

### ยังคงตลาดผันผวนจากแรงขายทำกำไรกลับในโซน 1,480-1,520 จุด

**บรรยากาศการลงทุนหุ้นสหรัฐ ชะลอตัวจากความกังวลผลกระทบของ AI:** ดัชนีความผันผวน VIX +21.01 จุด หุ้นสหรัฐ ปรับลงทุกดัชนี DJIA (-1.66%), S&P500 (-1.04%), Nasdaq (-1.13%) ตลาดกังวลความเสี่ยงของ AI ที่อาจเกิดต่อหลายอุตสาหกรรม (กระแส AI scare trade) หลังวันศุกร์ Anthropic เปิดตัวพีเจเออร์ด้านความปลอดภัยใหม่ในโมเดล AI Claude ที่สามารถช่วยสแกนหาช่องโหว่ด้านความปลอดภัย กระทบต่อหุ้นกลุ่ม Cyber security นอกจากนี้ ขณะที่ในวันจันทร์ กระแสดังกล่าวยังถูกเสริม Citirini research ได้แกบทวิเคราะห์ “The 2028 Global Intelligence Crisis” นำเสนอจากทัศนวิสัยว่าความสามารถของมนุษย์ (Human Intelligence Premium) กำลังล่มสลาย ถ้าไรของผลประกอบการที่เพิ่มขึ้นในปี 2026 จะกลายเป็นวงจรบ่อนกลับเชิงลบในปี 2028 เนื่องจาก ผลผลิตที่เกิดจาก AI ทำให้การจ้างงานลด กระทบต่อการใช้จ่ายในระบบเศรษฐกิจ ซึ่งมีการบริโภคคิดเป็น 70% ของ GDP และอาจเกิดการผัดผ่อนชำระในภาคซอฟต์แวร์ รวมถึงสินเชื่อบุคคล (Private credit) ขณะที่ Nassim Nicolas Taleb (ผู้เขียนหนังสือ Black Swan) ว่านักลงทุนควรเตรียมรับความผันผวนที่เพิ่มขึ้น ซึ่งนักลงทุนอาจประเมินความเสี่ยงเชิงโครงสร้างจาก AI ต่ำเกินไป สถานการณ์ดังกล่าวทำให้ความกังวลลามไปถึงหุ้นเทคโนโลยีอื่นๆ IBM (-13.15%), ORCL (-4.57%), CRWD (-9.85%) และบริการด้านการเงิน Mastercard (-5.77%), Visa (-4.50%) เป็นต้น

**ส่งออกม.ค. สูงสุดในรอบ 4 ปี:** กระทรวงพาณิชย์รายงานตัวเลขส่งออก ม.ค. ที่ 31,573 ล้านบาท โต +9.1% MoM, +24.4% YoY ทั้งนี้การเติบโตหลักมาจากสินค้าอุตสาหกรรม (คิดเป็น 85% ของการส่งออก) เติบโต 10.8% MoM, +29.8% YoY ซึ่งสินค้าที่เติบโตได้แก่ ยานยนต์ และส่วนประกอบ (รถบรรทุกและรถจักรยานยนต์), เครื่องอิเล็กทรอนิกส์ (คอมพิวเตอร์, HDD, PCBA), เครื่องใช้ไฟฟ้า (เครื่องปรับอากาศ) ขณะที่สินค้าเกษตรและอุตสาหกรรมเกษตร (คิดเป็น 11% ของการส่งออก) ปรับลดลง -5.9% MoM, -1.8% YoY // ภาพรวมเป็นการเติบโตของการส่งออกไปยังสหรัฐฯ (คิดเป็น 21.7% ของทั้งหมด) และจีน (คิดเป็น 10.9% ของทั้งหมด) // ทั้งนี้การส่งออกของทุกประเทศในภูมิภาคขยายตัว โดยเฉพาะสินค้ากลุ่มอิเล็กทรอนิกส์และที่เกี่ยวข้อง AI

**ภาพรวมกลยุทธ์:** การแกว่งขึ้นมาทดสอบ 1,480-1,520 ต้องเพิ่มความระวังแรงขายทำกำไรที่ที่จะเกิดขึ้น ระวังความผันผวนกลุ่มธนาคารและการเงินจากการประชุม กนง. 25 ก.พ. นี้ ไม่ว่าจะลดหรือคงดอกเบี้ย ขณะที่การเจรจาหุ้นสหรัฐอหิร่าน หากออกมาดีอาจทำให้ราคาน้ำมันดิบอ่อนตัวลง

**แนวรับ:** 1,450-1,466 **แนวต้าน:** 1,495-1,520 จุด

**สัดส่วนลงทุน:** เงินสด 50% vs พอร์ตหุ้น 50%

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

- **SCGP (23):** กลุ่มบรรจุภัณฑ์ยังได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก และต้นทุนการผลิตที่ยังอยู่ในระดับต่ำ ตัดขาดทุน 20.50 บาท
- **DUSIT (13):** คาดผลประกอบการไตรมาส 4 ออกมาดี ปีนี้ฟื้นตัวและมีกำไรจากการโอน Dusit Residence โครงการสร้างการบริหารมีความชัดเจน ตัดขาดทุน 11.40 บาท
- **AAV (1.50):** แนวโน้มผลประกอบการไตรมาส 4/68 ออกมาดี จำนวนเดินทางท่องเที่ยวในประเทศเป็นบวก ตัดขาดทุน 1.28 บาท
- **BCH (13):** ราคาหุ้นยัง Laggard ซื้อขายด้วย valuation ที่เพียง 21.85x PER (จากเฉลี่ย 25-30x) และรับปัจจัยลบไปพอสมควรแล้ว ตัดขาดทุน 10.90 บาท

**ประเด็นที่น่าสนใจ** (รายละเอียดหน้า 2)

- “ทรัมป์” ชุดเดิมน่าเรียกเก็บภาษีต่อประเทศที่เอาเปรียบทางการค้ากับสหรัฐ
- สหรัฐใช้ “ม.301” ริดภาษีไทย หากไม่ยอมตามข้อเรียกร้อง 80 ข้อ
- “เอहनิต” เชื้อส่งออกไทยปีรับผลดีระยะสั้น หลังศาลสหรัฐสั่งคว่ำภาษีทรัมป์ มั่นใจ GDP โตเกิน 2%
- BOI ไฟเขียว 5 บริษัทชั้นนำจากจีน ลงทุนกว่า 1 หมื่นลบ. ปักหมุดผลิตชิ้นส่วน Humanoid Robot ในไทย
- ปตท. พร้อมเปิดหาพาร์ตเนอร์ลุย CCS แข่งมาเลเซีย
- **บทวิเคราะห์วันนี้; CPN คงคำแนะนำ ซื้อ เป้า 73.50 บาท/ CPAXT คงคำแนะนำ ถือ เป้า 14.80 บาท**

**ปัจจัยที่ต้องติดตาม**

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

### Market Summary

Index/Value	Price	Chg	Chg(%)	
SET	1,480.24	0.53	0.04%	
SET50	992.79	(2.36)	(0.24%)	
SET100	2,121.19	(5.31)	(0.25%)	
FTSE SET LARGE CAP	1,741.41	(4.23)	(0.24%)	
FTSE SET MID CAP	1,509.19	(13.22)	(0.87%)	
FTSE SET SMALL CAP	1,694.32	(16.94)	(0.99%)	
SET-VAL (Btm)	85,887			
Mkt Cap (Btm)	18,725,390			
PER (x)	17.61			
P/BV (x)	1.41			
DJIA	48,804	(821.91)	(1.66%)	
NASDAQ	22,627	(258.80)	(1.13%)	
STOXX Europe 600	628	(2.86)	(0.45%)	
SSEC	4,082	0.00	0.00%	
FTSE	10,685	(2.15)	(0.02%)	
HANG SENG	27,082	668.56	2.53%	
NIKKEI	56,826	0.00	0.00%	
MSCI ASIA EX JAPAN	1,024	11.23	1.11%	
NYMEX (US \$/bbl)	66.31	(0.08)	(0.12%)	
Brent (US \$/bbl)	71.49	(0.27)	(0.38%)	
Dubai (US \$/bbl)	70.75	0.65	0.93%	
Newcastle coal (US \$/metri)	116.50	0.30	0.26%	
Natural gas (US \$/MMBtu)	2.99	(0.06)	(2.03%)	
Baltic dry Index	2,112	69.00	3.38%	
Gold (spot)	5,227	119.97	2.35%	
Copper (spot)	12,785	(96.05)	(0.75%)	
Sugar (spot)	14.45	0.15	1.05%	
Rubber (spot)	360.0	0.00	0.00%	
CRB Index	546.81	0.00	0.00%	
THB/Dollar	31.0	(0.10)	(0.32%)	
Yen/Dollar	154.7	(0.40)	(0.26%)	
Euro/Dollar	1.2	0.00	0.01%	
Dollar Index	97.7	(0.09)	(0.09%)	
3M US T-Bill (%)	3.61	(0.01)	(0.37%)	
2Y US Yield (%)	3.44	(0.04)	(1.15%)	
10Y US Yield (%)	4.03	(0.05)	(1.27%)	
10 Y TH Yield (%)	1.89	(0.01)	(0.74%)	
VIX Index	21.01	1.92	10.06%	
<b>Equity</b>	<b>23-Feb</b>	<b>MTD</b>	<b>YTD</b>	
Local Institutions	(1,173)	(8,213)	(37,794)	
Proprietary Trading	(245)	5,857	15,065	
Foreign Investors	(719)	52,354	56,709	
Local Individuals	2,136	(49,998)	(33,981)	
<b>Bond</b>	<b>23-Feb</b>	<b>MTD</b>	<b>YTD</b>	
Foreign Investors (US\$mn.)	23.13	167.46	1,596.16	
<b>Lagggers</b>	<b>Price</b>	<b>Impact</b>	<b>Indx</b>	<b>Chg (%)</b>
AOT	53.50	(3.38)	(5.31%)	
PTT	36.50	(1.13)	(1.35%)	
PTEPT	134.00	(0.94)	(2.19%)	
CPAXT	16.20	(0.91)	(6.36%)	
THAI	6.60	(0.78)	(5.04%)	
<b>Leaders</b>	<b>Price</b>	<b>Impact</b>	<b>Indx</b>	<b>Chg (%)</b>
DELTA	248.00	13.79	5.98%	
TRUE	14.00	0.82	2.19%	
CPN	65.50	0.53	2.34%	
ADVANC	388.00	0.47	0.52%	
TTB	2.32	0.15	0.87%	

นักกลยุทธ์:

กิจพล ไพรไพศาลกิจ

kitpon@uobkayhian.co.th

กฤต รัตนานนท์

krit@uobkayhian.co.th

ผู้ช่วยนักกลยุทธ์

ณัฐิดา ชัยวงศ์

natthida@uobkayhian.co.th

### Fundamental Research

<p><b>CPN</b> Maintained BUY TP; 73.50 Baht</p>	<p>ผลประกอบการ 4Q25 ออกมาดีกว่าที่คาดการณ์ โดยธุรกิจหลักยังคงแข็งแกร่ง จากการฟื้นตัวอย่างโดดเด่นของกลุ่มที่อยู่อาศัย กำไรปี 2025 เติบโต 13% YoY แนวโน้มปี 2026 สดใส คาดกำไรจากการดำเนินงานหลักเติบโตระดับสองหลัก จ่ายเงินปันผล คิดเป็นอัตราผลตอบแทน 3.7% โดยขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 9 มี.ค. 2026 คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 73.50 บาท</p>
<p><b>CPAXT</b> Maintained HOLD TP; 14.80 Baht</p>	<p>กำไร 4Q25 ลดลง 35% YoY ต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ จากการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG) ที่อ่อนแอ และแรงกดดันต่ออัตรากำไรในธุรกิจค้าปลีก แนวโน้มกำไร 1Q26 คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น หลัง SSSG ธุรกิจค้าปลีกตั้งแต่ต้นไตรมาสถึงปัจจุบัน (QTD) ฟื้นตัวดีขึ้น คงคำแนะนำ “ถือ” พร้อมปรับลดราคาเป้าหมายลงเป็น 14.80 บาท</p>

### Global Market Summary

<p><b>ตลาดหุ้นสหรัฐ</b></p>	<p>ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดร่วงลงกว่า 800 จุด (23 ก.พ.) เนื่องจากนักลงทุนยังคงวิตกกังวลว่าปัญญาประดิษฐ์ (AI) จะทำให้ธุรกิจหลายภาคส่วนเผชิญภาวะชะงักงัน นอกจากนี้ ความไม่แน่นอนเกี่ยวกับมาตรการภาษีศุลกากรของสหรัฐ ยังส่งผลให้นักลงทุนหลีกเลี่ยงการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง (อินโฟเคสท์)</p>
<p><b>ตลาดหุ้นยุโรป</b></p>	<p>ตลาดหุ้นยุโรปปิดลดลง (23 ก.พ.) หลังความไม่แน่นอนเกี่ยวกับนโยบายการค้าของสหรัฐ กลับมากดดันตลาดการเงินอีกครั้ง ภายหลังประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐ ประกาศใช้อัตราภาษีศุลกากรใหม่ (อินโฟเคสท์)</p>
<p><b>ตลาดหุ้นญี่ปุ่น</b></p>	<p>ดัชนีนิเกอิตลาดหุ้นโตเกียวปิดทำการ (23 ก.พ.)</p>
<p><b>ตลาดน้ำมัน</b></p>	<p>สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดลบ (23 ก.พ.) โดยถูกกดดันจากความไม่แน่นอนเกี่ยวกับมาตรการภาษีศุลกากรของสหรัฐ ขณะที่นักลงทุนจับตาการเจรจานิวเคลียร์รอบที่ 3 ระหว่างอิหร่านกับสหรัฐอเมริกา ในวันพฤหัสบดีที่สวิตเซอร์แลนด์ (อินโฟเคสท์)</p>

### News & Factors

<p><b>ส่งออกไทยแกร่ง ม.ค. โตพุ่ง 24.4%</b></p>	<p>สำนักงานนโยบายและยุทธศาสตร์การค้า (สนค.) กระทรวงพาณิชย์ เปิดเผยภาวะการค้าระหว่างประเทศของไทย เดือน ม.ค.69 ว่า การส่งออกมีมูลค่า 31,573.1 ล้านดอลลาร์ ขยายตัวถึง 24.4% (ตลาดคาดการณ์ 8.0-8.2%) โดยในแง่มูลค่าถือว่าสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ส่วนในแง่อัตราการขยายตัว ถือว่าสูงสุดในรอบ 4 ปี ขณะที่การนำเข้า มีมูลค่า 34,876.5 ล้านดอลลาร์ ขยายตัว 29.4% ส่งผลให้ในเดือนม.ค.นี้ ไทยยังขาดดุลการค้า 3,303.4 ล้านดอลลาร์ (อินโฟเคสท์)</p>
<p><b>“เอกนิติ” เชื่อส่งออกไทยปีนี้รับผลดีระยะสั้น</b></p>	<p>นายเอกนิติ นิติทัณฑ์ประภาศ รองนายกรัฐมนตรี และรมว.คลัง แสดงความมั่นใจว่า เศรษฐกิจไทยในปี 2569 นี้ จะสามารถขยายตัวได้มากกว่า 2% อย่างแน่นอน โดยมีปัจจัยบวกที่สำคัญจากเรื่องภาษีของสหรัฐ รอบล่าสุด ที่ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ประกาศจะปรับขึ้นอัตราภาษีนำเข้าจากทุกประเทศทั่วโลก (Worldwide Tariff) เป็น 15% (อินโฟเคสท์)</p>
<p><b>BOI ไฟเขียว 5 บริษัทชั้นนำจากจีน ลงทุนกว่า 1 หมื่นลบ.</b></p>	<p>นายอนุตม์ เทอดสถีรศักดิ์ เลขาธิการคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (บีโอไอ) เปิดเผยว่า คณะอนุกรรมการพิจารณาโครงการ ซึ่งได้รับมอบอำนาจจากบอร์ดบีโอไอ ได้อนุมัติคำขอรับการส่งเสริมการลงทุนของ 5 บริษัทชั้นนำจากประเทศจีน ได้แก่ 1.บริษัท Hangzhou Seenpin Electromechanical Transmission 2.บริษัท Beite Technology 3.บริษัท Sanhua Intelligent Drives 4.บริษัท Tuopu Technology และ 5.บริษัท Xusheng Group ลงทุนสร้างโรงงานผลิตโครงร่างหุ่นยนต์ และชุดควบคุมข้อต่อ แขน และหัวของหุ่นยนต์ที่มีลักษณะเหมือนมนุษย์ (Humanoid Robot) (อินโฟเคสท์)</p>
<p><b>ปตท. พร้อมเปิดหาพาร์ตเนอร์ลุย CCS</b></p>	<p>ปตท. เดินหน้าโครงการดักจับและกักเก็บคาร์บอนไดออกไซด์ (CCS) บุกดูโมเดลญี่ปุ่นก่อนประกาศหาพาร์ตเนอร์ยอมรับกำลังซื้อสินค้าปร้อาร่วมลงทุนและเป็นลูกค้าพร้อมแข่งกับมาเลเซีย ดันไทยสู่ Net Zero (ประชาชาติ)</p>

### เปรียบเทียบความถูกแพง และการเคลื่อนไหวกับดัชนีภูมิภาค

Regional/Country	Index	PE (x)		EPS Growth (%)		Performance (%)				
		2026F	2027F	2026F	2027F	-1D	WTD	MTD	YTD	
<b>TIPs</b>										
Thailand	1,480	15.5	14.4	16%	8%	0.0%	0.0%	11.7%	17.5%	
- Energy	19,339	13.1	12.2	17%	7%	-1.0%	-1.0%	13.8%	21.7%	
- Banking	510	9.2	8.8	-3%	5%	-1.1%	-1.1%	10.0%	7.8%	
- Commerce	21,838	15.1	13.9	4%	9%	-2.5%	-2.5%	10.8%	12.7%	
- Food	8,938	10.1	9.2	-2%	10%	-0.5%	-0.5%	4.7%	4.8%	
- Healthcare	4,707	18.9	17.8	23%	6%	-1.9%	-1.9%	7.5%	11.1%	
Indonesia	8,396	13.5	11.9	56%	13%	1.5%	1.5%	0.8%	-2.9%	
Phillipine	6,489	9.9	9.0	5%	10%	0.4%	0.4%	2.5%	7.2%	
<b>Asia</b>										
China	4,082	14.0	12.5	32%	12%	0.0%	0.0%	-0.9%	2.9%	
Hong Kong	27,082	11.8	10.5	7%	12%	2.5%	2.5%	-1.1%	5.7%	
India	83,295	17.7	15.1	18%	17%	0.6%	0.6%	1.2%	-2.3%	
Japan	56,826	22.2	19.9	15%	12%	0.0%	-0.1%	6.4%	12.7%	
Korea	5,846	8.6	7.7	172%	11%	0.6%	0.1%	11.3%	38.0%	
Malaysia	1,758	15.4	14.4	10%	7%	0.3%	0.3%	1.0%	4.6%	
Singapore	5,041	15.4	14.4	4%	7%	0.5%	0.5%	2.8%	8.5%	
Taiwan	33,773	18.4	15.5	47%	19%	#VALUE!	0.5%	5.3%	16.6%	
Vietnam	1,860	11.5	8.0	58%	44%	2.0%	2.0%	1.7%	4.2%	
MSCI Asia Ex Japan	1,024	14.0	11.9	36%	17%	1.1%	1.1%	3.7%	12.1%	

### ยอดซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติในภูมิภาค (ล้านเหรียญสหรัฐฯ)

	23-Feb	20-Feb	MTD	YTD	2025	2024
Thailand	(23.2)	20.7	1,675	1,815	(3,211)	(4,132)
Indonesia	67.9	14.3	(271)	(860)	(1,063)	1,154
Philippines	14.9	6.1	71	297	(883)	(408)
India	-	(26.9)	1,634	(1,626)	(18,792)	(755)
S. Korea	(646.1)	(656.0)	(6,643)	(6,200)	(4,485)	2,426
Taiwan	1,130.5	-	4,292	6,100	(7,800)	(18,203)
Vietnam	(43.2)	-	(164)	(375)	(4,754)	(3,178)

### ตารางค่าการกลั่นและราคาปิโตรเลียม

Commodities	Units	23-Feb	20-Feb	% Chg		-1 W	-1 M	-3 M	-6M	Stock Impact (+/-)
<b>GRM</b>										
GRM- Singapore	US\$/bbl	6.18	4.94	25%	↑	19%	37%	14%	69%	BSRC(+),IRPC(+),BCP(+) TOP(+),PTTGC(+)
<b>Crude Oil</b>										
Dubai Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	70.8	70.1	1%	↑	5%	9%	13%	5%	PTT(+),PTTEP(+)
Brent Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	73.0	72.3	1%	↑	2%	8%	16%	8%	
West Texas (WTI) Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	66.3	66.4	0%	↓	5%	9%	14%	3%	
<b>LPG</b>										
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%	
<b>Gas Price - Henry Hub</b>										
Gas Price - Henry Hub	US\$/MT	3.13	3.15	-1%	↓	-3%	-37%	-24%	9%	BANPU(+)
<b>Future</b>										
Nymex 1st month	US\$/bbl	66.3	66.5	0%	↓	6%	10%	15%	6%	
<b>Oil Product Price</b>										
92 Octane Gasoline fob Spot Price	US\$/bbl	77.4	77.7	0%	↓	8%	7%	2%	0%	
Gasoline - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	6.6	7.6	-13%	↓	67%	-6%	-51%	-38%	TOP(+),SPRC(+),BSRC(+) PTTGC(+)
Gasoil 0.5% Sulfur fob SG Spot Price	US\$/bbl	91.1	92.0	-1%	↓	6%	9%	6%	7%	
Gasoil - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	20.4	21.9	-7%	↓	12%	8%	-13%	14%	TOP(+),IRPC(+),BCP(+)
High Sulfur fuel Oil Spot fob Singapore	US\$/bbl	65.1	67.0	-3%	↓	-1%	15%	23%	5%	
Fuel Oil - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	(5.7)	(3.1)	-84%	↓	-214%	34%	43%	-7%	TOP(+),PTTGC(+)
Jet Kerosene fob Spot Price	US\$/bbl	91.6	92.2	-1%	↓	7%	9%	3%	9%	
Jet Kerosene - Dubai crude oil spread	US\$/bbl	20.8	22.1	-6%	↓	15%	9%	-21%	24%	THAI(-),AAV(-),NOK(-)

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