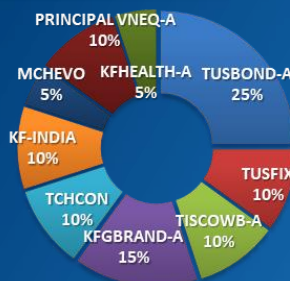


What to FOCUS

- สำหรับตลาดหุ้นโดยรวม กลุ่มนักวิเคราะห์หลายสถาบันเริ่มออกมา Call ว่าตลาดกำลังมองในแง่ดีเกินไปว่า Fed จะลดดอกเบี้ยลงถึง 6 ครั้งในปี นี้ ขณะที่ตลาดยังคงทำ All time high ต่อเนื่อง จึงต้องจับตาว่าในรอบการประชุมสิ้นเดือน ม.ค. ของ Fed ว่าจะมีการส่งสัญญาณอย่างไร โดยสิ่งน่าจับตาคือ Fed จะเริ่มลดดอกเบี้ยลงในช่วงเดือน มี.ค. เลยหรือไม่ โดยตลาดให้น้ำหนักว่าจะลดลงแล้วกว่า 41%
- ด้านจีน หลังตัวเลข GDP รายงานออกมาโต 5.2% สำหรับปี 2023 สูงกว่าเป้าหมายที่ 5% แต่ยังต่ำกว่าที่คาดไว้ที่ 5.3% แต่ประเด็นที่สำคัญมาจาก นายกฯ Li Qiang ที่ส่งสัญญาณไม่ต้องการกระตุ้นที่มากเกินไป ทำให้ตลาดค่อนข้างผิดหวัง ขณะที่ยังมีความไม่แน่นอนอยู่อีกมากทั้งภาคอสังหาฯ และ Trade war ด้าน PBoC ล่าสุดก็ยังคงอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ Loan Prime rate ไว้ที่ระดับเดิมทั้งใน 1 ปี และ 5 ปี ทำให้ตลาดผิดหวัง แต่ก็ต้องจับตาดูว่าจีนจะกระตุ้นน้อยจริงหรือไม่ ด้วยเป้าหมาย GDP ปี 2024 ที่ตั้งไว้สูงขึ้นที่ 5.3% ซึ่งน่าจะจะต้องมาตรการกระตุ้นต่างๆ ที่มากกว่านี้

TISCO VIEW



Return

1W	-1.02%
1M	+0.67%
3M	+2.85%
YTD	-0.66%

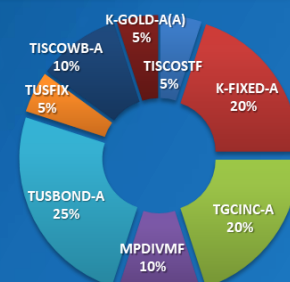
MEGA TREND



Return

1W	-1.56%
1M	-0.11%
3M	+6.19%
YTD	-2.19%

CONSERVATIVE



Return

1W	-0.74%
1M	-0.05%
3M	+3.08%
YTD	-0.85%

Weekly Index Return

Index	หุ้นไทย	หุ้นสหรัฐ	หุ้นจีน เซี่ยงไฮ้	หุ้นจีน ฮ่องกง	หุ้นเวียดนาม	หุ้น ญี่ปุ่น	หุ้น อินเดีย	น้ำมัน	Gold
Return (%)	-2.19%	+1.17%	-1.72%	-5.76%	+2.32%	+1.09%	-1.22%	+1.00%	-0.96%

มุมมองการจัดสรรการลงทุน

● Underweight ● Neutral ● Overweight

	หุ้นไทย	หุ้น สหรัฐ	หุ้นจีน	หุ้น เวียดนาม	หุ้น ญี่ปุ่น	หุ้น อินเดีย	ตราสาร หนี้	น้ำมัน	Gold
มุมมอง	●	●	●	●	●	●	●	●	●

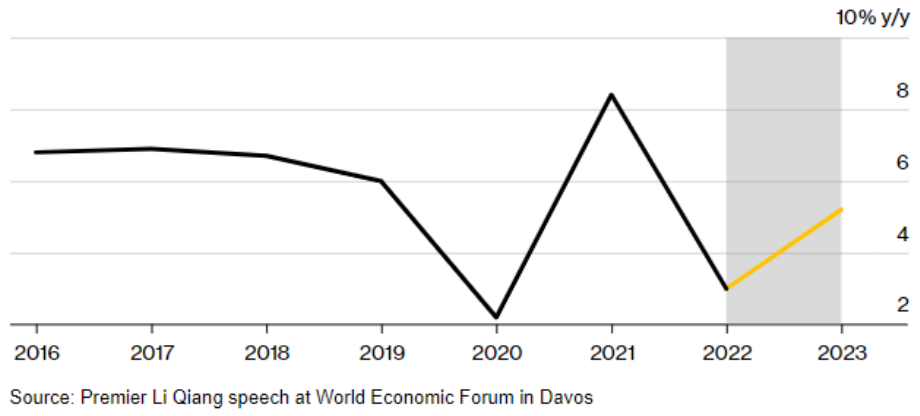


Global Insight

China's Economy Recovers in 2023 From Pandemic Low

Government 'did not resort to massive stimulus,' Premier Li says

📈 GDP 📈 2023 growth



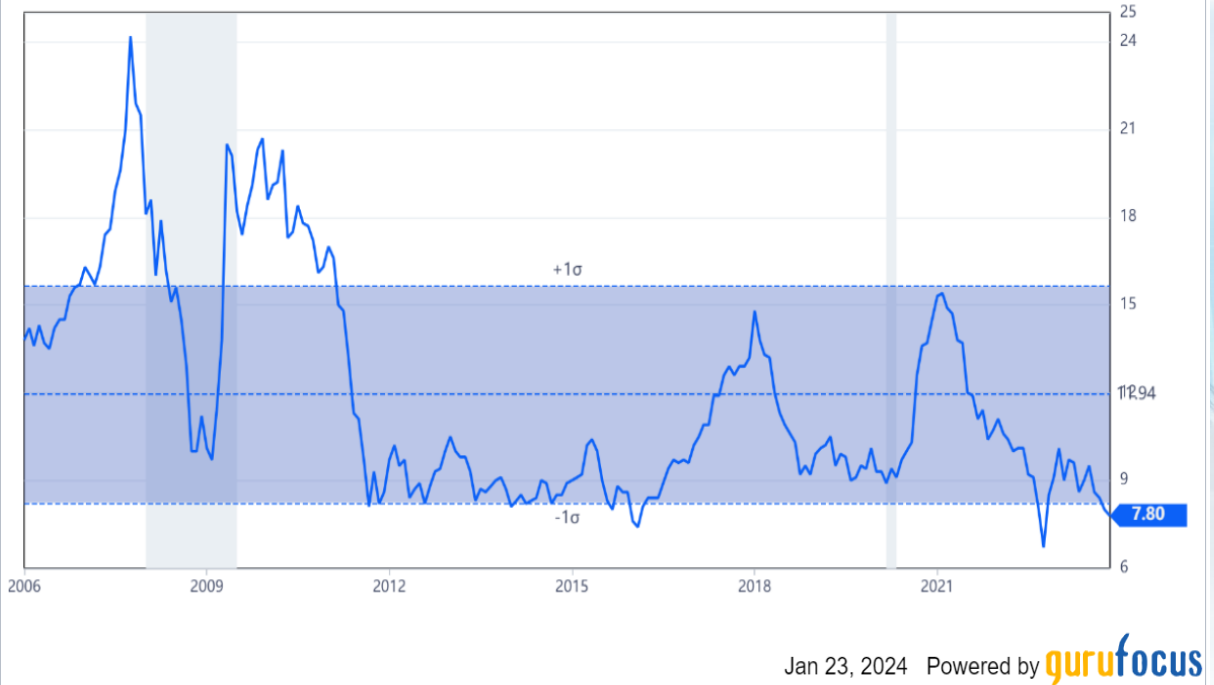
- GDP จีนปี 2023 โต 5.2% ต่ำกว่าคาดที่ 5.3% แต่สูงกว่าเป้าหมาย 5%** สำหรับปี 2023 หลังจากดัชนีหุ้นจีนปรับตัวขึ้นต่อเนื่องในช่วงปลายปี 2022 คาดหวังการกลับมาฟื้นตัวอย่างก้าวกระโดดจาก Pent-up demand เหมือนที่เคยเกิดขึ้นในหลายประเทศก่อนหน้านี้ อย่างไรก็ตามตลาดกลับมาผิดหวัง หลังจากการฟื้นตัวไม่แรงอย่างที่คิด จากการกระตุ้นจากภาครัฐ ที่มาอย่างค่อยเป็นค่อยไป ซึ่งจะเห็นว่าในช่วงแรกตลาดได้คาดการณ์ GDP โตไปถึง 6% ถึงแม้รัฐบาลจะตั้งเป้าไว้เพียง 5% ส่งตลาดลบหนักทั้ง Hang Seng ที่ปรับลงเท่ากับในช่วง Lockdown และ CSI300 ที่ต่ำกว่าช่วง Lockdown เรียบร้อยแล้ว
- ตลาดกำลังมองเศรษฐกิจจีนจะชะลอลงในปีนี้ ขณะที่รัฐตั้งเป้าโตเพิ่มขึ้นไปที่ 5.3%** หลังจากตลาดผิดหวังต่อเนื่องต่อมาตรการกระตุ้นที่น้อยกว่าที่คิด ขณะที่คาดว่าเศรษฐกิจปีนี้จะชะลอลงไปที่ 4.6% ด้านนายกฯ Li Qiang จากจีนล่าสุด ได้กล่าวถึงเศรษฐกิจจีนในปี 2023 ว่า แม้จะกระตุ้นไม่มากแต่ก็สามารถบรรลุเป้าหมาย 5% ได้ ส่งตลาดตีความว่าจีนไม่ต้องการกระตุ้นแรง อย่างไรก็ตามด้วยการตั้งเป้าหมายที่สูงขึ้นไปที่ 5.3% เรามองว่าปีนี้จีนน่าจะมีพยายามมากขึ้นเพื่อให้บรรลุเป้าหมาย ซึ่งถึงแม้เราจะเห็นว่าภาคอสังหาฯ จีนจะยังคงย่ำแย่ ความกังวลจากภาวะเงินเฟ้อ ซึ่งอาจนำไปสู่การชะลอลตัวยาวนานเหมือนที่เคยเกิดขึ้นกับญี่ปุ่น แต่เรามองว่ากรณีของจีนนั้นสามารถจัดการได้หากรัฐออกมาตรการเพิ่มเติมจากสภาพคล่องจำนวนมากที่ยังรออัดฉีดเข้าสู่ตลาด ขณะที่ Gap ระหว่าง Yield สหรัฐ-จีน กำลังลดลง จากแนวโน้มการลดดอกเบี้ยของ Fed และแนวโน้มสินเชื่อจีนที่ชะลอลงในเดือน ธ.ค. 2023 เราจึงคาดว่าหลังจากนี้ PBoC น่าจะเริ่มลดดอกเบี้ยลงได้แล้ว และยังมีเครื่องมือในการลด RRR ลงอีกเพื่อเพิ่มการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ ขณะที่เงินเฟ้อ เรามองมาจากฝั่ง Supply-side เป็นหลักจากต้นทุนวัตถุดิบต่างๆ ที่ลดลงมากกว่าปัญหาทางฝั่ง Demand จึงมองเป็นเรื่องที่ดีมากกว่า



Global Insight

PE Ratio (TTM) for the Hang Seng Index: 7.80 (As of 2023-11-01)

● PE Ratio (TTM) for the Hang Seng Index



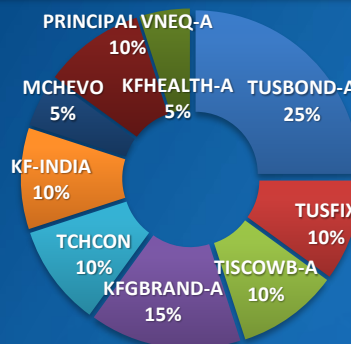
ดัชนี Hang Seng ทรุดที่ PER ต่ำกว่า -1SD (TTM) ที่ PE เพียง 7.8x

- มุมมองต่อการลงทุนในจีนของเรา** เรามองตลาดหุ้นจีนมีความน่าสนใจมากขึ้นจาก Valuation ที่ลดลงมาที่น่าสนใจมากขึ้นจากดัชนี Hang Seng ที่ Forward PER 2024 7x และ CSI 300 ที่ 10x ขณะที่เราน่าจะเห็นมาตรการกระตุ้นที่เพิ่มขึ้นเพื่อเร่งการเติบโตให้ถึงระดับ 5.3% ขณะที่ตลาดยังมอง 4.6% จึงน่าจะมี room ให้ปรับเพิ่มขึ้นได้ แต่อุปสรรคสำคัญยังคงเป็น Trade war ที่ยังไม่มิตักว่าจะผ่อนคลายลง ดังนั้นในกลุ่มเทคโนโลยี จะยังมีความไม่แน่นอนสูง และกดดันเงินลงทุนที่จะเข้ามาในกลุ่มนี้ แต่ในระยะยาวการเติบโตของกลุ่มนี้ก็ยังยืนยันจะขึ้นอยู่กับอุตสาหกรรมการผลิตชิปของตนเอง ซึ่งยังมีความท้าทายอยู่มาก หลังจาก ASML Supplier เครื่องผลิตชิปหลัก รวมถึงจากญี่ปุ่นที่ได้หยุดการส่งออกเครื่องมายังจีนแล้วตามคำสั่ง Sanction ของสหรัฐฯ ดังนั้นจีนจะต้องพึ่งพาตนเองเป็นหลัก ซึ่งยังจะต้องใช้เวลาอีกมาก แต่ในทางกลับกันก็หมายความว่า จะมีเม็ดเงินสนับสนุนจากรัฐ เข้ามาในอุตสาหกรรมนี้เพิ่มขึ้นอีกมากเช่นกัน **สำหรับนักลงทุนที่ต้องการลงทุนในจีน** เราแนะนำกองทุน **KT-CHINA-A** เน้นลงทุน **Active** ทั้งใน **A-share** และ **H-share** โดยปรับ Allocation ไปตามสภาพของตลาด

Outlook

- สำหรับธีม TISCO VIEW จะเป็นไปตามมุมมอง 3 เดือนข้างหน้า หลังจากการประชุม FED ครั้งล่าสุด เป็นการยืนยันดอกเบี้ยใกล้เคียงจุดพักแล้ว โดยมีอ็อปไซด์อีกเพียงไม่เกิน 25 bps แต่จาก Dot plot ก็แสดงให้เห็นว่าเราจะต้องอยู่กับดอกเบี้ยระดับนี้ไปถึงปีหน้า ก่อนที่จะลดลงอย่างมีนัยยะในปี 2025 ขณะที่เศรษฐกิจก็กลับร้อนแรงกว่าที่คิดไว้มาก แต่ก็ยังเห็นความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นทั้งจากการคลัง ดังที่เห็นทั้งในประเด็น Government Shutdown ซึ่งอาจนำไปสู่การปรับลดอันดับเครดิตลงอีก ดังนั้นจึงยังมีอ็อปไซด์ของ Bond yield อยู่ แม้ออกเบี้ยจะถึง Terminal rate แล้ว
- สำหรับตลาดหุ้น เรามองด้วยสภาวะดังกล่าว ขณะที่ Valuation ได้ปรับเพิ่มขึ้นมาก่อนข้างแพงสำหรับตลาดสหรัฐฯ จึงมองมีความเสี่ยงมากขึ้นสำหรับตลาดหุ้น ขณะที่ตลาดเวียดนามและอินเดีย ยังคงความน่าสนใจตามแนวโน้มการเติบโตที่ร้อนแรง
- สำหรับตลาดตราสารหนี้ เรายังคงมอง Yield ระดับนี้เป็นระดับที่น่าสนใจ แต่ยังคงมีอ็อปไซด์อยู่ตามความเสี่ยงของการคลัง และเศรษฐกิจที่ปรับดีขึ้นกว่าที่คาด

Port: TISCO VIEW



FUND	Weight
TUSBOND-A	25%
TUSFIX	10%
KFGBRAND-A	15%
PRINCIPAL VNEQ-A	10%
TISCOWB-A	10%
TCHCON	10%
KF-INDIA	10%
MCHEVO	5%
KFHEALTH-A	5%

*เหมาะสำหรับนักลงทุนที่ต้องการลงทุนให้สอดคล้องไปกับสภาวะตลาด

What to Focus

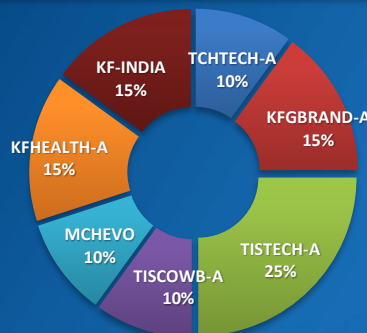
- ✦ ตลาดยังคงให้ความสนใจไปในกลุ่มหุ้น Growth โดยเฉพาะในกลุ่ม AI, Semiconductor ที่ยังเป็นธีมหลัก ขณะที่ตลาดทางเลือกที่น่าสนใจ เรามองเวียดนามที่เริ่มเห็นการฟื้นตัว ประกอบกฎหมายที่ดินใหม่ออกมาล่าสุดที่ออกมายืดหยุ่นต่อนักลงทุนมากขึ้นจะช่วยดึงดูดการลงทุนเพิ่มขึ้นได้
- ✦ ด้านจีนตั้งเป้าหมาย GDP ปีนี้ โต 5.3% ทำทายมากขึ้น ขณะที่ตลาดมองต่ำไปที่ 4.6% จึงน่าจับตาว่าจะมีมาตรการกระตุ้นออกมาเพิ่มหรือไม่จากเป้าหมายที่ท้าทาย
- ✦ แนะนำลงทุนในกองทุน PRINCIPAL-VNEQ-A ตามแนวโน้มการเติบโตที่สูง ขณะที่ Valuation ยังไม่แพง



Outlook

- สำหรับการลงทุน MEGATREND จะเป็นการลงทุนระยะยาว โดยเราเน้นในกลุ่มเทคโนโลยี สหรัฐฯ ตามการพัฒนาอย่างก้าวกระโดดของ AI ซึ่งจะทำให้ภาคธุรกิจต้อง Transform เข้าสู่ AI เพื่อศักยภาพในการแข่งขันเช่นเดียวกับตอนการเกิดขึ้นของ Internet ทำให้เรามองโครงสร้างพื้นฐานที่สำคัญได้แก่ ชิป Semiconductor และ Cloud เป็นเป็นกลุ่มสำคัญในการพัฒนาด้านกลุ่มเทคโนโลยี จีนเราก็มองยังมีศักยภาพในการเติบโต จากแนวโน้มการแยกเศรษฐกิจระหว่างสหรัฐ-จีน ให้รัฐบาลต้องเร่งอัดฉีดการพัฒนาเทคโนโลยี ของแบรนด์ในประเทศ ขณะที่ชาวจีนก็ต้องหันมาใช้เทคโนโลยี ในประเทศมากขึ้น
- กลุ่มสุขภาพก็ยังคงเป็น Megatrend ตามแนวโน้ม Aging Society เป็นกลุ่มที่มีความจำเป็นในการบริโภค ทำให้มีความต้องการที่แข็งแกร่งโดยตลอด อีกทั้งการพัฒนาของนวัตกรรมทางการแพทย์ที่ก้าวหน้ามากขึ้น ก็จะทำให้อุตสาหกรรมเติบโตไปอย่างต่อเนื่อง
- สำหรับตลาดอินเดีย ซึ่งมีศักยภาพสูงในการเติบโต ด้วยจำนวนประชากรที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง พร้อมกำลังซื้อที่เพิ่มขึ้น

Port: MEGATREND



FUND

Weight

TISTECH-A	25%
KFGBRAND-A	15%
KF-INDIA	15%
TISCOWB-A	10%
MCHEVO	10%
KFHEALTH-A	15%
TCHTECH-A	10%

*เหมาะสำหรับนักลงทุนที่ต้องการลงทุนที่ต้องการการเติบโตสูงและรับความเสี่ยงได้สูง

What to Focus

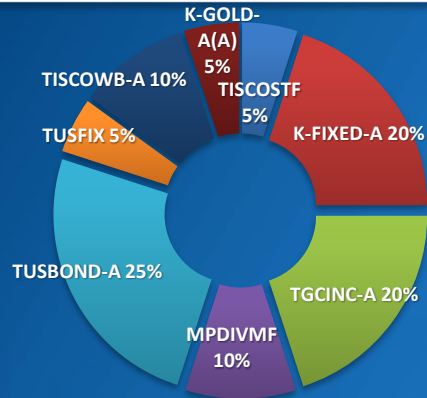
- อินเดีย ธนาคารกลางออกมาสั่งเบรค ไม่ลดดอกเบี้ยลงในปีหน้า หากเงินเฟ้อยังไม่กลับสู่ระดับเป้าหมาย ซึ่งคาดว่าจะกลับระดับเป้าหมายในปีหน้า
- จีนตั้งเป้าหมาย GDP ปีนี้ โต 5.3% ท่าทายนมากขึ้น ขณะที่ตลาดมองต่ำไปที่ 4.6% จึงน่าจับตาว่าจะมีมาตรการกระตุ้นออกมาเพิ่มหรือไม่จากเป้าหมายที่ท้าทาย
- หุ้นเทคโนโลยี สหรัฐฯ คาดเห็นเม็ดเงินไหลเข้ากลุ่ม Small cap มากขึ้น หลังกลุ่ม Big cap ปรับเพิ่มขึ้นมาก่อนข้างสูงแล้ว
- แนะนำลงทุนในกองทุนหุ้นเทคโนโลยี TNEXTGEN-A หวังเงินลงทุนไหลเข้า Small cap สำหรับจีนแนะนำ KT-CHINA-A เน้นลงทุน Active ทั้งใน A-share และ H-share



Outlook

- สำหรับแนวโน้มการลงทุนเชิง Conservative ค่อนข้างแน่นอนแล้วว่าปีนี้ดอกเบี้ยจะผ่าน Terminal rate ไป โดยอาจยังมีอ็อปไซด์เพียง 25 bps อย่างไรก็ตาม เราน่าจะยังอยู่กับดอกเบี้ยระดับนี้นานกว่าที่คิดอิงจาก Dot plot ล่าสุด ขณะที่เศรษฐกิจแข็งแกร่งกว่าที่คาด โดยคาดการณ์ GDP Growth US ปีนี้ที่ 2.1% และ 1.8% ในปี 2024 บ่งบอกถึง Soft Landing ที่ประสบความสำเร็จของ FED อย่างไรก็ตามยังมีความเสี่ยงจากภาคการผลิต การเมืองที่ขาดเสถียรภาพ ด้วยเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง และความเสี่ยงดังกล่าว ช่วงนี้เราจึงเริ่มเห็น yield curve กลับมา Negative ลดลง จึงยังมีอ็อปไซด์อยู่สำหรับ Bond yield ระยะยาว
- สำหรับภาพตลาดหุ้น เรายังคงมองตลาด REIT ในประเทศไทยยังมีความต้องการอีกมาก จากสถาบัน ขณะที่โครงการยังมีไม่เพียงพอ ขณะที่กลุ่มหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง และเป็นศิษย์หลักในการเติบโตของประเทศเรามอง กลุ่ม Well-being ที่ประกอบไปด้วยธุรกิจ 7 หมวดหลัก อาทิ เช่น กลุ่มการแพทย์ พาณิชยกรรมท่องเที่ยว จะเป็นกลุ่มที่สามารถเติบโตต่อเนื่องได้ในระยะยาว และมี Downside ที่น้อย

Port: CONSERVATIVE



FUND	Weight
TISCOSTF	5%
TUSBOND-A	25%
TGCINC-A	20%
K-FIXED-A	20%
MPDIVMF	10%
TISCOWB-A	10%
K-GOLD-A(A)	5%
TUSFIX	5%

*เหมาะสำหรับนักลงทุนที่ต้องการผลตอบแทนที่สม่ำเสมอ ความเสี่ยงต่ำ เน้นการรักษาเงินต้น

What to Focus

- สำหรับ Bond yield สำหรับสัปดาห์นี้เรามอง Bond yield สหรัฐฯ น่าจะมีการเคลื่อนไหวไม่มากนัก โดยคาดอยู่ที่กรอบ 3.9 – 4.1% เพื่อรอจับตาการประชุม FED ในสัปดาห์หน้าว่าจะมีท่าทีอย่างไร โดยเรามองมีโอกาสปรับเพิ่มขึ้นอีกเล็กน้อย เนื่องจากมองว่าตลาดกำลังมองในแง่ดีเกินไปว่า FED จะลดดอกเบี้ยลงถึง 150 bps. ในปีนี้
- ในช่วงนี้เราจึงแนะนำลงทุนใน TUSFIX ตราสารหนี้พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ระยะสั้นที่มี Duration 1-3 เดือน ที่ยังคงให้ yield สูงถึง 5.4% เทียบกับตราสารระยะยาวที่ให้ yield ลดลงมาแล้ว ขณะที่ TUSBOND ก็สามารถลงทุนได้ตามจังหวะการปรับขึ้นของ Bond yield





Fund Picks

TISTECH-A

แนวรับ 14.8

แนวต้าน 16.5



ราคาขึ้นมาทดสอบ High เก้าไม่ผ่านที่ 16.0 เราจึงมองมีโอกาสพักตัวไซด์เวย์สูงที่บริเวณรอบ 15.7 – 16.0 ในระยะสั้น ซึ่งหากหลุดล่างเรามองแนวรับสำคัญไว้ที่ 14.8 และ 14.1 หากผ่านแนวต้าน 16.0 เรามอง แนวต้านถัดไปที่ 16.5

KFHEALTH-A

แนวรับ 12.50

แนวต้าน 13.5



ราคาขึ้นไปแตะ 13.4 แล้วถูกดึงกลับลงมาที่ 13.0 ซึ่งต้องรอดูสัญญาณกลับตัวก่อน โดยเรามองไปทางไซด์เวย์ในระยะนี้ที่กรอบ 12.5 – 13.5
กองทุนหลัก JPMorgan Funds – Global Healthcare Fund



Fund Picks

TISCOHD

แนวรับ 19.0

แนวต้าน 20.3



ยังคงมุมมองเดิมที่แนวรับสำคัญ 19.0 - 19.2 ที่หากยังรับอยู่ เราองราคามีโอกาสกลับไปแนวโน้มขาขึ้น ทะลุแนวต้าน 20.3 ได้ ขณะที่หากไม่ผ่านเรามองแนวรับอีกจุดที่สำคัญคือแนว 18.0

PRINCIPAL VNEQ-A

แนวรับ 11.85

แนวต้าน 13.0



ราคากลับมาฟื้นตัวนี้ มีโอกาสปรับตัวเป็นขาขึ้นในระยะกลาง ลุ้นทะลุ High เก้าที่ 15.0 สำหรับในระยะสั้นเรา มองไซด์เวย์อัพก่อนที่แนวต้าน 12.4 และ 13.0 โดยแนวรับที่เส้น SMA50, SMA100 ที่ 11.85 และ 11.56



Guru Team

วิวัฒน์ เตชะพูลพล

มนชัย มกรานุรักษ์

อภิชาติ พุฒบรรจิจดกุล (CISA)

ธนพล นำรุ่งพงษ์

คมกร ประกอบพล

ธรรมรัตน์ กิตติสิริพัฒน์

กักรเดช เต็งวัฒนโชติ

หัวหน้าธุรกิจลูกค้าบุคคลและรักษาการหัวหน้าวิเคราะห์ทางเทคนิค

หัวหน้าสำนักวิจัย

ผู้อำนวยการอาวุโสสายงานวิเคราะห์เชิงกลยุทธ์

นักวิเคราะห์

หัวหน้าศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจและกลยุทธ์

หัวหน้าเศรษฐกิจ

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

บริษัทหลักทรัพย์ ทีเอสโก้ จำกัด

www.tiscosec.com

สำนักงานใหญ่

48/8 อาคารทีเอสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 4 น.สาทรเหนือ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

โทรศัพท์ 0-2633-6000 กด 5 โทรสาร 0-2633-6490, 0-2633-6660

สำนักงานสาขาเชียงใหม่

เลขที่ 275/4, ชั้น 2 น.ช้างเผือก อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 50300

โทรศัพท์ 0-5322-4722 โทรสาร 0-5322-4711

สำนักงานสาขานครปฐม

386, 388 หมู่ 8 น.เพชรเกษม ต.พระปรมาภิไธย อ.เมือง จ.นครปฐม 73000

โทรศัพท์ 0-3414-2000 โทรสาร 0-3425-1676

สำนักงานสาขานครราชสีมา

1936/3 ซोनเอ น.มิตรภาพ ต.โนนเมือง อ.เมือง จ.นครราชสีมา 30000

โทรศัพท์ 0-4425-7752 โทรสาร 0-4425-3752

สำนักงานสาขาอุดรธานี

227/1 ซอยอุดรฤทธิ์ 3 น.อุดรฤทธิ์ ต.หมากแข้ง อ.เมือง จ.อุดรธานี 41000

โทรศัพท์ 0-4224-6888 โทรสาร 0-4224-5793

