

Weekly Wealth Strategy | 21 ก.ย. 2026

ณัฐกร ศรีภูไฟ, IAA
Fundamental Analyst

ธีรชัย บัวแย้ม
Assistant Fundamental Analyst

อภิศักดิ์ ลิ้มปิ่นอรังกุล, IAA
Technical Analyst

WEEKLY WEALTH STRATEGY

**FED และ BOJ ขึ้นดอกเบี้ย 25 BPS แต่
ตลาดหุ้นยังไปได้**



MARKET OVERVIEW

- ในสัปดาห์ที่ผ่านมา FED ประกาศขึ้นดอกเบี้ย 25 BPS แนวโน้มการขึ้นดอกเบี้ยเป็นในโทน HAWKISH ชัดเจน และคาดว่าจะมีการขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้งในปีนี้อย่างไรก็ตาม เราองว่าปัจจัยเสี่ยงหลักยังคงเป็นราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับสูงที่ส่งผลกระทบต่อเงินเฟ้อ แม้จะเริ่มชะลอตัวลงจากช่องทางการส่งน้ำมันดิบใหม่ของซาอุดีอาระเบียผ่านทางโอมาน แต่ยังไม่เห็นแนวโน้มการเจรจาที่เป็นรูปธรรม ซึ่งเราองว่ายังเป็นปัจจัยที่กดดันต่อ BOND YIELD และสินทรัพย์เสี่ยง สำหรับกระแสของการพัฒนา MODEL AI แต่เราองว่ายังเป็นไปได้ยากที่จะหยุด TRAINING จากการที่การแข่งขันระหว่างจีนและสหรัฐฯ ยังคงสูง เพราะการแข่งขัน AI เป็นทั้งเทคโนโลยีเชิงพาณิชย์และองค์ประกอบของความมั่นคงแห่งชาติ จึงทำให้แต่ละประเทศกังวลว่า หากตนชะลอ แต่อีกฝ่ายเดินหน้าต่อ จะเสียความได้เปรียบระยะยาว



INVESTMENT STRATEGY

- เราแนะนำหุ้นกลุ่มเหมืองแร่ทองแดง จากความต้องการทองแดงที่สูงจากทั้ง AI INFRASTRUCTURE และ ELECTRIFICATION ผนวกกับอุปทานที่ตึงตัวมากขึ้น เราแนะนำให้ซื้อเก็งกำไรหุ้นกลุ่ม CYBER SECURITY ที่ได้รับประโยชน์จากความต้องการความปลอดภัยที่มากขึ้น และเราแนะนำให้สะสมหุ้นกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์จาก VALUATION ที่อยู่ในระดับน่าสนใจ นอกจากนั้น เราแนะนำซื้อหุ้นกลุ่ม HEALTHCARE จาก CORRELATION ที่ติดลบกับหุ้นเทคโนโลยีที่ -0.48 ทำให้กระจายความเสี่ยงจากหุ้นเทคโนโลยีได้ดี และเราองว่าเป็นจังหวะ TECHNICAL REBOUND ที่น่าสนใจจากที่ราคาปรับตัวลงจากข่าวร้ายในช่วงก่อนหน้านี้



FUND PICK

LHCOPPER LHLONGEVITY



01 MARKET OVERVIEW

02 INVESTMENT STRATEGY

03 WEALTH PORTFOLIO

04 TECHNICAL PLAY

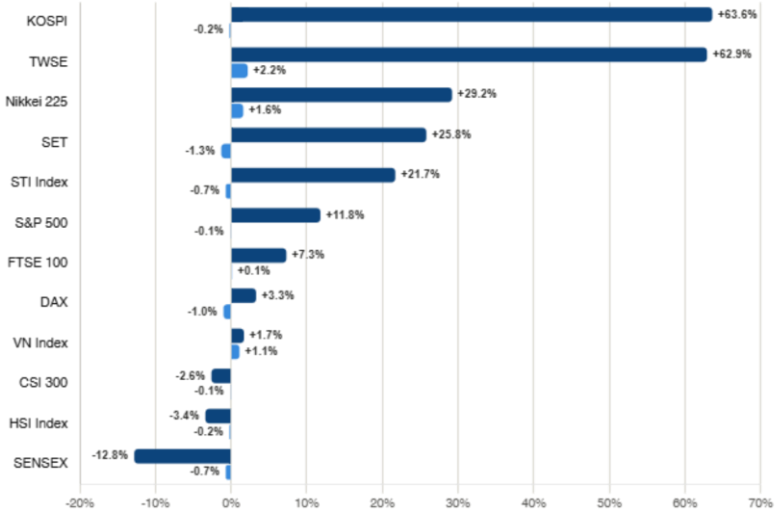
Market Overview

Asset Class Performance

Stock market performance: YTD vs Weekly return

Price return (%) — as of 18 Sep 2026

■ YTD ■ WTD (12–18 Sep)

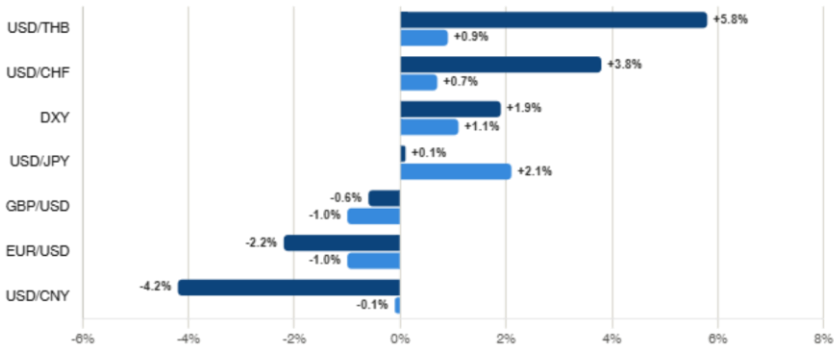


Source: Bloomberg, LHSEC Research

Exchange rate performance: YTD vs Weekly return

Price return (%) — as of 18 Sep 2026

■ YTD ■ WTD (12–18 Sep)

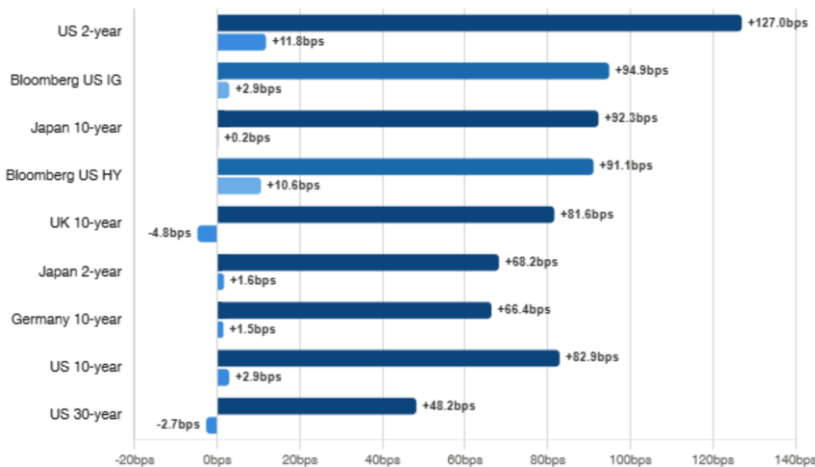


Source: Bloomberg, LHSEC Research

Bond market performance: YTD vs Weekly return

Yield change (bps) — as of 18 Sep 2026

■ YTD ■ WTD (12–18 Sep)

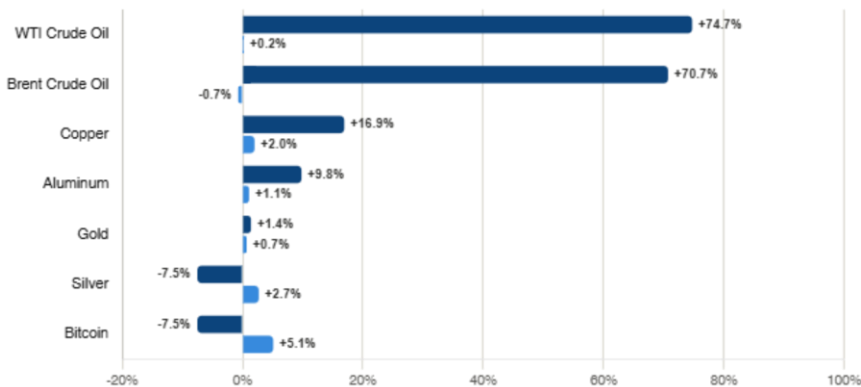


Yields up = price down. IG/HY shown as yield-to-maturity change. Source: Bloomberg, LHSEC Research

Commodities performance: YTD vs Weekly return

Price return (%) — as of 18 Sep 2026

■ YTD ■ WTD (12–18 Sep)



Source: Bloomberg, LHSEC Research

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 21 Sep 2026



Source: Bloomberg, LHSEC Research

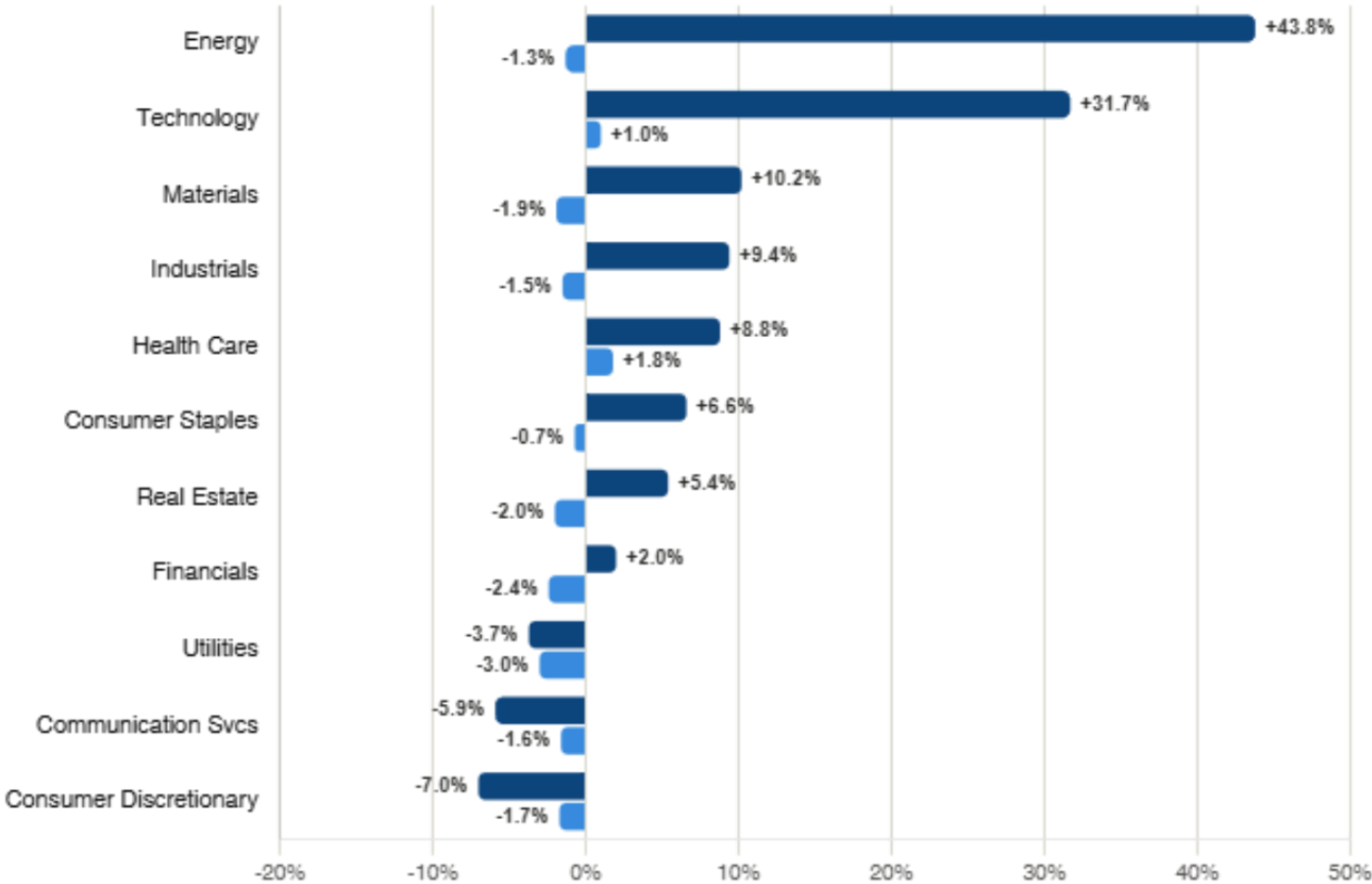
Source: Bloomberg, LHSEC Research

US Sector Performance

US sector performance: YTD vs Weekly return

Price return (%) — as of 18 Sep 2026

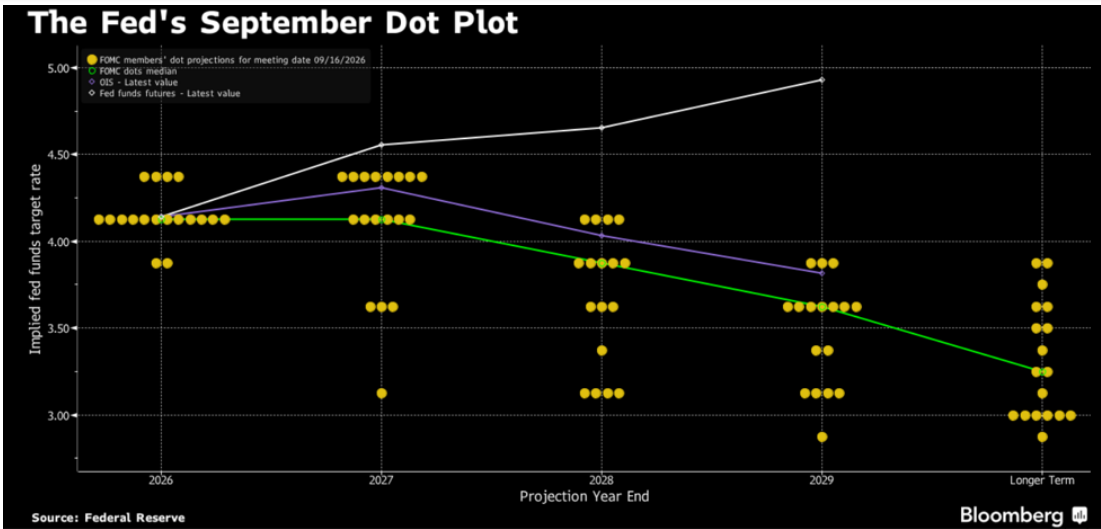
■ YTD ■ WTD (12–18 Sep)



Source: Bloomberg, LHSEC Research

Source: Bloomberg, LHSEC Research

The Fed Rate Hike



Fed Economic Projections

September 2026 • Median (%)

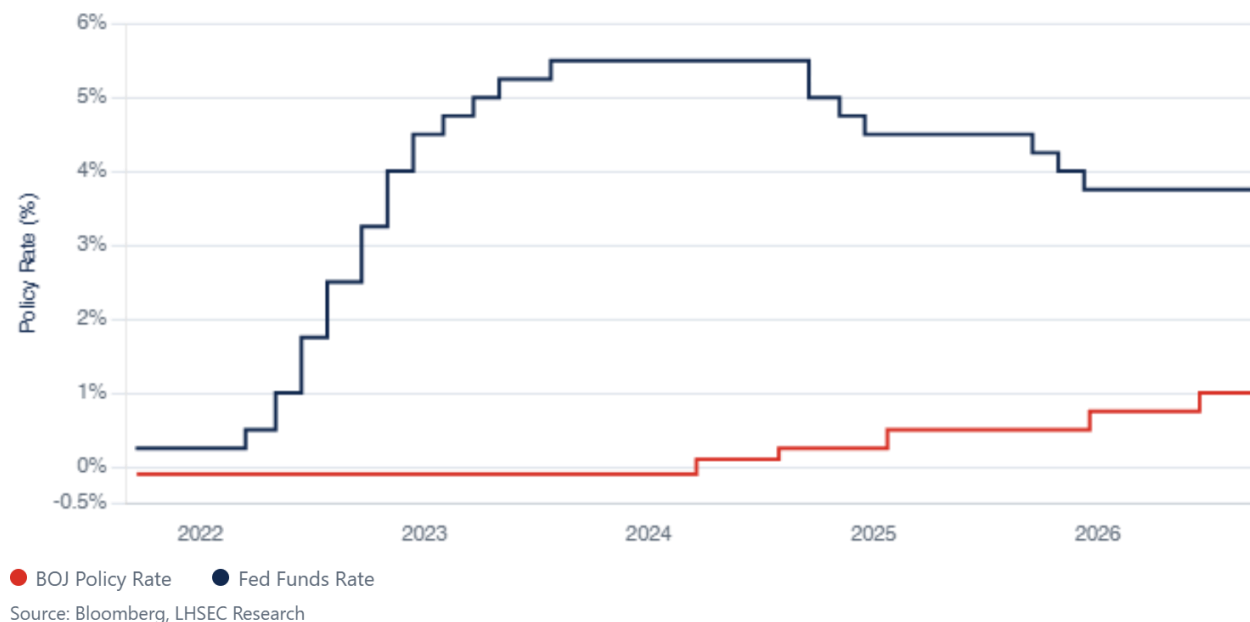
Economic indicator	2026	2027	2028	2029	Longer run
Real GDP growth	2.3	2.4	2.2	2.1	2.0
June projection	2.2	2.3	2.2	—	2.0
Unemployment rate	4.1	4.1	4.1	4.1	4.2
June projection	4.3	4.3	4.2	—	4.2
PCE inflation	3.7	2.3	2.1	2.0	2.0
June projection	3.6	2.3	2.0	—	2.0
Core PCE inflation	3.4	2.5	2.2	2.0	—
June projection	3.3	2.5	2.1	—	—
Federal funds rate	4.1	4.1	3.9	3.6	3.2
June projection	3.8	3.6	3.4	—	3.1

- Fed ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.25% สู่กรอบ 3.75%-4.00% สาเหตุหลักมาจากเงินเฟ้อที่ยังคง Sticky ในขณะที่เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่ง โดยตัวเลขคาดการณ์เศรษฐกิจออกมาดังนี้ 1. คาดการณ์ GDP ปี 2026 ปรับขึ้นเล็กน้อยจาก 2.2% เป็น 2.3% 2. คาดการณ์อัตราว่างงานปรับลดลงจาก 4.3% เป็น 4.1% ในปี 2026 3. เงินเฟ้อ PCE ปี 2026 ปรับเพิ่มขึ้นจาก 3.6% เป็น 3.7% สะท้อนแรงกดดันเงินเฟ้อที่ยังคงสูง 4. Core PCE ปรับเพิ่มขึ้นจาก 3.3% เป็น 3.4% 5. คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยนโยบายปี 2026 ปรับขึ้นจาก 3.8% เป็น 4.1% สะท้อนถึงท่าที Hawkish ที่สูงขึ้น
- ในด้านความเสี่ยง ผู้เข้าร่วมส่วนใหญ่มองว่าความเสี่ยงต่อ GDP และความเสี่ยงต่ออัตราว่างงานอยู่ในระดับสมดุลโดยรวม ในขณะที่ความเสี่ยงต่อเงินเฟ้อทั้ง PCE และ Core PCE เอียงไปทาง upside อย่างชัดเจน สะท้อนความกังวลอย่างมากว่าเงินเฟ้อในอนาคตอาจสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้
- ตัวเลข Dot Plot ในปี 2026 ส่วนใหญ่คาดว่าอัตราดอกเบี้ยจะอยู่ราว 4.1% ซึ่งบ่งชี้ว่ามีความเป็นไปได้ที่จะขึ้นดอกเบี้ยอีก 1 ครั้งภายในสิ้นปี ส่วนปี 2027 การกระจายตัวยังคงค่อนข้างกว้าง ระดับที่มีคนเลือกมากที่สุดคือ 4.375% แต่ค่ามัธยฐานอยู่ที่ 4.125% แสดงว่ายังมีกลุ่มใหญ่ที่เห็นว่าดอกเบี้ยควรอยู่สูงกว่าค่ามัธยฐาน และชี้ให้เห็นว่าทิศทางของดอกเบี้ยเองยังไม่แน่นอนขึ้นอยู่กับข้อมูลทางเศรษฐกิจในอนาคต
- เรามองว่าทิศทางการประชุม Fed ในครั้งนี้เป็นในเชิง Hawkish ชัดเจน และมีแนวโน้มสูงที่จะขึ้นดอกเบี้ยอีกหนึ่งครั้งในปีนี้ หากเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่งและเงินเฟ้อยังไม่ชะลอตัวลง ปัจจัยที่ยังต้องติดตามจึงยังคงเป็นความขัดแย้งในตะวันออกกลางที่ยังยืดเยื้อซึ่งส่งผลกระทบต่อราคาน้ำมันดิบ ทำให้เงินเฟ้อยังปรับตัวลงยาก และกดดันสินทรัพย์เสี่ยง

Source: Federal Reserve, Bloomberg, LHSEC Research

The BOJ Rate Hike

Policy Rates: BOJ vs. Fed Funds (2021–2026)



Source: BOJ, Bloomberg, LHSEC Research

- **BOJ มีมติ 7 ต่อ 2 ขึ้นดอกเบี้ย 0.25% สู่ 1.25% ตามคาด สอดคล้องกับที่ตลาดคาดการณ์** ประเด็นสำคัญอยู่ที่กรรมการ 2 คนลงคะแนนคัดค้าน ได้แก่ Toichiro Asada และ Ayano Sato ทั้งสองคนได้รับการคัดเลือกโดยนายกรัฐมนตรี Sanae Takaichi ซึ่งมีท่าทีระมัดระวังต่อการขึ้นดอกเบี้ยเร็วเกินไป เพราะอาจกระทบเศรษฐกิจ เป็นสัญญาณว่าการขึ้นดอกเบี้ยในรอบถัดไปอาจไม่ราบรื่น
- **BOJ มองว่าภาพรวมเศรษฐกิจญี่ปุ่นยังฟื้นตัวในระดับปานกลาง** ความต้องการ AI ทั่วโลกเป็นแรงหนุนการส่งออกและการผลิตภาคอุตสาหกรรม กำไรของบริษัทเอกชนยังอยู่ในระดับสูง ส่วนการบริโภคเอกชนยังประคองตัวได้ จากการจ้างงานและรายได้ที่ดีขึ้น แต่ความเชื่อมั่นครัวเรือนยังอ่อนแอ ในขณะที่การลงทุนที่อยู่อาศัยมีแนวโน้มลดลง และตลาดแรงงานยังตึงตัวและมีปัญหาขาดแคลนแรงงาน ด้านเงินเฟ้อ CPI (ไม่รวมอาหารสด) อยู่ในช่วง 1.5-2.0% เพิ่มขึ้นปานกลางจากผลกระทบราคานำเข้าที่สูงขึ้นและการส่งผ่านค่าจ้างสู่ราคาขาย โดย CPI (ไม่รวมอาหารสด) คาดว่าจะเร่งตัวขึ้นไปอยู่ในระดับที่ชัดเจนเหนือ 2% ตั้งแต่ครึ่งหลังของปีงบประมาณ 2026 เนื่องจากการส่งผ่านค่าจ้างสู่ราคาขายที่ต่อเนื่อง, ราคาน้ำมันดิบที่สูงขึ้นส่งผลต่อราคาพลังงานและสินค้า, ราคาเซมิคอนดักเตอร์และสินค้าอื่นๆ ที่สูงขึ้นจากอุปสงค์ AI และเงินเยนที่อ่อนค่าล่าสุด ส่งผลให้ราคาสินค้าคงทนสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม BOJ คาดว่าแรงกดดันจากน้ำมันจะลดลงในที่สุด แต่กลไกค่าจ้างและราคาจะช่วยให้เงินเฟ้อพื้นฐานอยู่ใกล้ 2% ได้อย่างยั่งยืน
- **ในภาพรวมเป็นการขึ้นดอกเบี้ยเชิง Hawkish เล็กน้อย** เศรษฐกิจญี่ปุ่นยังคงฟื้นตัวต่อเนื่อง เงินเฟ้อใกล้แตะระดับ 2% ซึ่งคาดว่าจะยังสนับสนุนการเติบโตของหุ้นญี่ปุ่นต่อเนื่องได้

Cloudflare | NET

โอกาส AI ยังอยู่ช่วงเริ่มต้น

≈ 36%
การเติบโตที่อ้างในบทสัมภาษณ์

+2 ล้านราย QoQ
นักพัฒนาที่เพิ่มขึ้น
ไม่ใช่ลูกค้าจ่ายเงิน



Act 1 | เว็บไซต์และ CDN
ดึงสื่อและเจ้าของคอนเทนต์
เข้ามาปกป้องข้อมูล



Act 2 | SASE และ Security
ควบคุมการเข้าถึงและป้องกัน
ข้อมูลรั่วไหลจาก AI



Act 3 | Workers และ AI
รันโค้ดและงานของ Agent
หมุนรายได้ตามการใช้งาน



Act 4 | คอนเทนต์และธุรกรรม
สร้างรายได้จากการเข้าถึงข้อมูล
และธุรกรรมอัตโนมัติ

Act 3-4 เป็นโอกาสเชิงกลยุทธ์ ยังไม่ใช่เป้าหมายที่แน่นอน



สัญญาณการใช้งานจริง

ตัวอย่างผู้ใช้ Workers: Lovable • Figma • Anthropic • OpenAI
ผู้บริหารระบุว่าราว 80% ของกลุ่มโครงสร้างพื้นฐาน AI องค์กรที่มีมัยสำคัญเป็นลูกค้า
ไม่ได้แจกแจงฐานคำนวณ 80% ในบทสัมภาษณ์



จาก Seats สู่ Consumption

Agent ทำงานมากขึ้น → Requests / Compute เพิ่ม → รายได้ตามการใช้งานเพิ่ม
2Q26: ลูกค้าใช้บริการเกินคาด ใช้วงเงิน Pool of Funds เร็วขึ้น และบางรายต่อสัญญากลางไตรมาส

||| การใช้งานเริ่มส่งผลต่อวงเงินและการต่อสัญญา

CrowdStrike | CRWD

ความกังวล AI เปลี่ยนเป็น ARR จริง

US\$333m

Net-new ARR ไตรมาส 2

+51% YoY

การเติบโตของ
Net-new ARR

Top 10 Deals

เป็น Falcon Flex ทั้งหมด



Net-new ARR คือ ARR สุทธิที่เพิ่มใหม่ ไม่ใช่รายได้รวม

FCF สูงสุดสำหรับไตรมาส 2 • Endpoint เติบโตเร่งขึ้น 4 ไตรมาส

ลูกค้าต้องการป้องกัน Agent 4 ด้าน



Visibility
มองเห็นการทำงาน



Control
จำกัดขอบเขต



Auditability
ตรวจสอบย้อนหลัง



Cost Control
ควบคุมต้นทุน

ความต้องการลูกค้า Fortune 50 ช่วยผลักดันการพัฒนา Guardian

ภัยคุกคามมากขึ้น เร็วขึ้น ซับซ้อนขึ้น

Agent เชื่อมช่องโหว่หลายจุด และขยายพื้นที่ที่ต้องป้องกัน



27 นาที

ตัวเลข Breakout Time
ปีก่อนที่ CEO อ้าง



27 วินาที

พบในบางกรณี

เข้าใจคล่องเป็นคำอธิบายความเร่งด่วน ไม่ใช่ค่าเฉลี่ยใหม่

AI เร่งการปรับระบบทั้งแพลตฟอร์ม



จาก AIDR สู่ SIEM ลดเครื่องมือซ้ำซ้อน
และรวมผู้ให้บริการผ่าน Flex
CEO มองเป็นแรงหนุนระยะยาว ตามการใช้ AI ที่เพิ่มขึ้น

SafeMind: ระบบ AI เพื่อความปลอดภัย



- Red Tempest** | ทดสอบฝ่ายโจมตี
- Blue Solano** | เรียนรู้และป้องกัน
- Harness** | กำกับเครื่องมือและขั้นตอน

- ฝ่ายป้องกันเรียนรู้จากฝ่ายโจมตีอย่างต่อเนื่อง
- ใช้ NVIDIA Nemotron ร่วมกับข้อมูลเฉพาะของ CrowdStrike
- วางแผนขยายแพ็คเกจ Token และซื้อเพิ่มตามการใช้
- ณ งาน Citi: ยังไม่เปิดใช้งาน และยังไม่รวมผลสำคัญในประมาณการปีบัญชีปัจจุบัน
- SafeMind แยกจากโมเดลสัญญา Flex ของธุรกิจหลัก

The AI Slowdown is Unlikely

TRUMP: ไม่ต้องการชะลอ AI

มุมมองรัฐบาลสหรัฐฯ

Trump ปฏิเสธคำเตือนว่า AI อาจทำลายมนุษยชาติ โดยกล่าวว่าเป็นเรื่องหลอกลวง

- ไม่เห็นด้วยกับการใช้ความกังวลด้านความปลอดภัยเพื่อจำกัดการพัฒนา
- มองว่ากฎเข้มงวดอาจทำลายธุรกิจและความสามารถในการแข่งขัน
- เชื่อว่ารัฐบาลสามารถดูแลความเสี่ยงได้โดยไม่ต้องเพิ่มข้อจำกัดตามข้อเสนอของบริษัท AI
- กังวลว่าการชะลอของสหรัฐฯ จะเปิดทางให้จีนไล่ทันหรือแซงหน้า

“INNOVATION BUILDS A BRIGHTER TOMORROW”

Trump ตั้งคำถาม: เหตุใดผู้นำบริษัทจึงขอกฎที่อาจกระทบการเติบโตของตนเอง?

STRONGER PEOPLE HIGHER OPPORTUNITIES

ผู้นำเทคโนโลยีหนุนเดินหน้า

Jensen Huang | NVIDIA

มองว่าความเสี่ยง AI ถูกขยายเกินจริง และแสดงจุดยืนสอดคล้องกับ Trump ระหว่างสนทนากาทางโทรศัพท์ในรายการพอดแคสต์

Mark Zuckerberg | Meta

เรียกร้องให้เร่งพัฒนา AI

ทำไมรัฐบาลให้ความสำคัญกับ AI?

- AI Infrastructure:** แร่งขับเคลื่อนเศรษฐกิจ
- Productivity:** เพิ่มผลิตภาพในอนาคต
- National Security:** รักษาผู้นำเทคโนโลยี

JD Vance: ต้องกำกับอย่างรอบคอบท่ามกลางการแข่งขันกับจีน

ตั้งข้อสงสัยต่อแรงจูงใจของบริษัทที่ขอให้รัฐกำกับ แต่ทว่าความไม่มีหลักฐานยืนยันเจตนาแฝง

COMPUTE PEOPLE A BRIGHTER TOMORROW

จีน: พัฒนาควบคู่ความปลอดภัย

คัดค้านกรอบกักคุกคามและการเผชิญหน้า

Guo Jiakun โฆษกกระทรวงการต่างประเทศจีน ระบุว่าเรื่องเล่ากักคุกคามและการแข่งขันมุ่งร้ายขัดขวางธรรมาภิบาล AI ระดับโลก

“เสนอการพัฒนาอย่างเปิดกว้างทั่วถึง และเกิดประโยชน์ร่วมกัน”

คำวิจารณ์เกิดหลัง Amodeli เสนอชะลอ AI เพื่อให้ระบบความปลอดภัยตามทัน โดยต้องไม่เปิดทางให้จีนแซงหน้า

ยอมรับความเสี่ยง และต้องการกำกับเช่นกัน

Chen Yixin เสนอปรับปรุงกฎหมาย จริยธรรม และการป้องกันความเสี่ยงเพื่อคุ้มครองประชาชนและความมั่นคง รวมถึงภัยจากการใช้ AI โดยหน่วยข่าวกรองต่างชาติ

World AI Cooperation Organisation
ผลักดันความร่วมมือด้านธรรมาภิบาล AI ระดับโลก

Open-source AI
Xi Jinping เสนอสร้างชุมชนความร่วมมือในเวที BRICS

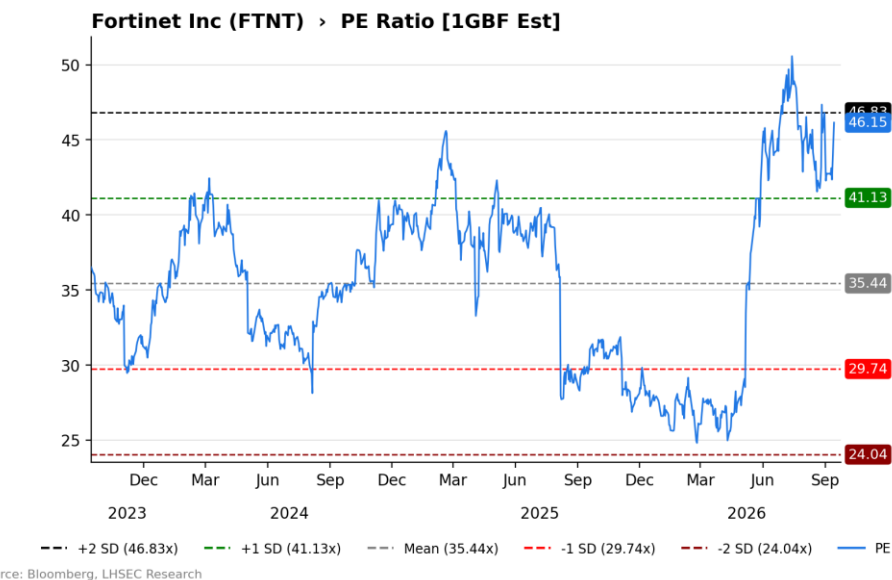
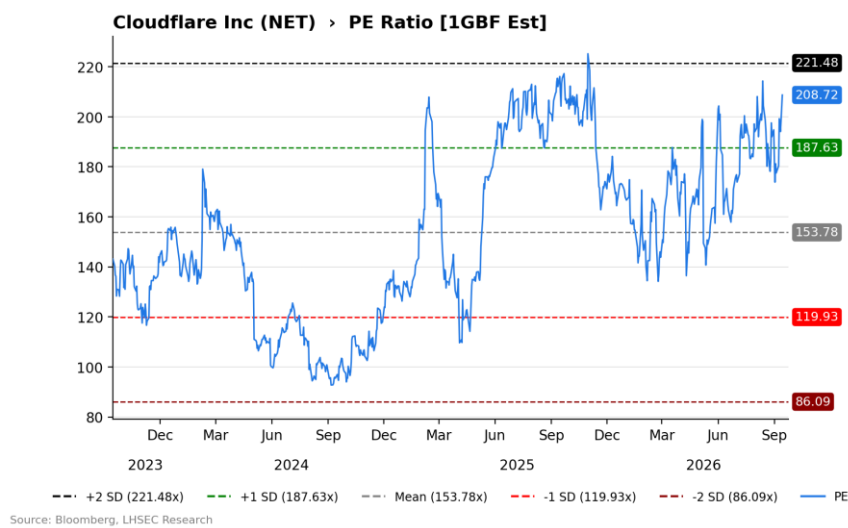
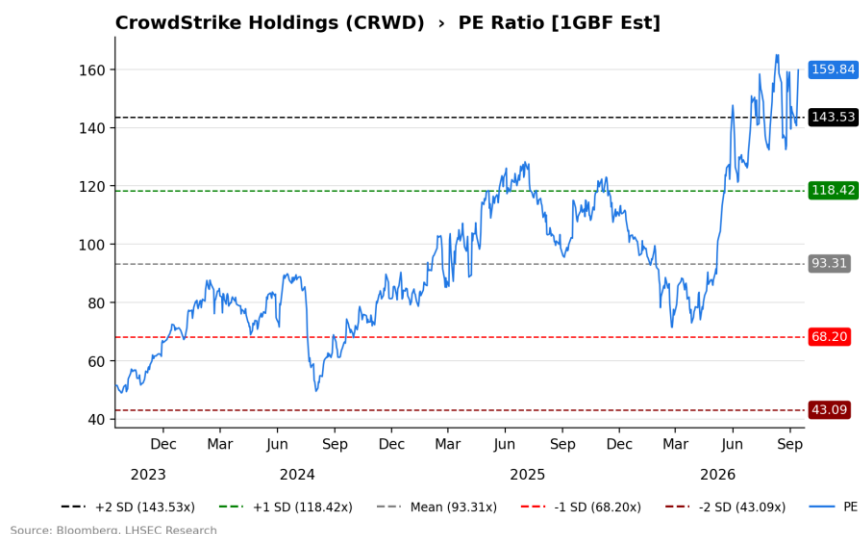
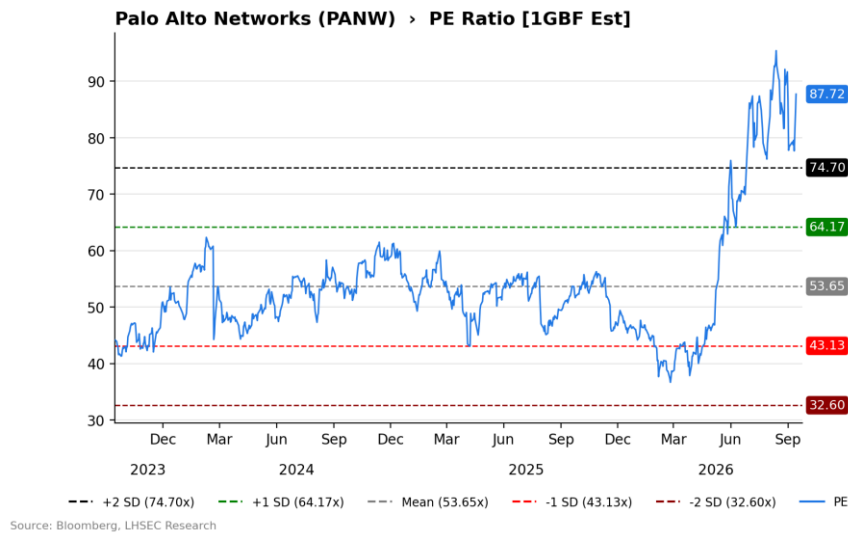
OPEN SOURCE STRONGER TOGETHER

ความปลอดภัย ความร่วมมือ การพัฒนาที่ยั่งยืน

แนวโน้มการร่วมมือกันกำกับ AI ระหว่างสหรัฐฯ และจีนเกิดได้ยาก เพราะ AI เป็นทั้งเทคโนโลยีเชิงพาณิชย์และองค์ประกอบของความมั่นคงแห่งชาติ จึงทำให้แต่ละประเทศกังวลว่า หากตนชะลอ แต่อีกฝ่ายเดินหน้าต่อไป จะเสียความได้เปรียบระยะยาว เราจึงมองว่าเป็นเรื่องยากที่จะหยุดการพัฒนา AI Model แต่การเพิ่มความปลอดภัยมากขึ้นยังเป็นไปได้ซึ่งยังเป็นปัจจัยบวกต่อหุ้นกลุ่ม Cyber Security และหุ้นกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์เรามองว่ายังไปต่อได้ เพราะการเพิ่มความปลอดภัยมากขึ้น ไม่ได้หมายความว่า จะหยุดการลงทุนใน AI Infrastructure เพราะการใช้งานยังคงสูงและเร่งตัวขึ้น ส่วนการ training คาดว่า จะยังไม่ชะลอตัวลงจากการแข่งขันที่ยังสูงมากระหว่างสหรัฐฯ กับจีน

Source: Bloomberg, LHSEC Research

Cyber Security Equity Forward PER



- แม้หุ้นกลุ่ม Cyber Security จะมีปัจจัยพื้นฐานสนับสนุนที่น่าสนใจ จากความต้องการความปลอดภัยทาง cyber ที่เพิ่มมากขึ้น แต่ valuation ของหุ้นเหล่านี้ส่วนใหญ่อยู่ในระดับที่สูงเกิน +1 STD ทำให้เรามองว่าการไล่ราคาอาจมีความเสี่ยง แนะนำให้ซื้อเมื่อราคาปรับตัวลง

Source: Bloomberg, LHSEC Research

Micron's 512GB DDR5 RDIMM

DDR5 RDIMM ความจุสูง รองรับ AI ยุคใหม่

512GB
ต่อโมดูล

เทคโนโลยี
หน่วยความจำ
แบบซ้อนชั้น

9,200 MT/s
ความเร็วสูงสุด

>60%
ลดการใช้พลังงาน*

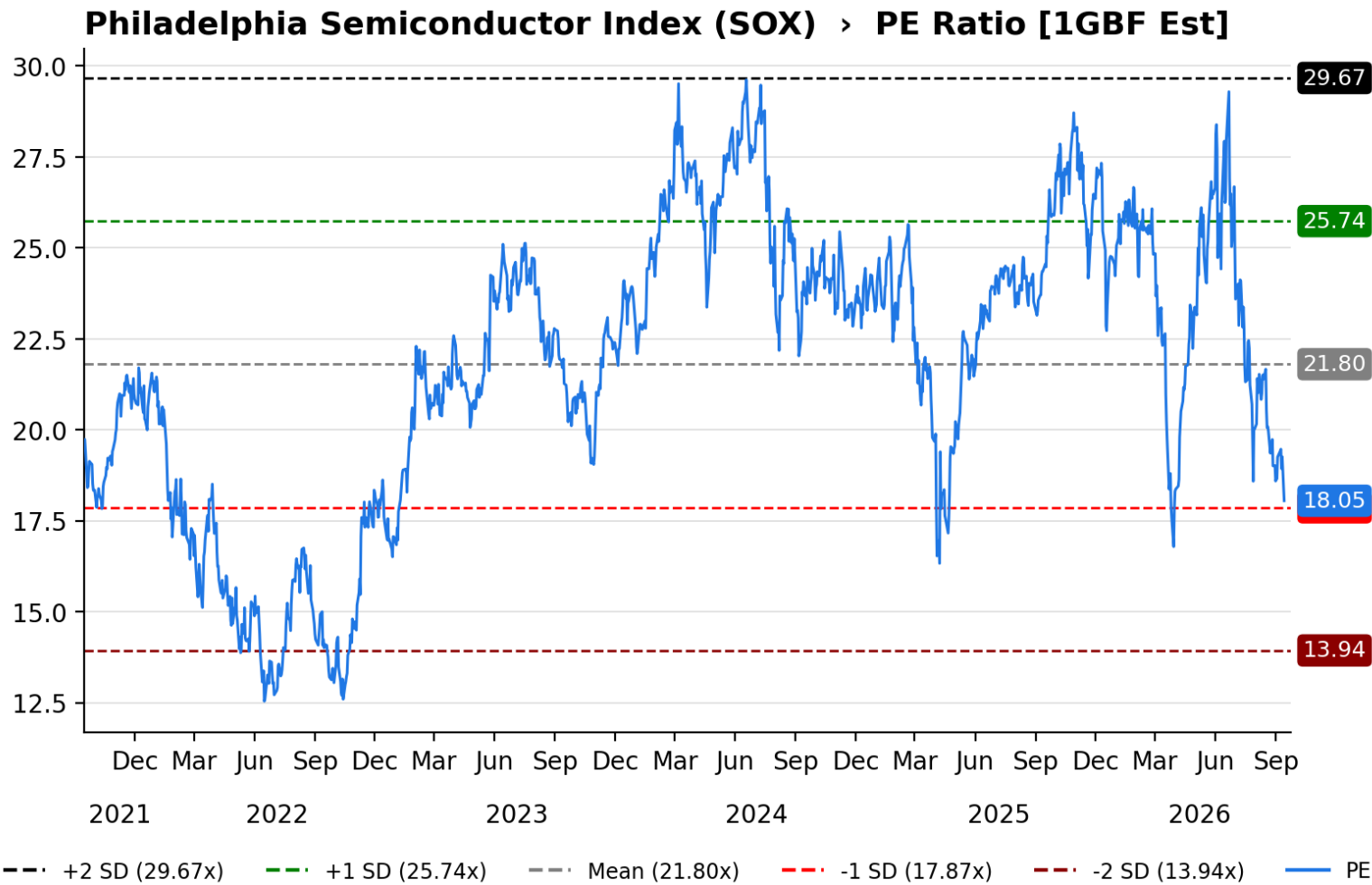
12TB
ต่อเซิร์ฟเวอร์ 24 สล็อต

AI | ฐานข้อมูล | คลาวด์

- Micron ประกาศว่าสถิติการทำงานบนเซิร์ฟเวอร์หลายแพลตฟอร์มของ 512GB DDR5 RDIMM สำเร็จแล้ว มีความเร็วสูงสุด: 9,200 MT/s ใช้พลังงานในการทำงานต่ำกว่าการใช้โมดูล 128GB จำนวน 4 ตัวรวมกันมากกว่า 60% และรองรับความจุสูงสุดถึง 12TB ต่อเซิร์ฟเวอร์ โดยคาดว่าจะเริ่มผลิตจำนวนมากในช่วง ครึ่งหลังของปี 2027
- จุดสำคัญคือการเพิ่มความจุแรมภายในพื้นที่เซิร์ฟเวอร์เดิม ช่วยให้ระบบเก็บข้อมูลที่กำลังประมวลผลไว้ใกล้ CPU ได้มากขึ้น รองรับงานที่ต้องใช้ข้อมูลจำนวนมากพร้อมกัน เช่น Agentic AI, งานประมวลผลเพื่อหาคำตอบแบบเรียลไทม์ และงาน simulation โดยประโยชน์หลักที่ช่วย AI คือทำให้ข้อมูลจำนวนมากคงอยู่ในแรมได้พร้อมกัน จึงลดความจำเป็นในการเรียกข้อมูลจากระบบจัดเก็บข้อมูลที่ช้ากว่า และลดการเคลื่อนย้ายข้อมูลระหว่างชั้นของระบบ
- AMD และ Intel อยู่ระหว่างร่วมทดสอบและตรวจสอบความเข้ากันได้ ของโมดูล 512GB กับแพลตฟอร์มเซิร์ฟเวอร์รุ่นถัดไป หากถูกเลือกใช้จริง ได้รับคำสั่งซื้อจากลูกค้า และมีกำหนดการผลิตที่เร็วขึ้นก็คาดว่าจะเพิ่มเป็น upside เพิ่มเติมต่อ MU

Source: Company, LHSEC Research

SOX Forward PER



- ระดับ Valuation ของหุ้นกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์อยู่ในระดับที่น่าสนใจ โดย Forward PE อยู่ที่ 18x ใกล้เคียง -1 std

Source: Bloomberg, LHSEC Research

Source: Bloomberg, LHSEC Research

AI Infrastructure



- เรายังแนะนำให้กระจายการลงทุนในห่วงโซ่อุปทาน AI ตั้งแต่ต้นน้ำจนถึงปลายน้ำ เพื่อรับประโยชน์จากการเติบโตของ AI ได้ครบถ้วน

Source: LHSEC Research

กองทุนแนะนำ: LHAI LHSUPERAI SCBKEQTG LHCYBER

Economic Releases & Key Events | September 2026

MON	TUE	WED	THU	FRI
31 AUG	1 - US ISM Mfg: 55.4E 55.6 prev. - CN RatingDog Mfg PMI 50.9 prev. - JP Capex 2Q 0.0% YoY prev. - KR Exports +62.8% YoY prev. - Earnings Release PANW, CRDO, DELL, MDB	2 - US ADP: +39K E +44K prev. - US Factory Orders: +0.1% E - KR CPI +2.8% YoY prev. - Earnings Release AVGO, SNOW, HPE - SEMICON Taiwan 2-4 Sep	3 - US ISM Services: 54.3E 54.1 - US Trade Balance: -US\$71.6bn E - VN PMI 52.9; CPI +4.45% prev. - Earnings Release CIEN, ZS, PATH	4 - US Nonfarm Payrolls: +55K E - US Unemployment: 4.2% E - US Prior: -23K / 4.1%
7	8 - CN Exports +23.9% YoY prev. - CN Trade Balance US\$112.5bn - JP GDP 2Q final +0.3% QoQ - KR GDP 2Q +5.7% YoY prev. - Citi Global TMT: AMD, AMAT - Goldman Tech: TSMC, QCOM	9 - CN CPI +0.5% / PPI +3.5% YoY - CN M2 +7.7% YoY prev. - Earnings Release CHWY - Goldman Tech: AVGO, ASML - Citi Global TMT: ALAB, KLAC, LRCX, MRVL	10 - US PPI 0.0% MoM prev. - US Existing Home Sales 4.06m - Earnings Release ADBE, ORCL - Goldman Tech: NVDA, AMAT, LRCX, TER	11 - US CPI +3.4% YoY prev. - US U. Mich. Sentiment - JP PPI +7.2% YoY prev. - Goldman Tech: AMD, KLAC, CRDO
14 UBS Taiwan Summit TSMC	15 - CN Retail Sales +0.6% YoY prev. - CN Industrial Production +4.5%	16 - US Retail Sales -0.6% MoM prev. - JP Core Machine Orders +9.7% - Earnings Release LEN	17 - FED FOMC: 3.50-3.75% E - US Housing Starts 1,239K prev. - SEMICON India 17-19 Sep: KLAC, BESI	18 - BOJ Policy Rate 1.00% prev. - JP CPI +1.9% YoY prev. - US Industrial Production +0.2%
21	22	23 US S&P Global Flash PMI	24 JP S&P Global Flash PMI	25 - US Durable Goods Orders - US U. Mich. Sentiment final - Earnings Release COST
28 IMAPS Symposium BESI	29 - US Consumer Confidence - Earnings Release JEF, CCL	30 - US ADP Employment - US GDP 2Q final / Core PCE - CN Official & RatingDog Mfg PMI - JP/KR Industrial Production - Earnings Release MU	1 OCT	2 OCT

Source: Bloomberg, LHSEC Research

Investment Strategy

ปัจจัยสำคัญที่ต้องจับตา (Key Factors to Watch)

ภูมิรัฐศาสตร์และนโยบายการเงิน
(Geopolitics & Monetary Policy)



1 ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง
ดันราคาน้ำมันและเงินเฟ้อ

ความตึงเครียดส่งผลโดยตรง
ต่อดัชนีพลังงานและเสถียรภาพ
ราคาในระดับโลก



2 แนวโน้ม Hawkish สูงขึ้น
สำหรับนโยบาย Fed

แรงกดดันด้านเงินเฟ้อทำให้ธนาคาร
กลางสหรัฐฯ มีแนวโน้มคงนโยบาย
การเงินที่เข้มงวดมากขึ้น



3 ความเสี่ยง Bond Yield ระยะยาว
อยู่ในระดับสูง

จากหนี้สาธารณะสหรัฐฯ ที่อยู่ในระดับสูง
และเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง รวมถึงการกู้ยืมของ
บริษัท AI-related ที่เพิ่มขึ้น

การลงทุนใน AI และกลุ่ม Hyperscalers
(AI Investment & Hyperscalers)



✓ ตรวจสอบความคุ้มค่าของ
AI ต่อเงินลงทุน (CapEx)

ประเมินว่าเม็ดเงินมหาศาลที่ลงทุน
ในโครงสร้างพื้นฐาน AI จะสร้าง
ผลตอบแทนได้จริงหรือไม่



✓ ติดตามผลประกอบการ
กลุ่ม Hyperscalers

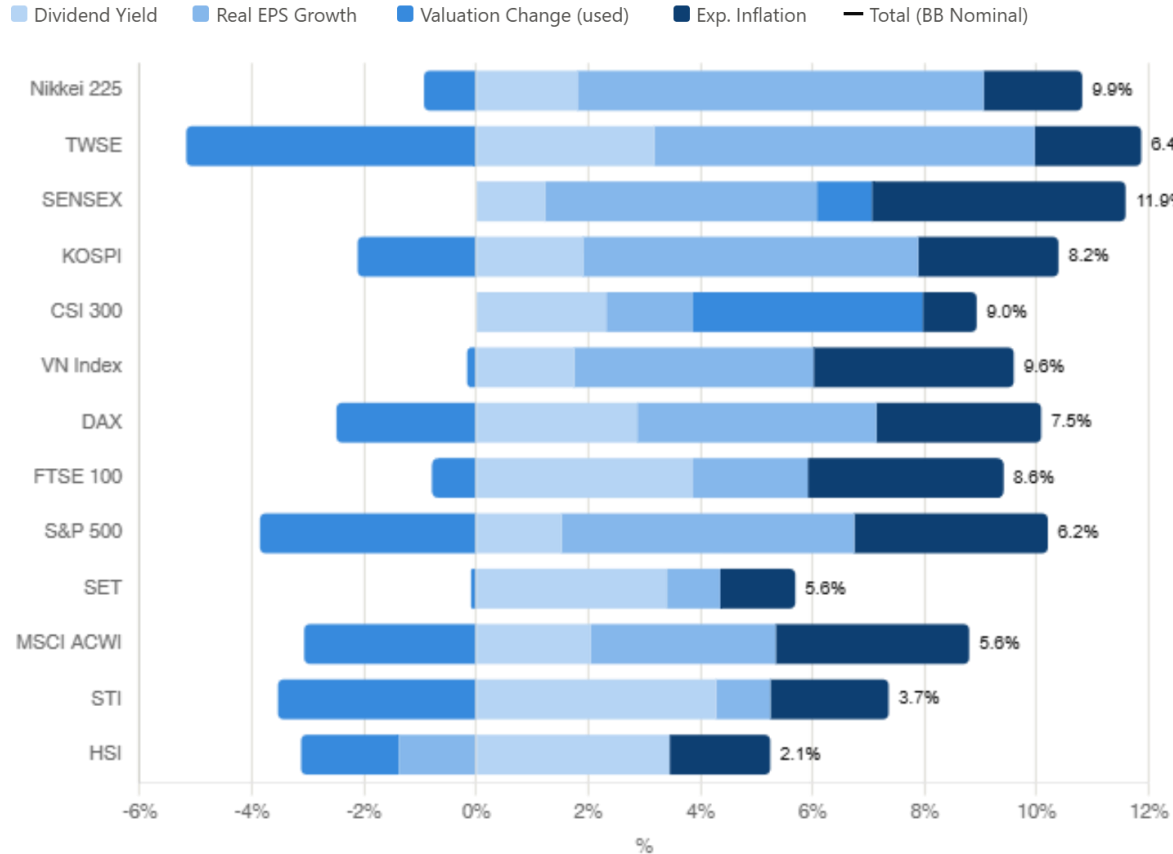
จับตาดูเลขกำไรและรายได้ของ
บริษัทผู้ให้บริการคลาวด์ขนาดใหญ่
ที่ลงทุนใน AI

- ปัจจัยที่คลี่คลายลงแล้วคือ ผลประกอบการหุ้นกลุ่ม Hyperscaler ที่ในภาพรวมออกมาดี AI สามารถสร้างรายได้ได้จริง และเกินกว่าที่ตลาดคาดการณ์ รวมไปถึงผลประกอบการหุ้นกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์ และ Neocloud ที่ออกมาดีและแสดงถึง demand ของ AI ที่ขยายตัวไปสู่ Enterprise AI มากขึ้น ซึ่งช่วยลดความกังวลของตลาดลงได้ในระยะสั้นนี้ อย่างไรก็ตามในระยะยาว ความคุ้มค่าของการลงทุนใน AI ยังคงต้องติดตามต่อไป
- ปัจจัยที่ยังเป็นความเสี่ยง ได้แก่ ความขัดแย้งในตะวันออกกลางที่สัญญาณการเจรจายังคงไม่ชัดเจน ซึ่งยังสามารถส่งผลกระทบต่อเงินเฟ้อได้ ทำให้อัตราดอกเบี้ยยังคงอยู่ในระดับสูง และมีโอกาสมากขึ้นที่ Fed จะขึ้นดอกเบี้ยมากกว่า 1 ครั้ง หากสถานการณ์เงินเฟ้อยังคงยืดเยื้อ นอกจากนี้ Bond Yield ระยะยาว ยังอยู่ในระดับสูง จากความกังวลด้านหนี้สาธารณะของสหรัฐฯ และการกู้ยืมของบริษัทที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่เพิ่มมากขึ้น ทำให้ปริมาณหนี้ในตลาดมีสูงขึ้น เป็นปัจจัยที่กดดันต่อหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี

Source: LHSEC Research

Capital Market Assumptions (CMAs)

Long-term Expected Returns

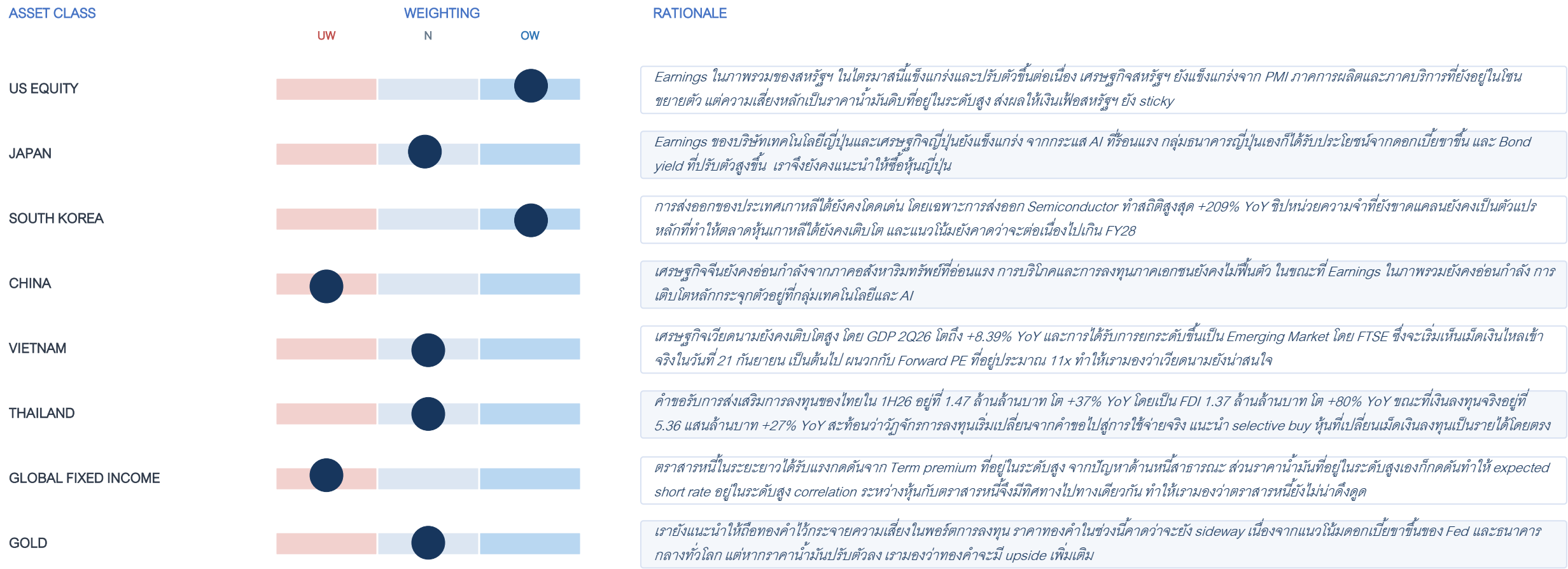


Source: Bloomberg, LHSEC Research

Source: Bloomberg, LHSEC Research

- Capital Market Assumptions (CMAs) คือการคาดการณ์ตัวเลขในระยะยาว ประมาณ 10 ปีที่เกี่ยวข้องกับผลตอบแทน, ความผันผวน และความสัมพันธ์ระหว่างกันของสินทรัพย์การลงทุน โดยใช้แบบจำลองเฉพาะที่ประยุกต์ใช้การวิเคราะห์เศรษฐกิจเชิงปริมาณ พร้อมการบูรณาการข้อมูลเข้ากับมุมมอง
- CMAs สามารถนำไปใช้ในการจัดพอร์ตลงทุน (Asset Allocation) เป็นข้อมูลตั้งต้นในโมเดลคำนวณ เพื่อหาสัดส่วนการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนดีที่สุดภายใต้ความเสี่ยงที่รับได้ และใช้ในการประเมินเป้าหมายการลงทุนในระยะยาว เช่น ผลตอบแทนคาดการณ์จะเพียงพอต่อผลตอบแทนที่ต้องการหรือไม่, ใช้เปรียบเทียบความน่าสนใจระหว่างสินทรัพย์ และใช้ในการตรวจสอบว่าสินทรัพย์นั้นมีโอกาสทำผลตอบแทนเหนือหรือต่ำกว่าระดับปกติ โดย CMAs ไม่ใช้การทำนายว่าตลาดจะให้ผลตอบแทนเท่านี้ทุกปี แต่เป็น “ค่าเฉลี่ยคาดหวังในระยะยาว” ภายใต้ข้อมูลและสมมติฐาน ณ วันประเมิน
- เราคำนวณ CMAs โดยคิดผลตอบแทนในระยะยาวจากส่วนประกอบดังนี้ ได้แก่ dividend, earnings, inflation และการเปลี่ยนแปลง valuation
- ตัวอย่างการตีความ ถ้า Equity CMAs เท่ากับ 8% ต่อปี หมายถึงแบบจำลองคาดว่าผู้ลงทุนอาจได้รับผลตอบแทนรวมเฉลี่ยประมาณ 8% ต่อปีตลอดช่วงประมาณการ 10 ปี ไม่ได้หมายความว่าทุกปีจะได้ 8%

Tactical Asset Allocation by Market



UW = Underweight | N = Neutral | OW = Overweight

Source: LHSEC Research

Weekly Strategy

- ในสัปดาห์ที่ผ่านมา Fed ประกาศขึ้นดอกเบี้ย 25 bps แนวโน้มการขึ้นดอกเบี้ยเป็นในโทน Hawkish ชัดเจน และคาดว่าจะมีการขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้งในปีนี้อย่างไรก็ตาม เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงหลักยังคงเป็นราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับสูงที่ส่งผลกระทบต่อเงินเฟ้อ แม้จะเริ่มชะลอตัวลงจากช่องทางการส่งน้ำมันดิบใหม่จากซาอุดีอาระเบียผ่านทางโอมาน แต่ยังไม่เห็นแนวโน้มการเจรจาที่เป็นรูปธรรม ซึ่งเรามองว่ายังเป็นปัจจัยที่กดดันต่อ Bond yield และสินทรัพย์เสี่ยง สำหรับกระแสชะลอการพัฒนา model AI แต่เรามองว่ายังเป็นไปได้ยากที่จะหยุด training จากการที่การแข่งขันระหว่างจีนและสหรัฐฯ ยังคงสูง เพราะการแข่งขัน AI เป็นทั้งเทคโนโลยีเชิงพาณิชย์และองค์ประกอบของความมั่นคงแห่งชาติ จึงทำให้แต่ละประเทศกังวลว่า หากตนชะลอ แต่อีกฝ่ายเดินหน้าต่อ จะเสียความได้เปรียบระยะยาว
- เราแนะนำหุ้นกลุ่มเหมืองแร่ทองแดง จากความต้องการทองแดงที่สูง จากทั้ง AI infrastructure และ Electrification ผสมกับอุปทานที่ตึงตัวมากขึ้น เราแนะนำให้ซื้อเก็งกำไรหุ้นกลุ่ม Cyber Security ที่ได้รับประโยชน์จากความต้องการความปลอดภัยที่มากขึ้น และเราแนะนำให้สะสมหุ้นกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์จาก valuation ที่อยู่ในระดับน่าสนใจ นอกจากนี้ เราแนะนำซื้อหุ้นกลุ่ม Healthcare จาก correlation ที่ติดลบกับหุ้นเทคโนโลยีที่ -0.48 ทำให้กระจายความเสี่ยงจากหุ้นเทคโนโลยีได้ดี และเรามองว่าเป็นจังหวะ technical rebound ที่น่าสนใจจากที่ราคาปรับตัวลงจากข่าวร้ายในช่วงก่อนหน้านี้
- กองทุนแนะนำ: LHCOPPER LHLONGEVITY

Source: LHSEC Research

Weekly Fund Recommendation

LHCOPPER กองทุนเปิด แอล เอช โกลบอล คอปเปอร์ ไมเนอร์ส อีควิตี้

#	Top Fund Holdings	Weight
1	Hudbay Minerals Inc	5.44%
2	Teck Resources Ltd-Cl B	5.35%
3	BHP Group Ltd	5.15%
4	First Quantum Minerals Ltd	5.11%
5	Southern Copper Corp	4.95%
6	Glencore PLC	4.88%
7	Freeport-McMoran Inc	4.87%
8	KGHM Polska Miedz SA	4.71%
9	Antofagasta PLC	4.55%
10	Zijin Mining Group Co Ltd-H	4.36%

- กองทุน LHCOPPER มีนโยบายลงทุนในหน่วยลงทุนของ Global X Copper Miners ETF โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่า 80% ของ NAV
- กระแสการลงทุนในบริษัทเหมืองทองแดงชั้นนำทั่วโลก ได้รับประโยชน์จากการขยายตัวของโครงสร้างพื้นฐาน AI และ Electrification เป้าหมาย Net Zero ที่ทำให้ความต้องการของทองแดงเร่งตัวสูงขึ้น
- การขยายตัวของโครงสร้างพื้นฐาน AI ทำให้ทองแดงมีความต้องการสูงมากขึ้น ความต้องการทองแดงจาก Data Center คาดว่าจะเพิ่มขึ้นจาก 1.1 ล้านเมตริกตันในปี 2025 เป็น 2.5 ล้านเมตริกตันภายในปี 2040 โดยแม้ระบบส่งข้อมูลจะปรับมาใช้ Optical มากขึ้นสำหรับการเชื่อมต่อระยะไกล แต่ระยะสั้น ทองแดงยังเหมาะสมเนื่องจากต้นทุนต่ำและใช้พลังงานไม่สูง
- Electrification เป้าหมาย Net Zero เองก็ทำให้ต้องมีการขยายโครงข่ายไฟฟ้าเพิ่มขึ้นเป็น 2 เท่า ทองแดงจึงเป็นแร่ธาตุที่มีความสำคัญเชิงยุทธศาสตร์ ทำให้มหาอำนาจอย่างสหรัฐฯ ยุโรป และจีน ต่างเร่งสะสมเพื่อความมั่นคงทางอุตสาหกรรม
- ค่าธรรมเนียมการจัดการอยู่ที่ 1.25% ต่อปี ระดับความเสี่ยงอยู่ที่ 7 จาก 8

Source: Bloomberg, LHSEC Research

LHCOPPER กองทุนเปิด แอล เอช โกลบอล คอปเปอร์ ไมเนอร์ส อีควิตี้

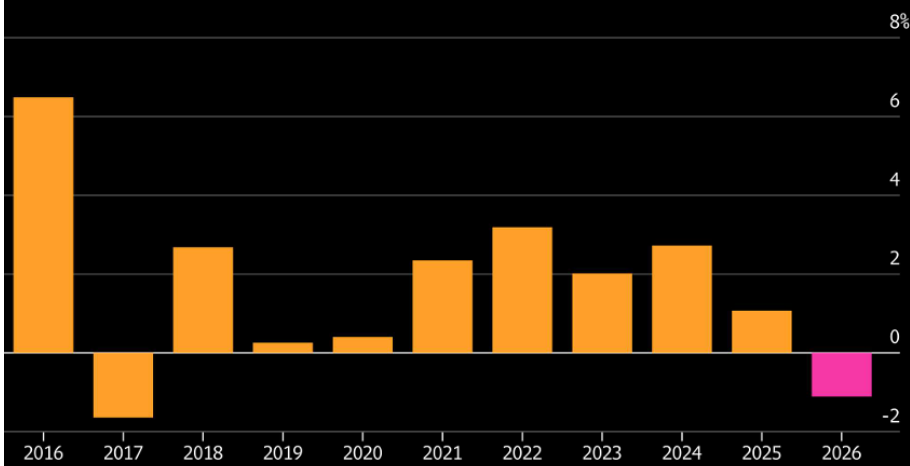
LME Copper Price (2025–2026)



Source: Bloomberg, LHSEC Research

Mined Copper Supply May Decline This Year

Annual change in global copper mine production



Note: 2026 reflects first-half data

Source: International Copper Study Group

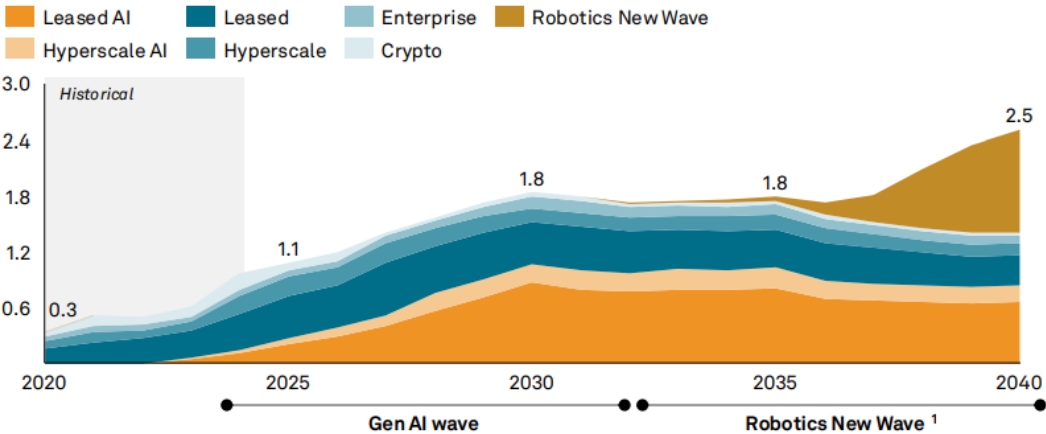
Bloomberg

- ราคาทองแดงพุ่งขึ้นต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปีที่แล้ว ปัจจัยขับเคลื่อนระยะยาวคือการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงานและการขยายตัวของศูนย์ข้อมูล AI ที่ดันดีมานด์ขึ้น ขณะที่เหมืองแร่ขยายกำลังผลิตได้ยาก ส่วนปัจจัยระยะสั้นมาจากความไม่สมดุลของสต็อกทองแดงทั่วโลก โดยความกังวลว่ารัฐบาลทรัมป์จะเก็บภาษีนำเข้าทองแดง ทำให้ราคาในสหรัฐฯ สูงกว่าราคาอ้างอิงที่ลอนดอนอย่างมากตั้งแต่ต้นปีที่แล้ว นอกจากนี้ ด้านอุปทานมีความไม่แน่นอนสูง เนื่องจากปัญหาการหยุดชะงักของเหมืองตั้งแต่ชิลีถึงอินโดนีเซีย และความยากลำบากในการสร้างเหมืองใหม่ ผลผลิตเหมืองทองแดงทั่วโลกทั้งปีอาจลดลงเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่ปี 2017 เว้นแต่การผลิตจะฟื้นตัวในครึ่งปีหลัง อย่างไรก็ตาม แหล่งแร่ใหม่ขุดยากและมีต้นทุนสูงขึ้น เนื่องจากคุณภาพแร่ลดลง ต้องแปรรูปวัตถุดิบมากขึ้นเพื่อให้ได้โลหะปริมาณเท่าเดิม ประกอบกับการตรวจสอบด้านสิ่งแวดล้อมที่เข้มงวดขึ้นทำให้การพัฒนาโครงการใหม่ยากและแพงขึ้น

Source: S&P Global, LHSEC Research

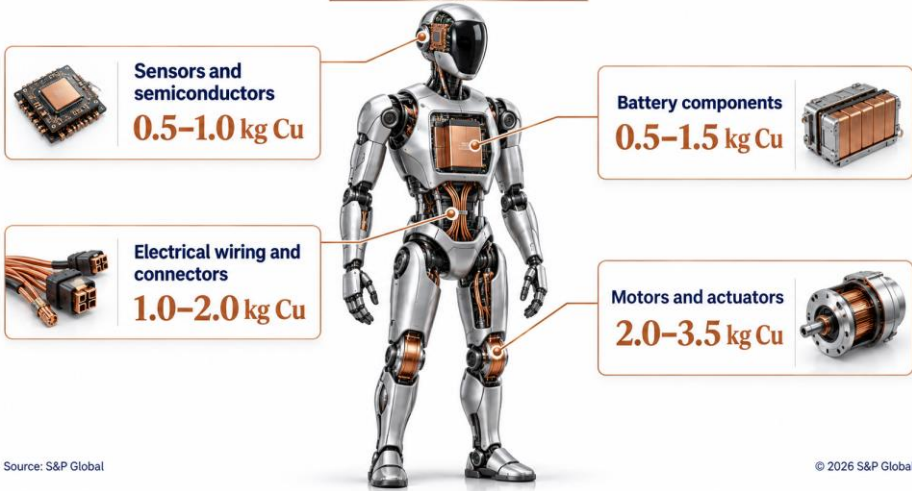
LHCOPPER กองทุนเปิด แอล เอช โกลบอล คอปเปอร์ ไมเนอร์ส อีควิตี้

Figure 36. Data center copper demand by archetype (2020–2040)
MMt Cu



1. Robotics New Wave assumes a new wave of capacity additions starting in 2037 mimicking new capacity additions using the launch of ChatGPT in 2022 as the initial reference period.
Source: S&P Global © 2026 S&P Global

Illustrative uses of copper in humanoid robots



Source: S&P Global © 2026 S&P Global

- ความต้องการทองแดงจาก Data Center คาดว่าจะเพิ่มขึ้นจาก 1.1 ล้านเมตริกตันในปี 2025 เป็น 2.5 ล้านเมตริกตันภายในปี 2040 โดยความต้องการทองแดงที่เกี่ยวข้องกับ AI training จะคิดเป็น 58% ของความต้องการทองแดงทั้งหมดในศูนย์ข้อมูล ภายในปี 2030 เนื่องจากการเข้าถึงพลังงานเป็นสิ่งจำเป็นสำหรับ Data center และทองแดงก็เป็นสิ่งจำเป็นสำหรับการเข้าถึงพลังงาน
- หลังปี 2035 เมื่อการเพิ่มกำลังการผลิตประจำปีสำหรับ AI training เริ่มคงที่ ศูนย์ข้อมูลสำหรับหุ่นยนต์และยานยนต์ไร้คนขับอาจเป็นแรงขับเคลื่อนใหม่ที่ทำให้ความต้องการทองแดงเติบโตต่อไป ทองแดงมีความสำคัญต่อหุ่นยนต์เนื่องจากคุณสมบัติการนำไฟฟ้าและความร้อนที่ดีเยี่ยม ถูกใช้ในแบตเตอรี่หลัก, สายไฟสำหรับส่งพลังงานไปยังมอเตอร์ ตัวกระตุ้น เซนเซอร์ และเซมิคอนดักเตอร์ รวมไปถึงขดลวดทองแดงในมอเตอร์ และผลิตภัณฑ์เฉพาะทาง เช่น แผ่นฟอยล์ทองแดง หุ่นยนต์ชีวแมนนอยด์โดยทั่วไปมีทองแดง 4-8 กก. จากน้ำหนักรวมประมาณ 60 กก. หากมีหุ่นยนต์ชีวแมนนอยด์ที่ใช้งานอยู่ 1 พันล้านตัวในปี 2040 คาดว่าจะมีความต้องการทองแดงรายปีราว 1.6 ล้านเมตริกตัน หรือ 6% ของความต้องการปัจจุบัน

Source: S&P Global, LHSEC Research

Weekly Fund Recommendation

LHLONGEVITY กองทุนเปิด แอล เอช ลองจิวตี้ เฮลท์แคร์

#	Top Fund Holdings	Weight
1	Revolution Medicines Inc	5.24%
2	Cogent Biosciences Inc	4.88%
3	Merck & Co Inc	4.68%
4	Eli Lilly & Co	4.52%
5	Novartis AG	3.60%
6	AbbVie Inc	3.52%
7	Bristol-Myers Squibb Co	3.46%
8	Johnson & Johnson	3.24%
9	BeOne Medicines Ltd	3.22%
10	Roche Holding AG	3.12%

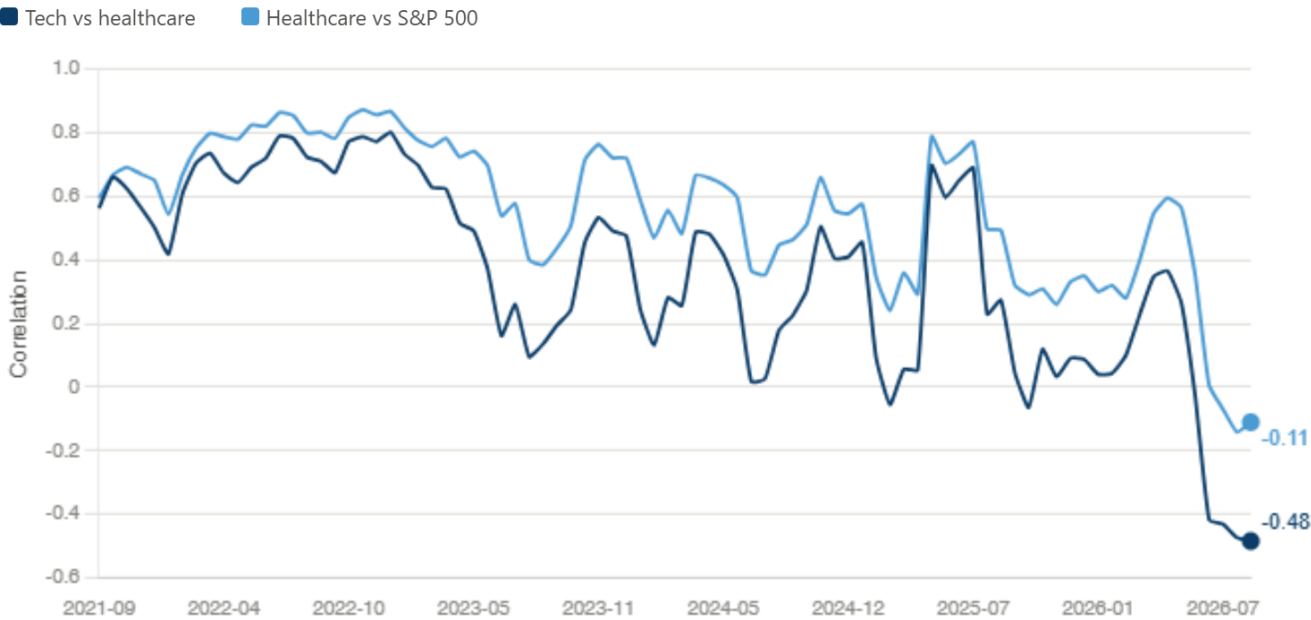
- กองทุน LHLONGEVITY มีนโยบายลงทุนในหน่วยลงทุนของ Tema Oncology ETF โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่า 80% ของ NAV
- เน้นลงทุนในบริษัทที่สร้างนวัตกรรมรักษาโรคมะเร็ง และเทคโนโลยีแพทย์สมัยใหม่ โดยกองทุนผสมผสานหุ้น Large Pharma เพื่อเสถียรภาพ กับ Mid/Emerging Biopharma ที่มีอ็อปไซด์สูงจากนวัตกรรมและกระแส M&A เหมาะสำหรับผู้ลงทุนระยะยาวที่รับความเสี่ยงได้สูงและต้องการเข้าถึงการเติบโตของอุตสาหกรรมการแพทย์ระดับโลก
- ค่าธรรมเนียมการจัดการอยู่ที่ 1.6% ต่อปี ระดับความเสี่ยงอยู่ที่ 7 จาก 8

Source: Bloomberg, LHSEC Research

LHLONGEVITY กองทุนเปิด แอล เอช ลองจิวตี้ เฮลท์แคร์

60-day rolling correlation

Tech vs healthcare, and healthcare vs S&P 500



Source: Bloomberg, LHSEC Research

- **หุ้นกลุ่ม Healthcare กำลังมีความสัมพันธ์ในการเคลื่อนไหวที่ไปกับตลาดที่ลดน้อยลง** จาก rolling correlation ที่ลดลง หมายความว่าปัจจัยความเสี่ยงทั้งตลาด ส่งผลต่อผลตอบแทนของตัวหุ้นกลุ่มนี้น้อยลง แสดงว่าหุ้นกลุ่ม Healthcare กำลังทำหน้าที่ในการกระจายความเสี่ยงได้ดีมากยิ่งขึ้น
- **ผลตอบแทนของหุ้นกลุ่ม Healthcare เองก็มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนของหุ้น Technology ที่มีแนวโน้มลดลงด้วยเช่นกัน** แสดงถึงการเป็น Diversifier ที่ดีขึ้นเวลาที่หุ้นกลุ่ม Technology ปรับตัวลง
- **ความสัมพันธ์นี้ทำให้หุ้นกลุ่ม Healthcare มีความน่าสนใจมากขึ้น** ในการใช้กระจายความเสี่ยงในพอร์ตการลงทุน เราแนะนำให้ “Buy on dip” หุ้นกลุ่ม Healthcare

Source: Bloomberg, LHSEC Research Data as of 10 Sep

หุ้นแนะนำ: LLY ABBV GILD MRK JNJ BMY

Pharma Stock Recommendation

LLY Lilly

เบาหวานและโรคอ้วน

ยาเด่น

- Mounjaro — รักษาเบาหวาน
- Zepbound — รักษาโรคอ้วน
- Foundayo — ยาลดน้ำหนัก GLP-1 แบบเม็ด



จุดแข็ง

- ผู้นำตลาดเบาหวานและโรคอ้วน
- Foundayo เพิ่มความสะดวก ขยายฐานผู้ป่วยใหม่
- มียารุ่นใหม่อยู่ระหว่างพัฒนา



JNJ Johnson & Johnson

มะเร็งมัยโอโลมาและเทคโนโลยีการแพทย์

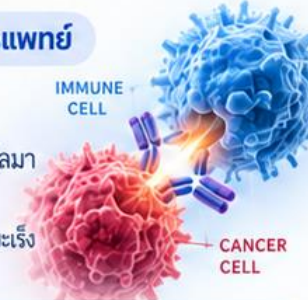
ยาเด่น

- Darzalex — ยาหลักในสูตรรักษามัยโอโลมา
- Carvykti — เซลล์บำบัด CAR-T
- Tecvayli — แอนติบอดีเชื่อมภูมิคุ้มกันกับมะเร็ง



จุดแข็ง

พอร์ตมัยโอโลมาครอบคลุมหลายแนวทาง
มีธุรกิจ MedTech ช่วยกระจายแหล่งรายได้



ABBV abbvie

โรคภูมิคุ้มกันและการอักเสบ

ยาเด่น

- Skyrizi — สะกัดเงินและลำไส้อักเสบ
- Rinvoq — ยาเม็ดรักษาโรคอักเสบจากภูมิคุ้มกัน
- Vraylar — ยาจิตเวช



จุดแข็ง

Skyrizi และ Rinvoq ขับเคลื่อนการเติบโต
ชัดเจน Humira พร้อมขยายข้อบ่งใช้



MRK MERCK

ภูมิคุ้มกันบำบัดมะเร็ง

ยาเด่น

- Keytruda — รักษามะเร็งหลายชนิด
- Winrevair — ความดันหลอดเลือดแดงในปอดสูง
- Gardasil — วัคซีนป้องกัน HPV



จุดแข็ง

ฐานธุรกิจมะเร็งแข็งแกร่งจาก Keytruda
มี Sac-TMT อยู่ระหว่างพัฒนาเพื่อต่อยอด



GILD GILEAD

การรักษาและป้องกัน HIV

ยาเด่น

- Biktarvy — ยาเม็ดรวมรักษา HIV
- Descovy — ใช้ในสูตรรักษาและป้องกัน HIV
- Yeztugo — ยาฉีดป้องกัน HIV ก่อนสัมผัสเชื้อ



จุดแข็ง

ฐานธุรกิจ HIV แข็งแกร่ง
Yeztugo ช่วยขยายตลาดการป้องกันเชื้อ



BMY Bristol Myers Squibb

มะเร็งและโลหิตวิทยา

ยาเด่น

- Opdivo — ภูมิคุ้มกันบำบัดมะเร็ง
- Reblozyl — โลหิตจางที่เกี่ยวข้องกับ MDS
- Breyanzi — CAR-T รักษา มะเร็งเม็ดเลือด

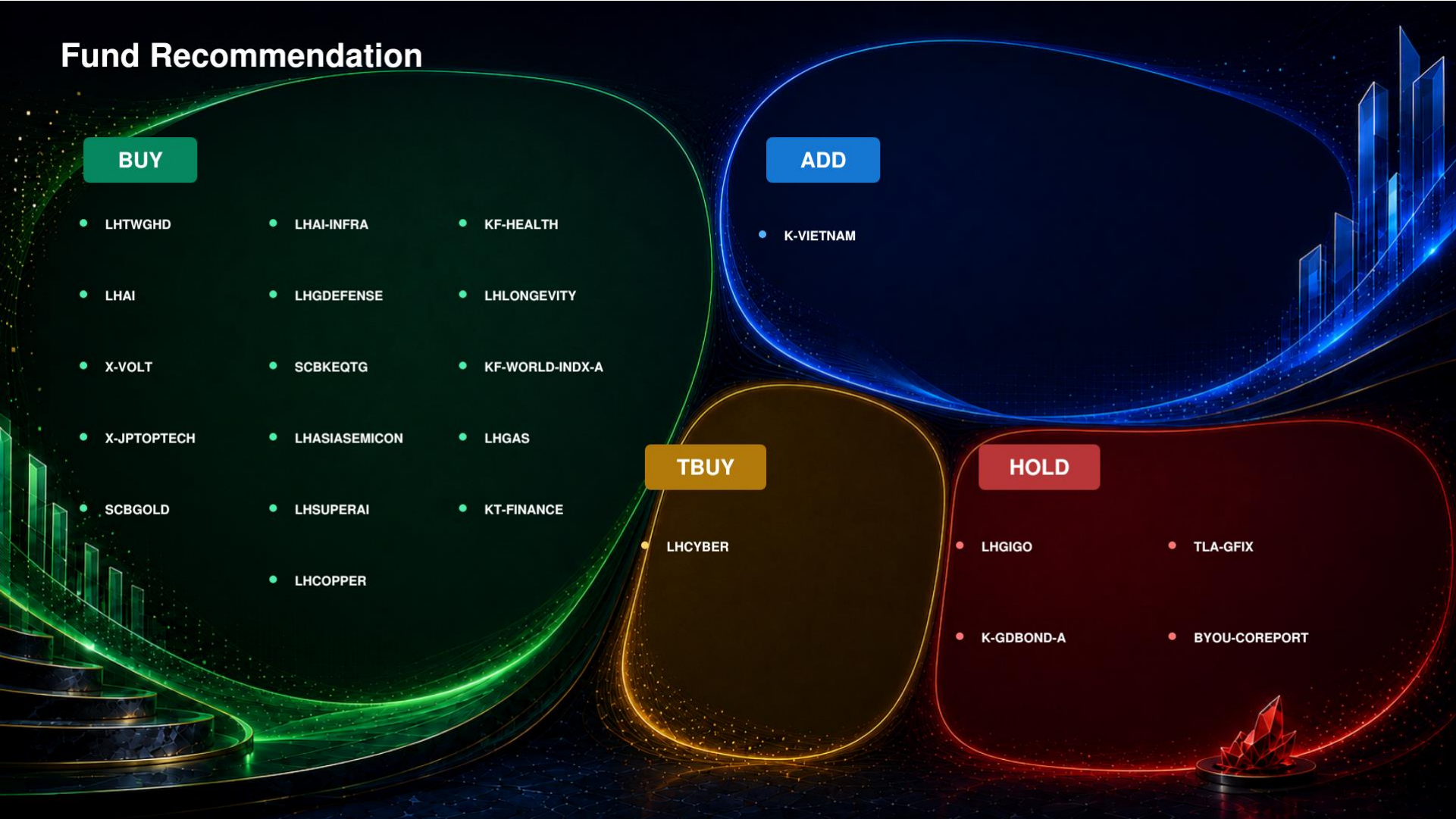


จุดแข็ง

พอร์ตยาใหม่หนุนการเติบโต
CELMoDs ต่อยอดการรักษา มัยโอโลมา



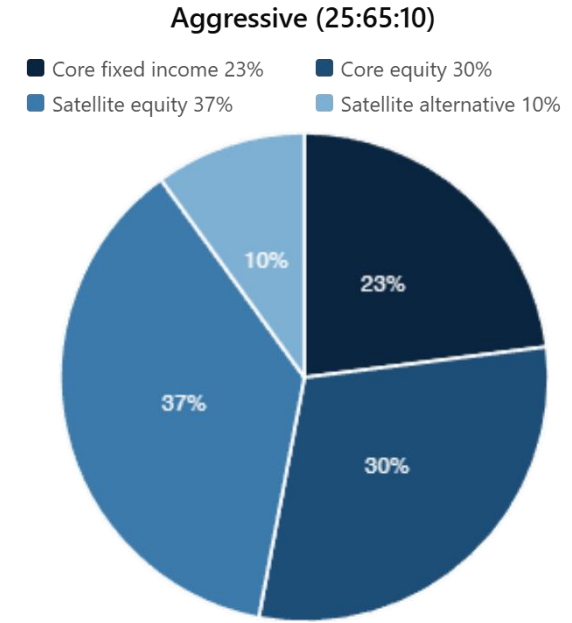
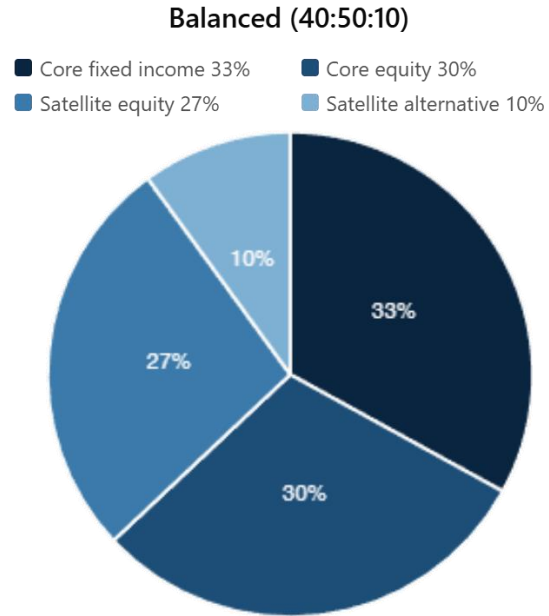
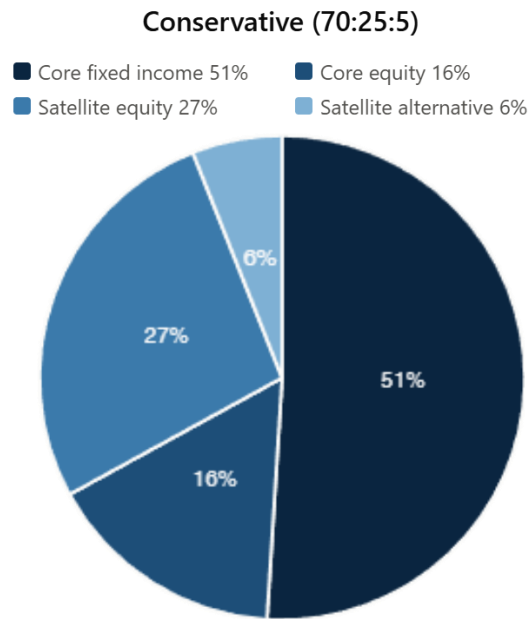
Fund Universe Recommendation



Source: LHSEC Research

Wealth Portfolio

Portfolio Model



- เราเน้นหลักการจัดพอร์ตแบบสมดุล โดยมี Core portfolio ที่สามารถให้ผลตอบแทนมั่นคง และความผันผวนต่ำ ในขณะที่เน้นสร้างผลตอบแทนส่วนเพิ่มด้วย Satellite portfolio ที่ประกอบไปด้วย thematic themes ที่เราคัดมาโดยเฉพาะ
- โดยเราจะแบ่ง Portfolio model ออกเป็น 3 รูปแบบ ตามระดับความเสี่ยงที่นักลงทุนรับได้ ได้แก่ 1. Conservative จัดสัดส่วน ตราสารหนี้: หุ้น: สินทรัพย์ทางเลือกประมาณ 70: 25: 5 2. Balanced ตราสารหนี้: หุ้น: สินทรัพย์ทางเลือกประมาณ 40: 50: 10 3. Aggressive ตราสารหนี้: หุ้น: สินทรัพย์ทางเลือกประมาณ 25: 65: 10 ทั้งนี้สัดส่วนการลงทุนจะปรับเปลี่ยนตามมุมมองการลงทุนของเรา ผนวกกับ Asset Allocation Model ของเรา

Source: Bloomberg, LHSEC Research

Portfolio Model

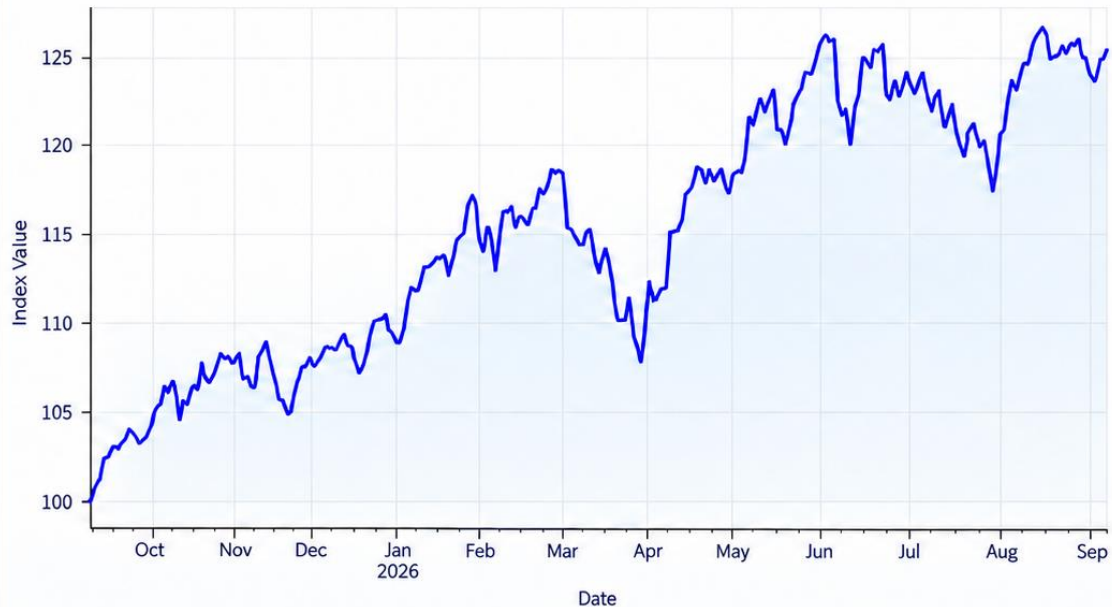
Portfolio	Asset Class	Description	Mutual Fund	Conservative (70:25:5)	Balanced (40:50:10)	Aggressive (25:65:10)
Core (60%)	Fixed Income	Global Fixed Income	K-GDBOND-A(A)	51.00%	33.00%	23.00%
	Equity	Global Equity	KF-WORLD-INDX-A	16.00%	30.00%	30.00%
AI & Semiconductor		LHAI-A	3.20%	4.10%	6.00%	
Japan Equity (AI Exposure)		X-JPTOPTECH	5.00%	5.00%	6.00%	
South Korea Equity (AI Exposure)		SCBKEQTG	2.00%	3.50%	5.00%	
Global Healthcare		KFHEALTH-A	6.20%	5.70%	8.90%	
Global Financial Services		KT-FINANCE-A	2.00%	2.00%	2.00%	
Defense		LHGDEFENSE-A	5.00%	3.70%	5.00%	
Vietnam Equity		K-VIETNAM	1.60%	1.00%	1.00%	
Cyber Security		LHCYBER-A	1.00%	1.00%	2.10%	
US GAS		LHGAS	1.00%	1.00%	1.00%	
Satellite (40%)	Alternative	Gold	SCBGOLDH	6.00%	10.00%	10.00%
	TOTAL PORTFOLIO			100%	100%	100%
EXPECTED RETURN				6.93%	7.73%	8.32%
EXPECTED VOLATILITY				9.98%	11.00%	11.60%
EXPECTED VaR (95%)				0.96%	1.06%	1.14%
EXPECTED CVaR (95%)				1.50%	1.69%	1.78%

Source: Bloomberg, LHSEC Research

1-Year Balanced Portfolio Backtest

4 Sep 2025 – 4 Sep 2026 | Base = 100

Cumulative Return



Total Return

24.88%



Annualized Return

22.26%



Volatility

12.62%



Sharpe Ratio

1.43



Max Drawdown

-9.23%



Cornish-Fisher
VaR (5%)

1.29%



Historic CVaR (5%)

1.85%

นิยามศัพท์

Max Drawdown

การลดลงรุนแรงที่สุดของมูลค่าพอร์ต โดยวัดจากจุดสูงสุดก่อนหน้าไปถึงจุดต่ำสุดถัดมา ก่อนที่พอร์ตจะฟื้นกลับ

Cornish-Fisher VaR

VaR ใช้ประเมินเกณฑ์ขาดทุนในวันที่ตลาดแย่ โดยระดับ 5% เทียบเท่ากับระดับความเชื่อมั่น 95% เช่น ภายใต้รูปแบบข้อมูลที่ใช้ในประมาณ 95% ของวัน พอร์ตคาดว่าจะขาดทุนไม่เกิน 1.29% ต่อวัน และมีโอกาสประมาณ 5% ที่จะขาดทุนมากกว่านี้

Historic CVaR

CVaR หรือ Expected Shortfall วัดว่า หากเหตุการณ์เลวร้ายหลุดเกณฑ์ VaR ไปแล้ว จะขาดทุนเฉลี่ยเท่าไร เช่น ในกลุ่ม 5% ของวันที่ผลตอบแทนแย่ที่สุด พอร์ตขาดทุนเฉลี่ยประมาณ 1.85% ต่อวัน

ผลทดสอบอ้างอิงจากข้อมูลกองทุน Master Fund ย้อนหลัง 1 ปี

Source: Bloomberg, LHSEC Research

Weekly Technical Play

(เทรดกรอบ 1 สัปดาห์)

LHCOPPER (COPX)



TradingView

Source: TradingView, LHSEC Research

แนวต้าน	86/88
แนวรับ	77/80

LHLONGEVITY (CANC)



แนวต้าน	46.5/48.5
แนวรับ	40/41

TradingView

Source: TradingView, 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 3x3=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