



SUMMARY



การประชุม FOMC ตอกย้ำว่าเศรษฐกิจสหรัฐกำลังก้าวสู่ภาวะ “Goldilocks” ผลักดันให้ตลาดหุ้น All time high อย่างไรก็ตามทางเราแนะนำให้เป็นจังหวะจัดพอร์ตรับ ปี 2026 เน้น Quality Growth,ตราสารหนี้คุณภาพสูง และโลหะมีค่า

ตัวเลขเศรษฐกิจยุโรปจะฟื้นตัวกว่าที่ ECB ได้คาดการณ์ไว้ อีกทั้งการใช้จ่ายด้านการคลังเพิ่มขึ้น หนุนให้กำไรบริษัทจดทะเบียนเพิ่มขึ้นในปี 2026 จึงแนะนำให้ นักลงทุนทยอยสะสมหุ้นยุโรป



การปรับตัวขึ้นของตลาดหุ้นญี่ปุ่นมีแนวโน้มกระจุกตัว หากการเติบโตของกำไรออกมาต่ำกว่าความคาดหวังของตลาด จึงแนะนำให้บริหารสัดส่วนการลงทุนในหุ้นญี่ปุ่นอย่างระมัดระวังและจำกัดน้ำหนักการลงทุนในระดับที่เหมาะสม

ตลาดหุ้นจีนยังมีส่วนเพิ่มมูลค่า (upside) จาก risk premium ที่สูง และแรงหนุนด้านสภาพคล่องโลก หากปัจจัยภายนอกไม่รุนแรงเกินคาด ปี 2026 อาจเป็นจุดเริ่มของการฟื้นตัวเชิงกว้างของตลาดหุ้นจีนอีกครั้ง



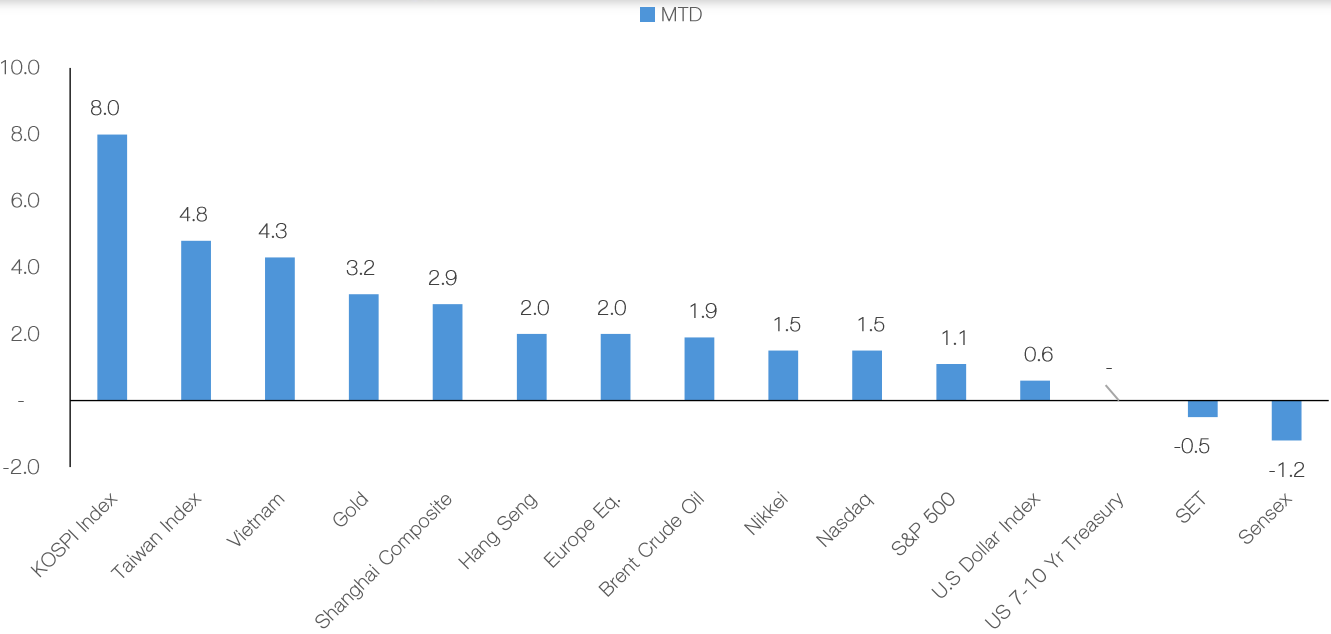
เศรษฐกิจอินเดียขยายตัวอย่างต่อเนื่อง จาก RBI ปรับลดอัตราดอกเบี้ย และอัตราการกู้ยืมในภาคธนาคารฟื้นตัว บ่งชี้การบริโภคมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น จึงแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นอินเดีย

เงินเฟ้อและความเชื่อมั่นผู้บริโภคยังคงชะลอตัวอย่างต่อเนื่อง แม้ว่า กนง. จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยไปแล้ว แต่ความกังวลเชิงโครงสร้างของเศรษฐกิจ จึงแนะนำให้คุมสัดส่วนการลงทุนในหุ้นไทย



เวียดนามตั้งเป้าเติบโตระดับ สองหลักปี 2026 โดยใช้นโยบายการคลังผ่อนคลายเป็นพิเศษ ควบคู่การรักษาเสถียรภาพเศรษฐกิจ และเพิ่มการลงทุนพัฒนาเป็นราว 40% ของงบประมาณ แนะนำทยอยซื้อเมื่อปรับฐาน

ASSET IN REVIEW



Source : Bloomberg , LH Bank Advisory
as of 08 January 2026

MARKET EVENT

Detail	Countries	Major Events	Consensus	Previous
12-Jan-26	India	CPI (YoY) (Dec)		0.71%
13-Jan-26	US	Core CPI (MoM) (Dec)		0.2%
		CPI (MoM) (Dec)		0.3%
		CPI (YoY) (Dec)		2.7%
		New Home Sales (Dec)		800K
14-Jan-26	India	WPI Inflation (YoY) (Dec)		-0.32%
	US	Core Retail Sales (MoM) (Nov)		0.4%
		Retail Sales (MoM) (Nov)		0.0%
		PPI (MoM) (Nov)		0.3%
		Existing Home Sales (Dec)		4.13M
15-Jan-26	UK	GDP (MoM) (Nov)		-0.1%
	EU	ECB Economic Bulletin		2.0%
		Industrial Production (MoM) (Nov)		0.8%
	US	Initial Jobless Claims		199K
16-Jan-26	US	Industrial Production (MoM) (Dec)		0.20%



U.S:

TOP PICKS: ONE-ELITE11, LHDIVB-A



- BIS ชี้ให้เห็นว่า แม้กระแสการลงทุนใน AI จะถูกมองว่าเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญของเศรษฐกิจสหรัฐฯ แต่เมื่อพิจารณาจากข้อมูลเชิงประจักษ์แล้ว การมีส่วนร่วมต่อการเติบโตของ GDP ยังอยู่ในระดับจำกัดกว่าที่ตลาดคาดหวังไว้ โดยก่อนการเปิดตัว ChatGPT การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานด้านไอที ค่าเช่าเซิร์ฟเวอร์ และระบบสนับสนุนต่างๆ ช่วยหนุนการเติบโตของ GDP สหรัฐฯ เฉลี่ยราว 0.44% ต่อปี และเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 0.59% ในช่วงหลัง แม้การปรับเพิ่มขึ้นราว 0.15% จะมีนัยสำคัญ แต่ยังไม่เพียงพอที่จะทำให้ AI กลายเป็นปัจจัยหลักเพียงหนึ่งเดียวในการผลักดันเศรษฐกิจในภาพรวม ทั้งนี้เมื่อเปรียบเทียบขนาดการลงทุนในเทคโนโลยี AI กับเหตุการณ์สำคัญทางเศรษฐกิจในอดีต จะพบว่าระดับการลงทุนในปัจจุบันยังต่ำกว่ายุค Boom ในอดีต โดยเม็ดเงินลงทุนด้าน AI ซึ่งมีสัดส่วนราว 1% ของ GDP สหรัฐฯ มีขนาดเพียงประมาณครึ่งหนึ่งของการลงทุนในยุค Dot-Com ปี 1990
- ตลาดแรงงานสหรัฐฯ อ่อนจากภายใน กดดัน Fed แต่ยิลด์ยาวอาจไม่ลง ข้อมูล ADP และ JOLTS สะท้อนการจ้างงานชะลอและคุณภาพงานถดถอย โดยงานหายจากเทคโนโลยีและการผลิต ขณะที่เพิ่มในภาคบริการ เพิ่มโอกาส Fed ลดดอกเบี้ยใน Q1 แต่ยิลด์ระยะยาวอาจทรงตัวสูงจากแรงขายต่างชาติและ term premium ที่ยังตึง ภาพภูมิภาคอย่างลาลเวกสย่ำความเปราะบางจากดอกเบี้ยสูงและเศรษฐกิจชะลอ
- หุ่นกลุ่มอุตสาหกรรมกลาโหมทั่วโลกปรับตัวขึ้นอย่างโดดเด่น หลังประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ระบุว่า สหรัฐฯควรใช้งบประมาณด้านการทหารสูงถึง 1.5 ล้านล้านดอลลาร์ในปี 2027 จากเดิมที่เคยพูดถึงระดับ 1 ล้านล้านดอลลาร์ โดยให้เหตุผลว่าโลกกำลังอยู่ในช่วง “อันตรายและผันผวน” และสหรัฐฯจำเป็นต้องสร้าง “Dream Military” เพื่อความมั่นคงสูงสุดของประเทศ ทรัมป์ระบุผ่าน Truth Social ว่า งบประมาณดังกล่าวจะช่วยให้สหรัฐมีศักยภาพทางทหารที่เหนือกว่า และสามารถรับมือกับศัตรูทุกรูปแบบได้อย่างปลอดภัย ส่งสัญญาณชัดเจนว่านโยบาย ความมั่นคงและการทหารจะเป็นหนึ่งในแกนหลักของรัฐบาลสหรัฐฯในระยะถัดไป
- ดังนั้น LH Bank Advisory ประเมินว่า แม้แนวโน้มเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังสะท้อนภาพที่แข็งแกร่ง แต่นโยบายของทรัมป์ที่รุนแรงเป็นเหตุให้ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังคงอยู่ในความผันผวนสูง ดังนั้นต้องคัดเลือกการลงทุนจากกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับ กระแส AI และ กลุ่ม Defense ยังได้แรงหนุนจากความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์



