

Weekly Outlook

10-14 March 2025

Investment Research
and Strategy Group



At a Glance

Update

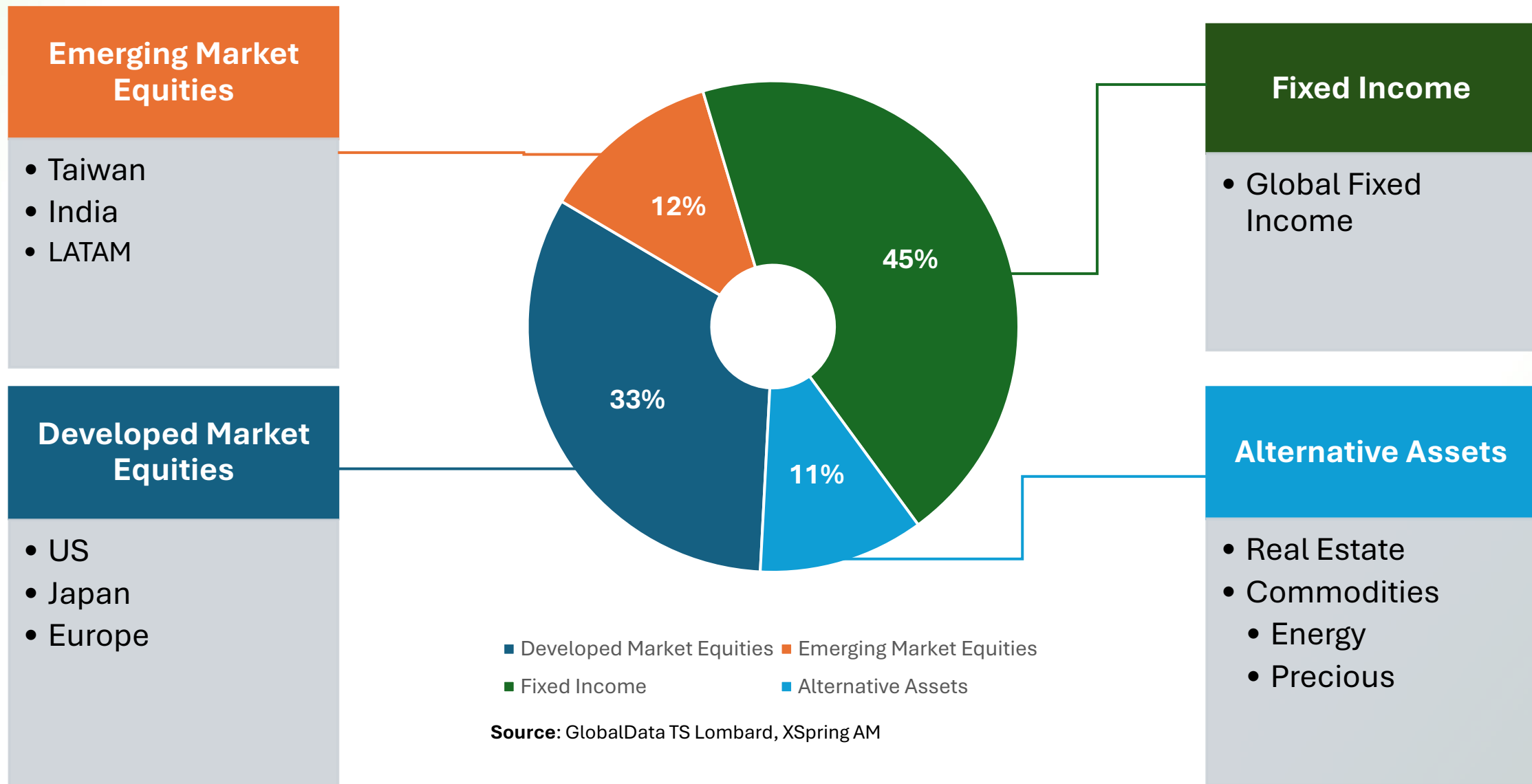


Recommendation Summary

Regions	Indices	Composite PMI	ROE Score	EPS Rev. 1W	PER Score	Price Trend Score	Total Score	Conc.
MSCI AC World	MXWD Index	1	1	2	-1	-1	1.04	Positive
MSCI World	MXWO Index	1	2	2	-1	-1	1.34	Positive
MSCI EM	MXEF Index	1	-2	1	1	2	0.07	Slightly Negative
MSCI EM Ex China	MXCXBRV Index	1	-2	1	1	1	0.06	Slightly Negative
USA	SPX Index	1	2	1	-1	-2	0.93	Positive
Europe	SXXP Index	-1	-1	-2	-1	-1	-1.36	Negative
Japan	TPX Index	1	-2	2	1	1	0.46	Positive
China	SHSZ300 Index	1	-2	2	-1	1	0.16	Slightly Negative
Australia	AS51 Index	1	-2	-1	-1	-2	-1.07	Negative
Korea	KOSPI Index	-1	-2	1	1	1	-0.14	Slightly Negative
India	NIFTY Index	1	-1	1	1	1	0.36	Positive
Latin America*	SPLAC Index	1	2	1	1	2	1.27	Positive
Thailand	SET Index	1	-2	1	2	-1	0.19	Slightly Negative
Eastern Europe*	M1CXNNE Index	-1	-2	2	-1	2	-0.03	Slightly Negative

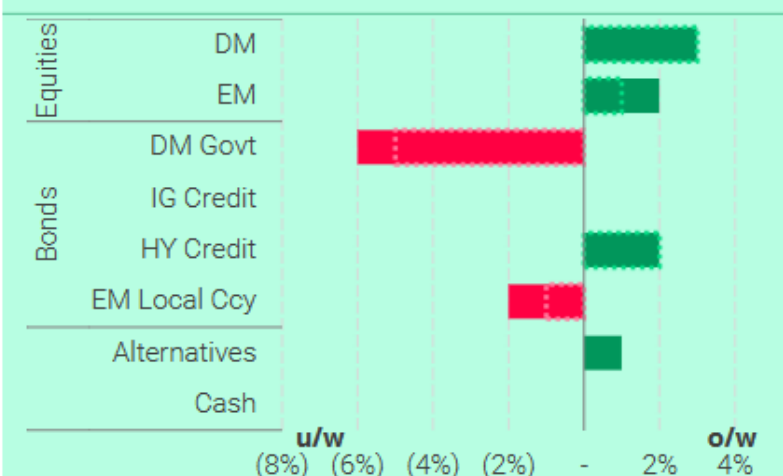
Source: Bloomberg, XSpring AM (Note: * PMI Regional Does not available. Proxy is used. For MSCI EM ex-China, EM PMI is used, Latin America is Brazil, Eastern Europe is Poland.)

Asset Allocation

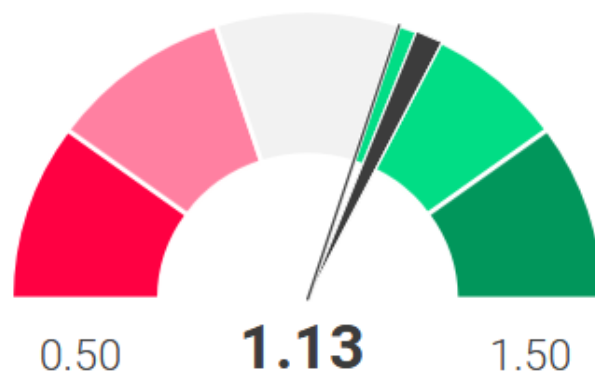


Asset Allocation

Global asset allocation*



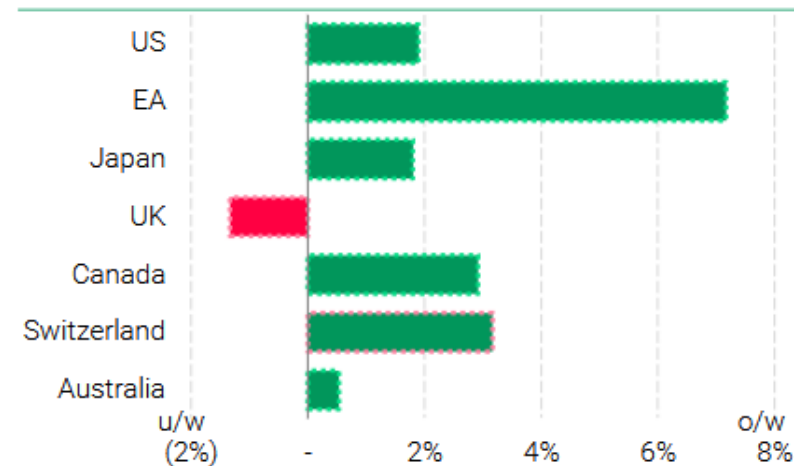
Model portfolio beta vs benchmark



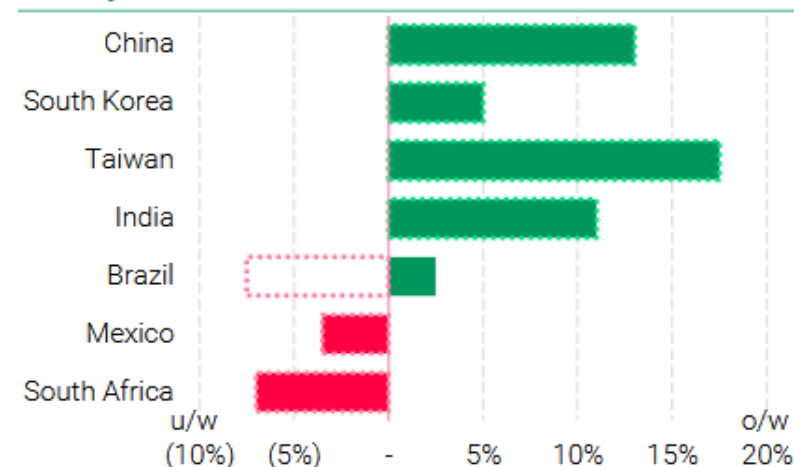
Thin line represents last month's beta

Source: GlobalData TS Lombard

DM Equities asset allocation*



EM Equities asset allocation*



(*) Dotted lines represent last month's allocation

Asset Allocation

	Equities	Govt Bonds	FX vs. USD	Monetary policy
Developed Markets				
North America				
US	0	0		On hold, expect no cuts in 2025
Canada	+1	0	0 (-1)	25-50bp of easing in 2025
Developed Europe				
UK	0	+1	0	3.5% by yearend
Switzerland	+1		0	Risk of ZIRP growing
Euro Area			-1	2% terminal – for now
Germany	0	0 (+1)		
France	+1	0		
Italy	+1	+1		
Spain	+1	+1		
Asia Pacific				
Japan	0	-1	0	1.00-1.25% by yearend
Australia	+1	0	0	One cut in H1 likely

Source: GlobalData TS Lombard

Asset Allocation

Emerging Markets				
Asia				
China	+1	-1	-1	30bp rate cut and 100bp RRR cut in 2025
India	+1	0	-1	25bp cut in April, then further easing
Korea	0	-1 (0)	-1	25bp cut in Q1 2025
Taiwan	+1	0	+1	Hawkish bias
Latin America				
Brazil	0 (-1)	+1 (0)	+1	+100bp in March, rates to 15% by yearend
Mexico	-1	+1	-1	50bp cut in March, then further easing
Europe & Africa				
South Africa	0	0 (+1)	0	25bp cut likely in March

Alternative Assets	
Real Estate	0
Energy Commodities	0
Industrial Metals	+1 (0)
Precious Metals	+1

Corporate Bonds	IG	HY
US	0	0
UK	+1	
Euro Area	+1	+1

Source: GlobalData TS Lombard

Asset Allocation

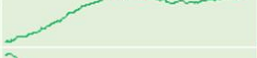
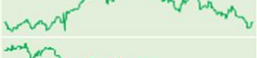
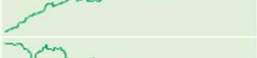
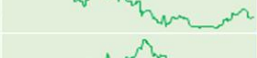
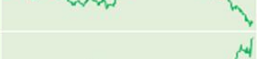
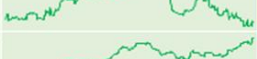
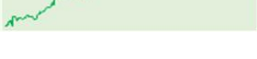
	From	To	Rationale
Brazil Equities	-1	0	The sense of political crisis that prevailed last month appears to be easing following the election of a new Congressional leadership earlier this month. This has shifted the power dynamic in Brasilia and should allow the government to push through its legislative agenda. The changing political-power dynamic favours incremental legislation that will boost equity sentiment despite high interest rates
Germany Government Bonds	+1	0	The prospect of looser fiscal policy in Germany next year could disproportionately weigh on Bunds.
Korea Government Bonds	0	-1	We downgrade Korea bonds as index inclusion and BoK easing are fully reflected in valuations. Upside fiscal surprise from the faster-than-expected resolution of domestic political uncertainty and upward pressure on US rates will push yields higher in H1.
Brazil Government Bonds	0	+1	Risks are biased towards a slower pace of tightening. With the end of the tightening cycle in sight, local debt should continue to benefit from higher rates and a stable currency.
South Africa Government Bonds	+1	0	Local debt yields will face upward pressure from inflation risks and central bank caution. At the same time, the growth recovery remains fragile, while the Trump administration has already clashed with South Africa over various issues.
Industrial Metals	0	+1	We expect a stronger-than-consensus stimulus in China to counter the negative effect of US tariffs. This should keep Industrial Metals bid.
CAD vs USD	-1	0	Tariff risks are offset by less dovish communication from the BoC amid stronger momentum in CPI and activity data.

Summary of model portfolio changes

	1-month chg	O/W (U/W)	Comments
EM Equities	+1%	2%	We increase Brazil by 1%.
Government Bonds	-1%	(6%)	We reduce German Bonds by 1%.
EM Bonds	-1%	(2%)	We cut South Africa and Korea by 1% each, add 1% to Brazil.
Alternative Assets	+1%	1%	We increase Industrial Metals by 1%.

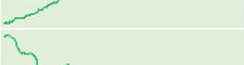
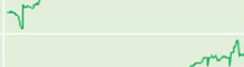
Source: GlobalData TS Lombard

Global Valuation and Earnings

Regions	Indices	Price Trend	Revision EPS trend (inversed plot)	1W	2W	1M	3M	6M	1Y
MSCI AC World	MXWD Index			0.56%	0.81%	1.44%	1.89%	1.36%	8.64%
MSCI World	MXWO Index			0.62%	0.96%	1.56%	2.10%	1.72%	8.86%
MSCI EM	MXEF Index			0.06%	-0.16%	0.52%	0.40%	-1.12%	5.83%
MSCI EM Ex China	MXCXBRV Index			0.09%	-0.39%	0.30%	-0.57%	-2.86%	5.45%
USA	SPX Index			0.13%	0.61%	0.78%	2.06%	4.15%	11.65%
Europe	SXXP Index			-1.02%	-0.77%	-0.24%	1.10%	0.97%	5.11%
Japan	TPX Index			1.20%	1.80%	2.03%	3.50%	1.97%	12.04%
China	SHSZ300 Index			0.60%	0.81%	1.17%	0.94%	2.57%	-5.29%
Australia	AS51 Index			-0.12%	-0.31%	0.78%	2.53%	5.01%	1.48%
Korea	KOSPI Index			0.50%	0.88%	0.15%	-3.89%	-6.75%	13.46%
India	NIFTY Index			0.30%	0.31%	0.13%	1.31%	0.12%	8.74%
Latin America	SPLAC Index			0.10%	-1.92%	-0.84%	2.52%	-3.89%	-10.34%
Thailand	SET Index			0.19%	0.16%	-0.35%	-0.60%	-1.65%	-0.38%
Eastern Europe	M1CXNNE Index			1.40%	1.32%	3.34%	4.32%	2.90%	20.34%

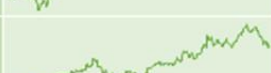
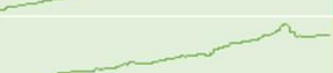
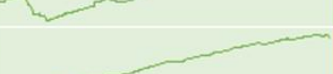
Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 7 March 2025; data reflected 1 year)

Global Valuation and Earnings

Regions	Indices	Concensus EPS Trend	EPS Growth Expectation	Latest	1W	1M	3M	6M	1Y
MSCI AC World	MXWD Index			11.51%	11.02%	9.55%	9.05%	14.49%	7.91%
MSCI World	MXWO Index			10.38%	9.83%	8.67%	8.09%	12.77%	5.91%
MSCI EM	MXEF Index			15.75%	15.52%	14.83%	14.92%	24.85%	21.29%
MSCI EM Ex China	MXCXBRV Index			22.19%	22.20%	17.79%	18.82%	29.63%	22.63%
USA	SPX Index			11.70%	11.62%	15.12%	13.74%	13.32%	10.25%
Europe	SXXP Index			5.43%	6.96%	6.85%	5.19%	7.07%	2.77%
Japan	TPX Index			4.19%	2.97%	5.64%	4.15%	9.54%	4.19%
China	SHSZ300 Index			23.37%	22.64%	21.91%	22.03%	21.43%	18.78%
Australia	AS51 Index			8.07%	8.22%	7.69%	5.24%	2.74%	3.63%
Korea	KOSPI Index			27.49%	26.53%	33.64%	39.18%	53.62%	77.18%
India	NIFTY Index			13.95%	13.61%	13.83%	14.90%	18.22%	17.64%
Latin America	SPLAC Index			46.68%	47.86%	15.57%	12.53%	22.57%	5.04%
Thailand	SET Index			26.88%	26.38%	1.36%	1.60%	-5.87%	22.79%
Eastern Europe	MXME Index			31.20%	30.13%	24.72%	25.01%	31.79%	-8.28%

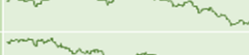
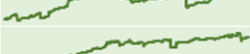
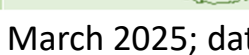
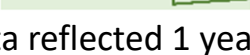
Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 7 March 2025; data reflected 1 year)

Global Valuation and Earnings

Sector	Indices	Price Trend	Revision EPS trend (inversed plot)	1W	2W	1M	3M	6M	1Y
USA	SPX Index			0.13%	0.61%	0.78%	2.06%	4.15%	11.65%
SP500 Energy	S5ENRS Index			0.07%	0.46%	0.88%	-1.91%	-13.92%	-13.94%
SP500 Financial	S5FINL Index			0.10%	1.72%	1.89%	5.70%	7.53%	14.72%
SP500 Cons Disc	S5COND Index			0.13%	-0.60%	-0.45%	0.15%	2.51%	11.88%
SP500 Real Estate	S5RLST Index			-0.17%	-0.81%	-1.00%	-0.37%	0.69%	3.00%
SP500 Materials	S5MATR Index			-0.88%	-0.79%	-2.10%	-7.24%	-7.42%	-0.91%
SP500 Info Tech	S5INFT Index			0.30%	1.16%	1.53%	3.35%	9.17%	23.29%
SP500 Communication	S5TELS Index			0.16%	0.29%	0.75%	2.12%	8.27%	21.18%
SP500 Industrial	S5INDU Index			0.17%	0.25%	0.10%	0.55%	0.66%	4.22%
SP500 Cons Stap	S5CONS Index			0.03%	0.16%	-0.18%	-1.35%	-2.26%	1.38%
SP500 Healthcare	S5HLTH Index			0.18%	0.23%	0.31%	1.90%	5.20%	8.11%
SP500 Utility	S5UTIL Index			-0.17%	-0.38%	0.02%	1.25%	3.58%	8.66%

Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 7 March 2025; data reflected 1 year)

Global Valuation and Earnings

Sector	Indices	Price Trend	Revision EPS trend (inversed plot)	1W	2W	1M	3M	6M	1Y
Thailand	SET Index			0.19%	0.16%	-0.35%	-0.60%	-1.65%	-0.38%
SET Ener & Uti	SETENERG Index			0.22%	-0.64%	-2.28%	-5.26%	-9.91%	-8.62%
SET Commerce	SETCOM Index			0.74%	1.51%	1.15%	4.24%	6.36%	12.40%
SET Bank	SETBANK Index			0.39%	0.55%	0.84%	3.33%	4.27%	4.56%
SET Info & Com Tech	SETCOMUN Index			-0.27%	0.65%	3.57%	5.91%	13.30%	31.69%
SET Tran & Logis	SETTRANS Index			-0.41%	-0.53%	-1.26%	-2.56%	-0.35%	0.01%
SET Food/Bev	SETFOOD Index			1.18%	2.86%	1.35%	4.98%	10.81%	43.52%
SET Property dev	SETPROP Index			-1.54%	-1.98%	-4.33%	-5.42%	-4.61%	-7.30%
SET Finance	SETFIN Index			-0.59%	-0.28%	-1.18%	-1.98%	-2.50%	-6.07%
SET Health	SETHELTH Index			0.28%	-0.14%	-1.13%	-0.60%	-0.23%	3.66%
SET Constr material	SETCONMT Index			-0.03%	0.79%	0.43%	-11.56%	-25.93%	-39.86%
SET Electrnc compo	SETETRON Index			-0.29%	-2.02%	-13.22%	-13.32%	-13.98%	-1.50%
SET Petrochem & chem	SETPETRO Index			-1.04%	-1.62%	-2.65%	3.20%	15.02%	-2.83%
SET Packaging	SETPKG Index			-3.92%	-2.20%	-7.28%	-20.52%	-23.63%	-20.56%
SET Media & publish	SETENTER Index			0.86%	-4.34%	-14.22%	-30.61%	-24.58%	-17.95%
SET Pers product	SETPERS Index			0.44%	2.00%	-1.01%	3.29%	0.96%	39.24%
SET Tour & Leiure	SETHOT Index			1.03%	2.74%	3.93%	8.73%	5.86%	12.88%
Set Agri-business	SETAGRI Index			0.85%	-2.09%	-0.50%	2.58%	2.40%	25.27%
SET Profess serv	SETPROF Index			1.39%	2.59%	2.86%	-0.22%	1.60%	18.71%
SET Paper & Print mat	SETPAPER Index			0.27%	0.53%	1.11%	3.74%	-21.71%	-18.26%

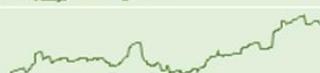
Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 7 March 2025; data reflected 1 year)

Global Valuation and Earnings

Sector	Indicies	Price Trend	Revision EPS trend (inversed plot)	1W	2W	1M	3M	6M	1Y
China	SHSZ300 Index			0.60%	0.81%	1.17%	0.94%	2.57%	-5.29%
CSI300 Finance	SH000914 Index			0.92%	0.99%	1.30%	0.74%	4.46%	-4.36%
CSI300 Indus	SH000910 Index			0.24%	0.55%	1.05%	2.38%	1.18%	-14.35%
CSI300 Cons Sta	SH000912 Index			0.00%	0.22%	0.39%	-1.78%	-2.58%	3.97%
CSI300 Info Tech	SH000915 Index			0.57%	1.24%	1.91%	7.10%	11.48%	5.65%
CSI300 Health	SH000913 Index			0.17%	0.41%	-0.16%	2.04%	-1.28%	-9.89%
CSI300 Cons Dis	SH000911 Index			1.56%	1.96%	2.65%	0.85%	3.50%	6.51%
CSI300 Materials	SH000909 Index			0.33%	0.61%	1.21%	2.23%	2.95%	-3.50%
CSI300 Utilit	SH000917 Index			0.10%	0.23%	0.22%	-1.27%	-1.15%	-1.31%
CSI300 Telecom	SH000916 Index			-0.79%	-0.50%	-0.06%	-0.96%	2.27%	3.69%
CSI300 Energy	SH000908 Index			-0.03%	-0.05%	-0.07%	0.06%	-2.36%	-11.74%

Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 7 March 2025; data reflected 1 year)

Global Valuation and Earnings

Sector	Indices	Price Trend	Revision EPS trend (Inversed Plot)	1W	2W	1M	3M	6M	1Y
Australia	AS51 Index			-0.12%	-0.31%	0.78%	2.53%	5.01%	1.48%
Banks	AS51BANX Index			0.04%	0.04%	6.51%	8.80%	8.48%	12.92%
Materials	AS51MATL Index			0.10%	0.27%	-2.37%	-0.49%	0.29%	-8.48%
Financials	AS51FIN Index			-0.15%	0.18%	5.55%	7.59%	8.41%	10.93%
Energy	AS51ENGY Index			-0.55%	-1.62%	-2.57%	-6.47%	-10.37%	-15.47%
Consumer Discretionary	AS51COND Index			0.18%	-0.39%	-0.47%	3.75%	3.06%	5.21%
Info Tech	AS51IT Index			-0.01%	-4.69%	-3.85%	1.01%	20.24%	22.43%
Healthcare	AS51HC Index			0.41%	0.10%	-0.94%	4.76%	8.98%	11.47%
Consumer Staples	AS51CONS Index			0.30%	-0.85%	-1.35%	0.07%	-0.92%	1.55%
Utilities	AS51UTIL Index			-0.28%	0.37%	-1.58%	-12.16%	-4.98%	-11.40%
Communication	AS51TELE Index			-0.16%	-0.61%	0.38%	-8.39%	11.63%	17.64%
Industrials	AS51INDU Index			0.03%	-0.16%	1.43%	8.15%	17.00%	13.54%
Real Estate	AS51RLST Index			0.08%	-2.10%	-1.10%	3.18%	17.51%	-1.73%

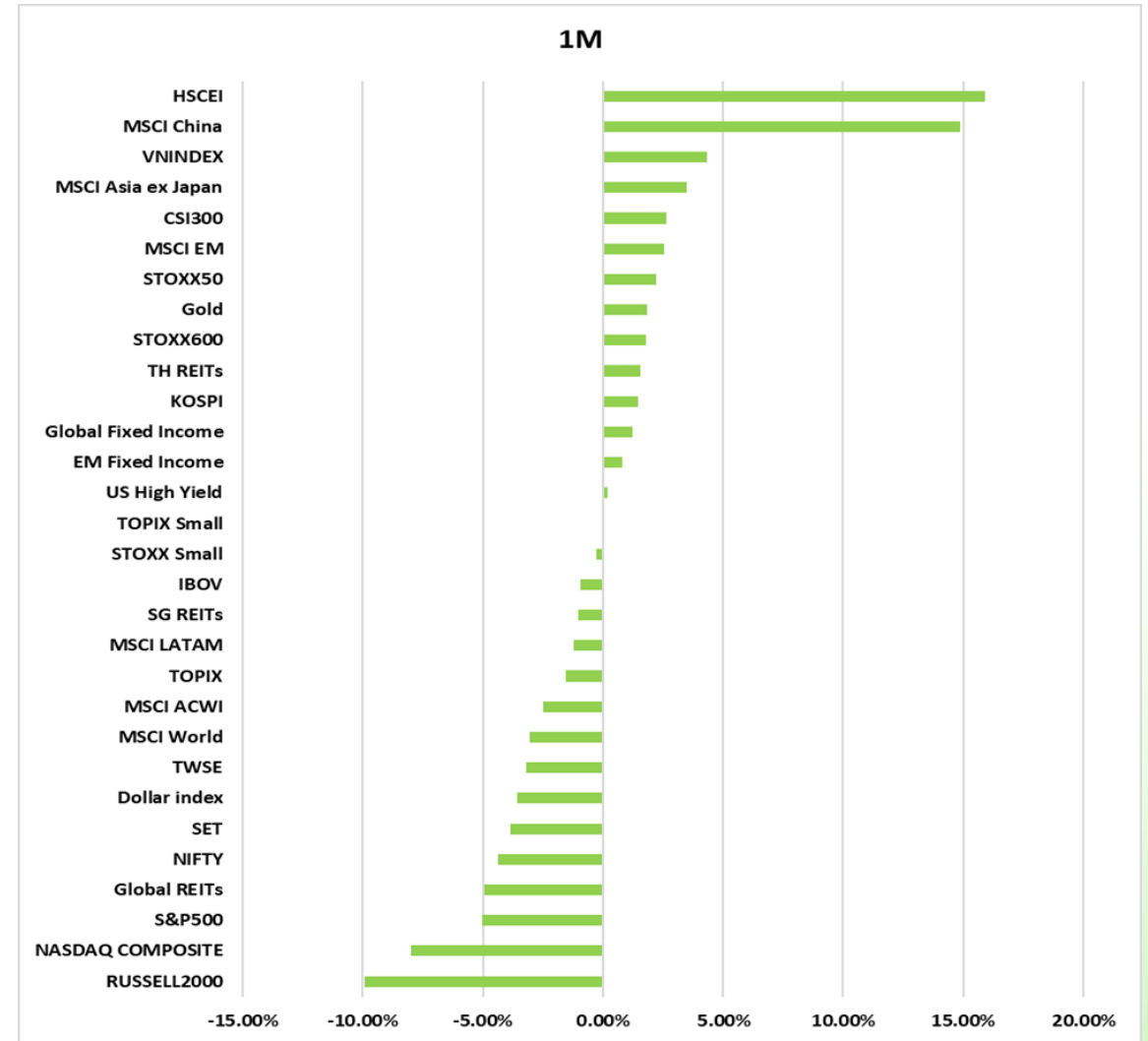
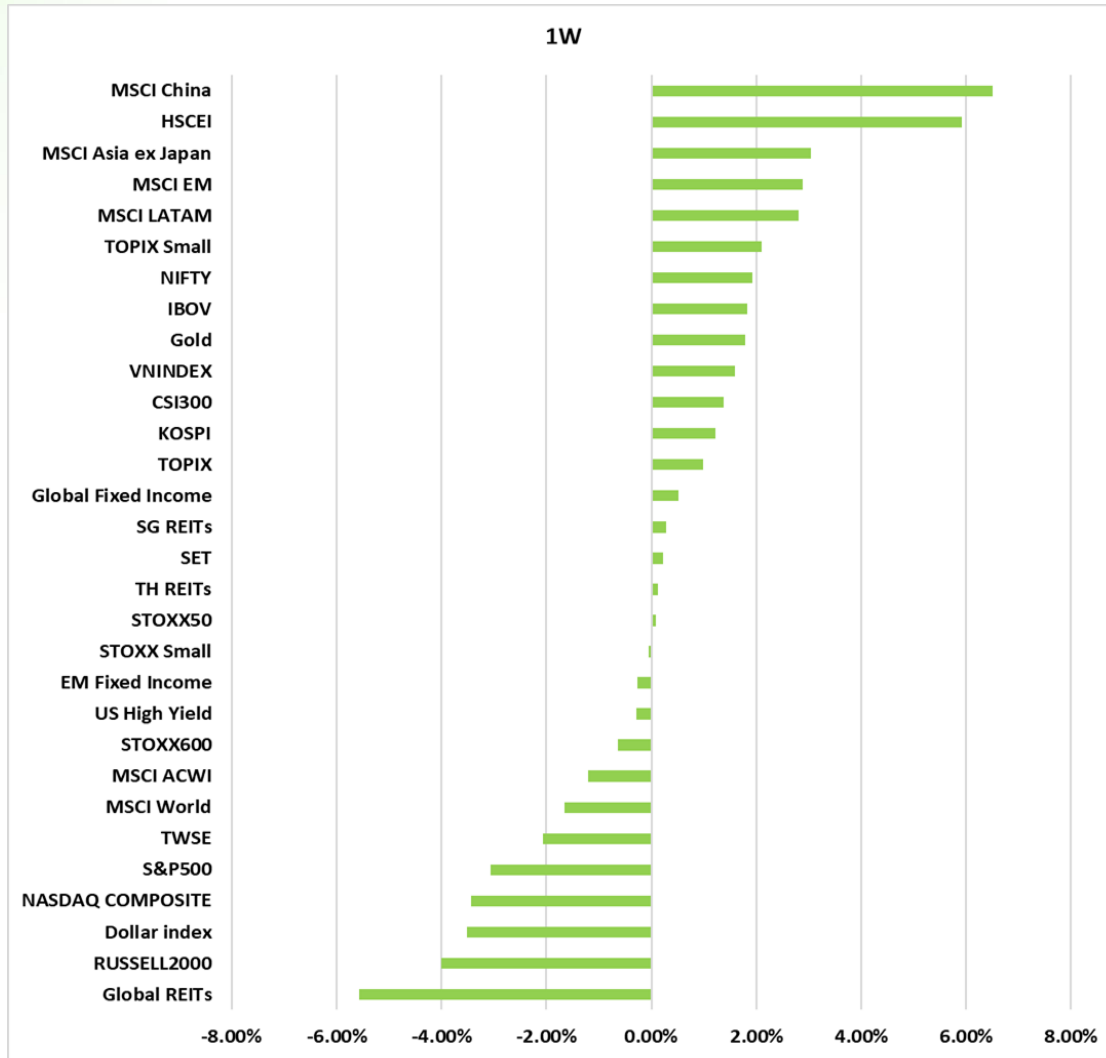
Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 7 March 2025; data reflected 1 year)

Global Valuation and Earnings

Country/Region	Index Name	BBG Ticker	12 Months Forward PER	12 Months Forward EPS	2025E Growth	2026E Growth	2027E Growth
USA	S&P 500 Index	SPX Index	23.44	270.82	9.99%	14.16%	9.39%
	Dow Jones Industrial Average	INDU Index	21.54	2093.97	5.39%	15.73%	10.51%
	NASDAQ 100	NDX Index	29.95	788.30	16.88%	17.64%	12.15%
Japan	TOPIX	TPX Index	14.72	189.14	2.77%	9.26%	8.66%
	NIKKEI 225	NKY Index	20.18	1992.38	9.01%	10.50%	11.69%
MSCI EM ex China	MSCI EM ex China	MXCXBRV Index	15.42	292.07	18.73%	15.70%	10.22%
Latin America	S&P Latin America 40	SPLAC Index	11.39	297.95	44.72%	8.80%	8.29%
China	CSI 300	SHSZ300 Index	15.86	261.40	5.15%	60.06%	126.02%
Europe	STOXX 600	SXXP Index	15.26	37.55	3.57%	10.89%	6.33%
	STOXX 50	SX5E Index	15.73	355.99	2.39%	10.64%	7.23%
Australia	S&P/ASX 200	AS51 Index	18.42	461.15	6.87%	7.15%	6.33%
Thailand	SET	SET Index	15.64	95.00	23.60%	9.83%	4.86%
Hong Kong S.A.R.	Hang Seng	HSI Index	11.48	2109.98	0.00%	16.37%	12.69%
United Kingdom	FTSE 100	UKX Index	12.57	701.94	1.61%	8.94%	5.26%
Korea	KOSPI	KOSPI Index	11.39	277.59	23.35%	18.77%	2.07%
India	NIFTY 50	NIFTY Index	20.98	1193.22	10.98%	13.06%	-2.87%
	BSE SENSEX	SENSEX Index	21.69	3807.20	11.09%	16.72%	3.08%
Taiwan	Taiwan Stock Exchange	TWSE Index	18.55	1421.60	16.81%	17.91%	23.88%
Singapore	Strait Times Index	STI Index	12.16	327.11	1.59%	5.53%	5.59%
Indonesia	Jakarta Stock Exchange	JCI Index	15.32	7964.23	1738.32%	-3.73%	-89.76%
Vietnam	VN Index	VNINDEX Index	13.31	124.49	24.98%	27.93%	28.08%
All Country	MSCI ACWI	MXWD Index	19.98	46.65	9.62%	13.38%	9.74%
EM Eastern Europe	MSCI EM EEU 10/40 NTR USD	M1CXNNE Index	13.84	18.96	25.93%	27.43%	3.80%

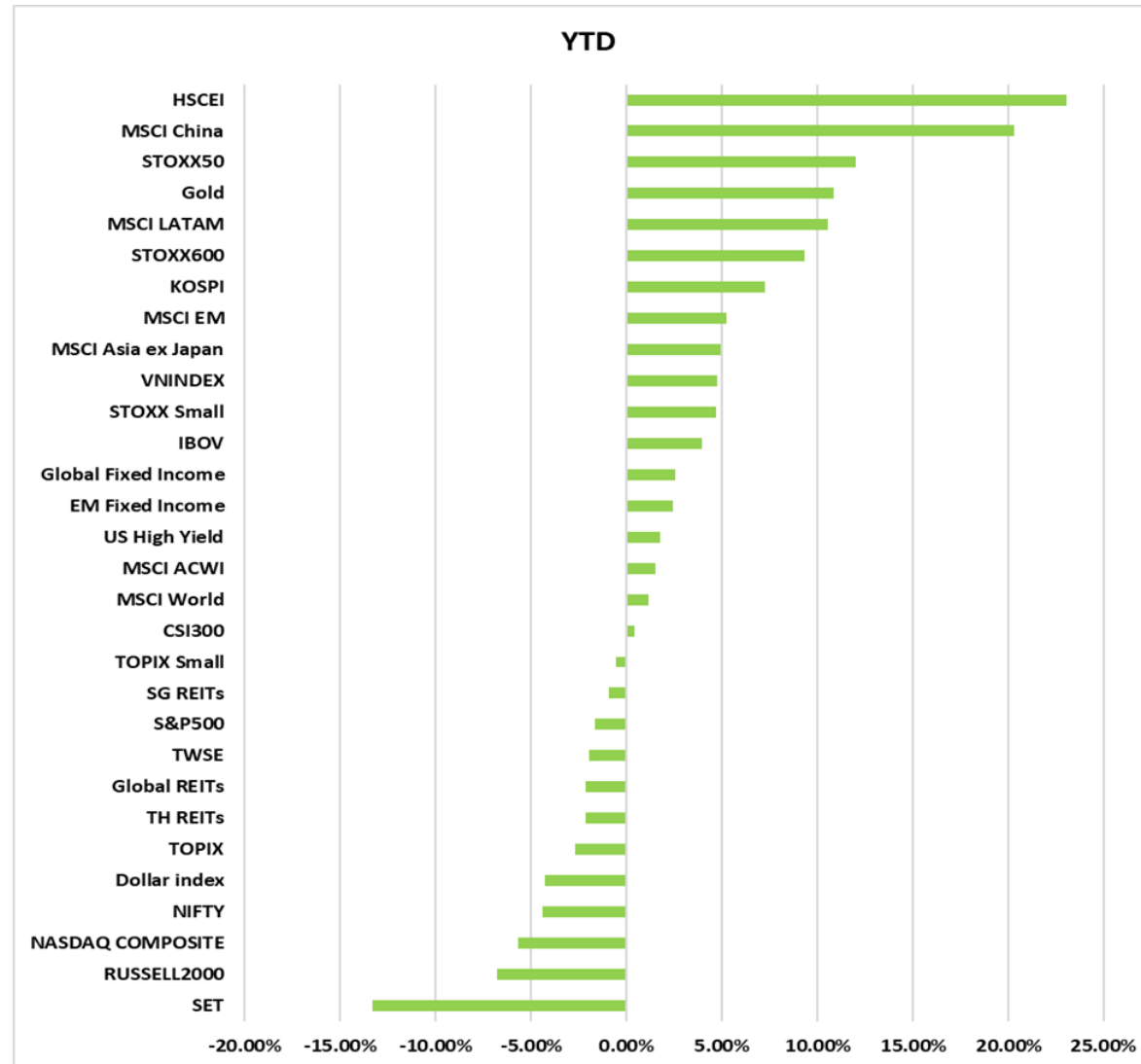
Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 7 March 2025 ; data reflected 1 year)

Global Valuation and Earnings



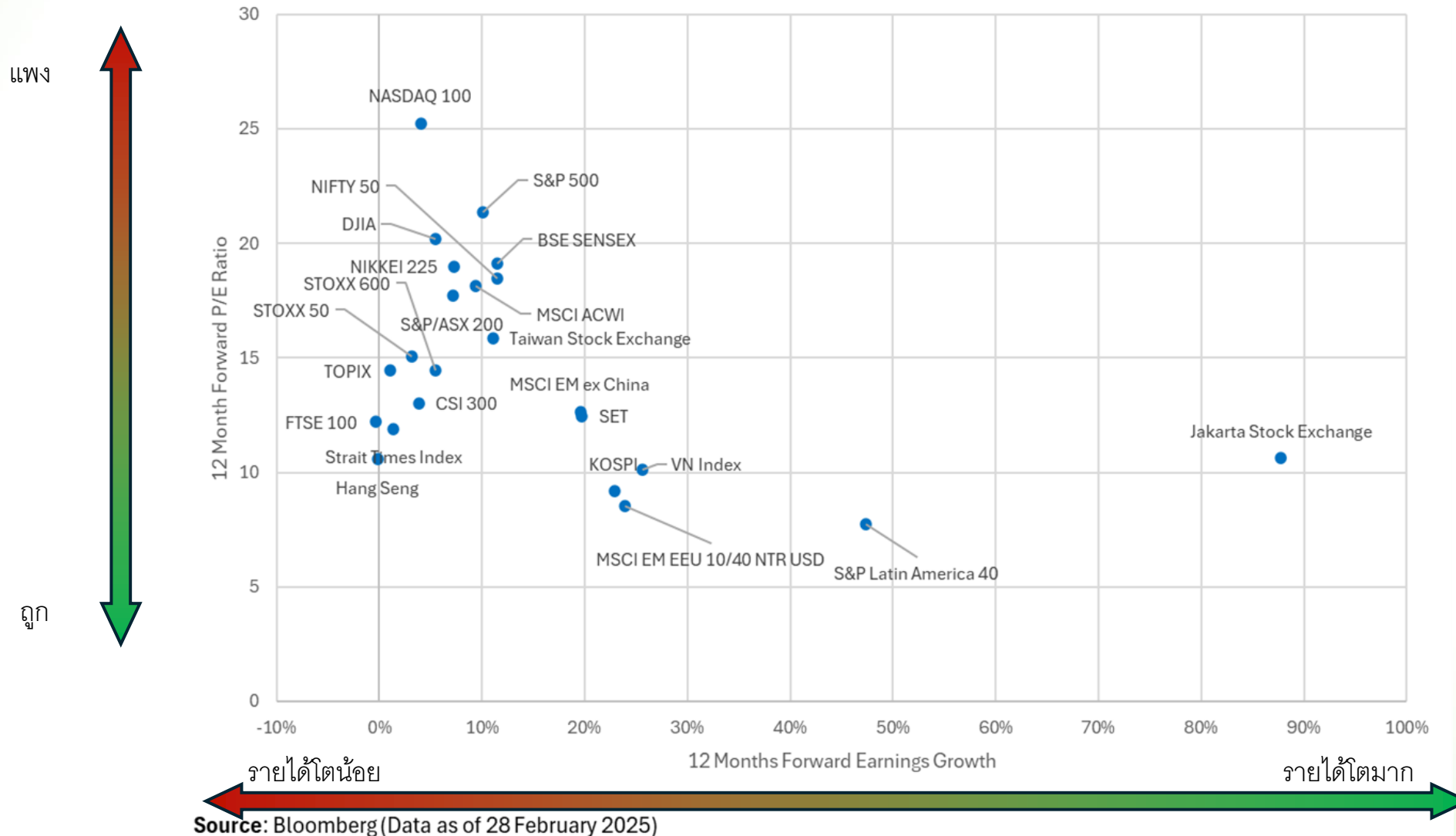
Source: Bloomberg, XSpring AM

Global Valuation and Earnings

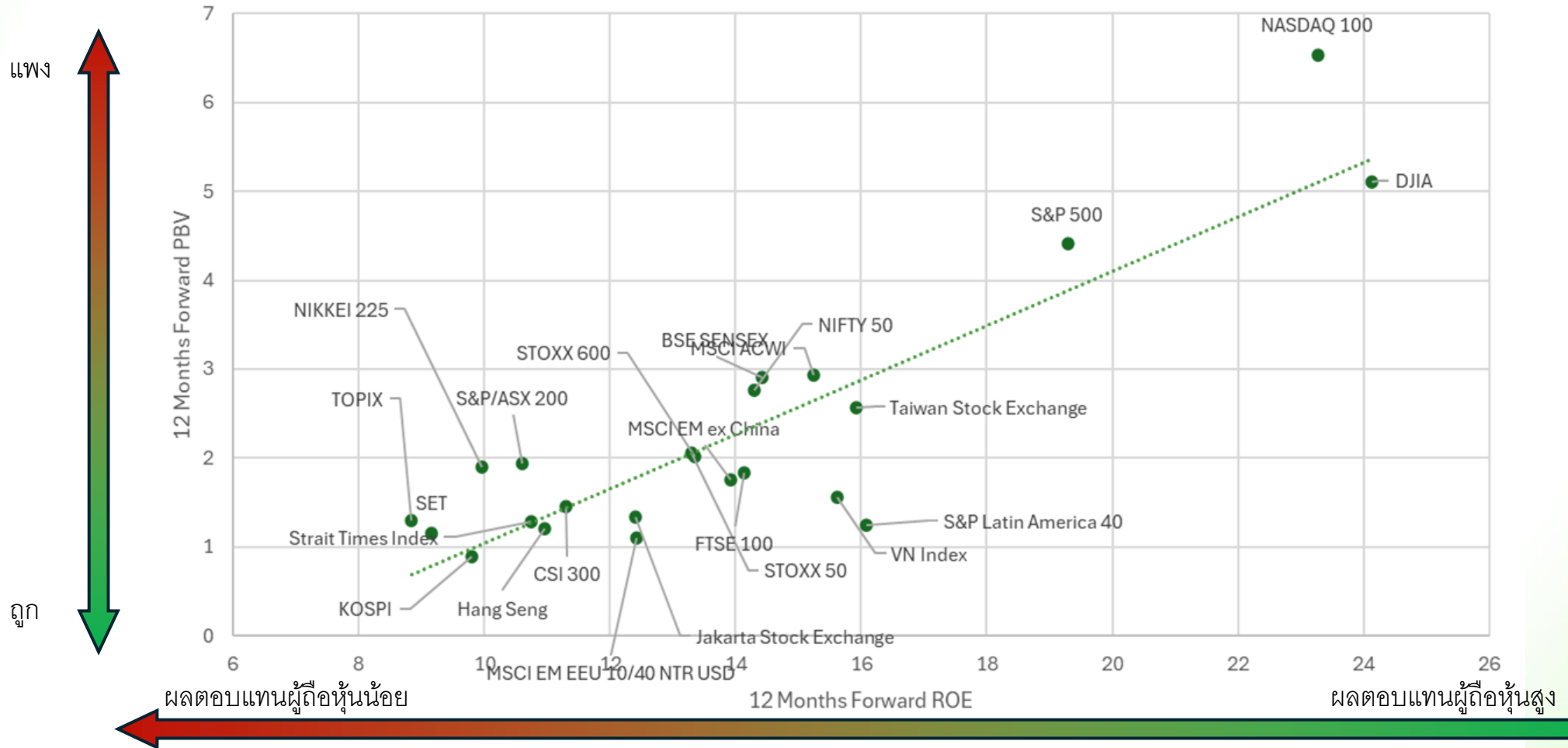


Source: Bloomberg, XSpring AM

Global Valuation and Earnings

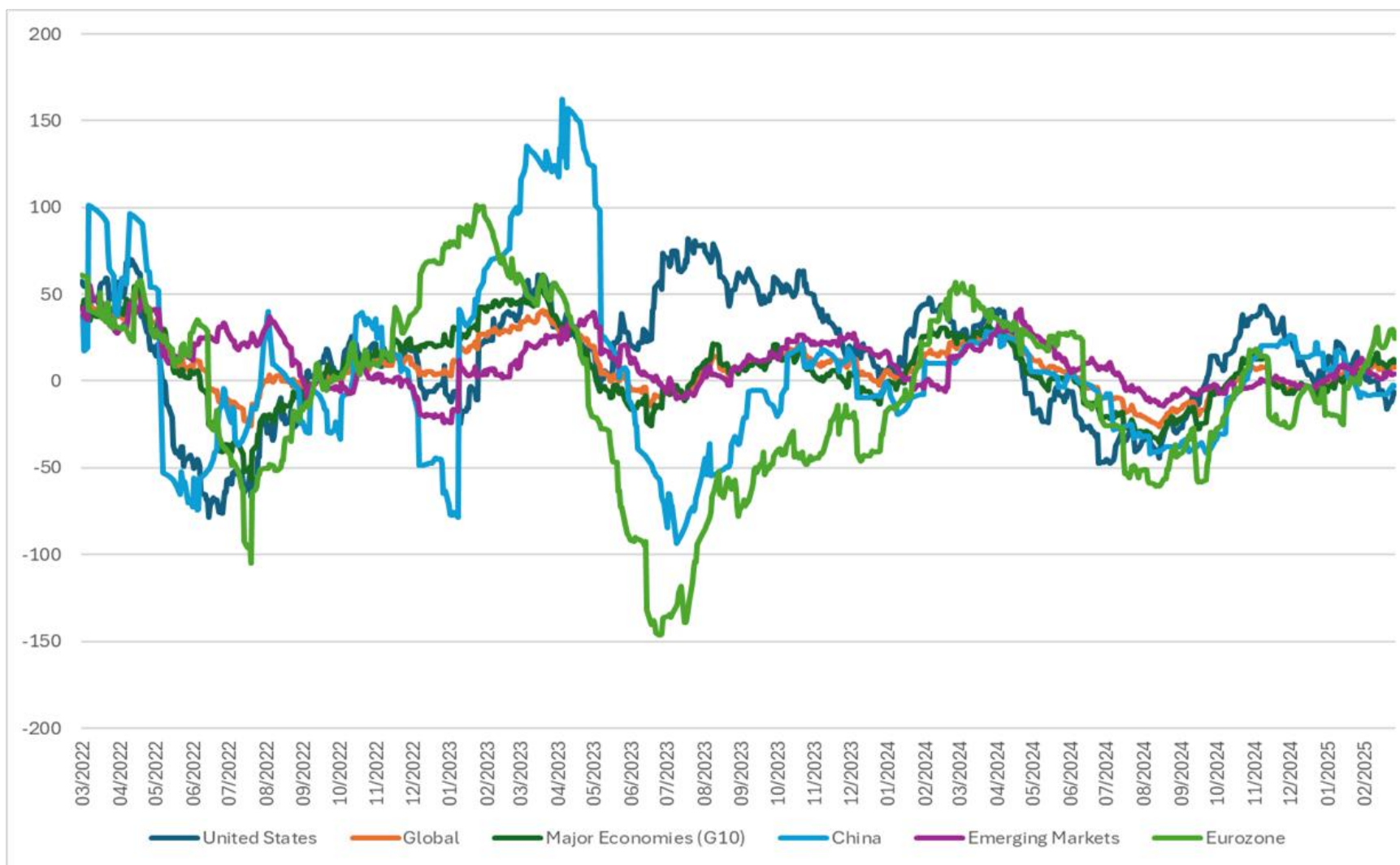


Global Valuation and Earnings



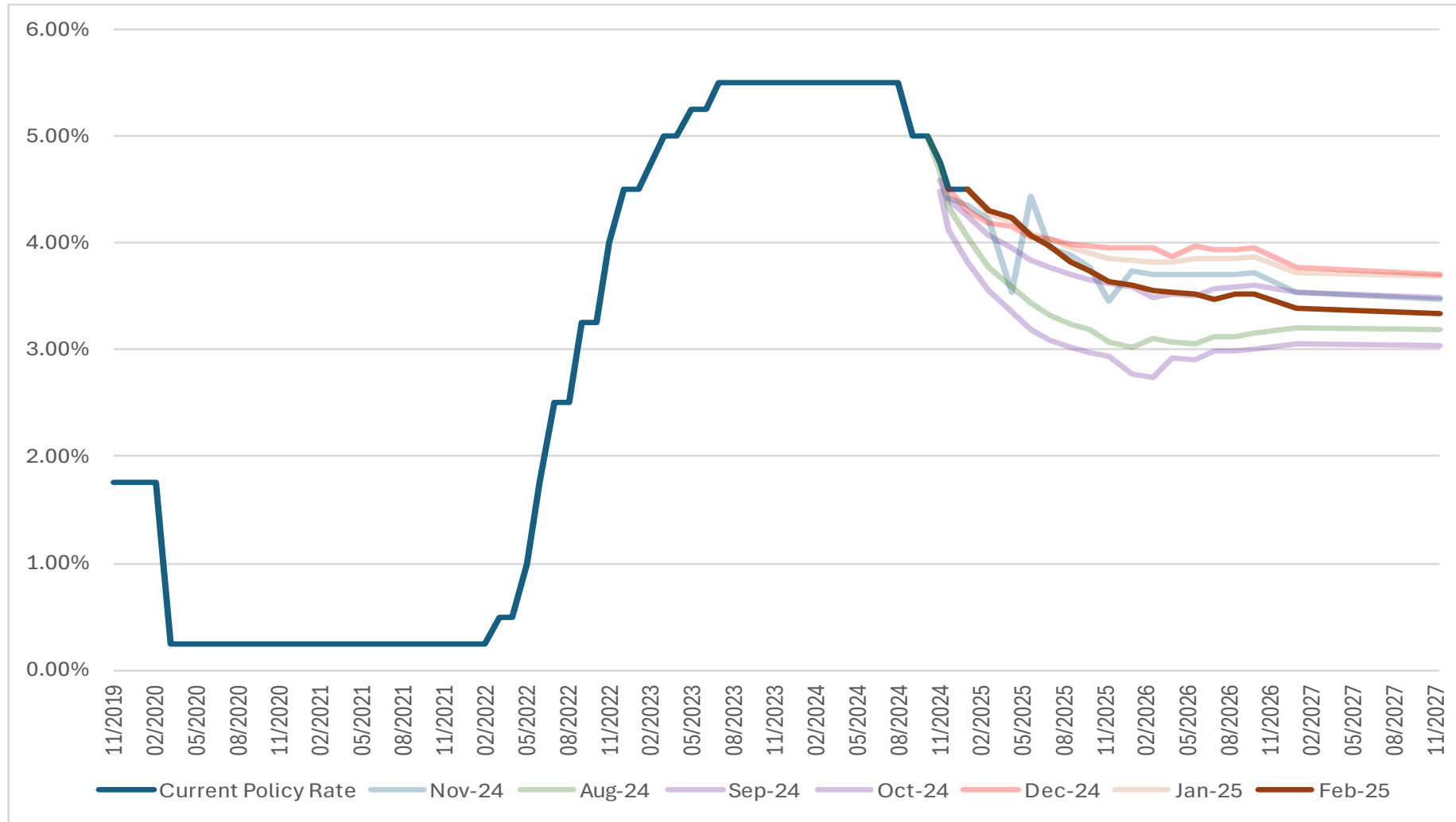
Source: Bloomberg (Data as of 28 February 2025)

Global Valuation and Earnings



Source: Bloomberg, Citi, XSpring AM (as of 7 March 2024)

Global Valuation and Earnings



Source: Bloomberg, XSpring AM (as of 28 February 2025)

Hong Kong: A cloudy outlook

Issue in Focus



- สถานการณ์เศรษฐกิจของฮ่องกงหลังช่วงโควิด ที่ถือเป็นประตูละท้อนภาพเศรษฐกิจจีนจากมุนานาชาติ ยังไม่ดีขึ้น
- จากการลงพื้นที่สำรวจกิจกรรมทางเศรษฐกิจ พบว่าสภาพของฮ่องกงมีความคึกคักน้อยลง ร้านอาหารที่เป็นที่นิยมในช่วงเวลาที่ลูกค้าหนาแน่น (Prime Time) ลดน้อยลงไปอย่างมาก
- ร้านค้าทั้งในย่าน Central และ Causeway Bay โลง ไม่มีคน โดยเฉพาะแบรนด์หรูชั้นนำ สะท้อนภาพการชะลอตัวของเศรษฐกิจและกำลังซื้ออย่างชัดเจนของผู้บริโภค ในย่าน Tsim Tsa Tsui ที่เป็นเขตยอดนิยมของผู้บริโภค พบว่ามีหลายร้านค้าปิดตัวลงไป และพื้นที่เช่าของหลายอาคารถูกทิ้งร้าง สอดคล้องกับข้อมูลการบริโภคที่ยังไม่ดีสำหรับฮ่องกง
- ในภาพรวมเศรษฐกิจของฮ่องกง ซึ่งถือเป็นประตูนานาชาติสู่จีน สะท้อนภาพการชะลอตัวลงอย่างเห็นได้ชัด เรายังคงให้จีนเป็น Underweight และไม่ลงทุนดัชนี HSI

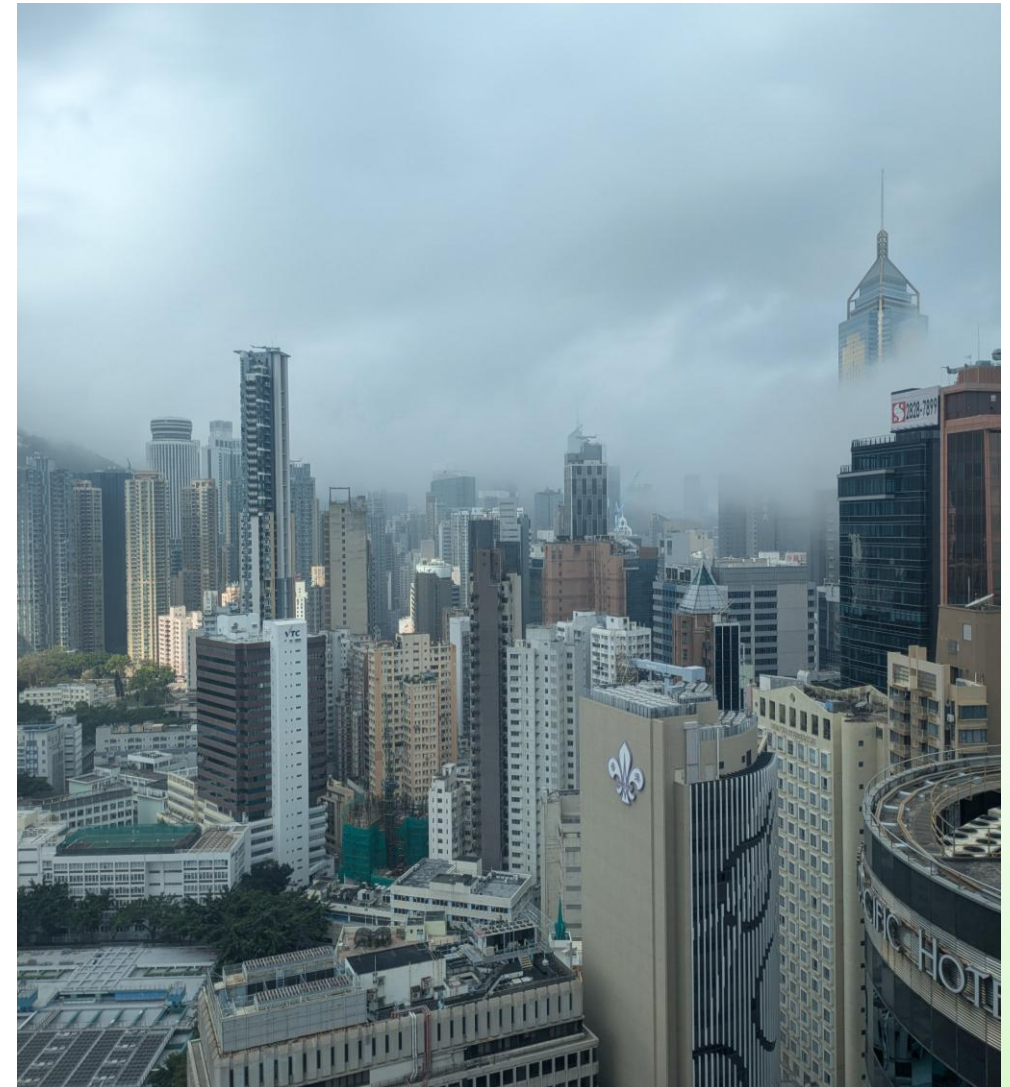


Photo: Patranun Thanियavarn Limudomporn

- ภาพนี้คือภาพถ่ายจากอาคารผู้โดยสาร ท่าอากาศยานนานาชาติฮ่องกง วันอาทิตย์ที่ 2 มีนาคม 2568 เวลาท้องถิ่น 16:58 น.
- ผู้โดยสารของท่าอากาศยานฮ่องกงที่ถือเป็นจุดคับคั่งที่สุดแห่งหนึ่งของโลก มีปริมาณเบาบางมากจนประหลาดใจ



Photo: Patranun Thaniyavarn Limudomporn

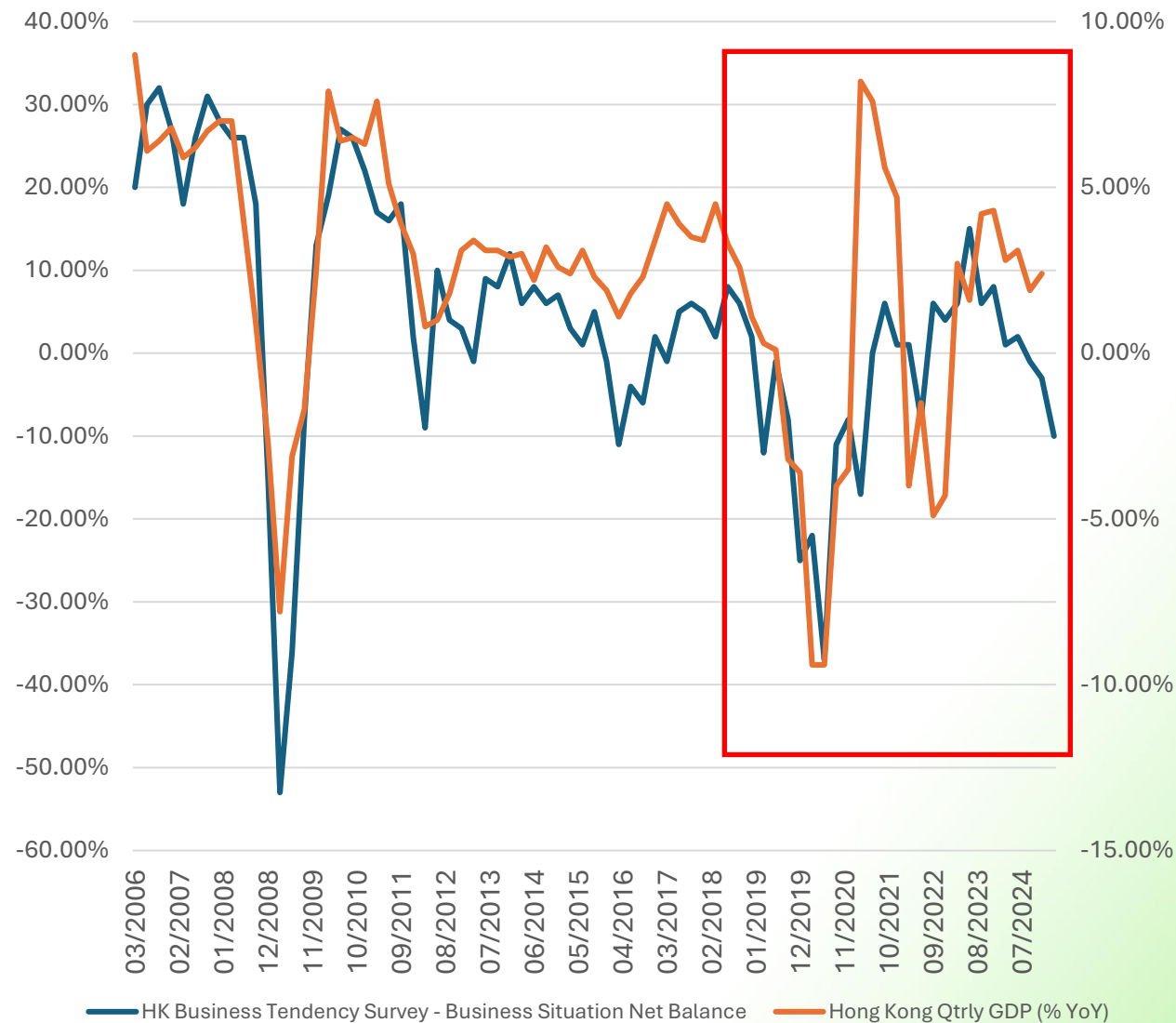
- อาคารที่ทำการของธนาคารกรุงเทพ สาขา เกาลูน ปัจจุบันปิดทำการไปแล้ว เหลือแค่ตึกเท่านั้น
- การปิดสาขาเกาลูน ที่ตั้งอยู่ในแถบที่ปกติแล้ว การค้าคึกคัก บ่งบอกถึงการชะลอตัวทางเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ
- ย่าน Causeway Bay ซึ่งเป็นศูนย์กลางของการจับจ่ายใช้สอยอีกย่าน กลับไม่มีผู้คนกลางวัน ในวันหยุดสุดสัปดาห์
- บาร์ในเวลากลางวันของฮ่องกง จนถึงเวลาราว 23.30 น. มีผู้คนเพียงครั้งเดียวของความจรรวม



Photo: Patranun Thaniyavarn Limudomporn

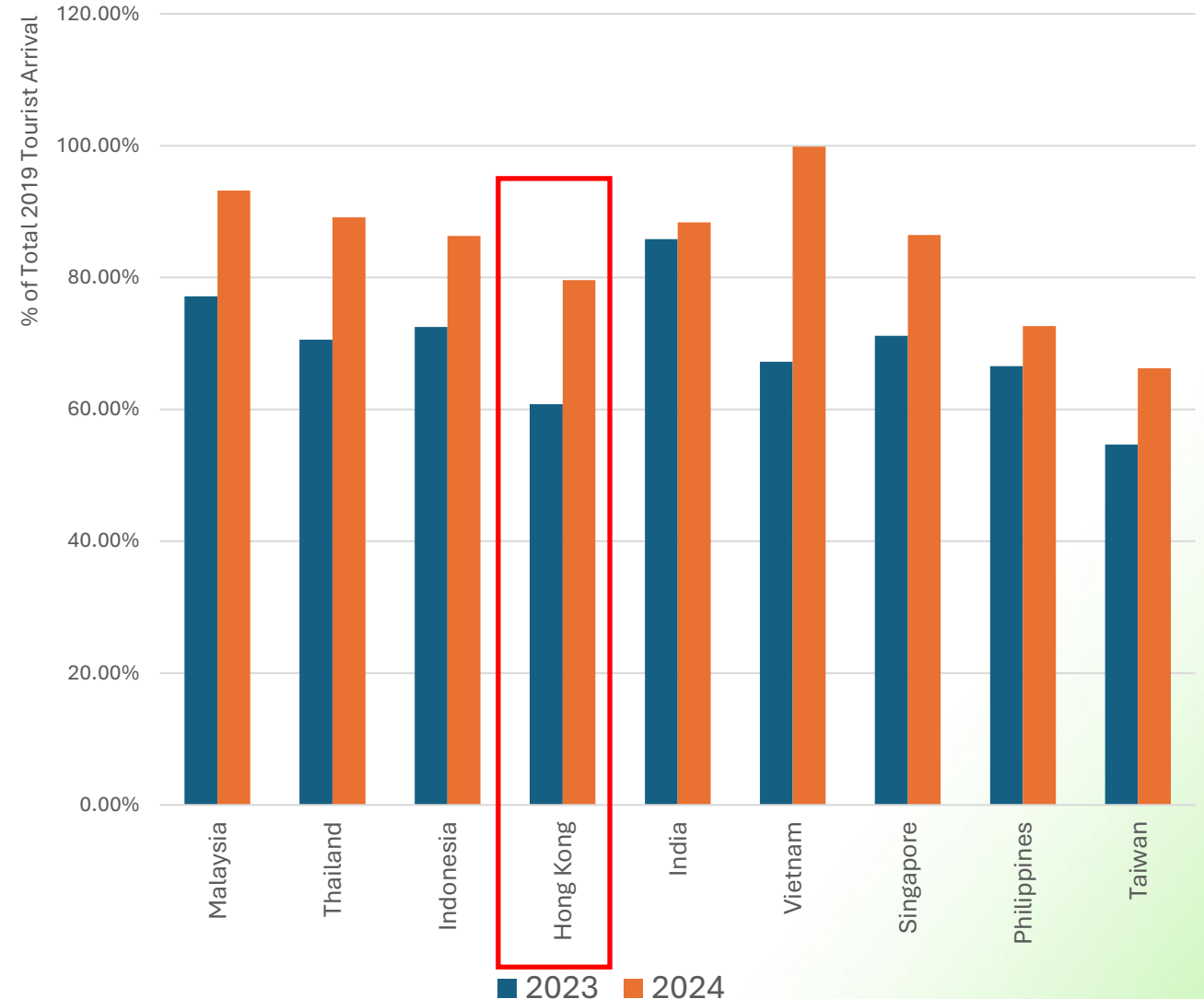
Hong Kong

- เศรษฐกิจฮ่องกงได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 และการเมืองภายในประเทศอย่างหนัก
- นับตั้งแต่ปี 2018 ที่มีการประท้วงจากกฎหมายการส่งตัวผู้กระทำความผิดข้ามแดนกลับไปยังจีนแผ่นดินใหญ่ ทำให้บรรยากาศของเศรษฐกิจฮ่องกงทรุดตัวมาตลอด
- การแพร่ระบาดของ COVID-19 มาถึงในห้วงจังหวะที่เศรษฐกิจของฮ่องกง ซึ่งมักเกิดขึ้นจากการค้าขายและการเงิน หยุดชะงักลง และส่งผลต่อการฟื้นตัว



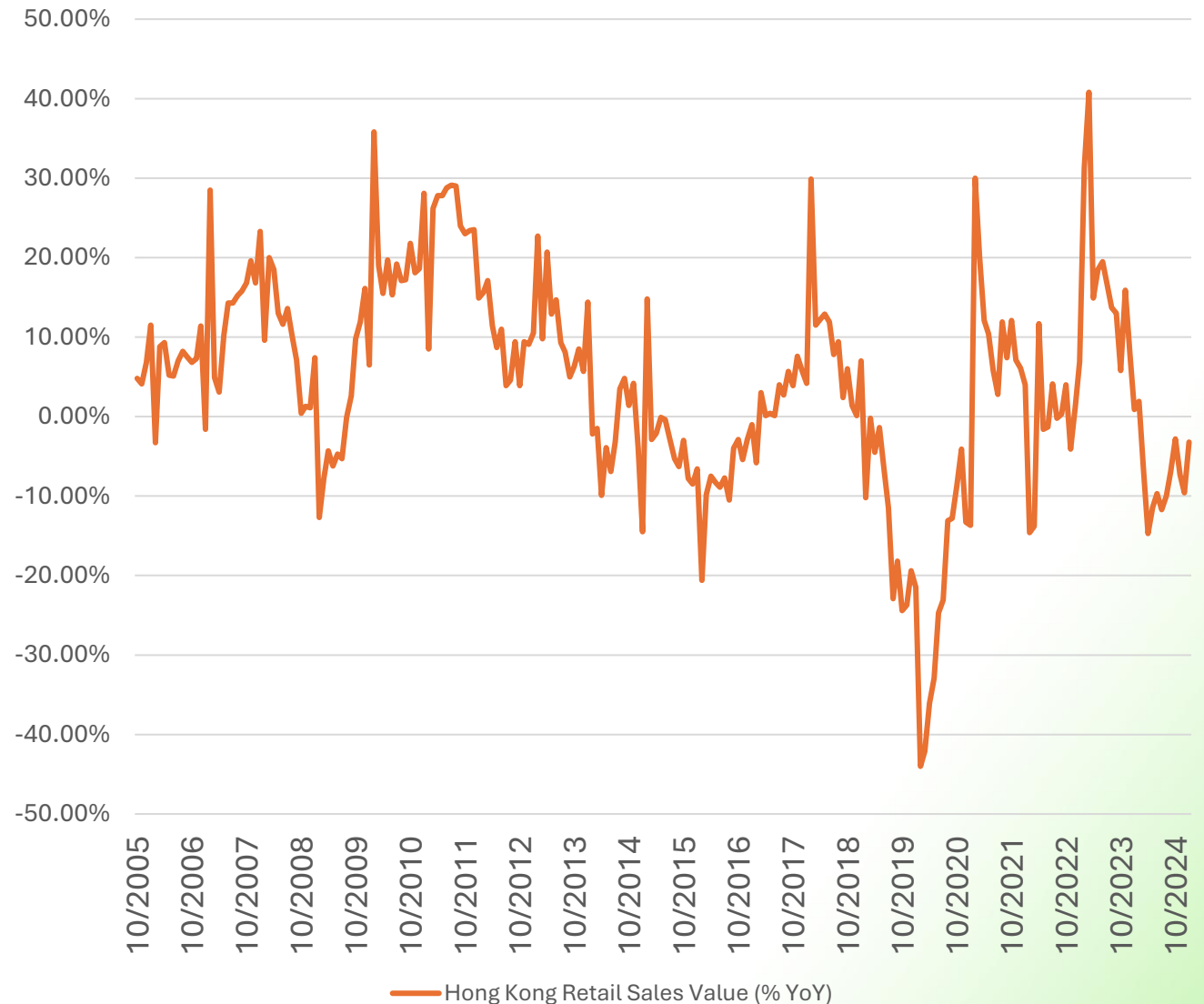
Source: Bloomberg, XSpring AM

- ปริมาณนักท่องเที่ยวรวมของฮ่องกงทั้งปี 2023 และ 2024 ยังไม่กลับสู่ระดับเดิมที่เคยเป็น โดยในปี 2023 พ้นตัวราว 60% ของช่วงปี 2019 และไม่ถึง 80% ของทั้งปี 2024
- เศรษฐกิจของฮ่องกงที่อาศัยการท่องเที่ยวเป็นสำคัญ (เนื่องจากเป็นเมืองท่าที่ซื้อขายตั้งแต่อดีต) จึงได้รับผลกระทบจากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ชะลอตัวอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้



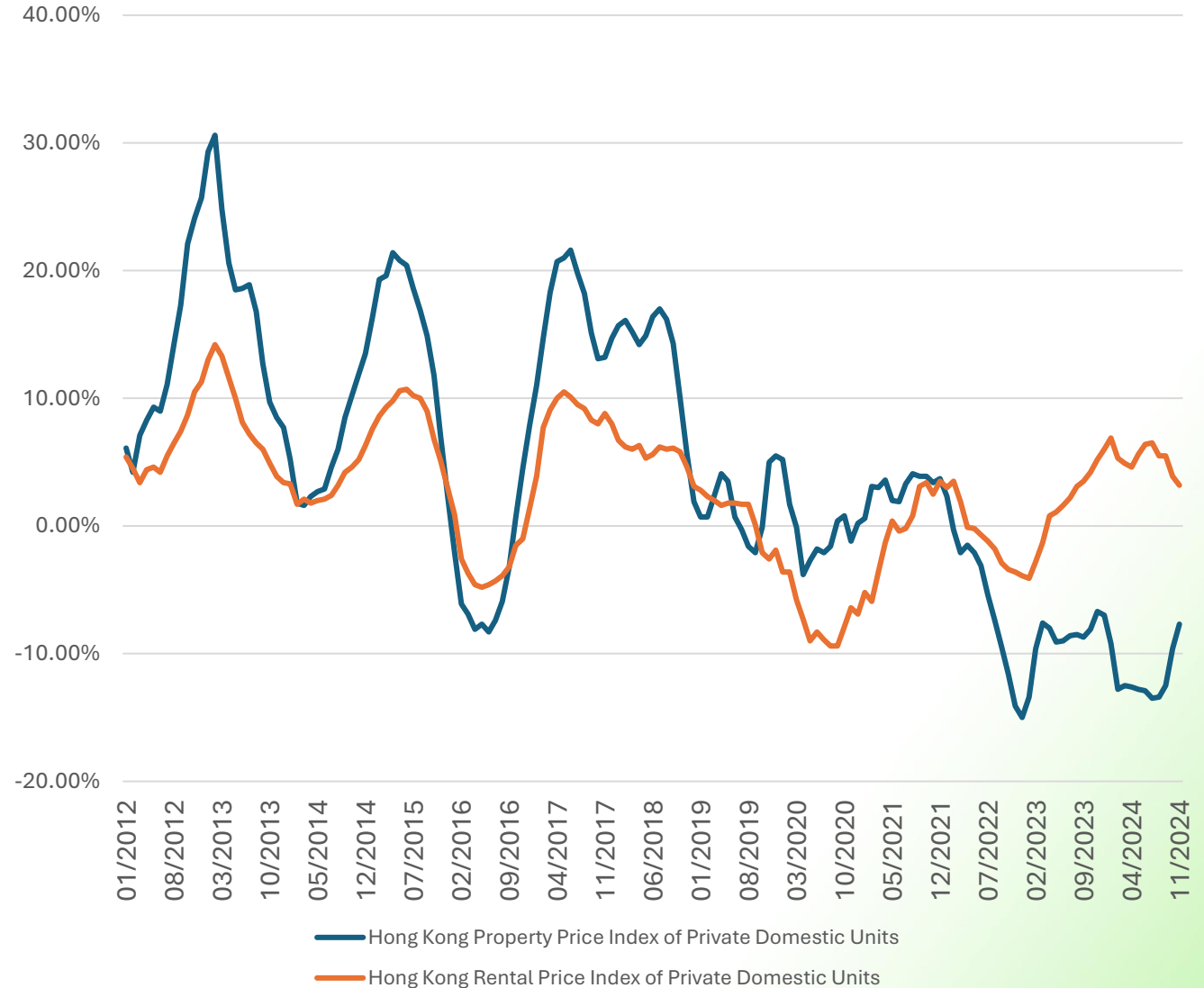
Source: Bloomberg, XSpring AM

- ภาพนี้สะท้อนในตัวเลขยอดขายปลีกของฮ่องกงที่ยังอยู่ในแดนลบแม้จะปรับตัวดีขึ้นจากช่วงต้นปี 2023 โดยปัจจุบันยังติดลบอยู่ -3.2%
- การฟื้นตัวของยอดขายปลีกที่ช้า นอกจากการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวที่ช้า และปัญหาเรื่องการเมืองที่ทำให้นักท่องเที่ยว นักธุรกิจ หลีกเลียงการเดินทางมาฮ่องกง ทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจยังไม่ฟื้นตัวอย่างเต็มที่



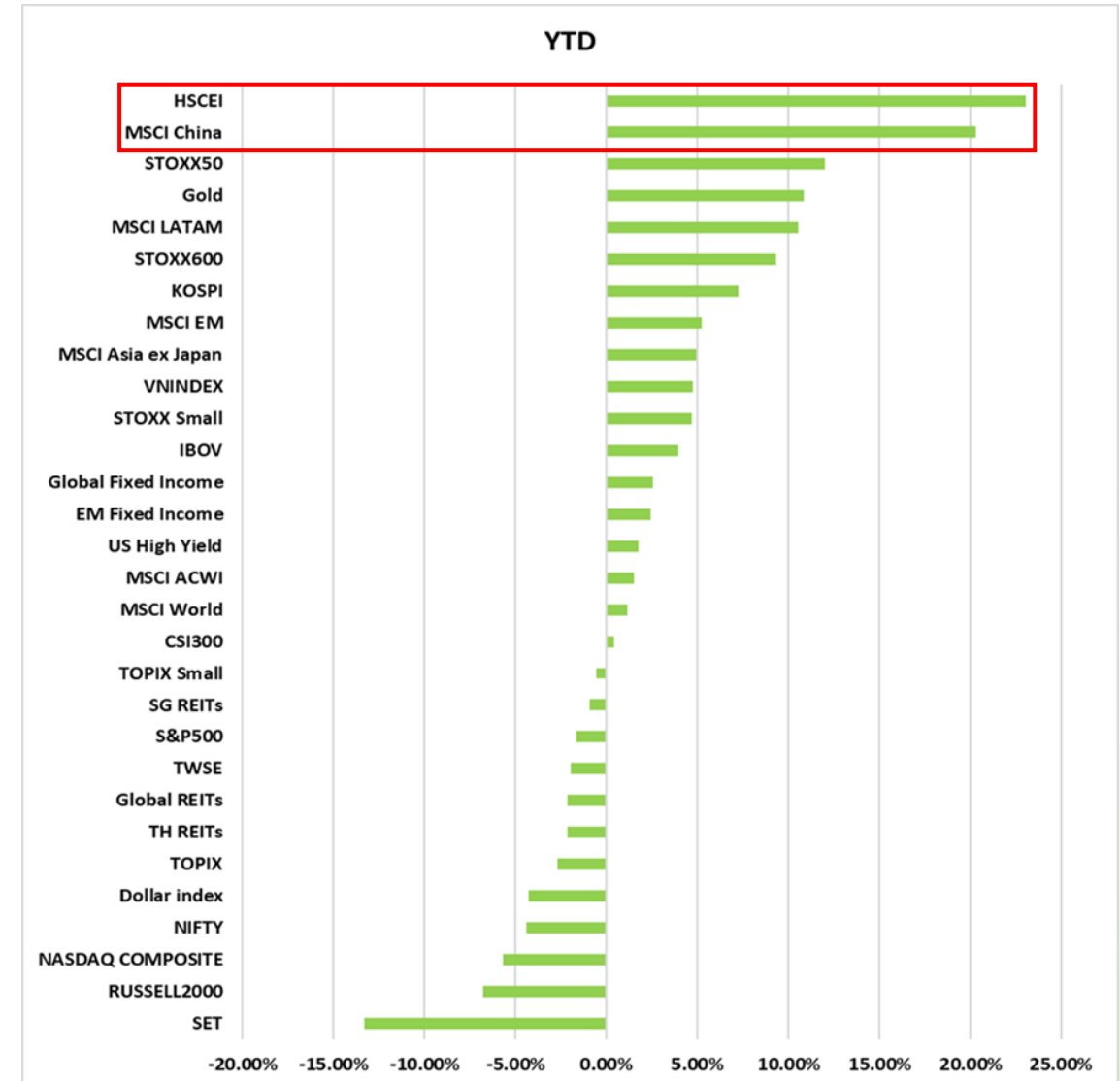
Source: Bloomberg, XSpring AM

- ด้านดัชนีราคาบ้านของฮ่องกงเพิ่งจะเริ่มฟื้นตัวในช่วงครึ่งปีหลังที่ผ่านมา แต่ยังคงอยู่ในแดนติดลบ
- ขณะที่ค่าเช่าบ้านแม้จะปรับลงมาบ้าง แต่ยังคงอยู่ในระดับที่สูงอยู่
- ปัญหาอสังหาริมทรัพย์ที่ราคาลดลงมาแต่ยังยืนสูง ทำให้การเป็นเจ้าของอสังหาริมทรัพย์ในฮ่องกงเป็นไปได้ยาก



Source: Bloomberg, XSpring AM

- แม้หุ้นจีนโดยเฉพาะ HSCEI จะปรับตัวขึ้นมาได้สูงจากการปรับตัวของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีของจีนที่ดันขึ้นมา แต่เมื่อเทียบกับอดีต ณ จุดสูงสุด จีนและฮ่องกงยังอยู่อีกไกลพอสมควร
- ในกรณีของฮ่องกง กลุ่มเทคโนโลยีและการเงินเป็นตัวหนุนดัชนีที่สำคัญ



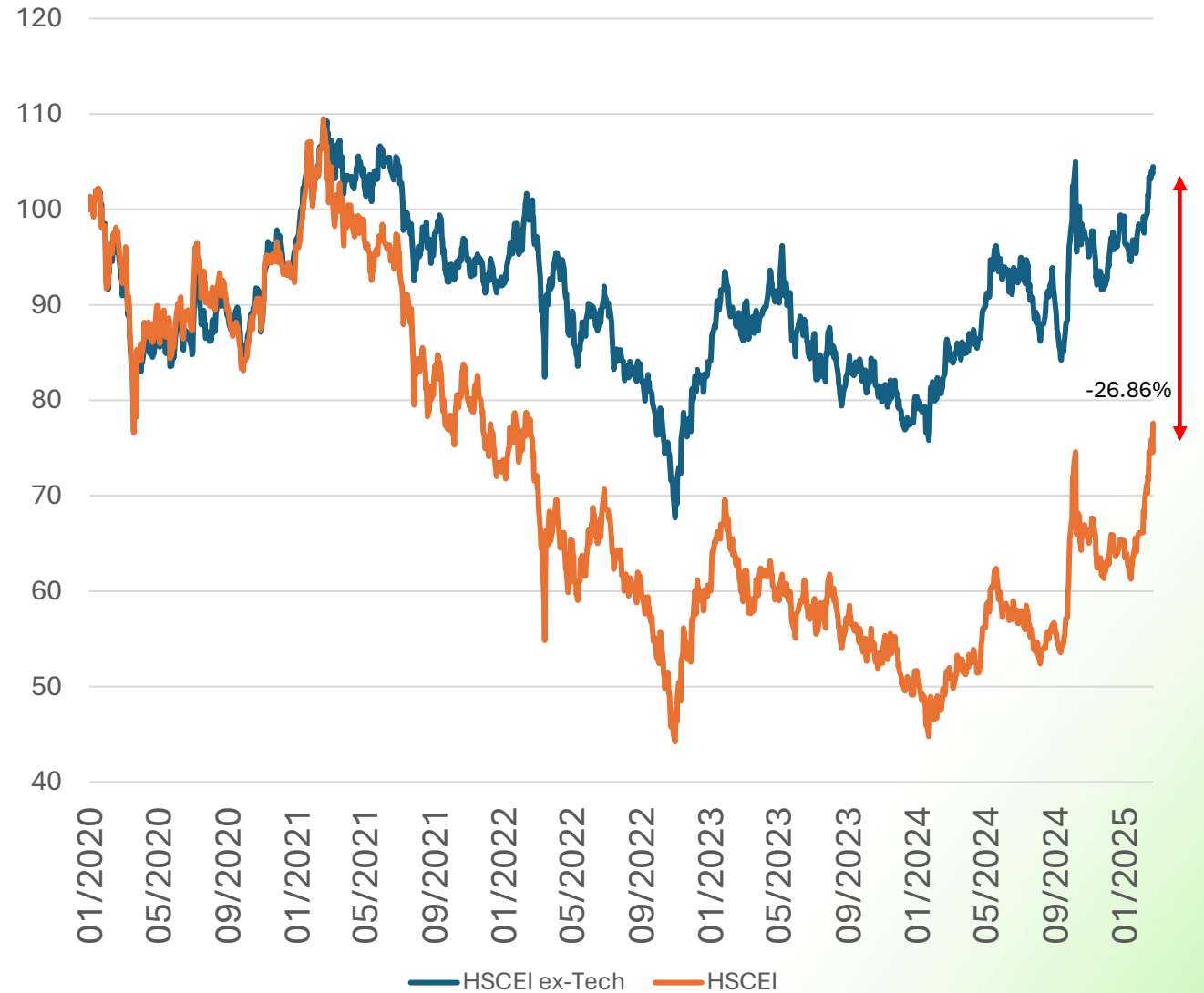
Source: Bloomberg, XSpring AM

- แม้หุ้นจีนโดยเฉพาะ HSCEI จะปรับตัวขึ้นมาได้สูงจากการปรับตัวของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีของจีนที่คืบขึ้นมา แต่เมื่อเทียบกับอดีต ณ จุดสูงสุด จีนและฮ่องกงยังอยู่อีกไกลพอสมควร
- ในกรณีของฮ่องกง กลุ่มเทคโนโลยีและการเงินเป็นตัวหนุนดัชนีที่สำคัญ



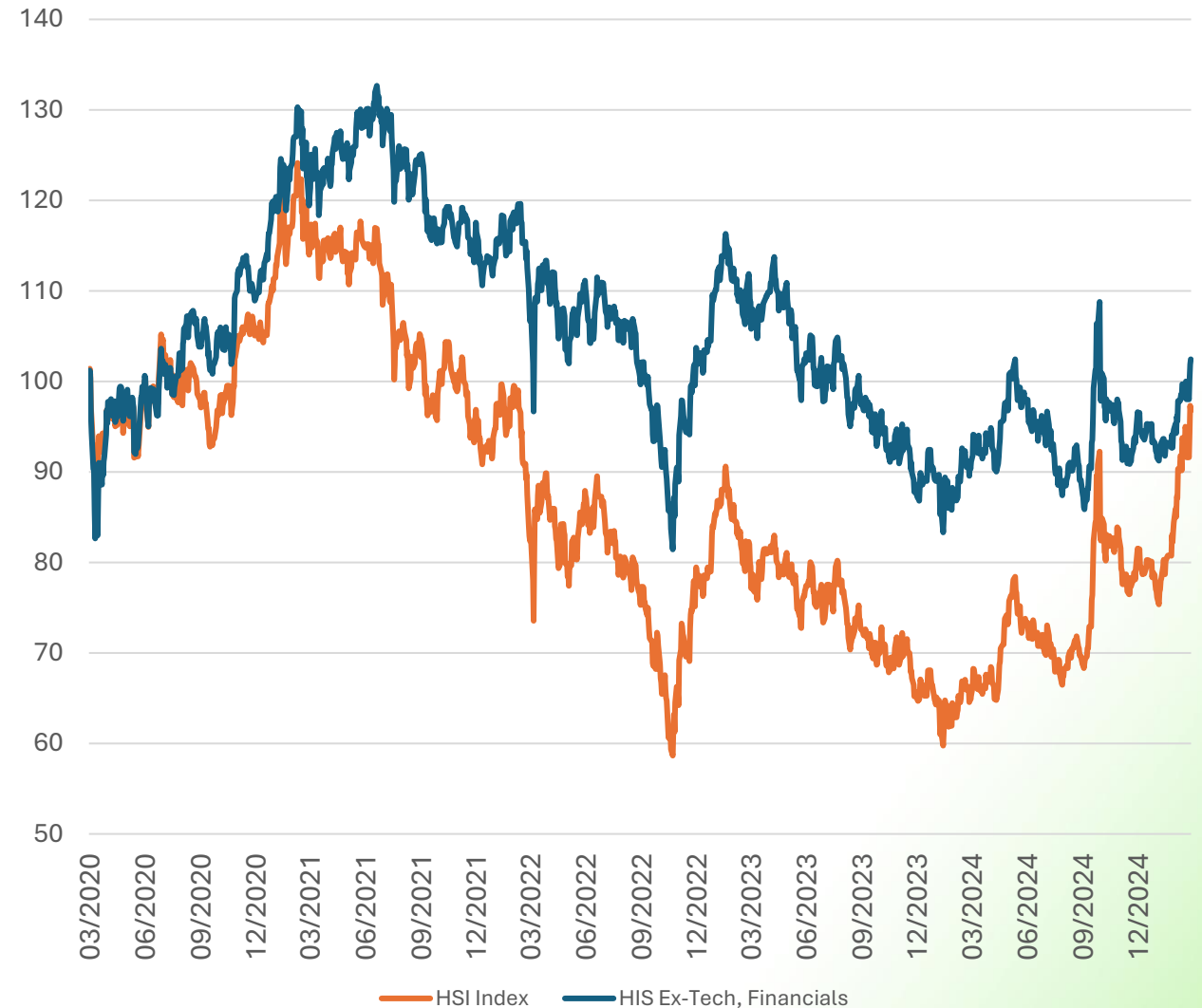
Source: Bloomberg, XSpring AM (Rebased: 9/3/2015 = 100)

- ในกรณีของ HSCEI เราพบว่าจริงๆ แล้วกลุ่มเทคโนโลยีเป็นตัวดึงดัชนี HSCEI ลงในช่วงที่ผ่านมา มากกว่ากลุ่มอุตสาหกรรมอื่น
- หากตัดกลุ่มเทคโนโลยีออกไป ปัจจุบันดัชนีของจีนปรับตัวขึ้นมาราว 4.4% นับตั้งแต่ต้นปี 2020 เป็นต้นมา
- กลุ่มเทคโนโลยีของจีนถ่วง Performance ของดัชนีเอาไว้ราว 26.86%



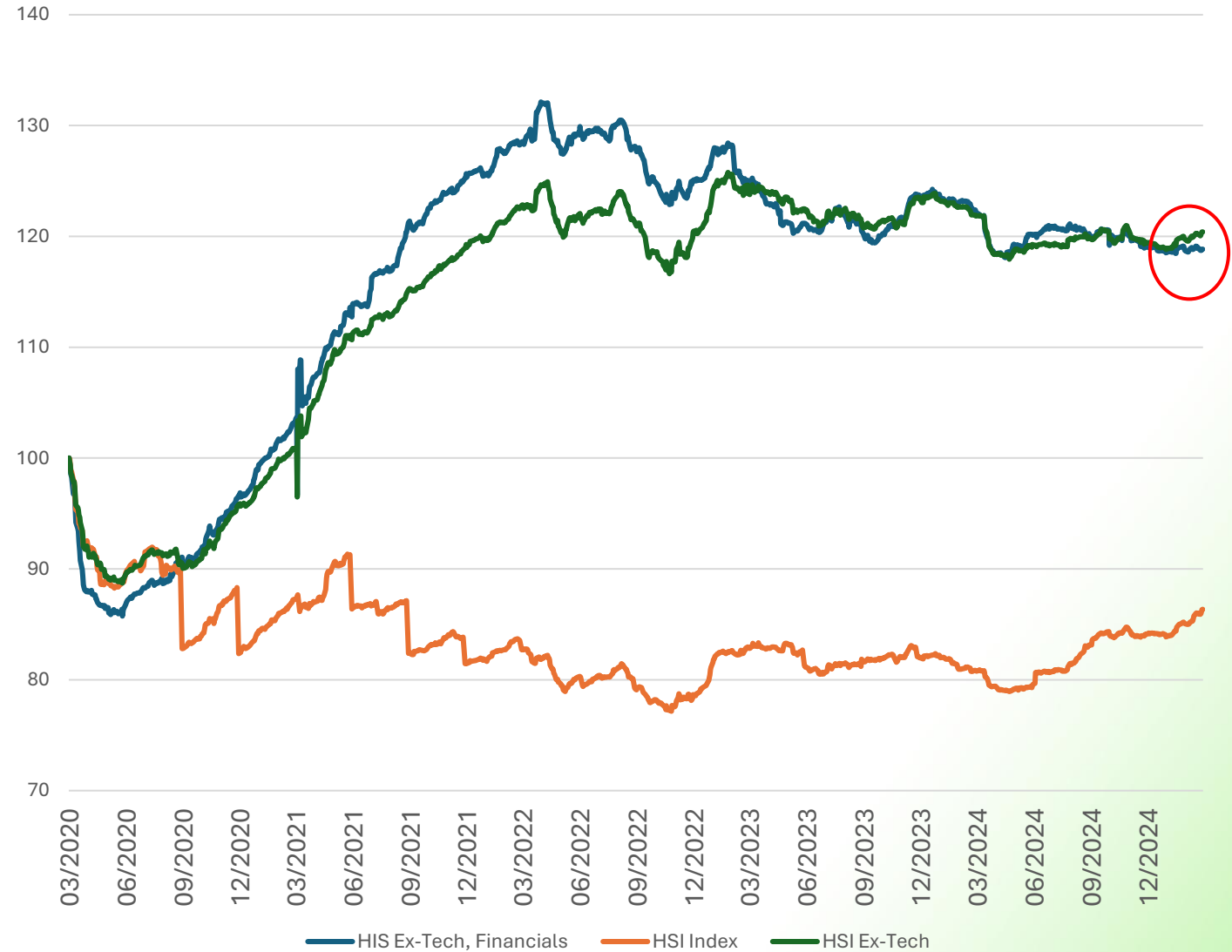
Source: Bloomberg, XSpring AM (Rebased: 31/12/2019 = 100)

- หากตัดกลุ่มเทคโนโลยีและการเงินออกจากดัชนี Hang Seng Index (HSI) ตัวหลักออก จะพบความสัมพันธ์กับ HSCEI ที่ตัดกลุ่มเทคโนโลยีออกเช่นกัน นั่นก็คือ จริงๆ แล้วกลุ่มเทคโนโลยีและการเงินทำให้เกิดปัญหาขึ้นในช่วงที่ผ่านมา

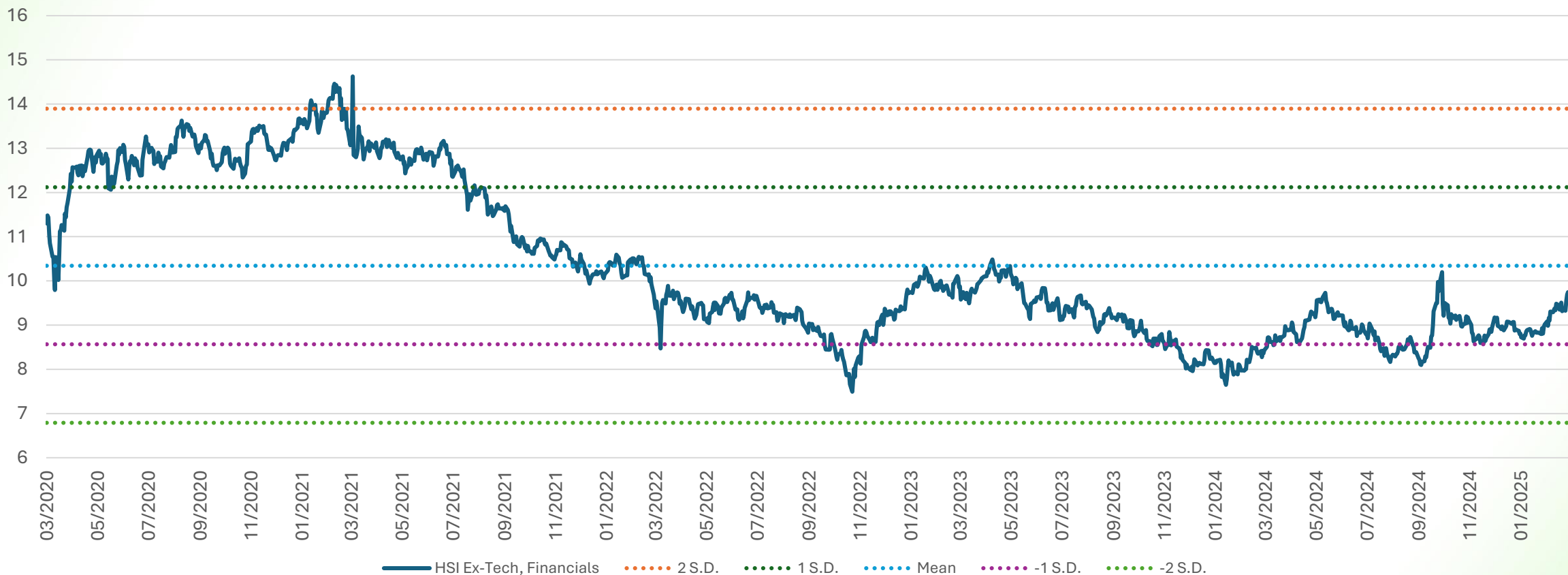


Source: Bloomberg, XSpring AM

- ในเชิงของตัวเลขกำไรของตลาดที่ประเมิน ใน ส่วนของดัชนีที่ตัดกลุ่มเทคโนโลยีออกไปยังดีกว่า ขณะที่หากตัดกลุ่มการเงินออกไปจะพบว่า กำไรของบริษัทในฮ่องกงตอนนี้เริ่มลดลง



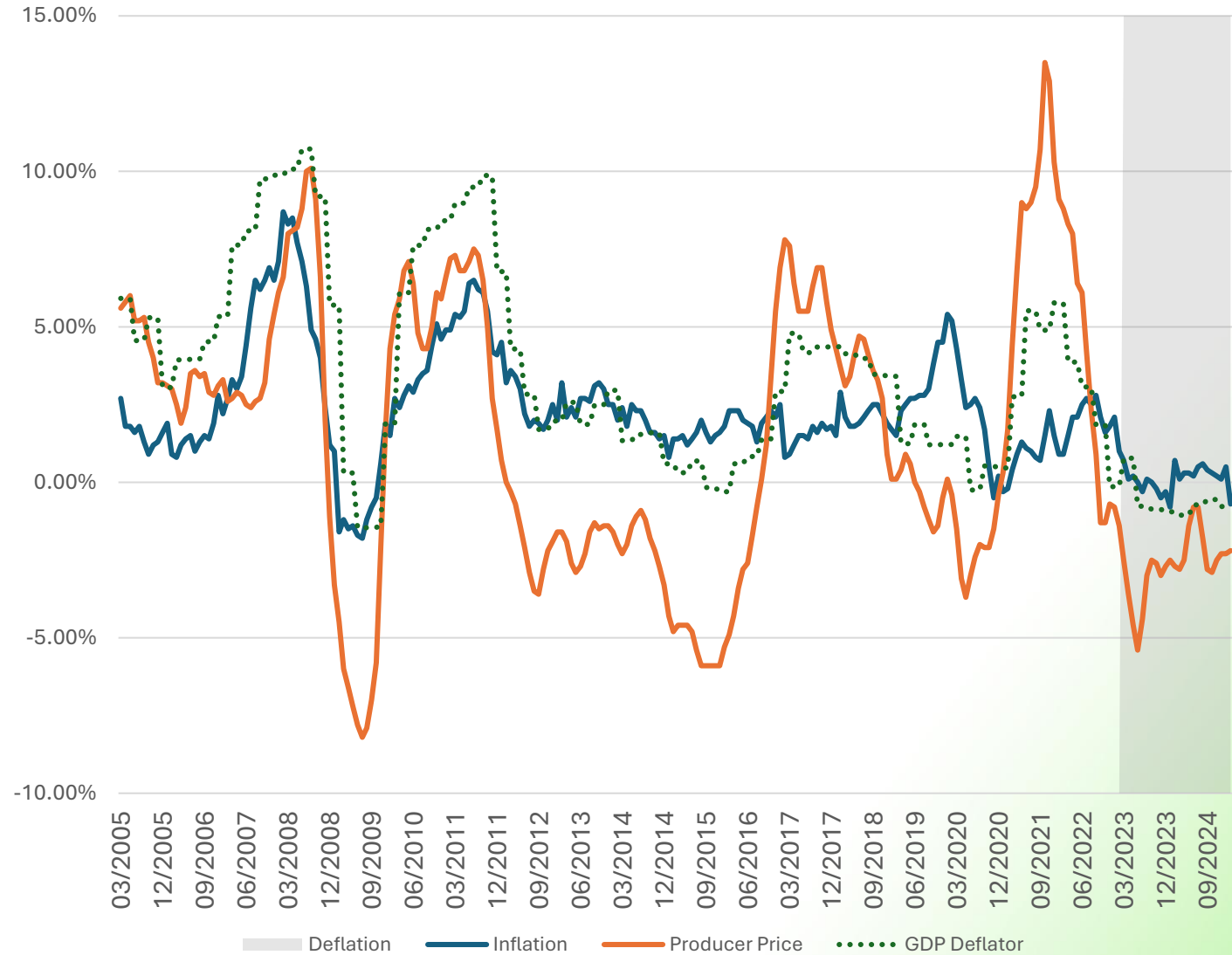
Source: Bloomberg, XSpring AM (Rebased: 9/3/2020 = 100)



Source: Bloomberg, XSpring AM

- อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันตลาดฮ่องกงโดยไม่นับรวมกลุ่มเทคโนโลยีและการเงิน ซื้อขายกันในช่วงระดับที่ค่า P/E Ratio 12 เดือนล่วงหน้า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 10 ปี ทำให้ข้อเสนอที่ว่าหุ้นฮ่องกงอยู่ในราคาถูก อาจไม่สะท้อนภาพจริงทั้งหมด เนื่องจากหุ้นฮ่องกงที่ไม่นับรวมกลุ่มเทคโนโลยีและการเงินนั้น เริ่มเข้าใกล้ค่าเฉลี่ยแล้ว

- นอกจากนั้นแล้ว สถานการณ์เงินฝืดในจีนก็แย่ลง โดยเดือนกุมภาพันธ์เงินเฟ้อ -0.7% ลดลงมากที่สุดนับตั้งแต่มกราคมปี 2024 ส่วนราคาของผู้ผลิตสินค้าก็ลดลงอีก
- สถานการณ์ของประเทศจีนในภาพรวมที่ไม่ดี จะเป็นแรงกดดันสำหรับเศรษฐกิจและสินทรัพย์ของฮ่องกงในฐานะประตูสู่จีน



Source: Bloomberg, XSpring AM

What to Watch

- จันทร์ การประชุม NPC ของจีนที่ยังมีอยู่ และจะมีข้อสรุปอย่างชัดเจนในสัปดาห์นี้, ยอดการค้าของเยอรมนีเดือนมกราคม ตลาดคาดอยู่ที่ 21.5 พันล้านยูโร และความคาดหวังของเงินเฟ้อในสหรัฐฯ ตลาดคาด 3.2%
- อังคาร ตลาดจับตาการประกาศตัวเลขตำแหน่งงานเปิดใหม่ของสหรัฐฯ (JOLTs Job Opening) ตลาดคาด 7.5 ล้านตำแหน่ง
- พุธ ตัวเลขเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ตลาดคาด 0.3% MoM/2.9% YoY สำหรับเงินเฟ้อทั่วไป และ 0.3% MoM/3.1% YoY สำหรับเงินเฟ้อที่แท้จริง
- พฤหัสบดี ตัวเลขดัชนีราคาสินค้าผู้ผลิต ตลาดคาด 0.3% MoM/3.4% YoY
- ศุกร์ GDP อังกฤษ ตลาดคาด 0.1% MoM/10.2% YoY สำหรับเดือนมกราคม และผลสำรวจผู้บริโภครายใหม่ของมิกซ์แกนเบืองตัน ตลาดคาด 63.2 หน่วย



ข้อสงวนสิทธิ์

- ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ อ้างอิงจากแหล่งที่มาของข้อมูลที่เราเชื่อว่ามีประสิทธิภาพ โดยเป็นข้อมูลที่แสดงผล ณ ที่มีอยู่ (as is) และปรากฏอยู่ (as available) ณ วันที่จัดทำเอกสารฉบับนี้ ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ และมิได้รับรองหรือรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูล และข้อสงวนสิทธิ์ไม่รับผิดชอบความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นหรือเกี่ยวข้องกับการใช้ข้อมูลดังกล่าว
- ข้อมูล ความเห็น หรือคาดการณ์ การประเมิน และข้อข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ เป็นเพียงความเห็นเบื้องต้นและเป็นการทั่วไปเท่านั้น มิใช่คำแนะนำ การรับประกัน หรือรับรองผลตอบแทนจากการลงทุนในผลิตภัณฑ์การลงทุนใดๆ แต่ประการใด และมีอาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำ หรือเป็นการเสนอซื้อ เสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์แก่บุคคลใดๆ โดยเฉพาะเจาะจง

คำเตือน

- การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจลงทุน การลงทุนในหน่วยลงทุนมิใช่การฝากเงิน และมีความเสี่ยงของการลงทุน ผู้ถือหน่วยลงทุนอาจได้รับเงินลงทุนคืนมากกว่าหรือน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกก็ได้ และอาจไม่ได้รับชำระเงินค่าขายคืนหน่วยลงทุนภายในระยะเวลาที่กำหนด หรืออาจไม่สามารถขายคืนหน่วยลงทุนได้ตามที่มีคำสั่งไว้
- ผลการดำเนินงานในอดีตมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต
- กองทุนรวมที่ระบุในเอกสารนี้อาจมีได้เหมาะกับผู้ลงทุนทุกประเภท ผู้ลงทุนควรลงทุนในกองทุนรวมดังกล่าวเมื่อเห็นว่าการลงทุนในกองทุนรวมนั้นเหมาะสมกับวัตถุประสงค์การลงทุนของตนเอง และผู้ลงทุนยอมรับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นได้จากการลงทุนดังกล่าว ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำจากผู้แนะนำการลงทุนของท่าน ก่อนตัดสินใจลงทุน
- กองทุนรวมมีลักษณะเฉพาะและความเสี่ยงเฉพาะ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะ เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงของกองทุนรวมแต่ละกองก่อนตัดสินใจลงทุน โดยท่านสามารถติดต่อขอรับข้อมูลเพิ่มเติม หรือหนังสือชี้ชวนของกองทุนรวม ได้ที่ผู้แนะนำการลงทุนของท่าน



www.xspringam.com
customercare@xspringam.com

Tel. 02-030-3730

59 Siri Campus, Building D, 2nd Floor, Soi Rim Klong Prakanong Phrakanong
Nuea, Wattana, Bangkok 10110



XSpring AM