SUMMARY

ในขณะนี้ตลาดจับตามองตัวเลขจ้างงานที่จะปรับกาศในครั้งถัดไป และท่าทีการดำเนินนโยบายการเงินของ Fed อาจพอเป็นปัจจัยหนุนได้ มิเช่นนั้นตลาดหุ้นอาจปรับฐานเข้าสู่ระดับสมเหตุสมผล ดังนั้นแนะนำทยอยซื้อตามแนวรับสำคัญ

ทั้งนโยบายการเงินและการคลังในยุโรปมีแนวโน้มผ่อนคลายลง แต่การฟื้นตัวของเศรษฐกิจมีลักษณะเป็น K-Shape แนะนำ Selective Buy โดยเลือกในกลุ่มที่มีการเติบโตในอนาคต และหลีกเลี่ยงกลุ่มที่ได้รับอานิสงส์จากการบริโภค

เศรษฐกิจญี่ปุ่นไม่สามารถดำเนินนโยบายผ่อนคลายอย่างมากดังเช่นในอดีตได้อีกต่อไป อีกทั้งวัฏจักรการเพิ่มสินค้าคงคลังบ่งชี้ใกล้จุดพีคแล้ว อาจกดดันผลประกอบการในอนาคตจึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วน

สี จิ้นผิง ยอมรับการเติบโตชะลอของกวางตุ้ง GDP 9 เดือนแรกปี 2025 โต 4.1% ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยประเทศ 5.2% แต่ยังแข็งแกร่งในระดับเศรษฐกิจใหญ่ ขณะที่ CPI จีน ต.ค. +0.2% YoY สูงกว่าคาด แนะนำสะสมต่อย่อตัว

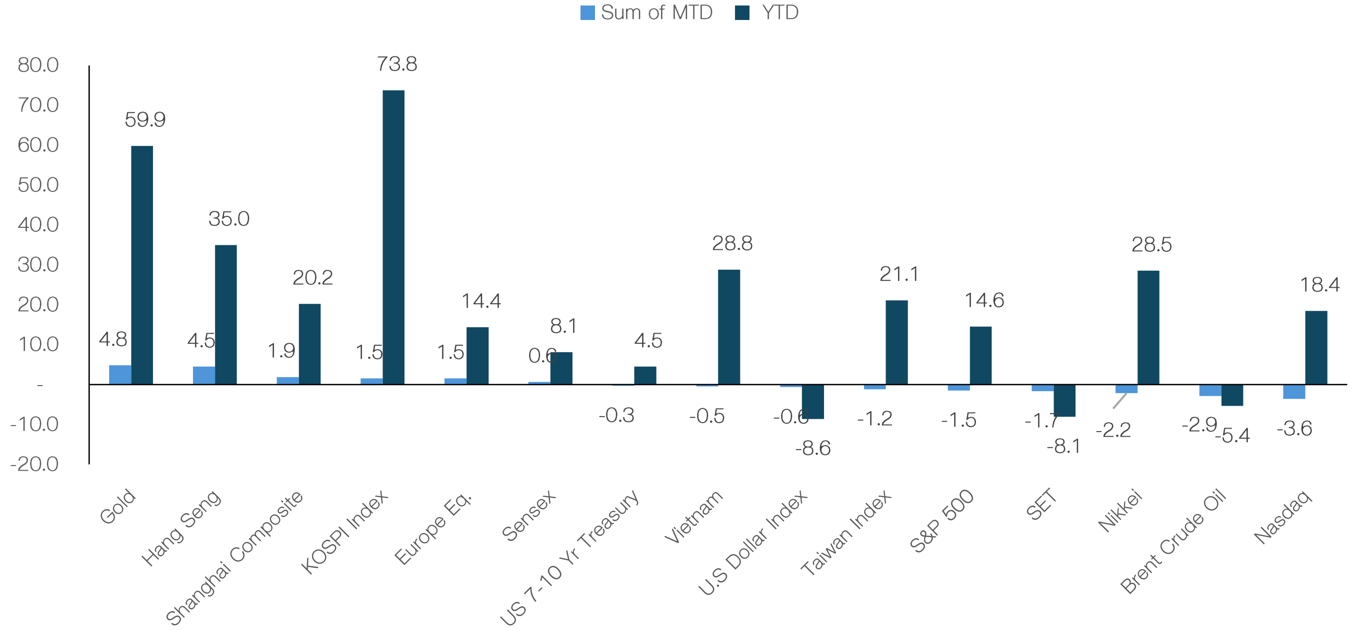
แม้ว่าเงินเฟ้อจะชะลอตัวลง สะท้อนผลจาก GST ยังไม่แสดงผลเต็มที่ อาจส่งผลให้ RBI ยังไม่พิจารณาลดดอกเบี้ยในปีนี้ อีกทั้ง Fund Flow ชะลอตัวลง ทำให้ตลาดหุ้นมีความผันผวนมากขึ้น จึงแนะนำให้ Buy-the-Dip

แม้ว่าเริ่มเห็นสัญญาณความเชื่อมั่นทั้งในภาคธุรกิจและด้านการบริโภคฟื้นตัวดีขึ้น แต่ด้วยการเติบโตของเศรษฐกิจไทยแบบค่อยเป็นค่อยไป บ่งชี้โครงสร้างไม่เอื้อตลาดทุนในระยะยาว จึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นไทย

เวียดนามเร่งเศรษฐกิจ Q4/2025 โต 8.4% ดึงลงทุนเซมิคอนดักเตอร์กว่า 170 โครงการ มูลค่า 11.6 พันล้านดอลลาร์ พร้อมเดินหน้าโครงสร้างพื้นฐาน 3,245 กม. หนุนเศรษฐกิจและ แนะนำทยอยสะสมตามแนวรับ คาดปี 2026

