

มองเป็นบวกต่อมาตรการต่าง ๆ ที่ออกมา

รัฐบาลและธปท. กระตุ้นเศรษฐกิจต่อเนื่อง วานนี้ตลาดหุ้นไทยปรับลดลง แม้ช่วงเช้าจะปรับขึ้นได้ดีมาโดยตลอด คาดส่วนหนึ่งมาจากแรงขายทำกำไรในหุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ หลัง ธปท. ประกาศผ่อนคลายนโยบาย LTV ในระหว่างวันที่ 1 พ.ค. 68 – 30 มิ.ย. 69 เพื่อกระตุ้นความต้องการอสังหาริมทรัพย์จากสถานะตลาดที่อ่อนแอ นอกจากนี้วานนี้ยังมีรายงานข่าวว่ารัฐบาลเตรียมที่จะ ซื้อคืนหนี้เสียที่มีมูลค่าไม่เกิน 100,000 บาท/ราย (คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 35% ของหนี้เสียในตลาดทั้งหมด) และนำมาให้ AMC บริหารต่อ เรา มองเป็นบวกต่อความพยายามกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่องของรัฐบาล และธปท. และด้วยแนวโน้มดังกล่าว เราประเมินมีโอกาสมากขึ้นที่ ธปท. จะตัดสินใจปรับลดอัตราดอกเบี้ยอีกอย่างน้อย 0.25% ในปี 68 เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ และความต้องการอสังหาริมทรัพย์มากขึ้น

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 เน้นกำไรรายตัวในกลุ่ม valuation ไม่แพง บันผลสูง หรือเก็งกำไรแบบตัดขาดทุนในกลุ่มอิงเศรษฐกิจจีน 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 มีอัตราการจ่ายเงินปันผลที่สูงจะ น่าตลาดต่อเนื่องในแนวโน้มข้างหน้า สำหรับกลุ่มที่น่าสนใจทางพื้นฐาน เรามอง กลุ่มท่องเที่ยว, การแพทย์, ค่าปลีก และอาหาร (เนื้อสัตว์) รวมถึงกลุ่มโรงไฟฟ้าใหญ่และหุ้นปันผลสูง หุ้นเล็กที่น่าสนใจ: MEB, SORKON, VRANDA, NER บรรยายภาพการลงทุนหุ้นจีนที่ดีขึ้น หนุนต่อ DR อิงหุ้นจีน

แนวรับ: 1,150 แนวต้าน : 1,215 จุด

สัดส่วนลงทุน: พอร์ตหุ้น 60% vs เงินสด 40%

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

- **BDMS (25.5):** ราคาหุ้นปรับลดลงมาเกินผลกระทบจาก co-payment และคาดว่าจะได้ประโยชน์จากการระบอบการใช้หนี้ใหญ่ ตัดขาดทุน 23 บาท
- **AP (10):** แนวโน้มผลการดำเนินงานปี 68 ดีที่สุดในกลุ่มอสังหาฯ ราคาหุ้นปรับลดลงมากจนมูลค่าหุ้นไม่แพง และอัตราเงินปันผลสูงถึง 6-7% ตัดขาดทุน 8.60 บาท
- **SNNP (15):** คาดผลการดำเนินงานปี 68 จะกลับมาฟื้นตัว จากทั้งรายได้ที่ได้แรงหนุนจากรายได้ต่างประเทศ และอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้น ตัดขาดทุน 12.20 บาท
- **MEB (27):** ประเมินแนวโน้มผลการดำเนินงานปี 68 จะเติบโตต่อเนื่อง จากการเปลี่ยนถ่ายหนังสือเล่มสู่ E-Book ราคา ณ ปัจจุบันซื้อขายที่ P/E เพียง 13 เท่า ตัดขาดทุน 22.20 บาท

ประเด็นที่น่าสนใจ (รายละเอียดหน้า 2)

- เฟดเผยแบบจำลอง GDPNow บ่งชี้ GDP สหรัฐหดตัว -1.8% ใน Q1/68
- ยูเครน-สหรัฐเตรียมเจรจาที่ซาอูฯ 24 มี.ค.
- รมว.คลัง เผยคุย สมาคมแบงก์ ให้ช่วยแก้หนี้ กลุ่มหนี้เสีย ต่ำกว่า 1 แสนบาท
- ธปท. ผ่อนคลายนโยบาย LTV ชั่วคราว ผู้ซื้อบ้านได้ 100% เริ่ม 1 พ.ค.68
- ราคาน้ำมัน WTI พุ่งกว่า 1% ทะลุ \$68 หลังสต็อกน้ำมันกลั่นลดลงมากกว่าคาด
- ปตท. ประกาศซื้อหุ้นคืนวงเงิน 16,000 ล้านบาท จำนวน 470 ล้านหุ้น ตั้งแต่วันที่ 24 มี.ค. - 23 ก.ย. นี้
- “Nvidia” วางแผนลงทุน 500,000 ล้านดอลลาร์ ผลิตชิปในสหรัฐ ตลอด 4 ปีข้างหน้า
- **บทวิเคราะห์วันนี้ : EGCO แนะนำ ซื้อ เป้า 115 บาท**

ปัจจัยที่ต้องติดตาม

25 มี.ค. - BoJ Monetary Policy Meeting Minutes

Market Summary

Index/Value	Price	Chg	Chg(%)
SET	1,181.71	(7.95)	(0.67%)
SET50	747.90	(5.98)	(0.79%)
SET100	1,619.37	(13.00)	(0.80%)
FTSE SET LARGE CAP	1,355.06	(4.34)	(0.32%)
FTSE SET MID CAP	1,416.60	(7.58)	(0.53%)
FTSE SET SMALL CAP	1,739.75	(8.28)	(0.47%)
SET-VAL (Btm)	44,628		
Mkt Cap (Btm)	14,722,060		
PER (x)	16.09		
P/BV (x)	1.14		
DJIA	41,953	(11.31)	(0.03%)
NASDAQ	17,692	(59.16)	(0.33%)
STOXX Europe 600	553	(2.39)	(0.43%)
SSEC	3,409	(17.48)	(0.51%)
FTSE	8,702	(4.67)	(0.05%)
HANG SENG	24,220	(551.19)	(2.23%)
NIKKEI	37,752	0.00	0.00%
MSCI ASIA EX JAPAN	742	(1.52)	(0.20%)
NYMEX (US \$/bbl)	68.26	1.10	1.64%
Brent (US \$/bbl)	72.00	1.22	1.72%
Dubai (US \$/bbl)	70.89	0.30	0.42%
Newcastle coal (US \$/metric t)	97.75	0.25	0.26%
Natural gas (US \$/MMBtu)	3.98	(0.27)	(6.40%)
Baltic dry Index	1,637	0.00	0.00%
Gold (spot)	3,045	(2.89)	(0.09%)
Copper (spot)	9,885	(66.47)	(0.67%)
Sugar (spot)	20.00	0.31	1.57%
Rubber (spot)	341.3	0.00	0.00%
CRB Index	543.92	(0.74)	(0.14%)
THB/Dollar	33.7	0.12	0.36%
Yen/Dollar	148.8	0.09	0.06%
Euro/Dollar	1.1	(0.01)	(0.48%)
Dollar Index	103.9	0.42	0.41%
3M US T-Bill (%)	4.21	(0.02)	(0.49%)
10Y US Yield (%)	4.24	(0.01)	(0.14%)
10 Y TH Yield (%)	2.13	0.00	0.00%
VIX Index	19.80	(0.10)	(0.50%)
Equity	20-Mar	MTD	YTD
Local Institutions	1,232	5,697	(2,055)
Proprietary Trading	(30)	(5,528)	(7,966)
Foreign Investors	(2,834)	(16,741)	(34,743)
Local Individuals	1,632	16,573	44,764
Bond	20-Mar	MTD	YTD
Foreign Investors (US\$m.)	86.20	479.95	267.16
Laggards	Price	Impact Indx	Chg (%)
DELTA	66.75	(3.99)	(5.65%)
AOT	40.50	(0.57)	(1.22%)
TRUE	10.70	(0.55)	(1.83%)
INTUCH	81.50	(0.45)	(2.10%)
CPF	23.60	(0.40)	(2.48%)
Leaders	Price	Impact Indx	Chg (%)
PTT	30.75	2.28	3.36%
PTTEP	111.50	0.79	2.29%
KBANK	160.50	0.57	1.90%
KTB	23.50	0.22	0.86%
BBL	149.00	0.15	0.68%

นักกลยุทธ์:

กิจพน ไพรไพศาลกิจ

kitpon@uobkayhian.co.th

กฤต ธีรรัตนานนท์, AISA

krit@uobkayhian.co.th

ธนาภณ ชลคดีดำรงกุล

tanapon.c@uobkayhian.co.th

ผู้ช่วยนักกลยุทธ์

ณัฐิดา ช่วยส่ง

natthida@uobkayhian.co.th

Fundamental Research

EGCO Maintained BUY TP : 115.00 Baht	แม้จะมีการมีส่วนร่วมที่ลดลงจาก QPL แต่เราคาดว่า EGCO จะรักษากำไรที่ 8.50 พันล้านบาทในปี 2025 พร้อมกับอัตราผลตอบแทนปันผลที่น่าประทับใจที่ 6.8% EGCO เป็นหนึ่งในหุ้นกลุ่มสาธารณูปโภคไทยที่ laggard ในขณะนี้ เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ด้วยเป้าหมายราคา 115.00 บาท
---	--

Global Market Summary

ตลาดหุ้นสหรัฐ	ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบเล็กน้อย (20 มี.ค.) ท่ามกลางการซื้อขายที่ผันผวน ขณะที่นักลงทุนประเมินข้อมูลเศรษฐกิจที่มีการเปิดเผยล่าสุด และแถลงการณ์ของธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ที่บ่งชี้ถึงความกังวลเกี่ยวกับมาตรการภาษีศุลกากร (อินโฟเควสท์)
ตลาดหุ้นยุโรป	ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบ (20 มี.ค.) หลังจากปรับตัวขึ้น 4 วันติดต่อกัน เนื่องจากนักลงทุนขายทำกำไรและประเมินการตัดสินใจเรื่องอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางรายใหญ่ในยุโรป (อินโฟเควสท์)
ตลาดหุ้นญี่ปุ่น	ดัชนีนิเกอิปิดทำการ (20 มี.ค.) (อินโฟเควสท์)
ตลาดน้ำมัน	สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวก (20 มี.ค.) หลังสหรัฐ ประกาศใช้มาตรการคว่ำบาตรที่เกี่ยวข้องกับอิหร่านรอบใหม่ นอกจากนี้ ราคาน้ำมันยังได้แรงหนุนจากสถานการณ์ตึงเครียดในตะวันออกกลาง (อินโฟเควสท์)

News & Factors

ยูเครน-สหรัฐเตรียมเจรจาที่ซาอุฯ 24 มี.ค.	ประธานาธิบดีโวโลดีมีร์ เซเลนสกี ผู้นำยูเครน กล่าวว่า เจ้าหน้าที่ยูเครนและสหรัฐจะพบปะกันในวันที่ 24 มี.ค. ที่ซาอุดีอาระเบีย โดยทั้งสองฝ่ายจะหารือกันเกี่ยวกับการระงับการโจมตีระบบพลังงานของรัสเซียและยูเครน (อินโฟเควสท์)
ธปท. ผ่อนคลาย LTV ชั่วคราว กู้ซื้อบ้านได้ 100% เริ่ม 1 พ.ค. 68	ธปท. ผ่อนคลายเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย (LTV) ชั่วคราว เพื่อกระตุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ชะลอตัว โดยกู้ซื้อบ้านได้ 100% เริ่ม 1 พฤษภาคม 2568 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2569 (การเงินธนาคาร)
รมว.คลัง เผยคุย สมาคมแบงก์ ให้ช่วยแก้หนี้ กลุ่มหนี้เสีย	รมว.คลัง เผย หารือสมาคมแบงก์ ให้ช่วยแก้หนี้ กลุ่มหนี้เสีย มูลค่าหนี้ต่ำกว่า 1 แสนบาท ที่ไม่มีหลักประกัน เช่น สินเชื่อส่วนบุคคล และ บัตรเครดิต พร้อมจัดกลุ่มลูกหนี้ทั้งระบบเพื่อแก้ไขปัญหาหนี้ครัวเรือนได้อย่างตรงจุด ด้านต่ออายุการลดค่าธรรมเนียมจดจำนองกระตุ้นอสังหาฯ ยังอยู่ระหว่างพิจารณา คาดชัดเจนภายใน 1 เดือน (การเงินธนาคาร)
PTT	บมจ.ปตท. (PTT) แจ้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ว่า ที่ประชุมคณะกรรมการปตท. วันที่ 20 มีนาคม 2568 ได้มีมติอนุมัติโครงการซื้อหุ้นคืนเพื่อบริหารทางการเงิน (Treasury Stock) วงเงินสูงสุดที่อนุมัติสำหรับโครงการนี้คือ ไม่เกิน 16,000 ล้านบาท (การเงินธนาคาร)

เปรียบเทียบความถูกแพง และการเคลื่อนไหวกับดัชนีภูมิภาค

Regional/Country	Index	PE (x)		EPS Growth (%)		Performance (%)			
		2025F	2026F	2025F	2026F	-1D	WTD	MTD	YTD
TIPS									
Thailand	1,182	11.3	10.8	8%	4%	-0.7%	0.7%	-1.8%	-15.6%
- Energy	15,749	9.4	9.5	23%	-1%	0.7%	3.3%	0.2%	-11.7%
- Banking	417	7.1	6.8	29%	6%	0.6%	2.4%	2.8%	4.1%
- Commerce	24,905	15.0	13.7	34%	10%	-1.1%	0.5%	-6.8%	-12.2%
- Food	9,383	10.5	10.0	-76%	5%	-1.1%	-0.1%	-1.2%	-10.1%
- Healthcare	5,052	18.6	17.8	19%	4%	-0.9%	-1.6%	-5.6%	-10.1%
Indonesia	6,382	10.5	9.5	41%	11%	1.1%	-2.1%	1.8%	-9.9%
Phillipine	6,323	9.8	8.9	18%	10%	0.2%	0.5%	5.4%	-3.2%
Asia									
China	3,409	12.6	11.3	29%	12%	-0.5%	-0.3%	2.7%	1.7%
Hong Kong	24,220	10.8	10.0	6%	8%	-2.2%	1.1%	5.6%	20.7%
India	76,348	17.2	16.9	30%	2%	1.2%	3.4%	4.3%	-2.3%
Japan	37,752	17.6	15.6	13%	12%	0.0%	2.2%	1.9%	-5.1%
Korea	2,637	8.0	7.5	54%	7%	0.3%	2.4%	3.7%	9.5%
Malaysia	1,504	12.5	12.2	9%	3%	-0.9%	-0.5%	-4.5%	-8.4%
Singapore	3,930	11.4	10.8	8%	6%	0.6%	2.5%	0.9%	3.8%
Taiwan	22,377	13.7	11.9	48%	15%	1.9%	1.9%	-2.9%	-2.9%
Vietnam	1,324	8.6	7.2	71%	19%	-0.1%	-0.2%	1.4%	4.5%
MSCI Asia Ex Japan	742	12.0	9.8	26%	22%	-0.2%	2.1%	3.7%	5.4%
Bloomberg Index									
Oil and Gas Index	440	8.8	8.5	-2%	3%	0.9%	2.0%	3.5%	-4.7%
Coal Index	1,697	7.6	7.2	347%	6%	0.4%	0.0%	3.9%	-8.8%
Chemicals Index	235	18.1	14.3	63%	26%	0.5%	0.8%	3.8%	0.3%
Banks Index	211	8.9	8.3	8%	7%	0.3%	2.5%	2.9%	1.9%
Commercial Services Inde	119	19.8	17.5	15%	13%	0.1%	0.1%	1.3%	-8.5%
Telecommunications Inde	79	17.8	16.1	-3%	10%	-0.6%	1.2%	4.0%	12.5%
Transportation Index	129	9.4	10.9	1%	-14%	0.0%	1.0%	3.3%	1.8%

ยอดซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติในภูมิภาค (ล้านเหรียญสหรัฐ)

	20-Mar	19-Mar	MTD	YTD	2024	2023
Thailand	(83.9)	(21.0)	(495)	(1,021)	(4,132)	(5,507)
Indonesia	(30.3)	(55.0)	(543)	(1,883)	1,154	(353)
Philippines	2.9	6.9	61	(198)	(408)	(863)
India	-	(119.2)	(2,625)	(16,397)	(755)	21,427
S. Korea	355.5	88.4	(499)	(4,347)	2,426	10,705
Taiwan	910.2	(1,124.3)	(9,152)	(14,298)	(19,548)	6,933
Vietnam	(54.2)	(54.7)	(206)	(836)	(3,178)	(807)

ตารางค่าการกลั่นและราคาปิโตรเลียม

Commodities	Units	20-Mar	19-Mar	% Chg		-1 W	-1 M	-3 M	-6M	Stock Impact (+/-)
GRM										
GRM- Singapore	US\$/bbl	3.53	3.73	-5%	↓	-18%	-14%	-31%	9%	BSRC(+),IRPC(+),BCP(+) TOP(+),PTTGC(+)
Crude Oil										
Dubai Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	70.9	70.6	0%	↑	0%	-6%	-2%	-5%	PTT(+),PTTEP(+)
Brent Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	72.5	71.5	1%	↑	2%	-4%	-1%	-5%	
West Texas (WTI) Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	68.3	67.2	2%	↑	3%	-4%	-3%	-5%	
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	4.23	4.21	0%	↑	9%	-8%	36%	92%	BANPU(+)
Future										
Nymex 1st month	US\$/bbl	68.1	66.9	2%	↑	3%	-4%	0%	-1%	
Oil Product Price										
92 Octane Gasoline fob Spot Price	US\$/bbl	79.7	79.1	1%	↑	1%	-8%	0%	-2%	
Gasoline - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	8.8	8.5	4%	↑	9%	-21%	20%	43%	TOP(+),SPRC(+),BSRC(+) PTTGC(+)
Gasoil 0.5% Sulfur fob SG Spot Price	US\$/bbl	86.4	84.8	2%	↑	0%	-4%	-1%	3%	
Gasoil - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	15.5	14.3	9%	↑	3%	4%	1%	74%	TOP(+),IRPC(+),BCP(+)
High Sulfur fuel Oil Spot fob Singapore	US\$/bbl	70.0	69.3	1%	↑	-1%	-5%	2%	1%	
Fuel Oil - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	(0.9)	(1.3)	28%	↑	-298%	49%	77%	84%	TOP(+),PTTGC(+)
Jet Kerosene fob Spot Price	US\$/bbl	85.6	83.8	2%	↑	1%	-7%	-2%	1%	
Jet Kerosene - Dubai crude oil spread	US\$/bbl	14.7	13.2	11%	↑	9%	-11%	-4%	52%	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) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน