

ARCH LUMPINI

Weekly | 30.05.2022

LH BANK
ADVISORY

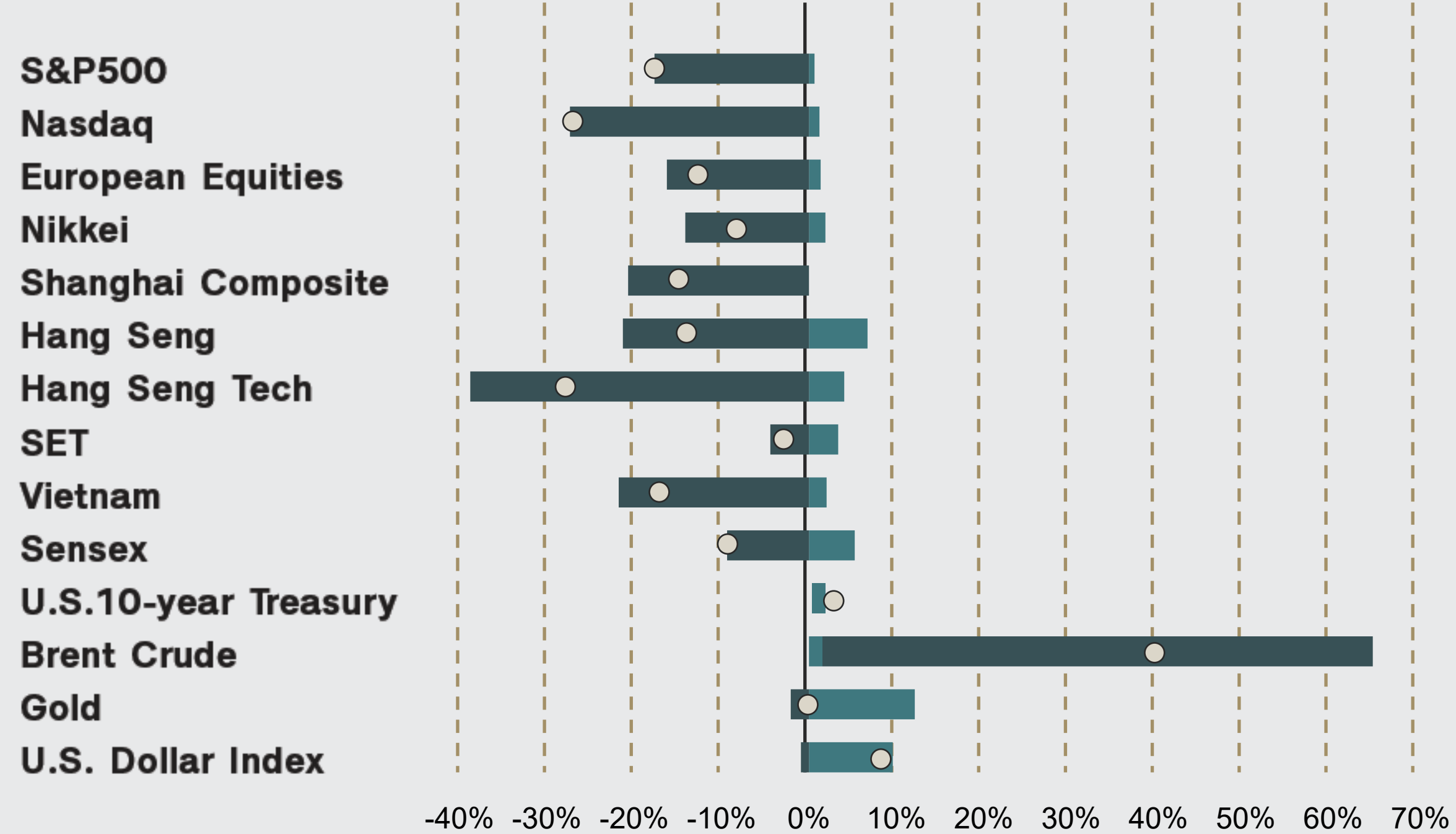
อีกไกลแต่ไหนต่อไกล
กับภาวะเศรษฐกิจถดถอย

600
km

3.3045

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 26 May 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

การที่ตลาดการเงินและเศรษฐกิจโลกที่ดำเนินอยู่ในภาวะความผันผวนมานับตั้งแต่ต้นปี จึงไม่อาจทำให้นักลงทุนวางใจต่อความเสี่ยงของการเกิดภาวะถดถอยในเศรษฐกิจโลกได้ ประกอบกับราคาน้ำมันที่พุ่งตัวขึ้นกดดันอัตราดอกเบี้ยโตทางเศรษฐกิจและเปรียบดั่งเชื้อเพลิงชั้นดีในการกระตุ้นการคาดการณ์โอกาสการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยในระยะ 1 ปีข้างหน้าของนักลงทุน ดังนั้นจึงเกิดคำถามขึ้นว่า การอ่อนค่าลงในระยะสั้นของดอลลาร์สหรัฐฯ ที่ขึ้นชื่อว่าเป็นสินทรัพย์ปลอดภัยจะเป็นเพียงแค่เหตุการณ์ชั่วคราวหรือไม่ และหลังจากนี้การลงทุนในกลุ่มใดจะช่วยลดความผันผวนของการลงทุนได้

LH Bank Advisory ยังคงมองว่าทำดีที่สุด การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของเฟดยังคงหนุนให้สกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ พลิกกลับมาแข็งค่าต่อได้ดั้งเดิม และแนะนำการลงทุนดังนี้

1. ในตลาดหุ้นสหรัฐฯ แนะนำหลีกเลี่ยงหุ้นกลุ่มเติบโตและเคลื่อนไหวตามวัฏจักรทางเศรษฐกิจ โดยแนะนำสับเปลี่ยนเข้าสู่กลุ่ม Defensive และหุ้นกลุ่มมูลค่า ที่มีความผันผวนต่ำ
2. กลุ่ม Re-openings theme ที่จะได้รับประโยชน์จากการเปิดเศรษฐกิจระหว่างประเทศในช่วงครึ่งหลังของปี 2022

HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

ดอลลาร์สหรัฐฯ แค่อ่อนคั้นแรง

หลังการแถลงท่าทีแข็งกร้าวของประธานธนาคารกลางยุโรป (ECB) เพื่อตอบโต้อัตราเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูง ด้วยการเร่งปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยครั้งแรกเป็นเดือนกรกฎาคมจากเดิมที่เป็นเดือนกันยายน ทั้งนี้คาดว่าอัตราดอกเบี้ยของ ECB ปี 2022 จะอยู่ที่ระดับ 0.5% ส่งผลให้ค่าเงินยูโรปรับแข็งค่าขึ้น ในขณะที่น้ำหนักของเงินยูโรมีสัดส่วนมากที่สุดในตลาดการเงินดอลลาร์ จึงสร้างแรงกดดันให้เงินดอลลาร์อ่อนตัวลงครั้งแรกในรอบ 6 สัปดาห์

ทั้งนี้ทาง LH Bank Advisory มองว่าการอ่อนตัวของค่าเงินดอลลาร์ยังคงอยู่ในกรอบ 100 จุด และมีแนวโน้มกลับมาแข็งค่าได้อีกครั้ง

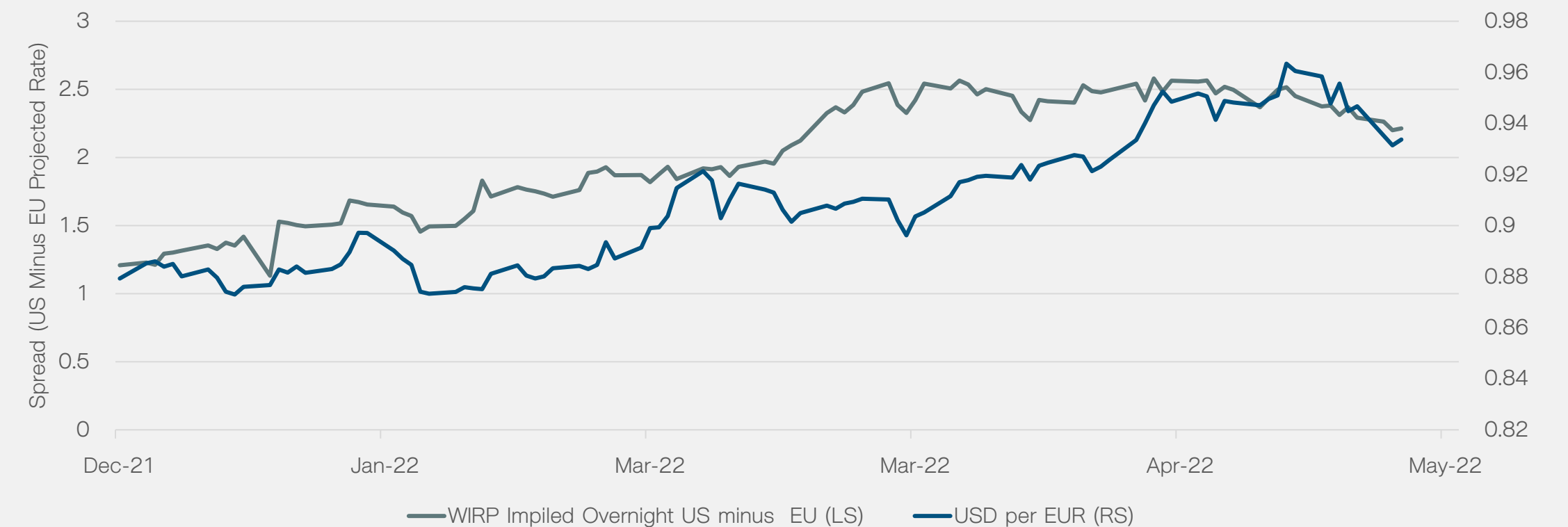
1. อัตราดอกเบี้ยโดยเปรียบเทียบของสหรัฐฯ อยู่ในระดับที่สูงกว่าภูมิภาคอื่น ๆ ในปัจจุบัน นอกจากนี้กระแสการคาดการณ์การปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายอย่างรุนแรงในระยะสั้น ยิ่งถ่วงส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยระหว่างประเทศให้กว้างขึ้นและเพิ่มโอกาสของเงินทุนที่ไหลเข้าสู่สหรัฐฯ เพื่อถือครองเงินสกุลดอลลาร์

2. การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก และท่าทีการดำเนินนโยบายการเงินที่ตลาดคาดการณ์ว่าจะมีความแข็งกร้าวในช่วง 1-2 เดือนนี้ ส่งผลให้เศรษฐกิจโลกเริ่มชะลอตัวและเพิ่มโอกาสในการเผชิญกับเศรษฐกิจถดถอย ภายใต้ลักษณะของเศรษฐกิจเช่นนี้ ยิ่งเพิ่มความต้องการให้กับนักลงทุนในการถือครองสกุลเงินดอลลาร์เหนือสกุลเงินในกลุ่ม EM

3. ราคาน้ำมันที่ระยะสั้นยังมีปัจจัยบวกไม่ว่าจะเป็นการเปลี่ยนผ่านเข้าสู่ช่วงหน้าร้อน และความต้องการน้ำมันที่จะปรับตัวเพิ่มขึ้นหลังมีการเปิดประเทศ นั้นสะท้อนว่าเราจะยังสามารถเห็นเงินเฟ้อปรับตัวสูงขึ้นได้ต่อเนื่องในช่วงเวลาหลังจากนี้ และแน่นอนว่าค่าเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ระยะสั้นคงยังมีทิศทางแข็งค่าตามเงินเฟ้อได้

ทาง LH Bank Advisory แนะนำว่าใช้ช่วงเวลาค่าเงินดอลลาร์อ่อนตัวเป็นโอกาสให้นักลงทุนขายออกจากหุ้นที่ผันผวนสูงและพึ่งพาการเติบโต สับเปลี่ยนเป็นกลุ่มหุ้นมูลค่าที่มีความผันผวนต่ำ และในระยะกลางถึงยาวเข้าทยอยสะสมทองคำที่กำลังปรับฐานเพื่อกระจายพอร์ตการลงทุนรับมือกับเศรษฐกิจถดถอย

Figure 1: ECB sound like an early hawkish pressured Dollar Index



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Figure 2: Positive Real Yield pushed Dollar Index



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

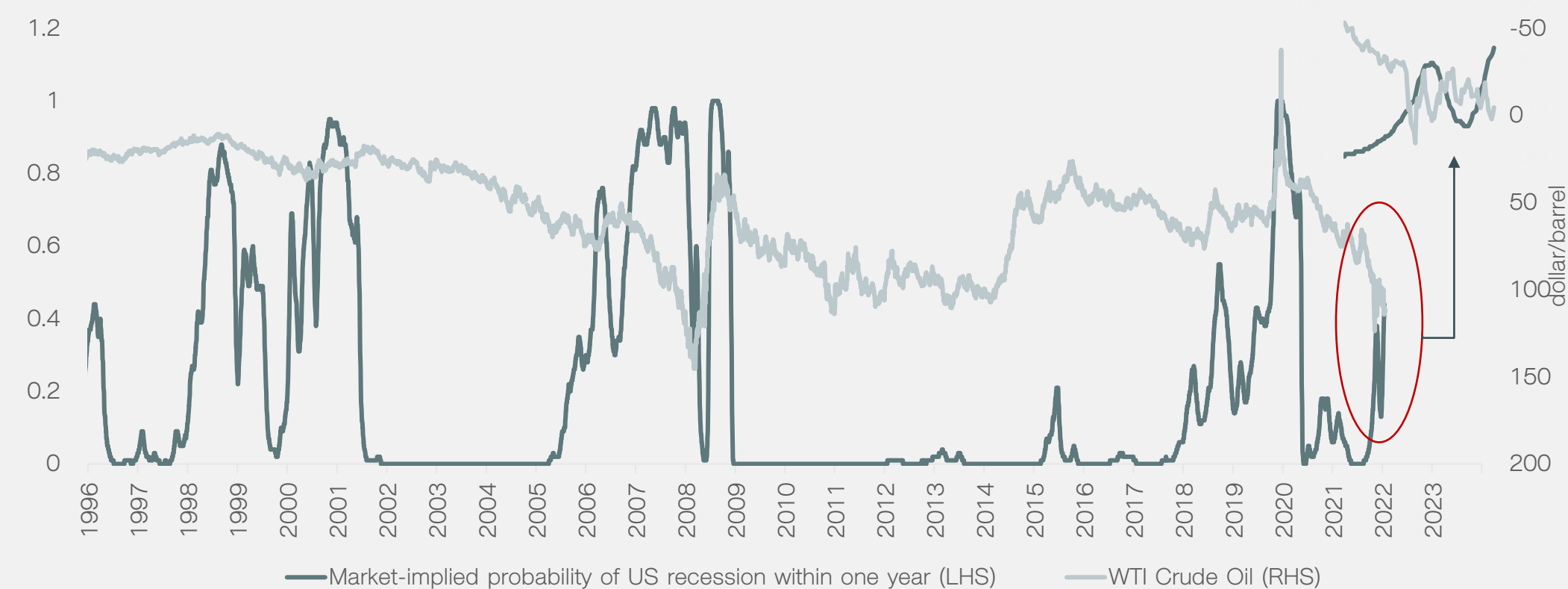
ราคาน้ำมันเปรียบดั่งเชื้อเพลิงชั้นดี

กระแสความกังวลต่อการเกิดเศรษฐกิจถดถอย (recession) หลังโหลเข้าสู่ห้วงความคิดของนักลงทุนนับตั้งแต่ต้นปี จากการดำเนินนโยบายทางการเงินของเฟดอย่างรัดกุมและสงครามระหว่างประเทศ ที่ส่งผลพวงต่อมาสู่ตลาดการลงทุน ทั้งในตราสารหนี้ ตราสารทุนและสินทรัพย์โภคภัณฑ์ แต่เมื่อสถานการณ์ดังกล่าวเริ่มถูกซึบซับเข้าสู่ราคาตลาด นักลงทุน จึงเกิดคำถามขึ้นว่า นับต่อจากนี้ความเสี่ยงต่อการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยยังเป็นสิ่งที่น่ากังวลหรือไม่ และปัจจัยใดจะเป็นตัวกระตุ้นต่อชนวนระบือนั้น

หากมองย้อนกลับไปในอดีตนับตั้งแต่ช่วงปลายศตวรรษที่ 20 ราคาน้ำมันมักเดินสวนทางกับการคาดการณ์โอกาสการเกิด recession ในระยะ 1 ปีของนักลงทุน (Figure 3) ทั้งในช่วงวิกฤติต้มยำกุ้ง, วิกฤติฟองสบู่ Dot-com และ Global Financial Crisis ในปี 2007-2008 แต่เมื่อเจาะลึกกลับมาสู่ปี 2022 ภาพดังกล่าวกลับเปลี่ยนทิศ ราคาน้ำมันคิดตัวขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่สอดคล้องไปพร้อมกับการคาดการณ์การเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยในระยะ 1 ปีข้างหน้า ซึ่งถูกผลักดันด้วยปัญหาของความยืดหยุ่นของความขัดแย้งระหว่างประเทศและประเด็นด้านเงินเฟ้อ ความน่าสนใจของการเปลี่ยนแปลงครั้งนี้คือราคาน้ำมันเข้ามาเป็นหนึ่งในปัจจัยกระตุ้นความเสี่ยงการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย

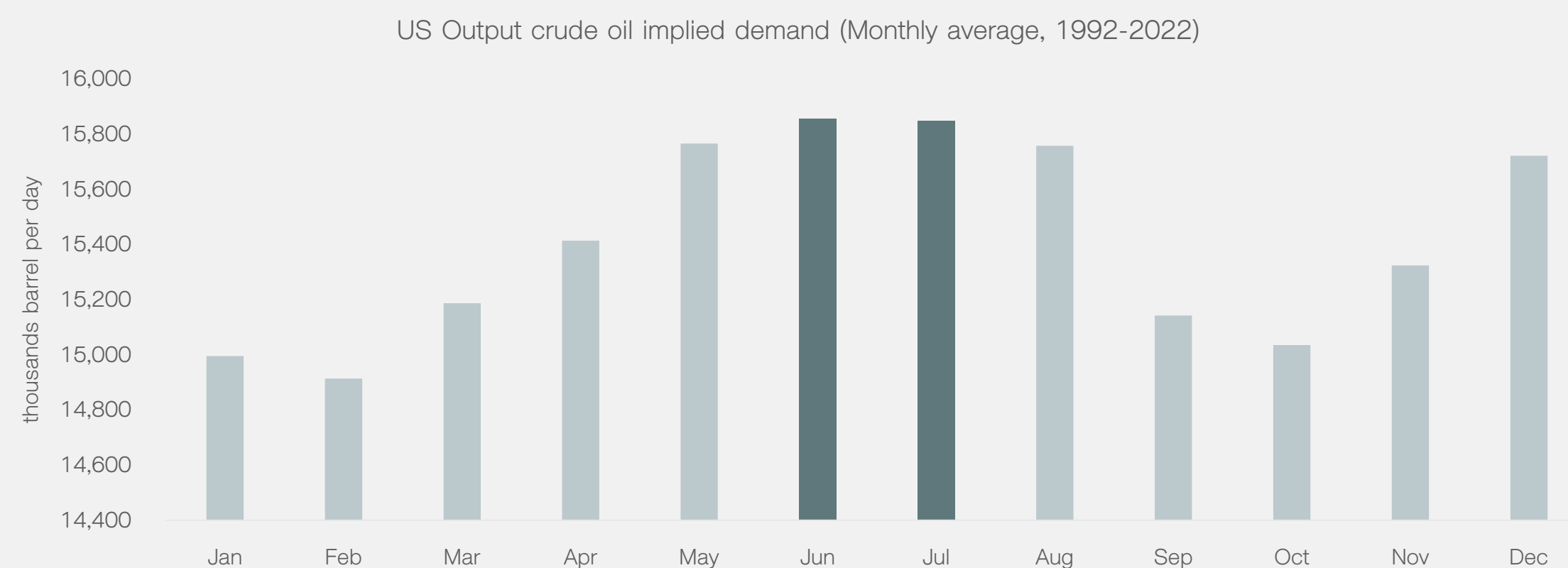
ด้วยการผ่อนคลายความรุนแรงของสถานการณ์สงครามจากช่วงต้นปี ส่งผลให้นักลงทุนวางใจว่าปัจจัยหนุนราคา น้ำมันได้เบาบางลง แต่ความเป็นจริงนั้นอาจไม่ได้เป็นอย่างที่คิดเมื่อในระยะสั้นราคาน้ำมันยังมีโอกาสปรับตัวต่อขึ้นไปได้ จากการเข้าสู่ฤดูร้อน (Summer driving season) ของสหรัฐฯ ประกอบกับการทยอยเปิดเศรษฐกิจการเดินทางทั้งภายในและต่างประเทศของหลากหลายประเทศทั่วโลก ส่งผลให้ความต้องการใช้พลังงานและน้ำมันโดยเฉลี่ยย้อนหลัง 30 ปีปรับตัวขึ้นในช่วงเดือนมิ.ย. และก.ค. (Figure 4) ซึ่งประเด็นดังกล่าวอาจไม่ใช่เรื่องน่ากังวลนัก หากกลุ่มผู้ผลิตน้ำมันสามารถรับมือปรับเพิ่มกำลังการผลิตได้เท่าทันความต้องการใช้พลังงาน แต่สถานการณ์โลกของปี 2022 อาจไม่ได้สวยงามดังที่คาดหวังไว้

Figure 3 : Spiking in oil price triggers recession fears



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Figure 4 : Summer driving season boosts US oil demand



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

ราคาน้ำมันเปรียบดั่งเชื้อเพลิงชั้นดี

การประกาศคว่ำบาตรการนำเข้าน้ำมันจากฟากรัสเซียและความขัดแย้งระหว่างประเทศที่เป็นเหตุให้กำลังการผลิตน้ำมันยังคงชะลอตัวไม่เท่าทันการปรับตัวขึ้นของความต้องการในการใช้พลังงานในช่วงไตรมาส 1 - ไตรมาส 2 ประกอบกับปริมาณน้ำมันสำรองของกลุ่มโอเปกที่ชะลอตัวลงไปต่ำกว่าช่วงก่อนการเกิดวิกฤติและต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในระยะ 5 ปี (Figure 5) นอกจากนี้ในช่วงเดือนมิ.ย. สหรัฐฯ กำลังจะเข้าสู่ฤดูมรสุม ซึ่งสะท้อนถึงโอกาสว่าหลังจากนี้ฟากการผลิตน้ำมันในสหรัฐฯ จะยังได้รับผลกระทบจากการปิดแท่นน้ำมันขุดเจาะและการติดขัดในกระบวนการกลั่นน้ำมันดิบจนกระทั่งเกิดความไม่สมดุลกันระหว่างกำลังการผลิตและความต้องการใช้น้ำมัน จนกระทั่งเกิดการติดขัดในห่วงโซ่การผลิต เป็นแรงผลักดันให้ราคาน้ำมันยังมีแรงวิ่งขึ้นต่อไปในระยะสั้น

ไม่เป็นที่น่าแปลกใจว่าการปรับตัวขึ้นของราคาน้ำมันจะยังเป็นสร้างความสั่นคลอนต่อการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยเนื่องจากบทเรียนในอดีตทั้งปี 1970s, 1980s, 1990s และ Great Financial Crisis 2007 อัตราการเติบโตของเศรษฐกิจสหรัฐฯ มักจะดิ่งลงจนกระทั่งเกิดวิกฤติ ในไม่กี่ไตรมาสภายหลังจากการพุ่งขึ้นของราคาน้ำมัน (Figure 6) ดังนั้นจึงไม่อาจปฏิเสธได้ว่า ผลพวงของการปรับตัวขึ้นในราคาน้ำมันและการติดขัดในห่วงโซ่การผลิตยังส่งผลต่อราคาต้นทุนภาคการผลิต การบริการและส่งต่อต้นทุนเข้าสู่ฟากการบริโภคผลักดันอัตราเงินเฟ้อนี้เป็นความเสี่ยงที่หลงเหลืออยู่สำหรับมุมมองการลงทุนในช่วงปลายไตรมาส 2 ต่อเนื่องจนกระทั่งไตรมาส 3

อย่างไรก็ตาม LH Bank Advisory จึงแนะนำนักลงทุนหลีกเลี่ยงการลงทุนในหุ้นกลุ่มเติบโตและหุ้นที่เติบโตตามวัฏจักรทางเศรษฐกิจเพื่อหลีกเลี่ยงความเสี่ยงดังกล่าว โดยแนะนำให้สับเปลี่ยนเข้าสู่กลุ่ม Defensive และหุ้นกลุ่มมูลค่า ที่มีความผันผวนต่ำ หรือเข้าลงทุนในกลุ่ม Re-openings theme ที่จะได้รับประโยชน์จากการเปิดเศรษฐกิจระหว่างประเทศในช่วงครึ่งหลังของปี 2022 นี้

Figure 5 : Energy supply shortage in Q2 2022, coupled with dropped in spare capacity

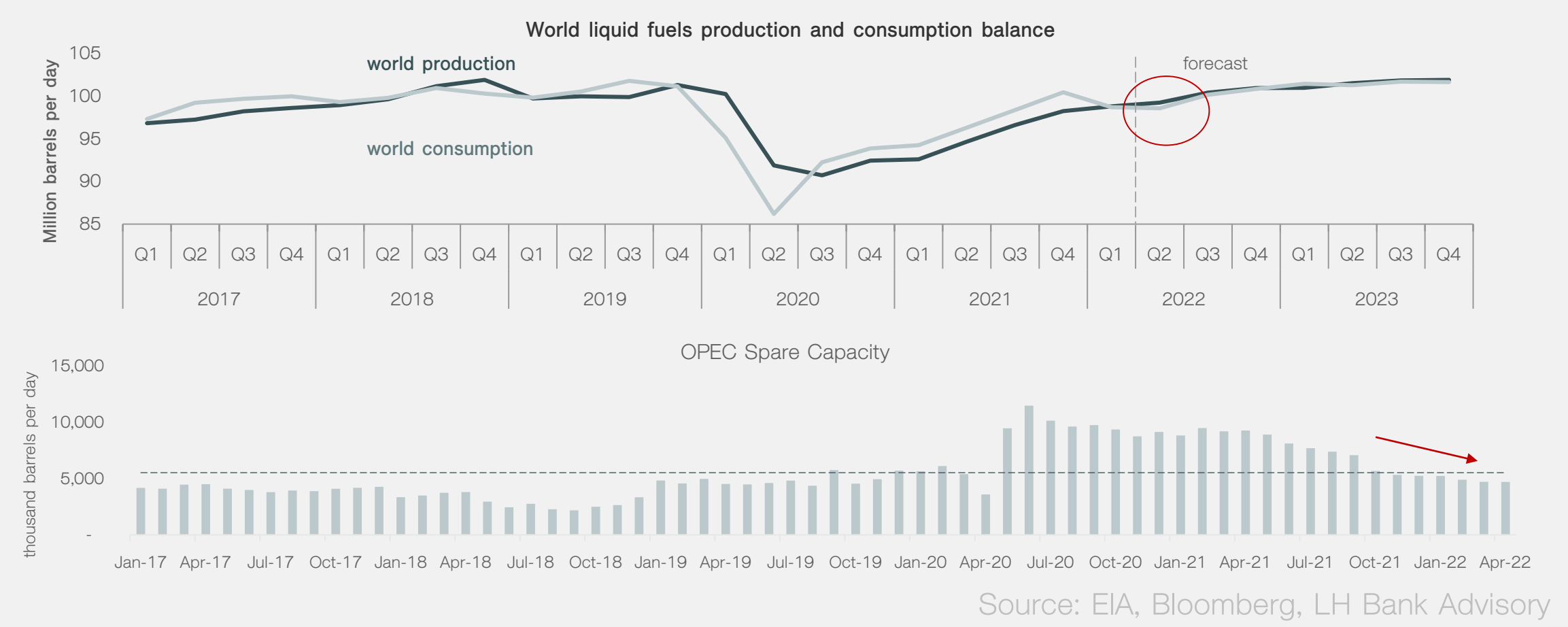
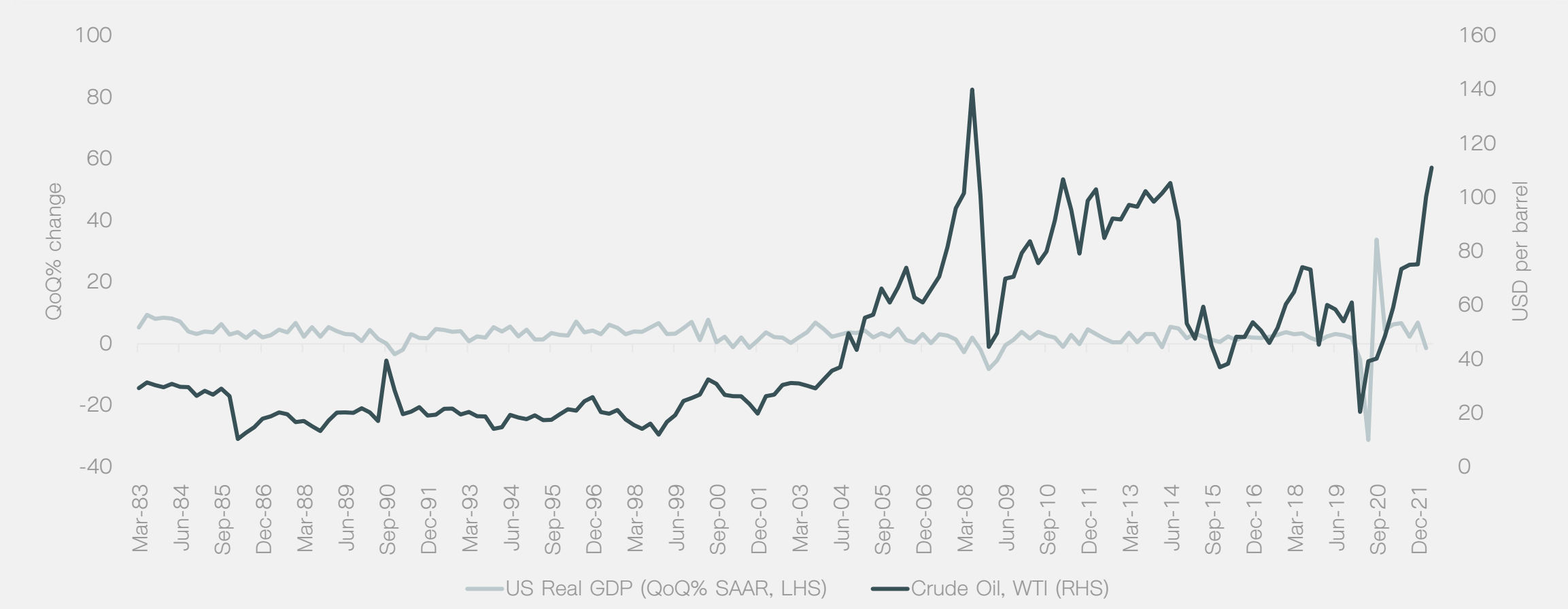




Figure 6 : US Recession occurs after skyrocketing in oil price



MARKET RECOMMENDATION

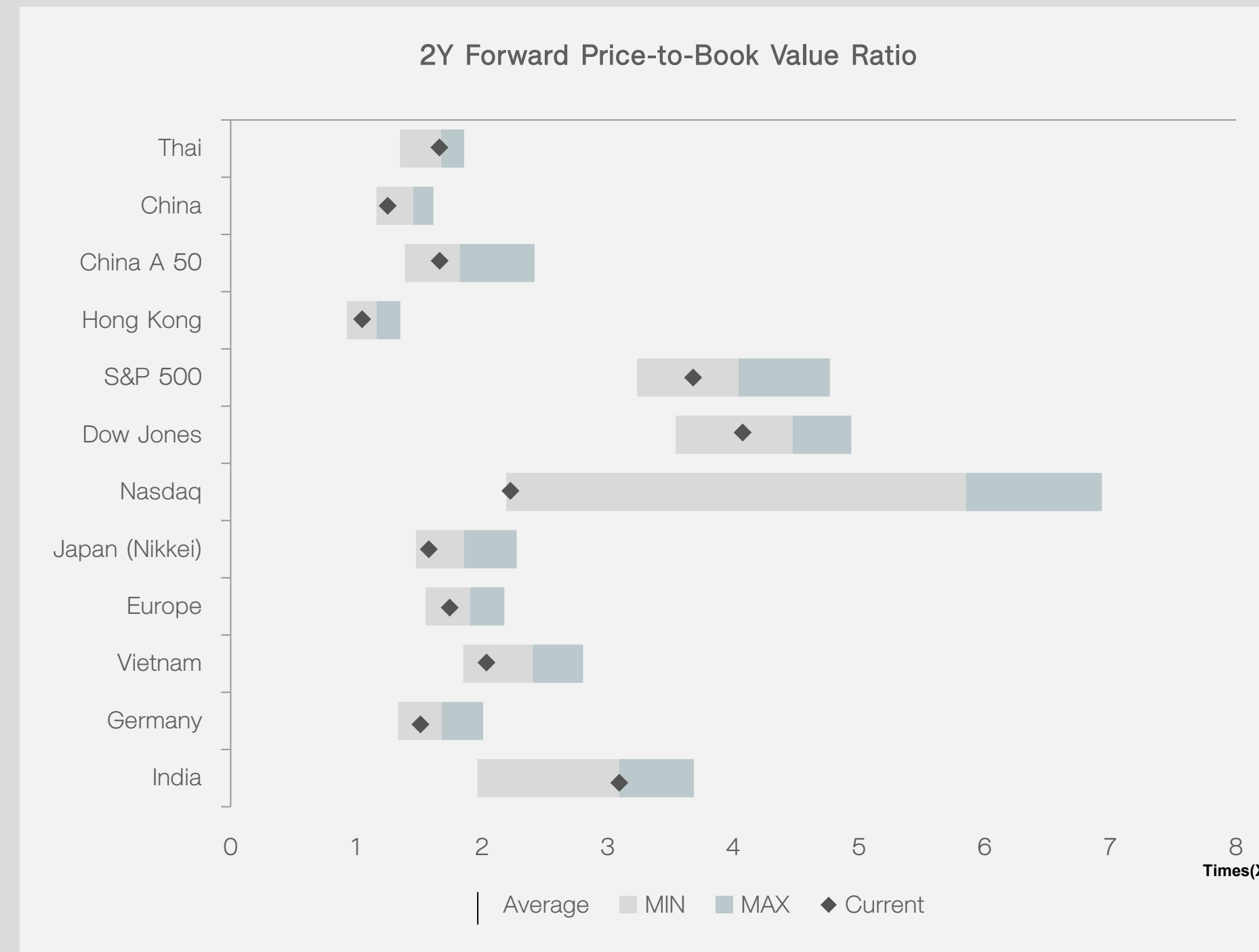
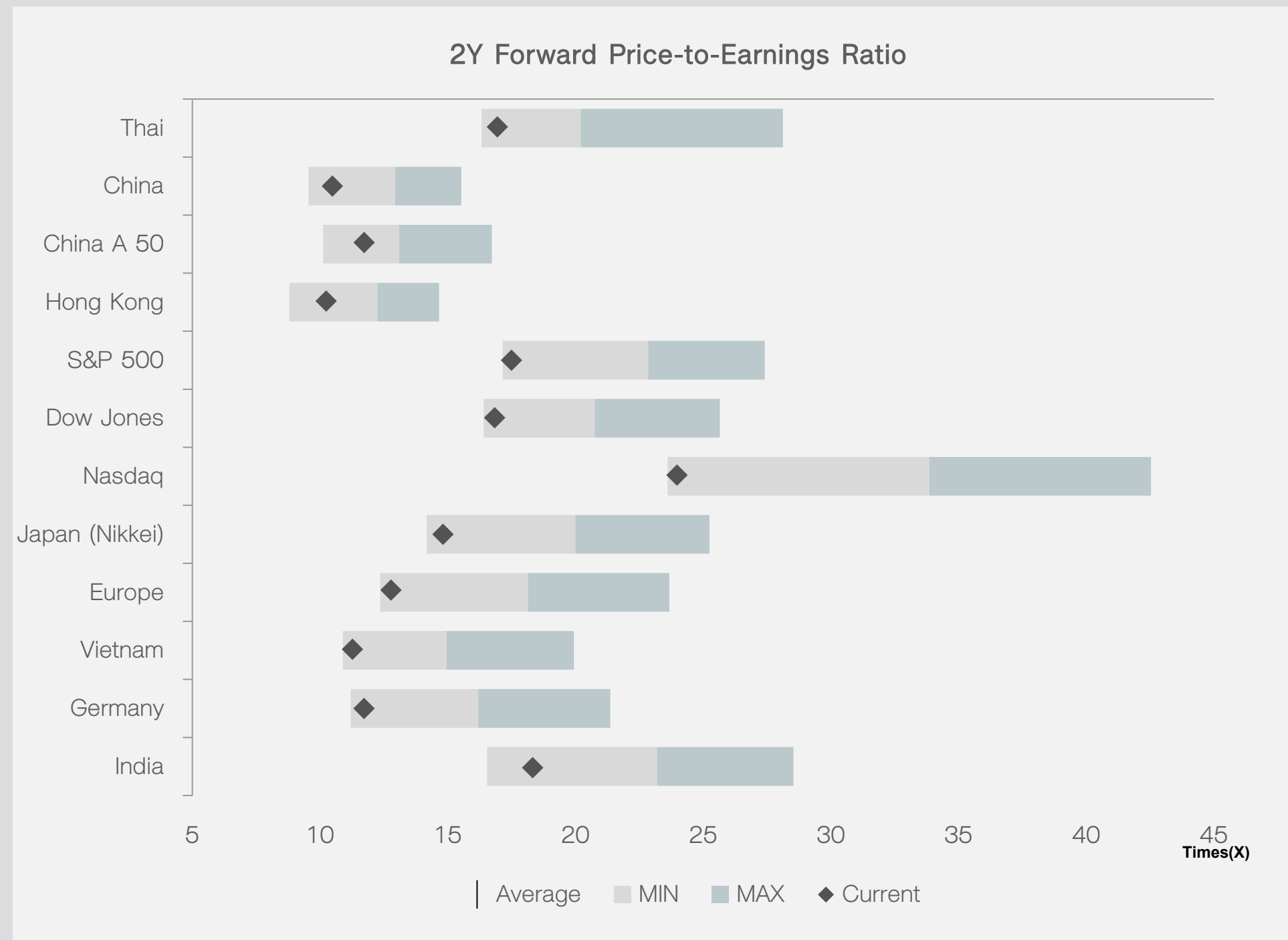
Asset Class	Selection	View	Comment
Foreign Equity	U.S.	 Neutral	แนวโน้มการฟื้นตัวของอัตราว่างงานที่จะประกาศในสัปดาห์นี้มีท่าทีสดใสขึ้น และทิศทางของการขึ้นดอกเบี้ยที่เป็นไปตามคาดการณ์ อาจไม่สามารถผลักดันตลาดหุ้นสหรัฐฯ ให้ฟื้นตัวได้มากนัก จากความหวาดหวั่นต่อโอกาสการชะลอตัวของสถานะเศรษฐกิจสหรัฐฯ และแรงกดดันจากกลุ่มพลังงาน ดังนั้นจึงแนะนำหลีกเลี่ยงการลงทุนในหุ้นกลุ่มเติบโต แนะนำ Selective Buy
	Europe	 Neutral	การแสดงจุดยืนของธนาคารคดีย่ำถึงการเตรียมขึ้นดอกเบี้ย 50 bps ในเดือนก.ค. พร้อมทั้งเตรียมพลิกขาปรับอัตราดอกเบี้ยขึ้นมาอยู่ในแดนบวกภายในสิ้นไตรมาส 3 ซึ่งสะท้อนการดำเนินมาตรการทางการเงินที่เร็วและแรงกว่าที่นักลงทุนเคยคาดการณ์ไว้จึงมีโอกาสกดดันตลาดหุ้นและอัตราการเติบโตของเศรษฐกิจยุโรปต่อไปในระยะสั้นถึงกลาง
	Japan	 Neutral	ในระยะสั้นตลาดหุ้นญี่ปุ่นได้รับแรงผลักดันให้ฟื้นตัวการเริ่มเปิดประเทศให้นักท่องเที่ยวต่างชาติเริ่มเดินทางเข้ามาได้ในช่วงต้นเดือนมิ.ย. และมีการพลิกฟื้นแข็งค่าขึ้นของเงินเยนจากการอ่อนตัวของสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ แต่ท้ายที่สุดการปรับขึ้นดอกเบี้ยของเฟดและการดำเนินนโยบายทางการเงินที่แยกทางกันจะกลับมาเป็นแรงกดดันให้สกุลเงินเยนกลับมาอ่อนค่าอีกครั้งในระยะกลาง
	China	 Neutral	ด้วยความยืดหยุ่นและช่องว่างของมาตรการทางการเงินจีนส่งผลให้ธนาคารกลางจีนสามารถปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงสอดคล้องกับการอัดฉีดมาตรการทางการคลังของรัฐบาลเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจให้ฟื้นตัวจากการติดขัดในช่วงล็อกดาวน์ อย่างไรก็ตามมาตรการที่ได้ประกาศออกมายังไม่เพียงพอต่อการหนุนให้เศรษฐกิจจีนได้อย่างเต็มที่ ประกอบกับผลกระทบของห่วงโซ่อุปทานที่ติดขัด ดังนั้นแนะนำให้ติดตามปัจจัยหนุนเศรษฐกิจจีนก่อนเข้าสะสม
	India	 Neutral	การอัดฉีดมาตรการทางการเงินของรัฐบาลอินเดียเพื่อบรรเทาผลกระทบของราคาน้ำมันและอาหารที่ปรับตัวขึ้นสูงอาจเป็นแรงผลักดันการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศ แต่การเศรษฐกิจของอินเดียโดยรวมยังถูกกดดันจากภาคการบริโภคภายในประเทศที่ชะลอตัวลงและการปรับตัวลงของผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นอินเดียจึงยังไม่แนะนำให้เข้าสะสม
	Vietnam	 Neutral	ในระยะสั้นตลาดหุ้นเวียดนามมีแนวโน้มฟื้นตัวได้ไม่มากนักจากการมุ่งเน้นควบคุมและจัดระเบียบของตลาดหลักทรัพย์ พร้อมทั้งอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ในประเทศส่งผลให้เกิดแรงเทขายหุ้นเวียดนามอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม LH Bank Advisory ยังมองเห็นถึงศักยภาพในการเติบโตของเศรษฐกิจ ดังนั้นไม่แนะนำให้เข้าเก็งกำไรในระยะสั้น แต่สามารถหาโอกาสที่ตลาดหุ้นปรับฐานและมีทิศทางฟื้นตัวที่ชัดเจน เข้าสะสมเพื่อรอรับการเติบโตในระยะยาวได้
Thai Equity	Thailand	 +1	แม้การเติบโตทางเศรษฐกิจไทยในปี 2022 อาจติดตัวขึ้นมาไม่ได้แรงตามคาด แต่การผ่อนคลายมาตรการควบคุมที่มีแนวโน้มฟื้นตัวได้ดีขึ้น และการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานของรัฐบาลเป็นความคาดหวังต่อการชูชีพและขับเคลื่อนเศรษฐกิจไทย LH Bank Advisory แนะนำ Selective Buy ในประเทศไทยรายอุตสาหกรรม
Fixed Income	Domestic Bond	 -1	การปรับตัวของของบอนด์ยีลด์ไทยตามทิศทางตลาดตราสารหนี้ทั่วโลก ส่งผลให้การลงทุนในตราสารหนี้ไทยทั้งในระยะสั้นจนถึงระยะยาวต่างได้รับผลกระทบ ดังนั้นจึงแนะนำให้หลีกเลี่ยง
	Foreign Bond	 -1	การยืนยันการขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ อย่างต่อเนื่องเป็นแรงผลักดันให้บอนด์ยีลด์สหรัฐฯ เติบโตขึ้นต่อไปได้ซึ่งจะลดผลตอบแทนของนักลงทุนที่ถือครองตราสารหนี้ในปัจจุบัน ดังนั้นจึงไม่แนะนำให้เข้าสะสม
Alternative Asset	Property/REIT	 +1	ตลาดบ้านในสหรัฐฯ ชบเซาหลังจากดำเนินขาขึ้นมาตลอดปี 2021 LH Bank Advisory จึงแนะนำการสับเปลี่ยนการลงทุนจากอสังหาริมทรัพย์ในกลุ่มตลาดบ้าน เข้าสู่กลุ่มสินทนการ การท่องเที่ยว เช่นโรงแรม หรืออสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่า ในประเทศที่มีอัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับสูงและประเทศที่เปิดเศรษฐกิจให้แก่นักท่องเที่ยวต่างชาติเพื่อรับประโยชน์จากการฟื้นตัวในอุตสาหกรรมดังกล่าว
	Gold	 Neutral	ราคาทองคำมีแนวโน้มไซด์เวย์อยู่ในกรอบ ซึ่งระยะสั้นราคาทองคำมีโอกาสปรับตัวขึ้นจากการเป็นสินทรัพย์ปลอดภัย แต่การขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างรวดเร็วและ real yield คงตัวอยู่ในแดนบวกส่งผลให้ราคาทองคำปรับตัวได้ไม่มากนัก
	Oil	 Neutral	ราคาน้ำมันมีโอกาสปรับตัวขึ้นได้ในระยะสั้นจากการดำเนินเข้าสู่ฤดูร้อนในสหรัฐฯ (US Driving Season) และการเปิดประเทศที่ผลักดันความต้องการใช้พลังงาน ขณะที่อีกฟากของสหรัฐฯ กำลังจะเผชิญกับช่วงการเกิดพายุ hurricane ที่จะกระทบต่อการผลิตน้ำมันจากการปิดแท่นขุดเจาะชั่วคราวและการกลั่นน้ำมัน ดังนั้นจึงมีโอกาสการเก็งกำไรในราคาน้ำมันระยะสั้นก่อนที่ราคาน้ำมันจะปรับตัวเข้าสู่จุดดุลยภาพในระยะยาว
	THBUSD	 -1	การอ่อนตัวของดอลลาร์สหรัฐฯ ส่งผลให้ค่าเงินบาทแข็งตัวได้ในระยะสั้น แต่ท้ายที่สุดเมื่อเฟดยังคงเดินหน้าเร่งขึ้นอัตราดอกเบี้ย จึงยังเป็นแรงผลักดันให้สกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ยังมีโอกาสพลิกตัวกลับมาแข็งค่าได้และกดดันค่าเงินบาทตลอดปีนี้

MARKET EVENT AND VALUATION

Date	Countries	Major Events	Expected	Prior
30-May-22	Germany	Inflation Rate YoY Prel (May)	7.1%	7.4%
31-May-22	China	NBS Manufacturing PMI (May)		47.4
	Japan	Consumer Confidence (May)		33
	EU	Inflation Rate YoY Prel (May)	7.3%	7.4%
	India	GDP Growth Rate (YoY) (Q1)	4.6%	5.4%
01-June-22	China	Caixin Manufacturing PMI (May)		46
	EU	Unemployment Rate (Apr)		6.8%
	US	ISM Manufacturing PMI (May)	55.3	55.4
		JOLTs Job Openings (Apr)		11.549M
02-June-22	US	ADP Employment Change (May)		247K
03-June-22	Thailand	Inflation Rate YoY Prel (May)		4.65%
	US	Unemployment Rate (May)	3.5%	3.6%
		Non-Farm Payroll (May)	350K	428K
		ISM Non-Manufacturing PMI (May)		



MARKET EVENT AND VALUATION

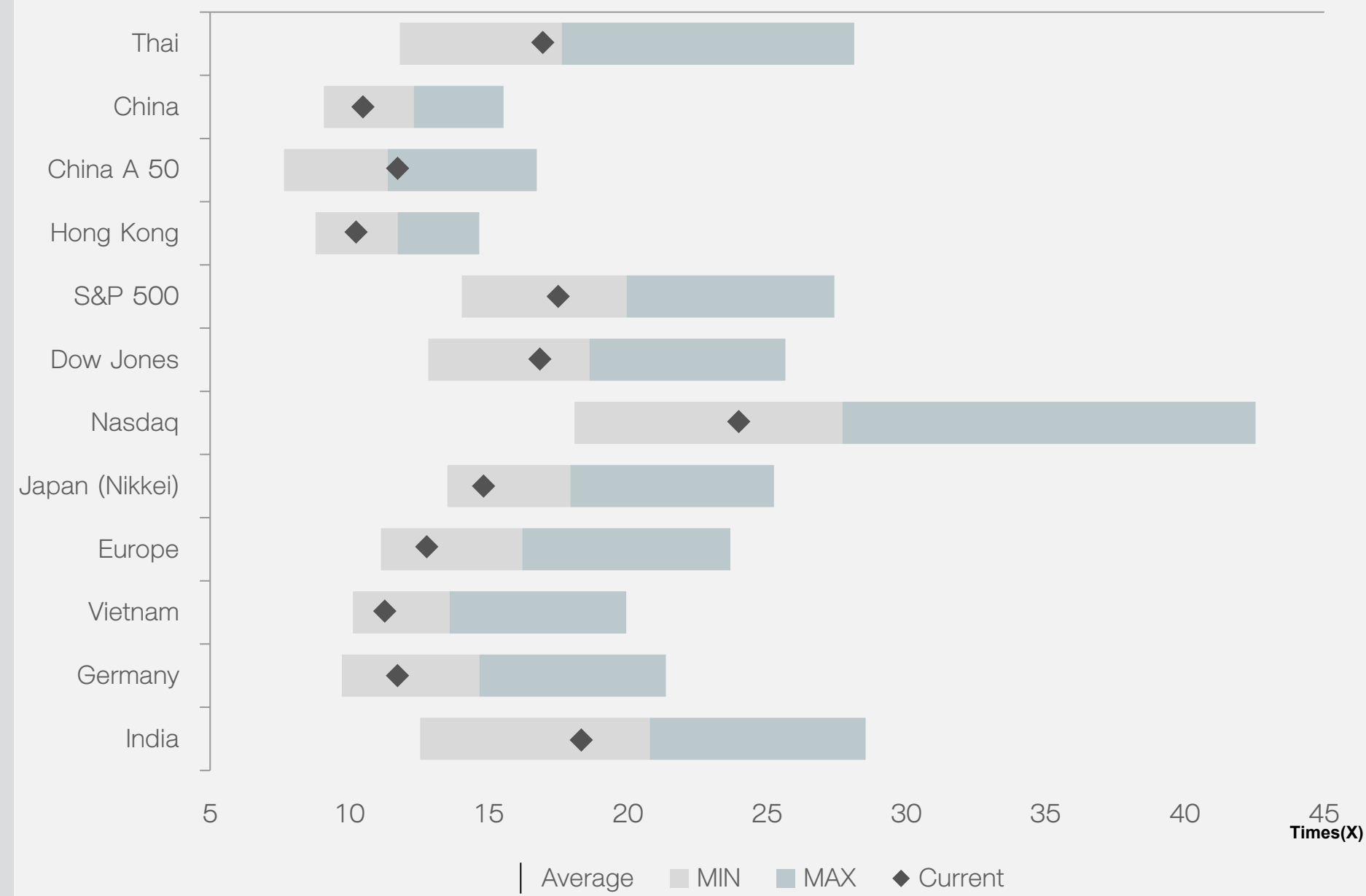


Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of 26 May 2022

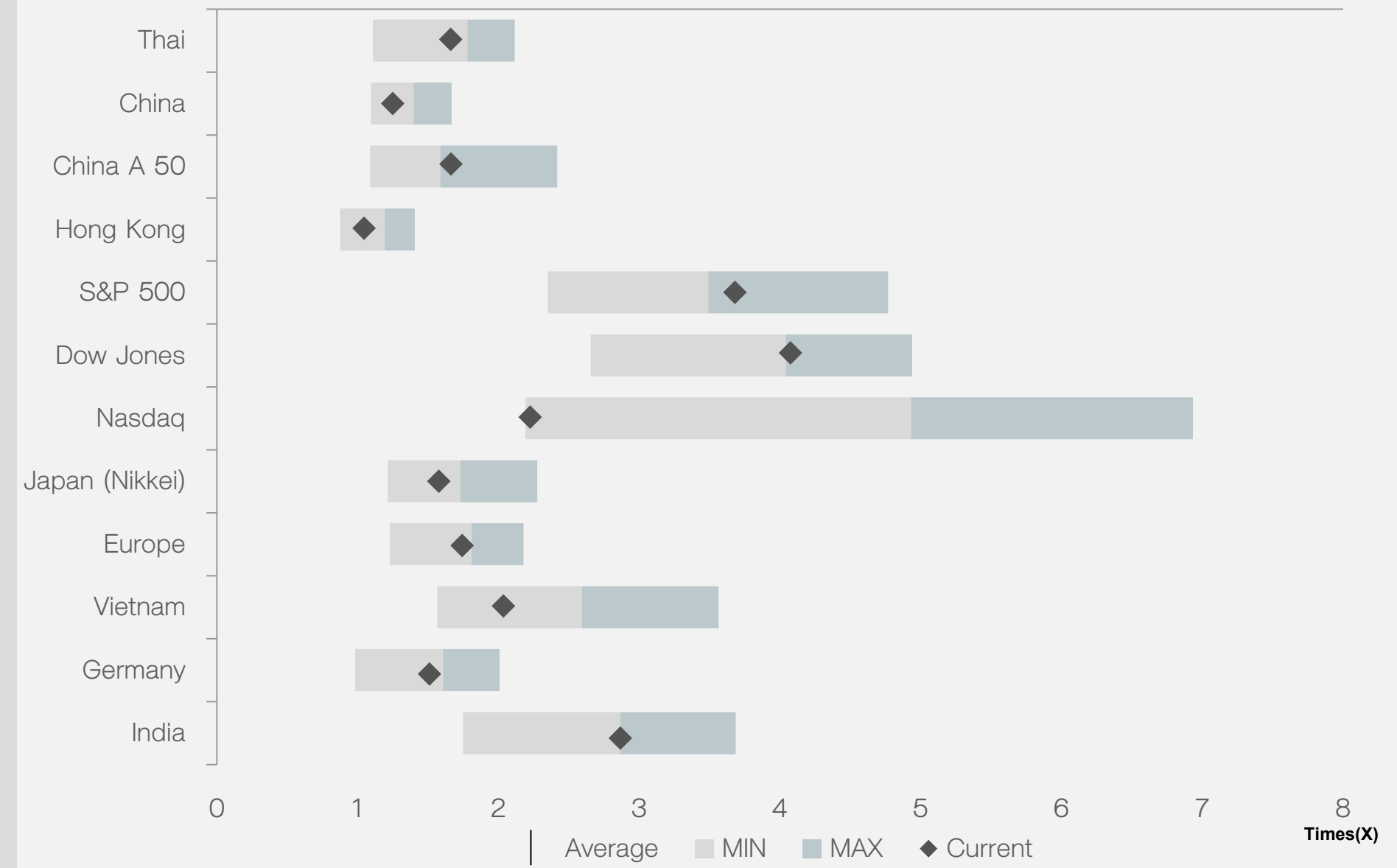


MARKET EVENT AND VALUATION

5Y Forward Price-to-Earnings ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of 26 May 2022





THANK
YOU

┌
LH BANK
ADVISORY
└