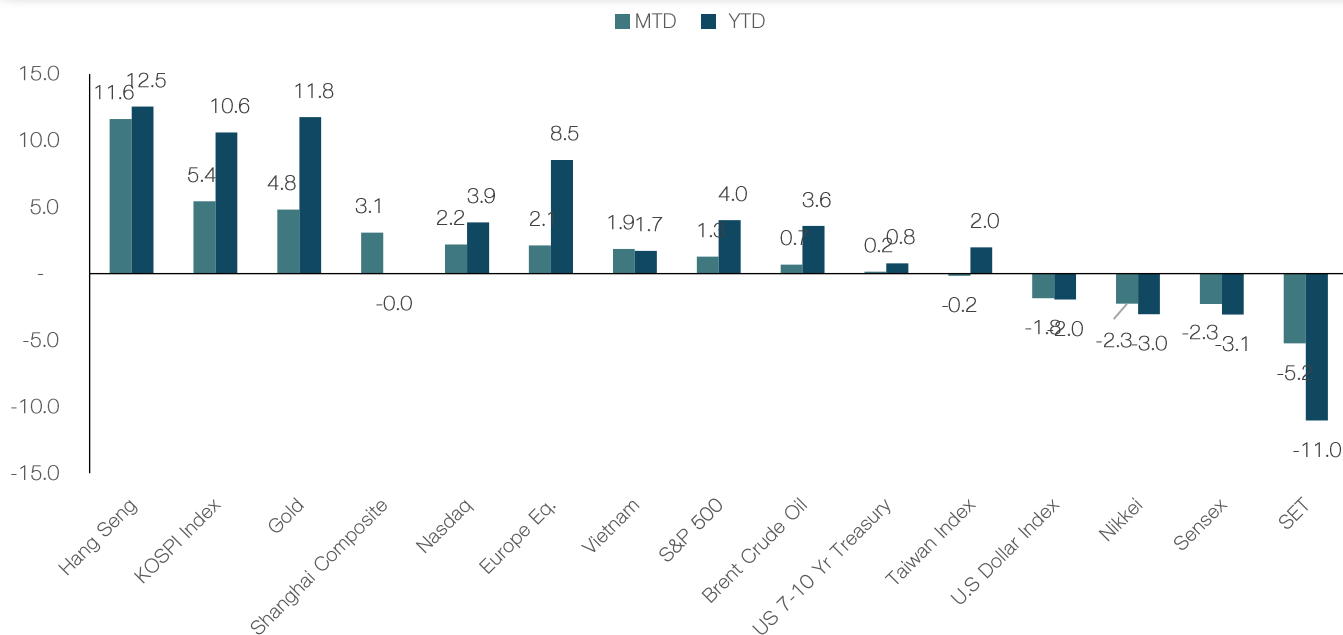


➤ SUMMARY

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ เคลื่อนไหวในกรอบแคบ สะท้อนมุมมองที่นักลงทุนยังคงระมัดระวัง หลังรายงานการประชุมของ Fed สะท้อนว่าจะไม่รีบลดดอกเบี้ยในเร็ว ๆ นี้ จากความวิตกกังวลเกี่ยวกับมาตรการต่าง ๆ ของปธน.ทรัมป์ โดยเฉพาะมาตรการภาษีศุลกากร อาจส่งผลกระทบต่อเงินเฟ้อยังคงอยู่ในระดับสูง ขณะที่อัตราเงินเฟ้อของสหราชอาณาจักรในเดือนม.ค. เพิ่มขึ้นเป็น 3% จาก 2.5% ในเดือนธ.ค. แต่ต่ำกว่าที่ BOE คาด ทำให้ตลาดยังคงคาดหวังการลดดอกเบี้ยในปีนี้อ่างไรก็ตามทางเราคาดว่า BOE ต้องดำเนินนโยบายการเงินแบบระมัดระวังมากขึ้น เพื่อหลีกเลี่ยงภาวะ Stagflation
- เศรษฐกิจญี่ปุ่นเติบโตขึ้นมากกว่าที่คาด ขณะที่อัตราเงินเฟ้อก็พุ่งสูงขึ้นเป็นเงาตามตัว อย่างไรก็ตามพบว่าได้รับแรงหนุนมาจากปัจจัยภายนอก ขณะที่เมื่อพิจารณาจากการบริโภคภายในประเทศยังคงอ่อนแอแต่ค่าจ้างที่แท้จริงยังไม่ได้เติบโตอย่างมีนัยสำคัญจึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นญี่ปุ่น
- เศรษฐกิจของจีนมีแนวโน้มฟื้นตัวจากนโยบายภาครัฐช่วยสนับสนุนการบริโภคในประเทศ ทั้งยังลดกฎระเบียบสำหรับบริษัทเทคโนโลยีในประเทศ และคาดว่าผลกระทบจากสงครามการค้าค่อนข้างจำกัด ขณะที่คาดว่าเศรษฐกิจอินเดียจะเติบโตในอัตราที่ต่ำที่สุดในรอบ 4 ปี แม้ว่ารัฐบาลจะพยายามกระตุ้นการบริโภคภายในประเทศจากการปรับลดภาษีบุคคลธรรมดา แต่ปัจจัยภายนอกเข้ามากดดันผลกระทบต่อประกอบการบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นอินเดีย
- ทางเราคงมุมมองเป็นกลางต่อตลาดหุ้นไทย เนื่องจากพื้นฐานเศรษฐกิจไทยที่อ่อนแอ พร้อมประเมินว่า บริษัทใหญ่ จะกลับมาขอสินเชื่อพ. มากขึ้น ทำให้อุปทานเงินกู้เริ่มตึงตัว ขณะที่ SME และ SMEs ต้องแบกรับดอกเบี้ยที่สูงขึ้นเพื่อแย่งชิงการเข้าถึงแหล่งเงินกู้ ดังนั้นอุปท. ควรมีมาตรการช่วยเพิ่มสภาพคล่องนอกจากลดดอกเบี้ย เช่น ปรับลด Reserve Ratio ส่วนเวียดนามได้ปรับเป้าจีดีพีโตเพิ่มเป็น 8% พร้อมอนุมัติขยายโครงสร้างพื้นฐานอื่น ๆ เช่น ทางรถไฟเชื่อมต่อกับเวียดนาม ตั้งโรงไฟฟ้านิวเคลียร์แห่งแรก อนุมัติดาวเทียมสตาร์ลิงก์ และหนุนอุตสาหกรรมผลิตชิปในประเทศ

ASSET IN REVIEW



Source : Bloomberg , LH Bank Advisory
as of 20 February 2025

MARKET EVENT

Date	Countries	Major Events	Consensus	Previous
24-Feb-25	Germany	Ifo Business Climate (Feb)		85.1
26-Feb-25	Germany	GfK Consumer Confidence (Mar)		-22.4
	Thailand	Interest Rate Decision		2.25%
27-Feb-25	US	Durable Goods Orders MoM (Jan)		-2.2%
		GDP Growth Rate QoQ 2nd Est Q4	2.3%	3.1%
28-Feb-25	France	Inflation Rate YoY Prel (Feb)		1.7%
	Italy	Inflation Rate YoY Prel (Feb)		
	Germany	Inflation Rate YoY Prel (Feb)		2.3%
	US	Core PCE Price Index MoM (Jan)		0.2%
		Personal Income MoM (Jan)		0.4%
		Personal Spending MoM (Jan)		0.7%



U.S: TOP PICKS: ES-USBLUECHIP, LHUS-A



- โคนัลด์ ทรัมป์ มีแผนที่จะจัดเก็บภาษีนำเข้ารถยนต์ที่อัตราประมาณ 25% นับตั้งแต่วันที่ 2 เม.ย. นี้ อย่างไรก็ตาม ทรัมป์ไม่ได้ให้รายละเอียดของการจัดเก็บภาษีนำเข้ารถยนต์ แต่ทรัมป์มีแนวคิดว่ารถยนต์ที่ส่งออกจากสหรัฐได้รับการปฏิบัติอย่างไม่เป็นธรรมในตลาดต่างประเทศ เช่น สหภาพยุโรปคิดภาษีรถยนต์นำเข้าจากสหรัฐ 10% สูงกว่าสหรัฐที่คิดภาษีรถยนต์นำเข้าจากยุโรปเพียง 2.5% แม้ว่าสหรัฐจะคิดภาษีรถบรรทุกขนาดเล็กที่นำเข้ามาจากต่างประเทศสูงถึง 25% ส่วนการเรียกเก็บภาษีนำเข้าเซมิคอนดักเตอร์และยา ก็จะถูกให้อัตราประมาณเดียวกัน หรืออาจจะสูงกว่า
- คณะกรรมการเปิดเผยรายงานการประชุมประจำวันวันที่ 28-29 ม.ค. 2025 โดยระบุว่า กรรมการเปิดเผยแสดงความวิตกกเกี่ยวกับเงินเฟ้อที่ยังคงอยู่ในระดับสูง และกังวลว่ามาตรการต่าง ๆ ของปธน.ทรัมป์ โดยเฉพาะมาตรการภาษีศุลกากร อาจจะส่งผลกระทบต่อความพยายามของเฟดในการลดเงินเฟ้อให้ชะลอตัวลงสู่เป้าหมายที่ระดับ 2% และมีการหารือถึงการหยุดหรือชะลอการปล่อยให้พันธบัตรและตราสารหนี้ที่เฟดถือครองหมดอายุออกจากงบดุล (Balance Sheet Runoff) เพื่อสร้างความชัดเจนในการแก้ปัญหาเพดานหนี้ (Debt Ceiling) ของสหรัฐ
- บริษัทในดัชนี S&P500 ประกาศผลประกอบการไตรมาส 4/2024 มาแล้วประมาณ 86% ซึ่งภาพรวมกำไรเติบโต 10.8%YoY โดยรวมแล้ว บริษัทต่างๆ รายงานกำไรที่สูงกว่าประมาณการ 6.6% ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 8.5% โดยกลุ่มที่มีกำไรเติบโตมากกว่าการคาดการณ์ของค่าเฉลี่ยตลาด ได้แก่ Consumer Discretionary, Financials, Materials และ Communications
- ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าแม้ว่าภาพรวมเศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังคงแข็งแกร่ง แต่เริ่มเห็นสัญญาณการชะลอตัวผ่านดัชนี PMI ภาคบริการและตลาดแรงงานที่ชะลอตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ขณะที่ความตึงเครียดทางการค้าทวีความรุนแรงเพิ่มขึ้น ส่งผลกระทบต่ออัตราเงินเฟ้อ ทำให้ Fed อาจต้องชะลอการลดดอกเบี้ยออกไป จึงแนะนำทยอยสะสมเมื่อพักฐาน

