



SUMMARY



“จังหวะทยอยแบ่งไม้สะสม” โดยเน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่ง กลุ่มที่เกี่ยวข้องเทคโนโลยี AI และ ตราสารหนี้ระดับ Investment grade เนื่องจากกลุ่มที่ได้รับประโยชน์จากการผ่อนคลายนโยบายการเงินในระยะต่อไป.

ด้วยการใช้จำนนโยบายการคลังค่อนข้างล่าช้า และ ECB อาจไม่รีบปรับลดอัตราดอกเบี้ย ขณะที่เศรษฐกิจอังกฤษมีแนวโน้มฟื้นตัว แต่ถูกปัจจัยทางด้านการเงินเพื่อกดดัน จึงให้จับตามองการฟื้นตัวของเศรษฐกิจยุโรป โดย Wait&See ก่อน



Valuation ของหุ้นญี่ปุ่นค่อนข้างแพงเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต ประกอบกับยังมีความท้าทายทางด้านการเงิน จึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วน เพื่อป้องกันความเสี่ยงจากการปรับฐานในระยะสั้น

แม้ความเสี่ยงจากสงครามการค้าสหรัฐฯ-จีนยังสูง แต่ยังคงมองว่าเป็นจังหวะทยอยสะสมหุ้นเทคโนโลยีจีน ที่มูลค่าน่าสนใจและมีศักยภาพฟื้นตัวระยะกลาง โดยจับตาผลลัพธ์การเจรจา APEC 2025 ที่คาดว่าจะออกมาในทิศทางเชิงบวก



อินเดียมีแต้มต่อจากการลดภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯ และผลประโยชน์ที่มีแนวโน้มแข็งแกร่ง อีกทั้งนโยบายภาครัฐสนับสนุนให้เกิดการบริโภค จึงแนะนำให้ Buy on Dip หุ้นอินเดีย

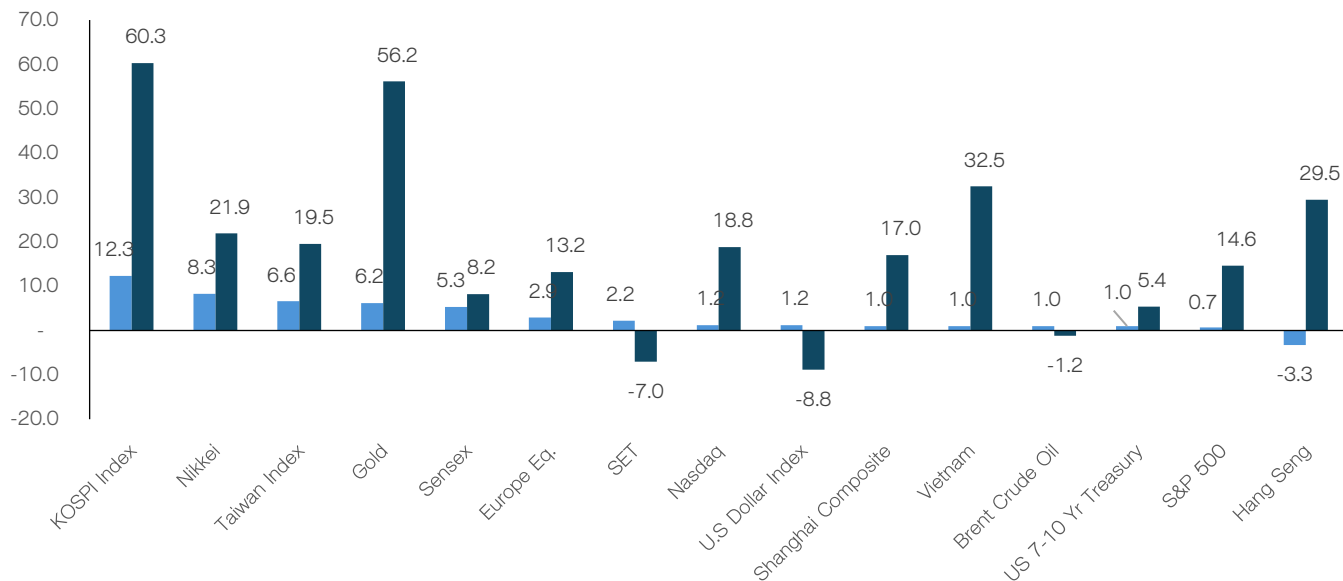
แม้ว่าเศรษฐกิจไทยจะมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ในช่วงที่เหลือของปี จากนโยบายภาครัฐที่เข้ามาสนับสนุนการบริโภคภายในประเทศ แต่ยังไม่พบปัจจัยหนุนเชิงโครงสร้างในระยะยาว จึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นไทย



แนะนำ ทยอยแบ่งไม้สะสม หลังตลาดเผชิญแรงขายระยะสั้น (panic sell)หนักในวันที่ 20 ต.ค. 2025 เนื่องจากวิตกนามยังคงเป็นตลาดที่มี ศักยภาพระยะยาว โดยเฉพาะหลังการปฏิรูประบบตลาดเสร็จ

ASSET IN REVIEW

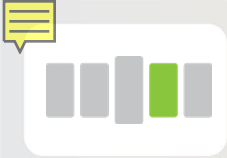
■ Sum of MTD ■ YTD



Source : Bloomberg , LH Bank Advisory
as of 23 October 2025

MARKET EVENT

Detail	Countries	Major Events	Consensus	Previous
27-Oct-25	US	Durable Goods Orders (MoM) (Sep)		-2.7%
28-Oct-25	US	CB Consumer Confidence (Oct)		94.2
30-Oct-25	US	Fed Interest Rate Decision		4.25%
	Japan	BoJ Interest Rate Decision		0.5%
	US	GDP (QoQ) (Q3)		3.8%
	Europe	Deposit Facility Rate (Oct)		2.00%
		ECB Interest Rate Decision (Oct)		2.15%
31-Oct-25	China	Manufacturing PMI (Oct)		49.8
	Europe	CPI (YoY) (Oct)		2.2%
	US	Core PCE Price Index (YoY) (Sep)		2.9%
		Chicago PMI (Oct)		40.6

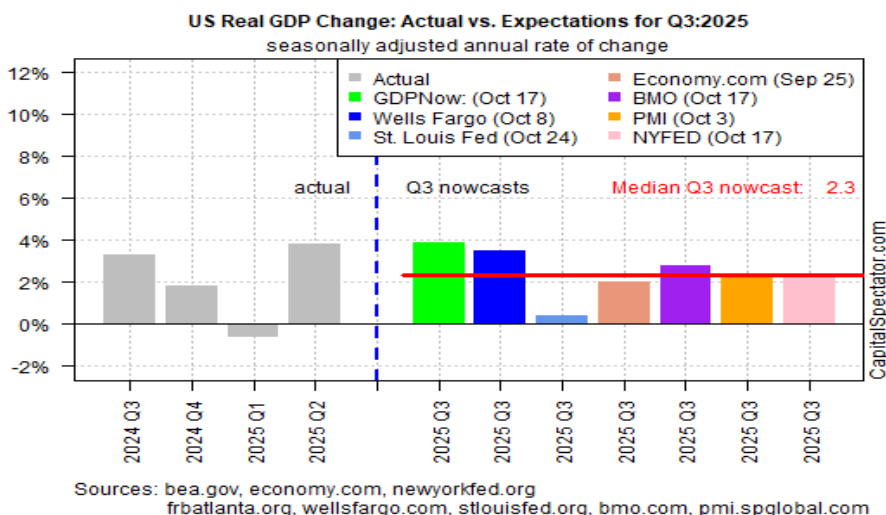


U.S:

TOP PICKS: ES-USBLUECHIP, LHDIVB-A



- **เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังขยายตัวต่อเนื่อง** : แม้รายงาน GDP ไตรมาส 3 จะถูกเลื่อนออกไปจากภาวะ Government Shutdown แต่ตัวเลขประเมินล่วงหน้า (Nowcast) ยังชี้ว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ เติบโตในอัตราปานกลางราว +2.3% YoYชะลอลงจาก +3.8% ในไตรมาส 2 ตามการรวบรวมประมาณการของบางสำนัก เช่น Atlanta Fed GDPNow คาดว่าอัตราการเติบโตอาจสูงถึง +3.9%, ซึ่งหากเป็นจริง จะสะท้อนว่า “กิจกรรมเศรษฐกิจยังทรงตัวดี” ท่ามกลางแรงกดดันทางการเงิน
- **เฟดส่งสัญญาณผ่อนคลาย** : นโยบายธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) มีแนวโน้มมองว่าตลาดแรงงานเริ่มชะลอ และจำเป็นต้องลดดอกเบี้ยในการประชุม FOMC วันที่ 29 ต.ค. นี้ คาดว่าเฟดจะลดอัตราดอกเบี้ยลงอีกครั้งขณะที่ อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี ลดลงต่อเนื่องแตะ 3.95% ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดของปี สะท้อนการคาดการณ์ในทิศทางเดียวกัน
- **ตลาดแรงงานและแรงกดดันโครงสร้าง** นักเศรษฐศาสตร์จาก Goldman Sachs ระบุ 5 ปัจจัยหลักที่ทำให้การจ้างงานชะลอ ได้แก่ 1.การไหลเข้าของแรงงานอพยพลดลง 2. การใช้จ่ายและการจ้างงานภาครัฐชะลอ 3. การเร่งใช้ เทคโนโลยี AI ทดแทนแรงงาน 4. ต้นทุนภาษีและการะจากสงครามการค้าเพิ่มขึ้น และ 5.สภาพแวดล้อมเศรษฐกิจโลกที่ไม่แน่นอน ดังนั้นความเสี่ยงการชะลอตัวของตลาดแรงงานอาจส่งผลให้ GDP ในระยะต่อไปเติบโตต่ำกว่าคาด หากรัฐบาลยังปิดทำการและไม่สามารถเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจหลักได้อย่างต่อเนื่อง
- **ตลาดสหรัฐฯ เฝ้าระวังแรงเทขายระยะสั้น** ขณะรอตัวเลข CPI เดือนกันยายน (ประกาศวันศุกร์นี้) ซึ่งจะเป็นตัวชี้สำคัญก่อนการประชุมเฟดสัปดาห์หน้าอย่างไรก็ตาม การปิดหน่วยงานรัฐปิดเยื้องจนกลายเป็น ครั้งที่สองที่ยาวที่สุดในประวัติศาสตร์ ทำให้ตลาดยังอยู่ในโหมด “ปรับฐานต่อเนื่อง” กลยุทธ์แนะนำ มองว่าเป็น “จังหวะทยอยแบ่งไม้สะสม” โดยเน้นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่งและ ETF สหรัฐฯ กลุ่มที่ได้รับประโยชน์จากการผ่อนคลายนโยบายการเงินในระยะต่อไป.





- **ธนาคารกลางยุโรปคาดว่าจะคงอัตราดอกเบี้ยไว้จนถึงสิ้นปี 2026** ผลสำรวจจาก Reuters ชี้ว่านักเศรษฐศาสตร์ส่วนใหญ่เชื่อว่า ECB ได้ยุติการปรับลดอัตราดอกเบี้ยแล้ว และจะคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ 2.00% จนถึงอย่างน้อยสิ้นปี 2026 โดยคาดว่าอัตราเงินเฟ้อจะทรงตัวใกล้ระดับเป้าหมายที่ 2% ไปจนถึงปี 2027 ขณะที่แนวโน้มเศรษฐกิจของ EURO คาดว่าจะเติบโตอย่างมีเสถียรภาพ โดย GDP ขยายตัว 1.2% ในปี 2025 และ 1.1% ในปี 2026 อย่างไรก็ตามความเสี่ยงต่อการเติบโตยังคงมีแนวโน้มอ่อนแอลง โดยเฉพาะในเยอรมนีและฝรั่งเศส ซึ่งได้รับผลกระทบจากความไม่แน่นอนทางการเมืองและการล่าช้าของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ
- **ธนาคารในเขตยูโรอาจเผชิญแรงกดดันจากความตึงตัวของสภาพคล่องดอลลาร์สหรัฐ** โดย Philip Lane หัวหน้านักเศรษฐศาสตร์ของธนาคารกลางยุโรป (ECB) เตือนว่า ธนาคารในเขตยูโรมีความเสี่ยงสูงต่อเงินดอลลาร์ โดยมีหนี้สินระหว่าง 7% ถึง 28% ถูกกำหนดเป็นสกุลดอลลาร์ หากตลาดดอลลาร์เกิดความผันผวนอย่างรุนแรง อาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการปล่อยสินเชื่อของธนาคารลดลง แม้ว่าธนาคารเหล่านี้ได้เพิ่มอัตราส่วนความครอบคลุมสภาพคล่องดอลลาร์ ให้อยู่เหนือระดับ 110% เพื่อรองรับความผันผวนในระยะสั้นแล้วก็ตาม
- **อัตราเงินเฟ้อสหราชอาณาจักรทรงตัวต่ำกว่าคาดในเดือน ก.ย.** อัตราเงินเฟ้อทั่วไปอยู่ที่ 3.8%YoY ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 4.0%YoY โดยแรงกดดันเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นในหมวดการขนส่ง, ร้านอาหาร, โรงแรม, และเสื้อผ้า แต่ชะลอตัวลงในหมวดอาหารและเครื่องดื่ม ซึ่งลดลงเหลือ 4.5%YoY จาก 5.1%YoY รวมถึงการพักผ่อน ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core Inflation) ลดลงอย่างไม่คาดคิดสู่ระดับ 3.5%YoY ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดตั้งแต่เดือนพ.ค. โดยอัตราเงินเฟ้อรายเดือนทั้งแบบทั่วไปและแบบพื้นฐานทรงตัวเมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้า
- **เศรษฐกิจสหราชอาณาจักรมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปในปีนี้** การเติบโตของ GDP ขยายตัว 0.7% ในไตรมาสแรก ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในกลุ่มประเทศ G7 โดยได้รับแรงหนุนจากภาคบริการ, การส่งออก, และการปรับตัวดีขึ้นของตลาดแรงงาน ปัจจัยสำคัญต่อการฟื้นตัวคือการดำเนินนโยบายดอกเบี้ยและการเติบโตของค่าจ้าง แม้ภาพรวมสะท้อนความเชื่อมั่นที่ดีขึ้น แต่เศรษฐกิจยังคงเผชิญความเสี่ยงจากเงินเฟ้อและความไม่แน่นอนทั่วโลก โดยมีโอกาสเกิดภาวะถดถอยในช่วงครึ่งหลังของปี
- **ทางเราประเมินว่า** ด้วยการใช้จำแนกนโยบายการคลังค่อนข้างล่าช้า และ ECB อาจไม่ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนัก ขณะที่สหราชอาณาจักรมีแนวโน้มฟื้นตัวมากขึ้น แต่ถูกปัจจัยทางด้านการเงินเฟ้อกดดัน จึงให้จับตามองการฟื้นตัวของเศรษฐกิจยุโรป โดย Wait&See ก่อน



Japan:

TOP PICKS: UOBSJSM, SCB-JAPAN



- **ธนาคารกลางญี่ปุ่นเดือนตลาดหุ้นเริ่มร้อนแรงเกินไป** หลังดัชนี Nikkei ทำสถิติสูงสุดใหม่ ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ออกรายงานถึงประจำปี 2025 เตือนว่าตลาดหุ้นญี่ปุ่นเริ่มแสดงสัญญาณ “ความร้อนแรงเกินไปในระยะแรก” หลังจากดัชนี Nikkei ปิดที่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ภายหลังการขึ้นดำรงตำแหน่งนายกรัฐมนตรีของ Sanae Takaichi ซึ่งเป็นผู้สนับสนุนนโยบายการคลังเชิงกระตุ้น BOJ ได้จัดทำแผนภูมิความร้อน (heat map) ที่ระบุว่า “ราคาสินค้าโภคภัณฑ์” อยู่ในระดับสีแดง บ่งชี้ถึงความร้อนแรงเกินปกติ พร้อมเตือนถึงความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนของนโยบายการคลังสหรัฐฯ และการใช้ Leverage ของกองทุน Hedge Funds ต่างชาติในการซื้อขายพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่น ซึ่งอาจขยายความผันผวนของราคาสินทรัพย์ได้ นอกจากนี้ตลาดอสังหาริมทรัพย์ในเขตเมืองใหญ่ก็กำลังปรับตัวสูงขึ้นจากแรงซื้อของนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม BOJ ยืนยันว่าระบบการเงินของญี่ปุ่นยังคงมีเสถียรภาพ โดยธนาคารพาณิชย์มีฐานเงินทุนแข็งแกร่ง แม้จะมีเสียงวิจารณ์ว่านโยบายดอกเบี้ยต่ำระยะยาวและค่าเงินเยนที่อ่อนค่ามีส่วนผลักดันราคาสินทรัพย์ให้สูงขึ้นก็ตาม
- **รัฐบาลของ Takaichi เฝ้าระวังความท้าทายทางการเมืองและเศรษฐกิจอย่างรอบด้าน** Takaichi เข้ารับตำแหน่งภายใต้รัฐบาลผสมที่เปราะบาง หลังจากพรรค Liberal Democratic Party (LDP) ต้องจับมือกับพรรค Japan Innovation Party (Ishin) ซึ่งเป็นพรรคขวาจัด เพื่อให้เธอได้รับเสียงสนับสนุนเพียงพอในการจัดตั้งรัฐบาล ความท้าทายสำคัญที่รออยู่ข้างหน้าคือการรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ ท่ามกลางแรงกดดันจากตลาดการเงินที่ร้อนแรงและค่าเงินเยนที่อ่อนค่า ขณะเดียวกันเธอต้องเผชิญการทดสอบทางการเมืองครั้งสำคัญในสัปดาห์ถัดไป เมื่ออดีตประธานาธิบดีสหรัฐฯ Donald Trump มีกำหนดเดินทางเยือนญี่ปุ่น Takaichi แสดงจุดยืนชัดเจนว่าต้องการกระชับพันธมิตรกับสหรัฐฯ และร่วมกันส่งเสริม “อินโด-แปซิฟิกที่เสรีและเปิดกว้าง” นักวิเคราะห์คาดว่าเธอจะดำเนินนโยบายต่างประเทศในแนวทางเดียวกับผู้นำรุ่นก่อน โดยให้ความสำคัญกับความสัมพันธ์กับสหรัฐฯ เพื่อรักษาเสถียรภาพทางการเมืองและความมั่นคงระดับภูมิภาค
- **ทางเราประเมินว่า** ด้วย Valuation ของหุ้นญี่ปุ่นค่อนข้างแพงเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต ประกอบกับยังมีความท้าทายทางด้านรัฐบาล จึงแนะนำให้ทยอยละสัดส่วน เพื่อป้องกันความเสี่ยงจากการปรับฐานในระยะสั้น



China:

TOP PICKS: KT-CHINA-A, UCI

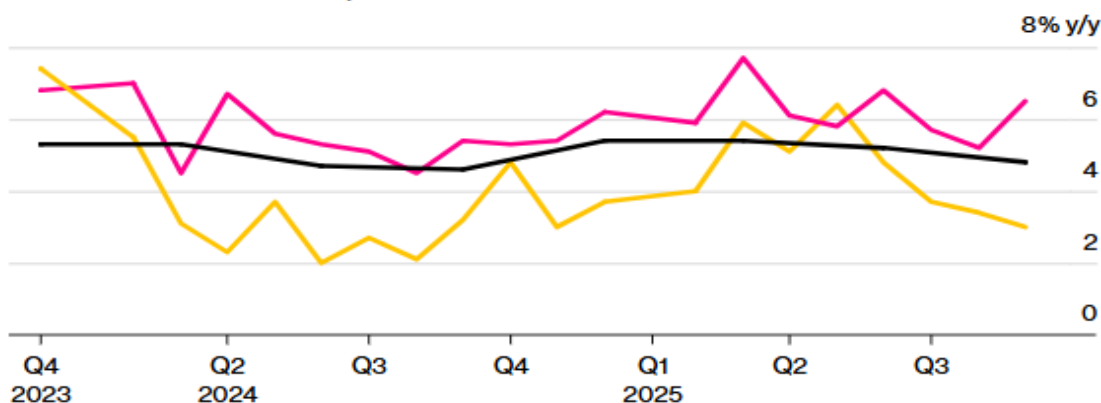


- **เศรษฐกิจจีนโตเกินคาด แต่ยังไม่แข็งแกร่ง** : จินรายงาน GDP ไตรมาส 3/2025 ขยายตัว +4.8% YoY ดีกว่าคาดการณ์ของนักวิเคราะห์อย่างไรก็ตาม ตัวเลขนี้สะท้อน “การเติบโตที่เอนเอียง” (Lopsided Growth) เพราะขับเคลื่อนโดยภาคส่งออก มากกว่าความต้องการภายในประเทศยอดค้าปลีกยังชะลอตัวต่อเนื่อง ต่ำสุดตั้งแต่ปลายปีที่แล้วการลงทุนรวมติดลบครั้งแรกตั้งแต่ปี 2020 (-0.5%) ขณะที่ภาคอสังหาริมทรัพย์ยังคงกดดันเศรษฐกิจทั้งในภาคเอกชนและการคลังท้องถิ่น Nominal GDP โตเพียง 3.7% สะท้อนแรงกดดัน “เงินฝืด” ต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 10 กล่าวโดยสรุป เศรษฐกิจจีน “ยังเดินได้ เพราะขายของให้โลก” แต่ “ยังไม่เดินด้วยกำลังซื้อของตัวเอง”
- **จุดเปลี่ยนนโยบายและนิติภูมิรัฐศาสตร์** : ตัวเลข GDP ถูกเผยแพร่ควบคู่กับการประชุม Fourth Plenum ของพรรคคอมมิวนิสต์นักลงทุนจับตาดูว่า สี จิ้นผิง จะผลักดัน “Rebalance” เศรษฐกิจจากการพึ่งพาการผลิตและส่งออก สู่ การบริโภคภายในประเทศ และนวัตกรรมเทคโนโลยี ได้จริงเพียงใดในด้านภูมิรัฐศาสตร์ โลกกำลังจับตาดูการพบกันระหว่าง สี จิ้นผิง – โดนัลด์ ทรัมป์ ที่เกาหลีใต้เพื่อเจรจาผ่อนคลายแรงกดดันด้านภาษีและห่วงโซ่อุปทานซึ่งอาจมีผลสำคัญต่อทิศทางค่าโลกและแรงส่งเศรษฐกิจจีนในไตรมาสถัดไป
- กลยุทธ์ “แบ่งไม้ทยอยเข้าสะสม ท่ามกลางความผันผวนสูง” ยังคงเหมาะสม โดยเฉพาะในกลุ่มเทคโนโลยีจีนซึ่งยังมีความน่าสนใจทั้งด้านมูลค่าและศักยภาพฟื้นตัวในระยะกลางทาง LH Bank Advisory มองว่า แม้แรงกดดันจากประเด็นการค้าระหว่างสหรัฐฯ-จีนจะรุนแรงขึ้น แต่ผลลัพธ์สุดท้ายอาจขึ้นอยู่กับ การเจรจาในที่ประชุมผู้นำ APEC 2025 ซึ่งจีนอาจใช้ “การผ่อนคลายข้อจำกัดแร่หายาก” เป็นเงื่อนไขแลกกับ “การผ่อนปรนมาตรการควบคุมชิป” จากสหรัฐฯ

China's Economic Growth Moderates in Third Quarter

Industrial production expansion rebounded in September

／ Real GDP ／ Industrial output value-added ／ Retail sales



Source: National Bureau of Statistics

Note: NBS Data for January released combined with February.



India:

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



- ตลาดหุ้นอินเดียปรับตัวขึ้นต่อเนื่องจากความหวังเรื่องข้อตกลงและผลประกอบการที่แข็งแกร่ง โดยดัชนี Nifty 50 และ BSE Sensex ปรับตัวบวกต่อเนื่อง โดยได้รับแรงหนุนจากความคาดหวังเรื่องข้อตกลงทางการค้ากับสหรัฐฯ และแนวโน้มผลประกอบการที่แข็งแกร่งของบริษัทขนาดใหญ่ กลุ่มธนาคารและพลังงาน เช่น Reliance Industries มีผลประกอบการที่ดีต่อเนื่อง ขณะที่กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศ (IT) ซึ่งพึ่งพารายได้จากตลาดสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นแรง โดยเฉพาะหุ้นของ Infosys ที่ราคาพุ่งขึ้นหลังผู้ถือหุ้นรายใหญ่ตัดสินใจไม่เข้าร่วมโครงการซื้อหุ้นคืน ความเชื่อมั่นของนักลงทุนยังได้รับแรงหนุนเพิ่มเติมจากความคาดหวังยอดขายในช่วงเทศกาลปลายปี
- สหรัฐฯ เตรียมลดภาษีนำเข้าสินค้าจากอินเดียลงอย่างมาก เพื่อแลกกับการลดซื้อน้ำมันรัสเซีย ข้อตกลงเบื้องต้นระบุว่าสหรัฐฯ มีแนวโน้มจะปรับลดอัตราภาษีนำเข้าสินค้าจากอินเดียจากระดับสูงสุดที่ 50% เหลือเพียงประมาณ 15%–16% โดยเป็นการแลกเปลี่ยนกับความร่วมมือของอินเดียในการลดปริมาณการนำเข้าน้ำมันจากรัสเซีย การคาดการณ์ดังกล่าวส่งผลบวกต่อบรรยากาศการลงทุน โดยเฉพาะในกลุ่มอุตสาหกรรมสิ่งทอและอาหารทะเล เช่น บริษัทกุ้ง ซึ่งเคยได้รับผลกระทบโดยตรงจากภาษีที่สูงในช่วงก่อนหน้านี้
- ยังมีประเด็นอ่อนไหวด้านเกษตรและพลังงานที่ต้องเฝ้าระวัง ก่อนข้อตกลงจะมีผลอย่างเป็นทางการ แม้ข้อตกลงจะมีความคืบหน้าอย่างมาก แต่ยังคงต้องผ่านการอนุมัติในระดับการเมือง โดยเฉพาะในประเด็นที่เกี่ยวข้องกับภาคเกษตรกรรมและพลังงาน อินเดียอยู่ระหว่างพิจารณาเพิ่มโควตานำเข้าข้าวโพดจากสหรัฐฯ ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของเงื่อนไขการเจรจา ทั้งนี้ แม้จะมีแรงกดดันจากประเด็นน้ำมันรัสเซีย แต่การค้าทวิภาคีระหว่างอินเดียและสหรัฐฯ ยังคงขยายตัวอย่างต่อเนื่อง โดยมีมูลค่ารวมสูงถึง 132.2 พันล้านดอลลาร์ ณ สิ้นปีงบประมาณล่าสุด และคาดว่าจะการประกาศข้อตกลงอย่างเป็นทางการจะเกิดขึ้นในการประชุมสุดยอดอาเซียนปลายเดือนนี้
- ทางเราประเมินว่า อินเดียมีแต้มต่อจากการลดภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯ และผลประกอบการที่มีแนวโน้มแข็งแกร่ง อีกทั้งนโยบายภาครัฐสนับสนุนให้เกิดการบริโภค จึงแนะนำให้ Buy on Dip หุ้นอินเดีย



Vietnam:

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



- ตลาดอสังหาฯ เวียดนามกำลังอยู่ในช่วงเปลี่ยนผ่านสำคัญจาก 3 ปัจจัยโครงสร้างหลัก ได้แก่
 - 1.การรวบรวมเขตจังหวัดและเมือง : ทำให้ต้องปรับแผนแม่บทใหม่ ลดขั้นตอนอนุมัติโครงการ และเร่งรัดการพัฒนา
 - 2.การขยายโครงสร้างพื้นฐานระดับชาติ : ถนนวงแหวน ทางด่วน ท่าเรือ และสนามบิน ช่วยลดต้นทุนขนส่ง เพิ่มการเข้าถึงแรงงานและตลาดผู้บริโภค
 3. กฎหมายที่ดินฉบับใหม่ ปี 2025 : เสริมความโปร่งใสในระบบชดเชย การอนุมัติ และการทำธุรกรรม
- ภาพรวมอสังหาฯ อุตสาหกรรม เติบโตเด่นสุด : จาก FDI พุ่งกว่า 28.5 พันล้านดอลลาร์ (+15.2% YoY) สะท้อนความต้องการโรงงาน คลังสินค้า และพื้นที่โลจิสติกส์เพิ่มขึ้นอสังหาฯ ท่องเที่ยว-รีสอร์ท ได้แรงหนุนจากการเชื่อมต่อคมนาคมใหม่ เช่น ทางด่วน และสนามบินอสังหาฯ คาปลีก เติบโตตามชนชั้นกลางและการบริโภคภายในประเทศ
- กลยุทธ์การลงทุนในเวียดนาม แนะนำแบ่งไม้เข้าสะสม เพื่อสร้างผลตอบแทนในระยะยาว หลังเกิดแรงขายระยะสั้น (panic sell) อย่างรุนแรงในช่วงปลายของวันจันทร์ที่ 20 ต.ค. 2025 ที่ผ่านมา โดยแรงขายรอบนี้สะท้อนความกลัวเชิงระบบ แต่ไม่ใช่วิกฤตพื้นฐานเศรษฐกิจ เวียดนามยังคงเป็นตลาดที่มีศักยภาพระยะยาว โดยเฉพาะหลังการปฏิรูประบบตราสารหนี้และการเงินเสร็จสิ้น





Thailand:

TOP PICKS: KFDYNAMIC, ABSM



- **อปท. ปรับลดคาดการณ์ GDP ปี 2026 เหลือ 1.6% สะท้อนแนวโน้มเศรษฐกิจชะลอตัว** ธนาคารแห่งประเทศไทย (อปท.) ได้ปรับประมาณการณ์การเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) โดยคาดว่าเศรษฐกิจไทยปี 2025 จะขยายตัวที่ 2.2% และชะลอลงเหลือเพียง 1.6% ในปี 2026 การชะลอตัวดังกล่าวได้รับผลกระทบจากปัจจัยภายนอก เช่น มาตรการภาษีของสหรัฐฯ, การแข่งขันทางเศรษฐกิจที่รุนแรงขึ้น, และปัญหาเชิงโครงสร้างในประเทศ สำหรับประมาณการรายไตรมาสในปี 2025 อปท. คาดว่า GDP ไตรมาส 3 จะเติบโต 1.5%YoY แต่หดตัว -0.5%QoQ ขณะที่ไตรมาส 4 คาดว่าจะเติบโต 1.3%YoY และกลับมาเป็นบวก 0.5%QoQ
- **เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มรอดพ้นภาวะถดถอยเชิงเทคนิคในช่วงปลายปี 2025** อปท. มั่นใจว่าเศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งหลังของปี 2025 จะสามารถรอดพ้นจากภาวะถดถอยเชิงเทคนิค (Technical Recession) ได้ เนื่องจากคาดว่า GDP ในไตรมาส 4 จะกลับมาขยายตัวเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า ปัจจัยสนับสนุนหลักมาจากการฟื้นตัวของภาคการผลิตหลังจากโรงงานบางแห่งหยุดซ่อมบำรุงเครื่องจักร การเข้าสู่ฤดูกาลท่องเที่ยวที่คาดว่าจะมีนักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้น และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล เช่น “คนละครึ่งพลัส” และมาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยว ซึ่งคาดว่าจะช่วยเพิ่ม GDP ได้ราว 0.2–0.3%
- **ขณะที่นโยบายการเงินยังคงอยู่ในทิศทางผ่อนคลายเพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ** อปท. ระบุว่ายังคงใช้นโยบายการเงินที่ผ่อนคลายเพื่อให้สอดคล้องกับแนวโน้มเศรษฐกิจ โดยปัจจุบันอัตราดอกเบี้ยนโยบายอยู่ที่ 1.5% หลังจากที่มีการปรับลดไปแล้ว 3 ครั้งในปีนี้ ทั้งนี้ การพิจารณาปรับลดดอกเบี้ยเพิ่มเติมในอนาคตจะขึ้นอยู่กับความเหมาะสมของภาวะเศรษฐกิจและเสถียรภาพทางการเงิน ตลอดจนประสิทธิภาพและขอบเขตของนโยบายการเงินที่ยังเหลืออยู่
- **อัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำต่อเนื่อง แต่ยังไม่เป็นภาวะเงินฝืด** แม้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปของไทยจะยังอยู่ในระดับต่ำ โดยในเดือน ส.ค. หดตัว 0.79% ซึ่งเป็นการติดลบต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 5 และต่ำสุดในรอบ 19 เดือน แต่ อปท. เห็นว่ายังไม่มีความเสี่ยงต่อภาวะเงินฝืด เนื่องจากการลดลงของราคาสินค้าเกิดขึ้นเฉพาะบางหมวด ขณะที่แรงกดดันด้านราคาโดยรวมและเงินเฟ้อคาดการณ์ในระยะปานกลางยังคงอยู่ในกรอบเป้าหมายได้ดี อปท. คาดว่าเงินเฟ้อทั่วไปจะกลับมาเป็นบวกได้อีกครั้งในไตรมาส 2 ปี 2026 และจะกลับเข้าสู่กรอบเป้าหมายภายในปี 2025
- **อย่างไรก็ตามทางเราประเมินว่า แม้ว่าเศรษฐกิจไทยจะมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ในช่วงที่เหลือของปี** จากนโยบายภาครัฐที่เข้ามาสนับสนุนการบริโภคภายในประเทศ แต่ยังไม่พบปัจจัยหนุนเชิงโครงสร้างในระยะยาว จึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นไทย



Gold:

TOP PICKS: SCBGOLD



- ราคาทองคำ อยู่ในระดับ 4,100 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อทรอยออนซ์ มาจากแรงขายทำกำไรของนักลงทุน หลังราคาพุ่งแรงจากความคาดหวังการลดดอกเบี้ยของสหรัฐฯ และสถานะสินทรัพย์ปลอดภัยในช่วงที่มีความไม่แน่นอนสูง ขณะเดียวกัน ดัชนีดอลลาร์สหรัฐฯ (.DXY) ปรับขึ้น ส่งผลให้ทองคำมีราคาแพงขึ้นสำหรับผู้ถือสกุลเงินอื่น นอกจากนี้บรรยากาศการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงที่ดีขึ้นยังเป็นอีกปัจจัยที่กดดันราคาทองคำ
- ก่อนหน้านี้ ราคาทองคำได้รับแรงหนุนจากหลายปัจจัย ทั้งความคาดหวังต่อการลดดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ ความต้องการถือทองคำในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัยจากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ รวมถึงการเข้าซื้อทองคำต่อเนื่องของธนาคารกลางหลายประเทศ
- ในระยะข้างหน้าตลาดจับตาข้อมูลเงินเฟ้อสหรัฐฯ (CPI) เดือน ก.ย. ซึ่งคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 3.1%YoY รวมถึงการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) สัปดาห์หน้า ซึ่งนักลงทุนส่วนใหญ่คาดว่า Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ย 25 bps ขณะที่นักวิเคราะห์จาก Citi มองว่าหลังจากสหรัฐฯ ยุติการปิดหน่วยงานรัฐบาลและอาจบรรลุข้อตกลงทางการค้ากับจีน ราคาทองคำอาจเข้าสู่ช่วง “การปรับฐาน” ภายใน 2-3 สัปดาห์ข้างหน้า
- ดังนั้นทางเราจึงมองว่าราคาทองคำจะผันผวนเพิ่มสูงขึ้นในระยะสั้น ดังนั้นเราแนะนำให้นักลงทุนทยอยขายทำกำไร (Take Profit)



Reit:

TOP PICKS: PRINCIPAL GIF, MGPROP-AC



- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 10 ปี ปรับตัวขึ้นมาอยู่ในระดับ 3.9% หลังจาก Fed ปรับลดอัตราดอกเบี้ยไป แต่ความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจก็เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง กดดันให้ความอัตรการเช่า (Occupancy Rate) ปรับตัวลดลง อย่างไรก็ตามจาก NAREIT พบว่าอุปสงค์ในการเช่าในอุตสาหกรรมที่สืบเนื่องจากเทคโนโลยียังคงแข็งแกร่ง ดังนั้นจึงแนะนำให้ลงทุนจัดพอร์ตแบบสมดุล โดยเลือกสินทรัพย์ที่มีความยืดหยุ่นต่อการเปลี่ยนแปลงของดอกเบี้ย และสามารถสร้างรายได้ในทุกวัฏจักร เช่น REITs ประเภท Diversified ซึ่งอาจเหมาะสมในช่วงเวลานี้



Oil:

TOP PICKS: KT-ENERGY, LHNUKZ

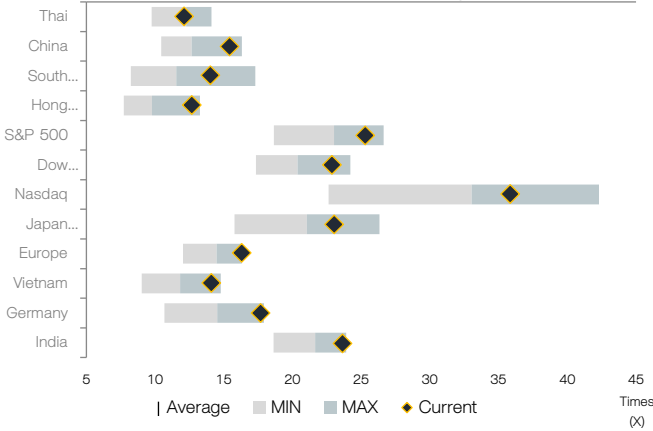


- **น้ำมันพุ่งแรง** : หลังสหรัฐฯ คว้าบาตรรัสเซียรอบใหม่ราคาน้ำมันดิบ WTI พุ่งกว่า +5.6% ตะแฉว 62 ดอลลาร์/บาร์เรล — เพิ่มขึ้นแรงสุดในรอบ 4 เดือน หลังสหรัฐฯ ประกาศคว่ำบาตรบริษัทน้ำมันรายใหญ่ของรัสเซีย Rosneft และ Lukoil เพื่อสกัดรายได้ที่ใช้สนับสนุนสงครามในยูเครนอินเดีย (ผู้ซื้อน้ำมันรัสเซียรายใหญ่) ระบุอาจหยุดนำเข้า EU ออกมาตรการคว่ำบาตร Rosneft และ Gazprom Neft เพิ่มเติมแม้ซัพพลายโลกยังล้น แต่ตลาดกังวลต่อความเสี่ยงหยุดชะงักของน้ำมันรัสเซียนักวิเคราะห์มองว่าการคิดตัวครั้งนี้เป็นเพียง แรงซื้อระยะสั้น โดยมีแนวรับที่ 60 ดอลลาร์/บาร์เรล
- **ตลาดน้ำมันเข้าสู่ภาวะ Contango** : สะท้อนกังวลอุปทานสิ้นปี 2026แรงกดดันกลับมาหลัง ทรัมป์ขู่เก็บภาษีนำเข้าจีนเพิ่ม และ OPEC+ เพิ่มโควตาการผลิต เพื่อแย่งส่วนแบ่งตลาดสัญญาน้ำมันล่วงหน้า WTI ปี 2026 ต่ำกว่า 60 ดอลลาร์/บาร์เรลโครงสร้างราคากลับเป็น contango (ราคาสัญญาไกลสูงกว่าราคาใกล้) Goldman Sachs และ Morgan Stanley ปรับลดคาดการณ์ราคาค่าที่อ่อนตัวกดดันกลุ่ม Shale Oil สหรัฐฯ ซึ่งต้องการราคาสูงกว่า 60 ดอลลาร์จึงจะคุ้มทุน
- **กลยุทธ์การลงทุน (Oil Strategy View)** ราคาน้ำมันปรับสูงขึ้น ชั่วคราวจากแรงเก็งกำไร หลังตลาดเริ่มคาดหวังว่าการเจรจาการค้าระหว่างสหรัฐฯ กับจีนจะออกมาในเชิงบวกซึ่งอาจช่วยหนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก และเพิ่มความต้องการใช้น้ำมันในระยะสั้นอย่างไรก็ตาม การคว่ำบาตรรัสเซียทำให้ ปริมาณน้ำมันในตลาดโลกตึงตัวชั่วคราว ขณะเดียวกัน ความต้องการใช้น้ำมันในฤดูหนาว (Heating season) ยังอยู่ในระดับสูงส่งผลให้ตลาดน้ำมันอาจเกิดภาวะ “แย่งชิงซัพพลาย” ชั่วคราวโดยเฉพาะในเอเชียและยุโรป ซึ่งต้องแข่งขันกับความต้องการจากภาคพลังงานและการขนส่ง
 - สำหรับนักลงทุน: มีโอกาสเก็งกำไรในกลุ่มพลังงานระยะสั้น แต่อย่างไรก็ตาม หากมองไปยังปีหน้าตลาดน้ำมันยังเสี่ยงเข้าสู่ภาวะอุปทานล้น
 - กลุ่มพลังงานสะอาดมีความโดดเด่น โดยกลุ่มที่นิวเคลียร์ ราคามีแนวโน้มโดดเด่นในระยะสั้น ระยะยาวกลางและยาวรอการปรับฐานและค่อยๆ เข้าสะสม

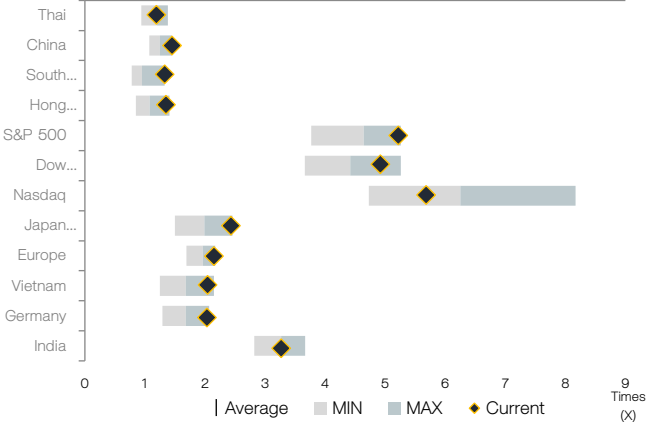


MARKET EVENT

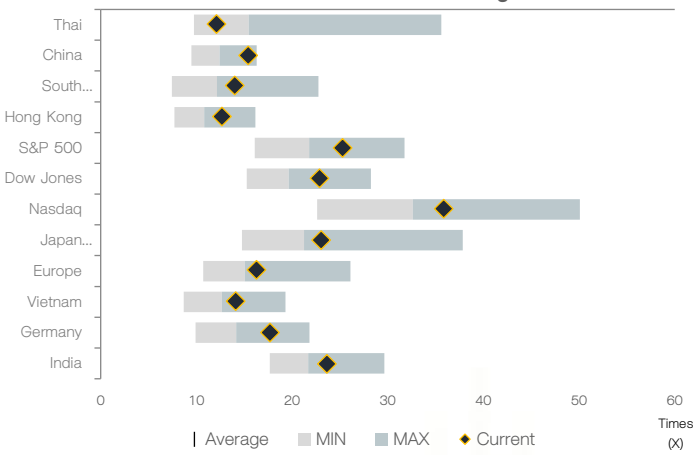
2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



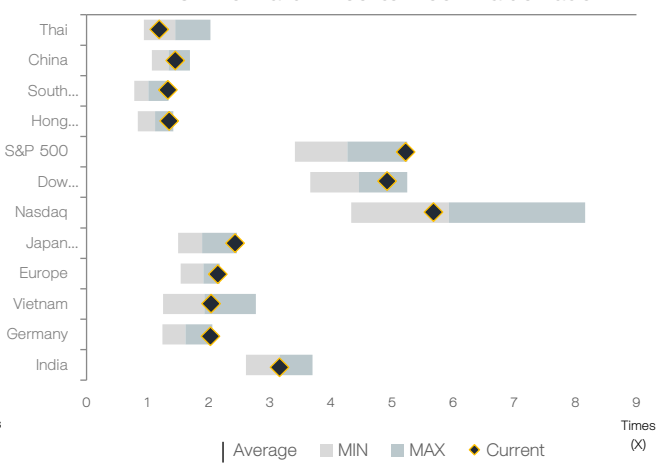
2Y Forward Price-to-Book Value Ratio



5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 23 October 2025

ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

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