



SUMMARY



เฟดปรับลดดอกเบี้ย 0.25% ลูกรอบ 4.00–4.25% ตามคาด โดยส่งสัญญาณอาจลดเพิ่มอีก 2 ครั้งในปีนี้ และ 1 ครั้งในปี 2026 ทั้งนี้ด้วยผลประชุมเป็นไปตามคาด แนะนำ “รอซื้อเมื่อปรับฐาน” พร้อมทยอยสะสมตราสารหนี้ระยะกลาง

เงินเฟ้อของยุโรปยังอยู่ในระดับ 2% ซึ่ง ECB อาจชะลอการปรับลดดอกเบี้ยออกไป และเศรษฐกิจยุโรปมีแนวโน้มฟื้นตัว ขณะนี้จึงแนะนำให้ทยอยสะสมโดยเฉพาะยานยนต์, เวชภัณฑ์, ธนาคาร และกลุ่มการป้องกันประเทศ



อัตราเงินเฟ้อของญี่ปุ่นสูงกว่ากรอบเป้าหมาย ขณะที่การจ้างงานฟื้นตัว อย่างไรก็ตามก็ตีด้วยญี่ปุ่นเป็นประเทศส่งออกเป็นหลัก การแข็งค่าของเงินเยนจึงกดดันการเติบโตของผลประกอบการ จึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นญี่ปุ่น

Huawei เปิดตัวชิป AI รุ่นใหม่เพื่อลดการพึ่งพา Nvidia แม้ประสิทธิภาพต่อหน่วยยังเป็นรอง แต่ชดเชยได้ด้วยเทคโนโลยีเพื่อรับมือคว่ำบาตรสหรัฐฯ เรามองว่าราคาหุ้นมีโอกาสปรับฐาน นักลงทุนควรใช้ “แบ่งไม้ซื้อ” หลีกเลี่ยงการไล่ราคา



เงินเฟ้ออินเดียปรับตัวขึ้นตามที่คาด ขณะที่ตลาดคาดหวังกับการมาตรการ GST ที่จะเริ่มบังคับใช้ในเดือนนี้ หนุนให้หุ้นอินเดียฟื้นตัวขึ้น ดังนั้นแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นอินเดีย

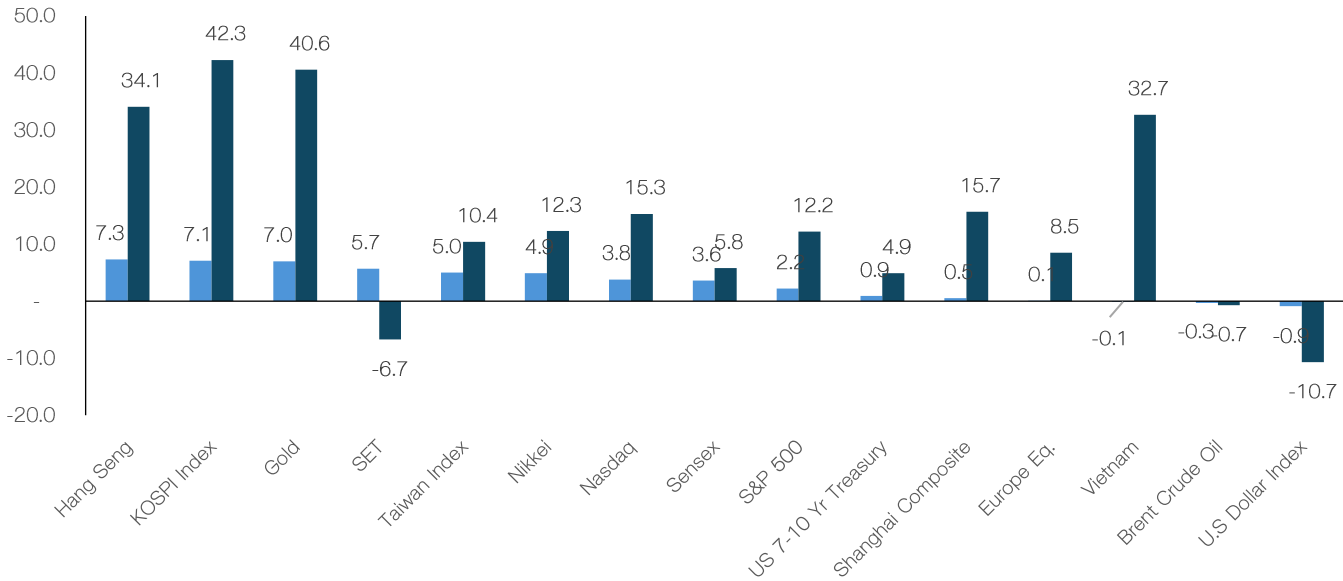
ด้วยโครงสร้างตลาดทุนไทยขณะนี้ ถูกแรงกดดันจากการเทขายของต่างชาติเนื่องจากมูลค่าหุ้นค่อนข้างแพง เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต และการเติบโตของผลประกอบการค่อนข้างจำกัด จึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นไทย



เวียดนามลงนาม MoU กับ FTSE Russell เพื่อยกระดับตลาดจาก Frontierสู่ Secondary Emerging Market คาดประกาศผล ต.ค. 2025 ทั้งนี้ด้วยศักยภาพเติบโตระยะยาวของเวียดนามจึงแนะนำ รอซื้อเมื่อปรับฐาน

ASSET IN REVIEW

■ Sum of MTD ■ YTD



Source : Bloomberg , LH Bank Advisory
as of 17 September 2025

MARKET EVENT

Detail	Countries	Major Events	Consensus	Previous
21-Sep-25	China	China Loan Prime Rate 5Y (Sep)		3.5%
22-Sep-25	Europe	HCOB Eurozone Manufacturing PMI (Sep)		50.7
		HCOB Eurozone Composite PMI (Sep)		51
		HCOB Eurozone Services PMI (Sep)		50.5
	Japan	au Jibun Bank Services PMI (Sep)		53.1
17-Sep-25	UK	CPI (YoY) (Aug)		3.8%
	EU	CPI (YoY) (Aug)		2.1%
18-Sep-25	US	Fed Interest Rate Decision		4.5%
	UK	BoE Interest Rate Decision (Sep)		4.0%
	US	Philadelphia Fed Manufacturing Index (Sep)		-0.3%
19-Sep-25	Japan	BoJ Interest Rate Decision		0.5%



- **สรุปผลการประชุมเฟดกันยายน 2025:** “Risk Management Cut” ของพาวเวลล์ ธนาคารกลางสหรัฐ (Fed) มีมติปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% สู่กรอบ 4.00–4.25% โดยมีเพียงผู้ว่าการเฟดคนใหม่ สตีเฟน มิแรน เป็นผู้คัดค้านเพียงรายเดียว ทั้งนี้ คณะกรรมการส่งสัญญาณว่าอาจมีการลดดอกเบี้ยเพิ่มอีก 2 ครั้งภายในสิ้นปี และคาดการณ์เบื้องต้นว่าจะมีการลดอีกหนึ่งครั้งในปี 2026 แม้มีความเห็นที่แตกต่างภายใน เจอโรม พาวเวลล์ ประธานเฟด ระบุว่า การตัดสินใจครั้งนี้ถือเป็น “การลดดอกเบี้ยเชิงบริหารความเสี่ยง” เพื่อป้องกันแรงกดดันต่อเศรษฐกิจที่เริ่มแสดงสัญญาณอ่อนแรงในตลาดแรงงาน แม้อัตราเงินเฟ้อยังสูงกว่ากรอบเป้าหมาย 2% และมีแรงกดดันจากภาษีศุลกากรในยุคร่วมปีที่อาจผลักดันต้นทุนให้เพิ่มขึ้นในช่วงปลายปีนี้และปีหน้า
- พาวเวลล์เตือนว่า อัตราเงินเฟ้อสินค้าจะยังคงก่อตัวสูงขึ้น ตลอดปี 2025 จนถึงปี 2026 โดยปัจจุบันดัชนี CPI ล่าสุดเพิ่มขึ้น 2.9% สูงสุดนับตั้งแต่ต้นปี และการเร่งตัวของเงินเฟ้อในช่วงหลายเดือนหลังจากราคาสินค้าเป็นผลจากในส่วนของด้านแรงงานที่ยังแข็งแกร่งในอดีต แต่อย่างไรก็ตามพาวเวลล์ย้ำว่า ไม่ต้องการเห็นตลาดแรงงานอ่อนตัวไปมากกว่านี้ พร้อมระบุว่า การผ่อนคลายเพิ่มเติมต้องทำอย่างระมัดระวัง
- ด้านกลยุทธ์ LH Bank Advisory ผลการประชุมเป็นไปตามคาด “รอซื้อเมื่อปรับฐาน”** ในกลุ่ม Thematic ที่มีศักยภาพระยะยาว เช่น Quantum (LHQTUM) และพลังงานนิวเคลียร์ ขณะเดียวกัน คราสาหรนี้ระยะกลาง (5 ปีขึ้นไป) มีแนวโน้มโดดเด่นในช่วงที่เหลือของปีถึงปีหน้า เหมาะสำหรับทยอยสะสมเพื่อกระจายความเสี่ยงในพอร์ต.

Fed’s Projection

Variable	Median ¹					Central Tendency ²					Range ³				
	2025	2026	2027	2028	Longer run	2025	2026	2027	2028	Longer run	2025	2026	2027	2028	Longer run
Change in real GDP	1.6	1.8	1.9	1.8	1.8	1.4–1.7	1.7–2.1	1.8–2.0	1.7–2.0	1.7–2.0	1.3–2.0	1.5–2.6	1.7–2.7	1.6–2.6	1.7–2.5
June projection	1.4	1.6	1.8		1.8	1.2–1.5	1.5–1.8	1.7–2.0		1.7–2.0	1.1–2.1	0.6–2.5	0.6–2.5		1.5–2.5
Unemployment rate	4.5	4.4	4.3	4.2	4.2	4.4–4.5	4.4–4.5	4.2–4.4	4.0–4.3	4.0–4.3	4.2–4.6	4.0–4.6	4.0–4.5	4.0–4.5	3.8–4.5
June projection	4.5	4.5	4.4		4.2	4.4–4.5	4.3–4.6	4.2–4.6		4.0–4.3	4.3–4.6	4.3–4.7	4.0–4.7		3.5–4.5
PCE inflation	3.0	2.6	2.1	2.0	2.0	2.9–3.0	2.4–2.7	2.0–2.2	2.0	2.0	2.5–3.2	2.2–2.8	2.0–2.4	2.0	2.0
June projection	3.0	2.4	2.1		2.0	2.8–3.2	2.3–2.6	2.0–2.2		2.0	2.5–3.3	2.1–3.1	2.0–2.8		2.0
Core PCE inflation ⁴	3.1	2.6	2.1	2.0		3.0–3.2	2.5–2.7	2.0–2.2	2.0		2.7–3.4	2.2–2.9	2.0–2.4	2.0–2.2	
June projection	3.1	2.4	2.1			2.9–3.4	2.3–2.7	2.0–2.2			2.5–3.5	2.1–3.2	2.0–2.9		
Memo: Projected appropriate policy path															
Federal funds rate	3.6	3.4	3.1	3.1	3.0	3.6–4.1	2.9–3.6	2.9–3.6	2.8–3.6	2.8–3.5	2.9–4.4	2.6–3.9	2.4–3.9	2.6–3.9	2.6–3.9
June projection	3.9	3.6	3.4		3.0	3.9–4.4	3.1–3.9	2.9–3.6		2.6–3.6	3.6–4.4	2.6–4.1	2.6–3.9		2.5–3.9

Source : Bloomberg, LH Bank Advisory



Eurozone :

TOP PICKS: ES-EG, KT-EUROSM



- อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานในกลุ่มประเทศยูโรโซนยังคงไม่ลดลง ซึ่งอาจจะเพิ่มโอกาสที่ธนาคารกลางยุโรป (ECB) จะยุติการปรับลดอัตราดอกเบี้ยแล้ว แม้ว่าอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในเดือนส.ค. จะได้รับการปรับลดตัวเลขลงเล็กน้อย แต่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานหลายตัวชี้วัดก็ยังคงไม่เปลี่ยนแปลงจากเดือนกรกฎาคม โดยเฉพาะอย่างยิ่ง เงินเฟ้อในภาคบริการซึ่งเป็นตัวสะท้อนแรงกดดันด้านต้นทุนภายในประเทศนั้นยังคงอยู่ในระดับสูงและเป็นประเด็นที่ ECB กังวล
- ธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) มีแนวโน้มที่จะคงอัตราดอกเบี้ยไว้ตลอดช่วงที่เหลือของปี 2025 แทนที่จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงในเดือนพฤศจิกายนตามที่คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ แม้ว่าตัวเลขเงินเฟ้อ CPI โดยรวมในเดือนสิงหาคมจะไม่ได้มีอะไรน่าประหลาดใจ แต่ข้อมูลเชิงลึกกลับชี้ให้เห็นว่าการชะลอตัวของเงินเฟ้อที่แท้จริงนั้นหยุดชะงักลง โดยเฉพาะอย่างยิ่ง เงินเฟ้อในภาคบริการซึ่งเป็นตัวชี้วัดที่สำคัญยังคงอยู่ในระดับสูง และเงินเฟ้อในหมวดอาหารและเครื่องดื่มที่ไม่มีแอลกอฮอล์ก็ปรับตัวสูงขึ้นเช่นกัน ซึ่งเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อความคาดหวังด้านเงินเฟ้อของภาคครัวเรือน ด้วยเหตุนี้ BOE จึงน่าจะยังคงระมัดระวังและอาจรอจนถึงเดือนเมษายน 2026 จึงจะเริ่มพิจารณาการปรับลดอัตราดอกเบี้ยอีกครั้ง
- สหราชอาณาจักรกำลังเผชิญกับการชะลอตัวของตลาดแรงงาน โดยจำนวนลูกจ้างในภาคเอกชนลดลงต่อเนื่องในเดือนสิงหาคม ซึ่งเป็นสัญญาณบ่งชี้ว่าการเติบโตของค่าจ้างจะลดลงตามไปด้วย คาดการณ์ว่าการเติบโตของค่าจ้างภาคเอกชนจะลดลงต่ำกว่า 4% ภายในสิ้นปีนี้ อย่างไรก็ตาม แม้การจ้างงานจะลดลงอย่างเห็นได้ชัด แต่ก็ไม่รวดเร็วเท่ากับช่วงฤดูใบไม้ผลิมากนัก โดยสถานการณ์ดังกล่าวเปิดโอกาสให้ธนาคารกลางอังกฤษ (BOE) สามารถพิจารณาการปรับลดอัตราดอกเบี้ยได้อีกครั้ง ถึงกระนั้น การตัดสินใจขั้นสุดท้ายของ BOE ยังขึ้นอยู่กับข้อมูลเงินเฟ้อที่จะประกาศในวันพรุ่งนี้ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง หากตัวเลขเงินเฟ้อภาคบริการออกมาสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ ซึ่งอาจส่งผลให้การปรับลดอัตราดอกเบี้ยในเดือนพฤศจิกายนต้องถูกพิจารณาใหม่อีกครั้ง
- มุมมองการลงทุนโดย LH Bank Advisory เงินเฟ้อของยุโรปยังอยู่ในระดับ 2% ซึ่ง ECB อาจชะลอการปรับลดดอกเบี้ยออกไป และเศรษฐกิจยุโรปมีแนวโน้มฟื้นตัว ขณะนี้จึงแนะนำให้ทยอยสะสมโดยเฉพาะยานยนต์, เวชภัณฑ์, ธนาคาร และกลุ่มการป้องกันประเทศ

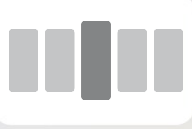


Japan:

TOP PICKS: UOBSJSM, SCB-JAPAN



- แม้อธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) จะมีแรงกดดันให้ปรับลดมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพราะเงินเฟ้อสูงกว่ากรอบเป้าหมายและค่าจ้างปรับตัวดีขึ้น แต่การเปลี่ยนแปลงนโยบายอาจถูกเลื่อนออกไปจนถึงเดือนตุลาคม เนื่องจากความไม่แน่นอนทางการเมืองหลังการลาออกของนายกรัฐมนตรี ชินรู อิชิบะ นักเศรษฐศาสตร์คาดว่าผู้ว่าการคาซูโอะ อุเอดะจะส่งสัญญาณอย่างระมัดระวังต่อการขึ้นดอกเบี้ยในการประชุมปลายเดือนตุลาคม โดยย้ำว่าข้อตกลงการค้ำกับสหรัฐฯ ช่วยลดแรงกดดันทางเศรษฐกิจ ขณะที่การประชุมเดือนก.ย.คาดว่า BOJ จะยังคงดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 0.5%
- อย่างไรก็ตาม ความเห็นนักเศรษฐศาสตร์ยังต่างกันเกี่ยวกับจังหวะการขึ้นดอกเบี้ยครั้งต่อไป โดยราว 36% มองว่าจะเกิดขึ้นในตุลาคม, 22% ในธันวาคม และ 30% ในเดือนมกราคม Bloomberg Economics คาดว่า BOJ จะทยอยขึ้นดอกเบี้ย 3 ครั้ง ครั้งละ 25 bps ในเดือนตุลาคม 2025, เมษายน และตุลาคม 2026 ทำให้ดอกเบี้ยแตะ 1.25% ในที่สุด เดือนตุลาคมถูกมองว่าเหมาะสมที่สุด แต่ก็มีปัจจัยเสี่ยง ทั้งแรงต้านจากรัฐบาลใหม่หากผู้นำเป็นสายคัดค้านการปรับนโยบาย เช่น ชานาเอะ ทาคาอิชิ หรือหากธนาคารกลางสหรัฐฯ ปรับลดดอกเบี้ยในช่วงเวลาใกล้เคียง BOJ อาจชะลอการตัดสินใจออกไปเช่นกัน
- ญี่ปุ่นรายงานว่า การส่งออกเดือนสิงหาคมลดลงเป็นเดือนที่ 4 ติดต่อกัน โดยหดตัว 0.1% จากปีก่อน แม้ดีกว่าคาด แต่การค้ำกับสหรัฐฯ ซึ่งเป็นตลาดใหญ่ที่สุดยังถูกกดดันจากการขึ้นภาษีนำเข้าภายใต้ศุลกากรใหม่ของประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ที่ปรับอัตราฐานจาก 10% เป็น 15% และยังมีภาษีรถยนต์เฉพาะที่สูงถึง 25% ก่อนจะถูกปรับลดเหลือ 15% ย้อนหลังตั้งแต่ 7 ส.ค. ส่งผลให้การส่งออกรถยนต์ไปสหรัฐฯ ร่วง 28.1% และขึ้นส่วนรถยนต์ลด 7.1% รวมถึงการส่งออกไปจีนหดตัวต่อเนื่อง ขณะที่ยอดขายไปยุโรปเพิ่มขึ้น 5.5% ช่วยพยุงภาพรวมบ้าง ด้านการนำเข้าลดลง 5.2% แต่ญี่ปุ่นยังขาดดุลการค้า 242.53 พันล้านเยนในเดือนดังกล่าว
- ด้วยเหตุนี้ทางเราประเมินว่า ด้วยอัตราเงินเฟ้อของญี่ปุ่นสูงกว่ากรอบเป้าหมาย ขณะที่การจ้างงานฟื้นตัวขึ้น ดังนั้น BoJ มีแนวโน้มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย อย่างไรก็ตามด้วยญี่ปุ่นเป็นประเทศส่งออกเป็นหลัก การแข็งค่าของเงินเยนจึงกดดันการเติบโตของผลประกอบการ จึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นญี่ปุ่น



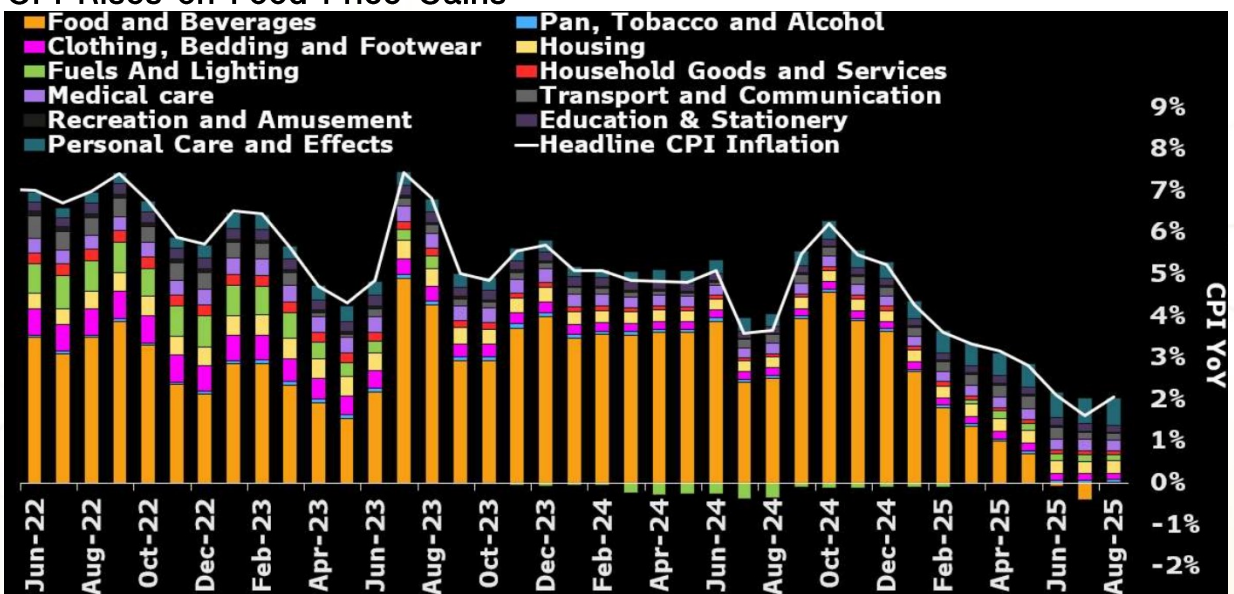
India:

TOP PICKS: PRINCIPAL INDIAEQ-A, K-INDIA-A(A)



- ตลาดหุ้นอินเดียเพิ่มขึ้นนี้เป็นผลมาจากราคาอาหารและราคาทองคำ อย่างไรก็ตาม นักเศรษฐศาสตร์มองว่าแนวโน้มเงินเฟ้อยังคงอยู่ในระดับต่ำ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง เมื่อตัดราคาทองคำและเงินออก อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core Inflation) ลดลงเหลือ 3.0% ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ นอกจากนี้ การลดอัตราภาษีสินค้าและบริการ (GST) ที่มีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 22 ก.ย. และผลผลิตทางการเกษตรที่ดีขึ้น จะช่วยลดแรงกดดันด้านราคาได้อีก ปัจจัยเหล่านี้สนับสนุนการคาดการณ์ว่าธนาคารกลางอินเดีย (RBI) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในการประชุมวันที่ 1 ตุลาคม เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ และสวนทางกับความเห็นของ RBI ที่คาดว่าเงินเฟ้อจะปรับตัวสูงขึ้น
- จากรายงานของ Bloomberg Economics การขาดดุลการค้าของอินเดียในเดือน ส.ค. ลดลงเหลือ 26.5 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ จาก 27.4 พันล้านดอลลาร์สหรัฐในเดือนกรกฎาคม ซึ่งเป็นผลมาจากการนำเข้าที่ลดลงอย่างรวดเร็ว โดยเฉพาะอย่างยิ่งการนำเข้าน้ำมันดิบที่ลดลงเนื่องจากความเสี่ยงจากมาตรการคว่ำบาตรของสหรัฐฯ อย่างไรก็ตาม การส่งออกทั้งหมดของอินเดียกลับลดลงในเดือนส.ค. โดยเฉพาะการส่งออกที่ไม่ใช่น้ำมันซึ่งหดตัว 6.9% แม้ว่าโดยปกติแล้วจะเพิ่มขึ้นตามฤดูกาล การลดลงนี้เป็นผลมาจากมาตรการภาษีของสหรัฐฯ ซึ่งถูกเพิ่มขึ้นเป็น 50% ตั้งแต่วันที่ 27 ส.ค. ผู้เชี่ยวชาญคาดว่ามาตรการภาษีดังกล่าวอาจลดการส่งออกรวมของอินเดียลง 52% และฉุดรั้ง GDP ในระยะกลางได้ถึง 0.9% ดังนั้น ในอนาคต การขาดดุลการค้าของอินเดียมีแนวโน้มที่จะขยายตัวอีกครั้งเมื่อการส่งออกได้รับผลกระทบจากมาตรการภาษีอย่างเต็มที่
- ทางเราประเมินว่า เงินเฟ้ออินเดียปรับตัวขึ้นตามที่คาด ขณะที่ตลาดคาดหวังกับมาตรการ GST ที่จะเริ่มบังคับใช้ในเดือนนี้ หนุนให้หุ้นอินเดียฟื้นตัวขึ้น ดังนั้นแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นอินเดีย

CPI Rises on Food Price Gains



Source : Bloomberg, LH Bank Advisory



China:

TOP PICKS: KT-CHINA-A, UCI



- ประธานาธิบดีสี จิ้นผิง ใช้เวที SCO ผลักดันความร่วมมือด้าน AI พร้อมเสนอแนวคิด Global Governance Initiative เพื่อต่อต้าน “ความคิดแบบสงครามเย็น” จีนเดินทางตอกย้ำบทบาท “ผู้สร้างสันติภาพโลก” **ควบคู่กับการลงทุนกว่า 84,000 ล้านดอลลาร์** ในประเทศสมาชิก SCO และตั้งธนาคารพัฒนาใหม่การปรับสัมพันธ์จีน-อินเดียถูกมองว่าเป็นก้าวสำคัญ เสริมอิทธิพลเชิงยุทธศาสตร์ของปักกิ่ง
- **จีนยังคงเข้มงวดการส่งออกแร่หายาก** ส่งผลให้บริษัทยุโรปบางแห่งสูญเสียรายได้หลายล้านยูโร โดยจีนครองสัดส่วนการผลิตกว่า 69% และสำรองเกือบครึ่งหนึ่งของโลก ทำให้มีอำนาจต่อรองสูงแม้บางผู้ผลิตอย่าง Volkswagen ยืนยันว่าซัพพลายยังไม่สะดุด แต่หลายบริษัทใน ECCC เฝ้าระวังความไม่แน่นอนจากระบบใบอนุญาตที่ซับซ้อนและเปลี่ยนแปลงบ่อย อาจสร้างความเสียหายแก่ธุรกิจได้
- Huawei Technologies ประกาศเปิดตัวเทคโนโลยีชิป AI รุ่นใหม่ที่มีศักยภาพการประมวลผลสูงขึ้น ขณะที่ เฮอร์น เจิ้งเฟย ผู้ก่อตั้งบริษัท เคยยอมรับว่าชิป AI ของหัวเหว่ยยังด้อยกว่าของสหรัฐฯ ในด้านประสิทธิภาพต่อหน่วย แต่สามารถชดเชยได้ด้วยการใช้เทคโนโลยีแนวทางนี้จึงถูกมองว่าเป็นกลยุทธ์เร่งด่วนของจีนในการลดการพึ่งพา Nvidia ท่ามกลางมาตรการคว่ำบาตรจากสหรัฐฯ
- **กลยุทธ์สำหรับนักลงทุน : ระยะสั้น** คาดว่าตลาดชะลอตัวหลังรัฐบาลเข้ามาควบคุม ดังนั้น รอจังหวะ Buy on dip **ระยะกลาง-ยาว** ควรเลือกลงทุนหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง และได้ประโยชน์จากเทคโนโลยีหรือการบริโภคในประเทศ



Vietnam:

TOP PICKS: PRINCIPAL VNEQ-A, KT-VIETNAM-A



- เวียดนามลงนามบันทึกความเข้าใจระหว่างตลาดหลักทรัพย์เวียดนาม (VNX) และ FTSE Russell ที่กรุงลอนดอน ถือเป็นก้าวสำคัญสู่การยกระดับสถานะตลาดทุนข้อตกลงนี้มุ่งผลักดันการเลื่อนจาก Frontier Market ไปสู่ Secondary Emerging Market โดยคาดว่า FTSE จะประกาศผลในเดือนตุลาคม 2025 ซึ่งภายหลังการลงนาม ดัชนี VN-Index ปรับขึ้นกว่า 12 จุด แต่ตลาดยังเผชิญแรงขายทำกำไรและกระแสเงินทุนต่างชาติไหลออกสุทธิราว 205 ล้านดอลลาร์ ปัจจุบันตลาดหุ้นเวียดนามมีมูลค่ารวมประมาณ 352,000 ล้านดอลลาร์ หรือคิดเป็น 79.5% ของ GDP และมีมูลค่าซื้อขายเฉลี่ยต่อวันเกิน 1.1 พันล้านดอลลาร์ในอีกด้านหนึ่ง ภาคอสังหาริมทรัพย์ยังคงร้อนแรง ราคาที่ดินและอพาร์ทเมนต์พุ่งสูงจนก่อให้เกิดความเสี่ยงด้านฟองสบู่และสภาพคล่องข้อตกลงกับ FTSE ยังครอบคลุมการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน การยกระดับมาตรฐานการกำกับดูแล และการออกผลิตภัณฑ์ทางการเงินใหม่ เช่น Green Bonds และอนุพันธ์ **ทางเรายังคงแนะนำ Buy on dip**



Thailand:

TOP PICKS: KFDYNAMIC, ABSM



- นักลงทุนต่างชาติทยอยขายหุ้นไทยต่อเนื่อง จาก 7 ปัจจัยหลักในประเทศ ได้แก่ (1) เศรษฐกิจโตต่ำ กำไร บจ. ถูกปรับลด และหนี้ครัวเรือนสูง (2) ดอกเบี้ย-ค่าเงินไม่ดึงดูดเมื่อเทียบกับภูมิภาค (3) การเมือง-นโยบายขาดความต่อเนื่อง (4) กฎเกณฑ์ตลาดทุนเปลี่ยนบ่อย สภาพคล่องถดถอย (5) ปัญหาธรรมาภิบาล-คดีทุจริตบั่นทอนความเชื่อมั่น (6) ต้นทุนธุรกิจผันผวน คิमानต์ในประเทศเปราะบาง และ (7) โครงสร้างตลาดหุ้นไทยพึ่งพาธุรกิจดั้งเดิม ไม่สอดคล้องธีมโลกใหม่ ทำให้ความน่าสนใจและแรงดึงดูดของตลาดหุ้นไทยลดลง
- ทางเราประเมินว่า ด้วยโครงสร้างตลาดทุนไทยขณะนี้ ถูกแรงกดดันจากการเทขายของต่างชาติ เนื่องจากมูลค่าหุ้นค่อนข้างแพง เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต และการเติบโตของผลประกอบการค่อนข้างจำกัด จึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นไทย



Reit:

TOP PICKS: PRINCIPAL GIF, MGPROP-AC



- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 10 ปี อยู่ในระดับ 4% หลังจากที่ Fed ปรับลดอัตราดอกเบี้ย ขณะที่ Dot Plot อยู่ในระดับตามกับที่ตลาดคาดการณ์ สะท้อนว่าตลาดได้รับรู้ราคาไปแล้ว แต่ความเสี่ยงด้าน Stagflation ก็เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม รายงานจาก NARIET พบว่าอุปสงค์ในการเช่าในอุตสาหกรรมที่สืบเนื่องจากเทคโนโลยี ยังคงแข็งแกร่ง ดังนั้นจึงแนะนำให้นักลงทุนจัดพอร์ตแบบสมดุล โดยเลือกสินทรัพย์ที่มีความยืดหยุ่นต่อการเปลี่ยนแปลงของดอกเบี้ย และสามารถสร้างรายได้ในทุกวัฏจักร เช่น REITs ประเภท Diversified ซึ่งอาจเหมาะสมในช่วงเวลานี้



Gold:

TOP PICKS: SCBGOLD



- ราคาทอง แกว่งตัวอยู่ในกรอบ 3,600 – 3,700 ดอลลาร์ต่อทรอยออนซ์ เนื่องจากหลัง Fed ปรับลดอัตราดอกเบี้ย ซึ่งตลาดคาดการณ์ไว้แล้ว อีกทั้งตลาดแรงงานที่อ่อนแอลง เกิดจากช่วงการเก็บภาษีการค้าก่อนหน้า ส่งผลให้ราคาทองคำแกว่งตัวในกรอบแคบ อย่างไรก็ตาม พบว่าดัชนีการส่งผ่านราคาจากผู้ผลิตสู่ผู้บริโภคสูงขึ้น บ่งชี้การฟื้นตัวของเงินเฟ้อ ซึ่งทองคำเป็นสินทรัพย์ใช้ป้องกันเงินเฟ้อ ดังนั้นแนะนำให้ทยอยสะสมทองคำ



Oil:

TOP PICKS: KT-ENERGY

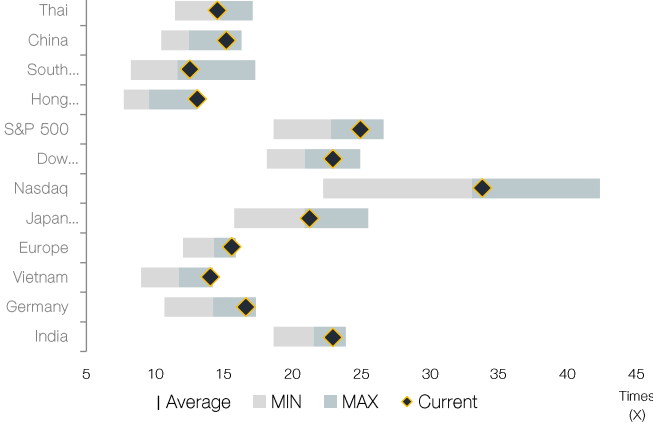


- นักวิเคราะห์มองว่าตลาดยังคงมีความเปราะบางจากความเสี่ยงด้านอุปทาน ขณะที่การประชุม Fed รอบวันที่ 16–17 กันยายน ออกมาตามคาด 0.25% แต่มีแนวโน้มผ่อนคลายนโยบายมากขึ้น นอกจากนี้ยังมีปัจจัยหนุนจากข้อมูลสต็อกน้ำมันดิบและน้ำมันเบนซินของสหรัฐที่ลดลงในสัปดาห์ที่ผ่านมา โดยสต็อกน้ำมันดิบลดลง 3.42 ล้านบาร์เรล และน้ำมันเบนซินลดลง 691,000 บาร์เรล ขณะที่น้ำมันกลั่นเพิ่มขึ้น 1.91 ล้านบาร์เรล ตามข้อมูลจาก American Petroleum Institute (API) ซึ่งตลาดรอคว้าตัวเลขจากสำนักงานสารสนเทศพลังงานสหรัฐ (EIA) จะออกมาตรงกันหรือไม่อย่างไรก็ตาม แม้ราคาจะยังได้แรงหนุนจากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์และการคาดการณ์การลดดอกเบี้ยของ Fed แต่นักวิเคราะห์บางรายเตือนว่าความเป็นไปได้ของการที่ OPEC+ จะเพิ่มกำลังการผลิตในช่วงที่เหลือของปี 2025 อาจทำให้ตลาดกลับมาเผชิญภาวะน้ำมันล้นตลาดและกดดันราคาลงได้ในระยะถัดไป
- กลยุทธ์ที่แนะนำ:
 - สำหรับนักลงทุน: ตลาดจะเข้าสู่ภาวะอุปทานล้นตลาดจริง ควรใช้กลยุทธ์ "เซ็งรับ" (bearish) เช่น การขายชอร์ตสัญญาซื้อขายน้ำมันล่วงหน้า หรือลงทุนในกองทุน ETF ที่สะท้อนการปรับตัวลงของราคาน้ำมัน
 - สำหรับนักลงทุนในอุตสาหกรรมเทคโนโลยี: มองหาโอกาสในการลงทุนในธุรกิจที่ใช้พลังงานสูง เช่น ศูนย์ข้อมูล (Data Center) และบริษัทที่เกี่ยวข้องกับ AI ในสหรัฐฯ เนื่องจากมีแนวโน้มจะได้ประโยชน์จากราคาพลังงานที่ถูกลง

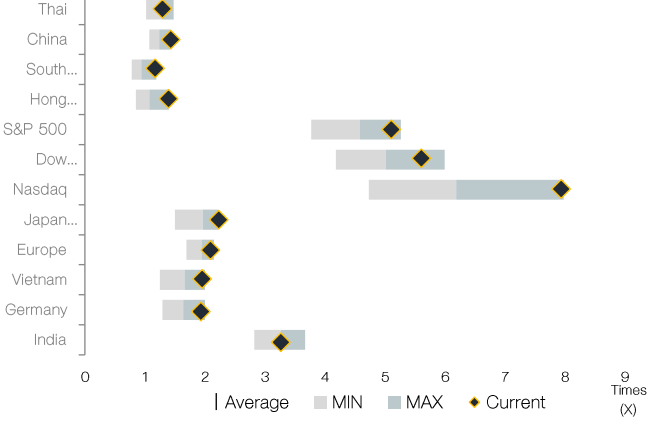


MARKET EVENT

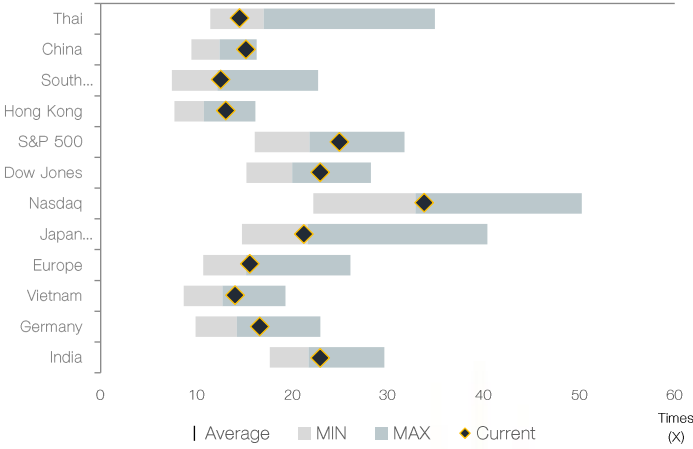
2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



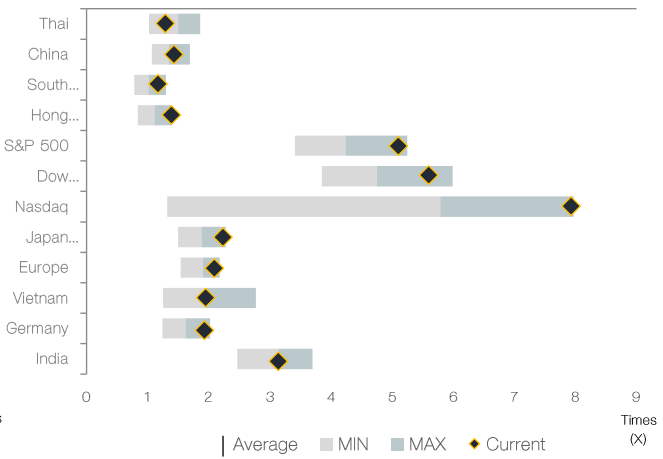
2Y Forward Price-to-Book Value Ratio



5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 17 September 2025

ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

- การลงทุนมีความเสี่ยง “ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน”
- เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยธนาคาร แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้มาจากแหล่งข้อมูลที่ ธนาคารเห็นว่ามีที่น่าเชื่อถือ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระธนาคารไม่สามารถให้การรับประกันความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และอาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้หนึ่งผู้ใด ความเห็นที่แสดงในเอกสารนี้ประกอบด้วยความเห็นในปัจจุบันของ ธนาคาร ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า
- ธนาคาร มิได้ให้คำปรึกษาด้านบัญชี ภาษี หรือกฎหมาย โดยผู้ลงทุนควรพิจารณาเรื่องดังกล่าวกับที่ปรึกษา และ/หรือ ผู้ให้คำปรึกษาก่อนการตัดสินใจใดๆ ที่เกี่ยวเนื่องกับข้อมูลในเอกสารนี้ ผู้ลงทุนควรพิจารณาว่าการลงทุนดังกล่าวมีความเหมาะสมกับตนเอง และควรได้รับคำปรึกษาจากผู้ให้คำปรึกษาด้านการลงทุนที่ได้รับอนุญาต
- ผลตอบแทนในอดีตมิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุน รวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและเพิ่มขึ้นได้ ผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ และผู้ลงทุนอาจได้รับเงินคิมน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก แม้กระทั่งในกรณีที่ผลิตภัณฑ์ดังกล่าวเป็นประเภทคุ้มครองเงินต้นก็ตาม เนื่องจากยังคงมีความเสี่ยงที่ผู้ออกตราสารไม่สามารถชำระหนี้บางส่วนหรือทั้งหมดตามสัญญาได้ ความเห็นที่แสดง ณ ที่นี้ เป็นความเห็นปัจจุบันตามวันที่ระบุในเอกสารนี้เท่านั้น
- ไม่มีการรับประกันว่ากลยุทธ์การลงทุนนี้จะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่านควรที่จะประเมินความสามารถของตนในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่ตลาดปรับตัวลดลง
- ผู้ลงทุนสามารถทำการศึกษาและขอรับข้อมูลสาระสำคัญของกองทุนรวม รวมถึงนโยบายการลงทุน ความเสี่ยง และผลการดำเนินงานย้อนหลังได้จาก ผู้แนะนำการลงทุน ของธนาคาร
- คำแนะนำข้างต้น มิได้ใช้กับผลิตภัณฑ์ประกันชีวิตควบการลงทุน (Unit Linked Products)