

MONTHLY WEALTH STRATEGY

ความกังวลพุ่งสูงขึ้น แต่พื้นฐาน
หุ้นยังคง**แข็งแกร่ง**



MARKET OVERVIEW

- ภูมิรัฐศาสตร์กดดันตลาด ความขัดแย้งในตะวันออกกลางปะทุขึ้นอีกครั้งในเดือนก.ค. ส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบพุ่งขึ้นแรง (BRENT +46.6% WTI +44.9% YTD) กดดันผลตอบแทนพันธบัตรโลกให้สูงขึ้น และดอลลาร์แข็งค่าจากภาวะ RISK-OFF
- หุ้นเทคโนโลยีเจอแรงขายทำกำไร หลังปรับตัวขึ้นมาสูงก่อนหน้านี้ ขณะที่กลุ่ม ENERGY, FINANCIALS และ HEALTHCARE กลับมาทำผลตอบแทนโดดเด่นในเดือนก.ค.
- เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังแข็งแกร่งแต่แรงงานเริ่มอ่อนแรง NON-FARM PAYROLLS มี.ย. เพิ่มขึ้นเพียง +57K ต่ำกว่าคาด ส่วน CPI ลดลงเหลือ +3.5% YOY ทำให้ตลาดคาด FED จะคงดอกเบี้ยในการประชุมเดือนนี้
- AI SUPERCYCLE ยังแข็งแกร่ง ผลประกอบการ ASML, TSMC, GOOG, INTC ยืนยัน DEMAND ชิป หรือ CLOUD ยังล้นตลาด



INVESTMENT STRATEGY

- แนะนำ SELECTIVE BUY กลุ่ม HEALTHCARE เลือกหุ้นที่มี MOAT เฉพาะตัวและ PIPELINE ใหญ่ เนื่องจากผลการดำเนินงานดี ส.ค. คาดว่าจะออกมาดี เป็น DEFENSIVE ที่มี CORRELATION ต่ำกับตลาด
- AI ยังคงแนะนำ BUY ON DIP เน้น MEMORY, DATA CENTER, ELECTRICAL EQUIPMENT จากพื้นฐานแข็งแกร่งและ CAPEX ของ HYPERSCALER ที่ยังเพิ่มต่อเนื่อง
- หุ้นกลุ่ม DEFENSE ที่กลับมามีโมเมนตัม จากงบกลางไตรมาส 2 ปี 2027 ที่พุ่งถึง \$1.15T และผลประกอบการ 2Q26 ของ LMT, RTX, NOC ยืนยันว่าคำสั่งซื้อเป็นรายได้จริงแล้ว ไม่ใช่แค่ SENTIMENT จากข่าวสงคราม
- กระจายความเสี่ยงด้วยตราสารหนี้ยืดหยุ่น แนะนำกองทุนตราสารหนี้โลกที่ปรับ DURATION ได้ตามสภาวะตลาด เพื่อรับมือความผันผวนจากปัจจัยภูมิรัฐศาสตร์และดอกเบี้ยที่ยังไม่แน่นอน
- ปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตาม ได้แก่ ความขัดแย้งตะวันออกกลาง ที่อาจทำให้เงินเฟ้อเดือนก.ค. แฉลง และความเสี่ยง BOJ เข้าแทรกแซงค่าเงินเยนรุนแรง



FUND PICK

BYOU-COREPORT LHSUPERAI LHGDEFENSE KFHEALTH TLA-GFIX



STOCK PICK

ABBV LLY NVDA NVT SKHY

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น มิใช่การชักชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้ บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนเชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ("LHFC") ข้อมูลต่างๆ ในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ แต่บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง อีกทั้งบริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่ม LHFC อาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงาน/บทความนี้ก็ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในกรณี



Monthly Wealth Strategy | August 2026

กลยุทธ์เสริมความมั่งคั่งประจำเดือน ส.ค. 69

ณัฐกร ศรีภูไฟ
Fundamental Analyst

ธีธัช บัวแย้ม
Assistant Fundamental Analyst

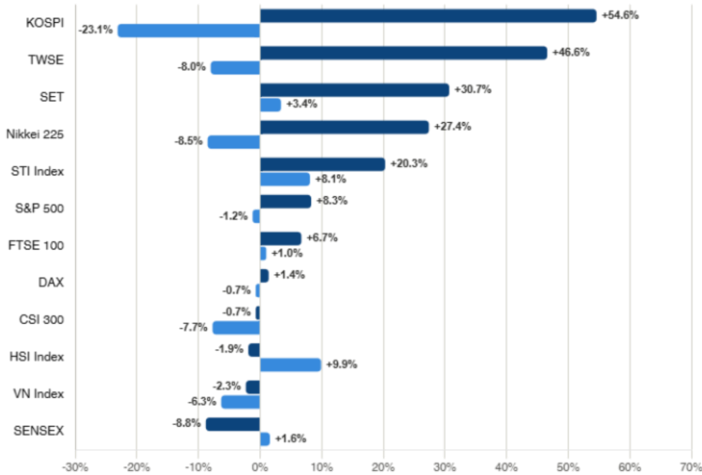
Market Overview

Asset Class Performance

Stock market performance: YTD vs July 2026

Price return (%) — as of 24 Jul 2026

■ YTD ■ July MTD

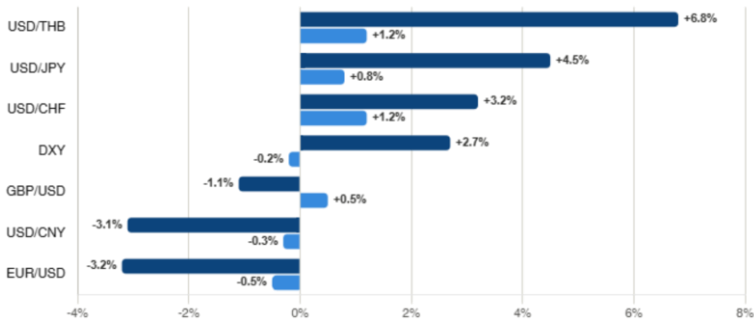


Source: Bloomberg, LHSEC Research

Exchange rate performance: YTD vs July 2026

Price return (%) — as of 24 Jul 2026

■ YTD ■ July MTD

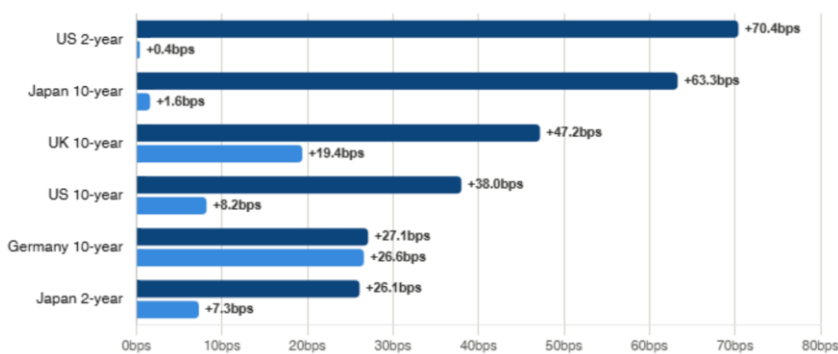


Source: Bloomberg, LHSEC Research

Bond market performance: YTD vs July 2026

Yield change (bps) — as of 24 Jul 2026

■ YTD ■ July MTD

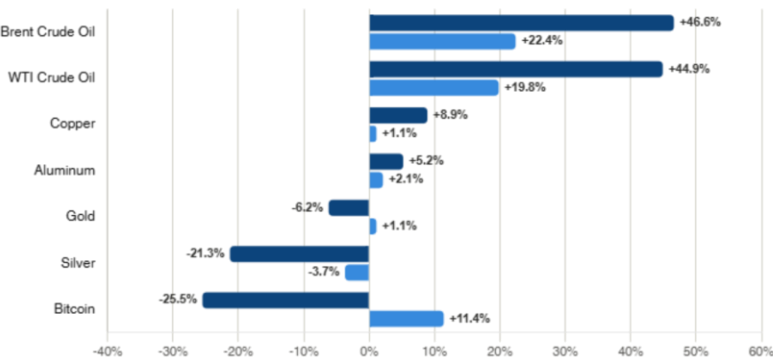


Yields up = price down. Source: Bloomberg, LHSEC Research

Commodities performance: YTD vs July 2026

Price return (%) — as of 24 Jul 2026

■ YTD ■ July MTD



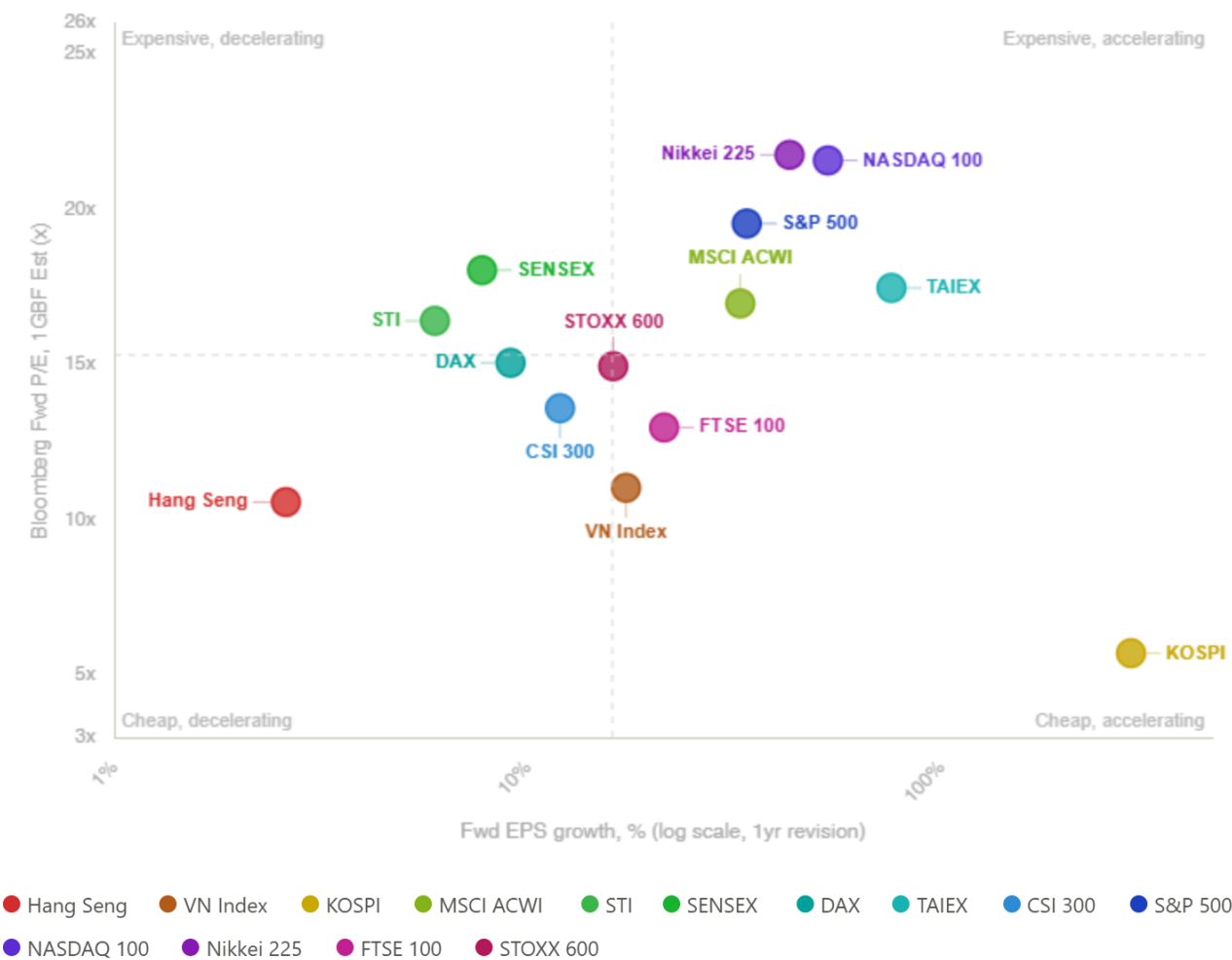
Source: Bloomberg, LHSEC Research

- เดือนกรกฎาคมที่ผ่านมา ความขัดแย้งในตะวันออกกลางกลับมาอีกครั้ง ส่งผลทำให้ราคาน้ำมันดิบปรับตัวสูงขึ้นอีกครั้ง กดดันผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลโลกให้ปรับตัวสูงขึ้น ทำให้ค่าเงินดอลลาร์ยังคงแข็งค่าต่อเนื่องจากสถานะ Risk-off ส่วนตลาดหุ้นโลกก็ได้รับผลจากสถานะ Risk-off โดยเฉพาะหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีที่ปรับตัวขึ้นสูงมาก่อนหน้านี้ เจอแรงขายปรับฐาน

Source: Bloomberg, LHSEC Research

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 27 Jul 2026



Source: Bloomberg, LHSEC Research

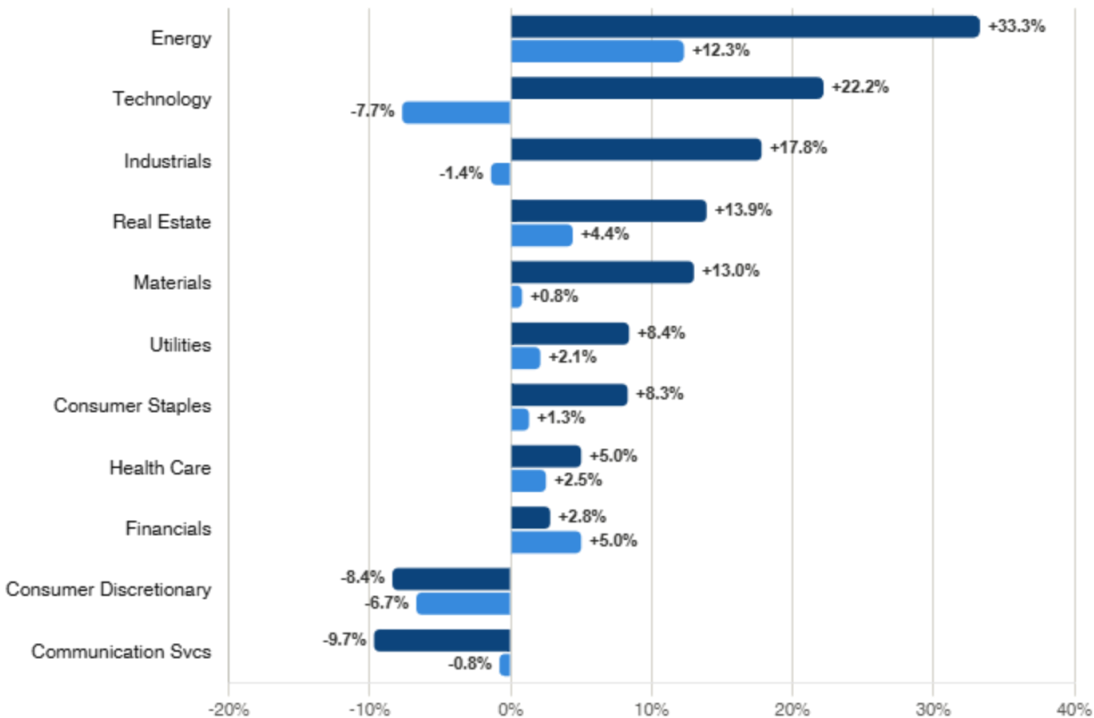
Source: Bloomberg, LHSEC Research

US sector performance

US sector performance: YTD vs July 2026

Price return (%) — as of 24 Jul 2026

■ YTD ■ July MTD



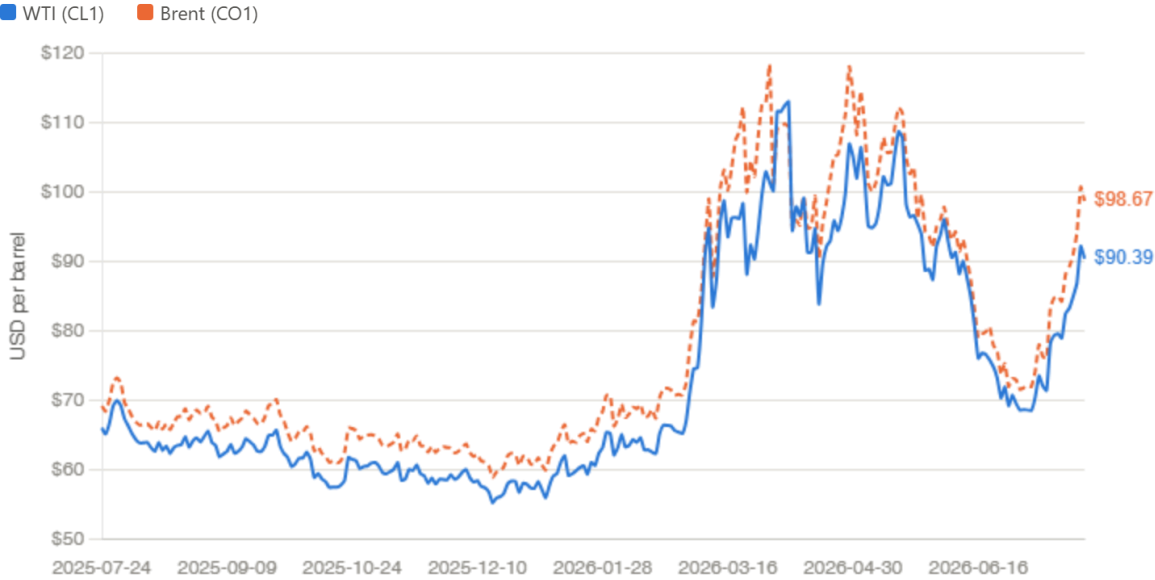
Source: Bloomberg, LHSEC Research

- *หุ้นกลุ่มพลังงานกลับมาทำผลตอบแทนได้ดีในเดือนที่ผ่านมา* หลังราคาน้ำมันเริ่มปรับเพิ่มขึ้นแรง จากความขัดแย้งในตะวันออกกลางที่กลับมาปะทุ
- *หุ้นกลุ่ม Financials ปรับตัวขึ้น* จากผลประกอบการที่ออกมาแข็งแกร่งของสถาบันการเงินยักษ์ใหญ่ในสหรัฐฯ
- *หุ้นกลุ่ม Healthcare ยังคงมีโมเมนตัมเชิงบวกต่อเนื่องจากเดือนที่แล้ว* สวนทางกับหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีและกลุ่มสื่อสารที่ปรับตัวลงแรง

