

Wealth Strategy



ส่องประเด็น เฟ้นฉีกการลงทุนต่างประเทศ

ไต้หวัน ประเทศต้นน้ำผู้ผลิตเซมิคอนดักเตอร์ของโลก

- ไต้หวัน ศูนย์กลางการผลิตเซมิคอนดักเตอร์และอิเล็กทรอนิกส์ของโลก ขับเคลื่อนโดย TSMC บริษัทต้นน้ำเซมิคอนดักเตอร์
- GDP growth ปี 2026 คาดอยู่ที่ +6.7% YoY ขับเคลื่อนจากการส่งออก Semiconductor และ AI Infrastructure เงินเพื่อทรงตัวต่ำกว่า 2% จากมาตรการลดหนี้พลังงานของรัฐ แนวโน้ม CBC คงดอกเบี้ยที่ 2% ตลอดปี
- เราแนะนำให้ Overweight สำหรับหุ้นไต้หวัน จากเศรษฐกิจที่กำลังเติบโตอย่างแข็งแกร่งไปกับเมกะเทรนด์ AI ที่ยังคงมีต่อเนื่อง การใช้จ่ายของ Hyperscalers ที่ยังคงขยายตัว
- DR แนะนำ: TAIWAN19
- กองทุนแนะนำ: LHTWGH

ภาพรวมสถานะเศรษฐกิจ

- ตลาดหุ้นไต้หวันเป็นตลาดที่ถูกขับเคลื่อนโดย เซมิคอนดักเตอร์ และการส่งออกอิเล็กทรอนิกส์เป็นหลัก หุ้นที่ส่งผลต่อตลาดเป็นอย่างมากคือ TSMC ที่มีน้ำหนักประมาณ 40% ของ Market Cap ในด้านผลตอบแทนแบบ YTD TSMC +26.2% Delta Electronics +74.4% ASE technology +52.3% และ TWSE index +20.7% โดยถึงแม้สถานการณ์สงครามอิหร่านจะสร้างแรงกดดัน แต่หุ้นไต้หวันก็ฟื้นตัวได้อย่างรวดเร็วจาก sentiment เชิงบวก แสดงว่าความต้องการชิปและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ยังคงสูงและต่อเนื่อง
- แนวโน้มการเติบโตทางเศรษฐกิจของไต้หวันจะยังคงมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง ในปี 2026 นี้คาดว่าจะเติบโต +6.7% YoY แสดงถึงโมเมนตัมทางเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งจากปีที่แล้วที่โต 8.7% ภาคเทคโนโลยีและการผลิตของไต้หวันยังคงแข็งแกร่ง กระแสการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน AI ทั่วโลกเป็นแรงขับเคลื่อนหลัก แต่ในขณะเดียวกัน ไต้หวันเองก็ยังเผชิญ K-shaped growth จากที่การเติบโตส่วนใหญ่กระจุกตัวอยู่กับอุตสาหกรรมเทคโนโลยีขั้นสูง ขณะที่อุตสาหกรรมดั้งเดิมอย่างปิโตรเคมี โลหะพื้นฐาน เครื่องจักร และสิ่งทอ ยังคงปรับตัวกับอุปสงค์โลกที่อ่อนแอ
- ในด้านการส่งออก ไต้หวันพึ่งพาการส่งออก electronics และ telecom products คิดเป็นมากกว่า 70% ของการส่งออก โดยในเดือนมกราคม 2026 การส่งออกเติบโตสูงถึง 60.1% YoY ความต้องการใน AI Infrastructure ยังคงสูง ในขณะที่ในเดือนกุมภาพันธ์การส่งออกลดลงแค่ 23.8% เป็นผลกระทบมาจาก calendar distortion กล่าวคือตรุษจีนในเดือนกุมภาพันธ์นี้แทนเดือนมกราคมปีที่แล้ว ทำให้การเปรียบเทียบ YoY บิดเบือน เมื่อนำมาคิดแบบรายวันพบว่ายังคงต่อเนื่อง สอดคล้องกับค่า PMI ด้านการผลิตที่ขยายตัวถึง 55.2 ในเดือนกุมภาพันธ์ แนวโน้มภาคการผลิตและส่งออกจึงยังคงแข็งแกร่ง อีกปัจจัยหนึ่งคือ ไต้หวันพึ่งพาอุปสงค์จากภายนอกในเศรษฐกิจมากกว่าอุปสงค์ภายในจาก Total Trade to GDP ที่สูงมากกว่า 120% เศรษฐกิจของไต้หวันจึงขึ้นอยู่กับภาคการส่งออกเทคโนโลยีระดับสูงเป็นหลัก
- เงินเพื่อของไต้หวันมีแนวโน้มทรงตัวอยู่ในระดับไม่เกิน 2% ตลอดทั้งปี 2026 สาเหตุที่ทำให้เงินเฟ้อยังคงต่ำแม้เศรษฐกิจโตร้อนแรงมีหลายประการ ประการแรกรัฐบาลใช้มาตรการลดหนี้พลังงานและปรับภาษีเพื่อปรับลดการส่งผ่านราคาน้ำมันที่สูงไปยังราคาในประเทศ ประการที่สองค่าเงินที่แข็งค่าช่วยลดต้นทุนการนำเข้า และประการที่สามคือการบริหารโยกภายในประเทศที่ยังขยายตัวซ้ำทำให้แรงกดดันด้านอุปสงค์ต่ำ อย่างไรก็ตามสถานการณ์สงครามอิหร่าน สามารถที่จะส่งผลกระทบต่อเงินเฟ้อของไต้หวันได้สูง เพราะไต้หวันนำเข้าน้ำมันจากตะวันออกกลาง ราว 70% ของการนำเข้าพลังงานทั้งหมด
- แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยของไต้หวันจะเป็นการคงดอกเบี้ยไว้ตลอดปีที่ 2% มาจากสงครามอิหร่านที่กดดันราคาพลังงาน ในขณะที่เศรษฐกิจยังโตแรง และมาตรการรัฐยังคงคุมเงินเฟ้ออยู่ ทำให้ไม่มีความจำเป็นต้องปรับดอกเบี้ยขึ้น แต่ทั้งนี้ก็ยังขึ้นอยู่กับความยืดหยุ่นของสงคราม ถ้าราคาน้ำมันยืนสูงนานจนเริ่มส่งผ่านแล้ว ทำให้ inflation expectation ในระยะยาวหลุดกรอบ การขึ้นดอกเบี้ยก็สามารถเกิดขึ้นได้
- ความเสี่ยงที่น่ากังวลสำหรับเศรษฐกิจไต้หวันอันดับแรกคือสงครามอิหร่าน ที่ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นสามารถส่งผลกระทบต่อในอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและโลหะที่ใช้พลังงานอย่างเข้มข้น อุตสาหกรรมโลจิสติกส์ที่มีต้นทุนการเดินเรือที่สูงมากขึ้น แต่ผลกระทบต่ออุตสาหกรรมเทคโนโลยีเป็นที่น่ากังวลที่สุด ถ้าบริษัท AI

นิยามศัพท์

K-shaped growth

คือกรณีที่เศรษฐกิจโตแบบแยกทิศ โดยกลุ่มหนึ่งโตเร็วและแข็งแกร่ง ขณะที่อีกกลุ่มยังคงชะงัก ทำให้เส้นกราฟของสองกลุ่มดูคล้ายตัวอักษร K

Calendar Distortion

คือความบิดเบือนทางสถิติที่เกิดขึ้นเมื่อ จำนวนวันทำงานหรือเหตุการณ์สำคัญ ในช่วงเวลาที่เปรียบเทียบกันนั้น ไม่เท่ากัน ทำให้การเปรียบเทียบ YoY (Year-on-Year) ดูบิดเบือนไปจากความเป็นจริง

ได้รับผลกระทบจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงนานจนชะลอการลงทุน ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจได้วันที่พึ่งพา demand จาก AI Infrastructure การขาดตอนจะทำให้เครื่องยนต์ส่งออกของไต้หวันชะงัก และส่งผลต่อการเติบโตของเศรษฐกิจทันที

- อีกหนึ่งความเสี่ยงที่น่ากังวลคือความเสี่ยงในด้านภูมิรัฐศาสตร์ของจีนกับไต้หวัน ล่าสุดกิจกรรมทางการทหารของจีนในช่องแคบไต้หวันลดลงมากในหลายเดือนที่ผ่านมา โดย Taiwan Strait Security Index ของ Bloomberg Economics ซึ่งแสดงถึงความตึงเครียดในช่องแคบไต้หวัน ปรับตัวลดลงต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในรอบหลายปี ซึ่งเป็นสัญญาณผิดปกติ ในกรณีที่ดีที่สุดคือจีนอาจกำลังระดมกำลังและถอนอาวุธไว้ใช้ในปฏิบัติการโจมตีไต้หวันครั้งใหญ่ โดยใช้ช่วงที่ความสนใจอยู่ที่สงครามอิหร่าน แต่ยังไม่มีความชัดเจนในส่วนนี้เพิ่มเติม ความเป็นไปได้ในแง่ดีคือ ช่วงนี้มีการประชุมสภาประชาชนแห่งชาติและสภาที่ปรึกษาทางการเมืองของจีนในช่วงนี้มักทำให้กิจกรรมทหารลดลงในปีก่อนๆ แต่อย่างไรก็ตาม Bloomberg เชื่อว่าปี 2026 เป็น outlier ที่กิจกรรมทหารต่ำกว่าช่วงนี้ของทุกปีที่ผ่านมาอย่างมีนัยสำคัญ โดยความเสี่ยงนี้ไม่ได้ส่งผลแค่ไต้หวันแต่ยังส่งผลกระทบต่อโลกพอสมควร เพราะ 97% ของชิปขั้นสูงผลิตในไต้หวัน หากถูกปิดล้อมจะเกิดวิกฤตทางเศรษฐกิจได้ โดย Bloomberg ประเมินว่าหากเกิดความขัดแย้งใหญ่ในช่องแคบไต้หวัน ความสูญเสียอาจสูงถึง 10 ล้านล้านเหรียญสหรัฐ เทียบเท่า 10% ของ GDP โลก
- ในภาพรวมเศรษฐกิจไต้หวันในปี 2026 มีแนวโน้มการเจริญเติบโตที่แข็งแกร่ง จากการส่งออก Semiconductor และ electronics ที่มี demand สูง ในขณะที่เงินเฟ้อแนวโน้มยังต่ำ และธนาคารกลางมีแนวโน้มจะคงอัตราดอกเบี้ย ปัจจัยที่ต้องจับตาคือสงครามอิหร่าน และความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์กับจีน

กลยุทธ์การลงทุน

- เรามีมุมมองเชิงบวกต่อหุ้นไต้หวัน จากที่ไต้หวันเป็นส่วนที่ขาดไม่ได้ของห่วงโซ่อุปทานอิเล็กทรอนิกส์โลก ครอบคลุมการออกแบบ การผลิต การบรรจุภัณฑ์ และการทดสอบชิปให้กับแบรนด์ระดับโลก โดยเฉพาะกับหุ้น TSMC ที่ครองตลาดไต้หวัน โดย Figure 8 แสดงให้เห็นว่า GDP ของไต้หวัน รวมไปถึงรายได้ของตลาดหุ้นไต้หวัน เคลื่อนที่ตามรายได้ของ TSMC ซึ่งบ่งบอกได้ว่าเป็น catalyst หลักของเศรษฐกิจไต้หวัน รวมไปถึงมีผลต่อโลก เพราะชิปที่ใช้ train และ run AI ทั้งหมด เช่น NVIDIA H100/Blackwell, Apple Silicon, และ AMD MI300 ล้วนผลิตโดย TSMC และยังมีผลิตชิปหลักในทุก MacBook และ iPhone ของ Apple, GPU ทั้งหมดของ NVIDIA รวมไปถึงชิปสำหรับ Qualcomm, AMD, Broadcom และ Hyperscalers อย่าง AWS นอกจากนี้ยังผลิตชิปบางส่วนให้ Intel อีกด้วย ทำให้บริษัทนี้ฝังอยู่ใน 90% ของอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ทุกประเภทในโลก
- ความต้องการชิปสำหรับ AI เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว จาก Agentic AI ที่ทำงานเองได้โดยไม่ต้องรอคนสั่งทุกขั้นตอน ซึ่งต้องใช้ชิปล้ำสมัยที่มีแต่ TSMC เท่านั้นที่ผลิตได้ ทำให้ชิปขนาด 3nm มีคิวลูกค้ารอแน่นอนเกินกำลังการผลิต ไปจนถึงปี 2027 ในปี 2026 TSMC ก็ยังคงครองตลาด advanced-node ในการผลิตชิปทั้ง 2nm, 3nm และ 4/5/6nm โดยคู่แข่งโดยตรงอย่าง Samsung ผลิตชิปประเภทเดียวกันออกมาใช้งานได้น้อยกว่า TSMC หรือ SMIC จากจีนที่พยายามตีตลาด ก็ขาดเครื่อง EUV ของ ASML ซึ่งจำเป็นสำหรับการทำชิปขั้นสูง แต่สหรัฐฯ และยุโรปไม่ยอมขายให้จีน จึงต้องใช้รุ่นเก่าอย่าง DUV
- นอกจาก TSMC แล้ว ในด้านการออกแบบชิปยังมี MediaTek ยักษ์ใหญ่ระดับโลกและบริษัทอื่นๆ ที่เป็นผู้นำด้านการออกแบบไดรเวอร์จอแสดงผลและอุปกรณ์เครือข่าย และที่ปลายน้ำของระบบนิเวศคือ ASE Group ผู้นำด้านบรรจุภัณฑ์ชิปอันดับหนึ่งของโลก ทำให้ไต้หวันเป็นประเทศที่ครองห่วงโซ่อุปทานเซมิคอนดักเตอร์โลกอย่างครบวงจร
- ความเสี่ยงของเซมิคอนดักเตอร์ไต้หวันคือการชะลอตัวของการใช้จ่ายใน AI server ของ Hyperscalers ที่ถ้าเกิดการชะลอตัวจะส่งผลกระทบต่อรายได้มหาศาล ซึ่งยังคงคาดเดาไม่ได้ว่า AI cycle จะยาวนานแค่ไหน ผนวกกับปัญหาด้านภูมิรัฐศาสตร์ ทั้งสงครามอิหร่านที่กดดันราคาพลังงาน ที่อาจทำให้ big tech ชะลอการใช้จ่ายถ้ายืดเยื้อ กับปัญหาความขัดแย้งกับจีน ซึ่งเป็นความเสี่ยงที่ควบคุมไม่ได้ และอาจกระทบหุ้นได้อย่างรวดเร็ว เป็นผลทำให้ผู้ผลิตอิเล็กทรอนิกส์ไต้หวันหันมาใช้มาตรการลดความเสี่ยงด้วยการแสวงหาพันธมิตรและการลงทุนในต่างประเทศมากขึ้น
- เราแนะนำให้ Overweight สำหรับหุ้นไต้หวันจาก เศรษฐกิจที่กำลังเติบโตอย่างแข็งแกร่งไปกับเมกะเทรนด์ AI ที่ยังคงมีต่อเนื่อง การใช้จ่ายของ Hyperscalers ที่ยังคงขยายตัวจากความต้องการในโครงสร้างพื้นฐาน AI โดย TSMC เป็นบริษัทต้นน้ำและคู่แข่งยังตีตลาดไม่ได้ ยังคงความได้เปรียบ อีกทั้งไต้หวันเองก็ยังมี supply chain ของ Semiconductor ที่ครบวงจรจากบริษัทอื่นๆนอกจาก TSMC อีกด้วย ในด้านความเสี่ยงจากสงครามอิหร่านเรามองว่าจะจบในระยะกลางเป็น base case ที่แม้การเจรจาแรกที่อิสลามาบัดแม้จะล้มเหลว แต่ทั้งสองฝ่ายยังคงพูดคุยกันต่อเนื่อง โฆษกทำเนียบขาวระบุว่า การสนทนา ยังดำเนินต่อไปและมีความคืบหน้า ส่วนความเสี่ยงจากจีนถ้ามองใน worst case จะส่งผลกระทบต่อทั้งเศรษฐกิจโลกได้เลยไม่ใช่แค่ไต้หวัน แต่จากข้อมูลตอนนี้ยังไม่มีความชัดเจนของความเสี่ยงนั้น ในด้าน

valuation ของหุ้นไต้หวันไม่ได้ถูก แต่เมื่อเทียบกับ earnings growth และความจำเป็นเชิงระบบ เรามองว่าอยู่ในระดับที่รับได้ไม่ใช่ฟองสบู่

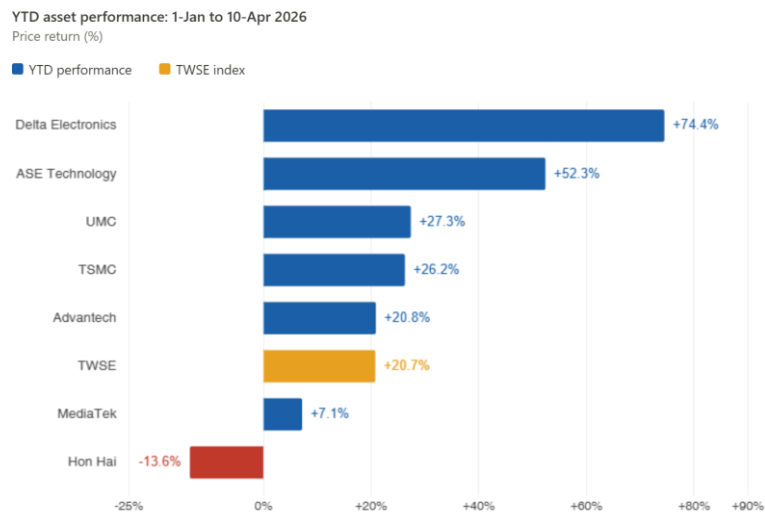
DR แนะนำ

- **TAIWAN19** ราคาซื้อขายอ้างอิงกับ Yuanta/P-shares Taiwan Top 50 ETF ที่เน้นการลงทุนหุ้นเทคโนโลยีกว่า 80% ทั้ง TSMC, Foxconn, MediaTek, Quanta Computer และ ASUS เหมาะกับนักลงทุนที่ต้องการลงทุนใน TSMC เป็นหลัก และกระจาย exposure ไปยังหุ้นเทคโนโลยีหลากหลายตัวของไต้หวัน โดยที่ DR นี้ลงทุนใน TSMC มากกว่า 60%

กองทุนแนะนำ

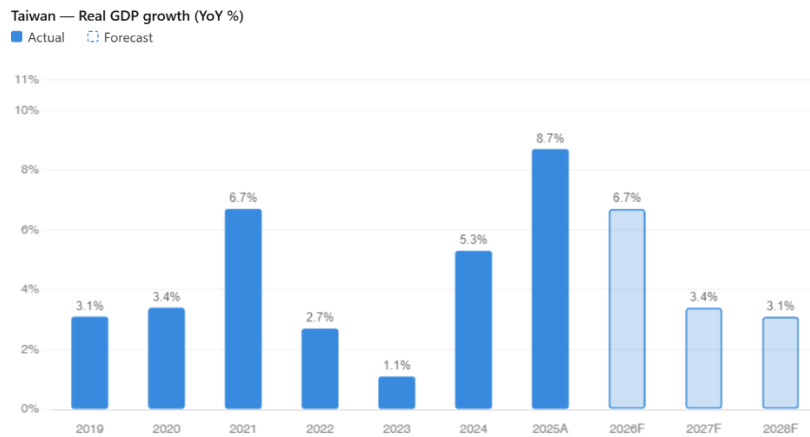
- **LHTWGH** - กองทุนเปิด แอล เอช ไต้หวัน โกรท แอนด์ ไฮ ดิวิเดนด มีนโยบายลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุน CTBC TIP Customized Taiwan Growth and High Dividend ETF โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่า 80% ของ NAV เป็นกองทุนที่ลงทุนในหุ้นไต้หวันที่จ่ายปันผลต่อเนื่องและหุ้นคุณภาพเติบโตสูง ถือเป็นกองทุนที่สร้างผลตอบแทนได้ทั้งในช่วงตลาดขาลง และ ตลาดขาขึ้น โดยข้อแตกต่างจาก TAIWAN19 คือ กองทุนนี้จะกระจายตัวไปหลาย sector มากกว่า ไม่ concentrated ที่ tech และกองทุนนี้จะไม่ได้ลงทุนใน TSMC ทำให้การลงทุนในกองทุนนี้เป็นธัมการลงทุนไต้หวันเหมือนกัน แต่ให้ exposure แตกต่างกันใน sector ทำให้กองทุนนี้เหมาะสำหรับผู้ลงทุนที่ต้องการ exposure ของไต้หวัน แต่หลีกเลี่ยง concentration risk ของ TSMC

Figure 1: YTD asset performance: 1-Jan to 10-Apr 2026



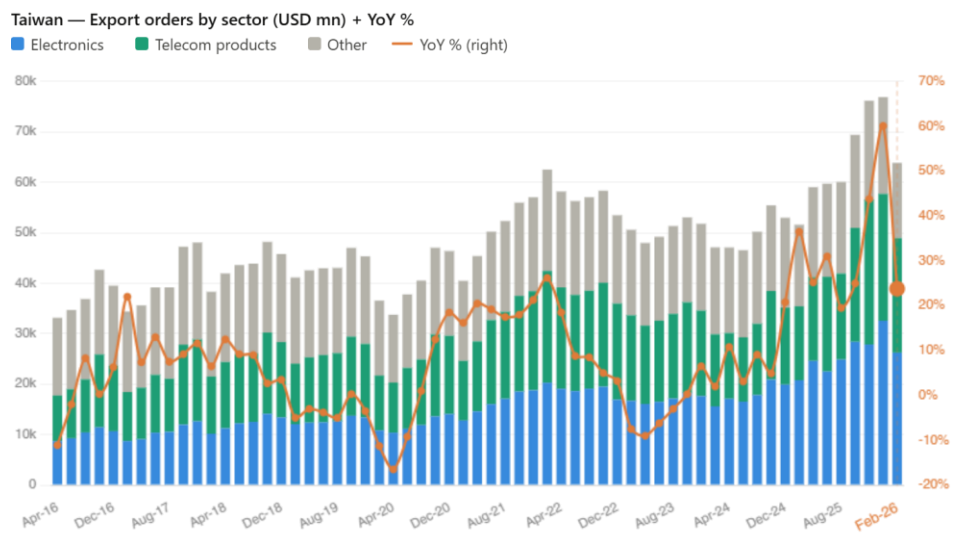
Source: Bloomberg, LHSEC Research

Figure 2: Real GDP growth (YoY %)



Source: Bloomberg, LHSEC Research

Figure 3: Export orders by sector



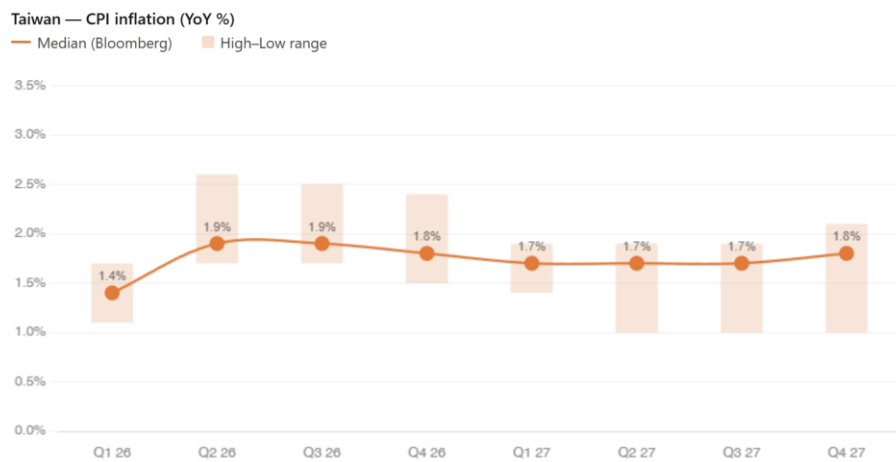
Source: MOEA, Bloomberg, LHSEC Research

Figure 4: Manufacturing PMI



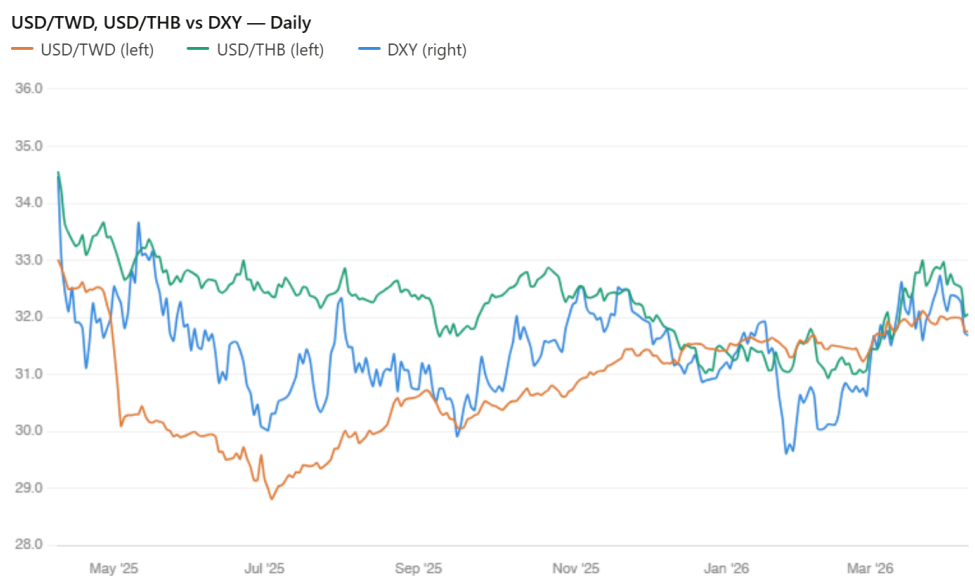
Source: Bloomberg, LHSEC Research

Figure 5: CPI Forecast



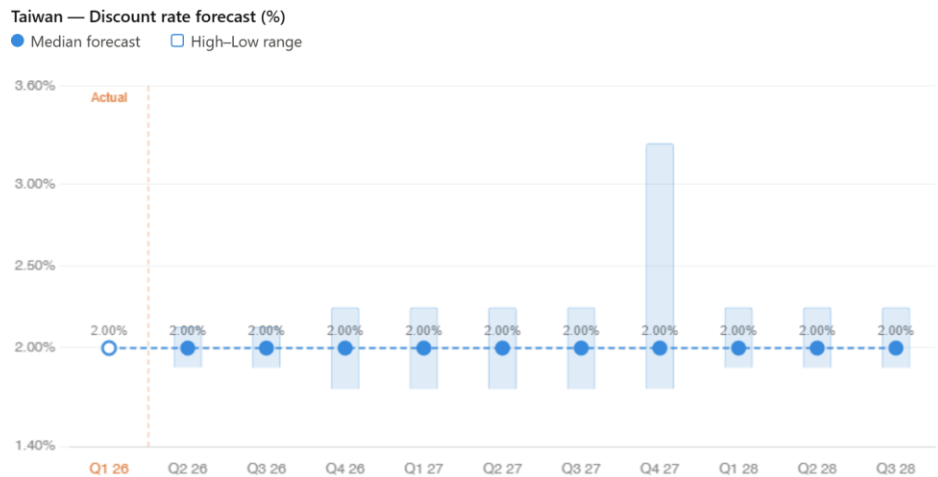
Source: Bloomberg, LHSEC Research

Figure 5: TWD Currency Movement



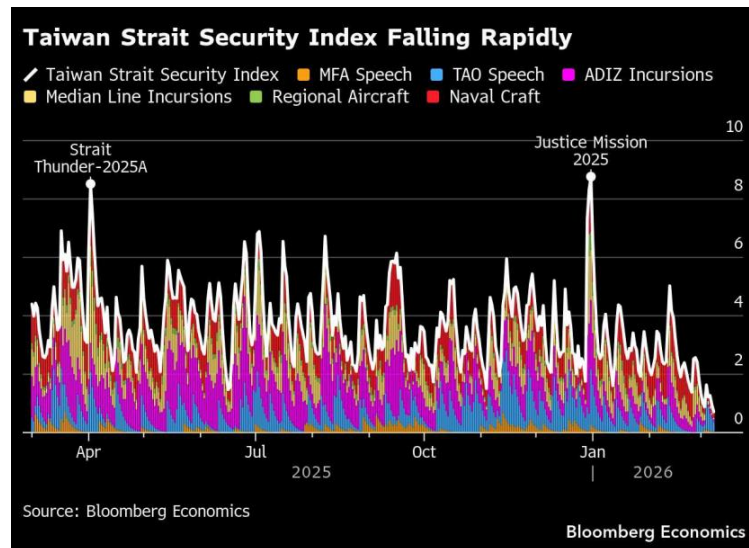
Source: Bloomberg, LHSEC Research

Figure 6: Taiwan Base Rate



Source: Bloomberg, LHSEC Research

Figure 7: Taiwan Strait Security Index



Source: Bloomberg

Figure 8: Taiwan GDP vs TSMC Revenue vs TWSE Index Revenue

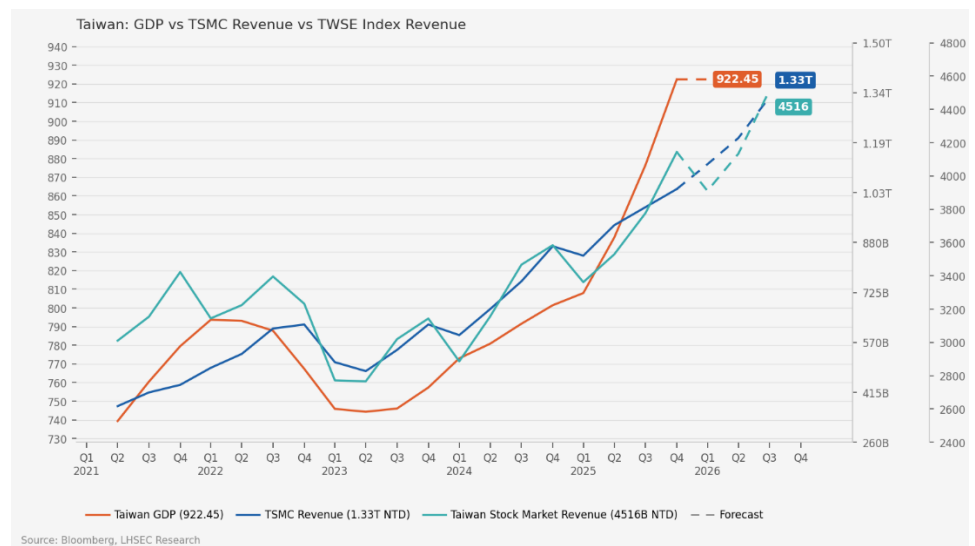
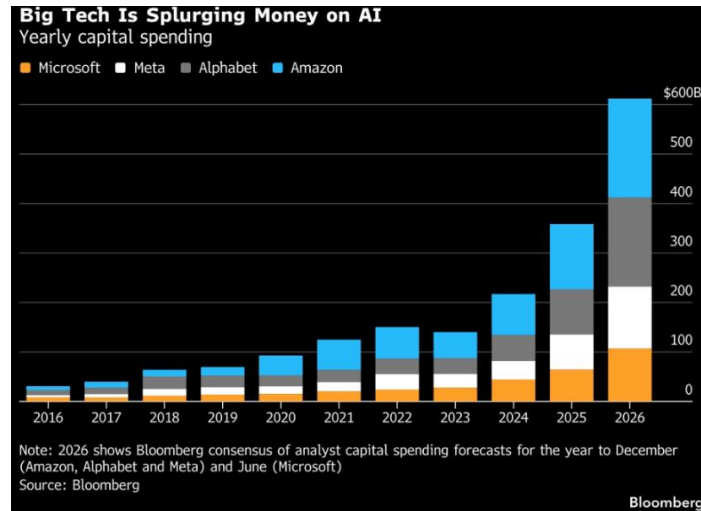
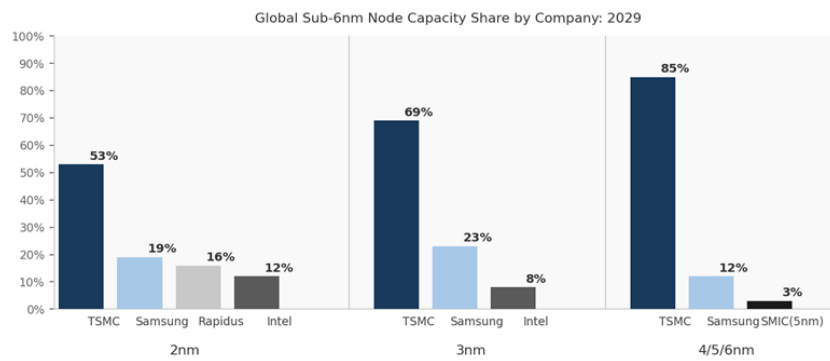


Figure 9: Big Tech Capital Spending



Source: Bloomberg

Figure 10: Global Sub-6nm Node Capacity Share by Company: 2029



Source: Nancy Liu, "AI and Innovative Applications Are Driving a Strategic Re-Evolution in the Global IC Manufacturing Industry," ITRI, October 28, 2025, p. 10; Taiwan Representative Office in Singapore.

Figure 11: TWSE Index PE Ratio



Figure 12: TAIWAN19 Top 10 Holdings

TAIWAN19 — Top 10 Holdings				
#	Security	Ticker	Weight (%)	Sector
1	Taiwan Semiconductor Manufacturing	2330 TT	63.44	Semiconductors
2	Delta Electronics Inc	2308 TT	4.24	Electronic Components
3	Hon Hai Precision Industry	2317 TT	3.25	Technology Hardware
4	MediaTek Inc	2454 TT	3.09	Semiconductors
5	ASE Technology Holding	3711 TT	1.70	Semiconductor Services
6	CTBC Financial Holding	2891 TT	1.29	Financials
7	Elite Material Co Ltd	2383 TT	1.22	Electronic Components
8	Accton Technology Corp	2345 TT	1.11	Networking Equipment
9	Quanta Computer Inc	2382 TT	1.09	Technology Hardware
10	Fubon Financial Holding	2881 TT	0.98	Financials

Source: Bloomberg, LHSEC Research | As of 09 Apr 2026

Figure 13: LHTWGHD Top 10 Holdings

LHTWGHD — Top 10 Holdings				
#	Security	Ticker	Weight (%)	Sector
1	Yageo Corp	2327 TT	11.93	Electronic Components
2	Phison Electronics Corp	8299 TT	7.62	Semiconductors
3	Quanta Computer Inc	2382 TT	7.15	Technology Hardware
4	MediaTek Inc	2454 TT	6.70	Semiconductors
5	Evergreen Marine Corp Taiwan Ltd	2603 TT	6.37	Marine Shipping
6	L&K Engineering Co Ltd	6139 TT	4.52	Industrial Machinery
7	Catcher Technology Co Ltd	2474 TT	3.60	Technology Hardware
8	Asustek Computer Inc	2357 TT	3.51	Technology Hardware
9	Realtek Semiconductor Corp	2379 TT	3.39	Semiconductors
10	Novatek Microelectronics Corp	3034 TT	3.05	Semiconductors

Source: Bloomberg, LHSEC Research | As of 10 Apr 2026

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้ บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัทแอล เอช ีพีแอนด์ซีเอส กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ("LHFG") ข้อมูลต่างๆ ในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่ถูกต้อง และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ แต่บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง อีกทั้งบริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่ม LHFG อาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานบทความนี้ก็ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกรณี