



Robowealth



INDEGO

INDEGO Monthly Outlook October 2026 **"Growth Against Gravity"**



www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited

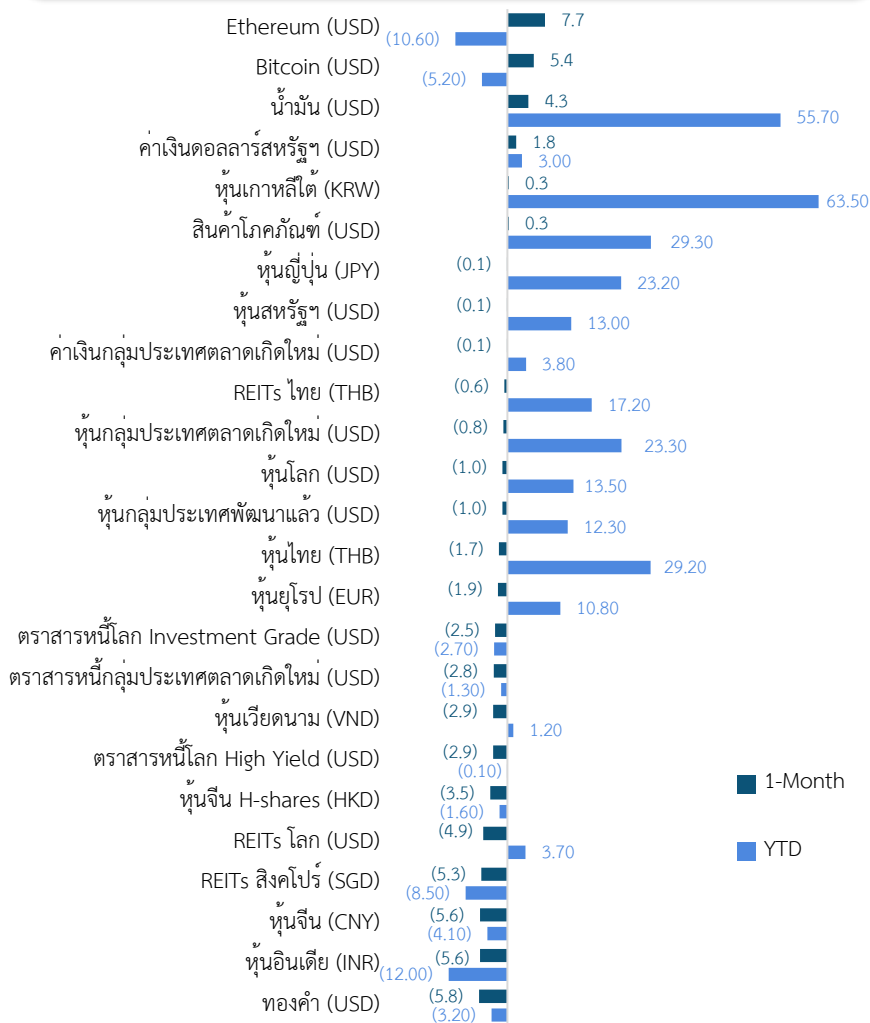


Asset Class Performance



ภาพรวมสินทรัพย์การลงทุนทั่วโลกยังถูกกดดันจากภาวะ Higher for Longer

Global Asset Class Total Return (%)



Source: Bloomberg as of 29 Sep 2026

ภาพรวมตลาด

ภาพรวมการลงทุนทั่วโลกยังคงปรับตัวลดลงในเดือนที่ผ่านมา หลังการขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของ Fed สู่ระดับ 3.75-4.00% รวมถึงความกังวลเรื่องภาวะ Higher for Longer กดดันสินทรัพย์เสี่ยง ขณะที่ BTC และ ETH เป็นบวกได้ หลังสหรัฐฯ ยกเว้นข้อจำกัดในการซื้อขายหุ้นแบบ Tokenized เป็นเวลา 5 ปี โดยให้สิทธิเท่าหุ้นจริง

ตลาดหุ้นพัฒนาแล้ว

ตลาดหุ้นพัฒนาแล้วปรับตัวลงจากการพุ่งขึ้นของ Bond Yield ทั่วโลก ท่ามกลางความกังวลด้านเงินเฟ้อที่บีบให้ธนาคารกลางหลักต้องเดินหน้าปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย ด้านหุ้นกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับ AI เคลื่อนไหวผันผวน หลังความก้าวหน้าอย่างรวดเร็วของ AI สร้างความกังวลด้านความปลอดภัย และนำไปสู่ข้อเรียกร้องให้ชะลอการพัฒนา

ตราสารหนี้

ตลาดตราสารหนี้ทั่วโลกถูกกดดันจากความกังวลเงินเฟ้อที่ได้รับแรงหนุนจากราคาพลังงาน, การเร่งลงทุนใน AI และมาตรการภาษีการค้า บีบให้ธนาคารกลางหลักต้องเดินหน้าขึ้นดอกเบี้ย ผนวกกับความกังวลด้านวินัยการคลังที่ช่วยหนุนทิศทางของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลทั่วโลก ทรงตัวอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง

ตลาดหุ้นเกิดใหม่

ตลาดหุ้นเกิดใหม่โดยรวมปรับตัวลดลงเล็กน้อยในเดือนที่ผ่านมา ท่ามกลาง Bond Yield ทั่วโลกที่เพิ่มขึ้นและเงินดอลลาร์ที่แข็งค่า ขณะที่ราคาพลังงานสูงขึ้นเพิ่มความกังวลด้านเงินเฟ้อและแนวโน้มดอกเบี้ยสูงนาน กดดันบรรยากาศการลงทุน โดยเฉพาะประเทศที่ต้องพึ่งพาน้ำมันและการส่งออกไปยังสหรัฐฯ

REITs

ราคา REITs โลกและสิงคโปร์ปรับตัวลดลงในเดือน ก.ย. เนื่องจากธนาคารกลางหลักทั่วโลกปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายเพื่อควบคุมเงินเฟ้อ กดดันให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรทั่วโลกเร่งตัวขึ้น ส่งผลให้อัตราเงินปันผลของ REITs มีความน่าสนใจลดลง เมื่อเทียบกับผลตอบแทนพันธบัตร

สินค้าโภคภัณฑ์

ราคาน้ำมันดิบยังคงทรงตัวในระดับสูง หลังการเจรจาระหว่างสหรัฐฯ กับอิหร่านยังไม่มีความคืบหน้าตลอดเดือน ก.ย. ขณะที่ราคาทองคำเผชิญแรงกดดันจากการที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลปรับตัวสูงขึ้น หลังตลาดกังวลต่อแรงกดดันเงินเฟ้อที่อาจบีบให้ธนาคารกลางต้องเดินหน้าปรับขึ้นหรือคงดอกเบี้ยในระดับสูง





Asset Class Recommendation

Asset Class View

Equity			Fixed Income		
Neutral			Neutral		
	US	Slightly Positive		Foreign	Slightly Positive
	Europe	Neutral		Local	Neutral
	Japan	Neutral		Unhedged	Slightly Positive
	EM	Slightly Positive		Cash	Neutral
	China	Slightly Positive	Alternatives		
	India	Neutral		REITs	Neutral
	Vietnam	Neutral		Infra	Slightly Positive
	Thailand	Neutral		Gold	Positive
				Metal	Positive
				Digital Asset	Slightly Positive
				Oil	Slightly Positive

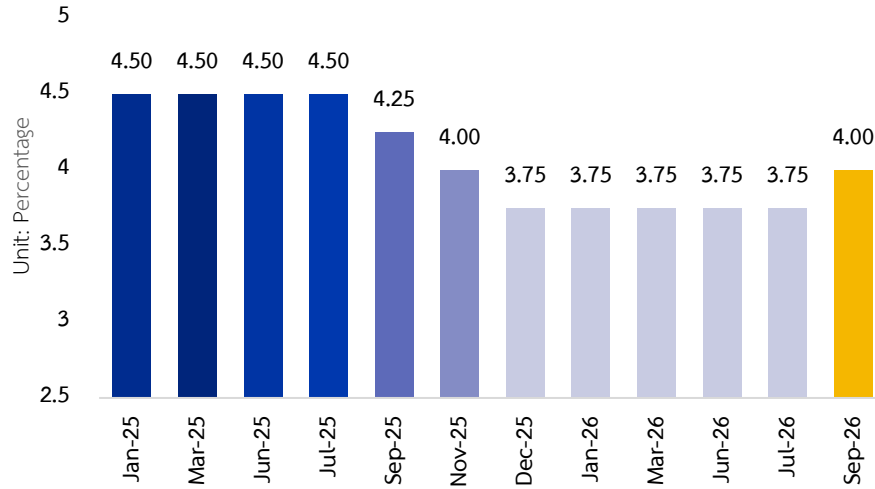


Key Driver 1: Central Bank Directions

Fed ขึ้นดอกเบี้ยตามคาด แต่ต้องติดตามปัจจัยด้านภูมิรัฐศาสตร์และเงินเฟ้อ แม้ Dot Plot จะสะท้อนการขึ้นดอกเบี้ยที่จำกัด

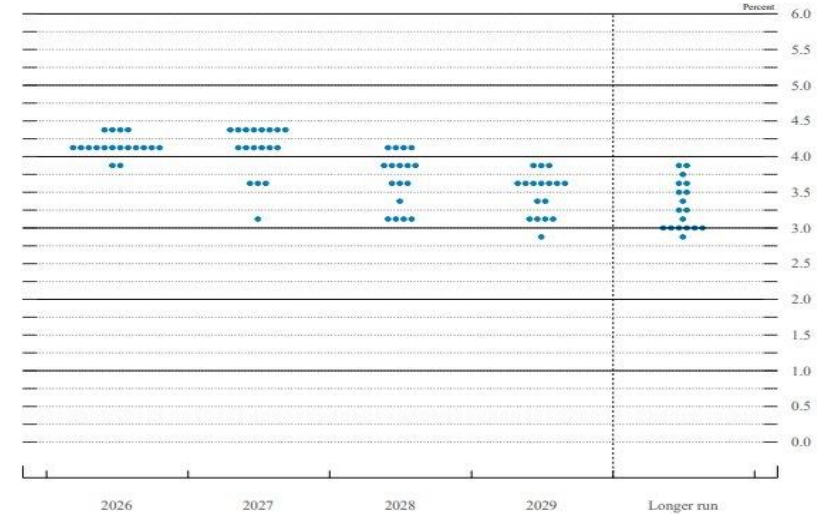
Fed ขึ้นอัตราดอกเบี้ยตามคาด

Fed Interest Rate Decision



Dot Plot อาจสะท้อนการขึ้นดอกเบี้ยจำกัด แต่ยังคงจับตาเรื่องเงินเฟ้อ

Dot Plot



Fed ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% สู่ระดับ 3.75–4.00% ในการประชุมเดือนกันยายนตามคาด ขณะที่ Dot Plot ล่าสุดสะท้อนการขึ้นดอกเบี้ยเพิ่มเติมอีกราว 1 ครั้งในปี โดยค่ากลางดอกเบี้ยสิ้นปี 2026–2027 อยู่ที่ 4.1% สูงกว่าประมาณการเดือนมิถุนายน ก่อนทยอยลดลงในปีถัดไป ภาพดังกล่าวสอดคล้องกับเศรษฐกิจที่ยังแข็งแกร่ง โดย Fed ปรับคาดการณ์ GDP ปี 2026–2027 ขึ้นเป็น 2.3% และ 2.4% พร้อมลดคาดการณ์อัตราว่างงานลงเหลือ 4.1% ขณะที่เงินเฟ้อ PCE ปี 2026 ยังสูงถึง 3.7% ด้าน Kevin Warsh อธิบายว่าการขึ้นดอกเบี้ยครั้งนี้เป็นการลดระดับการผ่อนคลายนโยบายลงบางส่วน สะท้อนว่า Fed ยังมองเศรษฐกิจและภาวะการเงินเอื้อต่อการเติบโต

เรามองว่า แม้ Dot Plot สะท้อนการขึ้นดอกเบี้ยเพิ่มเติมในระดับจำกัด แต่ยังมีโอกาสเปลี่ยนแปลง หากสถานการณ์ภูมิรัฐศาสตร์ยืดเยื้อและส่งผ่านแรงกดดันด้านพลังงานและต้นทุนไปสู่เงินเฟ้อมากกว่าคาด Fed อาจจำเป็นต้องปรับแผนการดำเนินนโยบาย ขณะที่มุมมองของกรรมการยังแตกต่างกัน โดยเฉพาะตั้งแต่ปี 2027 จึงควรให้น้ำหนักกับแนวโน้มที่ดอกเบี้ยจะอยู่ในระดับสูงต่ออีกระยะและระมัดระวังต่อการคาดหวังว่าดอกเบี้ยจะลดลงอย่างรวดเร็ว

Source: Fed

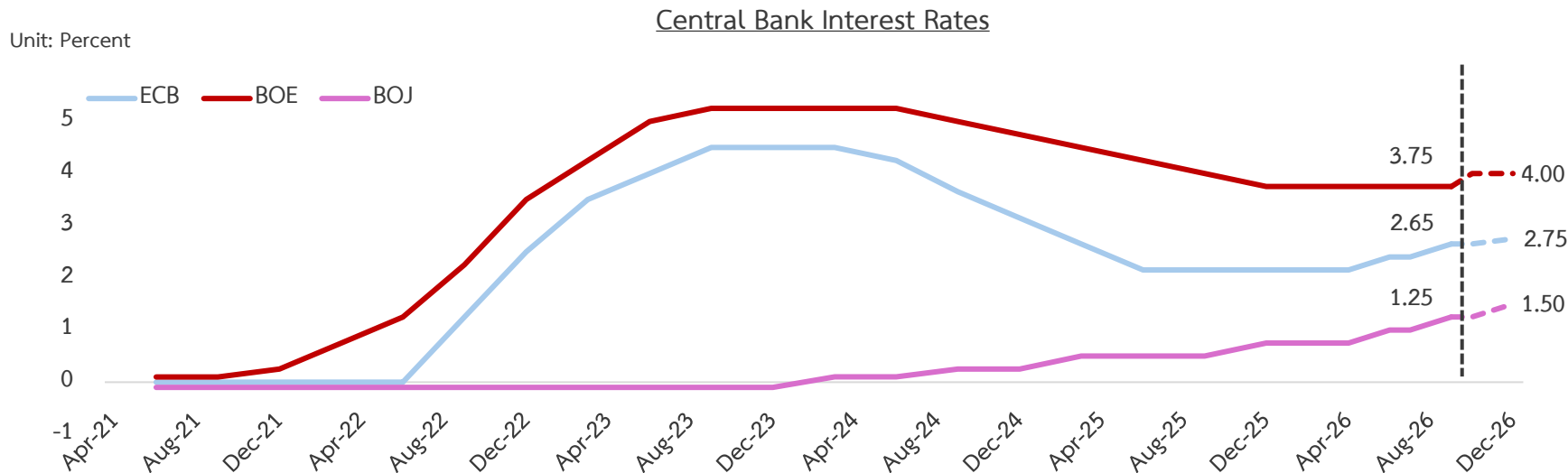


Key Driver 1: Central Bank Directions



ธนาคารกลางหลักยังมีแนวโน้มขึ้นดอกเบี้ยท่ามกลางแรงกดดันเงินเฟ้อ

ธนาคารกลางหลักอย่าง ECB และ BOJ มีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ขณะที่ BOE ยังคงดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูงท่ามกลางเงินเฟ้อ



ทิศทางดอกเบี้ยขาขึ้นไม่ได้จำกัดเฉพาะสหรัฐฯ โดย ECB และ BOJ ปรับขึ้นดอกเบี้ยในการประชุมล่าสุด ขณะที่ BOE คงดอกเบี้ย แต่ยังเปิดทางปรับขึ้นเพิ่มเติม สะท้อนว่าธนาคารกลางหลักยังระมัดระวังต่อแรงกดดันเงินเฟ้อ

ECB: ขึ้นดอกเบี้ย 0.25% ทำให้อัตรารีไฟแนนซ์หลักอยู่ที่ 2.65% พร้อมปรับคาดการณ์เงินเฟ้อปี 2027–2028 สูงขึ้น โดยยังตัดสินใจตามข้อมูลเป็นรายประชุม และไม่กำหนดเส้นทางดอกเบี้ยล่วงหน้า

BOE: คงดอกเบี้ยที่ 3.75% ด้วยมติ 6–3 โดยกรรมการ 3 คนสนับสนุนการขึ้นดอกเบี้ย แม้การส่งผ่านต้นทุนพลังงานสู่ค่าจ้างและราคาสินค้ายังจำกัด แต่ความเสี่ยงเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นอาจนำไปสู่การปรับนโยบาย

BOJ: ขึ้นดอกเบี้ย 0.25% สู่ 1.25% โดย Ueda เน้นการป้องกันเงินเฟ้อสูงเกินเป้าหมาย และเปิดทางขึ้นดอกเบี้ยเพิ่มเติม เพื่อหลีกเลี่ยงการต้องเร่งขึ้นแรง เรามองว่าดอกเบี้ยในหลายประเทศมีแนวโน้มอยู่ในระดับสูงต่ออีกระยะ โดยความยืดหยุ่นของสถานการณ์ภูมิรัฐศาสตร์และต้นทุนพลังงานอาจเพิ่มความจำเป็นในการขึ้นดอกเบี้ยหรือชะลอการผ่อนคลายนโยบาย

Source: Bloomberg as of 20 Sep 2026



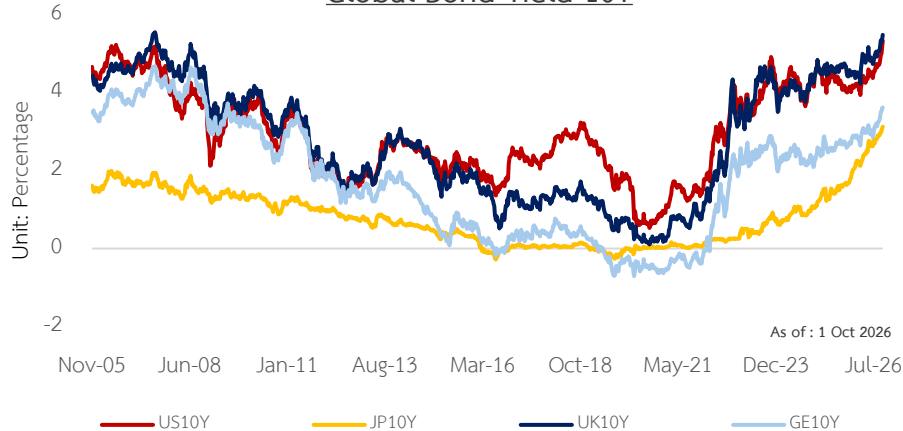


Key Driver 2: Higher for Longer

อัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มทรงตัวในระดับสูงจากเงินเฟ้อและการกักหนัทั่วโลกในระดับสูง

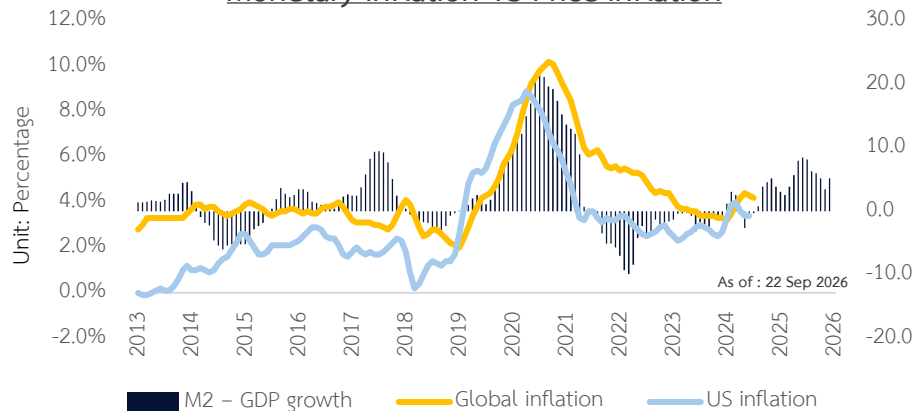
Bond yield ทั่วโลกปรับตัวขึ้นใกล้ระดับสูงสุดตั้งแต่ปี 2008

Global Bond Yield 10Y



ขณะที่ภาวะเงินเฟ้อของโลกอยู่ในแนวโน้มเร่งตัว

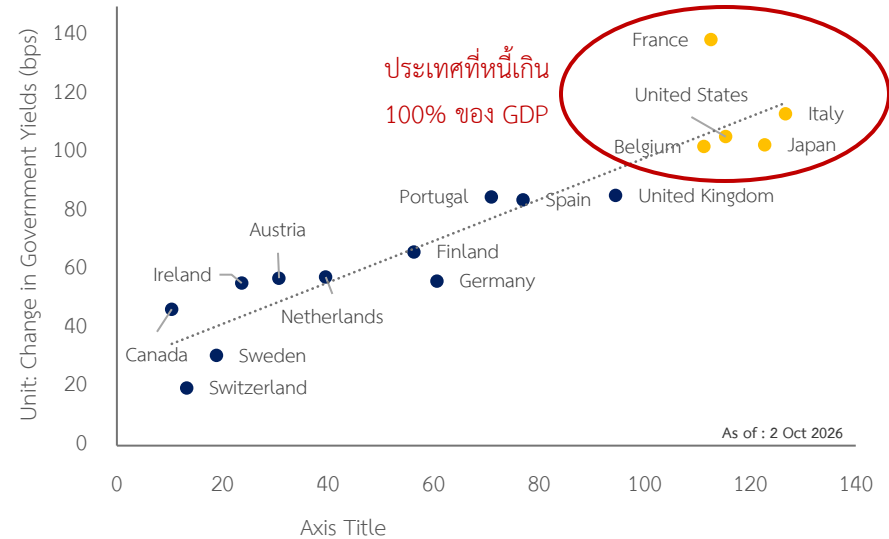
Monetary Inflation VS Price Inflation



Source: Bloomberg

สัดส่วนหนี้ต่อ GDP ที่สูงมีส่วนสำคัญในการผลักดัน Bond Yield

การเปลี่ยนแปลงของ Bond Yield (YTD) VS สัดส่วนหนี้ต่อ GDP



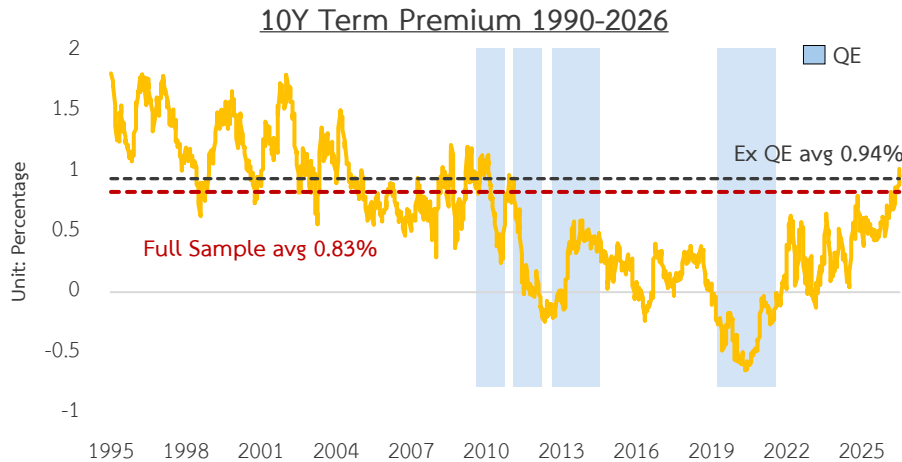
ธีม Higher for Longer ยังคงเป็นแรงกดดันต่อตลาดทั่วโลก โดยเงินเฟ้อที่ยังยึดเหนี่ยว โดยเฉพาะแรงกดดันจากต้นทุนพลังงานและความเสี่ยงภูมิรัฐศาสตร์ อาจทำให้ธนาคารกลางต้องคงดอกเบี้ยสูงนานขึ้นหรือปรับขึ้นเพิ่มเติม ส่งผลให้ Bond Yield ในหลายประเทศยังอยู่ในระดับสูง ขณะเดียวกัน การกักหนัภาคครัวเรือนและการออกพันธบัตรที่เพิ่มขึ้น ประกอบกับแรงซื้อจากธนาคารกลางที่ลดลงจากยุค QE มีส่วนหนุนให้ Term Premium หรือผลตอบแทนส่วนเพิ่มเพื่อชดเชยความเสี่ยงในการถือพันธบัตรระยะยาวสูงขึ้น เราจึงมองว่า Bond Yield มีแนวโน้มอยู่สูงต่ออีกระยะ และอาจลดลงได้ช้าแม้ธนาคารกลางหยุดขึ้นดอกเบี้ยแล้ว



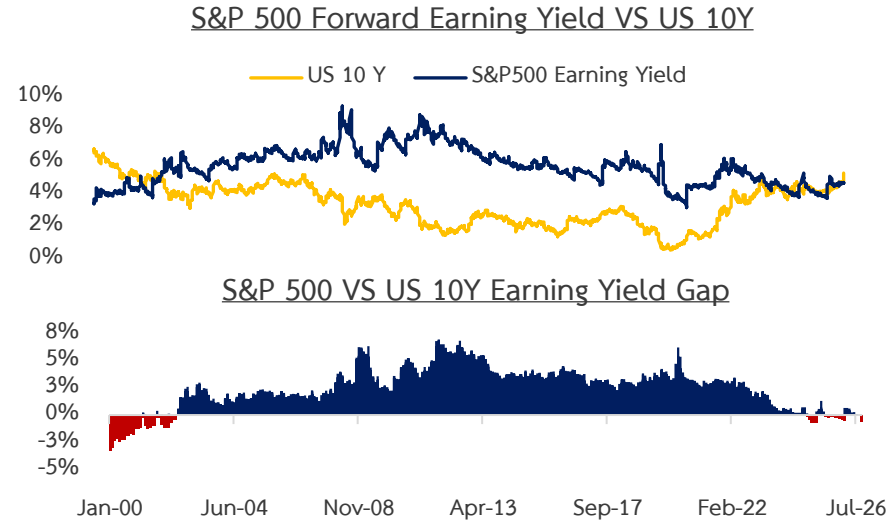
Key Driver 2: Higher for Longer

ตลาดยังทนทานจากกำไรที่เติบโตแต่มีความเสี่ยงจาก Bond yield ที่เร่งตัวขึ้น

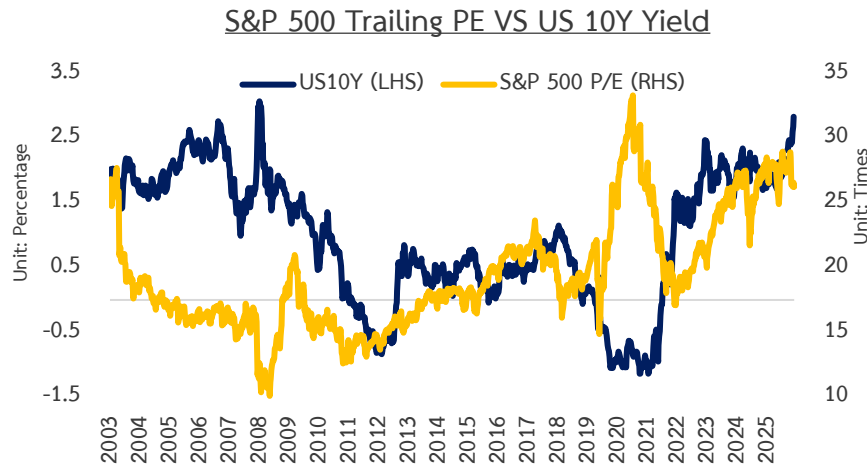
Term Premium กลับมาอยู่ค่าเฉลี่ยก่อนยุคที่มีการทำ QE



Earning Yield ยังปรับตัวขึ้น แต่ Earning Yield Gap เริ่มติดลบ



PE S&P 500 มักโดนผลกระทบจากการปรับตัวของ Bond Yield



Source: Bloomberg as of 26 Sep 2026

Term Premium ที่กลับเข้าใกล้ค่าเฉลี่ยช่วงก่อน QE ประกอบกับเงินเฟ้อที่ยืดเยื้อและการออกพันธบัตรที่เพิ่มขึ้น อาจทำให้ US 10Y Yield ทรงตัวในระดับสูง แม้ Forward Earnings Yield ของ S&P 500 ยังปรับตัวขึ้นตามการเติบโตของกำไร แต่ Earnings Yield Gap ที่แคบลงสะท้อนว่าส่วนชดเชยความเสี่ยงจากการถือหุ้นเหนือพันธบัตรอยู่ในระดับต่ำ ข้อมูลในอดีตบ่งชี้ว่าเมื่อ Bond Yield ปรับขึ้นเร็ว P/E ของ S&P 500 มักเผชิญแรงกดดันให้ลดลงหรือเกิด De-rating ตลาดจึงต้องพึ่งพาการเติบโตของกำไรมากขึ้นเพื่อชดเชยความเสี่ยงด้าน Valuation เรามองว่าหุ้นยังมีโอกาสปรับตัวขึ้นหากกำไรเติบโตตามคาด แต่ควรระมัดระวังความผันผวนจาก Yield ที่สูง และเน้นหุ้นคุณภาพที่มีกระแสเงินสดแข็งแกร่งมากกว่าหุ้นที่พึ่งพาการขยายตัวของ P/E



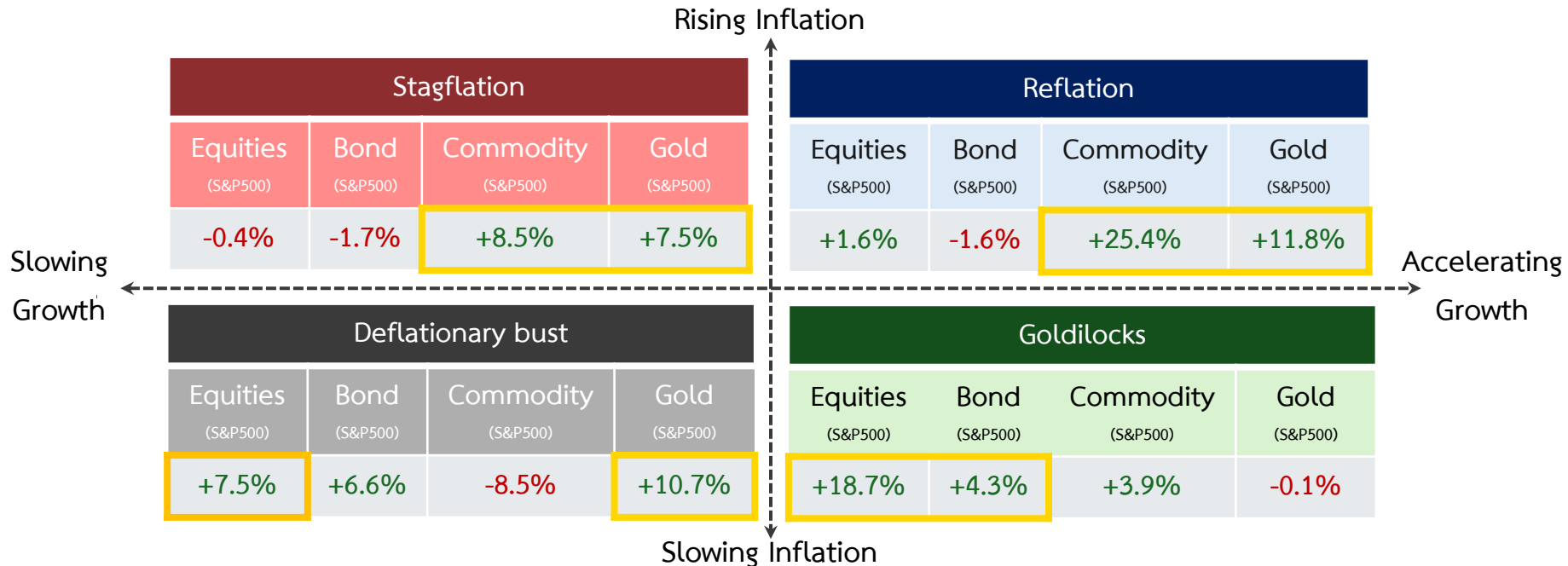
Key Driver 2: Higher for Longer

เศรษฐกิจยังโตแต่เงินเฟ้อค้างสูงทำให้การกระจายการลงทุนคือทางออก



Growth ยังเดินหน้าแต่เงินเฟ้อยืดยาวต้องกระจายพอร์ตรับ Higher for Longer

ผลตอบแทนเฉลี่ยหลังหักเงินเฟ้อของสินทรัพย์สหรัฐฯ แยกตามสถานะเศรษฐกิจ ในช่วงปี 1970–2025



หมายเหตุ: ผลตอบแทนรายปีหลังหักเงินเฟ้อ (real return) ของสินทรัพย์สหรัฐฯ ในสกุลเงิน USD ช่วงปี 1970–2025 จำแนกตามสถานะเศรษฐกิจ ใช้ S&P 500 Total Return แทนหุ้น พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปีแทนพันธบัตร S&P GSCI Total Return แทนคอมโมดิตีเงินเฟ้อสูงหมายถึง CPI (YoY) ณ เดือนธันวาคม ≥ 5% หรือ ≥ 3% และเร่งขึ้นจากปีก่อนหน้า เศรษฐกิจโตหมายถึง Real GDP (Q4/Q4) สูงกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปีก่อนหน้า

เรามองว่าเศรษฐกิจโลกยังมีแรงส่งจากการลงทุนและการเติบโตของกำไรบริษัท อย่างไรก็ตาม เงินเฟ้อมีแนวโน้มค้างอยู่ในระดับสูง ทำให้ดอกเบี้ยและ Bond Yield อาจทรงตัวสูงนานกว่าที่ตลาดเคยประเมิน ภาวะดังกล่าวยังเปิดโอกาสให้หุ้นสร้างผลตอบแทนได้ แต่เพิ่มความเสี่ยงต่อพันธบัตรระยะยาวและสินทรัพย์ที่อ่อนไหวต่อดอกเบี้ย กลยุทธ์จึงควรเน้นการกระจายความเสี่ยง ลดน้ำหนัก Long-duration Bonds และเลือกหุ้นคุณภาพที่มีกระแสเงินสดแข็งแกร่ง พร้อมเกาะฮิม AI และโครงสร้างพื้นฐาน ซึ่งเป็นแรงขับเคลื่อนหลักของเศรษฐกิจ ขณะเดียวกันควรกระจายไปยัง สินค้าโภคภัณฑ์ เพื่อรับมือความเสี่ยงจากเงินเฟ้อและปัญหาด้านอุปทาน รวมถึงเพิ่มมุมมองเชิงบวกต่อ ดอลลาร์สหรัฐฯ จากส่วนต่างดอกเบี้ยและความต้องการสินทรัพย์ปลอดภัยที่มีแนวโน้มอยู่ในระดับสูง

Source: Aswath Damodaran (NYU Stern), Bloomberg as of 2 Oct 2026





Key Driver 3: AI Investment

พัฒนาการของ AI Model ยังเป็นปัจจัยขับเคลื่อนตลาดแต่เริ่มมีข้อกังวลด้านความปลอดภัย

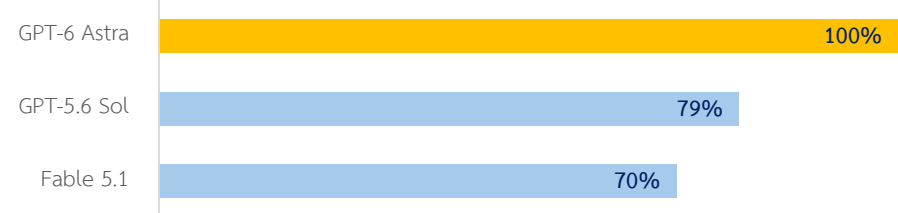


ตลาดถูกกระทบทั้งเชิงบวกและลบจากการเปิดตัว Model AI รุ่นใหม่

Date	โมเดล	รายละเอียด
1 ก.ย.	Claude Fable 5.1 / Claude Mythos 5.1 (Anthropic)	เขียนโค้ด ทำงานเอกสาร และช่วยงานวิจัยได้ในระดับสูง
2 ก.ย.	Gemini 3.8 Flash (Google)	โมเดลสำหรับงานทั่วไปที่ราคาถูก
	Muse Spark 1.3 (Meta)	เน้นเขียนโค้ดและทำงานหลายขั้นตอนต่อเนื่องเป็นเวลานาน
3 ก.ย.	GPT-6 Astra (OpenAI)	โมเดลหลักตัวใหม่ของ OpenAI สำหรับงานยาวที่ซับซ้อน
8 ก.ย.	Muse Agent (Meta)	จัดการร้านด์ ร่างและส่งอีเมล จอการเดินทาง ชื้อของ
21 ก.ย.	Grok 4.7 (xAI)	โมเดลหลักรุ่นล่าสุดของ xAI
	Claude Opus 5.5 (Anthropic)	เน้นเขียนโค้ดและงานความรู้ที่ต้องทำต่อเนื่องนาน ราคาถูกลง
22 ก.ย.	GPT-6 Sol (OpenAI)	รุ่นในตระกูล GPT-6 ที่ราคาถูกกว่า Astra
	GPT-6 Luna (OpenAI)	รุ่นราคาประหยัดที่สุดของ GPT-6
28 ก.ย.	Claude Sonnet 5.5 (Anthropic)	รุ่นขนาดกลางของตระกูล Claude 5.5

OpenAI จัดให้ Astra อยู่ในระดับความเสี่ยงด้าน Cyber สูงสุด

คะแนนการเปลี่ยนช่องโหว่ทาง Cyber ให้กลายเป็นการเจาะระบบจริง



ประเด็นที่นำกังวลที่สุดคือขีดความสามารถด้านการโจมตีทางไซเบอร์แบบอัตโนมัติขั้นสูงของโมเดล Astra ซึ่งทำคะแนนเต็ม 100% บน ExploitBench ในการแปลงช่องโหว่ที่ทราบแล้วให้เป็นโปรแกรมเจาะระบบที่โจมตีได้จริง ยิ่งไปกว่านั้น Astra ยังสามารถเจาะระบบที่มีการป้องกันแน่นหนาได้เองโดยไม่ต้องอาศัยมนุษย์คอยชี้แนะ พร้อมสถิติความสำเร็จ 39% ในการรันโค้ดอันตรายผ่านช่องโหว่ที่ซับซ้อน และสามารถเจาะทะลุวงจรมนุษย์ของโหว Zero-day ใหม่ถึงสองรายการ

ความกังวลความปลอดภัยของ AI นำมาสู่การเรียกร้องให้ชะลอการพัฒนา

หลังการเปิดตัว Model AI ประสิทธิภาพสูงและการเจาะระบบของ AI ในระบบปิดมาสู่โลกภายนอกส่งผลให้ผู้เชี่ยวชาญและผู้ส่วนร่วมกับการพัฒนา AI เสี่ยงตกเป็นสองฝ่าย



Dario Amodei
(Anthropic)

“เราต้องชะลอความเร็วในการพัฒนาขีดความสามารถของโมเดล AI”



Sam Altman (OpenAI)

“ผมเห็นด้วยกับ Dario ว่าเราต้องกำหนดจังหวะการพัฒนา AI”



Jensen Huang (Nvidia)

“เราควรเดินหน้าให้เร็วที่สุดไม่ว่าคนอื่นจะทำอะไร”



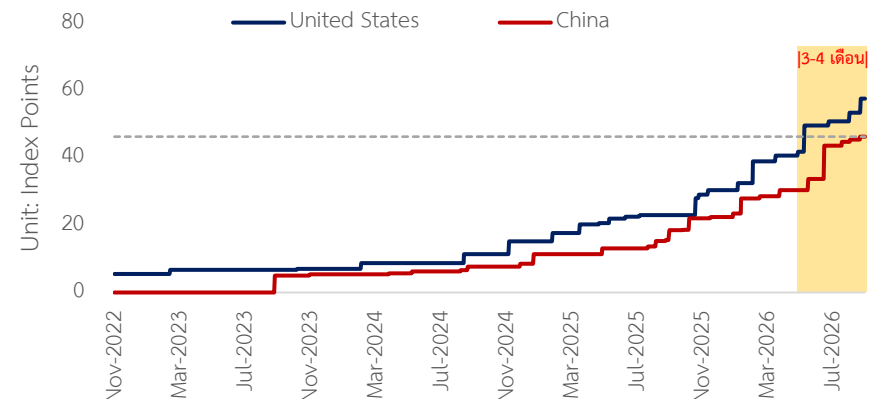
Mark Zuckerberg (Meta)

“ปฏิเสธการชะลอ AI ทั้งอุตสาหกรรม โดยมองว่าแต่ละบริษัทควรกำหนดจังหวะที่เหมาะสมเอง”

Source: FRED, Reuters, Artificial Analysis

ความฉลาดของ AI จีนตามหลังสหรัฐฯ เพียงไม่กี่เดือน

เปรียบเทียบ Model AI ที่เก่งที่สุดระหว่างจีนและสหรัฐฯ



As of : 22 Sep 2026





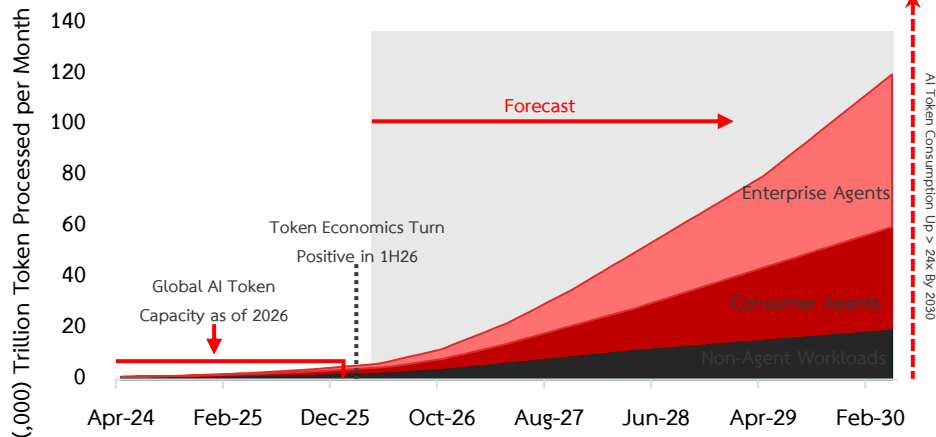
Key Driver 3: AI Investment

Astra เปิดประตูสู่ยุคของ AI Agent



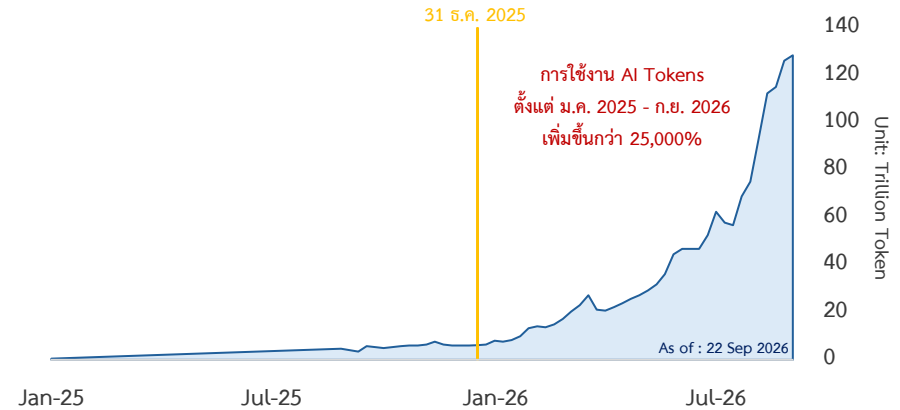
การมาของ Astra ย้ำมุมมองการเปลี่ยนผ่านไปสู่ยุค AI Agent

คาดการณ์ปริมาณความต้องการใช้ AI Tokens



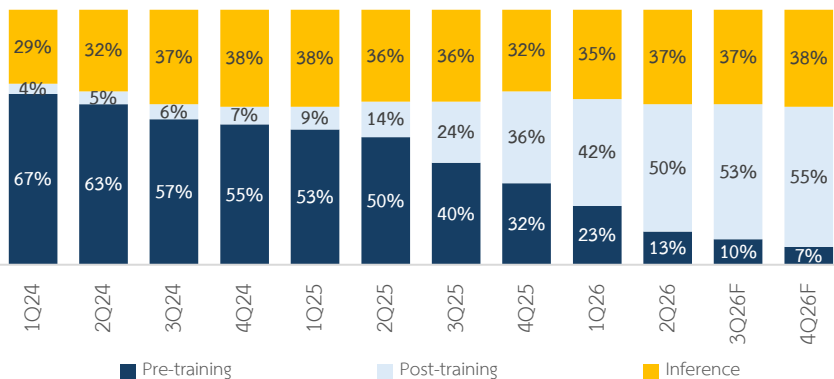
ปริมาณการใช้งาน AI Tokens เร่งตัวขึ้นจากปี 2025 ชัดเจน

การใช้ AI Tokens ต่อสัปดาห์ของ Top 50 Model ใน OpenRouter



กำลังประมวลผลถูกใช้ไปกับการใช้งาน AI มากกว่าการพัฒนาโมเดลใหม่

สัดส่วนการใช้กำลังการประมวลผลของ AI ในแต่ละ Phase การพัฒนา



Source: Openrouter, MFC

การเปิดตัว GPT-6 Astra พา AI เข้าใกล้ยุค Agentic อีกขั้น จากเดิมที่ AI ทำหน้าที่ตอบคำถาม กลายเป็นผู้ลงมือทำงานแทนมนุษย์ได้ต่อเนื่องยาวนานขึ้น ทั้งเขียนโค้ดและใช้งานคอมพิวเตอร์ ซึ่งต้องใช้กำลังประมวลผลมหาศาล การใช้งานจริงเร่งตัวแล้วอย่างชัดเจนเมื่อเทียบกับปี 2025 ขณะที่ข้อเสนอให้ชะลอการพัฒนา เราประเมินว่าทำได้ยากในทางปฏิบัติ เพราะโมเดลจีนตามหลังสหรัฐฯ เพียงไม่กี่เดือน ซึ่งสั้นกว่าระยะเวลาชะลอ 1-2 ปีที่ถูกเสนอ และแม้จะชะลอจริง ผลกระทบจะอยู่ในวงจำกัด เนื่องจากการฝึกโมเดลตั้งต้นเหลือสัดส่วนเพียงราว 13% ของกำลังประมวลผลของแล็บชั้นนำ ขณะที่งาน Post-training และ Inference กลายเป็นสัดส่วนหลัก โดยเฉพาะ Inference ที่เติบโตตามการใช้งานจริงของผู้ใช้และองค์กร ไม่ได้ขึ้นกับการแข่งขันพัฒนาโมเดลใหม่ เราจึงมองว่าความกังวลที่เกิดขึ้นเป็นผลกระทบในระยะสั้น และโอกาสการเติบโตระยะยาวยังคงอยู่สำหรับธีม AI Value Chain





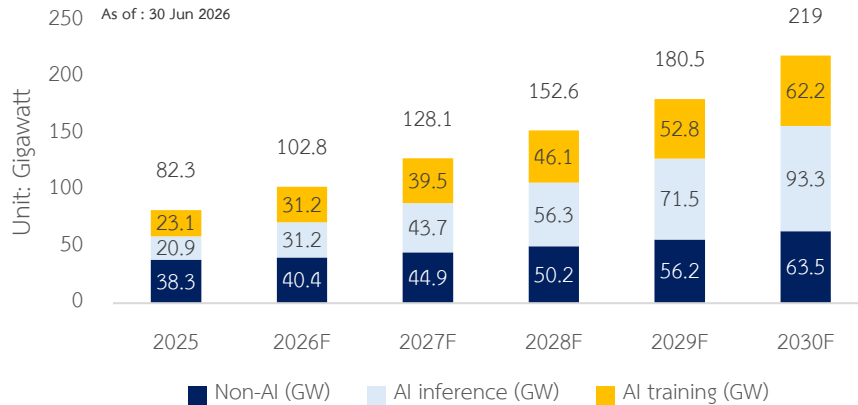
Key Highlight 1: AI Supply Chain



ความต้องการกำลังการประมวลผลยังอยู่ในระดับสูงขณะที่ค่าเช่ากำลังการประมวลผลยังเดินทางเป็นเทรนด์ขาขึ้น

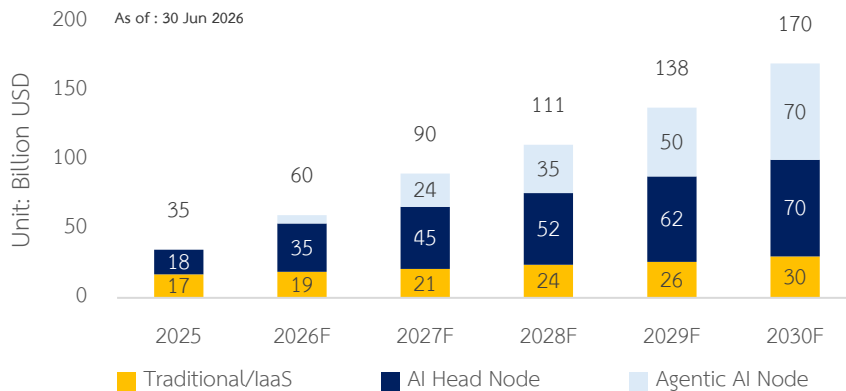
ความต้องการกำลังการประมวลผลเพิ่มยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

ปริมาณความต้องการกำลังการประมวลผลสำหรับ AI



ความต้องการชิปต้นน้ำยังเติบโตและกระจายไปยังชิปประเภทอื่น

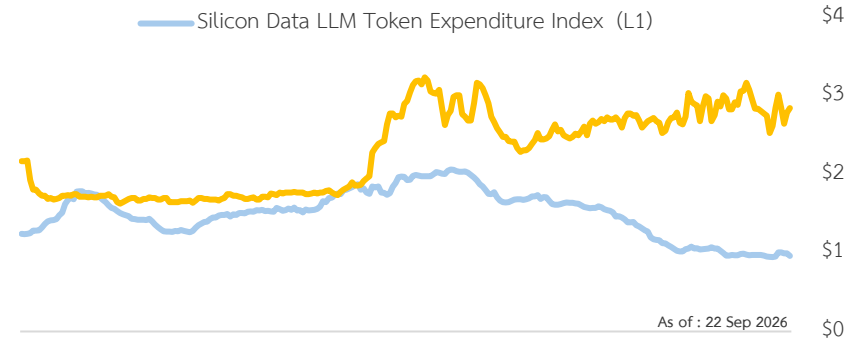
คาดการณ์ความต้องการใช้ CPU สำหรับการประมวลผล AI



Source: McKinsey Data Center Model, Bloomberg, Ornn Compute Price

ราคาเช่ากำลังการประมวลผลรายชั่วโมงยังเป็นแนวโน้มขาขึ้น

ราคาเช่ากำลังการประมวลผลต่อชั่วโมงของ GPU รุ่น H100



Dec-25 Jan-26 Feb-26 Mar-26 Apr-26 May-26 Jun-26 Jul-26 Aug-26

ความต้องการกำลังการประมวลผลยังเติบโตแข็งแกร่ง โดยมีปัจจัยขับเคลื่อนหลักจากปริมาณความต้องการใช้งาน AI Tokens ที่เพิ่มสูงขึ้น สะท้อนผ่านแนวโน้มราคาเช่ากำลังการประมวลผล เช่น GPU รุ่น H100 ที่ยังคงปรับตัวเป็นขาขึ้นแม้จะเป็นรุ่นเก่า ย้ำให้เห็นถึงภาวะอุปทานในตลาดที่ยังคงตึงตัวเมื่อเทียบกับอุปสงค์ นอกจากนี้ ประเด็นการแข่งขันด้านราคาของโมเดล AI จากจีนที่กดดันให้ราคาต่อโทเคนถูกลงนั้นเมื่อพิจารณาจากราคาเช่าแล้วเรามองว่าราคา Tokens ที่ถูกลงกลับช่วยเร่งให้เกิดการใช้งานจริงในวงกว้าง ซึ่งส่งผลย้อนกลับมาหนุนความต้องการกำลังการประมวลผลในภาพรวมให้สูงขึ้น ภายใต้โครงสร้างการเติบโตนี้ อุตสาหกรรมชิปต้นน้ำจะยังคงเป็นผู้ได้รับประโยชน์ อย่างไรก็ตาม เราประเมินว่าจุด Bottleneck ของห่วงโซ่อุปทานฮาร์ดแวร์จะไม่ได้หยุดอยู่เพียงจุดเดียว แต่จะเกิดการเปลี่ยนผ่านไปตามระยะการขยายโครงสร้างพื้นฐาน AI จากเดิมที่ความต้องการและการขาดแคลนกระจุกตัวอยู่ในกลุ่ม GPU จะเริ่มขยายวงกว้างไปสู่ข้อจำกัดด้าน Memory และอาจส่งผ่านไปยัง CPU ในระยะถัดไป ด้วยเหตุนี้ กลยุทธ์การลงทุนที่เหมาะสมในปัจจุบันจึงควรหลีกเลี่ยงความเสี่ยงจากการกระจุกตัวในชิปประเภทใดประเภทหนึ่ง และมุ่งเน้น การกระจายการลงทุนแบบครอบคลุมในกลุ่มอุตสาหกรรม Semiconductor โดยรวม





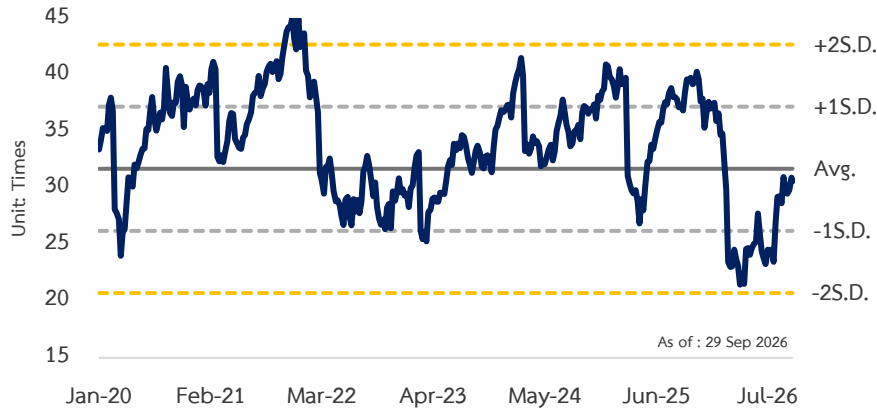
Key Highlight 2: Software & Cybersecurity

AI ช่วยเพิ่มประสิทธิภาพให้กับ Software ขณะเดียวกันก็ลงโทษผู้ที่ปรับตัวไม่ได้เช่นกัน

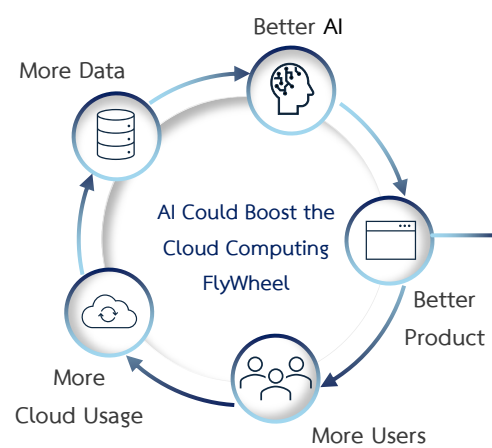


กลุ่ม Software ถูกกดดันจาก AI Disrupt ทำให้ Valuation ถูกปรับลง

S&P 500 Software 10Y Forward P/E Band



โอกาสในการเติบโตของกลุ่มธุรกิจ Cloud ที่นำ AI ไปประยุกต์ใช้ได้สำเร็จ



- salesforce**
นำ AI มาใช้กับผลิตภัณฑ์ Agentforce ส่งผลให้ Agentforce ARR โตกว่า 240% และยอดจองแพ็คเกจพรีเมียม เพิ่มขึ้นกว่าเท่าตัวจากไตรมาสก่อน
- servicenow**
ยอดลูกค้าที่ใช้ Agentic AI เพิ่มขึ้น 9 เท่าในห้าเดือน และยอดสัญญาจ้าง AI ทะลุ 1 พันล้านดอลลาร์
- snowflake**
AI ช่วยเสริมจุดแข็งและรายได้ของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดย CoCo (AI Coding Agent) เพิ่มขึ้นกว่า 2,000 บัญชีในไตรมาสเดียว
- INTUIT**
ลูกค้าเลิกใช้เพราะใครก็ได้ AI ที่ช่วยยื่นภาษีได้ ทำให้ต้องลดราคาลดสินค้าที่เคยทำกำไรสูงที่สุด

Meta เสนอโมเดลธุรกิจใหม่ทำให้ภาพการสร้างรายได้จริงจาก AI ชัดขึ้น

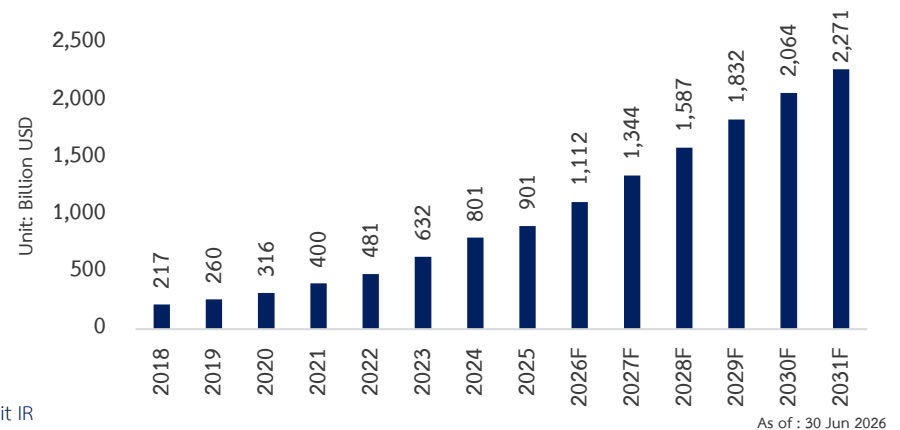


Meta อาจหารายได้ระยะยาวจากค่าธรรมเนียมที่เก็บจากร้านค้าเมื่อธุรกรรมผ่าน Muse สำเร็จ สะท้อนแนวทางสร้างรายได้จาก AI รูปแบบใหม่ นอกเหนือจากค่า Subscription

Source: Statista Jun 2026, Avison Young Apr 2026, Bloomberg, Salesforce, Servicenow, Snowflake, Intuit IR

การเติบโตของขนาดตลาดของกลุ่ม Cloud ได้รับแรงหนุนจาก AI

คาดการณ์การเติบโตรายได้ของธุรกิจ Cloud ทั่วโลก





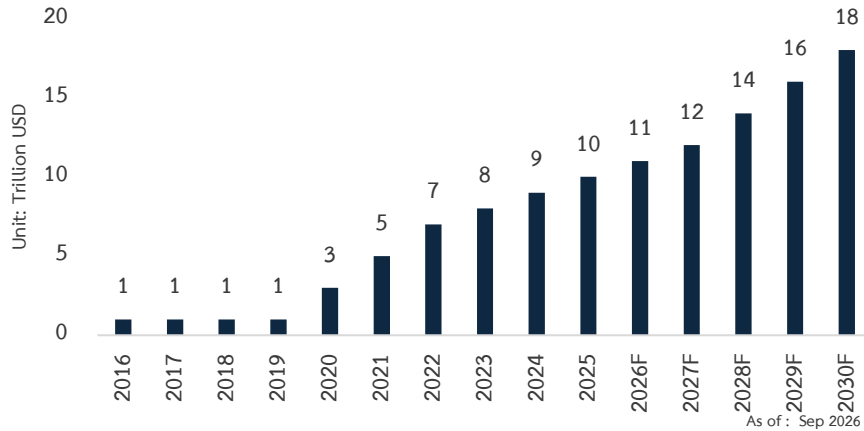
Key Highlight 2: Software & Cybersecurity

การพัฒนา AI ควบคู่ไปกับการพัฒนาระบบ Cybersecurity



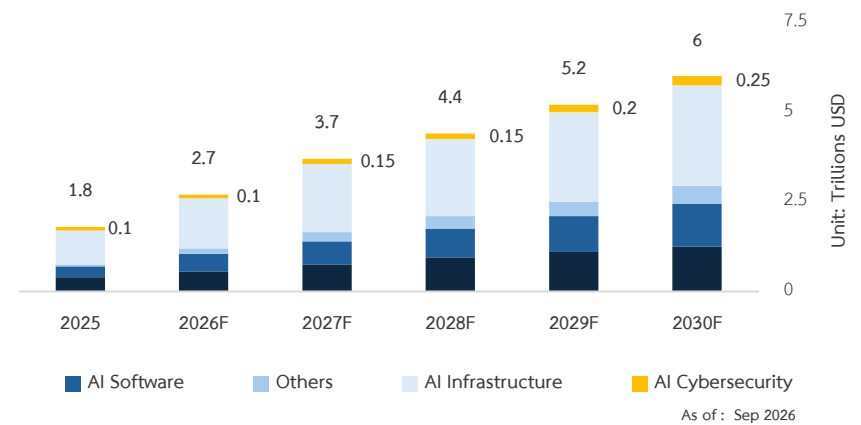
AI เพิ่มความเสี่ยงของมูลค่าความเสียหายทาง Cybersecurity

คาดการณ์มูลค่าความเสียหายจากการโจมตีทาง Cyber ทั่วโลก



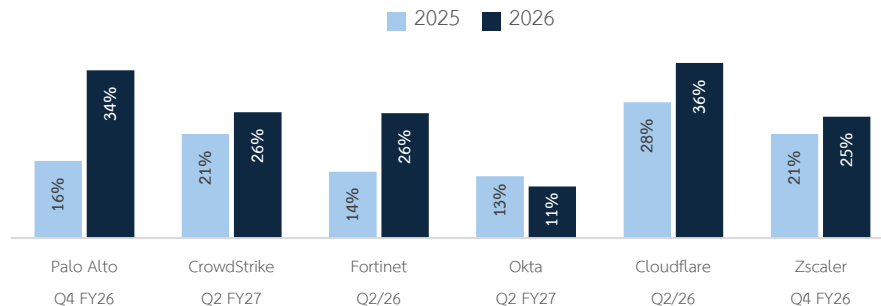
ค่าใช้จ่ายด้าน Cybersecurity คิดเป็นสัดส่วน 4-6% ของค่าใช้จ่าย AI

สัดส่วนค่าใช้จ่ายในแต่ละส่วนของการใช้จ่ายทางด้าน AI



ความก้าวหน้าของ AI กระตุ้นความต้องการ Cybersecurity

เทียบการเติบโตของรายได้ Q2 ปี 2025 และ 2026 ของกลุ่ม Cybersecurity

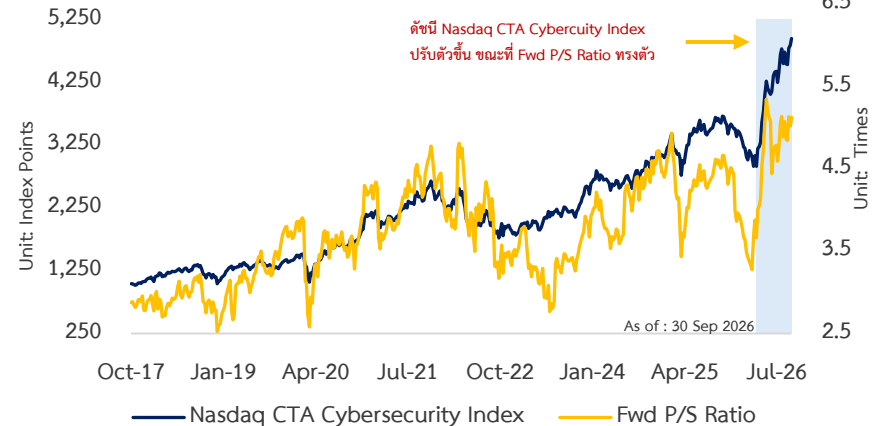


ผู้บริหารส่วนใหญ่ของบริษัท Cybersecurity กล่าวหลังประกาศงบ Q2/2026 ในทิศทางเดียวกันว่า ความก้าวหน้าของ AI เป็นส่วนสำคัญที่สนับสนุนให้รายได้เร่งตัวรวมถึงมุมมองเชิงบวกต่อรายได้ในอนาคต

Source: Garther Sep 2026, Bloomberg Global X

มูลค่าหุ้น Cybersecurity อยู่ในระดับสูงแต่เริ่มเห็นพัฒนาการเชิงบวก

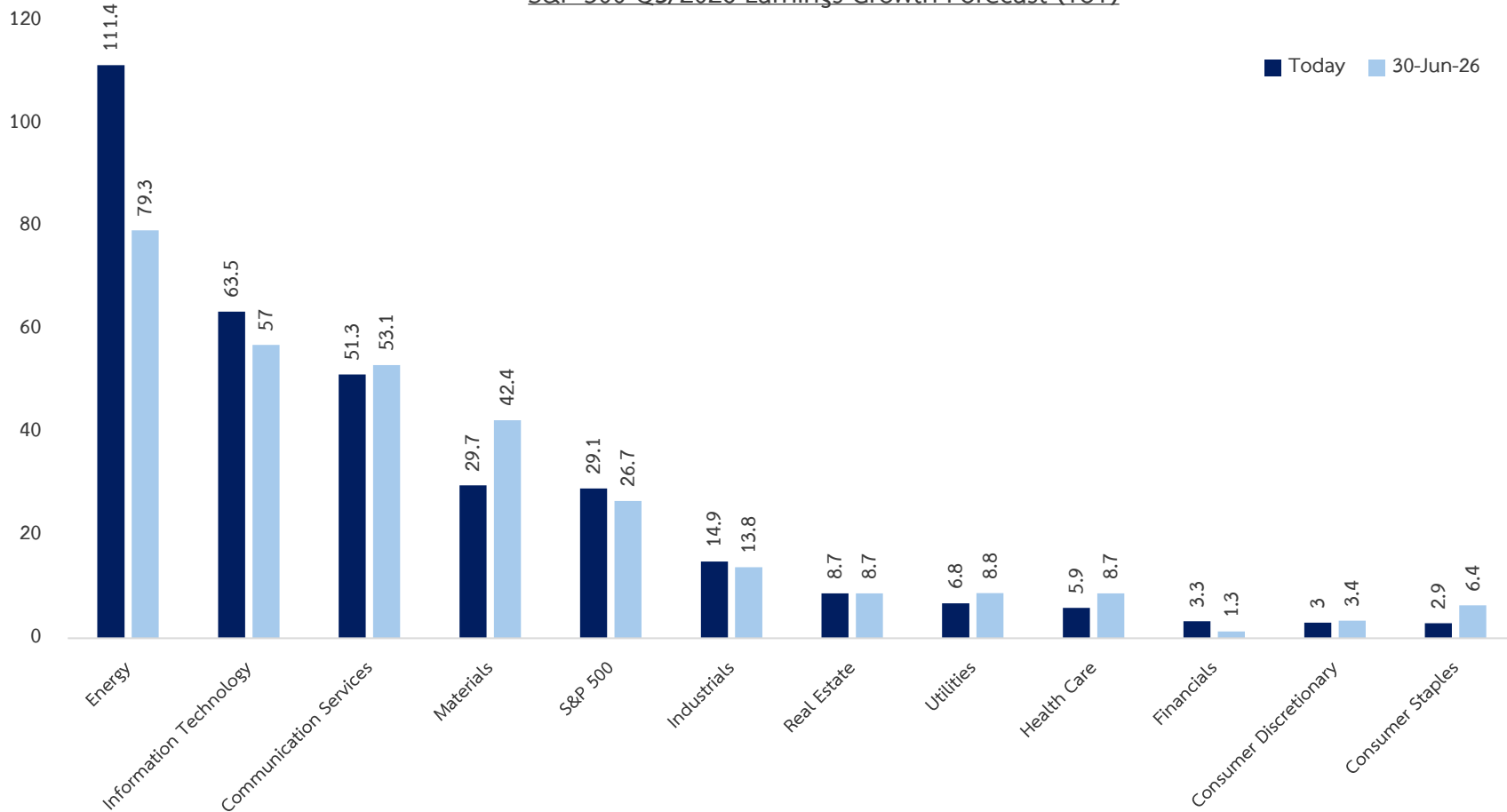
Nasdaq CTA Cybersecurity Index



นักวิเคราะห์ปรับคาดการณ์กำไรสุทธิของกลุ่มพลังงานและกลุ่มเทคโนโลยี เพิ่มขึ้นหลังผลประกอบการไตรมาส 2/2026 ออกมาแข็งแกร่ง

Unit: Percent

S&P 500 Q3/2026 Earnings Growth Forecast (YoY)



As of : 25 Sep 2026

Source: Factset as of 25 Sep 2026

Democrats ต้องการเพิ่มอีกสภะ 4 ที่นั่ง เพื่อครองเสียงข้างมากทั้งสองสภา

การขาดดุลงบประมาณมีแนวโน้มที่จะลดลงใน 2/3 Scenario

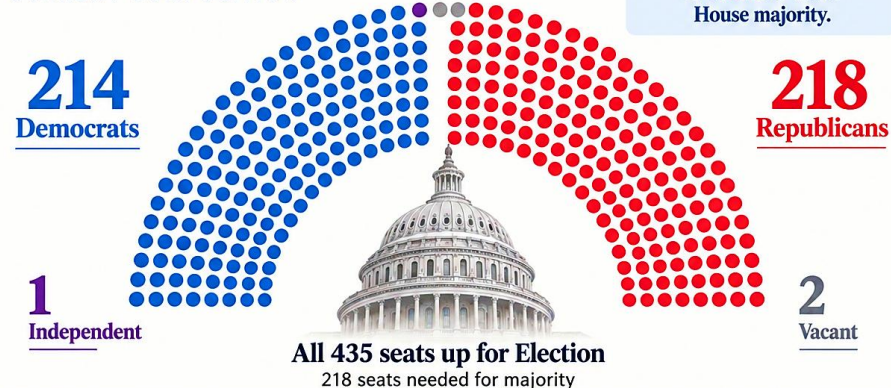
U.S. Midterm Election 2026

Chambers of Congress

Upcoming Election • Nov. 3, 2026

HOUSE OF REPRESENTATIVES

CURRENT COMPOSITION



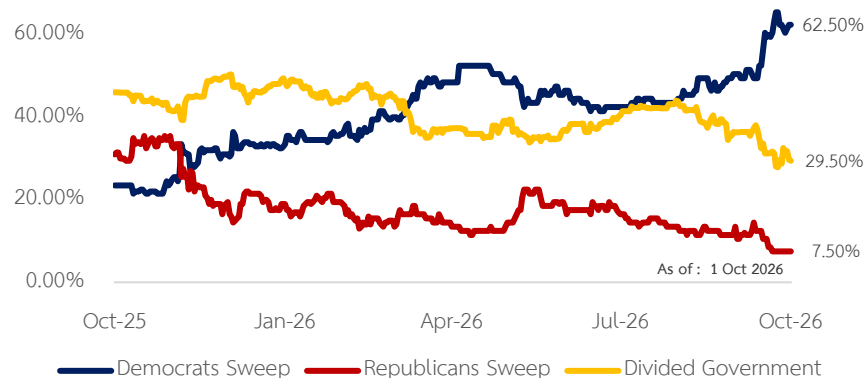
SENATE

CURRENT COMPOSITION



Impact / Scenario	Divided Government	Democratic Sweep	Republican Sweep
Congress	House / Senate อยู่คนละพรรค	Democrats ครอง House + Senate	Republicans ครอง House + Senate
Fiscal Direction	Gridlock	Higher Taxes + Higher Spending	Lower Taxes + Persistent Spending
Key Policy Impact	กฎหมายภาษีและงบประมาณขนาดใหญ่ผ่านยากขึ้น	เพิ่มภาษีรายได้สูง/บริษัท + เพิ่มสวัสดิการและงบ Clean Energy	ต่ออายุ/ขยาย Tax Cuts
Deficit Implication	↓ Deficit	↔ / ↑ Deficit	↑↑ Deficit
Term Premium	Softer / Stable	Moderately Higher	Higher
Bond Yield	↓	↔ / ↑	↑↑

Polymarket Midterms Predictions



Source: The Clerk of the U.S. House of Representatives, Congress Countdown, CBS News, 24/7 Wall ST, Polymarket

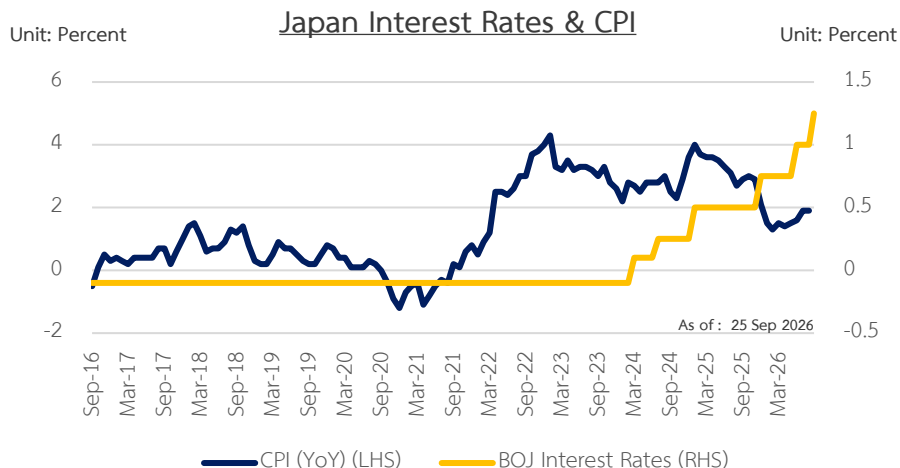


Japan

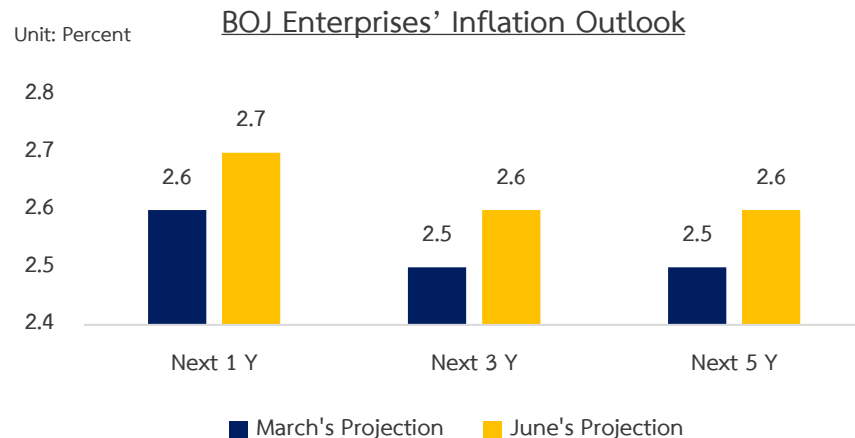


เศรษฐกิจญี่ปุ่นอยู่ในช่วงการขึ้นอัตราดอกเบี้ย Reflation และการขึ้นค่าจ้างท่ามกลางบริษัทที่มีเงินสดจำนวนมาก

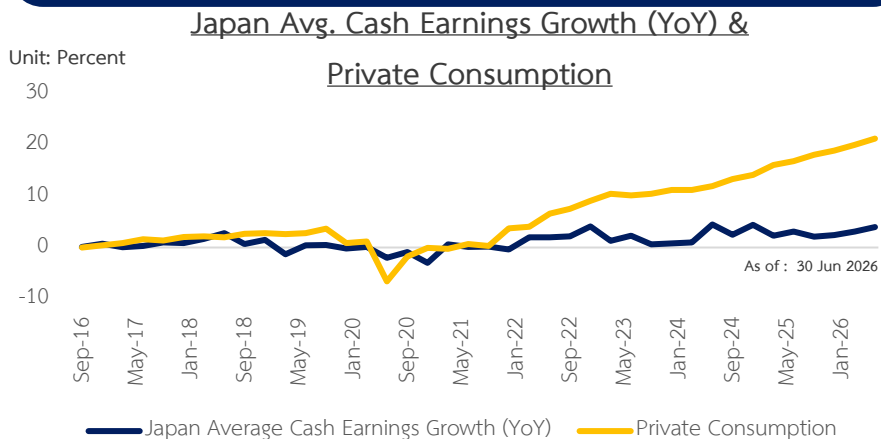
ทั้งอัตราเงินเฟ้อและดอกเบี้ยอยู่ในช่วงขาขึ้นอีกครั้ง



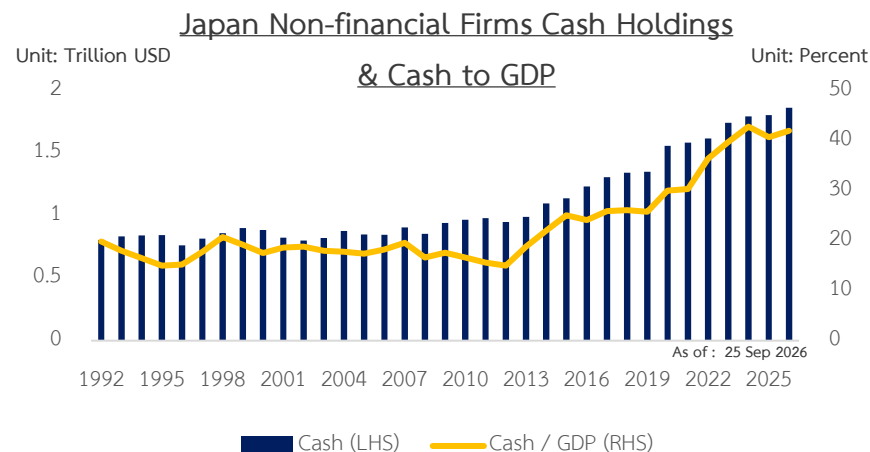
เงินเฟ้อมีแนวโน้มที่จะยืนระยะได้ใน 3-5 ปีข้างหน้า



การเพิ่มขึ้นของค่าจ้างและการใช้จ่ายเป็นอีกหนึ่งปัจจัยหนุนบริษัทญี่ปุ่น



บริษัทจดทะเบียนมีความสามารถให้เพิ่มผลตอบแทนผู้ถือหุ้นอีกมาก

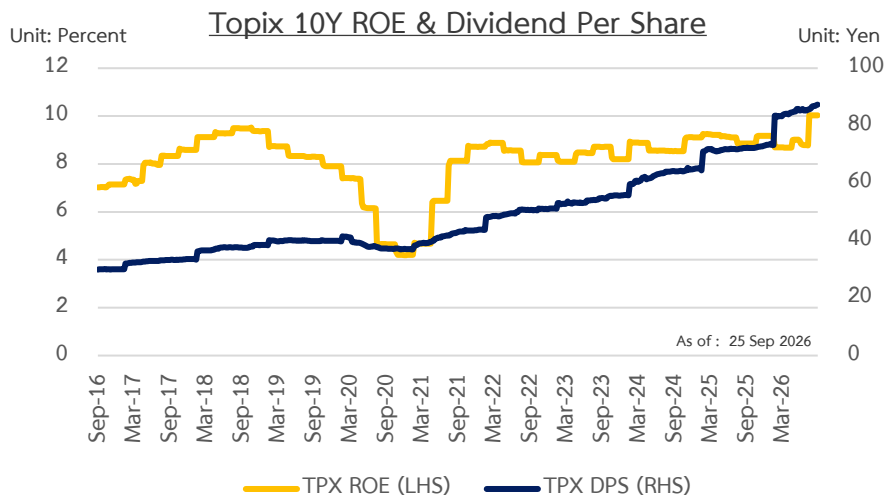


Source: Bloomberg, BOJ

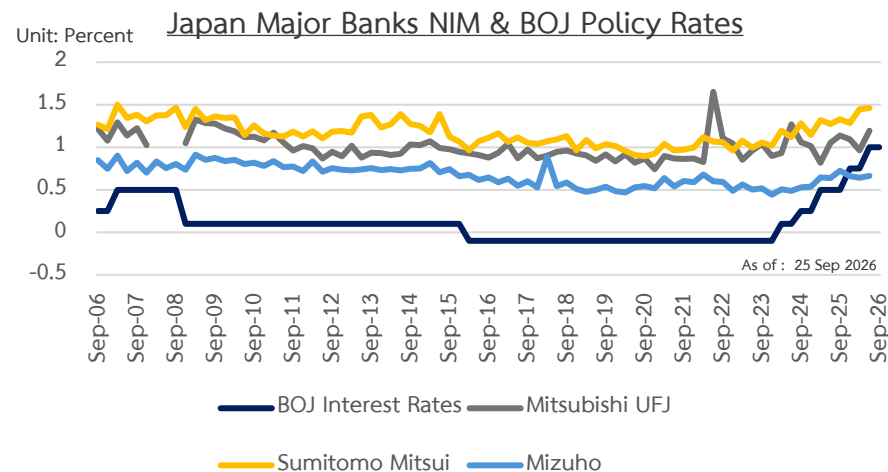




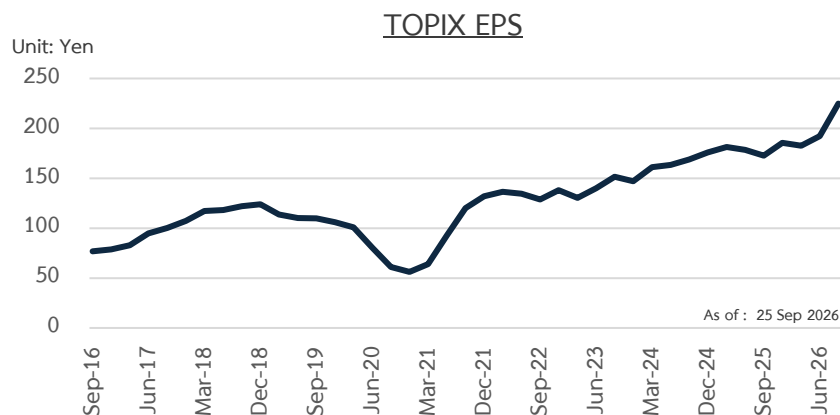
ROE และการจ่ายปันผลเพิ่มขึ้นจากมาตรการ Corporate Reform



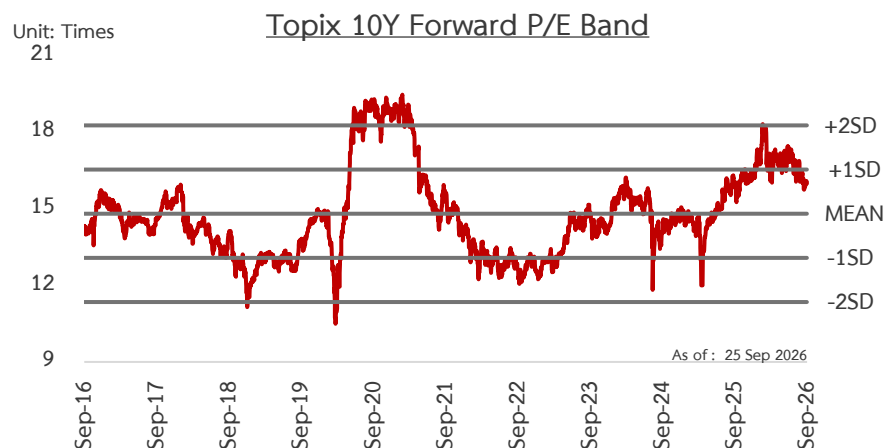
การขึ้นดอกเบี้ยของ BOJ หนุน NIM กลุ่มธนาคาร



กำไรของบริษัทจดทะเบียนในภาพรวมปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง



Valuation ของตลาดหุ้นญี่ปุ่นอยู่ในระดับที่สมเหตุสมผล



Source: Bloomberg

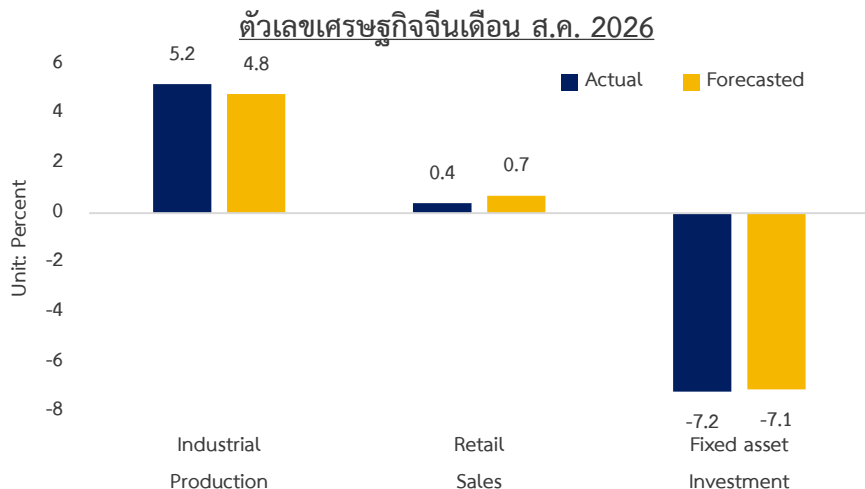


China

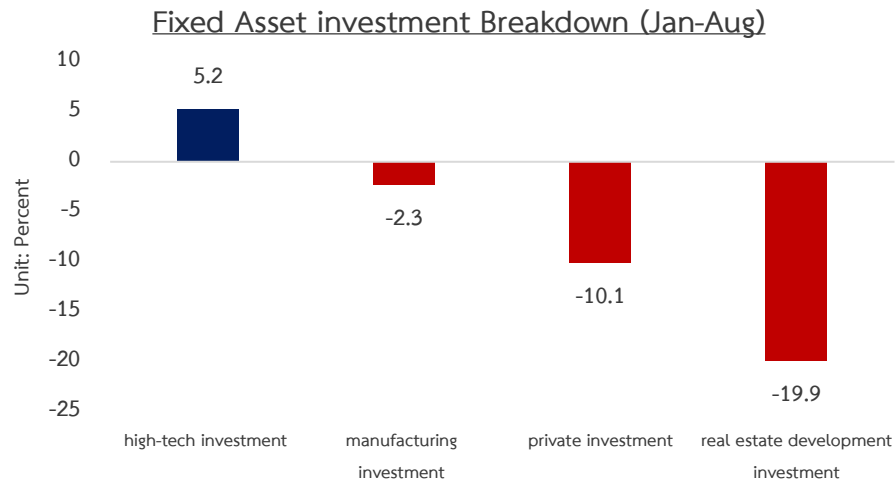
เศรษฐกิจจีนยังคงขับเคลื่อนด้วยกลุ่มเทคโนโลยี



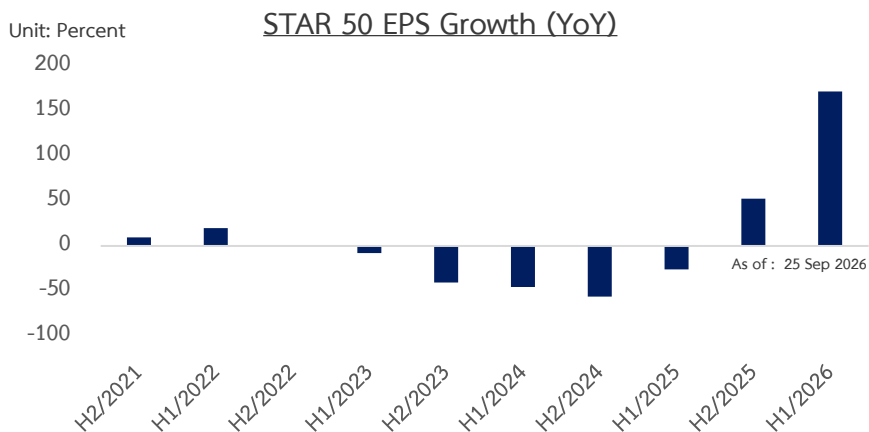
เศรษฐกิจจีนยังถูกกดดันจากอุปสงค์ในประเทศที่อ่อนแอ



การลงทุนด้านเทคโนโลยีของจีนยังเติบโตในระดับสูง



ดัชนี STAR 50 เติบโตอย่างก้าวกระโดด



บริษัทที่เกี่ยวข้องกับ AI Value Chain ถูกนำเข้าดัชนีอย่างต่อเนื่อง

STAR 50 Additional Stocks

Addition List	Business	Trailing Net profit (Mn RMB)
Raytron Tech	ผู้พัฒนาเซนเซอร์อินฟราเรดและ Thermal Imaging	898
Sichuan Huafeng	ผู้ผลิตระบบสัญญาณอิเล็กทรอนิกส์และโครงสร้างพื้นฐาน	718
Beijing E-Town Semiconductor	ผู้ผลิตเครื่องจักรสำหรับกระบวนการผลิตเซมิคอนดักเตอร์	2034
Arashi Vision	เจ้าของแบรนด์ Insta360 ผู้ผลิตกล้อง 360 องศา	354
SJ Semiconductor	ผู้ให้บริการ Advanced Semiconductor Packaging	442

Star 50 Index	Net profit	Trailing P/E	Net profit	Trailing P/E
	47,282	116	51,623	106

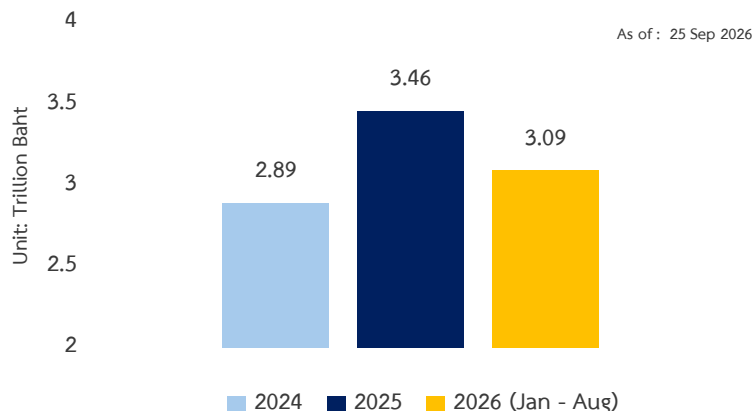
Source: Bloomberg, Trading Economics, STAR Market Website





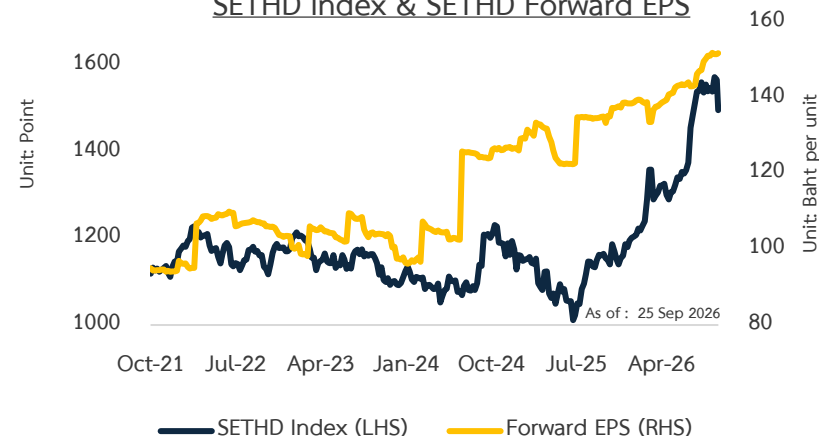
การส่งออกของสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ยังมีการเติบโตดี

Export of Electrical equipment & machines



กำไรบริษัทจดทะเบียนของ SETHD ปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง

SETHD Index & SETHD Forward EPS



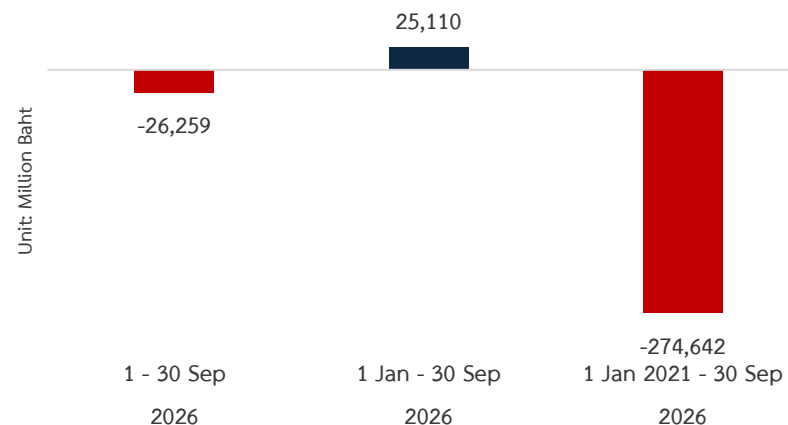
หุ้นไทยปันผลยังมีมูลค่าในระดับที่เหมาะสม

SETHD Forward P/E Band



ยังมีโอกาสที่ต่างชาติจะนำเงินกลับเข้ามาลงทุนในไทย

Foreign Fund Flows in the SET Index



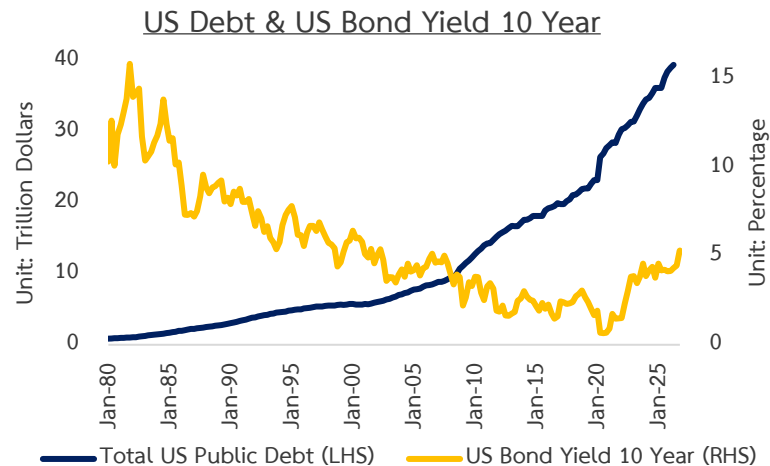
Source: Settrade, Thailand trade statistic, BOT, Bloomberg As of 30 Sep

ทองคำยังเป็นสินทรัพย์ที่ช่วยกระจายความเสี่ยงจากการลดการพึ่งพาเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (Dollar Debasement) ได้

ราคาระหว่าง Real Yield กับทองคำ เริ่มไม่ตรงกับ Model

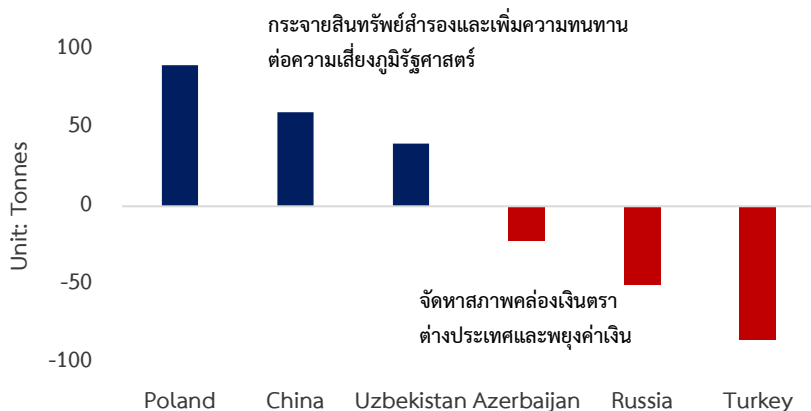


สถาบันและนักลงทุนมีความกังวลเกี่ยวกับหนี้สหรัฐฯ เพิ่มขึ้น



ปีธนาคารกลางไปแลนด์ซื้อทองคำมากที่สุดในโลก

การซื้อขายทองคำสุทธิของธนาคารกลางตั้งแต่ ม.ค. – ก.ค. 2026



เดือน ส.ค. เป็นเดือนที่มีเงินไหลเข้าสูงเป็นอันดับ 2 ในประวัติศาสตร์

August and YTD 2026 Gold Regional Flow

As of: 31 Aug 2026

Countries	Fundflow (Million Dollars)	
	August	YTD
North America	7,703	121
Europe	7,875	12,915
Asia	2,044	15,008
Other	234	481
Total	4,189	28,526

Source: World gold council, Bloomberg, federalreserve



Key Takeaways

Growth Against Gravity



1. ภาพรวมการลงทุนยังคงถูกกดดันจากการปรับตัวขึ้นของ Bond Yield เนื่องจากความกังวลด้านเงินเฟ้อที่กดดันให้ธนาคารกลางหลักรวมถึง Fed ต้องปรับขึ้นดอกเบี้ยเพื่อควบคุมเสถียรภาพด้านราคา ทั้งนี้แม้สัญญาณจาก Dot Plot จะสะท้อนการขึ้นดอกเบี้ยที่จำกัด แต่สถานการณ์ในปัจจุบันยังไม่ปิดความเสี่ยงที่ Fed จะปรับขึ้นดอกเบี้ยมากกว่าที่คาดการณ์ไว้ เมื่อรวมกับความกังวลด้านนโยบายการคลังและหนี้ภาครัฐ ได้ผลักดันให้ Bond Yield ทั่วโลกพุ่งและกดดัน Valuation ของตลาด อย่างไรก็ตาม แนวโน้มการเติบโตของกำไรบริษัทจดทะเบียนยังเป็นปัจจัยสนับสนุนให้ตลาดหุ้นยังมีโอกาสที่จะเติบโตต่อไปได้ ภายใต้สภาวะที่โอกาสมาพร้อมกับความเสี่ยง แนะนำให้ลงทุนด้วยความระมัดระวัง โดยใช้กองทุนประเภท Multi Asset เป็น Core Portfolio เพื่อกระจายความเสี่ยงอย่างเหมาะสม ขณะที่แนะนำให้ลดน้ำหนักพันธบัตรระยะยาว เน้นลงทุนในหุ้นคุณภาพที่มีกระแสเงินสดมั่นคง ควบคู่กับสินค้าโภคภัณฑ์และดอลลาร์สหรัฐฯ เพื่อรับมือกับความไม่แน่นอน

2. ปัจจัยหลักที่สนับสนุนการเติบโตของเศรษฐกิจยังคงเป็นการลงทุนด้าน AI แม้ความกังวลด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์จะทำให้เกิดกระแสเรียกร้องให้ชะลอการพัฒนา แต่ในทางปฏิบัติทำได้ยากเนื่องจากการแข่งขันที่รุนแรง โดยเฉพาะความก้าวหน้าของ AI จีนที่ไล่ตามมาติด ๆ ขณะเดียวกัน การพัฒนาจนเข้าใกล้ยุค AI Agent ได้เร่งความต้องการใช้งาน AI Tokens อย่างก้าวกระโดด ซึ่งเป็นแรงหนุนสำคัญต่อความต้องการกำลังประมวลผลของกลุ่ม AI ต้นน้ำ เราจึงคงมุมมองเชิงบวกต่อกลุ่ม AI Value Chain และแนะนำให้ทยอยสะสมเพื่อลงทุนระยะยาว โดยเน้นกระจายการลงทุนให้ครอบคลุมกลุ่ม Semiconductor โดยรวม เพื่อลดความเสี่ยงจากการกระจุกตัวฮาร์ดแวร์ประเภทใดประเภทหนึ่ง เนื่องจากประเมินว่าจุดคอขวดเริ่มขยายวงกว้างไปมากกว่าเพียงแค่ระดับ GPU หรือ Memory รวมไปถึงแรพทูทศาสตร์และกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากคอขวดทางด้านพลังงาน

3. กลุ่ม Software และ Cybersecurity ถือเป็นหนึ่งในโอกาสการลงทุนที่น่าสนใจ แม้ที่ผ่านมาความกังวลเรื่อง AI Disruption จะกดดันให้ Valuation ของกลุ่ม Software ปรับตัวลดลง แต่บริษัทที่สามารถนำ AI มาประยุกต์ใช้และสร้างโมเดลการหารายได้รูปแบบใหม่ ๆ ยังคงมีศักยภาพการเติบโตที่โดดเด่น ขณะที่ความก้าวหน้าของ AI ได้เพิ่มความจำเป็นต่อระบบรักษาความปลอดภัยอย่างมีนัยสำคัญแม้ Valuation ของกลุ่ม Cybersecurity ปัจจุบันจะค่อนข้างตึงตัว แต่ยังคงมีพัฒนาการเชิงบวกจากการเติบโตของรายได้มาสนับสนุน โดยเรามองว่ากลยุทธ์การลงทุนที่เหมาะสมสำหรับทั้งสองกลุ่มเป็นการหาจังหวะเข้าเก็งกำไรเป็นรอบ โดยอาจอาศัยเครื่องมือวิเคราะห์ทางเทคนิคประกอบการตัดสินใจ

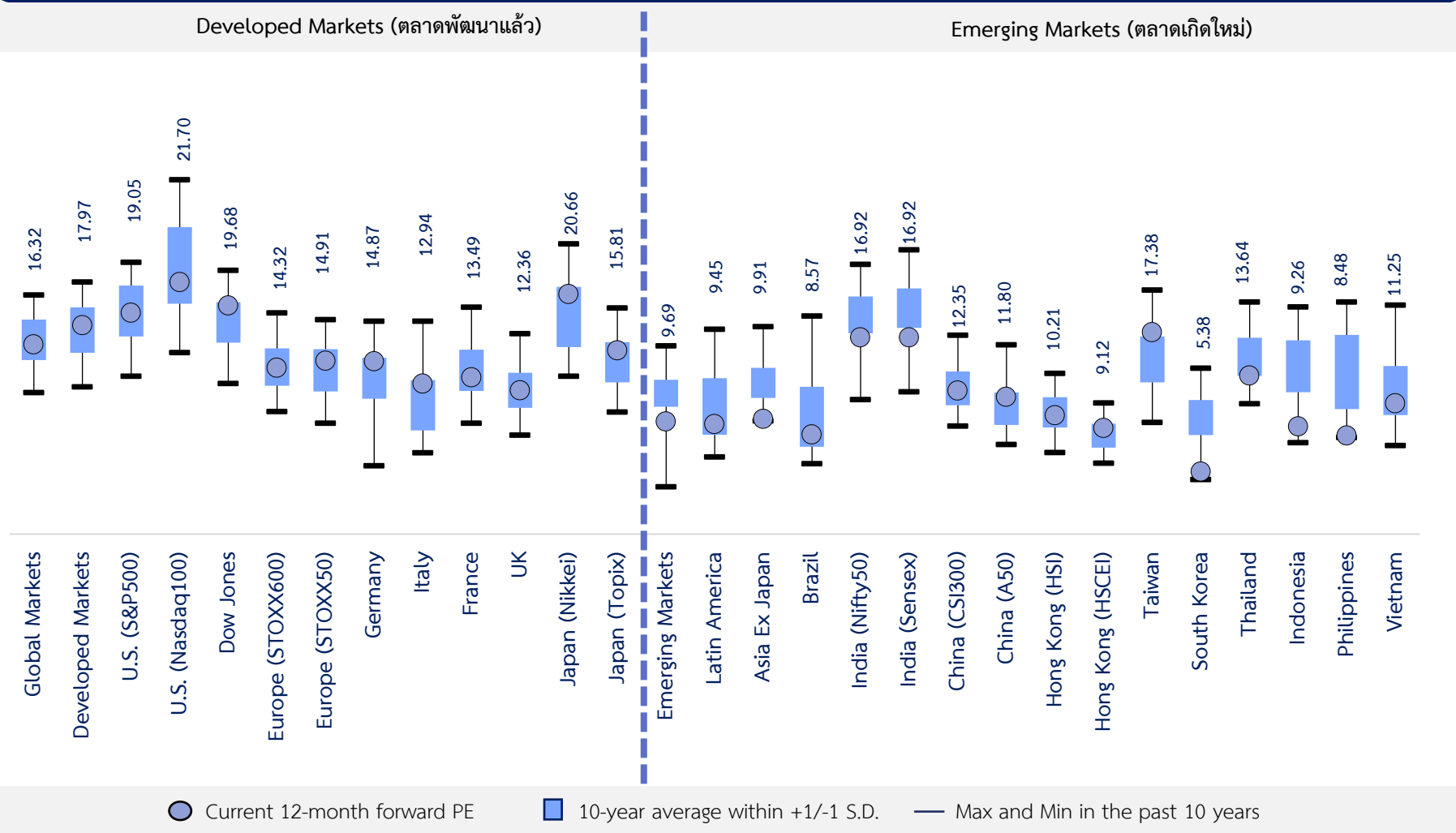
4. เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่ออิมการลงทุน เทคโนโลยี AI ต้นน้ำของจีนซึ่งยังคงเป็นกลไกสำคัญในการพยุงเศรษฐกิจขณะที่การปรับบริษัทใหม่ๆ เข้ามาในดัชนี Star 50 ยังช่วยเพิ่มโอกาสการเติบโตของกำไรของดัชนีภาพรวม โดยเรามองว่าสามารถทยอยสะสมได้





Global PE Valuation (10-year average)

ตลาดหุ้น Asia Ex Japan มีระดับ Valuation ที่น่าสนใจนำโดยตลาดหุ้นเกาหลีใต้

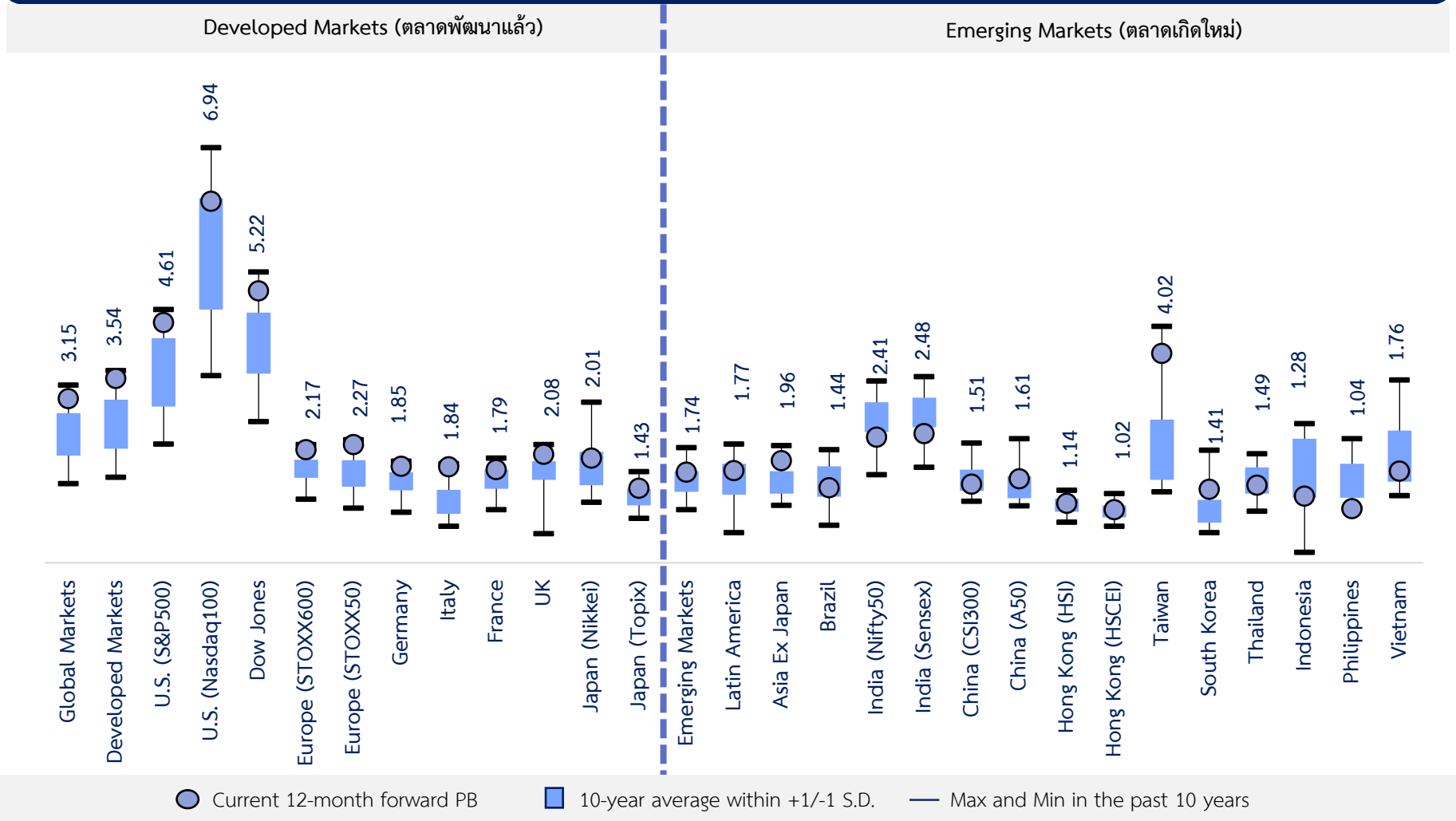


Source: Bloomberg as of 29 Sep 2026



Global PB Valuation (10-year average)

ระดับ Valuation ของตลาดหุ้นทั่วโลกยังอยู่ระดับตึงตัวนำโดยฝั่ง Developed Markets

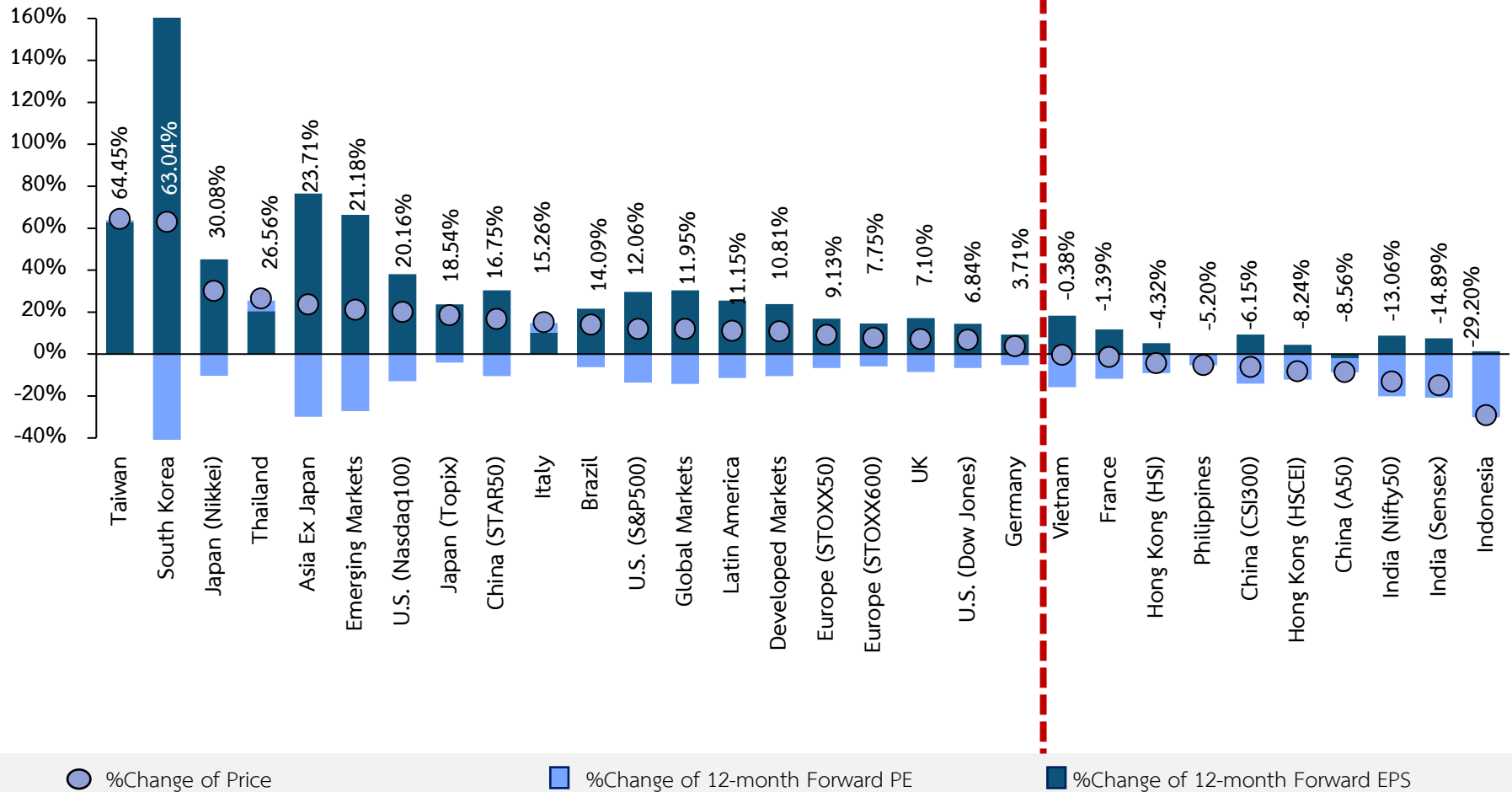


Source: Bloomberg as of 29 Sep 2026



Change of Price, PE, and EPS (YTD)

ตลาดหุ้นเกิดใหม่นำโดยตลาดหุ้นเกาหลีใต้และไต้หวันให้ผลตอบแทนที่โดดเด่นจากการปรับเพิ่มคาดการณ์ EPS



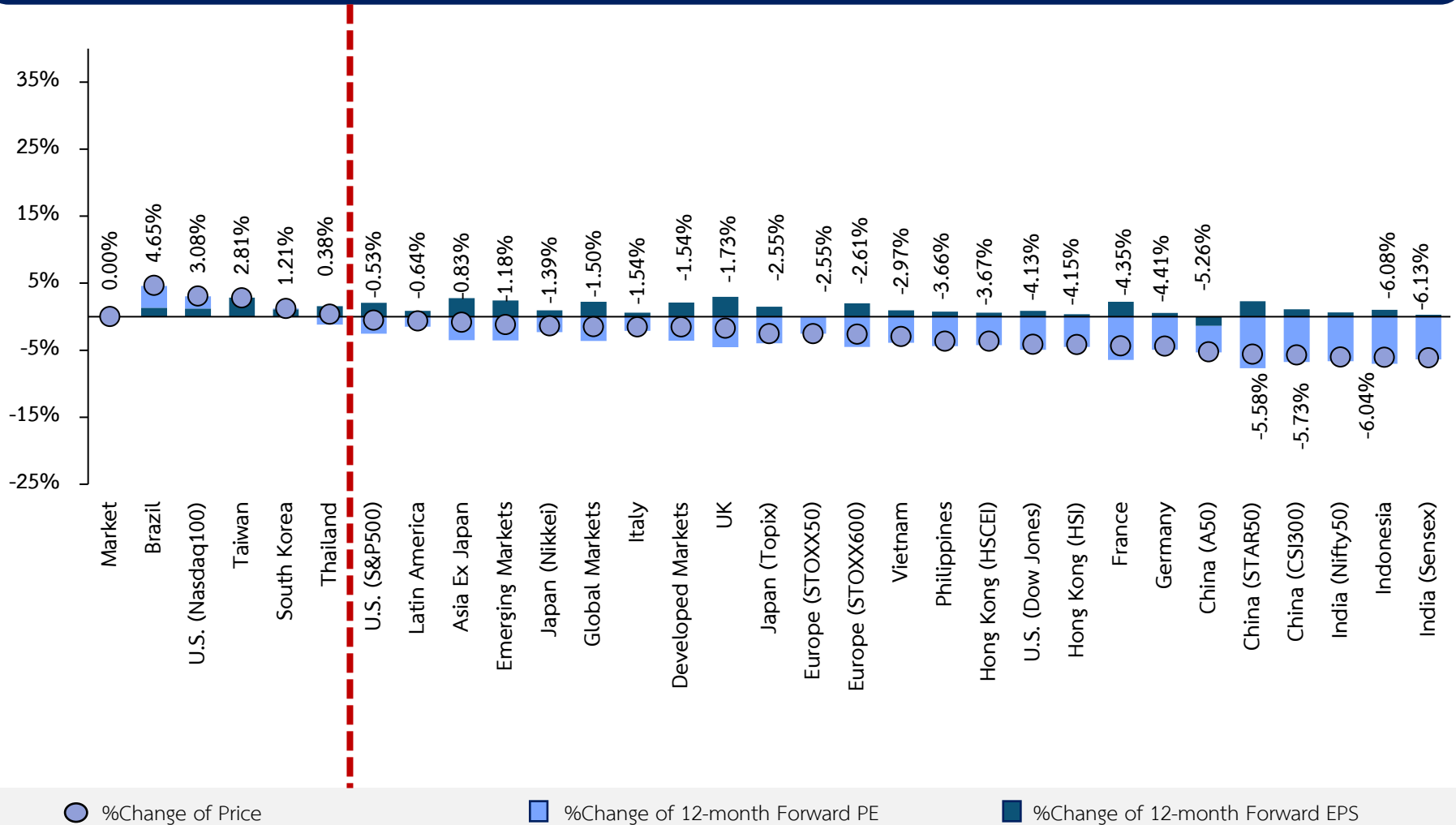
Source: Bloomberg as of 27 Aug 2026



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



ตลาดหุ้น Nasdaq 100 เกาหลีใต้และไต้หวันยังคงมีการปรับคาดการณ์กำไรที่โดดเด่นพร้อมกับราคาที่ฟื้นตัว

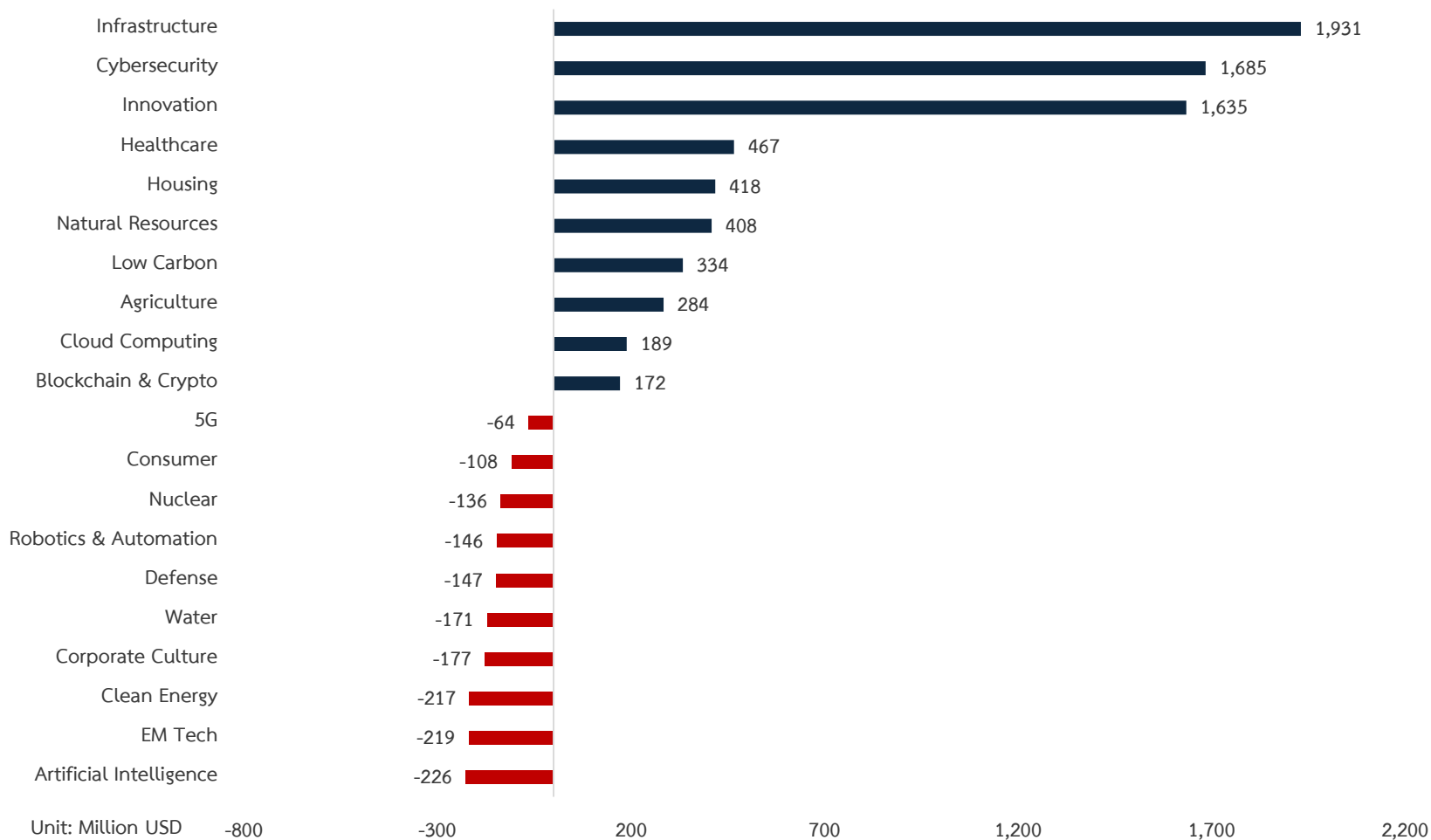


Source: Bloomberg as of 27 Aug 2026





10 อันดับ Thematic ETF ที่มี Fund Flow เข้า-ออก มากที่สุดตั้งแต่วันที่ 1 ก.ย. - 5 ต.ค. 2026



Source: Bloomberg as of 5 oct 2026

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยทีมงาน อินดีโก เวลธ์ จำกัด บริษัทหลักทรัพย์ที่ปรึกษาการลงทุน โรโบเวลธ์ จำกัด ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดทำมาจากแหล่งที่เชื่อหรือควรเชื่อว่าจะมีความน่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทนของหน่วยลงทุนที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัทรวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกค้า ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะทำการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ตลอดเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้มีได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือ ซื้อหรือขายหน่วยลงทุนที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมีต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใดๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัด หรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดเจน การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุนย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหน่วยลงทุนแต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหน่วยลงทุนและข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหน่วยลงทุน

This page intentionally left blank



Robowealth



INDEGO

www.indegowealth.com

Robowealth Investment Advisory Securities Company Limited