

Global Weekly Commentary

17 OCT 22

“เงินเฟ้อยังสูง ตอกย้ำการดำเนินนโยบายรุนแรง
ของ FED”

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

Market Summary

What happened last week?

- สัปดาห์ที่ผ่านมา ตลาดหุ้นสหรัฐฯเผชิญกับความผันผวนดัชนี S&P500 และดัชนี Nasdaq ปรับลง -1.6% และ -3.1% ตามลำดับ แม้ในวันพฤหัสบดี ตลาดจะสามารถปรับตัวขึ้นจากแรงเข้าซื้อของนักลงทุนบางส่วนที่กังวลว่าเงินเฟ้อได้ใกล้ถึงจุดพีคแล้วและตัวเลขเงินเฟ้อที่ออกมาไม่ได้เลวร้ายมากนัก โดยดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ประจำเดือนก.ย. ซึ่งเป็นตัวบ่งชี้เงินเฟ้อที่ออกมาสูงกว่าคาดที่ระดับ 8.2% YoY ส่งผลให้นักลงทุนคาดว่า FED จะยังคงใช้นโยบายทางการเงินที่ตึงตัวต่อไป เนื่องจากเงินเฟ้อยังไม่ชะลอลงซึ่งการใช้นโยบายทางการเงินที่รุนแรงนี้อาจจะทำให้เศรษฐกิจสหรัฐฯเผชิญกับความเสี่ยงเข้าสู่ภาวะถดถอยได้ **ด้านตลาดหุ้นยุโรปปิดบวกและตลาดหุ้นเอเชียปิดบวกเช่นกัน**

What to watch next week?

- สัปดาห์นี้ จัปเดตการประกาศตัวเลข GDP 3Q22 ของจีนในวันจันทร์และจัปเดตการประกาศผลประกอบการ 3Q22 ของบริษัทจดทะเบียนในสหรัฐฯอย่าง Bank of America (BAC US), Goldman Sachs (GS US), Netflix (NFLX US), Tesla (TSLA US) และ ASML (ASML NA, ASML US) เป็นต้น

	Indices	Close 14/1022	1w chg.
US	S&P500	3,583.07	-1.55%
	Dow Jones	29,634.83	1.15%
	Nasdaq	10,321.39	-3.11%
EU	Stoxx600	391.31	-0.09%
	DAX	12,437.81	1.34%
Asia	CSI300	3,842.47	0.99%
	HSI	16,587.69	-6.50%
	Nikkei225	27,090.76	-0.09%



Source: Bloomberg as of 15 Oct 22

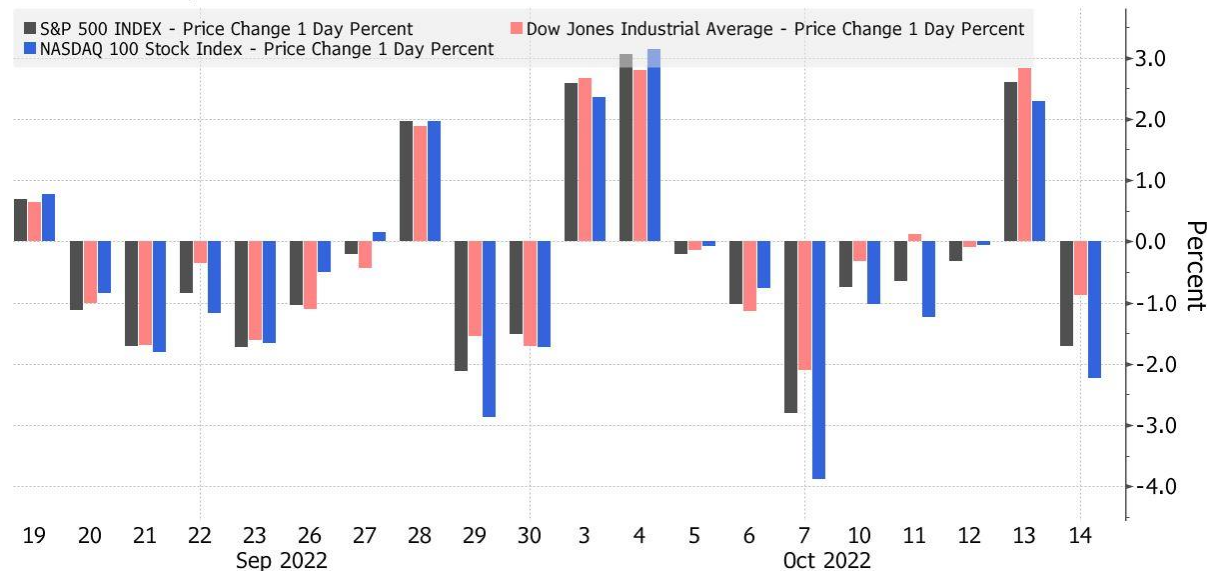
What are we watching?

ตลาดหุ้นสหรัฐฯผันผวนหนักสัปดาห์ที่ผ่านมา

ดัชนี S&P 500 พลิกกลับแดนบวกหลังตัวเลขเงินเฟ้อประกาศ

Roller-Coaster Days

Stocks have posted wild moves this week

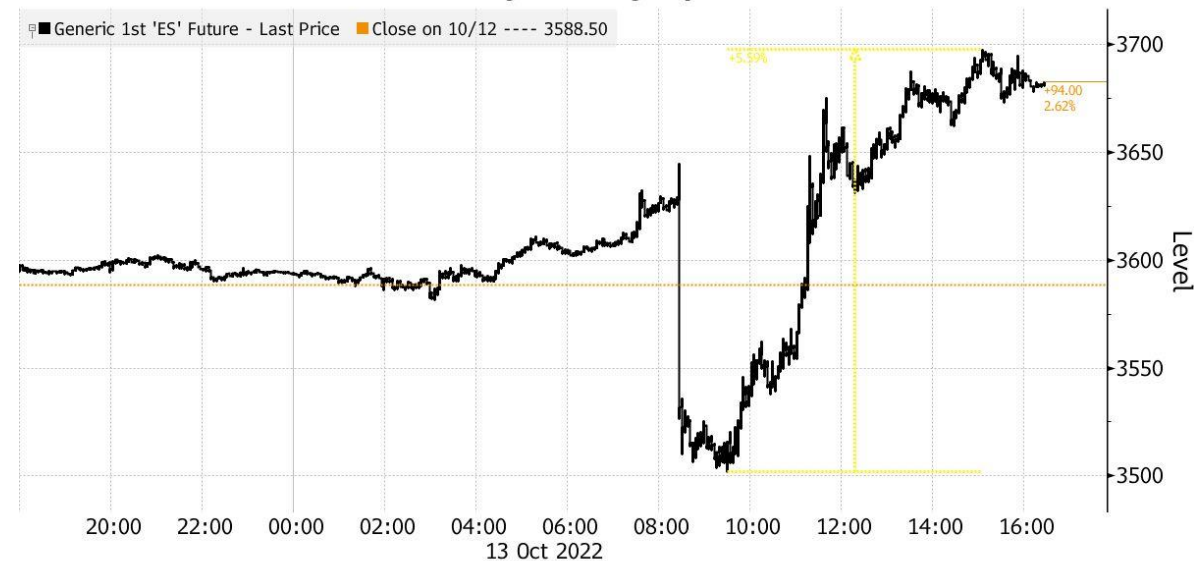


Source: Bloomberg

Bloomberg

Big Reversal

S&P 500 futures erased an intraday loss to jump more than 5% from low



Source: Bloomberg

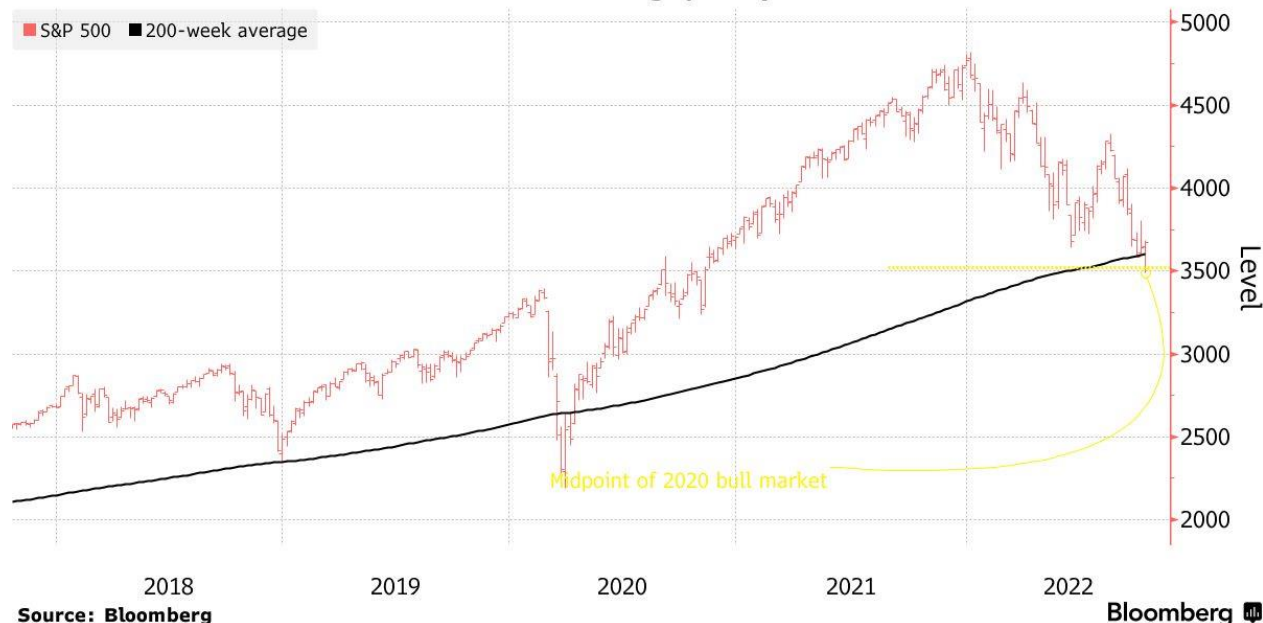
Bloomberg

What are we watching?

Trader มองว่าดัชนีลงมาอยู่ในแนวรับ 200 สัปดาห์
จึงเกิดการรีบาวด์กลับ

Chart Support

S&P 500 finds floor at its 200-week average, midpoint of 2020 bull market



ดัชนี S&P 500 ผันผวนหนักสัปดาห์ที่ผ่านมา

- ในวันพฤหัสบดี ดัชนี S&P 500 พลิกกลับในแดนบวกหลังตัวเลขเงินเฟ้อประกาศออกมา ถือเป็นสัปดาห์ที่ตลาดผันผวนหนัก แม้ว่าตัวเลขเงินเฟ้อออกมายังอยู่ในระดับสูง แต่ในเชิง Technical แล้ว Trader มองดัชนีที่ลงมาต่ำกว่า 3,517 จุด เป็นสัญญาณว่า Sell-off 9 เดือนที่ผ่านมาเริ่มชะลอแล้ว นอกจากนั้นมองว่าดัชนีได้ลงมาที่แนวรับเส้น 200 สัปดาห์แล้วที่ระดับ 3,600 จุด จึงเกิดการรีบาวด์กลับ
- อย่างไรก็ดี นักกลยุทธ์จาก Bank of America (BofA) เผยหลังตัวเลขเงินเฟ้อออกมาว่าตลาดที่ปรับขึ้นในวันพฤหัสบดีเป็นเพียง Bear Market Rally เนื่องจากดัชนีลงมาอยู่ในระดับ Oversold และมองว่าหลังจากนี้ตลาดยังจะผันผวนต่อไปจนกว่า FED จะชะลอการใช้นโยบายการเงินที่ตึงตัว ซึ่ง BofA แนะนำจัดพอร์ต 60% ในหุ้นและอีก 40% ในตราสารหนี้
- ขณะที่ Jeremy Siegel ศาสตราจารย์ด้านการเงินที่ University of Pennsylvania ได้ให้มุมมองว่าการลงทุนในหุ้นยังเป็นสินทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนชนะเงินเฟ้อในระยะยาว โดยมองว่าปีหน้าหุ้นสหรัฐฯอาจฟื้นตัวได้ 20-30% เนื่องจากปัจจุบันหุ้นอยู่ในระดับที่ถูกและอัตราดอกเบี้ยเริ่มเข้าใกล้จุดพัก

What are we watching?

US banks gain from Fed rate hikes while keeping deposit interest low

Wall St is charging more for loans but setting aside money for a possible downturn



ผลประกอบการกลุ่มธนาคารสหรัฐฯ 3Q22

Gift of Interest Net interest income sees gains for banks



Source: Bloomberg MODL

Bloomberg

What are we watching?



สรุปผลประกอบการหุ้นกลุ่มธนาคารสหรัฐฯ

- ภาพรวมจากการรายงานผลประกอบการ 3Q22 ของธนาคารขนาดใหญ่ของสหรัฐฯ บางรายในสัปดาห์ที่ผ่านมา สะท้อนภาพที่ชัดเจนของการชะลอตัวของผลการดำเนินงาน ทั้งการซื้อขายตราสารทุน การทำดีลต่างๆ ยังลดลงอย่างต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน **อย่างไรก็ดีในช่วงตลาดผันผวนทำให้รายได้ในส่วนธุรกิจตราสารหนี้เข้ามาชดเชยรายได้ในส่วนธุรกิจอื่นๆ ที่ชะลอลงไป**
- ซึ่งปัจจัยเหล่านี้มีส่วนทำให้กำไรของธนาคารใหญ่สี่แห่ง ได้แก่ JPMorgan, Morgan Stanley, Citigroup Inc. และ Wells Fargo & Co. ซึ่งรายงานผลประกอบการเมื่อวันศุกร์ ยังปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน **แต่ออกมาดีกว่าที่คาดการณ์ไว้**
- ปัจจัยที่ทำให้งบออกมาดีกว่านักวิเคราะห์คาดส่วนหนึ่งมาจาก **การดำเนินนโยบายของทาง FED ที่เร่งขึ้นดอกเบี้ยในการระงับเงินเฟ้อ ที่สามารถช่วยผลักดันรายได้ดอกเบี้ยสุทธิของธนาคารให้เติบโตขึ้นได้** เพื่อไปชดเชยในช่วงเวลาที่ธุรกิจพาณิชย์ชะลอตัวลงในช่วงที่ผ่านมา โดย WFC เป็นธนาคารที่รายงานรายได้ดอกเบี้ยสุทธิโต 36% YoY ออกมาโดดเด่นกว่าธนาคารอื่น

Earnings Calendar : 17 – 21 Oct 2022

Monday

17

Tuesday

18

Wednesday

19

Thursday

20

Friday

21



BANK OF AMERICA



Johnson & Johnson



ASML

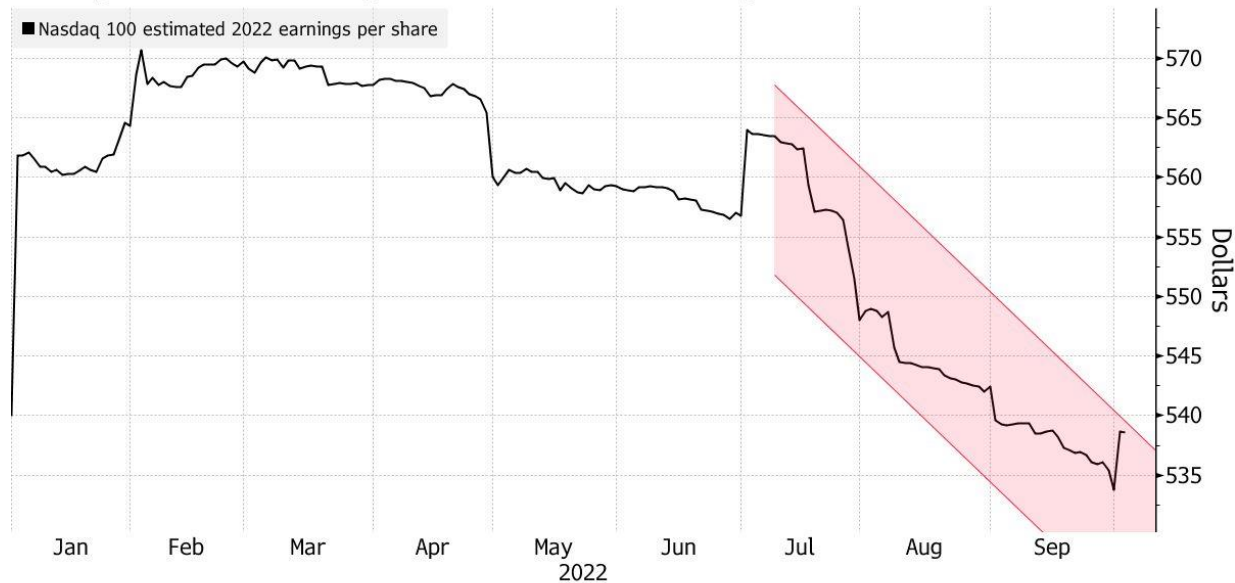
NETFLIX

What are we watching?

คาดการณ์กำไรของหุ้นเทคโนโลยีถูกลดลงต่อเนื่อง

Sliding Down

Rolling estimated Nasdaq 100 EPS for the current year



Source: Bloomberg

Bloomberg

Preview งบ 3Q22 หุ้นเทคโนโลยี

- ตั้งแต่ต้นปี ดัชนี Nasdaq100 ปรับลงมาราว 35% สู่ระดับต่ำสุดนับตั้งแต่ปี 2020 โดยซื้อขายที่ระดับ P/E 20 เท่า ซึ่งเท่ากับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี อย่างไรก็ตาม Bloomberg ชี้ระดับนี้อาจยังไม่ใช้ระดับราคาที่ถูกต้องสำหรับหุ้นเทคโนโลยีเนื่องจากคาดการณ์กำไรอาจถูกลดลงอีก กดดันโดยเงินเฟ้อที่สูง ดอลลาร์ที่แข็งค่าและเศรษฐกิจที่ชะลอตัว
- คาดการณ์กำไร 3Q22 ของดัชนี S&P500 ถูกลดลงจากช่วงเดือน มิ.ย. โดยคาดจะเติบโต 2.9%YoY จากเดิมที่คาดจะโต 10.3%YoY ทิศทางเดียวกับหุ้นเทคโนโลยีที่คาดการณ์กำไรถูกลดลงจากที่เคยมองว่าจะเติบโต 3.0%YoY ล่าสุดคาดจะลดลง 6.5%YoY ซึ่งสวนทางกับหุ้นกลุ่มอื่นที่คาดจะยังเติบโตได้ ทั้งนี้ BofA ชี้หุ้นเทคโนโลยีอาจไม่ defensive อย่างที่นักลงทุนบางส่วนคาดไว้
- อย่างไรก็ตาม นักวิเคราะห์จาก Besignor Investment มองว่าบริษัทเทคโนโลยีอาจสามารถประกาศงบ 3Q22 ได้เหนือคาดจากที่ก่อนหน้านี้ออกมาปรับลด Guidance ไปบ้างแล้ว นอกจากนี้ ยังเชื่อว่าคาดการณ์กำไรของหุ้นเทคโนโลยีอาจถูกลดอีก สอดคล้องกับมุมมองของ Morgan Stanley ที่เตือนถึงความเสี่ยงในการเกิด Earnings Recession

Source: Bloomberg,

What are we watching?

น้ำหนัก Meta ในดัชนี S&P500 ลดลงต่ำกว่า 1%

Crash Diet

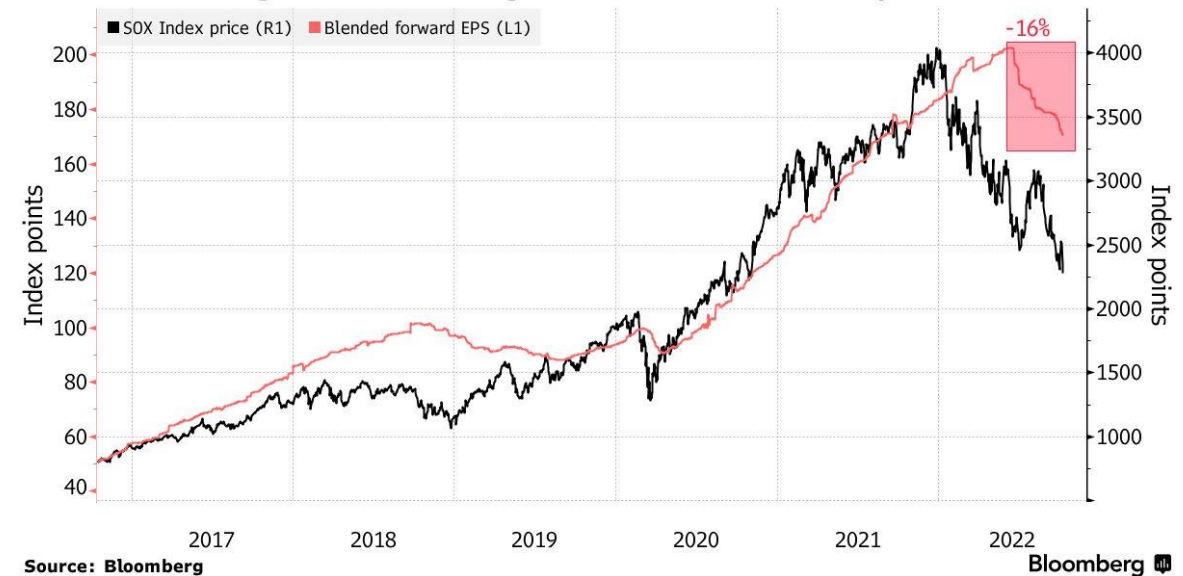
Meta's weight within the S&P 500 is below 1% for the first time in years



คาดการณ์กำไรของหุ้นชิปประมวลผลถูกปรับลดในอัตราที่เร็วสุดนับตั้งแต่ปี 2008

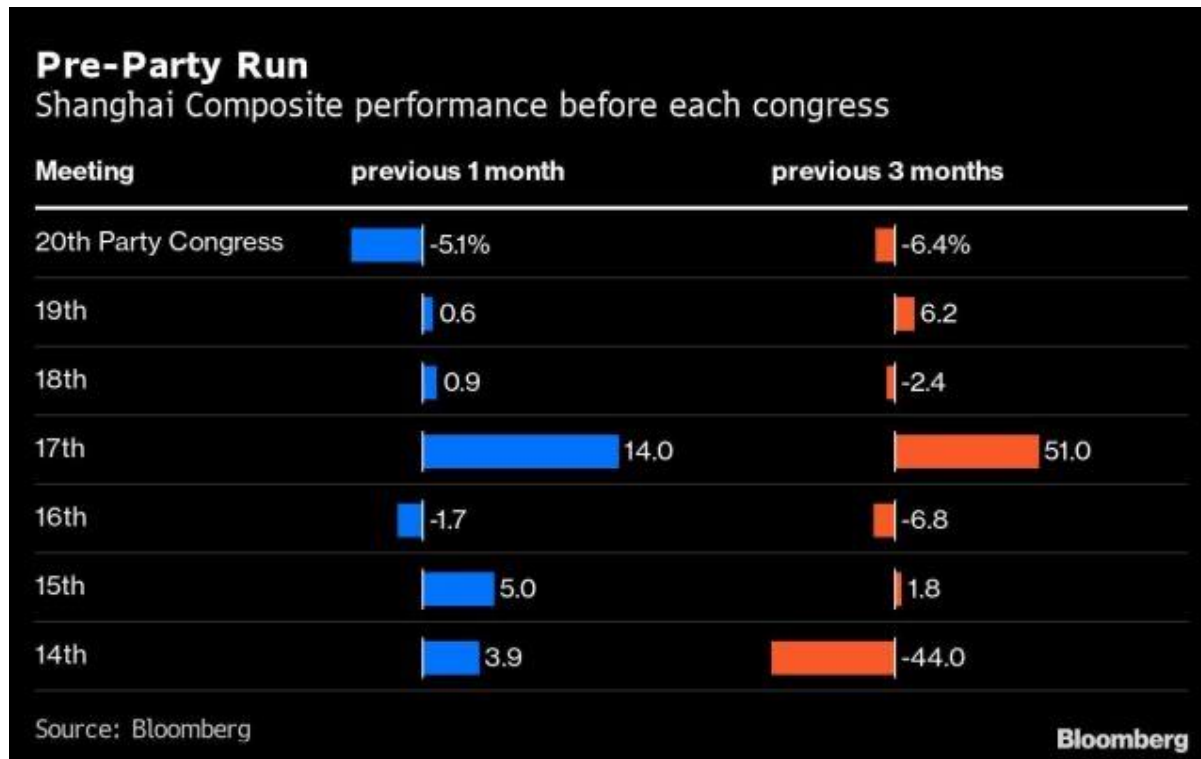
Sharp Cut

SOX Index earnings estimates downgrades have accelerated in past few months

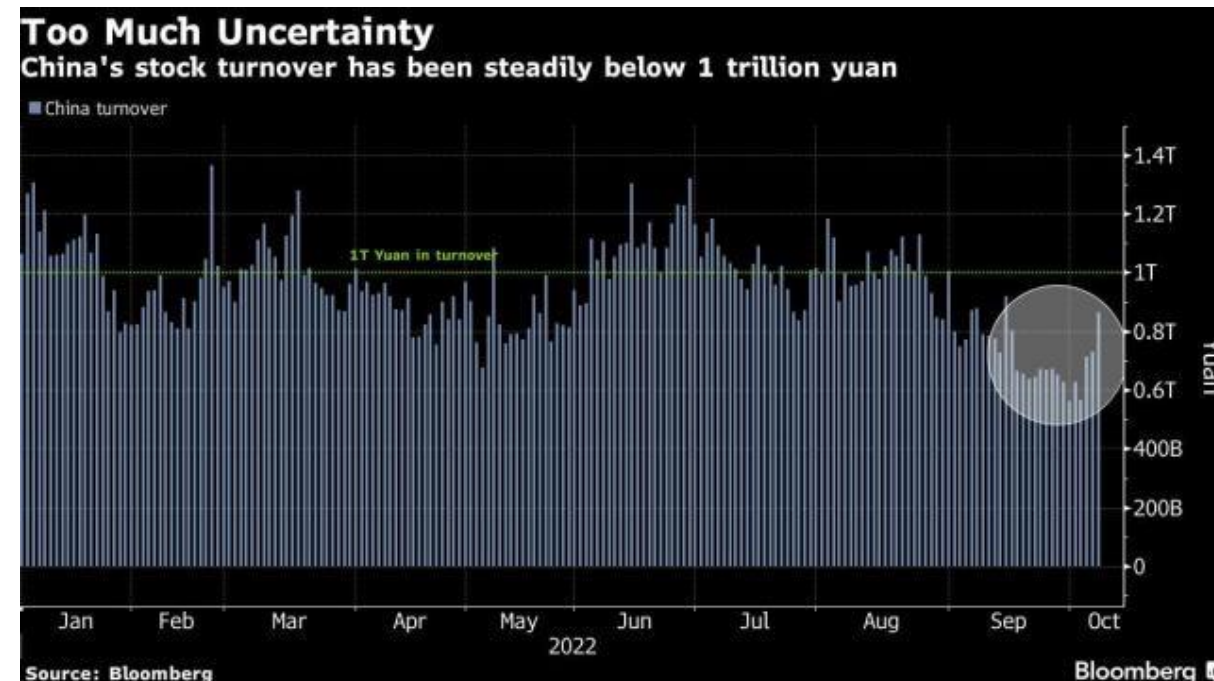


What are we watching?

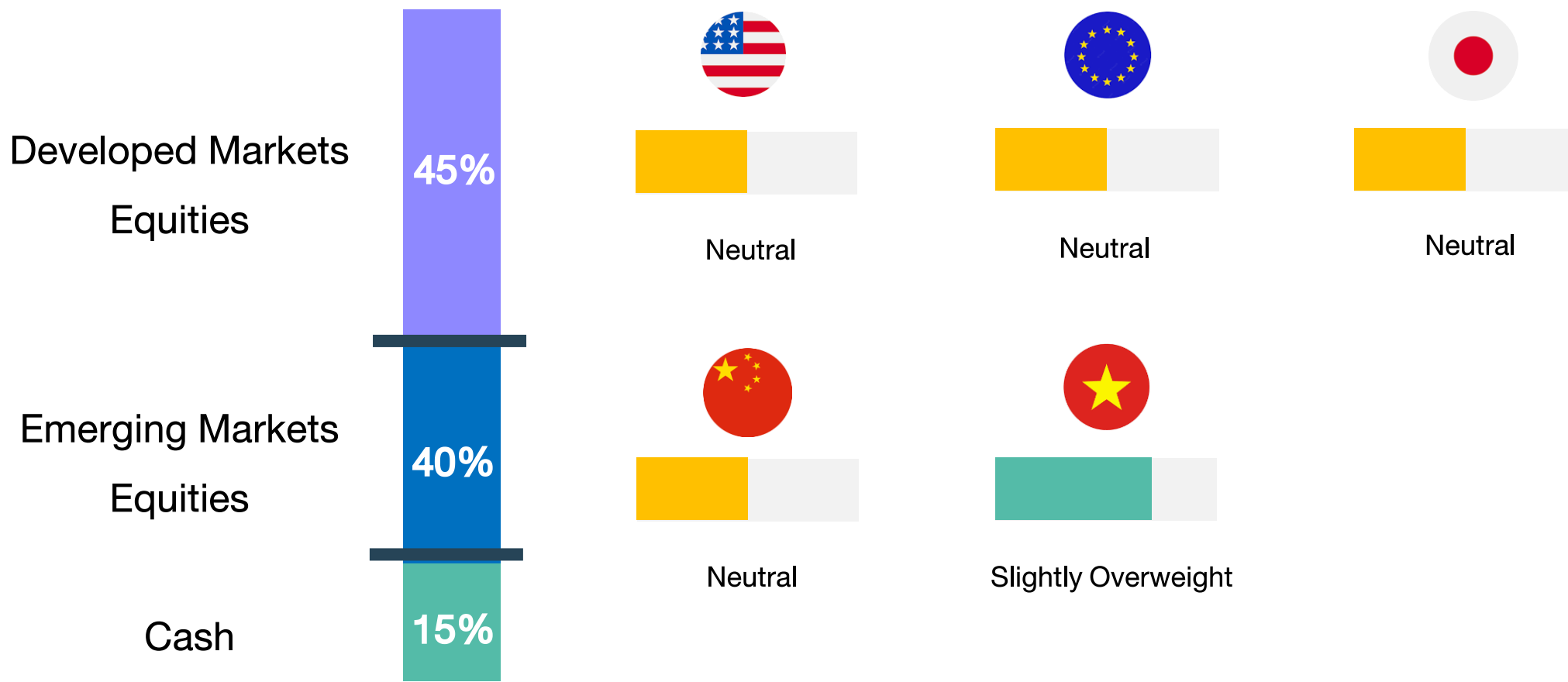
สถิติตลาดหุ้นจีนช่วงก่อนการประชุมใหญ่พรรคคอมมิวนิสต์



ตลาดหุ้นจีน Turnover ลดลง หลังวิกฤตทศวรรษกังวล
กับความไม่แน่นอน



Our recommendations



United Health (UNH US)



Key Information

Last Price :	\$513.13
Consensus Target Price	\$581.54
Consensus Rating :	BUY (+13% Upside)
PE 22E :	23.5X
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 โดยรายได้ต่อผู้บริโภคเพิ่มขึ้น 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 :	\$123.90
AUM :	\$36.67bn
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

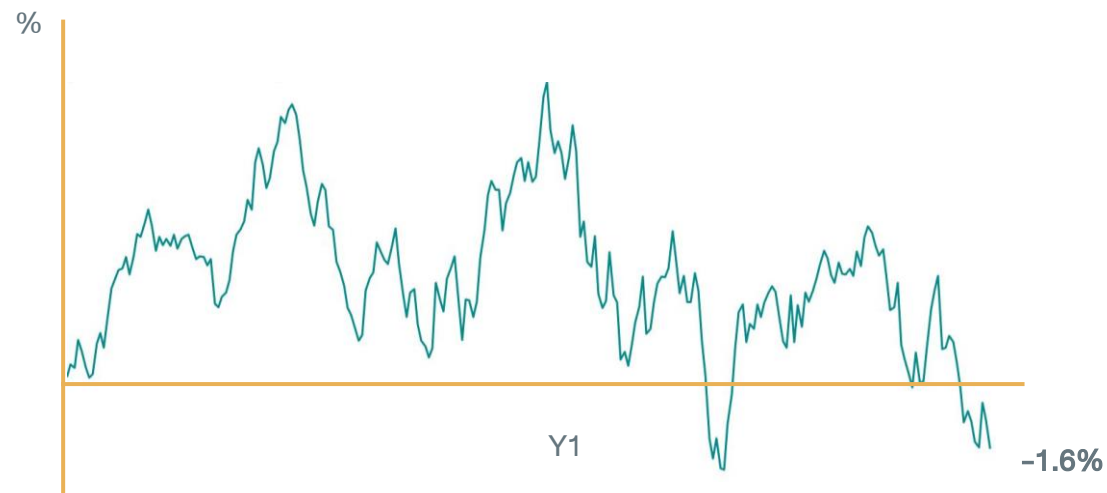
- หุ้นกลุ่มธุรกิจ Healthcare ถือเป็นหุ้นกลุ่ม Defensive และเป็นหนึ่งในทางเลือกการลงทุนในภาวะที่ตลาดมีความผันผวน
- ภาพรวมระยะสั้น มองว่าอาจได้รับประโยชน์จากสถานการณ์การแพร่ระบาดของ Covid-19 ซึ่งยังไม่คลี่คลายในหลายพื้นที่ นอกจากนี้ ในระยะยาว ธุรกิจ Healthcare ยังมีแนวโน้มเติบโตจากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างประชากรของประเทศส่วนใหญ่ที่กำลังจะก้าวเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ
- 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 ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความ ในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพินระผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด