MONTHLY INVESTMENT STRATEGY REPORT

ยุทธศาสตร์การปรับพอร์ตฝ่าคลื่นความผันผวน

MONTHLY REPORT "NOV 2026" Edition

US Midterms, วิกฤต FCF บิ๊กเทค
และจุดเปลี่ยนภูมิรัฐศาสตร์โลก

Nov 1, 2026

AIRA Research Strategist Team

MACRO OVERVIEW

4 ปัจจัยมหภาคกำหนดทิศทางเงินทุนโลก

US Midterms 2026

โอกาส 63% พรรคเดโมแครตกวาดสภา

สกัดมาตรการลดภาษี ดอลลาร์ชะลอตัว

วิกฤต FCF บิ๊กเทค

CapEx ไตรมาสเดียวทะลุ $208B

FCF พลิกติดลบ 3 ใน 4 ยักษ์ใหญ่

ภูมิรัฐศาสตร์ระอุ

ความตึงเครียดอ่าวเปอร์เซียและยูเครน

ความเสี่ยงน้ำมันพุ่งสู่ $120 หนุนทองคำ

มาตรการกระตุ้นจีน

PMI ต.ค. หดตัวลงแตะ 49.3

คาด PBOC ลดดอกเบี้ย 10 bps ปลายปี

US POLITICAL DYNAMICS

การเลือกตั้งกลางเทอมสหรัฐฯ กับความเสี่ยง Blue Wave

โพลคาดการณ์ล่าสุด

63%

โอกาสเกิด Democratic Sweep

สภาวะ Divided Government จำกัดอำนาจบริหาร ปธน.ทรัมป์

1. นโยบายการคลังและ US Bond Yield

สกัดกั้นมาตรการลดภาษีรอบใหม่ ลดแรงกดดันดอกเบี้ยพันธบัตรและกดดอลลาร์อ่อนค่า

2. กฎหมายคุมเข้ม Data Center

เพ่งเล็งการใช้ไฟฟ้าและน้ำ ผลักภาระต้นทุนพลังงานสู่ผู้พัฒนา AI และห่วงโซ่อุปทาน

3. การใช้อำนาจพิเศษตั้งกำแพงภาษี

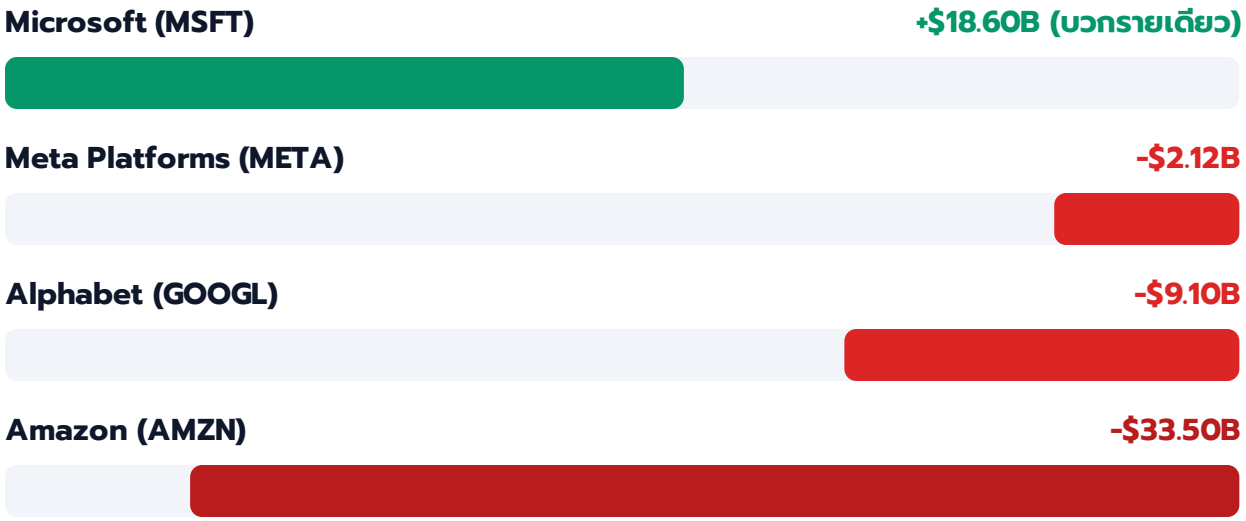
เมื่อติดหล่มในสภาฯ ปธน.ทรัมป์ มีแนวโน้มหันมาใช้ Executive Orders ด้านการค้าแทน

VALUATION REGIME SHIFT

วิกฤตกระแสเงินสดอิสระ (FCF) บิ๊กเทค 3Q26

Free Cash Flow (FCF) ประจำงวด 3Q26 (พันล้านดอลลาร์)

ตลาดเริ่มลงโทษบริษัทที่เผาผลาญเงินสด ท่ามกลางดอกเบี้ย US 10Y แตะ 5.0%



ที่มา: รายงานผลประกอบการ 3Q26 และรวบรวมโดย Investment Strategy Group

ภาระผูกพันระยะยาว 5 ยักษ์ใหญ่

$3.0T

สัญญาเช่า Data Center ล่วงหน้ากว่า $1.3 ล้านล้านดอลลาร์

CapEx ทั้งปี 2026 กลุ่ม Hyperscalers

$700B

เร่งออกหุ้นกู้กระทบอัตรากำไรและผลตอบแทนส่วนทุน

ท่ามกลาง US 10Y Yield ที่ทรงตัวสูงใกล้ระดับ 4.9%–5.0% ตลาดได้เปลี่ยนเกณฑ์การประเมินมูลค่าหุ้น (Valuation Regime Shift) จากการให้พรีเมียมกับการเติบโตของรายได้ มาเป็นการลงโทษบริษัทที่เผาผลาญเงินสด (Cash Burn) และต้องก่อหนี้ออกหุ้นกู้มาลงทุน ส่งผลให้เกิดการปรับฐานของหุ้นกลุ่ม Semiconductor และ Hardware ในเอเชีย (เกาหลีใต้ ไต้หวัน ญี่ปุ่น) อย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ ขณะที่บริษัทที่รักษาวินัยทางการเงินและมี FCF เป็นบวกอย่าง Microsoft (+1.86 หมื่นล้านดอลลาร์) จะทนทานต่อแรงเสียดทานได้ดีกว่า

GEOPOLITICAL HOTSPOTS

จุดปะทุภูมิรัฐศาสตร์: ตะวันออกกลางและรัสเซีย-ยูเครน

สมรภูมิตะวันออกกลาง

ความเสี่ยงหลังเลือกตั้ง: สหรัฐฯ เตือนชาติอ่าวรับมือปฏิบัติการโจมตี

ช่องแคบฮอร์มุซ: อิหร่านเตรียมพร้อมสกัดเส้นทางเดินเรือขนส่งพลังงาน

ราคาน้ำมันดิบ: มีโอกาสพุ่งทะยานทดสอบระดับ $120/บาร์เรล

สงครามพลังงานยุโรป

ฉีกข้อตกลงพลังงาน: การโจมตีโรงกลั่นรัสเซียและโครงข่ายไฟฟ้ายูเครน

เส้นทางทะเลดำ: ยกระดับการโจมตีเรือขนส่งสินค้าเชิงพาณิชย์

ผลกระทบนำเข้า: กดดันต้นทุนการผลิตของญี่ปุ่น เกาหลีใต้ และไทย

ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ (ตะวันออกกลาง และ รัสเซีย–ยูเครน) ที่พร้อมปะทุหลังการเลือกตั้งสหรัฐฯ

เราประเมินว่าความเสี่ยงที่ราคาน้ำมันดิบอาจพุ่งขึ้นทดสอบระดับ 120 ดอลลาร์/บาร์เรล หากเกิดการปะทะในตะวันออกกลาง จะเป็นตัวค้ำยัน Risk Premium ของกลุ่มพลังงานและสินค้าโภคภัณฑ์ แต่จะสร้างแรงกดดันด้านเงินเฟ้อและบดบังปัจจัยบวกตามฤดูกาลหลังการเลือกตั้งของตลาดหุ้นในประเทศผู้นำเข้าพลังงานอย่างญี่ปุ่นและไทย

CHINA MACRO PULSE

เศรษฐกิจจีนชะลอตัวและการเร่งอัดฉีดปลายปี

Manufacturing PMI (ต.ค.)

49.3

ต่ำกว่าคาดการณ์ที่ 49.9 (หดตัว)

คาดการณ์ PBOC ลดดอกเบี้ย

-10 bps

ลดต้นทุนการเงินก่อนสิ้นปี 2026

เร่งเบิกจ่ายหนี้รัฐบาลท้องถิ่น

5.5 แสนลบ.

หยวนที่คงเหลือ หนุนการประชุม ธ.ค.

สะท้อนว่าแรงส่งจากการคลังในเดือน ก.ย. ขาดความต่อเนื่อง

ตัวเลขเศรษฐกิจที่อ่อนแอสะท้อนว่าแรงส่งจากการคลังในเดือน ก.ย. ขาดความต่อเนื่อง ทำให้ตลาดกลับมามีความหวังต่อการอัดฉีดนโยบายเพิ่มเติมในช่วงปลายปี ทั้งโอกาสที่ธนาคารกลางจีน (PBOC) จะลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 0.10% (10 bps) ภายในสิ้นปีนี้ และการเร่งเบิกจ่ายโควตาหนี้รัฐบาลท้องถิ่นที่ยังไม่ได้ใช้มูลค่า 5.5 แสนล้านหยวน ก่อนเข้าสู่การประชุม Politburo และ Central Economic Work Conference (CEWC) ในเดือน ธ.ค. ควบคู่ไปกับการที่จีนประกาศค้นพบแหล่งสำรองแร่ยุทธศาสตร์ (ทองคำ นิกเกิล รีเนียม และเซอร์โคเนียม) เพิ่มขึ้นอย่างก้าวกระโดด เพื่อสร้างความมั่นคงทางห่วงโซ่อุปทานระยะยาว

TACTICAL ASSET ALLOCATION

กลยุทธ์การจัดสรรสินทรัพย์ ประจำเดือน พ.ย. 2026

สินทรัพย์ / ตลาด	น้ำหนักการลงทุน	มุมมองเชิงกลยุทธ์ (Tactical Rationale)
ทองคำ (Gold)	**Overweight**	แรงหนุนจากวิกฤตภูมิรัฐศาสตร์ และดอลลาร์ชะลอตัวหลังเลือกตั้ง
ตลาดหุ้นสหรัฐฯ (US)	**Neutral**	ลดสัดส่วน Big Tech สลับเข้ากลุ่ม Financials, Healthcare, Utilities
ตลาดหุ้นจีน (A-Shares)	**Neutral**	Downside จำกัด คาดหวังการลดดอกเบี้ยและการเบิกจ่ายงบ 5.5 แสนล้านหยวน
ตลาดหุ้นไทย (SET)	**Neutral**	หุ้นแบงก์ NIM Bottom Out หลัง กนง. คงดอกเบี้ย 1.00% ชดเชยกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์
ตลาดหุ้นฮ่องกง (H-Shares)	**Underweight**	อ่อนไหวต่อกำแพงภาษี และแรงเทขายหุ้นกลุ่ม Tech/Internet
ตลาดหุ้นญี่ปุ่น (Japan)	**Underweight**	เสี่ยง 3 ด้าน: เทขายชิป, ต้นทุนน้ำมันพุ่ง, และเงินเยนมีแนวโน้มแข็งค่า

MARKET-BY-MARKET DIVERGENCE

คาดการณ์ทิศทาง: ตลาดหุ้นสหรัฐฯ vs ญี่ปุ่น

ตลาดหุ้นสหรัฐฯ (US)

Sideway to Rebalancing

การปรับฐาน Big Tech: แรงขายกดดัน Nasdaq จากปัญหา FCF ติดลบ

Sector Rotation: เม็ดเงินสลับเข้าสู่ S&P 500 Equal Weight และ Dow Jones

Bond Yield ผ่อนคลาย: สภาวะ Divided Government ช่วยคลายแรงกดดันดอกเบี้ย

ตลาดหุ้นญี่ปุ่น (Japan)

Cautious / Downside

ฉีกสถิติหลังเลือกตั้ง: ปัจจัยลบเฉพาะตัวบดบังสถิติเชิงบวกในอดีต

แรงกดดันต้นทุนพลังงาน: เสี่ยงน้ำมัน $120 กระทบเศรษฐกิจที่พึ่งพาการนำเข้า

เยนแข็งค่า Safe Haven: กดดันกำไรกลุ่มส่งออกหากดอลลาร์อ่อนค่า

REGIONAL ANALYSIS

คาดการณ์ทิศทาง: จีน-ฮ่องกง และ ตลาดหุ้นไทย

จีน & ฮ่องกง (A & H Shares)

Bottoming Out

A-Shares แข็งแกร่งกว่า: ได้รับแรงหนุนจากมาตรการคลังและการลดดอกเบี้ยในประเทศ

ประชุมใหญ่ ธ.ค.: ตลาดรอความชัดเจนจาก Politburo และ CEWC

พลังงานสะอาดรับผลบวก: Blue Wave หนุน Sentiment โซลาร์เซลล์และ EV จีน

ตลาดหุ้นไทย (SET Index)

Sideway / Selective

แรงหนุนกลุ่มธนาคาร: กนง. คงดอกเบี้ย 1.00% หนุน NIM ผ่านจุดต่ำสุด

แรงกดดันอิเล็กทรอนิกส์: ผลประกอบการ DELTA 3Q26 ต่ำคาด ฉุดดัชนี

เกราะป้องกันพลังงาน: หุ้นต้นน้ำช่วยประคองตลาดตามทิศทางน้ำมันโลก

STOCK SELECTION - US

หุ้นน่าสนใจของสหรัฐฯ: Quality Tech และ Defensive Rotation

Quality AI Pick

NASDAQ: MSFT

Microsoft

FCF เป็นบวก $18.6B / Azure +48%

ผู้ชนะเพียงหนึ่งเดียวในกลุ่ม Hyperscalers ที่รักษาวินัยทางการเงินและผลตอบแทนส่วนทุนได้อย่างแข็งแกร่ง

Sector Rotation

US Financials

สถาบันการเงินสหรัฐฯ

ได้ประโยชน์จาก Yield ทรงตัวสูง

กระแสเงินทุนหมุนเวียนออกจาก Hardware สู่กลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่มีกำไรมั่นคงและ Valuation ไม่แพง

Defensive Play

Healthcare & Power

สุขภาพและสาธารณูปโภค

กระแสเงินสดต้านทานการเมือง

หลุมหลบภัยความผันผวนจากนโยบายภาครัฐ พร้อมจ่ายเงินปันผลสม่ำเสมอในทุกช่วงวัฏจักรเศรษฐกิจ

STOCK SELECTION - ASIA & THAILAND

หุ้นน่าสนใจของไทยและเอเชีย: ผู้นำเชิงโครงสร้างระยะยาว

กลุ่มธนาคารพาณิชย์ไทย

High Dividend

BBL, SCB, KBANK, KTB

NIM ผ่านจุดต่ำสุด: ดอกเบี้ยนโยบายยืน 1.00% หนุนส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ย

เงินปันผลสูง: ป้องกันความเสี่ยงพอร์ตการลงทุนในภาวะตลาดผันผวน

ระวังระยะสั้น: หลีกเลี่ยง DELTA, HANA, KCE ตามแรงเทขายชิปโลก

ผู้นำโครงสร้างเทคโนโลยีเอเชีย

Accumulate on Dip

TSMC, CATL, BYD, เหมืองแร่ยุทธศาสตร์

TSMC ชิปขั้นสูง: ภาระผูกพัน $3.0T บิ๊กเทคยังต้องพึ่งพาชิป TSMC

พลังงานสะอาดจีน: CATL & BYD ได้ประโยชน์หาก Blue Wave สนับสนุน Clean Tech

แร่ยุทธศาสตร์: เหมืองทองคำและแร่หายากจีนได้ประโยชน์จากราคาโภคภัณฑ์

Disclaimer

- รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอร่า จำกัด (มหาชน) (“ไอร่า”)เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอร่าเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะ หรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอร่า รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือใดๆ ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอร่า และ/หรือ กรรมการบริษัท พนักงานที่เกี่ยวข้อง อาจมีความสัมพันธ์กับ/หรือ อาจให้บริการทางด้านวาณิชธนกิจ และ/หรือ บริหารทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ไอร่าขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอร่า เท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

ณรงค์เดช จันทรไพศาล’ IAA
#066063 Tel. 02-080-2839
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน / ปัจจัยทางเทคนิค

วรภัทร เบญจาพุทธารักษ์
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

AIRA Research Strategist Team