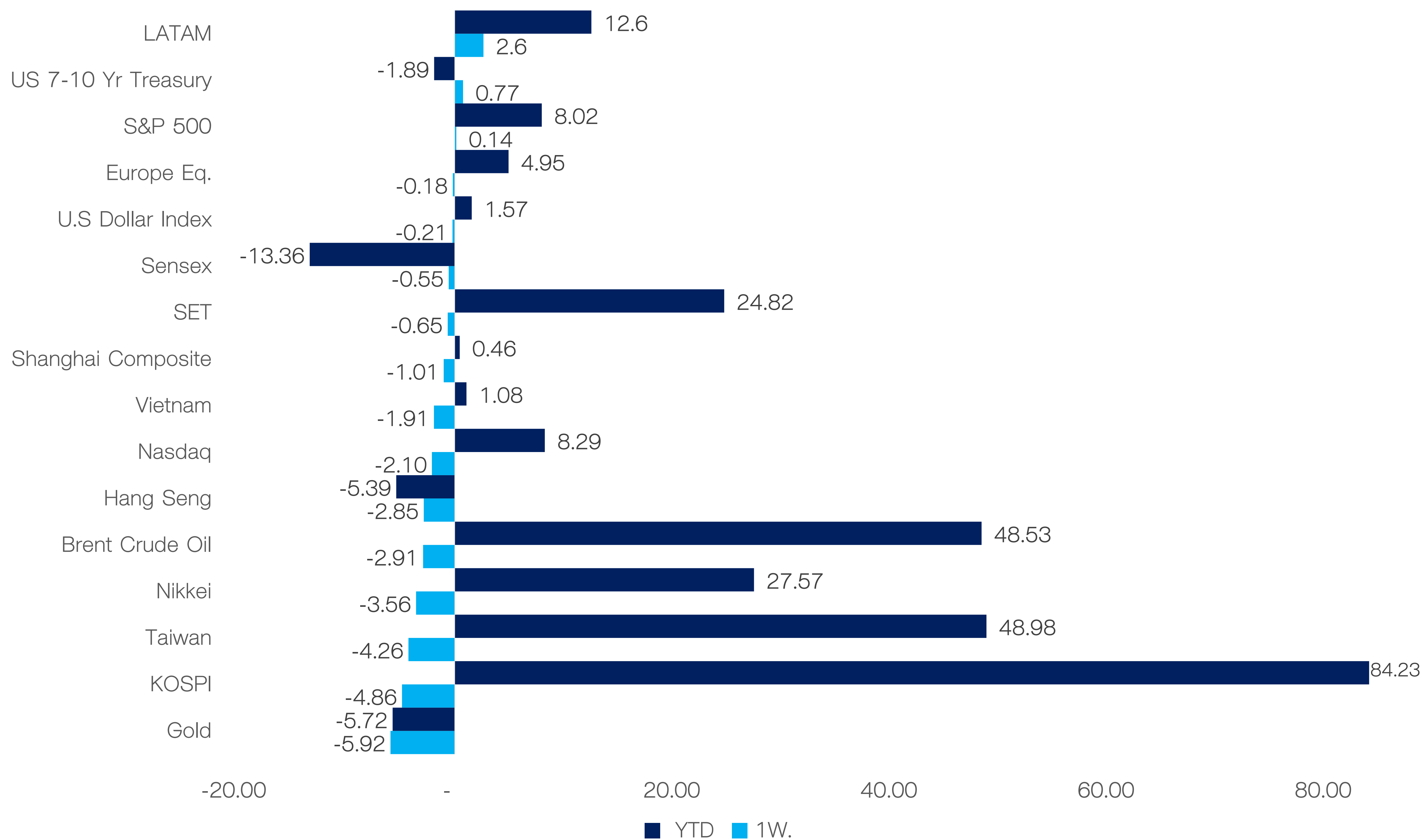




Fed Warsh Hope?

- การประชุม FOMC วันที่ 16-17 มิ.ย. 2026 คาดว่าจะคงดอกเบี้ย แม้ตลาดให้น้ำหนัก 43.7% ต่อการขึ้นดอกเบี้ยในเดือน ธ.ค. จากแรงกดดันเงินเฟ้อด้านพลังงานที่ยังสูง แต่ LH Bank Advisory มองว่ายังเร็วเกินไป เนื่องจากเงินเฟ้อหลักเพิ่มขึ้นจาก Cost-push (พลังงาน +23.5%YoY) ขณะที่ Core inflation ยังอยู่ในระดับจำกัด (2.9%YoY) และเครื่องมือนโยบายการเงินอาจไม่เหมาะกับเงินเฟ้อประเภทนี้ อีกทั้ง Core goods เริ่มติดลบสะท้อนกำลังซื้ออ่อนแอ ความเชื่อมั่นผู้บริโภคลดลง ขณะที่ตลาดแรงงานแม้ฟื้นตัวแต่ยังไม่ร้อนแรงพอ โดย NFP เพิ่ม 170,000 ตำแหน่งอาจเป็นปัจจัยชั่วคราว และ Real wage ยังลดลงต่อเนื่อง รวมถึงอัตราการออมที่ลดลงบ่งชี้กำลังซื้อในอนาคตอ่อนแอ อย่างไรก็ตาม Valuation ของ S&P500 (Forward P/E 21.4 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ย 10 ปี) ยังไม่แพงมาก จึงแนะนำทยอยสะสมหุ้นคุณภาพสูงเมื่อความคาดหวังการขึ้นดอกเบี้ยเริ่มลดลง
- แรงขายหุ้นเทคโนโลยี สหรัฐรอบล่าสุด (Nasdaq -4% มูลค่าหายเกือบ \$1 ล้านล้าน) ส่วนหนึ่งมาจากกองทุน Passive ที่ขายหุ้นเดิมเพื่อเตรียมเงินรองรับคลื่น Mega-IPO อย่าง SpaceX (เข้า Nasdaq 12 มิ.ย. 2569 มูลค่า \$1.77 ล้านล้าน) โดยกฎ Fast Entry เร่งให้ต้องปรับพอร์ตเร็วภายใน 15 วัน แต่สถิติชี้ว่าขนาดดีล IPO ไม่สัมพันธ์โดยตรงกับดัชนีรวม เป็นเพียงการหมุนเงินในกลุ่ม ไม่ใช่ตลาดพัง ขณะที่แนวคิด IPO Curse เตือนไม่ให้รีบไล่ราคาตามกระแส LH Bank Advisory ประเมินว่ายังไม่ใช้จุดเริ่มขาลงรุนแรง และตลาดมีโอกาสฟื้นตัว เพราะ Capex ของ Big Tech ยังสร้างรายได้จริง

ASSET IN REVIEW



Source : Bloomberg, LH Bank Advisory, as of 11 June 2026

MARKET EVENT

| DATE | COUNTRIES | MAJOR EVENTS | CONSENSUS | PREVIOUS |
|------------------------|-----------|----------------------------------------------|-----------|----------|
| 15-Jun-26 | India | WPI Inflation (YoY) (May) | | 8.3% |
| | Europe | Trade Balance (Apr) | | 7.8B |
| | US | NY Empire State Manufacturing Index (Jun) | | 19.60 |
| | | Industrial Production (YoY) (May) | | 1.35% |
| 16-Jun-26 | China | Industrial Production (YoY) (May) | | 4.1% |
| | | Chinese Unemployment Rate (May) | | 5.2% |
| | Europe | Wages in euro zone (YoY) (Q1) | | 3.00% |
| | US | Housing Starts (May) | | 1.465M |
| Building Permits (May) | | | 1.423M | |
| 17-Jun-26 | UK | CPI (YoY) (May) | | 2.8% |
| | US | Fed Interest Rate Decision | | 3.75% |
| 18-Jun-26 | US | FOMC Interest Rate Projection - Current (Q2) | | |
| | UK | BoE Interest Rate Decision (Jun) | | 3.75% |
| 19-Jun-26 | Japan | National Core CPI (YoY) (May) | | 1.4% |

Fed in No Rush to Hike Rates Amid Hot Inflation and Labor Market

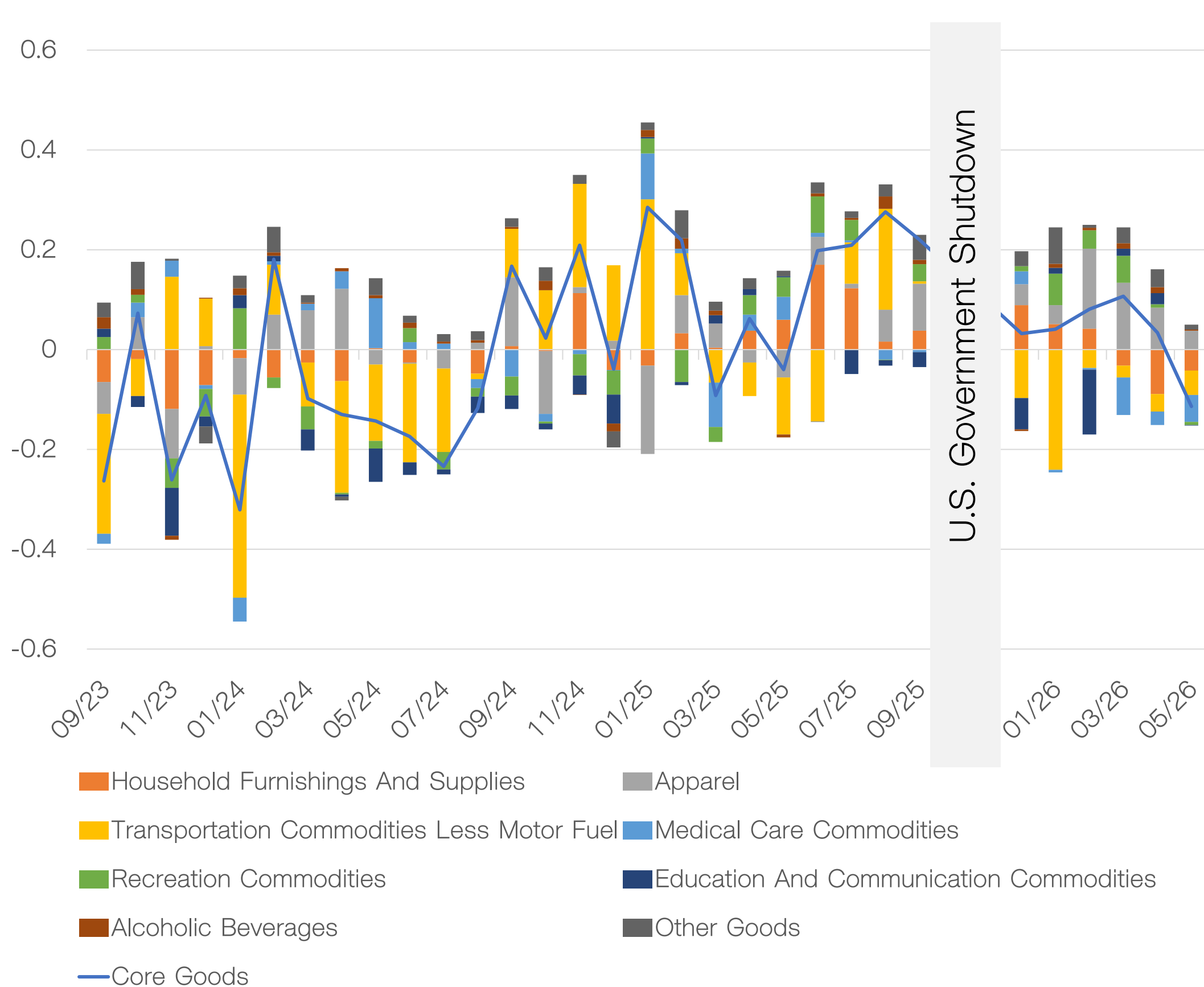
วันที่ 16 – 17 มิ.ย. 2026 มีการประชุม FOMC ซึ่งการประชุมครั้งนี้คาดว่าจะคงอัตราดอกเบี้ย อย่างไรก็ตามตลาดคาดหวังการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยของสหรัฐฯ จาก Fed Watch Tools (11 มิ.ย. 2026) ให้น้ำหนักถึง 43.7% ในการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 25bps ในเดือน ธ.ค. 2026 เนื่องจากตลาดมองว่าการปิดช่องแคบฮอว์มูชยาวนานส่งผลให้ราคาพลังงานยังคงอยู่ในระดับสูง หนุนให้เงินเฟ้อเพิ่มสูงขึ้น อีกทั้งการจ้างงานเดือน พ.ค. ออกมาดีกว่าที่คาดไว้ อย่างไรก็ตามทาง LH Bank Advisory ประเมินว่ายังเร็วเกินไปที่ Fed จะพิจารณาปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปี 2026 ด้วยปัจจัยดังต่อไปนี้

- **การใช้นโยบายการเงินอาจไม่ใช่เครื่องมือที่มีประสิทธิภาพในการจัดการกับเงินเฟ้อที่มีมาจาก Cost-Push Inflation** โดยอัตราเงินเฟ้อทั่วไป เดือน พ.ค. เพิ่มขึ้น 4.2%YoY มาจากราคาพลังงานที่เพิ่มขึ้น 23.5%YoY แต่เมื่อพิจารณาจากเงินเฟ้อพื้นฐานแล้วเพิ่มขึ้นเพียง 2.9%YoY และส่วนใหญ่มาจากเงินเฟ้อพื้นฐานด้านการบริการที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 3.4%YoY สะท้อนว่าผลกระทบของราคาพลังงานได้ส่งผ่านเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจในระดับหนึ่งแล้ว ทั้งนี้ แนวทางที่เหมาะสมในการบรรเทาแรงกดดันเงินเฟ้อประเภทดังกล่าวคือมาตรการด้านราคาพลังงานโดยตรง เช่น การอุดหนุนหรือการลดภาษีพลังงานในยุโรป ซึ่งช่วยชะลอการปรับขึ้นของราคาพลังงานได้ แม้จะต้องแลกมาด้วยภาระด้านงบประมาณของภาครัฐ และหากมีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพิ่มเติม อาจยิ่งเพิ่มแรงกดดันต่อภาคการคลัง
- **ในทางกลับกันเงินเฟ้อจากราคาสินค้าพื้นฐาน (Core Goods) มีแนวโน้มชะลอตัวลง บ่งชี้ว่าแรงซื้อภาคครัวเรือนอ่อนแอ** โดยติดลบเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่ปี 2024 นำโดยสินค้าคงทน เช่น รถยนต์ใหม่ ชิ้นส่วนยานยนต์ และเครื่องตกแต่งบ้าน สะท้อนถึงอุปสงค์ภาคครัวเรือนที่เริ่มอ่อนแอ อีกทั้งบ่งชี้ว่าแรงกดดันด้านราคาจากมาตรการภาษีนำเข้า (Tariff) ได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว นอกจากนี้ ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคจากมหาวิทยาลัย Michigan ในเดือน พ.ค. ปรับลดลงสู่ระดับ 44.8 จุด ซึ่งเป็นระดับต่ำ สะท้อนแนวโน้มที่ผู้บริโภคจะเพิ่มความระมัดระวังในการใช้จ่ายมากขึ้น
- **แม้ว่าตลาดแรงงานจะเริ่มฟื้นตัว แต่ยังไม่อยู่ในระดับที่ร้อนแรงเพียงพอที่จะก่อให้เกิดแรงกดดันเงินเฟ้อจากด้านอุปสงค์ (Demand-Pull Inflation)** โดยตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตร (Non-farm Payrolls) ในเดือนพฤษภาคมเพิ่มขึ้น 170,000 ตำแหน่ง โดยมีแรงหนุนหลักจากภาคบริการและการท่องเที่ยว ซึ่งเพิ่มขึ้น 70,000 ตำแหน่ง สูงกว่าค่าเฉลี่ยในช่วงปีก่อนหน้า ทั้งนี้ การเพิ่มขึ้นดังกล่าวอาจเป็นผลชั่วคราวจากการจ้างงานที่เกี่ยวข้องกับการแข่งขันฟุตบอลโลก ขณะเดียวกันค่าจ้างที่แท้จริง (Real Wage) ยังคงปรับตัวลดลงต่อเนื่อง และเป็นการลดลงยาวนานที่สุดนับตั้งแต่ปี 2023 อีกทั้งอัตราการออมของภาคครัวเรือนมีแนวโน้มลดลง ซึ่งในอดีตมักเป็นสัญญาณว่ากำลังซื้อในอนาคตอาจอ่อนแอลง และส่งผลให้เม็ดเงินลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงรวมถึงตลาดหุ้นมีแนวโน้มลดลงตามไปด้วย

อีกทั้ง Valuation ของ S&P500 Index จาก Forward P/E (11 มิ.ย. 2026) อยู่ในระดับ 21.4 เท่า ซึ่งค่าเฉลี่ย 10 ปีอยู่ที่ระดับ 20.7 บ่งชี้ว่า Valuation ณ ขณะนี้ ไม่ได้อยู่ในระดับที่แพง ดังนั้นเมื่อตลาดเริ่มกลับมาลดน้ำหนักการปรับขึ้นดอกเบี้ยในปีนี้ จึงแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นที่มีคุณภาพสูง

FIGURE 1

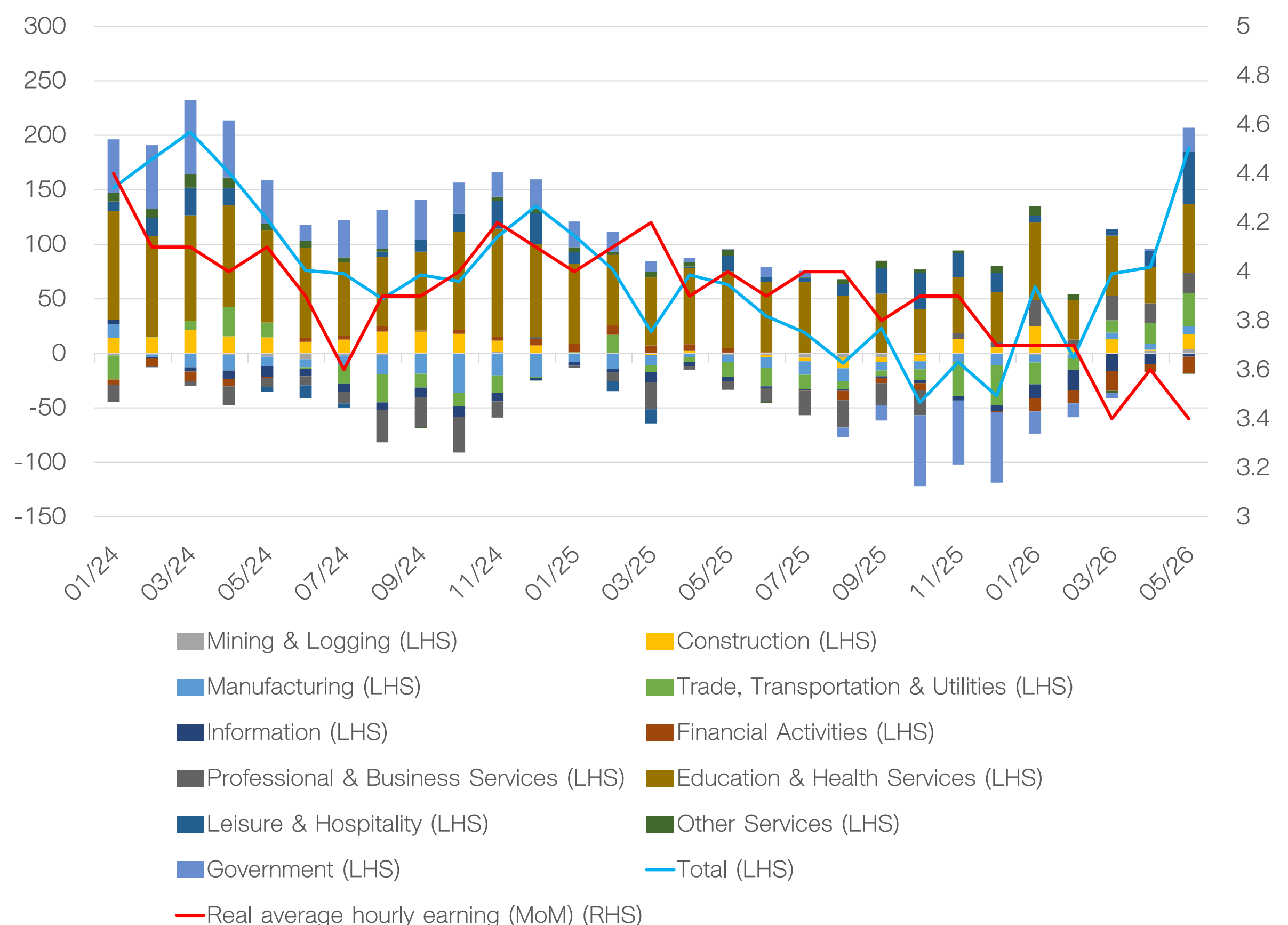
Core Goods (mom) ปรับตัวลงครั้งแรกนับตั้งแต่ปี 2024



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

FIGURE 2

Non-farm Payrolls เริ่มฟื้นตัว ขณะที่ค่าจ้างที่แท้จริงรายชั่วโมงยังคงปรับตัวลงอย่างต่อเนื่อง



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

ท่ามกลางตลาดที่ปรับฐาน คลื่น SpaceX-IPO จะจุดซ้ำ หรือเปิดทางให้ตลาดฟื้น?

ช่วงที่ผ่านมา ตลาดหุ้นสหรัฐกลุ่มเทคโนโลยีเผชิญแรงขายรุนแรง โดยปัจจัยเร่งสำคัญคือการที่กองทุน โดยเฉพาะกลุ่ม Passive Fund เริ่ม "ขายหุ้นเดิมเพื่อเตรียมเงินสด" วั้รองรับคลื่น Mega-IPO ที่กำลังจะเข้าตลาด นำโดย SpaceX ที่พื้นฐานแข็งแกร่งและตลาดให้ความสนใจสูง เมื่อรวมกับความกังวลเรื่องมูลค่าหุ้น AI ที่ตึงตัว แรงขายจึงกระจุกตัวในหุ้นเซมิคอนดักเตอร์อย่าง Broadcom และ Nvidia ส่งผลให้ดัชนี Nasdaq ปรับลงราว 4% และมูลค่าตลาดกลุ่มเทคโนโลยี หายไปเกือบ \$1 ล้านล้านดอลลาร์ในช่วงสั้นๆ ทั้งนี้ SpaceX เตรียมเข้าจดทะเบียนใน Nasdaq วันที่ 12 มิถุนายน 2569 ที่ราคา \$135 ต่อหุ้น (มูลค่าราว \$1.77 ล้านล้าน) พร้อมคิดของ OpenAI และ Anthropic ทำให้ LH Bank Advisory ประเมินประเด็นที่ตลาดทั่วโลกกำลังถกเถียงกันว่า คลื่น Mega-IPO รอบนี้จะซ้ำเติมให้ตลาดเป็นขาลงต่อ หรือเป็นเพียงการปรับฐานชั่วคราวที่ตลาดพร้อมฟื้นตัว

กลไกเบื้องหลังแรงขายนี้คือ "การเตรียมเงินซื้อหุ้น IPO" ของกองทุน ภายใต้กฎ Fast Entry ที่ Nasdaq ให้นัก IPO ขนาดใหญ่ (Market cap ตัด 40 อันดับแรกของสมาชิกราย) เข้าดัชนี Nasdaq-100 ได้ภายใน 15 วันทำการ ซึ่งทั้ง 3 บริษัทมีพื้นฐานแข็งแกร่งจนตลาดคาดการณ์ล่วงหน้า ว่ามีโอกาสเข้าดัชนีสูง กองทุน Passive Fund จึงต้องทยอยลดน้ำหนักหุ้นเดิมเพื่อเตรียมเงินเข้าซื้อหุ้นใหม่จำนวนมาก เกิดเป็นการโยกย้ายเงินทุน (Capital Rotation) ภายในกลุ่มเทคโนโลยี อย่างไรก็ตาม สถิติในอดีตชี้ว่า "ขนาดของคลื่น IPO ไม่ได้สัมพันธ์โดยตรง (Correlation) กับทิศทางดัชนีตลาดโดยรวม" เพราะแรงขายมักเป็นการสับเปลี่ยนตัวเล่นภายในกลุ่ม คือ ขายของเดิมเพื่อเข้าหุ้นใหม่ที่ตลาดคาดหวังสูง มากกว่าจะจุดทั้งดัชนีให้ลง โดยความรื้อแรงของการซื้อขายในช่วง 15 วันแรกสะท้อนความผันผวนของตลาด IPO ได้อย่างชัดเจน

เมื่อพิจารณาแนวคิด IPO Curse ของศาสตราจารย์ Jay Ritter (University of Florida) ที่ศึกษาย้อนหลังกว่า 40 ปี พบว่าหุ้น Mega-IPO มักให้ผลตอบแทนระยะยาวต่ำกว่าตลาด โดยเฉพาะช่วงปี 2010-2024 ที่ต่ำกว่าตลาดเฉลี่ยราว 3% ต่อปี ซึ่งสาเหตุหลักมาจากการตั้งราคา IPO ที่แพงเกินไปตั้งแต่ต้น กรณีคลาสสิกคือ META ที่ราคาร่วงจากราคา IPO ถึง -31% ในปีแรก ดังนั้น แม้แรงซื้อจากกองทุนจะช่วยหนุนราคาหุ้นใหม่ในช่วงต้น แต่ก็ยังเป็นสัญญาณเตือนว่านักลงทุนไม่ควรรีบไล่ราคา SpaceX ตามกระแส เพราะความเสี่ยงอยู่ที่การเข้าซื้อในราคาที่แพงเกินพื้นฐาน

LH Bank Advisory ประเมินว่า การปรับฐานรอบนี้ยังไม่ใช่จุดเริ่มของขาลงรุนแรง และยังไม่เห็นสัญญาณฟองสบู่แตกในระยะสั้น เพราะแรงขายที่เกิดขึ้นเป็น "การเตรียมเงินเพื่อสับเปลี่ยนการลงทุน" ภายในกลุ่มเทคโนโลยี และตลาดมีโอกาสฟื้นตัวหลังจากการ IPO ไม่ใช่ภาวะตลาดพัง อีกทั้งงบลงทุน (Capex) ของ Big Tech ยังกระจายลงสู่ห่วงโซ่อุปทาน AI และสร้างรายได้ที่จับต้องได้จริง อุตสาหกรรมเทคโนโลยีจึงยังเติบโตโดดเด่น ตลาดจึงมีโอกาสฟื้นตัวได้ เพียงแต่ความผันผวนจะสูงขึ้นและผลตอบแทนคาดหวังแผ่วลง พร้อมการหมุนเงินออกจาก Mega Tech เดิมไปสู่ผู้นำกลุ่มใหม่ (New AI Leadership) ทั้งนี้ แรงขายหุ้นเดิมยังถูกเสริมด้วยการที่ "ภาวะขาดแคลนอุปทานหุ้น" ลึกลง เพราะสัดส่วนหุ้นหมุนเวียนเสรี (Free Float) ของบิ๊กเทคเดิมอย่าง Apple, Alphabet และ Amazon เพิ่มขึ้นแตะ 95-99% จากการที่ผู้ก่อตั้งและพนักงานทยอยขายทำกำไร ประกอบกับการบริหารเงินทุนที่เปลี่ยนจากการซื้อหุ้นคืน มาเป็นการเร่งใช้เงินใน Capex เช่น การที่ Alphabet ออกหุ้นใหม่กว่า \$80,000 ล้าน ซึ่งเพิ่มจำนวนหุ้น (Supply) ในตลาดและนำไปสู่ผล Dilution ทำให้เม็ดเงินยิ่งไหลออกจากหุ้นเดิมไปสู่หุ้น AI กลุ่มใหม่ที่ยังมี Free Float ต่ำ

FIGURE 3

มูลค่าที่หายไป หลัง SpaceX ประกาศวัน IPO 15 พ.ค. - 8 มิ.ย. 2026

| หุ้น | ราคา 15 พ.ค. | ราคา 8 มิ.ย. | ผลตอบแทน | Market Cap ปัจจุบัน (\$B) | มูลค่าเปลี่ยน (\$B) | สถานะ |
|-------|--------------|--------------|----------|---------------------------|---------------------|----------|
| NVDA | 225.32 | 208.64 | -7.4% | 5,000 | (400) | ขาดทุน ▼ |
| GOOGL | 396.78 | 363.31 | -8.4% | 4,400 | (405) | ขาดทุน ▼ |
| META | 614.23 | 585.39 | -4.7% | 1,500 | (74) | ขาดทุน ▼ |
| TSLA | 422.24 | 408.95 | -3.1% | 1,320 | (43) | ขาดทุน ▼ |
| NFLX | 87.02 | 82.64 | -5.0% | 420 | (22) | ขาดทุน ▼ |
| CBRS | 279.72 | 237.83 | -15.0% | 110 | (19) | ขาดทุน ▼ |

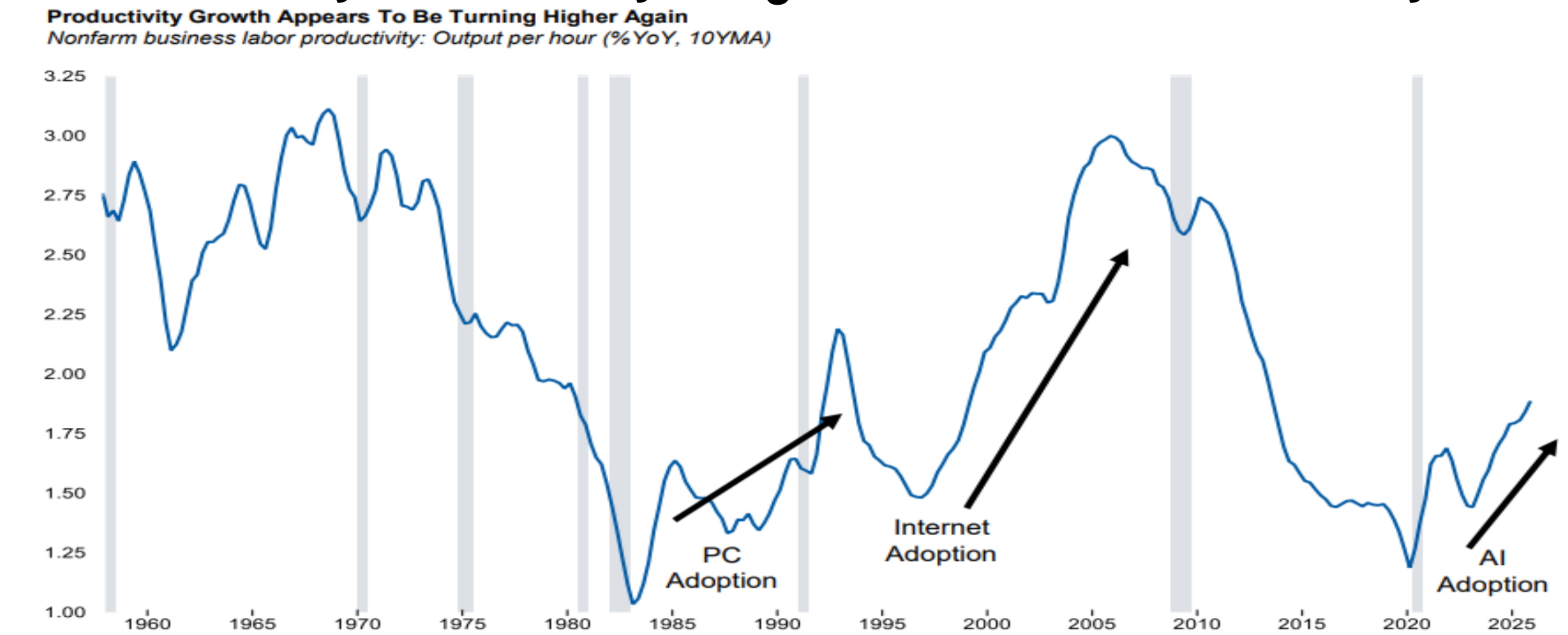
IPO Curse : กรอบวิชาการของ Jay Ritter

| ปัจจัย IPO Curse (Ritter) | สถานะ | คำอธิบายต่อ SpaceX |
|-------------------------------------|--------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. Overoptimism & Narrative Premium | เสี่ยง | เทคโนโลยีอวกาศขึ้นสูงและการควบคุม xAI อยู่ในระดับสูงแล้ว เสี่ยงต่อการเกิดพฤติกรรม "Buy the rumor, sell the fact" เมื่อหุ้นเข้าซื้อขายจริง |
| 2. High Valuation ที่ IPO | เสี่ยง | ซื้อขายบนอัตราส่วน P/S ~109 เท่า โดยมูลค่าเสนอขายที่ ~\$1.77 - 1.80 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ รั้งนำหน้ามูลค่าพื้นฐานที่แท้จริงจากการประเมิน DCF ราว 35% |
| 3. ขนาด/อายุบริษัท | ช่วย | โครงสร้างรายได้ชัดเจน (ยอดขายปีล่าสุด \$18.7B ซึ่งสูงกว่าเกณฑ์บริษัทเกิดใหม่ทั่วไปอย่างมหาศาล) |
| 4. IPO Volume & Market Timing | เสี่ยง | ระดมทุน MEGA IPO เข้ามาพร้อมกันมูลค่ารวมถึง \$4-5 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ เกิดขึ้นในจังหวะที่ดัชนีตลาดรวมซื้อขายบน Valuation ที่แพง และอัตราดอกเบี้ยนโยบายอยู่ในระดับตึงตัว |
| 5. Supply Pressure (Lock-up) | ผลัม | สัดส่วนหุ้นหมุนเวียนเสรี (Free Float) มีแผนจะขยายตัวอย่างรวดเร็วจาก ~50% ไปสู่ ~95% ภายในปี 2027 |
| 6. Operating Performance หลัง IPO | เสี่ยง | งบ AI Capex ที่สูงเกินไป ซึ่งอาจกดดันให้อัตรากำไรสุทธิทางบัญชีเกิดการปรับฐานลดลงเข้าสู่ค่าเฉลี่ยปกติ ในระยะข้างหน้า |
| 7. Risk Mismeasurement | ผลัม | การกระจายสัดส่วนรายได้ที่ดี ทว่าความผันผวนสูงจากผลตอบแทนในอนาคตของ AI |

Source: IPO CURSE, CLAUDE, LH Bank Advisory

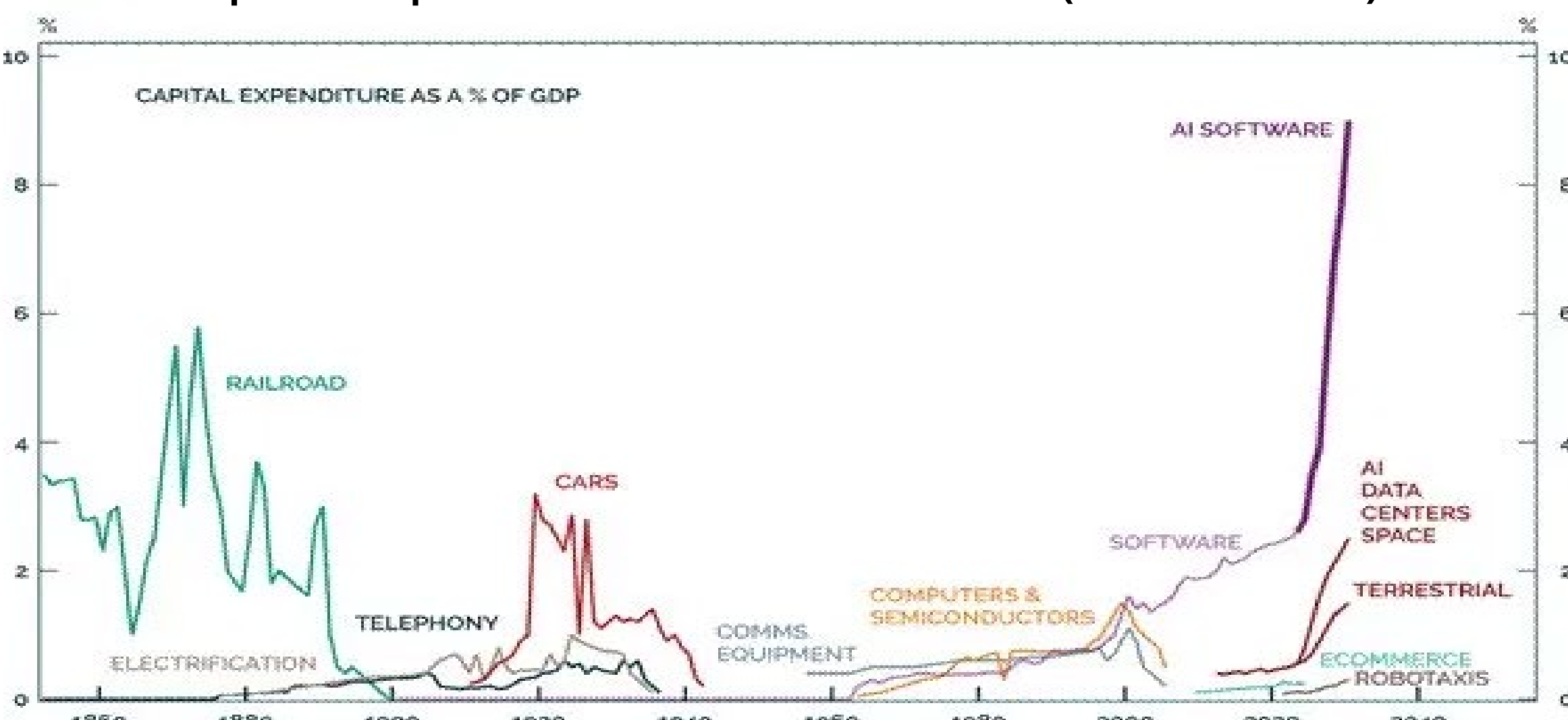
FIGURE 4

We Are Likely in the Early Stages of Another Productivity Boom



Source: Morgan Stanley, LH Bank Advisory

Capital Expenditure as a % of GDP (1850-2040)



Source: BCA Research 2026, LH Bank Advisory

MARKET RECOMMENDATION

EQUITY

| | | |
|------------------------|------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>US</p> | <p>ONE-ELITE 11 KKP EWUS500-UH</p> | <p>LH Bank Advisory คงมุมมอง Positive ต่อหุ้นสหรัฐฯ เพราะกำไรบริษัทอยู่ในรอบปรับเพิ่ม โดยคาด EPS ของ S&P 500 ปี 2026 เติบโต 22.1% และเป็นแรงขับเคลื่อนหลักของตลาด เศรษฐกิจสหรัฐฯเติบโตปานกลางแต่ไม่ถดถอย การบริโภคเริ่มชะลอ ขณะที่การลงทุนและ AI Capex ยังแข็งแกร่ง ช่วยหนุนภาคการผลิตและผลประกอบการ อิม AI ยังไม่จบ แต่ตลาดเปลี่ยนโฟกัสจากผู้ผลิตชิปและ Hyperscalers ไปสู่กลุ่ม AI Infrastructure ที่มีความชัดเจนด้านกำไรและกระแสเงินสดมากขึ้น แนะนำกลยุทธ์ buy on dip</p> |
| <p>Europe</p> | <p>ONE-EUROPE ES-EG</p> | <p>ตลาดหุ้นยุโรปเผชิญกับแรงกดดันหลังจากที่ ECB ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ส่งผลให้เกิดการ Re-pricing สำหรับ Earning ในช่วงที่เหลือของปี อย่างไรก็ตามคาดว่าด้านการคลังได้อุดหนุนราคาพลังงาน ทำให้ไม่กระทบกับเศรษฐกิจของประเทศที่แข็งแกร่ง อย่างไรก็ตามบางประเทศที่มีหนี้สินค่อนข้างสูงอาจถูกแรงกดดันมากขึ้น จึงแนะนำให้ Selective Buy หุ้นเทคโนโลยีของยุโรป</p> |
| <p>Japan</p> | <p>SCBJAPAN(A) KT-JAPANALL-A</p> | <p>นายกรัฐมนตรีญี่ปุ่น พยายามเจรจากรักษาเป้าหมายนโยบายทางการเงินของ BoJ โดยพยายามให้ค่อยเป็นค่อยไปมากขึ้น เนื่องจากเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นมาจากราคาพลังงานเพียงชั่วคราว อย่างไรก็ตามค่าจ้างที่แท้จริงเติบโตขึ้นซึ่งกำลังซื้อของประชาชนมีมากขึ้น BoJ อาจไม่รีบร้อนในอัตราเงินเฟ้ออีกต่อไป ทางเราจึงมีมุมมองเป็นกลางต่อตลาดหุ้นญี่ปุ่น แต่ด้วย AI Boom จึงยังคงมีมุมมองบวกต่อหุ้นเทคโนโลยีของญี่ปุ่น</p> |
| <p>China</p> | <p>M-EVO Principal CHTECH</p> | <p>เงินเฟ้อจีนทรงตัวที่ 1.2% หนุนคาดการณ์มาตรการกระตุ้นเพิ่ม ขณะที่ตัวเลขส่งออกนำเข้าดีกว่าคาดจากดีมานด์ฮาร์ดแวร์ AI ทำให้ความน่าสนใจกระจุกอยู่ในหุ้นเทคโนโลยี และ กลุ่ม AI ที่มี earnings จริง (Tencent, SMIC) ขณะที่ภาคเศรษฐกิจระยะกลางยังรอความชัดเจนของนโยบายกระตุ้นจากรัฐบาล LH Bank Advisory มีมุมมองเป็นกลางกับหุ้นจีน แนะนำ Selective กลุ่มเทคโนโลยี</p> |
| <p>India</p> | <p>MINDIA</p> | <p>ความสำเร็จหลักคือการปฏิรูปภาษี GST และโครงสร้างพื้นฐานดิจิทัล (DPI) เช่น UPI ที่แตะ 2.2 หมื่นล้านครั้งต่อเดือน หนุนอินเดียเป็นเศรษฐกิจโตเร็วที่สุดในโลก ส่วนก้าวต่อไปคือผลักดัน "One Nation, One Election" เพื่อลดงบประมาณและความสับสนของกลไกราชการจากการเลือกตั้งบ่อยครั้ง พร้อมเร่งปฏิรูประบบราชการและกระบวนการยุติธรรม เพื่อยกระดับ Ease of Doing Business และรักษาการเติบโตระยะยาว</p> |
| <p>Vietnam</p> | <p>PRINCIPAL VNEQ UVO</p> | <p>การปรับฐานในระลอกนี้เกิดขึ้นควบคู่ไปกับแรงขายสุทธิของนักลงทุนต่างชาติและการอ่อนค่าของเงินดอง อย่างไรก็ตาม แนวโน้มระยะยาวยังคงมีความแข็งแกร่งอย่างยิ่ง อีกทั้งความชัดเจนของแผนการเปลี่ยนผ่านของ FTSE Russell ในการยกอันดับเวียดนามสู่สถานะตลาดเกิดใหม่ คาดว่าจะเสร็จสิ้นในเดือนกันยายน 2026 แนะนำ Buy on Dip</p> |
| <p>Thailand</p> | <p>KF-HIDIV ABSM</p> | <p>ตลาดหุ้นไทยยังคงได้แรงหนุนจากหุ้นใหญ่กลุ่มพลังงาน อิเล็กทรอนิกส์ ICT ธนาคาร และปิโตรเคมี ปัจจัยบวกมาจาก Valuation หุ้นไทยที่ยังไม่แพงเมื่อเทียบกับภูมิภาค และความคาดหวังมาตรการกระตุ้นการลงทุนในประเทศ และเม็ดเงินใหม่จากกองทุนในประเทศ อย่างไรก็ตามการฟื้นตัวของตลาดหุ้นไทยยังต้องอาศัยแรงหนุนจากผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนและความเชื่อมั่นทางเศรษฐกิจภายในประเทศ</p> |

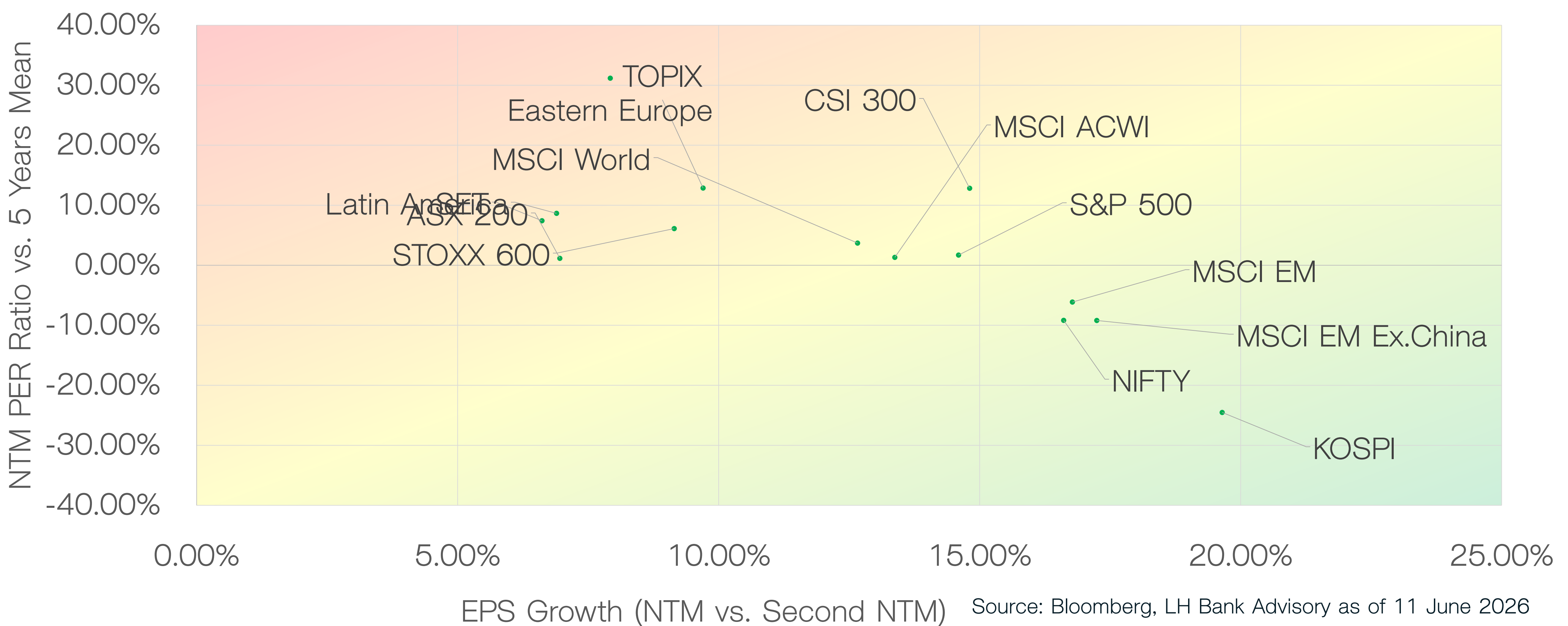
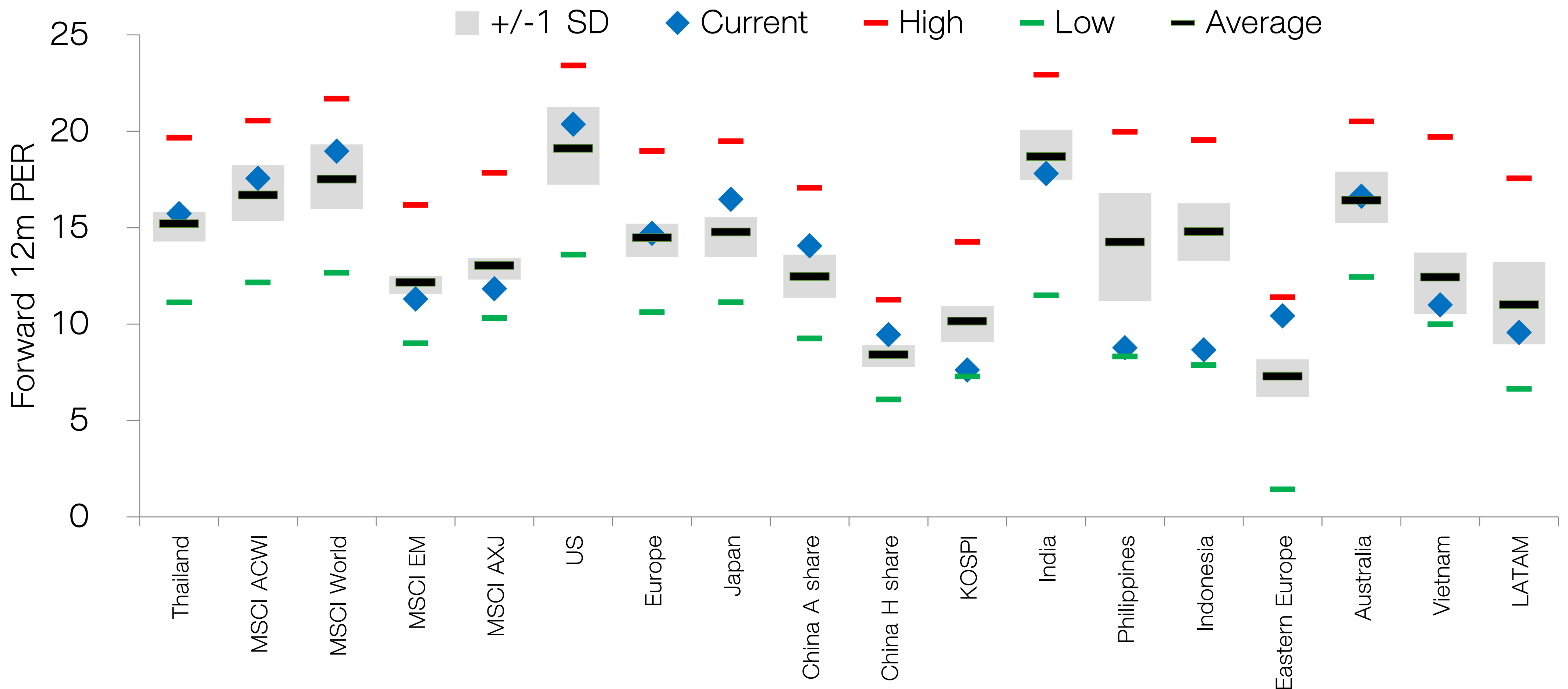
FIXED INCOME

| | | |
|-----------------------------|---------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>Domestic Bond</p> | <p>KKP PLUS KFAFIXED</p> | <p>Bond Yield 10 ปีของไทย อยู่ในระดับ 2.2% เนื่องจากสถานการณ์ความตึงเครียดในตะวันออกกลางเริ่มคลี่คลายมากขึ้น ส่งผลให้คาดการณ์เงินเฟ้อจะเพิ่มขึ้น แต่ไม่รุนแรงนัก อีกทั้งเงินเฟ้อไทยยังคงอยู่ในระดับต่ำ ทำให้ยังไม่ตัดความเป็นไปได้ในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในปีนี้ จึงแนะนำให้ทยอยสะสมตราสารหนี้ไทย</p> |
| <p>Foreign Bond</p> | <p>LHGIGO PRINCIPAL MYRFI-UH</p> | <p>พันธบัตรสหรัฐฯ 10 ปี อยู่ในระดับ 4.4% จาก Bond Yield เริ่มชะลอตัวลง เนื่องจากความขัดแย้งในบริเวณช่องแคบมีแนวโน้มผ่อนคลายมากขึ้น ส่งผลให้เงินเฟ้อยังไม่ปรับเพิ่มขึ้นแรง แต่มีแนวโน้มที่จะเกิด Mild Stagflation ซึ่งหากลงมาอยู่ในระดับก่อนหน้าที่จะเกิดสงคราม จึงมองว่าตลาดตราสารหนี้ค่อนข้างมี Upside ดังนั้นแนะนำให้ทยอยสะสมตราสารหนี้ระยะยาวทั่วโลก</p> |

ALTERNATIVE ASSET

| | | |
|-----------------------------|--------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>Property/REIT</p> | <p>PRINCIPAL GIF MGPROP-AC</p> | <p>กลุ่ม REIT สหรัฐถือเป็นสินทรัพย์ที่น่าสนใจสำหรับการสะสมระยะกลางถึงยาว โดยเน้นลงทุนในกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับ Data Center, Healthcare และ Industrial มากกว่ากลุ่ม Office REIT และคาดหวังผลตอบแทนจากทั้งเงินปันผลราว 3-5% บวกโอกาส Capital Gain หากดอกเบี้ยเริ่มเป็นขาลงชัดเจน</p> |
| <p>Gold</p> | <p>SCBGOLDH</p> | <p>ทองคำคืนกำไรทั้งหมดของปีนี้ ล่าสุดราคา \$4,300/ออนซ์ หลุดเส้นค่าเฉลี่ย 200 วันครั้งแรกในรอบเกือบ 3 ปี บวกกับเข้าช่วง low season ทั้งนี้ Citi จึงเห็นเป้า 3 เดือนเหลือ \$4,000 (คงเป้า 6-12 เดือนที่ \$5,000) เพราะสงครามอิหร่านเร่งเงินเฟ้อจนตลาดคาดเฟดอาจขึ้นดอกเบี้ย ซึ่งกดดันทองคำและหนุนดอลลาร์ แต่นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่ยังบวกระยะยาว จากปัจจัยหนุนเดิม ได้แก่ หนี้ภาครัฐสูง และธนาคารกลางซื้อทอง โดย Goldman Sachs ให้เป้าถึง \$5,400</p> |
| <p>Oil</p> | <p>KT-ENERGY</p> | <p>ราคาน้ำมันดิบโลกผันผวนสูงในช่วงนี้ เนื่องจากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลาง โดยเฉพาะสถานการณ์ช่องแคบฮอร์มุซ (Strait of Hormuz) ที่ถูกปิดกั้นชั่วคราวจากความขัดแย้งระหว่างอิหร่าน-อิสราเอล/สหรัฐฯ ทำให้การขนส่งน้ำมันผ่านเส้นทางสำคัญถูกจำกัด ส่งผลให้ราคาพุ่งสูงชั่วคราวแต่ปรับตัวลดลงหลังมีข่าวการเจรจาหยุดยิงหรือคลี่คลายสถานการณ์</p> |
| <p>Thematic</p> | <p>LHAI-A ES-GRID</p> | <p>ปี 2026 ถือเป็นปีแห่งการ “กระจายตัวของ AI” (AI Broadening/Adoption Phase) จากการสร้างโครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure Buildout) สู่การนำไปใช้จริงในธุรกิจต่าง ๆ เช่น การเงิน สุขภาพ พลังงาน และอุตสาหกรรมการผลิต ความเสี่ยงเรื่องฟองสบู่และต้นทุน CAPEX สูง (หลายแสนล้านดอลลาร์) ยังมีอยู่ แต่ Big Tech ที่มีกระแสเงินสดแข็งแกร่งยังคงนำตลาด</p> |

MARKET EVENT AND VALUATION



ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

- การลงทุนมีความเสี่ยง “ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน”
- เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยธนาคาร แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้มาจากแหล่งข้อมูลที่ธนาคารเห็นว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระธนาคารไม่สามารถให้การรับประกันความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และอาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์รวมทั้งไม่สามารถรับประกันความเสียหายอันอาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้หนึ่งผู้ใด ความเห็นที่แสดงในเอกสารนี้ประกอบด้วยความเห็นในปัจจุบันของ ธนาคาร ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า
- ธนาคาร มิได้ให้คำปรึกษาด้านบัญชี ภาษี หรือกฎหมาย โดยผู้ลงทุนควรปรึกษาเรื่องดังกล่าวกับที่ปรึกษา และ/หรือ ผู้ให้คำปรึกษาก่อนการตัดสินใจใดๆ ที่เกี่ยวเนื่องกับข้อมูลในเอกสารนี้ ผู้ลงทุนควรพิจารณาว่าการลงทุนดังกล่าวมีความเหมาะสมกับตนเอง และควรได้รับคำปรึกษาจากผู้ให้คำปรึกษาด้านการลงทุนที่ได้รับอนุญาต
- ผลตอบแทนในอดีตมิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุน รวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและเพิ่มขึ้นได้ ผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ และผู้ลงทุนอาจได้รับเงินคืนน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก แม้กระทั่งในกรณีที่ผลิตภัณฑ์ดังกล่าวเป็นประเภทคุ้มครองเงินต้นก็ตาม เนื่องจากยังคงมีความเสี่ยงที่ผู้ออกตราสารไม่สามารถชำระหนี้บางส่วนหรือทั้งหมดตามสัญญาได้ ความเห็นที่แสดง ณ ที่นี้ เป็นความเห็นปัจจุบันตามวันที่ระบุในเอกสารนี้เท่านั้น
- ไม่มีการรับประกันว่ากลยุทธ์การลงทุนนี้จะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภทและผู้ลงทุนแต่ละท่านควรที่จะประเมินความสามารถของตนในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่ตลาดปรับตัวลดลง
- ผู้ลงทุนสามารถทำการศึกษาและขอรับข้อมูลสาระสำคัญของกองทุนรวม รวมถึงนโยบายการลงทุน ความเสี่ยง และผลการดำเนินงานย้อนหลังได้จากผู้แนะนำการลงทุน ของธนาคาร
- คำแนะนำข้างต้น มิได้ใช้กับผลิตภัณฑ์ประกันชีวิตควบการลงทุน (Unit Linked Products)