



SUMMARY



PPI สหรัฐฯ ก.ค. พุ่ง 3.3% สูงสุดรอบ 3 ปี กดดันเฟดซึ่งนำหน้ากลุ่มเงินเฟ้อกับ พายุแรงงาน ภายใต้มุมมอง Stagflation **เพื่อรับมือความผันผวนเน้นการลงทุนในหุ้นขนาดใหญ่ และกลุ่ม Defensive เพื่อลดความผันผวน**

การเจรจาการค้ากับสหรัฐฯ อยู่ในระดับที่สามารถแข่งขันได้ และ ECB ยังมี โอกาสลดดอกเบี้ยลงได้อีก หนุนตลาดหุ้นในระยะยาว **จึงแนะนำให้ทยอยสะสม โดยเฉพาะกลุ่มธนาคาร และกลุ่มการป้องกันประเทศ**



ภาษีการค้า และเงินเฟ้อ เป็นปัจจัยกดดันกำไรของบริษัทจดทะเบียน ดังนั้น ญี่ปุ่นจึงอยู่ในช่วงหัวเลี้ยวหัวต่อ ที่จะต้องดำเนินนโยบายอย่างระมัดระวัง **จึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นญี่ปุ่น**

เศรษฐกิจจีนชะลอ แต่รัฐบาลเตรียมกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ เสริมสภาพคล่องสู่เศรษฐกิจจริง และเงินทุนใหม่หนุนตลาดหุ้นจีนให้ฟื้นต่อเนื่อง **แนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่ง**



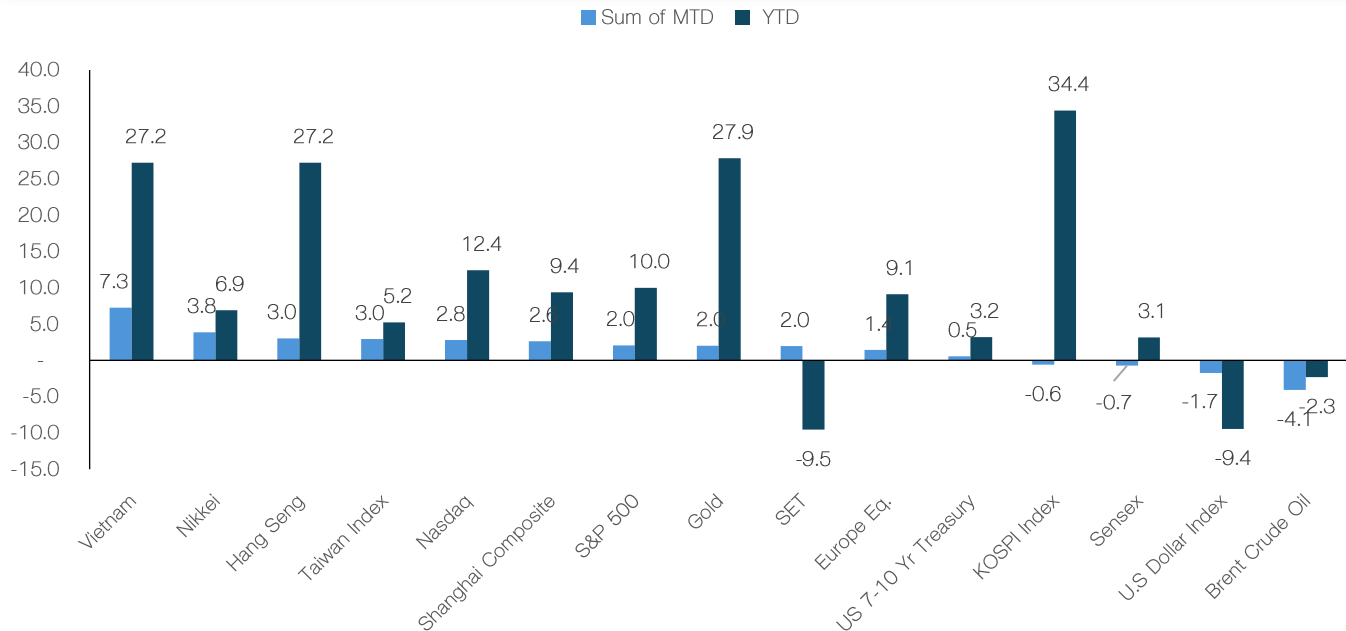
แม้อินเดียยังมีช่องให้ผ่อนคลายนโยบายการเงินได้อีก แต่ภาพรวมเศรษฐกิจยังไม่ฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญ ในระยะสั้นจึงยังมีแรงกดดันตลาดหุ้นต่อไป ดังนั้นจึง **แนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นอินเดีย**

ตลาดหุ้นไทยหมดแรงหนุน จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยไปแล้ว และราคาที่ปรับตัวขึ้นมาจากเม็ดเงินไหลเข้าจากต่างประเทศ ซึ่งไม่สอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐาน **จึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นไทย**



ธนาคารกลางเวียดนาม ประกาศลดอัตราเงินสำรองสกุลดอลลาร์ลง 50% สำหรับธนาคารที่รับโอนกิจการธนาคารอ่อนแอ เริ่ม 1 ต.ค. หวังลดภาระต้นทุน-เพิ่มสภาพคล่องปล่อยกู้ **คงสัดส่วนหลังดัชนีเวียดนามปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่อง**

ASSET IN REVIEW



Source : Bloomberg , LH Bank Advisory
as of 14 August 2025

MARKET EVENT

Date	Countries	Major Events	Consensus	Previous
18-Aug-25	Thailand	GDP Growth Rate QoQ Q2		0.7%
		GDP Growth Rate YoY Q2		3.1%
19-Aug-25	US	Building Permits Prel (Jul)		1.393M
		Housing Starts (Jul)		1.321M
20-Aug-25	Japan	Balance of Trade (Jul)		¥153.1B
	China	Loan Prime Rate 1Y (Aug)		3.0%
		Loan Prime Rate 5Y (Aug)		3.5%
	UK	Inflation Rate YoY (Jul)		3.6%
21-Aug-25	US	FOMC Minutes		4.5%
	Germany	HCOB Manufacturing PMI Flash (Aug)		49.1
	UK	S&P Global Manufacturing PMI Flash (Aug)		48.0
		S&P Global Services PMI Flash (Aug)		51.8
	US	Existing Home Sales (Jul)		3.93M
22-Aug-25	Japan	Inflation Rate YoY (Jul)		3.3%
	UK	Retail Sales MoM (Jul)		0.9%



U.S:

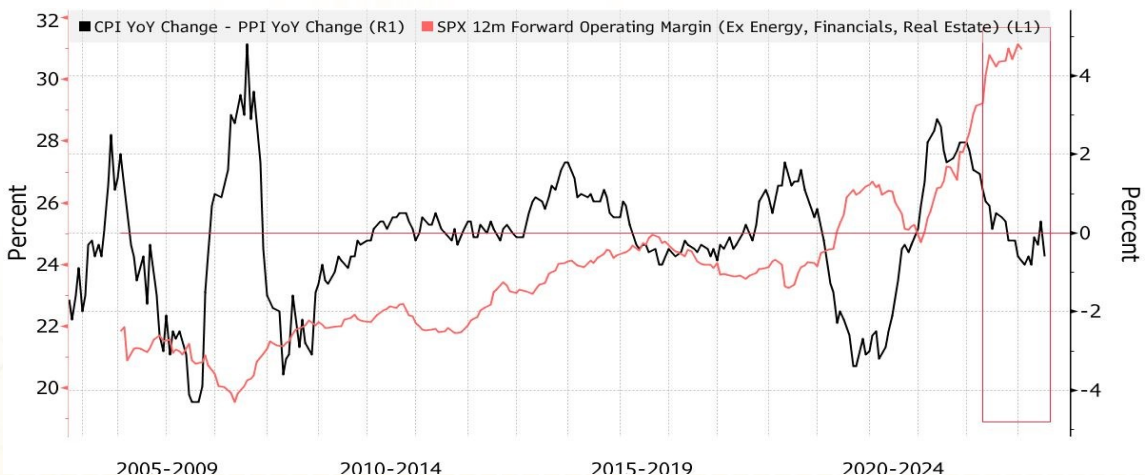
TOP PICKS: ES-USBLUECHIP, LHDIVB-A



- **เงินเฟ้อสหรัฐฯ เดือนกรกฎาคมเร่งตัว** : ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) พุ่ง 3.3%YoY สูงสุดในรอบ 3 ปีและเกินคาดมาก ขณะที่อัตราว่างงานขยับขึ้น กดดันให้เฟดต้องชั่งน้ำหนักระหว่างการคุมเงินเพื่อกับการพยุงตลาดแรงงาน สถานการณ์ซับซ้อนขึ้นเมื่อผู้ว่าการเฟด Adriana Kugler ลาออกก่อนครบวาระ 4 เดือน และกระแสคาดการณ์ว่า Chris Waller ผู้สนับสนุนการลดดอกเบี้ย อาจขึ้นเป็นประธานเฟดคนต่อไป การเปลี่ยนแปลงนี้อาจทำให้โครงสร้าง FOMC มีแนวโน้ม “ผ่อนคลาย” มากขึ้นในปีหน้าแม้ PPI สูงขึ้น แต่ CPI ยังอยู่ในทิศทางชะลอ ขณะที่ตลาดแรงงานเริ่มอ่อนแรง หลายเจ้าหน้าที่เฟดส่งสัญญาณเปิดทางลดดอกเบี้ยในกันยายน โดยตลาดให้น้ำหนักราว 85% ต่อโอกาสลด 0.25% อย่างไรก็ดี ผลกระทบของภาษีคาดว่าจะสะท้อนเต็มในเดือนถัดไป ซึ่งอาจทำให้เฟดเลือก “ลดดอกเบี้ยแบบระมัดระวัง” มากกว่า “ลดแบบผ่อนคลาย” ในตลาดหุ้น
- **หุ้นนำตลาดเริ่มเปลี่ยนจากกลุ่ม Magnificent-7 ไปสู่หุ้นขนาดเล็ก** หลังดัชนี Russell 2000 ปรับขึ้นเด่น จากความคาดหวังการลดดอกเบี้ยที่จะช่วยลดต้นทุนกู้ยืม แม้เป็นบวกต่อ Small Caps และบรรดา “Zombie companies” แต่ต้องระวังเพราะบริษัทขนาดเล็กเปราะบางต่อภาษีนำเข้ามากกว่าบริษัทใหญ่ ทำให้การฟื้นตัวอาจจำกัด
- **สถานการณ์เศรษฐกิจสหรัฐฯ กำลังเผชิญความท้าทายจากภาวะ Stagflation** เมื่อเงินเฟ้อเร่งตัวควบคู่การชะลอตัวของตลาดแรงงาน **ซึ่งแรงกดดันต้นทุนอาจกระทบกำไรบริษัทในครึ่งหลังของปี** เฟดจึงต้องชั่งน้ำหนักระหว่างการคุมเงินเฟ้อและพยุงเศรษฐกิจ โดยตลาดยังคาดโอกาสสูงต่อการลดดอกเบี้ยในเดือนกันยายน สัญญาณเงินเฟ้อด้นบอนด์ยีลด์และค่าเงินดอลลาร์ขึ้น กดดัน S&P 500 ให้ทรงตัวหลังพุ่งแรงตั้งแต่เมษายน แม้หุ้นเทคนิคน่าสนใจยังหนุนดัชนี เพื่อรับมือความผันผวนเน้นการลงทุนใน**หุ้นขนาดใหญ่** และ**กลุ่ม Defensive เพื่อลดความผันผวน**

Monitoring Margin :

Widening CPI-PPI gap hints at margin strain for S&P 500 companies



Source : Bloomberg, LH Bank Advisory



Eurozone :

TOP PICKS: ES-EG, KT-EUROSM



- เศรษฐกิจอังกฤษขยายตัว 0.3%QoQ ใน 2Q25 ดีกว่าที่คาดไว้ที่ 0.1%QoQ หลังจากหดตัว 0.1%QoQ ในเดือนพ.ค. แต่ฟื้นตัว 0.4%QoQ ในเดือนมิ.ย. การเติบโตส่วนใหญ่ขับเคลื่อนโดยภาคบริการ เช่น IT, สุขภาพ, และเช่ารถยนต์ ขณะที่การก่อสร้างขยายตัว ส่วนภาคการผลิตลดลงเล็กน้อย แต่การผลิตในภาคอิเล็กทรอนิกส์ฟื้นตัวได้ดี
- นักเศรษฐศาสตร์มองว่าแรงฟื้นตัวอาจไม่ต่อเนื่อง เนื่องจากตลาดแรงงานอ่อนตัวและข้อจำกัดด้านกำลังการผลิต ขณะเดียวกันธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) เพิ่งลดดอกเบี้ยจาก 4.25% เป็น 4% เพื่อรับมือเงินเฟ้อที่ยังสูง 3.6% แม้เศรษฐกิจมีการเติบโตเล็กน้อย แต่ความไม่แน่นอนด้านภาษีและเศรษฐกิจโลกยังเป็นแรงกดดันต่อการเติบโตในไตรมาสต่อไป
- ดัชนีความเชื่อมั่นเศรษฐกิจของเยอรมนีลดลงครั้งแรกในรอบ 4 เดือน เหลือ 34.7 ในเดือนส.ค. 2025 จาก 52.7 ในเดือนก.ค. ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ที่ 40 นักลงทุนผิดหวังต่อข้อตกลงการค้าสหภาพยุโรป-สหรัฐฯ และเศรษฐกิจเยอรมนีใน Q2/2025 อ่อนแอโดยเฉพาะในอุตสาหกรรมเคมีและเกษตรกรรม รวมถึงวิศวกรรมเครื่องกล โลหะ และยานยนต์ ดัชนีสถานการณ์ปัจจุบันก็ทรุดตัวลงเหลือ -68.6 จาก -59.5 และต่ำกว่าคาดการณ์ -65 แสดงถึงภาพรวมเศรษฐกิจที่ย่ำแย่ขึ้นทั้งปัจจุบันและอนาคต
- การผลิตภาคอุตสาหกรรมของยูโรโซนอ่อนแอลงอย่างมาก โดยเดือน มิ.ย. ลดลง 1.3%MoM หลังจากเพิ่ม 1.1%YoY ในพ.ค. ทำให้สัญญาณฟื้นตัวจากการหมุนเวียนสินค้าคงคลังในไตรมาสแรกซึ่งได้รับแรงหนุนจากการสต็อกสินค้าล่วงหน้าของสหรัฐฯ ถูกลบออกไป ภาพรวม GDP ยูโรโซนใน Q2/2025 ขยายตัวเพียง 0.1% QoQ และมีความแตกต่างสูงระหว่างประเทศ ขณะที่ปัจจัยลบจากอัตราภาษีและค่าเงินยูโรที่แข็งยังคงกดดันภาคการผลิต แม้จะมีปัจจัยสนับสนุนบางส่วนจากการเปลี่ยนโครงสร้างสู่ภาคป้องกันประเทศและการหมุนเวียนสินค้าคงคลัง แต่การฟื้นตัวของอุตสาหกรรมจึงยังล่าช้าและไม่แน่นอน
- มุมมองการลงทุนโดย LH Bank Advisory ด้วยการเจรจาการค้ากับสหรัฐฯ อยู่ในระดับที่สามารถแข่งขันได้ และด้วยสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจ ทั้งอัตราเงินเฟ้อที่อยู่ในกรอบเป้าหมายของ ECB อีกทั้งเศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัว พร้อมกับ ECB ยังมีโอกาสในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงได้อีก หนูนตลาตหุ้ในระยะยาว จึงแนะนำให้ทยอยสะสมโดยเฉพาะกลุ่มธนาคาร และกลุ่มการป้องกันประเทศ ที่ได้รับแรงหนุนจากภาครัฐ



Japan:

TOP PICKS: UOBSJSM, SCB-JAPAN



- **เศรษฐกิจญี่ปุ่นไตรมาส 2 ปี 2025 ขยายตัวสูงกว่าคาด +1.0%QoQ** และฟื้นตัวจากการหดตัว 0.2%QoQ ในไตรมาสแรก แม้เผชิญความไม่แน่นอนจากการเจรจาภาษีกับสหรัฐฯ ซึ่งในเดือน ก.ค. ญี่ปุ่นและสหรัฐฯ บรรลุข้อตกลงภาษี “reciprocal” ที่ 15% สำหรับสินค้านำเข้าจากญี่ปุ่น รวมถึงรถยนต์และชิ้นส่วน ต่ำกว่าภาษี 25% ที่เคยชูใช้ ส่งผลหนุนดัชนีหุ้นญี่ปุ่นทำสถิติสูงสุดใหม่จากความเชื่อมั่นในผลประกอบการบริษัท
- อย่างไรก็ตาม **ภาษีดังกล่าวยังสร้างแรงกดดันต่อเศรษฐกิจ** แม้ผลกระทบจะลดลง โดยนักเศรษฐศาสตร์ประเมินจะทำให้ GDP ทั้งปีจะหดตัว 0.2% - 0.4% จากเดิมที่คาด 0.4% - 0.6% ขณะที่ธนาคารกลางญี่ปุ่นคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายเดิม และปรับคาดการณ์เงินเฟ้อขึ้น โดยผู้ว่าการคาซูโอะ อุเอะกะ ระบุว่าต้องใช้เวลามากขึ้นเพื่อประเมินผลของภาษีสหรัฐฯ ต่อเศรษฐกิจ เงินเฟ้อ และค่าจ้าง
- **ด้านกำไรของบริษัทจดทะเบียนญี่ปุ่นออกมาแย่เช่นกัน** ใน 2Q25 ลดลง 12%YoY เป็นการลดลงครั้งแรกตั้งแต่ปี 2022 สาเหตุหลักมาจากภาษีสหรัฐฯ และค่าเงินเยนแข็ง ส่งผลให้กลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์, เหล็ก, และการผลิตอื่น ๆ ขณะที่บริษัทในกลุ่มไม่ใช้การผลิตกลับมีกำไรเพิ่ม 1%YoY
- **อุตสาหกรรมยานยนต์ได้รับผลกระทบมากที่สุด** ภาษีสหรัฐฯ ทำให้กำไรของ 7 ค่ายรถยนต์ญี่ปุ่นลดลง 5.3 พันล้านดอลลาร์ โดยในไตรมาสนี้มีบริษัท 5 แห่งกำไรลดลง และ Nissan กับ Mazda ขาดทุน แม้ภาษีนำเข้ารถยนต์จะลดลงก็ตาม แต่ผลกระทบยังสำคัญต่ออุตสาหกรรมเคมีและเครื่องจักรก็ประสบปัญหา ค่าเงินเยนแข็งทำให้ Komatsu กำไรลดลง 15 พันล้านเยน ส่วน Sumitomo Chemical ขาดทุนสุทธิ อุตสาหกรรมเหล็กยังคงซบเซาจากเหล็กราคาถูกจากจีน ทำให้กำไรของ Nippon Steel และ JFE Holdings หดตัว
- **ในขณะที่บริษัทที่พึ่งพาความต้องการในประเทศยังมีความแข็งแกร่ง** บริษัทรถไฟ 3 แห่งในฮอนชูมีกำไรสุทธิสูงขึ้น การใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวต่างชาติชะลอตัวเล็กน้อยแต่โดยรวมยังเพิ่มขึ้น งาน World Expo ที่โอซาก้าและการขนส่งทางอากาศจากเส้นทางระหว่างประเทศช่วยหนุนกำไร เช่น Japan Airlines ส่วนบริษัทก่อสร้างหิรัมิทรัพย์อย่าง Mitsui Fudosan และ Tokyu Fudosan Holdings กำไรดีในธุรกิจโรงแรม แม้การผลิตทั่วโลกเข้าสู่จุดอืดตัว แต่การบริโภคในภาคบริการยังแข็งแกร่ง ทำให้ญี่ปุ่นโดยรวมไม่น่าจะเข้าสู่ภาวะถดถอย
- ด้วยเหตุนี้ทางเราประเมินว่า ภาษีการค้าเป็นปัจจัยกดดันผลประกอบการในระยะยาว ขณะที่หากปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย เพื่อควบคุมเงินเฟ้อจะหนุนให้เงินเยนแข็งค่าขึ้น กดดันการท่องเที่ยว และกำไรของบริษัทจดทะเบียน ดังนั้นญี่ปุ่นจึงอยู่ในช่วงหัวเลี้ยวหัวต่อ ที่จะต้องดำเนินนโยบายอย่างระมัดระวัง จึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นญี่ปุ่น



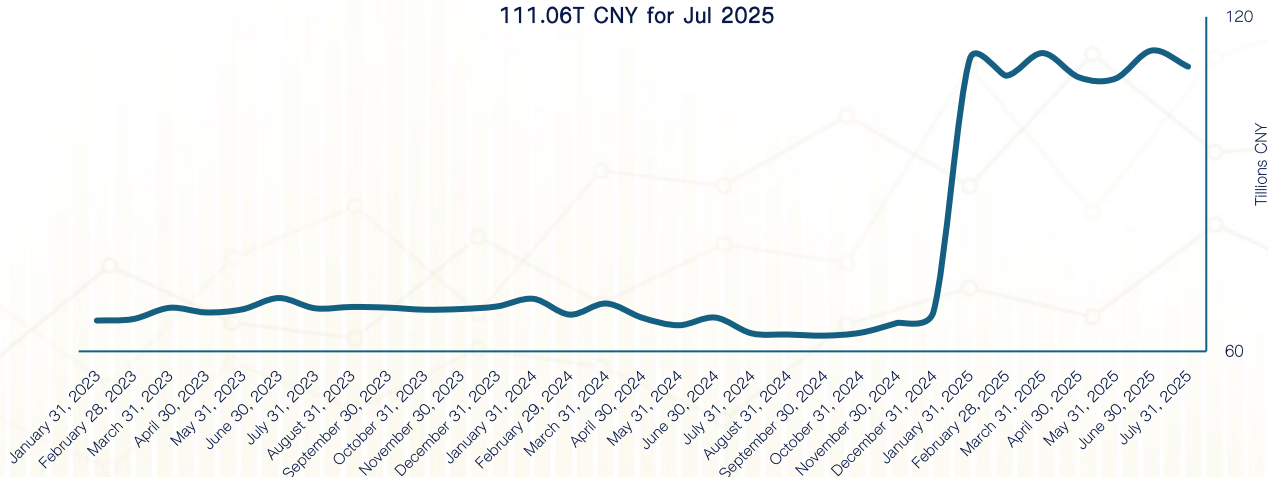
China:

TOP PICKS: KT-CHINA-A, KFACHINA-A



- **เศรษฐกิจจีนเดือนกรกฎาคมชะลอตัวจากอุปสงค์ภายในประเทศที่ยังอ่อนแอ :** โดยยอดขายปลีกขยายตัวเพียง 3.7%YoY ต่ำกว่าคาดและลดลงจากเดือนมิถุนายน ผลผลิตอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้น 5.7%YoY ต่ำสุดตั้งแต่พฤศจิกายนปีก่อน ส่วนการลงทุนสินทรัพย์ถาวรโตเพียง 1.6 %YoY ต่ำกว่าคาด ขณะอัตราว่างงานในเมืองขยับขึ้นเป็น 5.2 %YoY และกลุ่มอายุ 16–24 ปี (ไม่รวม นศ.) สูงเกิน 14%YoY ต่อเนื่องกว่า 1 ปี ขณะที่ด้านการค้าระหว่างประเทศ จีนและสหรัฐฯ ขยายเวลาหยุดเก็บภาษีเพิ่มอีก 90 วันจนถึงกลางพฤศจิกายน เพื่อหลีกเลี่ยงภาษีที่สูงขึ้นและเปิดทางเจรจาข้อตกลงถาวร แต่ประเด็นขัดแย้งหลักยังไม่คลี่คลาย คาดว่าข้อแลกเปลี่ยนสำคัญจะรอการประชุมสุดยอดระหว่างผู้นำสองประเทศในเวลาเดียวกัน
- **รัฐบาลจีนเดินหน้าโครงการอุดหนุนดอกเบี้ยเงินกู้ให้ครัวเรือนและภาคธุรกิจ :** ครอบคลุมสินเชื่อตั้งแต่ต่ำกว่า 50,000 หยวน ไปจนถึงสินเชื่อหรือบริการมูลค่าสูง เช่น รถยนต์ การศึกษา และการรักษาพยาบาล อุดหนุนสูงสุด 3,000 หยวนต่อรายใน 12 เดือน นักวิเคราะห์คาดว่าอาจกระตุ้นสินเชื่อใหม่ได้สูงถึง 5 ล้านล้านหยวน ซึ่งนโยบายนี้จะยิ่งเพิ่มปริมาณเงินในระบบ เสริมสภาพคล่องให้หมุนเวียนกว้างขวางมากขึ้นการผ่อนคลายนโยบายการเงินของธนาคารกลางจีนตั้งแต่เดือนพฤษภาคม 2025 และการปล่อยสินเชื่อใหม่ที่เพิ่มขึ้นเร็วกว่าคาดในเดือนมิถุนายน ยังช่วยหนุนภาพรวมสภาพคล่อง ซึ่งเชื่อมโยงโดยตรงกับการฟื้นตัวของตลาดหุ้นจีน มูลค่ากว่า 11 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หนึ่งในปัจจัยหลักคือการเติบโตของปริมาณเงิน M1 ที่พุ่งขึ้น 76%YoY ในเดือนกรกฎาคม สูงกว่าคาดมาก สะท้อนการฟื้นตัวเชิงวัฏจักรของเศรษฐกิจอย่างแท้จริง และเป็นแรงหนุนสำคัญให้เงินทุนใหม่ไหลเข้าสู่ตลาด สร้างแรงซื้อและผลักดันราคาหุ้นให้สูงขึ้นต่อเนื่อง
- **LH Bank Advisory แนะนำให้นักลงทุนทยอยสะสม โดยมุ่งหวังผลตอบแทนระยะยาว** หากเน้นธีม Tech / AI / Infra ที่รัฐบาลหนุน หรือเลือก China All Share ที่กระจาย A-Shares และ H-Shares เพื่อรับอานิสงส์การฟื้นตัวระยะกลาง

China M1 Money Supply
111.06T CNY for Jul 2025



Source : Yahoo finance , LH Bank Advisory



India:

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



- **อัตราเงินเพื่อผู้บริโภคของอินเดียชะลอตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 9** ในเดือน ก.ค. โดยเพิ่มขึ้นเพียง 1.55%YoY ต่ำกว่าคาด และเป็นระดับต่ำสุดตั้งแต่เดือนมิถุนายน 2017 สาเหตุหลักมาจากการชะลอตัวของราคาสินค้าอาหาร ซึ่งเงินเพื่อด้านอาหารหดตัว 1.76%YoY ต่ำกว่าเดือนก่อนหน้า
- อย่างไรก็ตาม RBI มีแนวโน้มจะไม่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยในการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (MPC) เดือนตุลาคม เนื่องจากคาดว่าอัตราเงินเพื่อเดือน ส.ค. จะปรับเพิ่มขึ้นเกิน 2% และอาจใกล้ 2.3% รายงานจากธนาคารแห่งรัฐอินเดีย (SBI) ระบุว่า การลดดอกเบี้ยแม้ในเดือนธันวาคมก็อาจทำได้ยาก หากพิจารณาจากตัวเลขการเติบโตเศรษฐกิจไตรมาส 1 และ 2
- **S&P Global ปรับอันดับเครดิตของอินเดียขึ้น** โดยปรับพันธบัตรรัฐบาลของอินเดียเป็น BBB เป็นครั้งแรกในรอบ 18 ปี โดยอ้างถึงการเติบโตทางเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งหลังโควิด การปรับปรุงงบประมาณ และพื้นฐานเศรษฐกิจที่มั่นคง แม้ว่าจะมีความตึงเครียดเรื่องภาษีระหว่างสหรัฐฯ กับอินเดีย รวมถึงคำวิจารณ์เชิงลบของประธานาธิบดีทรัมป์ แต่ S&P มองว่าภาษีที่อาจสูงถึง 50% จะส่งผลเพียงเล็กน้อยและไม่ทำให้การเติบโตระยะยาวของอินเดียสะดุด GDP ของอินเดียเฉลี่ย 8.8% ในช่วงปีงบประมาณ 2022-2024 สูงที่สุดในเอเชียแปซิฟิก และคาดว่าจะเติบโต 6.8% ต่อปีในอีกสามปีข้างหน้า ซึ่งช่วยสนับสนุนความยั่งยืนของหนี้และความเชื่อมั่นของนักลงทุน การปรับอันดับครั้งนี้สะท้อนถึงความมั่นคงทางเศรษฐกิจและสถานะของอินเดียในฐานะเศรษฐกิจใหญ่ที่เติบโตเร็วที่สุดภายใต้การนำของนายกรัฐมนตรีโมดี
- **อินเดียทำสถิติขาดดุลการค้าในสินค้า สูงถึง 27.35 พันล้านดอลลาร์** ในเดือน ก.ค. ซึ่งเป็นระดับสูงสุดนับตั้งแต่เดือนพฤศจิกายน 2024 ที่ขาดดุล 37.87 พันล้านดอลลาร์ เนื่องจากอุตสาหกรรมที่เน้นส่งออกเตรียมรับมือกับอัตราภาษีสินค้านำเข้าจากสหรัฐฯ จากการซื้อและส่งออกพลังงานรัสเซีย ซึ่งคาดว่าจะกระทบต่อผู้ผลิตรถยนต์ สारเคมี โลหะ และโรงกลั่น ในขณะที่การนำเข้าสินค้าอยู่ที่ 64.59 พันล้านดอลลาร์
- อย่างไรก็ตามทางเราประเมินว่า แม้อินเดียยังมีช่องให้ผ่อนคลายนโยบายการเงินได้อีก แต่ภาพรวมเศรษฐกิจยังไม่ฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญ ในระยะสั้นจึงยังมีแรงกดดันตลาดหุ้นต่อไป ดังนั้นจึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นอินเดีย



Thailand:

TOP PICKS: KFDYNAMIC, ABSM



- คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มีมติเอกฉันท์ลดอัตราดอกเบี้ย นโยบายลง 0.25% จาก 1.75% เป็น 1.50% ต่อปี เพื่อให้ภาวะการเงินเอื้อต่อการปรับตัวของภาคธุรกิจและช่วยบรรเทาภาระของกลุ่มเปราะบาง โดยเศรษฐกิจไทยในปี 2568-2569 ขยายตัวใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้ แต่ผลกระทบจากมาตรการภาษีสหรัฐฯ และความเปราะบางของ SMEs ยังคงเป็นปัจจัยเสี่ยง
- เศรษฐกิจไทยครึ่งแรกของปี 2568 ขยายตัวดีจากการส่งออกสินค้าอิเล็กทรอนิกส์และการผลิต แต่ครึ่งหลังมีแนวโน้มชะลอตัวจากผลกระทบของมาตรการภาษีสหรัฐฯ และจำนวนผู้ท่องเที่ยวระยะใกล้ที่ลดลง การบริโภคภาคเอกชนขยายตัวต่ำจากความเชื่อมั่นและรายได้ที่ชะลอตัว
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ในระดับต่ำ สาเหตุจากราคาสินค้าอาหารสดลดลงและราคาพลังงานปรับตัวลงตามราคาน้ำมันดิบโลก ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานทรงตัวใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้ การเงินที่ผ่อนคลายช่วยลดภาระค่าครองชีพและต้นทุนธุรกิจ
- สินเชื่อโดยรวมหดตัวต่อเนื่อง โดยเฉพาะใน SMEs และครัวเรือนรายได้ต่ำจากความเสี่ยงด้านเครดิตและการชำระคืนหนี้ที่เพิ่มขึ้น คุณภาพสินเชื่อลดลง ส่วนอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทแข็งค่าและอัตราผลตอบแทนพันธบัตรไทยปรับลด กนง. จึงเน้นติดตามสินเชื่อและค่าเงินบาท พร้อมสนับสนุนมาตรการทางการเงินเพื่อลดต้นทุนและบรรเทาภาระหนี้
- กนง. เห็นว่านโยบายการเงินระยะข้างหน้าควรอยู่ในระดับผ่อนคลายเพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจ ขณะเดียวกันยังต้องรักษาเสถียรภาพราคา เสถียรภาพระบบการเงิน และพิจารณาขีดความสามารถของนโยบายการเงินในระยะปานกลาง
- ทางเราประเมินว่าตลาดหุ้นไทยหมดแรงหนุนจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ย และราคาที่ปรับตัวขึ้นมาจากเม็ดเงินไหลเข้าจากต่างประเทศ อีกทั้ง ณ ระดับราคานี้ ไม่สอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐาน จึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นไทย





Vietnam:

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



- เวียดนามดึงดูด FDI ภาคการผลิตครั้งแรกปี 2568 โต 40% มูลค่า 5.01 พันล้าน ดอลลาร์ นำโดยจีน สิงคโปร์ ฮองกง อุตสาหกรรมเด่นคือคอมพิวเตอร์ อิเล็กทรอนิกส์ และอุปกรณ์ พร้อมกระแสลงทุนเข้าโรงงานสำเร็จรูป สะท้อนความต้องการตั้งฐานการผลิตที่รวดเร็วและยืดหยุ่นผู้ส่งออกเร่งกระจายตลาดสู่ยุโรป ญี่ปุ่น และเอเชีย พร้อมยกระดับมาตรฐาน ESG ดึงดูดบริษัทยักษ์ใหญ่ เช่น Walmart, Amazon และ Costco ให้มองเวียดนามเป็นศูนย์กลางห่วงโซ่อุปทาน
- ธนาคารกลางเวียดนาม (SBV) ได้ออกมาตรการปรับอัตราส่วนสำรองที่ต้องดำรง (Compulsory Reserve Ratios) สำหรับเงินฝากสกุลดองและสกุลต่างประเทศ โดยอัตราปกติสำหรับเงินฝากสกุลดองระยะสั้นอยู่ที่ 3% และระยะยาว 1% ขณะที่เงินฝากสกุลต่างประเทศอยู่ที่ 8% และ 6% ตามลำดับ ทั้งนี้มาตรการใหม่ซึ่งมีผล 1 ตุลาคม 2568 จะลดอัตราส่วนสำรองลงครึ่งหนึ่งสำหรับธนาคารที่เข้าอุมักกิจการที่อ่อนแอ เช่น Vietcombank, MB, HDBank และ VPBank โดยคาดว่าจะปลดล็อกเงินทุนหมุนเวียนหลายหมื่นล้านดองเพื่อสนับสนุนการปล่อยสินเชื่อและการลงทุน ซึ่งเป็นแรงหนุนสำคัญต่อเศรษฐกิจและความเชื่อมั่นในระบบธนาคาร
- **แนะนำ การคงสัดส่วนหลังดัชนีเวียดนามปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่อง**



Oil:

TOP PICKS: KT-ENERGY



- ราคาน้ำมันทรงตัวใกล้ระดับต่ำสุดตั้งแต่ต้นมิถุนายน หลัง IEA คาดตลาดปี 2026 จะล้น เป็นประวัติการณ์ โดยสต็อกน้ำมันโลกเพิ่มเร็วกว่าช่วงโควิด-19 ปี 2020 นักลงทุนจับตาการประชุมสหรัฐฯ-รัสเซีย ซึ่งอาจกระทบมาตรการคว่ำบาตรในอดีต โดยทรัมป์เตือนจะตอบโต้รุนแรงหากไม่หยุดยั้ง หากพิจารณาปีนี้พบว่า น้ำมันร่วงกว่า 10% หลัง OPEC+ ยกเลิกการลดผลิต ขณะที่สหรัฐฯ และ IEA เพิ่มคาดการณ์กำลังผลิตนอกกลุ่ม OPEC+ โดยเฉพาะในอเมริกา
- ก้าว หมิงยวี นักวิเคราะห์พลังงานของ SDIC Essence Futures ระบุว่าราคาน้ำมันปัจจุบันสะท้อนความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ในระดับต่ำ แต่ยังมีโอกาสขาขึ้นหากการเจรจาสหรัฐฯ-รัสเซียล้มเหลวและมีการจำกัดการส่งออกน้ำมันของรัสเซียเพิ่ม ขณะที่การเติบโตเศรษฐกิจที่ชะลอตัวหลังฤดูกาลขี้นสูงสุดและภาวะน้ำมันส่วนเกินที่ขยายตัว ยังคงกดดันราคา
- แนะนำนักลงทุนชะลอเพิ่มน้ำหนักพลังงานระยะสั้น จากสัญญาณเศรษฐกิจสหรัฐฯ ชะลอและความเสี่ยงตลาดล้น



Reit:

TOP PICKS: PRINCIPAL GIF, MGPROP-AC



- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 10 ปี อยู่ในระดับ 4.2% เนื่องจากนักลงทุนคาดหวังว่า Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ย โดยอัตราเงินเฟ้อไม่รุนแรงดังคาด อย่างไรก็ตามทางเรามองว่าอัตราเงินเฟ้อจะทยอยเพิ่มขึ้น เนื่องจากผู้ผลิตเริ่มแบกรับต้นทุนไม่ไหว อย่างไรก็ตามก็ดูรายงานจาก NARIET พบว่าอุปสงค์ในการเช่าในอุตสาหกรรมที่สืบเนื่องจากเทคโนโลยี ยังคงแข็งแกร่ง ดังนั้นจึงแนะนำให้นักลงทุนจัดพอร์ตแบบสมดุล โดยเลือกสินทรัพย์ที่มีความยืดหยุ่นต่อการเปลี่ยนแปลงของดอกเบี้ย และสามารถสร้างรายได้ในทุกวัฏจักร เช่น REITs ประเภท Diversified ซึ่งอาจเหมาะสมในช่วงเวลานี้



Gold:

TOP PICKS: SCBGOLD

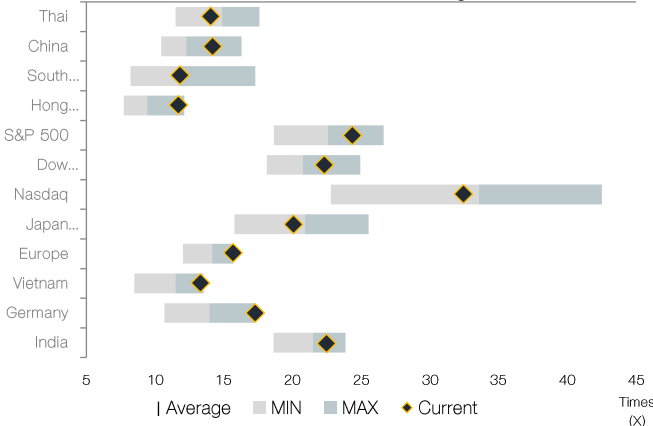


- ราคาทองยังคงเคลื่อนไหวในกรอบ \$3,300 – \$3,400 เนื่องจากค่าเงินดอลลาร์อ่อนค่าลง ส่งผลให้ในสัปดาห์นี้ราคาทองคำปรับตัว และความต้องการสินทรัพย์ปลอดภัยที่เพิ่มขึ้น หลัง Fed ส่งสัญญาณอาจลดดอกเบี้ยภายในปีนี้ โดยตลาดคาดการณ์ว่า Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยถึง 0.5% ในเดือน ก.ย. นี้ ขณะที่อัตราเงินเฟ้อผู้ผลิตมีแนวโน้มสูงขึ้น อาจถูกผลกระทบไปยังผู้บริโภคในอนาคต ดังนั้นทางเราประเมินว่า ความคาดหวังดังกล่าวอาจสูงเกินจริง จึงแนะนำให้ทองคำเพื่อป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนในการลงทุน

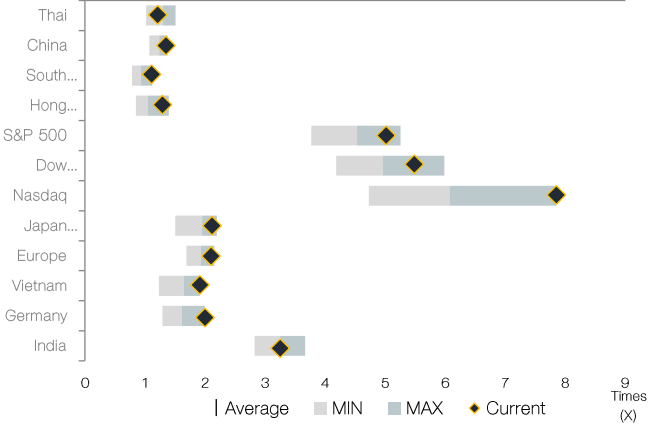


MARKET EVENT

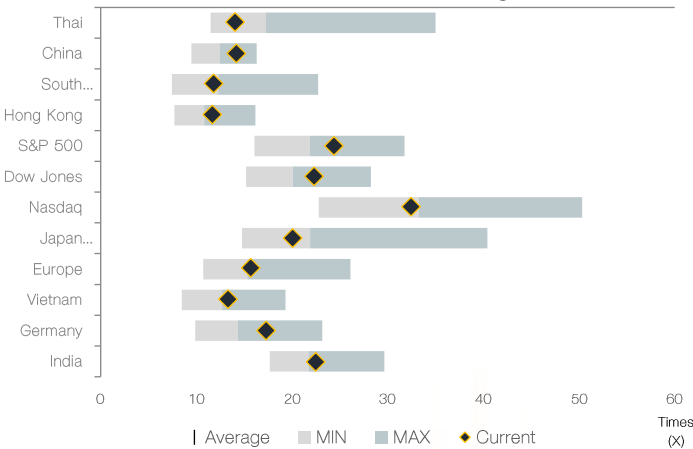
2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



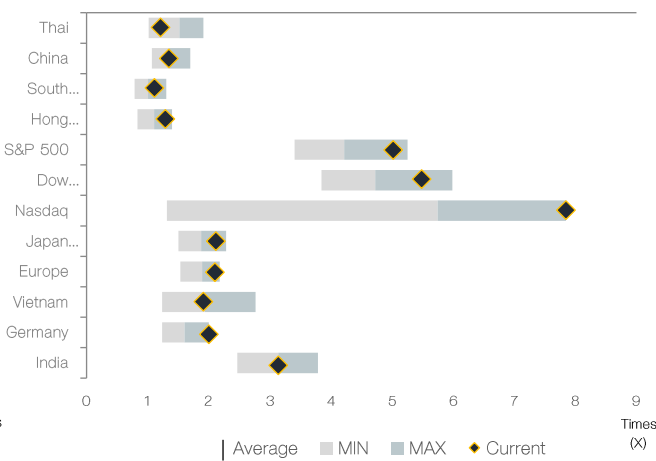
2Y Forward Price-to-Book Value Ratio



5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 14 August 2025

ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

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