

ARCH LUMPINI

Weekly | 11.04.2022

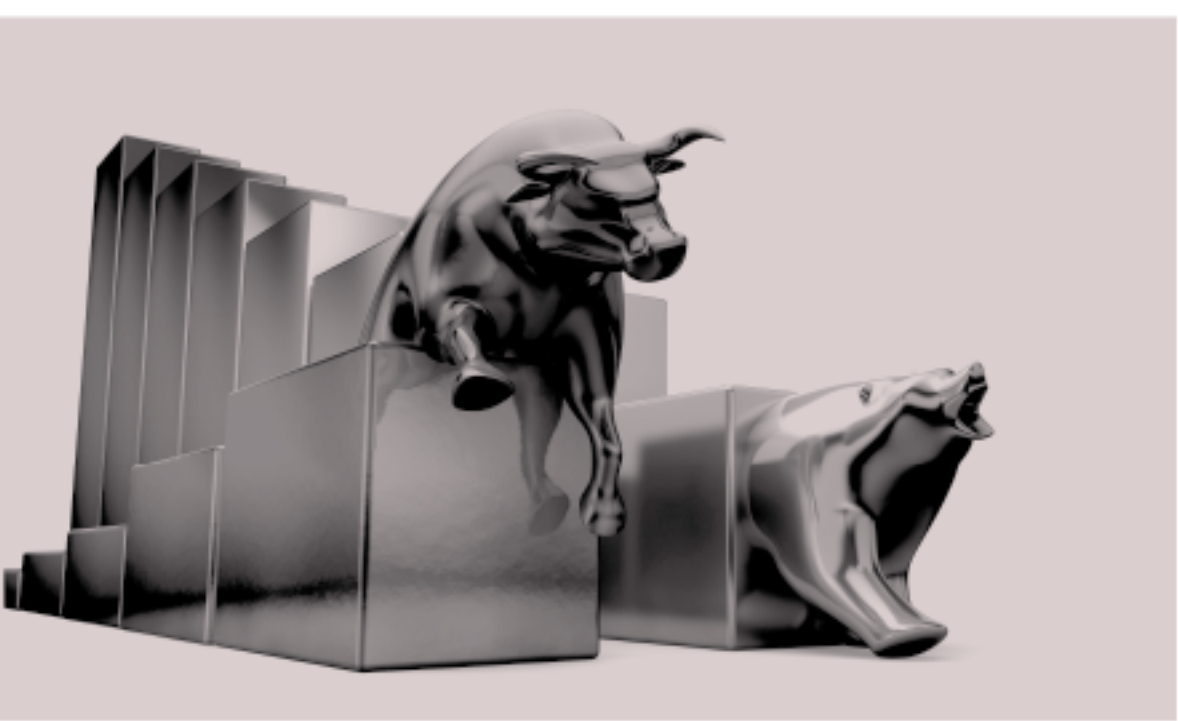
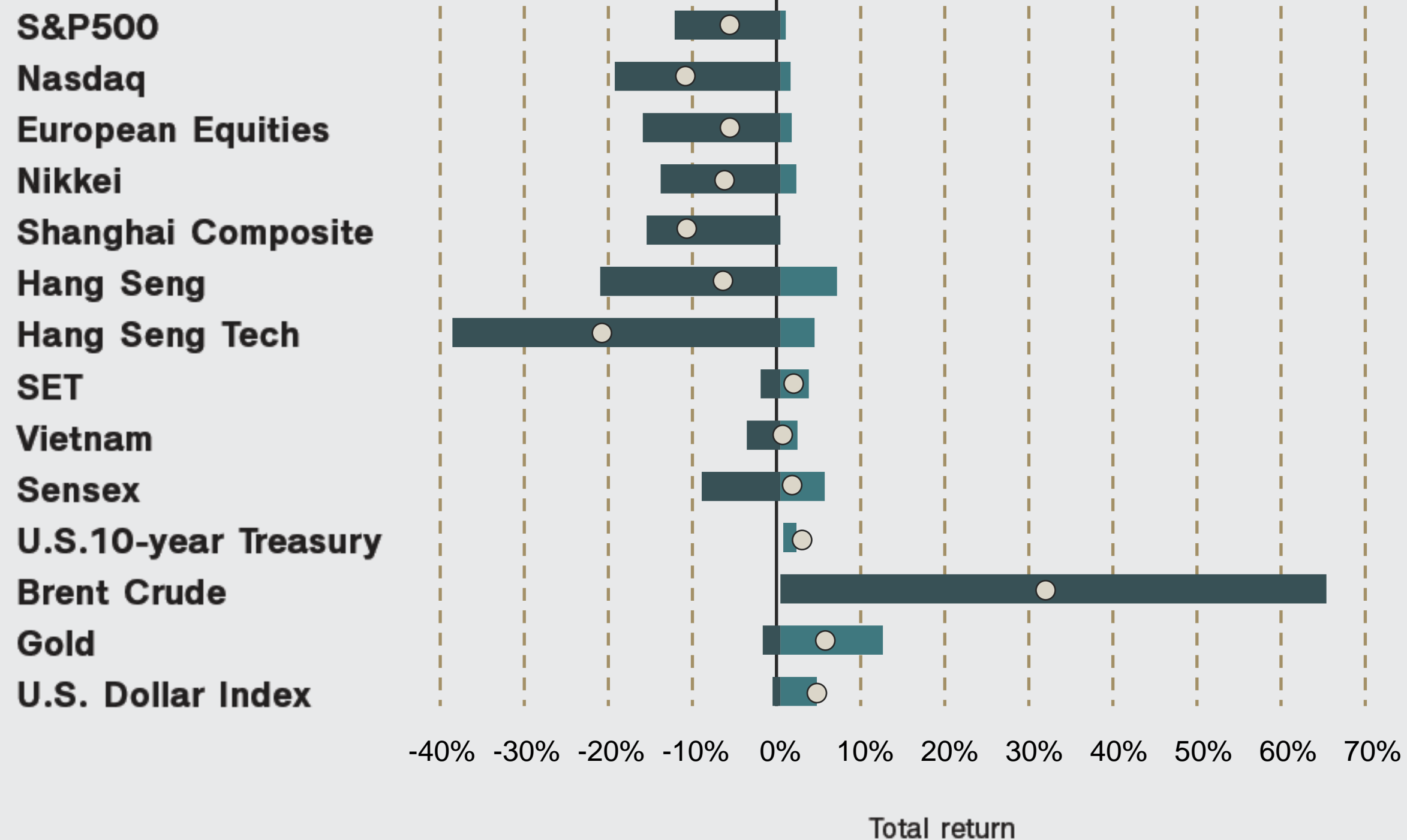
LH BANK
ADVISORY



Q2 will be full of headwinds

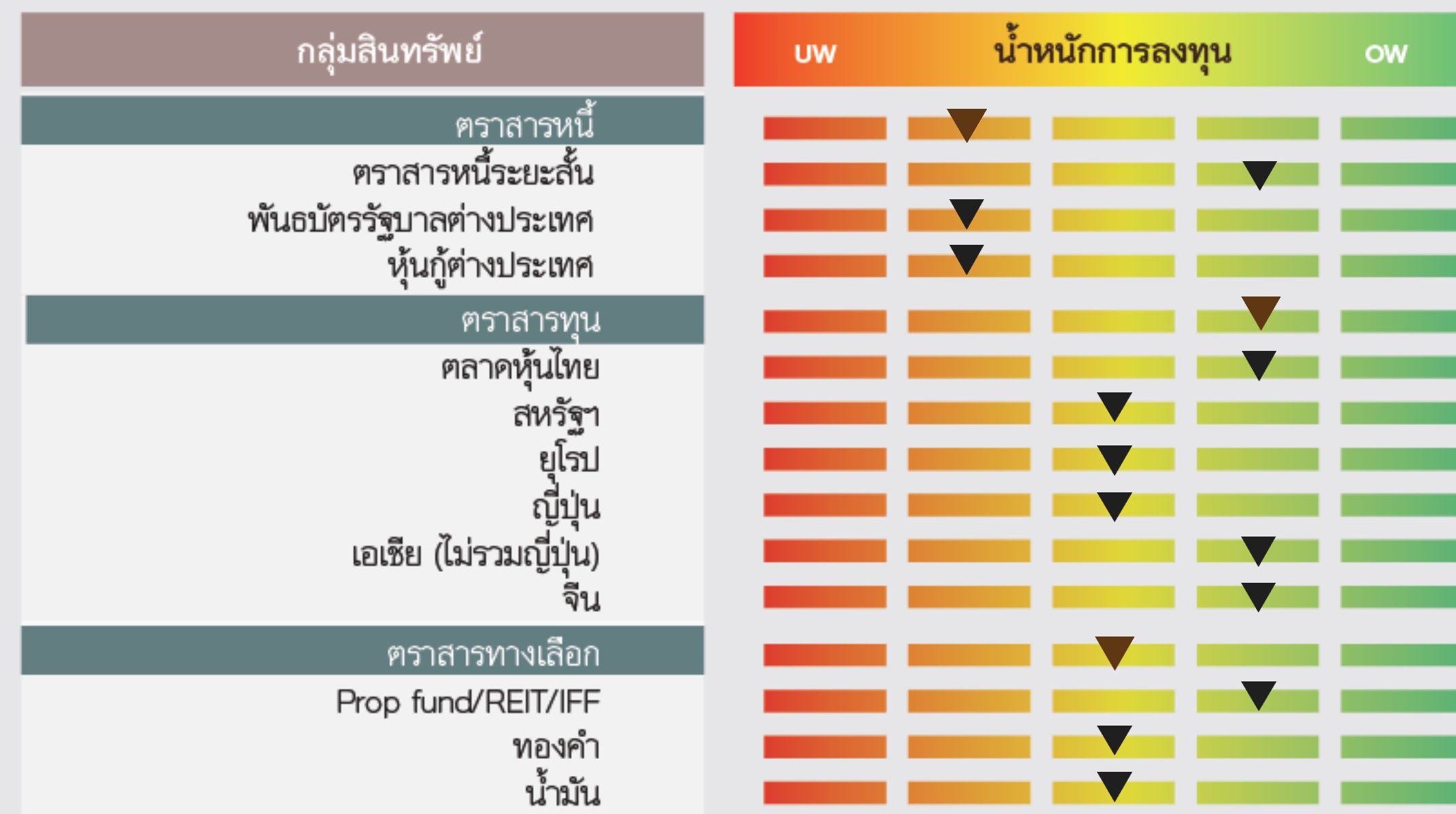
ASSETS IN REVIEW

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



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory as of 7 Apr 2022

ASSET ALLOCATION



มุมมองการลงทุนประจำสัปดาห์

ก้าวเข้าสู่ไตรมาส 2 ปัจจัยที่เคยส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลกและตลาดการเงินในไตรมาส 1 อย่างความขัดแย้งระหว่างประเทศและการส่งผ่านต้นทุนผลิตภัณฑ์อัตราเงินเฟ้อที่ยังไม่สิ้นสุดลง สหรัฐฯ ต้องเผชิญกับ inverted yield curve ที่แม้จะมีลักษณะแตกต่างจากในอดีต แต่การส่งสัญญาณลดขนาดงบดุล ที่เร็วกว่าที่นักลงทุนเคยคาดไว้ ยังเป็นแรงกดดันต่อตลาดการลงทุนโลกในระยะ 3-6 เดือนข้างหน้า ดังนั้น เพื่อบรรเทาผลกระทบที่เกิดขึ้น LH Bank Advisory จึงแนะนำกลยุทธ์ Selective Buy ในกลุ่มการลงทุนดังนี้

1. หุ้นกลุ่ม Value ที่ได้เปรียบจากมูลค่าพื้นฐาน และหุ้น Defensive ที่มีความน่าสนใจจากความผันผวนต่ำกว่าหุ้นกลุ่มเติบโต
2. การลงทุนในประเทศที่ยังมีศักยภาพการเติบโตอย่างตลาดหุ้นไทยและเวียดนาม ซึ่งมีโอกาสปรับตัวลงตามตลาดหุ้นโลก แต่แนะนำเข้าสะสมในจังหวะที่ตลาดหุ้นปรับฐานลง
3. กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ของสหรัฐฯ ที่จะได้รับประโยชน์ในช่วงอัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับสูง และในช่วงการปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ย รวมถึงการเปิดประเทศ

HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

The odds of inverted yield curve

คำเนินเข้าสู่กลางเดือนเม.ย. ที่สถิติในอดีตนับตั้งแต่ปี 1976-2021 ชี้ให้เห็นว่าผลตอบแทนรายเดือนของดัชนี S&P 500 จะมีค่าเฉลี่ยสูงที่สุดในเดือนเมษายน แต่ด้วยปัจจัยเสี่ยงที่อยู่รอบด้านของเศรษฐกิจทั่วโลก จึงไม่อาจสามารถยืนยันได้ว่าสิ่งที่เกิดขึ้นในอดีตจะสามารถสะท้อนภาพการลงทุนในปัจจุบันได้ทั้งหมดหากสภาวะการลงทุนได้เปลี่ยนแปลงไป ดังนั้นสิ่งที่สำคัญคือ ในไตรมาส 2 มีความเสี่ยงใดบ้างที่เป็นปัจจัยหลักต่อภาพการลงทุนและเศรษฐกิจทั่วโลก

ประเด็นร้อนแรงที่นักลงทุนทั่วโลกต่างจับตาในปัจจุบันคงหนีไม่พ้นการเกิด inverted yield curve ในช่วง 2 สัปดาห์ที่ผ่านมา ที่สร้างความหวาดหวั่นให้นักลงทุนถึงสัญญาณของการเกิดภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจ แต่การเกิด inversion ครั้งนี้มีความแตกต่างจากในอดีตหลายประการ ดังนี้

1. ในอดีต การเกิด inverted yield curve ระหว่างผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯอายุ 2 ปี และ 10 ปี จะเกิดขึ้นหลังจากมีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ ติดต่อกันหลายครั้ง และหลังผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐฯ อายุ 2 ปี ปรับตัวขึ้นทะลุผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 10 ปี ธนาคารกลางสหรัฐฯ จะรักษาเสถียรภาพของเศรษฐกิจและชะลอความรุนแรง ก่อนหยุดการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย แต่ในปี 2022 สัญญาณดังกล่าวเกิดขึ้นหลังจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพียงแค่ 1 ครั้งเท่านั้น และหลังจากนี้เฟดยังคงยืนยงทิศทางรัดกุมมาตรการทางการเงินอย่างเข้มข้นขึ้น

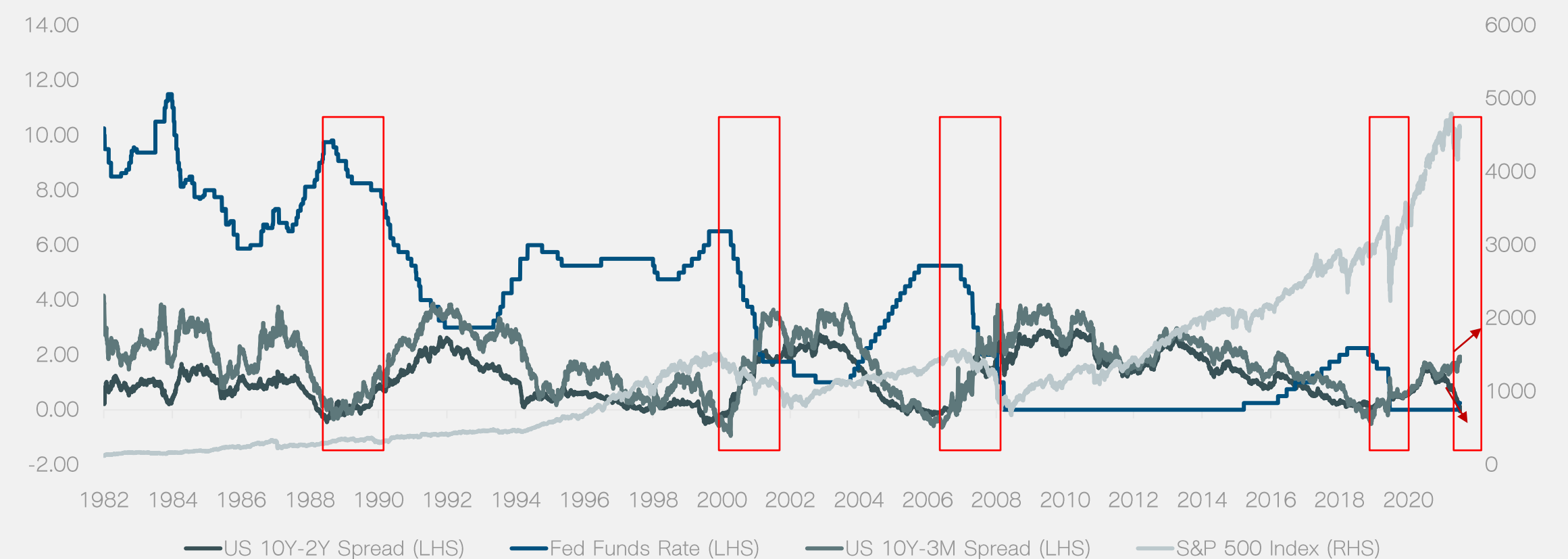
2. ความแตกต่างของ yield curve ในช่วงของการเกิด inversion ที่ผลตอบแทนระยะสั้นของพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ ในแต่ละช่วงอายุปรับตัวขึ้นไปสัมพันธ์กัน สะท้อนผ่าน yield spread ระหว่างผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 10 ปี และ 2 ปี กับ อายุ 10 ปี และ 3 เดือนที่มักปรับตัวไปในทิศทางเดียวกัน ต่างจากปัจจุบันที่สวนทาง (diverge) สะท้อนว่าผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 3 เดือนยังปรับตัวขึ้นเพียงเล็กน้อยเท่านั้นเมื่อเปรียบเทียบกับระยะ 2 ปี

Figure 1 : April was the best performing month for S&P 500 Index

	Avg. Return	% Positive	Best	Worst	Std Dev.
Jan	1.1%	60%	13%	-9%	5.0%
Feb	0.0%	54%	7%	-11%	3.9%
Mar	0.9%	63%	10%	-13%	3.9%
Apr	1.7%	74%	13%	-9%	3.9%
May	0.2%	58%	9%	-8%	3.7%
Jun	0.2%	58%	7%	-9%	3.3%
Jul	0.6%	51%	9%	-8%	4.1%
Aug	0.1%	56%	12%	-15%	4.8%
Sep	-0.4%	47%	9%	-12%	4.3%
Oct	0.9%	60%	16%	-22%	6.0%
Nov	1.4%	68%	11%	-11%	4.4%
Dec	1.3%	72%	11%	-9%	3.4%

Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

Figure 2 : The Fed always cut interest rate after the yield curve inversion, but not in 2022



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory

HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

Fear of the speeding up in the Fed's tightening

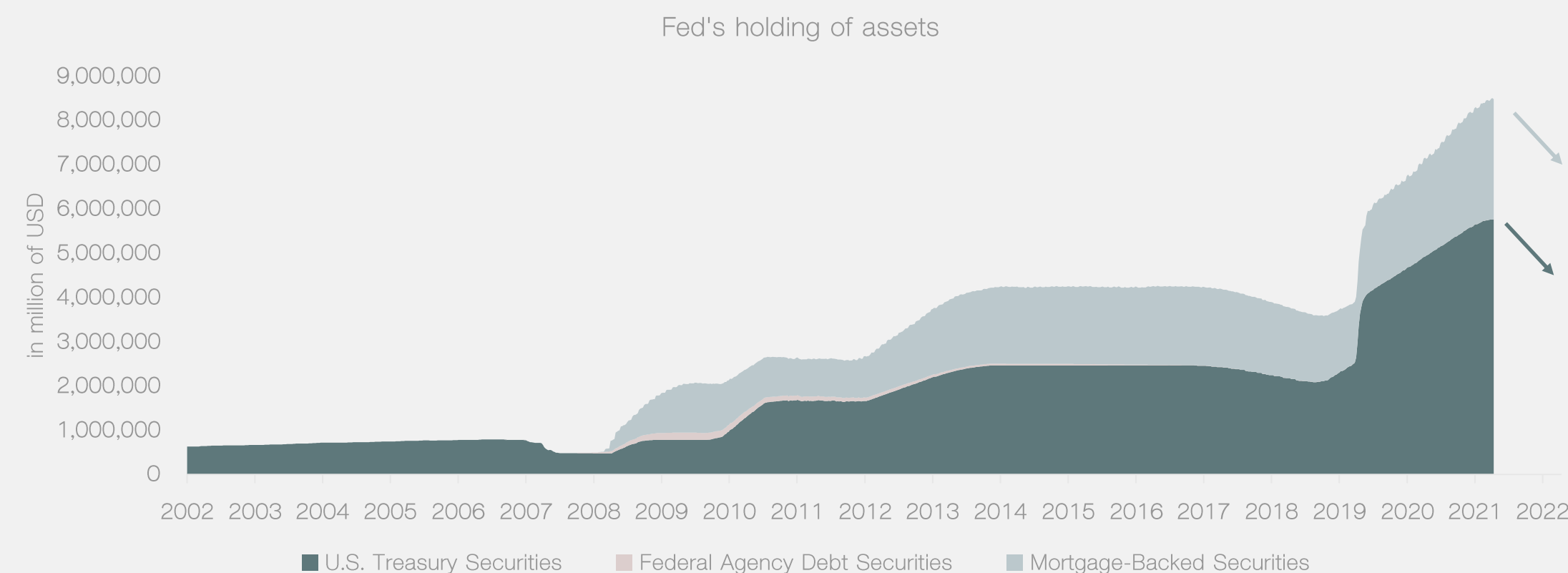
จากความแตกต่างของ Inverted yield curve ในปัจจุบันที่ LH Bank Advisory ได้ชี้ให้เห็น ส่งผลให้มุมมองต่อการเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย (recession) ไม่ได้ส่งผลกระทบต่อภาพรวมการลงทุนรุนแรงเท่าในอดีตสะท้อนให้เห็นได้จากผลตอบแทนของตลาดหุ้นสหรัฐฯ ที่ยังสามารถปรับตัวขึ้นได้หลังจากเกิดเหตุการณ์ดังกล่าว โดยดัชนี S&P 500 ปรับตัวขึ้น 1.15% ต่างจากอดีตที่นักลงทุนหวาดหวั่นและเกิดแรงเทขายในตลาดหุ้น

อย่างไรก็ตาม เมื่อความกังวลต่อโอกาสการเกิด recession ผ่าน Inverted yield curve ไม่ได้มีความรุนแรงมากนัก ความผันผวนที่เกิดขึ้นต่อมาในตลาดหุ้นคือการยืนยันรัดกุมนโยบายทางการเงินของเฟดอย่างรวดเร็วเนื่องด้วยตัวเลขภาคแรงงานที่ฟื้นตัวขึ้นอย่างแข็งแกร่งและอัตราเงินเฟ้อยังดำเนินขาขึ้นอย่างร้อนแรง โดยเฟดส่งสัญญาณแนวโน้มปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.5% ในการประชุมเดือนพ.ค. และเปิดโอกาสการลงขนาดงบดุลลงเร็วกว่าที่นักลงทุนคาดไว้จากเดือนก.ค. สู่เดือนพ.ค. ในปริมาณ 9.5 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อเดือน ซึ่งแบ่งเป็นพันธบัตร จำนวน 6 หมื่นล้านเหรียญฯ และ MBS 3 หมื่นล้านเหรียญฯ ส่งผลให้เกิดแรงเทขายในตลาดหุ้นดัชนีสหรัฐฯ ภายในชั่วข้ามคืนและคาดว่าความเคลื่อนไหวของเฟดยังเป็นปัจจัยสร้างความผันผวนต่อการลงทุนต่อไปในระยะ 3-6 เดือนต่อจากนี้

นอกจากนี้ หากมองข้ามเข้าสู่ปัจจัยใหม่ที่จะเกิดขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี สหรัฐฯ ยังต้องเผชิญกับการเลือกตั้งกลางสมัย หรือ mid term election ที่จะเกิดขึ้นในเดือนพ.ย. ซึ่งหากเปรียบเทียบกับย้อนไปในอดีตนับตั้งแต่ปี 1931-2021 ในปีที่มีการเลือกตั้งกลางสมัย ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ดัชนี S&P 500 มักปรับตัวลดลงในช่วงปลายไตรมาส 2 และไตรมาส 3 ของปี ราว 3-4% (Figure 4) แต่ในปีนี้ที่ตลาดหุ้นสหรัฐฯ มีปัจจัยความผันผวนที่ถาโถมเข้ามาเสริมทัพ ส่งผลให้ตลาดหุ้นสหรัฐฯ มีโอกาสปรับตัวลดลงได้แรงกว่าในอดีต

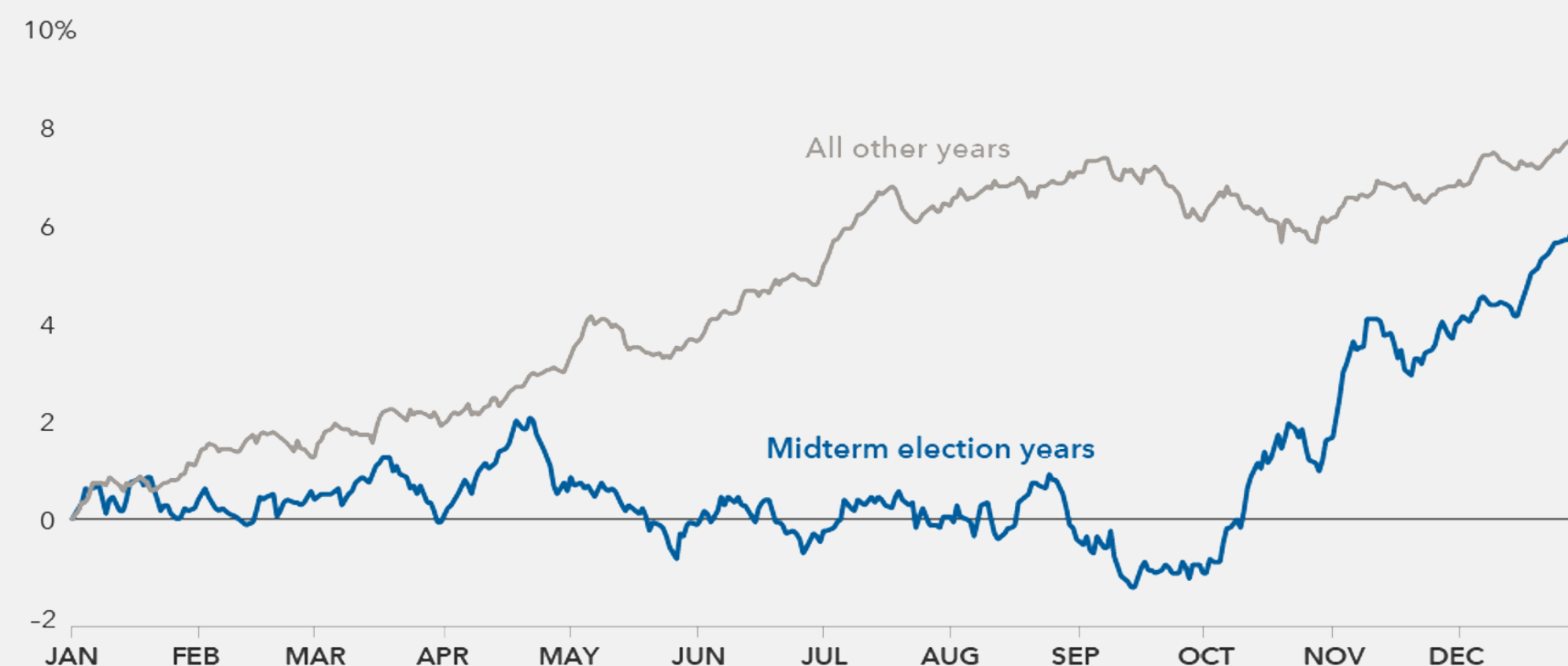
ดังนั้น ในไตรมาส 2 นี้ LH Bank Advisory จึงแนะนำการลงทุนในกลุ่ม Value Defensive และอสังหาริมทรัพย์ของสหรัฐฯ ขณะที่รายประเทศ แนะนำสะสมหุ้นไทยและเวียดนามเมื่อตลาดหุ้นปรับฐานลง

Figure 3 : FED is ready to begin rapid balance sheet reduction



Source: Fred, LH Bank Advisory

Figure 4 : US stock market returns tend to be muted until late in midterm years



Source: Capital Group, RIMES, Standard & Poor's, LH Bank Advisory

HOT ISSUE TO WATCH IN THIS WEEK

Record-high global food cost

อีกหนึ่งในปัจจัยที่กดดันในไตรมาสที่ 2 ยังคงเป็นผลกระทบจากความขัดแย้งของสงครามรัสเซียกับยูเครน LH Bank Advisory ประเมินว่า เหตุการณ์ความขัดแย้งแม้จะยืดเยื้อแต่พัฒนาการของความรุนแรงที่อยู่ในระดับต่ำนั้น จะสร้างผลกระทบเชิงลบต่อราคาพลังงานที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างรุนแรงในช่วงไตรมาส 1 ที่ผ่านมา รวมถึง LH Bank Advisory มีการแนะนำให้นักลงทุนเริ่มทำกำไรหุ้นกลุ่มพลังงานตั้งแต่ช่วงต้นเดือนมีนาคมเป็นต้นมา

หากมองโอกาสในการลงทุนผ่านการปรับตัวขึ้นของราคาสินค้าเกษตร เนื่องด้วยยูเครนคือประเทศที่เป็นผู้ส่งออกสินค้าทางการเกษตรขนาดใหญ่ ได้แก่ ข้าวโพด, ข้าวสาลี และน้ำมันดอกทานตะวัน ในปี 2020 ปริมาณการส่งออกสินค้าดังกล่าว คิดเป็นสัดส่วน 11% ของโลก โดยขนส่งทางเรือที่เมือง Odesa และ เมือง Mykolaiv ซึ่งขณะนี้ได้รับความเสียหายหนักจากการที่รัสเซียดำเนินการโจมตีทางการทหารในพื้นที่ดังกล่าว เป็นเหตุให้ทาง International Grains Council ได้ปรับลดประมาณการของปริมาณการส่งออกธัญพืชทั่วโลกของปี 2022 ลดลง 9.7 ล้านตัน และประเมินความเสียหายที่ยูเครนจะส่งผลให้ปริมาณการส่งออกธัญพืชจากยูเครน ปรับลดลงสู่ 48.5 ล้านตัน จาก 63.5 ล้านตัน แม้ว่ามีการปรับเพิ่มปริมาณการส่งออกของประเทศอื่น ๆ แต่ก็ยังไม่อาจทดแทนปริมาณส่งออกของยูเครนที่หายไป

ทั้งนี้ในเดือนกุมภาพันธ์ที่ผ่านมา องค์การอาหารและการเกษตรแห่งสหประชาชาติ (FAO) รายงานดัชนีราคาอาหารโลกพุ่งขึ้นทำจุดสูงสุดในประวัติศาสตร์ที่ระดับ 140.7 ดังนั้นจากตัวเลขปริมาณการส่งออกธัญพืชที่หายไปในปี 2022 ย่อมส่งผลให้ดัชนีราคาอาหารโลกมีโอกาสที่ปรับตัวสูงขึ้นต่อ และเป็นปัจจัยผลักดันให้อัตราเงินเฟ้อในไตรมาส 2 ปรับตัวขึ้นต่อได้

ทาง LH Bank Advisory แนะนำสำหรับนักลงทุนที่มองหาโอกาสสร้างผลตอบแทนจากกลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์ แต่ต้องการลดความผันผวน และจัดการต้นทุนให้อยู่ในระดับที่น่าพอใจ สามารถใช้โอกาสนี้ขายทำกำไรออกจากกลุ่มน้ำมัน และสับเปลี่ยนไปสะสมสินทรัพย์ที่มีการอ้างอิงกับกลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์ในหมวด Soft commodities (คือสินค้าทางการเกษตร) เพราะนอกจากราคาสินค้าทางการเกษตรยังคงปรับสูงขึ้นแล้ว ในขณะที่เดียวกันนั้นน้ำมันกำลังเผชิญความผันผวนจากปัจจัยที่กดดันให้ราคาน้ำมันปรับลดลง โดยในระยะสั้นราคาน้ำมันถูกกดดันจากการปล่อยสำรองน้ำมันฉุกเฉินจากหลายประเทศในกลุ่มสมาชิก IEA และในระยะกลางถึงยาว ทาง LH Bank Advisory คาดว่ากลุ่มโอเปกพลัสจะเริ่มพิจารณาการเข้ามาควบคุมราคาน้ำมันให้เข้าสู่จุดสมดุล

Figure 5 : Worries about tight Ukraine export supply of grains

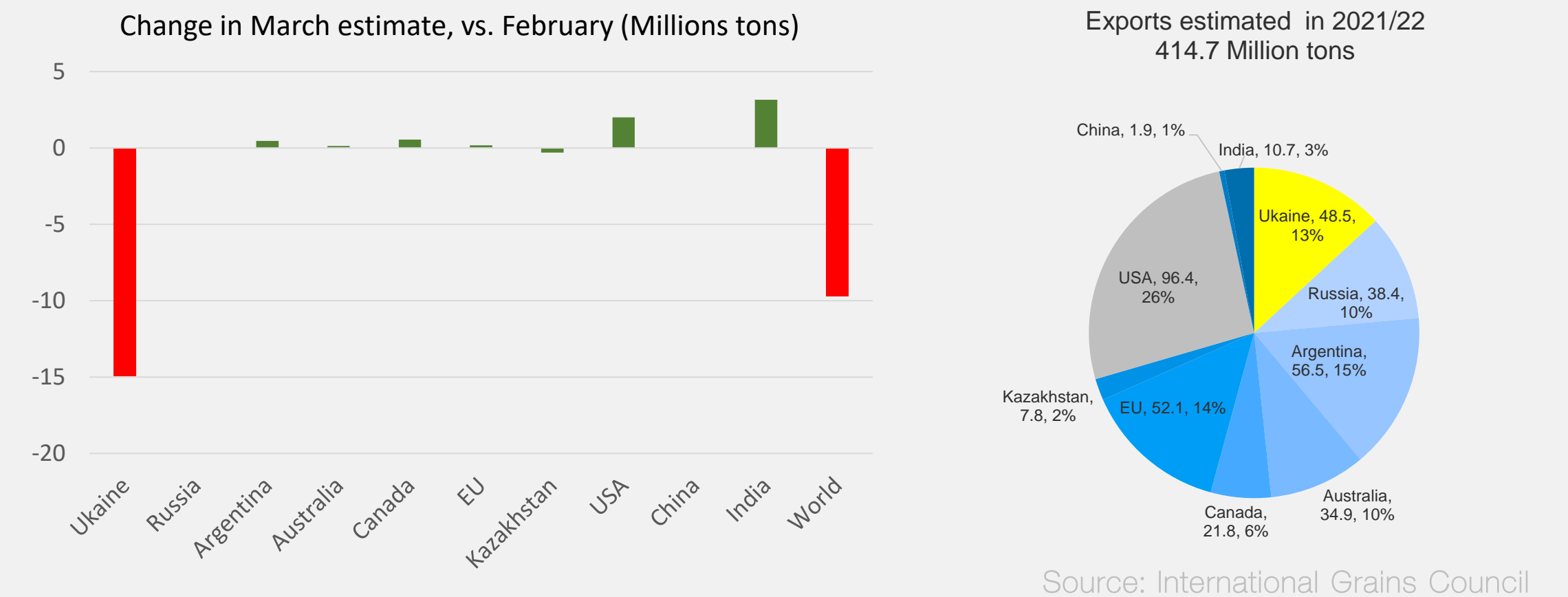
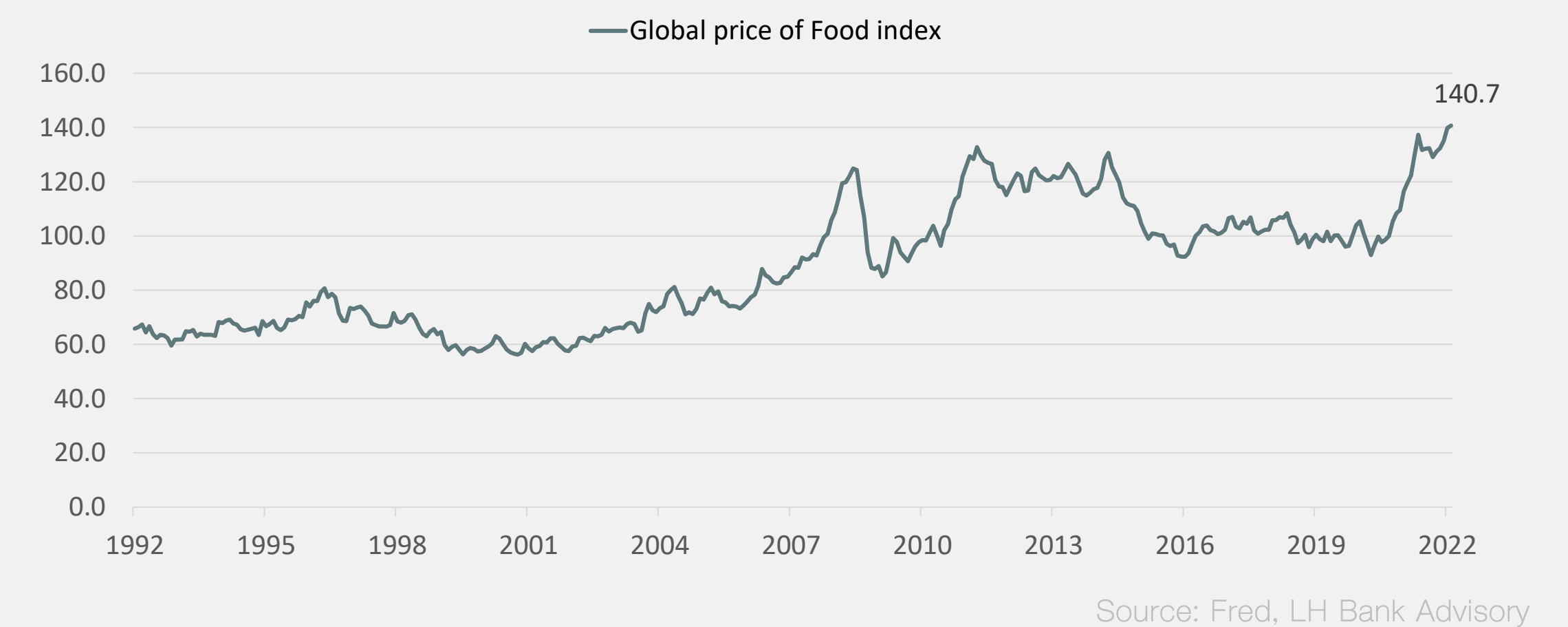
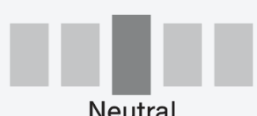
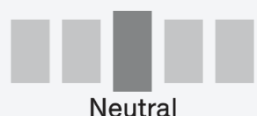
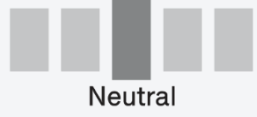

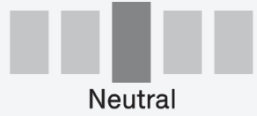





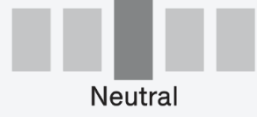




Figure 6 : Global price of Food index has jumped to a record



MARKET RECOMMENDATION

Asset Class	Selection	View	Comment
Foreign Equity	U.S.	 Neutral	ในระยะสั้นตลาดหุ้นสหรัฐฯ มีแนวโน้มไซด์เวย์ในกรอบจากการเข้าสะสมหุ้นในราคาต่ำหลังตลาดหุ้นปรับตัวลดลงนับตั้งแต่ต้นปี แต่ยังมีแรงกดดันจากตัวเลขอัตราเงินเฟ้อที่จะประกาศในวันอังคารและการยืนยันของเฟดว่าในการประชุมเดือนพ.ค. เฟดจะรัดกุมมาตรการทางการเงินอย่างรวดเร็วมากขึ้น ทั้งการขึ้นอัตราดอกเบี้ยและการลดขนาดงบดุล ซึ่งจะส่งผลให้ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ยังขาดความน่าสนใจนับต่อจากนี้
	Europe	 Neutral	ตลาดหุ้นยุโรปยังเจือจางหนัก นอกเหนือจากสงครามระหว่างรัสเซีย-ยูเครนที่ยืดเยื้อส่งผลต่อเศรษฐกิจและผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในระยะกลาง-ยาว นักลงทุนยังเห็นว่าแรงกระตุ้นของธนาคารกลางสหรัฐฯ จะเป็นเชื้อเพลิงกระตุ้นให้ธนาคารกลางยุโรปรัดกุมมาตรการทางการเงินมากขึ้นในการประชุมในวันพฤหัสบดีนี้ LH Bank Advisory จึงยังไม่แนะนำสะสมแม้ระดับราคาต่ำ
	Japan	 Neutral	แม้การอ่อนค่าของสกุลเงินเยนจะเป็นประโยชน์ต่อภาคการส่งออกซึ่งเป็นหนึ่งในอุตสาหกรรมหนุนเศรษฐกิจญี่ปุ่น แต่การอ่อนค่าอย่างต่อเนื่องของเยนยังเป็นภัยร้ายต่อกลุ่มการส่งออก ซึ่งเป็นอีกกลุ่มสำคัญต่อเศรษฐกิจ ดังนั้นตลาดหุ้นญี่ปุ่นจึงมีโอกาสไซด์เวย์และผันผวนตามมาตรการของรัฐบาลในการควบคุมเสถียรภาพของค่าเงิน
	China	 +1	แม้อัตราการเติบโตของเศรษฐกิจจีนจะถูกกดดันด้วยจำนวนผู้ติดเชื้อที่เพิ่มขึ้นและการปิดเมืองสำคัญ แต่การผ่อนปรนกฎเกณฑ์ควบคุมธุรกิจและการทำ share buybacks ของบริษัทเทคโนโลยีขนาดใหญ่ของจีนยังสามารถหนุนตลาดหุ้นได้ ในระยะสั้น ทั้งนี้แนะนำจับตาการประชุมพรรคคอมมิวนิสต์จีน (Politburo Meeting) ในปลายเดือนเม.ย. เพื่อทิศทางของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลนับต่อจากนี้
	India	 Neutral	ธนาคารกลางยังมีแนวทางในการคงระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่อไป แม้อัตราเงินเฟ้อของอินเดียที่จะประกาศในสัปดาห์นี้มีทิศทางปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น พร้อมทั้งระดับมูลค่าพื้นฐานของตลาดหุ้นอินเดียอยู่ในระดับสูงเมื่อเปรียบเทียบกับราคาย้อนหลังหรือภูมิภาคอื่น ดังนั้น LH Bank Advisory จึงยังไม่แนะนำลงทุน
	Vietnam	 +1	รัฐบาลเวียดนามยังมุ่งเน้นการขยายตัวทางเศรษฐกิจผ่านภาคการค้า โดยสนับสนุนการเติบโตของภาคการส่งออก รวมถึงออกนโยบายและแผนงานเชื่อมต่อการลงทุนกับประเทศคู่ค้าหลักในภูมิภาคอาเซียน LH Bank Advisory ยังคงมุมมองเป็นบวกต่อตลาดหุ้นเวียดนามในระยะกลาง
Thai Equity	Thailand	 +1	เม็ดเงินลงทุนของนักลงทุนต่างชาติยังเป็นปัจจัยหลักสำหรับการหนุนตลาดหุ้นไทย ประกอบกับคาดการณ์การเติบโตของบริษัทจดทะเบียน แต่แรงกดดันของอัตราเงินเฟ้อที่ปรับตัวขึ้นจากราคาพลังงาน กดดันการเติบโตของเศรษฐกิจโดยรวมให้เติบโตไม่ได้แรงเท่าที่เคยคาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ LH Bank Advisory จึงคาดว่าตลาดหุ้นไทยที่ระดับดัชนี 1,700 อาจเกิดแรงเทขายขึ้น แนะนำทยอยสะสมเมื่อมีการปรับฐาน
Fixed Income	Domestic Bond	 Neutral	แม้กนง. ยังมีทิศทางคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายจนกระทั่งสิ้นปี แต่ sentiment ของการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของกลุ่มประเทศพัฒนา จะส่งผลกระทบต่อบอนด์ยีลด์ของไทยให้ปรับตัวขึ้นตาม ดังนั้นภาพรวมของการลงทุนตราสารหนี้โดยรวมจึงขาดความน่าสนใจ โดยเฉพาะตราสารหนี้ระยะกลาง/ยาว
	Foreign Bond	 -1	ทิศทางของเฟดยังย้ำเตือนว่าการเข้าลงทุนในตลาดตราสารหนี้ปัจจุบันอาจให้ผลตอบแทนที่ได้ไม่คุ้มเสียมากนัก เนื่องด้วยความเสี่ยงในการชะลอตัวของการเติบโตทางเศรษฐกิจที่เพิ่มโอกาสการผิดนัดชำระหนี้และแนวโน้มการตัดตัวขึ้นของบอนด์ยีลด์ในอนาคต แนะนำหลีกเลี่ยง
Alternative Asset	Property/REIT	 +1	อสังหาริมทรัพย์ยังได้อานิสงส์จากการเร่งขึ้นอัตราดอกเบี้ยของเฟด พร้อมทั้งความชัดเจนของการเปิดประเทศในประเทศแถบเอเชียส่งผลให้อสังหาริมทรัพย์ในสหรัฐฯ และสิงคโปร์ได้รับแรงผลักดันในช่วงไตรมาส 2-3 นี้
	Gold	 Neutral	การแข็งค่าขึ้นของสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ การประกาศตัวเลขทางเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ภาคแรงงานมีความแข็งแกร่ง และทิศทางที่เร่งขึ้นดอกเบี้ยเพื่อชะลอความร้อนแรงของอัตราเงินเฟ้อสหรัฐฯ เป็นปัจจัยกดดันราคาทองคำให้มีโอกาสปรับฐานหลังจากปรับตัวขึ้นสูงในไตรมาส 1
	Oil	 Neutral	ราคาน้ำมันมีโอกาสผันผวนได้ตามสถานการณ์สงครามระหว่างรัสเซีย-ยูเครน ขณะที่สถานการณ์การ lockdown ของประเทศจีนที่สะท้อนถึงความต้องการน้ำมันปรับตัวลดลงพร้อมการประกาศปล่อยน้ำมันสำรองเชิงยุทธศาสตร์ของจีนในเดือนกันยายน 180 ล้านบาร์เรลในระยะเวลา 6 เดือน ส่งผลให้ upside ของน้ำมันมีอยู่อย่างจำกัด ดังนั้นไม่แนะนำให้สะสมใหม่
	THBUSD	 Neutral	ทิศทางของนโยบายทางการเงินสหรัฐฯ ที่เร่งตัวขึ้นและสถานการณ์ยืดเยื้อของความขัดแย้งระหว่างประเทศผลักดันให้ค่าเงินดอลลาร์แข็งค่าขึ้นและกดดันค่าเงินบาท

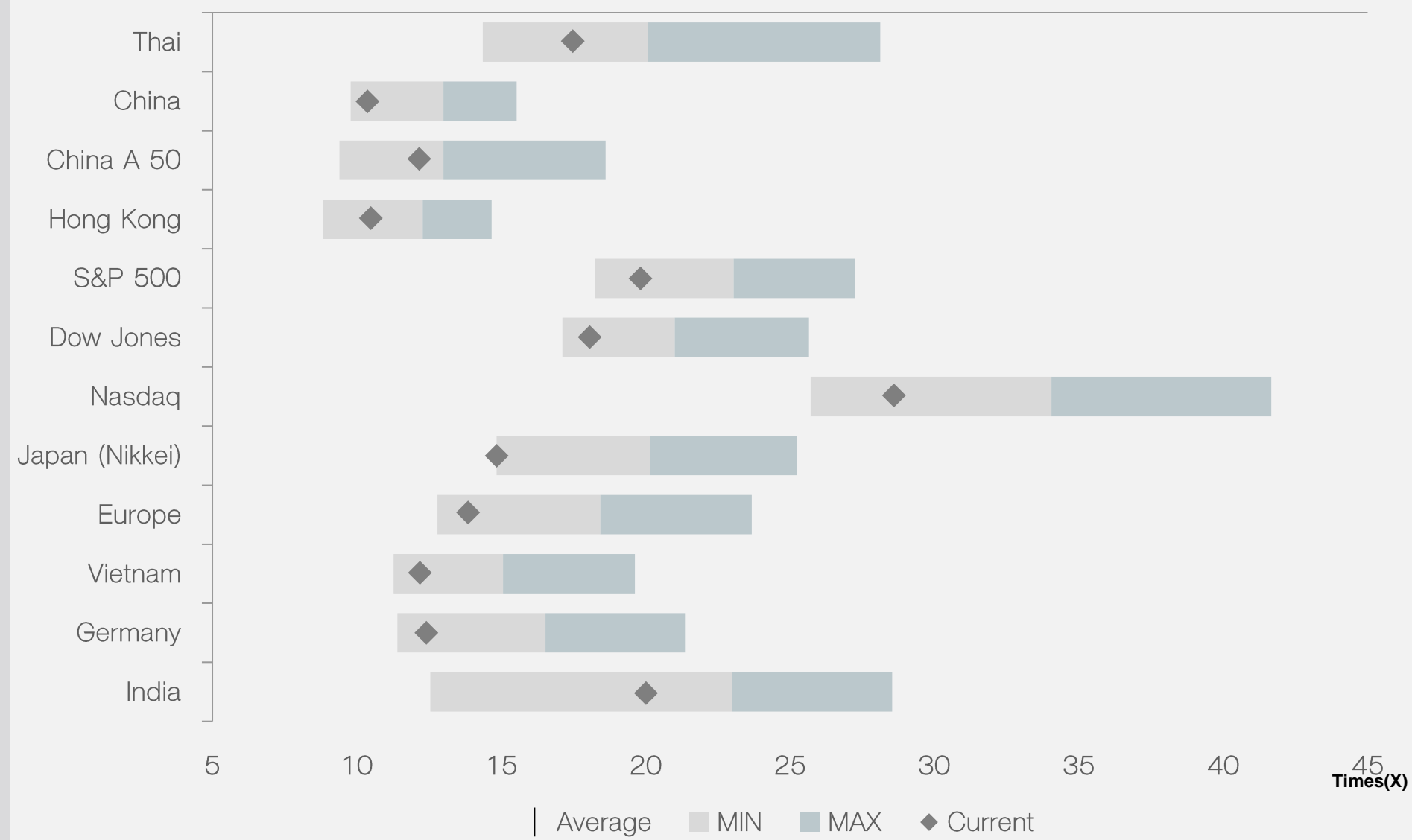
MARKET EVENT AND VALUATION

Date	Countries	Major Events	Expected	Prior
11-Apr-22	China	Inflation Rate (YoY) (Mar)	1.2%	0.9%
	UK	GDP (MoM) (Feb)	0.5%	0.8%
12-Apr-22	UK	Claimant Count Change (Mar)	-48.1K	
		Unemployment rate (Feb)		3.9%
	US	Core Inflation Rate (YoY) (Mar)	6.7%	6.4%
		Inflation Rate (YoY) (Mar)	8.2%	7.9%
	India	Inflation Rate (YoY) (Mar)		6.07%
	Germany	ZEW Economic Sentiment Index APR		-39.3
13-Apr-22	China	Balance of Trade (Mar)		\$115.95B
	UK	Inflation Rate (YoY) (Mar)		6.2%
	US	PPI (MoM) (Mar)		0.8%
14-Apr-22	Europe	ECB Interest Rate Decision		0.0%
	US	Retail sales (MoM) (Mar)		0.3%
	US	Michigan Consumer Sentiment Prel (Apr)		59.4
18-Apr-22	China	GDP growth (YoY) (Q1)		4.0%
	China	Industrial Production (YoY) (Mar)		7.5%

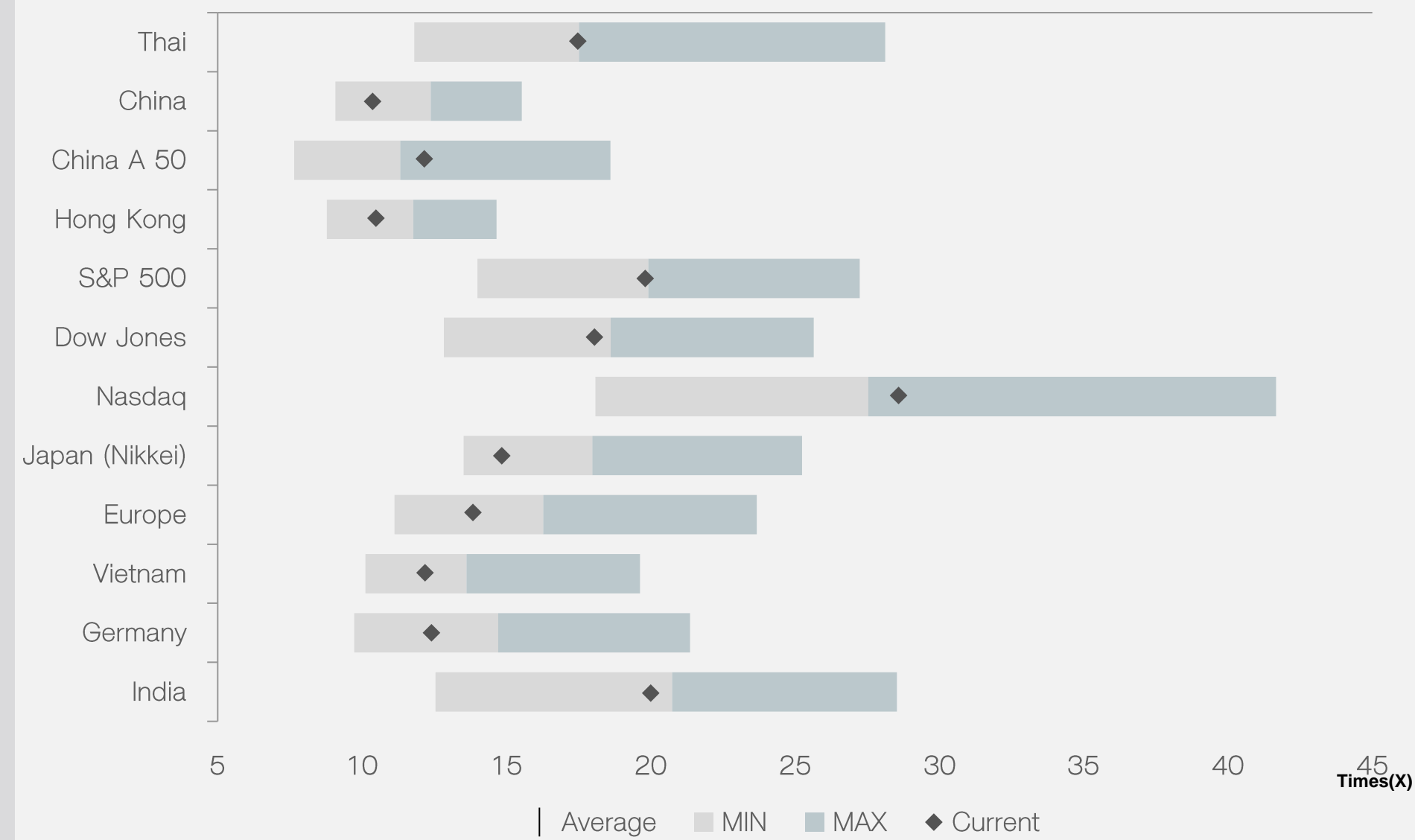


MARKET EVENT AND VALUATION

2Y Forward Price-to-Earnings Ratio



5Y Forward Price-to-Earnings ratio

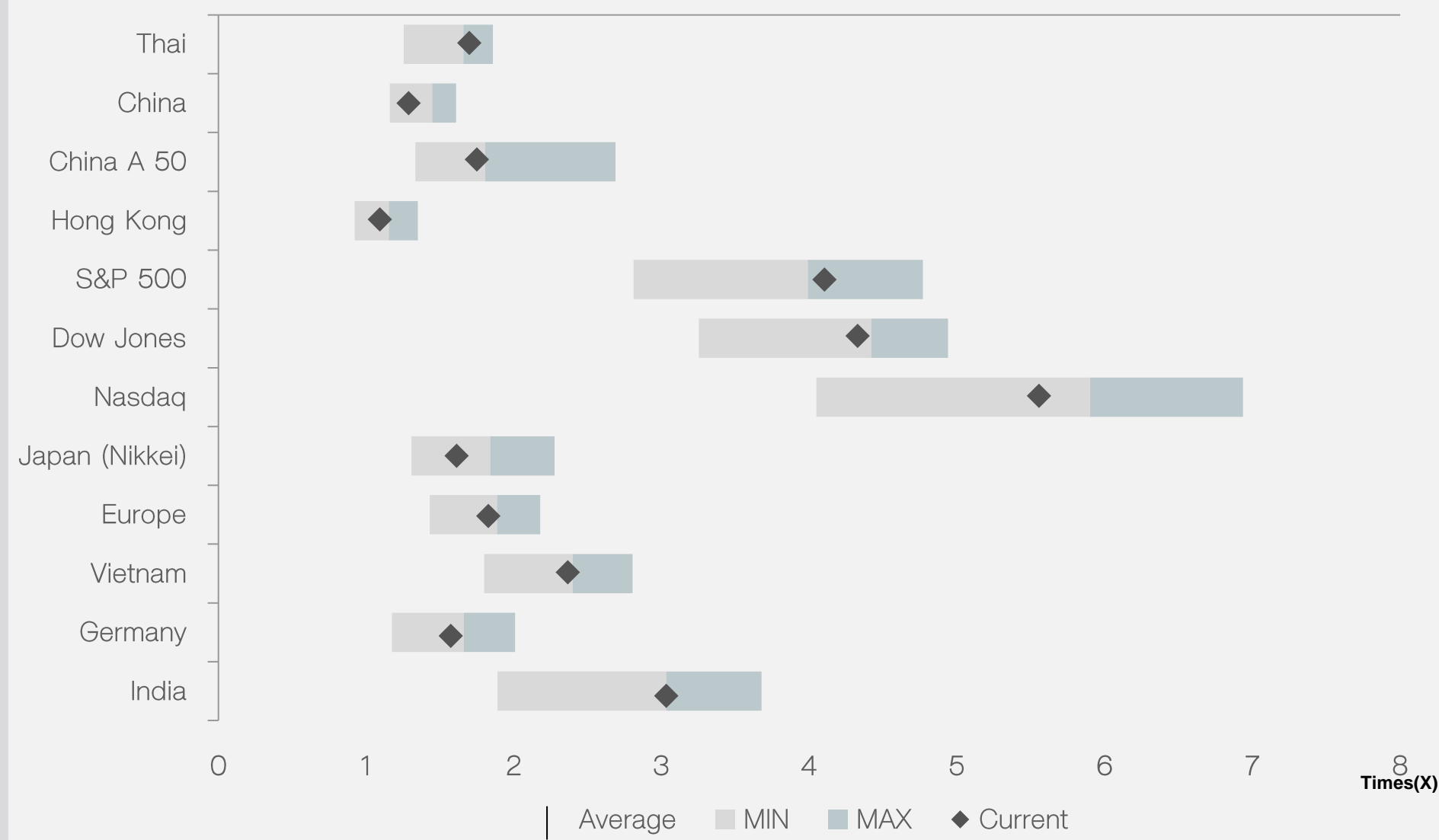


Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of 7 Apr 2022

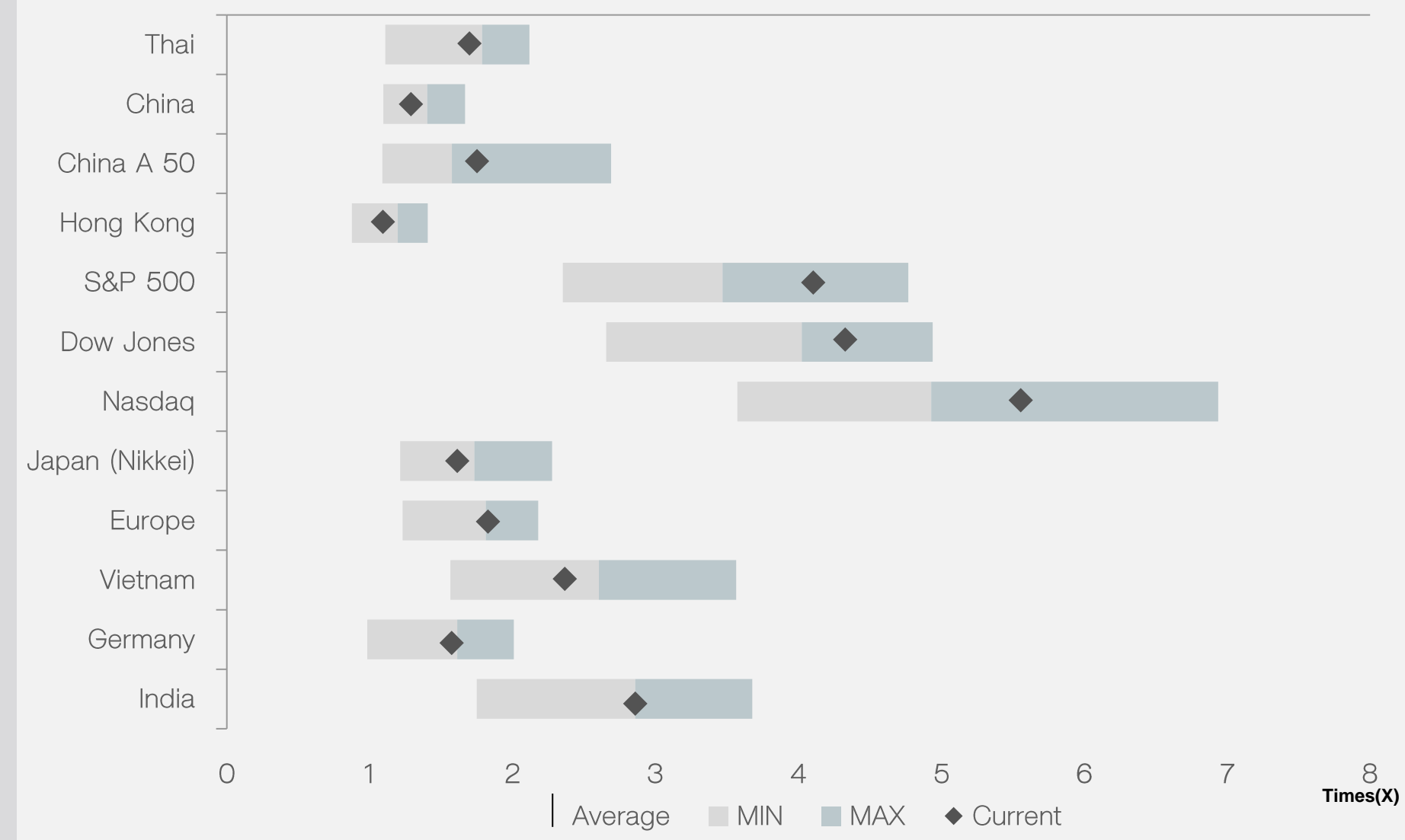


MARKET EVENT AND VALUATION

2Y Forward Price-to-Book Value Ratio



5Y Forward Price-to-Book Value ratio



Source: Bloomberg, LH Bank Advisory As of 7 Apr 2022





THANK
YOU

┌
LH BANK
ADVISORY
└