

## กลยุทธ์การลงทุนหุ้นต่างประเทศ

BY RESEARCH DIVISION

13 มีนาคม 2566

### INVESTMENT STRATEGY

#### US

- คาดสัปดาห์นี้ S&P500 Side way down ในกรอบ 3,800 - 4,100 จุด จับตามดูตัวเลขเงินเพื่อคืนวันอังคารและวันพุธหากเงินเพื่อสูงกว่าคาด ตลาดมีแนวโน้มปรับตัวลงต่อจึงแนะนำชะลอหรือลดการลงทุนในหุ้น High Beta และกลุ่มการเงิน และทยอยสะสมหุ้นที่มีผลประกอบการที่ประกาศผลออกมาดี

- ฝ่ายวิจัยมองประเด็น SVB มีผลกระทบต่อภาคธนาคารและระบบเศรษฐกิจ แต่อาจส่งผลกระทบต่อด้านสภาพคล่องต่อหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีขนาดเล็กซึ่งไม่มีกำไรรวมถึง Start-up

#### China

แนะนำทยอยสะสมหุ้นกลุ่ม Re-opening ที่บริเวณแนวรับ 19,600 จุดขณะที่มีแนวต้านที่ 21,000 จุด แนะนำติดตามตัวเลขเศรษฐกิจสำคัญได้แก่ Industrial Production และ Retail sales

### INVESTMENT IDEA

#### US

- แนะนำซื้อ Bonus Enhanced Note อายุสัญญา 9-12 เดือน

#### China

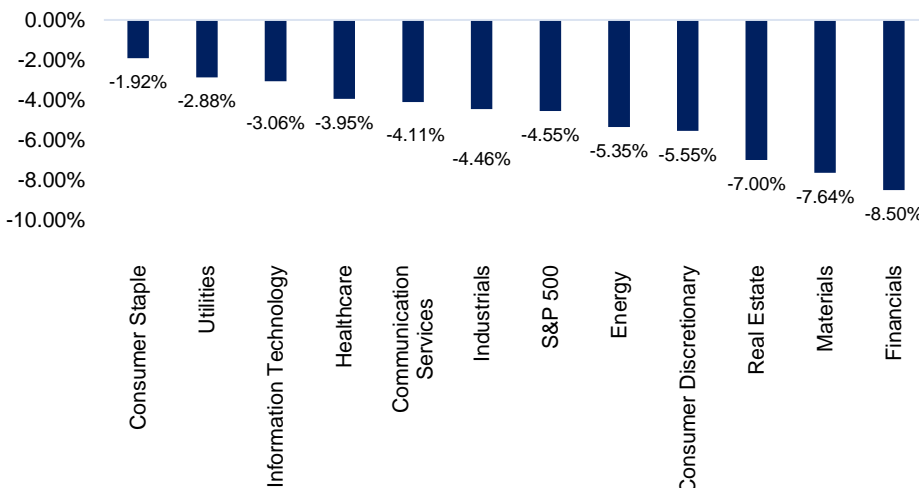
- แนะนำซื้อ KIKO FCN 6 เดือน ในหุ้นกลุ่ม Tech และ Re-opening

#### Europe

- แนะนำซื้อหุ้นกู้กลุ่มธนาคารยุโรป (COCO Bond) เนื่องจากอัตราผลตอบแทนใกล้เคียงกับเงินปันผล แต่ความเสี่ยงด้านราคาน้อยกว่า

Index	Last Close Price	1 W	1 M	YTD.
<b>Fixed Income (bps)</b>				
US Gov 10Y	3.6987%	-25	9	279
TH Gov 10Y	2.5110%	-10	0	120
<b>Equity</b>				
Dow Jones	31,909.64	-4.3%	-5.4%	-3.2%
S&P500	3,861.59	-4.5%	-5.4%	0.9%
NASDAQ	11,138.89	-4.7%	-4.8%	6.6%
STOXX600	453.76	-2.2%	-0.6%	7.2%
NIKKEI225	28,143.97	0.8%	1.8%	7.9%
CSI300	3,967.14	-4.0%	-3.4%	2.5%
HSCE	6,445.90	-7.1%	-9.5%	-3.9%
NIFTY50	17,412.90	-1.0%	-2.4%	-3.6%
SET	1,599.65	-0.3%	-3.2%	-3.4%
VN30	1,047.20	3.3%	-0.1%	4.3%
<b>MSCI ACWI NET TR (USD) (%)</b>				
Communication Services	164.74	-3.8%	-4.7%	6.5%
Consumer Discretionary	393.14	-4.2%	-5.2%	6.7%
Consumer Staples	453.51	-1.3%	-1.5%	-1.8%
Energy	336.80	-3.8%	-6.0%	-2.5%
Financials	198.14	-5.5%	-6.7%	0.0%
Health Care	398.14	-3.1%	-5.5%	-6.5%
Industrials	355.62	-2.7%	-1.8%	4.1%
Information Technology	451.80	-2.8%	-3.6%	9.4%
Materials	484.75	-5.0%	-3.8%	1.8%
Real Estate	292.81	-5.7%	-9.1%	-2.2%
Utilities	274.53	-1.4%	-3.6%	-5.8%
<b>Property (%)</b>				
Global Property (USD)	2,645.56	-5.4%	-8.3%	-1.3%
TH Property	147.64	-2.7%	-6.8%	-2.8%
SG Property	713.97	-2.7%	-4.2%	0.7%
<b>Commodity &amp; Currency (%)</b>				
Gold Future	1,867.20	0.7%	-0.5%	-1.5%
WTI Oil Future	76.68	-3.8%	-2.3%	58.0%
US Dollar Index	104.58	0.1%	1.1%	16.3%
USD/THB	35.07	1.1%	4.7%	17.1%

Return S&P500 Index 1W



Source : Bloomberg as of 12 Mar 23

### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด

นิธิกร พิศกนก

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 118824

เอกรัฐ ศรีสุสิตโต

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

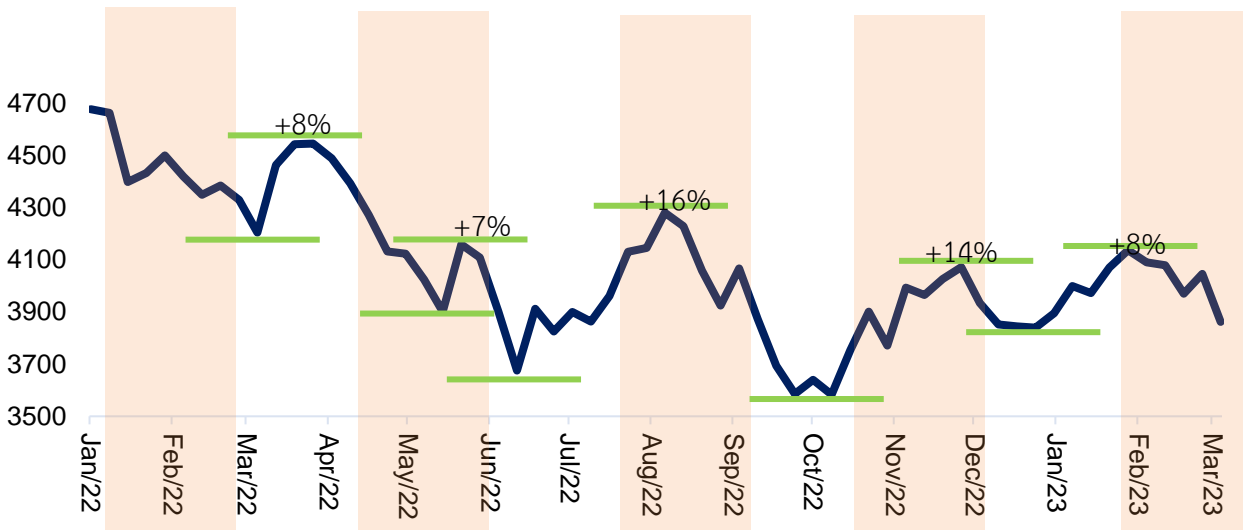
ศุภพล ตั้งวิเชียร

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

### ตลาดหุ้นสหรัฐอเมริกาโดนกดดัน ปรับลงทุกกลุ่มอุตสาหกรรม

ตลาดหุ้นสหรัฐปรับตัวลดลงในสัปดาห์ที่ผ่านมา โดยดัชนี Dow Jones -4.3%, S&P500 -4.5% และ Nasdaq -4.7% ทั้งนี้หุ้นทั้ง 11 กลุ่มอุตสาหกรรมที่อยู่ในดัชนี S&P500 ปรับตัวลดลงทั้งหมดนำโดย กลุ่ม Financial ปรับตัวลดลง 8.50% ขณะที่กลุ่ม Consumer staples และ Utilities ซึ่งเป็นกลุ่มที่ทนทานต่อภาวะเศรษฐกิจถดถอยและดอกเบี้ยขาขึ้นปรับตัวลงน้อยที่สุด ปิดลบเพียงแค่ว่า -1.92% และ -2.88% ตามลำดับ ส่วนทางด้านดัชนี VIX index ซึ่งมีปรับตัวสวนทางดัชนีหุ้นสหรัฐปรับตัวขึ้น 32.19%

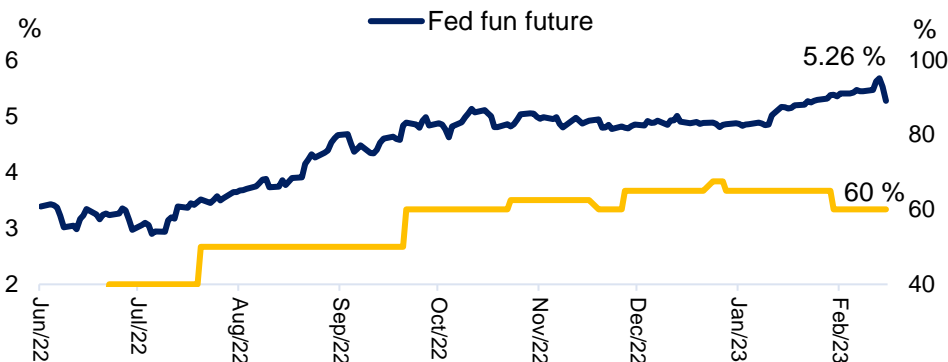
### S&P500 Index

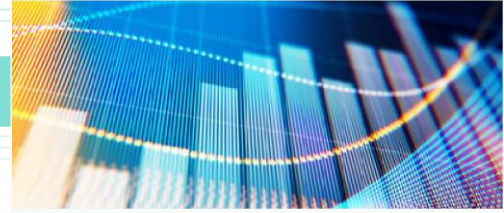


Source : Bloomberg as of 12 Mar 23

ในช่วง 5 ไตรมาสที่ผ่านมาฝ่ายวิจัยพบว่าตลาดสามารถปรับตัวขึ้นได้ดีในช่วงประกาศผลประกอบการบริษัทในสหรัฐ ในกรอบระหว่าง 7 ถึง 16% อย่างไรก็ตามในปัจจุบันบริษัทจดทะเบียนได้ประกาศผลการดำเนินงานเกือบครบแล้ว ตลาดจึงขาดปัจจัยหนุนใหม่และกลับมาเป็นแนวโน้ม Sideway down

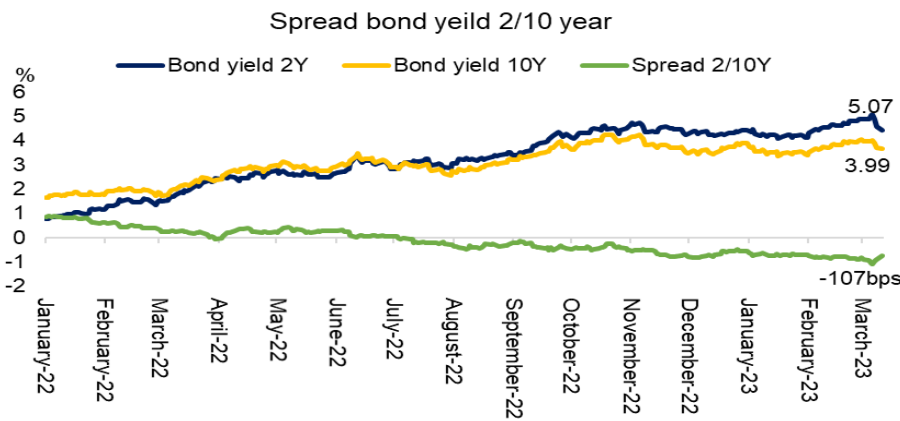
### Fed fun future and Prob US Recession





### Inverted yield curve สูงสุดในรอบ 42 ปี

ตลาดหุ้นสหรัฐฯ เผชิญความผันผวนเป็นอย่างมากหลังวันอังคารที่ผ่านมา ปร. FED ได้มีการแถลงต่อสภาโดยกล่าวว่า จุดสูงสุดของดอกเบี้ยมีแนวโน้มสูงกว่าคาดการณ์และมีโอกาสเร่งขึ้นอัตราดอกเบี้ยเนื่องจากเงินเฟ้อและตัวเลขเศรษฐกิจยังชะลอลดตัวน้อยกว่าที่คาด ส่งผลให้ตลาดกังวลทั้งเรื่องเงินเฟ้อที่อาจสูงกว่าคาดและเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่อาจเผชิญภาวะถดถอย เนื่องจากหาเศรษฐกิจชะลอลดตัวน้อยกว่าคาดก็อาจส่งผลให้เงินเฟ้ออยู่ในระดับสูงและ FED ต้องขึ้นดอกเบี้ยต่อเพื่อกำจัดเงินเฟ้อ แต่หากตัวเลขเศรษฐกิจออกมาแย่กว่าคาด ก็อาจเป็นสัญญาณบ่งบอกว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ อาจเผชิญภาวะถดถอย



Source : Bloomberg as of 12 Mar 23

ส่งผลให้ Invert yield Curve ของพันธบัตรรัฐบาลระหว่างอายุ 2 ปีกับ 10 ปี ดิ่งลงต่ำสุด 1.05% ต่ำสุดนับแต่ปี 1981 โดย พันธบัตรอายุ 2 ปี ปรับตัวสูงสุดที่ 5.07% สูงสุดนับแต่ปี 2007 ส่วน พันธบัตรอายุ 10 ปี ปรับตัวสูงสุดที่ 4.09% ก่อนปรับตัวลงในวัตุครที่ผ่านมามีความกังวลเรื่องเศรษฐกิจถดถอยมากขึ้น ยังส่งผลต่อกลุ่มธนาคารที่มีต้นทุนจากการรับฝากเงินในระยะสั้นที่สูงกว่าการปล่อยกู้ในระยะยาว ที่ทำให้ NIM ลดลง

### SVB ล้มส่งสัญญาณสะท้อนวงการแบงก์พาณิชย์สหรัฐฯ

กลุ่มธนาคารนอกจากได้รับผลกระทบเรื่องผลต่างอัตราดอกเบี้ย (NIM) ที่ลดลงจาก Invert yield curve และหนี้เสีย (NPL) ที่อาจเพิ่มขึ้นจากสภาวะเศรษฐกิจถดถอย สัปดาห์ที่ผ่านมา ยังมีปัจจัยกดดันจากธนาคาร Silvergate และ Silicon Valley Bank ที่หยุดดำเนินกิจการจากปัญหาสภาพคล่อง ซึ่งลูกค้าสำคัญได้แก่กลุ่ม Start-up และ Technology ได้มีการถอนเงินอย่างมากในช่วงเศรษฐกิจชะลอลดตัว



โดยจากเอกสารของ Silvergate แจ้งว่า มูลค่าทรัพย์สินดิจิทัลที่ฝากไว้ลดลงถึง 47% ในไตรมาส 4 ปี 2022 ขณะที่ Silicon Valley Bank มีระดับเงินฝาก (Total Client funds) ลดลง -57.8% จากปีก่อนหน้า ส่งผลให้ทางธนาคารต้องขายขาดทุนตราสารหนี้ที่ถืออยู่เพื่อนำเงินมาให้ลูกค้าที่ต้องการถอนเงิน โดยไตรมาส 4 ปี 2022 ธนาคาร Silvergate มีผลขาดทุนจากการขายพันธบัตรไป 885.8 ล้าน USD ส่วน SVB Bank มีผลขาดทุนจากการขายพันธบัตรไป 1.8 พันล้าน USD

Stock	NIM	NPL/Loan	CE Tier 1 Ratio	Total loan / Total debt	P/BV	ROE
JPMORGAN	2.00	0.59	13.60	48.53	1.44	13.69
GOLDMAN SACHS	0.55	0.83	14.40	49.37	1.08	10.47
MORGAN STANLEY	0.86	0.20	15.60	51.18	1.67	11.09
CITIGROUP	2.25	0.34	12.19	52.08	0.52	7.50
BANK OF AMERICA	1.96	0.36	12.80	54.53	1.00	10.61
DEUTSCHE BANK	1.92	2.33	13.40	78.61	0.36	8.38
BARCLAYS	1.33	1.75	13.70	74.09	0.45	8.99
CREDIT SUISSE	1.20	0.82	14.10	113.26	0.22	-16.37
UBS GROUP	0.88	1.07	14.20	77.30	1.13	12.98
WELLS FARGO	2.63	0.58	12.00	69.58	0.99	7.39
BNP PARIBAS	1.24	2.17	12.30	88.33	0.67	9.11
HSBC HOLDINGS	1.48	2.10	14.20	59.63	0.84	8.63
Median	1.41	0.83	13.65	64.60	0.91	9.05

Source : Bloomberg as of 12 Mar 2023

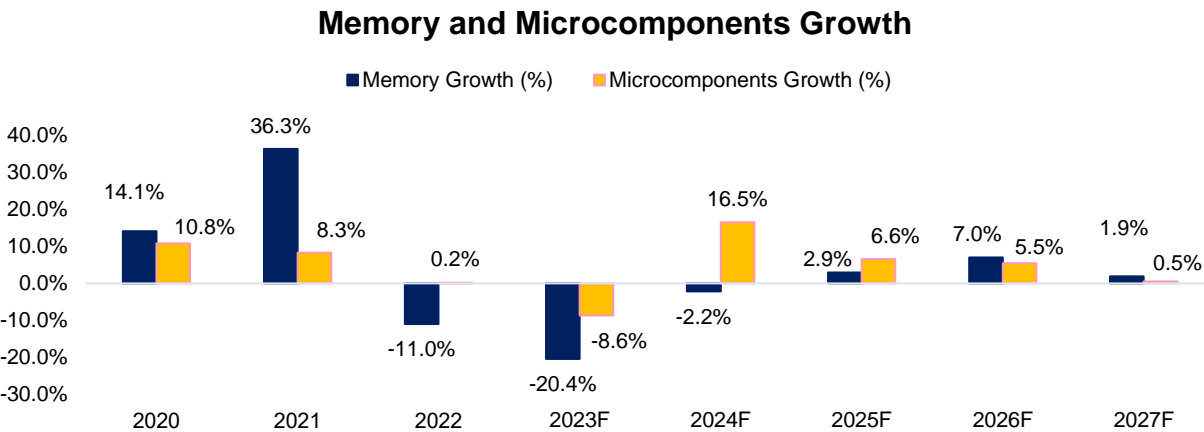
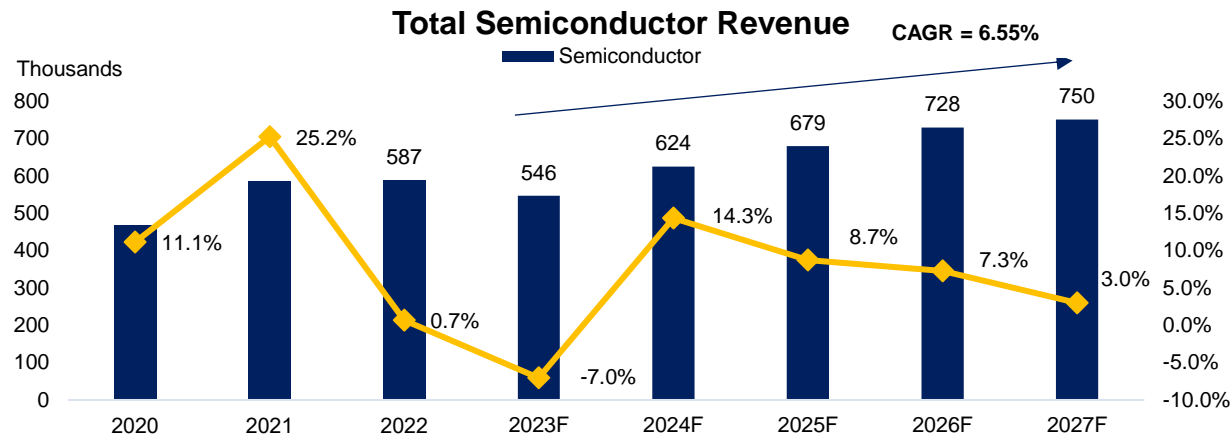
ทั้งนี้ทางฝ่ายวิจัยมองว่าผลกระทบยังคงค่อนข้างจำกัดเนื่องจาก FED ได้เข้าไประงับการดำเนินธุรกิจของทั้ง 2 ธนาคารและรับประกันเงินฝากเต็มจำนวน พร้อมทั้งออกมาตรการ Bank Funding Term Program (BFTP) โดยสามารถนำพันธบัตรมาค้าประกันได้ 100% ซึ่งเป็นการแก้ปัญหาจากต้นเหตุเนื่องจากปัญหาดังกล่าวเกิดจากปัญหาสภาพคล่อง มิใช่จากคุณภาพสินทรัพย์เหมือนในอดีต นอกจากนี้ยังช่วยลดความกังวลเรื่อง Bank run ของธนาคารพาณิชย์อื่นด้วย อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัยมองธุรกิจ Start up ที่สภาพคล่องน้อยอาจเผชิญผลกระทบจากการขาดสภาพคล่อง ทั้งนี้ปัญหาดังกล่าวทำให้ตลาดคาด FED อาจชะลอการขึ้นดอกเบี้ย เนื่องจากเริ่มมีบริษัทที่ได้รับผลกระทบแล้ว

### สหรัฐวางแผนขึ้นภาษีเพื่อลดขาดดุล

ตลาดยังมีปัจจัยกดดันจาก ประธานาธิบดีโจ ไบเดน ผู้นำสหรัฐฯ กำลังวางแผนที่จะเสนอการปรับขึ้นภาษีครั้งใหญ่สำหรับมหาเศรษฐีนักลงทุนและผู้ที่มีรายได้มากกว่า

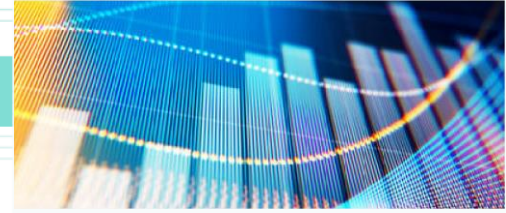
400,000 ดอลลาร์ ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของเป้าหมายของรัฐบาลเพื่อลดการขาดดุล โดยเรียกร้องให้เก็บภาษีขั้นต่ำ 25% สำหรับมหาเศรษฐี และจะเพิ่มอัตราภาษีกำไรจากการขายหุ้นอีกเกือบ 2 เท่าจาก 20% เป็น 39.6% และไบเดนยังได้เสนอให้เพิ่มอัตราภาษีนิติบุคคลจาก 21% เป็น 28% ด้วย

### Stock Focus



Source : IDC, Bloomberg as of 12 Mar 2023

กลุ่ม Semiconductor ปรับตัวขึ้นมามากตั้งแต่ช่วงต้นปีซึ่งสวนทางกับปัจจัยพื้นฐานที่มีแนวโน้มหดตัวลงในปี โดย IDC และ Bloomberg คาดอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์จะหดตัวกว่า 7% ในปี 2023 นำลงโดยกลุ่ม memory chip ที่ปรับลงกว่า 20.4% ขณะที่กลุ่ม Microcomponents มีแนวโน้มปรับตัวลงน้อยกว่าที่ 8.6% และฟื้นตัวเร็วกว่าที่ 16.5% ในปี 2024 จากอุตสาหกรรมปลายน้ำอย่างรถยนต์ไฟฟ้าที่เติบโตดี ฝ่ายวิจัยจึงมองหุ้นในกลุ่ม Microcomponents มีความน่าสนใจหากราคาหุ้นย่อตัวลงมา โดยมอง Top pick ได้แก่ NXPI Semiconductor (NXPI US), STMicroelectronic (STM-FP, STM US) และ Infineon (IFX GR)



	NXP SEMICONDUCTO USD	STMICROELECTRONI EUR	INFINEON TECH EUR
<b>Overview</b>			
Market Cap (mn)	45,429	42,122	45,786
Last Price	175.05	46.26	35.06
Consensus TP	198.75	53.73	44.18
Consensus TP Upside %	13.5%	16.2%	26.0%
<b>Income Statement</b>			
<b>Total Revenue (mn)</b>	<b>13,205.0</b>	<b>15,346.3</b>	<b>14,218.0</b>
<i>Growth Over Prior Year</i>	19.4%	42.2%	28.6%
<b>Gross Profit (mn)</b>	<b>7,517.0</b>	<b>7,264.9</b>	<b>6,131.0</b>
<i>Gross Margin %</i>	56.9%	47.3%	43.1%
<b>EBITDA (mn)</b>	<b>5,113.0</b>	<b>5,439.9</b>	<b>4,509.0</b>
<i>Margin %</i>	38.7%	35.4%	31.7%
<b>EBIT (mn)</b>	<b>3,797.0</b>	<b>4,223.8</b>	<b>2,845.0</b>
<i>Margin %</i>	28.8%	27.5%	20.0%
<b>Net Income (mn)</b>	<b>2,787.0</b>	<b>3,768.1</b>	<b>2,179.0</b>
<i>Margin %</i>	21.1%	24.6%	15.3%
<i>Growth Over Prior Year</i>	49.0%	122.7%	86.4%

Source : Bloomberg as of 11 Mar 23

ทางเราประเมินกรอบ S&P 500 สัปดาห์นี้อยู่ที่ 3,800 - 4,100 จุด

ด้วยเหตุผลทางภาพเศรษฐกิจมหภาคและผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนที่ออกมาได้ไม่ดีนัก ประกอบกับตลาดยังไร้ปัจจัยหนุนฝ่ายวิจัยจึงแนะนำลดการลงทุนในหุ้น High Beta และกลุ่มการเงิน โดยเลือกหุ้นที่มีผลประกอบการที่ประกาศผลออกมาดี แนะนำจับตาตัวเลขเงินเฟ้อรอบเดือน ก.พ. ที่จะประกาศในวันอังคารนี้โดยพอร์ทลงทุนยังคงถือเงินสดถึง 43 % และยังเปิด Short Nasdaq index ผ่าน SQQQ ETF เพื่อ Hedge ความเสี่ยงที่มีหุ้นเทคโนโลยีในพอร์ท



### Stock Recommend Tracking

Stock Recommend				Trailing	% To Trailing	Consensus	Upside/
Name	Start	Last Price	Return	Stop	Stop	Target Price	Downside
MC FP Equity	6 Dec 22	802.60	12.4%	774.70	3.6%	870.77	8.5%
XLV US Equity	19 Dec 22	124.15	-7.7%	121.00	2.6%	-	-
SMH US Equity	3 Jan 23	237.72	18.0%	234.00	1.6%	-	-
NVDA US Equity	3 Jan 23	229.65	60.4%	221.00	3.9%	257.84	12.3%
BNP FP Equity	9 Jan 23	60.25	2.1%	62.50	-3.6%	74.37	23.4%
HSBA LN Equity	9 Jan 23	592.60	5.2%	609.00	-2.7%	724.68	22.3%
META US Equity	8 Feb 23	179.51	-2.1%	168.00	6.9%	214.67	19.6%
SQQQ US Equity	9 Feb 23	41.08	13.7%	37.40	9.8%	-	-
700 HK Equity	9 Feb 23	331.60	-16.2%	328.00	1.1%	446.50	34.6%
MELI US Equity	1 Mar 23	1168.04	-3.4%	1080.00	8.2%	1406.50	20.4%
CRWD US Equity	1 Mar 23	119.72	-0.4%	118.00	1.5%	167.95	40.3%
KWEB US Equity	1 Mar 23	28.22	-7.5%	27.60	2.2%	-	-

Data as of

11 Mar 23

Source : Bloomberg as of 07 Mar 23

### Last Weekly transaction

		Open Position			
Name	Close date	Start Price	Close Price	Return	
ALIBABA	10 Mar 23	107.6	81.15	(24.6%)	
AMERICAN EXPRESS	10 Mar 23	146.3	165.70	16.9%	

### Economic Calendar

Monday, March 13, 2023					
Time	Country	Event	Actual	Forecast	Previous
17.00	US	CB Employment Trends Index (Feb)	-2.3%	-2.7%	118.74
Tuesday, March 14, 2023					
14.00	UK	Average Earnings Index +Bonus (Jan)			5.9%
14.00	UK	Unemployment Rate (Jan)			3.7%
18.00	US	OPEC Monthly Report			
19.30	US	Core CPI (YoY) (Feb)			5.6%
19.30	US	Core CPI (MoM) (Feb)		0.4%	0.4%
19.30	US	CPI (MoM) (Feb)		0.4%	0.5%
19.30	US	CPI (YoY) (Feb)			6.4%
Wednesday, March 15, 2023					
09.00	China	Fixed Asset Investment (YoY) (Feb)		4.0%	5.1%
09.00	China	Industrial Production (YoY) (Feb)		2.6%	1.3%
09.00	China	Retail Sales (YoY) (Feb)		3.4%	-1.8%
09.00	China	Chinese Unemployment Rate (Feb)			5.5%
14.45	EU	French CPI (MoM) (Feb)			1.0%
14.45	EU	French HICP (MoM) (Feb)			
14.45	EU	French HICP (YoY) (Feb)		7.0%	7.2%
17.00	EU	Industrial Production (YoY) (Jan)			-1.7%
17.00	US	Industrial Production (MoM) (Jan)		0.5%	-1.1%
19.30	US	Core PPI (MoM) (Feb)		0.3%	0.5%
19.30	US	Core PPI (YoY) (Feb)		4.9%	5.4%
19.30	US	PPI (MoM) (Feb)		0.3%	0.7%
19.30	US	PPI (YoY) (Feb)		5.4%	6.0%
19.30	US	Core Retail Sales (MoM) (Feb)		0.3%	2.3%
19.30	US	Retail Sales (YoY) (Feb)			6.38%
19.30	US	Retail Sales (MoM) (Feb)		0.2%	3.0%
21.30	US	Crude Oil Inventories			-1.694M
Thursday, March 16, 2023					
06.50	Japan	Exports (YoY) (Feb)		0.8%	3.5%
06.50	Japan	Imports (YoY) (Feb)		18.4%	17.5%
06.50	Japan	Trade Balance (Feb)		-3,871.5B	-3,498.6B
08.30	China	House Prices (YoY) (Feb)			-1.5%
19.30	US	Building Permits (Feb)		1.350M	1.339M
19.30	US	Building Permits (MoM) (Feb)			0.1%
19.30	US	Philadelphia Fed Manufacturing Index (Mar)		-7.4	-24.3
20.15		ECB Interest Rate Decision (Mar)		3.00%	3.00%
Friday, March 17, 2023					
17.00	EU	Core CPI (YoY) (Feb)		5.6%	5.6%
17.00	EU	Core CPI (MoM) (Feb)		0.8%	0.8%
17.00	EU	CPI (YoY) (Feb)		8.5%	8.5%
17.00	EU	CPI (MoM) (Feb)		0.8%	-0.2%
21.00	US	Industrial Production (MoM) (Feb)		0.4%	-1.0%
21.00	US	Industrial Production (YoY) (Feb)			0.79%

Source : Investing