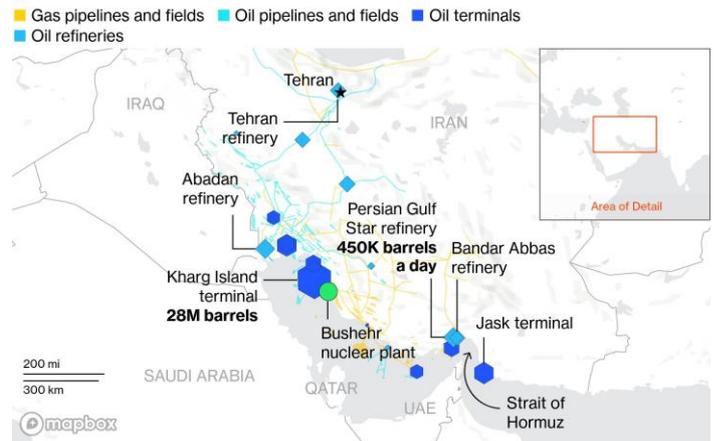


## สรุปสถานการณ์การสู้รบระหว่างอิสราเอล สหรัฐฯ และอิหร่าน

ข้อมูล ณ 4 มีนาคม 2569



### Iran's Oil and Gas Assets: What to Watch



Sources: Bloomberg (oil refineries and terminals); US Department of Energy Global Oil & Gas Features Database (pipelines and fields); Middle East Economic Survey (MEES)  
Note: Oil refineries and terminals are sized by capacity; planned capacity for the Jask terminal is 10M barrels, MEES reported in 2024.

Bloomberg

### สงครามสหรัฐฯ-อิสราเอลต่ออิหร่านมีแนวโน้มยกระดับและขยายวงกว้างส่งผลกระทบต่อราคาพลังงาน

- สงครามสหรัฐฯ-อิสราเอลต่ออิหร่านยกระดับความรุนแรงขึ้น หลังประธานาธิบดี Donald Trump ระบุว่าสงครามอาจยืดเยื้อไปอีกเป็นสัปดาห์ นอกจากนี้ อิสราเอลได้ทิ้งระเบิดกรุงเตหะรานด้วยการโจมตีระลอกใหม่ ในขณะที่อิหร่านได้ยิงขีปนาวุธไปยังหลายประเทศ รวมถึงกาตาร์ บาร์เรน และโอมาน ซึ่งเป็นที่ตั้งฐานทัพสหรัฐฯ โดยกาตาร์ระบุว่าเป้าหมายไม่ได้จำกัดอยู่เพียงผลประโยชน์ทางทหาร ความขัดแย้งดังกล่าวทำให้เกิดการหยุดชะงักของการผลิตพลังงานโดยกาตาร์และอิรักได้ระงับการผลิตในแหล่งพลังงานหลักหลายแห่ง และช่องแคบฮอร์มุซแทบไม่สามารถสัญจรได้ ส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบและราคาก๊าซพุ่งสูงขึ้น
- เรคาดว่าราคาน้ำมันมีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นและทรงตัวในระดับสูงนานกว่าที่คาด เนื่องจากการโจมตีรอบนี้มีการทำลายโครงสร้างพื้นฐานทางพลังงาน รวมถึงมีผลกระทบจากการสัญจรในช่องแคบฮอร์มุซจากภาวะสงคราม อย่างไรก็ตาม จีนและรัสเซียยังคงสงวนท่าทีและไม่ได้ประกาศสนับสนุนอิหร่านอย่างเป็นทางการ แต่เชื่อว่าสหรัฐฯ จะพยายามให้ทุกอย่างจบลงเร็วที่สุด เนื่องจากยิ่งยืดเยื้อมากเท่าไรจะเป็นแรงกดดันในเรื่องความชอบธรรมและอาจเกิดกระแสต่อต้านของคนอเมริกันต่อ Donald Trump เอง ดังนั้น ในมุมมองการลงทุนเราจึงแนะนำลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมน้ำมันและน้ำมันดิบ รวมถึงกลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์ เพื่อป้องกันความเสี่ยงจากเงินเฟ้อที่มีโอกาสกลับมาเร่งตัวขึ้น รวมถึงลด Position ในหุ้นฝั่งเอเชียที่ได้รับผลกระทบจากราคาพลังงานที่เพิ่งฟื้นการนำเข้าจากตะวันออกกลาง

## มุมมองการลงทุนในส่วนของการลงทุนต่างประเทศ

เราแบ่งมุมมองการลงทุนและกลยุทธ์การลงทุนเป็น 3 รูปแบบดังนี้

### กรณีที่ 1 : สงครามจบเร็วและไม่ขยายวงกว้าง (โอกาสเกิดขึ้นประมาณ 40%)

เป็นสถานการณ์ที่ความตึงเครียดสามารถคลี่คลายได้อย่างรวดเร็ว ทำให้ราคาน้ำมันและทองคำปรับขึ้นเพียงเล็กน้อย โดยราคาน้ำมัน Brent อาจขยับขึ้นไปในช่วง 75–80 ดอลลาร์สหรัฐ ทองคำในกรอบ 4,600 – 5,300 ดอลลาร์สหรัฐ ส่งผลให้เงินเพื่อเพิ่มขึ้นอย่างจำกัด ทำให้การดำเนินนโยบายทางการเงินของธนาคารยังคงสามารถลดอัตราดอกเบี้ยได้อย่างค่อยเป็นค่อยไป

กลยุทธ์การลงทุน (1) ลงทุนในน้ำมันและทองคำเพื่อป้องกันความเสี่ยงจากพอร์ตโพลีโอโดยรวม และ (2) อาจขายจังหวะตลาดผันผวนเพื่อเข้าลงทุนในหุ้น

### กรณีที่ 2 : สงครามยืดเยื้อหรือมีการปิดช่องแคบฮอร์มุซ (โอกาสเกิดขึ้นประมาณ 50% - กรณีฐาน -Base Case)

เป็นกรณีที่สถานการณ์ยืดเยื้อนานขึ้นและเกิดความเสี่ยงด้านอุปทานพลังงาน ส่งผลให้ราคาน้ำมันและทองคำปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง โดย Brent อาจยืนเหนือ 80 ดอลลาร์สหรัฐเป็นเวลานาน ทองคำทะลุ 5,300 ดอลลาร์สหรัฐ กัดต้นเงินเพื่อให้ทรงตัวในระดับสูงและทำให้ธนาคารกลางยังไม่สามารถลดดอกเบี้ยได้ ซึ่งอาจเสี่ยงกระทบเศรษฐกิจให้เข้าสู่ภาวะ Stagflation

กลยุทธ์การลงทุน (1) ลงทุนในน้ำมันและทองคำเพื่อการเก็งกำไร และ (2) ลดสัดส่วนการลงทุนในหุ้น และอาจขายจังหวะตลาดผันผวนเพื่อเข้าลงทุนในหุ้นกลุ่ม Quality และ Defensive

### กรณีที่ 3 : สงครามยกระดับเป็นสงครามภูมิภาคเต็มตัว (โอกาสเกิดขึ้นประมาณ 10%)

เป็นสถานการณ์ที่มีความเสี่ยงสูงสุดที่ความขัดแย้งลุกลามเป็นวงกว้าง ดันให้ราคาน้ำมันและทองคำพุ่งแรง โดย Brent มีโอกาสทะลุ 100 ดอลลาร์สหรัฐ และอาจเกิด Oil Supply Shock ทองคำทำ New High ทำให้เงินเพื่อเร่งตัวอย่างรุนแรงและจุดเศรษฐกิจโลกเข้าสู่ภาวะถดถอยหนัก

กลยุทธ์การลงทุน (1) ลงทุนในน้ำมันและทองคำเพื่อการเก็งกำไร และ (2) ลดสัดส่วนการลงทุนในหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ และเน้นลงทุนในตราสารหนี้เพื่อรักษาเงินสด

## มุมมองการลงทุนในส่วนของการลงทุนตราสารหนี้ในประเทศ

- เรามองความขัดแย้งจะยุติลงในระยะเวลาอันสั้นและส่งผลกระทบต่อโดยรวมอย่างจำกัด อย่างไรก็ตาม ในระยะใกล้ความผันผวนด้านน้ำมัน โดยเฉพาะการปรับตัวขึ้นอย่างฉับพลัน มักทำให้เกิดการไหลเข้าของสินทรัพย์ปลอดภัย ซึ่งจะกระตุ้นให้นักลงทุนโยกเงินเข้าสู่พันธบัตรรัฐบาล ส่งผลให้ราคาพันธบัตรมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นและอัตราผลตอบแทนลดลง ในทางกลับกัน ตราสารหนี้เอกชนประเภท High Yield มักเผชิญแรงกดดันจากความกังวลเกี่ยวกับความเสี่ยงเศรษฐกิจถดถอยและต้นทุนการผลิตที่เพิ่มสูงขึ้น และมักมีความอ่อนไหวต่อ Supply Chain Shock และ ความไม่แน่นอนในสหรัฐฯ มากกว่าตราสารหนี้เอกชนประเภท Investment Grade

- ทั้งนี้ ในปัจจุบัน Investment Universe ของ UOBAM เน้นตราสารหนี้เอกชนประเภท Investment Grade ซึ่งช่วยจำกัดผลกระทบต่อพอร์ตการลงทุนภายใต้สถานการณ์นี้ได้

โดยเรามองว่าความเชื่อมั่นของตลาดมีแนวโน้มฟื้นตัวค่อนข้างรวดเร็ว ทำให้ราคาพลังงานทั่วโลกกลับเข้าสู่ระดับปกติได้และอัตราเงินเฟ้ออาจปรับตัวขึ้นชั่วคราว เนื่องจากพลังงานมีสัดส่วนประมาณ 10% ของตะกร้า CPI รวมถึงผลกระทบต่ออุตสาหกรรมด้วยปริมาณน้ำมันสำรองของไทยที่ครอบคลุมได้ราว 60 วัน (7.66 พันล้านลิตร) อย่างไรก็ตาม หากเกิดการหยุดชะงักในช่องแคบฮอร์มุซเป็นเวลานาน Buffer นี้อาจไม่เพียงพอ เราคาดว่าอัตราเงินเฟ้อปลายปีจะยังคงต่ำกว่า 1% สะท้อนแรงกดดันด้านราคาในระดับต่ำ ท่ามกลางอุปสงค์ในประเทศที่ยังอ่อนแอและเงินเฟ้อทั่วไปซึ่งอยู่ในแดนลบต่อเนื่องเป็นเวลา 10 เดือน

### มุมมองการลงทุนในส่วนของการลงทุนตราสารทุนในประเทศ

- ในระยะสั้น เราคาดว่าตลาดหุ้นไทยจะปรับฐาน หลังจากที่ยังปรับตัวขึ้นแรงก่อนหน้านี้ ภายใต้บรรยากาศ risk-off ที่เพิ่มขึ้นและความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์ที่สูงขึ้น ระยะเวลาของสงครามจะเป็นปัจจัยสำคัญที่ต้องติดตาม ทั้งนี้ ภายใต้บริบทดังกล่าว เราได้ปรับลดน้ำหนักบางส่วนแบบคัดเลือกและหมุนไปสู่หุ้น Defensive มากขึ้น ขณะเดียวกันยังอาจเข้าซื้อหุ้น Quality เมื่อมีการย่อตัวแรง
- ผลกระทบต่อพอร์ตโฟลิโอโดยรวมยังจำกัด เราคาดว่าจะได้อานิสงส์จากสถานะ Overweight ในกลุ่ม Oil & Gas ผลลัพธ์ของกลุ่มโรงกลั่นโดยรวมเป็นกลาง และมีแรงกดดันบ้างในกลุ่มสาธารณูปโภค เอลค์แคร้ และการท่องเที่ยว
- โดยเรามองกรณีฐานของเรา (60%) ว่าความขัดแย้งยังคงถูกจำกัดวง ทำให้ราคาน้ำมันทรงตัวในช่วง 75-80 ดอลลาร์สหรัฐ และสนับสนุนมุมมอง Overweight ต่อกลุ่มโรงกลั่นที่น่าจะได้ประโยชน์ในระยะสั้น อย่างไรก็ตาม ใด ๆ ก็ตาม ส่วนต่างกำไร (Margin) อาจถูกกดดันหากการหยุดชะงักยืดเยื้อเกินหนึ่งเดือน ภาคขนส่งมีแนวโน้มได้รับผลกระทบในวงกว้างกว่า แต่สัดส่วนในพอร์ตของเราอยู่ในระดับ Neutral ถึง Underweight เล็กน้อย
- ในด้านความเสี่ยง การ Overweight ในกลุ่มสาธารณูปโภคอาจได้รับผลกระทบ หากราคา LNG พุ่งสูง ทำให้ต้นทุนก๊าซเพิ่มขึ้นและส่วนต่างกำไรถูกบีบ
- ในขณะที่ การ Neutral ในกลุ่มเอลค์แคร้ อาจเผชิญการชะลอตัวชั่วคราวของผู้ป่วยจากตะวันออกกลาง
- นอกจากนี้ การ Overweight ในกลุ่มโรงแรม อาจได้รับผลกระทบจากอุปสงค์ที่ลดลงหากความตึงเครียดจากสถานการณ์ดังกล่าวทวีความรุนแรง แม้ว่าปัจจัยพื้นฐานหลักยังแข็งแกร่ง
- อย่างไรก็ตาม สัดส่วนการลงทุนในกลุ่มผู้ส่งออกมีน้อย จึงคาดว่าผลกระทบต่อพอร์ตจากการเพิ่มขึ้นของต้นทุนค่าระวาง/ขนส่งจะจำกัด

### ประเด็นเรื่อง Circuit Breaker

- ในวันที่ 4 มีนาคม 2569 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ใช้ Circuit Breaker พักการซื้อขายหุ้นชั่วคราว ดัชนีดัชนี -8.01 % ในช่วงเช้า จากความกังวลผู้รับตะวันออกกลางยืดเยื้อ และเปิดซื้อขายตามปกติช่วงบ่าย
- อ้างอิงจากสถิติ 20 ปีที่ผ่านมาหุ้นไทยเกิด Circuit Breaker ทั้งหมด 6 ครั้งในช่วงปี 2006-2020 ซึ่งค่าเฉลี่ยผลตอบแทน 10 วันทำการถัดมาที่ +3.14% ตอกย้ำโอกาสในการเข้าลงทุนเมื่ออยู่บนพื้นฐานเศรษฐกิจโลกในปัจจุบัน โดยความน่าจะเป็นที่เศรษฐกิจโลกจะออกข้าง Downside Case ยังคงค่อนข้างจำกัด

- แนะนำเป็นโอกาสสะสมลงทุนที่ดีสำหรับหุ้นไทย โดยเฉพาะอย่างยิ่งหุ้นขนาดใหญ่ปรับตัวลงมาแรงทั้งหุ้นกลุ่ม Electronics ตามเซ็คติเมนต์ North Asia Growth Equity และหุ้นโรงไฟฟ้าที่ปรับลงจากความกังวลต้นทุนผลิตพลังงานจากก๊าซ LNG ที่ราคาพุ่งสูงขึ้น เรายมองเป็นโอกาสในการสะสมลงทุนช่วงที่ตลาดมีการปรับย่อลงมา (Buy on Dip/Buy on Pullback)
- มองแนวรับที่น่าสะสมลงทุนที่ระดับ 1,250-1,300 จุดซึ่งระดับราคาต่อมูลค่า (Forward PE) SET Index จะปรับลงไปที่ราว 13.7-14.7x

#### คำเตือน

- ข้อมูลนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ทั่วไป ผู้อ่านจึงควรใช้ความระมัดระวังด้วยวิจารณญาณและรับผิดชอบในความเสี่ยงด้วยตนเอง
- ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง อย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน โดยศึกษานโยบายกองทุนและความเสี่ยงได้ที่ <https://www.uobam.co.th/th/home>
- การลงทุนในกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศมีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งอาจทำให้ได้รับเงินคืนต่ำกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก และมีความเสี่ยงที่ทางการของต่างประเทศอาจออกมาตรการในภาวะที่เกิดวิกฤติการณ์ที่ไม่ปกติ ทำให้กองทุนไม่สามารถนำเงินกลับเข้ามาในประเทศไทย ซึ่งอาจส่งผลให้ผู้ลงทุนไม่ได้รับเงินคืนตามระยะเวลาที่กำหนด