

Global Stock Strategy



ส่องประเด็น เฟ้นหุ้นต่างประเทศ

เสริมความมั่งคั่งและมั่นคงด้วย 4 หุ้น Defensive

- เศรษฐกิจสหรัฐฯ แข็งแกร่งแต่เงินเฟ้อยังร้อน ตลาดแรงงานขยายตัวดี การจ้างงานเพิ่ม 172,000 ตำแหน่ง ขณะที่ CPI พุ่ง +4.2% YoY โดยพลังงานเป็นตัวขับเคลื่อนหลัก
- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ เกิด Sector Rotation เงินหมุนออกจากหุ้นเทคโนโลยีที่ร่วง -10% ไปสู่หุ้น Defensive อย่าง Consumer Staples +4%, Healthcare +3.6% และ Real Estate +3.4% สะท้อนการลดความเสี่ยงของนักลงทุน
- กลยุทธ์แนะนำให้ลงทุนในหุ้น Defensive เน้น Consumer Staples ที่มีรายได้มั่นคง และกลุ่ม Pharma ที่ได้ประโยชน์จากเทรนด์สังคมผู้สูงอายุ
- หุ้นแนะนำ: KO80 COSTCO19 LLY80 JNJ03

ประเด็นการลงทุน

- ตัวเลขข้อมูลการจ้างงานสหรัฐฯ ออกมาดีกว่าคาด การจ้างงานเพิ่มขึ้นถึง +172,000 ตำแหน่ง อัตราการว่างงานอยู่ที่ 4.3% คงที่จากเดือนก่อน NFP Diffusion Index อยู่ที่ 54.4 เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนที่ 54.0 แสดงให้เห็นว่าตลาดแรงงานของสหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่งและขยายตัว
- เงินเฟ้อสหรัฐฯ ออกมาตามคาดแต่ยังคงร้อนแรง CPI เดือนพฤษภาคมของสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้น +4.2% YoY จากเดือนก่อนที่ +3.8% ตรงตามที่ตลาดคาด ส่วน Core CPI อยู่ที่ +2.9% YoY เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 2.8% ในเดือนเมษายน พลังงานคิดเป็นมากกว่า 60% ของการเพิ่มขึ้นของ CPI รายเดือน อย่างไรก็ตามข้อดีคือตัวเลขเงินเฟ้อยังไม่สะท้อนราคาน้ำมันที่ชะลอตัวลงเล็กน้อยในเดือนมิถุนายนนี้ แสดงว่าตัวเลขเงินเฟ้อในเดือนพฤษภาคมอาจเป็นจุดสูงสุด และเงินเฟ้อยังไม่กระจายตัวออกนอกภาคพลังงานมากนัก ยกเว้นราคาตัวเครื่องบิน
- ประธานาธิบดีทรัมป์ประกาศผ่านโซเชียลมีเดียช่วงดึกวันอาทิตย์ว่าข้อตกลงกับอิหร่านเสร็จสมบูรณ์แล้ว พร้อมประกาศเปิดช่องแคบฮอร์มุซทันที และถอนกำลังเรือรบสหรัฐฯ ออกจากการปิดล้อมช่องแคบ ซึ่งนายกรัฐมนตรีเปาภิสถานผู้นำการเจรจายืนยันว่าจะมีการลงนามอย่างเป็นทางการที่สวิตเซอร์แลนด์ในวันศุกร์ อย่างไรก็ตาม The New York Times รายงานว่า ประเด็นที่ยากที่สุด คือโครงการนิวเคลียร์อิหร่านยังถูกเลื่อนออกไปสู่รอบการเจรจาถัดไป และข้อตกลงนี้เป็นเพียงการต่อสัญญาหยุดยิงอีก 60 วัน
- คาดการณ์ว่า Fed จะคงอัตราดอกเบี้ยในเดือนมิถุนายนนี้ จาก CME FEDWATCH TOOL ตลาดกลับมาคาดการณ์การคงดอกเบี้ยทั้งปี 2026 อีกครั้ง หลังก่อนหน้านี้ตลาดคาดการณ์ว่า Fed จะขึ้นดอกเบี้ยในช่วงปลายปี ซึ่งตรงกับมุมมองของเราที่มองว่า Fed น่าจะคงดอกเบี้ยทั้งปี จากเงินเฟ้อเร่งตัวขึ้นแต่ผลกระทบการกระจายตัวของต้นทุนยังไม่ได้เห็นผลลบที่ชัดเจน ตัว Core CPI ยังคงปรับขึ้นแค่เล็กน้อย ทำให้การขึ้นดอกเบี้ยยังไม่ตอบโจทย์ในการแก้ปัญหาเงินเฟ้อที่เกิดจากฝั่ง supply โดยที่การลดดอกเบี้ยก็จำกัดลงเช่นกัน เพราะเงินเฟ้อจากราคาพลังงานยังคงสูง การลดดอกเบี้ยจะทำให้เสียการคาดการณ์เงินเฟ้อหลุดกรอบ ผนวกกับตลาดแรงงานที่ยังคงแข็งแกร่งทำให้โอกาสลดดอกเบี้ยต่ำลง แต่อย่างไรก็ตามยังคงต้องจับตาดูตลาดแรงงานต่อเนื่อง เนื่องจากการที่ตลาดแรงงานแข็งแกร่งในช่วงนี้มีผลมาจากฟุตบอลโลกที่จัดขึ้นในช่วงนี้ ทำให้การจ้างงานสูงขึ้นชั่วคราวได้
- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ เกิด Sector Rotation ขึ้นในสัปดาห์ที่ผ่านมา หุ้นเทคโนโลยีชะลอความร้อนแรงลง ผลตอบแทนลดลง -5.2% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา ส่วนหุ้นที่ปรับขึ้นมาโดดเด่นในสัปดาห์นี้เป็นกลุ่ม Consumer Staples ขึ้นมา +3.9% รองลงมาเป็น Healthcare +1.3% ตามมาด้วย Real Estate +1.2% และ Financial ที่ +0.8% นักลงทุนเริ่มลดความเสี่ยงลงหันไปถือหุ้นที่มูลค่าสูง รายได้มั่นคงมากขึ้น

กลยุทธ์การลงทุน

- แรงกดดันหลักสำหรับสินทรัพย์เสี่ยงในตอนนี้เป็น Real Yield ที่ปรับขึ้นสูง ซึ่งเป็นผลมาจากความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่านส่งผลทำให้เงินเฟ้อจากราคาพลังงานที่อยู่ในระดับสูง Real Yield จึงปรับขึ้นสูงจากความกังวลเรื่องเงินเฟ้อที่จะทำให้อินฟลาเรชันกลางต้องขึ้นดอกเบี้ยเป็นสาเหตุทำให้ตลาดหุ้นในช่วงนี้มีความผันผวนสูง หุ้นเทคโนโลยีในภาพรวมเรายังมองเป็นธีมหลักในการลงทุน แต่ด้วยแรงกดดันจากดอกเบี้ยทำให้การลงทุนในธีมนี้มีความเสี่ยงและผันผวนมากขึ้น

- **หุ้นพลังงานเริ่มชะลอตัว** แม้จะทำผลตอบแทนแบบ YTD ได้ดีในช่วงนี้ จากราคาพลังงานที่สูงจะเอื้อต่อกำไรของบริษัท แต่เรามองว่าการเปิดช่องแคบที่จะเกิดขึ้นทำให้ราคาน้ำมันเริ่มปรับตัวลดลง แนวโน้มหลักน่าจะส่งผลต่อ sentiment นักลงทุน ทำให้เกิดแรงขายหุ้นพลังงานที่รุนแรงได้ จึงแนะนำให้เริ่ม take profit หรือถือไว้ในสัดส่วนน้อยลง
- **แนะนำให้ถือหุ้น Defensive เพื่อกระจายความเสี่ยง เสริมความมั่นคงและมั่นคงในพอร์ตการลงทุน** กลยุทธ์หลักของเราจึงจะเป็นการคัดเลือก Defensive ที่พื้นฐานดีแบบเป็นรายตัวมากกว่าเล่นเป็นธีม เนื่องจากแต่ละตัวมีความคงทนต่อสภาวะเศรษฐกิจไม่เท่ากัน เราแนะนำให้เลือกซื้อหุ้น Consumer Staples ที่มีความคงทนสูง รายได้ต่อเนื่องและเติบโตได้ในทุกสภาวะเศรษฐกิจ ไม่ว่าจะเป็นดอกเบี้ยสูง เงินเฟ้อสูง และเศรษฐกิจถดถอย และแนะนำหุ้นกลุ่ม Pharma จาก demand ยารักษาโรคที่มีต่อเนื่อง เทรนด์สังคมผู้สูงอายุที่ไม่ได้ขึ้นอยู่กับสภาวะเศรษฐกิจ ทำให้สามารถมี growth แม้ในช่วงที่ตลาดหุ้นปรับตัวลงได้

หุ้นแนะนำ

Coca-Cola (KO | KO80)

- Coca-Cola เป็นหุ้น Defensive ชำนาญในช่วงเวลาที่ความไม่แน่นอนสูง KO ที่มีแบรนด์ที่แข็งแกร่งทำให้ทนทานต่อทุกสภาวะเศรษฐกิจ มีความสามารถในการสร้าง EPS Growth ได้อย่างสม่ำเสมอ Dividend Yield ประมาณ 2.67% กระแสเงินสดยังคงแข็งแกร่ง ได้รับประโยชน์จากฟุตบอลโลกที่จะเริ่มต้นในวันที่ 12 มิถุนายน โดยเป็น Global Sponsor หลัก และตลาดสหรัฐฯ และเม็กซิโกที่จัดงานเป็นแหล่งรายได้ที่สำคัญที่จะส่งผลเป็น upside ให้ Q2-Q3 จะออกมาดีกว่าที่ตลาดคาด
- ในปี 2026 คาดการณ์กำไรสุทธิที่ \$14bn EPS ที่ \$3.27/หุ้น โต +8% YoY รายได้อยู่ที่ \$49bn โต +2% YoY Operating Margin อยู่ที่ 32.57% เพิ่มขึ้นจากปีก่อนที่ 31.2% KO ได้ประโยชน์จาก CCBA เป็นบริษัท bottler ขนาดใหญ่ที่ดำเนินงานในแอฟริกา โดยรับผิดชอบการผลิต บรรจุ และจัดจำหน่ายเครื่องดื่มของ Coca-Cola ในหลายประเทศทั่วทวีปแอฟริกา โดย CCBA กำลัง optimize ต้นทุนด้วยการลงทุนใน route-to-market efficiency, production consolidation, และ RGM capabilities ที่ KO ถ่ายทอดมาจากตลาดอื่น เมื่อติดตั้งเสร็จจะส่งผลต่อโครงสร้างทั้งระบบและเพิ่ม margin ได้มาก อีกทั้งแอฟริกายังเป็นตลาดที่เติบโตได้อีกมาก จากที่ per capita consumption ของเครื่องดื่มอัดลมในอเมริกาเหนือและยุโรปหลายเท่า แสดงว่ายังเติบโตในเชิง volume ได้อีกมาก และ operating leverage จะยิ่งดีขึ้นเมื่อ volume scale ขึ้น
- เราให้คำแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" ที่ราคาเป้าหมาย \$87.2/หุ้น มี upside +6% (KO80 ที่ ฿2.9/หุ้น) อ้างอิงจาก Bloomberg consensus โดยราคาปัจจุบันเทียบเท่า FY2026 P/E 25x

Costco (COST | COSTCO19)

- Costco มีสัดส่วนสินค้าจำเป็นในชีวิตประจำวัน คิดเป็น 70% ของรายได้ ทำให้ Costco มีความต้านทานต่อวงจรเศรษฐกิจซาลงสูงกว่าค้าปลีกทั่วไป อีกทั้งโมเดลการซื้อสินค้าในปริมาณมาก และอำนาจในการต่อรองกับ Supplier ที่สูง ทำให้บริษัทมีความได้เปรียบเหนือคู่แข่งในช่วงเงินเฟ้อ management เองก็ได้มีการบอกว่าตัวบริษัทสามารถรับมือได้ดีกับการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันดีเซลในโครงสร้างต้นทุน ซึ่งเป็นปัจจัยที่กดดันคู่แข่งหลายรายในปัจจุบัน Costco จึงเป็นหนึ่งในหุ้น Defensive ที่น่าจับตา และยังมี upside จากการขยายสาขาในต่างประเทศ รวมถึงการนำ AI มาใช้ยกระดับการบริการ
- ในปี 2026 คาดการณ์กำไรสุทธิที่ \$9.1bn EPS ที่ \$20.53/หุ้น โต +13% YoY รายได้ที่ \$15.7bn โต +10% YoY Operating Margin อยู่ที่ 3.9% เพิ่มขึ้นจากปีก่อนที่ 3.77% ธุรกิจ e-commerce ที่คาดว่าจะทำกำไรได้สูงขึ้นเป็นปัจจัยหลักที่ทำให้ Margin ขยายตัวขึ้น รวมถึงค่าแรงและ OpEx growth กำลังชะลอลง เมื่อรวมกับ top-line ที่เติบโตแข็งแกร่งจึงทำให้ Margin ดีขึ้น นอกจากนั้น สิ้นปี 2026 คาดมีสาขา รวม 940 แห่ง เพิ่มขึ้นจาก 914 แห่งในปี 2025 และในเดือนกรกฎาคมหน้ากำลังจะมีสาขาใหม่เปิดในไต้หวัน
- เราให้คำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย \$1102/หุ้น มี upside +13% (COSTCO19 ที่ ฿36.28/หุ้น) อ้างอิงจาก Bloomberg consensus โดยราคาปัจจุบันเทียบเท่า FY2026 P/E 44x

Eli Lilly (LLY | LLY80)

- Eli Lilly เป็นผู้นำตลาดยารักษาโรคอ้วนและเบาหวาน ครองส่วนแบ่งในตลาดกว่า 60% ซึ่งตลาดยาลดน้ำหนักมี demand ค่อนข้างต่อเนื่องในสหรัฐอเมริกา ตลาดโรคอ้วนเติบโตถึงประมาณ 92% YoY ไม่มี Loss of Exclusivity (LoE) ที่น่ากังวลในระยะใกล้ต่างจากคู่แข่งหลายรายที่เผชิญกับสิทธิบัตรหมดอายุ LLY มีริ้นเวทย์การเติบโตที่ยาวและชัดเจน ด้วยยา Mounjaro และ Zepbound มีความเหนือกว่าคู่แข่งชัดเจนในด้านประสิทธิภาพ
- ในปี 2026 คาดการณ์กำไรสุทธิที่ \$32bn EPS ที่ \$36.29/หุ้น โต +48% YoY รายได้อยู่ที่ \$53bn โต +30% YoY Eli Lilly ยังคงครองตลาดยา GLP-1 และยังคงเติบโตต่อเนื่องไปได้จากความต้องการยาลดน้ำหนักที่สูง รวมไปถึงบริษัทมี pipeline ที่แข็งแกร่ง มียาจำนวนมากที่กำลังอยู่ในขั้นตอนทดสอบ เช่น Eloralintide ยา

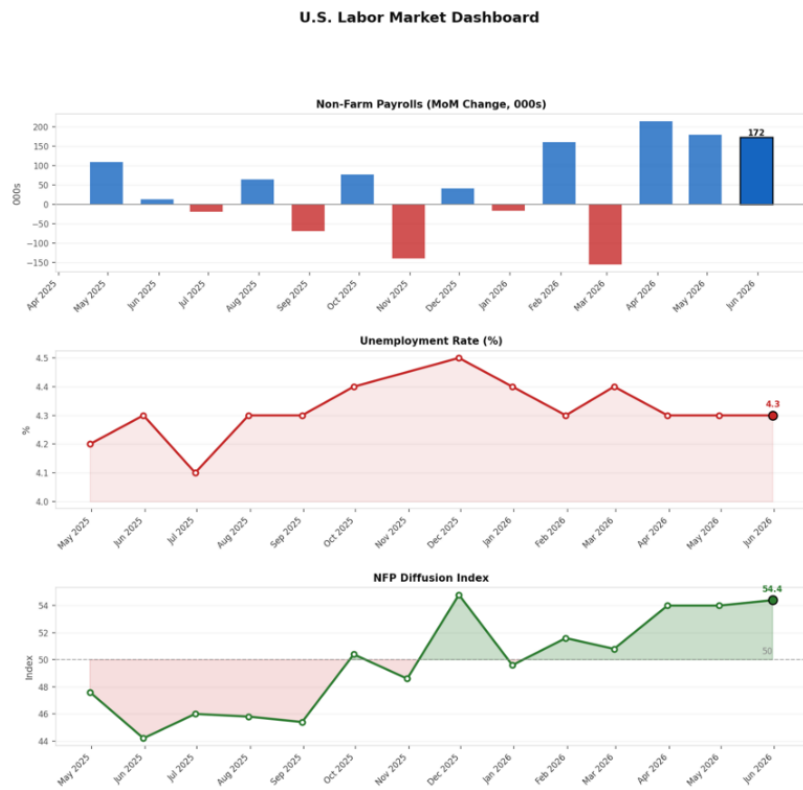
ลดน้ำหนักแบบใหม่ที่ไม่ใช่ GLP-1 กำลังทดสอบใน Phase 3 กับ โรคน้ำหนักเกิน, โรคข้อเข่า, โรคหยุดหายใจขณะหลับ และใช้เสริมกับยาอินเครติน และยังมี Retatrutide ยาฉีดสัปดาห์ละครั้ง เป็น triple agonist (GIP+GLP-1+glucagon) ลดน้ำหนักได้มากกว่า Mounjaro หรือ Zepbound ที่ผลการทดสอบออกมาดีมาก

- เราให้คำแนะนำ “ซื้อสะสมเมื่ออ่อนตัว” ที่ราคาเป้าหมาย \$1231/หุ้น มี upside +6% (LLY80 ที่ ฿2.03/หุ้น) อ้างอิงจาก Bloomberg consensus โดยราคาปัจจุบันเทียบเท่า FY2026 P/E 29x อยู่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในรอบ 5 ปี

Johnson and Johnson (JNJ | JNJ03)

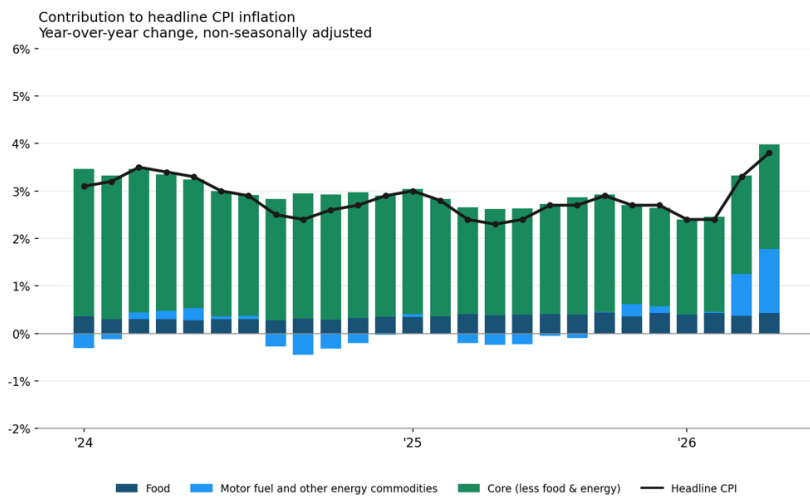
- Johnson and Johnson ยังคงเป็นบริษัทยาที่เป็น Defensive ที่แข็งแกร่ง จ่ายปันผลต่อเนื่อง มีธุรกิจหลากหลาย Pipeline ยาหลากหลายประเภท ล่าสุดมีการประกาศดีลควบรวม Firefly Bio ซึ่งจะเสริมความแข็งแกร่งด้านการรักษามะเร็งอย่างชัดเจนในราคา \$1bn ที่ไม่แพงมากและหากสำเร็จ มูลค่ายาที่ออกมาจะมากกว่าต้นทุนหลายเท่า และ JNJ มี Balance Sheet แข็งพอที่จะรับความเสี่ยงนี้ได้
- ในปี 2026 คาดการณ์กำไรสุทธิที่ \$28bn โต +8% YoY EPS ที่ \$11.6/หุ้น รายได้ที่ \$100bn โต +7% YoY แม้ยา Stelara จะเริ่มถดถอยลงจากสิทธิบัตรยาที่กำลังจะหมด แต่ก็ยังมียาหลายตัวที่ทำได้ดีมาทดแทน เช่น Tremfya ยารักษา plaque psoriasis และ psoriatic arthritis แสดงผลที่โดดเด่น Caplyta ยารักษาโรคซึมเศร้าและ bipolar depression เติบโตแข็งแกร่ง และกลุ่มยามะเร็งไขกระดูกที่ผลงานได้ดีเกินคาด โดยพอร์ตยาใหม่เหล่านี้รวมกันคาดว่าจะมีศักยภาพที่จะโตในระดับ low double-digit ในปี 2028 อีกทั้ง MedTech ของ JNJ กำลังอยู่ในจุดเปลี่ยน การแยก Orthopedics ออกไปจะทำให้ MedTech ที่เหลือมี growth profile ที่ดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ เพราะ Ortho เป็น segment ที่เติบโตช้าและจุด blended growth rate ของ MedTech โดยรวม
- เราให้คำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย \$262/หุ้น มี upside +10% (JNJ03 ที่ ฿4.31/หุ้น) อ้างอิงจาก Bloomberg consensus โดยราคาปัจจุบันเทียบเท่า FY2026 P/E 20x

Figure 1: U.S. Labor Market Dashboard



Source: Bloomberg, LHSEC Research

Figure 2: Headline CPI



Source: Bloomberg, LHSEC Research

Figure 3: CME FEDWATCH TOOL

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
6/17/2026	0.0%	3.4%	96.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
7/29/2026	0.0%	3.2%	90.6%	6.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
9/16/2026	0.0%	2.6%	73.9%	22.4%	1.2%	0.0%	0.0%	0.0%
10/28/2026	0.0%	2.4%	67.6%	26.9%	3.1%	0.1%	0.0%	0.0%
12/9/2026	0.0%	1.6%	47.9%	39.2%	10.3%	1.0%	0.0%	0.0%
1/27/2027	0.0%	1.4%	41.5%	40.4%	14.3%	2.3%	0.2%	0.0%
3/17/2027	0.0%	1.1%	33.7%	40.6%	19.3%	4.6%	0.6%	0.0%
4/28/2027	0.0%	1.0%	30.9%	40.0%	21.2%	5.9%	0.9%	0.1%
6/9/2027	0.0%	1.0%	30.5%	39.9%	21.4%	6.1%	1.0%	0.1%
7/28/2027	0.0%	2.3%	30.9%	39.1%	20.7%	5.9%	1.0%	0.1%
9/15/2027	0.0%	1.8%	23.8%	37.0%	25.3%	9.6%	2.2%	0.3%
10/27/2027	0.7%	10.1%	28.8%	32.6%	19.3%	6.8%	1.5%	0.2%
12/8/2027	0.5%	7.2%	23.0%	31.4%	23.4%	10.7%	3.1%	0.6%

Source: CME FedWatch

Figure 4: Sector Rotation



Source: Bloomberg, LHSEC Research

Figure 5: KO Forward PE Ratio



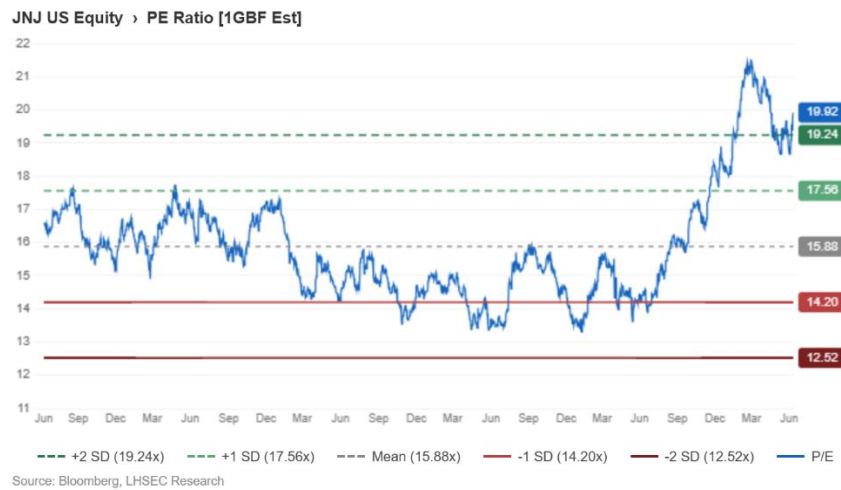
Figure 6: COST Forward PE Ratio



Figure 7: LLY Forward PE Ratio



Figure 8: JNJ Forward PE Ratio



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