

# Global Weekly Commentary

10 OCT 22

**“Big Banks’ earnings announcement”**

**United Health (UNH US)  
Healthcare Select Sector SPDR (XLV US)**

# Market Summary

## What happened last week?

- ช่วงต้นสัปดาห์ที่ผ่านมา ตลาดหุ้นสหรัฐฯปรับตัวขึ้นแข็งแกร่งโดยดัชนี S&P500 และ Dow Jones พุ่งขึ้นในอัตราที่มากที่สุดตั้งแต่ปี 2020 แต่อย่างไรก็ตามตลาดปรับลดลงช่วงบวกลงในช่วงท้ายสัปดาห์แต่ในรอบสัปดาห์ผลตอบแทนยังคงอยู่ในแดนบวกโดยตัวเลขเศรษฐกิจที่ออกมาแข็งแกร่ง สนับสนุนให้ FED สามารถเดินหน้าขึ้นอัตราดอกเบี้ยต่อไปได้อีก นอกจากนี้ประธาน FED จากหลากหลายสาขาได้ออกมาให้มุมมองที่ Hawkish บ่งชี้ว่า FED จะไม่ชะลอการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในเร็ววัน ทั้งนี้ นักลงทุนกังวลว่านโยบายทางการเงินที่เข้มงวดมากเกินไปจะทำให้เศรษฐกิจสหรัฐฯเข้าสู่ภาวะถดถอย **ด้านตลาดหุ้นยุโรปปิดลบและตลาดหุ้นเอเชียปิดลบเช่นกัน**

## What to watch next week?

- สัปดาห์นี้ จัปตาการเปิดเผยข้อมูลดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) สหรัฐฯในวันอังคาร และเข้าสู่ฤดูกาลประกาศผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียน 3Q22 โดยเริ่มจากกลุ่มธนาคาร อาทิ Wells Fargo (WFC US), Blackrock (BLK US), Morgan Stanley (MS US) และ Citigroup (C US) เป็นต้น

	Indices	Close 7/1022	1w chg.
US	S&P500	3,639.66	1.51%
	Dow Jones	29,296.79	1.99%
	Nasdaq	10,652.40	0.73%
EU	Stoxx600	391.67	0.98%
	DAX	12,273.00	1.31%
Asia	CSI300	3,804.89	-1.33%
	HSI	17,740.05	3.00%
	Nikkei225	27,116.11	4.55%



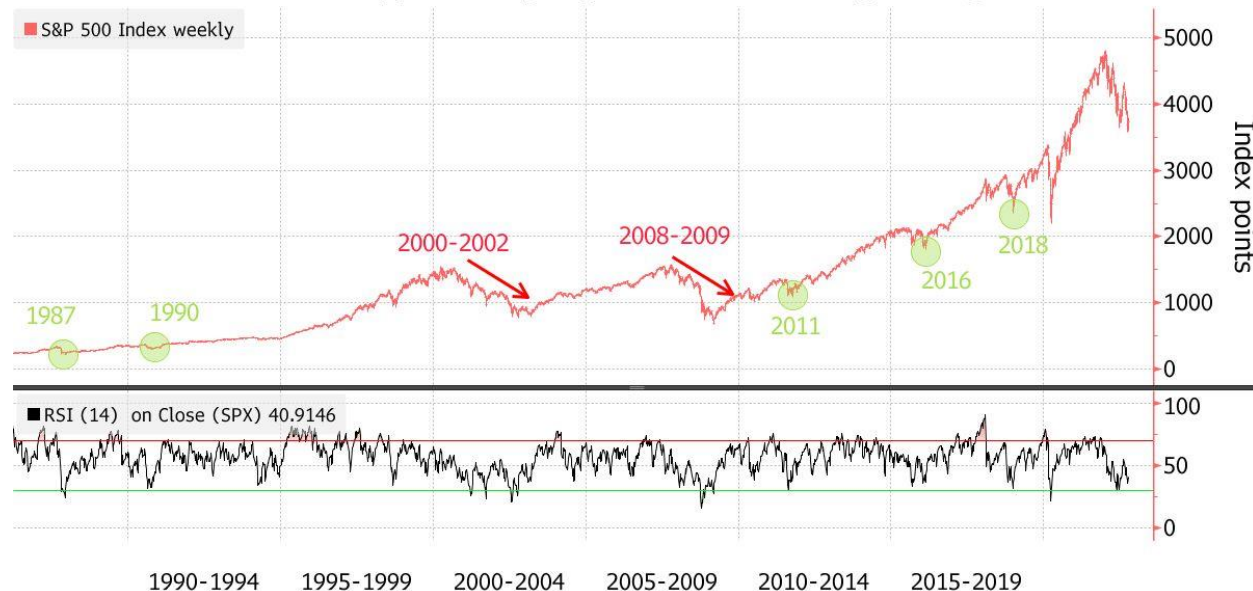
Source: Bloomberg as of 9 Oct 22

# What are we watching?

## S&P 500 รีบาวด์หลังจากลงมาแตะเส้นค่าเฉลี่ย 200 สัปดาห์

### Historical Support

S&P 500 climbed after approaching key 200-week moving average



Source: Bloomberg

Bloomberg

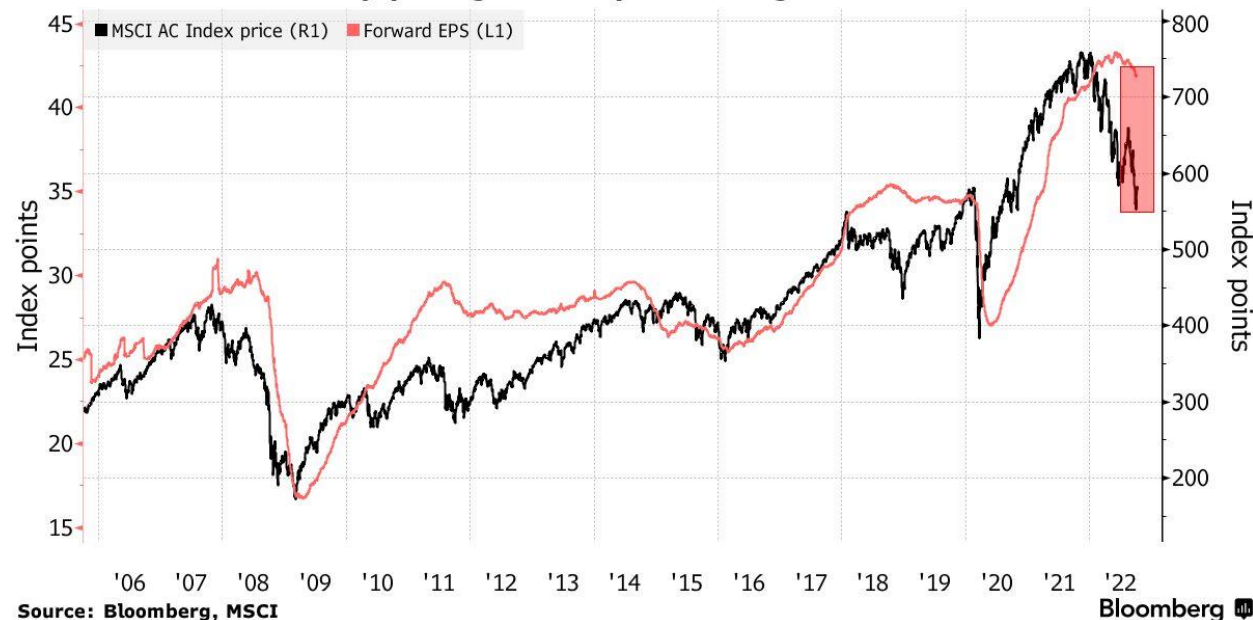
### ตลาดหุ้นสหรัฐปรับตัวขึ้นต้นสัปดาห์ที่ผ่านมา ส่งสัญญาณ Bullish

- นักกลยุทธ์ของทาง Bank of America (BofA) Michael Hartnett มองเห็นถึงสัญญาณ Bullish ในดัชนี S&P500 หลังจากดัชนีปรับตัวเพิ่มแรงสองวันติดต่อกันในช่วงต้นสัปดาห์ที่ผ่านมา เนื่องจากลงไปแตะเส้นค่าเฉลี่ย 200 สัปดาห์ ซึ่งเป็นระดับแนวรับสำคัญในอดีต นับเป็นสัญญาณที่ดี ซึ่งมองว่าจะมี Upside ให้สามารถปรับตัวขึ้นได้ต่อในระยะสั้นๆ
- โดยเมื่อสังเกตจากรูปแบบการเคลื่อนไหวของดัชนี S&P 500 ณ ปัจจุบัน นักกลยุทธ์มองว่ามีโอกาสที่ดัชนีจะปรับตัวขึ้นไปอีกจนถึงระดับ 3900-3946 จุด ซึ่งเป็นแนวต้านก่อนที่จะเคลื่อนไหวขึ้นต่อไปในระยะข้างหน้า ซึ่งบ่งบอกเป็นนัยได้ว่ามี Upside อีกประมาณ 3-4% จากราคาปิดเมื่อวันอังคาร
- นอกจากนั้นยังคาดการณ์ว่าตลาดหุ้นสหรัฐฯจะเริ่มทำจุดต่ำสุดและทำรูปแบบ U-Shaped recovery ได้ในอีกไม่กี่เดือนข้างหน้าที่กำลังจะก้าวสู่ปี 2023 แต่อย่างไรก็ดี ระหว่างทางอาจยังมีความผันผวนอยู่เนื่องจากความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจมหภาค และด้าน Credit Suisse เหยดต้องจับตาช่วงของการประกาศงบ 3Q22 ซึ่งอาจทำให้ตลาดผันผวนได้

# What are we watching?

## หุ้นทั่วโลกตอบรับเรื่อง Earnings ไปในราคาแล้ว จากการถูกปรับลดการคาดการณ์กำไร

**Too High**  
Global stocks are already pricing in a drop in earnings forecasts



## Citi ขึ้นชอบหุ้นเทคโนโลยี และ US ในช่วงเศรษฐกิจถดถอย

- นักกลยุทธ์ของทาง Citi มองว่าในช่วงเศรษฐกิจที่จะชะลอตัวลงในปีหน้า หุ้กลุ่มเทคโนโลยี และหุ้นสหรัฐฯ ดูน่าดึงดูดยิ่งขึ้น โดยคาดว่าภายในปี 2023 หุ้นทั่วโลกจะให้ผลตอบแทนประมาณ 18% แต่อาจจะต้องพบกับความผันผวนที่ตามมาด้วย
- นักลงทุนจะเริ่มกลับเข้ามาลงทุนในหุ้นเติบโตอีกครั้ง แต่จะเน้นไปในหุ้นที่สามารถสร้างกำไรเติบโตได้ในช่วงที่เศรษฐกิจชะลอตัวลง โดยได้ให้มุมมองเป็น Overweight หุ้เทคโนโลยี
- รวมทั้งนักลงทุนควรให้ความสำคัญกับหุ้น Defensive มากกว่าหุ้น Cyclical แต่แนะนำให้เน้นไปบางกลุ่มอุตสาหกรรม ที่ทำรายได้หยุด เช่น Healthcare และ เทคโนโลยี ซึ่งเป็นกลุ่มที่คาดจะทำผลประกอบการได้ดีในช่วงเศรษฐกิจถดถอย
- ขณะที่กลุ่ม Cyclical มีเพียง Sector เดียวที่ Citi ขึ้นชอบคือ Financial เนื่องจากว่าจะได้รับประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นและความเสี่ยงด้านเครดิตจะต่ำกว่าในช่วงเศรษฐกิจตกต่ำครั้งก่อน

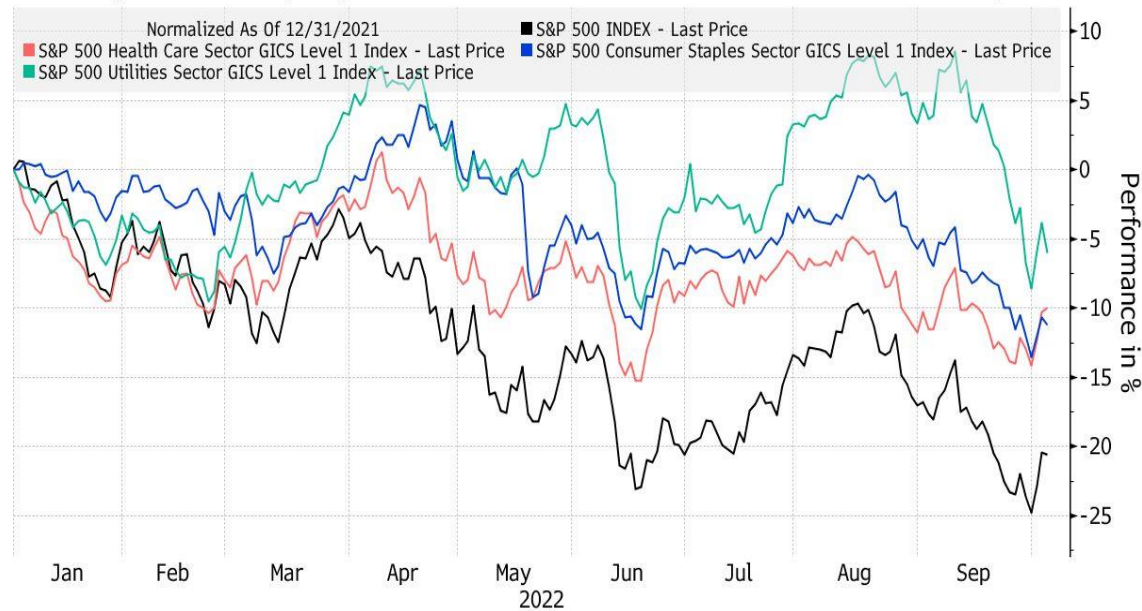


# What are we watching?

## หุ้น Defensives ทำผลตอบแทนได้ดีกว่าตลาด

### Sticking With Defensives

Utilities, health care, staples fared much better than broader market this year



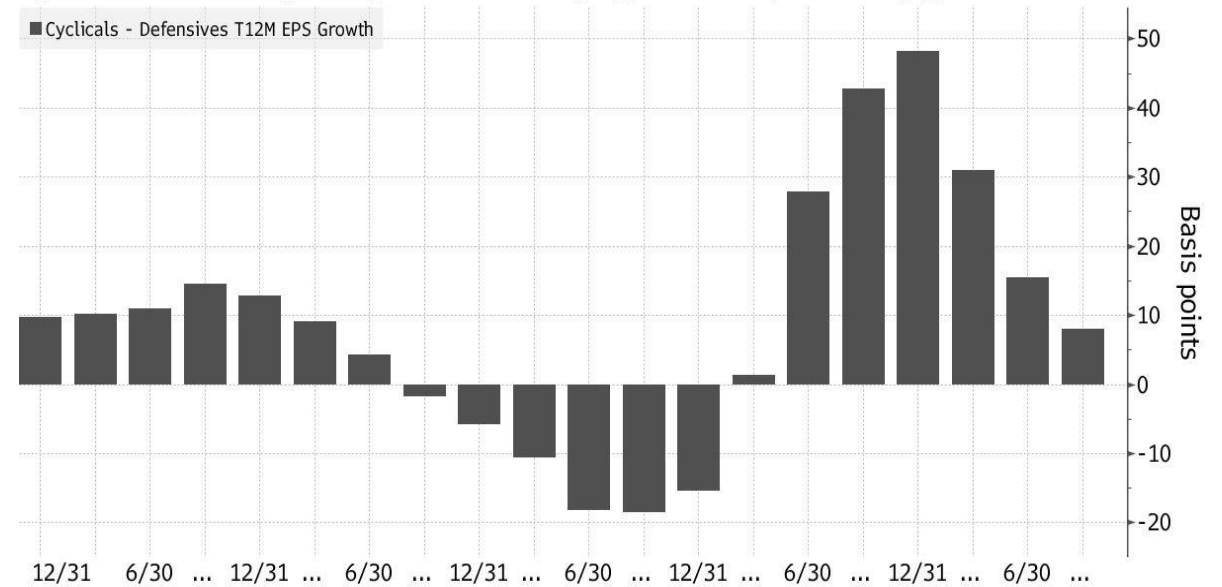
Source: Bloomberg

Bloomberg

## ช่องว่างการเติบโตกำไรของหุ้น Cyclical กับ Defensives มีแนวโน้มแคบลง

### Holding Up

Cyclicals still seen posting better earnings growth despite losing ground



Source: Bloomberg Intelligence

Bloomberg

# Earnings Calendar : 10 – 14 Oct 2022

Monday

10

Tuesday

11

Wednesday

12

Thursday

13

Friday

14

**BlackRock**



J.P.Morgan

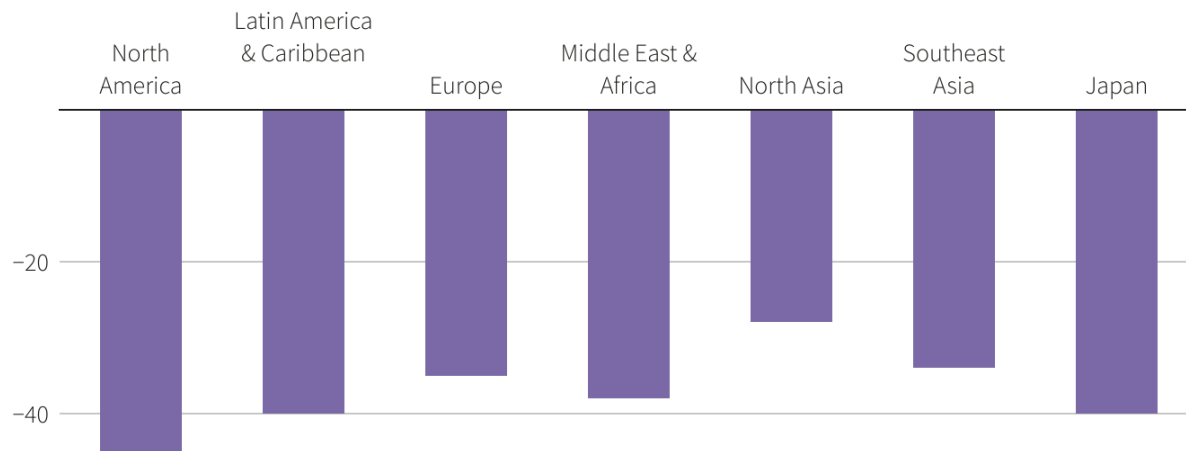


# What are we watching?

## รายได้ธุรกิจวานิชธนกิจหดตัวลงทั่วโลก

### Investment banking revenue drop by region

(For first nine months compared to last year, in %)



Source: Dealogic

### เตรียมเข้าสู่ฤดูกาลประการงบ 3Q22 ของกลุ่มธนาคาร

- กลุ่มธนาคารจะเริ่มประกาศงบในช่วงปลายสัปดาห์ ซึ่ง FactSet คาดกำไรของกลุ่ม Financials จะหดตัวเฉลี่ย 13.5%YoY จุดโดยกิจกรรมวานิชธนกิจที่ซบเซาและความต้องการในการกู้ยืมที่ลดลงเนื่องจากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม ในขณะเดียวกัน อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นจะช่วยหนุนรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (NII) ซึ่งธนาคารที่ทาง Goldman Sachs มองว่าจะได้รับประโยชน์จากประเด็นนี้มากที่สุดได้แก่ Wells Fargo (WFC US)
- Reuters เผยนักวิเคราะห์เผยในกลุ่มธนาคารยักษ์ใหญ่ของสหรัฐฯ คาดกำไรของ Goldman Sachs (GS US) จะหดตัวมากที่สุดราว -46%YoY จากกิจการวานิชธนกิจที่ลดลง รองลงมาได้แก่ Citigroup (C US), Morgan Stanley (MS US), JPMorgan (JPM US), และ Wells Fargo (WFC US) ที่คาดว่าจะลดลง -32%YoY, -28%YoY, -24%YoY และ -17%YoY ตามลำดับ
- นอกจากนี้ ความเสี่ยงด้านเครดิตเป็นอีกหนึ่งประเด็นที่ต้องจับตา คาดเหล่าธนาคารจะประกาศเพิ่มเงินสำรอง เพื่อรองรับความเสี่ยงการผิดชำระหนี้

# What are we watching?

## CDS ของ Credit Suisse ปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง

**Credit default swap rate for Credit Suisse has continued to rise this year**

CDS 1-year mid point rate



Source: FactSet

## ประเด็น Credit Suisse น่ากังวลหรือไม่ ?

- ประเด็นร้อนแรงในช่วงที่ผ่านมาคือ Credit Suisse ที่ได้เคยลงทุนกอง hedge fund Archegos มูลค่า 5 พันล้านดอลลาร์ ซึ่งต่อมาได้ล้มละลายในเดือนมีนาคม 2564 ทำให้บริษัทได้มีการยกเครื่องทีมผู้บริหารตั้งแต่นั้นมา รวมทั้งระงับการซื้อคืนหุ้น และลดการจ่ายเงินปันผล เพื่อรองรับสถานการณ์อนาคต
- ล่าสุดราคาหุ้นทำจุดต่ำสุดอีกครั้งในสัปดาห์ที่ผ่านมา หลังจากอัตรา Credit default swaps ทำจุดสูงสุดใหม่ **หน่วยงานจัดอันดับเครดิตรายใหญ่ทั้งสามแห่ง ได้แก่ Moody's, S&P และ Fitch มีมุมมองเชิงลบต่อ Credit Suisse** และ นักวิเคราะห์ของ Morningstar กล่าวกับทาง CNBC เมื่อวันอังคารว่าสิ่งนี้น่าจะยังทำให้ส่วนต่าง CDS ขยายตัวต่อไป
- บริษัทกำลังดำเนินการทบทวนเชิงกลยุทธ์ครั้งใหญ่ภายใต้ CEO คนใหม่โดยจะมีการอัปเดตความคืบหน้าพร้อมกับการประกาศบในวันที่ 27 ต.ค.และยื่นข้อเสนอซื้อตราสารหนี้คืนมากกว่า CHF3bn ในวันศุกร์ที่ผ่านมา
- รวมทั้งล่าสุดบริษัทมีการยืนยันการขายโรงแรมชื่อดังใน Zurich ทำให้นักเก็งกำไรบางส่วนมองถึงการเติมพันกับสภาพคล่อง อย่างไรก็ตาม CEO เผยว่าสถานะการเงินและสภาพคล่องของบริษัทยังอยู่ในระดับที่แข็งแกร่งอยู่

Source: Bloomberg,



# What are we watching?

จับตาดำเนินการเปิดทำการของตลาดหุ้นจีนแผ่นดินใหญ่หลังหยุดไปหนึ่งสัปดาห์



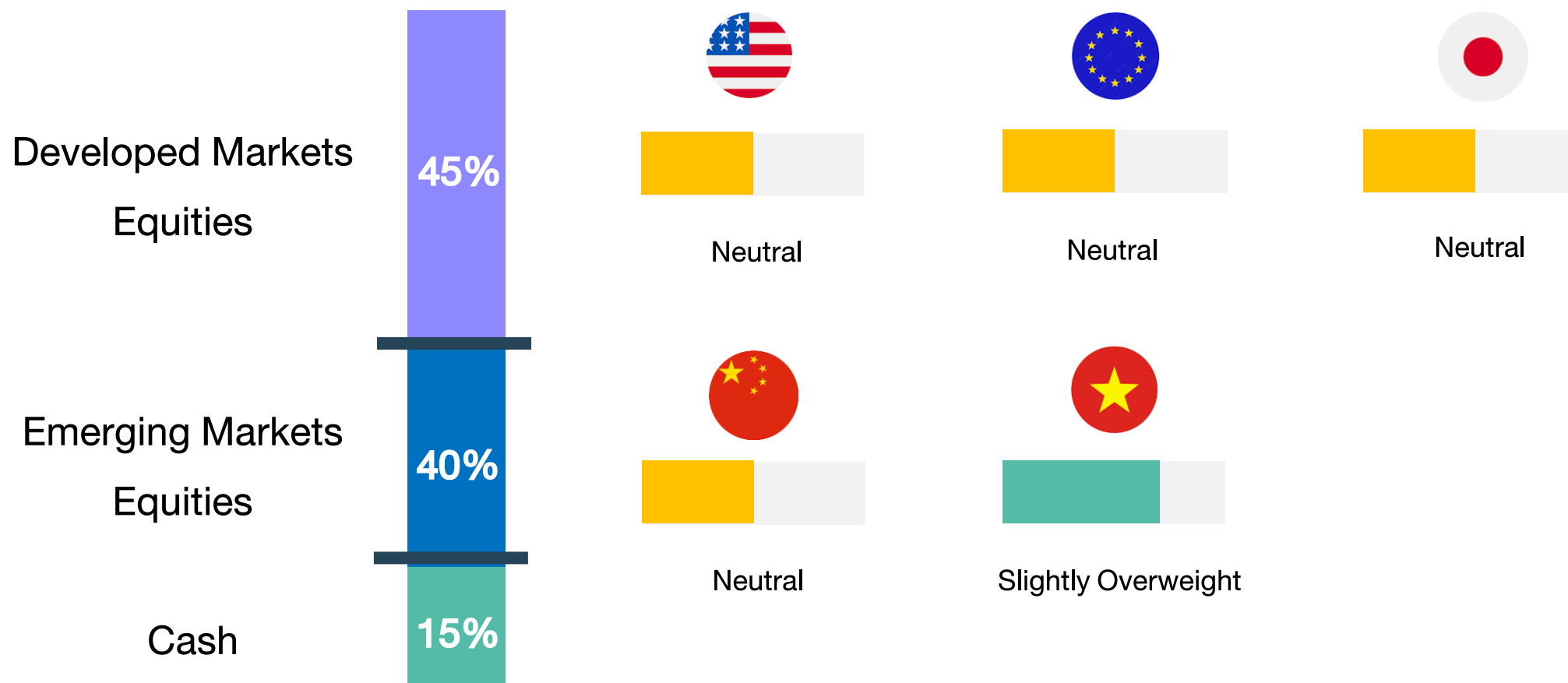
# What are we watching?

## การจับจ่ายในจีนฟื้นตัว สอนทางการท่องเที่ยวที่ยังคงชบเซา

- Global times รายงานช่วงสัปดาห์ Golden Week หรือวันหยุดยาววันชาติ ระหว่างวันที่ 1-7 ต.ค. ชาวจีนมีการจับจ่ายใช้สอยมากขึ้นโดยเฉพาะด้าน Duty Free ที่ข้อมูลจาก Alipay เหยื่อมูลค่าการจับจ่ายซื้อสินค้าปลอดภาษีใน เกาะ Hainan ซึ่งเป็นเขตปลอดภาษีของจีนเพิ่มขึ้น 87%YoY นอกจากนี้ ยอดจับจ่ายผ่านบัตรเครดิตยังเพิ่มขึ้น 32%YoY ด้วย โดยผู้เชี่ยวชาญจาก Sinosteel Economic Research เหยื่อการจับจ่ายที่เพิ่มขึ้นนี้เป็นผลจาก Pent-up Demand ที่สูงท่ามกลางเศรษฐกิจจีนที่คงที่และเงินเฟ้อต่ำ
- อย่างไรก็ตาม แม้การจับจ่ายจะส่งสัญญาณฟื้นตัว แต่ภาคการท่องเที่ยวยังคง เหยื่อกับแรงกดดันอยู่ โดยจำนวนประชากรที่ออกมาท่องเที่ยวลดลง 18%YoY และลดลง 39% จากช่วง Pre-COVID จากตัวเลขผู้ติดเชื้อ COVID-19 ที่พุ่งขึ้นแตะระดับสูงสุดในรอบเดือน เป็นผลให้รัฐบาลจีนออก มาตรการล็อกดาวน์รอบใหม่เพื่อสกัดการแพร่ระบาด ก่อนถึงกำหนดการประชุมสมัชชาใหญ่พรรคคอมมิวนิสต์จีนตั้งแต่วันที่ 16 ต.ค.นี้
- ทั้งนี้ Bloomberg คาดรัฐบาลจีนจะออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมในการประชุมครั้งนี้ คาดอุตสาหกรรมที่ได้รับประโยชน์ได้แก่กลุ่มบริโภค ยานยนต์ คมนาคมและโครงสร้างพื้นฐานและคาดวาระการประชุมที่สำคัญจะครอบคลุม เรื่องนโยบาย Zero-COVID และการฟื้นภาคอสังหาฯ



# Our recommendations



# United Health (UNH US)



## Key Information

Last Price :	\$504.85
Consensus Target Price	\$579.79
Consensus Rating :	<b>BUY</b> (+15% Upside)
PE 22E :	23.6X
EPS Growth 22E :	14.9%
Listing on:	NYSE

## Overview

- บริษัทประกันสุขภาพที่ใหญ่ที่สุดในสหรัฐฯ อิงจากมูลค่าทางการตลาดที่อยู่ที่ \$476.4bn โดยมีธุรกิจครอบคลุมตั้งแต่ประกันสุขภาพส่วนบุคคล ประกันสุขภาพสำหรับองค์กร รวมถึงธุรกิจรักษาโรคทั้งในรูปแบบคลินิกและออนไลน์และระบบ Software ที่ใช้ทางการแพทย์
- สัดส่วนรายได้ 78% มาจากธุรกิจประกันสุขภาพและอีก 22% มาจากธุรกิจให้บริการสุขภาพด้วยเทคโนโลยี (Optum)

## Investment Thesis

- เป็นผู้ให้บริการแผนประกันสุขภาพทั้งแผน Medicare และ Medicaid ที่ครอบคลุมทุกรัฐในสหรัฐฯ โดยมีการร่วมพาร์ทเนอร์กับบริษัทยักษ์ต่างๆอย่าง Walmart เพื่อให้ผู้ใช้บริการเข้าถึงได้ง่ายมากขึ้น
- บริษัทได้ให้ Guidance ปี 2023 ที่สดใส ท่ามกลางเศรษฐกิจทั่วโลกที่มีการชะลอตัวลง โดยบริษัทมุ่งเน้นขยายผลิตภัณฑ์และเพิ่มโอกาสประกันในราคาที่เข้าถึงง่ายมากขึ้น นอกจากนี้ ยังมีการขยายธุรกิจผ่านการทำ M&A โดยรายได้ต่อผู้บริโภคนเพิ่มขึ้น 30% YoY ใน 2Q22 ด้วย
- ให้ผลตอบแทนคืนแก่ผู้ถือหุ้นสม่ำเสมอผ่านการซื้อหุ้นคืนและการจ่ายปันผลโดยอัตราการเติบโตของเงินปันผลเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี อยู่ที่ราว 18% ต่อปีเลยทีเดียว

# United Health (UNH US)

## Financials

	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue (USD)	287.6bn	322.3bn	348.2bn	374.3bn
Gross Profit (USD)	69.7bn	78.2bn	85.9bn	93.1bn
Net Profit (USD)	17.3bn	20.5bn	23.1bn	25.9bn
Gross Profit Margin	24.2%	24.3%	24.7%	24.9%
Net Profit Margin	6.0%	6.4%	6.6%	6.9%
ROA	8.4%	9.2%	9.5%	10.5%
ROE	25.2%	26.4%	27.2%	27.8%
Dividend Yield	-	1.2%	1.3%	1.4%

## Chart





# Health Care Select Sector SPDR Fund (XLV US)



## Key Information

Ticker :	XLV US
Last Price :	\$122.62
AUM :	\$36.35bn
Avg. Daily Volume :	\$1.56bn
Expense Ratio :	0.1%
Issuer :	State Street Global Advisors
Inception Date	22 Dec 1998

## Overview

- ETFs ทางเลือกในการกระจายการลงทุนในบริษัทขนาดใหญ่ สัญชาติอเมริกัน ผู้ผลิตยา อุปกรณ์การแพทย์ รวมถึงผู้ให้บริการทางการแพทย์และสุขภาพและธุรกิจที่เกี่ยวข้อง จำนวน 66 หุ้น ล้อตามดัชนี Health Care Select Sector Index มีการปรับการลงทุนรายไตรมาส
- โดยอุตสาหกรรมที่ลงทุนมาก ได้แก่ ธุรกิจ Pharmaceutical 44.3%, Healthcare-Products 25.3%, Healthcare-Services 18.6%, Biotechnology 10.4% เป็นต้น

## Investment Thesis

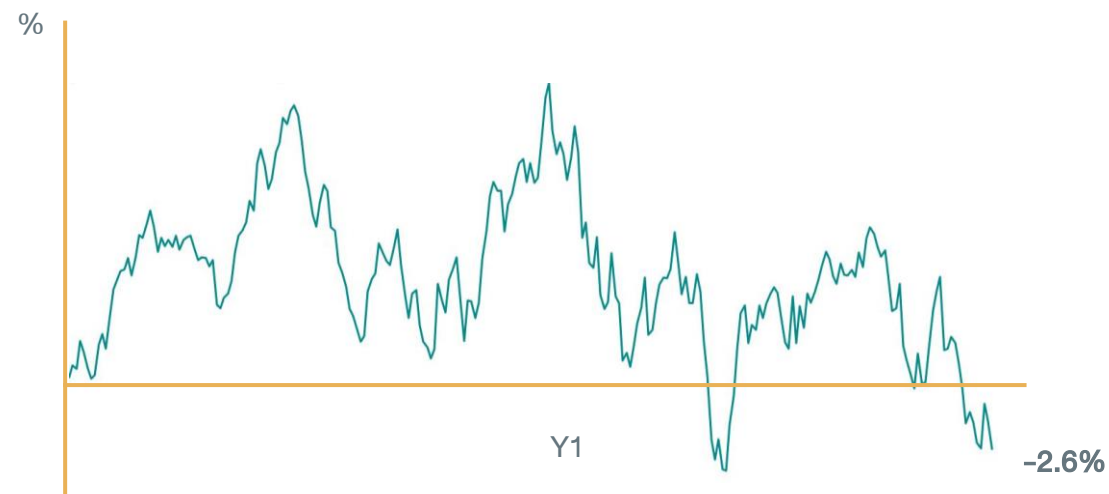
- หุ้นกลุ่มธุรกิจ Healthcare ถือเป็นหุ้นกลุ่ม Defensive และเป็นหนึ่งในทางเลือกการลงทุนในภาวะที่ตลาดมีความผันผวน
- ภาพรวมระยะสั้น มองว่าอาจได้รับประโยชน์จากสถานการณ์การแพร่ระบาดของ Covid-19 ซึ่งยังไม่คลี่คลายในหลายพื้นที่ นอกจากนี้ ในระยะยาว ธุรกิจ Healthcare ยังมีแนวโน้มเติบโตจากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างประชากรของประเทศส่วนใหญ่ที่กำลังจะก้าวเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ
- เป็น ETF ที่มีสภาพคล่องสูงเมื่อเทียบกับ ETF ประเภทเดียวกันและมี Expense Ratio ที่ต่ำอีกด้วย

# Health Care Select Sector SPDR Fund (XLV US)

## Top 10 Holdings

Company	Ticker	Weight (%)
UnitedHealth Group	UNH US	10.4%
Johnson & Johnson	JNJ US	9.2%
Eli Lilly	LLY US	5.6%
Pfizer Inc.	PFE US	5.4%
AbbVie, Inc.	ABBV US	5.2%
Merck & Co., Inc.	MRK US	4.8%
Thermo Fisher Scientific Inc.	TMO US	4.4%
Abbott Laboratories	ABT US	3.7%
Danaher	DHR US	3.7%
Bristol-Myers Squibb	BMY US	3.3%

## Chart



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