

Global Weekly Commentary

7 June 21

ภาวะติดการเปิดเมือง
ในสหรัฐฯ ที่เริ่มคึกคัก

ภาพรวมตลาดหุ้นสหรัฐฯ สัปดาห์ที่ผ่านมาปิดตัวในแดนบวกสดใส จากตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรที่ออกมาเพิ่มขึ้น ถึงแม้ว่าจะฟื้นตัวขึ้นได้ แต่ก็ยังต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ ซึ่งอาจจะทำให้ FED ไม่รีบเร่งในการขึ้นดอกเบี้ย ทำให้นักลงทุนคลายกังวลหุ้นตลาดปรับตัวขึ้น ประกอบกับอัตราการว่างงานลดลง ด้านฝั่งตลาดหุ้นจีนมีการปรับตัวลง มีส่วนจากตัวเลขดัชนีผู้จัดการฝ่ายซื้อภาคบริการที่ลดลง และรัฐบาลจีนออกมาตรการกำกับพฤติกรรมผูกขาดกับบริษัทเทคโนโลยีชั้นนำของจีน นอกจากนี้ปรน. โจ ไบเดน ยังสั่งเพิ่มแบล็กลิสต์บริษัทจีนนอกเหนือจากที่สมัยรัฐบาลทรัมป์เคยกำหนดไว้

Airbnb (ABNB US)

JD.com (JD US, 9618 HK)

Global Weekly Commentary

7 June 2021



Market Summary

- สัปดาห์ที่ผ่านมา ตลาดสหรัฐฯสามารถปิดตัวในแดนบวกสดใสปลายสัปดาห์ โดยดัชนี Dow Jones ปรับตัวขึ้น +179.35 จุด หรือ 0.52% ดัชนี S&P 500 และ Nasdaq ปรับตัวขึ้น 0.88% และ 1.29% ตามลำดับ จากตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรที่ออกมาเพิ่มขึ้น 559,000 ตำแหน่งในเดือน พ.ค. ซึ่งต่ำกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ โดยแม้ว่าจะฟื้นตัวไม่แข็งแกร่งมาก แต่การที่ FED ไม่ปรับขึ้นดอกเบี้ย ทำให้นักลงทุนคลายกังวลหุ้นตลาดปรับตัวขึ้น นอกจากนั้นอัตราการว่างงานลดลงสู่ระดับ 5.8% ซึ่งดีกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ที่ 5.9%
- ฝั่งตลาดหุ้นจีน ดัชนี Hang Seng ปรับตัวลดลงในช่วงปลายสัปดาห์ มีส่วนมาจากตัวเลขดัชนีผู้จัดการฝ่ายซื้อภาคบริการ (Caixin Service PMI) ปรับตัวลดลงสู่ระดับ 55.1 ประกอบกับรัฐบาลจีนออกมาตรการกำกับพฤติกรรมผูกขาดเพื่อสร้างความเป็นธรรมให้ตลาด ส่งผลให้มูลค่าตลาดของบริษัเทคโนโลยีชั้นนำของจีนหลายบริษัทปรับตัวลดลง นอกจากนี้ปรณ. โจ ไบเดน ยังสั่งเพิ่มแบล็กลิสต์บริษัทจีนเพิ่มอีก 59 แห่ง นอกเหนือจากที่สมัยรัฐบาลทรัมป์เคยกำหนดไว้ 31 บริษัท โดยให้มีผลในวันที่ 2 ส.ค. นี้



This week's recommendation

ตัวเลขการจ้างงานฟื้นตัว

- ตัวเลขการจ้างงานช่วยสนับสนุนให้ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวขึ้นช่วงปลายสัปดาห์ ตัวเลขการจ้างงานออกมาน้อยกว่าที่นักเศรษฐศาสตร์คาดการณ์ไว้ แต่อัตราการว่างงานออกมาต่ำกว่าคาด ดังนั้นในภาพรวมตัวเลขที่ออกมาไม่ได้ชี้ถึงทิศทางที่ชัดเจนของเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว ตลาดการจ้างงานค่อยๆ ฟื้นตัว แต่ไม่ได้ฟื้นตัวได้รวดเร็วขนาดที่ Fed จะเร่งขึ้นดอกเบี้ย ดังนั้นตลาดจึงคลายกังวล ส่งผลให้สินทรัพย์เสี่ยงอย่างหุ้นปรับตัวขึ้น

การเปิดเมืองเริ่มคึกคักขึ้น

- ชาวสหรัฐฯเริ่มออกไปใช้ชีวิตนอกบ้านมากขึ้นในช่วงวันหยุด Memorial Day ของสหรัฐฯ 31 พฤษภาคม ที่ผ่านมา โดยตัวเลขการจองร้านอาหารผ่าน Opentable, Boxoffice และการจองตั๋วเครื่องบิน ที่พักต่างๆ ที่เกี่ยวกับการท่องเที่ยวฟื้นตัวเมื่อเทียบกับสัปดาห์ก่อนหน้า
- Transportation Security Administration (TSA) ได้เผยแพร่ตัวเลขประชากรที่เดินทางผ่านสนามบินทั้งหมดของสหรัฐฯในวันศุกร์และเสาร์ (31 พ.ค.-1 มิ.ย. 64) กว่า 1.9 ล้านราย ถือเป็นระดับสูงสุดนับแต่เกิดการแพร่ระบาด แต่ยังคงต่ำกว่าช่วงเดียวกันของปี 2019 ประมาณ 22% ซึ่งเราเริ่มเห็นการปรับตัวขึ้นของราคาตั๋วเครื่องบินและที่พักแล้วอย่างไรก็ดีการฟื้นตัวนี้ยังอยู่ในระดับต่ำกว่าช่วงก่อนเกิดการแพร่ระบาดอยู่ราว 23% เราจึงมองว่าราคาหุ้นหรือ ETF ที่เกี่ยวกับการท่องเที่ยวที่เราชื่นชอบอย่าง [Airbnb](#) และ [AWAY](#) ยังไม่ได้ Priced in การเปิดเมืองอย่าง 100% คาดราคายังมีแนวโน้มปรับขึ้นต่อไป
- อย่างไรก็ตามการฟื้นตัวนี้ยังอยู่ในระดับต่ำกว่าช่วงก่อนเกิดการแพร่ระบาดอยู่ราว 23% เราจึงมองว่าราคาหุ้นหรือ ETF ที่เกี่ยวกับการท่องเที่ยวที่เราชื่นชอบอย่าง [Airbnb](#) [ABNB](#) และ [AWAY](#) [US](#) ยังไม่ได้ Priced in การเปิดเมืองอย่าง 100% คาดราคายังมีแนวโน้มปรับขึ้นต่อไป

การปรับโครงสร้าง Ant Group

- Ant Group ได้ตั้งบริษัท Consumer Finance ภายใต้ชื่อ Chongqing Ant Consumer Finance โดย Ant ถือหุ้นส่วน 50% ของบริษัทนี้ และทางการเงินอนุมัติแล้ว โดยบริษัทสามารถปล่อยกู้เงินให้กับลูกค้าบุคคล ซึ่งถือเป็นบริษัทปล่อยกู้เงินออนไลน์ที่ใหญ่ที่สุดในจีน และยังเป็นแบรนด์การให้บริการดังอย่าง Huabei (ธุรกิจ Credit Card ออนไลน์) และ Jiebei (ธุรกิจกู้ยืมเงินออนไลน์) ซึ่งมีผู้ใช้งานกว่า 500 ล้านคนในจีน
- บริษัท Consumer Finance นี้ถูกควบคุมและปฏิบัติตามเกณฑ์ของธนาคาร โดยในช่วง 6 เดือนข้างหน้า Ant จะต้องปรับเปลี่ยนโครงสร้างการทำธุรกิจปล่อยกู้ โดยบริษัทใหม่จะกู้เงินจากสถาบันทางการเงินอื่น และปล่อยกู้ให้กับลูกค้ารายย่อยอีกที นอกจากนี้ ยังสามารถลงทุนในตราสารหนี้ได้อีกด้วย โดยในการปล่อยกู้ ทุกรายการ Ant จำเป็นต้องปล่อยกู้ด้วยไม่ต่ำกว่า 30% ของยอดกู้เงินทั้งหมด ดังนั้นภายใต้โครงสร้างธุรกิจนี้ Ant จะเผชิญความเสี่ยงชนิดซาร์เซชันกัน ซึ่งแตกต่างจากวิถีปฏิบัติในอดีตที่ Ant ไม่ต้องรับความเสี่ยงด้านการผิดนัดชำระเลย เนื่องจากความเสี่ยงทั้งหมดไปตกอยู่กับธนาคาร ซึ่งถูกมองว่าเป็นวิธีปฏิบัติที่ไม่เป็นธรรม
- ซึ่งในอดีต Ant สามารถปล่อยกู้ให้กับลูกค้ารายย่อยจำนวนมาก ที่มีฐานะรายได้และเครดิตต่ำ จนทำให้ทางการจีนกังวลว่าผู้กู้เงินใช้จ่ายเกินความสามารถในการชำระหนี้ และสร้างความเสี่ยงมากเกินไป

Global Indices	Closed 4/6/21	1w chg.
US	S&P500	4,229.89 +0.61%
	DJIA	34,756.39 +0.66%
	Nasdaq	13,814.49 +0.48%
EU	Stoxx600	452.57 +0.80%
	DAX	15,692.90 +1.11%
Asia	CSI300	5,282.28 -0.73%
	HSI	28,918.10 -0.71%
	Nikkei225	28,941.52 -0.71%

Commodities	Closed 4/6/21	1w chg.
WTI	69.62 +4.98%	
Gold	1,891.59 -0.64%	

Bond	Closed 4/6/21	1w chg.
US 1Y	0.0380% +0.0050	
US 10Y	1.5534% -0.0409	

Source: Bloomberg as of 7/6/21

Global Weekly Commentary

7 June 2021



This week's recommendation

Airbnb (ABNB US) Upside 12.41%

- แพลตฟอร์มเน้นตอบใจนักท่องเที่ยวกลุ่ม Millennials ที่สนใจประสบการณ์การท่องเที่ยวมากกว่าการเข้าพักโรงแรมแบรนด์หรู อีกทั้งยังเป็นกลุ่มที่มีกำลังซื้อสูง นอกจากนั้นยังมีจุดแข็งเหนือกว่าโรงแรมทั่วไป เนื่องจากเป็นบริษัทแพลตฟอร์มการจองที่พักที่ไม่ได้แบกรับต้นทุนการบริหารโรงแรมเอง แต่เป็นการจับคู่ระหว่างคนที่ต้องการปล่อยบ้านเป็นที่พักและคนที่ต้องการเข้าพักเพื่อการท่องเที่ยว
- Airbnb เป็นหนึ่งในหุ้นที่ได้รับประโยชน์จากการฟื้นตัวด้านการท่องเที่ยว โดยปัจจุบันเห็นจำนวนผู้ที่ให้บริการที่พัก หรือ Host แถบซานเมืองมีการ Active เพิ่มขึ้นกว่า 30% จากระดับก่อนเกิดการแพร่ระบาด สะท้อนให้เห็นถึง Demand ในการเข้าพักที่จะเพิ่มสูงขึ้นในระยะข้างหน้า
- Bloomberg คาด Airbnb ยังมี Upside ของยอด Booking อยู่อีกราว \$5bn ในปี 2022 หนุนจากการเข้าพักของลูกค้าที่มีระยะเวลายาวนานขึ้น คิดเป็น 22% ของรายได้จากการจองที่พักทั้งหมด เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้า โดยนักวิเคราะห์คาดการณ์รายได้จะเติบโตได้เฉลี่ย 40-45% ต่อปีไปจนถึงปี 2023 อาศัยสงส์จาก Pent up demand การท่องเที่ยวที่ยังมีอีกมาก เนื่องจากปัจจุบันการท่องเที่ยวต่างประเทศยังไม่ฟื้นตัวได้ 100%

Stocks	Closed Price 4/6/21	Cons. TP
ABNB US	\$150.73	\$169.43
JD US	\$75.43	\$102.95
9618 HK	\$HK295.40	\$HK418.21

Source: Bloomberg as of 7/6/21



JD.com (JD US, 9618 HK) Upside 36.48%, 41.57%

- บริษัท E-Commerce ที่ใหญ่เป็นลำดับ 2 ในจีนรองจาก Alibaba (BABA US / 9988 HK) โดยมีส่วนแบ่งการตลาดที่ 22% เมื่อปี 2020
- งบไตรมาสล่าสุดออกมาดี รายได้โต 39% YoY และ จำนวนลูกค้า Active อยู่ที่ 500 ล้านคน (ยังน้อยกว่า Alibaba และ Pinduoduo) โดยบริษัทเผยกลยุทธ์ร่วมมือกับแบรนด์ High-End ในการจำหน่ายสินค้า เช่น Louis Vuitton รวมถึงเพิ่มประเภทสินค้าใหม่ๆ เช่น JD Home โดยหากเทียบกับคู่แข่งอย่าง Alibaba และ Pinduoduo JD.Com จำหน่ายสินค้าที่ราคาสูงกว่า คุณภาพดีกว่า และความถี่ในการซื้อสินค้าจะต่ำกว่า
- จุดเด่นของ JD.com คือการมีระบบขนส่งเป็นของตนเอง JD Logistic ซึ่งหุ้นเพิ่งเข้าจดทะเบียนในตลาดฮ่องกงไปเมื่อไม่นานมานี้ โดยประมาณ 60% ของรายได้ JD Logistic มาจากการให้บริการ JD.com นอกจากนี้ งบ 1Q21 รายได้โต 64.1% YoY และบริษัทมีกำไรแล้ว ปัจจุบัน JD Logistics มาส่วนแบ่งการตลาดอยู่ที่ 3.3% ขยายตัวขึ้นจากปีก่อน แต่ยังคงถือว่าอยู่ในระดับที่ต่ำอยู่ ทั้งนี้ บริษัทเผยจะนำเงินทุนจากการ IPO ครั้งนี้มาขยายธุรกิจและเพิ่มประสิทธิภาพในการขนส่งสินค้ามากขึ้น
- ช่วงเทศกาลลดราคาสินค้ากลางปีของ JD อย่าง 618 Festival ที่เกิดขึ้นทุกเดือนมิ.ย. สำหรับปีนี้ พบว่ามียอดซื้อสินค้าในวันแรกของเทศกาลมากกว่าปีที่แล้วถึง 2 เท่า ปัจจุบันราคาหุ้นอยู่ต่ำกว่าจุดสูงสุด 29% โดยในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมาราคาหุ้นฟื้นขึ้นมา 4.6% จาก Sentiment เชิงบวกของการ IPO บริษัทลูก JD Logistic โดย Bloomberg Consensus ให้ราคาเป้าหมายที่ HKD418.21 คิดเป็น Upside จากราคาปัจจุบันที่ 41%



Source: Goldman Sachs, CNBC, Bloomberg, Seekina Alpha, WSJ, Financial Times as of 7/6/21

Global Weekly Commentary

7 June 2021

FCN Recommendation

- Coupon: 12.00% p.a.
- Auto Call: 97.00%
- Strike: 84.70%
- Tenor: 6 m



- Coupon: 12.00% p.a.
- Auto Call: 97.00%
- Strike: 85.14%
- Tenor: 6 m



- Coupon: 15.00% p.a.
- Auto Call: 97.00%
- Strike: 83.73%
- Tenor: 6 m



- Coupon: 15.00% p.a.
- Auto Call: 97.00%
- Strike: 84.94%
- Knock-in: 75.00%
- Tenor: 6 m



Basket ELN Recommendation

- Coupon: 13.62% p.a.
- Strike: 85.00%
- Tenor: 2 m





*Information as of 7 June 21

Global Weekly Commentary

7 June 2021



Economic Calendar

Date		Events
6 June 21		ตัวเลขดุลการค้า
8 June 21		ตัวเลขดุลการค้า
		ตัวเลขการว่างงาน
		ดัชนีราคาผู้บริโภค
10 June 21		ตัวเลขดัชนีราคาผู้บริโภค
		การยื่นขอรับสวัสดิการว่างงาน
		ธนาคารกลางยุโรปประกาศอัตราดอกเบี้ย

Global Weekly Commentary

7 June 2021

Disclaimer

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธุภาพใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด