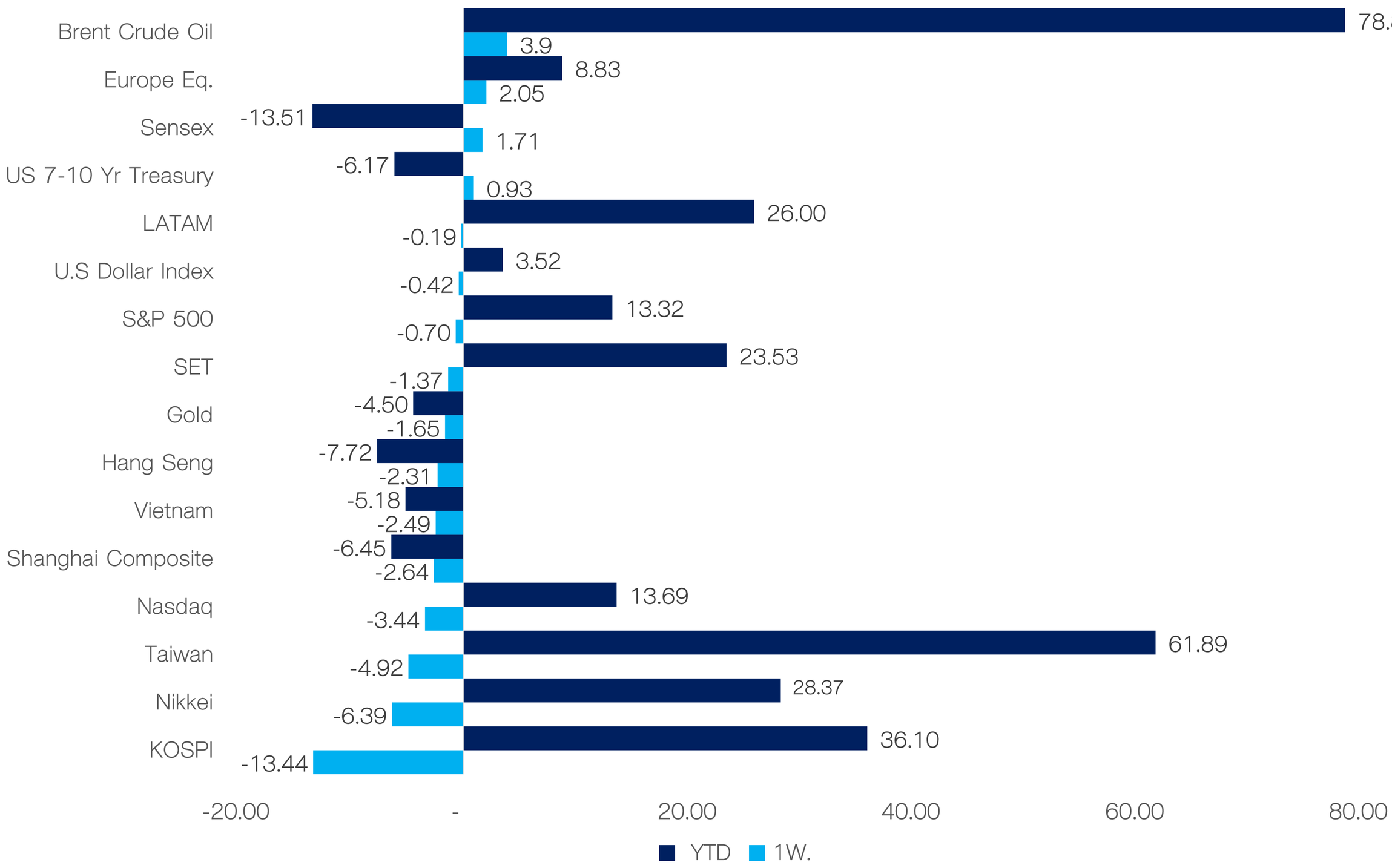
CREDIT HORIZON

- Bond Price Adjustment to Restore Market Equilibrium เมื่อยีลด์พันธบัตรขึ้นสู่ระดับสูง คำถามสำคัญเริ่มเปลี่ยนจาก “จะขึ้นต่อแค่ไหน” เป็น “ผลตอบแทนสูงพอชดเชยความเสี่ยงหรือยัง”กระแสเงินที่กลับเข้าสู่พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐและแรงซื้อในการประมูลพันธบัตรญี่ปุ่น สะท้อนว่านักลงทุนสถาบันเริ่มเห็นโอกาสมากขึ้น แรงกดดันต่อยีลด์มาจากทั้งเงินเฟ้อ ดอกเบี้ยที่สูงขึ้น อุปทานพันธบัตรจำนวนมาก และการลดงบดุลของ Fed แต่ยีลด์ที่สูงขึ้นก็ทำให้ภาวะการเงินตึงตัวเอง และอาจลดความจำเป็นในการขึ้นดอกเบี้ยเพิ่มเติมในระยะถัดไปเมื่อ starting yield อยู่แถว 5–6% รายได้ดอกเบี้ยหรือ carry เริ่มช่วยรองรับความผันผวนของราคาพันธบัตรได้มากขึ้น ขณะเดียวกัน term premium ที่สูงขึ้นสะท้อนว่าความเสี่ยงด้านการคลังและอุปทานจำนวนหนึ่งได้ถูกสะท้อนในราคาแล้ว ตลาดยังแยกชัดระหว่าง duration risk กับ credit risk โดยพันธบัตรและหุ้นกู้คุณภาพสูงดูน่าสนใจกว่าหนี้เครดิตต่ำ เมื่อพันธบัตรรัฐบาลให้ผลตอบแทนมากกว่า 5% นักลงทุนจึงไม่จำเป็นต้องไล่หายีลด์ด้วยการรับความเสี่ยงเครดิตมากเหมือนเดิม กลยุทธ์จึงไม่ใช่การรอจุดสูงสุดของยีลด์ แต่เป็นการทยอยสะสมพันธบัตรอายุไม่เกิน 10 ปีและเน้นหุ้นกู้คุณภาพสูงเพื่อสร้างสมดุลใหม่ให้พอร์ต
- หุ้นกลุ่ม Defense & Aerospace ปรับฐานแรงตั้งแต่เดือนสิงหาคม P/E ลดลงใกล้ค่าเฉลี่ยในอดีต และงบดุลยังแข็งแกร่ง แต่ LH Bank Advisory มองว่ายังเร็วเกินไปที่จะเข้าซื้อ ด้วยเหตุผลสามประการ ประการแรก backlog ของทั้งสองกลุ่มสูงเป็นประวัติการณ์ แต่ติดกำลังการผลิต ทั้งการขาดเครื่องยนต์ของ Airbus และงบกลาโหมเยอรมนีที่ใช้ไม่หมด จึงไม่ได้เร่งการเติบโตของกำไร ประการที่สอง งบกลาโหมปี 2027 เพิ่มขึ้นจริง แต่เปราะบางจากปัญหาการคลังและการเมืองในยุโรป การเบิกจ่ายที่ล่าช้า และงบชั่วคราวของสหรัฐฯ ประการที่สาม ราคาน้ำมันเครื่องบินที่สูงขึ้นเริ่มกด RPK ซึ่งกระทบธุรกิจหลังการขายอันเป็นแหล่งกำไรหลักของผู้ผลิตเครื่องยนต์ ขณะเดียวกันคุณภาพกำไรเริ่มอ่อนลง เพราะสัดส่วนเครื่องยนต์ใหม่ที่กำไรต่ำเพิ่มขึ้น และกระแสเงินสดไม่โตตามกำไร เมื่อรวมกับ valuation ที่ยังสูงกว่าตลาดราว 50% และ FCF yield เพียงราว 1.9% จึงแนะนำ Sell on Rally

ASSET IN REVIEW



Source : Bloomberg, LH Bank Advisory, as of 21 October 2026

MARKET EVENT

DATE	COUNTRIES	MAJOR EVENTS	CONSENSUS	PREVIOUS
26-Oct-26	Germany	German Business Expectations (Oct)		90.4
27-Oct-26	US	Durable Goods Orders (MoM) (Sep)		-0.1%
28-Oct-26	Thailand	Interest Rate Decision		1.00%
	US	Retail Inventories Ex Auto (Sep)		0.0%
29-Oct-26	US	Fed Interest Rate Decision		4.00%
	UK	BoE Interest Rate Decision		3.75%
	EU	Deposit Facility Rate (Oct)		2.5%
		ECB Interest Rate Decision (Oct)		2.65%
30-Oct-26	Japan	BoJ Interest Rate Decision		1.25%

Bond Price Adjustment to Restore Market Equilibrium

เมื่อยีลด์พันธบัตรปรับขึ้นมาอยู่ในระดับสูง คำถามของนักลงทุนก็เริ่มเปลี่ยนไป ไม่ใช่ว่า “ยีลด์จะขึ้นต่ออีกแค่ไหน” แต่เป็น “ผลตอบแทนที่ได้รับระหว่างรอ สูงพอที่จะชดเชยความเสี่ยงจากการเข้าผิดจังหวะหรือยัง” และดูเหมือนเงินลงทุนเริ่มตอบคำถามนี้แล้วเช่นกัน เมื่อกองทุนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐมีเงินไหลเข้าสุทธิในไตรมาส 3 สูงเป็นประวัติการณ์ ขณะที่การประมูลพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่นระยะยาวก็ได้รับความต้องการในระดับสูง สะท้อนว่านักลงทุนสถาบันเริ่มมองระดับยีลด์ปัจจุบันเป็น “จุดเริ่มต้นของโอกาส” มากกว่าจะเป็นเพียงสัญญาณเตือนว่าราคาพันธบัตรยังมีโอกาสปรับลงต่อ

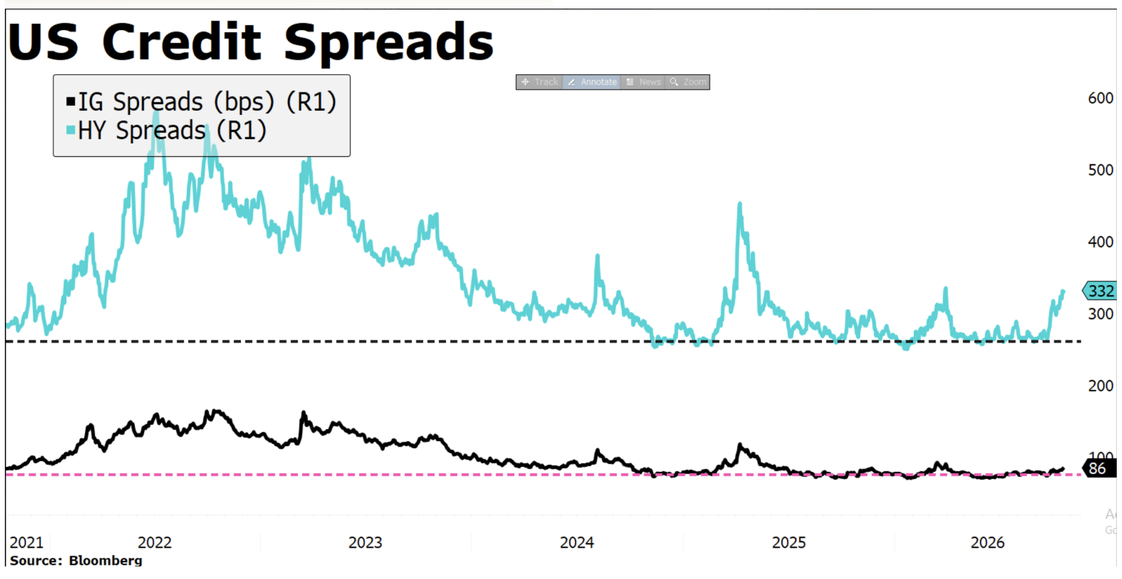
สิ่งที่ดันยีลด์ขึ้นมาถึงจุดนี้ไม่ใช่ปัจจัยเดียว แต่เป็นแรงกดดันจากหลายด้านที่เกิดขึ้นพร้อมกัน ทั้งเงินเฟ้อจากพลังงานที่เริ่มส่งผ่านไปสู่ราคาบริการ การกลับมาขึ้นดอกเบี้ยของ Fed และอุปทานพันธบัตรที่เพิ่มขึ้นจากการขาดดุลงบประมาณในระดับสูง ขณะเดียวกัน Fed ยังเดินหน้าลดขนาดงบดุลผ่าน QT ทำให้ผู้ซื้อรายใหญ่ในอดีตถอยออกจากตลาด ในฝั่งภาคเอกชนบริษัทที่ลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน AI ก็ออกหุ้นกู้จำนวนมาก ส่งผลให้เงินทุนในตลาดต้องรองรับทั้งหนี้ภาครัฐและภาคเอกชนพร้อมกัน นักลงทุนจึงเรียกร้อง “ค่าชดเชยในการถือพันธบัตรระยะยาว” หรือ term premium สูงขึ้น

อย่างไรก็ตาม การปรับขึ้นของยีลด์ไม่ได้มีแต่ด้านลบ เพราะยิ่งยีลด์สูง ภาวะการเงินก็ยิ่งตึงตัวขึ้นเอง และอาจลดความจำเป็นที่ธนาคารกลางต้องดำเนินนโยบายเข้มงวดมากขึ้นในระยะถัดไป นี่คือความแตกต่างสำคัญจากช่วงต้นวัฏจักรขึ้นดอกเบี้ย ซึ่งตอนนั้นยีลด์ยังต่ำและรายได้ดอกเบี้ยแทบไม่ช่วยรองรับการขาดทุนจากราคาพันธบัตร แต่เมื่อ starting yield ขยับขึ้นมาแถว 5–6% รายได้จากการถือครองหรือ carry เริ่มมีน้ำหนักมากขึ้น โดยหุ้นกู้ Investment Grade บางกลุ่มให้ยีลด์มากกว่า 6% ขณะที่ยีลด์พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ เมื่อเทียบกับคาดการณ์เงินเฟ้อระยะยาวราว 2.35% ยังให้ผลตอบแทนที่แท้จริงเกือบ 3% ซึ่งน่าสนใจในเชิงประวัติศาสตร์ นอกจากนี้ term premium ของพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐอายุ 10 ปีตามแบบจำลองของ New York Fed ขึ้นมาอยู่ราว 0.98% สูงสุดนับตั้งแต่ปี 2014 สะท้อนว่าความเสี่ยงด้านการคลังและอุปทานถูกสะท้อนในราคาไปมากแล้ว ขณะเดียวกัน เงินเฟ้อ PCE ที่ต่ำกว่าคาดและภาวะการเงินที่ตึงตัวขึ้นจากยีลด์สูง ก็ช่วยลดความคาดหวังต่อการขึ้นดอกเบี้ยเพิ่มเติม ที่สำคัญ แรงซื้อเริ่มกลับมาเมื่อยีลด์อยู่ในระดับน่าสนใจ โดยการประมูลพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐอายุ 10 ปีที่ยีลด์ 5.30% มี bid-to-cover 2.77 เท่าทียบกับค่าเฉลี่ยราว 2.5 เท่า และนักลงทุนกลุ่ม indirect รับซื้อไปกว่า 80% ขณะที่การประมูลพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่นอายุ 30 ปีก็ยังมีคำเสนอซื้อเกือบ 4 เท่าของวงเงิน ภาพเหล่านี้สะท้อนว่า แม้ตลาดยังมีโอกาสผันผวน แต่ระดับราคาปัจจุบันเริ่มดึงดูดนักลงทุนสถาบันกลับเข้ามารองรับมากขึ้น

ยีลด์สูงไม่ได้หมายความว่าพันธบัตรทุกประเภทน่าลงทุนเท่ากัน สิ่งที่ตลาดกำลังสะท้อนชัดเจนคือความแตกต่างระหว่าง “duration risk” กับ “credit risk” แม้ยีลด์พันธบัตรรัฐบาลจะขึ้นแรง แต่ credit spread ของหุ้นกู้ Investment Grade ยังไม่ได้กว้างขึ้นมากนักสะท้อนว่าตลาดยังเชื่อว่าบริษัทคุณภาพดีมีความสามารถในการชำระหนี้ ขณะที่แรงกดดันกลับกระจุกอยู่ในกลุ่มเรตติ้งต่ำ โดยเฉพาะ CCC ซึ่ง spread กว้างขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ภาพนี้สะท้อน structural shift สำคัญของตลาดตราสารหนี้ เพราะเมื่อพันธบัตรรัฐบาลสามารถให้ผลตอบแทนได้มากกว่า 5% นักลงทุนไม่จำเป็นต้อง “ไล่หายีลด์” ด้วยการรับ credit risk มากเหมือนในยุคดอกเบี้ยต่ำ ทุกส่วนเพิ่มของผลตอบแทนที่ได้จากหุ้นกู้คุณภาพต่ำจึงต้องถูกตั้งคำถามว่าเพียงพอหรือไม่เมื่อเทียบกับความเสี่ยงผิดนัดชำระหนี้ โดยเฉพาะบริษัทที่ต้องพึ่งพาการกู้ยืมอย่างต่อเนื่องเพื่อรองรับการลงทุนขนาดใหญ่

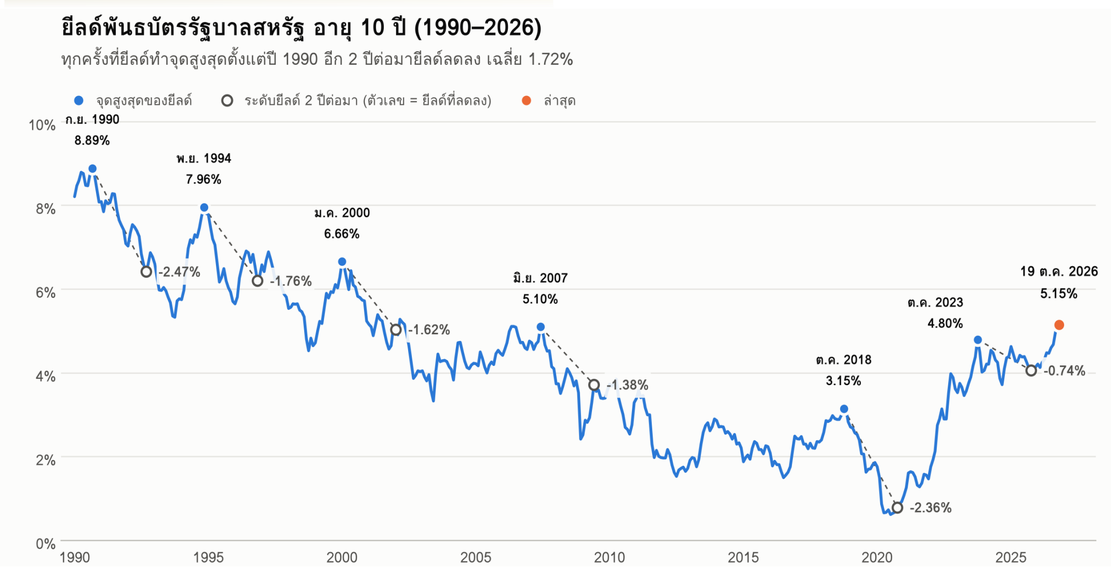
ในมุมมองการลงทุน สิ่งที่น่าสนใจจึงไม่ใช่การเดิมพันว่าดอกเบี้ยจะลดลงเร็ว แต่เป็นการใช้ระดับยีลด์ปัจจุบันเพื่อสร้างสมดุลใหม่ในพอร์ต หาก Fed ต้องขึ้นดอกเบี้ยต่ออีก 1–2 ครั้ง นักลงทุนอาจเผชิญความผันผวนของราคาในระยะสั้น แต่รายได้ดอกเบี้ยจะช่วยรองรับผลกระทบ หากเงินเฟ้อชะลอลงและวงจรขึ้นดอกเบี้ยสิ้นสุด พันธบัตรที่มี duration เหมาะสมก็มีโอกาสสร้าง capital gain และหากเศรษฐกิจชะลอตัวแรงกว่าคาด พันธบัตรรัฐบาลก็อาจกลับมามีบทบาทในการกระจายความเสี่ยงจากสินทรัพย์เสี่ยงได้อีกครั้ง กลยุทธ์ที่เหมาะสมจึงอาจเป็นการทยอยสะสมแทนการรอ “จุดสูงสุดที่สมบูรณ์แบบ” ให้น้ำหนักกับพันธบัตรอายุไม่เกิน 10 ปี และเลือกหุ้นกู้คุณภาพสูงมากกว่าการยืดไปหา ยีลด์ในอันดับเครดิตต่ำ

FIGURE 1



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

FIGURE 2



Source: FRED, LH Bank Advisory

Not Yet Time to Buy the Dip in Defense & Aerospace

หุ้นกลุ่ม Defense & Aerospace ปรับตัวลงแรงนับตั้งแต่เดือนสิงหาคม หุ้นกลาโหมสหรัฐฯ ลดลงเกือบ 20% จากจุดสูงสุด และเข้าใกล้ภาวะ Bear Market ขณะที่ P/E ย้อนหลังของดัชนี MSCI World Aerospace & Defense ลดลงจากราว 48 เท่าเมื่อสิ้นปี 2025 เหลือราว 32 เท่า และ P/E ปี 2027 อยู่ที่ 26.5 เท่า ใกล้ค่าเฉลี่ย 8 ปี ปัจจัยพื้นฐานยังแข็งแกร่ง Net debt/EBITDA คาดว่าจะลดลงจาก 2.1 เท่าเหลือราว 1.1 เท่าในปี 2026 ทำให้กลุ่มนี้รับมือกับดอกเบี้ยสูงได้ดี อย่างไรก็ดี **LH Bank Advisory มองว่าการเข้าลงทุนในจังหวะนี้ยังเร็วเกินไป** ด้วยปัจจัยดังต่อไปนี้

ประการแรก **backlog สูงเป็นประวัติการณ์ แต่ติดกำลังการผลิต** RTX มี backlog 3.4 แสนล้านดอลลาร์, Lockheed Martin 2.3 แสนล้านดอลลาร์, Rheinmetall 8.05 หมื่นล้านยูโร, และ Airbus มีเครื่องบินค้างส่ง 9,310 ลำ คอขวดอยู่ที่การผลิต Airbus ต้องส่งมอบเกือบเท่าตัวของค่าเฉลี่ยรายเดือนในไตรมาส 4 จึงจะถึงเป้า เพราะยังขาดเครื่องยนต์ ฝั่งกลาโหม เยอรมนีใช้งบปี 2025 ไม่หมด 2.85 พันล้านยูโร เพราะผู้รับเหมาผลิตไม่ทัน backlog ที่โตเร็วกว่ารายได้จึงช่วยให้มองเห็นรายได้ชัดขึ้น แต่ไม่ได้เร่งการเติบโตของกำไร ขณะที่การลงทุนขยายกำลังการผลิตจะกดดัน Free Cash Flow ไปอีกหลายปี

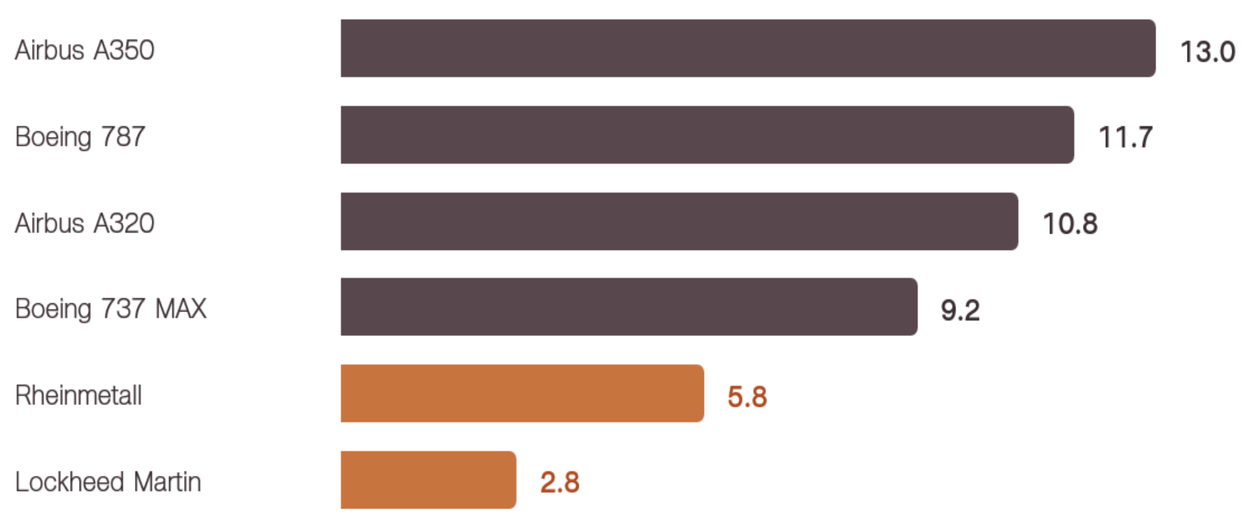
ประการที่สอง **แม้ว่างบกลาโหมปีงบประมาณ 2027 เพิ่มขึ้น** โดยเยอรมนีเพิ่ม 33% และกำลังเข้าสู่การเลือกตั้งประธานาธิบดี และสหราชอาณาจักรพิจารณาเลื่อนแผนเพิ่มงบสู่ 3% ของ GDP **แต่การเบิกจ่ายงบประมาณต่ำกว่างบที่ขอมา** โดยเงินกู้ SAFE ของ EU วงเงิน 1.5 แสนล้านยูโรเพิ่งจ่ายจริงเพียง 1.19 หมื่นล้านยูโร โดยความคืบหน้าด้านสันติภาพในยูเครน – รัสเซีย อาจลดความเร่งด่วนของคำสั่งซื้อใหม่ในยุโรป ส่วนสหรัฐฯ ยังใช้งบชั่วคราวที่ 8.4 แสนล้านดอลลาร์ถึง 11 ธ.ค. 2026 เทียบคำขอ 1.5 ล้านล้านดอลลาร์ โดยงบที่เหลือคาดว่าจะมีการพิจารณาแล้วเสร็จในช่วง 2Q27 ซึ่งด้วยอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น และหนี้ที่ก่อใกล้เพดานหนี้ อาจส่งผลให้เกิด**ความไม่แน่นอนของงบประมาณกลาโหมในอนาคต**

ประการที่สาม **ราคาพลังงานที่เพิ่มสูงขึ้นกดดัน Revenue Passenger Kilometers (RPK)** โดยในระยะสั้น IATA คาดราคาน้ำมันเครื่องบินปีนี้เฉลี่ย 152 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล สูงขึ้น 69% ทำให้กำไรสายการบินทั่วโลกลดลงครึ่งหนึ่ง RPK เดือน มิ.ย. และ ส.ค. ติดลบ 1.7% และ 0.8% ตามลำดับ และ Delta ส่งสัญญาณจำกัดที่นั่งต่อเนื่องในปี 2027 เพราะธุรกิจหลังการขาย ซึ่งเป็นแหล่งกำไรหลักของผู้ผลิตเครื่องยนต์ ผูกกับชั่วโมงบินโดยตรง ในอดีตกำไรกลุ่มนี้โตเร็วกว่า RPK หลายเท่าในขาขึ้น แต่ก็ร่วงแรงกว่า RPK ในขาลงเช่นกัน ทางBloomberg จึงมองว่าความต้องการอะไหล่จะเริ่มมถูกทดสอบในปี 2027

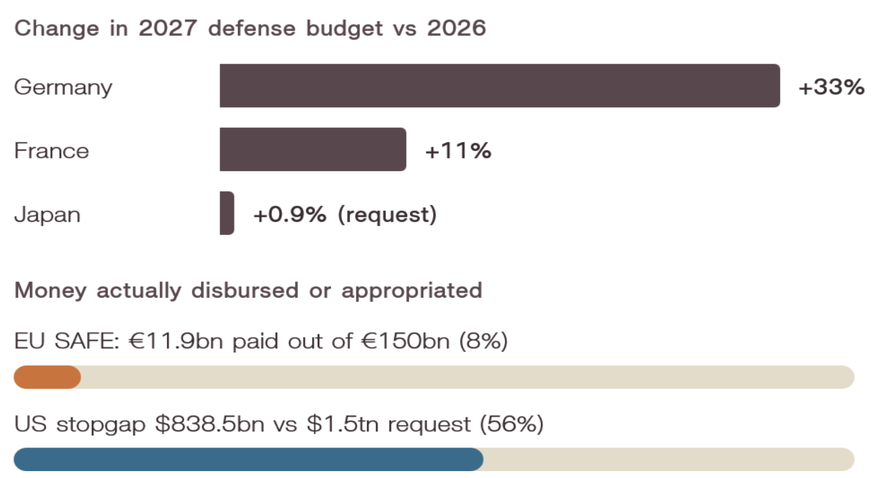
เมื่อประกอบกับ valuation ที่ยังไม่ถูก ดัชนี MSCI World Aerospace & Defense ซื้อขายที่ Forward P/E สูงกว่า MSCI World ที่ 23 เท่าราว 50% แม้ P/E ปี 2027 จะลดเหลือ 26.5 เท่า แต่ตัวเลขนี้ต้องอาศัย EPS ที่โตราว 22% ขณะที่ FCF yield อยู่เพียงราว 1.9% ด้วยเหตุนี้กำลังการผลิตที่จำกัด, งบกลาโหมที่เปราะบาง, และธุรกิจหลังการขายที่เสี่ยงชะลอ เราจึงแนะนำ Sell on Rally โดยใช้จังหวะที่ราคาเด้งลดน้ำหนักการลงทุน

FIGURE 3

Backlog Coverage relative to 2026 Revenue & Production Capacity



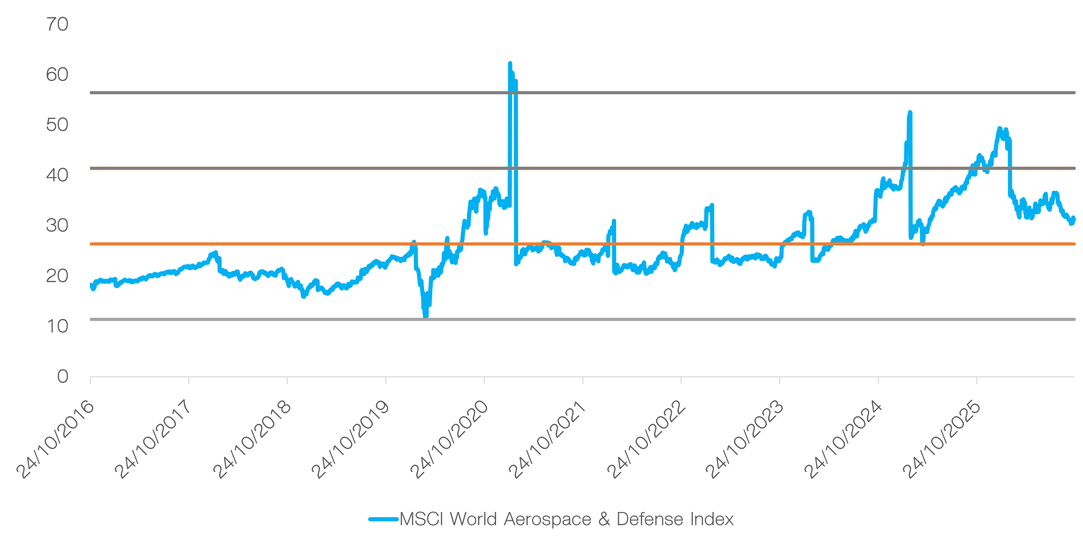
2027 budgets are rising, but money flows slowly and politics are fragile



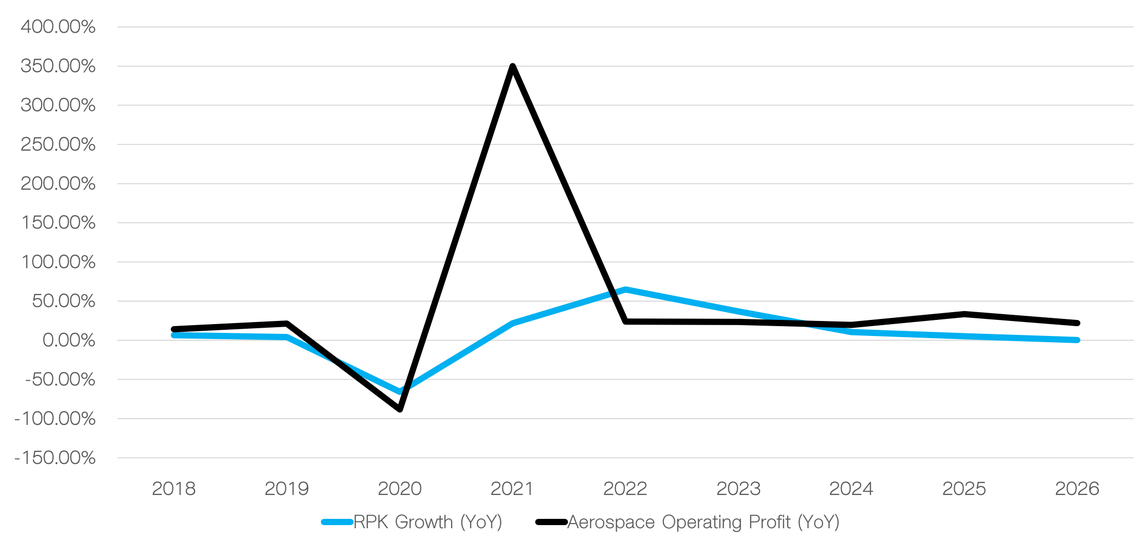
Source: Bloombreg, LH Bank Advisory

FIGURE 4

Forward P/E of MSCI World Aerospace & Defense Index



Air Traffic and Aerospace Earnings Growth (YoY)

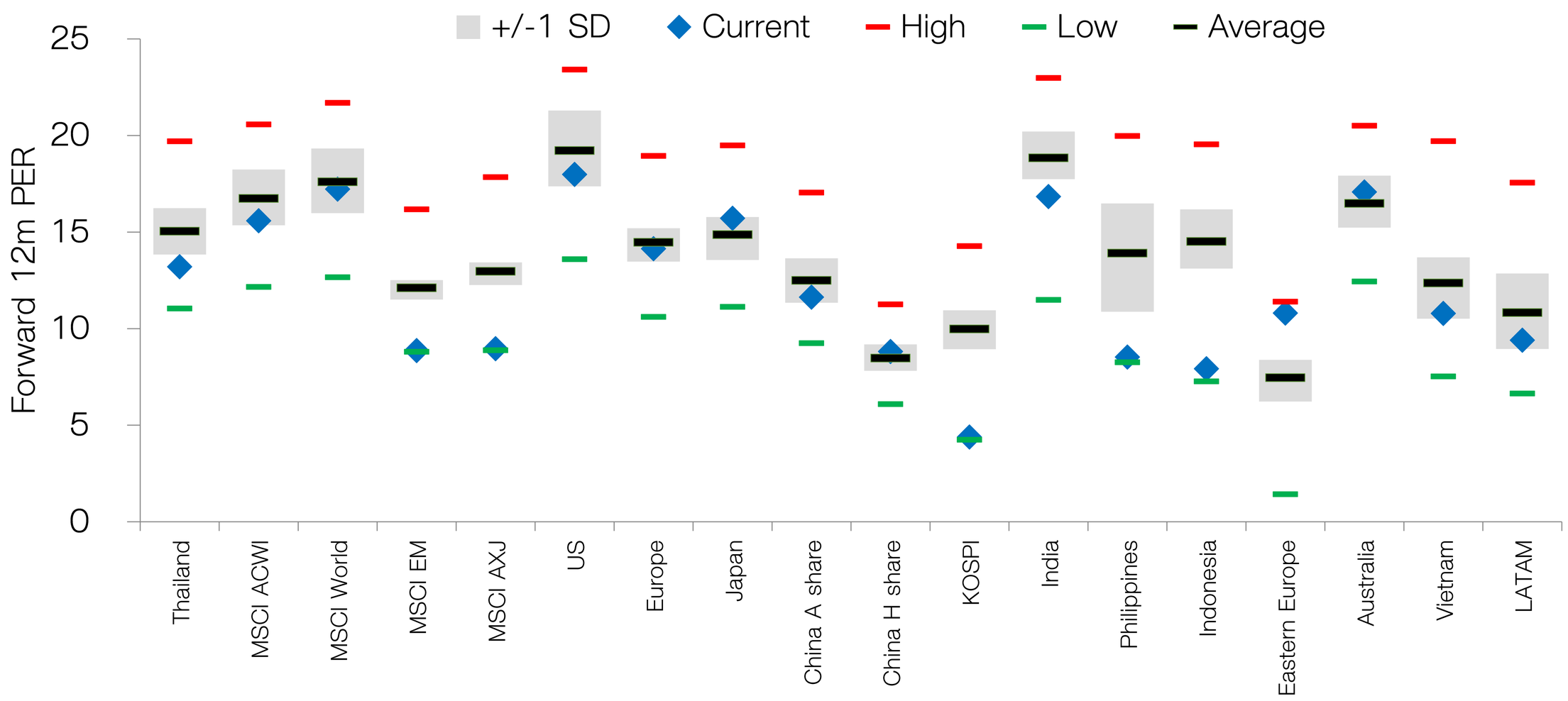


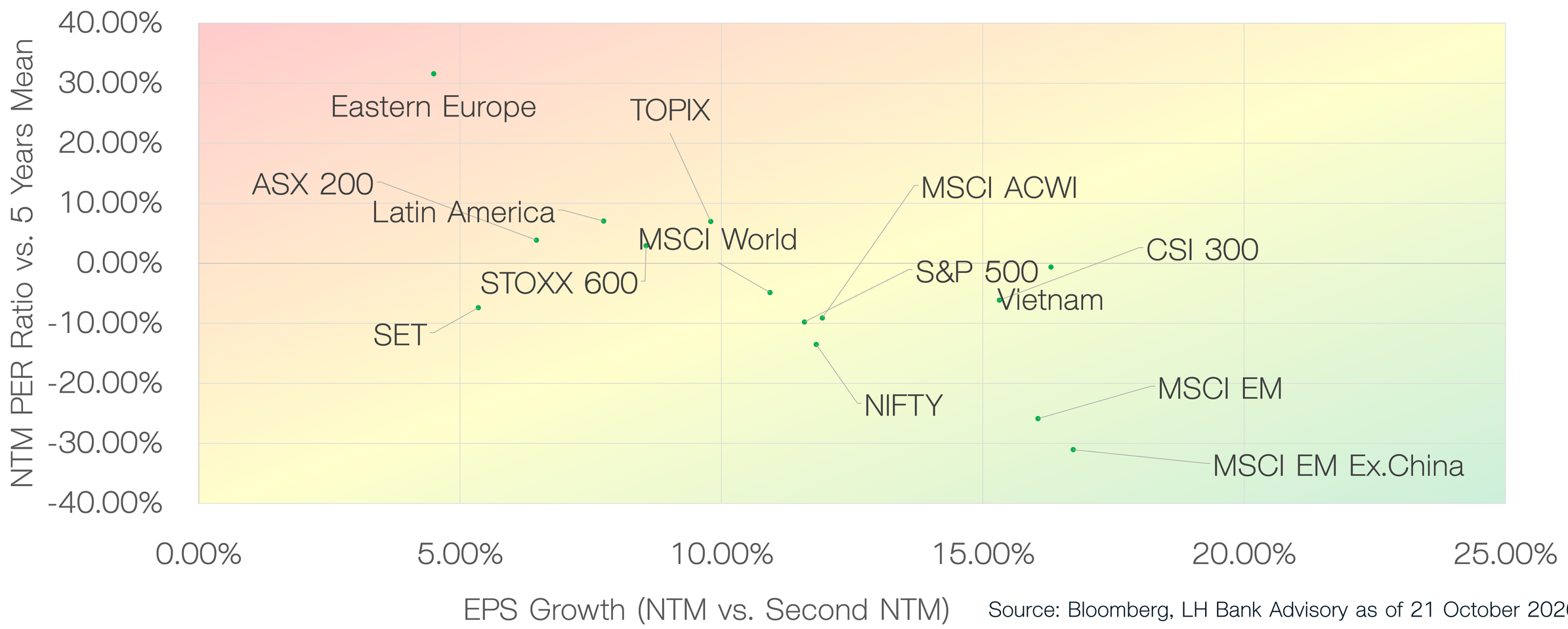
Source: Bloomberg, IATA, LH Bank Advisory

MARKET RECOMMENDATION

LH BANK
A member of CTBC BANK
ADVISORY

EQUITY		
US	**ONE-ELITE 11** **ES-USBLUECHIP**	ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ได้แรงหนุนจากฤดูประกาศงบไตรมาส 3 ที่คาดว่ากำไรบริษัทใน S&P 500 จะเติบโตราว 29% เป็นไตรมาสที่ 3 ติดต่อกันที่เติบโตเกิน 25% โดยมีธีม AI เป็นแรงขับหลัก อย่างไรก็ตาม Valuation อยู่ในระดับสูงที่ราว 22.6 เท่าของกำไรปีนี้ ขณะที่ Bond Yield 10 ปีที่ขึ้นมาเหนือ 5% ทำให้ผลตอบแทนจากพันธบัตรสูงกว่า Earnings Yield ของหุ้น และการประชุม Fed ปลายเดือนนี้ยังเป็นปัจจัยเสี่ยง LH Bank Advisory แนะนำลงทุนในหุ้น Broad-based ที่กำไรเติบโตแข็งแกร่ง และกระจายการลงทุนออกจากกลุ่มเทคโนโลยีขนาดใหญ่
Europe	**ONE-EUROPE** **DAOL-EUROPETECH**	ดอกเบี้ย ECB ขยับขึ้นเป็น 2.65% ในเดือนนี้ ขณะเงินเฟ้อยูโรโซนเดือน ส.ค. อยู่ที่ 3.2% และUBS ปรับมุมมองว่า ECB จะขึ้นดอกเบี้ยอีกครั้งในเดือน ธ.ค. ความเสี่ยงที่ต้องติดตามคือคำขู่ของทรัมป์ที่จะเก็บภาษีหรือระงับการค้ากับ EU หากเดินหน้าให้แคนาดาเป็นสมาชิกสมทบ แต่มองว่าไม่ใช่เป็นวัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้น จึงแนะนำทยอยสะสมหุ้นยุโรป
Japan	PRINCIPAL JEQ KT-JAPANALL-A	ตลาดหุ้นญี่ปุ่นผันผวน โดย ได้รับแรงกดดันจากบอนด์ยีลด์ที่สูงขึ้นและความกังวลเรื่องเงินเฟ้อ ก่อนฟื้นตัวเมื่อ การส่งออกเดือน ก.ย. ขยายตัว 16.7% เทียบกับปีก่อน แรงกดดันด้านราคายังสูง สะท้อนจาก ราคาขายส่งเดือน ก.ย. ที่เพิ่มขึ้น 6.8% และราคานำเข้าในรูปเงินเยนที่พุ่ง 24.5% ปัจจัยหลักคือการประชุม BOJ วันที่ 30 ต.ค. ซึ่ง คาดว่าจะคงดอกเบี้ยหลังขึ้นไปเมื่อเดือน ก.ย. แต่อาจปรับประมาณการเงินเฟ้อขึ้น ขณะที่ นักเศรษฐศาสตร์ส่วนใหญ่คาดว่าจะขึ้นดอกเบี้ยเป็น 1.50% ในเดือน ธ.ค. นอกจากนี้ต้องติดตามทิศทางค่าเงินเยนและส่วนต่างดอกเบี้ยกับสหรัฐฯ
China	**MCTECH** **Principal** **CHTECH**	เศรษฐกิจจีนไตรมาส 3 ขยายตัว 4.5% ดีกว่าคาด ทำให้ 9 เดือนแรกเติบโต 4.6% อยู่ในกรอบเป้าหมาย 4.5–5% โดยได้แรงหนุนจากการส่งออกสินค้าเทคโนโลยีและการใช้จ่ายภาครัฐ ซึ่งล่าสุดอนุมัติโควตาหนี้เพิ่มอีก 5.5 แสนล้านหยวน ขณะที่ยอดค้าปลีกเริ่มฟื้นตัว อย่างไรก็ตาม การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ยังหดตัวกว่า 20% และธนาคารกลางมีแนวโน้มคงดอกเบี้ย ทำให้นโยบายการคลังเป็นตัวหลักในการพยุงเศรษฐกิจ LH Bank Advisory แนะนำลงทุนแบบเลือกกลุ่ม เน้นหุ้นเทคโนโลยีทั้ง Hard Tech–Soft Tech ที่ได้ประโยชน์จากนโยบายภาครัฐ
India	**MINDIA**	หุ้นเทคโนโลยีอินเดียเริ่มกลับมาได้รับความสนใจ หลังดัชนี Nifty IT เพิ่มขึ้น 11.72% ในสัปดาห์สิ้นสุด 16 ต.ค. 2026 ซึ่งเป็นการปรับขึ้นรายสัปดาห์สูงสุดในรอบ 18 ปี หนุนโดยผลประกอบการของ HCLTech, TCS และ Tech Mahindra ที่ออกมาดีกว่าคาด ขณะที่ภาพรวมเศรษฐกิจอินเดียยังคงเผชิญกับภาวะเงินเฟ้อที่สูงจากแรงกดดันของพลังงาน
Vietnam	**PRINCIPAL VNEQ**	ตลาดหุ้นเวียดนามฟื้นตัวแรงหลังลงไปทดสอบแนวรับ เมื่อ นักลงทุนต่างชาติกลับมาซื้อสุทธิเป็นครั้งแรกหลังขายติดต่อกัน 13 วัน อย่างไรก็ดีตั้งแต่ต้นปี ต่างชาติยังขายสุทธิสะสมราว 115,500 พันล้านดองถึงกลาง ต.ค. แม้ FTSE Russell จะปรับสถานะเวียดนามเป็นตลาดเกิดใหม่ตั้งแต่ 21 ก.ย. ด้านปัจจัยพื้นฐานยังแข็งแกร่ง โดย IMF คาดเศรษฐกิจจะเติบโตสูงด้วยแรงหนุนจากนโยบายการคลังเชิงรุก การปฏิรูปโครงสร้าง การบริโภคในประเทศ และเงินลงทุน FDI สิ่งที่ต้องติดตามคือการลดดอกเบี้ยเงินฝากตามนโยบายธนาคารกลาง ทิศทางค่าเงินดอง และว่าเงินลงทุนต่างชาติจะกลับมาไหลเข้าอย่างต่อเนื่องหรือไม่
Thailand	**LHSTRATEGY-A** **KF-HIDIV**	ตลาดหุ้นไทยได้แรงหนุนจากแนวโน้มกำไรบริษัทจดทะเบียนที่แข็งแกร่ง คาดการณ์กำไรไตรมาส 3 จะเติบโตราว 25% และทั้งปี 2569 เติบโต 18% จากการฟื้นตัวของกลุ่มพลังงานและปิโตรเคมี อย่างไรก็ตาม ในเดือนตุลาคมนักลงทุนต่างชาติกลับมาขายสุทธิเกือบ 8 พันล้านบาท จากการขายทำกำไรหุ้นธนาคาร ความกังวลต่อดอกเบี้ยสหรัฐฯ และผลกระทบจากน้ำท่วม ขณะที่การเติบโตของกำไรอาจชะลอลงในปี 2570 เมื่อราคาน้ำมันกลับสู่ระดับปกติ LH Bank Advisory มีมุมมองเชิงบวกระยะกลางแนะนำทยอยสะสมเมื่อตลาดย่อตัว
FIXED INCOME		
Domestic Bond	**KFAFIXED**	อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยขยับขึ้นเล็กน้อย โดย เส้นอัตราผลตอบแทนปรับขึ้นราว 1-2 bps และนักลงทุนต่างชาติกลับมาซื้อสุทธิภาพรวมตั้งแต่ต้นปี เส้นอัตราผลตอบแทนชันขึ้นแบบ Bear Steepening จากความกังวลเรื่องเงินเฟ้อและการปรับขึ้นตามบอนด์ยีลด์สหรัฐฯ สำหรับไตรมาส 4 ThaiBMA คาดว่าอัตราผลตอบแทนอายุ 10 ปีจะเคลื่อนไหวในกรอบ 2.33-2.47% และคาดว่า กนง. จะคงดอกเบี้ยที่ 1% ปัจจัยที่ต้องติดตามคือ สบน. ซึ่งอาจหันไปใช้ตราสารระยะสั้นมากขึ้น ขณะที่แผนกู้ใหม่ปีงบ 2570 อยู่ที่ 1.26 ล้านล้านบาท
Foreign Bond	**LHGIGO** **PRINCIPAL** **MYRFI-UH**	บอนด์ยีลด์สหรัฐฯ อ่อนตัวลงเล็กน้อยแต่ยังอยู่ในระดับสูง หลังจาก ยีลด์อายุ 10 ปีขึ้นไปแตะจุดสูงสุดนับตั้งแต่ปี 2545 เมื่อต้นเดือน ปัจจัยหลักคือการประชุม FOMC วันที่ 28 ต.ค. หลังจาก เงินเฟ้อสูงกว่าคาดและมีความเห็นจากประธาน Fed Kevin Warsh ตลาดให้โอกาสคงดอกเบี้ยมากกว่า 80% ภาพรวมเป็นแบบ Bear Steepening โดยยีลด์ระยะสั้นสะท้อนมุมมองว่า Fed อาจกลับไปขึ้นดอกเบี้ย ช่วงที่เหลือของปีต้องติดตามข้อมูลเงินเฟ้อ มาตรการซื้อคืนพันธบัตรระยะยาวของกระทรวงการคลังสหรัฐฯ และการตัดสินใจของ ECB และ BOJ
ALTERNATIVE ASSET		
Property/REIT	**PRINCIPAL GIF** **MGPROP-AC**	REIT สหรัฐฯ ยังเผชิญแรงกดดันระยะสั้นจาก Bond Yield 10 ปีที่ขึ้นมาเหนือ 5% และ Term Premium ที่สูงสุดในรอบกว่า 10 ปี ซึ่งเพิ่มต้นทุนทางการเงินและกดดัน Valuation อย่างไรก็ตาม กลุ่ม REIT ที่มีรายได้เติบโตเชิงโครงสร้าง เช่น Data Center ที่ได้ประโยชน์จากการลงทุนด้าน AI และ Healthcare ที่ได้แรงหนุนจากสังคมผู้สูงอายุ ยังมีพื้นฐานแข็งแกร่ง LH Bank Advisory มีมุมมอง Neutral แนะนำทยอยสะสมเพื่อรับเงินปันผลระยะกลางถึงยาว โดยเลือกกลุ่ม Data Center และ Healthcare มากกว่า Office REIT
Gold	**SCBGOLDH**	ความเสี่ยงเงินเฟ้อจากราคาพลังงานทำให้ Fed มีแนวโน้มคงดอกเบี้ยสูงนานกว่าคาด ส่งผลให้ US Real Yield อยู่ในระดับสูงและลดความน่าสนใจของทองคำที่ไม่มีดอกเบี้ย แม้ความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ยังช่วยพยุงราคา กลยุทธ์แนะนำรอจังหวะสะสมเมื่ออ่อนตัว ไม่ไล่ซื้อ พร้อมติดตามทิศทาง Real Yield และค่าเงินดอลลาร์เป็นปัจจัยหลัก
Oil	**KT-ENERGY**	ราคาน้ำมัน Brent ผันผวนใกล้ 109 ดอลลาร์/บาร์เรล จากความไม่แน่นอนของการเจรจาสหรัฐฯ–อิหร่าน แม้ความตึงเครียดในตะวันออกกลางยังหนุนราคา แต่การส่งออกน้ำมันฟื้นตัวสู่ 80% ของระดับก่อนสงคราม เพิ่มความเสี่ยงต่อแรงขายหากสถานการณ์คลี่คลายก่อนเลือกตั้งสหรัฐฯ 3 พ.ย. กลยุทธ์: แนะนำทยอย Take Profit หลังราคาน้ำมันปรับขึ้นราว 80% YTD และหลีกเลี่ยงการไล่ซื้อ
Thematic	**KFHEALTH/** **LHLONGVITY**	กระจายความเสี่ยงจากความผันผวนของตลาด โดยมองว่ากลุ่ม Healthcare ผสมบริษัทยาที่มีกระแสเงินสดต่อเนื่องกับ Biotech และนวัตกรรมรักษามะเร็งที่มีโอกาสเติบโตสูง พร้อมมองหาโอกาสในผู้ผลิตอุปกรณ์วิจัย เครื่องมือแพทย์ เซนเซอร์ และบริการพบแพทย์ทางไกล ซึ่งช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการรักษา





Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 21 October 2026

ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

- การลงทุนมีความเสี่ยง "ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน"
- เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยธนาคาร แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้นำมาจากแหล่งข้อมูลที่ ธนาคารเห็นว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระธนาคารไม่สามารถให้การรับประกันความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และอาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้หนึ่งผู้ใด ความเห็นที่แสดงในเอกสารนี้ประกอบด้วยความเห็นในปัจจุบันของ ธนาคาร ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า
- ธนาคาร มิได้ให้คำปรึกษาด้านบัญชี ภาษี หรือกฎหมาย โดยผู้ลงทุนควรปรึกษาเรื่องดังกล่าวกับที่ปรึกษา และ/หรือ ผู้ให้คำปรึกษาก่อนการตัดสินใจใดๆ ที่เกี่ยวเนื่องกับข้อมูลในเอกสารนี้ ผู้ลงทุนควรพิจารณาว่าการลงทุนดังกล่าวมีความเหมาะสมกับตนเอง และควรได้รับคำปรึกษาจากผู้ให้คำปรึกษาด้านการลงทุนที่ได้รับอนุญาต
- ผลตอบแทนในอดีตมิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุน รวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและเพิ่มขึ้นได้ ผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ และผู้ลงทุนอาจได้รับเงินคืนน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก แม้กระทั่งในกรณีที่ผลิตภัณฑ์ดังกล่าวเป็นประเภทคุ้มครองเงินต้นก็ตาม เนื่องจากยังคงมีความเสี่ยงที่ผู้ออกตราสารไม่สามารถชำระหนี้บางส่วนหรือทั้งหมดตามสัญญาได้ ความเห็นที่แสดง ณ ที่นี้ เป็นความเห็นปัจจุบันตามวันที่ระบุในเอกสารนี้เท่านั้น
- ไม่มีการรับประกันว่ากลยุทธ์การลงทุนนี้จะมีประสิทธิผลภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภทและผู้ลงทุนแต่ละท่านควรที่จะประเมินความสามารถของตนในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่ตลาดปรับตัวลดลง
- ผู้ลงทุนสามารถทำการศึกษาและขอรับข้อมูลสาระสำคัญของกองทุนรวม รวมถึงนโยบายการลงทุน ความเสี่ยง และผลการดำเนินงานย้อนหลังได้จากผู้แนะนำการลงทุน ของธนาคาร
- คำแนะนำข้างต้น มิได้ใช้กับผลิตภัณฑ์ประกันชีวิตควบการลงทุน (Unit Linked Products)