



SUMMARY



Fed อาจยุติการลดดอกเบี้ย (QT) เร็วกว่าคาด ท่ามกลางแรงกดดันเศรษฐกิจและการค้าสหรัฐฯ-จีน ขณะสภาพคล่องในระบบยังสูง หนุนมุมมองว่าแรงเทขายล่าสุดเป็นเพียง “การปรับฐานระยะสั้น” ไม่ใช่การเปลี่ยนแนวโน้มตลาด

เมื่อภาคธุรกิจเริ่มเปราะบาง และเศรษฐกิจเริ่มชะลอตัวลง จากผลของภาษีการค้า ขณะที่อัตราเงินเฟ้อยังคงอยู่ในกรอบเป้าหมายนั้น ดังนั้น ECB จึงมีโอกาสรับลดดอกเบี้ยอีกในปีหน้า จึงแนะนำให้ Buy on Dip หุ้นยุโรป



ตลาดหุ้นญี่ปุ่นยังคงมีศักยภาพเชิงบวกในระยะกลางถึงยาว ปัจจัยหนุนสำคัญคือการคาดการณ์นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ และค่าเงินเยนที่อ่อนค่าซึ่งเอื้อต่อการส่งออก และกระแสการลงทุนในเทคโนโลยี AI อย่างต่อเนื่อง

เศรษฐกิจจีนยังเผชิญแรงกดดันจากภาวะเงินฝืดต่อเนื่อง ขณะที่รัฐบาลปักกิ่งเพิ่มมาตรการจำกัดส่งออกแร่หายาก กระทบห่วงโซ่อุปทานเทคโนโลยี และสร้างแรงตึงเครียดกับสหรัฐฯ แนะนำ แบ่งไม้สะสมท่ามกลางความผันผวน



กระแสเงินทุนต่างชาติไหลออกอย่างต่อเนื่อง ถือเป็นระดับสูงสุดในรอบหลายปี อย่างไรก็ตามคาดว่านโยบาย GST จะหนุนการบริโภคในเซตเมืองได้ อีกทั้ง RBI ยังมีช่องให้รับลดอัตราดอกเบี้ย จึงแนะนำให้ Buy on Dip หุ้นอินเดีย

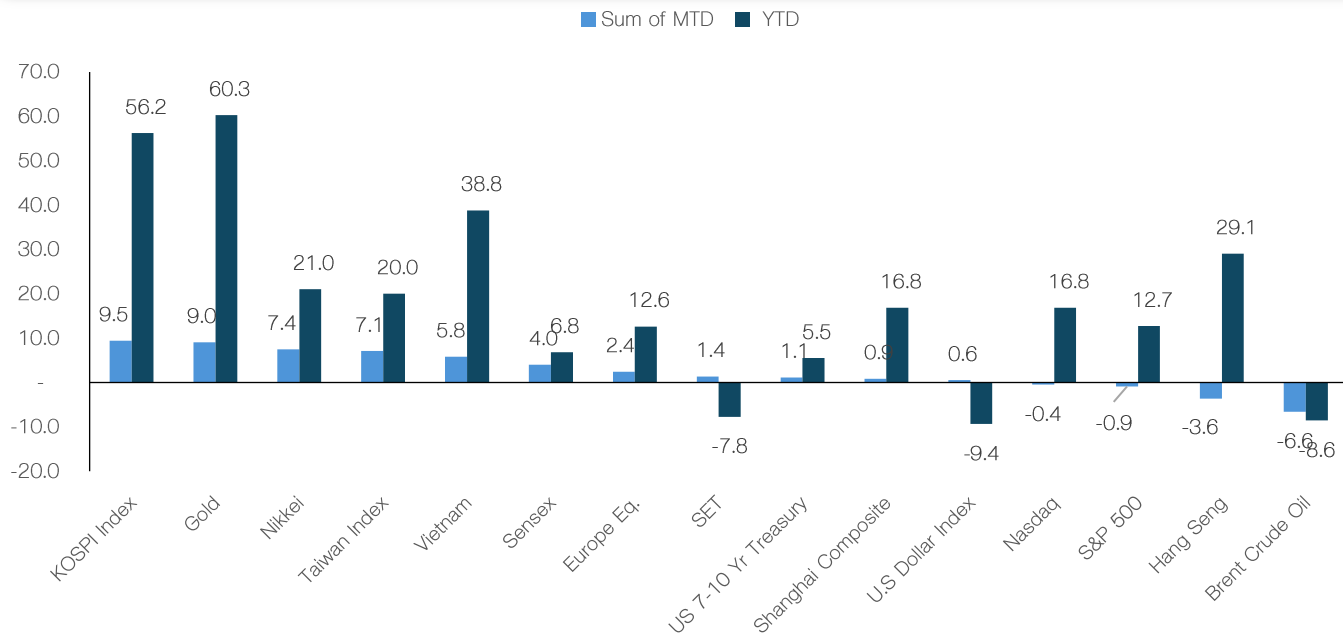
แม้ว่าเริ่มเห็นสัญญาณความเชื่อมั่นทั้งในภาคธุรกิจและด้านการบริโภค จากการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ แต่ยังไม่พบปัจจัยหนุนเชิงโครงสร้างในระยะยาว จึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นไทย



เวียดนามเดินหน้าปฏิรูปตลาดทุน-กระตุ้นสินเชื่อ เพื่อหนุนเศรษฐกิจโตทะลุ 8% ปี 2025 แนะนำ ขายทำกำไร สำหรับนักลงทุนระยะสั้น เนื่องจากปัจจัยสนับสนุนตลาดเป็นมาตรการระยะยาว

ASSET IN REVIEW

LH BANK
ADVISORY



Source : Bloomberg , LH Bank Advisory
as of 16 October 2025

MARKET EVENT

LH BANK
ADVISORY

Detail	Countries	Major Events	Consensus	Previous
20-Oct-25	China	GDP (YoY) (Q3)		5.2%
22-Oct-25	UK	CPI (YoY) (Sep)		3.8%
23-Oct-25	S. Korea	Interest Rate Decision (Oct)		2.5%
	US	Existing Home Sales (Sep)		4.00M
24-Oct-25	Japan	National Core CPI (YoY) (Sep)		2.7%
	Europe	HCOB Eurozone Composite PMI (Oct)		51.2
	US	CPI (YoY) (Sep)		2.9%
		Core CPI (MoM) (Sep)		0.3%
		S&P Global Services PMI (Oct)		54.2



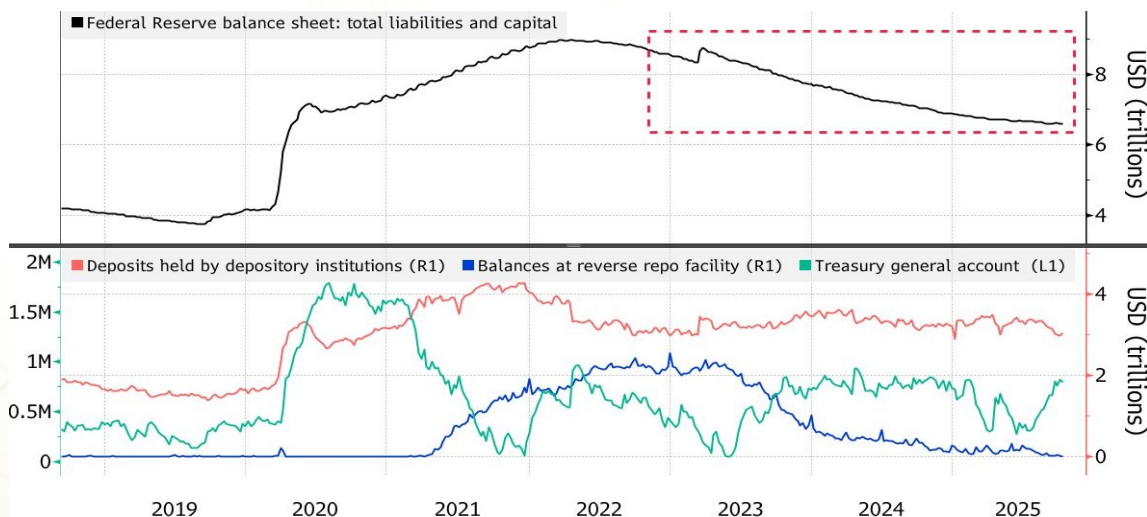
U.S:

TOP PICKS: ES-USBLUECHIP, LHDIVB-A



- ธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) มีแนวโน้มจะ ยุติการลดขนาดงบดุล (Quantitative Tightening: QT) เร็วกว่าที่คาด จากเดิมสิ้นไตรมาส 1 ปี 2026 มาเป็น ภายในสิ้นปี 2025 หลัง ประธาน Jerome Powell ส่งสัญญาณว่า “อาจถึงจุดสิ้นสุดในอีกไม่กี่เดือนข้างหน้า” ท่ามกลางแรงกดดันจาก Government Shutdown ที่ยืดเยื้อ และ การกลับมากดดันของภาษีการค้ากับจีน ทั้งนี้ หากมองในระยะกลาง Fed อาจคงงบดุลไว้ในภาวะ “ทรงตัวชั่วคราว” ก่อนกลับมา เข้าซื้อพันธบัตรอีกครั้งในปี 2026 ในช่วงที่ตลาดการเงินตึงตัวมากเกินไปช่วงปลายปี
- Scott Bessent รัฐมนตรีคลังสหรัฐฯ เปิดทาง “ขยายเวลาหยุดเก็บภาษีนำเข้าสินค้าจีนเกินกว่า 3 เดือน” โดยมีกำหนดเส้นตายปลายเดือนนี้ ซึ่งคาดว่า ทรัมป์ และ ลี จิ้นผิง มีแนวโน้มจะจัดประชุมหารือกันในเวที APEC 2025 ที่เกาหลีใต้ หากปักกิ่งยอมชะลอการบังคับใช้มาตรการ ควบคุมการส่งออกแร่หายาก (Rare Earths) ที่เพิ่งประกาศ ซึ่งอาจกลายเป็นจุดเริ่มต้นของ “สงครามการค้าระยะยาว” ระหว่างสองเศรษฐกิจใหญ่ของโลก ทั้งนี้ LH Bank Advisory มองว่าการเจรจาครั้งนี้จะเป็นลักษณะ “ยื่นหมูยื่นแมว” ระหว่างการผ่อนคลायข้อจำกัดแร่หายากของจีน กับการเปิดทางให้สหรัฐฯ ผ่อนปรนการควบคุมสินค้ากลุ่มเทคโนโลยีขั้นสูงบางส่วน
- ตลาดสหรัฐฯ เฝ้าระวังแรงเทขายในหุ้น Regional Banks และ Jefferies Financial Group จากความกังวลเรื่อง หนี้เสีย (bad loans) ในตลาด Private Credit อย่างไรก็ตาม สภาพคล่องในระบบ (System Liquidity) ยังคงอยู่ในระดับสูงจากการลดใช้ Reverse Repo Facility (RRP) และแนวโน้ม นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายขึ้นจึงมองว่าแรงเทขายครั้งนี้เป็นเพียง “การปรับฐานระยะสั้น” มากกว่าการเปลี่ยนทิศทางตลาด

Fed's Balance-Sheet Unwind May End In Coming Months



Source : Bloomberg, LH Bank Advisory



- **แรงกดดันหลักอยู่ที่ “อัตรากำไร” ซึ่งสะท้อนความเปราะบางของการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ** โดยคาดว่าอัตรากำไรเฉลี่ยจะลดลงเหลือ 15.8%YoY จาก 16.7%YoY เมื่อปีก่อน โดยเฉพาะในกลุ่มยานยนต์, ธนาคาร, ขนส่ง, สาธารณูปโภค, และสินค้าฟุ่มเฟือยที่คาดว่าจะเห็นการหดตัวมากกว่า 1% กลุ่มธนาคารยังเผชิญปัญหาจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ(NIM) ที่ลดลงและการตั้งสำรองหนี้สูญที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ภาพรวมความสามารถในการทำกำไรของตลาดยุโรปอ่อนแรงลงอย่างชัดเจน
- **นักลงทุนจับตา “Guidance” เป็นตัวชี้ชะตาทิศทางตลาดในปี 2026** ขณะที่ผลประกอบการในไตรมาสนี้สะท้อนการเติบโตที่ชะลอตัว ความสนใจของตลาดได้เคลื่อนไปยังแนวโน้มและคำแนะนำจากผู้บริหาร ซึ่งจะเป็นตัวกำหนดความเชื่อมั่นในปี 2026 ปัจจุบันประมาณการกำไรต่อหุ้น (EPS) ของดัชนี Stoxx 600 ถูกปรับลดลงแล้ว 1% ในช่วงสามเดือนที่ผ่านมา โดยเฉพาะในกลุ่มพลังงาน, สินค้าฟุ่มเฟือย, วัสดุ, และเทคโนโลยีที่ถูก軒ลง 3–6% สวนทางกับกลุ่มสาธารณูปโภค, การเงิน, และอุตสาหกรรมที่ได้รับการปรับเพิ่มเล็กน้อย
- **ตลาดตอบสนองต่อ “ข่าวร้าย” รุนแรงกว่าปกติ** สะท้อนความเปราะบางของความเชื่อมั่น จากข้อมูลของบริษัทที่ประกาศผลประกอบการล่วงหน้า 20 แห่ง พบว่าบริษัทที่ปรับลดประมาณการ เช่น SEB และ Aston Martin ราคาหุ้นร่วงเฉลี่ยถึง 10% ในวันเดียว และถูกปรับลดประมาณการ EPS ลงถึง 8% ขณะที่บริษัทที่ปรับเพิ่มประมาณการ เช่น Tesco และ Smiths Group ราคาหุ้นเพิ่มขึ้นเพียงราว 5% เท่านั้น ที่สำคัญ บริษัทที่แม้ทำผลงานดีกว่าคาดแต่ไม่ใหแนวโน้มในอนาคต ราคาหุ้นกลับลดลงเฉลี่ย 2% ซึ่งตอกย้ำว่านักลงทุนให้ค่าน้ำหนักกับ “อนาคต” มากกว่าผลลัพธ์ในอดีต
- **ดัชนีตลาดหุ้นยุโรป ให้น้ำหนัก Guidance มากกว่าผลประกอบการที่กำลังจะประกาศ** ทางเรามองว่าภาพรวมของรายได้และกำไรยังคงอ่อนแรง โดยการเติบโตของรายได้ในไตรมาสนี้คาดว่าจะทรงตัว หลังจากหดตัวเล็กน้อยในไตรมาสก่อนหน้า แม้บางกลุ่มอุตสาหกรรม เช่น พลังงาน, วัสดุ, และยานยนต์ยังคงจุดตลาด แต่เมื่อไม่นับรวมกลุ่มเหล่านี้ การเติบโตของรายได้ก็ยังคงเพียงราว 0.7% เท่านั้น ขณะเดียวกัน ค่าเงินที่แข็งค่าก็ยังสร้างแรงกดดัน ทำให้รายได้ลดลงราว 4%YoY
- **ทางเราประเมินว่า เมื่อภาคธุรกิจเริ่มเปราะบาง และเศรษฐกิจเริ่มชะลอตัวลง** จากผลของภาษีการค้า ขณะที่อัตราเงินเฟ้อยังคงอยู่ในกรอบเป้าหมายนั้น ดังนั้น ECB จึงมีโอกาปรับลดดอกเบี้ยอีกในปีหน้า จึงแนะนำให้ Buy on Dip หุ้นยุโรป



Japan:

TOP PICKS: UOBSJSM, SCB-JAPAN



- ตลาดหุ้นญี่ปุ่นยังคงเป็นจุดสนใจของนักลงทุนทั่วโลก ท่ามกลางกระแสความเชื่อมั่นต่อเศรษฐกิจและนโยบายภาครัฐที่เอื้อต่อการเติบโตระยะยาว นับตั้งแต่เดือนมิถุนายนที่ผ่านมา ตลาดหุ้นญี่ปุ่นปรับตัวขึ้นอย่างแข็งแกร่ง โดยดัชนี Nikkei และ MSCI Japan ให้ผลตอบแทนเหนือกว่าตลาดสหรัฐฯ และยุโรป ปัจจัยสำคัญที่หนุนการฟื้นตัวมาจากความเชื่อมั่นต่อรัฐบาลชุดใหม่ที่นำโดยชานาเอะ ทาคาอิชิ ซึ่งคาดว่าจะสานต่อนโยบายเศรษฐกิจแบบ “Abenomics” ผ่านการกระตุ้นการใช้จ่ายภาครัฐ นโยบายการเงินผ่อนคลายต่อเนื่อง และการปฏิรูปโครงสร้างองค์กร เพื่อยกระดับผลกำไรและผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ขณะเดียวกัน กระแสความนิยมในเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์ (AI) ยังเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญที่ช่วยดึงดูดเม็ดเงินลงทุนเข้าสู่ตลาดญี่ปุ่น
- อย่างไรก็ตาม การปรับตัวขึ้นของตลาดมีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญระหว่างดัชนี Nikkei 225 และ MSCI Japan แม้ว่าทั้งสองดัชนีจะอยู่ในทิศทางขาขึ้น แต่ Nikkei 225 ได้รับแรงหนุนจากหุ้นเพียงไม่กี่บริษัท โดยเฉพาะหุ้นกลุ่ม AI อย่าง Advantest, SoftBank และ Tokyo Electron ซึ่งมีส่วนผลักดันดัชนีถึง 67% ตั้งแต่ต้นปี ขณะที่เมื่อนำหนักต่อ MSCI Japan เพียง 24% ความกระจุกตัวสูงนี้สะท้อนว่าตลาดญี่ปุ่นในปัจจุบันมีการเติบโตที่พึ่งพาหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีเป็นหลัก โดยหุ้น 10 อันดับแรกของ Nikkei มีสัดส่วนน้ำหนักถึง 45% และ 25% มาจากหุ้น AI เพียง 3 บริษัท ส่งผลให้ Nikkei มีความผันผวนสูงกว่าและมีลักษณะเป็นตลาดของหุ้นเติบโต (Growth-driven) อย่างเด่นชัด
- ด้านการประเมินมูลค่าพบว่าดัชนี MSCI Japan มีราคาที่เหมาะสมสมผลกว่าดัชนี Nikkei ที่เริ่ม “แพงเกินจริง” จากข้อมูลของ Bloomberg ระบุว่า MSCI Japan มี Forward P/E ราว 16.6 เท่า ใกล้เคียงกับ Fair value ที่ 16.5 เท่า และคาดว่าจะกำไรต่อหุ้นจะเติบโตประมาณ 9% ในปีหน้า ในขณะที่ Nikkei 225 มี Forward P/E สูงถึง 22.9 เท่า ซึ่งเข้าใกล้ระดับสูงสุดช่วงโควิดและสูงกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 18.3 เท่าอย่างมีนัยสำคัญ ทำให้การประเมินมูลค่าของ Nikkei 225 เริ่มมีความตึงตัวและอาจจำกัดโอกาสการปรับตัวขึ้นในระยะสั้น
- อย่างไรก็ตาม ตลาดหุ้นญี่ปุ่นยังคงมีศักยภาพเชิงบวกในระยะกลางถึงยาว ปัจจัยหนุนสำคัญคือการคาดการณ์นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลใหม่ และค่าเงินเยนที่อ่อนค่าซึ่งเอื้อต่อการส่งออก และกระแสการลงทุนในเทคโนโลยี AI อย่างต่อเนื่อง จึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นญี่ปุ่น เพื่อป้องกันความเสี่ยงจากการปรับฐานในระยะสั้น



China:

TOP PICKS: KT-CHINA-A, UCI



- เศรษฐกิจจีนยังเผชิญแรงกดดันจากภาวะ เงินฝืด (Deflation) แม้ตัวเลขเดือนกันยายนชะลอลงเล็กน้อย แต่ยังสะท้อนการฟื้นตัวที่ไม่ทั่วถึงหลังโควิดและวิกฤตอสังหา
 - PPI เดือนกันยายนลดลง 2.3% YoY ต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 36, ส่วน CPI ลดลง 0.3% YoY ต่ำกว่าค่าจากราคาสินค้าอาหารที่ลดลง รัฐบาลจึงลดเป้าหมายเงินเฟ้อปี 2025 เหลือเพียง 2% ต่ำสุดในรอบ 20 ปี**จีนเตรียมรายงาน GDP ไตรมาส 3 วันที่ 20 ต.ค.** คาดชะลอลงจากครึ่งปีแรก แต่ยังคงพอให้บรรลุเป้าหมายเติบโต 5% โดยการกระตุ้นรอบใหม่อาจยังไม่อยู่ในวาระพรรคคอมมิวนิสต์ปลายเดือนนี้เช่นเดียวกัน ปักกิ่งออกมาตรการใหม่ จำกัดการส่งออกแร่หายาก ครอบคลุมสินค้าที่ใช้วัตถุดิบจากจีนแม้เพียง 0.1% ของมูลค่า โดยอ้างเหตุผลด้าน “ความมั่นคงแห่งชาติ” ทำให้ตะวันตกต้องเร่งหาทางเลือกใหม่ ขณะที่ IEA-IMF เตือนเสี่ยงช็อกซัพพลายกระทบ EV และชิปทั่วโลก
- มาตรการใหม่ของรัฐบาลปักกิ่งยังสร้างแรงสั่นสะเทือนในระดับโลกโดยกำหนดให้ บริษัทต่างชาติทั่วโลกที่ใช้วัตถุดิบแร่หายากจากจีน แม้เพียงเล็กน้อย **ต้องขออนุญาตจากรัฐบาลจีนก่อนส่งออกครอบคลุมตั้งแต่แร่หายากดิบไปจนถึงผลิตภัณฑ์ที่มีส่วนประกอบของแร่เหล่านี้ แม้เพียง 0.1% ของมูลค่าสินค้าจีน** ให้เหตุผลว่าเป็น “มาตรการด้านความมั่นคงแห่งชาติ” เนื่องจากแร่หายากจำนวนมากมีบทบาทสำคัญในเทคโนโลยีทางทหาร เช่น มอเตอร์ไฟฟ้า อุปกรณ์ป้องกันประเทศ โดรน และระบบขีปนาวุธมาตรการดังกล่าวทำให้รัฐบาลตะวันตกและบริษัทเทคโนโลยีทั่วโลกต้องเร่งประชุมฉุกเฉินเพื่อจัดหาทางเลือกใหม่ **ขณะที่ IEA และ IMF เตือนว่าอาจเกิด ภาวะช็อกซัพพลาย (Supply Shock)** ที่กระทบอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้า ชิป และอุปกรณ์พลังงานสะอาดทั่วโลก ทั้งนี้ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ตอบโต้ทันทีว่า “อาจสั่งระงับการค้าสินค้าน้ำมันพิชกับจีน” พร้อมขู่ขึ้นภาษีสินค้าจีนเพิ่ม 100% ภายใน 1 พฤศจิกายนนี้ หลังปักกิ่งยังไม่ยอมกลับมาซื้อถั่วเหลืองจากสหรัฐฯ และแต่อย่างไรก็ตามตลาดยังมองโอกาสที่จะเกิดการเจรจาในที่ประชุมผู้นำ APEC 2025 ที่เกาหลีใต้
- กลยุทธ์ “**แบ่งไม่ทยอยเข้าสะสม ท่ามกลางความผันผวนสูง**” ยังคงเหมาะสม โดยเฉพาะในกลุ่มเทคโนโลยีจีนซึ่งยังมีความน่าสนใจทั้งด้านมูลค่าและศักยภาพฟื้นตัวในระยะกลางทาง LH Bank Advisory มองว่า แม้แรงกดดันจากประเด็นการค้าระหว่างสหรัฐฯ-จีนจะรุนแรงขึ้น แต่ผลลัพธ์สุดท้ายอาจขึ้นอยู่กับ การเจรจาในที่ประชุมผู้นำ APEC 2025 ซึ่งจีนอาจใช้ “การผ่อนคลायข้อจำกัดแร่หายาก” เป็นเงื่อนไขแลกกับ “การผ่อนปรนมาตรการควบคุมชิป” จากสหรัฐฯ



India:

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



- **การเข้มงวดทางการคลังของรัฐบาลกำลังกลายเป็นแรงกดดันใหม่ต่อเศรษฐกิจ** รัฐบาลอินเดียตั้งเป้าลดการขาดดุลงบประมาณให้เหลือเพียง 4.4% ของ GDP ภายในปีงบประมาณ 2026 ส่งผลให้การใช้จ่ายภาครัฐชะลอตัวลง โดยเฉพาะในโครงการลงทุน โครงสร้างพื้นฐาน ซึ่งกระทบโดยตรงต่อหุ้นขนาดกลางและขนาดเล็กที่เคยได้อานิสงส์จากการใช้จ่ายของภาครัฐในช่วงก่อนหน้านี้
- **ขณะที่ภาวะการจ้างงานเริ่มชะลอตัวกำลังบั่นทอนการบริโภคในเขตเมือง** กลุ่มบริษัทเทคโนโลยีซึ่งเคยเป็นแหล่งสร้างงานสำคัญมีการจ้างงานใหม่ลดลงอย่างมากในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา ส่งผลให้กำลังซื้อของกลุ่มพนักงานออฟฟิศ (White-collar) หดตัวลง รูปแบบการใช้จ่ายเริ่มเปลี่ยน โดยสินค้าฟุ่มเฟือยระดับกลางมียอดขายชะลอ ในขณะที่สินค้าหรูหรา ราคาแพงยังคงเติบโตได้ดี สะท้อนผู้ที่มีรายได้สูงยังมีกำลังซื้อแข็งแกร่ง
- **ภาคธุรกิจอินเดียกำลังเผชิญภาวะเติบโตชะลอตัว หลังผ่านช่วงขาขึ้นจากการฟื้นตัวหลังโควิด** การเติบโตของยอดขายในบริษัทจดทะเบียน 500 อันดับแรกลดลงต่ำกว่าการเติบโตของ GDP โดยมีสาเหตุจากการบริโภคในเขตเมืองที่อ่อนแอและการลงทุนของภาครัฐที่หดตัว ปัจจัยเหล่านี้เมื่อรวมกับระดับราคาหุ้นที่สูง ทำให้ตลาดเกิดแรงกดดันต่อราคาหุ้นโดยรวมและกระตุ้นให้เกิดการปรับฐานในหลายกลุ่มอุตสาหกรรม
- **การขาดหุ้นในกลุ่มเทคโนโลยีขั้นสูงและ AI ทำให้ตลาดอินเดียเสียโอกาสจากกระแสลงทุนระดับโลก** โครงสร้างของตลาดหุ้นอินเดียยังคงเน้นไปที่ภาคการเงิน, พลังงาน, และสินค้าอุปโภคบริโภค ซึ่งไม่สอดคล้องกับแนวโน้มการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติที่มุ่งเน้นไปยังหุ้นเทคโนโลยีและ AI ทำให้ตลาดอินเดียดูไม่น่าดึงดูดในสายตานักลงทุนโลกในช่วงกระแสเทคโนโลยีกำลังเฟื่องฟู
- **เมื่อพิจารณาระดับ Valuation ที่สูงเกินพื้นฐานยังเป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวของตลาด** แม้ตลาดจะปรับตัวลง แต่หุ้นอินเดียยังมีราคาสูงกว่าค่าเฉลี่ยโลก โดยกว่า 36% ของบริษัทในดัชนี NSE 500 มีค่า P/E เกิน 50 เท่า ในขณะที่มีเพียง 20% เท่านั้นที่มีค่า P/E ต่ำกว่า 20 เท่า ซึ่งถือว่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตอย่างมาก สะท้อนว่าตลาดอินเดียยังมีราคาที่ตึงตัว และอาจจำกัดโอกาสการปรับขึ้นในระยะสั้น
- **สอดคล้องกับกระแสเงินทุนต่างชาติไหลออกอย่างต่อเนื่อง** นักลงทุนต่างชาติได้ถอนเงินทุนสุทธิมากกว่า 30,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐตั้งแต่เดือนกันยายน 2024 ซึ่งถือเป็นระดับสูงสุดในรอบหลายปี อย่างไรก็ตามคาดว่านโยบาย GST จะหนุนการบริโภคในเขตเมืองได้ อีกทั้ง RBI ยังมีช่องให้รับลดอัตราดอกเบี้ย จึงแนะนำให้ Buy on Dip หุ้นอินเดีย



- **เวียดนามคือนำปฏิรูปตลาดทุน–กระตุ้นสินเชื่อ เพื่อหนุนเศรษฐกิจโตทะลุ 8% ปี 2025**
 - กฎหมายหลักทรัพย์ฉบับปรับปรุง (Law No. 56/2024/QH15) ได้รับรองให้มีผลบังคับใช้ตั้งแต่ปี 2025 กฎหมายฉบับใหม่กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนต้องมี **ส่วนของผู้ถือหุ้นขั้นต่ำ 30,000 ล้านบาท (ราว 1.1 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)** และต้องมีผู้ถือหุ้นรายย่อยอย่างน้อย 100 ราย ครอบครองไม่น้อยกว่า 10% ของหุ้นทั้งหมด มิฉะนั้นอาจถูก พักการซื้อขายหรือเพิกถอนจดทะเบียน (Delist) ทั้งนี้ ผู้บริหารบริษัทจดทะเบียนยังถูกจำกัดบทบาทไม่ให้ดำรงตำแหน่งในบอร์ดอื่นเกิน 5 แห่ง เพื่อป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ด้านความโปร่งใส บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ต้องเปิดเผย แหล่งที่มาของเงินทุนและการใช้เงินทุกประเภท รวมถึงลดขั้นตอนการอนุมัติจดทะเบียนหลักทรัพย์จาก 90 วันเหลือเพียง 30 วัน กฎหมายใหม่นี้ยังเปิดทางให้ บริษัทต่างชาติ (FDI) สามารถเข้าร่วม IPO และจดทะเบียนในตลาดเวียดนาม ภายใต้กรอบเดียวกับบริษัทภายในประเทศ ซึ่งจะเพิ่มขยายศักยภาพการเติบโตและสภาพคล่องของตลาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ
 - **ธนาคารกลางคือนำกระตุ้นสินเชื่อโดยมีเป้าหมายตัว 19–20%** ธนาคารกลางเวียดนาม (SBV) ประกาศแผน ขยายสินเชื่อ เพื่อขับเคลื่อนเป้าหมาย GDP โต 8.3–8.5% ในปี 2025 โดยเร่งลดดอกเบี้ยและใช้เทคโนโลยีลดต้นทุนการปล่อยกู้ พร้อมอัดฉีดสภาพคล่องเข้าสู่ระบบธนาคารพาณิชย์ Pham Chi Quang ผู้อำนวยการฝ่ายนโยบายการเงิน SBV เผยว่า สินเชื่อภาคธุรกิจและอุตสาหกรรมได้รับการจัดสรรเป็นลำดับแรก โดยมีอัตราขยายตัวกว่า 13% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี และคาดว่า จะเร่งแตะ 19–20% ภายในสิ้นปี อย่างไรก็ตามการขยายสินเชื่อรวดเร็วอาจเพิ่มความเสี่ยงหนี้เสีย แต่ SBV ยืนยันว่าจะ คุมคุณภาพเครดิตควบคู่กับการเติบโต และติดตามอัตราเงินเฟ้ออย่างใกล้ชิด เพื่อรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจมหภาค
- Citigroup (Citi) รายงานการเติบโตของปริมาณการซื้อขายสองหลัก โดยเฉพาะใน เวียดนาม ซึ่งกิจกรรมของนักลงทุนสถาบันกำลัง “ร้อนแรงที่สุดในเอเชีย” Flavio Figueiredo หัวหน้า Global FX ของ Citi เผยว่า การไหลเข้าของเงินลงทุนต่างชาติพุ่งแรงก่อนการอัปเดตตลาดของเวียดนามเป็น Emerging Market (7 ต.ค. 2025) หนุนให้ปริมาณเทรด FX ของลูกค้าสถาบันเพิ่มขึ้นกว่า 150% YoY ณ สิ้นกันยายน และคาดว่ากระแสนี้จะต่อเนื่องถึงสิ้นปี
- อย่างไรก็ตาม **ทางเรามองว่าในระยะสั้น ควรคงสัดส่วนการลงทุนเดิม หรือทยอยขายทำกำไรบางส่วน สำหรับนักลงทุนสายโมเมนตัม** เนื่องจากแรงหนุนระยะสั้นเริ่มจำกัด ขณะที่เศรษฐกิจเข้าสู่ช่วง “ปรับฐานเชิงโครงสร้าง” และคือนโยบายระยะยาว ซึ่งอาจต้องใช้เวลามากกว่าผลลัพธ์จะสะท้อนชัดในตลาด.



Thailand:

TOP PICKS: KFDYNAMIC, ABSM



- **ภาพรวมเศรษฐกิจไทย 4Q25 และแนวโน้มปี 2026** เศรษฐกิจไทยในช่วงปลายปี ถูกประเมินว่ามีแนวโน้มเติบโตในระดับต่ำ โดยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) และมหาวิทยาลัยหอการค้าไทยคาดว่าเศรษฐกิจทั้งปีจะขยายตัวเพียง ราว 2% ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดในกลุ่มอาเซียน อย่างไรก็ตาม ไตรมาส 4 ถือเป็นช่วงสำคัญที่จะเป็นแรงส่งต่อเศรษฐกิจในปี 2026 โดยรัฐบาลคาดว่ามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจหลายรายการจะช่วยหนุนให้ GDP ในไตรมาสสุดท้ายขยายตัวเพิ่มขึ้นอีก 0.5-0.8% และอาจทำให้เศรษฐกิจทั้งปีโตถึง 2.0-2.2% ทั้งนี้ ประเด็นเรื่องการยุบสภาที่อาจเกิดขึ้นต้นปี 2569 ยังคงเป็นปัจจัยที่ต้องจับตา เนื่องจากอาจส่งผลกระทบต่อเนื้อหาของนโยบายเศรษฐกิจในระยะถัดไป
- **สถานการณ์เงินเฟ้อและกำลังซื้อในประเทศ** อัตราเงินเฟ้อทั่วไปของไทยติดลบต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 6 แต่ถูกมองว่าเป็นเพียง “ภาวะเงินฝืดทางเทคนิค” เนื่องจากเงินเฟ้อพื้นฐานยังคงเป็นบวก และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลคาดว่าจะช่วยผลักดันให้ราคาสินค้ากลับมาฟื้นตัวในระยะสั้น ขณะที่ในช่วงเทศกาลกินเจปี คาดว่าจะมีเงินสะพัดราว 45,900 ล้านบาท สูงสุดในรอบ 5 ปี แม้อัตราการเติบโตเพียง 2%YoY แต่ยังสะท้อนว่าประชาชนยังคงใช้จ่ายอย่างระมัดระวังในภาวะที่ค่าครองชีพสูงและรายได้ฟื้นตัวช้า
- **ขณะที่มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ** โดยรัฐบาลเดินหน้ามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจช่วงปลายปี เพื่อเร่งการใช้จ่ายภาครัฐเร็วขึ้นและเพิ่มสภาพคล่องในระบบ คาดว่าจะอัดฉีดเม็ดเงินรวมกว่า 1-1.5 แสนล้านบาท เข้าสู่ระบบเศรษฐกิจ โครงการหลักประกอบด้วย “คนละครึ่ง พลัส” ที่ตั้งเป้ามีผู้เข้าร่วม 20 ล้านคน คาดว่าจะสร้างเม็ดเงินหมุนเวียนกว่า 59,000 ล้านบาท พร้อมกับการเติมเงินให้ผู้ถือบัตรสวัสดิการแห่งรัฐอีก 1,700 บาทต่อคน ซึ่งจะเพิ่มสภาพคล่องในช่วง ต.ค. – พ.ย. นอกจากนี้ รัฐบาลยังมีมาตรการส่งเสริมการท่องเที่ยว โดยให้สิทธิลดหย่อนภาษีจากค่าใช้จ่ายด้านการท่องเที่ยวในประเทศ คาดว่าจะสร้างเม็ดเงินหมุนเวียนเพิ่มเติมอีก 30,000-50,000 ล้านบาท
- **ดัชนีความเชื่อมั่นภาคอุตสาหกรรมเริ่มฟื้นตัว** เดือนกันยายน 2568 ปรับเพิ่มขึ้นครั้งแรกในรอบ 7 เดือน อยู่ที่ระดับ 87.8 จาก 86.4 ในเดือนก่อนหน้า โดยได้แรงหนุนจากการจัดตั้งรัฐบาลใหม่ที่สร้างความเชื่อมั่นต่อภาคเอกชน การส่งออกในกลุ่มเกษตรและอิเล็กทรอนิกส์ที่ขยายตัวต่อเนื่อง และยอดขายรถยนต์ไฟฟ้า (EV) ภายในประเทศที่เติบโตดี รวมถึง การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ที่เพิ่มขึ้นถึง 125%YoY ในช่วง 8 เดือนแรกของปี โดยเฉพาะในพื้นที่ EEC อย่างไรก็ตาม ยังมีปัจจัยเสี่ยงจาก เงินบาทแข็งค่า, ปัญหาน้ำท่วม และการปิดด่านชายแดนที่ยืดเยื้อ ซึ่งกระทบต่อมูลค่าการค้าไทยกับประเทศเพื่อนบ้าน ทั้งนี้ ผู้ประกอบการคาดว่าในอีก 3 เดือนข้างหน้า ดัชนีจะเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากแรงหนุนของนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจภาครัฐ
- อย่างไรก็ตามทางเราประเมินว่า แม้ว่าเริ่มเห็นสัญญาณความเชื่อมั่นทั้งในภาคธุรกิจและด้านการบริโภค แต่ยังไม่พบปัจจัยหนุนเชิงโครงสร้างในระยะยาว จึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นไทย



Gold:

TOP PICKS: SCBGOLD



- ราคาทองคำปรับตัวขึ้นสูงสุดเป็นประวัติการณ์ 4,300 ดอลลาร์ต่อทรอยออนซ์ สะท้อนแรงซื้อที่แข็งแกร่งจากนักลงทุนทั่วโลก โดยมีปัจจัยขับเคลื่อนหลักจาก ความต้องการสินทรัพย์ปลอดภัย (safe haven) ท่ามกลางความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์, การอ่อนค่าของเงินดอลลาร์, การคาดการณ์ว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) จะเริ่มลดดอกเบี้ย รวมถึงแรงซื้อทองคำต่อเนื่องจากธนาคารกลางหลายประเทศ อีกทั้งการพุ่งขึ้นของราคาทองคำยังเป็นสัญญาณเตือนท่ามกลางความผันผวนของนโยบายสหรัฐฯ นักลงทุนบางส่วนมองว่าปรากฏการณ์นี้สะท้อนความกังวลต่อเสถียรภาพของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ในสถานะเศรษฐกิจและนโยบายปัจจุบัน นักลงทุนเริ่มมองว่าทองคำเป็นสินทรัพย์ที่ปลอดภัยกว่าเงินดอลลาร์ และกำลังหาทางลดความเสี่ยงจากความน่าเชื่อถือของพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ (US sovereign risk) ปัจจัยเชิงโครงสร้าง เช่น สถานการณ์หนี้สินของรัฐบาลกลางสหรัฐฯ ที่แย่ลง และความเชื่อมั่นในเงินดอลลาร์ที่ลดน้อยลง เป็นปัจจัยพื้นฐานที่สนับสนุนตลาดทองคำ อย่างไรก็ตามหากสถานการณ์คลี่คลายลง อาจส่งผลให้ความผันผวนเพิ่มสูงขึ้นในระยะสั้น ดังนั้นเราแนะนำให้นักลงทุนทยอยขายทำกำไร (Take Profit)



Reit:

TOP PICKS: PRINCIPAL GIF, MGPROP-AC



- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 10 ปี ปรับตัวขึ้นมาอยู่ในระดับ 3.9% หลังจากที่ Fed ปรับลดอัตราดอกเบี้ยไป แต่ความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจก็เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง กดดันให้ความอัตรการเช่า (Occupancy Rate) ปรับตัวลดลง อย่างไรก็ตามจากรายงานจาก NARIET พบว่าอุปสงค์ในการเช่าในอุตสาหกรรมที่สืบเนื่องจากเทคโนโลยียังคงแข็งแกร่ง ดังนั้นจึงแนะนำให้ลงทุนจัดพอร์ตแบบสมดุล โดยเลือกสินทรัพย์ที่มีความยืดหยุ่นต่อการเปลี่ยนแปลงของดอกเบี้ย และสามารถสร้างรายได้ในทุกวัฏจักร เช่น REITs ประเภท Diversified ซึ่งอาจเหมาะสมในช่วงเวลานี้



Oil:

TOP PICKS: KT-ENERGY, LHNUKZ

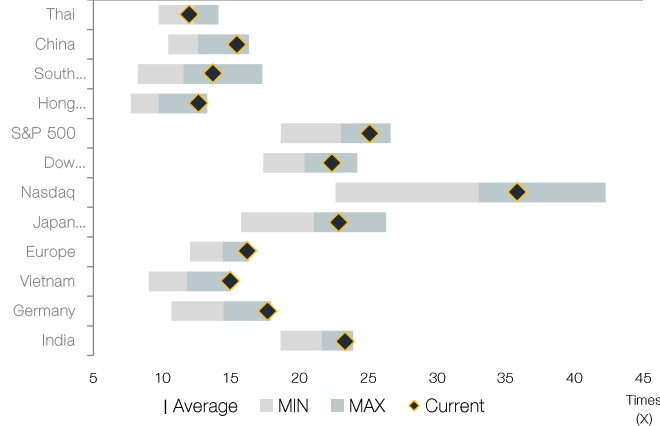


- รายงานของ สำนักงานพลังงานระหว่างประเทศ (IEA) ระบุว่า ในปี 2026 โลกจะมี “อุปทานน้ำมันส่วนเกิน” มากกว่า 4 ล้านบาร์เรลต่อวัน จากการที่กลุ่ม โอเปคพลัส (OPEC+) เดินหน้าเพิ่มกำลังการผลิตต่อเนื่องเพื่อรักษาส่วนแบ่งตลาด แม้ความต้องการใช้น้ำมันทั่วโลกมีแนวโน้มชะลอตัวลงจากเศรษฐกิจที่อ่อนแรง โดยเฉพาะในสหรัฐฯ และจีนที่กำลังเผชิญความตึงเครียดทางการค้า การเพิ่มกำลังการผลิตในช่วงที่ความต้องการลดลง ทำให้ตลาดเข้าสู่ภาวะ “Oversupply” ซึ่งเป็นปัจจัยกดดันราคาน้ำมันทั่วโลกให้ร่วงลงต่อเนื่องในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมา
- กลยุทธ์ที่แนะนำ:
 - สำหรับนักลงทุน: ตลาดจะเข้าสู่ภาวะอุปทานล้นตลาดจริง ควรใช้กลยุทธ์ "เชิงรับ" (bearish) เช่น การขายชอร์ตสัญญาซื้อขายน้ำมันล่วงหน้า หรือลงทุนในกองทุน ETF ที่สะท้อนการปรับตัวลงของราคาน้ำมัน
 - กลุ่มพลังงานสะอาดมีความโดดเด่น โดยกลุ่มที่นิวเคลียร์ ราคามีแนวโน้มโดดเด่นในระยะสั้น ระยะยาวกลางและยาวรอการปรับฐานและค่อยๆ เข้าสะสม

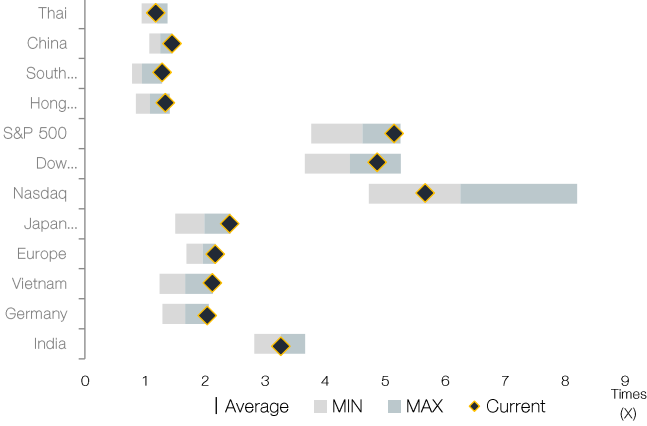


MARKET EVENT

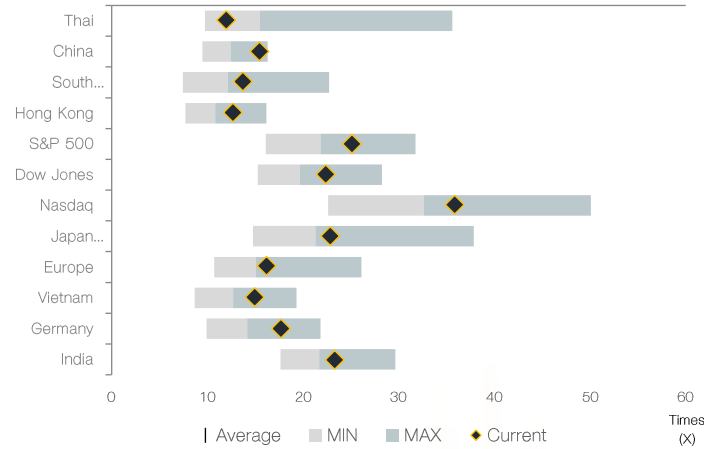
2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



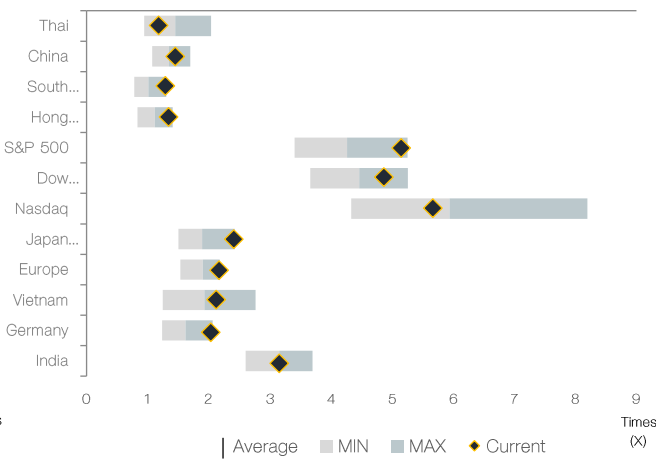
2Y Forward Price-to-Book Value Ratio



5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 16 October 2025

ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

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