

Global Weekly Commentary

7 NOV 22

**“China Stock Frenzy
on Easing Covid Zero Speculation”**

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



Market Summary

What happened last week?

- ตลาดสหรัฐฯสร้างผลตอบแทนในเดือนตุลาคมที่สิ้นสุดวันสุดท้ายในวันจันทร์สัปดาห์ที่ผ่านมาดีที่สุดในรอบปี 1976 เพิ่มขึ้นถึง 14% แต่ตลาดมีการปรับตัวในกรอบแคบตั้งแต่ช่วงต้นสัปดาห์เนื่องจากนักลงทุนรอดูที่ท่ากับแนวโน้มการประชุมของเฟดในช่วงกลางสัปดาห์ ซึ่งพอผลการประชุมออกมาตลาดปรับตัวร่วงลงแรง จากท่าของเฟดที่นักลงทุนมองว่า เฟดอาจจะขึ้นดอกเบี้ยระดับสูงนานกว่าที่คาดไว้ และรวมทั้งประธานเฟดมองว่าการหยุดขึ้นดอกเบี้ยดูเหมือนจะเป็นสิ่งที่เร็วเกินไป ขณะที่ในท้ายสัปดาห์ตัวเลขในตลาดแรงงานที่รายงานออกมาค่อนข้างผสมผสานถึงแม้การจ้างงานนอกภาคการเกษตรจะออกมาดีกว่าคาด แต่อัตราการว่างก็ปรับตัวสูงขึ้น และมากกว่าที่คาดเล็กน้อยทำให้ตลาดรับวุ้นขึ้นมา แต่ภาพรวมทั้งสัปดาห์ตลาดสหรัฐฯยังให้ผลตอบแทนติดลบ ทางด้านตลาดยุโรปและตลาดเอเชียปิดตัวบวก

What to watch next week?

- สัปดาห์นี้จับตาดูการเปิดเผยข้อมูล ดัชนีราคาผู้บริโภค(CPI) และ ผู้ขอสวัสดิการว่างงานครั้งแรกของสหรัฐฯในวันพฤหัสบดี รวมทั้งการประกาศผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียน 3Q22 ทั้ง Roblox (RBLX US), Walt Disney (DIS US), Nio (NIO US) เป็นต้น

	Indices	Close 4/11/22	1w chg.
US	S&P500	3,639.66	-3.35%
	Dow Jones	29,296.79	-1.39%
	Nasdaq	10,652.40	-5.65%
EU	Stoxx600	391.67	??%
	DAX	12,273.00	1.63%
Asia	CSI300	3,804.89	-1.33%
	HSI	17,740.05	8.73%
	Nikkei225	27,116.11	-1.68%

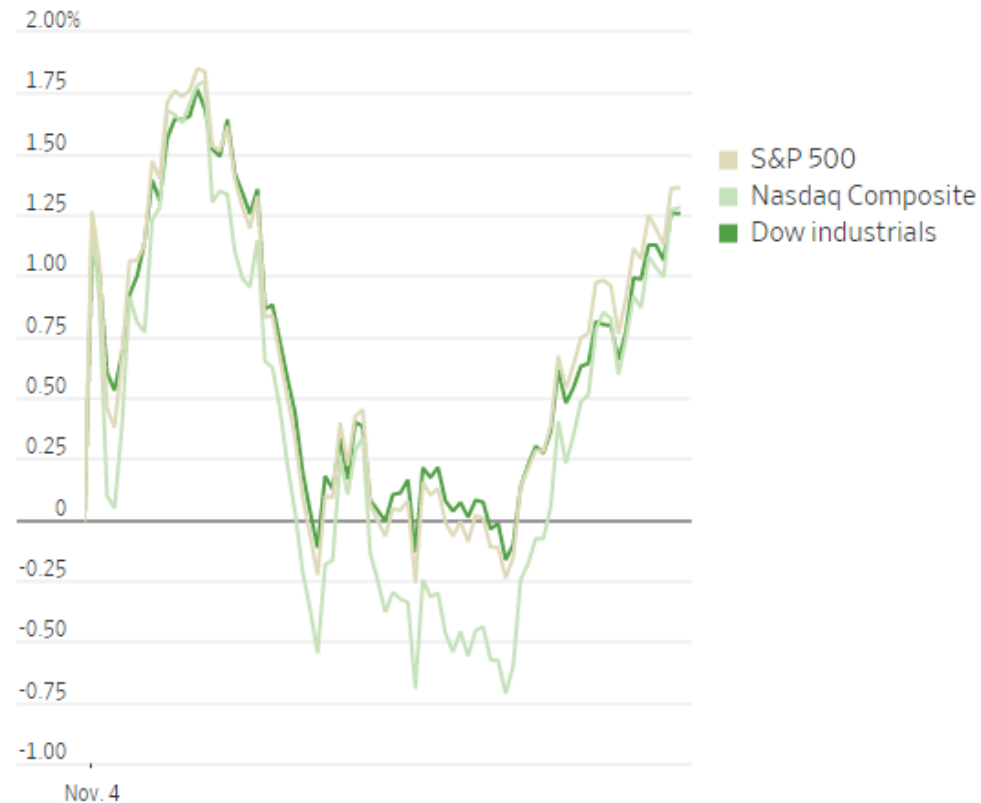


Source: Bloomberg as of 9 Oct 22

What are we watching?

3 ดัชนีหลักของสหรัฐฯตดขึ้น แต่ทั้งสัปดาห์ยังปิดในแดนลบ

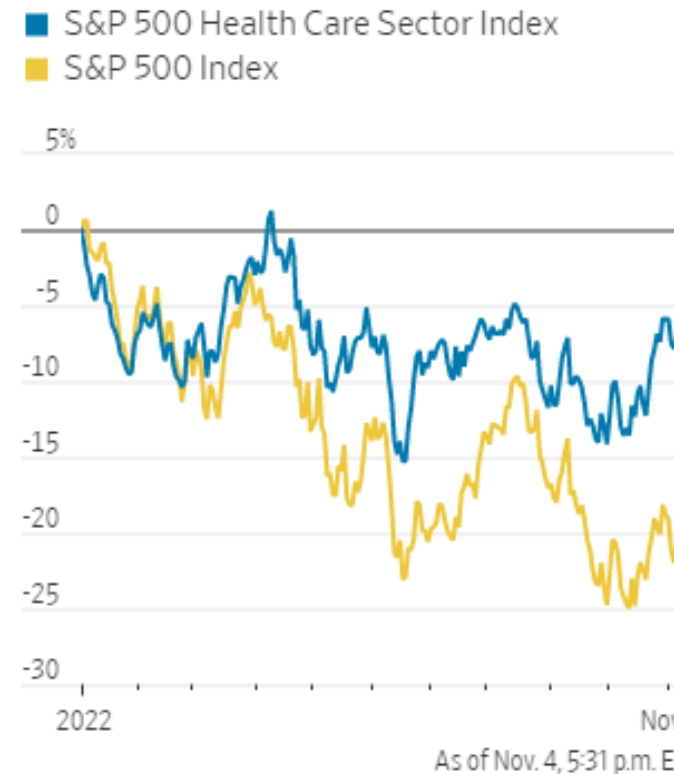
Index performance



Source: FactSet

แต่กลุ่ม Healthcare ยัง Perform ได้ดีในปี

Healthcare stocks are outperforming



Source: FactSet

Earnings Calendar : 7 – 11 Nov 2022

Monday

7

Tuesday

8

Wednesday

9

Thursday

10

Friday

11

The
WALT DISNEY
Company

ROBLOX

 **NIO**

What are we watching?

หุ้นกลุ่มเทคโนโลยีปรับลงหนัก ถูกกดดันจากดอกเบี้ยที่สูง

No Longer Market Leaders

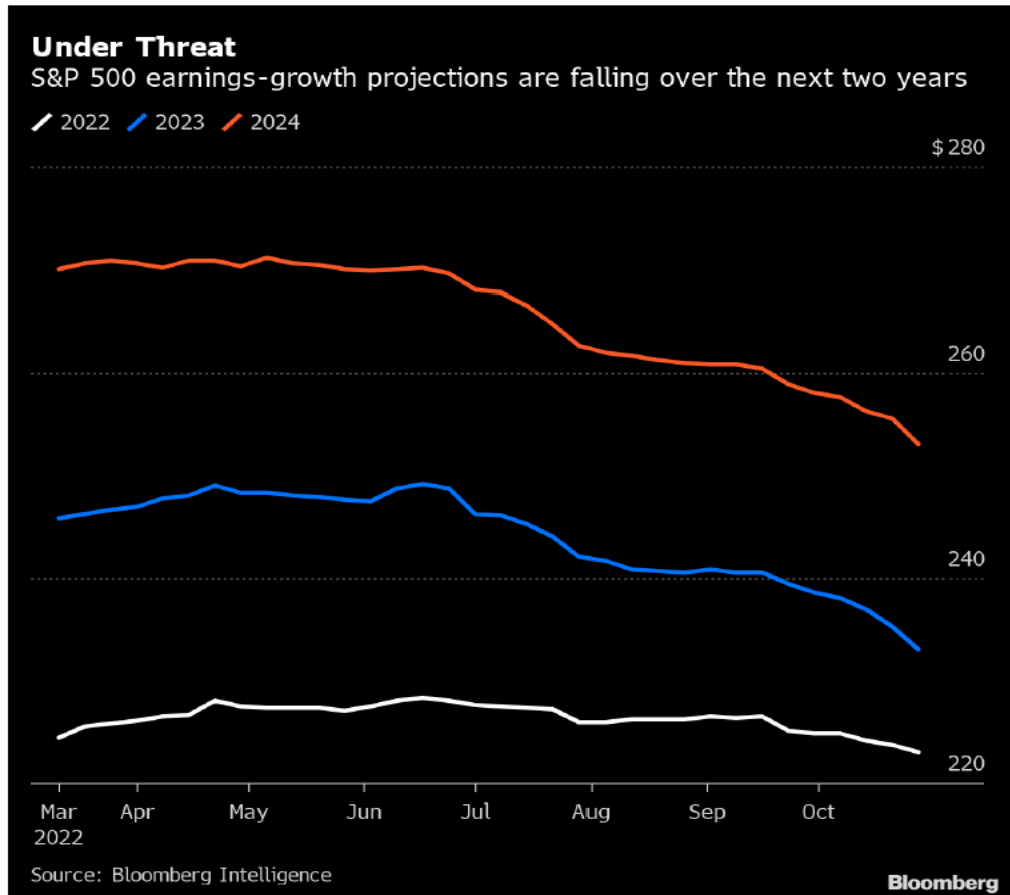
Tech has been pressured by higher rates and slower growth



นักวิเคราะห์ต่างชาติแนะนำลงทุนในหุ้นกลุ่ม Defensive

- หลัง FED เหยยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยตามคาดที่ 0.75% แต่มุมมองในระยะข้างหน้ายังไม่มีท่าทีชะลอการขึ้นดอกเบี้ย ส่งผลให้ตลาดหุ้นสหรัฐฯปรับลงทุกดัชนี โดยเฉพาะดัชนี Nasdaq
- ถึงแม้ราคาหุ้นจะปรับลงมากแต่ PE ของดัชนี S&P 500 ระดับ 18 เท่ายังถือว่าอยู่ในระดับที่แพงเมื่อเทียบกับ Bear Market ในอดีต ทำให้**นักกลยุทธ์จาก Allianz Investment Management** มองว่ายังไม่เห็นสัญญาณ **Bullish** ของหุ้นสหรัฐฯ ซึ่งหากคาดการณ์อัตราผลตอบแทนพันธบัตรอายุ 10 ปีขึ้นไปถึง 5% ภายใต้สมมุติฐานว่า FED ยังไม่ชะลอการขึ้นอัตราดอกเบี้ยไปจนถึงปีหน้า PE ของดัชนี S&P 500 คาดจะปรับลงมาที่ 16 เท่าหรือกำไรของบริษัทจดทะเบียนควรจะเพิ่มขึ้น 15% ในปีหน้า เพื่อคง Valuation เท่าเดิม อย่างไรก็ตามนักวิเคราะห์จาก Wall Street คาดว่ากำไรของบริษัทจดทะเบียนจะเพิ่มขึ้นเพียง 4% เท่านั้นในปีหน้า
- นักวิเคราะห์หลายเจ้าจาก**ผลสำรวจของ Bank of America** ยังมีมุมมอง**ระมัดระวัง**ในหุ้นสหรัฐฯและได้ถือเงินสดเพิ่มขึ้น โดยผู้จัดการกองทุนจาก Horizon Investments ก็มีมุมมองเช่นเดียวกันว่าเศรษฐกิจยังคงไม่สดใสนัก จึง**แนะนำ**การลงทุนหุ้นกลุ่มปลอดภัยแทน ได้แก่ **กลุ่มบริโภคจำเป็น (Consumer Staple) และกลุ่ม Healthcare**

What are we watching?



นักวิเคราะห์ปรับแนวโน้มกำไรลดลงอย่างต่อเนื่อง

- Wall Street ปรับการคาดการณ์สำหรับกำไรของบริษัทในอีกสองปีข้างหน้าลงต่อเนื่อง ขณะที่นักลงทุนบางราย ยังขาดความเชื่อมั่นที่มองว่าการปรับประมาณจะถึงจุดต่ำสุดแล้ว
- การคาดการณ์สำหรับกำไรในปี 2023 ลดลงหกสัปดาห์ติดต่อกันสำหรับดัชนี S&P 500 ตามข้อมูลของ Bloomberg Intelligence สำหรับปี 2024 ความเห็นพ้องต้องกันลดลงอย่างมาก โดยลดลง 19 สัปดาห์ติดต่อกัน ตั้งแต่กลางเดือนมิถุนายน
- อย่างไรก็ตาม ผู้จัดการการเงินอย่าง Dan Eye ที่ Fort Pitt Capital Group กล่าวว่าตลาดจะปรับตัวสีกลงไปอีกก่อนที่ตลาดจะตอบสนองความเสี่ยงที่ FED ใช้อย่างเต็มที่ ซึ่งมองว่าน่าจะทำให้อัตราดอกเบี้ยจะลดลงไปใกล้เคียงกับ 220 ดอลลาร์ต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าที่ระดับปัจจุบันอีกเกือบ 6%
- ขณะที่ค่าเงินดอลลาร์ที่แข็งค่า ก็เป็นปัจจัยกดดันรายได้ผลประกอบการบริษัทที่มีรายได้จากต่างประเทศ และการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ชะลอตัวเป็นปัจจัยสำคัญในการคาดการณ์รายได้ที่ลดลง ตามความคิดเห็นของ Wendy Soong นักวิเคราะห์อาวุโสของ Bloomberg Intelligence

นักวิเคราะห์ปรับแนวโน้มกำไรลดลงอย่างต่อเนื่อง

S&P 500 Earnings Tracker

Share of members that beat, missed or matched analyst EPS expectations

■ S&P 500 Index positive surprises ■ Negative surprises ■ In-line



Source: Bloomberg Intelligence

Bloomberg

S&P 500 Earnings Dashboard

Breakdown of members that have reported and how they did

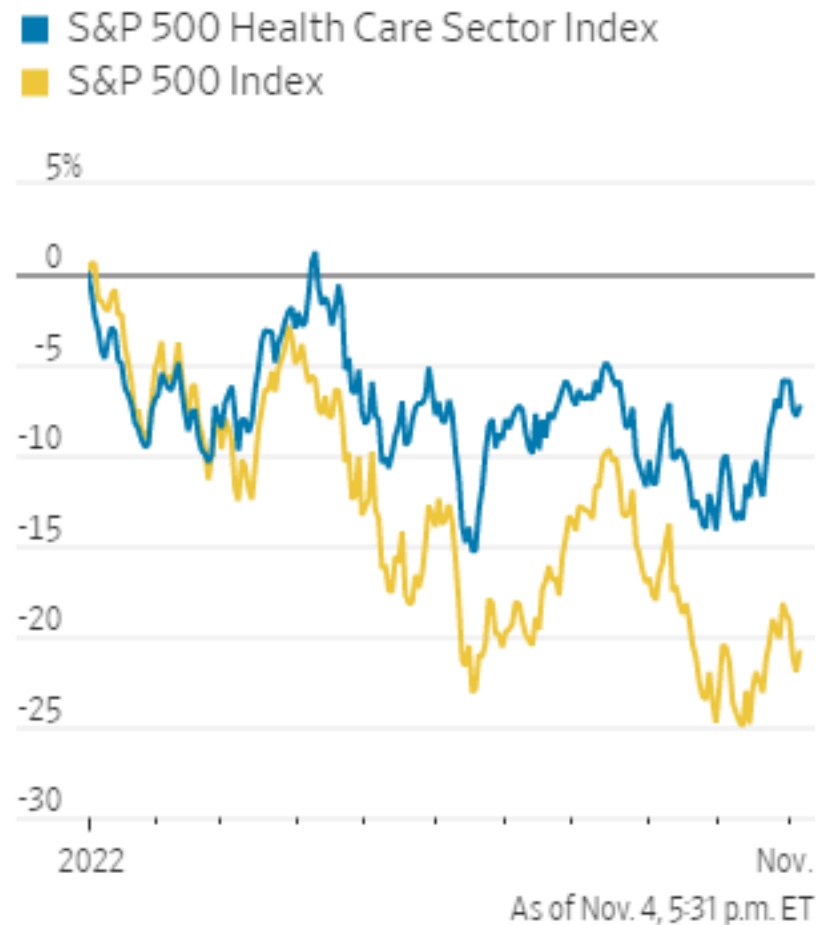
	Reported	Beat	Hit	Miss
S&P 500	61%	71%	6%	24%
Energy	57%	92%	0%	8%
Materials	50%	50%	14%	36%
Industrials	76%	78%	7%	15%
Discretionary	52%	55%	3%	41%
Staples	61%	70%	5%	25%
Health Care	64%	71%	5%	24%
Financials	86%	67%	5%	28%
Technology	49%	78%	3%	19%
Communications	48%	73%	0%	27%
Utilities	38%	73%	9%	18%
Real Estate	59%	63%	11%	26%
ex-Energy	61%	69%	6%	25%
ex-Technology	63%	69%	6%	25%
ex-Financial	57%	71%	6%	23%

Source: Bloomberg Intelligence, Bloomberg

Bloomberg

What are we watching?

Healthcare stocks are outperforming

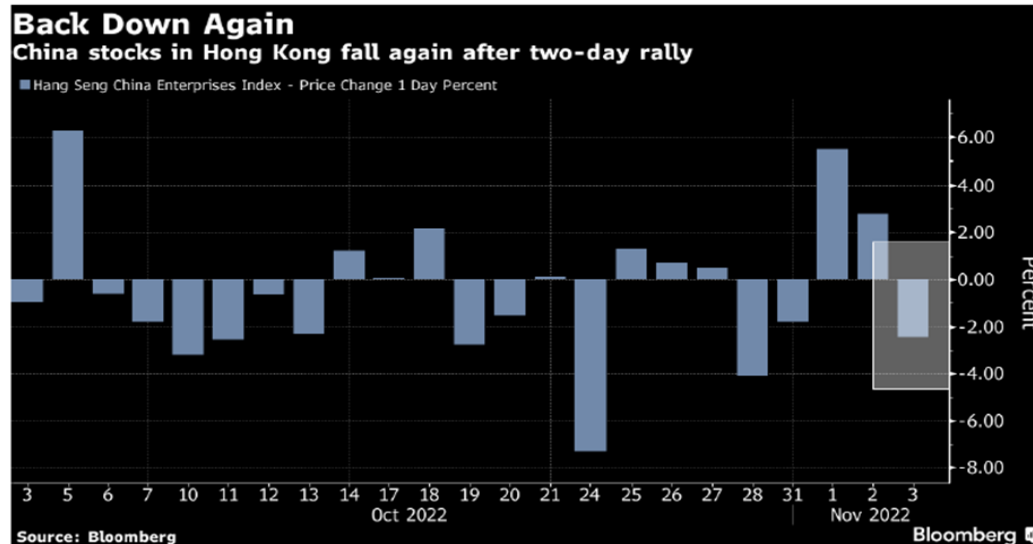
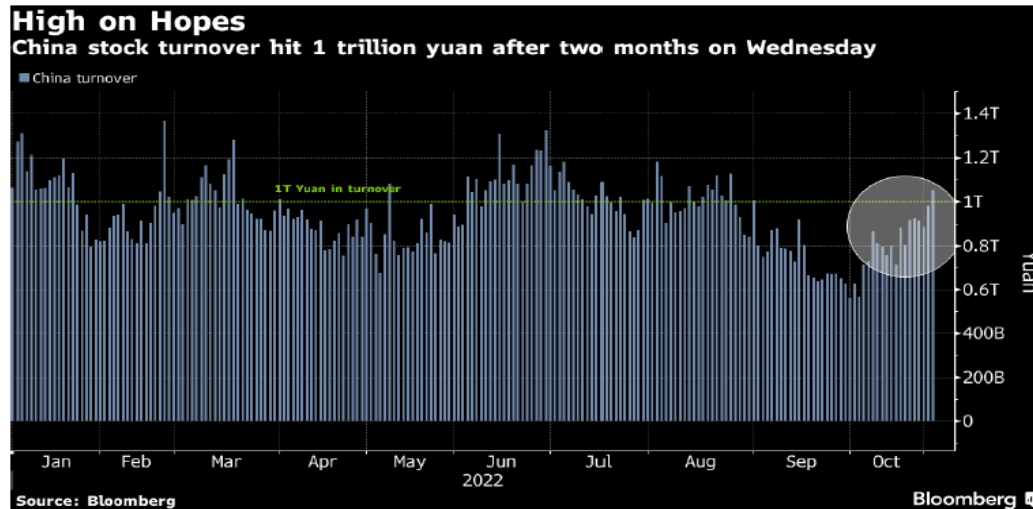


Source: FactSet

สถิติในอดีตของตลาดหุ้นสหรัฐฯช่วงที่เกิด Bear Market

- กลุ่มหุ้นที่ Perform ดีในปีที่ท่ามกลางความผันผวนก็คือ Healthcare โดยดัชนี S&P 500 Healthcare ปรับลงเพียง 7.3% เท่านั้น ซึ่ง COVID-19 ช่วยหนุนให้บริษัทในกลุ่ม Healthcare นั้นสร้างรายได้จากการขายยาวัคซีน ที่เกี่ยวข้องได้กว่า 1.5 แสนล้านเหรียญฯ และในปีนี้อเองผู้คนก็เริ่มกลับมาพบแพทย์มากขึ้น มีตัวยารักษาใหม่ๆออกมามากขึ้นหลังจากเปิดเมือง นอกจากนี้กลุ่มบริษัทประกันสุขภาพยังสามารถส่งผ่านต้นทุนสู่ลูกค้าได้ ทำให้ลดผลกระทบจากเงินเฟ้อที่สูง
- ลำสุดผลประโยชน์โดยรวมของกลุ่ม Healthcare กว่า 75% ของบริษัททั้งหมดออกมามากกว่าที่นักวิเคราะห์คาด โดยนักวิเคราะห์มองว่ากลุ่มบริษัทประกันสุขภาพ บริษัทผลิตยาและเครื่องมือแพทย์ยังสามารถสร้างผลประโยชน์ได้อย่างแข็งแกร่งท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจถดถอย
- หากดูที่มูลค่าหุ้นพบว่ากลุ่ม Healthcare ยังมี PE ต่ำเพียง 16.3 เท่า เทียบกับตลาดหุ้นสหรัฐฯโดยรวมที่ PE อยู่ที่ 18 เท่า ซึ่ง**ทางเลือกลงทุนในหุ้นกลุ่ม Healthcare ที่เราชื่นชอบ ได้แก่ SPDR Healthcare Select Sector (XLV US) และ ผู้นำด้านประกันสุขภาพที่ใหญ่ที่สุดในสหรัฐฯ United Health Group (UNH US)**

What are we watching?



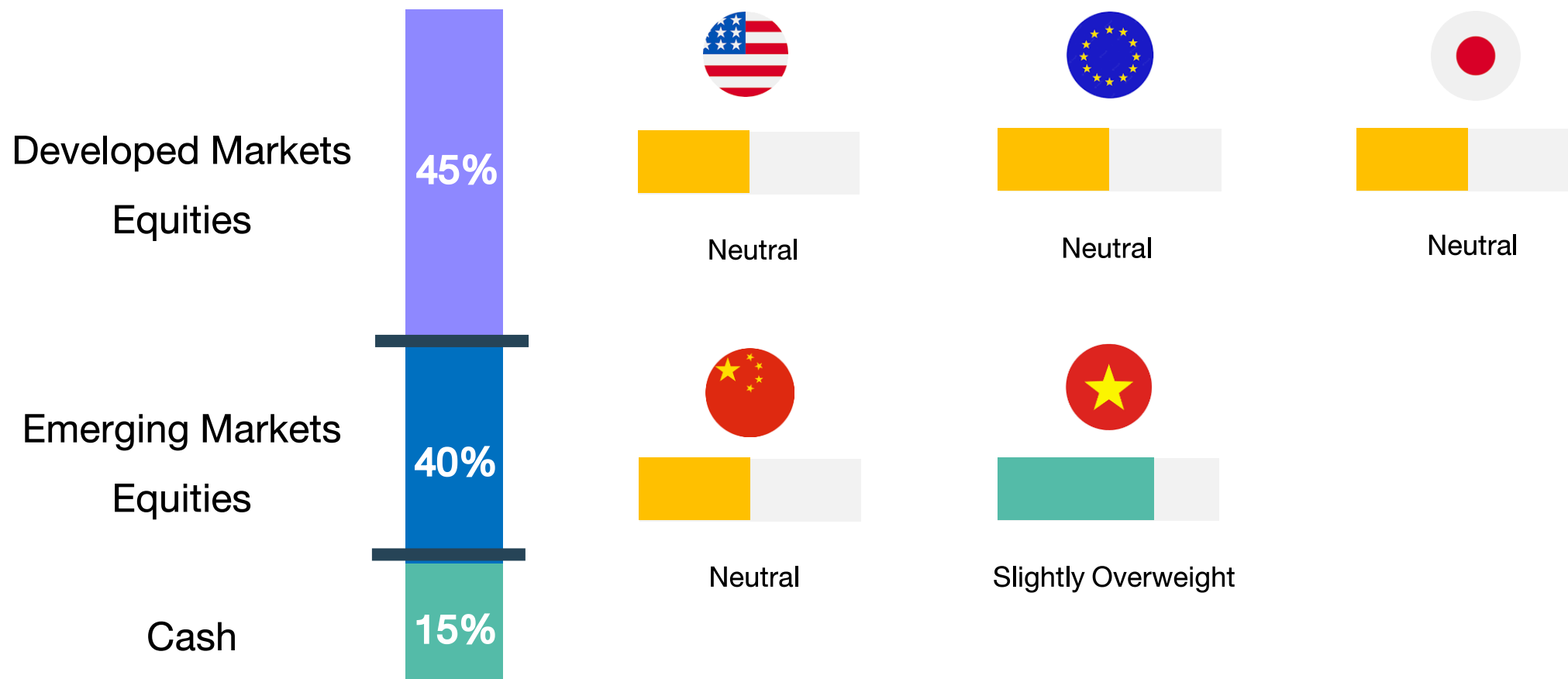
ตลาดหุ้นจีนปรับตัวผันผวน

- ในช่วงสองสามสัปดาห์ที่ผ่านมาเกิดความผันผวนอย่างมากในตลาดจีน เริ่มด้วยการเทขายทิ้งครั้งประวัติศาสตร์หลังความผิดหวังด้านนโยบายจากรัฐสภาของพรรคคอมมิวนิสต์
- หุ้นจีนพุ่งขึ้นเมื่อต้นสัปดาห์ เนื่องจากกระแสบนโซเชียลมีเดียที่ไม่ได้รับการยืนยันได้ก่อให้เกิดการคาดเดาว่าหลังจากหลายปีของการปฏิบัติตาม Covid Zero **ทางการกำลังร่างมาตรการเพื่อกลับมาเปิดเศรษฐกิจ** จะเห็นว่าเมื่อหุ้นปรับตัวขึ้น มูลค่าการซื้อขายในตลาดหุ้นพุ่งขึ้นเหนือระดับ 1 ล้านล้านหยวนในวันพุธ ซึ่งถือเป็นครั้งแรกในรอบสองเดือน
- จากนั้นมาทางด้านหน่วยงานด้านสุขภาพระดับแนวหน้าของประเทศยัง**ถึงความมุ่งมั่นต่อ Covid Zero** ส่งผลให้หุ้นจีนในฮ่องกงร่วงลงมากถึง 2.7% ร่วงลงหลังจากพุ่งขึ้นกว่า 8% เป็นเวลา 2 วัน
- ขณะที่วันศุกร์หุ้นจีนในฮ่องกงปรับตัวบวกได้ดีที่สุดในสัปดาห์นับแต่แต่ 2015 โดยเฉพาะหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีจากการรายงานจากภายในว่า**ทางเจ้าหน้าที่ตรวจสอบของสหรัฐฯมีการตรวจสอบ on-site บริษัทจีนเสร็จก่อนกำหนด** เป็นสัญญาณที่ดีที่หุ้นจีนจะไม่ถูกกอดกอน รวมทั้งการคาดหวังว่าจีนจะเริ่มผ่อนปรนนโยบาย zero covid อีกครั้ง

ตลาดหุ้นจีนปรับตัวผันผวน



Our recommendations



United Health (UNH US)



Key Information

Last Price :	\$538.17
Consensus Target Price	\$582.22
Consensus Rating :	BUY (+8.2% Upside)
PE 22E :	24.5X
EPS Growth 22E :	16.0%
Listing on:	NYSE

Overview

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

Investment Thesis

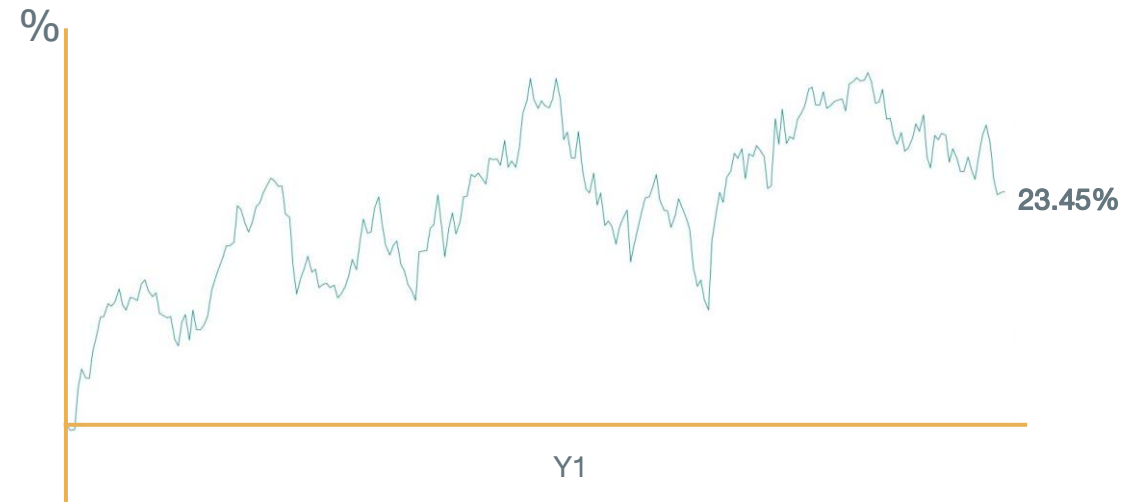
- เป็นผู้ให้บริการแผนประกันสุขภาพทั้งแผน Medicare และ Medicaid ที่ครอบคลุมทุกรัฐในสหรัฐฯ โดยมีการร่วมพาร์ทเนอร์กับบริษัทยักษ์ต่างๆอย่าง Walmart เพื่อให้ผู้ใช้บริการเข้าถึงได้ง่ายมากขึ้น
- บริษัทได้ให้ Guidance ปี 2023 ที่สดใส ท่ามกลางเศรษฐกิจทั่วโลกที่มีการชะลอตัวลง โดยบริษัทมุ่งเน้นขยายผลิตภัณฑ์และเพิ่มโอกาสประกันในราคาที่เข้าถึงง่ายมากขึ้น 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	323.1bn	351.2bn	376.7bn
Gross Profit (USD)	69.7bn	78.7bn	87.6bn	94.5bn
Net Profit (USD)	17.3bn	20.8bn	23.2bn	26.1bn
Gross Profit Margin	24.2%	24.4%	24.9%	25.1%
Net Profit Margin	6.0%	6.4%	6.6%	6.9%
ROA	8.4%	9.3%	9.7%	10.3%
ROE	25.2%	26.6%	27.6%	27.9%
Dividend Yield	-	1.2%	1.3%	1.4%

Chart



Health Care Select Sector SPDR Fund (XLV US)



Key Information

Ticker :	XLV US
Last Price :	\$130.81
AUM :	\$39.80bn
Avg. Daily Volume :	\$1.10bn
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	10.2%
Johnson & Johnson	JNJ US	9.2%
Eli Lilly	LLY US	5.7%
Pfizer Inc.	PFE US	5.4%
AbbVie, Inc.	ABBV US	5.2%
Merck & Co., Inc.	MRK US	5.1%
Thermo Fisher Scientific Inc.	TMO US	3.9%
Abbott Laboratories	ABT US	3.5%
Bristol-Myers Squibb	BMY US	3.4%
Danaher	DHR 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