ASSET IN REVIEW

LH BANK ADVISORY



Source : Bloomberg , LH Bank Advisory
as of 13 November 2025

MARKET EVENT

LH BANK ADVISORY

Detail	Countries	Major Events	Consensus	Previous
17-Nov-25	Japan	GDP (QoQ) (Q3)		0.5%
		GDP (YoY) (Q3)		2.2%
		Industrial Production (MoM) (Sep)		2.2%
19-Nov-25	UK	CPI (YoY) (Oct)		2.0%
	Europe	CPI (YoY) (Oct)		3.8%
20-Nov-25	US	Philadelphia Fed Manufacturing Index (Nov)		-12.8%
		Existing Home Sales (Oct)		4.06M
21-Nov-25	US	S&P Global Manufacturing PMI (Nov)		52.5
		S&P Global Services PMI (Nov)		54.8

- **สหรัฐฯ Shutdown ยาวนานสุดในประวัติศาสตร์** วุฒิสภาสหรัฐฯ ลงมติ 60–40 ผ่านร่างงบชั่วคราว ยุติ shutdown โดยได้เสียงสนับสนุนจากเดโมแครตสายกลาง 8 คน ร่างนี้จะเปิดทำการรัฐบาลถึง 30 ม.ค. 2026 และบางหน่วยงานถึง 30 ก.ย. 2026 ไมค์ จอห์นสัน ประธานสภาผู้แทนฯ คาดว่าจะผ่านอย่างรวดเร็ว ก่อนเสนอให้ โดนัลด์ ทรัมป์ ลงนาม หลังเดโมแครตยอมถอยจากการต่ออายุเงินอุดหนุน Obamacare และเรียกร้องให้รัฐบาล ยกเลิกการเลิกจ้างพนักงานรัฐครั้งล่าสุด ซึ่งเป็นปัจจัยบวกต่อตลาดแรงงานที่อ่อนแอในขณะนี้
- **สรุปผลประกอบการ S&P 500 ไตรมาส 3/2025 และผลกระทบจาก Shutdown** 91% ของบริษัทใน S&P 500 รายงานผลแล้ว โดย 82% มีกำไรต่อหุ้น (EPS) ดีกว่าคาด กำไรไตรมาส 3/2025 โตเฉลี่ย 13.1% YoY หากเป็นจริงจะเป็นไตรมาสที่ 4 ติดต่อกันของการเติบโตเลข ผลกระทบจากShutdown มี 29 บริษัทระบุว่ายังไม่เห็นผลกระทบจาก US shutdown ขณะ 22 บริษัทรวมความเสี่ยงไว้ในแนวโน้ม Q4 หรือทั้งปี พร้อมให้กรอบคาดการณ์ที่ “ระมัดระวังมากขึ้น” เพื่อสะท้อนความไม่แน่นอน
- Nvidia เตรียมประกาศงบไตรมาสวันที่ 19 พ.ย. ท่ามกลางความคาดหวังสูง หลังยอดขาย Q2 พุ่ง +55.6% YoY และ CEO คาดว่า การลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน AI จะทะลุ $3–4 ล้านล้านในปี 2030 ทั้งนี้ปรับเป้าใหม่เป็น $277.89/หุ้น (จากเดิม $180) อิง P/E 40x และ EPS ปี 2027 ที่ $6.68 พร้อมมองว่าการลงทุน AI อยู่ช่วงต้น “Supercycle”
- อย่างไรก็ตาม CME FedWatch ชี้ว่าโอกาสการลด 25 bps ลดลงจากความไม่แน่นอนที่เพิ่มขึ้นในช่วงที่ข้อมูลเศรษฐกิจอย่างเป็นทางการชะงักไประหว่างการปิดหน่วยงานรัฐบาล (government shutdown) ซึ่งทำให้บางตัวเลขสำคัญอาจไม่ได้ออกหรือเลื่อนออกไป จึงทำให้ผู้กำหนดนโยบายต้องตัดสินใจ “ในภาวะที่ข้อมูลน้อย” มากขึ้น แรงกดดันนี้ทำให้บางเจ้าหน้าที่ Fed ระมัดระวังในการผ่อนคลายนโยบายเร็วเกินไป ทางเลือกเชิงนโยบายที่เป็นไปได้คือ “hawkish cut” กล่าวคือการลดดอกเบี้ย 25 bps แต่สื่อสารอย่างชัดเจนว่าการลดเพิ่มเติมมีโอกาสน้อย เพื่อจำกัดความคาดหวังของตลาด ซึ่งเป็นการประนีประนอมระหว่างการตอบสนองต่อแรงกดดันด้านการเติบโตและการควบคุมเงินเฟ้อ
- ดังนั้นในขณะนี้ในขณะนี้ตลาดจับตามองตัวเลขจ้างงานที่จะปรับกาศในครั้งถัดไป และท่าทีการดำเนินนโยบายการเงินของ Fed อาจพอเป็นปัจจัยหนุนได้ มิเช่นนั้นตลาดหุ้นอาจปรับฐานเข้าสู่ระดับสมเหตุสมผล ดังนั้น ทาง LH Bank Advisory แนะนำทยอยซื้อตามแนวรับสำคัญ เน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแรง

Eurozone :

