

# Weekly Wealth Strategy | 19 ต.ค. 2026

ณัฐกร ศรีภูไฟ, IAA  
Fundamental Analyst

ธีธัช บัวแย้ม  
Assistant Fundamental Analyst

อภิศักดิ์ ลิ้มปิ่นอรังกุล, IAA  
Technical Analyst

# WEEKLY WEALTH STRATEGY

## หุ้นกลุ่ม AI เจอแรงขาย แนะนำ ROTATE ไป DEFENSE & HEALTHCARE



### MARKET OVERVIEW

- ในสัปดาห์ที่ผ่านมา ตัวเลขเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ประกาศออกมาร้อนแรงกว่าที่ตลาดคาดไว้ทั้ง CPI และ PPI นอกจากนั้นยังเริ่มเห็นการส่งผ่านต้นทุนจากราคาที่เร่งขึ้นของสินค้าหมวดอื่นมากยิ่งขึ้น เรามองว่าโอกาสที่ FED จะขึ้นดอกเบี้ยในเดือนตุลาคมนี้มีสูงขึ้น แต่ยังไม่แน่นอน ในขณะที่โอกาสที่จะขึ้นดอกเบี้ยในเดือนธันวาคมมีสูงมาก เป็นปัจจัยลบที่กดดันสินทรัพย์เสี่ยง
- ในด้าน MICRO ผลประกอบการหุ้นกลุ่มการเงินของสหรัฐฯ ออกมาค่อนข้างผสม มีผู้ชนะและผู้แพ้อย่างชัดเจน BOND YIELD ที่สูงขึ้นกดดันธุรกิจ FICC ส่วนใหญ่ ทำให้เรามองว่ากลุ่มการเงินของสหรัฐฯ ต้อง SELECTIVE BUY มากขึ้น ในขณะที่หุ้นกลุ่ม AI แม้ผลประกอบการของ ASML และ TSMC จะออกมาดี แต่ได้รับแรงกดดันจากความกังวลที่ต้นทุนการกักขังพุ่งสูงขึ้น ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อปริมาณหนี้ที่กู้ยืมมาลงทุน จึงยังต้องรอดติดตามผลประกอบการของหุ้นกลุ่ม HYPERSCALERS ว่าจะได้พอที่จะคลายความกังวลของตลาดได้หรือไม่



### INVESTMENT STRATEGY

- เราแนะนำซื้อหุ้นกลุ่ม DEFENSE จากแนวโน้มผลกระทบการไตรมาสในสัปดาห์หน้าคาดว่าจะออกมาดี ผสมกับสัญญาณ TECHNICAL REBOUND ที่ชัดเจนมากขึ้น นอกจากนี้ เราแนะนำหุ้นกลุ่ม HEALTHCARE เป็นหุ้นกลุ่มที่มีความทนทานต่อสถานะเศรษฐกิจสูง เหมาะกับในช่วงที่ตลาดกังวลสูง และหุ้นกลุ่ม HEALTHCARE มี CORRELATION ที่ติดลบกับหุ้น TECH ทำให้สามารถกระจายความเสี่ยงในจังหวะที่หุ้นเทคปรับตัวลงได้ดี



### FUND PICK

**LHGDEFENSE LHLONGEVITY**


### STOCK PICK

**JNJ VRSN**



**01** MARKET OVERVIEW

**02** INVESTMENT STRATEGY

**03** WEALTH PORTFOLIO

**04** TECHNICAL PLAY

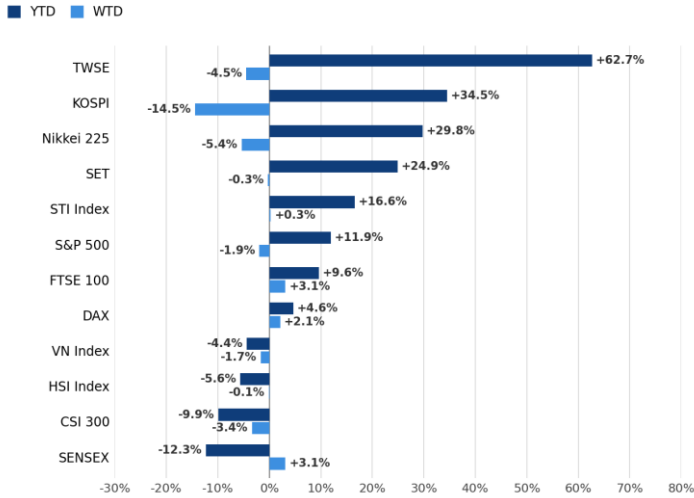
# MARKET OVERVIEW



# Asset Class Performance

## Stock market performance: YTD vs WTD

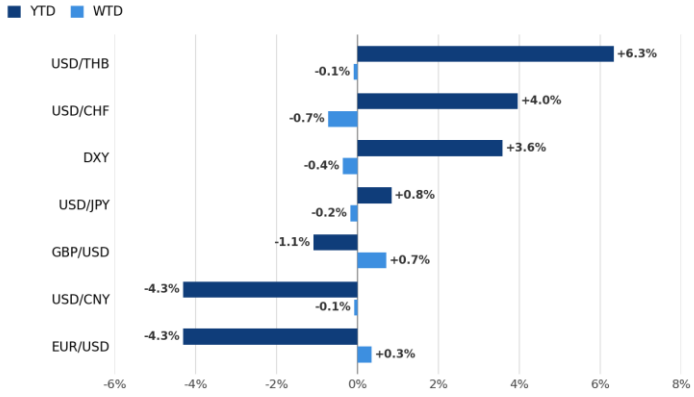
Price return (%) — as of 16 Oct 2026 (WTD from 9 Oct close)



Source: Bloomberg, LHSEC Research

## Exchange rate performance: YTD vs WTD

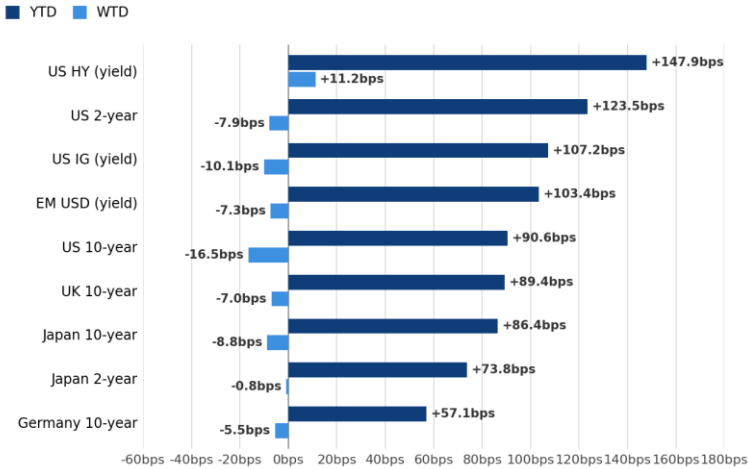
Price return (%) — as of 16 Oct 2026 (WTD from 9 Oct close)



Source: Bloomberg, LHSEC Research

## Bond market performance: YTD vs WTD

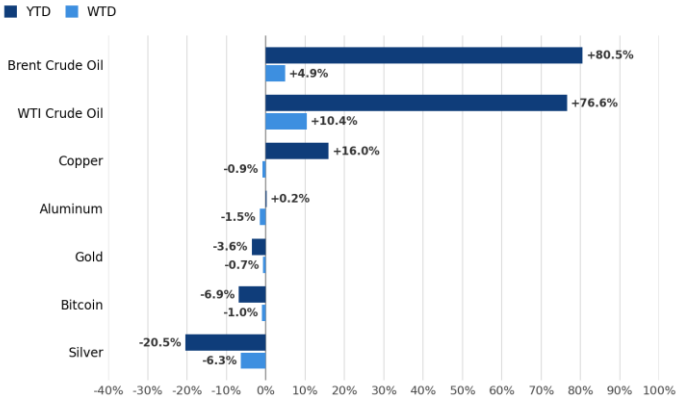
Yield change (bps) — as of 16 Oct 2026 (WTD from 9 Oct close)



Source: Bloomberg, LHSEC Research  
Yields up = price down, IG, HY, EM USD: Bloomberg index yield-to-maturity.

## Commodities performance: YTD vs WTD

Price return (%) — as of 16 Oct 2026 (WTD from 9 Oct close)

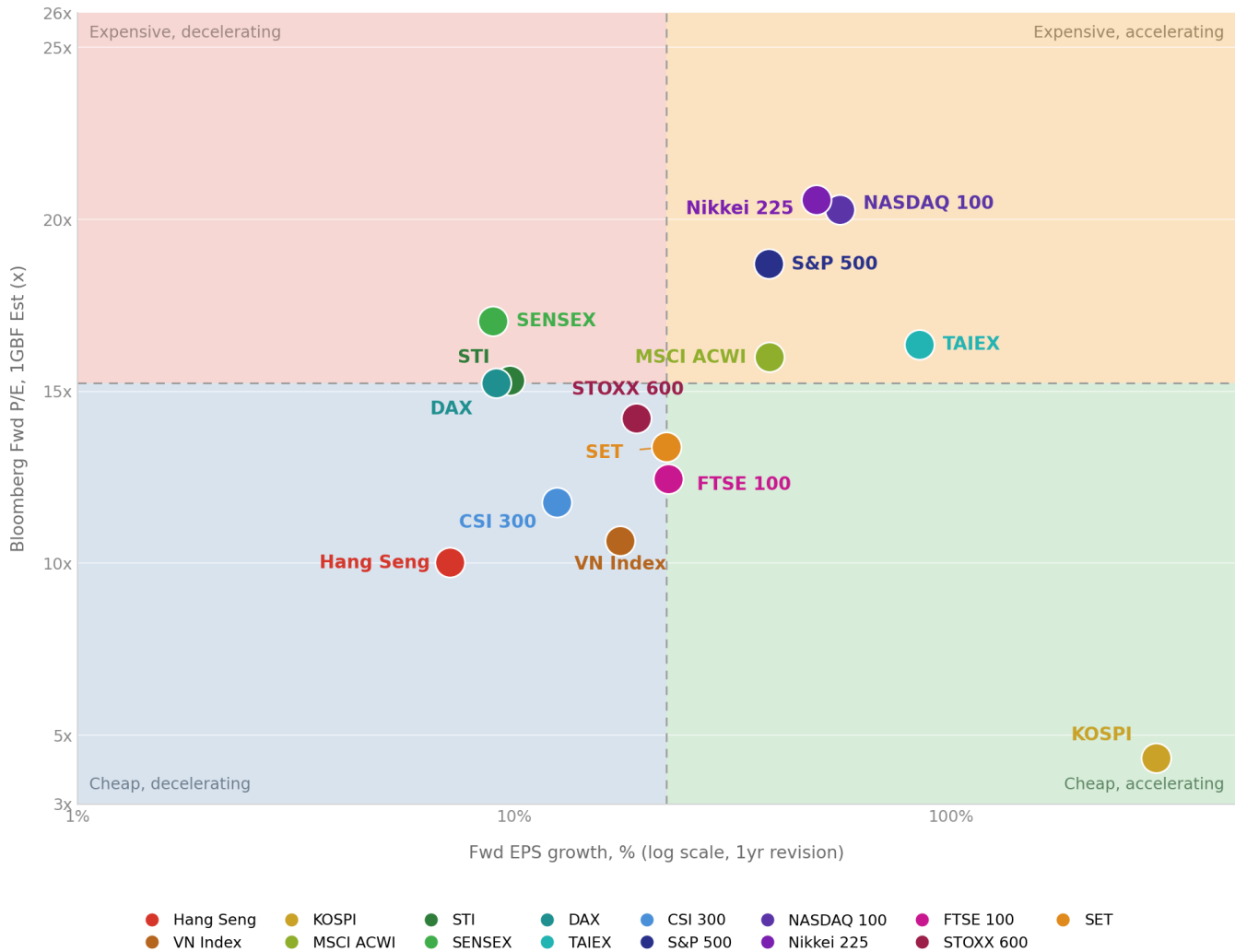


Source: Bloomberg, LHSEC Research

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 19 Oct 2026



Source: Bloomberg, LHSEC Research

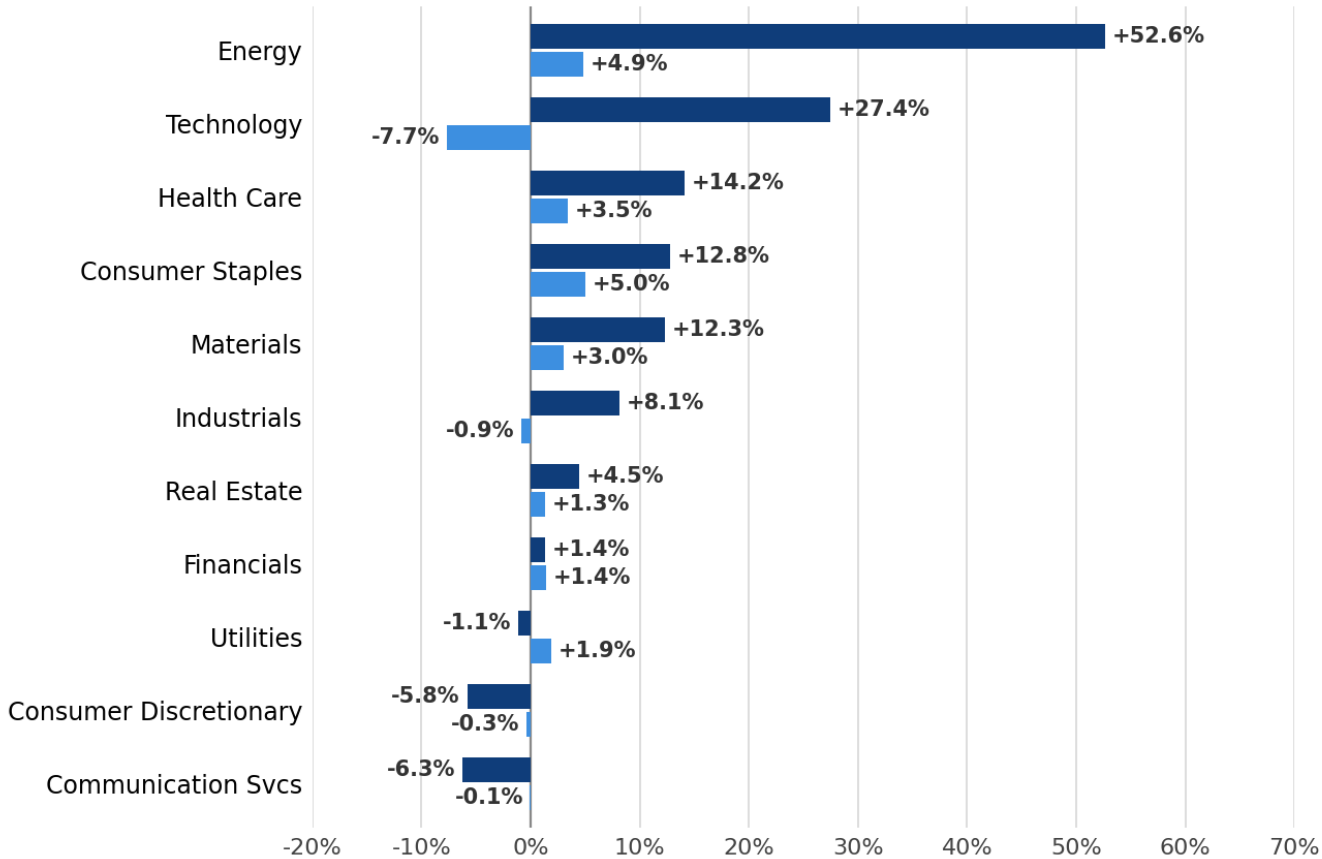
Source: Bloomberg, LHSEC Research

# US Sector Performance

## US sector performance: YTD vs WTD

Price return (%) — as of 16 Oct 2026 (WTD from 9 Oct close)

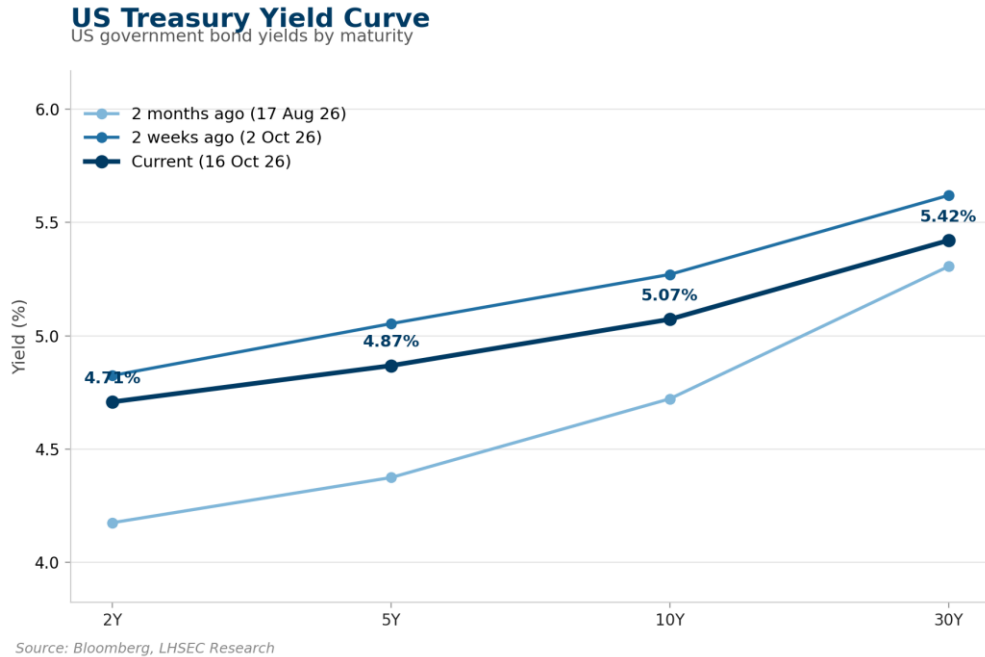
■ YTD ■ WTD



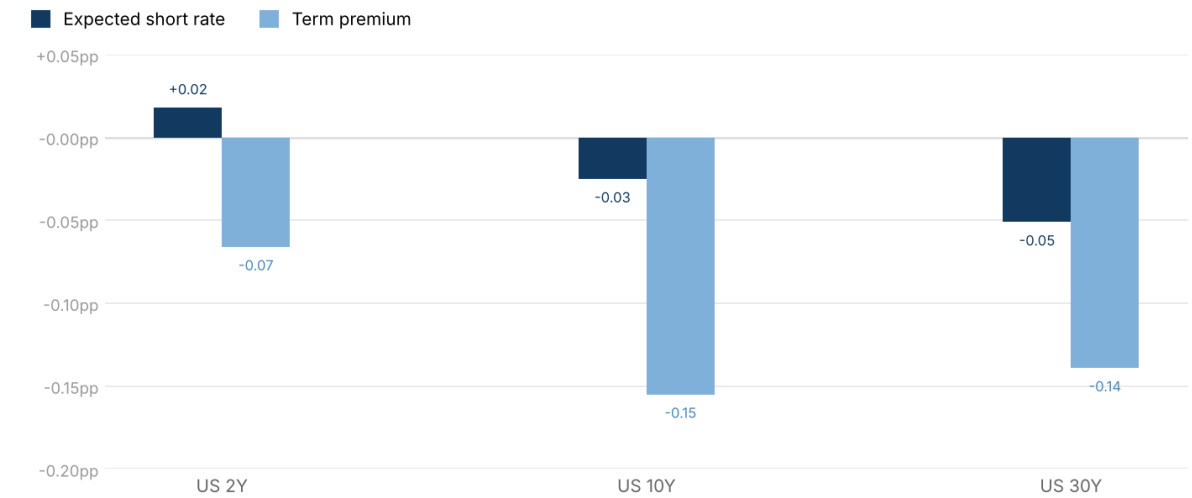
Source: Bloomberg, LHSEC Research

Source: Bloomberg, LHSEC Research

# Yield Curve Flattening



WTD change — expected short rate vs term premium



Source: Bloomberg, LHSEC Research. WTD = change from Oct 9, 2026 close to latest (Oct 15, 2026; ACM term premium not published for Oct 16).

- ในสัปดาห์ที่ผ่านมา ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ทั้งระยะสั้นและยาวปรับตัวลง แม้ตัวเลขเงินเฟ้อจะยังคงร้อนแรง แต่ปัจจัยที่ทำให้ปรับตัวลงคือแรงเทขายหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี ทำให้ flow ไหลกลับเข้ามาสู่ตราสารหนี้มากขึ้น Term Premium จึงปรับตัวลดลง อย่างไรก็ตาม Yield ยังอยู่ในระดับสูงจากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยของ Fed ที่ยังคงคาดว่าจะเป็นการขึ้นดอกเบี้ย

Source: Bloomberg, LHSEC Research, Data as of 16 Oct

# US Economic Recap

Percent changes in CPI for All Urban Consumers (CPI-U): U.S. city average

|                                              | Seasonally adjusted changes from preceding month (%) |           |          |           |           |           |           | Un-adjusted 12-mos. ended Sep. 2026 (%) |
|----------------------------------------------|------------------------------------------------------|-----------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------------------------------------|
|                                              | Mar. 2026                                            | Apr. 2026 | May 2026 | Jun. 2026 | Jul. 2026 | Aug. 2026 | Sep. 2026 |                                         |
| All items                                    | 0.9                                                  | 0.6       | 0.5      | -0.4      | 0.1       | 0.4       | 0.6       | 3.7                                     |
| Food                                         | 0.0                                                  | 0.5       | 0.2      | 0.2       | 0.1       | 0.1       | 0.0       | 2.5                                     |
| Food at home                                 | -0.2                                                 | 0.7       | 0.1      | 0.2       | -0.1      | 0.0       | -0.1      | 1.8                                     |
| Food away from home <sup>(1)</sup>           | 0.2                                                  | 0.2       | 0.3      | 0.2       | 0.3       | 0.3       | 0.2       | 3.5                                     |
| Energy                                       | 10.9                                                 | 3.8       | 3.9      | -5.7      | -1.5      | 2.1       | 5.2       | 20.4                                    |
| Energy commodities                           | 21.3                                                 | 5.6       | 6.7      | -9.5      | -2.9      | 4.2       | 9.3       | 35.3                                    |
| Gasoline (all types)                         | 21.2                                                 | 5.4       | 7.0      | -9.7      | -2.9      | 3.9       | 9.1       | 34.2                                    |
| Fuel oil                                     | 30.7                                                 | 5.8       | 3.8      | -9.2      | -1.7      | 10.1      | 15.3      | 74.2                                    |
| Energy services                              | 0.4                                                  | 1.6       | 0.4      | -0.7      | 0.3       | -0.4      | 0.1       | 4.6                                     |
| Electricity                                  | 0.8                                                  | 2.1       | 0.6      | -1.0      | 0.1       | -0.2      | 0.2       | 4.4                                     |
| Utility (piped) gas service                  | -0.9                                                 | -0.1      | -0.5     | 0.5       | 0.7       | -1.1      | -0.3      | 5.0                                     |
| All items less food and energy               | 0.2                                                  | 0.4       | 0.2      | 0.0       | 0.2       | 0.3       | 0.3       | 2.6                                     |
| Commodities less food and energy commodities | 0.1                                                  | 0.0       | -0.1     | -0.1      | 0.2       | 0.1       | 0.3       | 0.7                                     |
| New vehicles                                 | 0.1                                                  | -0.2      | -0.3     | 0.0       | 0.1       | 0.3       | 0.2       | 0.6                                     |
| Used cars and trucks                         | -0.4                                                 | 0.0       | 0.1      | -0.2      | 0.4       | 0.4       | 0.7       | -1.5                                    |
| Apparel                                      | 1.0                                                  | 0.6       | 0.3      | -0.6      | 0.1       | 0.0       | 0.3       | 3.4                                     |
| Medical care commodities <sup>(1)</sup>      | -1.0                                                 | -0.4      | -0.7     | -0.2      | -0.6      | -0.2      | -0.7      | -3.3                                    |
| Services less energy services                | 0.2                                                  | 0.5       | 0.3      | 0.3       | 0.2       | 0.3       | 0.4       | 3.1                                     |
| Shelter                                      | 0.3                                                  | 0.6       | 0.3      | 0.1       | 0.1       | 0.3       | 0.4       | 3.2                                     |
| Transportation services                      | 0.6                                                  | 0.3       | -0.6     | -0.3      | 0.3       | 0.5       | 0.6       | 2.7                                     |
| Medical care services                        | 0.0                                                  | 0.0       | 0.5      | -0.1      | 0.6       | -0.2      | 0.3       | 2.5                                     |

Source: BLS, CME Fedwatch, LHSEC Research

- Headline CPI ประกาศออกมาที่ +3.7% YoY มากกว่าคาดที่ +3.6% และ +0.6% MoM แรงขับเคลื่อนหลักมาจากราคาพลังงาน โดยดัชนีราคาพลังงาน +5.2% MoM ในเดือนกันยายน ต่อจาก +2.1%MoM ในเดือนสิงหาคม น้ำมันเบนซินเป็นตัวการหลักเพิ่มขึ้น +34.2% YoY และ +9.1% MoM ส่วนดัชนีอาหาร +2.5% YoY แต่ไม่เปลี่ยนแปลงในรายเดือน
- Core CPI +2.6% YoY มากกว่าคาดที่ +2.5% เร่งตัวจากเดือนก่อน +0.3% MoM โดยเงินเพื่อภาคบริการที่ Fed กังวลยังคง Sticky โดยเพิ่มขึ้น +3.1% YoY และ +0.4% MoM จาก +0.3% ในเดือนสิงหาคม ซึ่งเป็นที่น่ากังวลเนื่องจากภาคบริการมีแนวโน้มปรับตัวลงต่ำกว่าราคาสินค้า นอกจากนี้ Shelter +0.4% MoM ต้นเหตุมาจากที่พักชั่วคราวที่ผันผวนสูง ไม่ใช่ค่าเช่าหลัก
- ตัวเลข CPI ที่ร้อนแรงสะท้อนถึงแรงกดดันเงินเฟ้อที่ยังไม่จางหาย แม้ Headline CPI จะเร่งตัวจากพลังงานเป็นหลัก แต่การที่ Core CPI ยังปรับตัวสูงขึ้น ทำให้การกลับไปสู่เป้าหมายเงินเฟ้อ 2% ของ Fed ทำได้ยากขึ้น และแสดงถึงต้นทุนจากราคาพลังงานที่สูงขึ้น เริ่มส่งผ่านไปถึงราคาสินค้ามากขึ้น

# US Economic Recap

Chart 1. One-month percent changes in selected PPI final demand price indexes, seasonally adjusted

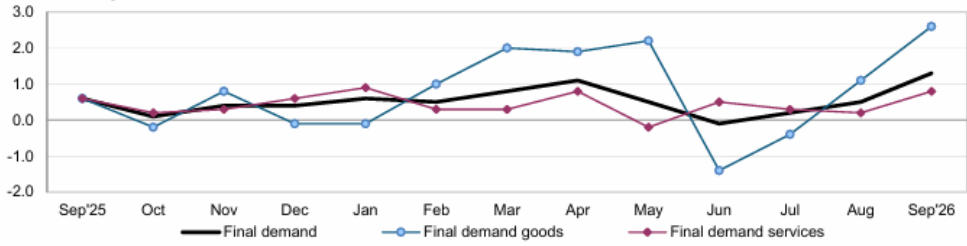
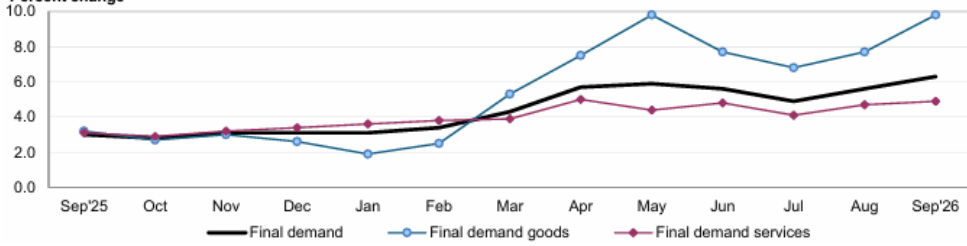


Chart 2. Twelve-month percent changes in selected PPI final demand price indexes, not seasonally adjusted



| CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES |         |         |         |         |         |         |         |         |
|-------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| MEETING DATE                                          | 375-400 | 400-425 | 425-450 | 450-475 | 475-500 | 500-525 | 525-550 | 550-575 |
| 10/28/2026                                            | 82.8%   | 17.2%   | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    |
| 12/9/2026                                             | 10.9%   | 74.2%   | 14.9%   | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    |
| 1/27/2027                                             | 6.5%    | 48.8%   | 38.7%   | 6.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    |
| 3/17/2027                                             | 2.2%    | 20.6%   | 45.4%   | 27.8%   | 4.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    |
| 4/28/2027                                             | 1.4%    | 14.3%   | 36.9%   | 33.9%   | 12.2%   | 1.4%    | 0.0%    | 0.0%    |
| 6/9/2027                                              | 0.9%    | 9.5%    | 28.5%   | 35.0%   | 20.2%   | 5.4%    | 0.5%    | 0.0%    |
| 7/28/2027                                             | 0.8%    | 8.6%    | 26.4%   | 34.3%   | 21.8%   | 7.0%    | 1.0%    | 0.1%    |
| 9/15/2027                                             | 0.7%    | 7.9%    | 24.8%   | 33.6%   | 23.0%   | 8.4%    | 1.6%    | 0.1%    |
| 10/27/2027                                            | 0.8%    | 8.1%    | 24.9%   | 33.4%   | 22.8%   | 8.3%    | 1.6%    | 0.1%    |
| 12/8/2027                                             | 1.4%    | 9.4%    | 25.6%   | 32.6%   | 21.6%   | 7.7%    | 1.5%    | 0.1%    |

- PPI Final demand +6.3% YoY มากกว่าที่คาดเป็นอย่างมากที่ +5.3% และขยายตัว +1.3% MoM ส่วน Core PPI +5% YoY สูงกว่าคาดที่ +4.4% และขยายตัว +0.7% MoM ชี้ให้เห็นถึงแรงกดดันด้านเงินเฟ้อที่เร่งตัวร้อนแรง
- Final demand สินค้า +9.8% YoY และ +2.6% MoM เกิน 80% ของการเพิ่มมาจากดัชนีพลังงานที่เพิ่มขึ้น +10.8% อาหารเพิ่ม +1.2% MoM และสินค้าไม่รวมอาหารและพลังงานเพิ่ม +0.3% MoM ส่วน Final demand บริการ +4.9% YoY และ +0.8% MoM
- แนวโน้มหลักจากทั้ง CPI และ PPI คือราคาน้ำมันเริ่มกระทบเพราะไม่มีนโยบายการคลังมาชดเชยเหมือนช่วงต้นปี และแรงกดดันด้านต้นทุนอาจกระจายไปสู่เงินเฟ้อหมวดอื่นๆ มากยิ่งขึ้นในช่วงถัดจากนี้ เรามองว่าโอกาสขึ้นดอกเบี้ยในเดือนตุลาคมยังไม่แน่นอน แต่โอกาสค่อนข้างสูงที่จะมีการขึ้นดอกเบี้ยในเดือนธันวาคม

Source: BLS, CME Fedwatch, LHSEC Research

# Kevin Warsh's Speech to the IMF

1

Global Economic Outlook

เศรษฐกิจโลกแข็งแกร่งกว่าที่คาด

แม้เผชิญความไม่แน่นอน

1.1

เศรษฐกิจสหรัฐฯ กำลังเข้าสู่ช่วง Structural Growth

การลงทุนภาคเอกชนขนาดใหญ่กลับมาอีกครั้ง แตกต่างจากแนวคิด Secular Stagnation ที่เคยกังวลว่าเศรษฐกิจจะเติบโตอย่างถาวร

Investment Surge เกิดจากการผสมผสานนโยบายที่เหมาะสม

Macroeconomic Policy

นโยบายมหภาคที่เอื้อต่อการเติบโตและเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ

Microeconomic Foundations

ปัจจัยเชิงโครงสร้างที่สนับสนุนการลงทุน นวัตกรรม และประสิทธิภาพการผลิต

การเติบโตต่ำไม่ใช่ชะตากรรมที่หลีกเลี่ยงไม่ได้

แต่นโยบายเศรษฐกิจสามารถเปลี่ยนสภาพการเติบโตระยะยาวได้

1.2

Investment Surge เริ่มขยายตัวนอกนอก AI

การลงทุนในสหรัฐฯ ไม่ได้จำกัดอยู่เพียง AI แต่กำลังขยายไปยังเทคโนโลยีและธุรกิจอื่น ๆ

AI

อุตสาหกรรมอื่น ๆ

เทคโนโลยีใหม่ ๆ

พลังงานและโครงสร้างพื้นฐาน

ธุรกิจนวัตกรรม

การลงทุนที่กระจายตัวมากขึ้นช่วยสร้าง Strength and Durability

เพิ่มศักยภาพการเติบโตของ GDP และลดความเสี่ยงจากการพึ่งพา AI เพียงอย่างเดียว

1.3

เศรษฐกิจโลกมี Resilience สูงกว่าที่คาด

แม้เผชิญความเสี่ยงจากความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ สงคราม และความผันผวนของราคาพลังงาน แต่หลายประเทศในกลุ่ม G20 ยังคงรักษาการขยายตัวทางเศรษฐกิจได้

ความแข็งแกร่งไม่ได้กระจายตัวเท่าเทียมกัน

สหรัฐฯ มีแรงหนุนจากการลงทุนที่เพิ่มขึ้น ขณะที่บางประเทศยังได้รับผลกระทบจากสงครามและปัจจัยภายนอก

2

Inflation & Monetary Policy

เงินเฟ้อยังสูง และ Fed ยืนยันความสำคัญของ Price Stability

2.1

เงินเฟ้อเป็นความเสี่ยงร่วมของธนาคารกลางทั่วโลก

จากการหารือกันผู้ว่าการธนาคารกลางหลายประเทศพบว่าเงินเฟ้อยังคงเป็นปัญหาสำคัญ แม้แต่ละประเทศจะได้รับผลกระทบแตกต่างกัน

แรงกดดันเงินเฟ้อมาจากหลายปัจจัย

Energy Shock

จากสงครามในตะวันออกกลาง

AI

การลงทุน AI ที่กระตุ้นอุปสงค์

ปัจจัยอื่น ๆ

ในแต่ละประเทศ

ธนาคารกลางจำเป็นต้องแสดงความมุ่งมั่นอย่างชัดเจน

ในการรักษาเสถียรภาพด้านราคา

2.2

Fed ได้ดำเนินนโยบายเข้มงวดขึ้นแล้ว

ในการประชุม FOMC เดือนกันยายน Fed ได้ลดระดับการผ่อนคลายนโยบายการเงินลง หรือ "Removed a Dose of Accommodation"

จะประเมินสถานการณ์อีกครั้งในการประชุมเดือนตุลาคมและธันวาคม

โดยพิจารณาพัฒนาการของ

Output

กิจกรรมทางเศรษฐกิจ

Employment

ภาวะการจ้างงาน

Inflation

แรงกดดันด้านราคา

"I don't prejudge meetings."

ไม่ได้ส่งสัญญาณล่วงหน้าว่าจะดำเนินนโยบายอย่างไร

แม้เน้นความจำเป็นในการควบคุมเงินเฟ้อ แต่ไม่ได้ประกาศว่าจะขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่อง

2.3

Global Monetary Tightening เกิดขึ้นพร้อมกัน

ธนาคารกลางหลายประเทศดำเนินนโยบายการเงินเข้มงวดขึ้นในเวลาใกล้เคียงกัน

เกิดจากความท้าทายด้านเงินเฟ้อที่คล้ายคลึงกัน

นโยบายการเงินมีผลกระทบข้ามประเทศ (Spillovers และ Spillbacks) เช่น อัตราดอกเบี้ย ค่าเงิน และภาวะการเงินทั่วโลก

การที่ธนาคารกลางหลายประเทศมุ่งมั่นร่วมกันในการควบคุมเงินเฟ้อเป็นพัฒนาการเชิงบวก

แต่อาจเพิ่มแรงกดดันต่อ Global Financial Conditions และต้นทุนทางการเงินของภาคเอกชน

3

AI: Demand Shock → Supply Shock

ระยะสั้นกระตุ้นอุปสงค์ ก่อนเป็นแรงขับเคลื่อนผลิตภาพในระยะกลาง

Warsh มองว่า AI อาจเป็นการเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยีที่สำคัญที่สุดต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ และเศรษฐกิจโลกในช่วงชีวิตของเขา

โดยแบ่งผลกระทบออกเป็นสองช่วงอย่างชัดเจน

ระยะสั้น: Demand Shock (กระตุ้นอุปสงค์)

การลงทุนเพิ่มขึ้นทันที

การก่อสร้างโครงสร้างพื้นฐาน AI และการใช้จ่ายลงทุนกระตุ้น Aggregate Demand ก่อนที่ผลิตภาพจะเพิ่มขึ้นเต็มที่

ก่อให้เกิดแรงกดดันเงินเฟ้อ (Inflationary Pressure)

ระยะกลาง - ยาว: Supply Shock (ยกระดับอุปทาน)

ผลิตภาพเพิ่มขึ้น (Higher Productivity)

เศรษฐกิจผลิตสินค้าและบริการได้มากขึ้นจากการขยายพื้นที่ที่อยู่

มีแนวโน้มกดดันเงินเฟ้อลง (Potentially Disinflationary)

ตัวอย่างกลไกในระยะสั้น: AI กระตุ้น Aggregate Demand

การลงทุนใน Data Centers, Computing Infrastructure และระบบไฟฟ้า

การเพิ่มกำลังการผลิตเซมิคอนดักเตอร์

การจ้างงานในภาคก่อสร้างและอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง

การใช้จ่ายของธุรกิจที่นำ AI มาใช้

แม้ระยะสั้น AI จะเพิ่มแรงกดดันเงินเฟ้อ แต่ในระยะกลางและยาว จะช่วยยกระดับผลิตภาพและศักยภาพการเติบโตของเศรษฐกิจ

Source: Bloomberg, LHSEC Research

LH

Securities

We

are

family

11

# US Earnings 3Q26

## Earnings Season Scorecard

Earnings Surprise & Earnings Growth by Sector (BICS)

| Sector (BICS)          | Reported  | Earnings Surprise |        |          |        | Earnings Growth |        |          |         |
|------------------------|-----------|-------------------|--------|----------|--------|-----------------|--------|----------|---------|
|                        |           | POSITIVE          | INLINE | NEGATIVE | %      | POSITIVE        | INLINE | NEGATIVE | %       |
| <b>All Securities</b>  | 99 / 3123 | 72                | 7      | 15       | 4.84%  | 78              | 3      | 15       | 47.76%  |
| Materials              | 8 / 164   | 6                 | 0      | 2        | 9.27%  | 6               | 0      | 2        | 112.26% |
| Industrials            | 11 / 392  | 6                 | 2      | 3        | -0.78% | 10              | 0      | 1        | 8.30%   |
| Consumer Staples       | 10 / 119  | 9                 | 0      | 1        | 4.28%  | 7               | 0      | 3        | 0.96%   |
| Energy                 | 0 / 155   | 0                 | 0      | 0        | n/a    | 0               | 0      | 0        | n/a     |
| Technology             | 10 / 355  | 10                | 0      | 0        | 5.54%  | 9               | 1      | 0        | 340.06% |
| Consumer Discretionary | 11 / 316  | 8                 | 1      | 2        | 7.26%  | 7               | 1      | 3        | 0.79%   |
| Communications         | 2 / 112   | 1                 | 0      | 1        | 53.33% | 1               | 0      | 1        | -0.93%  |
| Financials             | 40 / 809  | 26                | 4      | 6        | 3.20%  | 33              | 1      | 3        | 12.04%  |
| Health Care            | 6 / 471   | 5                 | 0      | 0        | 12.72% | 4               | 0      | 2        | 17.54%  |
| Utilities              | 0 / 74    | 0                 | 0      | 0        | n/a    | 0               | 0      | 0        | n/a     |
| Real Estate            | 1 / 156   | 1                 | 0      | 0        | 2.06%  | 1               | 0      | 0        | 9.35%   |

● Positive surprise   
 ● Inline with estimates   
 ● Negative surprise

Reported = จำนวนบริษัทที่ประกาศงบ / จำนวนบริษัททั้งหมดในกลุ่ม

Source: Bloomberg, LHSEC Research

# US Financial Earnings 3Q26

| Company | EPS<br>% YoY       | EPS<br>Consensus | Beat / Miss    | ปัจจัยสนับสนุนรายได้                                                       | ปัจจัยลบ                                                                                            | แนวโน้มรายได้                                                                                   |
|---------|--------------------|------------------|----------------|----------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|
| JPM     | 5.57<br>+10% YoY   | 5.921            | Miss<br>-5.9%  | NII +13% YoY<br>Equity Markets +49%<br>AWM revenue +14%                    | ขาดทุนหลักทรัพย์ \$658m<br>ค่าใช้จ่าย +12% YoY<br>FICC revenue -4% YoY                              | 4Q NII ~\$28bn<br>ปี 2027 NII ex-Markets<br>กรณีฐาน ~\$107bn                                    |
| GS      | 17.01<br>+39% YoY  | 12.828           | Beat<br>+32.6% | Equities +72% YoY<br>IB fees +21% YoY<br>Management fees +22%              | FICC revenue -1% YoY<br>ค่าบริการ ประมาณ \$450m<br>สำรองเครดิต \$368m                               | IB backlog ยังแข็งแกร่ง<br>Financing demand ยังสูง<br>คาด Incentive fees<br>ยังสูงใน 4Q         |
| WFC     | 1.87<br>+13% YoY   | 1.847            | Beat<br>+1.2%  | NII +5% YoY<br>WIM revenue +12%<br>สินเชื่อและเงินฝาก +11%                 | Markets revenue -1% YoY<br>กำไรเงินลงทุนลดจาก 2Q<br>Deposit cost สูงขึ้น QoQ                        | 4Q NII ~\$13bn<br>NIM รวมคาดทรงตัว<br>NIM ex-Markets ขยายต่อ<br>ปี 2026 NII ~\$50bn             |
| C       | 2.85<br>+53% YoY   | 2.648            | Beat<br>+7.6%  | Services revenue +15%<br>Wealth revenue +15%<br>NII ex-Markets +7% YoY     | รายได้ Cards ทรงตัว<br>Partner/rewards costs สูง<br>Banamex CTA loss -\$9bn<br>คาดรับรู้ต้นปี 2027  | ปี 2026 NII ex-Markets<br>โตช่วงกลางถึงสูงของ 6%<br>4Q Markets คาดลด<br>ราว 20% QoQ หรือมากกว่า |
| BAC     | 0.91<br>-14.2% YoY | 1.101            | Miss<br>-17.3% | NII +8% YoY (FTE)<br>GWIM revenue +13%<br>สินเชื่อปลายงวด +7%              | ค่าปรับ \$1.2bn กด EPS<br>FICC ลดลง -17% IB fees ลดลง -11%<br>ค่าใช้จ่ายปรับปรุง +7%                | ปี 2026 NII โต ~8%<br>ปี 2027 NII โต $\geq$ 8%<br>4Q NII เพิ่มขึ้น QoQ                          |
| MS      | 3.03<br>+8% YoY    | 2.915            | Beat<br>+3.9%  | Equities +41% YoY<br>Wealth revenue +10%<br>NNA \$232bn / Fee flows \$80bn | Fixed Income $\downarrow$ 7% YoY<br>IM revenue $\downarrow$ 12% จาก Carry<br>ค่าใช้จ่ายรวม +12% YoY | 4Q Wealth NII เพิ่มขึ้นเล็กน้อย<br>ปี 2027 NII คาดขยายตัว<br>IB pipeline ยังแข็งแกร่ง           |

Source: Bloomberg, LHSEC Research

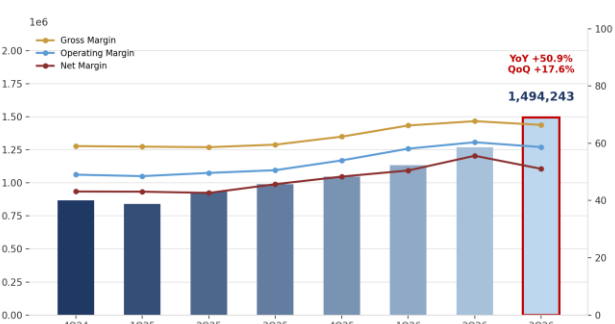


Source: Bloomberg, LHSEC Research

# TSMC Earnings Update

**TSMC (2330 TT): Revenue & Profitability Margins**

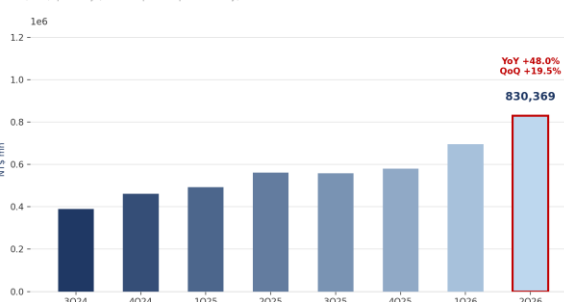
NT\$ mn, quarterly (actual reported quarters only)



Source: Bloomberg, LHSEC Research

**TSMC (2330 TT): High Performance Computing (HPC) Revenue**

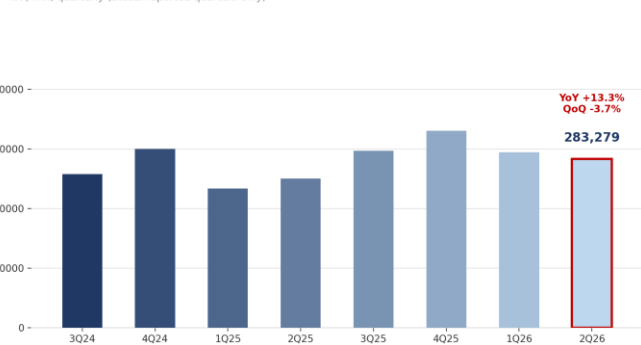
NT\$ mn, quarterly (actual reported quarters only)



Source: Bloomberg, LHSEC Research

**TSMC (2330 TT): Smartphone Revenue**

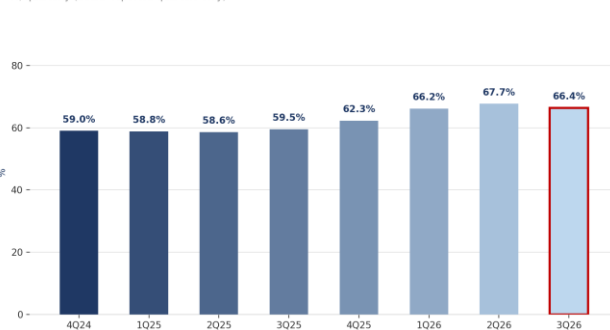
NT\$ mn, quarterly (actual reported quarters only)



Source: Bloomberg, LHSEC Research

**TSMC (2330 TT): Gross Profit Margin**

% , quarterly (actual reported quarters only)



Source: Bloomberg, LHSEC Research

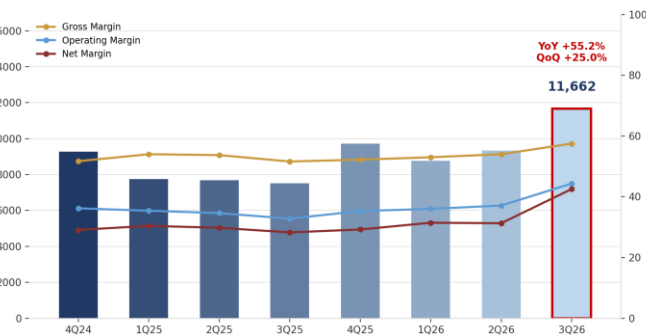
- TSMC รายงานรายได้ 3Q26 อยู่ที่ NT\$1.49T โต +51% YoY สูงกว่าคาด 2.59% Gross margin อยู่ที่ 66.4% ลดลงเล็กน้อยจากไตรมาสก่อนที่ 67.7% ตรงตามกรอบ 65-67% ที่บริษัทให้ guidance ส่วนกำไรสุทธิอยู่ที่ NT\$763.1bn โต +68.7% YoY สูงกว่าคาด 3.32% EPS อยู่ที่ NT\$29.43
- ในรายการกิจ HPC โต +80% YoY และ +22% QoQ ได้แรงขับเคลื่อนหลักจากกระแส AI ทำให้โตเร็วที่สุดในกลุ่มใหญ่ ผู้บริหารมองว่าความต้องการยังสูงกว่า Supply มาก Agentic AI Adoption เพิ่มความต้องการประมวลผลทั้งฝั่ง AI Accelerator และ CPU
- TSMC ยืนยันกรอบ CapEx เดิมที่ \$60-\$64bn CapEx สะสมในช่วงปี 2026-2028 จะสูงกว่าช่วงสามปีก่อนหน้าอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากต้องรองรับความต้องการ AI ในระยะยาว CFO ยังยอมรับว่าราคาของ Semiconductor Manufacturing Equipment เพิ่มขึ้นจริง รวมถึงต้นทุนวัสดุและแรงงาน อย่างไรก็ตาม ปัจจัยหลักในการตัดสินใจลงทุนยังคงเป็น Long-term Demand ไม่ใช่ Cost Inflation
- TSMC กำลังขยายกำลังการผลิต N2, N3 และ A14 พร้อมกันหลาย Node แบบรวดเร็ว โดย N2 กำลังการผลิตเพิ่มมากกว่าเท่าตัวในปี 2027 ความต้องการมาจากทั้ง Smartphone และ HPC/AI Applications ซึ่งเป็นหนึ่งในปัจจัยที่กดดัน Gross Margin ในไตรมาสนี้ ส่วนชิป N3 เพิ่มโรงงานใหม่แม้เป็น Node ที่ผลิตมาระยะหนึ่งแล้ว ความต้องการ N3 ที่สูงต่อเนื่อง
- ในด้าน Advanced Packaging ผู้บริหารยืนยันว่า CoWoS ยังคงเป็นตัวเลือกอันดับหนึ่งของลูกค้า บริษัทระบุว่าปัจจุบันสามารถผลิต Advanced Packaging ขนาด 5x Reticle ได้จริง และมี Yield ที่ยอดเยี่ยม ขณะที่กำลังพัฒนา 9x และ 14x นอกจากนี้ บริษัทยังพยายามลดต้นทุน CoWoS เพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขันในระยะยาว

Source: Bloomberg, LHSEC Research

# ASML Earnings Update

ASML Holding (ASML NA): Revenue & Profitability Margins

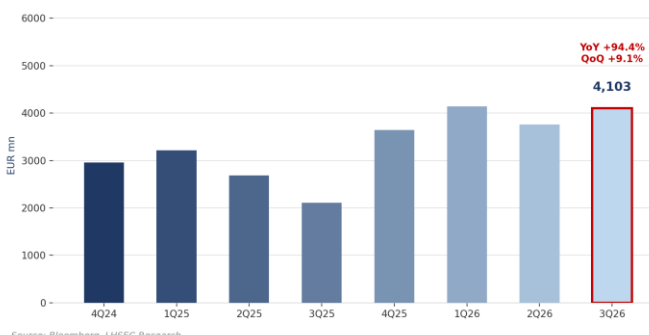
EUR mn, quarterly (actual reported quarters only)



Source: Bloomberg, LHSEC Research

ASML Holding (ASML NA): EUV Revenue

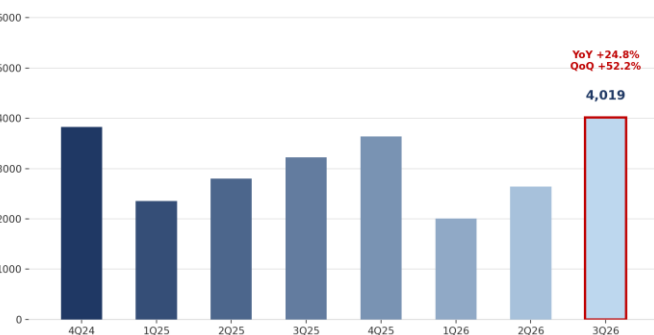
EUR mn, quarterly (actual reported quarters only)



Source: Bloomberg, LHSEC Research

ASML Holding (ASML NA): DUV Revenue

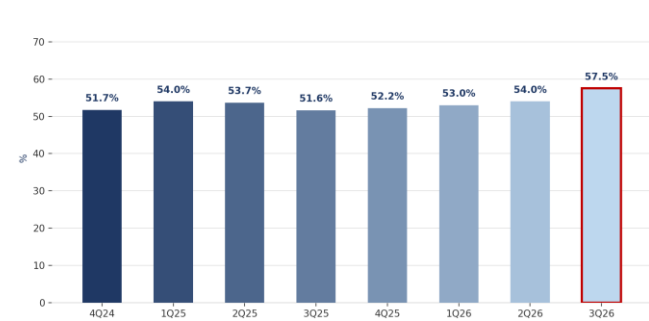
EUR mn, quarterly (actual reported quarters only)



Source: Bloomberg, LHSEC Research

ASML Holding (ASML NA): Gross Profit Margin

%, quarterly (actual reported quarters only)



Source: Bloomberg, LHSEC Research

- ASML รายงานรายได้ 3Q26 อยู่ที่ €11.7bn โต +55.2% YoY ต่ำกว่าที่ตลาดคาด 0.36% Gross margin อยู่ที่ 57.5% ขยายตัวจากไตรมาสก่อนที่ 54% ปัจจัยสนับสนุนมาจากลูกค้าต้องการเพิ่ม Productivity ของเครื่องจักรเดิม โดยไม่ต้องรอเครื่องใหม่หรือขยายพื้นที่โรงงาน ส่งผลให้รายได้จากการอัปเกรดสูงกว่าที่คาดไว้ และมีส่วนสำคัญต่อการเพิ่ม Gross Margin ผนวกกับยอดขายที่เพิ่มขึ้นช่วยให้ต้นทุนคงที่ถูกระบายไปยังฐานรายได้ที่ใหญ่ขึ้น ส่งผลให้ Gross Margin และ Operating Margin ปรับตัวสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ เกิดเป็น Operating Leverage ในขณะที่กำไรสุทธิอยู่ที่ €4.9bn โต +133.4% YoY Diluted EPS อยู่ที่ €12.93
- ยอดขายรวม 9 เดือนของปี 2026 อยู่ที่ €29.8bn เกือบเท่ายอดขายทั้งปี 2025 ที่ €32.7bn แรงขับเคลื่อนหลักเมื่อแยกยอดขายตามการใช้งานมาจาก Memory ที่ 10.3bn และ Installed Base ที่ 8.5bn ซึ่งทั้งสองแซงยอดขายทั้งปี 2025 ไปแล้ว
- บริษัทให้ Guidance 4Q26 อยู่ที่ €14.2–15.2bn รายได้จาก Installed Base อยู่ที่ €3.7bn Gross Margin อยู่ที่ 57% ผู้บริหารย้ำว่ารายได้ครึ่งปีหลังจะแข็งแกร่งกว่าครึ่งปีแรกอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสอดคล้องกับแนวโน้มการส่งมอบและการรับรู้รายได้ที่เพิ่มขึ้น โดย FY26 รายได้รวมคาดว่าจะอยู่ที่ €44–45bn Gross Margin ประมาณ 56% รายได้จาก EUV คาดเติบโตมากกว่า 45% YoY ส่วน Non-EUV คาดเติบโตประมาณ 20% YoY และ Installed Base โตประมาณ 50% รายได้ EUV ยังคงเป็นตัวขับเคลื่อนการเติบโตหลักในเชิงมูลค่า แต่ Installed Base เป็นอีกธุรกิจที่มีอัตราการเติบโตสูงมาก และมีส่วนสนับสนุน Gross Margin อย่างชัดเจน

Source: Bloomberg, LHSEC Research

We  
are  
Family

17

# TSMC & ASML Earnings Implication



- เรามองกลุ่ม Semiconductor Equipment ว่าได้ประโยชน์สูงสุด จากที่ผลประกอบการของ TSMC ยืนยัน CapEx ปี 2026 ที่ \$60–64bn และคาดการณ์ลงทุนสะสมปี 2026–2028 สูงกว่าสามปีก่อนหน้าอย่างมีนัยสำคัญ ความต้องการชิปสูงกว่ากำลังผลิต ทำให้ผู้ผลิตต้องเร่งลงทุนเครื่องจักร ซึ่งเมื่อผู้ผลิตชิปต้องการเพิ่ม Wafer Output บริษัทไม่สามารถเพิ่มกำลังผลิตได้ทันที แต่ต้องลงทุนในเครื่องจักรหลายประเภทตลอดกระบวนการผลิต ตัวอย่างเช่น การสร้างโรงงานผลิตชิป Advanced Logic ไม่ได้ต้องการเพียงเครื่อง EUV Lithography ของ ASML แต่ยังต้องใช้เครื่อง Deposition เพื่อเคลือบวัสดุ เครื่อง Etching เพื่อสร้างโครงสร้างทรานซิสเตอร์ เครื่อง Cleaning เพื่อกำจัดสิ่งปนเปื้อน และเครื่อง Metrology & Inspection เพื่อตรวจสอบความแม่นยำและคุณภาพการผลิต
- Demand Memory ที่แข็งแกร่ง ยืนยันโดย ASML เป็นอีกหนึ่งปัจจัยบวกต่อหุ้นกลุ่ม Semi Equipment เพราะการเพิ่มกำลังผลิต DRAM รุ่นใหม่จำเป็นต้องลงทุนเครื่องจักรเพิ่มเติม ทั้งในส่วนของ Lithography, Etching, Deposition และ Process Control ยิ่งไปกว่านั้น การเพิ่มจำนวนชั้นและความซับซ้อนของโครงสร้าง Memory ยังอาจเพิ่มความต้องการเครื่องจักรต่อหน่วยกำลังผลิตด้วย
- Advanced Packaging เป็นหนึ่งในข้อจำกัดสำคัญของ Supply Chain จาก CoWoS Capacity Shortage ทำให้เกิดการลงทุนขยายกำลังผลิตต่อเนื่อง TSMC จึงต้องเร่งขยายกำลังผลิต Packaging เพื่อรองรับ AI Accelerators รุ่นใหม่ที่ต้องใช้ GPU และ HBM จำนวนมากขึ้นต่อแพ็คเกจ เมื่อผู้ผลิตต้องการเพิ่ม Advanced Packaging Capacity จึงเกิดความต้องการลงทุนในเครื่องจักรหลายประเภท เช่น Die Bonding, Hybrid Bonding, Wafer Thinning, Redistribution Layer (RDL), Inspection และ Packaging Metrology

Source: Bloomberg, LHSEC Research

# Economic Calendar | October 2026

| MON                                                                                                                                                                         | TUE                                                                                                                                                                             | WED                                                                                                                                                                                                               | THU                                                                                                                                                                                            | FRI                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 28 SEP                                                                                                                                                                      | 29 SEP                                                                                                                                                                          | 30 SEP                                                                                                                                                                                                            | 1 <ul style="list-style-type: none"><li>● US ISM Manufacturing: 55.0 E   54.6 prev.</li><li>● JP Tankan Large Mfg: 25 E   22 prev.</li><li>● KR Exports YoY: +62.5% E   +68.7% prev.</li></ul> | 2 <ul style="list-style-type: none"><li>● US Nonfarm Payrolls: +90K E   +162K prev.</li><li>● US Unemployment Rate: 4.1% E   4.1% prev.</li><li>● JP Tokyo Core CPI YoY: +2.3% E   +1.8% prev.</li><li>● KR CPI YoY: +2.9% E   +3.1% prev.</li></ul>                                                       |
| 5 <ul style="list-style-type: none"><li>● US ISM Services: 55.2 E   55.4 prev.</li></ul>                                                                                    | 6 <ul style="list-style-type: none"><li>● US Trade Balance: -US\$89.8bn E   -US\$88.6bn prev.</li></ul>                                                                         | 7                                                                                                                                                                                                                 | 8 <ul style="list-style-type: none"><li>● FOMC Meeting Minutes — September meeting</li></ul>                                                                                                   | 9 <ul style="list-style-type: none"><li>● US U. Mich. Sentiment: 48.0 E   48.1 prev.</li></ul>                                                                                                                                                                                                             |
| 12 <ul style="list-style-type: none"><li>● CN New Yuan Loans / Aggregate Financing — 9-15 Oct</li><li>● CN M2 YoY: +7.5% prev.</li></ul>                                    | 13                                                                                                                                                                              | 14 <ul style="list-style-type: none"><li>● US CPI YoY: +3.4% prev.</li><li>● CN CPI / PPI YoY: +0.8% / +3.8% prev.</li><li>● CN Exports YoY: +25.0% prev.</li><li>● CN Trade Balance: US\$119.1bn prev.</li></ul> | 15 <ul style="list-style-type: none"><li>● US Retail Sales MoM: +1.2% prev.</li><li>● US PPI MoM: +0.4% prev.</li><li>● JP Industrial Production MoM: -1.7% prev.</li></ul>                    | 16 <ul style="list-style-type: none"><li>● US Industrial Production MoM: 0.0% prev.</li></ul>                                                                                                                                                                                                              |
| 19 <ul style="list-style-type: none"><li>● CN GDP YoY: +4.3% prev.</li><li>● CN Retail Sales YoY: +0.4% prev.</li><li>● CN Industrial Production YoY: +5.2% prev.</li></ul> | 20 <ul style="list-style-type: none"><li>● US Housing Starts: 1,275K prev.</li><li>● US Building Permits: 1,403K prev.</li></ul>                                                | 21 <ul style="list-style-type: none"><li>● JP Exports / Imports YoY: +19.3% / +28.0% prev.</li><li>● KR 20-day Exports YoY: +78.3% prev.</li></ul>                                                                | 22 <ul style="list-style-type: none"><li>● BOK Policy Rate: 3.00% prev.</li></ul>                                                                                                              | 23 <ul style="list-style-type: none"><li>● US S&amp;P Global Flash Manufacturing PMI: 55.9 prev.</li><li>● US Flash Services / Composite PMI</li><li>● JP National CPI YoY: +1.9% prev.</li><li>● JP S&amp;P Global Flash Manufacturing PMI: 54.1 prev.</li></ul>                                          |
| 26                                                                                                                                                                          | 27 <ul style="list-style-type: none"><li>● US Durable Goods Orders — consensus pending</li><li>● US Consumer Confidence: 81.9 prev.</li><li>● KR GDP YoY: +3.7% prev.</li></ul> | 28 <ul style="list-style-type: none"><li>● US Advance Goods Trade Balance: -US\$132.6bn prev.</li></ul>                                                                                                           | 29 <ul style="list-style-type: none"><li>● FOMC Rate Decision: 3.75-4.00% E</li><li>● US GDP: +2.2% prev.</li><li>● US Core PCE YoY: +3.0% prev.</li></ul>                                     | 30 <ul style="list-style-type: none"><li>● BOJ Policy Rate: 1.25% prev.</li><li>● JP Tokyo Core CPI / Retail Sales</li><li>● JP Industrial Production — preliminary</li><li>● 31 OCT (Sat) CN Official Manufacturing PMI: 50.1 prev.</li><li>● 31 OCT (Sat) CN Non-manufacturing PMI: 50.2 prev.</li></ul> |

● Economic Release   ● Central Bank  
Note: E = Bloomberg consensus; figures without E are prior readings. Event dates may change.

Source: Bloomberg, company investor relations, LHSEC Research | As of 2 Oct 2026

Source: Bloomberg, LHSEC Research

# Company Events Calendar | October 2026

| MON                                                                                                   | TUE                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | WED                                                                                                                                                                                                                              | THU                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | FRI                                                                                                                                                                                                               |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 28 SEP                                                                                                | 29 SEP                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | 30 SEP                                                                                                                                                                                                                           | 1<br>• Earnings Release — MU [US]   FY4Q26   Confirmed                                                                                                                                                                                                                                                                                    | 2<br>• Earnings Release — NKE [US]   FY1Q27   Confirmed                                                                                                                                                           |
| 5                                                                                                     | 6<br>• Investor Day — MRVL   Confirmed                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | 7                                                                                                                                                                                                                                | 8                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | 9                                                                                                                                                                                                                 |
| 12<br>• OCP Global Summit begins   12-15 Oct   San Jose<br>• OCP Global Summit participant — VRT [US] | 13<br>• OCP Global Summit — AMD, NVDA, AVGO, MRVL<br>• OCP Global Summit — ALAB, CRDO, INTC<br>• OCP Global Summit — MSFT, GOOGL, META, ORCL, CSCO<br>• Investor Day — AMAT   Confirmed<br>• Earnings Release — JNJ   3Q26   Confirmed<br>• Earnings Release — JPM, GS [US]   3Q26   Confirmed<br>• Earnings Release — WFC, C [US]   3Q26   Confirmed | 14<br>• Earnings Release — ASML [EU]   3Q26   Confirmed<br>• Earnings Release — BAC, MS [US]   3Q26   Confirmed                                                                                                                  | 15<br>• Earnings Release — TSMC [TW]   3Q26   Confirmed                                                                                                                                                                                                                                                                                   | 16                                                                                                                                                                                                                |
| 19                                                                                                    | 20<br>• Earnings Release — RTX, NOC [US]   3Q26   Confirmed                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 21<br>• Earnings Release — NFLX [US]   3Q26   Confirmed<br>• Earnings Release — LRCX [US]   FY1Q27   Confirmed<br>• Earnings Release — TXN [US]   3Q26   Confirmed                                                               | 22<br>• Earnings Release — TSLA [US]   3Q26   Estimated<br>• Earnings Release — DISCO [JP]   1H FY27   Confirmed<br>• Earnings Release — Renesas [JP]   3Q26   Estimated<br>• Earnings Release — GILD   3Q26   Estimated<br>• Earnings Release — LMT [US]   3Q26   Confirmed<br>• Earnings Release — VRT [US]   3Q26   Estimated          | 23<br>• Earnings Release — INTC [US]   3Q26   Confirmed<br>• Earnings Release — MediaTek [TW]   3Q26   Estimated<br>• ESMO 2026 begins — MRK + oncology sector<br>• Earnings Release — GD [US]   3Q26   Estimated |
| 26<br>• ESMO Investor Event — MRK   Confirmed                                                         | 27<br>• Earnings Release — KO, BA [US]   3Q26   Confirmed<br>• Earnings Release — SK Hynix [KR]   3Q26   Estimated<br>• Earnings Release — Shin-Etsu [JP]   1H FY27   Confirmed<br>• ESMO 2026 final day — oncology sector                                                                                                                            | 28<br>• Earnings Release — MSFT, GOOGL, META   Estimated<br>• Earnings Release — Advantest [JP]   2Q FY26   Confirmed<br>• Earnings Release — UMC [TW]   3Q26   Confirmed<br>• Earnings Release — KLAC [US]   FY1Q27   Confirmed | 29<br>• Earnings Release — AAPL [US]   FY4Q26   Estimated<br>• Earnings Release — AMZN [US]   3Q26   Estimated<br>• Earnings Release — Samsung Elec. [KR]   3Q26   Estimated<br>• Earnings Release — QCOM [US]   FY4Q26   Estimated<br>• Earnings Release — LLY, BMY, MRK   Confirmed<br>• Earnings Release — HWM [US]   3Q26   Confirmed | 30<br>• Earnings Release — Tokyo Electron [JP]   2Q FY27   Confirmed<br>• Earnings Release — ABBV   3Q26   Confirmed                                                                                              |

● Semiconductor / AI   ● Hyperscaler   ● Pharma   ● Financials   ● Defense   ● Other Major  
Note: Estimated earnings dates may change. Conference dates reflect announced schedules.

Source: Bloomberg, company investor relations, LHSEC Research | As of 2 Oct 2026

Source: Bloomberg, LHSEC Research

# INVESTMENT STRATEGY



## ปัจจัยสำคัญที่ต้องจับตา (Key Factors to Watch)

### ภูมิรัฐศาสตร์และนโยบายการเงิน (Geopolitics & Monetary Policy)



- ① ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง  
ดันราคาน้ำมันและเงินเฟ้อ
- ความตึงเครียดส่งผลโดยตรง  
ต่อต้นทุนพลังงานและเสถียรภาพ  
ราคาในระดับโลก



- ② แนวโน้ม Hawkish สูงขึ้น  
สำหรับนโยบาย Fed
- แรงกดดันด้านเงินเฟ้อทำให้ธนาคาร  
กลางสหรัฐฯ มีแนวโน้มคงนโยบาย  
การเงินเข้มงวดนานขึ้น



- ③ ความเสี่ยง Bond Yield ระยะยาว  
อยู่ในระดับสูง
- จากหนี้สาธารณะสหรัฐฯ ที่อยู่ในระดับสูง  
และเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง รวมถึงการกู้ยืมของ  
บริษัท AI-related ที่เพิ่มขึ้น

### การลงทุนใน AI และกลุ่ม Hyperscalers (AI Investment & Hyperscalers)



- ④ ตรวจสอบความคุ้มค่าของ  
AI ต่อเงินลงทุน (CapEx)
- ประเมินว่าเงินมหาศาลที่ลงทุน  
ในโครงสร้างพื้นฐาน AI จะสร้าง  
ผลตอบแทนได้คุ้มค่าจริงหรือไม่

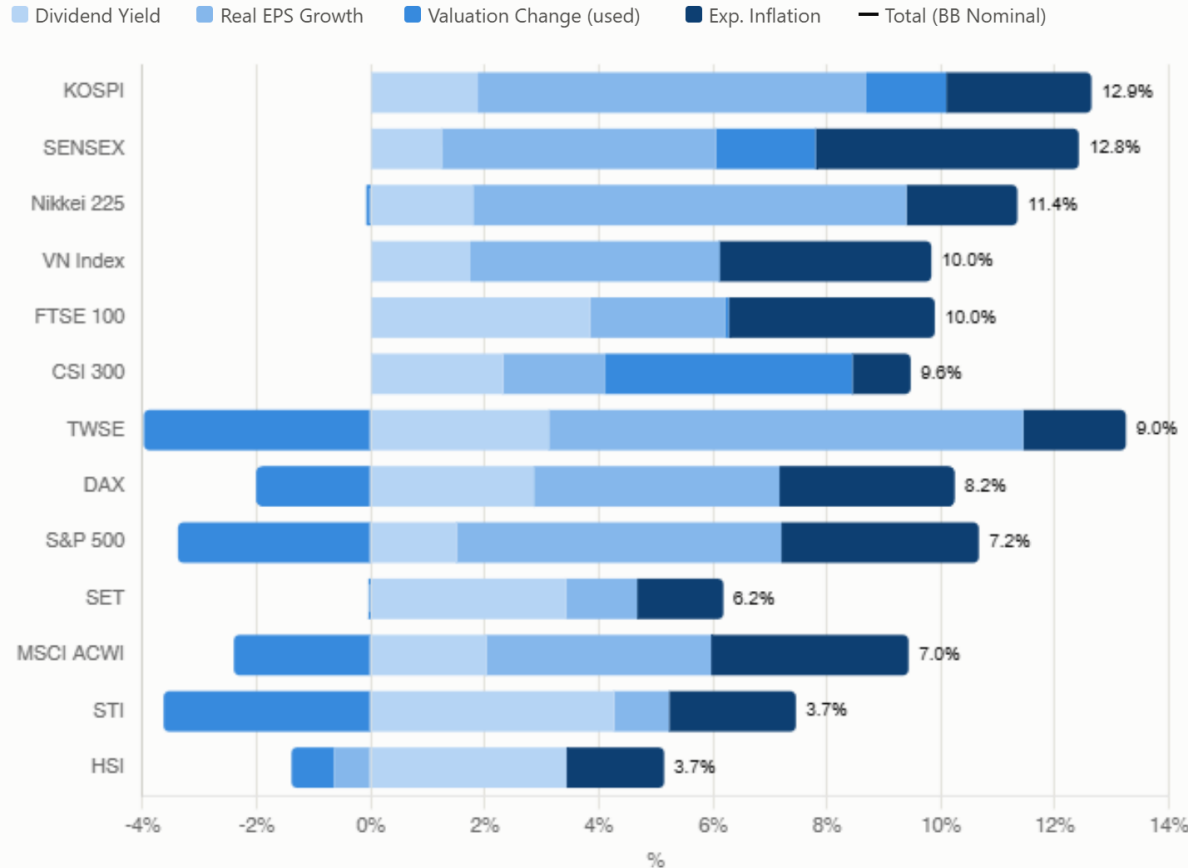


### HYPERSCALERS

- ⑤ ติดตามผลประกอบการ  
กลุ่ม Hyperscalers
- จับตาดูตัวเลขกำไรและรายได้ของ  
บริษัทผู้ให้บริการคลาวด์ขนาดใหญ่  
ที่ลงทุนใน AI

# Capital Market Assumptions (CMAs)

## Long-term Expected Returns

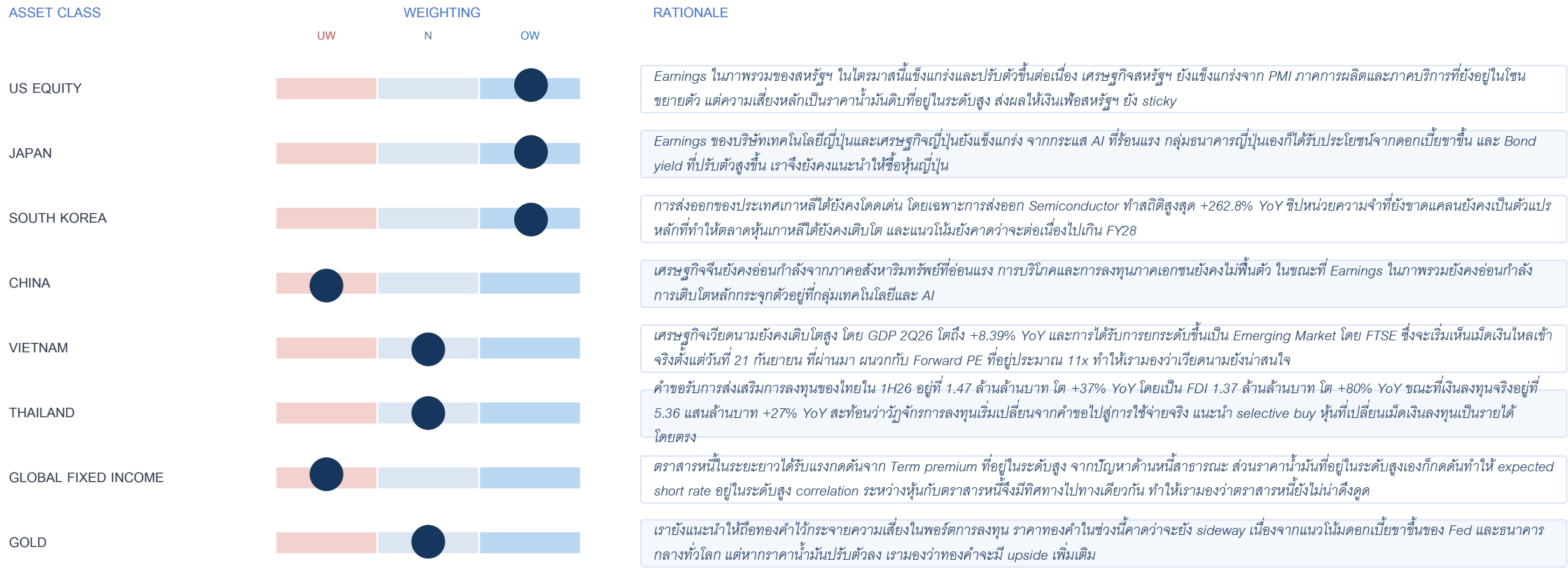


Source: Bloomberg, LHSEC Research

- Capital Market Assumptions (CMAs) คือการคาดการณ์ตัวเลขในระยะยาว ประมาณ 10 ปีที่เกี่ยวข้องกับผลตอบแทน, ความผันผวน และความสัมพันธ์ระหว่างกันของสินทรัพย์การลงทุน โดยใช้แบบจำลองเฉพาะที่ประยุกต์ใช้การวิเคราะห์เศรษฐกิจเชิงปริมาณ พร้อมการบูรณาการข้อมูลเข้ากับมุมมอง
- CMAs สามารถนำไปใช้ในการจัดพอร์ตลงทุน (Asset Allocation) เป็นข้อมูลตั้งต้นในโมเดลคำนวณ เพื่อหากลุ่มสัดส่วนการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนดีที่สุด ภายใต้ความเสี่ยงที่รับได้ และใช้ในการประเมินเป้าหมายการลงทุนในระยะยาว เช่น ผลตอบแทนคาดการณ์จะเพียงพอต่อผลตอบแทนที่ต้องการหรือไม่, ใช้เปรียบเทียบความน่าสนใจระหว่างสินทรัพย์ และใช้ในการตรวจสอบว่าสินทรัพย์นั้นโอกาสทำผลตอบแทนเหนือหรือต่ำกว่าระดับปกติ โดย CMAs ไม่ใช่การทำนายว่าตลาดจะให้ผลตอบแทนเท่านี้ทุกปี 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%

Source: Bloomberg, LHSEC Research

# Tactical Asset Allocation by Market



UW = Underweight | N = Neutral | OW = Overweight

Source: LHSEC Research

# Weekly Strategy

- ในสัปดาห์ที่ผ่านมา ตัวเลขเงินเฟ้อของสหรัฐฯ ประกาศออกมาอ่อนแรงกว่าที่ตลาดคาดไว้ทั้ง CPI และ PPI นอกจากนั้นยังเริ่มเห็นการส่งผ่านต้นทุนจากราคาที่เร่งขึ้นของสินค้าหมวดอื่นมากยิ่งขึ้น เรามองว่าโอกาสที่ Fed จะขึ้นดอกเบี้ยในเดือนตุลาคมนี้มีสูงขึ้น แต่ยังไม่แน่นอน ในขณะที่โอกาสที่จะขึ้นดอกเบี้ยในเดือนธันวาคมมีสูงมาก เป็นปัจจัยลบที่กดดันสินทรัพย์เสี่ยงในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมา
- ในด้าน Micro ผลประกอบการหุ้นกลุ่มการเงินของสหรัฐฯ ออกมาค่อนข้างผสม มีผู้ชนะและผู้แพ้อย่างชัดเจน Bond Yield ที่สูงขึ้นกดดันธุรกิจ FICC ส่วนใหญ่ ทำให้เรามองว่ากลุ่มการเงินของสหรัฐฯ ต้อง Selective Buy มากขึ้น เน้นไปที่หุ้นที่มีแนวโน้มเป็นผู้ชนะ ได้แก่ JPM, GS และ MS ในขณะที่หุ้นกลุ่ม AI แม้ผลประกอบการของ ASML และ TSMC จะออกมาดี แต่ได้รับแรงกดดันจากความกังวลที่ต้นทุนการกู้ยืมพุ่งสูงขึ้น ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อปริมาณหนี้ที่กู้ยืมมาลงทุน ทำให้เกิดแรงเทขาย จนหุ้นปรับตัวลงแรง แนวโน้มหลักยังต้องรอดูตามผลประกอบการของหุ้นกลุ่ม Hyperscalers ว่าจะได้พอที่จะคลายความกังวลของตลาดได้หรือไม่
- เราแนะนำซื้อหุ้นกลุ่ม Defense จากแนวโน้มผลประกอบการไตรมาสในสัปดาห์หน้าคาดว่าจะออกมาดี ผสมกับสัญญาณ Technical Rebound ที่ชัดเจนมากขึ้น นอกจากนี้ เราแนะนำหุ้นกลุ่ม Healthcare เป็นหุ้นกลุ่มที่มีความทนทานต่อสถานะเศรษฐกิจสูง เหมาะกับในช่วงที่ตลาดกังวลสูง และหุ้นกลุ่ม Healthcare มี correlation ที่ติดลบกับหุ้น tech ทำให้สามารถกระจายความเสี่ยงในจังหวะที่หุ้นเทคปรับตัวลงได้ดี
- กองทุนแนะนำ: LHGDEFENSE LHLONGEVITY
- หุ้นแนะนำ: JNJ VRSN

Source: LHSEC Research

# Weekly Fund Recommendation

## LHGDEFENSE กองทุนเปิด แอล เอช โกลบอล ดีเฟนส์

| # | Top Fund Holdings                                | Weight |
|---|--------------------------------------------------|--------|
| 1 | Global X Defense Tech ETF                        | 74.83% |
| 2 | US Global Technology And Aerospace & Defense ETF | 18.31% |
| 3 | PLUS Korea Defense Industry In                   | 5.07%  |
| 4 | อื่นๆ                                            | 1.78%  |

- กองทุนมีนโยบายลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งหน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศ หรือ กองทุนรวมอิตาลีที่ต่างประเทศที่มีนโยบายการลงทุนในตราสารทุน โดยมี net exposure ในตราสารทุนโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของ NAV มี นโยบายการลงทุนในตราสารทุนของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจหรือได้รับประโยชน์จากกลุ่มบริษัท เทคโนโลยีด้านการป้องกันประเทศ
- หุ้นกลุ่ม Defense กำลังอยู่ในช่วงฤดูกาลผลประกอบการ ที่เราคาดว่าจะออกมาดีจาก Backlog ที่เร่งตัว นอกจากนั้น NDAA FY27 ที่เตรียมจะออก เราก็มองว่าเป็นหนึ่งใน upside สำคัญ
- ค่าธรรมเนียมการจัดการอยู่ที่ 1.25% ต่อปี ระดับความเสี่ยงอยู่ที่ 7 จาก 8

Source: LHSEC Research

LHGDEFENSE กองทุนเปิด แอล เอช โกลบอล ดีเฟนส์

FY2027 NDAA: งบอาวุธเร่งตัวแรง  
วงเงินกลาโหมรวมราว US\$1.14 ล้านล้าน | +28% จาก FY2026

| หมวดงบ                                                                                                    | FY2026 | ร่างสภาผู้แทนฯ | YoY    | ร่างวุฒิสภา | YoY     | ผลต่อกลุ่ม Defense                                  |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|----------------|--------|-------------|---------|-----------------------------------------------------|
|  Procurement<br>★ DIRECT | 161.7  | 258.2          | +59.7% | 255.7       | +58.1%  | บวกมาก:<br>คำสั่งซื้ออาวุธและยุทโธปกรณ์             |
|  RDT&E<br>★ DIRECT       | 145.7  | 219.5          | +50.7% | 219.9       | +50.9%  | บวกมาก:<br>อาวุธรุ่นใหม่ ระบบอัตโนมัติ AI และ Space |
|  O&M<br>★ INDIRECT       | 291.5  | 337.7          | +15.8% | 314.1       | +7.8%   | บวกปานกลาง:<br>ซ่อมบำรุง อะไหล่ และ Readiness       |
|  MILCON<br>★ INDIRECT    | 17.5   | 26.1           | +49.1% | 50.0        | +185.7% | บวกทางอ้อม:<br>ฐานทัพและโครงสร้างพื้นฐาน            |

**Investment Highlight**

💰 Procurement + RDT&E = **US\$477.7–478.1bn**

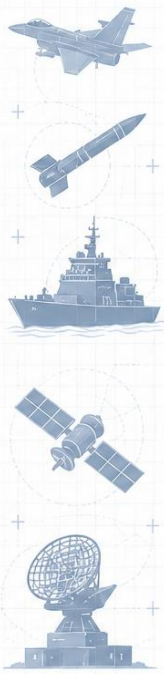
📈 เพิ่มขึ้นราว **US\$171bn** หรือ **+56%** จาก FY2026

🎯 แรงหนุนตรงต่อ Backlog ของผู้ผลิตอาวุธ ขีปนาวุธ อากาศยาน ระบบป้องกันภัย และ Space

⚠️ **หมายเหตุ:** NDAA เป็นวงเงินที่อนุมัติให้ดำเนินการ ไม่ใช่งบประมาณที่เบิกจ่ายแล้ว | ยังไม่รวม Mandatory Defense Funding US\$350bn ที่คาดว่าจะผ่านกฎหมาย Reconciliation

Source: CRS, H.R. 8800, S. 4784; LHSEC Research

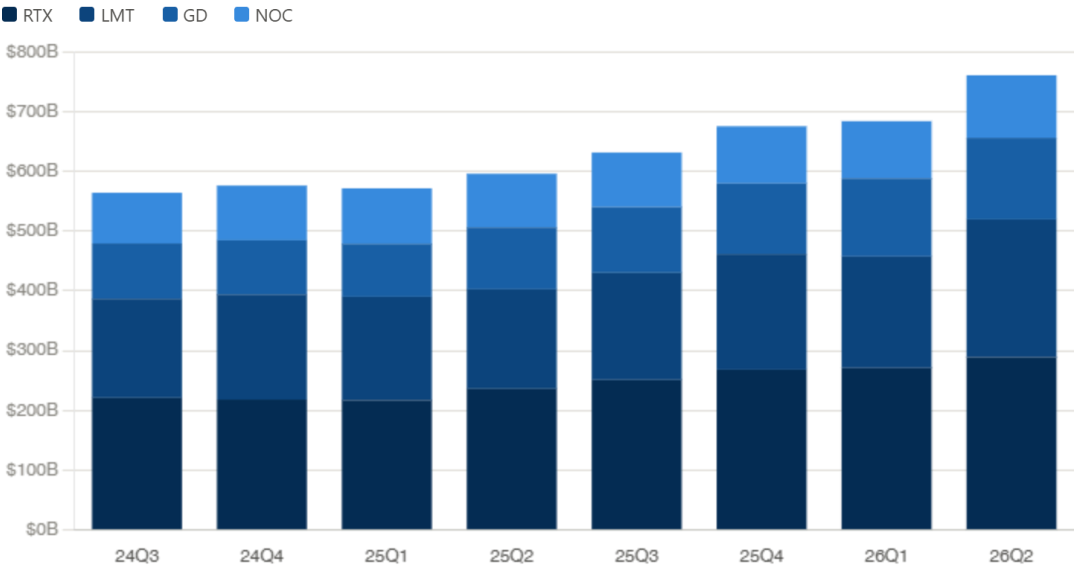
- NDAA ปี 2027 คาดวงเงินกลาโหมราว \$1.14T เพิ่มขึ้น +28% YoY โดยสัดส่วนที่เกี่ยวข้องกับการจัดซื้ออาวุธอย่าง Procurement คาดว่าจะเพิ่มขึ้นถึง +59.7% YoY และ RDT&E คาดว่าจะเพิ่มขึ้น +50.7% YoY สาเหตุที่งบกลาโหมเร่งตัวแรงมาจาก สถานการณ์สงครามกับอิหร่านที่กำลังดำเนินอยู่ที่มีค่าใช้จ่ายสูง เป็นภาระที่กดดันงบประมาณอย่างชัดเจน แม้จะยังไม่รวมค่าใช้จ่ายบูรณะและเติมกำลังพลใหม่ในระยะยาว ผนวกกับคลังกระสุนที่ร่อยหรอ ขีดความสามารถอุตสาหกรรมกลาโหมของสหรัฐฯ ที่อ่อนแอลง และยังเป็นการรักษาความได้เปรียบทางทหารเหนือจีน ทำให้เรายังมองว่าหุ้นกลุ่ม Defense ยังมี upside ไปต่อได้อีก



## LHGDEFENSE กองทุนเปิด แอล เอช โกลบอล ดีเฟนส์

Combined order backlog: NOC, GD, RTX, LMT

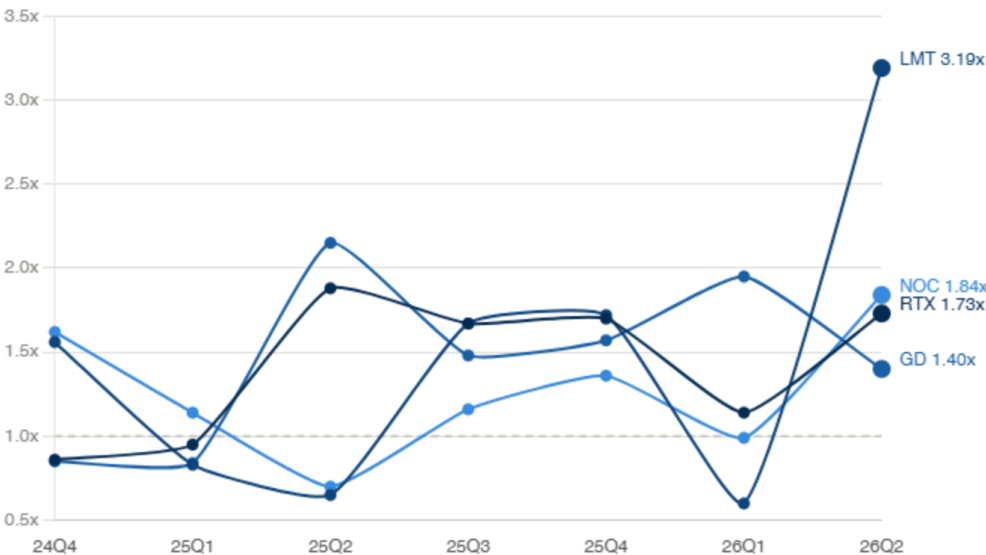
Quarterly, in billions of USD — 2024 Q3 to 2026 Q2 (actual)



Source: Bloomberg, LHSEC Research

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

- Backlog ของทั้ง 4 บริษัท Defense เร่งตัวในไตรมาสที่สอง 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

Source: Bloomberg, LHSEC Research

# Weekly Fund Recommendation

## LHLONGEVITY กองทุนเปิด แอล เอช ลองจิวตี้ เฮลธ์แคร์

| #  | Top Fund Holdings         | Weight |
|----|---------------------------|--------|
| 1  | Merck & Co Inc            | 5.61%  |
| 2  | Revolution Medicines Inc  | 5.19%  |
| 3  | Eli Lilly & Co            | 5.06%  |
| 4  | Cogent Biosciences Inc    | 4.60%  |
| 5  | Novartis AG               | 4.10%  |
| 6  | AbbVie Inc                | 3.82%  |
| 7  | Genmab A/S                | 3.78%  |
| 8  | BeOne Medicines Ltd       | 3.72%  |
| 9  | Halozyne Therapeutics Inc | 3.61%  |
| 10 | Exelixis Inc              | 3.49%  |

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

Source: Bloomberg, LHSEC Research

## LHLONGEVITY กองทุนเปิด แอล เอช ลองจิวตี้ เฮลธ์แคร์

### 60-day rolling correlation

Tech vs healthcare, and healthcare vs S&P 500

■ Tech vs healthcare ■ Healthcare vs S&P 500



Source: Bloomberg, LHSEC Research

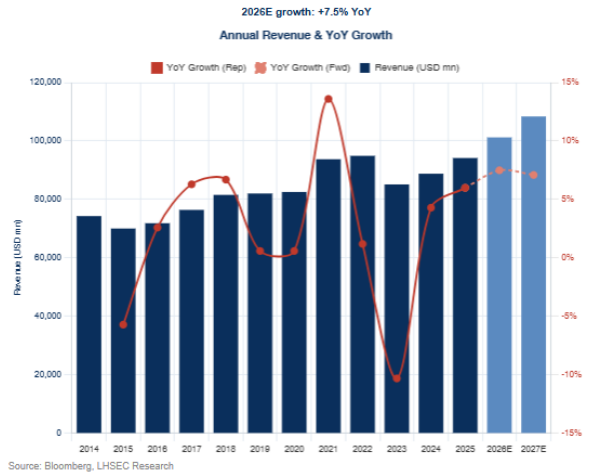
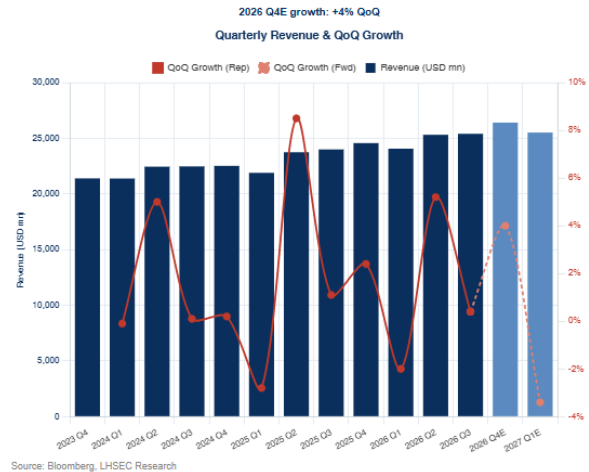
- **หุ้นกลุ่ม Healthcare กำลังมีความสัมพันธ์ในการเคลื่อนที่ไปกับตลาดที่ลดน้อยลง** จาก rolling correlation ที่ลดลง หมายความว่าปัจจัยความเสี่ยงทั้งตลาด ส่งผลต่อผลตอบแทนของตัวหุ้นกลุ่มนี้น้อยลง แสดงว่าหุ้นกลุ่ม Healthcare กำลังทำหน้าที่ในการกระจายความเสี่ยงได้ดีมากยิ่งขึ้น
- **ผลตอบแทนของหุ้นกลุ่ม Healthcare 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 16 Oct

# Weekly Stock Recommendation

## JNJ ราคาเป้าหมายเชิงกลยุทธ์ที่ \$283 Upside +11%

JNJ (Johnson & Johnson) — Revenue



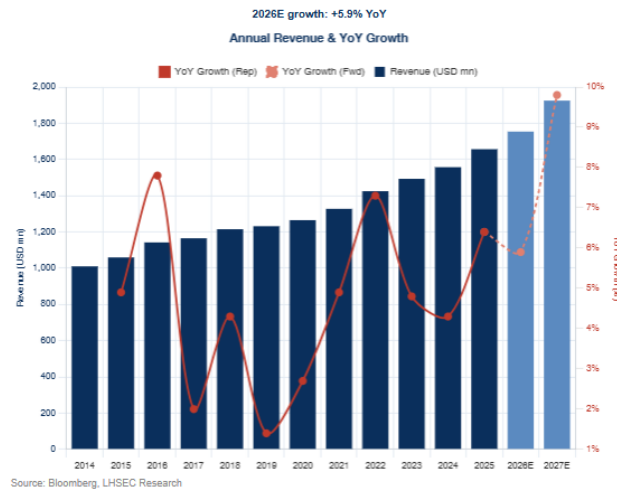
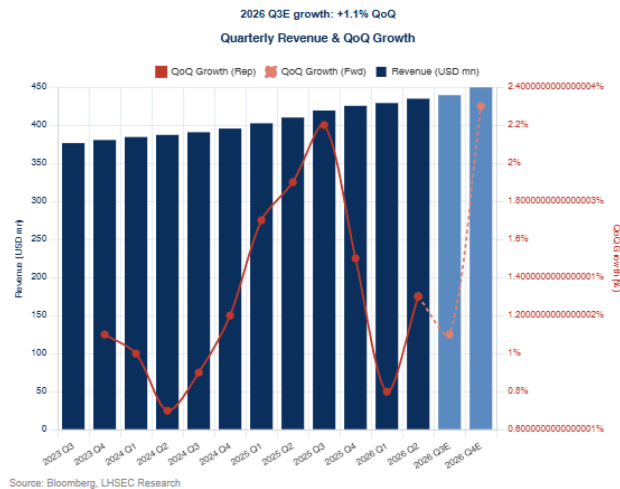
Source: Bloomberg, LHSEC Research

- JNJ รายงานยอดขายรวมใน 3Q26 อยู่ที่ \$25.4bn โต +5.9% YoY ดีกว่าที่คาด 0.01% กำไรสุทธิอยู่ที่ \$6.3bn และ Adjusted EPS ที่ \$2.59/หุ้น หดตัว -7.5% YoY แต่ดีกว่าที่คาด 2.75% ในขณะที่ GAAP EPS อยู่ที่ \$0.09 กำไร GAAP ลดลงมากจากรายการพิเศษราว \$7bn ส่วนใหญ่คือข้อถกแถลงคดี talc
- รายได้จาก Innovative Medicine อยู่ที่ \$16.8bn โต +7.7% YoY กลุ่ม Oncology เป็นแรงขับเคลื่อนหลักรายได้อยู่ที่ \$7.6bn โต +17% YoY DARZALEX รายได้โต +15.6% ในขณะที่ยาเสริมอย่าง CARVYKTI โต +35.2% และ TECVAYLI ไตร้อนแรง +77.3% หลัง FDA อนุมัติ TECVAYLI + DARZALEX FASPRO ใน 2Q26 ภาพรวมพอร์ตโฟลิโอการรักษามะเร็งไขกระดูกของ JNJ ยังคงแข็งแกร่ง นอกจากนั้น มีการปิดดีลซื้อ Firefly Bio \$1bn ได้แพลตฟอร์ม degrader antibody conjugate ที่มุ่งเป้า KRAS และเป้าหมายอื่นที่ยาก เป้าหมายบริษัทคือเป็นบริษัทด้าน Oncology อันดับ 1 ภายในปี 2030 ยอดขายเกิน \$50B และมี RYBREVANT FASPRO ที่คาดว่าจะได้รับอนุมัติ FDA ในมะเร็งศีรษะและคอก่อนสิ้นปี
- ผู้บริหารได้มีการปรับ Guidance ปี 2026 เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อน โดยปรับประมาณการการเติบโตรายได้จาก 7.0-7.6% เป็น 7.2-7.6% ปรับ EPS เพิ่มขึ้นจาก \$10.96-\$11.11 เป็น \$11.05-\$11.15 ส่วนในปี 2027 ผู้บริหารยังไม่ได้ประกาศ guidance อย่างเป็นทางการ แต่สื่อสารว่าจะดีขึ้นและการเติบโตเร่งตัว มีโอกาสปรับ margin จากประสิทธิภาพการดำเนินงานและการแยก Orthopaedics

# Weekly Stock Recommendation

## VRSN ราคาเป้าหมายเชิงกลยุทธ์ที่ \$320 Upside +6%

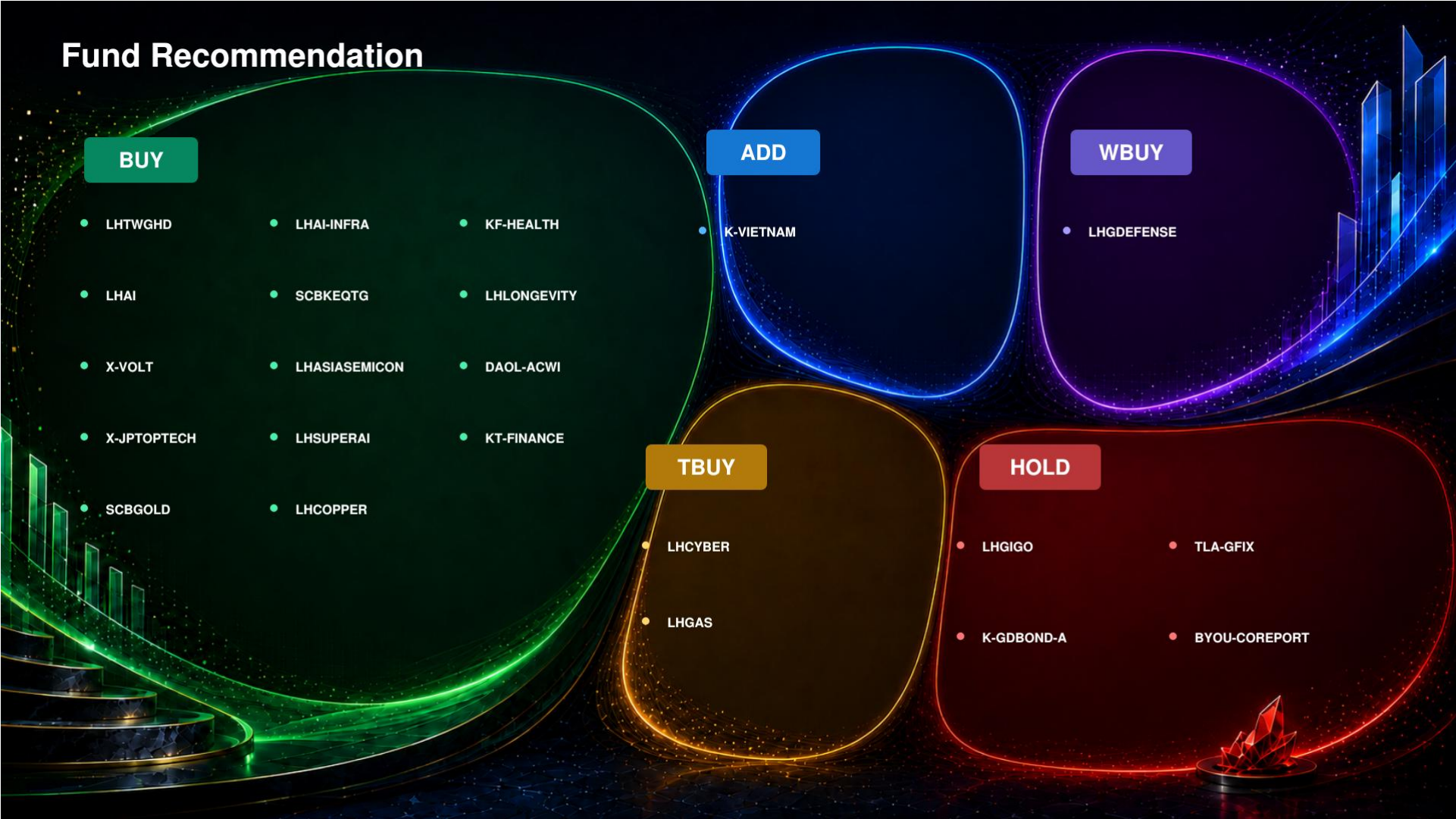
VRSN (VeriSign) — Revenue



- Verisign เป็นผู้ให้บริการบริหารทะเบียนกลางของโดเมน .com และ .net โดยเก็บค่าธรรมเนียมจากผู้จดทะเบียนโดเมน ซึ่งเป็นตัวกลางให้บริการแก่เจ้าของเว็บไซต์ รายได้จึงขึ้นอยู่กับจำนวนโดเมนและค่าธรรมเนียมต่อชื่อ โดยได้รับรายได้ต่อเนื่องเมื่อผู้ใช้งานต่ออายุ
- Moat สำคัญของ VRSN อยู่ที่สิทธิในการเป็นผู้บริหารทะเบียน .com แต่เพียงรายเดียวภายใต้สัญญา ทำให้คู่แข่งไม่สามารถเปิดทะเบียน .com อีกแห่งเพื่อแข่งขันด้านราคาได้โดยตรง ประกอบกับเจ้าของเว็บไซต์ที่ใช้โดเมนเป็นส่วนหนึ่งของแบรนด์ อีเมล และช่องทางติดต่อ มีต้นทุนในการเปลี่ยนชื่อ ส่งผลให้ฐานโดเมนที่ใช้งานจริงมีแรงจูงใจต่ออายุ ขณะที่ระบบโครงสร้างพื้นฐานสามารถรองรับโดเมนจำนวนมากโดยต้นทุนไม่เพิ่มตามรายได้ในสัดส่วนเดียวกัน สะท้อนจากข้อมูลปี 2019–2025 ที่บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นราว 85–88% และ EBITDA Margin ราว 68–70%
- AI เพิ่มโอกาสต่อยอดบริการด้านความน่าเชื่อถือของอินเทอร์เน็ต เรายมองว่าการนำ AI มาใช้ในองค์กรที่เพิ่มขึ้นอาจหนุนความต้องการตรวจสอบตัวตนและความน่าเชื่อถือของบริการดิจิทัล เปิดโอกาสให้ VRSN ต่อยอดความเชี่ยวชาญด้านโครงสร้างพื้นฐานผ่าน Verisign Informed ซึ่งมุ่งตรวจสอบสถานะใบรับรองดิจิทัล ธุรกิจหลักมีสัญญาณบวกจากยอดจดทะเบียนโดเมนใหม่ที่เติบโตราว 14% YoY ใน 1Q26 และ 22% YoY ใน 2Q26 สนับสนุนการขยายฐานรายได้จากค่าจดทะเบียนและการต่ออายุในอนาคต

Source: Bloomberg, LHSEC Research

# Fund Universe Recommendation

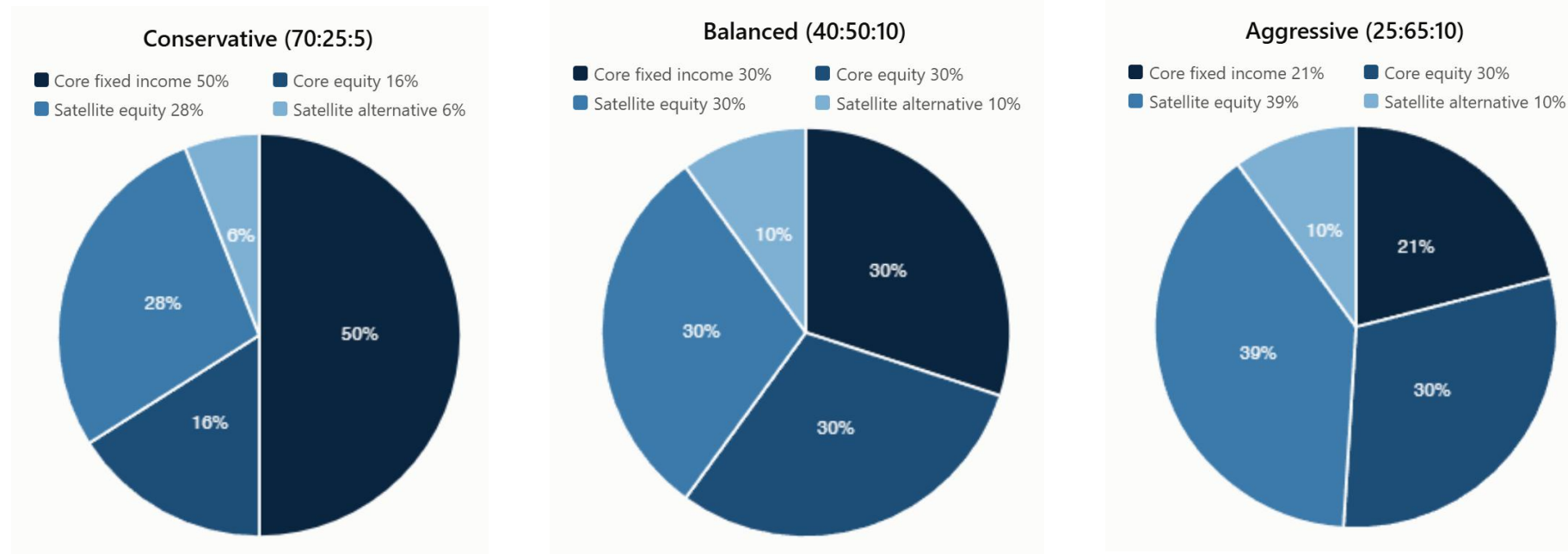


Source: LHSEC Research

# WEALTH PORTFOLIO



# Portfolio Model



- เราเน้นหลักการจัดพอร์ตแบบสมดุล โดยมี Core portfolio ที่สามารถให้ผลตอบแทนมั่นคง และความผันผวนต่ำ ในขณะที่เน้นสร้างผลตอบแทนส่วนเพิ่มด้วย Satellite portfolio ที่ประกอบไปด้วย thematic themes ที่เราคิดมาโดยเฉพาะ
- 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
- Stock Alpha Picks คือเราเพิ่มหุ้นแนะนำรายเดือนเข้าไปในพอร์ตการลงทุน เพื่อหาทำกำไรเพิ่มเติมจากหุ้นที่เรามองว่ามีโอกาสสร้างผลตอบแทนส่วนเพิ่มได้

Source: Bloomberg, LHSEC Research

# Portfolio Model

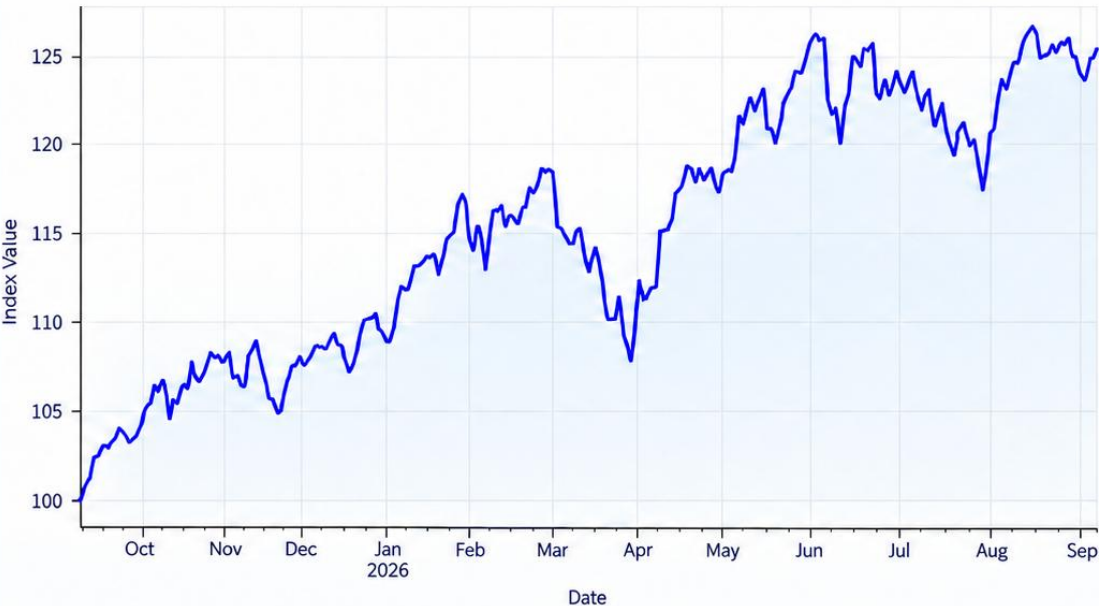
| Portfolio                        | Asset Class  | Description                                     | Mutual Fund | Conservative<br>(70:25:5) | Balanced<br>(40:50:10) | Aggressive<br>(25:65:10) |
|----------------------------------|--------------|-------------------------------------------------|-------------|---------------------------|------------------------|--------------------------|
| Core<br>(60%)                    | Fixed Income | Global Fixed Income                             | K-GDBOND-A  | 50.00%                    | 30.00%                 | 21.00%                   |
|                                  | Equity       | Global Equity                                   | DAOL-ACWI   | 16.00%                    | 30.00%                 | 30.00%                   |
| AI & Semiconductor               |              | LHAI-A                                          | 3.11%       | 4.93%                     | 7.12%                  |                          |
|                                  |              | Stock Alpha Picks (GOOG, MRVL, COHR, KLAC, HWM) | 0.78%       | 1.23%                     | 1.78%                  |                          |
| Japan Equity ( AI Exposure)      |              | X-JPTOPTECH                                     | 5.50%       | 5.50%                     | 6.50%                  |                          |
| South Korea Equity (AI Exposure) |              | SCBKEQTG                                        | 3.00%       | 4.00%                     | 5.50%                  |                          |
| Global Healthcare                |              | LHLONGEVITY                                     | 6.61%       | 6.34%                     | 8.10%                  |                          |
| Global Financial Services        |              | KT-FINANCE-A                                    | 1.00%       | 1.00%                     | 2.00%                  |                          |
| Defense                          |              | LHGDEFENSE-A                                    | 5.00%       | 4.00%                     | 5.00%                  |                          |
| Vietnam Equity                   |              | K-VIETNAM                                       | 1.00%       | 1.00%                     | 1.00%                  |                          |
| Cybersecurity                    |              | LHCYBER-A                                       | 1.00%       | 1.00%                     | 1.00%                  |                          |
| US GAS                           |              | LHGAS                                           | 1.00%       | 1.00%                     | 1.00%                  |                          |
| Alternative                      |              | Gold                                            | SCBGOLDH    | 6.00%                     | 10.00%                 | 10.00%                   |
| TOTAL PORTFOLIO                  |              |                                                 |             | 100.00%                   | 100.00%                | 100.00%                  |
| 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



# TECHNICAL PLAY

(เทรดกรอบ 1 สัปดาห์)

# LHGDEFENSE (SHLD)



|         |          |
|---------|----------|
| แนวต้าน | 63/65    |
| แนวรับ  | 58.25/59 |

TradingView

Source: TradingView, LHSEC Research

# LHLONGEVITY (CANC)



TradingView

|         |           |
|---------|-----------|
| แนวต้าน | 42.5/43.5 |
| แนวรับ  | 37.5/38.5 |

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 ขยายจำหน่าย 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 <sup>+</sup> > DI <sup>-</sup> | DI <sup>+</sup> < DI <sup>-</sup> |

| 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