



SUMMARY



ทรัมป์เปิดแผน AI ครั้งใหญ่ ดันเศรษฐกิจโต ขณะที่ตลาดหุ้นทำจุดสูงสุดใหม่ รับ
อานิสงส์ผลประกอบการหนุนระยะสั้น อย่างไรก็ตามตลาดอาจเผชิญแรงกดดัน
จากกำหนดเส้นตายภาษีใหม่วันที่ 1 ส.ค. ซึ่งอาจสร้างความผันผวนในระยะสั้น

ตลาดหุ้นยุโรปเริ่มมีความคาดหวังในการบรรลุข้อตกลง และยุโรปมีแนวโน้มเพิ่ม
มาตรการทางการคลัง เพื่อลดความเสี่ยงจากความไม่แน่นอน ดังนั้นจึงแนะนำให้
ทยอยสะสมหุ้นยุโรป



ญี่ปุ่นได้รับแรงหนุนจากด้านภาษีการค้าที่ผ่อนคลายมากขึ้น แต่การปรับ
ประมาณ Earning ค่อนข้างจำกัด ขณะที่ผลการเลือกตั้ง ส่งผลกระทบต่อการ
ลงทุนอย่างจำกัด จึงแนะนำให้ระมัดระวังการลงทุนในตลาดญี่ปุ่น

แนะนำให้นักลงทุนทยอยสะสม โดยมุ่งหวังตอบแทนระยะยาว เลือก China All
Share ที่กระจาย A-Shares และ H-Shares รับอานิสงส์จากนโยบายกระตุ้น
เศรษฐกิจเพื่อสู้กับเงินฝืดและสงครามการค้า



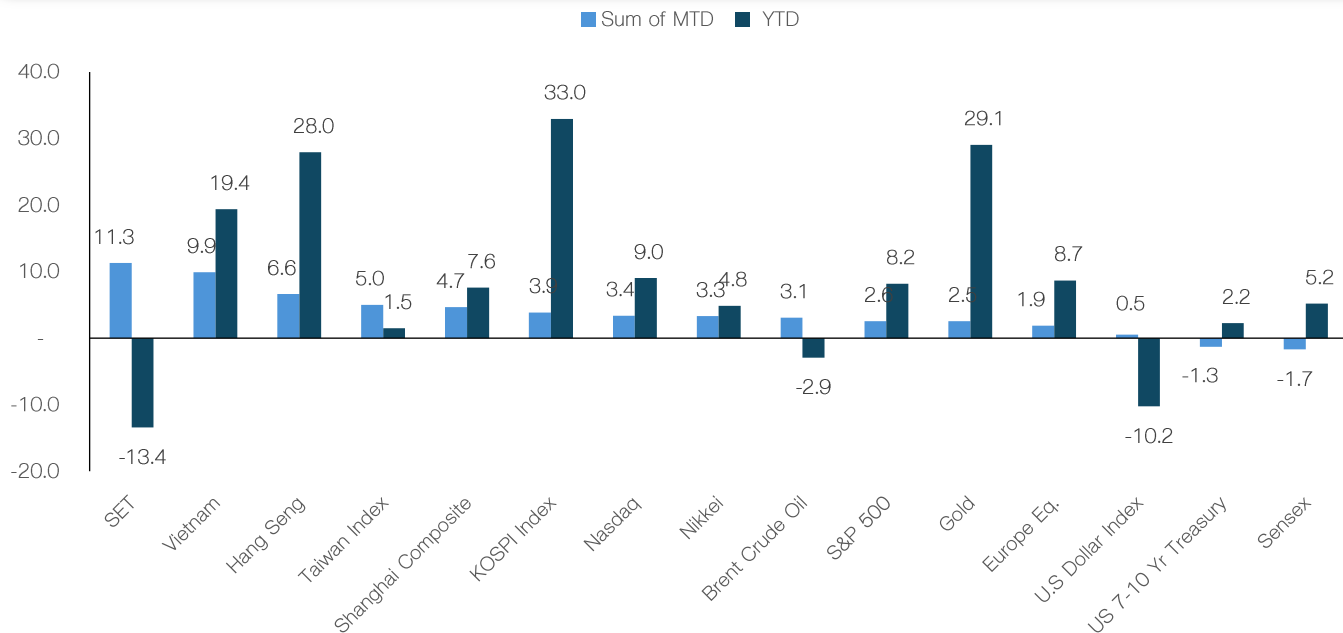
อินเดียมีแนวโน้มได้รับผลประโยชน์จาก แนวโน้มภาษีการค้าผ่อนคลาย และการ
จับมือการค้าเสรีกับประเทศอื่น ขณะที่ RBI เริ่มส่งสัญญาณชะลอการปรับลด
อัตราดอกเบี้ย แนะนำให้ Buy on Dip เพื่อรับประโยชน์การเติบโตในระยะยาว

สถานการณ์ความตึงเครียดระหว่างไทย และกัมพูชา ประเมินว่าจะส่งผล
กระทบต่อเศรษฐกิจไทยค่อนข้างจำกัด ขณะนี้จับตาการเจรจาการค้ากับ
สหรัฐฯ ดังนั้นจึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นไทย



การลงทุนทยอยสะสมในมุมมองระยะยาว โดยเน้นกองทุนที่ลงทุนในกลุ่ม
modern manufacturing และ automation

ASSET IN REVIEW



Source : Bloomberg , LH Bank Advisory
as of 24 July 2025

MARKET EVENT

Date	Countries	Major Events	Consensus	Previous
29-Jul-25	US	CB Consumer Confidence (Jul)		93.0
		JOLTS Job Openings (Jun)		7.769M
30-Jul-25	Japan	BoJ Interest Rate Decision		0.50%
	Europe	GDP (YoY) (Q2)		1.50%
	US	ADP Nonfarm Employment Change (Jul)		-33K
		GDP (QoQ) (Q2)		-0.5%
		Fed Interest Rate Decision		4.50%
31-Jul-25	China	Manufacturing PMI (Jul)		49.7
		Non-Manufacturing PMI (Jul)		50.5
	Europe	Unemployment Rate (Jun)		6.3%
	US	Core PCE Price Index (YoY) (Jun)		2.70%
		Initial Jobless Claims		221K
01-Aug-25	EU	CPI (YoY) (Jul)		2.00%
	US	Average Hourly Earnings (MoM) (Jul)		0.2%
		Nonfarm Payrolls (Jul)		147K
		Unemployment Rate (Jul)		4.1%
		ISM Manufacturing PMI (Jul)		49



U.S:

TOP PICKS: ES-USBLUECHIP, LHDIVB-A



- ท่ามกลางการแข่งขันเทคโนโลยีระดับโลก **ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ประกาศแผนยุทธศาสตร์ AI Action Plan** ที่มีเป้าหมายชัดเจนในการเสริมความแข็งแกร่งของสหรัฐฯ ในด้านปัญญาประดิษฐ์ (AI) พร้อมผลักดันการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน และลดข้อจำกัดที่ขัดขวางการเติบโตของเทคโนโลยีแห่งอนาคต
 1. ขยายการส่งออกเทคโนโลยี AI (AI Export Acceleration)
 2. ปรับกฎหมายสิ่งแวดล้อมเพื่อเร่งสร้าง Data Center (Infra Fast-track) ใช้ที่ดินของรัฐบาลกลางเพื่อสร้างโครงสร้างพื้นฐาน AI โดยเฉพาะศูนย์ข้อมูล (Data Center)– สนับสนุนการเพิ่มกำลังผลิตไฟฟ้าเพื่อรองรับความต้องการพลังงานที่พุ่งสูง
 3. จัดการปัญหาอคติทางการเมืองใน AI (AI Governance)
- แม้ยังอยู่ในช่วงต้นของฤดูกาลประกาศงบไตรมาส 2/2025 แต่ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยืนระดับสูงสุดใหม่ โดยบริษัทที่รายงานผลแล้วเพียง 15% ของมูลค่ารวม S&P 500 กลับมีถึง 80% ที่ทำกำไรต่อหุ้น (EPS) ได้ดีกว่าคาด และหลายบริษัทให้ guidance บวกสำหรับไตรมาสถัดไป
 1. ผลประกอบการแข็งแกร่ง (Earnings Resilience)
 2. เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังแข็งแกร่ง (Strong Macro Backdrop) ยอดค้าปลีกเดือนมิ.ย. โตเกินคาด และกระจายหลายกลุ่มสินค้า
 3. ดอลลาร์อ่อนหนุนบวกต่อกำไร (USD Weakness as Earnings Tailwind)– ค่าเงินดอลลาร์ที่อ่อนลงมีผลต่อกำไร S&P 500 โดยเฉลี่ย +2.5% ทุกการเปลี่ยนแปลง 10% ทั้งนี้แนวโน้มดอลลาร์ยังอยู่ในช่วงอ่อนค่าระยะยาว ซึ่งจะช่วยหนุนกำไรบริษัทในครึ่งหลังของปี
 4. แรงหนุนจากกฎหมายกระตุ้นการลงทุน (The One Big Beautiful Bill)– กฎหมายใหม่ที่เพิ่งประกาศใช้ มีสิทธิประโยชน์ด้านภาษีเพื่อเร่งการลงทุนของเอกชน คาดว่าเม็ดเงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวรและการซื้อหุ้นคืนจะเพิ่มขึ้น– ส่งผลเชิงบวกต่อทั้งกระแสเงินสดและรายได้ภาคธุรกิจ

แม้แนวโน้มระยะกลางยังแข็งแกร่ง แต่ ตลาดอาจเผชิญแรงกดดันจากกำหนดเส้นตายภาษีใหม่วันที่ 1 ส.ค. ซึ่งอาจสร้างความผันผวนในระยะสั้น โดยเฉพาะหลังจากที่ดัชนีฟื้นตัวแรงก่อนเข้าฤดูกาลประกาศงบ



- การประชุม ECB มีมติให้คงอัตราดอกเบี้ย นับเป็นการหยุดวัฏจักรการปรับลดอัตราดอกเบี้ย ในการประชุมเดือน ก.ค. ท่ามกลางความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจอย่างรุนแรง โดยเฉพาะจากข้อพิพาททางการค้าระหว่างสหภาพยุโรปและสหรัฐฯ ซึ่งกำลังเจรจากันเรื่องภาษีนำเข้า-ส่งออก อันส่งผลให้ ECB ต้องชะลอการตัดสินใจด้านนโยบายในระยะต่อไป
- ECB ระบุว่าแม้อัตราเงินเฟ้อจะชะลอลง แต่ยังมีปัจจัยเสี่ยงด้านเงินเฟ้อ เช่น การใช้จ่ายภาครัฐที่เพิ่มขึ้น เหตุการณ์สภาพอากาศรุนแรง และการกระจายตัวของห่วงโซ่อุปทานที่อาจทำให้ต้นทุนสูงขึ้น ขณะที่ ECB จะใช้แนวทาง "เผื่อระวังและยืดหยุ่น" โดยยังเปิดทางสำหรับทุกทางเลือกในอนาคต
- ความเสี่ยงด้านการเติบโตของยุโรป โดย คริสติน ลาการ์ด ระบุว่า การเติบโตทางเศรษฐกิจไตรมาสแรกดีกว่าคาด ส่วนหนึ่งเพราะการเร่งส่งออกก่อนการขึ้นภาษี และจากการบริโภคภาคเอกชนที่แข็งแกร่ง แต่เตือนว่าความเสี่ยงต่อการเติบโตยังคงมีแนวโน้มไปในทางลบ หากข้อพิพาททางการค้ายืดเยื้อจะกระทบการลงทุน การบริโภค และความเชื่อมั่นของภาคธุรกิจและครัวเรือน
- ค่าเงินยูโรที่แข็งค่าขึ้นเกือบ 15% ตั้งแต่ต้นปี ส่งผลให้นักลงทุนจับตาว่า ECB จะกังวลหรือไม่ต่อความเสี่ยงเงินเฟ้อที่ลดลง โดยลาการ์ดยอมรับว่าเงินยูโรแข็งค่ามีแนวโน้มกดดันเงินเฟ้อลง และการที่ประเทศอื่น ๆ หันมาส่งออกมายังยุโรปเพราะถูกจำกัดจากสหรัฐฯ อาจกดดันราคาสินค้าให้ลดลงเช่นกัน
- คาดว่าสหภาพยุโรป จะบรรลุข้อตกลงการค้ากับสหรัฐฯ เพื่อหลีกเลี่ยงการเก็บภาษีนำเข้า 30% ภายในสิ้นตายนวันที่ 1 ส.ค. หลังมีรายงานว่าสหรัฐฯ เสนอปรับลดอัตราภาษีลงเหลือ 15% ขณะเดียวกัน EU เตรียมมาตรการตอบโต้สินค้าสหรัฐฯ มูลค่า €93,000 ล้าน หากไม่มีข้อตกลงเกิดขึ้น โดยยุโรปต่างเรียกร้องให้ยุติความไม่แน่นอนทางการค้า ซึ่งหากได้บรรลุข้อตกลงนี้ จะส่งผลให้ตลาดหุ้นผ่อนคลายมากขึ้น
- มุมมองการลงทุนโดย LH Bank Advisory ประเมินว่าเริ่มมีความคาดหวังในการบรรลุข้อตกลง และยุโรปมีแนวโน้มเพิ่มมาตรการทางการคลัง เพื่อลดความเสี่ยงจากความไม่แน่นอน ดังนั้นจึงแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นยุโรป



Japan:

TOP PICKS: UOBSJSM, SCB-JAPAN



- **ข้อตกลงการค้าฉบับใหม่ระหว่างญี่ปุ่นและสหรัฐฯ ช่วยลดภาระภาษีการค้า** รถยนต์จากญี่ปุ่นลงจาก 27.5% เหลือ 15% คิดเป็นมูลค่าราว 1.6 ล้านล้านเยน (10.9 พันล้านดอลลาร์) ซึ่งแม้ยังสูงกว่าระดับ 2.5% เดิม แต่ระดับใหม่นี้ก็นักวิเคราะห์หามองว่าผู้ผลิตรถยนต์ญี่ปุ่นสามารถรับมือได้ผ่านการขึ้นราคาและลดต้นทุน โดย Toyota, Honda และ Nissan จะได้รับผลกระทบลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ขณะเดียวกันบริษัทต่างๆ เริ่มปรับโครงสร้างซัพพลายเชน เช่น Honda ย้ายฐานผลิตบางรุ่นไปยังสหรัฐฯ อย่างไรก็ตาม ค่าแรงและต้นทุนการก่อสร้างที่สูงในอเมริกาทำให้หลายฝ่ายเชื่อว่าการส่งออกจากญี่ปุ่นยังคุ้มค่ากว่า ฝั่งผู้ผลิตสหรัฐฯ บางรายแสดงความไม่พอใจ โดยมองว่าข้อตกลงนี้เอื้อประโยชน์ต่อญี่ปุ่นเกินไป ทั้งนี้ ผู้ประกอบการญี่ปุ่นยังคงต้องเผชิญแรงกดดันจากต้นทุนที่สูงขึ้น ขณะที่ชิ้นส่วนรถยนต์ที่ต้องเสียภาษี 15% เช่นกัน ยิ่งซ้ำเติมธุรกิจขนาดกลางและเล็กที่แบกรับต้นทุนได้ยาก
- **พรรครัฐบาลอิสระสูญเสียเสียงข้างมากในสภาสูงจากการเลือกตั้ง (20 ก.ค. 25)** ทำให้สถานะของเขาไม่มั่นคงยิ่งขึ้น เนื่องจากขณะนี้ไม่มีเสียงข้างมากในทั้งสองสภา แม้เจ้าตัวจะยืนยันจะอยู่ในตำแหน่งต่อ ขณะที่พรรคฝ่ายค้านอย่าง DPFP และ Sanseito ซึ่งหนุนนโยบาย “ญี่ปุ่นมาก่อน” ได้รับความเชื่อมั่นเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะ Sanseito ที่ได้ 13 ที่นั่ง ท่ามกลางความไม่พอใจต่อค่าครองชีพสูง ค่าจ้างที่แท้จริงยังไม่สามารถเพิ่มขึ้น และความกังวลต่อผลกระทบจากแรงงานต่างชาติและการซื้ออสังหาริมทรัพย์ โดยชาวต่างชาติ ทั้งนี้ การเจรจาการค้าระหว่างญี่ปุ่นกับสหรัฐฯ ยังไม่คืบหน้า ขณะที่ภาษี 25% จากสหรัฐฯ เตรียมมีผล 1 ส.ค. ซึ่งอาจซ้ำเติมสถานการณ์ทางการเมืองและเศรษฐกิจของญี่ปุ่นในระยะต่อไป
- **ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทญี่ปุ่นจดทะเบียน** คาดว่าจะลดลงเหลือ 8.5% ในปีงบประมาณสิ้นสุดมีนาคม 2026 ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดในรอบ 5 ปี เนื่องจากกำไรสุทธิลดลงจากผลกระทบของเงินเยนแข็งและภาษีสหรัฐฯ ขณะเดียวกัน บริษัทสะสมเงินสดและทุนเพิ่มขึ้นเร็วกว่าการลงทุนเพื่อการเติบโตและการคืนกำไรแก่ผู้ถือหุ้น โดย ROE ที่ต่ำยังสะท้อนถึงประสิทธิภาพการใช้ทุนที่ล้าหลังเมื่อเทียบกับบริษัทในสหรัฐฯ และยุโรป (ซึ่งมี ROE เฉลี่ย 18% และ 13% ตามลำดับ) แม้จะมีบางบริษัทญี่ปุ่น เช่น Sanrio และ Nomura Research Institute ที่มี ROE สูง แต่ส่วนใหญ่ยังพึ่งพาอุตสาหกรรมแบบใช้สินทรัพย์มาก ทำให้จำเป็นต้องมีการปฏิรูปโครงสร้างอุตสาหกรรมและเน้นการลงทุนในระยะยาวเพื่อสร้างความเชื่อมั่นแก่ตลาดและนักลงทุน
- **ด้วยเหตุนี้** ทางเราประเมินว่าตลาดหุ้นญี่ปุ่นได้รับแรงหนุนจากด้านภาษีการค้าที่ผ่อนคลายมากขึ้น แต่ Upside จากการปรับประมาณการผลประกอบการค่อนข้างจำกัด ขณะที่ผลการเลือกตั้งส่งผลกระทบต่อการลงทุนอย่างจำกัด ดังนั้นจึงแนะนำให้ระมัดระวังการลงทุนในตลาดญี่ปุ่น



China:

TOP PICKS: KT-CHINA-A, KFACHINA-A



- **สรุป EU-China Summit (24 ก.ค. 2025)** การประชุม EU-China Summit แม้ไม่มีข้อสรุปทางการค้าอย่างชัดเจน แต่ได้เปิดเผยแนวโน้มความร่วมมือใหม่ในเรื่องสภาพภูมิอากาศ พลังงาน และ supply chain ซึ่งสามารถต่อยอดเป็นอีการลงทุนในอนาคต ขณะเดียวกันทางสหภาพยุโรปได้เรียกร้องให้จีนหลีกเลี่ยงพฤติกรรมทุ่มตลาด เปิดเสรีทางการค้าให้มากขึ้น ส่งเสริมการบริโภคภายในประเทศ และลดข้อจำกัดที่เป็นอุปสรรคต่อบริษัทจากยุโรป ขณะที่จีนแสดงท่าทีเชิงบวก โดยเริ่มพิจารณาแนวทางแก้ไขปัญหากล้าลังการผลิตส่วนเกิน (overcapacity) และให้คำมั่นจะปรับปรุงระบบการส่งออกแร่หายาก (rare earths) ซึ่งมีความสำคัญต่ออุตสาหกรรมของยุโรป
- **ผลการประชุมที่ปักกิ่ง :** เศรษฐกิจจีนต้องมากกว่าแค่กระตุ้นชั่วคราวเศรษฐกิจจีนในปี 2025 แม้ยังเดินหน้าในระดับหนึ่ง แต่กำลังเผชิญความท้าทายสำคัญที่เกินกว่าจะเยียวยาด้วยนโยบายกระตุ้นแบบระยะสั้น โดยเฉพาะภาวะ “เงินฝืด” ที่ไม่ได้เป็นเพียงสัญญาณของอุปสงค์อ่อนแอ แต่สะท้อนโครงสร้างที่ต้องปฏิรูปอย่างจริงจัง
 - **จุดเปลี่ยน:** แผนพัฒนาเศรษฐกิจฉบับที่ 15 (2026–2030) จีนกำลังจัดทำแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 15 ซึ่งจะวางแนวทางเศรษฐกิจระยะ 5 ปีถัดไป โดยหัวใจหลักคือ “การเพิ่มผลิตภาพรวม (Total Factor Productivity – TFP)” ซึ่งต้องอาศัยการปฏิรูปเชิงสถาบันมากพอ ๆ กับนวัตกรรมเทคโนโลยี
 - **นโยบายกลางปี:** ลดเป้าโตเพื่อคุณภาพคาดว่าจีนจะปรับเป้า GDP ในแผนฉบับใหม่เหลือเพียง 4.5–5% (จาก 5% เดิม) เพื่อให้เจ้าหน้าที่ท้องถิ่นสามารถหันมาเน้นการบริโภคภายในประเทศ แทนการลงทุนเกินพอดี ซึ่งเป็นต้นเหตุของ overcapacity พร้อมยังมีเป้าหมาย “Common Prosperity” หรือการลดช่องว่างรายได้เมือง-ชนบท และสนับสนุนประชากรกลุ่มรายได้น้อยราว 255 ล้านคน เพื่อกระตุ้นอุปสงค์อย่างไรก็ตาม จีนยังหลีกเลี่ยงการแจกเงินสดแบบสหรัฐฯ หรือฮ่องกง แม้จะมีความจำเป็นในระยะสั้น
- **LH Bank Advisory แนะนำให้นักลงทุนทยอยสะสม โดยมุ่งหวังตอบแทนระยะยาว** หากเน้นธีม Tech / AI / Infra ที่รัฐบาลหนุน หรือเลือก China All Share ที่กระจาย A-Shares และ H-Shares เพื่อเกาะภาพฟื้นตัวระยะกลาง พร้อมรับอานิสงส์จากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจหลังเงินฝืดและหลังยุคสงครามการค้า



Vietnam:

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



- ADB ปรับลดคาดการณ์ GDP เวียดนามปี 2025 เหลือ 6.3% จากเดิม 6.6% และปี 2026 เหลือ 6.0% จาก 6.5% พร้อมคาดว่าอัตราเงินเฟ้อจะลดลงต่อเนื่อง
- เวียดนามวางทิศทางใหม่สู่ศูนย์กลางอุตสาหกรรมโลกภายใต้นโยบายภาษีการค้าของทรัมป์ โดยเร่งยกระดับตัวเองจากฐานผลิตต้นทุนต่ำ สู่มาตรฐานระดับโลกโดยต้องรักษาความได้เปรียบให้ได้ท่ามกลางการแข่งขันที่รุนแรง โดยกลยุทธ์เชิงรุก ดังนี้
 1. ยกระดับศักยภาพภายใน (Internal Capability Upgrade)– ลงทุนใน R&D / Design / Automation– ปรับกระบวนการผลิตสู่มาตรฐานสากล (ISO, CE)
 2. เน้นความยืดหยุ่นและคุณภาพแบบปรับแต่งได้ (Flexible & Custom Quality)
 3. พัฒนาแบรนด์และความน่าเชื่อถือ (Branding & Certification)– สร้างแบรนด์ในประเทศ– พัฒนาโปรไฟล์องค์กรให้คู่มืออาชีพ– เพิ่มความน่าเชื่อถือผ่านการรับรองมาตรฐานและความร่วมมือกับต่างชาติ
 4. สร้างเครือข่ายพันธมิตร (Collaborative Scale-up)– รวมกลุ่มผู้ผลิตท้องถิ่นเพื่อรับมือเดอร์ขนาดใหญ่ จัดงานแสดงสินค้า เช่น METALEX Vietnam 2025

กลยุทธ์การลงทุนทยอยสะสม โดยเน้นกองทุนที่ลงทุนในกลุ่ม modern manufacturing, automation และผู้ผลิตที่มีมาตรฐานสากล



India:

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



- อังกฤษและอินเดียลงนามข้อตกลงการค้าเสรี (24 ก.ค. 25) โดยเป็นความตกลงครั้งใหญ่ที่สุดของอังกฤษนับตั้งแต่ Brexit ซึ่งจะลดภาษีสินค้าหลายประเภท เช่น วัสดุก่อสร้าง สิ่งทอ และรถยนต์ พร้อมเปิดตลาดให้กับธุรกิจของทั้งสองฝ่าย โดยคาดว่าจะการค้าระหว่างประเทศจะเพิ่มขึ้น 25.5 พันล้านปอนด์ภายในปี 2040 ข้อตกลงนี้ยังครอบคลุมความร่วมมือด้านกลาโหม อาชีวกรรม และสภาพภูมิอากาศ แม้อินเดียจะไม่ได้รับการยกเว้นภาษีคาร์บอนจากอังกฤษ ข้อตกลงนี้แสดงถึงท่าทีเปิดกว้างของอังกฤษท่ามกลางกระแสกีดกันทางการค้าทั่วโลก และอาจเป็นต้นแบบให้กับข้อตกลงของอินเดียกับภูมิภาคอื่นในอนาคต
- ดัชนี HSBC India Composite PMI เดือน ก.ค. ลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 60.7 จาก 61.0 ในเดือน มิ.ย. แม้จะชะลอลงเล็กน้อย แต่ยังสูงกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 54.8 อย่างมาก ภาคบริการขยายตัวช้าลงเล็กน้อย ขณะที่ภาคการผลิตเติบโตเร็ว โดยยอดขาย คำสั่งซื้อส่งออก และผลผลิตเพิ่มขึ้นชัดเจน อย่างไรก็ตาม การจ้างงานเติบโตต่ำสุดในรอบ 15 เดือน สอดคล้องความเชื่อมั่นลดลงแตะระดับต่ำสุดนับตั้งแต่ มี.ค. 23 จากความกังวลเรื่องต้นทุนที่เพิ่มขึ้นและการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น
- อย่างไรก็ตามทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าอินเดียมีแนวโน้มได้รับผลประโยชน์จากแนวโน้มภาษีการค้าผ่อนคลาย และการจับมือการค้าเสรีกับประเทศอื่น ขณะที่ RBI เริ่มส่งสัญญาณชะลอการปรับลดอัตราดอกเบี้ย แนะนำให้ Buy on Dip



Thailand:

TOP PICKS: KFDYNAMIC, ABSM



- การส่งออกของไทยเดือน มิ.ย. เพิ่มขึ้น 15.5%YoY ซึ่งต่ำกว่าที่คาด และต่ำกว่าเดือนก่อนหน้า เนื่องจากโรงงานเร่งส่งสินค้าก่อนถึงเส้นตายเดือน ส.ค. ก่อนที่สหรัฐฯ วางแผนจัดเก็บภาษี 36% จากการนำเข้าสินค้าไทย โดยการส่งออกไปยังสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 41.9%YoY ซึ่งการส่งออกไทยโตขึ้น 12 เดือนติดต่อกัน โดยสินค้าที่ส่งออกเพิ่มมากที่สุดได้แก่สินค้าเกษตร และสินค้าอุตสาหกรรม โดยได้รับแรงหนุนหลักจากยอดขายคอมพิวเตอร์ และส่วนประกอบ อีกทั้งการส่งออกยังเติบโตไปยังประเทศจีนเพิ่มขึ้น ซึ่งประเมินว่าเกิดจาก Front Load โดยประเทศไทยเป็นศูนย์กลางส่งสารตั้งต้น และวัตถุดิบไปยังประเทศดังกล่าว และรับสินค้าสำเร็จรูปกลับมา ดังนั้นห่วงโซ่อุปทานจึงผ่านไทยทั้งการส่งออกไปยังจีน และการส่งออกไปยังสหรัฐฯ นั้นหมายถึงเมื่อการเจรจากับสหรัฐฯ ไม่เป็นไปตามที่คาด ทั้งห่วงโซ่อุปทานนี้จะถูกบีบให้เปลี่ยนไปยังประเทศอื่นในอาเซียนแทน
- ทางเราประเมินว่าทิศทางเศรษฐกิจไทยที่สำคัญหลังจากนี้ คือการเจรจาเรื่องภาษีการค้า โดยหากไม่สามารถได้เปรียบประเทศในกลุ่มอาเซียนได้ ไทยจะถูกกลืนในด้านอุตสาหกรรมการผลิต อีกทั้งค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นมากกดดันอุตสาหกรรมท่องเที่ยวในประเทศไทย สะท้อนว่าเครื่องยนต์ที่ขับเคลื่อนเศรษฐกิจไทยกำลังเผชิญกับแรงต้านอย่างรุนแรง อีกทั้งสถานการณ์ความตึงเครียดระหว่างไทย และกัมพูชา ประเมินว่าจะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยค่อนข้างจำกัด ดังนั้นจึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นไทย ซึ่งขณะนี้ราคาได้ปรับตัวขึ้นมาแล้ว



Reit:

TOP PICKS: PRINCIPAL GIF, MGPROP-AC



- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 10 ปี อยู่ในระดับ 4.39% เนื่องจากอัตราผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรก ลดลงติดต่อกัน 6 สัปดาห์ สะท้อนว่าตลาดแรงงานยังคงแข็งแกร่ง รวมทั้งคาดว่าญี่ปุ่นจะเพิ่มการลงทุนในอุตสาหกรรมเกี่ยวกับรถยนต์ และเหล็กในสหรัฐฯ ซึ่งหนุนให้เกิดการจ้างงาน และผลิตภาพภายในประเทศสหรัฐฯ อีกทั้งเงินเฟ้อที่ยังไม่ได้รับผลกระทบจากภาษีการค้าเต็มขั้นนั้น Fed จึงยังคงมีท่าทีไม่รีบปรับลดอัตราดอกเบี้ย ดังนั้นนักลงทุนควรจัดพอร์ตแบบสมดุล โดยเลือกสินทรัพย์ที่มีความยืดหยุ่นต่อการเปลี่ยนแปลงของดอกเบี้ย และสามารถสร้างรายได้ในทุกวัฏจักร เช่น REITs ประเภท Diversified ซึ่งอาจเหมาะสมในช่วงเวลานี้



Gold:

TOP PICKS: SCBGOLD



- ราคาทองยังคงเคลื่อนไหวในกรอบแคบประมาณ +/- \$100 เนื่องจากปัจจัยด้านสงครามการค้าที่ดูมีความไม่แน่นอนสูง และอุปสงค์จากธนาคารกลางซื้อทองคำเพิ่มขึ้น ทำให้ราคาทองคำยังสามารถยืนอยู่ในระดับนี้ได้ โดยในระยะสั้นนี้มีโอกาสที่ดอลลาร์จะแข็งค่าขึ้น เนื่องจากการผ่านร่างกฎหมาย GENIUS act ซึ่งทั่วโลกจะสามารถใช้ Stable Coin ในการชำระสินค้าและบริการได้ เนื่องจากมีความสะดวกสบายและค่าธรรมเนียมค่อนข้างต่ำ และกฎหมายได้เปิดช่องให้ผู้ที่ต้องการออกเหรียญ จะต้องสำรองเงินดอลลาร์ รวมทั้งรายงานเงินสำรองทุกๆ เดือน มองว่าจะมีอุปสงค์ในการถือครองดอลลาร์เพิ่มขึ้น เพื่อรองรับการใช้ Stable Coin เป็นปัจจัยกดดันราคาทองคำในระยะสั้น ด้วยเหตุนี้จึงแนะนำถือทองคำเพื่อป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนในการลงทุน



Oil:

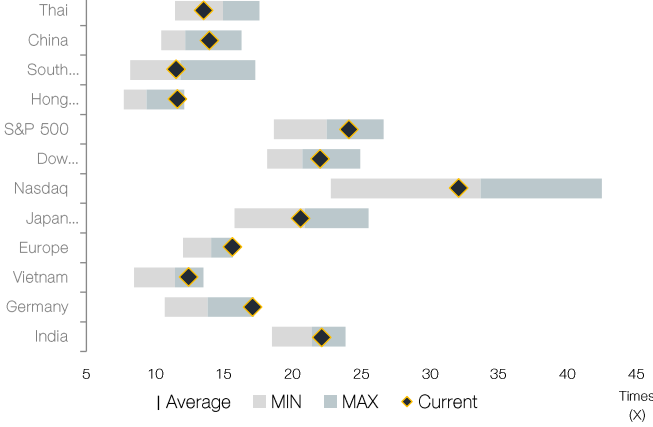
TOP PICKS: KT-ENERGY



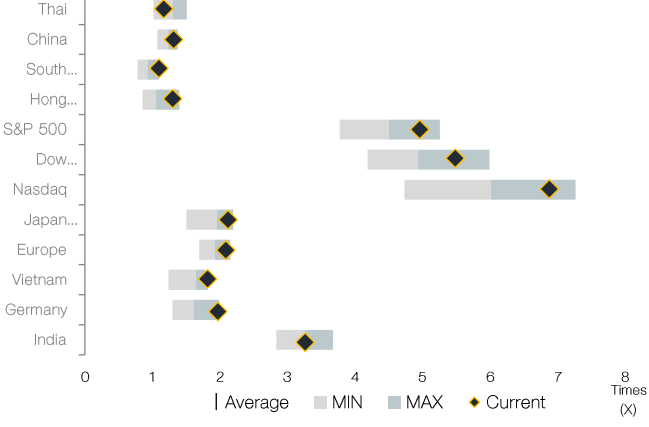
- **ราคาน้ำมันโลกปรับตัวลดลงต่อเนื่อง แม้เงินดอลลาร์อ่อนค่า** โดยตลาดน้ำมันยังคงซึมซับผลกระทบจาก 2 ปัจจัยหลัก ได้แก่
 1. มาตรการคว่ำบาตรรัสเซียที่รั้งน้ำหนักแม้สหภาพยุโรปจะประกาศคว่ำบาตรใหม่ต่ออุตสาหกรรมน้ำมันรัสเซีย แต่ตลาดมองว่ามี “ผลกระทบจำกัด” ต่ออุปทานโลก ซึ่งสะท้อนว่าน้ำมันจากรัสเซียยังหาช่องทางจำหน่ายได้ โดยเฉพาะการหันไปพึ่งตลาดเอเชียอย่างจีนและอินเดีย
 2. ความวิตกสงครามการค้า US-EU ตลาดเริ่มกังวลกรณีสหรัฐฯ เตรียมเรียกเก็บภาษีนำเข้าสินค้าจากยุโรป 15-30% และพิจารณาขึ้นภาษีสินค้าจากญี่ปุ่น แคนาดา และบราซิล สูงถึง 50% ส่งผลต่อแนวโน้มเศรษฐกิจโลกและความต้องการใช้น้ำมันในระยะถัดไป
- LH Bank Advisory มีมุมมองเป็นกลางกับกลุ่ม พร้อมติดตามปัจจัยโดยเฉพาะ
 - ความชัดเจนของนโยบายภาษีจากรัฐบาลทรัมป์
 - แนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน ซึ่งมีผลโดยตรงต่ออุปสงค์พลังงาน
 - ท่าทีของ OPEC+ และการควบคุมกำลังการผลิตในระยะต่อไป
 นอกจากนี้ ตลาดน้ำมันยังเผชิญการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างจากบทบาทของประเทศผู้บริโภคใหม่อย่างจีนและอินเดีย ซึ่งไม่ได้เพียงแค่เพิ่มความต้องการเท่านั้น แต่ยังส่งผลต่อ “ฤดูกาล” การใช้น้ำมันของโลกในระยะยาว (seasonality shift)

MARKET EVENT

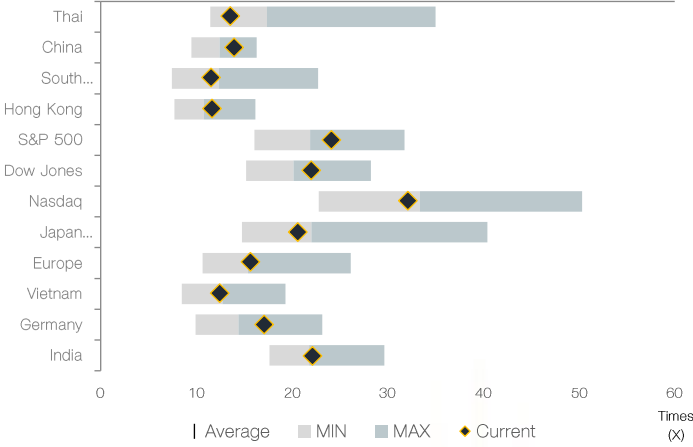
2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



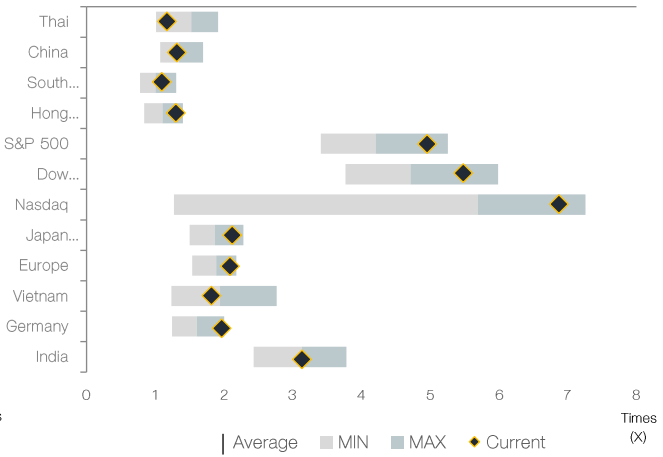
2Y Forward Price-to-Book Value Ratio



5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 24 July 2025

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)