Robowealth INDEGO

INDEGO Monthly Outlook
March 2026
"Navigating the Age of Conflict"

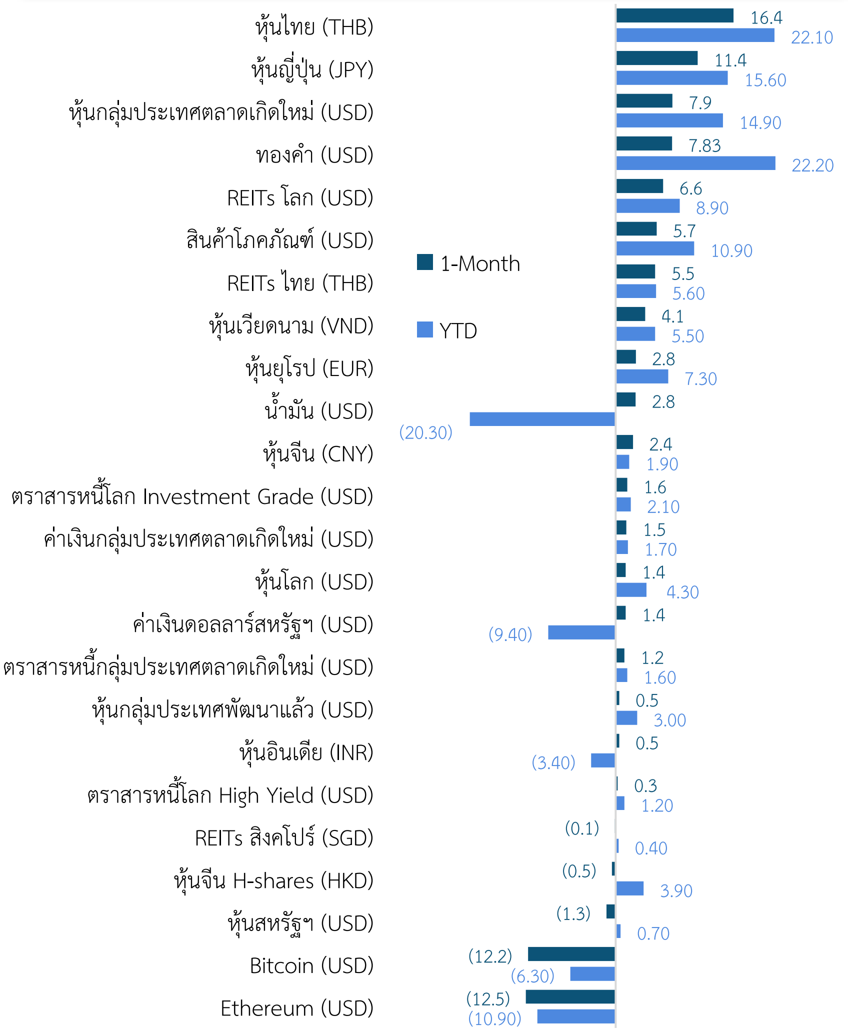
www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

Asset Class Performance

INDEGO

Global Asset Class Total Return (%)



Source: Bloomberg as of 27 Feb 2026

ภาพรวมตลาด

เดือน ก.พ. ที่ผ่านมา สินทรัพย์ที่ปรับตัวโดดเด่น ได้แก่ ตลาดหุ้นเอเชียและตลาดหุ้นเกิดใหม่ จากการกระจายการลงทุนไปยังหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีทั้ง Value Chain ขณะเดียวกัน เม็ดเงินไหลออกจากสินทรัพย์ดิจิทัลและหุ้นสหรัฐฯ

ตราสารหนี้

ภาพรวมตลาดตราสารหนี้ปิดบวกเล็กน้อย โดยได้รับแรงหนุนจากการคาดการณ์ว่า Fed อาจชะลอการขึ้นดอกเบี้ย ท่ามกลางความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อและข้อมูลเศรษฐกิจที่ออกมาผสมผสาน

REITs

ด้าน REITs โลกปรับตัวเพิ่มขึ้น จากความหวังที่อัตราดอกเบี้ยของ Fed จะทรงตัว ผสมกับ Valuation ที่ต่ำในช่วงก่อนหน้า ขณะที่ REITs ไทยได้ปัจจัยบวกจากเม็ดเงินที่ไหลเข้าตลาดหุ้นไทยจากกระแส Election Rally

ตลาดหุ้นพัฒนาแล้ว

ด้านตลาดหุ้นญี่ปุ่นปรับตัวเพิ่มขึ้น นำตลาดในกลุ่มตลาดหุ้นพัฒนาแล้ว ท่ามกลางความคาดหวังว่ารัฐบาลซึ่งมีเสียงข้างมากจะมีเสถียรภาพมากยิ่งขึ้น ขณะที่ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกต่อเนื่องที่ระดับ All time high จากภาพรวมการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

ตลาดหุ้นเกิดใหม่

ตลาดหุ้นเกิดใหม่ปรับตัวเพิ่มขึ้นโดดเด่น นำโดยตลาดหุ้นไทยและเกาหลีใต้ โดยไทยได้แรงหนุนจากกระแส Election Rally ขณะที่ตลาดหุ้นเกาหลีใต้ปรับตัวเพิ่มขึ้นสู่ระดับ All time high จากการกระจายการลงทุนในหุ้นกลุ่มที่ได้ประโยชน์จาก AI

สินค้าโภคภัณฑ์

ภาพรวมสินทรัพย์โภคภัณฑ์ปรับตัวเพิ่มขึ้น นำโดยแร่เงินและทองคำ จากความกังวลด้านภูมิรัฐศาสตร์ ผสมกับการคาดการณ์ว่าการใช้แร่ธาตุสำคัญจากกระแส AI จะเพิ่มมากขึ้น ขณะที่ราคาน้ำมันดิบปิดบวกเล็กน้อย จากการรอจับตาสงครามในตะวันออกกลาง

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Asset Class Recommendation

Asset Class View

Equity	Neutral
US	Neutral
Europe	Neutral
Japan	Neutral
EM	Slightly Positive
China	Slightly Positive
India	Neutral
Vietnam	Neutral
Thai	Neutral

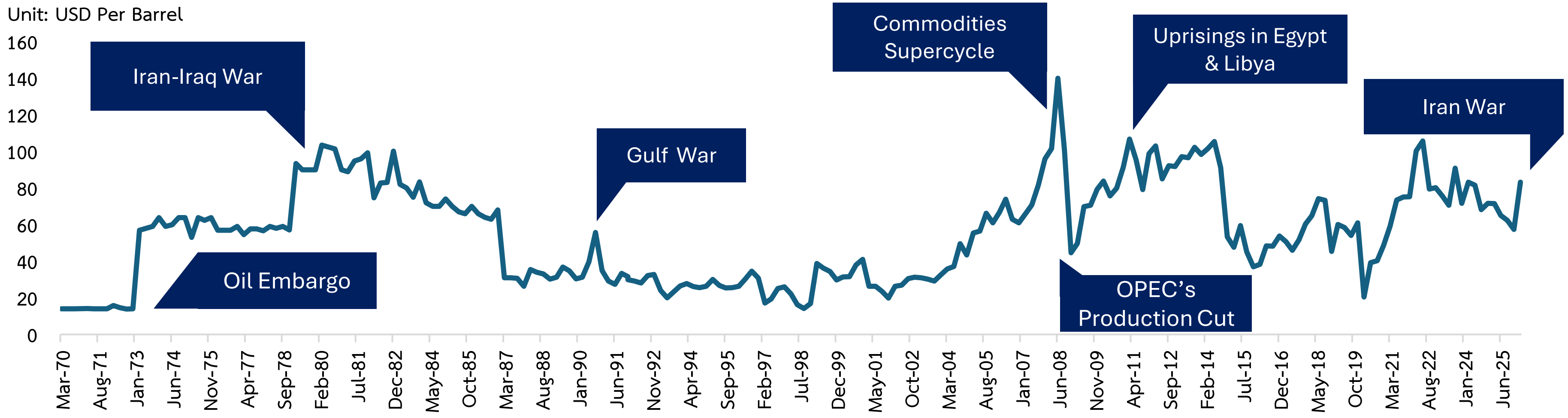
Fixed Income	Neutral
Foreign	Slightly Positive
Local	Neutral
Unhedged	Slightly Positive
Cash	Neutral
Alternatives	**Neutral**
REITs	▼ Neutral
Oil	▲ Slightly Positive
Gold	Slightly Positive
Digital Asset	Neutral
Metal	Positive

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

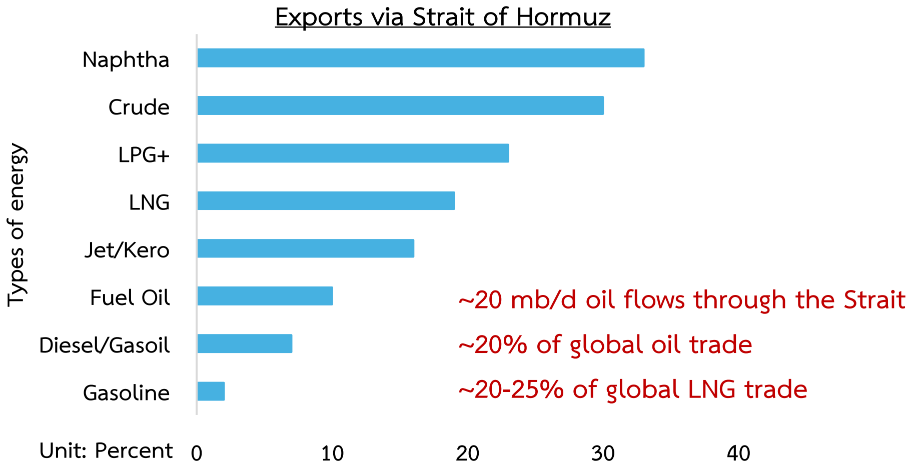
Key Driver 1 : Energy Shock or Market Opportunity?

INDEGO

หลายเหตุการณ์ความขัดแย้งด้านพลังงานที่ผ่านมามักนำไปสู่การปรับตัวขึ้นของราคาน้ำมัน



สัดส่วนพลังงานของโลกที่มีการส่งออกผ่านช่องแคบฮอร์มุซ



Source: Bloomberg, as of 9 Mar 2026, Morgan Stanley

ความตึงเครียดระหว่างอิหร่านกับสหรัฐฯ และอิสราเอลเพิ่มความเสี่ยงต่อการขนส่งพลังงานผ่านช่องแคบฮอร์มุซซึ่งเป็นหนึ่งในเส้นทางขนส่งพลังงานที่มีความสำคัญที่สุดของโลก โดยช่องแคบนี้เป็นเส้นทางหลักของการค้าพลังงานโลก มีปริมาณการขนส่งผ่านเส้นทางดังกล่าวคิดเป็นประมาณ 20% ของการค้าน้ำมันโลก และ 20–25% ของการค้า LNG โลก ทำให้ความไม่แน่นอนในภูมิภาคตะวันออกกลางสามารถส่งผลต่อราคาพลังงานและเศรษฐกิจโลกได้อย่างมีนัยสำคัญ

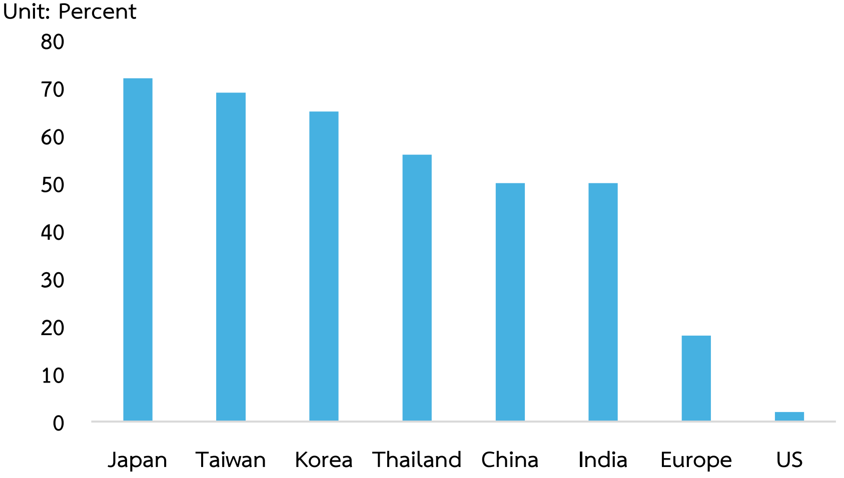
ในอดีตเหตุการณ์ความขัดแย้งด้านพลังงานมักนำไปสู่ การปรับตัวขึ้นของราคาน้ำมัน ผ่านความเสี่ยงด้านอุปทานที่ชะลอหรือหยุดชะงักลง ซึ่งส่งผลต่ออัตราเงินเฟ้อและต้นทุนเศรษฐกิจโลก โดยจะเห็นว่าเหตุการณ์ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์หลายครั้งในอดีตมักสัมพันธ์กับการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมัน

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

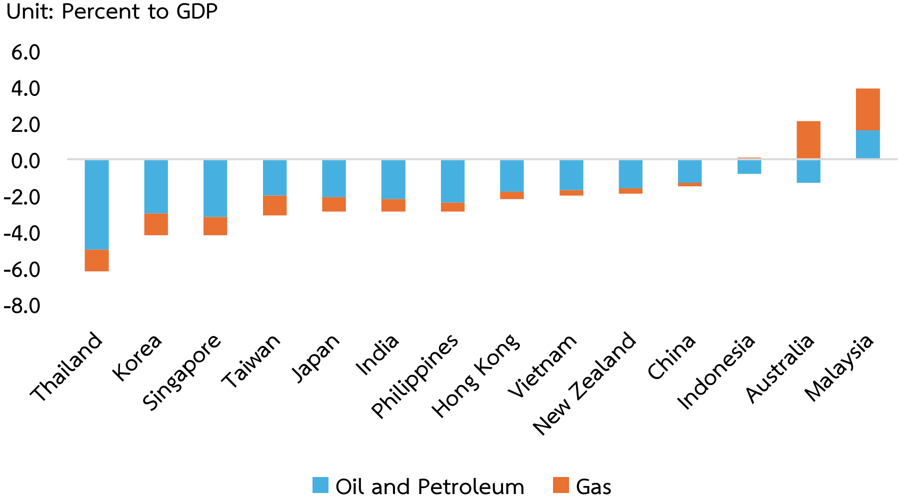
Key Driver 1: Energy Shock or Market Opportunity?

ประเทศในแถบเอเชียมีความเสี่ยงที่จะได้รับผลกระทบมากที่สุดจากการหยุดชะงักของพลังงาน

Dependence Rate On The Strait Of Hormuz For Energy Imports



Energy Net Trade Balance In Asia



หลายดัชนีในตลาดหุ้นเอเชียปรับตัวลดลงแรงหลังเกิดสงคราม

Asset prices after Operation Epic Fury

(28/02/2026 – 09/03/2026)

Source: Bloomberg, as of 9 Mar 2026, BofA, Anadolu Ajansı

ประเทศที่มีความเสี่ยงต่อความผันผวนของราคาพลังงานมักเป็นประเทศที่พึ่งพาการนำเข้าพลังงานและมีการนำเข้าจากตะวันออกกลางเป็นหลักโดยเฉพาะประเทศในเอเชีย เช่น ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ อินเดีย และหลายประเทศในอาเซียนซึ่งมีสัดส่วนการนำเข้าพลังงานจำนวนมากผ่านช่องแคบฮอร์มุซทำให้มีความเสี่ยงจากความตึงเครียดมากกว่าภูมิภาคอื่น และเมื่อราคาพลังงานปรับตัวสูงขึ้น มักส่งผลให้ต้นทุนพลังงานและต้นทุนการผลิตเพิ่มขึ้น ซึ่งอาจกดดันเงินเฟ้อและการเติบโตทางเศรษฐกิจให้ชะลอลง โดยความกังวลยังส่งผลให้ตลาดหุ้นในเอเชียปรับตัวลดลงแรงเนื่องจากนักลงทุนกังวลต่อผลกระทบของต้นทุนพลังงานที่เพิ่มขึ้นต่อเศรษฐกิจของภูมิภาค

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Key Driver 1: Energy Shock or Market Opportunity?

