

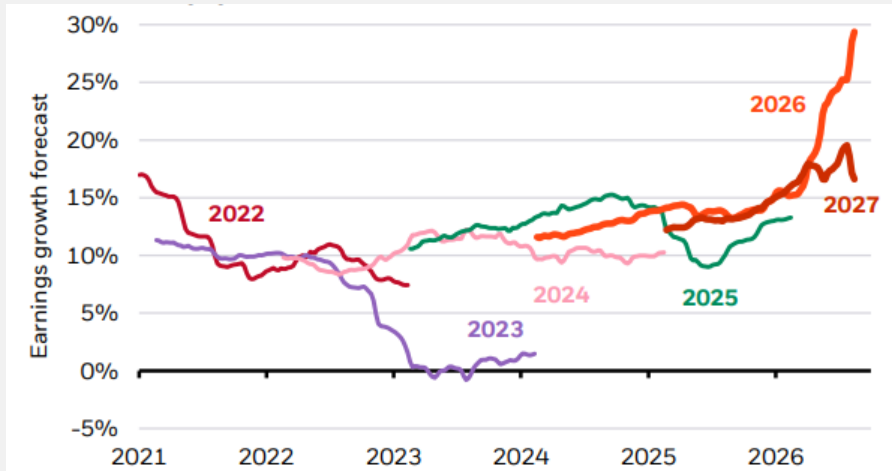
กำไรเติบโตและ Bond Yield สูงขึ้น:
สองสัญญาณจากตลาด
ที่บอกเรื่องเดียวกัน

MARKET
COMMENTARY

กำไรเติบโตและ Bond Yield สูงขึ้น: สองสัญญาณจากตลาด ที่บอกเรื่องเดียวกัน

- การปรับประมาณการกำไรของบริษัทจดทะเบียนที่เพิ่มขึ้น ขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวปรับตัวสูงขึ้น อาจยากต่อการอธิบาย เนื่องจาก โดยปกติอัตราดอกเบี้ยระยะยาวที่สูงขึ้นมักส่งผลกระทบต่อกำไรเติบโตของกำไร และทั้งสองปัจจัยเคลื่อนไหวสวนทางกัน อย่างไรก็ตาม แม้เวลาจะผ่านไปจนถึง 5 ปีนับจากเศรษฐกิจถดถอยครั้งล่าสุด แต่ประมาณการกำไรของตลาดหุ้นสหรัฐฯในปี 2026 ยังคงถูกปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง (ตามกราฟ) **BlackRock (BLK) มองว่าสะท้อน แรงขับเคลื่อนเชิงโครงสร้าง** ที่กำลังเปลี่ยนเศรษฐกิจโลก
- สมมติฐานตลาดทุน (CMA) ของ BLK คาดว่า กำไรของบริษัทสหรัฐฯ จะเติบโตเฉลี่ย 11.6% ต่อปี ใน 5 ปีข้างหน้า ซึ่งเกิดขึ้นเพียง 15% ในทุกช่วง 5 ปีในอดีต แม้คาดการณ์นี้ยังรับประกันไม่ได้ และขึ้นอยู่กับความสำเร็จของการนำ AI มาใช้เพื่อเพิ่มผลิตภาพและอัตรากำไรของธุรกิจ แต่เพียงสถานการณ์นี้มีความเป็นไปได้ ก็สะท้อนให้เห็นว่า **โลกการลงทุนปัจจุบันไม่สามารถใช้กรอบการวิเคราะห์ตามวัฏจักรเศรษฐกิจแบบดั้งเดิม** กับการลงทุนระยะยาวได้ต่อไป
- แรงขับเคลื่อนเดียวกันที่สนับสนุนการเติบโตของกำไร** ยังเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลปรับสูงขึ้นต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2021 สอดคล้องกับการที่โลกกำลังก้าวเข้าสู่ยุคของข้อจำกัดด้านอุปทาน (Supply Scarcity) ทำให้นักลงทุนต้องการผลตอบแทนที่สูงขึ้น เพื่อชดเชยความเสี่ยงจากการถือครองพันธบัตรรัฐบาลระยะยาว และมีปัจจัยเสริมได้แก่ การกักตุนภาคธุรกิจที่เพิ่มขึ้น ความไม่แน่นอนเงินเฟ้อ และความผันผวนที่สูงขึ้นในตลาดตราสารหนี้ นอกจากนี้ รัฐบาล กลุ่ม Hyperscalers และ ภาคธุรกิจต่างๆ กำลังแข่งขันกันเพื่อดึงดูดเงินทุนมากขึ้น **สร้างแรงกดดันให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรระยะยาวอยู่ในระดับสูง แม้ในกรณีที่ AI สามารถยกระดับผลิตภาพทางเศรษฐกิจได้อย่างมีนัยสำคัญ**
- BLK เชื่อว่า สภาพแวดล้อมปัจจุบัน ต้องการแนวทางการจัดพอร์ตแบบใหม่** เนื่องจากปัจจัยมหภาคที่เคยเป็นหลักยึดสำคัญของนักลงทุน เช่น ความคาดหวังเงินเฟ้อที่มีเสถียรภาพเริ่มมีความน่าเชื่อถือน้อยลง ขณะที่ **อุตสาหกรรมการลงทุนทั่วโลกก็เริ่มให้ความสำคัญกับแนวคิด Total Portfolio Approach มากขึ้น** โดยเน้นปัจจัยพื้นฐานที่เป็นตัวขับเคลื่อนความเสี่ยงและผลตอบแทนของพอร์ตโดยรวม มากกว่า ยึดติดกับชื่อประเภทสินทรัพย์แบบดั้งเดิม

