

สถานการณ์ช่องแคบฮอร์มุซยืดเยื้อและสื่อค่าทวีความรุนแรง

การยื่นคำขาดของประธานาธิบดีทรัมป์ ทำให้สถานการณ์ยกระดับความตึงเครียด: สถานการณ์ตะวันออกกลางยืดเยื้อตามที่เราคาด และสื่อค่าทวีความรุนแรง หลังประธานาธิบดีทรัมป์ ยื่นคำขาดให้อิหร่านเปิดช่องแคบฮอร์มุซภายใน 48 ชม. มิฉะนั้นจะทิ้งระเบิดโรงไฟฟ้าของอิหร่าน ทางด้านอิหร่าน จะตอบโต้โดยการปิดช่องแคบฮอร์มุซโดยสมบูรณ์ และจะโจมตี "โครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงาน, ไอที และระบบน้ำจืด" ทั้งหมดที่เชื่อมโยงกับสหรัฐฯ และอิสราเอลในภูมิภาค นอกจากนี้ยังระบุว่า สำนักงานใหญ่และทรัพย์สินของสถาบันการเงินที่ซื้อพันธบัตรสหรัฐฯ คือ "เป้าหมายที่ชอบธรรม" ในการโจมตี

ผลกระทบต่อขณะนี้ยังไม่มาก แต่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามความยืดเยื้อของสถานการณ์: ราคาน้ำมันดิบ WTI ทรงตัวที่ 98 เหรียญฯ ส่วน Brent ทรงตัวแถว 112 เหรียญฯ เข้าวันนี้ผลกระทบต่อต้นทุนโดยสรุปมีดังนี้ 1) พลังงานต้นน้ำ ได้ผลบวกจากราคาน้ำมันดิบที่ขยับขึ้น ขณะที่กลุ่มโรงกลั่นไม่กระทบมากนัก เพราะสามารถเปลี่ยนไปใช้น้ำมันจากแหล่งอื่นได้ (แม้อาจทำให้ผลผลิตเปลี่ยนแปลง หรือต่ำลงบ้าง) 2) กลุ่มปิโตรเคมีพลิกเป็นบวก แม้ราคาน้ำมันขึ้นกระทบต่อต้นทุน แต่การปิดฮอร์มุซ ทำให้แนฟทาจากตะวันออกกลางออกมาไม่ได้ ส่งผลให้อุปทานของผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีหายไ้จำนวนมากกะทันหัน ส่งผลให้ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ขยับขึ้น 3) ผลกระทบต่อกลุ่มอื่นที่ยังยากประเมิน ในระยะสั้นกลไกกองทุนน้ำมันช่วยชะลอไว้ได้ แต่ปัญหาบรรจุดัชนีที่อาจหายไป (คาดกระทบตั้งแต่ พ.ค.) อาจส่งผลกระทบต่อการผลิตสินค้าหลายชนิด ซึ่งจะเห็นผลกระทบในงบไตรมาส 2/69 4) ผลประกอบการกลุ่มพลังงานและโรงกลั่น รวมถึงปิโตรเคมีในช่วงไตรมาส 1/69 คาดจะออกมาในระดับดีมาก (โดยเฉพาะจาก stock gain) ก่อนจะชะลอตัวลงตั้งแต่ไตรมาส 2/69

ระวิงภาวะ risk-off จากการที่ตลาดยังไม่สามารถประเมินผลกระทบตะวันออกกลางได้อย่างชัดเจน: ตลาดมีแนวโน้มเพิ่มความระมัดระวังหลังสถานการณ์สงครามยืดเยื้อ และผลกระทบมีแนวโน้มทวีความรุนแรง ความเสียหายของโครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงานที่เสียหายและจำเป็นต้องซ่อมบำรุง ทำให้กำลังการผลิตส่วนหนึ่งจะหายไปในช่วง 3-5 ปีข้างหน้า ส่งผลให้ราคาพลังงานอาจทรงตัวในระดับสูงนาน แม้สงครามอาจจะยุติลงใน 1-2 เดือนข้างหน้า ซึ่งเป็นปัจจัยลบกดดันสินทรัพย์เสี่ยงจากมุมมองเงินเฟ้อและดอกเบี้ยที่เปลี่ยนแปลง เรามีมุมมองเชิงบวกต่อหุ้นไทยและเอเชียที่อยู่ในสถานะได้รับผลกระทบจำกัดกว่ายุโรป แต่เพิ่มความระมัดระวังต่อความผันผวนระยะสั้น

ภาพรวมกลยุทธ์: แนวโน้มแกว่งลง ทดสอบ 1,417 และ 1,385 จุด พลังงานกับหุ้นปิโตรเคมี คาดเป็นกลุ่มที่ยังเกาะตลาด แต่กลุ่มอื่นๆโดยรวมมีความเสี่ยงผลกระทบของกำลังซื้อและ supply disruption ทำให้อาจต้องลดน้ำหนักหุ้นอื่นๆ

แนวรับ: 1,385 **แนวต้าน:** 1,430 จุด

สัดส่วนลงทุน: เงินสด 50% vs พอร์ตหุ้น 50%

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

- **IVL (24)** : ส่วนต่างผลิตภัณฑ์ที่มีแนวโน้มได้แรงหนุนจากราคาน้ำมันดิบ ขณะที่ได้รับผลกระทบจำกัดจาก supply disruption ในตะวันออกกลาง ตัดขาดทุน 18.90 บาท
- **TOP (55)** : ปัจจุบันแทบไม่ใช้น้ำมันจากตะวันออกกลาง ผลการดำเนินงานได้แรงหนุนจากราคาน้ำมันดิบ คาดกำไรไตรมาส 1/69 อยู่ในระดับแข็งแกร่ง ตัดขาดทุน 42 บาท
- **PTTEP (165)** : ราคาน้ำมันยังมีแนวโน้มทรงตัวในระดับสูงจากสงครามที่ยืดเยื้อ จนกว่าจะเจอจุดเปลี่ยนของการเจรจา ตัดขาดทุน 151 บาท
- **UBE (0.94)** : ผลการดำเนินงานไตรมาส 1 มีโอกาสได้แรงหนุนเชิงบวกจากธุรกิจเอทานอล และราคาปัจจุบันซื้อขายเพียง 0.54x PBV ตัดขาดทุน 0.70 บาท

ประเด็นที่น่าสนใจ (รายละเอียดหน้า 2)

- สหรัฐฯ ร่างกรอบข้อตกลงสันติภาพ 6 ประเด็นหลัก ยื่นเงื่อนไขอิหร่านยุติโครงการนิวเคลียร์-ซีปนาวุธ
- สหรัฐฯ เดินหน้าปล่อยน้ำมันสำรองล็อตใหญ่ 45.2 ล้านบาร์เรล หวังคุมราคาจากสงคราม
- บีโอไอ เร่ง Thailand FastPass ปลดล็อกไฟฟ้า-ที่ดิน ดึงเม็ดเงินลงทุน 3.5 แสนล้าน
- เทนเซ็นต์ผ่นึก WeChat เข้ากับ OpenClaw รุกหนักสมรภูมิ AI Agent ซึ่งความเป็นหนึ่ง
- PTTGC กลับมาเดินเครื่องโรงโอเลฟินส์เม.ย.นี้ ป้อน PE/PP ให้ผู้ผลิตในประเทศต่อเนื่อง
- TRUE ยืนยันสถานการณ์ต่อ.กลางไม่กระทบบริการ โครงข่ายยึดหยุ่นมีเส้นทางสำรอง
- บทวิเคราะห์วันนี้; กลุ่ม OIL & GAS คงน้ำหนัก MARKET WEIGHT โดย Top Picks คือ TOP และ IVL

ปัจจัยที่ต้องติดตาม

24 มี.ค. - ตัวเลขการค้าไทย (ก.พ.)

Market Summary

Index/Value	Price	Chg	Chg(%)
SET	1,432.99	15.54	1.10%
SET50	953.13	10.30	1.09%
SET100	2,034.58	23.24	1.16%
FTSE SET LARGE CAP	1,696.27	19.02	1.13%
FTSE SET MID CAP	1,398.69	20.59	1.49%
FTSE SET SMALL CAP	1,598.66	12.02	0.76%
SET-VAL (Btm)	68,604		
Mkt Cap (Btm)	18,123,750		
PER (x)	16.38		
P/BV (x)	1.35		
DJIA	45,577	(443.96)	(0.96%)
NASDAQ	21,648	(443.08)	(2.01%)
STOXX Europe 600	573	(10.36)	(1.78%)
SSEC	3,957	(49.50)	(1.24%)
FTSE	9,918	(145.17)	(1.44%)
HANG SENG	25,277	(223.26)	(0.88%)
NIKKEI	53,373	0.00	0.00%
MSCI ASIA EX JAPAN	958	(6.62)	(0.69%)
NYMEX (US \$/bbl)	98.32	2.18	2.27%
Brent (US \$/bbl)	112.19	3.54	3.26%
Dubai (US \$/bbl)	97.62	(5.53)	(5.36%)
Newcastle coal (US \$/metri)	135.35	(0.10)	(0.07%)
Natural gas (US \$/MMBtu)	3.10	(0.07)	(2.24%)
Baltic dry Index	2,056	(1.00)	(0.05%)
Gold (spot)	4,492	(157.60)	(3.39%)
Copper (spot)	11,835	(211.65)	(1.76%)
Sugar (spot)	15.70	0.33	2.15%
Rubber (spot)	375.0	0.00	0.00%
CRB Index	555.90	(1.14)	(0.20%)
THB/Dollar	32.9	0.43	1.31%
Yen/Dollar	159.2	1.50	0.95%
Euro/Dollar	1.2	(0.00)	(0.15%)
Dollar Index	99.6	0.42	0.42%
3M US T-Bill (%)	3.64	0.01	0.29%
2Y US Yield (%)	3.90	0.11	2.84%
10Y US Yield (%)	4.38	0.13	3.07%
10 Y TH Yield (%)	2.08	0.02	0.87%
VIX Index	26.78	2.72	11.31%
Equity	20-Mar	MTD	YTD
Local Institutions	55	2,922	(42,151)
Proprietary Trading	303	(16,384)	229
Foreign Investors	899	(36,723)	22,104
Local Individuals	(1,257)	50,184	19,818
Bond	20-Mar	MTD	YTD
Foreign Investors (US\$m.)	(44.43)	(1235.99)	544.83
Lagggers	Price	Impact Indx	Chg (%)
PTT	34.00	(0.56)	(0.73%)
PTTEP	154.00	(0.31)	(0.65%)
PTTGC	32.00	(0.09)	(0.78%)
IVL	23.40	(0.09)	(0.85%)
BCP	39.50	(0.06)	(1.25%)
Leaders	Price	Impact Indx	Chg (%)
GULF	56.75	1.77	2.71%
DELTA	269.00	0.99	0.37%
ADVANC	380.00	0.94	1.06%
CPALL	45.50	0.89	2.82%
AOT	48.75	0.85	1.56%

นักกลยุทธ์:

กิจพัฒน์ ไพโรพาศลกิจ

kitpon@uobkayhian.co.th

กฤต รัตนานนท์

krit@uobkayhian.co.th

ผู้ช่วยนักกลยุทธ์

ณัฐิดา ชัยวงศ์

natthida@uobkayhian.co.th

Fundamental Research

<p>OIL & Gas Maintained MARKET WEIGHT Top Picks; TOP, IML</p>	<p>สถานการณ์การขาดแคลนน้ำมันดิบได้ผ่อนคลายลงแล้ว โดยมีผลกระทบต่อการดำเนินงานค่อนข้างจำกัดในช่วงที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม ก๊าซธรรมชาติเหลว (LNG) ยังคงมีแนวโน้มที่เปราะบางมากกว่า และอาจส่งผลกระทบต่ออุปทานในช่วงไม่กี่ปีข้างหน้า ภาวะซ็อกด้านอุปทานของปิโตรเคมีช่วยสนับสนุนผู้ประกอบการที่ได้เปรียบด้านวัตถุดิบ Top Picks ในกลุ่มน้ำมันและก๊าซของเรายังคงเป็น TOP และ IML</p>
--	--

Global Market Summary

<p>ตลาดหุ้นสหรัฐ</p>	<p>ดัชนีดาวโจนส์ตลาดหุ้นนิวยอร์กปิดร่วงแรง (20 มี.ค.) ขณะที่ดัชนี S&P500 ปิดที่ระดับต่ำสุดในรอบ 6 เดือน หลังสงครามระหว่างสหรัฐฯ-อิสราเอลกับอิหร่านเข้าสู่สัปดาห์ที่ 4 ทำให้นักลงทุนกังวลเรื่องเงินเฟ้อและแนวโน้มดอกเบี้ยขาขึ้นมากขึ้น (อินโฟเควสท์)</p>
<p>ตลาดหุ้นยุโรป</p>	<p>ตลาดหุ้นยุโรปปิดร่วงลง (20 มี.ค.) และร่วงลงเป็นสัปดาห์ที่ 3 ติดต่อกัน ซึ่งเป็นการปรับตัวลงยาวนานที่สุดในรอบเกือบ 1 ปี หลังความขัดแย้งในตะวันออกกลางทวีความรุนแรง กระตุ้นความกังวลด้านเงินเฟ้อและทำให้ตลาดกลับมาคาดการณ์เกี่ยวกับการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอีกครั้ง (อินโฟเควสท์)</p>
<p>ตลาดหุ้นญี่ปุ่น</p>	<p>ตลาดหุ้นโตเกียวปิดทำการ (20 มี.ค.)</p>
<p>ตลาดน้ำมัน</p>	<p>สัญญาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ตลาดนิวยอร์กปิดพุ่งขึ้น (20 มี.ค.) และปิดที่ระดับสูงสุดในรอบเกือบ 4 ปี หลังอิรักประกาศเหตุสุดวิสัยต่อแหล่งน้ำมันทั้งหมดที่พัฒนาโดยบริษัทน้ำมันต่างชาติ ขณะเดียวกันสงครามอิหร่านทวีความรุนแรงขึ้นอีก โดยสหรัฐฯ เตรียมส่งนาวิกโยธินและกำลังพลเพิ่มอีกหลายพันนายไปยังตะวันออกกลาง (อินโฟเควสท์)</p>

News & Factors

<p>สหรัฐฯ เดินหน้าปล่อยน้ำมันสำรองล็อตใหญ่</p>	<p>กระทรวงพลังงานสหรัฐฯ เปิดเผยว่า ได้ทำสัญญาปล่อยน้ำมันดิบจากคลังสำรองยุทธศาสตร์ (SPR) จำนวน 45.2 ล้านบาร์เรลใน วันศุกร์ (20 มี.ค.) เพื่อช่วยควบคุมราคาพลังงานที่ปรับตัวสูงขึ้น (อินโฟเควสท์)</p>
<p>บีโอไอ เร่ง Thailand FastPass ปลดล็อกไฟฟ้า-ที่ดิน</p>	<p>บอร์ดบีโอไอ ผนึก กกพ. ปลดล็อก 'ไฟฟ้า-ที่ดิน' ดึงลงทุนจริง 3.5 แสนล้าน เร่งจัดหาพลังงานสะอาดรับกลุ่ม Data Center ที่มีความต้องการใช้ไฟฟ้าพุ่งสูงกว่า 4.5 กิกะวัตต์ ดึงวีปฎิรูปกฎหมายที่ดินสาธารณะใน 1 ปี หวังขับเคลื่อน 78 โครงการยักษ์สู่เม็ดเงินหมุนเวียนจริง อนุมัติส่งเสริมการลงทุนการบินไทยเช่าเครื่องบินใหม่ 8 ลำ มูลค่า 7.1 พันล้านบาท เสริมแกร่งโลจิสติกส์ (การเงินธนาคาร)</p>
<p>เทนเซ็นต์ผนึก WeChat เข้ากับ OpenClaw</p>	<p>เทนเซ็นต์ (Tencent) ยักษ์ใหญ่เทคโนโลยีจีน เปิดตัวเครื่องมือใหม่ (22 มี.ค.) เพื่อเชื่อมต่อแพลตฟอร์มส่งข้อความยอดฮิตอย่างวีแชท (WeChat) เข้ากับเอเจนต์ที่กำลังมาแรงอย่างโอเพนคลอว์ (OpenClaw) นับเป็นการรุกคืบเข้าสู่ตลาดเอไอเอเจนต์ (AI Agent) ซึ่งกำลังเป็นสมรภูมิเดือดในวงการเทคโนโลยีจีน (อินโฟเควสท์)</p>
<p>PTTGC กลับมาเดินเครื่องโรงโอลิฟินส์เม.ย.นี้</p>	<p>PTTGC เดินเครื่องผลิต ส่งมอบสินค้าต่อเนื่อง ด้วยโครงสร้างการดำเนินงานธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์แบบบูรณาการรับมือความผันผวนโลก หนุนความต่อเนื่องของห่วงโซ่อุตสาหกรรมพลาสติกลูกค้า (การเงินธนาคาร)</p>
<p>TRUE</p>	<p>บมจ.ทรู คอร์ปอเรชั่น [TRUE] สร้างความมั่นใจแก่ลูกค้าและประชาชนว่า บริการอินเทอร์เน็ตมีความพร้อมให้บริการได้อย่างต่อเนื่อง แม้หากมีสถานการณ์ในตะวันออกกลางที่อาจส่งผลกระทบต่อระบบเคเบิลใต้น้ำ ยืนยันไม่ส่งผลกระทบต่อให้บริการเชื่อมต่อต่างประเทศของลูกค้าทรูในประเทศไทย (อินโฟเควสท์)</p>

เปรียบเทียบความถูกแพง และการเคลื่อนไหวกับดัชนีภูมิภาค

Regional/Country	Index	PE (x)		EPS Growth (%)		Performance (%)			
		2026F	2027F	2026F	2027F	-1D	WTD	MTD	YTD
TIPs									
Thailand	1,433	13.9	13.0	28%	7%	1.1%	0.0%	-6.2%	13.8%
- Energy	18,511	11.5	10.8	44%	7%	1.0%	0.0%	-5.5%	16.5%
- Banking	498	9.0	8.5	-4%	5%	0.9%	0.0%	-3.6%	5.1%
- Commerce	19,609	12.4	11.5	16%	7%	2.0%	0.0%	-11.2%	1.2%
- Food	8,370	8.7	8.3	6%	6%	1.5%	0.0%	-6.6%	-1.8%
- Healthcare	4,193	16.0	15.0	29%	7%	1.7%	0.0%	-13.8%	-1.0%
Indonesia	7,107	11.3	10.0	57%	13%	0.0%	0.0%	-13.7%	-17.8%
Philippine	6,019	9.2	8.3	5%	10%	0.0%	0.0%	-9.0%	-0.6%
Asia									
China	3,957	13.6	12.2	32%	11%	-1.2%	0.0%	-4.9%	-0.3%
Hong Kong	25,277	11.1	9.9	6%	12%	-0.9%	0.0%	-5.1%	-1.4%
India	74,533	15.9	13.7	18%	16%	0.4%	0.0%	-8.3%	-12.5%
Japan	53,373	21.1	18.3	14%	15%	0.0%	-4.5%	-13.4%	1.2%
Korea	5,781	7.6	7.7	205%	-2%	0.3%	-6.3%	-13.3%	28.5%
Malaysia	1,721	14.2	13.4	17%	6%	0.0%	0.0%	0.2%	2.4%
Singapore	4,949	14.2	13.4	11%	6%	-0.4%	0.0%	-0.9%	6.5%
Taiwan	33,544	15.0	13.5	79%	12%	-0.4%	0.0%	-5.3%	15.8%
Vietnam	1,648	10.1	7.0	60%	43%	-3.0%	0.0%	-12.4%	-7.7%
MSCI Asia Ex Japan	958	11.2	9.9	59%	12%	-0.7%	0.0%	-8.4%	4.8%

ยอดซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติในภูมิภาค (ล้านเหรียญสหรัฐ)

	20-Mar	19-Mar	MTD	YTD	2025	2024
Thailand	27.4	6.1	(1,151)	732	(3,211)	(4,132)
Indonesia	-	-	58	(510)	(1,063)	1,154
Philippines	-	(7.7)	(159)	211	(883)	(408)
India	-	-	(8,970)	(10,543)	(18,792)	(755)
S. Korea	(668.6)	(1,392.0)	(10,818)	(24,064)	(4,485)	2,426
Taiwan	(1,314.6)	(2,876.9)	(21,530)	(11,722)	(7,800)	(18,203)
Vietnam	(71.2)	(32.5)	(459)	(975)	(4,754)	(3,178)

ตารางค่าการกลั่นและราคาปิโตรเลียม

Commodities	Units	20-Mar	19-Mar	% Chg		-1 W	-1 M	-3 M	-6M	Stock Impact (+/-)
GRM										
GRM- Singapore	US\$/bbl	0.47	(13.83)	103%	📈	147%	-9%	-88%	-84%	BSRC(+),IRPC(+),BCP(+) TOP(+),PTTGC(+)
Crude Oil										
Dubai Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	97.6	103.2	-5%	📉	4%	47%	63%	45%	PTT(+),PTTEP(+)
Brent Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	116.2	116.4	0%	📉	12%	67%	89%	73%	
West Texas (WTI) Crude Oil Spot Price	US\$/bbl	98.3	96.1	2%	📈	0%	58%	74%	57%	
LPG										
Butane FOB ARA Barge	US\$/MT	540	540	0%	📊	0%	4%	17%	10%	SGP(+)
Propane FOB ARA Barge	US\$/MT	545	545	0%	📊	0%	4%	15%	5%	
Gas Price - Henry Hub										
Gas Price - Henry Hub	US\$/MT	3.04	3.21	-5%	📉	-3%	-3%	-15%	5%	BANPU(+)
Future										
Nymex 1st month	US\$/bbl	98.2	95.6	3%	📈	1%	58%	75%	60%	
Oil Product Price										
92 Octane Gasoline fob Spot Price	US\$/bbl	147.5	149.0	-1%	📉	9%	106%	102%	86%	
Gasoline - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	49.8	45.8	9%	📈	21%	870%	288%	317%	TOP(+),SPRC(+),BSRC(+) PTTGC(+)
Gasoil 0.5% Sulfur fob SG Spot Price	US\$/bbl	220.1	223.1	-1%	📉	16%	157%	185%	150%	
Gasoil - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	122.5	119.9	2%	📈	27%	534%	616%	487%	TOP(+),IRPC(+),BCP(+)
High Sulfur fuel Oil Spot fob Singapore	US\$/bbl	115.3	121.3	-5%	📉	4%	75%	124%	89%	
Fuel Oil - Dubai Crude Oil Spread	US\$/bbl	17.7	18.2	-3%	📉	9%	2919%	304%	389%	TOP(+),PTTGC(+)
Jet Kerosene fob Spot Price	US\$/bbl	221.7	224.5	-1%	📉	12%	158%	174%	155%	
Jet Kerosene - Dubai crude oil spread	US\$/bbl	124.0	121.4	2%	📈	20%	543%	498%	536%	THAI(-),AAV(-),NOK(-)

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