

ภาพรวมกังวล Tariff รอบใหม่ ขณะที่ IMF มองแนวโน้มเศรษฐกิจโลกดีขึ้น

บรรยากาศลงทุนในภาพรวมถูกกดดันจากประเด็นภาษีการค้ารอบใหม่ และปัจจัยอื่น ๆ: ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปิดทำการในวัน Martin Luther King Jr. Day ขณะที่หุ้นยุโรปส่วนใหญ่ปรับตัวลดลงประมาณ 1% จากความกังวลประเด็นที่สหรัฐฯ เตรียมเรียกเก็บภาษีการค้าจากความขัดแย้งเรื่องกรีนแลนด์ (10% ตั้งแต่ 1 ก.พ. และเพิ่มเป็น 25% ตั้งแต่ มิ.ย.) / จีน รายงาน GDP ปี 2568 เติบโต +5% (ไตรมาส 4/68 โต +4.5%) อย่างไรก็ตามมีความไม่สมดุลของการเติบโตที่มาจากกลุ่มเทคโนโลยี ขณะที่การอุปโภคบริโภค และลงทุนสินทรัพย์ถาวรยังอ่อนแอ / อินโดนีเซียอาจมีความเสี่ยงถูกลดน้ำหนักการลงทุน โดย MSCI อยู่ระหว่างทบทวนและอาจตัดสินใจในช่วงปลาย ม.ค. เกี่ยวกับนิยามของหุ้นที่ซื้อขายได้ (free float) เนื่องจากหุ้นอินโดนีเซียเป็นตลาดที่มีฟรีโฟลตต่ำสุดในเอเชีย และประมาณ 1/4 มีฟรีโฟลตต่ำกว่า 15%

IMF ปรับเพิ่มคาดการณ์เศรษฐกิจโลก ที่ มั่นคงขึ้น : IMF ออกรายงานแนวโน้มเศรษฐกิจฉบับม.ค.69 โดยปรับเพิ่มคาดการณ์ GDP โลกปี 2569 ขึ้นเป็น 3.3% (จาก 3.1%) โดยปรับขึ้นทั้งกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว ซึ่งผลักดันจากการเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ขณะที่ตลาดเกิดใหม่ ปรับขึ้น จากแรงหนุนภาษีการค้าที่ผ่อนคลายลง ทั้งนี้ประเด็นสำคัญได้แก่ 1) มุมมองโดยภาพรวมของเศรษฐกิจในรอบนี้เปลี่ยนเป็น “มั่นคง” (Steady) จากเดิม “มืดมน” (Dim prospects) โดยมีแรงหนุนจากการลงทุนด้านเทคโนโลยี 2) นโยบายการค้าผ่อนคลายลงชั่วคราว 3) ด้าน AI ในรอบนี้ IMF มองการลงทุนเกี่ยวกับ AI เป็นแรงส่งที่สำคัญ ซึ่งดีขึ้นจากรอบ ต.ค. ที่กังวลความเสี่ยงฟองสบู่ของหุ้นเทคโนโลยี 4) เงินเฟ้อ 3.8% (ใกล้เคียงคาดการณ์เดิมที่ 3.7%) แต่เงินเฟ้อสหรัฐฯ จะลดลงช้ากว่า 5) นโยบายการเงินมองสหรัฐฯ อาจลดดอกเบี้ยได้ช้าลง ขณะที่ญี่ปุ่นทยอยขึ้นดอกเบี้ย ส่วนยุโรปยังคงที่

เข้าสู่ช่วงเทศกาลผลประกอบการ: งบ KKP ออกมาดีกว่าคาดจากสำรองที่น้อยกว่าคาด อาจดึงจิตวิทยากลุ่มธนาคารช่วงสั้น ติดตามการประกาศผลประกอบการกลุ่มปูนใหญ่ ซึ่งภาพรวมชะลอตัวลง ทั้ง SCC และ SCGD โดยมีเพียง SCGP ที่คาดการณ์ผลประกอบการโต QoQ และ YOY อย่างไรก็ตาม หากแนวโน้มดีกว่าคาด อาจหนุนแรงเก็งกำไรกลุ่มปิโตรเคมี/บรรจภัณฑ์อื่นๆ อาทิ PTTGC และ IVL

ภาพรวมกลยุทธ์ กลับมายืน 1,250 จุด ทำให้กรอบเก็งกำไรกลับมาอยู่ที่ 1,250-1,285 จุด กลุ่มพลังงานยังน่าสนใจ มองราคาน้ำมันทรงตัวมากกว่าลงแรง บวกต่อผลประกอบการ / หุ้นประกัน น่าสนใจ / ปิโตรเคมีและบรรจภัณฑ์ ลุ้นประกาศผลประกอบการกลุ่มปูนใหญ่สัปดาห์นี้

แนวรับ: 1,265 **แนวต้าน**: 1,280-1,285 จุด

สัดส่วนลงทุน: เงินสด 50% vs พอร์ตหุ้น 50%

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

- **KTC (30)**: รายงานกำไรไตรมาส 4/68 ที่ 2 พันล้านบาท +10% QoQ, +6% YoY ดีกว่าเราและตลาดคาด ตัดขาดทุน 23.50 บาท
- **BDMS (20)**: ผลการดำเนินงาน ไตรมาส 4 มีแนวโน้มฟื้นตัว แม้มีความเสี่ยงจากประกันแบบ Copayment c9j หุ้นตอบรับมากไปในระยะสั้น ตัดขาดทุน 17 บาท
- **BCP (34)**: ราคาน้ำมันดิบทรงตัว บวกต่อธุรกิจโรงกลั่น ราคาปัจจุบันซื้อขายที่เพียง 0.71x PBV ตัดขาดทุน 27 บาท
- **TLI (12)**: ราคาซื้อขายที่เพียง 9.78x PER และ 0.77x PBV ได้ประโยชน์จากผลตอบแทนปรับขึ้น ตัดขาดทุน 10.30 บาท

ประเด็นที่น่าสนใจ (รายละเอียดหน้า 2)

- “ทาคาลิ” ประกาศแผนยุบสภา 23 ม.ค.69 และเตรียมเลือกตั้งใน 8 ก.พ.
- BOI ไฟเขียว ZDT ยกให้ใหญ่ PCB ผนึก SPI เครือสหพัฒน์ ขยายฐานลงทุนในไทย 6.5 หมื่นลบ.
- ก.ส.ต. มั่นใจ TISA เกิดภายในปีนี้ เดินหน้าปรับเกณฑ์ถือหุ้นไทย เปิดทางลงทุนหุ้นเติบโต
- ก.ส.ต. เปิดแผนยุทธศาสตร์ 3 ปี ชู ‘Building Trust, Powering Growth’ กาง 5 เป้าหมาย ภูมิความเชื่อมั่น
- ก.ส.ต.จ่อไฟเขียว Crypto ETF เทรดผ่านพอร์ตหุ้น ดัน Bond Token เข้า Sandbox
- BTS เปิดโครงการ “บ้านชาวไทย” ประเดิม 2 คอนโด Low rise อยู่นิตละ 1 ล้านปลาย ศรีนครินทร์-คลองหลวง
- **บทวิเคราะห์สั้น**: CPF คงคำแนะนำ ถือ เป้า 21.50 บาท / KKP คงคำแนะนำ ถือ เป้า 72 บาท

ปัจจัยที่ต้องติดตาม

22 ม.ค. - JP Balance Trade (Dec) / US Inflation Rate (PCE)

23 ม.ค. - BoJ Interest Rate Decision

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยผู้ลงพื้นที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่อาศัยถือได้แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ฮัน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงข้อมูลหรือประมาณการต่างๆ ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์ในการประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Market Summary

Index/Value	Price	Chg	Chg(%)
SET	1,283.20	7.60	0.60%
SET50	859.77	3.94	0.46%
SET100	1,837.23	9.68	0.53%
FTSE SET LARGE CAP	1,519.97	7.25	0.48%
FTSE SET MID CAP	1,364.04	8.58	0.63%
FTSE SET SMALL CAP	1,540.93	16.88	1.11%
SET-VAL (Btm)	36,146		
Mkt Cap (Btm)	16,225,770		
PER (x)	15.75		
P/BV (x)	1.22		
DJIA	49,359	0.00	0.00%
NASDAQ	23,515	0.00	0.00%
STOXX Europe 600	607	(7.32)	(1.19%)
SSEC	4,114	12.09	0.29%
FTSE	10,195	(39.94)	(0.39%)
HANG SENG	26,564	(281.06)	(1.05%)
NIKKEI	53,584	(352.60)	(0.65%)
MSCI ASIA EX JAPAN	965	(0.27)	(0.03%)
NYMEX (US \$/bbl)	59.44	0.00	0.00%
Brent (US \$/bbl)	63.94	(0.19)	(0.30%)
Dubai (US \$/bbl)	63.18	(1.44)	(2.23%)
Newcastle coal (US \$/metri)	109.10	0.25	0.23%
Natural gas (US \$/MMBtu)	3.10	0.00	0.00%
Baltic dry Index	1,650	83.00	5.30%
Gold (spot)	4,671	74.80	1.63%
Copper (spot)	13,033	168.53	1.31%
Sugar (spot)	14.96	0.00	0.00%
Rubber (spot)	351.4	0.00	0.00%
CRB Index	540.29	0.00	0.00%
THB/Dollar	31.2	(0.23)	(0.72%)
Yen/Dollar	158.1	(0.01)	(0.01%)
Euro/Dollar	1.2	0.00	0.41%
Dollar Index	99.4	0.00	0.00%
3M US T-Bill (%)	3.57	(0.02)	(0.43%)
2Y US Yield (%)	3.59	0.00	0.00%
10Y US Yield (%)	4.22	0.00	0.00%
10 Y TH Yield (%)	1.76	0.06	3.52%
VIX Index	18.84	2.98	18.79%
Equity	19-Jan	MTD	YTD
Local Institutions	(576)	(10,283)	(10,283)
Proprietary Trading	865	1,623	1,623
Foreign Investors	1,064	3,835	3,835
Local Individuals	(1,353)	4,825	4,825
Bond	19-Jan	MTD	YTD
Foreign Investors (U\$mn.)	35.85	262.64	262.64
Laggards	Price	Impact Indx	Chg (%)
AOT	51.75	(0.56)	(0.96%)
ADVANC	340.00	(0.47)	(0.58%)
KBANK	191.50	(0.47)	(1.29%)
CPN	57.25	(0.35)	(1.72%)
TTB	2.04	(0.15)	(0.97%)
Leaders	Price	Impact Indx	Chg (%)
DELTA	168.00	0.99	0.60%
TRUE	12.30	0.82	2.50%
BDMS	19.50	0.75	3.17%
CPALL	43.50	0.71	2.35%
THAI	7.20	0.67	4.35%

นักกลยุทธ์:

กิจพงษ์ ไพโรพสาธกิจ

kitpon@uobkayhian.co.th

กฤต ธีรรัตนานนท์

krit@uobkayhian.co.th

ผู้ช่วยนักกลยุทธ์

ณัฐิดา ชวาลสง

natthida@uobkayhian.co.th

Fundamental Research

CPF Maintained HOLD TP; 21.50 Baht	คาด CPF จะรายงานกำไรปกติอยู่ที่ 2,281 ล้านบาท ลดลง 64% yoy และ 62% qoq โดยการลดลงของอัตรากำไรขั้นต้น qoq หลัก ๆ มาจากราคาขายเฉลี่ยที่ปรับตัวลดลง แม้ราคาสุกรในประเทศและเวียดนามจะปรับตัวขึ้นในระยะสั้น แต่แนวโน้มกำไรยังไม่น่าสนใจ เนื่องจากราคาสุกรในจีนที่ยังอ่อนแอ ต้นทุนวัตถุดิบที่มีโอกาสลดลงเพิ่มเติมอย่างจำกัด และฐานกำไรในช่วง 1H25 ที่อยู่ในระดับสูง คงคำแนะนำ “ถือ” พร้อมปรับลดราคาเป้าหมายเป็น 21.50 บาท (จากเดิม 23.00 บาท)
KKP Maintained HOLD TP; 72.00 Baht	KKP รายงานกำไรสุทธิไตรมาส 4Q25 ที่ 1.77 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 26% yoy และ 6% qoq ต้นทุนเครดิตปรับลดลงอย่างต่อเนื่อง สันนิษฐานมุมมองเชิงบวกต่อคุณภาพสินทรัพย์ในระยะข้างหน้า คงคำแนะนำ “ถือ” พร้อมปรับเพิ่มราคาเป้าหมายเป็น 72.00 บาท (จากเดิม 68.00 บาท)

Global Market Summary

ตลาดหุ้นสหรัฐ	ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดทำการ (19 ม.ค.) (อินโฟเควสท์)
ตลาดหุ้นยุโรป	ตลาดหุ้นยุโรปปิดลบ (19 ม.ค.) โดยปรับตัวลงแรงที่สุดในรอบ 2 เดือน หลังนักลงทุนวิตกจากการที่ประธานาธิบดีโดนัลด์ ทรัมป์ ผู้นำสหรัฐ จะเรียกเก็บภาษีนำเข้าเพิ่มเติมกับ 8 ประเทศในยุโรป จนกว่าสหรัฐ จะได้รับอนุญาตให้ซื้อกรีนแลนด์ (อินโฟเควสท์)
ตลาดหุ้นญี่ปุ่น	ดัชนีนิเกอิตลาดหุ้นโตเกียวปิดลบ (19 ม.ค.) เนื่องจากนักลงทุนท้อใจทำกำไรท่ามกลางความกังวลหลังจากโดนัลด์ ทรัมป์ ประธานาธิบดีสหรัฐ จะเรียกเก็บภาษีสินค้านำเข้าจากยุโรป รวมถึงตลาดยังระมัดระวังการซื้อขายก่อนที่จะมีการแถลงข่าวของชานาอะ ทาคอิชิ นายกรัฐมนตรีญี่ปุ่น ซึ่งคาดว่าจะมีการประกาศยุบสภาเพื่อจัดการเลือกตั้งใหม่ (อินโฟเควสท์)
ตลาดน้ำมัน	สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดทำการ (19 ม.ค.)

News & Factors

IMF ปรับเพิ่มคาดการณ์ศก.โลกปี 69 เป็นขยายตัว 3.3%	กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ปรับเพิ่มคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจโลกในปี 2569 ขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 3.3% ซึ่งเพิ่มขึ้น 0.2% จากระดับ 3.1% ที่คาดการณ์ไว้เมื่อเดือนค.ค.ที่ผ่านมา โดยแรงขับเคลื่อนสำคัญมาจากการลงทุนที่พุ่งสูงขึ้นในเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์ (AI) รวมถึงสถานการณ์ความตึงเครียดทางการค้าที่ผ่อนคลายลง (อินโฟเควสท์)
จีนเผย GDP Q4/68 โต 4.5% อ่อนแอสุดในเกือบ 3 ปี	สำนักงานสถิติแห่งชาติจีน (NBS) รายงานในวันนี้ว่า ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ไตรมาส 4/2568 ของจีน ขยายตัวเพียง 4.5% ซึ่งเป็นอัตราการขยายตัวที่อ่อนแอที่สุดในรอบเกือบ 3 ปี หรือนับตั้งแต่ไตรมาส 1 ของปี 2566 โดยชะลอตัวลงจากไตรมาส 3 ที่ขยายตัว 4.8% เนื่องจากอุปสงค์ภายในประเทศซบเซาลง อย่างไรก็ตาม ตลาดปี 2568 ตัวเลข GDP ขยายตัวที่ระดับ 5% ซึ่งสอดคล้องกับเป้าหมายที่รัฐบาลกำหนดไว้ (อินโฟเควสท์)
ก.ล.ต. มั่นใจ TISA เกิดภายในปีนี้	ก.ล.ต. เชื่อมั่นโครงการบัญชีข้อมูลลงทุนส่วนบุคคลใหม่ (TISA) จะเดินหน้าได้ภายในปีนี้ หลังได้รับการสนับสนุนจากทุกภาคส่วนในตลาดทุน พร้อมเตรียมปรับเกณฑ์การลงทุนถือหุ้นไทยมากขึ้น เปิดกว้างลงทุนหุ้นเติบโต ไม่จำกัดเฉพาะหุ้น ESG เร่งทบทวนกระบวนการ IPO เพิ่มความเร็ว แข่งขันตลาดต่างประเทศ (การเงินธนาคาร)

เปรียบเทียบความถูกแพง และการเคลื่อนไหวกับดัชนีภูมิภาค

Regional/Country	Index	PE (x)		EPS Growth (%)		Performance (%)			
		2026F	2027F	2026F	2027F	-1D	WTD	MTD	YTD
TIPs									
Thailand	1,283	13.2	12.4	18%	7%	0.6%	0.6%	1.9%	1.9%
- Energy	16,693	11.3	10.7	15%	6%	0.6%	0.6%	5.1%	5.1%
- Banking	475	8.6	8.4	-5%	3%	-0.3%	-0.3%	0.2%	0.2%
- Commerce	19,321	13.1	12.0	6%	9%	1.5%	1.5%	-0.3%	-0.3%
- Food	8,660	9.3	8.5	3%	10%	0.2%	0.2%	1.6%	1.6%
- Healthcare	4,222	16.6	15.7	26%	6%	2.9%	2.9%	-0.4%	-0.4%
Indonesia	9,134	14.3	12.6	60%	13%	0.6%	0.6%	5.6%	5.6%
Phillipine	6,438	9.5	8.7	10%	10%	-0.4%	-0.4%	6.4%	6.4%
Asia									
China	4,114	14.0	12.6	32%	12%	0.3%	0.3%	3.7%	3.7%
Hong Kong	26,564	11.6	10.4	6%	12%	-1.0%	-1.0%	3.6%	3.6%
India	83,246	20.4	17.7	2%	15%	-0.4%	-0.4%	-2.3%	-2.3%
Japan	53,584	23.8	21.7	1%	10%	-0.7%	-1.4%	5.6%	5.6%
Korea	4,905	10.4	9.1	89%	15%	1.3%	0.3%	15.2%	15.2%
Malaysia	1,712	14.9	14.0	10%	7%	0.0%	0.0%	1.9%	1.9%
Singapore	4,835	14.7	13.7	4%	7%	-0.3%	-0.3%	4.1%	4.1%
Taiwan	31,639	17.6	14.9	40%	18%	0.7%	0.7%	9.2%	9.2%
Vietnam	1,897	14.1	11.6	33%	21%	0.9%	0.9%	6.3%	6.3%
MSCI Asia Ex Japan	965	14.2	12.3	26%	15%	0.0%	0.0%	5.7%	5.7%

ยอดซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติในภูมิภาค (ล้านเหรียญสหรัฐ)

	19-Jan	16-Jan	MTD	YTD	2025	2024
Thailand	34.1	106.6	122	122	(3,211)	(4,132)
Indonesia	(41.7)	-	392	392	(1,063)	1,154
Philippines	(0.5)	6.3	94	94	(883)	(408)
India	-	(501.2)	(2,496)	(2,496)	(18,792)	(755)
S. Korea	529.3	238.2	1,196	1,196	(4,485)	2,426
Taiwan	(988.4)	1,104.5	782	782	(7,800)	(18,203)
Vietnam	20.8	(42.4)	(22)	(22)	(4,754)	(3,178)

ตารางค่าการกลั่นและราคาปิโตรเลียม

Commodities	Units	19-Jan	16-Jan	% Chg		-1 W	-1 M	-3 M	-6M	Stock Impact (+/-)
GRM										
GRM- Singapore	US\$/bbl	3.82	3.82	0%	➡	0%	-8%	26%	18%	BSRC(+),IRPC(+),BCP(+) TOP(+),PTTGC(+)
Crude Oil										
Dubai Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	63.2	64.6	-2%	↓	0%	5%	3%	-6%	PTT(+),PTTEP(+)
Brent Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	67.2	67.6	-1%	↓	2%	10%	10%	-4%	
West Texas (WTI) Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	59.4	59.4	0%	➡	0%	6%	3%	-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	3.09	3.09	0%	➡	7%	-16%	-6%	0%	BANPU(+)
Future										
Nymex 1st month	US\$/bbl	59.4	59.4	0%	➡	0%	7%	4%	-6%	
Oil Product Price										
92 Octane Gasoline fob Spot Price	US\$/bbl	70.7	70.8	0%	↓	-2%	-5%	-6%	-5%	
Gasoline - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	7.5	6.1	22%	↑	-12%	-45%	-43%	4%	TOP(+),SPRC(+),BSRC(+) PTTGC(+)
Gasoil 0.5% Sulfur fob SG Spot Price	US\$/bbl	82.0	81.6	1%	↑	3%	6%	-1%	-9%	
Gasoil - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	18.8	17.0	11%	↑	13%	10%	-11%	-18%	TOP(+),IRPC(+),BCP(+)
High Sulfur fuel Oil Spot fob Singapore	US\$/bbl	55.5	55.4	0%	↑	8%	8%	-1%	-11%	
Fuel Oil - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	(7.7)	(9.3)	17%	↑	35%	14%	-35%	-60%	TOP(+),PTTGC(+)
Jet Kerosene fob Spot Price	US\$/bbl	83.1	82.7	1%	↑	2%	2%	-1%	-6%	
Jet Kerosene - Dubai crude oil spread	US\$/bbl	20.0	18.1	10%	↑	9%	-4%	-10%	-5%	THAI(-),AAV(-),NOK(-)

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอบี เคย์ ฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน