

การลงทุนทั่วโลกผ่อนคลายเป็นพิเศษ risk-on อีกครั้ง

GDP สหรัฐฯ เติบโตดีตามคาด หนุนโอกาส Fed คงดอกเบี้ยในสัปดาห์หน้า: บรรยากาศการลงทุนหุ้นทั่วโลกผ่อนคลายเป็นพิเศษ หลังทรัมป์ยกเลิกการเก็บภาษีการค้ากับยุโรป ประกอบกับตัวเลข GDP ไตรมาส 4/68 ออกมาเติบโตเด่น +4.4% ใกล้เคียงตลาดคาด คลายความกังวลด้านเศรษฐกิจสหรัฐฯ ชะลอตัว และช่วยเพิ่มโอกาสให้ FOMC คงอัตราดอกเบี้ยในการประชุมสัปดาห์หน้า

การขายหุ้น TRUE ของ Telenor อาจเป็นลบในระยะสั้น แต่เป็นผลดีต่อการบริหารงานในระยะยาว: ทรู คอร์ปอเรชั่น (TRUE) แจ้งการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้นครั้งสำคัญ หลังกลุ่มเทเลนอร์ (Telenor) ลงนามขายหุ้นจำนวน 24.95% ให้แก่ บริษัท อะไรซ์ ดิจิทัล เทคโนโลยี จำกัด ของศุภชัย เจียรวนนท์ พร้อมทำข้อตกลงสิทธิซื้อขายหุ้นส่วนที่เหลืออีก 5.35% ในอนาคต Telenor Group ถอนตัวจาก TRUE เป็นลบระยะสั้น แต่บวกระยะยาว: Telenor Thailand Investment (ถือหุ้น TRUE 30.3%) ลงนามในสัญญาที่จะขายหุ้น TRUE สัดส่วน 24.95% ให้กับ บจ. อะไรซ์ ดิจิทัล เทคโนโลยี (ถือหุ้นโดยคุณศุภชัย เจียรวนนท์) โดยหุ้นที่เหลืออีก 5.35% มีオプションในการขายให้อะไรซ์ในอีก 2 ปีข้างหน้า เราเห็นความเห็นดังนี้ 1) คาดรายการแล้วเสร็จใน 1-2 เดือนข้างหน้า ที่ราคาซื้อขาย 11.70 บาท 2) ไม่มีการทำ Tender offer เนื่องจาก อะไรซ์ ไม่ได้เป็นบริษัทย่อยของ CP Group 3) ตีตลาดถึงกรณีที่ Telenor Group ถอนตัวจากตลาดเอเชียทั้งหมด 4) ไม่กระทบโครงสร้างบริหาร และแผนควบรวม DTAC ที่ดำเนินการอยู่ 5) ตลาดอาจตอบรับเชิงลบในระยะสั้น แต่กรณีที่ CP Group น่าจะมีอำนาจเด็ดขาดในการบริหาร TRUE นับจากนี้ จะเป็นปัจจัยบวกต่อเอกภาพในการตัดสินใจ ซึ่งดีกับบริษัทในระยะยาว 6) ราคาเหมาะสมทางพื้นฐานเฉลี่ยของ Bloomberg consensus อยู่ที่ 15.19 บาท โดยมีนักวิเคราะห์ติดตาม 23 ราย (แนะนำซื้อ 22 ราย/แนะนำถือ 1 ราย)

ยังคงเห็นการหมุนเงินลงทุนจากกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ในประเทศมายังกลุ่มที่ไม่ได้รับผลกระทบต่อเศรษฐกิจ: วานนี้ต่างชาติขายสุทธิเล็กน้อย -234 ล้านบาท เรามองไม่ได้มีนัยสำคัญต่อแนวโน้มการลงทุนมากนัก ภาพรวมเรายังคงกลยุทธ์การลงทุนแบบเลือกเป็นกลุ่ม/รายตัวมากกว่าการซื้อทั้งตลาด หากพิจารณาจาก NVDR เมื่อวานนี้จะเห็นแนวโน้มที่ชัดเจน คือ การซื้อกลุ่มอสังหาริมทรัพย์นอกประเทศเป็นหลัก อาทิ PTT, PTTEP และเริ่มมีแรงซื้อหุ้นที่ Underowned และ Downside ของการปรับประมาณการต่ำ อาทิ BDMS และ CPALL ด้านแรงขายโดยหลักมาจาก TRUE และกลุ่มธนาคารที่เริ่มขาด Catalyst หลังรายงานผลการดำเนินงานออกมาหมดแล้ว สำหรับแนวโน้มตลาดหุ้นไทย เราประเมินการปรับขึ้นอาจไม่ร้อนแรงเท่าช่วงก่อนหน้า การปรับขึ้นอาจเป็นแบบ sideway up โดยการปรับขึ้นจะกระจุกตัวในหุ้นเฉพาะกลุ่ม

