

Global Weekly Commentary

31 OCT 22

“จับตาดูการประชุม FOMC”

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

Market Summary

What happened last week?

- **สัปดาห์ที่ผ่านมา ตลาดหุ้นสหรัฐฯปรับตัวต่อเนื่อง โดยในรอบเดือนต.ค.ดัชนี Dow Jones ปรับตัวขึ้นมามากกว่า 14% แล้ว** จากการที่นักลงทุนคลายกังวลเกี่ยวกับการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยอย่างรุนแรง หลังสหรัฐฯประกาศตัวเลขเศรษฐกิจสำคัญอย่าง GDP 3Q22 และดัชนีราคาการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคล (PCE) ที่ส่งสัญญาณเชิงบวก โดยนักลงทุนเพิ่งความสนใจไปที่การประชุม FOMC ในสัปดาห์นี้ ซึ่ง FedWatch Tool บ่งชี้ว่า นักลงทุนให้น้ำหนัก 85% ที่ FED จะปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย 0.75% ในการประชุมครั้งนี้ ด้านประกาศผลประกอบการของบริษัทยักษ์ใหญ่ออกมาไม่สดใสนักและราคาหุ้นไม่เติบโตโดดเด่นอย่างในอดีตหลังเผชิญกับแรงกดดันจากเงินเฟ้อสูง เศรษฐกิจที่ชะลอตัว และดอลลาร์ที่แข็งค่า **ด้านตลาดหุ้นยุโรปปิดผสมและตลาดหุ้นเอเชียปิดลบ**

What to watch next week?

- สัปดาห์นี้ จัปตาการประชุมกำหนดนโยบายทางการเงิน (FOMC) ที่จะเริ่มขึ้นในวันอังคารประกาศผลประกอบการ 3Q22 ของบริษัทจดทะเบียนในสหรัฐฯอย่าง Pfizer (PFE US), Airbnb (ABNB US), Starbucks (SBUX US), Paypal (PYPL US) และ Moderna (MRNA US) เป็นต้น

	Indices	Close 28/10/22	1w chg.
US	S&P500	3,901.06	3.95%
	Dow Jones	32,861.80	5.72%
	Nasdaq	11,102.45	2.24%
EU	Stoxx600	410.76	13.65%
	DAX	13,243.33	4.03%
Asia	CSI300	3,541.33	-5.39%
	HSI	14,863.06	-8.32%
	Nikkei225	27,105.20	0.80%



Source: Bloomberg as of 30 Oct 22

Earnings Calendar : 31 Oct – 4 Dec 2022

Monday

31

Tuesday

1

Wednesday

2

Thursday

3

Friday

4



AMD



Booking.com

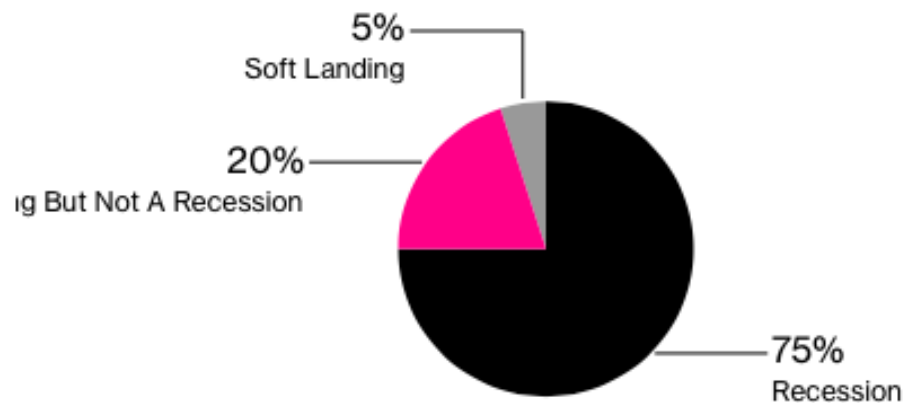


moderna

What are we watching?

Three-Quarters of Economists Expect a US Recession

Survey shows a new consensus for a downturn in next 24 months



Bloomberg News survey of economists October 21-26
Economists were asked if US would have a recession in the next 24 months. Hard landing is defined as zero or negative growth for a time but not an officially declared recession.

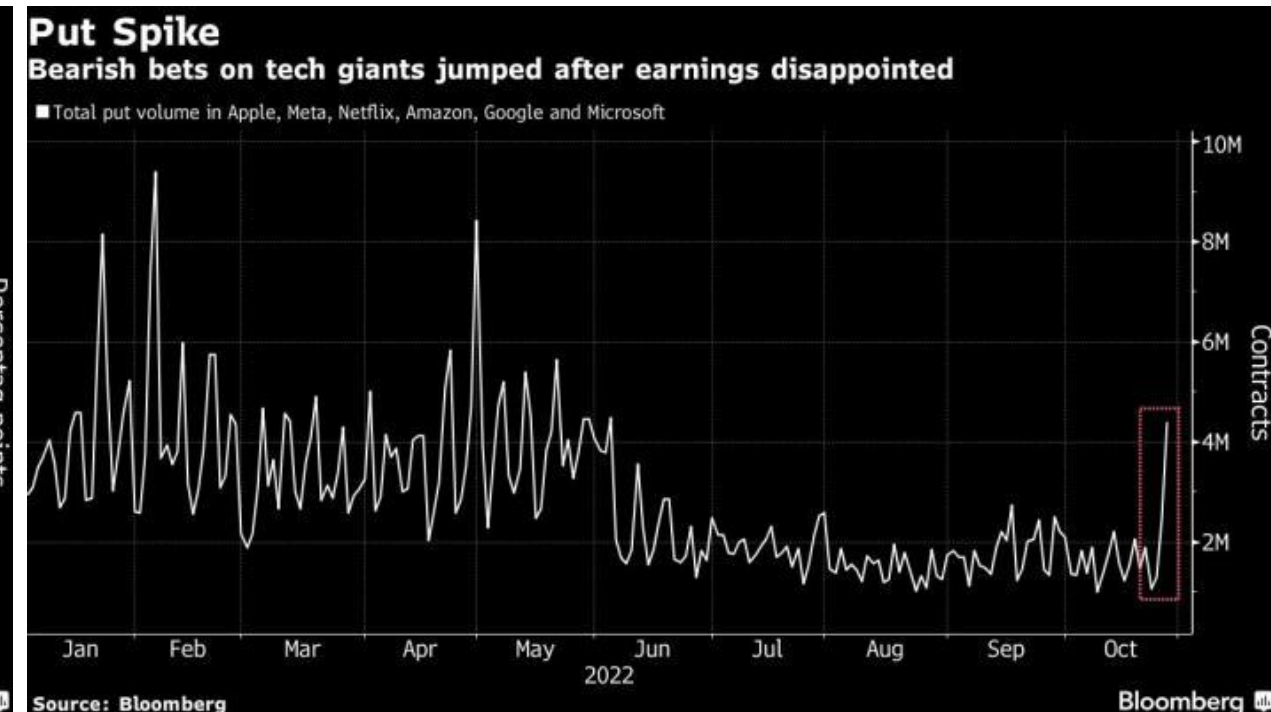
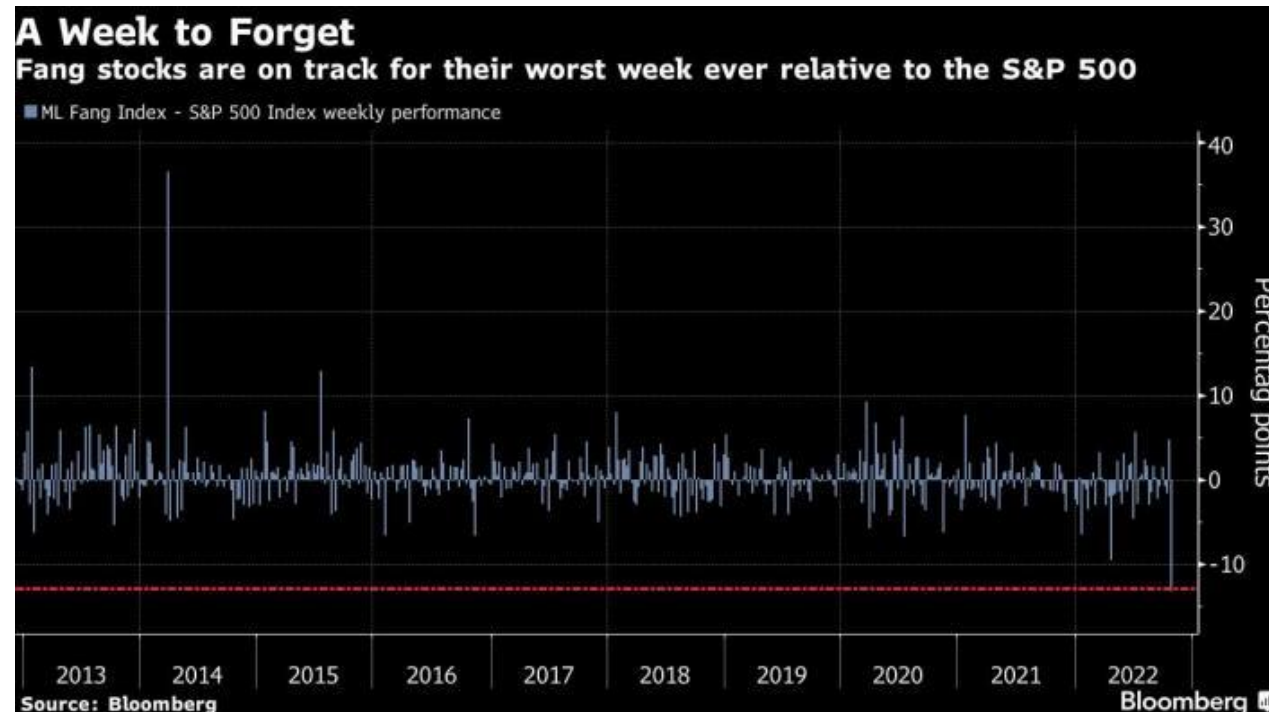
มุมมองต่อภาวะเศรษฐกิจถดถอยชะลอลงหรือไม่ ?

- GDP 3Q22 เติบโตเหนือคาดที่ 2.6%YoY เหนือความคาดหมายที่นักวิเคราะห์มองไว้ที่ระดับ 2.3%YoY โดยเป็นไตรมาสแรกในปีที่เศรษฐกิจสหรัฐขยายตัว ซึ่งการเติบโตส่วนใหญ่มาจากการขาดดุลการค้าที่ลดลง อย่างไรก็ตาม นักเศรษฐศาสตร์จาก Capital Economics มองว่าการขยายตัวของเศรษฐกิจอาจไม่ยั่งยืน โดยมองว่ายอดส่งออกสินค้าและอุปสงค์การบริโภคในประเทศจะหดตัว เนื่องจากเงินเฟ้อที่พุ่งสูงและคาดเศรษฐกิจสหรัฐจะเข้าสู่ภาวะถดถอยใน 1H23
- ทั้งนี้ ผลสำรวจจากทาง Bloomberg ชี้ 75% ของนักเศรษฐศาสตร์มองว่าเศรษฐกิจสหรัฐจะเข้าสู่ภาวะถดถอยภายในระยะเวลา 2 ปีข้างหน้า โดยคาด FED จะปรับขึ้นดอกเบี้ย 0.75% ในการประชุม FOMC เดือนพ.ย. ทำให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายแตะ 5% ในปี 2023 อย่างไรก็ดี คาดในเดือนธ.ค. FED จะเริ่มชะลอการขึ้นอัตราดอกเบี้ย
- นักเศรษฐศาสตร์มองว่า FED มีการใช้นโยบายทางการเงินที่ตึงตัวเกินความจำเป็น โดย Pictet Wealth Management ชี้ผลกระทบของการใช้นโยบายทางการเงินที่รุนแรงเกินไปจะส่งผลกระทบอย่างเต็มรูปแบบต่อเศรษฐกิจในช่วงกลางปี 2023

What are we watching?

หุ้นกลุ่ม FAAMG ปรับลงหนักในสัปดาห์ที่ผ่านมา

นักลงทุนคาดการณ์ราคาหุ้นอาจเผชิญแรงกดดันต่อเนื่องในอนาคต



What are we watching?

ราคาหุ้น Apple ยังคงค่อนข้างยืดหยุ่น

Ahead of the Pack

Apple shares haven't slid as much as major indexes this year



Source: Bloomberg

Bloomberg

สรุปงบ 3Q22 หุ่นกลุ่มเทคโนโลยี

- มูลค่าทางการตลาดของหุ้น FAAMG สูญหายไปราว 30 ล้านล้านบาท หลังภาพรวมผลประกอบการ 3Q22 ของหุ้น FAAMG ที่ไม่สดใสมากนัก **กดดัน** โดยเศรษฐกิจที่ชะลอตัวดูรายได้โฆษณาและรายได้ธุรกิจ Cloud ที่เคยยืดหยุ่นกลับมีการเติบโตชะลอลงจากการที่ลูกค้าองค์กรต่างๆลดงบลงทุน **เพื่อประหยัดค่าใช้จ่ายท่ามกลางภาวะเงินเฟ้อสูง** นอกจากนี้ บริษัทเทคโนโลยี ยังเผชิญกับแรงกดดันเพิ่มเติมจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูงขึ้นและค่าเงินดอลลาร์ที่แข็งค่า
- ราคาหุ้นของกลุ่ม FAAMG ปรับตัวลงหมดหลังประกาศงบนำโดยหุ้น Meta (META US) และ Amazon (AMZN US) ที่ในรอบสัปดาห์ที่ผ่านมาปรับลง 22% และ 14% ตามลำดับ โดยมี **เพียง Apple (APPL US) ที่สามารถปรับขึ้นมา 5%** ไม่เพียงแต่นักลงทุนทั่วไปที่ปรับพอร์ตการลงทุนออกจากหุ้นกลุ่ม FAAMG ทาง Bloomberg เผยเหล่า Hedge Fund ปรับพอร์ตลดสัดส่วนการถือครองหุ้น FAAMG เหลือสัดส่วนราว 11% เท่านั้น ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำสุดตั้งแต่ปี 2019
- UBS มองว่า **แม้ราคาหุ้นกลุ่ม Big Tech จะปรับตัวลงมาบ้างแล้วแต่ยังระดับราคายังแพงอยู่** เนื่องจากประมาณการกำไรในอนาคตในปัจจุบันยังคงถือว่าสูงเกินไปจากแรงกดดันต่างๆที่เหล่าบริษัทต้องเผชิญ

Source: Bloomberg,

What are we watching?

New Property Prices in 70 Cities (MoM)



Source: Bloomberg Intelligence

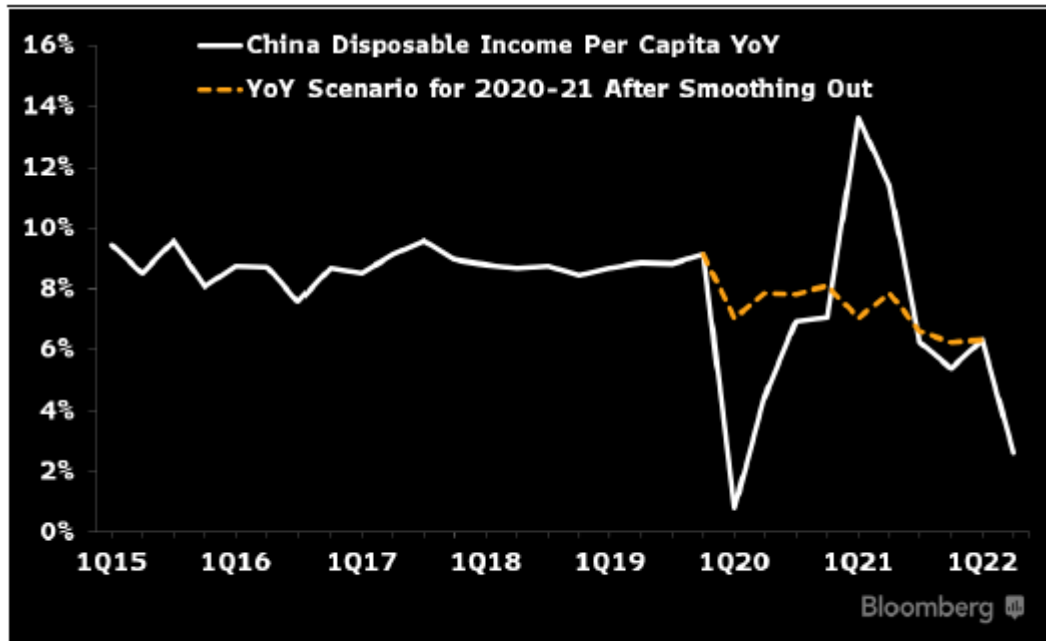
การใช้จ่ายของผู้บริโภคในจีนยังอยู่ภายใต้แรงกดดัน

- ด้วยภาคอสังหาริมทรัพย์และภาคที่อ่อนแอในจีนกำลังกดดันการใช้จ่ายของผู้บริโภค ซึ่งอาจจะกระทบกับยอดขายของบริษัท เช่นเดียวกับนโยบาย zero-Covid ที่ยังคงอยู่ ยังคงบดบังการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ
- ราคาอสังหาและการทำธุรกรรมที่ลดลงไม่เพียงกดดันการบริโภค เช่นความต้องการเครื่องใช้ไฟฟ้าภายในบ้านที่ลดลง แต่รวมถึงความมั่งคั่งของผู้คนที่ลดลงด้วย ซึ่งส่งผลต่อเป็นวงจรรอบในเชิงลบ โดยราคาอสังหาเชิงพาณิชย์และที่อยู่อาศัยใหม่ใน 70 เมืองลดลงตั้งแต่ก.ย. 2021 และยังไม่มียกท่าที่จะฟื้นตัว
- นอกจากนั้น Disposable income per capita ที่โต 6% YoY ใน 1Q22 และ 3% YoY ใน 2Q22 ถือว่าเติบโตช้ากว่าระดับปกติก่อน 2019 ที่เติบโตประมาณ 9 %
- ยอดขายของร้านค้า physical store ชะลอลงในเดือนก.ย. สะท้อนถึงนโยบาย zero-covid ที่เข้มงวดขึ้นส่งผลต่อการดำเนินงานของร้านค้าและความเชื่อมั่นของผู้บริโภค ขณะที่แนวโน้มในเดือนต.ค. ก็ดูไม่ดีขึ้นสักเท่าไร ด้วยการเข้มงวดของการเดินทางในวันชาติ และการระบาดของโควิดที่มากขึ้น และการล็อกดาวน์ใน ซ้อาน, เซี่ยงไฮ้ และ กวางโจว ถึง 24 ต.ค.

Source: Bloomberg,

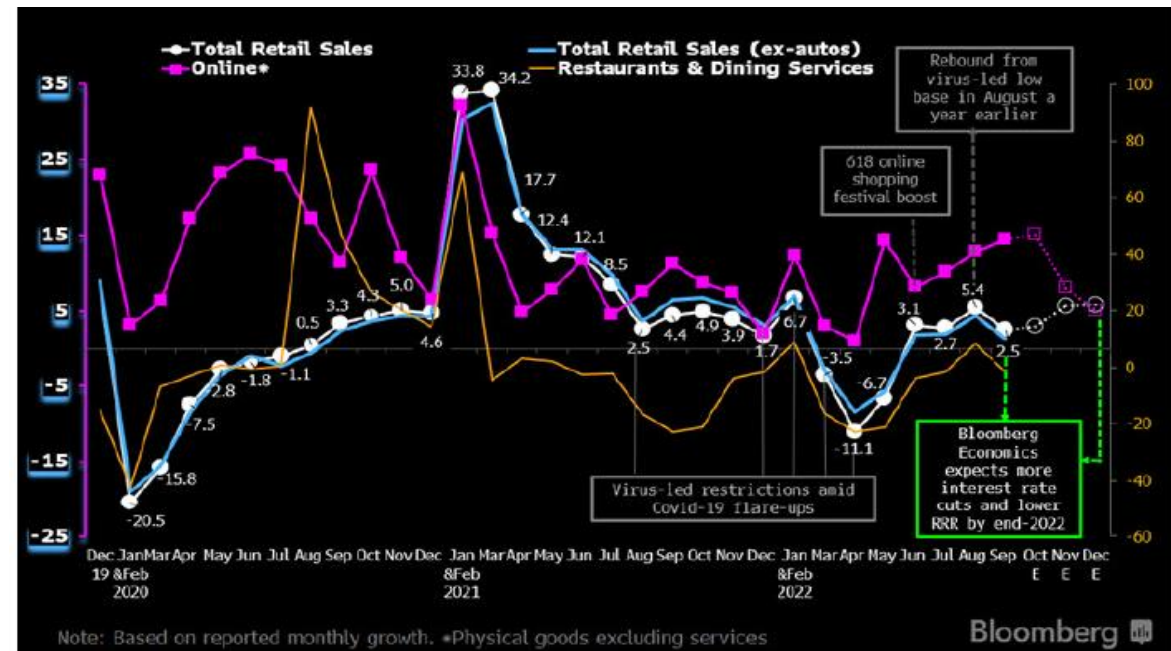
What are we watching?

China Disposable Income Per Capita (YoY)

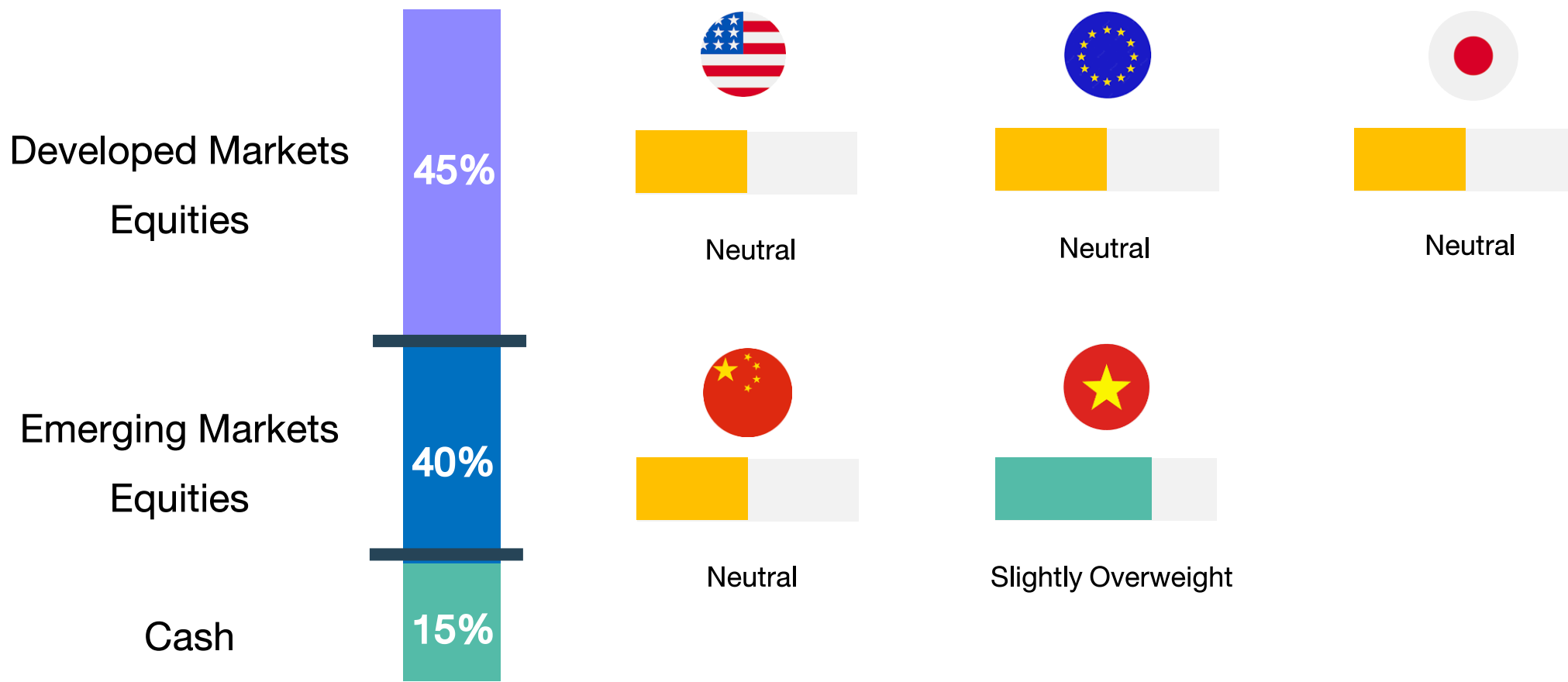


Source: Bloomberg Intelligence

Mainland China's Retail Sales During Pandemic



Our recommendations



United Health (UNH US)



Key Information

Last Price :	\$551.24
Consensus Target Price	\$586.86
Consensus Rating :	BUY (+7% Upside)
PE 22E :	25.1X
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 :	\$132.86
AUM :	\$39.87bn
Avg. Daily Volume :	\$1.54bn
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

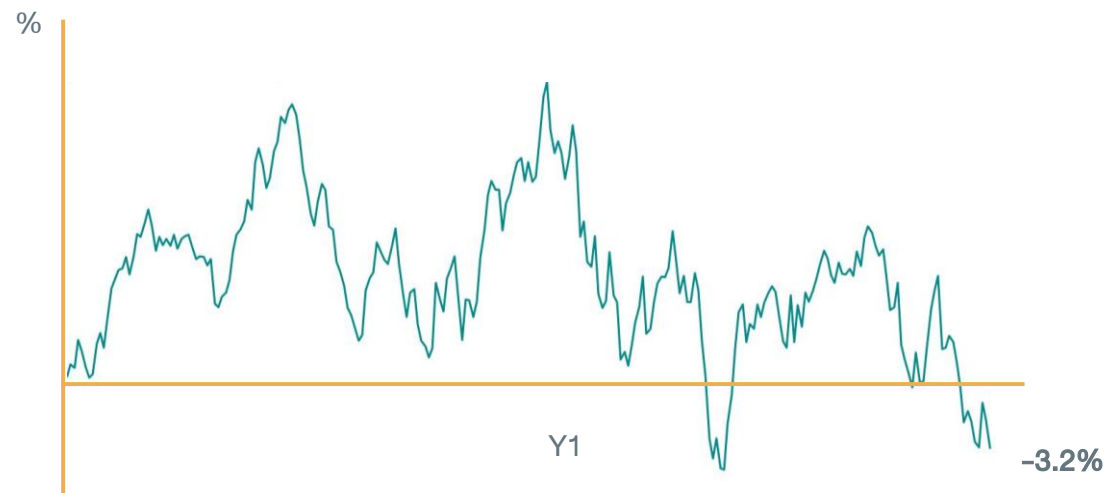
- หุ้นกลุ่มธุรกิจ Healthcare ถือเป็นหุ้นกลุ่ม Defensive และเป็นหนึ่งในทางเลือกการลงทุนในภาวะที่ตลาดมีความผันผวน
- ภาพรวมระยะสั้น มองว่าอาจได้รับประโยชน์จากสถานการณ์การแพร่ระบาดของ Covid-19 ซึ่งยังไม่คลี่คลายในหลายพื้นที่ นอกจากนี้ ในระยะยาว ธุรกิจ Healthcare ยังมีแนวโน้มเติบโตจากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างประชากรของประเทศส่วนใหญ่ที่กำลังจะก้าวเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ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