กำไรบริษัทเติบโตเหนือกรอบวัฏจักรเศรษฐกิจ
S&P 500 earnings growth estimate paths, 2021-2027



Source: BlackRock Investment Institute with data from LSEG Datastream, August 7, 2026. Lines show the evolution of calendar year earnings estimates over time for the S&P 500 index.

มุมมองการลงทุน

- บนกรอบลงทุนระยะยาว 5 ปีขึ้นไป:** BLK ให้น้ำหนักการลงทุนในหุ้นมากกว่าตราสารหนี้ควบคู่กับเน้นสินทรัพย์ที่สร้างกระแสรายได้อย่างยั่งยืน และ จำกัดความเสี่ยงบน Duration
- BLK มีมุมมอง Underweight ต่อพันธบัตรรัฐบาลของประเทศพัฒนาแล้ว เนื่องจากมองว่า อัตราผลตอบแทนระยะยาวยังมีโอกาสปรับตัวสูงขึ้นได้อีก
- BLK มีมุมมอง underweight ต่อหุ้นกึ่งเอกชนคุณภาพดี โดยส่วนต่างเครดิตที่แคบ ไม่สามารถชดเชยความเสี่ยงด้าน Duration ได้ และมีมุมมอง underweight ต่อหุ้นกึ่งเอกชนผลตอบแทนสูง จากส่วนต่างเครดิตที่ยังตึงตัว
- BLK ยังคงให้น้ำหนักการลงทุนในหุ้นมากกว่าตราสารหนี้ โดยเน้นลงทุนในกลุ่มที่ได้รับประโยชน์จากการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง ได้แก่ Technology และ Healthcare รวมถึงกลุ่มโครงสร้างพื้นฐานที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจพลังงาน ระบบโครงข่ายไฟฟ้า และ ศูนย์ข้อมูล

Source: BlackRock Weekly market commentary 10 Aug 2026: Two market signals, one story

จัดทำโดย SCB CIO ณ วันที่ 11 ส.ค. 2569 ทั้งนี้ ข้อมูลอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละช่วงเวลา
ผู้ใช้ข้อมูลควรใช้ความระมัดระวังในการตัดสินใจลงทุน

ติดตามอัปเดต ข้อมูลการลงทุนเพิ่มเติม

จาก SCB Chief Investment Office

เพียงแอดไลน์



@scbwealth



คำชี้แจงที่สำคัญ (Disclaimer)

SCB WEALTH | BlackRock

1. ภายใต้บังคับของคำชี้แจงที่สำคัญฉบับนี้ “เอกสาร” หมายความว่ารวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงเอกสารในรูปแบบกระดาษ ตลอดจนเอกสารในรูปแบบ ข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ เช่น จดหมายอิเล็กทรอนิกส์ โทรสาร ข้อความเสียง ภาพ หรือเอกสารในรูปแบบอื่นใดที่สื่อความหมายได้โดยสภาพของสิ่งนั้นเองหรือโดยผ่านวิธีการใดๆ
2. ในกรณีที่ท่านประสงค์จะลงทุนในผลิตภัณฑ์การลงทุนอย่างหนึ่งอย่างใดโดยเฉพาะ โปรดติดต่อผู้จัดการธุรกิจสัมพันธ์ หรือเจ้าหน้าที่การตลาดของธนาคาร เพื่อรับการนำเสนอผลิตภัณฑ์การลงทุนนั้นๆ ซึ่งรวมถึงคำอธิบายความเสี่ยงในการลงทุน ค่าธรรมเนียม และค่าใช้จ่าย รวมถึงผลการดำเนินงานที่ผ่านมา (ถ้ามี) ที่อาจมีผลต่อการตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ไม่ว่ากรณีใดๆ ผลการดำเนินงานในอดีต มิได้เป็นการรับประกันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต และผลการดำเนินงานในอนาคต อาจไม่เป็นไปตามที่ได้คาดการณ์ไว้ ซึ่งขึ้นอยู่กับภาวะทางเศรษฐกิจ ภาวะตลาด และปัจจัยอื่นๆ ประกอบด้วย
3. แม้ว่า ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ เป็นข้อมูลที่ได้รับการส่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องได้ ณ วันที่จัดทำเอกสารนี้ก็ตาม แต่ข้อมูลดังกล่าว เป็นเพียง ข้อมูลเบื้องต้น และอาจมีการเปลี่ยนแปลงไปแล้ว ทั้งนี้ เอกสารนี้ไม่อาจใช้เป็นหลักฐานอ้างอิงหรือใช้เป็นเอกสารประกอบการทำธุรกรรมใดๆ ได้ ทั้งนี้ หากมีข้อมูลใด ในเอกสารไม่ถูกต้อง โปรดแจ้งให้ผู้จัดการธุรกิจสัมพันธ์ของธนาคารทราบ เพื่อพิจารณาปรับปรุงข้อมูลดังกล่าวตามที่เห็นสมควรต่อไป
4. การลงทุนมิใช่การฝากเงินไว้กับธนาคารพาณิชย์ จึงไม่ได้รับความคุ้มครองจากสถาบันคุ้มครองเงินฝาก หรือองค์กรอื่นใดของรัฐบาล โดย ธนาคาร และ/หรือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินเอสซีบี เอกซ์ ไม่มีการผูกพันและไม่รับประกัน ในการลงทุนใดๆ แม้ว่า ธนาคาร และ/หรือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินเอสซีบี เอกซ์ จะเป็นผู้ออกผลิตภัณฑ์การลงทุน และหรือเป็นผู้จำหน่ายผลิตภัณฑ์การลงทุนนั้นก็ตาม ทั้งนี้ การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนอาจได้รับเงินลงทุนคืนน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกก็ได้
5. ตัวเลข และ/หรือ จำนวนใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารนี้ เป็นเพียงประมาณการของข้อมูลทางการเงิน ณ วันที่จัดทำเอกสารนี้เท่านั้น ทั้งนี้ ประมาณการของข้อมูลทางการเงินดังกล่าว อาจคลาดเคลื่อนหรือแตกต่างจากข้อเท็จจริงที่มีอยู่ได้
6. ธนาคารได้จัดทำเอกสารนี้ขึ้น เพื่อให้มุมมองการลงทุนทั่วไปของตลาดหลักทรัพย์ของธนาคารเท่านั้น โดยไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเกี่ยวกับสถานการณ์ทางการเงินที่เฉพาะเจาะจง หรือตอบสนองความต้องการของลูกค้าคนหนึ่งของธนาคาร ตลอดจนไม่ได้รับประกันเหตุการณ์ที่จะเกิดขึ้นในอนาคต ทั้งนี้ ภายหลังจากที่ท่านได้ศึกษาเอกสารนี้แล้ว ท่านควรระมัดระวังว่าการลงทุนในหลักทรัพย์ใด ๆ จะมีความเสี่ยงเข้ามาเกี่ยวข้อง ซึ่งอาจทำให้ท่านได้รับกำไรหรือขาดทุน บางส่วนหรือทั้งหมดของเงินลงทุน ทั้งนี้ ท่านต้องใช้ความระมัดระวังด้วยวิจารณญาณของตนเอง และท่านต้องรับผิดชอบในความเสี่ยงต่างๆ ที่อาจเกิดขึ้นด้วยตนเองแต่ผู้เดียว
7. สำหรับประเด็นทางภาษี ท่านต้องขอความเห็นหรือคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางภาษีของท่านเองโดยตรง ทั้งนี้ ธนาคาร และ/หรือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินเอสซีบี เอกซ์ ไม่มีหน้าที่ให้ความเห็นหรือคำแนะนำใดๆ ในประเด็นทางภาษี และหากธนาคาร และ/หรือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินเอสซีบี เอกซ์ ได้ให้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับประเด็นทางภาษี ก็มิถือว่าข้อมูลดังกล่าว เป็นความเห็นหรือคำแนะนำในประเด็นทางภาษีแต่อย่างใด ทั้งนี้ ธนาคาร และ/หรือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินเอสซีบี เอกซ์ จะไม่รับผิดชอบในเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม
8. การคำนวณผลตอบแทนการลงทุนใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารนี้ ถูกจัดทำขึ้นโดยอาศัยข้อมูลที่ธนาคารเก็บรวบรวมและมีอยู่ในระบบของธนาคารเท่านั้น อีกทั้งยังขึ้นอยู่กับข้อสมมติฐานหลายประการ นอกจากนี้ สูตรที่ใช้ในการคำนวณดังกล่าว เป็นสูตรที่ธนาคาร และ/หรือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินเอสซีบี เอกซ์ กำหนดขึ้นเพื่อความเหมาะสมในการแสดงอัตราผลตอบแทนการลงทุน ดังนั้น วิธีการคำนวณที่ใช้ในเอกสารนี้ จึงอาจเป็นวิธีที่แตกต่างจากวิธีที่ใช้คำนวณผลตอบแทนการลงทุนของสถาบันการเงินอื่นซึ่งทำให้ท่านไม่สามารถนำผลการคำนวณดังกล่าว มาเปรียบเทียบกับได้ ดังนั้น ท่านต้องวิเคราะห์และเปรียบเทียบผลตอบแทนการลงทุนของท่านที่ได้จากสถาบันการเงินต่างๆ ด้วยตนเอง
9. ธนาคารอาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์เกี่ยวกับผลิตภัณฑ์การลงทุนที่ธนาคารเสนอแนะต่อท่านตามเอกสารนี้ (เช่น ธนาคารจะได้รับค่าตอบแทน สำหรับการทำหน้าที่เป็นผู้จัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์การลงทุนดังกล่าว และ/หรือบริษัทจัดการ ที่เป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเงินเอสซีบี เอกซ์ ทำหน้าที่บริหารจัดการผลิตภัณฑ์การลงทุน และได้รับค่าธรรมเนียมสำหรับการทำหน้าที่เป็นผู้บริหารจัดการกองทุน หรือกรณีอื่นใดที่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ เป็นต้น) ดังนั้น ท่านควรใช้เอกสารนี้เป็นเพียงข้อมูลส่วนหนึ่งเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนอย่างระมัดระวัง

- ธนาคารได้ให้ความสำคัญในการขจัดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ โดยกำหนดมาตรการในการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ซึ่งรวมถึงการแบ่งแยกหน่วยงานต่างๆ ให้มีความเหมาะสม โดยธนาคารแยกหน่วยงานที่ทำหน้าที่เป็นผู้เสนอแนะผลิตภัณฑ์การลงทุนที่ธนาคารไม่มีส่วนได้เสียโดยตรง ซึ่งในขณะนี้คือ หน่วยงาน CIO Office แต่ต่อไปอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามที่ธนาคารเห็นสมควร นอกจากหน่วยงานที่ทำหน้าที่เป็นผู้เสนอแนะผลิตภัณฑ์การลงทุนที่ธนาคารมีส่วนได้เสียโดยตรง ซึ่งในขณะนี้ คือ หน่วยงาน Segment Owner แต่ต่อไปอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามที่ธนาคารเห็นสมควร
10. มุมมองใด ๆ ของ BlackRock ในเอกสารนี้ ไม่มีวัตถุประสงค์เป็นการคาดการณ์ การวิจัย หรือการให้คำแนะนำด้านการลงทุน และ BlackRock ไม่รับประกันความถูกต้องของข้อมูลเหล่านั้น
- การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน
 - เนื่องจากกองทุนไม่ได้ป้องกันความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนทั้งจำนวน ผู้ลงทุนอาจขาดทุนหรือได้รับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนหรือได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกได้
 - ผลการดำเนินงานในอดีต / ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ในตลาดทุน มิได้เป็นสิ่งยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคต
 - Complex Fund /Complex product กองทุนรวมหรือผลิตภัณฑ์ตลาดทุนที่มีความเสี่ยงสูงหรือมีความซับซ้อน มีความแตกต่างจากการลงทุนหรือใช้สิทธิการกองทุนรวม/ผลิตภัณฑ์ตลาดทุนทั่วไป ผู้ลงทุนควรขอคำแนะนำเพิ่มเติมจากผู้ประกอบการก่อนการลงทุน
 - การลงทุนในผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนที่มีความเสี่ยงสูงหรือมีความซับซ้อนซึ่งมีปัจจัยอ้างอิง มีความแตกต่างจากการลงทุนในปัจจัยอ้างอิงโดยตรง จึงอาจทำให้ราคาของผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนดังกล่าวมีความผันผวนแตกต่างจากราคาของปัจจัยอ้างอิงได้ ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจเงื่อนไขการจ่ายผลตอบแทนและความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องก่อนการลงทุน
 - ศึกษาข้อมูลกองทุนหลักและหนังสือชี้ชวนกองทุนรวมเพิ่มเติมได้จาก website ของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม (บลจ.) หรือสอบถามรายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่ SCB Call Center โทร. 02-777-7777