ภาพรวมกลยุทธ์: การขึ้นของดัชนีอาจชะลอตัวในโซน 1,320-1,345 แต่การลงทุนกลุ่มจะยังเป็นบรรยากาศเชิงบวกต่อการลงทุนและเก็งกำไร

แนวรับ: 1,300 **แนวต้าน:** 1,320-1,345 จุด

สัดส่วนลงทุน: เงินสด 50% vs พอร์ตหุ้น 50%

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

- **BCP (34)** : ราคาหน้ามันดิบทรงตัว บวกต่อธุรกิจโรงกลั่น ราคาปัจจุบันซื้อขายที่เพียง 0.71x PBV ตัดขาดทุน 27 บาท
- **ITC (20)** : ผลการดำเนินงานโดยรวมยังออกมาดี ขณะที่หากมีการยกเลิกภาษีการค้า จะยังเป็นปัจจัยบวกกับผลประกอบการ ตัดขาดทุน 16 บาท
- **KTC (30)**: รายงานกำไรไตรมาส 4/68 ที่ 2 พันล้านบาท +10% QoQ, +6% YoY ดีกว่าเราและตลาดคาด ตัดขาดทุน 23.50 บาท
- **BLA (22.50)** : ราคาซื้อขายที่เพียง 5.37x PER และ 0.64x PBV ได้ประโยชน์จากผลตอบแทนพันธบัตรฯขึ้น ตัดขาดทุน 20 บาท

ประเด็นที่น่าสนใจ (รายละเอียดหน้า 2)

- สหรัฐฯ รายงาน GDP ไตรมาส 3/68 เติบโต +4.4% สูงกว่าตลาดคาดที่ +4.3% เล็กน้อย
- สหรัฐฯ เผยดัชนี PCE +2.8% เดือนพ.ย. สอดคล้องคาดการณ์
- "ทรัมป์" เผยเจรจา "เซเลนสกี" เป็นไปด้วยดี ย้ำสงครามรัสเซีย-ยูเครนต้องยุติ
- **บทวิเคราะห์วันนี้:** กลุ่มธนาคาร คงน้ำหนัก MARKET WEIGHT โดย Top Pick คือ KTB/COM7 ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น ซื้อ เป้า 25 บาท/ KKP คงคำแนะนำ ถือ เป้า 72 บาท/ TTB คงคำแนะนำ ถือ เป้า 2.06 บาท

ปัจจัยที่ต้องติดตาม

23 ม.ค. - BoJ Interest Rate Decision/ รายงานตัวเลขการส่งออกไทย (ธ.ค.)

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยผู้ลงนามที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอบี เคย์ฮัน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Market Summary

Index/Value	Price	Chg	Chg(%)
SET	1,311.64	(5.92)	(0.45%)
SET50	874.91	(6.40)	(0.73%)
SET100	1,869.78	(13.97)	(0.74%)
FTSE SET LARGE CAP	1,542.89	(6.83)	(0.44%)
FTSE SET MID CAP	1,380.83	(14.04)	(1.01%)
FTSE SET SMALL CAP	1,547.25	(12.77)	(0.82%)
SET-VAL (Btm)	72,724		
Mkt Cap (Btm)	16,584,910		
PER (x)	16.10		
P/BV (x)	1.25		
DJIA	49,384	306.78	0.63%
NASDAQ	23,436	211.20	0.91%
STOXX Europe 600	609	6.19	1.03%
SSEC	4,123	5.64	0.14%
FTSE	10,150	11.96	0.12%
HANG SENG	26,630	44.90	0.17%
NIKKEI	53,689	914.25	1.73%
MSCI ASIA EX JAPAN	964	7.61	0.80%
NYMEX (US \$/bbl)	59.36	(1.26)	(2.08%)
Brent (US \$/bbl)	64.06	(1.18)	(1.81%)
Dubai (US \$/bbl)	63.51	(1.49)	(2.29%)
Newcastle coal (US \$/metri	109.55	0.20	0.18%
Natural gas (US \$/MMBtu)	5.05	0.17	3.49%
Baltic dry Index	1,761	(42.00)	(2.33%)
Gold (spot)	4,936	104.29	2.16%
Copper (spot)	12,673	(108.23)	(0.85%)
Sugar (spot)	14.96	0.22	1.49%
Rubber (spot)	347.4	4.40	1.28%
CRB Index	542.00	0.00	0.00%
THB/Dollar	31.1	(0.08)	(0.27%)
Yen/Dollar	158.4	0.11	0.07%
Euro/Dollar	1.2	0.01	0.60%
Dollar Index	98.4	(0.40)	(0.41%)
3M US T-Bill (%)	3.59	0.01	0.20%
2Y US Yield (%)	3.61	0.02	0.59%
10Y US Yield (%)	4.24	0.00	0.05%
10Y TH Yield (%)	1.87	(0.01)	(0.59%)
VIX Index	15.64	(1.26)	(7.46%)
Equity	22-Jan	MTD	YTD
Local Institutions	(5,693)	(20,606)	(20,606)
Proprietary Trading	1,701	7,785	7,785
Foreign Investors	(234)	5,245	5,245
Local Individuals	4,225	7,577	7,577
Bond	22-Jan	MTD	YTD
Foreign Investors (US\$m.)	135.86	576.16	576.09
Laggards	Price	Impact Indx	Chg (%)
TRUE	10.60	(4.91)	(14.52%)
ADVANC	343.00	(1.41)	(1.72%)
AOT	52.00	(1.13)	(1.89%)
CPALL	43.00	(1.06)	(3.37%)
THAI	7.00	(0.67)	(4.11%)
Leaders	Price	Impact Indx	Chg (%)
DELTA	193.50	6.90	3.75%
KTB	28.75	1.10	3.60%
PTT	33.75	0.56	0.75%
CREDIT	19.70	0.45	30.46%
SCB	138.00	0.13	0.36%

นักกลยุทธ์:

กิจพงษ์ ไพโรพสาธกิจ

kitpon@uobkayhian.co.th

กฤต รัตนานนท์

krit@uobkayhian.co.th

ผู้ช่วยนักกลยุทธ์

ณัฐิดา ชวาลย์

natthida@uobkayhian.co.th

Fundamental Research

Banking Maintained MARKET WEIGHT Top Pick; KTB	ธนาคารรายงานกำไรสุทธิรวม 4.76 หมื่นล้านบาท ลดลง 9% yoy และ 23% qoq ยังคงเน้นแนวทางการดำเนินงานอย่างรอบคอบ เพื่อรักษาคุณภาพสินทรัพย์ให้มีความแข็งแกร่ง คงน้ำหนักการลงทุนในกลุ่มที่ “MARKET WEIGHT” โดย top pick คือ KTB
COM7 Upgraded BUY TP; 25.00 Baht	ราคาหุ้นปรับตัวลดลงแล้ว 30% นับตั้งแต่เราได้ปรับคำแนะนำลงแบบสวนทางตลาด (contrarian downgrade) ในเดือนก.ย. 25 โดย ณ ระดับราคาปัจจุบัน หุ้นซื้อขายที่มูลค่าต่ำกว่าพื้นฐานอย่างมีนัยสำคัญ เราคาดว่ากำไร 4Q25 จะเพิ่มขึ้นทั้ง yoy และ qoq จากการฟื้นตัวของ SSSG และการขยายยอดขายจากธุรกิจนอกภาคค้าปลีก ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ” พร้อมปรับลดราคาเป้าหมายลงเหลือ 25.00 บาท
KKP Maintained HOLD TP; 72.00 Baht	โทนการประชุมมีโทนเชิงบวกเล็กน้อย มุมมองต่อคุณภาพสินทรัพย์ยังเป็นบวก คงคำแนะนำ “ถือ” ด้วยราคาเป้าหมายเดิมที่ 72.00 บาท
TTB Maintained HOLD TP; 2.06 Baht	โทนการประชุมนักวิเคราะห์มีโทนเชิงลบเล็กน้อย TTB เตรียมกลับมาขยายสินเชื่อ SME และเพิ่มสัดส่วนพอร์ตสินเชื่อรายย่อย คงคำแนะนำ “ถือ” พร้อมปรับลดราคาเป้าหมายลงเหลือ 2.06 บาท (เดิม 2.12 บาท)

Global Market Summary

ตลาดหุ้นสหรัฐ	ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวกติดต่อกันเป็นวันที่ 2 (22 ม.ค.) เนื่องจากนักลงทุนเดินทางเข้าซื้อหุ้นหลังจากประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐ ยกเลิกการเรียกเก็บภาษีศุลกากรจาก 8 ชาติพันธมิตรยุโรป นอกจากนี้ตลาดยังได้แรงหนุนจากข้อมูลที่บ่งชี้ถึงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐ (อินโฟเควสท์)
ตลาดหุ้นยุโรป	ตลาดหุ้นยุโรปปรับตัวขึ้นมากที่สุดในรอบเกือบ 2 เดือน (22 ม.ค.) หลังนักลงทุนคลายกังวลจากการที่ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐ ถอนคำขู่ใช้มาตรการภาษีกับประเทศในยุโรป และยืนยันว่าจะไม่ใช้กำลังเพื่อเข้าควบคุมกรีนแลนด์ (อินโฟเควสท์)
ตลาดหุ้นญี่ปุ่น	ดัชนีนิเกอิตลาดหุ้นโตเกียวปิดบวก (22 ม.ค.) โดยดัชนีพุ่งขึ้นกว่า 1,000 จุดในช่วงสั้น ๆ และสามารถอยู่ดีช่วงขาลงที่ดำเนินมาตลอด 5 วันทำการได้สำเร็จ หลังจากประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐ ถอนคำขู่ที่จะเรียกเก็บภาษีกับ 8 ประเทศในยุโรปที่คัดค้านความพยายามของสหรัฐ ในการเข้าซื้อกรีนแลนด์ (อินโฟเควสท์)
ตลาดน้ำมัน	สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลดลงกว่า 2% (22 ม.ค.) หลังจากประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐ มีท่าทีอ่อนลงในประเด็นกรีนแลนด์และอิหร่าน รวมทั้งความเคลื่อนไหวเชิงบวกที่อาจนำไปสู่ทางออกในการยุติสงครามระหว่างรัสเซียกับยูเครน นอกจากนี้ ราคาน้ำมันยังปรับตัวลงหลังสหรัฐ เปิดเผยสต็อกน้ำมันดิบเพิ่มขึ้นในสัปดาห์ที่แล้ว (อินโฟเควสท์)

News & Factors

ทรู เจ็ตตลาด หลังกลุ่มเทเลนอร์ ลงนามขายหุ้นให้ อะไรซ์ ดิจิทัล	ทรู คอร์ปอเรชั่น (TRUE) แจ้งการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้นครั้งสำคัญ หลังกลุ่มเทเลนอร์ (Telenor) ลงนามขายหุ้นจำนวน 24.95% ให้แก่ บริษัท อะไรซ์ ดิจิทัล เทคโนโลยี จำกัด ของศุภชัย เจียรวนนท์ พร้อมทำข้อตกลงสิทธิซื้อขายหุ้นส่วนที่เหลืออีก 5.35% ในอนาคต โดยการปรับเปลี่ยนสัดส่วนผู้ถือหุ้นใหญ่ในครั้งนี้จะไม่ส่งผลกระทบต่อทิศทางการดำเนินธุรกิจแต่อย่างใด (การเงินธนาคาร)
--	--

