



ประเมินตลาดหุ้นไทยอาจผันผวน ตามตลาดพันธบัตรโลก

ค่ายหุ้นกลุ่ม Yield สูง จะแข็งแกร่งกว่าในตลาด: ภาพรวมตลาดอาจมองหา Yield ที่ดีอีกครั้ง จากสถานการณ์ของการเพิ่มวงเงินการซื้อพันธบัตรสหรัฐฯ และเราประเมินมีแนวโน้มที่วงเงินดังกล่าวจะเพิ่มขึ้นได้อีก ส่งผลให้ upside ของ Treasury Yield ค่อนข้างจำกัด กอปรกับอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยที่ใกล้เคียง หรือต่ำกว่าอัตราเงินเฟ้อ ส่งผลให้เราประเมินว่าเงินลงทุนมีโอกาสที่โยกย้ายมายังตลาดหุ้นมากขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มที่มี Earning Yield และ Dividend Yield เด่น เพื่อหาผลตอบแทนที่ดีกว่า สำหรับตลาดหุ้นไทย กลุ่มที่เข้าข่ายดังกล่าว อาทิธนาคาร รวมถึงพลังงาน และโรงกลั่น ที่ผลการดำเนินงานใน 2H26 อาจยังดีต่อเนื่อง จากราคาน้ำมันดิบที่ยังคงระดับสูง yoy ต่อเนื่อง ซึ่งเป็นกลุ่มที่ช่วงประคอง SET Index วนขึ้น

กลุ่มโรงไฟฟ้า และโรงพยาบาลน่าจะสมในช่วงที่ตลาดพักฐาน: ในช่วงที่ตลาดหุ้นไทยพักตัวเรามองกลุ่มที่น่าสนใจในการเข้าสะสม ได้แก่ 1) กลุ่มโรงไฟฟ้า (BGRIM, GPSC, RATCH, EGCO) จากการได้อานิสงส์เชิงบวกจากแผน PDP ฉบับใหม่ ทั้งนี้ BGRIM, GPSC อาจมีความผันผวนบ้างจากราคาน้ำมันดิบที่มีกลับมาปรับเพิ่มขึ้น หลังมีรายงานข่าวว่าสหรัฐฯ ได้เข้าโจมตีอิหร่านอีกครั้ง, 2) กลุ่มโรงพยาบาลเป็นอีกหนึ่งกลุ่มที่เรามองว่าน่าสนใจ จากการที่ยัง lagged ตลาด ขณะที่ Downside ต่อการปรับประมาณการ และราคาหุ้นจำกัด และเตรียมเข้าสู่ High season ในไตรมาส 3 จากโรคระบาดในประเทศ อาทิไข้หวัด และโควิด เราชอบ BH, BCH, PR9

ภาพรวมกลยุทธ์: คำถามของตลาดย้ายจาก “เฟดจะลดดอกเบี้ยเมื่อไร” เป็น “จะขึ้นดอกเบี้ยหรือไม่” ทำให้ดอลลาร์สหรัฐฯ ยืนสูงและ USD แข็งค่า กดดัน fund flow เอเชียใน 1-2 สัปดาห์ข้างหน้า ทางเทคนิคการหลุด 1,608 ยังเปิด downside ถึง 1,550 จุด จึงเน้นเลือกตัวไม่ไล่ราคา แนะนำ 1) หุ้นได้ประโยชน์ขึ้นน้ำมันขาลง (สายการบิน ชนส่ง ท่องเที่ยว บรรจภัณฑ์) 2) หุ้นกระแสเงินสดดี ปันผลสูง หนี้ต่ำ ทนต่อ real yield สูง 3) ชะลอ long-duration growth ที่ PER สูง (ซื้อเมื่ออ่อนตัว)

แนวรับ: 1,550-1,580 **แนวต้าน:** 1,600 จุด

สัดส่วนลงทุน: เงินสด 50% vs พอร์ตหุ้น 50%

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

- **EGCO (140)** : PDP 2026 และ Direct PPA แนวโน้มเป็นบวกต่อการเพิ่มกำลังการผลิต ราคาปัจจุบันซื้อขายเพียง 0.71x PBV ตัดขาดทุน 131 บาท
- **BCH (12.50)** : แนวโน้มผลประกอบการไตรมาส 3 ได้ประโยชน์จากการระบาดของโควิด มีสัญญาณบวกของการปรับเพิ่มค่าใช้จ่าย ตัดขาดทุน 10.80 บาท
- **TOP (74)** : คาดผลการดำเนินงานยังแข็งแกร่ง ยังสงครามที่ยืดเยื้อ และ Dividend Yield ที่สูงจะช่วยผลักดันราคาหุ้น ตัดขาดทุน 60 บาท
- **BBL (204)** : ราคาหุ้นปรับลงมาอยู่ในจุดที่น่าสนใจอีกครั้ง ขณะที่แนวโน้มเศรษฐกิจไทยที่ดูดีขึ้น และอัตราเงินปันผลที่สูง จะช่วยสนับสนุนราคาหุ้น ตัดขาดทุน 187 บาท

ประเด็นที่น่าสนใจ (รายละเอียดหน้า 2)

- ทรมปีเผยแพร่ร่างกฎหมายใหม่
- สหรัฐฯ เผยตัวเลขใหญ่เกินคาด สัมปทาน 100 ปี น้ำมัน 65,000 ล้านบาร์เรล
- ดัชนีเชื่อมั่นธุรกิจ ส.ค.ปรับเพิ่มต่อเนื่อง ทั้งภาคผลิต-บริการ รับแรงหนุนท่องเที่ยว-ส่งออก จับตามตรการภาษีสหรัฐฯ
- ค่าเช่าที่ดินไทยวีคล่าสุดชะลอ 11.67% หลังสิ้นสุดปิดเทอมจีน-ไต้หวัน แต่มาเลเซียยังดีต่อ
- มติ สว. อนุมัติพ.ร.ก. ฉุกเฉิน รัฐบาลยื่นทุกโครงการโปร่งใส
- สรรพสามิต จ่อใช้ CO2 เป็นเกณฑ์ปรับโครงสร้างภาษีรถยนต์ใหม่ หวังอู่ผู้ผลิตในปท. เปลี่ยนผ่าน
- TTB BGRIM เดินหน้าจัดทัพหน่วยธุรกิจรองรับแผน PDP ฉบับใหม่มุ่งสู่ Energy Tech Company
- CPF ทุ่ม 334.7 ล้าน ส่งบริษัทย่อยเข้าถือหุ้น 51% ใน บรวิแพคทอรี รุกตลาดน้ำดื่ม-น้ำแร่
- GUNKUL ส่งสัญญาบัตร 3Q ลมฟุ้ง-4Q จ่อ COD ฟิลิปปินส์ บั้ม Backlog ล้นปี 6 พันล้าน วางหมากกวาดส่วนแบ่ง 15% ไฟฟ้าสีเขียว PDP 2026

ปัจจัยที่ต้องติดตาม

2 ก.ย. - ADP Employment Change (ก.ค.)

Market Summary

Index/Value	Price	Chg	Chg(%)
SET	1,588.68	(6.48)	(0.41%)
SET50	1,068.61	(2.76)	(0.26%)
SET100	2,300.27	(9.40)	(0.41%)
FTSE SET LARGE CAP	1,869.17	0.03	0.00%
FTSE SET MID CAP	1,747.49	(21.72)	(1.23%)
FTSE SET SMALL CAP	1,813.54	(25.10)	(1.37%)
SET-VAL (Btm)	72,563		
Mkt Cap (Btm)	20,042,110		
PER (x)	15.81		
P/BV (x)	1.47		
DJIA	52,767	(419.02)	(0.79%)
NASDAQ	26,100	(271.12)	(1.03%)
STOXX Europe 600	647	(3.64)	(0.56%)
SSEC	3,980	(6.41)	(0.16%)
FTSE	10,789	(34.98)	(0.32%)
HANG SENG	25,330	(237.26)	(0.93%)
NIKKEI	66,215	(96.59)	(0.15%)
MSCI ASIA EX JAPAN	1,143	4.43	0.39%
NYMEX (US \$/bbl)	90.22	4.46	5.20%
Brent (US \$/bbl)	94.65	4.16	4.60%
Dubai (US \$/bbl)	98.60	9.85	11.10%
Newcastle coal (US \$/metri)	144.85	3.10	2.19%
Natural gas (US \$/MMBtu)	2.90	(0.03)	(1.06%)
Baltic dry Index	3,157	(29.00)	(0.91%)
Gold (spot)	4,329	(108.56)	(2.45%)
Copper (spot)	14,406	(39.99)	(0.28%)
Sugar (spot)	18.36	0.55	3.09%
Rubber (spot)	460.7	(1.70)	(0.37%)
THB/Dollar	33.3	0.15	0.46%
Yen/Dollar	160.2	0.44	0.28%
Euro/Dollar	1.2	(0.00)	(0.22%)
Dollar Index	99.7	0.25	0.25%
3M US T-Bill (%)	3.80	0.01	0.29%
2Y US Yield (%)	4.40	0.06	1.34%
10Y US Yield (%)	4.80	0.05	1.01%
10 Y TH Yield (%)	2.17	0.04	1.64%
VIX Index	16.34	1.42	9.52%
Equity	1-Sep	MTD	YTD
Local Institutions	(1,735)	(1,735)	(86,005)
Proprietary Trading	(777)	(777)	7,930
Foreign Investors	2,061	2,061	53,430
Local Individuals	451	451	24,645
Bond	1-Sep	MTD	YTD
Foreign Investors (US\$mn.)	(310.44)	(310.44)	856.53
Leaders	Price	Impact Indx	Chg (%)
DELTA	251.00	1.98	0.80%
PTT	41.50	1.70	1.84%
PTTEP	151.00	0.80	1.68%
BDMS	20.00	0.50	2.04%
KTG	43.50	0.28	0.58%
Laggards	Price	Impact Indx	Chg (%)
GULF	62.00	(1.48)	(1.98%)
AOT	62.50	(1.14)	(1.57%)
CPN	65.00	(0.81)	(3.35%)
BAY	39.50	(0.59)	(2.47%)
CPALL	45.50	(0.38)	(1.62%)

นักกลยุทธ์:

กิจพน ไพรไพศาลกิจ

kitpon@uobkh.co.th

กฤต รัตนานนท์

krit@uobkh.co.th

ผู้ช่วยนักกลยุทธ์

ณัฐิดา ชววงษ์

natthida@uobhh.co.th

Global Market Summary

ตลาดหุ้นสหรัฐ	ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดลบ (1 ก.ย.) โดยตลาดถูกกดดันจากการพุ่งขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรทั่วโลก รวมทั้งราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวสูงขึ้น อันเนื่องมาจากความขัดแย้งระหว่างอิหร่านกับสหรัฐ ที่ทวีความรุนแรงมากขึ้น (อินโฟเควสท์)
ตลาดหุ้นยุโรป	ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบ (1 ก.ย.) โดยถูกกดดันจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่เพิ่มขึ้นอีกครั้ง ขณะที่ข้อมูลเงินเฟ้อของยูโรโซนตอกย้ำการคาดการณ์ที่ว่า ธนาคารกลางยุโรป (ECB) จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในสัปดาห์หน้า (อินโฟเควสท์)
ตลาดหุ้นญี่ปุ่น	ดัชนีนิเกอิตลาดหุ้นโตเกียวปิดลบเล็กน้อย (1 ก.ย.) โดยบรรยากาศการลงทุนถูกกดดันจากสถานการณ์ความตึงเครียดในตะวันออกกลาง อย่างไรก็ตาม การใช้จ่ายด้านทุนของภาคเอกชนญี่ปุ่นที่เพิ่มขึ้นในไตรมาสเดือนเม.ย.-มิ.ย. ได้ช่วยพยุงตลาดโดยรวมไว้ (อินโฟเควสท์)
ตลาดน้ำมัน	สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้นกว่า 5% (1 ก.ย.) เนื่องจากนักลงทุนวิตกกังวลว่าการปะทะกันรอบใหม่ระหว่างสหรัฐอเมริกากับอิหร่านจะส่งผลกระทบต่ออุปทานน้ำมันในตะวันออกกลาง (อินโฟเควสท์)

News & Factors

สหรัฐ เผยตัวเลขใหญ่ เวเนซุเอลา สัมปทาน 100 ปี	รัฐบาลสหรัฐอเมริกามีเปิดเผยรายละเอียดข้อตกลงพลังงานครั้งสำคัญกับเวเนซุเอลา ผ่านเอกสารสรุปข้อมูลสำคัญ (Fact Sheet) บนเว็บไซต์ทำเนียบขาวเมื่อวันจันทร์ (31 ส.ค.) หลังจากที่ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ประกาศบรรลุข้อตกลงอย่างเป็นทางการ (อินโฟเควสท์)
ดัชนีเชื่อมั่นธุรกิจ ส.ค.ปรับ เพิ่มต่อเนื่อง	ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจเดือนสิงหาคม 2569 ปรับเพิ่มขึ้นจากภาคที่ไม่ใช่การผลิตตามการทยอยกลับมาของนักท่องเที่ยวต่างชาติ ส่วนภาคการผลิตปรับเพิ่มขึ้นจากการเร่งซื้อเพื่อบริหารความเสี่ยงด้านเอลนีโญ รวมถึงแรงหนุนจากอุปสงค์ต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม ดัชนีฯ ในอีก 3 เดือนข้างหน้าทรงตัว โดยภาคที่ไม่ใช่การผลิตได้รับแรงหนุนจากฤดูกาลท่องเที่ยวและมาตรการภาครัฐ ขณะที่ภาคการผลิตบางส่วนกังวลต่อคำสั่งซื้อที่อาจจะชะลอลงบ้างตามความไม่แน่นอนของมาตรการภาษีสหรัฐ (อินโฟเควสท์)
ต่างชาติเที่ยวไทยวีคล่าสุด ชะลอ 11.67%	ภาพรวมการท่องเที่ยวไทยสัปดาห์ล่าสุด นักท่องเที่ยวต่างชาติชะลอ 11.67% จากสัปดาห์ก่อน หลังสิ้นสุดช่วงปิดเทอมฤดูร้อนของจีนและไต้หวัน ขณะที่ตลาดมาเลเซียยังขยายตัวได้ดี จากอานิสงส์วันหยุดยาวต่อเนื่องจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติสะสม 20.81 ล้านคน สร้างรายได้แตะ 1 ล้านล้านบาท (อินโฟเควสท์)
BGRIM	บมจ.บี.กริม เพาเวอร์ [BGRIM] เดินหน้าจัดทัพหน่วยธุรกิจ รับ PDP2026 มุ่งสู่ Energy Tech Company รับผิดชอบไฟฟ้าโตทะเลลึก โดยเฉพาะกลุ่ม Data Center ใน EEC พร้อมชู 4 หน่วยธุรกิจหลักสู่โครงสร้างพื้นฐานดิจิทัล-พลังงานสะอาด เร่งรับรู้รายได้ทันทีจากกำลังผลิตไฟฟ้าส่วนเกิน 250 เมกะวัตต์ เดินหน้าดีล AI และ Data Center Ecosystem บนที่ดินพร้อมไฟฟ้าและโครงสร้างพื้นฐานครบวงจร ควบคู่ศึกษาเทคโนโลยี SMR รองรับความมั่นคงทางพลังงานระยะยาว (อินโฟเควสท์)
CPF	บมจ.เจริญโภคภัณฑ์อาหาร [CPF] เปิดเผยว่า บริษัท ซีพีเอฟ ฟู้ด แอนด์ เบฟเวอเรจ จำกัด (CPFFB) บริษัทย่อยที่ CPF ถือหุ้นทางอ้อมร้อยละ 99.99 จะเข้าลงทุนในบริษัท บรูว์แอนด์ทอรี จำกัด (BREW) คิดเป็นร้อยละ 51 รวมมูลค่าเงินลงทุนทั้งสิ้น 334.7 ล้านบาท (อินโฟเควสท์)
GUNKUL	บมจ.กันกุลเอ็นจิเนียริง [GUNKUL] ส่งสัญญาณบวกแนวโน้มผลงานครึ่งปีหลังโตก้าวกระโดด จ่อ COD โรงไฟฟ้าใหม่ 88 เมกะวัตต์ เดิมแบ็คล็อก คาดสิ้นปีพุ่งแตะ 6 พันล้าน พร้อมวางแผนขยายเชิงลึก PDP 2026 และ Direct PPA ตั้งเป้าครองมาร์เก็ตแชร์ 15% ของโควตาใหม่ภาครัฐ (อินโฟเควสท์)

เปรียบเทียบความถูกแพง และการเคลื่อนไหวกับดัชนีภูมิภาค

Regional/Country	Index	PE (x)		EPS Growth (%)		Performance (%)			
		2026F	2027F	2026F	2027F	-1D	WTD	MTD	YTD
TIPS									
Thailand	1,589	14.2	13.6	38%	5%	-0.4%	0.0%	-0.4%	26.1%
- Energy	21,581	9.9	12.0	73%	-17%	0.1%	0.3%	0.1%	35.8%
- Banking	622	11.1	10.6	-1%	5%	-0.2%	0.3%	-0.2%	31.3%
- Commerce	21,440	14.6	13.5	7%	8%	-1.4%	-0.7%	-1.4%	10.7%
- Food	9,435	11.0	9.9	-5%	12%	-1.1%	-2.1%	-1.1%	10.7%
- Healthcare	4,506	19.1	18.2	16%	5%	1.2%	1.1%	1.2%	6.4%
Indonesia	6,600	11.1	9.8	45%	13%	1.1%	1.3%	1.1%	-23.7%
Phillipine	6,094	9.6	8.8	3%	8%	2.3%	2.3%	2.3%	0.7%
Asia									
China	3,980	14.1	12.6	27%	12%	-0.2%	0.7%	-0.2%	0.3%
Hong Kong	25,330	11.5	10.2	2%	13%	-0.9%	-1.0%	-0.9%	-1.2%
India	76,944	19.0	17.6	3%	8%	0.0%	-0.4%	0.0%	-9.7%
Japan	66,215	21.4	20.9	39%	2%	-0.1%	-2.5%	-2.3%	28.7%
Korea	6,836	6.7	4.9	314%	35%	0.2%	-1.7%	-2.1%	58.4%
Malaysia	1,701	15.1	14.1	8%	7%	-1.5%	-1.5%	-1.5%	1.2%
Singapore	5,710	17.2	15.9	5%	8%	-0.8%	0.2%	-0.8%	22.9%
Taiw an	46,949	21.0	16.2	79%	29%	1.8%	1.3%	1.8%	62.1%
Vietnam	1,832	13.0	11.2	39%	15%	0.0%	0.0%	0.0%	2.7%
MSCI Asia Ex Japan	1,143	12.0	9.4	77%	27%	0.4%	0.3%	0.4%	25.1%

ยอดซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติในภูมิภาค (ล้านเหรียญสหรัฐฯ)

	1-Sep	31-Aug	MTD	YTD	2025	2024
Thailand	61.9	(10.1)	62	1,656	(3,211)	(4,132)
Indonesia	114.4	(24.5)	114	(3,977)	(1,063)	1,154
Philippines	(1.5)	-	(1)	(403)	(883)	(408)
India	-	(569.2)	2,394	(24,119)	(18,792)	(755)
S. Korea	(473.3)	(510.8)	(469)	(110,172)	(4,485)	2,426
Taiwan	1,070.1	(455.7)	1,072	(33,518)	(7,800)	(18,203)
Vietnam	-	-	(67)	(3,451)	(4,754)	(3,178)

ตารางค่าการกลั่นและราคาปิโตรเลียม

Commodities	Units	1-Sep	31-Aug	% Chg		-1 W	-1 M	-3 M	-6M	Stock Impact (+/-)
GRM										
GRM- Singapore	US\$/bbl	10.58	12.50	-15%	↓	-41%	-62%	-42%	151%	BSRC(+),IRPC(+),BCP(+) TOP(+),PTTGC(+)
Crude Oil										
Dubai Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	84.9	83.7	1%	↑	4%	7%	-7%	10%	PTT(+),PTTEP(+)
Brent Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	94.1	89.7	5%	↑	6%	-2%	-7%	7%	
West Texas (WTI) Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	90.2	85.8	5%	↑	8%	7%	-6%	11%	
LPG										
Butane FOB ARA Barge	US\$/MT	640	640	0%	→	7%	7%	-20%	19%	SGP(+)
Propane FOB ARA Barge	US\$/MT	620	620	0%	→	7%	7%	-17%	14%	
Gas Price - Henry Hub										
Gas Price - Henry Hub	US\$/MT	2.87	2.90	-1%	↓	7%	11%	-2%	1%	BANPU(+)
Future										
Nymex 1st month	US\$/bbl	90.2	85.8	5%	↑	10%	11%	4%	31%	
Oil Product Price										
92 Octane Gasoline fob Spot Price	US\$/bbl	119.8	118.4	1%	↑	7%	4%	1%	12%	
Gasoline - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	34.9	34.7	1%	↑	13%	-2%	27%	20%	TOP(+),SPRC(+),BSRC(+) PTTGC(+)
Gasoil 0.5% Sulfur fob SG Spot Price	US\$/bbl	158.4	152.2	4%	↑	3%	0%	5%	11%	
Gasoil - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	73.4	68.5	7%	↑	2%	-6%	22%	13%	TOP(+),IRPC(+),BCP(+)
High Sulfur fuel Oil Spot fob Singapore	US\$/bbl	92.2	89.9	2%	↑	-2%	9%	-8%	1%	
Fuel Oil - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	7.2	6.2	16%	↑	-43%	49%	-20%	-48%	TOP(+),PTTGC(+)
Jet Kerosene fob Spot Price	US\$/bbl	156.5	149.8	4%	↑	6%	2%	5%	-19%	
Jet Kerosene - Dubai crude oil spread	US\$/bbl	71.5	66.1	8%	↑	9%	-3%	25%	-38%	THAI(-),AAV(-),NOK(-)

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