



SUMMARY



Fed: เศรษฐกิจสหรัฐและกำไรบริษัทแข็งแกร่งเกินคาด โดยแรงหนุนจาก AI ทำให้กำไร S&P 500 ไตรมาส 3 คาดโตเกือบ 29% y/y แต่เงินเฟ้อจากราคาน้ำมันและสงครามอิหร่านกดดันให้ Fed ขึ้นดอกเบี้ย ส่งผลให้ยิลด์ 10 ปีทะลุ 5%

ยุโรปเผชิญความเสี่ยงจาก hybrid warfare และมาตรการคิเซลสหรัฐฯ แต่หนุนกลุ่มพลังงาน/กลาโหม เฮลธ์แคร์เหมาะสมสายป้องกันความเสี่ยงมากกว่าเก็งกำไร ขณะที่ตลาด IPO อ่อนแอชี้จุดอ่อนเชิงโครงสร้าง แนะนำ Selective Buy



การขึ้นดอกเบี้ยของ BOJ และความเสี่ยงเงินเยนแข็งค่า จึงแนะนำให้ Selective Buy โดยเน้นหุ้นรถไฟและสนามบินที่ได้ประโยชน์จากทริปสั้นแต่บ่อย และหลีกเลี่ยงสายการบิน โรงแรม และค้าปลีกปลอดภาษี

เศรษฐกิจจีนปี 2026 ยังโตแต่ไม่ทั่วถึง โดยการผลิต เทคโนโลยี และส่งออก แข็งแรง ขณะที่การบริโภค การลงทุน และอสังหาริมทรัพย์ยังอ่อนแอจึงเหมาะกับการลงทุนแบบ Selective เน้น AI, semiconductor, cloud



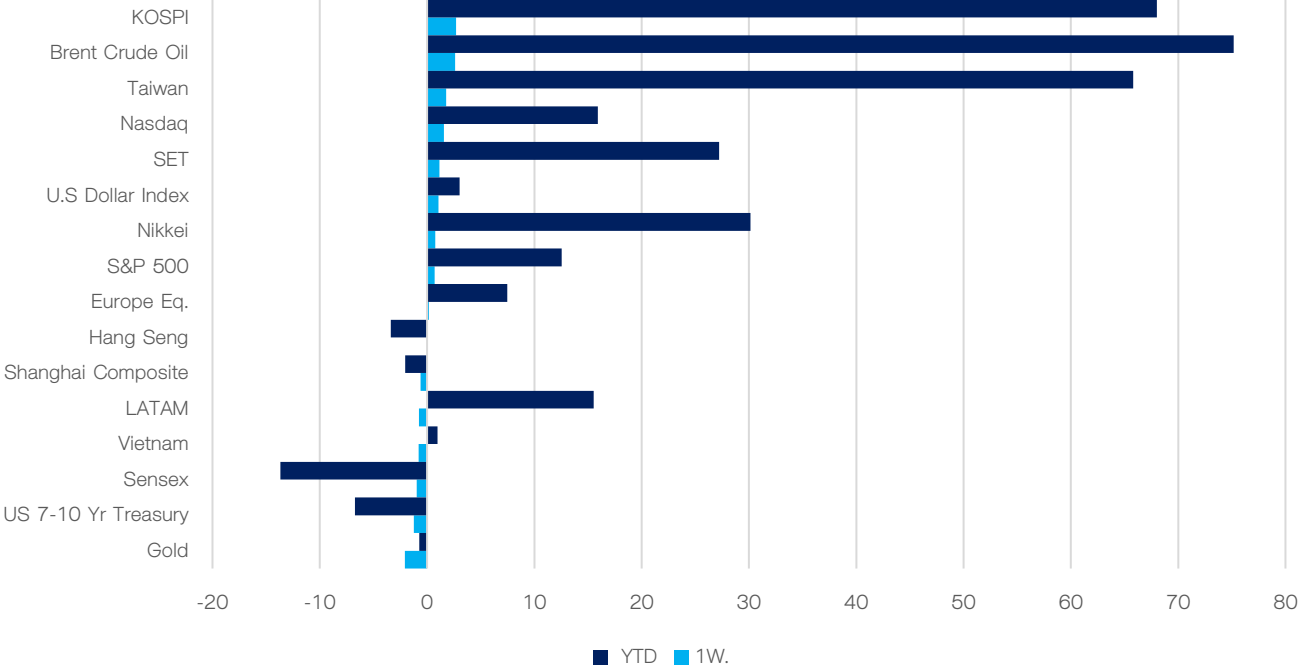
โอกาสสะสมหุ้นขนาดใหญ่เพื่อรับวงจรเติบโตใน 1-2 ปีข้างหน้า โดยมีแรงหนุนหลักจากกลุ่มสินเชื่อและการบริโภคในประเทศ รวมถึงกลุ่มโครงสร้างพื้นฐาน AI และพลังงานที่เติบโตสวนทางตลาดอย่างโดดเด่น

เศรษฐกิจไทยปี 2569 ยังโตช้าและไม่ทั่วถึง โดยส่งออก การลงทุนเอกชน และ FDI เป็นแรงพยุงหลัก คาดหวัง BOI และการลงทุนในดิจิทัล/data center ขยายตัวดี ขณะที่การบริโภคและท่องเที่ยวยังอ่อนแรง



เวียดนามใกล้บรรลุข้อตกลงการค้ากับสหรัฐฯ หากสำเร็จจะหนุนกลุ่มส่งออก และความเชื่อมั่นนักลงทุนต่างชาติ สอดรับกับการอัปเกรดสถานะ FTSE แต่ยังต้องจับตาความเสี่ยงด้านภาษีที่อาจกระทบผู้ผลิตพึ่งพาวัตถุดิบจีน

ASSET IN REVIEW



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory
as of 24 September 2026

MARKET EVENT

Detail	Countries	Major Events	Consensus	Previous
28-Sep-26	Japan	Monetary Policy Meeting Minutes		
29-Sep-26	US	CB Consumer Confidence (Sep)		89.4
		JOLTS Job Openings (Aug)		721M
30-Sep-26	Japan	Industrial Production (MoM) (Aug)		0.8%
	China	Manufacturing PMI (Sep)		49.8
		RatingDog Manufacturing PMI (MoM) (Sep)		51.5
	UK	GDP (QoQ) (Q2)		0.4%
		GDP (YoY) (Q2)		1.2%
	Germany	German CPI (MoM) (Sep)		0.2%
	US	ADP Nonfarm Employment Change (Sep)		38K
		Core PCE Price Index (YoY) (Aug)		3.3%
1-Oct-26	US	GDP (QoQ) (Q2)		1.5%
		S&P Global Manufacturing PMI (Sep)		53.9
		ISM Manufacturing PMI (Sep)		54.6
2-Oct-26	Europe	CPI (YoY) (Sep)		3.2%
	US	Nonfarm Payrolls (Sep)		162K
		Unemployment Rate (Sep)		4.1%
		Average Hourly Earnings (MoM) (Sep)		0.3%



US :

TOP PICKS: ONE-ELITE11-RA, ES-USBLUECHIP



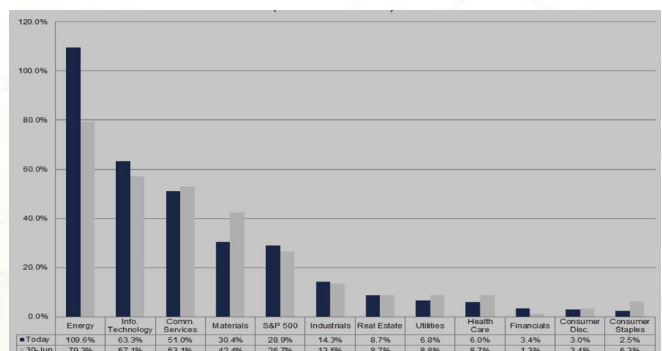
- เศรษฐกิจสหรัฐยังขยายตัวแข็งแกร่งเกินคาดในไตรมาส 3 โดยการจ้างงานนอกภาคเกษตรเดือน ส.ค. เพิ่ม 162,000 ตำแหน่ง (คาดการณ์ 53,000) อัตราว่างงานคงที่ 4.1% ยอดค้าปลีกโต 1.2% และ flash Composite PMI เดือน ก.ย. อยู่ที่ 58.4 สูงสุดนับแต่ ก.ค. 2564 ขณะที่กำไร S&P 500 ไตรมาส 3 คาดโตเกือบ 29% y/y เป็นไตรมาสที่ 3 ติดต่อกันที่เกิน 25% โดยมีกระแส AI เป็นแรงขับเคลื่อนหลัก
- อย่างไรก็ตาม ความแข็งแกร่งดังกล่าวมาพร้อมแรงกดดันด้านเงินเฟ้อจากราคาน้ำมันที่แพงขึ้นจากสงครามอิหร่าน โดย CPI เดือน ส.ค. อยู่ที่ 3.4% y/y (หมวดพลังงาน +16.3%) และ Brent พันผวนระหว่าง 97-109 ดอลลาร์ก่อนอยู่ราว 98-102 ดอลลาร์ ทำให้ Fed ขึ้นดอกเบี้ย 25 bp เป็น 3.75-4.00% เมื่อ 16 ก.ย. เป็นครั้งแรกนับแต่ ก.ค. 2566 พร้อมส่งสัญญาณขึ้นอีกอย่างน้อย 1 ครั้งภายในปีนี้ โดยตลาดให้โอกาสขึ้นในการประชุม ต.ค. ราว 53-73% อัตราผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปีจึงทะลุ 5% และแตะ 5.05-5.12% เมื่อ 23 ก.ย. สูงสุดตั้งแต่ปี 2550 แม้ Treasury จะเพิ่ม buyback พันธบัตรระยะยาวเป็นอย่างน้อย 4 พันล้านดอลลาร์ต่อครั้ง แต่อัตราผลตอบแทนพันธบัตร 30 ปีก็ยังอยู่ราว 5.3% นอกจากนี้ tariff กับแคนาดาที่สหรัฐเก็บ 50% และการตอบโต้ของแคนาดายังเพิ่มความไม่แน่นอน ส่งผลให้หุ้น Nasdaq และหุ้นขนาดเล็กถูกขายแรงเมื่ออีลด์พุ่งขึ้นในวันที่ 23 ก.ย.
- ด้วยเหตุนี้ทางเราประเมินว่า หุ้นสหรัฐยังไม่ถึงจุดที่ต้องลดน้ำหนักลง เพราะกำไรยังหนุนอยู่ โดยกำไร S&P 500 ไตรมาส 3 คาดโตเกือบ 29% y/y แต่ควรระวังเพราะอัตราผลตอบแทนพันธบัตร 2 ปีอยู่ราว 4.7-4.9% ทำให้ส่วนชดเชยความเสี่ยงของหุ้นบางลง จึงแนะนำเน้นบริษัทที่มีกระแสเงินสดแข็ง หนี้ต่ำและมีอำนาจตั้งราคา ทั้งในกลุ่ม AI/เทคโนโลยีแกนหลักและถือพลังงานไว้ส่วนหนึ่งเป็นตัวป้องกันเงินเฟ้อจากน้ำมัน การเข้าซื้อควรทยอยเข้าเมื่ออัตราผลตอบแทนพันธบัตร 10 ปีนิ่งแทนการไล่ราคา

Dollar Move is All Rates



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

S&P 500 Earnings Growth: Q3 2026





Eurozone :

TOP PICKS: DAOL EUROPETECH, ONE-EUROPE



- **ความเสี่ยงจากมาตรการจำกัดการส่งออกดีเซลของสหรัฐฯ** สหรัฐฯ อาจออกมาตรการจำกัดการส่งออกดีเซล ซึ่งจะซ้ำเติมตลาดยุโรปที่ตึงตัวอยู่แล้ว เนื่องจากยุโรปพึ่งพาดีเซลสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นมาก (ราว 520,000 บาร์เรล/วันในเดือน ส.ค.) ขณะที่ตะวันออกกลางส่งออกมายุโรปต่ำสุดในรอบ 6 ปี ทางเลือกทดแทนจากอินเดียและไนจีเรียมีจำกัดและต้นทุนสูงกว่า ผลบวกจะตกอยู่ที่โรงกลั่นยุโรป เช่น Orlen, OMV, Repsol ที่ margin การกลั่นจะยังแข็งแกร่ง หากสามารถรักษาอัตราการเดินเครื่องได้ต่อเนื่อง
- **เหตุการณ์ hybrid warfare** ที่เชื่อมโยงกับรัสเซีย ทั้งการละเมิดน่านฟ้า ก่อวินาศกรรม ไชเบอร์ และการโจมตีทางทะเล มีความถี่และความรุนแรงเพิ่มขึ้นต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2022 จนถึงปัจจุบัน ผู้นำยุโรปเตือนว่าการโจมตีอาจทวีความรุนแรงขึ้น "ในหลักเดือน ไม่ใช่หลักปี" โดยเฉพาะการก่อวินาศกรรมต่อฐานผลิตอาวุธและโครงสร้างพื้นฐาน ซึ่งเพิ่มความเสี่ยงด้านต้นทุนเศรษฐกิจ ความมั่นคง และโอกาสบานปลายทางทหารในภูมิภาค
- **ยุโรปเผชิญปัญหาตลาด IPO ของยุโรปไม่ใช่แค่ปัญหาการระดมทุน** โดยมูลค่าตลาดที่เพิ่มขึ้นจาก IPO ตั้งแต่ปี 2010 อยู่ที่เพียง 1.05 ล้านล้านดอลลาร์ เทียบกับสหรัฐฯ ที่ 6.82 ล้านล้านดอลลาร์ และจีน/ฮ่องกงที่ 3.1 ล้านล้านดอลลาร์ สาเหตุหลักมาจากโครงสร้างภาคธุรกิจ ยุโรปนำโดยการเงินและประกันภัย ขณะที่สหรัฐฯ และจีนนำโดยเทคโนโลยี ส่งผลให้สภาพคล่องการเทรดหุ้น IPO ยุโรปต่ำกว่าสหรัฐฯ มาก
- **กลุ่มเฮลท์แคร์ยุโรปมีคุณภาพพื้นฐานแข็งแกร่ง** ทั้งความสามารถทำกำไรและ ROE ที่สูงกว่าดัชนีรวม แต่ momentum ยังอ่อนแอที่สุดในบรรดาปัจจัยสโตร์ทั้งหมด สะท้อนความกังวลต่อแนวโน้มกำไรระยะสั้น จากแรงกดดัน patent cliff และนโยบายราคายาสหรัฐฯ แม้ผลประกอบการจะออกมาดีกว่าคาดหลายไตรมาส แต่ยังไม่ทำให้เกิดการปรับประมาณการกำไรปี 2027 ขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ
- **ด้วยสถานการณ์ดังกล่าวเพิ่มความผันผวนและต้นทุนพลังงาน** แต่เปิดโอกาสเชิงกลยุทธ์ในหุ้นกลุ่มพลังงาน/โรงกลั่นยุโรป และกลุ่มกลาโหมที่ได้านิสงส์จากงบด้านความมั่นคงที่เพิ่มขึ้น ขณะที่กลุ่มเฮลท์แคร์ยังคงเหมาะกับนักลงทุนเน้นคุณภาพและ defensive มากกว่าเชิงกำไรระยะสั้น เนื่องจาก momentum อ่อนแอ ส่วนปัญหาเชิงโครงสร้างของตลาด IPO ยุโรปสะท้อนข้อจำกัดด้านสภาพคล่องและการเติบโตของหุ้นเทคโนโลยี ทำให้นักลงทุนควรเน้นคัดสรรหุ้นรายตัวที่มีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่งมากกว่าลงทุนตามดัชนีกว้าง

Source: Bloomberg, LH Bank Advisory



Japan:

TOP PICKS: KT-JAPANALL, X-JPTOPTECH



- ตลาดหุ้นญี่ปุ่นกำลังเข้าสู่ช่วงที่ upside แคลง เมื่อธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) มีแนวโน้มปรับขึ้นดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไปสู่ระดับ 2% ภายในกันยายน 2027 ซึ่งเส้นอัตราผลตอบแทน JGB สะท้อนไว้แล้ว ความเสี่ยงสำคัญคือเงินเยนแข็งค่า โดย Bloomberg Intelligence ประเมินว่าหาก USD/JPY ลดลงสู่ 140 การเติบโตของกำไรต่อหุ้นล่วงหน้าจะเหลือเพียง 3.3% และ P/E ที่เหมาะสมจะลดลงเหลือ 15 เท่า คิดเป็นมูลค่ายุติธรรมของ MSCI Japan ราว 2,500 จุด ใกล้เคียงระดับปัจจุบันและต่ำกว่าเป้าหมายเฉลี่ยของนักวิเคราะห์ที่ 3,100 จุด อย่างมาก อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี นักลงทุนได้พลิกสถานะเป็น net long เยนแล้ว การแข็งค่ารุนแรงอีกรอบจึงต้องอาศัยปัจจัยกระตุ้นใหม่ เช่น ภาวะ risk-off ทั่วโลก
- ในฝั่งการท่องเที่ยวขาออก เงินเยนที่อ่อนค่าและราคาน้ำมันเครื่องบินที่สูงยังคงกดดันการเดินทางของคนญี่ปุ่น ซึ่งฟื้นตัวเพียง 73% ของระดับปี 2019 ในช่วง 8 เดือนแรก แม้การใช้จ่ายค่านท่องเที่ยวของครัวเรือนจะเพิ่มขึ้นราว 5% สะท้อนว่าต้นทุนการเดินทางมิใช่ความต้องการ คือข้อจำกัดหลัก ปัจจุบันนี้เป็นลบต่อ Japan Airlines และ ANA ซึ่งพึ่งพาผู้โดยสารกลุ่มนี้ราว 40% ของปริมาณผู้โดยสารระหว่างประเทศ
- ขณะเดียวกัน พฤติกรรมท่องเที่ยวภายในประเทศเปลี่ยนเป็นทริปสั้นแต่บ่อยขึ้น จำนวนทริปค้างคืนเพิ่มขึ้น 7% ในไตรมาส 2 ผู้โดยสารรถไฟเพิ่มขึ้น 2-3% แต่คิнопักโรงแรมลดลง 4.7% ในครึ่งปีแรก ส่วนคิнопักของนักท่องเที่ยวต่างชาติลดลง 8.8% ผู้ประกอบการรถไฟอย่าง JR East และ Keisei Electric Railway จึงได้ประโยชน์จากปริมาณผู้โดยสารและการปรับขึ้นค่าโดยสาร ขณะที่ Japan Airport Terminal มีแนวโน้มเติบโตสองหลักต่อเนื่อง ในทางกลับกัน โรงแรมระดับกลางถึงบนอย่าง Japan Hotel REIT และห้างสรรพสินค้าที่พึ่งพายอดขายปลอดภาษีอย่าง Takashimaya เผชิญแรงกดดันจากต้นทุนแรงงานและการเปลี่ยนระบบคิโนภาษีในเดือนพฤศจิกายน
- ด้วยเหตุนี้ทาง LH Bank Advisory จึงแนะนำเน้น Selective Buy มากกว่าการลงทุนผ่านดัชนี ควรระมัดระวังหุ้นเติบโตที่มีมูลค่าสูงและอ่อนไหวต่อเงินเยนและดอกเบี้ย ซึ่งอาจพิจารณาทยอยลดน้ำหนักหรือทำกำไร ขณะที่หุ้นที่อิงเศรษฐกิจในประเทศและได้ประโยชน์จากเทรนด์ท่องเที่ยวใหม่ เช่น ผู้ประกอบการรถไฟและสนามบิน สามารถใช้เป็นตัวถ่วงดุลความเสี่ยงค่าเงินในพอร์ต และควรหลีกเลี่ยงสายการบิน REIT โรงแรมระดับกลาง และค้าปลีกที่พึ่งพายอดขายปลอดภาษีเป็นหลัก



- ภาพรวมเศรษฐกิจจีนในปี 2026 ยังขยายตัว แต่โครงสร้างค่อนข้าง “สองความเร็ว” คือ ภาคการผลิต เทคโนโลยี และการส่งออกยังแข็งแกร่ง ขณะที่อุปสงค์ในประเทศ การลงทุน และอสังหาริมทรัพย์ยังอ่อนแรง GDP ครึ่งแรกปี 2026 โต 4.7% YoY และไตรมาส 2 โต 4.3%; เดือนสิงหาคม ผลผลิตภาคอุตสาหกรรมโต 5.2% YoY ขณะที่ Manufacturing PMI อยู่ที่ 49.8 ต่ำกว่า 50 เล็กน้อย สะท้อนว่าภาคโรงงานเริ่มดีขึ้นแต่ยังไม่เข้าสู่ภาวะขยายตัวเต็มที่ จุดแข็งเด่นคือภาคส่งออก โดยเดือนสิงหาคมส่งออกโตถึง 25% YoY และนำเข้าโต 28.2% โดยมีแรงหนุนจากสินค้าเทคโนโลยี AI เซมิคอนดักเตอร์ และรถยนต์
- ตัวเลขที่ต้องจับตา: ปัญหาหลักยังอยู่ที่กำลังซื้อและอสังหาริมทรัพย์ ยอดค้าปลีกเดือนสิงหาคมโตเพียง 0.4% YoY และช่วง 8 เดือนแรกโต 1.1% ขณะที่การลงทุนสินทรัพย์ถาวรช่วง ม.ค.-ส.ค. หดตัว 7.2% และการลงทุนอสังหาริมทรัพย์ลดลงถึง 19.9% โดยยอดขายบ้านใหม่ตามมูลค่าลดลง 13.0% สะท้อนว่าภาคอสังหาฯ ยังเป็นตัวจุดสำคัญด้านเงินเฟ้อ CPI เดือนสิงหาคมเพิ่มขึ้นเพียง 0.8% YoY และอัตราว่างงานในเมืองอยู่ที่ 5.3% จึงบ่งชี้ว่าจีนยังมีปัญหาอุปสงค์ภายในค่อนข้างอ่อน แม้เศรษฐกิจโดยรวมไม่เข้าสู่ภาวะถดถอย ขณะเดียวกันความสัมพันธ์การค้าสหรัฐฯ-จีนยังเป็นตัวแปรสำคัญ และการประชุมผู้นำวันที่ 24 กันยายนยังไม่ได้สร้างความคืบหน้าครั้งใหญ่ในประเด็นการค้าและเทคโนโลยี
- กลยุทธ์การลงทุน: ภาพนี้เหมาะกับการลงทุนจีนแบบ Selective มากกว่าซื้อทั้งตลาด โดยให้น้ำหนักกับธีมที่ยังมี growth เช่น AI, semiconductor, cloud/software, automation, EV-battery และบริษัทจีนที่มีความสามารถแข่งขันระดับโลก เพราะสอดคล้องกับการเติบโตของการผลิตและการส่งออก ขณะที่กลุ่มบริโภคควรเลือกบริษัทที่มีกระแสเงินสดแข็งแกร่งและได้ประโยชน์จากนโยบายกระตุ้น มากกว่าหวังการฟื้นตัวของ consumption ทั้งระบบ ส่วน อสังหาริมทรัพย์และธุรกิจที่มี leverage สูง ยังควรระมัดระวัง จากตัวเลขลงทุนที่หดตัวเกือบ 20% ในเชิงพอร์ตจึงเหมาะกับการทยอยสะสมเป็นรอบมากกว่าลงเต็มพอร์ตครั้งเดียว และติดตาม 3 ตัวแปรหลักคือ การฟื้นของยอดค้าปลีก/PMI, มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม และทิศทางการค้าสหรัฐฯ-จีน เพราะทั้งสามอย่างจะเป็นตัวกำหนดว่าการฟื้นตัวของหุ้นจีนจะขยายจากหุ้นเทคโนโลยีไปสู่ตลาดวงกว้างได้หรือไม่



India:

TOP PICKS: PRINCIPAL INDIAEQ-A, MINDIA



- คำนี Nifty ปรับตัวลงประมาณ -12% YTD จากแรงกดดันด้านอุปทานหุ้น IPO ใหม่ที่ไหลเข้าตลาดปริมาณมาก และแรงขายของนักลงทุนต่างชาติจนระดับการถือครองลงมาค่อนข้างต่ำ อย่างไรก็ตาม Goldman Sachs มองว่าระดับ Valuation ที่ย่อตัวลง โดยเฉพาะกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ เป็นโอกาสสะสมเมื่อกระแสเงินทุนต่างชาติเริ่มไหลกลับ ขณะที่ UBS ประเมินว่าตลาดกำลังผ่านจุดต่ำสุดและเข้าสู่วงจรการเติบโตระยะใหม่ในระยะ 1-2 ปีข้างหน้า โดยมีปัจจัยหนุนจากราคาน้ำมันดิบที่ทรงตัวและอัตราดอกเบี้ยที่เริ่มเอื้อต่อการขยายตัวของสินเชื่อ
- **โครงสร้างการขับเคลื่อนเศรษฐกิจและแนวโน้มกลุ่มอุตสาหกรรม:** แรงขับเคลื่อนหลักของเศรษฐกิจอินเดียกระจายอยู่ใน 3 หมวดสำคัญ ได้แก่ ภาคการเงินและสินเชื่อที่ฟื้นตัวตามวงจรบริโภคในประเทศ (BFSI และ NBFC) ซึ่งเป็นตัวหลักในการรับแรงกระแทก, ภาคการบริโภคภาคเอกชนและธุรกิจการเดินทางที่เติบโตตามโครงสร้างประชากร, และกลุ่มโครงสร้างพื้นฐานเทคโนโลยีและพลังงาน โดยเฉพาะอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างพื้นฐาน AI ซึ่งกลายเป็นเครื่องยนต์เติบโตใหม่ที่ทำผลงานสวนทางภาพรวมตลาดอย่างชัดเจนในปี 2026
- **แนะนำ:** หทยอยสะสมหุ้นอินเดีย (India Equity) ในจังหวะที่ตลาดอาจผันผวนชั่วคราวจากการปรับขึ้นดอกเบี้ยของ RBI โดยมุ่งเน้นการลงทุนระยะยาวในกลุ่ม Broad Market หรือเน้นกลุ่มที่อิงการเติบโตภายในประเทศ (Domestic Demand & Capex) เนื่องจากวัฏจักรการขึ้นดอกเบี้ยรอบนี้คาดว่าเป็นแบบกรอบแคบ (Shallow Cycle) และไม่กระทบต่อโครงสร้างการเติบโตทางเศรษฐกิจของอินเดียที่ยังโตเร็วที่สุดในกลุ่มเศรษฐกิจขนาดใหญ่





- เศรษฐกิจไทยอยู่ในภาวะ "โตช้าและไม่ทั่วถึง" แต่ภาคส่งออกและการลงทุนเอกชนยังเป็นแรงพยุงสำคัญ โดย GDP ไตรมาส 2/69 ขยายตัว 1.9% YoY ชะลอลงจาก 2.8% ในไตรมาสแรก สภาพัฒนาฯ คาดทั้งปีที่ 2.0–2.5% (ค่ากลาง 2.2%) ซึ่งใกล้เคียงประมาณการของ DBS ที่ 2.1% และ กนง. ที่เคยปรับขึ้นเป็น 2.3% ในเดือน มิ.ย. แรงขับเคลื่อนหลักมาจากการลงทุนภาคเอกชนที่โต 13.4% (เครื่องจักรและยานยนต์) การส่งออกมูลค่า Q2 +17.6% (ปริมาณ +13.7%) นำโดยอิเล็กทรอนิกส์ และต่อเนื่องถึงเดือน ก.ค. ที่ส่งออกโต 21.6% YoY โดยตลาดค้าส่งออก ส.ค. ไตรมาส 24.7% ซึ่งจะเป็นเดือนที่ 24-25 ติดต่อกันที่ขยายตัว ควบคู่กับแรงหนุนจากการนำเข้า/ส่งออกล่วงหน้าก่อนมาตรการภาษีสหรัฐฯ
- ด้านการลงทุนต่างประเทศ คำขอส่งเสริมการลงทุน BOI ครึ่งปีแรกอยู่ที่ราว 1.47 ล้านล้านบาท (~4.4 หมื่นล้านดอลลาร์) เพิ่ม 37% YoY โดยเน้นดิจิทัลและ data center ซึ่งรัฐบาลกำลังโปรโมตต่อเนื่อง ทั้งการปรับระบบ Thailand Fast Pass และการเดินสายพบบัณฑิตธุรกิจสหรัฐฯ-อาเซียน ขณะที่ภาคเกษตรโต 1.5% และรายได้เกษตรกรขึ้น 6.6% เป็นครั้งแรกใน 5 ไตรมาส อย่างไรก็ตาม ฝั่งการบริโภคและท่องเที่ยวยังอ่อนแอ นักท่องเที่ยวต่างชาติ 8 เดือนแรก 20.93 ล้านคน (-3.08% YoY) โดยจีน +16% แต่มาเลเซีย -11.9% และเกาหลีใต้ -24.8% แม้รายได้ท่องเที่ยว Q2 ยังเพิ่ม 6.3% รายได้ครัวเรือนอ่อนและหนี้ครัวเรือนสูง ทำให้ กนง. คงดอกเบี้ยนโยบายที่ 1.00% (มติเอกฉันท์ 26 ส.ค.) และเลือกใช้มาตรการเฉพาะกลุ่มช่วยครัวเรือนรายได้น้อยและ SME แทนการลดดอกเบี้ย โดยชี้ความเสี่ยงจาก NPL ที่เพิ่มขึ้น มาตรการภาษี Section 301 ของสหรัฐฯ และการจ้างงานที่อาจถูกกระทบจากการลงทุน AI แบบใช้ทุนเข้มข้น ฝั่งราคา เงินเฟ้อ ส.ค. อยู่ที่ 2.53% (สูงสุดใน 3 เดือน) Core 1.44% จากราคาพลังงานและอาหาร โดยกระทรวงพาณิชย์ฯ คาดทั้งปี 1.5–2.5% และมีความเสี่ยงจากเอลนีโญ ส่วนแรงกดดันด้านพลังงานยังเป็นประเด็น: ราคา LNG (JKM) ปีนี้ 16.70 ดอลลาร์/ล้านบีทียู เทียบ 12.16 ดอลลาร์ปีก่อน และกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงติดลบเกิน 8 หมื่นล้านบาท ทางภาครัฐจึงพยายามประคองกำลังซื้อผ่านมาตรการ "ไทยช่วยไทยพลัส" และปรับเกณฑ์บัตรสวัสดิการแห่งรัฐ (ประกาศผล 30 ก.ย. ใช้สิทธิ 1 ต.ค.) ขณะที่ค่าเงินบาทอ่อนที่ราว 33.1–33.4 บาท/ดอลลาร์ ช่วยผู้ส่งออกและธุรกิจท่องเที่ยวบางส่วน
- ในระยะต่อไป ประเทศไทยมีโอกาสเติบโตได้มากขึ้น หากสามารถใช้ศักยภาพของประเทศในการดึงดูดการลงทุนจากต่างชาติ ทาง LH Bank Advisory แนะนำทยอยสะสมสำหรับระยะกลางถึงยาว



Vietnam:

TOP PICKS: PRINCIPAL VNEQ-A



- **เวียดนามใกล้ปิดกิจการค้าสหรัฐฯ** ประธานาธิบดีโต เลิม เปิดเผยว่าเวียดนามใกล้บรรลุข้อตกลงการค้ากับสหรัฐฯ โดยฝ่ายเวียดนามเสนอเพิ่มการนำเข้าสินค้าไฮเทคจากสหรัฐฯ เช่น เครื่องบินและโครงสร้างพื้นฐาน เพื่อลดการเกินดุลการค้า ขณะที่ผู้แทนการค้าสหรัฐฯ ยืนยันความคืบหน้าที่มีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม ประเด็น transshipment และการควบคุมสินค้าจีนที่แฝงผ่านเวียดนามยังเป็นจุดที่ต้องติดตาม เนื่องจากเวียดนามยังเผชิญการสอบสวนตามมาตรา 301 ถึง 3 คดีพร้อมกัน และภาษี 12.5% จากประเด็นแรงงานบังคับ
- **ด้วยเหตุนี้คาดว่าเวียดนามจะเผชิญแรงกดดัน และอาจส่งผลกระทบต่อภาคการเติบโตของเศรษฐกิจ** ซึ่งตั้งเป้า GDP ไว้ที่ 10% จากราคาพลังงานที่สูงขึ้นจากสงครามอิหร่าน แต่ทางการยังคงมั่นใจในแผนปฏิรูปเชิงโครงสร้าง
- **อย่างไรก็ดีหากกิจการค้าบรรลุผลสำเร็จ จะเป็นบวกต่อกลุ่มส่งออกและนิคมอุตสาหกรรมเวียดนาม** ลดความเสี่ยงด้านภาษีที่กดดันตลาดมาตลอดปี และหนุนความเชื่อมั่นนักลงทุนต่างชาติในจังหวะที่ FTSE เพิ่งอัปเกรดสถานะตลาดเป็น Emerging Market พอดี อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงยังอยู่ที่ผลสอบสวน Section 301 และการที่สหรัฐฯ อาจเข้มงวดกฎถิ่นกำเนิดสินค้ามากขึ้น ซึ่งอาจกระทบกลุ่มผู้ผลิตที่พึ่งพาวัตถุดิบจีนโดยตรง



Reit:

TOP PICKS: PRINCIPAL GIF, MGPROP-AC



- **“มุมมองต่อ US REIT ตอนนี้เหมาะกับทยอยสะสม มากกว่าที่จะซื้อเต็มพอร์ต”** เนื่องจาก Bond Yield ที่อยู่ในระดับสูงยังกด valuation ของ REIT และทำให้ต้นทุนทางการเงินสูงขึ้น โดยเฉพาะ REIT ที่หนี้เยอะหรือโตช้า
- **กลยุทธ์ที่เหมาะสมคือ ทยอยลงทุนแบบ DCA และเน้นคุณภาพมากกว่าการไล่หา Dividend Yield สูง** โดยให้น้ำหนักกลุ่ม defensive และมี structural growth เช่น Healthcare, Data Center, Industrial และ Retail ที่มีผู้เช่าหลักแข็งแรง พร้อมหลีกเลี่ยง REIT ที่ leverage สูงหรือมีหนี้ครบกำหนดจำนวนมากในระยะใกล้ จุดสำคัญคือไม่ต้องพยายามจับจุดต่ำสุด แต่ใช้ช่วงที่ Bond Yield สูงและราคาถูกลงเป็นจังหวะสะสมสินทรัพย์คุณภาพดีสำหรับการถือระยะยาว เพราะหาก Yield เริ่มลดลงในอนาคต REIT มีโอกาสได้ประโยชน์ทั้งจากรายได้ปันผลและการฟื้นตัวของ valuation



Gold:

TOP PICKS: SCBGOLD, DAOL-GOLD



- ทองคำยังอยู่ในขาขึ้นเชิงโครงสร้างระยะยาว โดยมีแรงหนุนหลักจากการที่ธนาคารกลางทั่วโลกทยอยเพิ่มน้ำหนักการถือครองทองคำในทุนสำรอง อย่างไรก็ตาม ในระยะสั้นราคาทองคำอาจเผชิญแรงกดดันและมีความผันผวนจากทิศทางดอกเบี้ยนโยบายของ Fed และความแข็งค่าของดอลลาร์ ทำให้ทางเราแนะนำให้ใช้จุดย่อตัวลงใกล้ระดับ \$4,000 เป็นจังหวะเข้าสะสมมากกว่าการเข้าซื้อตามราคาที่พุ่งสูงขึ้น โดยแนะนำให้จัดน้ำหนักทองคำในพอร์ตเชิงกลยุทธ์ 5–10% ในฐานะสินทรัพย์สำรองหลักเพื่อป้องกันความเสี่ยง (Core Hedge) โดยเน้นน้ำหนักไปที่เป้าหมายปลายปี 2027 ที่ระดับ \$5,400



Oil:

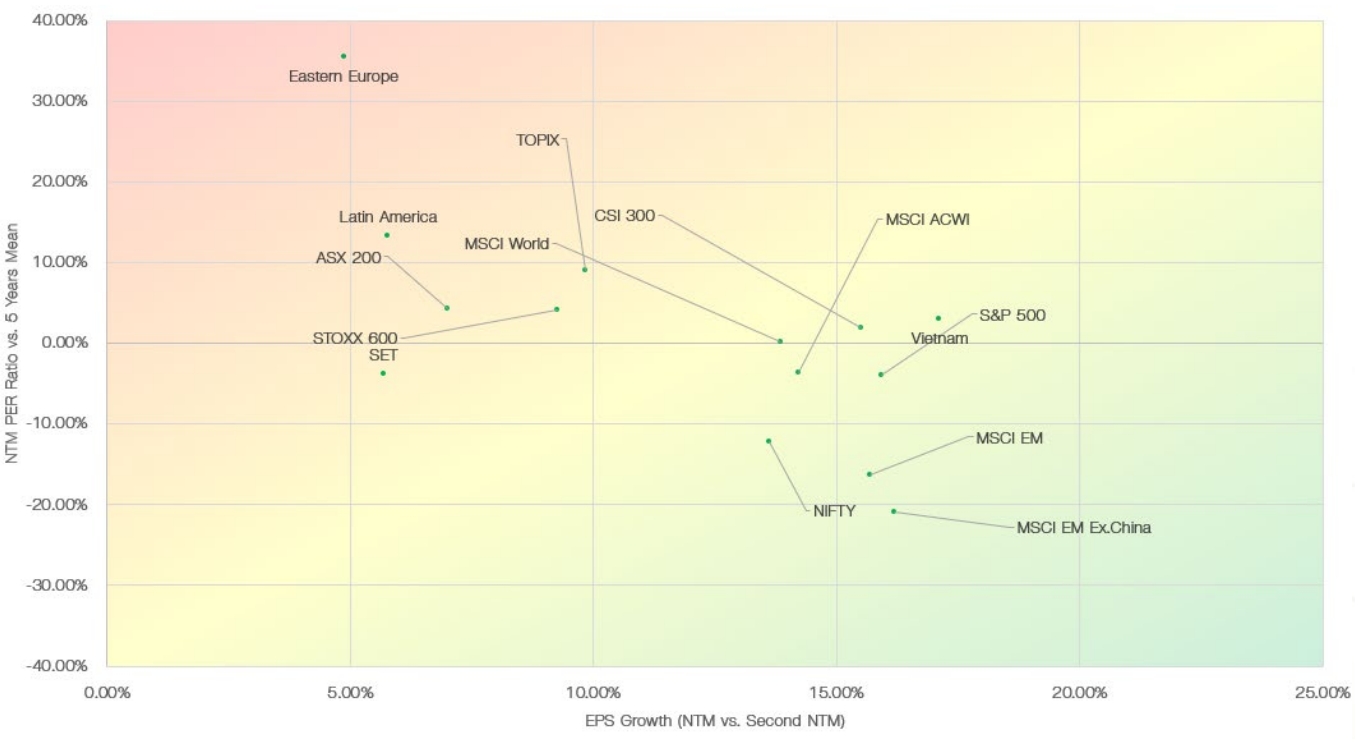
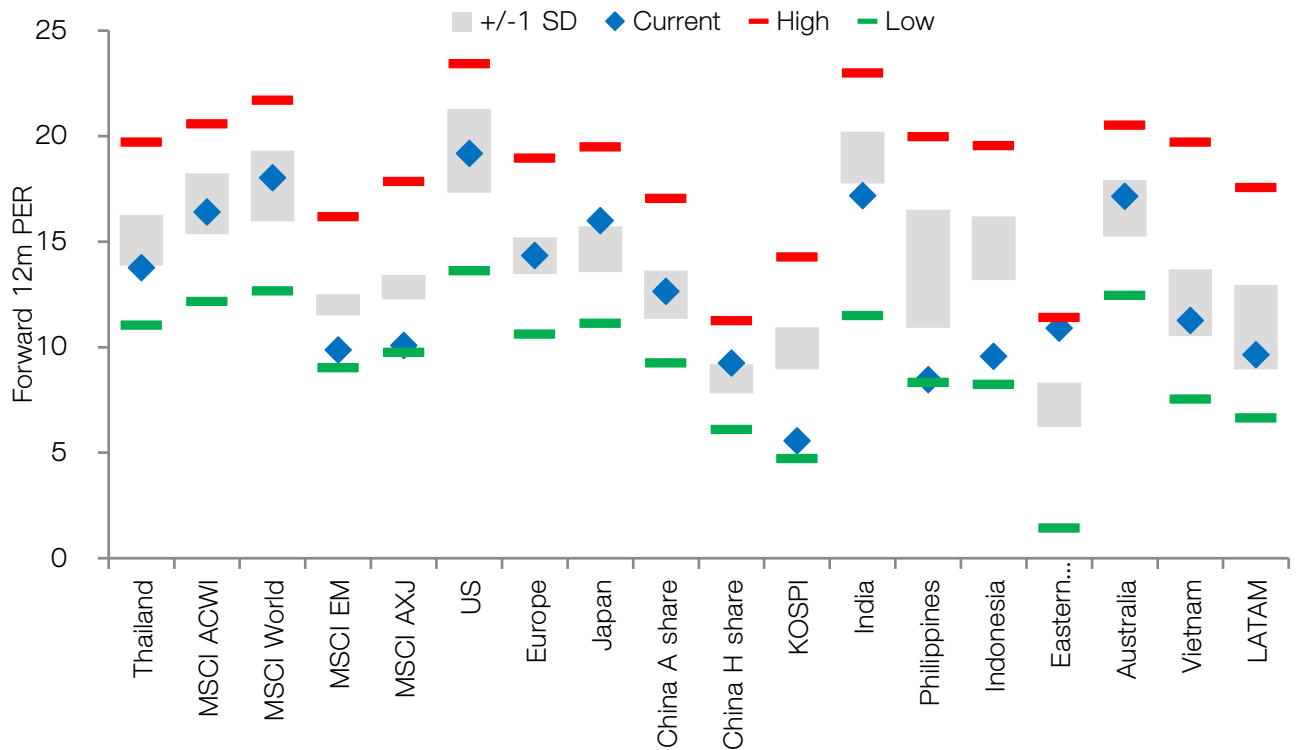
TOP PICKS: KT-ENERGY, LHGAS



แรงกดดันเงินเฟ้อและนโยบายการเงินตึงตัวชั่วคราว: วิกฤตราคาดีเซลและน้ำมันดิบปรับตัวสูงขึ้นจากปัญหาช่องแคบ Hormuz และข้อจำกัดกำลังการผลิตในสหรัฐฯ ส่งผลให้เงินเฟ้อโลก (CPI สหรัฐฯ ตะ 3.4%) ปรับตัวสูงขึ้นชั่วคราว ส่งผลให้ธนาคารกลางหลัก (Fed ขึ้นดอกเบี้ยสู่ 4.00%, ECB, BOJ) ต้องดำเนินนโยบายการเงินตึงตัวเพื่อควบคุมเงินเฟ้อ การเติบโตทางเศรษฐกิจชะลอตัวแบบกระจายตัว: ผลกระทบต่อ GDP มีความแตกต่างกันในแต่ละภูมิภาค โดยฝั่งยุโรปและสหราชอาณาจักรได้รับผลกระทบหนักสุด (GDP สัญเสยราว 0.35–0.4%) ขณะที่สหรัฐฯ กระทบเพียงเล็กน้อย (-0.1%) เนื่องจากเป็นผู้ผลิตพลังงานสุทธิสำหรับไทย ผลกระทบจะค่อนข้างเบาและมาช้ากว่าผ่านกลไกกองทุนน้ำมัน แต่ยังคงต้องระวังต้นทุนขนส่งและราคาอาหาร

กลยุทธ์แบบ LH Bank Advisory: Gas และน้ำมัน จังหวะนี้รอซื้อเมื่อปรับฐาน

MARKET EVENT



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 24 September 2026

ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

- การลงทุนมีความเสี่ยง “ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน”
- เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยธนาคาร แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้มาจากแหล่งข้อมูลที่ธนาคารเห็นว่ามีที่น่าเชื่อถือ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ ธนาคารไม่สามารถให้การรับประกันความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และมีอาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับประกันต่อความเสียหายอันอาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้หนึ่งผู้ใด ความเห็นที่แสดงในเอกสารนี้ประกอบด้วยความเห็นในปัจจุบันของธนาคาร ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า
- ธนาคารมิได้ให้คำปรึกษาด้านบัญชี ภาษี หรือกฎหมาย โดยผู้ลงทุนควรปรึกษาเรื่องดังกล่าวกับที่ปรึกษา และ/หรือ ผู้ให้คำปรึกษาก่อนการตัดสินใจใดๆ ที่เกี่ยวเนื่องกับข้อมูลในเอกสารนี้ ผู้ลงทุนควรพิจารณาว่าการลงทุนดังกล่าวมีความเหมาะสมกับตนเอง และควรได้รับคำปรึกษาจากผู้ให้คำปรึกษาด้านการลงทุนที่ได้รับอนุญาต
- ผลตอบแทนในอดีตมิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุน รวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและเพิ่มขึ้นได้ ผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ และผู้ลงทุนอาจได้รับเงินคืนน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก แม้กระทั่งในกรณีที่ผลิตภัณฑ์ดังกล่าวเป็นประเภทคุ้มครองเงินต้นก็ตาม เนื่องจากยังคงมีความเสี่ยงที่ผู้ออกตราสารไม่สามารถชำระหนี้บางส่วนหรือทั้งหมดตามสัญญาได้ ความเห็นที่แสดง ณ ที่นี้ เป็นความเห็นปัจจุบันตามวันที่ระบุในเอกสารนี้เท่านั้น
- ไม่มีการรับประกันว่ากลยุทธ์การลงทุนนี้จะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่านควรที่จะประเมินความสามารถของตนในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่ตลาดปรับตัวลดลง
- ผู้ลงทุนสามารถทำการศึกษาและขอรับข้อมูลสาระสำคัญของกองทุนรวม รวมถึงนโยบายการลงทุน ความเสี่ยง และผลการดำเนินงานย้อนหลังได้จากผู้แนะนำการลงทุนของธนาคาร
- คำแนะนำข้างต้นมิได้ใช้กับผลิตภัณฑ์ประกันชีวิตควบการลงทุน (Unit Linked Products)