เปรียบเทียบความถูกแพง และการเคลื่อนไหวกับดัชนีภูมิภาค

Regional/Country	Index	PE (x)		EPS Growth (%)		Performance (%)			
		2026F	2027F	2026F	2027F	-1D	WTD	MTD	YTD
TIPS									
Thailand	1,312	13.6	12.7	17%	7%	-0.4%	2.8%	4.1%	4.1%
- Energy	16,983	11.5	10.9	15%	6%	-0.5%	2.3%	6.9%	6.9%
- Banking	469	8.3	8.3	-2%	0%	0.8%	-1.6%	-1.1%	-1.1%
- Commerce	19,404	13.2	12.1	6%	9%	-2.1%	1.9%	0.1%	0.1%
- Food	8,648	9.6	8.7	0%	11%	-0.6%	0.1%	1.4%	1.4%
- Healthcare	4,358	17.3	16.3	25%	6%	-1.3%	6.2%	2.9%	2.9%
Indonesia	8,992	14.0	12.4	61%	13%	-0.2%	-0.9%	4.0%	4.0%
Phillipine	6,399	9.5	8.7	10%	10%	1.1%	-1.0%	5.7%	5.7%
Asia									
China	4,123	14.1	12.6	32%	12%	0.1%	0.5%	3.9%	3.9%
Hong Kong	26,630	11.7	10.4	6%	12%	0.2%	-0.8%	3.9%	3.9%
India	82,307	20.3	17.5	2%	15%	0.5%	-1.5%	-3.4%	-3.4%
Japan	53,689	24.0	22.3	1%	7%	1.7%	-0.5%	6.6%	6.6%
Korea	4,953	10.5	9.1	90%	15%	0.9%	3.5%	18.9%	18.9%
Malaysia	1,717	15.0	14.0	10%	7%	0.7%	0.3%	2.2%	2.2%
Singapore	4,828	14.7	13.7	4%	7%	0.4%	-0.4%	3.9%	3.9%
Taiwan	31,746	17.5	14.9	42%	17%	1.6%	1.1%	9.6%	9.6%
Vietnam	1,883	14.1	11.5	32%	22%	-0.1%	0.2%	5.5%	5.5%
MSCI Asia Ex Japan	964	14.1	12.2	27%	15%	0.8%	-0.1%	5.6%	5.6%

ยอดซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติในภูมิภาค (ล้านเหรียญสหรัฐ)

	22-Jan	21-Jan	MTD	YTD	2025	2024
Thailand	(7.5)	(64.7)	168	168	(3,211)	(4,132)
Indonesia	(78.7)	(111.4)	197	197	(1,063)	1,154
Philippines	4.8	4.3	108	108	(883)	(408)
India	-	(108.0)	(2,963)	(2,963)	(18,792)	(755)
S. Korea	(109.3)	121.5	1,308	1,308	(4,485)	2,426
Taiwan	802.8	(1,330.4)	337	337	(7,800)	(18,203)
Vietnam	(54.6)	(11.7)	(148)	(148)	(4,754)	(3,178)

ตารางค่าการกลั่นและราคาปิโตรเลียม

Commodities	Units	22-Jan	21-Jan	% Chg		-1 W	-1 M	-3 M	-6M	Stock Impact (+/-)
GRM										
GRM- Singapore	US\$/bbl	4.52	4.52	0%	→	0%	0%	-39%	25%	BSRC(+),IRPC(+),BCP(+) TOP(+),PTTGC(+)
Crude Oil										
Dubai Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	63.5	65.0	-2%	↓	0%	4%	-4%	-7%	PTT(+),PTTEP(+)
Brent Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	66.2	67.7	-2%	↓	0%	5%	0%	-5%	
West Texas (WTI) Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	59.5	60.8	-2%	↓	0%	2%	-5%	-10%	
LPG										
Butane FOB ARA Barge	US\$/MT	485	485	0%	→	0%	5%	-1%	-15%	SGP(+)
Propane FOB ARA Barge	US\$/MT	495	495	0%	→	0%	4%	-5%	-18%	
Gas Price - Henry Hub										
Gas Price - Henry Hub	US\$/MT	8.42	4.96	70%	↑	199%	129%	162%	172%	BANPU(+)
Future										
Nymex 1st month	US\$/bbl	59.4	60.6	-2%	↓	0%	3%	-2%	-6%	
Oil Product Price										
92 Octane Gasoline fob Spot Price	US\$/bbl	72.4	72.0	1%	↑	1%	-2%	-9%	-6%	
Gasoline - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	8.9	7.0	26%	↑	10%	-31%	-36%	9%	TOP(+),SPRC(+),BSRC(+) PTTGC(+)
Gasoil 0.5% Sulfur fob SG Spot Price	US\$/bbl	85.3	83.8	2%	↑	4%	7%	-7%	-6%	
Gasoil - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	21.8	18.8	16%	↑	20%	19%	-14%	0%	TOP(+),IRPC(+),BCP(+)
High Sulfur fuel Oil Spot fob Singapore	US\$/bbl	58.0	56.4	3%	↑	6%	11%	-5%	-9%	
Fuel Oil - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	(5.5)	(8.6)	36%	↑	37%	40%	-6%	-12%	TOP(+),PTTGC(+)
Jet Kerosene fob Spot Price	US\$/bbl	85.0	84.1	1%	↑	2%	5%	-7%	-3%	
Jet Kerosene - Dubai crude oil spread	US\$/bbl	21.5	19.1	12%	↑	10%	8%	-16%	11%	THAI(-),AAV(-),NOK(-)

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเฉพาะที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอบี เคย์ ฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน