

คงเน้นการเลือกลงทุนรายตัวเป็นหลัก

เงินลงทุนอาจไหลเข้าไทยในระยะสั้น แม้ในระยะสั้นภาพรวมตลาดหุ้นไทยจะยังอ่อนแอ แต่เราคาดหวังเงินลงทุนของนักลงทุนต่างชาติที่อาจไหลออกจากตลาดหุ้นสหรัฐฯ มายังตลาดหุ้นไทย จากการรอผลการประชุม และการปรับประมาณการตัวเลขเศรษฐกิจในของ FOMC ในคืนวันนี้อย่างไรก็ตามในระยะกลาง เรายังคงเน้นกลยุทธ์การลงทุนแบบเลือกลงทุนรายตัวเป็นหลัก เนื่องจากปัจจัยในประเทศยังคงดูอ่อนแอ และยังมีแนวโน้มจากปัจจัยในต่างประเทศอยู่บ้าง โดยเฉพาะมาตรการกีดกันทางการค้าของคณะมนตรีเศรษฐกิจที่อาจสร้างความผันผวนให้กับสินทรัพย์เสี่ยง โดยกลุ่มที่เราชอบยังคงเป็นกลุ่มที่ 1) มี P/E ต่ำ, 2) เงินปันผลสูง และ 3) ทำธุรกิจในประเทศเป็นหลัก เนื่องจากเราประเมินว่าหุ้นกลุ่มดังกล่าวจะค่อนข้างปลอดภัยในช่วงเวลานี้

ประเมิน Downside ของตลาดหุ้นไทยไม่ควรต่ำกว่าบริเวณ 1,100 จุด เราประเมิน Downside ของตลาดหุ้นไทยจะอยู่ที่ บริเวณ 1,100 จุด ซึ่งคำนวณจาก Earning Yield Gap Model โดยอิง EPS ปี 2025F ที่ 94 บาท และอิง EYG ระดับ 6.5% ซึ่งเป็นระดับที่ใกล้เคียงกับช่วงวิกฤตโควิดในช่วงก่อนหน้า หาก SET Index ปรับลดลงสู่บริเวณดังกล่าว เรามองเป็นโอกาสในการเข้าสะสมจาก Valuation ที่จะซื้อ/ขายที่ Forward P/E ปี 2025F เพียง 11.7 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี ที่ 16 เท่า ค่อนข้างมาก จึงคาดว่าจะเริ่มมีแรงซื้อกลับจากทั้งนักลงทุนสถาบันในประเทศ และนักลงทุนต่างชาติ

ภาพรวมกลยุทธ์ เน้นการเลือกรายตัวในกลุ่ม valuation ไม่แพง ปันผลสูง หรือกิจการแบบตัดขาดทุนในกลุ่มเชิงเศรษฐกิจจีน อาทิ กลุ่มปิโตรเคมีที่ปัจจุบันอยู่ในสถานะมีการถือครองต่ำ (under-owned) และเน้นอยู่กับหุ้นปันผลที่คุณภาพดี ตั้งแต่ต้นปี 2568 เป็นต้นมา กลุ่ม Valuation ถูก และ หุ้นปันผลสูงให้ผลตอบแทนน่าตลาด อิง ดัชนี SETHD -7% YTD มากกว่า ดัชนี SET -16% YTD เรามองว่าหุ้นที่มี valuation ไม่แพง มีอัตราการจ่ายเงินปันผลที่สูงจะน่าตลาดต่อเนื่องในแนวโน้มข้างหน้า สำหรับกลุ่มที่น่าสนใจทางพื้นฐาน เรามอง กลุ่มท่องเที่ยว, การแพทย์, ค่าปลีก และอาหาร (เนื้อสัตว์) รวมถึงกลุ่มโรงไฟฟ้าใหญ่และหุ้นปันผลสูง หุ้นเล็กที่น่าสนใจ: MEB, SORKON, VRANDA, NER บรรยายภาพการลงทุนหุ้นจีนที่ดีขึ้น หนุนต่อ DR อิงหุ้นจีน

แนวรับ: 1,150 แนวต้าน : 1,190 จุด

สัดส่วนลงทุน: พอร์ตหุ้น 60% vs เงินสด 40%

หุ้นแนะนำ (* หมายถึง หุ้นทางกลยุทธ์ นักลงทุนควรพิจารณาตั้งจุดตัดขาดทุน 3-5% ของราคาเข้าซื้อ)

- **BDMS (25.5):** ราคาหุ้นปรับลดลงมาเกินผลกระทบจาก co-payment และคาดว่าจะได้ประโยชน์จากการระบอบของใช้ชาติใหญ่ ตัดขาดทุน 23.5 บาท
- **KKP (58):** ตลาดรถยนต์มือสองส่งสัญญาณฟื้นตัวเป็นดัชนีชี้ว่าคุณสมบัติที่ดีขึ้น อัตราผลตอบแทนเงินปันผลสูง 6% ตัดขาดทุน 54.50 บาท
- **SABINA (22):** แผนการลดต้นทุนช่วยหนุนกำไรทำจุดสูงสุดใหม่ ราคาหุ้นไม่แพง อัตราผลตอบแทนเงินปันผลสูง 7% ตัดขาดทุน 18.50 บาท
- **PTTGC (21):** ธุรกิจอยู่ใน Bottom cycle มองการฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปใน 2H25 และยังมี Upside จากแผนการลด OPEX ราคาซื้อขาย 0.2x PBV ตัดขาดทุน 16.00 บาท

ประเด็นที่น่าสนใจ (รายละเอียดหน้า 2)

- ทำเนียบข่าวยุโรป "ทรัมป์-ปูติน" เจจ่าขึ้นมึน
- สหรัฐเผยตัวเลขเริ่มต้นสร้างบ้านสูงกว่าคาดในเดือนก.พ.
- จับตาประชุม BOJ หวั่นชื้อรอย Black Monday ระวัง Unwind Yen Carry Trade ทุบตลาดคริปโต
- ต่างชาติเที่ยวไทยแตะ 8 ล้านคน สร้างรายได้แล้วกว่า 4 แสนลบ.
- BEM ยันเหตุคนถล่มกระทบรายได้ไม่มาก มั่นใจทั้งปีโต ส่งชกเปิดเดินรถสี่ล้อ ก่อนปี 71
- นายกฯ พบทีม F1 ยืนยันเดินทางศึกษาโอกาส-ความคุ้มค่าร่วมทุนจัดแข่งในไทยปี 71
- หุ้นประกาศขึ้น XD วันนี้ BH (3.00), CCET (0.13), TKN (0.20), WARRIX (0.22)
- บทวิเคราะห์วันนี้ : **Construction** แนะนำ **OVERWEIGHT** โดย Top Pick คือ **STECON / AH** แนะนำ ถือ เป้า 12.2 บาท

ปัจจัยที่ต้องติดตาม

20 มี.ค. – FOMC Meeting / BoE Interest Rate Decision

Market Summary

Index/Value	Price	Chg	Chg(%)
SET	1,176.17	5.97	0.51%
SET50	745.01	5.17	0.70%
SET100	1,612.75	9.67	0.60%
FTSE SET LARGE CAP	1,345.58	11.54	0.87%
FTSE SET MID CAP	1,407.78	0.75	0.05%
FTSE SET SMALL CAP	1,727.34	0.94	0.05%
SET-VAL (Btm)	39,014		
Mkt Cap (Btm)	14,652,070		
PER (x)	16.01		
P/BV (x)	1.14		
DJIA	41,581	(260.32)	(0.62%)
NASDAQ	17,504	(304.54)	(1.71%)
STOXX Europe 600	554	3.36	0.61%
SSEC	3,430	3.63	0.11%
FTSE	8,705	24.94	0.29%
HANG SENG	24,741	595.00	2.46%
NIKKEI	37,845	448.90	1.20%
MSCI ASIA EX JAPAN	744	10.20	1.39%
NYMEX (US \$/bbl)	66.90	(0.68)	(1.01%)
Brent (US \$/bbl)	70.56	(0.51)	(0.72%)
Dubai (US \$/bbl)	72.38	0.52	0.72%
Newcastle coal (US \$/metric t)	97.10	(1.65)	(1.67%)
Natural gas (US \$/MMBtu)	4.05	0.03	0.85%
Baltic dry Index	1,658	0.00	0.00%
Gold (spot)	3,035	34.13	1.14%
Copper (spot)	9,853	53.55	0.55%
Sugar (spot)	19.99	0.02	0.10%
Rubber (spot)	343.1	7.10	2.11%
CRB Index	543.43	0.23	0.04%
THB/Dollar	33.6	0.01	0.04%
Yen/Dollar	149.3	0.06	0.04%
Euro/Dollar	1.1	0.00	0.21%
Dollar Index	103.2	(0.13)	(0.12%)
3M US T-Bill (%)	4.20	0.00	0.03%
10Y US Yield (%)	4.28	(0.02)	(0.36%)
10 Y TH Yield (%)	2.13	0.01	0.47%
VIX Index	21.70	1.19	5.80%
Equity	18-Mar	MTD	YTD
Local Institutions	(434)	3,260	(4,492)
Proprietary Trading	157	(5,829)	(8,266)
Foreign Investors	886	(13,200)	(13,201)
Local Individuals	(609)	15,769	43,960
Bond	18-Mar	MTD	YTD
Foreign Investors (U\$mn.)	66.80	433.00	220.21
Laggards	Price	Impact Indx	Chg (%)
CPAXT	27.25	(0.42)	(1.80%)
SCC	165.50	(0.38)	(2.36%)
MTC	42.25	(0.25)	(3.43%)
SCGP	15.60	(0.24)	(4.29%)
PTTGC	18.10	(0.22)	(3.21%)
Leaders	Price	Impact Indx	Chg (%)
DELTA	71.00	1.74	2.53%
ADVANC	263.00	0.95	1.54%
GULF	49.50	0.94	2.06%
CPALL	50.50	0.90	2.54%
KBANK	156.00	0.66	2.30%

นักกลยุทธ์:
 กิจพัฒน์ ไพโรพศาลกิจ
kitpon@uobkayhian.co.th
 กฤต ธีรรัตนานนท์, AISA
krit@uobkayhian.co.th
 ธนาภรณ์ ชลคดีดำรงกุล
tanapon.c@uobkayhian.co.th

ผู้ช่วยนักกลยุทธ์
 ณัฐิดา ช่วยส่ง
natthida@uobkayhian.co.th

Fundamental Research

Construction Maintained OVERWEIGHT Top Pick : STECON	ภาคการก่อสร้างของประเทศไทยคาดว่าจะเติบโตอย่างมีนัยสำคัญในปี 2025 โดยได้รับแรงผลักดันจากโครงการโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐ แม้ว่าจะยังคงมีความท้าทายในภาคเอกชนก็ตาม แม้จะมีปัญหาเกี่ยวกับต้นทุนที่เกี่ยวข้องกับการก่อสร้าง แต่เราคาดว่า ผู้รับเหมาก่อสร้างขนาดใหญ่ เช่น CK และ STECON จะมีแนวโน้มกำไรที่ดี พร้อมกับการเพิ่มขึ้นของการประมูลโครงการภาครัฐ Top Pick คือ STECON คงคำแนะนำ OVERWEIGHT
AH Maintained HOLD TP : 12.20 Baht	โทนการประชุมนักวิเคราะห์เป็นกลาง เรามองว่าเป้าหมายได้ทรงตัวของผู้บริหารค่อนข้างท้าทายจากแนวโน้มรายได้ในช่วง 1H25 ที่ยังอ่อนแอ ประเด็นบวกในการประชุมมาจากแนวโน้มกำไรสุทธิใน 1Q25 ที่ดีขึ้น yoy จากสัดส่วนรายได้ High Margin OEM ที่สูงขึ้น ในภาพรวมเรายังคงมุมมองระยะยาวต่อแนวโน้มผลประกอบการในช่วงที่เหลือของปีจากอุตสาหกรรมที่ยังเผชิญความท้าทาย คงคำแนะนำ ถือ ราคาเป้าหมาย 12.20 บาท

Global Market Summary

ตลาดหุ้นสหรัฐ	ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบ (18 มี.ค.) ท่ามกลางการซื้อขายที่เป็นไปอย่างระมัดระวังก่อนที่ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) จะแถลงผลการประชุมนโยบายการเงิน นอกจากนี้ ตลาดยังถูกกดดันจากความวิตกกังวลเกี่ยวกับผลกระทบของมาตรการภาษีศุลกากรของรัฐบาลโดนัลด์ ทรัมป์ (อินโฟเควสท์)
ตลาดหุ้นยุโรป	ตลาดหุ้นยุโรปปิดบวก (18 มี.ค.) หลังจากรัฐสภาเยอรมนีอนุมัติแผนการใช้จ่ายจำนวนมหาศาล ขณะที่นักลงทุนจับตารายละเอียดจากการเจรจาทางโทรศัพท์ระหว่างผู้นำสหรัฐ และรัสเซีย ซึ่งอาจมีผลต่อข้อตกลงสันติภาพในยูเครน (อินโฟเควสท์)
ตลาดหุ้นญี่ปุ่น	ดัชนีนิเกอิตลาดหุ้นโตเกียวปิดบวก (18 มี.ค.) เนื่องจากการอ่อนค่าของเงินเยนช่วยหนุนหุ้นกลุ่มส่งออก ขณะที่หุ้นกลุ่มบริษัทเทคดังรายใหญ่พุ่งขึ้นหลังมีรายงานว่า วอร์เรน บัฟเฟตต์ นักลงทุนชื่อดังชาวสหรัฐ ได้เพิ่มสัดส่วนการถือครองหุ้นในกลุ่มบริษัทดังกล่าว (อินโฟเควสท์)
ตลาดน้ำมัน	สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลดลงกว่า 1% (18 มี.ค.) หลังจากประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐ และประธานาธิบดีวลาดิมีร์ ปูติน ผู้นำรัสเซีย ได้หารือกันเกี่ยวกับการยุติสงครามในยูเครน ซึ่งจะนำไปสู่การผ่อนคลายมาตรการคว่ำบาตรการส่งออกน้ำมันของรัสเซีย (อินโฟเควสท์)

News & Factors

สหรัฐเผยตัวเลขเริ่มต้นสร้างบ้านสูงกว่าคาดในเดือนก.พ.	กระทรวงพาณิชย์สหรัฐเปิดเผยว่า ตัวเลขการเริ่มต้นสร้างบ้านเพิ่มขึ้น 11.2% สู่ระดับ 1.50 ล้านยูนิตในเดือนก.พ. และสูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ที่ระดับ 1.38 ล้านยูนิต จากระดับ 1.35 ล้านยูนิตในเดือนม.ค. (อินโฟเควสท์)
ต่างชาติเที่ยวไทยแตะ 8 ล้านคน	นายสรพงศ์ เทียนทอง รมว.ท่องเที่ยวและกีฬา กล่าวถึงภาพรวมสถานการณ์ท่องเที่ยวไทยว่า ตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค.-16 มี.ค. 68 มีนักท่องเที่ยวชาวต่างชาติเดินทางเข้าไทย สะสมทั้งสิ้น 8,296,377 คน สร้างรายได้จากการใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวต่างชาติแล้ว ประมาณ 405,946 ล้านบาท โดยจำนวนนักท่องเที่ยวสูงสุด 5 อันดับแรก ได้แก่ จีน 1,191,811 คน มาเลเซีย 999,915 คน รัสเซีย 613,216 คน อินเดีย 454,280 คน และเกาหลีใต้ 448,589 คน (อินโฟเควสท์)
BEM	บมจ.ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ [BEM] กล่าวว่า จากเหตุคานก่อสร้างทรุดตัวช่วงด่านเก็บค่าผ่านทางด่วนดาวคะนอง จนทำให้ไม่สามารถสัญจรได้ทั้งขาเข้าและขาออก บริษัทได้รับผลกระทบน้อยมาก เพราะจำนวนรถที่ใช้ด่านดาวคะนองมีเพียง 3 หมื่นคัน/วัน จากปริมาณการจราจรบนทางด่วนทั้งหมด 1.1 ล้านคัน/วัน ซึ่งบริษัทได้รับส่วนแบ่ง 40% เท่านั้น และผู้ใช้งานไม่ได้หายไปเพราะยังสามารถย้ายไปใช้ด่านอื่นได้ (อินโฟเควสท์)

เปรียบเทียบความผูกพัน และการเคลื่อนไหวกับดัชนีภูมิภาค

Regional/Country	Index	PE (x)		EPS Growth (%)		Performance (%)			
		2025F	2026F	2025F	2026F	-1D	WTD	MTD	YTD
TIPS									
Thailand	1,176	11.3	10.8	8%	4%	0.5%	0.2%	-2.3%	-16.0%
- Energy	15,437	9.2	9.4	24%	-2%	0.3%	1.3%	-1.8%	-13.4%
- Banking	413	7.1	6.7	29%	5%	1.3%	1.4%	1.8%	3.1%
- Commerce	24,678	14.8	13.6	34%	9%	0.2%	-0.4%	-7.7%	-13.0%
- Food	9,436	10.6	10.1	-77%	5%	0.0%	0.5%	-0.6%	-9.6%
- Healthcare	5,129	18.9	18.1	19%	4%	0.9%	-0.1%	-4.2%	-8.7%
Indonesia	6,223	10.5	9.4	39%	11%	-3.8%	-4.5%	-0.8%	-12.1%
Phillipine	6,285	9.7	8.9	18%	10%	-0.3%	-0.1%	4.8%	-3.7%
Asia									
China	3,430	12.7	11.4	29%	12%	0.1%	0.3%	3.3%	2.3%
Hong Kong	24,741	11.0	10.2	6%	8%	2.5%	3.3%	7.8%	23.3%
India	75,301	17.0	16.8	30%	1%	1.5%	2.0%	2.9%	-3.6%
Japan	37,845	17.5	15.7	13%	12%	1.2%	2.4%	2.1%	-4.9%
Korea	2,612	7.9	7.7	54%	3%	0.1%	2.8%	4.1%	9.9%
Malaysia	1,528	12.7	12.4	9%	3%	0.0%	1.0%	-3.0%	-7.0%
Singapore	3,895	11.3	10.7	8%	6%	0.9%	1.5%	0.0%	2.8%
Taiwan	22,272	13.7	12.0	48%	14%	0.7%	1.4%	-3.4%	-3.3%
Vietnam	1,331	8.7	7.3	71%	19%	-0.4%	0.4%	2.0%	5.1%
MSCI Asia Ex Japan	744	13.4	11.8	13%	13%	1.4%	2.4%	4.1%	5.7%
Bloomberg Index									
Oil and Gas Index	434	8.7	8.4	-2%	3%	0.2%	0.7%	2.2%	-5.9%
Coal Index	1,697	7.6	7.2	349%	6%	-0.4%	-0.4%	3.5%	-9.2%
Chemicals Index	232	17.8	14.1	64%	26%	-0.6%	0.3%	3.3%	-0.2%
Banks Index	209	8.8	8.2	8%	7%	0.8%	1.6%	1.9%	1.0%
Commercial Services Inde	119	19.7	17.5	15%	13%	0.8%	0.4%	1.6%	-8.2%
Telecommunications Inde	80	18.0	16.4	-3%	10%	1.3%	2.2%	4.9%	13.6%
Transportation Index	129	9.3	10.9	1%	-14%	0.5%	1.4%	3.7%	2.1%

ยอดซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติในภูมิภาค (ล้านเหรียญสหรัฐ)

	18-Mar	17-Mar	MTD	YTD	2024	2023
Thailand	26.4	(39.2)	(390)	(916)	(4,132)	(5,507)
Indonesia	(150.3)	(54.2)	(458)	(1,798)	1,154	(353)
Philippines	5.9	6.2	52	(208)	(408)	(863)
India	-	(427.2)	(2,588)	(16,359)	(755)	21,427
S. Korea	277.8	345.6	(1,071)	(4,919)	2,426	10,705
Taiwan	(73.6)	(302.7)	(8,938)	(14,084)	(19,548)	6,933
Vietnam	(15.5)	8.7	(97)	(727)	(3,178)	(807)

ตารางค่าการกลั่นและราคาปิโตรเลียม

Commodities	Units	18-Mar	17-Mar	% Chg		-1 W	-1 M	-3 M	-6M	Stock Impact (+/-)
GRM										
GRM- Singapore	US\$/bbl	4.12	4.22	-2%	↓	-7%	-2%	-25%	117%	BSRC(+),IRPC(+),BCP(+) TOP(+),PTTGC(+)
Crude Oil										
Dubai Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	72.4	71.9	1%	↑	3%	-3%	-2%	-4%	PTT(+),PTTEP(+)
Brent Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	71.8	72.4	-1%	↓	1%	-4%	-4%	-6%	
West Texas (WTI) Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	66.9	67.6	-1%	↓	1%	-5%	-5%	-7%	
LPG										
Butane FOB ARA Barge	US\$/MT	625	625	0%	→	0%	2%	-1%	10%	SGP(+)
Propane FOB ARA Barge	US\$/MT	635	635	0%	→	0%	2%	0%	8%	
Gas Price - Henry Hub										
Gas Price - Henry Hub	US\$/MT	4.17	4.15	0%	↑	-9%	-9%	39%	78%	BANPU(+)
Future										
Nymex 1st month	US\$/bbl	66.9	67.6	-1%	↓	1%	-5%	-3%	-3%	
Oil Product Price										
92 Octane Gasoline fob Spot Price	US\$/bbl	80.6	79.7	1%	↑	5%	-6%	-2%	-1%	
Gasoline - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	8.2	7.9	4%	↑	33%	-25%	-2%	28%	TOP(+),SPRC(+),BSRC(+) PTTGC(+)
Gasoil 0.5% Sulfur fob SG Spot Price	US\$/bbl	86.1	86.0	0%	↑	4%	-5%	-3%	2%	
Gasoil - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	13.7	14.2	-4%	↓	9%	-14%	-9%	49%	TOP(+),IRPC(+),BCP(+)
High Sulfur fuel Oil Spot fob Singapore	US\$/bbl	70.7	70.6	0%	↑	1%	-5%	3%	4%	
Fuel Oil - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	(1.7)	(1.3)	-38%	↓	-191%	-4321%	64%	76%	TOP(+),PTTGC(+)
Jet Kerosene fob Spot Price	US\$/bbl	85.0	84.6	0%	↑	2%	-8%	-4%	0%	
Jet Kerosene - Dubai crude oil spread	US\$/bbl	12.6	12.7	-1%	↓	-1%	-28%	-17%	26%	THAI(-),AAV(-),NOK(-)

แหล่งข้อมูล : Bloomberg, Aspen, UOB Kay Hian (GRM data will be delayed for 1 day)

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอบี เคย์ ฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน