

ยกเลิกภาษีการค้ากระหึ่มระยะสั้นไม่มาก แต่เป็นความเสี่ยงในอีก 5 เดือนหน้า

ศาลฎีกาสหรัฐฯ มีมติ 6:3 ว่าการใช้อำนาจประธานาธิบดี เก็บภาษีการค้าตามหลักความฉุกเฉินด้านเศรษฐกิจ (IEEPA) ไม่ชอบด้วยกฎหมาย: ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ตอบรับเชิงบวกจากภาษีการค้าที่คาดว่าจะปรับลดลง ขณะที่ตลาดยังไม่ได้แสดงความกังวลเกี่ยวกับผลกระทบของการคืนภาษี (ประมาณ 1.3-1.7 แสนล้านเหรียญสหรัฐฯ) ที่อาจกระทบต่อฐานะการคลังสหรัฐฯ โดยผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ 10 ปรับขึ้นเป็น 4.09% (จาก 4.06%) ทั้งนี้หลังศาลฯ มีคำตัดสิน ทำเนียบขาวประกาศเก็บค่าธรรมเนียมพิเศษนำเข้าชั่วคราว 10% ก่อนจะเพิ่มเป็น 15% ในเวลาต่อมา เพื่อแก้ไขปัญหาพื้นฐานด้านดุลการชำระเงินระหว่างประเทศ (โดยใช้อำนาจตาม มาตรา 122 Trade Act 1974) ซึ่งมาตรการดังกล่าวใช้ได้ไม่เกิน 150 วัน ซึ่งน่าจะเป็นมาตรการชั่วคราวระหว่างที่สหรัฐฯ จะผลักดันเครื่องมืออื่นมาใช้แทน

มีมุมมองเป็นกลางต่อภาษีการค้ารอบใหม่ แต่ต้องติดตามความไม่แน่นอนที่เพิ่มขึ้น: ในช่วงสั้นเรามีมุมมองเป็นกลาง เนื่องจากภาษีการค้าไม่เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ สันติคำส่งออกของไทยหลายตัวยังอยู่ในกลุ่มได้รับการยกเว้น แต่คาดการณ์ความเสี่ยงจะเพิ่มขึ้นในช่วงท้ายของมาตรา 122 ที่ขึ้นเพียงมาตรการชั่วคราว โดย สหรัฐฯ มีเครื่องมือทางกฎหมายหลายตัวที่สามารถนำมาใช้ได้ เช่น มาตรา 301 (การตอบโต้การค้าไม่เป็นธรรม - Trade Act of 1974), มาตรา 232 (ปกป้องความมั่นคงแห่งชาติ - Trade Expansion Act of 1962), มาตรา 201 (มาตรการปกป้องอุตสาหกรรมในประเทศ - Trade Act of 1974), มาตรา 338 (การเลือกปฏิบัติการค้าไม่เป็นธรรม - Tariff Act of 1930) // สำหรับกลุ่มนิคมอุตสาหกรรม เรามองอาจมีแรงหนุนทางจิตวิทยา เนื่องจากแรงจูงใจในการย้ายฐานการผลิตไปยังลาตินอเมริกาที่ได้ภาษีการค้า 10% ก่อนหน้านั้นหายไป

ติดตามการยื่นพิจารณาให้การเลือกตั้งเป็นโฆมะ: ปัญหาหลายอย่างจากการเลือกตั้งในช่วงที่ผ่านมา ทำให้มีมติการยื่นผู้ตรวจการแผ่นดิน เพื่อยื่นศาลรัฐธรรมนูญพิจารณาให้การเลือกตั้งเป็นโฆมะ ซึ่งความเสี่ยงดังกล่าวอาจกดดันหุ้นกลุ่มอิงการบริโภคในประเทศ เรามองบรรยากาศตลาดโดยรวมมีโอกาสถูกกดดันจากความไม่แน่นอนของรัฐบาลใหม่ที่เพิ่มขึ้น จนกว่าจะมีการยืนยันความถูกต้องของการเลือกตั้ง

ภาพรวมกลยุทธ์: การแกว่งขึ้นมาทดสอบ 1,480-1,520 ต้องเพิ่มความระวังแรงขายทำกำไรสลับที่จะเกิดขึ้น หลัง SET เหลือส่วนต่างจากเป้าหมายเฉลี่ยของ consensus ที่ 1,505 จุดเพียง 1% การเก็งกำไรไม่ไ้ราคา และเน้นซื้อหุ้น Laggard หรือซื้อในเชิงตั้งรับ

แนวรับ: 1,450-1,466 **แนวต้าน:** 1,500-1,520 จุด

สัดส่วนลงทุน: เงินสด 50% vs พอร์ตหุ้น 50%

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

- **BCH (13)** : ราคาหุ้นยัง Laggard ซื้อขายด้วย valuation ที่เพียง 21.85x PER (จากเฉลี่ย 25-30x) และรับปัจจัยลบไปพอสมควรแล้ว ตัดขาดทุน 10.90 บาท
- **SCGP (23)**: กลุ่มบรรจุภัณฑ์ยังได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก และต้นทุนการผลิตที่ยังอยู่ในระดับต่ำ ตัดขาดทุน 20.50 บาท
- **DUSIT (13)** : คาดผลประกอบการไตรมาส 4 ออกมาดี ปีนี้ฟื้นตัวและมีกำไรจากการโอน Dusit Residence ขณะที่การเปลี่ยนแปลงกรรมการผู้มาอำนาจลงนาม ยืนยันถึงการที่คุณชินนท โทณวนิก มีอำนาจเด็ดขาดในธุรกิจ ดีต่อการบริหาร ตัดขาดทุน 11.40 บาท
- **HENG (1.15)** : มีโอกาสถูกเก็งกำไรฟื้นตัวตามกลุ่มการเงิน ราบปัจจุบันซื้อขาย 0.77x PBV ตัดขาดทุน 0.99 บาท

ประเด็นที่น่าสนใจ (รายละเอียดหน้า 2)

- ศาลสูงสุดสหรัฐฯ ตัดสินการปรับขึ้นภาษีการค้าของทรัมป์ไม่ชอบด้วยกฎหมาย ขณะที่ "ทรัมป์" ประกาศขึ้นภาษีนำเข้าจากทุกประเทศเป็น 15% จากเดิม 10%
- สหรัฐฯ เผย GDP +1.4% ใน Q4/68 ต่ำกว่าคาดการณ์
- ทรัมป์สั่งถอดเวียตนามพันบัญชีคุมส่งออกเทคโนโลยีขั้นสูง
- ทอท. ประกาศขึ้นค่าบริการผู้โดยสารเป็น 1,120 บาท เริ่ม 20 มิ.ย.นี้
- ไมเนอร์ฯ สลัดหนี้-รีไซเคิลสินทรัพย์ปัม ROIC 12% เคาะพันล้านเหรียญขยายโรงแรม-ร้านอาหารทั่วโลก
- **บทวิเคราะห์วันนี้: DOHOME คงคำแนะนำ ถือ เป้า 3.80 บาท/ TCAP คงคำแนะนำ ถือ เป้า 60 บาท/ MINT คงคำแนะนำ ถือ เป้า 38 บาท/ MTC คงคำแนะนำ ถือ เป้า 52 บาท**

ปัจจัยที่ต้องติดตาม

- 25 ก.พ. - การประชุม กนง.
- 26 ก.พ. - US Initial Jobless Claims
- 27 ก.พ. - US PPI (Jan)

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่เป็นที่ปรากฏและเชื่อว่าน่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำอาจสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Market Summary

Index/Value	Price	Chg	Chg(%)
SET	1,479.71	(14.20)	(0.95%)
SET50	995.15	(8.42)	(0.84%)
SET100	2,126.50	(20.13)	(0.94%)
FTSE SET LARGE CAP	1,745.64	(11.92)	(0.68%)
FTSE SET MID CAP	1,522.41	(23.00)	(1.49%)
FTSE SET SMALL CAP	1,711.26	(27.65)	(1.59%)
SET-VAL (Btm)	90,486		
Mkt Cap (Btm)	18,719,070		
PER (x)	17.57		
P/BV (x)	1.41		
DJIA	49,626	230.81	0.47%
NASDAQ	22,886	203.34	0.90%
STOXX Europe 600	631	5.23	0.84%
SSEC	4,082	0.00	0.00%
FTSE	10,687	59.85	0.56%
HANG SENG	26,413	(292.59)	(1.10%)
NIKKEI	56,826	(642.13)	(1.12%)
MSCI ASIA EX JAPAN	1,013	0.69	0.07%
NYMEX (US \$/bbl)	66.39	(0.04)	(0.06%)
Brent (US \$/bbl)	71.76	0.10	0.14%
Dubai (US \$/bbl)	70.10	0.04	0.06%
Newcastle coal (US \$/metri)	116.20	0.05	0.04%
Natural gas (US \$/MMBtu)	3.05	0.05	1.70%
Baltic dry Index	2,043	24.00	1.19%
Gold (spot)	5,107	111.35	2.23%
Copper (spot)	12,881	167.37	1.32%
Sugar (spot)	14.30	0.23	1.63%
Rubber (spot)	360.0	10.00	2.86%
CRB Index	546.81	4.54	0.84%
THB/Dollar	31.1	(0.09)	(0.28%)
Yen/Dollar	155.1	0.04	0.03%
Euro/Dollar	1.2	0.00	0.09%
Dollar Index	97.8	(0.13)	(0.13%)
3M US T-Bill (%)	3.62	0.02	0.68%
2Y US Yield (%)	3.48	0.02	0.60%
10Y US Yield (%)	4.08	0.02	0.38%
10 Y TH Yield (%)	1.90	(0.01)	(0.73%)
VIX Index	19.09	(1.14)	(5.64%)
Equity	20-Feb	MTD	YTD
Local Institutions	(2,263)	(7,040)	(36,621)
Proprietary Trading	(15)	6,102	15,310
Foreign Investors	645	53,073	57,428
Local Individuals	1,633	(52,134)	(36,117)
Bond	20-Feb	MTD	YTD
Foreign Investors (US\$mn.)	14.25	144.33	1,573.05
Lagggers	Price	Impact Indx	Chg (%)
DELTA	234.00	(1.97)	(0.85%)
CPALL	52.25	(1.60)	(4.13%)
PTT	37.00	(1.13)	(1.33%)
PTTEP	137.00	(0.94)	(2.14%)
ADVANC	386.00	(0.94)	(1.03%)
Leaders	Price	Impact Indx	Chg (%)
KTB	33.75	1.10	3.05%
BBL	177.00	1.06	4.12%
TTB	2.30	0.31	1.77%
AOT	56.50	0.28	0.44%
CREDIT	19.30	0.10	5.46%

นักกลยุทธ์:

กิจพล ไพรไพศาลกิจ
kitpon@uobkayhian.co.th
กฤต รัตนานนท์
krit@uobkayhian.co.th

ผู้ช่วยนักกลยุทธ์

ณัฐิดา ชัยวงศ์
natthida@uobkayhian.co.th

Fundamental Research

<p>DOHOME Maintained HOLD TP; 3.80 Baht</p>	<p>กำไร 4Q25 อยู่ที่ 97 ล้านบาท ลดลง 40% YoY ต่ำกว่าประมาณการของเราและตลาด จากอัตรากำไรขั้นต้นที่อ่อนแอกว่าคาด แนวโน้ม 1Q26 คาดว่าจะดีกว่าที่ประเมินไว้ก่อนหน้านี้ โดย SSSG ณ QTD ปรับตัวดีขึ้น นำโดยธุรกิจค้าปลีก ขณะที่ SSSG กลุ่มค้าส่งยังคงอ่อนตัว คงคำแนะนำ “ถือ” ที่ราคาเป้าหมาย 3.80 บาท</p>
<p>TCAP Maintained HOLD TP; 60.00 Baht</p>	<p>TCAP รายงานกำไรสุทธิ 4Q25 ที่ 1.89 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 42% YoY แต่ลดลง 9% QoQ 4Q25 มีการปรับลด credit cost อย่างมีนัยสำคัญ qoq คงคำแนะนำ “ถือ” พร้อมปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 60.00 บาท (เดิม 57.00 บาท)</p>
<p>MINT Maintained BUY TP; 38.00 Baht</p>	<p>เราเข้าร่วมการประชุมนักวิเคราะห์ 4Q25 ของ Minor International (MINT) เพื่อทบทวนผลประกอบการ โดยภาพรวมมีมุมมองเชิงบวก บริษัทให้ความคืบหน้าเพิ่มเติมเกี่ยวกับ REIT ซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นในช่วง 2H26 โดย MINT คาดว่าจะยังถือสัดส่วน 49% ของ REIT ดังนั้นผลกระทบต่อ EPS จะไม่มากนัก เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อ MINT จากแนวโน้ม 1Q26 ที่แข็งแกร่งทั้งธุรกิจอาหารและโรงแรม คงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 38.00 บาท</p>
<p>MTC Maintained BUY TP; 52.00 Baht</p>	<p>โทนการประชุมนักวิเคราะห์มีโทนเป็นกลาง คาดความต้องการสินเชื่อจะทำจุดสูงสุดใน 2Q26 ตามปัจจัยฤดูกาล คงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 52.00 บาท</p>

Global Market Summary

<p>ตลาดหุ้นสหรัฐ</p>	<p>ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวก (20 ก.พ.) โดยได้แรงหนุนจากการปรับตัวขึ้นของหุ้น Alphabet, Amazon และหุ้นบลูชิปรายใหญ่อื่น ๆ หลังศาลสูงสุดของสหรัฐ มีคำตัดสินยกเลิกมาตรการภาษีทั่วโลกของประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐ (อินโฟเควสท์)</p>
<p>ตลาดหุ้นยุโรป</p>	<p>ตลาดหุ้นยุโรปปิดที่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ (20 ก.พ.) หลังนักลงทุนซบหน้าคำวินิจฉัยของศาลฎีกาสหรัฐ ที่ยกเลิกมาตรการภาษีวงกว้างของประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ (อินโฟเควสท์)</p>
<p>ตลาดหุ้นญี่ปุ่น</p>	<p>ดัชนีนิเกอิตลาดหุ้นโตเกียวปิดลบ (20 ก.พ.) โดยถูกกดดันจากแรงเทขายก่อนเข้าสู่ช่วงวันหยุดยาว ท่ามกลางความกังวลเกี่ยวกับสถานการณ์ความตึงเครียดที่เพิ่มขึ้นระหว่างสหรัฐอเมริกากับอิหร่าน (อินโฟเควสท์)</p>
<p>ตลาดน้ำมัน</p>	<p>สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบเล็กน้อย (20 ก.พ.) ส่วนสัญญาน้ำมันดิบเบรนท์ปิดบวกจากแรงซื้อเพื่อชดเชยการทำซอร์ตเซลล์ หลังนักลงทุนกังวลว่า สหรัฐ อาจใช้ปฏิบัติการทางทหาร ขณะที่ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐ กดดันให้อิหร่านยุติการพัฒนาอ่าวูธนิวเคลียร์ (อินโฟเควสท์)</p>

News & Factors

<p>“ทรัมป์” ประกาศขึ้นภาษีนำเข้าจากทุกประเทศเป็น 15% จากเดิม 10%</p>	<p>ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ แห่งสหรัฐ เปิดเผย (21 ก.พ.) ว่าจะปรับขึ้นอัตราภาษีนำเข้าจากทุกประเทศทั่วโลกเป็น 15% โดยความเคลื่อนไหวนี้เกิดขึ้นเพียงวันเดียวหลังจากที่เขาเพิ่งประกาศตั้งกำแพงภาษี 10% ทั่วโลก หลังเผชิญความพ่ายแพ้ครั้งใหญ่จากคำวินิจฉัยของศาลฎีกา (อินโฟเควสท์)</p>
<p>สหรัฐเผย GDP +1.4% ใน Q4/68 ต่ำกว่าคาดการณ์</p>	<p>กระทรวงพาณิชย์สหรัฐเปิดเผยตัวเลขประมาณการครั้งที่ 1 สำหรับผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ประจำไตรมาส 4/2568 ในวันนี้ โดยระบุว่า เศรษฐกิจสหรัฐขยายตัวเพียง 1.4% ในไตรมาสดังกล่าว ต่ำกว่าตัวเลขคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ที่ระดับ 2.5% โดยได้รับผลกระทบจากการขาดดุลการค้าที่เพิ่มขึ้นของสหรัฐ รวมทั้งการปิดหน่วยงานรัฐบาล หรือชัตดาวน์ (อินโฟเควสท์)</p>

เปรียบเทียบความถูกแพง และการเคลื่อนไหวกับดัชนีภูมิภาค

Regional/Country	Index	PE (x)		EPS Growth (%)		Performance (%)				
		2026F	2027F	2026F	2027F	-1D	WTD	MTD	YTD	
TIPs										
Thailand	1,480	15.5	14.4	16%	8%	-1.0%	0.0%	11.6%	17.5%	
- Energy	19,535	13.2	12.4	17%	7%	-1.2%	0.0%	14.9%	23.0%	
- Banking	516	9.3	8.9	-3%	4%	1.3%	0.0%	11.2%	9.0%	
- Commerce	22,406	15.4	14.2	4%	9%	-2.8%	0.0%	13.7%	15.6%	
- Food	8,981	10.2	9.3	-2%	10%	-1.7%	0.0%	5.2%	5.4%	
- Healthcare	4,797	19.3	18.2	23%	6%	-1.4%	0.0%	9.6%	13.2%	
Indonesia	8,272	13.2	11.7	56%	13%	0.0%	0.0%	-0.7%	-4.3%	
Philippine	6,465	9.9	9.0	5%	10%	0.9%	0.0%	2.2%	6.8%	
Asia										
China	4,082	14.0	12.5	32%	12%	0.0%	0.0%	-0.9%	2.9%	
Hong Kong	26,413	11.5	10.3	7%	12%	-1.1%	0.0%	-3.6%	3.1%	
India	82,815	17.6	15.1	18%	17%	0.4%	0.0%	0.7%	-2.8%	
Japan	56,826	22.2	20.2	15%	10%	-1.1%	0.0%	6.6%	12.9%	
Korea	5,809	8.7	7.9	169%	9%	2.3%	0.8%	12.1%	39.0%	
Malaysia	1,753	15.3	14.4	10%	7%	0.0%	0.0%	0.7%	4.3%	
Singapore	5,018	15.4	14.4	4%	7%	0.3%	0.0%	2.3%	8.0%	
Taiwan	33,606	18.3	15.4	47%	19%	0.0%	0.0%	4.8%	16.0%	
Vietnam	1,824	11.3	7.8	58%	44%	0.0%	0.0%	-0.3%	2.2%	
MSCI Asia Ex Japan	1,013	14.0	12.0	34%	17%	0.1%	0.0%	2.6%	10.9%	

ยอดซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติในภูมิภาค (ล้านเหรียญสหรัฐฯ)

	20-Feb	19-Feb	MTD	YTD	2025	2024
Thailand	20.7	156.2	1,698	1,839	(3,211)	(4,132)
Indonesia	14.3	22.9	(271)	(860)	(1,063)	1,154
Philippines	6.1	(1.7)	56	282	(883)	(408)
India	-	-	1,661	(1,599)	(1,792)	(755)
S. Korea	(656.0)	(59.0)	(5,997)	(5,553)	(4,485)	2,426
Taiwan	-	-	3,162	4,971	(7,800)	(18,203)
Vietnam	-	-	(121)	(332)	(4,754)	(3,178)

ตารางค่าการกลั่นและราคาปิโตรเลียม

Commodities	Units	20-Feb	19-Feb	% Chg		-1 W	-1 M	-3 M	-6M	Stock Impact (+/-)
GRM										
GRM- Singapore	US\$/bbl	4.94	5.04	-2%	↓	-23%	6%	-16%	19%	BSRC(+),IRPC(+),BCP(+) TOP(+),PTTGC(+)
Crude Oil										
Dubai Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	70.1	70.1	0%	↕	6%	9%	12%	4%	PTT(+),PTTEP(+)
Brent Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	72.3	72.8	-1%	↓	3%	6%	16%	6%	
West Texas (WTI) Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	66.4	66.4	0%	↓	6%	10%	14%	4%	
LPG										
Butane FOB ARA Barge	US\$/MT	520	520	0%	↔	0%	7%	9%	-5%	SGP(+)
Propane FOB ARA Barge	US\$/MT	525	525	0%	↔	0%	6%	6%	-9%	
Gas Price - Henry Hub										
Gas Price - Henry Hub	US\$/MT	3.15	3.08	2%	↑	-3%	-21%	-24%	14%	BANPU(+)
Future										
Nymex 1st month	US\$/bbl	66.5	66.4	0%	↑	6%	11%	15%	6%	
Oil Product Price										
92 Octane Gasoline fob Spot Price	US\$/bbl	77.7	76.2	2%	↑	9%	9%	3%	-3%	
Gasoline - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	7.6	6.1	24%	↑	43%	19%	-43%	-37%	TOP(+),SPRC(+),BSRC(+) PTTGC(+)
Gasoil 0.5% Sulfur fob SG Spot Price	US\$/bbl	92.0	90.7	1%	↑	7%	12%	4%	7%	
Gasoil - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	21.9	20.6	6%	↑	9%	23%	-17%	18%	TOP(+),IRPC(+),BCP(+)
High Sulfur fuel Oil Spot fob Singapore	US\$/bbl	67.0	67.7	-1%	↓	2%	22%	26%	9%	
Fuel Oil - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	(3.1)	(2.4)	-31%	↓	-628%	68%	67%	49%	TOP(+),PTTGC(+)
Jet Kerosene fob Spot Price	US\$/bbl	92.2	90.9	2%	↑	7%	11%	0%	9%	
Jet Kerosene - Dubai crude oil spread	US\$/bbl	22.1	20.8	6%	↑	8%	20%	-25%	29%	THAI(-),AAV(-),NOK(-)

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