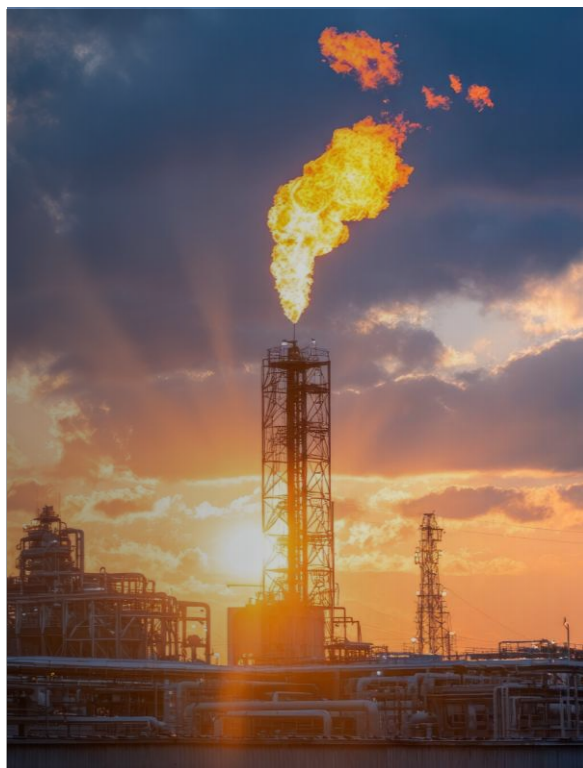


Oil, Refinery and Petrochemical

ตลาดน้ำมันและปิโตรเคมีในปี 2026 ยังอยู่ในภาวะตึงตัวและฟื้นตัวสูงจากความขัดแย้งในตะวันออกกลางที่กระทบการผลิตและการขนส่งผ่านช่องแคบฮอร์มุซ ขณะที่ตลาดน้ำมันสำเร็จรูป โดยเฉพาะดีเซลยังตึงตัวและหนุนค่าการกลั่น อย่างไรก็ตาม ในปี 2027 ภาวะตลาดมีแนวโน้มผ่อนคลายลง หากอุปทานจากตะวันออกกลางสามารถฟื้นตัวได้ตามคาด ประกอบกับการฟื้นตัวของอุปสงค์ยังเป็นไปอย่างจำกัด ส่วนตลาดน้ำมันสำเร็จรูปในประเทศ ยังมีโอกาสปรับลดลงได้ยากเนื่องจากกองทุนน้ำมันยังคงสถานะติดลบอย่างหนัก

Sep 2026

Contents



Key takeaways หน้า **03**
Crude oil, Oil Refining,
Petrochemicals



Crude oil and Refinery หน้า **05**
industries : Geopolitical risk
shaping oil and gas industry

สถานการณ์การติดขัดของ หน้า **17**
Supply ของสินค้าพลังงานบริเวณ
ช่องแคบ จะทำให้ค่าการกลั่น
อยู่ในระดับสูงได้นานแค่ไหน ?

ภาวะสงคราม จะทำให้ปิโตรเคมี หน้า **25**
ฟื้นตัวจากภาวะ Supply ล้นตลาด
หรือไม่ ?



Domestic Oil Market หน้า **36**

นัยต่อภาครัฐกิจ และกลยุทธ์การ หน้า **54**
ปรับตัว

The information contained in this report has been obtained from sources believed to be reliable. However, neither we nor any of our respective affiliates, employees or representatives make any representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of any of the information contained in this report, and we and our respective affiliates, employees or representatives expressly disclaim any and all liability relating to or resulting from the use of this report or such information by the recipient or other persons in whatever manner.

Any opinions presented herein represent our subjective views and our current estimates and judgments based on various assumptions that may be subject to change without notice, and may not prove to be correct.

Key takeaways



Crude oil : แนวโน้มปี 2027-2030 Energy New Normal ความมั่นคงและความยืดหยุ่นในการจัดหาจะกลายเป็นปัจจัยสำคัญมากกว่าการขยายกำลังการผลิต

- **Demand** : การเติบโตของความต้องการใช้น้ำมันโลกมีแนวโน้มชะลอตัวจากเศรษฐกิจโลกชะลอตัว การเพิ่มขึ้นของยานยนต์ไฟฟ้าและการพัฒนาประสิทธิภาพการใช้เชื้อเพลิงโดยอินเดียและประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ในเอเชียเข้ามาบีบหนทางแทนจีนในฐานะแหล่งขับเคลื่อนอุปสงค์ที่สำคัญ
- **Supply** : กำลังการผลิตจากทั้งกลุ่ม OPEC+ และ non-OPEC ยังเพิ่มขึ้น แต่มีความเสี่ยงจากความขัดแย้งในตะวันออกกลาง ความไม่แน่นอนของรัสเซีย-ยูเครน ตลอดจนความเปราะบางของเส้นทางขนส่ง

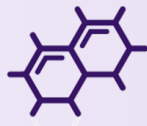
Implication :

- ราคาน้ำมันดิบในปี 2027 มีแนวโน้มลดลงจากปี 2026 ตามการผ่อนคลายของภาวะตึงตัวด้านอุปทาน แต่ยังผันผวนและมี Geopolitical risk premium จากความไม่แน่นอนของสงคราม
- ผู้ประกอบการในห่วงโซ่อุปทานมีแนวโน้มให้ความสำคัญกับการบริหารความเสี่ยงด้านการจัดหามากขึ้น ส่งผลให้แหล่งน้ำมันที่ใกล้กับตลาดของผู้บริโภคปลายทางจะได้รับความสนใจในฐานะแหล่งจัดหาหรือสำรองเชิงกลยุทธ์ เพื่อเพิ่มความมั่นคงด้านพลังงานและลดความเสี่ยงของอุปทานชะงักงัน



Oil Refining : แนวโน้ม 2027-2030 อุปสงค์โดยรวมเติบโตช้า แต่ความต้องการผลิตภัณฑ์ในแต่ละประเภทมีความแตกต่างกันมากขึ้น ส่งผลให้ความสามารถในการปรับตัวของโรงกลั่นกลายเป็นปัจจัยสำคัญต่อความสามารถในการแข่งขัน

- **Demand** : ความต้องการใช้น้ำมันเบนซิน (Gasoline) เผชิญแรงกดดันจากการขยายตัวของยานยนต์ไฟฟ้า (EVs) และการพัฒนาประสิทธิภาพการใช้พลังงาน ขณะที่ความต้องการเชื้อเพลิงอากาศยาน (Jet Fuel) และกลุ่มน้ำมันกลั่นระดับกลาง (Middle Distillates) เช่น Diesel ยังคงเติบโตได้ดีกว่า จากการฟื้นตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจในภูมิภาคเกิดใหม่
- **Supply** : การทยอยปิดโรงกลั่นเก่าที่มีประสิทธิภาพต่ำในบางประเทศถูกชดเชยด้วยโรงกลั่นใหม่ขนาดใหญ่ในจีน ตะวันออกกลางและเอเชียที่ยังมีแนวโน้มเข้าสู่ตลาดอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ภาวะการแข่งขันมีแนวโน้มรุนแรงขึ้น
- **Implication** : ค่าการกลั่นมีแนวโน้มผันผวน ไม่ได้อยู่ในช่วงขาขึ้นถาวร โรงกลั่นที่มีความยืดหยุ่นในการเลือกใช้น้ำมันดิบ (Feedstock Flexibility) และสามารถผลิตผลิตภัณฑ์มูลค่าสูงในสัดส่วนมาก เช่น Diesel และ Jet Fuel จะมีความได้เปรียบในการแข่งขันเหนือผู้ประกอบการรายอื่น



ปิโตรเคมี (Petrochemicals) แนวโน้ม 2027-2030 : อุปสงค์ยังเติบโต แต่กำลังการผลิตใหม่เพิ่มขึ้นเร็วกว่า ส่งผลให้ภาวะอุปทานส่วนเกินยังคงเป็นปัจจัยกดดัน

- **Demand** : ขยายตัวตามความต้องการบรรจุภัณฑ์ การแพทย์ EV อิเล็กทรอนิกส์ และการบริโภคในประเทศกำลังพัฒนา แต่เติบโตในอัตราชะลอตัวจากในอดีต
- **Supply** : กำลังการผลิตใหม่จากจีน ตะวันออกกลาง และสหรัฐฯ ยังคงเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะโครงการขนาดใหญ่ที่มีความได้เปรียบด้านต้นทุนวัตถุดิบ
- **Implication** : ภาวะ Oversupply และอัตราการใช้กำลังการผลิตต่ำกลายเป็นปัญหาเชิงโครงสร้าง ทำให้ Commodity spread ฟื้นได้จำกัด แม้บางช่วงจะได้แรงหนุนจาก Supply disruption
- **Commodity Petrochemicals (PE, PP)** : ยังคงเผชิญแรงกดดันจากกำลังการผลิตส่วนเกินและการแข่งขันจากสินค้าราคาต่ำ โดยเฉพาะจากจีน
- **Specialty/HVA** : มีแนวโน้มเติบโตดีกว่า จากความต้องการคุณสมบัติเฉพาะ การรับรองผลิตภัณฑ์ และมีอำนาจในการกำหนดราคาสูงกว่า (Pricing power)

Crude oil



Crude oil and Refinery industries : Geopolitical risk shaping oil and gas industry



ความขัดแย้งในตะวันออกกลางที่ปะทุซ้ำ ผลักให้ตลาดน้ำมันโลกเผชิญความผันผวนรุนแรงที่สุดในรอบหลายปี ราคาพุ่งขึ้น-ลงตามจังหวะการเจรจาและความเสี่ยงต่อช่องแคบฮอร์มุซ

- "Price fluctuation" ทวีความรุนแรงตามความไม่แน่นอนด้านภูมิรัฐศาสตร์
- ความเสี่ยงต่อ Supply chain ผ่านจุดยุทธศาสตร์สำคัญของโลก

ท่ามกลางความผันผวนระยะสั้น อุตสาหกรรมน้ำมันกำลังปรับตัวสู่โครงสร้างใหม่ระยะยาว ที่ให้น้ำหนักกับความมั่นคงทางพลังงานและการกระจายความเสี่ยงมากขึ้น

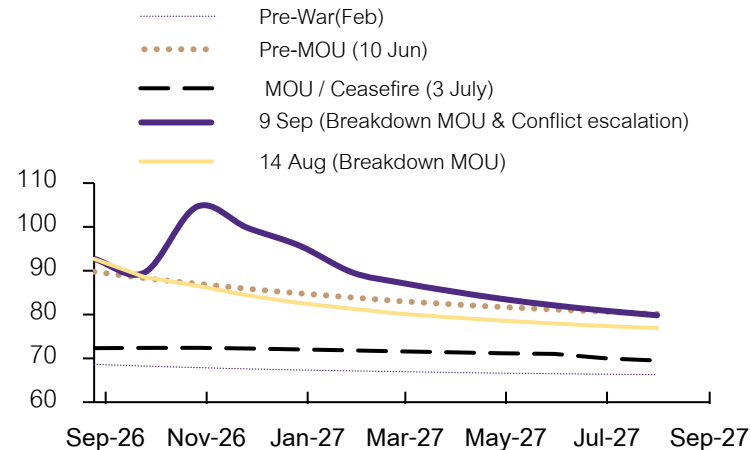
- Oil security กลายเป็นวาระสำคัญของทุกประเทศผู้นำเข้า
- Renewable energy เร่งตัวเป็นทางเลือกเชิงโครงสร้าง ไม่ใช่แค่นโยบายระยะยาว

ราคาน้ำมันโลกในช่วง H2 พั่นพวนและปรับสูงขึ้นหลังความขัดแย้งรุนแรง โดยยังต้องติดตามระดับน้ำมันสำรอง แม้ยังสูงกว่าระดับขั้นต่ำ ทั้งนี้การปรับเส้นทางขนส่งช่วยลดภาวะตลาดตึงตัวบ้าง สำหรับความเสี่ยงข้างหน้าต้องจับตาความขัดแย้งขยายวง

ราคาส่งมอบน้ำมันโลกปรับสูงขึ้น หลังความขัดแย้งในตะวันออกกลางรุนแรงขึ้น

Forward curve (9 ก.ย.) พุ่งสูงหลังความขัดแย้งรุนแรงและขยายวงกว้าง

หน่วย : USD/barrel

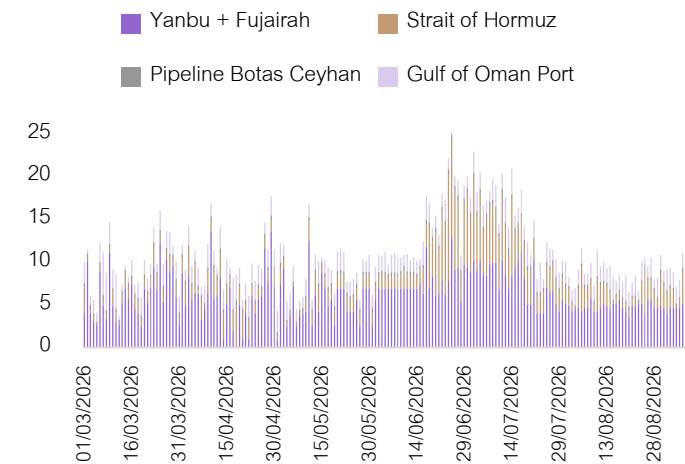


- ราคาน้ำมันล่วงหน้าเดือน ก.ย. ปรับสูงขึ้นเทียบ ส.ค. หลังสงครามสหรัฐฯ - อิหร่านรุนแรงขึ้น และความขัดแย้งขยายวงสู่ทะเลแดง
- Forward Curve มีลักษณะ Backwardation สะท้อนว่าตลาดให้น้ำหนักกับภาวะตึงตัวของอุปทานน้ำมันปัจจุบันและระยะสั้นมากกว่าความเสี่ยงระยะยาว
- ราคาส่งมอบระยะยาวลดลงต่ำกว่าช่วง Pre-MOU แต่ยังสูงกว่าเดือน ส.ค. สะท้อนว่าการผลิต/ส่งออกน้ำมันจะทยอยฟื้นตัวและอุปสงค์โลกมีแนวโน้มชะลอลงในระยะข้างหน้า

ปริมาณขนส่งพลังงานผ่านช่องแคบฮอร์มุซอยู่ในระดับต่ำ การขนส่งผ่านท่อน้ำมันและท่าเรืออื่นในภูมิภาคช่วยบรรเทา แต่สถานการณ์ความขัดแย้งที่ขยายวงกว้างยังเป็นความเสี่ยง

ปริมาณขนส่งน้ำมันในพื้นที่ความขัดแย้งตะวันออกกลาง

หน่วย : Million barrel / day



- ปริมาณการขนส่งน้ำมันผ่านช่องแคบฮอร์มุซอยู่ในระดับต่ำ ผู้ผลิตและผู้ขนส่งน้ำมันในประเทศอ่าวเปอร์เซียจึงหาช่องทางขนส่งทางอื่น อาทิ ผ่านท่อของซาอุดีฯ UAE และอิรัก (Botas Ceyhan) และมีแผนขยายท่อส่งน้ำมันเพิ่ม 3.8 ล้านบาร์เรล/วัน ภายในสิ้นปี 2027
- อย่างไรก็ตามสถานการณ์ความขัดแย้งที่ยังมีความไม่แน่นอนและยังมีโอกาสเปิดความขัดแย้งรุนแรงได้เป็นระยะๆ ยังเป็นความเสี่ยงที่การขนส่งผ่านช่องทางอื่นๆ อาจหยุดชะงักลงด้วย ซึ่งจะเป็นปัจจัยกดดันราคาน้ำมันมากขึ้น

Scenarios (Sep 2026)	แนวโน้มการขนส่งพลังงานในพื้นที่ความขัดแย้ง (Hormuz Straits + Yanbu + Fujairah)	Brent Price avg. 2026 (USD/bbl)	Brent Price avg. 2027 (USD/bbl)
Better	Gulf supply สูงกว่า Pre-war 1 MBD หรือ 5% ในปี 2027	<85	70
Base	การขนส่งพลังงานฟื้นตัวได้มากกว่า 80% ใน Q4/2026 และมากกว่า 90% ในปี 2027 เทียบ Pre-war	90	80
Adverse	การขนส่งพลังงานฟื้นตัวได้ 80% ใน ปี 2027	90-100	90-100

Visible Oil Inventory ปรับลดลงเร็ว แต่ยังสูงกว่าระดับความต้องการน้ำมันขั้นต่ำ (Global Operational Minimum : 4.2 mb)

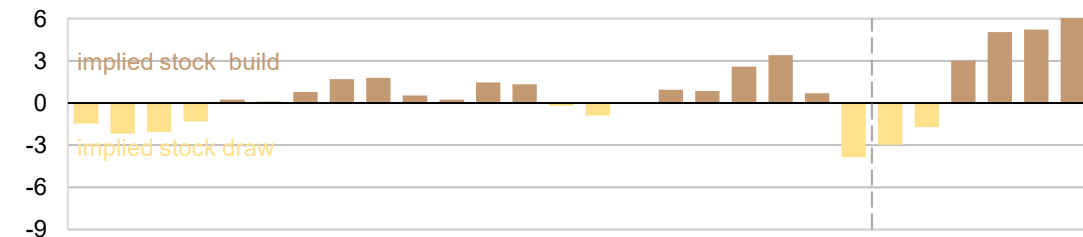
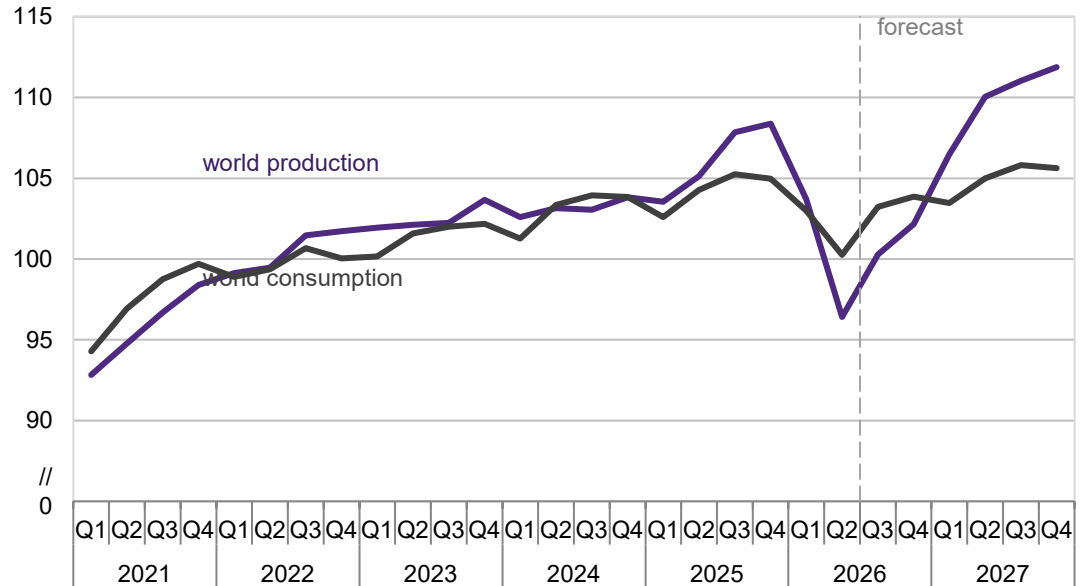


- Visible Oil Inventory ลดเหลือ 7.7 พันล้านบาร์เรล แต่ยังสูงกว่าระดับความต้องการน้ำมันขั้นต่ำ (Global Operational Minimum ที่ 4.2 พันล้านบาร์เรล) สะท้อนว่ายังมี Buffer รองรับความเสี่ยงจากการตีตัวของตลาดน้ำมันโลกในช่วง Q4
- จีนลดการนำเข้าน้ำมัน และใช้สต็อกในประเทศ พร้อมควบคุมการส่งออกน้ำมันเพื่อให้ปริมาณใช้ภายในประเทศเพียงพอ

ความต้องการใช้น้ำมันโลกในปี 2027 ยังทยอยเติบโต แต่กำลังการผลิตของกลุ่มประเทศอ่าวเปอร์เซียที่ทยอยกลับมาและการเพิ่มกำลังการผลิตของ Non-OPEC อาจผลักดันให้อุปทานเติบโตแซงหน้าอุปสงค์

Global oil demand & supply (IEA forecast as of Sep 2026)

Unit: MB/D



Data source: U.S. Energy Information Administration, Short-Term Energy Outlook, September 2026

แนวโน้มตลาดน้ำมันโลกปี 2027 : Supply เติบโตเร็วกว่า Demand

Supply

- การผลิตนอกกลุ่ม OPEC+ ยังขยายตัว ได้แก่ สหรัฐฯ บราซิล กายอานา อาร์เจนตินา แคนาดา และ UAE ไม่ถูกกำหนดโควตาผลิตหลังจากออกจาก OPEC
- ความตึงเครียดภูมิรัฐศาสตร์ทยอยคลี่คลาย กำลังการผลิตและเส้นทางขนส่งกลับมาได้เต็มศักยภาพ นอกจากนี้ กลุ่มประเทศในอ่าวเปอร์เซียมีแผนเพิ่มการขนส่งทางเลือกผ่านท่อ และท่าเรืออื่น ๆ เพิ่มเติม

Demand

- ทยอยเติบโตต่อเนื่อง โดยอัตราการเติบโตต่ำกว่า Supply สาเหตุหลักจาก :
- ความเปราะบางของเศรษฐกิจโลกหลังสงคราม Global GDP เติบโตชะลอจากอดีต
 - แม้ความต้องการใช้พลังงานโดยรวมยังคงเติบโต แต่เผชิญแรงกดดันหลายทาง เช่น การเปลี่ยนผ่านพลังงาน (Energy transition) การขยายตัวของรถยนต์ไฟฟ้าในจีน และยุโรป รวมถึงประสิทธิภาพการใช้พลังงานที่สูงขึ้น

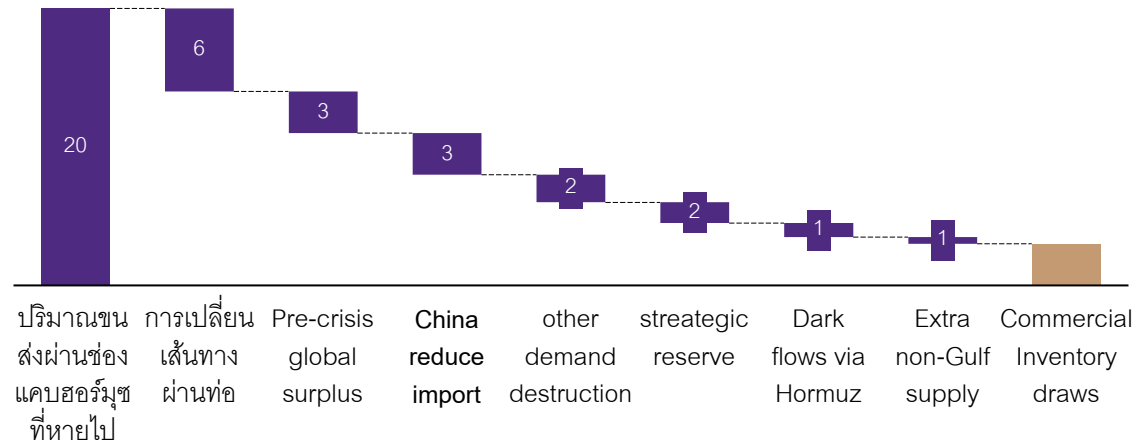
Risk

- (-/+) ความไม่แน่นอนของการเพิ่มกำลังการผลิตของ OPEC+
- (+) ความไม่แน่นอนของสงคราม และความขัดแย้งภูมิรัฐศาสตร์
- (-) ความไม่แน่นอนของนโยบายภาษีและการค้าโลก
- (+) การกลับมาใช้น้ำมันจากจีน และการสะสม Inventory

การลดลงของอุปสงค์จีน ช่วยบรรเทาภาวะการตึงตัวของ supply ด้วยการลดการนำเข้าน้ำมัน อย่างไรก็ตามยังต้องติดตามแผนการนำเข้าน้ำมันของจีนเนื่องจากเป็นตัวแปรสำคัญที่กำหนดทิศทางราคาน้ำมันในระยะข้างหน้า

Easing effect to reduce imbalance from Hurmuz blockage (BI estimated as of May-26)

Unit: Million barrels per day

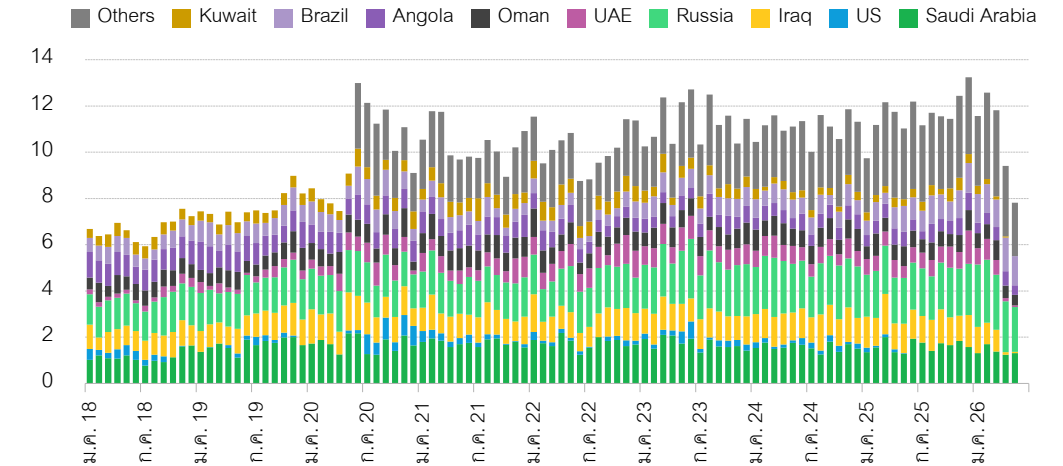


แม้ตลาดเคยกังวลว่าการปิดช่องแคบ Hormuz จะทำให้น้ำมันหายไปจากตลาดกว่า 20 ล้านบาร์เรลต่อวัน แต่ราคาน้ำมันไม่ได้ปรับตัวขึ้นรุนแรงอย่างที่หลายฝ่ายคาดการณ์ โดยสาเหตุสำคัญมากจาก Buffer ของจีน

- การนำเข้าน้ำมันของจีนที่ลดลงราว 3 ล้านบาร์เรลต่อวันเมื่อเทียบกับระดับปกติ ประกอบกับการนำสต็อกน้ำมันทั้งในเชิงพาณิชย์และ Strategic Reserve ออกมาใช้ ช่วยบรรเทาความไม่สมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทานในระยะสั้น
- หากจีนกลับมานำเข้าน้ำมันอีกครั้ง ก็จะเป็นปัจจัยที่กระทบต่อราคาพลังงานในอนาคต (จีนอาจนำเข้าเมื่อระดับราคาน้ำมันลดลง และเมื่อต้องการความมั่นคงทางพลังงาน)

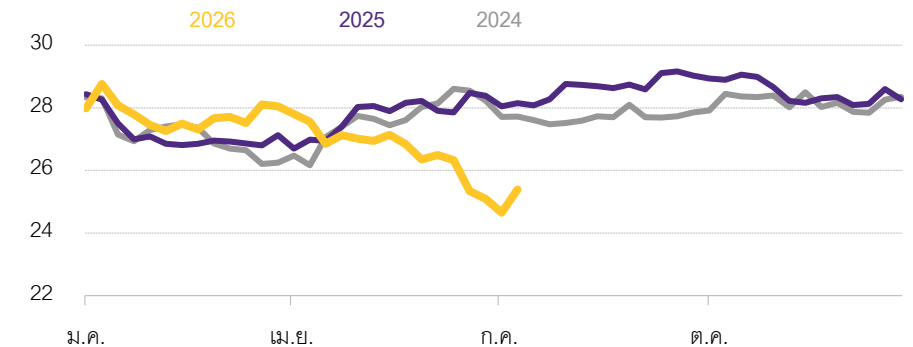
China's crude import

Unit: Million barrels per day



China's crude inventory at port weekly

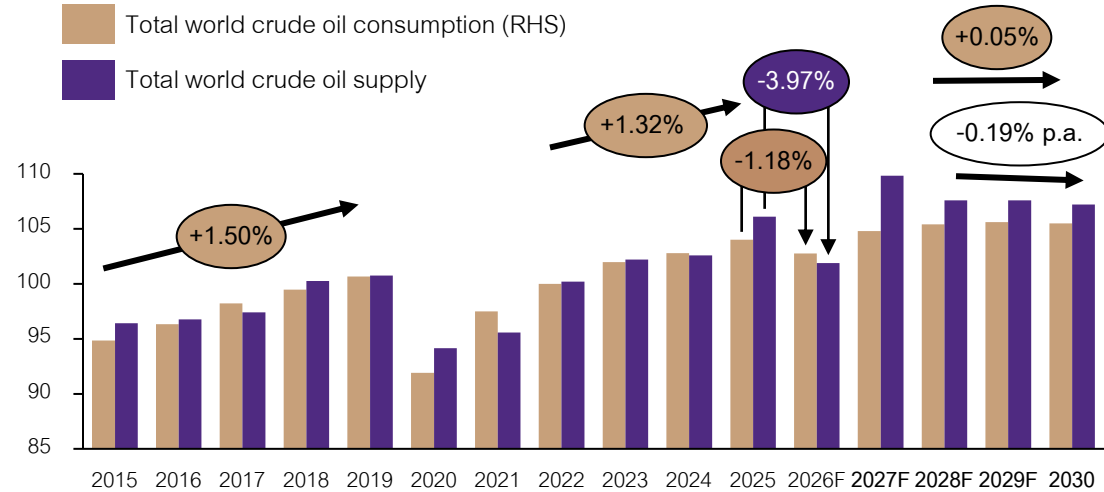
Unit: Million metric ton



อุปสงค์น้ำมันโลกในระยะกลางมีแนวโน้มเติบโตช้าลง โดยแรงขับเคลื่อนหลักจะเปลี่ยนจากจีนสู่อินเดียและประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่ในเอเชีย ขณะที่โครงสร้างการใช้น้ำมันจะเปลี่ยนแปลงมากขึ้น

Global oil demand & supply (EIA/IEA forecast)

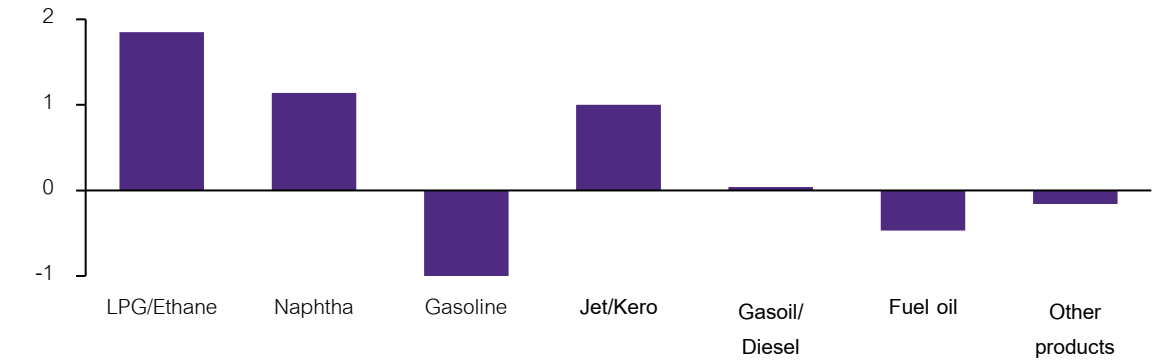
Unit : MB/D



- การเติบโตของความต้องการใช้น้ำมันในช่วงปี 2022-2025 มีการเติบโตเฉลี่ยที่ราว 1% หรือเพิ่มขึ้นประมาณปีละ 1 ล้านบาร์เรล
- ปี 2027 จะเป็นปีที่ Demand เติบโต จากการที่ประเทศต่าง ๆ พึ่งตัวจากสงคราม และต้องการสำรองน้ำมันเพิ่มความมั่นคง
- จากนั้นจะเข้าสู่ภาวะการเติบโตที่ทรงตัวช่วงปี 2028-2030 ความต้องการใช้น้ำมันจะเติบโตในระดับที่ต่ำกว่า 1% ปัจจัยหลักที่กดดันการเติบโตคือ เศรษฐกิจโลกขยายตัวต่ำกว่าค่าเฉลี่ย และการเปลี่ยนไปใช้พลังงานอื่นแทนน้ำมันในภาคขนส่งและการผลิตไฟฟ้าที่เร่งตัวขึ้น
- อินเดียและเอเชียอื่น เป็นประเทศที่รับไม่ต่อจากจีนในการหนุนการเติบโตของการใช้น้ำมัน
- ความต้องการน้ำมันจะเปลี่ยนจากการเติบโตของการใช้ในการขนส่งทางถนนไปเป็นการใช้เพื่อปิโตรเคมีและใช้สำหรับเครื่องบิน

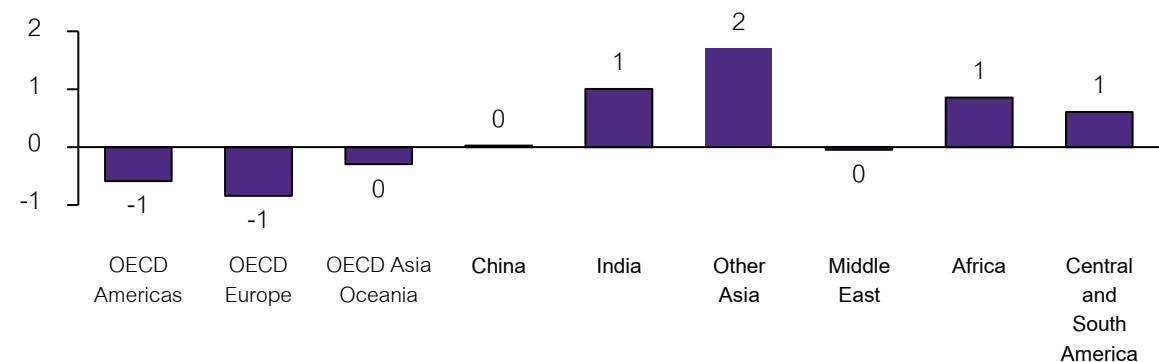
Growth in oil demand by product 2025-2030

Unit : MB/D



Growth in oil demand by selected country and regions, 2025-2030

Unit : MB/D



อุปทานน้ำมันในระยะกลางมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น จากการเพิ่มกำลังการผลิตของหลายประเทศ โดยเฉพาะในปี 2027 ที่เร่งตัวขึ้น อีกทั้งอุปทานยังมีไม่แน่นอนสูง จากการกลับมาเพิ่มกำลังการผลิตของเวเนซุเอลา UAE และอิหร่าน

Group (M.BPD)	2025	2026	2027	% '27	2028e	2029e	2030e
OPEC (11 countries)	29.33	25.09	29.95	27.3%	30.5	30.7	31.0
Non-OPEC	76.78	76.80	79.89	72.7%	80.3	80.0	79.5
→ North America	31.74	32.35	33.03	30.1%	33.0	32.9	32.9
→ C&S America (excl. Venezuela)	7.93	8.68	9.02	8.2%	9.4	9.5	9.3
→ Eurasia (Russia/KZ/AZ)	13.61	13.50	13.70	12.5%	13.6	13.5	13.5
→ ME non-OPEC (UAE/Oman/Qatar)	7.54	6.18	8.09	7.4%	8.4	8.5	8.6
→ Asia & Oceania	9.39	9.53	9.58	8.7%	9.5	9.4	9.3
→ Europe	3.99	3.93	3.84	3.5%	3.7	3.6	3.4
→ Africa non-OPEC	2.59	2.63	2.64	2.4%	2.6	2.5	2.4
World Total	106.12	101.89	109.84	100%	110.8	110.7	110.5

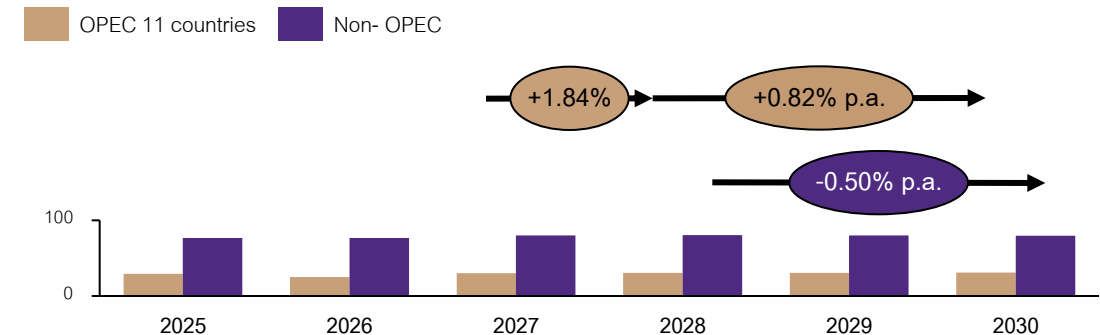
* OPEC (นิยาม EIA 11 ประเทศ) : Algeria, Congo(B), Eq. Guinea, Gabon, Iran, Iraq, Kuwait, Libya, Nigeria, Saudi Arabia, Venezuela — รวมทั้ง Iran และ Venezuela ในตัวเลข

† UAE ไม่นับใน OPEC 11 ประเทศของ EIA — EIA จัดให้อยู่ใต้ Middle East non-OPEC

Swing Countries	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27	2Q27	3Q27	4Q27
Iran (crude)	3.40	3.37	3.34	3.40	3.35	2.85	—	—	—	—	—	—
Venezuela (crude)	0.91	0.94	0.96	0.96	0.93	1.12	—	—	—	—	—	—
UAE (total liquids)	4.14	4.23	4.46	4.52	3.95	3.08	4.25	4.58	4.77	4.96	5.16	5.30

Global oil supply

Unit: Million Barrel per day



- UAE มีศักยภาพเพิ่มการผลิตจาก ~4.1 mbpd (1Q25) ไปแตะ ~5.3 mbpd ภายในปลายปี 2027 และไม่มีข้อกำหนดเรื่องโควตาเนื่องจากออกจากรวม OPEC แล้ว
- อิหร่านสามารถเพิ่มการผลิตได้มากกว่า 1 mbpd หากมีการผ่อนคลายมาตรการคว่ำบาตร
- เวเนซุเอลายังมีความไม่แน่นอน เนื่องจากมีปัญหาด้านความเร็วในการฟื้นฟูกำลังการผลิตภายใต้การผ่อนคลาย Sanctions และการกลับเข้ามาของบริษัทต่างชาติ
- นอกเหนือจากการคืนกำลังการผลิตของ OPEC+ การเติบโตของ Supply โลกในระยะถัดไปจะได้รับแรงหนุนจาก Guyana, Brazil, Argentina และ Kazakhstan

Hormuz เปลี่ยนกติกาโลก



ME หันมาให้ความสำคัญกับความยืดหยุ่น
ของโครงสร้างพื้นฐาน หาช่องทางอื่นขนส่งทดแทน
มากกว่าการเพิ่มกำลังการผลิตเพียงอย่างเดียว



OPEC กำลังโดนลดทอนอำนาจ

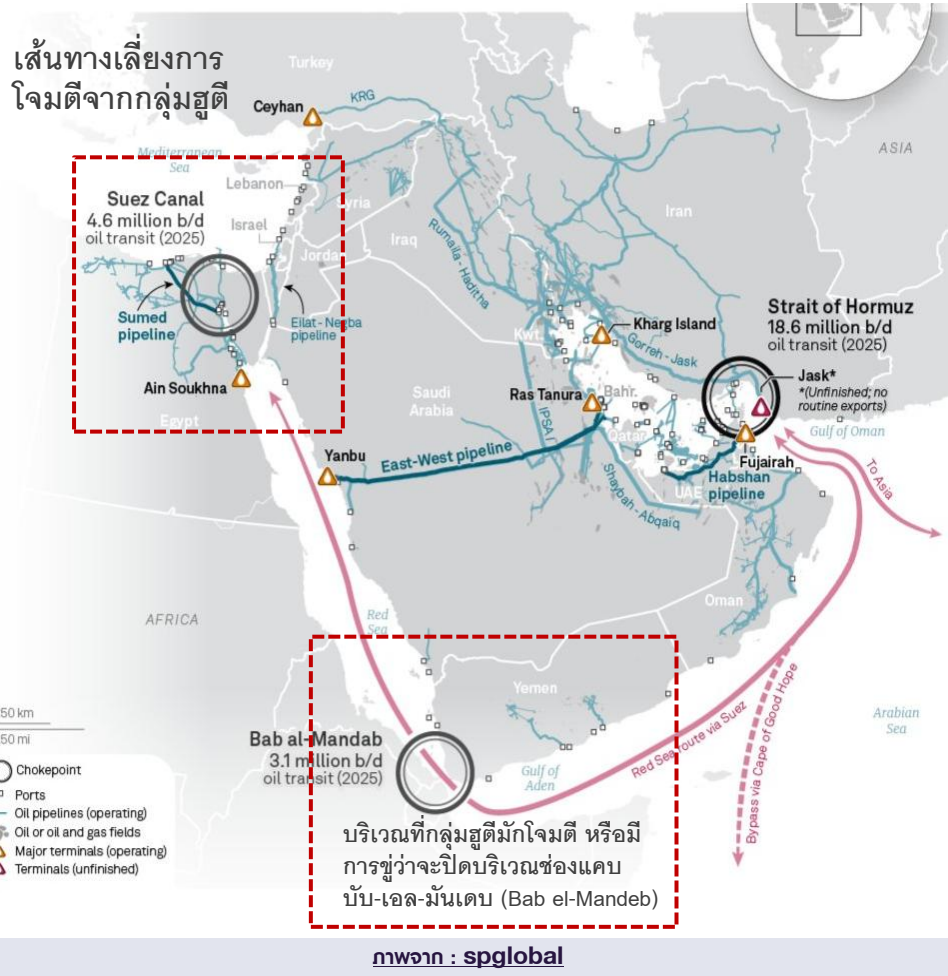


Energy transition เร่งตัว ขณะเดียวกัน
ก็ให้ความสำคัญกับ Energy security

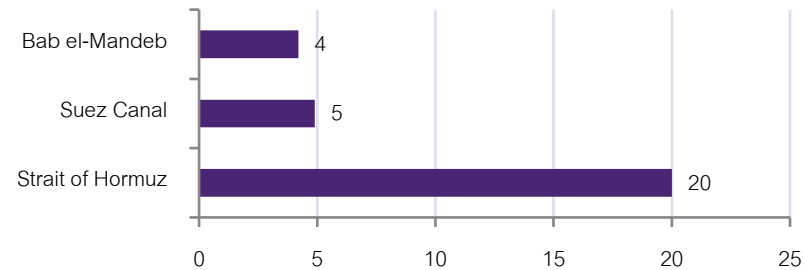
1

การบริหารความเสี่ยงเพื่อหาทางออกอื่นนอกจากช่องแคบฮอร์มุซ สามารถทำได้โดยการเลี้ยวไปยังเส้นทางคลอง Suez ผ่าน Sumed pipeline พร้อมทั้งลงทุนขยาย Pipeline รวมถึงลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน

ฮอร์มุซและ ทางออกอื่นสำหรับการขนส่งสินค้าพลังงาน (ภาพจาก S&P Platts)



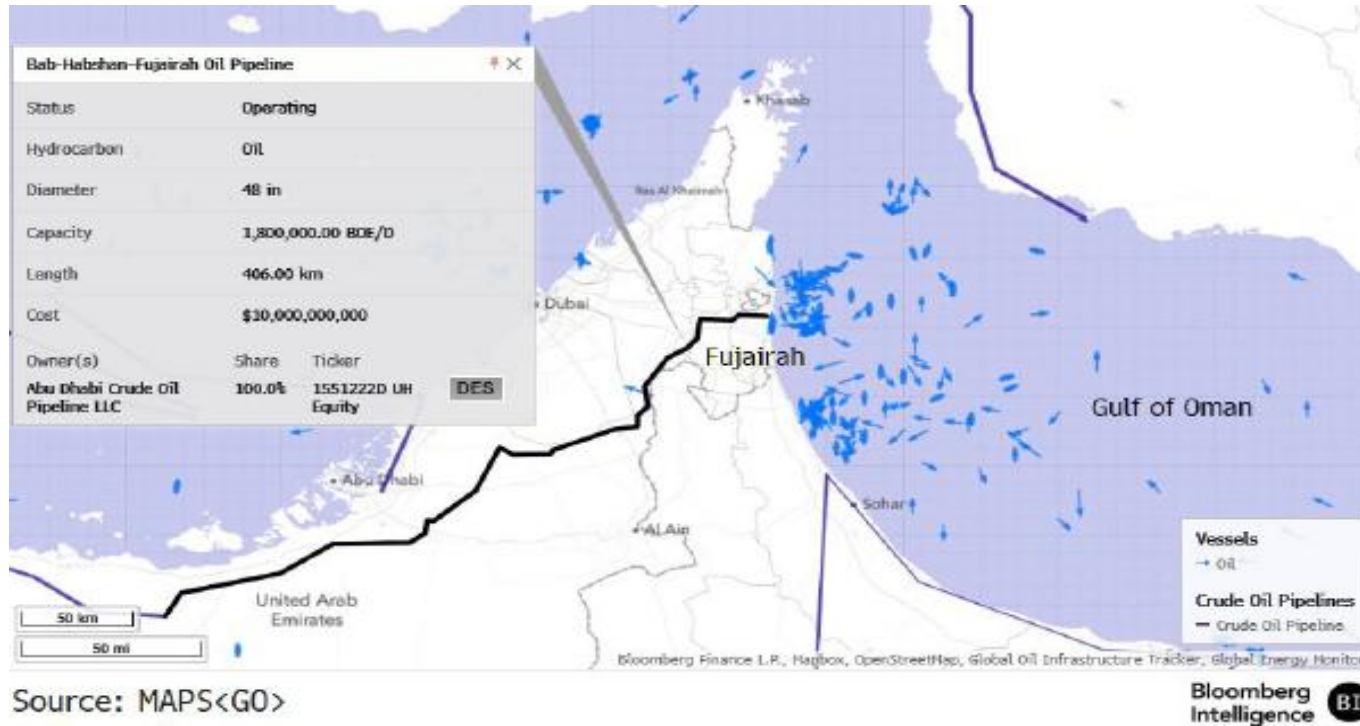
ปริมาณน้ำมัน+ผลิตภัณฑ์ผ่านช่องแคบหลัก (mmbpd)



ประเด็นสำคัญ : ศักยภาพ bypass ของ Gulf รองรับการ Reroute ได้สูงสุดเพียง 8–9 mmbpd ซึ่งยังไม่เพียงพอที่จะชดเชยปริมาณส่งออกอีก 7–9 mmbpd ที่ยังต้องพึ่งพาช่องแคบ Hormuz อย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ในทางโครงสร้าง โดย Qatar และ Kuwait คือจุดเปราะบางที่สุดของภูมิภาค เพราะไม่มีทางเลี่ยงช่องแคบ Hormuz เส้นทางอื่นได้เลย

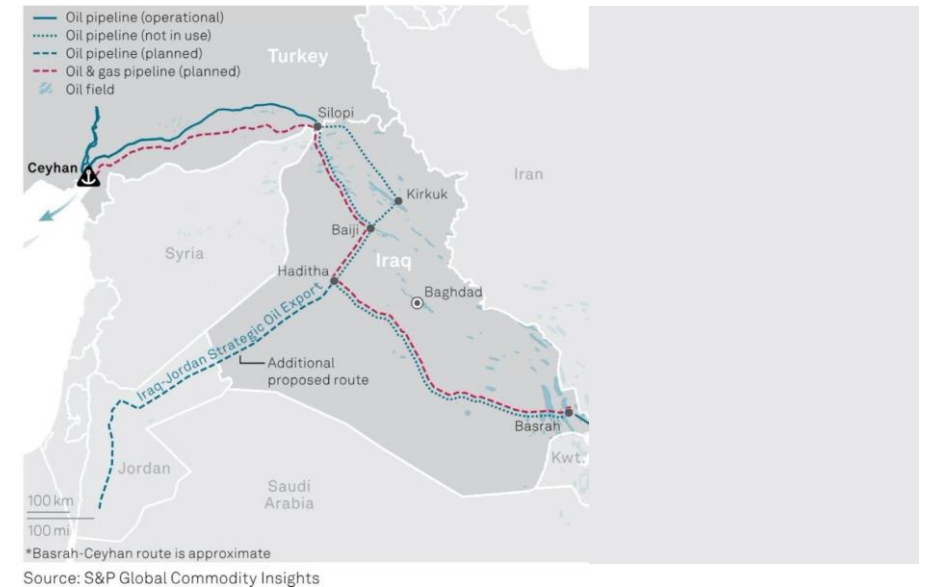
ผู้ผลิต	Export (mmbpd)	Bypass Capacity ปัจจุบัน	เป้าหมาย/หลังปรับตัว	ระดับความเสี่ยง Hormuz
UAE	3.0–3.5	1.5	3.0 (2027)	สูงมาก
Saudi Arabia	7.0–9.0	7.0	7.5–8.5	ปานกลาง–สูง
Iraq	3.0–4.0	<0.1	0.5–1.0	สูงมาก
Kuwait	2.0–2.5	–	0.3–0.5 (แผน)	สูงสุด
Qatar (LNG)	77 mtpa	–	– (ไม่มี bypass)	สูงสุด

วิกฤตปี 2026 เป็นจุดเปลี่ยนสำคัญที่ทำให้ผู้ผลิตน้ำมันใน ME หันมาให้ความสำคัญกับ ความยืดหยุ่นของโครงสร้างพื้นฐาน มากกว่าการเพิ่มกำลังการผลิตเพียงอย่างเดียว



ภาพจาก : bloomberg

- สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ (UAE) อาจกลายเป็นตัวอย่างที่ชัดเจนที่สุดจากวิกฤตปี 2026 ผ่านการเพิ่มความยืดหยุ่นด้านการส่งออกและการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานที่ช่วยลดการพึ่งพาช่องแคบดังกล่าว
- UAE มีบทบาทสำคัญในการลดผลกระทบตอลาดน้ำมันโลก โดยอาบูดาบีได้ประกาศแผนขยายกำลังการผลิตของท่อส่งน้ำมันที่หลักเฉียงช่องแคบฮอร์มุซ จาก 1.5 ล้านบาร์เรลต่อวัน เป็น 3 ล้านบาร์เรลต่อวัน ท่อส่งน้ำมันที่เชื่อมแหล่งผลิตภายในประเทศไปยังเมืองฟุไจราห์ (Fujairah) บริเวณอ่าวโอมาน ช่วยให้ UAE ยังคงสามารถส่งออกน้ำมันดิบได้ในระดับที่มีนัยสำคัญ แม้ปริมาณการเดินเรือเชิงพาณิชย์ผ่านช่องแคบฮอร์มุซจะลดลงอย่างมาก ซึ่งช่วยบรรเทาผลกระทบทั้งต่อเศรษฐกิจของ UAE และสมดุลน้ำมันโลก



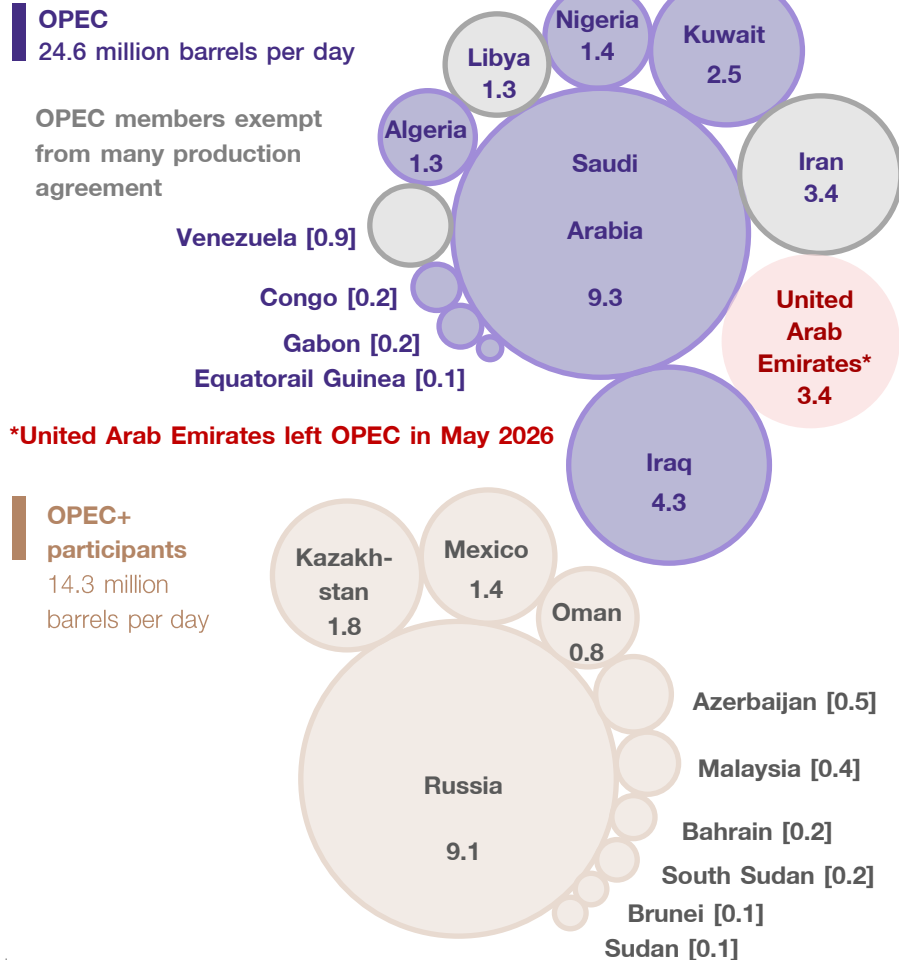
ภาพจาก : spglobal

- ท่อส่งน้ำมัน Basra-Haditha ของอิรัก ซึ่งมีความยาวประมาณ 685 กิโลเมตร และมีกำลังการผลิต 2.25 ล้านบาร์เรลต่อวัน มีมูลค่าการลงทุนราว 4.6-5 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ รัฐบาลอิรักได้จัดสรรงบประมาณจำนวน 1.5 พันล้านดอลลาร์สหรัฐเพื่อผลักดันการก่อสร้างโครงการภายใต้กรอบความร่วมมือ “น้ำมันแลกโครงการ” (Oil-for-Projects Agreement) ระหว่างอิรักและจีน ขณะที่งานศึกษาความเป็นไปได้และการให้คำปรึกษาเบื้องต้นได้มอบหมายให้บริษัทชั้นนำระดับโลก อาทิ KBR, Chevron
- การศึกษาความเป็นไปได้คาดว่าจะแล้วเสร็จภายในปลายปี 2026 ขณะที่การก่อสร้างโครงการในระยะหลักอาจเริ่มตั้งแต่ปี 2027 และใช้เวลาราว 3-5 ปี ภายใต้เงื่อนไขว่าโครงสร้างทางการเงินและรายละเอียดทางเทคนิคได้รับการอนุมัติตามแผน

2

OPEC กำลังถูกกดดันอำนาจ จากการเพิ่มขึ้นของอุปทานนอกกลุ่ม ขณะที่ UAE เดินหน้าขยายกำลังการผลิต ส่งผลให้โครงสร้างตลาดน้ำมันโลกมีแนวโน้มกระจายตัวมากขึ้น

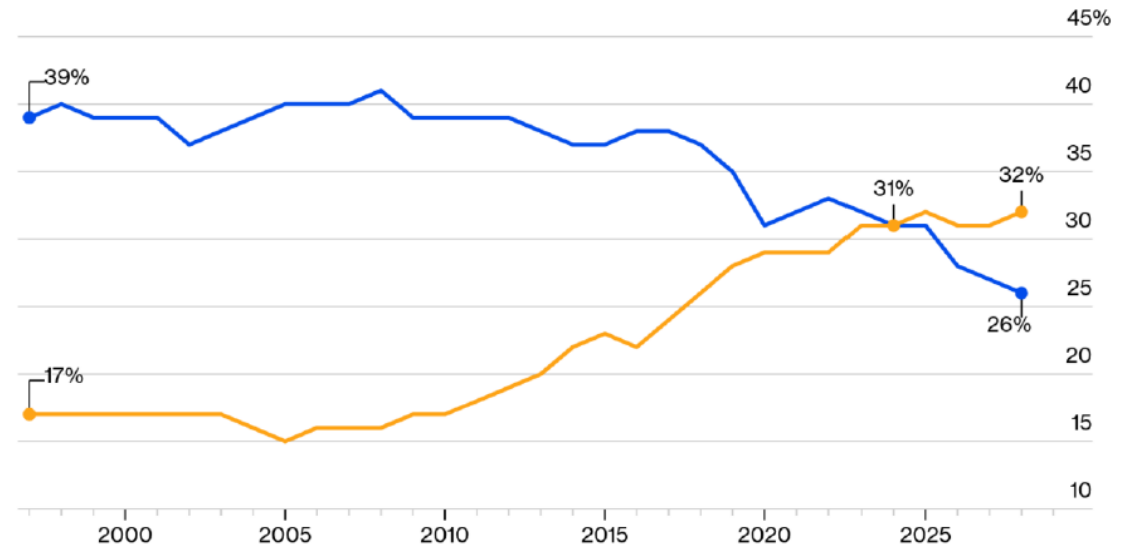
Total crude oil production from OPEC+
(OPEC and non-OPEC participants)
2025 production in million barrels per day



Oil, Liquids Market Share (%)

Unit: %

US+Canada+Brazil / OPEC



Source: IEA, OPEC, Bloomberg Intelligence

Bloomberg Intelligence BI

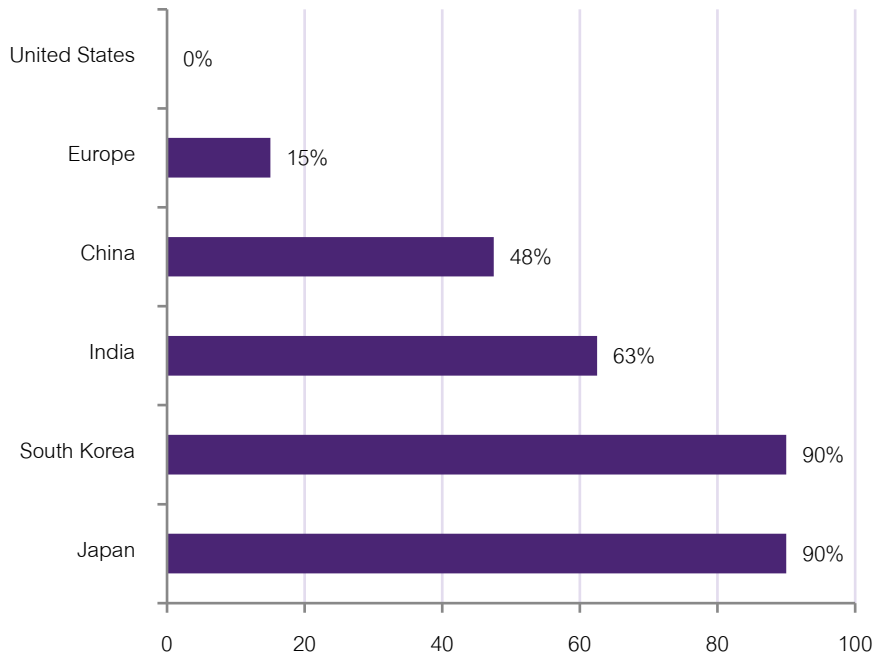
OPEC สูญเสียอำนาจกำหนดราคาอย่างมีนัยสำคัญจากการลดลงของส่วนแบ่งตลาดและการเพิ่มขึ้นของอุปทานจากผู้ผลิตนอกกลุ่ม ส่งผลให้ตลาดน้ำมันโลกมีแนวโน้มเข้าสู่ยุคที่ราคาน้ำมันถูกจำกัดด้วยเพดานราคาที่ต่ำลง (Lower Price Ceiling) ส่วนแบ่งตลาดของ OPEC ที่ลดลงจาก ~39% เหลือ ~26% สะท้อนว่ากลุ่มกำลังเสีย Pricing power เชิงโครงสร้าง การที่ UAE ถอนตัวจาก OPEC (พ.ค. 2026) เป็นสัญญาณชัดว่า Producer รายใหญ่เริ่มมองว่าการอยู่ใน Quota system ไม่คุ้มกับ Upside การผลิตที่เสียไป ผลกระทบที่ตามมา :

- Price ceiling ต่ำลง : ทุกครั้งที่ OPEC+ พยายามพยุงราคาด้วยการลดโควตา, non-OPEC จะแย่งส่วนแบ่งการตลาด
- สำหรับไทย : ราคาน้ำมันดิบที่มีเพดานต่ำลงช่วยลดแรงกดดันกองทุนน้ำมันในสถานการณ์ปกติ แต่ในทางกลับกันหาก Saudi/OPEC core หันมาแข่งขันด้วย Volume (Price war แบบปี 2020/2014) ความผันผวนระยะสั้นจะกระทบ Margin โรงกลั่นไทยที่อิง Singapore GRM จะมี Crack spread กว้างขึ้น แต่อาจต้องบริหาร Inventory gain/loss

3 เอเชียได้รับผลกระทบรุนแรงที่สุด ส่งผลให้เกิดการเร่งตัวของ Energy transition ในขณะเดียวกัน ก็ให้ความสำคัญกับ Energy security มากกว่าการใช้พลังงานต้นทุนต่ำ

สัดส่วนการนำเข้าพลังงานจากช่องแคบฮอร์มุซ ต่อจำนวนการนำเข้าพลังงานรายประเทศ

Unit : %

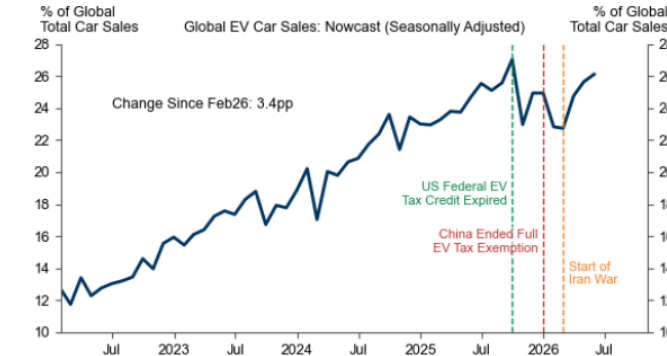


- ญี่ปุ่นและเกาหลีใต้พึ่งพา Hormuz ในระดับสูงทั้งด้าน Net import reliance และ LNG ที่ Diversify ยาก

สัดส่วนยอดขายยานยนต์ไฟฟ้าทั่วโลกเพิ่มขึ้น 3.4% ภายในเวลาเพียงไม่กี่เดือนหลังเกิดวิกฤตช่องแคบฮอร์มุซ

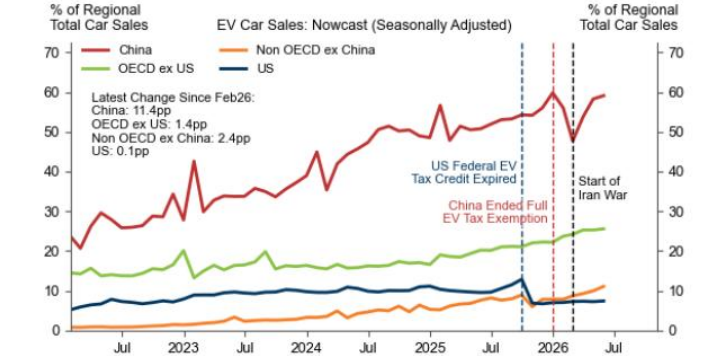
Unit : % of Global Total car Sales

Exhibit 1: According to Our Nowcast, Global EV Car Sales Penetration Has Increased By 3.4pp Since the Beginning of the Hormuz Shock



Source: Government Data, IEA, Goldman Sachs Global Investment Research

Exhibit 2: Across Regions, China Has Experienced the Largest Increase in EV Car Sales Penetration Since February of 11.4pp



Source: Government Data, IEA, Goldman Sachs Global Investment Research

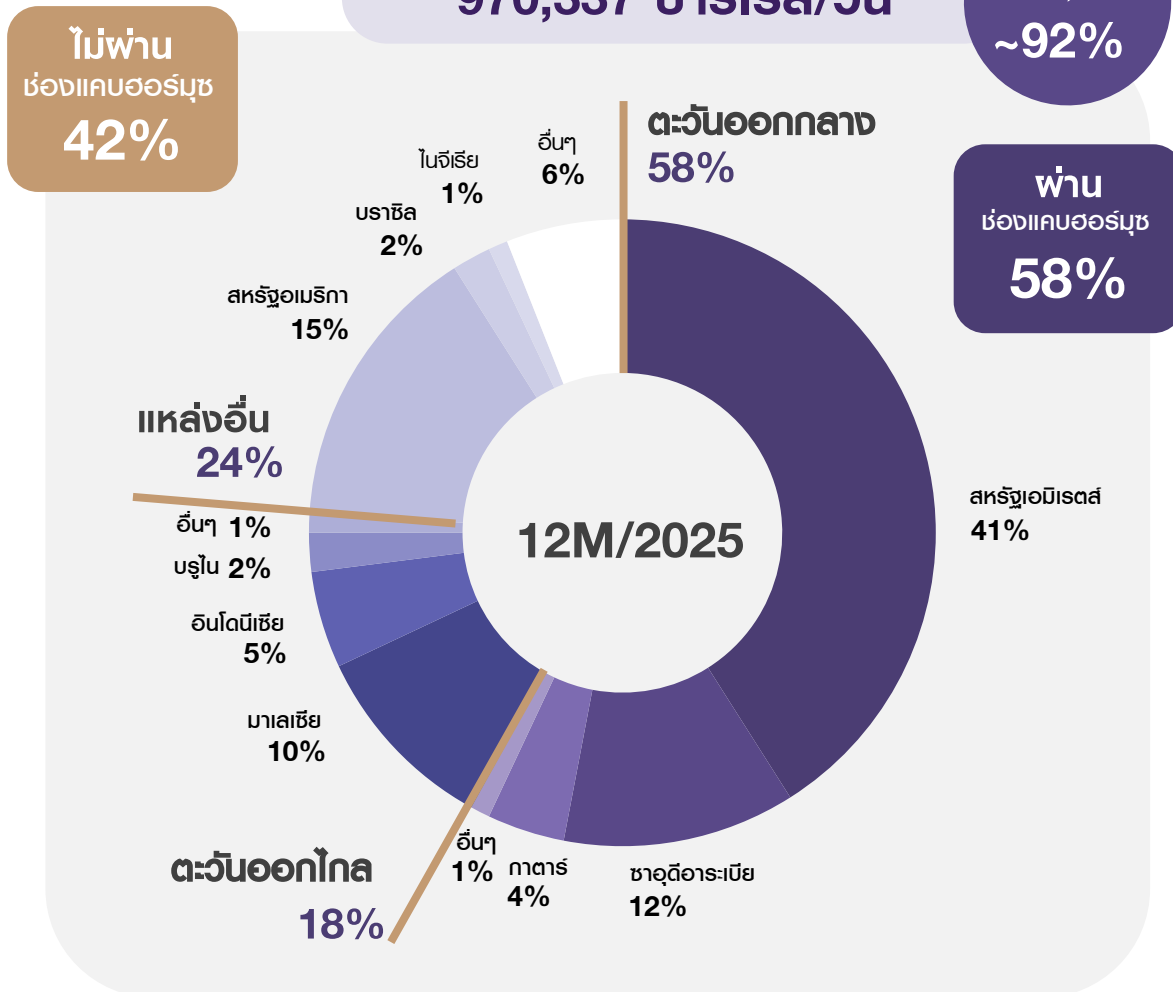
Energy transition : เม็ดเงินลงทุนพลังงานสะอาดมีแนวโน้มสูงขึ้นมาก โรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน โครงข่ายไฟฟ้า พลังงานไฮโดรเจน โรงไฟฟ้านิวเคลียร์

Energy security : ญี่ปุ่นผลักดันโครงการเสริมความมั่นคงทางพลังงานของเอเชียมูลค่าราว 1 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยใช้เครื่องมือการเงินจากภาครัฐ (เช่น JBIC และ NEXI) สนับสนุนเงินทุน ประกันความเสี่ยง และการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน เพื่อให้ประเทศในเอเชียสามารถเพิ่มการสำรองน้ำมัน (Strategic stockpiles) และกระจายแหล่งนำเข้าได้มากขึ้น

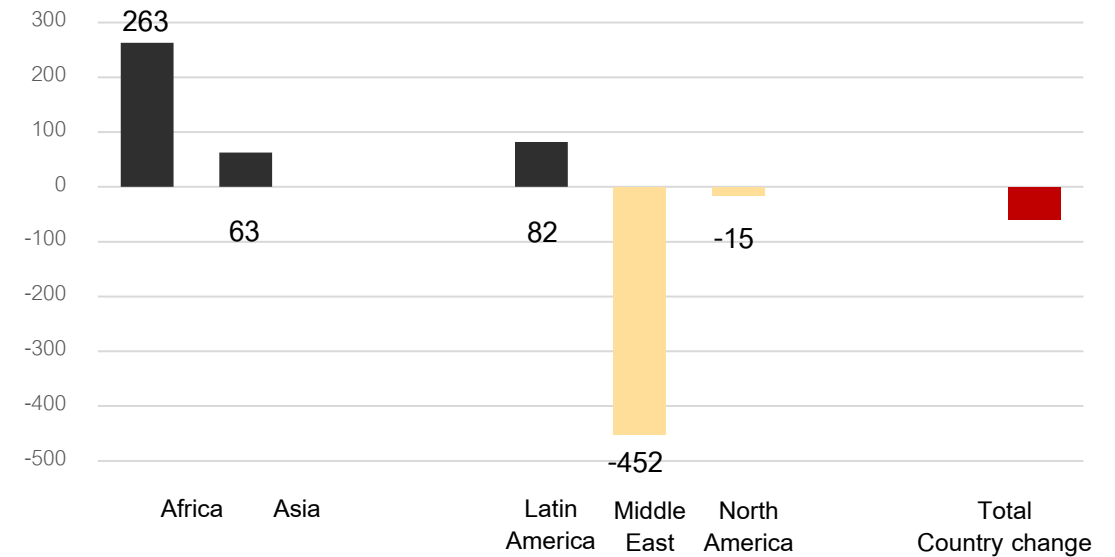
นัยต่อไทย : New normal ที่กำลังก่อตัวทำให้ไทยต้องเร่งการเปลี่ยนผ่านสู่พลังงานทดแทน และการสร้างความมั่นคงทางพลังงาน

บทเรียนจากช่องแคบฮอร์มุซ ทำให้ Energy security มีบทบาทมากกว่าต้นทุน ไทยบริหารความเสี่ยงด้วยการหาแหล่งนำเข้าน้ำมันดิบจากแหล่งอื่นทดแทน ME

นำเข้าน้ำมันดิบ

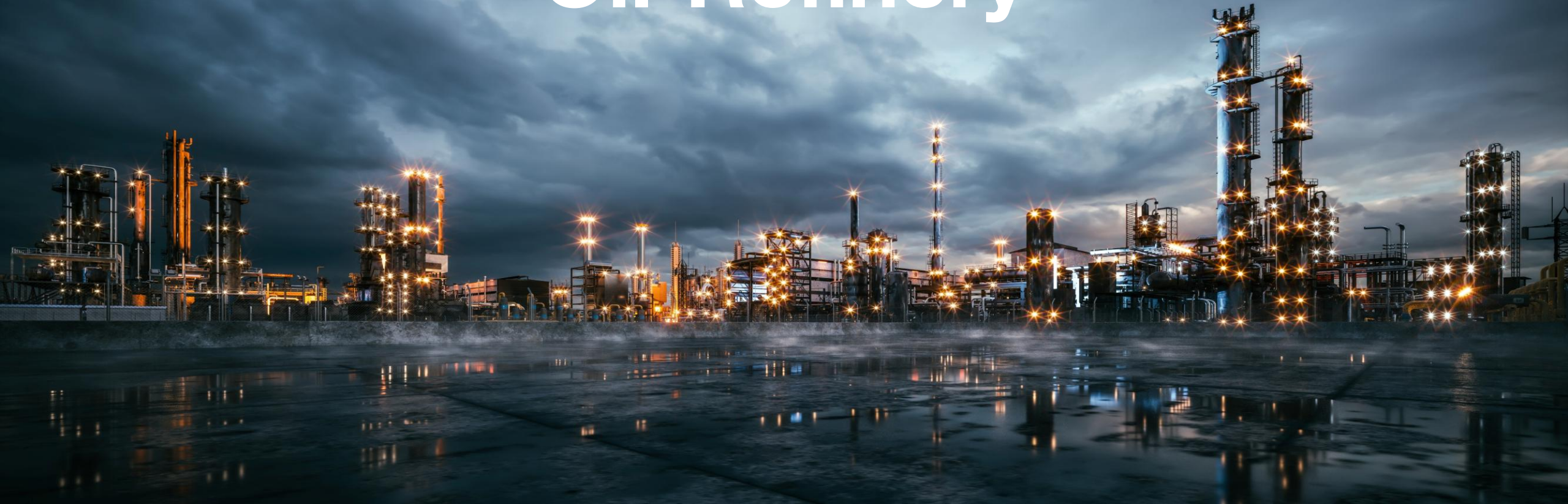


ไทยเปลี่ยนจากนำเข้าน้ำมันดิบจาก ME และหันมาใช้แอฟริกาแทน



- **กลยุทธ์การกระจายแหล่งที่มา (Diversification Strategy) :** ไทยสามารถลดการพึ่งพาน้ำมันจากตะวันออกกลางลงอย่างมีนัยสำคัญ โดยหันไปเพิ่มการนำเข้าน้ำมันจากแอฟริกาเป็นหลัก ชดเชยการลดการนำเข้าจากตะวันออกกลางถึง 452 พันบาร์เรล/วัน เป็นตัวอย่างของการให้ความสำคัญกับ "ความมั่นคงทางพลังงาน (Energy Security)" มากกว่า "ต้นทุนเพียงอย่างเดียว (Cost Efficiency)"
- **การบริหารความเสี่ยงเชิงโครงสร้าง :** แม้ต้นทุนการจัดหาอาจปรับตัวสูงขึ้นจากค่าขนส่งหรือราคาแหล่งใหม่ แต่การที่ไทยเพิ่มสัดส่วนการนำเข้าน้ำมันดิบที่ไม่ผ่านช่องแคบฮอร์มุซได้ถึง 42% ถือเป็นการสร้างเกราะป้องกัน (Buffer) ที่แข็งแกร่งต่อภาวะชะงักงันของห่วงโซ่อุปทาน (Supply Chain Disruption)
- **มุมมองในอนาคต :** แนวโน้มนี้แสดงให้เห็นว่าผู้ประกอบการและภาครัฐได้เรียนรู้จากบทเรียนความผันผวนในอดีต การปรับโครงสร้างการนำเข้าในลักษณะนี้เป็นแนวทางที่ยั่งยืน แม้จะมีผลกระทบด้านต้นทุนในระยะสั้น แต่คุ้มค่าในเชิงความมั่นคงทางเศรษฐกิจในระยะยาว

Oil Refinery



สถานการณ์การติดขัดของ Supply ของสินค้าพลังงานบริเวณช่องแคบ จะทำให้ค่าการกลั่น
อยู่ในระดับสูงได้นานแค่ไหน ?

กลไกในการปรับตัวที่ไม่เท่ากันระหว่าง Crude และ Product ทำให้ค่าการกลั่นตรงตัวอยู่ในระดับสูง

สมมติฐานหลักของ GS base case หลังดิลเปิด Hormuz

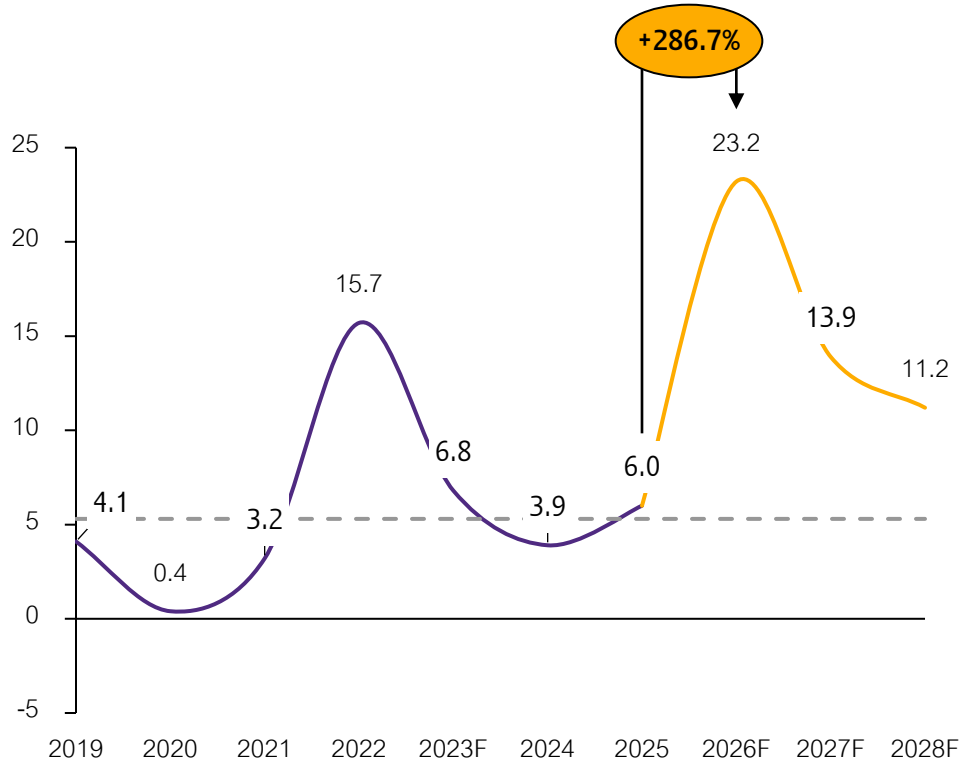
- Runs normalizeกิจกรรมการกลั่นทยอยกลับสู่ภาวะปกติ (Runs normalize)— โรงกลั่นกลับมาเดินเครื่อง แม้ช่องแคบจะกลับมาเปิด แต่การขนส่งน้ำมันดิบต้องรอ 1-2 เดือน และต้องใช้เวลาเพิ่มเติมในการเร่งกำลังการผลิตกลับสู่ระดับปกติ (ramp-up)
- ช่วงรอยต่อนี้ผลิตภัณฑ์น้ำมัน (Diesel, Jet, Gasoline) ยังตึงตัวเพราะสต็อก Product เริ่มจากฐานต่ำมาก — ขณะที่โรงกลั่นยังผลิตไม่ทันตามความต้องการจึงทำให้ผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปมีระดับราคาที่แข็งแกร่งกว่าน้ำมันดิบ
- เมื่อโรงกลั่นเดินเครื่องได้ ก็จะมีแนวโน้มที่จะเดินเครื่องในระดับสูงต่อเนื่อง เพื่อเร่งเติม Stock ผลิตภัณฑ์ที่ขาด ทำให้ Utilization rate ทรงตัวในระดับสูง แม้อุปสงค์ไม่ได้เร่งตัวมาก
- **ผลลัพธ์** : การปรับตัวของตลาดน้ำมันดิบและผลิตภัณฑ์น้ำมันเกิดขึ้นไม่พร้อมกัน โดยอุปทานน้ำมันดิบปรับตัวได้เร็วกว่าตลาดผลิตภัณฑ์น้ำมัน ขณะที่ Product Inventories ยังคงอยู่ในระดับต่ำ ส่งผลให้ค่าการกลั่นมีแนวโน้มทรงตัวอยู่ในระดับสูง



ปี 2026 ค่าการกลั่นทำจุดสูงสุดใหม่ในรอบสี่ปี จากเหตุการณ์ในตะวันออกกลาง คาดว่า ปี 2027 สถานการณ์จะเริ่มคลี่คลาย ทำให้ค่าการกลั่นปรับลดลง และกลับคืนสู่ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีในระยะกลาง

Singapore Complex GRM (AAVG) (July-26)

หน่วย : ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล



ปี 2026 ค่าการกลั่น ปรับเพิ่มขึ้นสูงเป็นประวัติการณ์ เนื่องจากโรงกลั่นในเอเชียหลายโรง ได้รับผลกระทบจากสงคราม ME จนไม่สามารถผลิตได้

- สงคราม US-Israel-Iran ปะทุปลาย ก.พ. 2026 ทำให้ โรงกลั่น Ras Tanura ของซาอุดี (550,000 bbl/d) ต้องปิดชั่วคราวจากการโจมตี นอกจากนี้ โรงกลั่นเอเชียต้องลด Run rate ลง 20-30% เพื่อรับมือ Crude ที่ขาดหาย นอกจากนี้ ยังมีค่า Risk premium จากสงครามที่ถูกบวกเข้าไปในราคาผลิตภัณฑ์น้ำมันอีกด้วย
- Crude supply พ้นตัวจากการกลับมาไหลผ่าน Hormuz บางส่วน แต่ตลาดผลิตภัณฑ์สำเร็จรูปยังตึงตัวมาก เพราะโรงกลั่นในตะวันออกกลางยังไม่กลับมาเดินเครื่องเต็มที่ ขณะที่โรงกลั่นรัสเซียถูกโจมตี จนต้องงดการส่งออกน้ำมันสำเร็จรูปชั่วคราว

ปี 2027F : IEA คาดการณ์การเติบโตของ Supply โลกปี 2027 Global refinery runs คาดว่าจะฟื้นตัว การซ่อมแซม/ฟื้นฟูกำลังการกลั่นตะวันออกกลางที่เสียหายจากสงครามใช้เวลานานกว่าจะกลับสู่ Normal capacity เต็มรูปแบบ จึงทำให้ค่าการกลั่น ค่อย ๆ ปรับลดลง

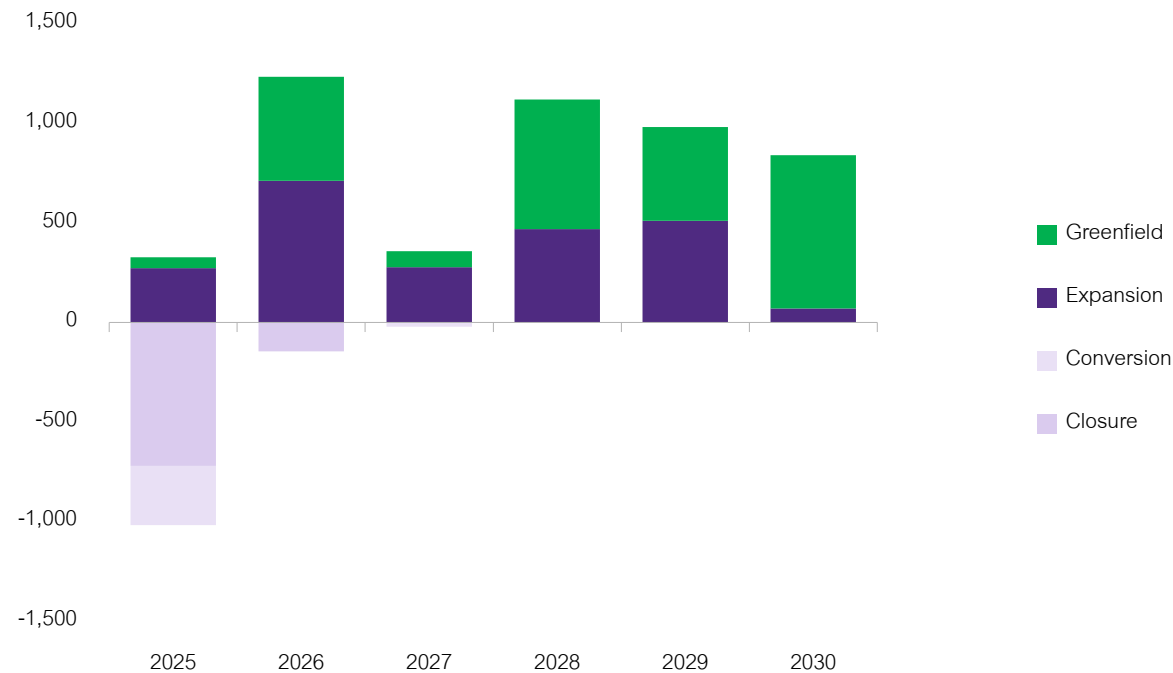
ปี 2028-2030F : กลับสู่ Downtrend เชิงโครงสร้าง

- ค่าการกลั่นจะกลับคืนสู่ระดับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี เพราะตลาดโลกเข้าสู่ Overcapacity โดยมีกำลังผลิตใหม่กว่า 1.5 ล้านบาร์เรล/วันเข้าสู่ตลาดในปี 2026 จากจีน อินเดีย และตะวันออกกลาง
- ท่ามกลาง Peak oil demand ของ Gasoline ในสหรัฐฯ-ยุโรปช่วงปี 2030-2040 ที่ทำให้การเติบโตของ Demand การใช้น้ำมันสำเร็จรูปอยู่ในระดับต่ำ

ในระยะกลาง การขยายกำลังการผลิตโลกมีแนวโน้มขับเคลื่อนโดยการลงทุนสร้างหน่วยกลั่นน้ำมันดิบ (Crude Distillation Unit: CDU) ใหม่เป็นหลัก โดยเฉพาะในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกและแอฟริกา

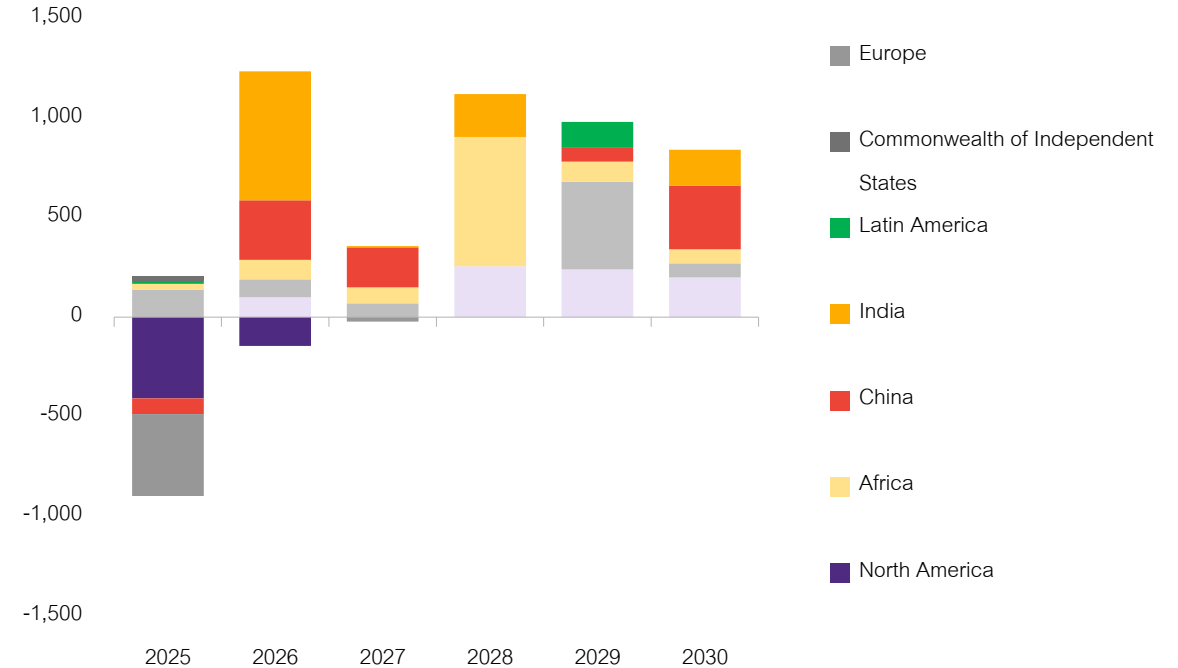
Refining new capacity addition by status

Unit : Thousand barrels per day



Refining new capacity addition by region

Unit : Thousand barrels per day

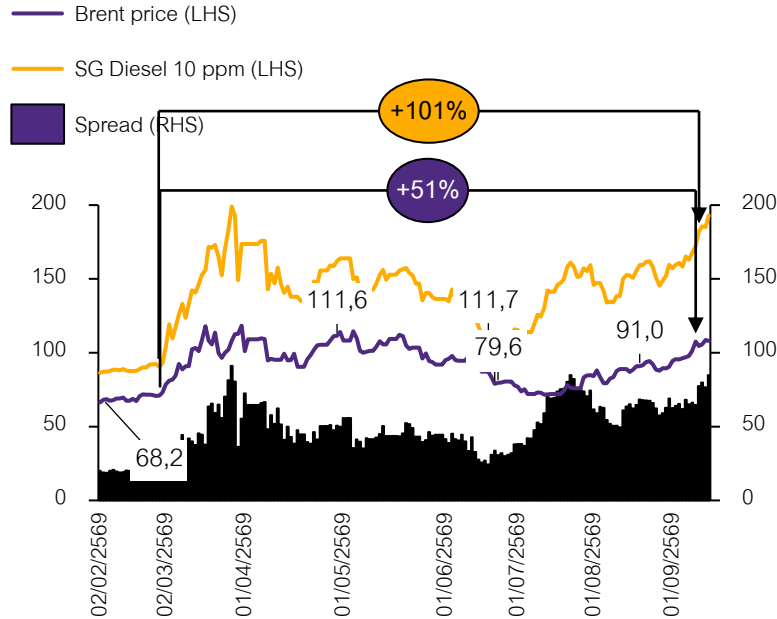


- โรงกลั่นในยุโรป/อเมริกาเหนืออายุมากแล้ว หลายแห่งไม่มีแรงจูงใจลงทุนใหม่ เพราะดีมานด์น้ำมันคงที่หรือลดลง (เพราะ EV, นโยบาย Net Zero) แต่ในเอเชียยังมีพื้นที่ที่การเติบโตดีมานด์สูง โดยเฉพาะน้ำมันดีเซล น้ำมันเบนซิน และเคมีภัณฑ์ โรงกลั่นใหม่จะถูกออกแบบให้ทันสมัยกว่าเดิม ประสิทธิภาพสูงกว่า ปล่อยมลพิษต่ำกว่าโรงกลั่นเก่า
- 2026–2030 ยังเห็นการลงทุนหน่วยใหม่เพราะตลาดเกิดใหม่ยังต้องการน้ำมัน โรงกลั่นใหม่มักมีขนาดใหญ่และครบวงจร เพื่อประหยัดต้นทุนและแข่งขันกับโรงกลั่นเก่าในยุโรป-อเมริกา โดยจีนและเอเชียยังเป็นศูนย์กลางเพราะดีมานด์เติบโตและเป็นฐานการส่งออก
- อินเดีย และแอฟริกา เริ่มเข้ามามีบทบาท ในการขยายกำลังการผลิตของโรงกลั่น

แม้สถานการณ์จะคลี่คลายแล้ว แต่กำลังการกลั่นของโลกยังตึงตัวจากการลดกำลังการผลิต ทำให้มองไปในช่วง 2026-2027 GRM ยังอยู่ในระดับสูง โดยดีเซลและ Jet มี Supply loss ในเชิงปริมาณ ขณะที่ดีเซล มี Price inelasticity สูงสุด

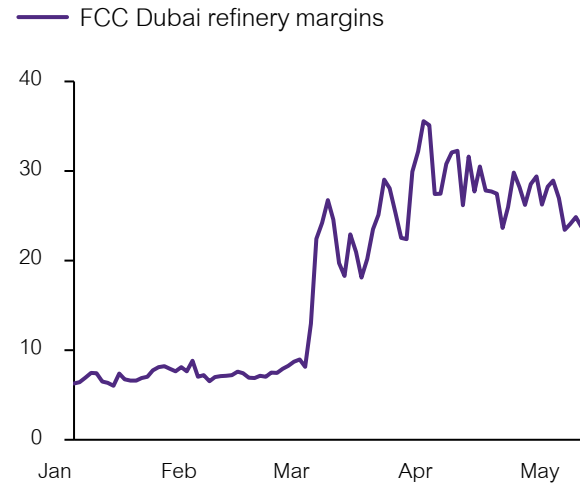
Brent prices และ Diesel Singapore

Unit : USD/Barrel



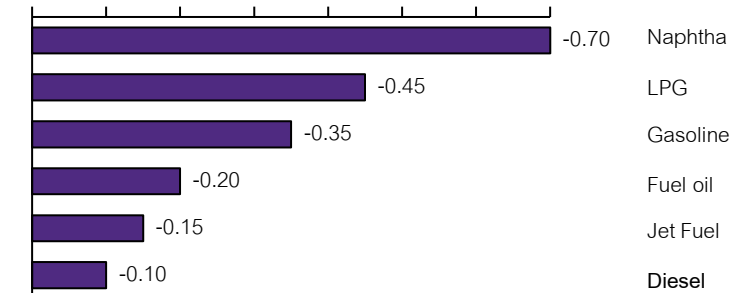
Singapore marketing margins 2026

Unit: USD/barrel



Price elasticity in each product

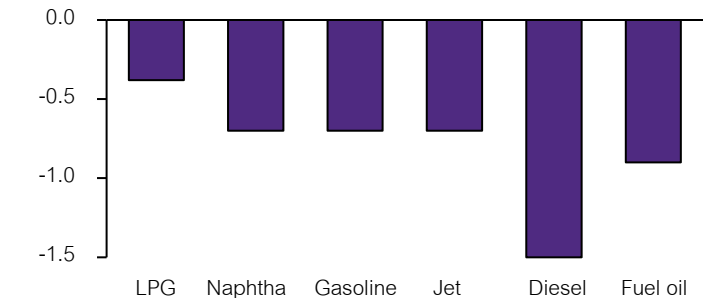
Unit: Million barrel / day



Price Elasticity

Total product supply loss (Apr 2026E vs Apr 2025)

Unit: million barrel / day



ดีเซล และ Jet คือคอขวด — Supply loss สูงสุดในเชิงปริมาณ ขณะที่ดีเซลมี Price inelasticity สูงสุด (ใช้ในภาคขนส่ง เกษตร หมู)

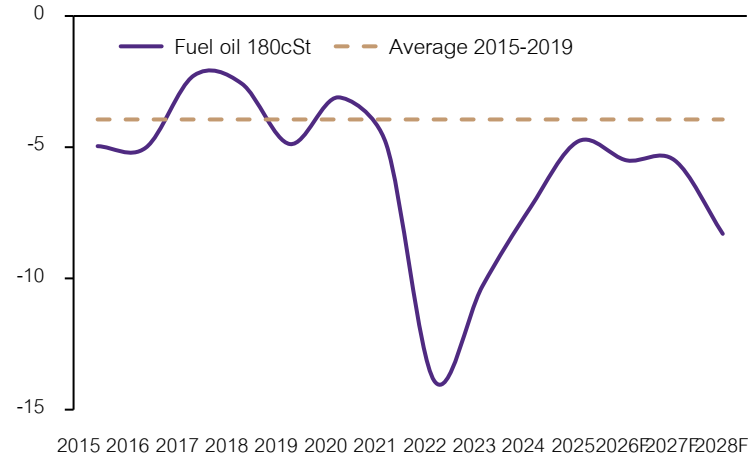
Key takeaways :

- ตลาดผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปอาจมีความเปราะบางมากกว่าตลาดน้ำมันดิบเมื่อโรงกลั่นลดกำลังการผลิตลงอย่างรุนแรง สต็อกผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปจะกลายเป็นกันชนหลัก (Buffer) ซึ่งทำให้มีความเสี่ยงที่จะเกิดการขาดแคลนผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูป
- ผลิตภัณฑ์น้ำมันกลั่นกลาง (Middle distillates) เช่น น้ำมันเครื่องบินและน้ำมันดีเซล คือคอขวดที่สำคัญที่สุด เนื่องจากเป็นส่วนที่ปริมาณอุปทานสูญหายไปมากที่สุด ขณะเดียวกัน ความต้องการใช้น้ำมันดีเซลยังมีความยืดหยุ่นต่อราคาต่ำที่สุด (ราคาเปลี่ยนแปลงแต่ความต้องการไม่ค่อยเปลี่ยน) และมีความผูกพันอย่างใกล้ชิดกับกิจกรรมทางอุตสาหกรรม

ปี 2027 เป็นปีที่กำลังการกลั่นฟื้นตัวหลังสงคราม แต่ Crack spread ในบางผลิตภัณฑ์จะยังไม่กลับสู่ภาวะปกติ โดยทันที ปี 2028 เริ่มเห็นแรงกดดันจากกำลังการกลั่นใหม่และ Demand ที่แตกต่างกันในแต่ละผลิตภัณฑ์

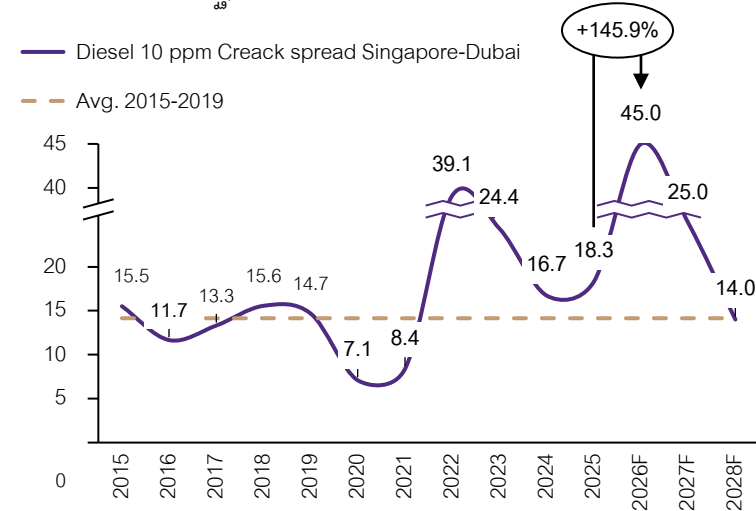
Crack spreads น้ำมัน Fuel oil ในเอเชีย (As of July-26)

หน่วย : ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล



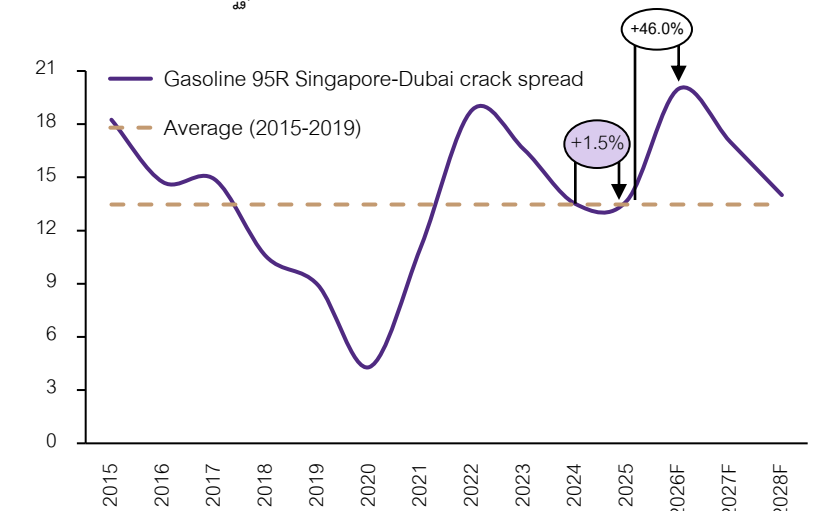
Crack spreads น้ำมัน Diesel ในเอเชีย (As of July-26)

หน่วย: ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล



Crack spreads น้ำมัน Gasoline ในเอเชีย (As of July-26)

หน่วย : ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล



- **HSFO crack** อาจฟื้นตัวจากระดับต่ำในปี 2027 เนื่องจาก Supply ของ Sour crude และ Residual fuel oil จากตะวันออกกลางกับรัสเซียยังไม่ปกติเต็มที่โรงกลั่นที่หยุดเดินเครื่องทำให้ Fuel oil output ลดลง
- แต่ Upside ยังจำกัด เพราะการใช้ HSFO ในเรือที่ไม่มี Scrubber ถูกจำกัดจากกฎ IMO 2020ความต้องการนำเข้า Fuel oil ของจีนเพื่อเป็นวัตถุดิบโรงกลั่นอาจผันผวนตามโควตาและส่วนลดของ crude
- **VLSFO ปี 2027 : ค่อนข้าง resilient** VLSFO มีแนวโน้มแข็งแกร่งกว่า HSFO เพราะยังเป็นเชื้อเพลิงหลักของเรือที่ไม่มี Scrubber ขณะที่ LNG, Methanol และเชื้อเพลิงทางเลือกจะเข้ามาแทนที่อย่างค่อยเป็นค่อยไป ไม่ได้ทำให้ VLSFO demand หายไปทันที

Diesel crack : ยังแข็งแกร่งที่สุดในปี 2027 ก่อนค่อย ๆ ลดลงในปี 2028 เหตุผลสำคัญคือ

- ตะวันออกกลางเป็นผู้ส่งออก Middle distillates รายใหญ่ โดยในปี 2025 ส่งออกผลิตภัณฑ์น้ำมันประมาณ 3.3 ล้านบาร์เรล/วัน
- รัสเซียอาจยังเผชิญข้อจำกัดจากการโจมตีโรงกลั่นและมาตรการควบคุมการส่งออก Diesel
- สต็อก diesel ในตลาดหลักอยู่ในระดับต่ำ อย่างไรก็ตาม การเพิ่มการผลิตดีเซลมีข้อจำกัด เนื่องจากโรงกลั่นจำเป็นต้องผลิตน้ำมันเบนซินควบคู่กันตามโครงสร้างการกลั่นจึงไม่สามารถเพิ่ม diesel yield ได้เต็มที่ทันที
- ปี 2028 : Gradual margin compression เนื่องจากกำลังการกลั่นใหม่ในเอเชียและตะวันออกกลางเข้าสู่ตลาดเต็มปี

Gasoline crack มีแนวโน้มลดลงเร็วกว่าดีเซล เนื่องจาก :

- โรงกลั่นสามารถปรับ Yield เพื่อเพิ่ม Gasoline ได้ค่อนข้างเร็ว Demand รถยนต์ถูกกดดันจากประสิทธิภาพเชื้อเพลิง รถ EV และการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ไม่สูงเมื่อ Refinery runs กลับมา Gasoline supply จะฟื้นเร็วกว่าสต็อก Diesel

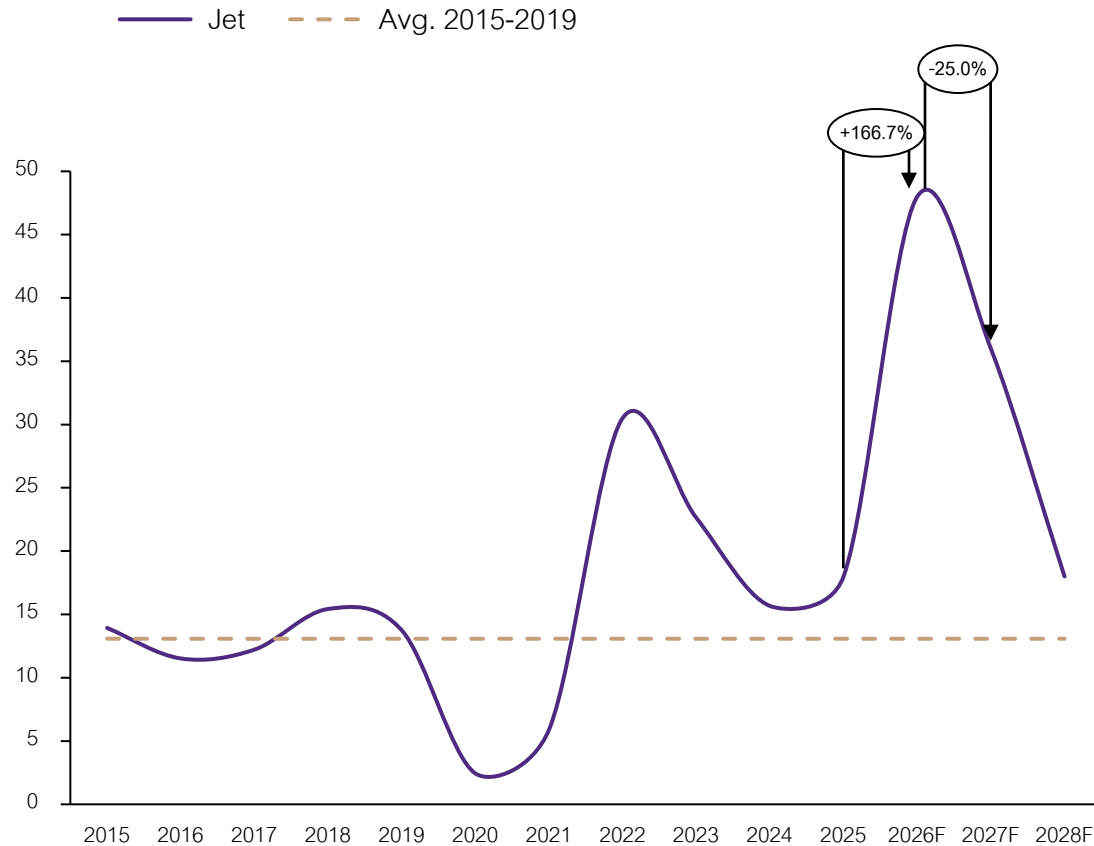
ปี 2028 : Supply-led pressure

- ในปี 2028 Gasoline crack น่าจะถูกกดดันมากขึ้นจาก Refinery capacity ใหม่
- Demand โลกที่เริ่มเข้าใกล้ช่วงเติบโตต่ำ EV penetration และ Fuel efficiency มีความเสี่ยง
- Gasoline surplus ในจีนและเอเชีย เมื่อโรงกลั่นกลับมาเพิ่ม Utilization

Crack spread Jet fuel มีแนวโน้มทรงตัวในระดับสูงในปี 2027 จากการฟื้นตัวแรงของการเดินทางทางอากาศ ก่อนที่ค่าการกลั่นจะทยอยลดลงในปี 2028 ตามการฟื้นตัวของอุปทานและประสิทธิภาพเครื่องบินที่ดีขึ้น

Crack spreads น้ำมันปิโตรเลียมในเอเชีย (As of July-26)

หน่วย : ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล

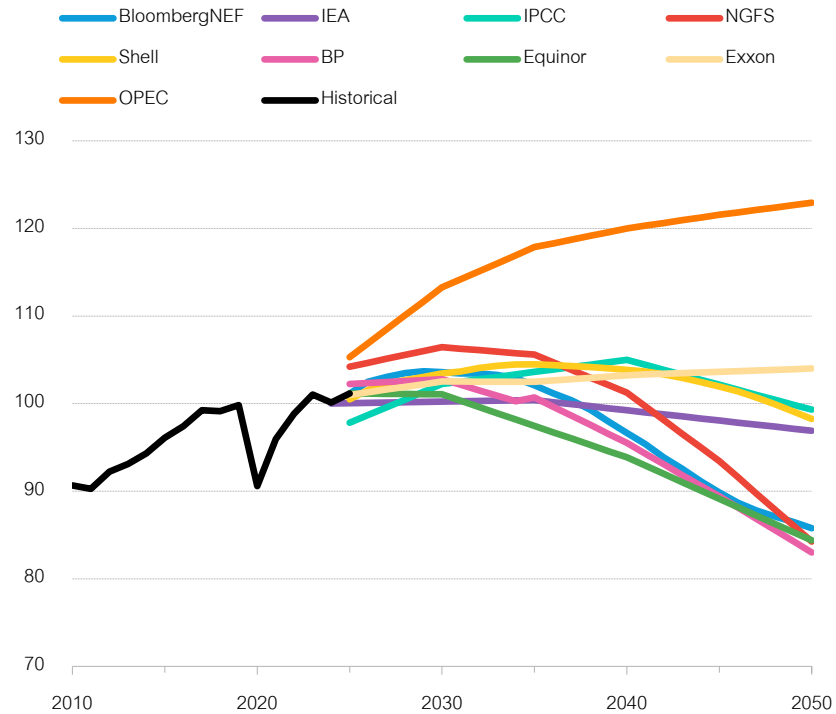


- **Demand ปี 2027:** ความต้องการ Jet fuel มีแนวโน้มฟื้นตัวตามการเดินทางทางอากาศ โดย Boeing คาดว่า Air passenger traffic จะเติบโตราว 6–7% ในปี 2027 จากประมาณ 2.3% ในปี 2026 หากผลกระทบจากสงคราม การยกเลิกเที่ยวบิน และความไม่แน่นอนด้านการเดินทางคลี่คลายลง
- **Supply:** โรงกลั่นสามารถเพิ่มสัดส่วนการผลิต Jet fuel ได้ แต่มีข้อจำกัดจากการแข่งขันกับ Diesel ซึ่งอยู่ในกลุ่ม Middle distillates เช่นเดียวกัน ดังนั้น การเพิ่ม Jet yield อาจส่งผลให้ปริมาณ Diesel หรือผลิตภัณฑ์อื่นลดลงระยะยาว
- **ความต้องการ Jet fuel จากเชื้อเพลิงฟอสซิล** มีแนวโน้มเติบโตช้าลง จากประสิทธิภาพการใช้เชื้อเพลิงของเครื่องบินรุ่นใหม่ที่ดีขึ้นราว 15–20% รวมถึงอุปทานจากโรงกลั่นใหม่ในตะวันออกกลางและเอเชียที่เพิ่มขึ้น
- **SAF:** ยังไม่ใช่อุปกรณ์หลักในระยะสั้น เนื่องจาก IATA คาดว่า SAF จะมีสัดส่วนเพียงประมาณ 0.8% ของการใช้เชื้อเพลิงการบินในปี 2026 จึงยังไม่กระทบต่อความต้องการ Conventional Jet อย่างมีนัยสำคัญในช่วง 1–2 ปีข้างหน้า

Global Peak Oil ยังขาดความชัดเจน Bloomberg คาดการณ์ว่าจะเกิดขึ้นในปี 2034 ขณะที่ GS คาดการณ์ว่าจะเกิดหลังปี 2040 แต่ในส่วนของ IEA เห็นว่ายังไม่มี Peak oil demand

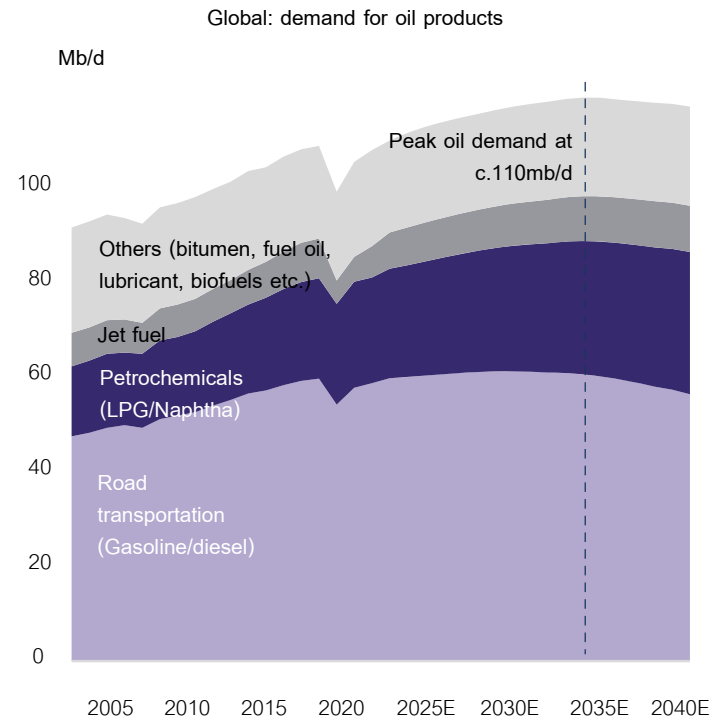
Global peak oil demand (2026)

Unit : Million barrel per day

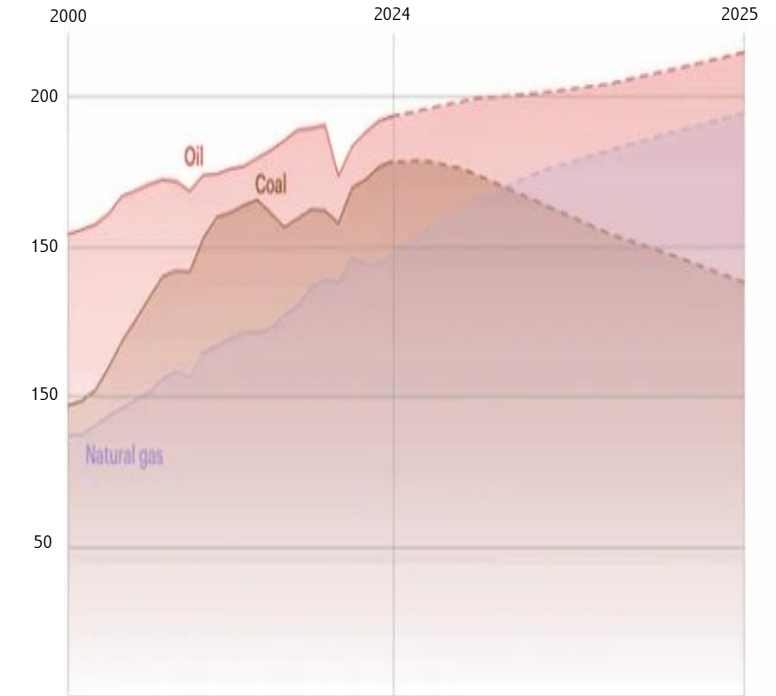


Global peak oil demand

Unit : Million barrel per day



Oil and Gas demand do not peak



BloombergNEF : คาดว่าอุปสงค์น้ำมันโลกจะแตะจุดสูงสุดราวปี 2034 ก่อนลดลงค่อนข้างชัดเจน โดยเฉพาะการใช้้ำมันในภาคขนส่งทางถนน จากการเพิ่มขึ้นของ EV และประสิทธิภาพการใช้เชื้อเพลิง

Goldman Sachs : มองว่า Peak oil demand จะเกิดช้ากว่าคือหลังปี 2040 เนื่องจากความต้องการจากปิโตรเคมี การบิน และประเทศตลาดเกิดใหม่ยังเติบโต ชดเชยการลดลงของน้ำมันในรถยนต์ได้บางส่วน

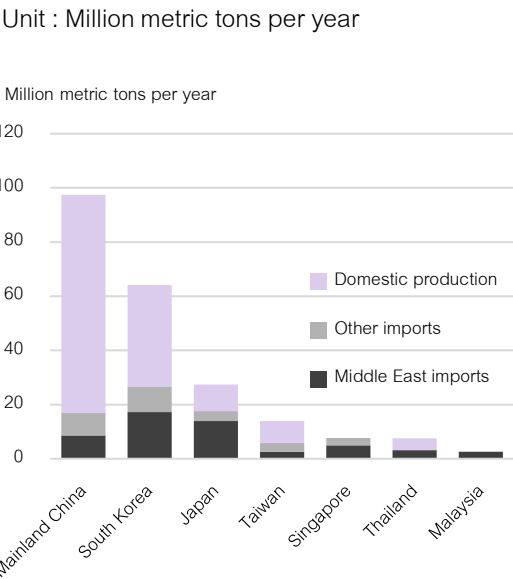
IEA : ภายใต้กรณีนโยบายปัจจุบัน ความต้องการน้ำมันและก๊าซยังไม่ถึงจุดสูงสุดภายในช่วงคาดการณ์ สะท้อนว่าการเปลี่ยนผ่านพลังงานยังไม่เร็วพอ หากไม่มีนโยบายใหม่ที่เข้มข้นขึ้น

Petrochemical

ภาวะสงคราม จะทำให้ปิโตรเคมีปรับตัวจากภาวะ Supply ล้นตลาดหรือไม่ ?

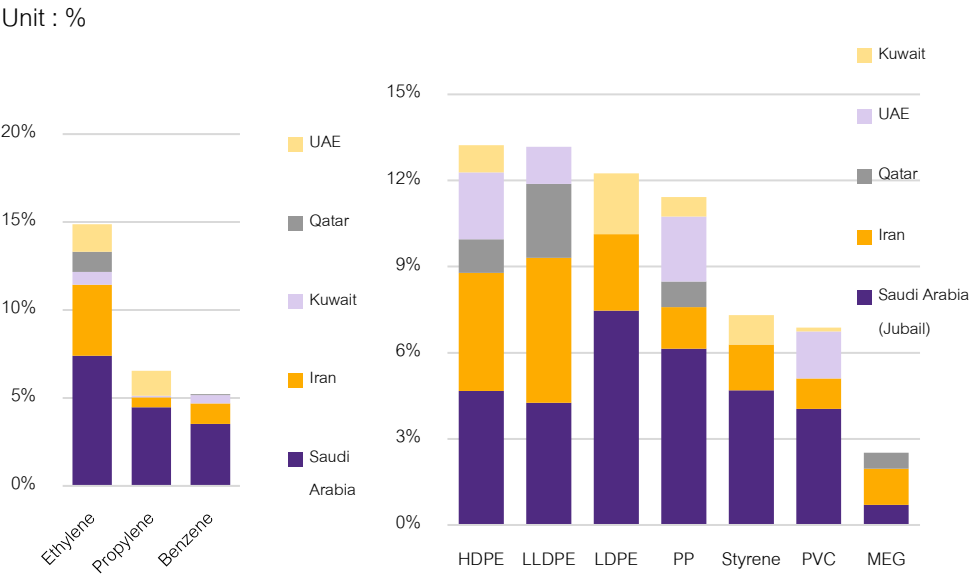
ภาวะสงครามทำให้เกิด supply shortage ใน supply chain ปิโตรเคมี โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเอเชีย เพราะต้องพึ่งพาแหล่งวัตถุดิบจาก ME เป็นสัดส่วนมาก แต่ไทยจัดว่ามีความแข็งแกร่งกว่าประเทศอื่นในเอเชียเนื่องจากพึ่งพาวัตถุดิบจากในประเทศเป็นสัดส่วนมาก

Origin of naphtha supplies by Asian chemical market in 2025



33 Mt/year
กำลังการผลิตปิโตรเคมีรวมของภูมิภาคอาเซียน

Share of global production capacity must pass through Hormuz to be export



10% - 12%
สัดส่วนของ PE และ MEG ทั่วโลกที่ติดคอคอด

18.4 Mt/year
ความจุ PE รวมของตะวันออกกลางที่ถูกบล็อก

Polyethylene exporters risk matrix of supply disruption the Strait of Hormuz

	Ethylene capacity	PE capacity	Share of Global PE capacity	PE capacity share	PE exports	Mainland China exports	Main Feedstock source	Feedstock Imports From M-E Gulf
Thailand	6Mt/yr	4Mt/yr	3%	High	High	High	Gas	Low
Russia	6Mt/yr	4Mt/yr	3%	High	Medium	High	Gas	Low
Canada	6Mt/yr	4Mt/yr	3%	High	High	Low	Gas	Low
US	44Mt/yr	24Mt/yr	17%	Medium	High	Low	Gas	Low
Malaysia	3Mt/yr	2Mt/yr	1%	Medium	Medium	High	Mixed feed	Low
Singapore	3Mt/yr	3Mt/yr	2%	High	High	High	Naphtha	High
South Korea	12Mt/yr	8Mt/yr	5%	High	High	High	Naphtha	High
Japan	6Mt/yr	3Mt/yr	2%	Medium	Low	Medium	Naphtha	High
Taiwan	3Mt/yr	1Mt/yr	1%	Low	Low	Low	Naphtha	Medium
Total	90Mt/yr	54Mt/yr	37%					

กำลังการผลิตปิโตรเคมีต้องพึ่งพาเส้นทางเดินเรือเพียงเส้นเดียว ทำให้ PE และ MEG กลายเป็นกลุ่มผลิตภัณฑ์ที่เปราะบางมาก

ภาวะสงคราม ทำให้กำลังการผลิต Ethylene ลดต่ำลง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในภูมิภาคเอเชีย แต่สงครามบรรเทาปัญหา Oversupply เพียงชั่วคราว ไม่ได้แก้ปัญหา Structural oversupply เนื่องจากจีนยังเพิ่มกำลังการผลิตอยู่

กำลังการผลิตในอุตสาหกรรมปิโตรเคมีในเศรษฐกิจที่มีสภาวะแตกต่างกันตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบัน

2019-2021	2023 (Bottom)	Pre war 2026	มี.ค.-พ.ค.'26	H2'26F	2027-2028F
Global U-rate >85%	Global U-rate~82%	Global U-rate ~80%	Global U-rate 57-70%	Global U-rate low 80%	Global U-rate 82-85%?
Midcycle	Trough	Pre-War	War Crisis	Recovery	Uncertain
- ระดับ Healthy ปกติของอุตสาหกรรม - Demand พุ่งตัวจากโควิด - China capacity เลื่อนออกไป	- Bottom ROI ติดลบ -1% - China capacity เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง แต่ Demand โตช้ากว่า	- HSBC/OPIS - ก่อน Hormuz ปิด (28 ก.พ. 2026) - Demand ชะลอตัว และ China capacity เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง - Spread ตกต่ำจากภาวะ Over supply	- Asia ร่วงหนัก Korea บางโรง 65% Asia Chem ~57% (Syntex/PriceWatch) - กำลังการผลิตที่ลดลง เกิดจากปัญหา Supply security problem - Spread พุ่งตัว และคงตัวอยู่ในระดับสูง	Spread ยังคงอยู่ในระดับสูง แต่ค่อย ๆ ลดระดับลง ตามการ reopening -ของ Hormuz	- ME capacity ใหม่ อาจล่าช้าทั้งหมด— ADNOC TA'ZIZ เลื่อนไป 2028, Saudi Aramco-TotalEnergies Amiral เลื่อนไป 2027, อิหร่าน PE capacity ที่ถูกทำลายไม่มี timeline restart - China มี new capacity +22m ตัน - ยังไม่มีตัวเลขชัด หลังสงคราม

- การใช้กำลังการผลิต ตกต่ำจากกำลังการผลิตส่วนเกินในช่วงก่อนสงคราม : ~82% (2023, Wood Mackenzie) | สงครามทำ Asia ร่วงหนักถึง ~57% (เม.ย.-พ.ค.'26) | ปี 2027-2028 : ยังไม่มีตัวเลขชัดหลังสงคราม เพราะ China +22m มีการเพิ่มกำลังการผลิต offset ME disruption
- ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ไม่สามารถหยุดยั้งการเติบโตได้ แม้จะมีความขัดแย้งจากสงครามอิหร่านและการหยุดชะงักของการขนส่งผ่านช่องแคบฮอร์มุซ (Strait of Hormuz) ซึ่งส่งผลกระทบต่อการจัดหาวัตถุดิบ (Feedstocks) ของบางโครงการ แต่ภาพรวมของการเตรียมเพิ่มกำลังการผลิตใหม่ส่วนใหญ่กลับไม่ได้รับผลกระทบ สาเหตุหลักมาจากโครงการขนาดใหญ่หลายแห่ง เช่น โรงงาน Shaheen ในเกาหลีใต้ (กำลังการผลิต 1.8 ล้านตันต่อปี) และ Fujian Energy ในจีน (1.8 ล้านตันต่อปี) ได้รายงานความคืบหน้าว่าก่อสร้างเสร็จไปแล้วกว่า 90% และใกล้จะเสร็จสมบูรณ์ตั้งแต่ช่วงกลางปี 2026

เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มขยายตัวได้ดีจากกระแสการลงทุน AI แต่สถานการณ์ตะวันออกกลางกลับมาตึงเครียด และไม่แน่นอนสูง ขัดขวางการเปิดช่องแคบฮอร์มุซไม่คืบหน้า ส่งผลต่อความต้องการปิโตรเคมีในตลาดโลก

คาดการณ์เศรษฐกิจโลก โดย SCB EIC (ณ ส.ค. 2026)

GDP (%YOY)	2025	2026F		2027F	
		Jun	Aug	Jun	Aug
 Global	2.8	2.5	2.5	2.6	2.6
 US	2.2	2.2	2.2	2.1	2.1
 Euro Area	1.5	0.8	0.8	1.1	1.1
 Japan	1.2	0.6	0.6	1.1	1.1
 China	5.0	4.5	4.5	4.4	4.4
 India	7.0	6.4	6.4	6.8	6.8
 ASEAN-5*	5.5	4.7	5.1	4.9	5.1

Tailwind (+)

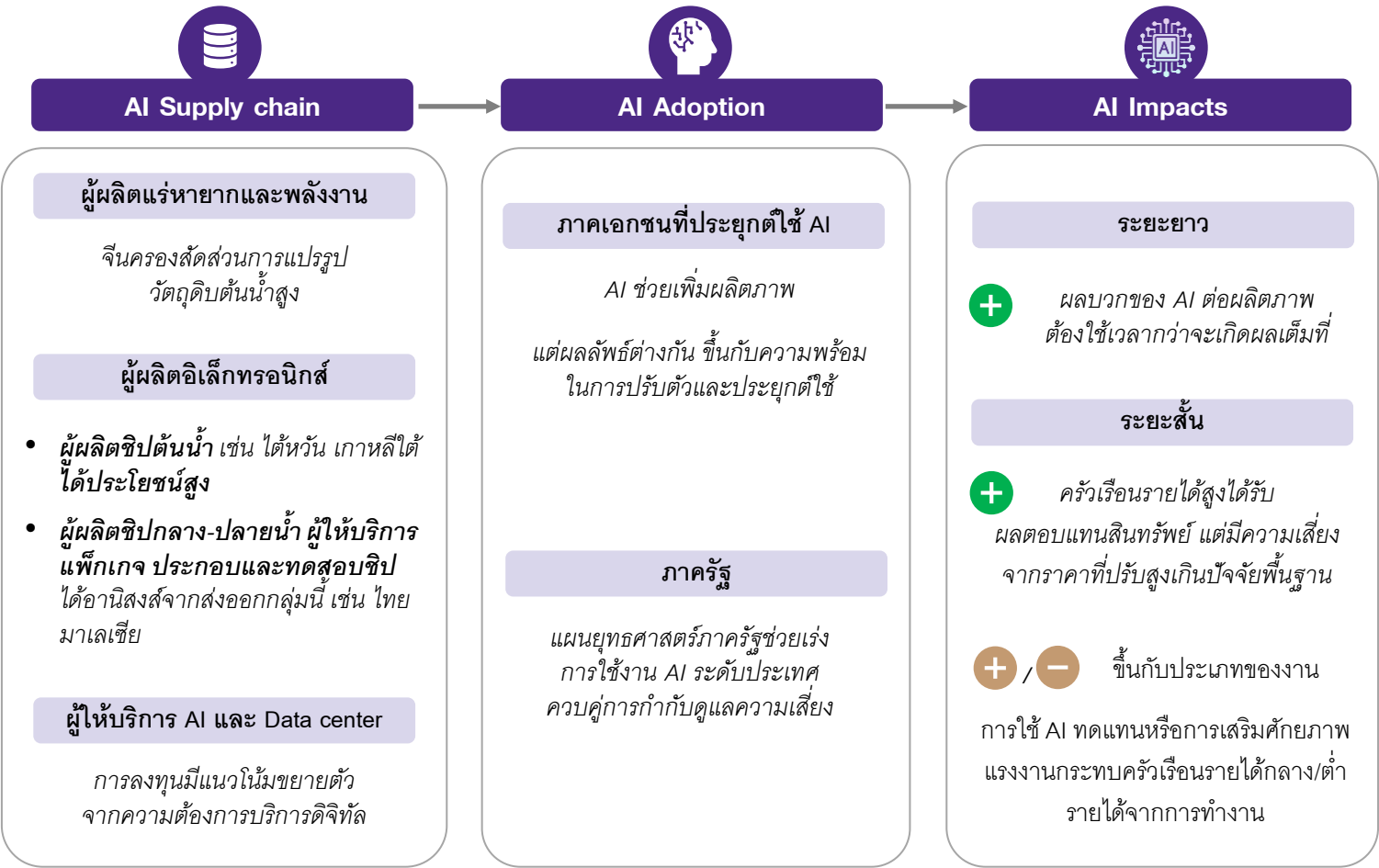
- AI Investment boom & Digital infrastructure
หนุนการค้าโลกเติบโต แม้เผชิญมาตรการกีดกันการค้ามากขึ้น
- Fiscal supports แต่สร้างความกังวลเสถียรภาพการคลังในบางประเทศ

Headwind (-)

- Continued Hormuz closure กดดันเงินเพื่อโลกต่อเนื่อง
- US Tariffs ทயอยประกาศเพิ่มเติม
- Financial market volatility
ส่วนหนึ่งจากความไม่แน่นอนของนโยบายการเงินโลก

การกระจายผลประโยชน์ของ AI ต่อเศรษฐกิจโลก

ประโยชน์ที่แต่ละประเทศได้รับจาก AI ขึ้นกับตำแหน่งในห่วงโซ่อุปทานและการประยุกต์ใช้



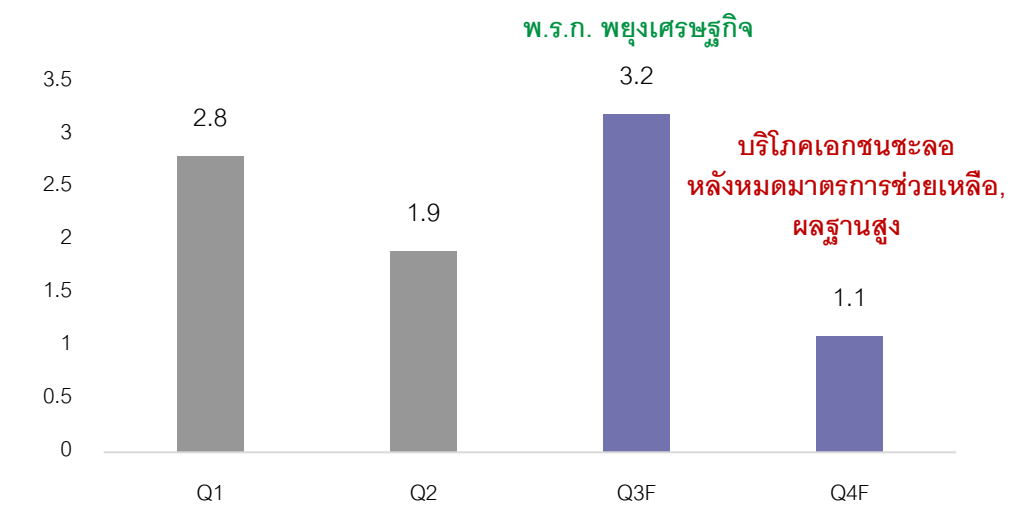
SCB EIC ประเมินเศรษฐกิจไทยปี 2026 ขยายตัว 2.2% และปี 2027 ที่ 2.1% แรงส่งการลงทุนภาคเอกชน และส่งออกกลุ่มดิจิทัลและอิเล็กทรอนิกส์ เป็นแรงพยุงต่อความต้องการใช้พลาสติกในประเทศ

ประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2026-2027 ของ SCB EIC (ณ ก.ย. 2026)

Baseline	Unit	2025	2026F	2027F
Real GDP	%YOY	2.4	2.2	2.1
Private Consumption	%YOY	2.5	2.6	1.6
Government Consumption	%YOY	0.6	1.3	1.2
Private Investment	%YOY	3.5	9.0	4.9
Public Investment	%YOY	8.9	3.8	2.4
Export of Goods (Value) (USD, BOP basis)	%YOY	12.7	16.0	5.5
Import of Good (Value) (USD, BOP basis)	%YOY	13.0	28.0	4.8
International Tourist Arrivals	Million	33.0	32.5	34.2
Headline Inflation	%YOY	-0.1	1.9	1.0
Policy rate (End-year)	%	1.25	1.00	1.00

ประมาณการเศรษฐกิจไทยปี 2026 (รายไตรมาส) โดย SCB EIC

หน่วย : %YOY, percentage point



ประเด็นเสี่ยงที่ต้องติดตามใน H2/2026

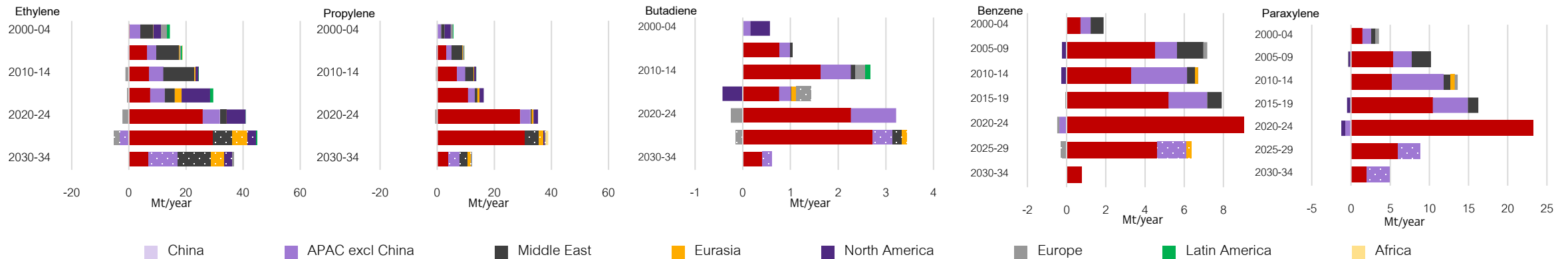
- สงครามตะวันออกกลาง กลับมาตึงเครียดและอาจยืดเยื้อ กดดันราคาน้ำมันและเงินเฟ้อ
- ภาษีมาตรา 301 ของสหรัฐฯ ไทยยังมีความเสี่ยงจากภาษีเพิ่มเติมในประเด็นกำลังการผลิตส่วนเกิน และอาจถูกตรวจสอบ Transshipment เข้มงวดขึ้น หลังไทยถูกจัดเป็น Tier 2 ในรายงาน The Great Transshipment Scam
- Super El Nino 2026 กระทบผลผลิตเกษตร และมีความเสี่ยงด้านลบเพิ่มเติม หากสถานการณ์รุนแรง/ยืดเยื้อกว่าที่คาดไว้

อุตสาหกรรมเคมีภัณฑ์ของโลกกำลังเผชิญกับการขยายตัวครั้งใหญ่ ในฝั่ง Olefins ส่วนในฝั่ง Aromatic เริ่มชะลอการลงทุน เพื่อลดทอนภาวะอุปทานล้นตลาด

Global capacity addition in each base chemical

หน่วย : Million metric ton per year

ความแตกต่างของโครงสร้างอุปทาน ตลาดโอเลฟินส์ยังคงอยู่ในวัฏจักรการลงทุนขาขึ้น (Capacity Supercycle) สวนทางกับกลุ่มอะโรมาติกส์ที่ยุติการขยายกำลังการผลิต ซึ่งจะช่วยฟื้นฟูสมดุลของตลาดอะโรมาติกส์ในระยะต่อไป



เอทิลีน (Ethylene) : คาดการณ์ว่าจะมีกำลังการผลิตใหม่เพิ่มขึ้นถึง 11.8 ล้านตันต่อปี ภายใน Q3 ของปี 2026 สูงที่สุดในศตวรรษนี้นอกจากปี 2022 โดยจะมีกำลังการผลิตเอทิลีนรวมเกือบ 14 ล้านตันต่อปีที่เตรียมทยอยเดินเครื่องในช่วงที่เหลือของปี 2026 จากโครงการสำคัญ เช่น โรงงาน Bushehr ในอิหร่าน, Dushanzi III และ Aramco Huajin ในจีน, รวมไปถึง Golden Triangle ในสหรัฐฯ

Propylene กำลังการผลิต PP มา จากโรงงานประเภท PDH (Propane Dehydrogenation) ในจีน ซึ่ง BNEF พบว่าโครงการเหล่านี้กำลังหยุดโครงการใหม่ เนื่องจากจีนบรรลุเป้าหมายการพึ่งพาตนเองในกลุ่ม PP ไปแล้วระดับหนึ่ง

บิวทาไดอิน : ตลาดบิวทาไดอินจะมีลักษณะผสมผสาน ในขณะที่ฝั่งผู้ผลิตสารตั้งต้นกำลังเร่งเพิ่มกำลังการผลิตอย่างหนัก (Supply Surge) นำโดยจีน ขณะเดียวกันโรงงานอนุพันธ์ปลายน้ำ (เช่น ABS) ก็กำลังขยายตัวอย่างมหาศาลและรวดเร็วกว่า หมายความว่า แม้จะมีปริมาณบิวทาไดอินใหม่หลังไหลเข้าตลาดจำนวนมาก แต่ก็น่าจะมีแรงดึง (Demand Pull) จากอุตสาหกรรมปลายน้ำมารองรับและช่วยดูดซับอุปทานส่วนนี้

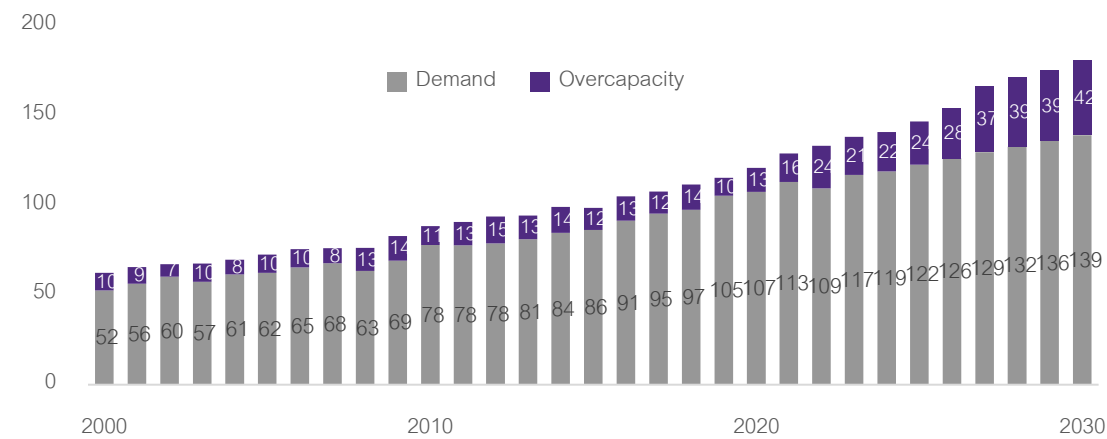
Benzene แทบไม่มีการเพิ่มกำลังการผลิตใหม่หลังปี 2025 แต่ห่วงโซ่คุณค่าปลายน้ำหลายตัวยังคงเติบโตอย่างแข็งแกร่ง แม้ว่าอนุพันธ์บางตัวเช่น สไตรีน (Styrene) อาจจะเติบโตช้าลง แต่กลุ่มอนุพันธ์อื่น ๆ ของเบนซีน เช่น MDI และ Adiponitrile จะยังคงทยอยเพิ่มกำลังการผลิตใหม่อย่างต่อเนื่องไปจนถึงปี 2029 ซึ่งหมายความว่าความต้องการดึงเบนซีนไปใช้จะยังคงมีอยู่

พาราไซลีน (PX) : การเติบโตของกำลังการผลิตใหม่จะลดลงในช่วงปี 2025-2029 ซึ่งพลิกหน้ามือเป็นหลังมือจากช่วงปี 2020-2024 ที่จีนเร่งสร้างโรงงานอย่างหนัก ในขณะเดียวกันกำลังการผลิตของ PTA (อนุพันธ์หลักที่ใช้ PX) จะเริ่มขยายเพิ่มขึ้นในช่วงปลายปี 2026 ถึงต้นปี 2027 ซึ่งรายงานประเมินว่าจะช่วยสร้าง Strong demand growth ในระยะสั้นให้กับ PX ได้

กำลังการผลิตที่ย้ายตัวต่อเนื่อง ประกอบกับ อุปสงค์ที่ชะลอตัว ทำให้ภาวะอุปทานล้นตลาดของ Polyethylene ปริมาณส่วนเกินที่มากกว่าปกติในอีก 1-2 ปีนี้ จะเป็นแรงกดดันในอุตสาหกรรม ต้องเข้าสู่การปรับโครงสร้างครั้งใหญ่

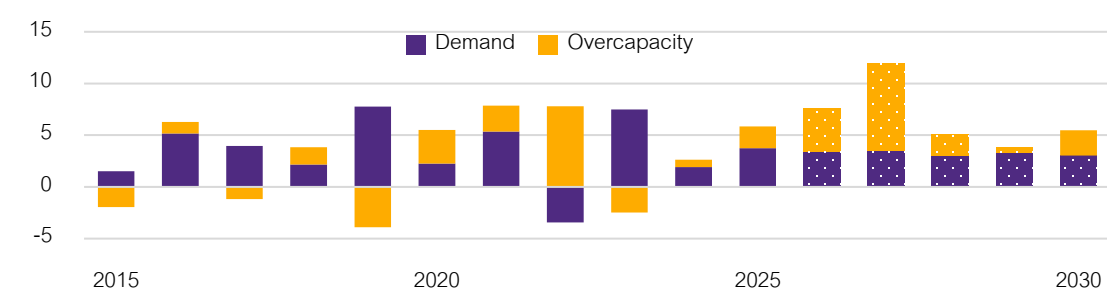
Total Global polyethylene capacity and demand

หน่วย : Million metric ton per year



Global YoY polyethylene demand and capacity growth

Unit : Million metric ton per year



หมายเหตุ : ปี 2026 เป็นการประเมินกำลังการผลิตแบบไม่นับรวมผลกระทบจากสงคราม

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ Bloomberg

อุปสงค์ที่ชะลอตัว : แรงกดดันจากปัจจัยเศรษฐกิจมหภาค

	จีน (China)	ยุโรป (Europe)	สหรัฐอเมริกา (US)
PMI			
อสังหาริมทรัพย์/ ก่อสร้าง			
ความเชื่อมั่น ผู้บริโภค			

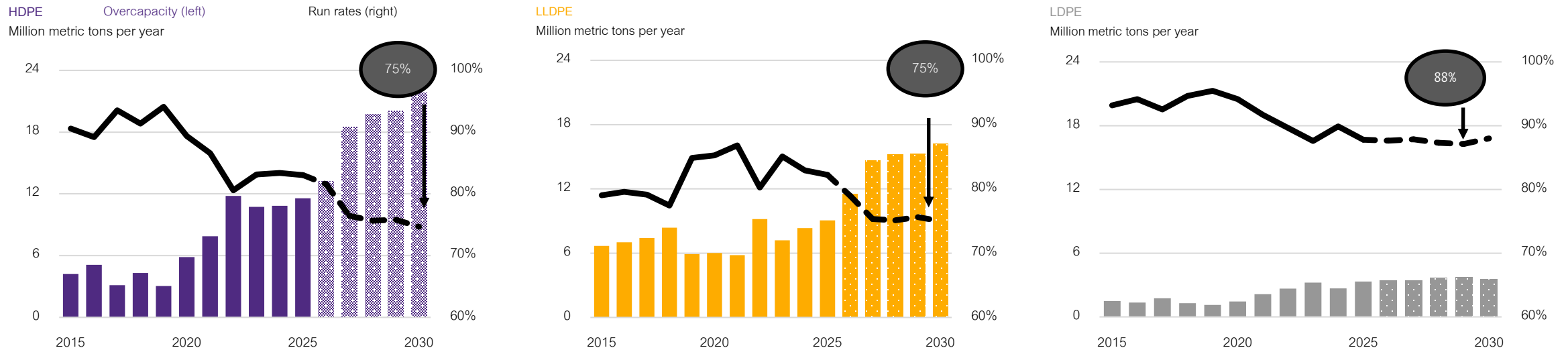
วิกฤตอสังหาริมทรัพย์ : ภาคการก่อสร้างหดตัวอย่างหนัก พื้นที่ก่อสร้างใหม่ลดลงเฉลี่ย 15.5% ต่อปี ตั้งแต่ปี 2022 ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคลดลงกว่า ผู้บริโภคลดลงกว่า 25% เทียบกับช่วงก่อนปี 2021 ส่งผลกระทบโดยตรงต่อความต้องการ PE ในภาคโครงสร้างพื้นฐาน	ภาวะชะงักงัน : ยอดขายปลีกอาหารและเครื่องดื่ม รวมถึงการผลิตในภาคส่วนนี้มีแนวโน้มลดลงตั้งแต่ปี 2022 (PMI ภาคการผลิตต่ำกว่า 50) กดดันอุปสงค์ PE ในกลุ่มบรรจุภัณฑ์	สัญญาณผสม : ภาคก่อสร้างชะลอตัวในการออกแบบใบอนุญาตใหม่ แต่ยอดขายสินค้าและบริการยังทรงตัว ทำให้ความต้องการ PE สำหรับโครงสร้างพื้นฐานมีแนวโน้มอ่อนแอลง
---	---	--

- ภาวะกำลังการผลิตส่วนเกินพุ่งสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว โดยอุปทานใหม่จะเติบโตเฉลี่ย 6.7 ล้านตันต่อปี ส่วนทางกับอุปสงค์ที่เติบโตเฉลี่ย 3.3 ล้านตันต่อปี
- ปริมาณส่วนเกินที่เข้ามาเกินปกติในอีก 1-2 ปีข้างหน้า จะเป็นแรงกดดันให้อุตสาหกรรมต้องเข้าสู่การปรับโครงสร้างครั้งใหญ่

HDPE และ LLDPE เป็นกลุ่มที่มีกำลังการผลิตใหม่เข้าสู่ตลาดมากที่สุดในช่วงปี 2026-2027 เพิ่มความเสี่ยงต่อภาวะ Oversupply

Global polyethylene run rate by grade

หน่วย : Million metric ton per year (แกนซ้าย), %

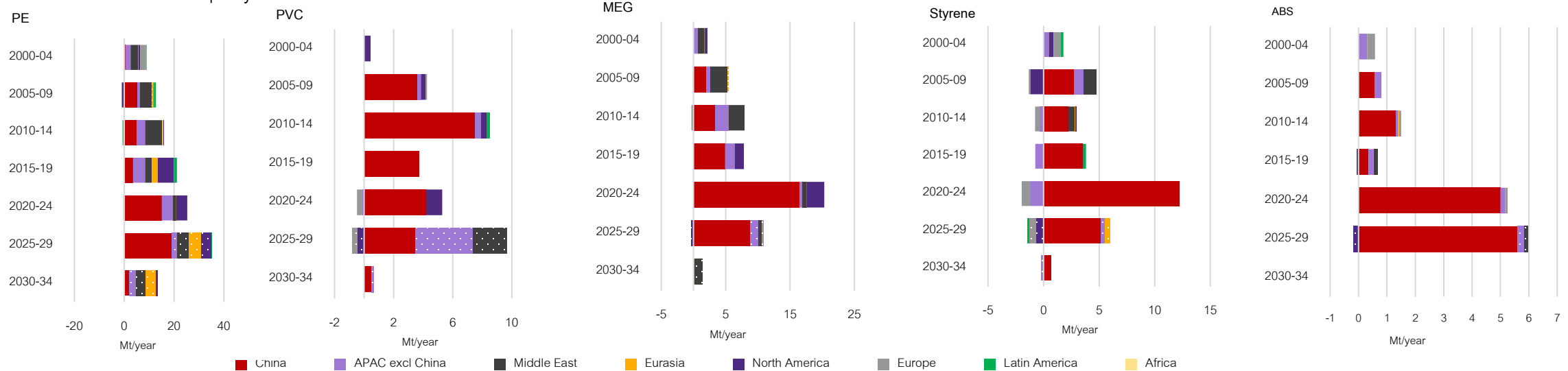


- HDPE และ LLDPE คือตัวขับเคลื่อนหลักของตลาด : ทั้งสองเกรดนี้เป็นตัวหลักด้านการเติบโตของอุปสงค์ PE ทั่วโลกตลอด 25 ปีที่ผ่านมา โดยคาดว่าในปี 2025 HDPE จะครองสัดส่วนความต้องการใช้งานถึง 46% และ LLDPE จะอยู่ที่ 34% ของความต้องการทั้งหมด การใช้งานที่แตกต่าง : HDPE มีฐานการใช้งานที่กว้างขวาง โดยประมาณ 55-60% ใช้ในอุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์ (เช่น ขวดนม ขวดแชมพู) และยังใช้มากในโครงสร้างพื้นฐาน (เช่น ท่อน้ำ ท่อร้อยสายไฟ) ส่วน LLDPE ถูกนำมาใช้อย่างแพร่หลายในงานบรรจุภัณฑ์จำพวกฟิล์มและถุงพลาสติก
- ตลอดช่วงที่ผ่านมา LDPE สูญเสียส่วนแบ่งการตลาดอย่างต่อเนื่อง เพราะถูก LLDPE เข้ามาแทนที่ เนื่องจาก LLDPE มีต้นทุนที่ถูกกว่าและมีประสิทธิภาพการใช้งานที่หลากหลาย
- พายุลูกใหญ่ของ HDPE และ LLDPE : กำลังการผลิตใหม่ที่กำลังจะเกิดขึ้นทั่วโลกกระจุกตัวอยู่ในสองเกรดนี้เป็นหลัก โดยเฉพาะในช่วงปี 2026-2027 สิ่งที่น่าสนใจคือ โรงงานผลิตใหม่ๆ ส่วนใหญ่ถูกออกแบบมาเป็น "เครื่องจักรแบบสลับการผลิตได้ (Swing units)" ซึ่งหมายความว่าผู้ผลิตสามารถสลับไปผลิต HDPE หรือ LLDPE ก็ได้ตามสถานการณ์ตลาด ทำให้ปริมาณอุปทานส่วนเกินสามารถแกว่งไปมาได้ระหว่างสองเกรดนี้
- ผลกระทบต่ออัตราการใช้กำลังการผลิต (Run Rates) วิกฤตของ HDPE และ LLDPE : จากการที่อุปทานล้นตลาดอย่างหนัก คาดว่าอัตราการใช้กำลังการผลิตของ HDPE จะได้รับผลกระทบรุนแรงที่สุด โดยจะร่วงลงไปถึงระดับ 75-76% ในช่วงปี 2028-2030 ส่วน LLDPE ก็ลดลงจาก 82% ในปี 2025 เหลือเพียง 75% ภายในปี 2029
- LDPE คือผู้รอดชีวิต : ในทางกลับกัน LDPE จะเป็นเกรดที่มีเสถียรภาพมากที่สุด โดยอัตราการใช้กำลังการผลิตจะยังคงแข็งแกร่งอยู่ที่ระดับประมาณ 88-90% ในช่วงเวลาเดียวกัน

Derivative ของ Ethylene : ทิศทางการผลิตของ PE/ ABS พุ่งขึ้น สวนทางกับ PVC และ Styrene ชะลอตัว เนื่องจากจีนสามารถพึ่งพาตัวเองได้แล้ว

Global capacity addition in each base chemical

หน่วย : Million metric ton per year



PE คือหัวใจหลักที่ขับเคลื่อนความต้องการเอทิลีนในขณะนี้ โดยรายงานระบุว่า PE กำลังจะเผชิญกับการขยายกำลังการผลิตอย่างไม่เคยเกิดขึ้นมาก่อนในช่วงปี 2025-2029 เฉพาะในไตรมาสที่ 3 ของปี 2026 เพียงไตรมาสเดียว จะมีกำลังการผลิต PE ใหม่กระโดดเข้าสู่ตลาดถึงเกือบ 10 ล้านตันต่อปี (คิดเป็นเกือบ 7% ของกำลังการผลิตโลก)

PVC คาดว่าจะมีการเติบโตของกำลังการผลิตระดับโลกเพียง 1.8% ในปี 2026 แต่จะมีคลื่นลูกใหม่ของการขยายกำลังการผลิตอีกครั้งในช่วงปลายทศวรรษจากประเทศอย่างอินเดียและสหรัฐอเมริกาหรับเอมิเรตส์

MEG : ทรงแ้วและเติบโต การขยายกำลังการผลิตของ MEG ในช่วงปี 2025-2029 มีแนวโน้มชะลอตัวลงเช่นกัน ในปี 2026 การเติบโตจะค่อนข้างนิ่ง โดยคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเพียง 2.2% ของกำลังการผลิตโลก หรือประมาณ 1.4 ล้านตันต่อปี อย่างไรก็ตาม จีนซึ่งเป็นผู้นำเข้า MEG รายใหญ่ อาจจะมีการประกาศสร้างโรงงานใหม่เพื่อลดการพึ่งพาการนำเข้าจากตะวันออกกลางในอนาคตได้

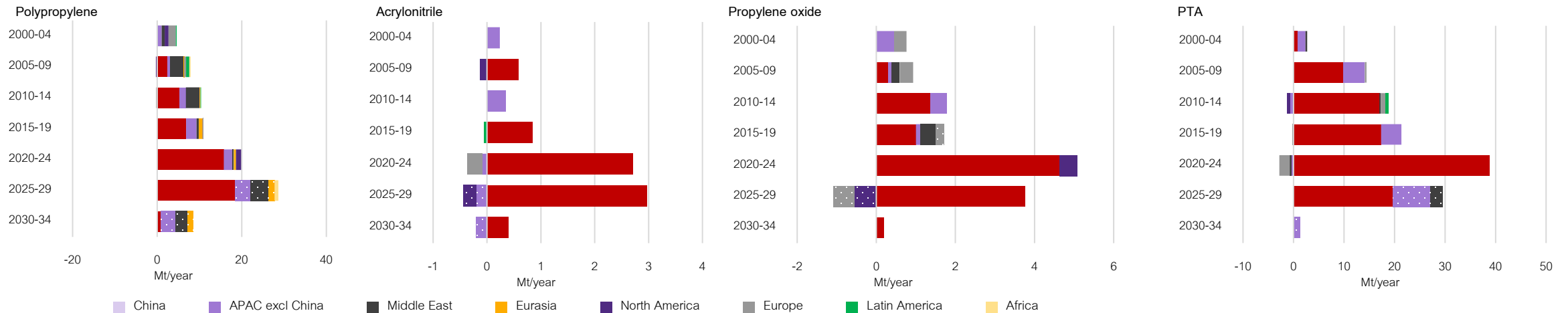
Styrene จีนเลิกเร่งสร้าง : สาเหตุหลักที่ตลาดสไตรีนชะลอตัวลง เป็นเพราะประเทศจีนซึ่งเป็นผู้ผลิตต้นตลาดหลัก ได้ลดการลงทุนลงเนื่องจาก บรรลุเป้าหมายการพึ่งพาตนเอง (Self-sufficiency) สำหรับสไตรีนไปเรียบร้อยแล้ว

ABS เพิ่มกำลังการผลิต จะไม่ได้กระจุกตัวอยู่แค่ในไตรมาสที่ 3 แต่จะทยอยเพิ่มขึ้นตลอดทั้งปี โดยคาดว่าจะมีกำลังการผลิตใหม่รวม 1 ล้านตันต่อปีตลอดปี 2026 ซึ่งจะช่วยให้กำลังการผลิตติดตั้งทั่วโลกสูงขึ้นถึง 6.0% **แตะจุดสูงสุดในปี 2027 :** สิ่งที่น่าจับตามองที่สุดคือ ABS จะเผชิญกับการเติบโตแบบก้าวกระโดด (Growth spurt) ครั้งใหญ่ในปี 2027 โดย คาดว่าจะเติบโตสูงถึง 16.0% แบบปีต่อปี

PP จีน สามารถพึ่งพาตัวเองได้แล้ว การเพิ่มกำลังการผลิตในบางโรงงานจึงยกเลิกไป ส่วน PTA มีโรงงานขนาดใหญ่ 2-3 แห่งเปิดเดินเครื่องกระตุ้นในช่วงปลายปี 2026 ถึงต้นปี 2027 ซึ่งจะช่วยดึงความต้องการ PX ในระยะสั้น

Global capacity addition in each base chemical

หน่วย : Million metric ton per year



PP ใหม่กว่า 40% ในช่วงปี 2025-2029 เป็นโรงงานประเภท PDH (Propane Dehydrogenation) ในจีน ซึ่งปัจจุบันจีนได้บรรลุเป้าหมายการพึ่งพาตนเองใน PP ไปแล้ว จึงทำให้ PDH หลายแห่งต้องหยุดหรือบางแห่งเลื่อนการเปิดออกไปเป็นปี 2027 แทน อย่างไรก็ตาม กำลังการผลิต PP ที่ผูกติดกับโรงงานแครกเกอร์ขนาดใหญ่ระดับโลก (เช่น Huajin Aramco, Fujian Gulei) จะยังคงเปิดเดินเครื่องตามกำหนดการเดิม

Acrylonitrile - ไตรมาสที่ 3 ของปี 2026 ที่จะมีกำลังการผลิตใหม่เข้าสู่ตลาด 520,000 ตันต่อปี (คิดเป็นประมาณ 5% ของกำลังการผลิตโลกในปี 2025)

จีน ได้รับแรงหนุนโดยตรงจากการขยายตัวอย่างมหาศาลของอุตสาหกรรมพลาสติก ABS (ซึ่งใช้ Acrylonitrile เป็นสารตั้งต้น) อย่างไรก็ตาม เนื่องจากตลาด Acrylonitrile มีขนาดเล็กกว่าตลาด PP มาก การเติบโตของกลุ่มนี้จึงช่วยดูดซับปริมาณโพรพิลีนส่วนเกินในตลาดได้เพียงบางส่วนเท่านั้น

Propylene Oxide (PO) - สายโพรพิลีนเตรียมเพิ่มการผลิตอย่างมากในปี 2027:

การเติบโตของ PO ในปี 2026 ค่อนข้างอยู่ในระดับปานกลาง (โตประมาณ 2.2%) แต่จะไปเร่งตัวขึ้นอย่างมากในปี 2027 โดยจะมีโรงงานใหม่ 4 แห่งในจีนเปิดเดินเครื่อง ซึ่งจะดันให้กำลังการผลิต PO ทั่วโลกพุ่งสูงขึ้นเกือบ 10% เมื่อเทียบกับปี 2026 (โต 10.1%)

PTA : ช่วงปลายปี 2026 จะมีโรงงานขนาดใหญ่เปิดเดินเครื่อง (เช่น โรงงาน Jiujiang ขนาด 3 ล้านตัน/ปี และ Paradip 1.2 ล้านตัน/ปี) ตามด้วยโรงงานใหม่อีก 3 ล้านตัน/ปี ในไตรมาสแรกของปี 2027 ซึ่งการกระตุ้นของการเปิดโรงงานในช่วงสั้น ๆ นี้จะช่วยสร้าง "แรงดึงความต้องการระยะสั้น" (Short interval of strong demand growth) ที่เป็นผลบวกต่อสารตั้งต้นอย่างพาราไซลีน (PX)

New Normal ปีเตอร์เคมี : ความได้เปรียบย้ายจากกำลังผลิต ไปสู่ “ต้นทุน-ความยืดหยุ่น-ผลิตภัณฑ์เฉพาะทาง

ผู้เสียประโยชน์เชิงโครงสร้าง

- ผู้ผลิต Commodity ที่พึ่งพา Naphtha และไม่มี Feedstock flexibility ต้นทุนเคลื่อนไหวตามราคาน้ำมัน ขณะที่ราคาผลิตภัณฑ์ถูกกดดันจากกำลังการผลิตส่วนเกิน
- โรงงานเก่า ขนาดเล็ก และมี Utilization ต่ำ ต้นทุนคงที่ต่อหน่วยสูง และเสียเปรียบโรงงานใหม่ขนาดใหญ่ในจีน ตะวันออกกลาง และสหรัฐฯ
- ผู้ผลิตที่พึ่งพาการฟุ้งตัวของ Spread เพียงอย่างเดียว การหยุดผลิตในตะวันออกกลางอาจทำให้ Spread ดีขึ้นชั่วคราว แต่ไม่สามารถหลบปัญหา Oversupply ระยะยาวได้
- บริษัทที่มีหนี้สูงและยังต้องลงทุนจำนวนมาก วงจรขาลงที่ยาวกว่าคาดจะกดดันกระแสเงินสด และจำกัดความสามารถในการปรับพอร์ตธุรกิจ

ผู้ได้ประโยชน์เชิงโครงสร้าง

- ผู้ผลิตที่ใช้วัตถุดิบต้นทุนต่ำและปรับ Feedstock ได้ Ethane-based producer หรือโรงงานที่สลับระหว่าง Ethane, LPG และ Naphtha ได้ จะรับมือความผันผวนของน้ำมันและค่าขนส่งได้ดีกว่า
- ผู้ผลิต Specialty และ HVA ที่มีความสัมพันธ์กับลูกค้า Engineering plastics, Coating resins, Surfactants, Medical-grade polymers และวัสดุสำหรับ EV มีการแข่งขันด้านคุณสมบัติมากกว่าราคา
- ผู้เล่นที่ผลิตใกล้ตลาดปลายทาง — Local for Local ลดค่าขนส่ง ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ และผลกระทบจากมาตรการกีดกันทางการค้า
- ผู้ผลิตที่บริหารสินทรัพย์เพื่อรักษา Cash flow ในอนาคต การลด Fixed cost และเพิ่ม Utilization ของโรงงานที่แข่งขันได้ จะสร้างมูลค่ามากกว่าการเดินเครื่องทุกโรงงานเพื่อรักษาปริมาณขาย
- Recycled และ Green Polymer ที่มีลูกค้ารับซื้อชัดเจน ได้ประโยชน์จากกฎระเบียบและเป้าหมายด้านบรรจุภัณฑ์ของแบรนด์โลก อย่างไรก็ตาม ความสามารถในการทำกำไรยังขึ้นอยู่กับการมีสัญญาซื้อขายระยะยาว (Offtake agreement) และการได้รับ Premium price ที่เพียงพอ

Domestic Oil Market



Normalization with persistent Margin pressure and energy security drives diversification

"แรงกดดันด้านกำไรและความมั่นคงด้านพลังงาน เป็นตัว
ขับเคลื่อนการกระจายความเสี่ยง หรือการลงทุน"



Key takeaways



- ราคาพลังงานและการบริหารราคาในประเทศ : ราคาน้ำมันโลกปี 2027 มีแนวโน้มลดลงจากปี 2026 ตามการฟื้นตัวของอุปทานตะวันออกกลางและกำลังผลิตโลกที่เพิ่มขึ้น แต่ยังคงผันผวนและสูงกว่าระดับก่อนสงครามจาก geopolitical risk premium
- ราคาขายปลีกน้ำมันสำเร็จรูปในประเทศลดลงต่ำกว่าราคาน้ำมันดิบ เนื่องจากกองทุนน้ำมันยังต้องรักษาสภาพคล่องและทยอยชำระหนี้ ขณะที่มาตรการควบคุมราคายังคงจำกัดความสามารถในการบริหารค่าการตลาดของผู้ประกอบการธุรกิจสถานีบริการ



- อุปสงค์น้ำมันสำเร็จรูปฟื้นไม่เท่ากันในแต่ละผลิตภัณฑ์
- Gasoline : ฟื้นตัวจำกัดและมีแนวโน้มใกล้เคียงตัวในระยะกลาง เนื่องจาก EV, Hybrid และกำลังซื้อภาคครัวเรือนที่อ่อนแอ
- Diesel : เติบโตประมาณ 1% ต่อปี โดยได้แรงหนุนจากโลจิสติกส์และการขนส่งเชิงพาณิชย์ แต่ถูกจำกัดจากเศรษฐกิจและการเปลี่ยนผ่านไปสู่อุปสงค์ทางเลือก
- LPG : ฟื้นได้เพียงเล็กน้อยในปี 2027 เนื่องจากอัตราเดินเครื่องปิโตรเคมียังต่ำ ขณะที่ LPG Auto เข้าสู่ภาวะหดตัวเชิงโครงสร้าง ทำให้อุปสงค์รวมระยะกลางทรงตัว
- Jet fuel : มีแนวโน้มเติบโตโดดเด่นที่สุด จากการฟื้นตัวของเที่ยวบินและการท่องเที่ยว โดยคาดว่าจะขยายตัวราว 5% ในปี 2027 และประมาณ 3% ต่อปีในระยะกลาง
- Fuel oil : ฟื้นตัวได้อย่างจำกัดตามการขยายตัวของการค้าและการขนส่งทางเรือ แต่มีแนวโน้มเผชิญแรงกดดันระยะยาวจากการปรับปรุงประสิทธิภาพการใช้เชื้อเพลิงของเรือ และมาตรการด้านสิ่งแวดล้อมของ IMO



- อุตสาหกรรมไบโอดีเซลยังคงเผชิญความเสี่ยง แม้ในปี 2027 ราคาไบโอดีเซล (B100) มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น 3.1% ตามราคาปาล์มน้ำมันที่ได้ผลกระทบจาก El-Nino แต่อาจไม่สามารถชดเชยปริมาณการผลิตที่คาดว่าจะหดตัวกว่า 11%
- ผู้ผลิตเอทานอลเผชิญแรงกดดันด้านรายได้และกำไร ในปี 2027 ราคาเอทานอลมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น 15.5% ตามต้นทุนวัตถุดิบที่ขยับและมันสำปะหลัง ในขณะที่ความต้องการใช้งานขยายตัวได้ประมาณ 3.0% และมีประเด็นสำคัญที่ต้องติดตามคือ ข้อเสนอ Oil Plan ฉบับใหม่เรื่องน้ำมันเบนซินพื้นฐานว่าจะใช้ Gasohol E85 หรือ E20 เป็นน้ำมันเบนซินพื้นฐานของประเทศ ซึ่งจะส่งผลต่อแนวโน้มปริมาณการใช้งานเอทานอลในระยะข้างหน้าอย่างมีนัยสำคัญ และความคืบหน้าความพยายามในการปลดล็อกกฎหมายเพื่อนำเอทานอลไปใช้ในอุตสาหกรรมอื่น

โครงสร้างราคาน้ำมันขายปลีกในประเทศไทย

องค์ประกอบหลักของต้นทุนน้ำมัน 1 ลิตรที่ผู้บริโภคจ่ายหน้าสถานีบริการ



40 - 60%

ต้นทุนเนื้อน้ำมัน

EX-REFINERY PRICE

- ▶ ราคาหน้าโรงกลั่นสำเร็จรูป
- ▶ ผันผวนโดยตรงตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก (อ้างอิงตลาดสิงคโปร์เป็นหลัก)



20 - 30%

ภาษีภาครัฐ

TAXES

- ▶ ภาษีสรรพสามิต : จัดเก็บเพื่อเป็นรายได้แผ่นดินนำไปพัฒนาประเทศ
- ▶ ภาษีเทศบาล : จัดเก็บเพิ่ม 10% ของภาษีสรรพสามิตเพื่อบำรุงส่วนท้องถิ่น



5 - 15%

เงินส่งเข้ากองทุน

FUNDS

- ▶ กองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง : ใช้ชดเชยราคาในช่วงที่น้ำมันโลกแพงเพื่อลดภาระประชาชน
- ▶ กองทุนอนุรักษ์พลังงาน : ใช้ส่งเสริมการพัฒนาและประหยัดพลังงาน



5 - 10%

ค่าการตลาด & VAT

MARKETING MARGIN

- ▶ รายได้และกำไรสุทธิของปั้มน้ำมันรวมค่าขนส่งและค่าบริการจัดการ
- ▶ VAT 7% : จัดเก็บสองรอบ (รอบราคาขายส่ง และรอบค่าการตลาด)



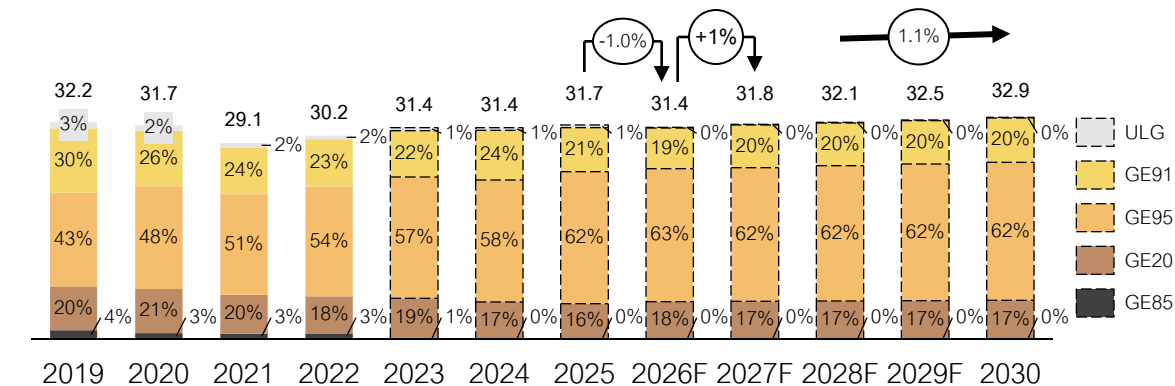
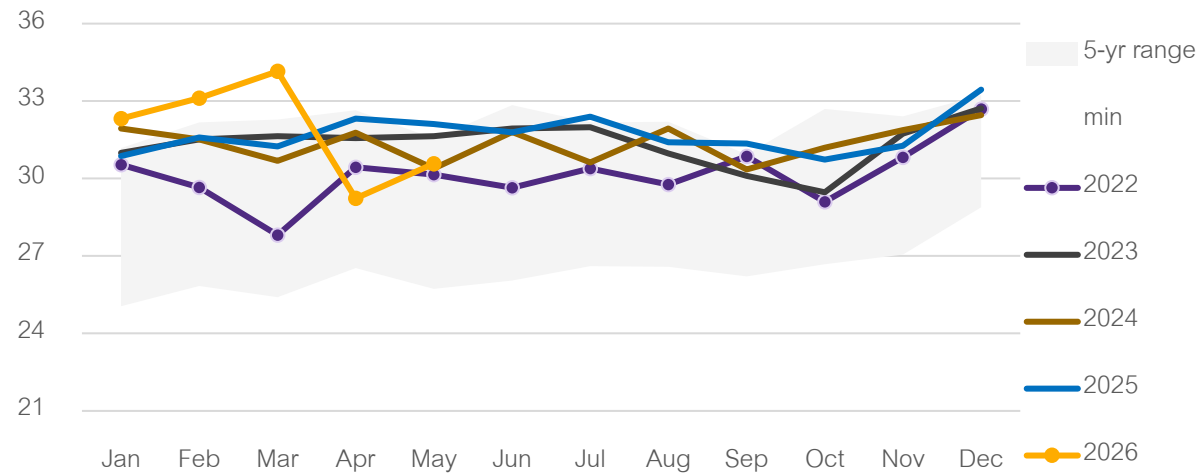
สรุป : ราคาน้ำมันหน้าปั้ม = **ต้นทุนโลก + ภาษีรัฐ + กองทุนพยุงราคา + ค่าบริการของปั้ม**

ตัวแปรสำคัญที่ทำให้ราคาแกว่งขึ้นลงและดีเซลต่างกัน คือ อัตราการเรียกเก็บเงินเข้ากองทุนและภาษีสรรพสามิต ไม่ใช่แค่ราคาตลาดโลก

ปี 2026 อุปสงค์น้ำมันกลุ่มน้ำมันเบนซิน หดตัวเล็กน้อยเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า จากมาตรการประหยัดพลังงาน เพื่อลดผลกระทบจากราคาพลังงานที่ปรับตัวสูงขึ้น ส่วนในระยะกลางฟื้นตัวได้อย่างจำกัด

ปริมาณการใช้กลุ่มน้ำมันเบนซินรายเดือน (บน) และเฉลี่ยรายปี (ล่าง)

หน่วย : ล้านลิตร/วัน



ปี 2026

- ความต้องการใช้น้ำมันกลุ่มเบนซินปรับลดลงเล็กน้อยจากมาตรการ WFH ลดการใช้รถยนต์ส่วนตัวและหันไปใช้การขนส่งสาธารณะ
- ปัจจัยเศรษฐกิจ : เศรษฐกิจไทยในปี 2026 เผชิญความเปราะบางจากราคาพลังงานที่สูงขึ้น ตามสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง ส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อของครัวเรือนและการใช้จ่ายในประเทศ ซึ่งเป็นแรงกดดันโดยตรงต่อปริมาณการใช้น้ำมัน

ปี 2027

- (+) การใช้น้ำมันอาจฟื้นเล็กน้อยจากฐานต่ำ หากความขัดแย้งและมาตรการประหยัดพลังงานคลี่คลาย และการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัว
- (-) การฟื้นตัวจะถูกจำกัดจากจำนวนรถ EV/Hybrid ที่เพิ่มขึ้น ประสิทธิภาพรถยนต์ที่ดีขึ้น และพฤติกรรมการเดินทางที่เปลี่ยนไป
- (-) การบริโภคภาคเอกชนยังมีแนวโน้มชะลอตัวตามทิศทางเศรษฐกิจที่เปราะบางและราคาน้ำมันที่ยังทรงตัวในระดับสูง เป็นแรงกดดันต่อการใช้จ่ายของประชาชน และการใช้น้ำมัน

แนวโน้ม (2028-2030)

- มีแรงกดดันหลักจากการบริโภคภาคเอกชนที่ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ทำให้การใช้น้ำมันเติบโตในแบบ Flat
- ในเชิงโครงสร้าง EV stock เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง, Hybrid penetration สูงขึ้น, ICE vehicle efficiency ดีขึ้น ทำให้เกิดการลดการพึ่งพาด้านน้ำมัน
- E85 ถูกลดบทบาทลงอย่างมากในเชิงนโยบายและการตลาด และมีสถานีที่รองรับลดลงอย่างชัดเจน

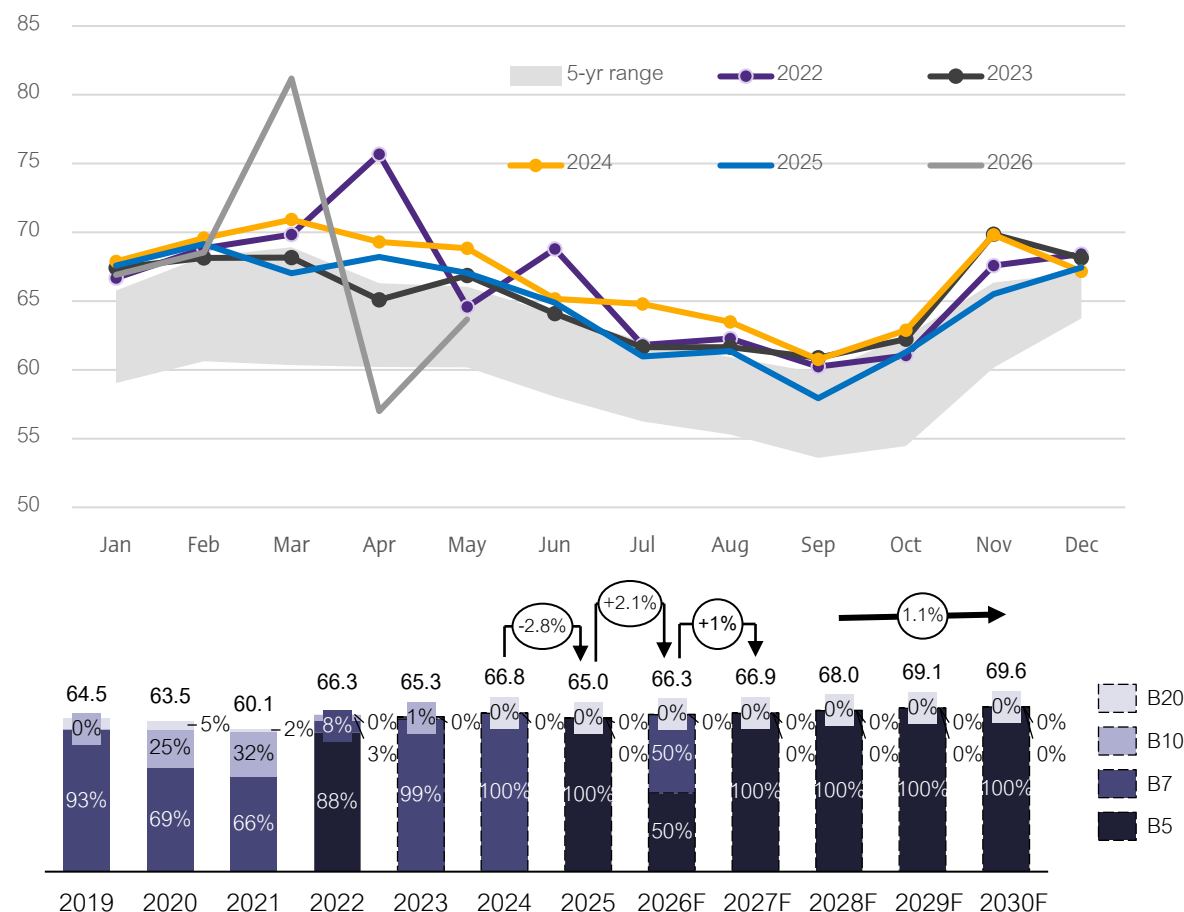
หมายเหตุ : 5-year range=2015-2019; การคาดการณ์ปริมาณการใช้น้ำมันกลุ่มเบนซินแต่ละประเภทเป็นเพียงการคาดการณ์เบื้องต้นของนักวิเคราะห์ ภาครัฐยังไม่มีการประกาศอะไรเกี่ยวกับเรื่องนี้; ข้อมูลและประมาณการ ณ เดือนกันยายน 2023

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ NESDC, DOEB, EPPO และ CEIC

การใช้น้ำมัน HSD (ไม่รวม Diesel ชนิดอื่น) ปี 2026 มีความผันผวนในช่วงสงคราม หลังจากนั้นในช่วงระยะกลาง จะขยายตัวได้ในระดับต่ำเนื่องจากการขยายตัวทางเศรษฐกิจยังอยู่ในระดับต่ำ

ปริมาณการใช้กลุ่มน้ำมันดีเซลหมุนเร็วรายเดือน (บน) และเฉลี่ยรายปี (ล่าง)

หน่วย : ล้านลิตร/วัน



สถานการณ์ปี 2026 : ความผันผวนสูง

- **การบริหารจัดการสต็อก** : ปี 2026 เป็นปีแห่งความผันผวนจากสถานการณ์สงครามและการปรับสัดส่วนผสมน้ำมันของภาครัฐ (จาก B5 เป็น B7) ผู้ประกอบการต้องให้ความสำคัญกับการบริหารจัดการสต็อกน้ำมันอย่างรัดกุม เพื่อลดความเสี่ยงจากราคาน้ำมันโรงกลั่นที่เปลี่ยนแปลงเร็ว
- **ความต้องการทางตัว** : ความต้องการกลับสู่ภาวะปกติหลังการเร่งสำรองช่วงต้นปี การใช้ดีเซลเพิ่มขึ้นผิดปกติในเดือน มี.ค. แต่เฉลี่ย 81.2 ล้านลิตร/วัน จากการเร่งสำรองน้ำมันท่ามกลางความกังวลด้านอุปทานจากสงคราม ก่อนลดลงสู่ 57.0-64.5 ล้านลิตร/วัน ในช่วง เม.ย.-มิ.ย. และอยู่ที่ราว 57 ล้านลิตร/วันในช่วง ก.ค. สะท้อนการคลายตัวของ Temporary stockpiling มากกว่าการหดตัวของความต้องการพื้นฐาน ขณะที่ภาคขนส่งสินค้าและโลจิสติกส์ยังเป็นฐานสำคัญของความต้องการดีเซลไทย

คาดการณ์ปี 2027 (จุดปรับสมดุล)

- ทิศทางการใช้ดีเซลโลกเริ่มเข้าสู่ภาวะสมดุลมากขึ้นในเชิงปริมาณแต่ต้องใช้ระยะเวลา ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อราคาในประเทศ ราคาดีเซลมีแนวโน้มทรงตัว ยังไม่ปรับลดลงโดยทันที เนื่องจากกองทุนน้ำมันฯ จำเป็นต้องบริหารกระแสเงินสดเพื่อชำระหนี้สะสม

ตลาดดีเซลเริ่มอิ่มตัวและเปลี่ยนผ่านในระยะ 2028-2030

- แม้ภาคขนส่งจะยังใช้ดีเซล แต่การแข่งขันจะสูงขึ้นเพราะปริมาณความต้องการโดยรวมเริ่มถูกจำกัดด้วยเทรนด์พลังงานทางเลือก การขายน้ำมันเพียงอย่างเดียวโดยไม่มี "จุดขายเสริม" จะทำให้ปั้มน้ำมันเสียเปรียบในการดึงดูดรถ Fleet หรือลูกค้าประจำ

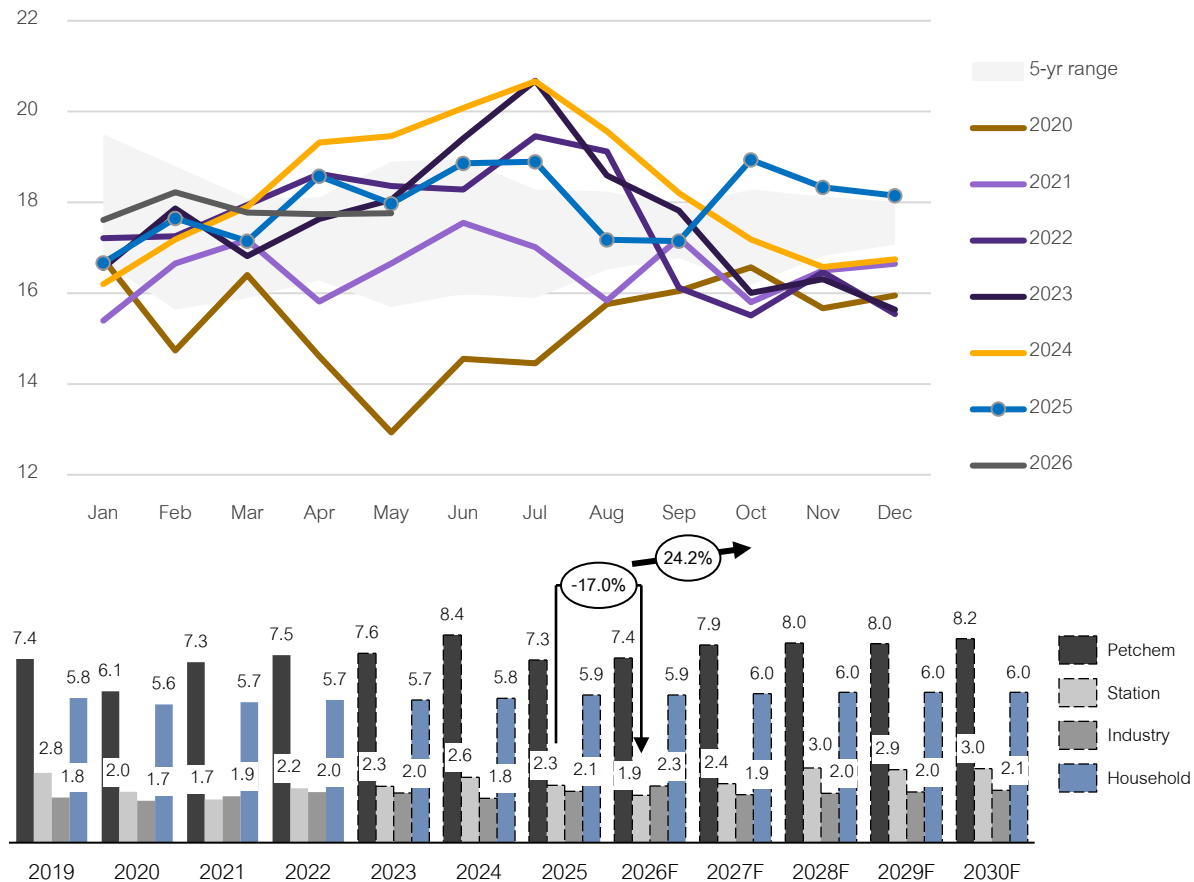
หมายเหตุ : 5-year range=2015-2019; การคาดการณ์ปริมาณการใช้น้ำมันกลุ่มเบนซินแต่ละประเภทเป็นเพียงการคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ ภาครัฐยังไม่มีการประกาศอะไรเกี่ยวกับเรื่องนี้; ข้อมูลและประมาณการ ณ เดือนกันยายน 2023

ที่มา : การวิเคราะห์โดย SCB EIC จากข้อมูลของ DOEB, EPPO และ CEIC

ปี 2026 การใช้ LPG เติบโตจำกัดเพราะการลดอัตราเดินเครื่องของโรงงาน และการหดตัวต่อเนื่องของ LPG ภาคขนส่ง และคาดว่าจะฟื้นตัวในปี 2027 หลังจากสงคราม ส่วนในระยะกลาง มีปัจจัยของการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง

ปริมาณการใช้ LPG รายเดือน (บน) และเฉลี่ยรายปี (ล่าง)

หน่วย : ล้านกิโลกรัม/วัน



ปี 2026 : ความต้องการใช้ LPG จะลดตัวในภาคปิโตรเคมี

- ปี 2026 ปริมาณใช้ LPG มีแนวโน้มทรงตัวถึงโตเล็กน้อย โดยปิโตรเคมีและครัวเรือนยังเป็นแรงพยุงหลัก
- อย่างไรก็ดี สงครามตะวันออกกลางทำให้ Propane supply ตึงตัว ต้นทุนนำเข้าสูง และโรงงานบางแห่งต้องลดหรือหยุดการเดินเครื่อง LPG ภาคขนส่งและอุตสาหกรรมอ่อนตัวตาม WFH การท่องเที่ยวที่ชะลอ และกิจกรรมเศรษฐกิจต่ำกว่าคาด

ปี 2027 : ยังคงได้รับแรงกดดันต่อเนื่องจากภาคอุตสาหกรรมและการท่องเที่ยว

- แนวโน้มปี 2027 Supply normalization ช่วยให้การใช้ LPG ฟื้นได้บ้าง แต่ Petrochemical margin ต่ำยังจำกัด Operating rate
- การใช้ LPG ในภาคขนส่งมีแนวโน้มทรงตัว ตามการปลดระวางรถเก่าและการเปลี่ยนไปใช้ EV/Hybrid

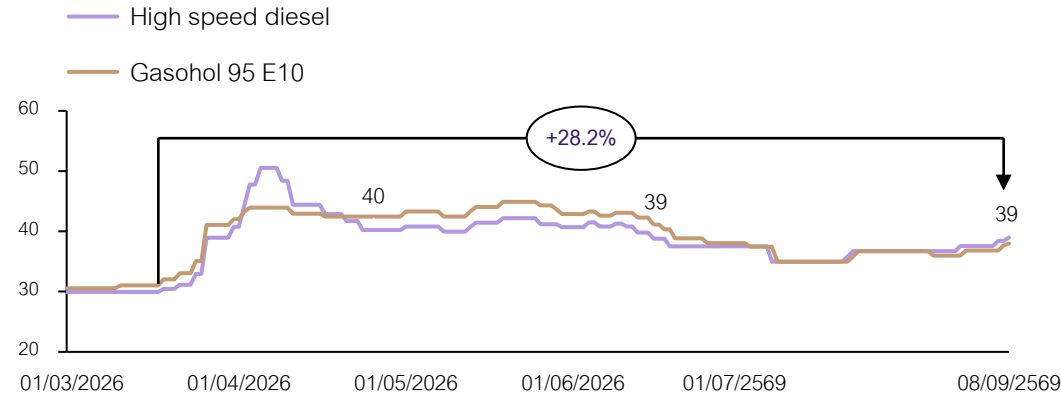
แนวโน้มระยะกลาง (2028-2030) เติบโตได้แบบ Flat การใช้ในภาคปิโตรเคมีมีแนวโน้มเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง

- ปริมาณใช้ LPG โดยรวมมีแนวโน้มทรงตัว โดย Demand แตกต่างกันชัดเจนในแต่ละ Sector ภาคขนส่งเข้าสู่ Structural decline ขณะที่ปิโตรเคมียังเป็นตัวกำหนดทิศทางหลัก แต่มี Downside จาก Capacity rationalization และการนำเข้า Ethane ตั้งแต่นั้นปี 2029

ราคาน้ำมันในประเทศไทยยังมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นตามราคาน้ำมันดิบ และคาดว่าในปี 2027 ราคาน้ำมันในประเทศไทยจะยังไม่กลับไปสู่ระดับราคาในช่วงก่อนสงคราม เนื่องจากกองทุนน้ำมันยังมีการระหนึ่อยู่ในระดับสูง

ราคาน้ำมันขายปลีกในประเทศตั้งแต่ช่วงก่อนสงคราม ถึง 8 ก.ย. 2026

หน่วย : บาทต่อลิตร



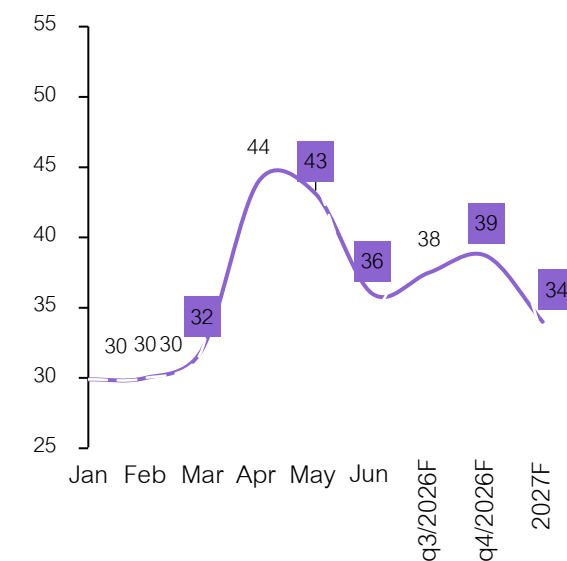
โครงสร้างราคาน้ำมัน ณ 11 ก.ย. 2026

หน่วย : บาทต่อลิตร

UNIT: BAHT/LITRE	EX-REFIN.	DISCOUNT	EXCISE TAX	M. TAX	OIL FUND	CONSV. FUND	WHOLESALE (WS)	VAT (WS)	WS&VAT	MARKETING MARGIN	VAT (MM)	RETAIL
ULG95	28.83		7.50	0.75	4.55	0.05	41.68	2.92	44.60	3.25	0.23	48.08
GASOHOL95 E10	28.39		6.75	0.68	-2.37	0.05	33.49	2.34	35.84	3.04	0.21	39.09
GASOHOL91	27.98		6.75	0.68	-2.37	0.05	33.08	2.32	35.40	3.11	0.22	38.72
GASOHOL95 E20	27.66		6.00	0.60	-5.77	0.05	28.54	2.00	30.53	3.32	0.23	34.09
GASOHOL95 E85	25.87		1.13	0.11	-2.60	0.05	24.56	1.72	26.27	3.51	0.25	30.03
H-DIESEL	35.78	-2.40	6.92	0.69	-5.80	0.05	35.24	2.47	37.71	1.99	0.14	39.84
H-DIESEL B20	36.43	-2.40	5.95	0.60	-10.06	0.05	30.57	2.14	32.71	1.99	0.14	34.84

คาดการณ์ราคาน้ำมันขายปลีก High-speed Diesel (HSD) ในประเทศปี 2026

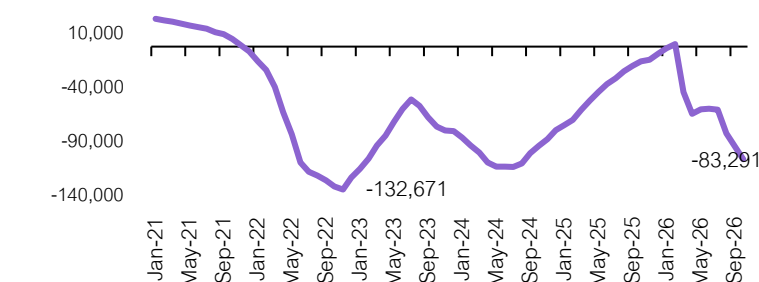
หน่วย : บาทต่อลิตร



- สถานะกองทุนน้ำมันสะสม (ณ 6 ก.ย.) -83,291 ล้านบาท
กองทุนน้ำมันกลับมาขาดเซยราคาน้ำมันสูงอีกครั้ง ตั้งแต่กลาง ก.ค. หลังจากราคาน้ำมันปรับตัวสูงขึ้น
- หากสถานการณ์ตะวันออกกลางยังมีแนวโน้มยืดเยื้อ ทำให้ราคาน้ำมันทรงตัวสูงต่อเนื่องถึงสิ้นปี คาดว่าจะส่งผลให้ราคาน้ำมันดีเซลเฉลี่ยปีนี้จะอยู่ที่ 38-39 บาท/ลิตร อาจส่งผลให้กองทุนน้ำมันยังต้องขาดเซยราว 5-10 บาท/ลิตร

สถานะกองทุนน้ำมันฯ ณ 6 ก.ย. 2026

หน่วย : ล้านบาท



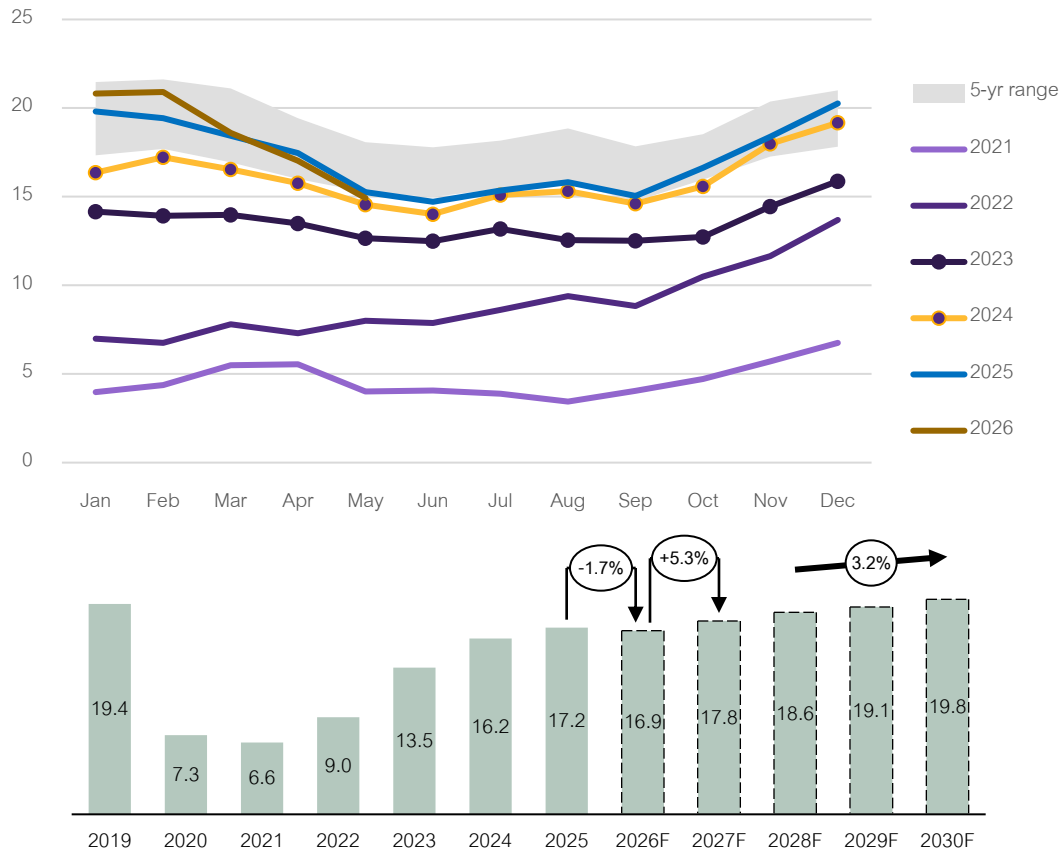
As of 6 Sep 2026 (THB mn)

Net balance	-83,291
Oil account	-43,552
LPG account	-39,739

ปี 2026 ปริมาณการใช้น้ำมัน Jet ได้รับผลกระทบจากสงครามในตะวันออกกลาง แต่หากสถานการณ์คลี่คลาย การบินจะมีแนวโน้มฟื้นตัว และเติบโตรุได้อีกครั้ง

ปริมาณการใช้น้ำมันอากาศยานรายเดือน (บน) และเฉลี่ยรายปี (ล่าง)

หน่วย : ล้านลิตร/วัน



ปี 2026 ปริมาณใช้ Jet fuel ได้รับผลกระทบเชิงลบในช่วงสงคราม แต่ไม่ได้เปลี่ยน

แนวโน้มในระยะยาว

- ความตึงเครียดในตะวันออกกลางทำให้มีการยกเลิกการเดินทาง และมีการยกเลิกในบางเส้นทางการบินเนื่องจากต้นทุนน้ำมันที่เพิ่มสูงขึ้น และการขาดแคลนน้ำมันในบางประเทศ ส่งผลกระทบทางอ้อมต่อนักท่องเที่ยวที่ต้องการเดินทางมาไทย

แนวโน้มปี 2027

- ความเสี่ยงจากสงครามมีโอกาสคลี่คลาย และระดับราคาน้ำมันเครื่องบินที่ปรับลดลงเป็นปัจจัยหนุนให้สายการบินกลับมาให้บริการ และการท่องเที่ยวฟื้นตัวอีกครั้ง

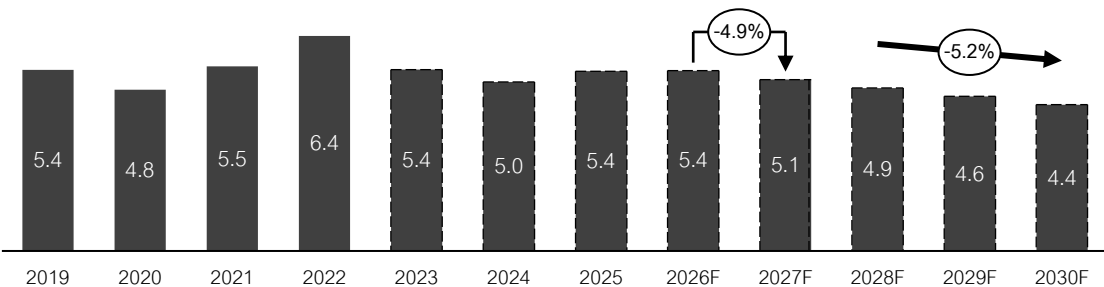
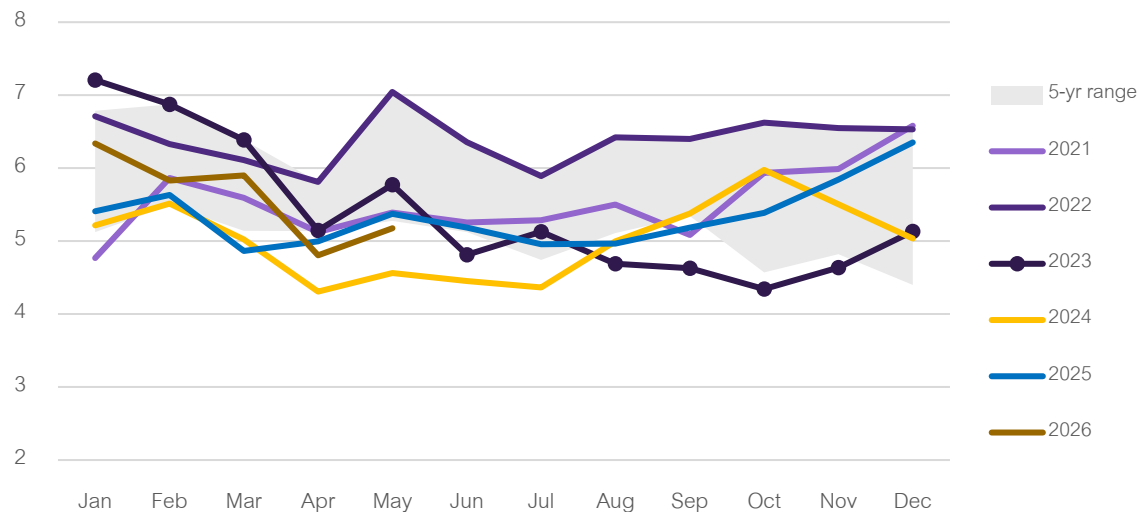
แนวโน้มระยะกลาง (2028-2030)

- อุปสงค์น้ำมันอากาศยานมีแนวโน้มเติบโตได้ดี โดยมีปัจจัยสนับสนุนหลักจากจำนวนไฟล์ทบินระหว่างประเทศและในเอเชีย
- กระแส Net zero ได้เข้ามามีบทบาทในภาคการบิน โดยภาคส่วนต่าง ๆ ได้ออกมาตรการสนับสนุนการใช้ Sustainable Aviation Fuel (SAF) เพื่อพยายามลด GHG emissions ในภาคการบิน ซึ่งอาจกดดันการเติบโตของอุปสงค์น้ำมันอากาศยานบางส่วนในต่างประเทศ
- อย่างไรก็ตาม แม้การใช้ SAF จะเพิ่มมากขึ้น แต่ Jet fuel จากฟอสซิลยังคงเป็นเชื้อเพลิงหลัก เนื่องจากกำลังการผลิต SAF ยังมีข้อจำกัด และต้นทุนการผลิตยังสูง

ความต้องการใช้น้ำมันเตาในปี 2026 ได้รับแรงกดดันจากการค้าระหว่างประเทศที่มีความไม่แน่นอน อันเนื่องมาจาก สงคราม ขณะที่ยังในระยะกลาง ได้รับแรงกดดันมากขึ้นจากมาตรการลดการปล่อยคาร์บอนของภาคเดินเรือภายใต้ IMO

ปริมาณการใช้น้ำมันเตารายเดือน (บน) และเฉลี่ยรายปี (ล่าง)

หน่วย : ล้านลิตร/วัน



แนวโน้มปี 2026

- ความต้องการใช้น้ำมันเตายังถูกกดดัน จากความไม่แน่นอนของการค้าโลกและสงคราม ที่มีผลต่อการเดินเรือ
- ความต้องการในภาคอุตสาหกรรมและการผลิตไฟฟ้ายังมีแนวโน้มจำกัด เพราะผู้ใช้หลายรายทยอยหันไปใช้เชื้อเพลิงที่สะอาดกว่า
- อย่างไรก็ตาม ความต้องการจากภาคเดินเรือยังพ่วงตลาดบางส่วน โดยเฉพาะในกลุ่มเรือที่ยังใช้น้ำมันเตาเป็นหลัก

แนวโน้มปี 2027

- หากการค้าโลกทยอยฟื้นตัว ความต้องการใช้น้ำมันเตาอาจทรงตัวดีขึ้นเล็กน้อย ตามกิจกรรมขนส่งทางทะเล
- อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวยังถูกจำกัดจากประสิทธิภาพการใช้เชื้อเพลิงของเรือที่ดีขึ้น และการหันไปใช้เชื้อเพลิงทางเลือกมากขึ้น
- ทำให้ภาพรวมความต้องการใช้น้ำมันเตา มีแนวโน้มฟื้นตัวได้จำกัด มากกว่าจะกลับมาเติบโต

แนวโน้มระยะกลาง (2028–2030)

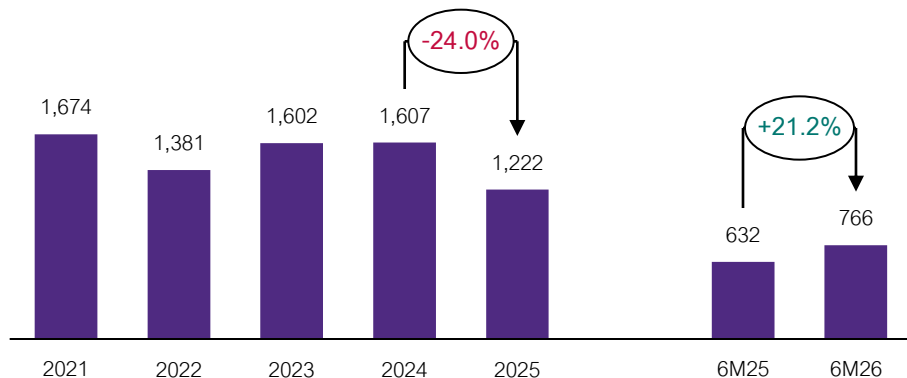
- แรงกดดันเชิงโครงสร้างจะชัดเจน จากมาตรการลดการปล่อยคาร์บอนของภาคเดินเรือภายใต้ IMO
- ผู้ประกอบการเรือมีแนวโน้มเร่งใช้ทางเลือกอื่น เช่น เชื้อเพลิงที่สะอาดขึ้น, Biofuel blends, LNG, methanol รวมถึงการเพิ่มประสิทธิภาพการเดินเรือ

Biodiesel

ช่วงครึ่งปีแรกของปี 2026 ปริมาณการใช้งานและการผลิต Biodiesel (B100) ขยายตัวในระดับสูงเมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันกับปีก่อน เป็นผลจากสงครามในตะวันออกกลางที่ส่งผลกระทบต่อราคาน้ำมันพุ่งสูง

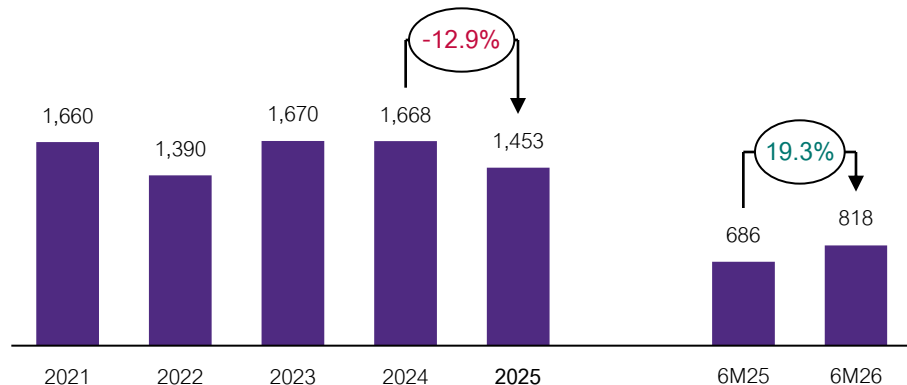
B100 Consumption

Unit : million litter



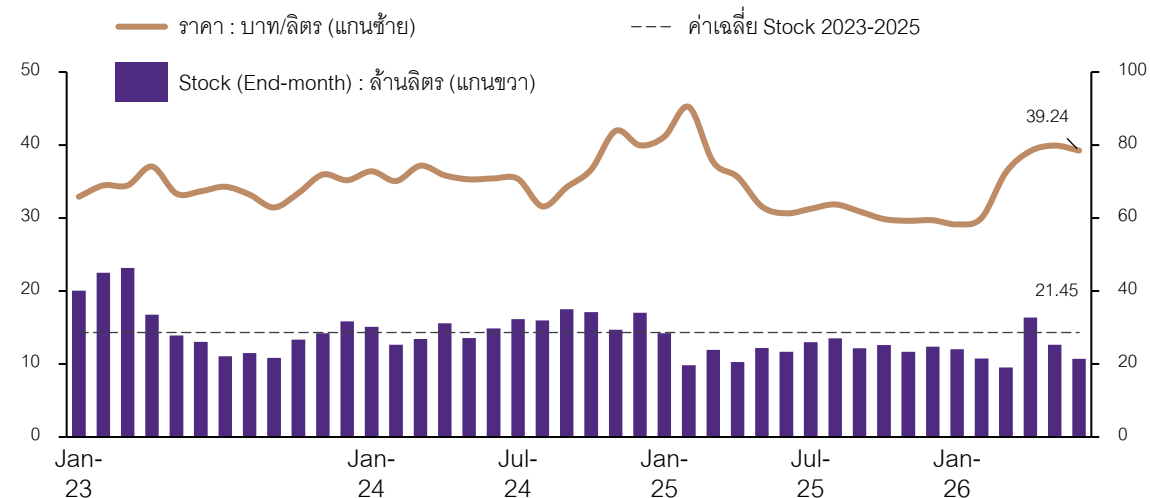
B100 production

Unit : million litter



B100 Price and Stock (End-month) ข้อมูลล่าสุด ณ สิ้นเดือน มิ.ย. 2026

หน่วย : บาท/ลิตร, ล้านลิตร



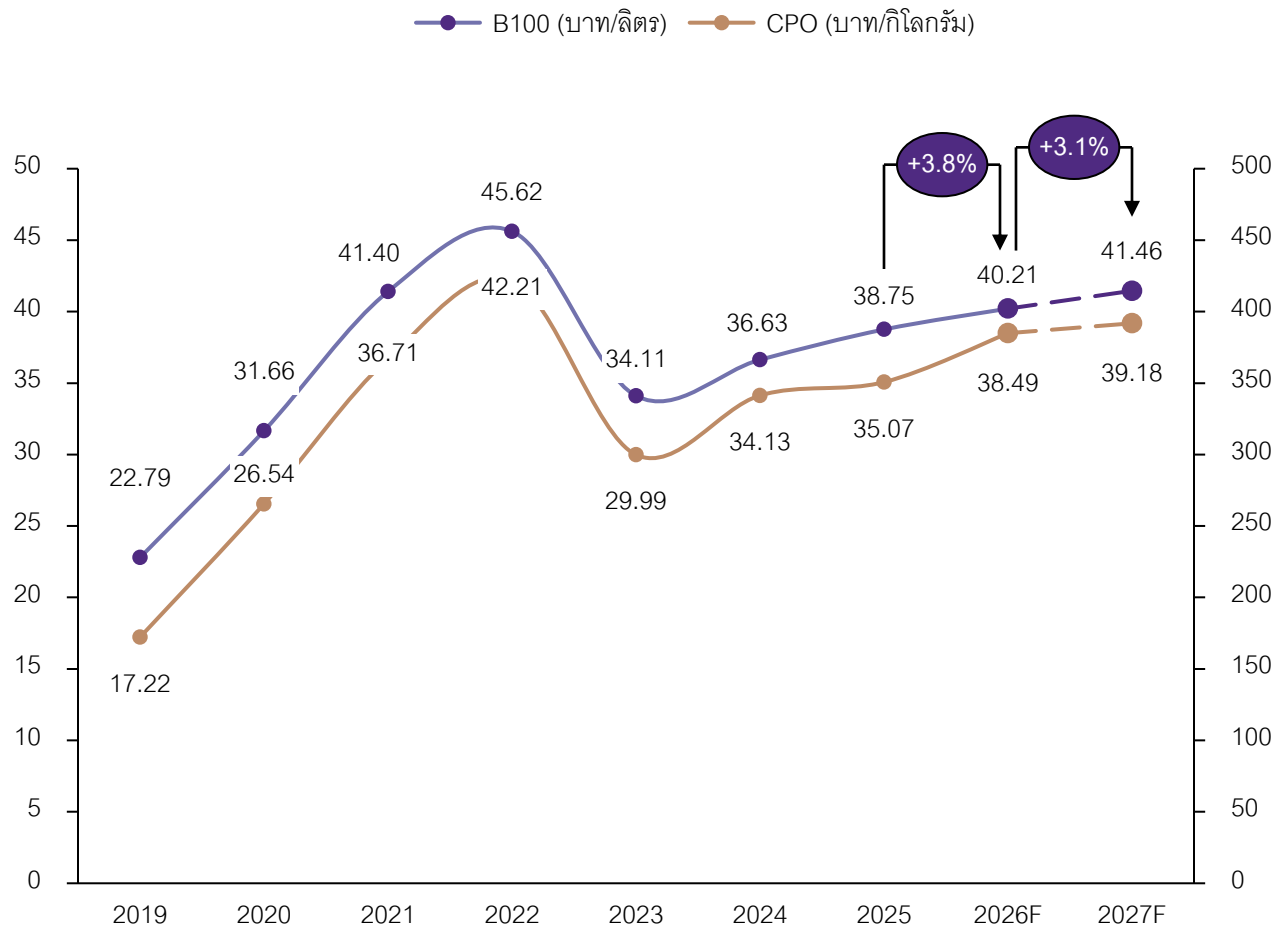
ในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2026 ปริมาณการใช้งานและการผลิตน้ำมันไบโอดีเซล (B100) ในประเทศไทยขยายตัวกว่า 21.2% และ 19.3% ตามลำดับเมื่อเทียบกับในช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน โดยมีสาเหตุจากปัจจัยสำคัญ ได้แก่

- **สถานการณ์ความขัดแย้งและวิกฤตพลังงานโลก** : ส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกมีความผันผวนและปรับตัวเพิ่มขึ้นในระดับสูง
- **นโยบายภาครัฐในการปรับเพิ่มสัดส่วนการผสมไบโอดีเซล** : ภาครัฐได้ดำเนินมาตรการปรับเพิ่ม Blending mandate ของ B100 ในน้ำมันดีเซลหมุนเร็วจาก B5 เป็น B7 ตั้งแต่ 14 มี.ค. 2026 ถึง 13 ธ.ค. 2026 ซึ่งส่งผลให้ความต้องการใช้งาน B100 เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ
- **การบริหารจัดการอุปทานและสต็อกน้ำมันปาล์ม** : ภาครัฐได้ดำเนินมาตรการบริหารจัดการสต็อกน้ำมันปาล์มโดยการจำกัดและควบคุมปริมาณการส่งออก เพื่อสำรองไว้สำหรับการแปรรูปเป็น B100 เพื่อรองรับความต้องการใช้ภายในประเทศที่เติบโตขึ้น

ในปี 2027 ราคา Biodiesel (B100) มีแนวโน้มสูงขึ้น 3.1%YOY เป็นผลจากต้นทุนน้ำมันปาล์มดิบที่คาดว่าจะปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นเนื่องจากผลผลิตที่ลดลงจากภาวะ Super El Nino

ราคาไบโอดีเซล (B100) และราคาน้ำมันปาล์มดิบ

หน่วย : บาท/ลิตร, บาท/กิโลกรัม

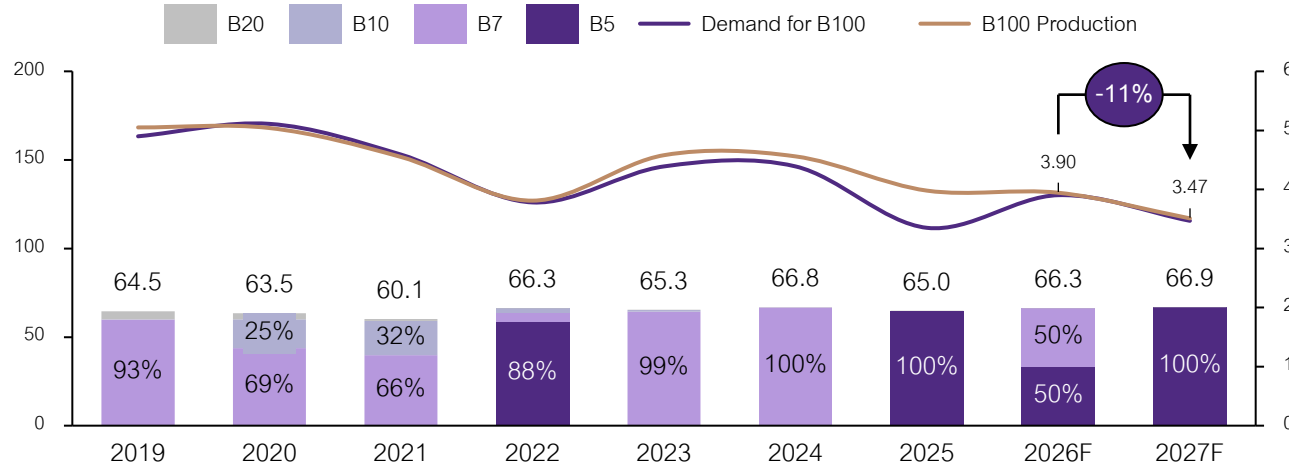


- ปี 2027 แนวโน้มราคาน้ำมัน B100 คาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 41.46 บาท/ลิตร เพิ่มขึ้น 3.1%YOY ตามต้นทุนหลักอย่างน้ำมันปาล์มดิบ (CPO) ที่ได้รับผลกระทบจากภาวะภัยแล้ง Super El Nino ซึ่งส่งผลกระทบต่อผลผลิตปาล์มน้ำมันในตลาดโลกให้อุปทานมีความตึงตัว
- อย่างไรก็ตาม แนวโน้มราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกคาดว่าจะเริ่มปรับตัวลดลงหรือทรงตัวในกรอบที่ต่ำลง หลังจากผ่านพ้นช่วงความผันผวนสูง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อกลไกราคา กระทั่งให้ราคาพลังงานทดแทนรวมถึง B100 ต้องปรับตัวลดลงตาม เพื่อให้สามารถแข่งขันได้ อย่างไรก็ตาม ราคา B100 ก็ยังทรงตัวอยู่ในระดับที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต

ในปี 2027 การบริโภคและการผลิตน้ำมัน B100 เสี่ยงหดตัว 11%YOY โดยมีปัจจัยกดดันมาจากราคาน้ำมันดิบโลกมีแนวโน้มลดลง ทำให้การเพิ่มสัดส่วนการผสม B100 อาจไม่คุ้มค่า

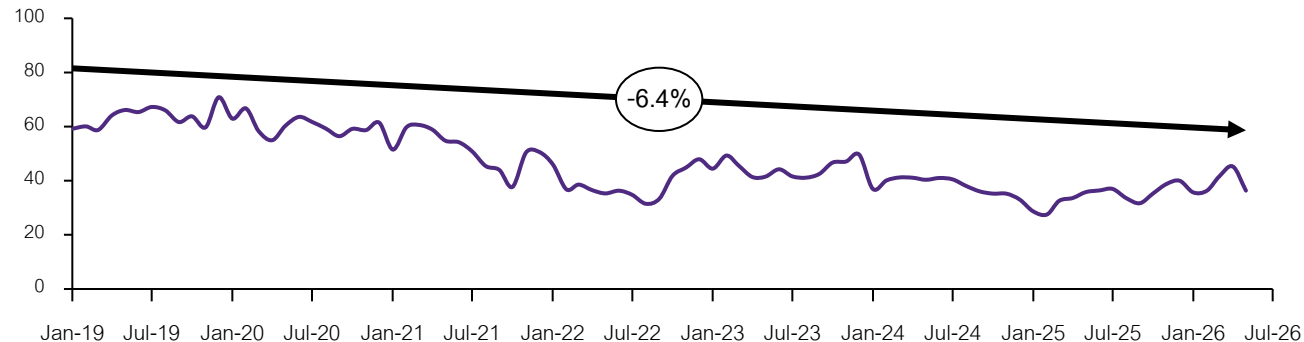
ปริมาณการใช้งานน้ำมันดีเซลในประเทศ (แกนซ้าย), การผลิต และการบริโภคน้ำมัน B100 (แกนขวา)

หน่วย : ล้านลิตร/วัน



อัตราการใช้จ่ายในการผลิตน้ำมัน B100

หน่วย : %



	2027 (ล้านลิตร/วัน)	%YOY
การใช้งาน	3.47	-11%
การผลิต	3.48	-11%

แนวโน้มการเติบโตของ B100 และข้อจำกัดด้านความคุ้มค่าของการเพิ่มสัดส่วน Blending Mandate

- ในปี 2027 ปริมาณการบริโภคและการผลิต ไบโอดีเซล (B100) คาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 3.47 ล้านลิตร/วัน และ 3.51 ล้านลิตร/วัน ตามลำดับ หรือลดลงประมาณ 11%YOY เป็นผลจากคาดการณ์สัดส่วนผสมน้ำมันไบโอดีเซลมีโอกาสปรับลดลง โดย SCB EIC ประเมินว่าภาครัฐมีโอกาสที่จะประกาศปรับสัดส่วนส่วนผสมน้ำมันดีเซลจาก B7 กลับมาเป็น B5 เนื่องจากราคาน้ำมันดิบโลกมีแนวโน้มปรับตัวลดลง ในขณะที่ราคา B100 ยังคงมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นตามต้นทุน CPO
- ความต้องการใช้งานและการผลิต B100 ยังมีความเสี่ยงในด้านการเติบโตของปริมาณการใช้งาน เนื่องจากถูกจำกัดด้วยกรอบนโยบายและการพิจารณาถึงความคุ้มค่ารอบด้าน ซึ่งต้นทุนราคาน้ำมันดิบโลกมีแนวโน้มปรับตัวลดลงต่อเนื่อง จะทำให้เกิดข้อจำกัดในการปรับเพิ่มสัดส่วน Blending Mandate เนื่องจากไม่เกิดความคุ้มค่าทางเศรษฐศาสตร์หากน้ำมัน B100 ยังทรงตัวในระดับสูง
- อุตสาหกรรมการผลิตน้ำมันไบโอดีเซลยังคงเผชิญกับปัญหาการใช้อัตรากำไรการผลิตในระดับต่ำ หรือมีภาวะอุปทานส่วนเกิน (Overcapacity) เนื่องจากการปรับลดส่งผลให้ผู้ประกอบการต้องแบกรับต้นทุนคงที่ในการบำรุงรักษาเครื่องจักรเพิ่มมากขึ้น นอกจากนี้ ยังต้องและเผชิญกับภาวะการแข่งขันด้านราคาอย่างรุนแรงเพื่อแย่งชิงส่วนแบ่งตลาดที่มีอยู่อย่างจำกัด

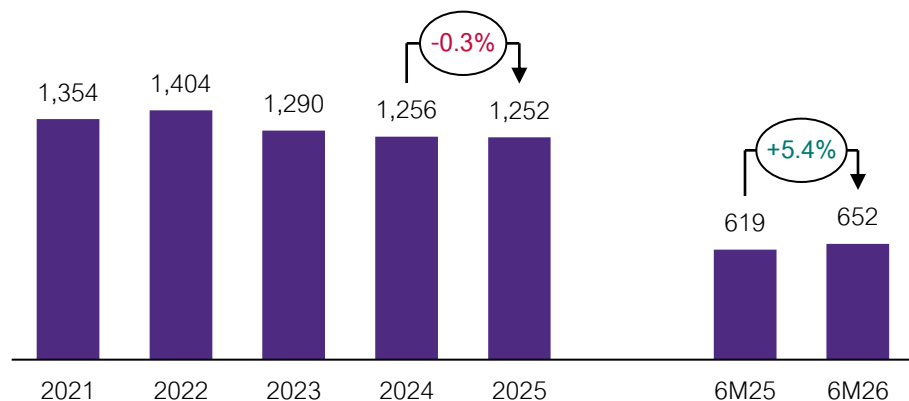
Ethanol



ปริมาณการผลิตเอทานอลในช่วง 6M2026 เพิ่มขึ้น 17.7%YOY ตามการใช้งานที่เพิ่มขึ้น จากความต้องการใช้น้ำมัน Gasohol E20 ที่ขยายตัว ขณะที่ราคาเอทานอลปรับตัวเพิ่มขึ้นประมาณ 20.6%YTD

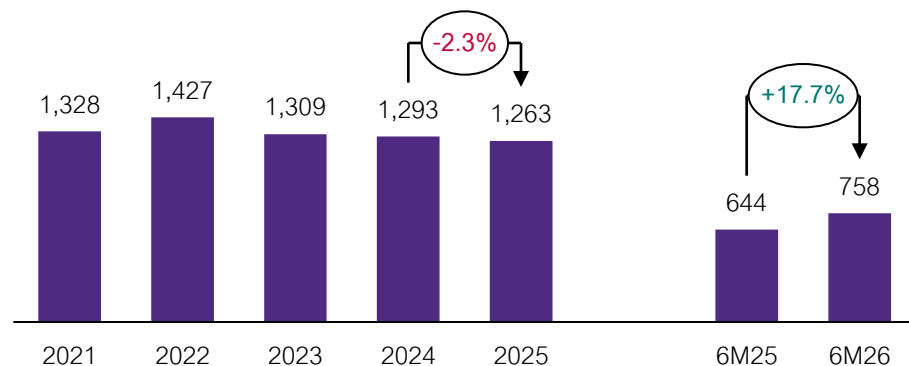
Ethanol Consumption

Unit : million litter



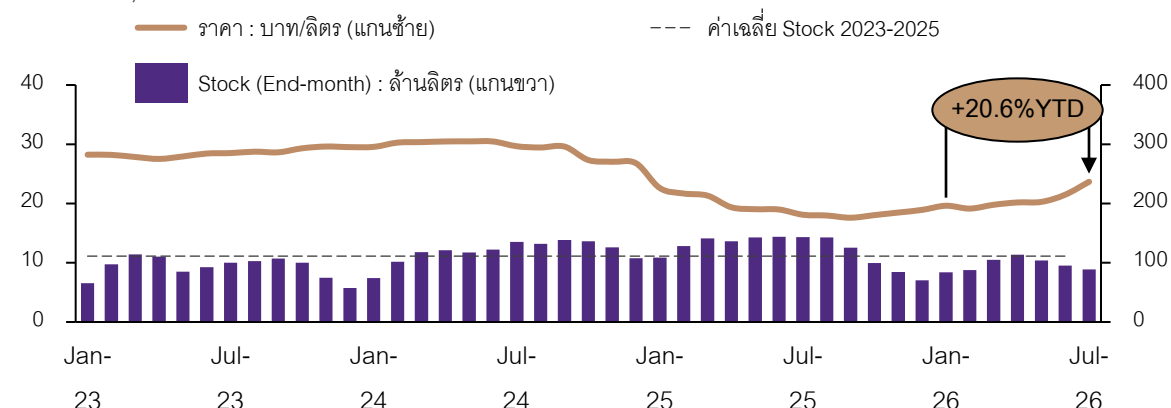
Ethanol Production

Unit : million litter



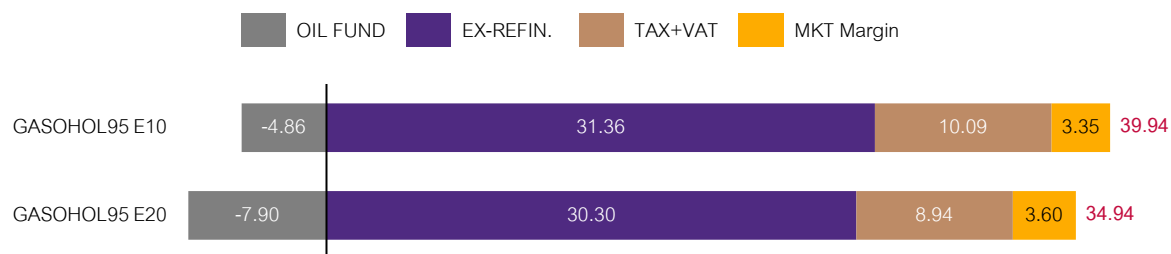
Ethanol Price and Stock (End-month) ข้อมูลล่าสุด ณ สิ้นเดือน มิ.ย. 2026

หน่วย : บาท/ลิตร, ล้านลิตร



โครงสร้างราคาน้ำมัน Gasohol95 และ E20 ณ วันที่ 18 ก.ย. 2026

หน่วย : บาท/ลิตร

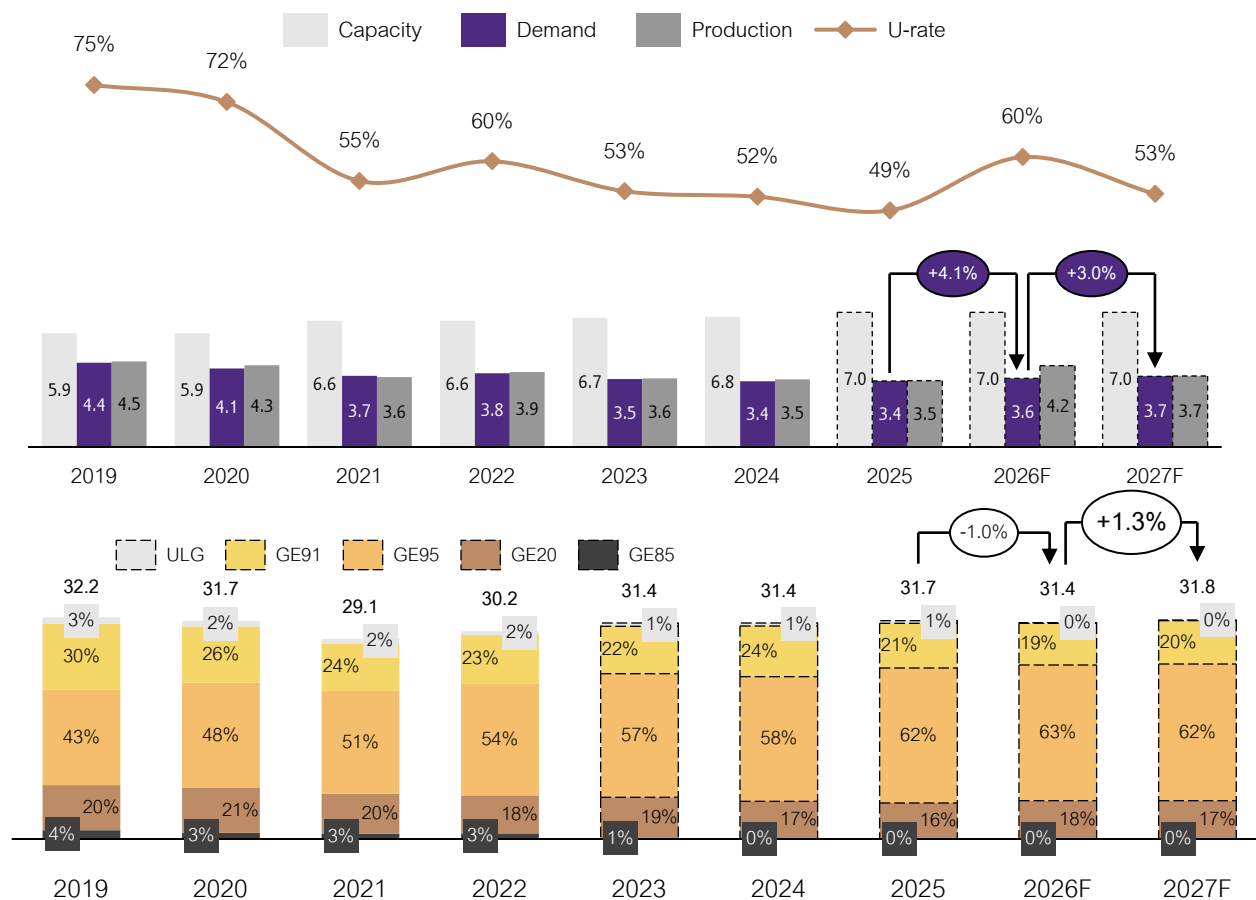


- ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2026 ราคาน้ำมันที่เพิ่มสูงขึ้น ส่งผลให้ปริมาณการใช้ Ethanol เพิ่มขึ้น 5.4%YOY และระดับการใช้งานรวมประมาณ 652 ล้านลิตร เป็นผลจากความต้องการใช้งาน Gasohol E20 ซึ่งได้รับอานิสงส์จากการเงินอุดหนุนจากกองทุนน้ำมันที่ทำให้ราคาขายปลีกถูกกว่า Gasohol95 อย่างมีนัยสำคัญ

ในปี 2027 การใช้งานเอทานอลมีแนวโน้มขยายตัวได้ต่อเนื่อง +3.0%YOY ตามปริมาณการใช้งานน้ำมัน Gasohol ที่เพิ่มขึ้นจากการเติบโตของกิจกรรมทางเศรษฐกิจ

ปริมาณการใช้ กำลังการผลิต และอัตราการผลิตเอทานอล (บน) และปริมาณการใช้กลุ่มน้ำมันเบนซิน (ล่าง)

หน่วย : ล้านลิตรต่อวัน, %



แนวโน้มการเติบโตของธุรกิจเอทานอลค่อนข้างจำกัด โดยมีปัจจัยหลักมาจากปริมาณการใช้งานมีอัตราการเติบโตที่ไม่สูง

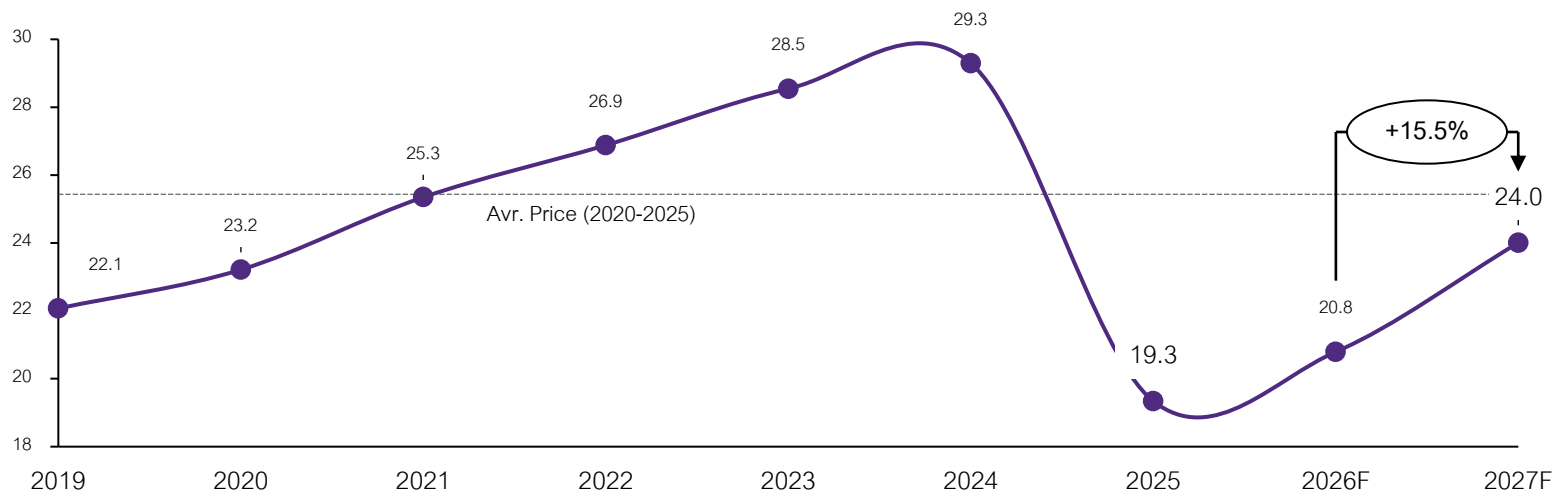
- ในปี 2027 ความต้องการใช้งาน Ethanol มีแนวโน้มอยู่ที่ประมาณ 3.7 ล้านลิตร/วัน ขยายตัว 3%YOY เป็นไปตามปริมาณการใช้งานน้ำมัน Gasohol โดยรวมที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่การผลิตมีแนวโน้มหดตัว เนื่องจากปริมาณอ้อยเข้าหีบ และผลผลิตหัวมันสำปะหลังลดลง ซึ่งเป็นผลมาจากภาวะ Super El-Nino

แผนบริหารจัดการน้ำมันเชื้อเพลิง พ.ศ. 2567 – 2580 (Oil Plan 2024) อยู่ระหว่างการพิจารณาเลือกน้ำมันเบนซินพื้นฐานเพื่อเลือกกำหนดให้ Gasohol 95 E10 หรือ Gasohol E20 ชนิดใดชนิดหนึ่ง เป็นน้ำมันเบนซินพื้นฐานของประเทศเพียงชนิดเดียว ซึ่งหากพิจารณาเลือกให้ Gasohol E20 เป็นน้ำมันพื้นฐานก็จะเป็นผลบวกต่อธุรกิจ โดยต้องติดตามการประกาศต่อไปอย่างใกล้ชิด

ในระยะข้างหน้าราคาเอทานอลมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง แต่ยังมีความเสี่ยงจากราคาวัตถุดิบที่เปลี่ยนแปลงจากปริมาณพลผลิต ซึ่งขึ้นอยู่กับสภาพอากาศที่คาดเดาได้ยากจากภาวะการเปลี่ยนแปลงของภูมิอากาศ

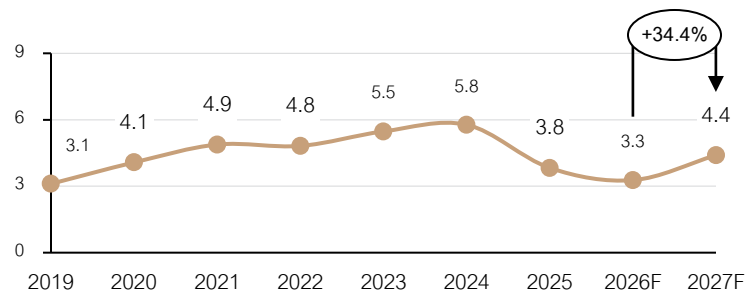
ราคาอ้างอิงเอทานอล

หน่วย : บาท/ลิตร



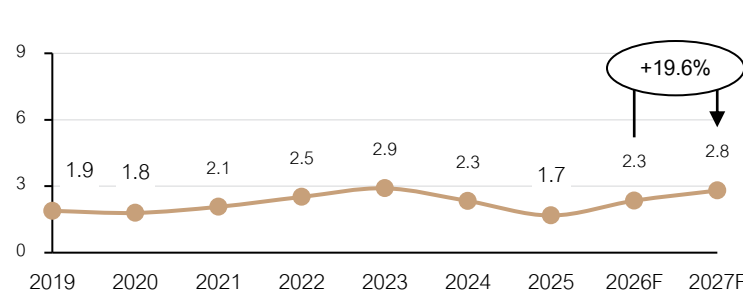
ราคากากน้ำตาล

หน่วย : บาท/กิโลกรัม



ราคามันสำปะหลัง*

หน่วย : บาท/กิโลกรัม



- ในปี 2027 ราคาเอทานอลมีแนวโน้มอยู่ที่ประมาณ 24.0 บาทต่อลิตร ปรับตัวเพิ่มขึ้น +15.5%YOY เป็นผลมาจากแนวโน้มราคากากน้ำตาลที่คาดว่าจะสูงขึ้น เนื่องจากราคาอ้อยและมันสำปะหลังสูงเพราะได้รับผลกระทบจากภาวะ Super El-Nino ที่ทำให้ผลผลิตทางการเกษตรลดลง
- อย่างไรก็ตาม ในระยะข้างหน้า ราคาเอทานอลมีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นในอัตราที่ค่อนข้างจำกัด เนื่องจากมีความเสี่ยงที่จะกระทบกับโครงสร้างราคาจำหน่ายน้ำมันแก๊สโซฮอล์ ในขณะที่ต้นทุนวัตถุดิบที่เป็นผลผลิตทางการเกษตรค่อนข้างไม่แน่นอน เนื่องจากขึ้นอยู่กับสภาพดินฟ้าอากาศในแต่ละปี ซึ่งคาดเดาได้ค่อนข้างยาก

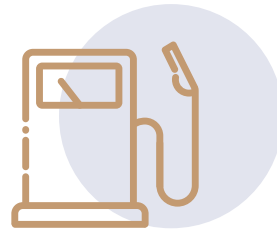
ราคาเฉลี่ย	เอทานอล (บาท/ลิตร)	กากน้ำตาล (บาท/ตัน)	มันสำปะหลัง (บาท/ตัน)
2025	19.3	3.8	1.7
2026F	20.7	3.3	2.3
2027F	24.0	4.4	2.8

นัยต่อภาคธุรกิจ และกลยุทธ์การปรับตัว



ธุรกิจโรงกลั่นและปิโตรเคมี

- **เพิ่มความยืดหยุ่นในการผลิต**
พร้อมปรับปรุงโรงงานให้รองรับน้ำมันดิบได้หลากหลายแหล่ง เพื่อรับมือภาวะล้นตลาดในระยะยาว และการปรับเปลี่ยน Yield ของผลิตภัณฑ์น้ำมัน เป็น Jet หรือ Diesel เพื่อรองรับกับความต้องการในอนาคตที่เปลี่ยนแปลงไป
- **หลีกเลี่ยงสงครามราคาปิโตรเคมี** : โดยหันมารักษาสวนแบ่ง LDPE และรูดตลาดผลิตภัณฑ์มูลค่าสูงเฉพาะทาง (Specialty/HVA) เช่น ชิ้นส่วน EV และวัสดุการแพทย์
- **บริหารจัดการวัตถุดิบ (Feedstock) ให้มีความยืดหยุ่น** : โดยต้องสามารถสลับใช้วัตถุดิบอื่นได้นอกจาก Naphtha เช่น เพื่อบริหารต้นทุนในภาวะผันผวน และเพื่อเตรียมพร้อมรับมือกับกระแส ESG
- **เน้นขายตลาดใกล้เคียง (Local for Local)** : ลดความเสี่ยงด้านขนส่ง และพิจารณาปิดโรงงานเก่าที่มีต้นทุนสูงเพื่อรักษาเงินสด



ธุรกิจการค้าน้ำมันในประเทศ

- **เร่งขยายตลาดน้ำมันอากาศยาน (Jet Fuel)** : มุ่งเจาะกลุ่มลูกค้าสายการบินเพื่อรับประโยชน์สูงสุดจากการฟื้นตัวของการท่องเที่ยว ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์เดียวที่มีแนวโน้มเติบโตโดดเด่น
- **รักษารฐานลูกค้าดีเซลเชิงพาณิชย์** : เน้นทำสัญญาระยะยาวกับกลุ่มธุรกิจโลจิสติกส์ และการขนส่งเพื่อรักษารายได้หลัก (Baseload) แต่ต้องเตรียมพร้อมรับมือการเปลี่ยนผ่านสู่ยานยนต์พาณิชย์พลังงานทางเลือก
- **ปรับโมเดลสถานีบริการรองรับ Gasoline และ LPG ที่ชะลอตัว** : เร่งขยายธุรกิจ Non-oil (ค้าปลีก ร้านอาหาร) และเพิ่มสถานีชาร์จ EV เพื่อชดเชยยอดขายจากกลุ่มรถยนต์ส่วนบุคคลและ LPG Auto ที่เข้าสู่ภาวะหดตัว
- **ลดสัดส่วนน้ำมันเตา (Fuel Oil)** : ปรับลดสัดส่วนการตลาดน้ำมันเตาแบบดั้งเดิม และเน้นจัดหาเฉพาะเชื้อเพลิงที่สอดคล้องกับมาตรฐานสิ่งแวดล้อม (IMO) เพื่อลดความเสี่ยงด้านอุปสงค์ที่หดตัว



ธุรกิจเชื้อเพลิงชีวภาพ

- **รับมือความเสี่ยงด้านนโยบาย** : เตรียมพร้อมรับผลกระทบจากการยกเลิกเงินอุดหนุนเชื้อเพลิงชีวภาพ ตามมาตรา 55 แห่ง พ.ร.บ. กองทุนน้ำมันเชื้อเพลิง พ.ศ. 2562 ที่ครบกำหนดสิ้นสุดการอุดหนุนลงเมื่อวันที่ 24 กันยายน 2026 การปรับลดสัดส่วนผสม (B7 เป็น B5) และความไม่แน่นอนของแผนพลังงาน Oil Plan ฉบับใหม่
- **บริหารต้นทุนและล็อกรายได้** : แนวโน้มการเผชิญภาวะวัตถุดิบเกษตรแพงจากเอลนีโญ ขณะที่อุปสงค์ชะลอตัว ธุรกิจต้องเน้นลดต้นทุนคงที่ และเร่งทำสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (Offtake) เพื่อป้องกันความเสี่ยงด้านรายได้
- **อัปเดตเทคโนโลยีและวัตถุดิบ** : ปรับปรุงหอกลิ้นและเครื่องจักรให้รองรับวัตถุดิบทางเลือกที่มีต้นทุนต่ำกว่าหรือตอบโจทย์สิ่งแวดล้อม เช่น การเปลี่ยนมาใช้น้ำมันพืชใช้แล้ว (Used Cooking Oil : UCO)
- **ต่อยอดสู่อุตสาหกรรมใหม่** : ลดการพึ่งพาตลาดเชื้อเพลิงรถยนต์ โดยขยายการใช้งานไปสู่ตลาดพลาสติกชีวภาพ เคมีภัณฑ์ หรือยกระดับเป็นเชื้อเพลิงอากาศยานที่ยั่งยืน (SAF) และเชื้อเพลิงการบินเร็ว



ท่านพึงพอใจต่อบทวิเคราะห์นี้เพียงใด?

ความเห็นของท่าน สำคัญกับเรา

ร่วมตอบแบบสอบถาม 7 ข้อ
เพื่อนำไปพัฒนามาตรการของ
SCB EIC ต่อไป

คลิกเพื่อทำ
แบบสอบถาม

Disclaimer

This document is made by The Siam Commercial Bank Public Company Limited (“**SCB**”) for the purpose of providing information summary only. Any information and analysis herein are collected and referred from public sources which may include economic information, marketing information or any reliable information prior to the date of this document. SCB makes no representation or warranty as to the accuracy, completeness and up-to-dateness of such information and SCB has no responsibility to verify or to proceed any action to make such information to be accurate, complete, and up-to-date in any respect. The information contained herein is not intended to provide legal, financial or tax advice or any other advice, and it shall not be relied or referred upon proceeding any transaction. In addition, SCB shall not be liable for any damages arising from the use of information contained herein in any respect.

SCB EIC | ECONOMIC INTELLIGENCE CENTER



INSIGHTFUL ECONOMIC AND BUSINESS
INTELLIGENCE FOR EFFECTIVE DECISION MAKING

■ WEBSITE

www.scbeic.com

up-to-date with email notification

■ LINE OFFICIAL ACCOUNT



SCB EIC

SCB ♠ EIC