ประเมินฉากทัศน์สงครามส่งผลกระทบอย่างไรต่อราคาพลังงานและกลยุทธ์การลงทุน

Event	Date	Start to Peak					Start to End				
		Crude Oil	Gold	Dollar Index	S&P500	U.S.Bond (Bps)	Crude Oil	Gold	Dollar Index	S&P500	U.S.Bond (Bps)
Oil Embargo	6 Oct 1973 - 17 Mar 1974	127.54%	50.11%	15.19%	-16.28%	31	127.54%	50.11%	8.38%	-11.15%	30
ปฏิวัติอิหร่าน - สงครามอิหร่าน-อิรัก	7 Jan 1978 – 20 Aug 1988	180.23%	383.64%	70.45%	-2.63%	790	11.13%	143.39%	1.86%	193.02%	129.4
สงครามอ่าวเปอร์เซีย	2 Aug 1990 – 28 Feb 1991	74.90%	8.69%	-8.25%	-15.94%	66	-17.09%	-4.73%	-4.17%	4.44%	-34.3
สงครามกลางเมืองลิเบีย ครั้งที่ 1	15 Feb 2021 – 23 Oct 2011	35.12%	38.31%	1.30%	-17.23%	-188.64	10.52%	24.81%	-3.06%	-5.63%	-149.11
สงครามรัสเซีย-ยูเครน	24 Feb 2022 – ปัจจุบัน*	33.28%	7.71%	17.47%	-16.59%	227.91	-17.77%	-4.88%	8.32%	-7.43%	197.99
ปฏิบัติการมิดไนท์แฮมเมอร์	11 Jun 2025 – 23 Jun 2025	15.64%	3.27%	0.00%	-1.18%	0	5.43%	1.35%	-0.69%	-0.23%	-12.23
Average		77.79%	81.96%	16.03%	-11.64%	154.38	19.96%	35.01%	1.77%	28.84%	26.96

*สงครามระหว่างรัสเซีย-ยูเครนยังดำเนินมาจนถึงปัจจุบัน อย่างไรก็เพื่อติดตามผลกระทบจากเหตุการณ์ได้ใช้กรอบระยะเวลา 1 ปีสำหรับ Start to End

Scenario 1: สถานการณ์คลี่คลายเร็วช่องแคบฮอร์มุซกลับมาใช้งานตามปกติ ราคาน้ำมันมีแนวโน้มปรับขึ้นชั่วคราวก่อนกลับมาอยู่ในช่วง 60–70 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล ผลกระทบต่อเงินเฟ้อและเศรษฐกิจโลกจะจำกัดและตลาดมีโอกาสฟื้นตัวได้เร็ว ***ทำให้การปรับฐานของตลาดอาจเป็นจังหวะทยอยสะสมการลงทุนในหุ้นเอเชียได้***

Scenario 2: **สถานการณ์ความขัดแย้งยืดเยื้อแต่ยังไม่กระทบต่อโครงสร้างพื้นฐานพลังงาน**โดยตรง ราคาน้ำมันอาจเคลื่อนไหวในช่วง 70–90 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล ซึ่งอาจส่งผลให้เศรษฐกิจโลกชะลอตัวชั่วคราวจากต้นทุนพลังงานที่เพิ่มขึ้น แต่ยังไม่ไปสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย ***ในกรณีนี้กลุ่มผู้ผลิตพลังงานจะได้รับประโยชน์เนื่องจากราคาที่สูงขึ้นและเศรษฐกิจยังคงเดินหน้าต่อ รวมถึงกลุ่ม Commodity ในฐานะสินทรัพย์สำหรับการ Hedging port***

Scenario 3: **ความขัดแย้งบานปลาย** หากความขัดแย้งลุกลามเกิดการหยุดชะงักของการขนส่งพลังงานเป็นเวลานาน ราคาน้ำมันอาจปรับตัวสูงกว่า 100 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล ซึ่งจะเพิ่มความเสี่ยงต่อภาวะ Stagflation หรือ Recession ผ่านต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้นและกำลังการบริโภคที่ลดลง ***กรณีสุดท้ายเมื่อความเสี่ยงสูงขึ้นและเศรษฐกิจหยุดชะงัก แนะนำกระจายความเสี่ยงการลงทุนในกลุ่มสินทรัพย์โภคภัณฑ์ สกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ และกองทุนตราสารหนี้ระยะสั้น***

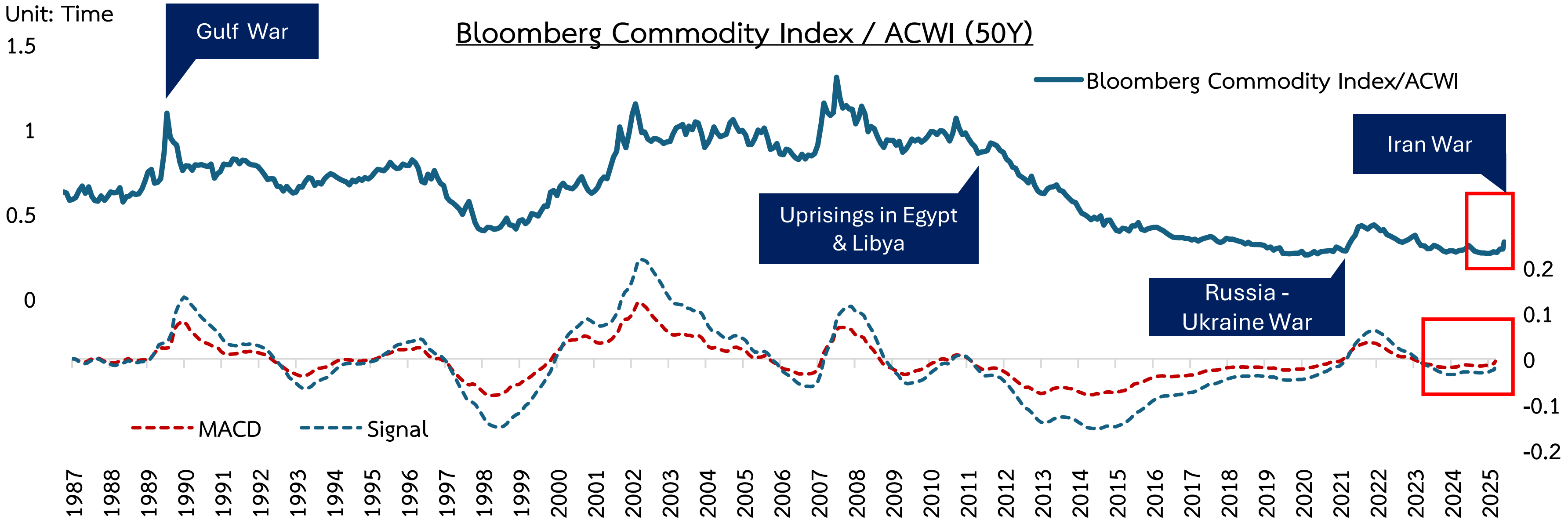
Source: : Bloomberg, as of 9 Mar 2026, Goldmansachs

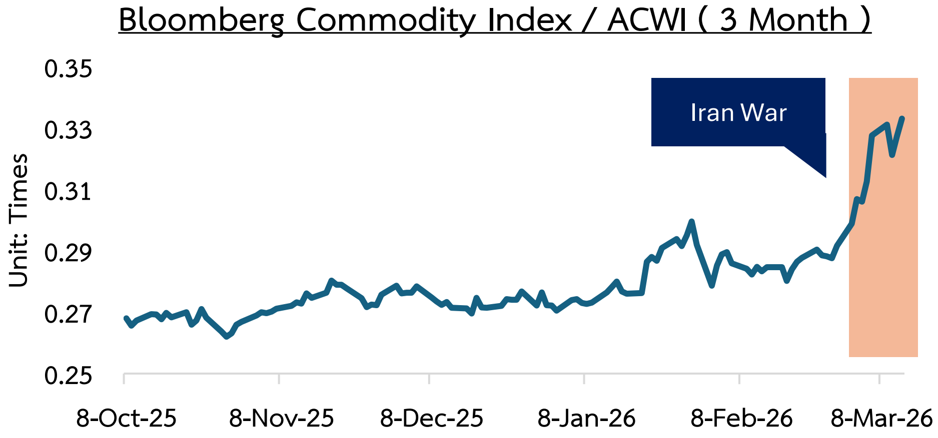
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Key Driver 1: Energy Shock or Market Opportunity?

INDEGO

ราคา Commodity กลับมา Outperform ดัชนีโลกจากความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์





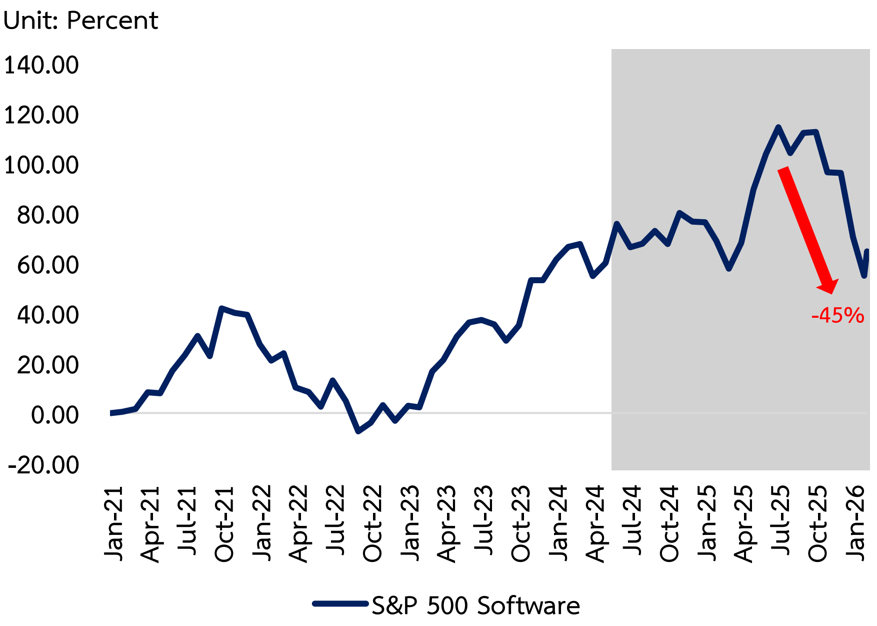
<u>มุมมองของเรา</u> ในช่วงที่ความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์เพิ่มขึ้น ราคาพลังงานมักปรับตัวสูงขึ้น ส่งผลให้สินค้าโภคภัณฑ์ โดยเฉพาะกลุ่มพลังงาน มีแนวโน้มให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าตลาดหุ้น ขณะที่ตลาดหุ้นโดยรวมอาจถูกกดดันจากต้นทุนพลังงานที่เพิ่มขึ้นและความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจ ดังนั้นการกระจายการลงทุนไปยังสินทรัพย์ที่มีความสัมพันธ์กับพลังงานและสินทรัพย์ปลอดภัยอย่าง ตราสารหนี้ ทองคำและ Commodities จะช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นของพอร์ตท่ามกลางความผันผวนของตลาด

Source: Bloomberg, as of 9 Mar 2026

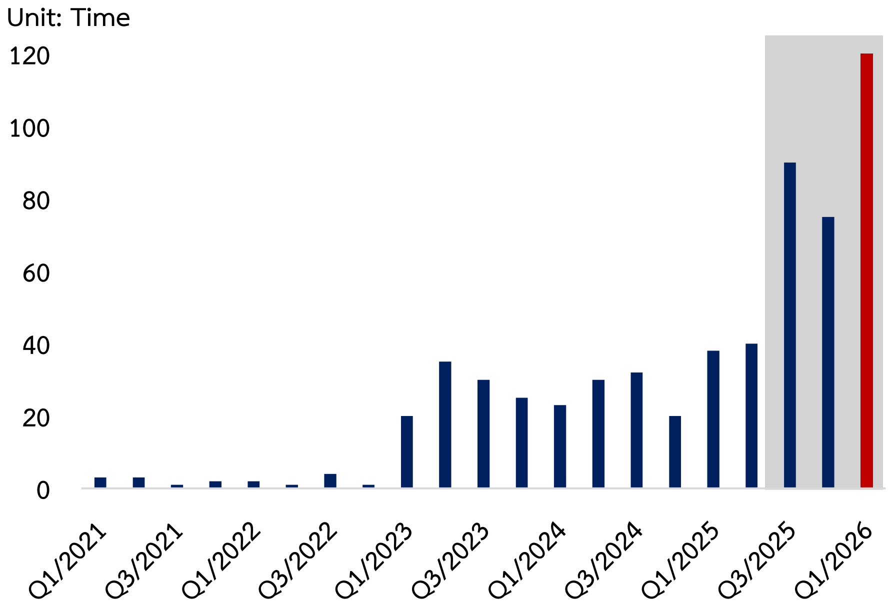
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

ความกังวลที่ AI จะเข้ามากระทบต่อกลุ่ม Software มีมากขึ้น

S&P 500 Software Index



Corporate AI Disruption Mentions (during earning seasons)



S&P 500 Software Index ปรับฐานลงประมาณ -45% จากจุดสูงสุดในช่วงที่ผ่านมา จากแรงกดดันจากความกังวลว่า AI อาจเข้ามาเปลี่ยนโครงสร้างอุตสาหกรรมซอฟต์แวร์ ขณะเดียวกันกราฟด้านขวาพบว่าจำนวนครั้งที่บริษัทพูดถึง “AI Disruption” ในช่วงประกาศผลประกอบการเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว โดยพุ่งขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ในปี 2026 แสดงให้เห็นว่าภาคธุรกิจเริ่มให้ความสำคัญกับผลกระทบของ AI ต่อโมเดลธุรกิจมากขึ้น ในภาพรวมจึงสะท้อนว่าแม้ AI จะเป็นเทคโนโลยีที่สร้างโอกาสใหม่จำนวนมาก แต่ในระยะสั้นก็ทำให้เกิดความไม่แน่นอนต่อธุรกิจซอฟต์แวร์แบบดั้งเดิม ส่งผลให้นักลงทุนเริ่มปรับมุมมองต่อมูลค่าหุ้นในกลุ่มนี้และเกิดแรงเทขายออกมา

Source: Bloomberg

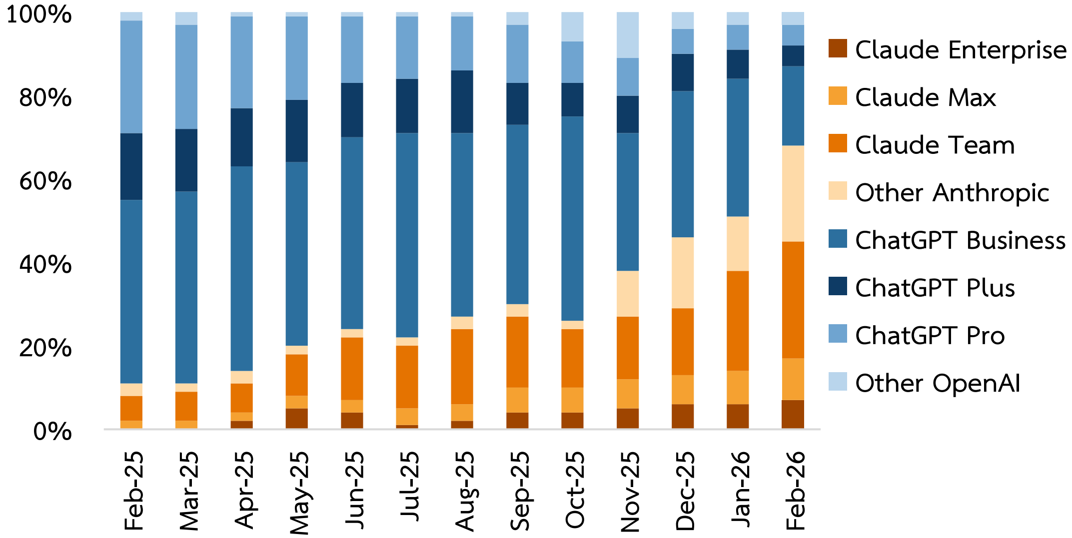
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Key Driver 2: SaaSpocalypse, Opportunity or Disaster?

ความสามารถของ AI ที่สูงขึ้น มีโอกาสจะเข้ามาแทนที่กลุ่ม SaaS

ความกังวลต่อ Claude Cowork ที่จะเข้ามาแทนที่พนักงาน

Anthropic มีบทบาทมากขึ้นในกลุ่มลูกค้าองค์กร



Source: Ramp Economics Lab, KS Research

การเปิดตัว Claude Cowork ซึ่งเป็นเครื่องมือ AI ที่อาจเข้ามาทำหน้าที่แทนพนักงานในงานสำนักงานได้บางส่วน โดยหากองค์กรสามารถใช้ AI ทำงานแทนได้มากขึ้น อาจทำให้ความต้องการใช้ซอฟต์แวร์แบบ SaaS แบบเดิมลดลง และส่งผลกระทบต่อรายได้ของบริษัทซอฟต์แวร์ในบางประเภท

ขณะที่กราฟด้านล่างแสดงให้เห็นว่า Anthropic มีบทบาทเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในกลุ่มลูกค้าองค์กร โดยสัดส่วนการใช้งานผลิตภัณฑ์อย่าง Claude Enterprise และ Claude Team ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างชัดเจนในช่วงปีที่ผ่านมา สะท้อนว่าบริษัทต่างๆ เริ่มนำ AI ของ Anthropic มาใช้ในกระบวนการทำงานจริงมากขึ้น

แนวโน้มดังกล่าวสะท้อนว่าตลาดกำลังเปลี่ยนผ่านจาก Software-as-a-Service ไปสู่ AI-as-a-Worker ซึ่ง AI ไม่ได้เป็นเพียงเครื่องมือช่วยทำงาน แต่เริ่มเข้ามาทำหน้าที่เป็น “ผู้ช่วยดิจิทัล” ที่สามารถทำงานบางส่วนแทนมนุษย์ได้โดยตรง

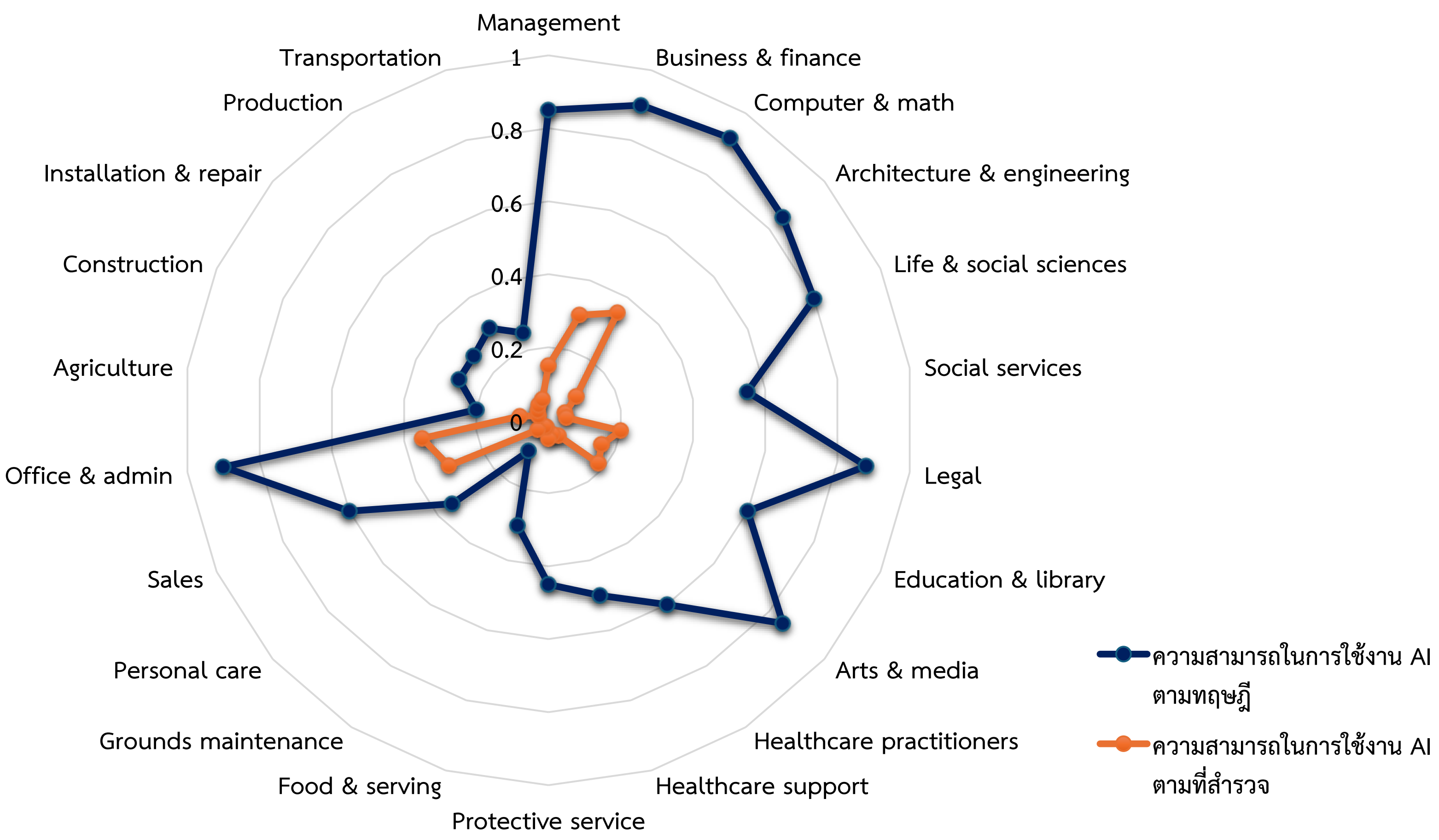
ในระยะยาว การเปลี่ยนแปลงนี้อาจทำให้โครงสร้างของอุตสาหกรรมซอฟต์แวร์เปลี่ยนไปอย่างมีนัยสำคัญ โดยบริษัทที่สามารถผสาน AI เข้ากับแพลตฟอร์มของตนได้อย่างมีประสิทธิภาพจะมีโอกาสสร้างความได้เปรียบในการแข่งขันเหนือผู้เล่นรายเดิม

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Key Driver 2: SaaSpocalypse, Opportunity or Disaster?

INDEGO

การใช้งาน AI ในปัจจุบันยังห่างไกลจากศักยภาพสูงสุดตามทฤษฎี



Source: Anthropic

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Key Driver 2: SaaSpocalypse, Opportunity or Disaster?

INDEGO

Claude AI ช่วยหนุนประสิทธิภาพในการทำงานที่หลากหลาย

CLAUDE AI

- ร่างอีเมล บทความ รายงาน และเนื้อหาแบบยาว
- ช่วยในการรวบรวมแนวทาง และพัฒนาไอเดีย
- ค้นคว้า สรุป และอธิบายหัวข้อที่ซับซ้อน

CLAUDE CODE

- สร้างหรือดีบักฟีเจอร์ของโปรแกรมที่มีหลายไฟล์
- ปรับปรุงหรือรีแฟกเตอร์โค้ดเก่าขนาดใหญ่แบบอัตโนมัติ
- เขียนและทดสอบพร้อมแก้ไขข้อผิดพลาดอัตโนมัติ

CLAUDE COWORK

- จัดระเบียบ เปลี่ยนชื่อ และจัดเรียงไฟล์จำนวนมาก
- ดึงข้อมูลจากไฟล์ PDF แล้วกรอกลงในสเปรดชีตอัตโนมัติ
- การคัดลอก-วางข้อมูลระหว่างโปรแกรมต่าง ๆ อัตโนมัติ

Creating Excel/tables from screenshots

Writing reports/documents from scattered notes

Summarizing and outputting PDFs + folders full of files

Organizing folders and files

Unlocking Business Value →

Sale

Marketings

Finance

Legal & Human Resources

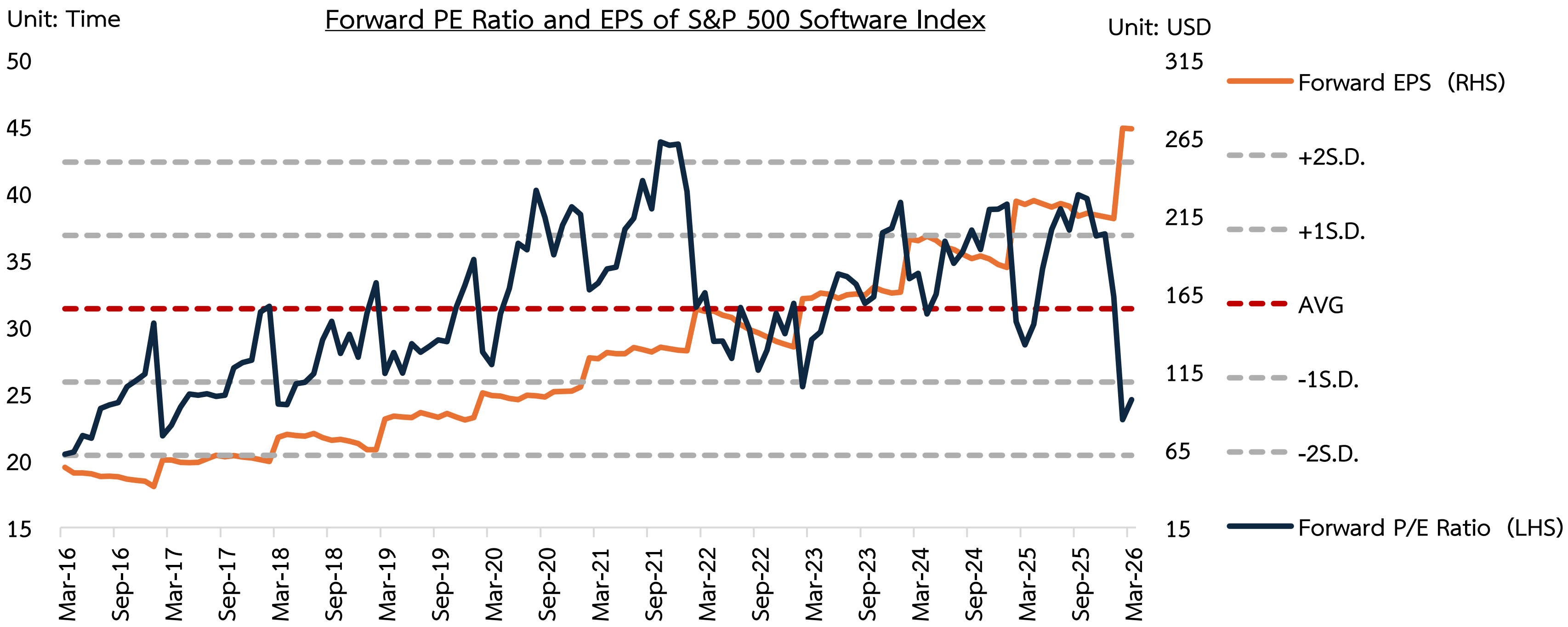
Source: Anthropic

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Key Driver 2: SaaSpocalypse, Opportunity or Disaster?

INDEGO

กลุ่ม Software คาดการณ์กำไรยังเติบโตแข็งแกร่ง ขณะที่ Valuation ลงมาที่ระดับต่ำ



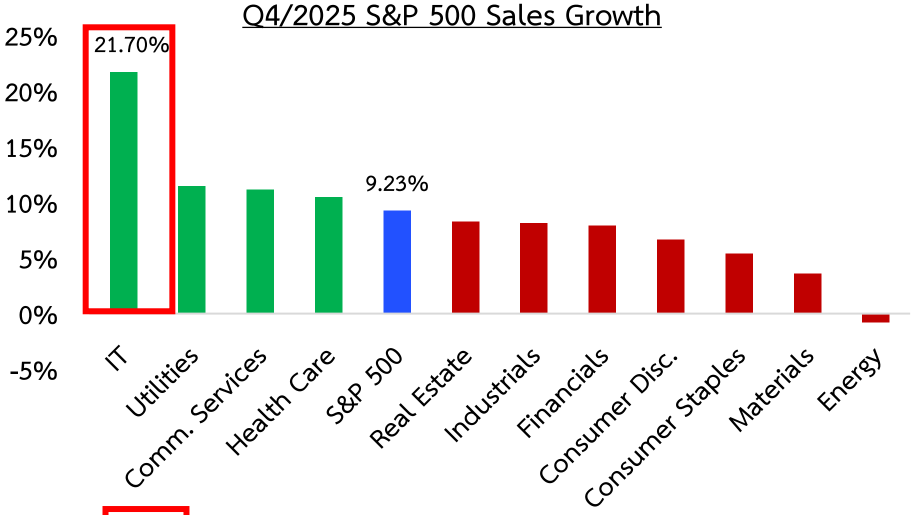
การคาดการณ์กำไรต่อหุ้น (EPS) ของกลุ่มซอฟต์แวร์ยังคงมีแนวโน้มเติบโตอย่างแข็งแกร่ง สะท้อนถึงความต้องการซอฟต์แวร์และบริการแบบ SaaS ที่ยังคงขยายตัวต่อเนื่อง จากกระแสการลงทุนด้าน AI และการทำ Digital Transformation ขององค์กรทั่วโลก แม้ว่าผลกระทบระยะยาวของเทคโนโลยี AI ต่อกลุ่มธุรกิจ SaaS จะยังคงคาดการณ์ได้ยาก ไม่ว่าจะเป็นขีดความสามารถของ AI ในการทดแทนระบบเดิม ตลอดจนการปรับตัวของบริษัทซอฟต์แวร์ที่เร่งผสานเทคโนโลยี AI เข้ากับแพลตฟอร์มของตนเองเพื่อยกระดับประสิทธิภาพและรักษาความได้เปรียบทางการแข่งขัน อย่างไรก็ดี ในระยะสั้นเราประเมินว่าความกังวลของตลาดต่อประเด็นที่ AI อาจเข้ามากระทบธุรกิจซอฟต์แวร์นั้น ได้สะท้อนเข้าไปในราคาหุ้นในระดับหนึ่งแล้ว ประกอบกับระดับ Forward P/E Ratio ในปัจจุบันที่ลดลงมาอยู่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวจึงทำให้ Valuation ของกลุ่มนี้มีความน่าสนใจ และเป็นโอกาสสำหรับการเข้าลงทุนตามจังหวะตลาดได้

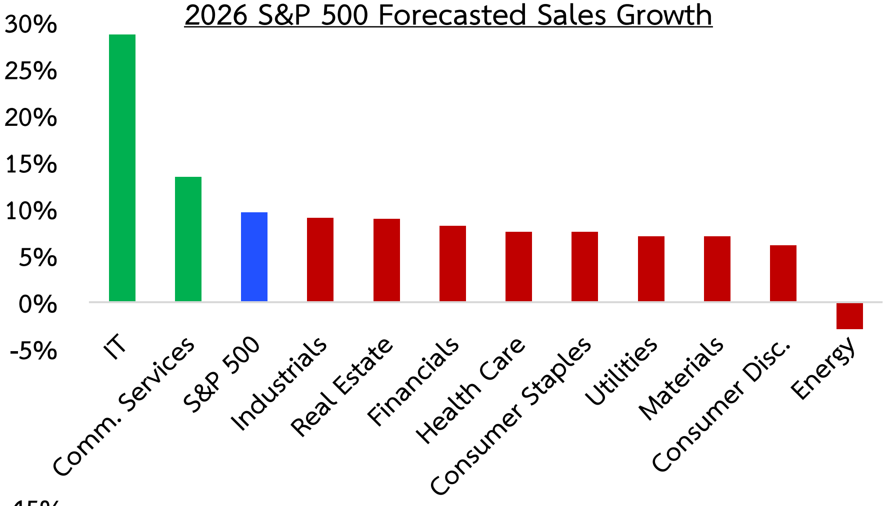
Source: Bloomberg, as of 9 Mar 2026

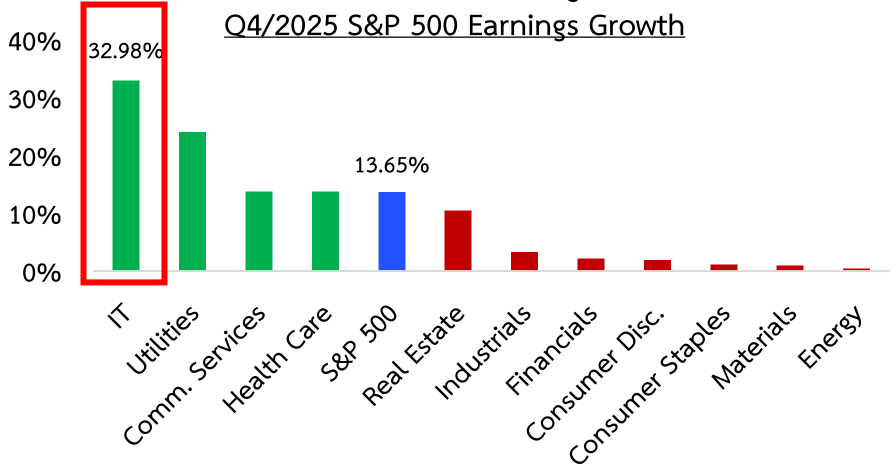
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Key Driver 3: Q4/2025 US Earnings & 2026 Earnings Outlook

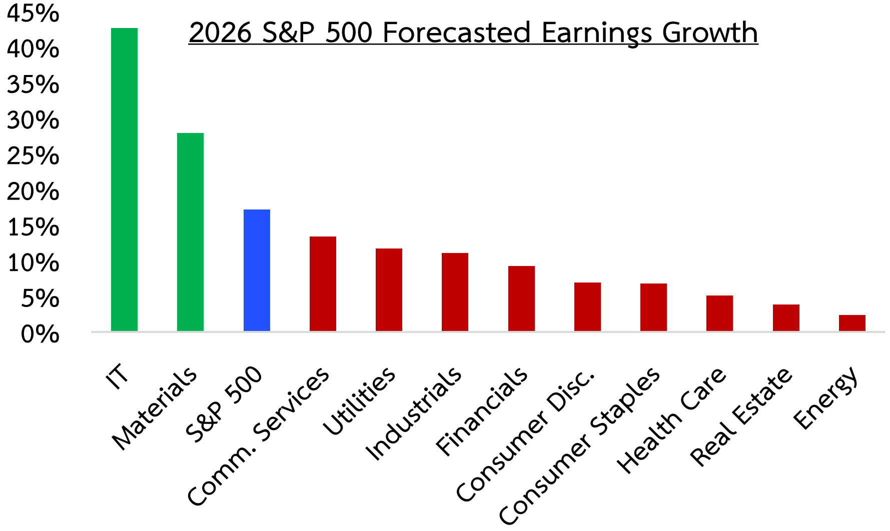
หุ้นกลุ่ม IT มีผลประกอบการ Q4/2025 นำตลาด ขณะที่กลุ่ม IT และ Materials มีแนวโน้มการเติบโตของกำไรปี 2026 ที่โดดเด่น







*บริษัทใน S&P500 ประกาศผลประกอบการไตรมาส 4/2025 จำนวน 98.6%



Source: Bloomberg as of 9 Mar 2026

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Key Highlight 1 : Global Defense

ประเมินค่าใช้จ่ายด้านขีปนาวุธของปฏิบัติการ “Epic Fury” ในช่วง 100 ชั่วโมงแรก

Cost of Offensive Strike Munitions at first 100 Hours

USD, millions

		Estimate Number Expended	Cost
อาวุธที่ใช้เทคโนโลยีล้ำสมัยขั้นสูงสุด	Sea-launched (Tomahawk)	168	$609.8
	Air-launched (JASSM)	56	$198.5
อาวุธที่มีเทคโนโลยีระดับกลาง	Air-launched (HARM/AARGM)	216	$432.2
อาวุธที่มีเทคโนโลยีระดับทั่วไป	Air-launched (JDAM/SDB)	1,988	$166.9
	One-way attack drone (LUCAS)	100	$3.5
ระบบยิงจรวดจากภาคพื้นดิน	PrSM	16	$25.9
	ATACMS	56	$56.1
Total		2,600	$1,493.1

ศูนย์เพื่อการศึกษายุทธศาสตร์และระหว่างประเทศ (CSIS) ประเมินว่า สหรัฐฯ จะใช้งบประมาณราว 3.7 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือเฉลี่ย 891 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อวัน ในช่วง 100 ชั่วโมงแรกของปฏิบัติการ "Epic Fury" ซึ่งเป็นการโจมตีทางทหารของสหรัฐฯ ต่ออิหร่าน ด้านพลเรือเอก แบรด คูเปอร์ ผู้บัญชาการกองบัญชาการกลางสหรัฐฯ (USCENTCOM) เปิดเผยว่ากองกำลังสหรัฐฯ ได้โจมตีเป้าหมายเกือบ 2,000 แห่ง โดยใช้อาวุธกว่า 2,000 นัด ภายในระยะเวลาไม่ถึง 100 ชั่วโมง ในระยะแรกปฏิบัติการเน้นการใช้อาวุธโจมตีระยะไกล โดยเฉพาะขีปนาวุธ Tomahawk กว่า 160 ลูก เพื่อทำลายล้างระบบป้องกันภัยทางอากาศของอิหร่านในเชิงลึก เมื่อเข้าสู่วันที่สี่ของปฏิบัติการภัยคุกคามทางอากาศของอิหร่านลดลงอย่างมีนัยสำคัญ กองกำลังสหรัฐฯ จึงเปลี่ยนผ่านไปสู่การใช้อาวุธที่มีต้นทุนต่ำกว่า เช่น ระเบิดร่อน JSOW ระเบิดนำวิถีแม่นยำ JDAM เพื่อรักษาความต่อเนื่องในการโจมตีอย่างคุ้มค่าเชิงงบประมาณ ทั้งนี้ค่าใช้จ่ายในระยะต่อไปจะขึ้นอยู่กับระดับความเข้มข้นของปฏิบัติการและประสิทธิภาพของมาตรการตอบโต้จากฝ่ายอิหร่านเป็นสำคัญ

Source: CSIS, Bloomberg

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Key Highlight 1 : Global Defense

Weapon Producers, Estimated Price Per Unit, and Inventory

Tomahawk (Long-rang cruise Missile)	Companies involved	Primary: Raytheon (RTX)	Key Sub-tier: Northrop / L3Harris
	Estimated Cost per round	$1.8M - $2.0M	
	Estimated Inventory depth	Low thousands	

AGM-158 JASSM (Air-launched standoff cruise missile)	Companies involved	Primary: Lockheed Martin	Key Sub-tier: Northrop / L3Harris
	Estimated Cost per round	$2.2M - $2.5M	
	Estimated Inventory depth	Low thousands	

AGM-158C LRASM (Long-rang anti-ship cruise Missile)	Companies involved	Primary: Lockheed Martin	Key Sub-tier: Northrop / L3Harris
	Estimated Cost per round	$3.5M - $4.0M	
	Estimated Inventory depth	Hundreds to Low thousands	

JDAM (Gravity bomb guidance kit)	Companies involved	Primary: Boeing	Key Sub-tier: Honeywell
	Estimated Cost per round	$25,000 - $40,000	
	Estimated Inventory depth	Hundreds of thousands	

SDB I (Glide bomb)	Companies involved	Primary: Boeing	Key Sub-tier: L3Harris
	Estimated Cost per round	$40,000 - $70,000	
	Estimated Inventory depth	Tens of thousands	

SDB II (Network-enabled Glide bomb)	Companies involved	Primary: Raytheon (RTX)	Key Sub-tier: Northrop / L3Harris
	Estimated Cost per round	$200,000 - $250,000	
	Estimated Inventory depth	Thousands to Tens of Thousands	

Source: CSIS, Bloomberg

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Key Highlight 1 : Global Defense

ปฏิบัติการโจมตีอิหร่านมีการใช้ขีปนาวุธระดับสูงเป็นจำนวนมาก รัฐบาลสหรัฐฯ จำเป็นต้องเร่งเติมคลังแสง

Line Item	Funding ($M)	Likely Weapon Systems	Prime Contractors	Key Subtier / Components
ตัวอย่างงบประมาณบางส่วนที่เกี่ยวข้องกับการพัฒนาและจัดหาอาวุธที่ใช้เทคโนโลยีล้ำสมัยและมีความซับซ้อนสูงสุด				
การพัฒนา การผลิต และการบูรณาการขีปนาวุธป้องกันภัยทางอากาศและต่อต้านเรือรบระยะไกลของกองทัพเรือ	630	LRASM / NSM	Lockheed Martin; RTX; Kongsberg	Northrop Grumman; L3Harris
การพัฒนา การผลิต และการบูรณาการขีปนาวุธร่อนระยะไกลสำหรับใช้งานร่วมกันหลายเหล่าทัพ	688	Tomahawk / JASSM / LRASM	RTX; Lockheed Martin	Northrop Grumman; L3Harris
การขยายกำลังการผลิตและการเสริมสร้างความเข้มแข็งของฐานผู้จัดหาชิ้นส่วน สำหรับขีปนาวุธร่อนระยะไกลที่ใช้งานร่วมกันหลายเหล่าทัพ	250	Tomahawk / JASSM / LRASM	RTX; Lockheed Martin	Northrop Grumman; L3Harris
การปรับปรุงกำลังการผลิตขีปนาวุธต่อต้านเรดาร์แบบปล่อยจากทางอากาศ	300	PRSM / MRBM / LRHW	Lockheed Martin	Northrop Grumman; L3Harris
การเร่งรัดการพัฒนาขีปนาวุธทิ้งตัวระยะไกลของกองทัพบก	300	PRSM / MRBM / LRHW	Lockheed Martin	Northrop Grumman; L3Harris
ตัวอย่างงบประมาณบางส่วนที่เกี่ยวข้องกับการพัฒนาและจัดหาอาวุธที่ใช้เทคโนโลยีระดับปานกลาง				
การขยายกำลังการผลิตขีปนาวุธทิ้งตัวระยะกลางของกองทัพบก	175	PRSM / MRBM / LRHW	Lockheed Martin	L3Harris
การบรรเทาปัญหาความขาดแคลนของแหล่งผลิต สำหรับขีปนาวุธอากาศสู่อากาศระยะกลาง	50	AMRAAM / AIM-260 JATM	RTX	Northrop Grumman
การจัดหาขีปนาวุธอากาศสู่อากาศระยะกลาง	250	AMRAAM / AIM-260 JATM	RTX	Northrop Grumman
การขยายกำลังการผลิตสำหรับขีปนาวุธอากาศสู่อากาศระยะกลาง	225	AMRAAM / AIM-260 JATM	RTX	Northrop Grumman
การเร่งรัดการพัฒนาขีปนาวุธทิ้งตัวต่อต้านเรือรบระยะกลางของกองทัพบก	325	ARGM / HARM	Northrop Grumman; RTX	L3Harris

ปฏิบัติการทางทหารของสหรัฐฯ ในอิหร่านที่กำลังดำเนินอยู่ได้สะท้อนให้เห็นถึงความน่ากังวลเรื่องคลังอาวุธ โดยสงครามสมัยใหม่สหรัฐฯ มีการพึ่งพาอาวุธนำวิถีระยะไกลที่มีความแม่นยำสูงเป็นหลัก โดยที่อาวุธเหล่านี้สามารถลดความสูญเสียและหวังผลได้แม่นยำ แต่มีต้นทุนสูงและผลิตได้ช้า ปัจจุบันบริษัทยักษ์ใหญ่อย่าง RTX และ Lockheed Martin ผลิตอาวุธกลุ่มนี้ได้เพียง 600-1,000 ลูกต่อปี และหากถูกนำไปใช้แล้ว อาจต้องรอถึง 1-2 ปี กว่าจะผลิตมาทดแทนได้

รัฐบาลสหรัฐฯ ได้จัดสรรงบประมาณ 2.47 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ของรัฐสภาสำหรับการขยายอาวุธยุทโธปกรณ์อย่างรวดเร็ว โดยให้ความสำคัญกับขีปนาวุธระยะไกล ขีปนาวุธอากาศสู่อากาศ และอาวุธทางทะเล ท่ามกลางปริมาณสินค้าคงคลังที่ตึงตัว เนื่องจากการต่อสู้กับอิหร่านยังคงดำเนินต่อไปซึ่งหากยืดเยื้อไปสัก 2-4 สัปดาห์ สหรัฐฯ อาจต้องยิงขีปนาวุธระดับสูงอย่าง Tomahawk และ JASSM มากถึง 800 ลูก

นอกจากนี้ยังมีแนวโน้มว่าอาจมีเงินทุนสนับสนุนด้านการป้องกันประเทศเพิ่มเติมอีกประมาณ 2 – 5 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ สำหรับเร่งการผลิตขีปนาวุธ หลังเผาผลาญสต็อกไปกับอิหร่านและถูกดึงไปใช้ในหลายสมรภูมิก่อนหน้านี้ ทั้งการจัดการกับกลุ่มกบฏฮูตีในเยเมน ปฏิบัติการ Midnight Hammer เพื่อป้องปรามอิหร่านเมื่อปี 2025 ไปจนถึงการแบ่งปันสต็อกเพื่อสนับสนุนอิสราเอลในฉนวนกาซา

Source:FY26 Reconciliation Bill Spend Plan, Bloomberg Intelligence

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Key Highlight 1 : Global Defense

7 บริษัทยักษ์ใหญ่ด้านกลาโหมสหรัฐฯ เตรียมขยายกำลังการผลิตเพื่อรองรับความต้องการยุทโธปกรณ์ที่เพิ่มขึ้น

	Actual					Consensus	
Capital Expenditures as % of Sale	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
Average 7 Major Defense Contractors	2.9%	3%	3%	2.8%	2.3%	3.5%	3.3%
Lockheed Martin	2.3%	2.5%	2.5%	2.4%	2.2%	3.4%	3.1%
RTX	3.3%	3.4%	3.5%	3.3%	1.9%	3.3%	3.1%
Northrop Grumman	4%	3.9%	4.5%	4.3%	3.5%	3.8%	3.6%
L3 Harris	1.9%	1.5%	2.3%	1.9%	1.9%	2.6%	4.1%
HII	3.5%	2.7%	2.5%	3.2%	3.2%	4.3%	3.5%
General Dynamics	2.3%	2.8%	2.1%	1.9%	2.2%	3.6%	3.2%
Textron	3%	2.8%	2.9%	2.7%	2.6%	4.2%	3.9%

บริษัทผู้ผลิตอาวุธและยุทโธปกรณ์รายใหญ่ของสหรัฐฯ เตรียมปรับเพิ่มงบลงทุนด้านรายจ่าย Capex ขึ้นเป็น 3.5% ของยอดขายที่คาดการณ์ไว้ในปี 2026 ซึ่งคิดเป็นการปรับเพิ่มขึ้นจากปี 2025 อีก 1.2% จากยอดขาย เพื่อรองรับความต้องการยุทโธปกรณ์จากภาครัฐที่พุ่งสูงขึ้นท่ามกลางความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ทั่วโลก นอกจากนี้ยังเป็นการตอบรับนโยบายของประธานาธิบดี โดนัลด์ ทรัมป์ ซึ่งได้เรียกผู้บริหารระดับสูงจากบริษัทกลาโหมเข้าหารือในวันที่ 6 มี.ค. 2026 ที่ผ่านมา เพื่อผลักดันให้ภาคอุตสาหกรรมเร่งลงทุนเสริมความแข็งแกร่งให้กับฐานอุตสาหกรรมกลาโหมของสหรัฐฯ โดยตั้งเป้าหมายขยายกำลังการผลิตอาวุธยุทธศาสตร์ที่สำคัญให้เพิ่มขึ้น 2-4 เท่าต่อปี นโยบายนี้ได้ขับเคลื่อนเม็ดเงินลงทุนตั้งแต่ระดับผู้ผลิตขีปนาวุธหลักอย่าง Lockheed และ RTX ไปจนถึงซัพพลายเออร์รายใหญ่ด้านมอเตอร์จรวดเชื้อเพลิงแข็งอย่าง Northrop และ L3Harris ตลอดจนผู้ผลิตชิ้นส่วนสำคัญ เช่น ระบบค้นหาเป้าหมาย (Seekers) อย่าง Boeing และ BAE Systems

Source: Company Filing, Bloomberg Intelligence

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Key Highlight 1 : Global Defense

INDEGO

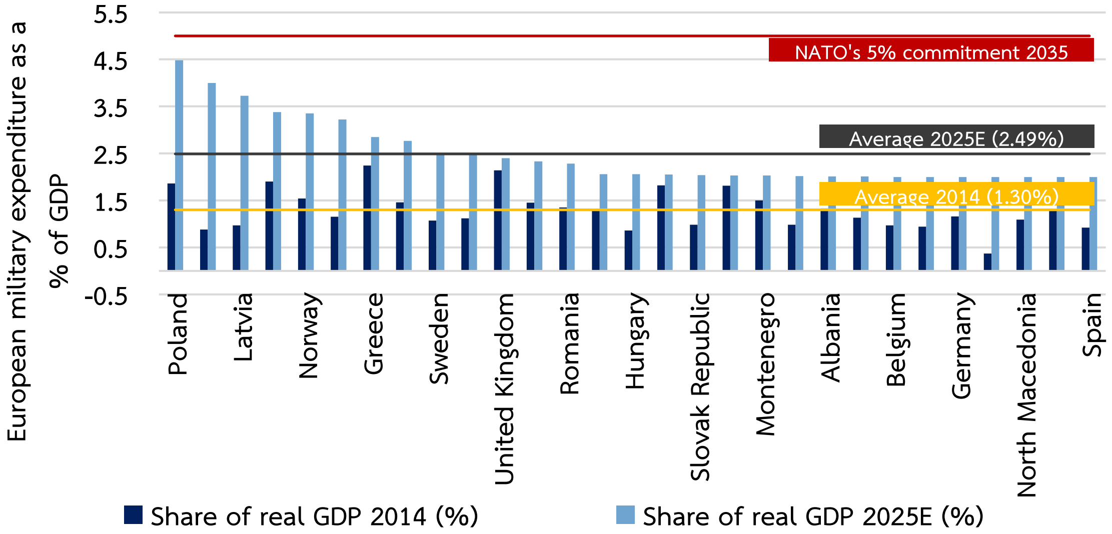
การเร่งเติมคลังแสงและสะสมยุทโธปกรณ์ทางการทหารไม่ได้เกิดขึ้นเฉพาะประเทศคู่ขัดแย้ง

Rheinmetall บริษัทด้านการป้องกันประเทศจากเยอรมนี ได้เปิดเผยแผนการเร่งขยายกำลังการผลิตขีปนาวุธและเครื่องยนต์จรวดเพื่อตอบสนองต่ออุปสงค์ที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็วอันเป็นผลมาจากสถานการณ์สงครามในอิหร่าน

รัฐมนตรีกลาโหมอิตาลี ได้จัดการประชุมฉุกเฉินผ่านระบบวิดีโอคอนเฟอเรนซ์ร่วมกับ Luciano Portolano ประธานคณะเสนาธิการทหาร และตัวแทนจากอุตสาหกรรมป้องกันประเทศกว่า 130 คน เพื่อเรียกร้องให้ภาคเอกชนเร่งกำลังการผลิตอาวุธยุทโธปกรณ์และประเมินขีดความสามารถในการปฏิบัติการที่พร้อมใช้งาน จากสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลางที่กำลังเลวร้ายลงอย่างรวดเร็ว

บริษัท Renk ผู้ผลิตเทคโนโลยีระบบขับเคลื่อนทางทหารสัญชาติเยอรมันระบุว่าสงครามในอิหร่านและความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในตะวันออกกลางจะกระตุ้นความต้องการยุทโธปกรณ์ทางบกและทางเรืออย่างต่อเนื่อง โดยบริษัทเพิ่งได้รับคำสั่งซื้อรถต้นแบบยานรบทหารราบ (IFV) จากรัฐในอ่าวอาหรับ

NATO Europe defense expenditure as a share of GDP



นอกจากนี้ยุโรปยังมีปัจจัยสนับสนุนเชิงโครงสร้างจากการลดบทบาทของสหรัฐฯ ในกลุ่ม NATO และการเผชิญภัยคุกคามทางภูมิรัฐศาสตร์จากรัสเซียสร้างแรงกดดันให้กลุ่มประเทศยุโรปจำเป็นต้องเร่งเสริมขีดความสามารถทางทหารเพื่อปกป้องความสงบในภูมิภาคโดยสหภาพยุโรปได้ริเริ่มแผนการลงทุนทางด้านความมั่นคงมูลค่า 8 แสนล้านยูโรและประเทศพันธมิตรตั้งเป้าหมายเพิ่มงบประมาณเป็น 5% ของ GDP

Source: Reuters, CNBC, NATO

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Key Highlight 1 : Global Defense

หลังจากบุกเวเนซุเอลา กดดันกรีนแลนด์ โจมตีอิหร่าน ใครคือรายต่อไป?

ในยุคที่กติกาโลกถูกทำลายลงและกลไกกลางอย่างองค์การสหประชาชาติ (UN) ไม่สามารถปกป้องเสถียรภาพของใครได้อีกต่อไป มหาอำนาจเดิมหันมาใช้มาตรการเชิงรุกที่ก้าวร้าวและรุนแรงมากขึ้น ความรุนแรงที่ปะทุขึ้นทั่วโลกในขณะนี้เป็นเพียงภาพสะท้อนของการเปลี่ยนผ่านระเบียบโลกใหม่ (New World Order) และความพยายามอย่างโจ่งแจ้งในการรักษาอิทธิพลของผู้นำขั้วอำนาจเดิม เราได้เห็นภาพของความรุนแรงจากการใช้กำลังทหารและการคุกคามในหลายพื้นที่ยุทธศาสตร์สำคัญจากสหรัฐฯ ทั้งการส่งกองกำลังเข้าแทรกแซงและบุกยึดเวเนซุเอลา การกดดันอย่างหนักของประธานาธิบดีทรัมป์เพื่อยึดครองพื้นที่ยุทธศาสตร์ในกรีนแลนด์ การร่วมกันกับอิสราเอลเพื่อโจมตีอิหร่าน นอกจากนี้สงครามระหว่างรัสเซียและยูเครนที่ยังคงดำเนินต่อไปโดยไม่มีทีท่าว่าจะยุติและนโยบายจีนเดียวยังคงคุกคามความมั่นคงเหนือช่องแคบไต้หวัน เนื่องจากภาวะภูมิรัฐศาสตร์โลกที่เปราะบางการจัดสรรเงินลงทุนเข้าสู่กลุ่มอุตสาหกรรมป้องกันประเทศที่ได้รับอานิสงส์โดยตรงจากงบประมาณกลาโหมและสภาวะสงคราม จึงถือเป็นหนึ่งในกลยุทธ์ที่ช่วยสร้างสมดุลให้กับพอร์ตการลงทุน

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Key Highlight 2 : The World is Entering the Era of "Five Wars"

INDEGO

All Five are Active Simultaneously in 2025–2026

01

Trade War

Supply Chain Relocation

ความขัดแย้งทางการค้าระหว่างมหาอำนาจ โดยเฉพาะระหว่างสหรัฐฯ และจีน ส่งผลให้หลายประเทศเริ่มลดความเสี่ยงจากการพึ่งพาประเทศเดียวมากเกินไป นำไปสู่การย้ายฐานการผลิต และการเพิ่มมาตรการกีดกันทางการค้า

02

Technology War

Technology Self-Reliance

การแข่งขันด้านเทคโนโลยี โดยเฉพาะในอุตสาหกรรม AI ทวีความรุนแรง หลังสหรัฐฯ ออกมาตรการจำกัดการส่งออกชิปขั้นสูงไปยังจีน ส่งผลให้จีนและหลายประเทศเร่งการลงทุนภายในประเทศเพื่อพึ่งพาตนเอง

03

Capital War

Sanctions, Dollar System

มาตรการคว่ำบาตรทางเศรษฐกิจ การจำกัดการเข้าถึงระบบการเงินระหว่างประเทศ และการใช้สกุลเงินเป็นเครื่องมือทางภูมิรัฐศาสตร์ ทำให้หลายประเทศเริ่มกระจายความเสี่ยงจากการพึ่งพาระบบการเงินเดิม เช่น การเพิ่มสัดส่วนการถือครองทองคำ และการพัฒนาระบบการชำระเงินทางเลือก

04

Geopolitical War

Energy & Resource Security

ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ในหลายภูมิภาค ส่งผลให้ความมั่นคงด้านพลังงานและทรัพยากรกลายเป็นประเด็นสำคัญ ประเทศต่างๆ จึงเริ่มให้ความสำคัญกับ Energy Security และ Resource Security มากขึ้น เพื่อป้องกันความเสี่ยงจากการหยุดชะงักของอุปทาน

05

Military War

Defense buildup

ความตึงเครียดระหว่างประเทศและความเสี่ยงด้านความมั่นคง ส่งผลให้หลายประเทศเพิ่มงบประมาณด้านกลาโหมอย่างต่อเนื่อง เพื่อลงทุนในระบบอาวุธ เทคโนโลยีทางทหาร และโครงสร้างพื้นฐานด้านความมั่นคง

Source: Ray Dalio, Principles for Dealing with the Changing World Order (2021); Bridgewater Research

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Key Highlight 2 : The World is Entering the Era of “Five Wars”

INDEGO

Five Wars to Five Directions

Trade War	Rare Earth	Mining
Technology War	China Technology	
Capital War	Mining	Energy
Geopolitical War	Defense	Energy
Military War	Defense	Energy

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Key Highlight 2 : The World is Entering the Era of “Five Wars”

INDEGO

ความขัดแย้งเหล่านี้กำลังทำให้โลกเปลี่ยนจาก Globalization สู่ Strategic Self-Reliance

Rare Earth

90%

China’s Share of Global Rare Earth Processing

Mining

15-38%
Gap

Expected Mining Supply Shortage in 2035

China Technology

+42.2%
CAGR by 2032

China’s AI Networking Market Expected CAGR: 42% by 2032

Defense

+8%
CAGR by 2030

Global Defense Market Size in 2030

Energy

+18%
Per Year

AI Driving Global Energy Demand in 2016 - 2034

Source: MUFG, Global X, Thebusinessresearchcompany, Marketsandmarkets, IEA

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

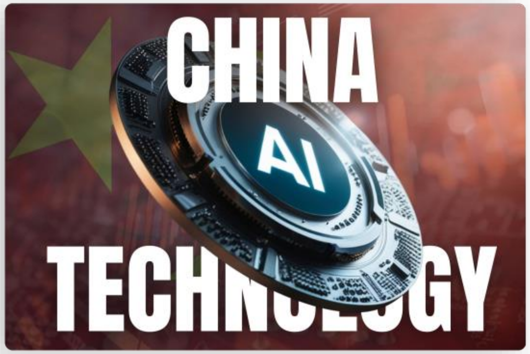
Key Highlight 2 : The World is Entering the Era of “Five Wars”

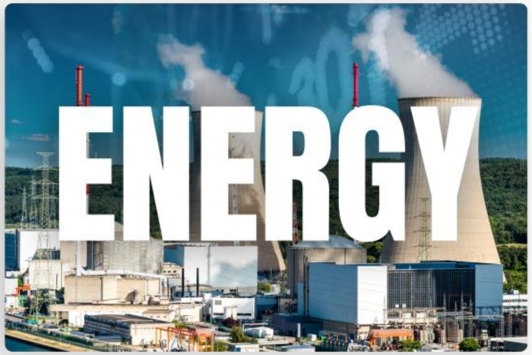
INDEGO

ONE-RAREEARTH , DAOL-RARE, TRAREEARTH

KT-MINING, LHCOPPER, DAOL-COPPER

ES-STARTECH, M-CTECH





ASP-DEFENSE, TLDEFENSE

PRINCIPAL GCLEAN-A, TNEWENGY, TCHCLEAN, A-GRID, TUSENGY, KT-ENERGY

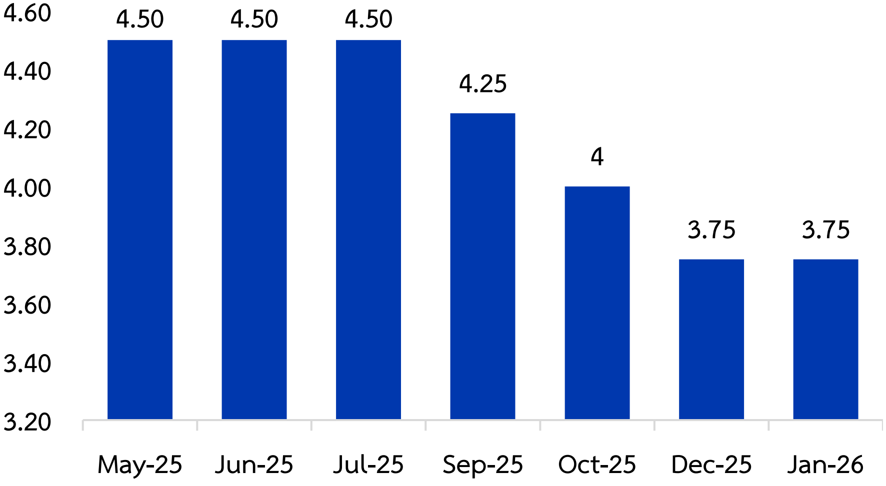
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

US : แนวโน้มการปรับอัตราดอกเบี้ยของ Fed

Fed ปรับลดโอกาสการลดอัตราดอกเบี้ยจากความตึงเครียดของสงครามซึ่งอาจเร่งอัตราเงินเฟ้อ

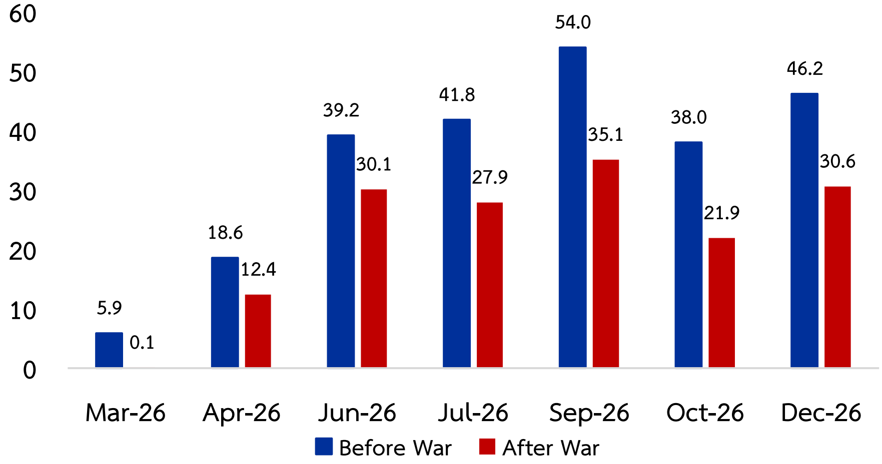
Fed Interest Rate Decision

Unit: Percent



โอกาสการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของ Fed ในปี 2026

Unit: Percent



ช่วงที่ผ่านมาความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ โดยเฉพาะความตึงเครียดในตะวันออกกลางและความผันผวนของราคาพลังงาน อาจทำให้ Fed ต้องดำเนินนโยบายการเงินอย่างระมัดระวังมากขึ้น สะท้อนผ่านการที่ตลาดลดโอกาสที่ Fed จะปรับลดอัตราในการประชุมครั้งถัดไปของปี 2026

ภาวะสงครามและความไม่แน่นอนด้านพลังงานมีแนวโน้มกดดันเงินเฟ้อผ่านต้นทุนพลังงานและค่าขนส่งที่สูงขึ้น ซึ่งอาจทำให้ Fed ไม่สามารถเร่งปรับลดดอกเบี้ยได้เร็วเหมือนที่ตลาดเคยคาดการณ์ไว้ก่อนหน้า แม้เศรษฐกิจสหรัฐฯ จะยังคงเติบโตในระดับที่แข็งแกร่งจากการบริโภคภาคเอกชนและการลงทุนด้านเทคโนโลยี โดยเฉพาะการลงทุนใน AI และ Data Center แต่การคงดอกเบี้ยในระดับสูงเป็นระยะเวลานานขึ้น (Higher for Longer) อาจส่งผลให้ภาคธุรกิจที่อ่อนไหวต่ออัตราดอกเบี้ยเช่น อสังหาริมทรัพย์และสินค้าคงทน เผชิญแรงกดดันมากขึ้น ขณะเดียวกันตลาดการเงินทั่วโลกอาจยังคงมีความผันผวนสูงจากทั้งปัจจัยนโยบายการเงินและความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่ยังไม่คลี่คลาย

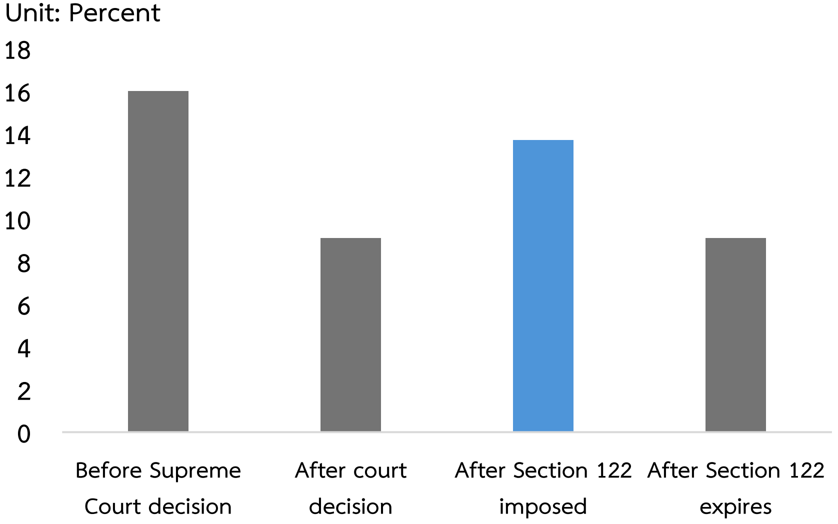
Source: Bloomberg as of 10 Mar 2026, CME FedWatch, Trading Economics

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

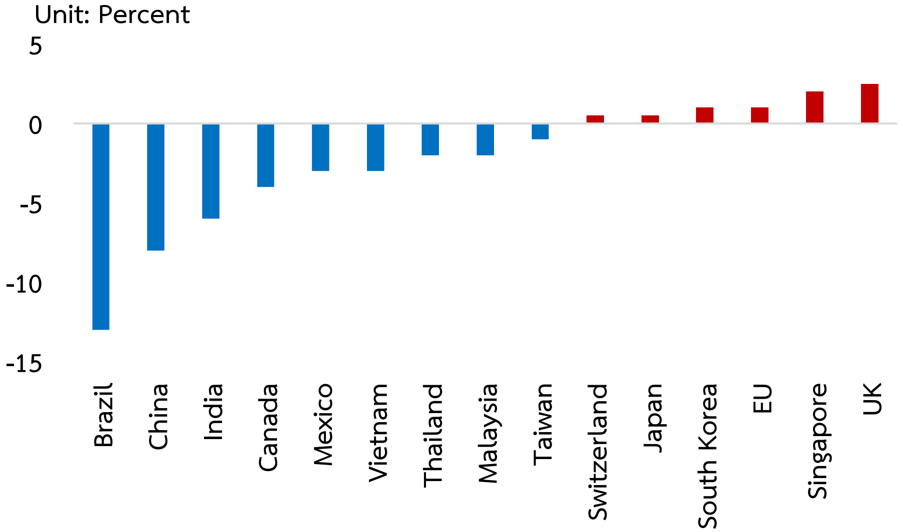
US : ผลกระทบของการใช้มาตรา 122 ของสหรัฐฯ

การปรับใช้มาตรการภาษีนำเข้าผ่านมาตรา 122 ส่งผลให้หลายประเทศโดยเฉพาะกลุ่มตลาดเกิดใหม่ได้อัตราภาษีที่ต่ำลง

US Tariff Rates on Different Scenarios



Change in Average Trade-weighted US Tariff Rates



หลังจากศาลการค้าระหว่างประเทศของสหรัฐฯ มีคำตัดสินจำกัดการใช้อำนาจของรัฐบาลสหรัฐฯ ภายใต้ International Emergency Economic Powers Act (IEEPA) ซึ่งก่อนหน้านี้รัฐบาลของนายโดนัลด์ ทรัมป์ ใช้เป็นฐานทางกฎหมายในการกำหนดมาตรการภาษีนำเข้ากับประเทศทั่วโลก ส่งผลให้รัฐบาลทรัมป์บังคับใช้มาตรการภาษีภายใต้ Section 122 ของ Trade Act of 1974 ต่อนานาประเทศ ซึ่งจะมีอัตราภาษีอยู่ที่ 15% ส่งผลให้หลายประเทศมีแนวโน้มของอัตราภาษีนำเข้าที่ผ่อนคลายลงเมื่อเทียบกับช่วงก่อนหน้า นำโดยประเทศ บราซิล จีน และอินเดีย ซึ่งสะท้อนว่าภาระด้านภาษีการค้าของประเทศเหล่านี้ต่อการส่งออกไปยังสหรัฐฯ ลดลงในภาพรวม ขณะที่บางประเทศพัฒนาแล้ว เช่น ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ และสหราชอาณาจักร มีการเปลี่ยนแปลงของภาษีเพิ่มขึ้นเล็กน้อย

ในมุมมองการลงทุน การที่หลายประเทศได้รับภาษีที่ลดลงหรือมีเงื่อนไขทางการค้าที่ผ่อนคลายมากขึ้น อาจช่วยเพิ่มความสามารถในการแข่งขันของภาคการส่งออก และสนับสนุนการเติบโตของเศรษฐกิจนอกสหรัฐฯ โดยเฉพาะในตลาดเกิดใหม่และประเทศที่เป็นฐานการผลิตสำคัญในห่วงโซ่อุปทานโลก เช่น เอเชียและบางประเทศในลาตินอเมริกา ปัจจัยดังกล่าวอาจช่วยให้ตลาดหุ้นนอกสหรัฐฯ มีโอกาสได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของการค้าโลกและการกระจายการลงทุนของนักลงทุนสถาบัน

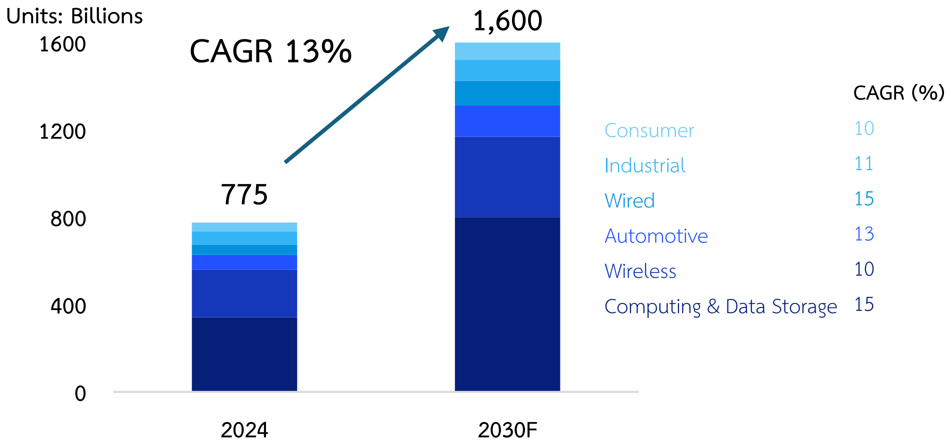
Source: Standard Chartered

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

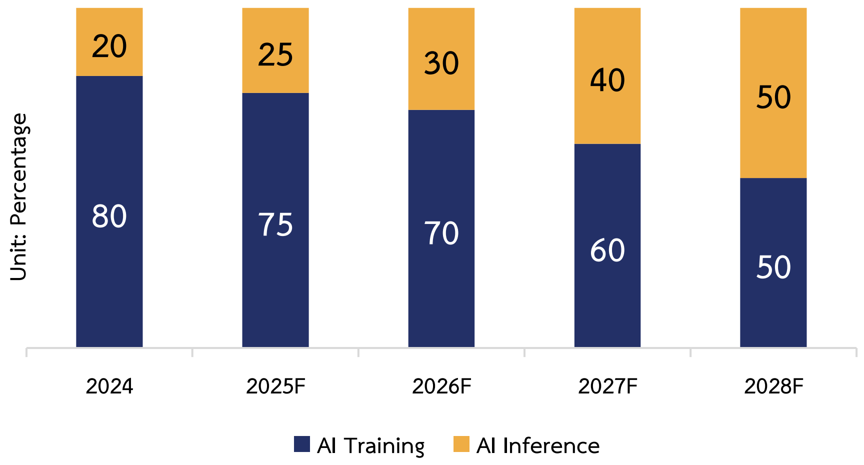
Memory Chip: คอขวดใหม่ของ AI Supply Chain

Semiconductor Overview

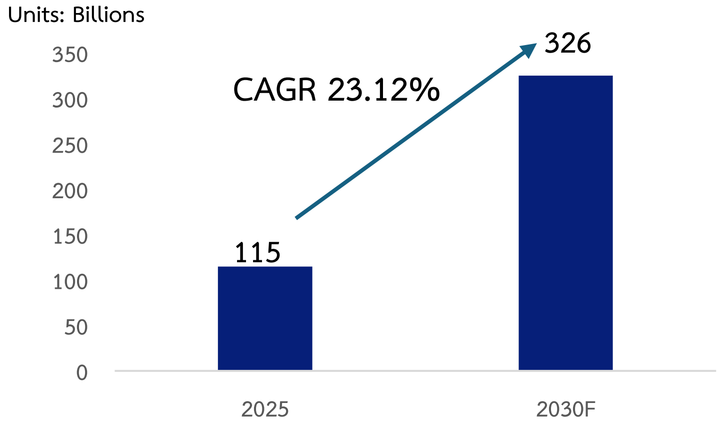
The semiconductor market could reach a value of 1.6 trillion



AI compute power usage (in GWs) : Training vs Inference



Semiconductor Memory Market Size Forecast



รายงานของ McKinsey & Company ระบุว่าอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลกกำลังเข้าสู่ช่วงการเติบโตครั้งใหญ่ โดยคาดว่าจะเติบโตเฉลี่ยประมาณ 13% ต่อปีจนถึงปี 2030 จากความต้องการโครงสร้างพื้นฐานด้าน AI และ Data Center ที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว โดยในช่วงแรกการลงทุนจะมุ่งไปที่ AI Training เพื่อพัฒนาโมเดล AI ขนาดใหญ่ แต่ในระยะถัดไปการใช้งาน AI Inference ซึ่งเป็นการนำโมเดลไปใช้จริงจะเพิ่มขึ้นอย่างมาก ทำให้ความต้องการชิปในระบบ Data Center ขยายตัวต่อเนื่องโดยเฉพาะ Memory chip ซึ่งเป็นส่วนสำคัญในการประมวลผล AI คาดว่าจะเติบโตปีละ 23% เนื่องจากโมเดล AI ที่มีขนาดใหญ่ขึ้นและต้องการหน่วยความจำความเร็วสูงสำหรับการประมวลผลและจัดการข้อมูลขนาดใหญ่

Source: Mckinsey, .Deloitte, knowledge-sourcing

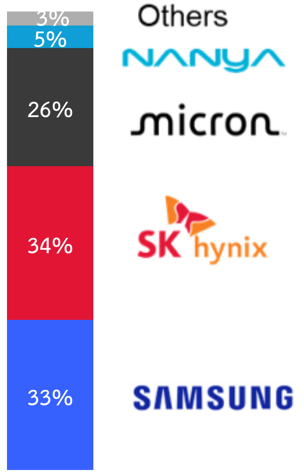
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Memory Chip: คอขวดใหม่ของ AI Supply Chain

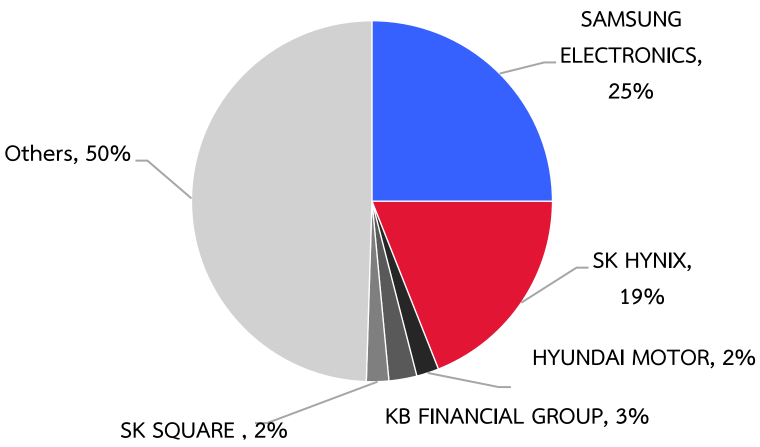
INDEGO

Memory Chip Shortage

Memory chip market share



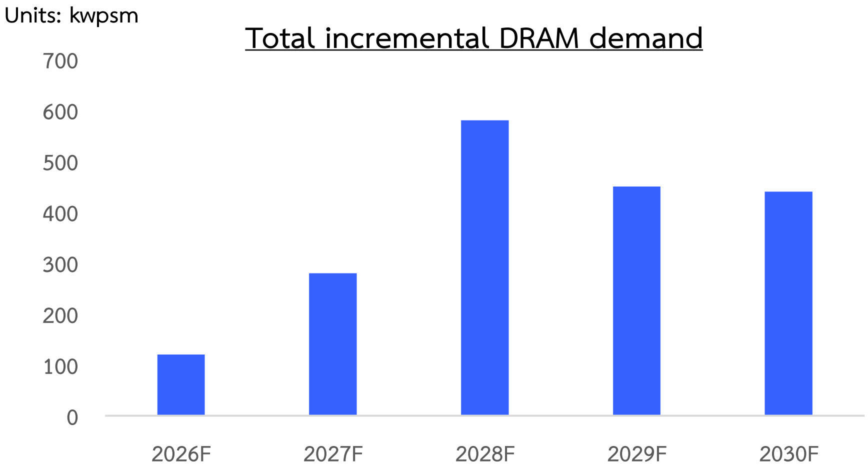
iShares MSCI South Korea ETF



Financial Ratios

	Samsung	SK Hynix
Trailing PE	27.97	14.79
Forward PE	7.74	5.32
Forward EPS	264%	260%

Total incremental DRAM demand



บริษัท Samsung และ SK Hynix ของเกาหลีคาดการณ์กำไรปีหน้าโต ประมาณ 258% เนื่องจากความต้องการ memory chip มีความต้องการที่เพิ่มมากขึ้น ยกตัวอย่างเช่น มีความต้องการเพิ่มขึ้นอย่างมหาศาล โดย ณ ตอนนี้กำลังการผลิตของ DRAM จะต้องเพิ่มขึ้นอีกประมาณ 4 เท่าตัวเพื่อให้เพียงพอกับความต้องการ ซึ่งการขยายโรงงานจะต้องใช้ระยะเวลาถึง 2-3 ปี ดังนั้นในระยะเวลาอันสั้นจะส่งผลให้ราคา Memory chip ขาดแคลนและราคาปรับตัวสูงขึ้นได้ โดยตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมา ราคาชิปหน่วยความจำบางประเภทของ Samsung ราคาปรับตัวขึ้นกว่า 30% แนะนำกองทุน **SCBKEQTG, A-ASEMI, ES-EAE**

Source: Barclays, IShares,Reuters, Bloomberg As of 10 Feb 2026

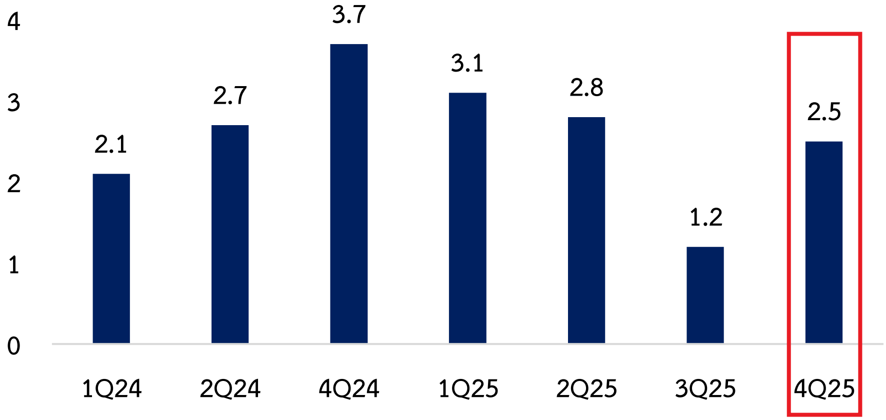
EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

GDP ไทย Q4/25 ขยายตัวดีเกินคาด ขณะที่เงินเฟ้อยังปรับตัวลดลง

GDP ไทยไตรมาส 4 ปี 2025 เติบโตเกินคาด

GDP (YoY)

Unit: Percent



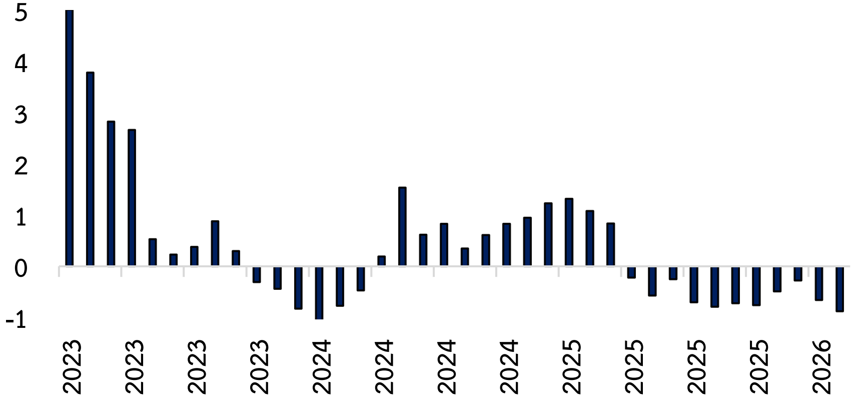
สภาพัฒน์ฯ (สศช.) รายงานตัวเลข GDP ไตรมาสที่ 4 ปี 2025 ขยายตัว 2.5% (YoY) ส่งผลให้ทั้งปี 2568 เศรษฐกิจไทยเติบโต 2.4% (YoY) สูงกว่ากรอบคาดการณ์เดิมที่ 2.0% – 2.2% โดย GDP ไตรมาส 4 ได้รับแรงหนุนจากการเร่งซื้อยานยนต์ก่อนมาตรการ EV 3.0 จะหมดอายุสิ้นปี 2568 และมาตรการภาครัฐที่หนุนการบริโภคภาคเอกชนให้ขยายตัวเร่งขึ้น การลงทุนเอกชนที่เร่งตัว ประกอบกับผลผลิตภาคอุตสาหกรรมที่พลิกกลับมาขยายตัว

สำหรับปี 2026 เรามองว่า ในระยะสั้นการส่งออกไทยอาจได้ประโยชน์จากอัตราภาษีใหม่ของสหรัฐฯ ที่ต่ำกว่าเดิม เนื่องจากไทยเคยถูกเก็บ Reciprocal tariff สูงกว่า 15% อีกทั้ง ผู้นำเข้าในสหรัฐฯ อาจเร่งนำเข้าในช่วงที่ภาษีลดลงชั่วคราว

เงินเฟ้อไทยเดือน ก.พ. ยังคงปรับตัวลดลงจากราคาพลังงาน

CPI (YoY)

Unit: Percent



อัตราเงินเฟ้อทั่วไปของไทยเดือน ก.พ. 2569 อยู่ที่ -0.88% (YoY) ติดลบสูงสุดในรอบกว่า 2 ปี โดยมีปัจจัยหลักจากราคาพลังงานลดลง -8.3% (YoY) ตามราคาน้ำมันโลกและมาตรการภาครัฐ รวมถึง ราคาอาหารสดลดลง 1.2% (YoY) อย่างไรก็ตาม เงินเฟ้อมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในระยะต่อไปจากความเสี่ยงที่ปริมาณน้ำสำหรับการเพาะปลูกจะลดลงจากปีก่อนหน้าจากปรากฏการณ์ “เอลนีโญ” และความตึงเครียดในตะวันออกกลางที่อาจผลักดันต้นทุนพลังงานและปุ๋ยสูงขึ้น

สำหรับปี 2026 เรามองว่า มีความเป็นไปได้ที่เงินเฟ้อจะปรับสูงขึ้นจากราคาน้ำมันและค่าไฟฟ้า จากสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง โดยขึ้นอยู่กับระดับความรุนแรงและระยะเวลาของสถานการณ์

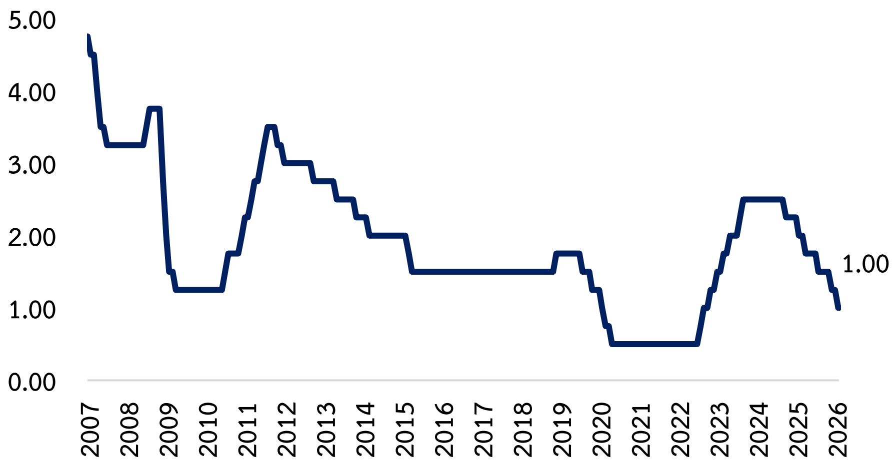
Source: BOT, SCB EIC, Kasikorn Research Center

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

กนง.ลดดอกเบี้ยเซอร์ไพรส์ตลาด หุ้นปันผลน่าสนใจมากยิ่งขึ้น

INDEGO

กนง.ลดดอกเบี้ยเซอร์ไพรส์ตลาด



การประชุมเดือน ก.พ. 2569 คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มีมติลดดอกเบี้ยนโยบายจาก 1.25% เหลือ 1.0% โดยมองว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มขยายตัวดีกว่าที่ประเมินไว้ แต่ยังต่ำกว่าศักยภาพอย่างมีนัยสำคัญ ประกอบกับเงินเฟ้อที่ชะลอตัว และสภาพคล่องที่ตึงตัวจากการหดตัวของสินเชื่อ

ทั้งนี้ จากอัตราเงินเฟ้อที่เราประเมินว่ามีแนวโน้มสูงขึ้นชั่วคราวจากปัจจัยความไม่แน่นอนในตะวันออกกลาง เราจึงมองว่า กนง. มีโอกาสจะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายอยู่ที่ระดับ 1.00% ตลอดช่วงที่เหลือของปีนี้ ซึ่งเป็นระดับที่ กนง. ระบุว่าผ่อนคลายเพียงพอ

SETHD Dividend Yield Gap ยังอยู่สูงกว่าค่าเฉลี่ย

แม้ราคาดัชนีหุ้นไทยจะปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา ขานรับแรงหนุนจาก Election Rally และการลดอัตราดอกเบี้ยของกนง.ที่เหนือคาดการณ์ของตลาด แต่เมื่อพิจารณาจากส่วนต่างของ Yield ระหว่าง SETHD และพันธบัตรรัฐบาลไทย 10 ปี พบว่า ยังอยู่สูงกว่าระดับค่าเฉลี่ยและใกล้เคียงระดับ +1SD

ขณะเดียวกัน แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยไทยที่เป็นขาลงยิ่งส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับตัวลดลงตาม ดังนั้น เราจึงแนะนำให้รอจังหวะทยอยสะสมหุ้นไทยกลุ่มปันผล ผ่านกองทุน TISCOHD-A โดยอาศัยจังหวะที่ราคาหุ้นปรับตัวลดลงจากสถานการณ์ในตะวันออกกลาง

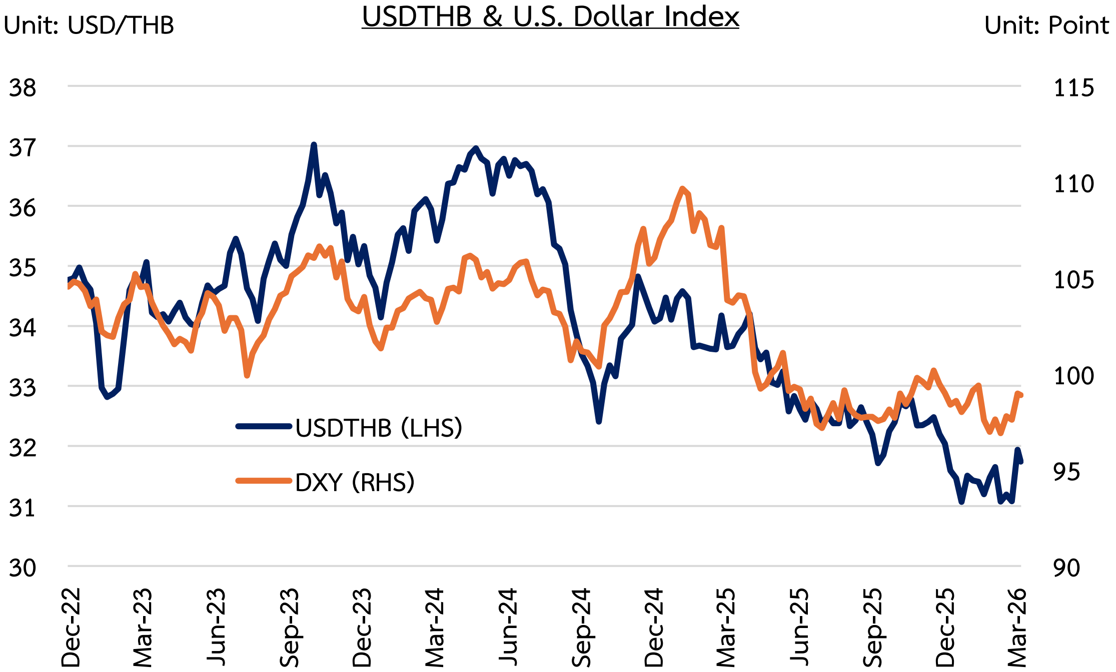
Source: กนง., Bloomberg, Krungsri Research

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

เงินบาทกลับมาอ่อนค่า เป็นผลบวกต่อสินทรัพย์ Unhedged

INDEGO

ค่าเงินบาทกลับมาอ่อนค่า ท่ามกลางการแข็งค่าขึ้นของดอลลาร์สหรัฐฯ



ในช่วงก่อนหน้า มีเม็ดเงินไหลเข้าไทยอย่างต่อเนื่อง จากความคาดหวังที่รัฐบาลมีแนวโน้มมีเสถียรภาพมากขึ้นหลังการเลือกตั้งใหม่ ผสานกับการอ่อนค่าลงของดอลลาร์สหรัฐฯ จากกระแส De-Dollarization ท่ามกลางทิศทางดอกเบี้ยขาลง ส่งผลให้ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นแตะระดับราว 31 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ อย่างไรก็ตาม ตั้งแต่ช่วงต้นเดือน มี.ค. ที่ผ่านมา เม็ดเงินจากทั่วโลกไหลกลับไปหาดอลลาร์สหรัฐฯ เนื่องจากนักลงทุนมองว่า เศรษฐกิจสหรัฐฯ สามารถรับมือกับราคาพลังงานที่สูงขึ้นได้ดีกว่าหลายประเทศ ท่ามกลางความไม่แน่นอนของสงครามในตะวันออกกลาง

แนวโน้มต่อจากนี้เรามองว่า ระยะเวลาความขัดแย้งของสถานการณ์สงครามในตะวันออกกลางมีความไม่แน่นอนสูงและมีโอกาสยืดเยื้อต่อ หลัง ปธน.ทรัมป์ส่งสัญญาณจะไม่เจรจากับอิหร่าน จึงส่งผลให้ดอลลาร์สหรัฐฯ มีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นต่อ อย่างไรก็ตาม การแข็งค่าขึ้นดังกล่าวอาจจำกัดหากสงครามมีแนวโน้มคลี่คลายลง

ทั้งนี้ การแข็งค่าขึ้นของดอลลาร์สหรัฐฯ เป็นปัจจัยบวกต่อผู้ถือสินทรัพย์แบบ Unhedged เนื่องจากมีโอกาสได้รับส่วนต่างผลตอบแทนเพิ่มขึ้นจากค่าเงิน อย่างไรก็ตาม สถานการณ์ความไม่แน่นอนในปัจจุบันเราแนะนำให้ Wait and See การลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง และสำหรับผู้ที่ถือการลงทุนสินทรัพย์แบบ Unhedged สามารถถือการลงทุนต่อไปได้ พร้อมติดตามสถานการณ์ตลาดอย่างใกล้ชิด

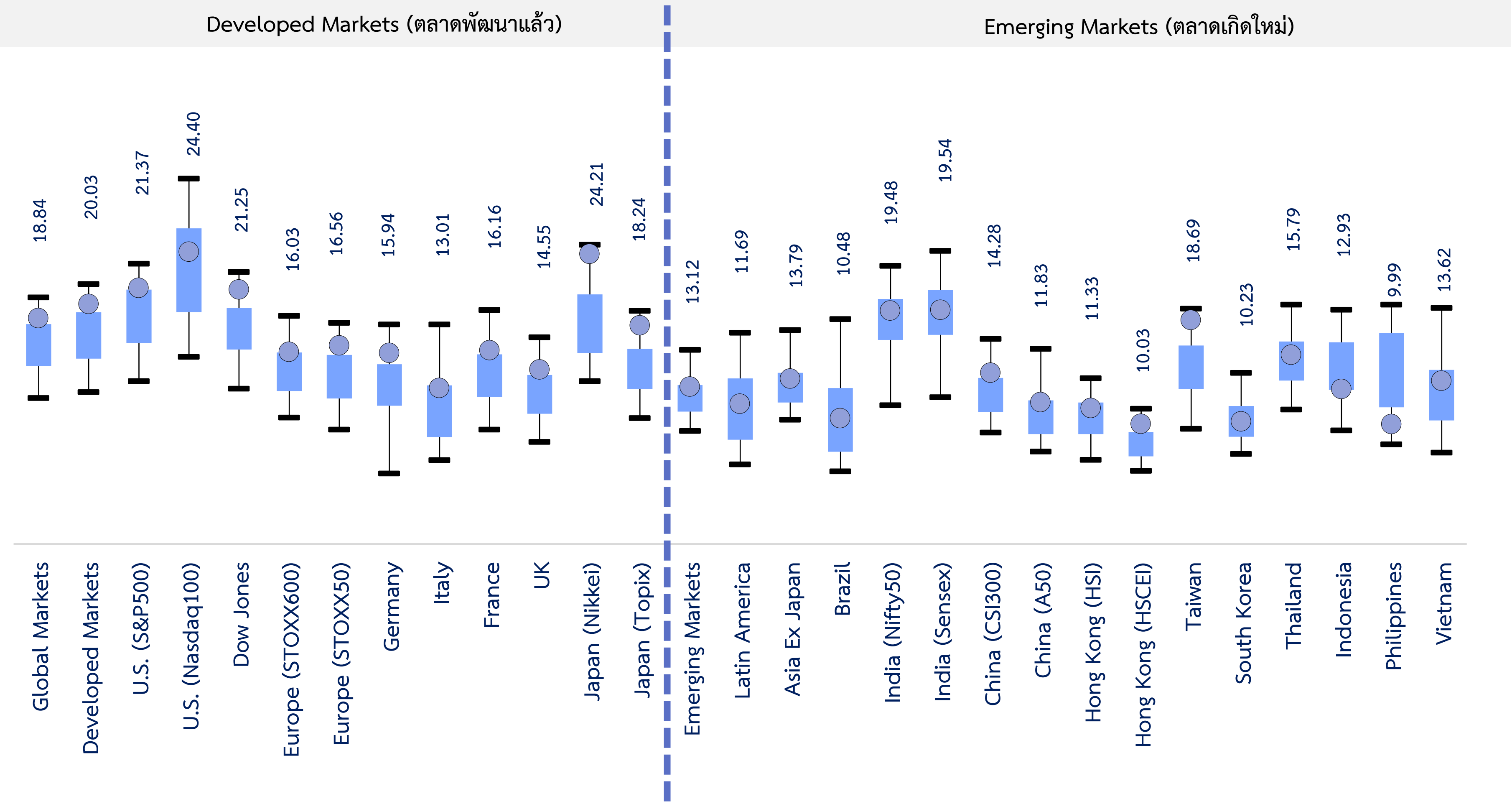
Source: Bloomberg

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Global PE Valuation (10-year average)

INDEGO

ตลาดหุ้นหลายแห่งเริ่มมีระดับ Valuation ที่ตึงตัว แต่ตลาดเกิดใหม่หลายแห่งยังอยู่ในโซนค่าเฉลี่ย

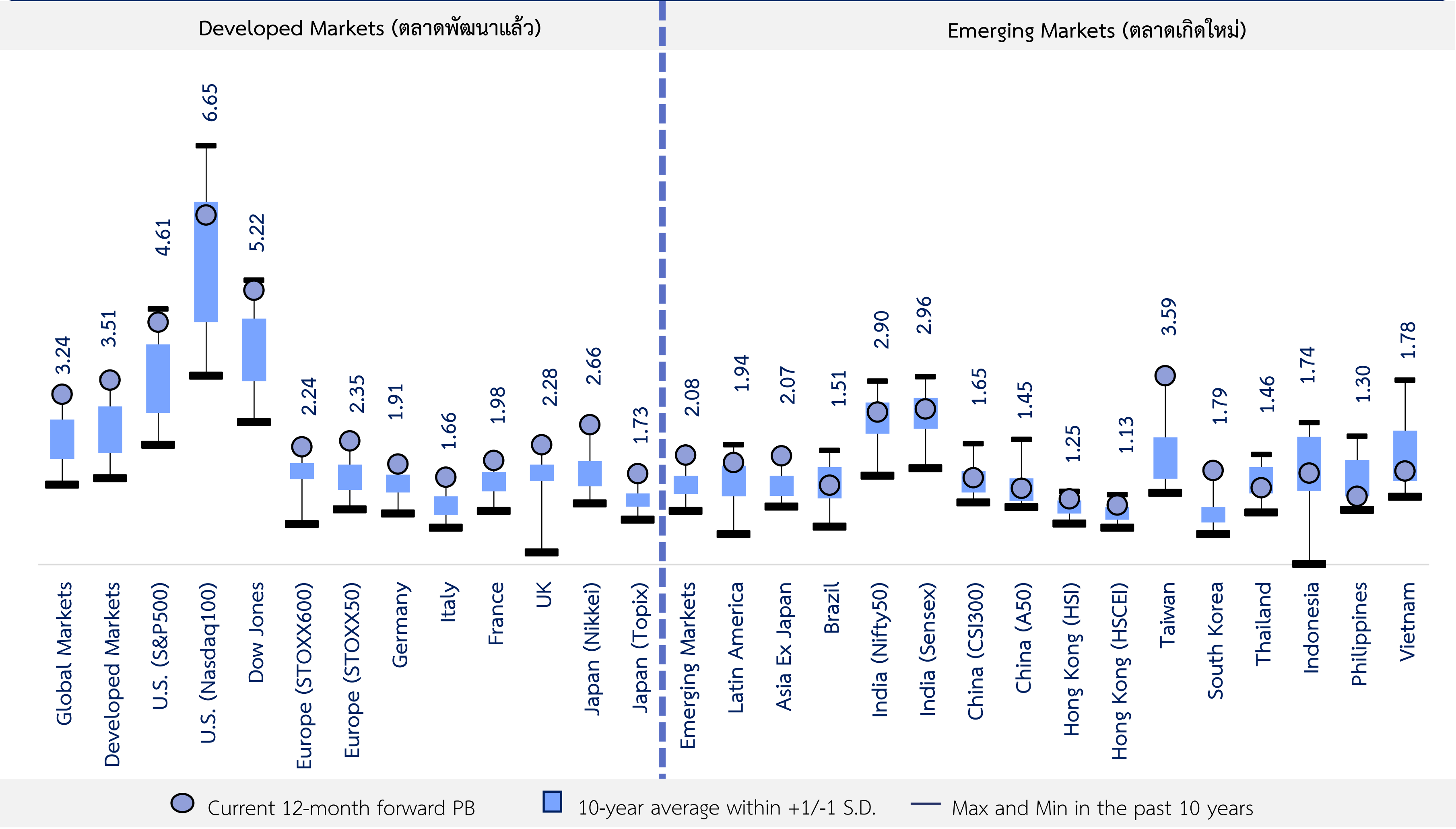


Current 12-month forward PE — 10-year average within +1/-1 S.D. — Max and Min in the past 10 years

Source: Bloomberg as of 27 Feb 2026

Global PB Valuation (10-year average)

ตลาดหุ้นหลายแห่งยังคงมีระดับ Valuation ที่น่าสนใจ นำโดยตลาดเกิดใหม่



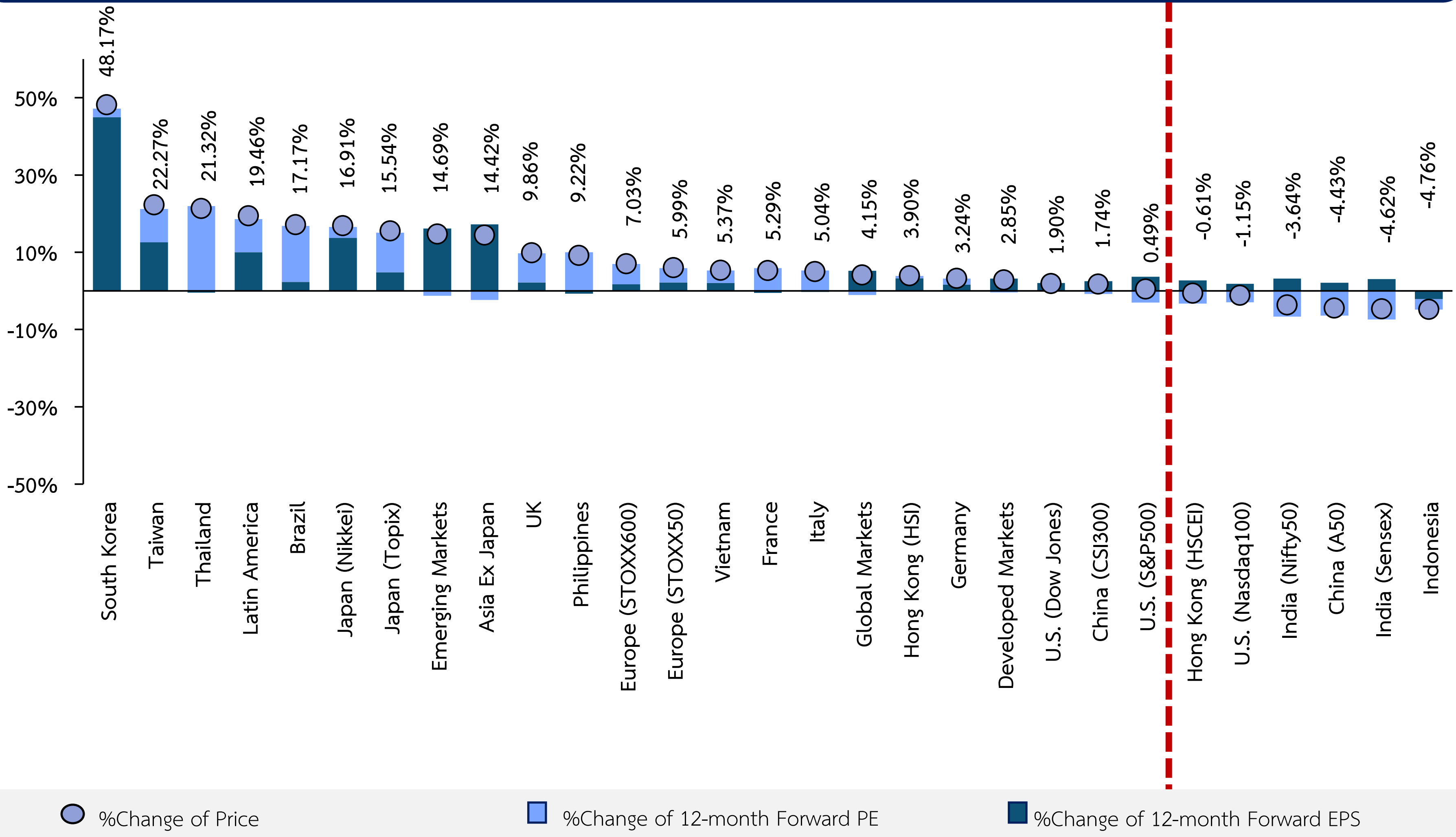
Source: Bloomberg as of 27 Feb 2026

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Change of Price, PE, and EPS (YTD)

INDEGO

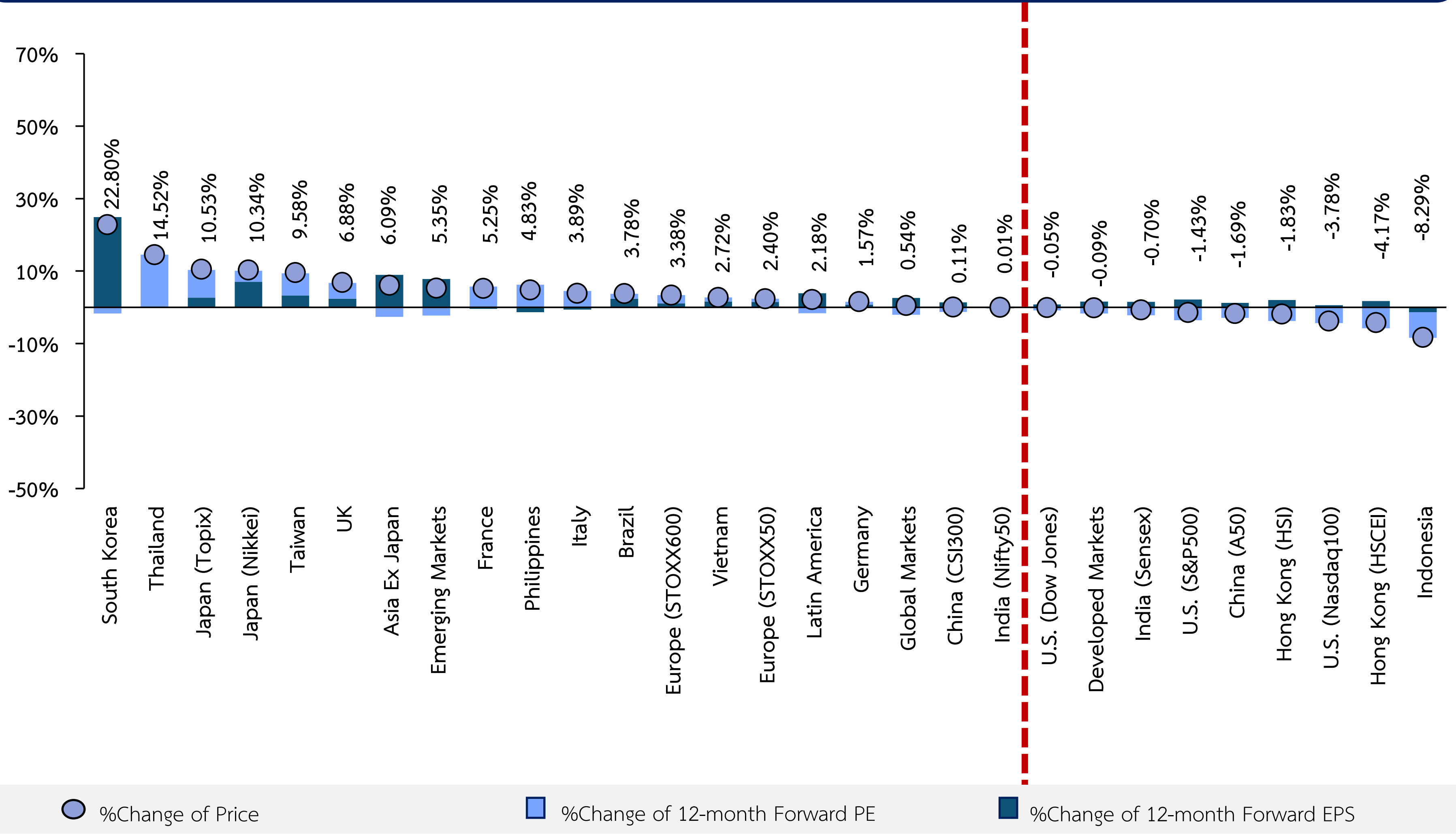
ตลาดหุ้นเกิดใหม่นำโดยตลาดหุ้นเกาหลีใต้ให้ผลตอบแทนที่โดดเด่นควบคู่กับการปรับเพิ่มคาดการณ์ EPS



Source: Bloomberg as of 27 Feb 2026

Change of Price, PE, and EPS (1-Month)

ตลาดหุ้นเกาหลีใต้มีผลตอบแทนและการปรับคาดการณ์ EPS ที่โดดเด่น ส่วนตลาดหุ้นไทยปรับตัวเพิ่มขึ้นสูงเช่นกันในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา



Source: Bloomberg as of 27 Feb 2026

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

This page intentionally left blank

EXCLUSIVELY FOR INDEGO CLIENTS. PLEASE DO NOT DISTRIBUTE.

Disclaimer

INDEGO

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยทีมงาน อินดีโก เวลธ์ สังกัดบริษัทหลักทรัพย์ที่ปรึกษาการลงทุน โรโบเวลธ์ จำกัด ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสาร ฉบับนี้ จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดหามาจากแหล่งที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทนของหน่วยลงทุนที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจ เป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัทรวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกค้า ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะทำการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอ กสารฉบับนี้ได้ทุกเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้มิได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือ ซื้อหรือขายหน่วยลงทุนที่ปรา กฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมิต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏหรือเผยแพร่ต่อส าธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใดๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัด หรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉ บับนี้ของบริษัทโดยชัดแจ้ง การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุนย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหน่วยลงทุนแต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหน่วยลงทุนและข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุน

Robowealth INDEGO

www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited