



Weekly Strategy 18 Sep 2023

ASP Global Strategy

Key Takeaway : ลุ้น FED มองอย่างไร เมื่อเงินเฟ้อตามคาด



USA

- เงินเฟ้อตามคาด -> มองตลาด sideway แนวรับ 4370 จุด -> ซื้อถึงกำไรรายตัว
- ประชุม FOMC คืบวันพุธที่ 20 ก.ย. (เช้าพฤหัส) คาดคงดอกเบี้ยที่ 5.5% แต่ต้องติดตามถ้อยแถลงของ Powell
- ซื้อ KIKO FCN (ABNB, AMD, CRWD: strike 80%, KI 60%, Yield c.14%)



EUROPE

- ECB ขึ้นดอกเบี้ยและปรับคาดการณ์ GDP ลง แต่ส่งสัญญาณชะลอการขึ้นดอกเบี้ยเป็นปัจจัยบวกต่อตลาด
- แนะนำทยอยซื้อสะสม หุ้นกลุ่มที่มีการซื้อหุ้นคืนสูงเช่น กลุ่มพลังงานและธนาคาร และกลุ่มที่คาดการณ์งบเติบโตดี เช่น สินค้าแบรนด์หรู
- ซื้อ KIKO FCN (LVMH, Kering, Richemont : strike 100%, KI 75%, Yield c.14%)



CHINA

- Industrial Production และ Retail sales พ้น / ธนาคารกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านการลดอัตราสำรอง (RRR)
- แนะนำทยอยซื้อสะสม หุ้นเทคโนโลยีจีนขนาดใหญ่ และ กลุ่มที่ได้ประโยชน์การท่องเที่ยวช่วง Golden Week
- ซื้อ KIKO FCN (Li Auto, Anta Sport, Meituan : strike 80%, KI 60%, Yield c.17%)

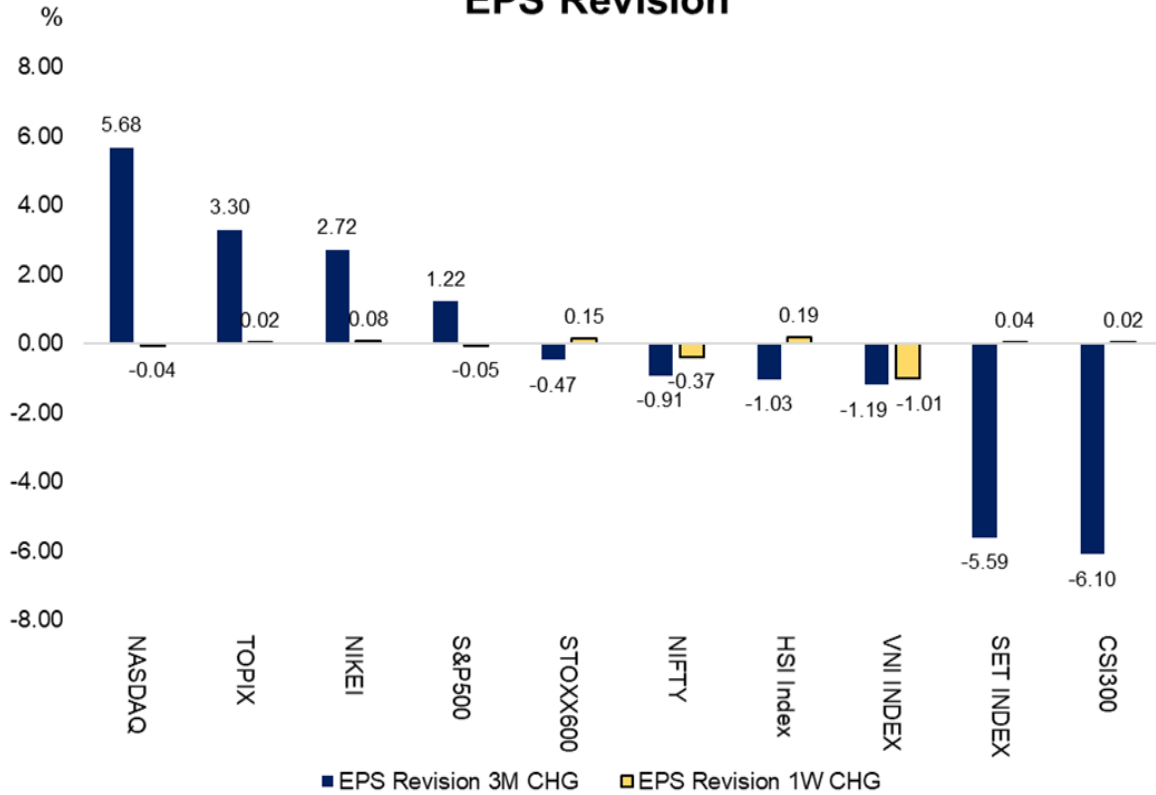
Global Strategy Port (GSPA) : ซื้อหุ้น AMD, MSFT



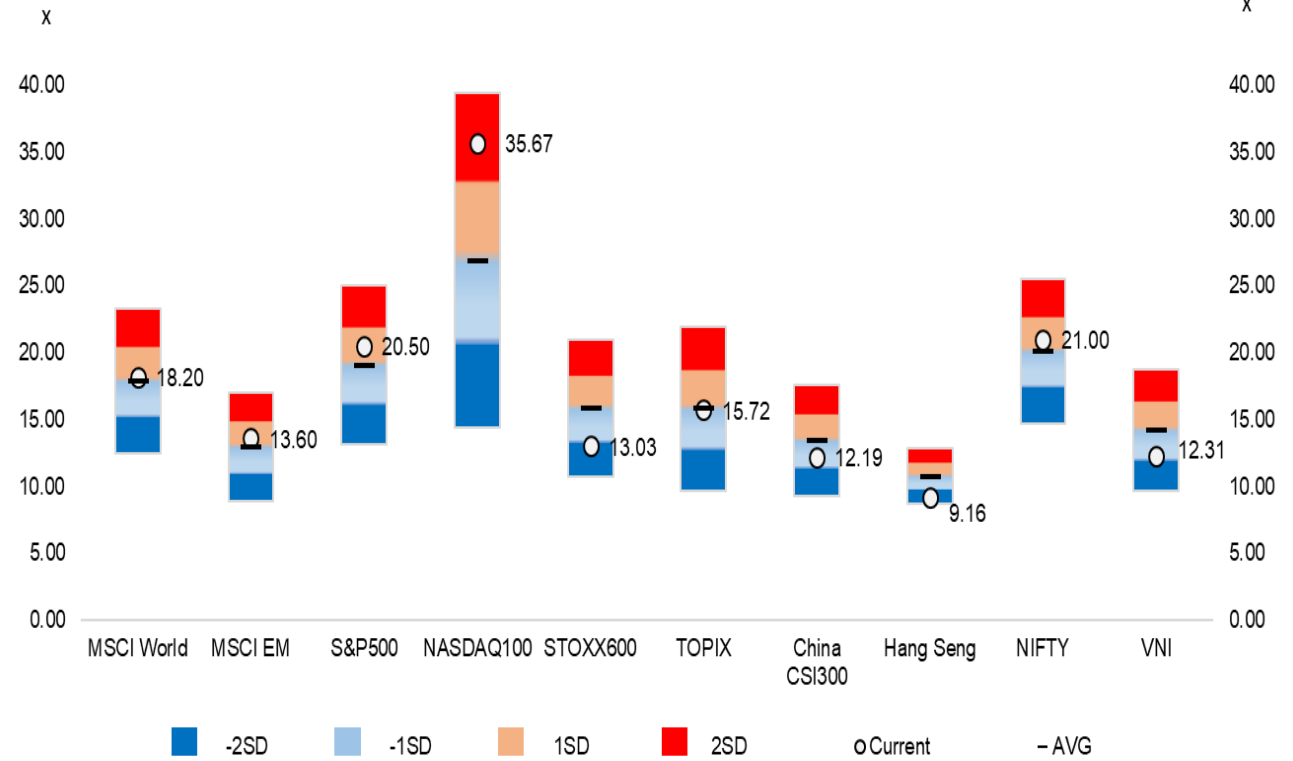
World Market Update

P/E, EPS Revision

EPS Revision



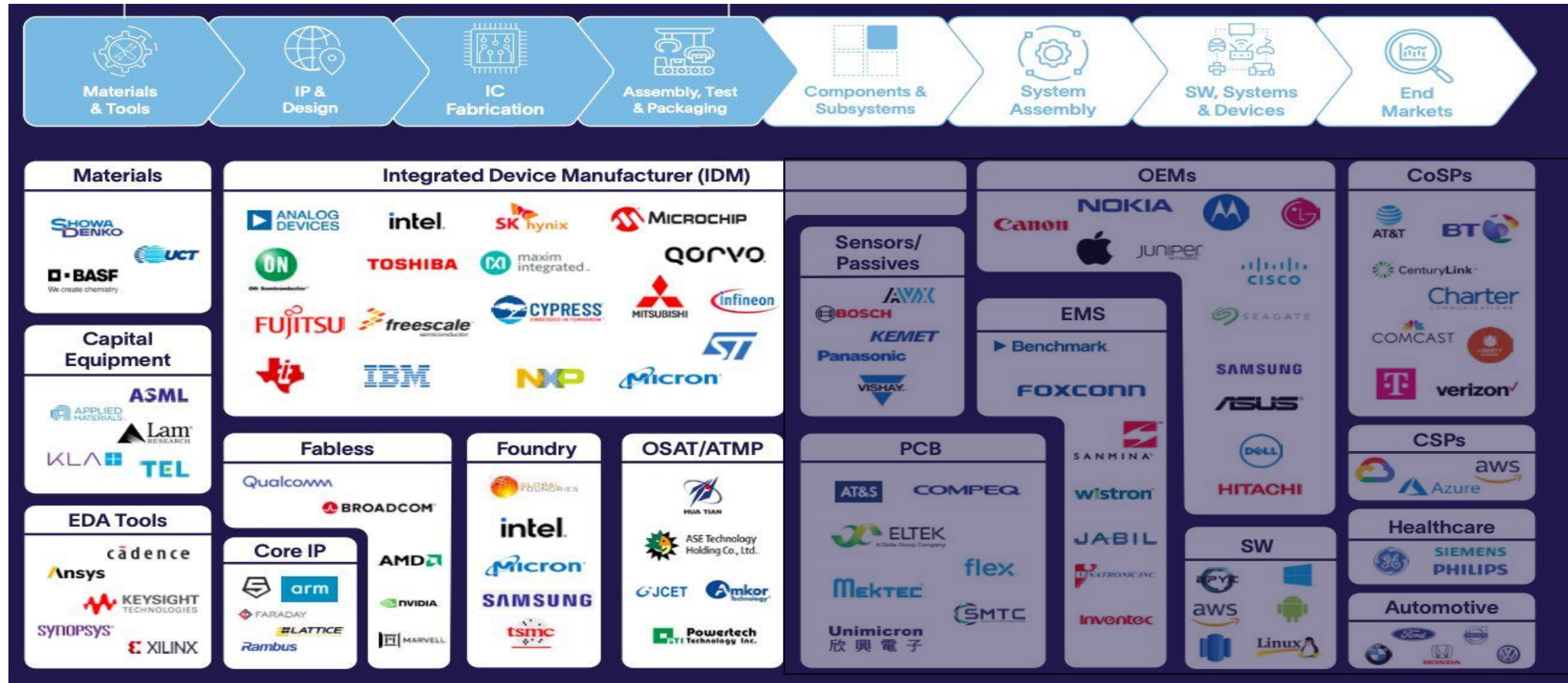
Forward PE 10 YEAR AVG





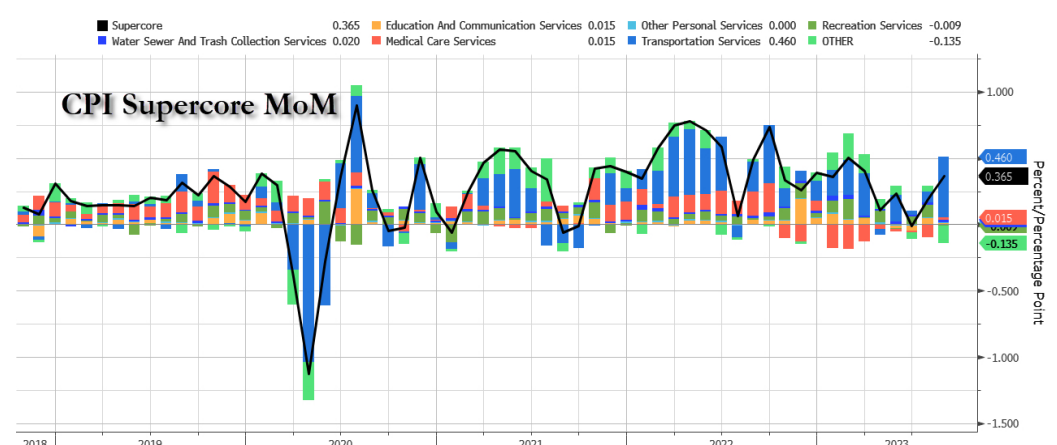
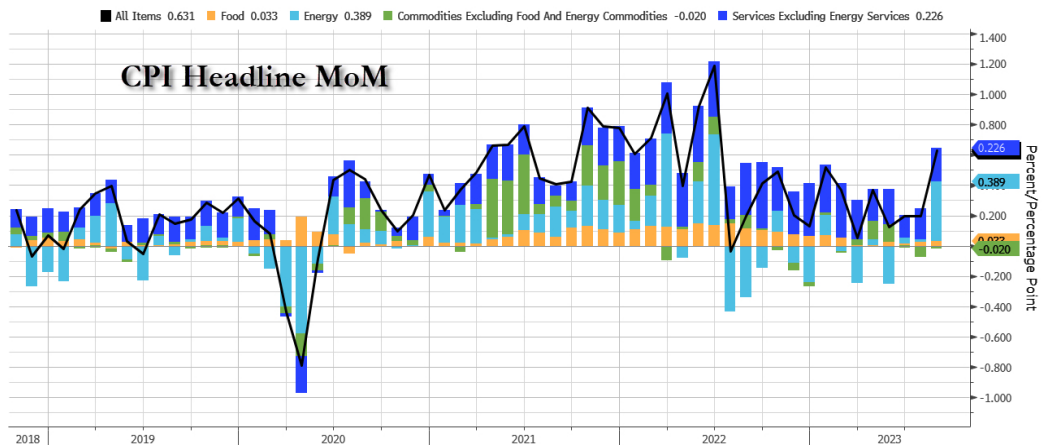
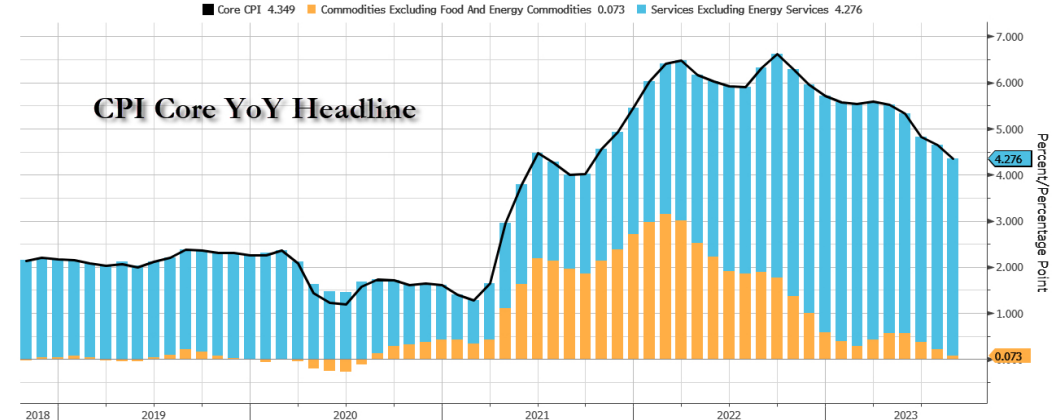
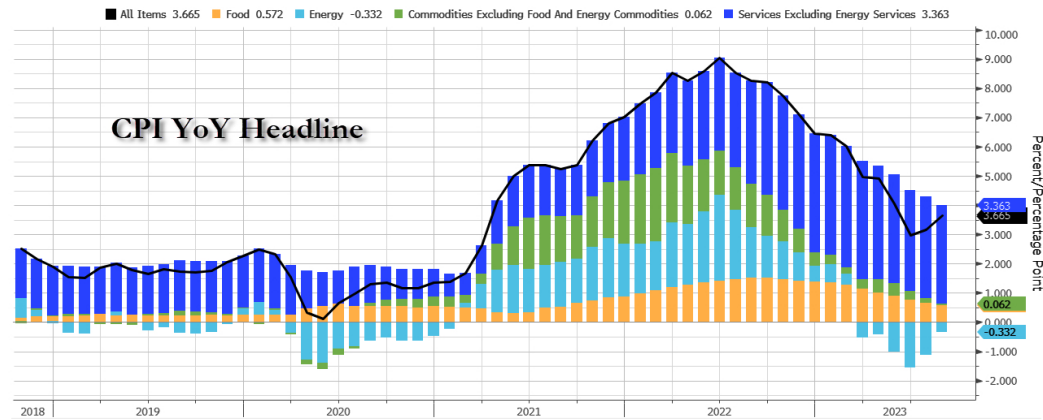
US Market

US : Semiconductor ปรับลงมา Citi มองน่าซื้อ



- TSMC กล่าวกับซีพีหลายเออร์ให้ชะลอการส่งมอบอุปกรณ์การผลิตชิป จากก่อนหน้านี้ที่ตลาดมีความกังวลเกี่ยวกับความต้องการของลูกค้าที่ลดลงและความล่าช้าที่โรงงานชิปมูลค่า 4 หมื่นล้านดอลลาร์ในรัฐแอริโซนา ล่าสุด TSMC ได้อ้างถึงสภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอ การฟื้นตัวที่ช้าลงในจีน และความต้องการของลูกค้าที่ลดลง ทำให้ลูกค้าระมัดระวังมากขึ้นและคำนึงถึงการควบคุมสินค้าคงคลังมากขึ้น เป็นปัจจัยกดดันให้หุ้นในกลุ่มเซมิคอนดักเตอร์ปรับตัวลงในช่วงปลายสัปดาห์ที่ผ่านมา
- ขณะที่ทางนักวิเคราะห์ Citi มองว่าจากข่าวที่รายงานออกมานั้นไม่ใช่ข่าวใหม่แต่อย่างไร เพราะก่อนหน้านี้ทั้งทาง Tokyo Electron และ Applied Materials ได้มีการออกมาให้แนวโน้มที่อ่อนตัวสำหรับปีนี้ไปก่อนหน้านี้แล้วและสอดคล้องกับการฟื้นตัวกลับมาสำหรับชิพ logic ทำให้มองว่าการที่หุ้นในกลุ่มเกี่ยวกับชิพมีการย่อตัวลงมานั้น เป็นโอกาสในการเข้าซื้อ

US : Headline CPI ปรับตัวเพิ่มขึ้น แต่ Core ชะลอลง



- เงินเฟ้อทั่วไปของสหรัฐเดือน ส.ค. ขยายตัว 3.7% YoY สูงกว่าคาดที่ 3.6% YoY รวมถึงเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อนที่ 3.2% YoY โดยมาจากราคาพลังงานที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น
- ส่วนเงินเฟ้อพื้นฐานซึ่งเป็น Indicator ที่ FED จับตามอง ขยายตัว 4.3% เท่ากับที่ตลาดคาด รวมถึงลดลงจากเดือนก่อนที่ 4.7% จากรถมือ 2 ที่หดตัว รวมถึงค่าเช่าบ้านและราคาบ้านที่มีสัดส่วนในตระกล้า CPI กว่า 30% เริ่มชะลอตัว ขณะที่เงินเฟ้อภาคบริการนั้นเป็นปัจจัยหลักที่หนุนให้เงินเฟ้อพื้นฐานปรับตัวขึ้นในรอบเดือนนี้

US: CME ยังคงมอง FED ยุติการขึ้นดอกเบี้ยแล้ว

11/09/2023

MEETING PROBABILITIES											
MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575	575-600
9/20/2023				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	92.0%	8.0%	0.0%
11/1/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	53.1%	43.6%	3.4%
12/13/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.0%	52.7%	42.0%	3.3%
1/31/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	10.4%	50.9%	35.6%	2.7%
3/20/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	4.0%	25.0%	45.4%	23.8%	1.7%
5/1/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	2.8%	18.9%	39.5%	30.0%	8.1%	0.5%
6/12/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	6.1%	23.1%	37.6%	25.6%	6.6%	0.4%
7/31/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	4.9%	19.5%	34.5%	28.1%	10.6%	1.7%	0.1%
9/18/2024	0.0%	0.0%	0.4%	3.9%	16.0%	30.9%	29.7%	14.8%	3.9%	0.5%	0.0%
11/7/2024	0.0%	0.3%	2.6%	11.5%	25.4%	30.1%	20.3%	7.9%	1.7%	0.2%	0.0%
12/18/2024	0.2%	2.0%	9.1%	21.6%	28.8%	23.0%	11.3%	3.4%	0.6%	0.1%	0.0%

18/09/2023

MEETING PROBABILITIES											
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575	575-600	600-625
9/20/2023			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	97.0%	3.0%	0.0%
11/1/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	69.7%	29.5%	0.8%
12/13/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	58.5%	35.9%	5.4%
1/31/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.6%	57.1%	34.0%	5.1%
3/20/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	16.5%	51.6%	27.1%	3.9%	0.1%
5/1/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	6.9%	29.9%	42.2%	18.2%	2.4%	0.1%
6/12/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	3.4%	17.6%	35.7%	31.0%	10.8%	1.3%	0.0%
7/31/2024	0.0%	0.0%	0.1%	2.0%	11.6%	28.1%	32.9%	19.3%	5.3%	0.6%	0.0%
9/18/2024	0.0%	0.1%	1.4%	8.4%	22.5%	31.3%	23.9%	10.1%	2.2%	0.2%	0.0%
11/7/2024	0.0%	0.8%	5.6%	16.9%	27.8%	26.9%	15.6%	5.3%	1.0%	0.1%	0.0%
12/18/2024	0.6%	4.4%	14.0%	25.0%	27.1%	18.4%	7.9%	2.1%	0.3%	0.0%	0.0%

- ตลาดคาด FED คงดอกเบี้ยกว่า 90% ในเดือนกันยายนนี้ (19 - 20 ก.ย.) และคงดอกเบี้ยนานขึ้นถึง มิ.ย. 24 จากเดิม พ.ค. 23
- สัปดาห์นี้ตลาดติดตามผลการประชุม FOMC โดยเฉพาะแนวโน้มการขึ้นอัตราดอกเบี้ยของรอบเดือน พ.ย. และความเห็นของ FED

US : S&P500 รอแนวรับ 4,370


Stock Theme Focus

- Big Tech : Amazon (AMZN), Google (GOOGL), Microsoft (MSFT)
- Software : ServiceNow (NOW), Oracle (ORCL), Adobe (ADBE)
- Cybersecurity : CrowdStrike (CRWD), Fortinet (FTNT), Zscaler (ZS), Cisco (CSCO)
- PC : Intel (INTC), Logitech (LOGI)
- EV : Tesla (TSLA)
- หรือชุดหุ้นเชิงกำไรที่แนะนำก่อนหน้านี้ ได้แก่ Airbnb (ABNB), Chevron (CVX), CrowdStrike (CRWD), Lululemon (LULU)

☆ Global Strategy Portfolio Update

แนะนำซื้อ Microsoft (MSFT US) และ AMD (AMD US) เข้าพอร์ตสัดส่วนตัวละ 2.5% รวมของเดิมเป็นตัวละ 5%

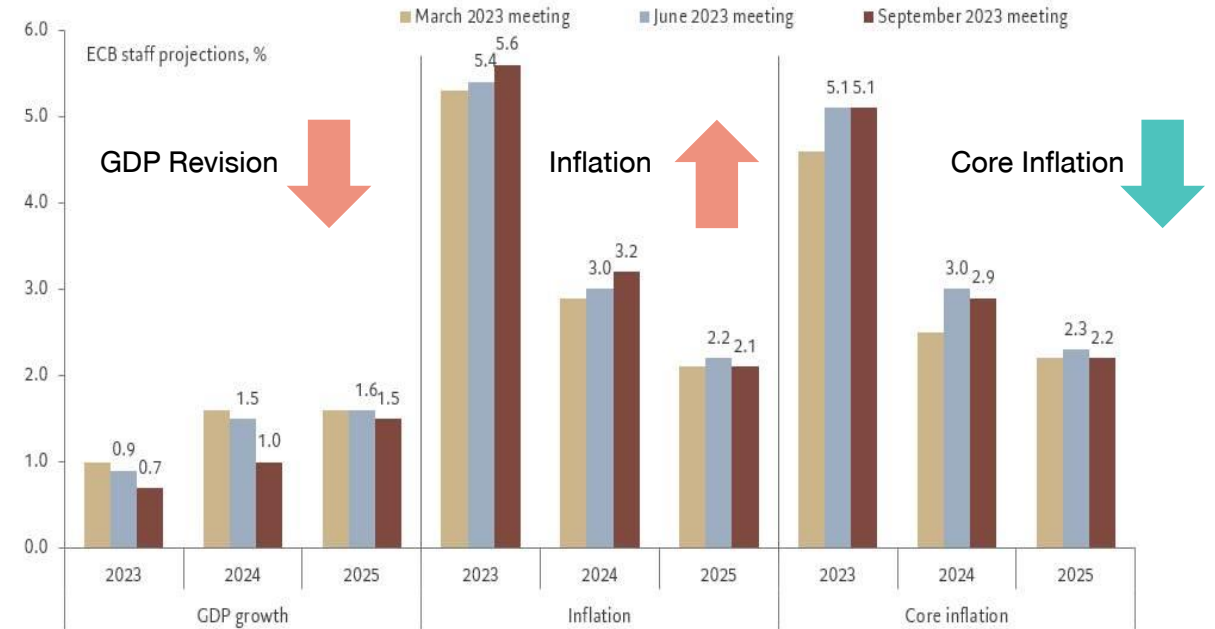
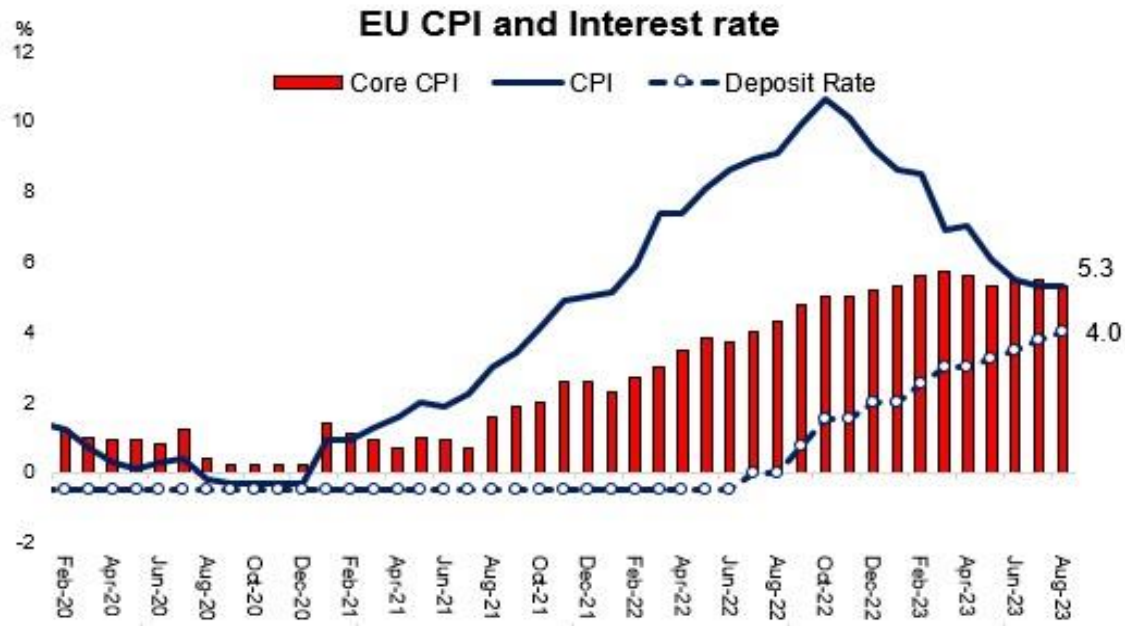
US : KIKO FCN

	Code 1	Code 2	Code 3	Knock In	Strike	Yield
	ABNB US	AMD US	CRWD US	60%	80%	14.14
	ABNB US	AMD US	TSLA US	60%	80%	17.63
	AMD US	CRWD US	TSLA US	60%	80%	17.48
	ABNB US	AMD US	NFLX US	60%	80%	13.89
	AMD US	CRWD US	NFLX US	60%	80%	13.76



EU Market

EU : ขึ้นดอกเบี้ยเป็นครั้งที่ 10 ติดต่อกัน

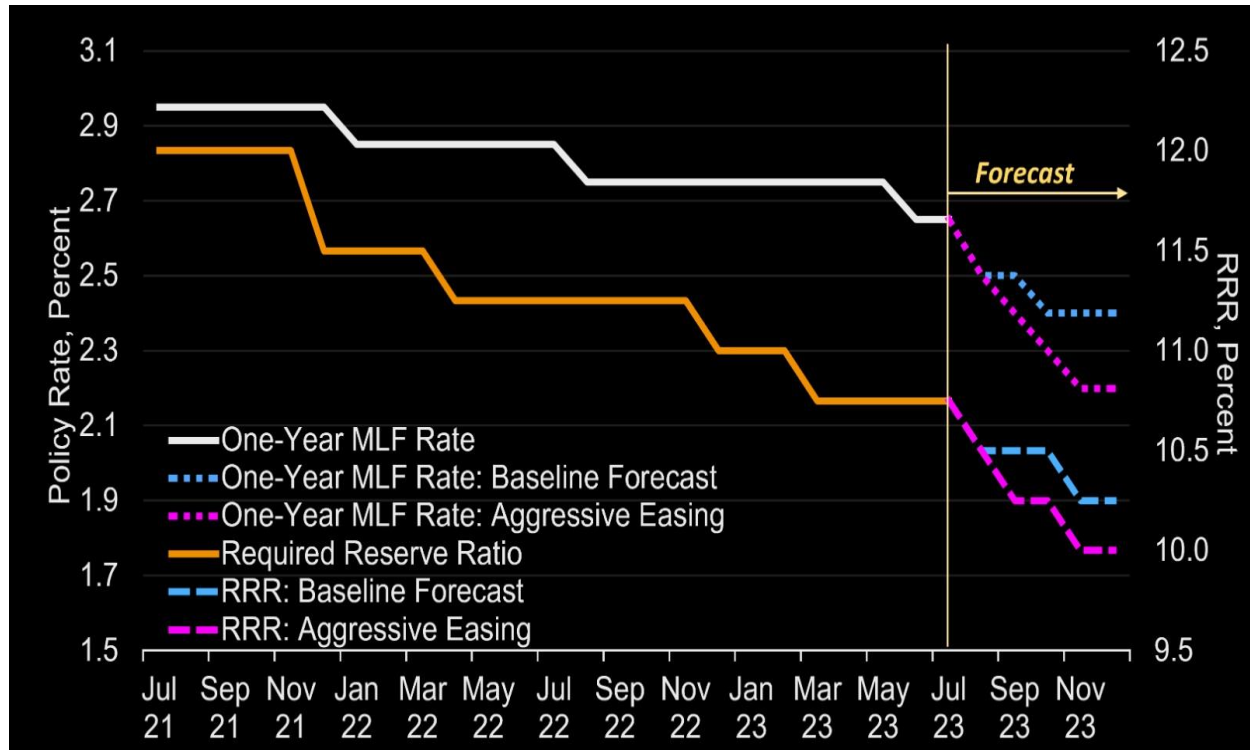


- ECB มีมติขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25bps ส่วนกับตลาดที่คาดว่าจะคงอัตราดอกเบี้ย ทำให้ดอกเบี้ย Deposit rate อยู่ที่ 4.0% ส่วนดอกเบี้ยนโยบาย อยู่ที่ 4.5 และดอกเบี้ย Marginal lending rate อยู่ที่ 4.75%
- นอกจากนี้ ECB ปรับคาดการณ์ GDP ยูโรโซนปี 2023 ลงเหลือ 0.7% จาก 0.9% และปรับคาดการณ์เงินเฟ้อยูโรโซนปี 2023 เป็น 5.6% จาก 5.4%
- อย่างไรก็ตาม มีการปรับ Core CPI ลง และ ECB เริ่มส่งสัญญาณชะลอการขึ้นดอกเบี้ย เป็นปัจจัยบวกต่อตลาด



China Market

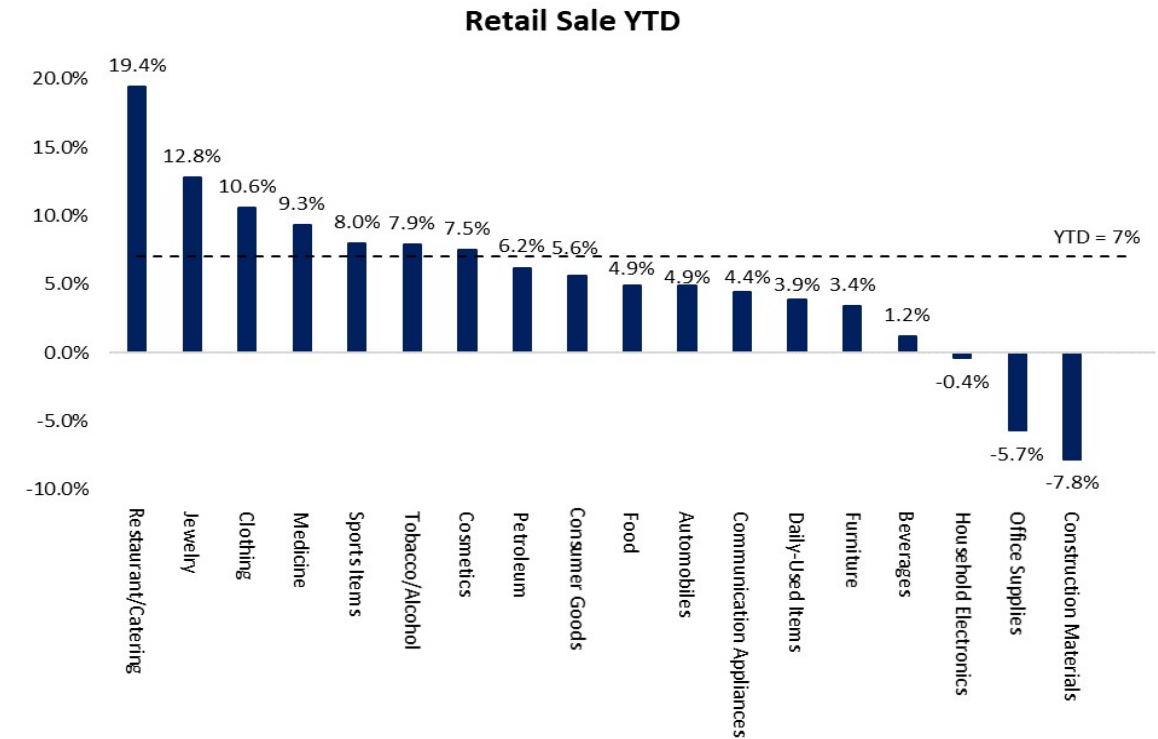
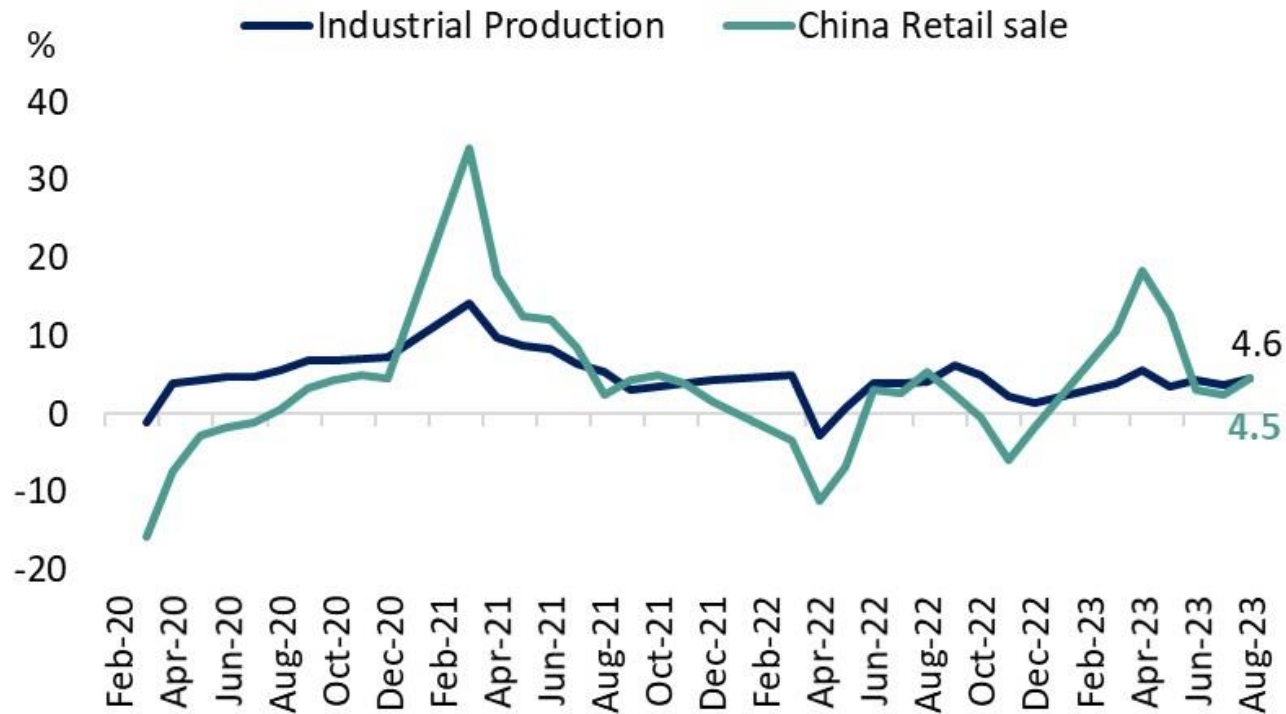
CH : รัฐบาลจีนกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง



- นับตั้งแต่เปิดไตรมาส 3 ปี 2023 เป็นต้นมา ความกังวลเรื่องปัญหาของภาคอสังหาริมทรัพย์เริ่มรุนแรงมากขึ้น หลัง China Evergrande ยักษ์ใหญ่อสังหาของจีนยื่นล้มละลาย ทำให้รัฐบาลมีการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง
- ล่าสุดช่วงปลายสัปดาห์ที่แล้ว PBOC มีการลด RRR ลง 25bps สู่ระดับ 7.4% ซึ่งเป็นการปรับลดครั้งที่ 2 ของปีนี้ รวมถึงทาง Bloomberg คาดจีนจะมีการลดดอกเบี้ย เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ทำให้ Downside ของตลาดหุ้นและเศรษฐกิจของจีนแคบลง

Date	Sector	Stimulus
27 ก.ค. 2566 (Politburo Meeting)	Real Estate	รัฐบาลจะปรับปรุงนโยบายที่เกี่ยวข้องกับภาคอสังหาริมทรัพย์ เพื่อแก้ปัญหาคอขวดของอุปสงค์ และ อุปทานในที่อยู่อาศัย
	Tech	สนับสนุนและส่งเสริมการเติบโตของกลุ่ม internet platform และ พัฒนาอุตสาหกรรม AI
	EV	มาตรการกระตุ้นการบริโภครถยนต์ด้วยวิธียืดระยะเวลาลดหย่อนภาษีสำหรับซื้อรถยนต์ไฟฟ้า เช่น การเพิ่มโควตาในการออกทะเบียนรถยนต์ต่อปี, ให้การสนับสนุนด้านเครดิต รวมถึงมุ่งลดต้นทุนสำหรับแท่นชาร์จรถยนต์
	Consumption	หน่วยงานรัฐบาลสรุปแผนกระตุ้นการใช้จ่ายของครัวเรือน เช่น เครื่องใช้ไฟฟ้าต่างๆ
	Others	<ul style="list-style-type: none"> - ดำเนินนโยบายการคลังเชิงรุก โดยการแก้ไขปัญหานี้สินของรัฐบาลท้องถิ่น - เน้นการสนับสนุนนโยบายการเงินทั้งในระดับโครงสร้างและภาพรวม - รัฐบาลให้คำมั่นว่าจะรักษาเสถียรภาพภาคค้าและการลงทุนของต่างชาติ รวมถึงจะเพิ่มจำนวนเที่ยวบินระหว่างประเทศ
2-ส.ค.-66	Consumption	จีนออกมาตรการลดภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) สำหรับผู้เสียภาษีวิสาหกิจขนาดเล็กออกไปอีก 4 ปี จนถึงสิ้นปี 2570 และภาษีรายได้จากการขายจะลดลงเหลือ 1% (เดิมเสียภาษี 3%) หวังพยุงธุรกิจขนาดเล็ก-ครัวเรือนในชนบท
15-ส.ค.-66	Consumption, Real Estate	แบงก์ชาติจีนประกาศลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ PBOC หักอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระยะกลาง (MLF) ระยะ 1 ปี ลง 0.15% ไปอยู่ที่ 2.50% (ดำเนินการแบบถูกเงิน!) และลดอัตราดอกเบี้ยซื้อคืนพันธบัตร (Reverse Repurchase Rate) ระยะ 7 วัน ซึ่งเป็นอัตราดอกเบี้ยนโยบายระยะสั้น ลง 0.10% สู่ระดับ 1.8%
17-ส.ค.-66	Exchange Rate	ธนาคารของรัฐรายใหญ่ของจีนขายเงินดอลลาร์สหรัฐ เพื่อตั้งเงินหยวนขึ้นในตลาดสปอตทั้งในประเทศและนอกชายฝั่งในสัปดาห์นี้ โดยมาตรการดังกล่าวมีเป้าหมายหลักเพื่อพยุงค่าเงินของจีน
21-ส.ค.-66	Consumption, Real Estate	แบงก์ชาติจีนปรับลดดอกเบี้ยเงินกู้ 1 ปี จาก 3.55% สู่ 3.45%
30-ส.ค.-66	Real Estate	จีนประกาศลดวงเงินค่าน้ำบ้านหลังแรกเหลือ 20% ส่วนหลังที่ 2 อยู่ที่ 30% เพื่อกระตุ้น Demand ในภาคอสังหาริมทรัพย์
1-ก.ย.-66	Consumption, Real Estate	<ul style="list-style-type: none"> - ธนาคารรายใหญ่ที่สุด 5 แห่งของจีนประกาศปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากลงในช่วง 0.05-0.25% - PBOC จะปรับอัตราส่วนการกันสำรองสกุลเงินต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์ (RRR) ลง 2% สู่ระดับ 4% (เดิมอยู่ที่ 6%)
11-ก.ย.-66	Real Estate	จีนยกเลิกข้อจำกัดซื้อขายบ้านในเมืองใหญ่ (จี้หนาน, ชิงเต่า) หวังกระตุ้นตลาดอสังหาริมทรัพย์
14-ก.ย.-66	Consumption, Real Estate	PBOC ประกาศปรับลด RRR อีก 0.25% เป็นครั้งที่ 2 ในปีนี้ (ครั้งแรกปรับลด 0.25% ในเดือนมี.ค.) เพื่อเพิ่มความสามารถในการปล่อยกู้ของธนาคารต่างๆ และเอื้อต่อการออกพันธบัตรท้องถิ่น

CH : ตัวเลข Retail sale ขยายตัวดีกว่าคาด

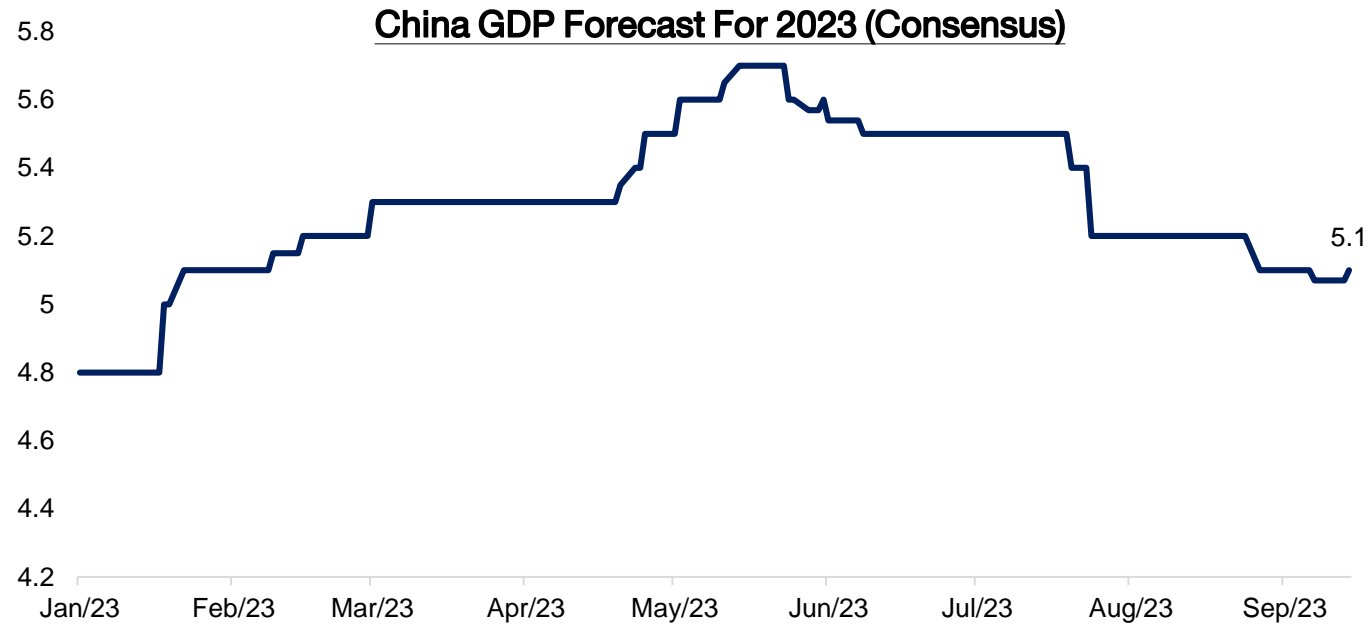


- ตัวเลข Retail Sale และ Industrial Production เริ่มขยายตัวเพิ่มขึ้นจากเดือนก่อน รวมถึงออกมาสูงกว่าคาด
- ทั้งนี้เห็นได้ว่าตัวเลข Retail Sale นับตั้งแต่ต้นปี ในหมวด Reopening เช่น ร้านอาหาร เสื้อผ้า อุปกรณ์กีฬา ปรับตัวเพิ่มขึ้น ขณะที่ Retail sale ในหมวดที่เกี่ยวข้องของสังหาริมทรัพย์ปรับตัวลดลง

CH : ตัวเลขเศรษฐกิจเริ่มกลับมาดีกว่าคาด


PMI Manu	50.1	52.6	51.9	49.2	48.8	49	49.3	49.7
	49.8	50.5	51.5	51.4	51.4	49	49.2	49.4
Surprise	0.3	2.1	0.4	-2.2	-2.6	0	0.1	0.3
PMI Non-Manu	54.5	56.3	58.2	56.4	54.5	53.2	51.5	51
	52	54.9	55	57	54.9	53.7	52.9	51.1
Surprise	2.5	1.4	3.2	-0.6	-0.4	-0.5	-1.4	-0.1
CPI YoY %	2.1	1	0.7	0.1	0.20	0	-0.3	0.1
	2.2	1.9	1	0.4	0.4	0.2	-0.4	0.1
Surprise	-0.1	-0.9	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	0.1	0
PPI YoY %	-0.8	-1.4	-2.5	-3.6	-4.6	-5.4	-4.4	-3
	-0.5	-1.3	-2.5	-3.2	-4.3	-5	-4.1	-3
Surprise	-0.3	-0.1	0	-0.4	-0.3	-0.4	-0.3	0
Retail sale YoY%	3.5		10.6	18.4	12.7	3.1	2.5	4.6
	3.5		7.4	21	13.7	3.2	4.5	3
Surprise	0		3.2	-2.6	-1	-0.1	-2	1.6
Industrial Production	2.4		3.9	5.6	3.5	4.4	3.7	4.5
	2.6		4	10.9	3.8	2.7	4.4	3.8
Surprise	-0.2		-0.1	-5.3	-0.3	1.7	-0.7	0.7

CH : JPMorgan & ANZ ปรับคาดการณ์ GDP จีนขึ้น



- Australia and New Zealand Banking Group ปรับคาดการณ์ GDP จีนขึ้น 0.2% เป็น 5.1% นี้และ 4.2% ในปี 2024
- J.P. Morgan ปรับคาดการณ์ GDP จีนขึ้น 0.2% เป็น 5.0% ปีนี้ (หลังจากเพิ่งปรับลงในเดือน ส.ค.) หลังตัวเลขเศรษฐกิจเดือนส.ค.ออกมาดีกว่าคาด และมองมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่ออกมาจะเห็นผลภายในไม่กี่เดือนถัดจากนี้
- J.P. Morgan คาดว่ารัฐบาลอาจออกนโยบายผ่อนคลายนโยบายมหัศจรรย์เพิ่มเติมได้อีกในระยะสั้น เช่น เงินอุดหนุนการบริโภค การผ่อนคลายนโยบายการคุมราคาบ้าน

CH : KIKO FCN

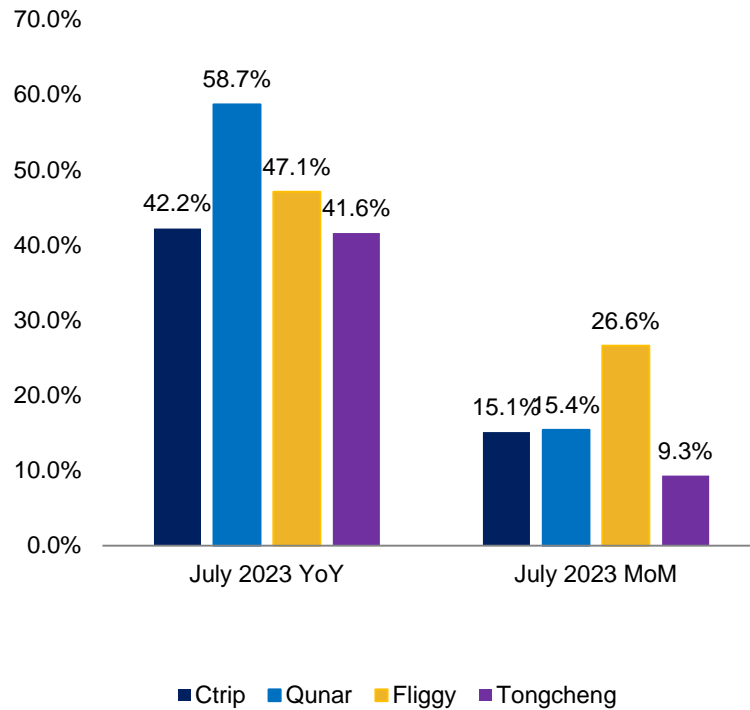
	Code 1	Code 2	Code 3	Knock In	Strike	Yield
	Li Auto	Anta Sport	Meituan	60%	80%	17.52
	BYD	Li Auto	Anta Sport	60%	80%	15.96
	Li Auto	Anta Sport	Ping An Insurance	60%	80%	17.18
	Li Auto	Meituan	PDD US	60%	80%	20.84
	Li Auto	Anta Sport	PDD US	60%	80%	20.51



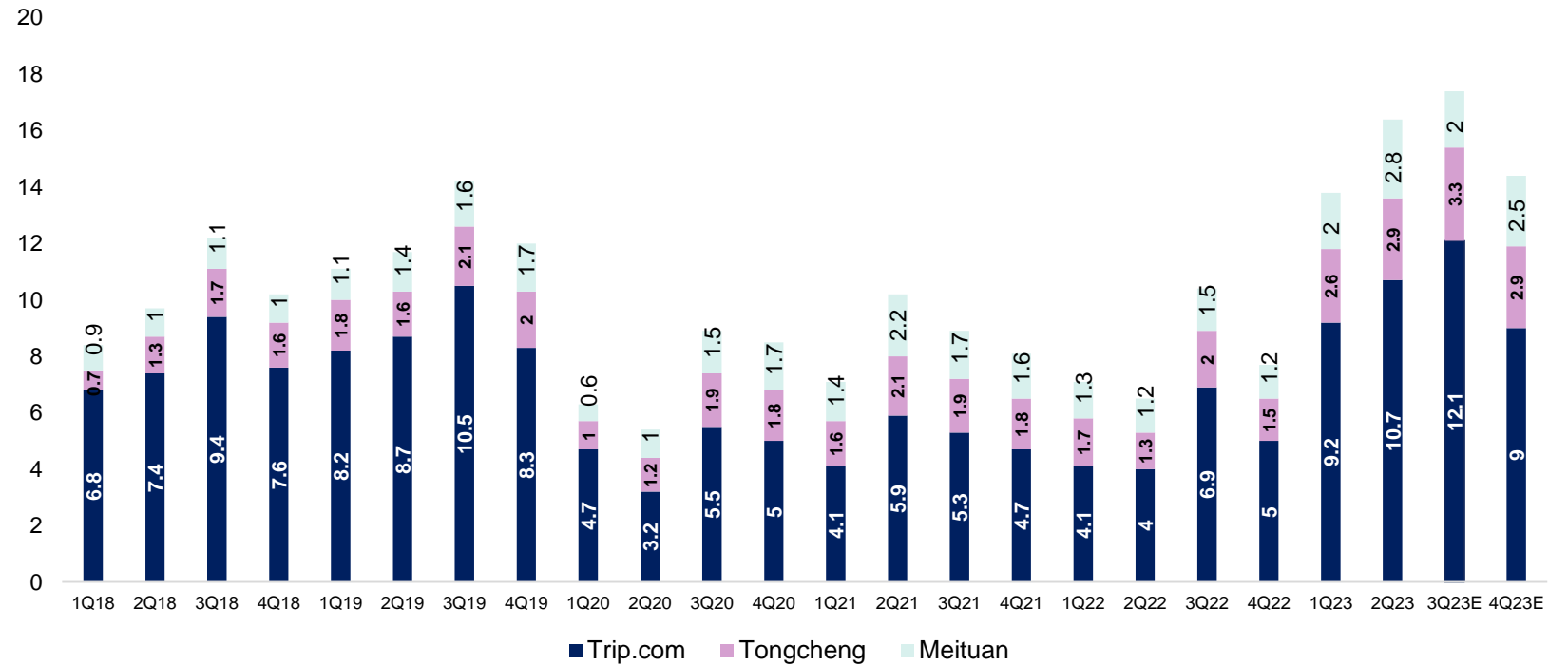
China Consumption / Reopening

CH : Online Travel Agency - Trip.com

MAU across OTA platforms



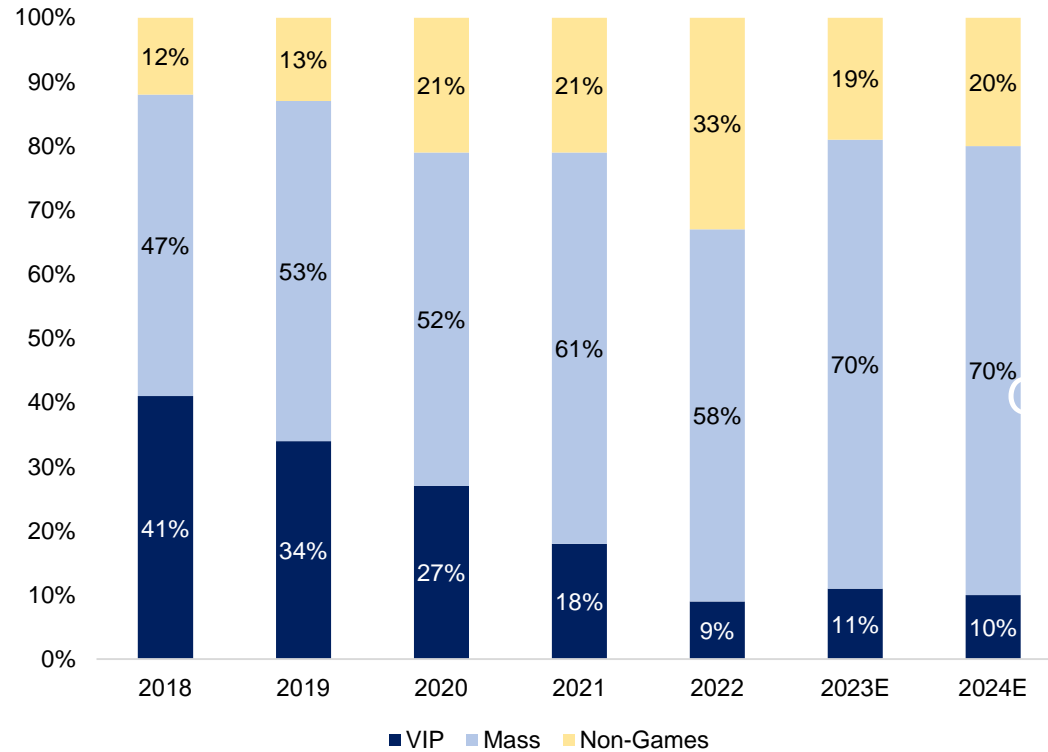
Total Revenue by operators (Rmb Bn)



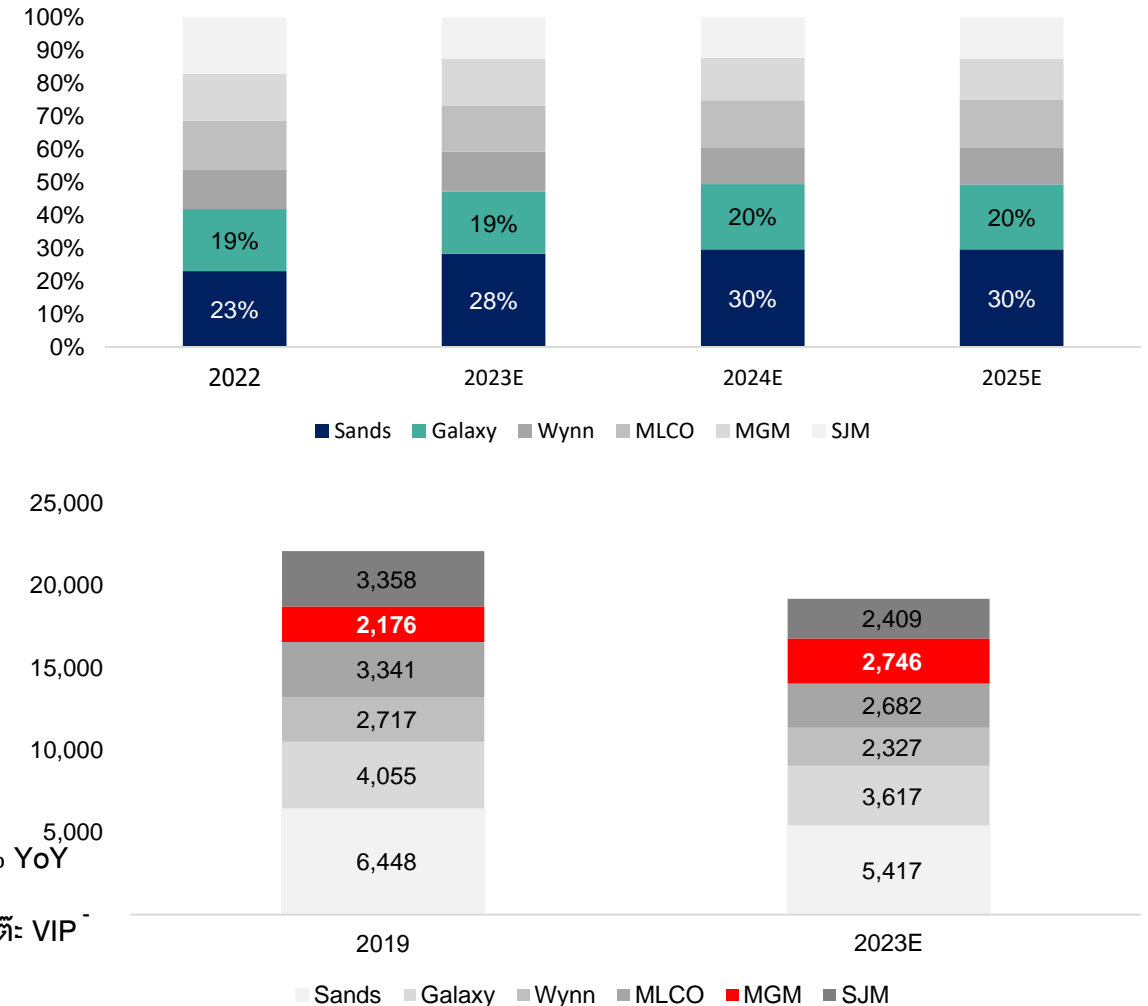
- อุตสาหกรรม Online Travel Agency (OTA) มีแนวโน้มที่ตัวอย่างต่อเนื่อง จำนวนผู้ใช้งานรายเดือน (MAU) เติบโตขึ้นเฉลี่ย 47.7% YoY และ 16.6% MoM ในเดือน ก.ค.
- แนะนำ Trip.com เนื่องจากมี market share ที่สูงที่สุดเมื่อเทียบกับ platform อื่นและผลประกอบการไตรมาสที่ผ่านมาออกมาดีกว่าคาด

CH : Macau – Sands (1928 HK), MGM (2282 HK)

Industry revenue breakdown by segment



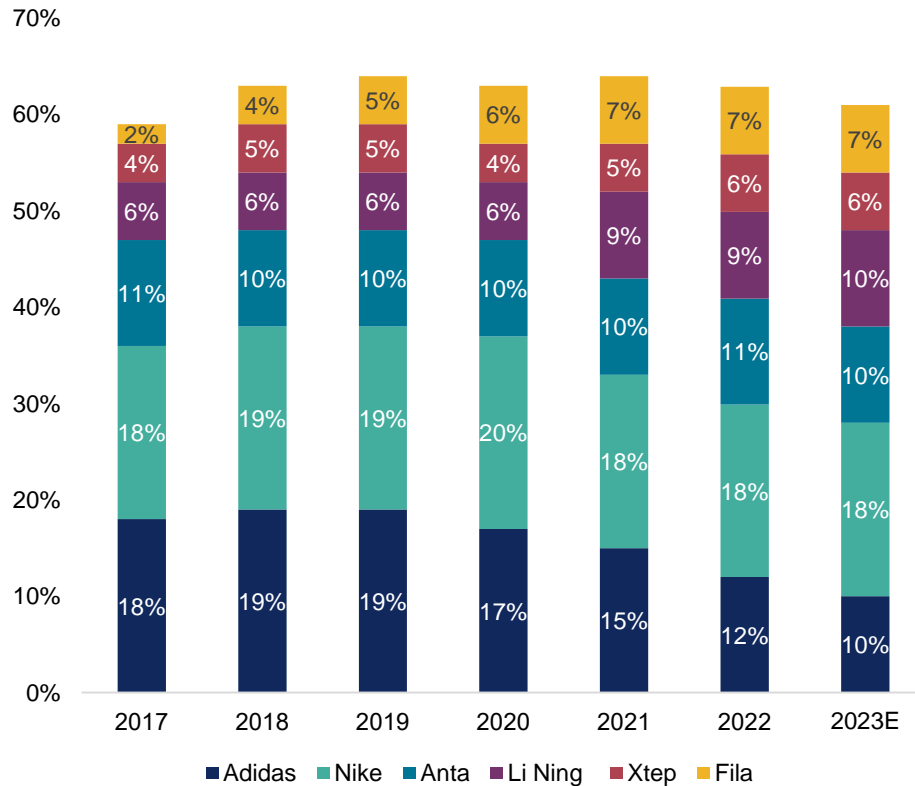
Mass Revenues including Slots (\$ million)



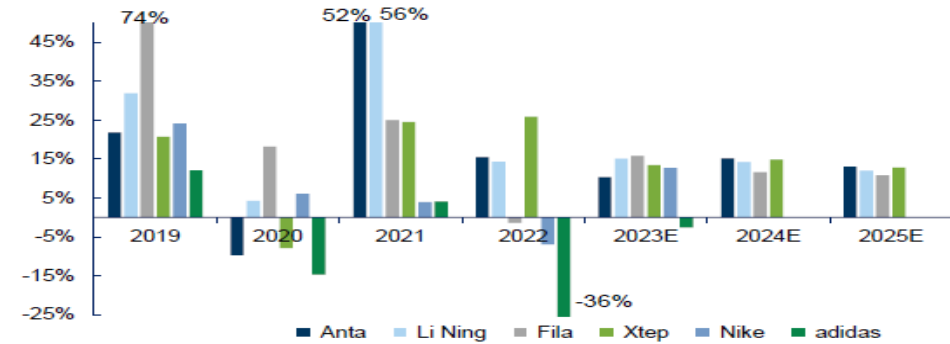
- กลุ่ม casino มีแนวโน้มฟื้นตัวโดยรายได้ล่าสุดที่ออกมาเดือนกันยายน พบว่ารายได้กลับมาเติบโต +686.4% YoY
- แนะนำ Sands เนื่องจากรายได้ส่วนใหญ่มาจากโต๊ะ mass ซึ่งมีการคาดการณ์ว่าจะฟื้นตัวกลับมาได้เร็วกว่าโต๊ะ VIP
- แนะนำ MGM เนื่องจากเป็น casino แรกที่ผลประกอบการกลับมาฟื้นตัวสูงกว่าปี 2019

CH : Apparels – Anta

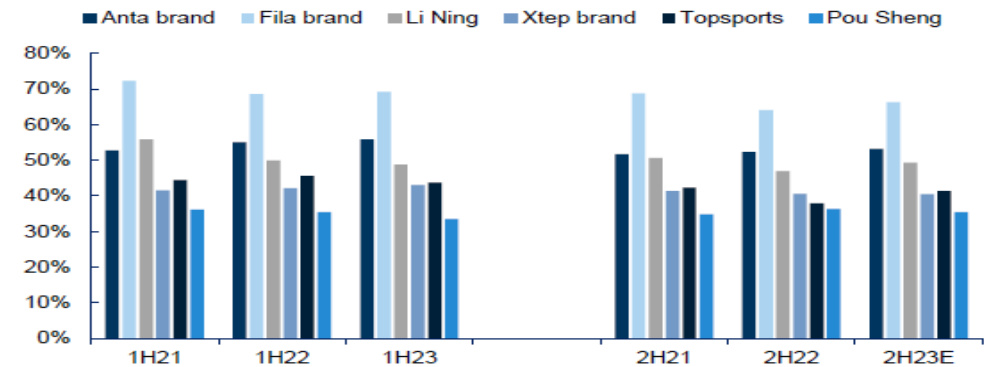
Sportswear market share in China



Company reported total sales YoY Growth



Gross Profit Margin Comparison



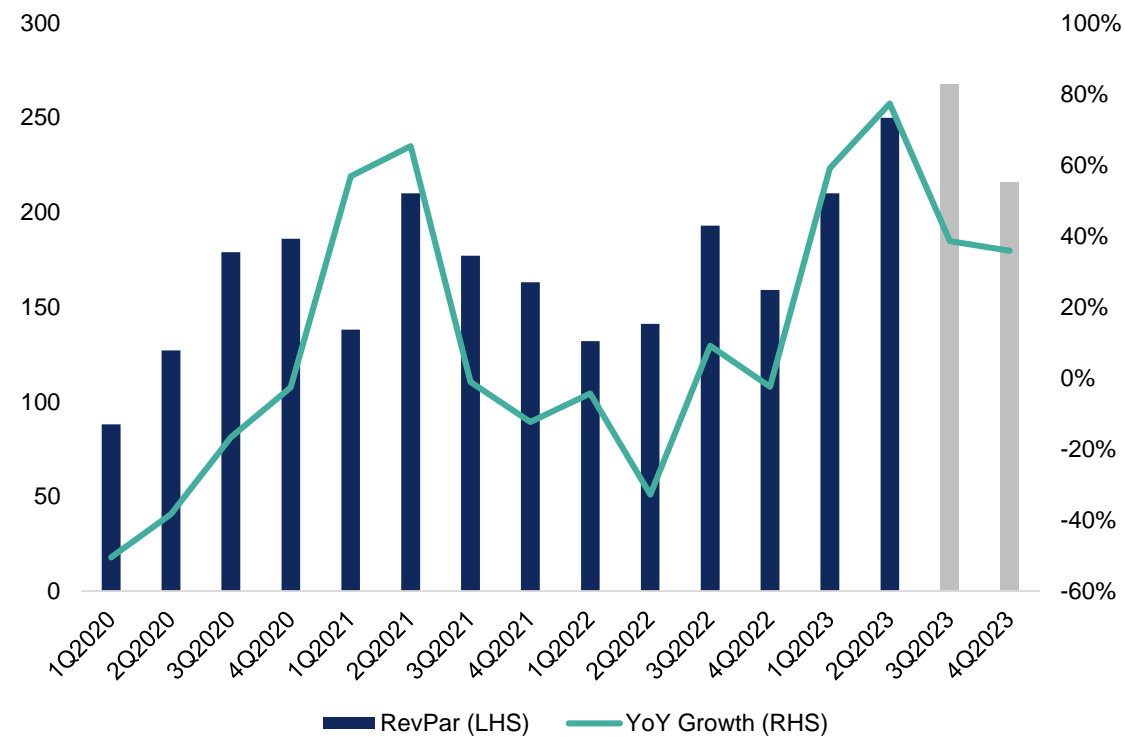
- กลุ่ม Apparel มีแนวโน้มที่ดีขึ้น สะท้อนจาก retail sales ที่เริ่มฟื้นตัวและออกมาดีกว่าคาด นอกจากนี้ยังได้ประโยชน์จากมาตรการของรัฐบาลจีน
- แนะนำ Anta Sports เนื่องจากคาดการณ์รายได้ 2024 เติบโตสูงที่สุดในกลุ่มและมีอัตรากำไรที่สูงที่สุดเช่นกัน

CH : Hotels – H World (1179 HK)

Occupancy Rate



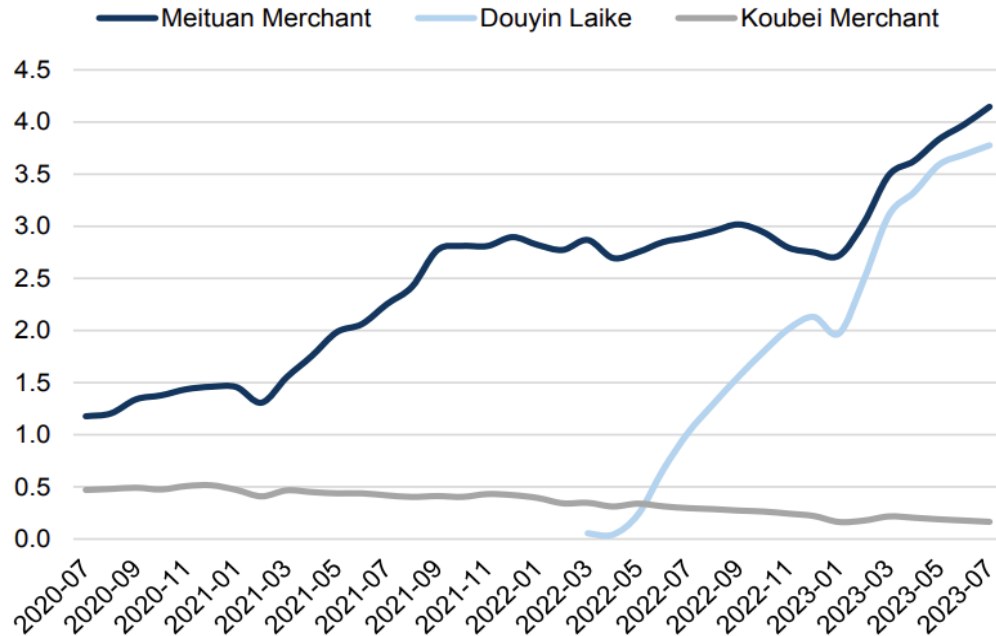
Revenue per Available Room: H World (RMB)



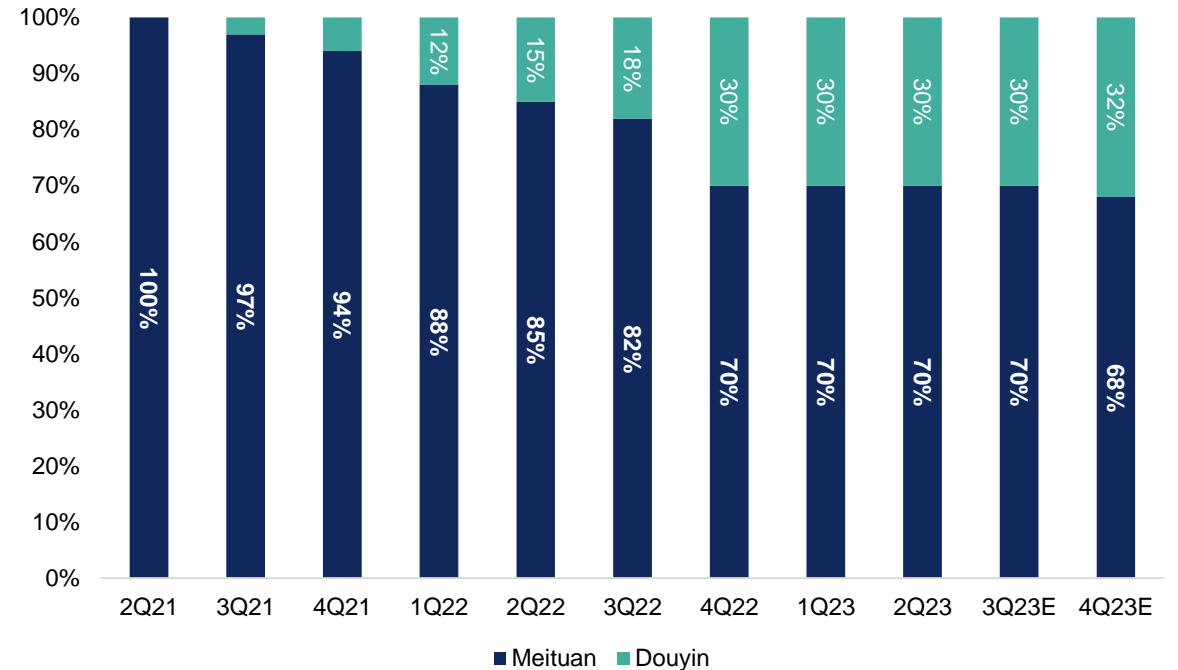
- กลุ่มโรงแรมมีอัตราการเข้าพักเฉลี่ยที่ 72.3% ปรับขึ้นสูงเท่ากับปี 2019 แล้ว
- แนะนำ H World เนื่องจากมี occupancy rate ที่ฟื้นตัวได้ดีที่สุดและสูงที่สุดเทียบกับกลุ่มโรงแรมในจีน

CH : Meituan (3690 HK)

Merchant Monthly Active User



Marketshare vs. Douyin



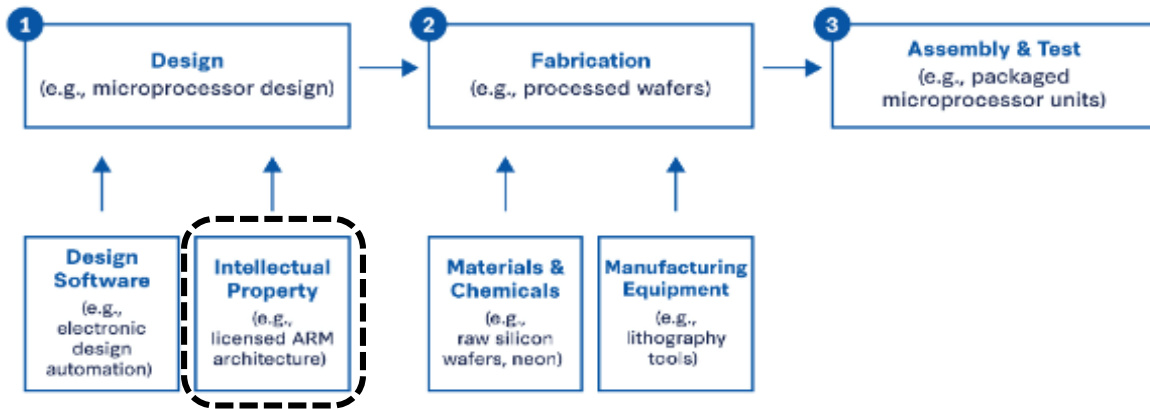
- ผลประกอบการไตรมาส 2 รายได้อยู่ที่ 6.80 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น 33% YoY ดีกว่าคาดที่ 6.72 แสนล้านบาท
- ในส่วนของ Adj net income อยู่ที่ 7.7 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 2.06 พันล้าน และดีกว่าคาดที่ 4.51 พันล้านบาท
- ทางด้านผู้บริหารกล่าวถึงแนวโน้มการเติบโตโดยอดคำสั่งซื้อในไตรมาสที่อาจจะชะลอลงในระยะสั้น จากแรงกดดันของเศรษฐกิจและสภาพอากาศที่เลวร้าย แต่ยังคงเห็นถึงความยืดหยุ่นที่มากกว่าเมื่อเทียบกับภาคการบริโภคในกลุ่มอื่นๆ



Stock Focus

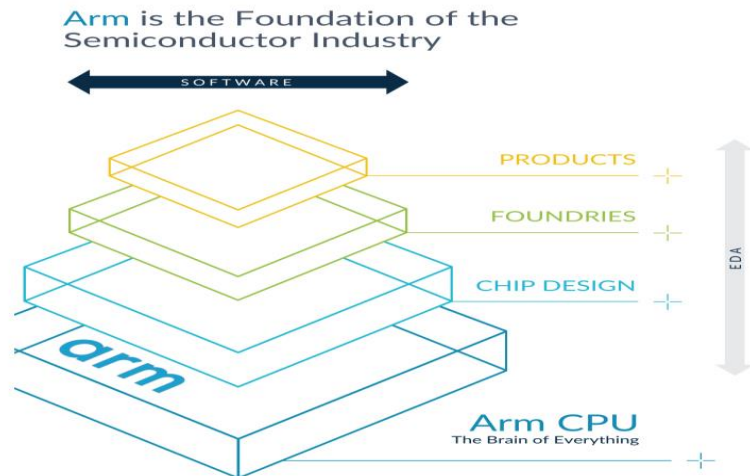
Arm Holding (ARM US)

FIGURE 2
Simplified Depiction of the Semiconductor Value Chain



Sources: Authors' own creation.

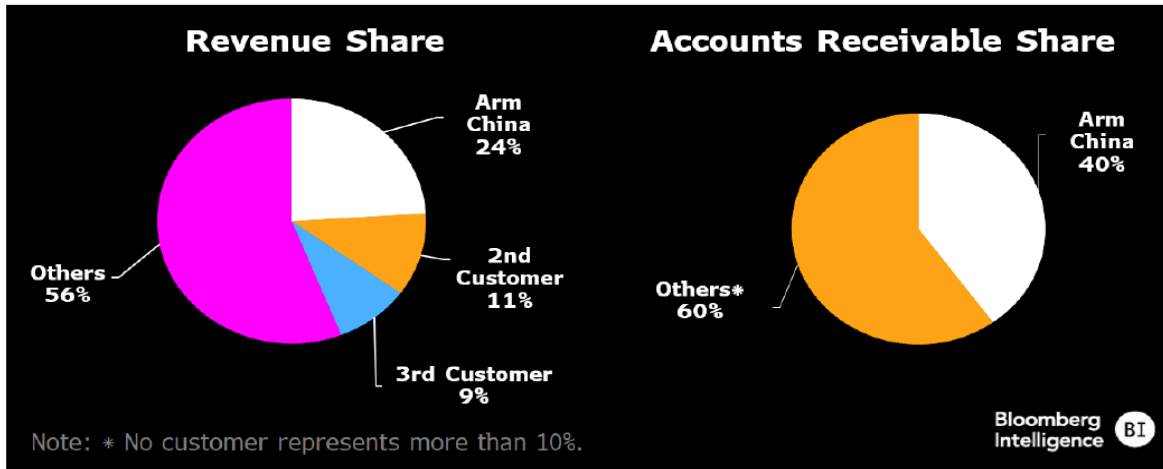
CSIS | WADHWANI CENTER FOR AI AND ADVANCED TECHNOLOGIES



- บริษัทก่อตั้งในปี 1990 เป็น joint venture ระหว่าง Acorn Computer, Apple Computer และ VLSI Technology
- เข้าไปจดทะเบียนซื้อขายในตลาด London Stock Exchange ตั้งแต่ปี 1998 จนถึงปี 2016 ก่อนที่จะถูกทาง SoftBank เข้าซื้อกิจการมูลค่ากว่า \$3.2 หมื่นล้าน และนำออกจากตลาด ล่าสุดทาง SoftBank นำบริษัทกลับมา IPO ในตลาดหุ้นสหรัฐ ในราคาหุ้นที่ \$51 ต่อหุ้น หรือคิดเป็นมูลค่า \$5.45 หมื่นล้าน ในช่วงปลายสัปดาห์ที่ผ่านมา
- โดยบริษัทเป็นเจ้าของ Intellectual Property เบื้องหลังสถาปัตยกรรม computing ที่ใช้ในสมาร์ตโฟนเกือบทั่วโลก มีการขาย license ให้กับผู้ผลิตชิพหลายรายที่ต้องการใช้สถาปัตยกรรมของบริษัทในการออกแบบชิพ ซึ่งถือเป็นหัวใจสำคัญสำหรับชิพสมาร์ตโฟนทั่วโลก ลูกจ้างของบริษัทมีทั้ง Amazon, Alphabet, AMD, Intel, Nvidia, Qualcomm, Apple และ Samsung เป็นต้น ขณะที่ลูกค้ารายใหญ่ 3 ราย คิดเป็นสัดส่วนรายได้ประมาณ 44% จากรายได้รวม
- ลูกค้าอย่าง Apple มีการใช้เทคโนโลยีของ Arm ในกระบวนการออกแบบและนำมา custom ชิปสำหรับทั้ง iPhone, Ipad และ Mac ล่าสุดได้มีการเซ็นข้อตกลงขยายไปจนถึงปี 2040
- รายได้หลักส่วนใหญ่มาจากทาง royalty fees ทั้งในส่วนของราคาเฉลี่ยสินค้าที่ขายของลูกค้าที่มีการใช้เทคโนโลยีของบริษัท หรือ ค่า fee ที่แบบ fixed ไว้ต่อชิพ
- ผลประกอบการปี 2023 (สิ้นสุด มีนาคม 23) รายได้อยู่ที่ \$2.68 พันล้านลดลง 0.9% จากผลกระทบของยอดส่งมอบสมาร์ตโฟนที่หดตัวและส่งผลต่อยอดขายชิพเป็นวงกว้าง ขณะที่กำไรสุทธิอยู่ที่ \$524 ล้าน สะท้อนถึง Net profit margin ที่ 19.6%

Arm Holding (ARM US)

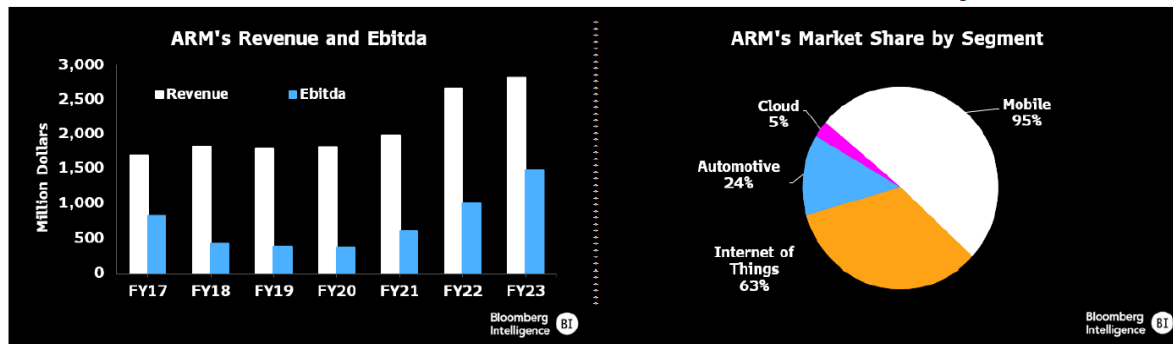
Arm China's Revenue, Accounts Receivable Share



ความเสี่ยงในจีนของ Arm อาจมากกว่าคาด

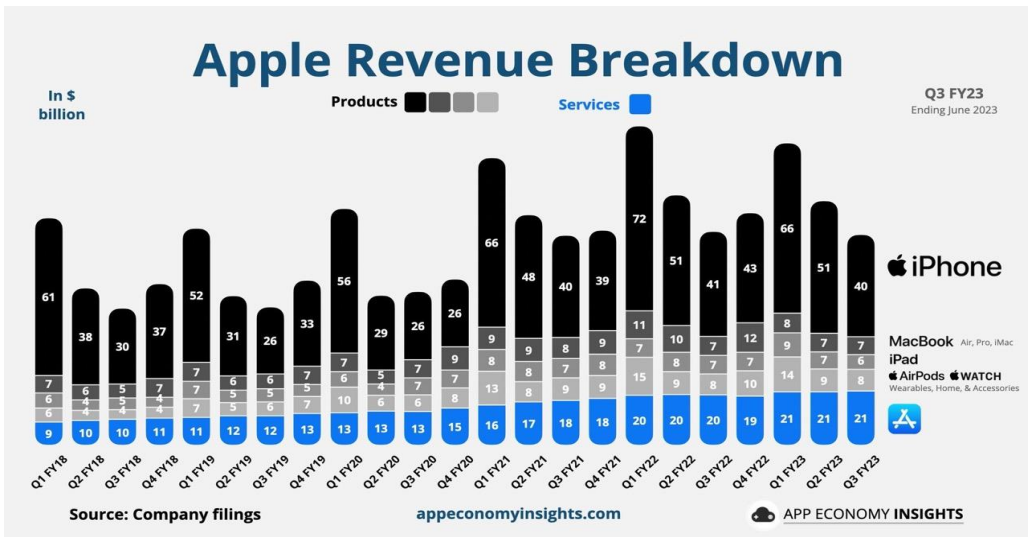
- SoftBank และ Arm มีสัดส่วนใน Arm China 48% และถูกควบคุมด้วยบริษัทหลายแห่งของจีนที่มีการถือหุ้นในสัดส่วนที่เหลือ
- ซึ่งความเสี่ยงในส่วนนี้ที่สะท้อนออกมาคือในส่วนของการชำระหนี้ที่ดูเหมือนจะมีความล่าช้าและอาจจะกระทบกับความเสียหายทางด้านกำไรของบริษัท
- เนื่องจากตามปีบัญชี 2023 มีรายได้จากตลาดจีนประมาณ 24% ขณะที่ตามเอกสารที่ยื่น IPO สะท้อนถึงปัญหาทางด้าน account receivable ที่อยู่ที่ระดับมากกว่าสัดส่วนรายได้ที่ 40% ถึงแม้จะลดลงจากระดับ 54% ในปี 2022
- เศรษฐกิจจีนที่ชะลอตัวและความตึงเครียดระหว่างสหรัฐและจีน อาจจะบดบังแนวโน้มกำไรของบริษัท
- ด้วยสถานการณ์การฟื้นตัวที่ช้าของอุปสงค์ในสมาร์ตโฟน นำไปสู่การลดระดับสินค้าคงคลังของผู้ผลิตชิปที่ช้าลง จาก inventory-turnover days ที่สูงในไตรมาส 1 ซึ่งส่งผลกระทบเป็นวงกว้างต่อทั้งฝั่ง foundries และ ผู้ออกแบบชิพ ซึ่งถ้าสถานการณ์ยืดยาวกว่าคาดว่าจะบดบังแนวโน้มการเติบโตของรายได้
- การกระจุกตัวทางธุรกิจของ ARM ในสมาร์ตโฟนบ่งบอกถึงความเสี่ยงสูงต่อความเสี่ยงดังกล่าว เช่นเดียวกับระดับสินค้าคงคลังของเซมิคอนดักเตอร์ในยานยนต์ที่เพิ่มขึ้น ซึ่ง ARM มีส่วนแบ่งในตลาดประมาณ 24% ซึ่งอาจกลายเป็นอีกกลุ่มหนึ่งที่ซัพพลายเออร์ชิปอาจพิจารณาทำจัดสต็อก

ARM's Revenue, Ebitda / IP Market Share by Sector



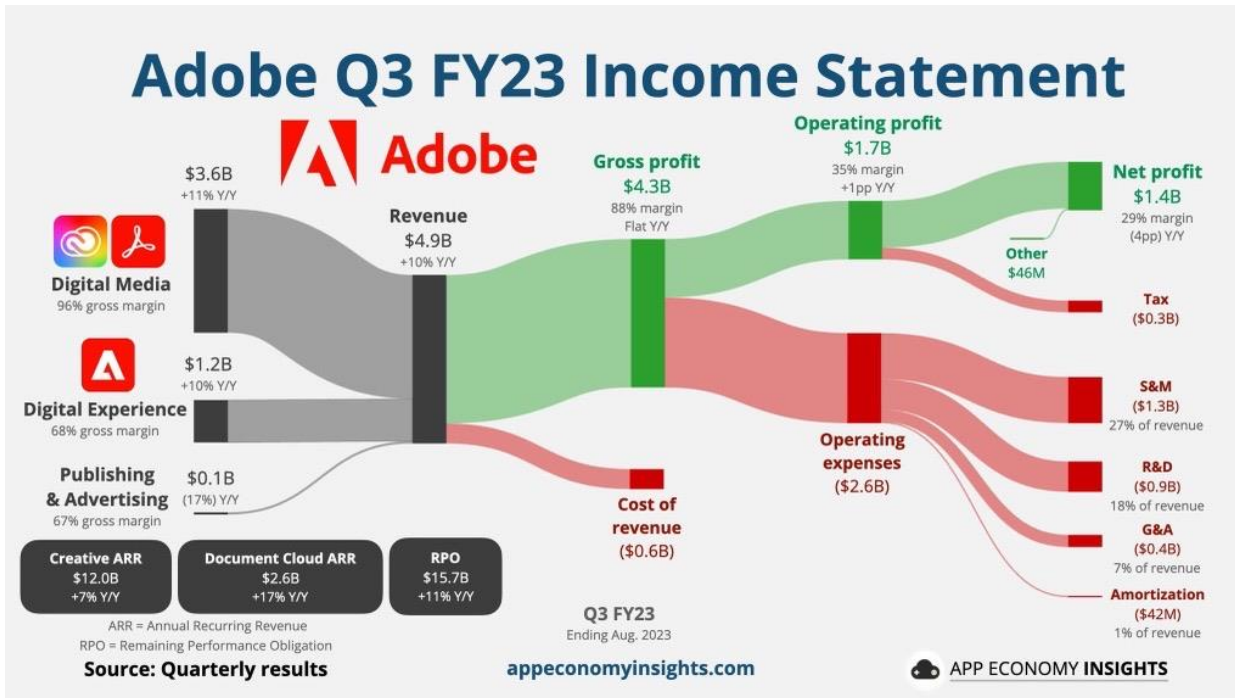
Source: Company Filings, Bloomberg Intelligence

Apple (AAPL US)



- Apple เปิดตัว iPhone รุ่นใหม่ที่มาถึงวัสดุไทเทเนียม ชิปที่เร็วขึ้น และความสามารถในการยกระดับการเล่นเกมส์ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งจะพร้อมวางขายในวันที่ 22 กันยายนนี้
- ขณะที่สำหรับทั้ง iPhone 15 Pro และ แบบธรรมดา นั้นจะมีหน้าจอที่สว่างขึ้น และกล้องขนาด 48MP นอกจากนั้นยังมีการปรับมาใช้พอร์ต USB-C พร้อมกับสายชาร์จที่จะมาพร้อมกับตัวเครื่อง รวมทั้งตัว iPhone 15 Pro นั้นจะสามารถจับภาพที่เรียกว่า “spatial videos” ซึ่งจะเป็นการใช้อุปกรณ์กล้องสองตัวในการจับภาพวิดีโอสามมิติ ทำให้วิดีโอเหล่านี้สามารถมาดูบน Apple Vision Pro ที่คาดว่าจะวางขายในช่วงต้นปีหน้าได้อย่างสมจริง โดยราคาของจำหน่ายสำหรับ iPhone 15 เริ่มต้นที่ \$799, iPhone 15 Plus เริ่มต้นที่ \$899, iPhone 15 Pro เริ่มต้นที่ \$999 และ iPhone 15 Pro Max เริ่มต้นที่ \$1,199 ซึ่งเป็นราคาที่เท่ากับปีที่แล้วสำหรับระดับความจุเดียวกัน
- นอกจากนั้นสำหรับ iPhone 15 นับเป็นครั้งแรกที่มีการผลิตในอินเดีย หลังจากที่ก่อนหน้านี้มีข่าวว่าทาง Foxconn ได้เริ่มกระบวนการผลิตในรัฐ Tamil Nadu ซึ่งการขยายฐานการผลิตไปอินเดียจะช่วยกระจายความเสี่ยงให้กับ Apple ถ้าเกิดปัญหาสงครามการค้าระหว่างสหรัฐกับจีนอีกครั้ง และยังรวมไปถึง incentives ทางการเงินต่างๆที่นายกรัฐมนตรของอินเดียได้มอบข้อเสนอให้กับ Apple ในช่วงที่ผ่านมา ถึงแม้ iPhone 15 ส่วนใหญ่จะยังผลิตมาจากจีนแต่ครั้งนี้จะเป็นครั้งแรกที่ iPhone ที่ผลิตในอินเดียจะถูกวางขายพร้อมกับเครื่องที่ประกอบในจีนในวันแรกของการเปิดตัว แต่ถึงอย่างไรก็ตาม อาจเกิดความล่าช้าในการส่งมอบสำหรับเครื่องที่ผลิตในอินเดียเนื่องจากอุปสรรคที่คาดไม่ถึงในการส่งมอบ
- ล่าสุดทางโฆษกกระทรวงการต่างประเทศของจีนได้ออกมาปฏิเสธว่าสื่อที่จีนได้ออกมามาตรการที่ห้ามให้เจ้าหน้าที่รัฐนำ iPhone มาใช้ในสถานที่ทำงาน แต่ถึงอย่างไรก็ตามได้กล่าวถึงความกังวลถึงความปลอดภัยที่เกี่ยวกับโทรศัพท์ของ Apple ซึ่งเป็นเรื่องที่รัฐบาลจีนให้ความสำคัญเป็นอย่างมาก ขณะที่ทาง Bloomberg เผยว่าบริษัทเตรียมส่งมอบ iPhone 15 Pro และ 15 Pro Max ล่าช้าออกไปอีก 4-5 สัปดาห์ จากความต้องการที่สูงสำหรับผู้บริโภคในจีน
- ทางเรามองเป็นเซกทิเมนต์เชิงบวกมากขึ้น ที่ช่วยคลายความกังวลของนักลงทุน จากทั้งการออกมาปฏิเสธว่าสื่อจากทางโฆษกของรัฐบาล และแนวโน้มยอดขายที่คาดว่าจะปรับตัวได้ดี ทำให้ลดแรงกดดันจากคู่แข่งอย่างทาง Huawei ที่มีการเปิดตัวมือถือรุ่นใหม่ไปในช่วงที่ผ่านมา

Adobe (ADBE US)



- Adobe เผยผลประกอบการไตรมาส 3 (สิ้นสุด สิงหาคม 23) ออกมาแข็งแกร่งพร้อมทั้งให้คาดการณ์ไตรมาสปัจจุบันออกมาดีกว่าที่นักวิเคราะห์คาด ตามความต้องการที่ยังคงเพิ่มขึ้นสำหรับเครื่องมือสำหรับจัดการรูปภาพ วิดีโอ และ เอกสารร่วมกับพีเจอาร์ generative AI
- โดยไตรมาส 3 รายได้อยู่ที่ \$4.89 พันล้าน เพิ่มขึ้น 10% YoY ตีกว่าคาดที่ \$4.87 พันล้าน รายได้หลักจาก Digital media เพิ่มขึ้น 11% YoY อยู่ที่ \$3.59 พันล้าน ตีกว่าคาดที่ \$3.57 ในส่วนของ Digital media net new annualized recurring revenue อยู่ที่ \$464 ล้าน ตีกว่าคาดที่ \$411.3 ล้าน ส่งผลให้ Digital media annualized recurring revenue อยู่ที่ \$1.46 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 9% YoY ตีกว่าคาดที่ \$1.455 หมื่นล้าน
- ขณะที่กำไรจากการดำเนินงานที่ไม่นับรวมรายการพิเศษต่างๆอยู่ที่ \$2.26 พันล้าน เพิ่มขึ้น 16% YoY ตีกว่าคาดที่ \$2.22 พันล้าน และ Adj EPS อยู่ที่ \$4.09 เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ \$3.40 และตีกว่าคาดที่ \$3.98
- สำหรับไตรมาสปัจจุบันคาดรายได้ในช่วง \$4.98 พันล้าน-\$5.03 พันล้าน เทียบกับนักวิเคราะห์คาดที่ \$5 พันล้าน และมอง Adj EPS อยู่ในช่วง \$4.10-\$4.15 ตีกว่าคาดที่ \$4.06
- นักวิเคราะห์ Evercore ISI ให้คำแนะนำ Outperform พร้อมราคาเป้าหมายที่ \$590 ต่อหุ้น มองผลประกอบการที่แข็งแกร่งและ รายได้ digital media ARR ใหม่ที่เพิ่มขึ้นช่วยหนุนการเติบโตที่มั่นคงในปี 2024 พร้อมกับเครื่องมือ Generative AI ที่ดึงดูด creator ในการใช้งานเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ในส่วนของคาดการณ์ที่บริษัทให้มองค่อนข้างอนุรักษ์นิยมเนื่องจากบริษัทมีความระมัดระวังต่อสภาพแวดล้อมเศรษฐกิจปัจจุบันที่ยังคงอ่อนแอ

Adobe (ADBE US)

Exhibit 1: Snapshot of Creative Cloud Pricing Plan Changes Going into Effect Nov. 1

Creative Cloud Pricing Plans - all include Generative Credits, Adobe Express and Adobe Firefly

Individual Single App Plans

	Previously	Now	\$ Increase	% Increase
Annual - Billed Monthly	\$20.99	\$22.99	\$2.00	10%
Month-to-Month	\$31.49	\$34.49	\$3.00	10%
Annual Pre-Paid	\$239.88	\$263.88	\$24.00	10%

Individual All Apps Plan

	Previously	Now	\$ Increase	% Increase
Annual - Billed Monthly	\$54.99	\$59.99	\$5.00	9%
Month-to-Month	\$82.49	\$89.99	\$7.50	9%
Annual Pre-Paid	\$599.88	\$659.88	\$60.00	10%

Teams

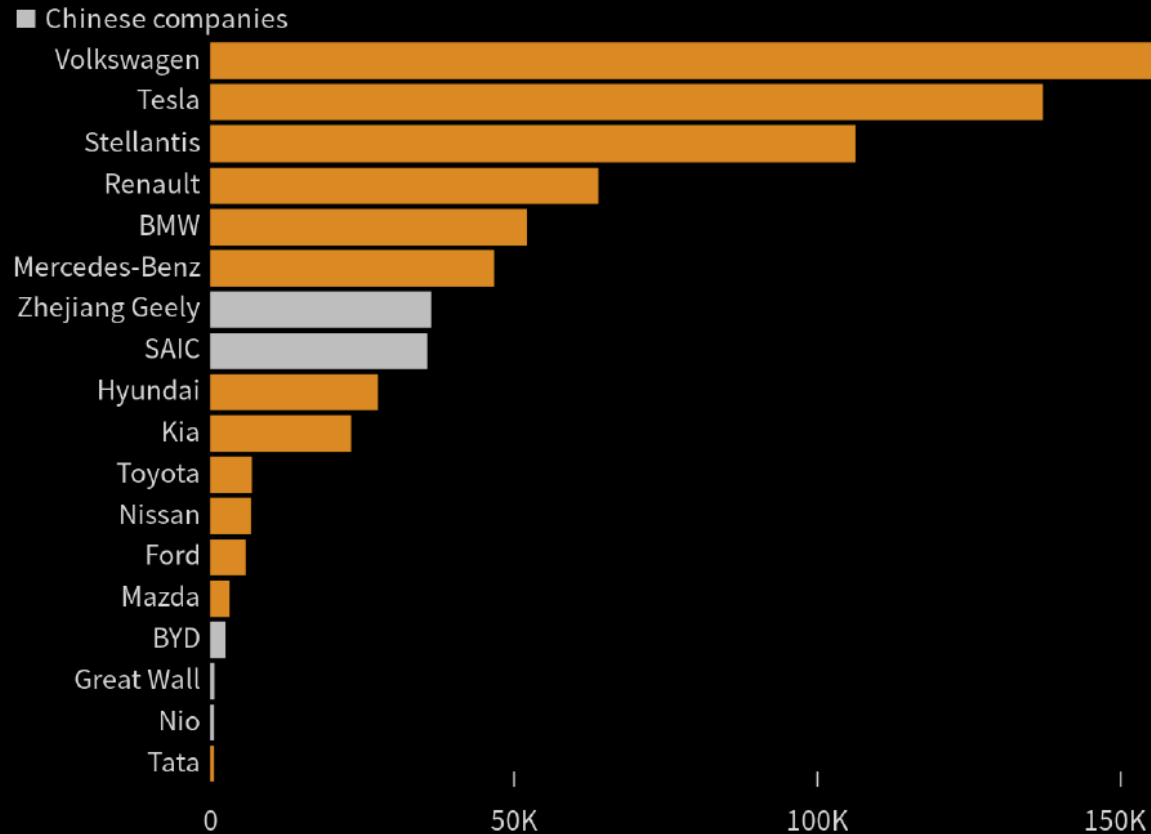
	Previously	Now	\$ Increase	% Increase
Single App Plans, including Pro Edition	\$35.99	\$37.99	\$2.00	6%
All Apps Plans, including Pro Edition	\$84.99	\$89.99	\$5.00	6%

Source: Company data, Goldman Sachs Global Investment Research

- บริษัทเผยหลังจากได้มีการทดสอบให้ผู้ใช้งานสามารถเข้าถึงฟีเจอร์ Generative AI ในหลากหลายซอฟต์แวร์ของบริษัทเป็นระยะเวลาหลายเดือน ล่าสุดเตรียมปรับเพิ่มราคาขึ้น
- โดยในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาบริษัทมีการเพิ่มฟีเจอร์ต่างๆเกี่ยวกับ AI ลงในโปรแกรม อย่างเช่นความสามารถในการสร้างรูปภาพขึ้นมาจากการป้อนข้อความคำสั่งเข้าไป ล่าสุดบริษัทเตรียมปรับเพิ่มราคาค่าบริการสมาชิกในหลายรายการตั้งแต่ \$2-\$5 ซึ่งจะเริ่มตั้งแต่เดือนพฤศจิกายน
- ลูกค้าของ Adobe จะได้รับ credits จำนวนหนึ่งที่เอาไว้ใช้งานสำหรับฟีเจอร์ที่เกี่ยวกับ Generative AI หลังจากมีการใช้ credits ครบตามที่กำหนดแล้ว ผู้ใช้งานสามารถจ่ายเงินเพิ่มเพื่อให้สามารถใช้งานได้ต่อหรือจะใช้งานฟีเจอร์เหล่านี้ต่อด้วยความเร็วที่ช้าลง
- ทางเรามองการปรับขึ้นราคาจะเป็นตัวช่วยหนุนการเติบโตรายได้ของบริษัทพร้อมกับรายได้จากจำนวนลูกค้าใหม่ที่เพิ่มขึ้น และหนุนต่อการเติบโตของกำไรในอนาคต

China EV

The Top EV Makers in the European Union Battery EV sales in first half of 2023

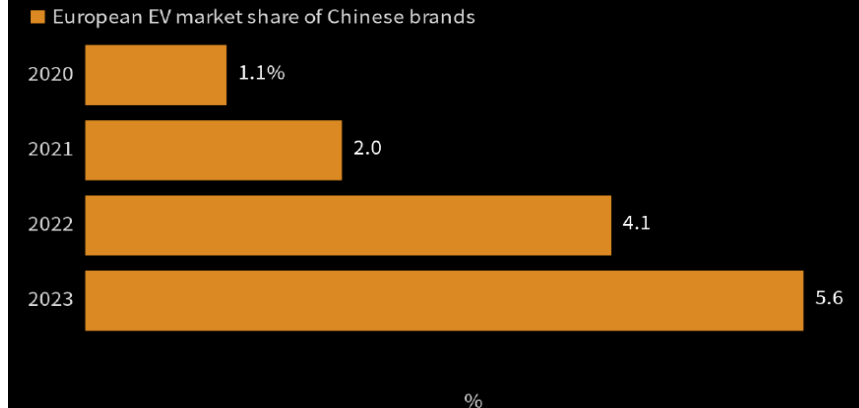


Source: BNEF

Bloomberg

- ราคาหุ้นของอุตสาหกรรมรถ EV ในจีนอย่าง Li Auto (LI US, 2015 HK), Nio (NIO US, 9866 HK) และ XPeng (XPEV US, 9868 HK) ปรับตัวลงในตลาดสหรัฐฯ ในช่วงกลางสัปดาห์ที่ผ่านมา
- หลังจากมีข่าวว่าสหภาพยุโรปกำลังเริ่มสอบสวนบริษัทรถ EV ที่ได้รับเงินสนับสนุนจากรัฐบาลจีน ประธานคณะกรรมการการค้ายุโรปได้ให้สัมภาษณ์กับสื่อและได้วิจารณ์บริษัท EV จีนที่ได้มีการตั้งราคาที่ต่ำกว่าความเป็นจริงและมองว่าเป็นหนึ่งในสาเหตุที่ทำให้กลไกของตลาดอุตสาหกรรมรถยนต์ในยุโรปบิดเบือน
- โดยมีการคาดการณ์ว่าราคารถยนต์ไฟฟ้าจีนจะมีราคาถูกกว่าราคาแบรนด์ท้องถิ่นประมาณ 20% ในตลาดยุโรป และสามารถเพิ่มส่วนแบ่งรถยนต์ไฟฟ้าในฝั่งยุโรปได้ถึง 15% ภายในปี 2025 เป็นแรงกดดันให้ผู้ผลิตรถยนต์ในฝั่งยุโรปให้ผลิตรถยนต์ไฟฟ้าราคาต่ำออกมา

Chinese Electric-Car Sales in Europe Grow From Low Base



Source: Jato Dynamics

Note: Data is for battery and plug-in hybrid passenger cars and excludes EV imports from China by Western brands. 2023 sales are January through July

Bloomberg



Appendix



Monthly Outlook

September Outlook : US

Macro Economic

- ตลาดให้น้ำหนักกับการขึ้นดอกเบี้ยของธนาคารเป็นปัจจัยหลักในช่วงนี้ ซึ่งเดือนที่ผ่านมาตัวเลขจากตลาดแรงงานที่อ่อนตัวลง ส่งผลให้ตลาดคาดการณ์ธนาคารจะหยุดการขึ้นดอกเบี้ยและเริ่มลดดอกเบี้ยกลางปีหน้า เป็นปัจจัยบวกต่อตลาด
- ผลประกอบการส่วนใหญ่ของหุ้นในดัชนี S&P500 ออกมาดีกว่าคาดใน Q2 และคาดการณ์กลับมาเติบโตเร่งตัวขึ้นตั้งแต่ Q3 โดยกลุ่มที่เติบโตสูงและโตกว่าดัชนีได้แก่ กลุ่ม Technology, Communication Services, Consumer Discretionary และ Financials
- Valuation ตลาดกลับมาแพงโดย Forward PE S&P อยู่ที่ 20.27 เท่า สูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปีที่ 19.04 เท่า

Strategy

- มองตลาดเป็นภาพ sideway up นำโดยกลุ่ม Technology, Communication Services, Consumer Discretionary
- ทยอยสะสมเมื่อตลาดย่อตัว ในหุ้นกลุ่มที่ผลประกอบการดีและ Valuation ไม่แพง
- แนวรับ S&P500 ที่ 4,450 และ 4,300 จุด

Products

- เลือก MSFT, NVDA, AMZN และ NLFX เป็น Top-pick / สามารถทำกำไรในกลุ่ม software (CRM, ADBE), Cybersecurity (CRWD), และ EV (TSLA)
- หากมีความเสี่ยงได้ปานกลางหรือมีสัดส่วนหุ้นมากแล้ว แนะนำ KIKO FCN เนื่องจากมี strike ที่ต่ำช่วยปกป้อง

Risk / Catalyst

- แนะนำติดตามตัวเลขเศรษฐกิจและตลาดแรงงาน หากออกมาต่ำกว่าคาดอาจเป็นปัจจัยบวกในช่วงนี้ เพราะอาจทำให้ธนาคารกลางหยุดการขึ้นดอกเบี้ย



September Outlook : EU

<h2>Macro Economic</h2>	<ul style="list-style-type: none"> เงินเฟ้อของยุโรปยังอยู่ในระดับสูง โดยราคาน้ำมันที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นส่งผลให้เงินเฟ้อยังมีโอกาสปรับตัวขึ้นต่อ กดดันให้ ECB ขึ้นดอกเบี้ยต่อเพื่อสกัดเงินเฟ้อ ตัวเลขเศรษฐกิจออกมาชะลอตัวต่อเนื่อง โดยเฉพาะความต้องการสินเชื่อของภาคธุรกิจในยุโรปหดตัวมากที่สุดนับตั้งแต่มีการบันทึกสถิติ ทำให้กลุ่มแบงก์ต้องระวังเรื่องของ Credit Tightening และความเสถียรเชิงระบบ ผลประกอบการส่วนใหญ่ของหุ้นในดัชนี STOXX 600 ออกมาดีกว่าคาดใน Q2 ขณะที่ valuation ที่ต่ำกว่าเฉลี่ยมากและมีการซื้อหุ้นคืนสูงสุดเป็นประวัติการณ์ หนุนให้ตลาดยุโรปมี downside จำกัด
<h2>Strategy</h2>	<ul style="list-style-type: none"> มองตลาดเป็นภาพ sideway โดยมีแนวรับของดัชนี Stocxx50 ที่ 4,500 จุด <u>สามารถเล่นเก็งกำไร</u>ได้โดยเลือกเฉพาะกลุ่มที่มีการซื้อหุ้นคืนสูงเช่น กลุ่มพลังงานและธนาคาร และกลุ่มที่คาดการณ์งบเติบโตดี เช่น สินค้าแบรนด์หรู
<h2>Products</h2>	<ul style="list-style-type: none"> แนะนำลงทุนใน Structured Note อ้างอิงหุ้นที่มีรายได้เติบโตอย่างสม่ำเสมอ และมีความทนทานต่อเงินเฟ้อและเศรษฐกิจ เช่น สินค้าแบรนด์หรู
<h2>Risk / Catalyst</h2>	<ul style="list-style-type: none"> ราคาน้ำมันที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากการที่ OPEC+ ลดกำลังการผลิต ส่งผลให้เงินเฟ้อในยุโรปปรับตัวเพิ่มขึ้น หนุน ECB ขึ้นดอกเบี้ยต่อ เศรษฐกิจจีนที่ชะลอตัว อาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมต่างๆที่มีรายได้หลักมาจากประเทศจีน



September Outlook : China

Macro Economic

- เศรษฐกิจจีนฟื้นตัวได้ต่ำกว่าคาด แม้มีการเปิดเมืองและมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยมีปัจจัยกดดันหลักจากภาคอสังหาริมทรัพย์ (ยอดการโอนต่ำ คาด ราคาอสังหาริมทรัพย์ และการปิดนิตชำระหนี้) และปัญหาการปิดนิตชำระหนี้ของรัฐบาลท้องถิ่น
- รัฐบาลและธนาคารกลางจีนได้มีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ เช่น การลดดอกเบี้ย และ กระตุ้นการบริโภคเป็นปัจจัยบวกเป็นระยะๆ ซึ่งสะท้อนว่ารัฐบาลเห็นและพยายามแก้ไขปัญหามา อย่างไรก็ตามตลาดมองว่ามาตรการต่างๆอาจไม่เพียงพอต่อการเติบโตของเศรษฐกิจ
- ผลประกอบการส่วนใหญ่ของหุ้นเทคโนโลยีจีนสะท้อนภาพการฟื้นตัวชัดเจน ในกลุ่ม E-commerce, สื่อ, กลุ่มเปิดเมือง เช่น ร้านอาหาร สายการบิน คาสิโน
- Valuation ตลาดอยู่ในระดับต่ำโดย Forward PE HSI อยู่ที่ 9.11 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปีที่ 10.31 เท่า (-1SD)

Strategy

- มอง HSI Index เป็นภาพ sideway แกว่งอยู่ในกรอบ 17,500 - 19,000 จุด แต่ HSTECH เป็น sideway up
- [ทยอยสะสมกลุ่มเทคโนโลยีจีนตามแนวรับ](#) โดยเน้นหุ้นขนาดใหญ่ที่ผลประกอบการและ OUTLOOK ออกมาดี
- เก็งกำไรดัชนี HSI ตามกรอบ และ Wait and see กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ ธนาคาร

Products

- หากมีความเสี่ยงได้ปานกลางหรือมีสัดส่วนหุ้นมากแล้ว แนะนำ [Bonus Enhanced Note \(FCN\)](#) ในหุ้นเทคโนโลยีจีน เนื่องจากมี downside ต่ำและงบฟื้นตัวชัดเจน
- เลือก Li Auto เป็น Top-pick และหุ้นที่อื่นๆที่น่าสนใจได้แก่ Baba, Tencent, Baidu, NetEase, PDD

Risk / Catalyst

- แนะนำติดตามตัวเลขเศรษฐกิจ (PMI, CPI, Retail sales, ยอดขายอสังหา) หากออกมาดีกว่าคาดอาจเป็นปัจจัยบวก
- ติดตามมาตรการแก้ไขปัญหาคอสังหาริมทรัพย์ การปิดนิตชำระหนี้ของรัฐบาลท้องถิ่น และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติม



September Outlook : Japan

Macro Economic

- ธนาคารกลางส่งสัญญาณการดำเนินนโยบายการเงินเข้มงวด และอาจมีการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยในอนาคต หลังมีการปรับ YCC จากเดิมอยู่ที่ $\pm 0.5\%$ ให้สามารถยึดหยุ่นได้มากยิ่งขึ้น
- เศรษฐกิจอยู่ในแนวโน้มทรงตัว โดยกลุ่ม Consumption ในประเทศได้รับแรงหนุนจากการขึ้นค่าแรงสูงสุดในรอบ 30 ปี ของสหภาพแรงงาน Shunto ที่ 3.6% เทียบกับค่าเฉลี่ย 20 ปีที่ผ่านมาที่ประมาณ 2.0% ช่วยเพิ่มความคาดหวังการบริโภคกลับมาเติบโต
- ตลาดหลักทรัพย์ญี่ปุ่นมีมาตรการสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียนญี่ปุ่น มีการปรับโครงสร้างองค์กรและเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน โดยเพิ่ม ROE และ PBV ส่งผลให้ตลาดคาดหวังการซื้อหุ้นคืน ซึ่งเป็นปัจจัยบวกต่อตลาด

Strategy

- มองดัชนี Topix Index เป็นภาพ sideway up โดยมีแนวรับที่ 2,300 จุด
- เฝ้าระวังหุ้นกลุ่มที่ได้ประโยชน์สูงสุดช่วงเศรษฐกิจฟื้นตัว และช่วงนโยบายการเงินเข้มงวดได้แก่กลุ่ม ธนาคาร การเงิน ประกัน และกลุ่มนำเข้าซึ่งอิงการบริโภค

Risk / Catalyst

- การดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดมากขึ้น ทำให้ต้นทุนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในญี่ปุ่นเพิ่มสูงขึ้น
- สังคมผู้สูงอายุ ทำให้การบริโภคและกิจกรรมทางเศรษฐกิจชะลอตัว
- เงินเยนที่อ่อนค่าต่อเนื่อง ทำให้นำเข้าสินค้าต่างๆ เช่น น้ำมันแพงขึ้น ซึ่งเป็นอีกหนึ่งปัจจัยหนุนเงินเพื่อปรับตัวเพิ่มขึ้น



September Outlook : Vietnam

Macro Economic

- เศรษฐกิจเวียดนามมีแนวโน้มชะลอตัวตามเศรษฐกิจคู่ค้าสำคัญอย่างสหรัฐ และมีปัจจัยกดดันในประเทศจากการปิดนิตชำระหนี้ภาคอสังหาริมทรัพย์ (แต่ลดลงแล้ว)
- รัฐบาลได้ปรับแก้กฎหมายภาคอสังหาริมทรัพย์ไปมากแล้ว และออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ เช่น การลด VAT ขณะที่ธนาคารกลางปรับลดดอกเบี้ยต่อเนื่องส่งผลบวกต่อสภาพคล่องในระบบการเงินและตลาดหุ้น
- นักลงทุนรายย่อยกลับมาเปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์เร่งตัวขึ้นใน Q2 แต่พบว่าเกือบทั้งหมดเป็นการซื้อขายบน Margin ส่งผลให้ตลาดปรับขึ้นได้แต่มีความผันผวนสูงมาก

Strategy

- มอง VN Index เป็นภาพ sideway up แต่มองเป้าหมายดัชนีเพียงแค่ 1,236 จุด (base case) อิงกำไรโต 5% และดอกเบี้ยที่ 5.6%
- แนะนำถือ หรือซื้อเมื่อย่อโดยมองแนวรับที่ 1,139 จุด เน้นหุ้นขนาดใหญ่ที่ผลประโยชน์และ OUTLOOK ออกมาดี

Products

- ชื่อดัชนีบน VNM US (ETF)

Risk / Catalyst

- ตลาดมีความผันผวนสูงมาก เนื่องจากผู้เล่น 80-90% เป็นนักลงทุนรายย่อยและใช้ margin
- ติดตามตัวเลขเศรษฐกิจของคู่ค้าสำคัญ เช่น สหรัฐและจีน ซึ่งหากออกมาดีจะเป็นผลบวกต่อการส่งออกของเวียดนาม
- ติดตามนโยบายการเงิน เช่น การลดดอกเบี้ย (+ ต่อตลาด) การควบคุมการปล่อยกู้เพื่อซื้อขายหลักทรัพย์ (- ต่อตลาด)





GSPA : Global Strategy portfolio Advisory



02-680-1111, 02-680-1000



www.asiaplus.co.th



Asia Plus Group



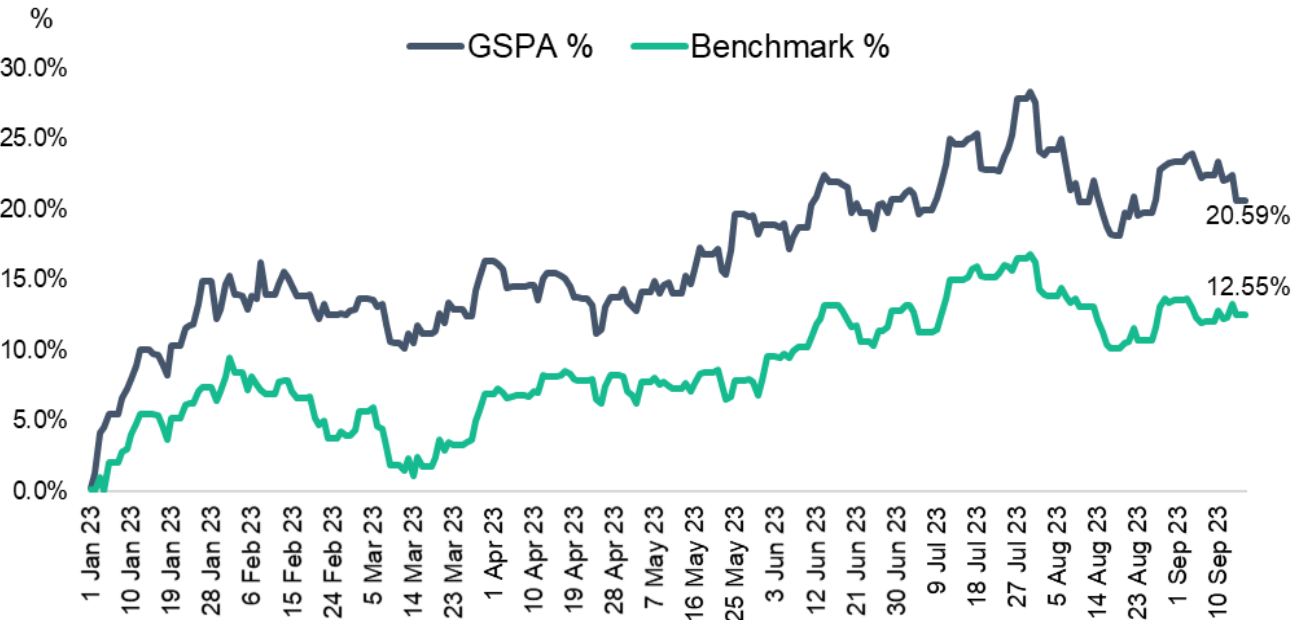
GSPA : Performance YTD +20.59%, ACWI + 12.55%

Weight	Name	Stock Recommend			Support	% To	Consensus	Upside /
		Start	Last Price	Return	Level	Trailing	Target	Downside
3.8%	MC FP Equity	6 Dec 22	761.20	6.6%	720.00	5.7%	922.52	21.2%
4.4%	META US Equity	8 Feb 23	300.31	63.7%	275.00	9.2%	373.74	24.5%
4.2%	CRM US Equity	15 Mar 23	214.61	17.3%	205.00	4.7%	258.64	20.5%
4.3%	GOOGL US Equity	17 Mar 23	137.40	35.2%	114.00	20.5%	151.94	10.6%
4.1%	SMH US Equity	28 Apr 23	146.81	18.8%	143.00	2.7%	-	-
4.3%	AMZN US Equity	8 May 23	140.39	32.7%	120.00	17.0%	173.58	23.6%
6.3%	NVDA US Equity	3 Jan 23	439.00	206.7%	400.00	9.7%	645.95	47.1%
5.0%	ADBE US Equity	2 Jun 23	528.89	21.2%	470.00	12.5%	602.34	13.9%
4.9%	INDA US EQUITY	2 Jun 23	45.12	6.7%	43.00	4.9%	-	-
2.5%	9988 HK Equity	28 Jun 23	86.25	2.3%	85.00	1.5%	137.99	60.0%
2.2%	9618 HK equity	28 Jun 23	124.60	-9.7%	125.00	-0.3%	220.51	77.0%
2.4%	MU US EQUITY	25 May 23	69.88	0.4%	60.00	16.5%	76.65	9.7%
4.5%	AMD US EQUITY	25 May 23	101.49	-15.7%	107.00	-5.1%	140.51	38.4%
1.9%	ASML NA Equity	17 Mar 23	561.80	-5.8%	592.00	-5.1%	734.32	30.7%
3.0%	XPEV US Equity	11 Jul 23	18.30	22.2%	16.00	14.4%	18.94	3.5%
2.3%	DDOG US Equity	11 Jul 23	94.55	-9.9%	88.00	7.4%	105.90	12.0%
2.6%	UBER US EQUITY	13 Jul 23	47.52	4.1%	41.50	14.5%	58.39	22.9%
1.6%	700 HK Equity	9 Feb 23	317.20	-19.8%	307.00	3.3%	442.49	39.5%
4.7%	NFLX US Equity	11 Aug 23	396.94	-5.9%	378.00	5.0%	472.64	19.1%
5.0%	MSFT US Equity	28 Aug 23	330.22	2.0%	300.00	10.1%	393.00	19.0%
2.8%	TSLA US Equity	28 Aug 23	274.39	14.9%	210.00	30.7%	268.44	-2.2%

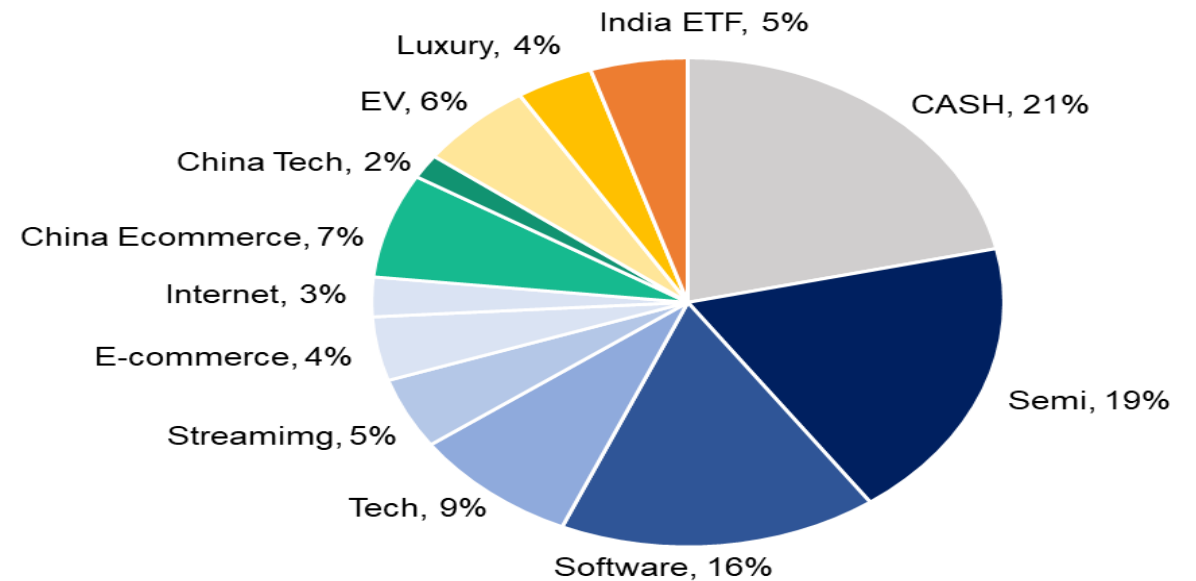
GSPA : Performance YTD +20.59%, ACWI + 12.55%

	1D	1W	1M	3M	YTD	MAX
Port	0.00%	-1.48%	2.00%	-0.99%	20.59%	28.30%
MSCI ACWI	0.00%	0.49%	2.19%	-0.23%	12.55%	16.80%
Alpha	0.00%	-1.97%	-0.19%	-0.76%	8.04%	11.84%
STD Benchmark		3.9%				
STD Port					5.1%	
Portfolio Beta					1.07	

GSPA Performance YTD



ASP Global Strategy PA



Global Strategy Team

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด

บำรุงพงษ์ ชีวนากรณ์กุล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 065510

เอกรัฐ ศรีภูสิตโต

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ศุภพล ตั้งวิเชียร

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

เกรียงไกร ปิ่นเกรียงไกร

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

Disclaimer

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าจะประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธุะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่าจะกรณีใด



02-680-1111, 02-680-1000



www.asiaplus.co.th



Asia Plus Group

