

SUMMARY



ทรัมป์ ผ่อนปรนน้ำมันรัสเซีย เพื่อสกัดราคาน้ำมันโลกไม่ให้พุ่งทะยานหลังเหตุโจมตีอิหร่าน พร้อมกดดันพาวเวลล์ลดดอกเบี้ยทันที แต่ตลาดพันธบัตรมองว่า "ยาก" ทำให้ Bond yield สูง กลยุทธ์หุ้นต้องเลือกกองทุนที่ควบคุม Downside

สถานการณ์ความตึงเครียดในตะวันออกกลาง ส่งผลให้เงินเฟ้อเพิ่มขึ้น ดังนั้นทางยุโรปจึงพิจารณาควบคุมเพดานราคาน้ำมัน แต่มองว่าไม่เป็นปัจจัยให้ทางธนาคารกลางยุโรป ต้องกลับมาขึ้นดอกเบี้ย จึงแนะนำให้ Wait and See หุ้นยุโรป



ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นก็มีความเสี่ยงที่จะไปกระตุ้นเงินเฟ้อและทำให้ความคาดหวังเรื่องเงินเฟ้อเพิ่มสูงขึ้นด้วย คาดการณ์ว่า BOJ ให้ความสำคัญกับเงินเฟ้อมากกว่า และมีโอกาสปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยใน เม.ย. นี้ แนะนำให้ Wait & See

จีนกลับมาเน้นนโยบายด้านสุขภาพในการประชุมสองสภาสัปดาห์นี้ ขณะที่ส่งสัญญาณกระตุ้นการแข่งขันในภาคอุตสาหกรรมที่ยังเป็นอนาคตของประเทศ อย่างไรก็ตามยังไม่ชัดเจนเรื่องการกระตุ้นเศรษฐกิจในภาพรวม มองเป็นกลาง



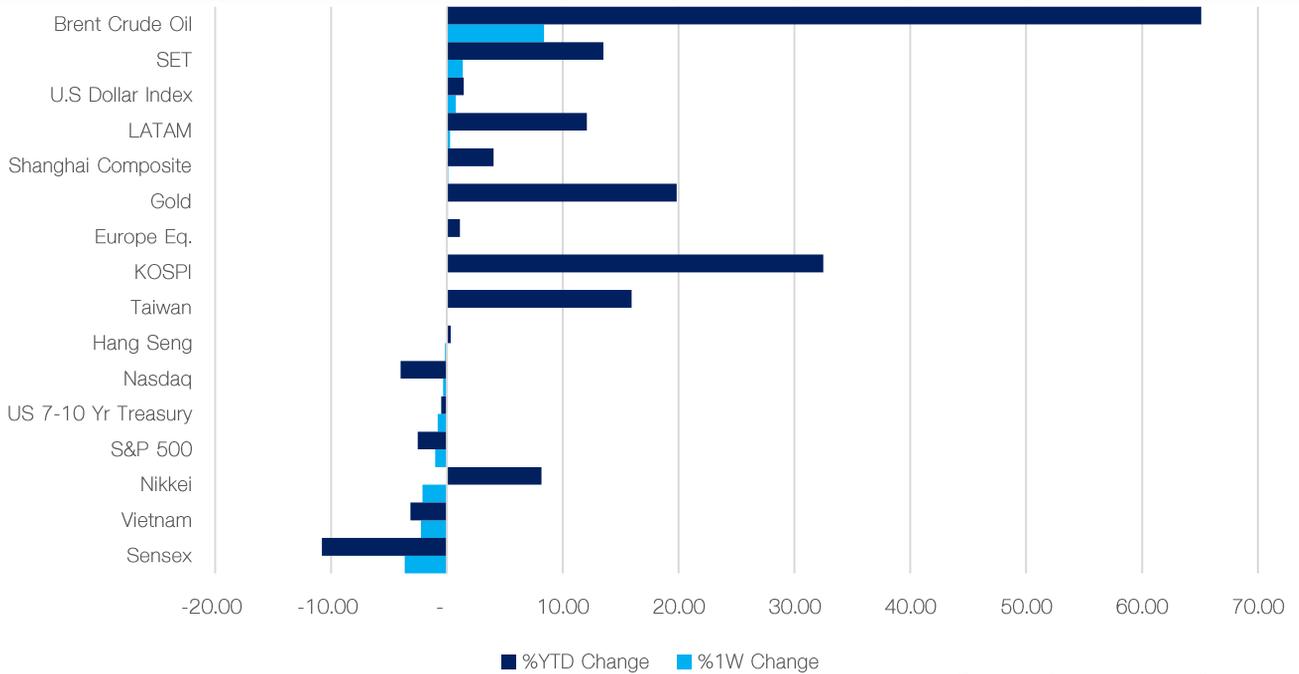
สงครามในเอเชียตะวันตกทำให้ช่องแคบฮอร์มุซหยุดชะงัก อินเดียได้รับผลกระทบหนักเป็นพิเศษ เพราะพึ่งพาการนำเข้าน้ำมัน 88% และ LNG ผ่านฮอร์มุซ 60% ททยอยสะสม กองทุนหุ้นอินเดีย

ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทยผันผวนตามสถานการณ์ของภูมิภาค ขณะที่บริษัทใหญ่อย่างการบินไทยปรับราคาตัวเครื่องบินขึ้น 10-15% ส่วนปูนซีเมนต์ไทยหยุดโรงงานผลิตเม็ดพลาสติกไปหนึ่งโรงผลิต หลังไม่มีวัตถุดิบส่งเข้าโรงงาน



ราคาพลังงานที่พุ่งสูงขึ้น กดดันผลประกอบการในบริษัทจดทะเบียน ในฝั่งเอเชีย ซึ่งทางรัฐบาลเวียดนามได้ออกมาตรการเพื่อบรรเทาผลกระทบ อีกทั้งด้วยเศรษฐกิจมีความยืดหยุ่น จึงแนะนำให้ Buy on Dip

ASSET IN REVIEW



MARKET EVENT

Detail	Countries	Major Events	Consensus	Previous
16-Mar-26	China	Chinese Industrial Production YTD (YoY) (Feb)		5.9%
	India	WPI Inflation (YoY) (Feb)		1.81%
17-Mar-26	EUROPE	ZEW Economic Sentiment (Mar)		39.4
	US	Pending Home Sales (MoM) (Feb)		-0.8%
18-Mar-26	EUROPE	CPI (MoM) (Feb)		-0.6%
		CPI (YoY) (Feb)		1.9%
	US	PPI (MoM) (Feb)		0.5%
19-Mar-26	US	Fed Interest Rate Decision		3.75%
	UK	Unemployment Rate (Jan)		5.2%
		BoE Interest Rate Decision (Mar)		3.75%
EUROPE	ECB Interest Rate Decision (Mar)		2.15%	
20-Mar-26	US	Atlanta Fed GDPNow (Q1)		
	EUROPE	Trade Balance (Jan)		12.6B



U.S:

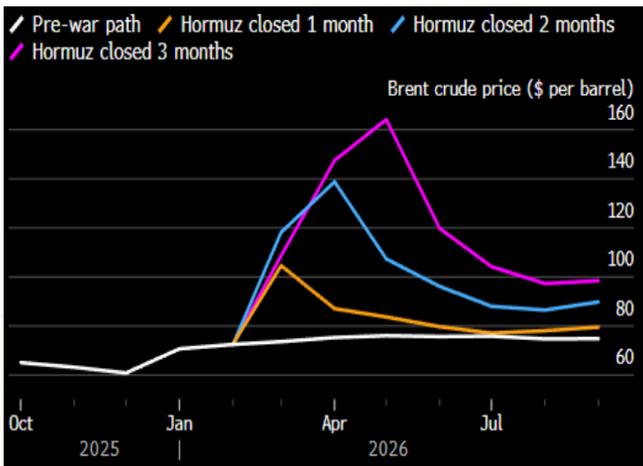
TOP PICKS: ONE-ELITE11



- **วิกฤตพลังงานโลก:** สหรัฐฯ ผ่อนปรนน้ำมันรัสเซีย ท่ามกลางไฟสงครามในอิหร่าน
 - 1. สหรัฐฯ ยอมถอยเปิดทางน้ำมันรัสเซียชั่วคราวมาตรการคว่ำ:** กระทรวงการคลังสหรัฐฯ อนุมัติให้ขายน้ำมันรัสเซียที่อยู่ระหว่างการขนส่งในทะเลได้ชั่วคราว (30 วัน) หลังราคาน้ำมันพุ่งสูงจากเหตุ สหรัฐฯ-อิสราเอลโจมตีอิหร่าน ทั้งนี้รมว.คลัง Scott Bessent ระบุว่าต้องการเพิ่มอุปทานน้ำมันในตลาดโลกเพื่อลดแรงกดดันด้านราคา โดยยืนยันว่าเป็นมาตรการระยะสั้นที่รัฐบาลรัสเซียจะได้ประโยชน์เพียงเล็กน้อย เพราะรายได้หลักของรัสเซียมาจากภาษี ณ จุดขุดเจาะ ไม่ใช่การขายที่ปลายทาง พร้อมเพิ่มชีพพลายในตลาดโลกระบายน้ำมันสำรอง (SPR): ปล่อน้ำมันสำรองออกมาถึง 172 ล้านบาร์เรล เพื่อสู้กับภาวะชะงักงันในช่องแคบฮอร์มุซ
 - 2. ทรัมป์กดดัน Fed ลดดอกเบี้ย:** ทรัมป์ออกมาโจมตีพาวเวลล์ว่า "สายเกินไป" และเรียกร้องให้ลดดอกเบี้ยทันทีเพื่อพยุงเศรษฐกิจ แต่ตลาดพันธบัตร (Bond Market) กลับมองตรงข้าม โดยลดการคาดการณ์การลดดอกเบี้ยลงเหลือเพียง 1 ครั้งในปีนี้ เนื่องจากกลัวว่าราคาน้ำมันที่พุ่งสูงจากสงครามจะทำให้เงินเฟ้อค้างสูง เป็นเหตุให้ต้นทุนพันธบัตรพุ่ง อัตราผลตอบแทนพันธบัตร (Yield) อายุ 2 ปี พุ่งแตะ 3.76% สะท้อนว่านักลงทุนเริ่มไม่เชื่อว่า Fed จะลดดอกเบี้ยได้ง่าย ๆ ท่ามกลางวิกฤตพลังงาน
 - 3. การปรับเปลี่ยนภาษีเพื่อลดภาระต้นทุน :** หลังคำตัดสินกฎหมายอำนาจเศรษฐกิจฉุกเฉินระหว่างประเทศ (IEEPA) ไม่ได้ให้อำนาจประธานาธิบดีในการเรียกเก็บภาษีศุลกากรประธานาธิบดีทรัมป์จึงได้ประกาศเก็บภาษี 10% ภายใต้อำนาจใหม่ตาม มาตรา 122 (Section 122) ของกฎหมายการค้าปี 1974 ทั้งนี้การเปลี่ยนจากภาษี IEEPA มาเป็น มาตรา 122 เป็นความพยายามลดต้นทุนให้บางอุตสาหกรรม (เช่น เลือผ้าลดลงจาก 15% เหลือ 8%) เพื่อไม่ให้ราคาหน้าชั้นวางสินค้าพุ่งสูงจนกระทบผู้บริโภค
- กลยุทธ์ลดสินทรัพย์เสี่ยงสูงที่พึ่งดอกเบี้ยต่ำและเลือกกองทุนที่มีกลยุทธ์ควบคุม Drawdown อย่าง SCBGear พร้อมจัดพอร์ตการลงทุน แบบ All weather

ราคาน้ำมันขึ้นอยู่กับช่องแคบฮอร์มุซ

ประมาณการการเพิ่มขึ้นของต้นทุนสินค้า หลัง IEEPA เป็น มาตรา 122



Source : Bloomberg ,LH Bank Advisory

อุตสาหกรรม (ตัวอย่าง)	กรณีภาษี IEEPA (เดิม)	กรณีภาษีมาตรา 122 (ปัจจุบัน)	กรณีไม่มี IEEPA/ ม.122
เครื่องใช้ไฟฟ้าและอุปกรณ์	~16.0%	13.00%	~11.0%
ผลิตภัณฑ์โลหะแปรรูป	~14.5%	12.30%	~11.5%
เฟอร์นิเจอร์	~15.5%	10.80%	~8.0%
คอมพิวเตอร์และอิเล็กทรอนิกส์	~14.0%	8.80%	~7.5%
เครื่องแต่งกายและเครื่องหนัง	~15.0%	8.10%	~0.0%
รถยนต์และชิ้นส่วน	~6.3%	5.60%	~5.0%
อาหารและเครื่องดื่ม	~2.5%	1.60%	~1.0%

Source : Taxpolicycenter ,LH Bank Advisory



Eurozone :

TOP PICKS: ES-EG, ONE-EUROPE



- ความวิตกกังวลเกี่ยวกับวิกฤตพลังงานกำลังกลับมาเป็นจุดสนใจอีกครั้ง เมื่อสงครามในตะวันออกกลางส่งผลให้ราคาน้ำมันและก๊าซพุ่งสูงขึ้น แม้ว่าปัจจุบันตลาดไฟฟ้าจะมีความยืดหยุ่นมากกว่าในช่วงที่รัสเซียบุกยูเครน แต่ความเสี่ยงของแต่ละประเทศยังคงไม่เท่ากัน ในบางประเทศ การพุ่งขึ้นของราคาก๊าซยังคงส่งผลกระทบต่อต้นทุนไฟฟ้าอย่างรวดเร็ว นักวิเคราะห์ได้สรุป 3 บทเรียนสำคัญจากการตอบสนองของประเทศเศรษฐกิจขนาดใหญ่ในยุโรปต่อวิกฤตครั้งก่อน เพื่อคาดการณ์แนวทางการดำเนินงานของรัฐบาลในอนาคต
- **ในช่วงปี 2022-2023 ลักษณะเด่นของการตอบสนองเชิงนโยบายคือการใช้มาตรการทางการคลังเพื่อปกป้องครัวเรือนและภาคธุรกิจจากราคาพลังงานที่พุ่งสูงขึ้น** โดยมาตรการส่วนใหญ่เป็นแบบ "ไม่ระบุเป้าหมาย" ซึ่งสะท้อนถึงข้อจำกัดทางเทคนิคและความกดดันทางการเมือง ข้อมูลระบุว่าต้นทุนทางการคลังรวมในฝรั่งเศส, เยอรมนี, อิตาลี, สเปน, และสหราชอาณาจักร สำหรับมาตรการที่ไม่ระบุเป้าหมายนั้นสูงกว่ามาตรการแบบระบุเป้าหมายอย่างมาก โดยเฉพาะในภาคครัวเรือนที่มีต้นทุนสูงถึง 6.7 หมื่นล้านดอลลาร์ หากราคาพลังงานพุ่งสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องอีกครั้ง รัฐบาลจะเผชิญกับแรงกดดันให้ใช้งบประมาณสาธารณะในการช่วยเหลือในวงกว้าง
- **มาตรการทางการคลังส่วนใหญ่มาในรูปแบบของการโอนงบประมาณ** โดยการลดภาษีและการกำหนดเพดานราคาพลังงาน เช่น "Tariff Shield" ของฝรั่งเศส ซึ่งรวมการกำกับดูแล การลดภาษี และการอุดหนุนเข้าด้วยกัน โดยมีค่าใช้จ่ายประมาณ 72 พันล้านยูโร แม้ว่าการกำหนดเพดานราคาจะช่วยป้องกันภาวะเงินเฟ้อรุนแรงได้ แต่ก็ยังเป็นมาตรการที่มีค่าใช้จ่ายสูงและไม่ได้ช่วยลดการบริโภคพลังงาน นอกจากนี้ ยังต้องติดตามว่าการปฏิบัติตามการปฏิรูปตลาดไฟฟ้าของสหภาพยุโรปในปี 2024 ที่เน้นสัญญาจ้างระยะยาวจะช่วยลดความผันผวนของราคาได้จริงหรือไม่
- **การสนับสนุนภาคธุรกิจในช่วงวิกฤตที่ผ่านมา** มุ่งเน้นไปที่กลุ่มอุตสาหกรรมการผลิตที่ใช้พลังงานสูง (Energy-Intensive Manufacturing) เป็นหลัก โดยได้รับความช่วยเหลือผ่านการลดภาษีและมาตรการงบประมาณเฉพาะจุด ในปัจจุบันเยอรมนียังคงมีพื้นที่ทางการคลัง ที่จะสามารถขยับตัวช่วยเหลืออุตสาหกรรมได้หากจำเป็น โดยเฉพาะฝรั่งเศสกำลังเผชิญกับข้อจำกัดทางงบประมาณที่เข้มงวดกว่า
- อย่างไรก็ตามขณะนี้สหภาพยุโรปกำลังพิจารณาการกำหนดเพดานราคาก๊าซและคาดว่าจะมีการวางมาตรการที่ชัดเจนในการประชุม European Council แม้จะมีบางประเทศพยายามผลักดันให้ใช้ "ข้อกำหนดข้อยกเว้น" ในกฎเกณฑ์ทางการคลังของสหภาพยุโรป แต่คณะกรรมการยุโรปและสมาชิกหลายประเทศยังคงมองว่าเร็วเกินไปและต้องการหลักฐานที่ชัดเจนเกี่ยวกับความกดดันด้านราคาที่ยั่งยืน อีกทั้งแม้ว่าการเปลี่ยนใจกลับไปพึ่งพาพลังงานจากรัสเซียจะยังคงเป็นไปได้ยากในขณะที่สงครามในยูเครนยังดำเนินอยู่ ด้วยเหตุนี้ทาง LH Bank Advisory แนะนำ Wait & See หุ้นยุโรปจนกว่าสถานการณ์ตะวันออกกลางจะคลี่คลาย



Japan:

TOP PICKS: KT-JAPANALL, SCB-JAPAN



- **ตัวเลข GDP ที่แข็งแกร่งของญี่ปุ่น ปัจจัยหนุนสำคัญสำหรับการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ)** การปรับทบทวนตัวเลข GDP ของญี่ปุ่นใน 4Q25 แสดงให้เห็นว่าเศรษฐกิจกำลังขยายตัวในอัตราที่สูงกว่าศักยภาพที่แท้จริง แม้ว่าจะต้องเผชิญกับปัจจัยกดดันจากกำแพงภาษีของสหรัฐฯ ที่อยู่ในระดับสูง และการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) ก่อนหน้านี้ก็ตาม สถานการณ์ที่แข็งแกร่งนี้ช่วยเพิ่มน้ำหนักให้กับเหตุผลที่ BOJ จะปรับขึ้นต้นทุนการกู้ยืมอีกครั้ง โดยไม่ต้องกังวลว่าจะส่งผลกระทบต่ออุปสงค์และแรงส่งของเงินเพื่อจนเกินไป
- **ปัจจัยขับเคลื่อนสำคัญมาจากการใช้จ่ายด้านทุนของภาคเอกชน (Private Capital Expenditure) ที่ได้รับการปรับทบทวนเพิ่มขึ้นอย่างก้าวกระโดดเป็น 1.3%QoQ (จากเดิม 0.2%QoQ) ซึ่งปัจจัยนี้เพียงอย่างเดียวช่วยส่งเสริมให้ GDP รายปีเพิ่มขึ้นถึง 0.8%** นอกจากนี้ การบริโภคภาคเอกชนยังได้รับ Revised เพิ่มขึ้นเป็น 0.3% จากเดิม 0.1% สะท้อนให้เห็นถึงการใช้จ่ายที่แข็งแกร่งขึ้นในกลุ่มสินค้ากึ่งคงทนและบริการ ซึ่งมีส่วนช่วยให้ตัวเลขรวมขยายตัวเพิ่มขึ้น 0.4%
- **อย่างไรก็ตามแนวโน้มในอนาคตอาจมีความซับซ้อนมากขึ้นหากราคาน้ำมันดิบพุ่งสูงขึ้น** ซึ่งจะกลายเป็นโจทย์ยากสำหรับธนาคารกลาง ต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้นจะกดดันการเติบโตทางเศรษฐกิจ ทำให้ค่าครองชีพของครัวเรือนพุ่งสูงขึ้น และบีบคั้นกำไรของภาคธุรกิจ หากพิจารณาปัจจัยนี้เพียงอย่างเดียว อาจเป็นเหตุผลให้ควรคงอัตราดอกเบี้ยไว้ในระดับเดิม
- **แต่ในทางกลับกันราคาน้ำมันที่สูงขึ้นก็มีความเสี่ยงที่จะไปกระตุ้นเงินเฟ้อและทำให้ความคาดหวังเรื่องเงินเฟ้อเพิ่มสูงขึ้นด้วย** จากสถานการณ์ปัจจุบัน Bloomberg Economics คาดการณ์ว่า BOJ จะให้ความสำคัญกับการจัดการความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อมากกว่า และมีแนวโน้มที่จะตัดสินใจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 25bps ในการประชุมเดือนเมษายนที่จะถึงนี้
- **สำหรับกลยุทธ์การลงทุนในหุ้นญี่ปุ่นท่ามกลางสภาวะความผันผวนของราคาพลังงานและนโยบายการเงินที่เข้มงวด** แนะนำให้เน้นการลงทุนในหุ้นกลุ่ม Value ที่มีอำนาจต่อรองราคาและมีกระแสเงินสดที่แข็งแกร่ง โดยเฉพาะกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคระดับพรีเมียมที่มีความสามารถในการส่งผ่านต้นทุนเงินเฟ้อไปยังลูกค้าได้ดี นอกจากนี้ควรพิจารณาหุ้นกลุ่มธนาคารที่ได้รับประโยชน์จากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น



China:

TOP PICKS: KT-CHINA-A, UCI



- **การส่งออกและนำเข้าของจีนยังคงเติบโตต่อเนื่อง** โดยข้อมูลจากกรมศุลกากรของจีนชี้ว่าการส่งออกในสองเดือนแรกของปี (มกราคม-กุมภาพันธ์) เติบโตอยู่ที่ 21.8% YoY เติบโตมากที่สุดในรอบ 4 ปี ส่วนการนำเข้าอยู่ที่ 19.8% YoY ซึ่งเติบโตมากที่สุดนับตั้งแต่เดือนเมษายนปี 2024 มากกว่าที่ตลาดคาดทั้งหมด โดยการส่งออกไปยังสหรัฐอเมริกา ลดลง 11% YoY แต่กลับเพิ่มในภูมิภาคอื่นๆ เช่น ASEAN (29%), EU (28%) และแอฟริกา (50%)
- **จีนยังเร่งนำเข้าชิปและอุปกรณ์คอมพิวเตอร์** โดยทั้งสองหมวดเติบโตที่ 40% YoY (ชิป) และ 69% YoY (คอมพิวเตอร์) บ่งชี้ว่าจีนกำลังพยายามเสริมกำลังการผลิตของจีนในด้านเทคโนโลยี โดย Trivium China ชี้ว่าการเพิ่มขึ้นของกำลังการผลิตของโรงงานในจีน มักจะมาจากตัวเลขการซื้อหรือนำเข้าวัตถุดิบมากขึ้น และสินค้าที่ส่งออกเป็นสินค้าที่มีมูลค่ามากขึ้น ส่งผลให้แนวโน้มการส่งออกเงินฝืดในช่วงที่ผ่านมามีโอกาสลดลง
- **ด้านการประชุมสองสภาประชาชนจีน สี่จีนฝังส่งสัญญาณเน้นเรื่องสุขภาพของประชาชนจีน** โดยในการประชุมวงเล็ก ประธานาธิบดีของจีนมีการพบปะกับกลุ่มผู้นำบางส่วนและให้นโยบายปฏิรูประบบสาธารณสุข รวมถึงออกแบบแนวทางการดูแลสุขภาพเชิงรุกด้วย เราประเมินว่ากลุ่มที่เกี่ยวข้องกับบริการสุขภาพของจีนจะได้รับประโยชน์จากทิศทางใหม่ครั้งนี้โดยตรง
- ในเวลาเดียวกัน รัฐบาลจีนแสดงท่าทีเกี่ยวกับการผลิตล้นเกิน (overcapacity) ของบางอุตสาหกรรมในจีน โดยระบุว่ารัฐบาลยังสบายใจกับสถานการณ์ที่เกิดขึ้นในบางกลุ่มอุตสาหกรรม โดยเฉพาะอุตสาหกรรมสมัยใหม่ รวมถึงประกาศว่าจะลงมาแข่งขันกับภาคเอกชนเพื่อให้เกิดการแข่งขันในอุตสาหกรรมเป้าหมาย อย่างไรก็ตามในอุตสาหกรรมที่เริ่มอยู่ตัว (mature) รัฐบาลจีนไม่สนับสนุนการผลิตที่ล้นเกินความต้องการของตลาด บ่งชี้ว่ารัฐบาลให้ความสำคัญกับอุตสาหกรรมสมัยใหม่
- **ด้านตลาดทุนของจีนได้รับผลกระทบจากสงครามอิหร่านน้อยกว่าภูมิภาคอื่น** ดัชนี CSI 300 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.58% ส่วนดัชนี Hang Seng ของฮ่องกงปรับตัวลดลง -0.16% (นับตั้งแต่ 6 - 12 มีนาคม 2569)
- **LH Bank Advisory ยังคงมองจีนอย่างระมัดระวัง แม้จีนส่งท่าทีเป็นบวกกับกลุ่มบริการสุขภาพ** โดยรอความชัดเจนจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากรัฐบาลจีนที่จะมีส่วนช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจให้กลับมาในอนาคต ความเสี่ยงที่สำคัญอยู่ที่การแก้ไขปัญหาหนี้สินภาคอสังหาริมทรัพย์ของจีนที่ยังเรื้อรัง รวมถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจีนที่ต่ำ อันเป็นผลจากการชะลอการบริโภคของประชาชนจีนจากปัญหาหนี้สินของภาคอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าว



India:

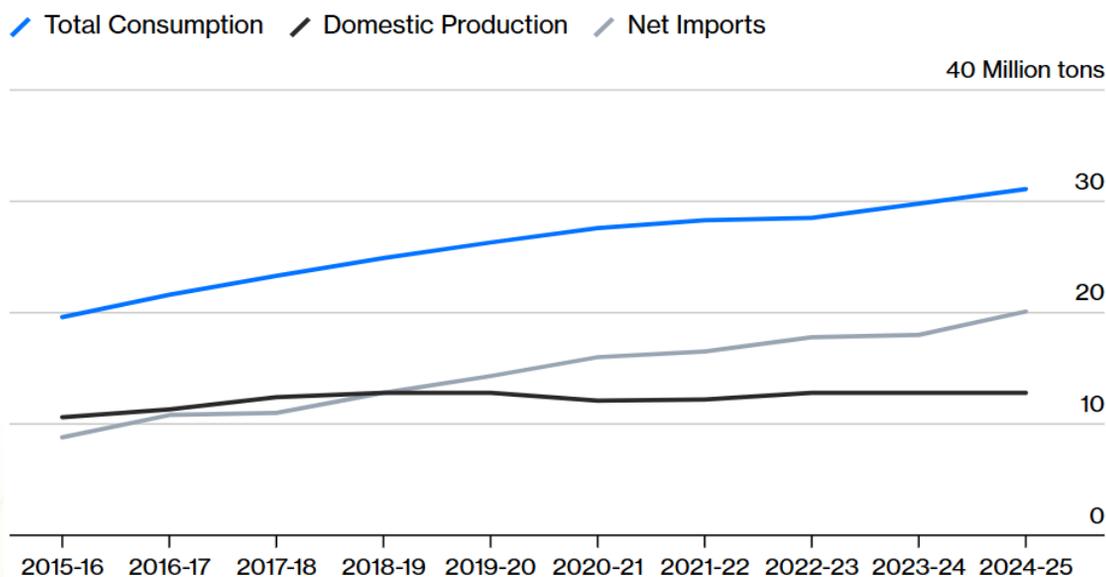
TOP PICKS: PRINCIPAL INDIAEQ-A, MINDIA



- หลังสงครามในเอเชียตะวันตกปะทุ ราคาน้ำมันพุ่ง กระทรวงการคลังสหรัฐฯ จึงอนุมัติให้ขายน้ำมันรัสเซียที่ค้างอยู่กลางทะเลได้ชั่วคราว โดย รมว.คลัง Bessent เชื่อว่ามอสโกได้ประโยชน์น้อยเพราะรายได้จริงมาจากภาษี ณ จุดจุด ไม่ใช่การขายปลายทาง ทั้งยังส่งสัญญาณว่าอาจผ่อนปรนการคว่ำบาตรเพิ่มเติม ทำให้อินเดียรีบเข้าซื้อน้ำมันรัสเซียหลายสิบล้านบาร์เรลในทันที เนื่องจากอินเดียพึ่งพาการนำเข้าน้ำมันสูงถึง 88% ของความต้องการในประเทศ และ นำเข้า LNG ผ่านช่องแคบฮอร์มุซถึง 60% ของความต้องการก๊าซทั้งประเทศ ส่วนก๊าซ LPG ในครัวเรือนนั้นประมาณที่ล้นกว่า 65% ต้องนำเข้า และส่วนใหญ่ผ่านเส้นทางเดียวกัน
- **ผลกระทบเชิงตัวเลขชัดเจน:** ทุก \$10 ที่น้ำมันขึ้น ขยายการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด 0.35–0.5% ของ GDP และดันเงินเฟ้อขึ้น 20 basis points Business Today ปัจจุบันราคาน้ำมันตะกร้าอินเดียแตะ \$113 ต่อบาร์เรล India Briefing จากที่เคยอยู่แถว \$65 และ ระบุร่วงแตะ 92.36 ดอลลาร์ต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ ขณะที่วิกฤต LPG ไม่ใช่แค่เรื่องครัวเรือน แต่กระทบฐานเสียงชนบทของโมดีโดยตรง กดดันให้รัฐบาลต้องแสดงท่าทีชัดเจนในการจัดหาพลังงาน ซึ่งจะเป็ปัจจัยขับเคลื่อนนโยบายสำคัญในอนาคต
- **มุมมองการลงทุน:ทาง LH Bank Advisory :** เรื่องราวระยะยาวของอินเดียยังไม่เปลี่ยนวิกฤตนี้สร้างจุดเข้าซื้อที่น่าสนใจในกลุ่มที่ถูกต้อง ทயอยสะสมอย่างมีวินัย ไม่ใช่เข้าซื้อทั้งหมดในครั้งเดียว

A Growing Import Dependence

India's cooking gas demand has zoomed as domestic production has plateaued



Source: India Petroleum Planning & Analysis Cell

Thailand:

TOP PICKS: KFDYNAMIC, ABSM

- **ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทยผันผวนตามสถานการณ์โลกที่ไม่แน่นอน** ปรับตัวขึ้น 1.38% (นับตั้งแต่ 6 - 12 มีนาคม 2569) ซื้อขายอยู่ในกรอบ 1,382.97 - 1,429.80 จุด ความไม่แน่นอนของสถานการณ์ความขัดแย้งระหว่างประเทศเป็นจุดหลักที่ทำให้ตลาดหุ้นไทยผันผวนอย่างหนัก เนื่องจากนักลงทุนกังวลว่าไทยจะได้รับผลกระทบจากน้ำมันดิบที่แพงขึ้นจากการที่ไทยมีปริมาณน้ำมันสำรองน้อยกว่าประเทศอื่นในเอเชีย ทั้งนี้ข้อมูลจาก Goldman Sachs บ่งชี้ว่าไทยมีปริมาณน้ำมันสำรองเพียงพอราว 50-60 วัน
- **การปรับไทยปรับราคาตัวเครื่องบินขึ้นราว 10-15% จากราคาน้ำมันที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น** โดยบริษัทระบุว่าหากราคาน้ำมันยังยืนสูงต่อเนื่อง ก็อาจปรับราคาขึ้นได้อีกครั้ง ทั้งนี้ราคาน้ำมันสำหรับเครื่องบิน (เช่น JET A และ JET A-1) เป็นหนึ่งในน้ำมันที่ได้รับผลกระทบจากสงครามในครั้งนี้ เนื่องจากปริมาณน้ำมันกลุ่มนี้ถูกส่งผ่านช่องแคบฮอร์มุซราว 20% ของทั้งโลก (ข้อมูลจาก Wood Mackenzie)
- **ด้านโรงงานผลิตโอเลฟินส์ที่ระยองของปูนซีเมนต์ไทย (SCG) ประกาศหยุดการผลิตชั่วคราวจากเหตุสุดวิสัย (force majeure)** สาเหตุสำคัญมาจากวัตถุดิบการผลิตสำคัญที่นำมาผลิตเม็ดพลาสติกซึ่งมาจากน้ำมันดิบ ไม่สามารถส่งเข้าโรงงานผลิตได้ มีผลกระทบกับต้นทุนบริษัทประมาณ 150 ล้านบาทต่อเดือน ทั้งนี้ LH Bank Advisory ประเมินว่ากำลังการผลิตของโรงงานที่หยุดการผลิตไปอยู่ที่ 1.35 ล้านตันต่อปี (ราวเดือนละ 1.12 แสนตันต่อเดือน คิดเป็นวันละ 3.75 ตัน) หากเกิดขึ้นระยะสั้นจะไม่กระทบต่อต้นทุนพลาสติกภายในประเทศ อย่างไรก็ตามหากสถานการณ์ยืดเยื้ออาจผลักดันราคาต้นทุนของผลิตภัณฑ์พลาสติกเหล่านี้ให้ปรับเพิ่มขึ้น
- LH Bank Advisory ยังประเมินว่าการปรับตัวขึ้นของหุ้นไทยในช่วงที่ผ่านมาเป็นเพียงภาพระยะสั้นรับข่าวช่วงเลือกตั้งเท่านั้น **การปรับตัวที่ยั่งยืนต้องมาด้วยคือความสามารถในการทำกำไรของบริษัทจดทะเบียนในตลาด** ซึ่งยังไม่ได้ปรับตัวขึ้นอย่างชัดเจน ประกอบกับสถานการณ์ในระดับโลกยังคงทำให้หุ้นไทยมีความผันผวนในความไม่ชัดเจน เราจึงยังคงมุมมองเป็นกลาง (Neutral) สำหรับกลุ่มสินทรัพย์ไทยในภาพรวม

บริษัท	โรงงาน/ ผลิตภัณฑ์/ บริการ	กำลังการผลิต ¹ (ตันต่อปี)	เปิดดำเนินการ (พ.ศ.)	สัดส่วนการถือหุ้น ของบริษัท (ร้อยละ)
โรงงานในประเทศไทย		6,406,000		
1. ระยองโอเลฟินส์	เอทิลีน	900,000	2542	68
	โพรพิลีน	450,000		
2. มาบตาพุดโอเลฟินส์	เอทิลีน	1,200,000	2553	67
	โพรพิลีน	850,000		
3. ไทยโพลีเอทิลีน	HDPE 1	140,000	2532	100
	HDPE 2	170,000	2540	
	HDPE 3	220,000	2544	
	HDPE 4	450,000	2553	
	LLDPE	140,000	2543	

Source : SCG, LH Bank Advisory



Vietnam:

TOP PICKS: PRINCIPAL VNEQ-A, UVO



- **รัฐบาลเวียดนามได้ดำเนินการออกมาตรการเพื่อบรรเทาผลกระทบจากราคาเชื้อเพลิงที่พุ่งสูงขึ้นอย่างรวดเร็วสำหรับผู้บริโภค** เนื่องจากความขัดแย้งในตะวันออกกลางสร้างความกังวลอย่างต่อเนื่องต่อการจัดหาพลังงานทั่วโลก โดยรัฐบาลได้เริ่มเบิกจ่ายเงินจากกองทุนรักษาเสถียรภาพราคาน้ำมัน (Fuel Price Stabilization Fund) ตั้งแต่เที่ยงคืนของวันอังคารที่ผ่านมา
- **กลไกการแทรกแซงนี้ใช้เงินจากกองทุนสูงสุดถึง 5,000 คอง ดอลลาร์** เพื่อชะลอการปรับตัวขึ้นของราคาขายปลีกน้ำมัน ส่งผลให้ราคาน้ำมันเบนซิน ปรับตัวสูงขึ้น 7.66% ในขณะที่น้ำมันดีเซลเพิ่มขึ้น 1.58% และน้ำมันก๊าดลดลง 7.71% หากไม่มีการเข้าแทรกแซงในครั้งนี้อย่างไรก็ตาม การคำนวณของรัฐบาล ราคาน้ำมันเบนซิน อาจพุ่งสูงถึง 22.45% ส่วนดีเซลและน้ำมันก๊าดอาจปรับเพิ่มขึ้น 18.12% และ 3.69% ตามลำดับ
- **ทางด้านนายฟาม หลิว ฮัง หัวหน้านักเศรษฐศาสตร์จาก SSI Securities Corp. ประเมินว่าระดับเงินทุนในปัจจุบันจะสามารถรองรับการแทรกแซงราคาในระดับนี้ได้เพียงประมาณ 3-4 สัปดาห์เท่านั้น** ขณะที่นายกรัฐมนตรี ฟาม มิญ จิ๊ญ ได้ออกคำสั่งกำชับให้เจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้องดำเนินการป้องกันการขาดแคลนพลังงานในทุกวิถีทาง โดยยืนยันว่าปัจจุบันสถานการณ์พลังงานของเวียดนามยังคงอยู่ภายใต้การควบคุม
- **อย่างไรก็ดีพบว่าผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนยังคงแข็งแกร่ง และยังคงคาดว่า EPS พื้นตัวขึ้นในระยะยาว** อีกทั้งเมื่อพิจารณาจาก Valuation ของ VNI Index ปรับตัวลงมาอยู่ในระดับ 12.7 เท่า ค่อนข้างถูกเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย 10 ปี จึงแนะนำให้นักลงทุนทยอยสะสมเมื่อราคาปรับตัวลง



Reit:

TOP PICKS: PRINCIPAL GIF, MGPROP-AC



- **กลุ่มสินทรัพย์ REITS ยังคงเผชิญแรงกดดันจากคาดการณ์ดอกเบี้ยที่อาจไม่สามารถลดได้** เนื่องจากสงครามระหว่างสหรัฐฯ กับอิหร่าน ที่มีการปิดช่องแคบฮอร์มุซ ส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบปรับตัวขึ้นเนื่องจากการขนส่งน้ำมันทำได้ลำบาก และบางประเทศเช่นอิรัก ต้องหยุดการผลิตน้ำมันเนื่องจากไม่มีที่จัดเก็บน้ำมันดิบที่มากพอ โดยปัจจุบันข้อมูลจาก CME FedWatch คาดการณ์ของตลาดประเมินว่าปีนี้อาจไม่มีการลดดอกเบี้ยในสหรัฐอเมริกาแล้ว ซึ่งเป็นแรงกดดันสำหรับกลุ่ม REITS ในภาพรวม
- **ภาพรวมเราแนะนำให้เป็นกลางเพื่อติดตามสถานการณ์ดอกเบี้ย และสถานการณ์เงินเฟ้อ** โดยหากสถานการณ์สงครามยืดเยื้อและมีแนวโน้มที่จะยาวนาน ถือเป็นปัจจัยบวกสำหรับกลุ่ม REITS โดยเฉพาะในส่วนที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างพื้นฐานที่จะได้ประโยชน์จากเงินเฟ้อ แนะนำลงทุนกลุ่มที่ยังมีโอกาสเป็นกลุ่มที่ได้ประโยชน์ตรงจากการลงทุนของ Data Center รวมถึงส่วนเกี่ยวข้องกับธุรกิจด้าน Digital Infrastructure ต่างๆ



Commodities:

TOP PICKS: SCBGOLD, DAOL-GOLD



- **ผลกระทบต่อราคาทองคำ:** ความตึงเครียดจากสหรัฐฯ และอิสราเอลโจมตีอิหร่าน ที่ยืดเยื้อ โดยอาจกลับมากังวลขยายระยะเวลาเกิด 6 สัปดาห์ ผลักดันความต้องการสินทรัพย์ปลอดภัยพุ่งสูงขึ้นอย่างเด่นชัด โดย JPMorgan คาดว่าราคาทองคำอาจเพิ่ม Risk Premium ระยะสั้น 5-10% และหากความขัดแย้งยืดเยื้อราคาน้ำมันและแรงกดดันการคลังจะหนุนแนวโน้มระยะยาว โดยมีเป้าหมายราคาทองคำแตะ 6,300 ดอลลาร์/ออนซ์ภายในสิ้นปีนี้ ในภาวะเช่นนี้ หุ่นเหมืองทองคำมี Beta สูงกว่าราคาทองคำ จึงขยายโอกาสรับผลตอบแทนส่วนเพิ่มได้ในช่วง Bull Market
- **ผลกระทบต่อราคาแร่เงิน:** ถูกขึ้นตามทองคำในฐานะ safe haven แต่มีความเสี่ยงฝั่ง industrial demand หากเศรษฐกิจโลกชะลอ เป้าระยะกลาง \$85-100/oz
- **ผลกระทบต่อราคาทองแดง:** การปิด Hormuz บล็อก copper กว่า 40,000 ตัน/เดือนที่มุ่งสู่ UAE ขณะที่ DRC และแซมเบีย (รวม 26% ของส่งออกทองแดงโลก) ขาดแคลนสารเคมีจากตะวันออกกลางสำหรับกระบวนการถลุงแร่ กัดค้นอุปทานซ้ำเติม ราคา LME ทะลุ \$13,000/ตัน แล้ว UBS ตั้งเป้า \$15,000/ตัน หากวิกฤต Hormuz ยืดเยื้อ



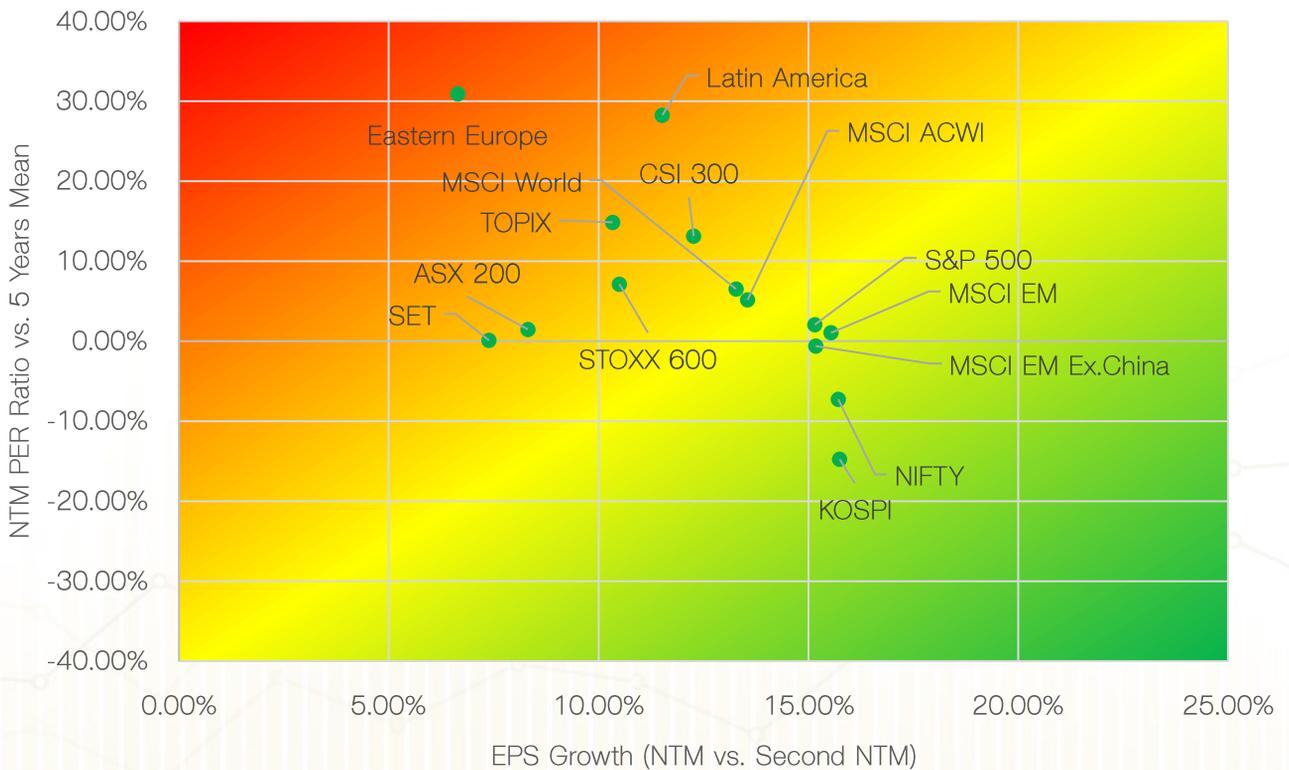
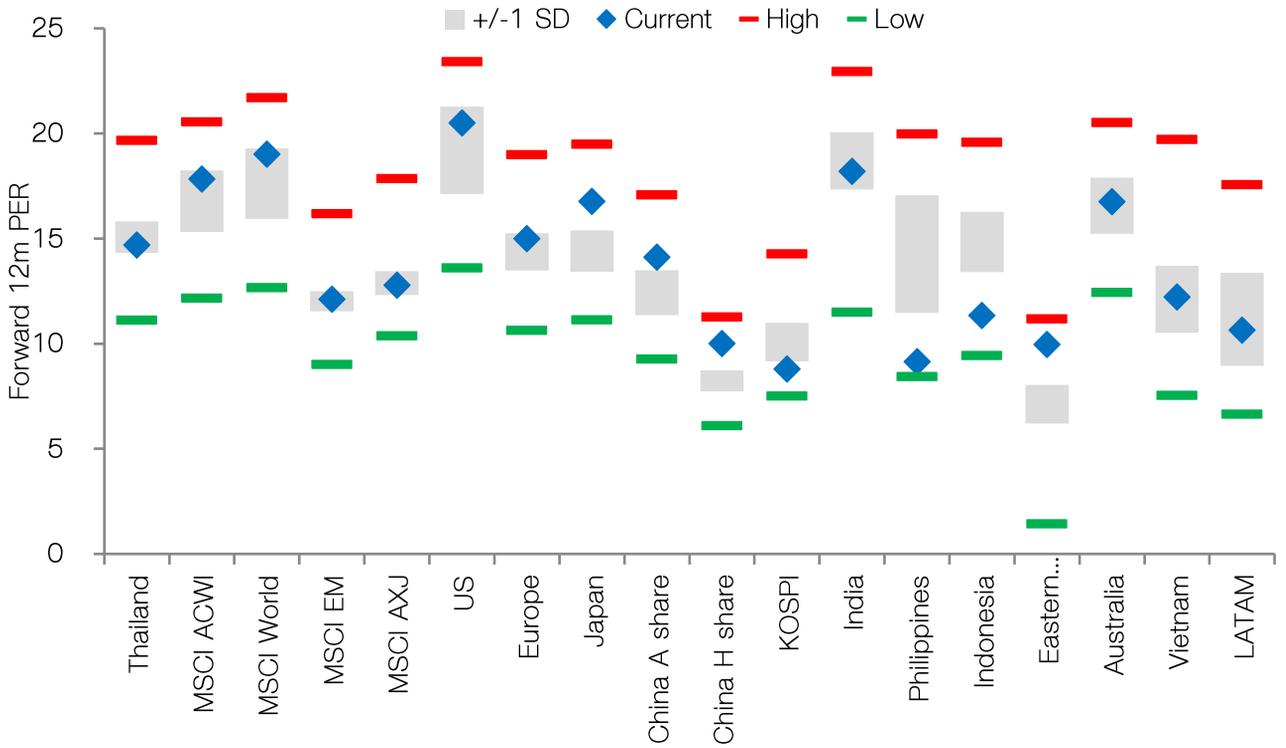
Energy:

TOP PICKS: KT-ENERGY, LHNUKZ



- **การอัมพาตของช่องแคบฮอร์มุซ ต่อภาคพลังงาน:** กองกำลัง IRGC ประกาศปิดช่องแคบพร้อมวางทุ่นระเบิด ส่งผลให้เรือบรรทุกน้ำมันที่ผ่านช่องแคบลดลง 83% ภายใน 24 ชั่วโมง จาก 24 ลำ/วัน เหลือเพียง 4 ลำ (ข้อมูล Vortexa) เรือกว่า 150 ลำทอดสมอยู่นอกช่องแคบ ขณะที่ความรุนแรงยังคงสูง เรือ 3 ลำถูกโจมตีในวันเดียว รวมถึงเรือบรรทุกสินค้าสัญชาติไทย ที่ IRGC ยืนยันว่าเป็นผู้ยิง อีกทั้งฝั่งสหรัฐฯ จมเรืออิหร่าน 16 ลำที่วางทุ่นระเบิด แต่ภัยคุกคามยังไม่สิ้นสุด
- **มาตรการบรรเทาผลกระทบระยะสั้น:** ญี่ปุ่นปล่อย SPR รองรับโรงกลั่น ปากีสถานขอให้ซาอุดีฯ เปลี่ยนเส้นทางผ่านท่าเรือ Yanbu ในทะเลแดง ซึ่งซาอุดีฯ ตอบรับและจัดส่งแล้ว 1 เทียว อย่างไรก็ตาม ท่อส่งน้ำมันทางเลือกทั้งสองเส้น Saudi East-West Pipeline และ UAE Fujairah Pipeline ยังไม่เพียงพอทดแทน Hormuz ได้ทั้งหมด ขณะที่อินเดียและจีนหันพึ่งน้ำมันรัสเซียมากขึ้น
- สำหรับนักลงทุนเก็งกำไรในราคาน้ำมันต้องรองรับความผันผวนสูง **กรณี 1:** คาดการณ์ปิด Hormuz 5 วัน เป้าราคา \$76/bbl **กรณี 2:** ปิดนาน 5 สัปดาห์สูงถึง \$100/bbl และ **กรณี 3:** ในกรณีปิดยาวนานพร้อมโจมตีโครงสร้างพื้นฐานเพิ่ม \$130/bbl+

MARKET EVENT



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 12 March 2026

ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

- การลงทุนมีความเสี่ยง “ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน”
- เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยธนาคาร แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ นำมาจากแหล่งข้อมูลที่ธนาคารเห็นว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ ธนาคารไม่สามารถให้การรับประกันความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และอาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์รวมทั้งไม่สามารถรับประกันต่อความเสียหายอันอาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้หนึ่งผู้ใด ความเห็นที่แสดงในเอกสารนี้ประกอบด้วยความเห็นในปัจจุบันของ ธนาคาร ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า
- ธนาคาร มิได้ให้คำปรึกษาด้านบัญชี ภาษี หรือกฎหมาย โดยผู้ลงทุนควรปรึกษาเรื่องดังกล่าวกับที่ปรึกษา และ/หรือ ผู้ให้คำปรึกษาก่อนการตัดสินใจใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลในเอกสารนี้ ผู้ลงทุนควรพิจารณาว่าการลงทุนดังกล่าวมีความเหมาะสมกับตนเอง และควรได้รับคำปรึกษาจากผู้ให้คำปรึกษาด้านการลงทุนที่ได้รับอนุญาต
- ผลตอบแทนในอดีตมิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุน รวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและเพิ่มขึ้นได้ ผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ และผู้ลงทุนอาจได้รับเงินคืนน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก แม้กระทั่งในกรณีที่ผลิตภัณฑ์ดังกล่าวเป็นประเภทคุ้มครองเงินต้นก็ตาม เนื่องจากยังคงมีความเสี่ยงที่ผู้ออกตราสารไม่สามารถชำระหนี้บางส่วนหรือทั้งหมดตามสัญญาได้ ความเห็นที่แสดง ณ ที่นี้ เป็นความเห็นปัจจุบันตามวันที่ระบุในเอกสารนี้เท่านั้น
- ไม่มีการรับประกันว่ากลยุทธ์การลงทุนนี้จะมีประสิทธิภาพภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่านควรที่จะประเมินความสามารถของตนในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่ตลาดปรับตัวลดลง
- ผู้ลงทุนสามารถทำการศึกษาและขอรับข้อมูลสาระสำคัญของกองทุนรวม รวมถึงนโยบายการลงทุน ความเสี่ยง และผลการดำเนินงานย้อนหลังได้จาก ผู้แนะนำการลงทุน ของธนาคาร
- คำแนะนำข้างต้น มิได้ใช้กับผลิตภัณฑ์ประกันชีวิตควบการลงทุน (Unit Linked Products)