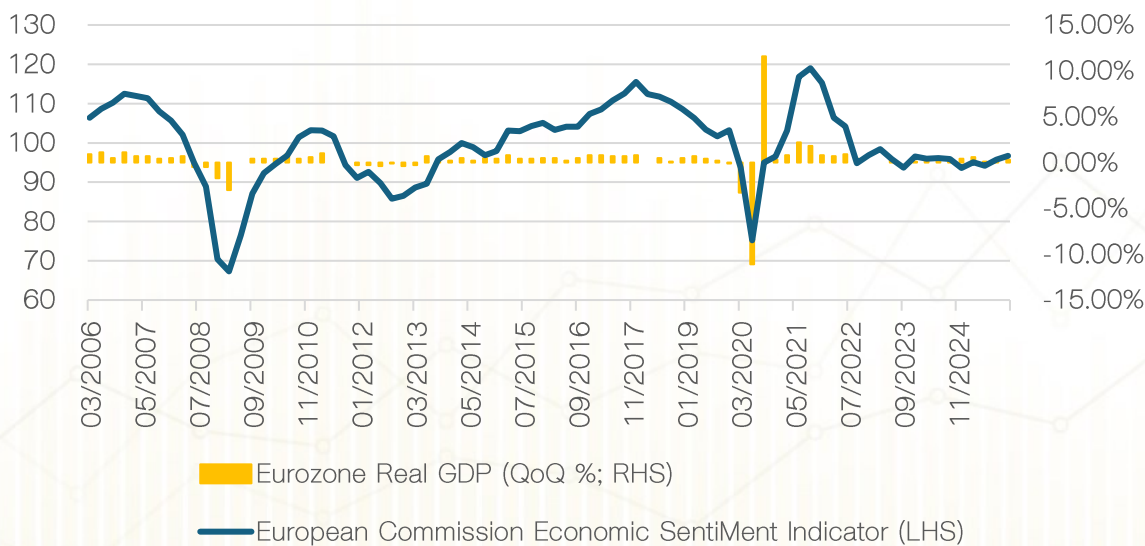
Eurozone :

TOP PICKS: ES-EG, ONE-EUROPE



- **ดัชนีความเชื่อมั่นทางเศรษฐกิจ (ESI) ของยูโรโซนในเดือนธันวาคมปรับตัวลดลงสู่ระดับ 96.7** ซึ่งต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ โดยมีสาเหตุหลักมาจากความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและภาคบริการที่อ่อนตัวลง ขณะที่ภาคการผลิตแม้จะปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยแต่ยังคงอยู่ในระดับที่ซบเซาที่สุดเมื่อเทียบกับกลุ่มอื่น ทั้งนี้ ความเชื่อมั่นใน 4 ประเทศเศรษฐกิจหลักต่างปรับตัวลดลงทั้งหมด โดยเฉพาะเยอรมนีที่ความเชื่อมั่นทรุดตัวลงมากที่สุดและยังคงเป็นประเทศที่น่ากังวลที่สุดในภูมิภาค
- แม้ดัชนีความเชื่อมั่นและดัชนี PMI จะส่งสัญญาณชะลอตัว แต่ประเมินว่าการเติบโตของ GDP ใน 4Q25 ยังคงรักษาทิศทางเดิมได้ที่ประมาณ 0.3% ซึ่งสูงกว่าที่ธนาคารกลางยุโรป (ECB) เคยคาดการณ์ไว้ที่ 0.2% โดยมีแรงหนุนจากตัวเลขคำสั่งซื้อภาคโรงงานในเยอรมนีที่ออกมาดีเกินคาด ซึ่งอาจส่งผลให้กิจกรรมทางอุตสาหกรรมและการส่งออกในช่วงปลายปีเร่งตัวขึ้นมากกว่าที่ประเมินไว้ในเบื้องต้น
- ปัจจัยสนับสนุนหลักยังคงมาจากความแข็งแกร่งของตลาดแรงงาน โดยอัตราการว่างงานในเดือน พ.ย. ลดลงมาอยู่ที่ 6.3% ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ แม้ว่าการจ้างงานในภาพรวมจะเริ่มส่งสัญญาณชะลอตัวลงบ้างโดยเฉพาะในเยอรมนีและฝรั่งเศส แต่ด้วยระดับการว่างงานที่ต่ำมากในปัจจุบัน ทำให้เชื่อว่าตลาดแรงงานจะไม่กลายเป็นปัจจัยลบที่ขัดขวางการเติบโตของเศรษฐกิจยูโรโซนในปี 2026
- ทางเราประเมินว่า ตัวเลขเศรษฐกิจยุโรปจะฟื้นตัวกว่าที่ ECB ได้คาดการณ์ไว้ อีกทั้งการใช้จ่ายด้านการคลังเพิ่มขึ้น หนุนให้กำไรบริษัทจดทะเบียนเพิ่มขึ้นในปี 2026 จึงแนะนำให้ นักลงทุนทยอยสะสมหุ้นยุโรป

EURO Area: Real GDP vs ESI



Source : Bloomberg, LH Bank Advisory



Japan:

TOP PICKS: UOBSJSM, SCB-JAPAN



- ตลาดหุ้นญี่ปุ่นในปี 2025 ปีศาจกลางด้วยสภาวะตลาดกระทิงที่แข็งแกร่งอย่างต่อเนื่อง โดยดัชนี TOPIX สามารถสร้างผลตอบแทนสะสมได้สูงถึงประมาณ 77% นับตั้งแต่เริ่มรอบการเติบโตในเดือนตุลาคม 2022 อย่างไรก็ตาม แม้ราคาหุ้นจะปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมาก แต่ในเชิงพื้นฐานพบว่า ROE ของตลาดโดยรวมยังคงค่อนข้างทรงตัวอยู่ที่ระดับประมาณ 9% ซึ่งแสดงให้เห็นว่าการเพิ่มขึ้นของราคาหุ้นในช่วงปีที่ผ่านมาส่วนใหญ่ขับเคลื่อนด้วย Valuation Re-rating และความคาดหวังต่อการปฏิรูปองค์กร มากกว่าการเติบโตของกำไรของบริษัทจดทะเบียนเพียงอย่างเดียว
- **แนวโน้มการลงทุนในปี 2026 จะมุ่งเน้นไปที่ 5 อิมพอร์ตสำคัญ** ได้แก่ การมุ่งเน้นกลุ่ม Physical AI เช่น ระบบอัตโนมัติและหุ่นยนต์อุตสาหกรรมที่ญี่ปุ่นเป็นเจ้าตลาด, อานิสงส์จาก US Re-industrialization ในกลุ่มเครื่องจักรและต่อเรือ, BOJ Normalization ซึ่งส่งผลดีต่อกลุ่มธนาคาร, การเติบโตของ อุปสงค์ภายในประเทศ จากการบริโภคที่ฟื้นตัว และสุดท้ายคือการ เร่งเพิ่ม ROE ผ่านการทำ M&A และการปรับโครงสร้างธุรกิจเพื่อเพิ่มมูลค่าให้แก่ผู้ถือหุ้น
- **ปัจจัยบวกที่สำคัญในปีนี้เป็น**ความร่วมมือกันอย่างเป็นระบบของหน่วยงานกำกับดูแลทั้ง METI, TSE และ FSA ที่ช่วยให้บริษัทญี่ปุ่นนำเงินสดที่เหลือกว่า 174 ล้านล้านเยนมาลงทุนเพื่อสร้างการเติบโตหรือคืนกำไรให้ผู้ถือหุ้น ประกอบกับการปฏิรูปภาษีผ่านบัญชี NISA กระตุ้นให้นักลงทุนรายย่อยในประเทศหันมาลงทุนในตลาดหุ้นมากขึ้น นอกจากนี้ การเติบโตของค่าจ้างที่แท้จริงเริ่มส่งผลดีต่อการบริโภคภายในประเทศ และการที่บริษัทญี่ปุ่นมีความแข็งแกร่งในห่วงโซ่อุปทานเทคโนโลยีระดับสูง ทำให้ญี่ปุ่นยังคงเป็นจุดหมายปลายทางที่สำคัญของเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศ
- อย่างไรก็ตาม **ความเสี่ยงที่น่ากังวลที่สุด**คือความล่าช้าในการปรับปรุงประสิทธิภาพการทำกำไร ซึ่งหากบริษัทส่วนใหญ่ยังไม่สามารถผลักดันค่า ROE ให้เกินระดับ 8-10% ได้อย่างยั่งยืน อาจทำให้นักลงทุนผิดหวังและเกิดแรงเทขาย รวมถึงความผันผวนของค่าเงินเยนที่มีผลกระทบโดยตรงต่อกำไรของกลุ่มส่งออก นอกจากนี้ยังต้องจับตาดูผลกระทบจากการขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางญี่ปุ่นที่อาจส่งผลต่อต้นทุนทางการเงินของบริษัทที่มีหนี้สูง และปัจจัยภายนอกอย่างนโยบายการค้าของสหรัฐฯ และเศรษฐกิจโลกที่อาจชะลอตัวลงจนกระทบต่อภาคการผลิตของญี่ปุ่น
- ทางเราประเมินว่าตลาดหุ้นญี่ปุ่นในระยะถัดไปยังคงได้รับแรงหนุนหลักจากแรงเฉื่อยของตลาดและบรรยากาศการลงทุนในระดับโลก อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาเชิงพื้นฐานจะพบว่า อัตราการเติบโตของ ROE ของบริษัทญี่ปุ่นยังอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว และมีเพียงราว 20% ของหุ้นทั้งหมดเท่านั้นที่สามารถสร้างการเติบโตได้อย่างโดดเด่นด้วยเหตุนี้ ในปี 2026 การปรับตัวขึ้นของตลาดหุ้นญี่ปุ่นมีแนวโน้มกระจุกตัวอยู่ในหุ้นบางกลุ่ม และอาจเผชิญความผันผวนที่สูงขึ้น หากการเติบโตของกำไรออกมาต่ำกว่าความคาดหวังของตลาด จึงแนะนำให้บริหารสัดส่วนการลงทุนในหุ้นญี่ปุ่นอย่างระมัดระวัง และจำกัดน้ำหนักการลงทุนในระดับที่เหมาะสม



China:

TOP PICKS: KT-CHINA-A, UCI



- **จีนกำลังก้าวขึ้นเป็นผู้เล่นสำคัญบนเวทีโลก** จากความแข็งแกร่งทางเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่เพิ่มขึ้น ผ่านโครงการ Belt and Road และกรอบความร่วมมือระดับโลก หลาย หากเปรียบเทียบตลาดหุ้นจีนกับสหรัฐฯ พบว่า ปัจจุบัน Equity Risk Premium ของตลาดสหรัฐฯ (S&P 500) อยู่ต่ำกว่า 2% ขณะที่ CSI 300 ของจีนยังสูงกว่า 5% มาเป็นเวลานาน สะท้อนว่าตลาดหุ้นจีนยังมีพื้นที่ให้ความเชื่อมั่นและมูลค่าปรับดีขึ้น

ปัจจัยแรก คือการเสริมความยืดหยุ่นของตลาด ลดความผันผวน หน่วยงานรัฐอย่าง Central Huijin เข้ามาช่วยพยุงตลาดท่ามกลางความไม่แน่นอนโลก กลไกนี้ช่วยสร้างเสถียรภาพและความเชื่อมั่น และมีแนวโน้มดึงดูดเงินทุนต่างชาติในปี 2026 มากขึ้น

ปัจจัยที่สอง คือวินัยระยะยาวและผลตอบแทนผู้ถือหุ้น โดยเฉพาะนโยบายปันผลสูงหลังการ re-rating รัฐวิสาหกิจตั้งแต่ปี 2022 การจ่ายปันผลกลายเป็นเครื่องมือสำคัญในการดึงเงินทุนระยะกลาง-ยาว ขณะที่กระแสต้านการแข่งขันที่ไม่สร้างมูลค่า (anti-involution) และการลงทุนที่เริ่มชะลอในอุตสาหกรรมดั้งเดิม จะช่วยหนุนกระแสเงินสดและความยั่งยืนของปันผล

ปัจจัยที่สาม คือความแข็งแกร่งของซัพพลายเชนและอิทธิพลระดับชาติเป็น Pricing Power จีนมีส่วนถึง 32% ของมูลค่าเพิ่มภาคการผลิตโลก (ปี 2024) ซึ่งเป็นฐานสำคัญในการสร้างอำนาจการกำหนดราคา หากเกิดการปรับราคาสินค้าจีนในห่วงโซ่อุปทานโลก จะช่วยฟื้นความสามารถทำกำไรและ ROE ของบริษัท แม้ GDP โตในระดับปานกลางก็ตาม

ปัจจัยที่สี่ คือความสามารถของตลาดในการประเมินมูลค่าอุตสาหกรรมอนาคต ภายใต้แผนพัฒนาเศรษฐกิจระยะ 15th Five-Year Plan (2026–30) จีนต้องพัฒนากรอบการประเมินมูลค่าที่สะท้อนศักยภาพของอุตสาหกรรมใหม่ได้ดีขึ้น ซึ่งจะช่วยลด risk premium ในระยะยาว

ด้านปัจจัยภายนอก ความตึงเครียดเรื่องภูมิรัฐศาสตร์ กับสหรัฐฯ ซึ่งถูกมองว่าเป็นสงครามตัวแทน และกับทางญี่ปุ่น

อย่างไรก็ตาม การที่ Fed ผ่อนคลายนโยบายมากขึ้นจากปี 2025 และยังมีโอกาสเห็นมาตรการกระตุ้นการคลังเพิ่มเติม ซึ่งจะหนุนสภาพคล่องโลกในระยะสั้น หนุนให้ตลาดหุ้นจีนขาขึ้นแบบกว้าง (Broad-based Bull Market) ในบริบทนี้ เงินทุนต่างชาติอาจกลับมาเป็นผู้ซื้อหลักในปี 2026 แทนผู้ลงทุนในประเทศ ส่งผลให้หุ้น Large-cap Growth และ Quality เติบโตขึ้น ช่องว่างผลตอบแทนระหว่าง Value กับ Growth แคบลง ขณะที่ทั้งผู้ผลิตดั้งเดิมในซัพพลายเชนโลก และกลุ่มเทคโนโลยี อินเทอร์เน็ต การผลิตขั้นสูงในจีนและฮ่องกง ต่างมีโอกาสถูกประเมินมูลค่าใหม่อย่างมีนัยสำคัญ LH Bank Advisory แนะนำกลยุทธ์ “แบ่งไม่ทยอยสะสมท่ามกลางความผันผวนสูง”



India:

TOP PICKS: PRINCIPAL INDIAEQ-A, MINDIA



- อินเดียกำลังก้าวเข้าสู่การเป็นเศรษฐกิจขนาด 4 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐภายในปีงบประมาณ 2026 โดยมีอัตราการเติบโตของ GDP ที่แท้จริงพุ่งสูงถึง 7.3-7.4% ปัจจุบันขับเคลื่อนหลักมาจากความแข็งแกร่งของภาคการผลิตที่ขยายตัวอย่างก้าวกระโดดจากการสนับสนุนของภาครัฐ และภาคบริการที่ยังคงเป็นฐานรากสำคัญ โดยเฉพาะกลุ่มการเงินและอสังหาริมทรัพย์ นอกจากนี้ การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานระดับประเทศยังพุ่งแตะระดับสูงสุดในรอบ 13 ปี ซึ่งช่วยสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ภาคเอกชนในการขยายฐานการลงทุนในอุตสาหกรรมแห่งอนาคตอย่างเซมิคอนดักเตอร์และพลังงานสะอาด
- ในขณะเดียวกัน การบริโภคภายในประเทศยังคงเป็นแรงส่งที่สำคัญ โดยมีสัญญาณการฟื้นตัวที่ชัดเจนจากการใช้จ่ายในพื้นที่ชนบทและรายได้จากภาษี GST ที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง แม้จะมีความท้าทายจาก Nominal GDP ที่ชะลอตัวลงตามอัตราเงินเฟ้อซึ่งอาจส่งผลต่อการบริหารงบประมาณขาดดุล แต่ภาพรวมเศรษฐกิจของอินเดียแสดงให้เห็นถึงความยืดหยุ่นและการเปลี่ยนผ่านจากการพึ่งพิงการส่งออกไปสู่การเติบโตเชิงโครงสร้างที่ยั่งยืน ซึ่งเป็นบันไดขั้นสำคัญที่จะนำพาประเทศไปสู่เป้าหมายการเป็นเศรษฐกิจขนาดใหญ่อันดับ 3 ของโลกภายในปี 2030
- ด้วยเหตุนี้ทางเราประเมินว่า อินเดียกำลังอยู่ในภาวะฟื้นตัว จากอัตราเงินเฟ้อที่เริ่มฟื้นตัวกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายของ RBI และอัตราการกู้ยืมในภาคธนาคารฟื้นตัวเช่นกัน บ่งชี้การบริโภคมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น จึงแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นอินเดีย



Thailand:

TOP PICKS: KFDYNAMIC, ABSM



- เงินเฟ้อของไทยในเดือน ธ.ค. ปรับตัวลดลง 0.28%YoY ซึ่งเป็นการลดลงต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 9 และส่งผลให้ระดับเงินเฟ้อยังคงอยู่ต่ำกว่ากรอบเป้าหมายของ BoT แม้ว่าการปรับลดลงนี้จะน้อยกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ก็ตาม โดยปัจจัยหลักที่ฉุดเงินเฟ้อให้ติดลบมาจากราคาพลังงานอย่างค่าไฟฟ้าและน้ำมันเชื้อเพลิง รวมถึงสินค้าอุปโภคบริโภคที่มีการแข่งขันด้านราคาสูง สำหรับเงินเฟ้อพื้นฐานยังคงขยายตัวที่ 0.59%YoY แต่มีทิศทางชะลอตัวลงจากเดือนก่อนหน้า สะท้อนถึงแรงกดดันด้านราคาในภาพรวมที่ยังคงอยู่ในระดับต่ำ
- อีกทั้งดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค ธ.ค. ลดลงสู่ 51.9 จากค่าครองชีพสูง ผลกระทบน้ำท่วมและราคาสินค้าเกษตรตกต่ำที่บั่นทอนกำลังซื้อภูมิภาค ผู้บริโภคกังวลต่อปัจจัยเงินบาทแข็งค่า กำแพงภาษีใหม่ของสหรัฐฯ หนี้ครัวเรือนระดับสูง และความไม่แน่นอนทางการเมืองก่อนการเลือกตั้งต้นปีนี้ เศรษฐกิจปีนี้ คาดโต ที่ 1.7% ทางเราประเมินว่า แม้จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยไปแล้ว แต่ความกังวลเชิงโครงสร้างของเศรษฐกิจ จึงแนะนำให้คุมสัดส่วนการลงทุนในหุ้นไทย



- **เป้าโตสองหลักตั้งแต่ปี 2026** : กระทรวงการคลังตั้งเป้า การเติบโตระดับสองหลัก ตั้งแต่ปี 2026 โดยยังยึดเสถียรภาพเศรษฐกิจเป็นแกนหลัก นโยบายการคลังจะยังผ่อนคลายเป็นอย่างมีเป้าหมาย ประสานกับนโยบายการเงินอย่างใกล้ชิด พร้อมตั้งเป้าระดมรายได้รัฐราว 18% ของ GDP และปรับโครงสร้างรายจ่ายให้ การลงทุนเพื่อการพัฒนาเพิ่มเป็น 40% ของงบทั้งหมด โดยเน้นโครงสร้างพื้นฐานเชิงกลยุทธ์ สวัสดิการสังคม และความมั่นคงในระยะยาว เวียดนามจะเดินหน้าพัฒนา ตลาดการเงินและตลาดทุนแบบครบวงจร รองรับแหล่งเงินทุนระยะยาว พร้อมปรับกฎหมายให้สอดคล้องเศรษฐกิจดิจิทัล
- **เวียดนามเพิ่มวงเงิน Mobile Money** : ดันสังคมไร้เงินสดรัฐบาลเวียดนามปรับเพิ่มวงเงินทำธุรกรรมผ่าน Mobile Money เป็น 100 ล้านดอลลาร์ต่อเดือน จากเดิม 10 ล้านดอลลาร์ ตามกฎหมาย เพื่อขยายการเข้าถึงบริการการเงินและการชำระเงินดิจิทัล การเพิ่มวงเงินครั้งนี้สะท้อนความมุ่งมั่นของเวียดนามในการผลักดันเศรษฐกิจดิจิทัลและลดการใช้เงินสดในระบบเศรษฐกิจ
- **อุตสาหกรรมเป้าหมายของเวียดนาม (ตั้งแต่ปี 2025 เป็นต้นไป)** ตาม ยุทธศาสตร์การพัฒนาอุตสาหกรรมถึงปี 2025 และวิสัยทัศน์ถึงปี 2035 ซึ่งประกาศเมื่อวันที่ 9 มิถุนายน 2014 รัฐบาลเวียดนามได้กำหนด 3 กลุ่มอุตสาหกรรมหลัก เป็นกลไกขับเคลื่อนเศรษฐกิจระยะยาว ได้แก่ อุตสาหกรรมแปรรูปและการผลิตอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์และโทรคมนาคมอุตสาหกรรมพลังงานใหม่และพลังงานหมุนเวียนโดยมีการวางทิศทางการพัฒนาที่แตกต่างกันระหว่างช่วง ก่อนปี 2025 และ หลังปี 2025 ดังตารางต่อไปนี้

กลุ่มอุตสาหกรรม	Through 2025	After 2025
อุตสาหกรรมแปรรูปและการผลิต		
วิศวกรรมเครื่องกลและโลหการ	เครื่องจักรและอุปกรณ์สำหรับเกษตร รถยนต์ ชิ้นส่วนเครื่องกล และการผลิตเหล็ก	อุตสาหกรรมต่อเรือ โลหะนอกกลุ่มเหล็ก และวัสดุใหม่
เคมีภัณฑ์	เคมีภัณฑ์พื้นฐาน ปิโตรเคมี พลาสติก วิศวกรรม และยาง	อุตสาหกรรมเคมีภัณฑ์เพื่อเภสัชกรรม
แปรรูปเกษตร ป่าไม้ และประมง	เพิ่มสัดส่วนการแปรรูปสินค้าเกษตร ประมง สัตว์น้ำ และไม้ใช้มาตรฐานสากลสร้างแบรนด์เพื่อเพิ่มขีดแข่งขัน	—
สิ่งทอ เครื่องนุ่งห่ม เครื่องหนัง และรองเท้า	ผลิตวัตถุดิบและวัสดุสนับสนุนสำหรับตลาดในประเทศและส่งออก	ผลิตเสื้อผ้าแฟชั่นและรองเท้าระดับพรีเมียม
อุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์และโทรคมนาคม	พัฒนาคอมพิวเตอร์ โทรศัพท์ และชิ้นส่วน	พัฒนาซอฟต์แวร์ ดิจิทัลคอนเทนต์ บริการ IT และอิเล็กทรอนิกส์ทางการแพทย์
อุตสาหกรรมพลังงานใหม่และพลังงานหมุนเวียน	พัฒนาพลังงานใหม่และพลังงานหมุนเวียน (ลม แสงอาทิตย์ ชีวมวล)	พัฒนาพลังงานนิวเคลียร์เพื่อสันติ รวมถึงพลังงานความร้อนใต้พิภพ และพลังงานคลื่นทะเล

- **คำแนะนำ** สามารถเข้าลงทุนโดยแบ่งไม้เข้าตามจุดแนวรับ เพราะยังคงได้ประโยชน์จากกระแสเงินลงทุนโดยตรงต่างประเทศ และแผนกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยอุตสาหกรรมที่น่าสนใจสามารถลงทุนได้ตามตาราง



Gold:

TOP PICKS: SCBGOLD



- ราคาทองคำเคลื่อนไหวทรงตัวในระดับ 4,452.64 ดอลลาร์ต่อออนซ์ ท่ามกลางแรงกดดันระยะสั้นจากการปรับสมดุลน้ำหนักการลงทุนของดัชนีสินค้าโภคภัณฑ์ประจำปี (Bloomberg Commodity Index Rebalancing) และการแข็งค่าของดอลลาร์สหรัฐฯ หลังประธาน Fed ส่งสัญญาณเชิงนโยบายที่เข้มงวดมากขึ้น ขณะที่นักลงทุนทั่วโลกจับตามอง Nonfarm Payrolls เพื่อหาความชัดเจนเกี่ยวกับแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยซึ่งตลาดคาดการณ์ว่าจะมีการปรับลดลงเพียง 2 ครั้งในปี 2026 อย่างไรก็ดี ปัจจัยลบดังกล่าวยังคงมีแรงหนุนจากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ที่ร้อนแรงขึ้น ทั้งจากกรณีการยึดเรือบรรทุกน้ำมันที่เชื่อมโยงกับเวเนซุเอลาและความพยายามขยายอิทธิพลของสหรัฐฯ ในกรีนแลนด์ ส่งผลให้ธนาคาร HSBC ปรับเพิ่มคาดการณ์ราคาทองคำสู่ระดับ 5,000 ดอลลาร์ต่อออนซ์ในช่วงครึ่งแรกของปี 2026 เพื่อสะท้อนความเสี่ยงระดับโลกที่ยังคงทวีความรุนแรง
- อย่างไรก็ดีตามเนื้อด้วย 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 อย่างไรก็ดีความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจก็เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง กดดันให้ความอัตรการเช่า (Occupancy Rate) ปรับตัวลดลง อย่างไรก็ดีรายงานจาก NARIET พบว่าอุปสงค์ในการเช่าในอุตสาหกรรมที่สืบเนื่องจากเทคโนโลยียังคงแข็งแกร่ง ดังนั้นจึงแนะนำให้ให้นักลงทุนจัดพอร์ตแบบสมดุล โดยเลือกสินทรัพย์ที่มีความยืดหยุ่นต่อการเปลี่ยนแปลงของดอกเบี้ย และสามารถสร้างรายได้ในทุกวัฏจักร เช่น REITs ประเภท Diversified ซึ่งอาจเหมาะสมในช่วงเวลานี้



Energy:

TOP PICKS: KT-ENERGY, LHNUKZ

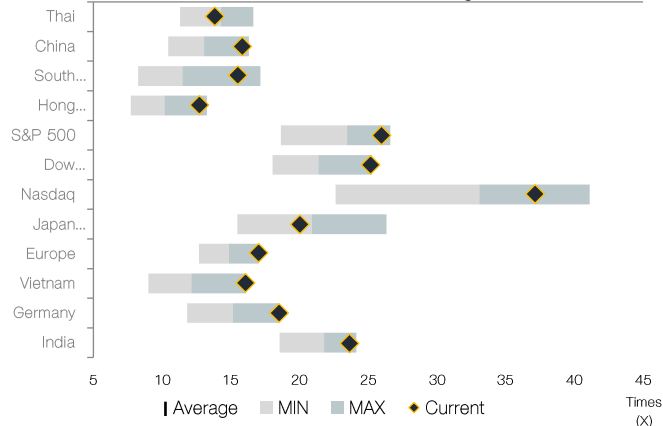


- ปี 2026 อาจเป็นจุดเปลี่ยนสำคัญของระบบพลังงานโลก เมื่อเวเนซุเอลากลับสู่เวทีพลังงานภายใต้การกำกับของสหรัฐฯ และสงครามรัสเซีย-ยูเครนใกล้ยุติ ตลาดน้ำมันซึ่งเดิมก็เปราะบางอยู่แล้ว มีความเสี่ยงสูงที่จะเข้าสู่ภาวะอุปทานล้นตลาด ขณะเดียวกันโครงสร้างฝั่งดีมานด์จะหลุดจากการรุดคืบของ EV และการเปลี่ยนผ่านพลังงานของจีน ขณะที่ฝั่งซัพพลายกำลังเผชิญการกลับมาของ “ยักษ์หลับ” ทั้งเวเนซุเอลาและรัสเซีย รวมถึงการผลิตสูงสุดเป็นประวัติการณ์ของกลุ่ม Non-OPEC หากน้ำมันใหม่ไหลเข้าพร้อมกัน ราคาน้ำมันอาจเผชิญแรงกดดันรุนแรงผลกระทบจะสร้างผู้ชนะและผู้แพ้ชัดเจน สายการบิน โลจิสติกส์ และประเทศผู้นำเข้าพลังงานได้ประโยชน์จากต้นทุนที่ลดลง ขณะที่บริษัทสำรวจและผลิตพลังงาน รวมถึงประเทศผู้ส่งออกน้ำมัน จะเผชิญแรงกดดันด้านกำไร ท้ายที่สุด แม้ราคาน้ำมันราคาถูกลงจะช่วยเศรษฐกิจระยะสั้น แต่หากราคาค่ำเกินไป อาจบั่นทอนการลงทุนพลังงานสะอาด และกลายเป็นความเสี่ยงเชิงโครงสร้างในระยะยาว โลกกำลังก้าวเข้าสู่ยุคพลังงานใหม่ที่ ผันผวนสูง และต้องบริหารสมดุลให้ดีกว่าที่เคย
- เรามองว่าการเก็งกำไรน้ำมันยังได้รับแรงหนุนจากฤดูกาล แต่โอกาสใน พลังงานสะอาด โดยเฉพาะ กลุ่มนิวเคลียร์ ที่มีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องและน่าสนใจกว่า

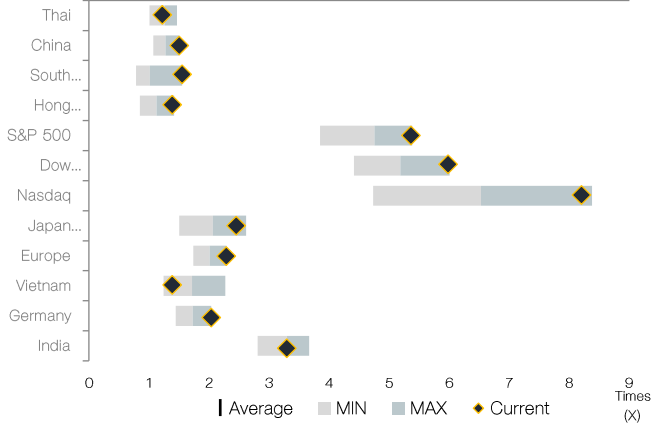


MARKET EVENT

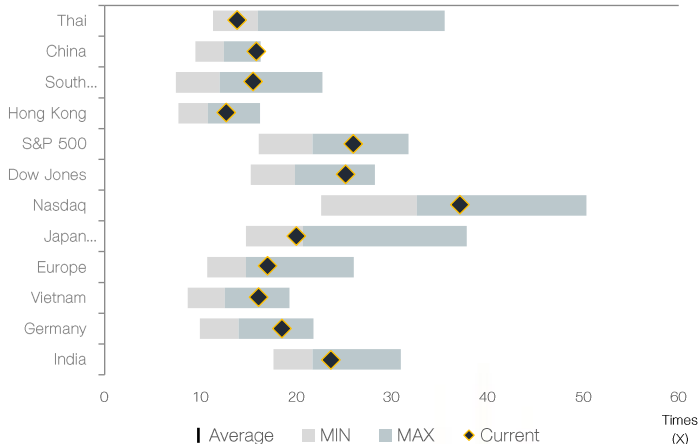
2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



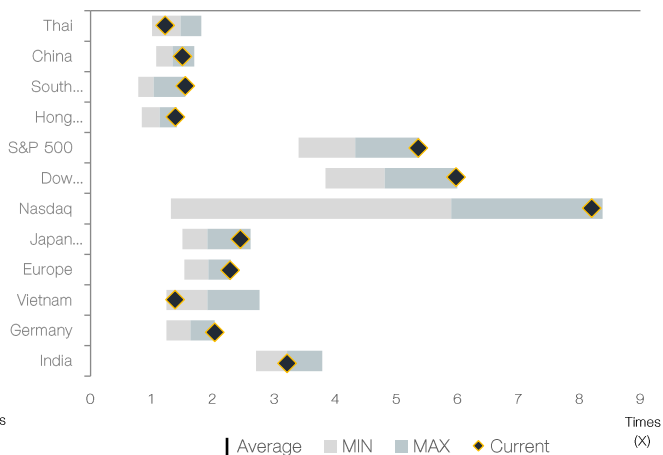
2Y Forward Price-to-Book Value Ratio



5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 08 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)