



SUMMARY



Fed ที่เปิดทาง “คงดอกเบี้ย” ในเดือนกันยายนช่วยลดแรงกดดันต่อ Bond Yield และหนุนหุ้น Growth/Technology ให้ฟื้นตัว เรายังไม่มองเป็น Risk-On เต็มตัว เนื่องจากเงินเฟ้อยังสูงกว่าเป้าหมาย แนะนำทยอยสะสม

ความเสียหายจากสภาพอากาศเริ่มกระทบเศรษฐกิจและผลประกอบการ ขณะที่ความไม่แน่นอนด้านการเมืองและงบประมาณฝรั่งเศสเพิ่มขึ้น และเงินเพื่อภาคบริการยังอยู่ในระดับสูง จึงแนะนำ Selective Buy ในหุ้นยุโรป



Yen แข็งค่าจากความคาดหวังว่า BOJ จะขึ้นดอกเบี้ย ขณะที่ Carry Trade มีความเสี่ยงถูก Unwind และ AI ยังเป็นแรงหนุนสำคัญต่อการลงทุนในอุตสาหกรรมในญี่ปุ่น จึงแนะนำให้ควบคุมสัดส่วนการลงทุนในหุ้นญี่ปุ่น

เศรษฐกิจจีนยังฟื้นตัวจำกัด หลัง PMI ภาคการผลิตและบริการต่ำกว่า 50 และกำไรบริษัทจดทะเบียนยังไม่เข้าสู่ Earnings Recovery อย่างชัดเจน แต่เพิ่มโอกาสที่ PBOC จะผ่อนคลายนโยบายเพิ่มเติม



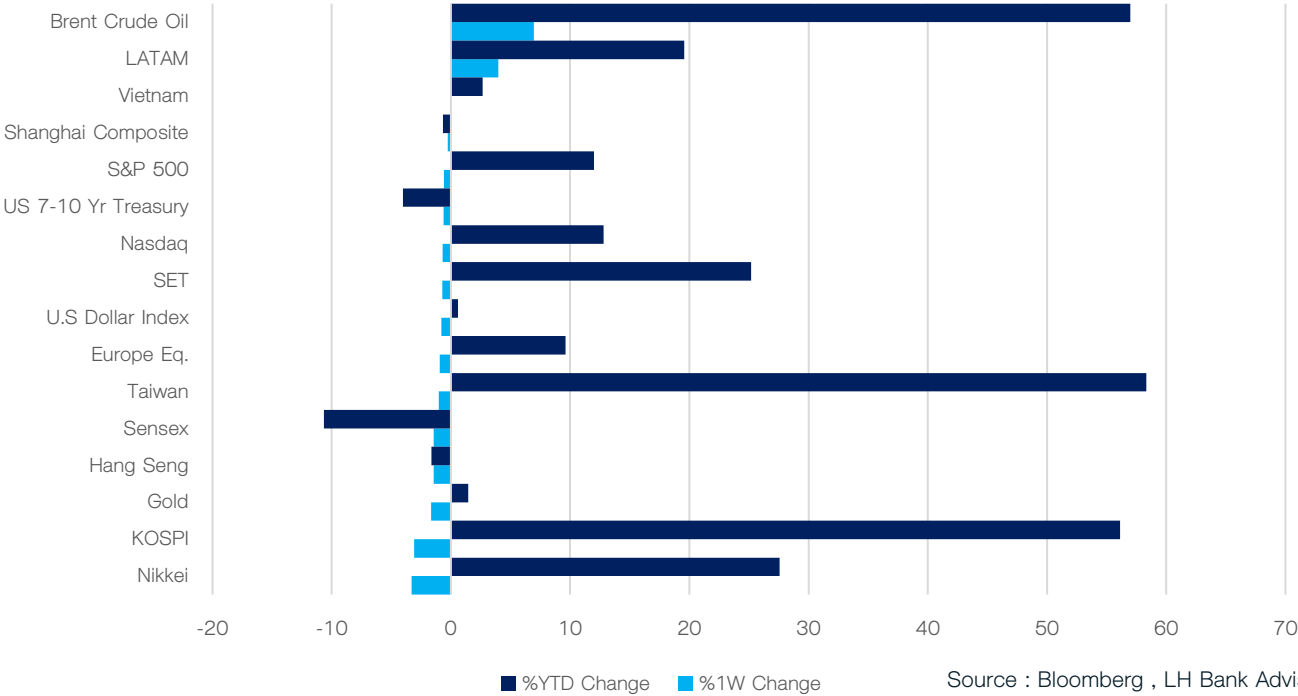
RBI เร่งแทรกแซงชะลอเงินรูปีอ่อนค่า ขณะที่นำเข้าน้ำมันดิบรวมลด 8.4% และน้ำมันรัสเซียถึง 26.3% กดดันศักยภาพการเติบโตอินเดีย แนะนำผู้ลงทุนอาศัยจังหวะที่ตลาดปรับฐานในการ “ทยอยสะสม” เพื่อผลตอบแทนระยะยาว

ตลาดหุ้นไทยเริ่มมีสัญญาณบวกจาก Fund Flow ต่างชาติที่กลับมา ควบคู่กับ Earnings Revision ที่ดีขึ้น ขณะที่ TISA เป็นปัจจัยบวกเชิงโครงสร้างที่อาจช่วยเพิ่มฐานเงินออมระยะยาวและสภาพคล่องในตลาดทุนไทย



ยกระดับมาตรฐานเงินกองทุนของธนาคารเข้าสู่ Basel III โดยกำหนดกรอบ CAR และการบริหารความเสี่ยงที่เข้มงวดขึ้น ขณะที่สินเชื่อเติบโตเร็วกว่าการระดมเงินฝาก ทำให้สภาพคล่องและเงินทุนเป็นประเด็นสำคัญของระบบ

ASSET IN REVIEW



MARKET EVENT

Detail	Countries	Major Events	Consensus	Previous
07-Sep-26	Germany	German Industrial Production (MoM) (Jul)		0.2%
	Europe	GDP (QoQ) (Q2)		0.4%
08-Sep-26	UK	BRC Retail Sales Monitor (YoY) (Jul)		1.0%
	Japan	GDP (QoQ) (Q2)		0.3%
	Germany	German Trade Balance (Jul)		15.4B
09-Sep-26	China	Trade Balance (USD) (Aug)		27.5%
		CPI (MoM) (Aug)		-0.1%
		CPI (YoY) (Aug)		0.5%
10-Sep-26	UK	RICS House Price Balance (Aug)		-30%
	Thailand	Consumer Confidence (Aug)		51.8
	Germany	German CPI (MoM) (Aug)		0.8%
	Europe	Deposit Facility Rate (Sep)		2.25%
		ECB Interest Rate Decision (Sep)		2.4%
11-Sep-26	UK	GDP (MoM) (Jul)		0.3%
	US	CPI (YoY) (Aug)		3.4%

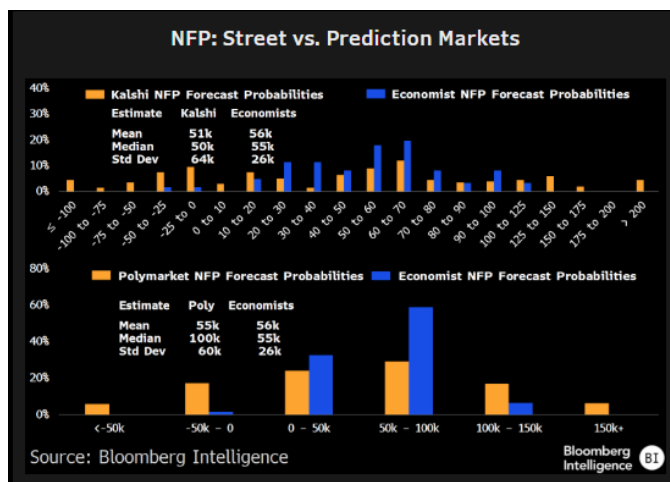


US :

TOP PICKS: ONE-ELITE11-RA, ES-USBLUECHIP



- ลับคาห์นี้เข้าสู่การประกาศตัวเลขจ้างงานสหรัฐ ด้วย consensus ที่ดูค่อนข้างชัดเจนว่าแรงส่งของตลาดแรงงานกำลังชะลอตัว โดยนักเศรษฐศาสตร์ส่วนใหญ่คาดการณ์การเพิ่มขึ้นของการจ้างงานนอกภาคเกษตรในระดับราว 50,000–60,000 ตำแหน่ง และอัตราว่างงานใกล้ 4.1%
- ตลาดหุ้นสหรัฐเริ่มฟื้นตัวแต่ยังไม่ใช้สัญญาณ Risk-On เต็มตัว มุมมองต่อหุ้นสหรัฐในระยะสั้นเริ่มผ่อนคลายขึ้น หลัง Christopher Waller กรรมการ Fed ส่งสัญญาณว่า Fed สามารถ “คงดอกเบี้ย” ที่ระดับ 3.50–3.75% ในการประชุมเดือนกันยายนได้ หากข้อมูลเงินเฟ้อเดือนสิงหาคมยืนยันว่าแรงกดดันด้านราคากำลังชะลอตัว ตลาดตอบรับทันทีด้วยการลดความน่าจะเป็นของการขึ้นดอกเบี้ยเดือนกันยายนจากราว 60% ลงมาใกล้ 50% ซึ่งช่วยลดแรงกดดันต่อ Bond Yield และ Discount Rate ของตลาดหุ้น โดยเฉพาะหุ้น Growth และ Technology ที่มี Duration สูง
- อย่างไรก็ตาม เรายังไม่มองว่าเป็นจุดเริ่มต้นของ Risk-On รอบใหม่แบบเต็มตัว เหตุผลสำคัญคือ Fed ยังไม่ได้ปิดประตูการขึ้นดอกเบี้ย หากเงินเฟ้อกลับมาเร่งตัว ขณะที่เงินเฟ้อยังอยู่สูงกว่าเป้าหมาย 2% อย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ ตลาดพันธบัตรยังเผชิญแรงกดดันเชิงโครงสร้างจากการลงทุน AI ขนาดใหญ่และการกู้ยืมของรัฐบาล ซึ่งอาจทำให้ Neutral Rate หรือ R^* อยู่สูงกว่าในอดีต และจำกัดโอกาสที่ Long-term Yield จะปรับลดลงอย่างรวดเร็ว
- ดังนั้น Upside ของ S&P 500 ในระยะถัดไปอาจต้องมาจาก Earnings Growth มากกว่าการขยายตัวของ P/E Multiple ในเชิงกลยุทธ์ เรายังให้น้ำหนักกับ Quality Growth / AI — ยังเป็น Core Holding ทิศทางดอกเบี้ยที่ไม่ Hawkish เพิ่มขึ้นเป็นปัจจัยสนับสนุน valuation ของหุ้น Growth และบริษัทที่สามารถเปลี่ยน AI Capex ให้เป็นรายได้และกระแสเงินสดจริง ทาง **LH Bank Advisory จึงแนะนำกลยุทธ์การลงทุนแบบการกระจายความเสี่ยง โดยเน้นการลงทุนในหุ้นขนาดใหญ่ อย่าง ES-BLUECHIP ที่คัดเลือกหุ้นขนาดใหญ่ที่มีความ Defensive เพื่อลดความผันผวน**



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory



Eurozone :

TOP PICKS: DAOL EUROPETECH, ONE-EUROPE



- **ความไม่แน่นอนทางการเมืองในยุโรปลดลงจากช่วงต้นปี** แต่ยังมีความเสี่ยงรออยู่ โดยเฉพาะฝรั่งเศสที่เผชิญแรงกดดันด้านงบประมาณก่อนสิ้นต้าย 30 กันยายน และการเลือกตั้งประธานาธิบดีในปีหน้า ขณะที่เยอรมนีและประเทศยุโรปอื่น ๆ ก็มีการเลือกตั้งสำคัญตามมา ตลาดพันธบัตรเริ่มสะท้อนความเสี่ยงแล้ว โดยส่วนต่าง OAT-Bund กว้างขึ้น ขณะที่หุ้นยุโรปก็ไม่ได้มี Valuation ที่ถูกมากเหมือนในอดีตแล้ว STOXX 600 ซื้อขายราว 14.6 เท่าของกำไรล่วงหน้า และมี Upside ตามคาดการณ์ตลาดเพียงประมาณ 2% ถึงสิ้นปี ประกอบกับเงินเฟ้อภาคบริการที่ยังสูง ทำให้ ECB เริ่มกลับมาขึ้นดอกเบี้ย ซึ่งอาจกดดัน Valuation ของตลาดโดยรวม
- **ความต้องการเพิ่มงบประมาณทางด้านกลาโหมของยุโรปยังเป็นธีมเชิงโครงสร้าง** โดย Elbit Systems มี Backlog สูงถึง 28 พันล้านดอลลาร์ และรายได้จากยุโรปเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง สะท้อนการเร่งลงทุนด้านความมั่นคงของยุโรป อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นหลายบริษัทสะท้อนความคาดหวังไปมากแล้ว และกรณี Rheinmetall ที่ราคาย่อตัวแม้ Backlog ทำสถิติใหม่ แสดงให้เห็นว่าตลาดเริ่มให้ความสำคัญกับความสามารถในการส่งมอบมากกว่าปริมาณคำสั่งซื้อเพียงอย่างเดียว
- **ความเสียหายจากสภาพอากาศเริ่มส่งผลโดยตรงต่อผลประกอบการยุโรป** โดยต้นทุนสะสมถึงสิ้นเดือนสิงหาคมอยู่ที่ราว 76.2 พันล้านยูโร หรือ 0.5% ของ GDP สูงสุดนับตั้งแต่ปี 2012 คลื่นความร้อนกระทบผลผลิตเกษตรและอาจดันเงินเฟ้ออาหาร ขณะที่ความร้อนและภัยแล้งกดดันการผลิตไฟฟ้าและการขนส่งผ่านแม่น้ำไรน์ ประเด็นสำคัญคือความเสี่ยงไม่ได้หายไปเมื่อบริษัทประกันปรับเบี้ย แต่กำลังถูกส่งต่อไปยังธนาคารที่มีสินเชื่อยาว ซึ่งทำให้ Climate Risk กลายเป็นต้นทุนทางการเงินระยะยาวของระบบเศรษฐกิจ
- ดังนั้นจึงมีมุมมองบวกในเน้นกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากปัญหา เช่น โครงข่ายไฟฟ้า, ประกันภัย, และกลาโหม โดยทยอยสะสมเมื่อราคาปรับตัวลง ส่วนที่ควรระวังคือผู้ผลิตไฟฟ้าที่พึ่งพาน้ำหรือนิวเคลียร์ กลุ่มอาหารที่มีอำนาจตั้งราคาต่ำ อสังหาริมทรัพย์อาคารเก่า และหุ้นฝรั่งเศสที่พึ่งพาเศรษฐกิจในประเทศมากเกินไป ขณะที่ธนาคารและพลังงานให้น้ำหนัก Neutral ทั้งนี้ Climate Risk ควรมองเป็นปัจจัยคัดเลือกว่าระยะยาวมากกว่าปัจจัยจับจังหวะตลาด และต้องระวังว่าธีมกลาโหมแม้พื้นฐานแข็งแกร่ง แต่ราคาหุ้นอาจสะท้อนความคาดหวังไปแล้ว



Japan:

TOP PICKS: KT-JAPANALL, X-JPTOPTECH



- การสิ้นสุดของยุคดอกเบี้ยศูนย์ ซึ่งเป็นทั้งโอกาสและความเสี่ยง นักลงทุนจึงไม่ควรถามเพียงว่าจะลงทุนญี่ปุ่นหรือไม่ แต่ควรเลือกให้ถูกว่าถือกลุ่มไหนและบริหารความเสี่ยงค่าเงินอย่างไร โดย**ความเสี่ยงสำคัญคือ Yen Carry Trade ที่กำลังเปลี่ยนรูป** จากเดิมที่เงินเยนถูกนำไปลงทุนในสกุลเงินตลาดเกิดใหม่ กลายเป็นการไหลเข้าสู่หุ้นเทคโนโลยี Semiconductor เกาหลี และ Bitcoin มากขึ้น หากเงินแข็งค่าเร็ว การ unwind ของ Carry Trade อาจทำให้สินทรัพย์เหล่านี้ถูกขายพร้อมกัน ดังนั้นพอร์ตที่ดูเหมือนกระจายหลายภูมิภาคอาจมีความเสี่ยงเดียวกันซ่อนอยู่
- **แรงกดดันจาก BOJ มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น** โดยดอกเบี้ยอยู่ที่ 1% และตลาดคาดว่าจะขึ้นอีก 25bp ในเดือนกันยายน ขณะที่ค่าเงินเยนเริ่มแข็งค่าจากระดับราว 160 มาอยู่ใกล้ 156 เยนต่อดอลลาร์ ภาพที่เกิดขึ้นในตลาดวันที่ 3 กันยายนสะท้อนทิศทางนี้ชัดเจน คือหุ้นเทคโนโลยีและผู้ส่งออกปรับตัวลง ขณะที่หุ้นธนาคารปรับขึ้น สะท้อนการหมุนกลุ่มตามทิศทางดอกเบี้ยและค่าเงิน อย่างไรก็ตาม ญี่ปุ่นยังมีปัจจัยบวกจาก AI โดยเฉพาะเครื่องจักรผลิตชิป วัสดุ Semiconductor อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ และระบบ Automation ซึ่งช่วยทั้งด้านการลงทุนและแก้ปัญหาขาดแคลนแรงงานในสังคมสูงวัย จึงเป็นอิมการเติบโตระยะหลายปี แม้ระยะสั้นอาจมีความผันผวนสูง
- **กลุ่มธนาคาร เป็นผู้ได้รับประโยชน์โดยตรงจากดอกเบี้ยขาขึ้น** โดย MUFG, SMFG และ Mizuho มีโอกาสเห็นส่วนต่างดอกเบี้ยและ ROE ดีขึ้น รวมถึงรายได้ค่าธรรมเนียมและเงินปันผลที่เพิ่มขึ้น แต่ราคาหุ้นสะท้อนความคาดหวังไปมากแล้ว และยังมีความเสี่ยงจากต้นทุนเงินฝากและการขายหุ้นหากเกิด Carry Trade Unwind ขณะที่หุ้น Semiconductor และ AI แม้พื้นฐานยังแข็งแกร่ง แต่มีความอ่อนไหวต่อการแข็งค่าของเยนและความผันผวนของตลาดสูง จึงควรมองเป็น Strategic Position ที่ควบคุมขนาดมากกว่าจะเพิ่มน้ำหนักหลังราคาปรับขึ้นแรง
- จึงแนะนำให้หมุนจากผู้ส่งออกและธุรกิจที่พึ่งพาเยนอ่อน ไปยังธนาคารและหุ้น Domestic Demand ที่ได้ประโยชน์จากดอกเบี้ยและเงินเฟ้อ พร้อมกับถือ AI และ Semiconductor อย่างระมัดระวัง นักลงทุนควรติดตามการประชุม BOJ วันที่ 17-18 กันยายน ทิศทาง USDJPY และข้อมูลค่าจ้างเป็นหลัก เพราะปัจจัยเหล่านี้จะกำหนดว่าการขึ้นดอกเบี้ยจะเดินหน้าได้เร็วเพียงใด กลยุทธ์จึงควรเน้นการเลือกกลุ่ม กระจายความเสี่ยงที่แท้จริง และหลีกเลี่ยงการใช้ Leverage มากกว่าการไล่ตามดัชนีโดยรวม



China:

TOP PICKS: KT-CHINA-A



- มุมมองเศรษฐกิจจีนยังอ่อนแอ หลังตัวเลข PMI ทั้งภาคการผลิตและบริการของจีนในเดือนสิงหาคมยังอยู่ต่ำกว่าระดับ 50 สะท้อนว่ากิจกรรมทางเศรษฐกิจยังไม่เข้าสู่ภาวะขยายตัวอย่างชัดเจน ขณะที่ผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนยังมีแรงกดดัน และภาพการฟื้นตัวของกำไรยังไม่แข็งแกร่งเพียงพอที่จะยืนยันว่าจีนได้เข้าสู่รอบ Earnings Recovery อย่างเต็มตัว อย่างไรก็ตาม ความอ่อนแอของเศรษฐกิจกลับเพิ่มความคาดหวังต่อการผ่อนคลายนโยบายการเงินจากธนาคารกลางจีน หรือ PBOC ซึ่งถือเป็นหนึ่งในปัจจัยสำคัญที่ทำให้ตลาดจีนแตกต่างจากตลาดโลกในขณะนี้
- ในช่วงที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลของหลายประเทศปรับตัวสูงขึ้นตามแรงกดดันจากราคาสินค้าโภคภัณฑ์และความเสี่ยงเงินเฟ้อ Bond Yield ของจีนกลับเคลื่อนไหวในทิศทางลดลง ภาวะดังกล่าวช่วยรักษาต้นทุนทางการเงินให้อยู่ในระดับต่ำ และสร้าง Downside Protection ให้กับสินทรัพย์เสี่ยงภายในประเทศ
- จุดนี้มีนัยสำคัญต่อกลยุทธ์การลงทุน เพราะหมายความว่าตลาดอาจยังสามารถปรับตัวขึ้นได้ แม้ข้อมูลเศรษฐกิจจะยังไม่แข็งแกร่ง แต่การปรับขึ้นจะมีลักษณะ “เลือกกลุ่ม” มากกว่าการฟื้นตัวพร้อมกันทั้งตลาด เรายังคงให้น้ำหนักเชิงบวกต่อหุ้นกลุ่ม Technology, AI, Cloud และ Internet Platform โดยเฉพาะบริษัทที่มีฐานะการเงินแข็งแกร่ง มีกระแสเงินสดสูง และสามารถสร้างการเติบโตของกำไรได้โดยไม่ต้องพึ่งพาการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีนทั้งหมด ขณะเดียวกัน หุ้นคุณภาพสูงและหุ้นที่มี Dividend Yield น่าสนใจยังเหมาะสำหรับใช้เป็น Core Holding เพื่อช่วยลดความผันผวนของพอร์ต
- ในระยะยาว การเติบโตของอุตสาหกรรม AI ของจีนจะขับเคลื่อนโดยการใช้งานในระดับองค์กรและโครงสร้างพื้นฐาน มากกว่าการใช้งานของผู้บริโภคทั่วไป และจะเป็นปัจจัยสำคัญในการยกระดับขีดความสามารถทางเศรษฐกิจของประเทศ LH Bank Advisory แนะนำ selective buy



India:

TOP PICKS: PRINCIPAL INDIAEQ-A, MINDIA



- กลางอินเดีย (RBI) เพิ่มการแทรกแซงเพื่อชะลอการอ่อนค่าของเงินรูปีท่ามกลางแรงกดดันจากราคาน้ำมันและส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย ขณะที่ภาพรวมการนำเข้าน้ำมันดิบของอินเดียลดลง 8.4% อยู่ที่ 4.62 ล้านบาร์เรล/วัน โดยการนำเข้าน้ำมันจากรัสเซียลดลง 26.3% เหลือ 2.08 ล้านบาร์เรล/วัน (คิดเป็นสัดส่วน 45% จากเดิม 55.9%) ผลจากการปิดปรับปรุงโรงกลั่นในประเทศ อุปทานส่งออกของรัสเซียที่ตึงตัวเนื่องจากโคโรนาไวรัส โครงสร้างพื้นฐานพลังงาน การเพิ่มกำลังการกลั่นเพื่อใช้ในประเทศ ตลอดจนค่าขนส่งทางเรือผ่านทะเลดำและบอลติกที่สูงและเสี่ยงขึ้น จนรัสเซียต้องเปลี่ยนไปใช้เส้นทางทะเลเหนือ (NSR) ซึ่งทำให้จีนได้เปรียบด้านต้นทุนและเข้าแข่งขันแย่งชิงน้ำมันก๊าวร้าวขึ้น ประกอบกับวิกฤตช่องแคบฮอร์มุซที่ทำให้อุปทานน้ำมันเอเชียตะวันตก (โดยเฉพาะอิรัก) หดุดชะงักลง ส่งผลให้อินเดียต้องปรับยุทธศาสตร์กระจายการนำเข้าไปยังแอฟริกา อเมริกาเหนือ และเร่งนำเข้าน้ำมันจากเวเนซุเอลาพุ่งสูงขึ้น 60.2% (แตะ 350,000 บาร์เรล/วัน) หลังสหรัฐฯ อนุญาตให้กลับมาซื้อขายในตลาดโลกได้
- **กลยุทธ์การลงทุน:** แนะนำผู้ลงทุนอาศัยจังหวะที่ตลาดปรับฐานในการ **"ทยอยสะสม"** เพื่อผลตอบแทนระยะยาว กองทุนรวมที่มีนโยบายเน้นลงทุนในหุ้นอินเดีย โดยเฉพาะในกลุ่มที่เติบโตตามการบริโภคในประเทศ (Domestic Consumption) และกลุ่มโครงสร้างพื้นฐาน ที่จะได้รับประโยชน์จากนโยบายขับเคลื่อนเศรษฐกิจของรัฐบาล





Thailand:

TOP PICKS: LHSTRATEGY-A, ABSM



- ภาพตลาดหุ้นไทยเริ่มมีองค์ประกอบเชิงบวก หลังเห็นทั้ง Fund Flow ต่างชาติที่กลับมาเป็นบวก การปรับประมาณการกำไรของบริษัทจดทะเบียนที่ดีขึ้น และปัจจัยเชิงโครงสร้างจากมาตรการสนับสนุนการออมระยะยาวอย่าง TISA
- ประเด็นที่น่าสนใจที่สุดคือ **Earnings Revision ของตลาดหุ้นไทย** โดยข้อมูลจาก Bank of America ระบุว่า Earnings Revision Ratio ระยะ 1 เดือนของไทยอยู่ในระดับสูงสุดของเอเชียแปซิฟิกไม่รวมญี่ปุ่น สะท้อนว่านักวิเคราะห์เริ่มปรับประมาณการกำไรขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ กลุ่มที่เห็น Momentum ของการปรับกำไรเด่น ได้แก่ ธนาคาร พลังงาน อุตสาหกรรม วัสดุ และบางส่วนของสื่อสาร/เทคโนโลยี ซึ่งสอดคล้องกับทิศทางการหมุนของเม็ดเงินในตลาดช่วงล่าสุด หลายกลุ่มอุตสาหกรรมของตลาดหุ้นไทยมีปัจจัยหนุนเฉพาะตัว เช่น กลุ่มธนาคาร และพลังงาน ได้รับแรงหนุนจากการปรับเพิ่มประมาณการกำไร และ Momentum จาก Fund Flow ขณะที่ Healthcare เริ่มกลับมาได้แรงหนุนจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิดและไข้หวัดใหญ่จนทำให้การเข้ารับการรักษาตัวเพิ่มขึ้น
- อีกหนึ่งปัจจัยที่ควรติดตามในระยะกลางคือ Thailand Individual Savings Account (TISA) ซึ่งหากสามารถเริ่มใช้ได้ตามแผน จะถือเป็นปัจจัยบวกเชิงโครงสร้างต่อตลาดหุ้นไทยจากการสร้างฐานเงินออมระยะยาวในประเทศ อย่างไรก็ตาม ผลกระทบต่อสภาพคล่องในตลาดยังไม่เกิดขึ้นทันที จึงควรมองเป็น Medium-to-Long Term Catalyst มากกว่าปัจจัยหนุนตลาดในระยะสั้น
- ในระยะต่อไป ประเทศไทยมีโอกาสเติบโตได้มากขึ้น หากสามารถใช้ศักยภาพของประเทศในการดึงดูดการลงทุนจากต่างชาติ หากภาครัฐและภาคเอกชนร่วมกันผลักดันนโยบายอย่างต่อเนื่อง ควบคู่กับการรักษาเสถียรภาพของเงินเฟ้อและการกระตุ้นเศรษฐกิจ เศรษฐกิจไทยก็จะมีโอกาสเติบโตอย่างมั่นคงและยั่งยืนในระยะยาว ด้วย upside ที่จำกัด ทาง LH Bank Advisory แนะนำทยอยสะสมสำหรับระยะกลางถึงยาว



Gold:

TOP PICKS: SCBGOLD, KT-PRECIOUS



- ราคาทองคำปรับตัวขึ้นแรงที่สุดในรอบสองสัปดาห์ โดยพุ่งขึ้นสูงสุด 2.9% ทะลุระดับ 4,500 ดอลลาร์ต่อออนซ์ ปรับตัวเพิ่มขึ้น YTD ราว 3.3% หลังได้รับแรงหนุนจากการอ่อนค่าของเงินดอลลาร์สหรัฐเมื่อเทียบกับเงินเยน ท่ามกลางความเสี่ยงเรื่องการแทรกแซงค่าเงินและการคลายความกังวลเรื่องการคุมเข้มนโยบายการเงินของเฟด โดยตลาดปรับลดน้ำหนักโอกาสที่เฟดจะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.25% ในการประชุมเดือนกันยายนลงเหลือราว 50% (จากเดิมเกือบ 70%) หลังผู้ว่าการเฟด คริสโตเฟอร์ วอลเลอร์ ระบุว่า การตัดสินใจจะขึ้นอยู่กับข้อมูลเงินเฟ้อสิงหาคม อย่างไรก็ตาม นักลงทุนยังคงต้องติดตามปัจจัยเสี่ยงและตัวเลขสำคัญอย่างใกล้ชิด ทั้งรายงานการจ้างงานนอกภาคเกษตร (Payrolls) ข้อมูลเงินเฟ้อ CPI สัปดาห์หน้า แรงหนุนจากการเข้าซื้อของธนาคารกลาง และความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลาง โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ต้องเฝ้าระวังผลการประชุมนโยบายการเงินของเฟด (FOMC) ช่วงกลางเดือนกันยายนนี้ ซึ่งจะเป็นตัวกำหนดทิศทางอัตราดอกเบี้ยและจังหวะการขับเคลื่อนรอบใหม่ของราคาทองคำอย่างมีนัยสำคัญ
- **LH Bank Advisory :** แนะนำให้ใช้จังหวะที่ราคาปรับฐานในระยะสั้นนี้ในการ "ทยอยสะสม" กองทุน Gold ETF เพื่อเป็นสินทรัพย์ทางเลือกในการจัดสรรพอร์ต (Asset Allocation) ส่วนประมาณ 5-10% เพื่อลดความเสี่ยงจากอัตราเงินเฟ้อและปัญหาภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังคงยืดเยื้อในครึ่งปีหลัง



Oil:

TOP PICKS: KT-ENERGY, LHGAS



ตลาดพลังงานยุโรปกำลังก้าวเข้าสู่ช่วงฤดูกาลที่มีความต้องการใช้ก๊าซธรรมชาติสูง (High Season) ในช่วงฤดูหนาว ท่ามกลางระดับก๊าซสำรองในคลัง (Gas Storage) ที่ต่ำกว่าปกติอย่างมีนัยสำคัญ โดยยังคงขาดแคลนก๊าซอีกมากกว่า 100 เทราวัตต์-ชั่วโมง (มูลค่ากว่า 7 พันล้านยูโร) เพื่อให้บรรลุเป้าหมายขั้นต่ำที่ 75% ซึ่งความตึงตัวของอุปทานนี้ประกอบกับปัจจัยกดดันด้านภูมิรัฐศาสตร์ ทั้งการสู้รบระหว่างสหรัฐฯ-อิหร่านที่กระทบการขนส่งพลังงานในเอเชียตะวันตก ความเสี่ยงอุปทาน LNG จากสหรัฐฯ ชะงักงัน ตลอดจนการแข่งขันซื้อก๊าซอย่างก้าวร้าวจากจีน คาดว่าจะส่งผลให้ราคาก๊าซธรรมชาติผันผวนสูงในรอบ +/- 10% ในระยะสั้น ดังนั้น จึงแนะนำให้กลยุทธ์การลงทุนแบบไม่ไล่ราคา (Avoid Chasing Rally) และเน้นการรอเข้าซื้อตามแนวรับ (Buy on Dip) เพื่อบริหารความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาในช่วงฤดูหนาวนี้



Vietnam:

TOP PICKS: PRINCIPAL VNEQ-A, UVO



- การยกระดับกฎเกณฑ์ธนาคารเวียดนามสู่มาตรฐาน Basel III ผ่าน Circular 14/2025 จะช่วยเสริมความแข็งแกร่งของเงินทุนและลดความเสี่ยงของระบบในระยะยาว แต่ในช่วงเปลี่ยนผ่านจะทำให้เกิดความแตกต่างระหว่างธนาคารมากขึ้น เพราะต้องทยอยเพิ่ม CAR เป็น 10.5% ภายในปี 2030 ขณะที่ระบบมีเงินกองทุนเฉลี่ยเพียงราว 11.6% และ Big Four อยู่ที่ประมาณ 11.2% ประกอบกับสินเชื่อโตเร็วกว่าเงินฝาก ทำให้ LDR เข้าใกล้เพดาน 85% และธนาคารต้องเร่งแข่งขันดึงเงินฝากหรือเพิ่มทุน ซึ่งอาจกดดัน NIM และเพิ่มความเสี่ยงจากการออกหุ้นเพิ่มทุน
- สำหรับนักลงทุน การเปลี่ยนแปลงนี้จึงเป็น การคัดกรองคุณภาพหุ้นธนาคาร มากกว่าปัจจัยลบต่อทั้งกลุ่ม โดยควรเน้นธนาคารที่มีเงินกองทุนแข็งแกร่ง CASA สูง และมีความสามารถบริหารความเสี่ยงและใช้โมเดล IRB ได้ดี เพราะมีความพร้อมรองรับกฎใหม่ และขยายสินเชื่อได้มากกว่า ในทางกลับกัน ควรระมัดระวังธนาคารขนาดเล็กหรือมีเงินกองทุนตึงตัว ซึ่งอาจเผชิญต้นทุนเงินฝากสูงขึ้น ถูกจำกัดการจ่ายเงินปันผล หรือเกิด Dilution จากการเพิ่มทุน แม้การปฏิรูปครั้งนี้อาจสร้างแรงกดดันในระยะสั้น แต่การทำให้ภาคธนาคารแข็งแกร่งขึ้นจะเป็นปัจจัยบวกต่อเสถียรภาพและการเติบโตของตลาดหุ้นเวียดนามในระยะยาว



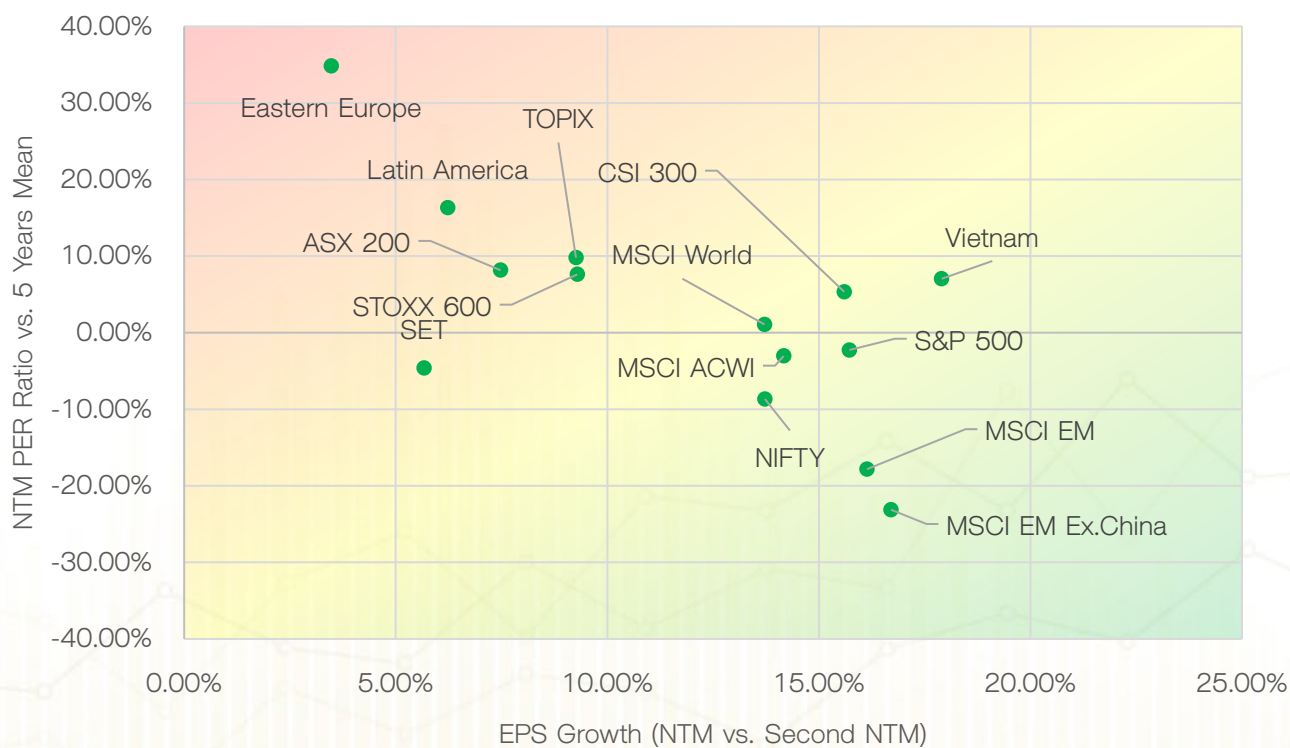
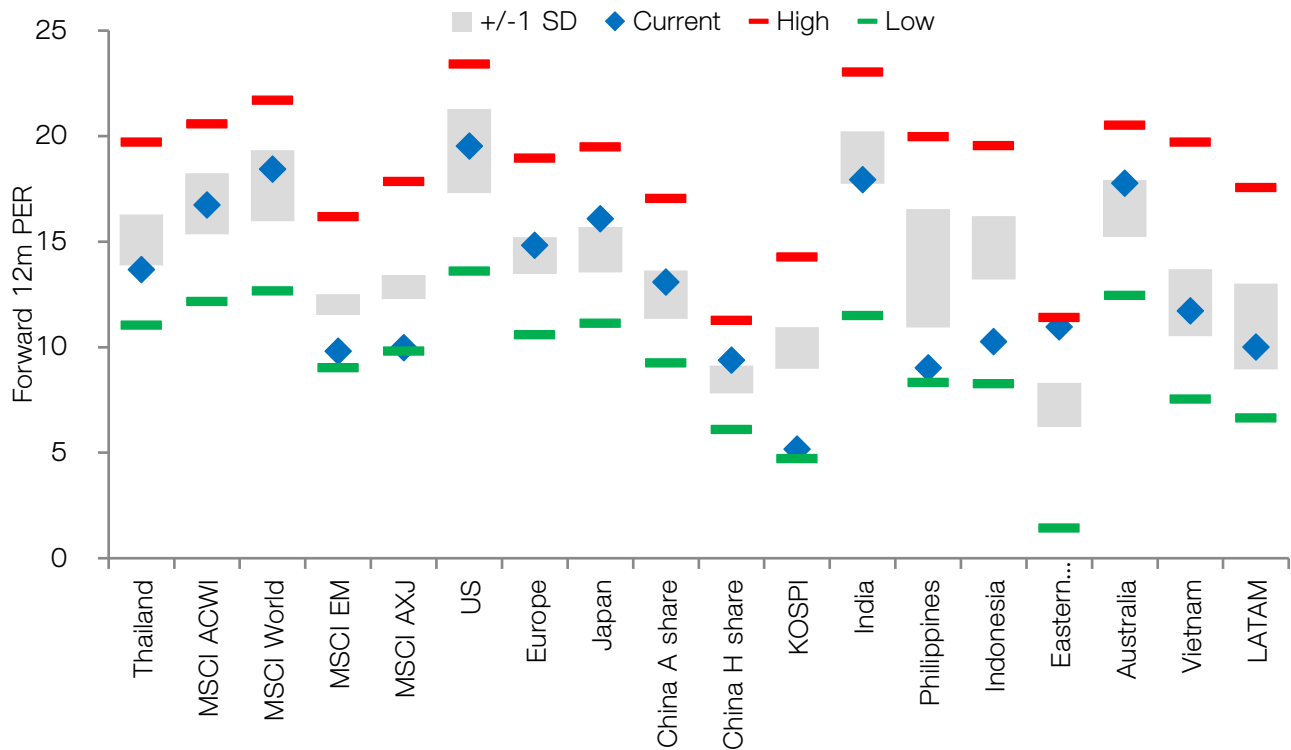
Reit:

TOP PICKS: PRINCIPAL GIF, MGPROP-AC



- แม้ Global REITs จะเผชิญแรงขายในเดือนสิงหาคม ท่ามกลาง Bond Yield ที่ยังอยู่ในระดับสูง ความกังวลด้านเงินเฟ้อ และความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์ “ความแตกต่างของผลตอบแทน” ระหว่างภูมิภาคและแต่ละ Property Sector ยังคงค่อนข้างสูง
- North America ยังคงเป็นผู้นำของตลาด REITs โดยให้ผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมาสูงกว่าทั้ง Europe และ Asia ขณะที่กลุ่ม Data Centers, Lodging/Resorts และ Health Care ยังคงโดดเด่น สะท้อนว่า REITs ในรอบนี้ไม่ได้เคลื่อนไหวตามปัจจัยดอกเบี้ยเพียงอย่างเดียว แต่ปัจจัยเชิงโครงสร้างและการเติบโตของกระแสเงินสดในแต่ละธุรกิจมีบทบาทมากขึ้น
- ในมุมมองเชิงกลยุทธ์ เราจึงมองว่า REITs ไม่ควรถูกมองเป็นเพียง “Yield Play” อีกต่อไป แต่ควรมองเป็น “Selective Growth & Income Play” โดยเฉพาะกลุ่มที่มี Structural Growth รองรับ เช่น Data Centers จากความต้องการโครงสร้างพื้นฐานสำหรับ Cloud และ AI รวมถึง Health Care ที่ได้แรงหนุนจากแนวโน้มประชากรสูงวัย

MARKET EVENT



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 03 September 2026

ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

- การลงทุนมีความเสี่ยง “ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน”
- เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยธนาคาร แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ นำมาจากแหล่งข้อมูลที่ ธนาคารเห็นว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ ธนาคารไม่สามารถให้การรับประกันความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และอาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์รวมทั้งไม่สามารถรับประกันต่อความเสียหายอันอาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้หนึ่งผู้ใด ความเห็นที่แสดงในเอกสารนี้ประกอบด้วยความเห็นในปัจจุบันของ ธนาคาร ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า
- ธนาคาร มิได้ให้คำปรึกษาด้านบัญชี ภาษี หรือกฎหมาย โดยผู้ลงทุนควรปรึกษาเรื่องดังกล่าวกับที่ปรึกษา และ/หรือ ผู้ให้คำปรึกษาก่อนการตัดสินใจใดๆ ที่เกี่ยวข้องข้อมูลในเอกสารนี้ ผู้ลงทุนควรพิจารณาว่าการลงทุนดังกล่าวมีความเหมาะสมกับตนเอง และควรได้รับคำปรึกษาจากผู้ให้คำปรึกษาด้านการลงทุนที่ได้รับอนุญาต
- ผลตอบแทนในอดีตมิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุน รวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและเพิ่มขึ้นได้ ผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ และผู้ลงทุนอาจได้รับเงินคืนน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก แม้กระทั่งในกรณีที่ผลิตภัณฑ์ดังกล่าวเป็นประเภทคุ้มครองเงินต้นก็ตาม เนื่องจากยังคงมีความเสี่ยงที่ผู้ออกตราสารไม่สามารถชำระหนี้บางส่วนหรือทั้งหมดตามสัญญาได้ ความเห็นที่แสดง ณ ที่นี้ เป็นความเห็นปัจจุบันตามวันที่ระบุในเอกสารนี้เท่านั้น
- ไม่มีการรับประกันว่ากลยุทธ์การลงทุนนี้จะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่านควรที่จะประเมินความสามารถของตนในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่ตลาดปรับตัวลดลง
- ผู้ลงทุนสามารถทำการศึกษาและขอรับข้อมูลสาระสำคัญของกองทุนรวม รวมถึงนโยบายการลงทุน ความเสี่ยง และผลการดำเนินงานย้อนหลังได้จาก ผู้แนะนำการลงทุน ของธนาคาร
- คำแนะนำข้างต้น มิได้ใช้กับผลิตภัณฑ์ประกันชีวิตควบการลงทุน (Unit Linked Products)