

19 พฤศจิกายน 2563 |

เศรษฐกิจไทยปี 64 พ้นจากในอวกาศ

GDP 3Q63 -6.4%yoy ต่ำกว่าที่คาด (เฉลี่ย 3 ไตรมาส -6.8%) คาดงวด 4Q63 พ้นตัวต่อทุนจากมาตรการกระตุ้นบริโภคของรัฐวงเงิน 1.9 แสนล้านบาท (ราว 1.8% ของ GDP) แต่อาจถูกกดดันหากการเมืองยืดเยื้อ โดยรวมปรับเพิ่ม GDP ปี 63 -6.5%yoy (เดิมคาด -7.9%) ปี 2564 คาดโต 4.1%

GDP 3Q63 หดตัว 6.4%yoy ต่ำกว่าคาด ผลจากเครื่องยนต์ทุกตัวฟื้นตัว GDP งวด 3Q63 พลิกกลับมาขยายตัว 6.5%qoq แต่หดตัว 6.4%yoy ต่ำกว่าที่ตลาดและ ASPs คาดเป็นผลจากทุกพื้นที่ซบเซา เศรษฐกิจหดตัวในอัตราที่ลดลง โดยเฉพาะการบริโภคครัวเรือน และการส่งออก หดตัว 0.6%yoy และ 7.8% เทียบงวด 2Q63 หดตัว 6.8% และ -5.2% โดยรวมทำให้ GDP 9M63 หดตัวเฉลี่ย 6.8%yoy

เศรษฐกิจงวด 4Q63 คาดฟื้นตัวต่อเนื่อง แต่ยังมีการเมืองกดดัน

GDP งวด 4Q63 ASPs คาดขยายตัว 9%QoQ แต่ยังหดตัว 4%yoy โดยแรงหนุนมาจากมาตรการพยุงการบริโภคจากรัฐ ทั้งซื้อปตท.คีน, คนละครึ่ง, เพิ่มเงินในบัตรสวัสดิการรัฐวงเงินรวม 1.9 แสนล้านบาท (1.8%ของ GDP) แต่มีแรงกดดันบางส่วนที่มาจากประเด็นการเมือง และการชุมนุมที่กระทบในวงจำกัด (กทม.สัดส่วนราว 33% ของ GDP ทั้งประเทศ) โดยเป็นประเด็นที่ต้องติดตามต่อ หากยืดเยื้อจะกระทบความเชื่อมั่นต่อการบริโภค และเป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวภาคส่วนต่างๆ

ปรับเพิ่ม GDP ปี 63 ดัชนีเป็นหดตัว 6.5%yoy ส่วนปี 2564 คาดโต 4.1%

ปรับเพิ่ม GDP ปี 2563 ใหม่คาดหดตัวเหลือ 6.5%yoy (เดิมคาดหดตัว 7.9%) หลักๆ ปรับเพิ่มสมมติฐานการบริโภคครัวเรือน (C) และการลงทุนภาครัฐขึ้น แต่สมมติฐานอื่นๆ ยังคงเดิม ส่วนปี 2564 คาดเศรษฐกิจไทยจะกลับมาขยายตัว 4.1%yoy โดยแรงขับเคลื่อนปี 2564 มาจากในประเทศ ทั้งการลงทุนภาครัฐและเอกชน และการใช้จ่ายรัฐ (G), ส่วนภาคต่างประเทศจะฟื้นตัวตามภายหลัง ทั้งภาคส่งออกจาก RCEP, การท่องเที่ยว หนุนจากความคืบหน้าวัคซีน COVID-19 ส่วนแนวโน้มอัตราดอกเบี้ย คาดคงยังดอกเบี้ยต่ำไปอีกอย่างน้อย 2 ปี และแนวโน้มค่าเงินบาทช่วงที่เหลือของปีคาดแกว่งตัวในทิศทางแข็งค่าต่อบริเวณ 30-30.5 บาท/ดอลลาร์

หุ้นได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และมาตรการกระตุ้นของรัฐ

Company	Recommendation	Last Price (18/11/2020)	Fair Value	Upside	Div Yield 20F (%)
กลุ่ม sw. และการเงิน					
BBL	BUY	118.00	127.00	7.63%	2.12
BAM	BUY	20.80	26.00	25.00%	2.69
TISCO	BUY	78.50	80.00	1.91%	8.28
กลุ่มค้าปลีก					
CRC	BUY	34.50	38.00	10.14%	0.22
CPALL	BUY	63.25	74.00	17.00%	1.53
กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง					
CK	BUY	17.60	24.50	39.20%	1.14
STEC	BUY	11.90	18.00	51.26%	1.68
กลุ่มวัสดุก่อสร้าง					
SCC	BUY	363.00	430.00	18.46%	3.58
TPFL	BUY	1.44	1.84	27.96%	4.17

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET Index 1,364.59

มูลค่าตลาด (พันลบ.) 15,030

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, ปัจจัยทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ชุกฤตชาติชิดศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทมะวิภาส

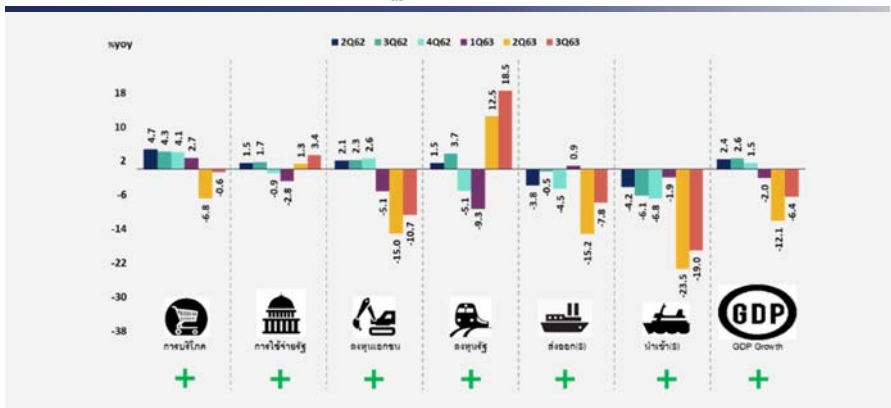
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

GDP 3Q63 หดตัว 6.4%yoy ต่ำกว่าคาด จากเครื่องยนต์ขับเคลื่อนทุกตัวทยอยฟื้น

สภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สศช.) หรือสภาพัฒน์ฯ รายงาน GDP งวด 3Q63 มีมูลค่า 2.44 ล้านล้านบาท พลิกกลับมาขยายตัว 6.5%qoq แต่ถ้าพิจารณา %yoy พบว่า หดตัวในอัตราที่ลดลงเหลือ 6.4%yoy ถือว่าดีกว่าที่ตลาดและ ASPs คาดมาก โดย GDP ที่ดีกว่าคาดเป็นผลจากแรงขับเคลื่อนของทุกพื้นที่ของเศรษฐกิจพื้นตัว ดังนี้

- พื้นที่ที่ขยายตัวต่อเนื่อง คือ การใช้จ่ายภาครัฐ (G) และการลงทุนภาครัฐ ผลจากการเร่งเบิกจ่ายงบประมาณในช่วงท้ายปี โดยเฉพาะงบประมาณรายจ่ายลงทุน เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ
- พื้นที่ที่ยังหดตัว%yoy แต่หดตัวอัตราลดลง คือ การบริโภคเอกชน (C) หดน้อยกว่าที่คาดมากคือ หดตัวเพียง 0.6%yoy (ผลจากการเปิดเมือง และประชาชนในประเทศเร่งซื้อสินค้า) เทียบกับ 2Q63 ที่หดตัว 6.8% ถัดมาคือการส่งออก และการลงทุนเอกชน เห็นการหดตัวในอัตราที่ลดลงเช่นกัน (ดังรูป)

การขยายตัวของเศรษฐกิจไทยแต่ละภาคส่วนรายไตรมาส



ที่มา: สศช., ASPs

ส่วนข้อสังเกตอื่นๆ ASPs พบว่า

- GDP ในรูปภาคการผลิต (Supply-side GDP) เกือบทุกภาคส่วนพลิกกลับมาฟื้นตัว%qoq ในงวด 3Q63 ถึง 94% โดยในจำนวนนี้เป็นการพลิกกลับมาฟื้นตัวถึงกว่า 80% (ดังตาราง) ยกเว้นเพียงการบริหารราชการ และภาคการประปาที่ยังหดตัว %qoq ส่งผลให้ประเด็นเรื่องเศรษฐกิจไทยเผชิญกับภาวะเศรษฐกิจถดถอย (Technical Recession) หรือภาวะที่ GDP หดตัว %qoq ต่อเนื่องอย่างน้อย 2 ไตรมาส ผ่อนคลายลงได้ในระดับหนึ่ง โดยที่เศรษฐกิจไทยมีสัญญาณฟื้นตัวชัดเจน

GDP ไทยด้านการผลิต (Supply-side GDP)

ภาคการผลิต	Share(%)	%qoq						สถานะ
		2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	
เกษตร	8.0	-1.1	-1.1	-5.5	-2.6	5.6	2.0	ขยายตัวต่อ
การก่อสร้าง	2.5	3.2	1.0	3.7	-4.4	2.5	1.4	
การค้าปลีก และค้าส่ง	2.5	-1.3	0.1	-2.9	-5.9	17.2	3.3	
การเงิน	16.5	1.3	1.5	1.0	0.9	-12.8	6.3	ฟื้นตัว
การขนส่ง	7.6	1.5	1.4	0.1	1.5	-1.2	1.3	
การศึกษา	6.0	0.8	-0.6	1.0	-7.1	-34.3	24.1	
ไฟฟ้า	4.0	-0.2	-0.5	0.6	1.6	-1.3	0.0	
บริการในครัวเรือน	2.7	1.9	-2.7	-1.8	3.8	-12.6	1.9	
การผลิตสินค้าอุตสาหกรรม	0.2	-0.4	1.3	-0.1	2.2	-6.6	3.1	
โรงแรม และภัตตาคาร	25.3	0.1	-0.8	-0.8	-1.0	-12.3	9.9	
อสังหาริมทรัพย์	5.9	0.7	-0.9	2.5	-24.9	-34.3	18.9	
เหมืองแร่	2.5	-0.1	1.0	1.2	-0.4	-0.8	1.4	
สุขภาพ	2.5	4.1	-1.1	-0.4	-0.3	-12.4	6.6	
บริการวิชาชีพ และวิชาการ	2.2	1.8	0.1	2.2	-1.7	-6.6	7.6	
บริการพาเที่ยว และให้เช่า	1.7	1.4	0.5	0.5	-0.4	-9.1	1.7	
บริการซ่อมแซม และบริการส่วนบุคคลอื่น ๆ	1.6	1.3	0.1	0.3	-7.6	-19.2	6.0	
การบันเทิง	1.3	1.1	0.7	0.8	-1.1	-13.0	8.8	
การบริหารราชการ	0.7	2.8	3.5	1.8	0.6	-48.7	78.0	
การประปา	5.9	-0.7	0.3	0.5	0.1	1.0	-0.8	กลับมาหดตัว
GDP	0.4	1.4	0.8	0.5	-0.7	-1.1	-0.3	หดตัวต่อ
	100.0	0.5	0.0	-0.3	-2.2	-9.9	6.5	ฟื้นตัว

ที่มา: สศช.

- การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในงวด 3Q63 สอดคล้องกับประเทศคู่ค้าของไทยที่เศรษฐกิจฟื้นตัวได้จากรายงาน GDP งวด 3Q63 ของประเทศคู่ค้าของไทยส่วนใหญ่ (สัดส่วนเกือบ 80% ของการส่งออกไทย) หดตัวในอัตราที่น้อยลงในทิศทางเดียวกัน และหดตัวในอัตราที่น้อยกว่า Consensus คาด แทบทั้งสิ้น (ดังตาราง) เป็นการตอกย้ำมุมมองของ ASPS ที่เคยนำเสนอว่าเศรษฐกิจโลก และไทยมีแนวโน้มผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว หนุนให้ GDP ปี 2563 มี Downside จำกัด และอาจเห็นการทยอยปรับขึ้นประมาณการ GDP ตามมาได้

GDP 3Q63 ของประเทศคู่ค้าของไทย

ประเทศ	สัดส่วนการส่งออกของไทย	GDP %yoy Actual				Consensus 3Q63F	3Q63 Actual เทียบ Consensus	9M63A	IMF 63F
		4Q62A	1Q63A	2Q63A	3Q63A				
สหรัฐ	12.7%	2.3%	0.6%	-9.0%	-2.8%	-3.5%	ดีกว่าคาด	-3.7%	-4.3%
จีน	11.8%	6.0%	-6.8%	3.2%	4.9%	4.9%	ใกล้เคียงคาด	0.4%	1.9%
ญี่ปุ่น	10.0%	-0.7%	-1.8%	-10.2%	-5.8%	-6.6%	ดีกว่าคาด	-5.9%	-5.3%
ยุโรป	8.6%	1.0%	-3.3%	-14.8%	-4.4%	-6.9%	ดีกว่าคาด	-7.5%	-8.3%
ออสเตรเลีย	5.0%	2.2%	1.5%	-6.4%	-	-5.0%	-	-2.5%	-4.2%
เวียดนาม	4.9%	7.0%	3.7%	0.4%	2.6%	-	-	2.2%	1.6%
ฮ่องกง	4.8%	-3.0%	-9.1%	-9.0%	-3.5%	-6.4%	ดีกว่าคาด	-7.2%	-7.5%
มาเลเซีย	4.2%	3.6%	0.7%	-17.1%	-2.7%	-4.0%	ดีกว่าคาด	-6.4%	-6.0%
อินโดนีเซีย	3.7%	5.0%	3.0%	-5.3%	-3.5%	-3.5%	ใกล้เคียงคาด	-2.0%	-1.5%
สิงคโปร์	3.6%	1.0%	-0.3%	-13.3%	-7.0%	-7.1%	ดีกว่าคาด	-6.9%	-6.0%
อินเดีย	3.0%	4.1%	3.1%	-23.9%	-	-10.4%	-	-10.4%	-10.3%
ฟิลิปปินส์	2.8%	6.7%	-0.7%	-16.5%	-11.5%	-10.1%	ต่ำกว่าคาด	-9.6%	-8.3%
เกาหลีใต้	1.9%	2.3%	1.4%	-2.7%	-1.3%	-1.3%	ใกล้เคียงคาด	-0.9%	-1.9%
ไต้หวัน	1.6%	3.3%	2.2%	-0.6%	3.3%	1.7%	ดีกว่าคาด	1.6%	0.0%
อังกฤษ	1.2%	1.1%	-2.1%	-21.5%	-9.6%	-9.1%	ต่ำกว่าคาด	-11.1%	-9.8%
ไทย	NA	1.5%	-2.0%	-12.1%	-6.4%	-9.1%	ดีกว่าคาด	-6.8%	-7.1%

ที่มา: Bloomberg, IMF

โดยรวมทำให้ GDP เฉลี่ย 3 ไตรมาสแรกของปีนี้ (9M63) หดตัวเหลือเพียง 6.8%yoy เทียบกับคาดการณ์ทั้งปี 2563 ASPS ที่คาดการณ์ตัว 7.9%yoy และ Consensus คาดหดตัว 7.2%

GDP ไทย 4Q63 คาด Momentum พ้นตัวยังมีต่อ

ASPS ประเมินเศรษฐกิจไทยงวด 4Q63 คาดขยายตัว 9%QoQ แต่ยังหดตัว 4%yoy อยู่ที่ 2.689 ล้านล้านบาท โดยมีปัจจัยสนับสนุนหลักๆ ดังนี้

- ดัชนีชี้้นำเศรษฐกิจหลายสัญญาณส่งสัญญาณฟื้นตัวต่อ: ทั้งภาคส่งออก ล่าสุดเดือน ต.ค. 2563 หดตัวในอัตราที่ลดลงเหลือ 4%yoy เมื่อเทียบกับ มิ.ย. - ส.ค. 2563 ที่หดตัวเกิน 10% สอดคล้องกับดัชนี PMI ภาคการผลิตของไทย ล่าสุดเดือน ต.ค. 2563 ปรับเพิ่มขึ้นยืนเหนือ 50 จุด (ดัชนีมากกว่า 50 จุด หมายถึง ภาคการผลิตขยายตัว) ซึ่งกลับมาอยู่ในระดับใกล้เคียงกับก่อนเกิดวิกฤต COVID-19 บ่งชี้ได้ว่าภาคการผลิตขยายตัว ASPS คาดทั้ง 2 ดัชนียังมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อตามเศรษฐกิจโลกที่ขยายตัวในงวด 4Q63 (ยกเว้นยุโรป ที่มีการ Lockdown ในเดือน พ.ย. แต่คาดว่าจะทบทวนจำกัด)

ดัชนี PMI ภาคการผลิต และการส่งออกของไทย



ที่มา: Bloomberg

- การบริโภคครัวเรือน (ราว 50% ของ GDP) งวด 4Q63 มีปัจจัยหนุนจากราคาสินค้าเกษตร อาทิ ทุเรียน และยางพารา ทรงตัวในระดับสูง หนุนรายได้เกษตรกร และที่สำคัญในไตรมาสนี้รัฐบาลออกมาตรการพยุงเศรษฐกิจของภาครัฐเม็ดเงินไหลเข้าระบบเศรษฐกิจกว่า 1.9 แสนล้านบาท (1.8% ของ GDP) อาทิ มาตรการคนละครึ่ง (Co-payment), มาตรการเพิ่มกำลังซื้อให้ผู้มีบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ และมาตรการช้อปดีมีคืน (ดังตาราง)

มาตรการกระตุ้นการบริโภคของรัฐ

มาตรการ	รายละเอียด	ระยะเวลา	วงเงินสะพัด (ล้านบาท)	สัดส่วนเทียบ GDP (%)
คนละครึ่ง	รัฐช่วยจ่ายค่าสินค้า (Copayment) ไม่เกิน 150 บาท/คน/วัน หรือไม่เกิน 3,000 บาท/คน ตลอดโครงการ	1 ต.ค. - 31 ธ.ค. 63	60,000	0.4%
เพิ่มกำลังซื้อให้ผู้มีบัตรสวัสดิการ	เพิ่มวงเงินบัตรสวัสดิการแห่งรัฐ 14 ล้านคน อีก 500 บาท จาก 200-300 เป็น 700-800 บาท	23 ต.ค. - 31 ธ.ค. 63	21,000	0.1%
ช้อปดีมีคืน	นำค่าซื้อสินค้า-บริการมาลดหย่อนภาษีได้ไม่เกิน 30,000 บาท	23 ต.ค. - 31 ธ.ค. 63	111,000	0.7%
รวม			192,000	1.1%

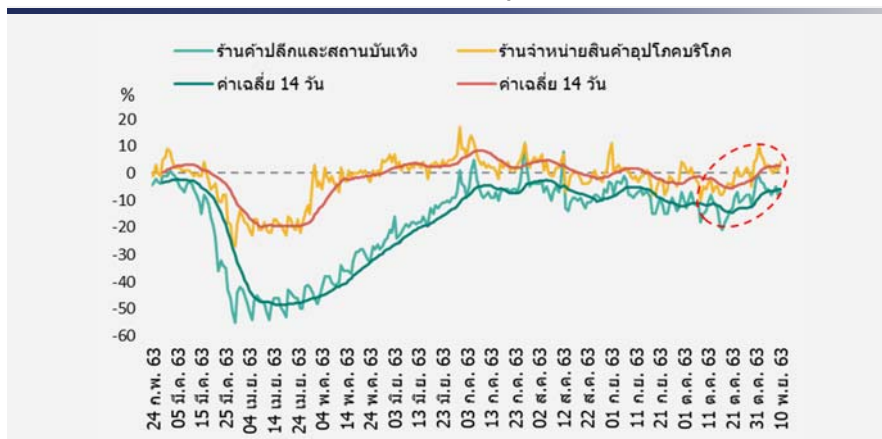
ที่มา: ASPS รวบรวม

มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐ

การบริโภค และลดค่าใช้จ่ายครัวเรือน	<ul style="list-style-type: none"> ขยายวงมาตรการเยียวยาเกษตรกร ถึง 15 ก.ย.63 คือ จ่ายเงินรอบเดียว 15,000 บาท สน 1.55 แสนบาท เป็นเงิน 2.25 พันล้านบาท วงเงิน 1.9 หมื่นล้านบาท ส่งเสริมการจ้างงานเด็กจบใหม่ 2.6 แสนราย : 12 เดือน ตั้งแต่ ค.ศ.63 - ค.ศ.64 รัฐจะจ่ายเงินเดือนให้กับลูกจ้างเพื่อช่วยมายจ้างไม่เกิน 50%ของค่าจ้าง คนละครึ่ง: รัฐช่วยจ่ายค่าสินค้า (Copayment) ไม่เกิน 150 บาท/คน/วัน หรือไม่เกิน 3,000 บาท/คน ตลอดโครงการ ค่าใช้จ่ายครัวเรือน ตั้งแต่ 1 ค.ศ. 63 - 31 ส.ค. 63 พันทันเพิ่มเงินให้ผู้มีบัตรสวัสดิการ: เพิ่มวงเงินบัตรสวัสดิการแก่ผู้มีบัตร 14 ล้านคน อีก 500 บาท จาก 200-300 เป็น 700-800 บาท ช้อปดีมีคืน: นำค่าช้อปสินค้า-บริการมาลดหย่อนภาษีได้ไม่เกิน 30,000 บาท ระยะเวลาดำเนินการตั้งแต่ 23 ค.ศ. - 31 ส.ค. 63
SMEs	<ul style="list-style-type: none"> สินเชื่อ Soft loan ช่วยเหลือ SMEs ในกลุ่ม รายย่อย , ภาคท่องเที่ยว และ Supply chain วงเงิน 1.14 แสนล้านบาท
สายการบิน	<ul style="list-style-type: none"> สินเชื่อ Soft loan ช่วยเหลือ สายการบิน วงเงิน 2.4 หมื่นล้านบาท
ท่องเที่ยว	<ul style="list-style-type: none"> ขยายสิทธิโครงการเราเที่ยวด้วยกัน : เพิ่มส่วนลดค่าที่พัก 40% จำนวน 10 คน/คน, ให้เงินคืนค่าตั๋วเครื่องบิน 2,000 บาท/เที่ยว 2 ช่วง 19-22 พ.ย.,10-13 ส.ค. 2563
การทำงาน	<ul style="list-style-type: none"> ส่งเสริมการทำงาน 6 หมื่นตำแหน่ง วงเงิน 1.63 หมื่นล้านบาท (1 ล้านล 1 มหาวิทยาลัย)
เกษตรกร	<ul style="list-style-type: none"> มาตรการช่วยเหลือผู้ปลูกข้าว และยาง วงเงิน 6.19 หมื่นล้านบาท สินเชื่อชะลอการขายข้าวเปลือก (พ.ย. 63 - ก.พ. 64) สินเชื่อเพื่อรวบรวมข้าว และสร้างมูลค่าเพิ่ม (ค.ศ. 63 - ก.ย. 64) โครงการชดเชยดอกเบี้ยให้ผู้ประกอบการในการเก็บสต็อกข้าว (พ.ย. 63 - มี.ค. 64) สินเชื่อเงินหมุนเวียนแก่ผู้ประกอบการไม้อย่างและผลิตภัณฑ์ ขยายเวลาชำระหนี้โครงการพัฒนาของ ส.ก.ส. สินเชื่อผู้ประกอบการผลิตผลิตภัณฑ์ยาง วงเงิน 2.5 หมื่นล้านบาท สินเชื่อเป็นเงินหมุนเวียนแก่ผู้ประกอบการยาง (ยางแห้ง) วงเงิน 2 หมื่นล้านบาท
ผู้ประกอบการท่องเที่ยว และสายการบิน	<ul style="list-style-type: none"> เพิ่มวงเงิน Soft Loan ท่องเที่ยวของธนาคารออมสิน จากไม่เกิน 20 ล้านบาท/ราย เป็นไม่เกิน 100 ล้านบาท/ราย ขยายโครงการ PGS Soft Loan+ วงเงิน 5.7 หมื่นล้านบาทของ บสย. ให้ครอบคลุมมากขึ้น ขยายเวลาขอ Soft loan ออมสินฟื้นฟูท่องเที่ยว วงเงิน 5 พันล้านบาท จนถึงวันที่ 30 มิ.ย. 64 ขยายเวลาขอสินเชื่อ Extra cash วงเงิน 1 หมื่นล้านบาท จนถึงวันที่ 30 มิ.ย. 64 ของธนาคารพัฒนาวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อมประเมิน ลดภาษีสรรพสามิตน้ำมันเครื่องบินจาก 4.726 บาท/ลิตร เหลือ 0.20 บาท/ลิตร ตั้งแต่ 3 พ.ย. 63 - 30 เม.ย. 64

ที่มา: ASPS รวบรวม

รายงานการเดินทางของ Google ในช่วงกลางเดือน ต.ค. 2563 – ปัจจุบันเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง



ที่มา: Google Mobility Report, 16 พ.ย. 2563, หมายเหตุ: หน่วย % แสดงการเปลี่ยนแปลงเทียบกับช่วงต้นปี 2563 ก่อน COVID-19 ระบาดทั่วโลก

อย่างไรก็ตามในงวด 4Q63 ระหว่างเศรษฐกิจไทยเผชิญความไม่แน่นอนทางการเมืองและผลกระทบจากการชุมนุมกลุ่มคณะราษฎร ซึ่งจะกระทบในบางภาคเศรษฐกิจ เช่น ภาคการขนส่งสาธารณะ สะท้อนจากจำนวนผู้โดยสารรถไฟฟ้า BTS ในเดือน ต.ค. 2563 ลดลง 3.4%mom และ 1.5%mom ตามลำดับ จากการปิดให้บริการในบางสถานี (ดังรูป)

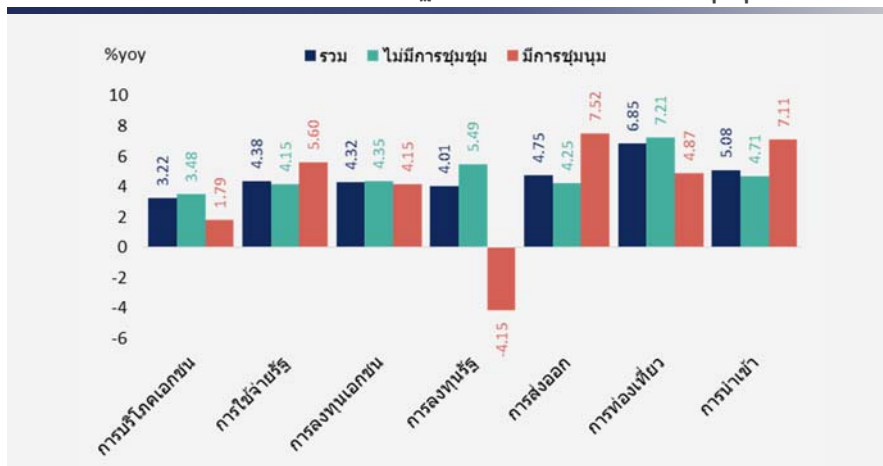
จำนวนผู้โดยสารรถไฟฟ้าสายสีเงินชะลอตัว



ที่มา: BEM

อย่างไรก็ตาม ผลกระทบคาดว่าจะจำกัด เนื่องจากพื้นที่ที่มีการชุมนุมมักเกิดขึ้นที่กรุงเทพมหานคร (สัดส่วนประมาณ 33% ของ GDP ทั้งประเทศ) แต่ประเด็นด้านการเมืองยังคงต้องติดตามต่ออย่างใกล้ชิด และเป็นเรื่องที่คาดการณ์ได้ยาก และหากสถานการณ์ยืดเยื้อ และรุนแรง ASPS ประเมินว่าจะกระทบต่อความเชื่อมั่น ทั้งการบริโภค, การลงทุน ฯลฯ และน่าจะเป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวภาคส่วนต่างๆ

การขยายตัวของเศรษฐกิจไทยช่วงที่มี และไม่มีการชุมนุม



ที่มา: สศช., ASPS

หมายเหตุ: ค่าเฉลี่ยรวม คือค่าเฉลี่ยทั้งช่วงข้อมูล, ค่าเฉลี่ยช่วงการชุมนุมคือค่าเฉลี่ยเฉพาะในช่วงการชุมนุมปี 2549, 2551, 2553 และ 2557

เศรษฐกิจปี 2564 ปัจจัยขับเคลื่อนมาจากในประเทศเป็นหลัก

แนวโน้มเศรษฐกิจปี 2564 ASPS คาด GDP จะพลิกกลับมาขยายตัว 4.1%yoy อยู่ที่ 10.6 ล้านล้านบาท (ยังไม่กลับไปแตะระดับเดิมในปี 2562 ซึ่งอยู่ที่ 10.9 ล้านบาท) โดยคาดแรงส่งของเศรษฐกิจไทยหลักๆ จะมาจากเครื่องยนต์ในประเทศเป็นหลัก ได้แก่

- การใช้จ่ายภาครัฐ (G) หลักๆมาจากงบประมาณประจำปี 2564 วงเงิน 3.3 ล้านล้านบาท จะเร่งทยอยออกมา รวมถึงเม็ดเงินจาก พ.ร.ก. กู้เงิน 1 ล้านล้านบาท ที่ยังมีเงินคงเหลือราว 5.11 แสนล้านบาท

งบประมาณประจำปีของรัฐบาล



ที่มา: สศช., ASPS

- การลงทุนภาครัฐ (I) และการลงทุนเอกชน ในปี 2564 ASPS คาดหวังว่าจะเริ่มเห็นโครงการลงทุนของรัฐได้รับการผลักดันมากยิ่งขึ้น อาทิเช่น โครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันตก (ศูนย์วัฒนธรรม-บางขุนนนท์) วงเงิน 1.27 แสนล้านบาท, รถไฟฟ้าทางคู่เฟส 2, รถไฟฟ้าสายสีม่วงใต้ (เตาปูน-ราษฎร์บูรณะ), รถไฟฟ้าสายสีแดงส่วนต่อขยาย (บางซื่อ-รังสิต และบางซื่อ-ตลิ่งชัน) น่าจะเห็นการเปิดประมูลในปี 2564

โครงการลงทุนขนาดใหญ่ของรัฐ

Projects	Construction Value (MB)	Project Owner	Project Progress	Activities			
				Q3/20	Q4/20	Q1/21	Q2/21
MRT Orange Line : Taling Chan -Thailand Cultural Centre (Western Extension)	127,012	MRTA	Cabinet Approved	TOR & Bidding Process	Waiting for EIA process	Signing & Construction	
MRT Purple Line : Tao Poon - Ratburana (Southern Extension)	100,449	MRTA	Cabinet & EIA Approved	Land Expropriation	TOR & Bidding process		
Red Line : Taling chan - Salaya	9,919	SRT	Revising project investment	Waiting for PPP committee approval			
Red Line : Taling chan - Siriraj Hospital	4,645						
Red Line : Rangsit - Thammasat University	6,071						
Red Line : Bang Sue -HuaMark & Bang Sue -HuaLamphong(Missing Link)	39,906						
Double Track : Den Chai – Chiang Rai – Chiang Khong	72,921	SRT	Cabinet & EIA Approved	Land Expropriation			TOR & Bidding process
Double Track : Ban Phai – Nakhon Phanom	55,462		Cabinet & EIA Approved	Land Expropriation			TOR & Bidding process
Double Track : Chira Junction – Ubon Ratchathani	36,683		Cabinet & EIA Approved	TOR & Bidding process			
Double Track : Khon Kaen - Nong Khai	25,842		EIA Approved	Waiting for cabinet approval			
Double Track : Hat Yai - Padang Besar	6,511		EIA Approved	Waiting for cabinet approval			
Double Track : Chumphon – Surat Thani	23,080		EIA Approved	Waiting for cabinet approval			
Double Track : Surat Thani - Hat Yai - Songkhla	56,144		Cabinet Approved	Waiting for EIA process			
Double Track : Paknam Po – Den Chai	59,400		-	Waiting for cabinet and EIA approval			
Double Track : Den Chai - Chiang Mai	57,992		-	Waiting for cabinet and EIA approval			
Total	682,037						

ที่มา: CK

- การบริโภคครัวเรือน (C): คาดจะยังมีมาตรการกระตุ้นการบริโภคที่ออกมาอย่างต่อเนื่องในปี 2564, รวมถึงแรงเสริมจากราคาสินค้าเกษตรที่ยังมีแนวโน้มทรงตัวสูง อาทิ ราคาหมู, ราคาขิงข่า ซึ่งหนุนรายได้เกษตรกร (ดีต่อหุ้นในกลุ่มค้าปลีก เช่น CPALL และ CRC)

ในส่วนเครื่องยนต์ขับเคลื่อนภาคต่างประเทศ คือ

การท่องเที่ยว ปี 2564: ASPs ประเมินจะเห็นการฟื้นตัวเช่นกัน แต่คาดว่าจะฟื้นตัวตามหลังภาคเศรษฐกิจอื่นๆ โดยปัจจัยหนุนจากความคืบหน้าพัฒนาการวัคซีน COVID-19 ล่าสุด มีบริษัทที่ 2 จาก 11 บริษัทที่อยู่เฟส 3 (เฟสสุดท้ายของการพัฒนาวัคซีน) คือ Moderna และ Pfizer ซึ่งเริ่มผลิตวัคซีนออกมาใช้จริงแล้วในปลายปี 2563 รวบรวม 70 ล้านโดส และปี 2564 รวมกันราว 2,000 ล้านโดส อย่างไรก็ตามคาดว่าจะการกระจายวัคซีนในวงกว้าง คาดการณ์คือในช่วง 2H64

เปรียบเทียบความแตกต่างของวัคซีน Moderna Vs. Pfizer

	
<ul style="list-style-type: none"> • มีประสิทธิภาพป้องกัน COVID 94.5% • แช่แข็งในอุณหภูมิ -20 องศา°C • เก็บรักษาที่อุณหภูมิ 2-8 องศา°C ได้นาน 1 สัปดาห์ ภายหลังละลายจากการแช่แข็ง • ฉีด 2 โดส ห่างกัน 3 สัปดาห์ 	<ul style="list-style-type: none"> • มีประสิทธิภาพป้องกัน COVID 90% • แช่แข็งในอุณหภูมิ -80 องศา°C • เก็บรักษาที่อุณหภูมิ 2-8 องศา°C ได้นาน 2 วัน ภายหลังละลายจากการแช่แข็ง • ฉีด 2 โดส ห่างกัน 4 สัปดาห์
 	 
	 

ที่มา: ASPs

การส่งออก ปี 2564 : นอกเหนือจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจทั่วโลก คาดจะมีแรงหนุนสำคัญมาจากการลงนามในข้อตกลง The Regional Comprehensive Economic Partnership (RCEP) ของไทย กับ 15 ประเทศ (อาเซียน 10 ประเทศ ร่วมกับ จีน, ญี่ปุ่น, เกาหลีใต้, ออสเตรเลีย และนิวซีแลนด์) โดยรายละเอียดสำคัญของข้อตกลง RCEP มีดังนี้

- ✓ เป็นข้อตกลงการค้าใหญ่ที่สุดในโลก (GDP ของสมาชิกคิดเป็นราว 32% ของ GDP โลก) เทียบกับ ข้อตกลง EU ของสหภาพยุโรป (GDP ราว 20% ของ GDP โลก) หรือ CPTPP (GDP ราว 13% ของ GDP โลก) *มีสมาชิก 11 ประเทศ สหรัฐสนใจจะกลับเข้าร่วมอีกครั้ง (ไทยสนใจจะเข้าร่วม)
- ✓ RCEP ต่างกับ CPTPP ตรงที่มีเงื่อนไขยืดหยุ่นมากกว่า ทั้งด้านแรงงาน และสิ่งแวดล้อม ฯลฯ
- ✓ ปัจจุบัน 9M63 ไทยส่งออกสินค้าไป กลุ่มประเทศ RCEP รวมกัน 9.18 หมื่นล้านเหรียญฯ ราว 53% ของยอดส่งออกไปทั่วโลกของไทย แสดงให้เห็นว่า RCEP เป็นตลาดส่งออกสำคัญของไทย

- ✓ สินค้าส่งออกของไทยที่คาดว่าจะได้ประโยชน์ อาทิ สินค้าเกษตร (แป้งมันสำปะหลัง สินค้าประมง), อาหาร (ผัก ผลไม้ น้ำผลไม้), สินค้าอุตสาหกรรม (ชิ้นส่วน อิเล็กทรอนิกส์, กระดาษ พลาสติก, อุปกรณ์ไฟฟ้า ฯลฯ)
- ✓ ประโยชน์ที่ไทยได้จากข้อตกลง RCEP คือ การค้า และการลงทุนที่ขยายตัว โดยหากอ้างอิงผลการศึกษาร่วมข้อตกลง RCEP ของสถาบัน TDRI พบว่า ข้อตกลง RCEP จะช่วยให้การส่งออกไทยขยายตัว 14.4%, การนำเข้าขยายตัว 13.3%, การลงทุนขยายตัว 14.7%, การบริโภคครัวเรือนขยายตัว 13% และ GDP ขยายตัว 13.5% โดยรวม ASPS ประเมินว่าบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจส่งออกจะได้ประโยชน์ รวมถึงได้ Sentiment เชิงบวก อาทิ CPF, TU, TFG, KCE, TKN, SAPPE, SCGP

ปรับเพิ่มคาด GDP ไทย ปี 63 หดตัว 6.5% และปี 2564 ขยายตัว 4.1%

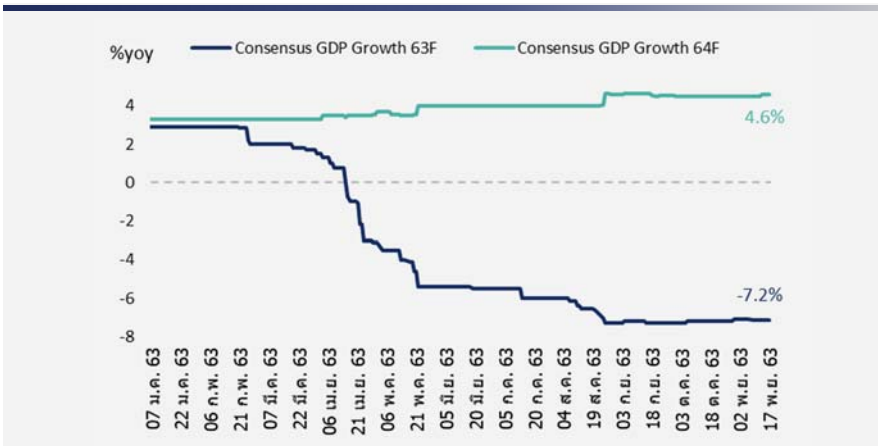
ASPS ประเมินสมมติฐานพื้นฐานเพื่อขับเคลื่อนเศรษฐกิจแต่ละตัว (C, I, G, X, M) เทียบกับข้อมูลจริงที่ออกมาเฉลี่ย 3 ไตรมาส พบว่ามีหลายพื้นที่ห่างจากสมมติฐาน และหากประเมินแนวโน้มเศรษฐกิจ 4Q63 เริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวชัดเจนจากทุกตัวขับเคลื่อน ยกเว้นภาคท่องเที่ยว โดยรวม ASPS จึงปรับเพิ่มคาดสมมติฐาน การบริโภคครัวเรือน (C) และการลงทุนภาครัฐขึ้น (ดังรูป) ส่วนสมมติฐานอื่นๆ (การลงทุนเอกชน, การส่งออก และการนำเข้า) ยังคงเดิม 7.9%) ส่วนปี 2564 ASPS คาดเศรษฐกิจไทยจะกลับมาขยายตัว 4.1%yoy อยู่ที่ 10.6 ล้านล้านบาท ซึ่งยังฟื้นตัวกลับไปไม่ถึงระดับเดิมในปี 2562 ที่ 10.9 ล้านล้านบาท

สมมติฐานคาดการณ์ GDP Growth

	ASPS							
	2560A	2561A	2562A	9M2563A	2563F		2564F	
					ใหม่	เดิม	ใหม่	เดิม
GDP Growth%(CVM)	3.9%	4.1%	2.4%	-6.8%	-6.5%	-7.9%	4.1%	4.1%
การบริโภคครัวเรือน (C)	3.2%	4.6%	4.5%	-1.7%	-1.1%	-3.5%	2.2%	2.2%
ลงทุนภาคเอกชน	1.7%	3.9%	2.8%	-10.3%	-10.0%	-10.0%	4.5%	4.5%
ลงทุนภาครัฐ	-1.2%	3.3%	0.2%	7.3%	7.9%	2.0%	12.0%	10.0%
การบริโภคภาครัฐ(G)	0.5%	1.8%	1.4%	-0.7%	1.7%	2.5%	4.1%	2.0%
การส่งออกX(ดอลลาร์)	10.0%	7.5%	-3.2%	-7.2%	-7%	-7.0%	3.5%	3.5%
การนำเข้า M(ดอลลาร์)	14.7%	13.7%	-5.4%	-12.3%	-15.0%	-15.0%	3.0%	3.0%
อัตราแลกเปลี่ยน(บาท/ดอลลาร์)	34	33	31.1	31.4	31	31	31	31
ราคาน้ำมันดิบ(เหรียญบาร์เรล)	55	65	61.66	42.6	40.0	40.0	45.0	45.0

ที่มา: สภาพัฒน์ฯ, ASPS คาดการณ์

Consensus คาดการณ์ GDP Growth ปี 2563-2564



ที่มา: Bloomberg

แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยนโยบายในช่วงที่เหลือของปีนี้ : ในการประชุม กนง. ช่วงที่เหลืออีก 1 ครั้งในปีนี้ คือ วันที่ 23 ธ.ค. 2563 คาด กนง.ยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 0.5% (ต่ำสุดในประวัติศาสตร์) และคาดอัตราดอกเบี้ยไทยจะมีแนวโน้มจะทรงตัวต่ำไปอีกอย่างน้อย 2 ปีหลังจากนี้

อัตราดอกเบี้ยนโยบาย และ Bond Yield อายุ 1 ปี ของไทย



ที่มา: Bloomberg

แนวโน้มค่าเงินบาท/ดอลลาร์ : ตั้งแต่กลางปีแกว่งตัวในกรอบ 30.8-31.7 บาท และนับตั้งแต่ต้นเดือน พ.ย.เป็นต้นมา เงินบาทแข็งค่าเร็วและแรงตอบรับความชัดเจนเลือกตั้งสหรัฐ , พัฒนาการของวัคซีน ASPS คาดแกว่งตัวในทิศทางแข็งค่าต่อบริเวณ 30-30.5 บาท

คาดการณ์ค่าเงินบาท/ดอลลาร์ จาก Bloomberg Consensus



ที่มา: Bloomberg

แนะนำหุ้นที่ได้ประโยชน์เศรษฐกิจฟื้นตัว และมาตรการกระตุ้นของรัฐ

สัญญาณการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยที่ชัดเจนขึ้นข้างต้น รวมไปถึงมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจต่างๆของรัฐที่คาดว่าจะยังมีต่อ และเชื่อว่าจะเริ่มขยายขอบเขตไปสู่การกระตุ้นในภาคเศรษฐกิจอื่นๆ มากขึ้นในปี 2564 เช่นการกระตุ้นการลงทุน ทั้งการลงทุนรัฐและเอกชน

กลยุทธ์การลงทุนเน้นหุ้นที่ได้ประโยชน์การฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และมาตรการของภาครัฐที่คาดว่าจะหันมามุ่งเน้นการลงทุนมากขึ้น เช่น หุ้นในกลุ่มธนาคารพาณิชย์และการเงิน, กลุ่มค้าปลีก, กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง (ดังตาราง)

หุ้นได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และมาตรการกระตุ้นของรัฐ

Company	Recommendation	Last Price (18/11/2020)	FairValue	Upside	Div Yield 20F (%)
กลุ่ม ธว. และการเงิน					
BBL	BUY	118.00	127.00	7.63%	2.12
BAM	BUY	20.80	26.00	25.00%	2.69
TISCO	BUY	78.50	80.00	1.91%	8.28
กลุ่มค้าปลีก					
CRC	BUY	34.50	38.00	10.14%	0.22
CPALL	BUY	63.25	74.00	17.00%	1.53
กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง					
CK	BUY	17.60	24.50	39.20%	1.14
STEC	BUY	11.90	18.00	51.26%	1.68
กลุ่มวัสดุก่อสร้าง					
SCC	BUY	363.00	430.00	18.46%	3.58
TIPL	BUY	1.44	1.84	27.96%	4.17

ที่มา: ASPS