S&P500 Earning Season Update: February 20,2025

Range Current Season		CQ4 Ending: 11/16/2024 - 2/15/2025		Periodicity Quarter	
S&P 500 INDEX					
Surprise		Growth			
Sector (BICS)	Reported	Sales Surprise		Earnings Surprise	
1) All Securities	429 / 500		1.01%		6.61%
12) > Materials	27 / 28		0.08%		8.04%
13) > Industrials	70 / 72		0.20%		-0.69%
14) > Consumer Staples	28 / 38		0.36%		3.77%
15) > Energy	18 / 24		3.34%		7.79%
16) > Technology	51 / 64		1.27%		3.70%
17) > Consumer Discretionary	39 / 50		1.34%		16.63%
18) > Communications	22 / 24		0.72%		7.91%
19) > Financials	74 / 77		1.92%		10.63%
20) > Health Care	54 / 61		1.27%		5.40%
21) > Utilities	22 / 31		-8.33%		0.79%
22) > Real Estate	24 / 31		2.40%		1.86%

Source : Bloomberg, LH Bank Advisory



Eurozone :

TOP PICKS: ES-EG, KT-EUROSM



- อัตราเงินเฟ้อของสหราชอาณาจักรในเดือน ม.ค. เพิ่มขึ้นเป็น 3% จาก 2.5% ในเดือนธ.ค. ปัจจัยหลักที่ทำให้เงินเฟ้อพุ่งขึ้น ได้แก่ ค่าตัวเครื่องบิน ราคาน้ำมัน อาหาร และการบังคับใช้ภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) 20% สำหรับค่าเล่าเรียนโรงเรียนเอกชน ทางเราประเมินว่าแม้ว่าเงินเฟ้อภาคบริการจะเพิ่มขึ้น แต่โดยรวมต่ำกว่าที่ BOE คาด ทำให้ตลาดยังคงคาดหวังการลดดอกเบี้ยในปีนี้ แต่ BOE มีโอกาสเพิ่มความระมัดระวังมากขึ้น เพื่อหลีกเลี่ยงภาวะ Stagflation ที่เงินเฟ้อสูงแต่เศรษฐกิจไม่เติบโต
- Emmanuel Macron จัดประชุมฉุกเฉินกับผู้นำยุโรปในวันจันทร์ เพื่อหารือเกี่ยวกับสงครามยูเครน หลังปธน.ทรัมป์ นัดหมายพูดคุยหารือกับ ปูติน โดยไม่ได้เชิญกลุ่มสมาชิกนาโต้ และยูเครน เป็นเหตุให้ทางยุโรปตระหนักถึงความเสี่ยงที่จะปกป้องยูเครนจากทางรัสเซียแบบที่ไม่มีสหรัฐฯ หนุนหลัง ขณะที่ในวันที่ 20 ก.พ. ที่ผ่านมา สหรัฐฯ ปฏิเสธที่จะร่วมสนับสนุนร่างมติของสหประชาชาติที่สนับสนุนให้รัสเซียถอนทหารออกจากยูเครน หลังครบรอบสามปีที่รัสเซียเข้ารุกราน การตัดสินใจนี้สะท้อนถึงความตึงเครียดที่เพิ่มขึ้นระหว่าง ปธน. เซเลนสกี ของยูเครน และปธน.ทรัมป์ ของสหรัฐฯ ที่พยายามยุติสงครามอย่างรวดเร็ว ทางเรามองว่า แรงกดดันจากสหรัฐฯ และ NATO เริ่มขึ้นหลังทรัมป์ เรียกร้องให้ สมาชิก NATO เพิ่มเป้าหมายการใช้จ่ายด้านกลาโหมเป็น 5% ของ GDP จากระดับ 2% ที่กำหนดไว้ในปี 2006 ดังนั้นการใช้จ่ายด้านกลาโหมของ EU คาดว่าจะเพิ่มขึ้นกว่า 30% จากปี 2024 ที่ \$342 billion หนุนรายได้กลุ่มนี้ให้โดดเด่น
- ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2024 เศรษฐกิจยูโรโซนมีการเติบโต 0.1% ซึ่งสูงกว่าประมาณการเดิมที่คาดว่าจะไม่มีการเติบโต ขณะเดียวกันปี 2025 ประเมินว่าเศรษฐกิจจะเติบโตประมาณ 1% เพราะถูกกดดันจากปัจจัยเชิงลบ ได้แก่ การใช้จ่ายของผู้บริโภคที่ซบเซา ตลาดแรงงานที่อ่อนแอลง ภาคอุตสาหกรรมที่ยังคงอยู่ในภาวะถดถอย ความเสี่ยงจากการที่สหรัฐฯ อาจเรียกเก็บภาษีนำเข้าสินค้าจากยุโรป และราคาพลังงานที่สูงขึ้นจากต้นทุนก๊าซธรรมชาติที่เพิ่มขึ้น
- ทาง LH Bank Advisory ยังคงมุมมองเป็นกลาง เนื่องจากพื้นฐานทางเศรษฐกิจยังอ่อนแอ ขณะที่วัฏจักรดอกเบี้ยขาลงหนุนดัชนีหุ้นให้ปรับขึ้นต่อ ด้วยเหตุนี้ทางเราจึงแนะนำ ดัชนียุโรปด้วย Tactical Asset Allocation (TAA) เพื่อมุ่งหวังสร้างผลตอบแทนในระยะสั้น ๆ

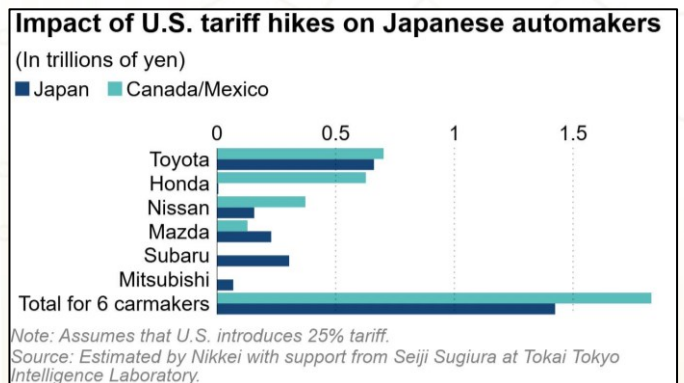
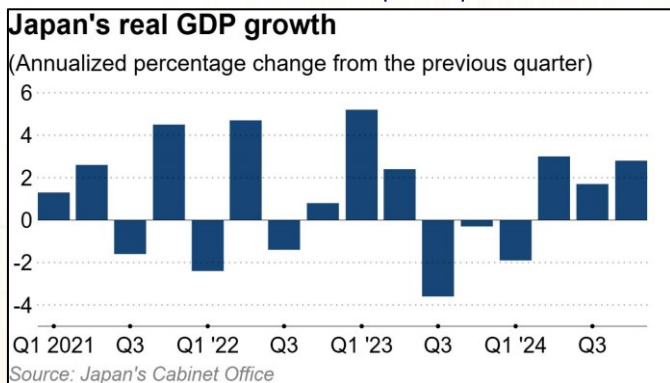


Japan:

TOP PICKS: ES-JPNAE, SCB-JAPAN



- เศรษฐกิจญี่ปุ่นเติบโต 2.8% ต่อปี ในช่วงไตรมาส 4 ปี 2024 ซึ่งสูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ และถือว่าเป็นการขยายตัวต่อเนื่องติดต่อกัน 3 ไตรมาส อีกทั้ง Nominal GDP ปี 2024 เติบโตเพิ่มขึ้น 2.9%YoY ขณะที่อัตราการเติบโตของ GDP ที่แท้จริงสำหรับปี 2024 เพิ่มขึ้นเพียง 0.1%YoY แม้จะดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ก็ตาม โดยการเติบโตส่วนใหญ่มาจากอุปสงค์ภายนอก ได้แก่การส่งออกที่เพิ่มขึ้น 1.1%YoY ติดต่อกัน 3 ไตรมาส โดยได้รับานิสงค์จากการเร่งกักตุนสินค้าก่อนการเข้ารับตำแหน่งของทรัมป์ และการบริโภคของนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นจากช่วงเทศกาลท่องเที่ยว และข้อตกลง Free VISA ทำให้นักท่องเที่ยวเพิ่มมากขึ้นสูงที่สุดในประวัติศาสตร์ อย่างไรก็ตามพบว่าการบริโภคในประเทศค่อนข้างซบเซา จากตัวเลขการนำเข้าที่ลดลง และเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูงกว่ากรอบ ยังคงกดดันการบริโภคภาคครัวเรือนในปัจจุบัน ดังนั้นเมื่อมองไปในอนาคตพบว่า แนวโน้มเศรษฐกิจโลกที่อาจชะลอตัวลง ประกอบกับสงครามการค้าที่ปะทุความรุนแรงขึ้นอย่างต่อเนื่อง อาจเป็นความเสี่ยงให้กับเศรษฐกิจญี่ปุ่นในอนาคตได้
- ภายหลังทรัมป์ได้ประกาศ จะปรับขึ้นภาษีรถยนต์, ผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับยา, และ Semiconductor จากทุกประเทศในอัตรา 25% ซึ่งในปี 2024 สหรัฐฯ นำเข้ารถยนต์จากเม็กซิโกเป็นแหล่งที่มาของยอดขายที่ใหญ่ที่สุด คิดเป็น 16% ของยอดขายทั้งหมด รองลงมาคือเกาหลีใต้ที่ 9% และญี่ปุ่นที่ 8% ซึ่งอาจกระทบต่อผู้ผลิตรถยนต์รายใหญ่ของญี่ปุ่นต้องสูญเสียผลประกอบการกว่า 21,000 ล้านดอลลาร์
- อัตราเงินเฟ้อทั่วไปญี่ปุ่นเดือน ม.ค. ออกมา เพิ่มขึ้น 4%YoY และดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐานของญี่ปุ่นเพิ่มขึ้น 3.2% ในเดือนมกราคมจากปีก่อน สูงระดับสูงสุดในรอบ 19 เดือน ซึ่งตอกย้ำความคาดหวังว่าธนาคารกลางจะยังคงปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อไป โดยนักเศรษฐศาสตร์ส่วนใหญ่คาดการณ์การปรับขึ้นครั้งต่อไปจะเกิดขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปีนี้
- ทางเราประเมินว่าแม้รัฐบาลเพิ่มค่าแรงให้เพิ่มขึ้น แต่อัตราค่าจ้างที่แท้จริงยังไม่ได้เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ราคาสินค้าและบริการยังคงสูงกว่าค่าจ้าง กดดันอุปสงค์ภายในประเทศ ดังนั้นการเติบโตของเศรษฐกิจญี่ปุ่นที่ผ่านมาเกิดจากอุปสงค์ภายนอกประเทศ เมื่อฤดูกาลกักตุนสินค้าสิ้นสุดลงจากนโยบายของทรัมป์ และเมื่อญี่ปุ่นสามารถยืนด้วยขาท่องเที่ยว ดังนั้นอาจพบว่าเศรษฐกิจญี่ปุ่นจะเผชิญแรงกดดัน และกดดันผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนนับจากนี้ไป จึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนตลาดหุ้นญี่ปุ่น





China:

TOP PICKS: MEGA10CHINA, UOBSSGC



- รัฐบาลจีนได้เปิดเผยแผนกระตุ้นการบริโภค ซึ่งมุ่งเน้นไปที่การจัดการห่วงโซ่อุปทานคุณภาพต่ำ และปัญหาอื่นๆ ที่ทำให้ผู้บริโภคไม่สนใจใช้จ่ายใช้สอยสินค้าในประเทศ เนื่องจากมีเป้าหมายเพื่อเสริมสร้างการเติบโตทางเศรษฐกิจท่ามกลางสงครามการค้าที่รุนแรงขึ้นกับสหรัฐฯ
- ราคาบ้านใหม่ใน 70 เมืองลดลง 5.0%YoY ในเดือน ม.ค. 2025 ซึ่งชะลอการลดลงจากเดือนก่อนหน้าและถือเป็นการลดลงที่น้อยที่สุดนับตั้งแต่เดือน ก.ค. 2024 ท่ามกลางความพยายามอย่างต่อเนื่องของรัฐบาลจีนที่จะควบคุมตลาดอสังหาริมทรัพย์ในจีน ที่ยึดถือโดยการลดอัตราจำนอง, ลดค่าใช้จ่ายในการซื้อบ้าน, และอนุญาตให้รัฐบาลท้องถิ่นซื้อบ้านที่ขายไม่ออกและที่ดินรกร้างโดยใช้รายได้จากพันธบัตรพิเศษ
- PBoC มีมติคงอัตราดอกเบี้ยทั้ง LPR 1 ปี และ 5 ปี อยู่ที่ระดับ 3.1% และ 3.6% ตามลำดับ ซึ่งเป็นการคงอัตราดอกเบี้ยติดต่อกันเป็นเดือนที่ 4
- ด้วยเหตุนี้ทางเราประเมินว่าเศรษฐกิจจีนมีแนวโน้มฟื้นตัวจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐ เพื่อฟื้นฟูอุปสงค์ภายในประเทศ จึงแนะนำให้ทยอยสะสมหุ้นจีน



India:

TOP PICKS: PRINCIPAL INDIAEQ-A, KT-INDIA-A



- คาดว่าเศรษฐกิจอินเดียในปีงบประมาณ 2025 จะเติบโตราว 6.4% ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำที่สุดในรอบ 4 ปี รัฐบาลโมดีจึงได้ประกาศลดหย่อนภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาเพื่อกระตุ้นการบริโภคในแรงงานระดับชนชั้นกลาง และคาดว่าจะใช้นโยบายลดราคาพลังงาน และใช้นโยบายการเงินการคลังเพื่อสนับสนุนอุปสงค์ภายในประเทศ อย่างไรก็ตามการขึ้นภาษีสินค้านำเข้าของทรัมป์ กดดันผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนภายในอินเดีย โดยเฉพาะในกลุ่มของยาที่จะถูกขึ้นภาษี 25% ในช่วงเดือน เม.ย. บ่งชี้ว่าการตั้งกำแพงภาษีจะเป็นปัจจัยกดดันตลาดหุ้นอินเดียต่อไป
- เศรษฐกิจอินเดียยังเผชิญกับความเสี่ยงจากการรั้งเข็มขัดของรัฐบาลอินเดีย และการปล่อยสินเชื่อดอกต่ำ แม้ว่า RBI จะเริ่มปรับลดอัตราดอกเบี้ยแล้วก็ตาม แต่ด้วยปัจจัยกดดันจากการตอบโต้ภาษีศุลกากรของทรัมป์ เป็นปัจจัยกดดันต่อตลาดหุ้นอินเดีย ขณะนี้จึงยังไม่พบสัญญาณฟื้นตัวทางด้านเศรษฐกิจในเชิงโครงสร้าง ดังนั้นทางเราจึงแนะนำให้ทยอยลดสัดส่วนหุ้นอินเดีย



Vietnam:

TOP PICKS: PRINCIPAL VNEQ-A, K-VIETNAM



- เวียดนามปรับเป้า GDP เพิ่มขึ้น 8% จากเป้าเดิมที่ตั้งไว้ที่ 6.5-7.0% พร้อมอนุมัติขยายโครงสร้างพื้นฐานอื่น ๆ เช่น โครงการก่อสร้างทางรถไฟสายใหม่เชื่อมระหว่างท่าเรือสำคัญทางตอนเหนือของเวียดนามกับประเทศจีน คาดว่ามีมูลค่า 8,300 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งงบประมาณส่วนหนึ่งจะได้รับการสนับสนุนเป็นเงินกู้จากรัฐบาลจีน, ตั้งโรงไฟฟ้านิวเคลียร์แห่งแรก, อนุมัติดาวเทียมสตาร์ลิงก์ และหนุนอุตสาหกรรมผลิตชิปในประเทศ ขณะนี้อัตราเงินเฟ้อจะคงอยู่ภายใต้การควบคุม โดยอัตราเงินเฟ้อของเวียดนามในปีนี้จะคงรักษาให้อยู่ที่ระหว่าง 4.5-5.0% ซึ่งอัตราเงินเฟ้อของเวียดนามอยู่ที่ 3.63% ในเดือนม.ค. 2025
- ทางเรายังมีมุมมองเชิงบวกต่อพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งของเวียดนาม ประกอบกับ Valuation ที่อยู่ในระดับที่น่าสนใจ อย่างไรก็ตาม การส่งออกและการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศอาจชะลอตัวในปี 2025 จากความผันผวนทางการค้า ท่ามกลางการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก จึงแนะนำทยอยสะสม



Thailand:

TOP PICKS: KFTSTAR-A, ABSM



- GDP ปี 2024 แม้ขยายตัวจากปี 2023 ที่ 1.9% มาที่ 2.5% แต่ต่ำกว่าคาดและเติบโตต่ำเมื่อเทียบกับภูมิภาค และการลดลงของการเติบโตเป็นไปตามทิศทางเงินเฟ้อที่ชะลอตัว เป็นเหตุให้ทางเรามองว่า กนง.มีโอกาส พิจารณาปรับลดอัตราดอกเบี้ย 2 ครั้ง สู่ 1.75%
- สภาพภาพรวมงบธนาคารพาณิชย์พบว่า สินเชื่อหดตัว 0.4% สะท้อนถึงความระมัดระวังของ ธพ. ในการปล่อยสินเชื่อ โดยเฉพาะ SME และ SMEs ที่มีความเสี่ยงสูง ขณะเดียวกัน NPL โดยรวมลดลง แต่การเพิ่มขึ้นของ NPL ในสินเชื่อที่อยู่อาศัย เป็นสัญญาณสะท้อนความเสี่ยงตลาดอสังหาริมทรัพย์มากขึ้น ส่วนการระดมทุนผ่านตราสารหนี้หดตัวต่อเนื่อง จากความเชื่อมั่นนักลงทุนที่มีต่อหุ้นกู้เอกชนตกต่ำ ทางเราจึงประเมินว่าบริษัทใหญ่ จะกลับมาขอสินเชื่อธพ. มากขึ้น ทำให้อุปทานเงินกู้เริ่มตึงตัว ขณะที่ SME และ SMEs ต้องแบกรับดอกเบี้ยที่สูงขึ้น เพื่อแย่งชิงการเข้าถึงแหล่งเงินกู้ ดังนั้นธพ. ควรพิจารณาการช่วยเพิ่มสภาพคล่องนอกจากลดดอกเบี้ย เช่น ปรับลด Reserve Ratio
- รายงานผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนไทยออกมาแล้ว 25% ของบริษัทจดทะเบียนทั้งหมด พบว่าเป็น Negative surprise 4.91% สอดคล้องกับดัชนีผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ (PMI) ของไทยเข้าสู่โซนต่ำ 50 จุด บ่งชี้ถึงการหดตัวของภาคการผลิตกดันรายได้และความต้องการสินค้าภายในประเทศ ในอีก 3 เดือนข้างหน้า
- ด้วยเหตุนี้จึงคงมุมมองเป็นกลางต่อตลาดหุ้นไทย เนื่องจากพื้นฐานเศรษฐกิจไทยที่อ่อนแอ อย่างไรก็ตาม แม้ว่าตลาดหลักทรัพย์เตรียมเสนอแผนที่จะช่วยดึงความเชื่อมั่นนักลงทุน เช่น การสนับสนุนการจำกัดน้ำหนักหุ้นรายตัว เพื่อช่วยลดอิทธิพลของหลักทรัพย์ขนาดใหญ่ต่อดัชนี ทบทวนการใช้ Uptick, ห้ามทำชอร์ตหุ้นนอก SET 100 และการยกเลิก Minimum Resting Timing แต่ยังคงขาดแผนการที่ชัดเจน จึงทำให้ตลาดหุ้นไทยยังไร้ปัจจัยสนับสนุน

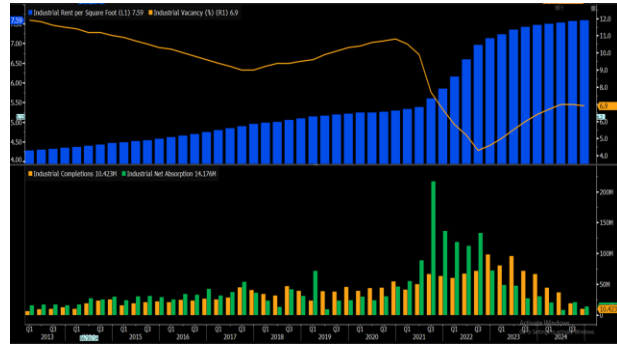
Reit:

TOP PICKS: PRINCIPAL GIF, MGPROP-AC



- ข้อมูลด้านอสังหาริมทรัพย์ ของ Moody's ระบุว่า ค่าเช่าคลังสินค้าและกระจายสินค้าในสหรัฐฯ ต่อตารางฟุตสิ้นสุดปี 2024 สูงกว่าปีก่อนหน้าเพียง 1.6% ซึ่งถือเป็นการเพิ่มขึ้นที่น้อยที่สุดนับตั้งแต่ปี 2020 แม้ว่าความต้องการจะเริ่มแสดงสัญญาณดีขึ้น ขณะที่ในปี 2025 อุปทานใหม่ยังคงมีจำกัด แต่อย่างไรก็ตามการเติบโตของอัตราค่าเช่ายังคงไม่น่าจะเกิดขึ้นจนกว่าจะถึงอย่างน้อยครึ่งปีหลัง ประกอบกับผลตอบแทนพันธบัตรที่สูงทำให้ผลตอบแทนปันผลไม่น่าสนใจ

Distribution-Warehouse Vacancy vs. Rent



Source : Moody's CRE, Bloomberg Intelligence ,LH Bank Advisory

Gold:

TOP PICKS: SCBGOLDH



- ราคาทองคำปรับตัวขึ้น โดยได้รับแรงหนุนจากการคาดการณ์ที่นักลงทุนเข้าซื้อทองคำในฐานะสินทรัพย์ที่ปลอดภัย ท่ามกลางความวิตกกังวลเกี่ยวกับความไม่แน่นอนของมาตรการภาษีศุลกากรของสหรัฐฯ หลังจากทีโคโนลด์ ทรัมป์ผลักดันให้มีการเก็บภาษีตอบโต้ (Reciprocal Tariffs) ขณะที่รายงานการประชุมของ Fed สะท้อนว่าจะไม่รีบลดดอกเบี้ยในเร็ว ๆ นี้ จากความวิตกกังวลเกี่ยวกับมาตรการต่าง ๆ ของปธน.ทรัมป์ โดยเฉพาะมาตรการภาษีศุลกากรอาจจะส่งผลกระทบต่อเงินเฟ้อยังคงอยู่ในระดับสูง

Oil:

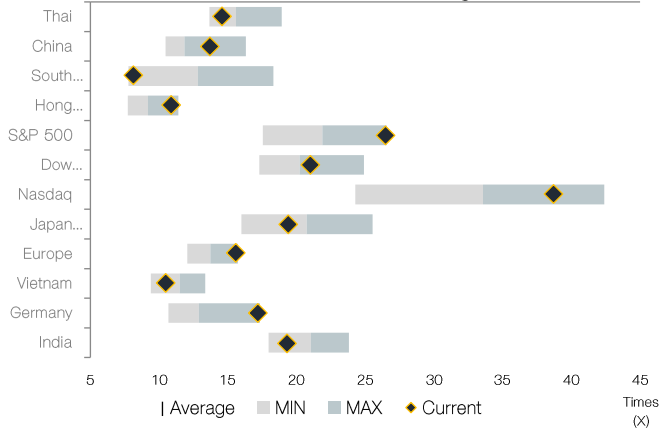
TOP PICKS: KT-ENERGY



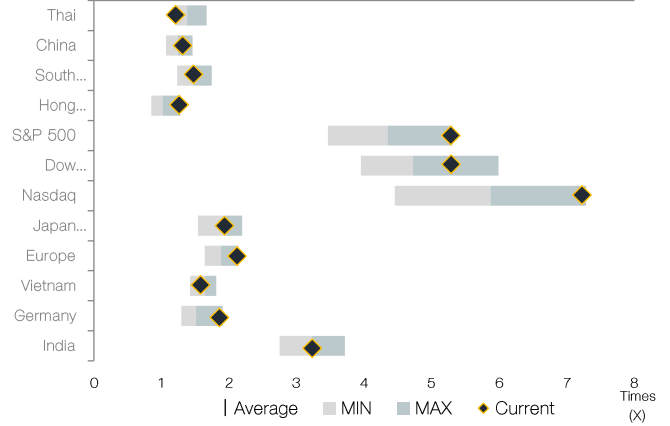
- ความกังวลว่าสงครามการค้าส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลก ยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้มุมมองอุปสงค์น้ำมันยังไม่ฟื้นตัว ขณะที่ฝั่งอุปทานมีแนวโน้มผ่อนคลายมากต่อเนื่อง หลังสหรัฐฯ ส่งสัญญาณลดบทบาทในสงครามรัสเซียกับยูเครน และการเปิดทางขุดเจาะการผลิต ทาง LH Bank Advisory มองว่าราคาน้ำมันดิบในเวลานี้ อยู่ในระดับที่สะท้อนคุณภาพในตลาดน้ำมันดิบแล้ว แม้ถูกกดดันระยะสั้นจากค่าเงินดอลลาร์ที่แข็งค่าขึ้น

MARKET EVENT

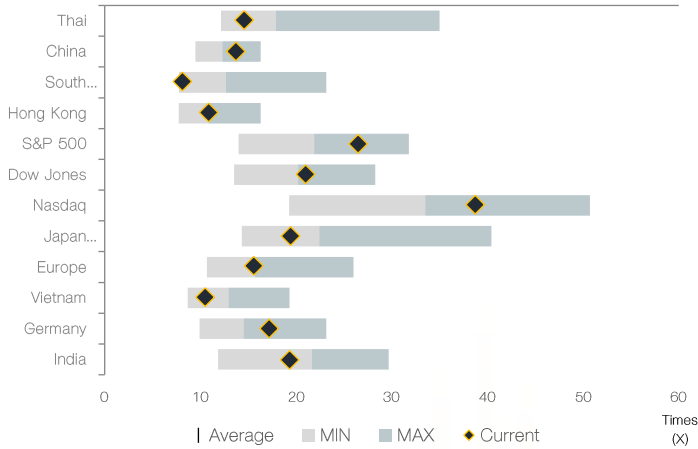
2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



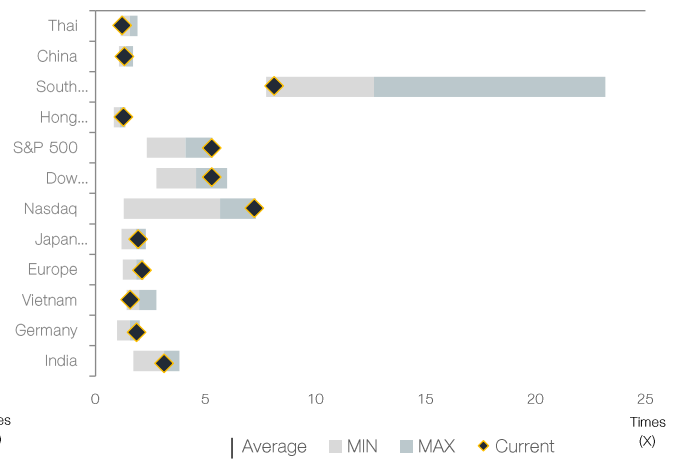
2Y Forward Price-to-Book Value Ratio



5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 20 February 2025



ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

- การลงทุนมีความเสี่ยง “ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน”
- เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยธนาคาร แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้มาจากแหล่งข้อมูลที่ ธนาคารเห็นว่ามีความน่าเชื่อถือ 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)