotation



Source : Fred, LH Bank Advisory

MARKET RECOMMENDATION

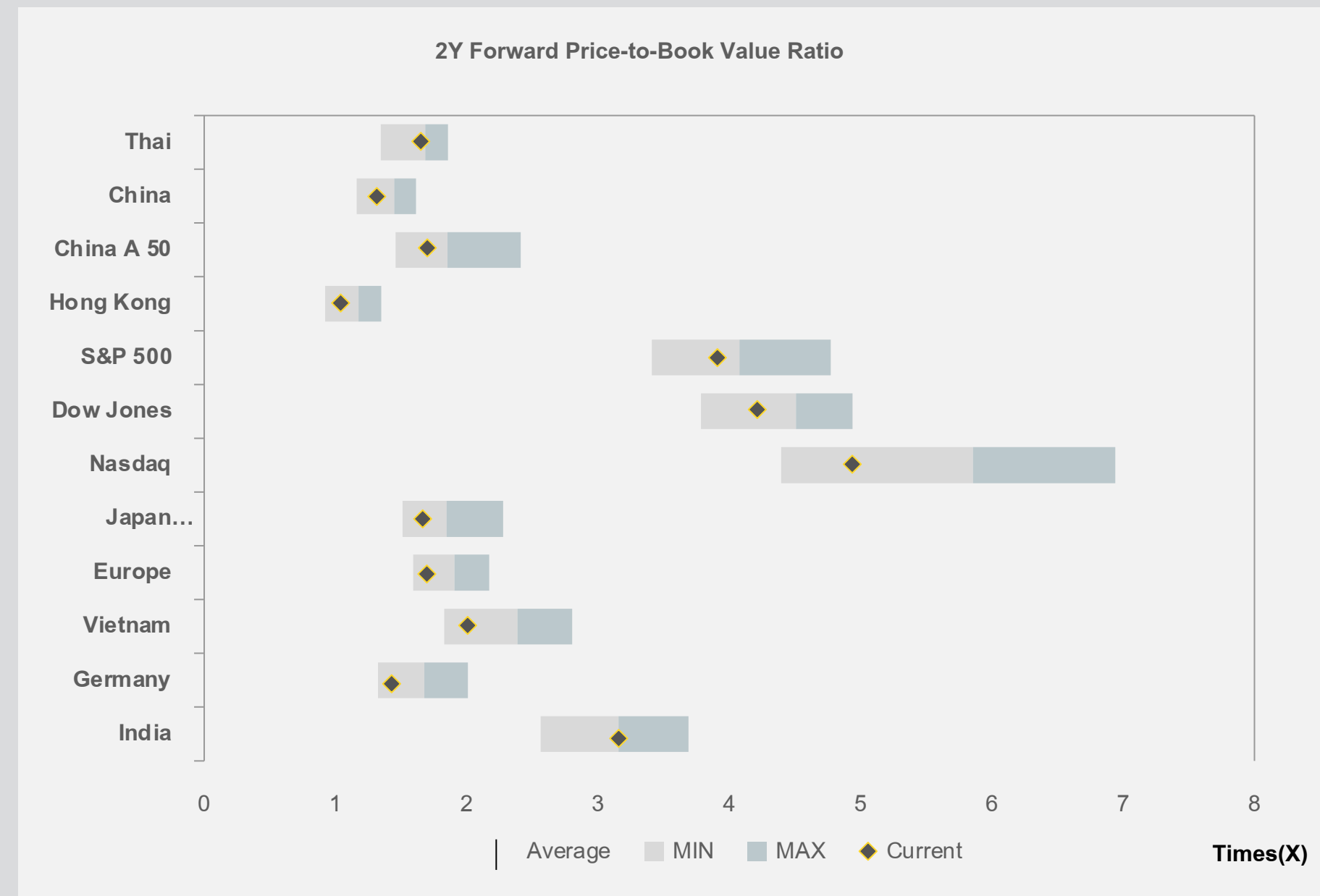
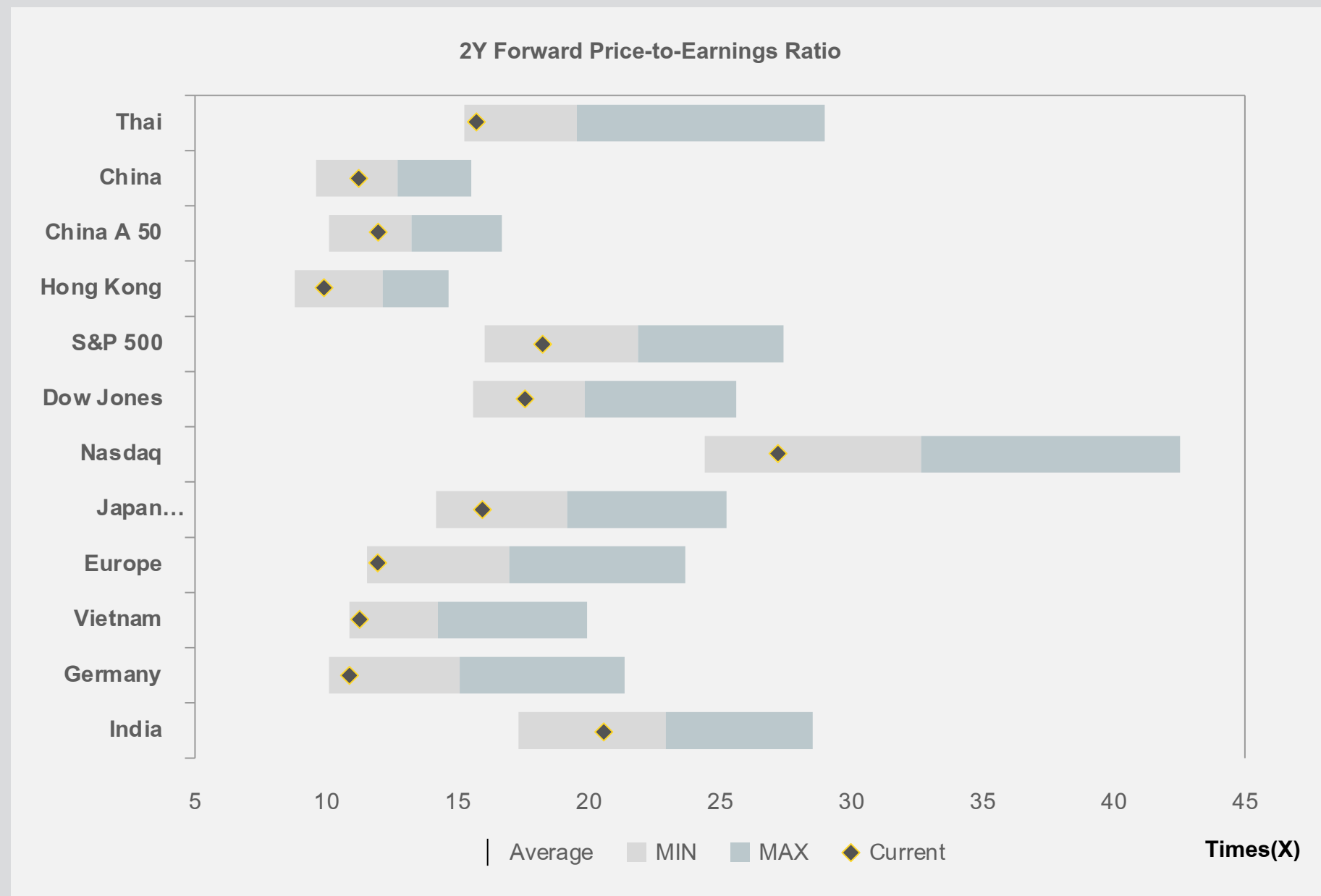
Asset Class	Selection	View	Comment
Foreign Equity	U.S.	Neutral	ตลาดหุ้นสหรัฐฯ กลับเข้าสู่ภาวะผันผวนอีกครั้งหลังตัวเลขเศรษฐกิจรายงานต่ำกว่าคาด ขณะที่เงินเฟ้อชะลอลงแต่ยังคงอยู่เหนือระดับ 2% ทั้งนี้ตลาดคาดว่าเฟดจะดำเนินนโยบายตามสถานการณ์ (Data Dependency) ที่เกิดขึ้น ส่งผลมีโอกาสที่ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายแบบค่อยเป็นค่อยไป ในภาพระยะยาว ทาง LH Bank Advisory ยังย้ำเตือนการที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ เข้าสู่ภาวะถดถอย และแนะนำถือครองในกลุ่มหุ้นมูลค่าและผันผวนต่ำ
	Europe	-1	การปรับตัวขึ้นของค่าครองชีพ จากราคาก๊าซธรรมชาติยังมีแนวโน้มที่ปรับสูงขึ้น หลังจากรัสเซียยังคงจำกัดปริมาณการส่งออกเข้ายุโรป ส่งผลให้ตลาดเกิดความกังวลใจต่ออัตราเงินเฟ้อที่มีโอกาสเร่งตัวขึ้นต่อ ขณะที่ความเชื่อมั่นของผู้ผลิตของยุโรป (Eurozone Composite PMI) ปรับลดลงสู่ 49.2 เป็นเหตุให้เศรษฐกิจยุโรปชะลอการเติบโต ทาง LH Bank Advisory ยังคงแนะนำหลีกเลี่ยงการลงทุน
	Japan	Neutral	ญี่ปุ่นเตรียมผ่อนปรนข้อจำกัดในมาตรการโควิดของนักท่องเที่ยวก่อนเดินทางเข้าประเทศ พร้อมกับเตรียมพิจารณาประกาศโควิด-19 เป็นโรคประจำถิ่น ถือเป็นปัจจัยสนับสนุนการเติบโตเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตาม LH Bank Advisory ยังคงมีมุมมองเป็นกลาง เนื่องจากการรัฐฯ ยังเดินหน้าปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายทำให้ค่าเงินเยนยิ่งอ่อนค่ามากขึ้น และผลกำไรจากพลังงานปรับสูงขึ้นจุดการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ
	China	+1	ธนาคารกลางจีนเดินหน้านโยบายผ่อนคลายการเงินด้วยการปรับลดดอกเบี้ย 5 ปี (Loan prime rate) ที่ระดับ 15bps. สู่ 4.3% เพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจให้ฟื้นตัว และบรรเทาวิกฤตตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่ชะงัก ทั้งนี้ในระยะสั้นตลาดเผชิญกับความผันผวนจากเงินทุนไหลออกเนื่องจากการปรับขึ้นของดอกเบี้ยสหรัฐฯ และภาวะเศรษฐกิจจีนชะลอตัว ขณะที่ระยะยาวมองเป็นโอกาสสะสมโดยเน้นกลุ่มที่ได้รับประโยชน์จากนโยบายภาครัฐ อย่างกลุ่มพลังงานสะอาด และกลุ่มส่งออกที่ได้านิสงส์จากการออกค่าของเงินหยวน
	India	Neutral	นักลงทุนคาดว่าธนาคารกลางอินเดีย เตรียมชะลอที่ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในครั้งถัดไป หลังจากภาพรวมเงินเฟ้อเริ่มสติขึ้น พร้อมกับค่าเงินรูปีกำลังเกิดเสถียรภาพ ทาง LH Bank Advisory มีมุมมองดีขึ้นกับตลาดหุ้นอินเดีย ซึ่งปัจจัยกดดันดัชนีข้างหน้าที่กำลังมาถึง คือ การปรับลดการเติบโตของเศรษฐกิจปี 2022 ลงจาก 7.7%
	Vietnam	+1	ตลาดหุ้นเวียดนามยังคงมีความน่าสนใจจากโอกาสการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ได้รับจากการที่เงินทุนไหลเข้าและการลงทุนภาครัฐ ขณะที่นโยบายการเงินของเวียดนามยังไม่จำเป็นต้องพิจารณาการปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายไปกดดันบรรยากาศการลงทุน เนื่องจากเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำกว่าเงินเฟ้อเป้าหมาย 2022 ที่วางไว้ในระดับ 4% ทาง LH Bank Advisory แนะนำทยอยสะสม
	Thailand	Neutral	ตลาดหุ้นไทยกำลังเผชิญกับการไร้เสถียรภาพทางการเมืองและนโยบายการเงินไปอีกระยะ 1-3 เดือนข้างหน้า ภายใต้ดัชนีราคาสินค้าในประเทศยังคงปรับตัวขึ้นต่อ ส่งผลกดดันต่อระดับเชื่อมั่นของผู้ประกอบการในประเทศและอัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจในช่วงที่เหลือของปี ดังนั้น LH Bank Advisory มีมุมมองเป็นกลางและถือครองหุ้นที่ได้ประโยชน์จากการเปิดประเทศ
Fixed Income	Domestic Bond	Neutral	ทำที่ธนาคารกลางแห่งประเทศไทย (ธปท.) เริ่มดำเนินนโยบายปรับขึ้นดอกเบี้ยเพื่อลดความร้อนแรงของเงินเฟ้อ ทำให้ผลตอบแทนของพันธบัตรไทยปรับสูงขึ้น ทั้งนี้ LH Bank Advisory มีมุมมองเชิงบวกในพันธบัตรระยะสั้น มากกว่า ระยะยาว และกลุ่มตราสารหนี้ High yield เพื่อรอเสถียรภาพของอัตราดอกเบี้ยนโยบายในประเทศ
	Foreign Bond	-1	ภาพรวมของผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ และยุโรปปรับตัวสูงขึ้น เพิ่มความเสี่ยงแก่กลุ่มตราสารหนี้ High yield ทำให้เกิดความผันผวนในตลาดตราสารหนี้ ทาง LH Bank Advisory พิจารณาผลตอบแทนเทียบกับความเสี่ยง พบว่า ตลาดตราสารหนี้ต่างประเทศ ไม่น่าสนใจเข้าลงทุน
Alternative Asset	Property/REIT	+1	ด้วยทิศทางของอัตราดอกเบี้ยสหรัฐฯ รวมถึงไทยที่เริ่มเข้าสู่วัฏจักรขาขึ้น ส่งผลไปยังดอกเบี้ยสำหรับสินเชื่อที่อยู่อาศัยปรับตัวสูงขึ้น จึงผลักดันให้เกิดความต้องการเช่าเข้ามาทดแทน หากกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ไทยและสิงคโปร์ ได้รับประโยชน์จากการเปิดเศรษฐกิจอย่างเต็มรูปแบบ ทาง LH Bank Advisory แนะนำลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ไทยและสิงคโปร์
	Gold	Neutral	แม้ว่าระดับอัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับสูง แต่กำลังเปลี่ยนแปลงในอัตราที่ลดลง สวนทางกับแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยยังคงปรับขึ้น ส่งผลให้ความน่าสนใจของทองคำในฐานะสินทรัพย์ที่ป้องกันความเสี่ยงเงินเฟ้อ (Inflation Hedge) ให้ลดลง
	Oil	Neutral	การเข้าสู่ฤดูหนาวส่งผลให้ความต้องการบริโภคพลังงานปรับสูงขึ้น หลังโอเปกมีโอกาสดำเนินการผลิตการประชุมต้นเดือนกันยายน เป็นปัจจัยสนับสนุนราคาพลังงานในระยะสั้น ขณะที่อุปสงค์น้ำมันล่วงหน้าปรับลดลงตามการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ทำให้ LH Bank Advisory ยังคงมุมมองเป็นกลางและประเมินกรอบกว้างตัว 80\$-110\$ ต่อบาร์เรล
	THBUSD	-1	ทิศทางค่าเงินบาทที่อ่อนค่า แต่ยังคงอยู่ในกรอบ 37 บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ แสดงถึงการมีเสถียรภาพมากขึ้น หลังจากตลาดคาดว่าธนาคารแห่งประเทศไทยมีโอกาปรับขึ้นดอกเบี้ย 0.25% ในเดือนกันยายน ทำให้ส่วนต่างดอกเบี้ยระหว่างสหรัฐฯกับไทยแคบลง ลดโอกาสที่เงินทุนไหลออก

MARKET EVENT AND VALUATION

Date	Countries	Major Events	Expected	Prior	
30-Aug-22	Germany	Inflation Rate YoY Prel (Aug)		7.5%	
	US	JOLTs Job Openings (Jul)		10.698M	
31-Aug-22	China	NBS Manufacturing PMI (Aug)		49	
	Japan	Consumer Confidence (Aug)		30.2	
	EU	Inflation Rate YoY Prel (Aug)		8.9%	
	India	GDP Growth Rate YoY Q2		4.1%	
	US		ADP Employment Change (Jun)		128K
			ADP Employment Change (Jul)		
		ADP Employment Change (Aug)			
1-Sep-22	China	Caixin Manufacturing PMI (Aug)		50.4	
	EU	Unemployment Rate (Jul)		6.6%	
	US	ISM Manufacturing PMI (Aug)		52.8	
2-Sep-22	Germany	Balance of Trade (Jul)		€7.7B	
	US	Non Farm Payrolls (Aug)			
		Unemployment Rate (Aug)			



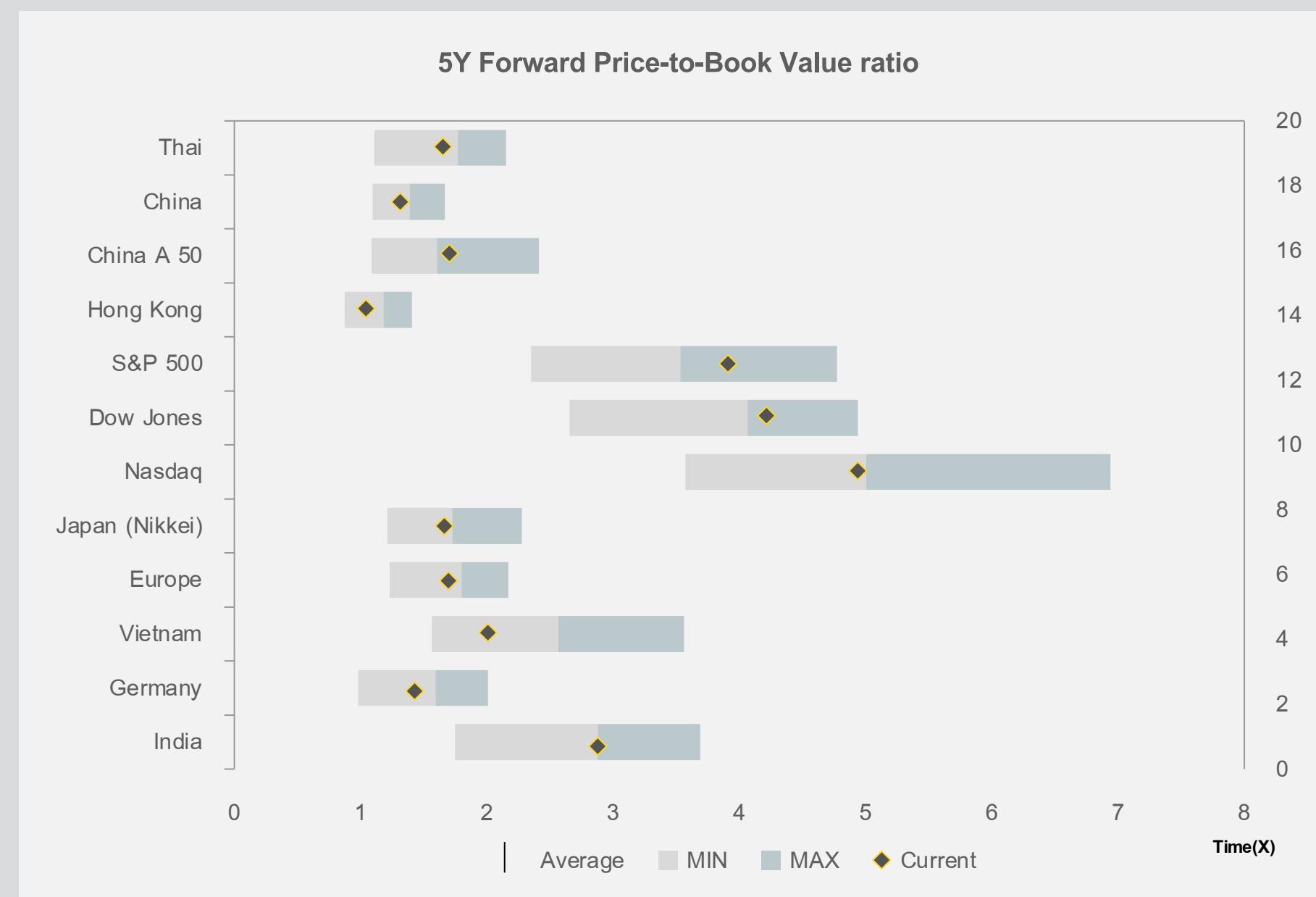
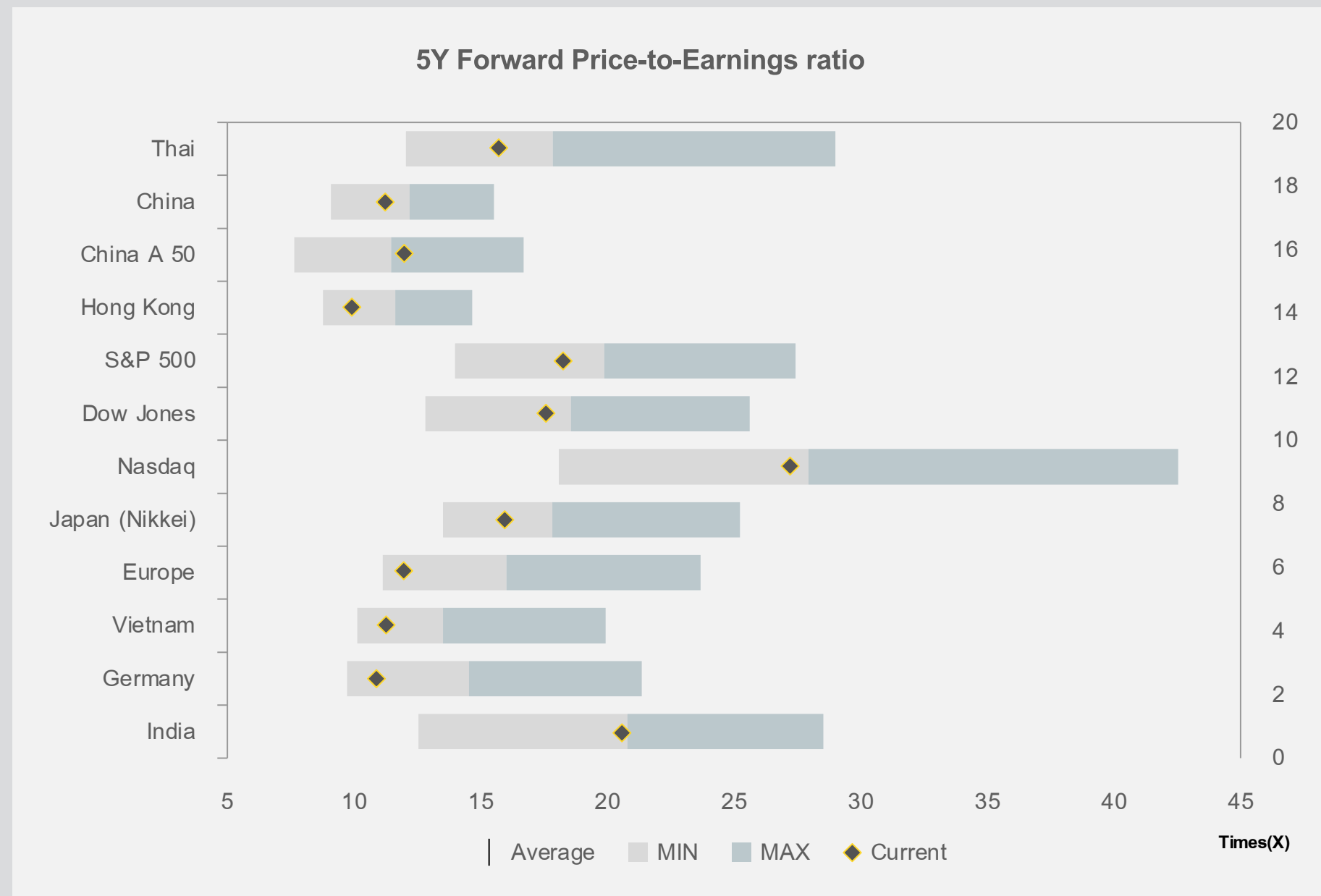
MARKET EVENT AND VALUATION



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of 25 Aug 2022



MARKET EVENT AND VALUATION



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of 25 Aug 2022





THANK YOU

┌
LH BANK
ADVISORY
└