

Global Weekly Commentary

28 March 22

Markets raise rate hike expectation

ASML Holding (ASML US, ASML NA)

Market Summary

What happened last week?

- สัปดาห์ที่ผ่านมา ตลาดหุ้นสหรัฐฯปิดผสม** นักลงทุนยังคงกังวลเรื่องสถานการณ์เงินเฟ้อโดยดัชนีความเชื่อมั่นของผู้บริโภคสหรัฐฯปรับตัวลงสู่ระดับต่ำสุดในรอบ 10 ปี หลังราคาน้ำมันยังคงอยู่ในระดับสูงจากความกังวลต่ออุปทานที่ตึงตัว แม้สหภาพยุโรปจะล้มเหลวในการคว่ำบาตรน้ำมันดิบจากรัสเซียก็ตาม อย่างไรก็ตาม นักลงทุนเริ่มปรับความคาดหวังต่อแนวโน้มการปรับอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED) ที่อาจมีการปรับขึ้นมากกว่า 0.25% ในเดือนพ.ค. หนุนอัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 10 ปีพุ่งขึ้นต่อเนื่องและยืนเหนือ 2.5% เป็นครั้งแรกใน 3 ปี ทั้งนี้ นักลงทุนเข้าซื้อหุ้นกลุ่มปลอดภัยอย่างกลุ่มธนาคารและกลุ่มสาธารณูปโภค **ด้านตลาดหุ้นยุโรปปิดทรงตัวในแดนบวกและตลาดหุ้นเอเชียปิดผสม**

What to watch next week?

- สัปดาห์นี้ จับตาการประกาศตัวเลขดัชนีการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคล (PCE) เดือนก.พ.ของสหรัฐฯ ซึ่งเป็นมาตรวัดเงินเฟ้อ** ในวันพุธและติดตามการเผยแพร่ประกอบการของบริษัทจดทะเบียนจีนอย่าง Xpeng (XPEV US, 9868 HK)

	Indices	Close 25/3//22	1w chg.
US	S&P500	4,543.06	1.79%
	Dow Jones	34,861.24	0.31%
	Nasdaq	14,169.30	1.98%
EU	Stoxx600	453.55	-0.23%
	DAX	14,305.76	-0.74%
Asia	CSI300	4,174.57	-2.14%
	HSI	21,404.88	-0.04%
	Nikkei225	28,149.84	4.93%



What are we watching?

สรุปแนวโน้มการประชุม FED ในเดือนพ.ค.

- หลัง Powell ได้เผยถึงโอกาสในการเร่งขึ้นอัตราดอกเบี้ยมากกว่า 0.25% เพื่อสกัดเงินเฟ้อ ตลาดคาดว่าการประชุมครั้งหน้าจะตึงเครียดสุดในรอบหลายปี โดยประธาน FED สาขา San Francisco ได้แสดงความเห็นที่สอดคล้องกัน ซึ่งว่าการประชุมครั้งหน้ามีโอกาสนำขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.5% พร้อมลดขนาดงบดุล (QT) หากจำเป็น ในขณะที่ประธาน FED สาขา Minneapolis มองว่าจะไม่ขึ้นถึง 0.5% เนื่องจากการขึ้นอัตราดอกเบี้ยเร็วอาจส่งผลให้เศรษฐกิจจกดกอล
- ด้าน Morgan Stanley และ Goldman Sachs เห็นพ้องว่า FED จะขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.5% จำนวน 2 ครั้ง ในเดือนพ.ค.และมิ.ย. โดยอีก 4 ครั้งที่เหลือจะเพิ่มเพียง 0.25%
- FED minutes เดือนมิ.ค. คาดว่าจะออกวันที่ 6 เม.ย. จะเผยแพร่ละเอียดเกี่ยวกับ QT มากขึ้น โดย Deutsche Bank มองว่า FED จะเริ่มลดขนาดงบดุลเดือนมิ.ย. โดยปีนี้จะลดขนาดงบดุลลง \$800bn และลด \$1.1tn พร้อมขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.25% จำนวน 3-4 ครั้ง ในปี 2023 ส่วนทาง Goldman Sachs คาดว่าจะเริ่มลดในเดือนพ.ค. โดยจะลดขนาดงบดุลลงราว \$100bn ต่อเดือน ซึ่งจะทำให้ขนาดงบดุลเหลือ \$6tn ในปี 2025

มุมมอง Research House ต่อหุ้น

- Bank of America เผย Indicator ชี้วัดตลาดหุ้นเริ่มส่งสัญญาณบวกเป็นครั้งแรกตั้งแต่เดือนมีนาคม 2020 (ช่วงที่ตลาดปรับฐานจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 และฟื้นตัวได้เร็ว) ชี้ให้เห็นถึง Upside ของหุ้นโลก
- โดยสัญญาณดังกล่าววัดจาก 1) Sentiment ของนักลงทุนเชิงลบ โดย Survey ของ BofA เผยว่าผู้จัดการกองทุนจัดสรรสินทรัพย์โดยถือเงินสดมากกว่า 5% ของสินทรัพย์รวม 2) Flow เงินไหลออกมากขึ้นจากหุ้นและตราสารหนี้ดอกเบี้ยสูง
- ด้าน UBS เผยให้จัดสรรเงินลงทุนโดยป้องกันความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อ ความผันผวน และราคาสินค้าโภคภัณฑ์มากขึ้น ด้วยการถือสัดส่วนในทองคำ หุ้นพลังงาน และหุ้นกลุ่มบริษัทการแพทย์ทั่วโลก ซึ่งเน้นไปยังหุ้นกลุ่ม Value มากกว่า Growth
- นอกจากนี้ UBS ยังคงแนะนำให้ลงทุนยาวในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ราคาหุ้นปรับตัวลงมาแรง เช่น 5G Automation หุ้นยนต์ Smart Mobility รวมถึงหุ้นจีนที่มีค่า PE อยู่ในระดับต่ำ

What are we watching?

สรุปบทหุ้นเทคโนโลยี จีน และการตอบรับของตลาดกับการซื้อหุ้นคืน

- สัปดาห์ที่ผ่านมา ทั้ง Tencent (700 HK) และ Meituan (3690 HK) ประกาศงบไตรมาสล่าสุด โดยสำหรับ Tencent มีผลประกอบการดีกว่าคาด แต่รายได้เติบโตเพียง 8% YoY ชั่วที่สุดหากนับตั้งแต่ IPO จากการควบคุมของรัฐบาลจีนที่ส่งผลกระทบต่อธุรกิจเกมและการชะลอตัวของเศรษฐกิจที่ทำให้รายได้จากโฆษณาชะลอตัว โดยมีนักวิเคราะห์จาก Research House ทั้งหมด 33 แห่งปรับราคาเป้าหมายหุ้นลง ด้าน Meituan เผยรายได้ดีกว่าคาด โตขึ้น 31% YoY ชะลอตัวลงต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 3 หลังผู้บริโภคนับว่าน้อยลงและแรงกดดันจากรัฐบาลจีนที่จำกัดการเติบโตของธุรกิจ ทั้งนี้หากเทียบกับบริษัทเทคโนโลยีจีนอื่นๆ รายได้ของ Meituan เติบโตดีกว่ารายได้ของทั้ง Tencent และ Alibaba
- 16 บริษัทในดัชนี Hang Seng Tech ประกาศงบออกมาแล้ว โดยรายได้ออกมาดีกว่าที่ตลาดคาดประมาณ 1% (ซึ่งต่ำกว่าในอดีตที่รายได้ดีกว่าคาด 3%)
- แผนการซื้อหุ้นคืนของทั้ง Alibaba และ Xiaomi ส่งผลให้ตลาดตอบรับหุ้นจีนเชิงบวกช่วงต้นสัปดาห์ แต่กลับมาปรับตัวลงหลังประกาศงบ

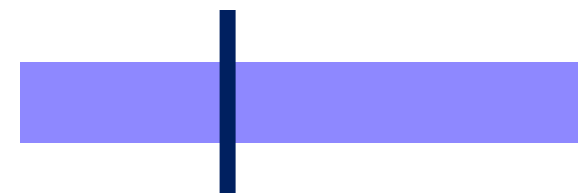
Our recommendations

Developed Markets Equities



Weight 60%

Emerging Markets Equities



Weight 40%

US



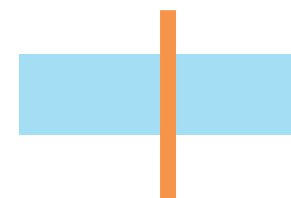
Positive

Europe



Neutral

China



Neutral

Vietnam



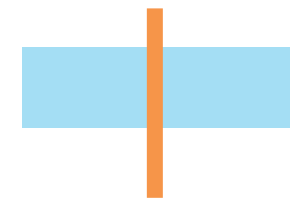
Positive

Japan



Neutral

India



Neutral

ASML (ASML US, ASML NA)



Key Information

Last Price :	EUR620.2/ USD687.36
Consensus Target Price	EUR763.1 / USD842.3
Consensus Rating :	BUY (+23% Upside in EUR / +23%Upside in USD)
PE 22E :	36.3X
EPS Growth 22E :	16.9%
Listing on:	Euronext Amsterdam / Nasdaq

Overview

- บริษัทดำเนินธุรกิจวิจัยและพัฒนาเครื่องจักรที่ใช้ในการผลิตชิป มีส่วนแบ่งการตลาดมากกว่า 90% โดยมีลูกค้าคือกลุ่มบริษัทที่ผลิตชิปเช่น Samsung Taiwan Semiconductor และ Intel ซึ่งมีแนวโน้มขยายลงทุนในโรงงานผลิตชิปเพิ่มเติม
- รายได้หลักมาจากเครื่องและระบบการผลิตชิปอย่าง EUV Lithography ซึ่งช่วยเพิ่มขีดความสามารถในการผลิตแผงวงจรมอนชิปที่มีรายละเอียดและซับซ้อนได้มากขึ้น

Investment Thesis

- เครื่องผลิตชิปของ ASML ถือเป็นต้นกำเนิดและเป็นวัตถุดิบของการผลิตชิป ซึ่งผู้ผลิตชิปทุกแห่งจำเป็นต้องใช้งานในการผลิต
- ด้วยเทคโนโลยีขั้นสูง ทำให้ผู้ผลิตชิปสามารถผลิตชิปที่มีขนาดเล็กและมีความซับซ้อนมากที่สุดในโลกได้ด้วยเครื่องของ ASML
- เทรนด์ Digital Transformation และปัญหาการขาดแคลนของชิปในปัจจุบันนั้นทำให้บริษัทรับจ้างผลิตชิปมีความจำเป็นที่บริษัทจะต้องเพิ่มกำลังการผลิตเพื่อให้กับความต้องการที่จะเพิ่มขึ้นสูงอีกในอนาคต

ASML (ASML US, ASML NA)

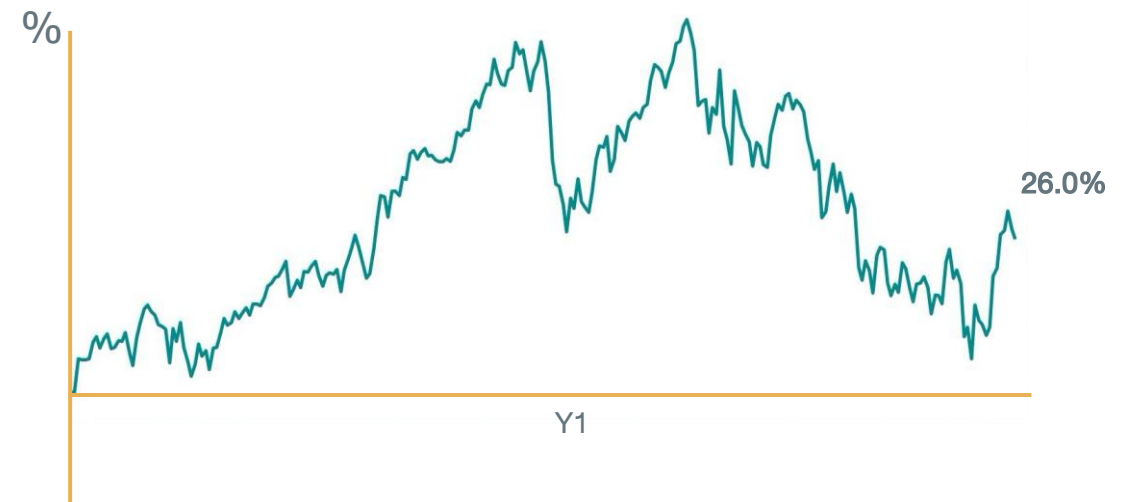
Financials

	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue (USD)	22.0bn	24.6bn	27.4bn	29.3bn
Gross Profit (USD)	11.6bn	13.0bn	14.7bn	15.9bn
Net Profit (USD)	6.7bn	7.5bn	8.6bn	9.6bn
Gross Profit Margin	52.7%	53.0%	53.6%	54.4%
Net Profit Margin	30.7%	30.3%	31.4%	32.7%
ROA	20.5%	21.4%	23.1%	22.5%
ROE	49.0%	59.7%	56.5%	56.3%
Dividend Yield	-	0.9%	1.0%	1.2%

Chart- ASML US



Chart- ASML NA



Source: Bloomberg as of 27 Mar 22, Company Data, Bloomberg

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