

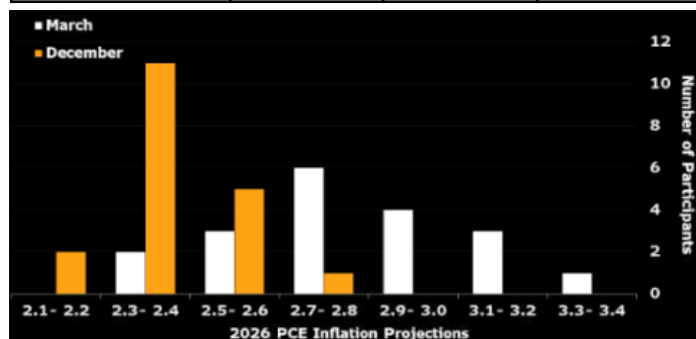
US MARKET



หุ่นแนะนำสัปดาห์นี้

Chevron Corp. (CVX.NYSE) บริษัทพลังงานแบบครบวงจรดำเนินธุรกิจครอบคลุมห่วงโซ่อุปทานพลังงานทั้งหมด ตั้งแต่การสำรวจและผลิตน้ำมันดิบและก๊าซธรรมชาติ จนถึง การกลั่นน้ำมัน การตลาด และการขนส่ง

Economic Calendar	Prior	Surv(M)	Date (DD/MM)
Construction Spending MoM	0.3%	0.1%	23/03
Import Price Index MoM	0.2%	0.6%	25/03
Initial Jobless Claims	205k	210k	26/03
Continuing Claims	1857k	1853k	



Source : Bloomberg

ภาคีตลาดหลักทรัพย์ฯ สืบหาหิมะโอกาส “แกร่งตัวพันพวน” โดยในสัปดาห์ที่ผ่านมาผลการประชุม FOMC ของธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED) ออกมามีมติคงอัตราดอกเบี้ยต่อไปที่ระดับ 3.50%-3.75% ตามที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ขณะที่คาดการณ์นโยบายดอกเบี้ยของ FED (Dot-Plot) ส่งสัญญาณปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพียง 1 ครั้งในปีนีใกล้เคียงกับครั้ง ก่อนหน้า แต่ยังไม่มีความชัดเจนถึงการปรับลดอัตราดอกเบี้ย อีกทั้งในการประชุมครั้งนี้เราเริ่มเห็นท่าทีในการยอมรับสมมติฐานที่ว่าเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์ หรือ AI จะเข้ามาเป็นปัจจัยหลักในการเพิ่ม Productivity Growth ของระบบเศรษฐกิจ ซึ่งการยอมรับในประเด็นดังกล่าวได้นำไปสู่การปรับเพิ่มประมาณการอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่แท้จริงที่เป็นกลาง หรือ Neutral Interest Rate ให้สูงขึ้น โดยปัจจุบันเทรดอยู่ที่ระดับ FWD P/E ที่ 20.xx% ซึ่งคาดว่าจะอาจเห็นภาพของการปรับฐานได้ระยะถัดไป

ซึ่งเพดานของอัตราดอกเบี้ยในสภาวะปกติใหม่จะอยู่ในระดับที่สูงกว่าที่ตลาดเคยชิน ขณะที่ตัวเลขดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI) เดือน ก.พ. ของสหรัฐฯ เมื่อคืบนี้ออกมา +3.4%YoY มากกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้สะท้อนเงินเฟ้อทางฝั่งผู้ผลิตยังอยู่ในระดับสูงและสูงกว่าที่ตลาดประเมิน รวมทั้ง ภัยแล้งของฤดูร้อน ภาวะเงินเฟ้อของราคาพลังงานที่ปรับตัวขึ้นจากสงคราม รวมทั้ง ค่าการณ์เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีความเสี่ยงด้านลบเพิ่มขึ้น ทำให้เราคาดว่าทิศทางราคาสินทรัพย์เสี่ยงมีโอกาสตอบสนองในเชิงลบ

โดยในมุมมองของเราจากผลกระทบของความยืดหยุ่นของสงครามสหรัฐฯ – อิสราเอล และอิหร่าน แม้ ปธน. โดนัลด์ ทรัมป์ จะส่งสัญญาณลดระดับการโจมตี ทางทหารของสหรัฐฯ ต่ออิหร่าน แต่เราคาดการณ์สงครามยังคงดำเนินต่อไปโดยสหรัฐฯ ยังส่งสัญญาณถึงการเตรียมโจมตีโรงไฟฟ้าของอิหร่าน เพื่อหวังให้อิหร่านเปิดช่องแคบฮอร์มุซ ขณะที่อิหร่านจะโจมตีโครงสร้างพื้นฐานพลังงาน-น้ำจัดทั่วภูมิภาคหากสหรัฐฯ โจมตีโรงไฟฟ้า ซึ่งเราคาดว่าจะเป็ปัจจัยหนุนทิศทางราคาน้ำมันดิบปรับตัวขึ้นได้อีกครั้ง ทั้งนี้เรายังคงมุมมองการยกเลิกการคว่ำบาตรน้ำมันของอิหร่านที่ตกค้างอยู่บนเรือบรรทุกน้ำมันราว 140 ล้านบาร์เรล และจะระบายน้ำมันจากคลังสำรองเชิงยุทธศาสตร์ (SPR) ออกมาเพิ่มเติม คาดช่วยชะลอการปรับตัวขึ้นได้บ้างในระยะสั้น อย่างไรก็ตามเรายังคงมุมมองเดิมราคาตัวรวมการถ่วงดุลเป็นเพียงมาตรการระยะสั้นหากช่องแคบฮอร์มุซยังถูกปิดอยู่เกิน 1 เดือน เราคาดว่าจะทำให้น้ำมันดิบมีโอกาสปรับตัวขึ้นได้ต่อ ซึ่งคาดว่าจะทำให้เกิดภาวะ risk-off โยกย้ายเงินทุนเข้าสู่สินทรัพย์ปลอดภัย

เปิดบัญชีลงทุน Global Trade กับ AIRA ได้ที่นี่

AIRA Research

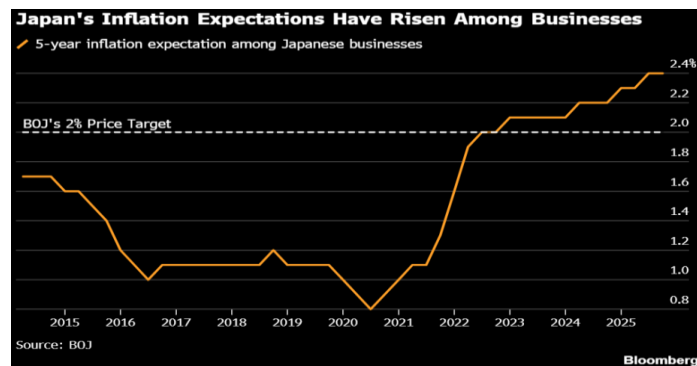
ณรงค์เดช จันทรไพศาล #066063 Tel. 022681717
บรรณารักษ์ เบญจาทรรักษ์ ผู้ช่วยนักวิชาการ



JAPAN MARKET



Region: Japan »		Instrument: Overnight Index Swaps »			
Target Rate	0.750	Pricing Date	03/20/2026		
Effective Rate	0.728	Cur. Imp. O/N Rate	0.729		
Meeting	#Hikes/Cuts	%Hike/Cut	Imp. Rate Δ	Implied Rate	A.R.M.
04/28/2026	+0.608	+60.8%	+0.152	0.881	0.250
06/16/2026	+0.853	+24.5%	+0.213	0.942	0.250
07/31/2026	+1.083	+23.0%	+0.271	0.999	0.250
09/18/2026	+1.258	+17.5%	+0.315	1.043	0.250
10/30/2026	+1.513	+25.4%	+0.378	1.107	0.250
12/18/2026	+1.830	+31.7%	+0.457	1.186	0.250



Source : Bloomberg

Economic Calendar	Prior	Surv(M)	Date (DD/MM)
Natl CPI YoY	1.5%	1.5%	24/03
Machine Tool Orders YoY	24.2%	--	25/03
PPI Services YoY	2.6%	--	26/03

ภาคทศทางตลาดญี่ปุ่นมีโอกาส "แกว่งตัวผันผวน" โดยในสัปดาห์ที่ผ่านมาในการประชุมธนาคารกลางญี่ปุ่นผลออกมาคงอัตราดอกเบี้ยที่ 0.75% ตามที่ตลาดคาดการณ์ ในขณะที่สมาชิกคณะกรรมการบางท่านได้ส่งสัญญาณชี้ให้เห็นอัตราดอกเบี้ยสู่ระดับ 1.0% เนื่องจากเงินเฟ้อในปัจจุบันอยู่ที่ 2.4%+- ซึ่งสูงกว่าเป้าหมายที่เคยตั้งที่ 2.0% ทั้งนี้ด้วยปัจจัยสถานการณ์ความตึงเครียดที่เพิ่มสูงขึ้นในตะวันออกกลาง มีแนวโน้มจะส่งผลต่อตัวเลขเงินเฟ้อได้จากราคาดพลังงานที่สูงขึ้น ซึ่งประกอบกับสัญญาณที่ผู้ว่าการธนาคารกลางญี่ปุ่น คาซุโอะ อุเอดะได้ออกมาให้สัญญาณในการพิจารณาการขึ้นดอกเบี้ยในเดือน เม.ย. ซึ่งเรามองว่าเพิ่มโอกาสในการปรับขึ้นในการประชุมครั้งต่อไปในเดือน เม.ย. ทั้งนี้จากคาดการณ์ของ Bloomberg โอกาสในการปรับขึ้นเดือนหน้าอยู่ที่ราว 60%

ในขณะที่ในส่วนของสภาผู้แทนราษฎรของญี่ปุ่น ได้มีการแต่งตั้งบุคคลเข้าร่วมคณะกรรมการ ซึ่งมีแนวทางการดำเนินนโยบายเช่นเดียวกันกับนายกรัฐมนตรี ชานาเอะ ทาคาอิชิ ในการคลังและนโยบายการเงินแบบขยายตัวซึ่งมีแนวโน้มที่จะสวนทางกับทิศทางการดำเนินนโยบายในปัจจุบันของ BOJ

ในส่วนของการประเมินปัญหาภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างสหรัฐฯ – อิสราเอล และอิหร่านที่คาดมีโอกาสดุลกลามเป็นวงกว้างมากขึ้น หลังจากเริ่มมีการโจมตีโครงสร้างพื้นฐานทางพลังงานและท่าเรือในพื้นที่โดยรอบ ซึ่งกระทบการส่งน้ำมันผ่านท่อออกไปทางทะเลแดงแทนการออกจากช่องแคบฮอร์มุซ ทำให้เรคาดว่าราคาน้ำมันดิบมีโอกาสอยู่ในระดับสูงต่อไป แม้ทางญี่ปุ่นได้ออกมารวบรวมแถลงการณ์กับชาติอื่น ๆ ร่วมกันพร้อมเข้าร่วมในความพยายามที่เหมาะสมเพื่อให้มั่นใจว่าการเดินเรือผ่านช่องแคบฮอร์มุซจะมีความปลอดภัย และจะดำเนินมาตรการเพื่อรักษาเสถียรภาพของตลาดพลังงาน แต่อย่างไรก็ดี ด้วยท่าทีของสหรัฐฯ ที่อาจยกเลิกการคว่ำบาตรน้ำมันของอิหร่านที่ตกค้างอยู่บนเรือบรรทุกน้ำมันราว 140 ล้านบาร์เรล และจะระบายน้ำมันจากคลังสำรองเชิงยุทธศาสตร์ (SPR) ออกมาอีก คาดช่วยชะลอการปรับตัวขึ้นได้บ้างในระยะสั้น ทั้งนี้คาดว่า จะเป็นปัจจัยลดแรงกดดันได้เพียงชั่วคราวเท่านั้น

เปิดบัญชีลงทุน Global Trade กับ AIRA ได้ที่นี่

AIRA Research
ณรงค์เดช จันทรไพศาล #066063 Tel. 022681717
วรภัทร เบนญาพุทธิรักษ์ ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



China & HongKong MARKET



หั่นแฉะน้ำสัปดาห์นี้

PetroChina (857.HK) บริษัทพลังงานขนาดใหญ่ที่สุดในประเทศดำเนินธุรกิจครอบคลุมตั้งแต่การสำรวจ ขุดเจาะ ผลิตน้ำมันและก๊าซธรรมชาติ ไปจนถึงการกลั่นและการจำหน่ายผ่านสถานีซึ่งดำเนินธุรกิจแบบรัฐวิสาหกิจที่ผูกขาดตลาดในจีน ด้วยสถานการณ์ความผันผวนของราคาพลังงานโลกปีละรอบกึ่งปีการสนับสนุนจากรัฐบาลจีนจึงมีความแข็งแกร่งเมื่อเทียบกับตัวอื่น ๆ ในกลุ่มเดียวกัน

หั่นแฉะน้ำสัปดาห์นี้

Geely Automobile (175.HKG) ผู้ผลิตรถยนต์รายใหญ่ในประเทศจีน ถือครองแบรนด์ชื่อดังอย่าง Geely, Lynk & Co และ ZEEKR ซึ่งมีเทคโนโลยีร่วมกับ Volvo และในปี 2026 ได้มีการพัฒนาชิปประมวลผลและระบบ AI ของตัวเองร่วมกับ NVIDIA โดยในช่วงกลางเดือนได้มีการเปิดตัวรถยนต์ SUV Zeekr 8X พร้อมเปิดจองจองล่วงหน้า ซึ่งมีมมตอบรับที่ดี มียอดจองทะลุ 10,000 คัน ซึ่งเป็น รถยนต์รุ่นไฮเอนด์ที่มีราคาขายเฉลี่ยและอัตราการใช้ต้นทุนที่สูงกว่า คาดว่าจะช่วยให้กำไรต่อคันมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นได้

ภาคีศึกษาทางสัปดาห์นี้คาดดัชนี “แกว่งตัวผันผวน” โดยในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมาคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ของจีน (CSRC) ได้ออกมาให้สัมภาษณ์เข้มงวดต่อบริษัทบริษัทในกลุ่มของ “Red chip” ซึ่งเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในต่างประเทศ แต่มีธุรกิจหลักในจีน โดยกำหนดให้บางบริษัทต้องปรับโครงสร้างและย้ายสำนักงานใหญ่กลับมายังจีนก่อนจึงจะสามารถดำเนินการเสนอขายหุ้น IPO ในฮ่องกงได้ ซึ่งคาดว่าจะมีความพยายามที่จะลดความเสี่ยงด้านกฎระเบียบและแก้ปัญหาโครงสร้างการถือหุ้นที่ไม่โปร่งใส ซึ่งเรามองว่าจะกระทบกับตัวของจำนวนบริษัทต่างประเทศที่จะเข้าสู่ตลาดในฮ่องกงโดยตรง

แต่อย่างไรก็ตามขณะที่ตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกง (HKEX) ก็ยังได้ผ่อนคลายข้อกำหนดในเกณฑ์มูลค่าตลาดสำหรับบริษัทที่ใช้โครงสร้างหุ้นสองประเภท การลดเกณฑ์มูลค่าตลาดขั้นต่ำจากเดิม 40,000 ล้าน HKD ลงเหลือเพียง 20,000 ล้าน HKD และรูปแบบที่สองสำหรับบริษัทที่มีรายได้ขั้นต่ำ 1,000 ล้าน HKD จะมีการปรับลดเกณฑ์มูลค่าตลาดจาก 10,000 ล้าน HKD ลงเหลือ 6,000 ล้าน HKD พร้อมกับลดเกณฑ์รายได้ลงเหลือ 600 ล้าน HKD จะเกิดกระแสเชิงบวกต่อหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ชนกิจและกลุ่มที่ปรึกษาทางการเงินในฮ่องกง (0005.HKG, 2888.HKG 3908.HKG และ 6030.HKG) จากปริมาณธุรกรรม IPO ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นหลังประกาศพิจารณา

ในส่วนของบริษัทภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างสหรัฐฯ - อิสราเอล และอิหร่าน ซึ่งสร้างผลกระทบต่อราคาพลังงาน โดยราคาพลังงานที่สูงขึ้น ซึ่งคาดว่าจะสะท้อนผ่าน PPI ซึ่งในสภาวะปกติอาจถูกมองว่าเป็นปัจจัยที่ช่วยผลักดันให้เศรษฐกิจหลุดพ้นจากกับดักเงินฝืดที่เผชิญอยู่ แต่อย่างไรก็ตามการที่ไม่ได้เกิดจากการปรับตัวของอุปสงค์ภายในประเทศแต่เป็น Push-cost inflation ซึ่งปัญหากำลังการผลิตส่วนเกินและกำลังซื้อที่อ่อนแอ ทำให้ไม่สามารถส่งผ่านต้นทุนที่เพิ่มขึ้นไปยังผู้บริโภคได้อย่างมีประสิทธิภาพ อาจทำให้ปัจจัยดังกล่าวกลายเป็นภาระมากกว่าปัจจัยบวก และหากเราดูในมุมมองของธนาคารกลางจีนหากเงินเฟ้อเร่งตัวขึ้นจากราคาพลังงาน เราคาดว่า จะจำกัดพื้นที่ในการผ่อนคลายนโยบายการเงินหรือการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจจะถูกจำกัดลงทันที โดยคาดว่า ผลให้ความคาดหวังเรื่องมาตรการอัดฉีดสภาพคล่องขนาดใหญ่ต้องถูกเลื่อนออกไป

เปิดบัญชีลงทุน Global Trade กับ AIRA ได้ที่นี่

AIRA Research

ณรงค์เดช จันทรไพศาล #066063 Tel. 022681717
บรรณารักษ์ หน่วยงานภาครัฐฯ ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

