

TISCO ESU Morning View February 05, 2026: ตลาดน้ำมันที่ไม่ได้เข้าสู่ภาวะน้ำมันล้มเหลว (Super oil glut) ตามที่หลายสำนักคาด ส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบปรับสูงขึ้นกว่า +11% แล้วตั้งแต่ต้นปี พร้อมกับหุ้นกลุ่มพลังงานที่ปรับเพิ่มขึ้นกว่า +18% กลายเป็นอุตสาหกรรมที่ให้ผลตอบแทนโดดเด่นที่สุดให้ดัชนี S&P 500 ในปี 2026



Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

Today's Data Releases

- ไทย: ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือน ม.ค.
- ยุโรป: ยอดค้าปลีก (Retail Sales) เดือน ธ.ค. และผลการประชุมธนาคารกลางยุโรป (ECB Meeting)
- สหรัฐฯ: จำนวนผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกและต่อเนื่อง (Initial Claims และ Continuing Claims) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 31 และ 24 ม.ค. ตามลำดับ

Key economic indicators

Data releases		Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised		
2026 February									
Wed 04	7:30	Japan	S&P Global Japan PMI Composite	Index	Jan F	--	53.1	52.8	--
Today	7:30		S&P Global Japan PMI Services	Index	Jan F	--	53.7	53.4	--
	8:45	China	RatingDog China PMI Composite	Index	Jan	--	51.6	51.3	--
	8:45		RatingDog China PMI Services	Index	Jan	52.0	52.3	52.0	--
	15:15	Spain	CPI YoY	Index	Jan	56.8	53.5	57.1	--
	15:15		HCOB Spain Composite PMI	Index	Jan	55.4	52.9	55.6	--
	15:45	Italy	HCOB Italy Services PMI	Index	Jan	51.3	52.9	51.5	--
	15:45		HCOB Italy Composite PMI	Index	Jan	50.1	51.4	50.3	--
	15:50	France	HCOB France Service PMI	Index	Jan F	47.9	48.4	47.9	--
	15:50		HCOB France Composite PMI	Index	Jan F	48.6	49.1	48.6	--
	15:55	Germany	HCOB Germany Services PMI	Index	Jan F	53.3	52.4	53.3	--
	15:55		HCOB Germany Composite PMI	Index	Jan F	52.5	52.1	52.5	--
	16:00	Eurozone	HCOB Eurozone Services PMI	Index	Jan F	51.9	51.6	51.9	--
	16:00		HCOB Eurozone Composite PMI	Index	Jan F	51.5	51.3	51.5	--
	16:30	UK	S&P Global UK Services PMI	Index	Jan F	54.3	54.0	54.3	--
	16:30		S&P Global UK Composite PMI	Index	Jan F	53.9	53.7	53.9	--
	17:00	Eurozone	PPI	% MoM	Dec	-0.3%	-0.3%	0.5%	0.7%
	17:00		PPI	% YoY	Dec	-2.1%	-2.1%	-1.7%	-1.4%
	17:00		CPI	% YoY	Jan P	1.7%	1.7%	1.9%	2.0%
	17:00		CPI	% MoM	Jan P	-0.5%	-0.5%	0.2%	--
	17:00		Core CPI	% YoY	Jan P	2.3%	2.2%	2.3%	--
	19:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Jan-30	--	-8.9%	-8.5%	--
	20:15		ADP Employment Change	Persons	Jan	45k	22k	41k	37k
	21:45		S&P Global Services PMI	Index	Jan F	52.5	52.7	52.5	--
	21:45		S&P Global Composite PMI	Index	Jan F	52.9	53.0	52.8	--
	22:00		ISM Services Index	Index	Jan	53.5	53.8	54.4	53.8
Today	10:30	Thailand	CPI	% YoY	Jan	-0.4%	--	-0.3%	--
	10:30		CPI	% MoM	Jan	0.0%	--	0.0%	--
	10:30		Core CPI	% YoY	Jan	0.6%	--	0.6%	--
	14:00	Germany	Factory Orders	% MoM	Dec	-2.2%	--	5.6%	--
	14:45	France	Industrial Production	% MoM	Dec	0.2%	--	-0.1%	--
	17:00		Industrial Production	% YoY	Dec	2.3%	--	2.1%	--
	17:00	Eurozone	Retail Sales	% YoY	Dec	1.7%	--	2.3%	--
	19:00	UK	Bank of England Bank Rate	%	Feb-05	3.8%	--	3.8%	--
	20:15	Eurozone	ECB Deposit Facility Rate	%	Feb-05	2.0%	--	2.0%	--
	20:15		ECB Main Refinancing Rate	%	Feb-05	2.2%	--	2.2%	--
	20:15		ECB Marginal Lending Facility	%	Feb-05	2.4%	--	2.4%	--
	20:30	US	Initial Jobless Claims	Persons	Jan-31	49.8	--	49.5	--
	20:30		Continuing Claims	Persons	Jan-24	1850k	--	1827k	--
	22:00		JOLTS Job Openings	Thousands	Dec	7250k	--	7146k	--

* P = Prelim, * A = Advance, * F = Final

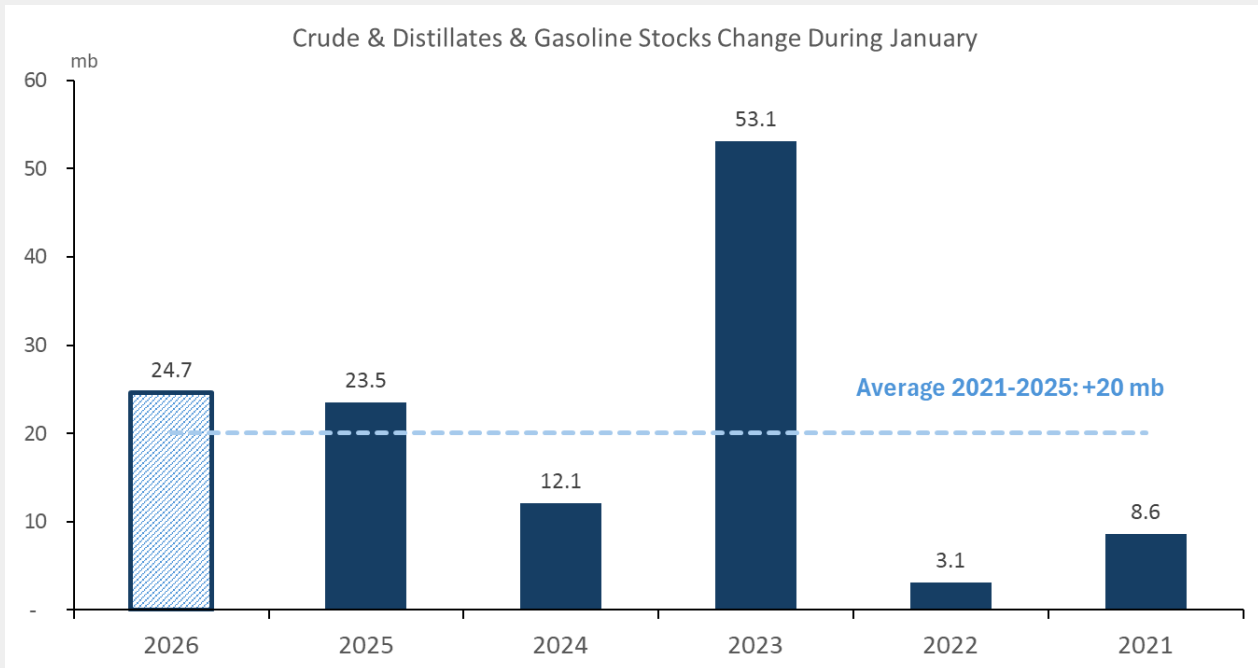
■ better than mkt

■ worse than mkt

Source: Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ออมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

ตลาดน้ำมันที่ไม่ได้เข้าสู่ภาวะน้ำมันล้นมหาศาล (Super oil glut) ตามที่หลายสำนักคาด ส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบปรับสูงขึ้นกว่า +11% แล้วตั้งแต่ต้นปี พร้อมกับหุ้นกลุ่มพลังงานที่ปรับเพิ่มขึ้นกว่า +18% กลายเป็นอุตสาหกรรมที่ให้ผลตอบแทนโดดเด่นที่สุดในดัชนี S&P 500 ในปี 2026



Source: Bloomberg, EIA, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

- รายงาน EIA ประจำสัปดาห์ ข้อมูลล่าสุด ณ วันที่ 30 ม.ค. เผยคลังน้ำมันดิบ (Crude oil stocks) ของสหรัฐฯ ลดลง -3.5 ล้านบาร์เรลจากสัปดาห์ก่อนหน้า มากกว่าที่ตลาดคาด (vs. ตลาดคาดลดลง -2.0 ล้านบาร์เรล) ส่งผลให้ปริมาณน้ำมันดิบคงคลังในสหรัฐฯ ลดลงเป็น 420.3 ล้านบาร์เรล
- ด้านคลังน้ำมันดีเซล (Distillates stocks) ปรับลดลงเช่นเดียวกันที่ -5.6 ล้านบาร์เรล ขณะที่คลังน้ำมันเบนซิน (Gasoline stocks) ปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อย +0.7 ล้านบาร์เรล ส่งผลให้การเปลี่ยนแปลงโดยรวมของคลังน้ำมันดิบหลัก 3 ประเภทเป็นการลดลงมากถึง -8.3 ล้านบาร์เรล
- ขณะที่หากเทียบตั้งแต่สิ้นปี 2025 (ข้อมูลสุดท้ายวันที่ 26 ธ.ค. 2025) จะพบว่าคลังน้ำมันหลัก 3 ประเภทของสหรัฐฯ ปรับสูงขึ้น +24.7 ล้านบาร์เรล ใกล้เคียงกับเมื่อปีที่แล้ว (+23.5 ล้านบาร์เรล) และค่าเฉลี่ย 5 ปีก่อนหน้า (+20.0 ล้านบาร์เรล) จากปัจจัยฤดูกาลที่ค่อนข้างอ่อนแอของตลาดน้ำมันในช่วงต้นปี
- อย่างไรก็ตาม การเปลี่ยนแปลงของระดับคลังน้ำมันในเดือน ม.ค. ที่ผ่านมา ยังไม่สะท้อนความผิดปกติที่ใกล้เคียงกับคาดการณ์ของสำนักงานพลังงานระหว่างประเทศ หรือ IEA ที่คาดว่าจะเกิดภาวะน้ำมันล้นตลาด (Excess supply) สูงถึง 4 ล้านบาร์เรลต่อวัน ในไตรมาส 1/2026 ซึ่งเราประเมินว่าเป็นคาดการณ์ภาวะตลาดที่รุนแรงผิดปกติอย่างมาก
- เนื่องจากหากเปรียบเทียบกับในอดีต มีเพียงกรณีเดียวที่ตลาดน้ำมันโลกเคยเผชิญกับภาวะน้ำมันล้น (Oil glut) ที่รุนแรงกว่าคาดการณ์ดังกล่าว คือช่วงของการลือคดวามทั่วโลก จากการแพร่ระบาดของเชื้อโควิด-19 ในช่วงต้น-กลางปี

2020 ที่อุปทานของน้ำมันสูงเกินกว่าอุปสงค์ถึง 7.3 ล้านบาร์เรลต่อวัน จนเกิดปรากฏการณ์ “ราคาน้ำมันดิบติดลบ” ระหว่างวันขึ้น และกินเวลาเพียง 5 เดือน ก่อนจะกลับเข้าสู่สมดุลในเวลาต่อมา

- ขณะที่ในสถานการณ์ทั่วไปแล้ว ความไม่สมดุลระหว่างอุปทานและอุปสงค์มักไม่สูงไปกว่า +/- 1 ล้านบาร์เรลต่อวันติดต่อกันเป็นเวลานานนัก แม้ในช่วงสงครามราคาน้ำมันระหว่างสหรัฐฯและ OPEC ระหว่างปี 2014-2017 ตลาดน้ำมันก็อยู่ในภาวะอุปทานเกินดุลเฉลี่ยเพียง 1.1 ล้านบาร์เรลต่อวันเท่านั้น
- โดยสรุป เราจึงมองว่าความเชื่อว่าตลาดน้ำมันเกินดุลอย่างรุนแรงมหาศาลที่แพร่กระจายอยู่เป็นวงกว้าง ซึ่งอ้างอิงจากคาดการณ์ของ IEA นั้นยังไม่มีหลักฐานเชิงประจักษ์เป็นที่รองรับ ทว่าความเชื่อดังกล่าวก็ส่งผลให้การวาง Position ของนักลงทุน Underweight น้ำมันอย่างมาก เมื่อตลาดน้ำมันไม่ได้เกินดุลมหาศาลอย่างที่คาด จึงส่งผลให้ทั้งราคาน้ำมันที่ได้รับตัวเร่งเพิ่มเติมจากปัจจัยภูมิรัฐศาสตร์ ปรับสูงขึ้นรุนแรงกว่า +11% YTD ขณะที่หุ้นกลุ่มพลังงาน (S&P 500: Energy Sector) ซึ่งเป็นหุ้นกลุ่มที่เราให้น้ำหนัก Overweight ใน ESU Outlook สำหรับปี 2026 ก็ปรับสูงขึ้นแล้วกว่า +18% YTD เหนือกว่าดัชนีโดยรวม S&P 500 ที่ปรับเพิ่มขึ้นเพียง +0.5% อย่างมากเช่นเดียวกัน
- ในระยะข้างหน้า เรายังคงคาดการณ์ราคาน้ำมันดิบ WTI ทรงตัวในกรอบ 60-65 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลในช่วงต้นปี และมีโอกาสปรับสูงขึ้นทดสอบระดับ 70 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลในช่วงกลาง-ปลายปี 2026

TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Direct line: (66) 2633 6488

Email: esu@tisco.co.th

Disclaimer

The information, statements, forecasts and projections contained herein, including any expression of opinion, are based upon sources believed to be reliable but their accuracy, completeness or correctness are not guaranteed. Expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration and they were based upon the best information then known to us, and in our opinion are fair and reasonable in the circumstances prevailing at the time. Expressions of opinion contained herein are subject to change without notice. This document is not, and should not be construed as, an offer or the solicitation of an offer to buy or sell any securities. TISCO and other companies in the TISCO Group and/or their officers, directors and employees may have positions and may affect transactions in securities of companies mentioned herein and may also perform or seek to perform investment banking services for these companies. No person is authorized to give any information or to make any representation not contained in this document and any information or representation not contained in this document must not be relied upon as having been authorized by or on behalf of TISCO. This document is for private circulation only and is not for publication in the press or elsewhere. TISCO accepts no liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this document or its content. The use of any information, statements forecasts and projections contained herein shall be at the sole discretion and risk of the user.