

SUMMARY



ตลาดยังเผชิญแรงกดดันจากเงินเฟ้อที่เหนียว ดอกเบี้ยสูง และความเสี่ยง Private Credit แม้กำไรบริษัทจดทะเบียนยังเติบโตดีแม้ใช้จังหวะริบาว์คัลด์พอร์ตหุ้นผันผวนสูง และรอสะสมอิม AI หรือ Equal Weight ระยะยาว

จากเงินเฟ้อที่ปรับตัวลงมา อาจเป็นแรงหนุนให้อาคารกลางทั้ง ECB และ BoE หันกลับมาผ่อนคลายมาตรการทางการเงินมากขึ้น อย่างไรก็ตามก็กำแพงภาษีสหรัฐฯ ยังคงกดดันกำไรในกลุ่มส่งออก จึงแนะนำ Selective Buy หุ้นยุโรป



นโยบายสำคัญของญี่ปุ่นกดดันเงินเฟ้อให้กลับลงมาต่ำกว่ากรอบเป้าหมายของ BoJ ขณะที่ GDP เติบโตเพียงเล็กน้อย BoJ อาจยังไม่เร่งขึ้นดอกเบี้ยในไตรมาสนี้ ทำให้การคลังมีช่องให้ใช้นโยบายผ่อนคลาย จึงมีมุมมองบวกในระยะสั้น

IMF ออกรายงานวิเคราะห์เศรษฐกิจจีน พร้อมเรียกร้องให้จีนปฏิรูปเศรษฐกิจอย่างจริงจังโดยกระตุ้นการบริโภค ด้านจีนเปิดสัมพันธ์ทางการค้ากับแอฟริกา ยังคงมีมุมมองเป็นบวกอย่างระมัดระวังในสินทรัพย์จีน โดยรอมาตรการจากรัฐบาล



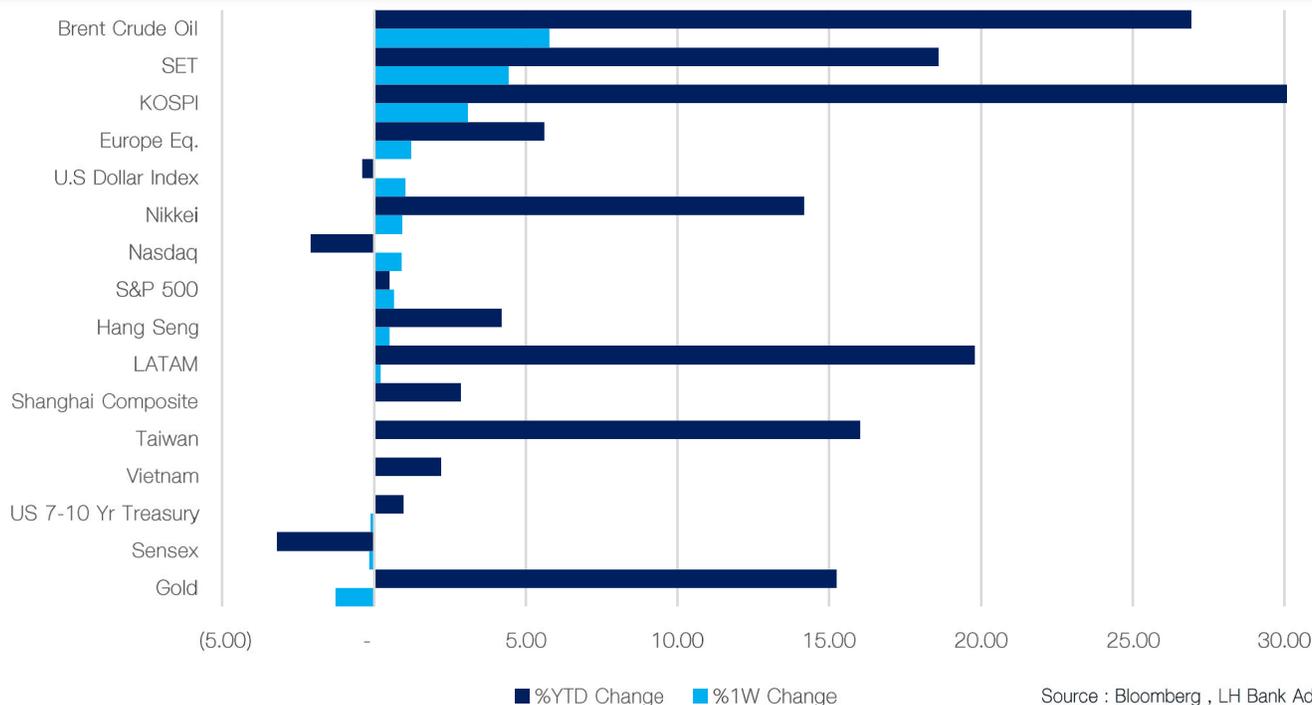
กำไรในดัชนี Nifty 500 กระจายตัวดีขึ้น โดย 19 จาก 27 อุตสาหกรรมเติบโตเลขสองหลัก ขณะที่หุ้นขนาดเล็กกลับมานำตลาด โดย Nifty Small Cap 250 ให้ผลตอบแทนชนะหุ้นใหญ่เป็นครั้งแรกในรอบ 5 เดือนเราจึงแนะนำสะสม

แม้จะมีปัจจัยบวกจาก GDP ปลายปี แต่สินทรัพย์ไทยเรายังคงมองเป็นกลางจากความไม่ชัดเจนในการประกาศผลการเลือกตั้งที่ยังไม่จบ และมูลค่าสินทรัพย์โดยเฉพาะหุ้นที่อยู่ในระดับราคาแพง ทั้งที่กำไรต่อหุ้นของดัชนียังคงระดับเดิม



เศรษฐกิจเวียดนามขยายตัวต่อเนื่อง คาดว่าจะขึ้นเป็นอันดับที่ 3 ของอาเซียนในปี 2029 อีกทั้งภาคอสังหาริมทรัพย์ที่เคยซบเซาในช่วงก่อนหน้า ทางรัฐบาลมีโครงสร้าง เพื่อฟื้นฟูอุตสาหกรรมดังกล่าว แนะนำให้ทยอยสะสม

