

TISCO ESU Morning View February 25, 2026: ราคา น้ำมันดิบผ่านพ้นจุดต่ำสุดไปแล้วในช่วงปลายปี 2025 และเริ่มปรับสูงขึ้นตามที่เราคาด หลังปัจจัยพื้นฐานไม่ได้แยลงอย่างมีนัยตามที่หลายฝ่ายเคยกังวล



# Morning View

Economic Strategy Unit (ESU)

## Today's Data Releases

- ญี่ปุ่น: ดัชนีราคาผู้ผลิตภาคบริการ (PPI Services) เดือน ม.ค.
- ยูโรโซน: ดัชนีราคาผู้ผลิต (CPI) เดือน ม.ค.
- สหรัฐฯ: รายงานปริมาณการยื่นขอสินเชื่อที่อยู่อาศัย (MBA Mortgage Applications) สิ้นสุดสัปดาห์ ณ วันที่ 20 ก.พ.

## Key economic indicators

Data releases		Unit	Period	Mkt	Actual	Prev	Revised			
2026 February										
Today	Tue 24	12:00	Eurozone	New Car Registrations	% YoY	Jan	--	-3.9%	5.8%	--
		14:45	France	Business Confidence	Index	Feb	99.0	97.0	99.0	--
		14:45		Manufacturing Confidence	Index	Feb	104.0	102.0	105.0	--
		21:00	US	FHFA House Price Index	% MoM	Dec	0.3%	0.1%	0.6%	0.7%
		21:00		S&P Cotality CS 20-City MoM SA	% MoM	Dec	0.3%	0.5%	0.5%	0.5%
		21:00		S&P Cotality CS 20-City YoY NSA	% YoY	Dec	1.3%	1.4%	1.4%	1.4%
		22:00		Richmond Fed Manufacturing Survey	Index	Feb	-5.0	-10.0	-6.0	--
		22:00		Consumer Confidence	Index	Feb	87.1	91.2	84.5	89.0
		22:00		Wholesale Inventories	% MoM	Dec F	0.2%	0.2%	0.2%	--
		6:50	Japan	PPI Services	% YoY	Jan	2.6%	2.6%	2.6%	--
		14:00	Germany	GfK Consumer Confidence	Index	Mar	-23.0	--	-24.1	--
		14:00		GDP	% QoQ	4Q F	0.3%	--	0.3%	--
		14:00		GDP	% YoY	4Q F	0.4%	--	0.4%	--
		17:00	Eurozone	CPI	% YoY	Jan F	1.7%	--	1.7%	--
		17:00		CPI	% MoM	Jan F	-0.5%	--	-0.5%	--
		19:00		Core CPI	% YoY	Jan F	2.2%	--	2.2%	--
	19:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Feb-20	--	--	2.8%	--	

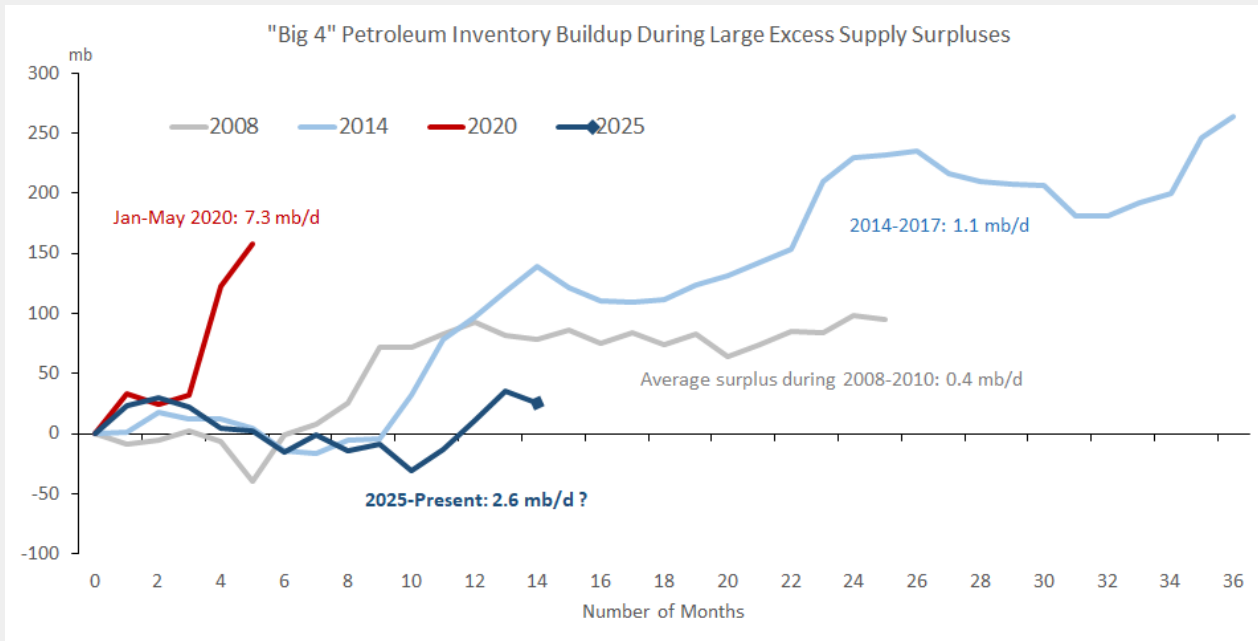
\* P = Prelim, \* A = Advance, \* F = Final,

■ better than mkt

■ worse than mkt

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

ราคาน้ำมันดิบผ่านพ้นจุดต่ำสุดไปแล้วในช่วงปลายปี 2025 และเริ่มปรับสูงขึ้นตามที่เราคาด  
หลังปัจจัยพื้นฐานไม่ได้แย่งลงอย่างมีนัยตามที่หลายฝ่ายเคยกังวล



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

- ราคาน้ำมันดิบ WTI ปรับสูงขึ้นมากกว่า 15% แล้วนับตั้งแต่ต้นปี หลังคาดการณ์ด้านลบอย่างรุนแรงในช่วงปลายปี 2025 ส่งผลกระทบต่อ Position ของนักลงทุนให้เอียงไปในทางลบอย่างมาก (Extreme bearish positioning) ไม่สอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐานของตลาดน้ำมัน สะท้อนแรงเก็งกำไรฝั่งขาลงที่รุนแรงเกินพื้นฐาน
- เมื่อการวาง Position ที่เอียงไปในทางลบอย่างมาก เผชิญกับความตึงเครียดด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่เพิ่มสูงขึ้น ประกอบกับอุปสงค์น้ำมันที่แข็งแกร่งกว่าคาด (Demand surprise) ตลาดจึงเกิดการกลับทิศของราคาอย่างรวดเร็วและรุนแรงกว่าปกติ โดยนอกจากราคาน้ำมันดิบ WTI จะปรับขึ้นเกินกว่า 15% ตั้งแต่ต้นปี หุ่นกลุ่มพลังงาน (S&P 500 Energy Sector) ยังปรับสูงขึ้นกว่า 23% นับเป็นอุตสาหกรรมที่ให้ผลตอบแทนที่โดดเด่นที่สุดในปี 2026
- ในระยะข้างหน้า แม้ความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ยังเป็นประเด็นสำคัญในระยะสั้น แต่เรามองว่าปัจจัยพื้นฐานด้านสมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทานน้ำมันโลกจะเริ่มได้รับการนำมาพิจารณามากขึ้น หลังภาวะ "น้ำมันล้นตลาดอย่างมหาศาล" ที่ถูกกล่าวถึงอย่างกว้างขวางก่อนหน้านี้ไม่ได้เกิดขึ้นจริง สอดคล้องกับที่เราเคยประเมินไว้
- ระหว่างช่วงครึ่งแรกของปี 2026 เราจะมีโอกาสที่ปริมาณน้ำมันดิบคงคลังจะอยู่ในทิศทางของการปรับเพิ่มขึ้น จากการผลิตน้ำมันที่สูงกว่าการบริโภค อย่างไรก็ดี คาดว่าแนวโน้มดังกล่าวคาดว่าจะเกิดขึ้นจากปัจจัยเชิงฤดูกาล ซึ่งเป็นปกติของช่วงต้นปี มากกว่าจะเป็นภาวะผิดปกติที่น่ากังวล
- โดยหากประเมินข้อมูลการเปลี่ยนแปลงของระดับคลังน้ำมัน 4 ประเภทหลักของสหรัฐฯ ได้แก่ คลังน้ำมันดิบ น้ำมันเบนซิน น้ำมันดีเซล และเชื้อเพลิงเครื่องบิน (Big 4 Inventories) ตั้งแต่ต้นปี 2025 จนถึงปัจจุบัน เทียบกับช่วงเวลาที่เกิดภาวะน้ำมันล้นตลาดในอดีต อาทิ ระหว่างปี 2008-2010 (วิกฤติการเงินโลก) 2014-2017

(สงครามราคาน้ำมันหลังการปฏิวัติผลิตน้ำมันชั้นหินดินดาน) และปี 2020 (โควิดล็อกดาวน์)  
พบว่าแนวโน้มในปัจจุบันยังไม่สนับสนุนมุมมองของสำนักงานพลังงานสากล (IEA) ที่คาดการณ์ส่วนเกินอุปทานสูงถึง 3-4 ล้านบาร์เรลต่อวันในครั้งแรกของปี 2026

- เราประเมินว่าหากแนวโน้มเศรษฐกิจโลกยังอยู่ในทิศทางของการฟื้นตัว และปัจจัยพื้นฐานของตลาดน้ำมันไม่ได้ปรับแก้ลงอย่างมีนัยสำคัญ จะส่งผลให้เกิดการปรับสถานะการลงทุน (Repositioning) ครั้งใหญ่ในช่วงกลางปี และเป็นแรงหนุนให้ราคาน้ำมันดิบ WTI ปรับขึ้นทดสอบระดับ 70 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล

## TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Direct line: (66) 2633 6488

Email: [esu@tisco.co.th](mailto: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.