

Wealth Strategy

 ส่องประเด็น เฟ้นฉีกการลงทุนต่างประเทศ

Memory และหุ่นเกาหลีได้ยังไปต่อได้

- **เศรษฐกิจเกาหลีใต้แข็งแกร่ง ส่งออกมิถุนายนโต +70.9% YoY หนุนโดยเซมิคอนดักเตอร์ +199.5% และคอมพิวเตอร์ +308.8% จากไตรมาส AI เงินเฟ้อ +3.2% YoY คาดผ่านจุดพีคแล้ว**
- **ทุ่มลงทุน Memory chip มหาศาล รัฐบาลและเอกชน ลงทุนรวมกว่า 1,192 ล้านดอลลาร์ สร้างฐานผลิตชิปและศูนย์เทคโนโลยีใหม่ สะท้อน demand ยังสูงกว่า supply มาก**
- **คงคำแนะนำ Overweight หุ่นเกาหลีใต้ จากเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งและเงินเฟ้อผ่านจุดพีค จากราคา DRAM/NAND ที่ยังสูงต่อเนื่องถึงปี 2028 ยืนยันด้วยงบ 3Q26 ของ Micron ที่ supply ยังขาดแคลน**
- **กองทุนแนะนำ: SCBKEQTG**
- **หุ้นแนะนำ: MICRON01 KIOXIA23 SNDK80**

ประเด็นการลงทุน

- **มูลค่าการส่งออกของเกาหลีใต้ในเดือนมิถุนายน อยู่ที่ \$102bn โต +70.9% YoY** ด้านส่งออกเซมิคอนดักเตอร์ อยู่ที่ \$44.8bn โต +199.5% YoY การส่งออกคอมพิวเตอร์ โตถึง +308.8% YoY จากการลงทุน AI ของบริษัทเทคโนโลยีรายใหญ่ แนวโน้มขาขึ้นของเซมิคอนดักเตอร์แข็งแกร่งกว่าคาดต่อเนื่อง BOK คาดว่าการส่งออกรวมทั้งปีจะทะลุ \$900bn ทั้งในปีนี้และปีหน้า
- **เกาหลีใต้ประกาศตัวเลข Headline CPI เดือนมิถุนายนที่ +3.2% YoY** เติบโตขึ้นเล็กน้อยจาก +3.1% YoY ในเดือนพฤษภาคม สาเหตุหลักมาจากราคาน้ำมันโลกที่ยังสูง แม้จะมีการปรับลดมาแล้ว ผนวกกับค่าเงินวอนที่อ่อนตัวลง ทำให้ต้นทุนวัตถุดิบนำเข้าสูงขึ้น เป็นแรงกดดันด้านอุปทานเข้ามาอีกชั้น ด้าน Core CPI อยู่ที่ +2.5% YoY คงที่จากเดือนก่อน ภาพรวมคาดว่าเงินเฟ้อจะอยู่ในจุดที่พีคสุดไปแล้ว
- **รัฐบาลเกาหลีใต้ประกาศแผนพัฒนาฐานการผลิตเซมิคอนดักเตอร์แห่งใหม่ในภูมิภาคตะวันตกเฉียงใต้ของประเทศ** ในพื้นที่ที่กว้างและจอลลา ด้วยเงินลงทุนจากภาคเอกชนกว่า 800 ล้านดอลลาร์รวมราว 5.2 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐ) เพื่อสร้างโรงงานผลิตชิปหน่วยความจำ 4 แห่ง แผนนี้เป็นส่วนหนึ่งของยุทธศาสตร์ 3 โครงการยักษ์ใหญ่ของรัฐบาล ครอบคลุมการลงทุนขนาดใหญ่ในเซมิคอนดักเตอร์, Physical AI และศูนย์ข้อมูล AI โดยมีบริษัทยักษ์ใหญ่อย่าง Samsung Electronics และ SK Hynix เข้าร่วม เพื่อเป็นการเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันกับประเทศมหาอำนาจในโลก ชี้ให้เห็นถึง demand Memory chip ที่ยังคงแข็งแกร่งและยังมากกว่า supply เป็นอย่างมาก จนทำให้ต้องมีการลงทุนเพิ่มเพื่อขยายการผลิต
- **Samsung Electronics, SK Hynix และ Celltrion ประกาศแผนลงทุนรวมกัน 392 ล้านดอลลาร์** รวมราว 2.54 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐ เพื่อสร้างศูนย์กลางเทคโนโลยีและไบโอเทคในภูมิภาคของของเกาหลีใต้ เป็นการต่อยอดจากแผนเมกะโปรเจกต์ของรัฐบาลที่เพิ่งประกาศไป โดย Samsung Electronics ลงทุน 140 ล้านดอลลาร์ สร้างฐานผลิต HBM พร้อมไลน์การผลิต 5 สาย ในอินชอง รวมถึงขยายโรงงานในซอนอัน และจะขยายไลน์การผลิต OLED มูลค่าสูงในอาชาน สำหรับสมาร์ตโฟน อุปกรณ์ไอที XR ยานยนต์ และหุ่นยนต์ชีวแมนนอยด์ ส่วน SK Hynix ลงทุน 100 ล้านดอลลาร์ที่เมืองของจู โดยแบ่งเป็นสัดส่วนดังนี้ 80 ล้านดอลลาร์ สำหรับการผลิต NAND ในโรงงาน M17 และ 20 ล้านดอลลาร์ สำหรับการบรรจุภัณฑ์ขั้นสูง P&T7 ซึ่ง CEO Kwak Noh-Jung ระบุว่าสาเหตุในการลงทุนมาจากความต้องการ enterprise SSD และหน่วยความจำแฟลช NAND ที่เพิ่มขึ้นตามการใช้งาน AI ส่วน Celltrion ลงทุน 2 ล้านดอลลาร์ ในโรงงานผลิตยาชีวภาพ เพื่อผลิตกระบอกฉีดยาสำเร็จรูป และบริษัทอื่นๆ ยังมีแผนลงทุนรวมกัน 150 ล้านดอลลาร์ในโครงการต่างๆ รวมถึงศูนย์ข้อมูล AI
- **กลุ่มผู้บริโภคนและธุรกิจขนาดเล็กยื่นฟ้อง Samsung Electronics, Micron และ SK Hynix** ซึ่งทั้ง 3 รวมกันผลิต DRAM มากกว่า 90% ของอุปทานโลก ชี้กล่าวหาว่าบริษัททั้งสามร่วมกันควบคุมอุปทานและราคา DRAM ตั้งแต่ปี 2022 โดยอ้างว่าการตัดสินใจลดการผลิตหน่วยความจำรุ่นเก่าเพื่อหันไปผลิต high-bandwidth memory (HBM) สำหรับศูนย์ข้อมูลและบริษัท AI นั้นไม่สมเหตุสมผลทางเศรษฐกิจ เว้นแต่จะเป็นการสมรู้ร่วมคิดเพื่อขึ้นราคา แต่แนวโน้มหลัก หากศาลอนุญาตให้ดำเนินคดีต่อ อาจใช้เวลาหลายปีกว่าจะได้ข้อสรุป และอาจใช้เวลานานกว่านั้นในการจ่ายค่าชดเชยหากชนะคดี ทำให้ราคา DRAM จะยังสูงต่อไปอีก คาดว่าขึ้นต่ำจะถึงปี 2028 จากที่ Data center ที่ขยายตัวยังคงต้องการ Memory chip ในปริมาณมาก ทำให้ผู้ผลิตต้องขึ้นราคาต่อไป

กลยุทธ์การลงทุน

- **เรายังคงคำแนะนำ "Overweight" สำหรับหุ้นเกาหลีใต้** แนะนำกองทุน SCBKEQTG เศรษฐกิจเกาหลีใต้ยังคงฟื้นตัวแรง ผสมกับเงินเพื่อคาดว่าจะผ่านจุดที่พีคที่สุดไปแล้ว อีกทั้ง Memory chip ที่ยังคงขาดแคลน ราคา DRAM และ NAND ยังคงอยู่ในระดับสูง รวมไปถึง งบ 3Q26 ของ Micron ที่ยืนยันความขาดแคลนของ supply และแผนการลงทุนในเซมิคอนดักเตอร์ของเกาหลีใต้ เป็นเครื่องยืนยันว่า Memory chip ยังเป็นที่ต้องการสูง demand มากกว่า supply อย่างชัดเจน ซึ่งทำให้ Samsung และ SK Hynix ได้ประโยชน์เป็นอย่างมาก จากการครองตลาดหน่วยความจำโดยรวมกันมากกว่า 70% โดยเรายังคงแนะนำหุ้นกลุ่ม Memory chip ในหมวด DRAM และ NAND ได้แก่ MU KIOXIA SNDK
- **ความเสี่ยงหลักของหุ้นเกาหลีใต้และหุ้น Memory** คือการที่ Hyperscaler ชะลอการลงทุนจากความกังวลเรื่องผลตอบแทนการลงทุน AI และราคาหน่วยความจำที่สูงขึ้นเริ่มกดดันความต้องการอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์อื่น เช่น PC และสมาร์ตโฟน อีกหนึ่งประเด็นที่ทำให้ตลาดกังวลคือการที่ Meta กำลังพัฒนาแผนธุรกิจโครงสร้างพื้นฐานคลาวด์ เพื่อขยายการเข้าถึงพลังประมวลผล AI และโมเดล AI ให้กับลูกค้าภายนอก หรือคือการขยายกำลังประมวลผลส่วนเกิน ซึ่งเป็นสัญญาณที่ทำให้ตลาดกังวลว่าชิปเซมิคอนดักเตอร์จะ Oversupply แต่จากปัจจัยพื้นฐานเรายังไม่เห็นสัญญาณนั้น อีกทั้ง Mark Zuckerberg CEO ของ Meta เองยังระบุว่ายังไม่ได้ดำเนินการเรื่องนี้เพราะบริษัทเห็นว่ายังมีประโยชน์ใช้สอยสำหรับพลังประมวลผลนั้นอยู่ แต่หากถึงจุดที่รู้สึกว่าการลงทุนเกินความจำเป็น ก็เป็นทางเลือกหนึ่งที่มี ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งที่ทำให้ Meta มั่นใจในการลงทุนขยายโครงสร้างพื้นฐานต่อไป สรุปได้ว่าในภาพรวมยังเป็นแค่แผนในอนาคต มากกว่าที่จะเป็นสัญญาณ Oversupply

กองทุนแนะนำ

SCBKEQTG - กองทุนเปิดไทยพาณิชย์หุ้นเกาหลี

- เป็นกองทุนหลักในการลงทุนในหุ้นเกาหลีใต้ที่ตอบโจทย์สำหรับการเข้าถึง exposure ในหุ้นเกาหลี โดยกองทุนมีนโยบายลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุน iShares MSCI South Korea ETF โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่า 80% ของ NAV เป็นกองทุนที่ถือหุ้น large cap กับ mid cap ของเกาหลีใต้ ประมาณ 100 ตัว เช่น Samsung, SK Hynix, Hyundai, KB Financial และ Hanwha ค่าธรรมเนียมการจัดการอยู่ที่ 1% ต่อปี โดยที่ระดับความเสี่ยงของกองทุนนี้อยู่ที่ 6 จาก 8

หุ้นแนะนำ

MU / MICRON01

- แนวโน้ม 4Q26 คาดการณ์รายได้ที่ \$5.1bn โตถึง +352% YoY กำไรสุทธิอยู่ที่ \$36bn โต +997% YoY Gross Margin ยังคาดว่าจะขยายตัวต่อจาก 3Q26 ที่อยู่ที่ 84.6% คาดว่าจะปรับขึ้นมาอยู่ที่ 86% แนวโน้มยังคงแข็งแกร่งจาก demand ที่สูงกว่า supply เป็นอย่างมาก
- เราให้คำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย \$1,568/หุ้น มี upside +61% อ้างอิงจาก consensus (MICRON01 ที่ B32.5/หุ้น) โดยราคาปัจจุบันเทียบเท่า FY2026 PE 7x ความต้องการจากลูกค้าทั้ง HBM3E และ HBM4 เกินความสามารถในการผลิตของบริษัทอย่างมาก โดย ตลาด HBM TAM คาดว่าจะทะลุ \$100bn ในปี 2027 เร็วกว่าที่คาดไว้เดิมว่าจะถึงปี 2028

KIOXIA / KIOXIA23

- แนวโน้ม 1Q27 คาดการณ์รายได้ที่ ¥1.8T โตถึง +432% YoY กำไรสุทธิอยู่ที่ ¥958bn โต +5222% YoY EPS อยู่ที่ ¥1753/หุ้น EBITDA Margin ขยายตัวต่อเนื่องที่ 80% จากไตรมาสก่อนที่ 67% จากความต้องการ NAND ที่สูงมาก ผสมกับสัญญาณ LTA ระยะยาวปี 2028-2029 ที่จะช่วยลดยอดขายได้และ Margin ไว้ล่วงหน้าลดความเสี่ยงจากราคา NAND พลิกกลับตัวแรง
- เราให้คำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย ¥117,500/หุ้น มี upside +41% อ้างอิงจาก consensus (KIOXIA23 ที่ B15.11/หุ้น) โดยราคาปัจจุบันเทียบเท่า FY2026 PE 8x

SNDK / SNDK80

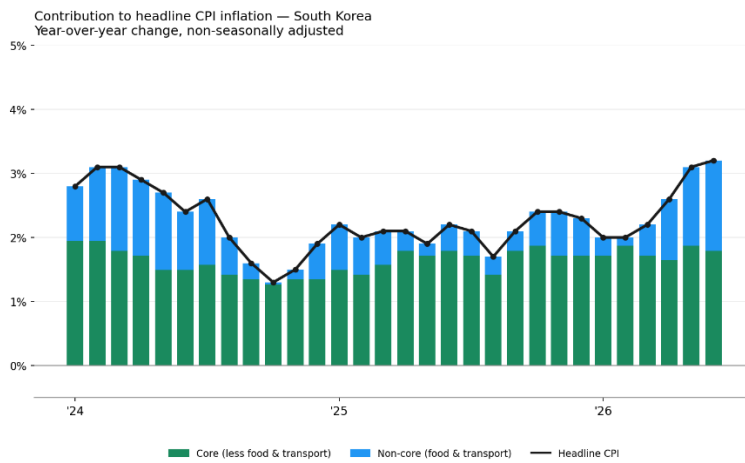
- แนวโน้ม 4Q26 คาดการณ์รายได้ที่ \$8.3bn โตถึง +340% YoY กำไรสุทธิอยู่ที่ \$5.4bn โต +180,567% YoY EPS อยู่ที่ \$34.27/หุ้น ความต้องการพื้นที่จัดเก็บข้อมูลของโมเดล AI ยุคใหม่กำลังเร่งตัวขึ้น และขยายตัวออกไปนอกเหนือจากศูนย์ข้อมูล ครอบคลุมไปถึงอุปกรณ์ edge เช่น สมาร์ตโฟนและพีซีด้วย
- เราให้คำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย \$2,093/หุ้น มี upside +20% อ้างอิงจาก consensus (SNDK80 ที่ B6.93/หุ้น) โดยราคาปัจจุบันเทียบเท่า FY2026 PE 9x อุปทานเวเฟอร์ที่ติดตั้งจะช่วยหนุนราคาขาย NAND (ASP) ให้อยู่ในระดับสูงต่อเนื่องไปจนถึงปี 2027

Figure 1: South Korea Exports



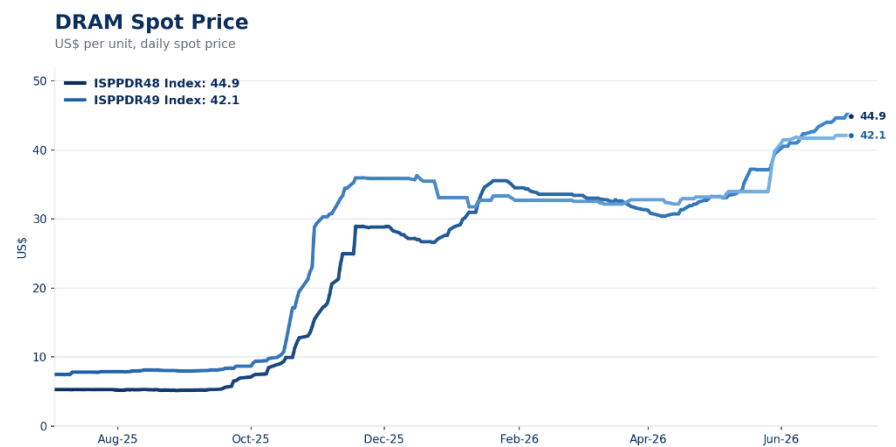
Source: Bloomberg, LHSEC Research

Figure 2: South Korea CPI



Source: Bloomberg, LHSEC Research

Figure 3: DRAM Spot Price



Source: Bloomberg, LHSEC Research

Figure 4: NAND Spot Price

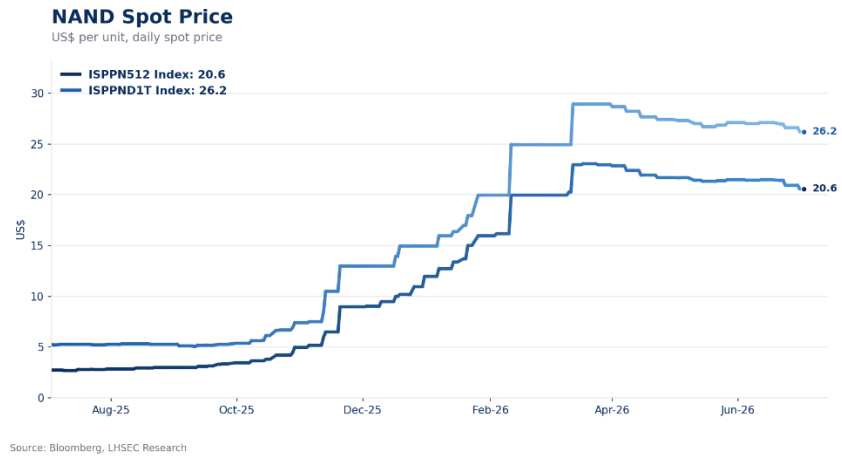


Figure 5: Global Equity Markets: Valuation vs Earnings Momentum

EPS growth (log scale, 1yr fwd consensus revision) vs. Bloomberg Fwd P/E — standardized 1GBF Est, as of 6/24/2026

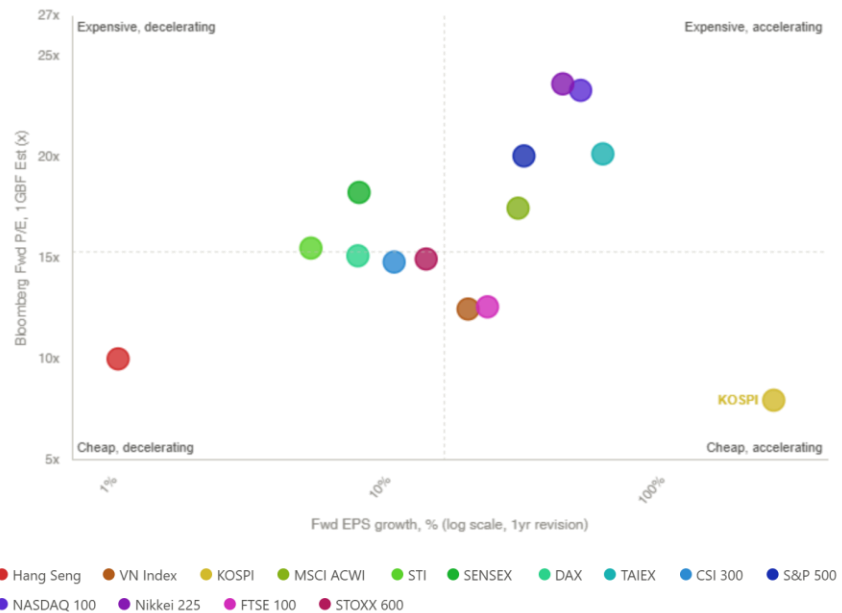


Figure 6: KOSPI Forward PE



Figure 7: SCBKEQTG Top 10 Holdings

Top Fund Hlds HLDR »	Net Fund
1) SK hynix Inc	24.674%
12) Samsung Electronics Co Ltd	21.978%
13) SK Square Co Ltd	4.183%
14) Samsung Electro-Mechanics Co Ltd	3.526%
15) Hyundai Motor Co	1.878%
16) KB Financial Group Inc	1.820%
17) Shinhan Financial Group Co Ltd	1.413%
18) Doosan Enerbility Co Ltd	1.217%
19) Hanwha Aerospace Co Ltd	1.191%
20) Hana Financial Group Inc	1.153%

Source: Bloomberg

Figure 8: SK Hynix Forward PE

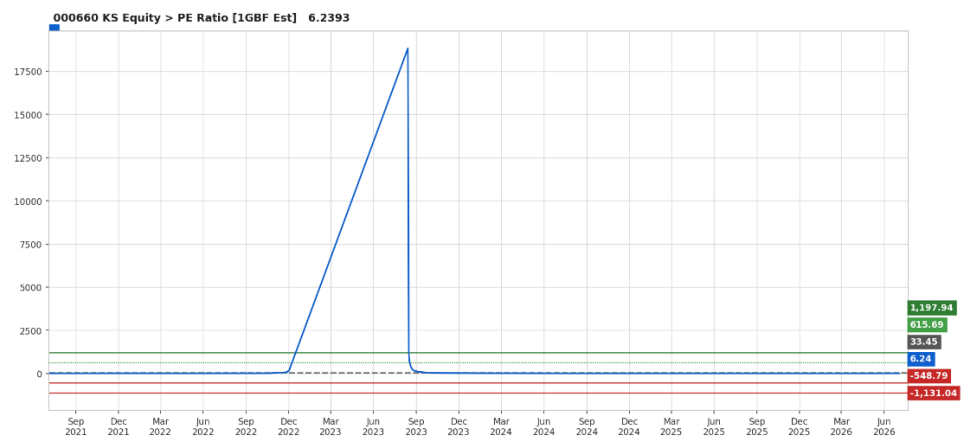


Figure 9: Samsung Electronics Forward PE



Figure 10: MU Forward PE

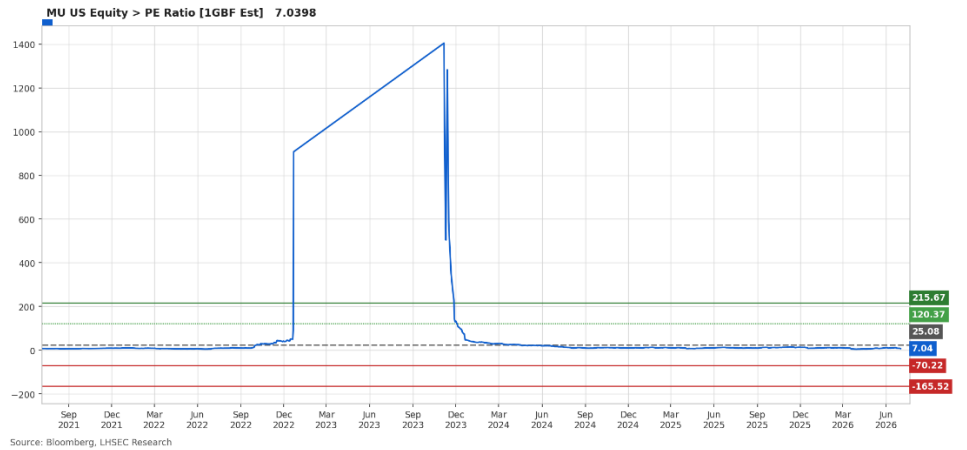


Figure 11: KIOXIA Forward PE



Figure 12: SNDK Forward PE



รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") เพื่อวัตถุประสงค์ในการเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น และไม่ถือเป็นคำแนะนำซื้อขาย หรือคำแนะนำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนเชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ("LHFG") ทั้งนี้ การเข้าถึง LHFG หรือบริษัทในกลุ่ม LHFG ในรายงานฉบับนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการวิเคราะห์หรือการเปรียบเทียบข้อมูลเท่านั้น และมิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อนำการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่ม LHFG ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลของบริษัทซึ่งมีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และขอสงวนสิทธิ์ในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือเพิ่มเติมข้อมูลในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาความเหมาะสมของการลงทุนอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไปใช้ รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อใช้สำหรับลูกค้าของบริษัทเท่านั้น ห้ามทำซ้ำ ตัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ หรือเปิดเผยรายงานฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน ให้แก่บุคคลอื่น โดยไม่ได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท