

BOT BOE ลง ECB ลง BOJ ขึ้น เวียดนามดัน Free-trade คู่ Economic hub

Period : 22 – 26 December 2025

By Investment Products & Strategy

InnovestX Securities Co., Ltd.



เคาะชัย

Market Review

สินทรัพย์ใหญ่/รองทั่วโลกประจำสัปดาห์

ขึ้นเก่งประจำ
สัปดาห์

**STOXX
Small
+1.34%**

ขึ้นแรงที่สุดใน
รอบเดือน

**Russell
2000
+6.91%**

ลงเก่งประจำ
สัปดาห์

**BTC
-7.86%**

ลงแรงที่สุดใน
รอบเดือน

**BTC
-7.43%**

ผลตอบแทนรายสัปดาห์



**Global
Equity
-1.36%**



**Global Fixed
Income
+0.04%**



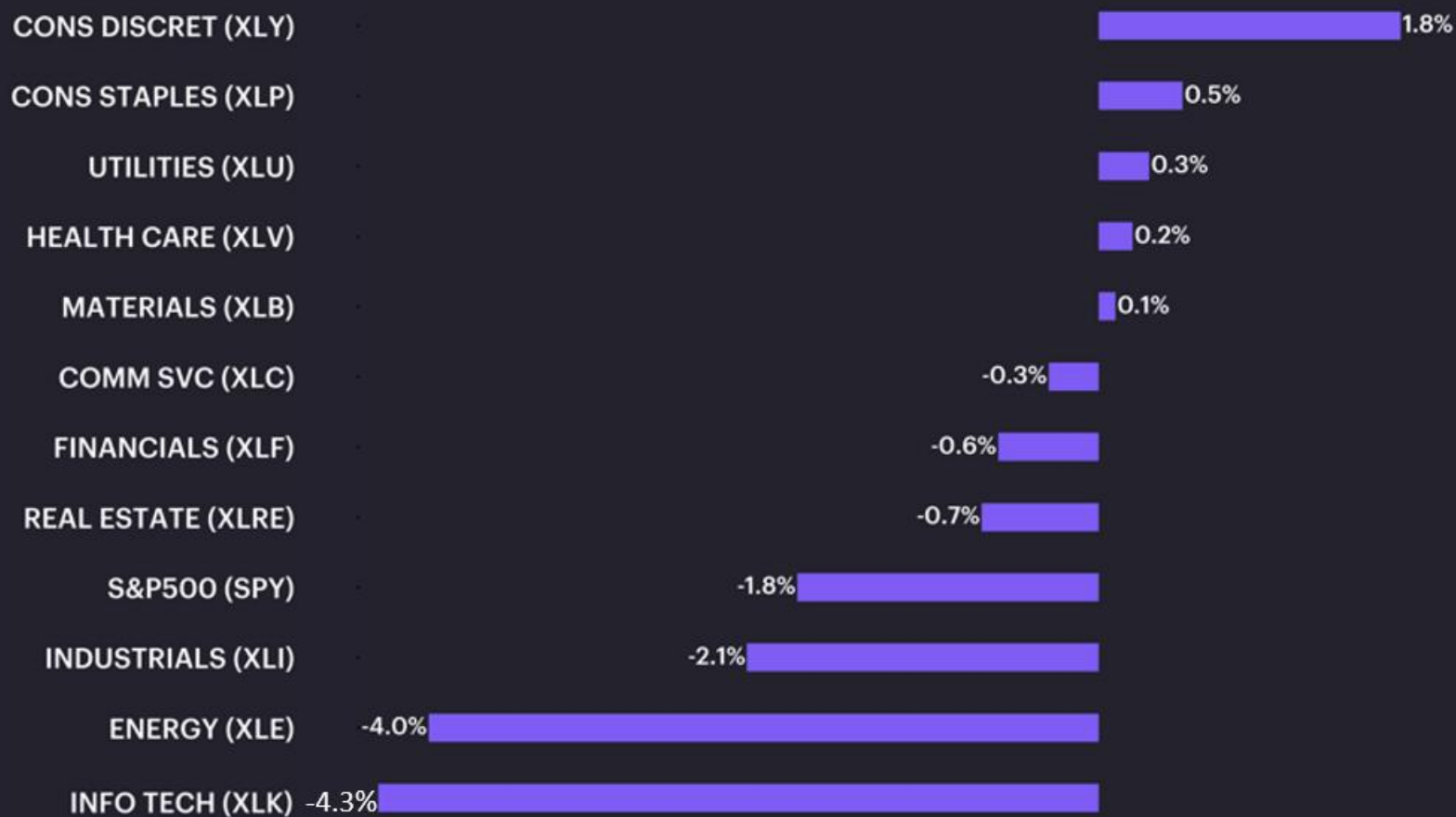
**GOLD
+1.23%**



**BTC
-7.86%**

ผลตอบแทนกลุ่มอุตสาหกรรมอิง ETF สัปดาห์ที่ผ่านมา

S&P500 Sector SPDR ETFs: %1W Performance



ในสัปดาห์ที่ผ่านมา ดัชนี S&P 500 เพิ่มขึ้นจากหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี หลังนักลงทุนมีความกังวลเกี่ยวกับของ AI อย่างไรก็ตาม หุ้นกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย (Consumer Discretionary) ปรับตัวขึ้น โดยมี Tesla นำตลาดจากความคืบหน้าในโครงการ Robotaxi

สำหรับสัปดาห์หน้า แนะนำติดตามการประกาศตัวเลข Core PCE ของสหรัฐฯ ประจำไตรมาส 3 ซึ่งอาจเป็นปัจจัยกำหนดทิศทางของการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของเฟดในอนาคต หลังจากตัวเลขตลาดแรงงานและเงินเฟ้อในสัปดาห์นี้ช่วยหนุนแนวโน้มการผ่อนคลายนโยบายการเงินต่อไป

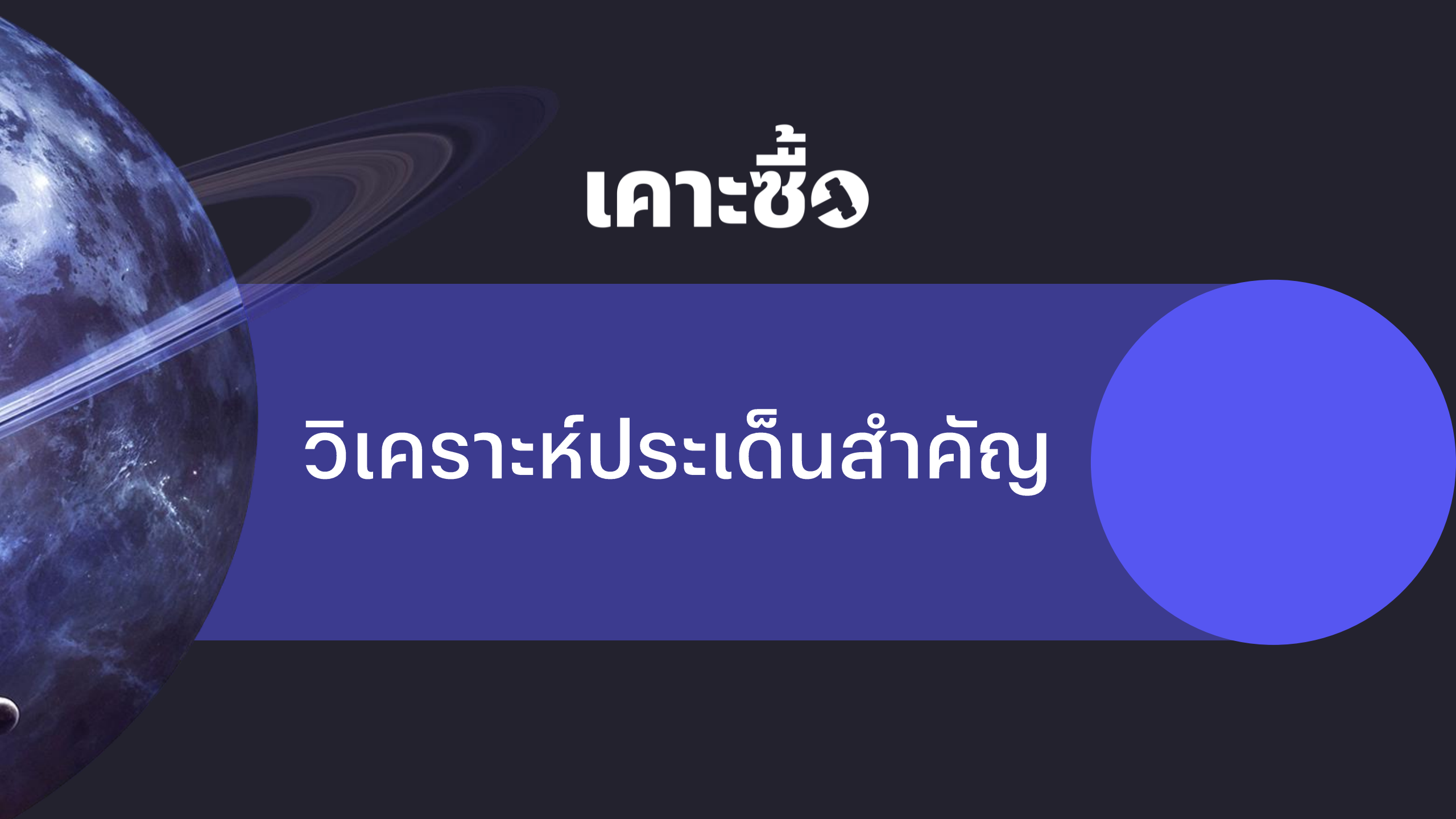
InnovestX

สรุปให้ฟัง

ECB คงอัตราดอกเบี้ย
พร้อมปรับเพิ่มคาดการณ์
เศรษฐกิจ โดยมีมุมมองว่า
เศรษฐกิจยุโรปมีความ
แข็งแกร่งที่มากขึ้น ส่วน BOE
ลดดอกเบี้ย 0.25% สู่ 3.75%
ตามตลาดคาด

แผนยุทธศาสตร์
ความมั่นคงแห่งชาติของ
สหรัฐฯ มุ่งเน้นด้านความ
มั่นคงทางเศรษฐกิจ โดย
สนับสนุนอุตสาหกรรมสำคัญ
เช่น เทคโนโลยี พลังงาน
พร้อมย้าให้บริษัทกลับมา
ทำธุรกิจในประเทศ

กนง. ลดอัตราดอกเบี้ยลง
0.25% พร้อมส่งสัญญาณ
Dovish ชัดเจน แต่มอง
เศรษฐกิจไทยเติบโตต่ำ
ศักยภาพในปี 2026 แต่จะฟื้น
ตัวขึ้นปี 2027



เคาะชิ่ง

วิเคราะห์ประเด็นสำคัญ

ตลาดแรงงานของสหรัฐฯ ยังอ่อนแอ พร้อมเงินเฟ้อต่ำคาด — ตลาดมองเฟดมีโอกาสลดอัตราดอกเบี้ยอีกครั้งในเดือน 3-4 ของปี 2026



CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES				
MEETING DATE	275-300	300-325	325-350	350-375
1/28/2026	0.00 %	0.00 %	26.57 %	73.43 %
3/18/2026	0.00 %	0.00 %	69.67 %	30.33 %
4/29/2026	0.00 %	0.00 %	96.57 %	3.43 %
6/17/2026	0.00 %	50.50 %	49.50 %	0.00 %
7/29/2026	0.00 %	82.57 %	17.43 %	0.00 %
9/16/2026	16.96 %	83.04 %	0.00 %	0.00 %
10/28/2026	33.57 %	66.43 %	0.00 %	0.00 %
12/9/2026	49.72 %	50.28 %	0.00 %	0.00 %
1/27/2027	48.57 %	51.43 %	0.00 %	0.00 %
3/17/2027	51.93 %	48.07 %	0.00 %	0.00 %
4/28/2027	46.57 %	53.43 %	0.00 %	0.00 %
6/9/2027	42.36 %	57.64 %	0.00 %	0.00 %
7/28/2027	75.57 %	24.43 %	0.00 %	0.00 %
9/15/2027	42.76 %	57.24 %	0.00 %	0.00 %
10/27/2027	33.57 %	66.43 %	0.00 %	0.00 %
12/8/2027	34.92 %	65.08 %	0.00 %	0.00 %

จำนวนการจ้างงานนอกภาคเกษตร (Nonfarm payrolls) เดือนพฤศจิกายนเพิ่มขึ้น 64,000 ตำแหน่ง จาก -105,000 ตำแหน่งในเดือนตุลาคม ซึ่งได้รับผลกระทบจาก Government Shutdown ทั้งนี้อัตราการว่างงาน (Unemployment rate) ปรับตัวเพิ่มขึ้นอยู่ที่ 4.6% เป็นระดับสูงสุดในรอบกว่า 4 ปี เป็นสัญญาณชี้ว่า ตลาดแรงงานของสหรัฐฯ ยังคงไม่แข็งแกร่ง ด้านเงินเฟ้อออกมาต่ำคาดโดย CPI เดือนพ.ย. อยู่ที่ระดับ 2.7% ต่ำกว่าที่ตลาดคาด 3.1% เป็นปัจจัยให้ตลาดมองเฟดจะลดอัตราดอกเบี้ย 1 ครั้งในช่วงเดือน 3-4 ของปี 2026 จึงอาจทำให้สินทรัพย์ยังมีความ resilient กล่าวคือมีแรงซื้อเข้ามาพยุงแม้ตลาดย่อ

Kevin Warsh ผู้สมัครประธานเฟดที่น่าจับตา — แต่ตลาดยังมอง Kevin Hassett มีโอกาสสูงสุดที่จะเป็นประธานเฟดคนใหม่



Kevin Hassett

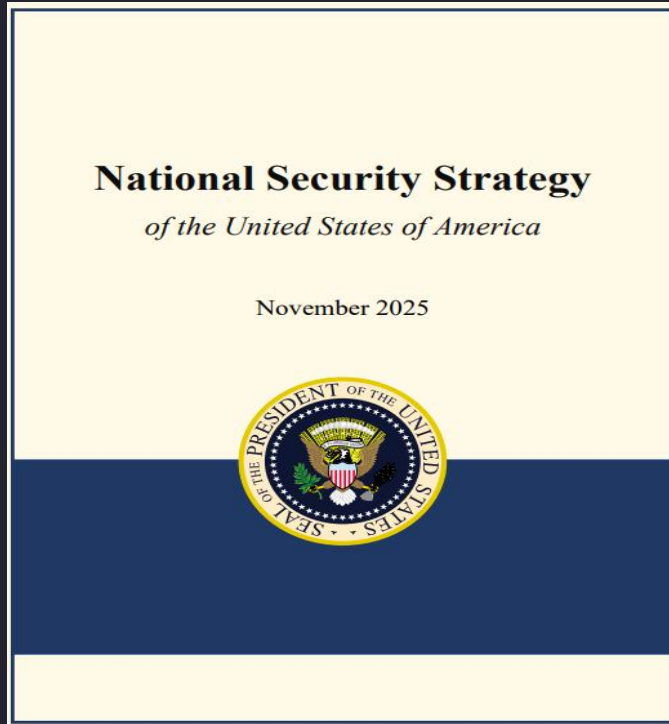


Kevin Warsh



ประธานาธิบดีทรัมป์ กล่าวว่าขณะนี้กำลังพิจารณา Kevin Warsh และ Kevin Hassett เป็นตัวเต็งสองคนสำหรับตำแหน่งประธานเฟดแทน Jerome Powell ที่จะหมดวาระในเดือนพฤษภาคม 2026 โดย Warsh แสดงจุดยืนว่าดอกเบี้ยควรอยู่ระดับต่ำกว่าปัจจุบัน ซึ่งสอดคล้องกับความต้องการของทรัมป์ที่อยากเห็นดอกเบี้ยปรับลดลงไปใกล้ 1% หรือน้อยกว่านั้น ทั้งนี้ทรัมป์ระบุว่าประธานเฟดคนใหม่ “ควรปรึกษาเขา” เรื่องการกำหนดดอกเบี้ย ทั้งนี้ตลาดมองว่า Kevin Hassett ยังคงมีโอกาเป็นประธานเฟดคนใหม่มากกว่า โดยประธานเฟดจะต้องได้รับการเสนอชื่อจากประธานาธิบดี และจะต้องให้วุฒิสภาเห็นชอบ

แผนยุทธศาสตร์ความมั่นคงแห่งชาติของสหรัฐฯ — ผลประโยชน์ของชาติต้องมาก่อน สนับสนุนอุตสาหกรรมเชิงยุทธศาสตร์ในประเทศมากขึ้น



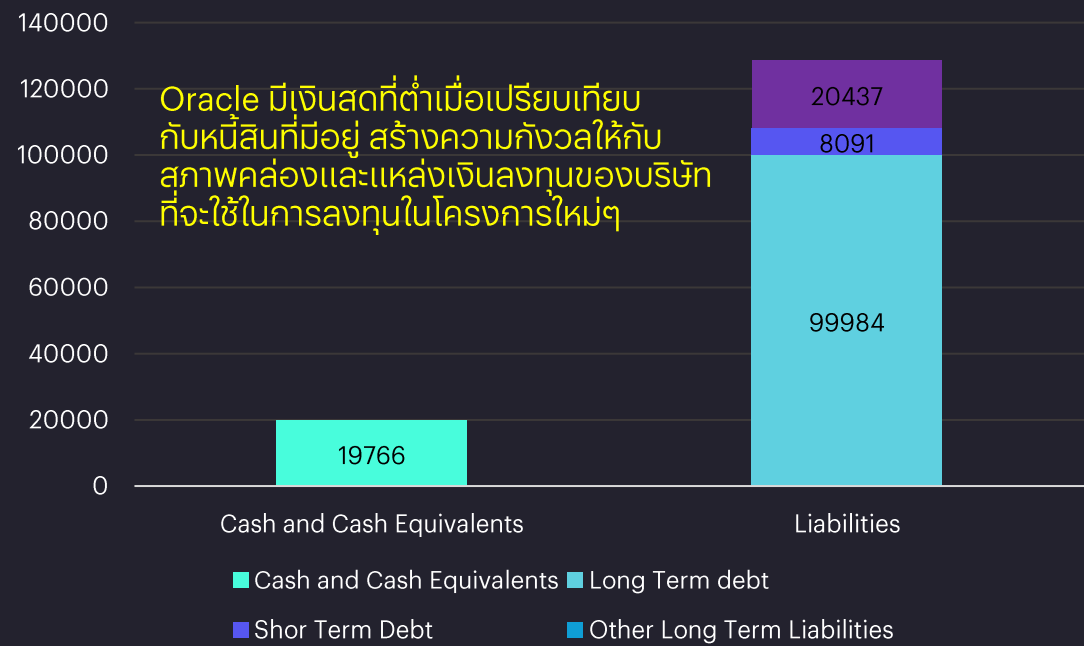
การส่งเสริมความมั่นคงทางเศรษฐกิจที่ระบุในรายงาน

- **การค้าที่สมดุล (Balanced Trade)** — ลดการขาดดุล ต่อต้านอุปสรรคการส่งออก และการปฏิบัติไม่เป็นธรรมด้านการค้า
- **การเข้าถึงทรัพยากรสำคัญ และความมั่นคงของห่วงโซ่อุปทาน** — จะต้องไม่พึ่งพาส่วนประกอบหลักที่จำเป็นต่อการป้องกันประเทศและเศรษฐกิจจาก ภายนอก และต้องสามารถเข้าถึงได้อย่างอิสระ
- **การฟื้นฟูอุตสาหกรรม** — นำการผลิตกลับเข้าสู่ประเทศ ส่งเสริมการลงทุนในเทคโนโลยีสำคัญ เช่น AI, Quantum โดยใช้มาตรการต่างๆ เพื่อสนับสนุนธุรกิจ
- **ฟื้นฟูฐานอุตสาหกรรมกลาโหม** — สนับสนุนอุตสาหกรรมกลาโหมให้แข็งแกร่งซึ่งจำเป็นต่อประสิทธิภาพทางกองทัพ และนำห่วงโซ่อุปทานกลับเข้าสู่ประเทศ
- **ด้านพลังงาน** — ฟื้นฟูธุรกิจพลังงานของสหรัฐฯ ทั้ง น้ำมัน ก๊าซ ถ่านหิน และนิวเคลียร์
- **ปกป้องและสนับสนุนการเติบโตของภาคการเงิน** รักษาความเป็นผู้นำด้านการเงินของสหรัฐฯ ให้เป็นตลาดที่มีความคล่องตัวและมั่นคงที่สุดในโลก

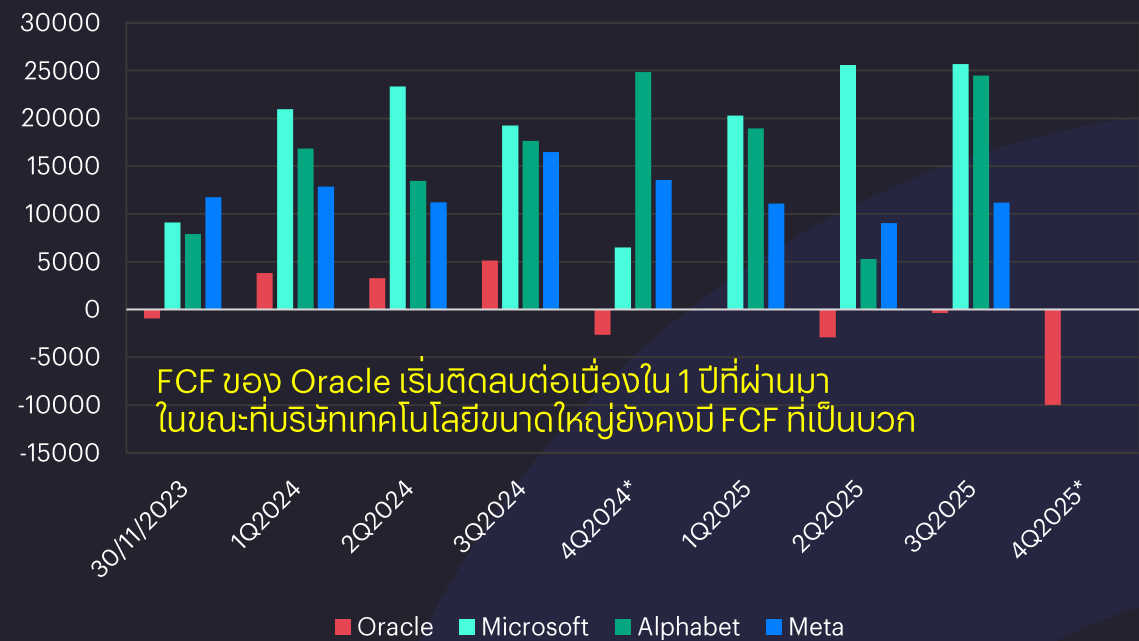
แผนยุทธศาสตร์ความมั่นคงแห่งชาติของสหรัฐฯ (National Security Strategy) ฉบับใหม่มีเป้าหมายผลประโยชน์ชาติให้ชัดเจนขึ้น เช่น คุมชายแดน ความมั่นคงด้านพลังงาน ความมั่นคงทางเศรษฐกิจ ในแง่ความมั่นคงเศรษฐกิจจะเน้นในประเด็นสำคัญ อาทิ ลดการขาดดุล เพื่อการค้าที่สมดุลมากขึ้น เข้าถึงทรัพยากรที่มีความสำคัญ ฟื้นฟูอุตสาหกรรมภายในประเทศ ฟื้นฟูอุตสาหกรรมเกี่ยวกับกลาโหม รวมถึงการฟื้นฟูธุรกิจพลังงาน การมุ่งเน้นดังกล่าวชี้ว่า สหรัฐฯ กำลังนำการผลิตกลับสู่ประเทศ (Re-shore) โดยเฉพาะอุตสาหกรรมเชิงยุทธศาสตร์ ซึ่งมีโอกาสเป็นหมุดหมายสำคัญในการลงทุนปี 2026

บริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่ยังคงมีความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดที่แข็งแกร่ง — ในขณะที่ Oracle มี Cash Flow ติดลบมากขึ้น

เงินสดและหนี้ของ Oracle (Million)



FCF ของบริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่ และ Oracle (Million USD)



ตลาดมีความกังวลต่อกระแสเงินสดอิสระ (FCF) ของ Oracle ที่มีสัญญาณติดลบที่รุนแรงขึ้น ในขณะที่ฐานะทางการเงินดี Oracle มีสภาพคล่องอยู่ในระดับต่ำเมื่อเปรียบเทียบกับหนี้สินที่มี อย่างไรก็ตามหากพิจารณากระแสเงินสดอิสระของบริษัทผู้ให้บริการ Cloud ในกลุ่ม Hyperscalers พบว่า กระแสเงินสดในช่วงที่ผ่านมายังคงเป็นบวกอยู่มาก ซึ่งบริษัทขนาดใหญ่ยังคงมีความแข็งแกร่งและมีสภาพคล่องเพียงพอ ความกังวลจึงมีแนวโน้มไม่แพร่กระจายออกไปยังบริษัทขนาดใหญ่

*Oracle ประกาศบลาสุดเดือน 11/2025 ซึ่งแสดงเป็น 4Q2025

Source : InnovestX Investment Products & Strategy, Bloomberg as of 17 December 2025

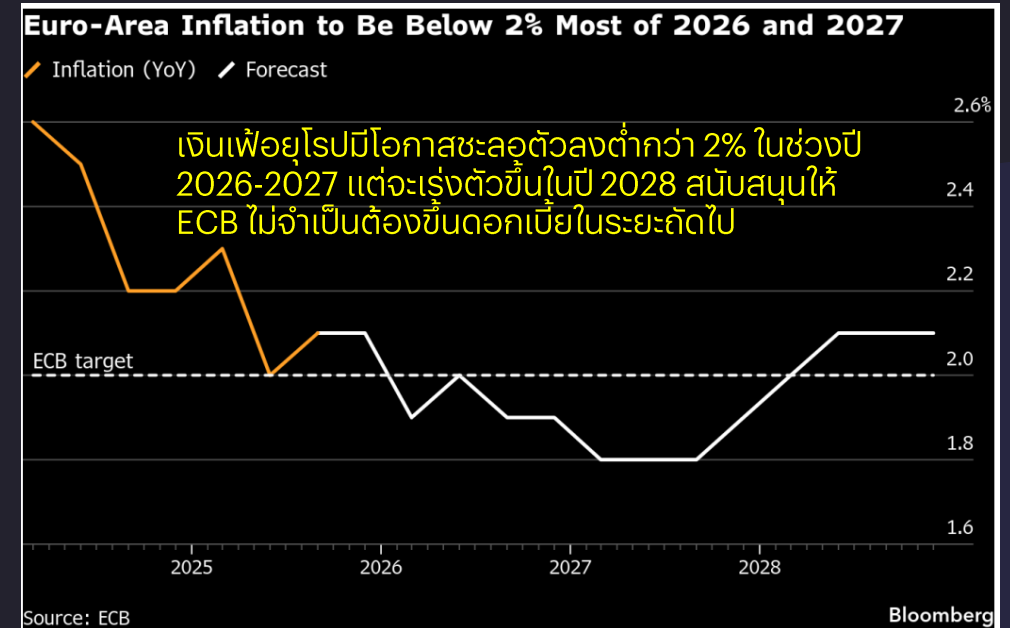
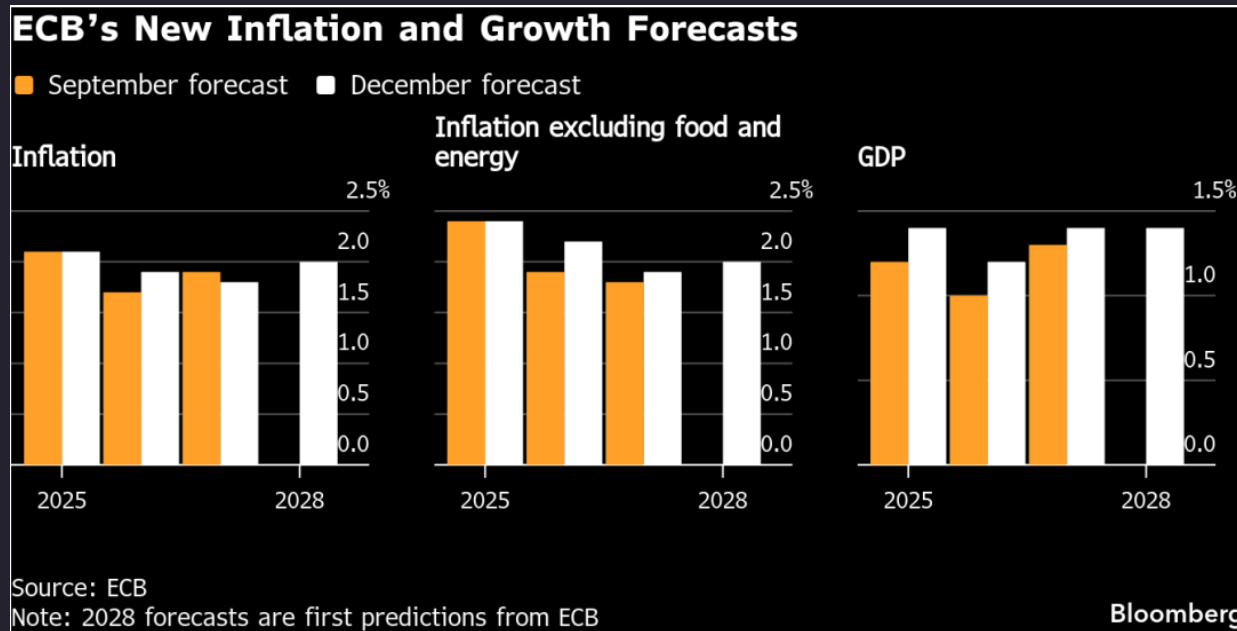
กรัมนปีเดินหน้าผ่อนคลายการควบคุมกัญชา — ETF ที่เกี่ยวข้องปรับตัวเพิ่มขึ้น รับข่าวดังกล่าว



ประเด็น	สถานะปัจจุบัน ยาคควบคุมประเภทที่ 1 (Schedule I)	หากปรับเป็น ยาคควบคุมประเภทที่ 3 (Schedule III)
สถานะทางกฎหมาย	กัญชาถูกจัดอยู่ในกลุ่มยาเสพติดร้ายแรง เช่น เฮโรอีน/แอลเอสดี ภายใต้กฎหมายสารควบคุมของรัฐบาลกลาง	กัญชาถูกปรับเป็นยาใน Schedule III คล้ายยาที่มีการยอมรับทางการแพทย์บางส่วน แต่ยังคงอยู่ภายใต้การควบคุมของ DEA/FDA
ภาษี 280E	ธุรกิจกัญชาไม่สามารถหักค่าใช้จ่ายธุรกิจทั่วไปได้ ยกเว้น COGS ทำให้ภาษีคำนวณจากกำไรขั้นต้น	ธุรกิจกัญชาหลุดจากขอบเขต 280E สามารถหักค่าใช้จ่ายธุรกิจโดยทั่วไปได้เหมือนอุตสาหกรรมอื่น
ผลต่อภาษีที่แท้จริง (Effective Tax Rate)	มักอยู่ระดับ 50–70% หรือสูงกว่า เพราะรายได้ต้องเสียภาษีเกือบเต็มจำนวนก่อนหักค่าใช้จ่าย	ลดลงมาใกล้อัตราภาษีนิติบุคคลปกติ (ประมาณ 21% + ภาษีรัฐ) ทำให้ภาระภาษีโดยรวมลดลงมาก
ข้อจำกัดที่ยังคงอยู่	กัญชายังคงผิดกฎหมายในระดับรัฐบาลกลางเพื่อการสันตนาการ และห้ามขนส่งข้ามรัฐแม้บางรัฐจะอนุญาตภายในรัฐ	การจัดประเภทใหม่ไม่ทำให้กัญชาถูกกฎหมายสันตนาการทั่วประเทศโดยอัตโนมัติ กฎหมายระดับรัฐยังแตกต่างกันเหมือนเดิม

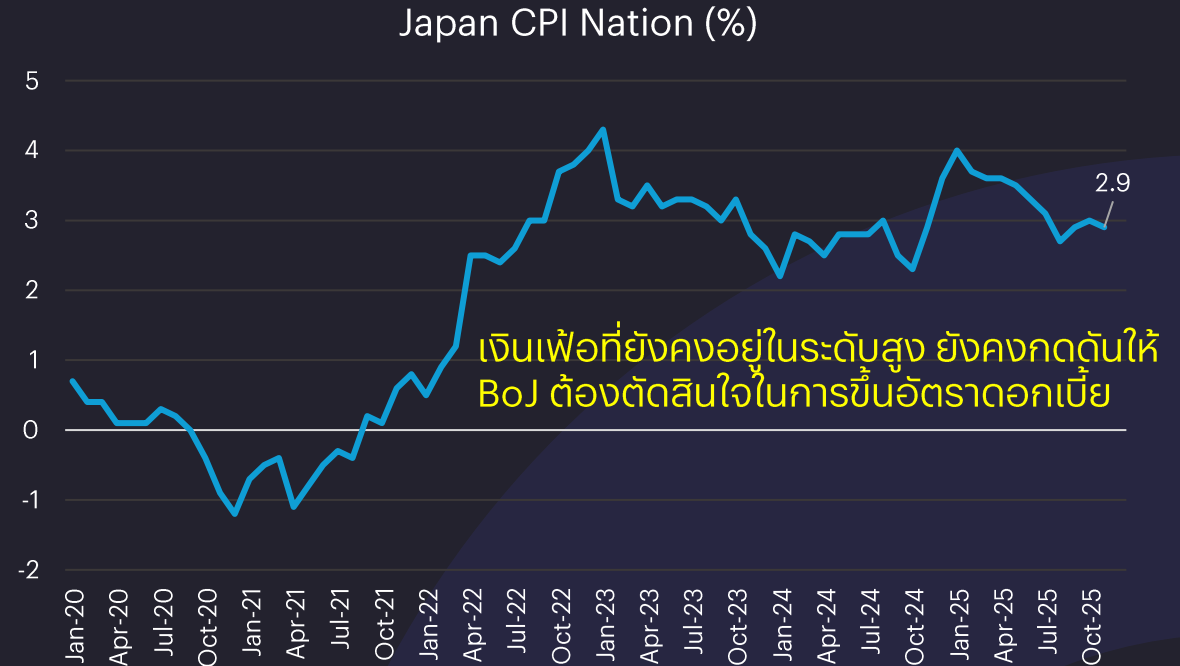
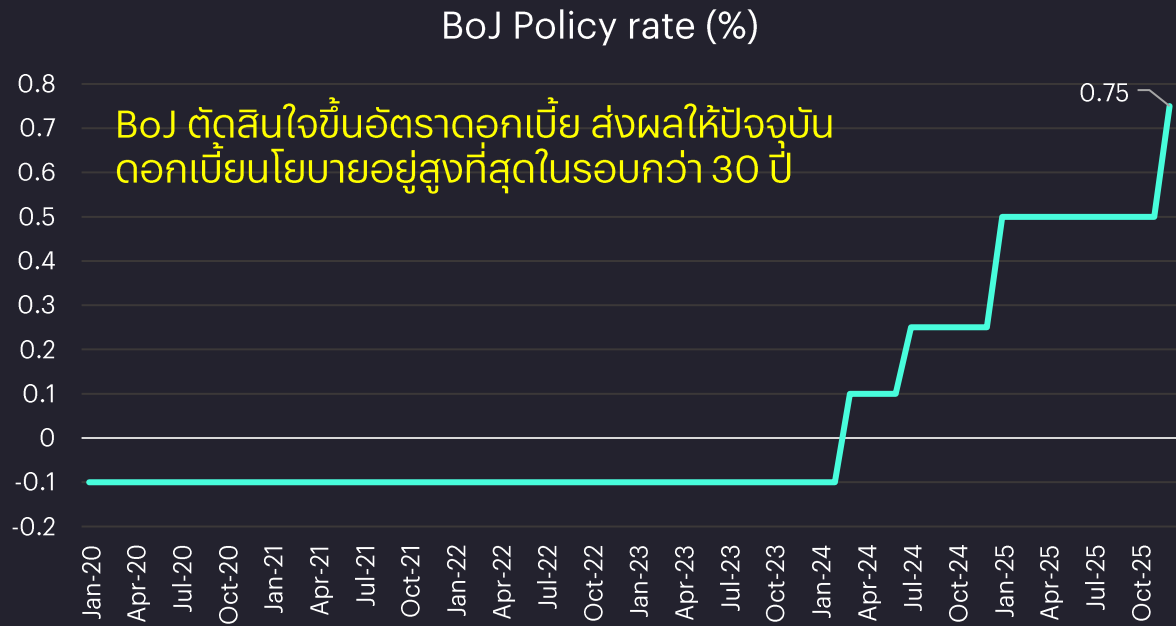
กรัมนปีลงนามเดินหน้าจัดประเภทกัญชาใหม่จากยาควบคุมประเภทที่ 1 ไปเป็นประเภทที่ 3 ส่งผลให้มีแรงเก็งกำไรเข้ามาในหุ้นและ ETF กลุ่มกัญชา จนราคาปรับตัวขึ้นแรง จากความคาดหวังว่าบริษัทกัญชาจะได้รับประโยชน์สำคัญจากการปลดล็อกมาตรา 280E ที่จะช่วยให้บริษัทหักค่าใช้จ่ายทางธุรกิจได้ ซึ่งจะเพิ่ม Cash Flow และ Margin อย่างมีนัยสำคัญ รวมถึงเข้าถึงระบบธนาคารและแหล่งเงินทุนได้ง่ายขึ้น อย่างไรก็ตามนี้ยังไม่ใช่การทำให้กัญชาถูกกฎหมายเต็มรูปแบบ กล่าวคือ เป็นการผ่อนปรนการควบคุมในระดับรัฐบาลกลาง แต่ไม่ได้ทำให้กัญชาถูกกฎหมายเพื่อการสันตนาการในทุกรัฐโดยอัตโนมัติ

ECB คง BOE ลดอัตราดอกเบี้ย ตามตลาดคาด ในขณะที่ ECB อัปเดตการเติบโตของเศรษฐกิจ เป็นปัจจัยที่ช่วยหนุนการเติบโตของหุ้นยุโรป



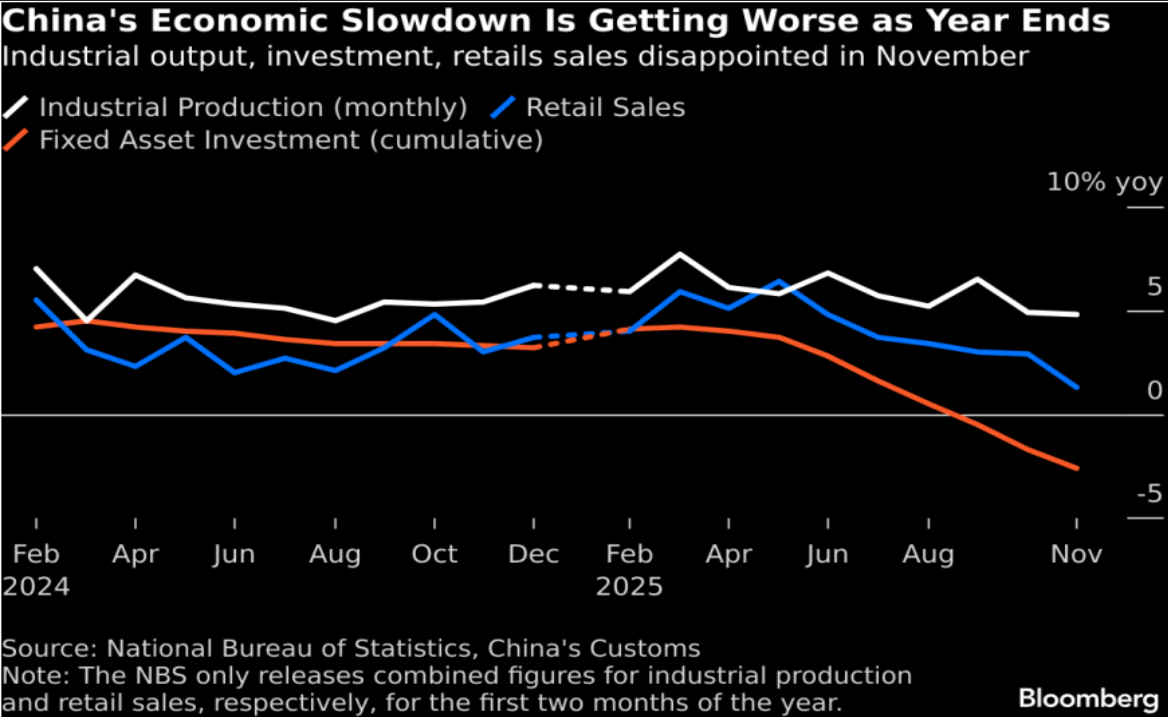
ผลการประชุม ECB เดือนธันวาคม 2025 มีมติ “คงดอกเบี้ย” โดยอัตรา main refinancing rate อยู่ที่ราว 2.15% และ deposit facility 2.0% เป็นครั้งที่ 4 ติดต่อกัน BoE มีมติลดดอกเบี้ยนโยบาย 25bps สู่ระดับ 3.75% เป็นไปตามที่ตลาดคาดไว้ ECB ระบุว่า จะดำเนินนโยบายแบบอิงข้อมูล (data-dependent) และยังไม่ให้ forward guidance ชัดเจนเรื่องจังหวะปรับดอกเบี้ยในอนาคต ทั้งนี้มีการปรับประมาณการ GDP ยุโรปขึ้น สำหรับปี 2025 จากเดิมราว 1.2% เป็นประมาณ 1.4% สำหรับปี 2026-2027 คาดการเติบโตทรงตัวราว 1.2% และ 1.4% ต่อปี ตามลำดับ เพิ่มขึ้นจาก 1.0% และ 1.2% ป่งชี้ถึงเศรษฐกิจยุโรปที่มีความยืดหยุ่นในระยะถัดไป มีแนวโน้มช่วยสนับสนุนผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนยุโรป

BoJ ปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยตามคาด — ส่งสัญญาณขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อ หากเงินเฟ้อไม่ลดลง



BoJ ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.25% เป็น 0.75% ถือเป็นระดับสูงสุดนับตั้งแต่ปี 1995 แต่เป็นไปตามตลาดคาด เนื่องจากตัวเลขเงินเฟ้อผู้บริโภคเดือนพ.ย. ของญี่ปุ่นชะลอลงเล็กน้อยแต่ยังอยู่เหนือเป้าหมาย โดย headline CPI อยู่ที่ 2.9% และ core CPI ที่ไม่รวมอาหารสดทรงตัวราว 3% ซึ่งสูงกว่าระดับเป้าหมายที่ 2% ของ BoJ ตลาดมองว่าเงินเฟ้อญี่ปุ่นเริ่ม “ฝังตัว” มากขึ้น ในขณะที่ เศรษฐกิจยังเปราะบาง ทำให้ BoJ ต้องส่งสัญญาณว่าแม้พร้อมขึ้นดอกเบี้ยต่อหากเงินเฟ้อสูงกว่าคาด แต่จะระมัดระวังไม่ให้เกิดการขึ้นดอกเบี้ยดุเดือด เศรษฐกิจมากเกินไป ซึ่งความยากลำบากในการดำเนินนโยบายของ BoJ ซึ่งมีแนวโน้มสร้างความผันผวนต่อหุ้นญี่ปุ่น

ตัวเลขชี้เศรษฐกิจจีนยังไม่แข็งแรง — การผลิตภาคอุตสาหกรรมโตชะลอตัวลง การลงทุนสินทรัพย์ถาวรหดตัว ยอดค้าปลีกต่ำสุดนับแต่เกิด Covid-19

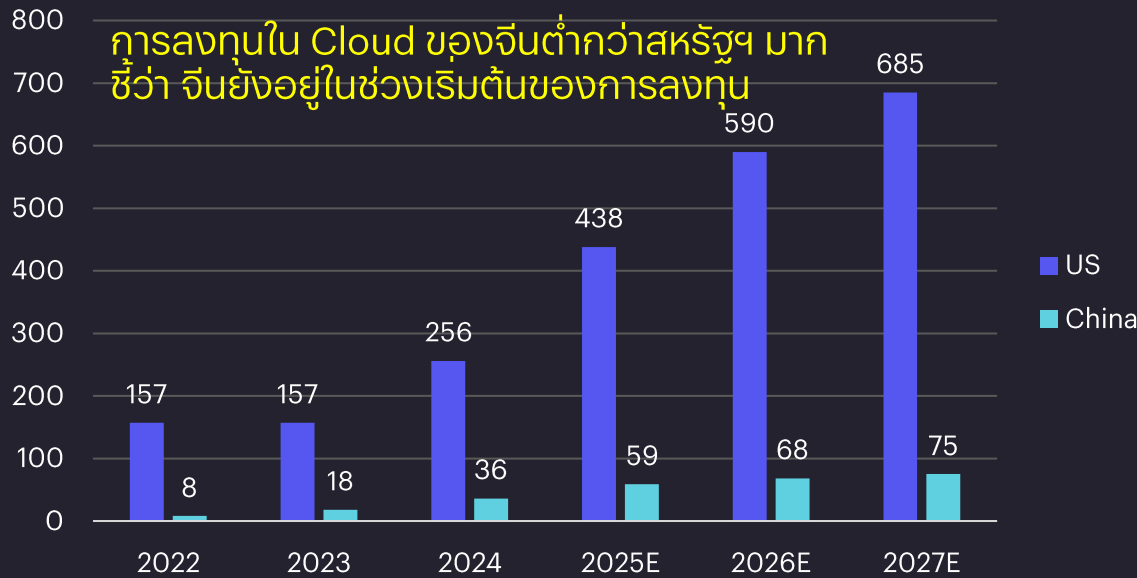


หมวด	ตัวเลขเดือน พ.ย.
ค้าปลีก (Retail Sales)	+1.3% YoY ชะลอจาก +2.9% ต.ค. และต่ำกว่าคาดที่ +2.8%
การผลิตอุตสาหกรรม (Industrial Output)	+4.8% YoY ลดลงจาก +4.9% ต.ค. และต่ำกว่าคาดที่ +5%
การลงทุนสินทรัพย์ถาวร (FAI, ม.ค.-พ.ย.)	-2.6% YoY ต่ำกว่าคาดที่ -2.3%

ข้อมูลเศรษฐกิจจีนพฤศจิกายน 2025 ออกมาไม่แข็งแรงนัก โดยการผลิตภาคอุตสาหกรรมโต 4.8% YoY ชะลอลงเล็กน้อยจาก 4.9% ในตุลาคม และต่ำกว่าคาดเล็กน้อย ในขณะที่ฝั่งการบริโภคแยกว่านั้น ยอดค้าปลีกโตเพียง 1.3% จาก 2.9% ในเดือนก่อน และต่ำกว่าที่ Bloomberg คาดราว 2.8% สะท้อนความเชื่อมั่นผู้บริโภคยังอ่อนแอ ขณะที่การลงทุนสินทรัพย์ถาวร ม.ค.-พ.ย. หดตัว -2.6% YoY แ่ลดลงจาก -1.7% ในช่วง ม.ค.-ต.ค. โดยภาคอสังหาฯ ยังคงเป็นตัวถ่วงหลัก แต่การลงทุนภาคการผลิตยังขยายตัว ทั้งนี้ อัตราว่างงานในเมืองอยู่ที่ 5.1% ทรงตัวจากเดือนก่อน บ่งชี้ว่าเศรษฐกิจจีนยังต้องการการกระตุ้นจากรัฐบาล

การลงทุนใน Cloud ของจีนต่ำกว่าสหรัฐฯ— ในขณะที่ Revenue to Capex เพิ่มขึ้น และมีแนวโน้มแซงสหรัฐฯ ในอนาคต

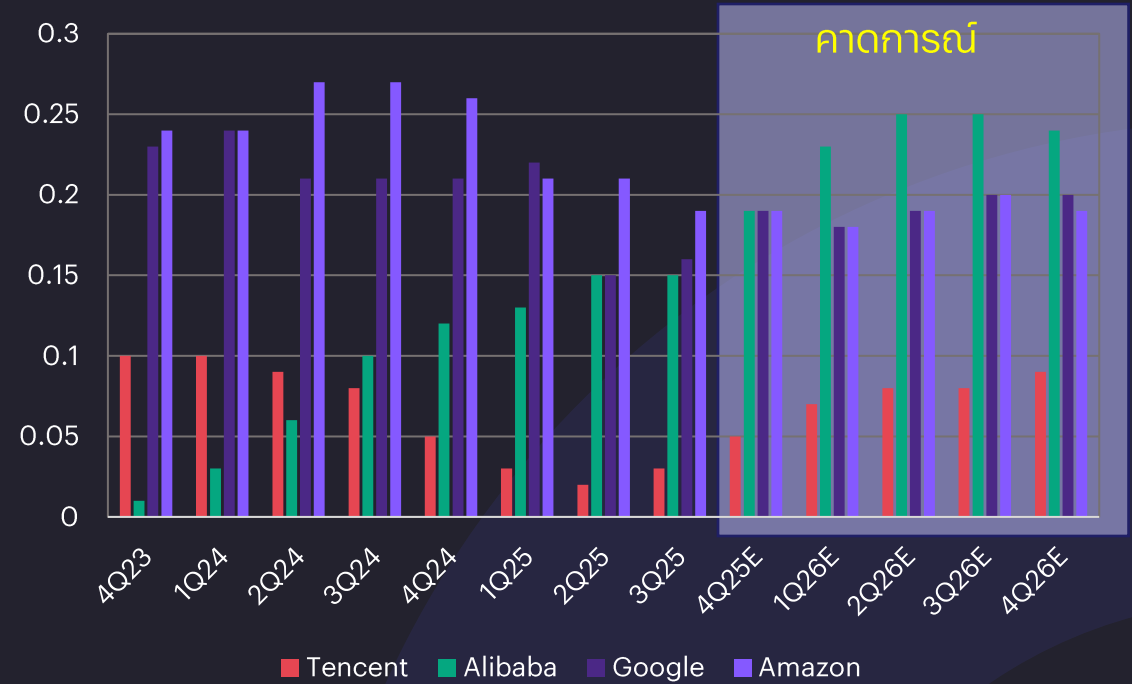
การลงทุนของผู้ให้บริการ Cloud ขนาดใหญ่ของ US และจีน*



*สหรัฐฯประกอบไปด้วย Amazon, Microsoft, Google, META, Oracle

จีนประกอบไปด้วย Alibaba, Tencent, Oracle, Bytedance (ประมาณการ)

Revenue to Capex Ratio
(Rolling 12m cloud revenue / Rolling 12m Capex)



ผู้ให้บริการ Cloud ของจีนและสหรัฐฯ ยังคงมีแผนการลงทุนเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม การลงทุนของบริษัทในจีนยังคงน้อยกว่าสหรัฐฯ อยู่มาก เชื่อว่า บริษัทจีนยังคงสามารถลงทุนเพิ่มขึ้นได้อีกมาก ในขณะที่เริ่มเห็น Conversion rate จาก Capex to Revenue ของบริษัทจีนเพิ่มสูงขึ้น สอดคล้องกับสหรัฐฯ ที่เริ่มลดลง ปัจจัยเหล่านี้ชี้ว่า บริษัทจีนสามารถเปลี่ยนเงินลงทุนให้เป็นรายได้ ได้มากกว่าบริษัทของสหรัฐฯ และการลงทุนด้าน Cloud ของบริษัทจีนยังอยู่ในช่วงเริ่มต้น

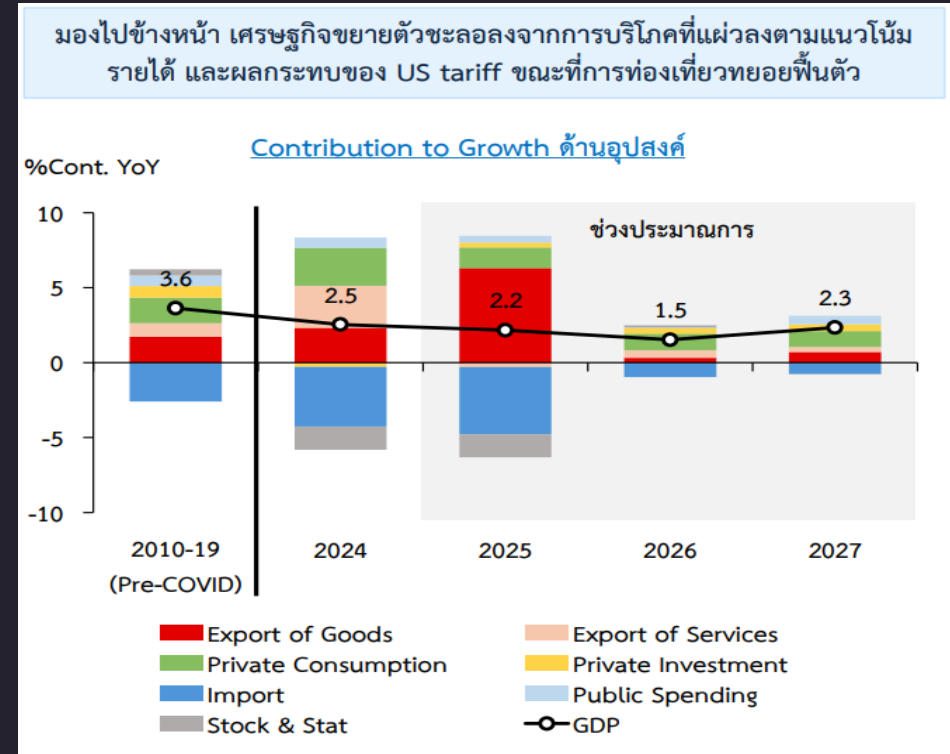
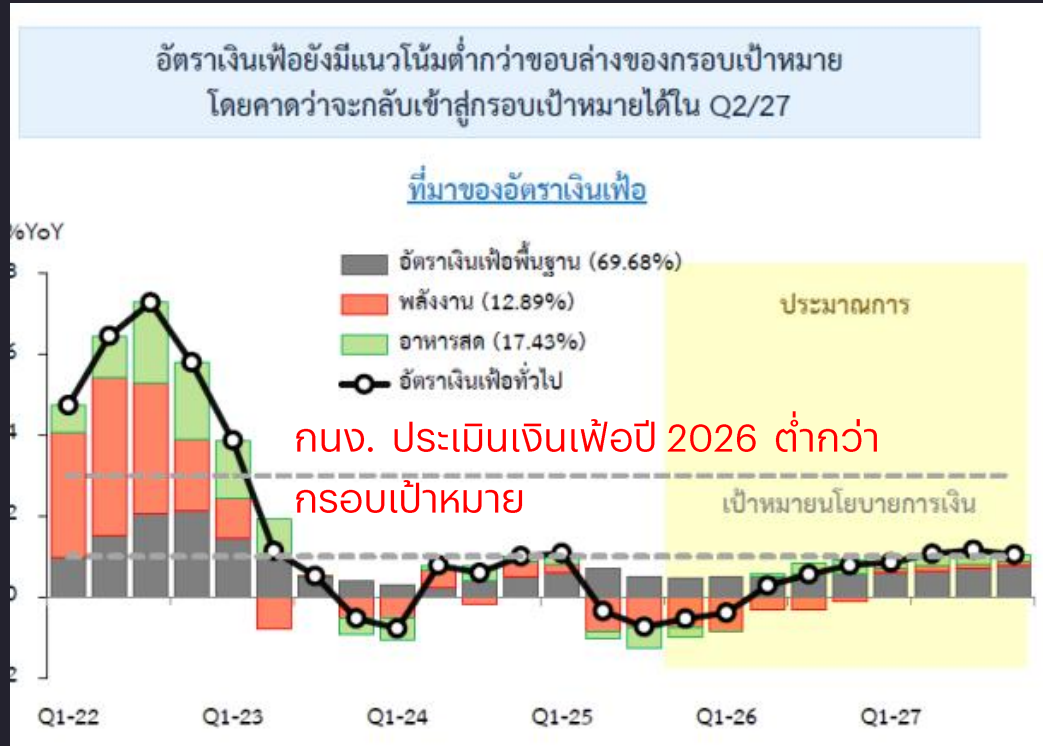
เวียดนามผลักดันเขตการค้าเสรี — พร้อมผลักดันการเป็นศูนย์กลางทางเศรษฐกิจของภูมิภาค



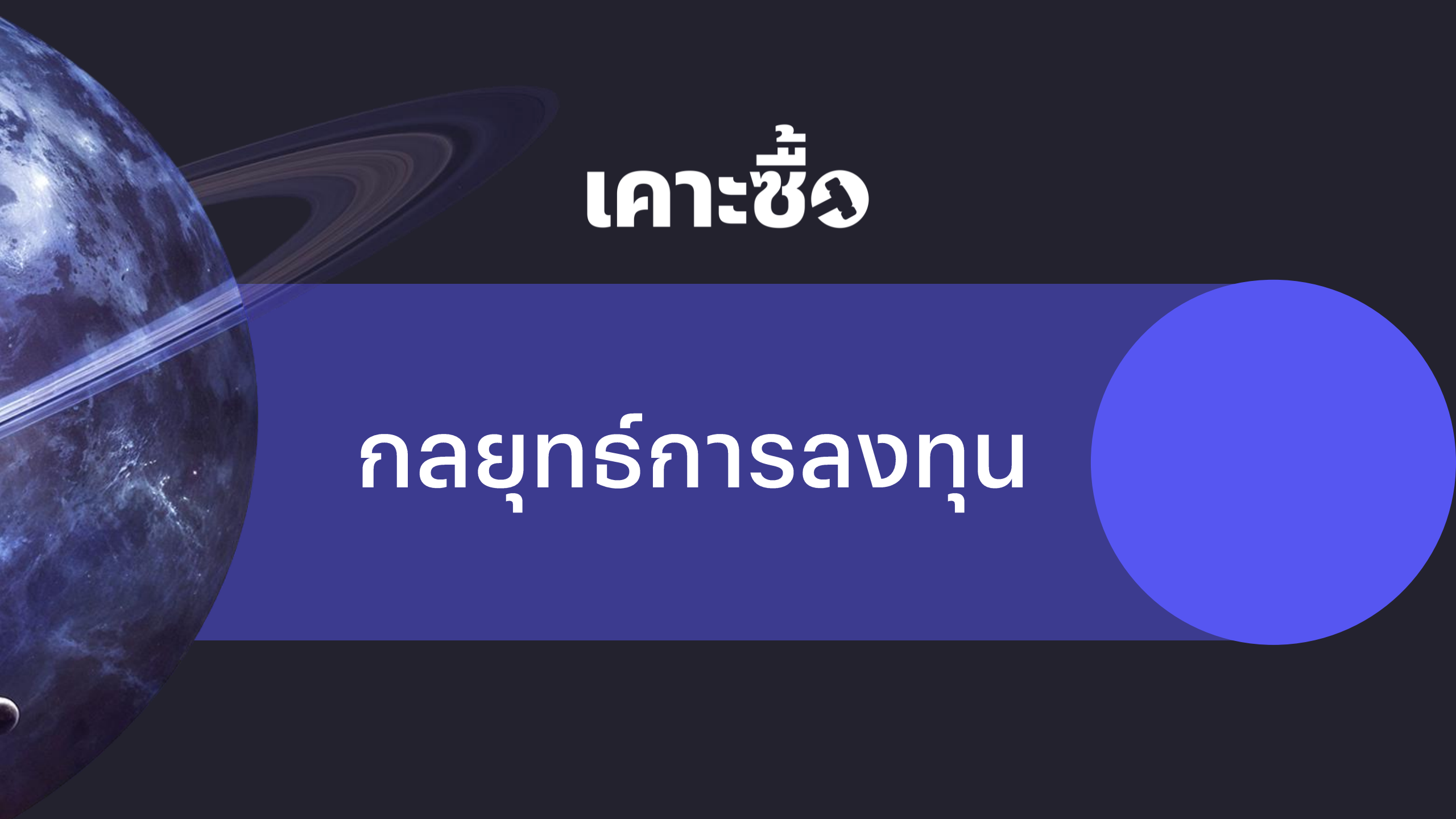
มาตรการ	รายละเอียด	เป้าหมาย/ผลเชิงยุทธศาสตร์
อนุมัติจัดตั้งเขตการค้าเสรี (FTZ)	สภาแห่งชาติอนุมัติให้ HCM City ทดลองชุดกลไกพิเศษด้านการลงทุน การเงิน การค้า บริการ และแรงงาน ทักษะสูง	ยกระดับ HCM City เป็น Regional Economic Hub และศูนย์การเงินนานาชาติ ด้วยกฎเฉพาะพื้นที่ที่แข่งขันได้กว่าเมืองอื่นในภูมิภาค
สิทธิประโยชน์ภาษีนิติบุคคล (CIT)	ลด CIT เหลือ 10% เป็นเวลา 20 ปี พร้อมยกเว้นเต็ม 4 ปี และลด 50% อีก 9 ปี	จูงใจโครงการมูลค่าสูง-ระยะยาว โดยเฉพาะอุตสาหกรรมเป้าหมายและบริการมูลค่าเพิ่ม
สิทธิประโยชน์ภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา	ลดภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา 50% เป็นเวลา 10 ปีสำหรับแรงงานทักษะสูง ผู้เชี่ยวชาญ และนักวิทยาศาสตร์ใน FTZ	ดึงดูด talent ระดับสูง ทั้งต่างชาติและเวียดนามกลับประเทศ สนับสนุนการยกระดับเทคโนโลยีและนวัตกรรม
เสรีภาพด้านเงินตราต่างประเทศ (FX)	บริษัทใน FTZ สามารถ list, ประเมินมูลค่าสินทรัพย์ และชำระเงินเป็นสกุลเงินต่างประเทศ	เพิ่มความสะดวกให้บริษัทข้ามชาติ ลด FX friction และปูทางสู่การเป็นศูนย์กลางการเงิน-ทุนระดับภูมิภาค
การกระจายอำนาจเชิงโครงสร้าง	เจ้าหน้าที่ระบุว่ามาตรการชุดนี้เป็นหนึ่งในก้าวกระจายอำนาจที่สำคัญที่สุดในรอบหลายปี	ให้ HCM City มีอิสระเชิงนโยบายมากขึ้นในการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจและดึงดูดการลงทุนมูลค่าสูง

สภาแห่งชาติเวียดนามอนุมัติจัดตั้งเขตการค้าเสรี (Free Trade Zone) ใน HCM City เมื่อ 11 ธ.ค. 68 เพื่อเร่งดึงดูดเงินลงทุนและผลักดันเมืองสู่ศูนย์กลางเศรษฐกิจภูมิภาค (Regional Economic Hub) โดยมอบสิทธิพิเศษในหลายด้าน เช่น ลด Corporate Tax เหลือ 10% นาน 20 ปี ลดภาษีบุคคลธรรมดา 50% สำหรับแรงงานทักษะสูง พร้อมให้ทำธุรกรรมเป็นสกุลเงินต่างประเทศได้ อย่างไรก็ดี ภาพรวมตลาดหุ้นในปีนี้อาจสะท้อนประเด็นนี้ไปบ้างแล้วโดยเฉพาะในหุ้น VIC ที่พุ่งกว่า 500% YTD ดัน PER ปีนี้ขึ้นไปถึง 85.9 เท่า และปี 2026 ที่ 85 เท่า จากเดิมปี 2024 เพียง 13 เท่า ทั้งนี้ VIC มีโครงการอสังหาฯ ขนาดใหญ่ในเมืองหลัก ซึ่งจะได้โอนสิทธิ์จากประเด็นนี้

รพท. ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง 0.25% พร้อมส่งท่าที Dovish — ด้านเศรษฐกิจไทยคาดว่าจะเติบโตต่ำกว่าศักยภาพ เงินเฟ้อต่ำกรอบเป้าหมาย



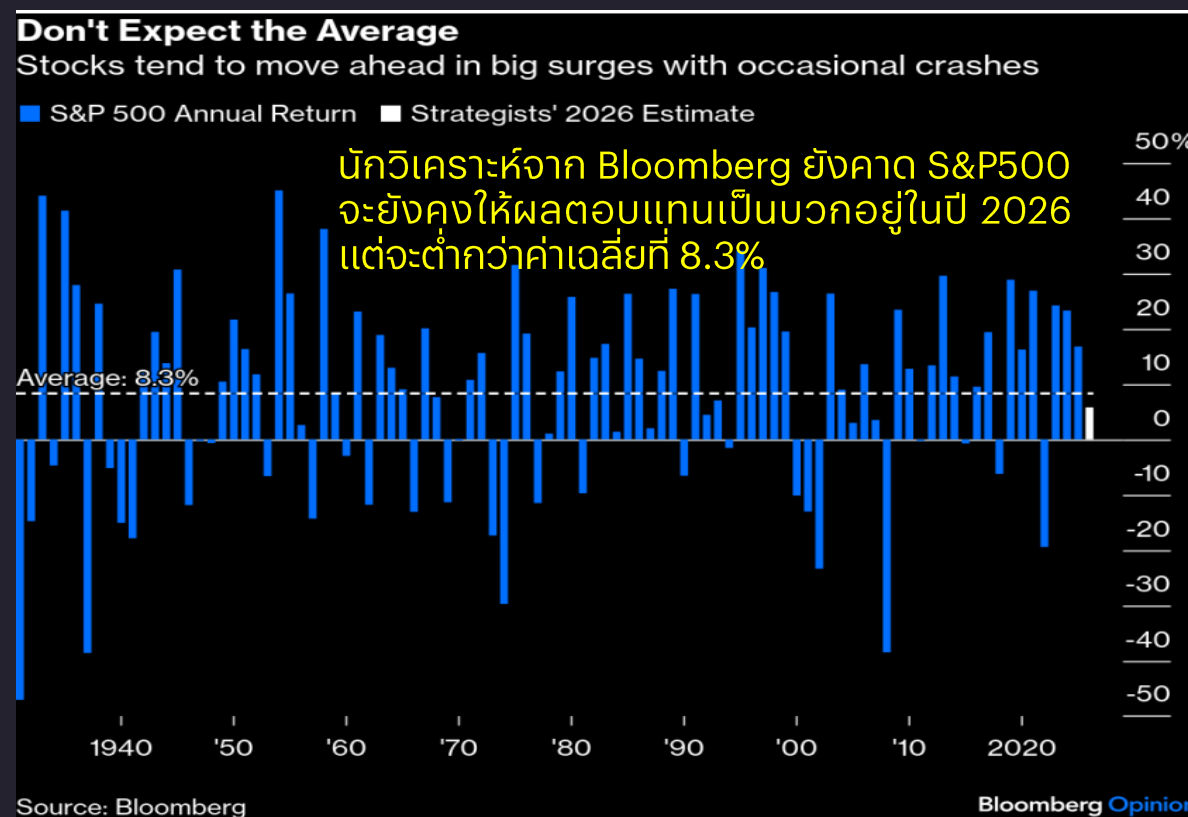
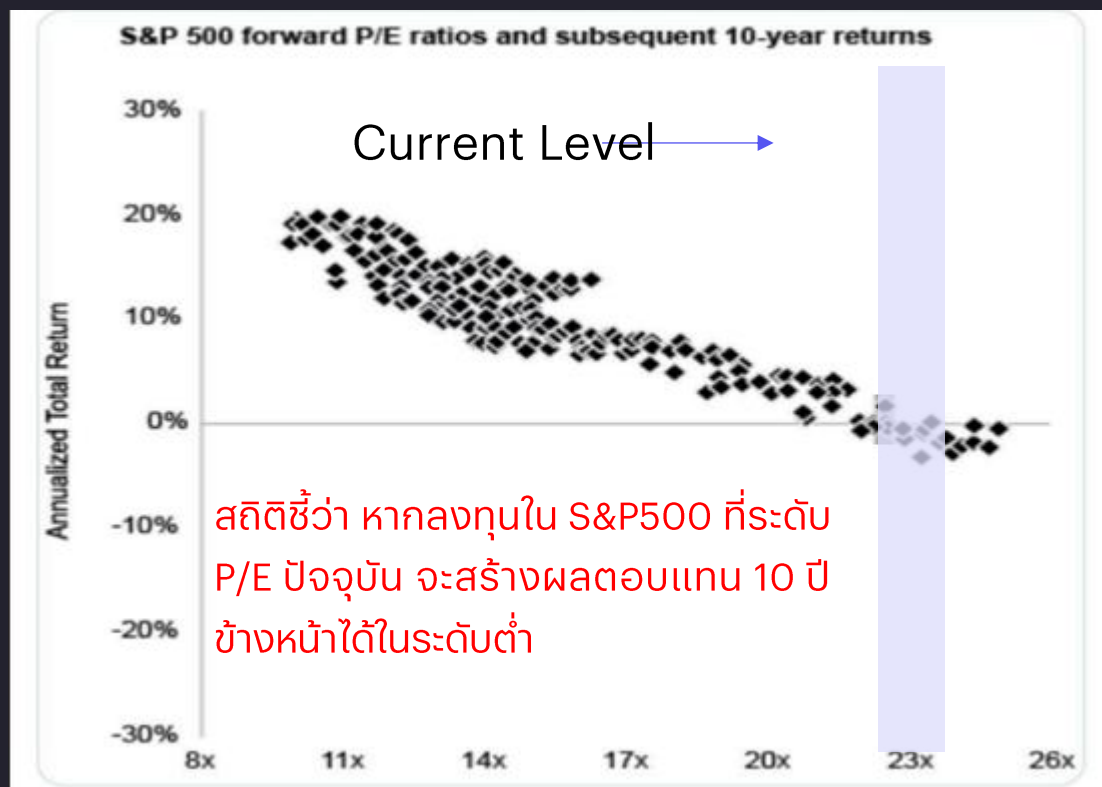
การประชุม กนง. วันที่ 17 ธ.ค. 2025 มีมติเป็นเอกฉันท์ลดดอกเบี้ยนโยบาย 0.25 จุด สู่ 1.25% ซึ่งเป็นระดับต่ำสุดในรอบเกือบ 3 ปี เหตุผลหลักคือเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มเติบโตต่ำกว่าศักยภาพ โดย กนง. ปรับลดคาดการณ์ GDP ในปี 2025 และ ปี 2026 ลง มาอยู่ที่ระดับ 2.2% และ 1.5% ตามลำดับ สะท้อนมุมมองว่าเศรษฐกิจจะขยายตัวต่ำและยืดเยื้อ อย่างไรก็ตามคาดการณ์ว่าเศรษฐกิจจะฟื้นตัวในปี 2027 ที่ 2.3% ด้าน InnovestX ประเมินว่า กนง. มีมุมมองที่ Dovish มากขึ้น และนำไปสู่การลดดอกเบี้ยเพิ่มเติม



เคาะชิ่ง

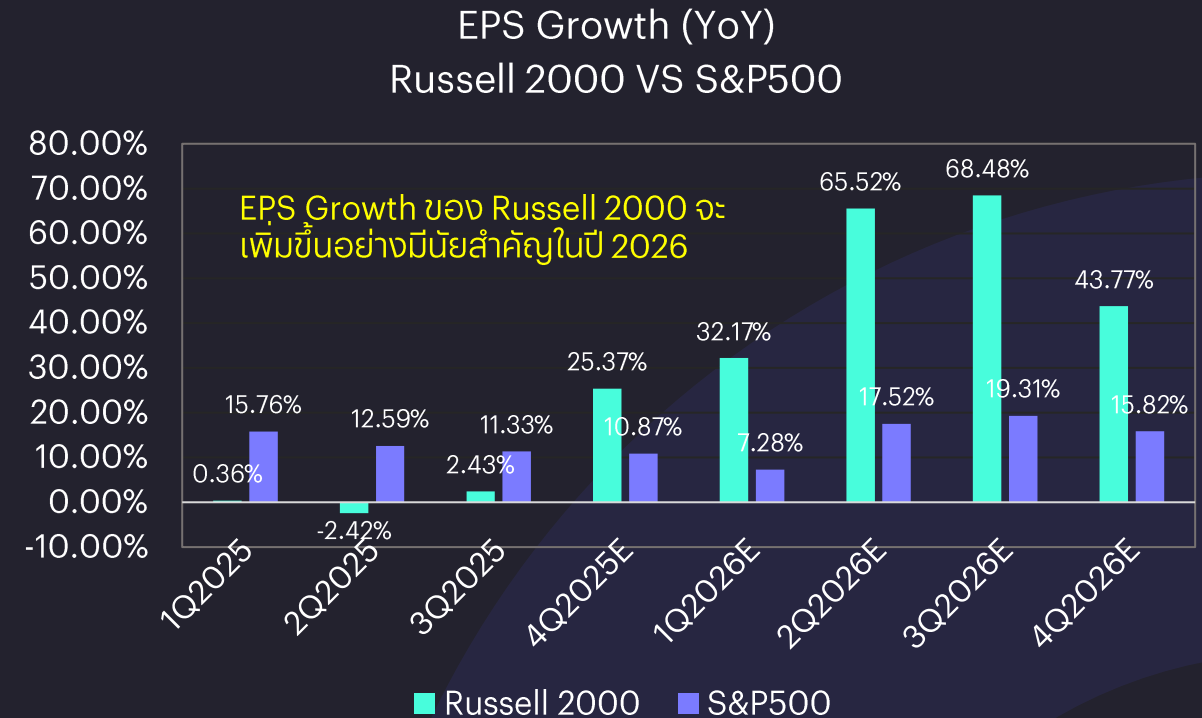
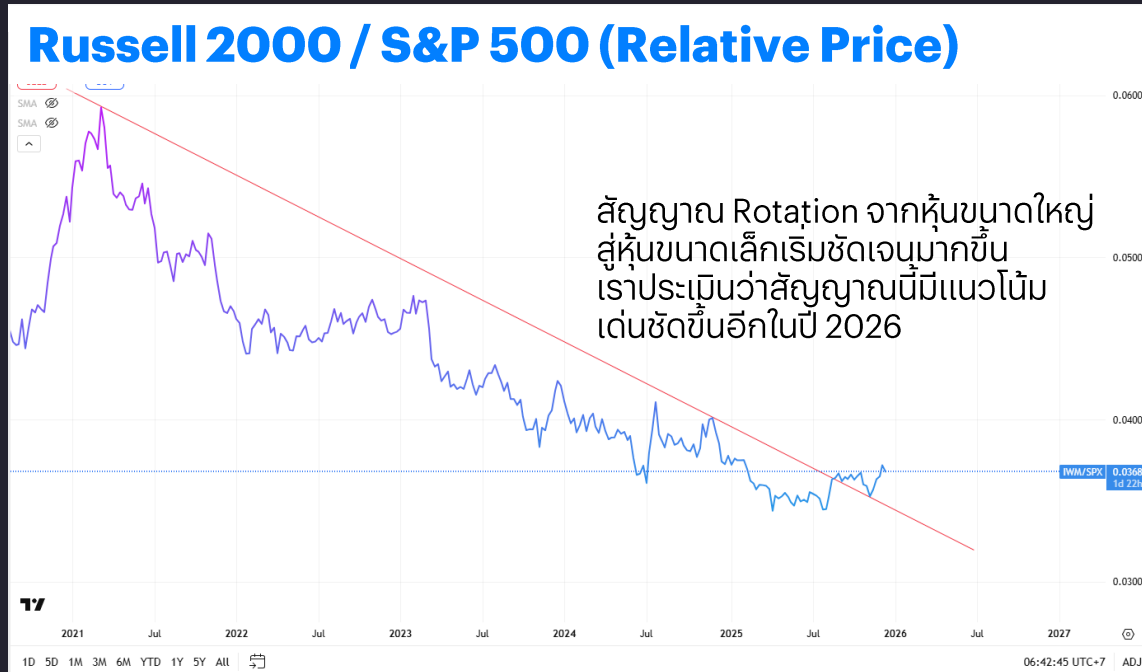
กลยุทธ์การลงทุน

ระดับ Valuation ที่ตึงตัวของ S&P500 จะกดดันผลการดำเนินงาน— Bloomberg consensus ประเมินผลตอบแทนในปี 2026 ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย



จากสถิตินับแต่ปี 1988 ระดับ P/E ที่ตึงตัวของ S&P 500 มักส่งผลให้ผลตอบแทนในการลงทุนอยู่ในระดับต่ำ โดยข้อมูลจาก Bloomberg ชี้ว่า หากการลงทุนในดัชนี S&P 500 ในระดับ P/E ปัจจุบัน จะสร้างผลตอบแทน 10 ปีได้ต่ำ ในขณะที่ปี 2026 นักวิเคราะห์จาก Bloomberg คาดการณ์ว่า S&P 500 จะให้ผลตอบแทนต่ำกว่าค่าเฉลี่ย แม้ยังคงมีผลตอบแทนเป็นบวก การลงทุนในดัชนี S&P 500 จึงควรใช้จังหวะสะสมเมื่อตลาดย่อตัว

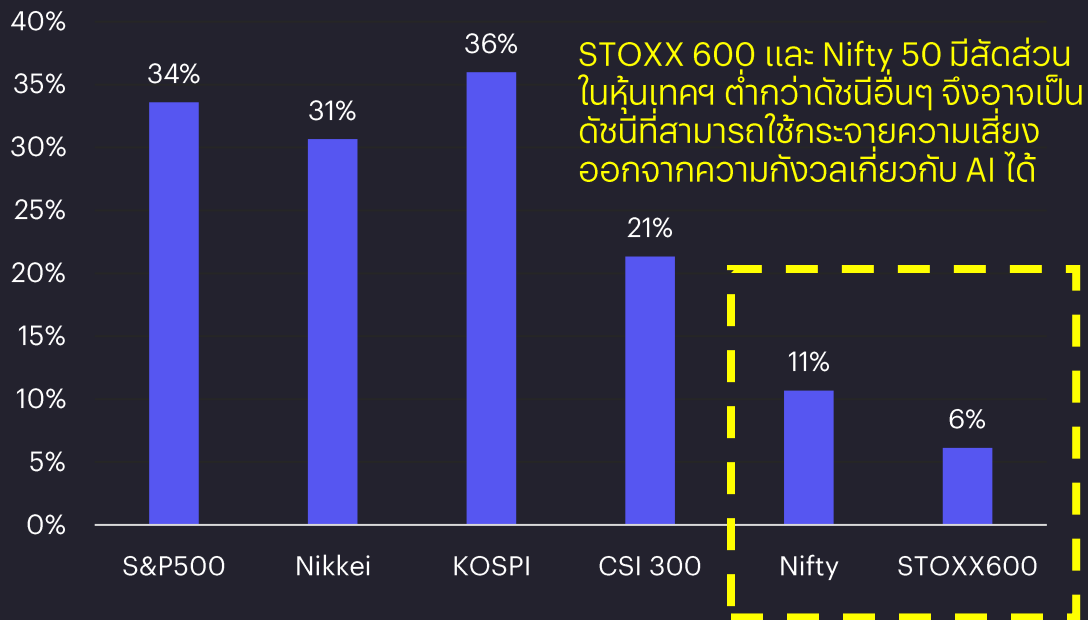
Russell 2000 มีโอกาสให้ผลตอบแทนที่สูงกว่า S&P500 — โดยคาดการณ์ ชี้ว่า EPS Growth ของ Russell จะเร่งตัวขึ้นในปี 2026



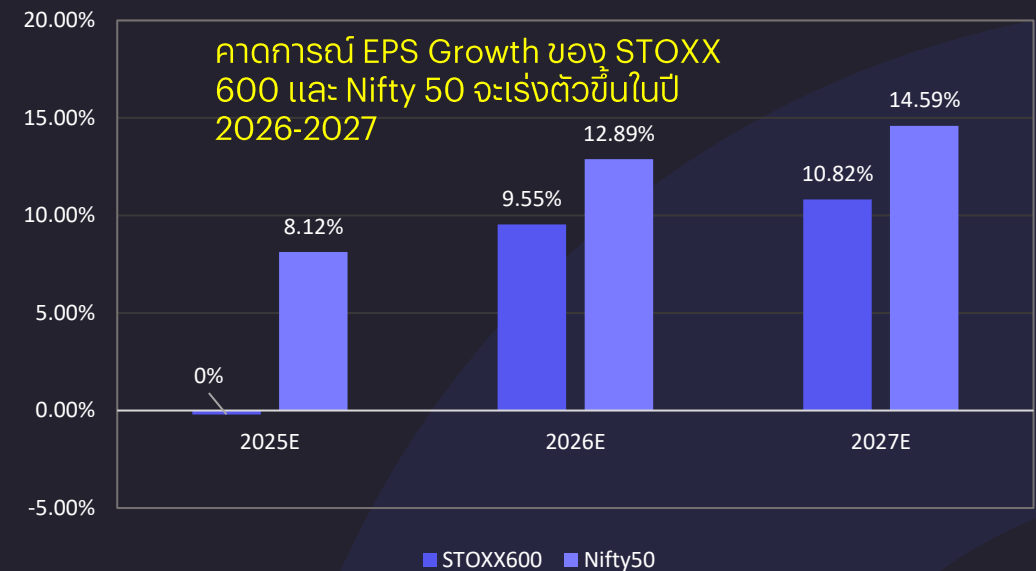
ดัชนี Russell 2000 ซึ่งเป็นตัวแทนหุ้นขนาดกลางขนาดเล็กมีโอกาสให้ผลตอบแทนที่สูงกว่า S&P500 ได้แรงหนุนจาก EPS Growth ที่คาดว่าจะเร่งตัวขึ้นอย่างรวดเร็วในปี 2026 ในขณะที่การปลดอัตราดอกเบี้ย และมาตรการสนับสนุน OBBB ที่คาดว่าจะช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจภายในประเทศ จะสนับสนุนหุ้นขนาดกลางและขนาดเล็กที่มีความอ่อนไหวต่ออัตราดอกเบี้ย และมีการเติบโตอิงตามเศรษฐกิจภายในประเทศเป็นหลัก ซึ่งนักลงทุนสามารถลงทุนผ่านกองทุน SCBRS2000(A)

ตลาดหุ้นยุโรปและอินเดียอาจใช้หลบความกังวลจาก AI ได้ จากสัดส่วนหุ้นเทคโนโลยีที่ต่ำ ในขณะที่ EPS Growth จะเร่งตัวขึ้นในปี 2026-2027

สัดส่วนของ Sector Technology ในแต่ละ Index



EPS Growth YoY
Stoxx600 VS Nifty 50

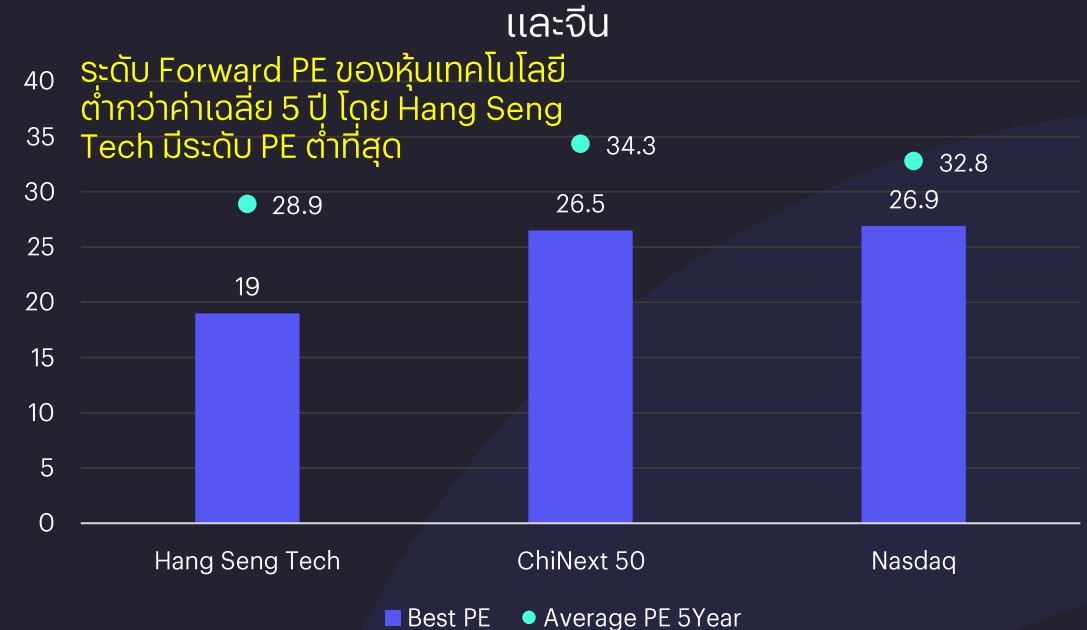


ยุโรป และอินเดีย ถือเป็นตลาดที่มีสัดส่วนหุ้นเกี่ยวข้องกับ AI อยู่ในระดับที่ไม่สูง หากความกังวลด้าน AI มีความรุนแรงมากขึ้น นักลงทุนอาจมีการโยกย้ายเงินทุนเข้าสู่ 2 ตลาดนี้มากขึ้น ขณะที่ EPS Growth ทั้ง 2 ตลาดยังคงมีแนวโน้มการเติบโตที่ดีในปี 2026 เราจึงประเมินว่า นักลงทุนสามารถกระจายความเสี่ยงเข้าสู่ตลาดหุ้นยุโรปและอินเดียได้ เพื่อลดความผันผวนของพอร์ตการลงทุนในช่วงที่ตลาดมีความกังวลเกี่ยวกับ AI เช่นในปัจจุบัน ผ่านกองทุน ES-EG-A สำหรับหุ้นยุโรป และกองทุน K-INDX สำหรับหุ้นอินเดีย

ดัชนี Hang Seng Tech ปรับตัวลดลงมาที่แนวรับ — ระดับ Forward P/E ในปัจจุบันยังคงต่ำกว่าค่าเฉลี่ยและดัชนีเทคโนโลยีอื่น



Forward PE 12 Months ของดัชนีหุ้นเทคโนโลยีสหรัฐ



ดัชนี Hang Seng Tech ปรับตัวลดลงมาทดสอบแนวรับบริเวณ 5,400 จุด ส่งผลให้ค่า Forward P/E 12 Months อยู่ที่ระดับ 19 เท่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีที่ 28.9 และต่ำกว่าดัชนีหุ้นเทคโนโลยี เช่น ChiNext 50 และ Nasdaq ที่มี Forward P/E อยู่ที่ 26.5 และ 26.9 เท่าตามลำดับ ทั้งนี้หากพิจารณาการเติบโตของ EPS ในปี 2026 ของ Hang Seng Tech พบว่ามีแนวโน้มเติบโตได้สูง โดยอ้างอิงจาก Bloomberg Consensus คาดการณ์ว่าการเติบโตของ EPS จะมีการเติบโตขึ้นราว 39% ในปี 2026 ซึ่งมีแนวโน้มหนุนให้ดัชนี Hang Seng Tech มีโอกาสปรับตัวขึ้นในระยะถัดไป



มุมมองรายสินทรัพย์ประจำสัปดาห์ (22 – 26 Dec 25)

ตราสารทุน

ตลาดหุ้นยังคงมีแนวโน้มผันผวนจากความกังวลเกี่ยวกับบริษัทในกลุ่ม AI นำโดย Oracle ซึ่งมีกระแสเงินสดติดลบและฐานะทางการเงินที่อ่อนแอ อย่างไรก็ตาม บริษัทขนาดใหญ่ (Hyperscaler) ยังคงสามารถสร้างกระแสเงินสดได้ดีในช่วงที่ผ่านมา ความกังวลดังกล่าวจึงเป็นปัจจัยที่เพิ่มความผันผวนให้กับตลาด และอาจนำไปสู่การเกิด Sector Rotation จากกลุ่ม AI ไปสู่กลุ่ม Defensive มากขึ้น ซึ่งมีแนวโน้มส่งผลกระทบต่อหุ้นกลุ่ม Healthcare ที่เรายังคงแนะนำอยู่ ในขณะเดียวกัน Valuation ของ S&P500 ที่อยู่ในระดับตึงตัวในปัจจุบัน อาจส่งผลให้ผลตอบแทนมีแนวโน้มลดลง ซึ่งเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่สนับสนุนให้เปิดเงินลงทุนไหลออกจากหุ้น US Large Cap ไปสู่ US Small Cap มากขึ้น ด้าน Country Rotation นักลงทุนที่กังวลต่อหุ้นกลุ่ม AI มีแนวโน้มกระจายความเสี่ยงออกจากตลาดหุ้นที่มีสัดส่วนการลงทุนในเทคโนโลยีสูง ไปสู่ตลาดที่มีสัดส่วนเทคโนโลยีต่ำกว่า เช่น ยุโรป ซึ่งเป็นหนึ่งในภูมิภาคที่คาดว่าจะเห็นการเติบโตของ EPS เร่งตัวขึ้นในปี 2026

ตราสารหนี้

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ (Bond Yield) อายุ 10 ปี ยังคงเคลื่อนไหวในระดับสูงกว่า 4.1% แม้ตลาดแรงงานสหรัฐฯ แสดงสัญญาณอ่อนแอ และอัตราเงินเฟ้อชะลอตัวลง แต่ด้วยเศรษฐกิจที่ยังคงมีความแข็งแกร่ง ส่งผลให้เฟดยังคงมีแนวโน้มปรับลดอัตราดอกเบี้ยได้อย่างจำกัด ขณะเดียวกัน ความกังวลเกี่ยวกับการขาดดุลทางการคลังยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่ผลักดันให้ Bond Yield ของตราสารหนี้ระยะยาวทรงตัวในระดับสูงและมีความผันผวน เรายังคงประเมินว่าตราสารหนี้อายุ 2-5 ปี เป็นช่วงอายุตราสารที่เหมาะสมที่สุดสำหรับการลงทุนในภาวะปัจจุบัน

สินทรัพย์ทางเลือก

เราประเมินว่าทองคำยังมีแนวโน้มเคลื่อนไหวในกรอบ \$4,200-4,400 หลังตัวเลขตลาดแรงงานและเงินเฟ้อของสหรัฐฯ เพิ่มความหวังที่เฟดจะปรับลดอัตราดอกเบี้ยต่อ อย่างไรก็ตาม เราประเมินว่าราคาทองคำได้ตอบสนองต่อปัจจัยดังกล่าวไปแล้ว ราคาจึงมีแนวโน้มแกว่งตัวไปจนถึงไตรมาส 1/2026 ขณะที่ระยะยาวทองคำยังน่าสนใจในการลงทุน ด้าน REITs ไทยมีแนวโน้มได้รับปัจจัยบวกจากการใช้นโยบายการเงินของ ธปท. ที่ผ่อนคลาย อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงที่กิจกรรมทางเศรษฐกิจอาจชะลอตัวลงเป็นแรงกดดันต่อ REITs ในระยะสั้น โดยเราชื่นชอบ REITs ไทย มากกว่า REITs โลก จากอัตราเงินปันผลและ Dividend yield spread ที่น่าสนใจมากกว่า

ประเด็นที่น่าติดตามสัปดาห์หน้า

- Economic Data
- Monetary and Fiscal
- Earnings Releases

KEY CALENDAR

22 DEC

GBP : GDP 3Q, Current Account (3Q), Business Investment (3Q)
CN : **China Loan Prime Rate (Dec)**

23 DEC

US : **Core PCE Prices (3Q)**, GDP (3Q), Industrial Production (Oct), CB Consumer Confidence (Dec)
GM : German Import Price Index
TWD : Export Orders (YoY) (Nov)

24 DEC

US : Durable Goods Orders and Core Durable Goods Orders (Oct), Atlanta Fed GDPNow (4Q)

25 DEC

JP : Construction Orders (YoY) (Nov)

26 DEC

JP : Tokyo CPI and Tokyo Core CPI (Dec), Industrial Production (Nov)

เคาะซื้อประจำสัปดาห์

(22 – 26 Dec 25)



Medium Term (6-12 เดือน)

SCBRS2000(A)

หุ้น US Small Cap

Entry date = 27 Oct 25

KFCHINA-T10PLUS-A

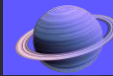
หุ้นเทคโนโลยีจีน

Entry date = 25 Sep 25

ES-EG-A

หุ้นยุโรป

Entry date = 11 Jul 25



Short Term (น้อยกว่า 6 เดือน)

LHHEALTH-A

หุ้นเฮลท์แคร์โลก

Entry date = 7 Mar 25

รายละเอียดกองทุน

(22 – 26 Dec 25)

ES-EG-A

Fund Highlights

- ลงทุนในหุ้นยุโรป All Cap โดยเน้นหุ้นที่เป็นผู้ชนะเชิงโครงสร้างระยะยาว และมีความได้เปรียบในเชิงแข่งขัน
- บริหารโดยทีมลงทุนประสบการณ์สูง ใช้ปรัชญาและกระบวนการคัดเลือกหุ้นจากปัจจัยพื้นฐานที่ประสบผลสำเร็จมามากกว่า 15 ปี
- กองหุ้นหลักสร้างผลตอบแทนชนะดัชนีชี้วัดอย่างสม่ำเสมอในระยะยาว มีผลตอบแทนต่อความเสี่ยงที่โดดเด่น และมีความเสี่ยงใกล้เคียงกับดัชนีชี้วัด
- กองทุนหลักมีผลตอบแทนเฉลี่ยในช่วง 5 ปีย้อนหลังเฉลี่ยปีละ 16.3% ต่อปี เทียบกับดัชนีชี้วัดที่สร้างผลตอบแทนเฉลี่ย 11.1% ต่อปี

Top 5 Holdings

British-Amer Tobacco	5.2%
Unilever PLC	4.0%
AIB Group PLC	3.9%
Haleon PLC	3.2%
Publicis Groupe SA	3.0%

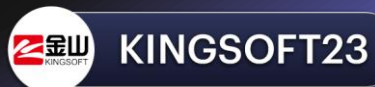
Source: Eastspring, Wellington and Morningstar as of 30 Nov 2025 | สามารถอ่านรายละเอียดการเปรียบเทียบเพิ่มเติมได้ที่ <https://www.innovestx.co.th/cafeinvest/invest-ideas/mutual-fund/theme-play/theme-play-20250418>; หมายเหตุ: กองทุนรวมนี้มีลักษณะเฉพาะและความเสี่ยงเฉพาะ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะ เชื้อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงของกองทุนรวมก่อนตัดสินใจลงทุน ขอรับข้อมูลเพิ่มเติมหรือหนังสือชี้ชวนได้ที่ บล.อินโนเวสต์ เอกซ์

Stable Income



Steady Growth

Tech Platform



Lifestyle Consumer

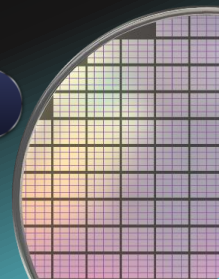


High Potential Growth

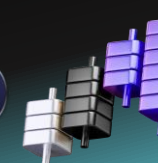
Advanced Robotics



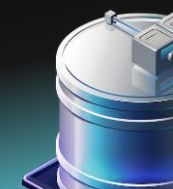
AI & Semiconductor



Rising Star ETF



Next Generation Manufacturing



Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใด ๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใด ๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าสิ่งหาริมทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น บวกกับ บวกกับ บวกกับ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก การซื้อขายออปชั่น (Options) ที่มีสินทรัพย์อ้างอิงเป็นหลักทรัพย์ต่างประเทศมีความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน ความเสี่ยงที่มูลค่าสัญญาจะลดลงตามเวลา (Time decay) ความเสี่ยงที่ท่านอาจสูญเสียเงินที่จ่ายเพื่อซื้อสิทธิในตอนแรก (ค่าพรีเมียม) ทั้งหมด และยังมีความเสี่ยงอื่นที่อาจไม่ได้กล่าวถึงทั้งหมดในข้อสงวนสิทธินี้ ท่านควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทน และความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่นก่อนตัดสินใจลงทุน ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ในตลาดทุน มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต

การลงทุนในหน่วยลงทุนมิใช่การฝากเงินและมีความเสี่ยงของการลงทุน ผู้ถือหน่วยลงทุนอาจได้รับเงินลงทุนคืนมากกว่าหรือน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกก็ได้ และอาจไม่ได้รับชำระเงินค่าขายคืน หน่วยลงทุนภายในระยะเวลาที่กำหนด หรืออาจไม่สามารถขายคืนหน่วยลงทุนได้ตามที่มีคำสั่งไว้ กองทุนรวมที่ระบุในเอกสารนี้อาจไม่เหมาะกับผู้ลงทุนทุกประเภท ผู้ลงทุนควรลงทุนในกองทุนรวม ดังกล่าวเมื่อเห็นว่าการลงทุนในกองทุนรวมเหมาะสมกับวัตถุประสงค์การลงทุนของตนและผู้ลงทุนยอมรับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนดังกล่าวได้ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอ คำแนะนำจากผู้แนะนำการลงทุนของท่านก่อนตัดสินใจลงทุน และกองทุนรวมมีลักษณะเฉพาะและความเสี่ยงเฉพาะ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะ เชื้อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงของ กองทุนรวมก่อนตัดสินใจลงทุน ผลการดำเนินงานในอดีตของกองทุนมิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต ขอรับข้อมูลเพิ่มเติมหรือหนังสือชี้ชวนได้ที่

<https://www.innovestx.co.th/research-blogs/invx-house-view>

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ บ่าย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า