

# Global Weekly Commentary

24 Jan 22

**Worst week since Pandemic**

**Vingroup (VIC VN)**  
**Wells Fargo (WFC US)**

# Market Summary

## What happened last week?

- สัปดาห์ที่ผ่านมา **ตลาดหุ้นสหรัฐฯปิดในแดนลบ ดัชนี S&P500 และ Nasdaq ปรับตัวลงรายสัปดาห์มากที่สุดตั้งแต่ COVID-19 เริ่มระบาดในเดือนมี.ค. 2020** โดยดัชนี S&P500 ปิดตลาดต่ำกว่าเส้นค่าเฉลี่ย 200 วัน ซึ่งเป็นแนวรับที่สำคัญและดัชนี Nasdaq ได้เข้าสู่ช่วงปรับฐานเป็นที่เรียบร้อย ตลาดถูกกดดันจากความกังวลของนักลงทุนต่อแนวโน้มการขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ เพื่อควบคุมสถานการณ์เงินเฟ้อ ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่พุ่งขึ้นอย่างต่อเนื่อง กดดันหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีโดยเฉพาะหุ้นเทคโนโลยีขนาดเล็ที่ถูกลเทขายอย่างหนัก **หน้าด้านตลาดหุ้นยุโรปและตลาดหุ้นเอเชียปิดในแดนลบเช่นเดียวกัน ตามทิศทางตลาดหุ้นสหรัฐฯ**

## What to watch next week?

- สัปดาห์นี้ **ติดตามการประชุมของธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED) ในวันอังคาร** และติดตามผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนอย่าง **Microsoft (MSFT US), Apple (AAPL US) และ Tesla (TSLA US) เป็นต้น**

	Indices	Close 21/1/22	1w chg.
US	S&P500	4,397.95	-5.68%
	Dow Jones	34,265.37	-4.58%
	Nasdaq	13,768.92	-7.55%
EU	Stoxx600	474.44	-1.40%
	DAX	15,603.88	-1.76%
Asia	CSI300	4,779.31	1.11%
	HSI	24,965.55	2.39%
	Nikkei225	27,522.26	-2.14%



Source: Bloomberg as of 24 Jan 22

# What are we watching?

## หุ้นเทคโนโลยีได้เข้าสู่โหมดของการปรับฐาน

- ดัชนี Nasdaq 100 ปรับตัวลดลงต่อเนื่องตลอดทั้งสัปดาห์วันละมากกว่า 1% ซึ่งเป็นเหตุการณ์ที่ไม่เคยเกิดขึ้นนับตั้งแต่เกิด Dot-com bubble และตั้งแต่ต้นเดือนม.ค. จนถึงปัจจุบันได้ปรับฐานลงประมาณ 12% คิดเป็นมูลค่าตลาดที่ลดลงกว่า \$2 tn หากวัดตั้งแต่จุดสูงสุดที่ทำไว้ตอนเดือน พ.ย. ที่ผ่านมาปรับฐานลงมาแล้ว 13%
- สาเหตุหลักมาจากการที่ดัชนีปรับตัวขึ้นร้อนแรงตั้งแต่ปีที่ผ่านมา ประกอบกับ Valuation ที่พุ่งสูง การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ FED และผลประกอบการที่คาดโหดชะลอลง ด้านหุ้นเทคโนโลยีที่ยังไม่สร้างกำไร ปรับฐานลงมากกว่าที่ 39% หากนับจากจุดสูงสุด
- กายส์ปดาร์หุ้น Netflix (NFLX US) ประกาศงบ 4Q21 ได้เกิดแรงเทขายหนักหลังยอดผู้สมัครสมาชิกส่งสัญญาณชะลอการเติบโต ประกอบกับ Valuation ที่แพง ทำให้หุ้นดิ่งกว่า 23% ส่วนหุ้นเทคโนโลยีขนาดใหญ่ Amazon (AMZN US) และ Meta Platforms (FB US) ปรับลงจากจุดสูงสุด 20%

## งบ 4Q21 หุ้นกลุ่มธนาคารออกมาผสม

- สัปดาห์ที่ผ่านมา สถาบันการเงินบางส่วนเผยงบปิดหวังกดดัน KBW Bank Index ร่วงลงไปกว่า -7% โดยธนาคารขนาดใหญ่อย่าง JPMorgan (JPM US) และ Goldman Sachs (GS US) ราคาหุ้นปรับตัวลงราว -10% หลังรายงานผลประกอบการต่ำกว่าคาด โดยได้ระบุถึงค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยยะ โดยเฉพาะค่าพนักงานซึ่งมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในสภาวะที่อัตราดอกเบี้ยพุ่งสูง ขณะที่ Wells Fargo (WFC US) และ Morgan Stanley (MS US) รายงานงบดีกว่าคาด
- ในภาพรวมธุรกิจที่มีรายได้เพิ่มขึ้นคือ ธุรกิจ Advisory และ Investment Banking ขณะที่รายได้จากค่าธรรมเนียมการซื้อขายหลักทรัพย์กลับลดลง ทั้งนี้นักวิเคราะห์บางส่วนแสดงความเห็นว่าการตลาดหุ้นตึงเครียดมากขึ้น และคงมุมมองว่ากลุ่มธนาคารอาจได้รับประโยชน์จากภาวะอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น
- สำหรับสัปดาห์นี้ติดตามหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีเริ่มทยอยประกาศงบอย่าง Microsoft (MSFT US), Apple (AAPL US), Tesla (TSLA US)

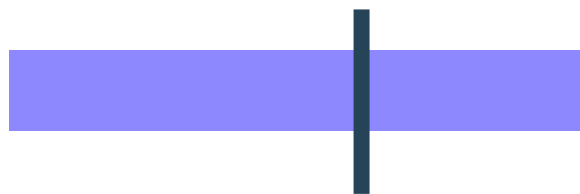
# What are we watching?

## หุ้นจีนส่งสัญญาณฟื้นตัว

- ธนาคารกลางจีนผ่อนคลายนโยบายทางการเงินมากขึ้น ด้วยการลดดอกเบี้ยครั้งแรกในรอบ 2 ปี โดยจาก Survey ของ Bloomberg เผยนักเศรษฐศาสตร์มองช่วงครึ่งปีแรกจะเห็นการผ่อนคลายของนโยบายอย่างต่อเนื่องเพื่อสนับสนุนความมั่นคงของระบบเศรษฐกิจและการเงิน
- GDP จีนปี 2021 ขยายตัว 8.1% YoY (สูงกว่าคาด) แต่ช่วง 4Q21 ขยายตัวเพียง 4% YoY ซึ่งเป็นอัตราการเติบโตที่ลดลงจากนโยบาย Zero Covid ของรัฐบาลที่ส่งผลให้การฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว ร้านอาหาร และการให้บริการอื่นๆ ชะลอตัว ซึ่งธนาคารกลางส่งสัญญาณชัดเจนว่าจำเป็นต้องกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยเฉพาะภาคอสังหาริมทรัพย์ สำหรับปี 2022 นักเศรษฐศาสตร์คาด GDP จะขยายตัวที่ 5.2%
- แม้ในช่วงที่ดัชนีหุ้นโลกปรับฐานแรง แต่เมื่อตลาดเริ่มเห็นสัญญาณนโยบายที่ผ่อนคลายขึ้นของจีน ส่งผลให้ดัชนี CSI 300 และดัชนี Hang Seng ปิดบวกได้ โดยในช่วงที่ผ่านมาดัชนี Hang Seng ในช่วง 1 ที่ผ่านมามีปรับตัวลง 15% แต่ปีนี้เห็นแรงฟื้นตัวอย่างเห็นได้ชัดจากการที่ดัชนีปิดสัปดาห์บวกมาได้ 5 สัปดาห์ติด

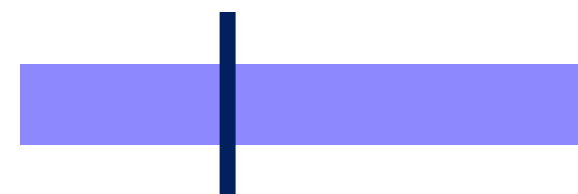
# Our recommendations

## Developed Markets Equities



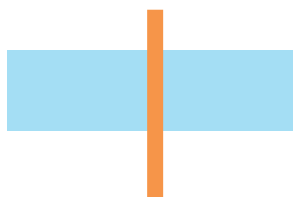
Weight 60%

## Emerging Markets Equities



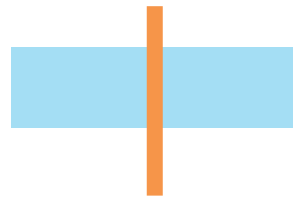
Weight 40%

US



Neutral

Europe



Neutral

Japan



Neutral

China



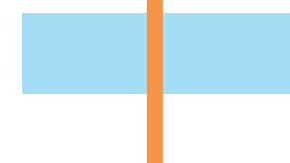
Positive

Vietnam



Positive

India



Neutral

# Vingroup (VIC VN)



## Key Information

Last Price :	VND 95,500
Consensus Target Price	VND 107,167
Consensus Rating :	<b>BUY</b>
PE 22E :	69.5X
EPS Growth 22E :	156.3%
Listing on:	HOSE

## Company Profile

- หนึ่งในบริษัทที่ใหญ่ที่สุดในเวียดนามดำเนินงานในรูปแบบของกลุ่มบริษัท (conglomerate) เป็นหุ้นตัวใหญ่ลำดับ 3 ในดัชนี VN30 ดำเนินงานในหลากหลายกลุ่มธุรกิจ ทั้งในกลุ่มเทคโนโลยี อสังหาริมทรัพย์ คำปลีก และการให้บริการตั้งแต่ด้านสุขภาพไปจนถึงสถานศึกษา มีบริษัทในเครือเช่น Vinhomes (VHM VN) ที่ประกอบธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ Vincom Retail (VRE VN) ธุรกิจห้างสรรพสินค้า VinPearl ธุรกิจโรงแรม และ Vinfast ธุรกิจผลิตรถยนต์ รวมถึงมีการจัดตั้ง Vinschool และ VinUni ซึ่งเป็นมหาวิทยาลัยเอกชน

## Investment Thesis

- เรามองว่า VIC มีศักยภาพในการเติบโตไปพร้อมกับเศรษฐกิจเวียดนาม เนื่องจากมีการกระจายการลงทุนในหลายอุตสาหกรรมและหลายบริษัทยังประสบความสำเร็จในการก้าวขึ้นมาเป็นผู้นำในธุรกิจอย่าง Vinhomes (VHM VN) ซึ่งครองส่วนแบ่งตลาดอันดับ 1 ของตลาดอสังหาริมทรัพย์ และ Vincom Retail (VRE VN) ซึ่งครองส่วนแบ่งตลาดศูนย์การค้ามากกว่าครึ่ง ครอบคลุมหลายพื้นที่และเข้าถึงทุกระดับลูกค้า
- ตั้งเป้านำบริษัท VinFast เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สหรัฐฯภายในครึ่งปีหลังของปี 2022 ซึ่ง VinFast เป็นอีกหนึ่งบริษัทในเครือที่มุ่งไปยังธุรกิจยานยนต์ในราคาที่จับต้องได้ โดยเฉพาะรถยนต์ไฟฟ้าและมอเตอร์ไซค์ไฟฟ้า

# Vingroup (VIC VN)

## Financials

	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue (VND)	110.5tn	118.5tn	169.9tn	220.4tn
Gross Profit (VND)	17.3tn	33.7tn	48.7tn	62.9tn
Net Profit (VND)	-17.4tn	0.96tn	5.0tn	9.4tn
Gross Profit Margin	15.7%	28.5%	28.6%	28.5%
Net Profit Margin	-15.8%	0.8%	3.0%	4.3%
ROA	1.3%	0.5%	0.7%	1.0%
ROE	7.1%	4.2%	5.7%	9.5%
Dividend Yield	-	-	-	-

## Chart



# Wells Fargo (WFC US)



## Key Information

Last Price :	\$53.7
Consensus Target Price	\$61.7
Consensus Rating :	<b>BUY</b>
PE 22E :	13.88X
EPS Growth 22E :	3.8%
Listing on:	NYSE

## Company Profile

- สถาบันการเงินขนาดใหญ่ของสหรัฐฯ ที่ก่อตั้งมาอย่างยาวนาน ได้รับการจัดอันดับให้เป็นบริษัทที่ใหญ่ที่สุดลำดับที่ 30 ของสหรัฐอเมริกาในปี 2020 ปัจจุบันมีสินทรัพย์อยู่ราว \$1.92tn ดำเนินธุรกิจให้บริการผลิตภัณฑ์ทางการเงินครอบคลุม 31 ประเทศทั่วโลก และ 1 ใน 3 ของชาวอเมริกันให้บริการ WFC
- WFC ดำเนินธุรกิจผ่าน 4 ธุรกิจหลัก ได้แก่ 1) ธุรกิจ Consumer Banking and Lending คิดเป็นสัดส่วนรายได้ 35% 2) ธุรกิจ Wealth and Investment Management 14% 3) ธุรกิจ Corporate and Investment Banking 14% และ 4) Commercial Banking

## Investment Thesis

- **เราคาดว่า** ผลประกอบการล่าสุดได้สะท้อนความสามารถของ WFC ในภาวะที่ตลาดผันผวน โดยมีรายได้และกำไรได้ดีกว่าที่นักวิเคราะห์คาดเดาเติบโต 13% YoY และ 86% YoY ตามลำดับ ขณะที่ธนาคารคู่แข่งกลับรายงานงบต่ำกว่าคาด หนุนจากค่าธรรมเนียมพาณิชย์ที่สูงขึ้น รวมถึงการเติบโตของกิจการ Wealth Management ซึ่งเป็น 2 ธุรกิจที่มีการเติบโตในภาพรวม และ WFC มีสัดส่วน 2 ธุรกิจนี้รวมกันราว 30% ถือว่าค่อนข้างสูง



# Wells Fargo (WFC US)

## Financials

	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue (USD)	72.3bn	78.5bn	73.3bn	77.5bn
Operating Inc (USD)	2.1bn	28.9bn	20.6bn	23.4bn
Net Profit (USD)	2.8bn	20.3bn	14.9bn	17.4bn
Operating Inc Margin	2.9%	36.8%	28.1%	30.2%
Net Profit Margin	4.0%	25.9%	20.3%	22.5%
ROA	0.18%	1.1%	0.8%	0.9%
ROE	1.3%	12.2%	8.8%	10.2%
Dividend Yield	1.12%	1.83%	1.84%	2.49%

## Chart



# Structured Notes Recommendation

## KIKO FCN Recommendation

- Coupon: 12% p.a.
- Auto Call: 97%
- Strike: 87.94%
- Knock-In: 75%
- Tenor: 6 months

**LVMH**  
MOËT HENNESSY • LOUIS VUITTON

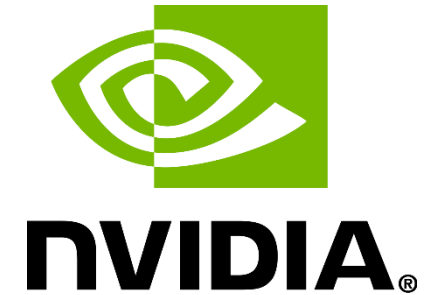
 Microsoft

 Meta

# Structured Notes Recommendation

## Step Down FCN Recommendation

- Coupon: 15% p.a.
- Auto Call: 95%
- Step Down: 5%
- Strike: 77.83%
- Knock-In: 60%
- Tenor: 6 months



# Structured Notes Recommendation

## ELN Recommendation

- Yield: 18.27% p.a.
- Strike: 80%
- Tenor: 1 month



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