

ARCH LUMPINI

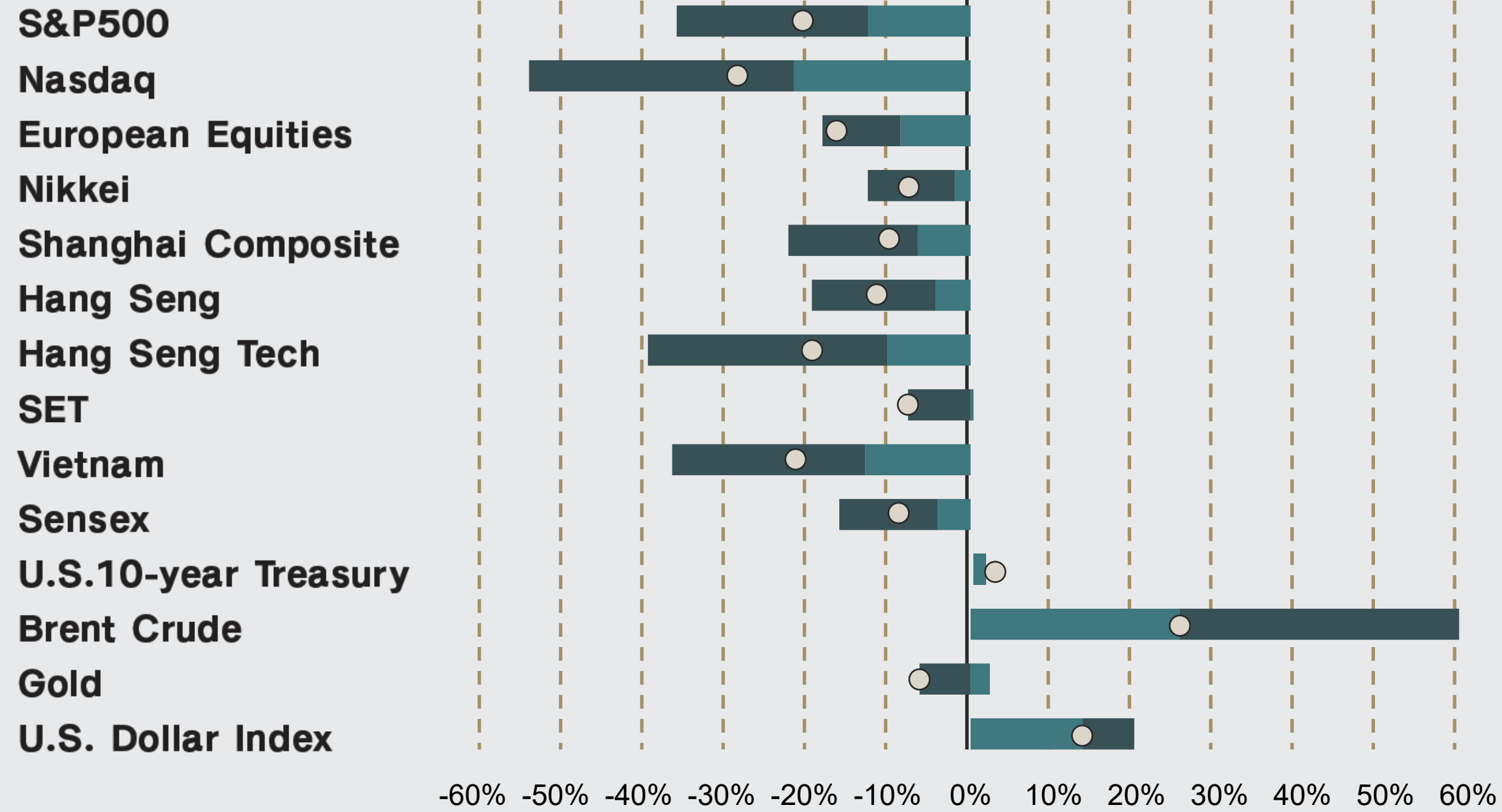
Weekly | 18.07.2022

LH BANK
ADVISORY

ระวัง...สิ้นสุดทางเลื้อน
ปลายวัฏจักรของสินทรัพย์โภคภัณฑ์

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 14 July 2022



ASSET ALLOCATION

กลุ่มสินทรัพย์	UW	น้ำหนักการลงทุน	OW
ตราสารหนี้	█	▼	█
ตราสารหนี้ระยะสั้น	█	▼	█
พันธบัตรรัฐบาลต่างประเทศ	█	▼	█
หุ้นกู้ต่างประเทศ	█	▼	█
ตราสารทุน	█	█	▼
ตลาดหุ้นไทย	█	█	▼
สหรัฐฯ	█	▼	█
ยุโรป	█	▼	█
ญี่ปุ่น	█	▼	█
เอเชีย (ไม่รวมญี่ปุ่น)	█	▼	█
จีน	█	█	▼
ตราสารทางเลือก	█	▼	█
Prop fund/REIT/IFF	█	█	▼
ทองคำ	█	▼	█
น้ำมัน	█	▼	█

มุมมองการลงทุนประจำสัปดาห์

แม้ในช่วงต้นปีที่ผ่านมา สินทรัพย์โภคภัณฑ์เป็นหนึ่งในสินทรัพย์ที่มีศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนให้แก่นักลงทุน แต่ด้วยปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไปจึงเป็นเหตุให้ LH Bank Advisory มองเห็นถึงความเสี่ยงที่ราคาสินทรัพย์โภคภัณฑ์กำลังจะดำเนินเข้าสู่ขาลงในช่วงครึ่งหลังของปีจากปัจจัยของความสมดุลด้านการผลิต-การบริโภค, วัฏจักรของสินทรัพย์โภคภัณฑ์ และความหวาดหวั่นต่อการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย ดังนั้นจึงแนะนำให้นักลงทุนทยอยขายทำกำไรจากการลงทุนในสินทรัพย์โภคภัณฑ์ ครอบคลุมถึงน้ำมันดิบ ก่อนที่ราคาน้ำมันดิบจะปรับตัวกลับลงไปสู่ระดับค่าเฉลี่ยในระยะ 10 ปีที่ระดับ 65.99 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล และแนะนำสับเปลี่ยนการลงทุนเข้าสู่กลุ่มดังนี้

1. หุ้นกลุ่ม Value และ Defensive ที่มีความผันผวนและระดับมูลค่าพื้นฐานต่ำ เพื่อเข้ามาบรรเทาผลกระทบจากการปรับฐานของตลาดหุ้นในพอร์ตการลงทุน
2. การเลือกลงทุนด้วยการกระจายสินทรัพย์ลงทุน (Multi Asset) เพื่อลดความผันผวนในพอร์ตการลงทุน

HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

เตรียมรับมือกับความผันผวนของราคาพลังงาน

ความผันผวนของราคาพลังงานส่งผลให้ผลตอบแทนของราคาจากที่เคยทำจุดสูงสุดถึง 64% เมื่อเทียบกับต้นปี เหลือผลตอบแทนเพียง 27% ซึ่งราคาพลังงานปัจจุบันลงมาสู่ระดับราคาก่อนการเกิดสงครามรัสเซีย-ยูเครน ทั้งนี้เป็นผลมาจากการคาดการณ์อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯที่ชะลอตัว

LH Bank Advisory ประเมินสถานการณ์เงินเฟ้อในปัจจุบัน เฟดจะดำเนินนโยบายการเงินรัดกุมด้วยท่าทีที่แข็งกร้าวมากกว่าครึ่งปีแรกเพื่อควบคุมเงินเฟ้อให้ปรับลดลง และคาดว่าการประชุมของเฟดที่กำลังมาถึงมีโอกาสที่อัตราปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ยนโยบายอยู่ที่ระดับ 100 bps และตลาดคาดว่าสิ้นปีอัตราดอกเบี้ย อยู่ที่ระดับ 355 bps ซึ่งเพิ่มแรงกดดันไปยังอัตราการเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯให้เข้าสู่ภาวะถดถอย พร้อมส่งผลให้ดัชนีความเชื่อมั่นของผู้ผลิตปรับลดลงตามมาทั้งนี้ดัชนีดังกล่าวเป็นตัวบ่งชี้ถึงปริมาณความต้องการบริโภคพลังงานที่จะลดลงตามมาในอนาคต

ดังนั้นด้วยแนวโน้มของดัชนีความเชื่อมั่นของผู้ผลิตเทียบกับดัชนีราคาพลังงานที่เริ่มห่างกันมากขึ้น ทาง LH Bank Advisory ประเมินว่าราคาพลังงานกำลังเผชิญความเสี่ยงมากขึ้นเพราะราคาพลังงานที่สูงขึ้นนี้สวนทางกับอุปสงค์ที่กำลังลดลง ดังนั้นเมื่อดัชนีความเชื่อมั่นผู้ผลิตหลุดระดับ 50 จุด จะเป็นเหตุปัจจัยให้ดัชนีราคาพลังงานปรับตัวลงแรง

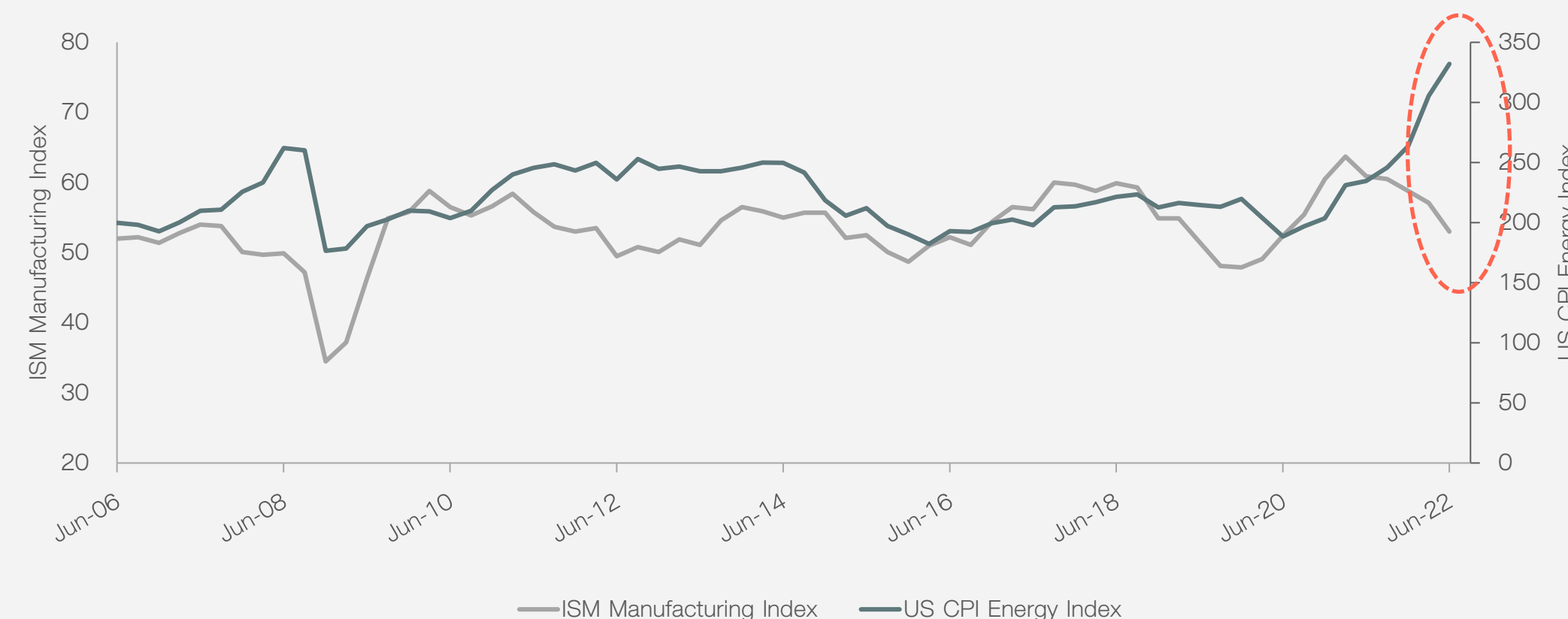
ด้วยเหตุนี้ทาง LH Bank Advisory มองว่าการเข้าลงทุนในราคาพลังงานดังกล่าวเพื่อเก็งกำไรในการจับจังหวะของช่วงที่ราคาปรับขึ้นลงแรงนั้น จะสร้างความเสียหายต่อพอร์ตการลงทุนได้ ทาง LH Bank Advisory แนะนำขายกำไรออกจากน้ำมัน พร้อมทั้งเลือกลงทุนแบบกระจายสินทรัพย์ ด้วย Multi Asset เพื่อลดความผันผวนของพอร์ตการลงทุน

Figure 1: WTI and Market estimates Fed rate



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Figure 2: Divergence ISM Manufacturing with US CPI energy Index



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

ราคาน้ำมัน ไปต่อหรือพอแค่นี้

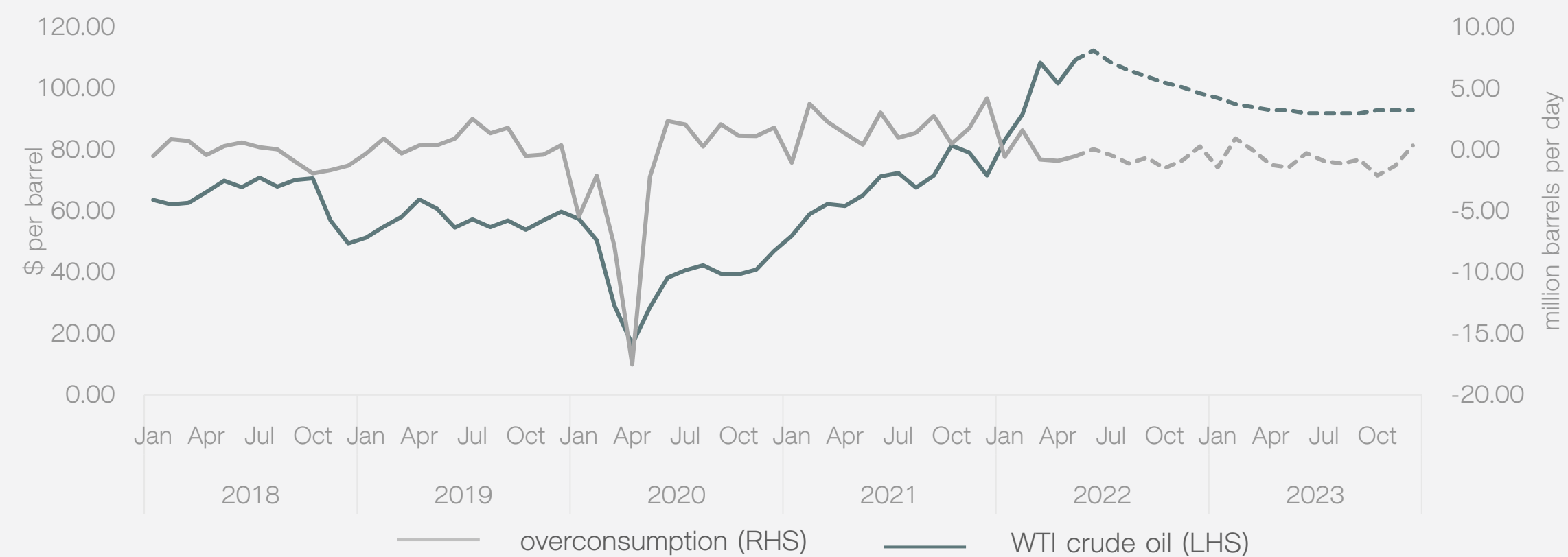
น้ำมันดิบที่เคยได้รับประโยชน์จากมาตรการคว่ำบาตรภายใต้ความขัดแย้งระหว่างประเทศส่งผลให้ราคาสามารถปรับตัวขึ้นอย่างรวดเร็วและสร้างผลตอบแทนเป็นบวกได้ในครึ่งปีแรกที่ผ่านมา เริ่มเข้าสู่ภาวะกลืนไม่เข้าคายไม่ออก ส่อแววชะลอตัวลงในเดือนที่ผ่านมา จนกระทั่งเกิดข้อกังขาในหมู่นักลงทุน ว่าทิศทางของราคาน้ำมันดิบจะดำเนินเข้าสู่ขาลงแล้วหรือไม่ และปัจจัยใดจะเป็นแรงกดดันหลักของสถานการณ์ในครั้งนี้

LH Bank Advisory เล็งเห็นความเสี่ยงที่ราคาน้ำมันในปัจจุบันมีแนวโน้มปรับตัวลดลง เนื่องจาก 1. การผ่อนคลายของการเกิดความไม่สมดุลระหว่างกำลังการผลิตและความต้องการของผู้บริโภค 2. แรงกดดันจากโอกาสการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย และ 3. การเคลื่อนสู่ขาลงของวัฏจักรสินทรัพย์โลกภัณฑ์ (Global Commodities Super Cycle) ซึ่ง 3 ปัจจัยข้างต้นจะส่งผลต่อราคาน้ำมันดังนี้

แม้ในระยะสั้นการเร่งเปิดเศรษฐกิจในแต่ละประเทศ เป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญของความต้องการใช้น้ำมันทั้งในภาคการผลิต การบริการและการท่องเที่ยว แต่โอกาสการถือครองอีกครั้งของประเทศจีน และการเริ่มฟื้นกำลังการผลิตน้ำมันให้เท่าทันความต้องการเป็นกดดันให้ราคาน้ำมันเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบและไม่สามารถตีตัวกลับขึ้นไปแรงเท่าอดีต ซึ่งในระยะยาวจะผลักดันราคาน้ำมันให้กลับเข้าสู่ระดับเสถียรภาพและจุดสมดุลได้ในอนาคต (Figure 3) ขณะที่ในภาพรวมของอุตสาหกรรมสินทรัพย์โลกภัณฑ์ ซึ่งครอบคลุมถึงสินทรัพย์อื่นนอกเหนือจากน้ำมันดิบ เช่น สินค้าทางการเกษตร ไม่สามารถผลักดันราคาน้ำมันได้เช่นเดิม (Figure 4) หลังตัวเลขภาคการบริโภคชะลอตัวลง

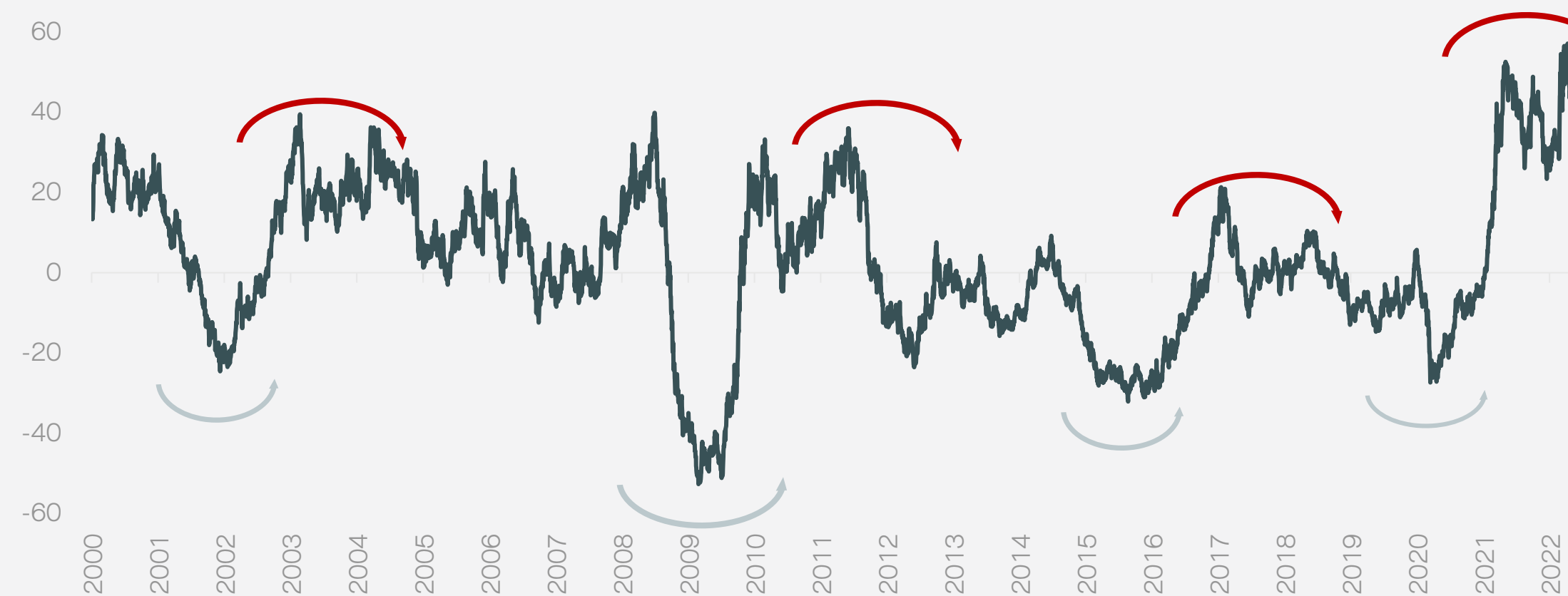
ดังที่ LH Bank Advisory ได้เคยแนะนำมาเสมอว่า จากแนวโน้มการปรับตัวลดลงของราคาน้ำมันในปัจจุบัน แนะนำนักลงทุนที่ถือครองสัญญาน้ำมันดิบทยอยขายทำกำไร ขณะที่ไม่แนะนำเข้าสะสมสำหรับนักลงทุนใหม่ที่ยังไม่มีสัดส่วนในสินทรัพย์ดังกล่าวก่อนที่ราคาน้ำมันจะปรับตัวลงเข้าสู่ระดับเสถียรภาพ

Figure 3 : Imbalance in demand-supply drives oil price



Source: EIA, LH Bank Advisory

Figure 4 : We're going into the global commodities downturn cycle



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

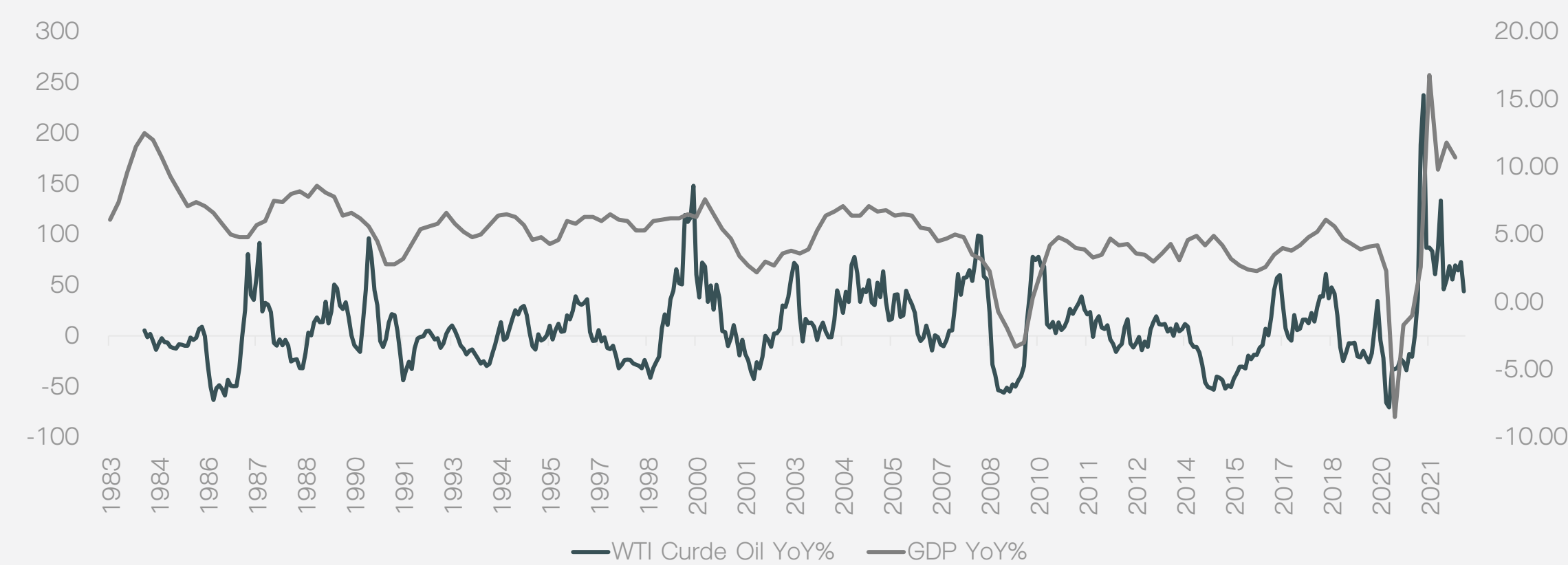
กลับคืนสู่จุดสมดุล

ทิศทางของราคาน้ำมันที่ผ่านพ้นจุดสูงสุดเป็นที่เรียบร้อยแล้ว และกำลังดำเนินเข้าสู่ขาลง ประกอบกับปัจจัยความผันผวนที่ถาโถมเข้ามาสู่ตลาดการเงินอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้นักลงทุนเกิดคำถามขึ้นว่าท้ายที่สุดแล้วราคาน้ำมันจะปรับตัวไปสู่ระดับใด ความเสี่ยงทางลงของราคาน้ำมันยังเหลืออีกมากหรือไม่

ในเบื้องต้นสำหรับการรักษาสมดุลของราคาน้ำมันเข้าสู่จุดดุลยภาพ โดยไร้ปัจจัยขับเคลื่อนอื่นในตลาดจะพบว่าราคาเฉลี่ยของราคาน้ำมันในระยะ 5 ปี และ 10 ปีจะอยู่ที่ระดับ 61.51 และ 65.99 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลตามลำดับ ขณะที่ในระยะ 1-2 ปีข้างหน้า นักลงทุนยังคงคาดการณ์ถึงโอกาสการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยที่จะเข้ามาเป็นปัจจัยกดดันราคาน้ำมัน ซึ่งจากอดีตที่ผ่านมาในช่วงการเกิดวิกฤติเศรษฐกิจ นับตั้งแต่ปี 1990 จนกระทั่งปัจจุบัน ภาวะเศรษฐกิจถดถอยจะส่งผลกระทบต่อราคาน้ำมันโดยเฉลี่ยราว 29% (Figure 6) กล่าวคือท้ายที่สุด หากสงครามระหว่างประเทศรัสเซีย-ยูเครนสามารถคลี่คลายลง และขาดปัจจัยอื่นขับเคลื่อนราคาน้ำมัน ในระยะ 1-2 ปีข้างหน้ามีโอกาสที่ราคาสัญญาณน้ำมันดิบปรับตัวลดลงสู่ระดับเสถียรภาพที่ 66 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรลหากไม่เกิดวิกฤติเศรษฐกิจ แต่หากเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยตามคาดการณ์แล้ว ราคาน้ำมันมีโอกาสปรับตัวลงสู่ระดับ 47 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล

ทั้งนี้ภายใต้การคาดการณ์ดังกล่าว แม้ LH Bank Advisory มองว่าโอกาสการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยอยู่ในระดับต่ำ แต่การที่นักลงทุนไม่สามารถสรรหาโอกาสการสร้างผลตอบแทนผ่านการลงทุนในน้ำมันได้ พร้อมทั้งสะท้อนถึงการชะลอตัวของภาพรวมเศรษฐกิจและสินค้าโภคภัณฑ์ ซึ่งอย่างน้อยราคาน้ำมันจะปรับตัวลงสู่ระดับค่าเฉลี่ยที่ 66 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล LH Bank Advisory แนะนำการลงทุนลักษณะ Selective Buy ในตลาดหุ้นที่ยังมีโอกาสเติบโตและมีความผันผวนต่ำ ผ่านหุ้นกลุ่ม Value และ Defensive หรือการลงทุนในกลุ่มที่ได้รับประโยชน์จากการเปิดเศรษฐกิจ

Figure 5 : Risk of recession puts pressure on oil price



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Figure 6 : Oil price plummeted 29% in average during recession

Start Date	End Date	Dropped in		
Date	Oil price (\$)	Date	Oil price (\$)	Oil price (%)
Jul-90	20.69	Mar-91	19.63	-5.12%
Mar-01	26.29	Nov-01	19.44	-26.06%
Dec-07	95.98	Jun-09	69.89	-27.18%
Feb-20	44.76	Apr-20	18.84	-57.91%
Average	period	9	months	-29.07%

Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

MARKET RECOMMENDATION

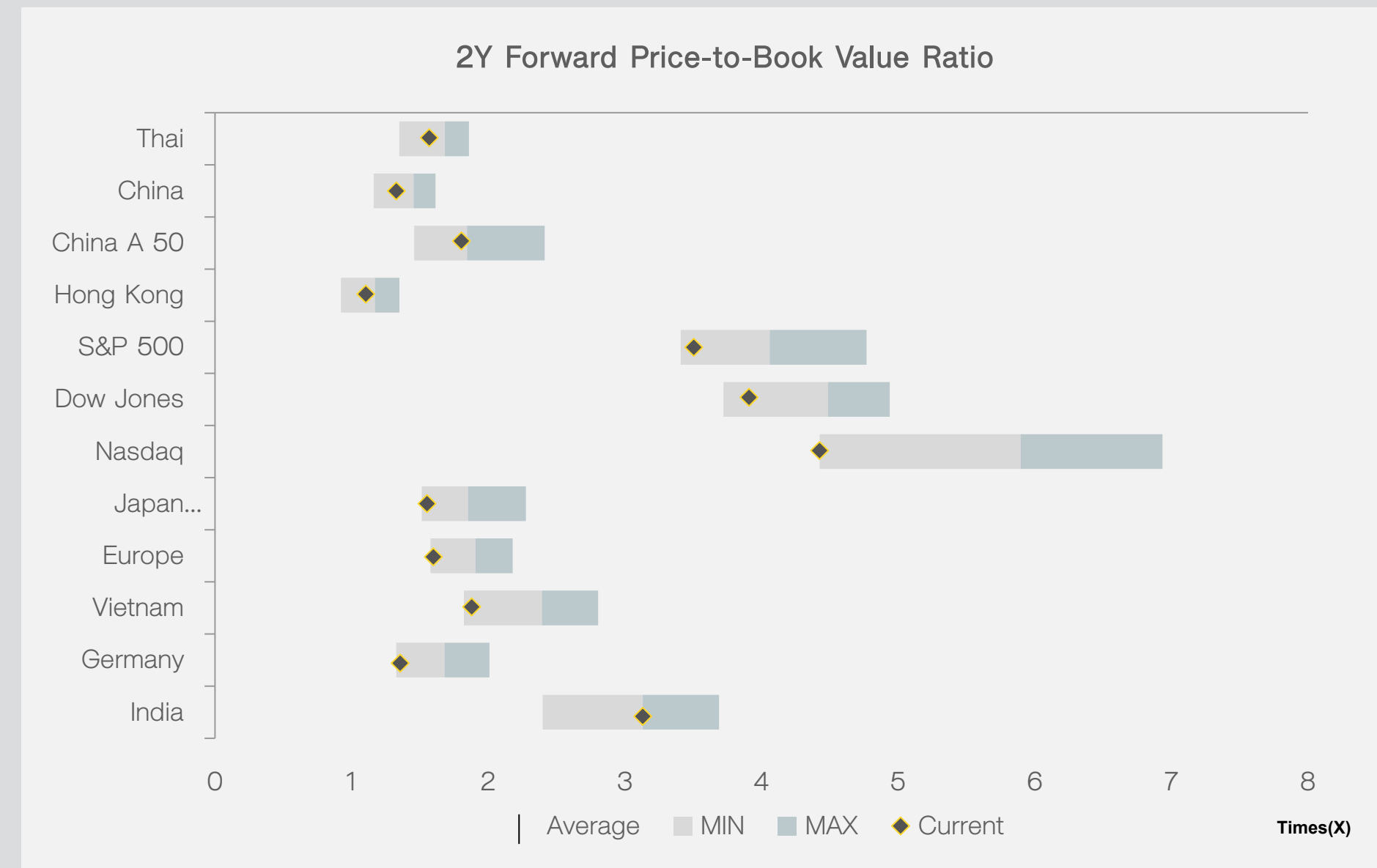
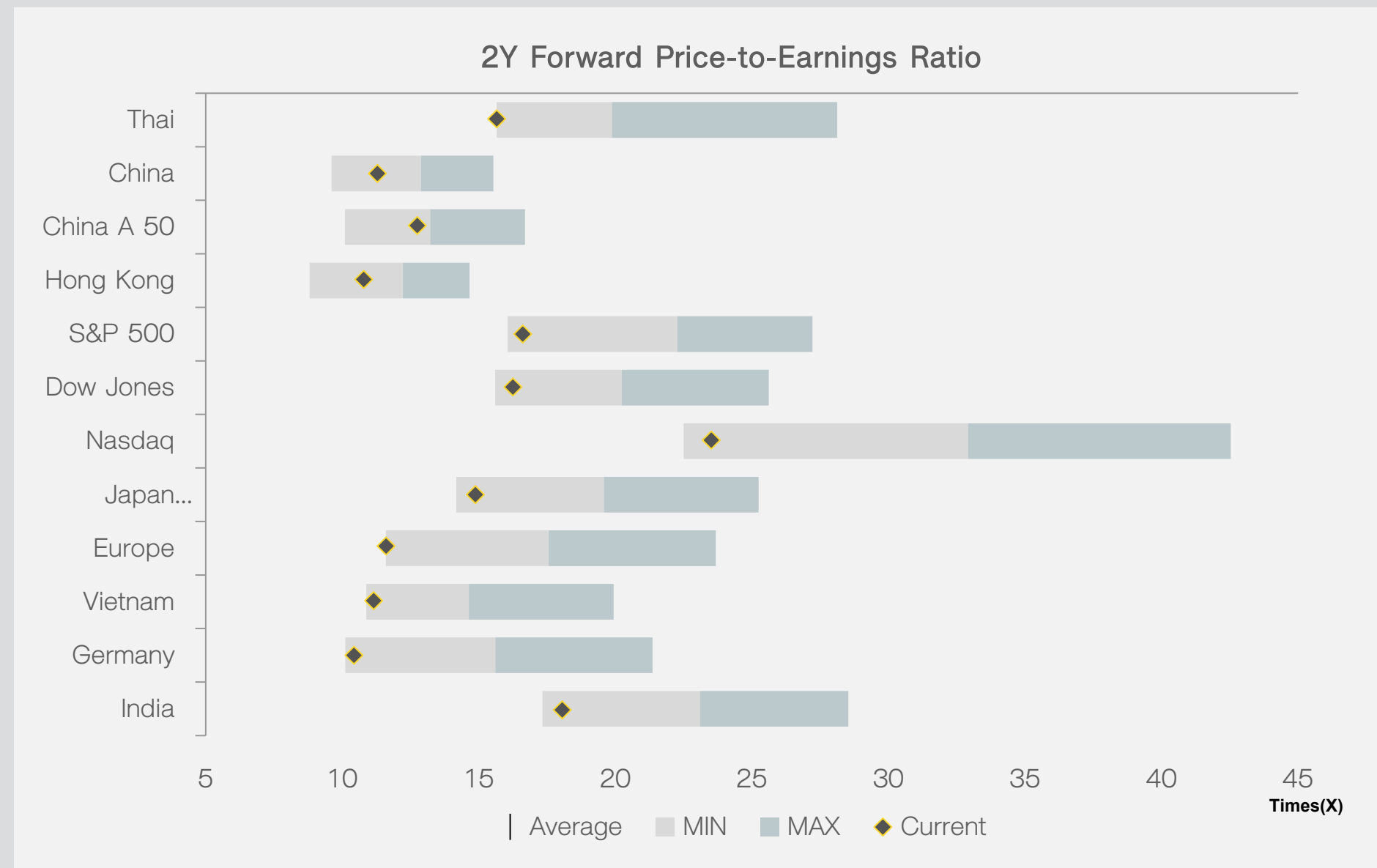
Asset Class	Selection	View	Comment
Foreign Equity	U.S.	Neutral	ภายใต้ความหวาดหวั่นต่อการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย ประกอบกับการทำจุดสูงสุดของอัตราเงินเฟ้อสหรัฐฯ ที่เป็นแรงผลักดันให้ธนาคารกลางสหรัฐฯ ยังคงมุ่งมั่นปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 75 bps ในช่วงปลายเดือนก.ค. เพื่อบรรเทาผลกระทบของอัตราเงินเฟ้อ แม้การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยที่ผ่านมา ยังไม่สามารถแสดงประสิทธิภาพของการควบคุมอัตราเงินเฟ้อได้อย่างเต็มที่นัก ยังสะท้อนภาพให้เห็นว่าความผันผวนของตลาดหุ้นในสหรัฐฯ ยังไม่จบสิ้นต่อเนื่องจนกระทั่งสิ้นปี ดังนั้นจึงแนะนำหลีกเลี่ยง
	Europe	Neutral	การคิดตัวขึ้นของอัตราเงินเฟ้อของแต่ละประเทศในสหภาพยุโรปและแนวโน้มการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางยุโรปยังคงเป็นแรงกดดันให้ ECB ต้องปรับลดการคาดการณ์อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจในภูมิภาค เช่นเดียวกับกับการปรับลดคาดการณ์รายได้ของบริษัทจดทะเบียน ดังนั้น LH Bank Advisory แนะนำหลีกเลี่ยงการลงทุนในตลาดหุ้นยุโรป
	Japan	Neutral	การที่พรรค LDP ครองเสียงข้างมากสำหรับการเลือกตั้งสมาชิกวุฒิสภาเป็นแรงหนุนให้การผ่านร่างกฎหมายและมาตรการต่างๆ เป็นไปได้อย่างง่ายมากยิ่งขึ้น ขณะที่การอ่อนค่าของเงินเยนและต้นทุนผู้ผลิตสะท้อนจากดัชนี PPI เป็นแรงกดดันต่อภาคธุรกิจ ดังนั้นจึงต้องติดตามว่าหลังจากผลการเลือกตั้งครั้งนี้ มาตรการและนโยบายอัดฉีดจะเพียงพอต่อการหนุนเศรษฐกิจหรือไม่ จึงยังไม่แนะนำเข้าลงทุน
	China	+1	การชะลอตัวของตัวเลขทางเศรษฐกิจ สะท้อนให้เห็นว่าธนาคารกลางจีนยังมีบทบาทสำคัญต่อการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจผ่านการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในช่วงครึ่งหลังของปีแม้ยืนยันคงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ดังนั้นจึงแนะนำ Selective Buy เลือกการลงทุนที่ได้รับการสนับสนุนจากนโยบายของรัฐบาลในปัจจุบัน เช่นกลุ่มพลังงานสะอาด ขณะที่การลงทุนในประเทศจีนโดยรวม จับตามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจฉบับใหม่
	India	Neutral	การมุ่งเดินหน้าดำเนินมาตรการทางการเงินในลักษณะยึดหยุ่นเพื่อพยุงเศรษฐกิจเป็นปัจจัยบวกต่อเศรษฐกิจของอินเดีย แต่อัตราเงินเฟ้อที่ยังคงดำรงอยู่ในระดับสูงอย่างต่อเนื่อง ซึ่งผลักดันให้เกิดการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ส่งผลให้การคาดการณ์อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจของอินเดียต้องถูกปรับลดลง ขณะที่ตลาดหุ้นอินเดียยังขาดปัจจัยขับเคลื่อน ดังนั้นจึงไม่แนะนำเข้าสะสม
	Vietnam	+1	ตลาดหุ้นเวียดนามมีโอกาสฟื้นตัวในระยะ 1-3 เดือนหลังจากปรับฐานลงรุนแรงในช่วงต้นปีที่ผ่านมา แต่ภาพการฟื้นตัวของตลาดหุ้นอาจยังไม่แรงนักเนื่องจากปริมาณการเข้าซื้อของนักลงทุนชาวต่างชาติยังคงเบาบางด้วยความกังวลต่อความผันผวนของตลาดเกิดใหม่ (EM) โดยรวม ทั้งนี้ LH Bank Advisory แนะนำเข้าสะสมสำหรับการลงทุนในระยะยาว
Thai Equity	Thailand	+1	ตลาดหุ้นไทยโดยรวมอยู่ในภาวะ Goldilocks จากแรงกดดันของอัตราเงินเฟ้อ แนวโน้มการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยและการอ่อนตัวของสกุลเงินบาท ขณะที่ปัจจัยบวกจากการเปิดเศรษฐกิจที่คาดว่าจะได้แรงหนุนจากภาคการท่องเที่ยว ดังนั้นจึงแนะนำว่าโอกาสการลงทุนรายอุตสาหกรรมในกลุ่มที่ได้รับประโยชน์ เช่นกลุ่มโรงแรม และภาคการบริการ
Fixed Income	Domestic Bond	-1	การอ่อนตัวของค่าเงินบาท ยังสร้างโอกาสให้กนง. มีแนวโน้มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อลดส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยระหว่างประเทศได้ ซึ่งหากกนง. ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยจะส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของตราสารหนี้ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว
	Foreign Bond	-1	การดึงตัวขึ้นของบอนด์ยีลด์สหรัฐฯ แนวโน้มการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของเฟด 75 bps ในปลายเดือนก.ค. และโอกาสการขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางประเทศอื่นยังคงเป็นแรงกดดันต่อผลตอบแทนสำหรับผู้ถือครองตราสารหนี้ รวมถึงเป็นการเพิ่มความเสี่ยงต่อการผิดนัดชำระหนี้จากต้นทุนทางการเงินที่ปรับตัวสูงขึ้น LH Bank Advisory แนะนำหลีกเลี่ยงการลงทุนทั้งตราสารหนี้รัฐบาลและเอกชน
Alternative Asset	Property/REIT	+1	ภายใต้สภาวะที่สินทรัพย์ทางการเงินให้ผลตอบแทนได้อยู่ในระดับต่ำ การลงทุนในลักษณะ search for yield จึงเป็นกลยุทธ์ที่นักลงทุนสนใจ ดังนั้นจึงแนะนำการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์สิงคโปร์และไทยที่มีระดับมูลค่าพื้นฐานอยู่ในระดับที่น่าสนใจและมีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend yield) อยู่ในระดับสูงเมื่อเปรียบเทียบกับภูมิภาคอื่น
	Gold	Neutral	แม้ว่าปัจจัยความผันผวนของเศรษฐกิจยังไม่จบสิ้น แต่การดำเนินเข้าสู่ขาลงของกลุ่มสินทรัพย์โภคภัณฑ์ส่งผลให้ราคาทองคำ ซึ่งขึ้นชื่อว่าเป็นหนึ่งในสินทรัพย์ปลอดภัย ไม่สามารถปรับตัวขึ้นไปได้มากนัก ประกอบกับทองคำต้องรับแรงกดดันจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย ดังนั้นจึงไม่แนะนำเข้าสะสม
	Oil	Neutral	ความกังวลต่อการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยยังคงกดดันราคาน้ำมันให้ชะลอตัวลง ขณะที่ระยะยาว LH Bank Advisory มองว่ายังมีโอกาสที่ราคาน้ำมันจะปรับตัวกลับเข้าสู่ค่าเฉลี่ยที่ระดับ 65 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล ดังนั้นจึงแนะนำขายทำกำไรก่อนที่ราคาน้ำมันจะปรับตัวลงหลุดระดับ 100 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล
	THBUSD	-1	การคิดตัวขึ้นของบอนด์ยีลด์สหรัฐฯ และตัวเลขภาคแรงงานที่แข็งแกร่งยังเป็นแรงผลักดันให้สกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ยังสามารถแข็งค่าขึ้นต่อไปได้ ส่งผลให้ค่าเงินบาทยังไม่สามารถพลิกฟื้นกลับมาแข็งตัวขึ้นได้ในระยะสั้นถึงกลาง พร้อมทั้งยังได้รับแรงกดดันจากการอ่อนค่าของสกุลเงินในภูมิภาค

MARKET EVENT AND VALUATION

Date	Countries	Major Events	Expected	Prior
19-Jul-22	UK	Claimant Count Change (Jun)		-19.7K
		Unemployment Rate (May)		3.8%
	US	Building Permits (Jun)		1.695M
		Housing Starts (Jun)		1.549M
20-Jul-22	UK	Inflation Rate YoY (Jun)		9.1%
	US	Existing Home Sales (Jun)		5.41M
21-Jul-22	Japan	Balance of Trade (Jun)		¥-2384.7B
		BoJ Interest Rate Decision		-0.1%
	EU	ECB Interest Rate Decision	0.25%	0%
21-Jul-22	UK	Gfk Consumer Confidence (Jul)		-30
		Retail Sales MoM (Jun)		-0.5%
		S&P Global/CIPS Manufacturing PMI Flash (Jul)		52.8
	Japan	Inflation Rate YoY (Jun)		2.5%
	Germany	S&P Global Manufacturing PMI Flash (Jul)		52



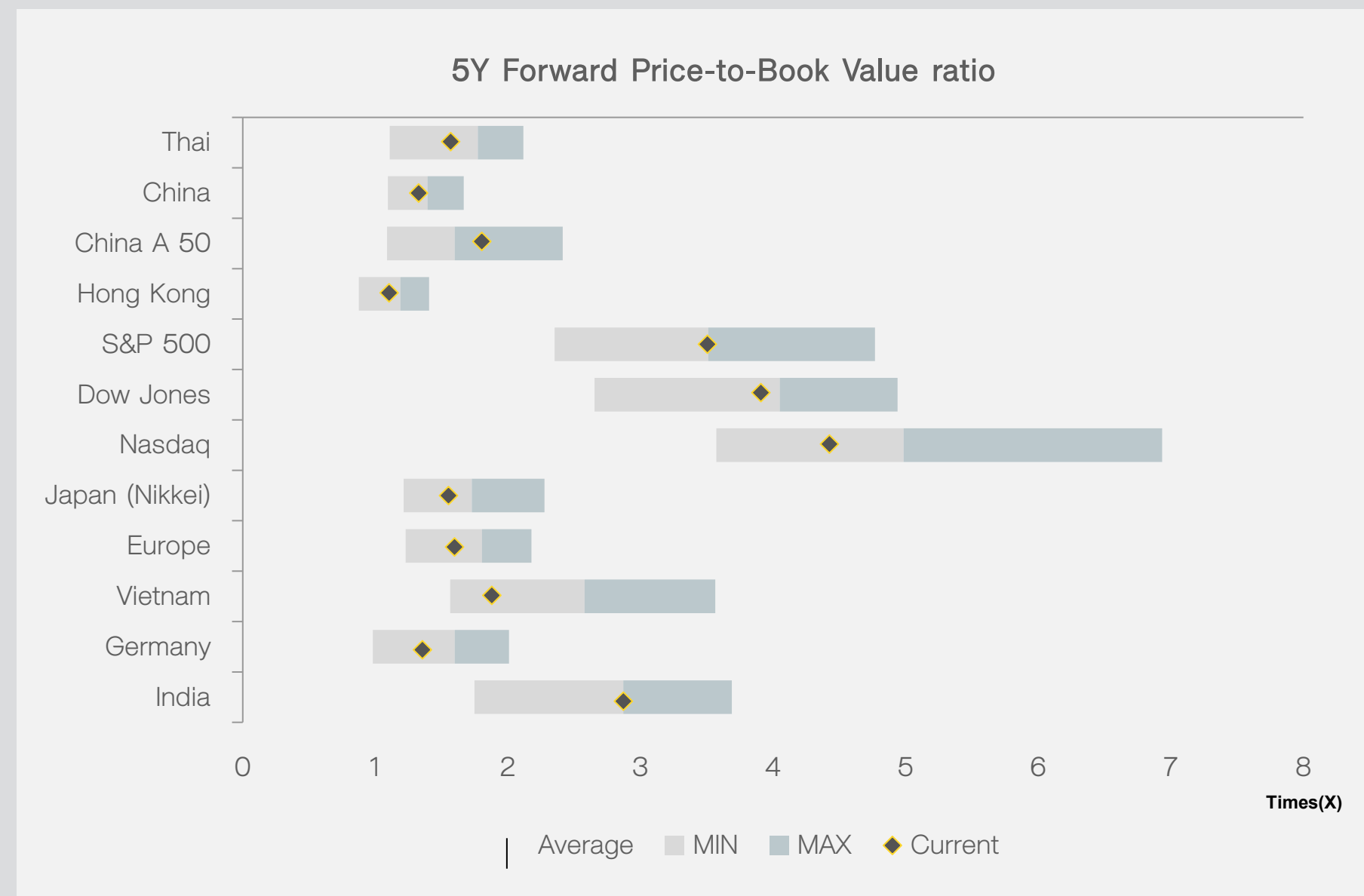
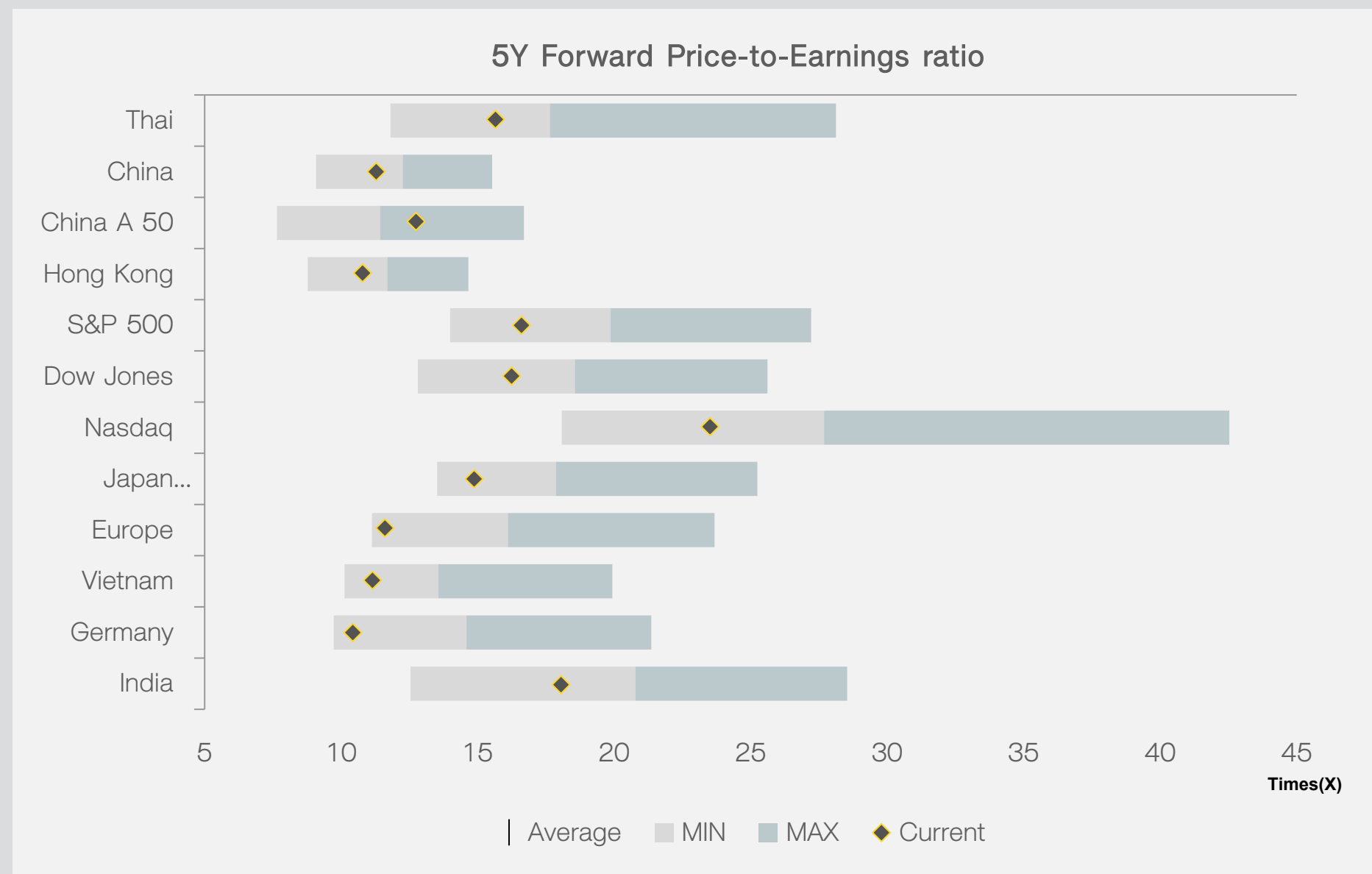
MARKET EVENT AND VALUATION



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of 14 July 2022



MARKET EVENT AND VALUATION



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of 14 July 2022





THANK
YOU

┌
LH BANK
ADVISORY
└