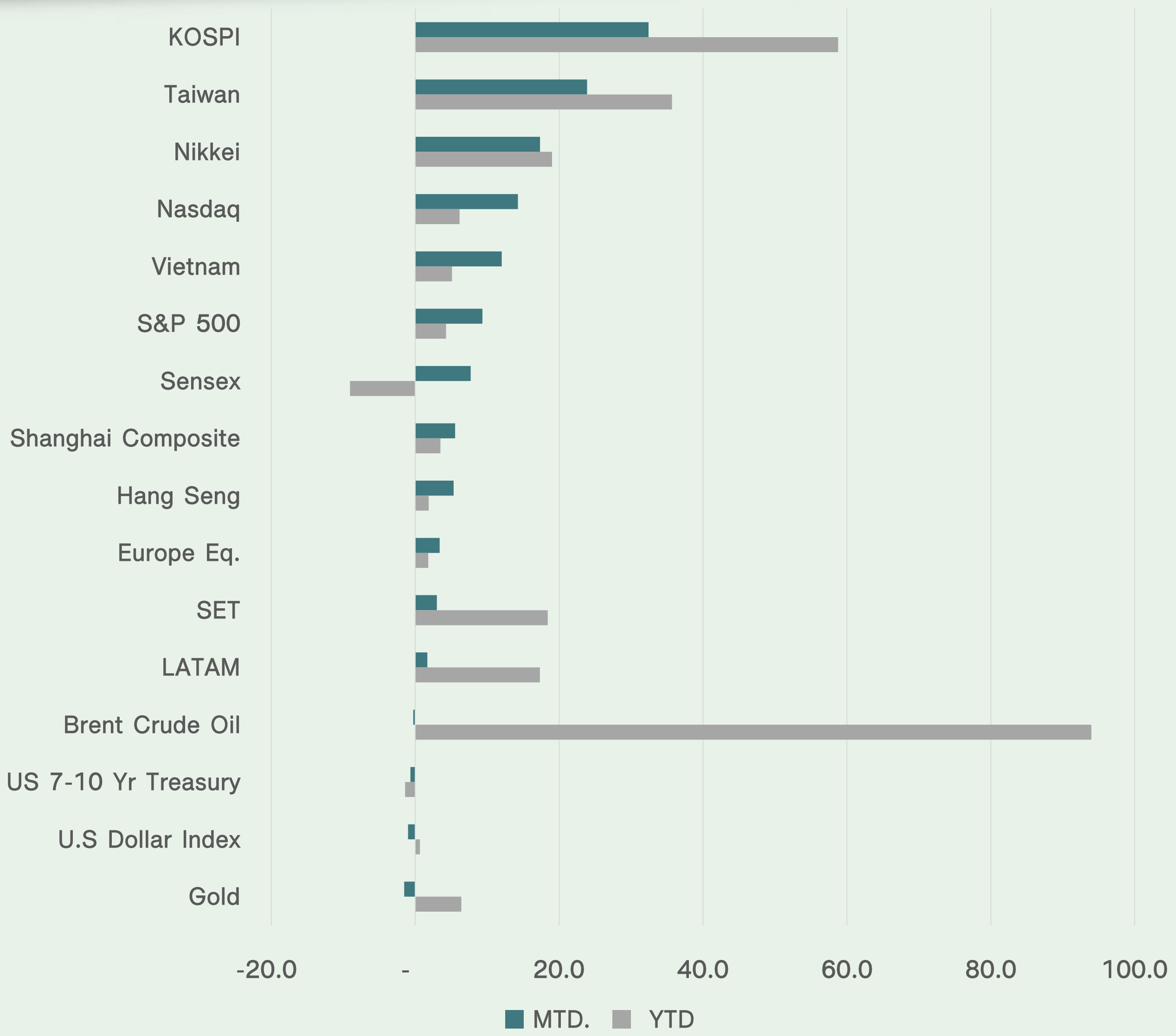




**A WINNING HAND OR JUST A RISK**



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 29 Apr 2026

## มุมมองการลงทุนประจำเดือน

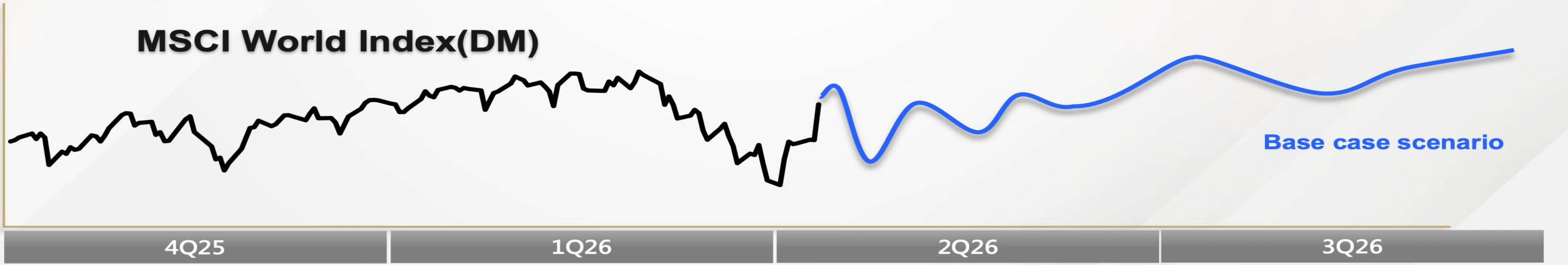
ในเดือนพฤษภาคม ตลาดการลงทุนเริ่มขาดปัจจัยใหม่มาหนุน เพราะราคาสินทรัพย์ส่วนใหญ่ได้สะท้อนผลประกอบการไปแล้ว อย่างไรก็ตาม ตลาดยังรอผลประกอบการของ NVIDIA ซึ่งคาดว่าจะออกมาแข็งแกร่ง จากการลงทุน (CAPEX) ของกลุ่มบริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่ที่ยังเติบโตต่อเนื่อง และลักษณะธุรกิจชิปที่มีคำสั่งซื้อระยะยาว ทำให้แนวโน้ม (Guidance) น่าจะดีตามไปด้วย ขณะเดียวกัน ความตึงเครียดบริเวณช่องแคบฮอร์มุซยังคงเป็นความเสี่ยงสำคัญ ส่งผลให้ราคาน้ำมันและพลังงานอยู่ในระดับสูง และอาจดันเงินเฟ้อทั่วโลกให้เพิ่มขึ้น ซึ่งอาจทำให้อัตราการกลางชะลอการลดดอกเบี้ยออกไป แต่โอกาสขึ้นดอกเบี้ยยังมีไม่มาก เพราะเงินเฟ้อครั้งนี้มาจากฝั่งต้นทุน (Supply put) ที่นโยบายการเงินแก้ไขได้จำกัด โดยภาพรวม LH Bank Advisory มองว่าตลาดยังเป็นขาขึ้นในระยะกลางตามผลประกอบการ แต่ในระยะสั้นอาจมีการพักฐานได้จากการขาดปัจจัยใหม่สนับสนุน

### กลยุทธ์การลงทุนที่น่าสนใจในเดือนนี้ ได้แก่

- ตราสารหนี้** : ตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่ ยังคงเป็นทางเลือกที่น่าสนใจ ควบคู่ไปกับตราสารหนี้คุณภาพสูงที่กระจายการลงทุนไปยังหลายภาคอุตสาหกรรม เพื่อช่วยให้การลงทุนมีเสถียรภาพ
- ตราสารทุน** : กระจายการลงทุนออกจากสหรัฐฯ โดยเน้น เอเชีย-ห่างไกล AI ผ่านกองทุน ส่วนการลงทุนในสหรัฐฯ ให้เลือกในกลุ่มที่มีนโยบายสนับสนุนจากภาครัฐที่ชัดเจน ทั้งในกลุ่ม Growth
- พอร์ตหลายสินทรัพย์ (Multi-Asset) และสินทรัพย์ทางเลือก**: เพื่อรับมือความไม่แน่นอนของตลาด ตลอดจนกระจายการลงทุนไปยังสินทรัพย์อื่น การมีพอร์ตที่กระจายการลงทุนในหลากหลายสินทรัพย์หรือสินทรัพย์นอกตลาด จะช่วยลดความผันผวนได้

## Scenario Analysis : ความผันผวนทางการเมืองระหว่างประเทศยังจัดการได้ เศรษฐกิจโลกยังอยู่บนเส้นทางการขยายตัว

Scenario	Upside สถานการณ์ที่ดีกว่าคาด	Base case หรือ สมมติฐานเบื้องต้น	Downside หรือ สถานการณ์เลวร้าย
<b>Probability</b>	มีโอกาสน้อย	โอกาสเกิดสูง	มีโอกาสน้อย
<b>Outlook</b>	MSCI World (ตลาดพัฒนาแล้ว) : 5,000 จุด MSCI EM (กลุ่มตลาดเกิดใหม่) : 1,800 จุด US 10 Year Bond Yield : 3.3% - 4.0% DXY index : 90-95 จุด	MSCI World (ตลาดพัฒนาแล้ว) : 4,150 – 4,700 จุด MSCI EM (กลุ่มตลาดเกิดใหม่) : 1,400 – 1,630 จุด US 10 Year Bond Yield : 3.8% - 4.4% DXY index : 95 - 102 จุด	MSCI World (กลุ่มตลาดเกิดใหม่) : 3,500 จุด MSCI EM (กลุ่มตลาดเกิดใหม่) : 1,050 จุด US 10 Year Bond Yield : < 3.3% (ปรับตัวขึ้นก่อนแล้วลงหลังจากนั้น) DXY index : 90 จุด
<b>Market Situations</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>สหรัฐฯ ระวังมาตรการภาษีศุลกากร ขณะที่อุปสงค์จีนฟื้นตัว หนุนการลงทุนและเร่งภาคการผลิตกลุ่มอุตสาหกรรมที่ไม่เกี่ยวกับ AI เติบโตเกินคาด</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่าน ทำให้ราคาสินค้าโภคภัณฑ์สูงขึ้น ราคาพลังงานกำลังส่งผ่านต้นทุนสินค้าให้ปรับตัวเพิ่มขึ้น และส่งผลให้เงินเพื่อมีโอกาสปรับตัวสูงขึ้น อย่างไรก็ตามภาคการผลิตอยู่ในโซนขยายตัว สนับสนุนกำไรบริษัทปรับตัวเพิ่มขึ้น</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>เงินเฟ้อค้างสูงกว่า 3% และนโยบายการเงินแบบสายเหยี่ยวกดดันอุปสงค์</li> <li>ตลาดแรงงานโลกอ่อนแอ การเติบโตชะลอลง และสหรัฐฯ เข้าสู่ภาวะถดถอย</li> <li>ราคาสินค้ายังคง “เหนียว” (Sticky) ท่ามกลางสภาพคล่องตึงตัว และการตอบสนองเชิงนโยบายไม่เพียงพอ</li> </ul>
<b>Policy</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ทรมัป้เพิ่มการกระตุ้นเศรษฐกิจ ด้านยุโรปเพิ่มการใช้จ่ายงบประมาณ ส่วนจีนมีการจำกัดการแข่งขันภายในประเทศ และธนาคารกลางสหรัฐฯ ลดดอกเบี้ยมากกว่าคาด</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>สหรัฐฯ เปลี่ยนกฎหมายกำแพงภาษีจาก IEEPA สู่ Section 232 และ 301 ทำให้ FED ลดดอกเบี้ยได้ยากในระยะสั้น แต่ในระยะกลางจะลดดอกเบี้ยได้ราว 0.50 – 0.75% ในปี 2026 ด้านบราซิลและบางส่วนในละตินอเมริกาจะลดดอกเบี้ยต่อได้ ขณะที่ประเทศพัฒนาแล้วจะระมัดระวัง โดยคาดว่ามีการปรับนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมในสหรัฐอเมริกา จีน และญี่ปุ่น</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>นโยบายการเงินทั่วโลกเปลี่ยนจากผ่อนคลายเป็นตึงตัว อัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูงส่งผลกระทบต่อความสามารถในการดำเนินนโยบายทางการเงินคลัง</li> </ul>
<b>Credit &amp; Liquidity</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>สภาพคล่องในตลาดมีแนวโน้มดีขึ้น โดยเฉพาะในพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ</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 และนโยบายสนับสนุนไม่เพียงพอ</li> </ul>



Source: Bloomberg, LSEG Workspace, CTBC Bank, LH Bank Advisory

## Key Factor : ตลาดยังติดตามการฟื้นตัวของ การขนส่งผ่านช่องแคบฮอร์มุซ หลังการประกาศหยุดยิงระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่าน

- สถานการณ์ความขัดแย้งระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่านในตะวันออกกลางไปในทิศทางที่ดีขึ้น ด้านการขนส่งผ่านช่องแคบฮอร์มุซยังไม่คลี่คลาย ในระหว่างการเจรจา อิหร่านคาดว่าจะอนุญาตให้เดินทางผ่านช่องแคบ โดยน้ำมันบางส่วนและ LNG ไหลกลับมาเพื่อบรรเทาแรงกดดันด้านอุปทาน อย่างไรก็ตาม ความเร็วของการฟื้นตัวของกำลังการผลิตยังคงไม่แน่นอน
- การหยุดชะงักในช่องแคบฮอร์มุซส่งผลกระทบต่อผลผลิตน้ำมันดิบของโอเปก ความตึงเครียดที่ทวีความรุนแรงขึ้นระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่านในเดือนมีนาคมนำไปสู่การปิดล้อมชั่วคราว โดยเกือบ 60% ของการนำเข้าน้ำมันดิบของจีนผ่านฮอร์มุซ (~18 mb/d) ผลผลิตของโอเปกลดลง 7.8 mb/d เมื่อเทียบเป็นรายเดือน แม้ว่าซาอุดีอาระเบียจะบรรเทาการหยุดชะงักผ่านการขนส่งทางท่อ ผลผลิตของอิหร่านลดลงเพียงเล็กน้อยแม้จะพึ่งพาฮอร์มุซอย่างมาก ในขณะที่การนำเข้าน้ำมันดิบของจีนเพิ่มขึ้น

Figure 1 : Ceasefire reached, but Hormuz throughput normalizes only gradually

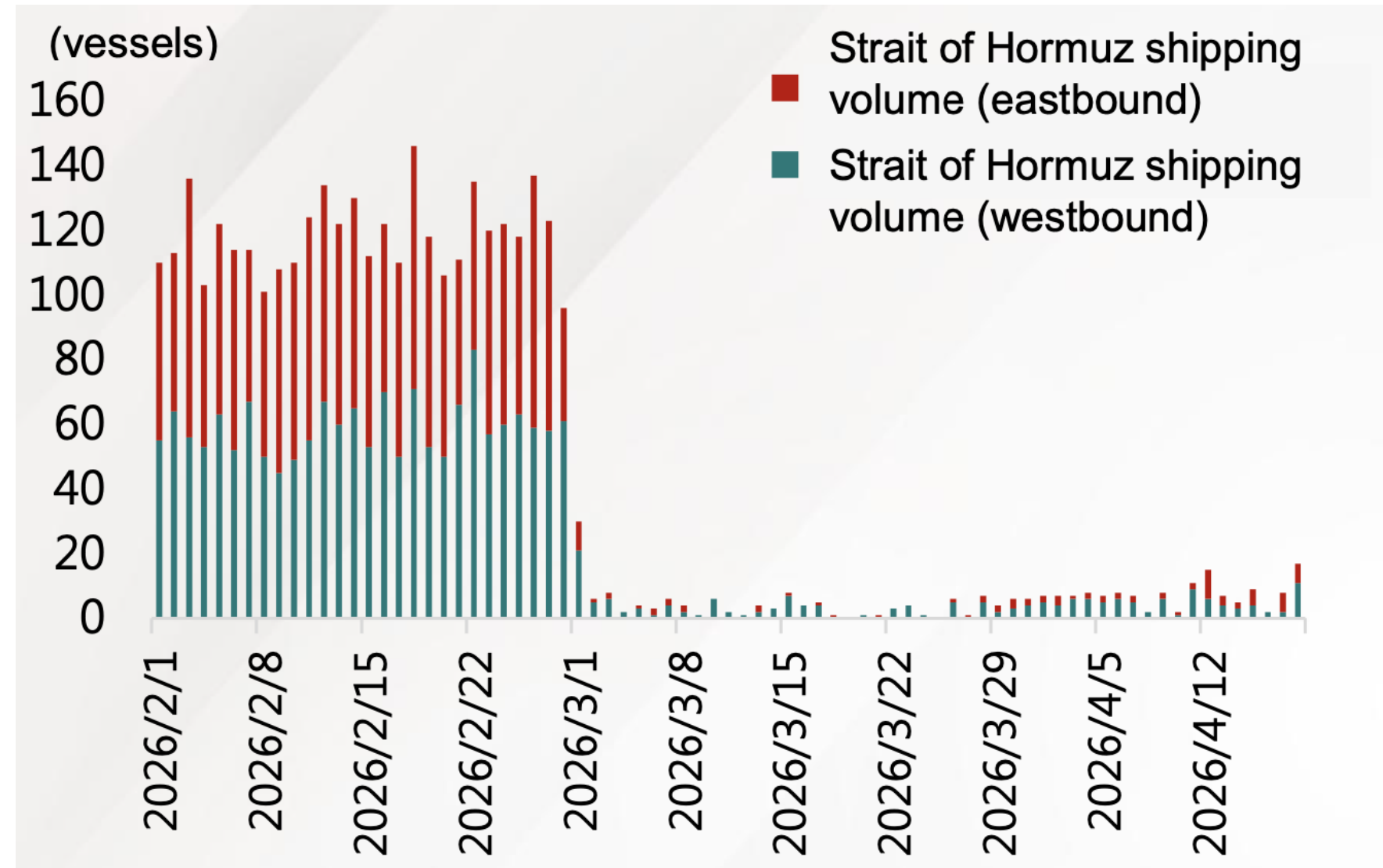
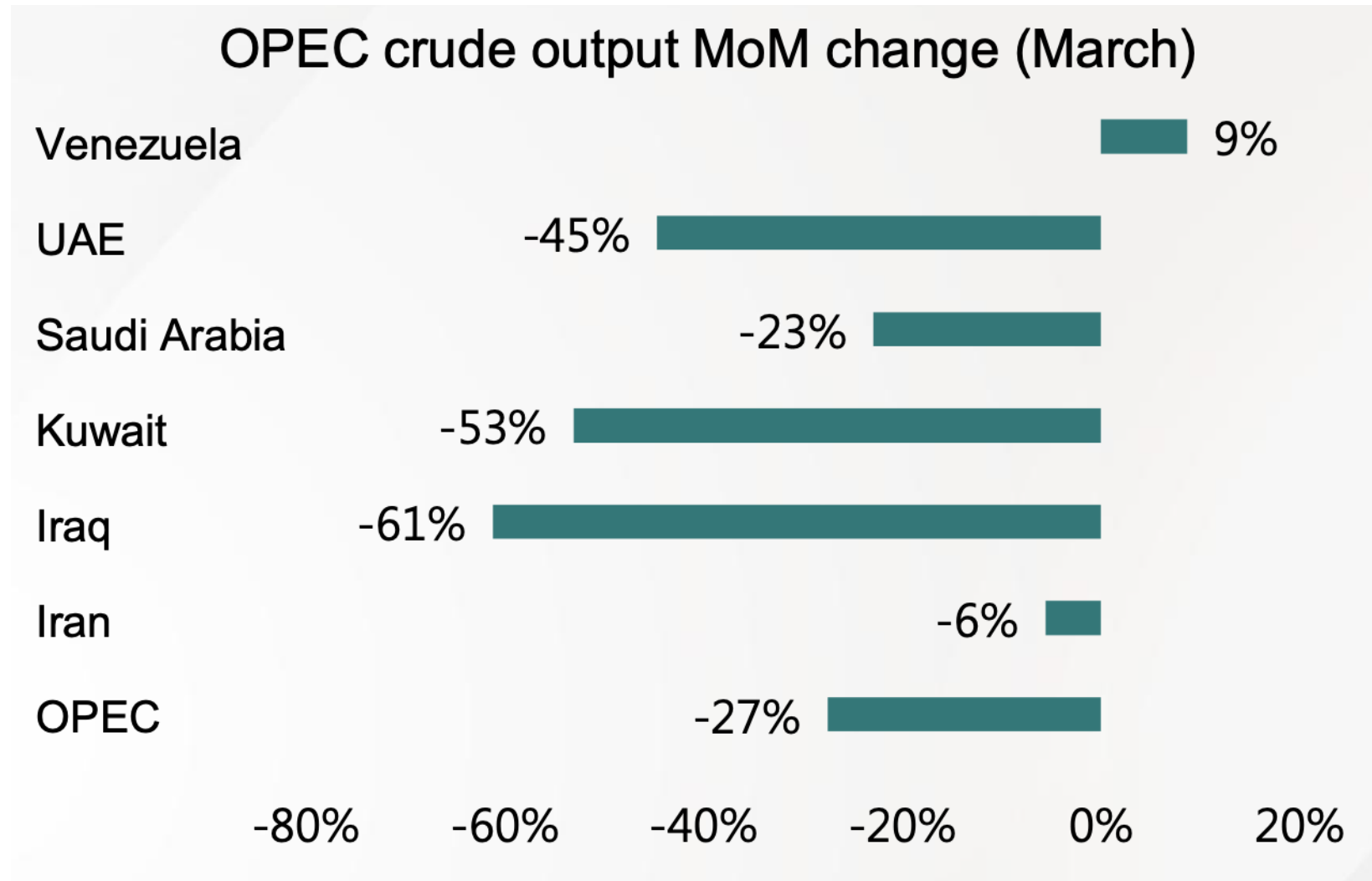


Figure 2 : OPEC crude output declined by 7.8 mb in March, modestly below expectations



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

## Key Factor : ผลกระทบทางภูมิรัฐศาสตร์กำลังเกิดขึ้น แต่ยังอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้

- **PMI เริ่มสะท้อนถึงการหยุดชะงักทางภูมิรัฐศาสตร์** ในเดือนมีนาคม PMI การผลิตทั่วโลกลดลงจาก 51.8 เป็น 51.3 ในขณะที่ PMI บริการลดลงอย่างรวดเร็วจาก 53.4 เป็น 50.8 ซึ่งเน้นย้ำถึงแรงกดดันที่มากขึ้นต่อกิจกรรมบริการ ต้นทุนปัจจัยการผลิตที่ขับเคลื่อนด้วยน้ำมันเพิ่มขึ้นและการขนส่งหยุดชะงักของ Hormuz อย่างไรก็ตาม คำสั่งซื้อใหม่ คำสั่งซื้อส่งออก และตัวชี้วัดกิจกรรมในอนาคตยังคงขยายตัว
- **OECD คาดว่าผลกระทบทางเศรษฐกิจยังอยู่ในระดับที่สามารถจัดการได้** โดยคาดว่าฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปในการขนส่งช่องแคบฮอร์มุซ OECD ประเมินว่าผลกระทบของความขัดแย้งส่วนใหญ่จะกระจุกตัวอยู่ที่ราคาน้ำมันและอัตราเงินเฟ้อ OECD จึงปรับเพิ่มการคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อในปี 2026 จาก 1.2% เป็น 4.0% ในขณะที่รักษาการเติบโตทั่วโลกในปี 2026 ไม่เปลี่ยนแปลงที่ 2.9% และปรับลดการเติบโตในปี 2027 เพียงเล็กน้อยเป็น 3.0% ซึ่งบ่งชี้ว่าผลกระทบมหภาคที่จำกัด

Figure 3 : Manufacturing and services sentiment has weakened, but new orders remain positive

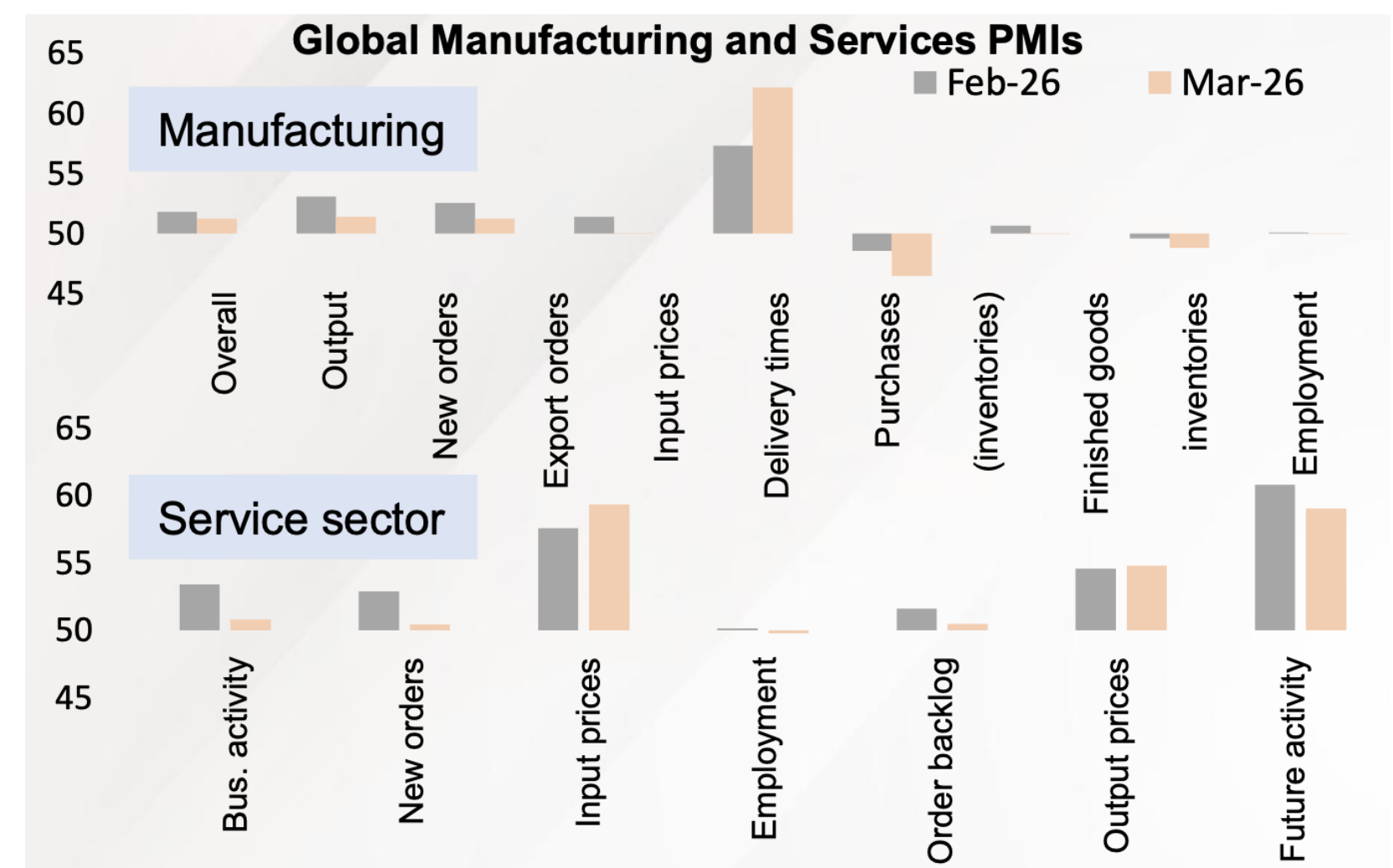
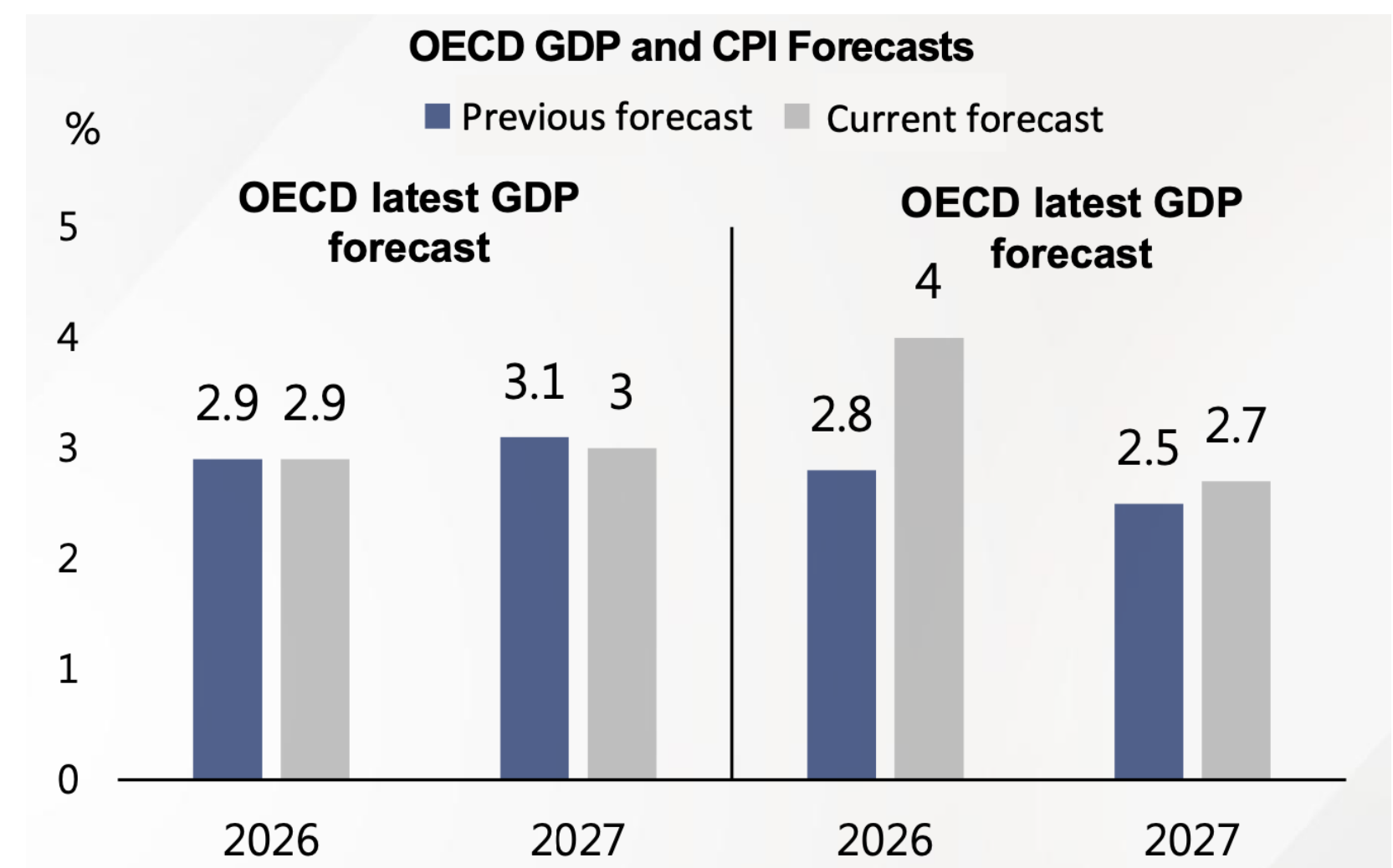


Figure 4 : OECD sees inflation impact exceeding growth drag from the Middle East conflict



Source: Bloomberg, Goldman Sachs Global Investment Research, GZERO, Bank of America, CTBC Bank, LH Bank Advisory

## Key Factor : การปรับลดอัตราดอกเบี้ยของเฟดล่าช้า แต่ไม่ได้ส่งสัญญาณเปลี่ยนทิศทางนโยบาย

- **ความเสี่ยงจากภาวะเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น** ในขณะที่แรงกระแทกจากน้ำมัน ทำให้เกิดการเปรียบเทียบกับทศวรรษ 1970 แต่สภาพแวดล้อมในปัจจุบันแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ขณะนี้สหรัฐฯ เป็นผู้ส่งออกพลังงานสุทธิ ความคาดหวังของเงินเฟ้อมีการยึดเหนี่ยวที่ตื้นเขิน ความขัดแย้งเป็นภาษาท้องถิ่นมากกว่าทั่วทั้งภูมิภาค และไม่มีการเปลี่ยนแปลงระบอบการปกครองทางการเงินทั่วโลกพร้อมกัน ความแตกต่างของโครงสร้างเหล่านี้ชี้ให้เห็นว่าผลกระทบมหภาคควรยังคงอยู่แทนที่จะพัฒนาไปสู่ภาวะเงินเฟ้อที่ยืดเยื้อ
- **แรงกดดันด้านเงินเฟ้อระยะสั้นมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้น** ทำให้การปรับลดอัตราดอกเบี้ยของเฟดล่าช้า ในขณะที่ปริมาณงานช่องแคบฮอรัมซอจฟีนตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ความเสียหายต่อสิ่งอำนวยความสะดวกด้านน้ำมันและสินค้าคงคลังต่ำจำกัดราคาน้ำมันที่ลดลงในระยะสั้น สิ่งนี้ทำให้ความเสี่ยงเงินเฟ้อระยะสั้นสูงขึ้น คาดว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกของเฟดจะล่าช้าไปจนถึงเดือนกันยายน โดยการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยยังคงไม่น่าเป็นไปได้

Figure 5 : Stagflation in the 1970s was driven by multiple factors and differs materially from today's environment

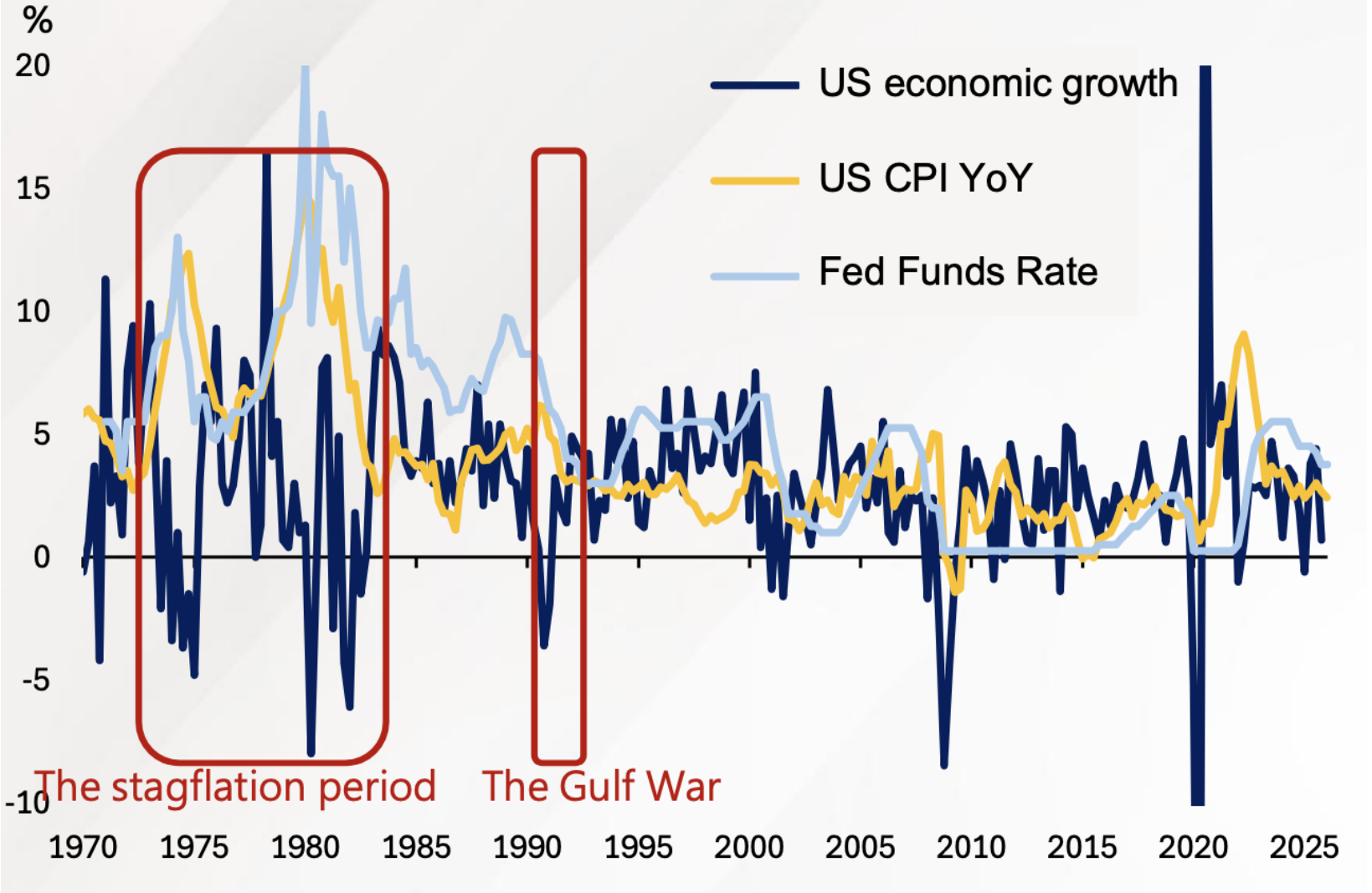
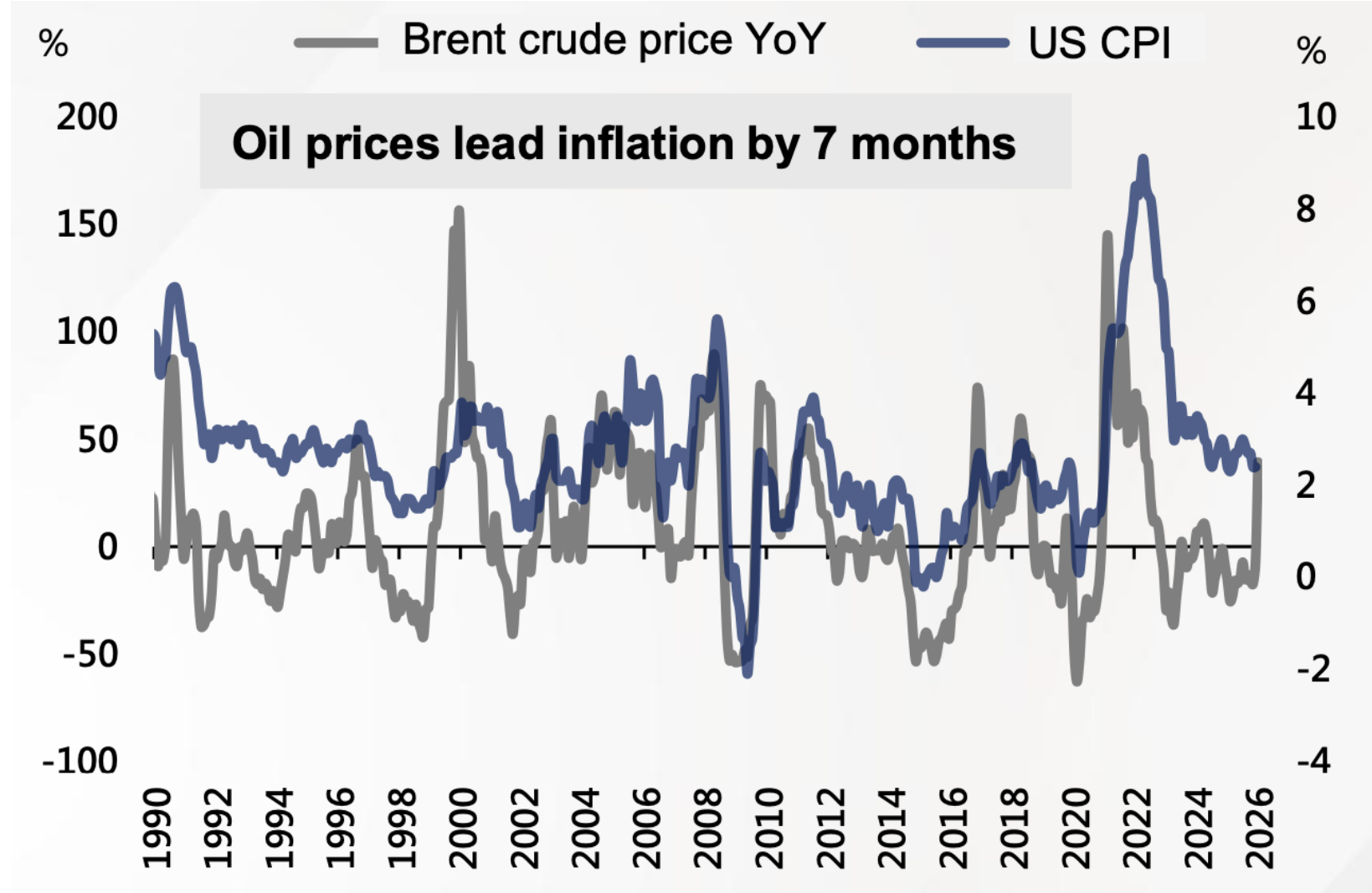


Figure 6 : Fed rate cuts are being delayed, but the policy stance remains unchanged



Source: Bloomberg, CME Group, Goldman Sachs Global Investment Research, CTBC, LH Bank Advisory

## Key Factor : ECB ประเมินเงินเฟ้อจากราคาพลังงานอย่างใกล้ชิด

- การประชุม ECB เดือนมิถุนายนถือเป็นจุดเปลี่ยนสำคัญของนโยบายการเงิน หากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ผ่อนคลายลง และคาดการณ์เงินเฟ้อมีเสถียรภาพ ECB อาจ “มองผ่าน” เงินเฟ้อระยะสั้นที่ขับเคลื่อนโดยราคาพลังงาน และคงอัตราดอกเบี้ยไว้ อย่างไรก็ตาม หากความขัดแย้งยืดเยื้อและราคาพลังงานยังสูงต่อเนื่อง อาจมีช่องว่างสำหรับการปรับขึ้นดอกเบี้ยเพิ่มเติมอีก 1–2 ครั้ง ความเสี่ยงด้านการเติบโตที่ลดลงควรเป็นปัจจัยจำกัดการคุมเข้มนโยบาย
- เงินเฟ้อในหลายประเทศตลาดเกิดใหม่ยังต่ำกว่าระดับเป้าหมาย แต่แนวโน้มการคุมเข้มนโยบายในตลาดเกิดใหม่ พื้นที่ในการผ่อนคลายนโยบายจะจำกัดมากขึ้นเมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมา แต่ทำให้ผู้กำหนดนโยบายสามารถ “ชะลอ” การปรับนโยบายได้แรงกดดันเงินเฟ้อระยะสั้นมีแนวโน้มถูกยอมรับเพื่อรักษาการเติบโต และอัตราผลตอบแทนพันธบัตรท้องถิ่นของตลาดเกิดใหม่ควรค่อย ๆ กลับสู่ระดับพื้นฐานตามปัจจัยเศรษฐกิจ เมื่อความเสี่ยงในตลาดมีเสถียรภาพมากขึ้น

Figure 7 : Inflation rising above 3% could become a key trigger for ECB rate hikes

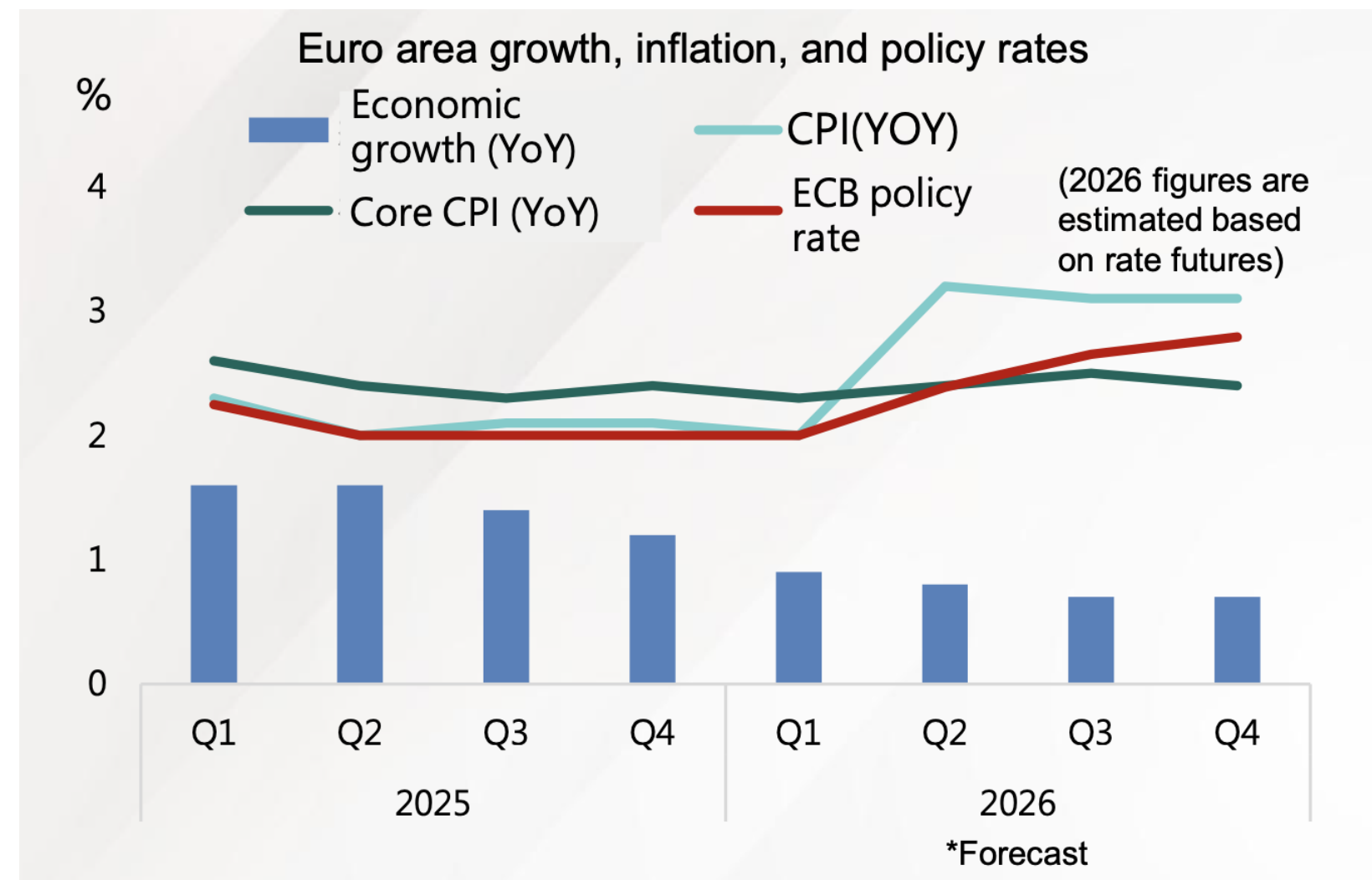
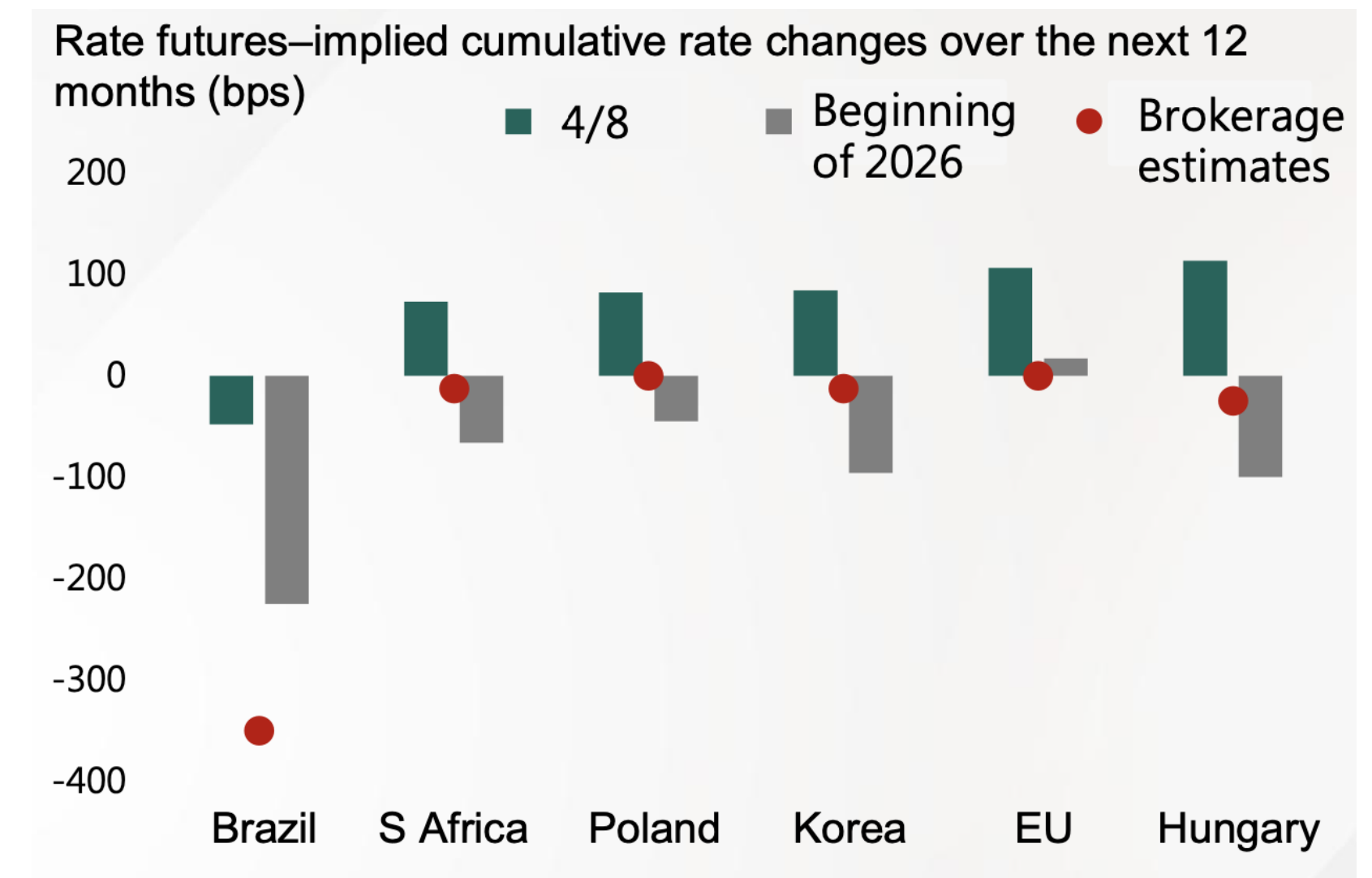


Figure 8 : Rate futures imply emerging market rate hikes that diverge from major brokers' views



## Key Factor : ญี่ปุ่นยังคงออกนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจในไตรมาส 2 ปี 2026 ขณะที่ยุโรปยังมีนโยบายที่จำกัด

- **รัฐบาลญี่ปุ่นอนุมัติมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจด้วยการปฏิรูปภาษี** ขณะที่ยังคงวินัยทางการคลังเข้มงวด มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจต่างๆ ที่รวมถึงการปรับเกณฑ์ภาษีส่วนบุคคลให้สูงขึ้นและเพิ่มมาตรการลดหย่อนภาษีสำหรับชนชั้นกลาง เพื่อรักษาการบริโภคภายในประเทศ รวมถึงลดผลกระทบจากการเพิ่มการใช้จ่ายด้านความมั่นคงด้วยภาษีที่ลดลง นอกจากนี้ยังปรับปรุงโครงสร้างภาษีให้มีความเท่าเทียมเพิ่ม ขณะที่ยังส่งเสริมการวิจัยและพัฒนาของบริษัทเอกชนเพื่อให้มีการพัฒนาเทคโนโลยี อันเป็นการเพิ่มสมรรถภาพของเศรษฐกิจญี่ปุ่นในระยะยาว
- **ค้ำยุโรปมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจอาจออกมาเฉพาะเจาะจงและสั้นกว่าญี่ปุ่น** แม้รัฐบาลของยุโรปจะออกมาตรการฉุกเฉินเพื่อลดผลกระทบจากราคาพลังงานที่ปรับตัวขึ้นตามสงคราม แต่มาตรการที่ออกมายังมีขนาดเล็กกว่าช่วงปี 2022 ที่มีสงครามระหว่างรัสเซียและยูเครน โดยมาตรการออกมาเฉพาะเจาะจงในการลดภาษีพลังงานและการอุดหนุนค่าสินค้าสำหรับภาคครัวเรือน คาดว่ารัฐบาลในยุโรปจะยังคงดำเนินนโยบายตามกรอบของสหภาพยุโรป ยกเว้นว่าสถานการณ์ราคาพลังงานจะออกมาแย่กว่าที่คาดไว้ จนทำให้เกิดความเสี่ยงที่เศรษฐกิจจะถดถอย (Recession)

Figure 9 : Japan passed Tax Reform legislation on April 1

แนวนโยบาย	มาตรการกระตุ้น	ช่วงเวลา
ช่วยค่าครองชีพ	ลดภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา เพิ่มเกณฑ์ขั้นต่ำของการเสียภาษีขึ้นเป็น 1.78 ล้านเยน เพิ่มค่าลดหย่อนสำหรับชนชั้นกลาง	2026
ลดผลกระทบเงินเฟ้อ	ค่าลดหย่อนเชื่อมโยงกับอัตราเงินเฟ้อ โดยปรับเป็นระยะ	ตั้งแต่ 2026
เพิ่มการใช้จ่ายด้านความมั่นคง	เพิ่มภาษีรายได้อีก 1% โดยใช้ค่าลดหย่อนอื่นมาช่วยเหลือแทน	2027
ภาษีที่เป็นธรรม	เพิ่มภาษีขั้นต่ำสำหรับผู้มีรายได้สูง (ตั้งแต่ 100 ล้านเยนต่อปี)	ตั้งแต่ 2026
การลงทุนในอุตสาหกรรม	เพิ่มมาตรการจูงใจทางภาษีเพื่อกระตุ้นการวิจัยและพัฒนาด้าน AI	2026-2027
ภาษีการบริโภค	ยกเลิกภาษีสำหรับสินค้าขนาดเล็กและภาษีการบริโภคที่เกี่ยวข้อง	2028

Figure 10 : European fiscal support remains focused on short

ประเทศ	มาตรการกระตุ้น	ต้นทุน (% ของ GDP)
ฝรั่งเศส	<ul style="list-style-type: none"> <li>• อุดหนุนค่าพลังงานสำหรับกลุ่มขนส่ง เกษตรกรรม และการประมง</li> <li>• อุดหนุนค่าพลังงานสำหรับครัวเรือนรายได้ต่ำ</li> </ul>	180 ล้านยูโร (0.01%)
อิตาลี	<ul style="list-style-type: none"> <li>• อุดหนุนค่าพลังงานสำหรับกลุ่มขนส่ง เกษตรกรรม และการประมง</li> <li>• อุดหนุนค่าใช้จ่ายสำหรับครัวเรือนรายได้ต่ำ</li> </ul>	630 ล้านยูโร (0.03%)
สเปน	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ลดภาษีมูลค่าเพิ่มสำหรับน้ำมัน ก๊าซ และไฟฟ้า</li> <li>• อุดหนุนค่าน้ำมันสำหรับกลุ่มขนส่งและเกษตรกรรมที่ 0.20 ยูโรต่อลิตร</li> </ul>	5 พันล้านยูโร (0.30%)

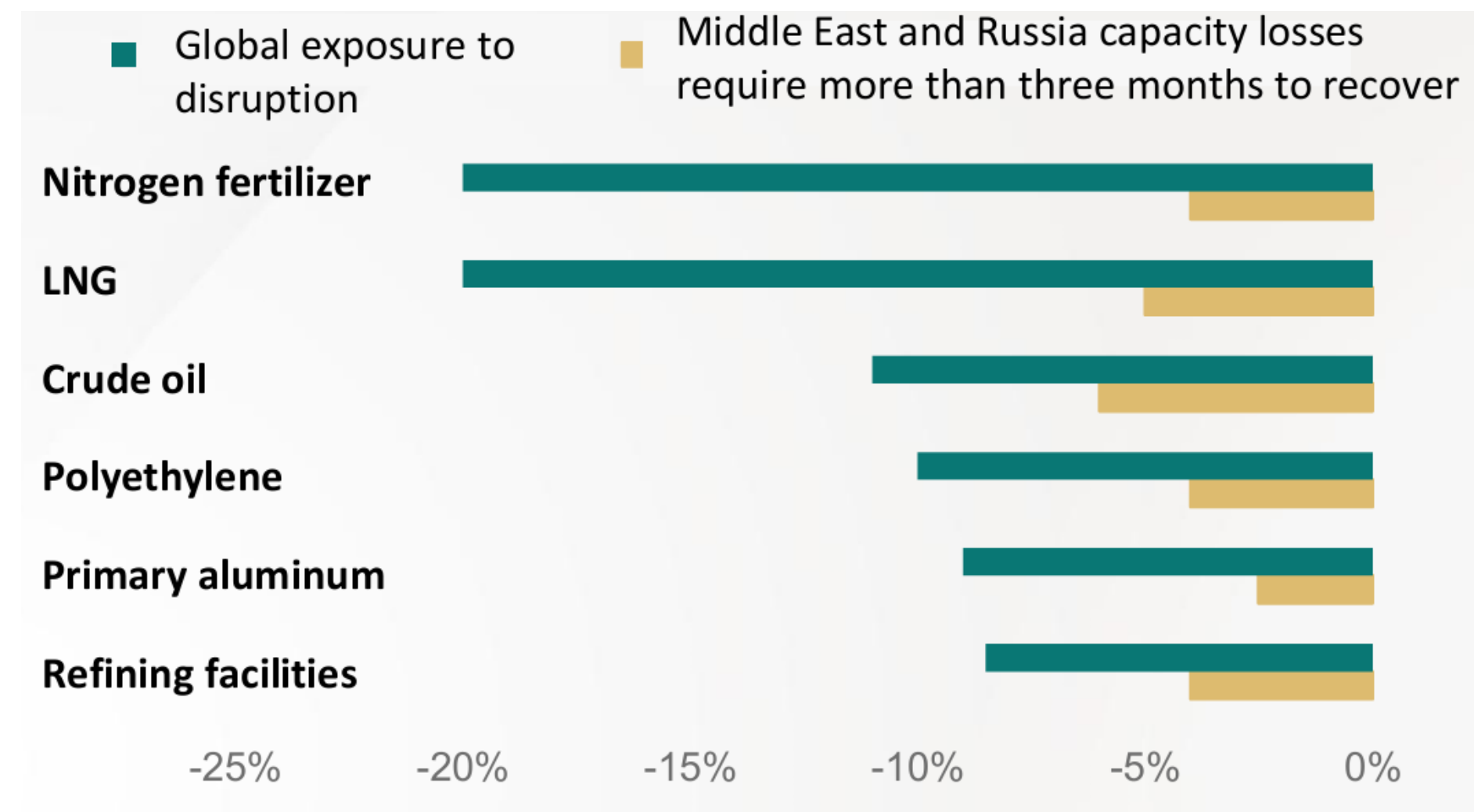
## Key Factor : ราคาวัตถุดิบและสินค้าโภคภัณฑ์อาจอยู่ในระดับสูงต่อไป จนกว่าอุปทานจะฟื้นตัว

- **ราคาน้ำมันมีโอกาสยืนสูงต่อได้นาน** ทรานโคที่ยังไม่มีการเปิดช่องแคบฮอร์มุซ โดยการเปิดช่องแคบจะทำให้ราคาน้ำมันปรับตัวลดลงต่ำกว่า 100 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล ขณะที่น้ำมันสำรองยังลดลงเรื่อยๆ และน้ำมันสำรองสำหรับกลุ่มประเทศใน OECD เริ่มลดลงต่อเนื่อง แม้จะมีการหยุดยิงชั่วคราว แต่เงื่อนไขที่เปราะบาง การทำลายโครงสร้างพื้นฐานพลังงาน การฟื้นตัวของท่าเรือที่ช้ากว่าปกติ และการเติมน้ำมันกลับเข้าคลังสำรอง จะยังทำให้ราคาน้ำมันดิบ Brent ยืนในระดับสูงตลาดไตรมาส 2 ปี 2026 ทั้งนี้การเปิดช่องแคบชั่วคราวจะทำให้ราคาไปไม่เกิน 110 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล ขณะที่ความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นอาจทำให้ราคาปรับตัวเพิ่มขึ้น
- **ความตึงตัวของอุปทานในกลุ่มก๊าซธรรมชาติเหลว สินค้าด้านพลังงาน สินค้าด้านปิโตรเคมี และอะลูมิเนียม ทำให้ราคาสินค้าเหล่านี้ยืนสูงในระยะสั้น** ด้านความเสียหายต่อโครงสร้างพื้นฐานทำให้การฟื้นตัวของอุปทานเกิดขึ้นได้ช้า แม้ช่องแคบฮอร์มุซจะเปิดเป็นบางส่วน ด้านสต็อกก๊าซธรรมชาติเหลวและการห้ามส่งออก ทำให้ราคาพลังงานมีโอกาสยืนต่อได้ตลอดไตรมาส 2/2026 ขณะที่ราคาอะลูมิเนียมยังยืนสูงในระยะสั้น แม้จะมีสินค้าใหม่เข้ามา ด้านปุ๋ยและสินค้าที่เกี่ยวข้องที่จะเริ่มเข้ามาในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2026 อาจทำให้ราคาไม่ได้ขึ้นไปสูงมาก

Figure 11 : Global visible crude oil inventories have declined sharply



Figure 12 : Full capacity recovery likely exceeds three months despite reopening



## Key Factor : ราคาน้ำมันยังกดดันผู้บริโภค ขณะที่ทรัพยากรธรรมชาติและบริการสื่อสารยังคงปรับประมาณกำไรเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

- ราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้น ส่งผลเสียต่อภาคอุตสาหกรรมที่เน้นการบริโภค โดย Goldman Sachs ประเมินว่าราคาน้ำมันที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นทำให้การจ้างงานลดลงและเพิ่มการว่างงาน เนื่องจากการชะลอตัวการจ้างงานในอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับการบริโภค ทั้งนี้จากข้อมูลในอดีตพบว่ามีความเป็นไปได้ที่การจ้างงานในภาคบริการ ท่องเที่ยว และค้าปลีก อาจลดลง 1 หมื่นตำแหน่งมองไปจนถึงสิ้นปีนี้ เนื่องจากราคาพลังงานกระทบกับกลุ่มอุตสาหกรรมนี้โดยตรง จากการที่ราคาพลังงานกดดันรายได้ที่แท้จริงของผู้บริโภค
- การปรับคาดการณ์กำไรของตลาดเน้นไปกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับทรัพยากรธรรมชาติ กลุ่มที่เกี่ยวข้องกับปัญญาประดิษฐ์ และบริการการสื่อสาร ขณะที่กลุ่มอุตสาหกรรมและการบริโภคถูกปรับประมาณการลง ด้านกลุ่มพลังงาน เคมีภัณฑ์ ปุ๋ยเกษตรกรรม และอะลูมิเนียม ได้รับผลบวกระยะสั้นจากการปิดช่องแคบฮอร์มุซ อย่างไรก็ตามหากราคาพลังงานยังยืนสูงจนกระทบกับต้นทุนการผลิต การซ่อมแซมโรงงาน ไปจนถึงการปรับลดของสินค้าคงคลังและกำแพงภาษีที่สูงขึ้นจะกดดันอัตราการทำกำไรในกลุ่มโรงงานอุตสาหกรรม โดยเฉพาะอย่างยิ่งสายการบินและกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับผู้บริโภค

Figure 13 : High oil prices are most detrimental to employment in consumer and manufacturing sectors

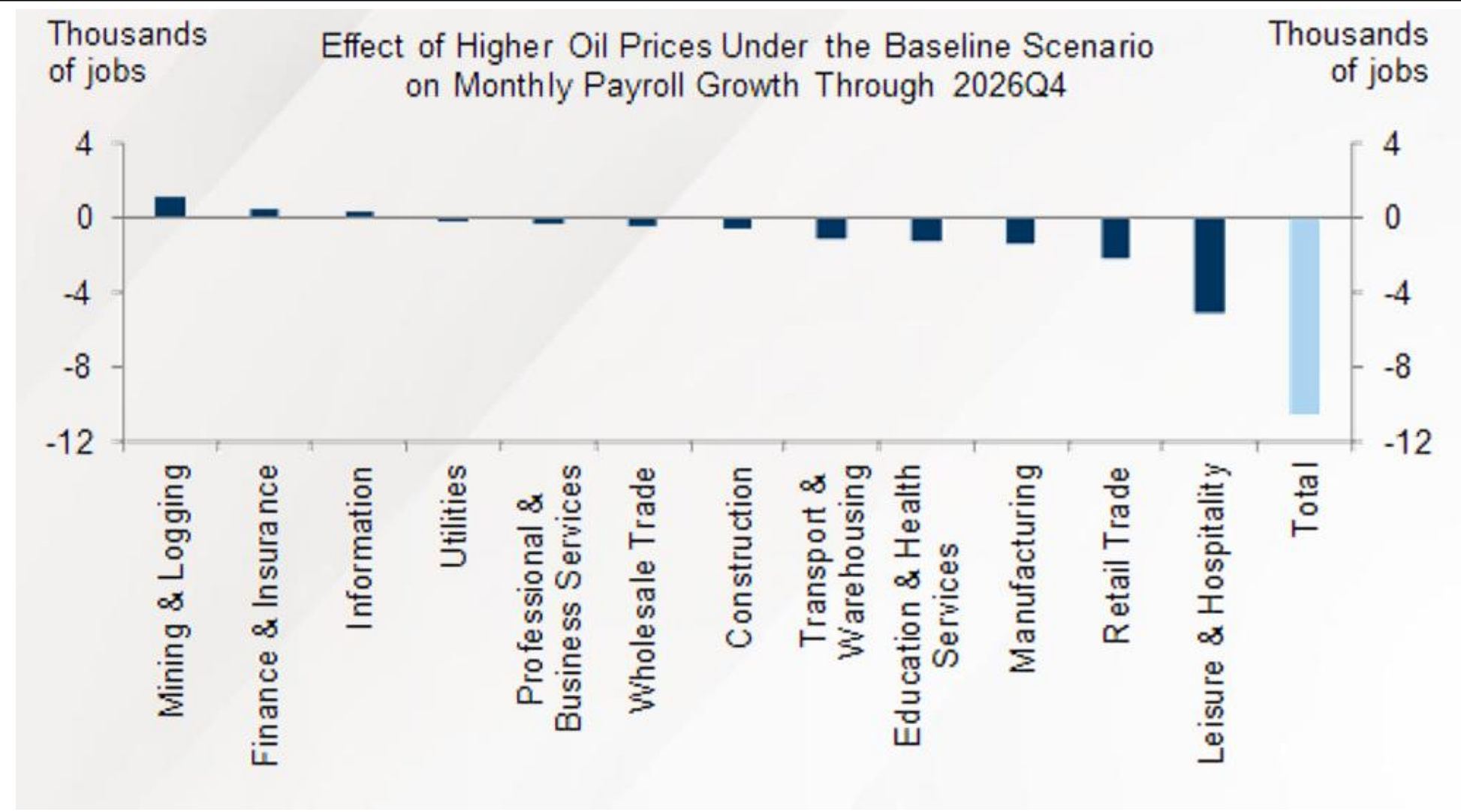
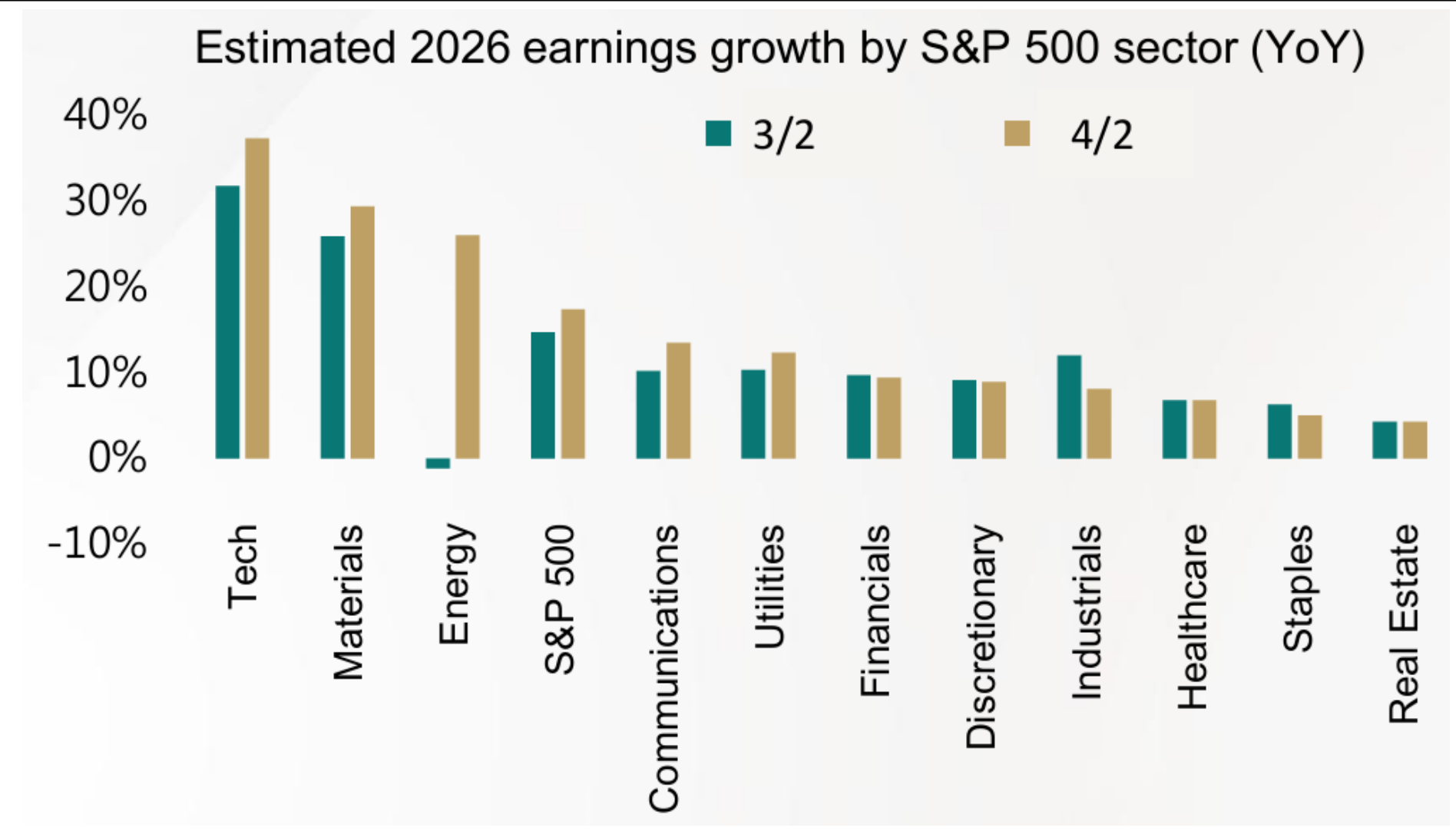


Figure 14 : Markets upgrade resources, tech, and communication services, while downgrading industrials and consumers



## Key Factor : มุมมองด้านสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ที่อ่อนตัว ทำให้กลุ่มหุ้นเทคโนโลยีของไต้หวันเคลื่อนไหวแตกต่างกัน

- ยอดขายเครื่องคอมพิวเตอร์ส่วนบุคคลและสมาร์ทโฟนเริ่มถูกกดดันเรื่อยๆ จากราคาของชิปหน่วยความจำที่ปรับเพิ่มขึ้น โดยในครึ่งปีแรกของ 2026 ราคาหน่วยความจำ การขาดแคลนกำลังการผลิต และราคาส่วนประกอบที่เพิ่มสูงขึ้นเริ่มกดดันผู้ผลิตในลำดับรอง ทำให้ตัวเลขคาดการณ์ส่งมอบอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ปรับลดลง โดยตัวเลขเต็มปีถูกปรับลดลงเหลือ 11.3% YoY สำหรับคอมพิวเตอร์ส่วนบุคคล และ 12.9% YoY สำหรับสมาร์ทโฟน และคาดว่ายอดขายจะถูกกดดันในช่วงครึ่งปีหลังของปีนี้จากการปรับราคาขึ้นและลดโมเดลระดับล่างลง
- คาดการณ์รายได้ที่ปรับลดลงเริ่มมากขึ้นในกลุ่มสินค้าอิเล็กทรอนิกส์สำหรับผู้ส่งมอบชิ้นส่วนและการผลิตให้กับอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ ในส่วนของการส่งมอบคอมพิวเตอร์ส่วนบุคคลและสมาร์ทโฟนที่คาดว่าจะลดลงทำให้ห่วงโซ่อุปทานของไต้หวันถูกแตกขั้ว (polarized) มากขึ้น ด้านผู้ประกอบการสินค้าที่มีการประกอบเครื่องคอมพิวเตอร์ส่วนบุคคลแบบพกพาและสมาร์ทโฟนจะถูกกดดันกำไร ขณะที่ฝั่งซึ่งเกี่ยวข้องกับเครื่องแม่ข่ายที่ใช้งานด้านปัญญาประดิษฐ์จะได้รับผลบวกจากการเติบโตของกลุ่มบริการคลาวด์คอมพิวเตอร์มากขึ้น ทั้งนี้มูลค่าหุ้นจะมีประโยชน์กับกลุ่มที่เน้นด้านปัญญาประดิษฐ์ ทำให้เห็นได้ชัดเจนว่ากลุ่มที่เกี่ยวข้องกับอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์สำหรับผู้บริโภคเป็นกลุ่มที่ต้องหลีกเลี่ยง

Figure 15 : Downbeat outlook for PCs and Smartphones in 2H 2026

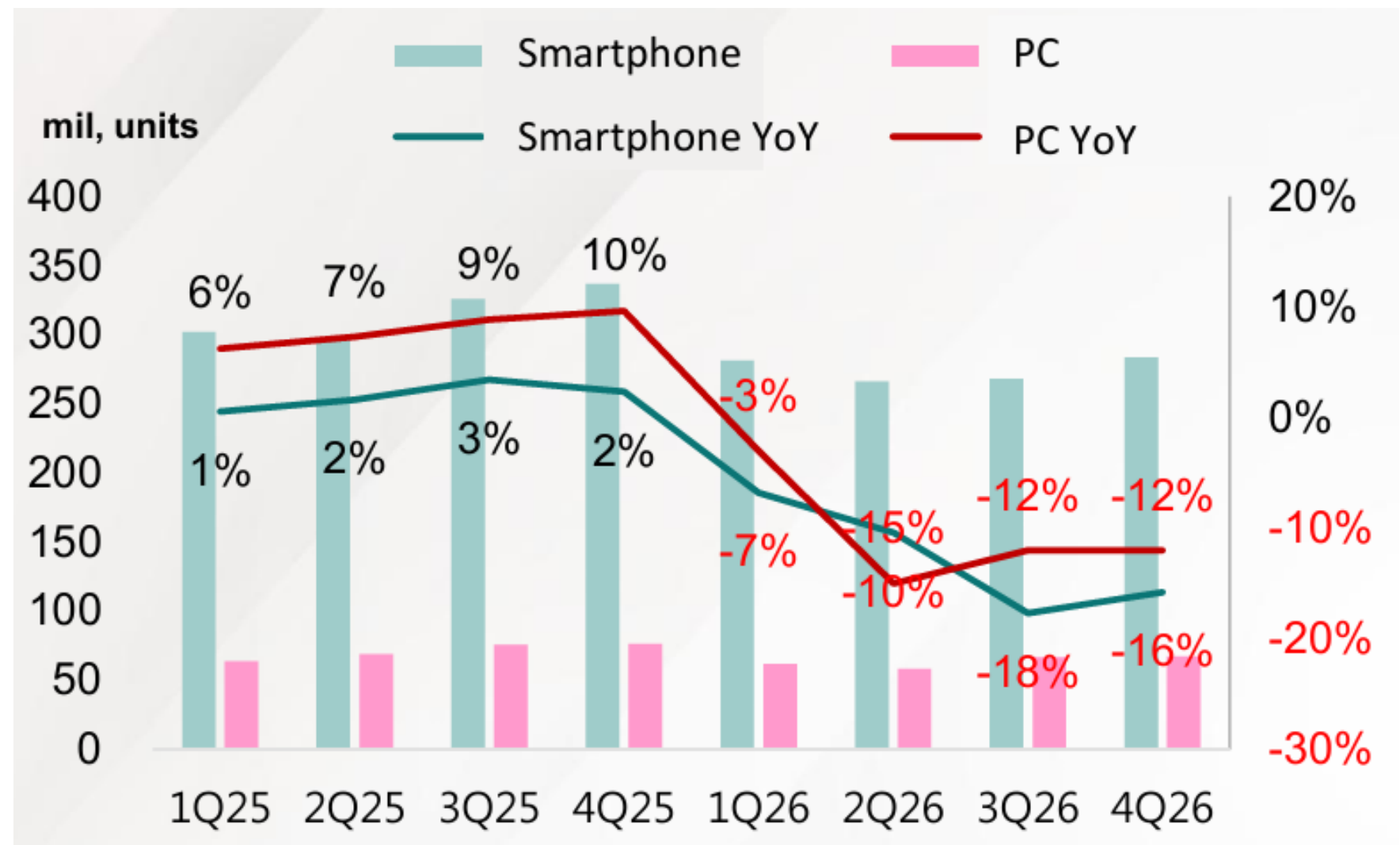


Figure 16 : Key products of domestic ODM/EMS firms and degree of impact

บริษัท	ประเภท	ผลิตภัณฑ์หลัก	ผลกระทบ	ไฟกัศหลัก
Compal	ผู้ผลิตคอมพิวเตอร์พกพา	คอมพิวเตอร์พกพา	สูง	ผลิตคอมพิวเตอร์พกพาเป็นหลัก ผลจาก AI มืออย่างจำกัด
Inventec	ผู้ผลิตคอมพิวเตอร์พกพาและเครื่องแม่ข่าย	คอมพิวเตอร์พกพา, เครื่องแม่ข่าย	สูง	เติบโตจาก Chromebook
Pegatron	ผู้ผลิตสินค้าอิเล็กทรอนิกส์	iPhone, อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์	สูง	แนวโน้มสมาร์ทโฟนลดลง การเปลี่ยนผ่านกำลังเกิดขึ้น
Quanta	ผู้ออกแบบและผลิตสินค้า	คอมพิวเตอร์แม่ข่ายด้านปัญญาประดิษฐ์	ต่ำ	เครื่องแม่ข่าย (ราว 80%) ทำยอดขายชดเชยกับคอมพิวเตอร์ส่วนบุคคล
Wistron	ผู้ออกแบบและผลิตสินค้า	คอมพิวเตอร์แม่ข่ายด้านปัญญาประดิษฐ์	ต่ำ	ยังมีความเสี่ยงจาก GPU ขาดแคลนและอัตรากำไรที่ผันผวน
Hon Hai (Foxconn)	ผู้ผลิตสินค้าอิเล็กทรอนิกส์	คอมพิวเตอร์แม่ข่ายด้านปัญญาประดิษฐ์, iPhone	ต่ำ	ราคาการประกอบเครื่องแม่ข่ายยังทำได้ดีและมีอำนาจในการต่อรองราคา

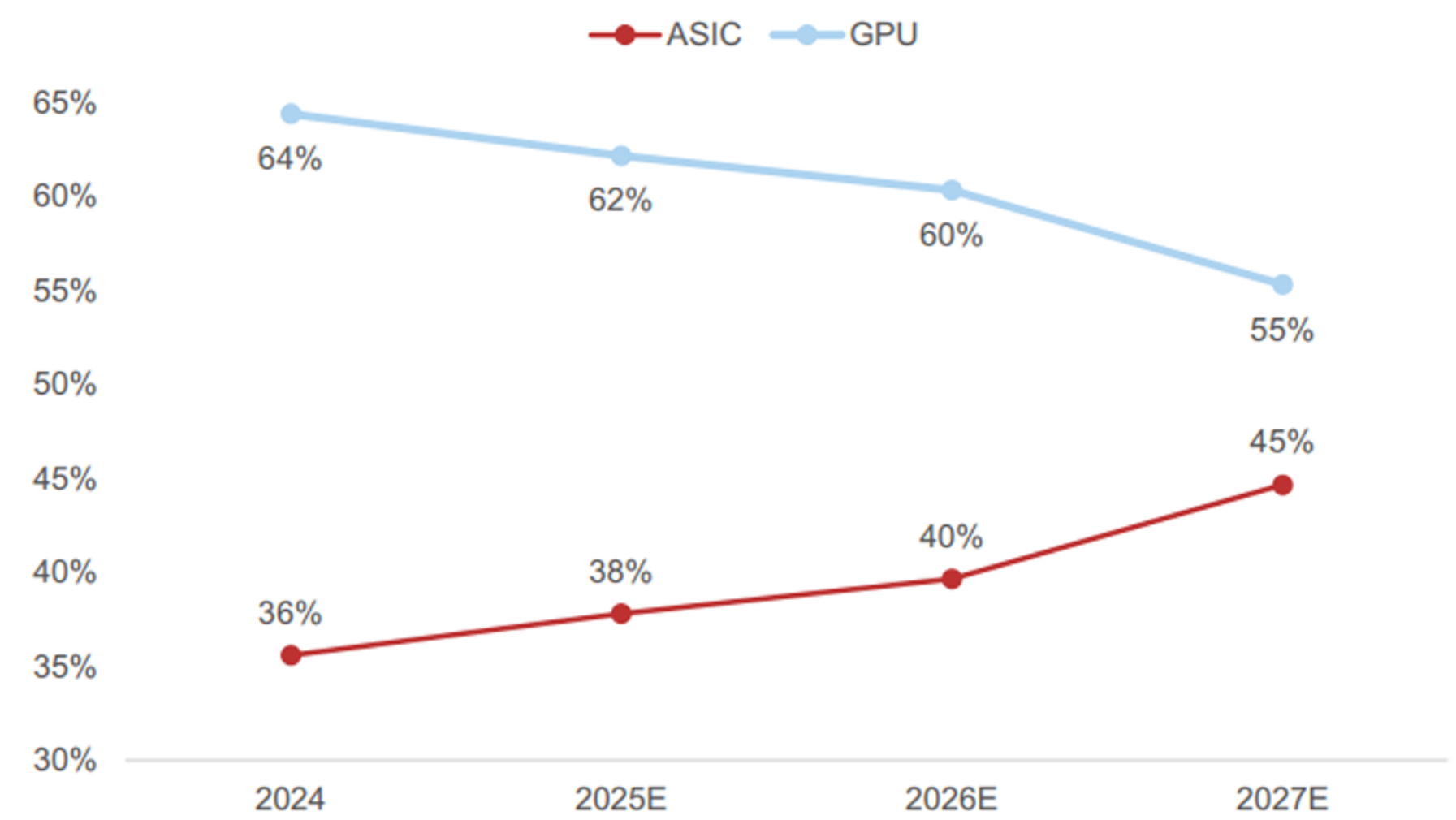
## Key Factor : ความต้องการของชิปเฉพาะทางด้านปัญญาประดิษฐ์ที่เพิ่มขึ้น ส่งผลบวกกับห่วงโซ่อุปทานของไต้หวัน

- ผู้ผลิตชิปด้านเครือข่ายและ AI ถูกปรับประมาณการกำไรขึ้นอย่างมาก ในกรณีของ Broadcom ปัจจุบันตลาดคาดว่าจะมีรายได้จากด้านปัญญาประดิษฐ์ (AI) จากการผลิตชิปดังกล่าวสูงถึง 1 แสนล้านดอลลาร์ภายในปีบัญชี 2027 มากกว่าที่ตลาดเคยคาดการณ์ไว้ จากโครงการใหม่ๆ นอกเหนือจากโครงการผลิตชิป TPU ของ Google ด้าน Marvell ให้คาดการณ์กำไรที่แข็งแกร่งจากการเพิ่มขึ้นของการผลิตชิปปัญญาประดิษฐ์และการพัฒนาระบบเครือข่ายจนถึงปีบัญชี 2028
- ผู้ผลิตชิปเฉพาะทางชั้นนำกำลังเร่งกระบวนการผลิตชิปใช้งานเฉพาะทาง (in-house ASIC) ทำให้ห่วงโซ่อุปทานที่เกี่ยวข้องได้รับประโยชน์โดยตรง ส่วนหนึ่งเกิดจากผู้ให้บริการคลาวด์เริ่มเปลี่ยนแนวโน้มจากการใช้ชิปทั่วไปในตลาดมาสู่ชิปเฉพาะทางที่ทำงานกับซอฟต์แวร์ของตัวเองได้ดีขึ้น และทำให้งานด้านปัญญาประดิษฐ์ของตัวเองมีความเฉพาะทาง แนวโน้มดังกล่าวทำให้ความต้องการในการออกแบบชิป การผลิตแพ็คเกจของชิป ทดสอบ และวัสดุ PCB ที่มีคุณภาพสูงได้รับความสนใจมากขึ้น ห่วงโซ่อุปทานของไต้หวันออกแบบมาเพื่อรองรับการเติบโตในส่วนนี้เป็นระยะเวลาหลายปี

Figure 17 : Broadcom continues to add customized AI chip projects

Client	Chip name or code	Estimated mass production timing	Process node
Google	TPU v6e ( Trillium )	3Q24	TSMC 4nm
	TPU v7p ( Ironwood )	4Q25	TSMC 3nm
	TPU v8p ( Sunfish )	4Q26	TSMC 3nm
	TPU v9p	4Q27	TSMC 2nm
Meta	MTIA v2	1Q25	TSMC 5nm
	MTIA v3	3Q26	TSMC 3nm
	MTIA v4 ( Olympus )	4Q27 - 1Q28	TSMC 2nm
ByteDance	Gen2	3Q25	5nm
	Gen3	4Q26	3nm
Anthropic	--	4Q26	--
SoftBank	--	4Q26	TSMC 3nm
OpenAI	Titan 1	4Q26 - 1Q27	TSMC 3nm
	Titan 2	--	A16

Figure 18 : Customized chips (ASICs) continue to gain penetration in the AI chip market



## กลยุทธ์การลงทุน พฤษภาคม 2026

### ประเด็นสำคัญ

- ความคาดหวังต่อการบรรลุข้อตกลงหยุดยิงระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่านช่วยสร้างบรรยากาศเชิงบวกให้กับตลาด และสนับสนุนการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง
- ผลประกอบการที่แข็งแกร่งใน 1Q26 หนุนให้ตลาดหุ้นยังคงมีแนวโน้ม Bullish ในระยะกลาง
- อย่างไรก็ตามด้วยราคาพลังงานที่ยังคงอยู่ในระดับสูง ส่งผลให้เงินเฟ้อเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

### พอร์ตหุ้นที่กระจายความเสี่ยงดีและ Beta ต่ำลง

Equity Strategy	<p><b>Core Allocation:</b> เน้นหุ้นเติบโตขนาดใหญ่ในสหรัฐฯ และหุ้นกลุ่มวัฏจักรหุ้นโลกและ สหรัฐฯ : ONE-ELITE11 หรือ ES-BLUECHIP</p> <p><b>นอกสหรัฐฯ :</b> เน้นประเทศที่ได้ประโยชน์จากธีม AI ได้แก่ PRINCIPAL KEQ และ X-JAPANTOPTECH ที่มุ่งกระจายการลงทุนในหุ้นทั่วโลก นอกสหรัฐฯ เพื่อสร้างโอกาสเติบโตจากเศรษฐกิจหลากหลายประเทศ</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• อุตสาหกรรมที่มีความสามารถในการทนทานต่อผลกระทบเศรษฐกิจชะลอตัวและได้ขยายอิทธิพลอุตสาหกรรม AI และห่วงโซ่อุปทาน และได้รับประโยชน์จาก AI ในระดับโลก: <b>LHAI และ LHSEMICON</b></li> </ul>
-----------------	---	---

### กลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ เมื่อวัฏจักรการลดดอกเบี้ยใกล้สิ้นสุดในตลาดพัฒนาแล้ว แต่ยังมีโอกาสในกลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่

Fixed income Strategy	<p><b>กลยุทธ์ตราสารหนี้รับมือภาวะเงินเฟ้อพุ่ง โดย Barbell Strategy :</b> Money Market /Short Term : LHSTPLUS-A - รักษาสภาพคล่องของตลาดในช่วงอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นยังปรับลดลง</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Long-dated bond fund : LHGIGO- รับผลตอบแทนในตราสารหนี้ระยะยาวที่ตลาดเริ่มนิ่งและไม่ผันผวน</li> <li>• Non-US Bond : PRINCIPAL MYRFIUH กระจายออกจากตราสารหนี้ตลาดพัฒนาแล้วที่การลดดอกเบี้ยทำได้น้อยกว่ากลุ่มประเทศตลาดเกิดใหม่</li> </ul>
-----------------------	---

### พอร์ต All-weather สำหรับทุกสภาพตลาด

Asset- Allocation & Strategy Fund	<p>สินทรัพย์ที่สามารถควบคุม Downside ให้อยู่ในระดับต่ำ เพื่อรับมือความผันผวน</p> <p>Global Equity + Low Volatility (Fund) : <b>KT-WEQ-A, SCBGEARA</b></p> <p>Global Allocation : <b>BYOU-COREPORT*</b> (Tentative 18 – 26 May 2026)</p> <p>Income Equity : <b>UGDVP</b></p>	<p>สินทรัพย์ที่มีค่าความสัมพันธ์ที่ต่ำกับตลาด</p> <p>Alternative asset (Fund) : <b>UPINFRA-UI</b></p> <p>Gold (คงสัดส่วน) : <b>DAOL-GOLDXJ</b></p>
-----------------------------------	---	--

\*หมายเหตุกองทุนอยู่ระหว่างขออนุมัติจัดตั้งกองทุนจาก กสท.

# INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Fixed Income Strategy : สร้างความยืดหยุ่นผ่าน กลยุทธ์หลักในตราสารระดับ Investment Grade (IG) เสริมด้วยการเพิ่มผลตอบแทนจากตลาดเกิดใหม่

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<ul style="list-style-type: none"> <li>ตราสารหนี้ระยะสั้นมีความเสี่ยงจากดอกเบี้ยต่ำ และมีสภาพคล่องสูง ช่วยลดความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ย และทำให้พอร์ตสามารถปรับตัวได้ยืดหยุ่น</li> <li>กองทุนตราสารหนี้คุณภาพดี (Investment Grade) เหมาะเป็นสินทรัพย์หลักของพอร์ต เพราะช่วยสร้างรายได้ที่ค่อนข้างสม่ำเสมอ และช่วยลดความผันผวนโดยรวมของพอร์ต</li> <li>การเพิ่มการลงทุนในตราสารหนี้ตลาดเกิดใหม่ (Emerging Market Debt) ช่วยเพิ่มโอกาสรับผลตอบแทนที่สูงขึ้น เนื่องจากส่วนชดเชยความเสี่ยง (Spread) ยังอยู่ในระดับสูง และมีโอกาสปรับตัวดีขึ้นหากสถานการณ์ภูมิรัฐศาสตร์คลี่คลาย</li> </ul>	<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> <li>ABGFIX-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> </ul>

Figure 19 : Barbell Allocation through Bond Diversification.

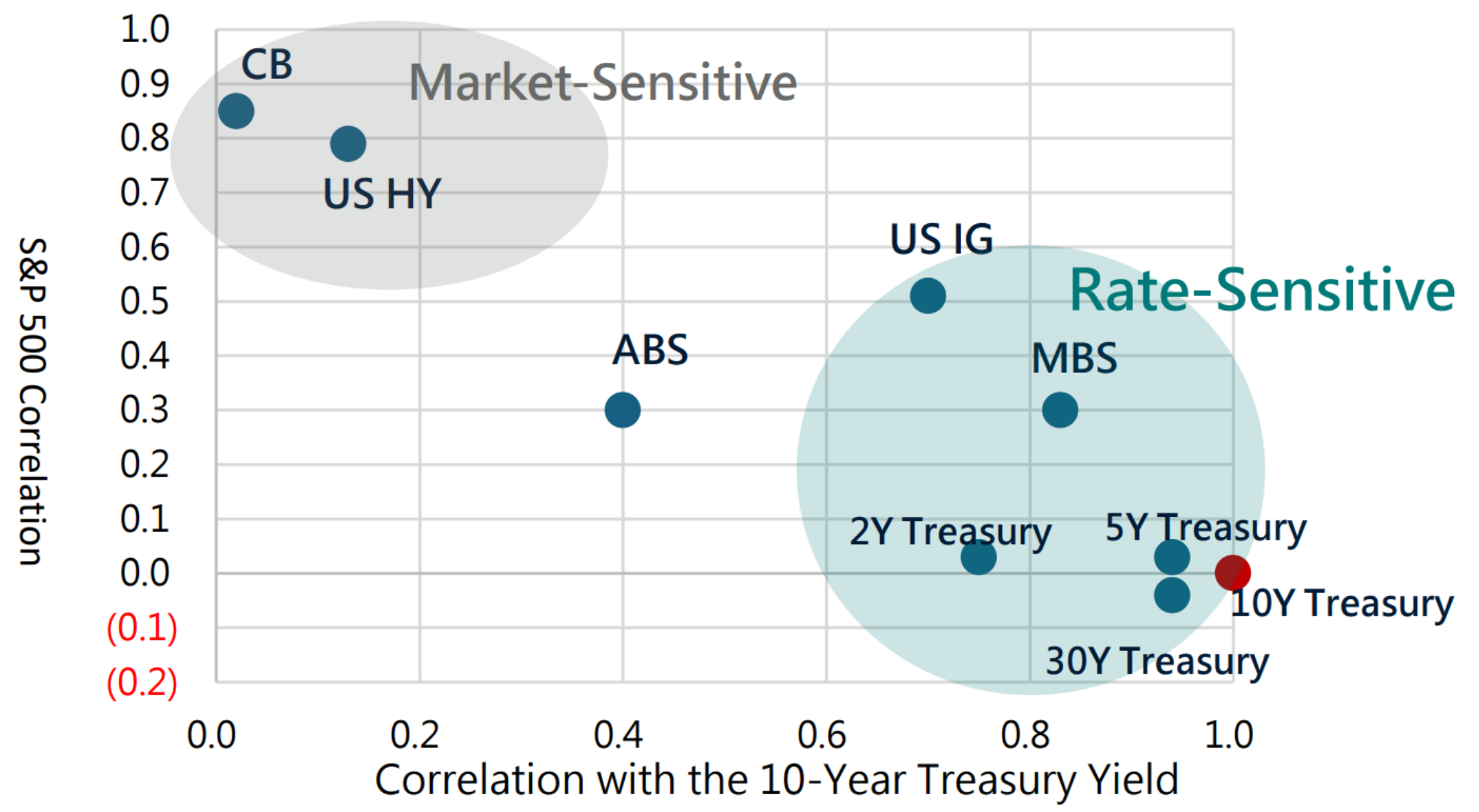
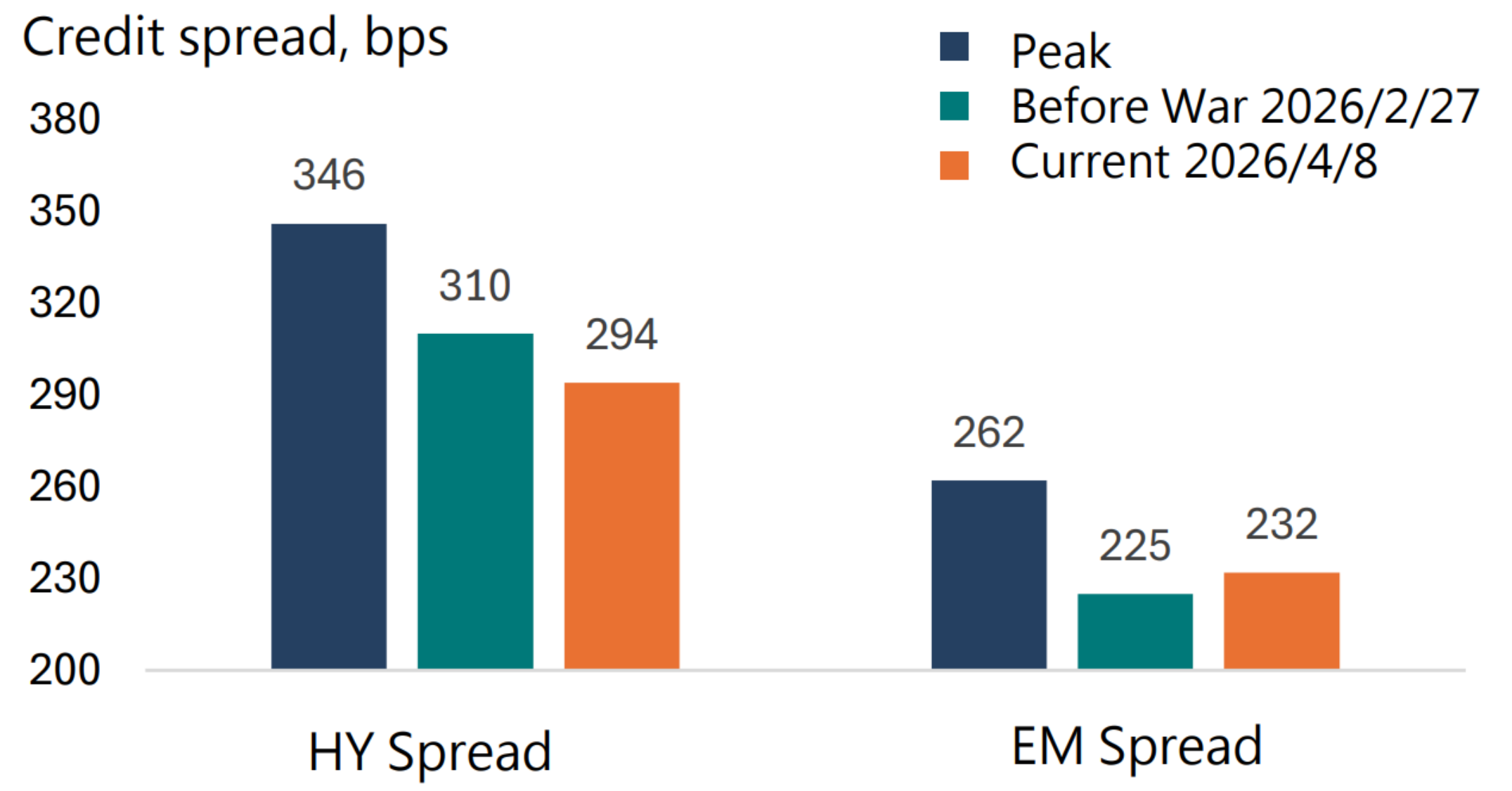


Figure 20 : High-yield spreads below pre-conflict levels; emerging market debt retains upside potential.



# INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

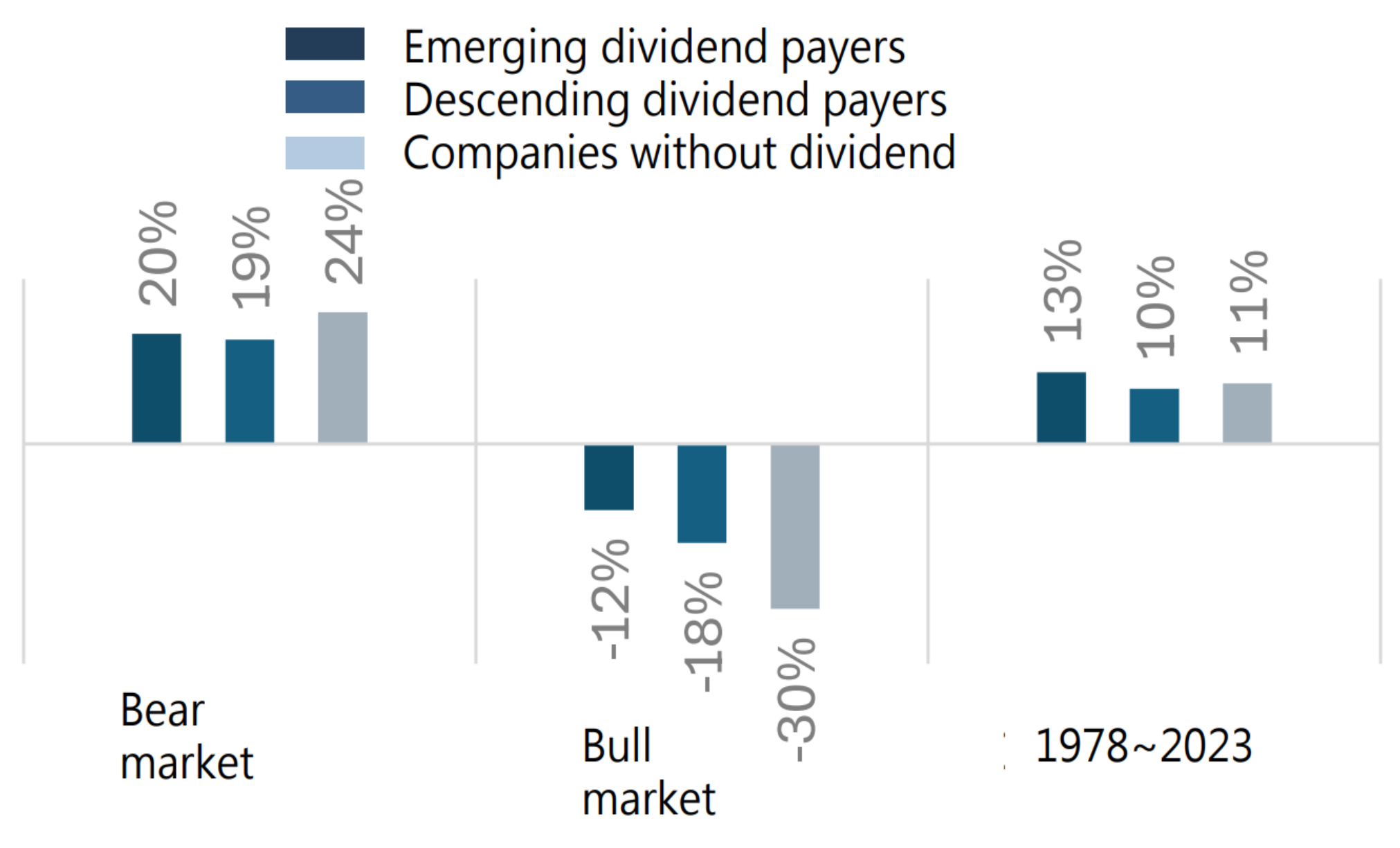
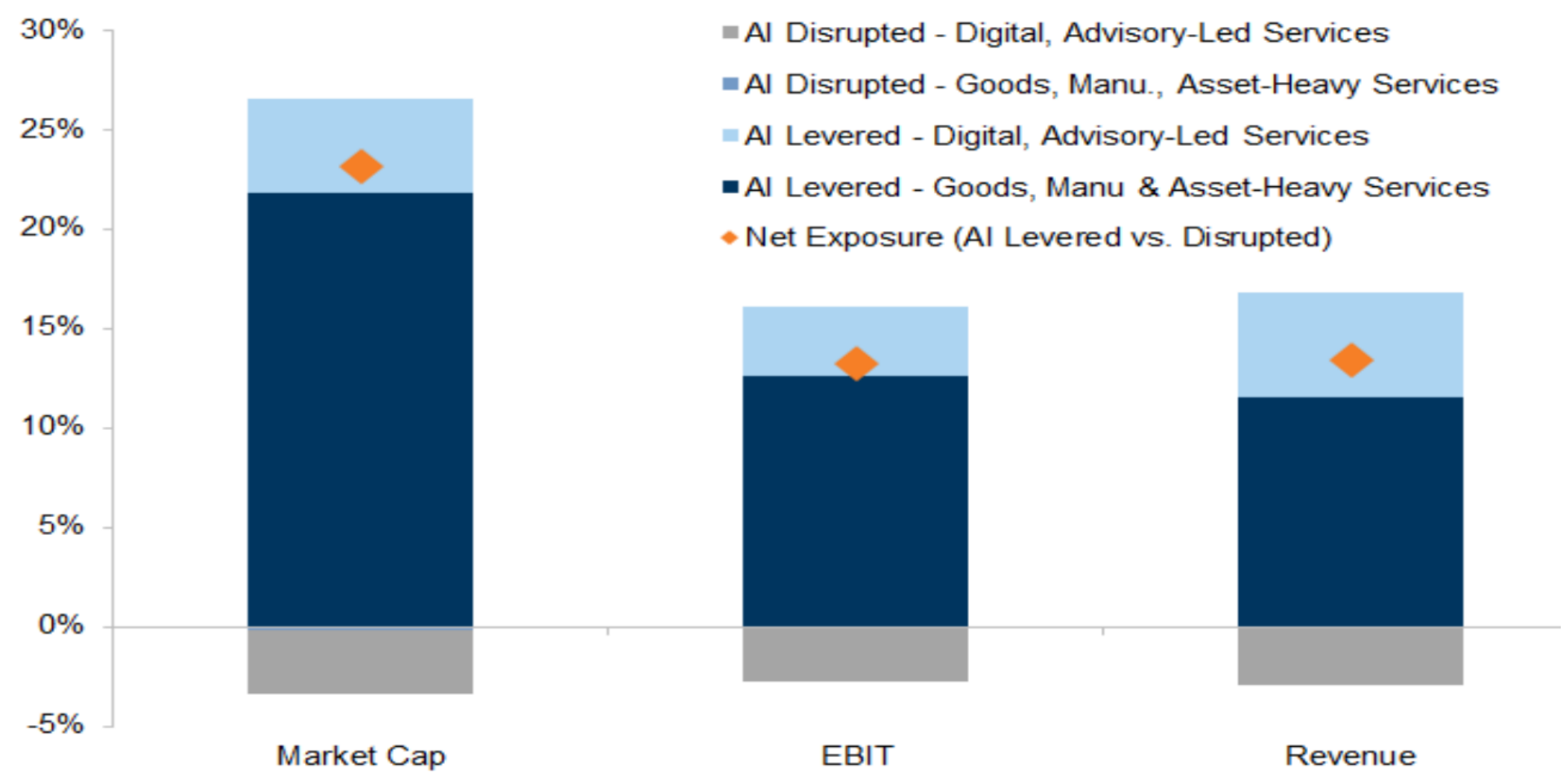
Mitigate Downside Risk : ลดความผันผวนด้วยหุ้นคุณภาพดี และกระจายการลงทุนไปยังเอเชีย

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<ul style="list-style-type: none"> <li>แม้ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์จะทำให้ราคาน้ำมัน เงินเฟ้อ และดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูง แต่เศรษฐกิจยังเติบโตได้ค่อนข้างมั่นคง กลยุทธ์การลงทุนจึงควรเน้นสร้างรายได้และลดความผันผวนของพอร์ต ในช่วงที่ดอกเบี้ยทรงตัวให้โฟกัสที่กำไรบริษัท พร้อมกระจายลงทุนทั้งในตลาดพัฒนาแล้วและตลาดเกิดใหม่ เพื่อให้ได้ผลตอบแทนสม่ำเสมอ</li> <li>เอเชียมีบทบาทสำคัญในห่วงโซ่อุปทานของ AI ทำให้มีความต้องการสูงและมองเห็นคำสั่งซื้อชัดเจน ขณะเดียวกันการเพิ่มงบด้านกลาโหมทั่วโลกยังช่วยสนับสนุนธีมการลงทุนในกลุ่มนี้ ดังนั้นควรเน้นลงทุนในบริษัทผู้นำด้าน AI ในเอเชียที่อยู่ในจุดสำคัญของซัพพลายเชน และใช้กลยุทธ์ทยอยลงทุนอย่างมีวินัย โดยหากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ลดลง ธีม AI ในเอเชียยังคงเป็นตัวขับเคลื่อนการเติบโตหลัก สามารถถือการลงทุนเดิมไว้และค่อย ๆ เพิ่มน้ำหนักเพื่อลดความเสี่ยงด้านต้นทุน</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>กองทุน ASIA</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PRINCIPAL KEQ</li> <li>X-JAPANTOPTECH</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>กองทุน AI และ Hardware</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>LHAI-A</li> <li>LHSEMICON (Buy on Dip)</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>กองทุนสหรัฐฯ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ES-BLUECHIP</li> </ul>

Figure 21 : ~23% of Asia-Pacific market cap benefits from AI.

Figure 22 : Dividend stocks help stabilize returns across bull and bear markets.

## MSCI Asia Pacific Index: Exposure to AI Beneficiaries vs. AI-Disrupted Firms



Source: GS(LHS), Goldman Sachs global investment research,(RHS), CTBC Bank, LH Bank Advisory



# INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

Asset-Allocation Strategy : ลดความผันผวนของพอร์ตโดยการกระจายสินทรัพย์ลงทุน เพื่อเน้นการเติบโตในระยะยาว

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
<ul style="list-style-type: none"> <li>ความตึงเครียดเริ่มผ่อนคลายลง ความผันผวนของตลาดลดลง และมูลค่าสินทรัพย์อยู่ในระดับที่เหมาะสมมากขึ้น</li> <li>ปรับพอร์ตโดยกลับมาเน้นหุ้นสหรัฐฯ เป็นแกนหลัก โดยเลือกหุ้นขนาดใหญ่ที่มีพื้นฐานแข็งแกร่ง และเสริมด้วยการกระจายการลงทุนไปทั่วโลกเพื่อลดความเสี่ยง</li> <li>เพิ่มสินทรัพย์ defensive assets เช่น กลุ่มสาธารณูปโภคและโครงสร้างพื้นฐาน เพื่อช่วยลดความผันผวนของพอร์ต เนื่องจากมีความสัมพันธ์กับหุ้นเทคโนโลยีค่อนข้างต่ำ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>กองทุน Global Equity + Low Volatility                             <ul style="list-style-type: none"> <li>กองทุนที่เน้น Income</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>SCBGEAR</li> <li>ONE-ELITE11</li> <li>UGDIVP</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 Series</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>กองทุน โลหะแร่มมีค่า</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>DAOL-GOLD</li> <li>KT-PRECIOUS</li> </ul>

Figure 23 : Easing Growth Valuations Support Phased Entry.

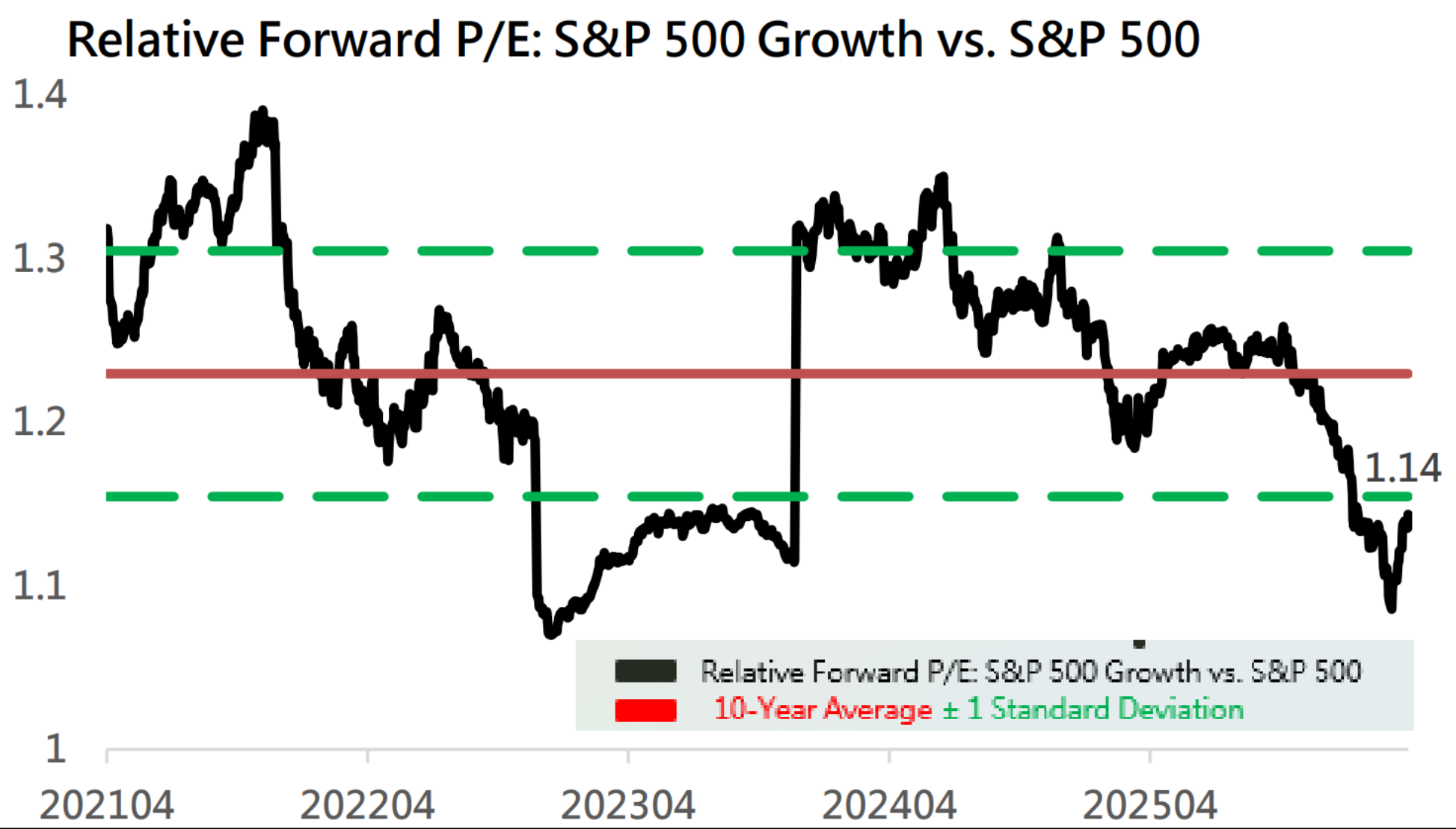
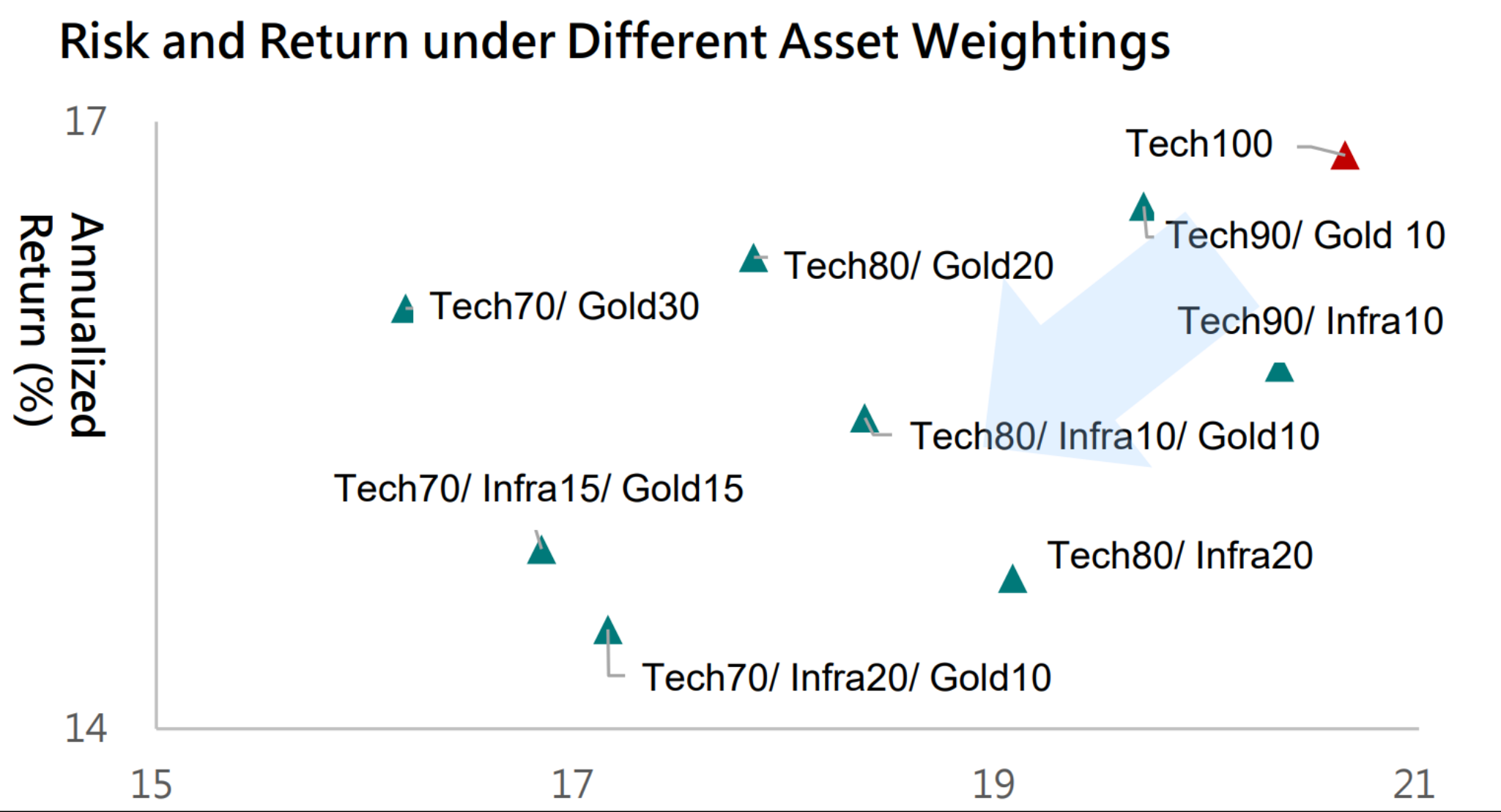


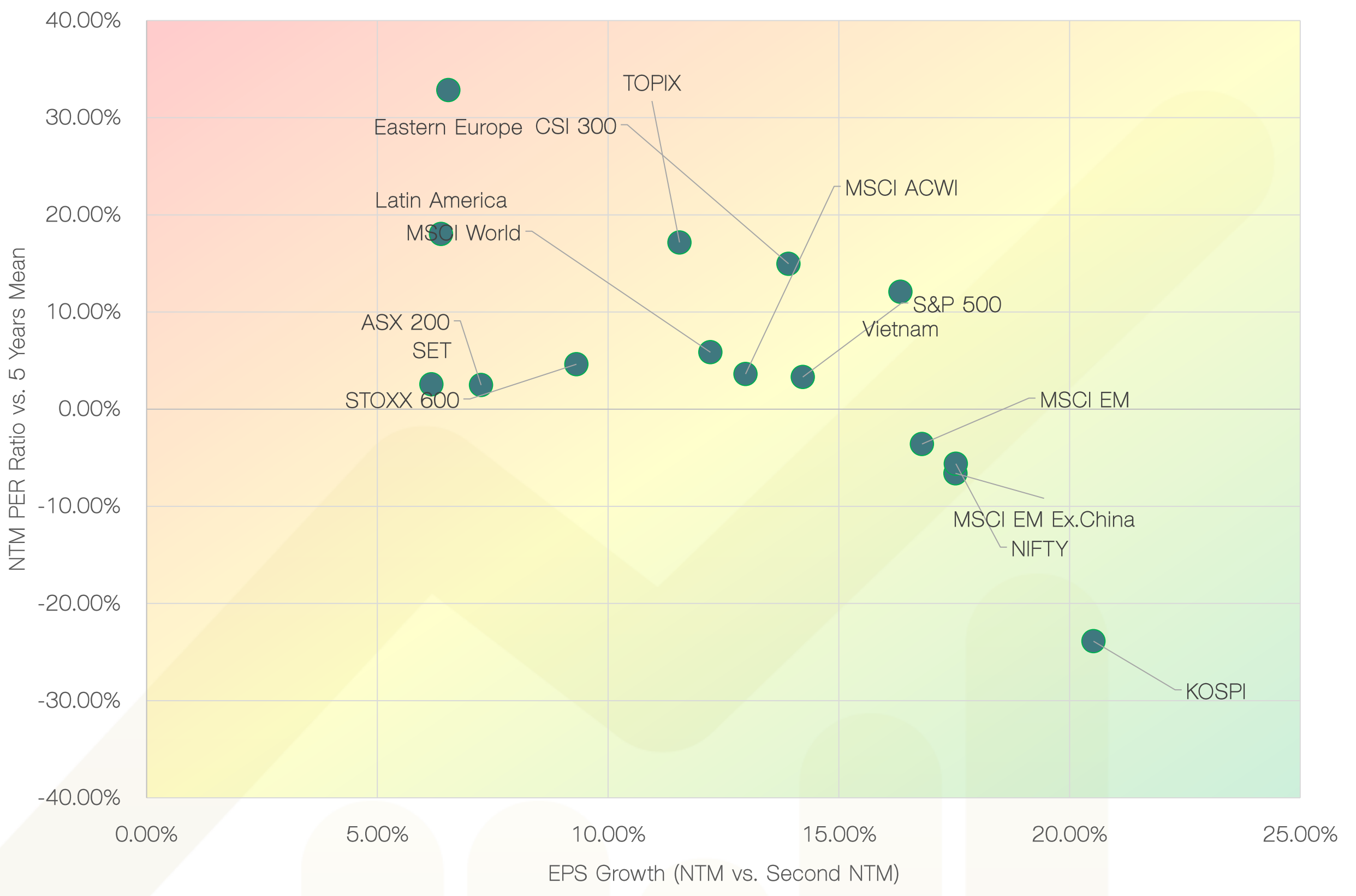
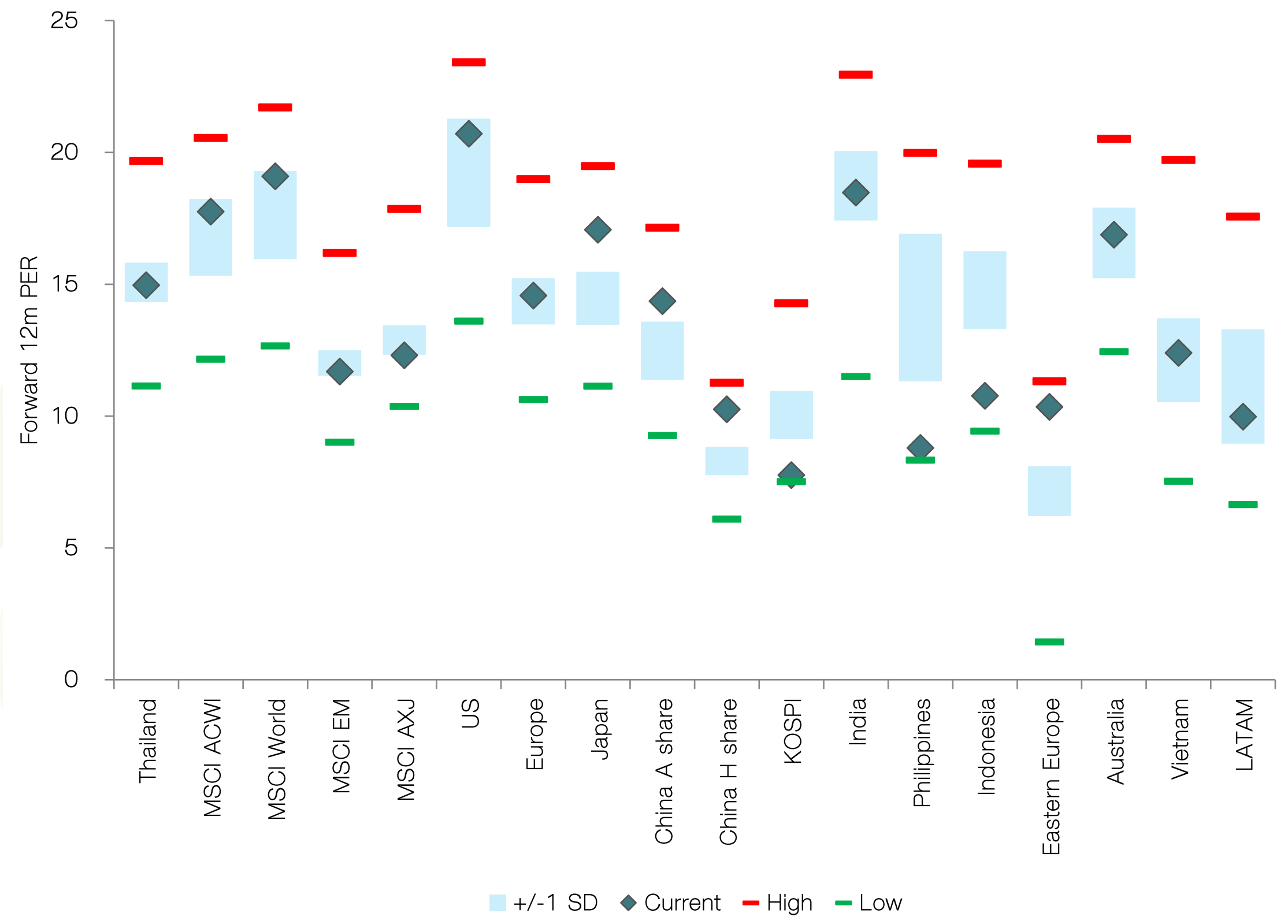
Figure 24 : Low-correlation assets help mitigate volatility risk



Asset Class	Selection	View	Fund	Comment
Foreign Equity	U.S.		ONE-ELITE11	กำไรต่อหุ้น (EPS) ของ S&P 500 ปี 2026 โต 17.6% สะท้อนมุมมองเชิงบวกต่อหุ้นสหรัฐ อย่างไรก็ตาม ราคาน้ำมันที่สูง ทำให้การลดดอกเบี้ยล่าช้าออกไป และ valuation ที่ยากจะกลับไปเกิน 22x เป็นข้อจำกัดเงินทุนจึงมีแนวโน้มไหลเข้าหุ้นที่มีการเติบโตชัดเจน โดยเฉพาะกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์ที่ได้แรงหนุนจาก AI และอาจเห็น valuation ขยายมากขึ้นในครึ่งหลังปี 2026 แนะนำ buy on dip
	Europe		ONE-EUROPE MEGA10EURO-A	ตลาดหุ้นยุโรปในสัปดาห์ที่ผ่านมาเต็มไปด้วยความผันผวนสูง โดยได้รับแรงกดดันหลักจากวิกฤตความตึงเครียดในตะวันออกกลางที่ส่งผลให้ราคาพลังงานพุ่งสูงขึ้น และความกังวลเรื่องภาวะเศรษฐกิจชะงักงันแต่เงินเฟ้อสูง (Stagflation) ขณะที่นักลงทุนเริ่มปรับคาดการณ์ว่า ECB อาจไม่ลดดอกเบี้ยในปีนี้อย่างที่เคยคาดไว้ เนื่องจากแรงกดดันด้านเงินเฟ้อรอบใหม่ จึงแนะนำให้ Wait&See หุ้นยุโรป
	Japan		X-JAPANTOPTECH KT-JAPANALL-A	เศรษฐกิจญี่ปุ่นพบว่าการผลิตภาคอุตสาหกรรมลดลงเกินคาด แต่ยอดค้าปลีกออกมาดีกว่าคาด เนื่องจากความขัดแย้งในตะวันออกกลาง กดดันให้เงินเฟ้อทั่วไปเพิ่มขึ้น และกดดันการเติบโตของเศรษฐกิจญี่ปุ่น อย่างไรก็ตาม BoJ ยังไม่ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ส่งผลให้ตลาดยังไม่ปรับฐานในระยะสั้น ดังนั้นจึงต้อง Selective Buy ในกลุ่มที่มีผลประกอบการเติบโตอย่างแท้จริง
	China		UCI MCHEVO	แม้ตัวเลขเศรษฐกิจจะประกาศออกมาดีกว่าคาด แต่ตัวเลขการบริโภคและรายได้กลับไม่กระเตื้องขึ้น นอกจากนั้นตัวเลขอื่นๆ บ่งชี้ถึงการส่งผ่านต้นทุนเงินเฟ้อจากราคาพลังงานที่ปรับตัวขึ้น ทำให้เราประเมินว่าตัวเลขไตรมาส 2 ของปีนี้จะกลับมาอ่อนแอกว่าที่คาดไว้ มองจีนเป็นกลางค่อนข้างลบ โดยเน้นกลยุทธ์การขายออกเมื่อปรับตัวขึ้น
	India		MINDIA PRINCIPAL INDIAEQ	แม้ความขัดแย้งในตะวันออกกลางจะนำกังวล แต่ El Nino อาจเป็นภัยคุกคามที่ใหญ่กว่า ต่อสมคูล "GDP สูง แต่เงินเฟ้อต่ำ" ของอินเดีย เนื่องจากเศรษฐกิจอินเดียพึ่งพาการบริโภคภายในประเทศและภาคเกษตรกรรมเป็นหลัก หากราคาอาหารคุมไม่ได้ จะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจได้ทันที เรามีมุมมองเป็นกลาง
	Vietnam		PRINCIPAL VNEQ-A K-VIETNAM	ตลาดหุ้นเวียดนามเผชิญกับความท้าทายจากราคาพลังงานที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามขณะนี้เวียดนามกำลังเร่งพัฒนาอุตสาหกรรมวัฒนธรรมอย่างจริงจัง เพื่อก้าวสู่การเป็นศูนย์กลางวัฒนธรรมระดับภูมิภาค โดยทั้งลงทุนโครงสร้างพื้นฐานใหม่และปรับรูปแบบการบริหารศูนย์การแสดงขนาดใหญ่ทันสมัยที่รองรับโซ่ระดับโลก ช่วยยกระดับศิลปินและดึงดูดนักท่องเที่ยว พร้อมกันนี้เมืองยังพัฒนาโครงการวัฒนธรรมอื่น ๆ จึงแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นเวียดนาม
	LATAM		KF-LATAM	แม้ตลาดสินค้าโภคภัณฑ์และโลหะมีค่าอย่างทองคำและเงินจะผันผวนในช่วงปลายเดือนมกราคมถึงสัปดาห์แรกของกุมภาพันธ์ แต่ภูมิภาคละตินอเมริกาที่มีความสัมพันธ์กับสินค้าเหล่านี้กลับผันผวนน้อยกว่า ประกอบกับดอกเบี้ยในภูมิภาคเริ่มปรับตัวเป็นขาลงโดยเฉพาะในบราซิล และมูลค่าหุ้นที่ยังอยู่ในระดับที่ถูกเมื่อเทียบกับภูมิภาคอื่นๆ เราจึงมองบวกกับภูมิภาคละตินอเมริกาในจังหวะปัจจุบัน
Thai Equity	Thailand		HIDIV KFDYNAMIC	แม้ทิศทางการเมืองไทยที่เป็นปัจจัยกดดันตลาดหุ้นในช่วงที่ผ่านมาจะหมดไป แต่ปัจจัยการเติบโตทางเศรษฐกิจและผลกระทบจากสงครามเริ่มส่งผ่านเข้ามายังตัวเลขเศรษฐกิจ ประกอบกับความกังวลด้านการปรับเพิ่มเพดานหนี้สาธารณะที่มีข่าวปรับขึ้นไปที่ 75% ของกรอบ ทำให้เรามองสินทรัพย์หุ้นไทยอย่างระมัดระวัง และยังไม่มียอมรับบวกที่ชัดเจนในช่วงนี้
Fixed Income	Domestic Bond		KKP PLUS LHSTPLUS-A	Bond Yield ของไทย ทั้งระยะ 2 ปี และ 10 ปี ปรับตัวขึ้น ตามเงินเฟ้อที่เร่งตัว เนื่องจากไทยเป็นผู้นำเข้าพลังงานสุทธิ จึงได้รับผลกระทบทั้งทางตรงและทางอ้อม ส่งผลให้เงินเฟ้ออาจพุ่งสูงเกินกว่า 3% ในปีนี้ แต่ยังคงมองว่าโอกาสขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ กนง. นั้นยังค่อนข้างต่ำ จึงแนะนำให้ทยอยสะสมตราสารหนี้ไทยในระยะยาวเพิ่มขึ้น
	Foreign Bond		LHGIGO-A ABGFIX-A	ความขัดแย้งในตะวันออกกลางส่งผลให้อัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ในสหรัฐฯ และทั่วโลกพุ่งสูงขึ้น และยังไม่เห็นแนวโน้มจะชะลอตัวอย่างมีนัยสำคัญ หากแต่ความขัดแย้งจบลง ทางเราเชื่อว่าเงินเฟ้อจะไม่เร่งตัวขึ้นดังในช่วง 2022 เนื่องจากไม่มีปัจจัยเชิงโครงสร้างนอกจากราคาพลังงานที่ส่งผลทั้งทางตรงและทางอ้อมต่อราคาสินค้า แนะนำให้ทยอยสะสมตราสารหนี้เพื่อลือผลตอบแทน
Alternative Asset	Property/REIT		MGPROP-AC	อสังหาริมทรัพย์ยังคงโดนกดดันจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่อง แม้จะเป็นสินทรัพย์ที่มีโอกาสในการใช้คู่กับความเสถียรทางเศรษฐกิจที่อาจจะเกิดขึ้น เรายังคงมองเป็นกลางโดยเน้นไปที่กลุ่มที่เกี่ยวข้องกับศูนย์ข้อมูล (Data Center) ที่ยังได้ประโยชน์ทางตรงจากการเติบโตของกลุ่มปัญญาประดิษฐ์
	Gold		DAOL-GOLDXJ DAOL-SLIVER	แม้ราคาทองคำจะมีความผันผวนสูงและต้นทุนการซื้อขาย จะเพิ่มขึ้นตามภาวะตลาด แต่รายงานล่าสุดจากสภาทองคำโลก ยืนยันว่าตลาดทองคำยังมี สภาพคล่องที่แข็งแกร่ง รองรับการค้าขายปริมาณมหาศาลได้ดี กลยุทธ์สำหรับทองคำ ในภาวะที่ตลาดหุ้นและพันธบัตร High Correlation ทองคำทำหน้าที่เป็นกระจายความเสี่ยง และช่วยลดความผันผวนรวมของพอร์ตในระยะยาว
	Oil		KT-ENERGY LHNUKZ-A	ความต้องการใช้ไฟฟ้าในสหรัฐฯ เติบโตเฉลี่ยปีละ 4.5% (CAGR) ไปจนถึงปี 2030 ซึ่งเป็นการเติบโตเร็วที่สุดในรอบกว่า 30 ปี โดยปัจจัยสนับสนุนหลัก 1. Gas เป็น Bridge Fuel: ก๊าซธรรมชาติเป็น "พลังงานทางผ่าน" ที่สำคัญ เพราะปล่อยคาร์บอนน้อยกว่าเชื้อเพลิงฟอสซิลชนิดอื่น แต่สามารถผลิตไฟฟ้าได้ต่อเนื่อง (Reliable) 2. ศูนย์ข้อมูล Data Center: พลังงานที่มั่นคงเป็นสิ่งจำเป็นสำหรับกลุ่ม AI และ Data Center โดยเฉพาะในช่วงที่โรงไฟฟ้านิวเคลียร์ยังอยู่ระหว่างการก่อสร้าง มุมมองระยะสั้น: อาจมีแรงขายทำกำไรออกมาบ้าง หลังจากความกังวลเรื่องสถานการณ์สงครามเริ่มคลี่คลายลง

Date	Countries	Major Events	Forecast	Previous
04-May-26	USA	Factory Orders (MoM) (Mar)		0.0%
05-May-26	US	Trade Balance (Mar)		-57.30B
		ISM Non-Manufacturing PMI (Apr)		54.0
06-May-26	China	RatingDog Services PMI (Apr)		52.1
	EU	HCOB Eurozone Services PMI (Apr)		47.4
		HCOB Eurozone Composite PMI (Apr)		48.6
	UK	S&P Global Composite PMI (Apr)		52.0
	USA	ADP Nonfarm Employment Change (Apr)		62K
07-May-26	USA	Nonfarm Productivity (QoQ) (Q1)		1.8%
		Unit Labor Costs (QoQ) (Q1)		4.4%
		Consumer Credit (Mar)		9.48B
08-May-26	Japan	S&P Global Services PMI (Apr)		51.2
	USA	Average Hourly Earnings (MoM) (Apr)		0.2%
		Non-Farm Payroll (Feb)		178K
		Unemployment Rate (Feb)		4.3%

# MARKET RECOMMENDATION



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 29 Apr 2025



## ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

- การลงทุนมีความเสี่ยง “ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน”
- เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยธนาคาร แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้มาจากแหล่งข้อมูลที่ ธนาคารเห็นว่ามีความน่าเชื่อถือ 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)