- ธนาคารกลางยุโรป (ECB) ชี้ว่าการลดขนาดงบดุล (Quantitative Tightening) อาจสิ้นสุดลงในไม่ช้า โดย Bloomberg Economics คาดว่า ECB จะต้องหยุดการลดสภาพคล่องสุทธิในครึ่งหลังของปี 2026 เพื่อหลีกเลี่ยงภาวะขาดแคลนสภาพคล่อง ระดับสำรองสภาพคล่องที่ถือว่าสะดวกสบายต่ำสุดอยู่ที่ประมาณ 1.9 ล้านล้านยูโร ขณะที่ระดับปัจจุบันอยู่ที่ 2.5 ล้านล้านยูโร ซึ่งหมายความว่า ECB จะเข้าใกล้ระดับขีดจำกัดนี้ในปลายปี 2026 จากนั้นงบดุลอาจเริ่มขยายตัวอีกครั้งในปี 2027 ภายใต้กรอบการดำเนินงานใหม่ที่ประกอบด้วยการให้กู้ยืมระยะยาวเชิงโครงสร้างและพอร์ตการลงทุนหลักทรัพย์เชิงโครงสร้าง ECB คาดว่าจะให้รายละเอียดเกี่ยวกับกรอบใหม่นี้ภายในกลางปี 2026
- เยอรมนีระบุว่าภาวะการส่งออกที่ซบเซาอาจเริ่มคลี่คลายในช่วงปลายปี 2025 โดยข้อมูลเดือนกันยายนแสดงให้เห็นว่าการส่งออกสินค้าเพิ่มขึ้น 1.4% จากเดือนก่อนหน้า สูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ การส่งออกไปยังสหภาพยุโรปและสหรัฐฯ ปรับตัวดีขึ้น โดยเฉพาะตลาดสหรัฐฯ ที่เพิ่มขึ้นถึง 11.9% หลังจากลดลงต่อเนื่องมาหลายเดือน แม้ยังต่ำกว่าปีก่อนหน้า ส่วนการส่งออกไปจีนลดลงเล็กน้อย 2.2% อย่างไรก็ตาม ความเชื่อมั่นของภาคการผลิตยังอ่อนแอ และผู้ผลิตลดคาดการณ์การส่งออกในเดือนตุลาคม แบบจำลองเศรษฐกิจคาดว่าการส่งออกจะหดตัว 1.5% ในไตรมาส 3 ก่อนจะฟื้นตัวเล็กน้อย 0.6% ในไตรมาส 4 แต่ความเสี่ยงขาลงยังสูง โดยมีโอกาสถึง 40% ที่การส่งออกจะหดตัวอีกครั้งในช่วงปลายปี
- เศรษฐกิจสหราชอาณาจักรขยายตัวเพียง 0.1% ในช่วง 3 เดือนถึงกันยายน ถือเป็นอัตราการเติบโตที่อ่อนแอที่สุดตั้งแต่ปลายปี 2023 โดยถูกฉุดลงหลักจากการผลิตที่หดตัว 2% จากปัญหาการหยุดเดินสายการผลิตของ Jaguar Land Rover ขณะเดียวกันภาคบริการและก่อสร้างก็อ่อนแอ ซึ่งสะท้อนการชะลอตัวของอัตราการเติบโตอย่างยั่งยืนก่อนถึงการประกาศงบประมาณ หากรัฐบาลขึ้นภาษีรายได้ตามแผนอาจยิ่งซ้ำเติมภาคบริการและเศรษฐกิจในปี 2026 แม้รายงาน GDP เพิ่มแรงกดดันต่อเงินปอนด์ แต่ GBP/USD ฟื้นกลับมาอยู่บริเวณ 1.3130 ขณะที่ตลาดยังคงให้น้ำหนักสูงถึง 86% ต่อการลดดอกเบี้ยในเดือนหน้า ทั้งนี้แม้ไตรมาสสุดท้ายเป็นฤดูกาลทองของการบริโภค แต่อาจถูกถ่วงจากภาระภาษีที่เพิ่มขึ้น ทำให้เศรษฐกิจอังกฤษเสี่ยงเผชิญ “ฤดูหนาวที่ซบเซา”
- ทางเราประเมินว่า ทั้งนโยบายการเงินและการคลังในยุโรปมีแนวโน้มผ่อนคลายลง แต่การฟื้นตัวของเศรษฐกิจมีลักษณะเป็น K-Shape นักลงทุนต้อง Selective Buy โดยเลือกในกลุ่มที่มีการเติบโตในอนาคต และหลีกเลี่ยงกลุ่มที่ได้รับอานิสงส์จากการบริโภค

- แรงกดดันของ Takaichi ต่อ BOJ อาจได้ผลลัพธ์ในทางตรงข้าม ความพยายามของนายก Takaichi ที่ต้องการกดดันธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ให้ชะลอการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย เนื่องจากเกรงว่าการขึ้นดอกเบี้ยเร็วเกินไปจะกระทบต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ แม้เธอจะใช้ถ้อยคำอย่างระมัดระวังเพื่อไม่ให้ตลาดมองว่าเป็นการแทรกแซงทางการเมือง แต่การแต่งตั้งทีมที่สนับสนุนนโยบายการเงินผ่อนคลาย (reflationists) กลับเข้าสู่สภาเศรษฐกิจและการคลัง รวมถึงการอ้างถึง “พ.ร.บ. BOJ” ในที่ประชุม ถือเป็นสัญญาณกดดันต่อธนาคารกลางโดยตรง รายงานเตือนว่าความพยายามดังกล่าวอาจส่งผลย้อนกลับ เพราะตลาดอาจมองว่ารัฐบาลแทรกแซงนโยบายการเงินมากเกินไป ซึ่งอาจทำให้เงินเยนอ่อนค่าและเงินเฟ้อสูงขึ้น ส่งผลเสียต่อรัฐบาลเอง นอกจากนี้สถานการณ์ยังแตกต่างจากยุค Abenomics เพราะในปัจจุบันเงินเฟ้อญี่ปุ่นอยู่เหนือเป้าหมายแล้ว การกดดันให้คงนโยบายผ่อนคลายต่อไปอาจทำให้เกิดเงินเฟ้อนำเข้าและเพิ่มต้นทุนโครงการภาครัฐ ขณะที่ BOJ เองยังคงมีท่าทีระมัดระวังและผ่อนคลายเพียงพออยู่แล้ว
- คาดการณ์ว่ากำไรต่อหุ้น (EPS) ของดัชนี MSCI Japan ในปี 2026 จะสูงกว่าประมาณการของตลาดราว 4% โดยมีแรงหนุนจากค่าเงินเยนที่อ่อนค่า การใช้จ่ายภาครัฐ และความต้องการลงทุนในเทคโนโลยี AI และระบบอัตโนมัติทั่วโลก ค่าเงินเยนที่คาดว่าจะอยู่ใกล้ระดับ 153 เยนต่อดอลลาร์ช่วยเพิ่มความสามารถในการแข่งขันของผู้ส่งออก ขณะที่นโยบายการคลังแบบขยายตัวของรัฐบาล Takaichi จะช่วยหนุนกิจกรรมภายในประเทศ รายงานยังมองว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ตลาดคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 0.5% เป็นไปได้จริง โดยกลุ่มธนาคาร ยานยนต์ เครื่องจักร และบริษัทการค้าจะเป็นตัวขับเคลื่อนสำคัญ แม้ค่าจ้างมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นถึง 6% แต่บริษัทญี่ปุ่นสามารถปรับราคาสินค้าเพื่อรักษากำไรได้ นอกจากนี้ การซื้อหุ้นคืนที่เพิ่มขึ้นและการยกเลิกหุ้นที่ซื้อคืนช่วยสนับสนุนการเติบโตของ EPS และ ROE โดยในช่วงปี 2022–2025 การซื้อหุ้นคืนมีส่วนช่วยการเติบโตของ EPS ประมาณ 35% ในกลุ่มบริษัทที่มีการซื้อคืนสูงสุด
- ด้วยเหตุนี้ทางเราประเมินว่า เศรษฐกิจญี่ปุ่นไม่สามารถดำเนินนโยบายผ่อนคลายอย่างมากดังเช่นในอดีตได้อีกต่อไป อีกทั้งวัฏจักรการเพิ่มสินค้าคงคลังบ่งชี้ใกล้จุดพีคแล้ว ซึ่งหากอุปสงค์ในกลุ่มดังกล่าวลดลง อาจกดดันผลประกอบการในอนาคตจึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วน

China:

- **สี จิ้นผิง ส่งสัญญาณยอมรับการเติบโตที่ชะลอลงของมณฑล “กวางตุ้ง” ซึ่งเป็นมณฑลที่ร่ำรวยที่สุดของจีน** โดย GDP ช่วง 9 เดือนแรกปี 2025 โตเพียง 4.1% ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยประเทศที่ 5.2% แต่ยังถือว่า “แข็งแกร่งในระดับเศรษฐกิจขนาดใหญ่” สีระบุว่ากวางตุ้งควรมุ่ง “วิจัยและแก้ปัญหาใหม่” ด้านเศรษฐกิจและสังคม สะท้อนแนวทางของปักกิ่งที่ยอมรับการเติบโตเฉลี่ยราว 4% เพื่อรับมือแรงกดดันเงินฝืดและเน้นกระตุ้นอุปสงค์ในประเทศ ขณะที่ GDP จีนปีนี้ยังคาดว่าจะโตใกล้ 5% แม้ราคาสินค้าทรงตัวต่ำ
- **ราคาผู้บริโภคจีน (CPI) เดือนต.ค. ขยายตัว 0.2% YoY สูงกว่าคาด** จากแรงหนุนของเทศกาลวันชาติและไหว้พระจันทร์ ขณะที่ ราคาผู้ผลิต (PPI) ยังลดลง 2.1% YoY ต่อเนื่องครบ 3 ปี สะท้อนภาวะอุปทานล้นและการแข่งขันสูง แม้อัตราเงินฝืดเริ่มคลาย แต่เศรษฐกิจยังถูกกดดันจาก การส่งออกไปสหรัฐฯ หดตัว 25%, ความเชื่อมั่นผู้บริโภคอ่อนแรง, และการผลิตชะลอต่ำสุดในรอบ 6 เดือน ขณะเดียวกัน ปักกิ่งประกาศเดินหน้ามาตรการ กระตุ้นอุปสงค์ในประเทศและการลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพ
- **กำไรบริษัทจดทะเบียนจีน Q3/2025 พุ่ง +11.6% YoY สูงสุดในรอบปี** หนุนโดยนโยบายรัฐที่ลดกำลังการผลิตส่วนเกิน การกำหนดราคาเพื่อทุ่มตลาด และส่งเสริมการพึ่งพาเทคโนโลยีในประเทศ โดยกลุ่ม เทคโนโลยี–สินค้าโภคภัณฑ์–การเงิน นำการเติบโตหนุนความเชื่อมั่นตลาดหุ้นจีนต่อเนื่อง นักวิเคราะห์คาดว่ากำไรยังจะขยายตัวต่อใน Q4 จากฐานต่ำและแรงหนุนเศรษฐกิจที่เริ่มฟื้นตัว
- **กลยุทธ์ “แบ่งไม้ทยอยเข้าสะสม ท่ามกลางความผันผวนสูง”** LH Bank Advisory มองว่า แม้หุ้นจีนจะอ่อนตัวในเดือนตุลาคมจากความกังวลเศรษฐกิจและความตึงเครียดกับสหรัฐฯ แต่แนวโน้มระยะกลางยังมีทิศทางดีขึ้น การเพิ่มน้ำหนักหุ้นจีนของ MSCI ถือเป็นสัญญาณฟื้นตัวของตลาด หลังหุ้นที่ได้รับประโยชน์จากนโยบายรัฐช่วยดึงดูดเงินลงทุนจากกองทุน Passive ทั่วโลกกลับเข้ามาอีกครั้ง

- อัตราเงินเฟ้อของอินเดียในเดือนตุลาคม 2025 ลดลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบประวัติการณ์ โดย CPI เพิ่มขึ้นเพียง 0.25% เมื่อเทียบกับปีก่อน ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดนับตั้งแต่ปี 2012 อัตราเงินเฟ้ออยู่ต่ำกว่ากรอบเป้าหมายของธนาคารกลางอินเดีย (RBI) ต่อเนื่องถึง 9 เดือน และอยู่ต่ำกว่าช่วงเป้าหมาย 2%-6% ใน 3 จาก 4 เดือนที่ผ่านมา ปัจจัยหลักคือภาวะราคาสินค้าอาหารลดลงรุนแรงถึง -3.7% ร่วมกับการปรับลดภาษี GST อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานหากไม่รวมโลหะมีค่าลดลงเหลือ 2.5% สถานการณ์นี้เพิ่มความเป็นไปได้ที่ RBI จะลดอัตราดอกเบี้ย 2 ครั้ง ครั้งละ 0.25% ในเดือนธันวาคม 2025 และกุมภาพันธ์ 2026 ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ย Repo Rate อาจลดลงสู่ระดับ 5.0% ภายในไตรมาสแรกของปี 2026
- เศรษฐกิจชนบทของอินเดียกำลังเผชิญแรงกดดัน แม้ว่าผลผลิตทางการเกษตรจะเพิ่มขึ้นจากฝนมรสุมที่อุดมสมบูรณ์ แต่ราคาสินค้าเกษตรกลับลดลง ทำให้รายได้ของเกษตรกรชะลอตัวลงอย่างมีนัยสำคัญ อีกทั้งรัฐบาลยังลดการใช้จ่ายในพื้นที่ชนบทลง 2.1% สำหรับปีงบประมาณ 2026 ส่งผลให้การเติบโตของรายได้ภาคเกษตร (Kharif crop) คาดว่าจะชะลอลงเหลือเพียง 3.7% ในปี 2025 จาก 9.7% ในปีก่อนหน้า ราคาพืชผลเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักคาดว่าจะลดลงราว 1% เมื่อเทียบกับปีก่อนที่เพิ่มขึ้น 3.5% การชะลอตัวนี้เป็นความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจอินเดียโดยรวม เนื่องจากภาคเกษตรมีสัดส่วนประมาณ 45% ของ GDP ประเทศ
- การเคลื่อนไหวของเงินทุนในกองทุนรวมหุ้นอินเดีย พบว่าเงินไหลเข้าสุทธิในเดือนตุลาคมอยู่ที่ 2.8 พันล้านดอลลาร์ ลดลงจากระดับสูงสุดในเดือนกรกฎาคมที่ 4.9 พันล้านดอลลาร์ แม้จะชะลอตัวลง แต่ตลาดยังมียอดเงินไหลเข้าสุทธิติดต่อกันเป็นเดือนที่ 56 แสดงถึงความแข็งแกร่งของกระแสเงินทุนในประเทศ อย่างไรก็ตาม มีแรงขายทำกำไรเพิ่มขึ้น โดยแรงกดดันจากการไถ่ถอนอยู่เหนือค่าเฉลี่ยหนึ่งปี ปัจจัยบวกสำคัญคือการลงทุนอย่างต่อเนื่องผ่านระบบ SIPs ซึ่งมียอดรวมกว่า 3.4 พันล้านดอลลาร์ในเดือนล่าสุด หุ้นที่มีกองทุนรวมถือครองในสัดส่วนสูงให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่อปีถึง 15% ซึ่งสูงกว่าหุ้นกลุ่มที่มีกองทุนถือครองน้อยซึ่งให้ผลตอบแทนเฉลี่ยเพียง 6%
- ทางเราประเมินว่า แม้ว่าเงินเฟ้อจะชะลอตัวลง สะท้อนผลจาก GST ยังไม่แสดงผลเต็มที่ อาจส่งผลให้ RBI ยังไม่พิจารณาลดดอกเบี้ยในปีนี้ อีกทั้ง Fund Flow ชะลอตัวลง ทำให้ตลาดหุ้นมีความผันผวนมากขึ้น จึงแนะนำให้ Buy-the-Dip

- **เวียดนามกำลังก้าวขึ้นมาเป็นศูนย์กลางใหม่ของอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ หลังดึงดูดการลงทุนจากต่างชาติมากกว่า 170 โครงการ รวมมูลค่าทุนจดทะเบียนเกือบ 11.6 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ** ตามข้อมูลจาก นาย Bui Hoang Phuong รัฐมนตรีช่วยว่าการกระทรวงวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี โครงการเหล่านี้มุ่งเน้นอยู่ใน สองขั้นตอนสำคัญของห่วงโซ่มูลค่าเซมิคอนดักเตอร์โลก ได้แก่ การออกแบบชิป (Chip Design) และ การบรรจุภัณฑ์และการทดสอบ (Packaging & Testing)
- **เวียดนามอยู่ในช่วง "เร่งเครื่องเต็มกำลัง" ทางเศรษฐกิจ หลังรัฐบาลตั้งเป้าให้ GDP ปี 2025 ขยายตัวมากกว่า 8%** ซึ่งหมายความว่าเศรษฐกิจในไตรมาสสุดท้ายต้องเติบโตไม่น้อยกว่า 8.4% เพื่อให้บรรลุเป้าหมาย โดยมีปัจจัยกดดันหลักคือ การส่งออกชะลอตัวจากภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ, การบริโภคภายในประเทศต่ำกว่าเป้าหมาย 12% ต่อปี, และ การเบิกจ่ายงบลงทุนภาครัฐล่าช้า ทำให้เม็ดเงินเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจช้ากว่ากำหนด ทั้งนี้รัฐบาลเปิดแผนเร่งเครื่องเศรษฐกิจ โดย นายกรัฐมนตรี ฟาม มินห์ จิ๋ง เน้นว่า จะเร่งโครงการโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยเฉพาะการก่อสร้างทางด่วนกว่า 3,245 กิโลเมตรภายในสิ้นปี 2025 พร้อมออก พันธบัตรรัฐบาลมูลค่า 500 ล้านล้านดอง (ประมาณ 19,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) เพื่อระดมทุนพัฒนาเศรษฐกิจและชดเชยงบขาดดุล เทียบกับปี 2024 ที่รัฐบาลออกพันธบัตรแล้ว 330 ล้านล้านดอง ภาคเอกชนก็มีแนวโน้มร่วมขับเคลื่อนเศรษฐกิจ โดยคาดว่าจะออก พันธบัตรองค์กรอีก 500 ล้านล้านดอง ภายในสิ้นปี 2025 เพิ่มจาก 443.5 ล้านล้านด่องในปีที่ผ่านมา สะท้อนความเชื่อมั่นต่อเสถียรภาพการเงินของประเทศ
- ทางเราแนะนำ **ทยอยสะสมตามแนวรับ โดยมีเป้าหมายการลงทุนระยะยาว เศรษฐกิจเวียดนามต้องโตมากกว่า 8.4% ในไตรมาส 4/2025 เพื่อให้ถึงเป้าหมายทั้งปี** ปัจจัยเสี่ยงหลักได้แก่ ภาษีสหรัฐฯ, การบริโภคชะลอ, และ งบลงทุนรัฐล่าช้า ขณะที่รัฐบาลเร่งออกพันธบัตร 500 ล้านล้านด่อง และผลักดันโครงสร้างพื้นฐาน ขณะเดียวกันคาดว่าในปี 2026 ตลาดทุนเวียดนามจะเข้าสู่ช่วง "การเติบโตแข็งแกร่งรอบใหม่"

Thailand:

TOP PICKS: KFDYNAMIC

- IMF ประเมินเศรษฐกิจไทยปี 2025 ว่าจะชะลอตัวลง โดยคาดการณ์ GDP เติบโตที่ 2.1% ในปี 2025 และ 1.6% ในปี 2026 ท่ามกลางความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น ส่วนเงินเฟ้อคาดว่าจะยังอยู่ในระดับต่ำและกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายภายในปี 2570 ด้วยขีดความสามารถทางนโยบายที่จำกัด IMF จึงแนะนำให้ไทยดำเนินนโยบายผสมผสานอย่างรอบคอบ โดยนโยบายการคลังต้องระมัดระวังและเป็นแบบเฉพาะจุด ขณะที่นโยบายการเงินยังผ่อนคลายได้อีกเพื่อลดความเสี่ยงด้านอุปสงค์ นอกจากนี้ IMF ยังเน้นย้ำให้เร่งแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง ควบคู่ไปกับการปฏิรูปโครงสร้างเพื่อเพิ่มผลิตภาพ ซึ่งทางการไทยเห็นสอดคล้องกันในความท้าทายเหล่านี้
- สภาธุรกิจตลาดทุนไทย (FETCO) เผยดัชนีความเชื่อมั่นนักลงทุน (ICI) ในอีก 3 เดือนข้างหน้า ยังคงอยู่ในเกณฑ์ "ร้อนแรง" ที่ระดับ 135.73 โดยมีปัจจัยหนุนสำคัญที่สุดคือความคาดหวังต่อมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐและการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศ อย่างไรก็ตาม ปัจจัยฉุดรั้งหลักคือสถานการณ์เศรษฐกิจยูโรโซนที่ซบเซาและการเมืองในประเทศ แม้ว่านักลงทุนทุกกลุ่มจะยังมีความเชื่อมั่นในเกณฑ์ "ร้อนแรง" แต่ระดับความเชื่อมั่นได้ปรับตัวลดลงจากเดือนก่อนหน้าในทุกกลุ่ม ทั้งนี้ ในเดือน ต.ค. 2025 ดัชนี SET ปรับตัวเพิ่มขึ้น 2.77% จากมาตรการรัฐและผลประกอบการกลุ่มธนาคาร แม้ต่างชาติจะยังคงขายสุทธิก็ตาม
- อย่างไรก็ตามทางเราประเมินว่า แม้ว่าเริ่มเห็นสัญญาณความเชื่อมั่นทั้งในภาคธุรกิจและด้านการบริโภคฟื้นตัวดีขึ้น แต่ด้วยการเติบโตของเศรษฐกิจไทยแบบค่อยเป็นค่อยไป บ่งชี้โครงสร้างในขณะนี้ ไม่เอื้อให้ตลาดหุ้นปรับตัวเป็นขาขึ้นในระยะยาว จึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นไทย

Energy:

TOP PICKS: LHNUKZ

- ปัจจัยหนุนราคาน้ำมัน จาก 1. ความคืบหน้าของดีลใน **สภาสหรัฐฯ** ที่พรรคเดโมแครตบางส่วนสนับสนุนร่างงบชั่วคราวของรีพับลิกัน เพื่อเปิดรัฐบาลจนถึง 30 ม.ค. 2026 2.**ข้อมูลเงินเฟ้อจีนที่ออกมาดีขึ้น** หนุนความเชื่อมั่นต่ออุปสงค์น้ำมันจากจีน 3. การสิ้นสุด shutdown อาจช่วยให้ **การเดินทางช่วงวันหยุดปลายปีฟื้นตัว** โดยเฉพาะการเดินทางทางอากาศ อย่างไรก็ตามราคาน้ำมันยังเผชิญแรงกดดันจากความกังวล **อุปทานล้นตลาด (supply glut)** หลัง OPEC เพิ่มกำลังการผลิตกว่า 3 ล้านบาร์เรลต่อวันในปี 2025 ความต้องการทั่วโลกที่ชะลอตัวจากภาวะเศรษฐกิจอ่อนแรง เงินดอลลาร์แข็งค่า กดดันราคาสินค้าโภคภัณฑ์ **ทั้งนี้กลยุทธ์เรามองว่าการเก็งกำไรในราคาน้ำมัน เริ่มมี Upside จำกัดเมื่อเทียบกับความเสี่ยง** แต่ในมุมมองกลุ่มพลังงานสะอาดมีความโดดเด่น โดยกลุ่มที่นิวเคลียร์ราคามีแนวโน้มโดดเด่นในระยะสั้น ระยะยาวกลางและยาวรอการปรับฐานและค่อยเข้าสะสม

Gold:

TOP PICKS: SCBGOLD

- ราคาทองคำ อยู่ในระดับเหนือระดับ 4,000 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อทรอยออนซ์ มาจากความคาดหวังของตลาดว่าการยุติการชัตดาวน์ของรัฐบาลสหรัฐฯ จะนำไปสู่การเพิ่มขึ้นของเพดานหนี้ โดยคาดว่าจะเพิ่มขึ้น $1.8 ล้านล้านต่อปี ขณะที่อัตราดอกเบี้ยยังคงอยู่ในระดับสูง ส่งผลให้ความเสี่ยงด้านเครดิตของสหรัฐฯ ถูกกลับมากล่าวถึงอีกครั้ง ประกอบกับตลาดแรงงานของสหรัฐฯ ยังคงชะลอตัวลง ซึ่งตลาดติดตามตัวเลข Non-Farm Payroll ที่จะประกาศหลังจากยุติ Government Shutdown ว่าจะอ่อนแอ จนทำให้ Fed ส่งสัญญาณปรับลดอัตราดอกเบี้ยอีกครั้ง หากเป็นเช่นนั้นดอลลาร์มีแนวโน้มอ่อนค่าลง และหนุนให้ราคาทองคำสูงขึ้นได้
- ดังนั้นทางเราจึงมองว่า Gold Rally ในครั้งนี้ เป็นสัญญาณขายสำหรับนักลงทุนที่มีสัดส่วนการลงทุนในทองคำมากกว่า 10% จึงแนะนำให้ลดสัดส่วนทองคำให้เหลือเพียง 5% - 10% ของพอร์ตเท่านั้น

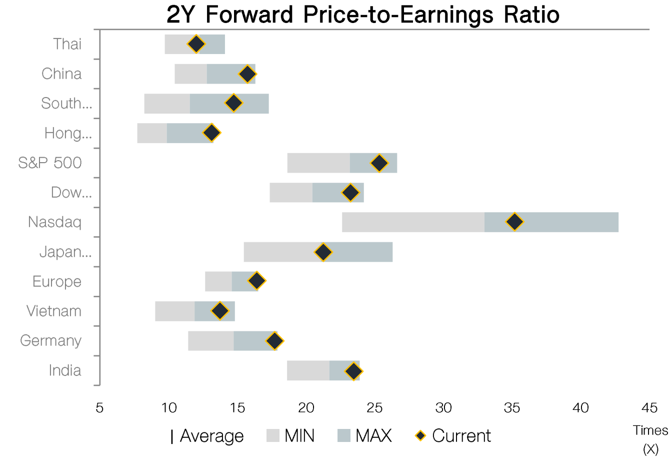
Reit:

