



ตลาดพันธบัตรกดดันสินทรัพย์เสี่ยง เน้นสะสมกลุ่ม Defensive

ปัจจัยในประเทศดี แต่ความเสี่ยงจากภายนอกยังคงปกคลุม: กคร. มีมติปรับประมาณการ GDP ปี 69 ขึ้นเป็น 2.1%-2.5% จากเดิมที่ 1.5-2% โดยหลักจากการส่งออกที่แข็งแกร่ง และการลงทุนจากต่างประเทศที่เติบโตดี ขณะที่ปัจจัยในต่างประเทศยังคงผันผวนจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ที่ยังคงระดับสูง ส่งผลให้สินทรัพย์เสี่ยงทั่วโลกในช่วงนี้จะอ่อนแรงลง โดยเฉพาะกลุ่มที่มี P/E สูง สำหรับกลยุทธ์การลงทุน เราแนะนำให้หลีกเลี่ยงกำไรในหุ้นที่ปรับขึ้นมามาก และ upside จำกัด และมาพักเงินในกลุ่ม Defensive เนื่องจากกลุ่มนี้เป็นกลุ่มที่มี Valuation ไม่แพง, Downside ต่อการปรับประมาณการผลการดำเนินงานจำกัด

กลุ่มโรงไฟฟ้า และโรงพยาบาลน่าสะสมในช่วงที่ตลาดพักฐาน: ในช่วงที่ตลาดหุ้นไทยพักตัวเรามองกลุ่มที่น่าสนใจในการเข้าสะสม ได้แก่ 1) กลุ่มโรงไฟฟ้า (BGRIM, GPSC, RATCH, EGCO) จากการได้อานิสงส์เชิงบวกจากแผน PDP ฉบับใหม่ ทั้งนี้ BGRIM, GPSC อาจมีความผันผวนบ้างจากราคาน้ำมันดิบที่มีกลบมาปรับเพิ่มขึ้น หลังมีรายงานข่าวว่าสหรัฐฯ ได้เข้าโจมตีอิหร่านอีกครั้ง, 2) กลุ่มโรงพยาบาลเป็นอีกหนึ่งกลุ่มที่เรามองว่าน่าสนใจ จากการที่ยังlaggard ตลาด ขณะที่ Downside ต่อการปรับประมาณการ และราคาหุ้นจำกัด และเตรียมเข้าสู่ High season ในไตรมาส 3 จากโรคระบาดในประเทศ อาทิ ไข้หวัด และโควิด เราชอบ BH, BCH, PR9

ภาพรวมกลยุทธ์: คำถามของตลาดย้ายจาก "เฟดจะลดดอกเบี้ยเมื่อไร" เป็น "จะขึ้นดอกเบี้ยหรือไม่" ทำให้อิลด์สหรัฐ ยืนสูงและ USD แข็งค่า กดดัน fund flow เอเชียใน 1-2 สัปดาห์ข้างหน้า ทางเทคนิคการหลุด 1,608 ยังเปิด downside ถึง 1,550 จุด จึงเน้นเลือกตัวไม่ไ้ราคา เน้น 1) หุ้นได้ประโยชน์น้ำมันมาลง (สายการบิน ชนส่ง ท่องเที่ยว บรรจภัณฑ์) 2) หุ้นกระแสเงินสดดี ปันผลสูง หนี้ต่ำ ทนต่อ real yield สูง 3) ชะลอ long-duration growth ที่ PER สูง (ชื่อเมื่ออ่อนตัว)

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)

- ประธานเฟดนิวยอร์กชี้บอนด์ยีลด์พุ่งเกิดจากเศรษฐกิจแกร่ง ไม่ใช่ความผิดปกติของตลาด
- ADP เผยการจ้างงานภาคเอกชนสหรัฐฯต่ำกว่าคาดในเดือนส.ค.
- EIA เผยสต็อกน้ำมันดิบลดลงมากกว่าคาด
- กคร.ปรับเป้า GDP ปี 69 โตเพิ่ม 2.1-2.5% ตั้งคณะทำงาน Data Center ย้ำเป็นธุรกิจที่สำคัญต่อการพัฒนาอุตสาหกรรม S-Curve
- CMDF ลุยตั้ง PE Trust 1 พันล.บ.หนุน Startup-New Economy ครึ่งปีหลังจัด TISA-JUMP+ เฟส 2 เสริมตลาดทุน
- ต่างชาติเที่ยวไทยวีคล่าสุดชะลอ 11.67% หลังสิ้นสุดปิดเทอมจีน-ไต้หวัน แต่มาเลย์ยังโตต่อ
- เอกนิติ เรียกออร์ตดาด้าเซ็นเตอร์ ถนัดแรก 4 ก.ย. เร่งปิดช่องโหว่กม.-คุ้มครองกระทบภาพรวม
- ICHI วางแผนปี 69 อีพีเป้าหมายต่างทะลุ 1,140 ลบ. รุกตลาดน้ำมะพร้าว-ชาพรีเมียมพร้อมขยายฐานลาว-มาเลย์
- SCG เซ็นขายไฟโซลาร์ฟาร์ม กฟผ. เพิ่ม 72 MW สัญญา FIT ยาว 25 ปี ต้นพอร์ตรวมแตะ 274 MW
- บทวิเคราะห์วันนี้ : กลุ่ม Hotel คงน้ำหนัก MARKETWEIGHT โดย Top Picks ได้แก่ AWC, CENTEL, ERW

ปัจจัยที่ต้องติดตาม

3 ก.ย.. - US ISM Services PMI (ส.ค.)

4 ก.ย.. - US Non Farm Payrolls (ส.ค.) / US Unemployment Rate (ส.ค.)

Market Summary

Index/Value	Price	Chg	Chg(%)
SET	1,575.07	(13.61)	(0.86%)
SET50	1,060.23	(8.38)	(0.78%)
SET100	2,282.29	(17.98)	(0.78%)
FTSE SET LARGE CAP	1,854.94	(14.23)	(0.76%)
FTSE SET MID CAP	1,739.55	(7.94)	(0.45%)
FTSE SET SMALL CAP	1,791.52	(22.02)	(1.21%)
SET-VAL (Btm)	64,338		
Mkt Cap (Btm)	19,870,300		
PER (x)	15.68		
P/BV (x)	1.46		
DJIA	53,062	295.07	0.56%
NASDAQ	26,218	118.06	0.45%
STOXX Europe 600	646	(1.55)	(0.24%)
SSEC	3,941	(38.50)	(0.97%)
FTSE	10,756	(32.83)	(0.30%)
HANG SENG	25,311	(18.52)	(0.07%)
NIKKEI	64,326	(1889.70)	(2.85%)
MSCI ASIA EX JAPAN	1,122	(21.00)	(1.84%)
NYMEX (US \$/bbl)	91.01	0.79	0.88%
Brent (US \$/bbl)	95.63	0.98	1.04%
Dubai (US \$/bbl)	100.00	1.40	1.42%
Newcastle coal (US \$/metri)	146.60	1.75	1.21%
Natural gas (US \$/MMBtu)	2.96	0.05	1.79%
Baltic dry Index	3,331	174.00	5.51%
Gold (spot)	4,382	52.86	1.22%
Copper (spot)	14,303	(102.54)	(0.71%)
Sugar (spot)	18.70	0.34	1.85%
Rubber (spot)	455.8	(4.90)	(1.06%)
THB/Dollar	33.2	(0.11)	(0.32%)
Yen/Dollar	158.7	(1.47)	(0.92%)
Euro/Dollar	1.2	(0.00)	(0.04%)
Dollar Index	99.6	(0.08)	(0.08%)
3M US T-Bill (%)	3.81	0.00	0.01%
2Y US Yield (%)	4.37	(0.03)	(0.70%)
10Y US Yield (%)	4.78	(0.02)	(0.42%)
10 Y TH Yield (%)	2.22	0.05	2.31%
VIX Index	15.20	(1.14)	(6.98%)
Equity	2-Sep	MTD	YTD
Local Institutions	50	(1,685)	(85,955)
Proprietary Trading	(1,639)	(2,416)	6,291
Foreign Investors	(655)	1,406	52,775
Local Individuals	2,245	2,696	26,889
Bond	2-Sep	MTD	YTD
Foreign Investors (US\$mn.)	(310.44)	(310.44)	856.53
Leaders	Price	Impact Indx	Chg (%)
TTB	3.00	0.47	2.04%
BAY	40.25	0.44	1.90%
KTB	43.75	0.28	0.57%
CCET	9.40	0.25	3.30%
IRPC	2.80	0.16	3.70%
Laggards	Price	Impact Indx	Chg (%)
DELTA	246.00	(5.00)	(1.99%)
ADVANC	349.00	(1.20)	(1.41%)
PTT	41.00	(1.14)	(1.20%)
GULF	61.25	(0.89)	(1.21%)
AOT	61.75	(0.85)	(1.20%)

นักกลยุทธ์:

กิจพน ไพรไพศาลกิจ

kitpon@uobkh.co.th

กฤต ธีรรัตนานนท์

krit@uobkh.co.th

ผู้ช่วยนักกลยุทธ์

ณัฐิดา ชวยศัง

natthida@uobhh.co.th

Fundamental Research

Hotel Maintained OVERWEIGHT Top Picks : CENTEL, AWC< ERW	เที่ยวบินทั้งหมดกลับมาให้บริการตามปกติแล้ว ขณะที่ราคาน้ำมันเชื้อเพลิงเริ่มทรงตัวหลังจากช่วงที่มีความผันผวน ซึ่งเป็นปัจจัยสนับสนุนการกลับมาของนักท่องเที่ยวระยะไกล (Long-haul) สู่ประเทศไทย จากตัวเลขนักท่องเที่ยวต่างชาติในช่วงเดือน ก.ค.-ส.ค. 2026 เราพบสัญญาณการฟื้นตัวของจำนวนนักท่องเที่ยว โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวจากยุโรปและสหรัฐฯ คาดว่าผู้ประกอบการทุกรายจะรายงานการเติบโตของ RevPAR เมื่อเทียบกับปีก่อน (YoY) ในระดับแข็งแกร่ง ตั้งแต่ระดับกลางเลขหลักเดียวไปจนถึงระดับกลางเลขสองหลัก ยังคงคำแนะนำ OVERWEIGHT สำหรับกลุ่มท่องเที่ยวและการโรงแรม หุ่นเด่นของกลุ่มโรงแรม ได้แก่ CENTEL, AWC และ ERW ส่วนหุ่นเด่นในกลุ่มการบินคือ AOT
--	--

Global Market Summary

ตลาดหุ้นสหรัฐ	ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดบวก (2 ก.ย.) โดยได้แรงหนุนจากการที่นักลงทุนซื้อหุ้นที่ร่วงลงก่อนหน้านี้ นอกจากนี้ การชะลอตัวของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรยังเป็นปัจจัยบวกต่อตลาด (อินโฟเควสท์)
ตลาดหุ้นยุโรป	ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบ (2 ก.ย.) โดยถูกกดดันจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่อยู่ในระดับสูง หลังความตึงเครียดในตะวันออกกลางที่ทวีความรุนแรงขึ้นกระตุ้นความกังวลเกี่ยวกับเงินเฟ้อจากต้นทุนพลังงาน ขณะที่หุ้นกลุ่มค้าปลีกปรับตัวลงหลังร่วง 2.3% (อินโฟเควสท์)
ตลาดหุ้นญี่ปุ่น	ดัชนีนิเกอิตลาดหุ้นโตเกียวปิดร่วงลงอย่างหนัก (2 ก.ย.) โดยในระหว่างวันดัชนีดังกล่าวร่วงกว่า 3% หลังตลาดเผชิญแรงกดดันจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลญี่ปุ่นที่พุ่งสูงขึ้น และความวิตกกังวลเรื่องเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นจากการที่สหรัฐฯ กับอิหร่านเปิดฉากปะทะกันระลอกใหม่จนดันราคาน้ำมันแพงขึ้น (อินโฟเควสท์)
ตลาดน้ำมัน	สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดบวก (2 ก.ย.) เนื่องจากนักลงทุนกังวลว่าการปะทะกันรอบใหม่ระหว่างสหรัฐอเมริกากับอิหร่านอาจจะส่งผลกระทบต่ออุปทานน้ำมันในตลาดโลก (อินโฟเควสท์)

News & Factors

ประธานเฟดนิวยอร์กขึ้นบอนด์ ยิลด์พุ่งเกิดจากเศรษฐกิจ แกร่ง	นายจอห์น วิลเลียมส์ ประธานธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) สาขานิวยอร์ก กล่าวในวันนี้ว่า การพุ่งขึ้นในระยะนี้ของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐ มีสาเหตุจากเศรษฐกิจที่แข็งแกร่ง ไม่ใช่ความผิดปกติของตลาด (อินโฟเควสท์)
ADP เผยการจ้างงาน ภาคเอกชนสหรัฐต่ำกว่าคาด ในเดือนส.ค.	ออโตเมติก ดาต้า โพรเซสซิ่ง อิงค์ (ADP) เปิดเผยว่า การจ้างงานของภาคเอกชนสหรัฐเพิ่มขึ้นเพียง 38,000 ตำแหน่งในเดือนส.ค. ต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ที่ระดับ 47,000 ตำแหน่ง หลังจากเพิ่มขึ้น 46,000 ตำแหน่งในเดือนก.ค. (อินโฟเควสท์)
EIA เผยสต็อกน้ำมันดิบลดลง มากกว่าคาด	สำนักงานสารสนเทศด้านการพลังงานของรัฐบาลสหรัฐ (EIA) เปิดเผยว่า สต็อกน้ำมันดิบสหรัฐลดลง 4.4 ล้านบาร์เรลในสัปดาห์ที่แล้ว ขณะที่นักวิเคราะห์คาดว่าจะลดลงเพียง 400,000 บาร์เรล (อินโฟเควสท์)
-CMDF ลุยตั้ง PE Trust 1 พัน ลบ.ทุน Startup-New Economy	กองทุนส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุน (CMDF) เผยผลงานการดำเนินงานครึ่งปีแรกของปี 2569 สนับสนุน 11 โครงการ มูลค่าเงินสนับสนุนรวม 400 ล้านบาท ลุยจัดตั้งกอง PE Trust 1,000 ล้านบาท หนุน Startup New Economy เข้าถึงแหล่งเงินทุน รวมทั้งเตรียมความพร้อมเข้าร่วมทุนในตลาดหลักทรัพย์ พร้อมเดินทางขับเคลื่อนภารกิจในช่วงครึ่งปีหลัง เพื่อเร่งลด 3 ช่องว่างสำคัญของตลาดทุนไทย ได้แก่ การเข้าถึงตลาดทุน (Access) เสริมสร้างศักยภาพและความรู้ทางการเงิน (Capability) และการสร้างความเชื่อมั่นของผู้ลงทุน (Trust and Confidence) เพื่อวางรากฐานให้ระบบนิเวศตลาดทุนไทยเติบโตได้อย่างเข้มแข็งและยั่งยืน (อินโฟเควสท์)
ICHI	บมจ.อิชิตัน กรุ๊ป [ICHI] เปิดแผนธุรกิจปี 2569 ตั้งเป้าผลักดันอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ไม่ต่ำกว่า 23.5% และอัตรากำไรสุทธิไม่ต่ำกว่า 14.5% พร้อมปรับเพิ่มเป้ารายได้กลุ่มน้ำดื่มทะลุ 1,140 ล้านบาท หลังทำยอดขาย All-time high พร้อมจับมือ Thai Coconut ลุยตลาดน้ำมะพร้าวผสมสมุนไพร ควบคู่การเจาะตลาดชาพรีเมียม Shizuoka ในครึ่งปีหลัง ขณะที่ธุรกิจต่างประเทศปรับแผนรุกฐานโซ่ห่วยในอินโดนีเซีย รวมทั้งเจาะตลาดใหม่ใน สเปน.ลาว และมาเลเซีย ทดแทนกัมพูชา (อินโฟเควสท์)

เปรียบเทียบความถูกแพง และการเคลื่อนไหวกับดัชนีภูมิภาค

Regional/Country	Index	PE (x)		EPS Growth (%)		Performance (%)			
		2026F	2027F	2026F	2027F	-1D	WTD	MTD	YTD
TIPs									
Thailand	1,575	14.1	13.5	38%	5%	-0.9%	-0.8%	-1.3%	25.0%
- Energy	21,408	9.8	11.9	74%	-17%	-0.8%	-0.5%	-0.7%	34.7%
- Banking	624	11.1	10.6	-1%	5%	0.4%	0.6%	0.2%	31.8%
- Commerce	21,340	14.5	13.4	7%	8%	-0.5%	-1.1%	-1.8%	10.1%
- Food	9,434	11.1	9.9	-5%	12%	0.0%	-2.2%	-1.1%	10.7%
- Healthcare	4,463	18.9	18.1	17%	5%	-1.0%	0.1%	0.2%	5.3%
Indonesia	6,596	11.0	9.7	46%	13%	-0.1%	1.2%	1.1%	-23.7%
Phillipine	6,053	9.5	8.8	3%	8%	-0.7%	1.6%	1.6%	0.0%
Asia									
China	3,941	14.0	12.5	27%	12%	-1.0%	-0.3%	-1.1%	-0.7%
Hong Kong	25,311	11.5	10.2	2%	13%	-0.1%	-1.1%	-1.0%	-1.2%
India	76,570	18.9	17.5	3%	8%	-0.5%	-0.9%	-0.5%	-10.2%
Japan	64,326	20.8	20.3	39%	3%	-2.9%	-3.0%	-2.9%	27.9%
Korea	6,563	6.4	4.7	314%	35%	-4.0%	-3.0%	-3.4%	56.3%
Malaysia	1,709	15.2	14.2	8%	7%	0.5%	-1.0%	-1.0%	1.7%
Singapore	5,744	17.3	16.1	5%	8%	0.6%	0.8%	-0.2%	23.6%
Taiw an	46,165	21.0	16.2	76%	30%	-1.7%	-0.4%	0.1%	59.4%
Vietnam	1,832	13.0	11.2	39%	15%	0.0%	0.0%	0.0%	2.7%
MSCI Asia Ex Japan	1,122	12.0	9.4	73%	27%	-1.8%	-1.5%	-1.5%	22.8%

ยอดซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติในภูมิภาค (ล้านเหรียญสหรัฐ)

	2-Sep	1-Sep	MTD	YTD	2025	2024
Thailand	(19.7)	61.9	42	1,636	(3,211)	(4,132)
Indonesia	(18.5)	114.4	96	(3,996)	(1,063)	1,154
Philippines	(9.0)	(1.5)	(10)	(412)	(883)	(408)
India	-	186.0	186	(23,933)	(18,792)	(755)
S. Korea	(1,366.3)	(473.3)	(1,823)	(111,538)	(4,485)	2,426
Taiwan	(3,125.3)	1,070.1	(2,062)	(36,652)	(7,800)	(18,203)
Vietnam	-	-	(67)	(3,451)	(4,754)	(3,178)

ตารางค่าการกลั่นและราคาปิโตรเลียม

Commodities	Units	2-Sep	1-Sep	% Chg		-1 W	-1 M	-3 M	-6M	Stock Impact (+/-)
GRM										
GRM- Singapore	US\$/bbl	12.17	10.58	15%	↑	-7%	-56%	-21%	149%	BSRC(+),IRPC(+),BCP(+) TOP(+),PTTGC(+)
Crude Oil										
Dubai Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	87.4	84.9	3%	↑	11%	10%	-1%	6%	PTT(+),PTTEP(+)
Brent Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	98.4	94.1	5%	↑	10%	2%	0%	4%	
West Texas (WTI) Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	91.0	90.2	1%	↑	11%	7%	-2%	0%	
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	2.88	2.87	0%	↑	2%	11%	-6%	-7%	BANPU(+)
Future										
Nymex 1st month	US\$/bbl	91.0	90.2	1%	↑	11%	12%	8%	27%	
Oil Product Price										
92 Octane Gasoline fob Spot Price	US\$/bbl	120.2	119.8	0%	↑	11%	5%	3%	6%	
Gasoline - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	32.8	34.9	-6%	↓	13%	-8%	14%	6%	TOP(+),SPRC(+),BSRC(+) PTTGC(+)
Gasoil 0.5% Sulfur fob SG Spot Price	US\$/bbl	162.8	158.4	3%	↑	13%	3%	10%	17%	
Gasoil - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	75.4	73.4	3%	↑	16%	-4%	26%	32%	TOP(+),IRPC(+),BCP(+)
High Sulfur fuel Oil Spot fob Singapore	US\$/bbl	92.1	92.2	0%	↓	4%	9%	-4%	-5%	
Fuel Oil - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	4.7	7.2	-36%	↓	-52%	-4%	-41%	-68%	TOP(+),PTTGC(+)
Jet Kerosene fob Spot Price	US\$/bbl	160.6	156.5	3%	↑	16%	5%	10%	1%	
Jet Kerosene - Dubai crude oil spread	US\$/bbl	73.2	71.5	2%	↑	22%	-1%	27%	-5%	THAI(-),AAV(-),NOK(-)

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