



SUMMARY



หุ้นขนาดเล็ก (Small caps) มีโอกาสเด่นขึ้นจาก yield curve steepening เมื่อดอกเบี้ยระยะสั้นลดลงตาม Fed easing จึงหนุนหุ้นที่พึ่งพาเงินกู้ระยะสั้นและกลุ่มเศรษฐกิจวัฏจักร และหุ้น AI ยังเป็น Mega trend ที่โดดเด่น

เศรษฐกิจยุโรปมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่องในปีนี เนื่องจาก การขยายตัวในด้านมาตรการทางการคลัง และการผ่อนคลายความตึงเครียดด้านภาษีการค้า ขณะที่ Valuation ค่อนข้างถูกเมื่อเทียบกับสหรัฐฯ จึงแนะนำ Selective buy หุ้นยุโรป



แรงขับเคลื่อน 3 มิติหลัก ได้แก่ (1) เศรษฐกิจกลับสู่ภาวะปกติ (2) นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยเฉพาะกลุ่มเทคโนโลยี และ (3) กระแส AI หนุนผลประโยชน์การ เราจึงปรับมุมมองญี่ปุ่นเป็น Slightly Overweight

มาตรการคุมมาร์จินมีส่วนช่วยลดความเสี่ยงเชิงระบบและสกัดแรงเก็งกำไร ส่งผลกดดัน sentiment ตลาดหุ้นจีนในระยะสั้น แต่เป็นบวกต่อเสถียรภาพของตลาดในระยะถัดไป ทั้งนี้สามารถใช้กลยุทธ์สะสมเมื่อปรับฐาน



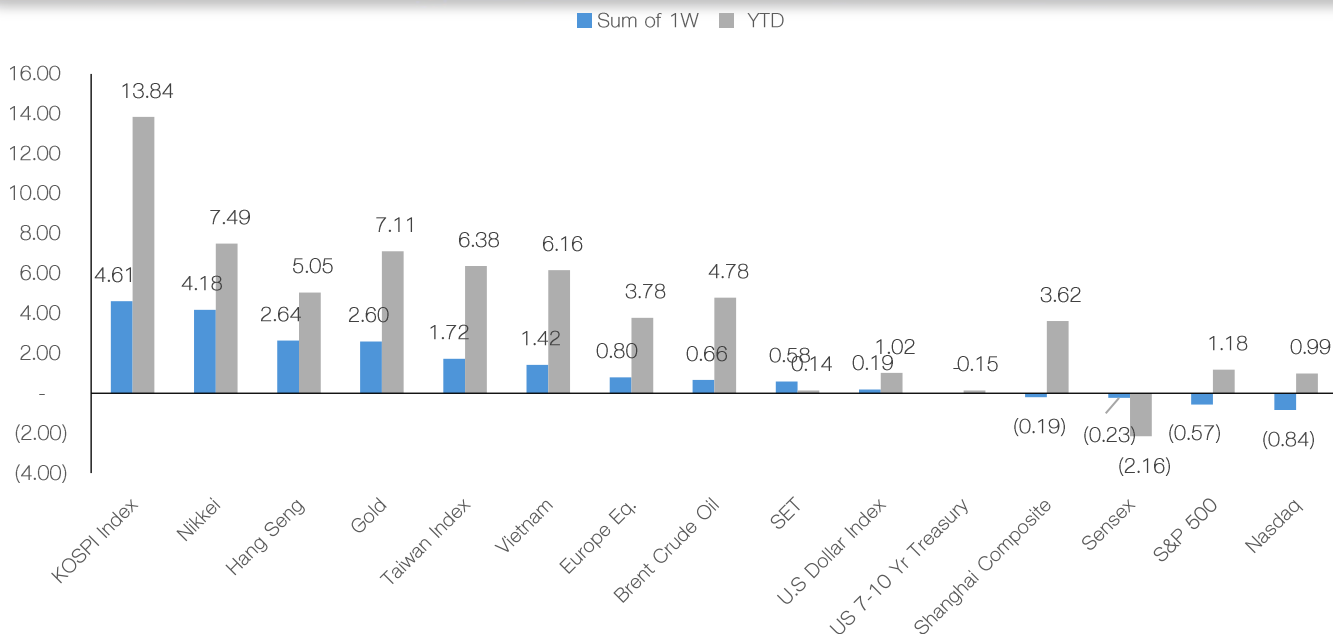
เงินเฟ้ออินเดียฟื้นตัว แต่ยังคงต่ำกว่าเป้าหมายของ RBI อีกทั้งคาดการณ์เศรษฐกิจโตเตบโต ส่งผลให้ผลประโยชน์บริษัทจดทะเบียนมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ดังนั้นจึงแนะนำลงทุนเพื่อคาดหวังผลตอบแทนในระยะยาว

สินทรัพย์ไทยยังถูกกดดันต่อเนื่องจากปัจจัยเศรษฐกิจและการเมือง และจากมุมมองนักลงทุนต่างชาติ สินทรัพย์ไทยยังไม่น่าลงทุนเมื่อเทียบกับภูมิภาค เราจึงยังแนะนำให้ควบคุมสัดส่วนการลงทุน



CPV National Congress ครั้งที่ 14 (19–25 ม.ค. 2026) กำหนดทิศทางเศรษฐกิจ 5–10 ปี คาดการณ์ปี 2026 GDP +6.7% และเงินเฟ้อ 3.5% ลงทุนแบบทยอยสะสมตามแนวรับ

ASSET IN REVIEW



Source : Bloomberg , LH Bank Advisory
as of 15 January 2026

MARKET EVENT

Detail	Countries	Major Events	Consensus	Previous
19-Jan-26	China	GDP (YoY) (Q4)		4.8%
	EU	CPI (YoY) (Dec)		2.0%
		Core CPI (YoY) (Dec)		2.3%
20-Jan-26	China	China Loan Prime Rate 5Y (Jan)		3.5%
		PBoC Loan Prime Rate		3.0%
	UK	Unemployment Rate (Nov)		5.1%
21-Jan-26	UK	CPI (YoY) (Dec)		3.2%
	US	Pending Home Sales (MoM) (Dec)		3.3%
22-Jan-26	Japan	Trade Balance (Dec)		316.7B
	US	GDP (QoQ) (Q3)		3.8%
		Initial Jobless Claims		208K
23-Jan-26	Japan	BoJ Interest Rate Decision		0.75%
	UK	Retail Sales (YoY) (Dec)		0.6%
	US	S&P Global Manufacturing PMI (Jan)		51.8
		S&P Global Services PMI (Jan)		52.5



U.S:

TOP PICKS: ONE-ELITE11, LHDIVB-A



- **ธนาคารยักษ์ใหญ่สหรัฐทำอะไรเพิ่มขึ้นในไตรมาส 4** จากความต้องการกู้ยืมที่สูงขึ้น สะท้อนเศรษฐกิจที่ยังมีความยืดหยุ่น โดย S&P Global คาดว่าสิ้นเชื่รวมธนาคารสหรัฐปลายปี 2025 โต 5.3% YoY และมีโมเมนตัมต่อเนื่องสู่ปี 2026 อย่างไรก็ดี ธนาคารมีแผนเตรียมลดพนักงาน จากการนำ AI และระบบอัตโนมัติมาใช้มากขึ้น ขณะที่ **ประเด็นข้อเสนอเพดานดอกเบี้ยบัตรเครดิต 10% ของทรัมป์** อาจกระทบการปล่อยสินเชื่อและการใช้จ่ายผู้บริโภค ส่งผลให้ดัชนีกลุ่มธนาคาร S&P 500 ปรับลงราว 2%
- Janet Yellen เตือนว่าการสอบสวน Powell และแรงกดดันจาก Trump ต่อ Fed เป็น “เรื่องอันตราย” และเธอย้ำว่า “ความเป็นอิสระของ Fed” แม้ตลาดยังไม่ตอบสนองมาก แต่หากแรงกดดันทำให้ Fed เปลี่ยนการตัดสินใจจริง อาจเกิดความผันผวนแรง
- **สหรัฐประกาศลดภาษีนำเข้าสินค้าจากไต้หวันเหลือ 15% (จาก 20%)** แลกกับคำมั่นลงทุนจากบริษัทเซมิคอนดักเตอร์/เทคโนโลยีไต้หวัน นำโดย TSMC อย่างน้อย 250,000 ล้านดอลลาร์ เพื่อเร่งขยายกำลังผลิตชิปในสหรัฐฯ พร้อมให้ ข้อยกเว้นภาษี แก่บริษัทชิปไต้หวันที่เข้ามาลงทุน เพื่อลดความเสี่ยงขาดแคลนชิปท่ามกลางคิमानด์ AI ที่ยังเร่งตัว โดยปี 2025 มีเม็ดเงินลงทุนคาดเข้าเกิน 5 แสนล้านดอลลาร์ และคาดเงินลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน AI จะเพิ่มอีก หลายล้านล้านดอลลาร์ ในช่วงที่เหลือของทศวรรษ
- **หุ้นขนาดเล็ก (Small caps) เริ่มมีโอกาสเด่นขึ้นจากภาวะ yield curve steepening** เมื่ออัตราผลตอบแทนระยะสั้นลดลงตาม Fed easing ขณะที่ระยะยาวยังทรงตัวจากความกังวลเงินเฟ้อ โดยหุ้นเล็กที่พึ่งพาเงินกู้ระยะสั้นและมีน้ำหนักสูงในกลุ่มการเงิน อุตสาหกรรม บริโภคเชิงวัฏจักร จึงได้ประโยชน์ในช่วงเศรษฐกิจฟื้นตัวค่อยเป็นค่อยไป
- **LHBank Advisory ยังมองว่า Small caps และหุ้น AI เป็นธีมเด่น** พร้อมเสนอ กองทุน LHAI (IPO 19–28 ม.ค. 2026) ที่ลงทุนผ่าน CHAT ETF ครอบคลุมห่วงโซ่ AI คัดหุ้นจากสัดส่วนรายได้/R&D เกี่ยวกับ AI และปรับพอร์ตทุก 2 สัปดาห์ เพื่อจับโอกาสได้รวดเร็ว และเพื่อสร้างผลตอบแทนชนะดัชนีชี้วัด

Small caps may rebound as the curve steepens.



Source : Bloomberg, LH Bank Advisory



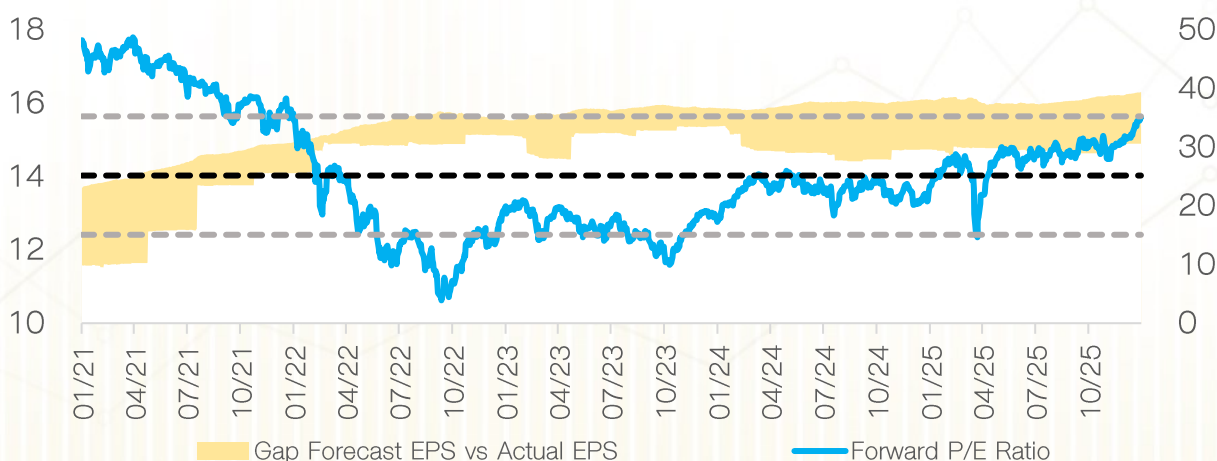
Eurozone :

TOP PICKS: ES-EG, ONE-EUROPE



- ภาพรวมเศรษฐกิจยุโรปมีแนวโน้มฟื้นตัวในปี นี้ โดยขยายตัวในระดับ 1.3% ถึง 1.4% โดยได้รับแรงส่งสำคัญจากการขยายตัวทางการคลังของเยอรมนี ความตึงเครียดทางการค้าโลกที่บรรเทาลง และการบริโภคภาคครัวเรือนที่ฟื้นตัวตามรายได้ที่แท้จริงที่เติบโตขึ้นเงินเฟ้อ อย่างไรก็ตามการเติบโตนี้ยังคงถูกจำกัดด้วยปัจจัยถ่วงเชิงโครงสร้าง โดยเฉพาะการแข่งขันด้านการส่งออกใหม่จากจีนที่กระทบอุตสาหกรรมหลักในเยอรมนีและอิตาลี ประกอบกับปัญหาศักยภาพการเติบโตในระยะยาวที่อยู่ในระดับต่ำเพียง 1% เนื่องจากการขาดแคลนการลงทุนในเทคโนโลยีขั้นสูง และภาระด้านกฎระเบียบที่ซับซ้อน
- ในขณะที่เสถียรภาพในด้านนโยบายการเงินเพิ่มขึ้น โดยตลาดแรงงานคาดว่าจะยังคงความแข็งแกร่งโดยมีอัตราการว่างงานทรงตัวที่ระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ประมาณ 6.4% ขณะที่การเติบโตของค่าจ้างมีแนวโน้มชะลอตัวลงมาอยู่ที่ 2.9% ซึ่งสอดคล้องกับเป้าหมายเงินเฟ้อระยะกลางที่ 2% ของธนาคารกลางยุโรป (ECB) ส่งผลให้นักวิเคราะห์คาดการณ์ว่า ECB จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ตลอดทั้งปี 2026
- กลยุทธ์การลงทุนในตลาดหุ้นยุโรป คาดการณ์เป้าหมายดัชนี STOXX 600 จะปรับตัวขึ้นสู่ระดับ 625 จุด โดยมีแรงหนุนจากการเติบโตของ EPS ที่ 5% และการฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งของกลุ่มยานยนต์ แม้การประเมินมูลค่าหุ้นในเชิง Forward P/E ratio จะสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต แต่ยังถือว่ามีส่วน Discount ในเชิงกลยุทธ์รายกลุ่มอุตสาหกรรม แนะนำให้เน้นน้ำหนักการลงทุนในกลุ่มวัฏจักร เช่น กลุ่มธนาคารและบริการทางการเงินที่จะได้รับประโยชน์จากส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย และกลุ่มเทคโนโลยีที่มีโอกาสใช้ AI เพิ่มประสิทธิภาพการทำการ นอกเหนือนี้ หุ้น Small Caps ยังมีความน่าสนใจมากกว่าหุ้นขนาดใหญ่ เนื่องจากได้รับประโยชน์โดยตรงจากค่าเงินยูโรแข็งค่าและกิจกรรมการควบรวมกิจการ (M&A) ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่กลุ่มป้องกันประเทศและโครงสร้างพื้นฐานจะยังคงได้รับอานิสงส์จากการเร่งใช้จ่ายงบประมาณภาครัฐในระยะยาว

Valuation vs EPS Growth : Stoxx600 index



Source : Bloomberg, LH Bank Advisory (15 Jan 2026)



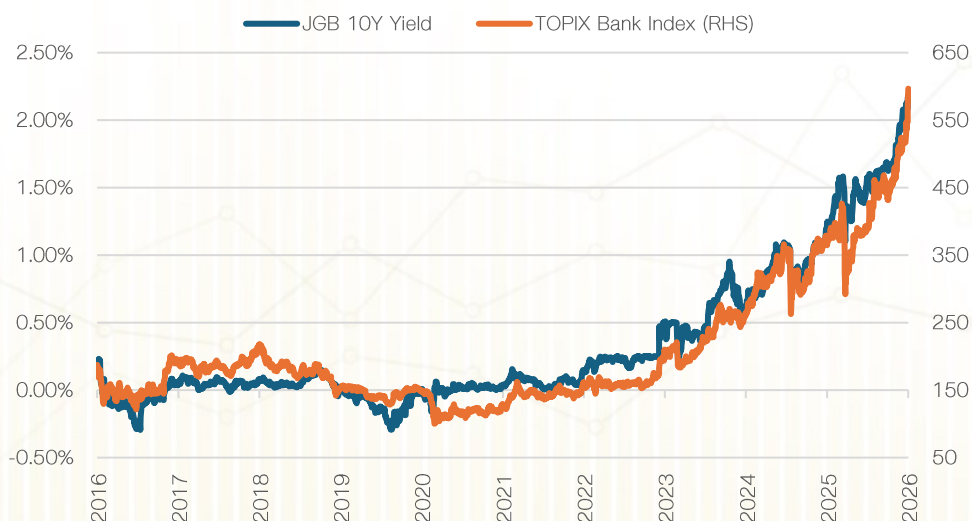
Japan:

TOP PICKS: UOBSJSM, SCB-JAPAN



- สัปดาห์ที่ผ่านมา ค่าเงินญี่ปุ่นอ่อนค่าแตะระดับ 158.49 เยนต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (เข้าวันที่ 16 มกราคม 2569) อ่อนค่ามากที่สุดในรอบ 18 เดือน ทำให้กระทรวงการคลังของญี่ปุ่นออกมาแสดงท่าทีพร้อมเข้าแทรกแซงค่าเงิน ด้านสำนักข่าว Bloomberg รายงานว่า BOJ หรือธนาคารกลางญี่ปุ่น พร้อมพิจารณาผลกระทบจากค่าเงินที่มีต่อเงินเฟ้อ ซึ่งเป็นการส่งสัญญาณว่าธนาคารกลางอาจพิจารณาขึ้นดอกเบี้ยได้ต่อ หลังจากที่ตลาดประเมินดอกเบี้ยนโยบายปีนี้ไว้ที่ 1.00% จากปัจจุบันที่ 0.75% หรือเป็นการขึ้นดอกเบี้ยอีก 1 ครั้ง
- **ด้านประมาณการผลประกอบการของดัชนีสำคัญอย่าง TOPIX** ปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 0.13% ขณะที่การประกาศงบของ TSMC ผู้ผลิตชิปรายใหญ่ของโลกที่ยังทำกำไรได้ต่อเนื่อง บ่งชี้ว่าโมเมนตัมด้าน AI ยังแข็งแกร่ง ส่งผลให้หุ้นกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับการผลิตชิป (SPE: Semiconductor Production Equipment) ซึ่งญี่ปุ่นมีบทบาทสูง เช่น Tokyo Electron, Advantest ปรับตัวขึ้นตาม
- **ด้านมิติปัจจัยภายในประเทศ** ญี่ปุ่นเจอกับข่าวลือว่านายกรัฐมนตรีทาเคอชิของญี่ปุ่น เตรียมประกาศยุบสภาเพื่อรวบรวมคะแนนเสียงในสภาในช่วงจังหวะที่คะแนนนิยมของพรรครัฐบาลกำลังอยู่ในจุดที่เป็นบวก ซึ่งหากภาพนี้เป็นจริง จะทำให้นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจที่ถูกประกาศไว้ช่วงรับตำแหน่งเมื่อช่วงปลายปี 2025 ยังคงดำเนินนโยบายไปต่อท่ามกลางคะแนนเสียงที่เค็ดขาดและไม่ปรี่มน้ำเหมือนในช่วงที่ผ่านมา
- **มุมมองของเรา** - เราประเมินว่าญี่ปุ่นยังได้รับแรงขับเคลื่อนจาก 3 มิติหลัก ได้แก่ (1) เศรษฐกิจกลับสู่ภาวะปกติ (Normalization) (2) นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจเพื่อยกระดับศักยภาพประเทศ โดยเฉพาะกลุ่มเทคโนโลยี และ (3) กระแส AI ที่หนุนผลประกอบการบริษัทญี่ปุ่น ทำให้ภาพระยะกลาง-ยาวยังสดใส เราจึงปรับมุมมองญี่ปุ่นเป็น Slightly Overweight แนะนำเน้นลงทุนในกลุ่มเติบโต เช่น เทคโนโลยี รวมถึงกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่นที่ปรับขึ้น โดยเฉพาะ **กลุ่มธนาคารญี่ปุ่น**

Japanese Bank Stocks Performance vs. Government Bond Yields



Source : Bloomberg, LH Bank Advisory



China:

TOP PICKS: KT-CHINA-A, UCI



- จีนคุมเข้มกฏมาร์จินอย่างไม่คาดคิด สะท้อนความกังวลของผู้กำกับดูแลว่าการเก็งกำไรในหุ้นบางกลุ่ม โดยเฉพาะหุ้นเทคโนโลยี อาจลุกลามเป็นฟองสบู่ได้ แม้ดัชนี CSI 300 ปีนี้ปรับขึ้นเพียงราว 2% แต่หุ้นเทคโนโลยีหลายตัวยังพุ่งแรงจากกระแสข่าวความก้าวหน้าด้านชิปประมวลผลเชิงพาณิชย์ และเทคโนโลยี brain-computer interface ทางارجจึงเพิ่มสัดส่วน**หลักประกันมาร์จินเป็น 100% จาก 80%** เพื่อดึงเลเวอเรจออกจากคิที่เก็งกำไรสูง โดยหวังสร้างตลาด “slow bull” ที่ปรับขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป และหลีกเลี่ยงวัฏจักรบูม-บัสต์แบบปี 2015 ขณะที่มอร์แกน สแตนลีย์มองว่ามาตรการนี้ช่วยสกัดความร้อนแรงได้โดยไม่กระทบสภาพคล่องอย่างมีนัยสำคัญ แม้อาจเกิดความผันผวนระยะสั้นในหุ้นเทคโนโลยี ด้าน Valuation ดัชนี Star 50 ซึ่งเน้นหุ้นเทคโนโลยีปรับขึ้นแล้วราว 10% ในเดือนมกราคม และซื้อขายที่ 58 เท่าของกำไรคาดการณ์ สูงใกล้ระดับสูงสุดตั้งแต่ปี 2021 อย่างไรก็ดี สัดส่วนเลเวอเรจใหม่ต่อมูลค่าการซื้อขายอยู่ที่ 11% ยังต่ำกว่าจุดสูงสุดปี 2015 ที่ 19%
- **ประเด็นนักลงทุนต่างชาติ** – ความเชื่อมั่นภาคธุรกิจสหรัฐในจีนปี 2026 ผลสำรวจ China Business Climate Survey จาก American Chamber of Commerce in China (AmCham China) ระบุว่า “มุมมองต่อจีน-สหรัฐดีขึ้น” โดย 79% ของผู้ตอบมีทัศนคติเชิงบวกหรือเป็นกลางต่อความสัมพันธ์ปีนี้ นอกจากนี้ผลประกอบการบริษัทสหรัฐในจีนมีสัญญาณดีขึ้น โดย 52% ระบุว่าปีที่ผ่านมาทำกำไร เพิ่มขึ้น +6% จากปี 2024 และกลุ่มบริการมีส่วนช่วยบริษัทที่ทำกำไรสูงถึง 61%ด้านการลงทุน 57% ของผู้ตอบระบุว่ามีการเพิ่มการลงทุนในจีนในปี และเกือบ 40% มองว่าสภาพแวดล้อมการลงทุนปรับดีขึ้น (+6 จุดจากปีก่อน) อย่างไรก็ดี ความคาดหวังในกลุ่มเทคโนโลยีและ R&D อ่อนแรงลง โดยความกังวลด้าน “US-China tech decoupling” ยังเป็นอุปสรรคหลักต่อการสร้างนวัตกรรมของบริษัทสหรัฐในจีน
- **มุมมองของเรา** - มาตรการคุมมาร์จินมีส่วนช่วยลดความเสี่ยงเชิงระบบและสกัดแรงเก็งกำไร ส่งผลกดดัน sentiment ตลาดหุ้นจีนในระยะสั้น แต่เป็นบวกต่อเสถียรภาพของตลาดในระยะถัดไป ทั้งนี้สามารถใช้กลยุทธ์ทยอยสะสมเมื่อราคาอ่อนตัวหรือช่วงปรับฐาน เพื่อเพิ่มโอกาสสร้างผลตอบแทนระยะยาว

China's Easing Disappoints



Source : Bloomberg, LH Bank Advisory



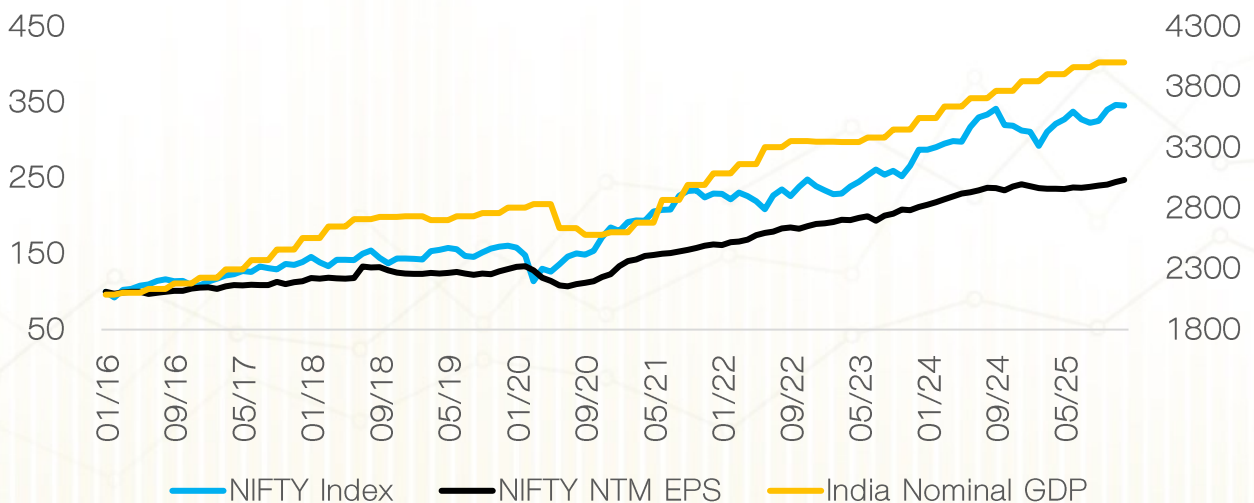
India:

TOP PICKS: PRINCIPAL INDIAEQ-A, MINDIA



- **เศรษฐกิจอินเดียมีแนวโน้มขยายตัวในระดับปานกลาง** โดย Nominal GDP คาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 8% ซึ่งถือเป็นระดับที่ค่อนข้างต่ำในรอบ 14 ปีหากไม่นับรวมช่วงการระบาดขณะที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (CPI) ในเดือน ธ.ค. ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 1.33%YoY ซึ่งยังคงต่ำกว่ากรอบเป้าหมายของ RBI เป็นเดือนที่ 4 ติดต่อกัน สถานะเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับต่ำนี้โดยเฉพาะในหมวดอาหารที่ยังคงอยู่ในภาวะหดตัวที่ 1.85%YoY ส่งผลให้มีการคาดการณ์ว่า RBI จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 0.25% สู่ระดับ 5.0% ในเดือน ก.พ. เพื่อกระตุ้นอุปสงค์และราคาสินค้าในประเทศ
- **ตลาดหุ้นอินเดียมีแนวโน้มกำไรเติบโตใกล้เคียงกับ GDP** โดยคาดว่าจะกำไรของดัชนี Nifty 50 ใน 3Q26 (ปีงบประมาณ) จะเติบโตที่ 7%YoY ซึ่งกลุ่มที่เป็นแรงขับเคลื่อนหลักคือ Materials, Energy, และ Industrials ขณะที่กลุ่ม Financials, Pharmacy, และก๊าซธรรมชาติอาจเป็นตัวจุดผลประกอบการในภาพรวม ทั้งนี้ JP Morgan ให้เป้าหมายดัชนี Nifty 50 ณ สิ้นปี ไว้ที่ 30,000 จุด โดยนักวิเคราะห์เชื่อว่าวัฏจักรการปรับลดประมาณการกำไรได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว และการขยายตัวของสัดส่วนกำไรบริษัทจดทะเบียนต่อ GDP จะช่วยสนับสนุนตลาดหุ้นในระยะต่อไป
- สำหรับการจัดสรรพอร์ตการลงทุน แนะนำให้เน้นการลงทุนในกลุ่มที่ได้รับประโยชน์จากปัจจัยภายในประเทศมากกว่ากลุ่มที่พึ่งพาการส่งออก โดยให้เพิ่มน้ำหนักการลงทุน (Overweight) ในกลุ่ม Financials, Materials, Consumer Discretionary, Consumer Staple, และ Defense ในขณะที่แนะนำให้ลดน้ำหนักการลงทุน (Underweight) ในกลุ่ม IT และกลุ่ม Pharmacy เนื่องจากความไม่แน่นอนของอุปสงค์โลก ปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตามคือการประกาศงบประมาณ (1 ก.พ. 2026) รวมถึงการเลือกตั้งในรัฐสำคัญในช่วงเดือน เม.ย. – พ.ค. ซึ่งจะส่งผลต่อทิศทางนโยบายและเสถียรภาพของตลาดทุน

Nifty 50 index tracking Earning and GDP



Source : Bloomberg, LH Bank Advisory (15 Jan 2026)

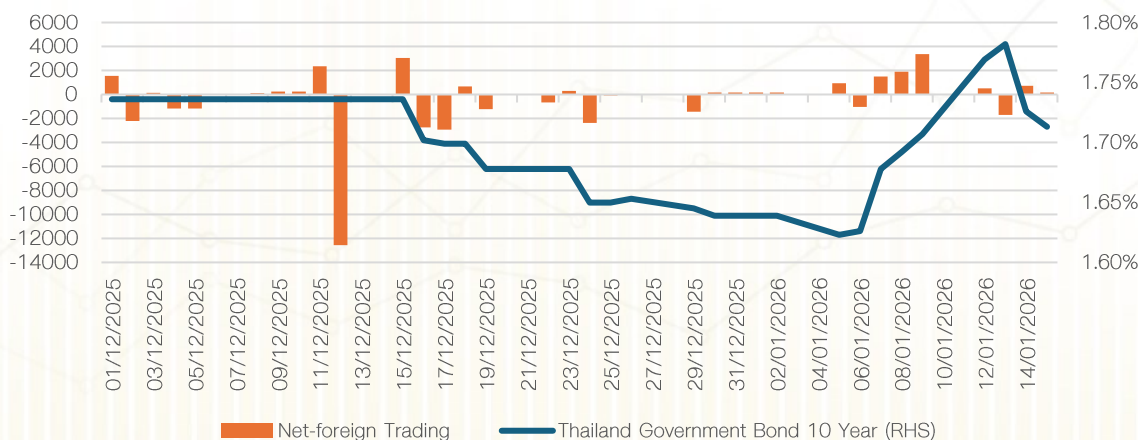


Thailand:

TOP PICKS: KFDYNAMIC, ABSM



- เหตุการณ์สำคัญสองเรื่องในฝั่งตราสารหนี้ คือการผิคนัดชำระหนี้หุ้นกู้ 2 รุ่นของ บมจ. อาริยา พรอพเพอร์ตี้ มูลค่ารวมราว 6.34 ล้านบาท เมื่อวันที่ 12 มกราคมที่ผ่านมา โดยบริษัทระบุว่าเกิดจากปัญหาสภาพคล่องจากการบริหารเงินภายในองค์กร และอยู่ระหว่างการเจรจากับสถาบันการเงิน เหตุการณ์ดังกล่าวส่งผลให้ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 10 ปี ดีดกลับขึ้นสู่ระดับ 1.78% (ณ วันที่ 13 มกราคม) โดยเราพบว่านักลงทุนต่างชาติยังมีสถานะซื้อสุทธิในเดือนนี้ที่ 5.8 พันล้านบาท แต่มีการเทขายออกมาเล็กน้อยในวันที่ 13 มกราคม ที่ 1.7 พันล้านบาท
- อีกหนึ่งประเด็นสำคัญคือการเลิกขายประกันสุขภาพแบบเหมาจ่ายของ 2 บริษัทประกันรายใหญ่ในประเทศ ซึ่งจะเริ่มภายในมีนาคม 2026 **ทำให้ตลาดมีโอกาสปรับลดแนวโน้มกำไรของหุ้นกลุ่มโรงพยาบาลที่มีรายได้หลักจากบริษัทประกันลงอย่างมีนัยสำคัญ** ทั้งนี้หุ้นกลุ่มโรงพยาบาล เช่น BDMS (กรุงเทพดุสิตเวชการ), BH (โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์) และ THG (กลุ่มโรงพยาบาลธนบุรี) อาจเผชิญความผันผวนในช่วงปรับตัวจากการสูญเสียรายได้หลัก และเนื่องจากกลุ่มโรงพยาบาลเป็นกลุ่มสำคัญที่ช่วยพยุงตลาดหุ้นไทยในอดีต จึงอาจส่งผลให้ภาพรวมตลาดหุ้นไทยผันผวนตามไปด้วย
- ด้านตัวเลขประมาณการณ์ผลประโยชน์ของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทยปรับลดลงเล็กน้อยที่ -0.04% ในสัปดาห์นี้ สะท้อนว่าตลาดยังคงประเมินผลประโยชน์ของการของบริษัทยักษ์ใหญ่ไทยในเชิงลบ ขณะที่มูลค่าหุ้นไทย (12M Forward PER) อยู่ที่ 12.81 เท่า ต่ำกว่าระดับ +/-1 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน บ่งชี้ว่าหุ้นไทยยังไม่กลับมาซื้อขายในระดับปกติ โดยนักลงทุนต่างชาติขายสุทธิตั้งแต่ต้นปีที่ 585.34 ล้านบาท และนักลงทุนสถาบันในประเทศที่ 8.305 พันล้านบาท
- **มุมมองของเรา** – เราประเมินว่าสินทรัพย์ไทยยังถูกกดดันต่อเนื่องจากปัจจัยเศรษฐกิจและการเมือง และจากมุมมองนักลงทุนต่างชาติ สินทรัพย์ไทยยังไม่น่าลงทุนเมื่อเทียบกับภูมิภาค เราจึงยังแนะนำให้ควบคุมสัดส่วนการลงทุนในสินทรัพย์ไทยทั้งตราสารทุนและตราสารหนี้ ตราบใดที่สถานการณ์ยังไม่ปรับดีขึ้น



Source : Bloomberg, LH Bank Advisory



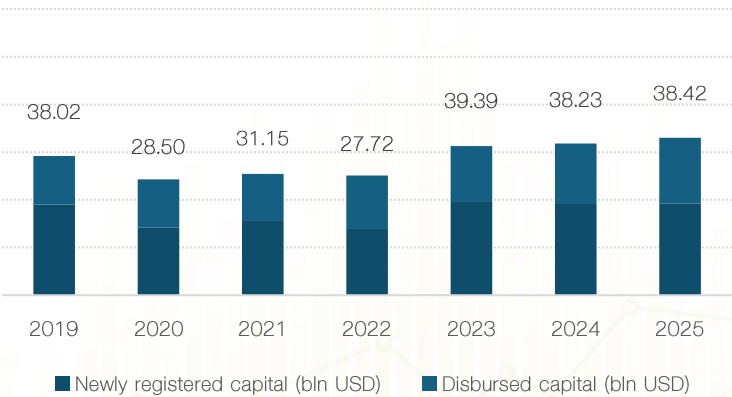
Vietnam:

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

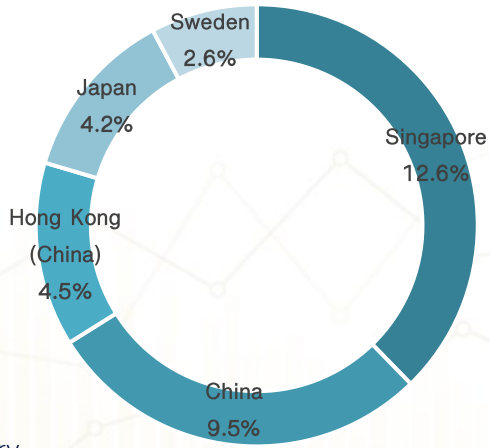


- **ภาพรวมเศรษฐกิจปี 2025:** เวียดนามสามารถฝ่าความผันผวนจากมาตรการภาษีหลัง “liberation day” และเติบโตโดดเด่นด้วย GDP +8% (ใกล้เคียงคาดการณ์ HSBC ที่ 7.9%) สูงเป็นอันดับ 2 ในรอบ 15 ปี มีโอกาสขึ้นเป็น ผู้นำการเติบโตของเอเชีย ในปี 2025
- **Trade Outperformance:** การค้าขยายตัวทำสถิติใหม่ที่ USD 928bn (+18%YoY) แม้แรงหนุนจาก frontloading เริ่มลดลง แต่การส่งออกยังแข็งแกร่ง +30%YoY (3mma) สะท้อนความสามารถในการรักษา momentum ด้านการค้าส่วนแบ่งตลาดสหรัฐเพิ่ม: ส่งออกไปสหรัฐเพิ่มขึ้นราว ~30%YoY แม้เผชิญภาษี headline 20% และยังเพิ่มส่วนแบ่งในสินค้าหลัก เช่น โทรศัพท์ สิ่งทอ และรองเท้า
- **China+1:** แม้ขาดดุลการค้ากับจีนเพิ่มเป็น USD 116bn แต่เกินดุลกับประเทศอื่นเพิ่มเป็น USD 136bn ส่งผลให้ดุลการค้ารวมยัง เกินดุล USD 20bn
- **FDI:** จดทะเบียนใหม่เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 0.5% แต่ยังอยู่ในระดับสูง โดยในเชิงโครงสร้าง สิ่งก่อสร้างเป็นนักลงทุนอันดับ 1 ขณะที่ FDI จากจีนเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง
- **ปี 2026** เวียดนามจะเริ่มปี 2026 ด้วยการประชุมสำคัญ คือ สมัชชาใหญ่พรรคคอมมิวนิสต์เวียดนาม ครั้งที่ 14 (14th National Congress of CPV) กำหนดจัดระหว่าง 19–25 มกราคม 2026 ซึ่งจัดทุก 5 ปี เพื่อคัดเลือกผู้นำชุดใหม่ และกำหนดเป้าหมายเศรษฐกิจ-สังคมสำหรับ 5–10 ปีข้างหน้า ทั้งนี้**ตัวเลขเศรษฐกิจปี 2026** คาดการณ์ GDP Growth 6.7% และเงินเฟ้อ 3.5%
- **คำแนะนำลงทุนแบบทยอยสะสมตามแนวรับ** โดยยังได้แรงหนุนจาก FDI และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ

Foreign investment over the years



Investment structure by country/territory (Top 5, 2025)



Source : National Statistics Office (Ministry of Finance), LH Bank Advisory



Metal Commodities:

TOP PICKS: SCBGOLD, DAOL-Silver



- ราคาทองคำปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ระดับประมาณ 4,614 ดอลลาร์ต่อออนซ์ เนื่องจากได้รับแรงกดดันจากการแข็งค่าของดัชนีดอลลาร์สหรัฐ หลังจากข้อมูลจำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานของสหรัฐฯ ออกมาดีเกินคาด ส่งผลให้ตลาดประเมินว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) จะยังไม่รีบปรับลดอัตราดอกเบี้ยในช่วงครึ่งแรกของปี 2026 นอกจากนี้ ความต้องการสินทรัพย์ปลอดภัยยังลดลงหลังจากประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ แสดงท่าทีที่อ่อนลงต่อสถานการณ์ในอิหร่านและยืนยันว่ายังไม่มีแผนปลดนายเจอร์โรม พาวเวลล์ ออกจากตำแหน่งประธานเฟด แม้จะมีการสอบสวนจากกระทรวงยุติธรรมก็ตาม อย่างไรก็ตาม ตลาดทองคำยังมีแรงหนุนจากการที่ธนาคารกลางโปแลนด์ประกาศแผนเพิ่มการสำรองทองคำสู่ระดับ 700 ตัน ซึ่งทำให้นักวิเคราะห์หามองว่าการย่อตัวของราคาในครั้งนี้เป็นเพียงการปรับฐานระยะสั้น
- Silver และกลุ่มแร่ธาตุสำคัญ ราคาเผชิญความผันผวนอย่างรุนแรง หลังจากทรัมป์ประกาศระงับการเก็บภาษีนำเข้าแร่ธาตุเชิงกลยุทธ์ อาทิ ลิเทียม นิกเกิล และแร่หายาก โดยเปลี่ยนไปใช้นโยบายทำข้อตกลงทวิภาคีกับพันธมิตรทางการค้าแทน ซึ่งช่วยลดความกังวลเรื่องการขาดแคลนวัตถุดิบในอุตสาหกรรมรถยนต์ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์ อย่างไรก็ตาม ราคาโลหะเงินสามารถฟื้นตัวกลับมาได้บางส่วนเนื่องจากปัจจัยพื้นฐานที่อุปทานเหมืองแร่ยังคงตึงตัวและไม่สามารถเพิ่มกำลังการผลิตได้ทันความต้องการในภาคอุตสาหกรรม ส่งผลให้อัตราส่วนทองคำต่อเงินลดลงสู่ระดับต่ำสุดนับตั้งแต่ปี 2011 ซึ่งสะท้อนถึงความแข็งแกร่งเชิงโครงสร้างของโลหะเงินที่ยังมีแนวโน้มเป็นขาขึ้นในระยะยาวแม้จะมีความไม่แน่นอนด้านนโยบายการค้าของสหรัฐฯ
- อย่างไรก็ตามเนื่องด้วย Fiscal Demand ของทองคำลดลงอย่างมีนัยสำคัญนั้น ประกอบกับสำรองทองคำของธนาคารกลางไม่ใช่สัดส่วนหลักของอุปสงค์ ขณะที่ทางเรามองว่าทองคำยังคงเป็นสินทรัพย์ที่ใช้ Hedge ความเสี่ยงของพอร์ตได้ดี จึงแนะนำให้ถือทองคำในระดับ 5% - 10% ของพอร์ตเท่านั้น



Reit:

TOP PICKS: PRINCIPAL GIF, MGPROP-AC



- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 10 ปี ปรับตัวขึ้นมาอยู่ในระดับ 4.1% - 4.2% แม้จะมีแนวโน้มที่ Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ย อย่างไรก็ตามก็มีความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจก็เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง กดดันให้ความอัตรการเช่า (Occupancy Rate) ปรับตัวลดลง อย่างไรก็ตามรายงานจาก NARIET พบว่าอุปสงค์ในการเช่าในอุตสาหกรรมที่สืบเนื่องจากเทคโนโลยียังคงแข็งแกร่ง ดังนั้นจึงแนะนำให้นักลงทุนจัดพอร์ตแบบสมดุล โดยเลือกสินทรัพย์ที่มีความยืดหยุ่นต่อการเปลี่ยนแปลงของดอกเบี้ย และสามารถสร้างรายได้ในทุกวัฏจักร เช่น REITs ประเภท Diversified ซึ่งอาจเหมาะสมในช่วงเวลานี้



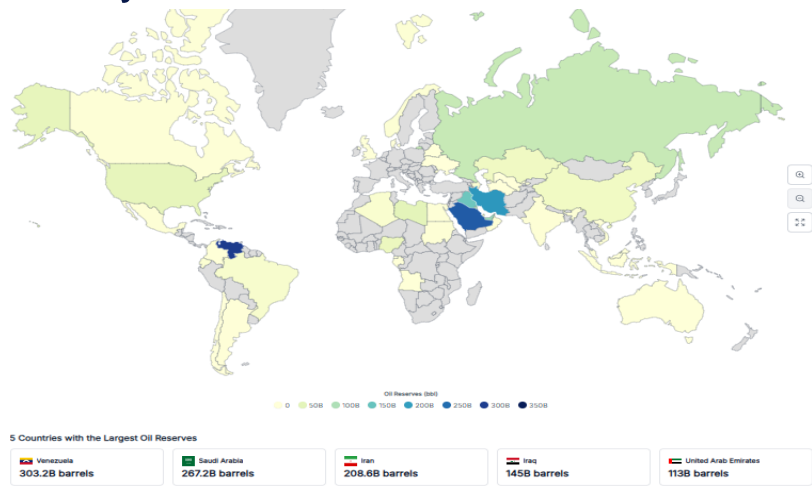
Energy:

TOP PICKS: KT-ENERGY, LHNUKZ



- แม้การปรับตัวลงของราคาน้ำมัน ตลาดประเมินว่าส่วนหนึ่งมาจากท่าทีของประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ที่ผ่อนคลายต่อสถานการณ์อิหร่าน แต่หลังจากสหรัฐฯ เข้าแทรกแซงสถานการณ์การเมืองของเวเนซุเอลา และเตรียมให้บริษัทน้ำมันสหรัฐฯ เข้าไปบริหารจัดการมากขึ้น ส่งผลให้ปริมาณน้ำมันจากกลุ่ม Non-OPEC มีความเสี่ยงที่จะไหลเข้าสู่ตลาดโลกเพิ่มเติม จากเดิมปริมาณน้ำมันกลุ่ม Non-OPEC ส่วนมากจะถูกขายในกลุ่มจำกัด และการสูญเสียอำนาจควบคุมปริมาณน้ำมันของกลุ่ม OPEC ตอกย้ำภาพ “อุปทานล้นตลาด” ขณะเดียวกัน หากความไร้เสถียรภาพทางการเมืองของอิหร่าน หรือประเทศในกลุ่ม Non-OPEC ทวีความรุนแรง ก็อาจทำให้ความกังวลต่อการแทรกแซงของสหรัฐฯ กลับมากดดันตลาดน้ำมันอีกครั้ง ขณะที่ภาวะเศรษฐกิจโลกยังมีแนวโน้มเติบโตแบบค่อยเป็นค่อยไป ดังนั้นการเก็งกำไรน้ำมันยังได้แรงหนุนจากปัจจัยฤดูกาลในระยะสั้น แต่ในเชิงโครงสร้าง เรามองว่า พลังงานสะอาด โดยเฉพาะ กลุ่มนิวเคลียร์ ที่ได้านิสงส์จากความมั่นคงพลังงานและการลดคาร์บอน ยังมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องและน่าสนใจกว่าในระยะกลาง-ยาว

Oil Reserves by Country 2026



Source : publications.opec

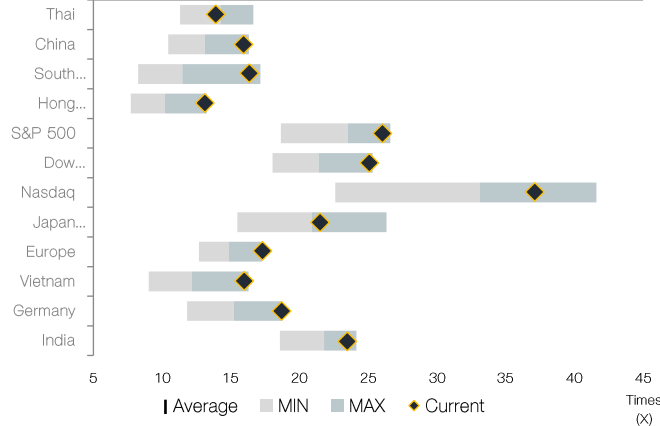
World oil Countries Ranked by Production

รายการ	Sep-24	Aug-25	Sep-25	%prop	Monthly Change	Yearly Change
World	80,850	85,297	86,033	100%	737	5,183
OPEC	28,614	30,115	30,927	36%	813	2,313
Non-OPEC	52,236	55,182	55,106	64%	-76	2,870

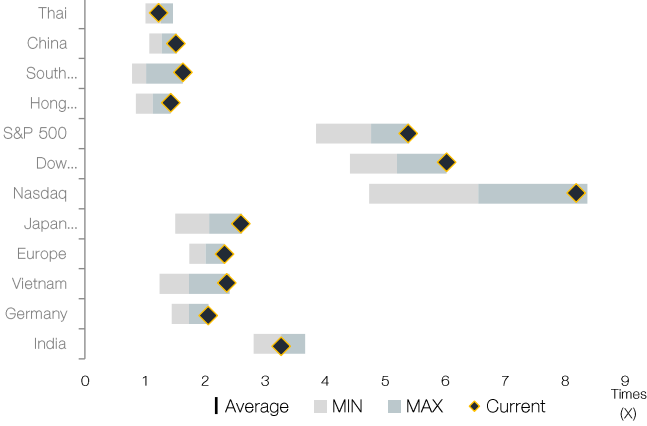
Source : EIA, LH Bank Advisory,6 Jan 2026

MARKET EVENT

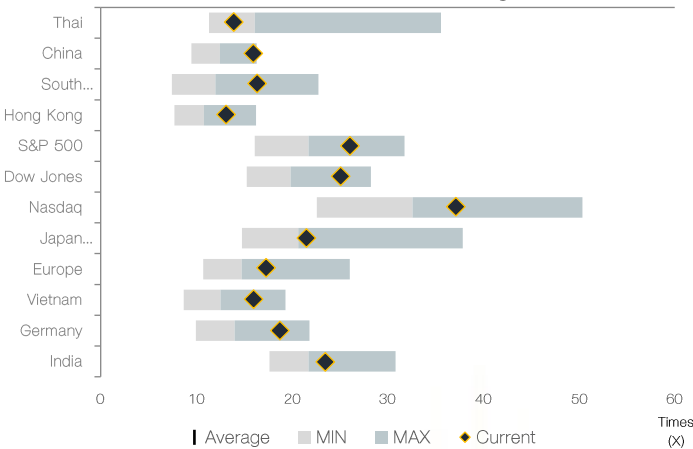
2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



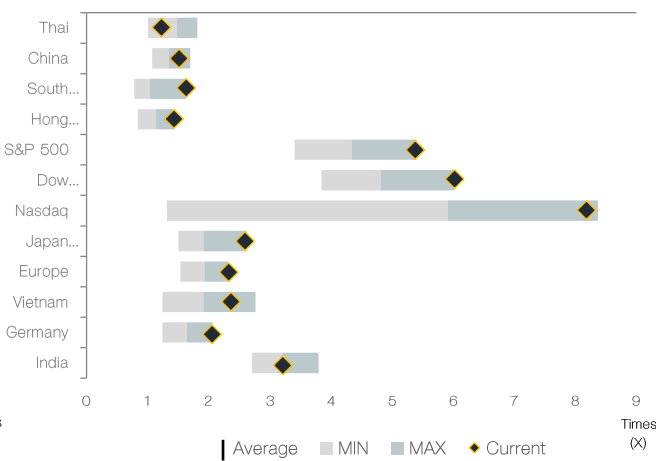
2Y Forward Price-to-Book Value Ratio



5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 15 January 2026

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)