

## บีบคั้นหัวใจ

### TOP PICK *BDMS / MTC / PR9*

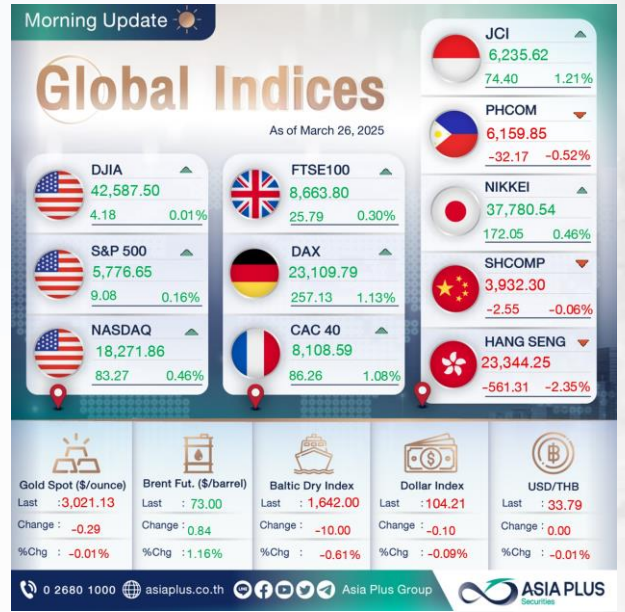
#### EXTERNAL FACTOR

- บีบคั้นตั้งแต่ต้นปี 2025 ตลาดหุ้นโลกค่อนข้างผันผวน โดยเฉพาะในกลุ่ม TIP นำโดยไทย -15.37%YTD, อินโดนีเซีย -11.93%YTD, ฟิลิปปินส์ -5.65%YTD
- ปัจจัยที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิดในช่วงนี้ ซึ่งอาจเข้ามากดดันให้เบ็ดเงินชะลอการไหลเข้าสินทรัพย์เสี่ยงในกลุ่ม TIP มี 2 ส่วนหลักๆ ได้แก่ 1) ความไม่แน่นอนของนโยบายการค้าสหรัฐ 2) ค่าเงินรูเปียห์ของประเทศอินโดนีเซียอ่อนค่าหนักสุดในรอบ 27 ปี

#### INTERNAL FACTOR

- ใน 3 ปีที่ผ่านมา SET INDEX ปรับตัวลงทุกปี รวมลงมา 484 จุด หรือ -29% เกิดจากต่างชาติมีอิทธิพลต่อตลาดหุ้นไทยมากขึ้น โดยปัจจุบันมีสัดส่วนการซื้อขายในตลาดฯ สูงถึง 53.8% ซึ่งสวนทางกับนักลงทุนรายย่อยที่มีอิทธิพลต่อตลาดหุ้นน้อยลง อีกทั้งต่างชาติยังหาหุ้นไทยทุกปีตลอด 3 ปี -3.8 แสนล้านบาท
- หากพิจารณาเป็นรายหุ้น จะเห็นได้ว่ามี 20 หุ้นขนาดใหญ่หลายบริษัทที่ถูกต่างชาติขายหนัก ทำให้ราคาหุ้นบางบริษัทปรับตัวลงมาเยอะ อาทิ DELTA, CPALL, AWC, PTTEP, AOT, CPN, BTS, TISCO, TIDLOE ฯลฯ

#### GLOBAL INDICES



#### MOST ACTIVE VALUE MOST IMPACT

Most Active Value	PTT	ADVANC	CPALL
	32.50 0.25 (+0.78%) Vol. 1,777.74 MB.	275.00 1.00 (+0.36%) Vol. 1,447.44 MB.	50.00 -1.25 (-2.44%) Vol. 1,444.73 MB.
Impact	DELTA	TRUE	PTTEP
	70.00 1.75 (+2.50%) Impact: 1,747.0 pts.	11.80 0.30 (+2.61%) Impact: 0.9298 pts.	118.50 2.80 (+2.19%) Impact: 0.7943 pts.
	CPALL	AOT	SCC
	50.00 -1.25 (-2.44%) Impact: -0.8989 pts.	40.00 -0.75 (-1.84%) Impact: -0.8979 pts.	156.00 -8.00 (-4.88%) Impact: -0.7600 pts.

#### INVESTMENT STRATEGY

- แรงขายของนักลงทุนต่างชาติที่มีมาต่อเนื่องตลอด 3 ปี (2023 – 2025YTD) กดดันตลาดหุ้นไทย จนมี VALUATION ที่ถูกมาก โดยมี PBV 1.13 เท่า มี DIVIDEND YIELD 4.3% สูงสุดเป็นอันดับต้นๆ ของโลก ขณะที่ SETHD มี DIVIDEND YIELD สูงถึง 6.6%
- แม้ตลาดหุ้นไทยยังถูกปัจจัย TRADE WAR และต่างชาติทยอยกดดันในช่วงนี้ ทำให้ยังขึ้นยาก ดังนั้นเพื่อหลนความผันผวนแนะนำทยอยสะสมหุ้น VALUATION ถูก ป็นผลสูง SPALI, AP, SCC, PTTEP และหุ้น MEGA TREND ป็นผลมีโอกาสอยู่สูง เช่น CPALL, BH, ITC, WHA

#### FUND FLOW

Investor Type				
	สถาบันฯ	บัญชี อ.อ.	ต่างชาติ	ภายในประเทศ
DAY	-10.64	74.27	-2,749.76	2,686.14
MTD	4,431.82	-5,916.57	-19,103.94	20,588.69
YTD	-3,320.13	-8,354.25	-37,105.66	48,780.04

#### EVENT CALENDAR

Date	Country	Events	Month	Actual	Consensus	Older
Monday 24 Mar 25	TH	อภิปรายไม่มีวาระในวาระฯ (24-26 มี.ค. 68)**				
	EU	HOBO Eurozone Manufacturing PMI	Mar P	-	-	47.60
Tuesday 25 Mar 25	CN	1-Yr Medium-Term Lending Facility Rate	Mar-25	-	2.0%	2.0%
Thursday 27 Mar 25	TH	ประชุม คสม.**				
Friday 28 Mar 25	US	PCE Price Index YoY	Feb	-	2.50%	2.50%
		Core PCE Price Index YoY	Feb	-	2.70%	2.60%

กลุ่ม TIP ยังมีความเสี่ยงเปิดเงินชะลอไหลเข้า

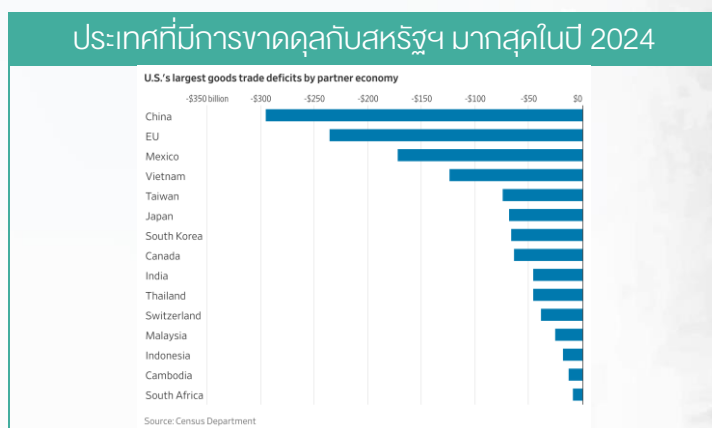
นับตั้งแต่ต้นปี 2025 ตลาดหุ้นโลกค่อนข้างผันผวน โดยเฉพาะในกลุ่ม TIP นำโดยไทย -15.37%YTD, อินโดนีเซีย -11.93%YTD, ฟิลิปปินส์ -5.65%YTD ซึ่งปัจจัยที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิดในช่วงนี้ ซึ่งอาจเข้ามากดดันให้เปิดเงินชะลอการไหลเข้าสินทรัพย์เสี่ยงในกลุ่ม TIP มี 2 ส่วนหลักๆ ได้แก่

1. **ความไม่แน่นอนของนโยบายการค้าสหรัฐฯ** ซึ่งด้านทำเนียบขาวจะปรับแนวทางการจัดเก็บภาษีศุลกากรที่จะเริ่มมีผลบังคับใช้ในวันที่ 2 เม.ย.นี้ ตามแนวทาง "DIRTY 15" โดยมีแนวโน้มที่อาจจะยังไม่จัดเก็บภาษีในแต่ละภาคอุตสาหกรรม (ยานยนต์ ยา และเซมิคอนดักเตอร์) แต่คาดว่าจะใช้มาตรการภาษีต่างตอบแทนกับกลุ่มประเทศคู่ค้าที่มีสัดส่วนการขาดดุลทางค้าจำนวนมากกับสหรัฐฯ

ส่วนบ้านเรา แม้จะไม่จัดอยู่ในกลุ่ม 15 ประเทศแรกที่มีอัตราภาษีสูงและปริมาณการค้าขนาดใหญ่กับสหรัฐฯ บวกกับกำหนดกฎระเบียบที่ทำให้สินค้าของสหรัฐฯ เข้าถึงได้ยาก แต่ก็อยู่ในเรดาร์ของ USTR เนื่องจากไทยมีได้ดุลการค้าสหรัฐฯ สูงเป็นอันดับที่ 10 (ข้อมูลปี 2024)



ที่มา : FOX NEWS



ที่มา : WSJ

2. **ค่าเงินรูเปียห์ของประเทศอินโดนีเซียอ่อนค่าหนักสุดในรอบ 27 ปี** จากความกังวลเรื่อง "สถานะการคลังของประเทศ" หลังรัฐบาลใช้นโยบายประชานิยม ทำให้การขาดดุลงบประมาณเข้าใกล้ขีดจำกัดทางกฎหมายที่ 3% ของ GDP อีกทั้งยังขยายบทบาทของกองทัพในรัฐบาลพลเรือนอินโดนีเซียด้วย ซึ่งประเด็นดังกล่าวอาจสร้างความผันผวนต่อตลาดการเงินได้

อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาในแง่มุมมองภาคการค้าระหว่างประเทศ บ้านเราพึ่งพาการส่งออกสินค้าไปยังอินโดนีเซียเป็นอันดับ 9 แต่มีสัดส่วนเพียง 3% ของทั้งหมด



ที่มา : INVESTING

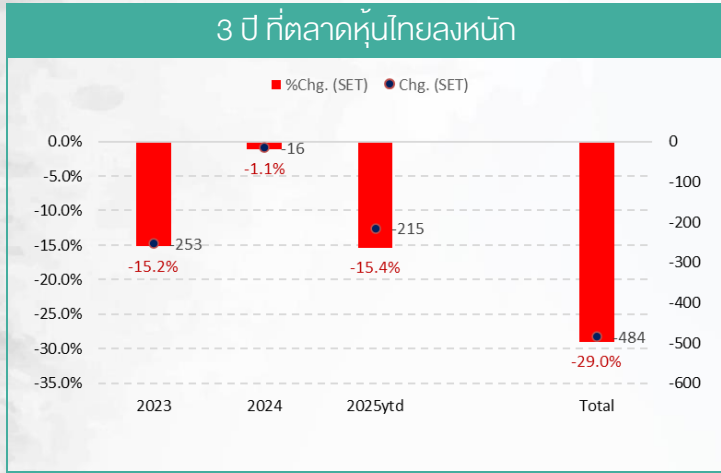
Trading Partner	Exports (\$M)
1) United States	56,373.80
2) China	51,072.50
3) Japan	25,718.70
4) Australia	13,586.40
5) Malaysia	12,243.80
6) Singapore	12,013.50
7) Vietnam	11,765.00
8) Hong Kong	11,575.80
9) Indonesia	10,253.20
10) India	10,243.90

ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย น.เอเชีย พลัส

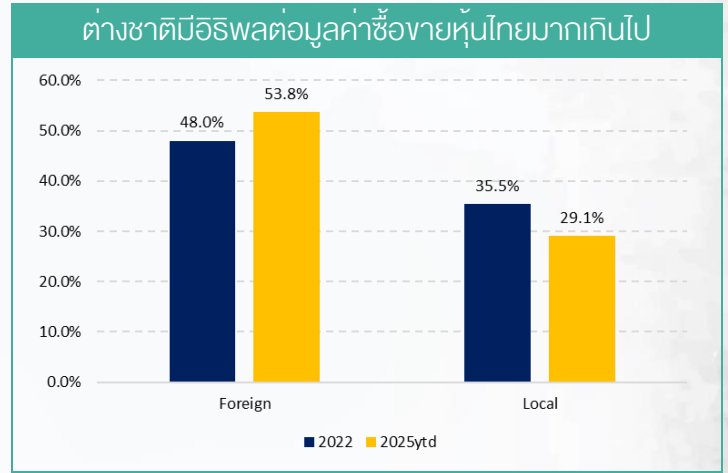
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยัน หรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการยื่นข้อเสนอแนะหรือให้คำแนะนำหรือการตัดสินใจหรือการให้คำแนะนำใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ส่วนนี้เป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพินระผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

### 3 ปีที่ผ่านมา SET ถูกแรงขายต่างชาติกดดัน จนหลายบริษัทเริ่มซื้อหุ้นคืน คาดเป็นตัวพยุงได้

ใน 3 ปีที่ผ่านมา SET INDEX ปรับตัวลงทุกปี รวมลบมา 484 จุด หรือ -29% (ปี 2023 -15.2%, 2024 -1.1%, 2025YTD -15.4%) เกิดจากต่างชาติมีอิทธิพลต่อตลาดหุ้นไทยมากขึ้น โดยปัจจุบันมีสัดส่วนการซื้อขายในตลาดฯสูงถึง 53.8% ซึ่งสวนทางกับนักลงทุนรายย่อยที่มีอิทธิพลต่อตลาดหุ้นน้อยลงเรื่อยๆ โดยปัจจุบันมีสัดส่วนการซื้อขายในตลาดฯเพียง 29.1%

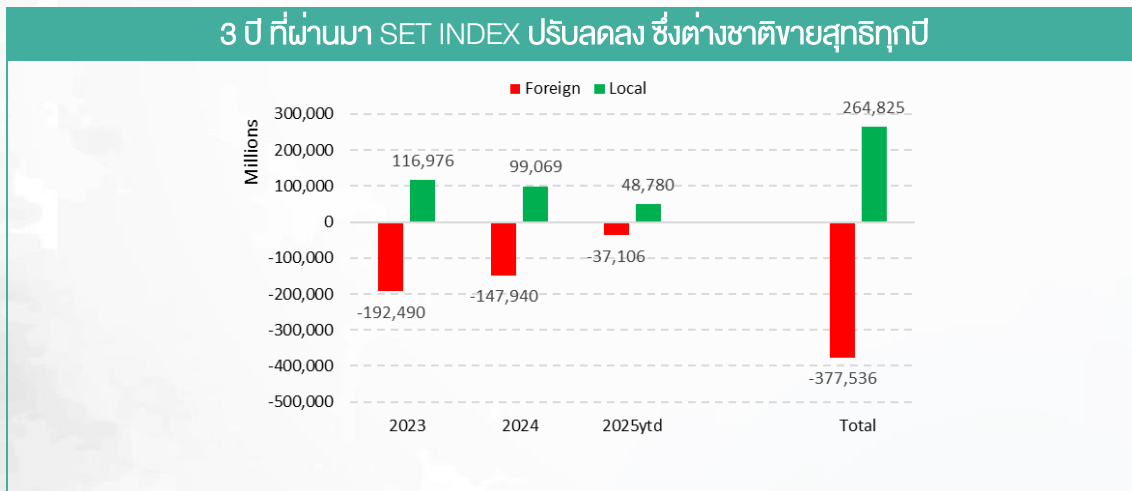


ที่มา : SET, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส (ช่วง 1 ม.ค. 23 - 25 มี.ค. 68)



ที่มา : SET, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส (ช่วง 1 ม.ค. 23 - 25 มี.ค. 68)

ซึ่งการที่ SET ปรับตัวลงแรงในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา สาเหตุหลักมาจากการถูกต่างชาติขายสุทธಿಯ่างหนักหน่วง โดยต่างชาติขายสุทธิหุ้นไทยหนักทุกปี รวม -3.77 แสนล้านบาท สวนทางกับนักลงทุนไทยที่ค่อยๆ เข้าไปสะสม 2.65 แสนล้านบาท ทำให้นักลงทุนในประเทศเกิดความเสียหายเป็นวงกว้าง

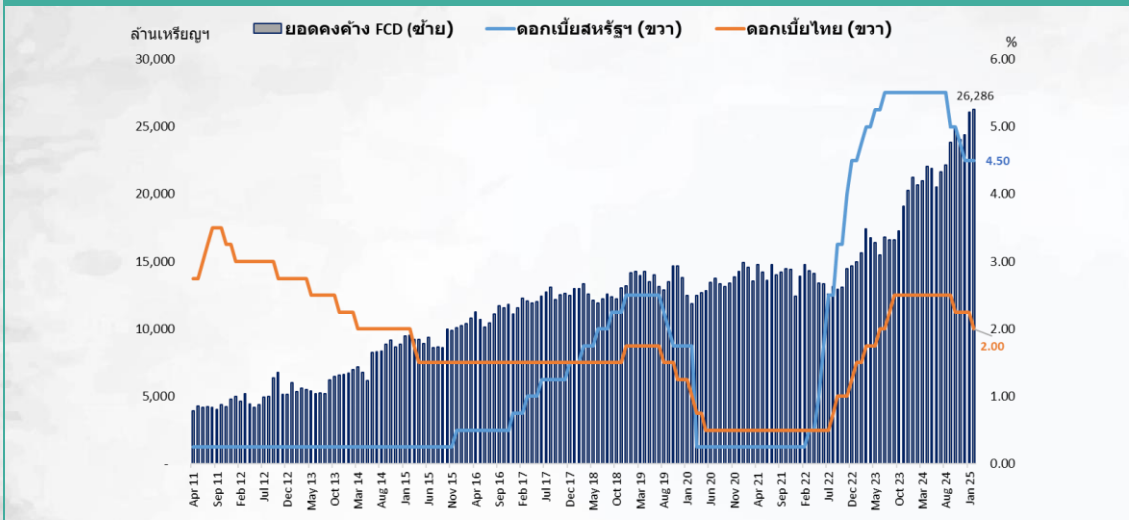


ที่มา : SET, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประเด็นดังกล่าวทำให้ SET ผันผวนในช่วงที่ผ่านมา และกดดันให้เบ็ดเงินส่วนหนึ่งของนักลงทุนไทยออกไปลงทุนต่างประเทศมากขึ้น สังเกตได้จากยอด FCD ของไทยพุ่ง ATHแตะ 2.63 หมื่นล้านเหรียญฯ(ในยามที่ดอกเบี้ยประเทศอื่นสูงกว่าไทย)

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยัน หรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพึ่งพาใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

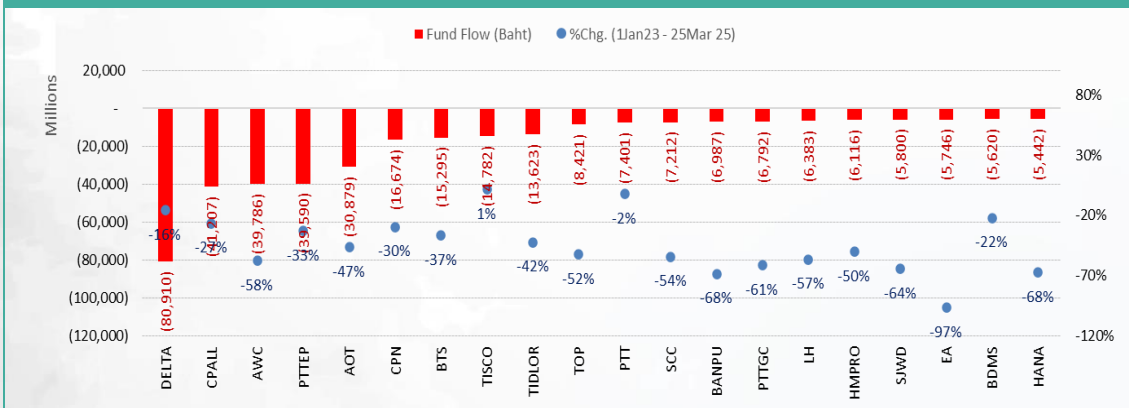
ยอด FCD ของไทยพุ่ง ATH ทะลุ 2.63 หมื่นล้านบาท



ที่มา : สปท., สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

และหากพิจารณาเป็นรายหุ้น จะเห็นได้ว่ามี 20 หุ้นขนาดใหญ่หลายบริษัทที่ถูกต่างชาติทยอยหนัก ทำให้ราคาหุ้นบางบริษัทปรับตัวลงมาเยอะ อาทิ DELTA, CPALL, AWC, PTTEP, AOT, CPN, BTS, TISCO, TIDLOR เป็นต้น อย่างไรก็ตามมีบริษัทจดทะเบียนขนาดใหญ่หลายแห่ง เริ่มตัดสินใจพักกระเป๋าคงตัวเองเข้ามาซื้อหุ้นคืน เพื่อช่วยพยุงให้ราคาหุ้นหยุดลง อาทิ PTT วงเงิน 1.6 หมื่นล้านบาท, HMPRO วงเงิน 8 พันล้านบาท ซึ่งในอนาคตน่าจะเห็นอีกหลายบริษัทประกาศซื้อหุ้นคืนเช่นกัน เนื่องจาก VALUATION บริษัทตนเองถูกเกินไป ดังนั้นฝ่ายวิจัยฯจึงคาดว่าประเด็นดังกล่าวน่าจะช่วยพยุงให้ SET พอดีพวนในรอบแคบได้บ้าง โดยวันนี้คาดการณ์การเคลื่อนไหวของ SET 1178 - 1192 จุด

20 หุ้นขนาดใหญ่ที่ถูกต่างชาติทยอยหนัก ตั้งแต่ 2023 - ปัจจุบัน

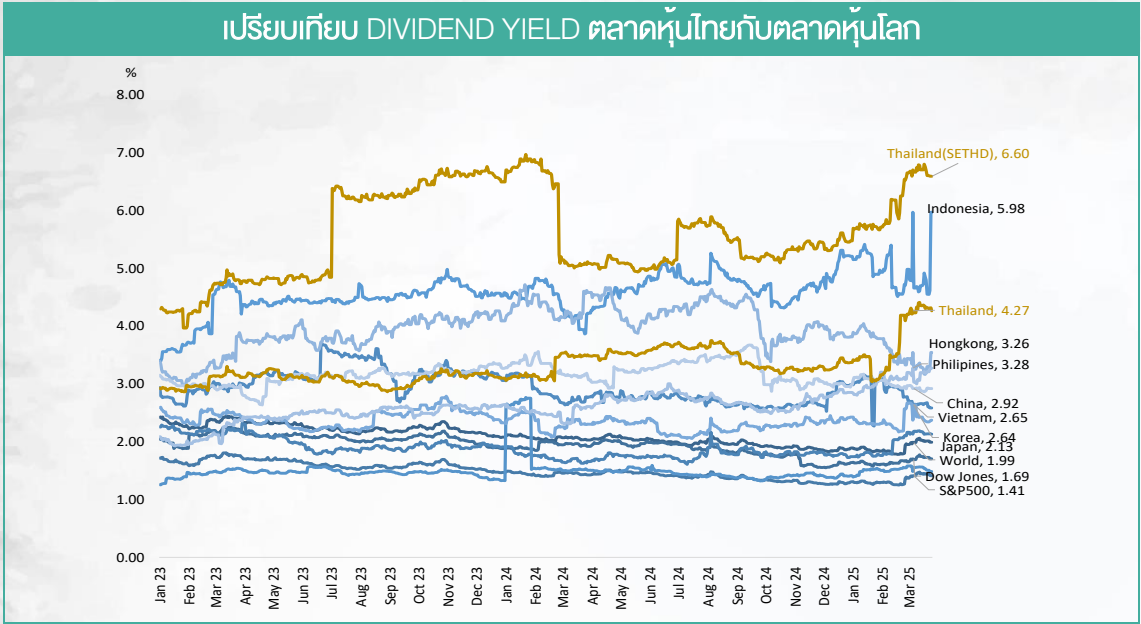


ที่มา : SET, สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

หลบความผันผวนกับหุ้นปันผล หลัง SET มี DIVIDEND YIELD สูงเป็นอันดับต้นๆ ของโลก

แรงขายของนักลงทุนต่างชาติที่มีมาต่อเนื่องตลอด 3 ปี (2023 – 2025YTD) กว่า -3.8 แสนล้านบาท กดดันตลาดหุ้นไทยปรับตัวลงมาเกือบ 500 จุด จนมี VALUATION ที่ถูกมาก โดยมี PBV 1.13 เท่า มี DIVIDEND YIELD 4.3% สูงสุดเป็นอันดับต้นๆ ของโลก ขณะที่ SETHD มี DIVIDEND YIELD สูงถึง 6.6% ดังภาพทางด้านล่าง

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยัน หรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะชื่อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพึงระบุดังกล่าวกับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถรับประกันได้



ที่มา : BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส (ณ 25 มี.ค. 68)

แม้ตลาดหุ้นไทยยังถูกปัจจัย TRADE WAR กดดัน ทำให้ยับยั้งยาก ดังนั้นเพื่อหลบความผันผวนแนะนำทยอยสะสมหุ้น VALUATION ถูก บั้นผลสูง SPALI, AP, SCC, PTTEP และหุ้น MEGA TREND บั้นผลมีโอกาสค่อยๆ สูงขึ้น CPALL, BH, ITC, WHA

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยัน หรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ไม่รับประกันใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพึ่งพาระบุผู้พิมพ์ใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

## SET ESG Ratings

ระดับคะแนนรวม 90-100 = AAA

ระดับคะแนนรวม 80-89 = AA

ระดับคะแนนรวม 65-79 = A

ระดับคะแนนรวม 50-64 = BBB

บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการประกาศผลประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings เป็นบริษัทที่มีการนำแนวคิดด้านความยั่งยืนเข้าเป็นส่วนหนึ่งในกระบวนการดำเนินธุรกิจ โดยคำนึงถึงการบริหารความเสี่ยงและเตรียมพร้อมรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นใหม่ (Emerging Risks) พร้อมรับมือกับปัจจัยการเปลี่ยนแปลงด้านสังคมและสิ่งแวดล้อม เพื่อขีดความสามารถในการแข่งขัน และให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียทุกภาคส่วน

## การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน (CGR)

ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ

ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก

ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี

ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR : -

การสำรวจและให้คะแนนของ CGR จะพิจารณาจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนเปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น รายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี ที่นำส่งสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. หนังสือนัดประชุมและรายงานการประชุมผู้ถือหุ้น ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทที่เผยแพร่ผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ และสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. ข้อมูลอื่นๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น เว็บไซต์บริษัท เป็นต้น โดยจะพิจารณาเฉพาะข้อมูลตั้งแต่เดือนมกราคมของปีก่อนปี ที่ทำการสำรวจ จนถึงวันที่ประกาศผลของปีทำการสำรวจเท่านั้น เพื่อสะท้อนให้เห็นพัฒนาการของการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอย่างชัดเจนมากที่สุด ดังนั้นบริษัทจดทะเบียนจึงควรเปิดเผยข้อมูลการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการสู่สาธารณชนในเอกสารเผยแพร่ของบริษัทหรือเว็บไซต์ รวมทั้งช่องทางต่างๆ ให้มากที่สุด และควรจัดทำเอกสารทั้งภาษาไทยและภาษาอังกฤษ ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อบริษัททั้งในแง่ของการมีผลการประเมินที่ดีขึ้น และเป็นข้อมูลสำหรับการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน นักวิเคราะห์ และผู้สนใจ อีกทั้งเป็นการช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นที่มีต่อบริษัทมากยิ่งขึ้นด้วย

## การป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องทั้งกับคอร์รัปชันในตลาดทุนไทย (Anti-Corruption)

เข้าร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption: CAC)

โครงการที่ได้รับการสนับสนุนการจัดทำโดยรัฐบาลและสำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ (ป.ป.ช.) โดยโครงการนี้เริ่มดำเนินการโดยความร่วมมือของ 8 องค์กรชั้นนำ อันได้แก่ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย หอการค้าไทย หอการค้านานาชาติ สมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย สมาคมธนาคารไทย สภาธุรกิจตลาดทุนไทย สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย และสภาอุตสาหกรรมท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อผลักดันให้เกิดการต่อต้านการทุจริตในวงกว้าง นอกจากนี้ คณะกรรมการเข้าร่วมปฏิบัติฯ ยังได้แต่งตั้งให้สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ทำหน้าที่เป็นเลขานุการและองค์กรสนับสนุนดำเนินโครงการ

ก.ล.ด. ได้ดำเนินมาตรการอย่างต่อเนื่องในการสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียน และผู้ประกอบการซึ่งเป็นตัวกลางในการให้บริการในตลาดทุน (ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน และผู้ประกอบการสัญญาซื้อขายล่วงหน้า) มีนโยบายและให้ความสำคัญกับการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องทั้งกับคอร์รัปชันอย่างจริงจัง โดยส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนและผู้ประกอบการเข้าร่วมโครงการเข้าร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (THAILAND'S PRIVATE SECTOR COLLECTIVE ACTION COALITION AGAINST CORRUPTION: "CAC") ซึ่งดำเนินการโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (THAI INSTITUTE OF DIRECTORS)

