



**KNOW THE
MARKETS**

STANDPOINT

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT



Global Strength. Local Expertise.

February 2026 | As of 31 January, 2026

สารบัญ

3. มุมมองการลงทุนในตราสารหนี้โลกและไทย
4. สหรัฐฯ : มุมมองเศรษฐกิจและการลงทุน
5. ยุโรป : มุมมองเศรษฐกิจและการลงทุน
6. ญี่ปุ่น : มุมมองเศรษฐกิจและการลงทุน
7. จีน : มุมมองเศรษฐกิจและการลงทุน
8. อินเดีย : มุมมองเศรษฐกิจและการลงทุน
9. เวียดนาม : มุมมองเศรษฐกิจและการลงทุน
10. ไทย : มุมมองเศรษฐกิจและการลงทุน
11. มุมมองการลงทุนราย Sector
12. ตารางมุมมองการลงทุนเดือนกุมภาพันธ์ 2026 สำหรับหุ้น
13. ตารางมุมมองการลงทุนเดือนกุมภาพันธ์ 2026 สำหรับหุ้น
14. ตารางมุมมองการลงทุนเดือนกุมภาพันธ์ 2026 สำหรับตราสารหนี้ สินทรัพย์ทางเลือก และเงินสด

ตราสารหนี้: ดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐ ยังเป็นขาลง แต่ตลาดมีแนวโน้มผันผวนมากขึ้น

Thailand benchmark policy rate



Source: Bloomberg, Kasikorn Asset Management, Bank of Thailand.
Data reflect most recently available as of 09/01/26.

ตราสารหนี้โลก

- เราคาดว่า Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายได้อีก 2 ครั้ง ในปีนี้ เนื่องจากผลของภาชีนำเข้าต่อเงินเฟ้อน่าจะผ่านจุดสูงสุดกลางปีนี้ และลดลงหลังจากนั้น โดยการลดดอกเบี้ยครั้งถัดไปน่าจะเกิดขึ้นในช่วงกลางปี หลังเศรษฐกิจสหรัฐ ยังขยายตัวได้ดี ทั้งนี้ ต้องติดตามตัวเลขเศรษฐกิจด้านตลาดแรงงานและเงินเฟ้อเป็นสำคัญ ซึ่งหากตัวเลขการจ้างงานมีทิศทางอ่อนแอลงมากขึ้น Fed ก็มีโอกาสนผ่อนคลายนโยบายการเงินเพิ่มเติมกว่าที่คาดได้ ซึ่งยังเป็นปัจจัยบวกต่อการลงทุนในตราสารหนี้โลก แต่เนื่องจากปัจจุบันอยู่ในช่วงปลายวัฏจักรการลดดอกเบี้ยแล้ว ทำให้เรายังคงให้น้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ที่เป็นกลาง (Neutral)
- ในกรณีฐาน เรามองว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐอายุ 10 ปี น่าจะเคลื่อนไหวในกรอบ 3.75%-4.50% ในปี 2026 โดยมีค่ากลางที่ 4.00%

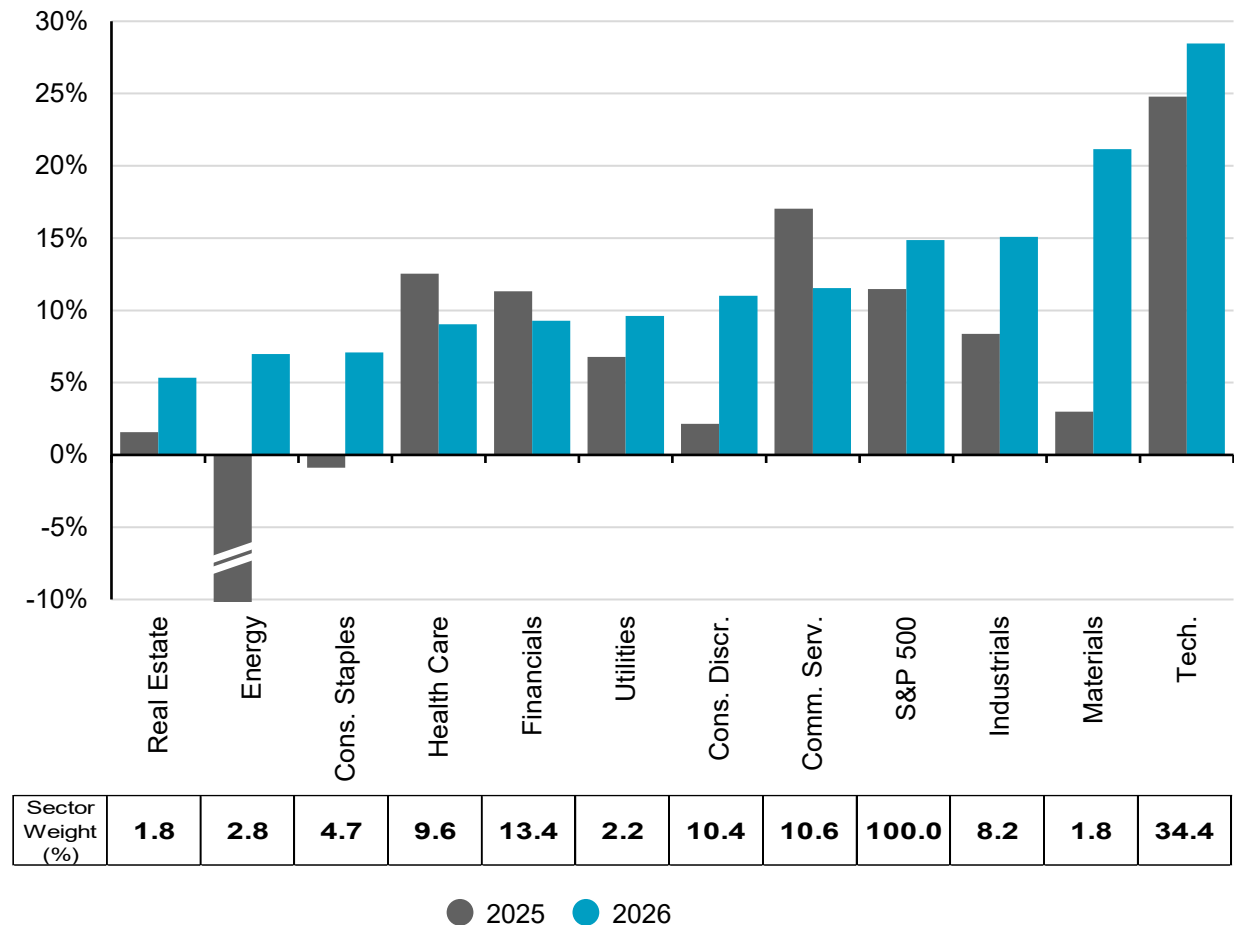
ตราสารหนี้ไทย

- หลังจากกนง.มีมติปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายสู่ระดับ 1.25% ในการประชุมเดือนธันวาคม โดยเรามองว่า กนง.ยังมีโอกาสปรับลดดอกเบี้ยเพิ่มเติมได้อีก 1 ครั้ง ในปีนี้ สู่ระดับ 1.00%
- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงต้นปีที่ผ่านมา สอดคล้องกับทิศทางอัตราผลตอบแทนพันธบัตรทั่วโลก การปรับตัวขึ้นของอัตราผลตอบแทนทำให้ valuation ของพันธบัตรไทยมีความน่าสนใจขึ้น อย่างไรก็ตาม ความผันผวนในตลาดตราสารหนี้มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นโดยเฉพาะในตราสารหนี้ระยะยาว เนื่องจากเข้าสู่ปลายวัฏจักรของการลดดอกเบี้ย ทั้งนี้ คาดว่าในปี 2026 อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 10 ปี น่าจะเคลื่อนไหวอยู่ในช่วง 1.50%-2.00% โดยมีค่ากลางที่ 1.75%

สหรัฐฯ: เริ่มเห็นการเติบโตของกำไรที่มาจากหลากหลายอุตสาหกรรมมากขึ้น นอกจากกลุ่มเทคโนโลยี

S&P 500 earnings growth estimates

Earnings per share, year-over-year change, consensus estimates



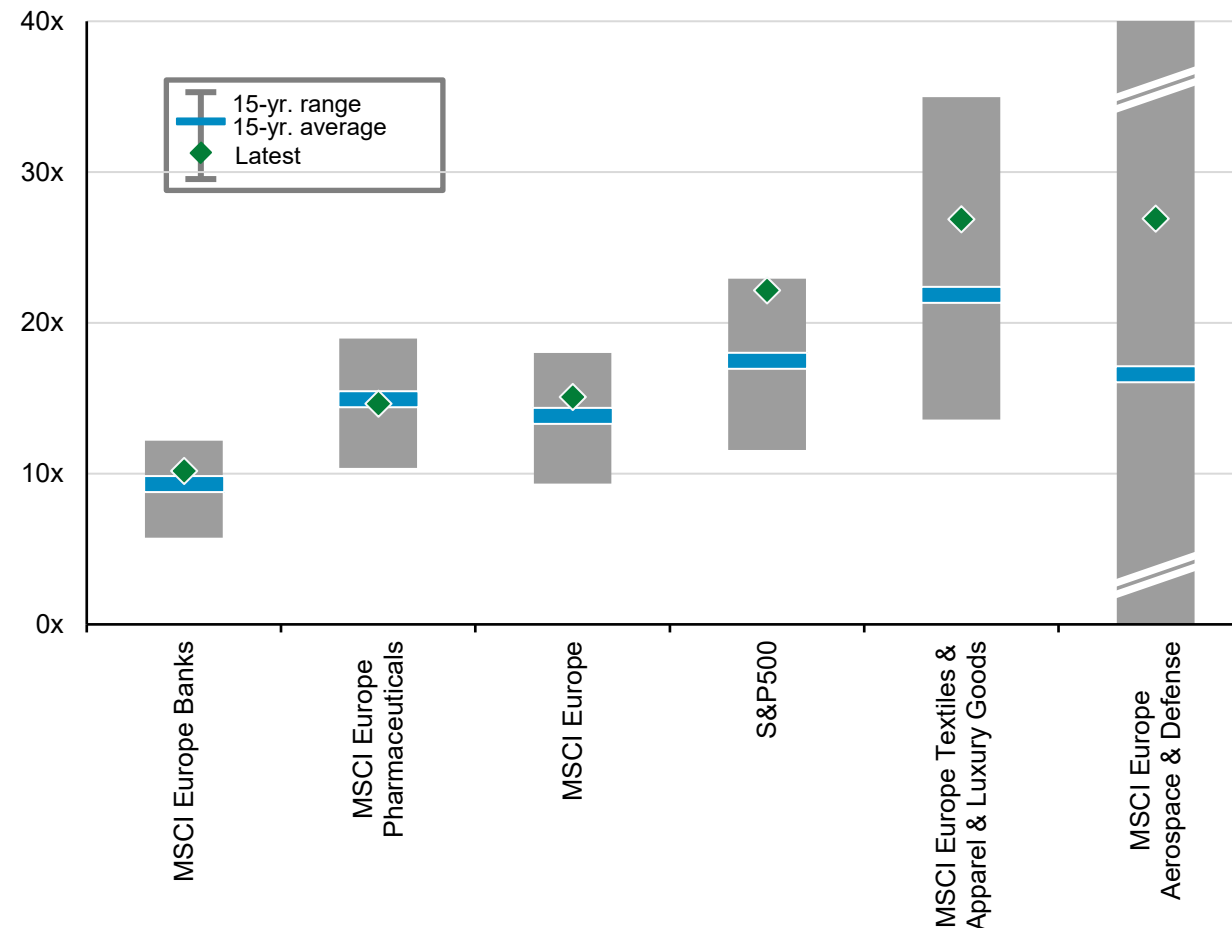
Source: FactSet, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. Tech refers to Technology; Cons. Staples refers to Consumer Staples; Comm. Serv. refers to Communication Services; Cons. Discr. refers to Consumer Discretionary. Energy 2025 earnings growth is -11%. Energy 15-year P/E range is -263.8 to 77.2. Axis may be cut off to maintain a more reasonable scale. Past performance is not a reliable indicator of current and future results. Guide to the Markets – Asia. Data reflect most recently available as of 31/12/25

- งบในหุ้นกลุ่มธนาคารยังคงออกมาดี สะท้อนภาพเศรษฐกิจที่ยังเติบโตและยืดหยุ่น รายได้ของธนาคารยังมาจากแรงหนุนในด้าน M&A และการทำดีลต่างๆของบริษัท งบในกลุ่มเทคโนโลยียังคงสะท้อนให้เห็นว่ามีการลงทุนเพิ่ม อย่างเช่น Microsoft และ Meta ซึ่งเป็นผลดีต่อบริษัทต้นน้ำอย่างเช่นบริษัท Nvidia หรือ TSMC
- ปัจจัยหนุนกลุ่มผู้บริโภค จะเป็นเรื่องการได้ภาษีคืน (Tax Refund) มูลค่า \$130bn ในช่วงกลางปี
- ความเสี่ยงต่อตลาดหุ้น 1. เรื่องการตัดสินใจของศาลสูงสุดต่อการใช้อำนาจของประธานาธิบดีเกินขอบเขต ซึ่งคาดว่าจะมีการประกาศผลการตัดสินในเดือนกุมภาพันธ์ ประเด็นนี้อาจจะสร้างผลกระทบต่อ การเลือกตั้ง midterm หรือการจ่ายเงินภาษีคืนบางส่วน และกระทบสถานะการคลังของสหรัฐ 2. คะแนนนิยมของปธน. ทรัมป์ที่ปรับตัวลงอย่างต่อเนื่องทำให้มีโอกาสมากขึ้นที่ Democrats จะได้ที่นั่งมากขึ้นในสภาล่าง ซึ่งอาจจะเป็นความเสี่ยงที่ทำให้การใช้มาตรการการคลังมีการสะดุดลง
- ตลาดมองว่า Earnings growth ในปี 2026 จะอยู่ที่ 12.8% สำหรับ S&P 500 และ 17.1% สำหรับ Nasdaq 100 นอกจากนี้ยังมีการปรับกำไรขึ้นในเดือนที่ผ่านมา โดยรวมจะทำให้ Forward P/E ของหุ้นสหรัฐอยู่ที่ 22.2 เท่าสำหรับ S&P 500 และ 25.8 เท่าสำหรับ Nasdaq

ยุโรป: ความเสี่ยงประเด็นกรีนแลนด์ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ คลายความกังวลของตลาดในระยะสั้น

Select European sector price-to-earnings vs. U.S.

Forward P/E ratios



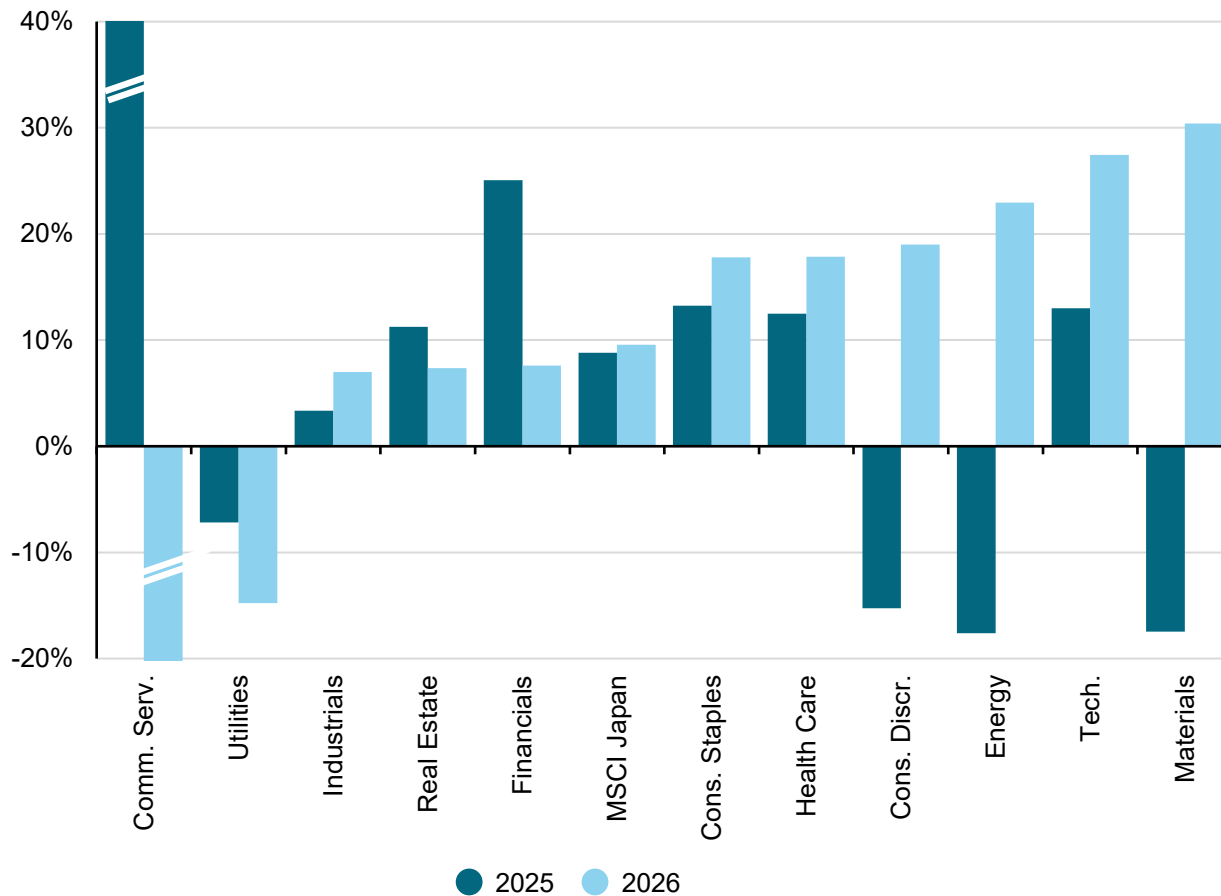
Source: FactSet, MSCI, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. Axis may be cut off to maintain a more reasonable scale. Past performance is not a reliable indicator of current and future results. Europe Aerospace and Defense 15-year P/E range is -303.3 to 405.4. Guide to the Markets – Asia. Data reflect most recently available as of 31/12/25.

- เศรษฐกิจยุโรปมีแนวโน้มเติบโตดีขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง จากการลงทุนที่ทยอยฟื้นตัว และนโยบายการคลังเชิงผ่อนคลาย โดยเฉพาะเมื่อมีการเบิกจ่ายงบลงทุนทั้งงบกลางและโครงสร้างพื้นฐาน ซึ่งการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจจะเป็นแรงสนับสนุนต่อภาคธนาคาร จากแนวโน้มการปล่อยสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น ประกอบกับเรายังมีมุมมองว่า ECB จะคงอัตราดอกเบี้ยไว้ที่ระดับ 2% ตลอดปี 2026 มากกว่าการปรับขึ้น ซึ่งยังเป็นผลบวกกับการลงทุนในหุ้นยุโรป อย่างไรก็ตาม ต้องติดตามสถานการณ์ที่สินค้าจีนเข้ามาตีตลาดทั้งในยุโรปและประเทศคู่ค้าที่ยุโรปส่งออกไปด้วย โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมยานยนต์ และปิโตรเคมี ที่กำลังเผชิญกับความท้าทาย
- แม้ว่าความเสี่ยงประเด็นกรีนแลนด์จะลดลงอย่างมีนัยสำคัญ หลังการประชุม World Economic Forum (WEF) ที่เมืองดาวอส ซึ่งช่วยคลายความกังวลของตลาดในระยะสั้น แต่เริ่มการลงทุนหลักในปี 2026 ยังคงอยู่ที่แนวคิด Strategic Autonomy ของยุโรป หรือการพึ่งพาตนเองเชิงยุทธศาสตร์ โดยรัฐบาลจะสนับสนุนการลงทุนไปยังภาคส่วนที่ช่วยให้ยุโรปพึ่งพาตนเองได้มากขึ้น อย่างเช่นกลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับยุโรปกรณีทางทหาร อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันกลุ่มดังกล่าวมี Valuation ที่ค่อนข้างตึงตัว เหนือค่าเฉลี่ย 15 ปี จึงมองว่าการลงทุนในกลุ่มธนาคาร ซึ่งเป็นกลุ่มที่ได้ประโยชน์ทางอ้อม และ Valuation ยังไม่ตึงตัวมากนัก จะเป็นโอกาสในการลงทุนมากกว่า ในภาพรวมตลาดหุ้นยุโรปยังมีปัจจัยหนุนกระจุกในบางกลุ่ม มากกว่ากระจายเป็นวงกว้าง เราจึงคงมุมมองเป็น Neutral ต่อการลงทุนในยุโรปในภาพรวม

ญี่ปุ่น: นโยบายภาครัฐเป็นแรงบวกสำคัญ การปฏิรูป TSE ที่ดำเนินต่อเนื่องหนุนความเชื่อมั่นตลาด

MSCI Japan earnings growth estimates

Earnings per share, year-over-year change, consensus estimates



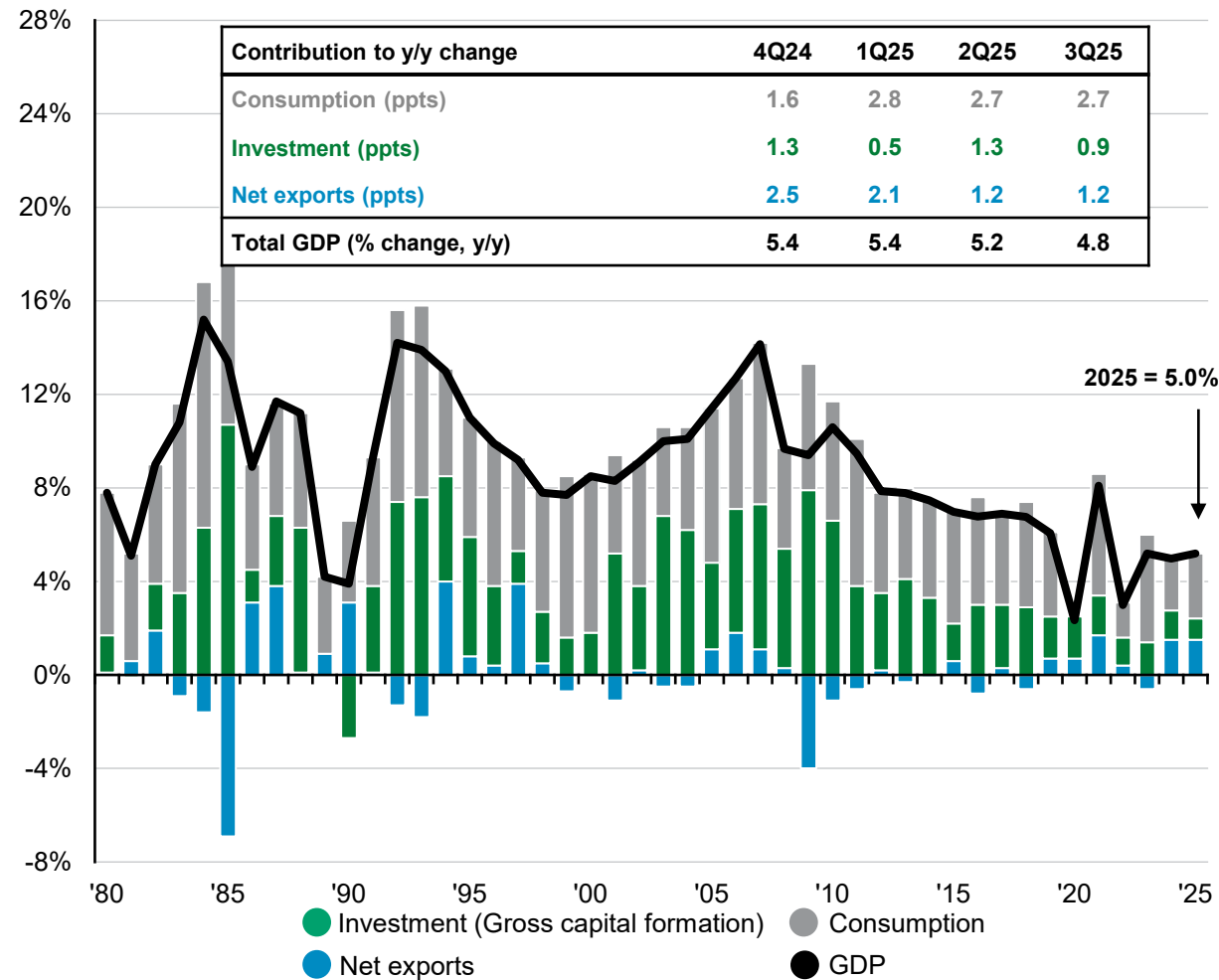
Source: FactSet, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Cons. Discr. refers to Consumer Discretionary, Comm. Services refers to Communication Services, Cons. Staples refers to Consumer Staples, Tech refers to Technology. Consensus estimates used are calendar year estimates from FactSet. Communication Services 2025 earnings growth estimate is 87% and 2026 earnings growth estimate is -22%. Axis may be cut off to maintain a more reasonable scale. Past performance is not a reliable indicator of current and future results. Guide to the Markets – Asia. Data reflect most recently available as of 31/12/25.

- เศรษฐกิจญี่ปุ่นในปี 2026 มีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องในอัตราที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยปกติ (above-the-trend growth) โดยได้รับแรงหนุนสำคัญจากนโยบายการคลัง ซึ่งมุ่งกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านการใช้จ่ายภาครัฐ และการลงทุน สอดคล้องกับในรายงานของธนาคารกลางญี่ปุ่นในเดือนมกราคมที่มีการปรับประมาณการการเติบโตของ GDP และเงินเฟ้อปี 2026 ขึ้น
- ด้านนโยบายทางการเงิน คาดว่าธนาคารกลางญี่ปุ่นจะปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายอีก 1 ครั้งสู่ระดับ 1.0% ในปีนี้ หลังคงดอกเบี้ยไว้ที่ 0.75% ในการประชุมวันที่ 23 มกราคม 2026
- ในช่วงที่ผ่านมาการปรับตัวอย่างรวดเร็วของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่น และการอ่อนค่าของเยน เป็นผลมาจากความกังวลในสัดส่วนหนี้ที่อยู่ในระดับสูง และจากการที่นายกรัฐมนตรีชิบะฮะ ทาคาอิชิผู้ที่มีนโยบายทางการคลังผ่อนคลายเป็นต้นไป มีแนวโน้มที่จะได้คะแนนเสียงเพิ่มมากขึ้นในสภาล่างในการเลือกตั้งที่กำลังจะมาถึงในวันที่ 8 ก.พ.
- อุตสาหกรรมที่คาดว่าจะได้รับอานิสงค์จากนโยบายรัฐบาลทาคาอิชิประกอบด้วยชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ จากนโยบายสนับสนุนการลงทุนใน AI อุตสาหกรรมการป้องกันประเทศ จากนโยบายการเพิ่มงบประมาณทางการป้องกันประเทศ และอุตสาหกรรมที่ได้รับอานิสงค์จากการอ่อนค่าของเยน รวมถึงกลุ่มธนาคารที่น่าจะได้ผลบวกจากการปรับเพิ่มขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล
- โดยรวมกำไรของบริษัทจดทะเบียนจะอยู่ในระดับใกล้เคียงกับตลาดหุ้นโลก จึงยังคงน้ำหนักการลงทุนเป็น Neutral ท่ามกลางแนวโน้มการทยอยปรับขึ้นของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ซึ่งสะท้อนประสิทธิภาพในการใช้เงินทุนที่สูงขึ้น

จีน: เศรษฐกิจขยายตัวตามเป้า ท่ามกลางอสังหาฯ และอุปสงค์ในประเทศที่ยังอ่อนแรง

Contribution to real GDP growth

Year-over-year change (y/y)

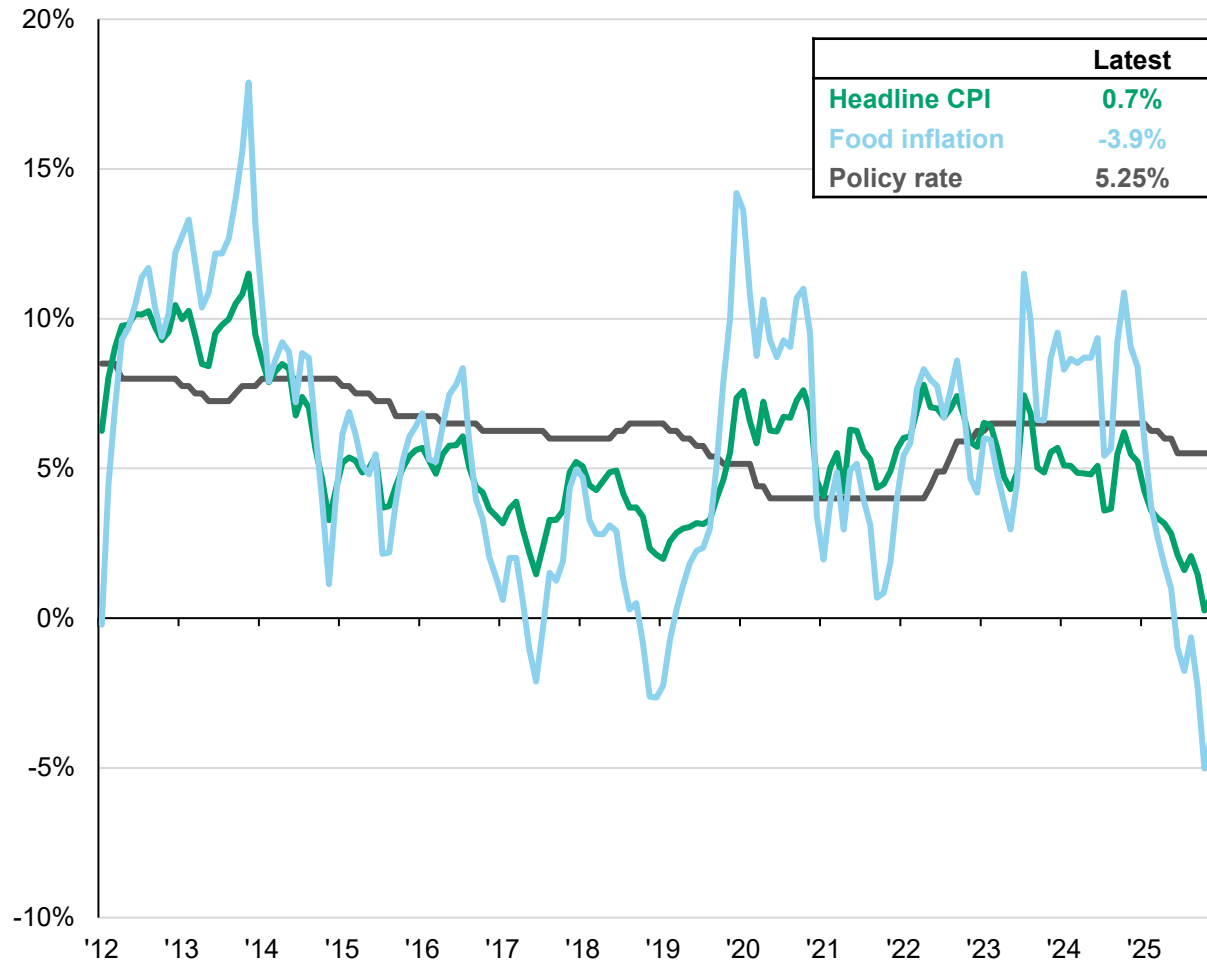


Source: J.P. Morgan Asset Management; CEIC, National Bureau of Statistics of China; Total gross domestic product (GDP) figures may not sum due to rounding. Guide to the Markets – Asia. Data reflect most recently available as of 31/12/25.

- เศรษฐกิจจีนปี 2025 ขยายตัว 5% สอดคล้องกับเป้าหมายรัฐบาล แม้เผชิญแรงกดดันจากข้อพิพาทการค้ากับสหรัฐฯ และภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ยังซบเซา โดยได้แรงหนุนหลักจากการส่งออก ขณะที่ IMF คาดว่าเศรษฐกิจจีนจะขยายตัว 4.5% ในปี 2026
- ภาคอสังหาริมทรัพย์ยังคงเป็นปัจจัยฉุดรั้งสำคัญ โดยราคาบ้านใหม่ใน 70 เมือง (ไม่รวมที่อยู่อาศัยที่รัฐบาลอุดหนุน) ปรับลดลง 0.37% ในเดือน ธ.ค. (เทียบรายปี) ขณะที่ราคาบ้านมือสองลดลง 0.7% (เทียบรายปี) ซึ่งเป็นการปรับตัวลงมากที่สุดในรอบ 15 เดือน
- ด้านกิจกรรมเศรษฐกิจ ผลผลิตภาคอุตสาหกรรม เดือน ธ.ค. ยังคงขยายตัวแข็งแกร่งเพิ่มขึ้น 5.2% (เทียบรายปี) ขณะที่ยอดค้าปลีกเพิ่มขึ้นเพียง 0.9% (เทียบรายปี) ต่ำกว่าคาด สะท้อนการฟื้นตัวของการบริโภคที่ยังเปราะบาง
- PBoC คงอัตราดอกเบี้ย LPR ประเภท 1 ปีที่ 3.0% และ 5 ปีที่ 3.5% ต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 8 สะท้อนการใช้นโยบายการเงินแบบเฉพาะจุด มากกว่าการผ่อนคลายในวงกว้าง
- กำไรของบริษัทรายใหญ่ในภาคอุตสาหกรรมจีนปี 2025 ปรับเพิ่มขึ้น 0.6% (เทียบรายปี) บ่งชี้การฟื้นตัวของกำไรภาคอุตสาหกรรม หลังจากหดตัวติดต่อกันในช่วง 3 ปีก่อนหน้าจากการขยายตัวของผลผลิตภาคการผลิต แม้อุปสงค์ภายในประเทศยังอ่อนแอ
- เศรษฐกิจจีนยังขยายตัว แต่มีแนวโน้มชะลอลง จากอุปสงค์ภายในประเทศและภาคอสังหาริมทรัพย์ อย่างไรก็ดี คาดว่าทางการจีนจะออกมาตรการกระตุ้นเพิ่มเติมเพื่อพยุงการเติบโตในระยะถัดไป

อินเดีย: เศรษฐกิจพื้นฐานยังแข็งแกร่ง แต่ระยะสั้นแนะนำเพิ่มความระมัดระวัง

Consumer price index
Year-over-year change



Source: FactSet, Ministry of Statistics and Program Implementation India, J.P. Morgan Asset Management; Reserve Bank of India. Data reflect most recently available as of 31/12/25.

- กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ปรับเพิ่มคาดการณ์การขยายตัวของเศรษฐกิจอินเดียในปีงบประมาณปัจจุบัน (เดือนเม.ย. 2025 — เดือนมี.ค. 2026) สู่ระดับ 7.3% จาก 6.6% แม้ต่ำกว่าประมาณการของรัฐบาลที่ 7.4% สะท้อนภาพเศรษฐกิจมหภาคที่ยังแข็งแกร่ง ขณะที่เงินเฟ้อยังคงอยู่ในระดับต่ำ และยังไม่เป็นข้อจำกัดต่อนโยบายการเงิน
- กิจกรรมทางเศรษฐกิจยังขยายตัวดี สะท้อนจากดัชนี PMI รวมภาคการผลิตและบริการของ HSBC ที่เพิ่มขึ้นสู่ 59.5 ในเดือนม.ค. จาก 57.8 ในเดือนธ.ค. โดยได้แรงหนุนจากคำสั่งซื้อใหม่ รวมถึงคำสั่งซื้อส่งออกที่ขยายตัวดี ส่งผลให้ยอดขายและการจ้างงานทยอยฟื้นตัว อย่างไรก็ตาม ต้นทุนภาคบริการเริ่มปรับสูงขึ้น ซึ่งเป็นปัจจัยที่ต้องติดตาม
- ด้านปัจจัยเชิงโครงสร้าง อินเดียและสหภาพยุโรป (EU) บรรลุข้อตกลงการค้าเสรี (FTA) ซึ่งคาดว่าจะช่วยสนับสนุนการส่งออกของอินเดียในระยะกลางถึงยาว และเปิดโอกาสให้โครงสร้างสินค้าส่งออกไปยังยุโรปปรับไปสู่สินค้าที่มีมูลค่าเพิ่มสูงขึ้น
- ขณะเดียวกัน ค่าเงินรูปียังเผชิญแรงกดดันจากกระแสเงินทุนต่างชาติที่ไหลออกต่อเนื่อง ประกอบกับความไม่แน่นอนด้านภูมิรัฐศาสตร์และการเจรจาการค้ากับสหรัฐฯ ที่ยังไม่มีข้อสรุป ขณะที่ประเด็นการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส Nipah ยังคงเป็นปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด และอาจกดดันบรรยากาศการลงทุนในระยะสั้น
- แม้เศรษฐกิจอินเดียยังมีพื้นฐานแข็งแกร่งและศักยภาพการเติบโตในระยะยาว แต่ในระยะสั้นเรามิมองความระมัดระวังมากขึ้นต่อการลงทุนในหุ้นอินเดีย

เวียดนาม: ราคาหุ้นปรับขึ้นมาสูงกว่าอดีต แต่คาดการณ์การเติบโตกำไรยังโดดเด่น

VN Index price-to-earnings

P/E ratios

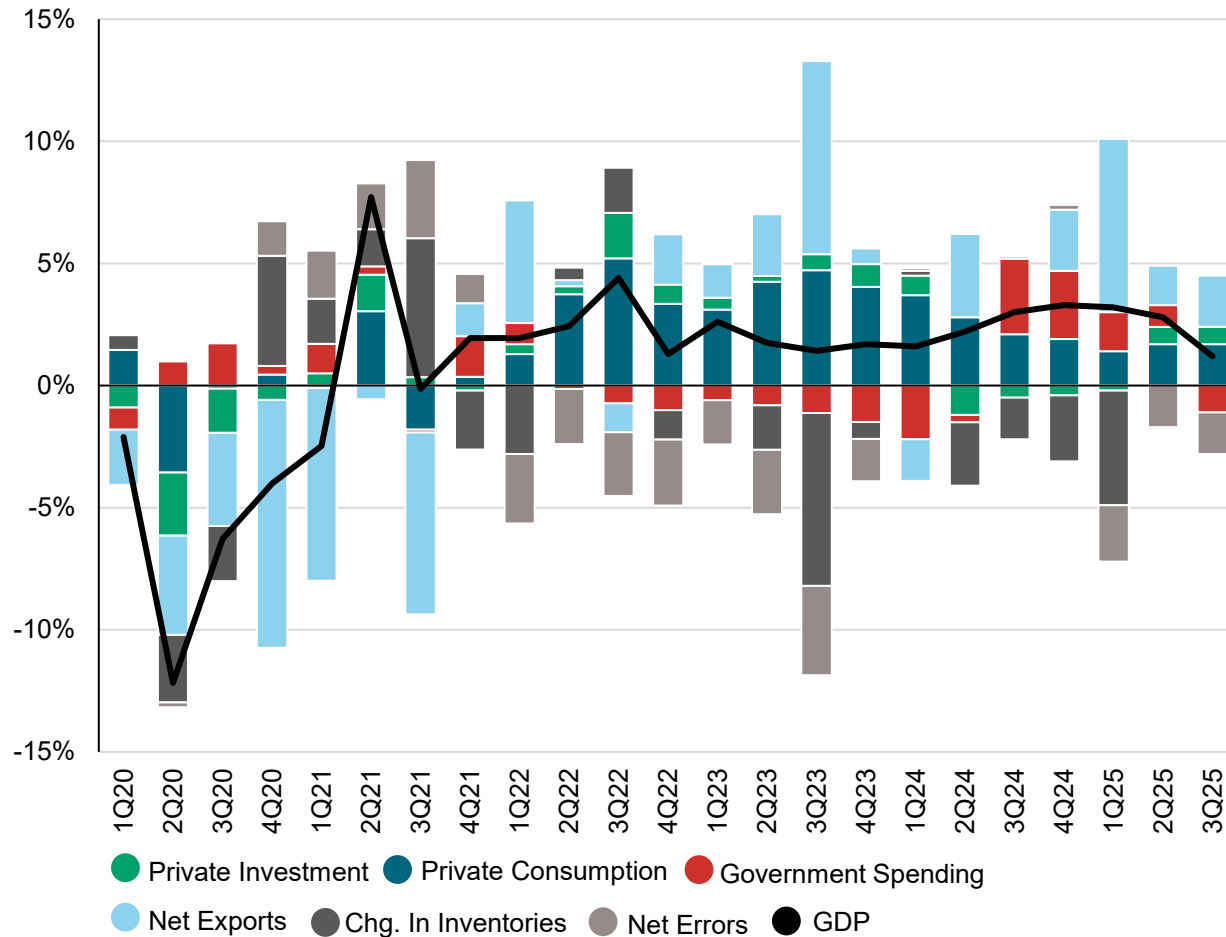


Source: Bloomberg, Kasikorn Asset Management. Data reflect most recently available as of 09/01/26.

- GDP เวียดนามไตรมาส 4 ขยายตัว 8.46% yoy สูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดว่าจะ 7.70% yoy จากแรงหนุนของภาคการผลิต การลงทุน และการส่งออก โดย GDP ทั้งปี 2025 เติบโต 8.02% ขยายตัวสูงสุดในรอบ 3 ปี
- รัฐบาลเวียดนามยังตั้งเป้า GDP 2026 — 2030 เติบโตสูงถึง 10% ต่อปี ได้รับแรงหนุนจากการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน ภาคส่งออกที่ยังแข็งแกร่งต่อเนื่อง ตลอดจนรัฐบาลได้ออกมติ 79-NQ/TW (Resolution 79) ที่มุ่งเน้นการปรับโครงสร้าง/เสริมสร้างความเข้มแข็งรัฐวิสาหกิจชั้นนำของประเทศ เพื่อขับเคลื่อนการเติบโตทางเศรษฐกิจให้บรรลุเป้าหมาย 10% ในระยะถัดไป
- ในระยะสั้นมติ 79-NQ/TW จะเป็นปัจจัยเชิงบวกผลักดันรัฐวิสาหกิจชั้นนำของประเทศ นอกจากนี้ FTSE จะมีการประกาศข้อสรุปปรับขึ้นสถานะตลาดหุ้นเวียดนามสู่ระดับ Emerging Market ในช่วงต้นเดือนเมษายนนี้ เป็นปัจจัยหนุนตลาดหุ้นเวียดนามให้ซื้อขายในระดับสูงไปอีกระยะหนึ่ง
- KAsset มองเป้า VN Index ปีนี้ที่ 1,800 ณ โดยระดับดัชนีปัจจุบันใกล้เคียงกับเป้าหมายดัชนีแล้ว ประกอบกับ Valuation ในเชิง Forward P/E ปรับขึ้นไปที่ 13.7x ซึ่งเหนือค่าเฉลี่ย 5 ปี ทำให้มุมมองเชิง Valuation ถือว่าตลาดหุ้นปรับขึ้นค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับในอดีต อย่างไรก็ตาม เรายังคงคาดการณ์การเติบโตของกำไรบริษัทจดทะเบียนปีนี้ที่ +18% ถือว่าโดดเด่นเมื่อเทียบกับภูมิภาคอื่นๆ และเป็นประเทศที่โครงสร้างการเติบโตยังแข็งแกร่ง จึงแนะนำเข้าสะสมเมื่อตลาดหุ้นมีการปรับฐาน

ไทย: คาดการณ์ GDP ปีนี้แผ่ว เติบโตใกล้เคียง 2%

Component contribution to GDP
%, Year-over-year change



Source: Bloomberg, Kasikorn Asset Management, National Economic and Social Development Council Thailand. Data reflect most recently available as of 09/01/26.

- คาดการณ์แนวโน้มเศรษฐกิจไทยปีนี้เติบโตใกล้เคียง 2% โดยสำนักงานเศรษฐกิจการคลังปรับลดคาดการณ์ GDP ปีนี้เหลือ 2.0% จากแรงกดดันการส่งออกที่อ่อนแอ ขณะที่สภาพัฒน์ฯ ธปท. และ KResearch ประมาณการที่ 1.7%, 1.5% และ 1.6% ตามลำดับ ส่วน World Bank ปรับเพิ่มคาดการณ์ขึ้นเป็น 1.8% แต่ยังถือว่าเติบโตต่ำสุดในกลุ่มอาเซียน
- ต่างชาติกลับเข้าซื้อตลาดหุ้นไทย 5,233 ล้านบาท (1-29 ม.ค. 2026) ซึ่งเป็นไปในทิศทางเดียวกับเงินทุนไหลเข้าภูมิภาคตลาดเกิดใหม่ โดยเฉพาะเอเชีย สนับสนุนจากค่าเงินดอลลาร์ที่อ่อนค่าจากปัจจัยความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ ประกอบกับคาดการณ์การเติบโตของหุ้น Theme AI ในเอเชียที่มี Valuation ต่ำกว่าหุ้นเทคโนโลยีสหรัฐฯ ทำให้ไทยได้รับอานิสงส์ของเม็ดเงินลงทุนเคลื่อนย้ายดังกล่าวด้วย
- ความเสี่ยงด้านการเมืองยังเป็นประเด็นสำคัญ โดยต้องติดตามผลการเลือกตั้งและการจัดตั้งรัฐบาล หากล่าช้าอาจกระทบการอนุมัติงบประมาณปี 2027 และนำไปสู่การปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจเพิ่มเติม ทั้งนี้ นโยบายเศรษฐกิจของพรรคการเมืองส่วนใหญ่ยังเน้นการแก้หนี้ กระตุ้นการบริโภค และลดค่าครองชีพ โดยไม่ได้เพิ่มการคลังอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม ภาครัฐไม่ได้เป็นปัจจัยสนับสนุน upside ต่อประมาณการ GDP เช่นกัน
- คาดการณ์เติบโตในปีปรับสู่ระดับปกติที่ 7% ลดลงจากปีที่แล้วที่ 22% ขณะที่ Valuation ตลาดในเชิง 12 month Forward PE อยู่ที่ 13.6x ยังอยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 15.6x สะท้อนการเติบโตในอนาคตที่ต่ำกว่าอดีต โดย KAsset ให้เป้าดัชนีปีนี้ที่ 1,400 จุด
- ยังคงมุมมอง Neutral สำหรับการลงทุนในหุ้นไทย จากการเติบโตเศรษฐกิจที่ชะลอตัว อาจจำกัด upside ของ Capital Gain แต่อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่สูง ซึ่งยังให้ผลตอบแทนรวม (Total Return) ที่น่าสนใจกว่าในภาวะการเติบโตของเศรษฐกิจที่ต่ำ

หุ้นกลุ่มเทคโนโลยียังคงเป็นตัวขับเคลื่อนตลาดหุ้นสหรัฐ

Technology

- หุ้นเทคโนโลยีในเอเชียประกาศงบออกมา อย่างเช่น TSMC, SK Hynix ยังมีแนวโน้มที่ทำให้เห็นว่า การลงทุนใน AI ยังคงมีแรงหนุนจากคำสั่งซื้อและการลงทุน จากบริษัท Hyperscaler อย่างเช่น MSFT, META โดยที่งบของ TSMC ออกมายังคงเติบโต ทั้งรายได้และกำไร แต่ที่เหนือกว่าที่ตลาดคาดคือการเพิ่มการลงทุน Capex spending 52-56 billion USD โดยที่ CEO มีความมั่นใจว่า TSMC เห็นความต้องการและยอดคำสั่งซื้อที่ทำให้ TSMC ตัดสินใจลงทุนสร้างโรงงานเพิ่ม
- SK HYNIX ประกาศงบออกมาเติบโตก้าวกระโดด และมากกว่าที่ตลาดคาดทั้งรายได้และกำไรมาจากความต้องการ Memory chip ที่เพิ่มมากขึ้นทำให้กำไรยังคงเติบโต พร้อมกับราคาชิปที่เพิ่มขึ้น ด้วยกำไรที่เติบโต forward P/E ของบริษัทยังอยู่ที่ 6 เท่า และนักวิเคราะห์ยังคงปรับประมาณกำไรเพิ่ม

Healthcare

- วัฏจักรการลดดอกเบี้ยของ Fed เป็นปัจจัยหนุนต่อกลุ่มอุตสาหกรรมย่อยที่เป็นบริษัทขนาดกลาง-เล็กอย่าง Biotechnology และ Medical Technology
- ปัจจัยพื้นฐานโดยรวมของบริษัทในกลุ่มสุขภาพยังแข็งแกร่ง ในขณะที่ราคาหุ้นซื้อขายในระดับที่ไม่แพง เป็นอีกทางเลือกหนึ่งในการกระจายการลงทุนออกจากหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีและลดความผันผวนของพอร์ต
- ธุรกิจ Healthcare มีโอกาสเติบโตระยะยาวจาก เทรนด์รักษาสุขภาพ (longevity) การเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ และ ความก้าวหน้าทางเทคโนโลยีที่ทำให้มีความต้องการสินค้าและบริการด้านสุขภาพมากขึ้น

REIT

- คาดว่าตลาดอสังหาริมทรัพย์ในปีนี้จะขับเคลื่อนด้วยการเติบโตของกระแสเงินสด โดยมีปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่งรองรับ ได้แก่ การปรับขึ้นค่าเช่าอย่างต่อเนื่อง และสภาวะการระดมทุนที่ปรับตัวดีขึ้นในเกือบทุกกลุ่มอสังหาริมทรัพย์
- REITs มีแนวโน้มได้รับประโยชน์จากการเติบโตแบบ Inorganic และการควบรวมและซื้อกิจการ (M&A) เพื่อปลดล็อกมูลค่า โดยได้รับแรงสนับสนุนจากการขายสินทรัพย์ของกองทุน Private Equity และการจำหน่ายสินทรัพย์ที่ไม่ใช่ธุรกิจหลัก
- นโยบายการเงินเอื้อต่อการดำเนินของ REITs ขณะที่แนวโน้มค่าเช่าเติบโตได้ต่ำๆ ตามเศรษฐกิจไทยที่ขยายตัวอย่างช้าๆ
- มุมมองการลงทุนเป็นบวกจาก Valuation ที่ถูกเมื่อเทียบกับผลตอบแทนจากเงินปันผลกับอัตราดอกเบี้ย (Dividend Yield Gap) โดยเฉพาะกลุ่ม REITs ขนาดกลางถึงเล็กในสิงคโปร์ โดย REITs สิงคโปร์ในภาพรวมให้ผลตอบแทนจากเงินปันผลอยู่ที่ 5.6% และ REITs ของไทยให้ที่ 8.1% มีแนวโน้มได้รับประโยชน์จากกระแสเงินทุนและสภาวะตลาดทุนที่ดีขึ้น จึงน่าจะให้ผลตอบแทนที่น่าสนใจ

มุมมองการลงทุนเดือนกุมภาพันธ์ 2026 สำหรับหุ้น

Asset Class	ตลาด	มุมมอง	รายละเอียด
หุ้น	สหรัฐ	Overweight	การเติบโตของเศรษฐกิจยังคงเป็นแบบ K-Shape recovery และสถานการณ์ในตลาดหุ้นเป็น Goldilock คือ เงินเฟ้อไม่ปรับตัวขึ้น และดอกเบี้ยกำลังอยู่ในเทรนด์ขาลง ตลาดคาดการณ์เติบโตของกำไรของ S&P 500 13.5% และ Nasdaq โต 18.8% เติบโตเพิ่มขึ้นจากปี 2025 พร้อมกับมีการปรับประมาณกำไรขึ้น ความเสี่ยง คือคำตัดสินของศาลสูงสุดในเรื่องขอบเขตอำนาจของ ปธน. ในการใช้ Tariff กับประเทศอื่นๆ และการแต่งตั้ง ประธาน Fed คนใหม่ และความเป็นอิสระของ Fed รวมทั้ง จับตามองบของบริษัทเทคโนโลยีที่จะประกาศในช่วงต้นกุมภาพันธ์
	ยุโรป	Neutral	เศรษฐกิจยุโรปยังคงเติบโตได้ จากมาตรการด้านการคลังที่ขยายตัว เป็นปัจจัยบวกต่อหุ้นกลุ่มธนาคาร ดันให้ตลาดหุ้นยุโรปยังคงปรับตัวขึ้นได้ดี การลดดอกเบี้ยของ ECB ดูเหมือนจะใกล้จบรอบ และมีแนวโน้มคงดอกเบี้ยในช่วงต่อไป อิมหลักของการลงทุนยังคงเป็นเรื่อง อาวุธ การทหาร และการใช้จ่ายด้านการทหาร คาดว่ากำไรของยุโรปจะสามารถเติบโตได้ทั้งปี 9.5% ยังคงมุมมองเช่นเดิม
	ญี่ปุ่น	Neutral	BoJ คงดอกเบี้ย แต่มีการปรับประมาณการเศรษฐกิจขึ้นเล็กน้อย มาตรการทางการคลังที่ขยายตัวยังคงสนับสนุนเศรษฐกิจและตลาดหุ้น นอกจากนี้ ยังมี การลงทุนในด้าน AI และการเลือกตั้งที่เป็นบวกกับตลาดหุ้นญี่ปุ่น อย่างไรก็ตาม บอนด์ยีลด์ระยะยาวของญี่ปุ่นปรับตัวขึ้นสร้างความกังวลต่อนักลงทุนที่ถือพันธบัตร และค่าเงินเยนที่อ่อน ทำให้มีการคาดการณ์ว่าจะแทรกแซงให้เยนแข็งขึ้น ส่งผลให้ตลาดหุ้นปรับตัวลง อย่างไรก็ตาม เรามองว่าเรื่องนี้เป็นเรื่องชั่วคราว ไม่ได้ส่งผลต่อตลาดหุ้นมากนัก หากยังคงมีการปรับประมาณการกำไรขึ้น จะยังเป็นผลดีต่อตลาดหุ้น
	จีน	Overweight	การส่งออกของจีนยังคงเติบโตสูง และการเกินดุลการค้าของจีนปรับตัวขึ้นสูงมากเป็นประวัติการณ์ ตัวเลขเศรษฐกิจจีนเติบโต 5% ตามที่ตลาดคาดการณ์ไว้ หน่วยงานกำกับดูแลตลาดของจีน (State Administration for Market Regulation — SAMR) ได้เข้าการสอบสวนเชิงผูกขาดต่อ Trip.com โดยอ้างถึงพฤติกรรมที่อาจเข้าข่ายใช้อำนาจเหนือตลาดในทางที่ผิดจากการประเมินของนักวิเคราะห์การสอบสวนน่าจะใช้เวลาประมาณ 4—6 เดือนและบทลงโทษที่อาจเกิดขึ้นคาดว่าจะอยู่ที่ราว 3—4% ของรายได้ปี FY25 โดยอ้างอิงจากกรณีศึกษาที่คล้ายกัน เช่น Alibaba และ Meituan ทำให้ตลาดเทขายหุ้นดังกล่าว

หมายเหตุ : Overweight / Neutral / Underweight เป็นการแนะนำสัดส่วนเมื่อเทียบกับสัดส่วนดัชนีหุ้นโลก (60%) และ ดัชนีที่ลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลโลกและไทย (40%) โดยป้องกันความเสี่ยงค่าเงินเต็มจำนวน

มุมมองการลงทุนเดือนกุมภาพันธ์ 2026 สำหรับหุ้น

Asset Class	ตลาด	มุมมอง	รายละเอียด
หุ้น	อินเดีย	Neutral 	กำไรของอินเดียประกาศออกมาต่ำกว่าคาดและกำลังมีการปรับประมาณการลง กำไรของบริษัทจดทะเบียนประกาศออกมาแล้ว 20% เช่นพลังงาน ธนาคาร ประกาศออกมาต่ำกว่าคาดประมาณ 6% และมีการปรับประมาณการลงในปี 2026 การเติบโตในสองปีข้างหน้าเฉลี่ยปีละ 10% เท่านั้น ในขณะที่มูลค่าค่อนข้างสูงที่ forward P/E 21 เท่า ต่างชาติยังคงเป็นโพล์ขายหุ้น การเจรจาเรื่องภาษีระหว่างสหรัฐ ยังไม่มีความคืบหน้าแต่อินเดียสามารถถ่วงการค้าระหว่างยุโรปและอินเดียได้ ซึ่งอินเดียส่งออกไปยุโรปคือเป็น 17%ของการส่งออกของอินเดียทั้งหมด ยุโรปถือเป็นคู่ค้าอันดับต้นๆ ของอินเดีย ค่าเงินปอนด์ร่วง และดอกเบี้ยปรับลดลงไป 1.25% เชื้อนินจายังไม่ใช้สิ่งที่น่ากังวล การติดเชื้อมีไม่ถึง 5 เคส ต้องติดตามสารคัดหลั่ง ไม่ได้ติดทางอากาศ ผลกระทบต่อ GDP ค่อนข้างจำกัด ในระยะสั้น แนะนำชะลอการลงทุน แต่ในระยะยาว ยังมีมุมมองเชิงบวก
	ไทย	Neutral	GDP ไตรมาส 4 ปี 2025 ที่คาดว่าจะสูงกว่าไตรมาส 3 และคาดการณ์ GDP ปี 2026 อยู่ที่ 2-2.2% โดยเงินเฟ้อมีแนวโน้มกลับมาเป็นบวกในไตรมาส 2 ปี 2026 หลังจากเลือกตั้งแล้ว อาจเกิดความล่าช้าในการจัดตั้งรัฐบาลจะส่งผลต่อการเติบโตของ GDP และการลงทุนภาครัฐ หากพิจารณาจำนวนนักท่องเที่ยว และการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยว จะเห็นว่าการท่องเที่ยวของไทยยังไม่กลับไปเท่ากับก่อนโควิด ยังคงเน้นการลงทุนเน้นหุ้นกลุ่มปันผลสูง เช่น banking, ICT, property และกลุ่มที่ได้รับประโยชน์จากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยคาดว่า SET Index เป้าหมาย 1,400 forward P/E 14.5x ในปี 2026
	เวียดนาม	Neutral 	มีการเปลี่ยนกลุ่มการลงทุน (sector rotation) จากการใช้ Resolution 79 ภายในดัชนีเวียดนาม โดยเปลี่ยนจากภาคอุตสาหกรรมเป็นบริษัทรัฐวิสาหกิจ เช่น พลังงาน น้ำมัน ซึ่งเป็นบริษัทที่มีเงินสดเยอะ เป้าหมายดัชนีในปีนี้อยู่ที่ 1,800 ซึ่งใกล้เคียงกับเป้าหมายแล้ว มองกำไรเติบโต 18% ในปี 2026 และทุกๆ ครั้งที่ดัชนีปรับขึ้นไปอยู่ที่ forward P/E 14x อาจจะมีการปรับฐานบ้าง จึงปรับลดมุมมองมาเป็น Neutral ผู้ที่มีกำไร หรือมีสัดส่วนมากกว่า 5- 10% ควรพิจารณาลดพอร์ตบ้าง แต่ผู้ที่มีน้อยกว่า 5-10% ควรรอจังหวะเข้าทยอยสะสม จัปตามองปลายเดือนมีนาคม เรื่องการส่งข้อมูลอัปเดตสถานะของ FTSE

หมายเหตุ : Overweight / Neutral / Underweight เป็นการแนะนำสัดส่วนเมื่อเทียบกับสัดส่วนดัชนีหุ้นโลก (60%) และ ดัชนีที่ลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลโลกและไทย (40%) โดยป้องกันความเสี่ยงค่าเงินเต็มจำนวน

มุมมองการลงทุนเดือนกุมภาพันธ์ 2026 สำหรับตราสารหนี้ สินทรัพย์ทางเลือก และเงินสด

Asset Class	ตลาด	มุมมอง	รายละเอียด
ตราสารหนี้	โลก	Neutral	KAsset คาดว่า Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยได้อีก 2 ครั้งในปี 2026 โดย Fed จะเดินหน้าปรับลดอัตราดอกเบี้ยต่อหลังจากแรงกดดันเงินเฟ้อจากภาษีนำเข้าเริ่มส่งสัญญาณผ่านจุดสูงสุดในช่วงกลางปี 2026 ขณะที่ Fed ยังมีความพร้อมในการผ่อนคลายนโยบายเพิ่มเติม หากตลาดแรงงานอ่อนแอลงกว่าที่คาดไว้ โดยเราคาดว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐอายุ 10 ปี จะเคลื่อนไหวในกรอบ 3.75%—4.5% ภายในสิ้นปี 2026
	ไทย	Neutral	เศรษฐกิจไทยในปี 2026 จะลดตัวลงจากปีก่อนหน้า ตามการบริโภคของภาคเอกชน อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มต่ำกว่ามาตรฐานตามราคาล้างงานและอาหารสด สินเชื่อโดยรวมยังคงหดตัว และคุณภาพสินเชื่อกลุ่มเปราะบางยังด้อยลง คณะกรรมการ กนง. มองว่านโยบายการเงินมีโอกาสผ่อนคลายได้เพิ่มเติม ภายใต้เศรษฐกิจที่มีการชะลอตัวชัดเจน เรามองว่า ธปท. จะลดดอกเบี้ย 1 ครั้งในปีนี้ ทำให้ดอกเบี้ยนโยบายสิ้นปี 2026 จะอยู่ที่ 1.00% และคาดว่าพันธบัตรรัฐบาล 10 ปีจะอยู่ในช่วง 1.45-1.85%
ตราสารทางเลือก	ทองคำ	 Overweight	ทองคำยังคงเป็นสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนดีตั้งแต่ต้นปี 1. ธนาคารกลางยังคงซื้ออย่างต่อเนื่อง จากสถานะของบางธนาคารที่ยังคง underweight และยังสามารถปรับเพิ่มได้ อย่างเช่น จีนถือทองเพียง 8% ในขณะที่รัสเซียถือ 20% ก่อนจะบุกยูเครน ทำให้มองว่าจีนยังสามารถซื้อเพิ่มได้อีก 2. ค่าเงินดอลลาร์ยังคงอ่อนต่อ 3. ความไม่แน่นอนของเรื่องนโยบาย และ 4. การถือ Gold ETF โดยสถาบันการเงิน ยังคงปรับตัวเพิ่มได้อีก ความเสี่ยงคือ position ปัจจุบันที่ค่อนข้างตึง สะท้อนความ bullish และ กลุ่มนักลงทุนที่ซบซ้อนเข้ามาซื้อค่อนข้างเยอะ แนะนำให้มีทอง 5-10% ในพอร์ต เพื่อกระจายความเสี่ยง
	REIT โลก	Overweight	ตลาดอสังหาริมทรัพย์ในปี 2026 คาดว่าจะขับเคลื่อนด้วยการเติบโต โดยมีปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่งรองรับ ได้แก่ การปรับขึ้นค่าเช่าอย่างต่อเนื่อง และสภาวะการระดมทุนที่ปรับตัวดีขึ้นในเกือบทุกกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ REITs มีแนวโน้มได้รับประโยชน์จากการเติบโตแบบ Inorganic และการควบรวมและซื้อกิจการ (M&A) เพื่อปลดล็อกมูลค่า โดยได้รับแรงสนับสนุนจากการขายสินทรัพย์ของกองทุน Private Equity และการจำหน่ายสินทรัพย์ที่ไม่ใช่ธุรกิจหลัก โดยกลุ่ม REITs ขนาดกลางถึงเล็กในสิงคโปร์ และของไทย มีแนวโน้มได้รับประโยชน์จากกระแสเงินทุนและสภาวะตลาดทุนที่ดีขึ้น น่าจะให้ผลตอบแทนที่น่าสนใจ
เงินสด	เงินสด	Underweight	แนะนำการถือครองสินทรัพย์ประเภทนี้ เพื่อหลบความผันผวนในระยะสั้นและรอลงทุนเท่านั้น

หมายเหตุ : Overweight / Neutral / Underweight เป็นการแนะนำสัดส่วนเมื่อเทียบกับสัดส่วนดัชนีหุ้นโลก (60%) และ ดัชนีที่ลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลโลกและไทย (40%) โดยป้องกันความเสี่ยงค่าเงินเต็มจำนวน

Disclosures

ข้อมูลนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ทั่วไป ผู้ใช้จึงต้องระมัดระวังด้วยวิจารณญาณและรับผิดชอบในความเสี่ยงด้วยตนเอง
ผู้ลงทุนโปรดทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนการตัดสินใจลงทุน