

# Global Weekly Commentary

20 June 22

แบงก์ชาติทั่วโลกเห็นดอกเบี้ย  
เพิ่มความกังวลเศรษฐกิจถดถอย

BYD (1211 HK, 002594 CH)

# Market Summary

## What happened last week?

- สัปดาห์ที่ผ่านมา ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ปรับตัวลงต่อเนื่อง ความวิตกกังวลของนักลงทุนต่อนความเสี่ยงที่เศรษฐกิจสหรัฐฯอาจเข้าสู่ภาวะถดถอยปกคลุมบรรยากาศการซื้อขาย หลัง FED ได้มีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.75% ในการประชุมกำหนดนโยบายทางการเงินประจำเดือนมิ.ย. ซึ่งเป็นการขึ้นในอัตราที่รุนแรงสุดตั้งแต่ปี 1994 โดย FED ตั้งเป้าลดเงินเฟ้อให้กลับสู่ระดับเป้าหมาย 2% โดยเร็ว ทั้งนี้ หุ้นกลุ่มที่ปรับตัวลงหนักได้แก่ หุ้นกลุ่มเติบโตและกลุ่ม Procyclical อย่างหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีและกลุ่มท่องเที่ยว นอกจากนี้หุ้นกลุ่มพลังงานก็ปรับลง -17% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา รุนแรงสุดตั้งแต่ปี 2020 กดดันโดยคาดการณ์เศรษฐกิจโลกที่ชะลอลงอาจกระทบต่ออุปสงค์พลังงาน **ด้านตลาดหุ้นยุโรปปิดผสมและตลาดหุ้นเอเชียปิดผสมเช่นกัน**

## What to watch next week?

- สัปดาห์นี้ ตลาดหุ้นสหรัฐฯปิดทำการในวันจันทร์เนื่องในวัน Juneteenth ติดตามถ้อยคำแถลงนโยบายทางการเงินรอบครึ่งปีของ Powell ต่อสภาองเกรส

	Indices	Close 17/6/22	1w chg.
US	S&P500	3,674.84	-5.79%
	Dow Jones	29,888.78	-4.79%
	Nasdaq	10,798.35	-4.78%
EU	Stoxx600	403.25	-4.60%
	DAX	13,126.26	-4.62%
Asia	CSI300	4,309.04	1.65%
	HSI	21,075.00	-3.35%
	Nikkei225	25,963.00	-6.69%



Source: Bloomberg as of 19 Jun 22

# What are we watching?

## มุมมองเป้าหมายดัชนี S&P500

- ดัชนี S&P500 ถูกปรับลดเป้าหมายสิ้นปี 2022 ลงต่อเนื่อง จากแรงกดดันที่ตลาดหุ้นเผชิญในปีนี้อย่าง ความขัดแย้งรัสเซียยูเครน เงินเฟ้อที่พุ่งสูง การแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ยังคงยืดเยื้อในบางพื้นที่ และการดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดของธนาคารกลางทั่วโลก ซึ่งเรียกได้ว่าเป็น **Perfect Storm สำหรับเศรษฐกิจโลก**
- โดย ณ สิ้นปี 2021 นักวิเคราะห์ให้เป้าหมายดัชนีที่ระดับ 4,950 จุดโดยเฉลี่ย ก่อนจะลดสู่ระดับ 4,904 จุดในเดือนมี.ค. และล่าสุดในเดือนมี.ย. **เป้าหมายเฉลี่ยของดัชนี S&P500 ลดสู่ระดับ 4,617 จุด ซึ่งหากอิงจากระดับปัจจุบันในช่วงครึ่งหลังของปีดัชนี S&P500 ต้องปรับขึ้นราว 25% เพื่อแตะระดับเป้าหมายนี้**
- Research House อย่าง Oppenheimer, JP Morgan และ Credit Suisse ยังคงเชื่อมั่นว่าในครึ่งปีหลังดัชนี S&P500 จะสามารถฟื้นได้โดยให้เป้าหมายที่สูงกว่า 30% จากระดับปัจจุบัน โดยคาดความขัดแย้งรัสเซีย-ยูเครนและการแพร่ระบาดของ COVID-19 ในจีนจะคลี่คลาย **สวนทางกับทาง Morgan Stanley และ HSBC ที่คาดตลาดจะปรับลงอีก เชื่อว่าตลาดหุ้นยังไม่ Fully Price-in ผลประกอบการที่จะถดถอยของบริษัทจดทะเบียน อาจการ Earnings Recession ในอนาคต**

## คาดการณ์ Bear Market จะยาวนานเท่าใด

- ดัชนี S&P500 ได้เข้าสู่ตลาดขาลง (Bear Market) อย่างเป็นทางการ โดยปรับลงมาราว 23% จากจุดสูงสุดในช่วงต้นปี โดย UBS เหยว่าโดยเฉลี่ยแล้วในช่วง Bear Market ดัชนี S&P500 จะปรับลงเฉลี่ย 36% จากจุดสูงสุด (ลงอีก 13% จากระดับปัจจุบัน) และ**ระยะเวลาเฉลี่ยของ Bear Market อยู่ที่ 16 เดือนนับจากวันที่ดัชนีแตะจุดสูงสุด ซึ่งหากอิงจากข้อมูลนี้ คาดว่า Bear Market ระลอกนี้จะสิ้นสุดประมาณช่วงเดือนเม.ย. ปีหน้า**
- อย่างไรก็ตาม เป็นเรื่องที่ยากจะคาดเดาถึงความยาวนานของ Bear Market โดย Bear Market ที่ยาวนานที่สุดในปี 1973 ก็ระยะเวลากว่า 21 เดือน ในขณะที่ Bear Market ที่สั้นที่สุดซึ่งเกิดในช่วง 1Q20 ก็ระยะเวลาเพียง 33 วันเท่านั้น
- หากอิงจากสถิติในอดีตพบว่า**ยิ่งตลาดใช้เวลาสั้นในการเข้าสู่ภาวะ Bear Market ตลาดจะปรับลงไม่มากนัก** โดยเฉลี่ยจะปรับลง 28% จากจุดสูงสุด และจะใช้เวลาน้อยกว่าปกติในการฟื้นตัว ซึ่งในรอบนี้ ตลาดใช้เวลาราว 190 วันในการเข้าสู่ Bear Market น้อยกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 251 วัน
- ทั้งนี้ ทาง Denver Post เหยระยะเวลาในการฟื้นตัวของตลาดจาก Bear Market อยู่ที่ราว 1 ปีหลังแตะจุดต่ำสุดแต่อาจยืดเยื้อไปถึง 15 เดือนหากเศรษฐกิจเข้าสู่ภาวะถดถอย

# What are we watching?

## Hedge Fund ชื่อดังของจีนเริ่มกลับเข้าซื้อหุ้น

- Shenzhen Oriental Harbour Investment Management เผยว่าเริ่มกลับเข้าซื้อหุ้นจีน หลังจากที่ปีก่อนหน้ามีการขายทั้งหมดออกจากกองทุน เนื่องจากการปรับตัวลดลงหนักของราคาหุ้นหลังทางการเข้าควบคุมธุรกิจ โดยตลาดหุ้นจีน Outperform ตลาดหุ้นทั่วโลกเป็นสัปดาห์ที่ 3 ติดต่อกัน ด้านดัชนี CSI 300 ปรับตัวขึ้นมา 13% จากจุดต่ำสุดในเดือนเม.ย. ส่งสัญญาณทางเทคนิคเป็น Bull Market และเราเริ่มเห็น Flow เงินไหลเข้าหุ้นจีนมากขึ้นหลังนักลงทุนมองว่าการเข้าควบคุมของทางการจีนต่อบริษัทเอกชนได้สิ้นสุดลงแล้ว
- ล่าสุดปลายสัปดาห์ ทาง PBOC ได้เผยว่ายอมรับการยื่นข้อเสนองของ Ant Group บริษัทลูกของ Alibaba (BABA US, 9988 HK) ในการจัดตั้งเป็นบริษัท Financial Holding Company ถือเป็นอีก 1 ก้าวสำคัญในการปรับโครงสร้างบริษัทที่เป็นประเด็นยืดเยื้อมายาวนาน
- ด้านธุรกิจ Education Tech อย่าง New Oriental Education Tech (EDU US) Koolearn Tech (1797 HK) และ Tal Education (TAL US) ราคาหุ้นปรับตัวโดดเด่นเช่นกัน อย่างไรก็ตาม นักวิเคราะห์และนักลงทุนสถาบันบางเจ้ามองว่าเป็นการริบววดัขึ้นระยะสั้นเท่านั้น เนื่องจากยังไม่เห็นสัญญาณการคลี่คลายของทางการที่ควบคุมธุรกิจนี้ชัดเจน

## หุ้นจีนปรับตัวโดดเด่นท่ามกลางการขายหุ้นทั่วโลก

- CSI300 สามารถ Outperform S&P500 สามสัปดาห์ติดต่อกัน และปรับตัวขึ้นยาวนานที่สุดตั้งแต่พฤษภาคมที่แล้ว ส่งผลให้หุ้นจีนเป็นที่หลบภัยหรือ Safe Heaven ท่ามกลางการขายหุ้นทั่วโลก โดยตัวเลขเงินเฟ้อจีนที่ระดับ 2.1% ยังคงอยู่ในระดับที่ต่ำ เมื่อเทียบกับสหรัฐฯที่ 8.6% โดยจีนสามารถควบคุมเงินเฟ้อได้ เนื่องจากมีการจำกัดมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในช่วงการแพร่ระบาด
- จีนสามารถรับมือกับการขึ้นราคาสินค้าโภคภัณฑ์ทั่วโลก หลังอุตสาหกรรมกำลังการผลิตที่แข็งแกร่ง เมื่อเทียบกับสหรัฐฯ ต้องพึ่งพาการนำเข้าสินค้าอุปโภคบริโภคเป็นอย่างมาก อย่างไรก็ตาม อัตราเงินเฟ้อที่ไม่เพิ่มขึ้นมากเท่าสหรัฐฯ อาจมาจากอุปสงค์ภายในประเทศที่ลดลงจากนโยบาย Zero-Covid ของจีน
- ทั้งนี้ รัฐบาลจีนมีความพยายามอย่างเต็มที่ในการฟื้นฟูเศรษฐกิจ ตรงกันข้ามกับนโยบายการเงินที่ตึงตัวในสหรัฐฯ โดย Bloomberg เผยว่านักวิเคราะห์ส่วนใหญ่คาดว่าเศรษฐกิจจีนจะเติบโตมากกว่า 4% ในปีนี้ เมื่อเทียบกับ 2.6% ในสหรัฐฯ

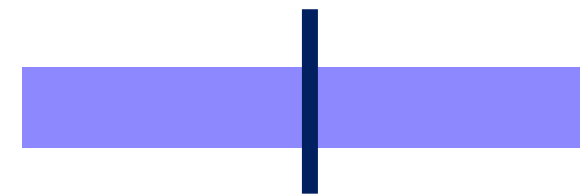
# Our recommendations

## Developed Markets Equities

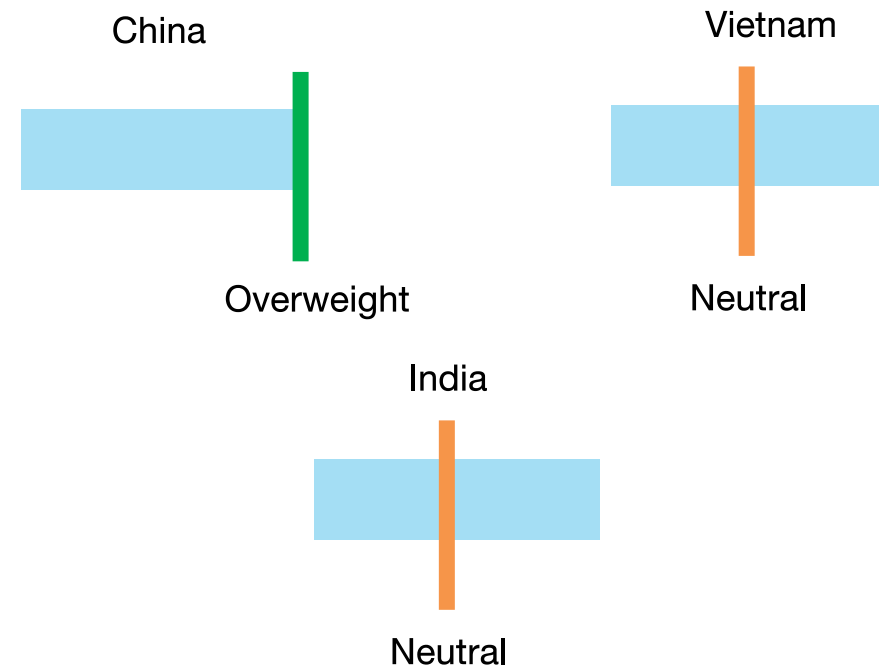
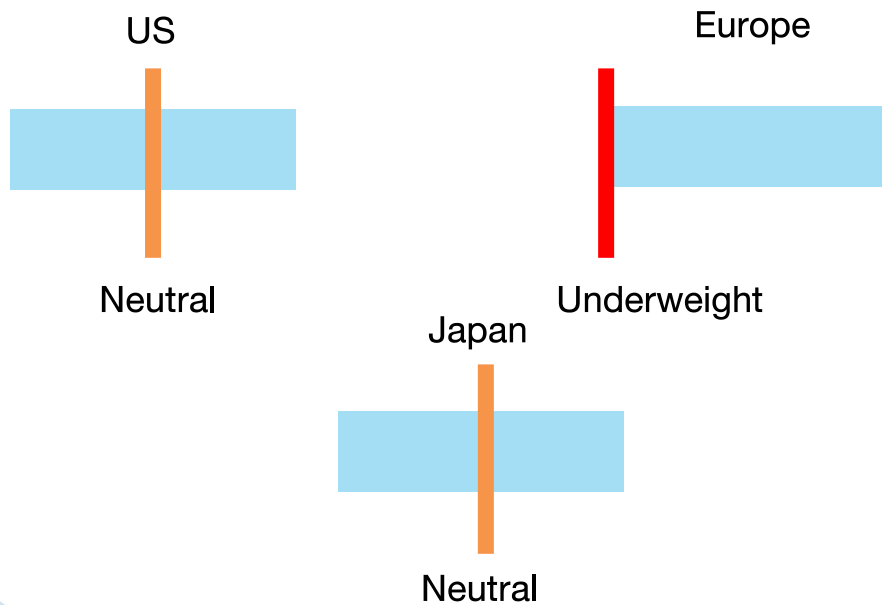


Weight 50%

## Emerging Markets Equities



Weight 50%



# BYD (1211 HK, 002594 CH)



## Key Information

Last Price :	HKD293.00 / CNY338.00
Consensus Target Price	HKD350.84 / CNY335.88
Consensus Rating :	<b>BUY</b> (+20% Upside in HKD/ -0.8% Upside in CNY)
PE 22E :	103.9X
EPS Growth 22E :	129.1%
Listing on:	Hong Kong / Shenzhen

## Overview

- ธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายรถยนต์และรถบรรทุก ครองยอดขายรถยนต์อันดับ 1 ในจีนปีที่ผ่านมา อีกทั้งยังเป็นผู้ผลิตชิปประมวลผลสำหรับรถยนต์ ภายใต้ BYD Semiconductors และได้ขยายธุรกิจไปสู่การผลิตชิ้นส่วนสำหรับโทรศัพท์มือถือ ภายใต้บริษัทย่อยอย่าง BYD Electronic (285 HK) นอกจากนี้ บริษัทยังผลิตแบตเตอรี่เองด้วย โดยในอดีตเคยครองตำแหน่งผู้ผลิตแบตเตอรี่รายใหญ่ที่สุดเป็นอันดับ 2 ของโลก จึงได้นำรากฐานนี้มาต่อยอดพัฒนาธุรกิจรถยนต์ไฟฟ้า

## Investment Thesis

- เลือกผลิตรถยนต์สินค้าและหันมาผลิตรถยนต์โดยสารพลังงานใหม่ (NEVs) เพียงอย่างเดียว ตั้งแต่เดือนเม.ย.ที่ผ่านมา ซึ่งรถยนต์ของ BYD ครอง 2 ใน 3 ตำแหน่ง Top 3 ของรถยนต์พลังงานใหม่ที่ขายดีที่สุดในจีน ก้าวเป็นผู้ผลิตรถยนต์พลังงานใหม่ที่มียอดขายอันดับ 1 ในจีนในรอบ 4 เดือนแรกของปีนี้
- โมเดลธุรกิจคล้าย Tesla มีธุรกิจครอบคลุมตั้งแต่ต้นน้ำถึงปลายน้ำ ตั้งแต่เหมืองลิเทียม ธุรกิจผลิตแบตเตอรี่ และธุรกิจผลิตชิปประมวลผล ซึ่งทั้งหมดนี้ถือเป็นคอขวดสำคัญในการผลิตรถยนต์ไฟฟ้า
- บริษัทลูกที่ได้ทำการ Spin-off ออกมาอย่าง Fudi Battery เป็นผู้ผลิตแบตเตอรี่ให้ผู้ใช้ผลิตรถยนต์อย่าง Nio และรถยนต์ของ Xiaomi ทั้งยังเตรียมผลิตแบตเตอรี่ให้แก่ Tesla ด้วย

Source: Bloomberg as of 19 Jun 22, Bloomberg, Fact Sheet, etf.com

# BYD (1211 HK, 002594 CH)

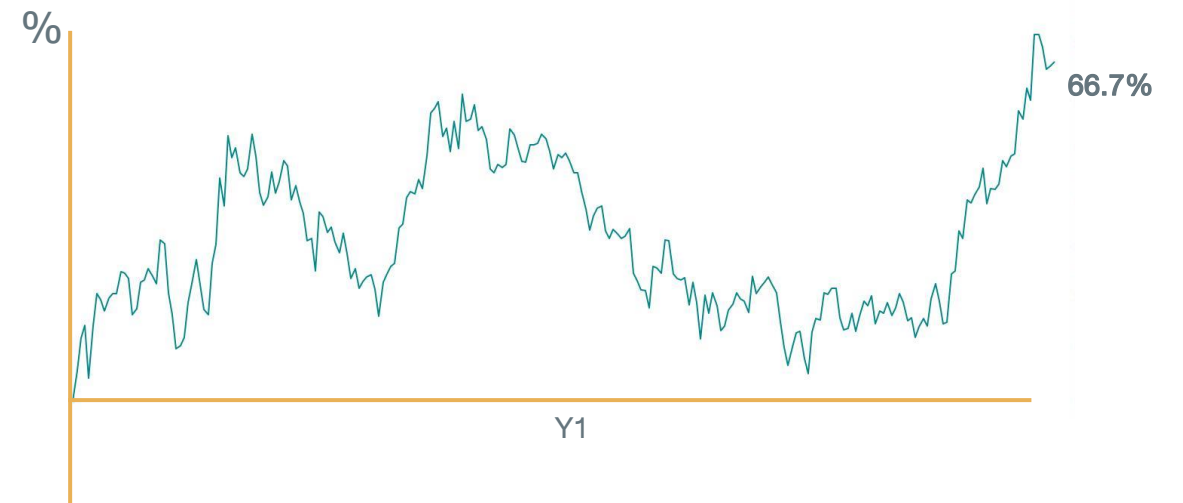
## Financials

	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue (CNY)	211.3bn	353.7bn	462.0bn	585.2bn
Gross Profit (CNY)	23.6bn	48.9bn	67.8bn	88.9bn
Net Profit (CNY)	3.0bn	7.8bn	12.0bn	17/5bn
Gross Profit Margin	11.2%	13.8%	14.7%	15.2%
Net Profit Margin	1.6%	2.2%	2.6%	3.0%
ROA	1.2%	2.1%	2.7%	3.4%
ROE	4.0%	8.0%	11.3%	14.4%
Dividend Yield	-	-	-	-

### Chart- 1211 HK



### Chart- 002594 CH



Source: Bloomberg as of 19 Jun 22, Company Data, Bloomberg

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