

MARKET Outlook 2026

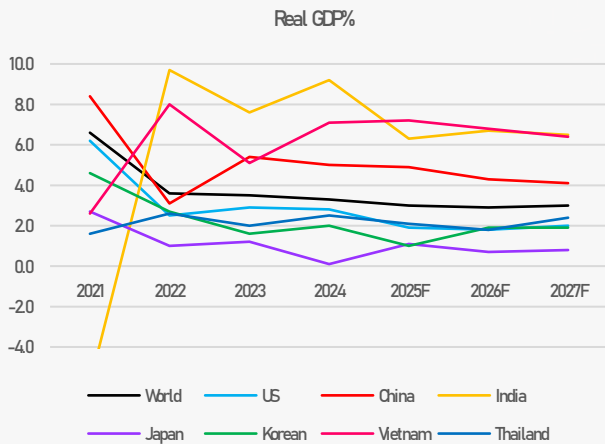
Thursday, November 27, 2025



สถาบันการลงทุน QIQP
QIQP Investment Academy



“THE NEW REALITY”



เรามองแนวโน้มปี 2026 กำลังจะเป็นปีแห่งการเปลี่ยนแปลงครั้งสำคัญของเศรษฐกิจและการลงทุนโลก ภายใต้ธีม “The New Reality” ที่ซึ่งการเติบโตไม่ได้มาจากการอัดฉีดสภาพคล่องหรือประชากรวัยแรงงานที่เพิ่มขึ้นเพียงอย่างเดียว อีกต่อไป แต่ขับเคลื่อนด้วย “นวัตกรรมและเทคโนโลยี (Technology & Productivity Growth)” ท่ามกลางการแยกตัวของหัวอำนาจทางเศรษฐกิจ (Great Divergence)

%	2024	2025F	2026F	2027F
World	3.3	3.0	2.9	3.0
US	2.8	1.9	1.8	2.0
China	5.0	4.9	4.3	4.1
India	9.2	6.3	6.7	6.5
Japan	0.1	1.1	0.7	0.8
Korea	2.0	1.0	1.9	1.9
Vietnam	7.1	7.2	6.8	6.4
Thailand	2.5	2.1	1.8	2.4

Source : Bloomberg and AIRA Research

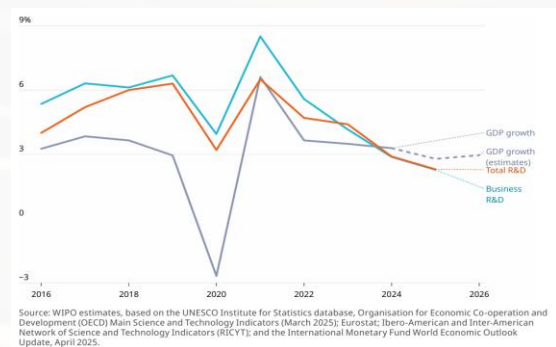
ภาพรวมเศรษฐกิจโลกปี 2026 จะไม่ได้เติบโตไปในทิศทางเดียวกัน แต่จะเป็นลักษณะ “Divergent Growth”

การเติบโตคาดว่าจะแตกต่างกันในแต่ละภูมิภาค:

สหรัฐฯ (US): คาดเศรษฐกิจยังคงแข็งแกร่งกว่าคาดการณ์ (Resilient) ขับเคลื่อนด้วยการลงทุนมหาศาลใน AI และ Data Center รวมถึงการบริโภคที่ฟื้นตัว แม้จะเผชิญความไม่แน่นอนทางการค้าโดย Bloomberg Consensus ประเมินเศรษฐกิจสหรัฐฯ แม้จะชะลอตัวเล็กน้อยแต่ยังเติบโตได้ในระดับ 2.9% ขณะที่ **จีน (China):** เรามองเศรษฐกิจจีนกำลังปรับสมดุล (Rebalancing) จากเศรษฐกิจที่พึ่งพาส่งออก ไปสู่เศรษฐกิจฐานนวัตกรรมและการผลิตขั้นสูง (High-tech Manufacturing) คาดการณ์ GDP เติบโตในระดับ 4-5% แต่มีคุณภาพมากขึ้น สำหรับเศรษฐกิจ **ไทย (Thailand):** เรามองยังเผชิญความท้าทายเชิงโครงสร้าง การเติบโตของ GDP ชั่วที่สุดในปีภาคเมื่อเทียบกับเพื่อนบ้านอย่างเวียดนามและอินโดนีเซีย สะท้อนถึงการสูญเสียความสามารถในการแข่งขันแบบดั้งเดิม และความจำเป็นเร่งด่วนในการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจ ขณะที่การเลือกตั้งใหญ่ทั่วไป คาดความไม่แน่นอนของนโยบายภาครัฐในช่วงหาเสียงและจัดตั้งรัฐบาลอาจทำให้การลงทุนภาครัฐและการอนุมัติโครงการใหญ่หยุดชะงัก (Investment Vacuum) รวมถึงกระทบความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างชาติ (Foreign Investors Sentiment) ที่กำลังจับตามองเสถียรภาพทางการเมืองเป็นปัจจัยหลักในการตัดสินใจย้ายฐานการผลิต (Relocation) สิ่งที่เรามองว่าเป็นเศรษฐกิจที่น่าสนใจคือ **ผู้ชนะหน้าใหม่ (The New Winners):** อินเดียและเวียดนาม คาดจะมีความโดดเด่นจากการย้ายฐานการผลิต (Supply Chain Shift) และการเติบโตของประชากรวัยแรงงาน

Expanding Monetary and Fiscal Impulse

นโยบายการเงิน: คาดการณ์ว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) จะเริ่มวงจรการลดดอกเบี้ย (Rate Cuts) อย่างต่อเนื่องในปี 2026 แม้ว่าจะทำให้ค่าเงินดอลลาร์แข็ง แต่คาดว่าจะสามารถประคองเศรษฐกิจและตลาดแรงงาน รวมถึงอายุขัยมาตรการดัดสภาพคล่องออก (Quantitative Tightening - QT) ซึ่งจะช่วยเพิ่มสภาพคล่องในระบบ คาดจะส่งผลให้เกิดสภาวะทางการเงินที่ผ่อนคลายขึ้นจะเป็น “Tailwind” สำคัญสำหรับสินทรัพย์เสี่ยง โดยเฉพาะหุ้นกลุ่มเติบโต (Growth Stocks) และตลาดเกิดใหม่ (Emerging Markets) ที่มีพื้นฐานดี แต่เงินเฟ้อที่ยังคงทรงตัวในระดับสูงกว่าเป้าหมายเล็กน้อยอาจทำให้ Fed ไม่สามารถลดดอกเบี้ยได้เร็วเท่าที่ตลาดคาดหวังในบางช่วง



ทั้งนี้การชะลอตัวไม่ได้เกิดขึ้นพร้อมกันทุกอุตสาหกรรม แต่มีการแบ่งขั้วอย่างชัดเจน

กลุ่มผู้ชนะ (Winners): บริษัทในกลุ่ม AI, Software & ICT Services, และยา/เทคโนโลยีชีวภาพ (Pharmaceuticals & Biotechnology) ยังคงเพิ่มงบ R&D อย่างแข็งแกร่ง (ประมาณ 10%)

กลุ่มผู้แพ้ (Losers): บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมดั้งเดิม เช่น ยานยนต์ (Automobiles), สินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Goods), และการก่อสร้าง (Construction) กำลังลดงบ R&D ลงอย่างเห็นได้ชัด ซึ่งสอดคล้องกับรายได้ที่ลดลง

ซึ่งเราคาดว่าสิ่งนี้เป็นตัวบ่งชี้ถึงแนวโน้มความคาดหวังในการสร้างผลตอบแทนที่ดีในเศรษฐกิจโลกยุคใหม่

Narongdach Juntarapaisarn

Capital Market and Technical Analyst

Phiraphon Surattanawanit

Assistant Analyst

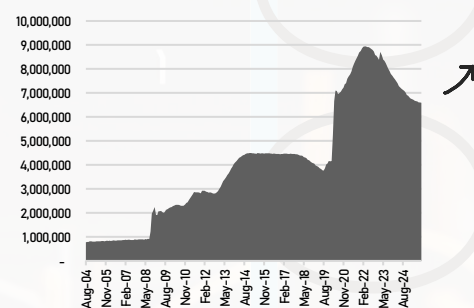
#066063

Email : narongdach.c@aira.co.th / 02-080-2839

Woraphat Benjaputtarug

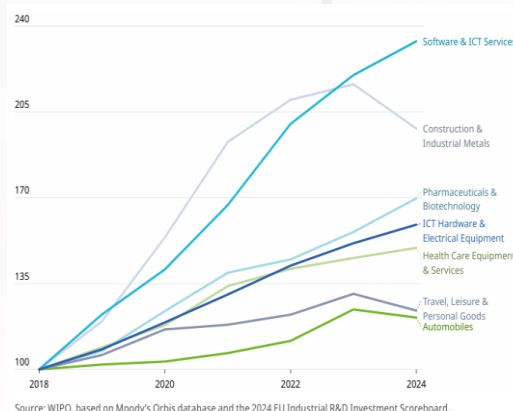
Assistant Analyst

FED Balance Sheets (M. USD)



Source : Bloomberg and AIRA Research

หากอ้างอิงรายงานของ WIPO พบว่า ใช้จ่ายด้าน R&D ทั่วโลกโตเพียง 2.9% ในปี 2024 และ 2.3% ในปี 2025 ซึ่งเป็นอัตราที่ชะลอตัวลงอย่างมาก สะท้อนถึง “การเปลี่ยนทิศทางการลงทุน” อย่างมหาศาล เงินทุนไหลออกจากอุตสาหกรรมดั้งเดิมที่เผชิญแรงกดดันด้านรายได้ และไหลเข้าสู่อุตสาหกรรมเทคโนโลยีแห่งอนาคตที่มีศักยภาพการเติบโตสูงสุด



Source: WIPO, based on Moody's Orbis database and the 2024 EU Industrial R&D Investment Scoreboard.



@AIRASEC



@AIRAPLC



AIRASEC

2026 Theme and Strategy

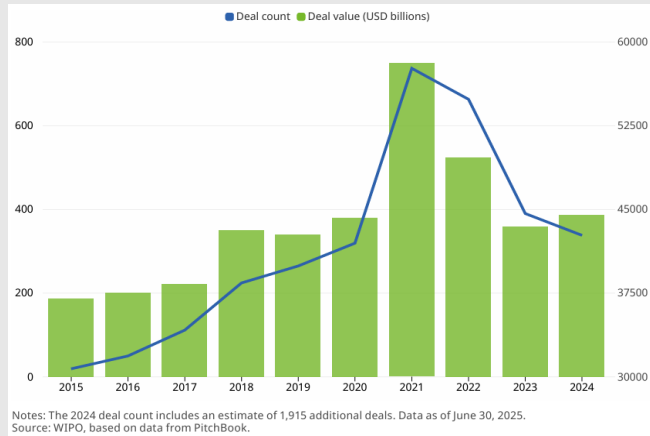
Thursday, November 27, 2025



สถาบันการลงทุน QIQP
QIQP Investment Academy



"TECH THEME: FROM INFRASTRUCTURE TO APPLICATION"



จาก Chart ด้านบนโดย WIPO จะเห็นได้ว่ามูลค่าการลงทุน VC จะติดตัวขึ้น 7.7% ในปี 2024 แต่เป็นการฟื้นตัวที่ "หลอกตา" เพราะส่วนใหญ่ขับเคลื่อนโดยดีลขนาดใหญ่ (Megadeals) ในกลุ่ม Generative AI ที่อยู่ในสหรัฐฯ หากไม่นับรวมดีลเหล่านี้ กิจกรรมการลงทุน VC โดยรวมยังคงหดตัว จำนวนดีลทั่วโลกลดลง 4.4% เป็นปีที่สามติดต่อกัน สะท้อนตลาดเลิกระแสความเสี่ยงน้อยลง (Less risk-tolerant) เงินทุนไหลไปกระจุกตัวในเทรนด์ที่ชัดเจนที่สุดอย่าง AI และในตลาดที่พัฒนาแล้วอย่างสหรัฐฯ นี่คือสัญญาณของ "Flight to Quality" และการลดความเสี่ยงในกลุ่มเทคโนโลยีอื่นๆ และในตลาดเกิดใหม่

2. The Green Tech Chasm

การเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานสะอาด (Energy Transition) ยังคงเป็นเมกะเทรนด์ แต่จะมีการคัดกรองผู้เล่นที่เข้มข้นขึ้น โดยเรามองการแข่งขันด้านราคาพื้นฐานจะบีบให้ผู้เล่นรายเล็กและสตาร์ทอัพเข้าสู่ภาวะล้มละลายได้มากขึ้น ขณะที่ผู้ชนะคือผู้ที่มี Economies of Scale และคุมห่วงโซ่อุปทานได้เบ็ดเสร็จ (เช่น Tesla, BYD, CATL) ซึ่งทำให้เรามองเป็นโอกาสในการลงทุนในหุ้น "ต้นน้ำ" (Upstream) เช่น เหมืองแร่ลิเทียม และ "เทคโนโลยีพลังงานใหม่" เช่น Small Modular Reactors (SMRs) หรือ Green Hydrogen ที่จะมาเติมเต็มข้อจำกัดของพลังงานลมและแสงอาทิตย์

3. Geopolitics & Innovation Battleground

เรคาด Tech Wars 2.0 จะเป็นสงครามมาตรฐานและระบบนิเวศซึ่งอาจจะยกระดับจากการกีดกันการค้า (Trade War) ไปสู่ "สงครามมาตรฐานและระบบนิเวศ" (Standards & Ecosystem War) โดยการแบ่งขั้ว (Decoupling) คาดโลกจะถูกแบ่งออกเป็นสองระบบนิเวศทางเทคโนโลยีชัดเจนขึ้น (US-led vs. China-led) ทั้งในด้าน AI, 6G, และ Quantum Computing ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อบริษัทข้ามชาติที่ต้องเผชิญความท้าทายในการเลือกข้างและจัดการห่วงโซ่อุปทานที่ซับซ้อนขึ้น แต่ประเทศที่เป็นกลาง (Neutral Players) อาจได้ประโยชน์จากการเป็นตัวกลาง ขณะที่ ประเทศกลุ่มรายได้ปานกลางอย่าง อินเดีย, เวียดนาม, ฟิลิปปินส์ กำลังยกระดับตัวเองจาก "ผู้รับจ้างผลิต" สู่ "ผู้สร้างนวัตกรรม" เป็น "The Rise of 'Overperformers'"

กลยุทธ์การลงทุนปี 2026 : จัดพอร์ตรับความผันผวนและโอกาสใหม่

เรามองกลยุทธ์การลงทุนที่เหมาะสมควรเน้น "Selective & Diversified" ภายใต้กรอบคิด "Go Inter!" เนื่องจากโอกาสการเติบโตที่ดีที่สุดในตลาดไทย

1. Core Portfolio: Tech & Innovation Backbone

เน้นลงทุนในบริษัทที่เป็น "กระดูกสันหลัง" ของโลกเทคโนโลยี ซึ่งมีความมั่นคง มีกำไร และเป็นผู้ชนะที่ชัดเจนในเทรนด์ AI และ Green Tech

- AI & Chip:** ลงทุนในผู้ผลิตชิปเทคโนโลยี เช่น NVIDIA (NVDA:NASDAQ), TSMC (TSM:NYSE), Broadcom (AVGO:NASDAQ)
- Cloud & Application:** ลงทุนในเจ้าของแพลตฟอร์มที่แข็งแกร่ง เช่น Microsoft (MSFT:NASDAQ), Alphabet (GOOG:NASDAQ), Amazon (AMZN:NASDAQ)
- Cybersecurity:** ลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานความปลอดภัยและที่เก็บข้อมูลที่ขาดไม่ได้ เช่น Palo Alto Networks (PANW:NASDAQ), CrowdStrike (CRWD:NASDAQ)

2. Satellite Portfolio: The Overperformers & Thematic Growth

เพิ่มโอกาสทำกำไรด้วยการลงทุนในตลาดเติบโตสูงและธีมเฉพาะทาง

- Emerging Tech Stars:** ลงทุนในหุ้นเทคโนโลยีจีนที่เริ่มฟื้นตัวและมี Valuation ถูก (เช่น Tencent (0700:HK), Alibaba (9988:HK)) หรือหุ้นเทคโนโลยีที่มีศักยภาพเติบโตสูง (เช่น Tata Consultancy (TCS:NSE))
- New Economic Geography:** ลงทุนผ่านกองทุนรวม (ETF) ในตลาด อินเดีย และเวียดนาม ที่ได้รับประโยชน์จากการย้ายฐานการผลิตและการบริโภคภายในประเทศ

3. Defensive Portfolio: Quality & Income

ลดความผันผวนของพอร์ตด้วยหุ้นคุณภาพและหุ้นปันผล:

- Quality Growth:** ลงทุนในหุ้นเทคโนโลยีที่มีสถานะการเงินแข็งแกร่ง จ่ายปันผลสม่ำเสมอ และมี Brand Loyalty สูง เช่น Apple (AAPL:NASDAQ)
- Healthcare:** กลุ่มการแพทย์และนวัตกรรมสุขภาพ ซึ่งทนทานต่อภาวะเศรษฐกิจและได้ประโยชน์จากสังคมสูงวัย เช่น Intuitive Surgical (ISRG:NASDAQ)

Narongdach Juntarapaisarn

Capital Market and Technical Analyst Email : narongdach.c@aira.co.th / 02-080-2839

Phiraphon Surattanawanit

Assistant Analyst

Woraphat Benjaputtarug

Assistant Analyst



@AIRASECURITIES



@AIRAPLC



AIRASEC

Disclaimer

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอรา เท่านั้น มิได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะ หรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัทปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือใดๆ ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท พนักงานที่เกี่ยวข้อง อาจมีความสัมพันธ์กับ/หรือ อาจให้บริการทางด้านวิชาชีพอื่น และ/หรือ บริหารทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอรา เท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

Disclosures

Copyright 2025 AIRA Securities Public Company Limited ("AIRA"). All rights reserved. Any unauthorized use or disclosure is prohibited. For distribution outside of Thailand, the distribution will be restricted to investors as stipulated in each jurisdiction. In preparation of this research report, AIRA has assumed and relied on the accuracy and completeness of all information or data supplied or otherwise made available to us including publicly available information. AIRA assumes no responsibility for independent investigation or verification of such information and has relied on such information being complete and accurate in all material respect.

Neither the information nor any opinion expressed constitutes an offer, or an invitation to make an offer, to buy or sell any securities or any options, futures or other derivatives related to such securities ("related investments"). Officers of AIRA may have a financial interest in securities of the issuer(s) or in related investments. AIRA or its affiliates may from time to time perform investment banking or other services for, or solicit investment banking or other business from, any entity mentioned in this research report.

This research report is prepared for general circulation and is circulated for general information only. It does not have regard to the specific investment objectives, financial situation and the particular needs of any specific person who may receive this research report. AIRA assumes no obligation to update or otherwise revise this research report. Investors should seek financial and investment advice regarding the appropriateness of investing in any securities or investment strategies discussed or recommended in this research report and should understand that statements regarding future prospects may not be realized. Investors should note that income from such securities, if any, may fluctuate and that each security's price or value may rise or fall. Accordingly, investors may receive back less than originally invested. Past performance is not necessarily a guide to future performance.

Foreign currency rates of exchange may adversely affect the value, price or income of any security or related investment mentioned in this research report. In addition, investors in securities such as ADRs, whose values are influenced by the currency of the underlying security, effectively assume currency risk.