

Global Weekly Commentary

29 March 2021

หุ้นจีนในตลาดสหรัฐฯ ถูก
กดดัน สวนทางกับตลาดโลก

สัปดาห์ที่ผ่านมาตลาดหุ้นสหรัฐฯ ไร้ปัจจัยสนับสนุนโดดเด่น นอกเหนือจากประธานาธิบดี Joe Biden จัด Press Conference เผยตั้งเป้าการกระจายวัคซีนให้ครบ 200 ล้านโดส โดยสัปดาห์นี้ตลาดรอจับตามโยบายลงทุนระลอก 2 เกี่ยวกับโครงสร้างพื้นฐานมูลค่า \$2tn ซึ่งคาดช่วยหนุนตลาดคึกคักได้

ส่วนในฝั่งหุ้นจีนได้มีการประกาศงบหลายบริษัทภาพรวมออกมาดี และนักวิเคราะห์ได้ปรับประมาณการขึ้น แต่หากดูภาพรวมหุ้นจีนที่จดทะเบียนในสหรัฐฯ ปรับตัวลดลง ถูกกดดันด้วยเรื่อง Delisting อีกทั้ง Valuation ที่สูงและ Sector Rotation ซึ่งเรามองไม่ได้น่ากังวลเนื่องจากปัจจัยพื้นฐานของหุ้นไม่ได้เปลี่ยนแปลง

J.P. Morgan (JPM US)

Target (TGT US)

Global Weekly Commentary

29 Mar 2021



Market Summary

- ดัชนีหลักทั้ง 3 ของตลาดหุ้นสหรัฐฯติดขึ้นปลายสัปดาห์ ด้วยปัจจัยสนับสนุนได้แก่การตั้งเป้ากระจายวัคซีน COVID-19 นโยบายการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานที่เตรียมประกาศสัปดาห์นี้ และตัวเลขความเชื่อมั่นผู้บริโภคสหรัฐฯฟื้นได้ดีอยู่ที่ระดับ 84.9 หากมองภาพรวมทั้งสัปดาห์ดัชนี S&P500 และ Dow Jones บวกได้ดี ขณะที่ Nasdaq ปิดลบเล็กน้อย โดยสัปดาห์ที่ผ่านมาไม่มีปัจจัยโดดเด่นสนับสนุนตลาดหุ้นมากนัก นอกเหนือจาก Biden จัด Press Conf. ครั้งแรกที่ทำเนียบขาว กล่าวตั้งเป้ากระจายวัคซีน 200 ล้านโดสภายใน 100 วันที่ดำรงตำแหน่ง ซึ่งปัจจุบัน Biden ได้ครองตำแหน่งมาแล้ว 67 วัน
- ด้านหุ้นเทคโนโลยีจีนประกาศงบคึกคักเมื่อสัปดาห์ที่ผ่านมา ภาพรวมงบออกมาดี แต่ราคาหุ้นไม่ได้ปรับตัวบวกมากนัก โดยเฉพาะหุ้นจีนที่จดทะเบียนในฝั่งสหรัฐฯปรับตัวลงราว 9% สัปดาห์ที่ผ่านมา จากปัจจัยกดดันที่สหรัฐฯเลิก Delisting



This week's recommendation

Suaz Canel ถูก Block การขนส่งทางเรือ

- เนื่องจากเรือเข้าไปติดกับคลองซึ่งเกิดจากสภาวะอากาศไม่ดี โดยปกติแล้วคลองนี้เป็นเส้นทางขนส่งสินค้าระหว่างเอเชียไปยังยุโรป ซึ่งการ delay ของเรือหลายลำในปัจจุบันส่งผลต่อการส่งมอบสินค้ามูลค่าถึง USD400mn เนื่องจากประมาณ 12% ของการค้าโลก จำเป็นต้องขนส่งสินค้าผ่าน Suaz Canel โดยเรือหลายลำตอนนี้ตัดสินใจที่จะเปลี่ยนเส้นทาง เช่น Caterpillar และ Ducati รวมถึงบริษัทที่ขนส่งน้ำมันและก๊าซธรรมชาติก็ต้องเปลี่ยนเส้นทางเดินเรือทำให้ค่าขนส่งสินค้าเพิ่มขึ้น โดยสินค้าที่อยู่ใน Container ส่วนใหญ่ได้แก่ น้ำมันดิบ ก๊าซธรรมชาติ สินค้าบริโภคทั่วไป เสื้อผ้า เฟอร์นิเจอร์ เครื่องจักร ชิ้นส่วนรถยนต์ เป็นต้น

กลุ่มธุรกิจค้าปลีกสหรัฐฯมีแนวโน้มโตดี จากเช็คเงินสดจำนวน \$1,400 ที่รัฐบาลแจกก่อนหน้านี้

- ซึ่งประชากรส่วนมากใช้เงินสดกล่าวในการจับจ่ายใช้สอยมากกว่าการไปลงทุน โดยอ้างอิงจากข้อมูลของ Bank of America เผยการจับจ่ายใช้สอยขยายตัว 45% YoY ซึ่งการซื้อของโดยใช้เงินสดโตแบบก้าวกระโดดที่ 40% จากเดือนก.พ. โดยสินค้าที่คนซื้อมากที่สุดคือ เฟอร์นิเจอร์ อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ และเสื้อผ้า เป็นต้น
- ดัชนี S&P Retail Select Industry ปรับตัวขึ้น 35% ปีนี้ โดยผู้คนเริ่มกลับมาซื้อของที่ห้างสรรพสินค้ามากขึ้น รวมถึง CEO ของ L Brands (LB US) เจ้าของ Victoria's Secret และ Bath & Body ได้ปรับประมาณการณ์กำไรปีนี้ขึ้นจากการจับจ่ายใช้สอยจากเช็คเงินสด โดยสัปดาห์ที่ผ่านมาหุ้นค้าปลีกปรับตัวได้ดี Walmart (WMT US) +1.65% Costco (COST US) +1.6% และ Target (TGT US) +5.4%

หุ้นจีนปรับย่อลง น่ากังวลหรือไม่ ?

- กฎหมาย Delisting ของสหรัฐฯถูกปรับใช้จริง ส่งผลให้หุ้นจีนที่จดทะเบียนในสหรัฐฯปรับย่อลง โดยกฎหมายการตรวจสอบบัญชีของบริษัทจีนเหล่านี้ได้ และหากไม่ทำตามเกณฑ์ จะถูก Delist จากตลาดหุ้นสหรัฐฯ อย่างไรก็ตามไม่ได้หมายความว่าหุ้นจีนที่จดทะเบียนในสหรัฐฯทุกตัวจะถูก Delist ออกจากตลาดทันที เนื่องจากตามกฎหมายแล้วจะมีระยะเวลาถึง 3 ปีให้บริษัทจีนได้ปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ทางบัญชีของสหรัฐฯ
- หลายบริษัทจีนที่แรกเริ่มจดทะเบียนในตลาดหุ้นสหรัฐฯ ลดความเสี่ยงด้วยการมาจดทะเบียนในตลาดฮ่องกงเป็นตลาดที่ 2 มากขึ้น โดยต้นสัปดาห์ที่แล้ว Baidu (BIDU US, 9888 HK) เริ่มซื้อขายวันแรกที่ตลาดฮ่องกง และวันนี้บริษัท Video Streaming จีนอย่าง Bilibili (BILI US, 9626 HK) เริ่มซื้อขายวันแรกเช่นกัน
- หุ้นเทคโนโลยีจีนโดยภาพปรับตัวลงมาจากจุดสูงสุดค่อนข้างมาก ดัชนี Hang Seng Tech ปรับลงมาจากจุดสูงสุดราว 28% เรามองว่าเป็นการปรับฐานเนื่องจาก Valuation ก่อนหน้านี้สูงมาก เกิด Sector Rotation รวมถึงข่าวลบเรื่อง Delist ทั้งนี้ เราเห็นว่าปัจจัยพื้นฐานหุ้นไม่ได้เปลี่ยนแปลง นักวิเคราะห์ไม่ได้มีการปรับราคาเป้าหมายของหุ้นลง แต่ปรับขึ้นเนื่องจากงบออกมาดี ซึ่งประเด็นลบส่งผลกระทบต่อ sentiment มากกว่า

Global Indices		Closed 26/03/21	1w chg.
US	S&P500	3,974.54	+1.57%
	DJIA	33,072.88	+1.36%
	Nasdaq	13,138.72	-0.57%
EU	Stoxx600	426.93	+0.84%
	DAX	14,748.94	+0.87%
Asia	CSI300	5,037.99	+0.61%
	HSI	28,336.43	-2.25%
	Nikkei225	29,176.70	-2.06%

Commodities		Closed 26/03/21	1w chg.
WTI		60.97	-0.76%
Gold		1,732.52	-0.72%

Bond		Closed 26/03/21	1w chg.
US 1Y		0.0609%	+0.0051
US 10Y		1.6760%	-0.0450

Source: Bloomberg as of 29/03/21

Source: Goldman Sachs, CNBC, Bloomberg, Seeking Alpha, WSJ, Financial Times as of 26/03/21

Global Weekly Commentary

29 Mar 2021



This week's recommendation

J.P. Morgan (JPM US) Upside -1.2%

- JPM เป็นธนาคารที่ใหญ่ที่สุดในสหรัฐฯ หากวัดโดยสินทรัพย์ และใหญ่เป็นอันดับที่ 5 ของโลก
- ธุรกิจของ JPM มีการกระจายตัวสูง ครอบคลุมลูกค้าหลายกลุ่ม ตั้งแต่ กลุ่มรายย่อย กลุ่มบริษัท กลุ่ม Investment Banking และ Wealth Management
- รายได้จาก Consumer Banking คิดเป็นสัดส่วนมากที่สุดที่ 41% แม้รายได้ปี 2020 ในส่วนนี้หดตัวลงประมาณ 7% จากดอกเบี้ยที่ปรับตัวลดลง โดย JPM ได้เปรียบจากฐานลูกค้าที่กว้างมากประมาณ 63 ล้านครัวเรือนทั่วสหรัฐฯ รวมถึงธุรกิจขนาดเล็กประมาณ 4 ล้านบริษัท
- รายได้จาก Investment Bank คิดเป็นสัดส่วนรองลงมาที่ 40.1% ของรายได้รวม โดย JPM ถือเป็น Investment Bank ที่ใหญ่ที่สุดในโลก หากวัดโดยค่าธรรมเนียมเรียกเก็บจากค่าปรึกษาและค่า underwriting โดยมีส่วนแบ่งการตลาดที่ 9.6% แซงหน้า Goldman Sachs และ Bank of America
- หุ้น JPM ถือว่าจ่ายปันผลค่อนข้างดี คิดเป็น yield ที่ประมาณ 2.36% ส่วนในเชิงของ valuation มูลค่าหุ้นยังอยู่ในระดับค่อนข้างถูก ค่า PE21E อยู่ที่ประมาณ 14.4 เท่า แม้ว่าราคาหุ้นตั้งแต่ YTD ปรับตัวขึ้น 20%

Stocks	Closed Price 29/03/21	Cons. TP
JPM US	\$155.09	\$153.26
TGT US	\$200.95	\$203.90

Source: Bloomberg as of 29/03/21

Target (TGT US) Upside +1.5%

- Target เป็นหนึ่งหุ้นที่ล้าไปกับริมค้าปลีก โดยจำหน่ายสินค้าทั้งบริโภคจำเป็นและฟุ่มเฟือย โดยบริษัทเน้นขยายหน้าร้านขนาดเล็กมากขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับกลยุทธ์การส่งมอบส่งภายในวัน โดยใช้หน้าร้านขนาดเล็กเป็นศูนย์กลางกระจายสินค้าไปในตัว โดยหน้าร้านขนาดเล็กจำหน่ายสินค้าแทบทุกประเภท ตั้งแต่ อาหารสด เสื้อผ้า เฟอร์นิเจอร์ขนาดเล็ก สินค้าความงาม โดยเมื่อปี 2016 Target มีหน้าร้าน format นี้ 30 แห่ง แต่ปัจจุบันมีจำนวนที่ 140 แห่ง และตั้งใจจะเปิดเพิ่ม 30-40 แห่งต่อปี
- Target มี Gross Margin ได้สูง ที่ 29% สูงกว่าทั้ง Walmart และ Costco นอกจากนี้ปีนี้ที่แล้ว ขยายส่วนแบ่งการตลาดได้ USD9bn จาก momentum ยอดขายที่ดี และยอดขายจากแบรนด์ของ Target เองก็เติบโตได้ดีเช่นกัน สะท้อนถึง margin ที่สูง
- ช่วงที่ผ่านมายอดขายของ Target เติบโตได้ดีการกึ่งการจำหน่ายสินค้าจำเป็น ซึ่งยอดขายโตได้ดีในช่วง COVID-19 รวมถึงการจำหน่ายสินค้าทั้งบริโภคฟุ่มเฟือย เช่น เสื้อผ้า และของใช้ส่วนตัว ซึ่งเป็นแบรนด์ของ Target เองและสามารถสร้าง margin ได้สูงกว่าของใช้จำเป็น
- หากเทียบกับหุ้นตัวอื่นๆ ตั้งแต่ต้นปีจนถึงปัจจุบัน ราคาหุ้นของ Target ปรับตัวขึ้นมา 13.8% มากกว่าทั้ง Walmart และ Costco ที่ยังคงลบอยู่ประมาณ 6% ทั้งนี้ ในเชิงของมูลค่าหุ้น ค่า Forward PE ของ Target กลับอยู่ในระดับที่ค่อนข้างต่ำที่ 22 เท่า ขณะที่ค่า Forward PE ของ Walmart และ Costco อยู่ที่ 25 เท่า และ 35 เท่า ตามลำดับ



Source: Goldman Sachs, CNBC, Bloomberg, Seeking Alpha, WSJ, Financial Times as of 29/03/21

Global Weekly Commentary

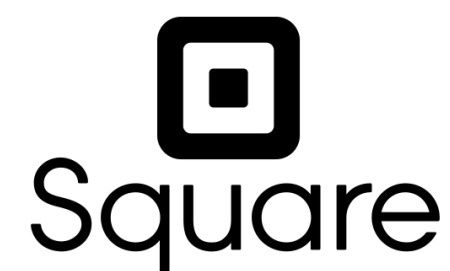
29 Mar 2021

FCN Recommendation

- Coupon: 12.00% p.a.
- Auto Call: 97.00%
- Strike: 85.84%
- Tenor: 6 m



- Coupon: 15.00% p.a.
- Auto Call: 97.00%
- Strike: 85.30%
- Tenor: 6 m



- Coupon: 18.00% p.a.
- Auto Call: 97.00%
- Strike: 85.16%
- Tenor: 6 m



FCN Step Down recommendation

- Coupon: 20.00% p.a.
- Auto Call: 100%, 95%, 90%, 85%, 80%
- Strike: 100%
- Knock In: 65%



*Information as of 29 Mar 2021

Global Weekly Commentary

29 Mar 2021

ELN Recommendation

- Coupon: 18.41% p.a.
- Strike: 80%
- Tenor: 1 m



- Coupon: 16.44% p.a.
- Strike: 85%
- Tenor: 1 m



Basket ELN Recommendation

- Coupon: 23.90% p.a.
- Strike: 85%
- Tenor: 1 m





*Information as of 29 Mar 2021

Global Weekly Commentary

29 Mar 2021



Economic Calendar

Date		Events
31 Mar 21		ตัวเลข CPI
02 Apr 21		ตัวเลขอัตราการว่างงาน

Global Weekly Commentary

29 Mar 2021

Disclaimer

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