



**KNOW THE  
MARKETS**

---

# STANDPOINT

**J.P.Morgan**  
ASSET MANAGEMENT



Global Strength. Local Expertise.

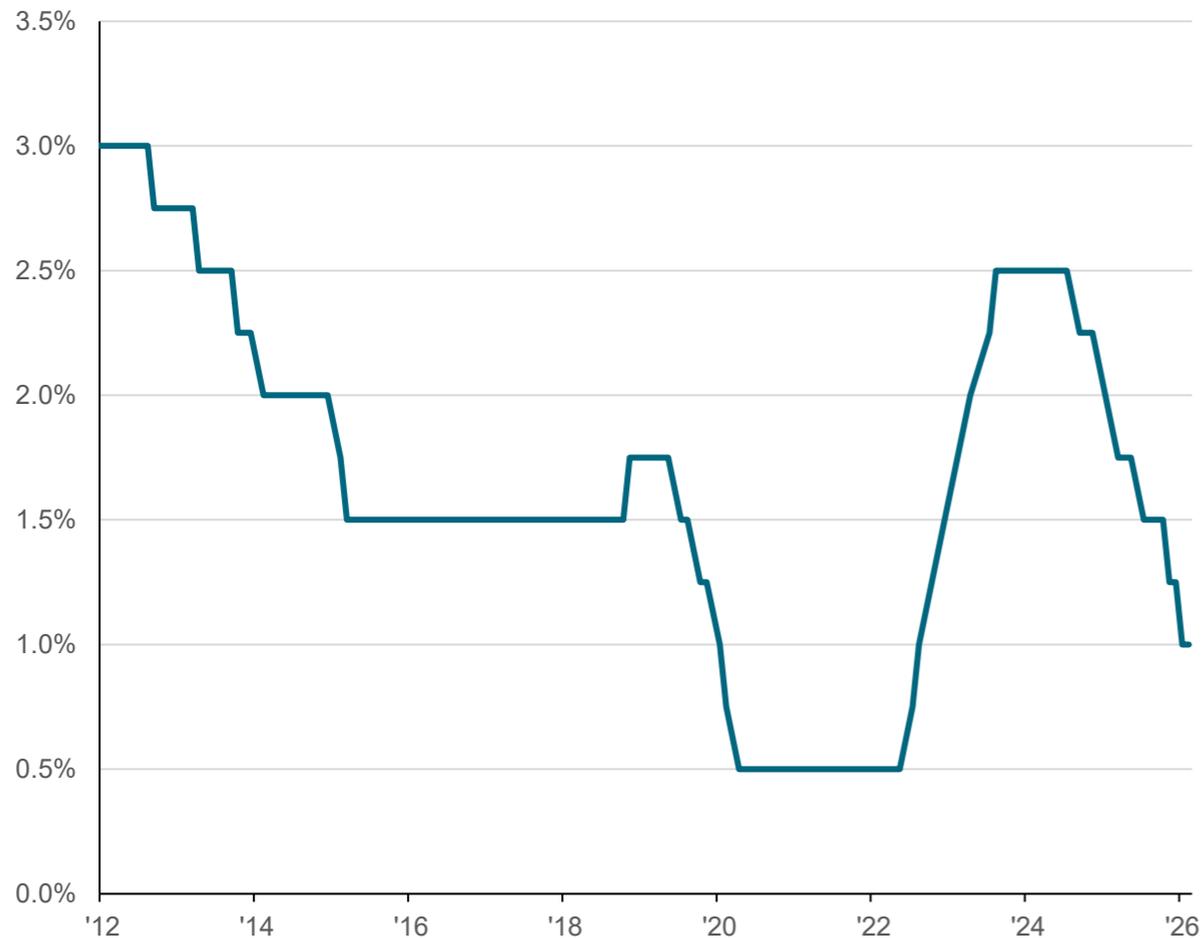
March 2026 | As of 28 February, 2026

## 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. ตารางมุมมองการลงทุนเดือนมีนาคม 2026 สำหรับหุ้น
13. ตารางมุมมองการลงทุนเดือนมีนาคม 2026 สำหรับหุ้น
14. ตารางมุมมองการลงทุนเดือนมีนาคม 2026 สำหรับตราสารหนี้ สินทรัพย์ทางเลือก และเงินสด

# ตราสารหนี้: ไทยน่าจะจบวัฏจักรดอกเบี้ยขาลงแล้ว บนสมมติฐานว่าไม่เกิดวิกฤตเศรษฐกิจเพิ่มเติม

Thailand benchmark policy rate



Source: Bloomberg, Kasikorn Asset Management, Bank of Thailand.  
Data reflect most recently available as of 27/02/26.

## ตราสารหนี้โลก

- ตลาดแรงงานสหรัฐฯ มีสัญญาณการทรงตัว โดยเงินเฟ้อน่าจะทยอยปรับตัวลดลงเข้าสู่เป้าหมายของ Fed ในช่วงครึ่งหลังของปี เนื่องจากผลของภาษีนำเข้าต่อเงินเฟ้อน่าจะค่อยๆ ลดลง ขณะที่การทยอยหมดลงของแรงกระตุ้นทางการคลังอย่างมาตรการคืนภาษีมีแนวโน้มช่วยบรรเทาแรงกดดันด้านเงินเฟ้อในระยะข้างหน้า ซึ่งจะสนับสนุนมุมมองว่า Fed มีโอกาสเดินหน้าลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพิ่มเติมในปีนี้ โดยตลาดคาดว่าจะเกิดขึ้นราวกลางปีนี้
- ทั้งนี้ เราคาดว่า Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยได้อีก 2 ครั้ง (รวม 0.50%) ในปีนี้ ซึ่งจะทำให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายสหรัฐฯ ลงไปสู่ระดับ 3.00%-3.25% โดยต้องติดตามตัวเลขเศรษฐกิจด้านตลาดแรงงานและตัวเลขเงินเฟ้อเป็นสำคัญ
- ในกรณีฐาน เรามองว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี น่าจะเคลื่อนไหวในกรอบ 3.50%-4.20% ในปี 2026 โดยมีค่ากลางที่ 4.00%

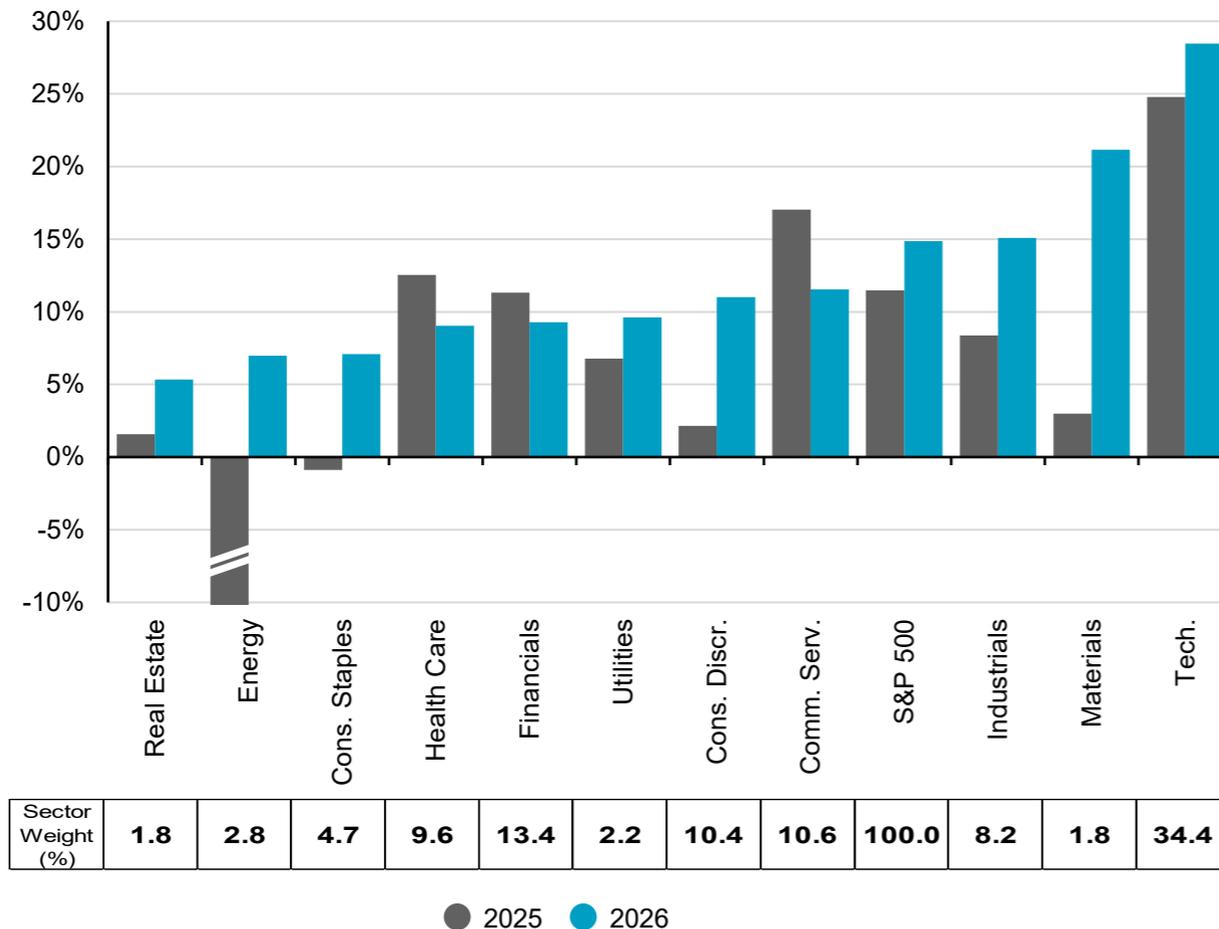
## ตราสารหนี้ไทย

- กนง. มีมติ 4 ต่อ 2 เสียงปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายสู่ระดับ 1.00% ในการประชุมเดือนกุมภาพันธ์ เห็นถึงความคาดหวังของตลาด และทำให้เราคาดว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยน่าจะทรงตัวที่ระดับปัจจุบันไปตลอดทั้งปี 2026
- ในระยะถัดไป คาดว่าโอกาสรับผลตอบแทนจาก Capital gain หรือการเพิ่มขึ้นของราคาตราสารหนี้ไทยระยะกลาง-ยาวจะลดลง เนื่องจากดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ โอกาสลดดอกเบี้ยนโยบายเพิ่มเติมมีไม่มากเมื่อเทียบกับต่างประเทศ

# สหรัฐฯ: ยังคงมุมมอง overweight และมองหาโอกาสในอุตสาหกรรมอื่นๆ นอกจากหุ้นเทคโนโลยี

## S&P 500 earnings growth estimates

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



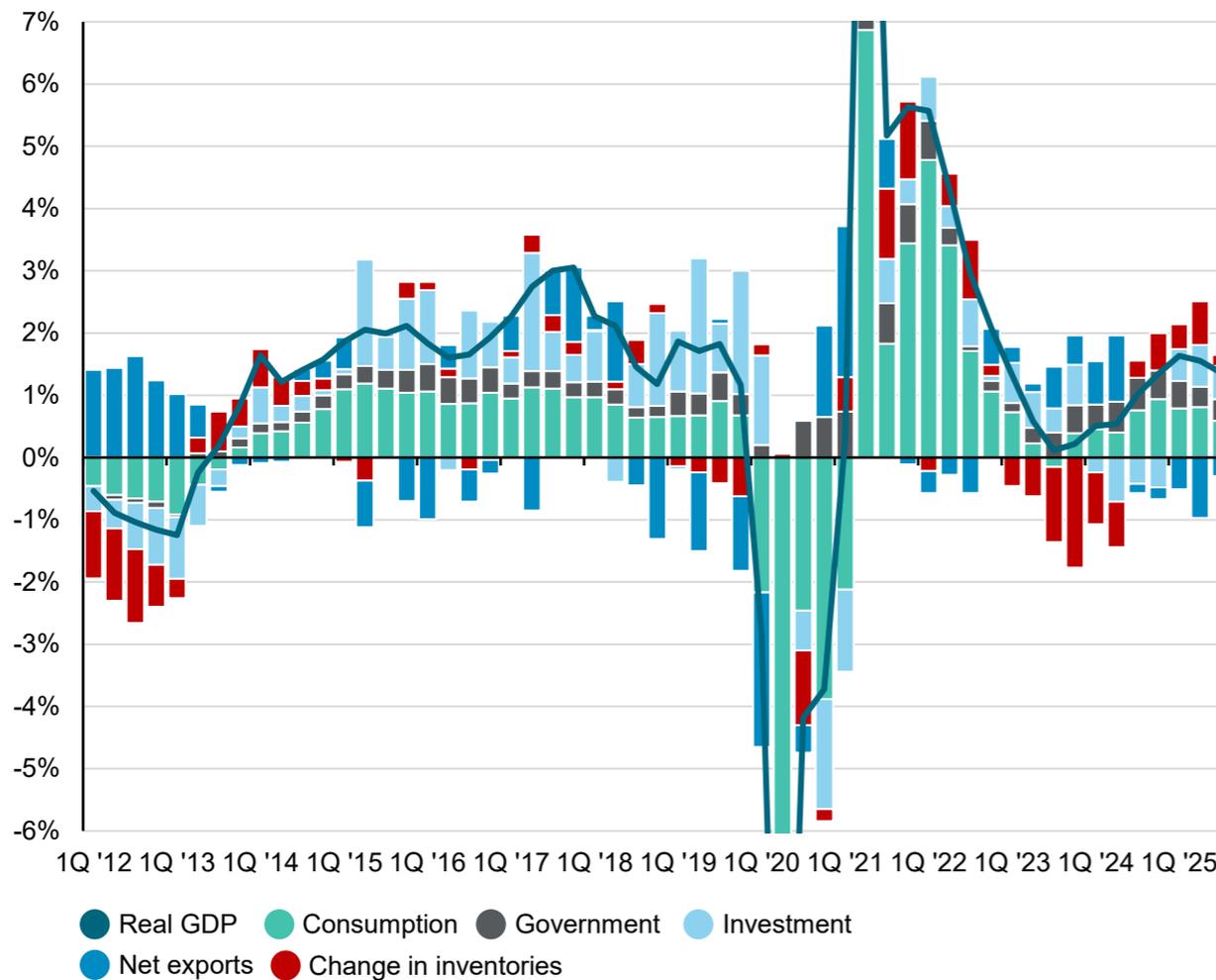
Source: FactSet, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. Tech refers to Technology; Cons. Staples refers to Consumer Staples; Comm. Serv. refers to Communication Services; Cons. Discr. refers to Consumer Discretionary. Energy 2025 earnings growth is -11%. Energy 15-year P/E range is -263.8 to 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

- เศรษฐกิจสหรัฐฯ ยังสามารถเติบโตได้ดีแบบกลางถึงปลายวัฏจักร ในขณะที่เงินเฟ้อค่อยๆ ชะลอลดตัวลง และยังไม่มีความเสี่ยงที่จะมีเศรษฐกิจถดถอย นโยบายการเงินยังอยู่ในช่วงผ่อนคลาย เป็นแรงหนุนแต่ไม่ได้พึ่งพาการเร่งกระตุ้นจากรธนาคารกลางเหมือนในอดีต โดยตลาดมองว่าจะมีการลดดอกเบี้ยครั้งแรกในเดือนมิถุนายนหรือกรกฎาคม หลังจากนั้น แรงสนับสนุนเพิ่มเติมจากนโยบายการเงินอาจเริ่มจำกัดลง
- ประเด็นศาลสูงสุดสหรัฐฯ มีคำตัดสินให้ภาษีที่บังคับใช้ภายใต้กฎหมาย IEEPA เป็นโมฆะ โดยชี้ว่าฝ่ายบริหารไม่มีอำนาจตามกฎหมายในการกำหนดภาษีดังกล่าว ซึ่งการตัดสินนี้เพิ่มความไม่แน่นอนทั้งในประเด็นการคืนภาษีที่ผ่านมาและความเป็นไปได้ที่รัฐบาลจะหันไปใช้เครื่องมือทางกฎหมายอื่นเพื่อทดแทน ผลที่ตามมาคือ ตลาดอาจเผชิญความผันผวนจากความไม่ชัดเจนของกรอบนโยบายการค้าในระยะข้างหน้า
- ด้านตลาดหุ้นสหรัฐฯ กำลังอยู่ในช่วง Rotation โดยเงินลงทุนไหลออกจากกลุ่มซอพต์แวร์และหุ้น Growth ไปสู่กลุ่ม Cyclical และ Defensive มากขึ้น เห็นได้จากดัชนีแบบ Equal-weight ให้ผลตอบแทนดีกว่า Cap-weight ในรอบ 12 เดือน โดยการหมุนกลุ่มครั้งนี้ช่วยให้ market breadth ดีขึ้น และโอกาสกระจายไปนอก mega-caps มากขึ้นและทำให้เรามองว่าการทำ Stock Selection จะมีผลมากขึ้น
- พื้นฐานของบริษัทจดทะเบียนยังแข็งแกร่ง ราว 99% ของบริษัทในดัชนี S&P500 รายงานกำไรต่อหุ้นเติบโต 13.6%YoY โดยกำไรมีการกระจายตัวขึ้น ไม่ได้กระจุกตัวเหมือนในอดีต

# ยุโรป: กำไรไตรมาส 4 ยังไม่โดดเด่น กลยุทธ์การลงทุนให้น้ำหนักกับกลุ่มการเงินและอุตสาหกรรม

## Contribution to eurozone real GDP growth

Change year-on-year



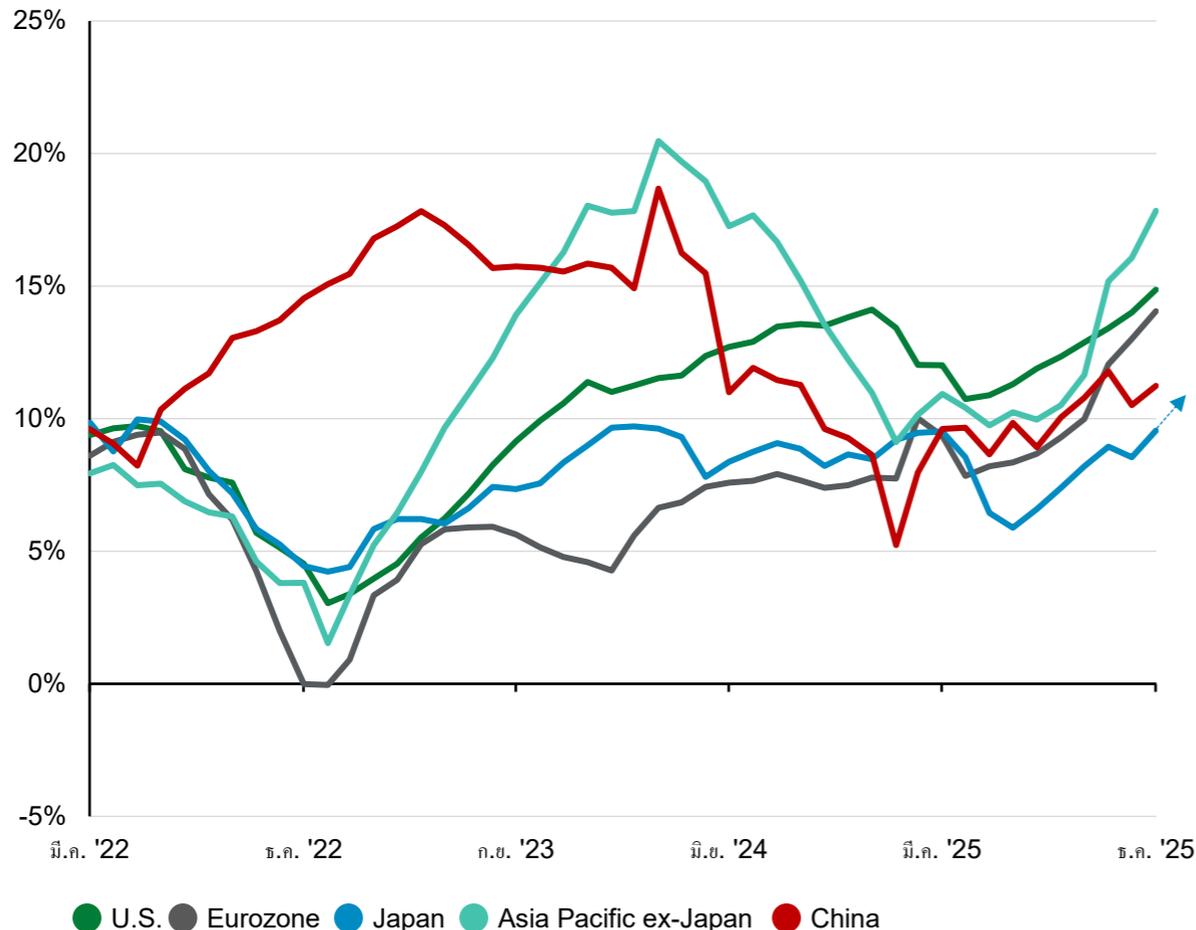
Source: J.P. Morgan Asset Management. Eurostat, LSEG Datastream; Guide to the Markets – Asia. Data reflect most recently available as of 31/12/25.

- เศรษฐกิจยุโรปไตรมาส 4/2025 ขยายตัวดีกว่าคาด หนุนจากอุปสงค์ในประเทศเป็นหลัก อย่างไรก็ตาม โมเมนตัมการเติบโตในระยะสั้นยังคงอ่อนแรง โดยคำสั่งซื้อใหม่ในเดือนมกราคมแทบไม่เพิ่มขึ้น แต่คาดว่าจะการเติบโตจะชัดเจนมากขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 2026 ด้านเงินเฟ้อทั่วไปเดือนก.พ. อยู่ที่ 1.9% YoY และเงินเฟ้อพื้นฐานเพิ่มเป็น 2.4% ซึ่งสะท้อนแรงกดดันด้านราคาที่ยังไม่หมดไป ภายใต้บริบทดังกล่าว คาดว่า ECB จะยังคงทำที่ระมัดระวังและมีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยตลอดปีนี้
- ที่น่าสนใจคือ ความเชื่อมั่นภาคธุรกิจปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ แต่ระดับสูงสุดนับตั้งแต่เดือนกุมภาพันธ์ 2022 ซึ่งเป็นสัญญาณเชิงบวกว่าความเชื่อมั่นกำลังฟื้นตัว และเป็นปัจจัยสนับสนุนการลงทุนและกิจกรรมทางเศรษฐกิจในระยะต่อไป
- แรงหนุนด้านกำไรบริษัทจดทะเบียนยังไม่เด่นชัด ผลประกอบการไตรมาส 4 ปี 2025 ออกมาดีกว่าคาด แต่ไม่ได้โดดเด่นมากนัก ถ้าดูเป็นราย Sector พบว่ากลุ่มธนาคารยังคงแข็งแกร่ง ขณะที่ Valuation อยู่ในระดับที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต ส่งผลให้การปรับขึ้นของดัชนีในลักษณะ broad-based rally ยังจำกัดในระยะสั้น ภาวะตลาดจึงเอื้อต่อกลยุทธ์การคัดเลือกหุ้นในบาง sector มากกว่า
- ในช่วงที่ผ่านมา เริ่มเห็นพัฒนาการเชิงบวกระยะยาวจากการลงนามข้อตกลงการค้าเสรี EU-India หลังจากการเจรจาเกือบ 20 ปี ซึ่งถือเป็นหนึ่งในดีลการค้าที่ใหญ่และมีความสำคัญที่สุดในรอบหลายทศวรรษ แม้ว่าผลบวกในระยะสั้นอาจยังไม่มาก เนื่องจากมีบางประเด็นที่ต้องต่อรองเพิ่มเติมก่อนใช้งานเต็มรูปแบบ

# ญี่ปุ่น: ชัยชนะอย่างถล่มทลายของพรรค LDP เพิ่มศักยภาพในการขับเคลื่อนนโยบายการคลังเชิงรุก

## 12-month forward earnings growth

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



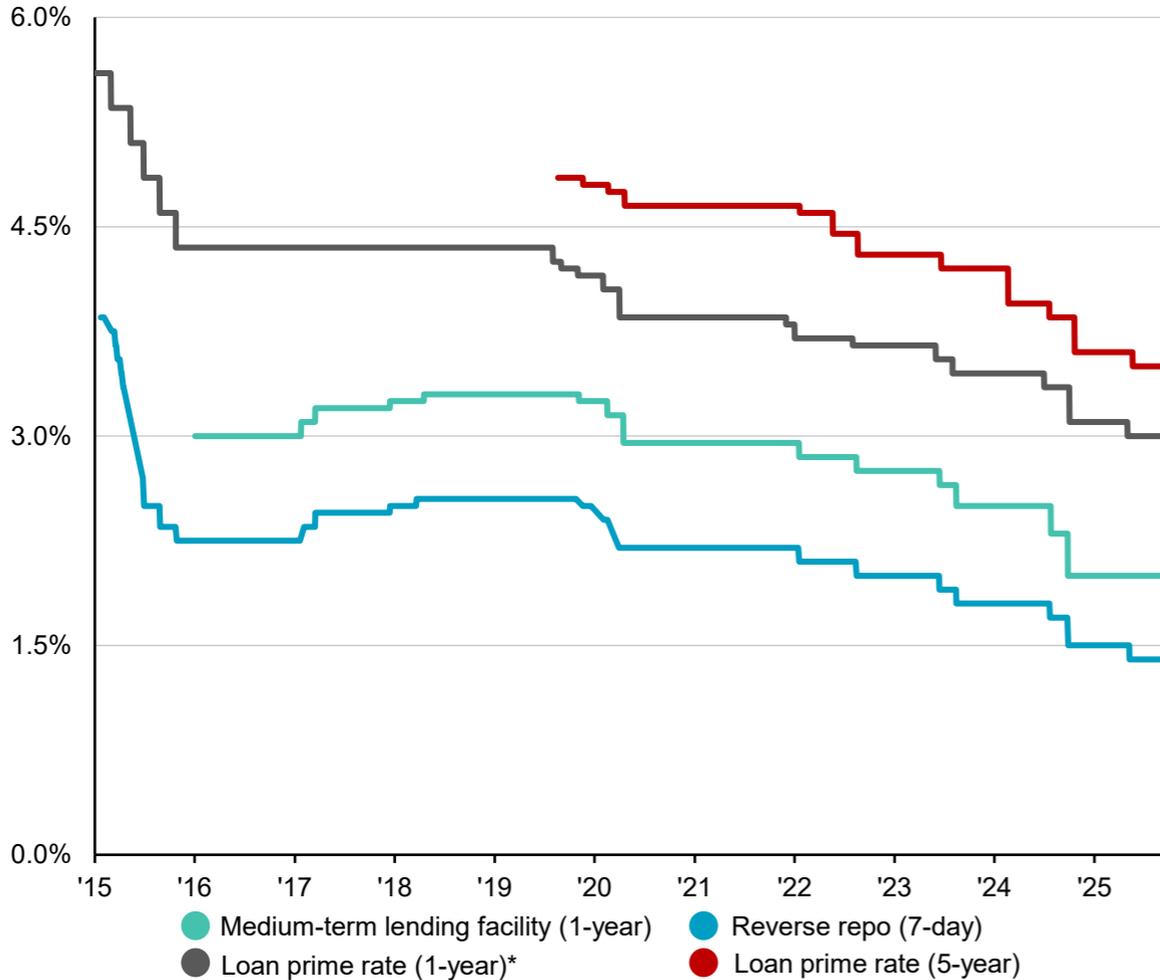
Source: FactSet, MSCI, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. U.S., eurozone, Japan, Asia Pacific ex-Japan and China equity indices used are the S&P 500, MSCI EMU, MSCI Japan, MSCI AC Asia Pacific ex-Japan and MSCI China, respectively. Past performance is not a reliable indicator of current and future results.  
Guide to the Markets – Asia. Data reflect most recently available as of 31/12/25.

- พรรค LDP ภายใต้การนำของซาดาเอะ ทาคาอิชิ ชนะการเลือกตั้งเมื่อวันที่ 8 กุมภาพันธ์ อย่างถล่มทลายกว่าที่หนึ่งมากกว่า 2 ใน 3 ของสภาล่าง หรือที่เรียกว่า “supermajority” ส่งผลให้เสถียรภาพของรัฐบาลมีความชัดเจนมากขึ้น โดยรัฐบาลสามารถผลักดันนโยบายสำคัญและผ่านกฎหมายแม้จะถูกคัดค้านจากสภาสูงได้ง่ายขึ้น จึงเอื้อต่อการดำเนินนโยบายการคลังเชิงรุกเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ รวมถึงผลักดันวาระสำคัญทางการเมือง เช่น การเพิ่มงบประมาณด้านกลาโหม
- เศรษฐกิจญี่ปุ่นจึงมีแนวโน้มเติบโตในระดับสูงกว่าศักยภาพในอดีต (above-trend growth) จากแรงสนับสนุนของมาตรการการคลังดังกล่าว
- ผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในไตรมาส 4 ยังคงแข็งแกร่ง สูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ และให้ guidance ในทิศทางเชิงบวก ส่งผลให้เกิดการปรับประมาณการกำไรในวงกว้าง สะท้อนว่าการฟื้นตัวรอบนี้ไม่ได้เป็นเพียงวัฏจักรระยะสั้น แต่เริ่มเห็นการเติบโตที่มีคุณภาพและยั่งยืนมากขึ้น โดยเฉพาะในกลุ่มการเงินและธุรกิจที่อิงอุปสงค์ภายในประเทศ
- ในด้านกระแสเงินทุน นักลงทุนต่างชาติยังคงไหลเข้าสู่ตลาดหุ้นญี่ปุ่นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นแรงสนับสนุนต่อทิศทางตลาด แม้ว่าระดับมูลค่าหุ้น (valuation) จะอยู่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต แต่เมื่อพิจารณาร่วมกับปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่งขึ้น ทั้งในมิติของเศรษฐกิจมหภาค เสถียรภาพทางการเมือง และแนวโน้มการเพิ่มขึ้นของอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ก็มีความเป็นไปได้ที่ตลาดจะได้รับการ re-rating สะท้อนโครงสร้างการเติบโตที่ดีขึ้นในระยะถัดไปในอดีต

# จีน: PBoC คงดอกเบี้ยต่อเนื่อง ท่ามกลางแรงกดดันเงินเฟ้อ

## Key interest rates

Per annum

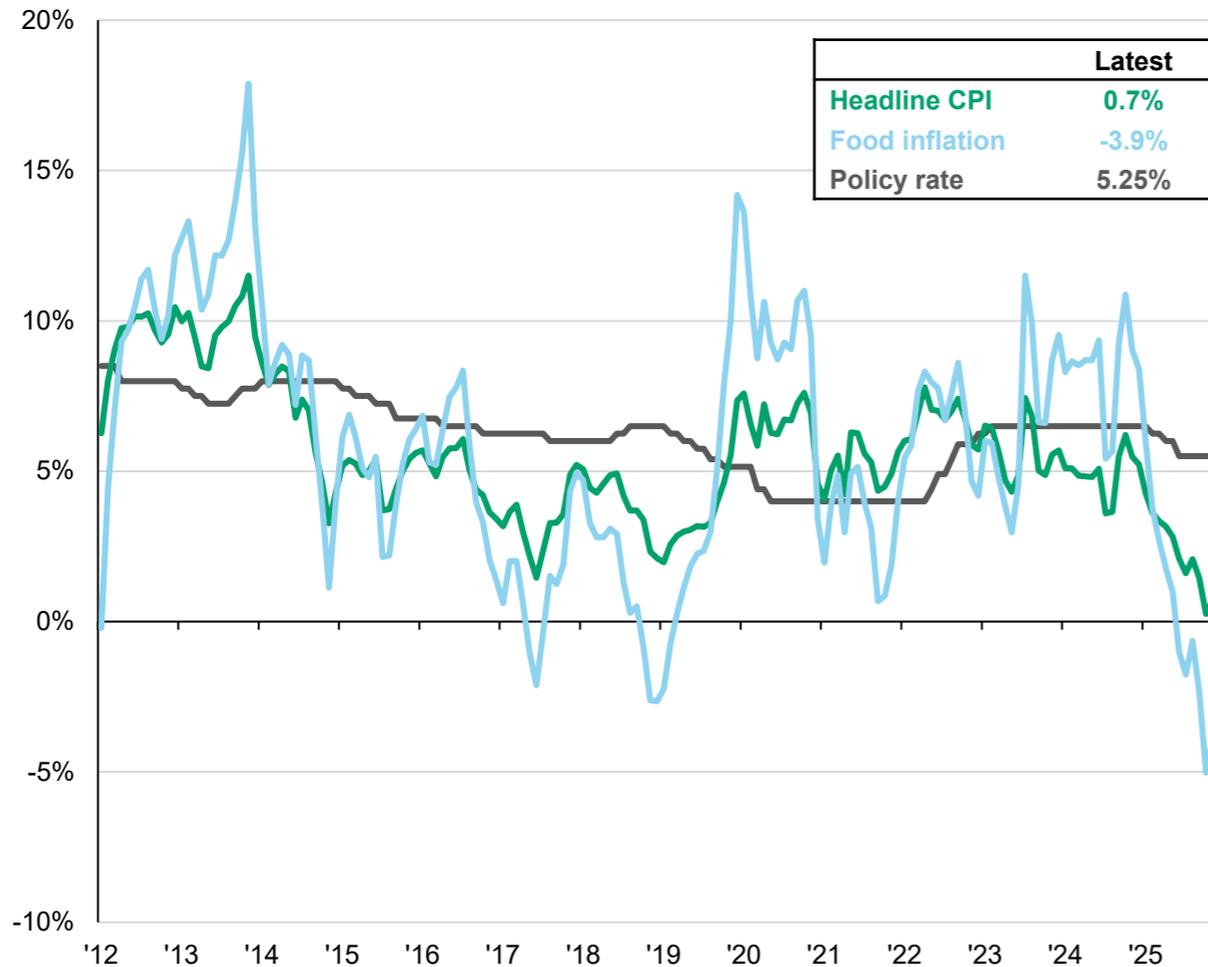


Source: CEIC, J.P. Morgan Asset Management; People's Bank of China (PBoC). \*Previously, the 1-year lending rate was a key interest rate. In August 2019, the PBoC started to release 1-year and 5-year loan prime rates (LPR) on a monthly basis, which are based on quotes from 18 large banks. LPR has become the benchmark for commercial loans and floating rate loan contracts. Guide to the Markets – Asia. Data reflect most recently available as of 31/12/25.

- ธนาคารกลางจีน (PBoC) มีมติคงอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้าชั้นดี (LPR) ประเภท 1 ปีไว้ที่ 3.0% และประเภท 5 ปีไว้ที่ 3.5% นับเป็นการคงอัตราดอกเบี้ยติดต่อกันเป็นเดือนที่ 9 แม้เศรษฐกิจมีสัญญาณชะลอตัว สะท้อนท่าทีดำเนินนโยบายการเงินอย่างระมัดระวัง
- ด้านเงินเฟ้อ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือนม.ค. เพิ่มขึ้น 0.2% (เทียบรายปี) ชะลอลงจากเดือนธ.ค. 2025 ที่ขยายตัว 0.8% ขณะที่ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) ลดลง -1.4% (เทียบรายปี) หดตัวน้อยลงจากเดือนก่อนหน้าที่ -1.9% สะท้อนว่าแรงกดดันด้านเงินเฟ้อยังคงอยู่ในระบบเศรษฐกิจ
- กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) คงคาดการณ์การเติบโตเศรษฐกิจจีนปี 2026 ที่ 4.5% พร้อมทั้งถึงความเสี่ยงจากอุปสงค์ในประเทศที่ยังอ่อนแอและภาวะเศรษฐกิจโลกที่ชะลอตัว ซึ่งอาจกดดันภาพรวมเศรษฐกิจในระยะต่อไป
- ทั้งนี้ เศรษฐกิจจีนในช่วงที่ผ่านมาอาศัยภาคส่งออกเป็นแรงขับเคลื่อนหลัก ขณะที่อุปสงค์ในประเทศและภาคอสังหาริมทรัพย์ยังเปราะบาง ภาวะดังกล่าวอาจเปิดช่องให้ธนาคารกลางมีพื้นที่ดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายเป็นเพิ่มเติมในระยะข้างหน้า
- นอกจากนี้ ศาลสูงสุดสหรัฐฯ มีคำตัดสินยกเลิกมาตรการจำกัดเก็บภาษีของประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ทำให้แนวโน้มอัตราภาษีที่ปรับลดลงอาจช่วยหนุนบรรยากาศการลงทุนในตลาดหุ้นจีน อย่างไรก็ตาม ความไม่แน่นอนด้านนโยบายการค้ายังคงเป็นปัจจัยเสี่ยงที่ต้องติดตาม

# อินเดีย: เงินเฟ้อเร่งตัวแต่ยังอยู่ในกรอบ พร้อมจับตาความตึงเครียดตะวันออกกลาง

**Consumer price index**  
Year-over-year change



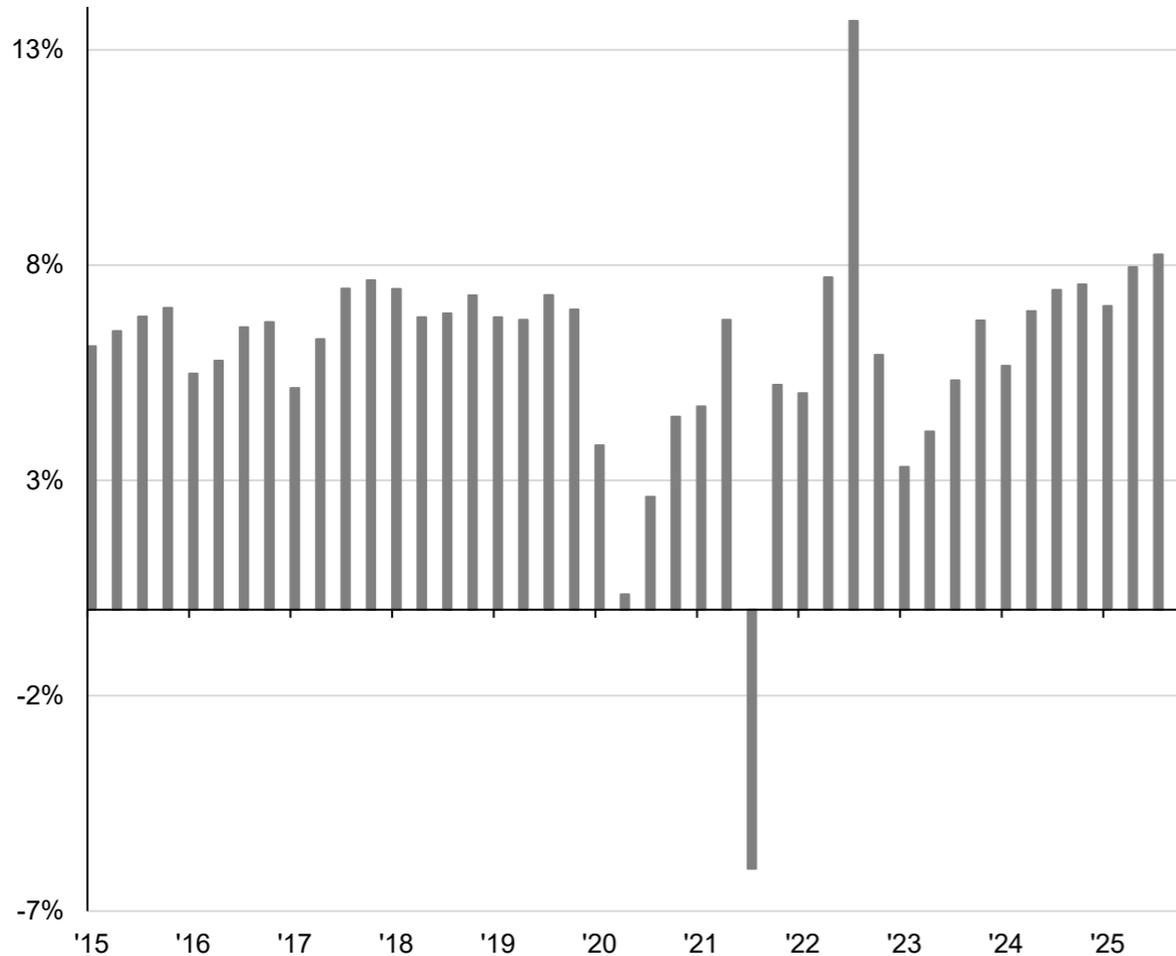
Source: FactSet, Ministry of Statistics and Program Implementation India, J.P. Morgan Asset Management; Reserve Bank of India. Data reflect most recently available as of 31/12/25.

- ในการประชุมเดือนก.พ. ธนาคารกลางอินเดีย (RBI) มีมติคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับ 5.25% โดยประเมินว่าความเสี่ยงต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจลดลง หลังรัฐบาลอินเดียบรรลุข้อตกลงทางการค้ากับสหภาพยุโรป (EU) และสหรัฐฯ ทั้งนี้ ภายหลังจากบรรลุข้อตกลงดังกล่าว ศาลสูงสุดสหรัฐฯ มีคำตัดสินยกเลิกมาตรการจำกัดเก็บภาษีของประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ส่งผลให้อัตราภาษีมีแนวโน้มปรับลดลงเพิ่มเติม
- ด้านเงินเฟ้อ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ในเดือนม.ค. เพิ่มขึ้น 2.75% (เทียบรายปี) จาก 1.33% ในเดือนธ.ค. โดยเริ่มใช้ปีฐานใหม่ 2024 (เดิมใช้ฐานปี 2012) พร้อมปรับตะกร้าสินค้าและค่าน้ำหนักให้สะท้อนพฤติกรรมกรรมการบริโภคปัจจุบันมากขึ้น ซึ่งคาดว่าจะช่วยเพิ่มความแม่นยำของข้อมูลและสนับสนุนประสิทธิภาพในการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจ
- ขณะที่ดัชนีราคาขายส่ง (WPI) เพิ่มขึ้น 1.81% (เทียบรายปี) เร่งตัวสูงสุดในรอบ 10 เดือน จากราคาผักและโลหะพื้นฐานที่ปรับสูงขึ้น อย่างไรก็ดี แรงกดดันด้านราคายังอยู่ในระดับที่ธนาคารกลางสามารถบริหารจัดการได้ จึงยังไม่ส่งผลให้ทำที่เชิงนโยบายเปลี่ยนแปลงในระยะสั้น
- แม้เศรษฐกิจอินเดียมีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่งและศักยภาพการเติบโตระยะยาว แต่ความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์ โดยเฉพาะระหว่างสหรัฐฯ และอิหร่าน อาจผลักดันราคาน้ำมันให้ปรับเพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นความเสี่ยงต่ออินเดียในฐานะผู้นำเข้าน้ำมันรายใหญ่และพึ่งพาพลังงานจากตะวันออกกลางในสัดส่วนสูง จึงควรติดตามพัฒนาการอย่างใกล้ชิด.

# เวียดนาม: รัฐบาลตั้งเป้า GDP โตโดดเด่น

## Real GDP

Year-over-year change



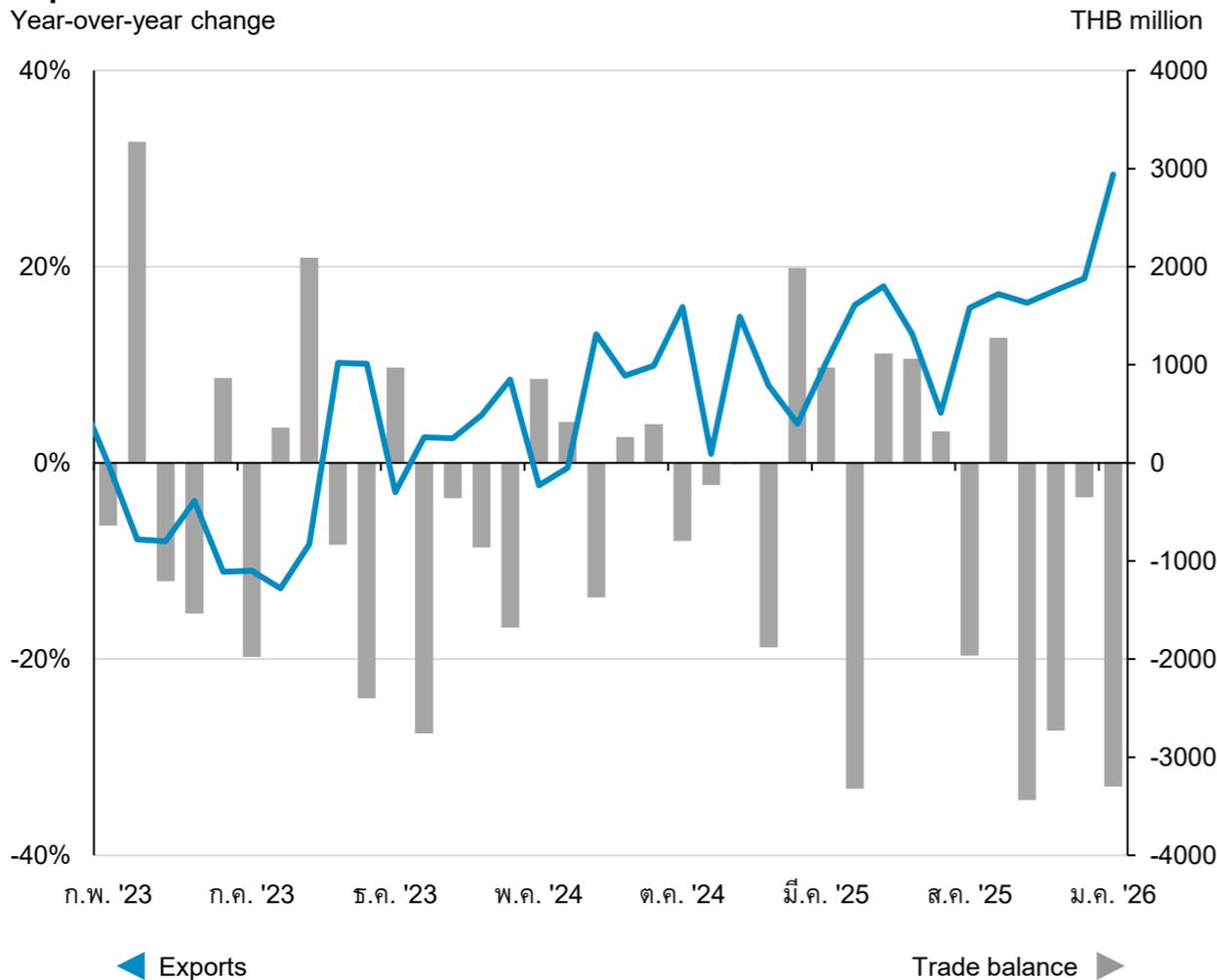
Source: General Statistics Office of Vietnam, Bloomberg, Kasikorn Asset Management. Data reflect most recently available as of 09/01/26.

- ตัวเลขเศรษฐกิจโดยรวมยังมีแนวโน้มแข็งแกร่ง PMI เดือนม.ค.อยู่ที่ 52.5 ขยายตัวติดต่อกันเป็นเดือนที่ 9 และตัวเลขการบริโภคภายในประเทศ (Retail Sales) +9.3% YoY
- 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 ในช่วงต้นเดือนเม.ย.นี้ เป็นปัจจัยหนุนตลาดหุ้นเวียดนามให้ซื้อขายในระดับสูงไปอีกระยะหนึ่ง
- เรามีมุมมอง Neutral ต่อตลาดหุ้นเวียดนาม เนื่องจากระดับดัชนี VN Index ณ ปัจจุบันใกล้เคียงกับเป้าหมายปีนี้ที่เรามองที่ 1,800 ประกอบกับ Valuation ในเชิง 12m Forward P/E ปรับขึ้นมาที่ 13.5x ซึ่งเหนือค่าเฉลี่ย 5 ปี ทำให้มุมมองเชิง Valuation ถือว่าตลาดหุ้นปรับขึ้นค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับในอดีต อย่างไรก็ตาม เรายังคงคาดการณ์การเติบโตของกำไรบริษัทจดทะเบียนปีนี้ที่ +18% ถือว่าโดดเด่นเมื่อเทียบกับภูมิภาคอื่นๆ และเป็นประเทศที่โครงสร้างการเติบโตยังแข็งแกร่ง จึงแนะนำทยอยเข้าสะสมได้เมื่อตลาดหุ้นมีการปรับฐาน

# ไทย: ส่งออกไทยแข็งแกร่ง อาจหนุนโอกาสการปรับ GDP ปีนี้ขึ้น

## Exports and Trade Balance

Year-over-year change



Source: Bloomberg, Kasikom Asset Management, Ministry of Commerce Thailand. Data reflect most recently available as of 27/02/26

- ส่งออกไทยในเดือน ม.ค. 2026 ขยายตัวสูงสุดในรอบ 4 ปี +24.4% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ +8.2% YoY แรงหนุนจากกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ ซึ่งขยายตัว 67% จากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งในกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับ AI และ ศูนย์ข้อมูล หากในช่วงที่เหลือของปีการส่งออกเติบโตได้อัตราเร่งเช่นนี้ คาดว่า GDP ในปีนี้ มีโอกาสจะถูกปรับขึ้นอีกครั้ง จากปัจจุบันที่ศูนย์วิจัยกสิกรไทยคาดการณ์ไว้ที่ 1.9% และสภาพัฒน์คาดไว้ที่ 2% (ปรับขึ้นจาก 1.6% และ 1.7% ตามลำดับ)
- ต่างชาติเข้าซื้อตลาดหุ้นไทย ภายหลังมี Sentiment เชิงบวกจากการคาดการณ์การจัดตั้งรัฐบาลที่มีเสถียรภาพ ประกอบกับกระแสเงินทุนไหลเข้าภูมิภาค EM โดยเฉพาะเอเชีย จากค่าเงินดอลลาร์ที่อ่อนค่าและการคาดการณ์การเติบโตของหุ้น AI ในเอเชียที่มี Valuation ต่ำกว่าหุ้นเทคโนโลยีของสหรัฐฯ
- คาดการณ์เติบโตกำไรบริษัทจดทะเบียนปีนี้ปรับสู่ระดับปกติที่ 5% ลดลงจากปีที่แล้วที่ 21% ด้าน Valuation ตลาดในเชิง 12m Forward PE อยู่ที่ 16.15x ใกล้เคียงค่าเฉลี่ย 10 ปีแล้ว ขณะที่การเติบโตของกำไรบริษัทจดทะเบียนปีนี้ยังต่ำกว่าตลาดหุ้นโลกที่น่าจะอยู่ในระดับเลขสองหลัก ในระยะถัดไปการเคลื่อนไหวของดัชนีจะขึ้นอยู่กับความต่อเนื่องของกระแสเงินทุนต่างชาติ (Fund Flow) โดยต้องติดตามโอกาสการปรับ GDP ขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี ซึ่งจะนำไปสู่การปรับขึ้นของกำไรบริษัทจดทะเบียนนี้ได้ รวมถึงนโยบายของรัฐบาลใหม่ในระยะกลาง
- เรามีมุมมองเป็นบวกมากขึ้นหลังการเลือกตั้งที่ผ่านมา คาดการณ์การเติบโตทางเศรษฐกิจอาจมี Downside ที่จำกัดหากมาตรการกระตุ้นอุปสงค์ระยะสั้นและการเร่งเม็ดเงินลงทุนของรัฐบาลใหม่มาต่อเนื่องช่วงครึ่งปีหลัง อย่างไรก็ตาม การที่ดัชนี SET ปรับขึ้นมาที่ 1,500 จุด สะท้อน Valuation ระดับค่าเฉลี่ยแล้วนั้น โอกาสการลงทุนในระยะถัดไปจึงควรเน้นหุ้นปันผลสูง ที่น่าจะทำให้ผลตอบแทนรวม (Total Return) น่าสนใจกว่า โดยเฉพาะในสภาวะอัตราดอกเบี้ยยังทรงอยู่ระดับต่ำ

# หุ้นกลุ่มเทคโนโลยียังคงเป็นตัวขับเคลื่อนตลาดหุ้นสหรัฐฯ

## Technology

- AI disruption ทำให้หุ้นเทคโนโลยีและหุ้นหลายหลากอุตสาหกรรม ที่คาดว่าจะโดนการใช้ AI ทดแทน ปรับตัวลดลง โดยเฉพาะหุ้นที่เกี่ยวข้องกับ software ทำให้เราเห็นว่าตลาดเริ่มให้มูลค่า P/E หุ้นกลุ่ม software ที่ลดลง เป็นการ Re-rate หุ้น ทำให้หุ้นที่เกี่ยวข้องกับ Software ปรับตัวลง 20-25% ตั้งแต่ต้นปี ถึงแม้ว่างบการเงิน หรือกำไรในระยะถัดไป จะยังถูกปรับขึ้นก็ตาม
- ความเสี่ยงคือ หาก AI Agents ถูกใช้งานจริงเร็วกว่าคาด อาจเกิด Downside เพิ่มอีก 15–20% ในบางกลุ่ม Software
- ความกังวลยังคงอยู่ในเรื่องการลงทุน Capex spending ของบริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่ ทำให้กดดัน Free Cash Flow ในระยะสั้นๆ Hyperscalers (เช่น GOOGL, AMZN, META, MSFT, ORCL) เร่งลงทุน AI Infrastructure หนักมาก Capex รวมปี 2026 อยู่ราว ~750bn USD แม้ดีต่อการเติบโตระยะยาว แต่ระยะสั้น: Free Cash Flow ลดลง และบางบริษัทต้องออกตราสารหนี้เพิ่ม สร้างความกังวลให้กับนักลงทุน

## Healthcare

- การลดดอกเบี้ยของธนาคารกลางต่างๆ ยังดำเนินต่อไป ช่วยลดต้นทุนทางการเงิน และเอื้อต่อการขยายธุรกิจผ่านการควบรวมและซื้อกิจการ (M&A) ในกลุ่มบริษัทสุขภาพ
- นวัตกรรมด้านการพัฒนาและการรักษาโรคต่างๆ ยังคงมีอย่างต่อเนื่อง ขณะเดียวกัน ธุรกิจสุขภาพมีการนำเทคโนโลยี AI มาใช้อย่างกว้างขวาง ดอกเบี้ยศักยภาพการเติบโตของธุรกิจกลุ่มที่เกี่ยวข้อง
- ปัจจัยพื้นฐานโดยรวมของบริษัทในกลุ่มสุขภาพยังแข็งแกร่ง ในขณะที่ราคาหุ้นซื้อขายในระดับที่ไม่แพง เป็นอีกทางเลือกหนึ่งในการกระจายการลงทุนออกจากหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีและลดความผันผวนของพอร์ต

## REIT

- คาดว่าตลาดอสังหาริมทรัพย์ในปีนี้จะขับเคลื่อนด้วยการเติบโตของกระแสเงินสด โดยมีปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่งรองรับ ได้แก่ การปรับขึ้นค่าเช่าอย่างต่อเนื่อง และสถานะการระดมทุนที่ปรับตัวดีขึ้นในเกือบทุกกลุ่มอสังหาริมทรัพย์
- Equity Market Development Programme ของธนาคารกลางสิงคโปร์ (MAS) ที่ได้มีการอัดฉีดเงินเข้าสู่ตลาดหุ้นสิงคโปร์ในปีงบประมาณ 2025 รวมถึงเงินทุนเพิ่มเติมอีก 1.5 พันล้านสิงคโปร์ดอลลาร์ ที่ประกาศในงบประมาณปี 2026 จะส่งผลดีต่อ REITs ของสิงคโปร์ โดยเฉพาะกลุ่มขนาดกลาง/เล็ก
- กอง REITs ของไทยมีความน่าสนใจจากระดับปันผลที่สูง และภาวะตลาดหุ้นของไทยโดยรวมที่ปรับตัวดีขึ้น รวมถึงการลดดอกเบี้ยของ BoT ที่ช่วยลดค่าใช้จ่ายด้านดอกเบี้ยของกองทุน
- เรามีมุมมองเป็นบวก (Slightly Positive) จาก Valuation ที่ถูกเมื่อเทียบกับผลตอบแทนจากเงินปันผลกับอัตราดอกเบี้ย (Dividend Yield Gap) โดยเฉพาะกลุ่ม REITs ขนาดกลาง/เล็กในสิงคโปร์ โดย REITs สิงคโปร์ให้ผลตอบแทนจากเงินปันผลอยู่ที่ 5.7% และ REITs ของไทยให้ที่ 7.6% มีแนวโน้มได้รับประโยชน์จากกระแสเงินทุนและสถานะตลาดหุ้นที่ดีขึ้น จึงน่าจะให้ผลตอบแทนที่น่าพอใจ

# มุมมองการลงทุนเดือนมีนาคม 2026 สำหรับหุ้น

| Asset Class | ตลาด    | มุมมอง   | รายละเอียด   |
|-------------|---------|--|--|
| หุ้น        | สหรัฐฯ  | Overweight   | การเติบโตของเศรษฐกิจยังคงเป็นแบบ K-Shape recovery โดยที่การลงทุนในด้าน AI ยังเป็นปัจจัยบวกต่อเศรษฐกิจ เงินเฟ้อ PCE และ PPI แสดงให้เห็นความหนืดของเงินเฟ้อ แต่คาดว่าจะลดลงในช่วงครึ่งปีหลัง ในขณะที่ภาพตลาดแรงงานยังบอกได้ไม่ชัดว่าเศรษฐกิจแข็งแกร่ง นอกจากนี้ AI disruption เข้ามามีผลให้แต่ละบริษัทต้องการลดคน หรือไม่รับคนเพิ่ม เข้าสู่โหมด “No hire, No Fire” งบที่ประกาศออกมาล่าสุดสำหรับ S&P 500 ยังคงแข็งแกร่ง และมีอุตสาหกรรมอื่นๆ นอกจากหุ้นเทคโนโลยีที่กำไรเติบโตได้ดี แนะนำกลยุทธ์การลงทุนแบบ Active stock selection |
|             | ยุโรป   | Neutral  | เศรษฐกิจยุโรปยังคงเติบโตได้ จากมาตรการด้านการคลังที่ขยายตัว เป็นปัจจัยบวกต่อหุ้นกลุ่มธนาคาร ดันให้ตลาดหุ้นยุโรปยังคงปรับตัวขึ้นได้ดี การลดดอกเบี้ยของ ECB ดูเหมือนจะใกล้จบรอบ และมีแนวโน้มคงดอกเบี้ยในช่วงต่อไป ฮิมหลักของการลงทุนยังคงเป็นเรื่อง อาวุธ การทหาร และการใช้จ่ายด้านการทหาร คาดว่ากำไรของยุโรปจะสามารถเติบโตได้ทั้งปี 9.5% ยังคงมุมมองเช่นเดิม  |
|             | ญี่ปุ่น | Overweight  | คาดว่าแผนกระตุ้นเศรษฐกิจและนโยบายการคลังของรัฐบาล Takaichi จะทำให้เศรษฐกิจเติบโตได้มากกว่าค่าเฉลี่ย ผลประกอบการของบริษัทที่ประกาศงบออกมาค่อนข้างแข็งแกร่ง ดีกว่าที่ตลาดคาด และนักวิเคราะห์ปรับประมาณการเพิ่มขึ้น นักลงทุนต่างชาติยังคงเข้าซื้อ ถึงแม้ว่ามูลค่าจะขึ้นอยู่ในระดับที่สูงขึ้น แต่ด้วยปัจจัยสนับสนุนมองว่า หุ้นญี่ปุ่นจะสามารถทำผลตอบแทนได้ดีในปีนี้  |
|             | จีน     | Neutral   | จีนยังคงมีการลงทุนในด้าน AI อย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม กระแสเงินทุนต่างชาติดูเหมือนจะเข้าไปในเอเชียเหนืออื่นๆ และบริษัทต้นน้ำ หรือบริษัทที่คาดว่าจะไม่โดน AI disruption มากกว่า ทำให้ในระยะสั้น ยังไม่มีแรงสนับสนุนกำไรและนักลงทุนยังมีระมัดระวังการลงทุนในหุ้นเทคโนโลยีจีน ประกอบกับบริษัท E-commerce ในจีนยังมีการแข่งขันสูง ทำให้แนวโน้มกำไรลดลง นำไปสู่การปรับประมาณการกำไรลดลง ทำให้เราปรับเงินลงมาเป็น Neutral ในครั้งนี้   |

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

# มุมมองการลงทุนเดือนมีนาคม 2026 สำหรับหุ้น

| Asset Class | ตลาด     | มุมมอง  | รายละเอียด  |
|-------------|----------|---------|---|
| หุ้น        | อินเดีย  | Neutral | อินเดียยังคงให้ผลตอบแทนที่ต่ำกว่าประเทศอื่นๆ ในภูมิภาค ถึงแม้ว่าจะมีดีลการกำกับทั่วยุโรป และภาษีนำเข้าที่ลดลงจากฝั่งสหรัฐ แต่ก็ยังไม่ได้ทำให้ตลาดหุ้นตอบรับได้ดี ส่วนหนึ่งมาจาก AI disruption และอินเดียเป็นประเทศที่มีบริษัทเทคโนโลยีที่ให้บริการหลังบ้าน ซึ่งเป็นความเสี่ยงที่จะโดนทดแทนด้วย AI นอกจากนี้ กำไรของบริษัทจดทะเบียนยังไม่มี การปรับขึ้น กำไรที่ประกาศออกมาแล้วยังถือว่าไม่ได้แข็งแกร่ง โดดเด่นเหมือนในช่วงที่ผ่านมา รวมทั้งราคาน้ำมันโลกที่ปรับตัวขึ้นเป็นความเสี่ยงต่อเศรษฐกิจและตลาดหุ้นอินเดีย ทำให้เรายังคงมุมมอง Neutral ต่อตลาดหุ้น  |
|             | ไทย      | Neutral | หลังการประกาศ GDP ไตรมาส 4/2025 ตลาดเริ่มทยอยปรับประมาณการ GDP ไทยขึ้นมาอยู่ที่ 1.9-2.0% จากการลงทุนภาคเอกชนและการส่งออกที่เติบโตดีกว่าคาด การที่ศาลสูงสุดสหรัฐ ตัดสินให้ภาษีนำเข้า Reciprocal tariff เป็นโมฆะ และใช้ Global tariff ผ่านมาตรา 122 แทน ซึ่งมองว่าส่งผลกระทบต่อไทย คาดว่าจะมี front loading ในช่วง 150 วันก่อนที่จะมีปรับเปลี่ยนภาษีอีกครั้ง ทั้งนี้ ปัจจัยที่ทำให้หุ้นไทยปรับตัวขึ้นในช่วงที่ผ่านมาคือ Fund flow ต่างชาติที่ไหลเข้ามาในตลาดหุ้นไทย และกระจายความเสี่ยงออกนอกจากตลาดหุ้นสหรัฐ สำหรับ SET Index เป้าหมายกรณีที่ดีที่สุดคือ 1,650 จุด สิ่งที่ต้องจับตามองคือ ช่วงการจ่ายปันผลที่มีโอกาสที่หุ้นจะปรับตัวลง และกำไรของบริษัทจดทะเบียน |
|             | เวียดนาม | Neutral | ในระยะสั้นการใช้ Resolution 79 จะเป็นปัจจัยบวกต่อบริษัทรัฐวิสาหกิจในเวียดนาม จับตามองการอัปเดตจาก FTSE ในช่วงเดือนเมษายน 2026 ซึ่งจะทำให้มีเม็ดเงินไหลเข้าสู่ตลาดหุ้นเวียดนาม และกรณีที่ดีที่สุดที่สุดทำให้เราอาจจะเห็นดัชนี VNINDEX ที่ 1,980 จุดในระยะสั้น แต่อาจไม่สามารถยืนได้ในระยะยาว ปัจจัยบวกของเวียดนามยังคงเป็นเรื่อง FDI flow และการบริโภคภายในประเทศ เป้าหมายดัชนีในปีนี้อยู่ที่ 1,800 ด้วยมูลค่า P/E ที่ 13.2 เท่า   |

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

# มุมมองการลงทุนเดือนมีนาคม 2026 สำหรับตราสารหนี้ สินทรัพย์ทางเลือก และเงินสด

| Asset Class    | ตลาด     | มุมมอง      | รายละเอียด  |
|----------------|----------|-------------|---|
| ตราสารหนี้     | โลก      | Neutral     | KAsset คาดว่า Fed จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยได้อีก 2 ครั้งในปี 2026 โดย Fed จะเดินหน้าปรับลดอัตราดอกเบี้ยต่อหลังจากแรงกดดันเงินเฟ้อจากภาษีนำเข้า เริ่มส่งสัญญาณผ่านจุดสูงสุดในช่วงกลางปี 2026 ขณะที่ Fed ยังมีความพร้อมในการผ่อนคลายนโยบายเพิ่มเติม หากตลาดแรงงานอ่อนแอลงกว่าที่คาดไว้ โดยเราคาดว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐอายุ 10 ปี จะเคลื่อนไหวในกรอบ 3.75%–4.5% ภายในสิ้นปี 2026   |
|                | ไทย      | Neutral     | ความผันผวนของตลาดตราสารหนี้ไทยคาดว่าจะลดลงจากช่วงก่อนหน้า เนื่องจาก 1) มีการปรับลดดอกเบี้ยนโยบายลงสู่ 1.0% เหนือความคาดหมายของตลาด เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ 2) ความกังวลเรื่องอุปทานพันธบัตรเริ่มคลายตัว หลังเดือนกุมภาพันธ์มีแรงซื้อกลับทั้งจากนักลงทุนในประเทศและต่างชาติ ขณะที่ผลประมูลพันธบัตรระลอกดีมานด์ที่ตึงเครียดอย่างชัดเจน โดยในระยะถัดไป เรามองว่า กนง. จะคงดอกเบี้ยที่ 1% และรอดูทิศทางเศรษฐกิจ แต่หากเศรษฐกิจอ่อนกว่าที่คาด ก็ยังมีโอกาสลดดอกเบี้ยเพิ่มเติม ทั้งนี้ Kasset ประเมินว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย 10 ปี น่าจะเคลื่อนไหวในกรอบ 1.45%-1.85% ภายในปีนี้ |
| ตราสารทางเลือก | ทองคำ    | Overweight  | ทองคำยังคงเป็นสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนดีตั้งแต่ต้นปี เนื่องจาก 1) ธนาคารกลางยังคงซื้ออย่างต่อเนื่อง จากสถานะของบางธนาคารที่ยังคง underweight และยังสามารถปรับเพิ่มได้ อย่างเช่น จีนถือทองเพียง 8% ในขณะที่รัสเซียถือ 20% ก่อนจะบุกยูเครน ทำให้มองว่าจีนยังสามารถซื้อเพิ่มได้อีก 2) ค่าเงินดอลลาร์ยังคงอ่อนค่าต่อ 3) ความไม่แน่นอนด้านนโยบาย และ 4) การถือ Gold ETF โดยสถาบันการเงิน ยังคงปรับตัวเพิ่มได้อีก ความเสี่ยงคือ position ปัจจุบันที่ค่อนข้างตึงตัว 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 น่าจะให้ผลตอบแทนที่น่าพอใจ                                |
| เงินสด         | เงินสด   | Underweight | แนะนำการถือครองสินทรัพย์ประเภทนี้ เพื่อหลบความผันผวนในระยะสั้นและรอลงทุนเท่านั้น  |

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

## Disclosures

---

ข้อมูลนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ทั่วไป ผู้ใช้จึงต้องระมัดระวังด้วยวิจารณญาณและรับผิดชอบในความเสี่ยงด้วยตนเอง  
ผู้ลงทุนโปรดทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนการตัดสินใจลงทุน