

ARCH LUMPINI

Weekly | 21.02.2022

LH BANK



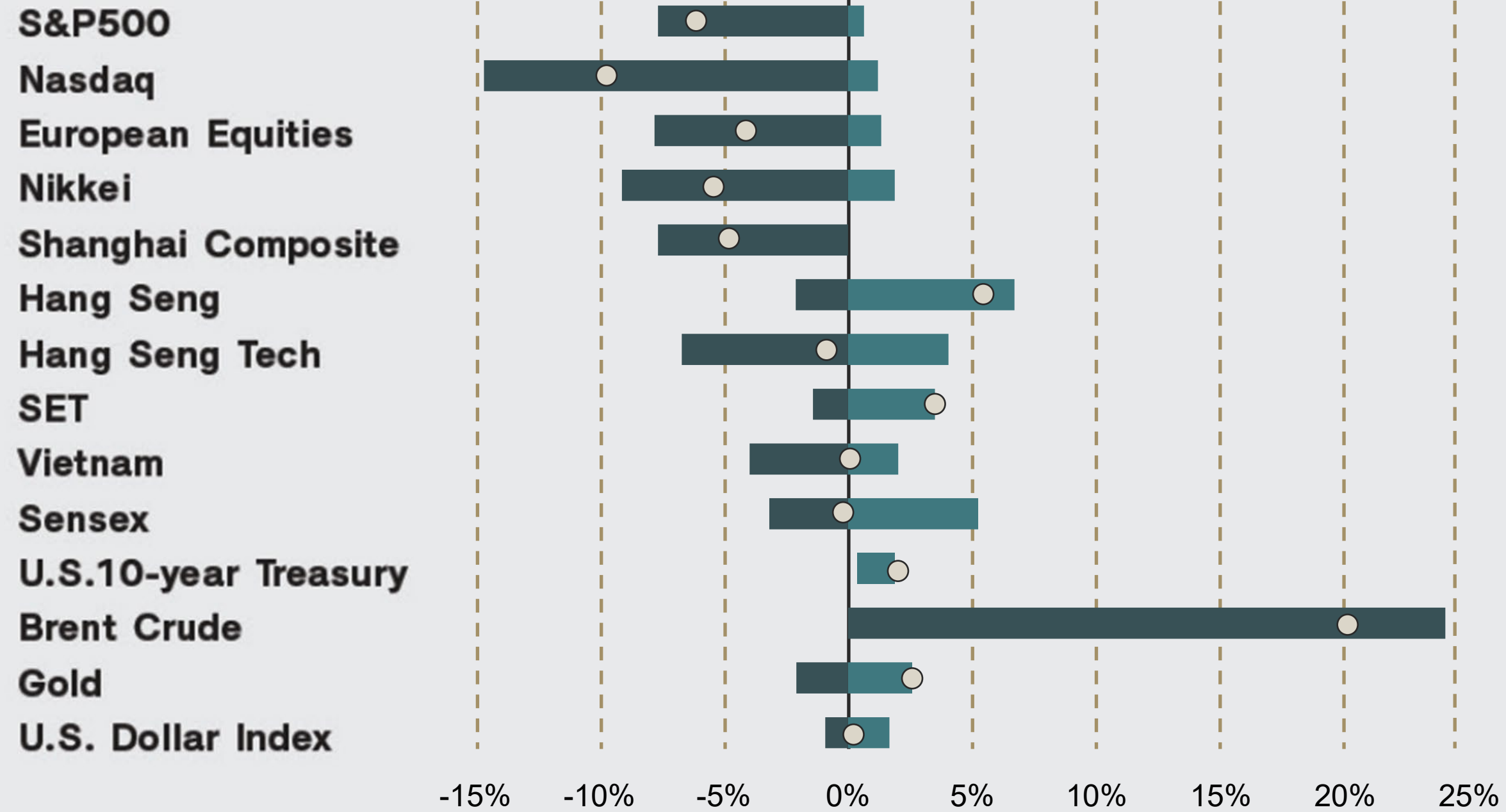
ADVISORY

The opportunities behind the Ukraine-Russia invasion



ASSETS IN REVIEW

Selected asset Performance, 2022 year-to-date and range



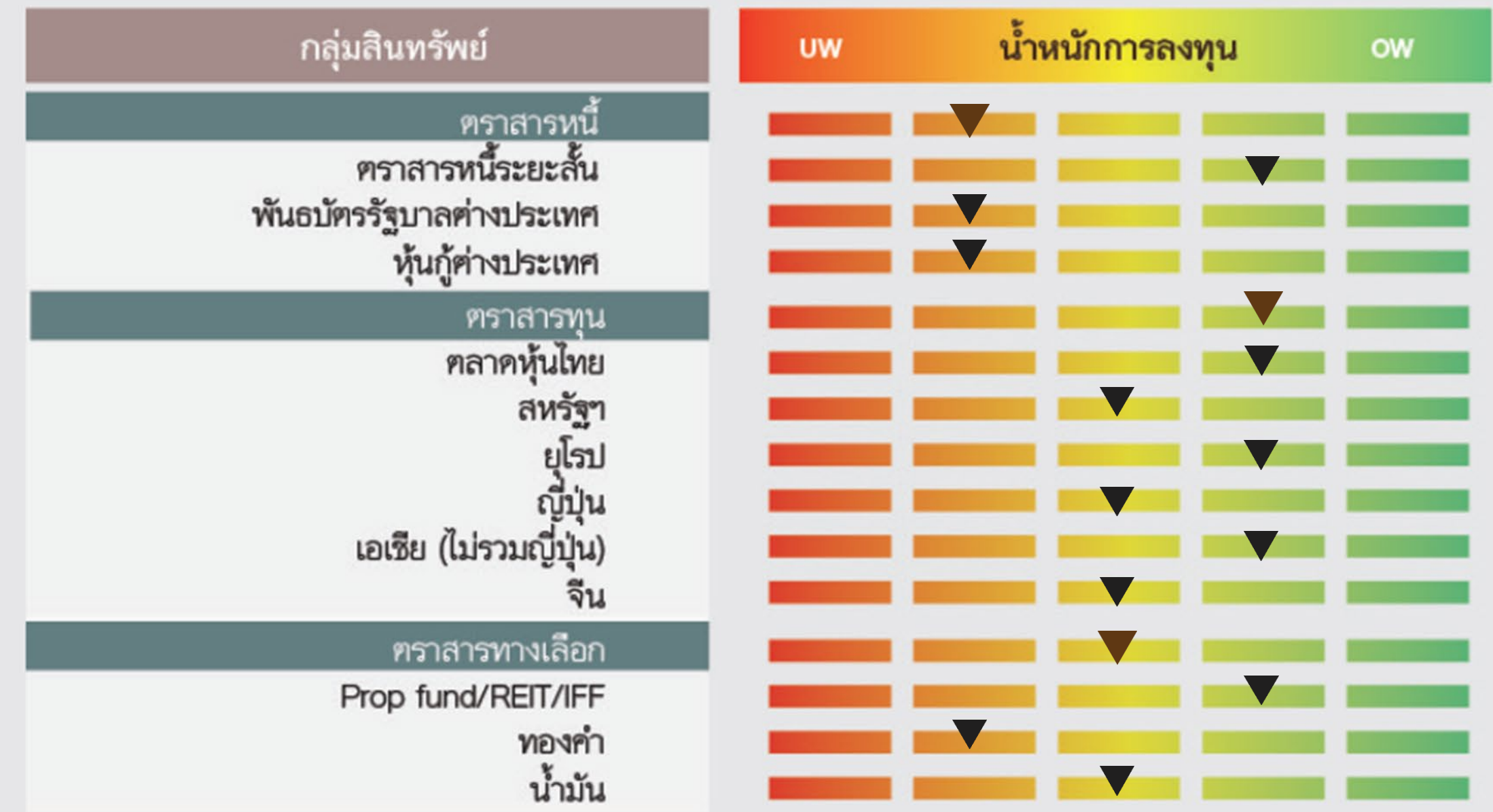
Total return

2022 range

year-to-date

Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 17 Feb 2022

ASSET ALLOCATION



มุมมองการลงทุนประจำสัปดาห์

นอกเหนือจากประเด็นความรุนแรงของอัตราเงินเฟ้อและการดำเนินเข้าสู่วัฏจักรขาขึ้นของอัตราดอกเบี้ย ความตึงเครียดของสถานการณ์การเมืองโลกเป็นอีกหนึ่งปัจจัยกดดันตลาดการเงินตลอดเดือนที่ผ่านมา ขณะที่ราคาน้ำมันได้รับแรงหนุนให้ทะยานขึ้นสู่จุดสูงสุดในรอบ 7 ปี และเข้าใกล้ระดับ \$100 ต่อบาร์เรล

ทั้งนี้ LH Bank Advisory มองว่าหากเปรียบเทียบกับเหตุการณ์ในอดีต ความขัดแย้งในครั้งนี้มีท่าทีความรุนแรงน้อยกว่าวิกฤติในปี 2013 เนื่องด้วยปัจจุบันฟากยูเครนมีทัพหนุนจากมหาอำนาจอย่างสหรัฐฯ และสหภาพยุโรป ส่งผลให้รัสเซียไม่สามารถรุกรานเข้าไปยังอาณาเขตของยูเครนได้ อย่างไรก็ตาม สิ่งสำคัญสำหรับนักลงทุนได้แก่การปรับกลยุทธ์การลงทุนเพื่อรับโอกาสจากเหตุการณ์นี้

จากการคาดการณ์ของ LH Bank Advisory ที่คาดว่ารัสเซียจะตั้งสถานการณ์ต่อไปในระยะ 1-2 สัปดาห์ข้างหน้าจึงแนะนำถึงโอกาสการคว่ำท่ากำไรในการลงทุนกลุ่มน้ำมันก่อนราคาจะปรับเข้าสู่ระดับเสถียรภาพ และ buy on dip ในประเทศกลุ่มยุโรปที่เมฆดำเริ่มจางหายไป



HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

How far the Russia-Ukraine tensions will go?

ประเด็นความขัดแย้งระหว่างรัสเซีย-ยูเครนที่ทวีคูณความรุนแรงขึ้น เมื่อรัสเซียส่งกองทัพเข้าประชิดพรมแดนของยูเครนพร้อมอาวุธยุทโธปกรณ์ขนาดใหญ่ สร้างความหวาดหวั่นให้แก่นักลงทุนว่าการส่งไม้ต่อจากข้อพิพาทในอำนาจทางยุทธศาสตร์เข้าสู่การแก่งแย่งผลประโยชน์ทางเศรษฐกิจนี้จะก่อให้เกิดสงครามครั้งใหญ่หรือไม่?

ความไม่ลงรอยของรัสเซียและยูเครนได้สะสมมาเนิ่นนานกว่า 30 ปี และเกิดการปะทะระหว่างกันขึ้นหลายต่อหลายครั้ง หากย้อนไปในปี 2014 การบุกเข้าแคว้นไครเมียของรัสเซียที่มีความแตกต่างกับสถานการณ์ในครั้งนั้น ขณะนั้นประชาชนชาวแคว้นไครเมียเป็นชาวรัสเซียประมาณ 58% และเป็นชาวยูเครนประมาณ 24% ซึ่งทำให้การบุกเข้ายึดแคว้นไครเมียเพื่อให้กลับมาเป็นส่วนหนึ่งของรัสเซียเป็นไปได้ง่ายขึ้น

แม้ว่าจะเทียบ Head-to-Head ของกำลังทหารระหว่าง รัสเซียและยูเครน ด้วยกองกำลังของรัสเซียที่เป็นต่อทำให้การตัดสินใจเข้าทำสงครามอาจไม่ใช่เรื่องยาก หากประกอบแรงจูงใจทางเศรษฐกิจ ที่หากรัสเซียสามารถการควมรวมกับยูเครนซึ่งเป็นด่านสุดท้ายในการครอบครองทุกเส้นทางการส่งเชื้อเพลิงพลังงานระหว่างรัสเซียเข้าสู่ภูมิภาคยุโรป ยิ่งทำให้โอกาสในการเข้ายึดครองมีโอกาสเป็นไปได้มากขึ้น

แต่อย่างไรก็ตามหากประเมินผ่าน Cost และ Benefit LH Bank Advisory มองว่าเหตุการณ์ครั้งนี้โอกาสที่รัสเซียจะยกทัพเข้าสู่อาณาเขตของยูเครนดังเช่นเหตุการณ์ในปี 2013 ยังมีอยู่ต่ำ ด้วยเหตุผล 2 ประการ

1. ด้วยยุทธศาสตร์ที่ยูเครนเป็นเสมือนรัฐกันชนให้กับทวีปยุโรป ทำให้ชาติฝั่งตะวันตกต่างรวมตัวกันสนับสนุนยูเครน (ซึ่งเกือบทุกประเทศล้วนแต่เป็นฐานการส่งออกของรัสเซีย) การตัดสินใจคว่ำบาตรทางเศรษฐกิจต่อรัสเซีย จะสร้างผลกระทบอย่างรุนแรงต่อการเติบโตของเศรษฐกิจรัสเซีย

Figure 1 : The strategic gas pipeline route from Russia to Europe



Figure 2 : Russia Top Export by Countries and Products

Countries	Billion US	Products	Percent
European Union	1881	Fuel and Energy	53.80%
China	680	Metals and Metal Products	11.20%
Netherlands	421	Chemical Products	7.60%
Germany	296	Food products and raw materials for their production	7.20%
United States	175	Machinery and equipment	6.30%

HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

The “Buy on dip” strategy for Europe

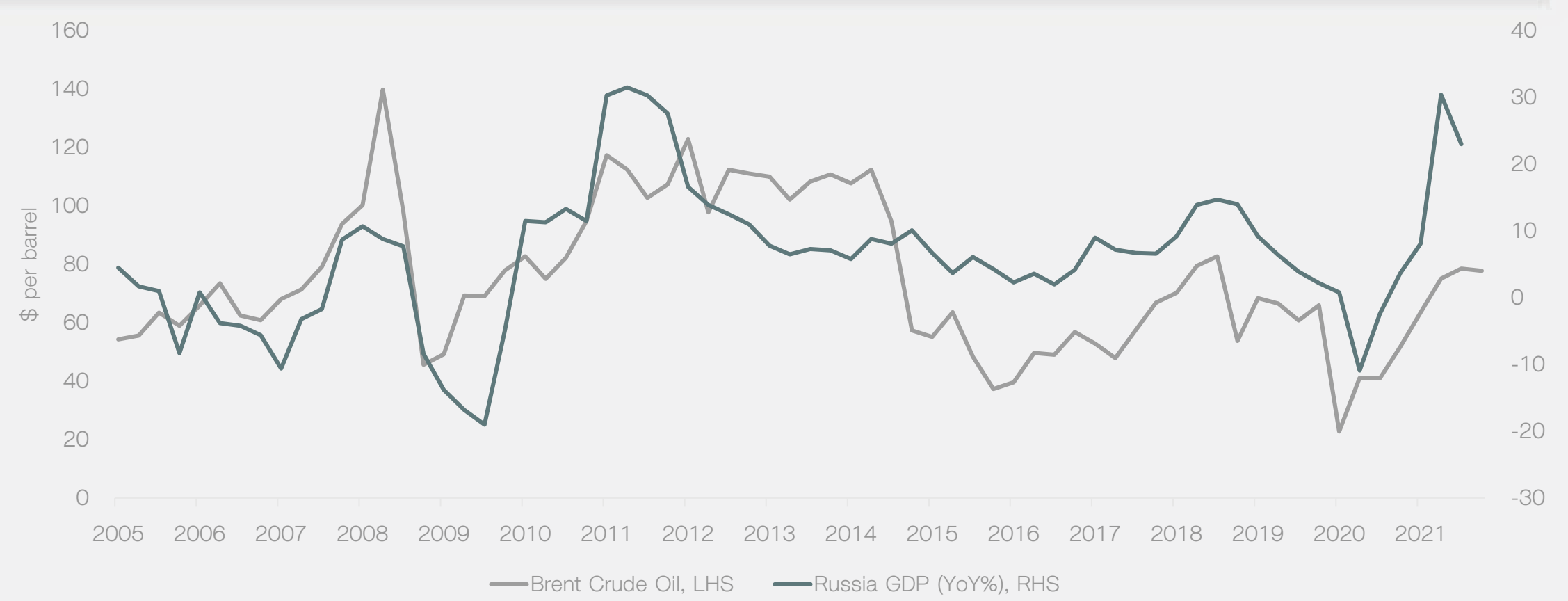
2.เนื่องด้วยกำลังการสนับสนุนของสหรัฐฯ และยุโรปที่ขูปิดท่อ Nord Stream ซึ่งเปรียบได้ดั่งเส้นเลือดใหญ่ของการส่งพลังงานของรัสเซียผ่านการคว่ำบาตรทางการเงินของธุรกิจที่เกี่ยวข้องทั้งหมด

ดังนั้นหากมองให้ดี LH Bank Advisory ประเมินว่าโอกาสที่ลงเหลืออยู่ของรัสเซียคือ ความต้องการที่จะสร้างสถานการณ์เพื่อผลักดันราคาน้ำมันให้ยืนอยู่เหนือราคาเสถียรภาพที่ราว \$70-\$80 ต่อบาร์เรลเพื่อสนับสนุนการเติบโตทางเศรษฐกิจของรัสเซีย (Figure 3)

นับตั้งแต่ต้นปีที่ตลาดการลงทุนได้รับแรงกดดันจากประเด็นอัตราเงินเฟ้อ การเร่งเครื่องปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางทั่วโลก และความขัดแย้งของสถานการณ์การเมืองโลกจากรัสเซีย-ยูเครน ภายใต้มุมมองของ LH Bank Advisory ที่มองว่าท้ายที่สุดสถานการณ์ระหว่าง 2 ประเทศที่กำลังสั่นคลอนจะผ่อนคลายลงชี้ให้เห็นถึงโอกาสในการลงทุนในภูมิภาคยุโรป

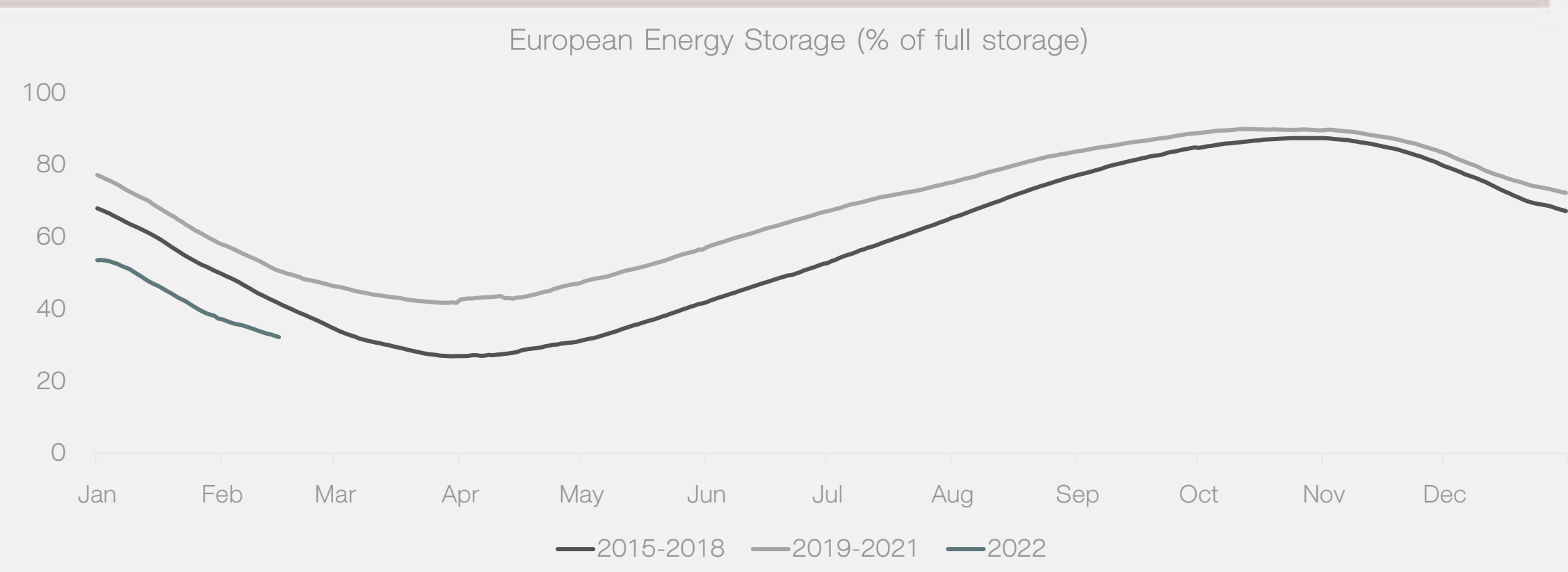
จากสัดส่วนของการกักเก็บพลังงานสะท้อนให้เห็นว่าในปี 2022 ภูมิภาคยุโรปได้เผชิญกับภาวะวิกฤติ นับตั้งแต่ต้นปี (Figure 4) ซึ่งหากสถานการณ์ความขัดแย้งคลี่คลายลงจะเป็นปัจจัยหนุนความเชื่อมั่นของนักลงทุนให้กลับเข้าลงทุนในภูมิภาคยุโรปอีกครั้ง โดยนักลงทุนผ่อนคลายความกังวลต่อโอกาสเกิดภาวะขาดแคลนพลังงานของสหภาพยุโรป เนื่องด้วยรัสเซียเป็นผู้ขนส่งพลังงานรายใหญ่ให้แก่ภูมิภาคยุโรปกว่า 1 ใน 3 ของการใช้พลังงานทั้งหมด ก่อให้เกิดความหวาดหวั่นต่อการปิดท่อขนส่งจากรัสเซียจะส่งผลกระทบต่อระบบสาธารณสุขและภาคการผลิตภายในภูมิภาคยุโรปทั้งหมด

Figure 3 : Russia is trying to boost the energy price for the economic growth



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Figure 4 : Europe is facing the energy crisis since the beginning of the year



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

Unpredictable Brent price pressured market growth

จากสถานการณ์ความตึงเครียดของรัสเซียกับยูเครน ซึ่งเป็นหนึ่งในปัจจัยที่ผลักดันให้ราคาน้ำมันขึ้นสูง การเคลื่อนพลของรัสเซียมาแถวชายแดนยูเครนสร้างความกดดันให้แก่ยุโรป เนื่องจากกลัวการที่รัสเซียปิดท่อส่งน้ำมัน และปริมาณอุปทานน้ำมันโลกหายไป เป็นผลให้ส่วนต่างของราคาสัญญาอายุต่างกันของน้ำมัน (Brent 1-12 month) เป็นบวก เราเรียกเหตุการณ์นี้ว่า Backwardation ซึ่งแสดงถึงภาวะความขาดแคลนของน้ำมัน ทำให้ราคาน้ำมันปรับสูงขึ้น

ล่าสุด Backwardation ของ Brent ปรับสูงขึ้นไปที่ 15% ซึ่งหมายความว่า ราคาปัจจุบัน สูงกว่าราคาขายในอนาคต 11 เดือนข้างหน้าถึง 15% ซึ่งการปรับตัวดังกล่าว เป็นจุดสูงสุดในรอบ 10 ปี ส่งผลให้ราคาน้ำมันขึ้นไปที่ระดับสูงสุด 94\$ ทั้งนี้ถ้าเราพิจารณาจากอดีตพบว่าแถวบริเวณที่ Backwardation เกิน 10% เป็นจุดกลับตัวของราคาน้ำมันทำจุดสูงสุดและปรับตัวลงแรง

LH Bank Advisory แนะนำ ใช้โอกาสนี้เริ่มทำกำไรในน้ำมัน และสับเปลี่ยนไปสะสม 1. ในหุ้นฝั่งยุโรปที่ยังโดนสถานการณ์ของความเสี่ยงในการขาดแคลนพลังงานกดดัน และจะเริ่มฟื้นตัวหากสถานการณ์พลังงานนี้คลี่คลายลง และ 2. ย้ายเข้าสะสมกลุ่มหุ้นในตลาดโลกเก่า เช่น ตลาดหุ้นไทยที่ยังคงได้ประโยชน์หากราคาน้ำมันปรับตัวสูงขึ้นต่อ แต่ในอีกทางหนึ่งจะช่วยกระจายความเสี่ยงทางอ้อมหากราคาน้ำมันปรับตัวลง นอกจากนี้ยังมีปัจจัยเรื่องเศรษฐกิจและนโยบายการเงินที่ยังเป็นแรงหนุนตลาดหุ้นในช่วงครึ่งปีแรก

Figure 5 : Brent Curve close to steepest Backwardation in past 10 years

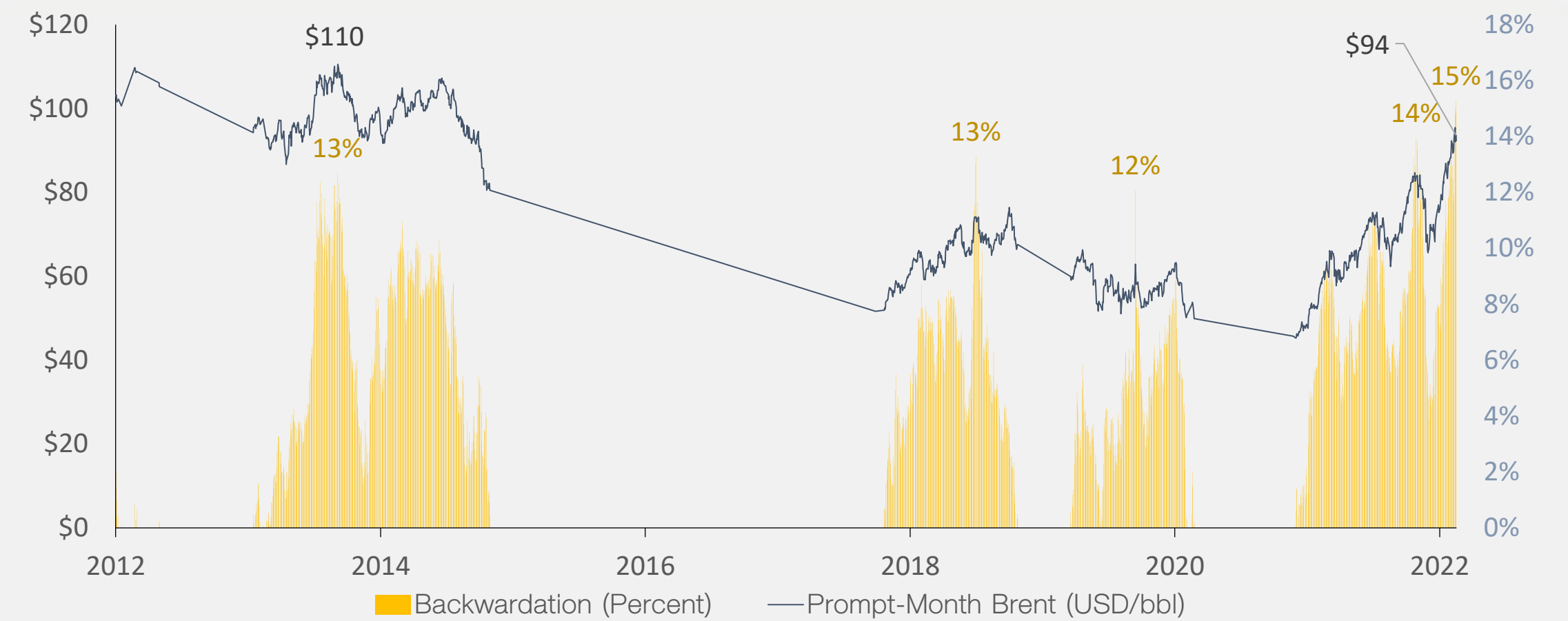
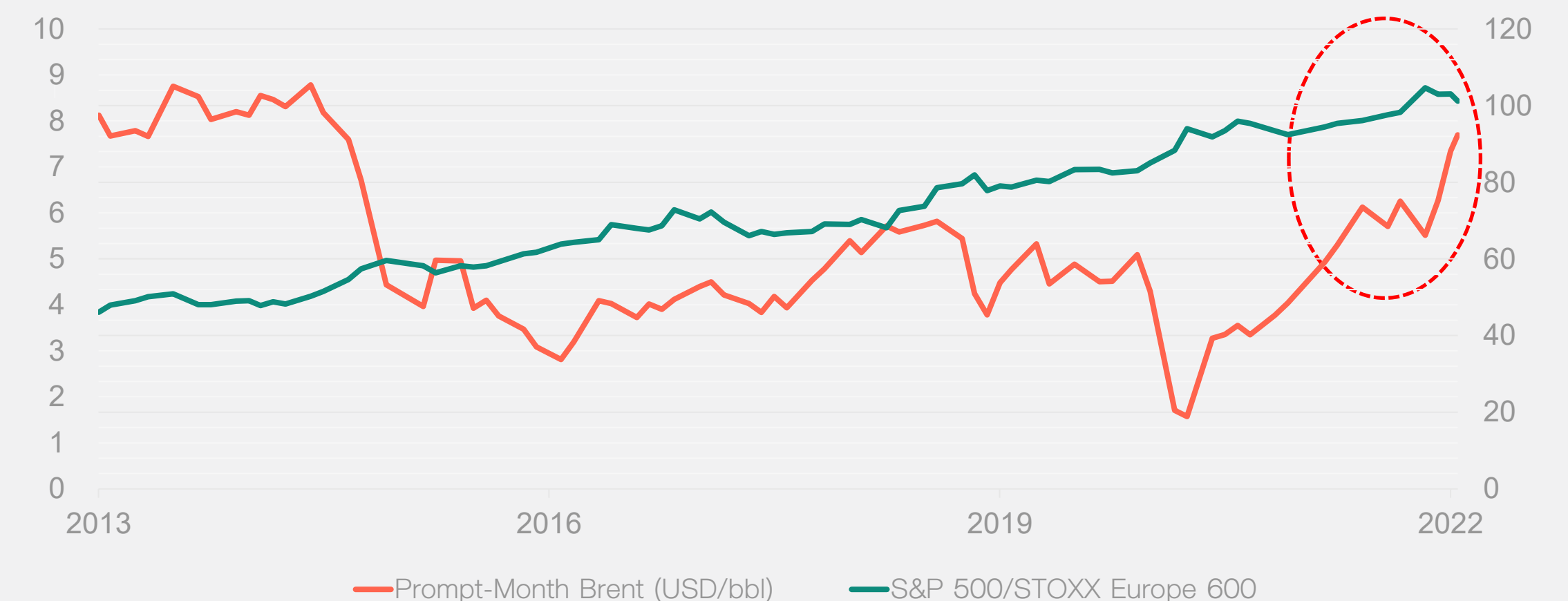


Figure 6 : US S&P 500/STOXX Europe 600 slow down since oil price raise



MARKET RECOMMENDATION

Asset Class	Selection	View	Comment
Foreign Equity	U.S.	Neutral	ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังมีความเสี่ยงจากโอกาสการดำเนินมาตรการทางการเงินอย่างรัดกุมที่เร็วขึ้นหลังจากการรายงานผลการประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ ในเดือนม.ค. LH Bank Advisory จึงคงมุมมองเป็นกลางต่อหุ้นสหรัฐฯ พร้อมทั้งแนะนำหลีกเลี่ยงการลงทุนในกลุ่มเคปโตหรือหุ้นกลุ่มที่มีระดับมูลค่าพื้นฐานสูง
	Europe	+1	ปัญหาระหว่างรัสเซียและยูเครนที่มีท่าทีผ่อนคลายลงช่วยบรรเทาความกังวลในปัญหาขีดจำกัดการขนส่งพลังงานจากรัสเซียเข้าสู่ภูมิภาคยุโรปขนาดใหญ่ ซึ่งการปรับฐานของตลาดหุ้นครั้งนี้นับว่าเป็นโอกาสการ Buy on Dip ที่น่าสนใจสำหรับตลาดหุ้นยุโรป
	Japan	Neutral	ในระยะสั้น ตลาดหุ้นญี่ปุ่นยังได้รับแรงกดดันจำนวนผู้ติดเชื้อที่ยังอยู่ในระดับสูง แม้จะมีการผ่อนปรนมาตรการการเดินทางระหว่างประเทศในเดือนมี.ค. แต่เป็นการเอื้อประโยชน์ต่อประชากรและผู้มีแหล่งพักพิงในประเทศเท่านั้น จึงยังไม่สามารถกระตุ้นในด้านการท่องเที่ยวได้มากนัก ขณะที่ระยะกลางจับตาการปรับโครงสร้างของตลาดหุ้นญี่ปุ่น
	China	Neutral	ตลาดหุ้นจีนยังคงเคลื่อนไหวในกรอบแคบ แต่กลุ่มธนาคารได้รับผลกระทบจากการคาดการณ์ว่าธนาคารกลางจีนมีแนวโน้มปรับลดอัตราดอกเบี้ยอีกครั้งในเดือนนี้ ดังนั้นจึงแนะนำหลีกเลี่ยงกลุ่มดังกล่าว และรอดูทิศทางทิศทางการประชุม 2 สภาในวันที่ 4-5 มี.ค. เพื่อยืนยันความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างชาติ
	India	Neutral	รัฐบาลอินเดียยังให้ความเชื่อมั่นต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจจากเม็ดเงินลงทุนในภาคการผลิตและก่อสร้างจำนวนมาก หวังผลักดันให้ประเทศอินเดียมีอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจก้าวนำประเทศอื่นในปี 2022 แต่ด้วยระดับมูลค่าพื้นฐานที่สูงกว่าประเทศอื่นในภูมิภาค แนะนำกระจายการลงทุนสู่เอเชียแปซิฟิกโดยรวม
	Vietnam	+1	เวียดนามเตรียมเปิดการเดินทางระหว่างประเทศสำหรับภาคการท่องเที่ยวในวันที่ 15 มี.ค. เป็นแรงหนุนให้แก่ภาคการบริโภคและอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งเป็น 2 อุตสาหกรรมยักษ์ใหญ่ของประเทศ
Thai Equity	Thailand	+1	ตลาดหุ้นไทยปรับตัวขึ้นสูงสุดใหม่ซึ่งสูงกว่าระดับ pre-pandemic จึงมีโอกาสปรับตัวลดลงเล็กน้อยในระยะสั้นจากการทยอยขายทำกำไรและความกังวลต่อระดับมูลค่าพื้นฐานที่ปรับตัวสูงขึ้น แต่ทั้งนี้ในระยะยาว LH Bank Advisory แนะนำให้จังหวะตลาดหุ้นปรับตัวเป็นโอกาสเข้าสะสม
Fixed Income	Domestic Bond	Neutral	กนง.มีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยตลอดปี 2022 ส่งผลให้ตราสารหนี้ไทยได้รับผลกระทบจากการปรับนโยบายทางการเงินน้อยกว่าตราสารหนี้ต่างประเทศ
	Foreign Bond	-1	แม้ความรุนแรงของบอนด์ยีลด์จะชะลอลง แต่ในระยะ 1-3 เดือนข้างหน้า การเร่งเครื่องดำเนินมาตรการทางการเงินของเฟดและแรงกดดันยังคงเป็นปัจจัยเสี่ยงที่กดดันตราสารหนี้ต่างประเทศต่อไป
Alternative Asset	Property/ REIT	+1	ทิศทางการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย พร้อมทั้งหลายประเทศทั่วโลกเริ่มผ่อนปรนมาตรการการเดินทางระหว่างประเทศและเปิดกิจกรรมทางเศรษฐกิจมากยิ่งขึ้น เป็นอานิสงส์ให้แก่ผลตอบแทนของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และกลุ่มสินค้านานาชาติที่ได้รับประโยชน์จากการเปิดประเทศ
	Gold	-1	ทองคำยังเป็นสินทรัพย์ที่มีความผันผวน และขาดความน่าสนใจจากอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงอยู่ในแดนลบ ดังนั้นจึงแนะนำลดสัดส่วนการลงทุน
	Oil	Neutral	จากการคาดการณ์ของ LH Bank Advisory ที่มองว่าสถานการณ์ความตึงเครียดระหว่างรัสเซียและยูเครนจะผ่อนคลายลงในระยะ 1-2 สัปดาห์ข้างหน้า ส่งผลให้ราคาน้ำมันเริ่มชะลอลงและมีโอกาสปรับตัวกลับเข้าสู่จุดเสถียรภาพในอนาคต ดังนั้นจึงเป็นโอกาสสำหรับการทยอยทำกำไรจากการลงทุนในน้ำมัน
	THBUSD	+1	ค่าเงินบาทได้รับประโยชน์จากการไหลเข้าของเม็ดเงินนักลงทุนต่างชาติ ที่ลืกลืความผันผวนของประเทศที่ดำเนินมาตรการทางการเงินอย่างเข้มงวดและการเล็งเห็นโอกาสฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของไทย

NEW IPO FUND

กองทุนเปิดเคเคที THAI QUALITY GROWTH EQUITY
(KKP TQG)

วันที่เสนอขาย IPO: วันที่ 21-28 กุมภาพันธ์ 2565



NEW IPO FUND

KKP TQG : Highlight

INVESTMENT OBJECTIVE	กองทุนมีนโยบายเน้นการลงทุนในตราสารทุนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยกองทุนจะคัดเลือกหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีศักยภาพในการเติบโตและ/หรือมีความสามารถในการทำกำไรอย่างมีคุณภาพ
FUND TYPE	กองทุน Active Fund ด้วยกระบวนการคัดกรองอย่างเป็นระบบ
INVESTMENT POLICY	กองทุนลงทุนในหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไม่ต่ำกว่า 80% ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) โดยเฉลี่ย

WHY KKP TQG ?

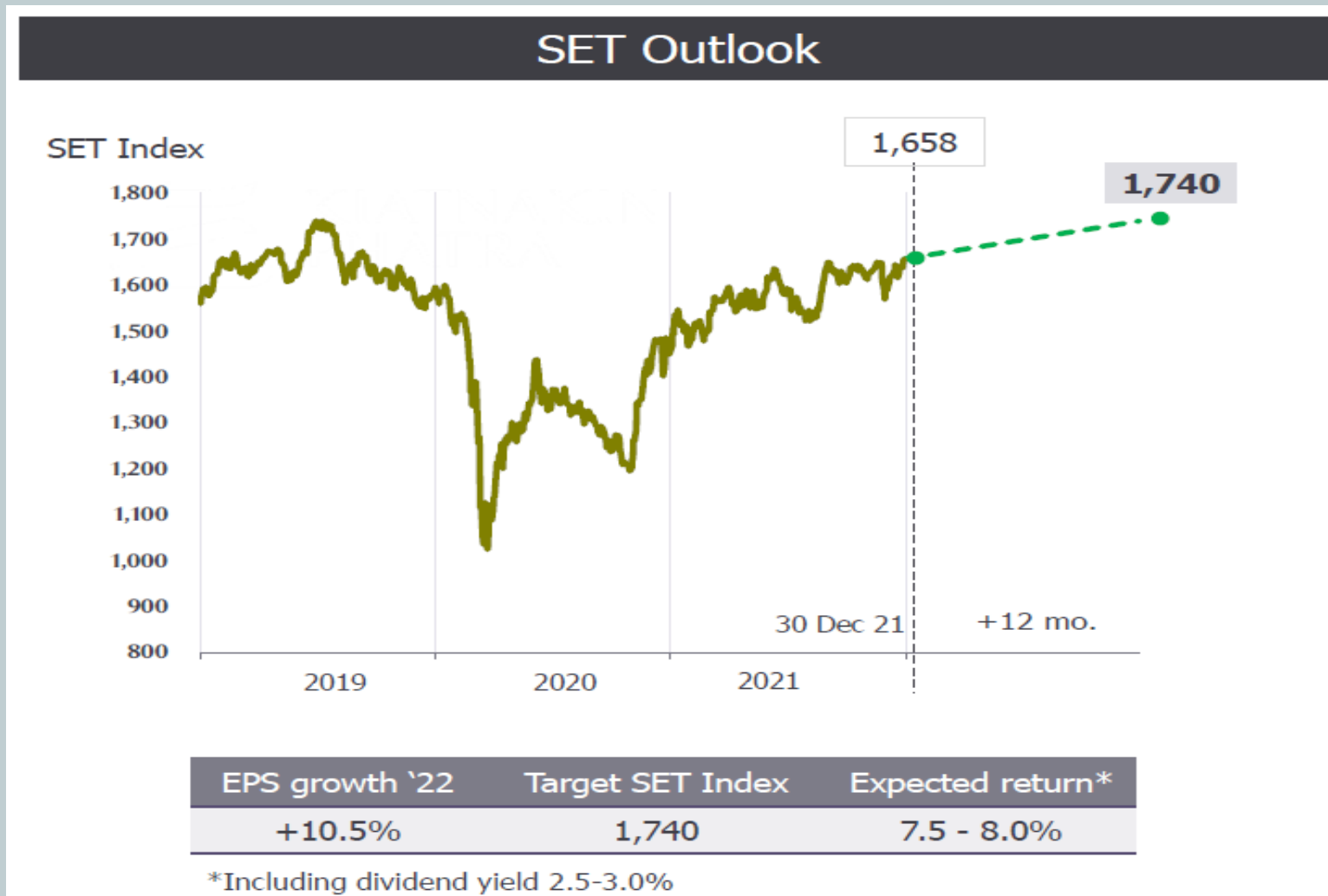
A unique combination of systematic screening and active portfolio management

Exposure in quality companies with strong growth prospect

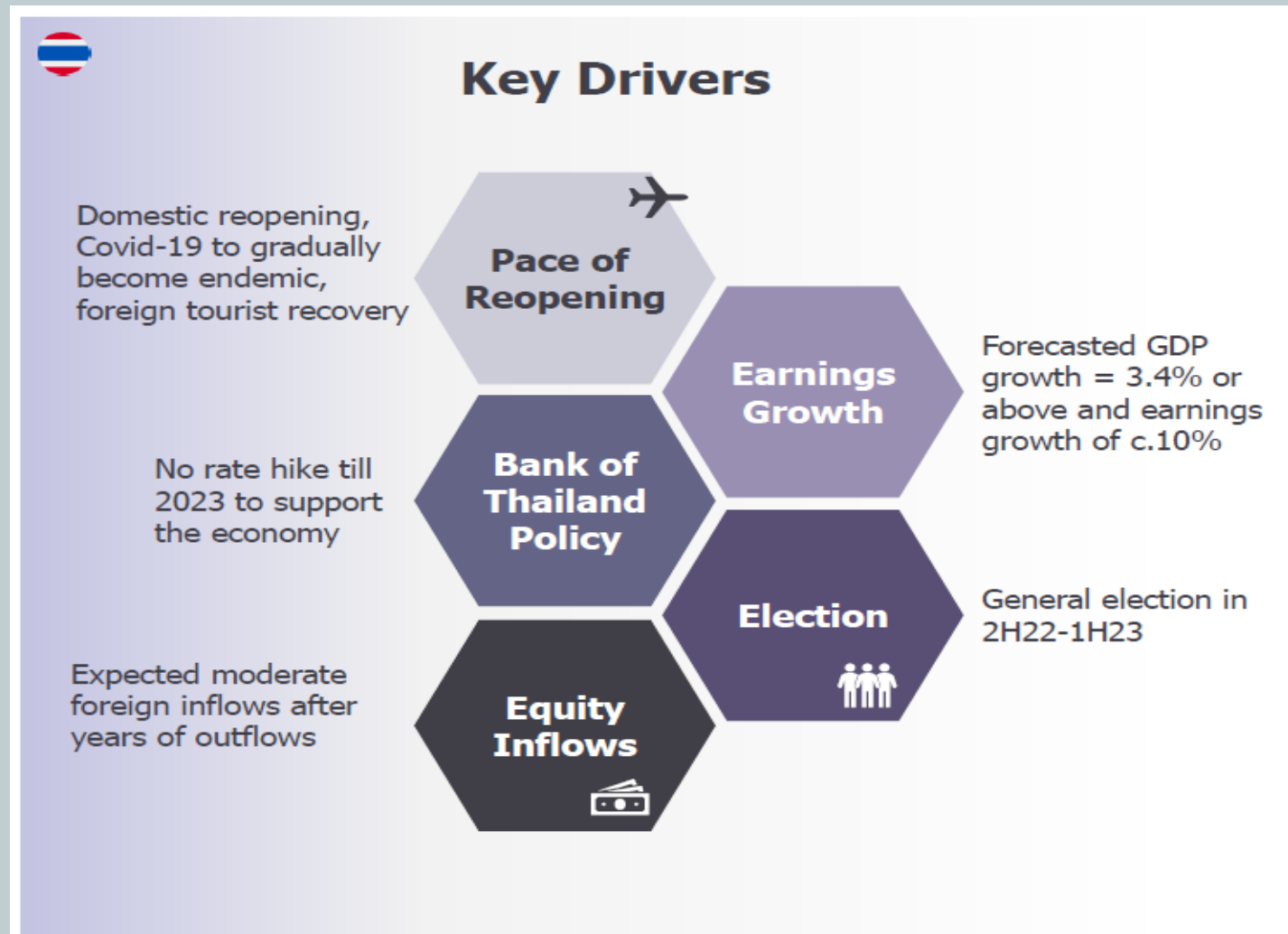
Quality
+
Growth
+
ESG Integrated

Quality growth portfolio to deliver superior performance over the long term

WHY Thai Equity?



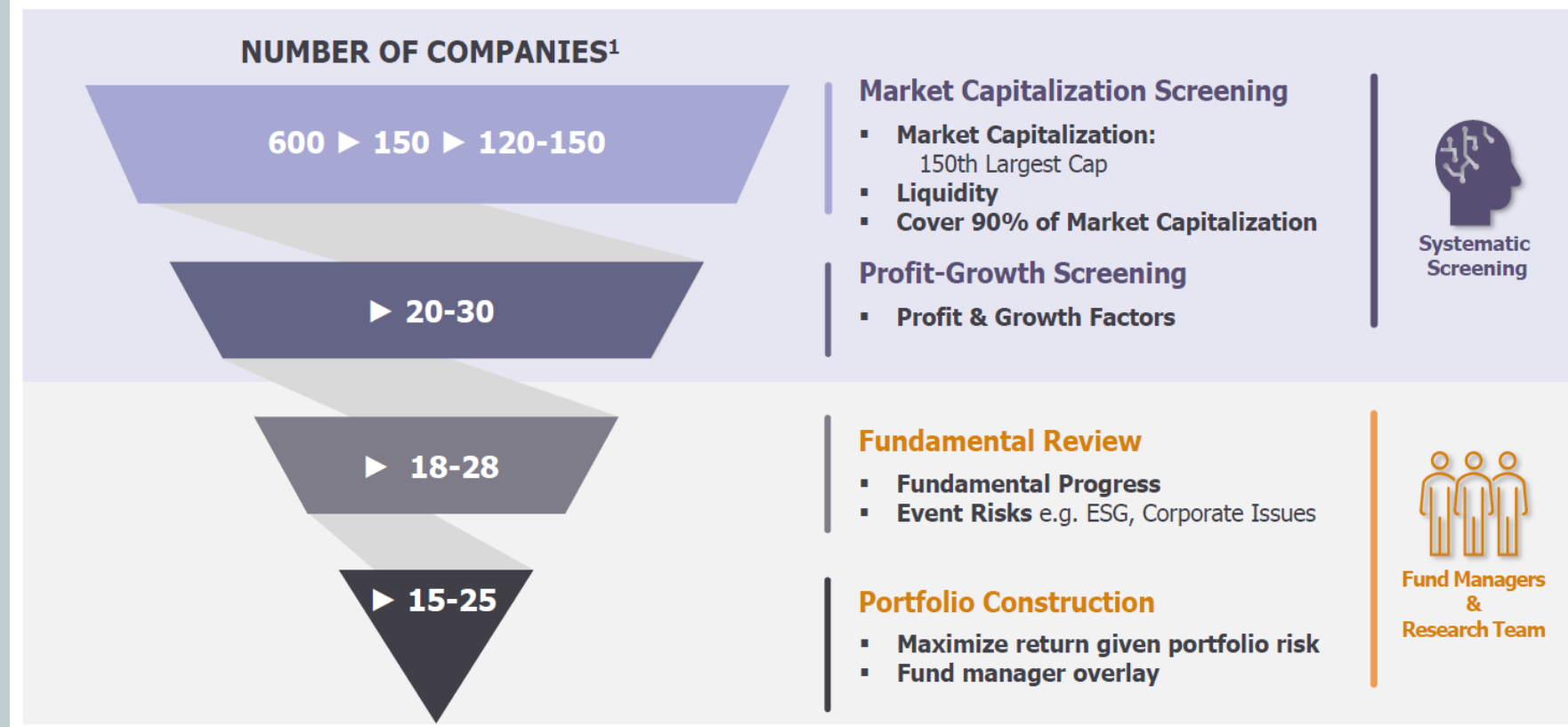
Key Drivers



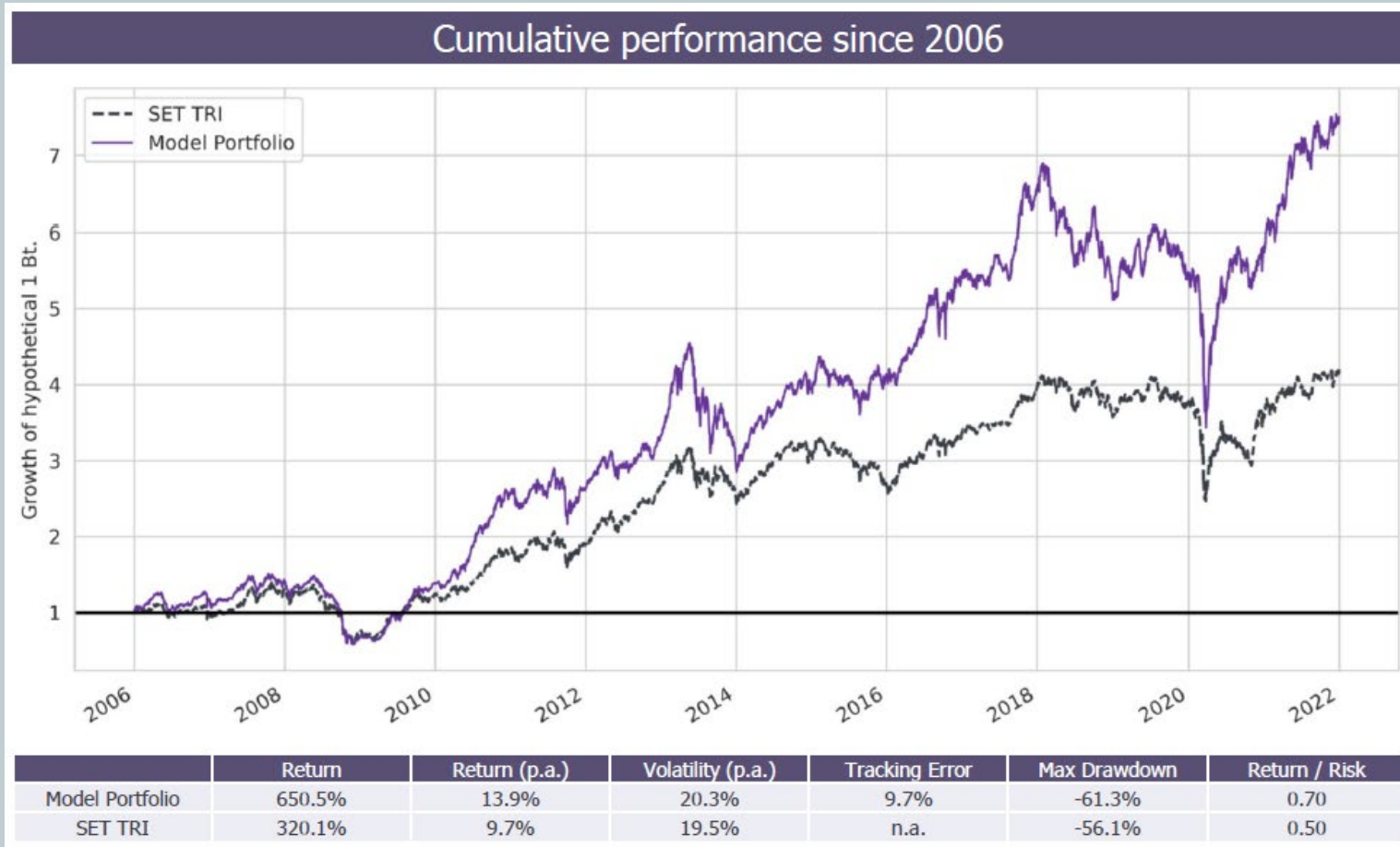
NEW IPO FUND

Investment Process

Investment Process : Systematic Screening & Active Management



Profit Growth Screening Performance (Back test)



Top Holding Stock Examples : “Quality Management — Strong Brand — Market Share Gain”

COM7 operates a total of 958 outlets in Thailand, including 139 Apple stores¹. COM7 also owns several outlet brands, with the biggest being BANANA IT. COM7 continues to enjoy solid sales growth and margins expansion, driven by the diversification of product portfolios and gaining market shares.

COM7 continues to add new products (including other electric appliances besides IT products) in its portfolio and rolls out new stores to gain market share in various segments.

Revenue Stream

- Mobile Phone 50%
- Accessories 18%
- Laptop 12%
- Desktop 2%
- Service Income 1%
- Tablet 17%

Profit – Growth Key Financial Ratios

Growth

- 5Y Revenue: 23% CAGR
- 5Y Net Profit: 42% CAGR
- FY23 Forecast EPS: 25% YoY

Profit

- ROE: 55%
- ROA: 20%
- Profit Margin: 5%

Share Price Performance

5Y CAGR +46%

MTC is the No.1 motorcycle title loan provider in Thailand. It is also one of the largest players in the auto title loan market.

MTC is quite resilient to changes in the economy, given its small loan size, short loan tenure, sizeable number of customers, and diversified products.

MTC had solid growth in past years through topline growth, margin expansion from economy of scale, and launching new products and services.

Revenue Stream

- Motorcycle 33%
- Car 32%
- Land 10%
- Personal 10%
- HP-motorcycle 4%
- Tractor 4%
- Nano 7%

Profit – Growth Key Financial Ratios

Growth

- 5Y Revenue: 28% CAGR
- 5Y Net Profit: 29% CAGR
- FY23 Forecast EPS: 24% YoY

Profit

- ROE: 26%
- ROA: 7%
- Profit Margin: 33%

Share Price Performance

5Y CAGR +15%

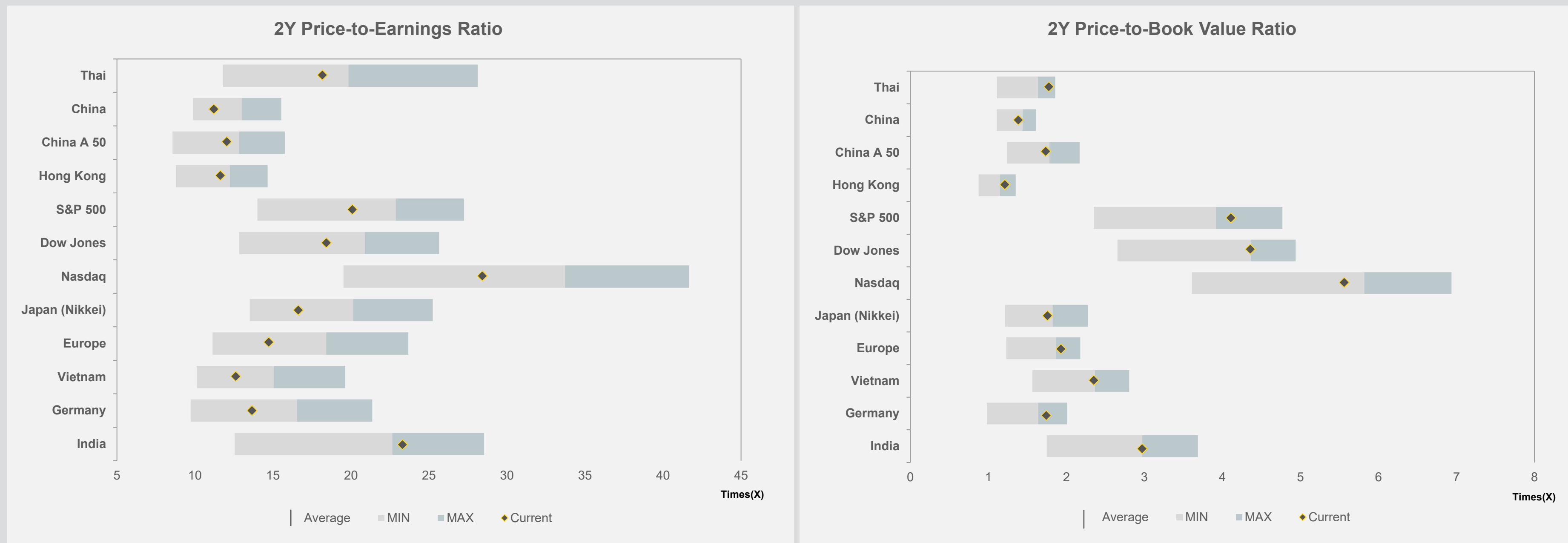


MARKET EVENT AND VALUATION

Date	Countries	Major Events	Expected	Prior
21-Feb-22	China	Loan Prime Rate 1Y	3.7%	3.7%
23-Feb-22	Europe	CPI (YoY) (Jan)	5.0%	5.1%
24-Feb-22	US	GDP (QoQ) (Q4)	7.0%	6.9%
	US	New Home Sales (Jan)	804K	811K
25-Feb-22	Europe	German GDP (QoQ) (Q4)	1.8%	-0.7%
	US	Core Durable Goods Orders (MoM) (Jan)		0.6%



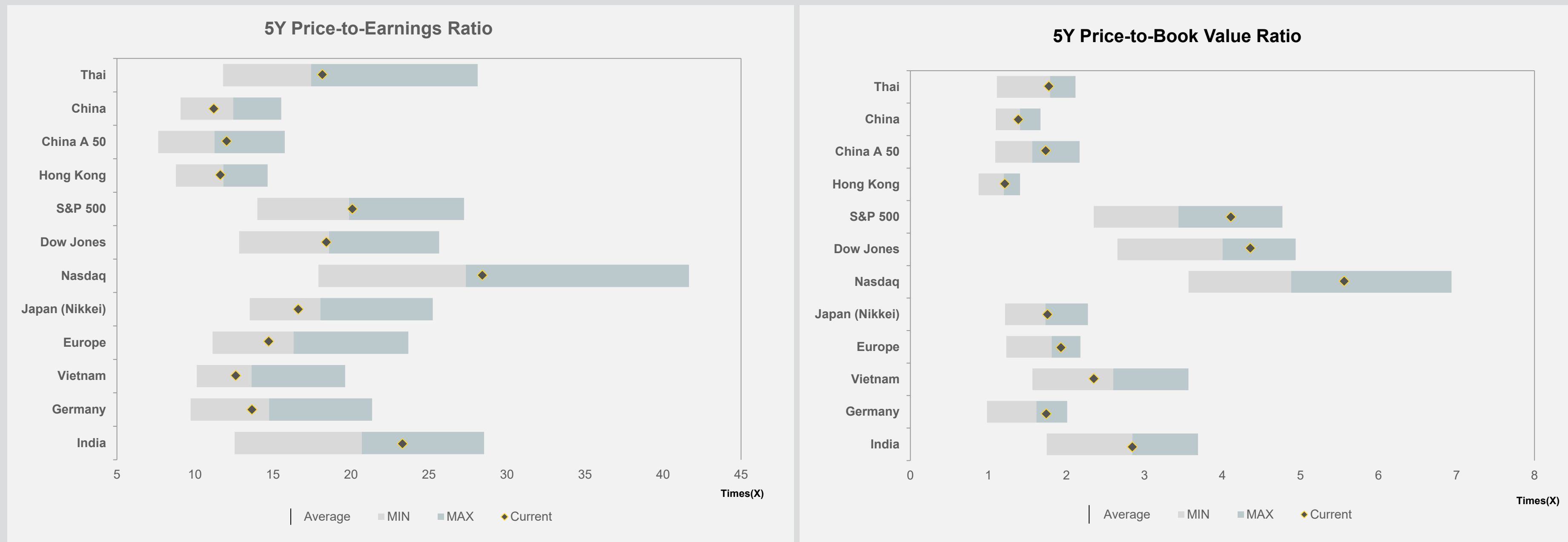
MARKET EVENT AND VALUATION



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of 17 Feb 2022



MARKET EVENT AND VALUATION



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of 17 Feb 2022





THANK YOU

┌
LH BANK
ADVISORY
└