

Global Weekly Commentary

17 Jan 22

Earning Season kicks off

Vinhomes (VHM VN)

Market Summary

What happened last week?

- สัปดาห์ที่ผ่านมา **ตลาดหุ้นสหรัฐฯปิดทรงตัว** หลังยอดค้าปลีก (ร.ค.) ออกมาลดลงมากกว่าที่ตลาดคาดและการประกาศงบการเงิน 4Q21 ของกลุ่มธนาคารที่ออกมาอ่อนแอและค่าใช้จ่ายสูงขึ้นอย่างเป็นนัยสำคัญ อีกทั้งยังได้แสดงความกังวลต่อสถานการณ์เงินเฟ้อและการแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่อาจกระทบต่อการเติบโตของอุตสาหกรรมในอนาคต ส่งผลให้กลุ่มธนาคารในดัชนี S&P500 ปรับตัวลง 1.7% ทั้งนี้แม้เงินเฟ้อจะแตะระดับสูงสุดในรอบ 40 ปี แต่ตลาดยังคงได้รับแรงหนุนจากคำแถลงของ Powell ที่แสดงถึงแนวโน้มของ FED ที่จะไม่ขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างรุนแรงและจะคงดอกเบี้ยไว้ในระดับต่ำต่อไป ส่งผลให้ดัชนี Nasdaq ได้ริบาวนในช่วงกลางสัปดาห์ **ด้านตลาดหุ้นยุโรปและตลาดหุ้นเอเชียปิดในแดนลบเช่นเดียวกัน**

What to watch next week?

- สัปดาห์นี้ ตลาดหุ้นสหรัฐฯปิดวันจันทร์และเริ่มเข้าสู่ช่วงการประกาศผลประกอบการ 4Q21 ของบริษัทจดทะเบียนอย่าง UnitedHealth (UNH US), Goldman Sachs (GS US) และ Netflix (NFLX US) เป็นต้น

	Indices	Close 14/1/22	1w chg.
US	S&P500	4,662.85	-0.30%
	Dow Jones	35,911.81	-0.88%
	Nasdaq	14,893.75	-0.28%
EU	Stoxx600	481.16	-1.05%
	DAX	15,883.24	-0.40%
Asia	CSI300	4,726.73	-0.82%
	HSI	24,383.32	3.79%
	Nikkei225	28,124.28	-2.05%



Source: Bloomberg as of 17 Jan 22

What are we watching?

หุ้นเทคโนโลยีสหรัฐฯปรับฐาน

- หลายสัปดาห์ที่ผ่านมาหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีปรับฐานโดยเฉพาะหุ้นที่มีขนาดเล็กและยังไม่สร้างกำไร เนื่องจากถูกกดดันด้วยนโยบายการเงินที่ตึงตัวมากขึ้น ส่งผลต่อการสร้างกำไรในอนาคตและมูลค่า Valuation ของหุ้น โดยดัชนี Nasdaq ปรับฐานลงกว่า 10% จากจุดสูงสุดที่ทำไว้เมื่อเดือน พ.ย. ที่ผ่านมา ส่วนดัชนีที่ประกอบด้วยหุ้นเทคโนโลยีประเภท Software ที่มี Valuation สูงปรับลงแรงกว่าที่ประมาณ 30% จากจุดสูงสุด อย่างไรก็ตามก็ดีเราเห็นหุ้นเทคโนโลยีขนาดใหญ่ปรับตัวกลับช่วงปลายสัปดาห์ Microsoft (MSFT US) +1.8% Facebook (FB US) +1.7% Alphabet (GOOGL US) +0.6% Apple (AAPL US) +0.5% สอนทางกับหุ้นเทคโนโลยีขนาดเล็กบางตัวทำจุดต่ำสุดใหม่ในรอบปี
- ซึ่งแม้ราคาหุ้นเทคโนโลยีปรับฐานลงมาแต่หากดูที่ P/S Ratio ยังสูงกว่าดัชนี Nasdaq 100 ถึง 3 เท่า เรามองยังมีโอกาสปรับฐานต่อเนื่องจากความ Sensitive ต่อภาวะดอกเบี้ยขาขึ้นมากกว่าหุ้นเทคโนโลยีขนาดใหญ่ที่ Valuation ไม่สูงมาก

ดัชนี Hang Seng ขาขึ้นแล้วหรือยัง?

- ดัชนี Hang Seng ปรับตัวขึ้น 3.9% เป็นอัตราการเพิ่มขึ้นรายสัปดาห์ที่สูงสุดในรอบ 14 เดือน หุนุนโดยดัชนี Hang Seng Technology ปรับขึ้น 2.5% โดยปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่องช่วงต้นสัปดาห์จากแรงซื้อของนักลงทุน ก่อนปิดลบในวันศุกร์ หุ้น Kuaishou Technology (1024 HK) และ Alibaba Health (241 HK) ปรับขึ้นถึง 26% และ 10% ตามลำดับ อย่างไรก็ตามดัชนีมีความผันผวนเป็นอย่างมาก โดยค่า 10-day Volatility นั้นสูงสูงในรอบสี่เดือนและได้กลายเป็นดัชนีที่มีความผันผวนที่สุดในโลก และมีความผันผวนมากกว่าดัชนี Nasdaq100 ถึงสองเท่า
- ทิศทางของดัชนี Hang Seng ยังคงเป็นที่จับตามองว่าได้แตะระดับต่ำสุดไปเป็นที่เรียบร้อยแล้วหรือไม่ แม้ทาง Goldman Sachs และ Blackrock จะมองว่าราคาหุ้นของหุ้นเทคโนโลยีจีนในตอนนี้ค่อนข้างถูก แต่ยังมีความเสี่ยงอยู่มากทั้งประเด็นการควบคุมของรัฐบาลจีน การขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ FED และประมาณการซื้อขายในตลาดที่เบาบางเมื่อเทียบกับการพุ่งขึ้นของดัชนีในอาทิตย์ที่ผ่านมา

What are we watching?

Dow Jones ร่วงผิหวังบ 4Q21 กลุ่มธนาคาร

- ดัชนี Dow Jones ปรับลงราว -200 จุดหลังผลประกอบการของหุ้นกลุ่มธนาคารในภาพรวมประกาศออกมาผิหวัง อย่าง JPMorgan (JPM US) ราคาหุ้นร่วงไป -6% หลังรายงานกำไรในไตรมาส 4 ร่วงไป 14% จากต้นทุนพนักงานที่สูงขึ้นอย่างมีนัยยะ แม้ว่าจะมีการปล่อยหุ้นสำรอง ทั้งนี้บริษัทยังระบุว่าอัตราเงินเฟ้อที่พุ่งขึ้นและการแพร่ระบาดของโควิด-19 จะกดดันการเติบโตของภาคธนาคารที่ระยะข้างหน้า
- สัปดาห์นี้ติดตามกลุ่มธนาคารประกาศผลประกอบการต่อเนื่องอย่าง Goldman Sachs (GS US), Bank of America (BAC US), Morgan Stanley (MS US) เป็นต้น
- ด้าน Taiwan Semiconductor Manufacturing (TSM US) ผู้นำด้านการผลิตชิปรายงานงบการเงิน 4Q21 ออกมา รายได้เติบโต 24%YoY หนุนจากความต้องการที่เพิ่มขึ้นในทุกตลาดโดยเฉพาะกลุ่มชิปประมวลผลสำหรับรถยนต์และชิปสำหรับคอมพิวเตอร์ประมวลผลความเร็วสูง ด้านกำไรสุทธิได้แตะระดับสูงสุดในประวัติศาสตร์ที่ \$6bn

ตัวเลขเศรษฐกิจเวียดนามแข็งแกร่ง

- ตัวเลข GDP 4Q21 ออกมายาวตัวที่ 5.2%YoY สูงกว่าที่นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่คาดไว้ โดยภาคการให้บริการฟื้นตัวได้ดีที่ 5.4%YoY หลังจากหดตัวไปถึง 8% เมื่อไตรมาสก่อน นอกจากนี้รัฐบาลยังคงเผยแพร่แผนกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยเมื่อสัปดาห์ที่ผ่านมาเผยแพร่แผนกระตุ้นเศรษฐกิจมูลค่า USD15bn หรือคิดเป็น 4.2% ของ GDP เวียดนามเมื่อปี 2021 ซึ่งเป็นการกระตุ้นภาคการแพทย์ การจ้างงาน และการลงทุนด้านโครงสร้างพื้นฐาน ที่จะเอื้อต่อภาคการบริโภคและผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียน
- ด้าน VNDirect คาด GDP เวียดนามปี 2022 จะขยายตัวที่ 7.5%YoY จากทั้ง 3 ปัจจัย ได้แก่ 1) การฟื้นตัวของภาคการผลิตและส่งออก 2) เงินลงทุนต่างชาติที่ยังคงไหลเข้ามา 3) การฟื้นตัวของภาคบริโภคในประเทศ
- และมองว่ากำไรของบริษัทจดทะเบียนเวียดนามจะขยายตัว 23%YoY ในปี 2022 บางกลุ่มอุตสาหกรรมอาจเห็นกำไรฟื้นตัวที่ดีเช่น ภาคอุตสาหกรรมการผลิต ค่าปลีก และอสังหาริมทรัพย์

Our recommendations

Developed Markets Equities



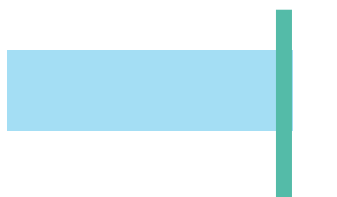
Weight 60%

Emerging Markets Equities



Weight 40%

US



Positive

Europe



Neutral

Japan



Neutral

China



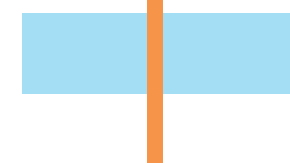
Positive

Vietnam



Positive

India



Neutral

Vinhomes (VHM VN)



Key Information

Last Price :	VND 82,200
Consensus Target Price	VND 101,751
Consensus Rating :	BUY
PE 22E :	8.8X
EPS Growth 22E :	11.4%
Listing on:	HOSE

Company Profile

- บริษัทผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์เชิงพาณิชย์รายใหญ่ในเวียดนามทั้งโครงการที่อยู่อาศัย สำนักงานและอาคารพาณิชย์ โดยครองส่วนแบ่งตลาดสูงสุด เป็นหุ้นขนาดใหญ่ในดัชนี VN30 และเป็นบริษัทในเครือของ Vingroup (VIC VN) หนึ่งในบริษัทที่ใหญ่ที่สุดในเวียดนาม
- โดย VHM ครองส่วนแบ่งตลาดอันดับ 1 คิดเป็นสัดส่วนราว 1 ใน 4 ของตลาดที่อยู่อาศัยทั้งหมด และมีส่วนแบ่งตลาดมากที่สุดทั้งในกลุ่ม premium และ mid-end

Investment Thesis

- เรามองว่า VHM มีศักยภาพในการเติบโตไปพร้อมกับการขยายตัวของเมืองของประเทศเวียดนาม ซึ่งมีอัตราการเติบโตของ GDP สูงที่สุดในแถบประเทศเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ รวมถึงรายได้เฉลี่ยต่อหัวประชากรที่มีแนวโน้มสูงขึ้น
- บริษัทมีที่ดินในครอบครองสูงสุดคิดเป็นพื้นที่สำหรับพัฒนาที่อยู่อาศัยราว 80% และที่เหลือเป็นพื้นที่อุตสาหกรรม แต่ 90% ของที่ดินทั้งหมดยังไม่ถูกพัฒนา แสดงให้เห็นถึงศักยภาพในการเติบโตของบริษัทที่จะสนับสนุนโครงการใหม่ได้อีกใน 30 ปีข้างหน้า
- ภาพรวมตลาดอสังหาริมทรัพย์เวียดนามในปี 2022 ยังมีแนวโน้มสดใส โดยความต้องการสร้างอสังหาริมทรัพย์ใหม่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว อัตราดอกเบี้ยจํานองที่ยังไม่สูงนัก และการพัฒนาโครงการที่เพิ่มขึ้นจากการคลายกฎระเบียบ

Source: Bloomberg as of 16 Jan 22, Company Data, Bloomberg

Vinhomes (VHM VN)

Financials

	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue (VND)	71.5tn	88.7tn	97.1tn	119.7tn
Gross Profit (VND)	25.9tn	46.9tn	51.2tn	63.1tn
Net Profit (VND)	14.6tn	33.4tn	38.5tn	42.3tn
Gross Profit Margin	30.2%	48.2%	50.8%	52.7%
Net Profit Margin	20.4%	37.7%	39.6%	35.4%
ROA	13.2%	14.3%	15.6%	18.8%
ROE	38.5%	31.5%	27.5%	26.6%
Dividend Yield	-	1.17	0.89	1.37

Chart



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