

# Global Weekly Commentary

13 June 22

จับตาดูการประชุม FED

JD.com (JD US, 9618 HK)

# Market Summary

## What happened last week?

- **สัปดาห์ที่ผ่านมา ทั้ง 3 ดัชนีหลักของตลาดหุ้นสหรัฐฯปรับลงในอัตราที่หนักที่สุดตั้งแต่เดือนม.ค.** จุดโดยตัวเลขดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือนพ.ค. ซึ่งเป็นตัวบ่งชี้เงินเฟ้อออกมาเพิ่มขึ้น 8.6%YoY สูงสุดในรอบ 40 ปีและสูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดไว้ เพิ่มความวิตกกังวลของนักลงทุนต่อท่าทีการดำเนินนโยบายทางการเงินที่เข้มงวดของธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED) ซึ่งนักลงทุนคาดว่าในการประชุมกำหนดนโยบายทางการเงินของ FED ประจำเดือนมิ.ย.ที่จะเกิดขึ้นในสัปดาห์นี้จะมีการประกาศขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.5% เพื่อสกัดเงินเฟ้อ ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลพุ่งแตะระดับเกือบ 3.2% กดดันหุ้นกลุ่มเติบโตให้ปรับลงหนัก **ด้านตลาดหุ้นยุโรปปิดลบและตลาดหุ้นเอเชียปิดผสม**

## What to watch next week?

- สัปดาห์นี้ **ติดตามการประชุมกำหนดนโยบายทางการเงินของ FED ในวันอังคารและวันพุธ และการประกาศตัวเลขดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI)**

	Indices	Close 10/6/22	1w chg.
US	S&P500	3,900.86	-5.05%
	Dow Jones	31,392.79	-4.58%
	Nasdaq	11,340.02	-5.60%
EU	Stoxx600	422.71	-3.95%
	DAX	13,761.83	-4.83%
Asia	CSI300	4,238.99	3.65%
	HSI	21,806.18	3.43%
	Nikkei225	27,824.29	0.23%



Source: Bloomberg as of 12 Jun 22

# What are we watching?

## เงินเฟ้อสหรัฐฯเพิ่มขึ้นเร็วสุดในรอบ 40 ปี

- ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เดือนพ.ค. พุ่งขึ้นเหนือคาดที่ 8.6% YoY ซึ่งเป็นสูงสุดในรอบ 40 ปี และดัชนี CPI พื้นฐาน ซึ่งไม่รวมหมวดอาหารและพลังงาน พุ่งขึ้นเหนือคาดเช่นกันที่ 6.0% YoY โดยการพุ่งขึ้นของอัตราเงินเฟ้อเป็นผลจากนโยบายกระตุ้นการจับจ่ายใช้สอยของรัฐบาลในช่วง COVID-19 ราคาพลังงานที่สูง และปัญหาห่วงโซ่อุปทาน เป็นต้น
- ทั้งนี้ ยังคงไม่มีปัจจัยสนับสนุนที่เพียงพอ ที่เป็นสัญญาณชัดเจนว่าเงินเฟ้อจะลดลง อาทิ ราคารถยนต์มือหนึ่งและมือสองที่เพิ่มขึ้น 13.7% YoY จากปัญหาการขาดแคลนชิปที่ไม่คลี่คลาย และราคาภาคการบริการ (ไม่รวมด้านพลังงาน) ที่เพิ่มขึ้น 5.2% YoY สูงสุดตั้งแต่ปี 1991 จากการจับจ่ายใช้สอยที่มากขึ้นในธุรกิจบริการอย่างการท่องเที่ยวหลัง COVID-19 คลี่คลาย
- ดังนั้นจึงคาดว่า FED จะไม่มีการผ่อนคลายการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในเร็ววัน โดยปัจจัยที่อาจช่วยให้เงินเฟ้อชะลอลง ได้แก่ การลดลงของจำนวนเรือที่รอการถ่ายสินค้าลดลงต่อเนื่องเป็นระยะเวลา 4 เดือน และการระบายสินค้าคงคลังของบริษัทค้าปลีก ซึ่งคาดว่าราคาสินค้าเพื่อล้างสต็อกจะช่วยให้ราคาสินค้าที่ใช้ภายในบ้านลดลงได้ หลังพุ่งสูงต่อเนื่องมาเป็นระยะเวลากว่า 2 ปี

## นักวิเคราะห์ต่างๆมีมุมมองอย่างไรต่อเงินเฟ้อและตลาดหุ้น

- หลังตัวเลขเงินเฟ้อออกมาในวันศุกร์ที่ผ่านมา S&P500 ปรับลงเกือบ 3% โดยปรับลดลงมากที่สุดนับตั้งแต่ต้นปี นำโดยกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือย กลุ่ม IT และกลุ่มการเงินที่ปรับลงราว 4% ซึ่งกลุ่มที่ปรับลดลงน้อยที่สุดก็ไม่พ้นกลุ่มสินค้าจำเป็นและสาธารณูปโภค ทั้งนี้ นักวิเคราะห์จาก Credit Suisse เผยว่าไม่ได้มีความกังวลกับเงินเฟ้อมากนัก เนื่องจากมองว่าตลาดซึมซับปัจจัยลบไปมากแล้ว และมองว่าเศรษฐกิจตอนนี้เป็นช่วงที่ร้อนแรงไม่ใช่เศรษฐกิจถดถอย
- อย่างไรก็ตาม นักวิเคราะห์จาก JP Morgan เผยว่าตลาดเผชิญกับความไม่แน่นอนอย่างมากนอกจากเงินเฟ้อ ยังมีความไม่แน่นอนจากนโยบาย FED และสงครามระหว่างรัสเซีย-ยูเครน ซึ่งความไม่แน่นอนเหล่านั้นยากที่ตลาดจะยับยั้งหรือลงแรงอย่างมีนัยสำคัญ โดยนักวิเคราะห์จาก Barclays และ Jefferies มองว่า FED จะปรับขึ้นดอกเบี้ย 0.75% ในการประชุมครั้งหน้า ซึ่งจะเป็นการปรับขึ้นมากสุดนับตั้งแต่ปี 1994
- ด้านนักวิเคราะห์จาก Goldman Sachs มองว่าหลังจากบริษัทใหญ่อย่าง Amazon (AMZN) Microsoft (MSFT) และ Nvidia (NVDA) ชะลอการจ้างงานสะท้อนความกังวลของผู้บริหารเกี่ยวกับการเติบโตและอัตราเงินเฟ้อ จึงแนะนำในส่วนของหุ้นปันผล ซึ่งส่วนใหญ่จะ Outperform ช่วงภาวะเงินเฟ้อ

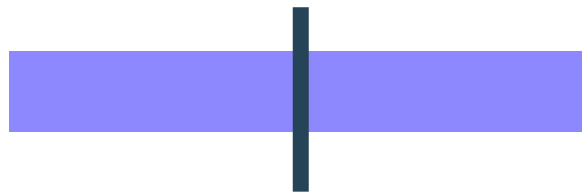
# What are we watching?

## หุ้นจีนฟื้นตัวร้อนแรงสัปดาห์ที่ผ่านมา

- ดัชนี CSI 300 ปรับตัวขึ้นในแดนบวกติดต่อกันเป็นสัปดาห์ที่ 2 ส่วนดัชนี Hang Seng Tech ตีด 8% **หนุนจากการผ่อนคลาย Lockdown ในปักกิ่ง และเซี่ยงไฮ้ รวมถึงการที่รัฐบาลจีนเริ่มส่งสัญญาณผ่อนคลายการเข้าควบคุมบริษัทเทคโนโลยี** ได้แก่ การยกเลิกคำสั่งแบนแอปพลิเคชัน DiDi (DIDI US) การออกใบอนุญาตในการออกเกมใหม่กว่า 60 รายการ
- นักวิเคราะห์หลายเจ้าอย่าง **Morgan Stanley Bank of America และ Jefferies** กลับมามีมุมมอง **Bullish** ต่อหุ้นจีน โดยเฉพาะ Morgan Stanley ที่เคยมอง **Bear** ต่อหุ้นจีนได้แนะนำให้นักลงทุนกลับเข้าซื้อหุ้นจีนที่ **เทปโต** ในช่วงนี้ที่มองว่าเป็นการปรับลงของดัชนีรอบสุดท้ายก่อนฟื้นตัว ซึ่งมีมุมมองสอดคล้องกับ HSBC ที่มองว่าประเทศจีนไม่ควรถูก Underweight ในช่วงนี้ เนื่องจากหุ้นจีนได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วและสถานการณ์ตึงเครียดต่างๆเริ่มคลี่คลายดีขึ้น
- หากเปรียบเทียบตัวเลขเศรษฐกิจของจีนทั้งเงินเฟ้อและดัชนีราคาผู้ผลิตอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับฝั่งสหรัฐฯ ทำให้รัฐบาลจีนมีโอกาสดำเนินนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจต่อเนื่อง โดยเรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อหุ้นจีน จึงแนะนำให้ **สะสม JD.COM (JD US, 9618 HK) เพื่อลงทุนระยะยาว**

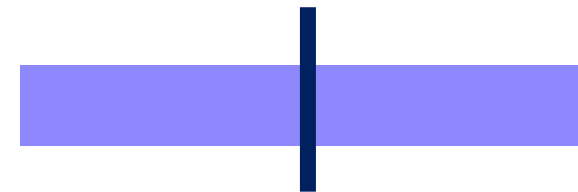
# Our recommendations

## Developed Markets Equities



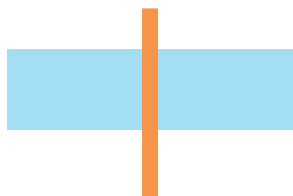
Weight 50%

## Emerging Markets Equities



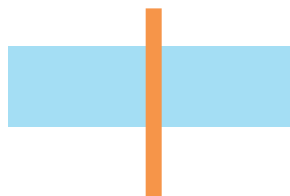
Weight 50%

US



Neutral

Europe



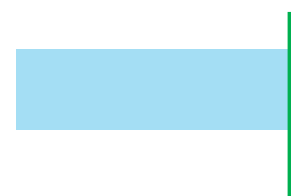
Neutral

Japan



Neutral

China



Overweight

Vietnam



Neutral

India



Neutral

# JD.com (JD US, 9618 HK)



## Key Information

Last Price :	USD61.51/ HKD250.80
Consensus Target Price	USD82.58 / HKD336.52
Consensus Rating :	<b>BUY</b> (+34% Upside in USD / +34%Upside in HKD)
PE 22E :	33.8X
EPS Growth 22E :	91.9%
Listing on:	Nasdaq / Hong Kong

## Overview

- เจ้าของแพลตฟอร์ม E-commerce ที่ใหญ่เป็นอันดับ 2 ในประเทศจีน รองจาก Alibaba แบ่งออกเป็น 3 ธุรกิจหลัก ได้แก่ 1) **JD Retail** คิดเป็นสัดส่วนเกือบ 90% ของรายได้ทั้งหมด ซึ่งก็คือธุรกิจ E-commerce 2) **JD Logistics** คิดเป็นสัดส่วน 10% ของรายได้ ก็คือกลุ่มธุรกิจที่ให้บริการด้าน Logistic 3) **New Businesses** เช่น JD Property, Jingxi เป็นอีกแพลตฟอร์ม Social Commerce เจาะตลาดลูกค้าในเมืองห่างไกล (Tier 3-6 cities) รวมถึงธุรกิจอื่นๆ

## Investment Thesis

- แม้ระยะสั้นยังคงได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 บริษัทยังคงเติบโตเหนือคู่แข่งในอุตสาหกรรมเดียวกัน หลาย Research House คาดหุ้นได้ผ่านจุด Bottom ไปแล้วในเดือนเม.ย. ที่ผ่านมาและจะค่อยๆฟื้นตัว
- โมเดลธุรกิจและโครงสร้างทางการเงินที่แข็งแกร่ง ส่งผลให้ห่วงโซ่อุปทานของ JD ฟื้นตัวจากการล็อกดาวน์ได้เร็วกว่าคู่แข่ง คาดปีนี้จะคงรักษาระดับ Margin ไว้คงที่ได้
- คาดรัฐบาลจีนจะกระตุ้นการจับจ่ายใช้สอยโดยเตรียมการออกโปรโมชั่นเทศกาล 618 Festival ในช่วงเดือนมิ.ย. ซึ่งเป็นเทศกาลช้อปปิ้งใหญ่อันดับ 2 ของปี

# JD.com (JD US, 9618 HK)

## Financials

	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue (USD)	147.5bn	162.2bn	192.3bn	221.5bn
Gross Profit (USD)	20.0bn	22.1bn	26.9bn	31.8bn
Net Profit (USD)	2.7bn	2.6bn	3.9bn	5.4bn
Gross Profit Margin	13.6%	13.6%	14.0%	14.4%
Net Profit Margin	0.9%	1.6%	2.0%	2.4%
ROA	-0.8%	1.5%	3.3%	4.9%
ROE	-1.8%	3.4%	7.0%	9.5%
Dividend Yield	-	-	-	-

## Chart- JD US



## Chart- 9618 HK



Source: Bloomberg as of 12 Jun 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