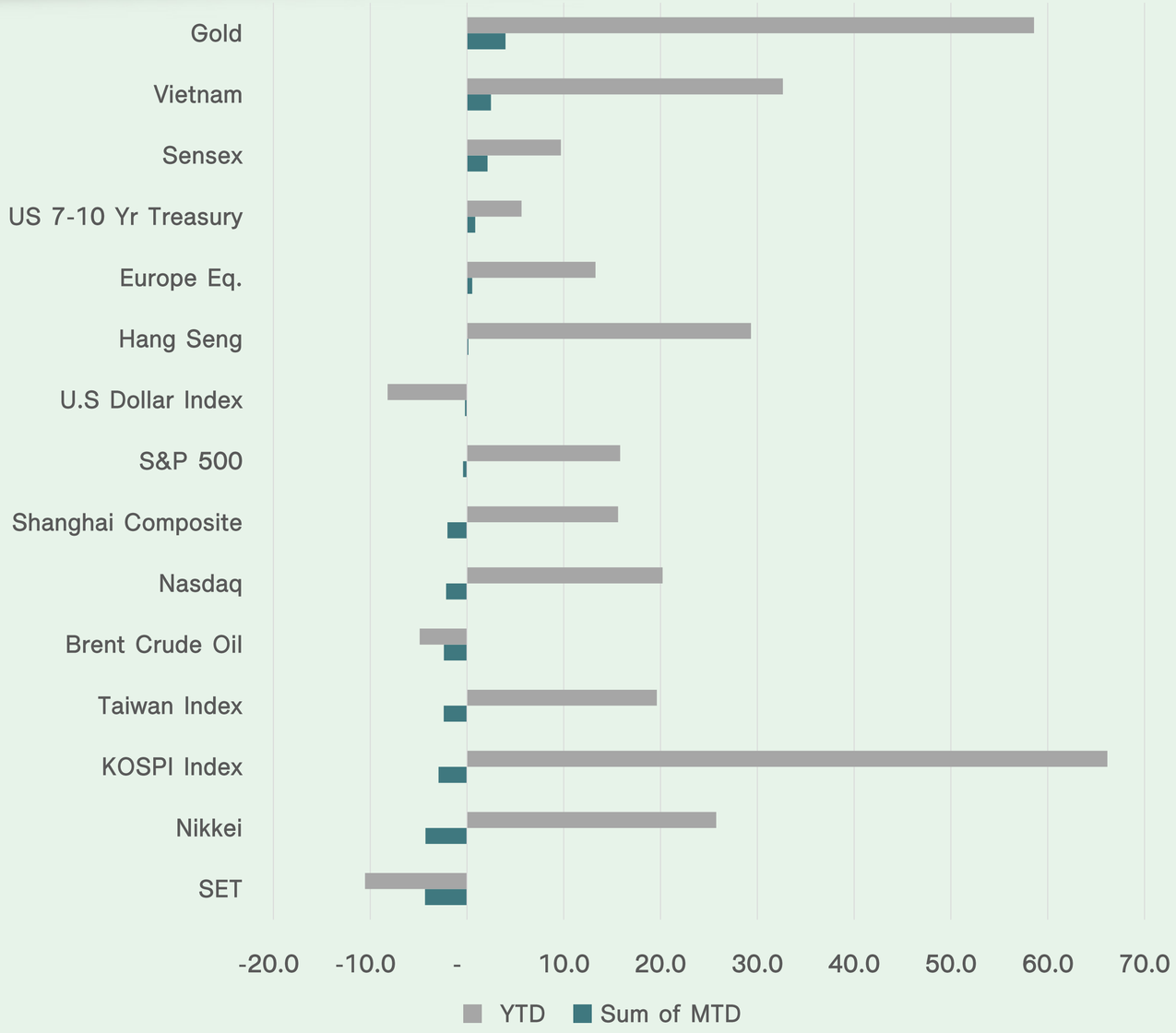
ARCH LUMPINI
MONTHLY

28.11.2025

LH BANK
ADVISORY

YEAR END MOVE

ASSET IN REVIEW



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory
as of 27 Nov 2025

LH BANK ADVISORY

มุมมองการลงทุนประจำเดือน

อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจยังคงฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป จากแรงขับเคลื่อนของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ ขณะที่ความเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ และจีนดีขึ้น สะท้อนการค้าโลกเริ่มมีเสถียรภาพมากขึ้น ผลประกอบการบริษัทจดทะเบียน โดยเฉพาะกลุ่มเทคโนโลยี ออกมาดีกว่าคาด หนุนบรรยากาศการลงทุนเชิงบวกด้านนโยบายการเงินทั่วโลกยังอยู่ในทิศทางผ่อนคลาย โดย Fed มีแนวโน้มลดดอกเบี้ย 2–4 ครั้งในปี 2026 ญี่ปุ่นเดินหน้าขยายการคลัง และจีนเร่งกระตุ้นอุปสงค์ในประเทศตามแผนพัฒนาเศรษฐกิจ 5 ปี ฉบับที่ 15 อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงจากการก่อหนี้เพื่อการลงทุนด้านโครงสร้างพื้นฐานและเทคโนโลยี AI เพิ่มสูงขึ้น อาจนำไปสู่แรงขายทำกำไรในสินทรัพย์เสี่ยงและกดดันสภาพคล่องในตลาดการเงินให้ชะลอตัวลง

กลยุทธ์การลงทุนที่น่าสนใจในเดือนนี้ ได้แก่

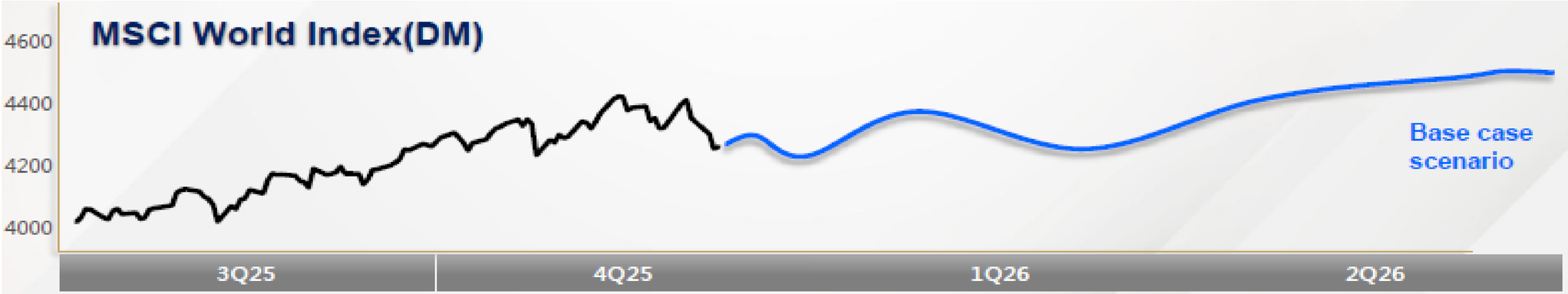
1. **กลยุทธ์กระจายความเสี่ยงและลดความผันผวนของหุ้น** เน้นสะสมหุ้นขนาดใหญ่ (Large-cap) และหุ้นเติบโตคุณภาพดี (Quality Growth) ในจังหวะที่ตลาดย่อตัว อีกทั้งมองหาโอกาสในภูมิภาคหรืออุตสาหกรรมที่ Low Correlation แต่เติบโตสูง เช่น สหรัฐฯ, เอเชียแปซิฟิก, ยุโรป, กลุ่มสาธารณูปโภค และกลุ่มสุขภาพ
2. **กลยุทธ์ตราสารหนี้เมื่อยังอยู่ในวัฏจักรลดดอกเบี้ย** ชะลอการลงทุนในหุ้นกู้กลุ่มที่ระดมทุนเพื่อ AI Capex ชั่วคราว โดยหันไปเน้นผู้ออกตราสารเครดิตเรตติ้ง A- ถึง BBB- ที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด
3. **กลยุทธ์พอร์ต All-Weather รับมือความไม่แน่นอน เพื่อรับมือกับมูลค่าสินทรัพย์ที่ตึงตัวและความไม่แน่นอนของตลาด** โดยมุ่งสร้างผลตอบแทนที่สม่ำเสมอในทุกสถานการณ์

MARKET TREND IN THE MONTH

LH BANK ADVISORY

Scenario Analysis : ปัจจัยพื้นฐานอ่อนแรง–นโยบายการเงินไม่ชัด สร้างความผันผวนกระทบผลตอบแทนในระยะสั้น

Scenario	Upside สถานการณ์ที่ดีกว่าคาด	Base case หรือ สมมติฐานเบื้องต้น	Downside หรือ สถานการณ์เลวร้าย
Probability	มีโอกาสน้อย (5%)	โอกาสเกิดสูง (70%)	โอกาสเกิดปานกลาง (25%)
Outlook	MSCI World : 5,000 จุด MSCI EM : 1,800 จุด US 10 Year Bond Yield : 4.2% - 4.6% DXY index : 105 จุด	MSCI World : 4,000 – 4,550 จุด MSCI EM : 1,350 – 1,480 จุด US 10 Year Bond Yield : 3.5% - 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
Market Situations	• ตัวเลขภาคการผลิตของจีน สหรัฐฯ ญี่ปุ่น และจีนออกมาดีกว่าคาด หนุนมุมมองว่าประเทศหลักจะเดินหน้ามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม • ศาลฎีกาสหรัฐฯ ตัดสินว่าภาษีบางรายการไม่ถูกต้อง และลดโอกาสของนโยบายภาษีใหม่, หนุนความเชื่อมั่นการลงทุนทางธุรกิจ และเร่งการเติบโตของภาคการผลิต	• อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจยังขยายตัวแบบค่อยเป็นค่อยไป ขับเคลื่อนโดยนโยบายที่กระตุ้นเศรษฐกิจ • ความเชื่อมั่นต่อแนวโน้มสหรัฐฯ และจีนดีขึ้น พร้อมส่งสัญญาณว่าการค้าโลกเริ่มกลับมามีเสถียรภาพมากขึ้น • ผลประกอบการของตลาดหุ้นทั่วโลก โดยเฉพาะเกี่ยวข้องเทคโนโลยียังคงดีกว่าคาด	• ภาษีและค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นกดอุปสงค์ เงินเฟ้อสูงจำกัดนโยบายการเงิน เศรษฐกิจโลกชะลอ และสหรัฐฯ เข้าภาวะถดถอย ขณะที่ตลาดแรงงานชะลอตัว เศรษฐกิจโลกชะลอตัว และสหรัฐฯ เข้าสู่ภาวะถดถอย
Policy	• ทรัมป์เปิดตัวโครงการกระตุ้นทางการคลังมากขึ้น นอกเหนือจากการลดภาษี เยอรมนีเป็นผู้นำ EU ในการขยายการใช้จ่ายทางการคลัง	• นโยบายการเงินยังคงผ่อนคลาย มีแนวโน้ม Fed ลดดอกเบี้ย 2-4 ครั้งตลอดปี 2026 ขณะที่นโยบายการคลังญี่ปุ่นยังคงขยายการคลัง แผน 5 ปี ฉบับที่ 15 ของจีน มุ่งเป้าที่อุปสงค์ในประเทศ	• นโยบายการเงินทั่วโลกเปลี่ยนจากความผ่อนคลายมาเป็นความเข้มงวด และอัตราดอกเบี้ยที่สูงทำให้สภาพคล่องลดลง (limited liquidity)
Credit & Liquidity	• สภาพคล่องในตลาดมีแนวโน้มดีขึ้น แม้ยังไม่มีสัญญาณชัดเจนในภาคการเงินโดยรวม ขณะที่ทิศทางนโยบายแบบระมัดระวังอาจทำให้ผลตอบแทนผันผวนช่วงสั้น	• ความกังวลเรื่องหนี้จากการใช้จ่ายด้านทุนเกี่ยวกับ AI เพิ่มขึ้น กระตุ้นให้เกิดการเทขายสินทรัพย์และสภาพคล่องหยุดนิ่ง	• การขายสินทรัพย์ กระตุ้นการหยุดชะงักของสภาพคล่อง โดยความสามารถในการรับมือกับนโยบายที่ตึงตัวจำกัด



Source: Bloomberg, CTBC Bank, LH Bank Advisory

MARKET TREND IN THE MONTH

LH BANK ADVISORY

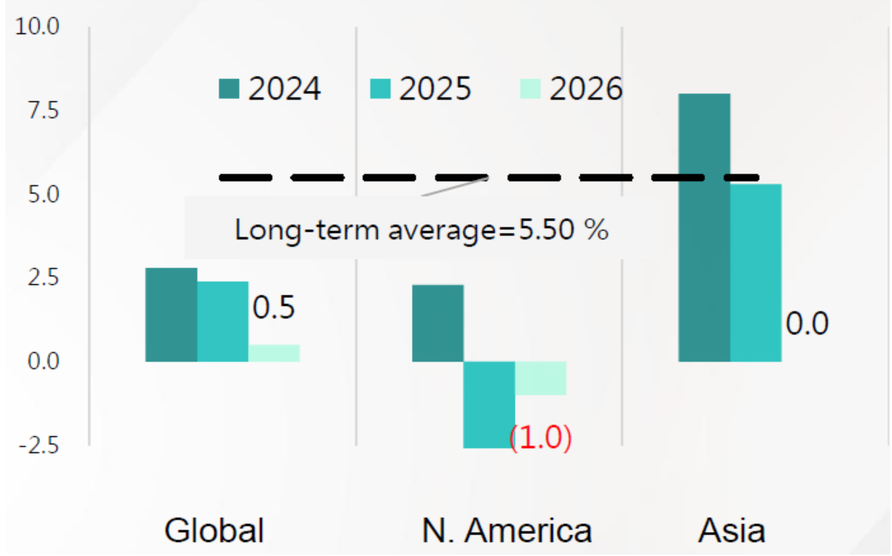
Key Factor :การผ่อนคลายความตึงเครียดด้านภาษีระหว่างสหรัฐฯ–จีน ส่งสัญญาณให้การค้าฟื้นตัว

- สหรัฐฯ และจีนเริ่มขยับสู่ข้อตกลงที่กว้างขึ้นเมื่อวันที่ 30 ต.ค. หลังการประชุมสุดยอดปูซาน โดยสหรัฐฯ เห็นชอบลด “ภาษีเฟนทานิล” ลงเหลือ 10% และระงับการสอบสวน Section 301 บางส่วนเป็นการชั่วคราว ขณะที่จีนให้คำมั่นว่าจะผ่อนคลายข้อจำกัดการส่งออกแร่หายาก รวมถึงกลับมานำเข้าผลิตภัณฑ์เกษตรจากสหรัฐฯ ในปริมาณมากขึ้น ด้วยเหตุนี้มาตรการดังกล่าวช่วยลดความตึงเครียดทางการค้าในระยะสั้น แม้ความเสี่ยงในการกลับมาใช้มาตรการภาษีจะยังคงมีอยู่จากปัจจัยภูมิรัฐศาสตร์ที่ไม่แน่นอน
- ความไม่แน่นอนด้านนโยบายการค้าผ่อนคลายลง ขณะที่การซื้อล่วงหน้าหลังการปรับขึ้นภาษีกว่า 100% ทำให้ปริมาณการค้าถูกดึงมาใช้ก่อนหน้า ส่งผลให้สหรัฐฯ และจีนตกลงขยายเวลาเจรจาออกไปอีกหนึ่งปีเพื่อหลีกเลี่ยงความรุนแรงเพิ่มเติม องค์การการค้าโลก (WTO) คาดว่าการเติบโตของการค้าโลกปี 2025 จะอยู่ที่ 2.4% (จากเดิม 0.8%) เนื่องจากผลของการเร่งซื้อก่อนหน้า แต่มีแนวโน้มชะลอลงเหลือ 0.5% ในปี 2026 เมื่อผลการซื้อล่วงหน้าจางลง โดยอเมริกาเหนือจะได้รับผลกระทบมากที่สุดภายใต้นโยบาย “Made in America”

Figure 1 : The suspension of U.S.-China tariffs and extended negotiations do not guarantee a final agreement

	รายการ	ก่อนการปรับ	หลังการปรับ
ข้อผูกพันของสหรัฐฯ	ภาษีตอบโต้ (24% สำหรับสินค้าบางรายการ)	24%	ระงับเป็นเวลาหนึ่งปี
	ภาษีพิเศษสำหรับสารที่เกี่ยวข้องกับเฟนทานิล	20%	ลดเหลือ 10%
	กฎควบคุมการส่งออกที่ต้องผ่านการตรวจสอบ 50%	มีผลบังคับใช้อยู่ในปัจจุบัน	ระงับเป็นเวลาหนึ่งปี
ข้อผูกพันของจีน	ภาษีเพิ่มเติมสำหรับสินค้าสหรัฐฯ ที่เลือก	10%–24%	ยุติการดำเนินการ
	ใยแก้วนำแสงโหมดเดี่ยวแบบตัดความยาวคลื่นของสหรัฐฯ	ค่าธรรมเนียมต่อต้านการหลีกเลี่ยง	ยกเลิก
	ฝ้ายสหรัฐฯ	26%	11%
	ถั่วเหลืองสหรัฐฯ	13%	3%

Figure 2 : Easing tariff uncertainty and the slowdown from last year’s high base have curbed trade volume growth



Source: Bloomberg, CTBC Bank, LH Bank Advisory

MARKET TREND IN THE MONTH

LH BANK ADVISORY

Key Factor : การปิดทำการของรัฐบาลสหรัฐฯ ได้สิ้นสุดลงแล้ว แต่ความคาดหวังในการลดอัตราดอกเบี้ยมีความไม่แน่นอน

- ผลกระทบจากการปิดทำการของรัฐบาลครั้งนี้รุนแรงกว่าทุกครั้งที่ผ่านมา และกดดันการเติบโตในไตรมาส 4 ปี 2025 อย่างมีนัยสำคัญ โดยการปิดทำการยาวนานกว่า 40 วัน สูงกว่าสถิติปี 2018 และส่งผลต่อหน่วยงานของรัฐในวงกว้าง คาดว่า GDP ไตรมาส 4 ปี 2025 จะหดตัวราว 1.15% แม้จะมีแนวโน้มฟื้นตัวเร็วในไตรมาส 1 ปี 2026 ก็ตาม ทั้งนี้ ความขัดแย้งเรื่องกฎหมาย Affordable Care Act (ACA) อาจนำไปสู่การปิดทำการอีกครั้ง แม้ล่าสุดวุฒิสภาจะผ่านกฎหมายชั่วคราวเพื่อยืดงบประมาณถึงวันที่ 30 มกราคม 2026 แล้วก็ตาม **โดยประเด็นสำคัญ คือการขยายเงินอุดหนุน ACA จะถูกนำมาลงมติในวันที่ 12 ธันวาคม 2025**
- ท่าทีของเฟดกลับมาดู "เข้มงวดมากขึ้น" เนื่องจากข้อมูลเศรษฐกิจที่ขาดหายไปในช่วงปิดทำการ ทำให้ข้อมูลสำคัญด้านแรงงานและเงินเฟ้อมีความน่าเชื่อถือน้อยลง ส่งผลให้ตลาดตีความโอกาสการลดดอกเบี้ยเดือนธันวาคมลดลงต่ำกว่า 50% และทำให้ความผันผวนเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ดี ตัวชี้วัดแรงงานทางเลือก เช่น รายงานจาก ADP และ Challenger, Gray & Christmas ยังสะท้อนภาวะตลาดแรงงานที่อ่อนแรงต่อเนื่อง จึงยังสนับสนุนมุมมองการผ่อนคลายนโยบายการเงิน เราคงมุมมองว่าเฟดมีโอกาสลดดอกเบี้ย 25 bps ในเดือนธันวาคม แต่หากถูกเลื่อนไปเดือนมกราคมหรือหลังจากนั้น ความผันผวนของตลาดอาจยืดเยื้อต่อไป

Figure 3 : The duration and impact of this government closure are higher than in the past

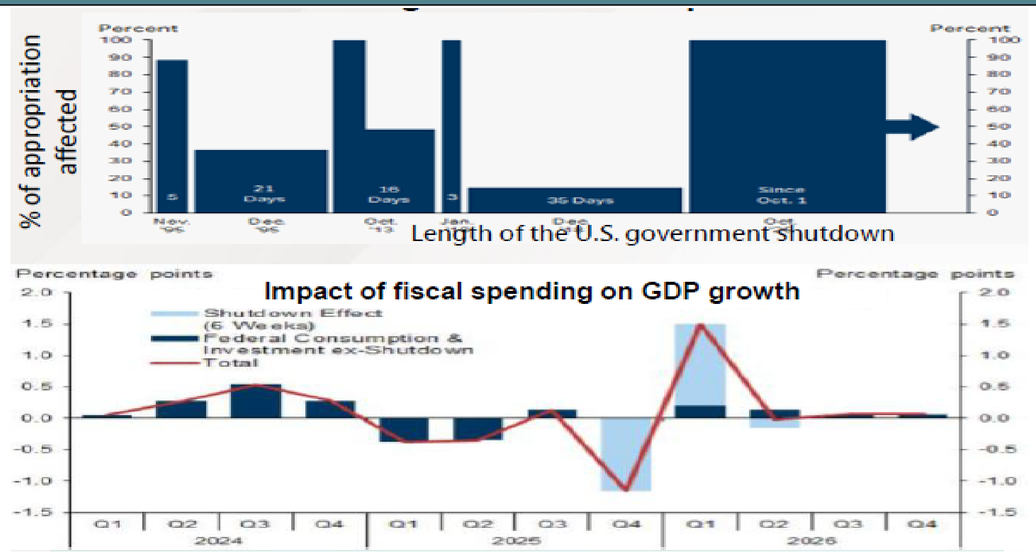
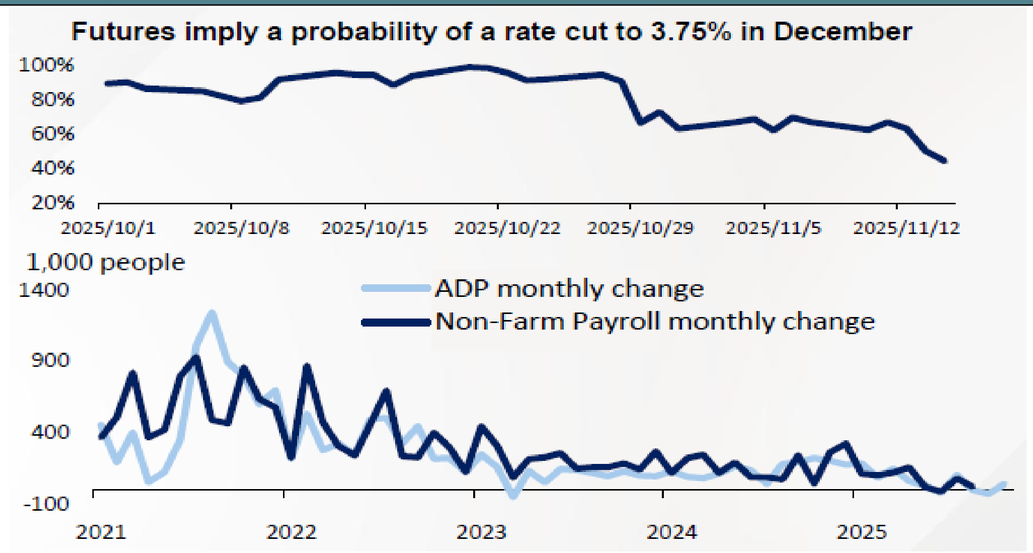


Figure 4: December rate-cut odds decline sharply, but jobs data remains a supportive factor



Source: GS (LHS), Poly(RHS), CTBC Bank, LH Bank Advisory

MARKET TREND IN THE MONTH

LH BANK ADVISORY

Key Factor : ความผันผวนของตลาดเงินสหรัฐฯ เริ่มคลี่คลาย ขณะที่ภาพรวมสภาพคล่องยังไม่เสี่ยงเชิงระบบ

- ตลาดเงินสหรัฐฯ แสดงความตึงเครียดเนื่องจากความผันผวนของ SOFR สูงกว่า EFFR ซึ่งเกิดจากการปิดทำการของรัฐบาล ข้อจำกัด TGA และการลดงบดุลของเฟด ขณะที่ภาวะทางการเงินโดยรวมยังคงผ่อนคลาย จึงช่วยจำกัดความเสี่ยงเชิงระบบ สภาพคล่องมีแนวโน้มผ่อนคลายมากขึ้นเมื่อการปิดทำการของรัฐบาลสิ้นสุดลง และเมื่อการลดงบดุลของเฟด (Fed taper) สรุปในเดือนธันวาคม คาดว่าปัจจัยพื้นฐานด้านเครดิตจะดีขึ้นตามทิศทางนโยบายที่ผ่อนคลาย แม้การผิดนัดชำระหนี้ล่าสุดจะทำให้เกิดความกังวลต่อความโปร่งใสของตลาดสินเชื่อภาคเอกชน แต่ความเสี่ยงโดยรวมยังอยู่ในระดับต่ำด้วยเหตุผลสองประการ: (1) เงินกู้ 1.2 ล้านล้านดอลลาร์จากธนาคารสหรัฐฯ ให้กับสถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร โดย 25% เป็นสินเชื่อภาคเอกชนทั้งนี้ส่วนใหญ่กระจุกในธนาคารขนาดใหญ่ที่มีฐานเงินทุนแข็งแกร่งและอัตราหนี้เสียที่ดีขึ้น (2) สินเชื่อดอกเบี้ยลอยตัวแม้เคยเผชิญแรงกดดันในช่วงดอกเบี้ยขาขึ้น แต่การผ่อนคลายของเฟดอย่างต่อเนื่องและสภาพคล่องที่เพียงพอจะช่วยลดอัตราการผิดนัดชำระหนี้ไปจนถึงปี 2026 ส่งผลให้ความเสี่ยงด้านเครดิตเชิงระบบยังคงถูกจำกัด

Figure 5 : The tightening of money markets has not yet been transmitted to the overall financial market

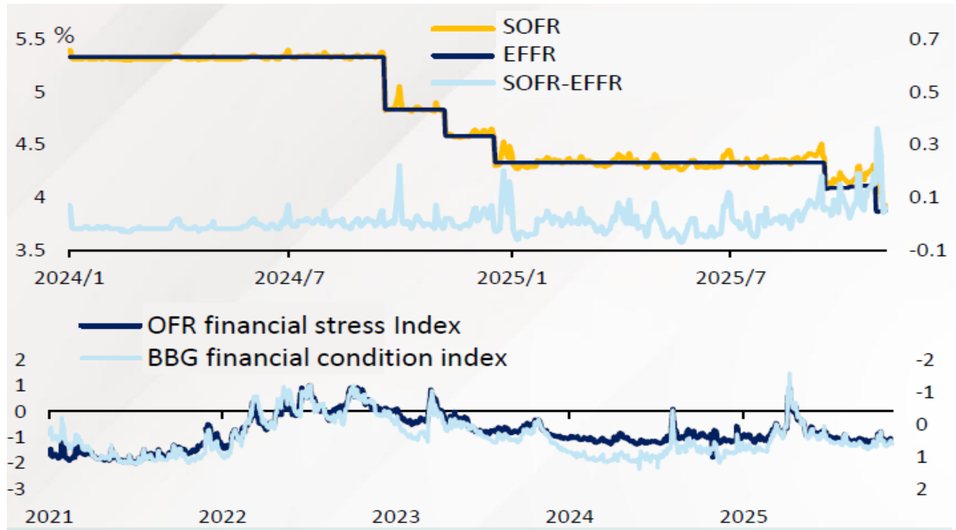
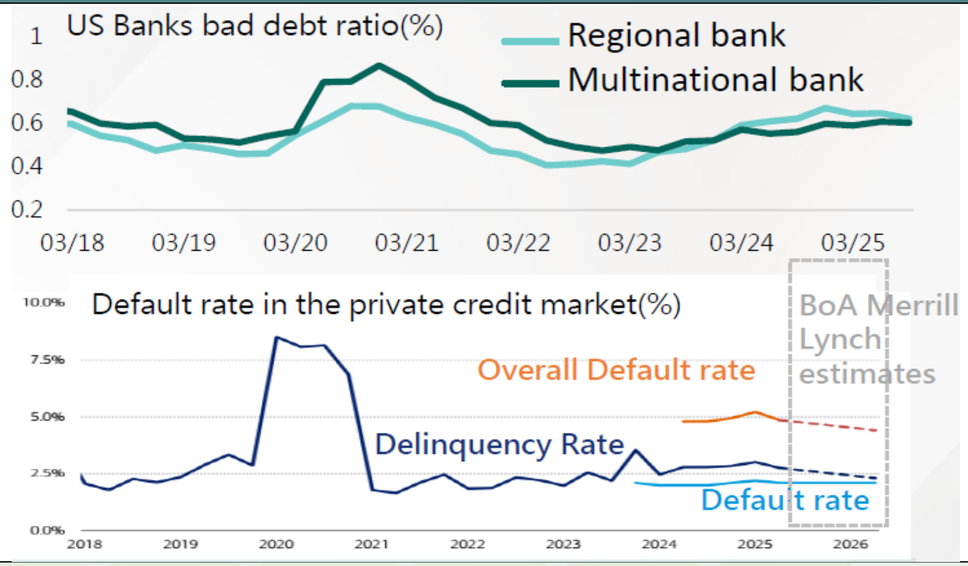


Figure 6 : Bank assets and default rates indicate that credit market risk is not high at present



Source: Bloomberg , CTBC Bank, LH Bank Advisory

Key Factor :แผนพัฒนาเศรษฐกิจฯ ฉบับที่ 15 ของจีน (ปี 2026–2030)

- จีนเปลี่ยนจุดเน้นไปที่อุปสงค์ในประเทศ หลังจากพึ่งพาการเติบโตที่ขับเคลื่อนด้วยการส่งออกมายาวนานหลายทศวรรษ และเดินหน้าภายใต้กลยุทธ์การหมุนเวียนคู่ (dual-circulation strategy) แผนพัฒนาเศรษฐกิจฯ ฉบับที่ 15 ของจีน (ปี 2026–2030) จึงมุ่งลดการพึ่งพาการค้าภายนอกอย่างชัดเจนลำดับความสำคัญของนโยบายมุ่งไปที่การส่งเสริมการบริโภคในประเทศ การยกระดับภาคการผลิต การรักษาความปลอดภัยด้านเทคโนโลยีและระบบการชำระเงิน รวมถึงการขยับขึ้นของห่วงโซ่คุณค่า โดยให้ความสำคัญกับการเติบโตที่ยึดประชาชนเป็นศูนย์กลาง มากกว่าการขยายตัวแบบพึ่งพาสินทรัพย์
- การผลิตระดับไฮเอนด์ ความมั่นคง และอุปสงค์ในประเทศ จึงกลายเป็นแกนหลักของแผนพัฒนาเศรษฐกิจฯ ฉบับที่ 15 นโยบายจึงมุ่งสร้างระบบอุตสาหกรรมสมัยใหม่ก่อนการผลักดันนวัตกรรมเทคโนโลยีบริสุทธิ์ โดยเน้นการประยุกต์ใช้ AI ในทางปฏิบัติ และการเปลี่ยนผ่านจากภาคการผลิตระดับต่ำไปสู่ระดับไฮเอนด์ ความมั่นคงแห่งชาติมีความหมายครอบคลุมตั้งแต่การเมือง เศรษฐกิจ ไปจนถึงทรัพยากร ขณะที่อุปสงค์ในประเทศจะได้รับแรงหนุนจากการปฏิรูปประกันสังคมและการบริโภคบริการที่เพิ่มขึ้น ซึ่งเข้ามาแทนที่โมเดลการเติบโตที่เคยขับเคลื่อนด้วยอสังหาริมทรัพย์

Figure 7 : China policy Re-calibration

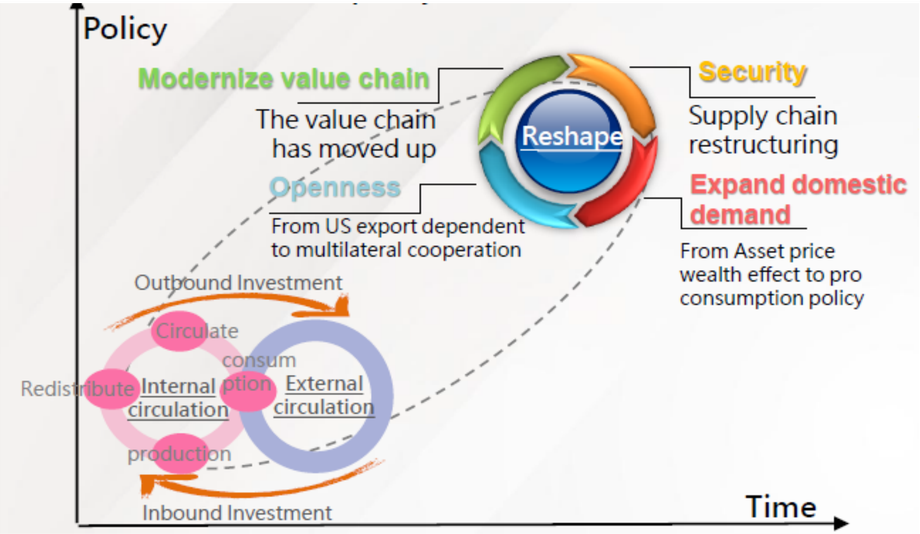
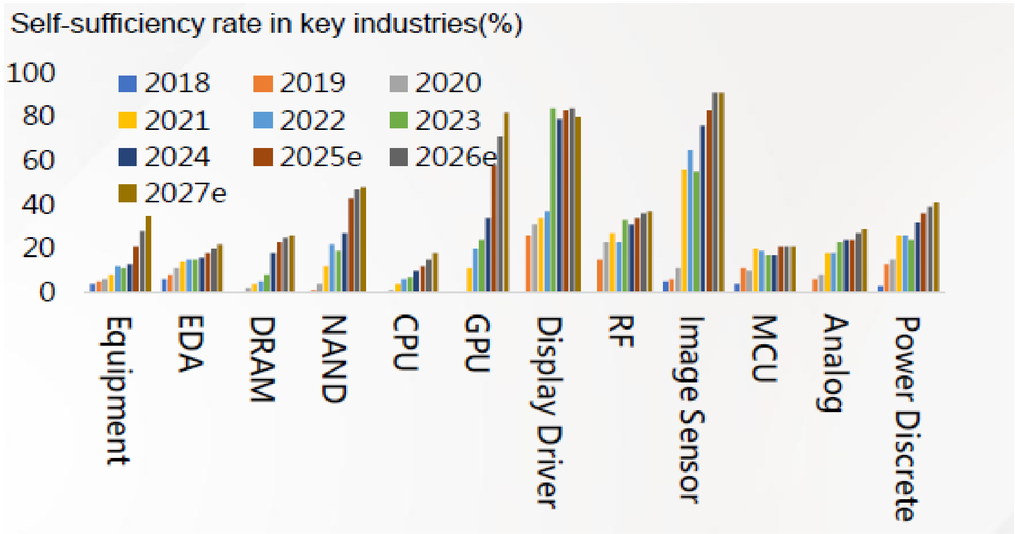


Figure 8 : Core themes of the Five-Year Plan: advanced manufacturing and AI expansion



Source: CTBC, LH Bank Advisory

Key Factor : โมเมนตัมตลาดเริ่มกลับมาสู่พื้นฐานเศรษฐกิจ หลังแรงหนุนจาก AI เริ่มชะลอตัวลง

- ผลการดำเนินงานของแต่ละภาคส่วนมีความแตกต่างอย่างชัดเจน โดย ณ วันที่ 31 ต.ค. บริษัทในดัชนี S&P 500 จำนวน 63% รายงานผลประกอบการไตรมาส 3 และมีการเติบโต 8.3% เมื่อเทียบเป็นรายปี ขณะที่ 84% ของบริษัทมีผลการดำเนินงานดีกว่าที่คาดการณ์ไว้ อย่างไรก็ตาม ยังมี 20% ที่รายงานผลประกอบการติดลบ โดยเฉพาะในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคที่ไม่จำเป็น บริการสื่อสาร และการดูแลสุขภาพในกลุ่มบริษัทที่ให้แนวโน้มผลการดำเนินงาน มีถึง 49% ที่ให้มุมมองเชิงลบ โดยส่วนใหญ่ระบุสาเหตุจากภาระภาษีและความต้องการที่อ่อนแอ ซึ่งกดดันราคาหุ้นหลังการประกาศผลประกอบการ
- เทคโนโลยีและการเงินยังคงเป็นแรงขับเคลื่อนหลักของผลประกอบการดัชนี โดยวันที่ 31 ต.ค. หลายอุตสาหกรรมรายงานผลการดำเนินงานที่เป็นไปตามคาด ขณะที่ภาคเทคโนโลยีและการเงินมีผลประกอบการโดดเด่นจากอุปสงค์ด้าน AI ที่ต่อเนื่อง พร้อมกับรายได้ดอกเบี้ยสุทธิและการเติบโตของสินเชื่อที่แข็งแกร่งขึ้นสำหรับภาคผู้บริโภค อย่างไรก็ตามแนวโน้มผู้บริโภคในไตรมาส 4 ปี 25 ถูกปรับลดลงจากอุปสงค์ตามฤดูกาลที่ชะลอตัว อย่างไรก็ดีตลาดให้น้ำหนักการปรับเพิ่ม guidance ปี 2026 ที่ยังคงเป็นมุมมองเชิงบวก

Figure 9 : Earnings results across individual stocks within the industry show significant divergence

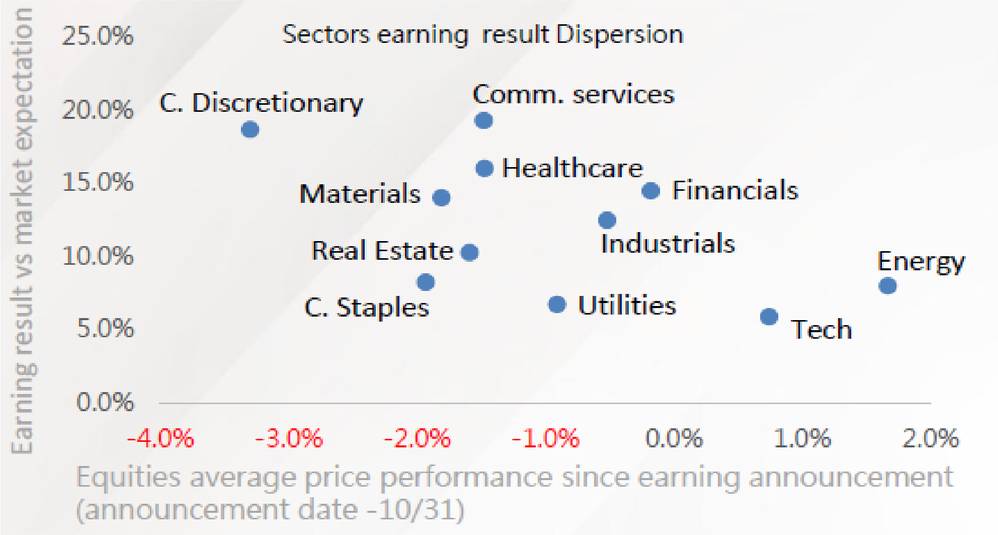
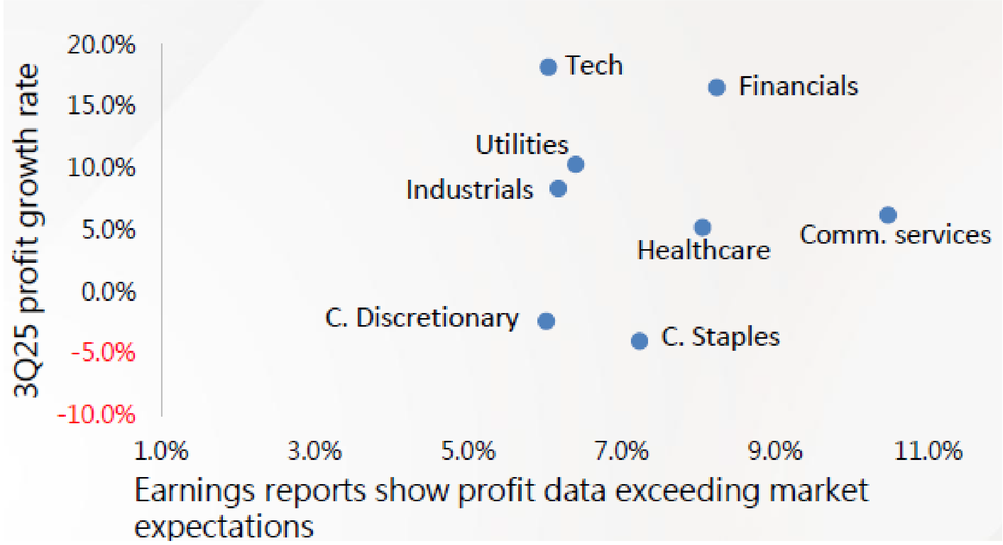


Figure 10 : Technology and financial sectors are the main drivers of overall index earnings growth



Source: LSEG(LHS), Bloomberg (RHS), CTBC Bank, LH Bank Advisory

MARKET TREND IN THE MONTH

LH BANK ADVISORY

Key Factor : สำหรับไต้หวัน : อุปสงค์ในกลุ่ม AI-related แข็งแกร่ง หนุนผลประกอบการ ขณะที่กลุ่มอื่นถูกแรงกดดันจากปัจจัยตามฤดูกาล

- อุปสงค์ที่ขับเคลื่อนด้วยกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับ AI ยังคงแข็งแกร่ง เนื่องจากผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในเดือนกันยายนและ 3Q25 นำโดยบริษัทที่อยู่ในห่วงโซ่อุปทาน AI เช่น Hon Hai, Quanta, Wistron, Delta และรายอื่นๆ
- กลุ่ม AI ทำผลงานได้โดดเด่นกว่าภาคอุตสาหกรรมแบบดั้งเดิม โดยมีการเติบโตในระดับ 2-Digits ในกลุ่ม PC, ระบบเครือข่าย, เซมิคอนดักเตอร์, และชิ้นส่วนประกอบ ในขณะที่กลุ่ม Transport, ผลิตภัณฑ์ยาง, พลาสติก, และสิ่งทอปรับตัวลดลงอย่างรุนแรง ทั้งนี้การส่งมอบชิปเซมิคอนดักเตอร์ “NVIDIA GB300” ยังคงเป็นปัจจัยหนุนโมเมนตัมการเติบโตอย่างต่อเนื่อง
- ความแตกต่างที่เห็นชัดเจนระหว่างกลุ่ม AI และกลุ่มอื่น โดยกลุ่ม AI-Related ตั้งแต่ระบบคลาวด์คอมพิวติ้ง และการผลิตชิปขั้นสูง ไปจนถึงการออกแบบ ASIC (Application-Specific Integrated Circuit คือกระบวนการสร้างชิป ที่ถูกออกแบบมาเพื่อทำงานเฉพาะด้าน โดยไม่ได้ถูกสร้างมาเพื่อใช้งานทั่วไปเหมือนกับ CPU หรือ GPU) และโครงสร้างพื้นฐาน มีแนวโน้มที่จะเติบโตเชิงโครงสร้างและอาจขยายตัวอย่างก้าวกระโดดหลังปี 2569
- สำหรับกลุ่ม non AI-Related เผชิญกับมุมมองที่ค่อนข้างระมัดระวังมากขึ้น เนื่องจากปัจจัยกดดันตามฤดูกาล และการปรับลดสินค้าคงคลังลง ทั้งนี้ ไม่ว่าผลประกอบการจะออกมาแข็งแกร่งหรืออ่อนแอ แต่ราคาหุ้นหลังประกาศผลประกอบการกลับมีแนวโน้มปรับตัวลง ซึ่งสะท้อนถึงความผันผวนมากขึ้น

Figure 11 : The 3Q25 revenue of Taiwan-listed companies hit a record high

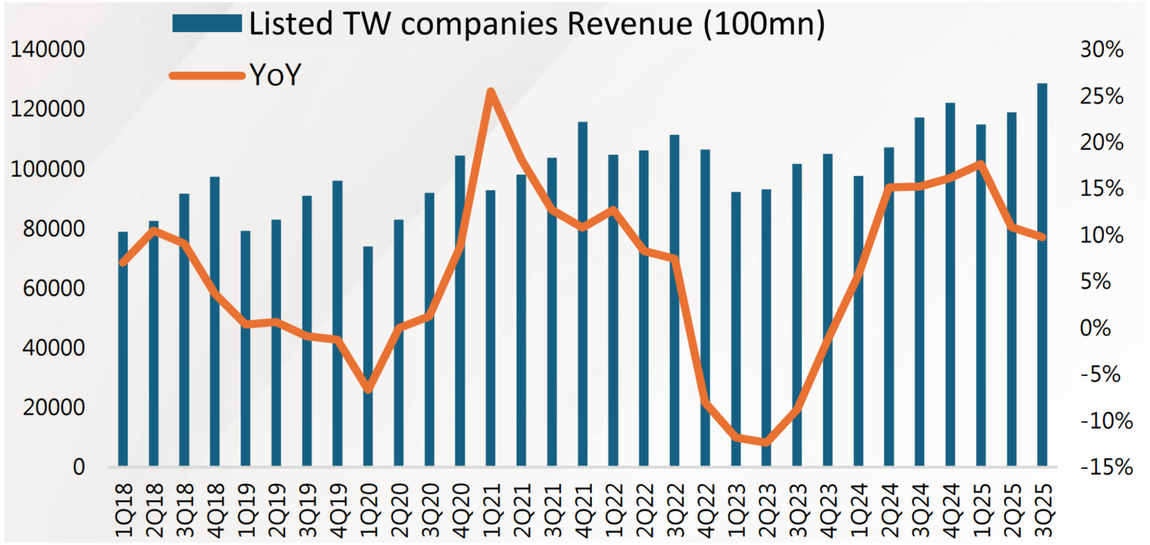


Figure 12 : 3Q25 Key TW companies' performance

	Tickers	Company	Beat/Miss Actual vs Estimate		Performance after earnings call	
			Revenue	Profit	Next day	至10/31
AI related	2330	TSMC	2.3%	11.1%	-2.4%	1.0%
	3035	智原	-8.1%	10.0%	9.8%	8.6%
	6239	力成	3.1%	-5.2%	3.1%	-2.0%
	6510	精測	0.0%	13.9%	-9.9%	-13.4%
	2301	光寶科	2.9%	11.0%	-7.2%	-7.9%
	2360	致茂	-6.0%	138.4%	1.9%	1.9%
	2308	台達電	5.0%	9.6%	-1.5%	-1.5%
	2327	國巨*	-1.6%	6.3%	0.0%	0.0%
	3711	日月光投控	3.3%	22.9%	10.0%	10.0%
	2383	台光電	1.8%	-4.5%	3.7%	-
Non/Less AI related	3008	大立光	-0.3%	0.8%	-6.1%	-10.3%
	2408	南亞科	14.8%	54.4%	-6.8%	38.6%
	6770	力積電	8.0%	-16.1%	-8.8%	2.6%
	5371	中光電	-6.5%	-59.8%	-4.8%	-6.2%
	2303	聯電	-0.2%	49.2%	0.5%	1.8%
	2337	旺宏	2.9%	-319.9%	-10.0%	-19.0%
	2379	瑞昱	-1.3%	-1.9%	-0.8%	-0.2%
	4966	譜瑞-KY	-1.6%	-2.1%	-6.6%	-9.0%
	2409	友達	1.0%	-313.7%	-5.1%	-5.1%
	3105	穩懋	2.6%	147.4%	9.9%	9.9%
	2454	聯發科	1.7%	7.6%	-0.8%	-
	3264	欣銓	1.3%	11.0%	8.0%	-

Source: CMoney, Bloomberg, CTBC Bank, LH Bank Advisory

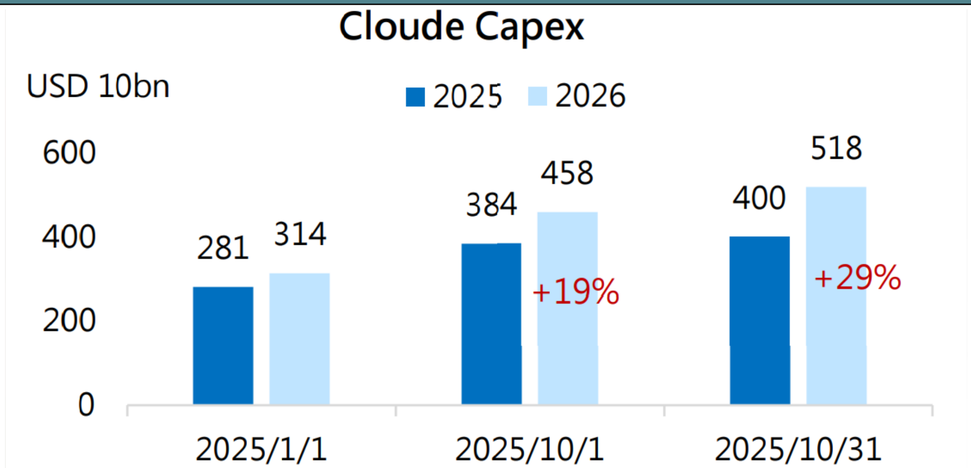
MARKET TREND IN THE MONTH

LH BANK ADVISORY

Key Factor : Apple และ Microsoft ทำผลประกอบการแข็งแกร่ง หนุนการลงทุนในกลุ่มเทคโนโลยีและปรับเพิ่มคาดการณ์ผลประกอบการ

- งบลงทุน (Capex) ของยักษ์ใหญ่ด้านคลาวด์ออกมาดีกว่าที่คาด โดยผลประกอบการ 3Q25 แสดงให้เห็นว่า Google, Amazon, Microsoft และ Meta ต่างใช้งบลงทุนสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ และส่งสัญญาณการเติบโตต่อเนื่องไปจนถึงปี 2026
- ตลาดคาดการณ์งบลงทุนในปี 2026 ปรับเพิ่มขึ้นจาก 4.58 แสนล้านดอลลาร์ (ณ 1 ต.ค. 2025) เป็น 5.18 แสนล้านดอลลาร์ (ณ 31 ต.ค. 2025) ส่งผลให้การคาดการณ์การเติบโตขยับขึ้นจาก 19%YoY เป็น 29%YoY นำโดยกลุ่มฮาร์ดแวร์, AI, และห่วงโซ่อุปทาน ยังคงได้รับอานิสงส์อย่างต่อเนื่อง
- ธุรกิจคลาวด์และฮาร์ดแวร์เป็นปัจจัยขับเคลื่อนการปรับเพิ่มประมาณการกำไรกลุ่มเทคโนโลยี โดยรายได้ของ Microsoft Azure ใน 3Q25 ปรับตัวขึ้น 39%YoY ดีกว่าที่คาด โดยผลิตภัณฑ์ที่รองรับ AI มียอดผู้ใช้งานแตะระดับ 900 ล้านรายต่อเดือน อีกทั้งยอดจองบริการคลาวด์ที่แข็งแกร่งยังช่วยหนุนแนวโน้มกำไรให้ดีขึ้น
- Apple รายงานรายได้เติบโต 8%YoY และคาดการณ์ว่าจะเติบโต 10–12%YoY ใน 4Q25 ปัจจัยหลักมาจากยอดขาย iPhone ที่เติบโตในระดับ 2-Digits ซึ่งได้รับแรงหนุนจากรุ่นเรือธงอย่าง iPhone 17 และความต้องการในตลาดเกิดใหม่

Figure 13 : Cloud companies raised capital expenditure on AI data centers



Note: Capital expenditure includes Google, Amazon, Microsoft, Meta, and Oracle

Figure 14 : The increase in profit growth of technology giants has led to the continuous growth of the technology industry

4Q25, 1Q26 technology and major companies' profit growth rates

	4Q25			1Q26		
	7/1	10/1	11/4	7/1	10/1	11/4
Apple	-5%	-2%	8%	-4%	-2%	10%
Microsoft	16%	18%	21%	10%	12%	14%
NVidia	49%	56%	57%	42%	53%	56%
S&P500 Tech	15%	19%	21%	21%	26%	27%

Source: GS(LHS), Bloomberg(RHS), CTBC Bank, LH Bank Advisory

MARKET TREND IN THE MONTH

LH BANK ADVISORY

Key Factor : อุปสงค์ iPhone แข็งแกร่ง แต่บริษัทไต้หวันได้รับอานิสงส์ค่อนข้างจำกัด ขณะที่ดาวเทียมแบบ LEO มีแนวโน้มขยายตัว

- ยอดขายรุ่นพื้นฐานของ Apple แข็งแกร่ง แต่ส่งผลดีต่อซัพพลายเออร์ไต้หวันค่อนข้างจำกัด เนื่องจาก Apple คาดการณ์รายได้จาก iPhone จะเติบโตในระดับ 2-Digits ใน 1Q26 โดยข้อมูลจาก Counterpoint ชี้ว่ายอดขาย iPhone 17 ในจีนและสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 14% เมื่อเทียบกับ ยอดขาย iPhone 16 ในช่วง 10 วันแรก โดยรุ่นพื้นฐานพุ่งขึ้น 31% อย่างไรก็ตามซัพพลายเออร์ไต้หวันที่เน้นชิ้นส่วนระดับ Hi-End อาจเห็นโอกาสเติบโตที่จำกัด จากปัจจัยดังกล่าว
- ธุรกิจสื่อสารผ่านดาวเทียมมีแนวโน้มเติบโตแข็งแกร่ง จากการนำ AI มาใช้ โดยระบบดาวเทียมปัจจุบันบูรณาการร่วมกับ 5G เพื่อความครอบคลุมทั้งทางบก, ทางทะเล, และอากาศแบบไร้รอยต่อ โดยปัจจุบันมีดาวเทียมวงโคจรต่ำ (LEO) อยู่ในวงโคจรเกือบ 8,000 ดวง และคาดว่าจะเพิ่มเป็น 60,000 ดวงภายในปี 2030
- ตลาดอุปกรณ์ดาวเทียม (Payload) คาดว่าจะแตะระดับ 2.6 หมื่นล้านดอลลาร์ภายในปี 2031 ด้วยอัตราการเติบโตเฉลี่ยสะสม (CAGR) มากกว่า 30% ต่อปี โดยมี SpaceX และ AWS เป็นผู้นำในการปล่อยดาวเทียม ซึ่งเอื้อประโยชน์ต่อห่วงโซ่อุปทานของไต้หวันผ่านปริมาณสั่งซื้อที่เพิ่มขึ้นและการยกระดับสินค้า

Figure 15 : iPhone 17 series sales in China and the U.S. rose 14% YoY in the first 10 days before launch

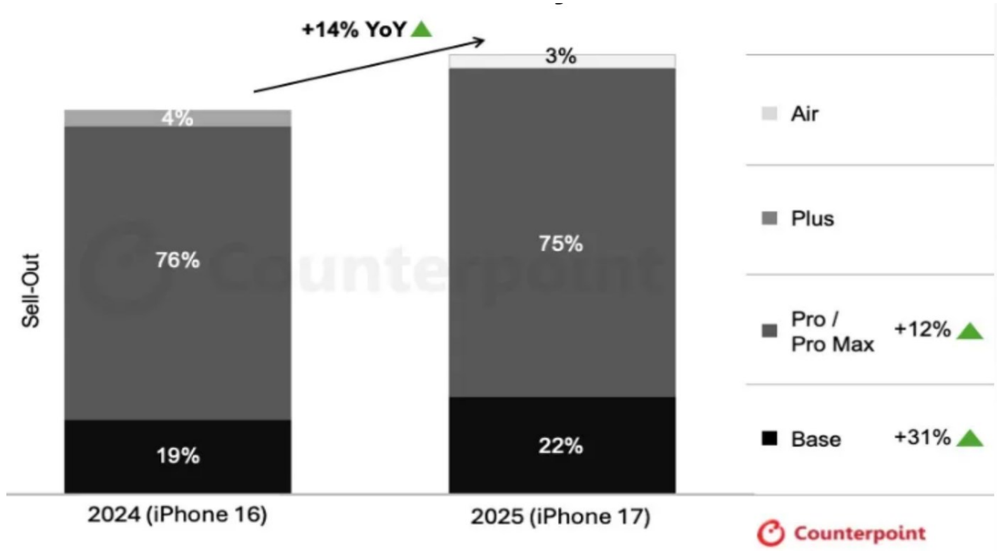
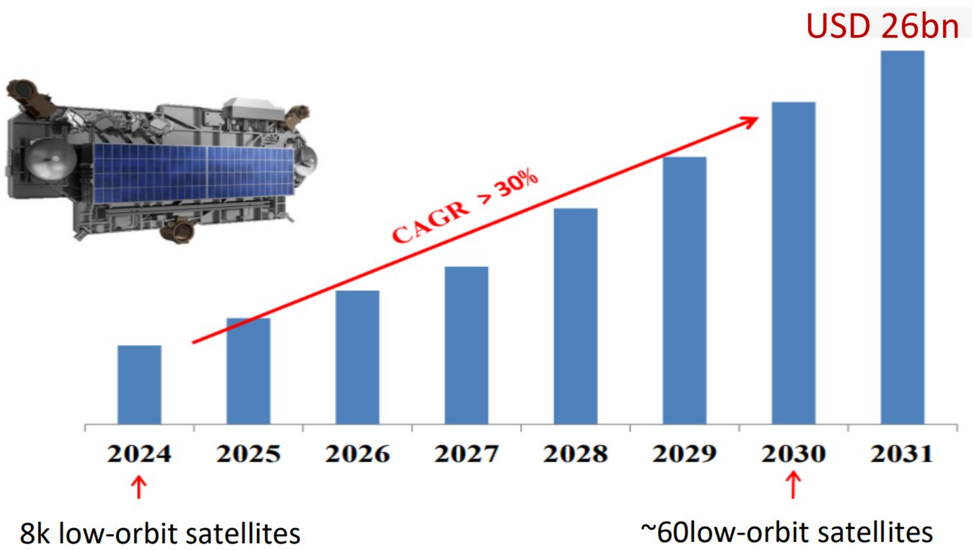


Figure 16 : Global low-orbit satellite launch forecast



Source: Counterpoint(LHS), Data Bridge Market Research (RHS), CTBC, LH Bank Advisory

MARKET TREND IN THE MONTH

LH BANK ADVISORY

Key Factor : Valuation ของหุ้นที่ปรับตัวลง ในเดือน พ.ย. สร้างโอกาสในหุ้นกลุ่ม Communication Service ชั้นนำ

- รายได้โฆษณาของ Google และ Meta ยังคงแข็งแกร่งแม้มีผู้ท้าชิงด้าน AI ก็ตาม เนื่องด้วยผลประกอบการ 3Q25 แสดงให้เห็นว่าทั้งสองบริษัททำรายได้สูงกว่าประมาณการเล็กน้อย โดยมีกำไรต่อหุ้น (EPS) เพิ่มขึ้น 27% และ 9% ตามลำดับ
- แม้ต้องเผชิญการแข่งขันจากผู้เล่นด้าน LLM อย่าง OpenAI และ Perplexity แต่การเติบโตของ Google Search และโฆษณาบน YouTube กลับเร่งตัวขึ้นติดต่อกันเป็นไตรมาสที่ 3 ในขณะที่ยอดผู้ใช้งานรายเดือน (MAU) ของ Gemini แตะระดับ 650 ล้านราย ด้าน Meta ก็ทำผลงานได้ดีกว่าคาดทั้งในแง่ยอดผู้ใช้งานรายวัน (DAU), รายได้เฉลี่ยต่อผู้ใช้ (ARPU) และยอดการมองเห็นโฆษณา (Ad Impressions)
- Valuation หุ้นกลุ่ม communication services อาจจะยังต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง ซึ่งถือเป็นโอกาสดีในการเข้าลงทุน ความกังวลในช่วงที่ผ่านมาส่งผลให้ Valuation ของ Netflix และ Meta ปรับตัวลดลง แต่ความแข็งแกร่งของ Google ช่วยพยุงภาพรวมของดัชนีกลุ่มนี้เอาไว้ นอกจากนี้เมื่อดูจาก PEG Ratio จะเห็นว่าหุ้น Meta และ Netflix อาจถูกเทขายมากเกินไป (Oversold)
- สถิติด้านโฆษณาของ Meta กำลังปรับตัวดีขึ้น ในขณะที่ Netflix ก็มีคอนเทนต์หนังและซีรีส์น่าสนใจเตรียมฉายใน 4Q25 รวมถึงแผนขยายแพ็กเกจที่มีโฆษณา ซึ่งน่าจะช่วยให้ราคาหุ้นฟื้นตัวได้ เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อกลุ่มอุตสาหกรรมนี้ต่อเนื่องไปจนถึง 1Q26

Figure 17 : Google & FB ecosystem competitiveness better than expectation

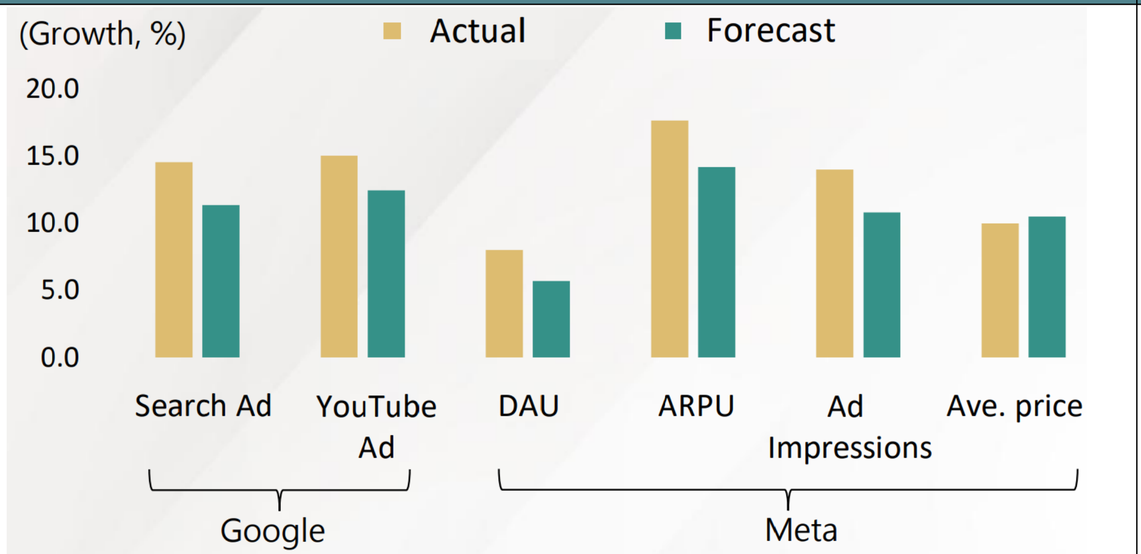
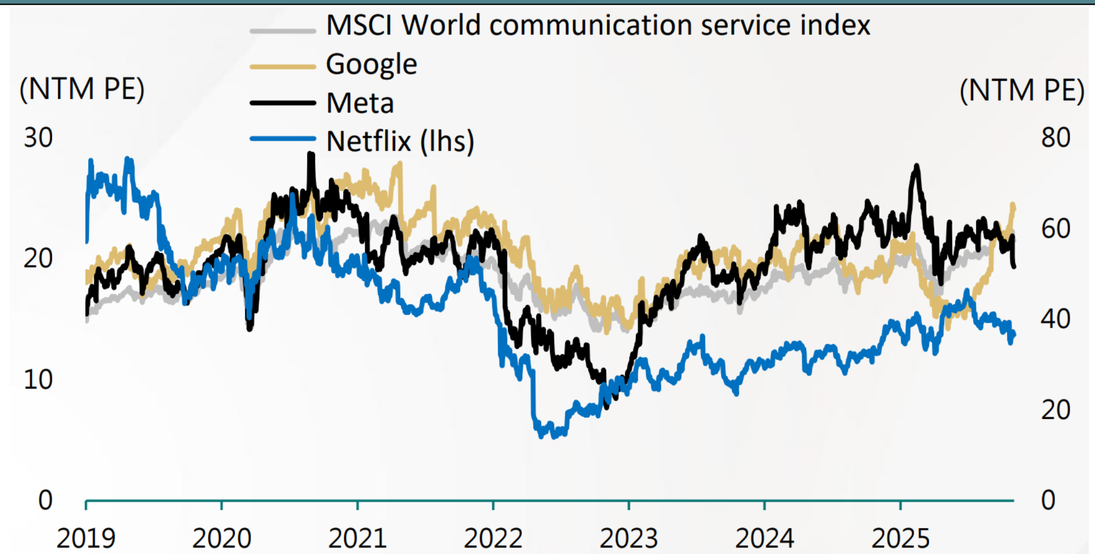


Figure 18 : Google's multiple expansion offset FB & NFLX contraction for communication services index



Source: Google, Meta(LHS), Bloomberg(RHS), CTBC Bank, LH Bank Advisory

MARKET TREND IN THE MONTH

LH BANK ADVISORY

2026 Q1 Investments and Asset Strategy

Key Takeaway (ประเด็นสำคัญ)

- พฤติกรรมการแห่ลงทุนตามกระแสในกลุ่ม AI ซ้ำเติมความกังวลเรื่องฟองสบู่ ขณะที่การเปลี่ยนแปลงนโยบายของธนาคารกลางมีอิทธิพลต่อทิศทางตลาดหุ้นและตราสารหนี้
- ควรเพิ่มการกระจายการลงทุนให้ครอบคลุมทั้งภูมิภาคและรายอุตสาหกรรม พร้อมทั้งลดค่า Beta เพื่อรับมือกับความผันผวนของตลาดหุ้น
- การปรับปรุงอายุเฉลี่ยของตราสารหนี้ (Maturity) และอันดับความน่าเชื่อถือ (Credit Rating) เป็นกลยุทธ์หลักเพื่อรับมือกับการชะลอตัวทางเศรษฐกิจ
- มูลค่าสินทรัพย์ที่อยู่ในระดับสูงและความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ จำเป็นต้องมีการจัดพอร์ตการลงทุนแบบ All-weather ที่ทนทานต่อทุกสภาวะ

	พอร์ตหุ้นที่กระจายความเสี่ยงดีและ Beta ต่ำลง	
Equity Strategy	**สหรัฐฯ :** เลือกบริษัทชั้นนำขนาดใหญ่ที่มีการเติบโตของกำไร ซึ่งมีการกระจายน้ำหนักการลงทุน และสามารถควบคุม Downside : **ONE-ELITE11** **นอกสหรัฐฯ** : เลือกบริษัทขนาดใหญ่ขับเคลื่อนด้วยอุปสงค์ภายในประเทศที่ได้อานิสงส์จากนโยบายภาครัฐ **PRINCIPAL CHTECH-A** และ **ONE-EUROPE**	อุตสาหกรรมที่มีความสามารถในการทนทานต่อผลกระทบจากภาษีได้ดีขึ้นและได้ประโยชน์จากนโยบายภาคการคลังที่กระตุ้นเศรษฐกิจ เช่น ความมั่นคงทางการทหาร และธุรกิจอวกาศ อุตสาหกรรมที่เติบโตโดดเด่นด้วยปัจจัยเฉพาะตัว ในกลุ่ม Healthcare และ Utilities : **KT-HEALTHCARE, LHSPACE-A, LHNUKZ**
	มองหาโอกาสในตราสารหนี้ ระหว่างวัฏจักรลดดอกเบี้ย และสร้างโครงสร้างสินทรัพย์สมดุล	
Fixed income Strategy	**ตราสารหนี้ที่เลือกสรร:** เลือกพันธบัตรที่มีอันดับเครดิตที่มั่นคง ใช้กลยุทธ์ Barbell Strategy (ผสมผสานพันธบัตรระยะสั้นและยาว) • Money Market /Short Term : **LHSTPLUS-A,ABGFIX-A** • Long-dated bond fund : **LHGIGO, UGIS-N** • Non-US Bond : **PRINCIPAL MYRFIUH**	
	พอร์ต All-weather สำหรับทุกสภาพตลาด	
Asset-Allocation & Strategy Fund	สินทรัพย์ที่สามารถควบคุม Downside ให้อยู่ในระดับต่ำ เพื่อรับมือความผันผวน Global multi-asset (Fund) : **KKP CorePath Extra** Global Equity + Low Volatility (Fund) : **KT-WEQ-A, SCBGEARA** Global Allocation : **ES-GAINCOME**	สินทรัพย์ที่มีค่าความสัมพันธ์ที่ต่ำกับตลาด Alternative asset (Fund) : **UPINFRA-UI** Gold (คงสัดส่วน) : **SCBGOLD**

INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

LH BANK ADVISORY

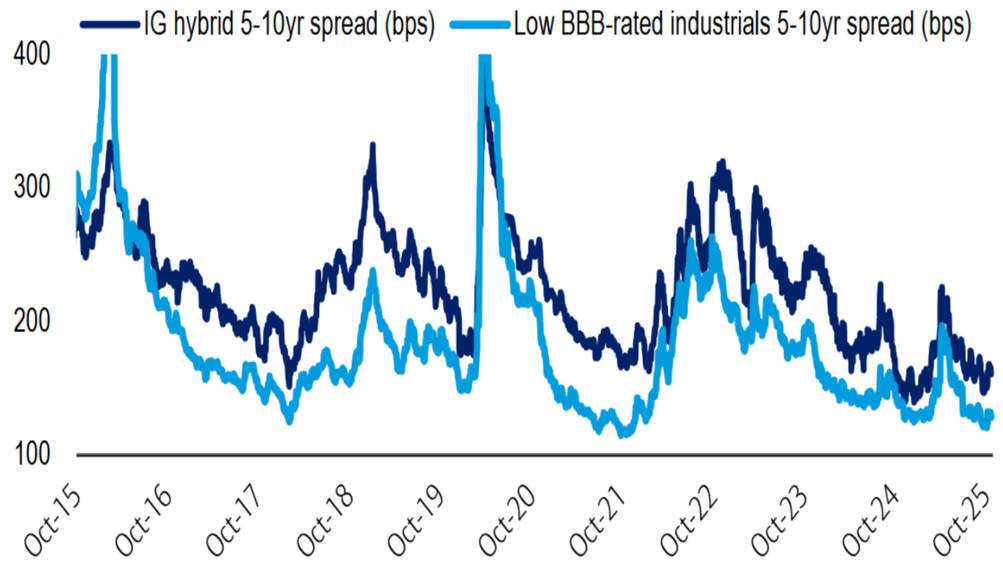
Fixed Income Strategy : กลยุทธ์ที่ 1. ล็อกผลตอบแทนตราสารหนี้คุณภาพสูง Duration ยาวเพื่อรับโอกาสวัฏจักรการลดดอกเบี้ย

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
จาก CME Fed Watch Tool (21 พ.ย. 2025) ตลาดคาดการณ์การปรับลดอัตราดอกเบี้ยประมาณ 85% เนื่องจากตลาดแรงงานยังคงอ่อนแอ และคาดว่าเงินเฟ้อไม่พุ่งสูงขึ้น จากอัตราเงินเฟ้อผู้ผลิตเดือน ก.ย. ออกมาต่ำกว่าที่คาด จึงแนะนำกลยุทธ์การลงทุนในตราสารหนี้ดังนี้ 1. **Target 3 – 5 yr IG bond** – ควรเพิ่มการลงทุนในตราสารหนี้ที่มี Duration ยาว เพื่อรับ Capital Gain ท่ามกลางภาวะดอกเบี้ยชะลอการลดลง 2. **Hybrid IG bond offer the best value** – อัตราผลตอบแทนมาจากหุ้นกู้ในระดับ A- ถึง BBB- เช่น ตราสารหนี้ในกลุ่มการเงินในยุโรป	• Money market • Short-dated bond fund	• LHSTPLUS-A • ABGFIX-A
	• Long-dated bond fund	• LHGIGO • UGIS-N
	• Credit Quality in EM Bonds	• PRINCIPAL MYRFIUH

Figure 19 : Yield curve steepen creates opportunities to capture yield in longer-dated bonds

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425
12/10/2025				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	85.0%	15.0%	0.0%
1/28/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	21.7%	67.2%	11.2%	0.0%
3/18/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	7.8%	38.1%	46.9%	7.1%	0.0%
4/29/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.0%	15.7%	40.4%	36.6%	5.3%	0.0%
6/17/2026	0.0%	0.0%	0.0%	1.3%	10.8%	31.7%	38.0%	16.4%	1.9%	0.0%
7/29/2026	0.0%	0.0%	0.5%	4.8%	18.4%	33.9%	30.1%	11.1%	1.2%	0.0%
9/16/2026	0.0%	0.2%	2.4%	10.8%	25.2%	32.3%	21.8%	6.8%	0.7%	0.0%

Figure 20 : IG hybrid (BBB-A) are currently a "sweet spot" for investors



Source : CME Fed Watch Tools (L), IMF (R), CTBC, LH Bank Advisory

INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

LH BANK ADVISORY

Non-U.S. Equity Strategy : กลยุทธ์ที่ 2.1 กระจายการลงทุนออกจากสหรัฐฯ

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
• **Asia** : การลงทุนมุ่งเน้นไปที่การเพิ่มงบลงทุน (Capex) ด้านปัญญาประดิษฐ์ (AI) และความมั่นคงทางเศรษฐกิจ นอกจากนี้ นักลงทุนยังสามารถพิจารณาธีมการยกระดับภาคการบริโภคและการลงทุนด้านเครื่องจักรในประเทศญี่ปุ่น หรือเลือกลงทุนเพื่อรับโอกาสการเติบโตในกลุ่มประเทศเอเชียผ่านกองทุนรวมและ ETF • **Europe** : เน้นการลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมป้องกันประเทศและโครงสร้างพื้นฐานทางอุตสาหกรรม อีกทั้งยังมีโอกาสที่น่าสนใจในกลุ่มธุรกิจที่ให้ผลตอบแทนสูง (High Yield) ได้แก่ กลุ่มการเงิน, โครงสร้างพื้นฐาน และโทรคมนาคม	• กองทุน จีน และจีนเทค • กองทุน เกาหลีใต้ • กองทุน ไต้หวัน	• MEGA10CHINA-A • PRINCIPAL CHTECH-A • PRINCIPAL KEQ • LHTWGHD
	• กองทุนยุโรป	• ONE-EUROPE • ES-EG-A

Figure 21 : M&A has stayed resilient in Europe, support equity stock price.

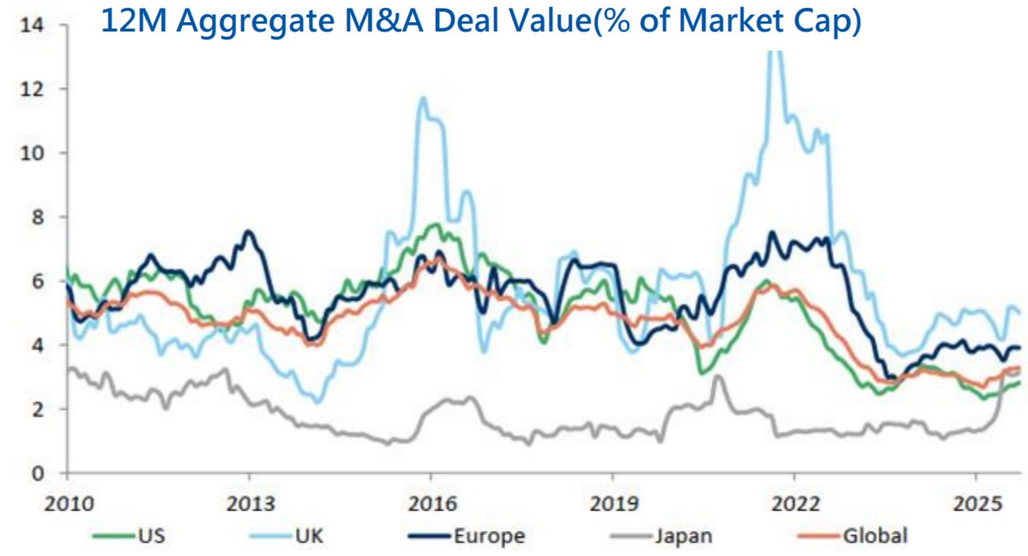
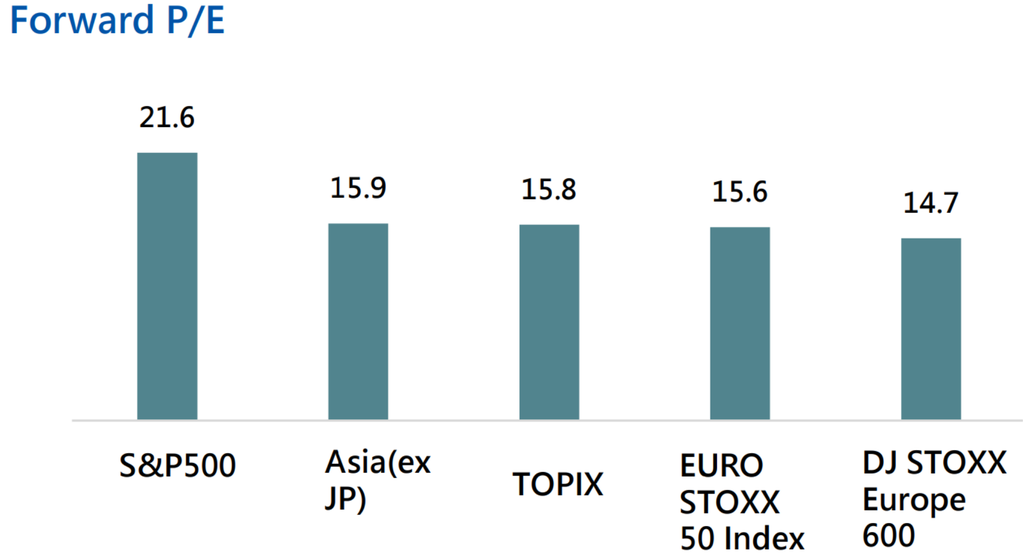


Figure 22 : Non-US market earning forecast expected to be stable, with competitive valuation advantage.



Source: Morgan Stanley, UBS Bank, LH Bank Advisory

INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

LH BANK ADVISORY

Sector Strategy : กลยุทธ์ที่ 2.2 คว้าโอกาสจากการฟื้นตัวของกลุ่มอุตสาหกรรมดูแลสุขภาพและการเติบโตเชิงโครงสร้างของกลุ่มสาธารณูปโภค

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
• **กลุ่ม Healthcare** : ภาคธุรกิจนี้ยังคงมีความแข็งแกร่งจากความต้องการใช้บริการที่ต่อเนื่องและมั่นคง โดยได้รับผลกระทบจากวัฏจักรเศรษฐกิจค่อนข้างจำกัด อีกทั้งยังมีแรงหนุนจากการปรับเพิ่มประมาณการกำไรและปัจจัยพื้นฐานที่ปรับตัวดีขึ้น	• กองทุน Healthcare	• KT-HEALTHCARE • LHHEALTH
• **กลุ่ม Utilities** : การเติบโตอย่างรวดเร็วของเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์ (AI) เป็นปัจจัยเร่งให้ความต้องการใช้ไฟฟ้าสำหรับศูนย์ข้อมูล (Data Center) เพิ่มสูงขึ้นอย่างไม่เคยมีมาก่อน ซึ่งช่วยเปลี่ยนผ่านโครงสร้างธุรกิจสาธารณูปโภคไปสู่รูปแบบการเติบโตใหม่ แนะนำให้คัดเลือกกองทุนที่เน้นสัดส่วนการลงทุนในหุ้นไฟฟ้าพลังงานสะอาด ซึ่งพลังงานนิวเคลียร์ยังคงน่าสนใจ	• กองทุน Utilities	• LHNUKZ

Figure 23 : Healthcare earning revisions are fast-paced

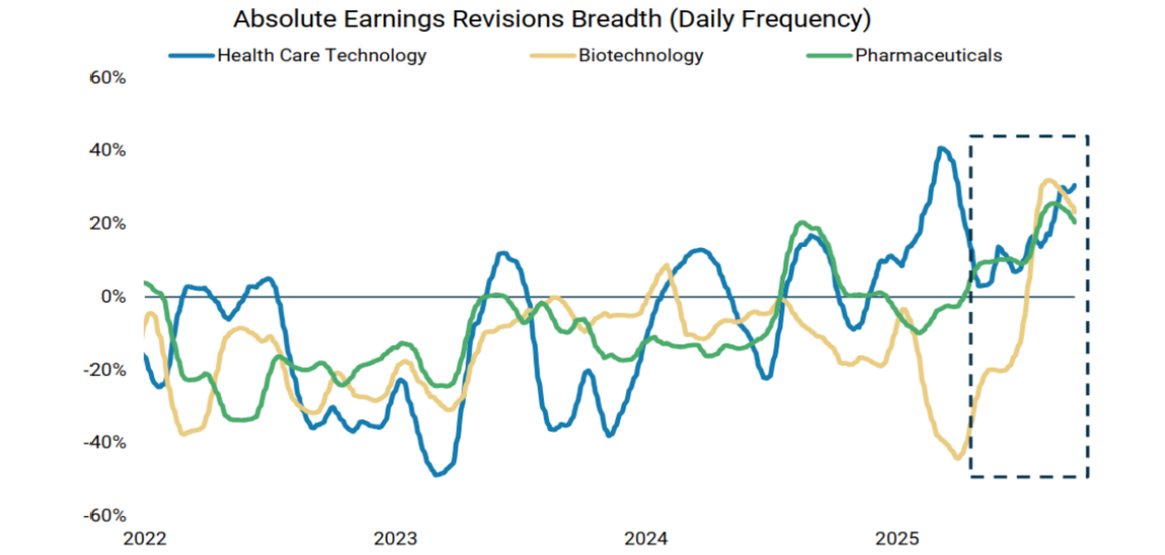
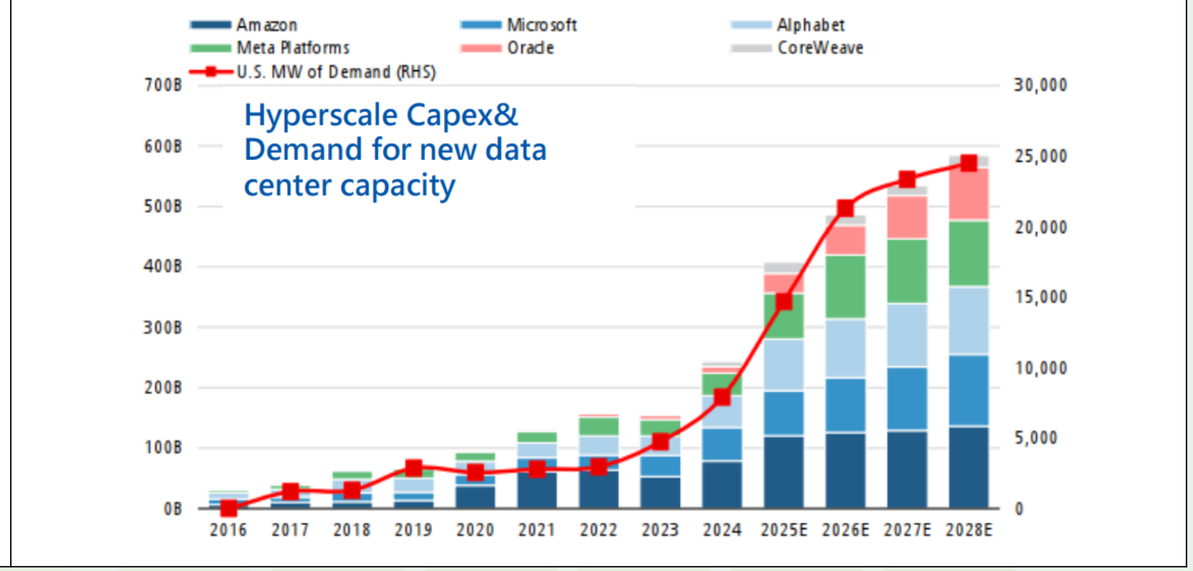


Figure 24 : New capacity at AI data centers drives up electricity demand.



Source: MS(LHS), UBS(RHS), CTBC, LH Bank Advisory

INVESTMENT AND PRODUCT STRATEGY TO WATCH IN THIS MONTH

LH BANK ADVISORY

Equity Strategy : กลยุทธ์ที่ 3. สร้างพอร์ต All-weather สำหรับทุกสภาวะตลาด

Key highlights	Product Strategy	Fund Recommend
• ราคาสินทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ยังคงอยู่ในระดับสูง ทำให้นักลงทุนอาจกังวลเรื่องการขาดทุนหากตลาดมีการปรับฐานลง อย่างไรก็ตาม การถือครองเงินสดเพียงอย่างเดียวอาจทำให้พลาดโอกาสในการสร้างผลตอบแทนส่วนเพิ่มได้ ดังนั้น การใช้กลยุทธ์จัดพอร์ตแบบ All-weather จะช่วยสร้างผลตอบแทนได้อย่างยั่งยืน • **โครงสร้างพอร์ตการลงทุน** : ประกอบด้วยตราสารหนี้ระยะยาว 40%, ตราสารหนี้ระยะสั้น 15%, หุ้น 30% และทองคำ 15% โดยทำการปรับสมดุลพอร์ต (Rebalance) ทุก 6 เดือน ซึ่งคาดหวังผลตอบแทนเฉลี่ยประมาณ 7% ต่อปี การสร้างพอร์ต All-weather จะช่วยลดความไม่แน่นอนท่ามกลางสภาวะตลาดที่หลากหลาย	• กองทุน Global Equity + Low Volatility	• SCBGEAR • KT-WEQ-A
	• กองทุน Global Allocation • กองทุน Multi Asset Fund	• ES-GAINCOME • KKP CorePath Extra
	• กองทุน Dividend	• LHDIVB

Figure 25 : All weather portfolio benefit from various market condition

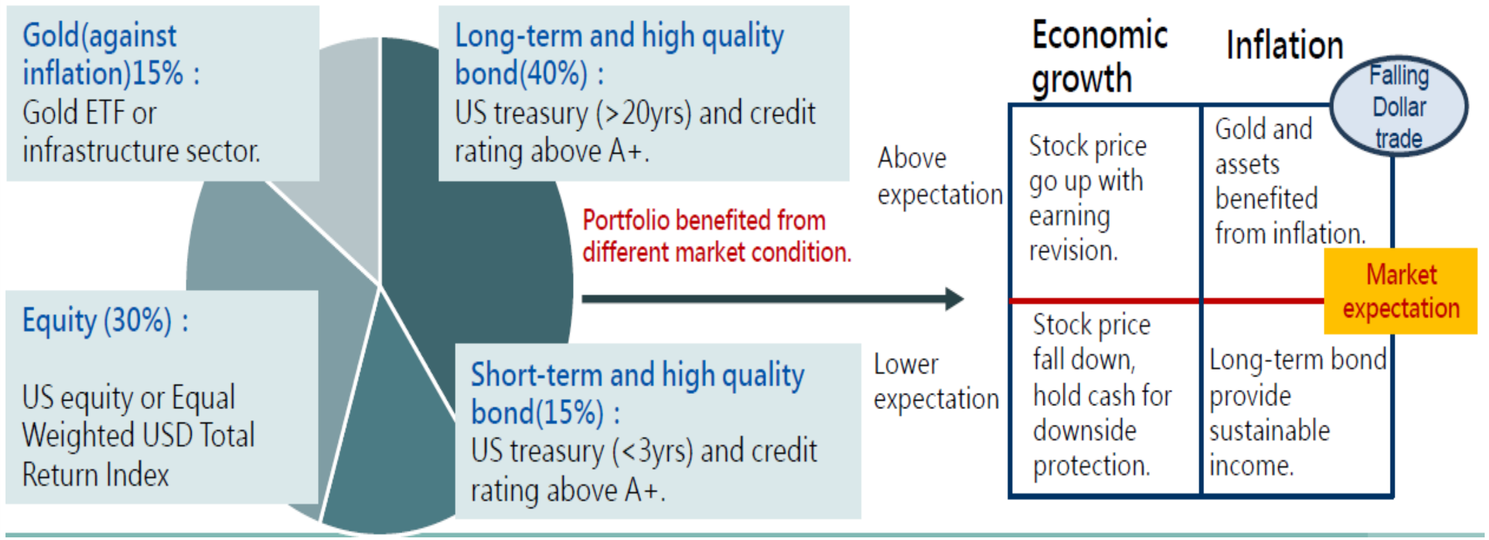
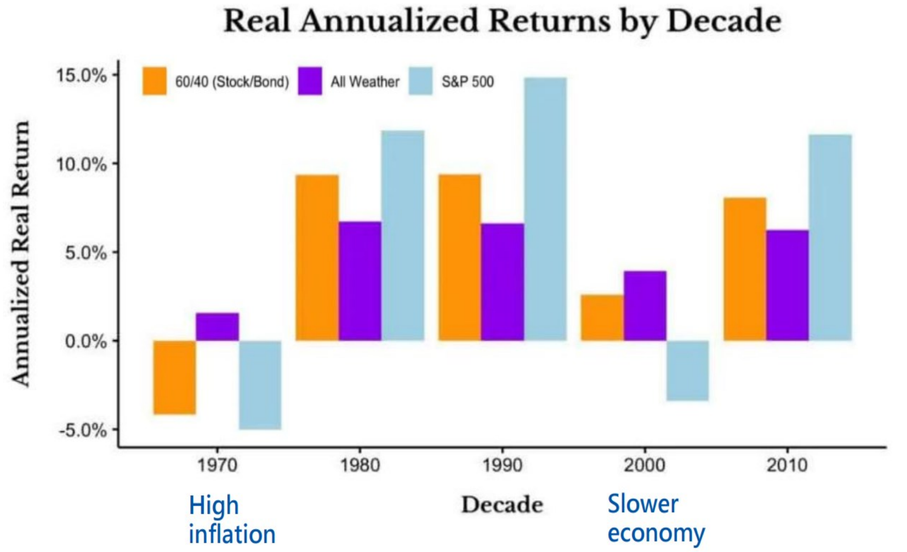


Figure 26 : All weather portfolio perform well in high inflation and slowing economy market.



Source : CTBC, LH Bank Advisory

MARKET RECOMMENDATION

LH BANK ADVISORY

Asset Class	Selection	View	Fund	Comment
Foreign Equity	U.S.		ONE-ELITE11	ตลาดหุ้นสหรัฐฯ มักปรับตัวดีเมื่อ Fed อยู่ในวัฏจักรลดดอกเบี้ย และเศรษฐกิจไม่เข้าสู่ภาวะถดถอย แม้ข้อมูลเศรษฐกิจล่าสุดอ่อนแรงลงเล็กน้อย แต่การใช้จ่ายของผู้บริโภคยังแข็งแกร่ง หนุนโดยงบดุลครัวเรือนและภาคธุรกิจที่อยู่ในภาวะสุขภาพดี ขณะที่ผลกระทบจากมาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ เริ่มลดลงด้วยปัจจัยหนุนดังกล่าว คาดกำไรของบริษัทในดัชนี S&P 500 จะเติบโตราว 11% ในปี 2025 และ 10% ในปี 2026 พร้อมแรงหนุนจากการลดดอกเบี้ยต่อเนื่อง ส่งผลให้คาดการณ์ดัชนี S&P 500 อาจแตะ 7,300 จุดในกลางปี 2026
	Europe		ONE-EUROPE MEGA10EURO-A	รับแรงหนุนจากความคาดหวังการลดดอกเบี้ยของเฟดและ ECB ยังมีโอกาสปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติมได้ อีกทั้งความหวังในการเจรจาสันติภาพยูเครน-รัสเซีย ซึ่งกดดันหุ้นกลุ่มป้องกันประเทศแต่หนุนกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย ขณะที่หุ้นตลาดอังกฤษยังคง Laggard จากความกังวลด้านงบประมาณและยอดค้าปลีกที่ซบเซา ดังนั้นจึงแนะนำให้ Selective Buy หุ้นยุโรป
	Japan		SCBJAPAN(A) UOBSJSM	ตลาดหุ้นญี่ปุ่นฟื้นตัว โดยได้รับปัจจัยบวกหลักจากการประกาศแพ็กเกจกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดมหึมา 21.3 ล้านล้านเยนของรัฐบาลนายกฯ Takaichi เพื่อเยียวยาผลกระทบเงินเฟ้อและหนุนอุตสาหกรรมชิป ส่งผลให้หุ้นกลุ่มเทคโนโลยีปรับตัวขึ้นนำตลาด แม้จะมีความผันผวนจากค่าเงินเยน จึงแนะนำให้ Trading on momentum ในหุ้นญี่ปุ่น
	China		MEGA10AICHINA UCI	จีนกลับมาสร้างความประหลาดใจด้วยการส่งออกที่แข็งแกร่ง และนโยบายผลักดันการผลิตขั้นสูงในแผนพัฒนาเศรษฐกิจ 5 ปีฉบับใหม่ ส่งผลให้คาดการณ์ GDP ปรับตัวดีขึ้น Goldman Sachs มองว่าการส่งออกจีนจะเติบโตเฉลี่ย 5–6% ต่อปี และได้ปรับประมาณการ GDP ปี 2026–2027 สูงกว่าตลาดอย่างมีนัยสำคัญ ทำให้เป็นจังหวะสะสมระยะยาวมากกว่าการเข้าซื้อตามแรงเก็งกำไร
	India		MINDIA PRINCIPAL INDIAEQ	ตลาดหุ้นอินเดียเผชิญความผันผวนรุนแรงลักษณะ V-Shape โดยร่วงลงในช่วงต้นสัปดาห์จากการหมดอายุของสัญญาอนุพันธ์และความกังวลเรื่องภาษีการค้ากับสหรัฐฯ ก่อนจะดีดตัวกลับแรงในช่วงกลางสัปดาห์ นำโดยแรงซื้อคืนในกลุ่มธนาคารและหุ้นขนาดใหญ่ที่ลงมาลึก สวนทางกับแรงขายต่างชาติที่ยังคงมีอยู่ต่อเนื่อง ดังนั้นทางเราจึงมีแนะนำให้ทยอยเพิ่มสัดส่วนหุ้นอินเดีย
	Vietnam		PRINCIPAL VNEQ-A K-VIETNAM	เวียดนามยังมีศักยภาพเติบโตระยะยาวชัดเจน แต่การเข้าลงทุนเหมาะกับผู้ที่รอจังหวะอย่างมีวินัย ตลาดระยะกลางอาจผันผวน แต่ระยะยาวยังคงเป็นหนึ่งในธีมที่น่าสนใจที่สุดในภูมิภาค รอจังหวะซื้อเมื่อเกิดการปรับฐาน โดยเน้นหุ้นที่ได้อานิสงส์จากการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน การบริโภคในประเทศ และ FDI
Thai Equity	Thailand		HIDIV ABSM	ตลาดหุ้นไทยทำจุดต่ำสุดใหม่ในรอบ 5 ปี หลุดแนวรับสำคัญลงมาเคลื่อนไหวบริเวณ 1,250 จุด ปัจจัยกดดันหลักคือความขัดแย้งทางการเมืองที่รุนแรงขึ้น และตัวเลข GDP ที่อาจชะลอตัวลง ประกอบกับกระแสเงินทุนต่างชาติไหลออกอย่างหนักไปยังตลาดที่ให้ผลตอบแทนดีกว่า จึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นไทย
Fixed Income	Domestic Bond		KKP PLUS LHSTPLUS-A	ฝั่งไทย อัตราผลตอบแทนพันธบัตร (TH10Y) มีแนวโน้มทรงตัวถึงอ่อนลงเล็กน้อยตามทิศทางเงินเฟ้อที่ชะลอ ขณะที่ เหตุการณ์น้ำท่วมทำให้หลายสำนักประเมินว่าไทยควรปรับลดดอกเบี้ยในการประชุมธันวาคมที่จะมาถึง
	Foreign Bond		LHGIGO-A UGIS-N	ตลาดพันธบัตรสหรัฐฯ ผันผวนหลัง การ Refinance และการออกพันธบัตรใหม่ของรัฐบาล เน้นตราสารหนี้อายุสั้น ทำให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุระยะสั้น - 2 ปี มีแนวโน้มปรับขึ้น อย่างไรก็ตามสถานการณ์เงินเฟ้อยังไม่ได้ปรับตัวขึ้น และผลของการเกิด Government Shutdown ทำให้
Alternative Asset	Property/REIT		MGPROP-AC	หลังจากที่ Fed ปรับลดอัตราดอกเบี้ยไปแล้วพบว่าตัวเลขเศรษฐกิจฟื้นตัวขึ้นมาอย่างมีนัยสำคัญ อาจส่งผลให้แนวโน้ม Fed จะปรับลดดอกเบี้ยอย่างค่อยเป็นค่อยไปมากขึ้น หนุนให้ Bond Yield ปรับตัวขึ้น อย่างไรก็ดีทางเรายังคงแนะนำ Selective buy ใน กลุ่ม Wellness, Healthcare, Data Center เนื่องจากมีปัจจัยสนับสนุนรายได้ให้ฟื้นตัวในระยะยาว
	Gold		SCBGOLD	ราคาทองคำยืนเหนือ $4,160 ต่อออนซ์ โดยได้รับแรงหนุนจากสถานะสินทรัพย์ปลอดภัย และการเก็งกำไรว่า Fed จะลดดอกเบี้ยในเดือนธันวาคมด้วยความน่าจะเป็นกว่า 80% รวมถึงแรงซื้อสะสมต่อเนื่องจากธนาคารกลางทั่วโลก อย่างไรก็ตามแนะนำให้นักลงทุนคุมสัดส่วนการลงทุนในทองคำไม่เกิน 10%
	Oil		KT-ENERGY LHNUKZ-A	ทาง LH Bank Advisory ประเมินแม้ว่าราคาน้ำมันในอนาคตอาจต่ำเกินไป โดยคาดว่าปี 2030 จะอยู่ราว 60 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล ทั้งที่มีโอกาสขยับสู่ช่วง 75–80 ดอลลาร์ ซึ่งสูงกว่าที่สัญญาล่วงหน้า 5 ปีสะท้อนอยู่ในปัจจุบัน ข้อมูลล่าสุดบ่งชี้ว่า OPEC และพันธมิตรยังคงควบคุมอุปทานและเตรียมหยุดเพิ่มกำลังการผลิตในไตรมาสแรกปีหน้าเพื่อลดความเสี่ยงน้ำมันล้นตลาด ขณะเดียวกัน ความคืบหน้าด้านสันติภาพยูเครนยังไม่กระทบอุปทานจริงในระยะสั้น อย่างไรก็ตาม สำหรับนักลงทุนที่มองอนาคตพลังงานระยะยาว กลุ่มพลังงานนิวเคลียร์ยังเป็นธีมที่น่าสะสมอย่างต่อเนื่อง

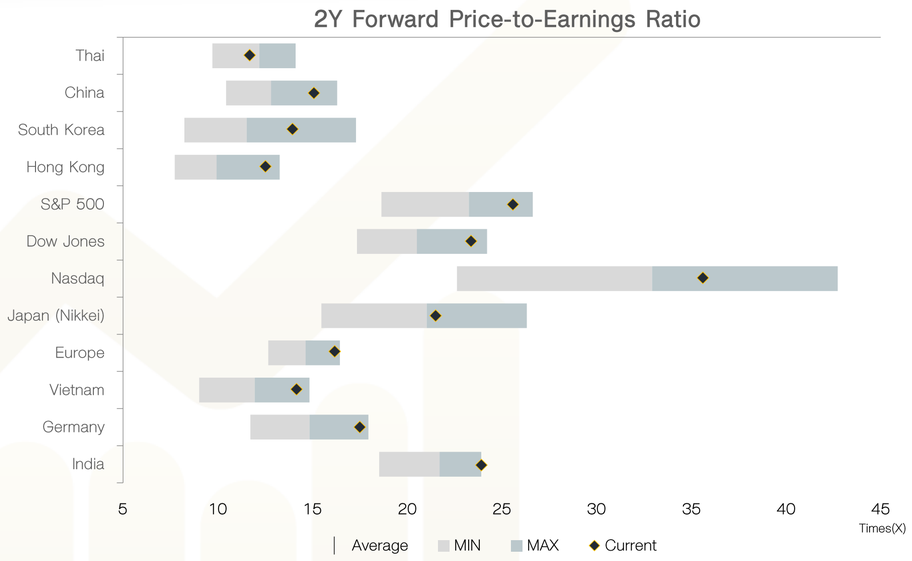
MARKET EVENT AND VALUATION

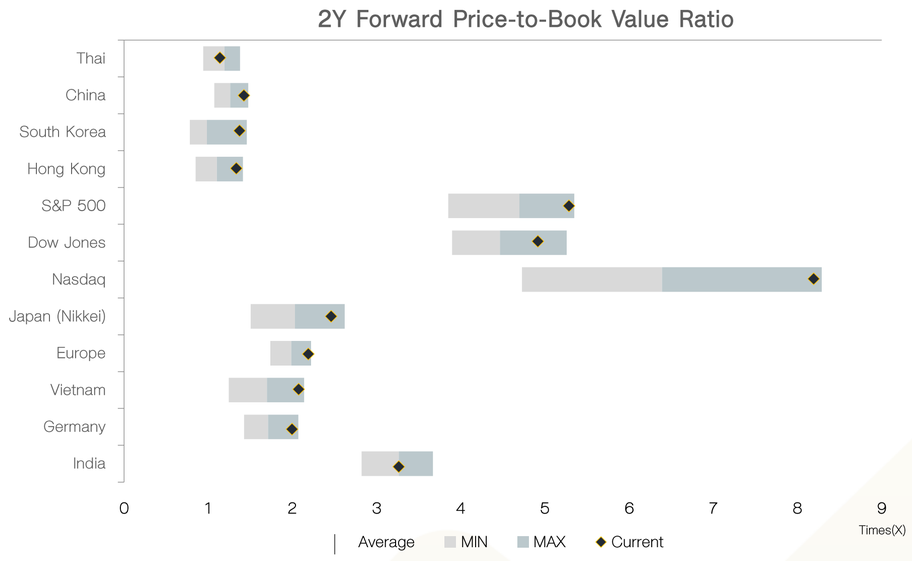
LH BANK ADVISORY

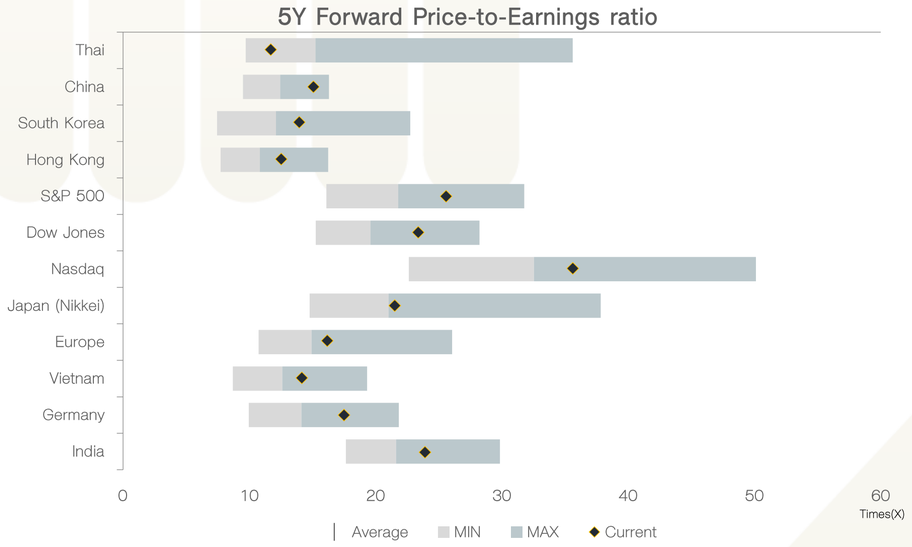
Date	Countries	Major Events	Consensus	Previous
30-Nov-25	China	Manufacturing PMI (Nov)		49.0
01-Dec-25	Japan	Capital Spending (YoY) (Q3)		7.6%
		au Jibun Bank Manufacturing PMI (Nov)		48.8
	China	Caixin Manufacturing PMI (MoM) (Nov)		50.6
	India	S&P Global Manufacturing PMI (Nov)		57.4
	UK	Nationwide HPI (YoY) (Nov)		2.4%
	Europe	HCOB Eurozone Manufacturing PMI (Nov)		49.7
	US	ISM Manufacturing PMI (Nov)		48.7
02-Dec-25	Europe	CPI (YoY) (Nov)		2.1%
03-Dec-25	US	ADP Nonfarm Employment Change (Nov)		42K
		ISM Non-Manufacturing PMI (Nov)		52.4
04-Dec-25	US	Initial Jobless Claims		220K
05-Dec-25	US	Core PCE Price Index (YoY) (Sep)		2.9%
		GDP 3QYoY (Tentative)		3.3%

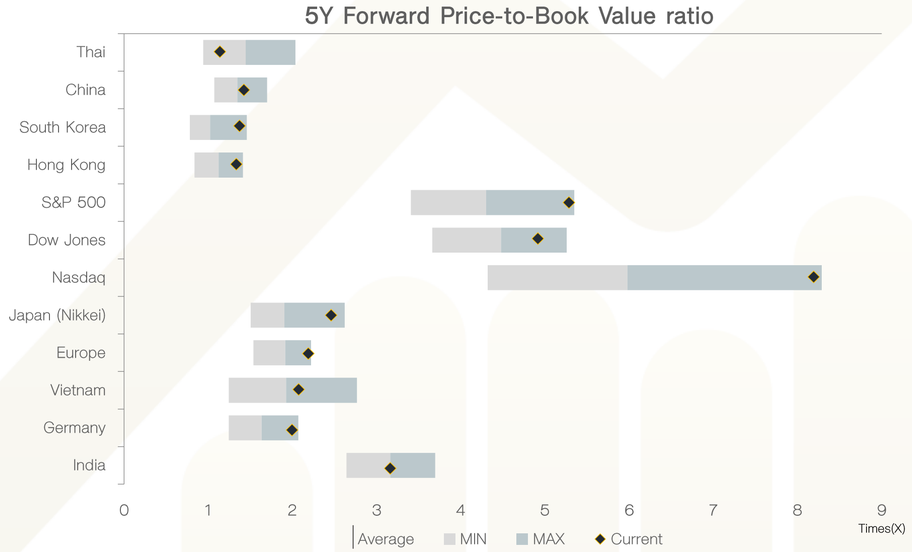
MARKET RECOMMENDATION

LH BANK ADVISORY









Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of as of 27 Nov 2025

ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

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