

DAOL Weekly Strategy

7-10 Apr 2026

ฝ่ายวิเคราะห์กลยุทธ์การลงทุนหลักทรัพย์

เบอร์โทรศัพท์ : 02-351-1801

โดย : มงคล พ่วงเกตุรา (ต่อ 5450), พรรณนภา เหมะสุรัตน์ (ต่อ 5451), มีทวรรณ ปันตารักษ์ (ต่อ 5453)

Date		Country	Event	Period	Surv(M)	Prior
7-Apr	*	TH	CPI YoY	Mar	0.16%	-0.88%
7-Apr	*	TH	CPI NSA MoM	Mar	0.77%	-0.24%
7-Apr	*	TH	CPI Core YoY	Mar	0.74%	0.56%
9-Apr	*	US	FOMC Meeting Minutes	18-Mar	--	--
9-Apr	*	TH	Consumer Confidence	Mar	--	53.7
9-Apr	*	US	PCE Price Index MoM	Feb	0.37%	0.30%
9-Apr	*	US	PCE Price Index YoY	Feb	2.81%	2.80%
9-Apr	*	US	Core PCE Price Index MoM	Feb	0.33%	0.40%
9-Apr	*	US	Core PCE Price Index YoY	Feb	2.93%	3.10%
9-Apr	*	US	Initial Jobless Claims	4-Apr	203.33k	202k
9-Apr	*	US	GDP Annualized QoQ	4Q T	0.66%	0.70%
10-Apr	*	CH	PPI YoY	Mar	0.46%	-0.90%
10-Apr	*	CH	CPI YoY	Mar	1.20%	1.30%
10-Apr	*	US	CPI MoM	Mar	0.96%	0.30%
10-Apr	*	US	Core CPI MoM	Mar	0.30%	0.20%
10-Apr	*	US	CPI YoY	Mar	3.36%	2.40%
10-Apr	*	US	Core CPI YoY	Mar	2.70%	2.50%
10-Apr		US	U. of Mich. Sentiment	Apr P	51.7	53.3
13-Apr		US	Existing Home Sales MoM	Mar	--	1.70%
14-Apr	*	US	PPI Final Demand MoM	Mar	--	0.70%
14-Apr	*	US	PPI Ex Food and Energy MoM	Mar	--	0.50%
14-Apr	*	US	PPI Final Demand YoY	Mar	--	3.40%
14-Apr	*	US	PPI Ex Food and Energy YoY	Mar	--	3.90%
14-Apr	*	CH	Exports YoY	Mar	12.36%	39.60%
14-Apr	*	CH	Exports YoY CNY	Mar	--	36.10%
15-Apr	*	CH	New Yuan Loans CNY YTD	Mar	9071.11b	5610.0b
15-Apr		US	Empire Manufacturing	Apr	--	-0.2
16-Apr		CH	New Home Prices MoM	Mar	--	-0.28%
16-Apr	*	CH	GDP YoY	1Q	4.75%	4.50%
16-Apr		CH	Retail Sales YoY	Mar	2.08%	--
16-Apr	*	EC	CPI YoY	Mar F	--	2.50%
16-Apr	*	EC	CPI MoM	Mar F	--	1.20%
16-Apr	*	EC	CPI Core YoY	Mar F	--	2.30%
16-Apr	*	US	Initial Jobless Claims	11-Apr	--	--
16-Apr		US	Manufacturing (SIC) Production	Mar	--	0.20%

DAOL Weekly Strategy: Navigating the Global Energy Shock (April 7–10, 2026)

Geopolitical Tension & The “Tuesday Deadline”



April 7: The “Tuesday Deadline” (20:00 ET)

President Trump final ultimatum for Iran to reopen Strait of Hormuz or face “Power Plant Day”—strikes on civilian infrastructure.



Strait of Hormuz Chokehold

Daily traffic plummeted from 135 to handful; Risking 1/5 of global oil & LNG flows; Iran demanding “War Compensation” tolls.

Thai Stock Market Forecast & Outlook



Market Outlook: 1440 – 1480 Range (Sideways Down)

Volatile, under pressure from Middle East supply shocks, despite support from upstream energy stocks.

Current Index Level: 1454.00

SET Index closed down 11.72 points (-0.80%); SET-DELTA-BANK tracker hovering around 680.45.



Refinery Shock Resistance

Refinery attacks expected to pressure stocks, bonds, and gold in short term as global supply chains tighten.

Domestic Economic Factors (Thailand)

Q2 2026: The “Decision Point” for Recession

CIMB Thai warns of technical recession risk; GDP targets slashed to 1.2–1.6%, tourism projections cut by 18%.



CPI Reversal: +0.35% YoY Expected

Thai inflation likely positive in March (from -0.88% Feb) due to diesel price cap removal and rising global fuel costs.



“Kon La Khrueng Plus” Phase 2

Ministry of Finance plans May/June launch to reduce cost-of-living burdens, utilizing AI technology for merchant support.

Fund Flow & Financial Health

Foreign Net Sell: 1,876.34 Million THB

Foreign investors “Bisk-off”; exiting Thai equities and debt markets (1,121M THB sold in bonds).



Banking Sector: Dividend (XD) Season

1Q26 profits for 7 major banks estimated at 52B THB; KTB (2.24 dividend) goes XD on April 10, SCB (9.28) on April 20.

Global Commodities (Oil & Gold)

Brent Crude Breaches \$110/Barrel



War-related supply fears drive prices; U.S. avg. gasoline >\$4.00/gallon.

OPEC+ “Symbolic” Output Increase



Increased May quotas by 206,000 bpd: Not ready to fully offset Hormuz closure.



Gold Pressure: \$4,674 Spot Price

UBS maintains long-term \$5,800/oz target due to “underinvestment,” but high bond yields currently pressure gold lower.

Economic Calendar & Events (April 7–10)

Date	Region	Event / Indicator
April 7	Thailand	March CPI Report (Target +0.35% YoY)
April 9	Thailand	Consumer Confidence (March)
April 9	USA	PCE Price Index (Feb) & FOMC Minutes
April 10	USA / China	March CPI and PPI Reports

Investment Strategy & Recommendations

Strategy: Delay Investment & “Wait and See”

Wait for Tuesday deadline outcome; if infrastructure attacks escalate, reduce portfolio exposure.



Core Portfolio: PTTEP (20% Weight)

Primary “Safe Haven” hedge against energy volatility.

Buy on Dip Recommendations

GULF, ADVANC, TRUE, CPALL, BDMS, CPN. Keep 10% weights for CPF, DELTA, AOT, KTB, SCB, ADVANC.

Technical Recommendations

Current technical picks: DOHOME and WHA.

Dashboard สรุปปัจจัยและแนวทางการลงทุน

[ปัจจัยบวก]

- เดินหน้า “คนละครึ่ง พลัส” เฟส 2 พยุงเศรษฐกิจ
- ตัวเลขจ้างงานสหรัฐฯ แข็งแกร่งเกินคาด (+178,000 ตำแหน่ง)
- เทศกาลถึงงบไตรมาส 1 และการจ่ายปันผล (XD) ของกลุ่มธนาคาร

[ฝั่งซื้อ]

- หุ้นพลังงานต้นน้ำ (Hedging น้ำมันแพง)
- หุ้นปันผลกลุ่มธนาคาร

[ปัจจัยลบ]

- เสี่ยงเศรษฐกิจไทยถดถอยทางเทคนิค (Technical Recession) ในไตรมาส 2
- สงครามตะวันออกกลางดันราคาน้ำมันโลกทะลุ \$109/บาร์เรล
- ต่างชาติอยู่ในสถานะ Risk-off เทขายสินทรัพย์เสี่ยง

[ฝั่งขาย]

- ระวังกลุ่มค้าปลีก ขนส่ง และโรงกลั่น
- อาจถูกแทรกแซงราคาจาก ครม.

คาดการณ์ทิศทางตลาดหุ้นไทย (SET Index)

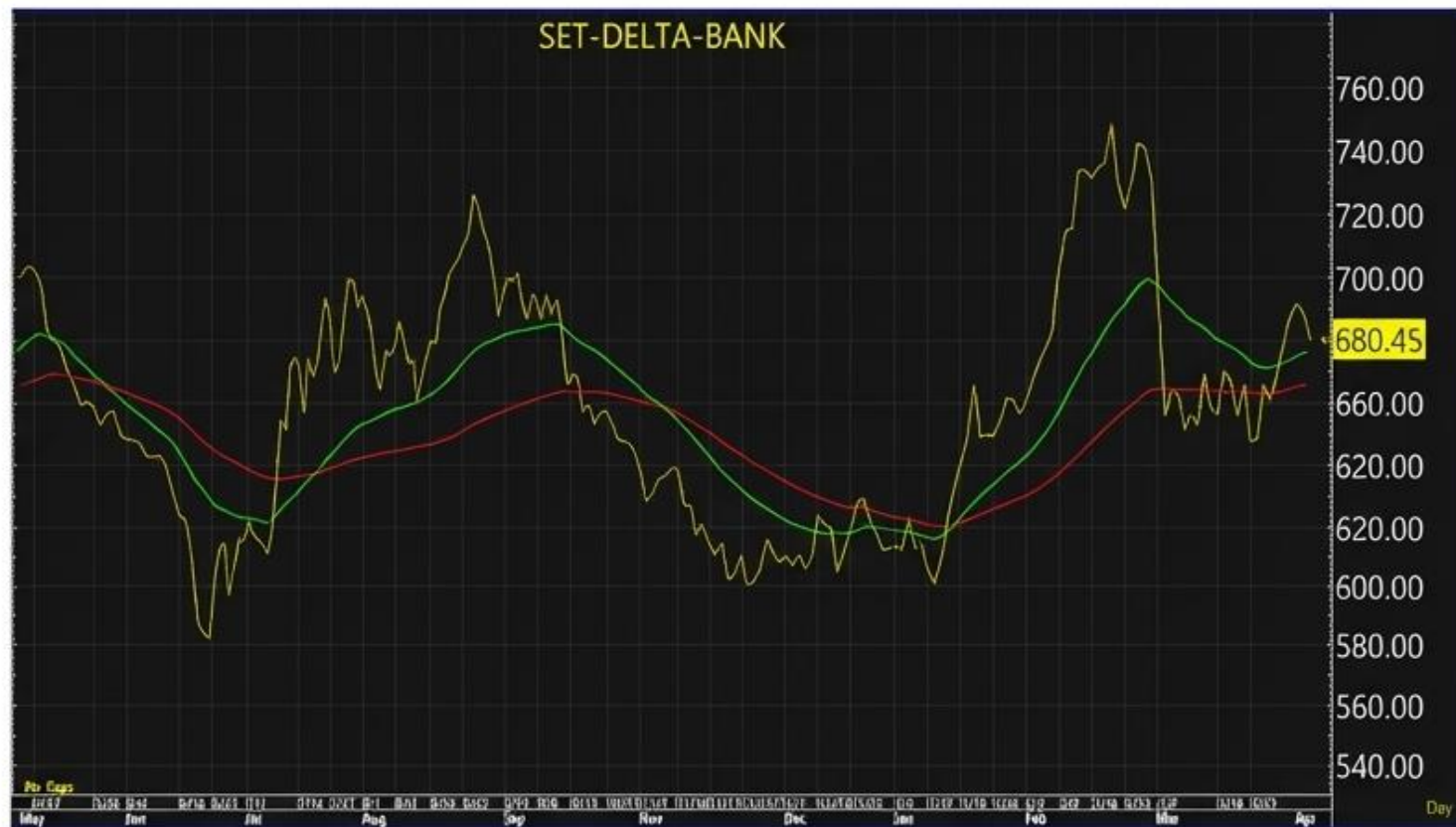
- **[ปัจจัยลบ]** ตลาดยังแกว่งตัวผันผวนในกรอบแคบ มีแนวโน้มถูกกดดัน (Sideways Down)
- **[ปัจจัยลบ]** รับผลกระทบจาก Supply Shock ล่าสุดช่วงวันหยุด (โจมตีโครงสร้างพื้นฐานอีหร่าน)
- แนะนำนักลงทุนเตรียมความพร้อมรับมือความผันผวนทั้งสองด้าน (ซื้อและขาย)

กรอบดัชนีฯ สัปดาห์นี้ : 1440-1480 จุด
มีวันทำการซื้อขายเพียง 4 วัน



คาดการณ์ทิศทางการตลาดหุ้นไทย (SET-DELTA-BANK)

- [ปัจจัยบวก] ดัชนีฯ ยังคงได้รับแรงหนุนจากหุ้นกลุ่มพลังงานต้นน้ำ
- กลุ่มพลังงานรับอานิสงส์เชิงบวกจากราคาน้ำมันโลกที่ทรงตัวระดับสูง
- ทิศทางระยะสั้นขึ้นอยู่กับความชัดเจนของการเจรจาในตะวันออกกลาง



การเคลื่อนไหวของกลุ่มอุตสาหกรรมหลัก (SET-DELTA-BANK) สะท้อนภาพรวมที่ไม่รวมความผันผวนของหุ้นขนาดใหญ่บางตัว

คาดการณ์ทิศทางการตลาดหุ้นไทย (SET Impact)

- **[ปัจจัยลบ]** ภาพรวมตลาดยังเป็นลบต่อหุ้น พันธบัตร และทองคำในระยะสั้น
- เกิดภาวะ Supply Shock ที่ขาดหายไป ส่งผลกระทบต่อต้นทุนและวัตถุดิบการผลิต
- ความกังวลด้านเงินเฟ้อสูงขึ้นกดดันบรรยากาศการลงทุน



Supporting Data: ตาราง SET Impact Gain/Loss สะท้อนการปรับพอร์ตของนักลงทุนท่ามกลางวิกฤตพลังงาน

ปัจจัยสำคัญในประเทศ: มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ

- **[ปัจจัยบวก]** กระทรวงการคลังเตรียมเดินทาง
'คนละครึ่ง พลัส' เฟส 2
- วัตถุประสงค์เพื่อช่วยลดภาระค่าครองชีพและพยุง
เศรษฐกิจในช่วงวิกฤต
- นำเทคโนโลยี AI มาช่วยเสริมทักษะและศักยภาพให้
แก่ร้านค้าที่เข้าร่วมโครงการ



คาดการณ์เริ่มดำเนินการ:
พ.ค. - มิ.ย. 2569



รูปแบบ: เบื้องต้นคาดว่าจะเป็นการ
จ่ายเงินอุดหนุนแบบก้อนเดียว



ปัจจัยสำคัญในประเทศ: สัญญาณเตือนเศรษฐกิจถดถอย



- **[ปัจจัยลบ]** ไตรมาส 2/69 คือ 'จุดชี้ชะตา' ว่าไทยจะเข้าสู่ภาวะ Technical Recession หรือไม่ (อ้างอิง CIMBT)
- ภาคธุรกิจถูกบีบอย่างหนักจากต้นทุนพลังงาน ค่าระวางเรือ และวิกฤตค่าครองชีพที่พุ่งสูงสุด
- **[ปัจจัยลบ]** กกร. และ กทท. **ปรับลด**เป้าหมายเศรษฐกิจอย่างมีนัยสำคัญ

- กกร. **ปรับลด**เป้า GDP ปี 2569 เหลือเพียง **1.2% - 1.6%**
- กทท. หั่นเป้าหมายนักท่องเที่ยวต่างชาติลง **18%** (เหลือ 30-34 ล้านคน)

ปัจจัยสำคัญในประเทศ: ประเมินความรุนแรงและเงินเฟ้อ

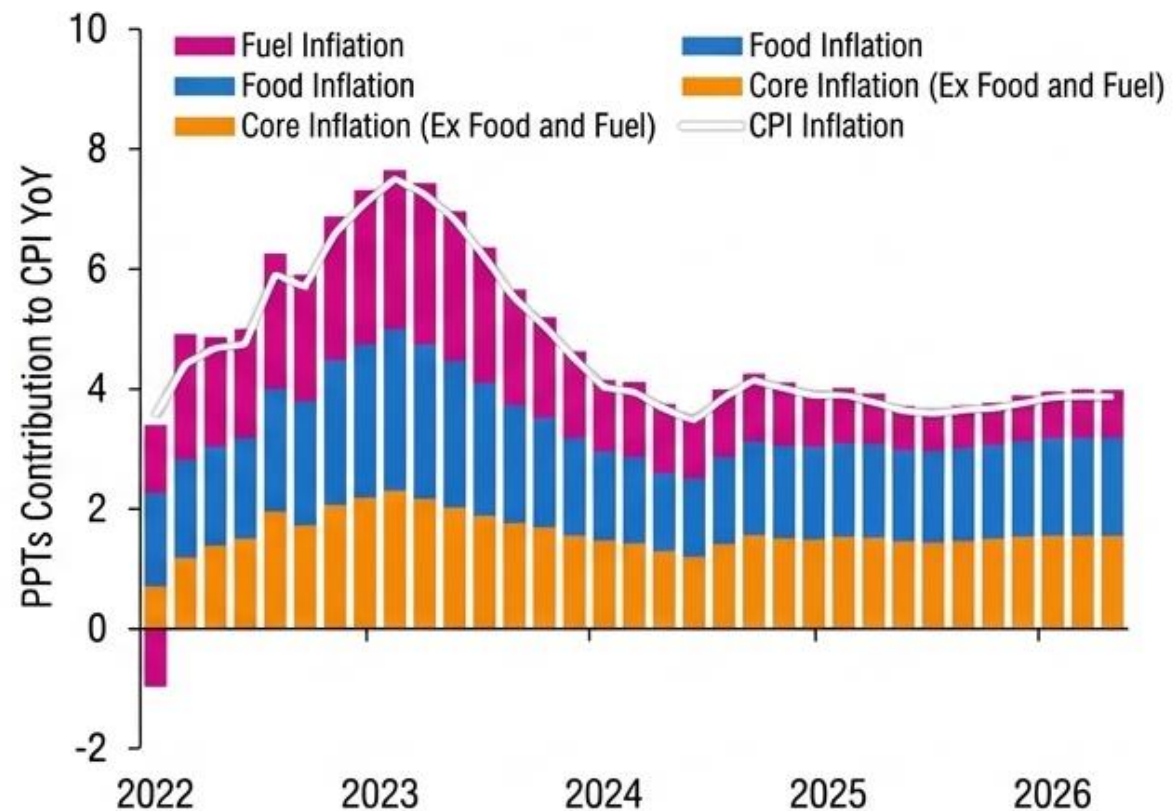
- **[ปัจจัยลบ]** สศค. ระบุวิกฤตขยับเข้าสู่รูปแบบสถานการณ์ที่ 2 อย่างเต็มตัว
- **[ปัจจัยลบ]** ตัวเลขเงินเฟ้อ (CPI) ส่อพลิกกลับมาเป็นบวก จากการยกเลิกตรึงราคาดีเซล ราคาน้ำมันโลกส่งผ่านต้นทุนไปยังสินค้าและบริการโดยตรง

รูปแบบสถานการณ์ที่ 2 (สศค.):

คาด GDP โตเพียง 1.4% และเงินเฟ้อ 1.9%

คาดการณ์เงินเฟ้อ มี.ค.: ขยายตัว +0.35% YoY (พลิกจาก -0.88% ในเดือน ก.พ.)

Thailand CPI Inflation
(Projections from March 2026)



ปัจจัยสำคัญในประเทศ: ฤดูกาลกิ่งกำไรธนาคาร

[ปัจจัยบวก]

- เข้าสู่เทศกาลกิ่งบไตรมาส 1/69 (Safe Haven & Dividend)
- ตลาดเตรียมรับแรงซื้อจากการเริ่มขึ้นเครื่องหมาย 'XD'
- กำไรรายไตรมาส (QoQ) คาดว่าจะเพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่าย (OPEX) ที่ลดลง แม้ภาพรวมรายปี (YoY) จะลดลงตามทิศทางดอกเบี้ย

คาดการณ์กำไรสุทธิ 7 ธนาคารหลัก: 5.2 หมื่นล้านบาท (-11% YoY, +9% QoQ)
ปฏิทิน XD: KTB (@2.24) วันที่ 10 เม.ย. / SCB (@9.28) วันที่ 20 เม.ย.



กำหนดการขึ้นเครื่องหมาย XD (Ex-Dividend date) ของหุ้นกลุ่มธนาคารและบริษัทโฮลดิ้งของธนาคาร ในช่วงเดือนเมษายน ถึง มิถุนายน ปี 2569 (เม.ย. - มิ.ย. 2026) มีรายละเอียดดังต่อไปนี้:

เดือนเมษายน 2569 (April 2026)

- KTB (ธนาคารกรุงไทย): วันที่ 10 เมษายน 2569 (2.240 บาท/หุ้น) *(อ้างอิงจากประวัติการสนทนา)*
- KTB-P (หุ้นบุริมสิทธิ ธนาคารกรุงไทย): วันที่ 10 เมษายน 2569 (2.395 บาท/หุ้น)
- TCAP (ทุนรชนชาติ): วันที่ 16 เมษายน 2569 (2.200 บาท/หุ้น)
- SCB (เอสซีบี เอกซ์): วันที่ 20 เมษายน 2569 (9.280 บาท/หุ้น)
- KBANK (ธนาคารกสิกรไทย): วันที่ 21 เมษายน 2569 (12.000 บาท/หุ้น)
- BBL (ธนาคารกรุงเทพ): วันที่ 22 เมษายน 2569 (8.000 บาท/หุ้น)
- TTB : วันที่ 27 เมษายน 2569 (0.068 บาท/หุ้น)
- KKP (ธนาคารเกียรตินาคินภัทร): วันที่ 29 เมษายน 2569 (4.200 บาท/หุ้น)
- TISCO (ทีเอสโก้ไฟแนนเชียลกรุ๊ป): วันที่ 29 เมษายน 2569 (5.750 บาท/หุ้น)
- TISCO-P (หุ้นบุริมสิทธิ ทีเอสโก้): วันที่ 29 เมษายน 2569 (5.750 บาท/หุ้น)
- CIMBT (ธนาคารซีไอเอ็มบี ไทย): วันที่ 30 เมษายน 2569 (0.059 บาท/หุ้น)

เดือนพฤษภาคม 2569 (May 2026)

- BAY (ธนาคารกรุงศรีอยุธยา): วันที่ 5 พฤษภาคม 2569 (0.900 บาท/หุ้น)
- CREDIT (ธนาคารไทยเครดิต): วันที่ 6 พฤษภาคม 2569 (0.980 บาท/หุ้น)

Fig 2: Estimated net profits, 1Q26E

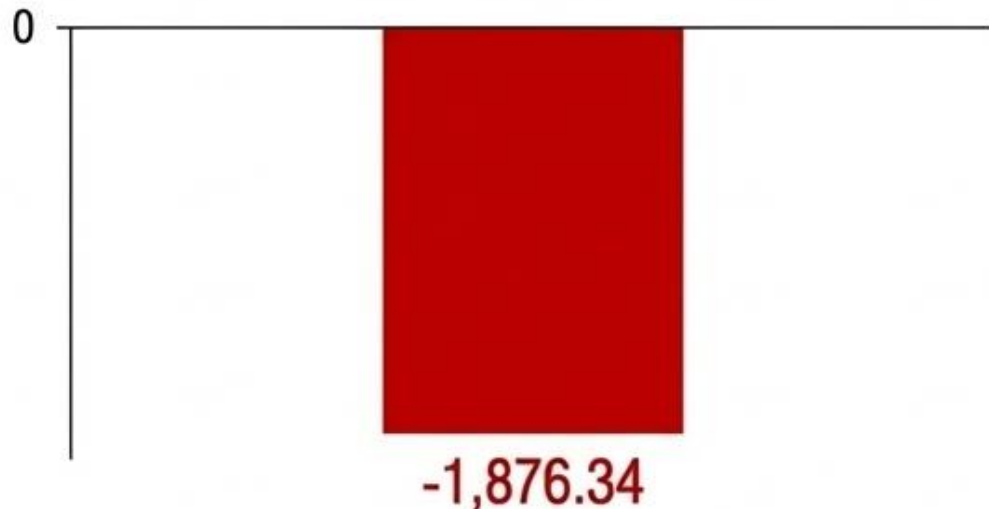
Net profit (Bt mn)	1Q26E	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	Announce Date(E)	Reason
BBL	10,212	12,618	-19.1%	7,759	31.6%	21-Apr-26	-YoY เพราะ NIM ลดลงตามอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ลดลง +QoQ เพราะ OPEX ที่ลดลงตามฤดูกาล
KBANK	11,469	13,791	-16.8%	10,278	11.6%	21-Apr-26	-YoY เพราะ NIM ลดลงตามอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ลดลง +QoQ เพราะ OPEX ที่ลดลงตามฤดูกาล
KKP	1,661	1,062	56.5%	1,772	-6.3%	21-Apr-26	+YoY เพราะขาดทุนร้ยลดลงและมีการตั้งสำรองที่ลดลง -QoQ เพราะกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลงตามสภาพตลาด
KTB	11,194	11,714	-4.4%	10,773	3.9%	21-Apr-26	-YoY เพราะ NIM ลดลงตามอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ลดลง +QoQ เพราะ OPEX ที่ลดลงตามฤดูกาล
SCB	10,828	12,502	-13.4%	10,144	6.8%	21-Apr-26	-YoY เพราะ NIM ลดลงตามอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ลดลง +QoQ เพราะ OPEX ที่ลดลงตามฤดูกาล
TISCO	1,618	1,643	-1.5%	1,642	-1.4%	16-Apr-26	-YoY เพราะสำรองเพิ่มขึ้นจากการตั้ง Management overlay เพิ่ม -QoQ เพราะรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิลดลงตามฤดูกาล
TTB	4,836	5,096	-5.1%	5,240	-7.7%	20-Apr-26	-YoY เพราะรายได้ดอกเบี้ยลดลงตามสินเชื่อที่ปรับตัวลดลง -QoQ เพราะกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลงตามสภาพตลาดและ NIM ที่ลดลง
Total	51,818	58,426	-11.3%	47,608	8.8%		

Source: Company, DAOL

Fund Flow: สถานะการลงทุน Risk-off

- **[ปัจจัยลบ]** นักลงทุนต่างชาติยังคงสถานะ Risk-off อย่างต่อเนื่องและชัดเจน เกิดแรงเทขายเพื่อลดสินทรัพย์เสี่ยงทั้งในตลาดหุ้นและตลาดตราสารหนี้ ปริมาณการซื้อขายรวมค่อนข้างเบาบางจากวันหยุดยาว (Good Friday)

ตลาดหุ้น: ขายสุทธิ 1,876.34 ล้านบาท



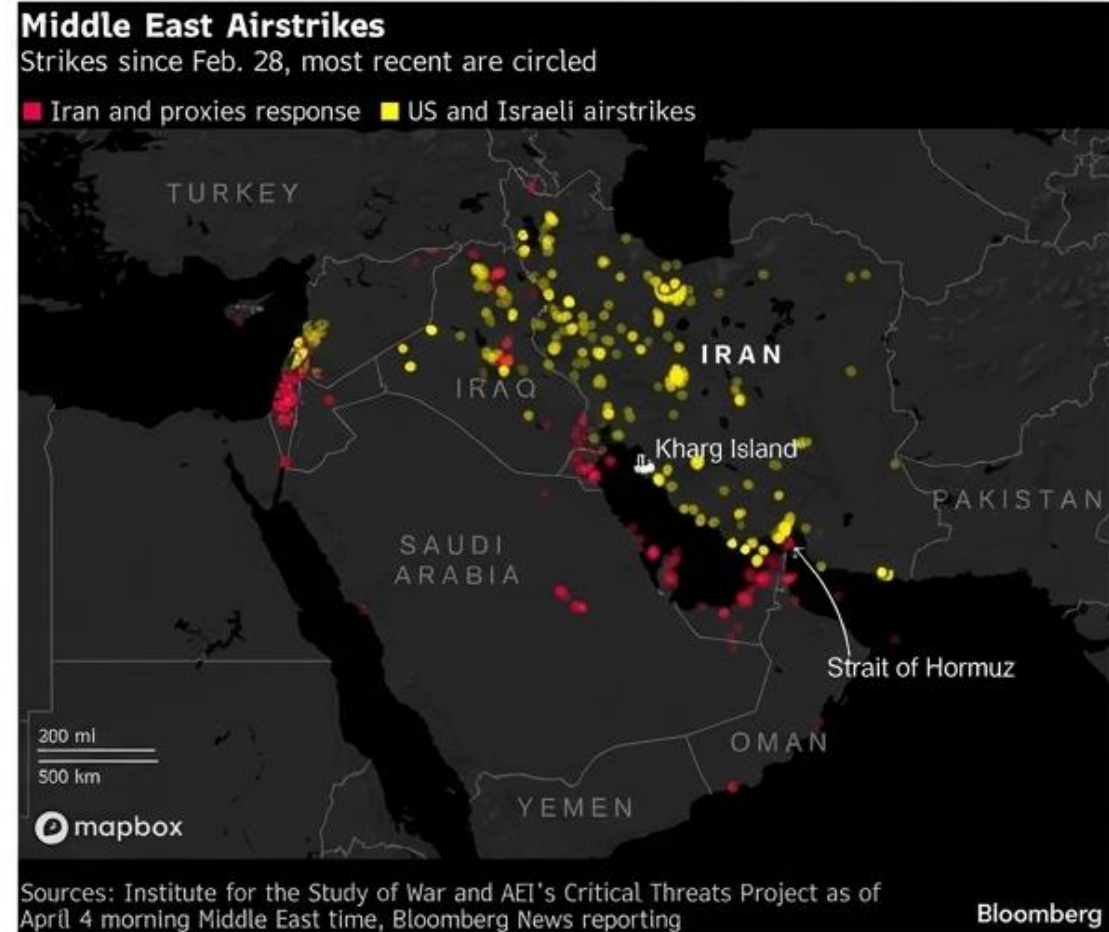
ตลาดตราสารหนี้: ขายสุทธิ 1,121 ล้านบาท
(ยอดถือครองลดลงเหลือ 9.33 แสนล้านบาท)



ปัจจัยต่างประเทศ: ขีดเส้นตายสงครามตะวันออกกลาง

- **[ปัจจัยลบ]** สหรัฐฯ ขีดเส้นตายขู่โจมตีโครงสร้างพื้นฐานอิหร่าน หากไม่เปิดช่องแคบฮอร์มุซ
- ความตึงเครียดพุ่งสูงหลังเครื่องบินรบสหรัฐฯ (F-15E) ถูกยิงตก
- หากการเจรจาล้มเหลว อาจเกิด Supply Shock ครั้งใหญ่ต่อระบบเศรษฐกิจโลก

ยอดผู้เสียชีวิตจากความขัดแย้งรวมกว่า 5,000 ราย (ส่วนใหญ่อยู่ในอิหร่านและเลบานอน)



Geo-political Tension: ปฏิบัติการโจมตีโครงสร้างพื้นฐาน



- [ปัจจัยลบ] สหรัฐฯ และอิสราเอลพุ่งเป้าโจมตีโรงงานนิวเคลียร์ โรงงานปิโตรเคมี และสถานีการค้าในอิหร่าน
- การปะทะลุกลามสร้างความเสียหายให้แก่โรงงานไฟฟ้าในคูเวต และศูนย์ก๊าซในอาบูดาบี
- [ปัจจัยลบ] อิหร่านควบคุมช่องแคบฮอร์มุซ เก็บค่าผ่านทาง กระทบ Supply Chain และค่าระวางเรือทั่วโลก

อิหร่านทำรายได้จากการเดินเรือผ่านช่องแคบสูงถึง **139 ล้านดอลลาร์/วัน**



ข่าวสำคัญ: วิกฤตพลังงานกระทบอาเซียน

- **[ปัจจัยลบ]** สงครามต้นราคาน้ำมันโลกทรงตัวระดับสูงต่อเนื่อง สร้างความกังวลด้านเงินเฟ้อ
- มาเลเซียต้อง "จำกัดโควตาการเติมน้ำมัน" (Rationing) กลายเป็นดัชนีชี้วัด (Leading Indicator) ของภูมิภาค
- เป็นสัญญาณเตือนถึงไทยเรื่องภาระกองทุนน้ำมัน หากลากยาวอาจต้องปล่อยให้ราคาขายปลีกพุ่งขึ้น

ราคาน้ำมันดิบ Brent ทรงตัวเหนือ \$109 ต่อบาร์เรล
รัฐบาลมาเลเซียแบกภาระเงินอุดหนุนสูงเกือบ 1 พันล้านดอลลาร์/เดือน



OPEC+ ปริมาณการผลิตและกำลังการผลิต (ล้านบาร์เรล/วัน - mb/d)

ช่วงเวลา (ปี/เดือน)	ปริมาณการผลิตจริง (Actual Production)	กำลังการผลิตสำรอง (Spare Capacity)	กำลังการผลิตรวมโดยประเมิน (Total Capacity)	Change Month to Month
Q1 2024 (ม.ค. - มี.ค.)	35.6	4.5	40.1	
Q2 2024 (เม.ย. - มิ.ย.)	35.7	4.6	40.3	0.200
Q3 2024 (ก.ค. - ก.ย.)	35.75	4.65	40.4	0.100
Q4 2024 (ต.ค. - ธ.ค.)	35.8	4.65	40.45	0.050
Q1 2025 (ม.ค. - มี.ค.)	35.85	4.7	40.55	0.100
Q2 2025 (เม.ย. - มิ.ย.)	35.9	4.75	40.65	0.100
Q3 2025 (ก.ค. - ก.ย.)	36	4.75	40.75	0.100
Q4 2025 (ต.ค. - ธ.ค.)	36.05	4.75	40.8	0.050
ม.ค. 2026	36.05	4.7	40.75	-0.050
ก.พ. 2026	36.2	4.6	40.8	0.050
มี.ค. 2026	36.45	4.4	40.85	0.050

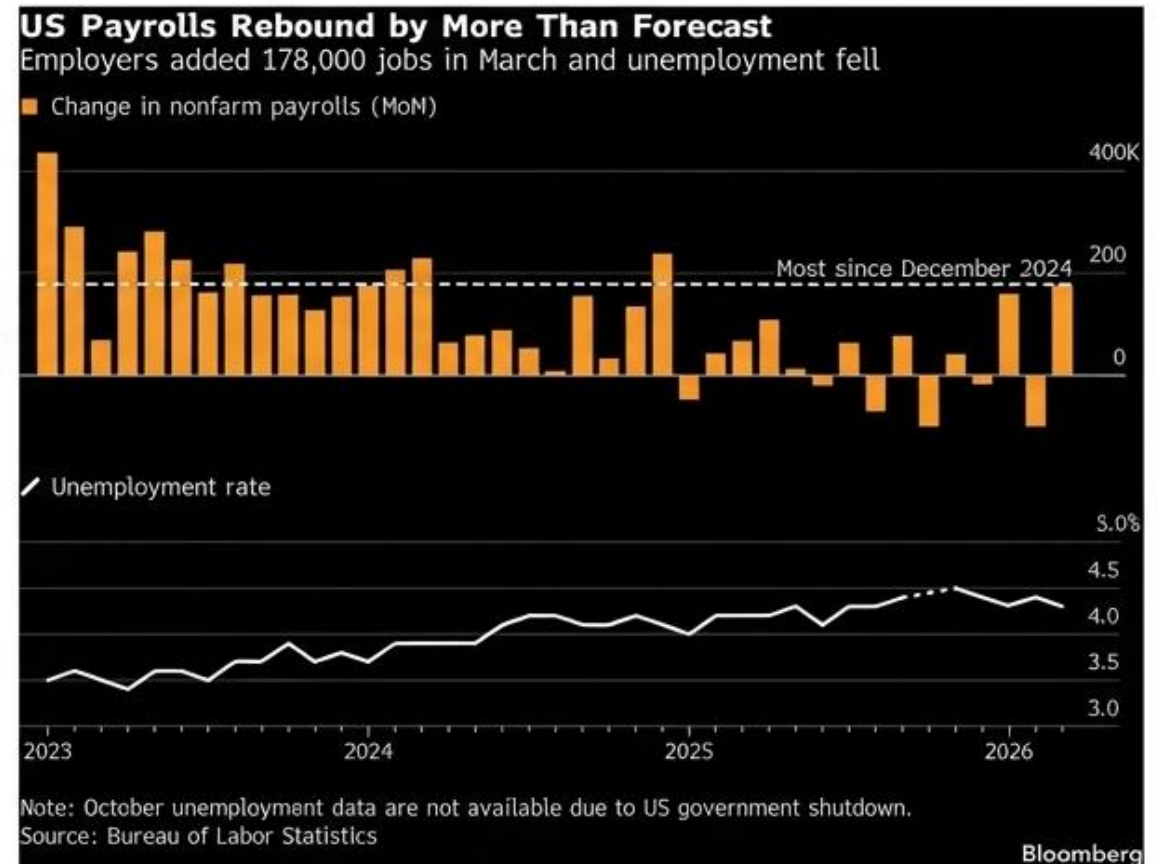
ปัจจัยต่างประเทศ: ตลาดแรงงานและทิศทางดอกเบี้ยสหรัฐฯ

- **[ปัจจัยบวก]** ตลาดแรงงานสหรัฐฯ พุ่งตัวแข็งแกร่งเกินคาด สะท้อนเสถียรภาพเศรษฐกิจ

- **[ปัจจัยลบ]** โอกาสที่ Fed จะลดอัตราดอกเบี้ยในเร็ว ๆ นี้เริ่มลดน้อยลง
- ความกังวลเงินเฟ้อพลังงานและการจ้างงานที่แข็งแกร่ง ดันผลตอบแทนพันธบัตร (Bond Yield) พุ่งสูง

การจ้างงานนอกภาคเกษตร (NFP) มี.ค.: พุ่งขึ้น +178,000 ตำแหน่ง (อัตราว่างงานลดเหลือ 4.3%)

Bond Yield สหรัฐฯ อายุ 10 ปี: ยับพุ่งแตะ 4.36%



<Back> to Return

USD US Treasury Bills & Bonds Custom Curve Actions Table Export Settings

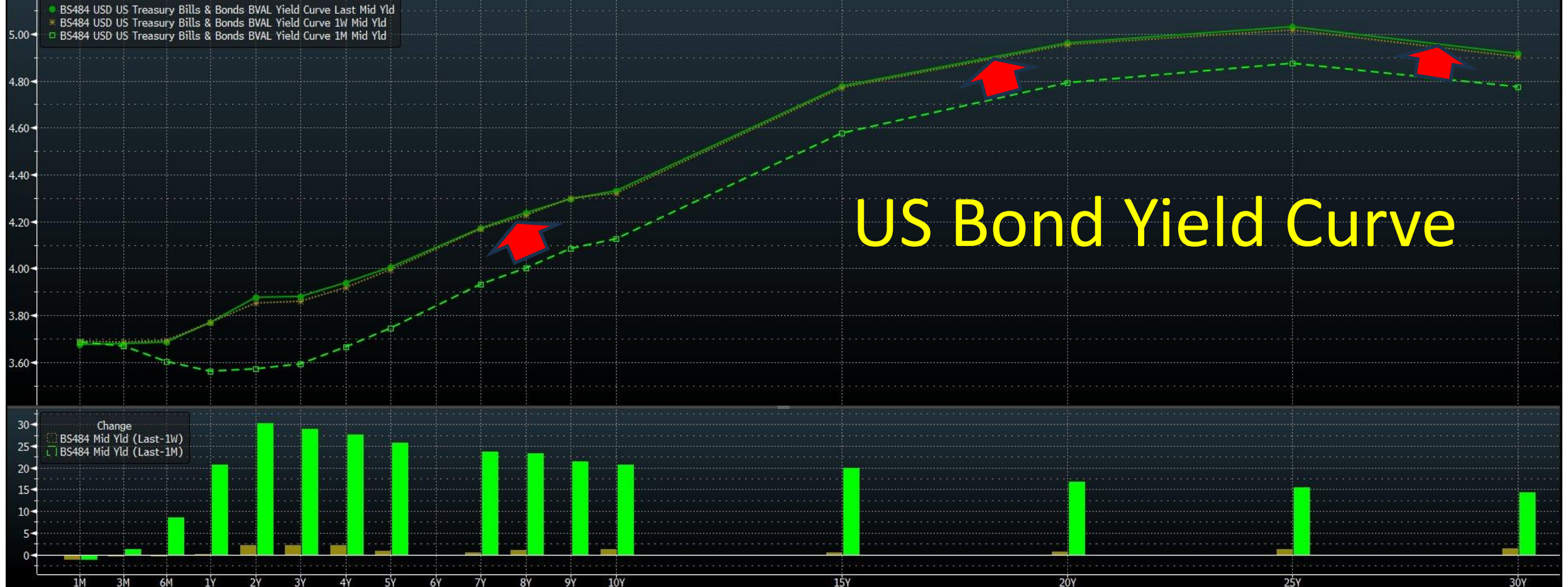
GC 119: US YIELD C

X-Axis Tenor Y-Axis Mid Yld Currency None PCS BVAL

Lower Chart History Chart

Specific MM/DD/YY Relative Last 1D 1W 1M Modify

Curves & Relative Value



US Bond Yield Curve

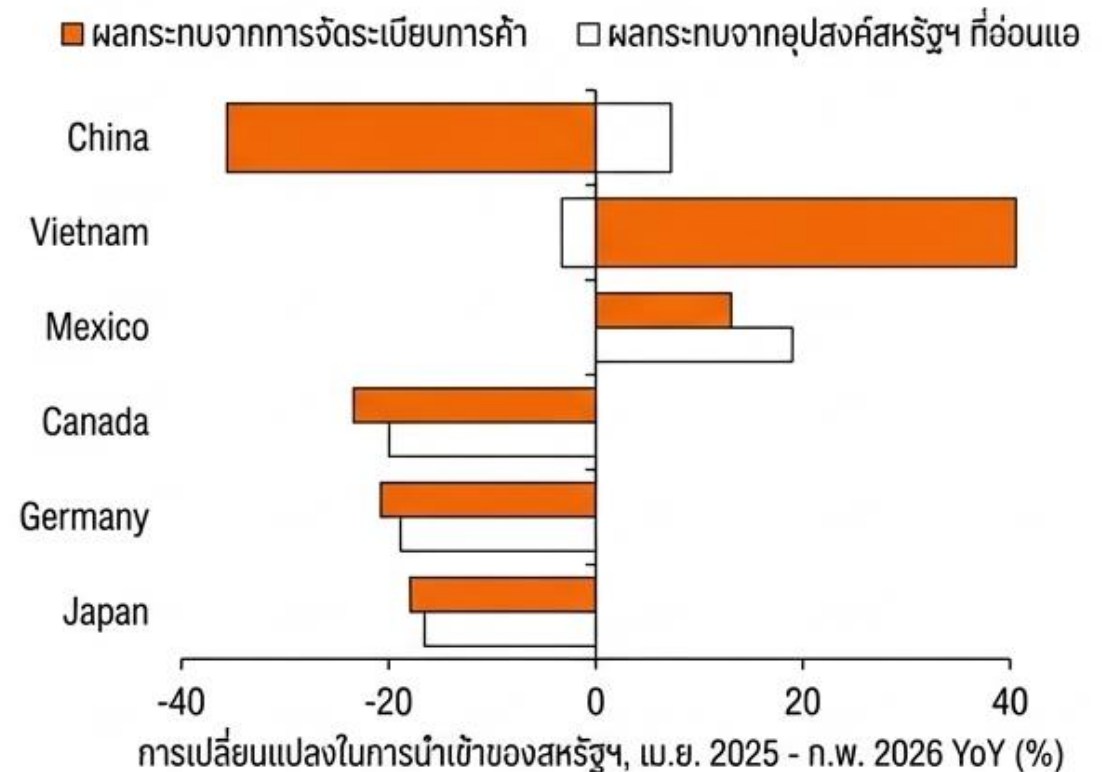
51 2 9777 8600 Brazil 5511 2395 9000 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852
 4565 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2026 Bloomberg F
 SN 234706 ICT GMT+7:00 ba359-173 06-Apr-2026 08:17:40

ปัจจัยต่างประเทศ: สงครามการค้าและผู้ชนะ (Trade Winners)

- **[ปัจจัยลบ]** สหรัฐฯ เพิ่มภาษีนำเข้าโลหะ (เหล็ก อะลูมิเนียม ทองแดง) อ้าวจึงความมั่นคงของชาติ กดดันผู้ส่งออกทั่วโลก
- จีนสูญเสียส่วนแบ่งการตลาดอย่างหนัก นำไปสู่การจัดระเบียบห่วงโซ่อุปทานใหม่ (Supply Chain Re-alignment)
- **[ปัจจัยบวก]** เวียดนามและเม็กซิโกกลายเป็นผู้รับอานิสงส์หลักจากวิกฤตนี้

อัตราภาษีโลหะใหม่ของสหรัฐฯ: คงที่ 50%
นำเข้าจากเวียดนามสู่สหรัฐฯ โตกว่า 40% /
เม็กซิโกส่งออกโต 4.5% (หนุนโดยกลุ่ม AI)

การเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์ต่างประเทศของสหรัฐฯ
ส่งผลดีต่อบางประเทศและส่งผลเสียต่อประเทศอื่น



หมายเหตุ: การประเมินผลกระทบจากอุปสงค์โดยท่วงส่วนแบ่งการนำเข้าระดับ HS10 ของคู่ค้าไว้ที่ระดับปี 2024
แหล่งที่มา: สำนักข่าวโบลัมเบิร์ก, Bloomberg Economics.

ทิศทางราคากองค้ำ: แรงกดดันระยะสั้น vs มุมมองระยะยาว

- **[ปัจจัยลบ] ระยะสั้น:**
กองค้ำถูกกดดันจากความน่าสนใจในฐานะ Safe Haven จากการพุ่งขึ้นของ Bond Yield สหรัฐฯ
- นักลงทุนเทขายเพื่อถือเงินสดชดเชยการขาดทุนในสินทรัพย์อื่น
- **ราคาปัจจุบัน:** ร่วงลงมาเคลื่อนไหวที่ระดับ 4,674 ดอลลาร์/ออนซ์



- **[ปัจจัยบวก] ระยะยาว:**
นักวิเคราะห์ (UBS) มองว่าตลาดยังอยู่ในภาวะ Underinvested กองค้ำจะยังคงเป็นแกนหลักในการกระจายความเสี่ยง
- เป้าหมายระยะยาว (UBS): ประเมินจุดสูงสุดใหม่ที่ 5,600 ดอลลาร์/ออนซ์

ตัวเลขเศรษฐกิจและ Event สำคัญ

ตลาดอยู่ในโหมดรอคอย (Wait and See) เพื่อประเมินทิศทางเงินเฟ้อและนโยบายการเงินของมหาอำนาจ หาก CPI สหรัฐฯ ออกมาสูงกว่าคาดการณ์ จะยิ่งลบโอกาสการปรับลดดอกเบี้ยของ Fed



กลยุทธ์การรับมือสถานการณ์เศรษฐกิจ: 3 สถานการณ์จากสงคราม - 3 Apr 26

by AI (Aood's intelligence) | จัดทำโดย DAOL Strategy Research

ตัวแปรความไม่แน่นอนสูงสุด (The High-Risk Variables)

การตัดสินใจของ ปรน. สหรัฐฯ:
นโยบายที่พึ่งพาสัญชาตญาณ
(From-the-gut decisions)



ขีดความสามารถของอิหร่าน:
อำนาจในการปิดช่องแคบฮอร์มุส
และปิดช่องคาบฮอร์มุส และ
ทำลายระบบผลิตพลังงาน

บทสรุป: ขอบเขตความเป็นไปได้ของผลกระทบจึงยังคงกว้างขวางอย่างน่าตกใจ

กลยุทธ์การรับมือสถานการณ์เศรษฐกิจ: 3 สถานการณ์จากสงคราม - 3 Apr 26

by AI (Aood's intelligence) | จัดทำโดย DAOL Strategy Research

**ระดับที่ 1: แย่
(Bad)**

สถานการณ์ที่ควบคุมได้
ผลกระทบอยู่ในวงจำกัด

**ระดับที่ 2: แย่มาก
(Very Bad)**

เกิดปัญหาคอขวดพลังงาน
(Choke points)
เส้นทางขนส่งหยุดชะงัก

**ระดับที่ 3: เลวร้ายที่สุด
(Much Worse)**

สงครามยืดเยื้อ
อุปทานน้ำมันลดลง
นำไปสู่ภาวะเศรษฐกิจ
ถดถอยทั่วโลก
(Global Recession)

กลยุทธ์การรับมือสถานการณ์เศรษฐกิจ: 3 สถานการณ์จากสงคราม - 3 Apr 26

by AI (Aood's intelligence) | จัดทำโดย DAOL Strategy Research

ส่วนที่พ่นน้ำ: สิ่งที่ตลาดโอบรับ

สถานการณ์ 'แค่แย่' (Merely Bad) - ตลาดยังคงมองเป็นแนวโน้มเชิงบวก หวังว่าสงครามจะจบเร็ว

ส่วนใต้น้ำ: สิ่งที่ตลาดยังไม่ได้ประเมินเต็มที่

- ความยืดหยุ่นของสงคราม
- การปิดช่องแคบฮอร์มุส (ทางผ่านน้ำมัน 1/5 ของโลก)
- การหดตัวของอุปทานพลังงานในระยะยาว

กลยุทธ์การรับมือสถานการณ์เศรษฐกิจ: 3 สถานการณ์จากสงคราม - 3 Apr 26

by AI (Aood's intelligence) | จัดทำโดย DAOL Strategy Research

แรงสั่นสะเทือนในตลาดทุน (Capital Market Shock)



**Insight: หุ่นและพันธบัตรร่วงลงพร้อมกัน
สะท้อนภาวะตื่นตระหนกเบื้องต้น**

กลยุทธ์การรับมือสถานการณ์เศรษฐกิจ: 3 สถานการณ์จากสงคราม - 3 Apr 26

by AI (Aood's intelligence) | จัดทำโดย DAOL Strategy Research

วิกฤตราคาพลังงาน (The Energy Shock)



> \$4.00

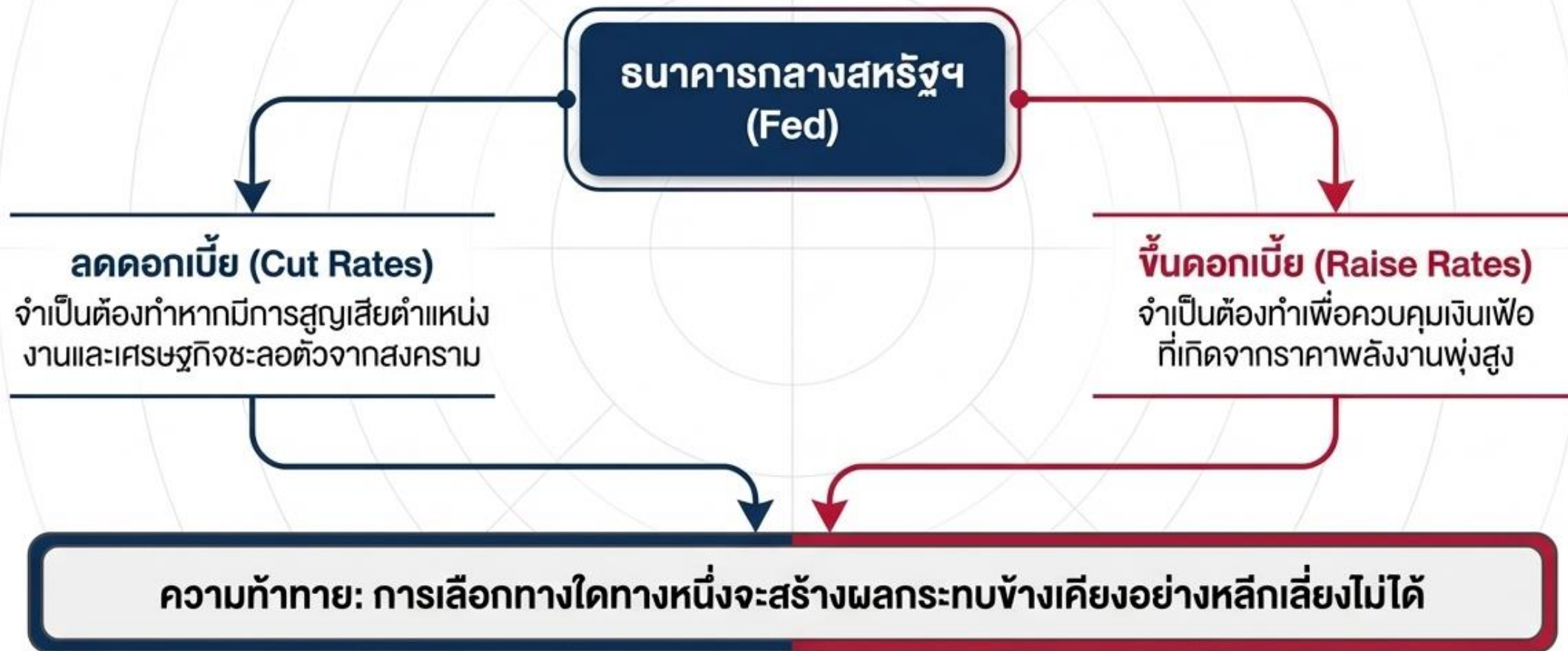
ราคาน้ำมันเบนซินเฉลี่ยในสหรัฐฯ
ทะลุเกณฑ์ \$4 ต่อแกลลอน

สัญญาณอันตราย: ระดับราคานี้เป็นเกณฑ์
วัดความรุนแรงของปัญหาเงินเฟ้อ
ในสายตาผู้บริโภค



ผลลัพธ์ต่อเนื่อง: หากราคาพุ่งสูงขึ้นอีกจาก
ต้นทุนการกลั่น ผู้บริโภคจะลดการใช้จ่าย
นำไปสู่การชะลอตัวทางเศรษฐกิจ

The Fed's Dilemma: ภาวะกลืนไม่เข้าคายไม่ออก



ท่าทีของ เจอโรม พาวเวลล์ (Jerome Powell's Stance)



“
“เรารู้สึกว่านโยบายของเราอยู่ในจุดที่ดีเพื่อให้เราอดดูว่าผลจะเป็นอย่างไร”

- แสดงท่าทีแบบ ‘สายพิราบ’ (Dovish) ปฏิเสธการลดดอกเบี้ยตามข้อเรียกร้องทางการเมือง
- สรุปทิศทาง : เฟดเลือกที่จะ ‘ทรงตัว’ (Hold Steady) จนกว่าผลกระทบด้านเงินเฟ้อจากสงครามจะมีความชัดเจน

กลยุทธ์การรับมือสถานการณ์เศรษฐกิจ: 3 สถานการณ์จากสงคราม - 3 Apr 26

by AI (Aood's intelligence) | จัดทำโดย DAOL Strategy Research

โซนปลอดภัยที่มีเบาะรองรับ (The Buffered Zone)



สหรัฐอเมริกา

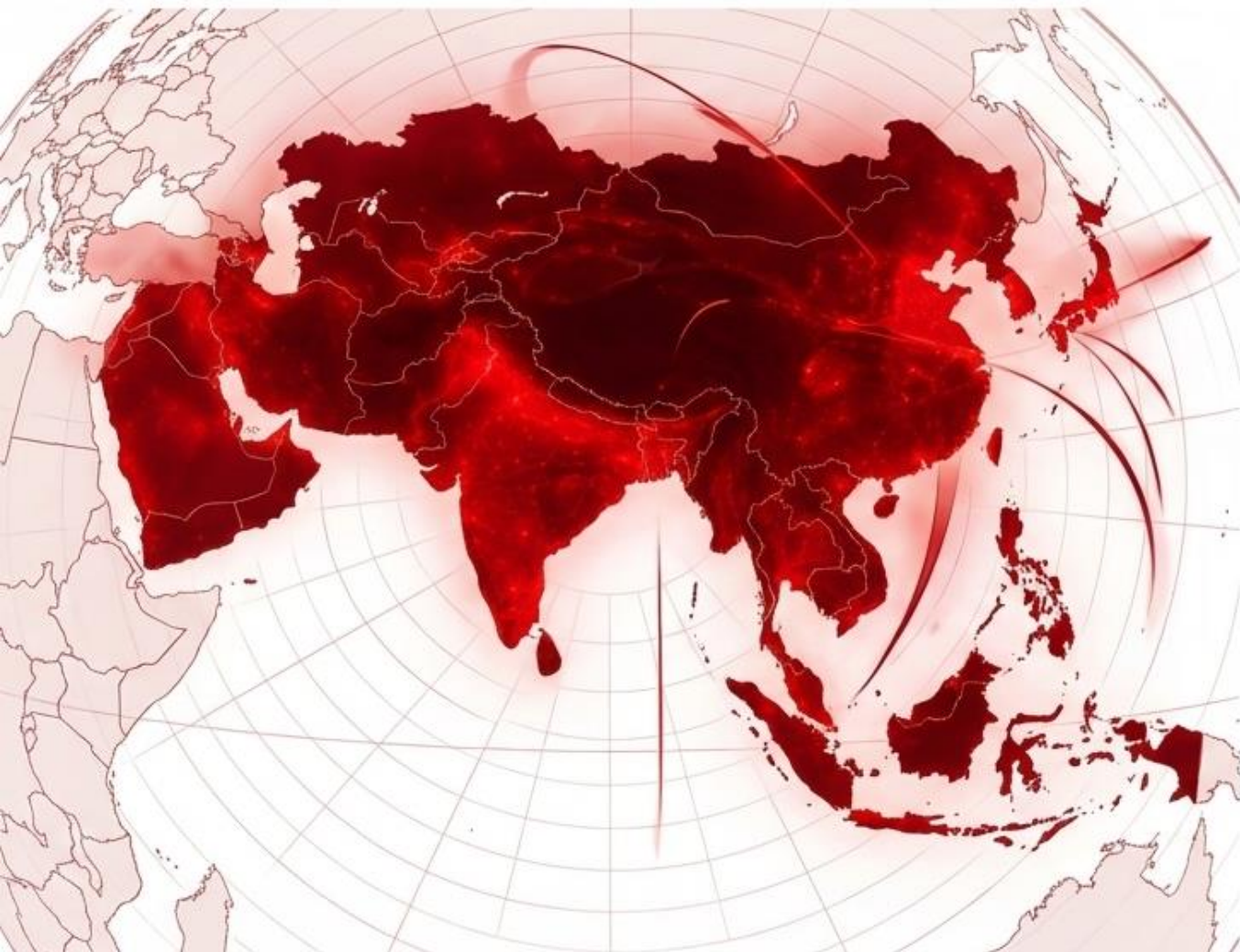
- ได้รับการบรรเทาผลกระทบ (Buffered) จากราคาพลังงานระดับโลก
- ปัจจัยปกป้อง: สหรัฐฯ มีสถานะเป็น **‘ผู้ส่งออกสุทธิ’ (Net Exporter)** ของน้ำมันและก๊าซธรรมชาติเหลว
- เศรษฐกิจภายในประเทศจึงทนทานต่อภาวะช็อกทางพลังงานได้ดีกว่าภูมิภาคอื่น

ยุโรป: บาดแผลที่ถูกซ้ำเติม (Europe's Compounding Crisis)



- **วิกฤตเดิม:** ภาวะซ็อกทางน้ำมันจากสงครามรัสเซีย-ยูเครน ที่ยังคงบั่นทอนเศรษฐกิจ
- **วิกฤตใหม่:** การขาดแคลนพลังงานจากสงครามในอ่าวเปอร์เซีย
- **ผลกระทบ:** ยุโรปเผชิญปัญหาพลังงานที่ใหญ่กว่าและเปราะบางกว่าสหรัฐอเมริกาอย่างมาก

เอเชีย: ผู้รับเคราะห์หนักที่สุด (Asia's Extreme Vulnerability)



- สถานการณ์เลวร้ายกว่าภูมิภาคอื่นๆ อย่างชัดเจน
 - สาเหตุหลัก: ขาดแคลนทรัพยากรพลังงานภายในประเทศ และพึ่งพาการนำเข้าน้ำมันจากอ่าวเปอร์เซียในระดับสูง
 - ผลลัพธ์: เมื่อเกิดปัญหาคอขวด (Choke points) เอเชียจะรับผลกระทบจากราคาและภาวะขาดแคลนแบบเต็มพิกัด

ประเทศในกลุ่มเปราะบางระดับสูง (Highly Exposed Nations)



ปากีสถาน
(Pakistan)



ฟิลิปปินส์
(Philippines)



เวียดนาม
(Vietnam)



ไทย
(Thailand)

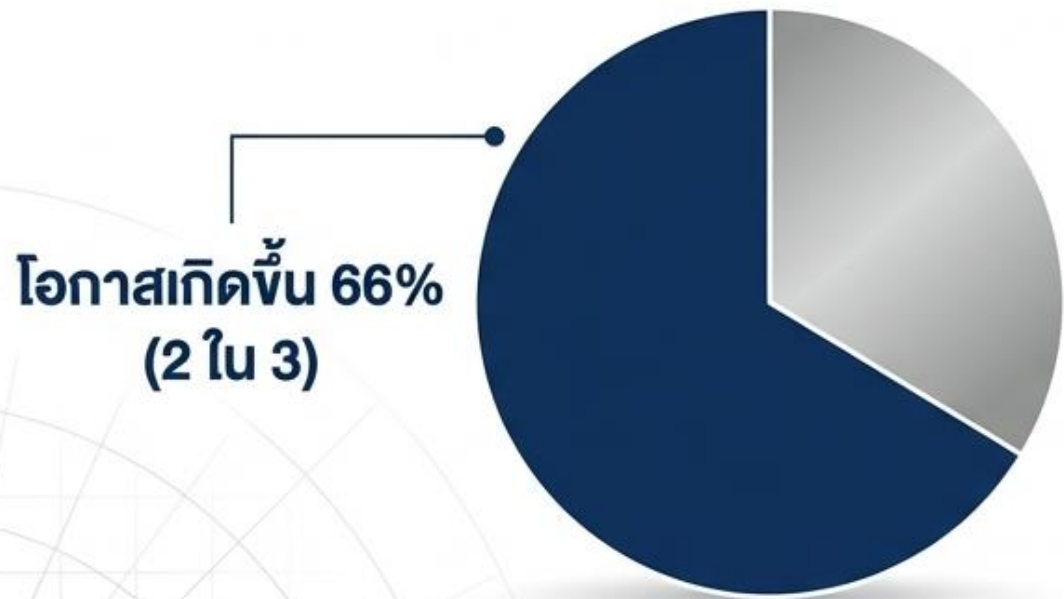


ศรีลังกา
(Sri Lanka)

Insight: ประเทศเหล่านี้รู้สึกถึงการขาดแคลนพลังงานอย่างรุนแรง
และมีความเสี่ยงต่อการชะลอตัวทางเศรษฐกิจในประเทศ

กลยุทธ์การรับมือสถานการณ์เศรษฐกิจ: 3 สถานการณ์จากสงคราม – 3 Apr 26
by AI (Aood's intelligence) | จัดทำโดย DAOL Strategy Research

การคาดการณ์จากสถาบัน: Capital Economics



สถานการณ์พื้นฐาน (Base Line Scenario):

- สงครามจะสิ้นสุดลงอย่างรวดเร็ว
- การไหลเวียนของน้ำมันกลับสู่สภาวะปกติ
- สหรัฐฯ ทำผลงานทางเศรษฐกิจได้ดีที่สุด
ขณะที่ประเทศผู้นำเข้าพลังงานบาดเจ็บเพียงระยะสั้น

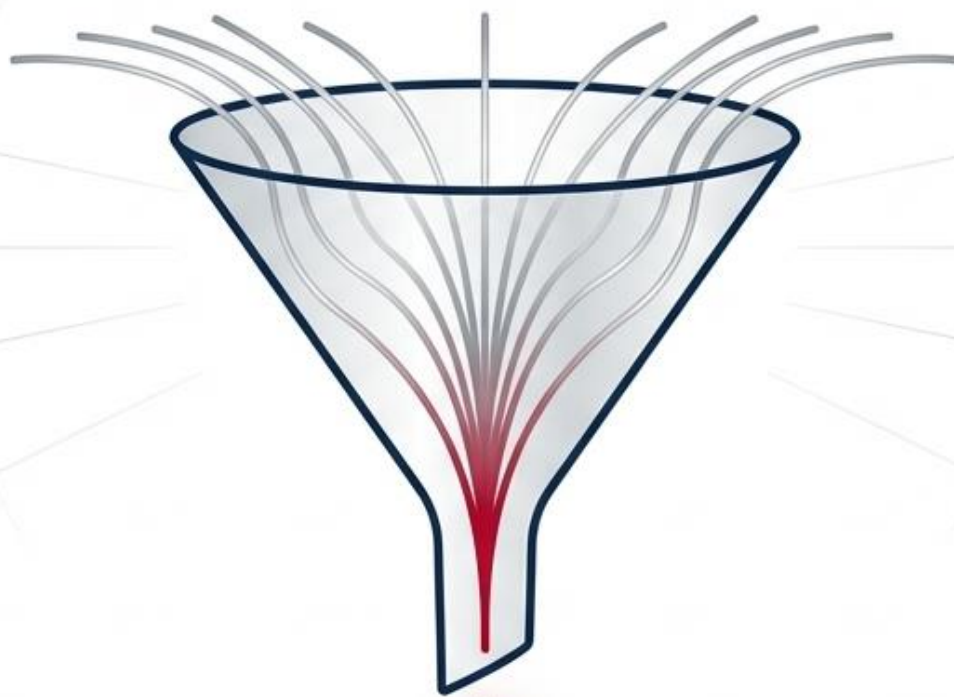
การคาดการณ์จากสถาบัน: Capital Economics

**สถานการณ์เลวร้าย (Adverse Scenario):
หากสงครามดำเนินต่อไป**

- สหรัฐอเมริกา: ยังคงรอดพ้นและทำผลงานได้ดีกว่าภูมิภาคอื่น
- โลกส่วนที่เหลือ: จะตกเข้าสู่ 'ภาวะเศรษฐกิจถดถอย' (Recession) อย่างเต็มรูปแบบ เนื่องจากทนแรงกดดันจากต้นทุนพลังงานไม่ไหว

มุมมองจาก IMF: ความจริงที่ไม่อาจหลีกเลี่ยง (The Inevitable Outcome)

ความขัดแย้งมีความซับซ้อนเกินกว่าจะพยากรณ์ได้อย่างแม่นยำ
แต่ไม่ว่าผลลัพธ์จะออกมาในรูปแบบใด...



ทุกเส้นทางนำไปสู่ราคาที่สูงขึ้น
และการเติบโตที่ช้าลง

ภัยคุกคามทางอ้อม: วิกฤตความมั่นคงทางอาหาร (Food Insecurity Threat)



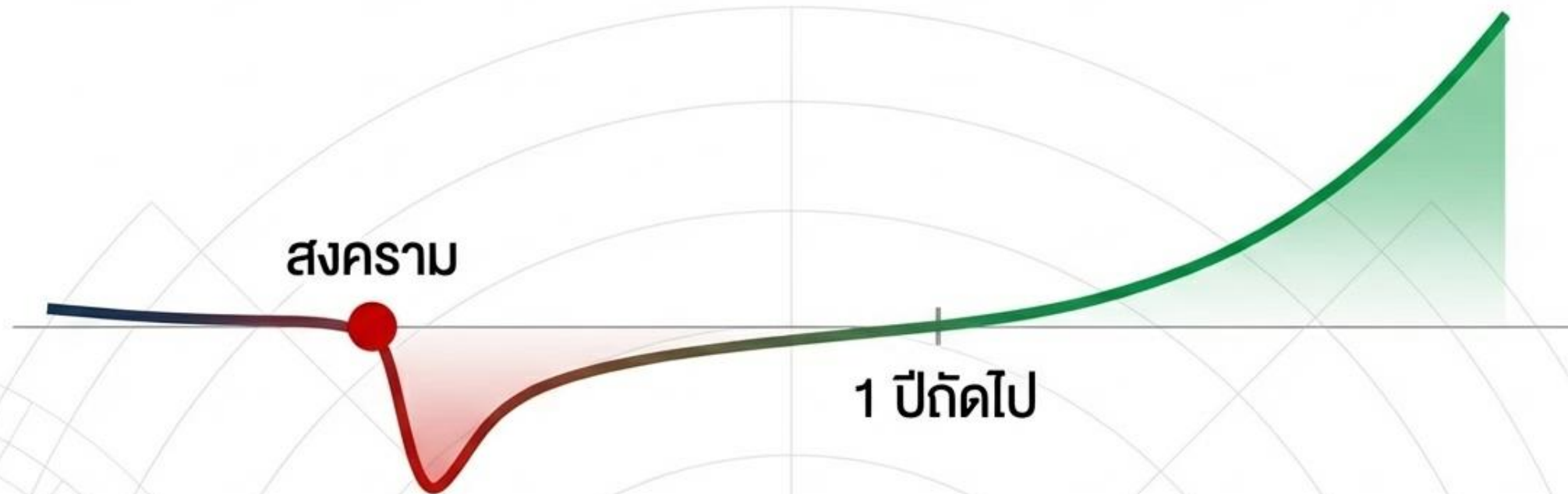
- น้ำมัน ก๊าซธรรมชาติ และปุ๋ย คือห่วงโซ่เริ่มต้นของผลผลิตทางการเกษตร
- ผู้รับเคราะห์หนักสุด: ประเทศยากจนและประเทศที่มีรายได้ต่ำ (Low-income countries) ในเอเชีย แอฟริกา และละตินอเมริกา
- ราคาพลังงานที่สูงขึ้นจะบีบคั้นให้เกิดความไม่มั่นคงทางอาหารอย่างรุนแรง

ผู้ชนะในวิกฤต (The Safe Havens / Winners)



ในขณะที่พอร์ตการลงทุนส่วนใหญ่ร่วงลง มี 2 ภาคส่วนที่ทำกำไรโดดเด่น
Insight: การเลือก Sector ที่ถูกต้องคือเกราะป้องกันในยามสงคราม

บริบททางประวัติศาสตร์ (Historical Context)



- สถิติในช่วงหลายทศวรรษชี้ว่า สงครามมักส่งผลกระทบต่อตลาดการเงินเพียงระยะสั้น
- จุดเปลี่ยน: แทบไม่มีผลกระทบหลงเหลือเลยหลังจากที่การสู้รบสิ้นสุดลงไปแล้ว 1 ปี
- ปัจจัยหนุนรออยู่: กำไรขององค์กรยังแข็งแกร่ง และแรงขับเคลื่อนจากการลงทุนด้าน A.I. พร้อมจะพยุงบตลาดหุ้นให้ฟื้นตัวหากเศรษฐกิจยังขยายตัว

กลยุทธ์การรับมือสถานการณ์เศรษฐกิจ: 3 สถานการณ์จากสงคราม - 3 Apr 26
by AI (Aood's intelligence) | จัดทำโดย DAOL Strategy Research

มุมมองกลยุทธ์ (DAOL Strategic View): เตรียมรับความผันผวน



- ตลาดหุ้นกำลังตั้งรับเพียงแค่ว่าร้ายระดับพื้นฐาน
- ความเสี่ยงที่แท้จริง: ตลาดยังไม่พร้อมรับมือหากสถานการณ์บานปลายจนทำให้ประเทศกำลังพัฒนาเข้าสู่ภาวะ Recession จากต้นทุนพลังงาน
- มุมมองต่อไทย: ทิศทางของดัชนี SET ในระยะสั้นจะยังคง 'เปราะบาง' (Fragile) トラブใดที่ราคาน้ำมันยังทรงตัวในระดับสูง

กลยุทธ์ที่นำไปปฏิบัติได้จริง (Actionable Strategy)



1. **เตรียมใจรับความผันผวน (Roller-coaster ride):**
หากยึดมั่นในตลาด ต้องมี**วินัยและจิตใจที่แข็งแกร่ง**

2. **เพิ่มสัดส่วนปลอดภัย (Hold Cash):**
กระจายความเสี่ยงบางส่วนมาถือ **'เงินสด'** หรือ **'กองทุนตราสารตลาดเงิน'** (Money Market)

3. **เป้าหมาย: ใช้เป็นยาบรรเทาปวด (Balm)**
ลดความเสียหายของพอร์ต และ**ตุนกระสุนเพื่อรอ**
จังหวะสะสมสินทรัพย์ราคาถูก (Buy the dip)
เมื่อสถานการณ์ฝุ่นตลบสิ้นสุดลง

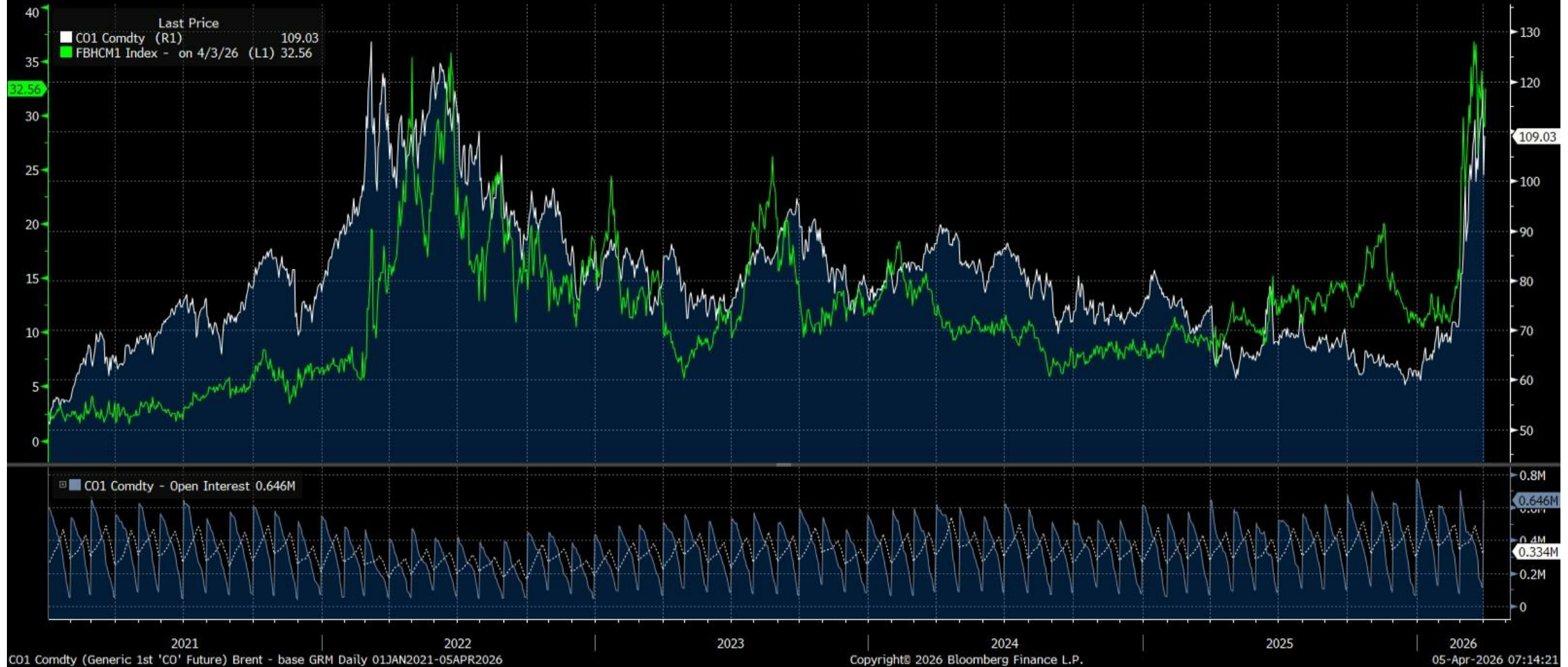
โครงสร้างราคาขายน้ำมันของไทย

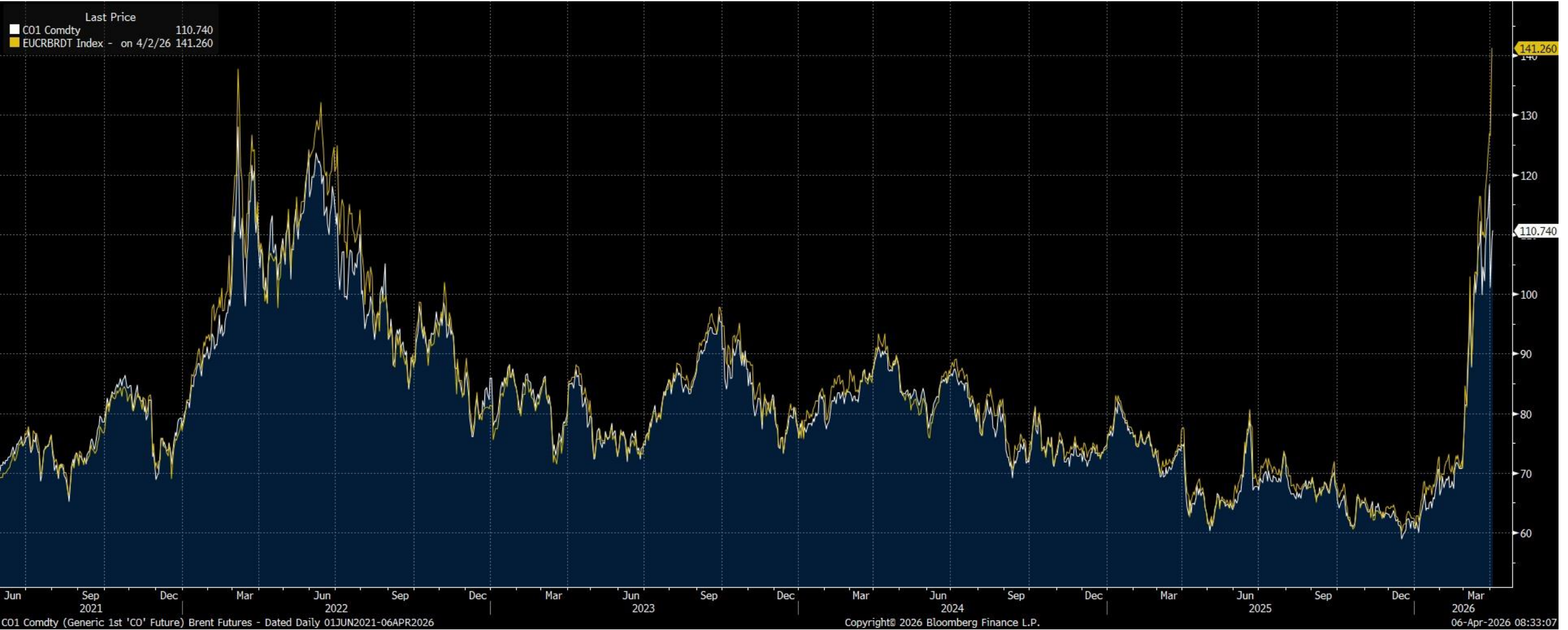
5 Apr 26 – 5 Apr 26

by AI (Aood's intelligence)

จัดทำโดย DAOL Strategy Research

Brent Crude - Base GRM





C01 Comdty (Generic 1st 'CO' Future) Brent Futures - Dated Daily 01JUN2021-06APR2026

Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

06-Apr-2026 08:33:07

PRICE STRUCTURE OF PETROLEUM PRODUCT IN BANGKOK

03-เม.ย.-26

UNIT: BAHT/LITRE	EX-REFIN.	EXCISE TAX	M. TAX	OIL FUND	CONSV. FUND	WHOLESALE (WS)	VAT (WS)	WS&VAT	MARKETING MARGIN	VAT (MM)	RETAIL
ULG95	31.0078	7.5000	0.7500	6.5900	0.0500	45.8978	3.2128	49.1106	3.2050	0.2244	52.54
GASOHOL95 E10	30.0369	6.7500	0.6750	0.4300	0.0500	37.9419	2.6559	40.5978	3.1329	0.2193	43.95
GASOHOL91	29.6294	6.7500	0.6750	0.4300	0.0500	37.5344	2.6274	40.1618	3.1946	0.2236	43.58
GASOHOL95 E20	28.7262	6.0000	0.6000	-2.6600	0.0500	32.7162	2.2901	35.0063	3.6857	0.2580	38.95
GASOHOL95 E85	23.6681	1.1250	0.1125	3.3100	0.0500	28.2656	1.9786	30.2442	5.0895	0.3563	35.69
H-DIESEL	55.6692	6.9200	0.6920	-14.2700	0.0500	49.0612	3.4343	52.4955	-4.4444	-0.3111	47.74
H-DIESEL B20	53.5676	5.9530	0.5953	-16.6400	0.0500	43.5259	3.0468	46.5727	-3.5820	-0.2507	42.74
FO 600 (1) 2%S	29.0073	0.6400	0.0640	0.0600	0.0500	29.8213	2.0875	31.9088			
FO 1500 (2) 2%S	23.6132	0.6400	0.0640	0.0600	0.0500	24.4272	1.7099	26.1371			
LPG (BAHT/KILOGRAM)	28.4160	2.1700	0.2170	-9.8851	0.0000	20.9179	1.4643	22.3822	3.2566	0.2280	25.87

Exchange Rate = 32.8173 BAHT/USD

UNIT: BAHT/LITRE	2024	2025	2026	ก.ย.-25	ต.ค.-25	พ.ย.-25	ธ.ค.-25	ม.ค.-26	ก.พ.-26	มี.ค.-26	1-3 Apr 26
AVERAGE MARKETING MARGIN OF GASOLINE, GASOHOL, AND DIESEL (BANGKOK)	2.41	2.42	1.93	2.44	2.26	2.40	2.62	2.40	2.38	1.13	1.06
AVERAGE MARKETING MARGIN OF DIESEL (BANGKOK)	1.94	1.95	1.49	1.92	1.90	1.98	2.18	1.90	1.99	0.74	0.21
GROSS REFINERY MARGIN *	2.35	1.71	1.98	1.96	2.61	3.33	2.44	2.14	2.09	7.23	15.99

* Estimated Value

หมายเหตุ : โครงสร้างราคาน้ำมันเชื้อเพลิงนี้จัดทำขึ้นเผยแพร่ให้สาธารณชนใช้เพื่อการอ้างอิง มิใช่ราคาซื้อขายที่ภาครัฐกำหนด

*ตัวเลขประมาณการกำไรเบื้องต้นของโรงกลั่นน้ำมันก่อนหักค่าใช้จ่ายต่างๆ ไม่รวมค่า **crude premium** ค่าจ้างเรือที่เพิ่มขึ้น และอื่นๆ ในกรณีเกิดภาวะไม่ปกติ เช่น ความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์

ในตะวันออกกลาง เป็นต้น

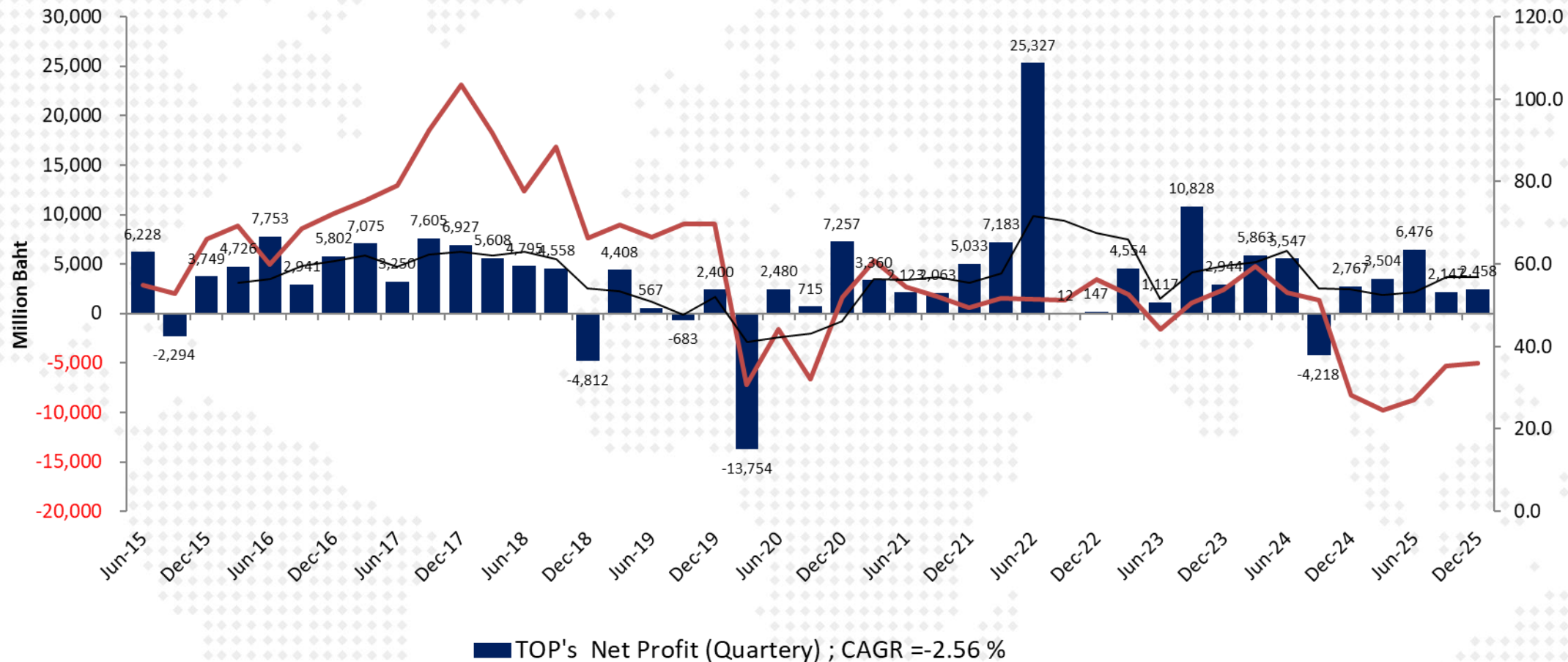
Remark : This retail price structure is only for public reference; it is not the government control price.

โรงกลั่นในประเทศไทย

ที่มา: Gemini Research / NotebookLM, ข้อมูลอุตสาหกรรม

โรงกลั่นชั้นนำในไทยส่วนใหญ่ใช้โมเดล Gross Integrated Margin (GIM) คือไม่ได้พึ่งพารายได้จากน้ำมันเชื้อเพลิงเพียงอย่างเดียว แต่ต่อยอดสู่ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี (Aromatics) น้ำมันหล่อลื่นพื้นฐาน (Lube Base) และไฟฟ้า/สาธารณูปโภค (Power & Utility) เพื่อกระจายความเสี่ยง โดย TOP และ IRPC มีความได้เปรียบสูงสุดในขณะนี้

โรงกลั่น	กำลังการผลิต (bpd)	NCI	โมเดลธุรกิจ
TOP (Thai Oil)	275,000	9.8	GIM + Aromatics + Lube
IRPC	215,000	10.2	GIM + Petrochem
PTTGC	280,000	8.8	GIM + Petrochem
SPRC	175,000	6.6	Pure-play Refinery
BSRC (Esso)	174,000	9.7	Refinery + Lube



ผลประกอบการหุ้นโรงกลั่นน้ำมัน

DAOL SEC

แนวโน้มจากนี้ – ปี 2026

ฝั่งบวก (Bull case):

GRM ปัจจุบันอยู่ ~30 USD/bbl ซึ่งสูงเทียบเท่า peak ของปี 2022 → ถ้ายืนได้ 2-3 ไตรมาส กำไรโรงกลั่น 2026 จะดีกว่า 2025 อย่างมาก
Dated Brent ในตลาดกายภาพแตะ 140 USD ซึ่งเป็นระดับสูงสุดนับตั้งแต่ปี 2008 → สะท้อนว่า supply tightnessรุนแรง
Brent สูงขึ้น = Stock Gain → เพิ่มกำไรพิเศษ

ฝั่งลบ (Bear case / บทเรียนจาก 2022):

ปี 2022 สอนว่า **ตกลงมาเร็วมาก**: Brent จาก 128 → 81 และ GRM จาก 36 → 13 ภายใน 6 เดือน → ถ้า Hormuz เปิดใหม่ ราคาจะดิ่งและโรงกลั่นจะเจอ Stock Loss หนัก

EIA คาดว่า Brent จะกลับลงต่ำกว่า 80 USD ใน 3Q26 และลงมาถึงราว 70 USD ปลายปี หากสถานการณ์คลี่คลาย

SPRC มีความเสี่ยงสูงที่สุดเพราะเป็น pure-play และ balance sheet เล็ก – ถ้า GRM กลับลง SPRC อาจกลับมาขาดทุนอีกเหมือน 3Q22

Base case สำหรับ 1H26:

TOP: EPS อาจทำได้ 5-8 บาท/หุ้น ใน 1H26 (เทียบ 4.45 ใน 1H25) ถ้า GRM เฉลี่ย 20+ USD

BCP: อาจกลับมาบวกหลังจากขาดทุนใน 2Q25 แต่ upside จำกัดเพราะธุรกิจกระจายตัว

SPRC: ได้ประโยชน์ leverage สูงสุดจาก GRM แต่ก็มีความเสี่ยง downside สูงสุดเช่นกัน

Key risk ที่ต่างจาก 2022: Goldman Sachs ยกความน่าจะเป็นของ recession ในปี 2026 ขึ้นเป็น 30% – ถ้า demand destruction เกิดขึ้นจริงจากน้ำมันแพง จะกดทั้ง Brent และ GRM ลงเร็วกว่าที่ตลาดคาด ซึ่งเป็นสิ่งที่ไม่ได้เกิดในปี 2022

กรณีศึกษา ไม่ใช่ตัวเลขจริง

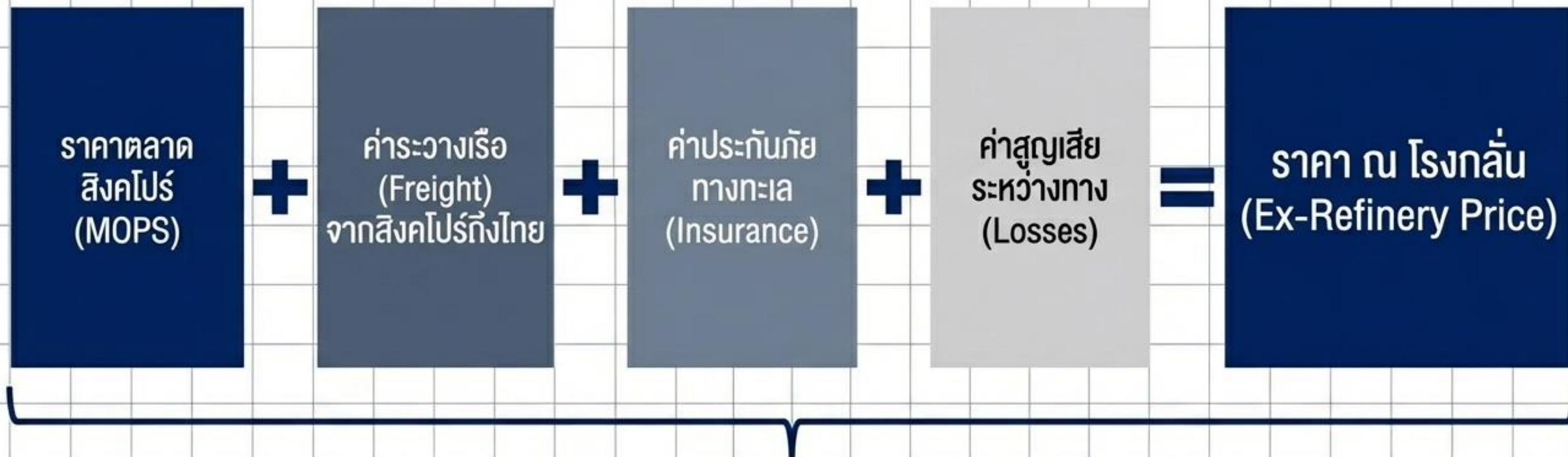
บทสรุปผู้บริหาร: วิกฤตการณ์พลังงานและการแทรกแซงโครงสร้างราคา



องค์ประกอบหลักของโครงสร้างราคาขายปลีกน้ำมันไทย



ทฤษฎีราคาอ้างอิงนำเข้า (Import Parity Price - IPP)



หลักการ IPP: กำหนดราคาเสมือนว่าประเทศไทยต้องนำเข้าน้ำมันสำเร็จรูปทุกลิตรจากสิงคโปร์ เพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขันระดับภูมิภาค แม้น้ำมันจะถูกกลั่นภายในประเทศก็ตาม

ภาวะภาษีทางตรง: ภาษีสรรพสามิตและภาษีมหาดไทย

กลุ่มเบนซิน (ULG95)

ภาษีสรรพสามิต: 7.5000 บาท/ลิตร

ภาษีมหาดไทย (10%): 0.7500 บาท/ลิตร

รวมภาวะภาษี: 8.2500 บาท/ลิตร

กลุ่มดีเซล (H-Diesel B7)

ภาษีสรรพสามิต: 6.9200 บาท/ลิตร

ภาษีมหาดไทย (10%): 0.6920 บาท/ลิตร

รวมภาวะภาษี: 7.6120 บาท/ลิตร

ภาษีทั้งสองประเภทถูกจัดเก็บในอัตราคงที่ (Fixed Rate)
ทันทีที่น้ำมันออกจากประตูโรงกลั่นหรือคลังน้ำมัน
ไม่มีความยืดหยุ่นตามความผันผวนของราคาน้ำมันดิบ

กลไกรักษาเสถียรภาพ: กองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง

การจัดเก็บเข้ากองทุน (Cross-Subsidy)

- เบนซิน 95: เก็บ 6.59 บาท/ลิตร
- แก๊สโซฮอล์ 95: เก็บ 0.43 บาท/ลิตร

การชดเชยราคา (Price Stabilization)

- ดีเซล B7: ชดเชย -14.27 บาท/ลิตร
- ดีเซล B20: ชดเชย -16.64 บาท/ลิตร

กองทุนอนุรักษ์พลังงาน

จัดเก็บคงที่ 0.05 บาท/ลิตร ในทุกผลิตภัณฑ์

กลไกค่าการตลาดและภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT)

ค่าการตลาด (Marketing Margin)



ค่าการตลาดไม่ใช่กำไรสุทธิ

แต่เป็นรายได้ขั้นต้นที่ต้องหักค่าใช้จ่าย
ในการดำเนินงานสถานีบริการ

ภาษีมูลค่าเพิ่ม 7% (VAT)

ร้อยละ 7
ของราคาขายส่งน้ำมัน

+

ร้อยละ 7
ของค่าการตลาด

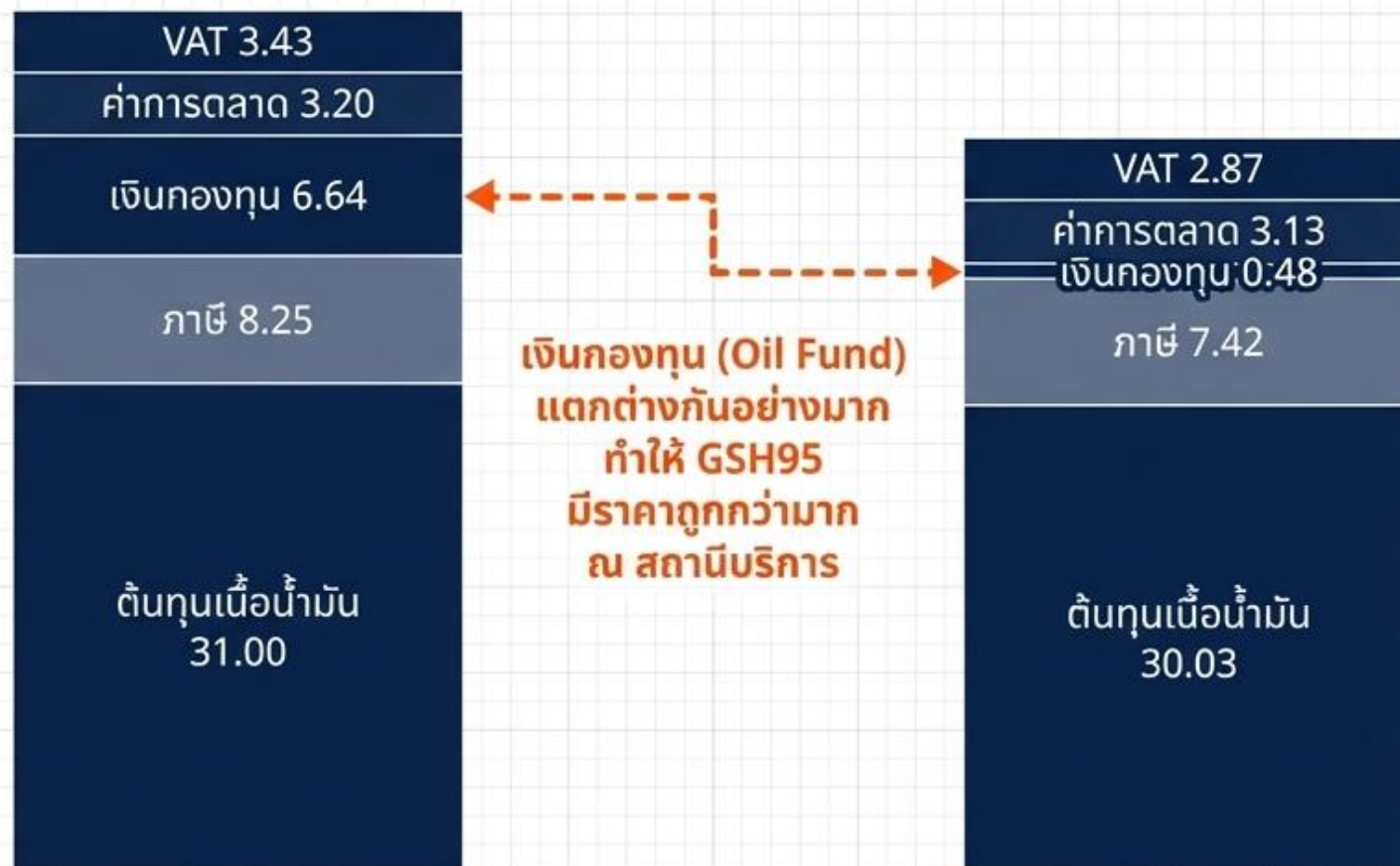
=

VAT รวมที่จัดเก็บ
จากผู้บริโภค ณ จุดขาย

ข้อมูลเชิงลึก: โครงสร้างราคากลุ่มเบนซิน ณ 3 เมษายน 2026

เบนซิน 95 (ULG95) - 52.54 บาท

แก๊สโซฮอล์ 95 (GSH95) - 43.95 บาท



ข้อมูลเชิงลึก: ภาวะบิดเบือนโครงสร้างราคาดีเซล ณ 3 เมษายน 2026

ดีเซล บี7 (H-Diesel) - 47.74 บาท



วิกฤตการอุดหนุนข้ามกลุ่ม

ต้นทุนเนื้อน้ำมันดิบและภาษีของดีเซล B7 รวมกันมีมูลค่าสูงถึง 63.27 บาทต่อลิตร แต่รัฐบาลบังคับขายปลีกที่ 47.74 บาท ส่งผลให้กองทุนน้ำมันต้องแบกรับภาระชดเชยสูงถึง -14.22 บาทต่อลิตร และบิบบค่าการตลาดจนติดลบ -4.44 บาทต่อลิตร

ข้อมูลเชิงลึก: โครงสร้างราคาน้ำมันเตาและ LPG ณ 3 เมษายน 2026

เชื้อเพลิง	ราคา ณ โรงกลั่น	ภาษีรวม	กองทุนรวม	VAT	ราคาขายส่ง/ขายปลีก
น้ำมันเตา 600 (2%S)	29.00 บาท	0.70 บาท	0.11 บาท	2.08 บาท	31.90 บาท
น้ำมันเตา 1500 (2%S)	23.61 บาท	0.70 บาท	0.11 บาท	1.70 บาท	26.13 บาท
ก๊าซ LPG (บาท/กก.)	28.41 บาท	2.38 บาท	-9.88 บาท	1.69 บาท	25.87 บาท



LPG ภาคครัวเรือนอยู่ภายใต้การควบคุมราคาอย่างหนัก โดยได้รับเงินชดเชยจากกองทุนสูงถึง **-9.88 บาทต่อกิโลกรัม** เพื่อตรึงราคาขายปลีกปลายทาง

ถดห้สกลโกค้การกล้่น (Gross Refinery Margin)

$$\text{Total Product Value} = \sum(\text{Yield}_i \times \text{Price}_i)$$



**GRM ค้อส่ว่นต้่างระหว่างมูลค่ารวมของผลิถภักณ์ท้ทั้งหมดท้สกัถได้
ลบดว้ย ต้นทุนน้ำมันดิบท้่น้่าเข้่า**

เส้นแบ่งระหว่างทฤษฎีและความเป็นจริงทางบัญชี

Simple GRM (ทฤษฎีอ้างอิงตลาด)

$$\begin{aligned} &+ \text{มูลค่าผลิตภัณฑ์รวม} \\ &- \text{ต้นทุนน้ำมันดิบ} \\ \hline &= \text{Simple GRM} \end{aligned}$$

ใช้เป็นดัชนีชี้วัดอ้างอิงของตลาดและนักวิเคราะห์
ไม่สะท้อนต้นทุนการทำงานจริง

Net Operating GRM (ความเป็นจริงทางเศรษฐศาสตร์)

$$\begin{aligned} &+ \text{มูลค่าผลิตภัณฑ์รวม} \\ &- \text{ต้นทุนน้ำมันดิบ} \\ &- \text{ค่าพลังงานและไฟฟ้า (Energy Cost)} \\ &- \text{ค่าเคมีภัณฑ์และสารเร่งปฏิกิริยา (Catalysts)} \\ \hline &= \text{Net GRM} \end{aligned}$$

GRM ไม่ใช่กำไรสุทธิ!
โรงกลั่นยังมีค่าเสื่อมราคา ค่าใช้จ่ายคงที่
และความเสี่ยงจากการที่มูลค่าสินค้าคงคลัง

มิติคุณภาพน้ำมันดิบ: ปัจจัยกำหนดโครงสร้างกำไร

Light Sweet Crude (น้ำมันดิบชนิดเบาและกำมะถันต่ำ)

- ✓ ราคาหน้าเข้าสูง (Premium Price)
- ✓ สก๊าดเบนซินและดีเซลได้ปริมาณมากทันที
- ✓ ค่าใช้จ่ายในการกำจัดกำมะถันต่ำ
- ✓ ผลตอบแทน: GRM มีเสถียรภาพ แต่ถูกจำกัดด้วยต้นทุนวัตถุดิบที่แพง

Heavy Sour Crude (น้ำมันดิบชนิดหนักและกำมะถันสูง)

- ✓ ราคาหน้าเข้าต่ำ (Steep Discount)
- ✓ มีภาคน้ำมันเตาและกำมะถันตกค้างสูงมาก
- ✓ ต้องใช้กระบวนการปรับปรุงคุณภาพสูง (Hydrotreating)
- ✓ ผลตอบแทน: หากโรงกลั่นมีความซับซ้อน จะสามารถทำกำไร GRM ได้สูงสุดจากการซื้อวัตถุดิบราคาถูก

เอเชียและไทยอ้างอิงราคาน้ำมันดิบ Dubai (Medium Sour) เป็นหลัก

เมทริกซ์ความซับซ้อนของโรงกลั่น (Refinery Complexity)



การอ้างอิงดัชนีระดับภูมิภาค: Singapore GRM & Dubai Crude



ความผันผวนของภูมิภาค

หากสิงคโปร์มีปัญหาไฟดับ อัตรากำไรจะพุ่งสูง
ทำให้โรงกลั่นไทยได้กำไรมหาศาล (Windfall margins)

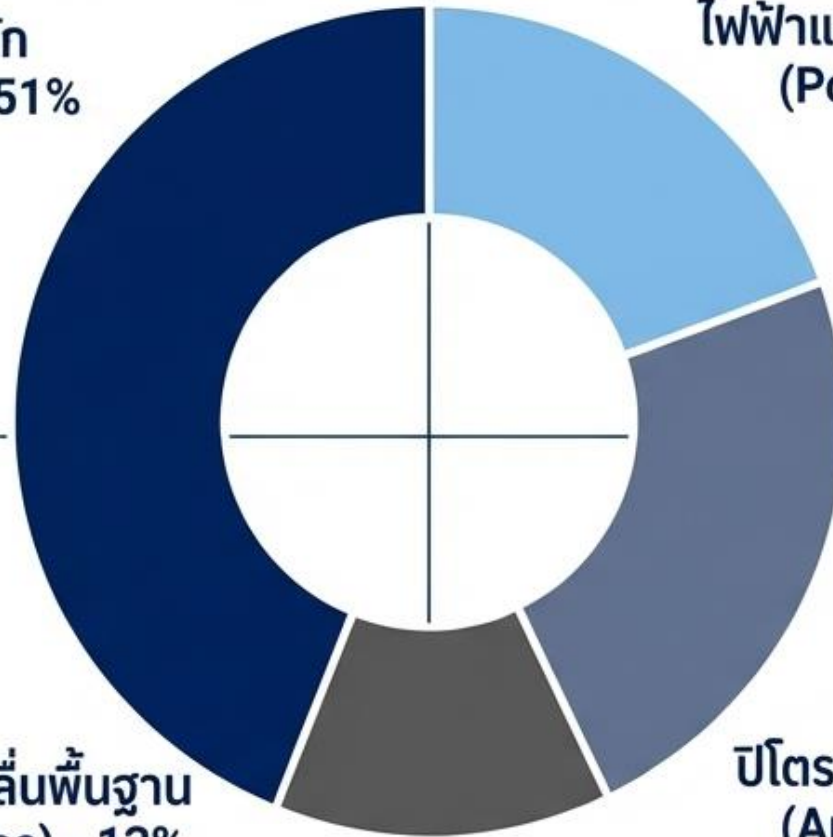
ความกดดันด้านอุปทาน

หากจีนหรือตะวันออกกลางขยายกำลังการผลิต
ตลาดจะล้นตลาด กดดันราคาหน้าโรงกลั่นไทยให้ตกต่ำลงทันที
โดยไม่สนอุปสงค์ในประเทศ

อัตรากำไรแบบบูรณาการ (Integrated Margin Shield)

โรงกลั่นหลัก
(Refinery) - 51%

ไฟฟ้าและสาธารณูปโภค
(Power) - 18%



น้ำมันหล่อลื่นพื้นฐาน
(Lube Base) - 13%

ปิโตรเคมีสายอะโรมาติกส์
(Aromatics) - 17%

Competitive Cash Cost

ลดจุดคุ้มทุนเหลือเพียง
\$3.50/bbl

ผู้ประกอบการที่มีโครงสร้างบูรณาการสามารถกระจายต้นทุนคงที่และทนทานต่อภาวะที่ GRM น้ำมันเชื้อเพลิงตกต่ำได้ดีกว่าโรงกลั่นเดี่ยวที่พึ่งพารายได้ทางเดียว

กับดักทางบัญชี: การตีมูลค่าสินค้าคงคลัง (NRV)



กรณีศึกษา: SPRC (2023)
บันทึกการด้อยค่าสินค้าคงคลังแบบ NRV
มหาศาลถึง \$51 ล้าน

กรณีศึกษา: BCP (ความผันผวน)
เผชิญผลขาดทุนจากสินค้าคงคลังและ NRV
สูงถึง 3.75 พันล้านบาท

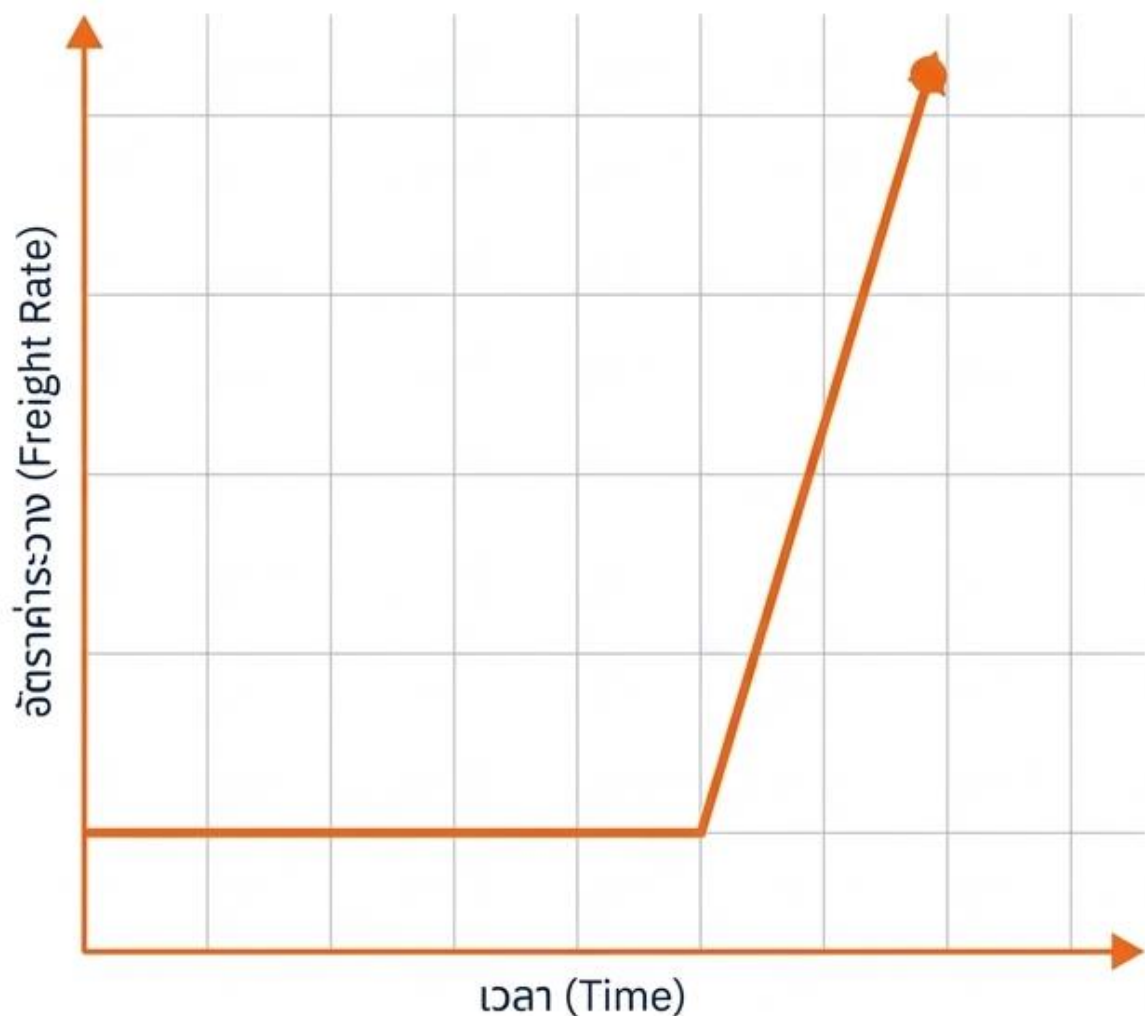
กฎทางบัญชีบีบให้โรงงานต้องรับรู้การขาดทุนทันทีเมื่อราคาลดลง สร้างความกดดันต่อ EBITDA แม้ประสิทธิภาพการกลั่นจะปกติ

ปัจจัยเร่ง: วิกฤตภูมิรัฐศาสตร์ตะวันออกกลาง (เมษายน 2026)



การขยายวงของความขัดแย้งทำลายห่วงโซ่อุปทานพลังงานทั่วโลก
กองเรือบรรทุกน้ำมันขนาดใหญ่ถูกบังคับให้เปลี่ยนเส้นทางเดินเรือออกจาก
ช่องแคบฮอร์มุซโดยพลการ เพื่อหลีกเลี่ยงความเสี่ยงทางทหารในวิกฤต

วิกฤตต้นทุนลอจิสติกส์: การพุ่งขึ้นของค่าระวางเรือ



พุ่งขึ้น 285%

อัตราค่าเช่าเรือ Aframax ทะยานจาก \$2.46 สู่ \$9.46 ต่อบาร์เรลภายในชั่วข้ามคืน

จุดสูงสุด 842%

เส้นทางขนส่งที่มีความเสี่ยงสูงเผชิญกับการปรับตัวเพิ่มขึ้นสูงสุดถึง 842%

เบี่ยงประกันภัยความเสี่ยงสงคราม

บริษัทประกันภัยระดับโลกปรับขึ้นเบี้ยประกันแบบก้าวกระโดด จุดต้นทุนนำเข้าโดยรวมให้สูงขึ้นในระดับที่ไม่เคยปรากฏมาก่อน

ภาวะบิดเบือนของราคาอ้างอิงนำเข้า (The IPP Distortion)

สูตรทางทฤษฎี (Theoretical IPP)

อ้างอิง Spot Freight ที่พุ่งสูงปรี๊ด

+

บวกค่าพรีเมียมความเสี่ยงสงครามสังเคราะห์

ดึงราคาหน้าโรงกลั่นเทียมพุ่งสูง
ทำให้ค่าการกลั่นทะลุ 14 บาท/ลิตร

ต้นทุนจริง (Actual Landed Cost)

สัญญาเช่าเหมาลำล่องหน้าระยะยาว

+

จัดหาน้ำมันดิบหลากหลาย (แอฟริกา, อ่าวไทย)

ต้นทุนนำเข้าที่เกิดขึ้นจริงต่ำกว่าตลาดสปอตอย่างมาก
รักษาเสถียรภาพภายในได้

โครงสร้าง IPP ตัดขาดจากต้นทุนจริง

บังคับให้รัฐบาลต้องเข้าแทรกแซงก่อนที่วิกฤตความไม่พอใจของประชาชนจะปะทุ

จุดแตกหักทางการเมืองและเศรษฐกิจ

แรงกดดันด้านค่าครองชีพ

ส่วนต่างกำไรจากการกลั่นฟุ้งสูงถึง 14 บาท/ลิตร สร้างภาพลักษณ์ว่าโรงกลั่นกอบโกยผลกำไรเกินควร ท่ามกลางภาวะเงินเฟ้อและการประท้วงหยุดงานของภาคการขนส่ง



ข้อจำกัดของกองทุนน้ำมัน

สถานะกองทุนน้ำมันเชื้อเพลิงติดลบอย่างหนัก ไม่สามารถกู้ยืมหรืออัดฉีดเงินชดเชยเพื่ออุ้มราคาขายปลีกได้อีกต่อไป



Fund Flow

เม็ดเงินนักลงทุนต่างชาติ
ไหลเข้าตลาดหุ้นใดในฝั่งเอเชีย ...?

Flow ต่างชาติ ที่ไหลเข้า-ออก 6 ตลาดหลักเอเชีย

Country	Date	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD	12M	YoY Lvl
▼ Asia (11)								
China	31DEC2025			+31,524.0	+24,291.8	+120,517.0	+120,517.0	
India	02APR2026	-1,016.0	-3,111.7	-1,016.0	-1,016.0	-16,806.5	-22,061.7	-5,996.4
Indonesia	06APR2026	-36.6	-36.6	-94.3	-94.3	-2,041.9	-1,275.3	+1,671.5
Japan	27MAR2026		-27,746.9	-52,162.5	-11,692.1	-11,692.1	+71,347.5	+117,474.9
Malaysia	03APR2026	-10.1	+24.4	+60.7	+60.7	+351.6	-2,562.0	-6,039.8
Philippines	06APR2026	-17.5	-17.5	-37.4	-37.4	+101.1	-565.8	+290.3
S. Korea	06APR2026	-48.3	-48.3	+71.7	+71.7	-36,941.8	-34,179.2	-13,026.0
Sri Lanka	06APR2026	-2.6	-2.6	-2.8	-2.8	-66.7	-157.3	-108.7
Taiwan	02APR2026	-1,282.8	-5,071.8	-536.3	-536.3	-19,448.3	-8,981.9	+34,055.5
Thailand	03APR2026	-56.8	-21.2	+129.6	+129.6	+769.7	-1,358.0	+2,196.6
Vietnam	06APR2026	-4.4	-4.4	+15.1	+15.1	-1,093.2	-4,658.7	-679.0

Remark : ตัวเลข Net position ของนักลงทุนต่างประเทศ ใน 6 ตลาดหุ้นเอเชีย ประกอบด้วย India-S.Korea-Taiwan-Vietnam-Philippines-Indonesia

กลยุทธ์การลงทุน: ภาพรวมและคำแนะนำ

[ปัจจัยลบ] แนะนำ 'ชะลอการลงทุน'
รอดูความคืบหน้าเส้นตายเจรจาในตะวันออกกลาง

ความผันผวนรายวันจะผันแปรตามข่าวสงคราม
ไม่มีรูปแบบสถานการณ์ใดที่วางใจได้

หากเกิดการโจมตีรุนแรง
ให้พิจารณาขายทำกำไรหรือลดสัดส่วนพอร์ตลง

กลุ่มที่ต้องระวังพิเศษ: ค่าปลีก, ขนส่ง, โรงกลั่น
(เสี่ยงถูกแทรกแซงโครงสร้างราคา)



กลยุทธ์การลงทุน: หุ้นแนะนำ (Core Portfolio)

[ปัจจัยบวก] เน้นเลือกหุ้นที่ปลอดภัยและทนทานต่อสภาวะตลาด
ต้องมีหุ้นในกลุ่มพลังงานต้นน้ำเพื่อป้องกันความเสี่ยง
(Hedging) จากวิกฤตพลังงาน

PTTEP (20%) *ใช้เป็น Hedging คลัก*

CPF* (10%)

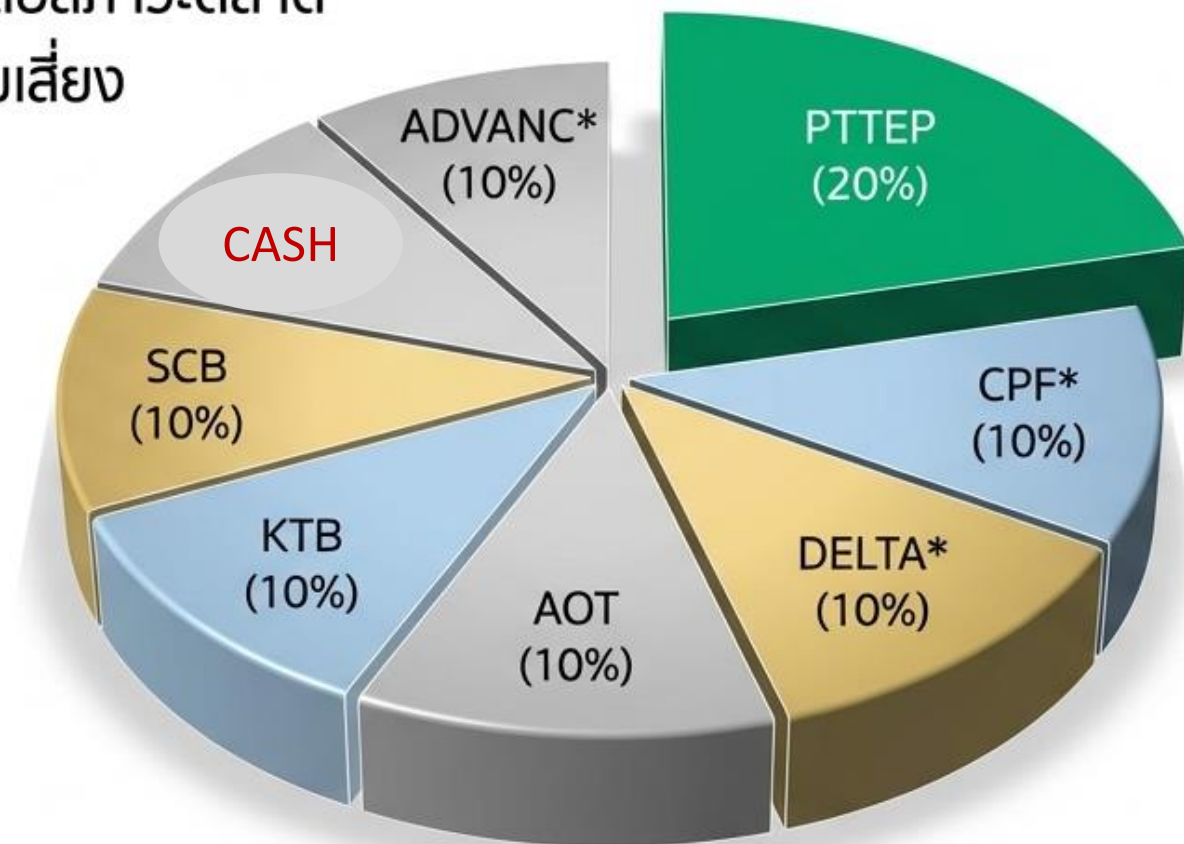
DELTA* (10%)

AOT (10%)

KTB (10%)

SCB (10%)

ADVANC* (10%)



กลยุทธ์การลงทุน: หุ้น Most Active

[ปัจจัยบวก] สถิติชี้ว่าเมื่อขึ้นไตรมาสใหม่ ตลาดหุ้นไทยมักมีแรงซื้อเข้ามาในสัปดาห์แรก

คำแนะนำสำหรับกลุ่ม Most Active คือการหาจังหวะ 'ย่อตัวเข้าซื้อ (Buy on Dip)'

หลีกเลี่ยงการไล่ราคาในจังหวะที่ตลาดยังผันผวน

รายชื่อหุ้นที่น่าสนใจ:

- GULF* - CPALL - BDMS*
- TRUE* - CPN*



กลยุทธ์การลงทุน: Technical

- เน้นพิจารณากากราฟเทคนิคสำหรับรอบการแกว่งตัว (Swing Trade) ระยะสั้น
- มองหาจุดเข้าซื้อที่มีแนวรับแข็งแกร่ง
- ตั้งจุดตัดขาดทุน (Stop Loss) อย่างเคร่งครัด



“
หุ้น Technical แนะนำ:
DOHOME
WHA



SET : แนวโน้มที่มองว่ามีความอ่อนไหวต่อทางลง

แนวรับ 1440-1447

แนวต้าน 1460-1466

SET50 Index Futures

S50M26

DOHOME

WHA

แนวรับ

3.42-3.48

แนวรับ

4.14-4.20

แนวต้าน

3.60-3.68

แนวต้าน

4.34-4.40

Cut Loss

< 3.40

Cut Loss

< 4.04

แนวโน้ม : ยังคงมีความผันผวนทางลง

กลยุทธ์

ไม่มีสถานะ: Trading 950-972

สถานะ Long : ถือ หากยืน 972

สถานะ Short : ปิด หากยืน 972

แนวรับ

956, 950, 944

แนวต้าน

967 972, 978

Analyst: Phannapa Kemasurat (Reg. no. 060110)

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และไม่มีเจตนาชักชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้นบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน



Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

DAOL

다음

DAOL (THAILAND)

กลุ่มธุรกิจการเงิน ดาโอ (ประเทศไทย)

DAOL SEC

DAOL INVESTMENT
MANAGEMENT

DAOL REIT

DAOL LEND

'DAOL, your lifetime financial partner'

✉ contactcenter@daol.co.th

☎ 1538

🌐 www.daol.co.th

📘 [daol.th](https://www.facebook.com/daol.th)

📺 DAOL Channel