ASSET IN REVIEW



MARKET EVENT

Detail	Countries	Major Events	Consensus	Previous
23-Feb-26	US	Factory Orders (MoM) (Dec)		2.7%
24-Feb-26	US	CB Consumer Confidence (Feb)		84.5
		S&P/CS HPI Composite - 20 n.s.a. (YoY) (Dec)		1.4%
25-Feb-26	Europe	CPI (YoY) (Jan)		1.7%
26-Feb-26	US	Initial Jobless Claims		3.75%
27-Feb-26	UK	Nationwide HPI (YoY) (Feb)		1.0%
	India	GDP Quarterly (YoY) (Q3)		8.2%
		GDP Annual		7.4%
	US	Construction Spending (MoM) (Nov)		0.5%

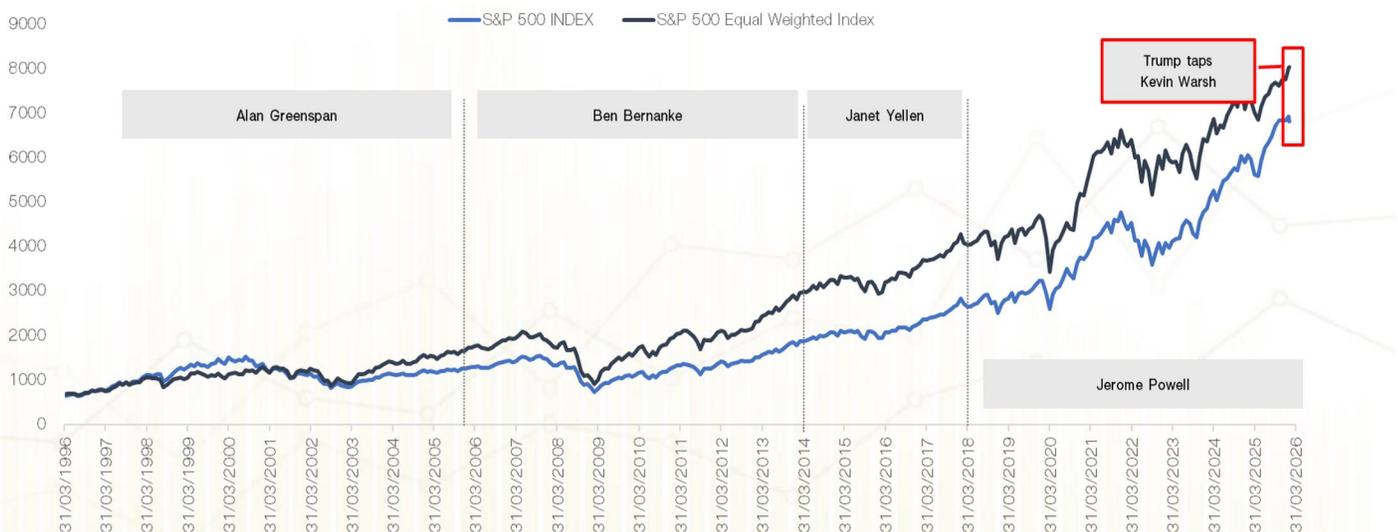


U.S: TOP PICKS: ONE-ELITE11



- Private Investment Managers** รายใหญ่ในวอลล์สตรีทปรับตัวลดลงแรงในสัปดาห์ที่ผ่านมา หลัง Blue Owl ประกาศจำกัดสิทธิให้นักลงทุนในการถอนเงินจากกองทุนตราสารหนี้รายย่อย สะท้อนความเชื่อมั่นที่เริ่มสั่นคลอน หลังตลาด Private Credit เติบโตเร็วในช่วงหลายปีที่ผ่านมา แต่ปัจจุบันเริ่มเผชิญแรงกดดันจากคำขอไถ่ถอน (Redemption requests) รวมถึงความกังวลว่า AI อาจกระทบโมเดลธุรกิจของบริษัทที่กองทุนปล่อยกู้ อย่างไรก็ตาม ภาพรวม Private Credit / Private Lending ยังได้รับความนิยมในยุคดอกเบี้ยสูง สะท้อนจาก Bank of America เตรียมลงทุน \$25B เพื่อขยายธุรกิจ Private Credit ตามรอย JPMorgan และ Goldman Sachs
- รายงานเงินเพื่อ PCE อาจส่งสัญญาณให้ Fed ชะลอการลดดอกเบี้ย** ท่ามกลางตลาดแรงงานที่ยังแข็งแกร่ง ซึ่งอาจดันเงินเฟ้อสหรัฐฯ ขึ้นราว +0.3% MoM ทำให้ประมาณการ Headline PCE อยู่ที่ +0.3% MoM และ ~2.7% YoY อย่างไรก็ตาม ตลาดยังคงหวังเห็นการลดดอกเบี้ยในเดือนมิถุนายน หลัง Powell หมดวาระในเดือนพฤษภาคม โดย Kevin Warsh ถูกมองว่าเป็นตัวเต็งในอนาคต และเป็นชื่อที่ Trump สนับสนุน โดยมีจุดยืนเอนเอียงไปทางการรื้อถอนการลดดอกเบี้ยระยะสั้นให้อยู่ในระดับต่ำ
- รายงานผลประกอบการ Q4/2025 พบว่า อัตราการเติบโตกำไรแบบผสม (Blended earnings growth) อยู่ที่ 13.2%** และหากคงระดับนี้ จะเป็นการเติบโตเลขสองหลักเป็นไตรมาสที่ 5 ติดต่อกัน โดย 74% ของบริษัทที่รายงานแล้ว มีกำไรต่อหุ้น (EPS) สูงกว่าคาด ขณะที่ 9 จาก 11 กลุ่มอุตสาหกรรมมีกำไรเติบโต นำโดย IT, Industrials และ Communication Services อย่างไรก็ตาม จาก 262 บริษัทที่ให้ Guidance มีถึง 44% เป็นมุมมองเชิงลบ ขณะที่ตลาดคาด EPS โต 14% ในปี 2026 โดยกำไรจะเร่งตัวในครึ่งหลังปี ทั้งนี้ Valuation ตลาดยังตึง โดย Forward P/E อยู่ที่ 21.5x ทำให้ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปีนี้ต้อง “พิสูจน์การเติบโตจริง” โดยเฉพาะจาก AI
- LH Bank Advisory ประเมินว่าตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังมีแนวโน้มผันผวนสูง** จากความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ ดอกเบี้ยที่ยังอยู่ในระดับสูง และ Guidance รายได้ครึ่งปีแรกที่ยังออกมาเชิงลบ โดยคาดว่าสัปดาห์นี้ตลาดหุ้นสหรัฐฯ อาจมีแรงรื้อฟื้นหลังการปรับฐานก่อนหน้า **แนะนำให้ใช้เงินจังหวะทยอยลดสัดส่วนหุ้นผันผวนสูง และรอสะสมเมื่อย่อตัวในธีม AI เพื่อเป้าหมายการลงทุนระยะยาว หรือกองทุนสหรัฐฯ ที่มีกลยุทธ์ Equal Weight เพื่อลดความผันผวน**

S&P 500 Performance Across Federal Reserve Chairs' Tenures



Source : Bloomberg ,LH Bank Advisory



Eurozone :

TOP PICKS: ONE-EUROPE



- **ธนาคารกลางยุโรป (ECB) กำลังเผชิญกับความท้าทายจากแนวโน้มเงินเฟ้อที่อาจต่ำกว่าเป้าหมายที่คาดไว้** เป็นปัจจัยกดดันให้ต้องพิจารณาคำเนินนโยบายที่ผ่อนคลายนอกจากนี้ ตลาดการเงินกำลังจับตามองประเด็นเรื่องการพ้นจากตำแหน่งก่อนกำหนดของประธาน คริสติน ลาการ์ด ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อทิศทางนโยบายและค่าเงินยูโรในระยะสั้น นอกจากนี้เจ้าหน้าที่ระดับสูงของธนาคารกลางยังติดตามความเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนอย่างใกล้ชิดเพื่อประเมินผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นต่อเสถียรภาพทางเศรษฐกิจโดยรวมของภูมิภาค
- **ยูโรโซน เดือน ธ.ค. มียอดเกินดุลเพิ่มขึ้นเป็น 1.16 หมื่นล้านยูโร** การเกินดุลกับสหรัฐฯ เริ่มทรงตัวและลดต่ำลงกว่าช่วงเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากปัจจัยชั่วคราวจากการเร่งส่งออกผลิตภัณฑ์ยาในไตรมาสก่อนหน้าได้หมดไป ขณะเดียวกันยอดขาดดุลการค้ากับจีนยังคงอยู่ในระดับใกล้เคียงเดิม แม้จะมีข้อกังวลเรื่องการเปลี่ยนแปลงยอดการค้าจากสหรัฐฯ มายังยุโรป แต่ข้อมูลยังไม่แสดงหลักฐานที่ชัดเจนว่ามีการไหลเข้าของสินค้าจีนอย่างผิดปกติในเชิงมูลค่า ทั้งนี้ภาคการค้าต่างประเทศมีส่วนช่วยในการเติบโตของ GDP ใน 4Q25 ค่อนข้างจำกัด โดยประมาณการการเติบโตอยู่ที่ 0.3%
- **ธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) มีโอกาสปรับลดอัตราดอกเบี้ย** โดยคาดการณ์ว่าจะมีการปรับลดในช่วงเดือน มิ.ค. และ มิ.ย. เพื่อไปสู่ระดับเป้าหมายที่ 3.25% เนื่องจากการชะลอตัวของเงินเฟ้อประกอบกับสัญญาณความอ่อนแอในตลาดแรงงานที่เริ่มชัดเจนขึ้น ทั้งจากการเพิ่มขึ้นของอัตราการว่างงานและการเติบโตของค่าจ้างที่ลดลง ทำให้ธนาคารกลางอาจจำเป็นต้องเริ่มผ่อนคลายนโยบายเพื่อป้องกันความเสี่ยงที่เศรษฐกิจจะเข้าสู่ภาวะถดถอย และเพื่อรักษาความสมดุลของระบบเศรษฐกิจในระยะยาว
- **อัตราเงินเฟ้ออังกฤษเริ่มส่งสัญญาณชะลอตัวลงอย่างชัดเจน** โดยดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ลดลงสู่ระดับ 3.0% เดือน ม.ค. และมีแนวโน้มจะลดลงอย่างรวดเร็วจนเข้าใกล้ระดับเป้าหมายที่ 2% ปัจจัยหลักมาจากการลดลงของราคาพลังงานและราคาอาหารที่ชะลอตัวเร็วกว่าที่คาด รวมถึงค่าโดยสารเครื่องบินที่ปรับลดลงอย่างมาก แม้ว่าอัตราเงินเฟ้อในภาคบริการจะยังคงมีความหนืดอยู่บ้างเนื่องจากน้ำหนักในตะกร้าสินค้าที่เพิ่มขึ้น แต่ภาพรวมชี้ให้เห็นว่าแรงกดดันด้านราคาสินค้าอุปโภคบริโภคลดลงอย่างต่อเนื่อง
- ทาง LH Bank Advisory **แนะนำ Selective Buy ในหุ้นยุโรป** จากภายใต้สถานการณ์นี้ ควรเน้นความระมัดระวังแต่มีความหวังจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลาง ซึ่งมักจะเป็นปัจจัยบวกต่อมูลค่าหุ้นโดยรวม โดยเฉพาะกลุ่มอุตสาหกรรมที่อ่อนไหวต่อต้นทุนทางการเงิน อย่างไรก็ตามนักลงทุนควรระวังกลุ่มบริษัทที่พึ่งพาตลาดสหรัฐฯ สูงเนื่องจากอาจได้รับผลกระทบจากกำแพงภาษีและการชะลอตัวของความต้องการสินค้าบางประเภท เช่น เวชภัณฑ์ นอกจากนี้ ความผันผวนจากการเปลี่ยนผ่านผู้นำใน ECB อาจสร้างแรงกดดันต่อตลาดหุ้นในระยะสั้น การกระจายความเสี่ยงไปยังกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคภายในภูมิภาคที่ได้รับอานิสงส์จากกำลังซื้อที่ฟื้นตัวตามเงินเฟ้อที่ลดลงอาจเป็นทางเลือกที่เหมาะสมในขณะนี้



Japan:

TOP PICKS: KT-JAPANALL, SCB-JAPAN



- สถานการณ์เงินเฟ้อของญี่ปุ่นในเดือน ม.ค. มีการปรับตัวลดลง โดยอัตราเงินเฟ้อทั่วไป ปรับตัวลดลงเหลือ 1.5% YoY ซึ่งถือเป็นระดับที่ต่ำที่สุดนับตั้งแต่เดือนมีนาคม 2022 และเป็นการสิ้นสุดสถิติเงินเฟ้อที่อยู่เหนือระดับเป้าหมาย 2% ของธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core CPI) ซึ่งไม่รวมราคาอาหารสดขยับลงมาอยู่ที่ 2% ตามที่นักเศรษฐศาสตร์คาดการณ์ไว้
- ปัจจัยหลักที่ส่งผลให้เงินเฟ้อชะลอตัวลงอย่างมีนัยสำคัญคือ มาตรการช่วยเหลือจากภาครัฐและการลดลงของต้นทุนอาหาร โดยเฉพาะราคาข้าวที่ชะลอตัวลงเป็นเดือนที่ 8 ติดต่อกัน นอกจากนี้ยังมีผลพวงจากการประกาศค้ำประกันสัญญาหลักคือการระงับภาษีอาหาร 8% เป็นเวลาสองปี เพื่อบรรเทาภาระค่าครองชีพของประชาชน ซึ่งมาตรการทางการคลังเหล่านี้เป็นแรงกดดันสำคัญต่อเงินเฟ้อ ในช่วงครึ่งแรกของปี 2026
- ด้านการเติบโตทางเศรษฐกิจ ข้อมูลล่าสุดระบุว่า GDP ของญี่ปุ่นในไตรมาสที่ 4 ขยายตัวเพียงเล็กน้อย แต่ก็ช่วยให้ญี่ปุ่นสามารถรอดพ้นจากสถานะเศรษฐกิจถดถอยเชิงเทคนิค มาได้อย่างหวุดหวิด อย่างไรก็ตาม **ความอ่อนแอของ GDP** นี้ส่วนหนึ่งสะท้อนถึงการลดลงของสินค้าคงเหลือและการบริโภคภาคครัวเรือนที่ยังคงเปราะบางจากผลกระทบของราคาสินค้าที่ทรงตัวอยู่ในระดับสูงในช่วงก่อนหน้านี้ ทำให้รัฐบาลต้องเร่งผลักดันงบประมาณกระตุ้นเศรษฐกิจและการใช้จ่ายภาครัฐเพื่อสร้างแรงส่งให้เศรษฐกิจเดินหน้าต่อไปได้
- **ทิศทางนโยบายการเงินและการคลังในระยะต่อไปถือเป็นจุดที่น่าจับตามองอย่างยิ่ง** เมื่อเงินเฟ้อเริ่มลดต่ำลงกว่าเป้าหมาย อาจส่งผลต่อการตัดสินใจของธนาคารกลางญี่ปุ่นในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยที่เคยคาดการณ์ไว้ในช่วงกลางปี แม้ว่านักวิเคราะห์บางส่วนจะมองว่าพื้นฐานทางเศรษฐกิจยังแข็งแกร่งพอที่จะรองรับการปรับนโยบายเข้าสู่ภาวะปกติ แต่การดำเนินงานต้องทำอย่างระมัดระวังควบคู่ไปกับนโยบายการคลังของรัฐบาลหากอิจิที่มุ่งเน้นการลงทุนในอุตสาหกรรมยุทธศาสตร์ เช่น AI และการปฏิรูปโครงสร้างแรงงาน เพื่อยกระดับขีดความสามารถในการแข่งขันและสร้างการเติบโตที่ยั่งยืนท่ามกลางความท้าทายของสังคมผู้สูงอายุ
- ด้วยเหตุนี้ทางเราจึงมีมุมมองบวกต่อตลาดหุ้นญี่ปุ่นในระยะสั้น อย่างไรก็ตาม ในระยะยาวยังเผชิญกับความผันผวน จาก Bond Yield ของพันธบัตรญี่ปุ่นที่ปรับตัวขึ้นในเชิงโครงสร้างเป็นปัจจัยกดดันการดำเนินนโยบายของทั้งรัฐบาล และ BoJ อย่างต่อเนื่อง



China:

TOP PICKS: KT-CHINA-A



- **IMF** ออกรายงานวิจารณ์โมเดลเศรษฐกิจจีนกำลังสร้างปัญหาให้กับเศรษฐกิจโลก โดยระบุว่าจีนควรปรับเปลี่ยนแปลงเศรษฐกิจของตนเองไปเน้นการบริโภคมากกว่าการขยายกำลังการผลิต ภาพดังกล่าวสะท้อนจากการที่จีนมีเงินเกินดุลบัญชีเดินสะพัดจากการส่งออกสินค้าและบริการในปี 2025 คิดเป็น 3.3% ของ GDP นอกจากนี้ยังระบุว่ารูปแบบเศรษฐกิจปัจจุบันที่เน้นการผลิตจนทำให้อัตราการเติบโต GDP จากการส่งออกคิดเป็นราว 1 ใน 3 ของการเติบโตทั้งหมด และค่าเงินหยวนที่แท้จริง (REER: Real Effective Exchange Rate คือค่าเงินที่ปรับด้วยเงินเฟ้อ) ที่ควรแข็งกว่านี้ ทำให้จีนอยู่ในความเสี่ยงโดนตอบโต้จากประเทศคู่ค้าเพิ่มเติม ทั้งนี้ IMF ประเมินว่าหนี้สาธารณะของจีนปี 2025 จะอยู่ที่ 127% ของ GDP และจะเพิ่มเป็น 135% ภายในปี 2034 รวมถึงภาวะเงินฝืดของเศรษฐกิจจีนที่กำลังทำลายเศรษฐกิจของจีนในปัจจุบัน และเรียกร้องให้ทางการจีนออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจและทำงบประมาณขาดดุลเพิ่มเติม
- **รัฐบาลจีนส่งตัวแทนเดินทางไปยังประเทศในแอฟริกา** โดยย้ำจุดยืนจากสุนทรพจน์ของประธานาธิบดีของจีนในเวทีการประชุม African Union Summit สัปดาห์ที่แล้ว โดยระบุว่าจีนจะไม่เรียกเก็บอากรขาเข้า (tariff) จากสินค้าทุกประเภทของชาติในแอฟริกามากกว่า 53 ประเทศตั้งแต่วันที่ 1 พฤษภาคม 2569 เป็นต้นไป พร้อมระบุว่าจีนไม่คาดหวังว่าชาติอื่นๆ ในแอฟริกาจะให้สิทธิทางภาษีกับสินค้าจีนในแบบเดียวกับที่จีนให้กับชาติในแอฟริกา
- **ความเคลื่อนไหวของจีนสัปดาห์นี้น้อยกว่าปกติ** เนื่องจากติดช่วงเทศกาลตรุษจีน อย่างไรก็ตามข้อวิจารณ์ในรายงานของ IMF ถือเป็นสัญญาณที่สำคัญสำหรับนักลงทุนบ่งชี้ว่าจีนกำลังเผชิญปัญหาเศรษฐกิจในระยะยาว ซึ่งรวมถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในจีนที่เน้นการเพิ่มกำลังการผลิต แม้ว่าจีนจะพยายามผูกมิตรกับชาติในแอฟริกาผ่านการค้า เพื่อให้เห็นข้อแตกต่างระหว่างจีนกับสหรัฐอเมริกาที่ภายหลังพยายามดำเนินสงครามการค้าในช่วงที่ผ่านมา
- **LH Bank Advisory** ยังคงมุมมองบวกอย่างระมัดระวังกับจีนและเฟ้อรอมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม ที่จะเข้ามาช่วยหนุนตลาดหุ้นจีนทั้งในกลุ่มจีน A-Share และ H-Share



Vietnam:

TOP PICKS: PRINCIPAL VNEQ-A



- **เวียดนามกำลังก้าวเข้าสู่ยุคการเปลี่ยนผ่านทางเศรษฐกิจครั้งสำคัญ** โดยในปีที่ผ่านมา อัตราการเติบโตของ GDP อยู่ที่ 8%YoY และรัฐบาลตั้งเป้าหมายการเติบโตที่ 10% ในปี 2026 ปัจจัยสนับสนุนหลักมาจากการได้รับประโยชน์จากการย้ายฐานผลิตในห่วงโซ่อุปทานระดับโลก ปัจจุบันเวียดนามกำลังก้าวขึ้นเป็นเขตเศรษฐกิจขนาดใหญ่เป็นอันดับ 3 ของอาเซียนในปี 2025 โดยคาดการณ์ว่าจะมีมูลค่า GDP แข่งหน้าทั้งไทยและสิงคโปร์ได้ภายในปี 2029 นอกจากนี้ยังเป็นประเทศที่มีสัดส่วนการค้าต่อ GDP สูงถึง 87% ซึ่งถือเป็นหนึ่งในระดับที่สูงที่สุดในโลก
- **ในการสร้างความสัมพันธ์เชิงกลยุทธ์กับสหรัฐฯ ผู้นำเวียดนามได้เดินทางเยือนวอชิงตัน เพื่อเจรจาข้อตกลงทางการค้าและพยายามลดความตึงเครียดจากดุลการค้าที่เวียดนามเกินดุลสหรัฐฯ** สูงถึง 133,900 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯในปี 2025 สายการบินต่างๆ ของเวียดนามได้ประกาศสั่งซื้อเครื่องบินจาก Boeing และอุปกรณ์จาก Pratt & Whitney รวมมูลค่าหลายหมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เพื่อแสดงเจตจำนงในการเพิ่มการนำเข้าสินค้ามูลค่าสูงจากอเมริกา ข้อตกลงที่สำคัญประกอบด้วยคำสั่งซื้อเครื่องบิน 40 ลำมูลค่า 22,500 ล้านดอลลาร์ของ Sun PhuQuoc Airways และการยืนยันคำสั่งซื้อเครื่องบิน 50 ลำของ Vietnam Airlines มูลค่า 8,100 ล้านดอลลาร์
- **การปฏิรูปภายในประเทศเวียดนามได้ผลักดันวาระ Doi Moi 2.0** เพื่อส่งเสริมภาคเอกชนผ่านการลดกฎระเบียบ ซึ่งคาดว่าจะช่วยเพิ่มการเติบโตของ GDP ได้อีก 2% ในระยะยาว การปฏิรูปนี้มุ่งเน้นการปลดล็อกโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่หยุดชะงักได้ถึง 80% และการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานที่เพิ่มขึ้นเป็น 10% ของ GDP ในส่วนของตลาดทุนดัชนีหุ้นเวียดนามมีความน่าสนใจด้วยอัตราส่วน PEG ที่ 0.7 เท่า และมีโอกาสที่จะได้รับการปรับสถานะขึ้นเป็นตลาดเกิดใหม่โดย FTSE Russell ซึ่งจะช่วยดึงดูดเงินทุนจากต่างชาติได้มากขึ้น
- **อย่างไรก็ตามเศรษฐกิจเวียดนามยังเผชิญกับความเสี่ยงจากสภาพคล่องของระบบธนาคารที่ตึงตัว** เนื่องจากอัตราการเติบโตของสินเชื่อที่ 19% สูงกว่าการเติบโตของเงินฝากที่ 15% ซึ่งอาจส่งผลให้นักลงทุนถอนเงินออกจากตลาดทุน หากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากพุ่งสูงเกินไปถึงกระนั้นธนาคารกลางเวียดนามยังมีเครื่องมือเชิงนโยบายที่แข็งแกร่งในการบริหารจัดการความเสี่ยงเหล่านี้ ทั้งการขยายงบดุลและการนำเงินฝากของรัฐบาลมาปรับใช้ในระบบเศรษฐกิจ **ด้วยเหตุนี้ทางเราจึงแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นเวียดนาม**

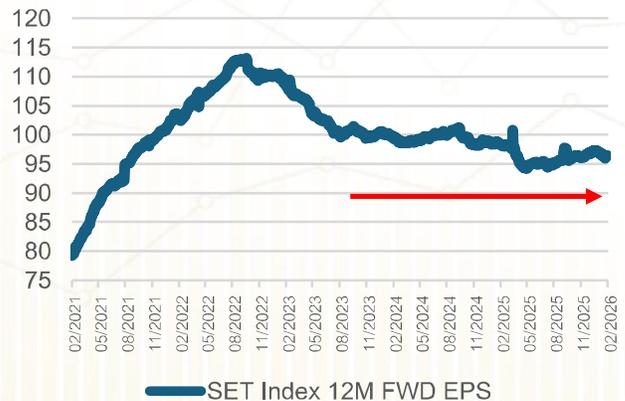
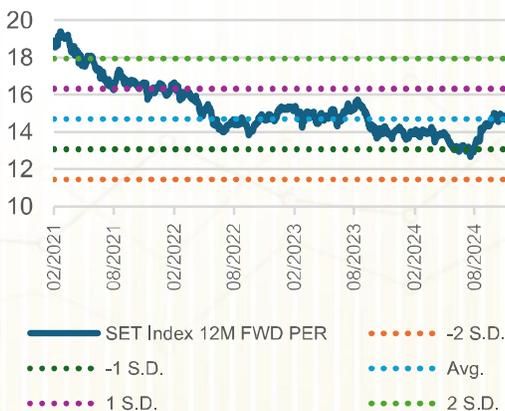


Thailand:

TOP PICKS: KFDYNAMIC



- ตัวเลข GDP ของไทยไตรมาส 4 ปี 2569 ออกมาดีกว่าคาดที่ 1.9% QoQ/2.5% YoY ทำให้ปีคปี 2025 GDP ทั้งปีอยู่ที่ 2.4% สาเหตุสำคัญของการฟื้นตัวอยู่ที่การลงทุนของภาคเอกชนที่เพิ่มขึ้น การกระตุ้นการบริโภคจากมาตรการของภาครัฐ โดยเฉพาะการสนับสนุนรถยนต์ไฟฟ้า (EV) ที่มาตรการสิ้นสุดช่วงสิ้นปี และการเร่งเบิกจ่ายงบประมาณของภาครัฐที่เร่งตัวขึ้น อย่างไรก็ตามการเติบโตของไทยเมื่อเทียบกับอาเซียนยังอยู่ในระดับต่ำ และโครงสร้างทางเศรษฐกิจยังมีปัญหา ทั้งเรื่องของหนี้สิน (Debt), สภาวะเงินฝืด (Deflation) และโครงสร้างประชากร (Demographic) ที่ยังรอการแก้ไขอยู่
- **ด้านมติการเมืองของไทยยังมีความไม่แน่นอนสูง** ผลการเลือกตั้งทั่วไปเมื่อวันที่ 8 กุมภาพันธ์ 2569 คณะกรรมการการเลือกตั้งยังไม่สามารถประกาศผลการเลือกตั้งได้ เนื่องจากมีการทักท้วงผลการเลือกตั้ง รวมถึงยอดจำนวนผู้ใช้สิทธิที่ไม่ตรงกับบัตรเลือกตั้ง ด้านการจัดตั้งรัฐบาลยังมีความไม่ชัดเจน นอกจากการประกาศของพรรคภูมิใจไทยและพรรคเพื่อไทยว่าพร้อมที่จะจัดตั้งรัฐบาลร่วมกัน
- **ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสัปดาห์นี้ขึ้นมาซื้อขายในระดับใกล้กับ 1,500 จุด** โดยคิดเป็น 15.54 เท่า (ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2569) ของ Forward PER 12 เดือนล่วงหน้า สูงกว่าค่าเฉลี่ยของตลาด 10 ปีที่ 15.19 เท่า และกำลังใกล้กับค่า 1 ช่วงค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานที่ 15.81 เท่า ในขณะที่ประมาณการกำไรต่อหุ้นถูกปรับขึ้นเพียง 0.30% เมื่อเทียบกับช่วงก่อนหน้า **บ่งชี้ว่าหุ้นไทยถูกปรับตัวขึ้นจากความคาดหวังของตลาด แต่ไม่มีปัจจัยพื้นฐานที่ชัดเจนรองรับ** และการปรับตัวขึ้นชัดเจนเกิดหลังจากการเลือกตั้งและมีความชัดเจนว่าพรรคภูมิใจไทยจะเป็นรัฐบาลเสียงข้างมาก ประกอบกับการที่กลุ่มกองทุนบริหารความเสี่ยง (Hedge Funds) เริ่มกลับเข้ามาลงทุนในภูมิภาคตลาดเกิดใหม่ (Emerging Markets) อีกครั้งหนึ่ง เป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้หุ้นไทยดีดกลับขึ้นมาในสัปดาห์นี้
- LH Bank Advisory ประเมินว่าการปรับตัวขึ้นของหุ้นไทยรอบนี้เป็นการปรับตัวขึ้นในระยะสั้นเท่านั้น การปรับตัวที่ยั่งยืนต้องมาด้วยคือความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาด ซึ่งยังไม่ได้ปรับตัวขึ้นอย่างชัดเจน ดังนั้นเราจึงยังคงมุมมองเป็นกลาง (Neutral) สำหรับกลุ่มสินทรัพย์ไทยในภาพรวม



Source : Bloomberg ,LH Bank Advisory



India:

TOP PICKS: PRINCIPAL INDIAEQ-A, MINDIA



ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าในปี 2026 ตลาดหุ้นอินเดียกับมาน่าสนใจอีกครั้ง ด้วยปัจจัยดังต่อไปนี้

- **นโยบายการคลังลดการลงทุนหันไปหนุนการบริโภคโดยตรง:** จากการปฏิรูปภาษี GST (Next-Gen GST) เมื่อเดือนสิงหาคม 2025 เพื่อเอื้อต่อคนยากจน **สินค้าจำเป็น:** สินค้าจาก 12% เหลือ 5% (เช่น สบู่, เครื่องจักรเกษตร) **สินค้าฟุ่มเฟือยบางประเภท :** เช่น แอร์, อิเล็กทรอนิกส์ และ รถยนต์เล็ก ลดจาก 28% เหลือ 18% ส่งผลกระตุ้นการบริโภค ซึ่งคิดเป็น 60% ของ GDP อินเดีย ช่วยลดภาระคนจนและเพิ่มยอดขายให้ผู้ประกอบการ
- **จากปัจจัยหนุนจากการลดภาษีบริโภค (GST) เมื่อเดือนกันยายนเริ่มเห็นผลชัดเจนในผลกำไรของบริษัทในดัชนี Nifty 500** ที่ชนะการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ และสูงสุดในรอบ 8 ไตรมาส พร้อมกับการแสดงว่ากำไรเริ่มฟื้นตัวแบบกระจายตัว 19 จาก 27 กลุ่มอุตสาหกรรม (เช่น โลหะ, น้ำมันและก๊าซ) รายงานกำไรเติบโตในระดับเลขสองหลักติดต่อกันเป็นไตรมาสที่ 4 ซึ่งถือเป็นสัญญาณเชิงบวกอย่างมากหุ้นขนาดเล็ก (Small-caps) กลับมาน่าตลาด สะท้อนจากเดือนกุมภาพันธ์ 2026 ดัชนี Nifty Small cap 250 เริ่มให้ผลตอบแทนชนะหุ้นใหญ่ (Nifty 50) เป็นครั้งแรกในรอบ 5 เดือน โดยได้แรงหนุนจากกำไรที่พุ่งสูงถึง 29% เมื่อเทียบกับปีที่แล้ว
- ทาง LH Bank Advisory จึงแนะนำให้ทยอยสะสมในหุ้นอินเดีย สำหรับบักแก๊งกำไร หุ้นกลุ่มขนาดเล็กมีความโดดเด่น ขณะที่ Valuation ที่น่าดึงดูด P/E อยู่ที่ประมาณ 22 เท่า ขณะที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ว่ากำไรบริษัทจดทะเบียนจะเติบโต 15-16% ต่อปีในอีก 2 ปีข้างหน้า ซึ่งจะทำให้ P/E ลดลงเหลือเพียง 16.5 เท่าในเชิงเปรียบเทียบ

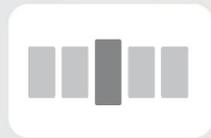


Reit:

TOP PICKS: PRINCOPAL GIF, MGPROP-AC



- อัตราดอกเบี้ยที่ยังยืนสูงอยู่ ประกอบกับความกังวลในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์การพาณิชย์ (CRE) มีส่วนในการกดดันกลุ่ม REITS ในสัปดาห์ที่ผ่านมา ทำให้ผลงานออกมายังไม่โดดเด่น อย่างไรก็ตามในกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับศูนย์ข้อมูล (Data Center) กลับกลายเป็นกลุ่มที่โดดเด่น เนื่องจากเป็นกลุ่มที่ได้รับประโยชน์จากการลงทุน (CAPEX) ของ Hyperscaler เจ้าต่างๆ ภาพรวมเราแนะนำให้เป็นกลางเพื่อติดตามสถานการณ์ดอกเบี้ย โดยหากจะลงทุนกลุ่มที่ยังมีโอกาสเป็นกลุ่มที่ได้ประโยชน์ตรงจากการลงทุนของ Data Center รวมถึงส่วนเกี่ยวข้องกับธุรกิจด้าน Digital Infrastructure ต่างๆ



Commodities:

TOP PICKS: SCBGOLD



- ราคาทองคำกลับมาเคลื่อนไหวเหนือระดับ 4,900 ดอลลาร์ต่อออนซ์อีกครั้ง หลังนักลงทุนเข้าซื้อเก็งกำไรในช่วงราคาย่อตัว (Dip-buying) ภายหลังจากร่วงลงต่อเนื่องสองวันรวมกว่า 3% การฟื้นตัวครั้งนี้เกิดขึ้นท่ามกลางสภาพคล่องต่ำในช่วงเทศกาลตรุษจีนที่ตลาดเอเชียส่วนใหญ่ปิดทำการ ทำให้ปริมาณซื้อขายเบาบาง แต่ราคากลับพุ่งขึ้นได้สูงสุดถึง 2.7% จากแรงหนุนทั้งความตึงเครียดภูมิรัฐศาสตร์ และประเด็นสำคัญเรื่องดอกเบี้ย
- นักลงทุนยังคงจับตาสัญญาณการลดดอกเบี้ยจากเฟด ซึ่งจะเป็นแรงส่งสำคัญ (Tailwind) ต่อทองคำและเงิน ในฐานะสินทรัพย์ที่ไม่มีผลตอบแทนในรูปดอกเบี้ย
- อย่างไรก็ตาม Fiscal demand ของทองคำลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่สัดส่วนการถือครองของธนาคารกลางไม่ได้เป็นตัวขับเคลื่อนอุปสงค์หลักในระยะนี้ แม้เรายังมองว่าทองคำเป็นสินทรัพย์ที่ช่วย Hedge ความเสี่ยงของพอร์ตได้ดี แต่แนะนำให้อถือในสัดส่วนเพียง 5%–10% ของพอร์ตเท่านั้น



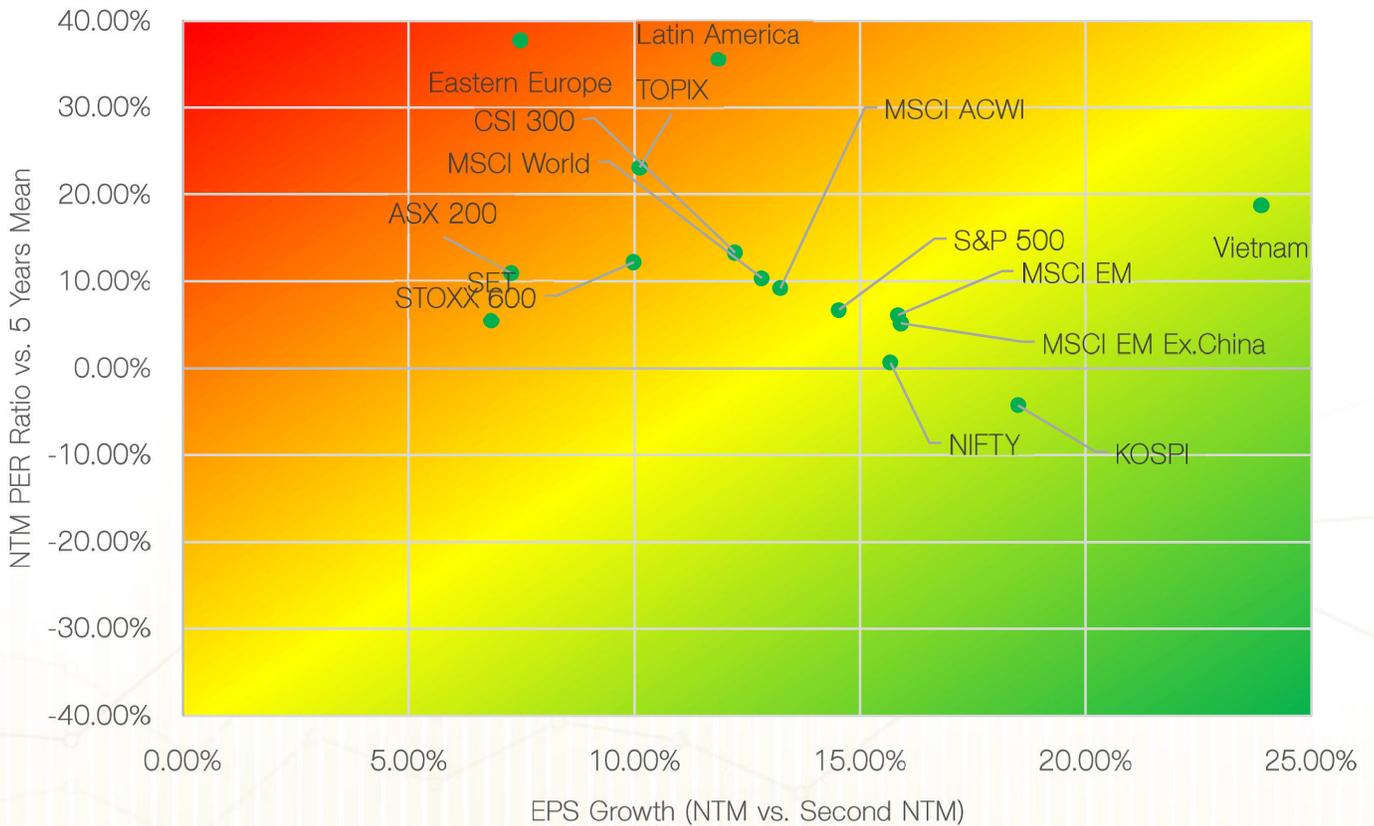
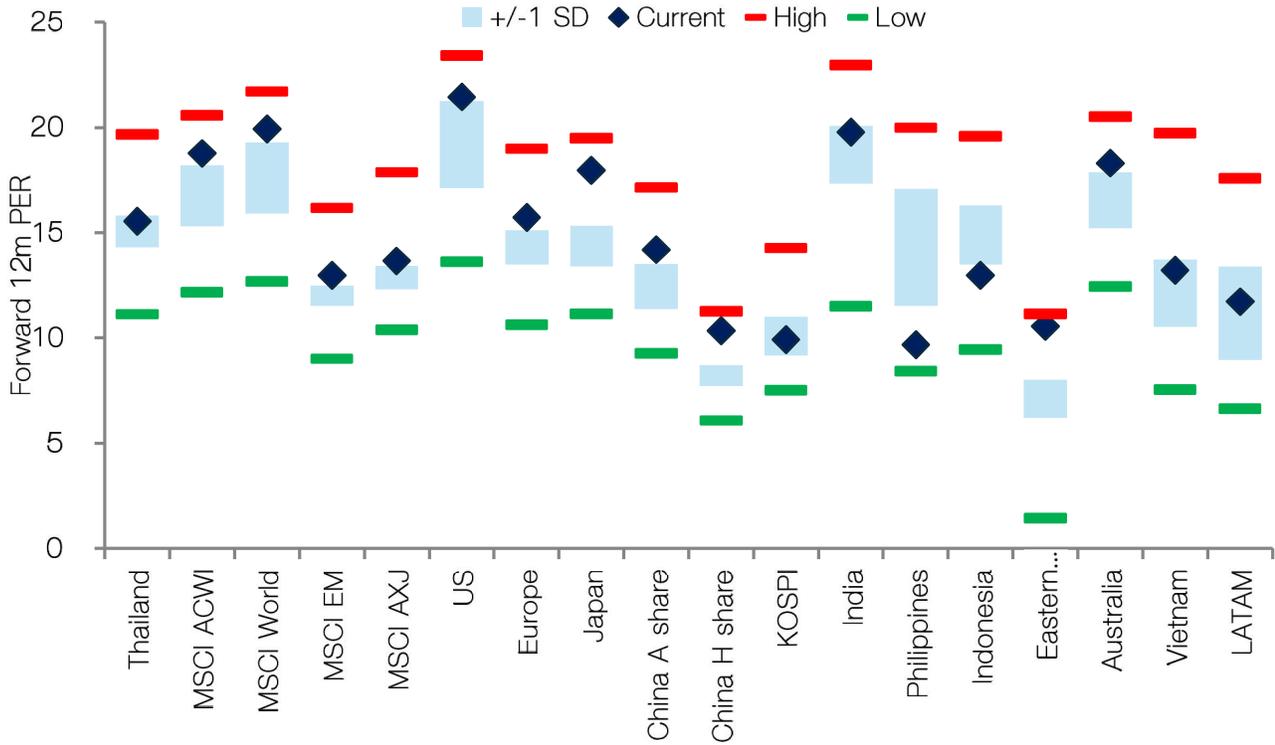
Energy:

TOP PICKS: KT-ENERGY, LHNUKZ



- นอกจากความตึงเครียดอิหร่าน–สหรัฐฯ ราคาน้ำมันยังได้แรงหนุนจากความกังวลว่า AI อาจดิสรัปโมเดลธุรกิจซอฟต์แวร์ ทำให้นักลงทุนหันกลับมาหาธุรกิจที่จับต้องได้และมูลค่าถูกส่งผลให้กลุ่มพลังงานสหรัฐฯ ปรับขึ้นแล้วกว่า 17% ตั้งแต่ต้นปี 2026 ขณะเดียวกันพลังงานสะอาดสหรัฐฯ กลับเติบโตแข็งแกร่งเกินคาด แม้ท่าทีเชิงลบจากนโยบายภาครัฐ โดยข้อมูลทางการชี้ว่าเทรนด์พลังงานสะอาดกำลังเข้าสู่กระแสหลักที่ยากจะหยุดยั้ง
- **ความต้องการไฟฟ้าพุ่ง:** การเติบโตของดาต้าเซ็นเตอร์ AI ดันดีมานด์ไฟฟ้าสหรัฐฯ สูงสุดในรอบศตวรรษ คาดเพิ่มอีก 4% ในสองปีข้างหน้า ขณะที่ถ่านหินลดลง 9.6% และก๊าซธรรมชาติเพิ่มเพียง 0.8% EIA คาดโซลาร์โต 46% และลม 12% ในสองปี แม้เผชิญแรงต้านเชิงนโยบาย โดยต้นทุนยังเป็นตัวเร่งหลัก: LCOE โซลาร์เพียง 50–53 ดอลลาร์/MWh เทียบก๊าซ ~115 และถ่านหิน ~194 ดอลลาร์ ขณะเดียวกันแบตเตอรี่ที่ถูกลงช่วยแก้ปัญหาเสถียรภาพ โดยคาดเพิ่มกำลังการผลิตใหม่อีก 22 GW ในปี 2026
- กลยุทธ์: เรายัง Overweight กลุ่มผู้ผลิตไฟฟ้า (Utilities) โดยเฉพาะนิวเคลียร์ ซึ่งได้แรงหนุนระยะยาวจากดาต้าเซ็นเตอร์และ AI

MARKET EVENT



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 19 February 2026

ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

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