

วันที่ 16 ตุลาคม 2567

GLOBAL Morning Routine

 Innovest^x Research





MARKET color

บทสรุป

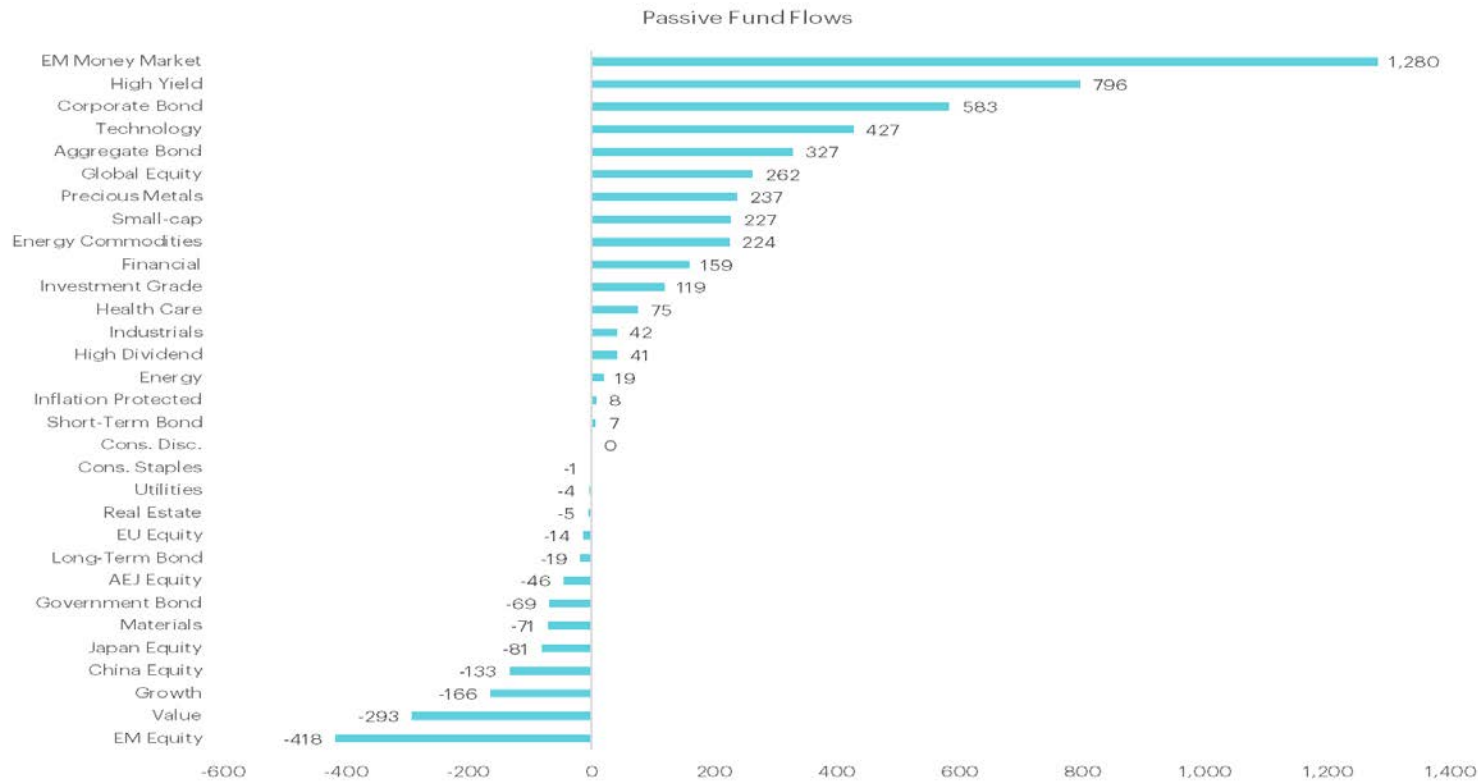
- ตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวลงหลังภาพรวมผลประกอบการออกมาในทิศทางผสม ขณะที่กลุ่มเทคโนโลยีและเซมิคอนดักเตอร์มีแรงกดดันจากแนวโน้มการควบคุมการส่งออกชิปของสหรัฐฯ และงบ ASML ที่อ่อนแอ
- กระแสเงินในวันที่ 14 ต.ค. 2024 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ผันผวน มีแรงซื้อกลับในตราสารหนี้คุณภาพดีและหุ้นกู้ภาคเอกชน ทั้งนี้มองว่าตลาดปรับความคาดหวังการลดดอกเบี้ยไม่แรงไประดับหนึ่งแล้วและปัจจัยเสี่ยงภายนอกค่อนข้างผันผวน 2) เริ่มเห็นแรงขายในตลาดหุ้นจีนหลังมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีนออกมาน้อยกว่าที่คาด รวมไปถึงตัวเลขเศรษฐกิจฟื้นตัวช้า นอกจากนั้นเห็นแรงขายในตลาด EM 3) กระแสเงินในกลุ่มเทคโนโลยีเริ่มผันผวนและเทรนด์ไม่ชัดเจน เห็นแรงซื้อเข้ามาในกลุ่ม Semiconductor หลังแนวโน้มยอดขายชิป AI ยังมีการเติบโตสูง 4) สถานการณ์ในตะวันออกกลางไม่ชัดเจนทำให้มีแรงเก็งกำไรในสินค้าโภคภัณฑ์และซื้อทองคำเพื่อป้องกันความเสี่ยง 5) มีแรงขายในตลาดหุ้นญี่ปุ่นจากความไม่ชัดเจนในนโยบายการเงินของ BOJ 6) กลุ่มที่เกี่ยวกับกำลังซื้อกระแสด้านค่อนข้างน้อย
- ASML รายงานยอดสั่งซื้อ (bookings) ใน 3Q24 ต่ำกว่าคาดและปรับลดคาดการณ์ยอดขายสุทธิตัวปี 2025 ซึ่งส่งผลให้ 1) การฟื้นตัวของรายได้และคำสั่งซื้ออาจจะช้ากว่าที่คาด 2) ตลาดจะมีการปรับประมาณการลง จากภาพนี้ทำให้เรามองว่าห่วงโซ่อุปทานของผู้ผลิตเครื่องจักรผลิต Semiconductor อย่าง Applied Materials, Lam Research, Tokyo Electron, KLA Corp จะมี Sentiment เชิงลบในระยะสั้น
- กลุ่มธนาคาร BAC C GS เผยงบ 3Q24 ออกมาดีกว่าคาดแม้จะมีความท้าทายจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิที่ลดลง โดยงบเติบโตหนุนจาก IB และการเทรดในตลาดทุน รวมถึง Investment advisory ซึ่งภาพนี้ทำให้การเติบโตของ BAC และ GS ออกมาดีหลังมีสัดส่วนธุรกิจเหล่านี้มาก สวนทางกับ C ที่ยังมีแรงกดดันจาก 1) consumer spending ที่ยังคงชะงักการใช้จ่าย 2) ความกังวลเรื่องกฎระเบียบ
- UnitedHealth Group (UNH) เผยกำไรและรายได้สูงกว่าคาดการณ์เล็กน้อยใน 3Q24 แต่อย่างไรก็ดีคาดการณ์ออกมาต่ำกว่าคาดทำให้ราคาหุ้นลง 10.3% หลังมีแรงกดดันจากค่าใช้จ่ายทางการแพทย์สูงขึ้น, กฎระเบียบที่เข้มงวดขึ้น, การโจมตีทางไซเบอร์และการลดลงของรายได้จาก Medicare และ Medicaid ซึ่งเรามองกระทบธุรกิจระยะกลาง-ยาว ทำให้การลงทุนในกลุ่มนี้น่าสนใจน้อยลง และเฝ้าระวัง Pharma
- รัฐบาลสหรัฐฯ กำลังพิจารณามาตรการจำกัดการส่งออกชิป AI ขั้นสูงไปยังบางประเทศ โดยเฉพาะในตะวันออกกลาง จากความกังวลด้านความมั่นคงแห่งชาติ เรามองว่าในตะวันออกกลางมีการสั่งซื้อชิปรุ่นใหม่เยอะเพื่อทำ Data Center ดังนั้นหากมีการจำกัดการส่งออกชิปเกิดขึ้นจริง อาจเป็นความเสี่ยงด้าน Downside ต่อกลุ่มเซมิฯ โดยมีผู้ส่งออกหลักคือ NVDA, AVGO, QCOM, Samsung Electronics
- การเติบโตของราคาชิปหน่วยความจำในเกาหลีใต้เริ่มแสดงสัญญาณการชะลอตัว ราคาชิป DRAM มีการชะลอตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่สอง ตามข้อมูลจากรายงานกลางเกาหลี ราคาชิป NAND Flash ก็แสดงสัญญาณการชะลอตัว แต่แนวโน้มระยะยาวของอุตสาหกรรมยังคงได้รับแรงหนุนจาก AI อย่างไรก็ตามอาจชะลอตัวลงกว่าที่คาดการณ์ในบริษัทที่พึ่งพารายได้จากชิปหน่วยความจำเป็นหลักในระยะสั้น
- LVMH ยอดขาย 3Q24 ลดลง 3% YoY ต่ำกว่าคาด 5% และ Ferragamo ก็รายงานยอดขายต่ำกว่าคาดเช่นเดียวกัน ภาพนี้ เรายังคงไม่ชอบหุ้นกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยและมองว่าการเติบโตยังชะลอตัวต่อเนื่องใน 4Q24 เนื่องจากความเชื่อมั่นและการบริโภคโดยเฉพาะในจีนยังอ่อนแอ อย่างไรก็ตาม การปรับตัวลงของ LVMH มองว่าบริเวณ 600 ยูโร เป็นจุดรองรับได้ เพื่อคาดการณ์ Turnaround ได้ในช่วง 1H25
- **ภาพตลาดในสัปดาห์นี้คาดตลาดยังคงผันผวนจากตัวเลขเศรษฐกิจหลายตัวที่ประกาศ แต่อย่างไรก็ดีเชื่อว่าทิศทางดอกเบี้ยขาลงและกำไรของบริษัทจดทะเบียนที่ยังคงดีจะเป็นตัวสนับสนุน โดยเราแนะนำเก็งกำไรในผลประกอบการที่คาดออกมาดีอย่าง MS (TP:109.2\$) ที่มองโตดีตามกลุ่ม รวมถึงมองรายได้ Fee และ IB โต ทั้งนี้แนะนำ TSM (TP:216.6\$) ที่คาดยอดขายเติบโตดีจากอุปสงค์ AI**

สรุปผลตอบแทนรายชั้นสินทรัพย์

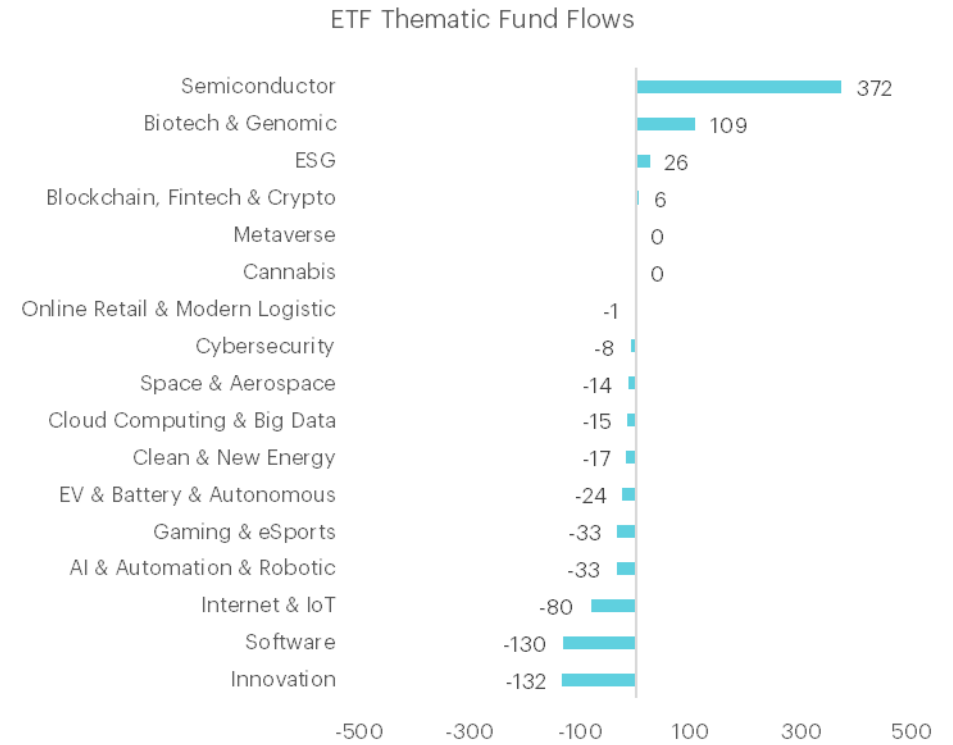
	Stock		Bond		Currency		Commodities	Price	%Chg DoD	Sector	%Chg DoD	Crypto Assets	%Chg DoD
	Index	(Local currency)	10-year Yield	%DoD (bps)	(vs USD)	%DoD							
Thailand	1,465.0	-0.3%	2.5	-1.3	33.4	0.1%	Oil - Brent	74.3	-4.1%	Energy	-2.8%	Avalanche	-4.3%
Singapore	3,595.5	0.0%	2.8	-3.3	1.3	0.1%	Baltic Dry Index	1,766.0	-2.6%	IT	-1.6%	Cardano	-3.0%
Malaysia	1,642.0	0.3%	3.8	-0.3	4.3	0.3%	Coffee	256.7	-2.0%	Healthcare	-0.9%	Solana	-2.9%
Indonesia	7,627.0	0.9%	6.7	1.5	15,580.0	0.1%	EU Coal	125.3	-1.9%	Cons Disc	-0.6%	Dogecoin	-2.6%
Philippines	7,456.3	1.8%	4.8	-2.6	57.8	0.6%	Corn	401.3	-1.7%	Materials	-0.5%	Cronos	-2.0%
Vietnam	1,281.1	-0.4%	2.7	0.0	24,923.0	0.3%	Copper	433.8	-1.6%	Industrials	-0.5%	Ethereum	-1.9%
India	37,392.4	0.0%	6.8	0.1	84.0	0.0%	Soybean meal	311.8	-1.5%	ICT	-0.2%	Polygon	-1.8%
China	3,201.3	-2.5%	2.1	-0.3	7.1	0.4%	EU Gas	40.0	-1.1%	Financials	0.3%	XRP	-1.7%
Hong Kong	20,318.8	-3.7%	3.1	0.1	7.8	0.0%	Wheat	579.5	-1.0%	Cons Staples	0.3%	Bitcoin Cash	-1.2%
Japan	39,910.6	0.8%	1.0	2.1	149.2	-0.4%	Cotton	70.6	-0.6%	Utilities	0.4%	TRON	-1.1%
South Korea	2,633.5	0.4%	3.0	-3.7	1,364.8	0.5%	Soybean	991.0	-0.5%	Real Estate	0.8%	Polkadot	-0.9%
Taiwan	23,292.0	1.4%	1.5	0.0	32.2	0.0%	Palm oil	4,350.0	-0.5%	REIT	1.1%	Chainlink	-0.7%
Australia	8,598.6	0.8%	4.3	-1.6	1.5	0.3%	Rice	15.0	-0.4%			Binance Coin	-0.1%
UK	8,249.3	-0.5%	4.2	-7.6	0.8	-0.1%	Aluminium	2,549.9	-0.2%		%Chg	Bitcoin	0.9%
Germany	19,486.2	-0.1%	2.2	-5.3	1.8	0.2%	Natural Gas	2.5	0.2%	Style/Basket	DoD	Litecoin	3.6%
France	7,522.0	-1.1%	2.9	-8.0	6.0	0.1%	Gold	2,662.6	0.5%	Commodities	-1.9%		
Switzerland	12,218.9	-0.3%	0.4	-5.3	0.9	-0.1%	Silver	31.5	1.0%	High Beta	-1.6%	ETF	%Chg
Italy	34,578.5	-0.3%	3.5	-8.5	1,777.6	0.1%	Rubber	393.1	1.7%	Growth	-1.6%	Thematics	DoD
Spain	11,930.2	0.7%	2.9	-7.4	152.7	0.1%	Sugar	22.8	1.9%	Large	-1.3%	Semiconductor	-4.1%
Greece	1,423.7	0.9%	3.2	-7.2	312.8	0.1%				Global Cyclical	-1.1%	EV	-3.1%
US	5,815.3	-0.8%	4.0	-6.9	103.3	0.0%	Fixed Income		%Chg	Domestic	-0.5%	Clean Energy	-2.0%
Canada	24,439.1	-0.1%	3.1	-7.5	1.4	-0.2%			DoD	Value	-0.4%	Genomic	-1.3%
Mexico	52,377.8	0.7%	5.8	-2.0	19.7	1.6%	Global Investment Grade		-0.2%	Rate Sensitive	-0.2%	Cloud & Big Data	-1.1%
Brazil	131,043.3	0.0%	10.5	0.0	5.7	1.1%	Global Inflation-linked		0.0%	Small	-0.1%	ESG	-0.8%
Argentina	1,816,250.5	0.7%	8.4	-3.5	979.4	-0.1%	Thai Govt bond - 10yr		0.1%	High Dividend	0.0%	Gaming	-0.8%
World		-0.7%					Global HY		0.1%	Asset Sensitive	0.1%	Metaverse	-0.7%
DM		-0.7%					Global Treasury		0.3%	Defensive	0.1%	Cybersecurity	-0.5%
EM		-0.9%					U.S. Treasury		0.3%	Low vol	0.2%	Innovation	-0.2%

Source: Bloomberg, InnovestX

เริ่มเห็นแรงขายในตลาดหุ้นจีนและ EM



Source: Bloomberg, InnovestX



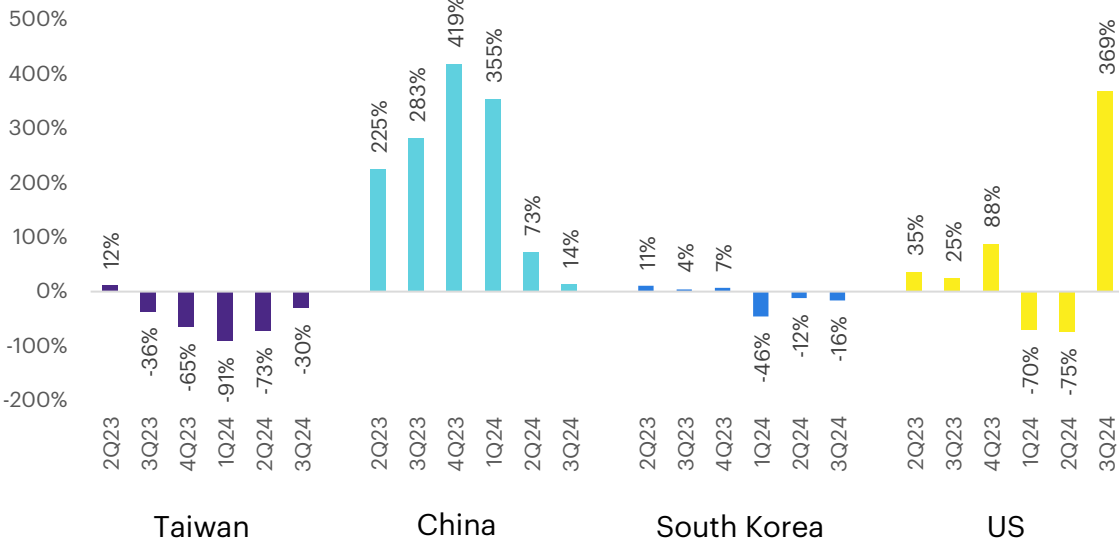
กระแสเงินในวันที่ 14 ต.ค. 2024 1) กระแสเงินในตราสารหนี้ผันผวน มีแรงซื้อกลับในตราสารหนี้คุณภาพดีและหุ้นกู้ภาคเอกชน ทั้งนี้มองว่าตลาดปรับความคาดหวังการลดดอกเบี้ยไม่แรงไประดับหนึ่งแล้วและปัจจัยเสี่ยงภายนอกค่อนข้างผันผวน 2) เริ่มเห็นแรงขายในตลาดหุ้นจีนหลังมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีนออกมาน้อยกว่าที่คาด รวมไปถึงตัวเลขเศรษฐกิจฟื้นตัวช้า นอกจากนี้เห็นแรงขายในตลาด EM 3) กระแสเงินในกลุ่มเทคโนโลยีเริ่มผันผวนและเทรนด์ไม่ชัดเจน เห็นแรงซื้อเข้ามาในกลุ่ม Semiconductor หลังแนวโน้มยอดขายชิป AI ยังมีการเติบโตสูง 4) สถานการณ์ในตะวันออกกลางไม่ชัดเจนทำให้มีแรงเก็งกำไรในสินค้าโภคภัณฑ์และซื้อทองคำเพื่อป้องกันความเสี่ยง 5) มีแรงขายในตลาดหุ้นญี่ปุ่นจากความไม่ชัดเจนในนโยบายการเงินของ BOJ 6) กลุ่มที่เกี่ยวข้องกับกำลังซื้อกระแสรองค่อนข้างน้อย

ยอดคำสั่งซื้อของ ASML ต่ำกว่าที่คาดและปรับประมาณการปี 2025 ลง

ASML's orders plunged on downturn in the chip sector



Revenue Breakdown

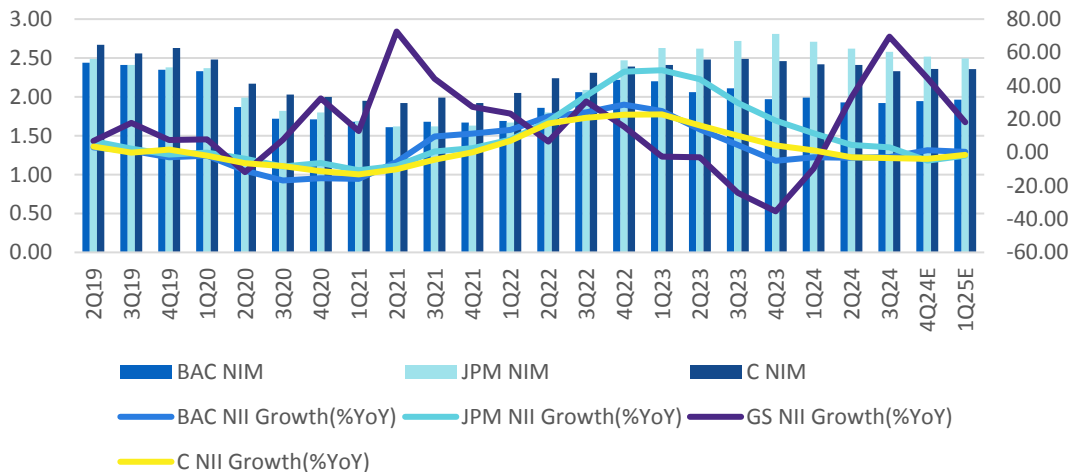


- ASML รายงานยอดสั่งซื้อ (bookings) ใน 3Q24 ที่ 2.6 พันล้านยูโร เพิ่มขึ้น 1% YoY แต่ลดลง 53% QoQ ต่ำกว่าที่ 52% YoY มองว่าเป็นผลจาก 4 สาเหตุ 1) คำสั่งซื้อจาก Intel ลดลงเพราะอยู่ในช่วงของการปรับโครงสร้าง 2) ผู้ผลิตหน่วยความจำอย่าง Samsung, SK Hynik ชะลอการใช้จ่ายเพราะราคาหน่วยความจำเริ่มลดลง 3) ความต้องการจากจีนและอุตสาหกรรมยานยนต์ชะลอตัวลง 4) TSMC ปรับปรุงเพิ่มประสิทธิภาพในส่วนของเครื่องจักรทำให้การลงทุนในช่วงนี้อาจจะไม่สูงนัก
- บริษัทปรับลดคาดการณ์ยอดขายสุทธิตัวปี 2025 เหลือ 30-35 พันล้านยูโร จากเดิม 30-40 พันล้านยูโรคาดการณ์อัตรากำไรขั้นต้นปี 2025 ลดลงเหลือ 51-53% จากเดิม 54-56% ซึ่งการปรับลดลงมาต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ซึ่งมีแนวโน้ม 1) การฟื้นตัวของรายได้และคำสั่งซื้ออาจจะช้ากว่าที่คาด 2) ตลาดจะมีการปรับประมาณการลง
- จากภาพนี้ทำให้เรามองว่าห่วงโซ่อุปทานของผู้ผลิตเครื่องจักรผลิต Semiconductor อย่าง Applied Materials, Lam Research, Tokyo Electron, KLA Corp จะมี Sentiment เชิงลบในระยะสั้น
- ผลกระทบที่มีต่อ TSMC ค่อนข้างจำกัดและอาจจะไม่ได้สะท้อนภาพลบที่มีผลดี แนวโน้มการเติบโตของ TSMC แต่อาจอาจจะเป็นบวกเพราะกำลังการผลิตของ Advance packaging ทั่วโลกจะสมดุลมากขึ้น มุมมองที่มีต่อ TSMC ไม่เปลี่ยน
- เรามองว่า ASML จะมีจุดเข้าซื้อที่แถว EUR600 ซึ่งมี Risk-reward ที่ดี และอาจจะคาดหวังต่อการฟื้นตัวในปี 2025 ได้

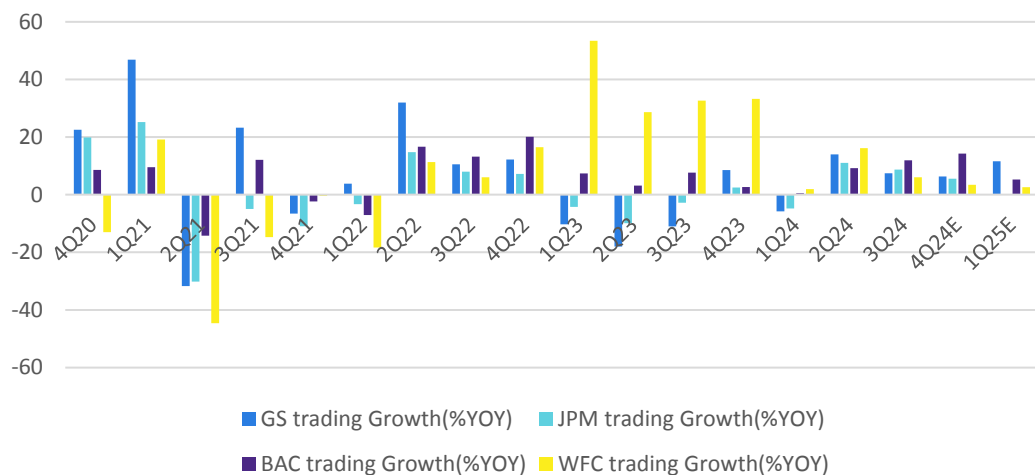
Source: Company Data, Bloomberg, InnovestX

จบกลุ่มธนาคารดีกว่าคาดในภาพรวม

US Big Bank's NII Growth and NIM trend



Trading Revenue Growth trend



- กลุ่มธนาคาร BAC C GS เผยจบ 3Q24 ออกมาดีกว่าคาดโดยเฉพาะส่วนที่มีธุรกิจตลาดทุนและ IB
- Bank of America: แม้กำไรลดลง 12%YoY และ NII -2.9%YoY อย่างไรก็ตามก็สามารถชดเชยได้จาก รายได้การเทรดหุ้นและตราสารหนี้เพิ่มขึ้น 12% และรายได้จากธุรกิจวาณิชยกรรมเพิ่มขึ้น 15% รวมถึงยอดสินเชื่อเพิ่มขึ้น 2.5% ทั้งนี้คาดว่า NII จะกลับมาเพิ่มขึ้นในไตรมาส 4
- Goldman Sachs: - จบดีกว่าคาด โดยกำไรเพิ่มขึ้น 45% และรายได้เพิ่มขึ้น 7% หนุนจาก 1)รายได้เทรดหุ้นเพิ่มขึ้น 18% 2) รายได้ IB เพิ่มขึ้น 20% 3) รายได้การบริหารสินทรัพย์และความมั่งคั่งเพิ่มขึ้น 16% ซึ่งภาพนี้ชดเชยการเทรดตราสารหนี้ที่ลดลง 12% ได้
- Citigroup: - รายได้จากการเทรดเพิ่มขึ้น 1% โดยเฉพาะการเทรดหุ้นที่เพิ่มขึ้น 32% ด้านรายได้จาก IB เพิ่ม 16% อย่างไรก็ตามกำไรหดตัวลง 9% หลังกดดันจากภาพรวมการบริโภคที่ชะลอตัวจนส่งผลกระทบต่อธุรกิจบัตรเครดิตและสินเชื่อให้มีภาพชะลอตัว
- แม้จะมีความท้าทายจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิที่ลดลง แต่ภาพรวมงบทั้ง 3 บริษัทที่ออกมาดีกว่าคาด โดยเฉพาะในส่วนของ IB และการเทรดในตลาดทุน รวมถึง Investment advisory ซึ่งภาพนี้ทำให้ การเติบโตของ BAC และ GS ออกมาดีหลังมีสัดส่วนธุรกิจเหล่านี้มาก สวนทางกับ C ที่ยังมีแรงกดดันจาก 1) consumer spending ที่ยังคงระมัดระวังการใช้จ่าย 2) ความกังวลเรื่องกฎระเบียบ
- นอกจากนี้ภาพรวมผลประโยชน์การกลุ่มธนาคารที่ออกมาดีสะท้อนได้ว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯไม่ได้ชะลอตัวแรงอย่างที่ตลาดกังวลและมีทิศทาง Soft landing ที่ชัดเจน
- ระยะถัดไปเราคาดว่ากลุ่มที่มีสัดส่วนตลาดทุนเยอะอย่าง GS BAC JPM จะยังคงดูดีหลังการลดดอกเบี้ยของ Fed จะทำให้บรรยากาศการลงทุนดีขึ้นและมีดีลธุรกิจเกิดขึ้นมากขึ้น

UNH งบดีกว่าคาดแต่ราคาหุ้นลง...?

UNITEDHEALTH GROUP PEOPLE SERVED AND PERFORMANCE METRICS - SUPPLEMENTAL FINANCIAL INFORMATION (unaudited)

UnitedHealthcare Customer Profile (in thousands)

People Served	September 30, 2024	June 30, 2024	December 31, 2023	September 30, 2023
Commercial - Domestic:				
Risk-based	8,900	8,735	8,115	8,120
Fee-based	20,830	20,835	19,200	19,130
Total Commercial - Domestic	29,730	29,570	27,315	27,250
Medicare Advantage	7,810	7,770	7,695	7,645
Medicaid	7,450	7,410	7,845	8,065
Medicare Supplement (Standardized)	4,340	4,335	4,355	4,345
Total Community and Senior	19,600	19,515	19,895	20,055
Total UnitedHealthcare - Domestic Medical	49,330	49,085	47,210	47,305
Commercial - Global	1,335	1,330	5,540	5,475
Total UnitedHealthcare - Medical	50,665	50,415	52,750	52,780
Supplemental Data				
Medicare Part D stand-alone	3,055	3,065	3,315	3,355

Optum Performance Metrics

	September 30, 2024	June 30, 2024	December 31, 2023	September 30, 2023
Optum Health Consumers Served (in millions)	104	104	103	103
Optum Insight Contract Backlog (in billions)	\$32.8	\$32.6	\$32.1	\$31.6
Optum Rx Quarterly Adjusted Scripts (in millions)	407	399	400	383

UNITEDHEALTH GROUP CONDENSED CONSOLIDATED STATEMENTS OF OPERATIONS (in millions, except per share data; unaudited)

	Three Months Ended September 30,		Nine Months Ended September 30,	
	2024	2023	2024	2023
Revenues				
Premiums	\$77,442	\$72,339	\$232,327	\$217,599
Products	12,631	10,354	36,751	31,272
Services	9,104	8,671	26,742	25,414
Investment and other income	1,643	997	3,651	2,910
Total revenues	100,820	92,361	299,471	277,195
Operating costs				
Medical costs	65,957	59,550	197,150	179,663
Operating costs	13,280	13,855	40,519	41,289
Cost of products sold	11,834	9,423	34,230	28,576
Depreciation and amortization	1,041	1,007	3,058	2,998
Total operating costs	92,112	83,835	274,957	252,526
Earnings from operations	8,708	8,526	24,514	24,669
Interest expense	(1,074)	(834)	(2,903)	(2,416)
Loss on sale of subsidiary and subsidiaries held for sale	(20)	—	(8,331)	—
Earnings before income taxes	7,614	7,692	13,280	22,253
Provision for income taxes	(1,356)	(1,654)	(3,822)	(4,784)
Net earnings	6,258	6,038	9,458	17,469
Earnings attributable to noncontrolling interests	(203)	(197)	(596)	(543)
Net earnings attributable to UnitedHealth Group common shareholders	\$6,055	\$5,841	\$8,862	\$16,926
Diluted earnings per share attributable to UnitedHealth Group common shareholders	\$6.51	\$6.24	\$9.53	\$18.01
Adjusted earnings per share attributable to UnitedHealth Group common shareholders (a)	\$7.15	\$6.56	\$20.85	\$18.95
Diluted weighted-average common shares outstanding	930	936	930	940

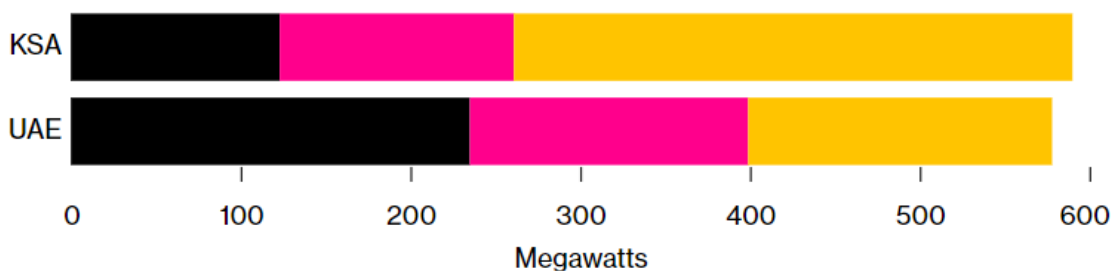
- UnitedHealth Group (UNH) เผยกำไรและรายได้สูงกว่าคาดการณ์เล็กน้อยใน 3Q24 แต่อย่างไรก็ดีคาดการณ์ออกมาต่ำกว่าคาดทำให้ราคาหุ้นลง 10.3%
- งบในไตรมาส 3 ปี 2024 ออกมาดีกว่าคาด โดยรายได้โต 9.2%YoY หนุนจากกลุ่ม Optum ที่โต 13%YoY โดยเฉพาะ OptumRx +19% ด้านกำไรเพิ่มขึ้นแตะ \$7.15
- อย่างไรก็ตามบริษัทประเมินการกำไรสุทธิ (EPS) ปี 2025 ที่ \$30 ต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าที่คาดการณ์ในรอบหลายปี
- เรามองว่า UNH ยังมีแรงกดดันจาก 1) ค่าใช้จ่ายทางการแพทย์ที่เพิ่มขึ้นโดยอัตราส่วนการสูญเสียทางการแพทย์ (MLR) ซึ่งเป็นตัววัดสำคัญของค่าใช้จ่ายในการดูแลผู้ป่วยนั้นต่ำกว่าคาดอยู่ที่ 85.2% 2) ภาระเบียดเบียนการเบิกจ่ายเงินคืนจากรัฐบาลกลางที่เข้มงวดขึ้นโดยรัฐบาลลดความคุ้มครอง Medicaid และการใช้ยาที่มีราคาแพงมากขึ้นทำให้รายได้ลดลง 3) การโจมตีทางไซเบอร์
- ถึงแม้บริษัทจะพยายามลดค่าใช้จ่ายเพื่อรับมือกับสถานการณ์ แต่อย่างไรก็ดีแรงกดดันที่บริษัทเผชิญนั้นมองว่าเป็นผลกระทบที่ส่งผลต่อการดำเนินธุรกิจระยะกลาง-ยาว โดยเฉพาะภาระเบียดเบียนรัฐฯ ซึ่งภาพนี้ทำให้การลงทุนในกลุ่ม Healthcare Service นี้มีความน่าสนใจน้อยกว่ากลุ่ม Pharma
- ในกลุ่ม Pharma เราแนะนำบริษัทที่มีสัดส่วนธุรกิจ Oncology และ Cancer ที่มีแนวโน้มการเติบโตที่ดูดีอย่าง Roche Merck PFE

สหรัฐฯ กำลังพิจารณาจำกัดการส่งออกชิป AI

Gulf Data Center Space Race

Server power in IT facilities

■ Live ■ Under Construction ■ Planned

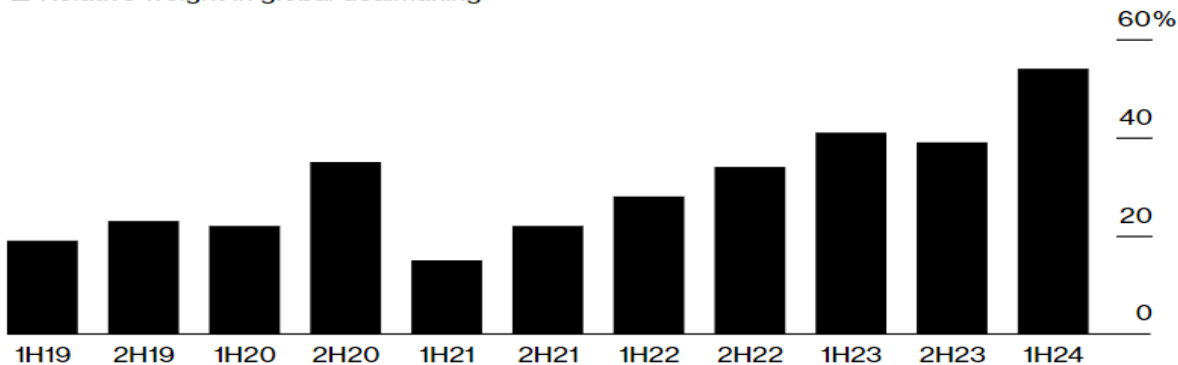


Source: DC Byte
Note: Data through end of 2023

Middle East Wealth Funds Are Dominating Dealmaking

Regional funds contribute 54% of \$96 billion deployed by state-backed investors

■ Relative weight in global dealmaking



Source: Global SWF

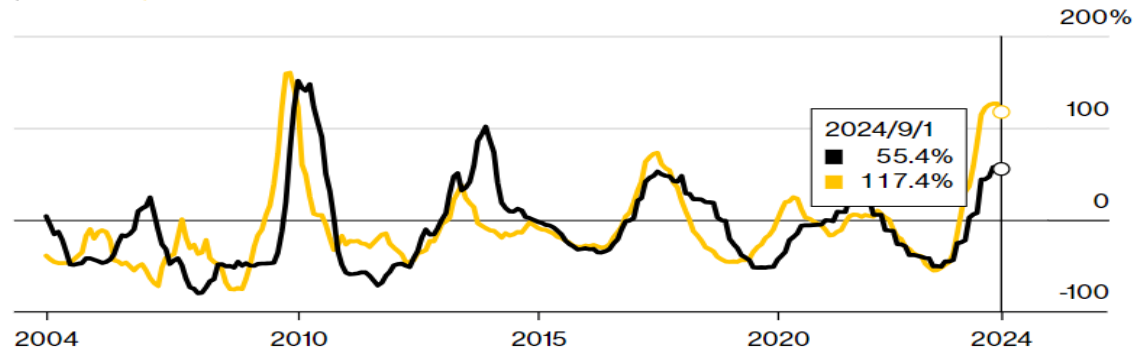
- รัฐบาลสหรัฐฯ กำลังพิจารณามาตรการจำกัดการส่งออกชิป AI ขึ้นสูงไปยังบางประเทศ โดยเฉพาะในตะวันออกกลาง ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อ Nvidia และบริษัทผู้ผลิตชิป AI รายอื่นๆ ของสหรัฐฯ
- มาตรการควบคุมใหม่ กำหนดเพดานการอนุญาตส่งออกเป็นรายประเทศ โดยมุ่งเน้นกลุ่มประเทศในตะวันออกกลางที่มีศักยภาพทางการเงินสูง ครอบคลุมประเทศมากกว่า 40 ประเทศในภูมิภาคตะวันออกกลาง แอฟริกา และเอเชีย
- เหตุผลเชิงนโยบาย 1) ความกังวลด้านความมั่นคงแห่งชาติ 2) ปกป้องการนำเทคโนโลยีไปใช้ในการเฝ้าระวังภายในประเทศ 3) ลดความเสี่ยงในการส่งต่อเทคโนโลยีไปยังจีน
- ผลกระทบ 1) การสูญเสียส่วนแบ่งตลาดในภูมิภาคสำคัญอาจกระทบต่อการเติบโตของรายได้ในตลาดต่างประเทศของบริษัทในสหรัฐฯ 2) เพิ่มความสามารถในการแข่งขันจากผู้ผลิตต่างชาติ โดยเฉพาะจีน
- เรามองว่าในตะวันออกกลางมีการสั่งซื้อชิปรุ่นใหม่จำนวนมากเพื่อทำ Data Center ดังนั้นหากมีการจำกัดการส่งออกชิปเกิดขึ้นจริง อาจเป็นความเสี่ยงด้าน Downside ต่อกลุ่มเซมิฯ โดยมีผู้ส่งออกหลักคือ NVDA, AVGO, QCOM, Samsung Electronics

ราคาชิปหน่วยความจำในเกาหลีใต้เริ่มแสดงสัญญาณการชะลอตัว

Signs of a Peak

Slowing price gains for Korean memory-chip exports may flag a turning point

DRAM NAND

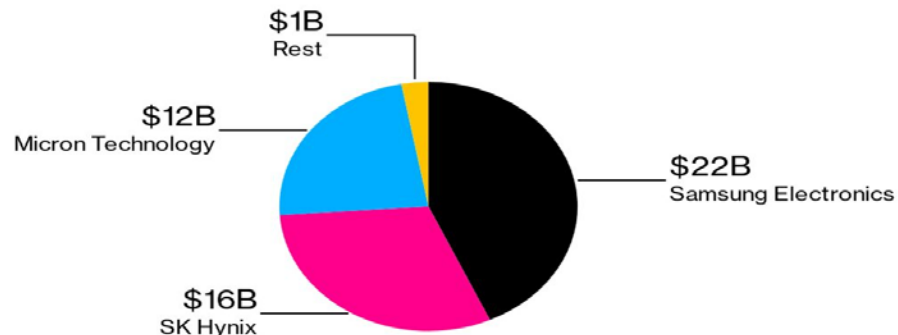


Source: Bank of Korea

Note: Prices year on year in dollar terms

Reigning DRAM Champions

South Korean firms dominate global market for DRAM, which HBM builds on



Source: Bloomberg Intelligence

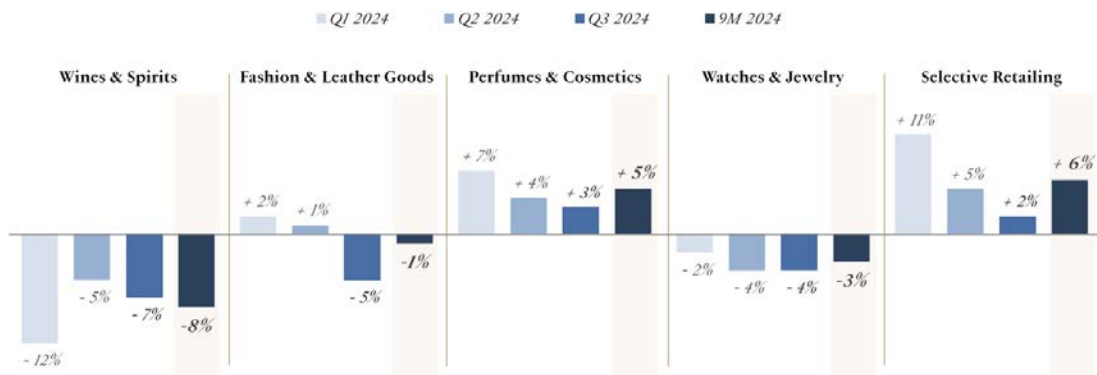
Note: As of 2023; DRAM refers to dynamic random access memory

Bloomberg

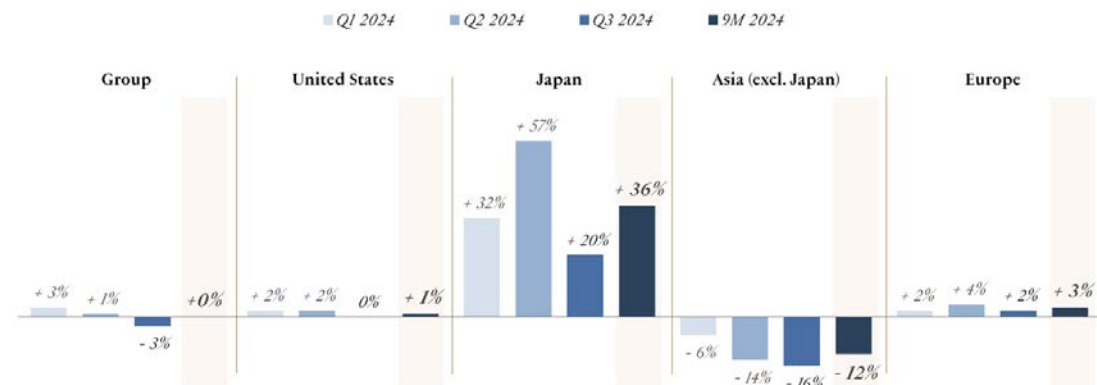
- การเติบโตของราคาชิปหน่วยความจำในเกาหลีใต้เริ่มแสดงสัญญาณการชะลอตัว ซึ่งอาจเป็นสัญญาณเตือนเบื้องต้นสำหรับอุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ระดับโลกที่กำลังเติบโตอย่างรวดเร็วจากความต้องการเทคโนโลยี AI
- ราคาชิป DRAM มีการชะลอตัวต่อเนื่องเป็นเดือนที่สอง ตามข้อมูลจากธนาคารกลางเกาหลี ราคาชิป NAND Flash ก็แสดงสัญญาณการชะลอตัวเช่นกัน หลังจากที่ราคาทรงตัวในเดือนสิงหาคม
- เกาหลีใต้เป็นผู้ส่งออกชิปหน่วยความจำรายใหญ่ที่สุดของโลก โดยเฉพาะชิปที่ใช้ในการประมวลผล AI
- แนวโน้มในระยะยาวความต้องการชิปสำหรับ AI ยังคงแข็งแกร่ง ซึ่งการชะลอตัวในปัจจุบันอาจเป็นเพียงการปรับตัวชั่วคราวของตลาด
- แม้จะมีสัญญาณการชะลอตัวของราคาชิปหน่วยความจำ แต่แนวโน้มระยะยาวของอุตสาหกรรมยังคงได้รับแรงหนุนจากการเติบโตของเทคโนโลยี AI อย่างไรก็ตามอาจระมัดระวังการลงทุนในบริษัทที่พึ่งพารายได้จากชิปหน่วยความจำเป็นหลักในระยะสั้นนี้ อย่าง Samsung Electronics, SK Hynix

LVMH ยอดขาย 3Q24 ยังชะลอตัว

Quarterly organic revenue change by division (in %), versus same period of 2023



Quarterly organic revenue change by region (in %), versus same period of 2023



- LVMH รายงานยอดขาย 3Q24 อยู่ที่ 19 พันล้านยูโร ลดลง 9% QoQ และ 3% YoY ต่ำกว่าตลาดคาด 5% โดยมียอดขายไวน์และสุรา, สินค้าแฟชั่นและเครื่องหนัง, นาฬิกาและจิวเวลรี่ ลดลงเฉลี่ยราว 5% YoY ยังคงถูกกดดันจากความต้องการในตลาดจีนที่อ่อนแอ ส่วนธุรกิจน้ำหอมเครื่องสำอางและธุรกิจค้าปลีกเติบโตแกร่งราว 2.5% จาก Christian Dior และ Sephora ทำผลงานได้อย่างยอดเยี่ยม
- ยอดขายตามภูมิภาค ในยุโรปและสหรัฐยังเติบโตได้เล็กน้อย ญี่ปุ่นยังคงมีการเติบโตของรายได้เป็นเลขสองหลักที่ 20% ส่วนยอดขายในเอเชียรวมถึงจีนลดลงต่อเนื่อง 16% YoY
- นอกจากนี้ Ferragamo ก็รายงาน 3Q24 รายได้รวมที่ 221 ล้านดอลลาร์ ต่ำกว่าคาดที่ 226.3 ล้านดอลลาร์ ยอดขายในยุโรปลดลง 11% และในเอเชียแปซิฟิกลดลง 18% YoY ทั้งนี้ บริษัทได้ปรับลดกำไรปี 2024 คาดลดลงจาก 42.7 ล้านดอลลาร์เหลือ 29.9 ล้านดอลลาร์ และเป้าหมายทางการเงินสำหรับปี 2026 ถูกเลื่อนออกไปเนื่องจากการปรับกลยุทธ์ท่ามกลางแรงกดดันทางเศรษฐกิจจีน
- ด้วยภาพนี้ เรายังคงไม่ชอบหุ้นกลุ่มสินค้าฟุ่มเฟือยและมองว่าการเติบโตยังชะลอตัวต่อเนื่องใน 4Q24 เนื่องจากความเชื่อมั่นและการบริโภคโดยเฉพาะในจีนยังอ่อนแอ อย่างไรก็ตาม การปรับตัวลงของราคาหุ้น LVMH เรามองว่าช่วงราคาบริเวณ 600 ยูโร เป็นจุดรองรับได้ เพื่อคาดหวังผลของการกระตุ้นเศรษฐกิจและคาดส่งผลให้มีการ Turnaround ได้ในช่วง 1H25

ข้อมูลหุ้นที่เกี่ยวข้องในฉบับนี้

	Currency	Current price (Local Currency)	Beta	Analyst Rating	Average Target Price	Upside	QTD Performance	MTD Performance	Growth FY22F FY23F	P/E FY23F	P/B FY23F	Div Yield FY23F	Net D/E	กรอบราคาจากมุมมองด้านเทคนิค แนวรับ	แนวต้าน	
JPMorgan Chase & Co	USD	222.4	0.8846	4.1	230.3	4%	5.5%	5.5%	18%	-8%	13.3	1.8	2.4	-0.8	202.6	221.3
Goldman Sachs Group Inc/The	USD	522.4	1.1335	4.3	544.2	4%	5.5%	5.5%	15%	11%	12.6	1.5	2.5	1.0	478.9	520.0
Bank of America Corp	USD	42.1	1.1284	4.2	45.9	9%	6.2%	6.2%	13%	14%	11.5	1.1	2.9	0.3	38.3	41.9
Citigroup Inc	USD	62.6	1.1429	4.3	72.9	16%	0.1%	0.1%	22%	22%	8.8	0.6	4.0	0.8	59.6	65.5
NVIDIA Corp	USD	131.6	1.8076	4.7	147.6	12%	8.4%	8.4%	43%	20%	32.4	17.9	0.0	-0.3	110.2	138.9
Broadcom Inc	USD	176.0	1.6619	4.7	194.3	10%	2.0%	2.0%	29%	17%	28.2	10.8	2.3	1.1	163.0	187.1
QUALCOMM Inc	USD	174	1.6047	4.2	214.5	23%	0.0	0.0	10%	10%	15.6	6.4	2.1	0.2	164	176
UnitedHealth Group Inc	USD	556.3	0.2121	4.8	624.7	12%	-4.9%	-4.9%	12%	15%	18.0	4.6	1.8	0.4	562.0	605.3
Pfizer Inc	USD	29.4	0.5191	4.0	33.5	14%	1.7%	1.7%	9%	7%	10.4	1.9	6.0	0.7	28.3	30.0
Taiwan Semiconductor Manufactu	USD	192.2	1.3299	4.8	216.6	13%	10.7%	10.7%	28%	19%	22.9	6.1	1.6	-0.2	165.8	193.9
Samsung Electronics Co Ltd	KRW	59,800	1.0771	4.7	89,727.3	50%	-2.8%	-2.8%	27%	14%	8.8	1.0	2.6	-0.2	58282.2	66667.8
SK Hynix Inc	KRW	190,600	1.3189	4.8	254,842.9	34%	9.2%	9.2%	55%	3%	5.1	1.4	1.0	0.4	147996.8	196353.3
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitt	EUR	625	1.3945	4.4	743.9	19%	-9.2%	-14.7%	7%	9%	20.3	4.1	2.5	0.4	582.1	709.6

Source: Bloomberg, InnovestX

• Follow us



Innovestx

 @innovestx



ทีมผู้จัดทำ GLOBAL MORNING ROUTINE



สิริชัย ดวงรัตนฉายา
นักกลยุทธ์อาวุโสตลาดหุ้นไทยและต่างประเทศ
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน



รณาวดี รัตนแสง
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



สุภัตรา ใจเร็ว
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



ชานน เพ็ญดารา
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุน

Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจ ก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ก็เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการ เชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยง ทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการ ใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

