

Wealth Strategy

 สองประเด็น เฟ้นเลือกการลงทุนต่างประเทศ

หุ้น Defense งบ 2Q26 ร้อนแรง Momentum เริ่มกลับมาอีกครั้ง

- ยุโรปกังวลพึ่งพาสหรัฐฯ ต้องการควบคุมอาวุธเอง ส่งผลให้บริษัทสหรัฐฯ ต้องร่วมทุนและย้ายฐานผลิตมายุโรป
- คลังอาวุธสหรัฐฯ ร่อยหรอ จากสงครามอิหร่าน ทำให้ Patriot, THAAD และ Tomahawk เหลือน้อย ต้องเร่งผลิตเติมคลังจนถึงปี 2029
- งบกลาโหมและผลประกอบการ 2Q26 แข็งแกร่ง โดย LMT, RTX, NOC และ GD มีรายได้และกำไรดีกว่าคาด สะท้อนความมั่นใจ ไม่ใช่แค่กระแสข่าว
- กองทุนแนะนำ: LHGDEFENSE

ประเด็นการลงทุน

- **งานแสดงการบิน Farnborough Airshow ของอังกฤษที่ผ่านมา** บริษัทกลาโหมสหรัฐฯ ที่เข้าร่วมงานหวังจะเจาะตลาดยุโรปที่กำลังเพิ่มงบประมาณทางทหารอย่างมาก แต่กลับต้องเผชิญกับความกังวลที่เพิ่มขึ้นของลูกค้าในยุโรปเกี่ยวกับการพึ่งพาผู้ผลิตอาวุธจากอเมริกามากเกินไป โดยรัฐบาลยุโรปเรียกร้องให้มีการควบคุมอุปกรณ์กลาโหมมากขึ้น เนื่องจากประเทศสมาชิกนาโตในยุโรปและแคนาดาเพิ่มงบประมาณกลาโหมอย่างรวดเร็ว บริษัทสหรัฐฯ จึงได้แย่งชิงการซื้อระบบอาวุธที่พิสูจน์แล้วของอเมริกาจะรวดเร็วและประหยัดกว่าการพัฒนาแบบใหม่ พร้อมให้คำมั่นที่จะย้ายฐานการผลิตและถ่ายทอดเทคโนโลยีมาสู่ท้องถิ่น บริษัทที่เสนอว่าจะจับมือกับยุโรป เช่น LMT ประกาศพัฒนาระบบสกัดกั้น Patriot รุ่นต้นทุนต่ำร่วมกับพันธมิตรยุโรปและสหรัฐฯ ต่อเนื่องจากการประกาศแผนผลิตระบบขีปนาวุธ ATACMS ร่วมกับบริษัท Rheinmetall ของเยอรมนี และ RTX ประกาศจับมือกับบริษัทยุโรปเพื่อเพิ่มการผลิตขีปนาวุธ Stinger รวมถึงการประกอบชิ้นส่วนในเนเธอร์แลนด์ ทำให้แนวโน้มหลักคาดว่าบริษัทกลาโหมสหรัฐฯ จำเป็นที่จะต้องย้ายฐานการผลิตไปทั่วยุโรปมากขึ้น ถ้าอย่างนั้นก็เน้นกลุ่มเป้าหมายลูกค้าจากประเทศยุโรป
- **จากสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลางระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่านที่กลับมาปะทุในเดือนกรกฎาคมที่ผ่านมา** มีรายงานว่าสถานะคลังขีปนาวุธสกัดกั้นของสหรัฐฯ ลดลงจากการใช้งานต่อเนื่อง ทำให้สหรัฐฯ ตัดสินใจที่จะพักรบ แม้ว่าทำเนียบขาวจะออกมาปฏิเสธในทันที แต่เรามองว่าการใช้งานที่ต่อเนื่องนาน ก็เป็นปัจจัยที่ยังทำให้ต้องเร่งการผลิตเพื่อเติมคลังอาวุธให้สมบูรณ์ นอกจากนั้น ล่าสุดยังมีรายงานจาก Reuters ว่าสหรัฐฯ ได้ใช้จรวดพิสัยไกลแม่นยำสูงไปแทบหมดคลังแล้ว โดยเฉพาะ ATACMS และ PrSM และรายงานจาก CSIS อ้างอิงว่า Patriot ก่อนสงครามมี 2,330 ลูก สิ้นเดือนกรกฎาคมเหลือประมาณ 759-827 ลูก และ THAAD ก่อนสงครามมี 452 ลูก ณ วันที่ 27 กรกฎาคม เหลือประมาณ 234-278 ลูก นอกจากนั้น สหรัฐฯ ยังใช้จรวดร่อน Tomahawk ไปเกือบครึ่งของคลังทั่วโลก โดยประเมินว่าอาจต้องใช้เวลาถึงกลางปี 2029 กว่าที่จะฟื้นคลังกลับสู่ระดับก่อนสงคราม โดย ATACMS, PrSM และ THAAD ผลิตโดย Lockheed Martin ส่วน Tomahawk และ Patriot ผลิตโดย Raytheon
- **แนวโน้มภาพรวมอุตสาหกรรมกลาโหมกลับมาอยู่ในทิศทางบวกอีกครั้ง** หลังได้รับแรงหนุนทั้งจากความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ ความจำเป็นในการเติมคลังอาวุธ และกรอบงบกลาโหมสหรัฐฯ ปี 2027 ที่สูงถึง \$1.15T โดยมีเป้าหมายหลัก ได้แก่ 1. ฟื้นฟูคลังอาวุธ เป็นการเร่งจัดหาและเติมสต็อกกระสุนเพื่อรองรับภารกิจและยกระดับความพร้อมรบ 2. การขยายกำลังการผลิต ที่ผู้รับเหมากลาโหมต้องเสนอแผนลงทุนเพิ่มกำลังการผลิต 3. โดรนและระบบไร้คนขับ มีการเพิ่มระบบไร้คนขับทางทะเลมากกว่า \$1bn พร้อมวางแผนผลิตโดรนขนาดเล็กจำนวนมาก 4. ระบบป้องกันภัยทางอากาศ เป็นการเร่งจัดหาอาวุธต้นทุนต่ำ ระบบต่อต้านโดรน และโครงการนำร่องขีปนาวุธสกัดกั้น 5. เทคโนโลยีและ AI เร่งผลักดัน Cyber, Agentic AI และโครงสร้างพื้นฐาน Data Center สำหรับภารกิจกลาโหม
- **ผลประกอบการ 2Q26 ของ LMT, RTX, NOC และ GD ยืนยันว่าแรงสนับสนุนดังกล่าวเริ่มเปลี่ยนแปลงเป็นรายได้และคำสั่งซื้อจริงแล้ว** ไม่ได้เป็นเพียง Sentiment จากข่าวสงคราม โดย Lockheed Martin (LMT) ทำรายได้ไปที่ \$20bn โต +11% YoY ดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ 3.8% กำไรสุทธิอยู่ที่ \$1.8bn EPS อยู่ที่ \$7.94/หุ้น โต +443.8% YoY เนื่องจากปี 2025 มีการบันทึกขาดทุนพิเศษ จึงเป็นการไต่แรงจากฐานต่ำ แต่ยิ่งมากกว่าที่ consensus คาด 11.4% ขับเคลื่อนโดย F-35 production เพิ่มขึ้นและความต้องการอาวุธยุทโธปกรณ์ที่เร่งตัวขึ้น

