

Global Weekly Commentary

20 Dec 21

A volatile week

Vincom Retail (VRE VN)

Market Summary

What happened last week?

- สัปดาห์ที่ผ่านมา **ตลาดหุ้นสหรัฐฯปิดในแดนลบ** จากความกังวลของสถานการณ์ Covid-19 สายพันธุ์ Omicron ที่ตึงเครียดผู้ติดเชื้อพุ่งขึ้นในหลายประเทศทั่วโลก อีกทั้งแม้ว่าระหว่างสัปดาห์ FED ได้ประกาศคงอัตราดอกเบี้ย แต่ได้เพิ่มการปรับลดวงเงิน QE เป็น 2 เท่า รวมถึงส่งสัญญาณการขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปีหน้า กดดันหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี หนะเดียวกัน BoE ประกาศขึ้นอัตราดอกเบี้ยเป็นธนาคารกลางขนาดใหญ่แห่งแรกของโลก เพื่อสกัดเงินเฟ้อที่พุ่งขึ้น มีส่วนจุด **ตลาดหุ้นยุโรปปิดในแดนลบ ด้านตลาดหุ้นจีนร่วงลง** หลังสหรัฐอเมริกาประกาศขึ้นบัญชีดำบริษัทหลายแห่ง รวมถึงมาตรการคว่ำบาตรบริษัทเทคโนโลยีจีนเพิ่มเติม

What to watch next week?

- สัปดาห์นี้ติดตามตัวเลข **GDP ไตรมาส 3 ของสหรัฐฯ** ทั้งนี้ปลายสัปดาห์ **ตลาดหุ้นสหรัฐฯ** หยุดให้บริการเนื่องจากหยุดเทศกาลคริสต์มาส

	Indices	Close 17/12/21	1w chg.
US	S&P500	4,620.64	-1.90%
	Dow Jones	35,365.44	-1.65%
	Nasdaq	15,169.68	-2.89%
EU	Stoxx600	473.90	-0.50%
	DAX	15,531.69	-0.78%
Asia	CSI300	4,954.76	-2.66%
	HSI	23,192.63	-4.33%
	Nikkei225	28,545.68	-0.56%



Source: Bloomberg as of 20 Dec 21

What are we watching?

ตัวเลขผู้ติดเชื้อ Omicron พุ่งสูงในหลายประเทศ

- ปัจจุบันตัวเลขผู้ติดเชื้อต่อวันใน New York พุ่งสูงเป็นประวัติการณ์กว่า 2 หมื่นราย รวมถึงในฝั่งของ UK เองก็รายงานตัวเลขผู้ติดเชื้อแต่ละระดับสูงสุดใหม่เช่นกัน ล่าสุด Biden จะออกแถลงในวันอังคารนี้เกี่ยวกับสถานการณ์ COVID และจะมีการยกระดับมาตรการเพิ่มเติม **เรามองว่าตลาดอาจผันผวนได้ในช่วงที่เหลืองปี แต่มองว่าตลาดปรับย่อลงจากประเด็นนี้เป็นจังหวะในการทยอยเข้าสะสมหุ้นได้ เนื่องจากการแพร่ระบาดรอบนี้ไม่เหมือนกับปีก่อนที่ยังไม่มีวัคซีน**
- อีกทั้งปัจจุบันเริ่มมีผลการทดลองออกมาว่าวัคซีน Booster Shot จะสามารถป้องกันอาการป่วยหนักจาก Omicron ได้ประมาณ 85% และป้องกันการเสียชีวิตได้ 90% ทั้งนี้ Pfizer (PFE US) ได้เผยแพร่ผลการทดลองยาต้านไวรัส COVID-19 Paxlovid ซึ่งมีประสิทธิภาพในการต่อต้านไวรัสสายพันธุ์ใหม่ Omicron ได้ โดยสามารถลดอัตราการเข้าโรงพยาบาลและเสียชีวิตได้ราว 90% ในกลุ่มผู้ใหญ่ที่มีความเสี่ยงสูงและมีอาการในระยะแรก หาก FDA อนุมัติยาต้านนี้ก็จะคลายความกังวลได้มากขึ้น

ความเคลื่อนไหวของธนาคารกลางทั่วโลก

- สัปดาห์ที่ผ่านมา ธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED) มีมติเอกฉันท์ในการคงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 0-0.25% แต่จะเพิ่มการปรับเพิ่มวงเงิน QE จากเดิม \$15bn เป็น \$30bn ต่อเดือน ซึ่งจะส่งผลให้ยุติการทำ QE เร็วขึ้น และอาจปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 2-3 ครั้งในปีหน้า
- ขณะเดียวกันธนาคารกลางอังกฤษ (BoE) ประกาศขึ้นดอกเบี้ยสู่ระดับ 0.25% โดยเป็นธนาคารกลางขนาดใหญ่แห่งแรกของโลกที่ประกาศปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่เกิดการแพร่ระบาดของ Covid-19 ซึ่งผิดจากที่นักวิเคราะห์ซึ่งคาดว่า BoE จะคงอัตราดอกเบี้ย ทั้งนี้จุดประสงค์เพื่อสกัดการปรับขึ้นของเงินเฟ้อ หลังตัวเลขดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ซึ่งเป็นตัวชี้วัดเงินเฟ้อในเดือนพ.ย. พุ่งขึ้น 5.1% YoY ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 10 ปี
- ด้านธนาคารกลางญี่ปุ่น (BoJ) มีมติคงอัตราดอกเบี้ยที่ -0.1% หลังอัตราเงินเฟ้อยังคงอยู่ระดับต่ำ อีกทั้งคงนโยบายการเงินแบบผ่อนคลายพิเศษ เพื่อให้ทั้งภาคเอกชนกู้ยืมได้ในระดับต่ำ

What are we watching?

หุ้นเทคโนโลยี นำกังวลหรือไม่ ?

- สัปดาห์ที่ผ่านมาดัชนี Nasdaq ปรับลงมากที่สุดตอบรับเชิงลบจากหลายธนาคารกลางที่เผยแพร่ข้อมูลที่เข้มงวดขึ้น รวมถึงความกังวลถึงสถานการณ์แพร่ระบาด COVID-19 สายพันธุ์ใหม่ที่เริ่มระบาดหนักในหลายประเทศ ด้านหุ้นรายตัวอย่าง Apple (AAPL US) และ Microsoft (MSFT US) ราคาลงหนักสุดกว่า 5% เทียบกับหุ้นเทคโนโลยีตัวอื่น ส่วนมากกับ Meta Platforms (FB US) ที่บวกได้เล็กน้อย 1.2%
- หากดูภาพราคาตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมาจนถึงปัจจุบัน MSFT บวกได้กว่า 46% หนุนมูลค่าตลาดแตะ \$700bn แต่มูลค่าหุ้นยังถือว่าถูกหากเทียบกับหุ้นเทคโนโลยีตัวอื่น โดย Forward P/E ที่ 40 เท่า สะท้อนผลประกอบการที่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง เรายังคงมุมมองเชิงบวกและแนะนำทยอยสะสมหุ้น MSFT เมื่อจังหวะราคาย่อตัวเมื่อสัปดาห์ที่ผ่านมา เนื่องจาก MSFT ถือเป็นหุ้นเทคโนโลยีที่ Defensive และสามารถปรับราคาสินค้าและบริการขึ้นได้ในภาวะที่ดอกเบี้ยเป็นขาขึ้นในปีข้างหน้า ส่วนหุ้นขนาดกลางขนาดเล็กที่ยังไม่มีกำไร เรายังแนะนำให้ชะลอการลงทุนไปก่อนเนื่องจากมีความ Sensitive ต่อภาวะดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้น

Our recommendations

Developed Markets Equities



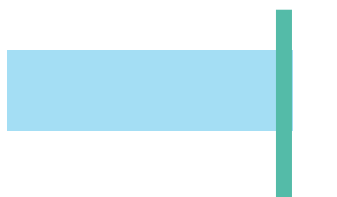
Weight 60%

Emerging Markets Equities



Weight 40%

US



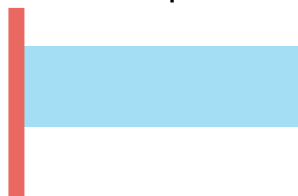
Positive

Europe



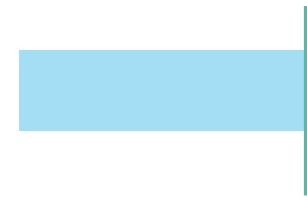
Neutral

Japan



Negative

China



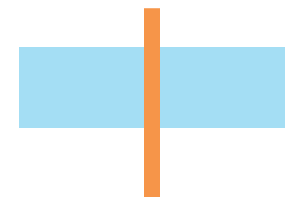
Positive

Vietnam



Positive

India



Neutral

Vincom Retail (VRE VN)



Key Information

Last Price :	VND 30,800
Consensus Target Price	VND 36,718
Consensus Rating :	BUY
PE 22E :	23.9X
EPS Growth 22E :	55.2%
Listing on:	HOSE

Company Profile

- บริษัทที่ดำเนินการด้านพื้นที่ให้เช่าในห้างสรรพสินค้าและออฟฟิศให้เช่าอันดับ 1 ของเวียดนาม คล้ายๆกับห้างเซ็นทรัลของไทย และเป็นบริษัทในเครือของ Vingroup (VIC VN) หนึ่งในบริษัทที่ใหญ่ที่สุดในเวียดนาม
- ปัจจุบันมีห้างกว่า 80 แห่งทั่วเวียดนาม และครอบคลุมลูกค้าทุกระดับ ได้แก่ 1) Vincom Center เน้นกลุ่มลูกค้ารายได้สูง 2) Vincom Megamall ตั้งตามเมืองใหญ่ 3) Vincom Plaza เน้นลูกค้ารายได้ปานกลาง 4) Vincom+ เน้นกลุ่มคนในพื้นที่

Investment Thesis

- เราคาดว่า VRE มีศักยภาพในการเติบโตไปพร้อมกับเศรษฐกิจเวียดนามที่มีการเติบโตของ GDP สูงที่สุดในแถบประเทศเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ โดย VRE เป็นผู้นำด้านห้างสรรพสินค้าที่ครองส่วนแบ่งการตลาดอันดับ 1 ในเวียดนามที่จะโตไปกับการบริโภคของประชากรชาวเวียดนาม
- และในภาพระยะกลาง-ยาว ตลาดค้าปลีกของเวียดนามยังคงน่าดึงดูดมากที่สุดในภูมิภาค โดยยอดขายค้าปลีกคาดเติบโตกว่า 10.5% ในปี 2021-2023
- อีกทั้งการที่รัฐบาลเริ่มผ่อนคลายมาตรการ Lockdown รวมถึงอัตราการฉีดวัคซีนที่ประชากรส่วนใหญ่กว่า 60% ได้รับวัคซีนครบโดสแล้ว และวัคซีนหลักเป็นประเภท mRNA ทำให้เราคาดว่าจะช่วยหนุนผลประกอบการให้ฟื้นตัวได้ดี

Vincom Retail (VRE VN)

Financials

	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue (VND)	8.3tn	7.1tn	8.9tn	10.6tn
Gross Profit (VND)	3.8tn	2.8tn	4.1tn	5.1tn
Net Profit (VND)	2.4tn	1.5tn	3.2tn	3.3tn
Gross Profit Margin	45.9%	39.1%	45.8%	48.5%
Net Profit Margin	28.6%	21.6%	36.2%	31.3%
ROA	6.3%	3.8%	6.3%	8.4%
ROE	8.5%	6.1%	8.9%	9.5%
Dividend Yield	-	-	-	-

Chart



Structured Notes Recommendation

FCN Recommendation

- Coupon: 12% p.a.
- Auto Call: 97%
- Strike: 85.96%
- Tenor: 6 months



Step Down FCN Recommendation

- Coupon: 16% p.a.
- Auto Call: 95%
- Step Down: 5%
- Strike: 72.25%
- Knock-In: 60%
- Tenor: 6 months



Structured Notes Recommendation

ELN Recommendation

- Yield: 15.35% p.a.
- Strike: 85%
- Tenor: 1 month



X P E N G



ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธุผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด