

ตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐ แข็งแกร่ง กระบลดดอกเบี้ยของเฟดและ Flow เข้าเอเชีย

ตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐ ดีกว่าคาด อาจลดทอนมุมมองการลดดอกเบี้ยของเฟด: สหรัฐฯ รายงาน GDP ไตรมาส 2/68 ที่ +3.8% (ดีกว่าคาดการณ์ที่ +3.3% และดีกว่าไตรมาส 1/68 ที่ +3.3%) สูงสุดในรอบ 2 ปี ขณะที่การใช้จ่ายผู้บริโภค (Personal consumption) โต +2.5% (ดีกว่าคาดการณ์ที่ +1.7% และสูงกว่าไตรมาส 1/68 ที่ 1.6%) ตัวเลขที่ดีกว่าคาด ทำให้ความสำคัญของดัชนีราคาการบริโภคส่วนบุคคล (PCE) คืบหน้า ซึ่งเป็นอีกหนึ่งมาตรวัดเงินเฟ้อ มีความสำคัญเพิ่มขึ้นมา โดย Consensus คาด PCE ส.ค.ที่ +0.3% MoM และ +2.7% YoY (เร่งตัวขึ้นจาก ก.ค.ที่ +0.2% MoM และ +2.6% YoY) อย่างไรก็ตามหาก PCE กระโดดเพิ่มขึ้นมาก เช่นเกิน +3% YoY ซึ่งบ่งชี้ถึงการเร่งตัวของเงินเฟ้อ จะเป็นความท้าทายต่อเส้นทางการลดดอกเบี้ยของเฟดที่ตลาดเคยประเมินกันไว้ (การลดดอกเบี้ยอย่างน้อยครั้ง หรือซ้ำกว่าที่คาด) ซึ่งจะส่งผลต่อทิศทางเงินทุนไหลเข้าเอเชีย

FETCO เสนอ Quick – Big win (4 เดือน) ให้นายกรัฐมนตรี: สภาธุรกิจตลาดทุน (FETCO) เสนอมาตรการสนับสนุนและพัฒนาลาดทุนให้นายกรัฐมนตรีและรัฐมนตรีเศรษฐกิจ โดยมีประเด็นสำคัญได้แก่ 1) เสริมสร้างความเชื่อมั่นภาครัฐฯ ตั้งหน่วยงานร่วมรัฐ-ตลาดทุน เพื่อพบนักลงทุนต่างชาติ 2) พัฒนาเครื่องยนต์เศรษฐกิจยุคใหม่ด้วยกลไกตลาดทุน โดยจูงใจให้บริษัทที่ได้สิทธิประโยชน์จาก BOI และ EEC เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 3) เพิ่มสภาพคล่องระยะยาวในตลาดหุ้น โดยยกเว้นเงินปันผลลงทุนระยะยาว/สนับสนุนการลงทุนใน Thai ESG แบบถาวร/เพิ่มแรงจูงใจดึงดูดเม็ดเงินลงทุนตปท. 4) สื่อนาคัดไทยยั่งยืน โดย Upskill-Reskill แรงงานไทยผ่าน e-learning, ปรึาปรึาการหลอกลวงลงทุน, แก้ไขกฎระเบียบที่เป็นอุปสรรค // เรามองเป็นปัจจัยบวกเชิงวิทยา แต่จะบวกจริงเมื่อรวม.คลังรับที่จะผลักดัน โดยให้น้ำหนักบวกมากที่สุดหากสามารถผลักดันการลงทุนลดหย่อนภาษี Thai ESG เป็นการถาวร (ปัจจุบัน สิ้นสุดปี 2569)

ภาพรวมกลยุทธ์ ประเมินฟื้นตัวจำกัดไม่เกิน 1,295 จุด ผลักดันด้วยพลังงานแต่ระวังแรงทำกำไรสลับในกลุ่มอื่น ตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐ ที่ดีจะทำให้เกิดการปรับพอร์ตทั้งในสหรัฐ (จาก tech ไปหุ้นกลุ่มอื่น) และในภาพรวมของโลก (เงินไหลมายัง EM) แต่ในระยะสั้นจะกดดันภาพรวมให้ผันผวน เรายังระวังความเสี่ยงการปรับฐานซึ่ง downside มีโอกาสลึกถึง 1,200 จุด ทำให้โหมดการเก็งกำไรกลับมาสู่ลักษณะ “ลงซื้อขึ้นขาย” และเน้นกำหนดจุดตัดขาดทุนเพื่อคุมความเสี่ยง

แนวรับ: 1,250-1,270 **แนวต้าน:** 1,295-1,290 จุด

สัดส่วนลงทุน: เงินสด 50% vs พอร์ตหุ้น 50%

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

- **TWPC (3.2)** : ปริมาณส่งออกเบ่งมันสำปะหลังมีแนวโน้มดีขึ้น สวนทางกับสินค้าส่วนใหญ่ที่เร่งชะลอลงในส.ค. ตัดขาดทุน 2.40 บาท
- **TFG (6)** : การขยายตัวของธุรกิจค้าปลีก (30% ของรายได้รวม) เป็นปัจจัยผลักดันการเติบโตที่สำคัญ และช่วยหักล้างความผันผวนของธุรกิจเนื้อสัตว์ ตัดขาดทุน 4.80 บาท
- **KTC (34)** : Valuation ขณะที่มีหุ้นยังมีการถือครองต่ำ และเริ่มเห็นสัญญาณการเข้าลงทุนผ่านมาจนถึงที่สูงสุด ตัดขาดทุน 29.50 บาท
- **PTT (36)** : ประกาศจ่ายปันผล 0.90 บาท XD 1 ต.ค. จ่ายปันผล 17 ต.ค. ตัดขาดทุน 31 บาท

ประเด็นที่น่าสนใจ (รายละเอียดหน้า 2)

- สหรัฐเผยตัวเลขผู้ขอวีซ่าเดินทางต่ำกว่าคาด
- ทรมัปเตรียมเก็บภาษีนำเข้ายาทุกแบรนด์ในอัตรา 100% เว้นแต่มีโรงงานผลิตในสหรัฐ
- จีนเรียกร้องให้สหรัฐดำเนินการในเชิงบวกด้วยการยกเลิกมาตรการภาษีที่ไม่มีเหตุผล และสร้างสภาพแวดล้อมที่เอื้ออำนวยต่อการขยายการค้าทวิภาคี
- คลัง คาด “คนละครึ่งพลัส” เริ่มใช้จ่ายเร็วสุดปลาย ต.ค.68 ย้ำอยู่ในระบบภาษีได้สิทธิมากกว่า
- ดร. เอกนิติ รุมว. คลัง ขานรับ Fitch เดือน เตรียมปฏิรูปแผนการคลังครั้งใหญ่
- FETCO ชงนายกฯ ดัน 4 มาตรการตลาดทุน ลั่นเน้นภาษีเงินปันผล
- **บทวิเคราะห์วันนี้ :** กลุ่ม Healthcare คมนานัก Market Weight โดยหุ้น Top Pick คือ BDMS

ปัจจัยที่ต้องติดตาม

26 ก.ย. – US Core PCE Price Index (Aug)

30 ก.ย. – CN NBS Manufacturing PMI (Sep)

Market Summary

Index/Value	Price	Chg	Chg(%)
SET	1,288.26	9.85	0.77%
SET50	832.92	7.24	0.88%
SET100	1,794.54	15.96	0.90%
FTSE SET LARGE CAP	1,467.75	12.81	0.88%
FTSE SET MID CAP	1,431.11	14.72	1.04%
FTSE SET SMALL CAP	1,660.26	11.37	0.69%
SET-VAL (Btm)	35,349		
Mkt Cap (Btm)	16,238,180		
PER (x)	16.86		
P/BV (x)	1.23		
DJIA	45,947	(173.96)	(0.38%)
NASDAQ	22,385	(113.16)	(0.50%)
STOXX Europe 600	550	(3.66)	(0.66%)
SSEC	3,853	(0.34)	(0.01%)
FTSE	9,214	(36.45)	(0.39%)
HANG SENG	26,485	(33.97)	(0.13%)
NIKKEI	45,755	124.62	0.27%
MSCI ASIA EX JAPAN	879	(3.84)	(0.44%)
NYMEX (US \$/bbl)	64.98	(0.01)	(0.02%)
Brent (US \$/bbl)	69.42	0.11	0.16%
Dubai (US \$/bbl)	68.55	0.51	0.75%
Newcastle coal (US \$/metri	103.85	0.25	0.24%
Natural gas (US \$/MMBtu)	2.90	0.05	1.61%
Baltic dry Index	2,266	26.00	1.16%
Gold (spot)	3,749	13.28	0.36%
Copper (spot)	10,228	(77.18)	(0.75%)
Sugar (spot)	15.76	0.12	0.77%
Rubber (spot)	314.1	(0.90)	(0.29%)
CRB Index	546.24	0.92	0.17%
THB/Dollar	32.2	0.09	0.27%
Yen/Dollar	149.8	0.90	0.60%
Euro/Dollar	1.2	(0.01)	(0.61%)
Dollar Index	98.6	0.68	0.69%
3M US T-Bill (%)	3.86	0.01	0.28%
2Y US Yield (%)	3.66	0.05	1.42%
10Y US Yield (%)	4.17	0.02	0.56%
10 Y TH Yield (%)	1.35	0.01	0.45%
VIX Index	16.74	0.56	3.46%
Equity	25-Sep	MTD	YTD
Local Institutions	750	3,356	(5,157)
Proprietary Trading	(101)	(6,030)	(20,163)
Foreign Investors	841	(6,916)	(91,203)
Local Individuals	(1,490)	9,589	116,524
Bond	25-Sep	MTD	YTD
Foreign Investors (US\$mn.)	43.40	0.84	1,252.43
Laggards	Price	Impact Indx	Chg (%)
TRUE	10.50	(0.55)	(1.87%)
ADVANC	291.00	(0.24)	(0.34%)
THAI	13.60	(0.22)	(0.73%)
CK	15.60	(0.17)	(7.69%)
RAM	19.70	(0.17)	(8.37%)
Leaders	Price	Impact Indx	Chg (%)
PTTEP	118.00	1.42	3.96%
DELTA	165.00	0.99	0.61%
GULF	44.00	0.89	1.73%
KBANK	166.50	0.66	2.15%
PTT	33.25	0.57	0.76%

นักกลยุทธ์:

กิจพน ไพรไพศาลกิจ

kitpon@uobkayhian.co.th

กฤต รัตนานนท์, AISA

krit@uobkayhian.co.th

ผู้ช่วยนักกลยุทธ์

ณัฐดา ชวาลสง

natthida@uobkayhian.co.th

สิริทัศน์ ประเสริฐสุต

sirithat@uobkayhian.co.th

Fundamental Research

Healthcare Maintained Market Weight Top Pick: BDMS	เราอาจเห็นการระบาดของไข้หวัดใหญ่แบบสองระลอกในปี 2025 โดยระลอกแรกเกิดขึ้นใน 1Q25 และอาจมีระลอกที่สองใน 3Q25 เนื่องจากฝนตกหนักล่าช้า แนวโน้มที่น่าจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ให้บริการด้านสุขภาพ เนื่องจากจำนวนผู้ป่วยที่เพิ่มขึ้นจะช่วยหนุนปริมาณผู้ป่วยนอกและสนับสนุนรายได้ของโรงพยาบาลในช่วง 3Q25-4Q25 เราคาดว่า จะมีผู้ป่วยจากควเวตเดินทางเข้ามาเพิ่มขึ้นในเร็ว ๆ นี้ เนื่องจากเจ้าหน้าที่จากควเวตกำลังติดต่อกับหน่วยงานกับผู้ให้บริการด้านสุขภาพอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจะเป็นผลดีต่อทั้งภาคส่วนของธุรกิจการแพทย์ เราคงคำแนะนำ “MARKET WEIGHT” โดย Top pick ของเรา คือ BDMS
---	---

Global Market Summary

ตลาดหุ้นสหรัฐ	ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบ (25 ก.ย.) หลังสหรัฐฯ เปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งเกินคาด ซึ่งทำให้แนวโน้มการปรับลดอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) เผชิญกับความไม่แน่นอน ขณะเดียวกันนักลงทุนจับตาดูการเปิดเผยดัชนีราคาการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคล (PCE) ในวันนี้ เพื่อหาสัญญาณที่ชัดเจนเกี่ยวกับทิศทางอัตราดอกเบี้ยของเฟด (อินโฟเควสท์)
ตลาดหุ้นยุโรป	ตลาดหุ้นยุโรปปิดลดลง (25 ก.ย.) เนื่องจากหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีทางการแพทย์ (med-tech) ถูกกดดัน หลังจากสหรัฐฯ เปิดการสอบสวนการนำเข้าเพิ่มเติม ขณะที่นักลงทุนจับตาดูความเห็นจากเจ้าหน้าที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) และข้อมูลเศรษฐกิจเพื่อหาสัญญาณทิศทางการดำเนินนโยบายการเงินครั้งถัดไป (อินโฟเควสท์)
ตลาดหุ้นญี่ปุ่น	ดัชนีนิเกอิตลาดหุ้นโตเกียวปิดตลาดทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ติดต่อกันเป็นวันที่สาม (25 ก.ย.) โดยมีแรงซื้อเข้ามาในหุ้นกลุ่มส่งออก หลังจากค่าเงินเยนอ่อนตัวลง (อินโฟเควสท์)
ตลาดน้ำมัน	สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบเล็กน้อย (25 ก.ย.) โดยถูกกดดันจากความกังวลว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) อาจชะลอการปรับลดอัตราดอกเบี้ย หลังมีการเปิดเผยข้อมูลเศรษฐกิจที่แข็งแกร่งเกินคาด ซึ่งความกังวลดังกล่าวได้บดบังปัจจัยบวกจากข่าวรัสเซียจำกัดการส่งออกเชื้อเพลิงจนถึงสิ้นปี (อินโฟเควสท์)

News & Factors

สหรัฐเผย GDP ขยายตัว 3.8% ใน Q2/68 สูงกว่าคาดการณ์	กระทรวงพาณิชย์สหรัฐเปิดเผยตัวเลขประมาณการครั้งที่ 3 สำหรับผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ประจำไตรมาส 2/2568 ในวันนี้ โดยระบุว่า เศรษฐกิจสหรัฐขยายตัว 3.8% ในไตรมาสดังกล่าว สูงกว่าตัวเลขประมาณการครั้งที่ 1 และครั้งที่ 2 ที่ระดับ 3.0% และ 3.3% ตามลำดับ หลังจากหดตัว 0.5% ในไตรมาส 1/2568 ซึ่งเป็นการหดตัวครั้งแรกในรอบ 3 ปี (อินโฟเควสท์)
สหรัฐเผยตัวเลขผู้ขอสวัสดิการว่างงานต่ำกว่าคาด	กระทรวงแรงงานสหรัฐเปิดเผยตัวเลขผู้ยื่นขอสวัสดิการว่างงานครั้งแรก ลดลง 14,000 ราย สู่ระดับ 218,000 รายในสัปดาห์ที่แล้ว และต่ำกว่าตัวเลขคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ที่ระดับ 235,000 ราย (อินโฟเควสท์)
คลัง คาด คนละครึ่งพลัส เริ่มใช้จ่ายเร็วสุดปลาย ต.ค.68	รมว. คลัง เตรียมชง คนละครึ่งพลัส เข้าครม. กลางเดือน ต.ค. 68 คาดเริ่มใช้จ่ายได้เร็วสุด ปลายเดือน ต.ค. 68 ย้ำผู้อยู่ในระบบภาษีได้สิทธิมากกว่า พร้อมพัฒนาพอร์ทัลให้ช่ายผ่านระบบ e-commerce มากขึ้น (การเงินธนาคาร)
ดร. เอกนิติ รมว. คลัง ขานรับ Fitch เดือน เตรียมปฏิรูปแผนการคลังครั้งใหญ่	ดร. เอกนิติ รมว. คลัง ยืนยันให้ความสำคัญกับเครดิตเรตติ้งประเทศ เดินหน้ายกระดับการจัดเก็บรายได้ สร้างธรรมาภิบาลการคลัง เตรียมปฏิรูปแผนการคลังครั้งใหญ่ในเดือน พ.ย. 68 สร้างความเชื่อมั่นให้ประเทศ (การเงินธนาคาร)
FETCO ขงนายยก ดัน 4 มาตรการตลาดทุน	สภาธุรกิจตลาดทุนไทย หรือ FETCO หารือนายยก ชูข้อเสนอ Quick-Big Win “ผลักดัน 4 เรื่อง สร้างความเชื่อมั่น ดึงเงินลงทุนยาว ลุ้นวันเกษียณเงินปันผล (การเงินธนาคาร)

เปรียบเทียบความผูกพัน และการเคลื่อนไหวกับดัชนีภูมิภาค

Regional/Country	Index	PE (x)		EPS Growth (%)		Performance (%)			
		2025F	2026F	2025F	2026F	-1D	WTD	MTD	YTD
TIPS									
Thailand	1,288	14.2	13.3	-4%	7%	0.8%	-0.3%	4.2%	-8.0%
- Energy	16,522	11.7	10.9	5%	8%	1.6%	-1.0%	2.2%	-7.3%
- Banking	423	8.0	8.0	18%	0%	1.0%	0.6%	-0.7%	5.8%
- Commerce	22,998	16.5	15.0	12%	10%	0.5%	-0.3%	10.5%	-18.9%
- Food	9,266	8.6	9.8	-72%	-12%	1.0%	-1.6%	4.1%	-11.2%
- Healthcare	4,633	19.5	18.2	4%	7%	0.1%	-0.6%	0.7%	-17.5%
Indonesia	8,041	14.1	11.2	32%	27%	-1.1%	-0.1%	2.7%	13.6%
Phillipine	6,042	9.8	8.9	13%	10%	-1.1%	-3.5%	-1.8%	-7.5%
Asia									
China	3,853	15.2	13.6	21%	11%	0.0%	0.9%	-0.1%	15.0%
Hong Kong	26,485	12.9	11.5	-5%	12%	-0.1%	-0.2%	5.6%	32.0%
India	81,160	22.8	19.6	5%	16%	-0.7%	-1.8%	1.7%	3.9%
Japan	45,755	21.7	22.0	7%	-1%	0.3%	1.3%	6.8%	14.4%
Korea	3,471	12.7	10.4	31%	22%	0.0%	-0.8%	7.2%	42.4%
Malaysia	1,598	14.8	13.9	-2%	6%	-0.1%	0.0%	1.5%	-2.7%
Singapore	4,274	13.8	13.1	-5%	5%	-0.4%	-0.7%	0.1%	12.8%
Taiwan	26,024	19.9	16.9	20%	18%	-0.7%	1.7%	7.4%	13.0%
Vietnam	1,666	13.9	11.5	34%	20%	0.5%	0.5%	-1.0%	31.5%
MSCI Asia Ex Japan	879	16.7	14.4	8%	16%	-0.4%	0.0%	6.7%	24.8%

ยอดซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติในภูมิภาค (ล้านเหรียญสหรัฐ)

	25-Sep	24-Sep	MTD	YTD	2024	2023
Thailand	26.1	41.3	(218)	(2,725)	(4,132)	(5,507)
Indonesia	(59.7)	(31.4)	(201)	(3,274)	1,154	(353)
Philippines	9.9	(6.4)	97	(600)	(408)	(863)
India	-	(210.4)	(503)	(15,824)	(755)	21,427
S. Korea	177.8	(358.4)	5,283	(627)	2,426	10,705
Taiwan	(206.0)	(419.8)	7,870	7,969	(19,548)	6,933
Vietnam	(76.7)	(55.8)	(785)	(3,573)	(3,178)	(807)

ตารางค่าการกลั่นและราคาปิโตรเลียม

Commodities	Units	25-Sep	24-Sep	% Chg		-1 W	-1 M	-3 M	-6M	Stock Impact (+/-)
GRM										
GRM- Singapore	US\$/bbl	4.30	2.71	59%	↑	19%	1%	-27%	52%	BSRC(+),IRPC(+),BCP(+) TOP(+),PTTGC(+)
Crude Oil										
Dubai Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	68.6	68.0	1%	↑	0%	1%	4%	-7%	PTT(+),PTTEP(+)
Brent Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	70.6	69.6	1%	↑	4%	3%	2%	-5%	
West Texas (WTI) Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	65.7	65.5	0%	↑	3%	1%	0%	-5%	
LPG										
Butane FOB ARA Barge	US\$/MT	490	490	0%	→	0%	-10%	-17%	-22%	SGP(+)
Propane FOB ARA Barge	US\$/MT	520	520	0%	→	0%	-10%	-15%	-18%	
Gas Price - Henry Hub										
Gas Price - Henry Hub	US\$/MT	2.98	2.88	3%	↑	-3%	8%	-8%	-23%	BANPU(+)
Future										
Nymex 1st month	US\$/bbl	65.0	65.0	0%	↓	3%	1%	5%	-2%	
Oil Product Price										
92 Octane Gasoline fob Spot Price	US\$/bbl	79.1	78.2	1%	↑	-2%	0%	2%	-4%	
Gasoline - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	10.6	10.2	4%	↑	-12%	-7%	-12%	19%	TOP(+),SPRC(+),BSRC(+) PTTGC(+)
Gasoil 0.5% Sulfur fob SG Spot Price	US\$/bbl	89.9	88.8	1%	↑	1%	4%	4%	3%	
Gasoil - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	21.4	20.7	3%	↑	6%	13%	2%	53%	TOP(+),IRPC(+),BCP(+)
High Sulfur fuel Oil Spot fob Singapore	US\$/bbl	63.2	63.2	0%	↓	2%	1%	-2%	-10%	
Fuel Oil - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	(5.4)	(4.8)	-11%	↓	18%	-4%	-396%	-66%	TOP(+),PTTGC(+)
Jet Kerosene fob Spot Price	US\$/bbl	89.7	88.5	1%	↑	3%	5%	5%	3%	
Jet Kerosene - Dubai crude oil spread	US\$/bbl	21.1	20.5	3%	↑	12%	19%	6%	56%	THAI(-),AAV(-),NOK(-)

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำอาจสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำ ชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน