

## เรื่องเด่น เดือนนี้

ส่องกล้องมองเศรษฐกิจและตลาดหุ้นจีน  
ราคาทองคำพุ่งทำจุดสูงสุดใหม่  
ผลตอบแทนพันธบัตรยังพุ่งขึ้นต่อ กดดันหุ้นทั่วโลก

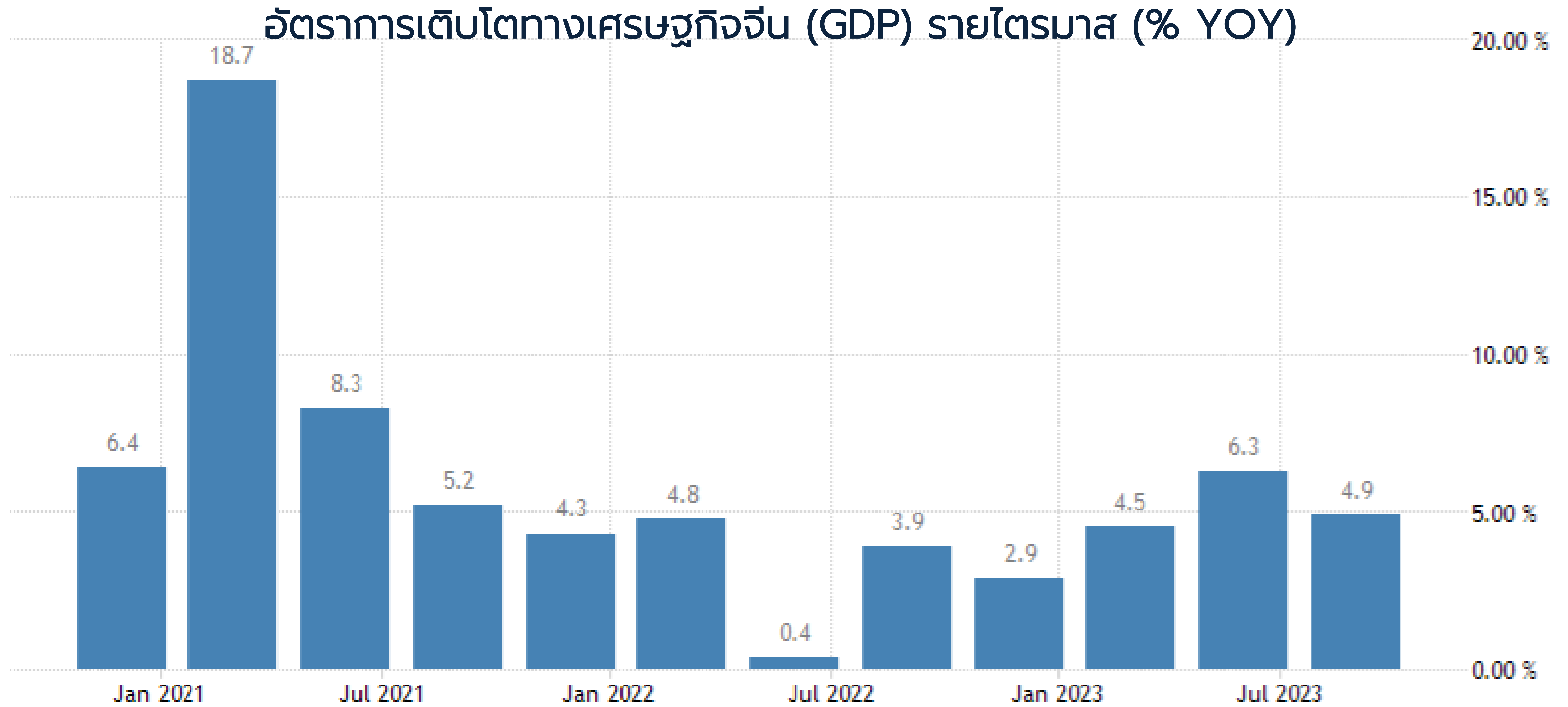
## ภาพรวมผลตอบแทน

ตลาดหุ้นปรับลดลงทั่วโลก  
มีเพียงบิตคอยน์และทองคำให้ผลตอบแทนเป็นบวก  
หุ้นไทยยังนำโด่งผลตอบแทนติดลบมากที่สุดตั้งแต่ต้นปี

## กองทุนแนะนำ

- ✓ KWI DRAGON
- ✓ KWI HCARE-A, KWI HCARE-D

### ส่องกล้องมองเศรษฐกิจและตลาดหุ้นจีน



ที่มา: TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA

- สำนักงานสถิติแห่งชาติจีน (NBS) รายงานผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ประจำไตรมาส 3/2566 ขยายตัว 4.9% เมื่อเทียบเป็นรายปี แข็งแกร่งกว่าที่นักวิเคราะห์ในโพลสำรวจของสำนักข่าวรอยเตอร์คาดไว้ว่าอาจขยายตัว 4.6% ซึ่งทำให้ตลาดคาดหวังว่า จีนจะสามารถบรรลุเป้าหมายการเติบโตทางเศรษฐกิจในปีนี้ได้ ส่วนในไตรมาส 2 นั้น GDP จีนขยายตัว 6.3% และขยายตัว 4.5% ในไตรมาส 1 เมื่อเทียบเป็นรายปี เมื่อเทียบเป็นรายไตรมาส ตัวเลข GDP ไตรมาส 3 ของจีนขยายตัว 1.3% ซึ่งแข็งแกร่งกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ว่าอาจขยายตัว 0.9%
- รัฐบาลจีนประกาศใช้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในช่วงหลายเดือนที่ผ่านมา ซึ่งช่วยให้เศรษฐกิจจีนเริ่มมีเสถียรภาพ อย่างไรก็ดี วิกฤตการณ์ในภาคอสังหาริมทรัพย์ รวมทั้งความไม่แน่นอนเกี่ยวกับการจ้างงาน และรายได้ของภาคครัวเรือน ประกอบกับความเชื่อมั่นที่อ่อนแอลงในกลุ่มบริษัทเอกชน อาจเป็นปัจจัยเสี่ยงต่อการฟื้นฟูเศรษฐกิจให้เติบโตอย่างยั่งยืน
- ทั้งนี้ รัฐบาลจีนได้กำหนดเป้าหมายการเติบโตของเศรษฐกิจในปี 2566 ไว้ที่ระดับ 5.0%

## ส่องกล้องมองเศรษฐกิจและตลาดหุ้นจีน

สรุปนโยบายและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจีนในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา



ด้านอัตรา  
ดอกเบี้ย

- ✓ ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงต่อเนื่อง
- ✓ 15 ส.ค. ปรับลดดอกเบี้ย MLF 1 ปี -0.15% และ RRR -0.10%
- ✓ 21 ส.ค. ปรับลดดอกเบี้ย LPR 1 ปี -0.10%
- ✓ 15 ก.ย. ปรับลดดอกเบี้ย RRR -0.25%



ด้านอสังหา  
ริมทรัพย์

- ✓ 31 ส.ค. ปรับลดอัตราส่วนเงินดาวน์ขั้นต่ำสำหรับบ้านหลังแรกไปอยู่ที่ 20% และบ้านหลังที่ 2 ที่ 30%
- ✓ 31 ส.ค. ลดดอกเบี้ยสินเชื่อที่อยู่อาศัย LPR+0.60% เหลือ LPR+0.20%



ด้านตลาดหุ้น

- ✓ 28 ส.ค. ลดอากรแสตมป์สำหรับธุรกรรมซื้อขายหลักทรัพย์ลงเหลือ 0.05% จากเดิมที่ 0.1%
- ✓ กองทุนความมั่งคั่งแห่งชาติของจีน (China's Sovereign Wealth Fund) เพิ่มสัดส่วนการลงทุนหุ้นธนาคารขนาดใหญ่ของจีนเป็นครั้งแรก นับตั้งแต่ปี 2015

## ส่องกล้องมองเศรษฐกิจและตลาดหุ้นจีน

### สรุปนโยบายและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจีนในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา



#### ด้านการ อัดฉีดเงิน

- ✓ 15 ส.ค. อัดฉีดเงินเข้าสู่ระบบการเงิน 2 แสนล้านหยวน
- ✓ 15 ก.ย. อัดฉีดเงินเข้าสู่ระบบการเงินจำนวน 5.91 แสนล้านหยวน
- ✓ 16 ต.ค. อัดฉีดเงินเข้าสู่ระบบการเงินอีก 2.89 แสนล้านหยวน
- ✓ วางแผนเพิ่มการขาดดุลงบประมาณปี 2566 ด้วยการออกพันธบัตรรัฐบาลเพิ่มเติมอีกอย่างน้อย 1.3 แสนล้านดอลลาร์ สำหรับการใช้จ่ายด้านโครงสร้างพื้นฐาน ซึ่งทำให้การขาดดุลงบประมาณในปีนี้สูงกว่ากรอบที่กำหนดไว้ที่ 3%



#### ด้านอื่นๆ

- ✓ 15 ก.ย. ปรับลด FX-RRR ลง 2% มาอยู่ที่ระดับ 4% จากเดิมที่ระดับ 6%
- ✓ ส่งเสริมอุตสาหกรรมรถยนต์ เช่น เพิ่มโควตาซื้อรถยนต์ประจำปี ลดต้นทุนการซื้อและการใช้ NEV สนับสนุนการปล่อยสินเชื่อรถยนต์ และมาตรการยกเว้นภาษีต่างๆ เป็นต้น
- ✓ ส่งเสริมการท่องเที่ยว โดยเฉพาะการท่องเที่ยวภายในประเทศเพื่อกระตุ้นการบริโภค

- นโยบายและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจีนที่ออกมาเริ่มเห็นผลในทิศทางที่ดีขึ้น เห็นได้จากตัวเลขเศรษฐกิจจีนหลายตัวที่ออกมา เช่น ตัวเลขจีดีพีไตรมาสที่ 3 ที่ออกมาใกล้เคียงระดับ 5% และดีกว่าคาด ตัวเลขผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (Industrial Production) ตัวเลขยอดขายปลีก (Retail Sales) ที่ออกมาดีกว่าที่ตลาดคาด
- นอกจากนี้ ตัวเลขการว่างงานของจีนในเดือน ก.ย. ออกมาต่ำกว่าคาดและต่ำกว่าเดือนก่อนหน้า และตัวเลขการส่งออกเดือน ก.ย. หดตัวน้อยลงกว่าที่ตลาดคาด และเริ่มหดตัวน้อยลงกว่าเดือนหน้าเช่นกัน

ที่มา: Bloomberg, Reuters และ Infoquest

# มุมมองการลงทุน และกองทุนแนะนำ

## เดือนพฤศจิกายน 2566

### ส่องกล้องมองเศรษฐกิจและตลาดหุ้นจีน

Shanghai Stock Exchange A Share Index							
Measure	Actual	F12 Est	Growth	Y+1 Est	Growth	Y+2 Est	Growth
1) Earnings Per Share	230.43	320.03	38.89%	360.88	12.76%	387.32	7.33%
2) EPS before XO, Positive	277.20	318.37	14.85%	353.88	11.15%	385.88	9.04%
3) Cash Flow Per Share	503.15	452.33	-10.10%	499.87	10.51%	532.90	6.61%
4) Dividends Per Share	90.11	111.47	23.71%	124.47	11.66%	131.43	5.59%
5) Book Value Per Share	2432.39	2670.92	9.81%	2906.68	8.83%	3127.16	7.59%
6) Sales Per Share	3082.18	3612.98	17.22%	3939.32	9.03%	4071.32	3.35%
7) EBITDA Per Share	381.55	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
8) Long Term Growth	0.00	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
9) Net Debt Per Share	1770.73	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
10) Enterprise Value Per Share	4936.51	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%

Valuation Measure	Actual	F12 Est	Y+1 Est	Y+2 Est
11) Price/EPS	13.76	9.90	8.78	8.49
12) Price/EPS before XO, Positive	11.43	9.96	8.96	8.52
13) Price/Cash Flow	6.30	7.01	6.34	6.17
14) Dividend Yield	2.84	3.52	3.93	4.00
15) Price/Book	1.30	1.19	1.09	1.01
16) Price/Sales	1.03	0.88	0.80	0.81
17) Price/EBITDA	8.31	0.00	0.00	0.00
18) EV/EBITDA	13.19	0.00	0.00	0.00
19) Net Debt/EBITDA	4.64	0.00	0.00	0.00

ที่มา: Bloomberg as end of 2 Nov 23

- ระดับ Valuation ของตลาดหุ้นจีนในระดับปัจจุบันค่อนข้างน่าสนใจอย่างมาก โดยทำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ของหุ้นจีน (A-Share) ที่มีแนวโน้มเติบโตสูงถึง 38.89% ในอีก 12 เดือนข้างหน้า และอีก 12.76% ในอีก 12 เดือนถัดไป ขณะที่ตลาดหุ้นจีนซื้อขายที่ระดับ PE เพียง 9.9 เท่าเมื่อเทียบกับระดับ Forward EPS อีก 12 เดือนข้างหน้า
- นอกจากนี้ บลจ. เคดับบลิวไอ มองว่าการปรับตัวลดลงของหุ้นจีนในช่วงที่ผ่านมาได้ตอบรับ (Price-in) ปัจจัยลบด้านเศรษฐกิจไปแล้วระดับหนึ่ง ขณะที่รัฐบาลจีนมีท่าทีชัดเจนที่จะออกนโยบายและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมเพื่อสนับสนุนให้จีดีพีจีนเติบโตได้ในระดับ 5% ขึ้นไป

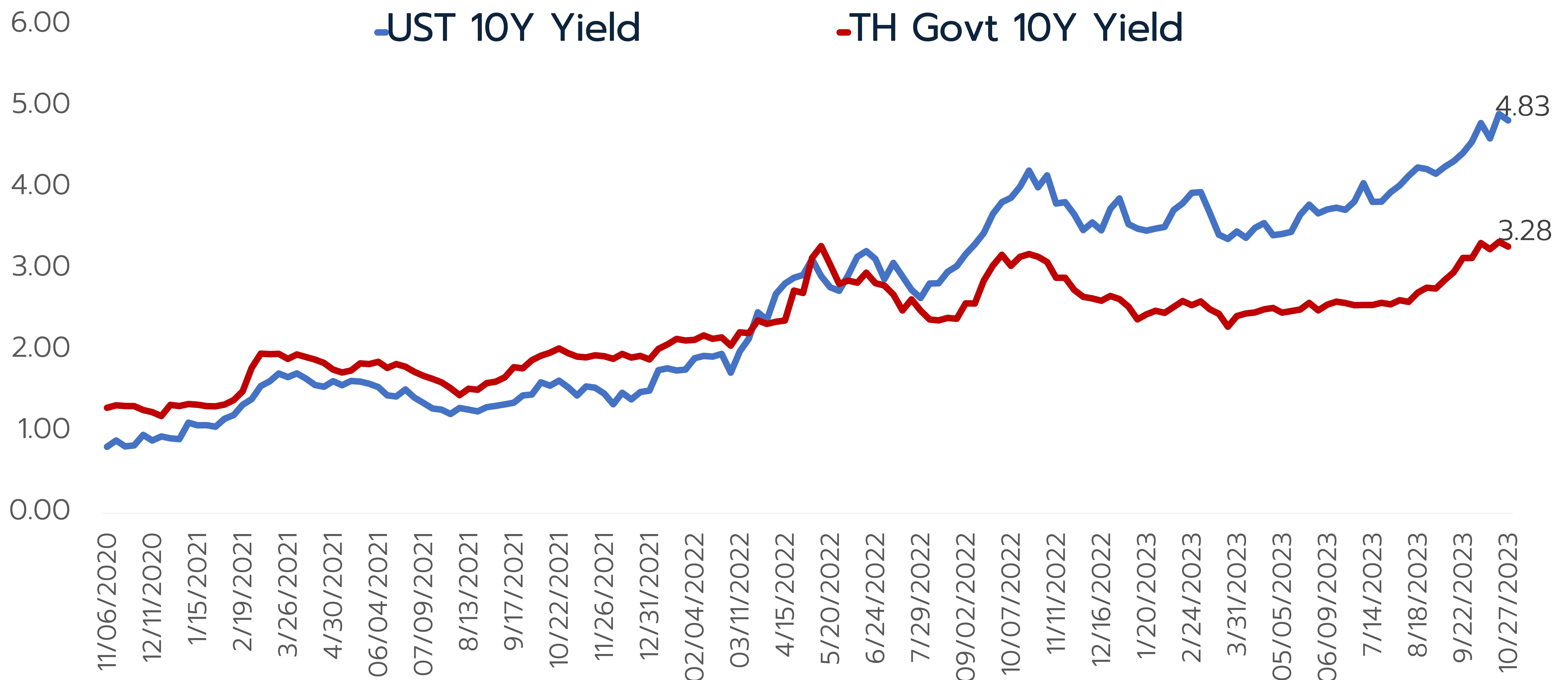
## ราคาทองคำพุ่งทำจุดสูงสุดใหม่



ที่มา: Bloomberg as end of 2 Nov 23

- ราคาทองคำในตลาดโลกพุ่งสูงขึ้นใกล้แตะระดับ 2,000 ดอลลาร์สหรัฐต่อออนซ์ จากความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ (Geopolitical Risk) ที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง หลังสงครามระหว่างรัสเซีย-ยูเครน ยังคงยืดเยื้อต่อไป และมีความขัดแย้งในภูมิภาคตะวันออกกลางเพิ่มเติม จากการสู้รบระหว่างอิสราเอล และกลุ่มฮามาสในปาเลสไตน์ ที่มีแนวโน้มขยายขอบเขตขึ้นอีก ทำให้ราคาทองคำในตลาดโลกปรับเพิ่มขึ้น
- นอกจากนี้ ค่าเงินบาทที่อ่อนค่าในช่วงที่ผ่านมา ทำให้ราคาทองคำในประเทศพุ่งทำจุดสูงสุดใหม่ตลอดกาล (All Time High) เหนือระดับ 34,000 บาทในเดือนตุลาคมที่ผ่านมาเช่นกัน

## จับตาอัตราผลตอบแทนพันธบัตรพุ่งขึ้นต่อเนื่อง

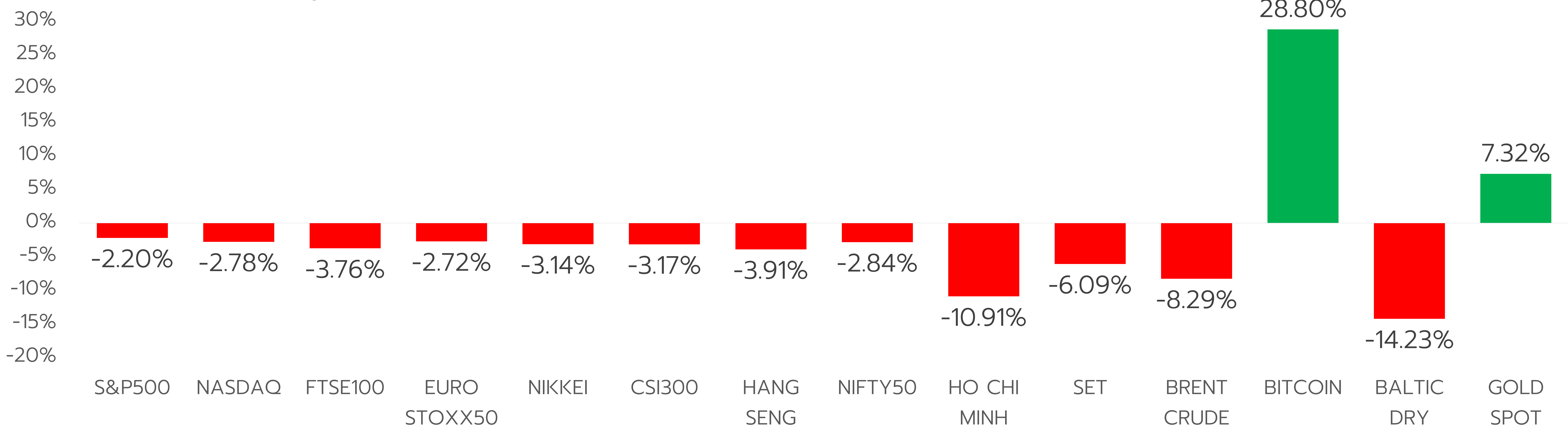


ที่มา: Bloomberg ณ วันที่ 27/10/23

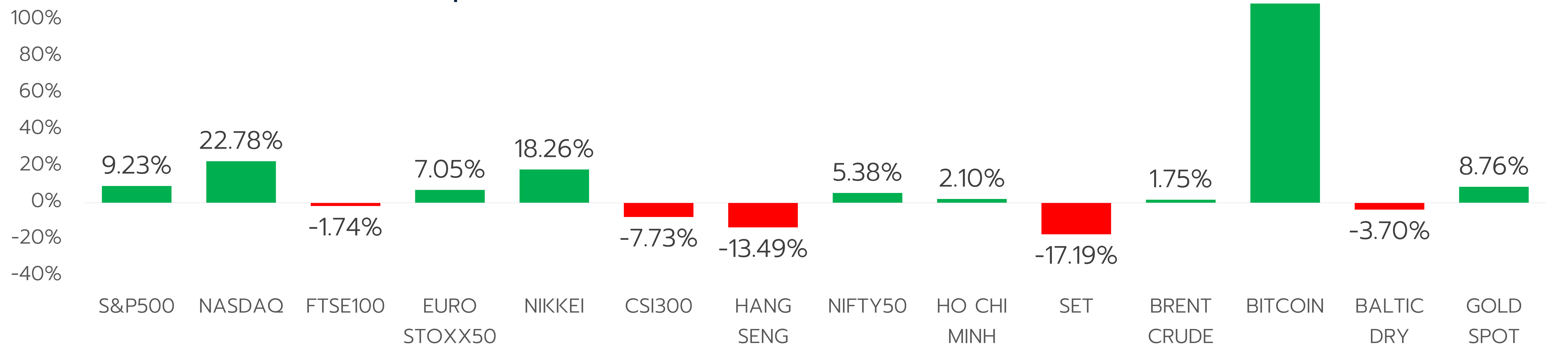
- นับตั้งแต่ต้นไตรมาสที่ 3 ที่ผ่านมา อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐอายุ 10 ปี ปรับสูงขึ้นต่อเนื่อง โดยบางช่วงแตะระดับ 5% และกดดันให้ตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวลดลง โดยเฉพาะตลาดหุ้นในตลาด Emerging Markets โดยเฉพาะจากตลาดหุ้นไทย เนื่องจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐที่เพิ่มขึ้นสูงกดดันค่าเงินบาทให้อ่อนค่าลง และทำให้เกิดการย้ายเงินลงทุนกลับไปยังสินทรัพย์ในสกุลดอลลาร์สหรัฐมากขึ้น
- ทั้งนี้ อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 10 ปี ก็ปรับเพิ่มขึ้นแตะระดับ 3.3% เช่นกัน แต่ในอัตราเร่งที่น้อยกว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ ทำให้ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยระหว่างสหรัฐ-ไทยเพิ่มมากขึ้นด้วยเช่นกัน
- อย่างไรก็ดี การประชุม Fed เมื่อวันที่ 1 พ.ย. ที่ผ่านมา Fed ตัดสินใจคงอัตราดอกเบี้ยไว้เท่าเดิม และส่งสัญญาณว่าอาจพิจารณาคงดอกเบี้ยและปรับลดดอกเบี้ยในอนาคต ทำให้ Upside การปรับขึ้นดอกเบี้ยสหรัฐในอนาคตลดลง

### MTD & YTD Performance

ผลตอบแทนเดือนตุลาคม (MTD Performance)



ผลตอบแทนนับจากต้นปี-ปัจจุบัน (YTD Performance)



Source: Bloomberg as end of 31 Oct 23

- สินทรัพย์เสี่ยงโดยเฉพาะตลาดหุ้นทั่วโลกในเดือนตุลาคมปรับตัวลดลงต่อเนื่องจากเดือนกันยายน โดยมีเพียง บิตคอยน์ (+28.80%) และราคาทองคำ (+7.32%) ที่ปรับตัวขึ้นสวนทาง โดยได้รับแรงสนับสนุนจากความขัดแย้งในตะวันออกกลางที่เพิ่มขึ้นจากการสู้รบระหว่างอิสราเอลและกลุ่มฮามาส ขณะที่ตลาดหุ้นเวียดนามปรับตัวลดลงมากที่สุด (-10.91%) ตามมาด้วยตลาดหุ้นไทย (-6.09%) และตลาดหุ้นฮ่องกง (-3.91%)
- ตลาดหุ้นไทยยังเป็นสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนติดลบมากที่สุดนับตั้งแต่ต้นปี โดยปรับลดลงที่ -17.19% ตามด้วยตลาดหุ้นฮ่องกงที่ -13.49% และตลาดหุ้นจีนที่ -7.73% ตามลำดับ ขณะที่บิตคอยน์เป็นสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนโดดเด่นที่สุดนับตั้งแต่ต้นปีที่ +109.00%



## กองทุนแนะนำ

1

### KWI DRAGON

กองทุนเปิด เคดับบลิวไอ ดรากอน โกรท เอพีไอเอฟ



เหตุผลสนับสนุน

- ✓ ตลาดหุ้นจีนปรับฐานลงมาก่อนข้างแรงนับตั้งแต่ต้นปี ทำให้รับรู้ข่าวร้ายด้านเศรษฐกิจไปพอสมควรแล้ว
- ✓ ระดับ Valuation ปัจจุบันน่าสนใจ
- ✓ รัฐบาลมีแผนออกนโยบายและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจต่อเนื่องและชัดเจน ทำให้ตัวเลขเศรษฐกิจต่างๆ เริ่มออกมาดูดีขึ้น
- ✓ แนะนำเชิง Tactical call (ลงทุนระยะสั้น-กลาง)

2

### KWI HCARE-A / KWI HCARE-D

กองทุนเปิด เคดับบลิวไอ เฮลธ์แคร์ เอพีไอเอฟ  
ชนิดสะสมมูลค่า และชนิดจ่ายเงินปันผล



เหตุผลสนับสนุน

- ✓ กลุ่ม Healthcare กลับมามีความน่าสนใจลงทุนอีกครั้ง หลังตลาดหุ้นทั่วโลกมีการปรับฐานต่อเนื่องในเดือน ต.ค. ที่ผ่านมา ทำให้เกิดเงินลงทุนไหลกลับเข้ากลุ่ม Defensive Play
- ✓ เทรนด์สังคมสูงวัย (Aging Society) ที่เพิ่มขึ้นในหลายประเทศ ทำให้ความต้องการด้านบริการสุขภาพเพิ่มขึ้นในระยะยาว
- ✓ ผลตอบแทนเป็นอันดับ 1 นับตั้งแต่ต้นปี (YTD) สิ้นสุด 31 ต.ค. 66 ในกลุ่ม Global Healthcare Category จัดโดย Morningstar Thailand
- ✓ แนะนำเชิง Fundamental call (ลงทุนระยะยาว)

\* โปรดทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน ความเสี่ยงและข้อมูลเกี่ยวกับสิทธิประโยชน์ทางภาษีที่ระบุไว้ในคู่มือการลงทุนก่อนตัดสินใจลงทุน ผลการดำเนินงานในอดีต/ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนมิได้เป็นที่ยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต การลงทุนในกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศมีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งอาจทำให้ได้รับเงินคืนสูงกว่าหรือต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้



Responsibilities create values; mission inspires people