

# Global Weekly Commentary

21 March 22

**Best Week since 2020**

**Nvidia (NVDA US)**

**Airports Corporation of Vietnam (ACV VN)**

# Market Summary

## What happened last week?

- **สัปดาห์ที่ผ่านมา ตลาดหุ้นสหรัฐฯปิดบวก โดยทั้ง 3 ดชนีหลักปรับขึ้นรายสัปดาห์มากที่สุดในรอบ 16 เดือน** นำโดยหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีที่นักลงทุนเข้าซื้อ โดยเฉพาะหุ้นกลุ่มเทคโนโลยียักษ์ใหญ่ อย่าง Meta (FB US) ที่พุ่งขึ้นมากกว่า 4% เช่นเดียวกับกับ Amazon (AMZN US) และ Apple (AAPL US) ที่ปรับขึ้นมากกว่า 2% โดยตลาดงานบริการประกาศขึ้นอัตราดอกเบี้ยธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED) ที่เป็นไปตามคาด ผ่นอกกับราคาน้ำมันที่ปรับตัวลงช่วยคลายความกังวลให้กับนักลงทุน ทั้งนี้ นักลงทุนยังคงจับตามองสถานการณ์ความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนที่ก้าวเข้าสู่สัปดาห์ที่ 4 แล้ว **ด้านตลาดหุ้นยุโรปปิดทรงตัวในแดนบวกและตลาดหุ้นเอเชียปิดผสม**

## What to watch next week?

- สัปดาห์นี้ **ติดตามการเผยแพร่ผลการประกอบการของบริษัทจดทะเบียนฝั่งจีนอย่าง Tencent (700 HK), Nio (NIO US, 9866 HK), Pinduoduo (PDD US), และ Xiaomi (1810 HK) เป็นต้น**

	Indices	Close 18/3//22	1w chg.
US	S&P500	4,463.12	6.16%
	Dow Jones	34,754.93	5.50%
	Nasdaq	13,893.84	8.18%
EU	Stoxx600	454.60	5.43%
	DAX	14,413.09	5.76%
Asia	CSI300	4,265.90	-0/94
	HSI	21,412.40	4.18%
	Nikkei225	26,827.43	6.62%



Source: Bloomberg as of 21 Mar 22

# What are we watching?

## ตลาดคลายกังวลเรื่องสงครามและนโยบายการเงิน

- แม้สงครามระหว่างรัสเซียและยูเครนยังไม่ยุติลง แต่เราเริ่มเห็นว่าตลาดเริ่มให้น้ำหนักน้อยลงจากที่ตลาดหุ้นหลายประเทศทั่วโลกกลับมาปรับตัวได้ดีในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมา หลังรัสเซียและยูเครนมีการเจรจามากขึ้น รวมถึงรัสเซียได้จ่ายดอกเบี้ยตราสารหนี้ที่ครบกำหนดกลางสัปดาห์ที่ผ่านมา
- ท้ายสัปดาห์ Biden และ Xi ได้มีการหารือเพื่อบรรลุล่วงข้อตกลงด้านสงคราม ซึ่ง Biden ได้กล่าวว่าหากจีนช่วยเหลือรัสเซียด้านการทหารจะมีผลตามมา คืออาจมีการคว่ำบาตรเกิดขึ้น อย่างไรก็ตาม Xi ก็ได้ย้ำถึงการสนับสนุนการเจรจาเพื่อยุติความขัดแย้งระหว่าง 2 ประเทศมากกว่าสงคราม
- นอกจากนี้ หลังจากที่ FED ได้ประกาศขึ้นดอกเบี้ย 0.25% ตามที่ตลาดคาด ทำให้ตลาดคลายความกังวลจึงเห็นการปรับตัวของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีขนาดใหญ่ อีกทั้งหุ้น Growth ที่ไม่มีกำไรเห็นการติดตัวขึ้นเช่นกัน ดัชนี GS unprofitable tech companies บวกได้กว่า 18% ในสัปดาห์ที่ผ่านมา สูงกว่าดัชนีหุ้นเทคโนโลยีอย่าง Nasdaq 100 ที่บวกได้ 8.4%
- อย่างไรก็ตามเรา**มองว่าควรหลีกเลี่ยงหุ้นกลุ่มไม่มีกำไร** เนื่องจากจะถูกกดดันจากดอกเบี้ยขาขึ้น และเน้นลงทุนในหุ้นขนาดใหญ่ที่ผลประโยชน์ประกอบได้ดี

## ดัชนีหุ้นโลกเริ่ม Rebound ได้ดี

- ดัชนี Euro Stoxx 50 พุ่งตัวได้ 4.3% นำโดยหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี อย่าง ASML (ASML NA) และ Adyen (ADYEN NA) บวกได้ 14% และ 13% ตามลำดับ ด้านหุ้นกลุ่มแบรนด์ Luxury พุ่งตัวได้เช่นกัน โดย LVMH (MC FP) Kering (KER FP) Hermes (RMS FP) บวกได้ประมาณ 6-7% ทั้งนี้ ธนาคารกลางยุโรปมีแนวโน้มจะขึ้นดอกเบี้ย (ตามธนาคารกลางสหรัฐฯ) โดยจะทำแบบค่อยเป็นค่อยไป หลังจากการหยุด QE ดังนั้นเราจึงแนะนำให้เลี่ยงหุ้นขนาดเล็กและหุ้นเติบโตดี และให้น้ำหนักกับหุ้น Value และ Quality Growth
- **ฝั่งเอเชียดัชนี Hang Seng ของฮ่องกงพลิก Rebound มากที่สุดถึง 9.6%** หลังจากทำจุดต่ำสุดเมื่อสัปดาห์ก่อน โดยได้แรงสนับสนุนจากการจีนประกาศว่าจะกลับมาช่วยให้ตลาดหุ้นมีเสถียรภาพมากขึ้น ทั้งนี้ในภาพรวมตั้งแต่ต้นปีถึงปัจจุบันดัชนี Hang Seng ยังติดลบอยู่ประมาณ 8.5%
- ดัชนีหุ้นเวียดนาม VNIndex ทรงตัวได้ดีในช่วงที่ตลาดปรับฐาน โดยตั้งแต่ต้นปีถึงปัจจุบันปรับตัวลดลงเพียง 1.9% ขณะที่ตลาดหุ้นอื่น ๆ ปรับตัวลงมากกว่า 6% โดยเวียดนามได้เปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมา ซึ่งจะเอื้อต่อหุ้นกลุ่มท่องเที่ยวและค้าปลีก

# What are we watching?

## หุ้นจีนรับข่าวดี รัฐบาลจีนกระตุ้นเศรษฐกิจ

- สัปดาห์ที่ผ่านมา ตลาดหุ้นจีนฟื้นตัวกลับมาอย่างรวดเร็ว โดยเฉพาะดัชนี Hang Seng ปรับตัวขึ้นมา 6% และดัชนี Nasdaq Golden Dragon China ที่พุ่งขึ้นถึง 35% โดยได้รับแรงหนุนในช่วงกลางสัปดาห์ หลังรัฐบาลจีนเผยเจตนาการปราบปรามบริษัทเทคโนโลยีในเร็ววันและจะออกมาตรการเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจจีนที่ชะลอตัว โดยนักลงทุนคาดว่าธนาคารแห่งประเทศไทย (PBOC) อาจประกาศลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้และลดอัตราเงินสำรองขั้นต่ำ (Reserve Requirement Ratio) ในวันจันทร์
- อีกทั้ง รัฐบาลประกาศหนุนเสถียรภาพของตลาดหุ้นจีนและสนับสนุนการจดทะเบียนหุ้นในต่างประเทศ ทั้งยังเผยว่าความร่วมมือระหว่างจีนและสหรัฐฯ เกี่ยวกับหุ้นที่จดทะเบียนในสหรัฐฯ มีความคืบหน้า
- นอกจากนี้ สจีนฉิงได้ส่งสัญญาณปรับมาตรการ Zero-COVID Policy ให้มีความผ่อนคลายมากยิ่งขึ้น โดยมุ่งลดผลกระทบของการควบคุมโรคต่อเศรษฐกิจ ทั้งนี้คาดว่าจะยังคงไม่มีแผนเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยวต่างชาติไปจนถึงปี 2023

## มุมมองของนักวิเคราะห์ต่อตลาดหุ้นจีน

- หลาย Research House ออกมาปรับคำแนะนำสำหรับหุ้นจีนขึ้น อาทิ Credit Suisse และ Citigroup ที่ปรับขึ้นเป็น Overweight โดยมองว่าความเคลื่อนไหวของรัฐบาลจีนครั้งนี้มีนัยสำคัญ ซึ่งช่วยคลายความกังวลส่วนใหญ่ที่กดดันตลาดหุ้นจีนทั้งนี้แนะนำ Tactical BUY
- BofA มองว่าการออกมาประกาศของรัฐบาลจีน อาจเป็น “Bull Driver”
- ด้าน Goldman Sachs ยังคงคำแนะนำ Overweight ในหุ้นจีนเช่นเดิม โดยมองว่าราคาหุ้นจีนในปัจจุบันอยู่ในระดับต่ำและมี Upside ราว 27% ในปีนี้ และคาดว่านักลงทุนจะได้านิสงค์ในระยะยาวจากแผนสร้างโครงสร้างพื้นฐานใหม่และนโยบาย Common Prosperity ของจีน และแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม Southbound ที่เป็นหุ้นที่จดทะเบียนในฮ่องกงที่นักลงทุนในจีนนิยมซื้อ หรือหุ้นที่มีการประกาศ Buybacks และหุ้น Deep Value คาดว่ามีโอกาสสร้างผลตอบแทนสูง
- ทาง JP Morgan ยังคงแนะนำ Overweight โดยเฉพาะหุ้น A-Shares ในอุตสาหกรรมที่มีแผนการเจริญเติบโตที่ชัดเจน อย่างกลุ่มเทคโนโลยี วัสดุ พลังงานและสินค้าฟุ่มเฟือย

# Earnings Calendar : 21– 25 March 2022

**Monday**

**21**

**Tuesday**

**22**

**Wednesday**

**23**

**Thursday**

**24**

**Friday**

**25**



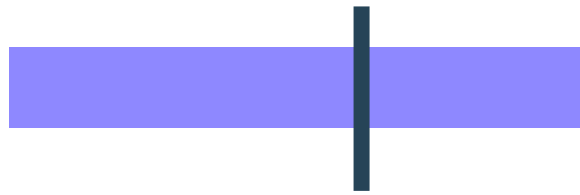
**Tencent**





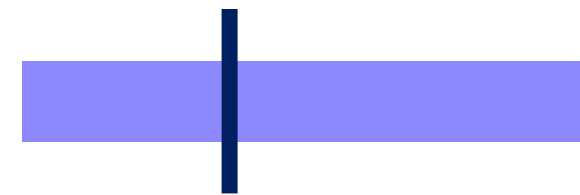
# Our recommendations

## Developed Markets Equities



Weight 60%

## Emerging Markets Equities



Weight 40%

US



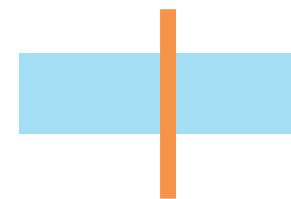
Positive

Europe



Neutral

China



Neutral

Vietnam



Positive

Japan



Neutral

India



Neutral

# Nvidia (NVDA US)



## Key Information

Last Price :	\$264.53
Consensus Target Price	\$335.54
Consensus Rating :	<b>BUY</b>
PE 22E :	46.94X
EPS Growth 22E :	70.32%
Listing on:	NASDAQ

## Overview

- บริษัทออกแบบและผลิตชิปประมวลผลและการจัดจอหรือหน่วยประมวลผลทางด้านกราฟฟิค (Graphics Processing Unit: GPUs) สำหรับนักออกแบบและเกมออนไลน์ ต่อมาเทคโนโลยี GPUs ได้ถูกนำมาต่อยอดในการทำให้ระบบคอมพิวเตอร์สามารถประมวลผลได้เอง (Machine Learning) และอัลกอริทึมแบบระบบเรียนรู้เชิงลึก (Deep Learning) ซึ่งเป็นเทคโนโลยีขั้นสูง สำหรับธุรกิจ Data Center และ ผู้ให้บริการ Cloud รวมไปถึง Big Data ผ่านชุดข้อมูลที่ป้อนเข้าไปซึ่งเป็นพื้นฐานของเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์ (Artificial Intelligence: AI) นอกจากนี้ บริษัทได้เปิดตัวการ์ดกราฟฟิคที่ใช้สำหรับการขุด Cryptocurrency โดยเฉพาะอีกด้วย

## Investment Thesis

- ผู้นำธุรกิจชิปประมวลผลด้านกราฟฟิคอย่าง GPUs ที่ครองส่วนแบ่งการตลาดสูงถึง 80% โดยปี 2021 ธุรกิจเกมออนไลน์ที่ถือเป็นสัดส่วนรายได้หลักยังคงเติบโตต่อเนื่องที่ 60.6% YoY หนุนจากความต้องการ GeForce ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์ประมวลผลกราฟฟิกเกม
- ธุรกิจ Data Center ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนรายได้ 40% มีลูกค้าใหญ่อย่าง Amazon (AMZN US), Microsoft (MSFT US), Alphabet (GOOGL US) เป็นต้น หนุนรายได้ให้สามารถเติบโตได้อย่างยั่งยืน
- เป็นหุ้นที่อยู่ในกลุ่ม Quality Growth ที่ได้รับแรงหนุนจากกระแส Metaverse ซึ่งได้พัฒนา Omniverse ซึ่งเป็นแพลตฟอร์ม 3 มิติที่จะเชื่อมต่อโลกความเป็นจริงกับพื้นที่ในโลกเสมือนจริง จึงแนะนำสะสม
- ในวันศุกร์ที่ 18 มี.ค. ที่ผ่านมา หุ้นปรับตัวขึ้น 19% ในระหว่างอาทิตย์ โดยเป็นการปรับขึ้นในรอบอาทิตย์ที่มากที่สุดตั้งแต่เดือน มี.ค. 2020 ตอรับการสัมมนา GTC Conference ของบริษัท ซึ่งเป็นสัมมนาที่รวบรวมประเด็นสำคัญด้านเทคโนโลยี ที่มีนักวิจัยชั้นนำระดับโลกและผู้นำในอุตสาหกรรม AI เป็นต้น

# Nvidia (NVDA US)

## Financials

	2020	2021	2022E	2023E
Revenue (USD)	10.9bn	16.7bn	26.9bn	34.5bn
Gross Profit (USD)	6.8bn	10.8bn	17.8bn	23.2bn
Net Profit (USD)	2.8bn	4.3bn	9.7bn	11.3bn
Gross Profit Margin	62.1%	65.1%	66.2%	67.2%
Net Profit Margin	26.0%	30.4%	36.4%	41.6%
ROA	18.3%	18.8%	26.7%	13.1%
ROE	25.9%	29.8%	44.8%	31.2%
Dividend Yield	0.12%	0.05%	0.1%	0.1%

## Chart





# Airports Corporation of Vietnam (ACV VN)



## Key Information

Last Price :	VND 88,600
Consensus Target Price	VND 104,133
Consensus Rating :	<b>BUY</b>
PE 22E :	74.4X
EPS Growth 22E :	17.5%
Listing on:	HNX

## Overview

- หุ้สนามบินเวียดนาม คล้าย AOT เป็นผู้ประกอบการรายเดียวในอุตสาหกรรม มีลักษณะเป็นรัฐวิสาหกิจ มีรัฐบาลเวียดนามเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ โดยรายได้หลักมาจาก 2 ส่วน ได้แก่ รายได้ที่มาจากรุ้กิจการบิน เช่น ค่าบริการในการขึ้นและลงจอดเครื่องบิน และบริการเช่าที่เก็บเครื่องบิน คิดเป็นสัดส่วนรายได้ 80% และรายได้ที่ไม่มีได้มาจากรุ้กิจการบิน เช่น รายได้จากการให้เช่าพื้นที่ร้านอาหาร เช่าลานจอดรถ และป้ายโฆษณา เป็นต้น

## Investment Thesis

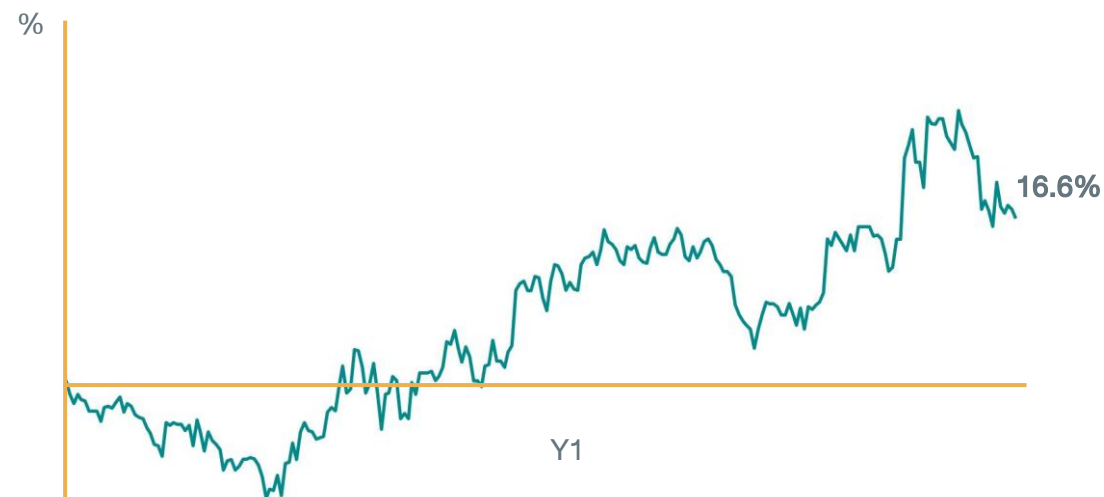
- เจ้าองสนามบิน 22 แห่ง ทั่วประเทศเวียดนาม ลักษณะรุ้กิจผูกขาดและมีรายได้สูง เติบโตต่อเนื่องจากรายได้ของประชากรเวียดนามที่สูงขึ้นและการเติบโตของจำนวนผู้โดยสารต่างชาติ ที่มาจากการหลั่งไหลเข้ามาลงทุนในประเทศเพิ่มขึ้น
- เป็นหนึ่งในหุ้นที่ได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา ปัจจุบันประชากรมากกว่า 79% ได้รับวัคซีน mRNA ครบแล้ว 2 เข็ม มองว่าการท่องเที่ยวจะเริ่มฟื้นตัว หลังเวียดนามเปิดประเทศรองรับ International Travel ในวันที่ 15 มิ.ค. ที่ผ่านมา
- ได้รับอนุมัติในการย้ายไปจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โฮจิมินห์ (HOSE) ซึ่งมีขนาดใหญ่กว่าตลาดหลักทรัพย์ฮานอย (HN) ที่จดทะเบียนอยู่ในปัจจุบัน โดยคาดว่าจะสามารถย้ายได้ภายใน 2H22

# Airports Corporation of Vietnam (ACV VN)

## Financials

	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue (VND)	7.8tn	5.2tn	10.8tn	18.0tn
Gross Profit (VND)	1.4tn	-0.7tn	3.6tn	8.7tn
Net Profit (VND)	1.6tn	0.4tn	2.7tn	5.7tn
Gross Profit Margin	17.9%	-14.0%	33.2%	48.5%
Net Profit Margin	16.2%	8.3%	24.8%	31.8%
ROA	2.9%	0.9%	5.9%	7.9%
ROE	3.4%	1.6%	5.9%	14.6%
Dividend Yield	-	0.9%	0.8%	0.8%

## Chart



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