- **RTX รายงานผลประกอบการ 2Q26** รายได้อยู่ที่ \$24.7bn โต +14% YoY ดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ 7.9% กำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ \$3.15bn โต +18% YoY EPS อยู่ที่ \$1.89/หุ้นโต +21% YoY ดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ถึง +13.9% ธุรกิจกลาโหม Raytheon Demand เพิ่มขึ้นมาก จากความตึงเครียดภูมิรัฐศาสตร์ทั่วโลก order เข้ามาแบบล้นมือ book-to-bill สูงถึง 2.42x ในไตรมาสเดียว
- **Northrop Grumman (NOC) รายงานผลประกอบการ 2Q26** รายได้รวมอยู่ที่ \$10.9bn โต +5% YoY ดีกว่าคาดเล็กน้อย +0.6% กำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ \$1.26bn ลดลงจาก \$1.29bn ใน 2Q25 แยกว่าตลาดคาด 4% สาเหตุหลักมาจาก EAC ปรับลดที่ Defense Systems และ Space กดมาร์จิ้นทั้งสอง segment ลง แต่ EPS อยู่ที่ \$7.68/หุ้น ดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ถึง +12.4%
- **General Dynamics (GD) รายงานผลประกอบการ 2Q26** รายได้รวมอยู่ที่ \$14.1bn โต +8.1% YoY ดีกว่าคาดการณ์ +4.1% กำไรสุทธิอยู่ที่ \$1.16bn โต +14.4% YoY ดีกว่าตลาดคาด 6.9% EPS อยู่ที่ \$4.24/หุ้น ธุรกิจ Aerospace โต +15.1% YoY จากส่งมอบเครื่องบิน 41 ลำ ธุรกิจ Marine Systems โต +10.4% YoY ขับเคลื่อนโดยโครงการ Columbia-class, Virginia-class submarines และ T-AO หลังปิดตลาดวันประกาศงบ กองทัพเรือสหรัฐฯ ยังประกาศสัญญาก้อนใหญ่ ราวๆ \$70bn เพิ่มเติมด้วย
- **Backlog ของทั้ง 4 บริษัทเร่งตัวในไตรมาสที่สอง มูลค่ารวมกันเกิน \$700bn** แสดงให้เห็นถึงการเร่งเติมคลังอาวุธที่มาจากทั้งสหรัฐฯ และยุโรป โดยเราคาดว่าจะมีการเร่งตัวขึ้นอีกใน 2H26 จากคลังอาวุธที่ลดน้อยลง และ Backlog เดิมจำนวนมากที่กำลังเข้าสู่ช่วงเร่งผลิตและส่งมอบอยู่แล้ว โดยเฉพาะ F-35, Patriot, THAAD, Standard Missile, AMRAAM และเรือดำน้ำ ทำให้แนวโน้มรายได้ในช่วง 2H26 ถึง 2027 ยังมีโอกาสเติบโตต่อเนื่อง ขณะที่คำสั่งซื้อเติมคลังรอบใหม่จะช่วยยืด Earnings Cycle ออกไปอีกหลายปี

กลยุทธ์การลงทุน

- **ความเสี่ยงหลักของหุ้นกลุ่มกลาโหม** คือการต้องพึ่งพาสัญญาจากรัฐบาล ถ้ามีการตัดงบหรือเปลี่ยนนโยบายจะกระทบทุกบริษัท ซึ่งความเสี่ยงนี้ไม่ได้จำกัดแค่ขนาดงบประมาณโดยรวม แต่รวมถึงการจัดสรรงบประมาณไปรวมด้วย เช่น ถ้า DoD หันไปเน้นเทคโนโลยีใหม่ เช่น drone, AI และ hypersonics มากกว่าแพลตฟอร์มดั้งเดิม เช่น เครื่องบินขับไล่, เรือดำน้ำ และรถถัง บริษัทที่พึ่งพาโปรแกรมดั้งเดิมมากจะเสียเปรียบ นอกจากนี้ ยังมีความเสี่ยงโปรแกรมพัฒนาอาวุธใหม่มักมีความซับซ้อนสูงและมีโอกาสเกิด cost overrun จากการที่สัญญากับรัฐบาลมักเป็นแบบ fixed-price ซึ่งบริษัทต้องรับความเสี่ยงด้านต้นทุนเองหากเกินงบ
- **เราให้คำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับหุ้นกลุ่ม Defense** แนะนำกองทุน LHGDEFENSE กลยุทธ์หลักเป็น Momentum Play ตามงบกลาโหมที่เร่งตัวขึ้น จากทั้งคลังอาวุธที่มีรายงานว่าจะใช้งานไปเยอะพอสมควร ทำให้ต้องเร่งการผลิตเพื่อเติมคลังอีกครั้ง รวมไปถึงผลประกอบการในไตรมาสที่สองของหุ้นกลาโหมที่ออกมาดี ซึ่งยังไม่ได้แสดงถึงการเร่งผลิตอาวุธที่คาดว่าจะเร่งตัวใน 2H26 อีกด้วย และยังได้ปัจจัยบวกระยะยาวจากกรอบงบกลาโหมสหรัฐฯ ปี 2027 ที่สูงถึง \$1.15T ทำให้เราคาดว่าหุ้นกลุ่ม Defense จะมี Momentum ที่ต่อเนื่องในช่วง 2H26 นี้ โดยเรามองเป็นกลุ่มใหญ่มากกว่ารายตัว เนื่องจากความเสี่ยง cost overrun ที่มีความไม่แน่นอนสำหรับแต่ละบริษัท ทำให้การลงทุนในหุ้นกลาโหมรายตัวมีความไม่แน่นอนสูง

กองทุนแนะนำ

LHGDEFENSE - กองทุนเปิด แอล เอช โกลบอล ดีเฟนส์

- กองทุนมีนโยบายลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งหน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศ หรือ กองทุนรวมอิตีเอฟต่างประเทศที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารทุน โดยมี net exposure ในตราสารทุนโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของ NAV มีนโยบายลงทุนในตราสารทุนของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจหรือได้รับประโยชน์จากกลุ่มบริษัทเทคโนโลยีด้านการป้องกันประเทศ ตอบโจทย์การลงทุนในช่วงเวลานี้ที่หุ้นกลุ่ม Defense เริ่มมีโมเมนตัมมากขึ้น จากงบกลาโหมสหรัฐฯ ที่เพิ่มมากขึ้น รวมไปถึงผลประกอบการที่ออกมาดีเกินคาด ค่าธรรมเนียมการจัดการอยู่ที่ 1.25% ต่อปี ระดับความเสี่ยงอยู่ที่ 7 จาก 8

Figure 1: Patriot and THAAD Inventory Strain



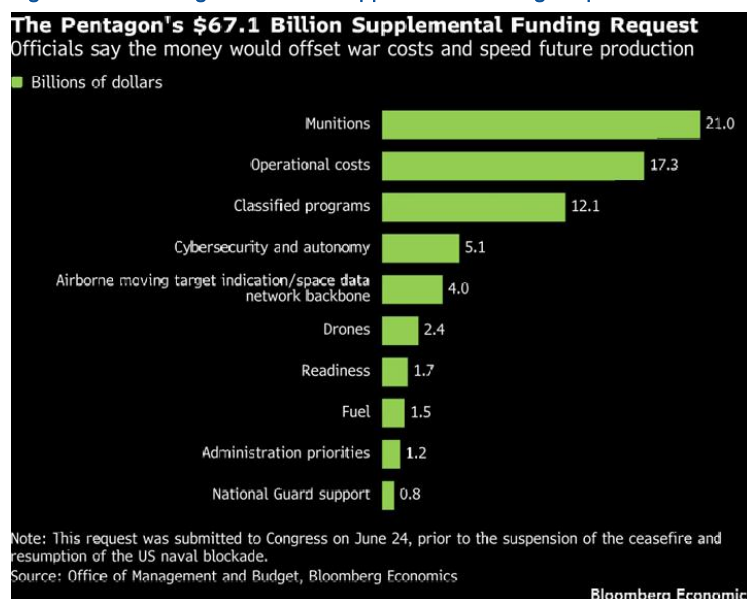
Source: Bloomberg, LHSEC Research

Figure 2: U.S. Missile Stockpile Drawdown



Source: Bloomberg, CSIS, LHSEC Research

Figure 3: The Pentagon's \$67.1bn Supplemental Funding Request



Source: Bloomberg

Figure 4: U.S. Defense Spending Hits a Record High

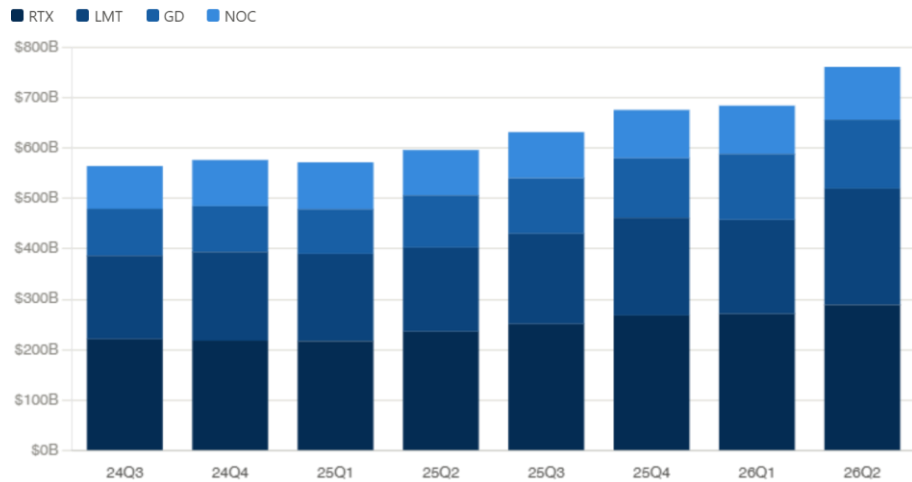


Source: Bloomberg, LHSEC Research

Figure 5: Order Backlog: NOC, GD, RTX, LMT

Combined order backlog: NOC, GD, RTX, LMT

Quarterly, in billions of USD — 2024 Q3 to 2026 Q2 (actual)

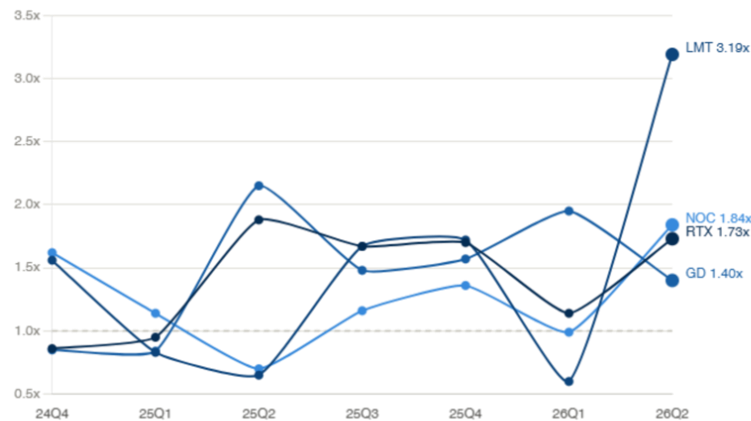


Source: Bloomberg, LHSEC Research

Figure 6: Book-to-bill ratio

Book-to-bill ratio: NOC, GD, RTX, LMT

Quarterly, 2024 Q4 – 2026 Q2 — ratio above 1.0 means new orders exceeded revenue billed



Book-to-bill estimated as $(\Delta \text{backlog} + \text{revenue}) / \text{revenue}$, derived from Bloomberg backlog and revenue data. Source: Bloomberg, LHSEC Research

Figure 7: LHGDEFENSE Top 5 Holdings

#	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%

Source: LHFUND

Figure 8: Global X Defense Tech ETF Top 10 Holdings

Top Holdings As of Aug 04 2026 [FULL HOLDINGS \(.CSV\)](#)

Net Assets (%)	Ticker	Name	SEDOL	Market Price (\$)	Shares Held	Market Value (\$)
9.50	RTX	RTX CORPORATION	BM5MSY3	217.93	3,238,915	705,856,745.95
9.17	PLTR	PALANTIR TECHNOLOGIES INC-A	BN78DQ4	162.66	4,188,440	681,291,650.40
8.67	GD	GENERAL DYNAMICS CORP	2365161	385.76	1,670,493	644,409,379.68
8.52	LMT	LOCKHEED MARTIN CORP	2522096	589.33	1,074,113	633,007,014.29
7.66	NOC	NORTHROP GRUMMAN CORP	2648806	551.55	1,032,105	569,257,512.75
4.76	BA/LN	BAE SYSTEMS PLC	0263494	29.37	12,041,644	353,627,862.36
4.22	RHM GR	RHEINMETALL AG	5334588	1,383.74	226,331	313,184,370.41
3.96	LHX	L3HARRIS TECHNOLOGIES INC	BK9DTN5	285.30	1,031,974	294,422,182.20
3.87	HO FP	THALES SA	4162791	302.38	950,433	287,389,367.47
3.73	LDO IM	LEONARDO SPA	B0DJNG0	65.14	4,254,646	277,158,227.66

Source: Global X Defense Tech ETF

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

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