Source: Bloomberg, LHSEC Research

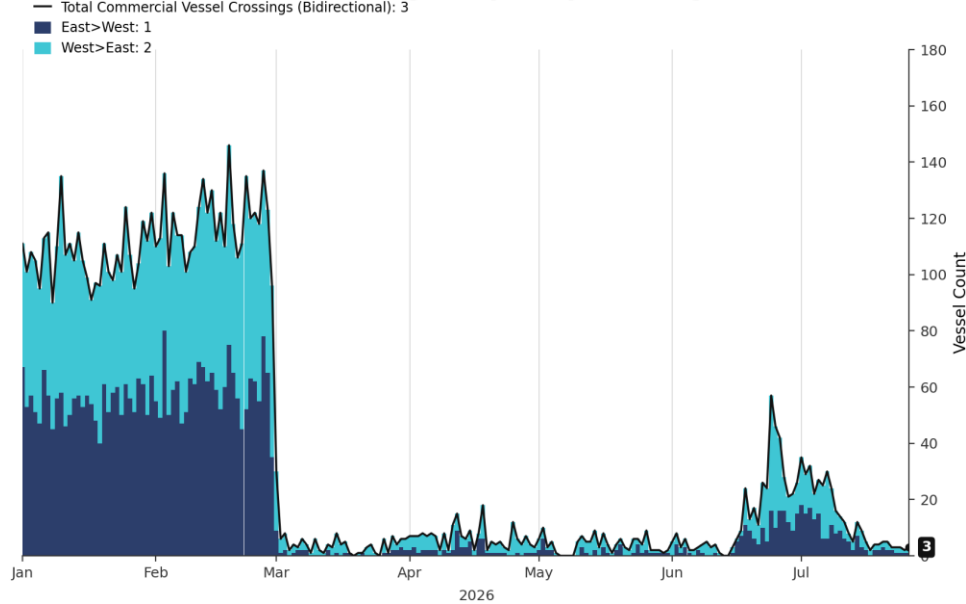
Oil Prices and Hormuz Strait Outlook

Crude oil prices: WTI vs Brent, past 1 year



Source: Bloomberg, LHSEC Research

Hormuz Strait Commercial Cargo Ship Daily Crossings

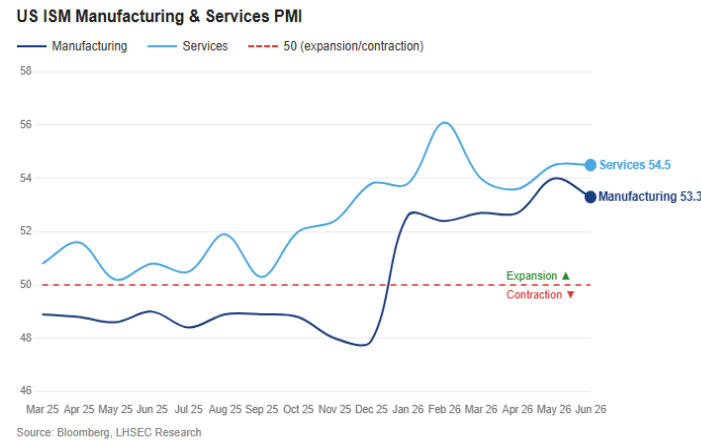
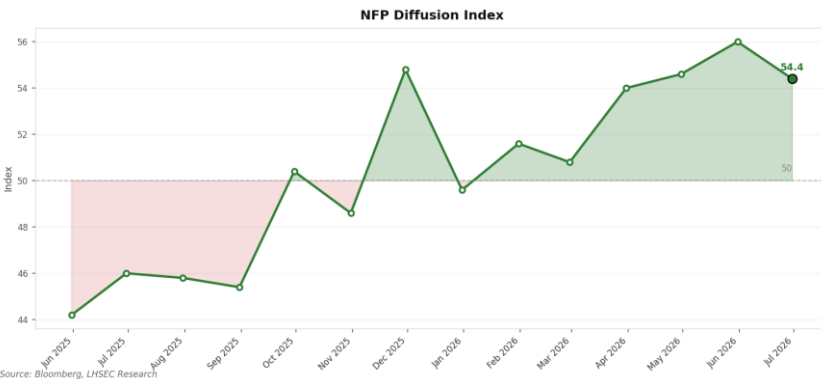
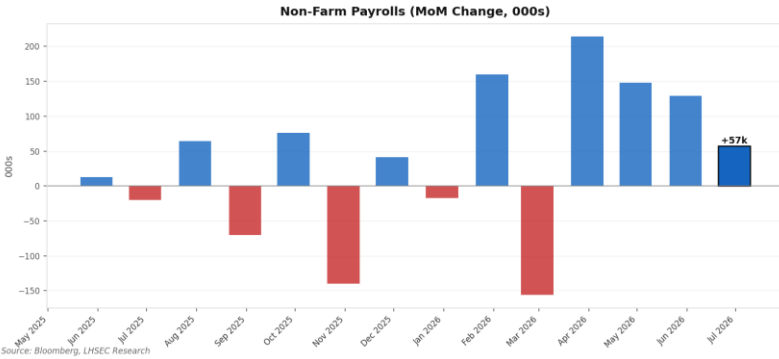


Source: Bloomberg, LHSEC Research

- **ราคาน้ำมันดิบปรับตัวขึ้นสูงอีกครั้ง** หลังความขัดแย้งในตะวันออกกลางปะทุกลับขึ้นมา และมีท่าทีที่จะขยายตัวเป็นวงกว้างออกไปยังทะเลแดง จากกลุ่มฮูตีที่โจมตีเรือบรรทุกน้ำมันของซาอุดีอาระเบีย ปัจจัยหลักที่กดดันราคาน้ำมันดิบคือจำนวนเรือแล่นผ่านช่องแคบฮอร์มุซที่ลดลงกลับไปสู่ช่วงที่สงครามยังคุุ่เดือดอีกครั้ง

Source: Bloomberg, LHSEC Research

US Economic Outlook

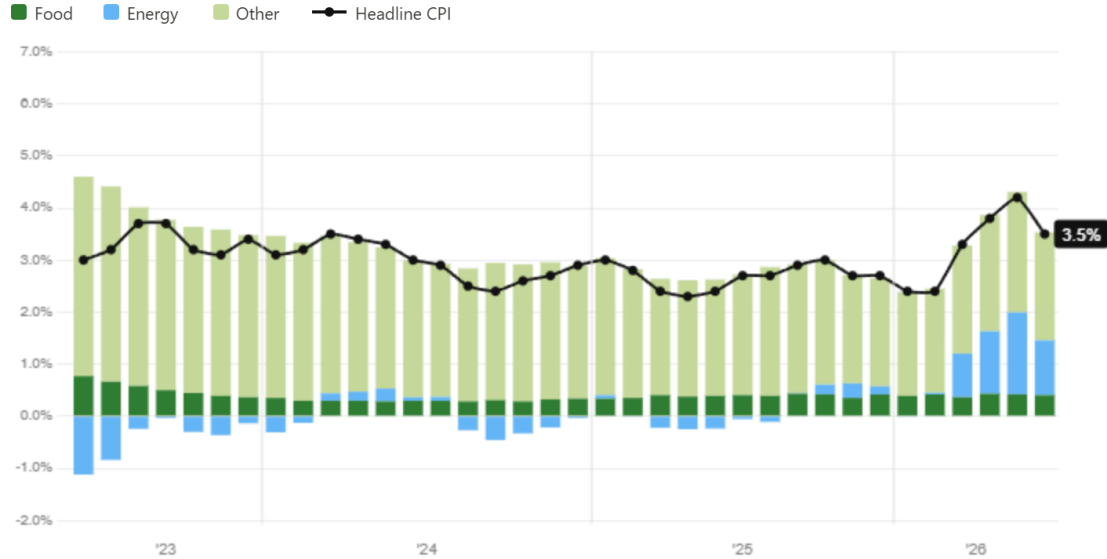


- ตลาดแรงงานสหรัฐฯในเดือนมิถุนายนที่ผ่านมาเริ่มส่งสัญญาณอ่อนกำลัง การจ้างงานเพิ่มขึ้น +57,000 ตำแหน่ง ต่ำกว่าที่คาดไว้ที่ 113,000 ตำแหน่ง อัตราการว่างงานคงที่อยู่ที่ 4.2% ส่วน NFP Diffusion Index อยู่ที่ 54.4 ลดลงจากเดือนก่อนที่ 56 บ่งชี้ว่าตลาดแรงงานสหรัฐฯ เริ่มส่งสัญญาณอ่อนกำลังลง อย่างไรก็ตามภาพรวมตลาดแรงงานสหรัฐฯ ในตอนนี้ยังคงเป็นการขยายตัว ยังคงต้องติดตามการจ้างงานในเดือนก.ค. นี้ต่อไป
- PMI ของสหรัฐฯ ลดลงเล็กน้อยจากเดือนก่อน โดยในภาคการผลิตอยู่ที่ 53.3 จากเดือนก่อนที่ 54 ส่วนภาคบริการอยู่ที่ 54 จาก 54.5 แม้จะลดลงเล็กน้อย แต่ในภาพรวมเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงขยายตัว
- ในภาพรวมเรามองว่าเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่ง ตลาดแรงงานแม้จะเริ่มมีสัญญาณอ่อนกำลังแต่ยังคงขยายตัว ส่วนภาคการผลิตและภาคบริการก็ยังขยายตัว ยังไม่มีสัญญาณเศรษฐกิจถดถอยในเบื้องต้น

Source: Bloomberg, LHSEC Research

US Economic Outlook

US CPI — Contribution to Headline Inflation
Year-over-year change, non-seasonally adjusted (pp)



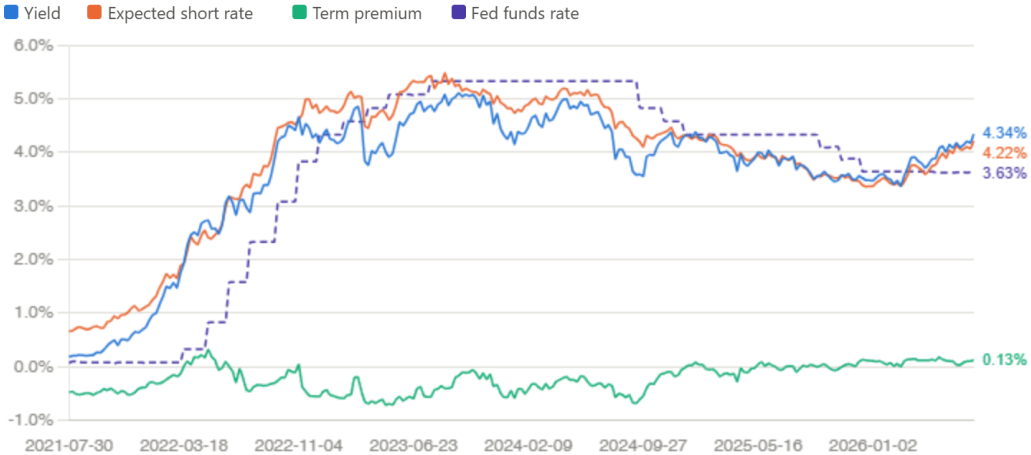
Source: Bloomberg, LHSEC Research

- CPI สหรัฐฯ ในเดือนมิถุนายนออกมาที่ +3.5% YoY ต่ำกว่าคาดการณ์ที่ +3.8% YoY และลดลงจากเดือนก่อนที่ +4.2% สาเหตุหลักมาจากแรงกดดันด้านราคาพลังงานที่ลดลง โดยดัชนีพลังงานปรับลดลง -5.7% MoM เป็นการลดลงมากที่สุดนับตั้งแต่เมษายน 2020 ส่วนราคาน้ำมันเบนซินร่วง -9.7% MoM Core CPI อยู่ที่ +2.6% YoY ปรับลดลงจากเดือนก่อนที่ +2.9%*
- การลดลงของตัวเลขเงินเฟ้อช่วยลดความกังวลของตลาดต่อการที่ Fed จะขึ้นดอกเบี้ยชั่วคราว จากที่ตัวเลขเงินเฟ้อชะลอตัวในวงกว้าง ไม่ใช่เพียงแค่ราคาพลังงานที่ปรับตัวลง แต่ยังรวมไปถึงเงินเฟ้อพื้นฐานที่ชะลอตัวลง ทว่ายังคงต้องจับตาความขัดแย้งในตะวันออกกลางที่ปะทุขึ้นว่าจะยืดเยื้อไปนานแค่ไหน ซึ่งอาจทำให้เงินเฟ้อในเดือนกรกฎาคมนี้เด้งได้*
- เรายังคาดการณ์ว่า Fed จะยังคงดอกเบี้ยในการประชุมล่าสุดของเดือนนี้มากกว่าที่จะปรับขึ้นดอกเบี้ย จากตัวเลขเงินเฟ้อที่ลดลง ตลาดแรงงานที่อ่อนแรงเล็กน้อย แต่ความเสี่ยงในด้านการขึ้นดอกเบี้ยจะเป็นการประชุมรอบถัดไปที่ถ้าเงินเฟ้อในเดือนกรกฎาคมออกมาสูง*

Source: Bloomberg, LHSEC Research

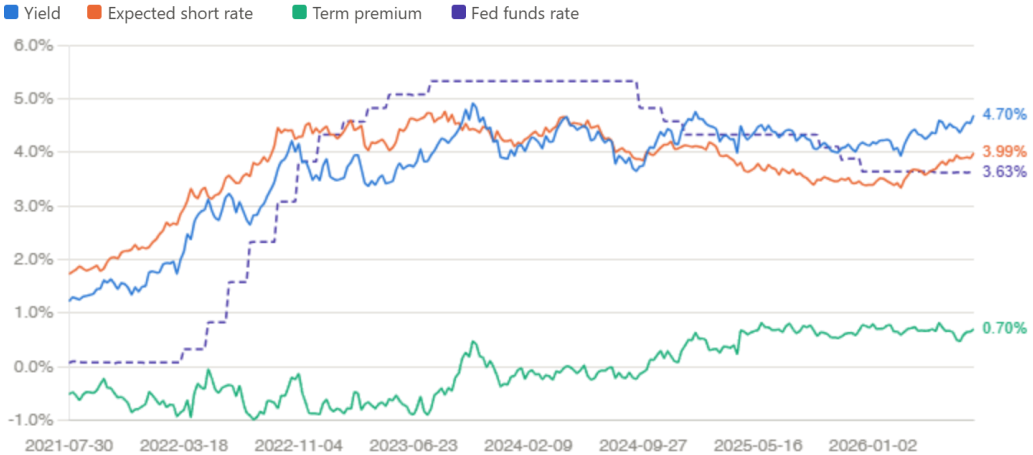
US Treasury Yield Decomposition

US Treasury 2Y — yield decomposition



Source: Bloomberg, LHSEC Research

US Treasury 10Y — yield decomposition



Source: Bloomberg, LHSEC Research

- เมื่อลองแยกองค์ประกอบของผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ ซึ่งจะประกอบไปด้วย Expected short rate และ Term premium พบว่าสาเหตุหลักของการปรับขึ้นของผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของสหรัฐ ส่วนใหญ่มาจากการปรับตัวขึ้นของ Expected short rate ที่นักลงทุนคาดว่าอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นใน 2 ปี หรือ 10 ปี จะปรับตัวขึ้น แสดงให้เห็นถึงความกังวลในดอกเบี้ยระยะสั้นที่เพิ่มสูงขึ้น
- เราประเมินว่า Yield ในปัจจุบันได้สะท้อนปัจจัยทางด้านดอกเบี้ยไปแล้วในระดับหนึ่ง และอยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูงพอสมควร จึงมีโอกาที่จะหา upside ได้จากการทยอยสะสมตราสารหนี้ในระดับ Yield ปัจจุบัน แม้จะมีการขึ้นดอกเบี้ยอีก 1-2 ครั้ง ก็ไม่น่าจะทำให้ Yield ปรับตัวสูงขึ้นได้มากนัก ในทางกลับกัน หากธนาคารกลางคงดอกเบี้ยหรือปรับลดดอกเบี้ยในปี 2027 ก็จะมีเปิดโอกาสให้เกิด upside จากการปรับตัวลงของ Yield ได้มากขึ้น
- ทั้งนี้ เราคาดว่า Yield จะยังคงดึงดูดต่อเนื่องจนกว่าสถานการณ์ตะวันออกกลางจะคลี่คลาย แต่ด้วยระดับผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่ปรับตัวขึ้นสูงในปัจจุบัน ถือว่าอยู่ในระดับที่น่าสนใจและเหมาะสำหรับการทยอยสะสมเพื่อการลงทุนระยะยาว จึงแนะนำให้ทยอยซื้อสะสมในจังหวะนี้

Source: Bloomberg, LHSEC Research

กองทุนแนะนำ: LHGIGO

The Japanese Yen and the US-Japan yield differential formed a divergence pattern

USDJPY vs US-Japan Yield Differential (1996-2026)



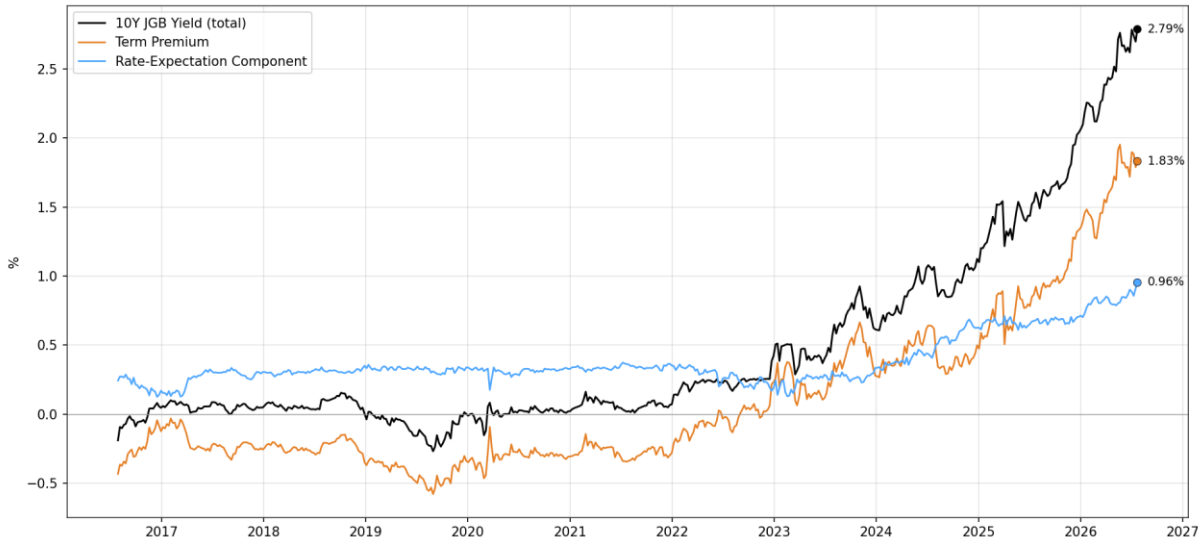
Source: Bloomberg, LHSEC Research

- ค่าเงินเยนอ่อนตัวลงต่อเนื่อง แม้ว่า
ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่นจะปรับตัว
สูงขึ้นก็ตาม และเมื่อเปรียบเทียบกับ
ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ
ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่นปรับตัว
สูงขึ้นมากกว่า ซึ่งตามปกติควรจะทำให้ค่าเงิน
เยนแข็งค่า แต่ค่าเงินเยนกลับอ่อนตัวลงอย่าง
ต่อเนื่อง

Source: Bloomberg, LHSEC Research

The Japanese Yen and the US-Japan yield differential formed a divergence pattern

JGB 10Y: Yield, Term Premium, and Rate-Expectation Component (last 10 years)



Source: Bloomberg, LHSEC Research

JGB Term Premium vs USDJPY (last 10 years)

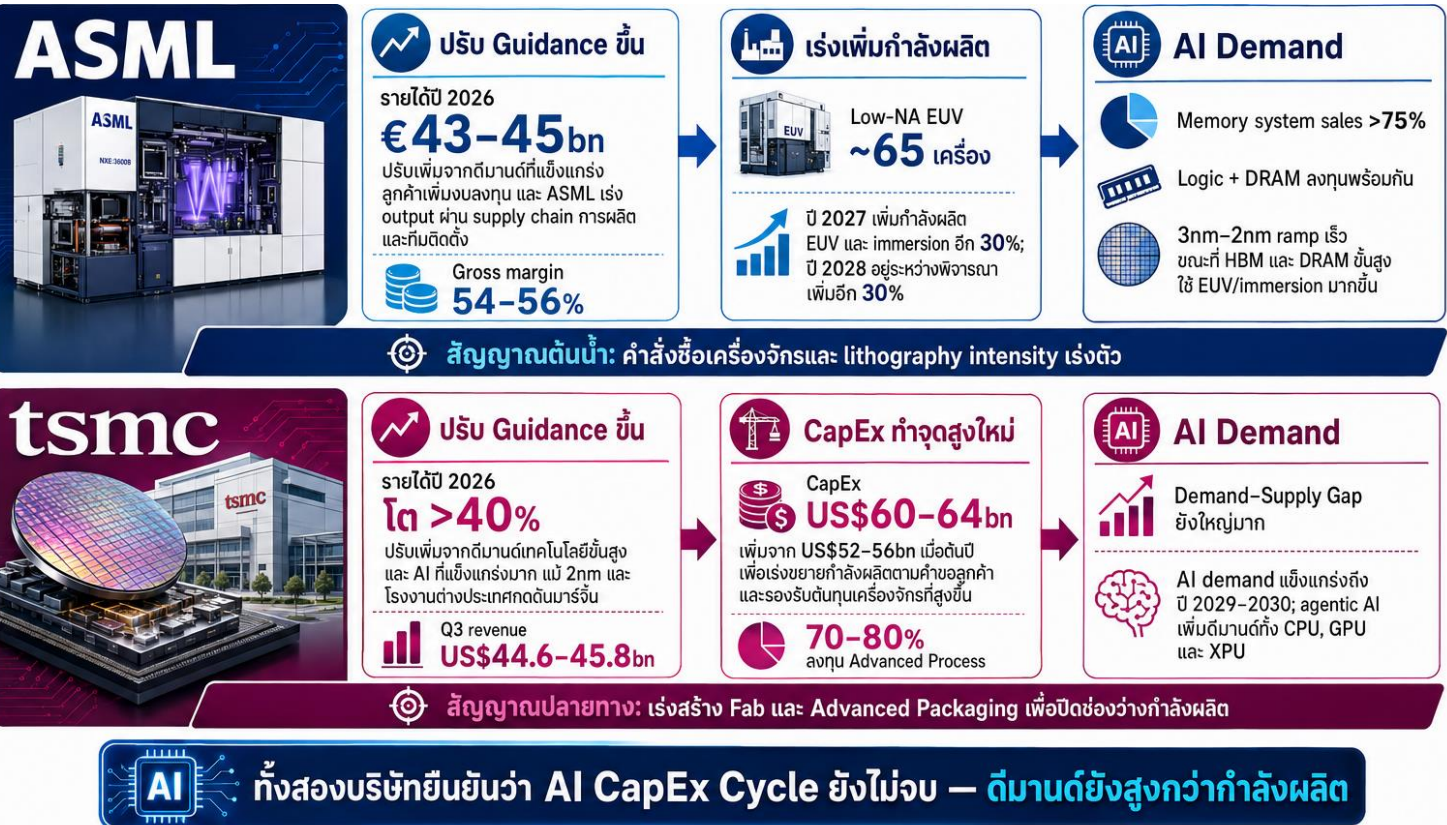


Source: Bloomberg, LHSEC Research

- ปัจจัยหลักที่ทำให้แม้อผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่นจะปรับตัวสูงขึ้น แต่ค่าเงินเยนกลับอ่อนตัวลงต่อเนื่อง คือการปรับตัวขึ้นของผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่นมาจาก Term Premium ที่เพิ่มมากขึ้น ซึ่งคาดว่าจะมาจากความกังวลในเรื่องความสามารถในการชำระหนี้สาธารณะของรัฐบาลญี่ปุ่น ในตอนนี้ที่ Debt-to-GDP ของญี่ปุ่นสูงถึงประมาณมากกว่า 200% ไม่ใช่เพราะการคาดการณ์ดอกเบี้ยระยะสั้นปรับขึ้น ค่าเงินเยนจึงไม่ได้แข็งค่าขึ้น เป็นผลทำให้การแทรกแซงค่าเงินด้วยอัตราดอกเบี้ยเป็นเรื่องยากมากยิ่งขึ้น เนื่องจากการขึ้นดอกเบี้ยเล็กน้อยเป็นสิ่งที่ตลาดคาดการณ์ไว้อยู่แล้ว แต่การขึ้นดอกเบี้ยรุนแรงก็อาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจและการคลังได้ ความเสี่ยงหลักจึงเป็นกรณีที่ BOJ และรัฐบาลญี่ปุ่นเข้าแทรกแซงรุนแรงทำให้อาจส่งผลกระทบต่อความผันผวนระยะสั้นได้

Source: Bloomberg, LHSEC Research

ASML and TSMC Results Reinforce the Long-Term AI Supercycle Thesis



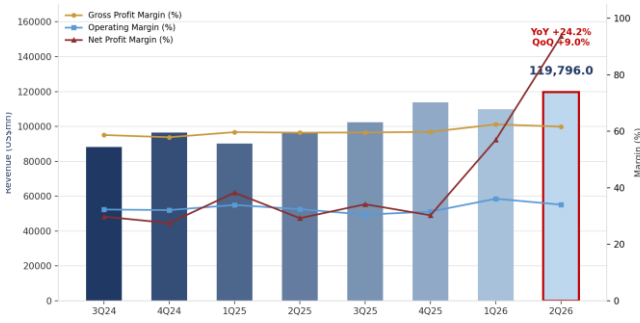
- ASML และ TSMC ต่างลงทุนเพื่อเร่งกำลังการผลิต ในภาพรวมยังบ่งชี้ demand ที่ยังตามซัพพลายไม่ทัน ซึ่งเป็นการลงทุน ที่ผูกกับ time horizon ที่ยาวกว่า 3 ปี ความกังวลเรื่อง oversupply ยังคงอยู่ห่างไกลจากความเป็นจริง
- ASML ใช้ backlog และ order book เป็นตัวชี้วัดหลักในการพิจารณา demand และมีการคุยกับลูกค้าอย่างต่อเนื่องเพื่อทำความเข้าใจแผนความต้องการที่ไกลกว่าปี 2026 โดยลูกค้าของ ASML (ผู้ผลิตชิป) เองก็ได้รับ visibility จากลูกค้าปลายทาง เช่น cloud providers เป็นสัญญาณระยะยาวมากขึ้น ทำให้ลูกค้าของ ASML ส่งต่อ forecast ที่มองไกลหลายปีมาให้ ASML ได้แม่นยำขึ้นตามไปด้วย
- ส่วน TSMC มีการศึกษาแบบทั้งภาพรวมอุตสาหกรรมและรวบรวมตัวเลขจริงจากลูกค้าแต่ละรายเป็นกระบวนการต่อเนื่อง โดยเก็บข้อมูลจากทั้งลูกค้า (ผู้ผลิตชิป) และลูกค้าของลูกค้านี้ (cloud providers) และยังพิจารณาจากกำลังการผลิตของคู่แข่ง ซึ่งทั้งหมดบ่งชี้ถึง demand ที่ยังแข็งแกร่ง
- ในอีกแง่มุม ถ้า cycle นี้พลิกกลับเร็วกว่าที่วางแผนไว้ demand ซ้ำกว่าที่คาด ความเสี่ยง over-capacity จะตกอยู่ในช่วงปี 2027-2028

Source: Bloomberg, Company, LHSEC Research

GOOG Earnings Update

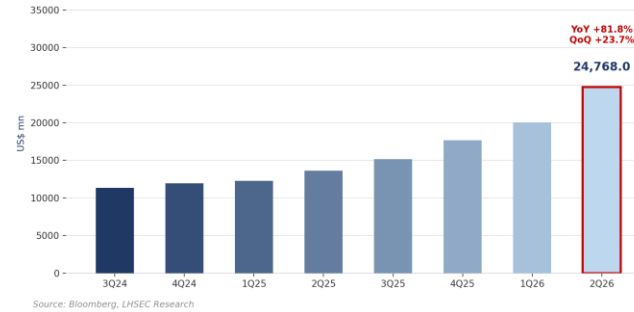
GOOG: Revenue & Profitability Margins

US\$ mn (bar) / % (line), quarterly



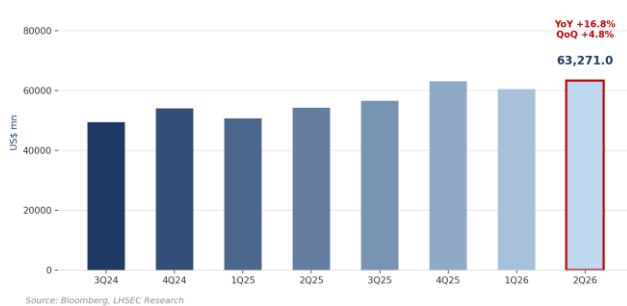
GOOG: Google Cloud Revenue

US\$ mn, quarterly



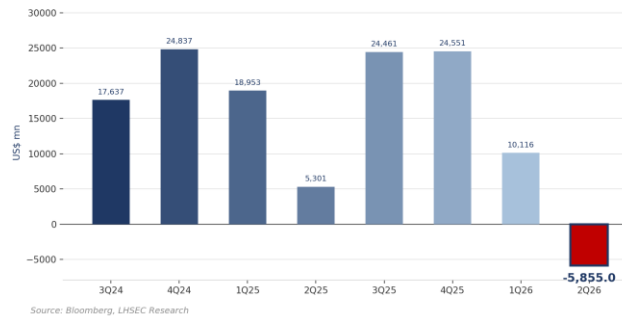
GOOG: Google Search & Other Revenue

US\$ mn, quarterly



GOOG: Free Cash Flow

US\$ mn, quarterly



Source: Bloomberg, Company, LHSEC Research

- **GOOG รายงานรายได้ 2Q26** ที่ \$119.8bn เพิ่มขึ้น +24% YoY สูงกว่าคาด โดย Google Cloud รายได้อยู่ที่ \$24.8bn เติบโตประมาณ +82% YoY สูงกว่าที่คาดการณ์ที่ \$22.5bn เริ่มมีการรับรู้รายได้จากการขายระบบ TPU เป็นครั้งแรก ในไตรมาสนี้ สัดส่วนยังน้อย จะทยอยเพิ่มตลอดปี 2026 แต่รายได้ส่วนใหญ่จะรับรู้ในปี 2027 ขณะที่ Search ยังโต +17% YoY ต่ำกว่าคาดการณ์เล็กน้อย
- **CapEx ทั้งปี 2026 ถูกปรับเพิ่มขึ้น** ให้สูงขึ้นไปอีก โดยอยู่ที่ประมาณ \$195bn-\$205bn เพิ่มจากประมาณการเดิมที่สูงสุดราว \$190bn สูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ที่ราว \$186bn เป็นการเร่งสร้างขีดความสามารถด้านคอมพิวเตอร์เพื่อรองรับความทะเยอทะยานด้าน AI นอกจากนั้นยังมีการระบุว่า CapEx จะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญอีกในปี 2027
- **ปัจจัยที่ทำให้ตลาดกังวล** คือ Free Cash Flow (FCF) ติดลบ จากการเร่ง CapEx ที่ยังไม่มีที่ท่าจะชะลอตัว ประกอบกับการที่บริษัทต้องพึ่งพากำลังประมวลผลจากบุคคลที่สาม เช่น SPCX และ Neocloud ซึ่งจะสร้างแรงกดดันต่อมาร์จิ้นในระยะสั้น และอีกหนึ่งปัจจัยที่สร้างความกังวลคือความล่าช้าของ Gemini 3.5 Pro ที่สร้างคำถามด้านความสามารถในการแข่งขัน แม้ผู้บริหารจะยืนยันความมั่นใจใน Gemini 4 ที่กำลังพัฒนาอยู่

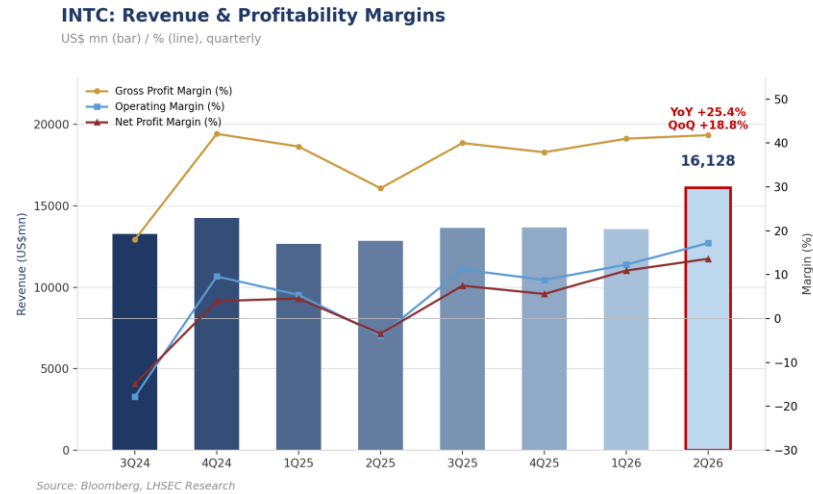
GOOG Earnings Update



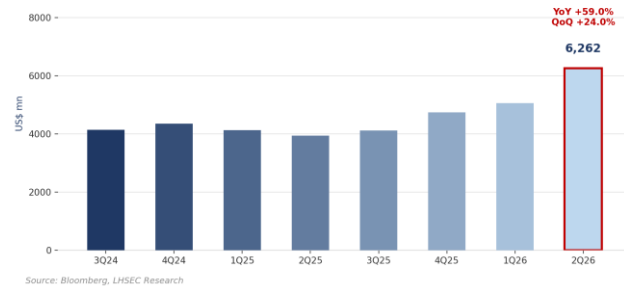
- รายได้จาก Cloud ขับเคลื่อนโดยพอร์ตโฟลิโอ AI แบบบูรณาการ ครอบคลุมชิป โมเดล ข้อมูล ความปลอดภัย และแพลตฟอร์ม agent โดย Cloud backlog เพิ่มขึ้นกว่า \$50bn ในไตรมาสเดียว และ \$514bn ลูกค้าตัวอย่างที่ใช้บริการ เช่น PepsiCo, Intel, HSBC, Bell Canada, Macy's และ SIGNAL IDUNA มีลูกค้า Cloud เกือบ 500 รายประมวลผลเกิน 1 ล้านล้านโทเคนในปีที่ผ่านมา ในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา มีองค์กรกว่า 2,000 รายใช้โทเคนเกิน 100 พันล้านโทเคน
- เรายังมองบวกต่อการเติบโตของ AI จากการที่ demand ยังคงล้นตลาด และรายได้จาก Cloud ที่ดีกว่าที่คาดก็เป็นสิ่งที่ยืนยันว่า AI สามารถทำรายได้ได้จริง

Source: Bloomberg, Company, LHSEC Research

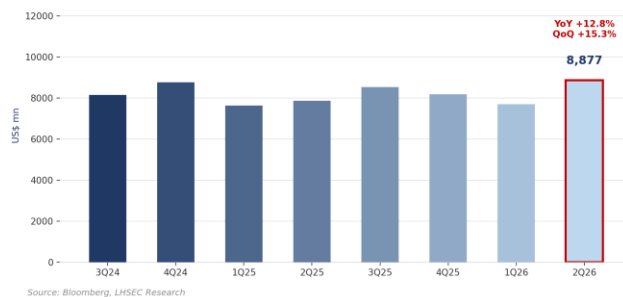
INTC Earnings Update



INTC: Data Center & AI Revenue
US\$ mn, quarterly



INTC: Client Computing Revenue
US\$ mn, quarterly



- INTC รายงานผลประกอบการไตรมาสสอง** รายได้อยู่ที่ \$16.1bn โต +25% YoY สูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ที่ \$14.42bn EPS อยู่ที่ \$0.42/หุ้น สูงกว่าตัวเลขคาดการณ์ที่ \$0.21/หุ้นรายได้จากกลุ่ม Data Center อยู่ที่ \$6.3bn เติบโตถึง +59% YoY Demand ยังแข็งแกร่งทั้งจากฝั่ง Hyperscale และ Enterprise มีการเปิดตัว Xeon 6+ server-class product ตัวแรกทีผลิตบนโหนด 18A และยังประกาศนวัตกรรม Rack Scale และ disaggregated inference ร่วมกับพาร์ทเนอร์ SambaNova และ Foxconn ส่วนกลุ่ม Client Computing (ชิปสำหรับพีซี) เติบโต +13% YoY ในไตรมาสนี้ และยังคงเป็นกลุ่มธุรกิจที่ทำรายได้สูงสุดของบริษัท แต่กำลังถูกกลุ่ม Data Center ไล่ตามมาอย่างรวดเร็ว

- บริษัทให้ Guidance 3Q26** รายได้อยู่ในกรอบ \$15.8bn-16.8bn Gross Margin คาดว่าจะอยู่ที่ 42% ส่วน EPS อยู่ที่ \$0.38/หุ้น แนวโน้มตลาด PC คาดว่าจะอ่อนตัวลง (sub-seasonal) ครึ่งปีหลัง จากราคาและข้อจำกัดด้าน memory แต่ Demand Server CPU แข็งแกร่งขึ้น คาดเติบโตสองหลักทั้งอุตสาหกรรมปีนี้และปีหน้า

Source: Bloomberg, Company, LHSEC Research

EMIB-T คืออะไร?

สะพานเชื่อมชิปแบบฝัง + TSV สำหรับ HBM และ AI/HPC

Logic Die / Chiplet

Microbumps ระยะใกล้

EMIB-T Silicon Bridge

TSV

Organic Substrate

→ ข้อมูลความเร็วสูง ↑ พลังงานแนวตั้ง

★ จุดเด่น

- แบนด์วิดท์สูง • Latency ต่ำ
- ส่งพลังงานแนวตั้ง ลด DC/AC noise
- เชื่อม Logic-Logic และ Logic-HBM
- ปรับ Bridge แยกตาม แต่ละ Link ได้

EMIB: สะพานเชื่อมเฉพาะจุด

EMIB-M: เพิ่ม MIM Capacitor

EMIB-T: เพิ่ม TSV เพื่อ Vertical Power Delivery

AI Accelerators

Machine Learning

HPC

Networking

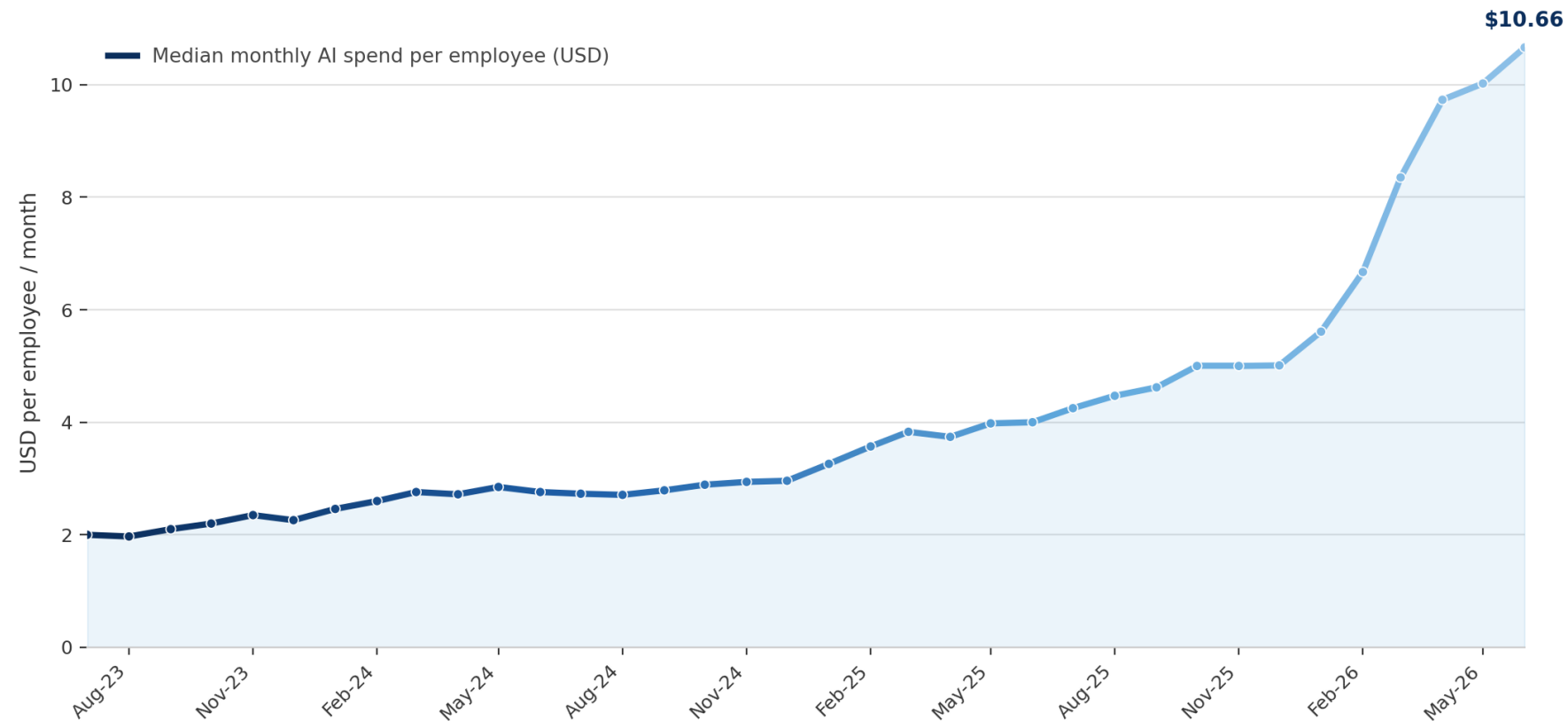
Source: Intel Foundry, LHSEC Research

หุ้นแนะนำ: *KLAC AMAT LRCX INTC*

Source: Bloomberg, Company, LHSEC Research

- *EMIB-T (Advanced Packaging) ของ INTC ได้รับความสนใจจากลูกค้าสูงมากอย่างต่อเนื่อง* จากเทคโนโลยีให้ความสามารถสำหรับ advanced AI silicon solutions ที่ packaging ระดับทั่วไปที่มีใช้กันแพร่หลายในปัจจุบันยังทำไม่ได้ และ Backlog ยังเติบโตต่อเนื่อง ซึ่งเทคโนโลยีนี้ก็เป็นหนึ่งในคอขวดสำคัญของ ยุค AI
- *TSMC ยืนยันว่า packaging capacity ของตัวเองตึงตัวมาก* จากกำลังการผลิตที่ไม่เพียงพอ และยินดีให้ทางเลือกอื่นในตลาดมารับส่วนที่ตนเองรับไม่ไหว ส่งผลให้ EMIB-T ไม่จำเป็นต้องแย่งส่วนแบ่งตลาดจาก TSMC โดยตรง เป็นโอกาสให้ EMIB-T รับ Demand ส่วนเกินที่ล้นออกมา จากตลาดที่ supply ตึงตัว ทั้งอุตสาหกรรมได้ เรามองว่าจะเป็น upside ในอนาคตของหุ้น INTC ได้
- *CapEx ปี 2026 ปรับเพิ่ม* เป็นมากกว่า \$20bn สูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเทียบกับที่คาดไว้ตอนต้นปี เนื่องจากสัญญาณดีมานด์จากลูกค้าที่แข็งแกร่ง โดยงบส่วนใหญ่จะเข้าไปกับเครื่องมือสำหรับโรงงานผลิต ส่วน CapEx ปี 2027 คาดว่าจะสูงกว่าปี 2026 อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งจะทำให้หุ้นกลุ่ม WFE ที่ผลิตเครื่องมือได้รับประโยชน์โดยตรง เช่น LRCX KLAC และ AMAT

AI Spend per Employee is Accelerating Sharply



Source: RAMP AI, LHSEC Research
Ramp AI Index, business spend data from Ramp. AI spend includes LLM subscriptions, coding agent subscriptions, API tokens, and GPU cloud and infrastructure spend.

Source: RAMP AI, LHSEC Research

Korean traders are unwinding leverage, but volatility remains high.



KOSPI: 21-Day Annualized Realized Volatility (2025–2026)



Source: Bloomberg, LHSEC Research

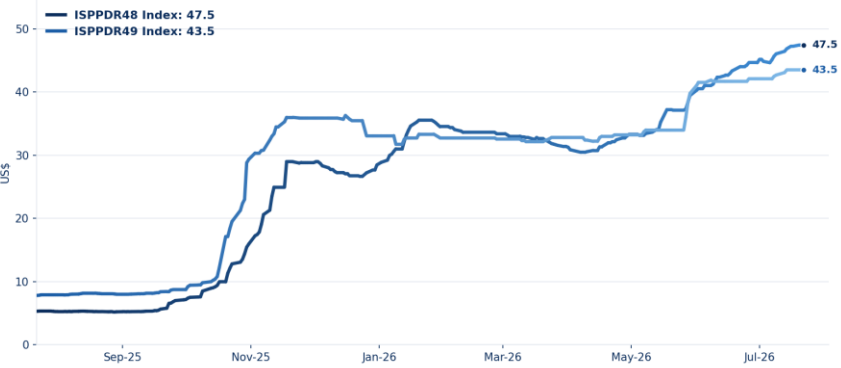
- *เรามีมุมมองเชิงบวกต่อการลดลงในการใช้ leverage ของนักลงทุนเกาหลีใต้* ซึ่งเรามองว่าจะทำให้ตลาดหุ้นเกาหลีใต้มีเสถียรภาพมากขึ้น แม้ว่าความผันผวนของ KOSPI จะยังคงอยู่ในระดับสูง แต่เรามองว่าความผันผวนจะลดลงจากการใช้ margin ที่ลดลง ที่เกิดจากทั้ง margin call จากราคาหุ้นปรับตัวลงไปก่อนหน้านี้ และการคุมเข้มมาตรการการใช้ leverage ที่เพิ่มมากขึ้น

Source: Bloomberg, LHSEC Research

Memory Super Cycle Ongoing

DRAM Spot Price

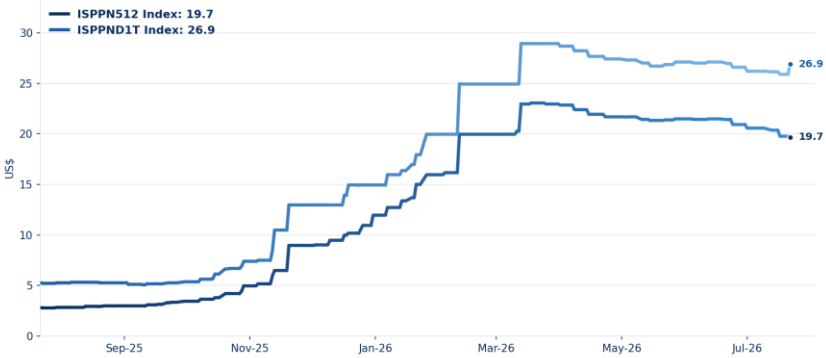
US\$ per unit, daily spot price



Source: Bloomberg, LHSEC Research

NAND Spot Price

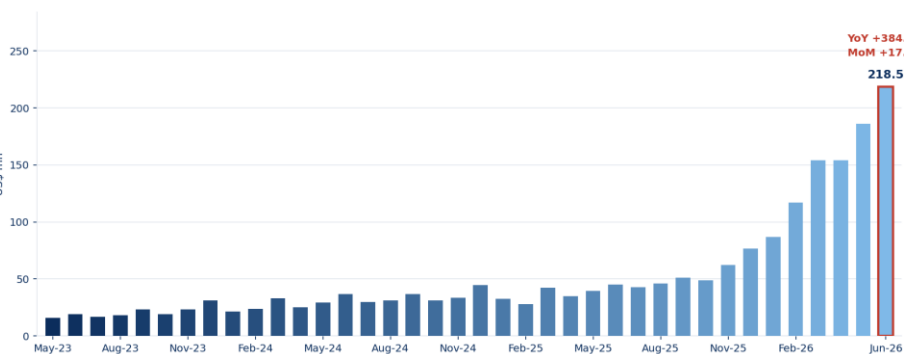
US\$ per unit, daily spot price



Source: Bloomberg, LHSEC Research

South Korea DRAM Exports

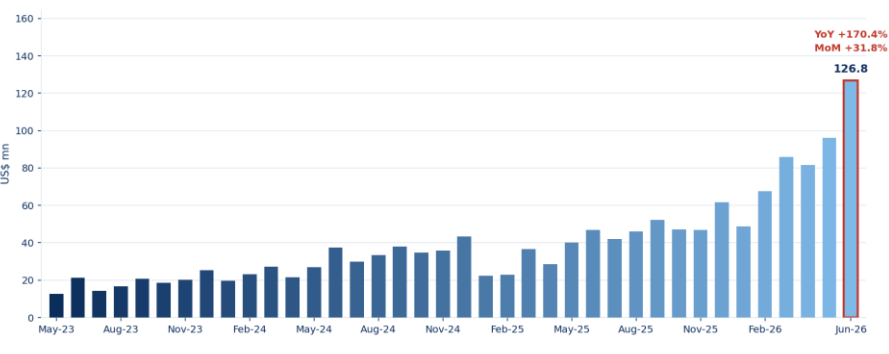
US\$ mn, monthly



Source: Bloomberg, LHSEC Research

South Korea MCP (HBM) Exports

US\$ mn, monthly



Source: Bloomberg, LHSEC Research

- ราคา DRAM ยังคงปรับตัวสูงขึ้น ส่วน NAND ราคาเริ่มเร่งตัวในเดือน มิถุนายนที่ผ่านมาการส่งออกชิป DRAM และ HBM เองก็ยังคงเร่งตัวอย่างรวดเร็ว และจากข้อมูลล่าสุด การส่งออกของเกาหลีใต้ในช่วง 20 วันแรกของเดือนกรกฎาคมเพิ่มขึ้น +52.3% YoY ส่วนการส่งออกเซมิคอนดักเตอร์พุ่งขึ้น +180.6% YoY แนวโน้มการส่งออกในเดือนนี้จึงคาดว่าจะยังแข็งแกร่ง ซึ่งบ่งชี้ว่า Memory Supercycle ยังดำเนินต่อไป

Source: Bloomberg, LHSEC Research

หุ้นแนะนำ: SKHY MU SNDK KIOXIA

กองทุนแนะนำ: SCBKEQTG

US Drug Tariff



สหรัฐฯ เปิดทาง 2 ปี ก่อนขึ้นภาษียาสามัญสูงสุด 200%

เร่งย้ายฐานการผลิตกลับสหรัฐฯ (Reshoring)

1 1 ส.ค. 2026 – 31 ก.ค. 2028

ภาษี 0%

ผ่อนผันเป็นเวลา 2 ปี

2 ปีที่ 3

ภาษี 100%

สำหรับยาสามัญนำเข้า

3 หลังจากนั้น

ภาษี 200%

ลงโทษบริษัทที่ไม่ลงทุนผลิตในสหรัฐฯ



เป้าหมายนโยบาย

จูงใจผู้ผลิตสร้างโรงงาน และเครื่องจักรในสหรัฐฯ ลดการพึ่งพานำเข้า



มากกว่า 90% ของยาที่จำหน่ายในสหรัฐฯ เป็นยาสามัญ

ขอบเขตนโยบาย

มาตรการใหม่นี้เน้นยาสามัญ ส่วนยาจดสิทธิบัตร ยาแบรนด์ และยานวัตกรรมยังใช้นโยบายเดิม

ผู้ผลิตยาแบรนด์อาจหลีกเลี่ยงภาษี 100% หากทำข้อตกลงด้านราคากับรัฐบาล หรือผลิตยาในสหรัฐฯ

LLY Eli Lilly > US\$50bn ลงทุนด้านการผลิตในสหรัฐฯ ตั้งแต่ปี 2020 Virginia · Houston · Alabama · Pennsylvania ความพร้อม: สูงที่สุด	MRK Merck > US\$70bn แผนลงทุนรวมการผลิต และ R&D Virginia · Delaware · Kansas ความพร้อม: สูงมาก	ABBV AbbVie US\$100bn แผนลงทุน R&D และ สินทรัพย์ทุน 10 ปี North Carolina · Illinois · Arizona · Massachusetts ความพร้อม: สูงมาก	JNJ Johnson & Johnson > US\$55bn ลงทุนในสหรัฐฯ ตลอด 4 ปี โรงงานใหม่ 4 แห่ง เริ่มที่ Wilson, NC ความพร้อม: สูงมาก	GILD Gilead US\$32bn ลงทุนในสหรัฐฯ ถึงปี 2030 โรงงานใหม่ 3 แห่ง และขยายเดิม 3 แห่ง ความพร้อม: สูง
--	---	--	---	--

เรา มองว่านโยบายภาษีส่งผลกระทบต่อหุ้นยาที่เรา มองว่าน่าสนใจต่ำ เนื่องจากทั้ง 5 ราย ส่วนใหญ่มีผลิตภัณฑ์หลักเป็นยาชีวภาพมากกว่ายาสามัญ และทั้ง 5 รายมีฐานการผลิตในสหรัฐฯ อยู่แล้ว อีกทั้งยังมีการลงทุนเพิ่มเติมในประเทศอย่างต่อเนื่อง ซึ่งก็คาดว่าถ้าในอนาคตมีการเก็บภาษียาชีวภาพเพิ่มเติมนอกจากยาสามัญ ทั้ง LLY, MRK, ABBV, JNJ และ GILD ก็ยังมี buffer รองรับจากการลงทุนในสหรัฐฯ ที่ต่อเนื่อง

Source: Bloomberg, LHSEC Research

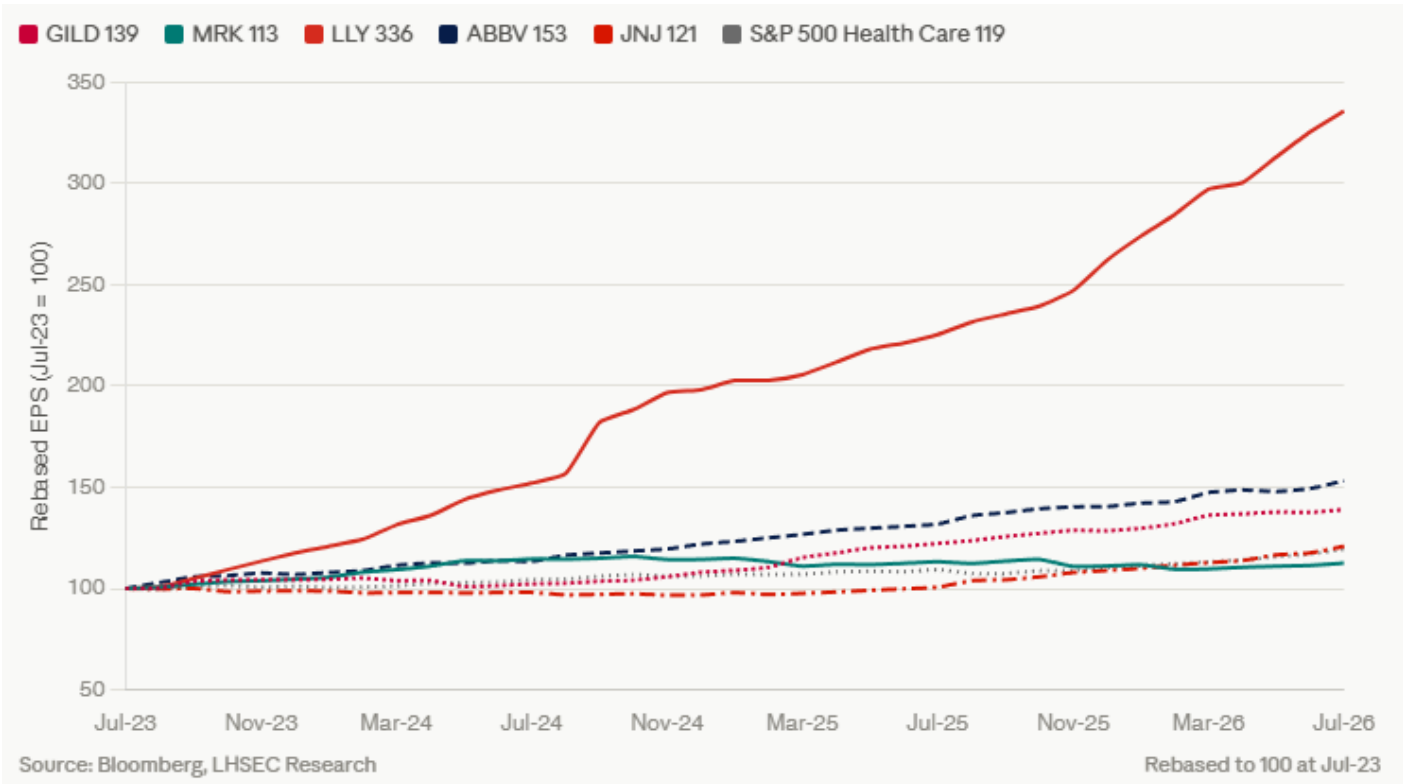
Pharma Stocks Earnings Preview

 31 JUL  Skyrizi • คาดดีกว่า consensus ช่วยลดความกังวลเรื่องคู่แข่ง Ictide  Rinvoq • จับตามูลา Ph3 ในโรค HS ช่วง 2H26 • คาดเปิดเผยในงาน EADV ปลาย ก.ย.-ต.ค.  ความเสี่ยง • Aesthetics (Botox, Juvederm) อาจอ่อนตัว • ฐานสูงและความเชื่อมั่นผู้บริโภคลดลง  ระยะยาว • ความคืบหน้า APGE และ IBD combo • หนุนความเชื่อมั่นการเติบโตหลังปี 2035	 4 AUG  Keytruda • US TRx ยังแข็งแกร่ง +22% YoY • จับตามความเสี่ยง LOE ระยะยาว  Gardasil • จีนยังอ่อนแอ แต่ตีตลาดสหรัฐฯ พื้นที่  Lipfendra • FDA อนุมัติ 16 ก.ค. • รอฟังแผนเปิดตัว ราคา และประกันสุขภาพ  WINREVAIR • โมเมนต์ต่อเนื่อง +88% YoY ใน 1Q • ลุ้น FDA เดือน ก.ย. จาก HYPERION  บัญชี่ • ชื่อ Terns; ค่าใช้จ่าย R&D ราว \$5.8B	 4 AUG  Yeztugo • ผลงานยา PrEP ตัวใหม่คือประเด็นหลัก • จับตา re-treatment rate • แนวโน้มการเติบโตในปี 2027  ธุรกิจหลัก • Biktarvy ขับเคลื่อนกลุ่ม HIV • Trodelvy ขับเคลื่อนกลุ่ม oncology	 5 AUG  Zepbound • คาดยอดขายพุ่ง +39% YoY • ตีตลาดแข็งแกร่งต่อเนื่อง  Mounjaro • มีโอกาสดีกว่า consensus โดยเฉพาะ OUS • จีนยังมีแรงกดดันด้านราคา  Foundayo • จับตามความเร่งการเติบโตของยาเม็ด GLP-1 ใน 2H26  Guidance • มีโอกาสปรับเพิ่ม หาก 2Q26 ดีกว่าคาด
---	---	---	--

- ผลประกอบการหุ้นยาในภาพรวม เราคาดว่าจะยังคงโดดเด่น โดยเฉพาะ LLY ที่คาดว่า growth จะยังคงร้อนแรง ซึ่งจะเป็น catalyst สำคัญที่ทำให้หุ้นกลุ่ม Healthcare ยังคงมี upside ได้ต่อเนื่อง

Source: Bloomberg, LHSEC Research

Pharma Stock EPS Growth



- **หุ้นกลุ่มยา ยังคงเป็นกลุ่มที่โดดเด่น สำหรับ sector Healthcare**
โดยเรายังคงเลือกเป็น selective buy สำหรับหุ้นกลุ่มนี้ เนื่องจากเรามองว่ามีปัจจัยเฉพาะตัวที่ทำให้หุ้นแต่ละตัวโตไม่เท่ากัน โดยเราเน้นไปที่บริษัทที่มี moat เฉพาะตัวในยาที่ตัวผลิต ซึ่งเป็นยารักษาโรคที่มี demand และที่สำคัญคือต้องมี pipeline ขนาดใหญ่ เพื่อรองรับความเสี่ยงจากการหมดสิทธิบัตรยาได้
- **ในขณะที่กลุ่ม Healthcare ในภาพใหญ่** เรายังมีมุมมองเชิงบวกในขณะนี้ จาก sector rotation ที่ยังคงไม่เม้นต์ม ผนวกกับผลประกอบการที่กำลังจะประกาศออกมาของหุ้นกลุ่มยาที่คาดว่าจะออกมาดี และหุ้นกลุ่ม Healthcare ยังเป็น defensive ที่ดี correlation กับตลาดไม่สูงมาก แต่มี upside ในการเติบโต

หุ้นแนะนำ: LLY MRK ABBV JNJ GILD

กองทุนแนะนำ: KFHEALTH

Source: Bloomberg, LHSEC Research

อริปไตยทางทหารของยุโรป: จุดเปลี่ยนอุตสาหกรรมป้องกันประเทศจาก Farnborough Airshow



จากงาน Farnborough Airshow ยุโรปกำลังปรับเปลี่ยนยุทธศาสตร์ป้องกันประเทศด้วยการเพิ่มงบประมาณมหาศาล พร้อมยื่นเงื่อนไขให้บริษัทผู้ผลิตอาวุธ (โดยเฉพาะจากสหรัฐฯ) ต้องถ่ายทอดเทคโนโลยีและตั้งฐานการผลิตในยุโรปเพื่อสร้างอริปไตยทางทหารที่ยั่งยืน

ยุทธศาสตร์การสร้างอริปไตยทางทหารของยุโรป

การเพิ่มงบประมาณกลาโหมครั้งใหญ่ทั่วโลก

ยุโรปเร่งจัดตั้งงบประมาณเพื่อตอบสนองต่อความท้าทายด้านความมั่นคงที่เพิ่มขึ้นในปัจจุบัน

การเรียกร้องอริปไตยทางทหาร (Military Sovereignty)

มุ่งเน้นการลดการพึ่งพาภัยพิบัติจากภายนอกและเสริมสร้างขีดความสามารถของตนเอง

เงื่อนไขใหม่สำหรับผู้ผลิตระดับโลก

ข้อบังคับการถ่ายทอดเทคโนโลยีและผลิตในท้องถิ่น

บริษัทจากสหรัฐฯ ต้องยินยอมส่งมอบองค์ความรู้และสร้างงานในฐานการผลิตแบบยุโรป

กรณีศึกษา: ขีปนาวุธ Stinger และ ATACMS

ยุโรปผลักดันให้มีการจัดตั้งสายการผลิตขีปนาวุธสำคัญเหล่านี้ภายในพื้นที่ภูมิภาครองตน

- งานแสดงการบิน Farnborough Airshow ของอังกฤษที่ผ่านมา บริษัทกลาโหมสหรัฐฯ ที่เข้าร่วมงานหวังจะเจาะตลาดยุโรปที่กำลังเพิ่มงบประมาณทางทหารอย่างมาก แต่กลับต้องเผชิญกับความกังวลที่เพิ่มขึ้นของลูกค้าในยุโรปเกี่ยวกับการพึ่งพาผู้ผลิตอาวุธจากอเมริกามากเกินไป โดยรัฐบาลยุโรปเรียกร้องให้มีการควบคุมอุปกรณ์กลาโหมมากขึ้น
- เนื่องจากประเทศสมาชิกนาโตในยุโรปและแคนาดาเพิ่มงบประมาณกลาโหมอย่างรวดเร็ว บริษัทสหรัฐฯ จึงได้แย้งว่าการซื้อระบบอาวุธที่พิสูจน์แล้วของอเมริกาจะรวดเร็วและประหยัดกว่าการพัฒนาแบบใหม่ พร้อมให้คำมั่นที่จะย้ายฐานการผลิตและถ่ายทอดเทคโนโลยีมาสู่ท้องถิ่น บริษัทที่เสนอว่าจะจับมือกับยุโรป เช่น LMT ประกาศพัฒนาระบบสกัดกั้น Patriot รุ่นต้นทุนต่ำร่วมกับพันธมิตรยุโรปและสหรัฐฯ ต่อเนื่องจากการประกาศแผนผลิตระบบขีปนาวุธ ATACMS ร่วมกับบริษัท Rheinmetall ของเยอรมนี และ RTX ประกาศจับมือกับบริษัทยุโรปเพื่อเพิ่มการผลิตขีปนาวุธ Stinger รวมถึงการประกอบชิ้นส่วนในเนเธอร์แลนด์

กลยุทธ์และความสำเร็จเปรียบของระบบอาวุธสหรัฐฯ

รวดเร็วและประหยัดกว่าการพัฒนาใหม่

การซื้อระบบที่พิสูจน์แล้วช่วยลดระยะเวลาและงบประมาณเมื่อเทียบกับการเริ่มโครงการใหม่

คำมั่นสัญญาในการถ่ายทอดเทคโนโลยี

มุ่งเน้นการย้ายฐานการผลิตและถ่ายทอดเทคโนโลยีสู่ท้องถิ่นเพื่อความร่วมมือที่ยั่งยืน

ตัวอย่างความร่วมมือและโครงการที่สำคัญ

Lockheed Martin กับพันธมิตรยุโรป

พัฒนาระบบ Patriot รุ่นต้นทุนต่ำ และผลิตระบบขีปนาวุธ ATACMS ร่วมกับเยอรมนี

RTX (Raytheon) ในเนเธอร์แลนด์

จับมือบริษัทยุโรปเพิ่มการผลิตขีปนาวุธ Stinger รวมถึงการประกอบชิ้นส่วนในเนเธอร์แลนด์

Source: Bloomberg, LHSEC Research

Patriot and THAAD Inventory Strain



- มีรายงานว่าสถานะคลังขีปนาวุธสกัดกั้นของสหรัฐฯ ลดลงจากการใช้งานต่อเนื่อง ทำให้สหรัฐฯ ตัดสินใจที่จะพักรบ แม้ว่าทำเนียบขาวจะออกมาปฏิเสธ แต่เรามองว่าเป็นหนึ่งในปัจจัยบวกต่อหุ้นกลุ่ม Defense ของสหรัฐฯ แม้ว่าคลังอาวุธจะไม่ได้ลดลงถึงขั้นต้องหยุดโจมตี แต่เรามองว่าการใช้งานที่ต่อเนื่องนาน ก็เป็นปัจจัยที่ยังทำให้ต้องเร่งการผลิตเพื่อเติมคลังอาวุธให้สมบูรณ์

Source: Bloomberg, LHSEC Research

Resilient Earnings from Defense Stocks



ความขัดแย้งสหรัฐฯ-อิหร่านและความเสี่ยงในทะเลแดง เพิ่มความต้องการยุทโธปกรณ์และการเติมคลังอาวุธ



1.15

ล้านล้านดอลลาร์

กรอบวงเงินด้านความมั่นคงแห่งชาติ FY2027

NDAA กำหนดระดับวงเงินและอำนาจดำเนินการก่อนเข้าสู่กระบวนการจัดสรรงบประมาณจริง



1

ฟื้นฟูคลังอาวุธ

เร่งจัดหาและเติมสต็อกกระสุนเพื่อรองรับภารกิจและยกระดับความพร้อมรบ



2

ขยายกำลังการผลิต

ผู้รับเหมากลาโหมต้องเสนอแผนลงทุนเพิ่มกำลังผลิต มิฉะนั้นอาจถูกจำกัดการจ่ายผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น



3

โดรนและระบบไร้คนขับ

เพิ่มงบประมาณไร้คนขับทางทะเลมากกว่า 1 พันล้านดอลลาร์ พร้อมวางแผนผลิตโดรนขนาดเล็กจำนวนมาก



4

ระบบป้องกันภัยทางอากาศ

เร่งจัดหาอาวุธต้นกุ่มดำ ระบบต่อต้านโดรน และโครงการนำร่องขีปนาวุธสกัดกั้น



5

เทคโนโลยีและ AI

ผลิตภัณฑ์ Cyber, Agentic AI และโครงสร้างพื้นฐาน Data Center สำหรับภารกิจกลาโหม

LMT

Lockheed Martin



EPS \$7.94
สูงกว่าคาด 10.0% | +8.9% YoY

ยอดขาย \$20.06bn
สูงกว่าคาด 3.7% | +10.5% YoY

Backlog \$230.42bn

Aeronautics	\$54.36bn
Missiles & Fire Control	\$87.88bn
Rotary & Mission Systems	\$48.45bn
Space	\$39.72bn

RTX

RTX Corporation



EPS \$1.89
สูงกว่าคาด 13.9% | +21.1% YoY

รายได้ \$24.71bn
สูงกว่าคาด 8.2% | +14.5% YoY
Organic sales +16%

Backlog \$289bn | +22%

Commercial	\$170bn
Defense	\$119bn
คำสั่งซื้อใหม่	\$43bn

NOC

Northrop Grumman



EPS \$7.68
สูงกว่าคาด 12.3% | -5.8% YoY

ยอดขาย \$10.88bn
สูงกว่าคาด 0.7% | +5.1% YoY

Backlog \$95.68bn

⚠️ **กำไรจากการดำเนินงานลดลงเหลือ \$1.10bn จาก \$1.43bn ในปีก่อน**

- ภาพรวมอุตสาหกรรมกลาโหมกลับมาอยู่ในทิศทางบวกอีกครั้ง หลังได้รับแรงหนุนทั้งจากความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ ความจำเป็นในการเติมคลังอาวุธ และกรอบงบกลาโหมสหรัฐฯ ปี 2027 ที่สูงถึง 1.15 ล้านล้านดอลลาร์ โดยผลประกอบการ 2Q26 ของ LMT, RTX และ NOC ยืนยันว่าแรงสนับสนุนดังกล่าวเริ่มเปลี่ยนแปลงเป็นรายได้และคำสั่งซื้อจริงแล้ว ไม่ได้เป็นเพียง Sentiment จากข่าวสงคราม
- เรามองว่าหุ้นกลุ่ม Defense จะเริ่มกลับมามีโมเมนตัมมากขึ้น จากรายได้ที่เติบโตสูงขึ้นซึ่งมาจากงบกลาโหมที่เร่งตัว แม้ว่ายูโรปจะมีความกังวลในด้านการพึ่งพาอาวุธจากสหรัฐฯ ที่มากเกินไป แต่เทคโนโลยีหลายตัวยังทดแทนได้ยาก เช่น เครื่องบินรบ F-35 และระบบขีปนาวุธป้องกันภัยทางอากาศ Patriot ผนวกกับบริษัทสหรัฐฯ เองก็เริ่มย้ายฐานการผลิตและถ่ายทอดเทคโนโลยีมาสู่ท้องถิ่นมากขึ้น นอกจากนั้นความขัดแย้งในตะวันออกกลางที่ทำให้ใช้คลังขีปนาวุธไปพอสมควร ก็เป็นปัจจัยที่ทำให้ต้องเร่งเพิ่มคลังขีปนาวุธมากขึ้น

Source: Bloomberg, LHSEC Research



หุ้นแนะนำ: ITA SHLD

กองทุนแนะนำ: LHGDEFENSE

25

Investment Strategy

Key Factors to Watch

ภูมิรัฐศาสตร์และนโยบายการเงิน (Geopolitics & Monetary Policy)



ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง ดันราคาน้ำมันและเงินเฟ้อ

ความตึงเครียดส่งผลโดยตรง
ต่อต้นทุนพลังงานและเสถียรภาพ
ราคาในระดับโลก



แนวโน้ม Hawkish สูงขึ้น สำหรับนโยบาย Fed

แรงกดดันด้านเงินเฟ้อทำให้ธนาคาร
กลางสหรัฐฯ มีแนวโน้มค่อนนโยบาย
การเงินที่เข้มงวดมากขึ้น

การลงทุนใน AI และกลุ่ม Hyperscalers (AI Investment & Hyperscalers)



ตรวจสอบความคุ้มค่าของ AI ต่อเงินลงทุน (CapEx)

ประเมินว่าเม็ดเงินมหาศาลที่ลงทุน
ในโครงสร้างพื้นฐาน AI จะสร้าง
ผลตอบแทนได้จริงหรือไม่



ติดตามผลประกอบการ กลุ่ม Hyperscalers

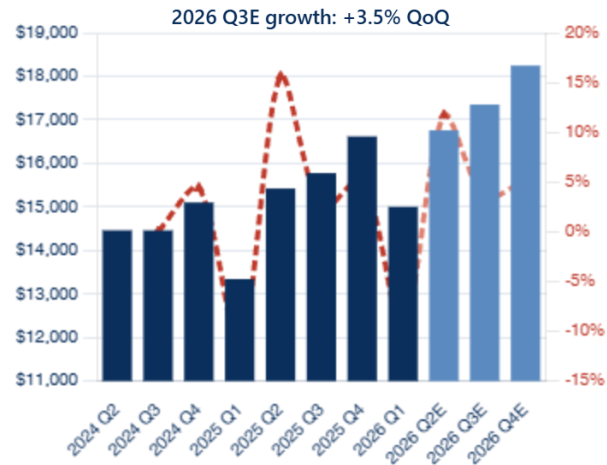
จับตาตัวเลขกำไรและรายได้ของ
บริษัทผู้ให้บริการคลาวด์ขนาดใหญ่
ที่ลงทุนใน AI

- *สภาวะตลาดโลกในภาพรวมยังคงมีความไม่แน่นอนสูง หลังความขัดแย้งในตะวันออกกลางกลับมาปะทุ ทำให้ความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อกลับมาอีกครั้ง แม้ตัวเลขเงินเฟ้อล่าสุดจะส่งสัญญาณชะลอตัว เรายังคงแนะนำซื้อหุ้นกลุ่ม Pharma ที่มีความทนทานต่อสภาวะเศรษฐกิจ ผสมกับโมเมนตัมกำลังดี และผลประกอบการจะทยอยประกาศในช่วงต้นเดือนสิงหาคมมีแนวโน้มที่คาดว่าจะออกมาดี เรายังแนะนำกลยุทธ์ "Buy On Dip" สำหรับหุ้นกลุ่ม AI ในธีม Memory, Data Center และ Electrical Equipment จากพื้นฐานที่ยังคงแข็งแกร่ง และ CapEx ของ Hyperscaler ที่แนวโน้มยังเป็นการเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง*
- *หุ้นแนะนำ: ABBV LLY NVDA NVT SKHY*

Monthly Stock Recommendation

ABBV ราคาเป้าหมายเชิงกลยุทธ์ที่ \$280 Upside +8%

Quarterly Revenue, Adj & QoQ Growth



Source: Bloomberg, LHSEC Research

Annual Revenue, Adj & YoY Growth



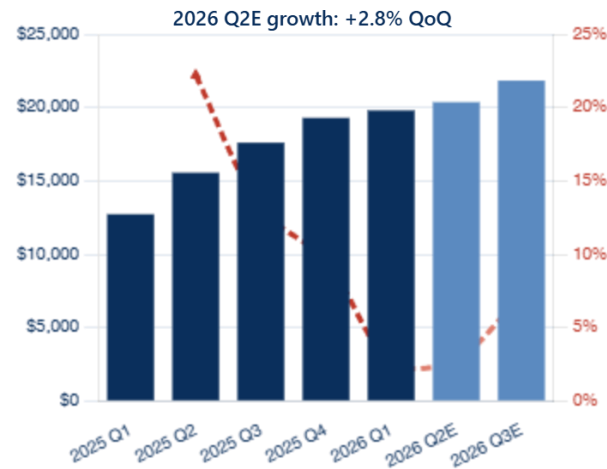
- แนวโน้ม 2Q26 คาดการณ์รายได้ที่ \$16.8bn โตถึง +9% YoY กำไรสุทธิอยู่ที่ \$6.4bn โต +21% YoY EPS ที่ \$3.6/หุ้น Operating Margin ขยายตัวจาก 2Q25 ที่ 44.3% เป็น 48.7% จาก Skyrizi และ Rinvoq มีสัดส่วนรายได้เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง แทนที่ Humira ที่กำลังถูกกัดกร่อนจาก biosimilars (ยาชีววัตถุที่คล้ายคลึงกับยาต้นแบบ) ที่หมดสิทธิบัตรแล้ว มี margin โครงสร้างที่ดีกว่ายาที่ใกล้หมดสิทธิบัตร เพราะไม่มีการแข่งขันด้านราคาจาก biosimilar
- Skyrizi ยังคงเป็นยาหลักที่โดดเด่น จากแนวโน้ม TRx ที่ยืดหยุ่นและการขยายฐานผู้ป่วยที่มีศักยภาพ อีกทั้งยังได้รับ FDA approval สำหรับผู้ป่วยอายุ 6 ปีขึ้นไป ที่เป็นโรคสะเก็ดเงินชนิดผื่นนารระดับปานกลางถึงรุนแรง ส่วนยา RINVOQ ได้รับความเห็นเชิงบวกจากคณะกรรมการวิชาการยาของยุโรปสำหรับข้อบ่งชี้ในการใช้กับภาวะผื่นร่วงเป็นหย่อมชนิดรุนแรงและโรคต่างชาวนชนิดกระจายทั่วตัว
- ดีลการเข้าซื้อ APGE ช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นต่อกลยุทธ์การเติบโตของ AbbVie หลังปี 2035 โดยได้ APG777 ขยายโอกาสทางธุรกิจในกลุ่ม Atopic Dermatitis (โรคผื่นหนังอักเสบเรื้อรัง) มากกว่าที่ Rinvoq ทำได้เพียงลำพัง

Source: Bloomberg, LHSEC Research

Monthly Stock Recommendation

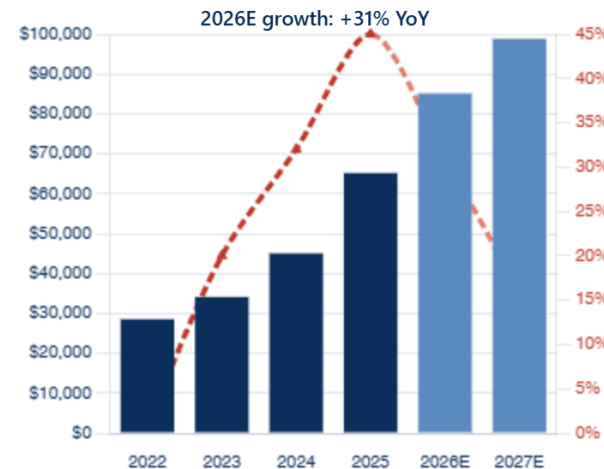
LLY ราคาเป้าหมายเชิงกลยุทธ์ที่ \$1350 Upside +13%

Quarterly Revenue, Adj & QoQ Growth



Source: Bloomberg, LHSEC Research

Annual Revenue, Adj & YoY Growth



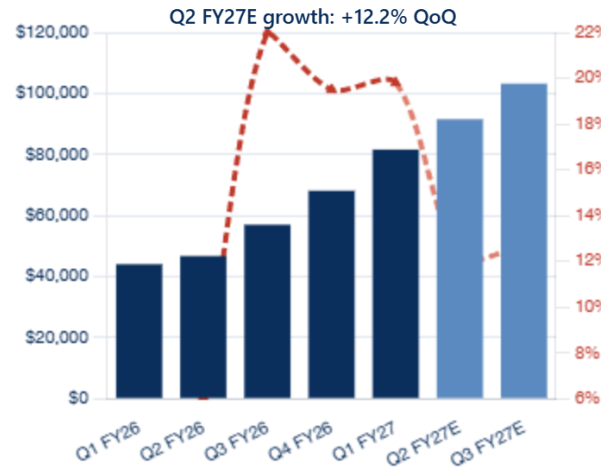
Source: Bloomberg, LHSEC Research

- แนวโน้ม 2Q26 คาดการณ์รายได้ที่ \$20bn โตถึง +31% YoY กำไรสุทธิอยู่ที่ \$7.8bn โต +45% YoY EPS ที่ \$8.73/หุ้น การเติบโตที่แข็งแกร่งจะมาในครึ่งปีหลัง จาก Medicare GLP-1 Bridge program ที่เริ่มกรกฎาคม และ Foundayo ที่กำลังเริ่ม ramp
- ยาตัวหลักอย่าง Mounjaro และ Zepbound ยังคงแข็งแกร่ง ตลาดยาลดน้ำหนักโตถึงประมาณ +79% YoY และ Foundayo ยาเม็ด GLP-1 แบบรับประทานจะเป็นตัวขับเคลื่อนสำคัญเสริมของรายได้ LLY ยังคงเป็นผู้นำตลาดยาลดน้ำหนักและเบาหวานที่ครองตลาดกว่า 60% และมียาที่ประสิทธิภาพสูงที่สุดอย่าง Mounjaro และ Zepbound

Monthly Stock Recommendation

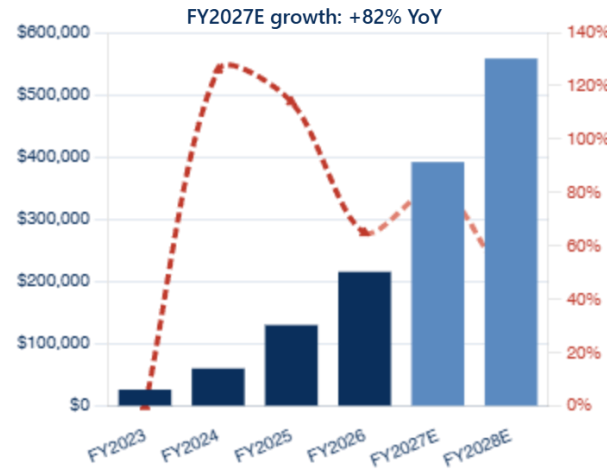
NVDA ราคาเป้าหมายเชิงกลยุทธ์ที่ \$304 Upside +47%

Quarterly Revenue, Adj & QoQ Growth



Source: Bloomberg, LHSEC Research

Annual Revenue, Adj & YoY Growth



- แนวโน้ม 2Q27 คาดการณ์รายได้ที่ \$92bn โตถึง +96% YoY กำไรสุทธิอยู่ที่ \$51bn โต +113% YoY EPS ที่ \$2.11/หุ้น Data Center ยังเป็นแรงขับเคลื่อนหลัก ต่อเนื่องจากการ ramp ของ Blackwell GB300 Edge Computing อาจชะลอตัวเล็กน้อย QoQ จากความต้องการ consumer PC ที่อ่อนตัว CPU Vera-Rubin ยังคงแผนเปิดตัวการผลิตในไตรมาส 3 NVDA ในไตรมาสที่ 2 คาดว่ายังคงมีโมเมนตัมเชิงบวก และไม่มีสัญญาณชะลอตัว
- NVDA ยังคงเป็นผู้นำตลาด AI training และ inference chips สำหรับ Data Center โดยที่ครองส่วนแบ่งตลาดมากกว่า 75-90% ตัว Vera CPU จะเป็นจุดเปลี่ยนสำคัญ และเป็น upside ที่ตลาดยังไม่ได้ price-in นอกจากนั้น CUDA software platform ยังเป็น moat สำคัญของ NVDA จากการที่นักพัฒนา AI และ HPC ใช้เขียนโค้ดมายาวนาน แต่การ switch ไปใช้ GPU ของคู่แข่ง ทำให้ต้อง rewrite หรือ port โค้ดใหม่ ซึ่งมีต้นทุนด้านเวลาและความเสี่ยงสูง

Source: Bloomberg, LHSEC Research

Monthly Stock Recommendation

NVT ราคาเป้าหมายเชิงกลยุทธ์ที่ \$200 Upside +32%

Quarterly Revenue, Adj & QoQ Growth



Annual Revenue, Adj & YoY Growth



Source: Bloomberg, LHSEC Research

- nVent บริษัทผู้ผลิตโซลูชันเชื่อมต่อและป้องกันระบบไฟฟ้า มี 2 ธุรกิจหลัก ได้แก่ 1. Systems Protection ปกป้องอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ หรือ data center 2. Electrical Connections เชื่อมต่อโครงสร้างพื้นฐานพลังงาน รวมถึงระบบ liquid cooling ที่ตอบโจทย์ชิป AI ความร้อนสูง
- แนวโน้ม 2Q26 คาดการณ์กำไรสุทธิประมาณ \$162 ล้าน เติบโต +47% เทียบปีต่อปี รายได้อยู่ที่ประมาณ \$1.3 พันล้าน เติบโต +30% เทียบปีต่อปี โดย Organic sales growth อยู่ที่ +26% เทียบปีต่อปี แนวโน้ม Margin คาดว่าจะขยายตัวต่อเนื่อง โดย Operating Margin คาดว่าจะอยู่ที่ 20.89% ปัจจัยด้าน volume leverage ยังคงแข็งแกร่ง
- liquid cooling ยังอยู่ ช่วงต้นของ S-curve เนื่องจาก penetration ในตลาด data center ยังต่ำ โดย NVT ทำ liquid cooling ในงาน industrial และ medical มาก่อนหน้านี้หลายปีแล้ว จึงมีความรู้สะสม ไม่ใช่ผู้เล่นหน้าใหม่ที่กระโดดตามกระแส และยังมีธุรกิจ Power Utilities ได้ประโยชน์ขึ้นจากสายส่งไฟฟ้าสหรัฐฯ กว่า 70% อายุเกิน 25 ปีต้องซ่อม และ อัปเกรด ผสมกับ demand ไฟฟ้าเพิ่มจาก data center และการเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาดที่ต้องอัปเกรดโครงข่ายให้รองรับไฟฟ้าแบบ bidirectional ซึ่งเป็นเทรนด์เชิงโครงสร้างที่ไม่ผูกกับกระแส AI

Source: Bloomberg, LHSEC Research

Monthly Stock Recommendation

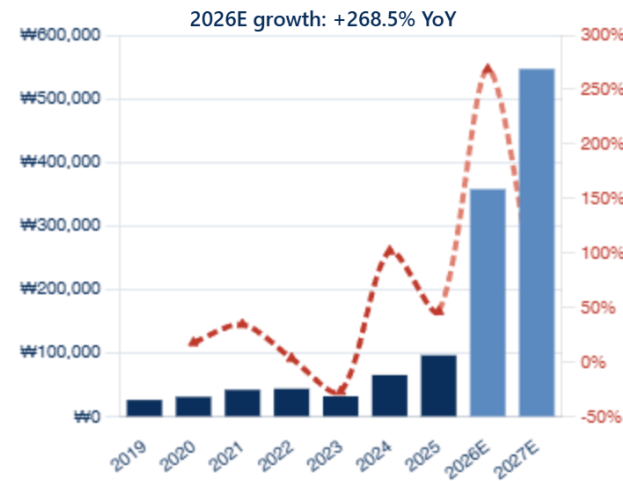
SKHY ราคาเป้าหมายเชิงกลยุทธ์ที่ \$303 Upside +96%

Quarterly Revenue & QoQ Growth (KRW bn)



Source: Bloomberg, LHSEC Research

Annual Revenue & YoY Growth (KRW bn)

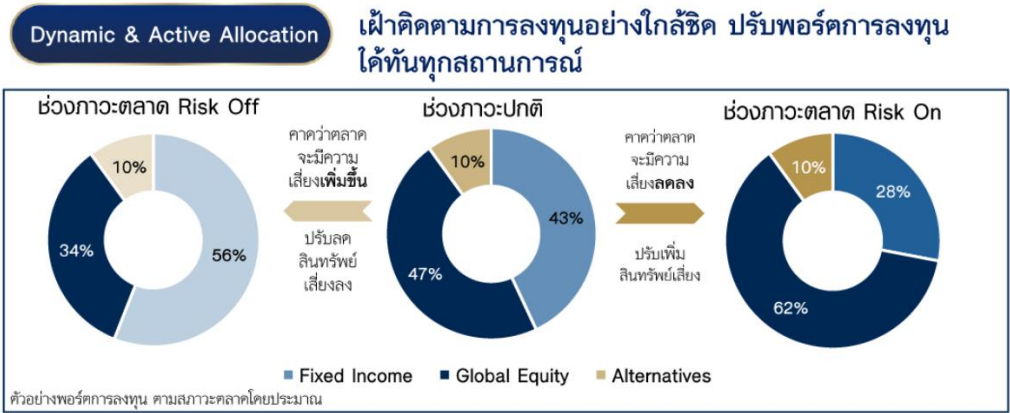


- แนวโน้ม 2Q26 คาดการณ์รายได้ที่ KRW84T โตถึง +277% YoY กำไรสุทธิอยู่ที่ KRW53T โต +659% YoY EPS ที่ KRW75,609/หุ้น คาดว่าภาวะอุปทานตึงตัวในอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์หน่วยความจำจะแย่งลงในปี 2027 และจะดีขึ้นเพียงเล็กน้อยในปี 2028 จาก Agentic AI กำลังผลักดันดีมานด์หน่วยความจำในหลายด้าน นอกเหนือจาก HBM รวมถึง DDR5 สำหรับเซิร์ฟเวอร์ทั่วไป และ NAND flash สำหรับ KV Cache และ Storage
- SK Hynix จะรักษาความเป็นผู้นำด้าน HBM ซึ่งเป็นปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญจากดีมานด์ AI และเทคโนโลยี HBM4E จะเป็น upside ในอนาคต นอกจากนั้นยังมีโอกาสที่จะซื้อหุ้นคืนในอนาคต เพื่อกระตุ้นการเติบโตของกำไร จากเงินสดในมือที่มีเยอะ

Source: Bloomberg, LHSEC Research

- ภาวะตลาดโลกที่ยังคงมีความไม่แน่นอนและผันผวนสูง เรายังคงหลักแนวคิดจัดพอร์ตการลงทุนที่สมดุล โดยแนะนำให้ลงทุนในกองทุน Multi-Asset แบบใหม่เป็น Core Portfolio ที่ให้ผลตอบแทนที่มั่นคงได้ในพอร์ตการลงทุนและความผันผวนต่ำ เรายังแนะนำอิม AI เป็นอิมหลักการเติบโตในช่วงนี้ และเป็นโอกาสดีที่จะซื้อในช่วงที่ผ่านการปรับฐานลงมา จากความกังวล แต่พื้นฐานยังคงแข็งแกร่ง เสริมด้วยกลุ่ม Healthcare ที่มีโมเมนตัมเชิงบวก มีความทนทานต่อสถานะเศรษฐกิจ และผลประกอบการคาดว่าจะออกมาดี ผูกกับหุ้นกลุ่ม Defense ที่ผลประกอบการไตรมาสที่สองออกมาโดดเด่น งบกลาใหม่ที่เร่งตัวขึ้นเริ่มแสดงผลในรายได้ ทำให้คาดว่าจะมีโมเมนตัมในการเติบโต นอกจากนี้ เรายังแนะนำให้ลงทุนในกองทุนตราสารหนี้โลกที่มีความยืดหยุ่น ปรับ Duration ได้ตามสภาวะตลาด เพื่อผลตอบแทนที่มั่นคง
- กองทุนแนะนำ: BYOU-COREPORT LHSUPERAI LHGDEFENSE KFHEALTH TLA-GFIX

BYOU-COREPORT กองทุนเปิด บิยู คอร์พอร์ต



ผลตอบแทนของดัชนีอ้างอิงย้อนหลังตามพอร์ตจำลอง

พอร์ตจำลอง : 31/12/2015-31/12/2025	Weight	Historical return (p.a.)
ThaiBMA MTM Government Bond Net total return	30%	2%
Bloomberg US Agg 1-3 Year Total return Value Unhedged	20%	2%
Bloomberg World Large & Mid Cap Net return Index	50%	12%
Total weight & Weighted average return	100%	7%*

Source : Bloomberg and Thai BMA data from 31 Dec 2015 -31 Dec 2025

*Average historical return : Weighted average return $= \sum_{i=0}^3 WiXi$, โดยที่ Wi คือ สัดส่วนการลงทุนของแต่ละสินทรัพย์
Xi คือผลตอบแทนเฉลี่ยย้อนหลังต่อปี ของแต่ละสินทรัพย์

สัดส่วนการลงทุนดังกล่าวสามารถปรับเปลี่ยนได้ตามสถานการณ์การลงทุนและโอกาสการลงทุนในแต่ละขณะ โดยนักลงทุนควรพิจารณาประโยชน์จากการลงทุนในระยะยาว โดยระยะเวลาที่เหมาะสมในการลงทุนคือ 3-5 ปีขึ้นไป

ดัชนีอ้างอิงย้อนหลังของพอร์ตการลงทุนจำลองของ BYOU-COREPORT ประกอบด้วย ThaiBMA MTM Government Bond Net Total Return สัดส่วน 30%, Bloomberg US Aggregate 1-3 Year Total Return Value Unhedged สัดส่วน 20% และ Bloomberg World Large & Mid Cap Net Return Index สัดส่วน 50% โดยเป็นการคำนวณจากข้อมูลจริงของดัชนีในอดีตย้อนหลังเป็นระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่ปี 2015 ถึงปี 2025 ซึ่งให้ผลตอบแทนของดัชนีอ้างอิงเฉลี่ยประมาณ 7% ต่อปี ทั้งนี้ ผลตอบแทนดังกล่าวเป็นเพียงข้อมูลย้อนหลัง ไม่มีการรับประกัน การประมาณการ หรือการยืนยันถึงผลตอบแทนในอนาคต ที่มาข้อมูลจาก ThaiBMA และ Bloomberg

ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนรวมมิได้เป็นที่ยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

Source: Bloomberg, LHBANK, LHSEC Research

- กองทุนเปิดบิยูคอร์พอร์ต ตอบโจทย์การลงทุนในกองทุน Multi-Asset แบบใหม่ โดยมีนโยบายลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมและ/หรือ ETF ทั้งในและต่างประเทศ ไม่น้อยกว่า 80% ของ NAV บริหารแบบ Active Management มุ่งหวังผลตอบแทนสูงกว่าดัชนีชี้วัด
- เป็นกองทุนที่เน้นสร้างผลตอบแทนที่มั่นคงในระยะยาว ด้วยพอร์ตการลงทุน Multi-Asset แบบใหม่ที่รับมือได้ในทุกสภาวะตลาด ตอบโจทย์นักลงทุนที่ต้องการผลตอบแทนที่มั่นคงระยะยาวในทุกสภาวะตลาด โดยเฉพาะในตลาดการเงินยุคใหม่มีความผันผวนมากขึ้น ความไม่แน่นอนสูง จากปัจจัยภายนอกทางภูมิรัฐศาสตร์เช่น ภาษี สงครามการค้า และสงครามการสู้รบ ทำให้มีความจำเป็นต้องมีแกนหลักในพอร์ตที่มีความ dynamic ปรับสัดส่วนตามความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงได้ รวมไปถึงการใช้ Inverse/Leverage ETF เพื่อใช้หาผลตอบแทนส่วนเพิ่มในตลาดขาลง
- ค่าธรรมเนียมการจัดการสูงสุดไม่เกิน 2.14% เกือบจริง 1.605% ระดับความเสี่ยงอยู่ที่ 5 จาก 8

Monthly Fund Recommendation

LHSUPERAI กองทุนเปิด แอลเอช อาร์ทีฟิเชียล อินเทลลิเจนซ์ ซุปเปอร์ไซเคิล

#	Top Fund Holdings	Weight
1	SK hynix Inc	7.75%
2	Micron Technology Inc	7.10%
3	Advanced Micro Devices Inc	5.59%
4	Vertiv Holdings Co	3.90%
5	Silicon Motion Technology Corp	3.72%
6	Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	3.51%
7	MARVELL TECHNOLOGY INC	3.33%
8	Intel Corp	2.96%
9	GE Vernova Inc	2.93%
10	NVIDIA Corp	2.92%

- LHSUPERAI มีนโยบายลงทุนในหน่วยลงทุนของ VistaShares Artificial Intelligence Supercycle ETF (AIS) โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่า 80% ของ NAV เป็น ETF แบบ Active Management
- กองทุนหลักใช้หลักการ Bill of Materials เป็นกลยุทธ์การลงทุนใน AI Supply Chain โดยการโฟกัสไปที่การสร้าง AI 1 ระบบต้องใช้ห่วงโซ่อะไรบ้าง ได้ตั้งแต่ Memory, GPU, Networking, Cooling ไปจนถึง Data center ไม่ได้กระจุกตัวแค่ที่ Mega-cap และกองทุนหลักยังมีความยืดหยุ่นสูง ปรับพอร์ตได้ทันทีเมื่อมีบริษัท AI ดาวรุ่งหรือ IPO ใหม่ที่เข้าเกณฑ์ ทำให้ตอบโจทย์การลงทุนในหุ้นกลุ่ม AI ทั้ง Supply Chain ที่กำลังเติบโตในระยะยาว แต่มีโอกาสให้เข้าซื้อจากราคาที่ย่อตัวลง
- โดยค่าธรรมเนียมการจัดการอยู่ที่ 1.6% ต่อปี และระดับความเสี่ยงของกองทุนนี้อยู่ที่ 7 จาก 8

Source: Bloomberg, LHSEC Research

Monthly Fund Recommendation

KFHEALTH กองทุนเปิดกรุงศรีโกลบอลเฮลท์แคร์อิควิตี้

#	Top Fund Holdings	Weight
1	Eli Lilly	8.4%
2	AbbVie	6.9%
3	UnitedHealth	6.1%
4	Johnson & Johnson	6.0%
5	Merck & Co	5.3%
6	AstraZeneca	4.4%
7	Thermo Fisher Scientific	3.3%
8	CVS Health	3.2%
9	Bristol-Myers Squibb	2.9%
10	Abbott Laboratories	2.7%

- ลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนหลัก JP Morgan Global Healthcare Fund ไม่น้อยกว่า 80% ของ NAV เหมาะสำหรับนักลงทุนที่ต้องการลงทุนในหุ้นกลุ่ม Health care ทั่วโลก
- เหมาะสำหรับในช่วงนี้ที่เกิด sector rotation เม็ดเงินเริ่มไหลมาที่หุ้นกลุ่ม Healthcare มากขึ้น เป็นการเล่น momentum play อีกทั้งหุ้นกลุ่ม healthcare ยังมีความสัมพันธ์กับตลาดรวมไปถึงกับหุ้นเทคโนโลยีที่ค่อยๆ ต่ำลงในช่วงนี้ ทำให้ตอบโจทย์ในการใช้เป็น Diversifier เป็น defensive ที่แข็งแกร่ง และยังมี upside จากเทรนด์ aging society ที่ทำให้ผู้คนต้องการการดูแลสุขภาพ ทำให้มีความทนทานต่อสภาวะเศรษฐกิจ และยังมี upside ในการเติบโต
- ค่าธรรมเนียมการจัดการอยู่ที่ 1.34% ต่อปี ระดับความเสี่ยงอยู่ที่ 7 จาก 8

Source: Bloomberg, LHSEC Research

Monthly Fund Recommendation

LHGDEFENSE กองทุนเปิด แอล เอช โกลบอล ดีเฟนส์

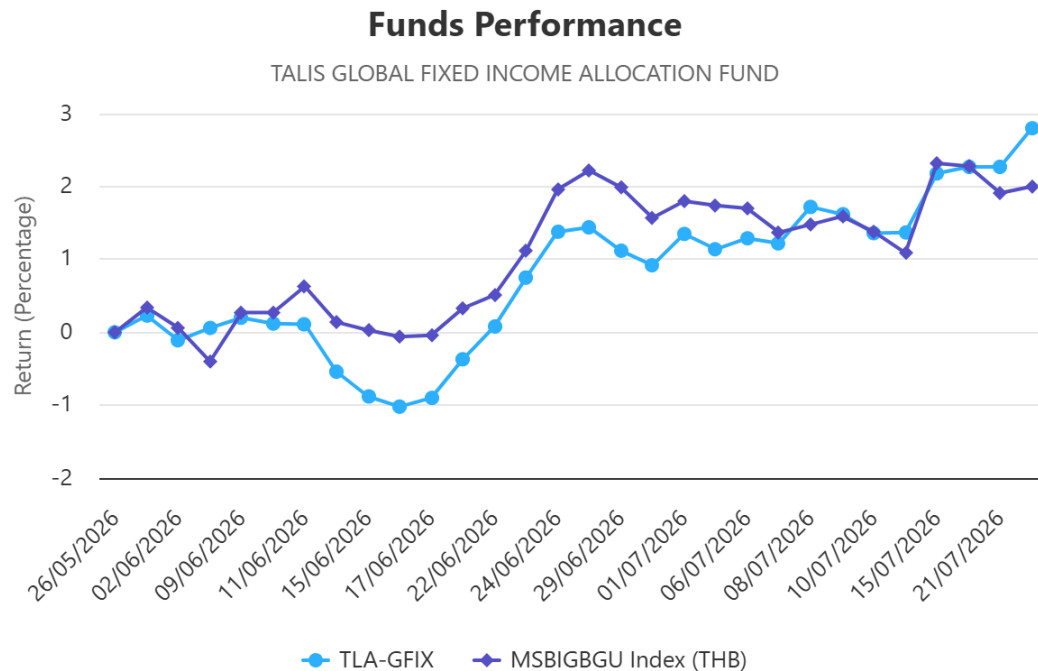
#	Top Fund Holdings	Weight
1	Global X Defense Tech ETF	69.56%
2	US Global Technology And Aerospace & Defense ETF	14.45%
3	PLUS Korea Defense Industry In	14.37%
4	บัญชีเงินฝากออมทรัพย์ ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด	1.07%
5	อื่นๆ	0.55%

- กองทุนมีนโยบายลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งหน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศ หรือ กองทุนรวมอิตาลีต่างประเทศที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารทุน โดยมี net exposure ในตราสารทุนโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของ NAV มี นโยบายการลงทุนในตราสารทุนของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจหรือได้รับประโยชน์จากกลุ่มบริษัท เทคโนโลยีด้านการป้องกันประเทศ
- ตอบโจทย์การลงทุนในช่วงเวลานี้ที่หุ้นกลุ่ม Defense เริ่มมีโมเมนตัมมากขึ้น จากงบ กลาโหมสหรัฐฯ ที่เพิ่มมากขึ้น รวมไปถึงผลประกอบการที่ออกมาดีเกินคาด
- ค่าธรรมเนียมการจัดการอยู่ที่ 1.25% ต่อปี ระดับความเสี่ยงอยู่ที่ 7 จาก 8

Source: Bloomberg, LHSEC Research

Monthly Fund Recommendation

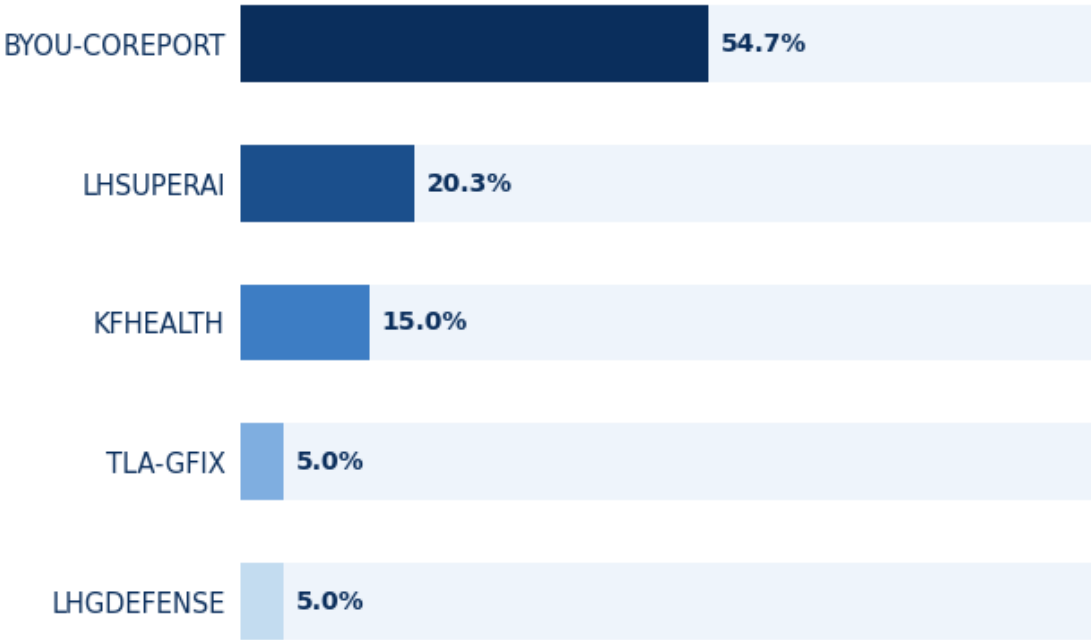
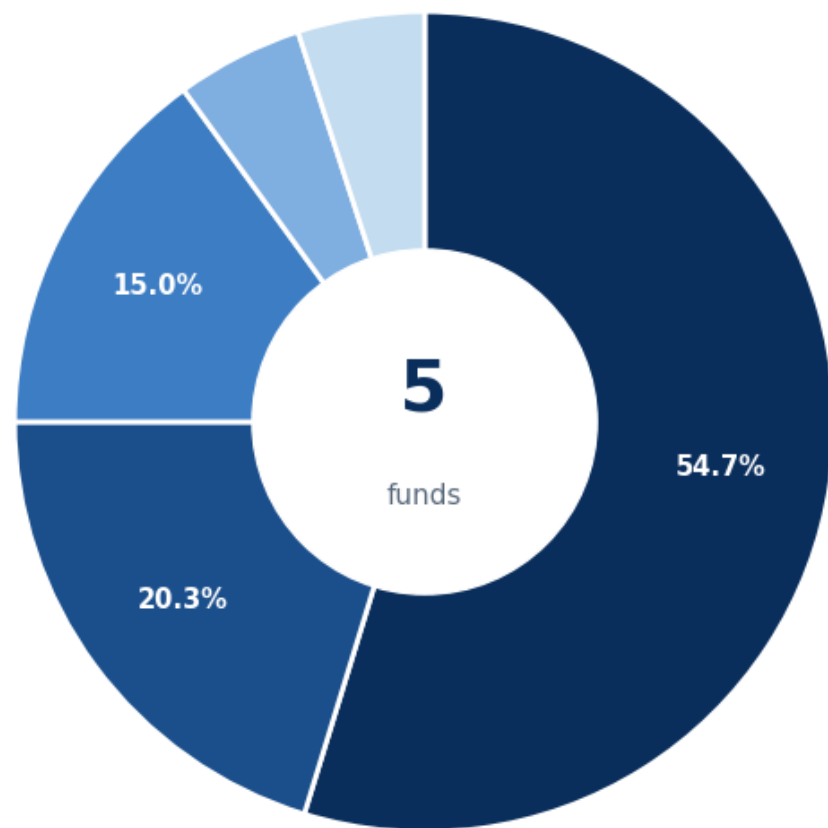
TLA-GFIX กองทุนเปิดทาลิส โกลบอล ฟิกซ์ อินคัม แอลโลเคชั่น



- TLA-GFIX ลงทุนในกองทุนรวมอีทีเอฟ (ETF) อย่างน้อย 2 กองทุน (กองทุนปลายทาง) ในสัดส่วนกองทุนจะไม่เกิน 79% ของ NAV โดยลงทุนใน ETF ที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารหนี้ เช่น ตราสารหนี้ภาครัฐ หรือเอกชน
- เหมาะกับนักลงทุนที่ต้องการกระจายการลงทุนในตราสารหนี้ทั่วโลก กองทุนนี้ถูกออกแบบมาเพื่อกระจายความเสี่ยงของพอร์ต ลดการกระจุกตัวของการลงทุน มีการกระจายความเสี่ยงผ่าน ETF ตราสารหนี้ต่างประเทศ ลดการพึ่งพาปัจจัยด้าน Duration เพียงอย่างเดียว
- กองทุนมีการปรับ Duration ของตราสารหนี้ให้สอดคล้องกับสถานะตลาด และมีการทบทวนความเสี่ยงและปรับพอร์ตอย่างสม่ำเสมอ
- ค่าธรรมเนียมการจัดการอยู่ที่ 0.86% และระดับความเสี่ยงอยู่ที่ 4 จาก 8

Source: TALISAM, LHSEC Research

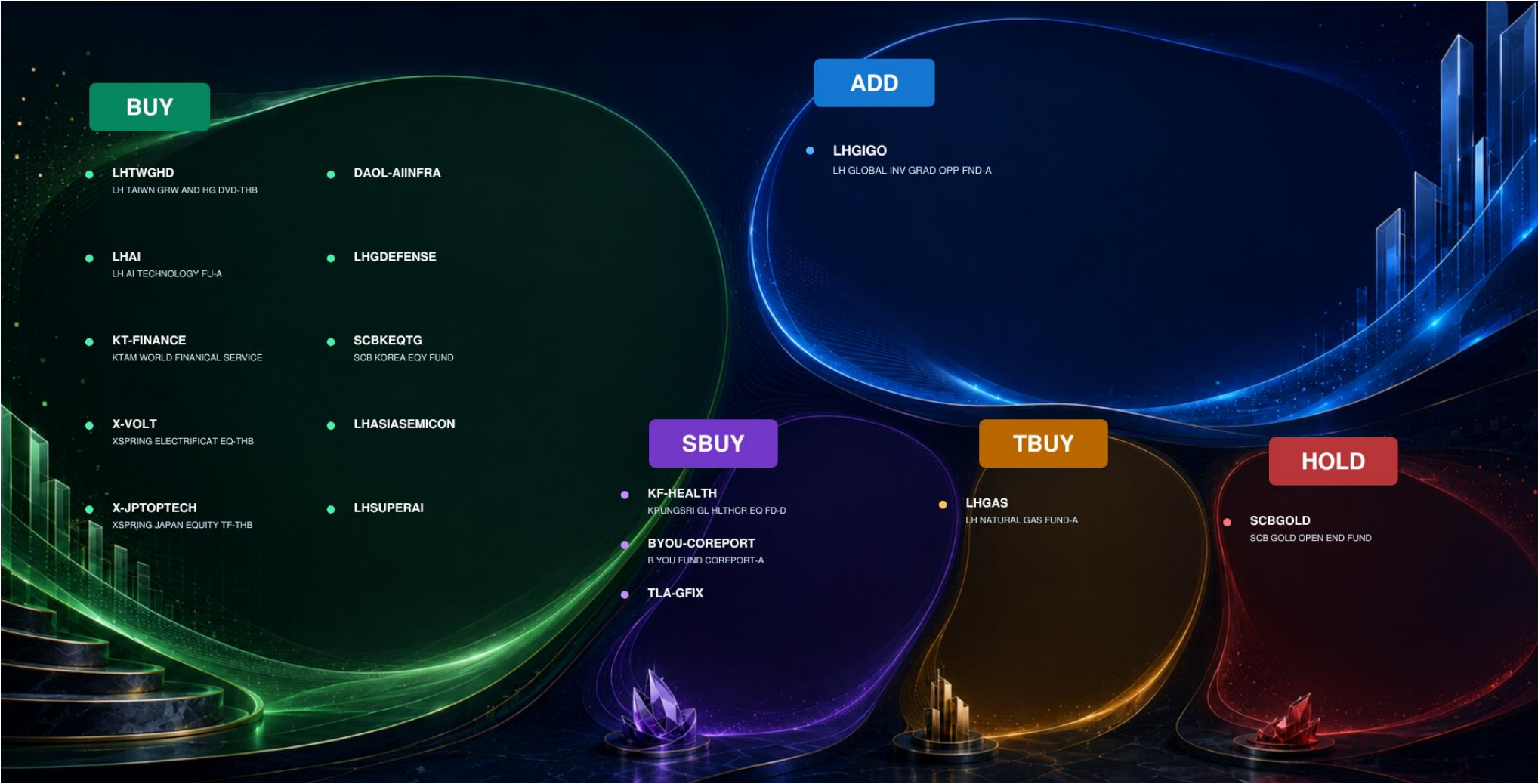
Monthly Fund Allocation



Based on In-House Asset Allocation Model

Source: Bloomberg, LHSEC Research

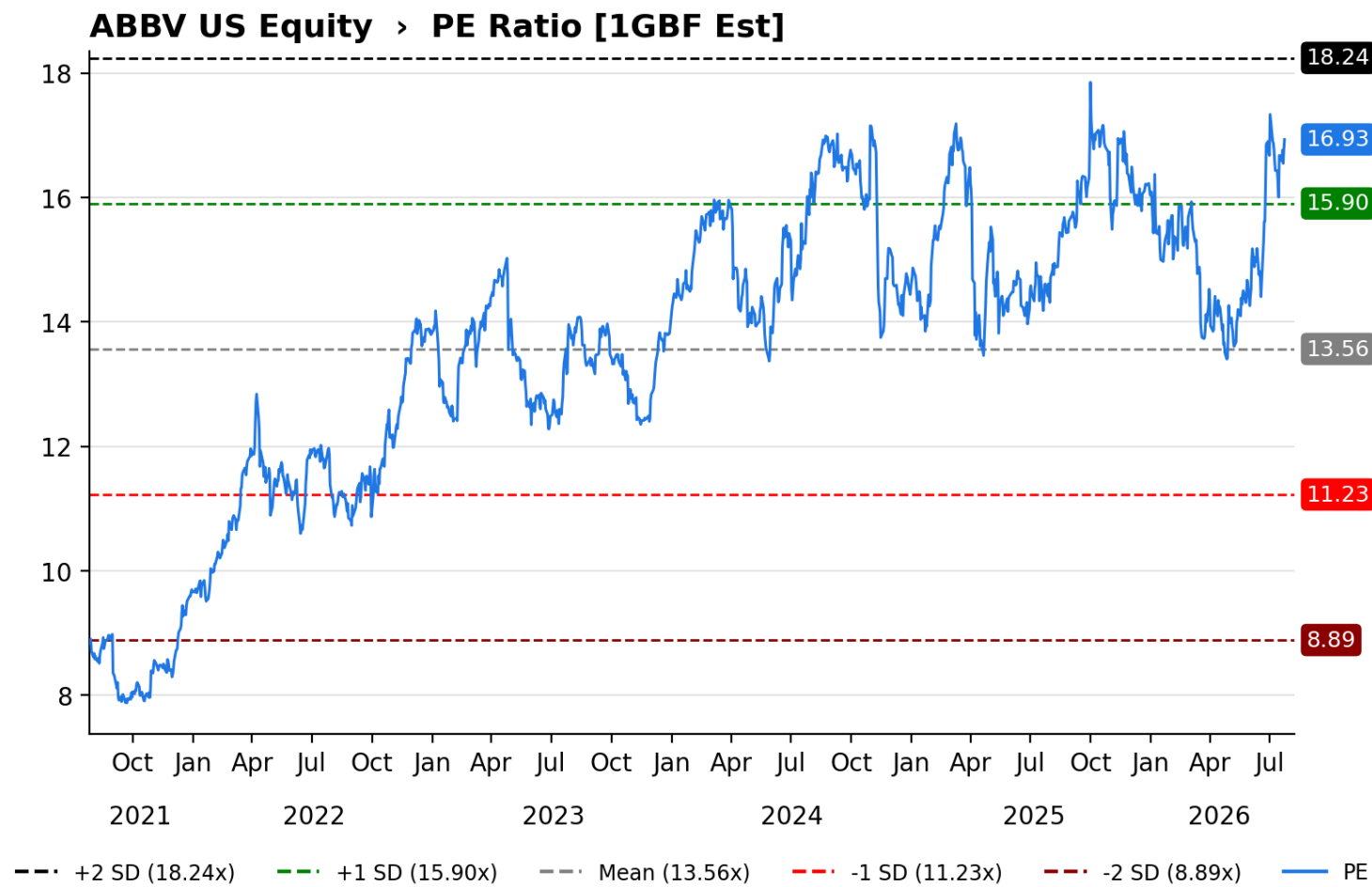
Fund Universe Recommendation



Source: LHSEC Research

Appendix

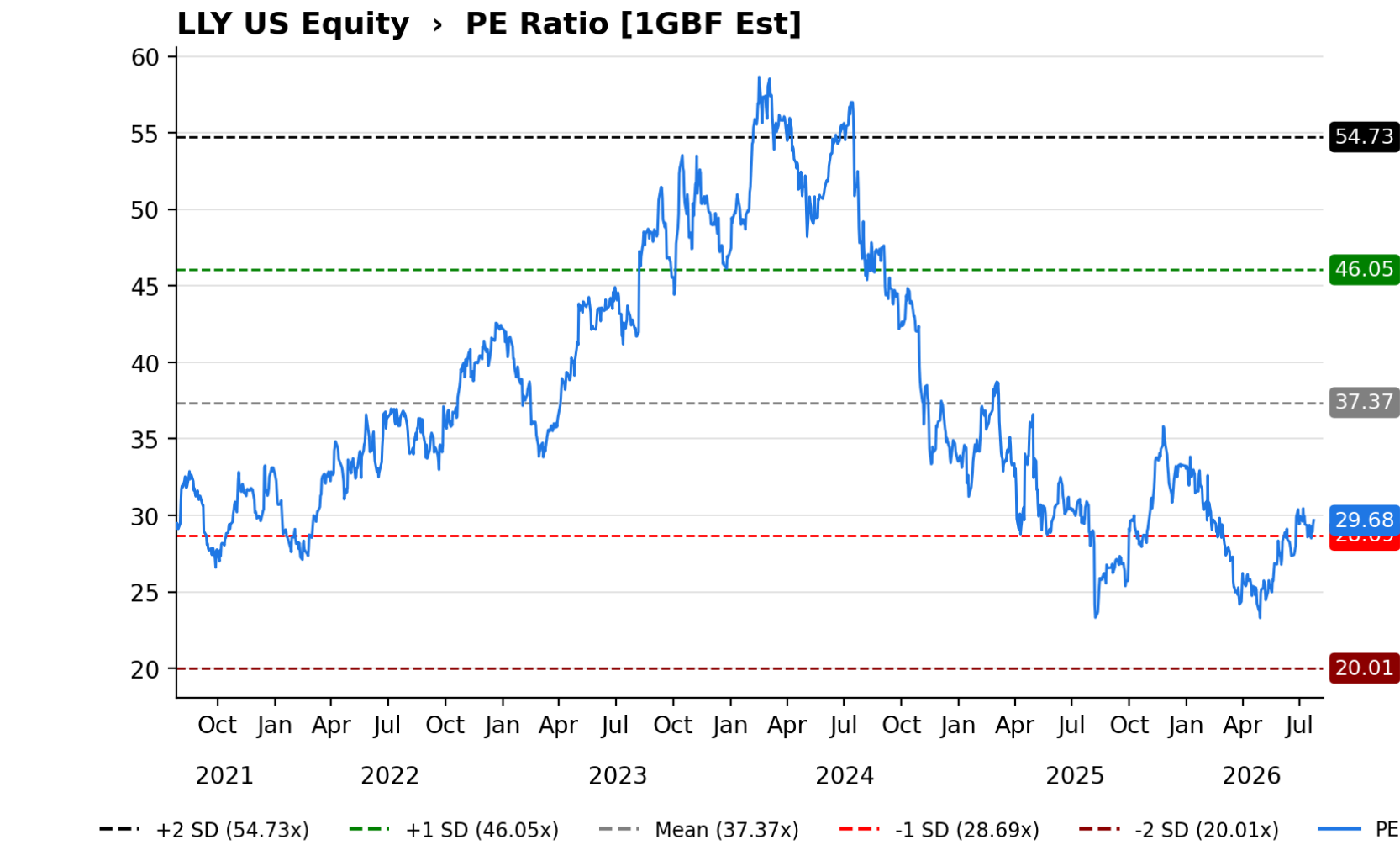
ABBV Forward PE



Source: Bloomberg, LHSEC Research

Source: Bloomberg, LHSEC Research

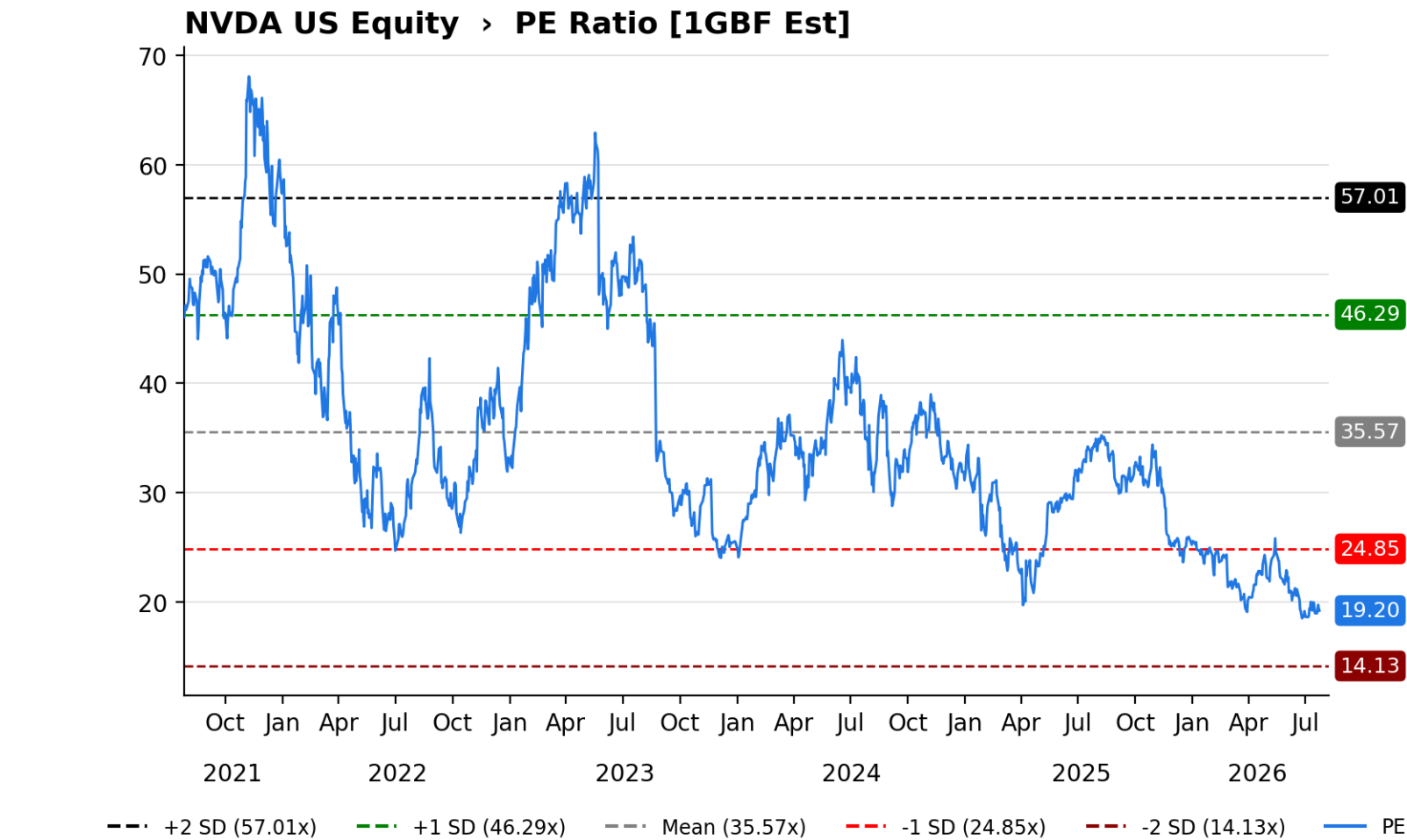
LLY Forward PE



Source: Bloomberg, LHSEC Research

Source: Bloomberg, LHSEC Research

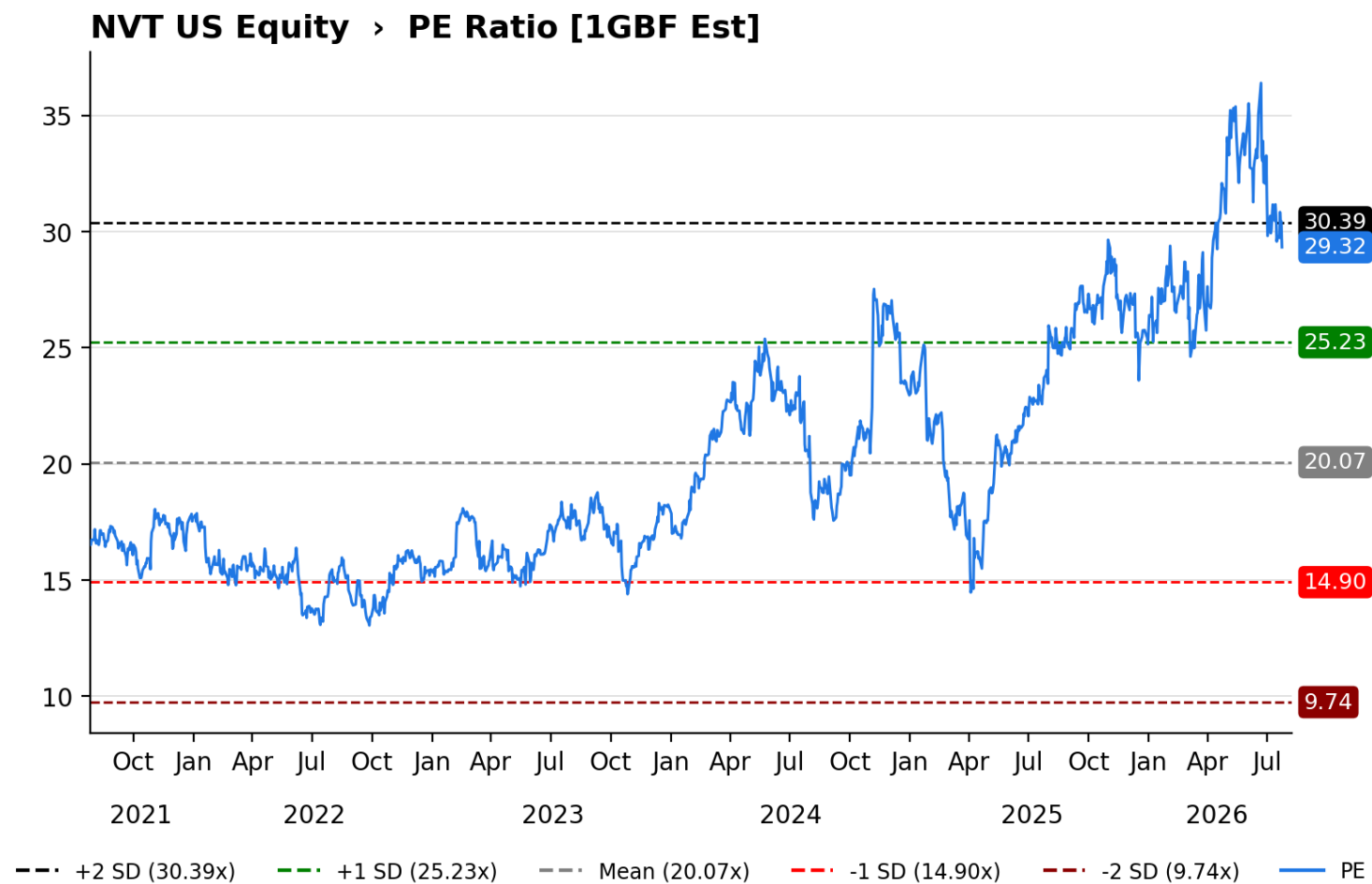
NVDA Forward PE



Source: Bloomberg, LHSEC Research

Source: Bloomberg, LHSEC Research

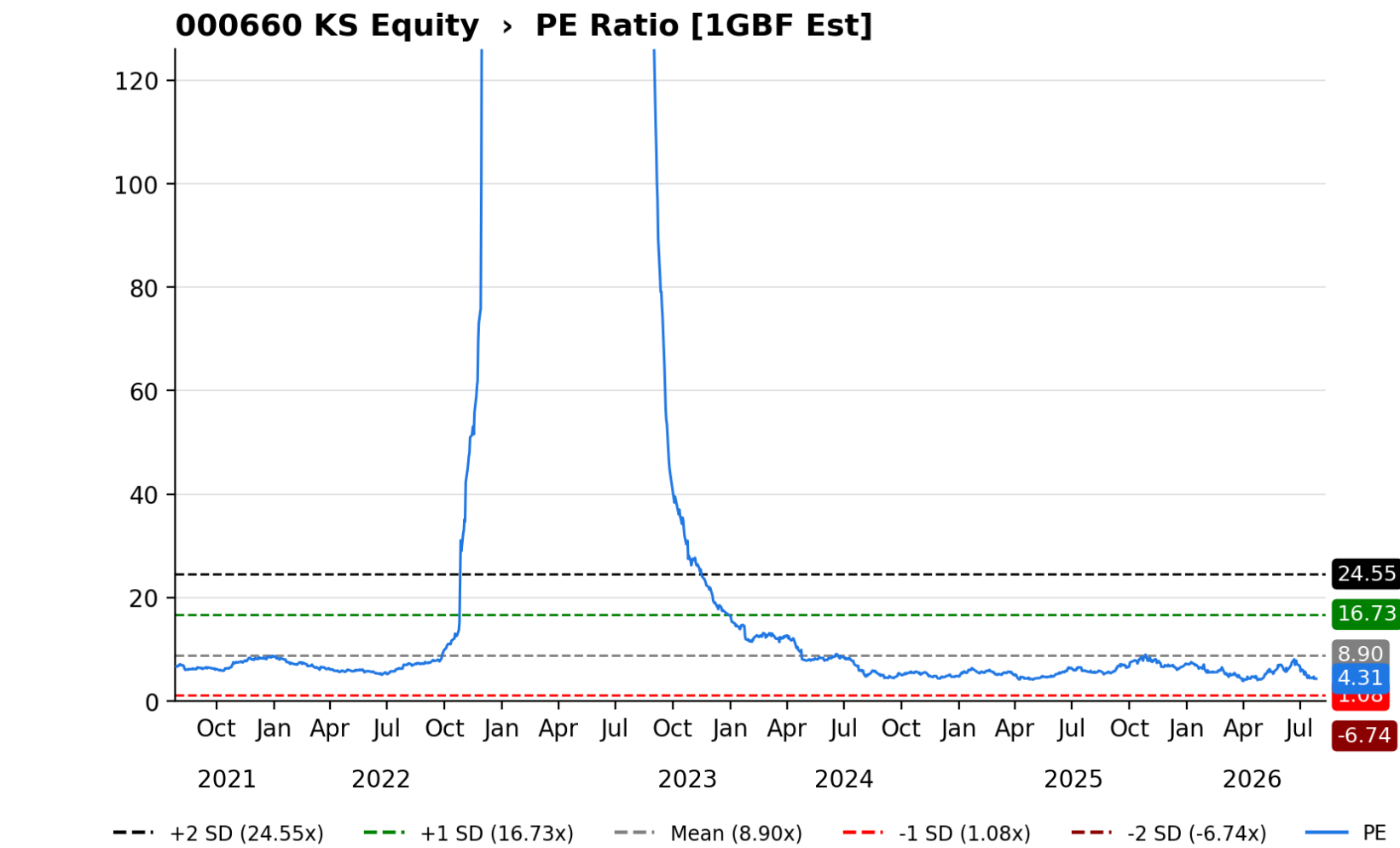
NVT Forward P/E



Source: Bloomberg, LHSEC Research

Source: Bloomberg, LHSEC Research

SKHY Forward PE



Source: Bloomberg, LHSEC Research

Source: Bloomberg, LHSEC Research

BYOU-COREPORT Holdings

#	Top Fund Holdings	Weight
1	Principal Daily Income Plus Fund-X : PRINCIPAL DPLUS-X	36.44%
2	ISHARES TR MSCI ACWI ETF : ACWI US	25.14%
3	BNY MELLON GLB FDS SHORT DATED HIGH YIELD BOND : BNYGSWU ID	10.26%
4	ISHARES \$ TREASURY BOND 0-1YR UCITS : IB01 LN	4.64%
5	Barclays Global Fund Advisers iShares Russell 2000 Index Fun : IWM US	4.30%

Source: Principal, LHSEC Research

TLA-GFIX Holdings

#	Top Fund Holdings	Weight
1	ISHARES 0-5 YEAR TIPS BOND E	8.53%
2	ISHARES TREASURY FLOATING RA	8.52%
3	WISDOMTREE FLOATING RATE TRE	8.52%
4	STATE STREET SPDR BLOOMBERG 1-3 MONTH T-BILL ETF	8.52%
5	GOLDMAN SACHS ACCESS TREASUR	8.52%

Source: TALISAM, LHSEC Research

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนซ์เชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“LHFG”) ข้อมูลใดๆ ที่อ้างถึง LHFG ในรายงานนี้ มีวัตถุประสงค์เพียงเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์อื่นๆ เท่านั้น ข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว บริษัทขอสงวนสิทธิในการใช้ดุลยพินิจของบริษัทแต่เพียงฝ่ายเดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลต่างๆ โดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

รายงานนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด ห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง อีกทั้งบริษัทและ/หรือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจทางการเงินของ LH Bank อาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงาน/บทความนี้ก็ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกรณี

RATINGS DEFINITION

ในบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้เราจะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิธีคิด และความหมายว่าคำแนะนำแต่ละระบบมีความแตกต่างกันอย่างไร

RATING คือ “คำแนะนำด้านปัจจัยพื้นฐาน” พิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในระยะ 12 เดือนข้างหน้า โดยอิงส่วนต่างของราคาหุ้นกับมูลค่ายุติธรรม (FAIR VALUE) แบ่งเป็น 5 ชั้น ได้แก่ (1) SBUY= STRONG BUY=ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่ายุติธรรมตั้งแต่ 15% ขึ้นไป, (2) BUY= ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่ามากกว่า 5% แต่ไม่ถึง 15%, (3) HOLD=ราคาหุ้นมีส่วนต่างจากมูลค่าน้อยกว่า 5%, (4) TBUY= TRADING BUY=ราคาเกินมูลค่าแล้ว แต่ยังมีปัจจัยหนุนให้ราคาปรับตัวขึ้นต่อ สามารถซื้อเพื่อเก็งกำไรระยะสั้นได้, (5) SELL=ราคาหุ้นขึ้นเกินมูลค่าแล้ว และขาดปัจจัยสนับสนุนอย่างเพียงพอที่จะทำให้ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นต่อ

ACTION คือ “คำแนะนำด้านกลยุทธ์” ตาม QUANTAMENTAL STRATEGY ของเรา ซึ่งได้มาจากการประเมิน 2 ด้าน คือ FUNDAMENTAL METRIC และ QUANTITATIVE METRIC

FUNDAMENTAL METRIC คือ “ความน่าสนใจ” (ATTRACTIVENESS) แบ่งเป็น 3 ระดับ คือ WEAK=อ่อนแอ, NEUTRAL=เป็นกลาง และ STRONG=แข็งแกร่ง เราใช้ RATING ที่ประเมินโดยนักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งเป็นตัวชี้วัดทางด้านความเห็น (OPINION-BASED METRIC)

ส่วน QUANTITATIVE METRIC คือ “ความแข็งแกร่งของราคาหุ้น” (ROBUSTNESS) หรือ “คุณภาพของแนวโน้ม” (TREND QUALITY) ซึ่งได้จากการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (REALITY-BASED METRIC) พิจารณาจาก 3 กรอบเวลา (สั้น=HOURLY, กลาง=DAILY และยาว= WEEKLY) โดยแบ่งตัวชี้วัดออกเป็น 3 ระดับเช่นกัน คือ BULL=แนวโน้มขึ้น, BOAR=แนวโน้มทรงตัว/ค่อนข้างไร้ทิศทาง และ BEAR=แนวโน้มลง

เมื่อนำ QUANT และ FUNDAMENTAL มารวมกัน จะเป็น QUANTAMENTAL จะได้ ACTION เป็น $3 \times 3 = 9$ กลยุทธ์ ตาม MATRIX ดังนี้

		FUNDAMENTAL		
		WEAK	NEUTRAL	STRONG
QUANTITATIVE	BULL	TBUY	BUY	SBUY
	BOAR	REDUCE	HOLD	ADD
	BEAR	SWITCH	SELL	WBUY

ทั้งนี้ คำแนะนำ ACTION ทั้ง 9 กลยุทธ์ มีความหมายดังนี้ SBUY=STRONG BUY=ราคาหุ้นต่ำกว่ามูลค่ามาก และราคามีแนวโน้มขึ้น ควรเข้าซื้อทันที, BUY=ราคาใกล้เคียงเต็มมูลค่า แต่ยังมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นต่อ, TBUY= TRADING BUY=ราคาอยู่ในระดับแพง แต่มีโอกาที่จะปรับขึ้นต่อได้ แนะนำแค่ซื้อเก็งกำไร, ADD=ราคาอยู่ต่ำกว่ามูลค่ามาก แต่ยังมีแนวโน้มทรง สามารถทยอยซื้อสะสมได้, WBUY=WEAK BUY=ราคาอยู่ในระดับต่ำกว่ามูลค่าแล้ว แต่มีปัจจัยกดดันให้ปรับตัวลงอีก ควรรอซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว, HOLD=ราคาใกล้เคียงเต็มมูลค่าแล้ว และมีแนวโน้มทรงตัว แนะนำถือ, REDUCE=ราคาอยู่ในระดับเกินมูลค่า และมีแนวโน้มทรงตัว ควรจับตาใกล้ชิด/เพิ่มความระมัดระวัง แนะนำให้ทยอยลดการลงทุน, SELL=ราคาใกล้เต็มมูลค่า และมีแนวโน้มลง แนะนำขาย, SWITCH=ราคาเกินมูลค่าและมีแนวโน้มลง แนะนำให้เปลี่ยนตัวเล่น

สำหรับคำแนะนำเชิงกลยุทธ์ในระดับ SECTOR พิจารณาจากผลตอบแทนเปรียบเทียบของกลุ่มธุรกิจ มี 3 ระดับ คือ OVERWEIGHT=ลงทุนสูงกว่าน้ำหนักดัชนี คาดให้ผลตอบแทนสูงกว่าตลาด (OUTPERFORM), NEUTRAL=แนะนำลงทุนเท่ากับน้ำหนักดัชนี คาดว่าให้ผลตอบแทนใกล้เคียงตลาด และ UNDERWEIGHT=ลงทุนน้อยกว่าน้ำหนักดัชนี คาดว่าจะให้ผลตอบแทนต่ำกว่าตลาด (UNDERPERFORM)

นอกจากนี้ เพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจถึงระดับความน่าสนใจของหุ้นต่างๆ อย่างง่ายๆ เราได้ใช้สัญลักษณ์ความน่าสนใจของหุ้นเป็นจำนวนดาว (STAR RATING) ซึ่ง STAR RATING จะมีระดับความน่าสนใจสูงสุดเป็น ★★★★★ และระดับความน่าสนใจต่ำสุดเป็น ★

โดย STAR RATING นี้จะประมวลจากความเห็นนักวิเคราะห์ 3 ด้าน คือมาจาก RATING ทางด้านพื้นฐานสูงสุด 2 ดาว (SBUY/BUY=★★, TBUY/HOLD=★) ด้านเทคนิคสูงสุด 2 ดาว (BULL=★★, BOAR=★) และด้านกลยุทธ์ SECTOR สูงสุด 1 ดาว (OVERWEIGHT=★) เช่น หุ้น XYZ มีคำแนะนำด้านพื้นฐานเป็น BUY มีคำแนะนำด้านเทคนิคเป็น BOAR และมีคำแนะนำด้านกลยุทธ์ระดับ SECTOR เป็น NEUTRAL เราจะให้ STAR RATING ของหุ้น XYZ เท่ากับ ★★★★★ เป็นต้น

สำหรับเครื่องชี้ภาวะตลาดต่างๆ ที่เราได้แสดงตัวเลขไว้ในหน้า 1 มีวิธีการอ่านค่าและแปลความหมายโดยสังเขป ดังนี้

Bullish	Bearish
MACD > SIGNAL	MACD < SIGNAL
% K > % D	% K < % D
FTI Signal > FTI	FTI Signal < FTI
DI ⁺ > DI ⁻	DI ⁺ < DI ⁻

Overbought	Oversold
% K > 80	% K < 20
RSI > 70	RSI < 30
Hist Vol < 10	Hist Vol > 20

ในรายงานนี้ยังได้เปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (THAI INSTITUTE OF DIRECTORS-IOD) ในเรื่องการทำกับดักแล็กการ (CORPORATE GOVERNANCE RATING) และผลการประเมินของสถาบันไทยพัฒน์ทางด้านดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR) ของบริษัทจดทะเบียนไว้ด้วย

ทั้งนี้ การประเมิน CG RATING และ ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR ดังกล่าว กำหนดสัญลักษณ์และความหมาย ดังนี้

CORPORATE GOVERNANCE RATING

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ (EXCELLENT)
80-89		ดีมาก (VERY GOOD)
70-79		ดี (GOOD)
60-69		ดีพอใช้ (SATISFACTORY)
50-59		ผ่าน (PASS)
ต่ำกว่า 50	-	-

ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR

ระดับ	ความหมาย
ได้รับการรับรอง (CERTIFIED)	บริษัทได้รับการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติในการต่อต้านทุจริต (COLLECTIVE ACTION COALITION) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
ประกาศเจตนารมณ์ (DECLARED)	บริษัทได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วม CAC
ไม่เปิดเผย (NON-DISCLOSURE) หรือ ไม่มีนโยบาย (NON-COMMITTED)	บริษัทไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เป็นแนวร่วม CAC หรือไม่มีนโยบายในเรื่องนี้

การจัดอันดับดังกล่าวเป็นผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏเท่านั้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง การเปิดเผยข้อมูลนี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด