

# MARCH FORWARD

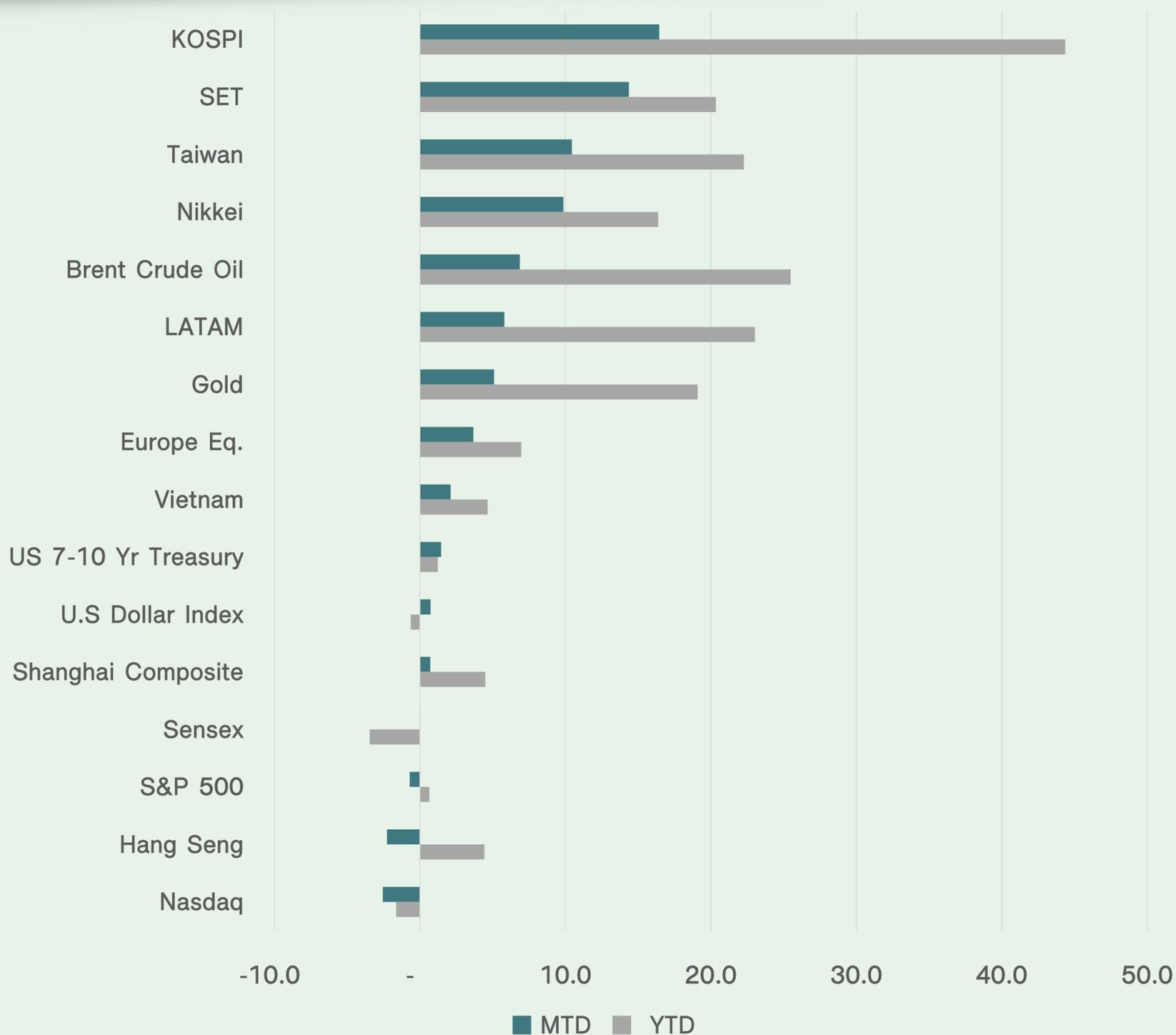


## มุมมองการลงทุนประจำเดือน

การเปลี่ยนผ่านสู่ยุค Warsh อาจไม่ใช้การเปลี่ยน “ทิศทาง” นโยบาย แต่เป็นการเปลี่ยน “policy reaction function” โดย Warsh มองว่า AI เป็นแรงกดดันเงินเพื่อเชิงโครงสร้าง เปิดช่องให้ลดดอกเบี้ยได้ราว 75-100bps แม้ยังสนับสนุน QT อย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม การลดงบดุลเชิงรุกอาจถูกจำกัดด้วยความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง ทำให้การผ่อนคลายนโยบายมีแนวโน้มค่อยเป็นค่อยไป **ความเปลี่ยนแปลงสำคัญอยู่ที่การสื่อสาร** โดยการลดบทบาท Dot plot และการพึ่งพา Forward guidance อาจเพิ่ม Policy Uncertainty และความผันผวนในช่วงเปลี่ยนผ่าน ขณะเดียวกัน ตลาดนอกสหรัฐฯ ได้แรงหนุนจากการเติบโตที่หลากหลายของแต่ละประเทศ ส่งผลให้ EPS ปี 2026 คาดเติบโตราว 13-14% ใกล้เคียงตลาดสหรัฐฯ

### กลยุทธ์การลงทุนที่น่าสนใจในเดือนนี้ ได้แก่

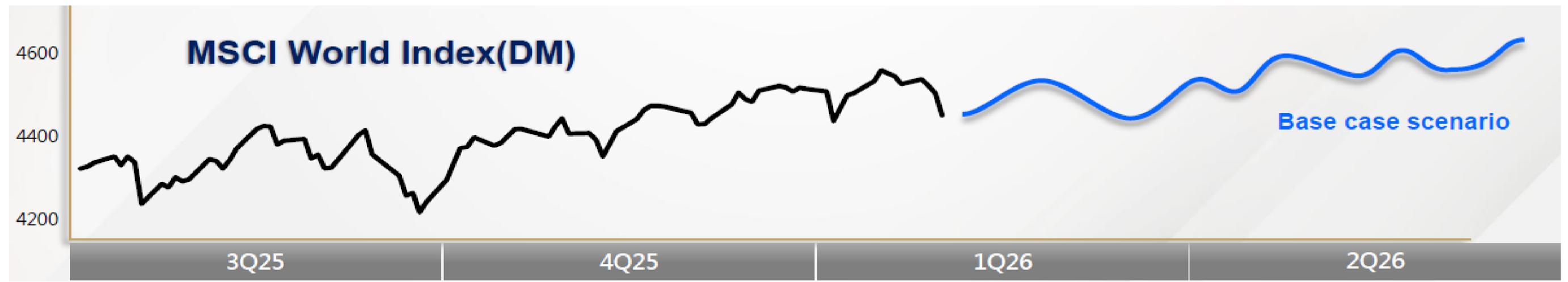
- ตราสารหนี้** : ล็อกอัตราผลตอบแทนในระดับที่น่าสนใจ และกระจายการลงทุนตราสารหนี้ออกจากสหรัฐฯ จากความเสี่ยงด้านเครดิต และปัจจัยภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มสูงขึ้น
- ตราสารทุน** : กระจายการลงทุนออกจากสหรัฐฯ โดยเน้นเอเชียในห่วงโซ่ AI และ LATAM ที่ได้านิสงค์จาก Commodities Supercycle ควบคู่อิสรสร้าง Alpha จากกระแส AI และเสริมด้วยพลังงานสะอาด (นิวเคลียร์) เพื่อความมั่นคงระยะยาว
- ใช้กองทุน Multi-asset** กระจายลงทุนทั่วโลกเพื่อลดความผันผวนของพอร์ต



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory  
as of 25 Feb 2025

## Scenario Analysis : เศรษฐกิจโลกกำลังอยู่ในช่วง “เติบโตต่อ แต่ความเสี่ยงเชิงโครงสร้างเพิ่มขึ้น”

Scenario	Upside สถานการณ์ที่ดีกว่าคาด	Base case หรือ สมมติฐานเบื้องต้น	Downside หรือ สถานการณ์เลวร้าย
<b>Probability</b>	มีโอกาสน้อย (5%)	โอกาสเกิดสูง (70%)	โอกาสเกิดปานกลาง (25%)
<b>Impact on price is expected till 2Q2026</b>	MSCI World : 5,000 จุด MSCI EM : 1,800 จุด US 10 Year Bond Yield : 3.3% - 4.0% DXY index : 90-95 จุด	MSCI World : 4,000 – 4,550 จุด MSCI EM : 1,480 – 1,530 จุด US 10 Year Bond Yield : 3.7% - 4.3% DXY index : 95 - 102 จุด	MSCI World : 3,500 จุด MSCI EM : 1,050 จุด US 10 Year Bond Yield : < 3.5% DXY index : 90 จุด
<b>Market Situations</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจให้ผลลัพธ์ดีเกินคาด เพิ่มความเชื่อมั่นแก่ภาคธุรกิจ</li> <li>มาตรการภาษีศุลกากรของสหรัฐฯ มีความชัดเจนมากขึ้น ขณะที่อุปสงค์จีนฟื้นตัว หนุนการลงทุนและเร่งภาคการผลิตกลุ่มอุตสาหกรรมที่ไม่เกี่ยวกับ AI เติบโตเกินคาด</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>เศรษฐกิจเติบโตเล็กน้อยโดยมีนโยบายหนุนการเติบโตเป็นตัวขับเคลื่อน</li> <li>การฟื้นตัวแบบ K-shaped เริ่มมีความสอดคล้องกันมากขึ้น และภาคการผลิตทั่วโลกปรับตัวดีขึ้น ปัญหาภูมิรัฐศาสตร์ไม่กระทบต่อแนวโน้มปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่ง</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ราคาสินค้ายังคงตัวสูง (Sticky) ในขณะที่เผชิญกับสภาพคล่องที่ตึงตัว และการตอบสนองเชิงนโยบายไม่เพียงพอ</li> </ul>
<b>Policy</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ทรัมป์เพิ่มมาตรการกระตุ้นการคลังพร้อมการที่ยุโรปเร่งการใช้จ่ายทำให้ความเชื่อมั่นผู้บริโภคเริ่มฟื้นตัว ขณะที่ Fed ผ่อนคลายนโยบายมากกว่าที่คาด</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>คาดว่า Fed จะลดดอกเบี้ย 75bps ในปี 2026 ในช่วงครึ่งหลังของปี 2026 Fed อาจหยุดซื้อพันธบัตร แต่มีแนวโน้มลดขนาดงบดุลน้อยลง นโยบายการคลังยังคงเอื้อต่อตลาดในช่วงปีเลือกซื้อสหรัฐฯ ญี่ปุ่นคาดว่าจะลดภาษี และการประชุม "Two Sessions" ของจีนจะเน้นไปที่ตลาดที่อยู่อาศัยและอุปสงค์ภายในประเทศ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>นโยบายสายเหยี่ยว (Hawkish) กดดันอุปสงค์; ตลาดแรงงานโลกอ่อนตัว การเติบโตลดลง และสหรัฐฯ เข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย</li> </ul>
<b>Credit &amp; Liquidity</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>การปรับปรุงกฎระเบียบทางการเงินเพิ่มเติมช่วยเพิ่มสภาพคล่องในตลาดพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ (UST)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>สภาพคล่องยังคงเพียงพอภายใต้และได้รับการสนับสนุนเชิงนโยบายอย่างต่อเนื่อง</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ความกังวลเรื่องหนี้จากการลงทุน (Capex) ที่เกี่ยวข้องกับ AI เพิ่มสูงขึ้น ส่งผลให้เกิดการเทขายสินทรัพย์และสภาพคล่องหยุดชะงัก</li> </ul>



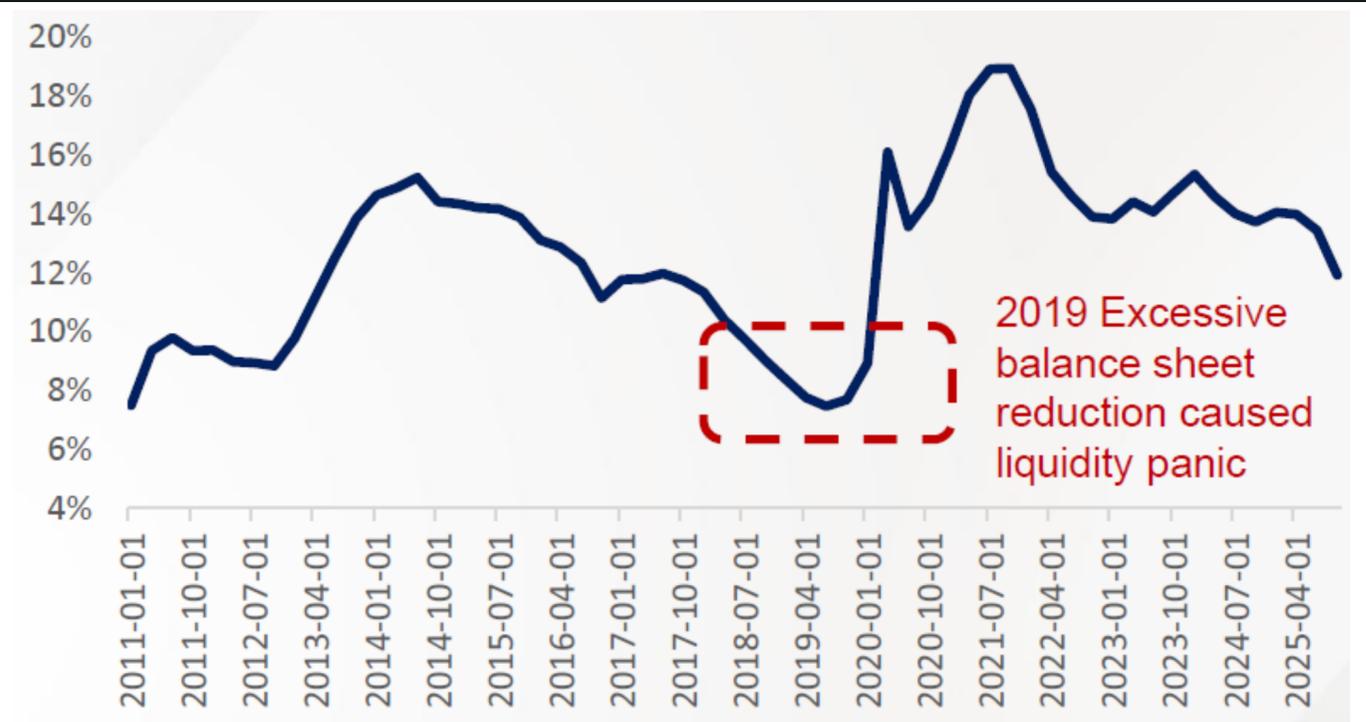
## Key Factor : การเปลี่ยนผู้นำ Fed ไม่ได้ทำให้ทิศทางนโยบายเปลี่ยนไป

- **ประธาน Fed คนใหม่จะเป็นผู้กำหนดจังหวะการลดดอกเบี้ยในช่วงที่เหลือของปี :** Warsh ซึ่งเคยเป็นผู้นำการ Fed ในปี 2006-2011 เป็นที่รู้จักจากการต่อต้านนโยบาย QE และมักถูกมองว่ามีแนวคิดสายเหยี่ยว (Hawkish) อย่างไรก็ตาม Warsh เห็นว่า AI เป็นปัจจัยที่ทำให้เกิดภาวะเงินฝืดในเชิงโครงสร้าง และโต้แย้งว่ายังมีช่องว่างให้ลดดอกเบี้ยได้อีก 75-100 bps ในขณะที่ยังคงสนับสนุนการลดขนาดงบดุลควบคู่ไปกับการผ่อนคลายนโยบาย ขณะที่การลดขนาดงบดุลยังคงเป็นเรื่องที่ทำหาย เพราะการใช้นโยบาย QT ที่รุนแรงเสี่ยงต่อการทำให้สภาพคล่องตึงตัว ดังนั้นการปรับลดใดๆ จึงน่าจะมีจำกัดตัวการสื่อสารเองอาจกลายเป็นแหล่งที่มาของความผันผวนตลาดเคยชินกับการชี้ทิศทางล่วงหน้า (Forward guidance) และการสนับสนุนค้ำนโยบายในช่วงที่เกิดวิกฤต ความตั้งใจของ Warsh ที่จะออกจากกรอบการทำงานเดิมนี้ หมายถึงต้องมีระยะเวลาในการปรับตัว ซึ่งอาจทำให้เกิดความผันผวนในตลาดหุ้นและตลาดพันธบัตรสูงขึ้น

Figure 1 : New Fed Chair stance on interest rates and balance sheet

หัวข้อ	จุดยืนทางนโยบายของ Warsh	ผลกระทบต่อสถานการณ์ (Scenario) ของเรา
อัตราดอกเบี้ย (Interest Rates)	AI สามารถช่วยกดดันเงินเฟ้อได้ การลดดอกเบี้ยอาจไปถึง 0.75-1%	สอดคล้องกับกรณีฐาน (Base case) ของเรา
กฎระเบียบทางการเงิน (Financial Regulation)	ปฏิรูปกฎระเบียบธนาคาร ลดต้นทุนการปฏิบัติตามกฎ และลดข้อกำหนดด้านเงินกองทุน	ขนาดของผลกระทบอาจมากกว่าที่คาดไว้
งบดุล (Balance Sheets)	QE นำไปสู่การจัดสรรเงินทุนที่ผิดพลาด; ควรลดขนาดงบดุลลง	ความน่าจะเป็นของ YCC ในครึ่งหลังของปี 2026 ลดลง เป็นเรื่องยากที่ Fed จะลดงบดุลก่อนปรับเกณฑ์เงินสำรองธนาคาร
แนวทางการสื่อสาร (Communication Approach)	ลดการพึ่งพาข้อมูลระยะสั้น; ลดบทบาทของ Dot plots	ยากขึ้นที่จะตัดสินทิศทางตลาดผ่านมุมมองนโยบายแบบตึงตัว/ผ่อนคลาย (Hawk/Dove) ของ Fed

Figure 2 : Little room for Fed to shrink its balance sheet again



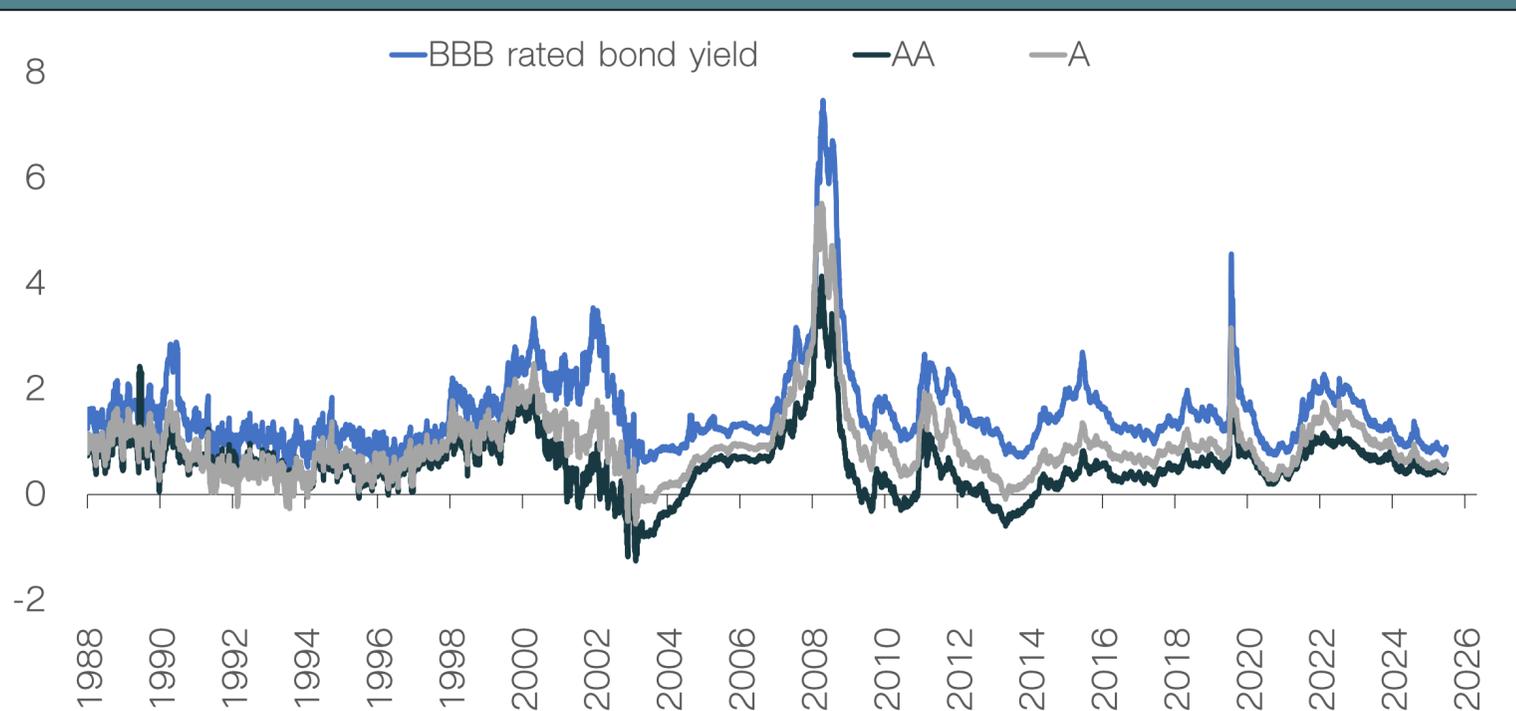
## Key Factor : แม้ Yield Curve จะชันขึ้น (Steepening) แต่ Spread ของหุ้นกู้เอกชนไม่ได้ขยายตัวตามอย่างมีนัยสำคัญ

- **Warsh มีจุดยืนสนับสนุนการผ่อนคลายนโยบายการเงินเร็ว** เพื่อสกัดอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นให้อยู่ในระดับต่ำ โดยข้อมูลปัจจุบันอาจเป็น “ช่วงเวลาแห่งโอกาส” ข้อมูลล่าสุดจาก Truflation ชี้ว่าเงินเฟ้อรายวันลดลงสู่ 0.74% ขณะที่ Expected Inflation 5 ปี ทรงตัวที่ 2.15% สะท้อนความเชื่อมั่นของตลาดต่อการชะลอตัวของแรงกดดันด้านราคา และเป็นจังหวะที่ Warsh ต้องการใช้ประโยชน์ อย่างไรก็ตาม ในระยะถัดไป พื้นฐานเศรษฐกิจที่ยังแข็งแกร่ง อาจทำให้เงินเฟ้อกลับมาเป็นประเด็นอีกครั้ง และส่งผลให้เส้นอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลมีแนวโน้มชันขึ้น
- อย่างไรก็ตาม Spread ของหุ้นกู้เอกชนทั้งระยะสั้นและยาวไม่ได้รับเพิ่มตาม สะท้อนความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อคุณภาพเครดิตที่ยังอยู่ในระดับสูง ในกลุ่ม Long-duration พันธบัตรระดับ AA และ BBB ยังคงเป็นที่ต้องการ โดยเฉพาะ BBB ที่ปัจจัยพื้นฐานดีขึ้น มีโอกาสได้รับการปรับเพิ่มอันดับเครดิต และได้านิสงส์จาก Spread Compression
- **ยุค Warsh มาพร้อมความท้าทายสองด้าน** ด้านแรกคือการเปลี่ยนแปลงด้านการสื่อสาร การลดบทบาท Dot Plot ทำให้การตีความทิศทางนโยบายผ่านกรอบสายเหยี่ยว/พิราบแบบเดิมทำได้ยากขึ้น ด้านที่สองคือความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง หาก QT เข้มข้นเกินไป อาจซ้ำรอย Liquidity Panic ปี 2019 โดยเฉพาะในบริบทที่สัดส่วนเงินสำรองต่อ GDP เหลือพื้นที่ให้ปรับลดได้จำกัดแล้ว

Figure 3 : Capitalizing on the Late-cycle credit resilience



Figure 4 : BBB-rated bonds offer relative spread value, while AA-rated bonds remain stable



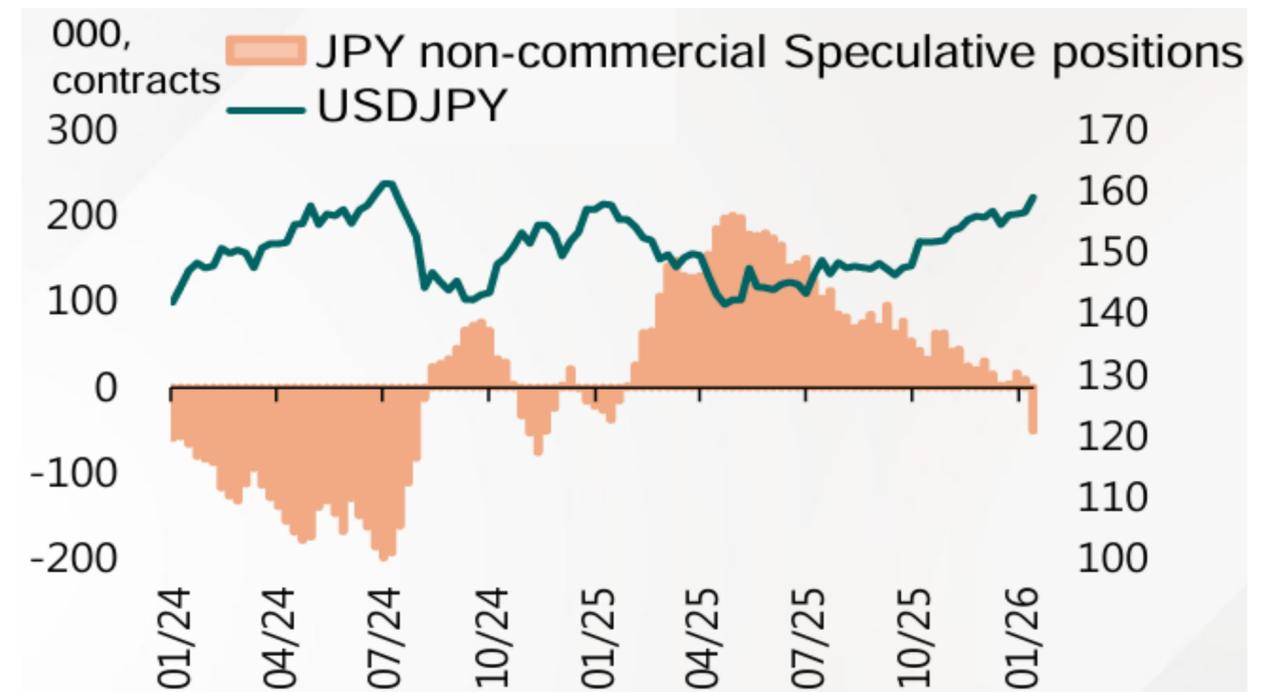
## Key Factor : ผลเลือกตั้งนโยบายที่เอื้อต่อการเติบโตของตลาด

- **ชัยชนะถล่มทลายของพรรค LDP และ Takaichi** : สะท้อนแนวโน้มนโยบายที่เป็นมิตรต่อตลาด โดยให้ความสำคัญกับนโยบายการคลังเชิงรุกและการเติบโตทางเศรษฐกิจ การกระชับความสัมพันธ์สหรัฐ-ญี่ปุ่น และการผลักดันการปรับบทบาทกองทัพ (แก้ไขมาตรา 9) ขณะที่บางนโยบายเชิงสังคม/แรงงานมีท่าทีระมัดระวังมากขึ้น เช่น ไม่สนับสนุนการลดภาษีบริโภคหรือการจำกัดแรงงานต่างชาติในทันที แม้ตลาดหุ้นญี่ปุ่นยังอยู่ในแนวโน้มขาขึ้นระยะยาวจากนโยบายหนุนการเติบโต แต่โมเมนตัมใน 2Q26 อาจชะลอลง หลังการเติบโตของกำไรบริษัทใน 1Q26 สูงจากฐานต่ำ (base effect) ทำให้ช่วงถัดไปอาจเห็นการชะลอเชิงเทคนิค
- **Positioning ค่าเงินเยนพลิกเป็นฝั่ง Short** : สถานะเก็งกำไรในตลาด Futures ของ JPY เปลี่ยนเป็น Net Short เป็นครั้งแรกนับตั้งแต่ช่วงปรับขึ้นดอกเบี้ย สะท้อนมุมมองตลาดที่คาดว่าเยนอาจยังอ่อนค่าในระยะสั้น ทั้งนี้ ความเสี่ยงที่ USDJPY เข้าใกล้ระดับ 160 อาจกระตุ้นการแทรกแซงจากภาครัฐ ทำให้ downside ของการอ่อนค่ามีจำกัด
- **ดังนั้น** นโยบายรัฐบาลใหม่ยังเป็นบวกต่อสินทรัพย์เสี่ยงญี่ปุ่นในเชิงโครงสร้าง แต่ระยะสั้นอาจเห็นทั้งโมเมนตัมหุ้นที่ชะลอและแรงกดดันต่อค่าเงินเยน ก่อนที่ภาพในครึ่งหลังปี 2026 จะกลับมาหนุนการแข็งค่าของ JPY มากขึ้น.

Figure 5 : Takaichi policy positions are pro market

Important Policies	LDP stance
Proactive fiscal policy	●
Strengthen US-Japan relations	●
Amend Article 9 of Constitution (Normalization of the military)	●
Consumption tax cut	X
Reduce foreign workers	X
Prohibit corporate donations	X
Increase rice production	▲
Reduce House of Representatives	▲
Reduce labor insurance costs	▲
Selective marriage surname	▲

Figure 6 : JPY speculative positioning turns net short



## Key Factor : จีนส่งสัญญาณระมัดระวัง แต่หยวนแข็งจากปัจจัยฤดูกาล

- **แนวโน้มเป้า GDP อาจถูปรับลดลงเล็กน้อย** : Two Sessions ระดับท้องถิ่นยังคงสะท้อนท่าทีระมัดระวัง โดยข้อมูล ณ 13 ก.พ. ทั้ง 31 มณฑลประกาศเป้าเศรษฐกิจแล้ว พบว่า 11 มณฑลปรับลดเป้า GDP ปี 2026 และมีเพียง 1 มณฑลที่ปรับขึ้น ทำให้ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเป้า GDP ลดลงเหลือราว 5.1% จาก 5.3% ก่อนหน้า เราประเมินว่าเป้าระดับประเทศอาจถูปรับลงมาอยู่ในช่วง 4.5%–5.0% โดยคาดว่าเงินเฟ้อจะยังอยู่ที่ 2% อัตราขาดดุลการคลังต่อ GDP ราว 4.0% และการออกพันธบัตรพิเศษ (Special-Purpose Bonds) อาจแตะระดับใกล้ RMB 5 ล้านล้าน
- **ดุลการค้าสูงเป็นประวัติการณ์ หนุน RMB ก่อนตรุษจีน** : ค่าเงินหยวนแข็งค่าขึ้นก่อนช่วงตรุษจีน โดยได้รับแรงหนุนจากดุลการค้าที่ทำสถิติสูงในปี 2025 ค่าเงินปรับแข็งจากราว 7.17 ในเดือนพฤศจิกายน สู่โซนประมาณ 6.9 จากการกำหนดค่า Fixing ที่แข็งขึ้นและดอลลาร์ที่อ่อนลง ความต้องการแลกเงินต่างประเทศกลับเป็นหยวนก่อนวันหยุด รวมถึงกระแส FX conversion ที่แข็งแกร่ง ช่วยหนุนค่าเงินมุมมองระยะถัดไปแม้ RMB ได้แรงหนุนเชิงฤดูกาลในระยะสั้น อย่างไรก็ตามด้วยพื้นฐานเศรษฐกิจที่ยังอ่อนและท่าทีเชิงนโยบายที่ผ่อนคลายใน 2Q อาจทำให้ค่าเงินกลับมาอ่อนบางส่วน โดยมีโอกาสเคลื่อนไหวกลับไปในรอบประมาณ 6.95–7.0 ในระยะถัดไป

Figure 7 : China may downward revise the GDP growth target

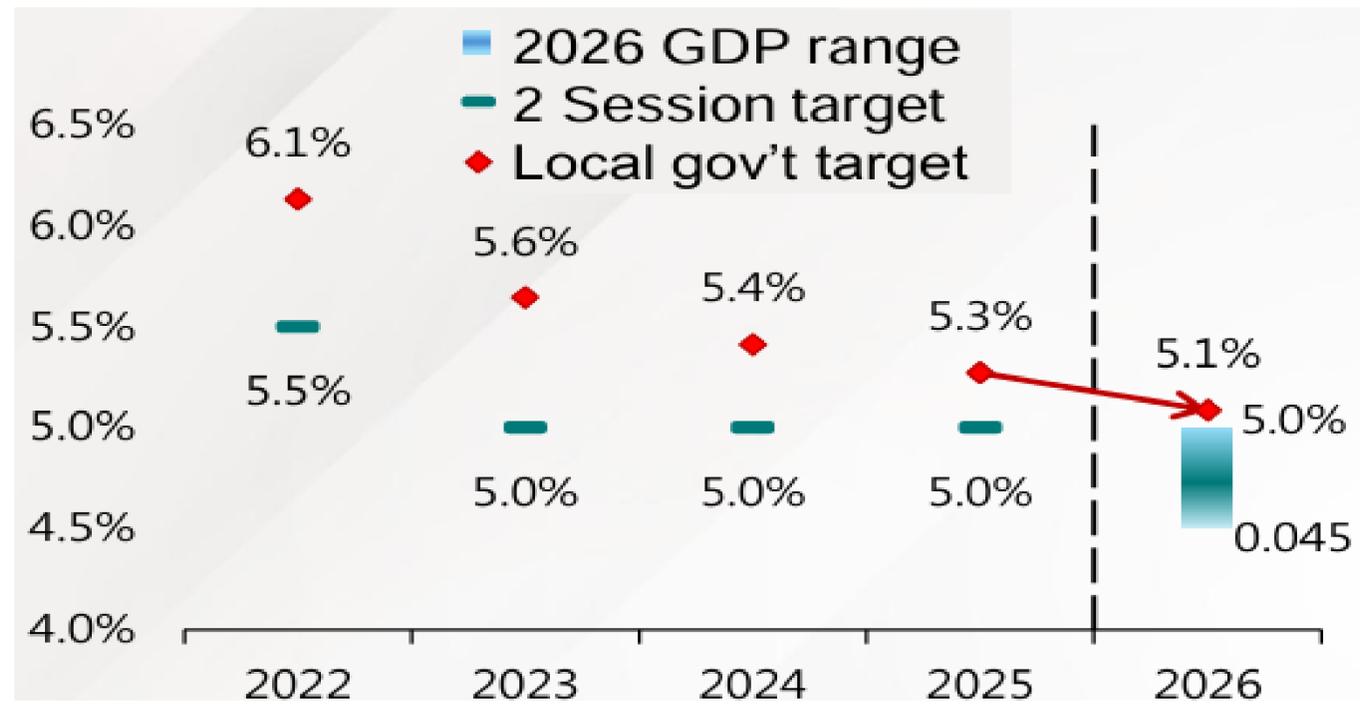
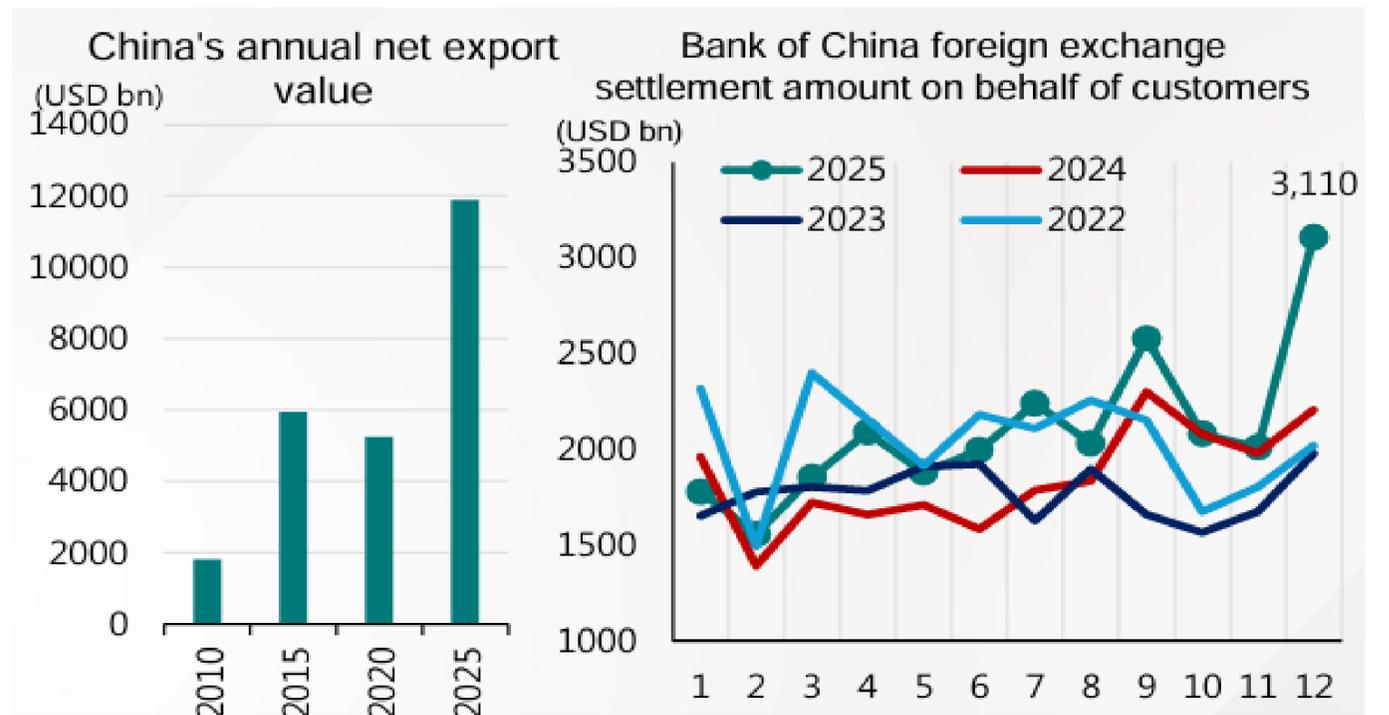


Figure 8 : Trade surplus hit record high, and RMB strengthened



## Key Factor : กำไรของบริษัทในตลาดเกิดใหม่ถูกปรับเพิ่มขึ้น พร้อมกับภาคการผลิตฟื้นตัวเป็นวงกว้าง

- **เศรษฐกิจไม่เป็นอุปสรรคต่อหุ้นในตลาดเกิดใหม่** เนื่องจากเศรษฐกิจทั่วโลกฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ขณะที่อัตราเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับปานกลาง อีกทั้งนโยบายที่สนับสนุน และค่าเงินดอลลาร์สหรัฐที่อ่อนค่าลง เป็นปัจจัยหนุนตลาดหุ้น แม้ว่ามูลค่าหุ้นในปี 2026 จะค่อนข้างตึงตัว แต่การเติบโตของกำไรจะเป็นตัวขับเคลื่อนตลาดหุ้นในปี
- **คั้งนั้นทางเรามีมุมมองบวกต่อ** หุ้นไต้หวัน, เกาหลีใต้, ฮังการีที่มีมูลค่าเชื่อมโยงกับ AI, กลุ่มอาเซียนที่ตอบสนองต่อความต้องการซื้อ, และอินเดีย ซึ่งการใช้จ่ายต้นทุนของภาครัฐอาจเป็นเชื้อไฟให้เกิดการปรับเพิ่มอันดับความน่าเชื่อถือของกำไรในครั้งต่อไป
- **ภาคการผลิตปรับตัวดีขึ้นและเริ่มขยายตัวในวงกว้างมากขึ้น** หลังจากที่สัดส่วนของประเทศที่มีดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) สูงกว่า 50 จุด แต่ละระดับสูงสุดในรอบ 19 เดือนเมื่อเดือนธันวาคมที่ผ่านมา และดัชนี US PMI จาก ISM ก็กลับมาขยายตัวในเดือนมกราคม ซึ่งแต่ละระดับสูงสุดในรอบ 41 เดือน
- แม้ปัจจัยด้านฤดูกาลจะมีส่วนเกี่ยวข้อง แต่การเพิ่มขึ้นของคำสั่งซื้อใหม่, ผลผลิตในภาคอุตสาหกรรม, และระยะเวลาการส่งมอบลดลง บ่งชี้วงจรธุรกิจที่ปรับตัวดีขึ้นและความต้องการที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้สินค้าคงคลังของลูกค้าที่อยู่ในระดับต่ำควรช่วยหนุนการส่งออกของกลุ่มตลาดเกิดใหม่

Figure 9 : Taiwan and Korea lead 2026 earnings growth with ongoing upgrades, while India expected to be next

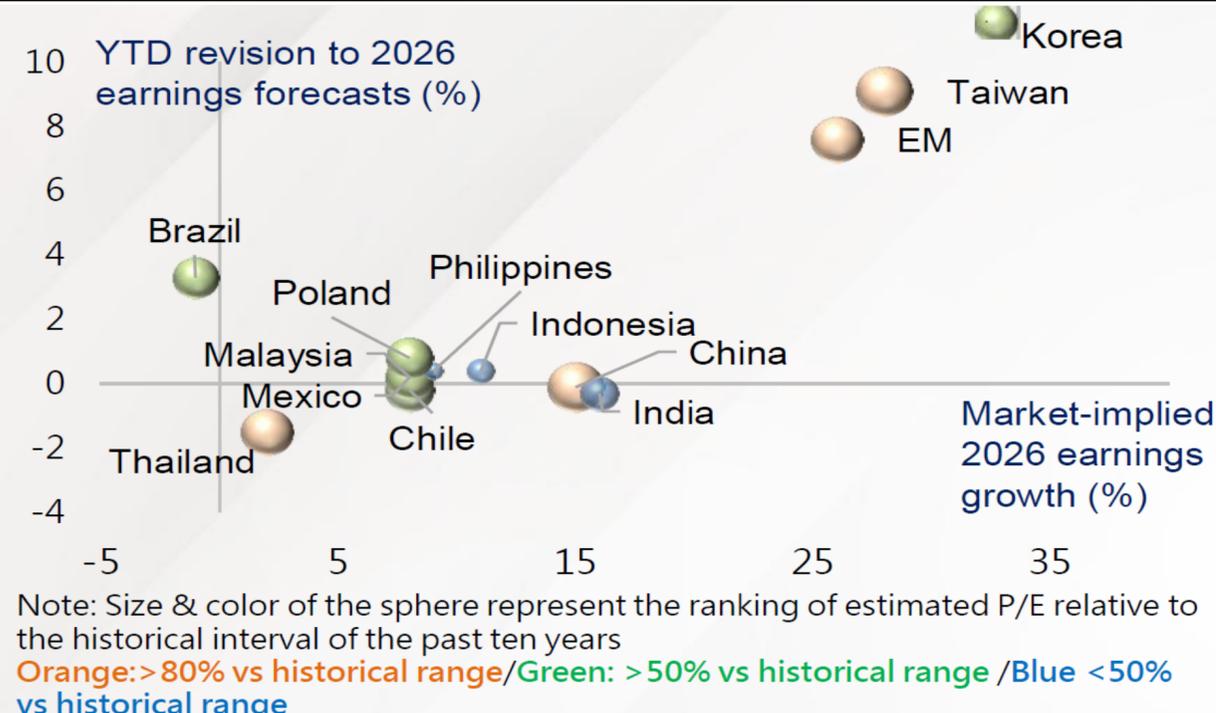
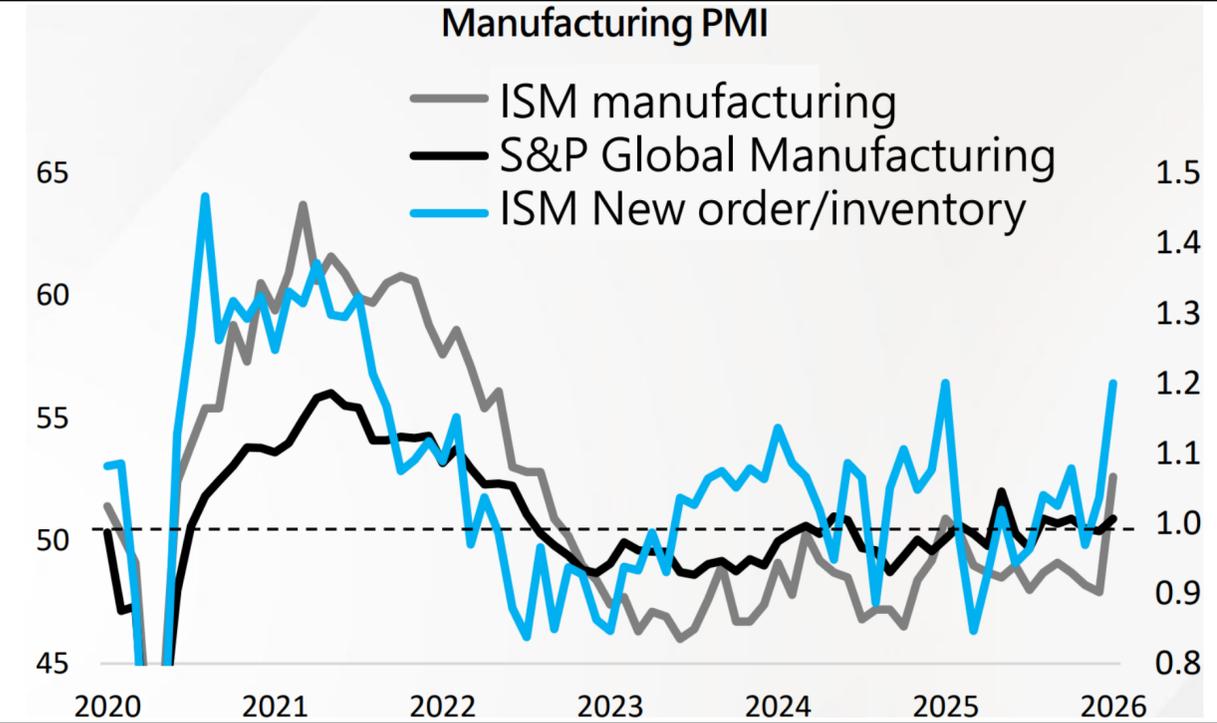


Figure 10 : The manufacturing recovery is broadening, with the US ISM PMI at a 41-month high



## Key Factor : 85% ของรายงานกำไรใน 4Q25 แสดงให้เห็นกลุ่มเทคโนโลยีที่แข็งแกร่งและการบริโภคที่อ่อนแอ

- ผลประกอบการใน 4Q25 บ่งชี้กลุ่มเทคโนโลยีที่แข็งแกร่ง แต่กลุ่มผู้บริโภคที่อ่อนแอ จากผลประกอบการที่ประกาศออกมาแล้ว 85% พบว่า 69% สูงกว่าคาด และ 24% ต่ำกว่าคาด โดยกำไรของหุ้นใน S&P500 Index เติบโต 8.8% โดยเฉลี่ย ซึ่งกลุ่มเทคโนโลยีและการเงินเป็นผู้นำการเติบโต ขณะที่กลุ่ม Communication Service ดีขึ้นจากรายได้โฆษณาดิจิทัลที่สูงขึ้น แต่กลุ่มผู้บริโภคยังคงหดตัวเนื่องจากการใช้จ่ายที่ชะลอตัว ทางเราคาดว่ากลุ่มเทคโนโลยียังคงมีกำไรแข็งแกร่ง แต่กลุ่มผู้บริโภคอ่อนแอจะดำเนินต่อไป แนวโน้มผลประกอบการใน 1Q26 จะเป็นบวก 70% และลบ 26% ดังนั้นทางเรามีมุมมองเชิงบวกต่อ กลุ่มเทคโนโลยี, บริการด้านการสื่อสารที่ขับเคลื่อนโดยโฆษณาดิจิทัล และกลุ่มการเงินยังคงรักษาโมเมนตัมกำไรที่แข็งแกร่ง
- ขณะที่กลุ่ม Pharma มีผลงานดีกว่าในกลุ่ม Health Care โดยรวม ขณะที่การจัดการดูแลสุขภาพก่อนข้างล่าช้า เนื่องจากอุปสรรคด้านนโยบาย ในกลุ่ม Industrial ผลการดำเนินงานค่อนข้างผสมผสาน โดยการขนส่งได้รับผลกระทบจากการประท้วงหยุดงานและกฎระเบียบที่เข้มงวดขึ้น กลุ่มผู้บริโภคอ่อนแอและความต้องการ EV ชะลอตัว เรามีมุมมองเชิงบวกต่อเทคโนโลยี, กลุ่ม Defense, Financial, Pharma, Utilities, และทองคำ

Figure 11 : 4Q25 sectors financial report

	3Q25 YoY%	4Q25 QoQ%	4Q25 YoY%
Financials	21.6%	7.1%	32.2%
Information Technology	17.9%	9.3%	18.7%
SPX	8.4%	1.5%	8.8%
Industrials	10.59%	-3.6%	7.6%
Materials	13.9%	-18.9%	7.5%
Communication Services	5.6%	9.2%	7.0%
Utilities	9.7%	-30.1%	3.7%
Health Care	4.8%	-8.4%	-0.1%
Consumer Staples	-5.7%	-5.7%	-2.0%
Consumer Discretionary	-0.8%	-20.6%	-3.7%
Real Estate	1.5%	-20.0%	-23.8%

Figure 12 : 4Q25 sub-sectors financial report

Sectors	Sub-Sectors	4Q25 QoQ%	4Q25YoY%
Information Technology	Semiconductors & Semiconductor Equipment	9.9%	56.6%
	Software & Services	7.5%	31.0%
	Technology Hardware & Equipment	11.0%	59.3%
Communication Services	Media & Entertainment	25.3%	37.7%
	Telecommunication Services	-20.7%	-20.1%
Financials	Banks	0.7%	28.3%
	Financial Services	2.0%	25.8%
Health Care	Health Care Equipment & Services	-25.9%	-31.7%
	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	-4.4%	14.2%
Industrials	Capital Goods	-2.0%	1.1%
	Commercial & Professional Services	-3.1%	-5.5%
	Transportation	6.9%	-6.8%
Consumer Discretionary	Automobiles & Components	-71.1%	-72.3%
	Consumer Discretionary Distribution & Retail	-35.6%	-20.7%
	Consumer Durables & Apparel	10.1%	3.5%
	Consumer Services	-46.9%	10.4%
Consumer Staples	Consumer Staples Distribution & Retail	-23.3%	19.0%
	Food, Beverage & Tobacco	-8.3%	-4.9%
	Household & Personal Products	16.9%	2.2%

## Key Factor : ทองคำได้รับแรงหนุนจากความต้องการเชิงโครงสร้าง ขณะที่แร่ธาตุสำคัญได้รับแรงหนุนจากการแข่งขันด้านทรัพยากร

- ทองคำและเงินมีความผันผวนท่ามกลางความไม่แน่นอนของ Fed และความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อทองคำ โดยได้รับการสนับสนุนจากการลดอัตราดอกเบี้ยของสหรัฐฯ ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐที่อ่อนค่าลง และความต้องการเชิงโครงสร้างของธนาคารกลาง โดยเน้น Buy on Dip นอกจากนี้แร่เงินเพิ่มขึ้นจากการขาดดุลเชิงโครงสร้าง โดยอัตราส่วนทองคำต่อเงินที่ต่ำและปัจจัยทางภูมิรัฐศาสตร์บ่งชี้ถึงความผันผวนที่สูงอย่างต่อเนื่อง
- ราคาแร่ธาตุสำคัญได้รับการสนับสนุนจากการแข่งขันด้านทรัพยากรที่รุนแรงขึ้น เนื่องจากการเปลี่ยนผ่านสู่ระบบไฟฟ้า, EV, Data Center และการปรับปรุงโครงข่ายไฟฟ้า กำลังผลักดันความต้องการทองแดงและอะลูมิเนียม ขณะที่ระบบกักเก็บพลังงานและแบตเตอรี่ EV สนับสนุนลิเทียม ในด้านอุปทานทองแดงยังคงจำกัดและการส่งออก Rare Earth เพิ่มขึ้นจากการควบคุม ซึ่งช่วยหนุนราคา ส่วนอะลูมิเนียมและลิเทียมอาจเข้าสู่ภาวะล้นตลาด ดังนั้นเรามีสัญญาณเชิงบวกต่อ Rare Earth และทองแดง โดยมีความเสี่ยงขาลงจากการผ่อนคลายมาตรการกำแพงภาษีหรือสภาพคล่องที่ตึงตัวขึ้น

Figure 13 : Central bank demand for gold is expected to continue

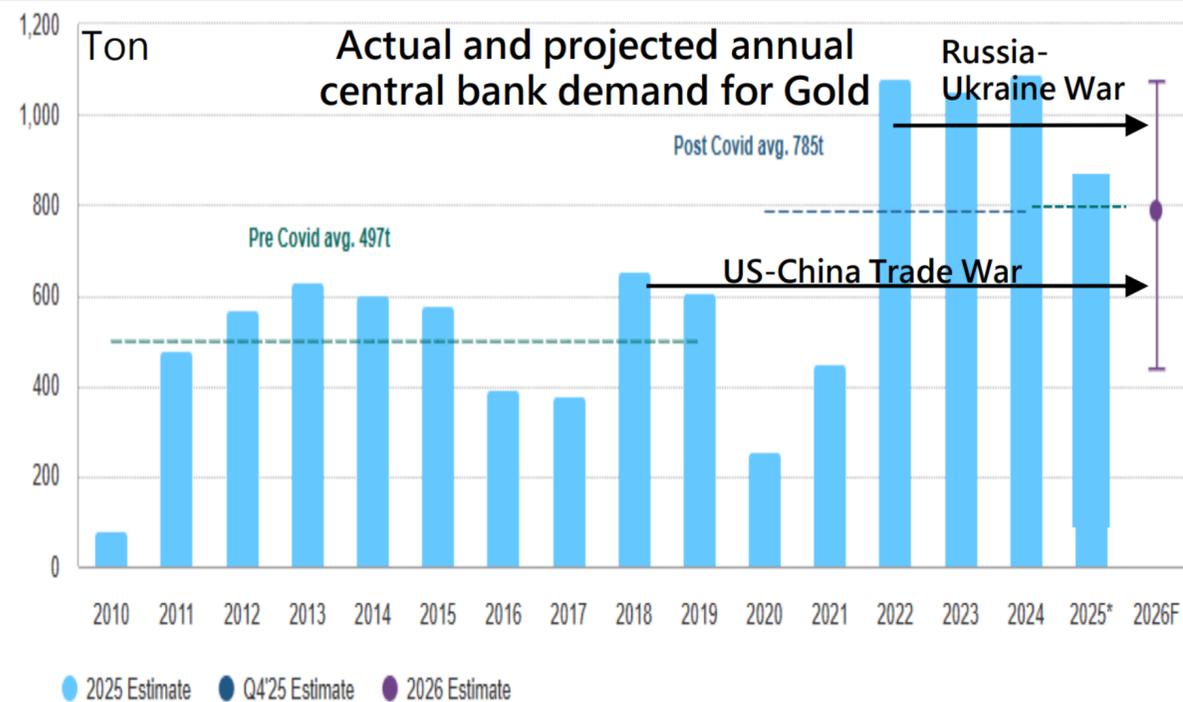
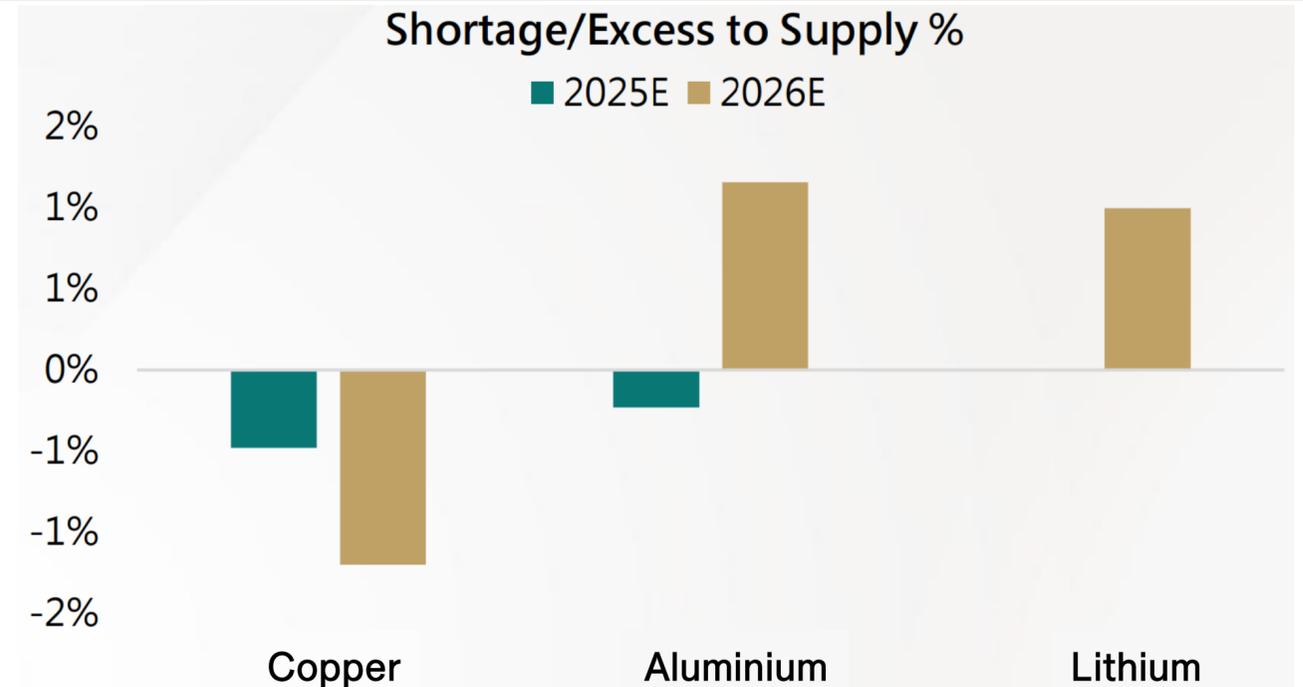


Figure 14 : The supply and demand of copper are tight



## Key Factor : หุ่นกลุ่มซอฟต์แวร์ตอบสนองรุนแรงเกินไป ขณะที่เซมิคอนดักเตอร์ยังคงช่วยหนุนกำไรของกลุ่มเทคโนโลยี

- ความก้าวหน้าของ AI Agent กระตุ้นให้เกิดการปรับมูลค่าในหุ้นซอฟต์แวร์ของสหรัฐฯ ซึ่ง AI Agent กำลังปรับเปลี่ยนรูปแบบการทำงาน โดยเฉพาะการเขียนโค้ด และการเปิดตัวใหม่ๆ เช่น Claude ของ Anthropic, Copilot และ Skills ได้ต่อยอดความคาดหวังเรื่องการเข้ามาแทนที่โดย Agent ซึ่งสร้างแรงกดดันต่อโมเดลซอฟต์แวร์แบบเก็บค่าบริการตามจำนวนผู้ใช้
- มุมมองของเราคือต้นทุนในการเปลี่ยนผ่านที่เชื่อมโยงกับความเสถียร ความสอดคล้องกับระเบียบข้อบังคับ และความปลอดภัย จะยังคงรักษาให้บริษัทต่างๆ ใช้งานซอฟต์แวร์เดิมที่มีการเพิ่ม Feature AI โดยมุ่งเน้นไปที่ผู้จำหน่ายชั้นนำที่เชื่อมโยงกับการดำเนินงานขององค์กรอย่างใกล้ชิด
- กำไรของกลุ่มเทคโนโลยีในปี 2026 จะยังคงได้รับแรงขับเคลื่อนจากเซมิคอนดักเตอร์ ข้อมูลจาก LSEG แสดงให้เห็นว่า 95% ของบริษัทเทคโนโลยีใน S&P 500 มีผลประกอบการดีกว่าคาด ประกอบกับผลลัพธ์ที่แข็งแกร่งของ Apple และ Microsoft นำไปสู่การปรับเพิ่มประมาณการกำไรกลุ่มเทคโนโลยีปี 2026 เล็กน้อยเป็น +32.3%YoY
- เซมิคอนดักเตอร์จะเป็นผู้นำการเติบโตของกำไร โดยได้รับการสนับสนุนจากการขยาย CapEx ในคลาวด์ ซึ่งคาดว่าจะการเติบโตของกำไรปี 2026 เป็นดังนี้ กลุ่มเซมิคอนดักเตอร์จะพุ่งขึ้น 65%YoY, ซอฟต์แวร์ระบบ 19%YoY และฮาร์ดแวร์ 13%YoY

Figure 15 : Generative AI technology is mainly used through large cloud service providers and application software

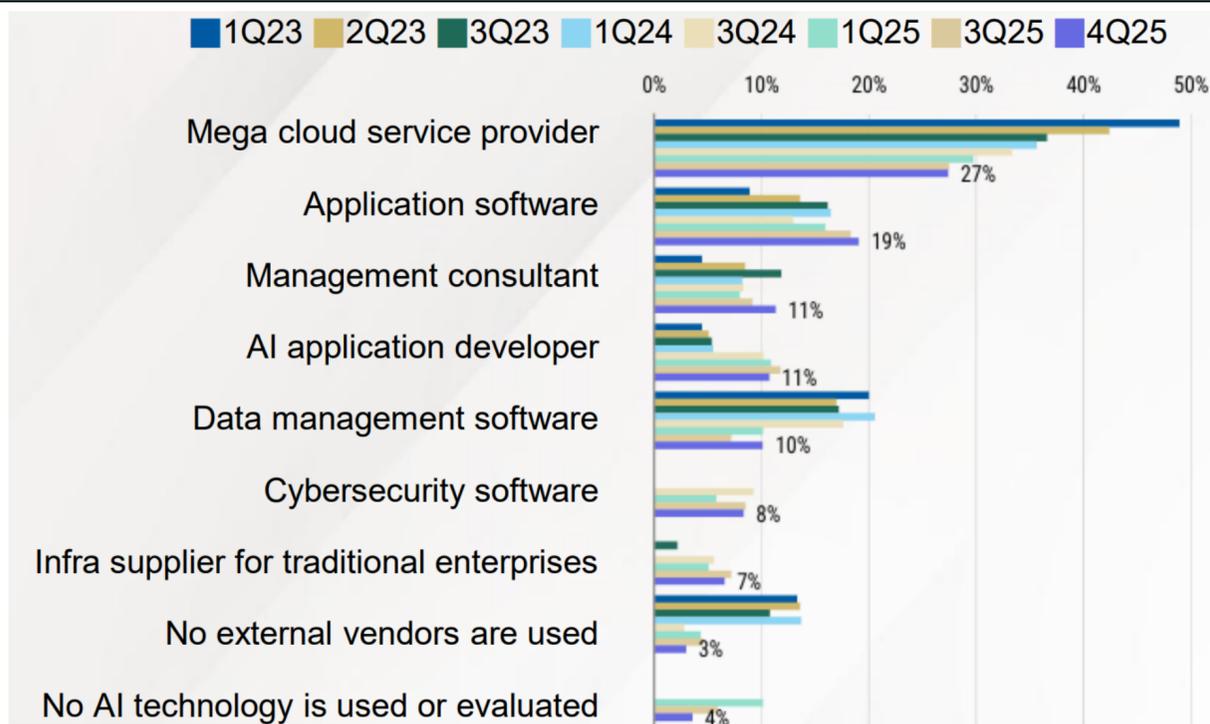
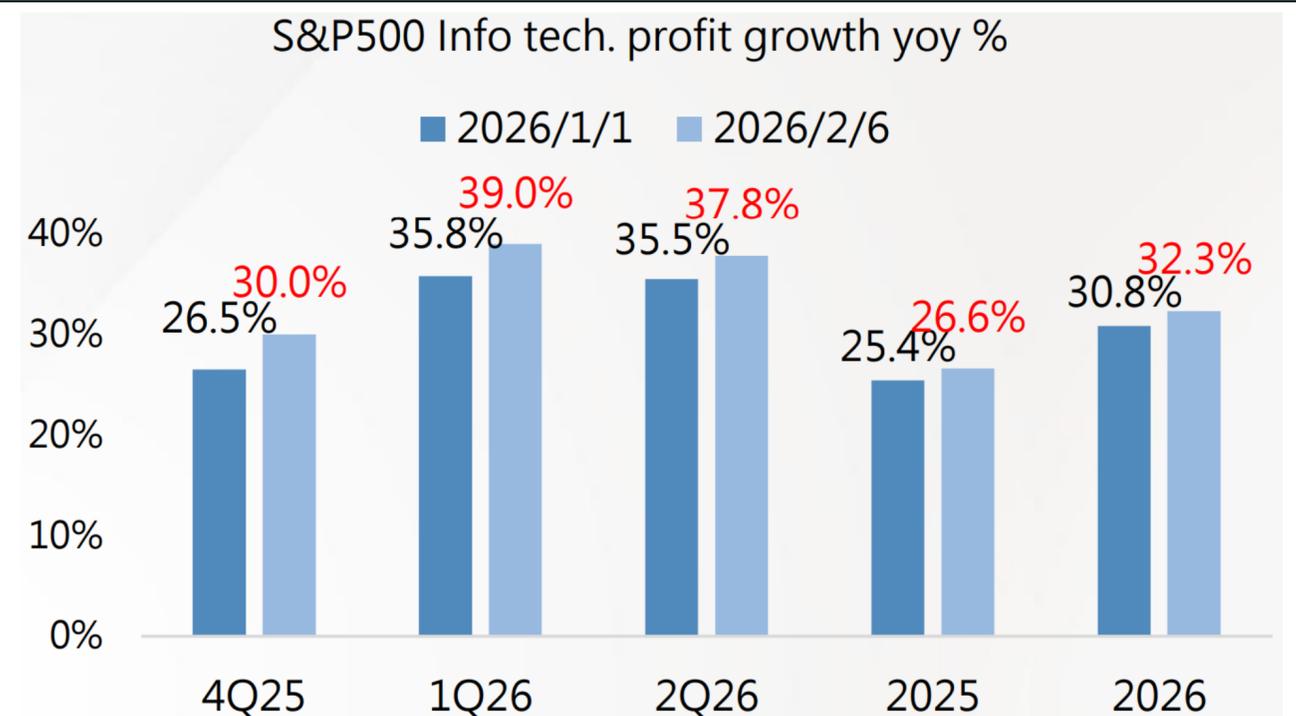


Figure 16 : Semiconductors continue to drive tech profits



## Key Factor : นโยบายภาครัฐเอื้อประโยชน์ต่อรถยนต์สันดาปมากกว่ารถยนต์ EV ขณะที่ AI นำไปสู่การฟื้นตัวของความต้องการชิปอะนาล็อก

- นโยบายมีความเข้มงวดน้อยลง ส่งผลให้อัตรากำไรของผู้ผลิตรถยนต์สันดาปปรับตัวดีขึ้น ภายหลังจากที่ทรัมป์ผ่อนปรนมาตรฐานการประหยัดน้ำมันสำหรับรถยนต์นั่งส่วนบุคคลและรถกระบะในเดือน ธ.ค. 2025 โดยเกณฑ์ใหม่ช่วยให้ข้อจำกัดในด้านสิ่งแวดล้อมลดลง ซึ่งช่วยหนุน Profit Margin ของผู้ผลิตรถยนต์สันดาป
- ยอดขายรถยนต์ EV ในสหรัฐฯ ลดลงใน 4Q25 เนื่องจากสิทธิประโยชน์ทางภาษีสำหรับผู้ซื้อรถยนต์ EV ของสหรัฐฯ สิ้นสุดลงในเดือนกันยายน 2025 ส่งผลให้ยอดขายใน 4Q25 ลดลงอย่างมาก โดยยอดขายของ Tesla ลดลง -16%YoY ซึ่งประเมินว่าสถานการณ์ยังคงกดดันกลุ่มผู้ผลิตรถยนต์ EV ต่อไปในระยะกลาง เนื่องจากความล่าช้าในการลดกำลังการผลิตและการลดโปรโมชั่นของผู้จำหน่าย
- AI ขับเคลื่อนความต้องการชิปอะนาล็อก หลักฐานจากผลประกอบการล่าสุดแสดงให้เห็นการฟื้นตัวของตลาดปลายน้ำ โดยกลุ่มยานยนต์ยังคงทรงตัว และความต้องการในภาคอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้นจากระบบ Edge-AI ขณะที่รายได้จาก AI และ Data Center เพิ่มขึ้นตามความต้องการที่แข็งแกร่งและราคาขายเฉลี่ยที่สูงขึ้น ซึ่งช่วยสนับสนุนการดำเนินงานโดยรวม
- การขึ้นราคาชิปอะนาล็อก บริษัท TI ได้ปรับขึ้นราคา 10-30% ใน 3Q25 และ ADI ปรับขึ้นราคาประมาณ 15% ตั้งแต่เดือนกุมภาพันธ์ คาดว่าการปรับขึ้นราคาสินค้าจะขยายวงกว้างไปทั่วทั้งภาคส่วนชิปอะนาล็อก

Figure 17 : US 4Q25 electric vehicle sales fell sharply after the subsidy expired

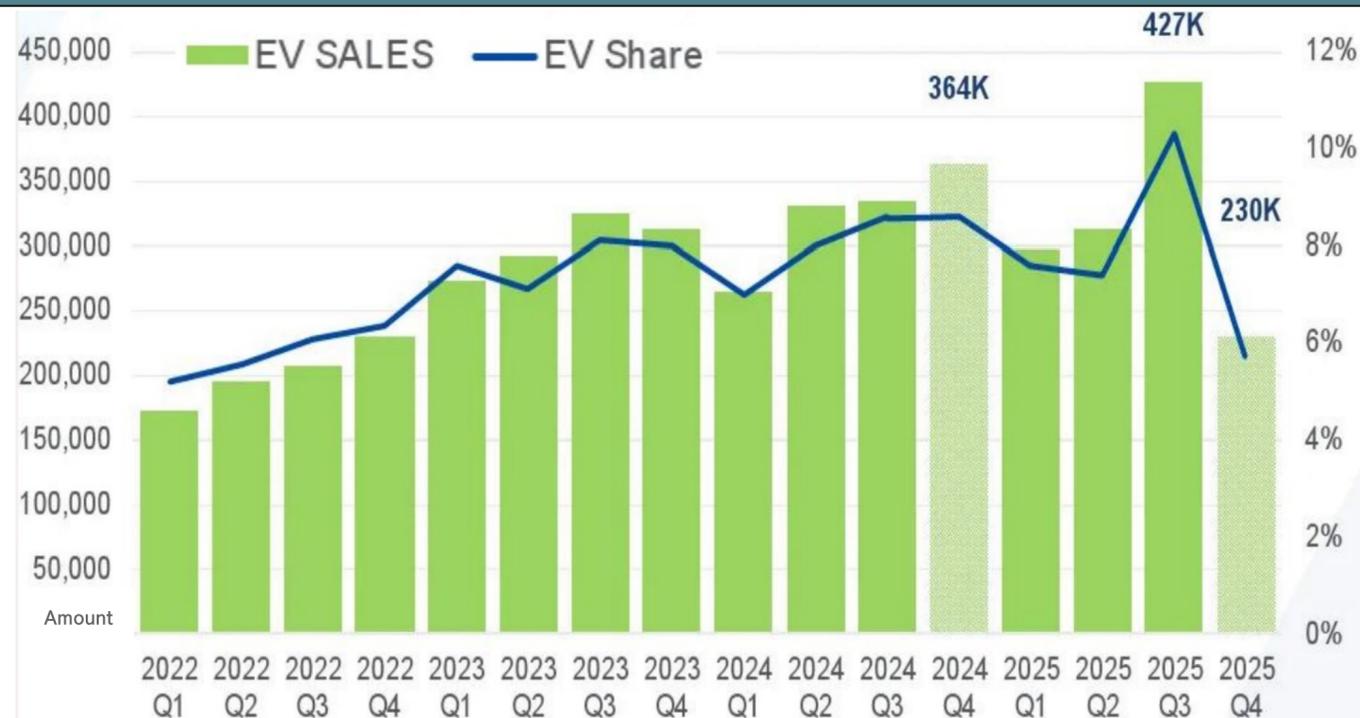


Figure 18 : Rising end demand has driven the operation of analog chip manufacturers upward

Company	Auto Exposure	Industrial Exposure	1Q26 Revenue Estimate		1Q26 EPS Estimate	
			QoQ	YoY	QoQ	YoY
Texas Instruments	33%	33%	2%	11%	6%	14%
ADI (Analog Devices)	28%	46%	4%	22%	7%	33%
NXP Semiconductors	56%	19%	-6%	11%	0%	38%
Infineon	50%	--	5%	7%	28%	54%
Onsemi	51%	27%	-2%	4%	0%	19%

## กลยุทธ์การลงทุน ไตรมาส 1-2 ปี 2026

### ประเด็นสำคัญ

- สรุปตลาด: ความผันผวนเพิ่มขึ้น แต่ตลาดที่ได้รับแรงหนุนจากอิมแพคเฉพาะตัวและพื้นฐานทางเศรษฐกิจยังคงทำผลงานได้ดี
- มุมมองถัดไป: นโยบาย Trump รอบใหม่อาจสร้างแรงกดดันต่อค่าเงินดอลลาร์ จากแนวโน้มใช้นโยบายการคลังเชิงรุก มาตรการการค้า และความตึงเครียดระหว่างประเทศ หากดอลลาร์อ่อน มักช่วยเพิ่มความน่าสนใจของการลงทุน “นอกสหรัฐ” ทั้งในแง่การกระจายความเสี่ยงและโอกาสผลตอบแทน

### พอร์ตหุ้นที่กระจายความเสี่ยงดีและ Beta ต่ำลง

<b>Equity Strategy</b>	<p><b>สหรัฐฯ :</b> เลือกบริษัทชั้นนำขนาดใหญ่ที่มีกำไรเติบโต มีการกระจายน้ำหนักการลงทุน และช่วยจำกัด Downside เช่น <b>ONE-ELITE11</b> หรือ <b>KKP EWUS500-UH</b> ซึ่งพิสูจน์แล้วว่ายังเติบโตได้ในภาวะตลาดผันผวน</p> <p><b>นอกสหรัฐฯ :</b> เน้นประเทศที่ได้ประโยชน์จากอิม AI ได้แก่ <b>KT-JAPANALL-A, PRINCIPAL KEQ</b> และ <b>PRINCIPAL INXUS</b> ที่มุ่งกระจายการลงทุนในหุ้นทั่วโลก นอกสหรัฐฯ เพื่อสร้างโอกาสเติบโตจากเศรษฐกิจหลากหลายประเทศ</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• อุตสาหกรรมที่มีความสามารถในการทนทานต่อผลกระทบเศรษฐกิจชะลอตัวและได้ประโยชน์จากนโยบายภาครัฐ อุตสาหกรรมที่เติบโตโดดเด่นด้วยปัจจัยเฉพาะตัว : <b>LHNUKZ, LHSPACE, LHGDEFENSE (IPO 25 กพ.- 6 มีค.2026)</b></li> <li>• ขยายอิมอุตสาหกรรม AI และห่วงโซ่อุปทาน และได้รับประโยชน์จาก AI ในระดับโลก: <b>LHAI</b></li> </ul>
------------------------	--	---

### กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ เมื่อวัฏจักรการลดดอกเบี้ยใกล้สิ้นสุดในตลาดพัฒนาแล้ว แต่ยังมีโอกาสในกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่

<b>Fixed income Strategy</b>	<p><b>ตราสารหนี้ที่เลือกสรร:</b> ในช่วงที่โอกาสได้ Capital Gain จากตราสารหนี้มีจำกัด นักลงทุนควรเน้น “ลือกยิลด์” ผ่านสินทรัพย์ที่สร้างรายได้ เช่น ตราสารหนี้ Investment-grade หรือการจัดพอร์ตแบบกระจายช่วงอายุ (bond ladder) เพื่อให้มีกระแสเงินสดสม่ำเสมอและลดความเสี่ยงจากดอกเบี้ย</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Money Market /Short Term : <b>LHSTPLUS-A</b> - รักษาสภาพคล่องของตลาดในช่วงอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นยังปรับลดลง</li> <li>• Long-dated bond fund : <b>LHGIGO-</b> รับผลตอบแทนในตราสารหนี้ระยะยาวที่ตลาดเริ่มนิ่งและไม่ผันผวน</li> <li>• Non-US Bond : <b>PRINCIPAL MYRFIUH, ES-EBF</b> – กระจายออกจากตราสารหนี้ตลาดพัฒนาแล้วที่การลดดอกเบี้ยทำได้น้อยกว่ากลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่</li> </ul>
------------------------------	---

### พอร์ต All-weather สำหรับทุกสภาพตลาด

<b>Asset- Allocation &amp; Strategy Fund</b>	<p>สินทรัพย์ที่สามารถควบคุม Downside ให้อยู่ในระดับต่ำ เพื่อรับมือความผันผวน</p> <p>Global Equity + Low Volatility (Fund) : <b>KT-WEQ-A, SCBGEARA</b></p> <p>Global Allocation : <b>ES-GAINCOME</b></p>	<p>สินทรัพย์ที่มีค่าความสัมพันธ์ที่ต่ำกับตลาด</p> <p>Alternative asset (Fund) : <b>UPINFRA-UI , ONE-LITIGATE1(IPO 9-25 มีค. 2026)</b></p> <p>Gold (คงสัดส่วน) : <b>DAOL-GOLD, DAOL-SLIVER</b></p>
--	---	---



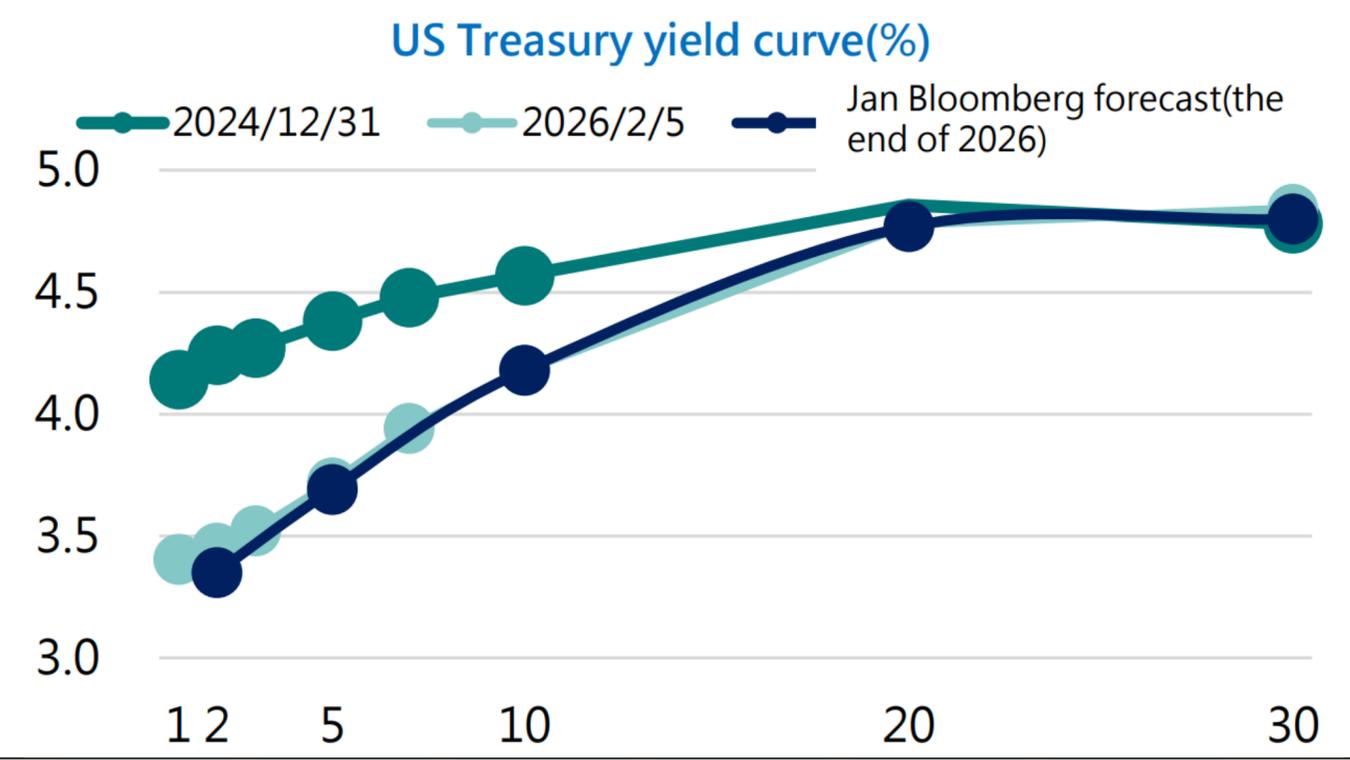
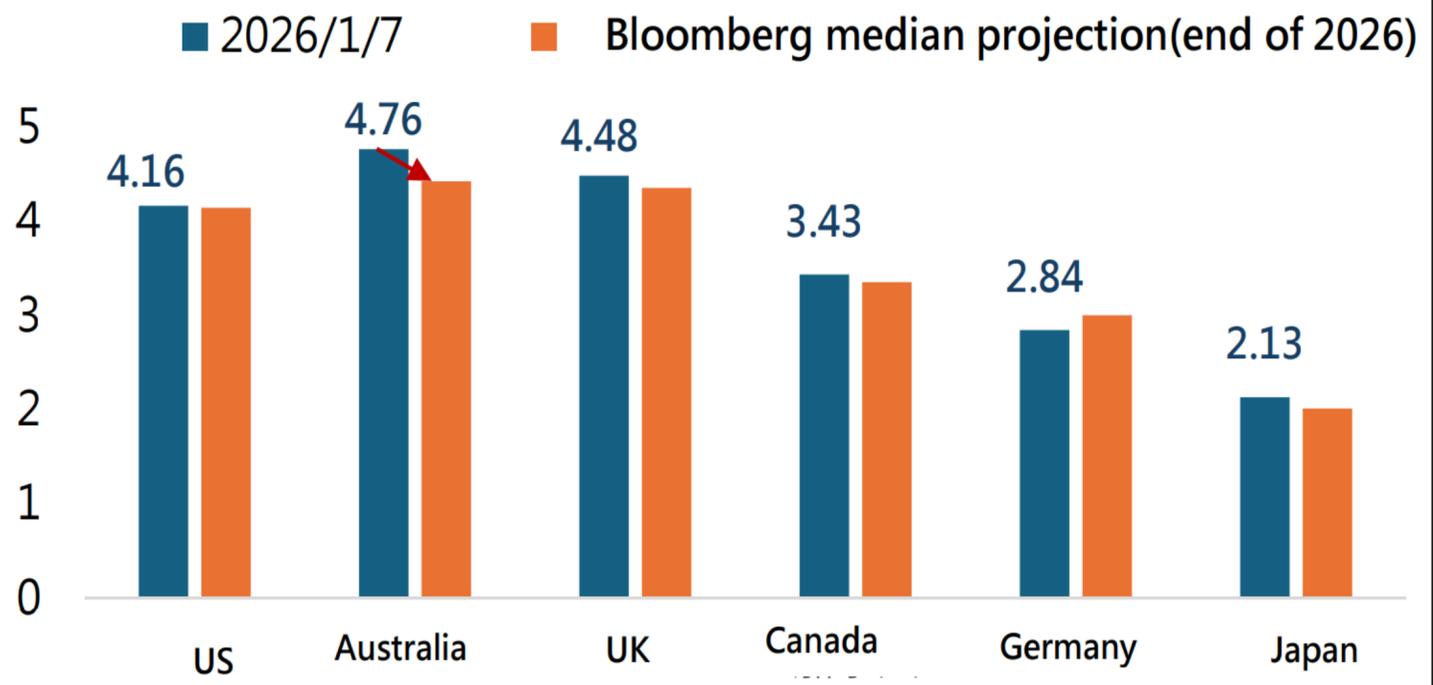
# INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

## Fixed Income Strategy : ล็อกอัตราผลตอบแทนในระดับที่น่าสนใจ และกระจายการลงทุนตราสารหนี้ออกจากสหรัฐฯ

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<p>หลังจากความไม่แน่นอนเพิ่มสูงขึ้น ผ่านการดำเนินนโยบายของทรัมป์ ส่งผลให้เกิดความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ และขาดวินัยการคลังของสหรัฐฯ ส่งผลให้เกิดความสั่นคลอนในด้าน Creditability ทำให้คาดว่าทั่วโลกยังมีแนวโน้มผ่อนคลายนโยบายการเงิน ในภาวะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตร (Bond Yield) ยังคงอยู่ในระดับสูง การเข้าลงทุนในตราสารหนี้ระดับ Investment Grade ที่มีอายุเฉลี่ย 5 ปี เป็นจังหวะที่ดีในล็อกอัตราผลตอบแทนในระดับที่น่าสนใจ อีกทั้งเพื่อลดความเสี่ยงจากการอ่อนค่าของดอลลาร์ คือเพิ่มสัดส่วนในตราสารหนี้ภูมิภาคอื่น ทั้งตราสารหนี้ยุโรป และตราสารหนี้ในตลาดเกิดใหม่</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Money market</li> <li>• Short-dated bond fund</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• LHSTPLUS-A</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Long-dated bond fund</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• LHGIGO</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Credit Quality in EM Bonds</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• PRINCIPAL MYRFIUH</li> <li>• ES-EBF</li> </ul>

Figure 19 : Bond offer higher yield with potential capital gain.

Figure 20 : As of the end of 2026, the prediction of US Yield Curve(>5 years) is close to current level.



# INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

## Non-U.S. Equity Strategy : กระจายการลงทุนออกจากสหรัฐฯ

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Asia และ EM equity:</b> ได้แรงหนุนจากคิมาในห่วงโซ่อุปทาน AI ช่วยให้การปรับประมาณการกำไรของตลาดเกิดใหม่ดีขึ้น อีกทั้งยังมีความได้เปรียบด้าน Valuation จึงเหมาะสำหรับการเพิ่มสัดส่วนเพื่อรับ Upside</li> <li><b>LATAM equity :</b> เป็นแหล่งทรัพยากรจึงได้อานิสงส์ของ Commodities Supercycle</li> <li><b>หุ้นนอกสหรัฐฯ :</b> กระจายทั้งตลาดพัฒนาแล้วและตลาดเกิดใหม่ โดยได้รับแรงหนุนจากการเติบโตที่มีความหลากหลายของแต่ละประเทศทำให้ EPS ปี 2026 คาดเติบโต ~13-14% ใกล้เคียงสหรัฐฯ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>กองทุน EM</li> <li>กองทุน LATAM</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>LHEME-A</li> <li>KF-LATAM</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>กองทุน ASIA ได้กระแส AI และ Hardware</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PRINCIPAL KEQ</li> <li>KT-JAPANALL-A</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>กองทุนนอกสหรัฐฯ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PRINCIPAL INXUS</li> </ul>

Figure 21 : EM · Asian countries earning revision improve

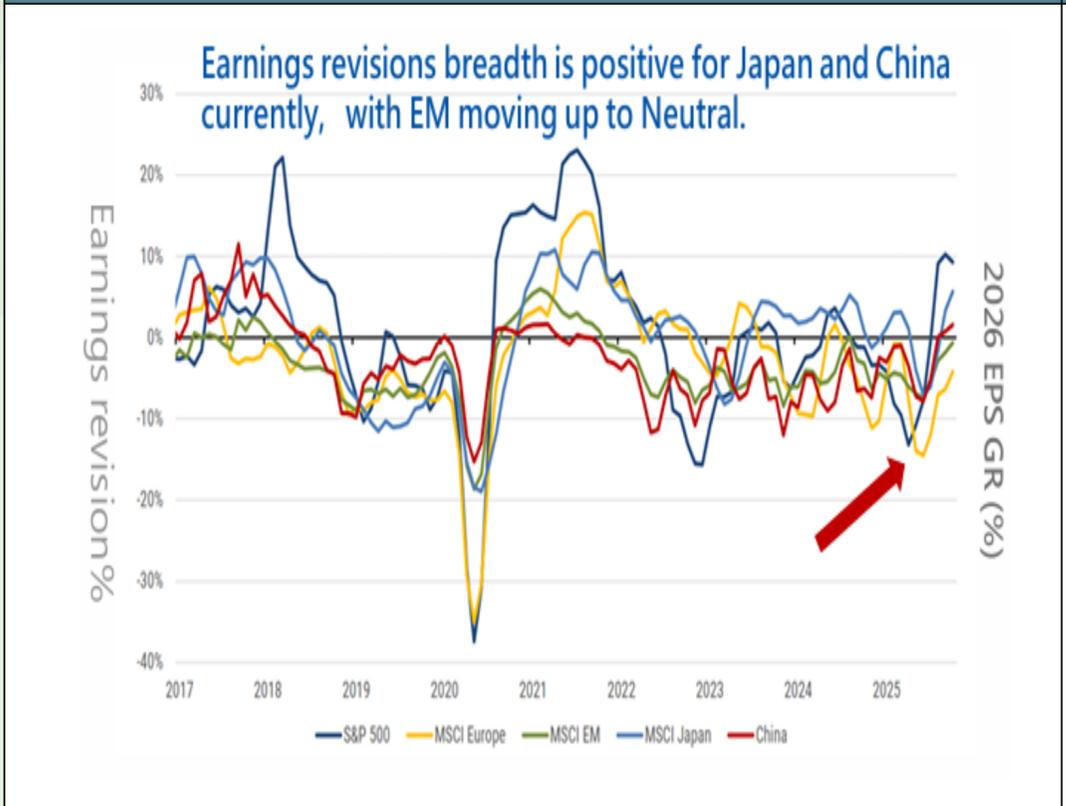


Figure 22 : 2026 EPS growth is expected at ~13-14%, comparable to the US

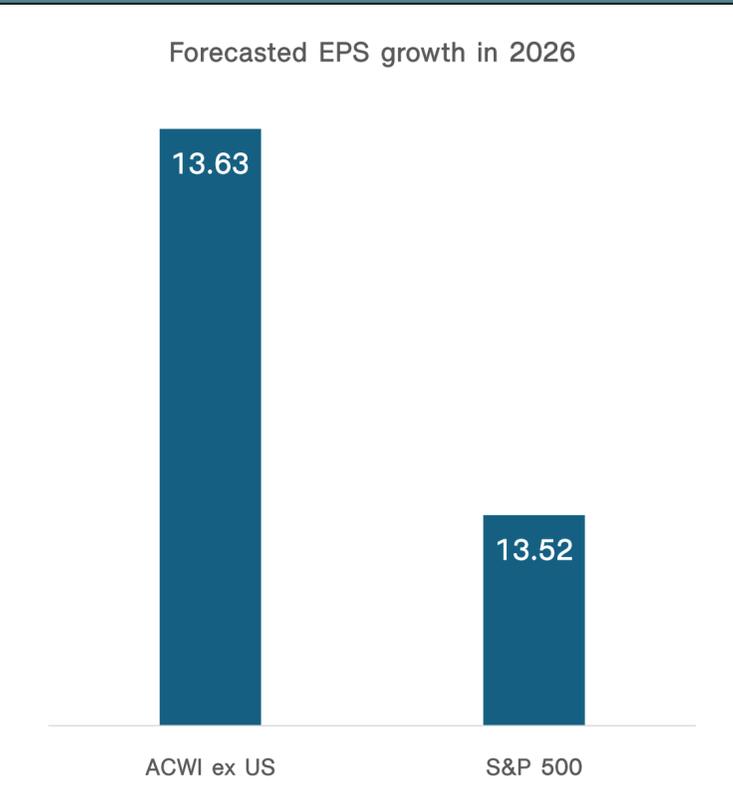
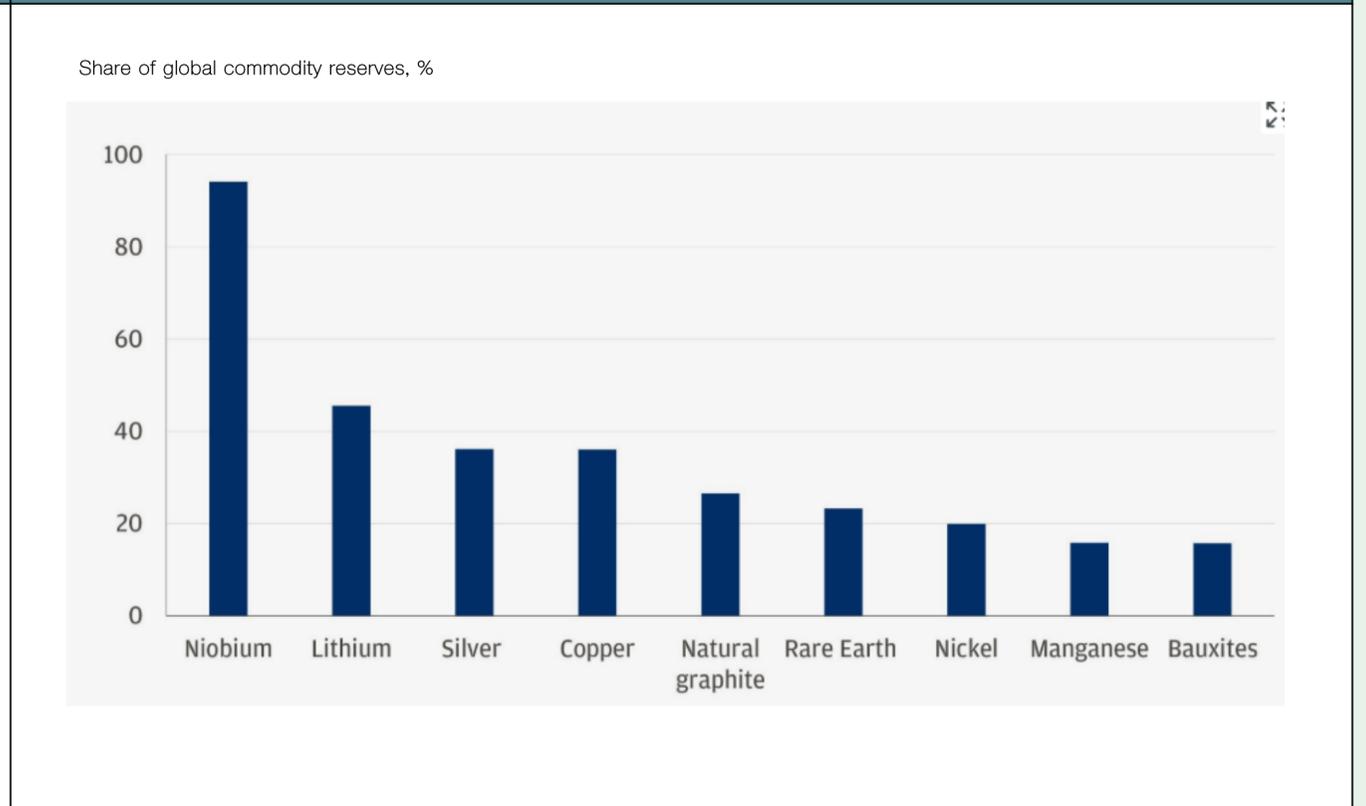


Figure 23 : Latin America holds a dominant share in several key global commodity reserves



Source: Morgan Stanley, Bloomberg, JP Morgan , CTBC Bank, LH Bank Advisory

# INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

## Asset- Allocation Strategy : สร้างพอร์ต All-weather สำหรับทุกสภาวะตลาด

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<ul style="list-style-type: none"> <li>• กลยุทธ์เน้นสร้าง Income Generation ท่ามกลางสภาวะตลาดที่มีความผันผวนสูง แนะนำให้เลือกกองทุน Multi-asset ที่มีการคัดสรรตราสารหนี้คุณภาพดี เพื่อช่วยให้พอร์ตการลงทุนได้รับกระแสเงินสดหรือรายได้ที่สม่ำเสมอและมั่นคง</li> <li>• แบ่งสัดส่วนเงินลงทุนในโลหะมีค่า 5-10% : แม้ราคายังอยู่ในระดับสูง แต่เศรษฐกิจสหรัฐฯที่แข็งแกร่ง ดอกเบี้ยที่ต่ำกว่าอดีต และความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ ทำให้เงินเฟ้อยังไม่น่าไว้วางใจ การถือโลหะมีค่าในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัยและป้องกันเงินเฟ้อยังมีความจำเป็น</li> <li>• ทางเลือกเสริมคือ S&amp;P 500 Equal Weight และการถือทองคำเพื่อลดความผันผวน.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• กองทุน Global Equity + Low Volatility</li> <li>• กองทุน Equal weighted</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• SCBGear</li> <li>• ONE-ELITE11</li> <li>• KKP EWUS500-UH</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• กองทุน Global Allocation</li> <li>• กองทุน Multi Asset Fund</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ES-GAINCOME</li> <li>• KKP CorePath Extra</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• กองทุน โลหะมีค่า</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• DAOL-GOLD</li> <li>• KT-PRECIOUS</li> </ul>

Figure 24 : S&P 500 Performance Across Federal Reserve Chairs' Tenures

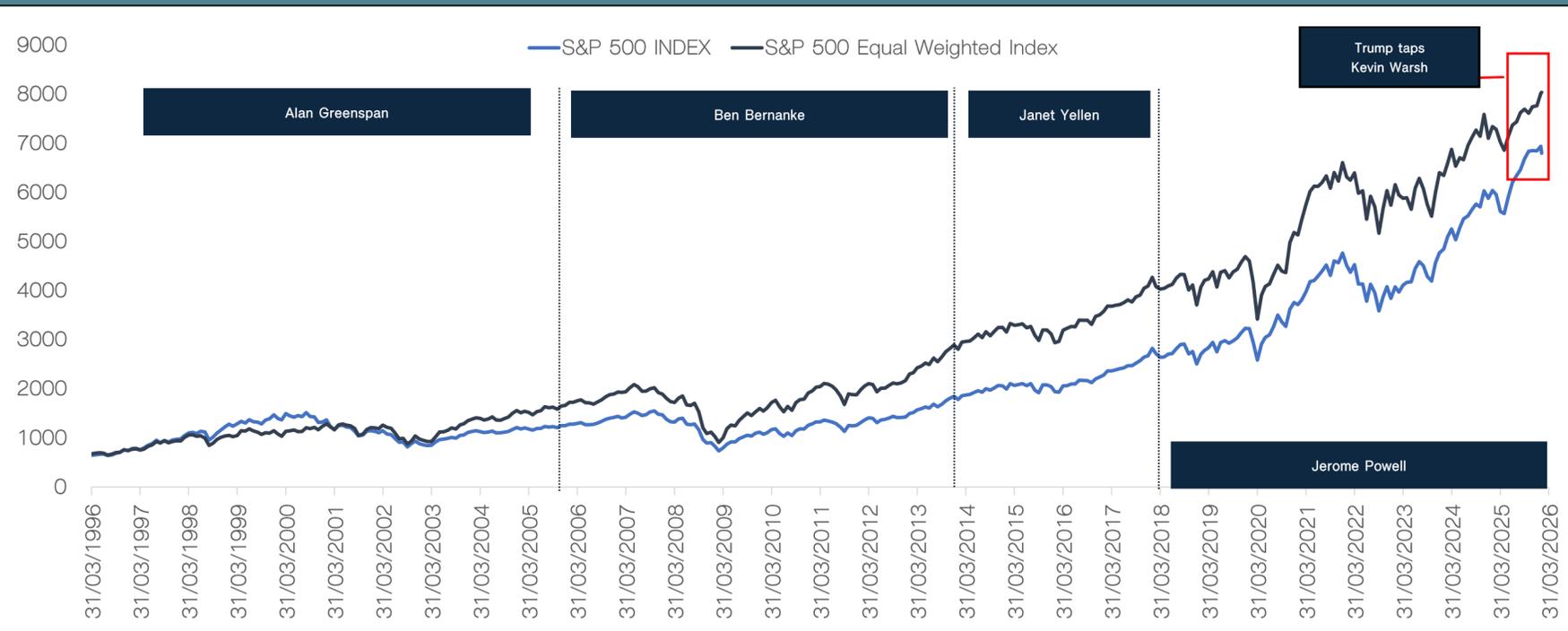
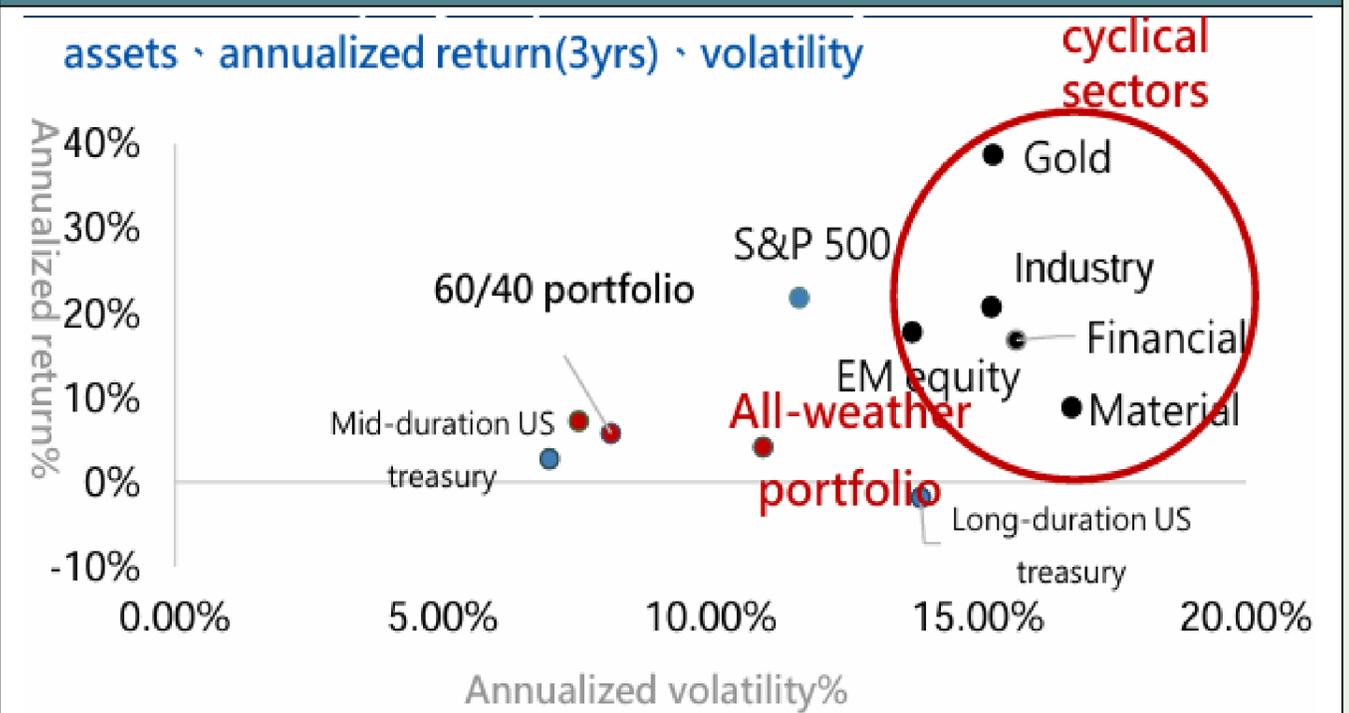


Figure 25 : Use all-weather portfolio to allocate partial and limited equity exposure with cyclical sectors.

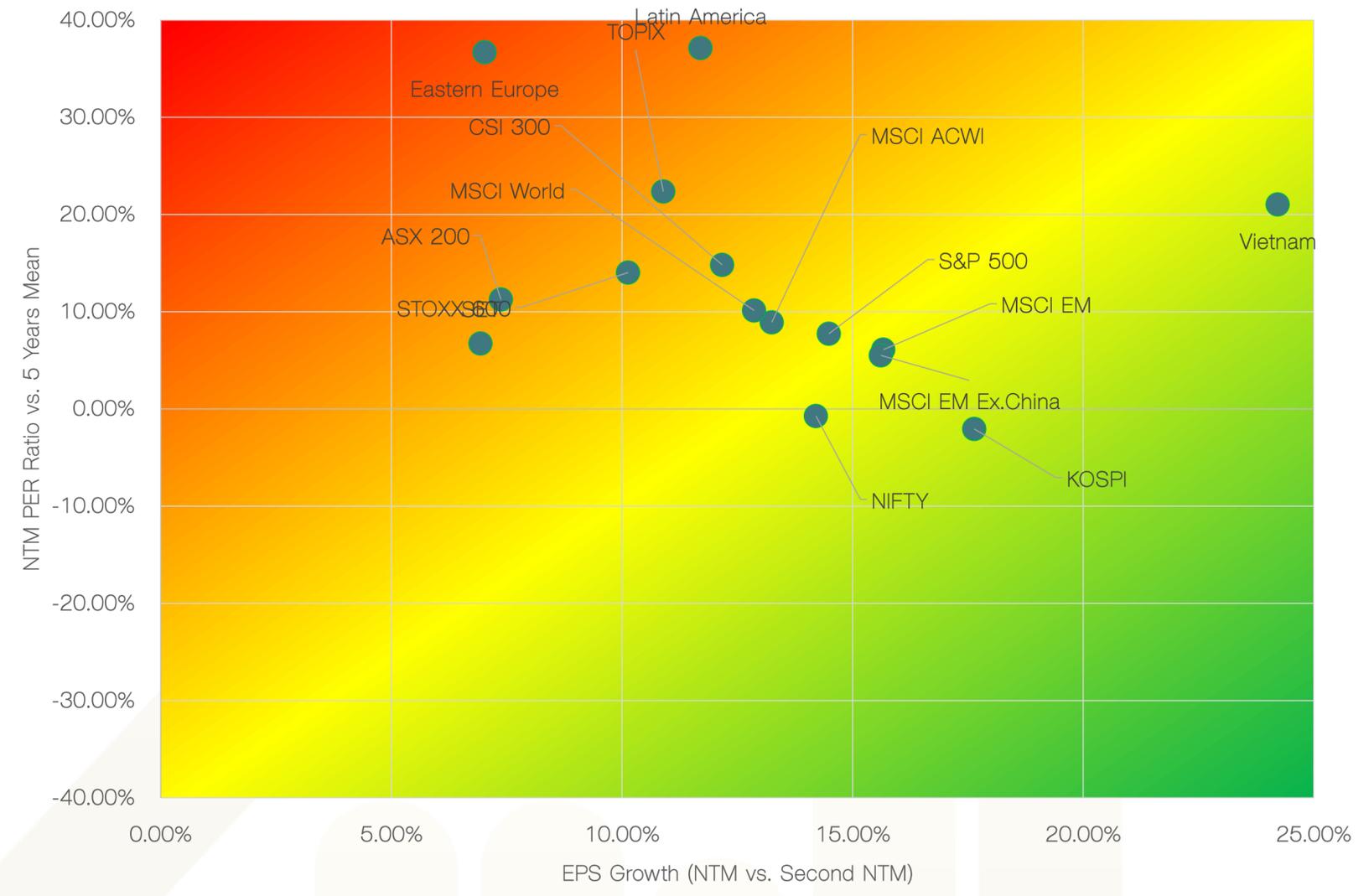
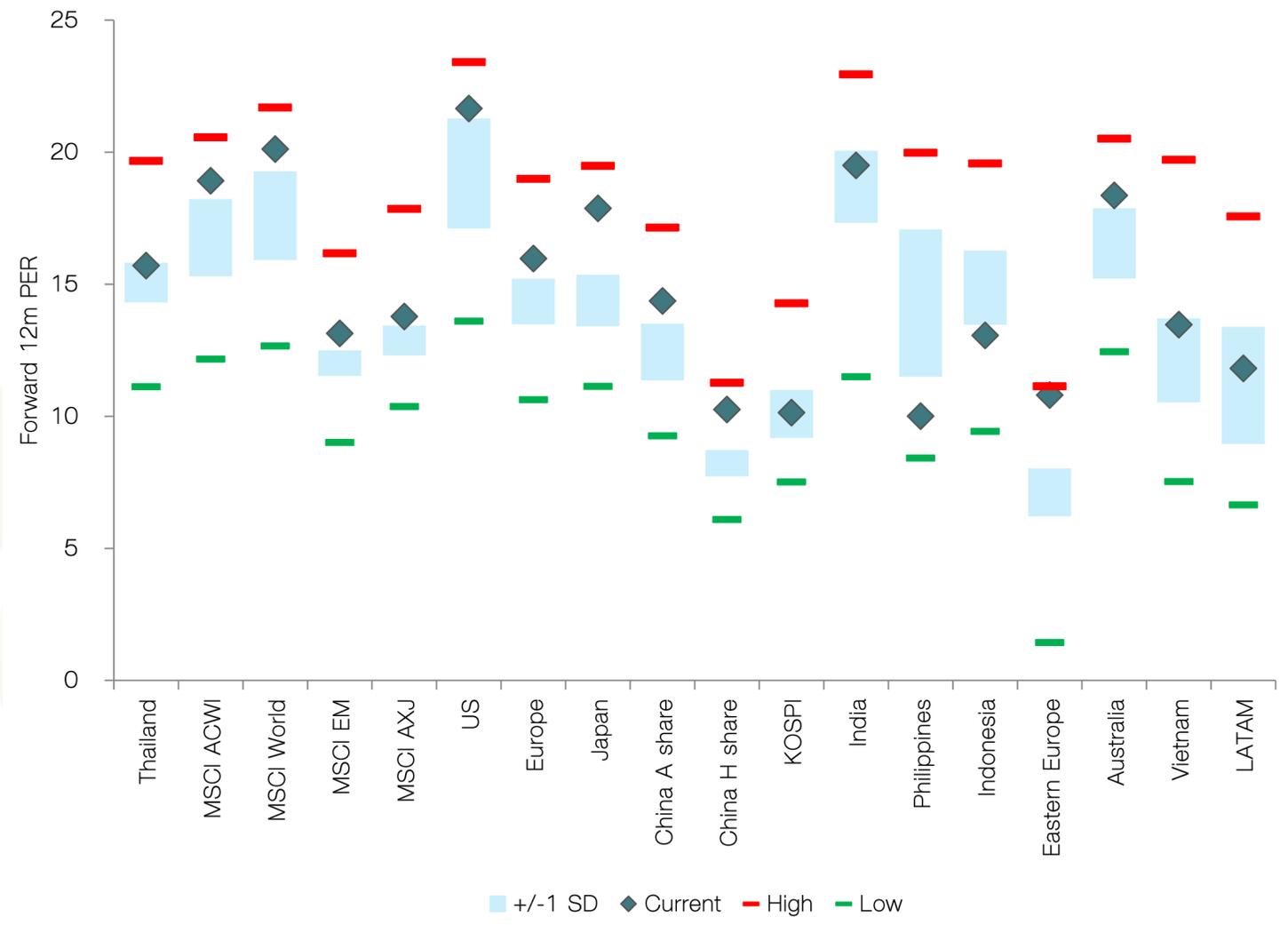


Source : Bloomberg, CTBC, LH Bank Advisory

Asset Class	Selection	View	Fund	Comment
Foreign Equity	U.S.		ONE-ELITE11	ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ซื้อขายอยู่ในกรอบแคบๆ จากปัจจัยเรื่องสงครามการค้าที่ยังไม่แน่นอนหลังยกเลิกกำแพงภาษีตามกฎ IEEPA ความกังวลเรื่องปัญหาประติศฐ์ทำลายโมเดลอุตสาหกรรมแบบเดิม เราประเมินว่าการเทขายในกลุ่มหุ้นซอฟต์แวร์และเปลี่ยนกลุ่มเล่นไปยังกลุ่มที่ไม่ได้ลงทุนช่วงที่ผ่านมา เช่น บริการสุขภาพ เป็นปัจจัยกดดันระยะสั้นสำหรับตลาดหุ้นอเมริกา แนะนำให้ลงทุนเพิ่มเมื่ออ่อนตัว
	Europe		ONE-EUROPE MEGA10EURO-A	เศรษฐกิจยุโรปมีแนวโน้มขยายตัวโดยได้รับแรงหนุนจากนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายและนโยบายการคลัง ซึ่งส่งผลดีต่อผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนและมุมมองที่สดใสต่อตลาดหุ้นยุโรป แม้ว่าแรงกดดันเรื่องภาษีนำเข้าจากทรัมป์จะลดลงชั่วคราว แต่ความไม่แน่นอนที่ยังหลงเหลืออยู่อาจกระตุ้นให้เกิดความผันผวนในระยะสั้นได้ ดังนั้นจึงแนะนำให้ Selective Buy หุ้นยุโรป
	Japan		SCBJAPAN(A) KT-JAPANALL-A	ผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในญี่ปุ่นเร่งตัวขึ้น ขณะที่ปัจจัยทางการเมืองหนุนให้รัฐบาล ลดความเข้มงวดด้านงบประมาณลง อีกทั้งตัวอัตราเงินเฟ้อที่ยังไม่เร่งตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ อาจทำให้ BoJ ยังไม่รีบขึ้นดอกเบี้ย อย่างไรก็ตามค่าเงินเยนแข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับดอลลาร์ อาจกดดันกำไรในกลุ่มผู้ส่งออก จึงแนะนำให้ Selective Buy ในหุ้นญี่ปุ่น
	China		UCI MCHEVO	นโยบายการแก้ไขปัญหาเศรษฐกิจของจีนเป็นประเด็นสำคัญสำหรับตลาดหุ้นในปี 2026 ที่จะยังรักษาโมเมนตัมต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามเศรษฐกิจจีนยังมีจุดเปราะบางทั้งในภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ยังอ่อนแอ และการที่รัฐบาลยังยืนยันว่าจะเพิ่มกำลังการผลิตต่อเนื่อง ทำให้ปัญหาอาจยังไม่จบจริง ด้วยสินทรัพย์จีนมีความอ่อนไหวกับข่าวลือด้านนโยบาย เราจึงประเมินมองบวกอย่างระมัดระวัง
	India		MINDIA PRINCIPAL INDIAEQ	ท่าทีของรัฐบาลอินเดียที่ปรับเปลี่ยนไปเน้นการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านงบประมาณ ประกอบกับคาดการณ์กำไรของตลาดที่ปรับตัวดีขึ้น ทำให้หุ้นอินเดียเริ่มปรับตัวดีขึ้นกว่าเดิมตั้งแต่ต้นปีนี้ เราประเมินว่าอินเดียยังมีศักยภาพในการลงทุน ทั้งในระยะสั้นจากมาตรการของรัฐบาล และจากภาพระยะยาวที่การบริโภคภายในประเทศยังมีความโดดเด่น เรามีมุมมองเป็นบวกขึ้นเล็กน้อย
	Vietnam		PRINCIPAL VNEQ-A K-VIETNAM	หลังเศรษฐกิจเวียดนามปี 2025 ดัน GDP ทั้งปีโต 8.02% เติบโตแข็งแกร่งต่อเนื่องทุกไตรมาส กระทรวงอุตสาหกรรมและการค้า (MOIT) เตรียมมาตรการเชิงรุก หวังดันเศรษฐกิจปีถัดไปได้ มากกว่า 10% รอยยิ้มสะสมมากกว่าซื้อโลว์ราคา
	LATAM		KF-LATAM	แม้ตลาดสินค้าโภคภัณฑ์และโลหะมีค่าอย่างทองคำและเงินจะผันผวนในช่วงปลายเดือนมกราคมถึงสัปดาห์แรกของกุมภาพันธ์ แต่ภูมิภาคละตินอเมริกาที่มีความสัมพันธ์กับสินค้าเหล่านี้กลับผันผวนน้อยกว่า ประกอบกับดอกเบี้ยในภูมิภาคเริ่มปรับตัวเป็นขาลงโดยเฉพาะในบราซิล และมูลค่าหุ้นที่ยังอยู่ในระดับที่ถูกเมื่อเทียบกับภูมิภาคอื่นๆ เราจึงมองบวกกับภูมิภาคละตินอเมริกาในจังหวะปัจจุบัน
Thai Equity	Thailand		HIDIV KFDYNAMIC	แม้การเลือกตั้งของไทยจะมีความชัดเจนว่ารัฐบาลชุดใหม่จะมีพรรคภูมิใจไทยเป็นแกนนำจัดตั้งรัฐบาล ประกอบกับการลดดอกเบี้ยของ กนง. ทำให้หุ้นไทยปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงที่ผ่านมา แต่เศรษฐกิจไทยเผชิญแรงกดดันเชิงโครงสร้าง อีกทั้งมูลค่าหุ้นของตลาดหุ้นไทยขึ้นมาเหนือค่าเฉลี่ยในรอบ 5 ปี แต่การเติบโตของกำไรยังคงเท่าเดิม แนะนำให้คงสัดส่วนหุ้นไทยเอาไว้ และหาจังหวะขายเมื่อปรับตัวขึ้น
Fixed Income	Domestic Bond		KKP PLUS LHSTPLUS-A	ค่าเงินบาทที่แข็งค่ากว่าปัจจัยพื้นฐานยังเป็นความท้าทาย โดยการปรับลดดอกเบี้ยและมาตรการดูแลตลาดทองคำอาจช่วยบรรเทาแรงกดดันได้ แต่ต้องใช้เวลาในการส่งผล ทั้งนี้ LH Bank Advisory ยังคงกังวลต่อ ทรราชหนี้ไทยระยะยาว จากความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ยและค่าเงิน ขณะที่ ทรราชหนี้ไทยระยะสั้น ยังเหมาะใช้เป็นเครื่องมือ รักษาสภาพคล่อง ในพอร์ตการลงทุน
	Foreign Bond		LHGIGO-A UGIS-N	แรงกดดันเงินเฟ้อและเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ยังแข็งแกร่ง ทำให้ Fed มีข้อจำกัดในการลดดอกเบี้ยในช่วงครึ่งแรกของปี 2026 ขณะที่ค่าเงินดอลลาร์ที่แกว่งตัวในโซนอ่อนค่า ช่วยหนุนความน่าสนใจของ ทรราชหนี้นอกสหรัฐฯ โดยเฉพาะ ทรราชอายุสั้นถึงปานกลาง ขณะที่ ทรราชหนี้ในสหรัฐฯ แนะนำการทยอยสะสมเพื่อมุ่งหวังโอกาสปรับลดดอกเบี้ยในครึ่งปีหลัง
Alternative Asset	Property/REIT		MGPROP-AC	ปัจจุบันตลาดยังให้น้ำหนักการปรับลดดอกเบี้ยยังไม่เกิดขึ้นในช่วง 1Q26 แรงกดดันจึงยังเกิดกับกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ อย่างไรก็ตาม กลุ่ม Data Center มีศักยภาพในการเติบโต เนื่องจากบริษัท AI ทุ่มงบ Capex เป็นจำนวนมาก จึงแนะนำให้ทยอยสะสมในอสังหาริมทรัพย์ในกลุ่ม Data Center เนื่องจากมีปัจจัยสนับสนุนรายได้ให้ฟื้นตัวในระยะยาว
	Gold		DAOL-GOLD DAOL-SLIVER	ราคาทองคำยังได้แรงหนุนจากการสำรองทองคำเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง และความเสี่ยงทางด้านภูมิรัฐศาสตร์ ประกอบกับตัวเลขเศรษฐกิจที่ออกมา ยังคงอ่อนแอ อย่างไรก็ตามความผันผวนในสินทรัพย์ก็เพิ่มตามไปด้วย เราจึงแนะนำให้หนักลงทุนคัมสัสด่วนการลงทุนในทองคำไม่เกิน 10% เพื่อป้องกันความผันผวนของพอร์ตที่อาจเกิดขึ้นมากจนเกินไป
	Oil		KT-ENERGY LHNUKZ-A	กระทรวงพลังงานสหรัฐฯ (DOE) ประกาศแผนใหญ่เพื่อเสริมความมั่นคงด้านพลังงาน ด้วยการเร่งพัฒนา Nuclear Fuel Supply Chain ภายในประเทศ รองรับความต้องการไฟฟ้าที่พุ่งสูง โดยเฉพาะจากกลุ่ม Data Center และ Hyperscalers หนุนกลุ่ม นิวเคลียร์ โดยระยะสั้นความตึงเครียดระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่าน อาจทำให้ราคาน้ำมันปรับตัวขึ้นได้ในกรอบแคบๆ

Date	Countries	Major Events	Forecast	Previous
2-Mar-26	China	RatingDog Manufacturing PMI (Feb)		50.3
	USA	S&P Global Manufacturing PMI (Feb)		51.2
		ISM Manufacturing PMI (Feb)	51.8	52.6
3-Mar-26	Japan	Unemployment Rate (Jan)		2.6%
	Europe	Inflation Rate YoY Flash (Feb)		1.7%
4-Mar-26	China	NBS Manufacturing PMI (Feb)	49.90	49.3
	Japan	Consumer Confidence (Feb)		37.9%
	India	HSBC Composite PMI Final (Feb)		58.4
	Europe	Unemployment Rate (Jan)		6.2%
	USA	ISM Services PMI (Feb)	53.9	53.8
5-Mar-26	Thailand	Inflation Rate YoY (Feb)		-0.66%
6-Mar-26	S. Korea	Inflation Rate YoY (Feb)		2%
	Vietnam	Inflation Rate YoY (Feb)		2.53%
	USA	Non-Farm Payroll (Feb)	60k	130K
		Unemployment Rate (Feb)	4.4%	4.3%

# MARKET RECOMMENDATION





## ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

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