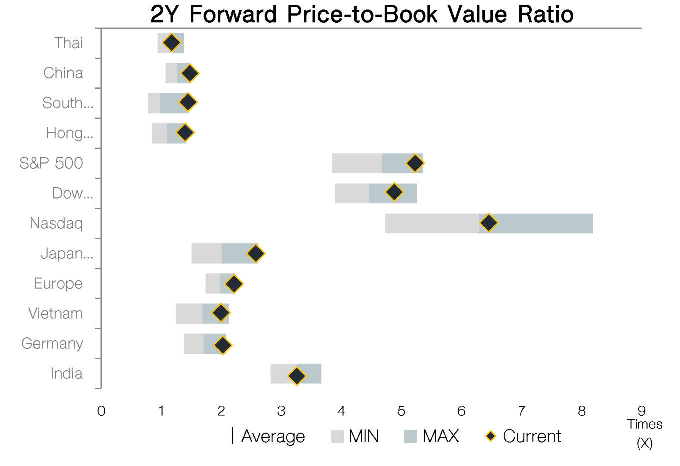
TOP PICKS: PRINCIPAL GIF, MGPROP-AC

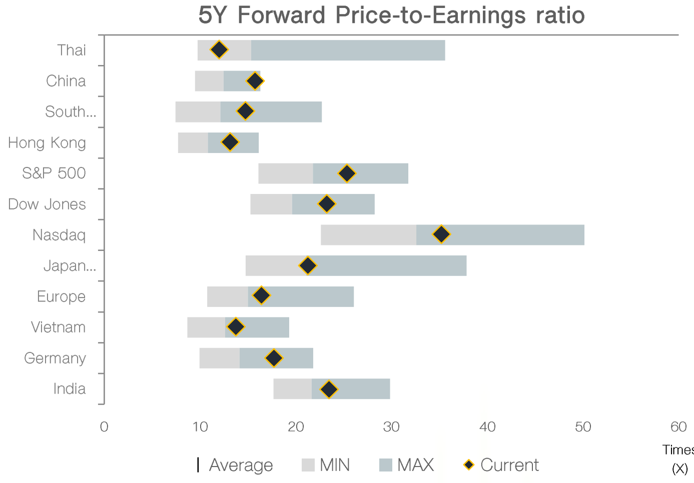
- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 10 ปี ปรับตัวขึ้นมาอยู่ในระดับ 4.0% หลังจากที่ Fed ปรับลดอัตราดอกเบี้ยไป แต่ความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจก็เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง กดดันให้ความอัตราการเช่า (Occupancy Rate) ปรับตัวลดลง อย่างไรก็ดีรายงานจาก NARIET พบว่าอุปสงค์ในการเช่าในอุตสาหกรรมที่สืบเนื่องจากเทคโนโลยียังคงแข็งแกร่ง ดังนั้นจึงแนะนำให้นักลงทุนจัดพอร์ตแบบสมดุล โดยเลือกสินทรัพย์ที่มีความยืดหยุ่นต่อการเปลี่ยนแปลงของดอกเบี้ย และสามารถสร้างรายได้ในทุกวัฏจักร เช่น REITs ประเภท Diversified ซึ่งอาจเหมาะสมในช่วงเวลานี้

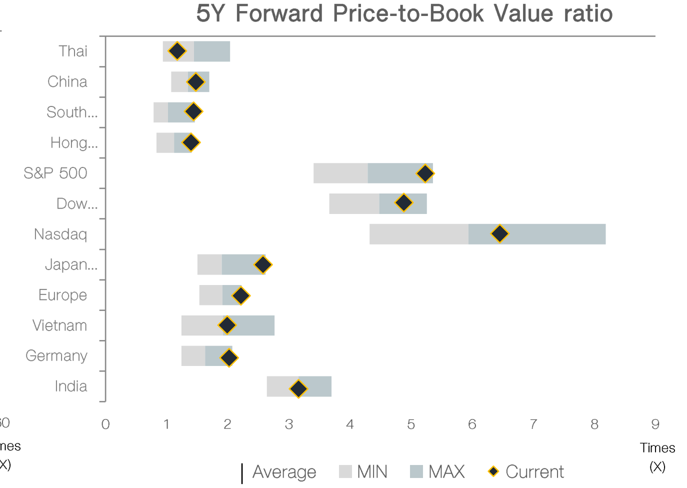
MARKET EVENT

LH BANK ADVISORY









Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 13 November 2025

ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

- การลงทุนมีความเสี่ยง “ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน”
- เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยธนาคาร แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้นำมาจากแหล่งข้อมูลที่ ธนาคารเห็นว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระธนาคารไม่สามารถให้การรับประกันความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และอาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้หนึ่งผู้ใด ความเห็นที่แสดงในเอกสารนี้ประกอบด้วยความเห็นในปัจจุบันของ ธนาคาร ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า
- ธนาคาร มิได้ให้คำปรึกษาด้านบัญชี ภาษี หรือกฎหมาย โดยผู้ลงทุนควรปรึกษาเรื่องดังกล่าวกับที่ปรึกษา และ/หรือ ผู้ให้คำปรึกษาก่อนการตัดสินใจใดๆ ที่เกี่ยวเนื่องกับข้อมูลในเอกสารนี้ ผู้ลงทุนควรพิจารณาว่าการลงทุนดังกล่าวมีความเหมาะสมกับตนเอง และควรได้รับคำปรึกษาจากผู้ให้คำปรึกษาด้านการลงทุนที่ได้รับอนุญาต
- ผลตอบแทนในอดีตมิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุน รวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและเพิ่มขึ้นได้ ผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ และผู้ลงทุนอาจได้รับเงินคืนน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก แม้กระทั่งในกรณีที่ผลิตภัณฑ์ดังกล่าวเป็นประเภทคุ้มครองเงินต้นก็ตาม เนื่องจากยังคงมีความเสี่ยงที่ผู้ออกตราสารไม่สามารถชำระหนี้บางส่วนหรือทั้งหมดตามสัญญาได้ ความเห็นที่แสดง ณ ที่นี้ เป็นความเห็นปัจจุบันตามวันที่ระบุในเอกสารนี้เท่านั้น
- ไม่มีการรับประกันว่ากลยุทธ์การลงทุนนี้จะมีประสิทธิผลภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่านควรที่จะประเมินความสามารถของตนในการที่จะลงทุนในระยะยาวโดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่ตลาดปรับตัวลดลง
- ผู้ลงทุนสามารถทำการศึกษาและขอรับข้อมูลสาระสำคัญของกองทุนรวม รวมถึงนโยบายการลงทุน ความเสี่ยง และผลการดำเนินงานย้อนหลังได้จาก ผู้แนะนำการลงทุน ของธนาคาร
- คำแนะนำข้างต้น มิได้ใช้กับผลิตภัณฑ์ประกันชีวิตควบการลงทุน (Unit Linked Products)