

2 มิถุนายน 2564 |

เศรษฐกิจไทยปี 2564 เริ่มเห็นแสงสว่างหลังวัคซีนมา

เศรษฐกิจปี 2564 คาดขยายตัว 1.7%yoy (Consensus คาด 1.3-2.3%) แรงหนุนสำคัญมาจาก ภาคส่งออกที่ฟื้นตัวตามเศรษฐกิจโลก, การเร่งกระจายวัคซีน COVID-19 ตั้งแต่ มิ.ย.64 ไปถึงสิ้นปี, มาตรการกระตุ้นทางการคลัง ส่วนดอกเบี้ยนโยบายคาดการณ์ตัวต่ำ 0.5% จนถึงสิ้นปี

GDP 1Q64 หดตัว 2.6%yoy จาก Lockdown ต้นปี

GDP งวด 1Q64 มูลค่า 2.6 ล้านล้านบาท +0.2%qoq แต่หดตัว -2.6%yoy หลักๆ ถูกกดดันจากการบริโภคเอกชน (สัดส่วน 54%ของ GDP) พลิกกลับมาหดตัว -0.5%yoy จาก 0.9% ใน 4Q64 ผลจาก COVID-19 รอบที่ 2 ที่เกิดขึ้นทั่วประเทศช่วงต้น ม.ค. 2564

ปรับลด GDP Growth ไทยเหลือ 1.7%yoy จากเดิม 2.6%

เดิม ASPS คาดการณ์ GDP Growth ปี 2564 อยู่ที่ 2.6%yoy แต่ประเมินว่าโอกาสเป็นไปได้น้อย เพราะแนวโน้มเศรษฐกิจงวด 2Q64 คาดหดตัว %qoq จากผลกระทบ COVID-19 รอบ 3 และหากพิจารณาข้อมูลจริงงวด 1Q64 ต่ำกว่าสมมติฐานเดิมที่คาด จึงปรับลดสมมติฐาน คือ การบริโภคครัวเรือนคาดเหลือ 1% การลงทุนเอกชนเหลือ 1.2% การใช้จ่ายรัฐเหลือ 2.5% อย่างไรก็ตาม ปัจจัยหนุนเศรษฐกิจไทยในช่วงที่เหลือของปี 2564 คือ 1.) ภาคส่งออกที่ฟื้นตัวตามการค้าโลกที่ฟื้นตัว ทำให้มีการปรับเพิ่มการส่งออก และนำเข้าเป็น 8% และ 6% ตามลำดับ, 2.) มาตรการทางการคลังพยุงเศรษฐกิจทุกภาคส่วน ทั้งการกระตุ้นบริโภคครัวเรือนวงเงินรวมทั้งปีวงเงิน 2.39 แสนล้านบาท (1.5% ของ GDP) อาทิมาตรการ เราชนะ ยิ่งใช้ยิ่งได้ และเชื่อว่าจะยังเห็นการขับเคลื่อนออกมาต่อเนื่องในช่วงเวลาที่เหลือของปี ต่อเนื่องไปถึงปี 2565 ผ่านการจัดเตรียมเม็ดเงินผ่าน พ.ร.ก. 1 ล้านล้านบาท ปัจจุบันเหลือเงินที่จะผลักดันออกมาได้ 2.37 แสนล้านบาท และล่าสุดคือ พ.ร.ก. กู้เงินอีก 5 แสนล้านบาท 3.) อัตราดอกเบี้ยคาดการณ์ตัวต่ำที่ 0.5% ตลอดทั้งปี 2564 เพราะอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานยังต่ำราว 0.3% และเศรษฐกิจเผชิญ COVID-19 ระลอกใหม่

แนะนำสะสมหุ้นอิงเศรษฐกิจโลกฟื้นตัว และได้ประโยชน์จากมาตรการรัฐ

กลยุทธ์การแนะนำ หุ้นกลุ่มส่งออก (SAT, NER, STA, TU) และกลุ่มที่ได้แรงหนุนจากมาตรการรัฐ (CRC, HMPRO, DOHOME, BJC, SPVI, CPN)

หุ้นได้ประโยชน์จากเศรษฐกิจโลกฟื้นตัว

Company	Sector	Last Price (01/06/2021)	FairValue	Upside	PER 21F	Div Yield 21F (%)
กลุ่มส่งออก						
SAT	AUTO	21.30	24.00	12.7%	11.0	5.0
NER	AGRI	6.40	9.50	48.4%	6.7	5.9
STA	AGRI	44.00	60.00	36.4%	3.7	8.5
TU	FOOD	17.90	20.00	11.7%	13.4	4.2
กลุ่มภาครัฐ และพัฒนาอสังหาริมทรัพย์						
CRC	COMM	34.50	36.50	5.8%	67.9	0.6
HMPRO	COMM	14.10	14.90	5.7%	30.8	2.6
DOHOME	COMM	25.50	30.50	19.6%	31.8	1.4
BJC	COMM	35.25	39.50	12.1%	24.2	2.1
SPVI	TECH (MAI)	6.80	8.65	27.3%	21.3	2.8
CPN	PROP	52.00	58.00	11.5%	25.1	1.4

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET Index 1,618.59

มูลค่าตลาด (พันลบ.) 1,856.38

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกศศักดิ์ ทวีธีระธรรม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, ปัจจัยทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

ชุกฤตชาติเชิดศักดิ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

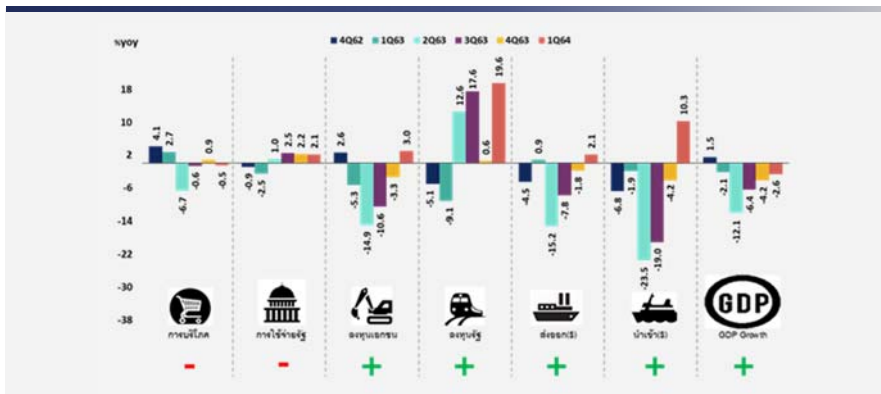
วรณพฤษ์ โทณวิทย์ธรรม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

GDP 1Q64 หดตัว 2.6%yoy จากผลของ Lockdown ต้นปี

GDP งวด 1Q64 ออกมามีมูลค่า 2.6 ล้านล้านบาท +0.2%qoq แต่หากพิจารณาเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน (%yoy) จะยังหดตัวติดต่อกันเป็นไตรมาสที่ 5 ที่ -2.6%yoy สาเหตุสำคัญเกิดจาก การบริโภคเอกชน (C) (สัดส่วน 54%ของ GDP) พลิกกลับมาหดตัว -0.5%yoy จาก 0.9% ใน 4Q64 จากการระบอบ COVID-19 ในพื้นที่จังหวัดสมุทรสาคร ในช่วงต้น ม.ค. 2564 ทำให้รัฐออกมาตรึงการจำกัดกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ส่วนพื้นที่อื่น ๆ อาทิ การลงทุนรัฐ, เอกชน ขยายตัวเป็นบวก แต่เนื่องจากรวมกันสัดส่วนใน GDP น้อยกว่า การบริโภคเอกชน จึงทำให้ไม่มีผลต่อ GDP อย่างมีนัยยะ โดยรายละเอียดต่างมีดังนี้

- การส่งออกและนำเข้า: พลิกกลับมาขยายตัว 2.1%yoy และ 10.3% ตามลำดับ จากงวด 4Q63 ที่ -1.8% และ -4.2% ตามลำดับ ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก หลังหลายประเทศเดินทางฉีดวัคซีน
- การลงทุนเอกชน: พลิกกลับมาขยายตัว 3%yoy จาก -3.3%yoy จากในงวดก่อน สอดคล้องกับการส่งออกที่เริ่มฟื้นตัว สะท้อนจากการนำเข้าสินค้าทุนในงวด 1Q64 พลิกกลับมาขยายตัว 9.1% จาก -3.3% ในงวด 4Q63
- การลงทุนรัฐ: ขยายตัวสูง 19.6%yoy จาก 0.6%yoy จากในงวดก่อน จากการเร่งเบิกจ่ายงบลงทุนของรัฐ เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ และผลของฐานต่ำในปีก่อน จากการเบิกจ่ายงบประมาณ 2563 ในส่วนการลงทุนล่าช้า

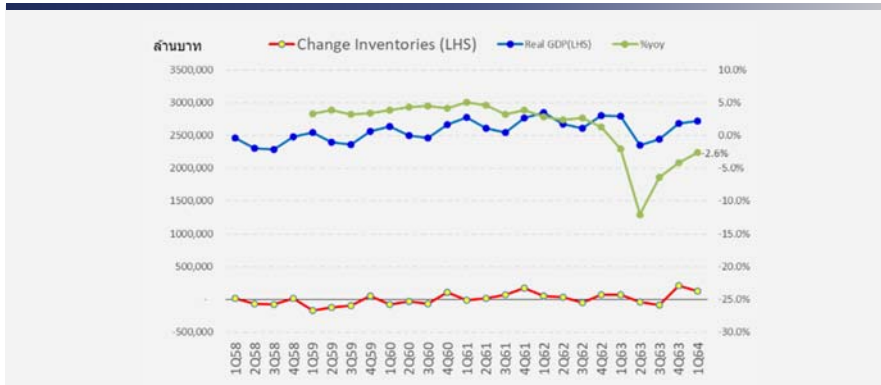
พื้นที่ประกอบขับเคลื่อน GDP รายไตรมาส (4Q62-1Q64)



ที่มา: สภาพัฒน์ฯ, ฝ่ายวิจัย ASPS

อย่างไรก็ตาม GDP 1Q64 ถือว่าออกมาดีกว่าที่ ASPS คาดที่ -4% yoy และตลาดคาด -5.3%) ซึ่งใส่ในเป็นผลจาก “ส่วนเปลี่ยนแปลงสินค้าคงเหลือ (Change in Inventories)” ไตรมาสนี้สูงถึง 1.24 แสนล้านบาท โดยมีค่าเป็นบวก (+) หมายถึง มูลค่าฝั่งการผลิตเพิ่มขึ้นมากกว่าการใช้จ่าย (ผู้ผลิตผลิตสินค้า แต่ผู้บริโภคยังไม่ได้ซื้อ ซึ่งส่วนหนึ่งมาจาก COVID-19) ทั้งนี้ Change in Inventories ที่มีมูลค่าสูง หมายความว่ามีการสะสมสต็อกสินค้าเพิ่มขึ้น หรืออีกนัยหนึ่งคือผลิตสินค้าแล้ว แต่ยังไม่สามารถขายได้ (ผลิตแล้วสินค้าเหลือ) ซึ่งจะทำให้ภาคการผลิตในงวดไตรมาสถัดไป จะมีแนวโน้มชะลอการผลิต และอาจจะมีผลต่อการเติบโตเศรษฐกิจงวดถัดไป (ดังรูป)

Change Inventories หนุน GDP และความสัมพัทธ์กับ Real GDP



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

แนวโน้ม GDP 2Q64 คาดหดตัว %qoq จาก COVID-19 รอบที่ 3

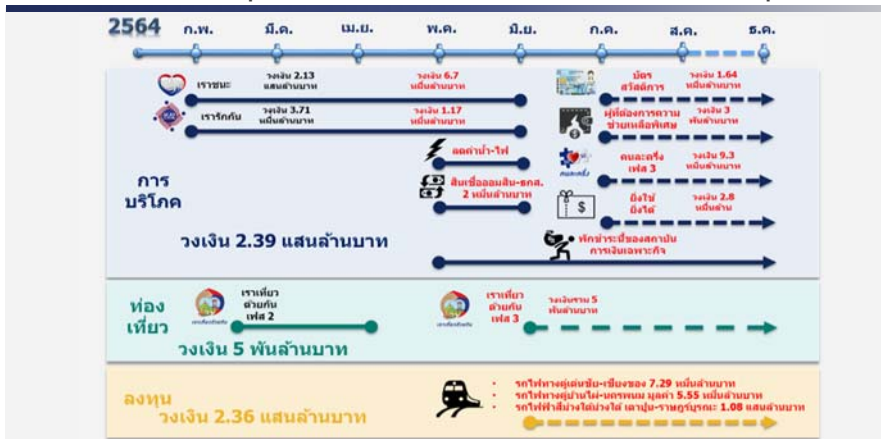
แนวโน้ม GDP งวด 2Q64 ASPS จะหดตัว %qoq เป็นผลกระทบจาก COVID-19 ระลอกที่ 3 และการเข้มงวดกิจกรรมทางเศรษฐกิจ ตั้งแต่กลางเดือน เม.ย - พ.ค. 2564 จะกระทบหลักๆ คือ การบริโภคเอกชน

อย่างไรก็ตาม ASPS คาดว่ายังมีปัจจัยบวกที่ช่วยประคับประคองเศรษฐกิจไทยไม่ให้ชะลอลตัวรุนแรงเหมือนปี 2563 ที่ผ่านมามาได้ นั่นคือ

1. มาตรการเยียวยา และกระตุ้นการเศรษฐกิจของรัฐ: เม็ดเงินรวมกันกว่า 4.8 แสนล้านบาท ดังนี้

- มาตรการกระตุ้นการบริโภคเอกชน: วงเงินรวม 2.9 แสนล้านบาท แบ่งเป็น 2 ส่วน คือ ช่วง 1H64 อาทิ เราชนะ เราชักกัน, คนละครึ่งเฟส 1-2 และต่อมาก็คือ กระตุ้นช่วง 2H64 อาทิ ขยายระยะเวลาโครงการ "เราจักกัน" และ "เราชนะ", การลดค่าไฟฟ้า-น้ำประปา, รวมถึงโครงการคนละครึ่งเฟส 3 และยิ่งใช้ยิ่งได้
- มาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยว: แม้ปัจจุบันโครงการเราเที่ยวด้วยกันเฟส 3 คาดว่า จะถูกเลื่อนออกไปก่อน แต่ ASPS เชื่อว่าเมื่อการกระจายวัคซีนทั่วถึงมากขึ้น จะช่วยให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับมาเป็นปกติได้ ซึ่งจะหนุนให้รัฐกลับมาพิจารณาโครงการเราเที่ยวด้วยกันเฟส 3 อีกครั้งหนึ่ง เพื่อกระตุ้นภาคการท่องเที่ยวของไทย
- มาตรการกระตุ้นการลงทุน: การผลักดันโครงการลงทุนขนาดใหญ่นับเป็นอีกเครื่องมือสำคัญในการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐ โดย ASPS ประเมินว่าในช่วงที่เหลือของปี จะมีการผลักดันโครงการลงทุนมูลค่ารวมไม่ต่ำกว่า 2.36 แสนล้านบาท เช่น รถไฟฟ้าชานเมือง-เชียงใหม่, รถไฟฟ้าชานเมือง-นครพนม มูลค่า 5.55 หมื่นล้านบาท, รถไฟฟ้าสีม่วงใต้ เตาปูน-ราษฎร์บูรณะ เป็นต้น

มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐที่ออกมาตั้งแต่ต้นปี 2564 – ปัจจุบัน

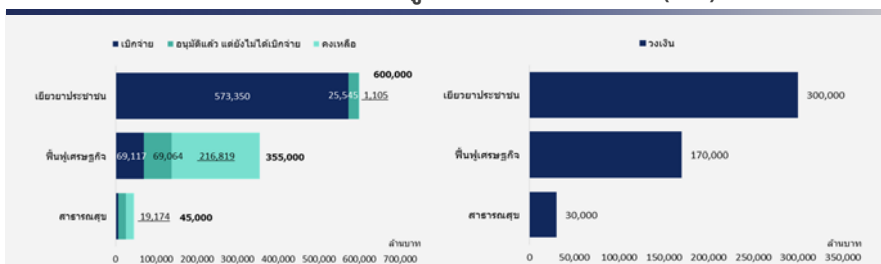


ที่มา: ASPS รวบรวม

ทั้งนี้ ASPS ประเมินว่าวงเงินงบประมาณของรัฐสำหรับกระตุ้นเศรษฐกิจจะมาจาก 2 ส่วน ได้แก่

1. งบประมาณประจำปี 2564-2565: งบประมาณประจำปี 2565 ได้กำหนดวงเงินไว้ 3.1 ล้านล้านบาท แบ่งเป็นงบประมาณรายจ่ายประจำ 2.76 ล้านล้านบาท และงบประมาณรายจ่ายลงทุน 6.24 แสนล้านบาท โดยปัจจุบันอยู่ในขั้นตอนพิจารณาของสภาผู้แทนราษฎรในวาระที่ 1 และคาดว่าจะเสร็จสิ้นในช่วงต้นเดือน มิ.ย. 2564 ก่อนที่จะเข้าสู่วาระ 2 วันที่ 11-13 ส.ค. 2564 และหลังจากนั้น วุฒิสภาพิจารณาในวันที่ 23-24 ส.ค. 2564 ก่อนที่นำร่างงบประมาณขึ้นทูลเกล้าฯ ในวันที่ 9 ก.ย. 2564 ต่อไป
2. พ.ร.ก. กู้เงิน: ซึ่งเป็นการกู้เงินกรณีพิเศษ ไม่เป็นส่วนหนึ่งของงบประมาณประจำปี โดยรัฐบาลได้ดำเนินการมาตั้งแต่ปี 2563 ประกอบด้วย พ.ร.ก. กู้เงิน 2 ฉบับ คือ
 - พ.ร.ก. กู้เงิน 1 ล้านล้าน: ล่าสุดอนุมัติเงินไปแล้ว 7.63 แสนล้านบาท ส่งผลให้มีวงเงินคงเหลือ 2.37 แสนล้านบาท สำหรับการออกมาตรการเยียวยาและช่วยเหลือ
 - พ.ร.ก. กู้เงินเพิ่มเติม 5 แสนล้าน: วงเงินแบ่งเป็น 3 ส่วน คือ แก้ไขปัญหา COVID-19, เยียวยาประชาชน และฟื้นฟูเศรษฐกิจ

การเบิกจ่าย พ.ร.ก. กู้เงิน 1 ล้านล้าน (ชัย) และวงเงินของ พ.ร.ก. กู้เงินเพิ่มเติม 5 แสนล้าน (จว)



ที่มา: สศช., ราชกิจจานุเบกษา

ASPS ประเมินว่า การออก พ.ร.ก. กู้เงิน 5 แสนล้านบาทฉบับล่าสุดของรัฐ จะช่วยให้ภาครัฐมีวงเงินสำหรับเยียวยาผลกระทบจาก COVID-19 และกระตุ้นเศรษฐกิจสูงขึ้น โดยเฉพาะในปีงบประมาณ 2565 (ต.ค. 2564 – ก.ย. 2565) จากเดิมที่มีเพียงงบกลางใน ส่วนเงินสำรองกรณีฉุกเฉินจำนวน 8.9 หมื่นล้านบาท จะเพิ่มเป็น 5.89 แสนล้านบาท (ดังรูป)

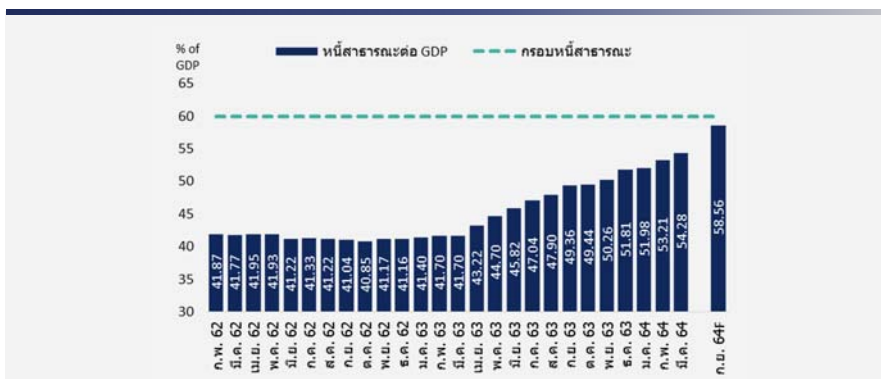
วงเงินเยียวยาผลกระทบจาก COVID-19 และกระตุ้นเศรษฐกิจ



ที่มา: ASPS รวบรวม, หมายเหตุ: งบกลางนับเฉพาะในส่วนเงินสำรองฉุกเฉิน, พ.ร.ก. กู้เงินในปี 2563 คือ พ.ร.ก. 1 ล้านล้านบาท ส่วนปี 2564 คือ พ.ร.ก. 5 แสนล้านบาท

ส่วนทางด้านหนี้สาธารณะ อิงจากคำกล่าวของผู้อำนวยการสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ (สบน.) ที่ระบุว่า ในปีงบประมาณ 2564 นี้ จะกู้เงินภายใต้ พ.ร.ก. กู้เงินเพิ่มเติม 5 แสนล้านบาท จำนวน 1 แสนล้านบาทก่อน ดังนั้น ASPS จึงประเมินว่า หากกู้ตามแผนที่วางไว้แล้ว จะช่วยให้ภายในปี 2564 มีเม็ดเงินไหลเข้าสู่ระบบเศรษฐกิจกว่า 3.37 แสนล้านบาท และผู้อำนวยการ สบน. ยังกล่าวเสริมว่า หากกู้เงินตามแผน จะส่งผลให้หนี้สาธารณะของไทยเพิ่มเป็น 58.56% ของ GDP ในเดือน ก.ย. 2564 (สิ้นปีงบประมาณ 2564) ซึ่งยังไม่เกินกรอบเพดานกำหนดไว้ไม่เกิน 60% ของ GDP

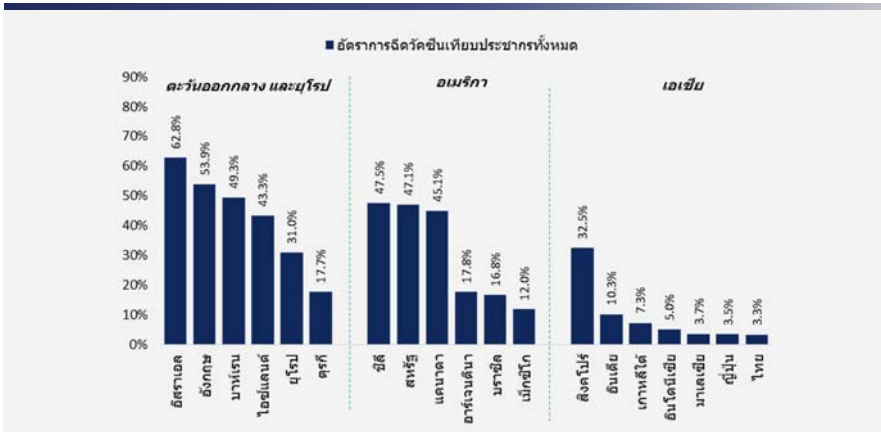
หนี้สาธารณะของไทย



ที่มา: สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะ

2. การส่งออก: ASPS ประเมินว่าพระเอกเดียวของเศรษฐกิจไทยในช่วงนี้คือ ภาคส่งออก ที่เห็นการฟื้นตัวตามการค้าโลกที่ขยายตัว ทั้งสหรัฐฯ, ยุโรป และจีน จากการเร่งฉีดเงินหน้า วัคซีน COVID-19 ซึ่งช่วยให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจกลับมาเป็นปกติมากขึ้น

อัตราการฉีดวัคซีนของโลก



ที่มา: Our World In Data

สอดคล้องกับมุมมองของ IMF ที่ประเมินว่าปริมาณการค้าโลก (Trade Volume) จะขยายตัวสูง 8.4%yoy ในปี 2564

คาดการณ์โตของเศรษฐกิจ และการค้าโลกปี 2564-2565 ของ IMF



ที่มา: IMF, เม.ย. 2564

ภาพของเศรษฐกิจโลกที่มีแนวโน้มดีขึ้น เชื่อว่าจะช่วยให้การส่งออกของไทยได้รับอานิสงส์ตามไปด้วย หนุนให้การส่งออกของไทยสามารถฟื้นตัวได้ดีในปีนี้

การส่งออกของไทย



ที่มา: กระทรวงพาณิชย์

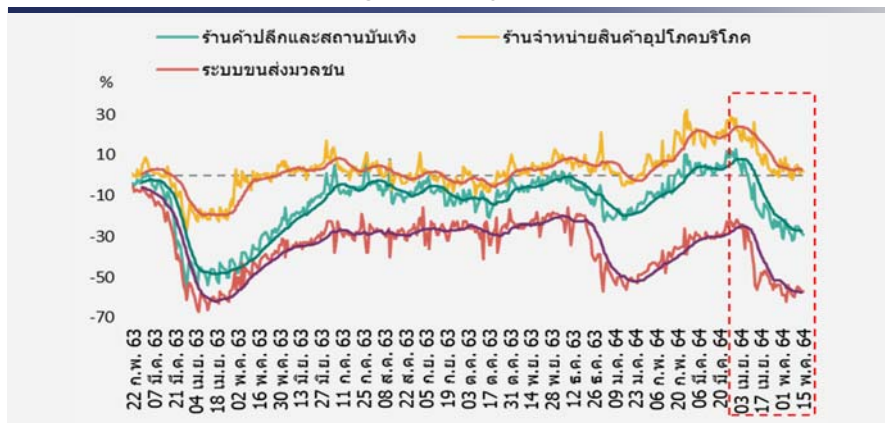
รวมถึงหน่วยงานของไทย อาทิ สภาผู้ส่งออกสินค้าเรือ และสภาพัฒนา มีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มส่งออกไทย โดยปรับเพิ่มคาดการณ์การส่งออกขึ้นมาเป็น 7-10% จากเดิมคาดเฉลี่ย 3%

ปรับลด GDP Growth ไทยเหลือ 1.7%yoy จากเดิม 2.6%

แม้ GDP 1Q64 จะดีกว่าคาด แต่ ASPS ประเมินจากปัจจัยต่างๆ ได้แก่

- 1.) ข้อมูลจริงในงวด 1Q64 ออกมาค่อนข้างต่ำเทียบกับสมมติฐานทั้งปี 2564 ที่คาด (ดังตารางด้านล่าง)
- 2.) ปัจจัยแวดล้อมยังกดดันการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยเฉพาะสถานการณ์การระบาดของ COVID-19 ระลอกที่ 3 ซึ่งส่งผลให้การใช้จ่ายให้สอยของประชาชนชะลอลงจากดำเนินมาตรการควบคุมการระบาด เช่น ปิดสถานที่เสี่ยง, การเว้นระยะห่าง เป็นต้น รวมถึงประชาชนมีความกังวล จึงชะลอการใช้จ่ายลง

Google Mobility ของไทย



ที่มา: Google Mobility Report หมายเหตุ: หน่วย % แสดงการเปลี่ยนแปลงเทียบกับช่วงต้นปี 2563 ก่อน COVID-19 ระบาดทั่วโลก

โดยรวมทำให้ ASPS ปรับลดประมาณการ GDP Growth ปี 2564 ลงเหลือ 1.7%yoy (เดิมคาด 2.6%yoy) ผ่านการปรับลดสมมติฐานในส่วนของภาคเศรษฐกิจในประเทศ (Domestic Demand) ได้แก่การบริโภคครัวเรือนคาดเหลือ 1%, การลงทุนเอกชนเหลือ 1.2%, การใช้จ่ายรัฐ (G) เหลือ 2.5% และค่าเงินบาท/ดอลลาร์อยู่ที่ 31 บาท/เหรียญ อย่างไรก็ตาม ASPS ปรับเพิ่มสมมติฐานภาคเศรษฐกิจที่พึ่งพาต่างประเทศ (External Demand) คือการส่งออก (X) และการนำเข้า (M) เพิ่มขึ้นเป็น 8% และ 6% ตามลำดับ

สมมติฐานคาดการณ์ GDP Growth

	2561A	2562A	2563A	1Q64A	2564F เดิม	2564F ใหม่
GDP (CVM)	4.1%	2.3%	-6.1%	-2.6%	2.6%	1.7%
การบริโภคครัวเรือน (C)	4.6%	4.0%	-1.0%	-0.5%	2.0%	1.0%
ลงทุนภาคเอกชน	3.9%	2.7%	-8.4%	3.0%	1.5%	1.2%
ลงทุนภาครัฐ	3.3%	0.1%	5.7%	19.6%	7.0%	7.0%
การบริโภคภาครัฐ(G)	1.8%	1.7%	0.8%	2.1%	3.0%	2.5%
ส่งออก(X)	7.5%	-3.3%	-6.6%	2.3%	3.5%	8.0%
นำเข้า(M)	13.7%	-5.1%	-12.3%	9.4%	5.0%	6.0%
อัตราแลกเปลี่ยน(บาท/ดอลลาร์)	33	31	30	31	30	30
ราคาน้ำมันดิบดูไบ(เหรียญ/บาร์เรล)	69.3	61.7	43.1	59.7	50	50

ที่มา: สภาพัฒนาฯ, ฝ่ายวิจัย ASPS คาดการณ์

Consensus คาดการณ์ GDP Growth ปี 2564

สำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจ	GDP 2564F ใหม่		GDP 2564F เดิม
ธนาคารแห่งประเทศไทย	3.0%	→	3.0%
สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง	2.3%	↓	2.8%
KKP Research	2.2%	↓	2.7%
สศช. (สภาพัฒนา)	2.0%	↓	3.0%
ศูนย์วิจัยไทยพาณิชย์ (EIC)	1.9%	↓	2.0%
ASPS	1.7%	↓	2.6%
ศูนย์วิจัยกสิกรไทย	1.8%	↓	2.6%
มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย	1.6%	↓	2.8%
ศูนย์วิจัยธนาคารกรุงไทย	1.5%	↓	2.5%
สภาอุตสาหกรรม (กกร.)	1.3%	↓	2.3%

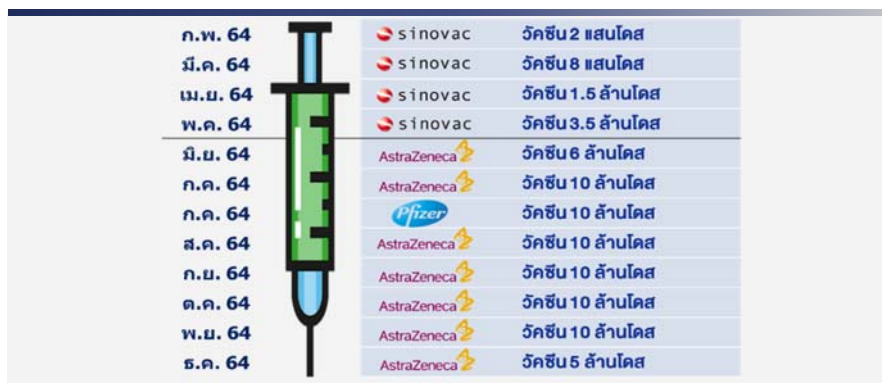
ที่มา: ASPS รวบรวม

ทั้งนี้ ASPS ประเมิน Downside เศรษฐกิจไทยปี 2564 อาจยังมีอยู่ แต่จะมากหรือน้อย ขึ้นกับตัวแปรสำคัญดังนี้

- 1.) การระบาด COVID-19 รอบนี้จะยืดเยื้อยาวนานเพียงใด?
- 2.) ระยะเวลาของการเข้มงวดกิจกรรมเศรษฐกิจของรัฐ จะยาวนานเพียงใด? และการเข้มงวดในช่วงที่ผ่านมา ช่วยลดการแพร่ระบาดได้ดีหรือไม่ ?
- 3.) การกระจายวัคซีน COVID-19 ในช่วง 2H64 จะเป็นไปตามแผนหรือไม่?

หากปัจจัยต่างๆ ข้างต้น เปลี่ยนแปลงไปในทางที่ไม่ดีนัก อาจจะมีเปิด Downside ต่อประมาณการได้อีกในอนาคต

Timeline การกระจายวัคซีน COVID-19 ของไทย



ที่มา: ASPS รวบรวม

คาดการณ์จำนวนผู้ฉีดวัคซีนของไทย หากการกระจายเป็นไปตามแผน

	โดสแรก	โดสสอง	จำนวนผู้ฉีดรวม (ล้านราย)	วัคซีนตามแผน (ล้านโดส)	คาดการณ์จำนวนผู้ฉีดรวม (ล้านราย)	จำนวนผู้ฉีดรวม (% ประชากร)
พค 64	2.50	1.11	3.61	3.5	-	5.2%
มิย 64F	-	-	-	6	6.61	9.5%
กค 64F	-	-	-	20	16.61	23.9%
สค 64F	-	-	-	10	21.61	31.0%
กย 64F	-	-	-	10	26.61	38.2%
ตค 64F	-	-	-	10	31.61	45.4%
พย 64F	-	-	-	10	36.61	52.6%
ธค 64F	-	-	-	5.0	39.11	56.2%

ที่มา: ASPS รวบรวม

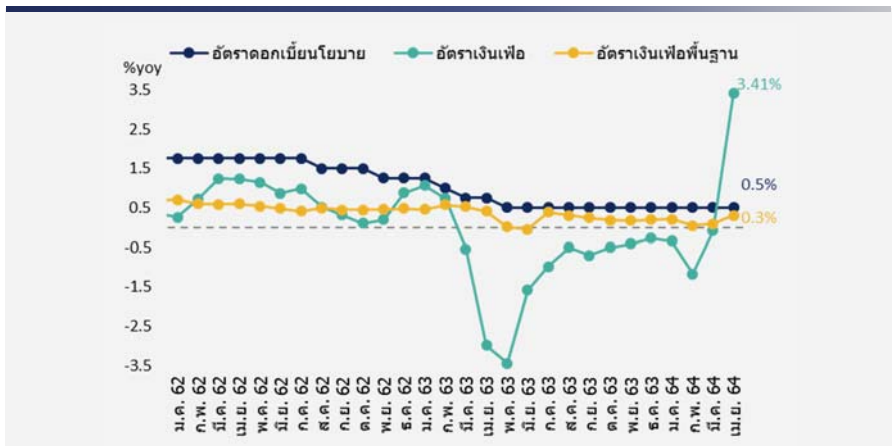
COVID-19 ระลอกใหม่ แซ่แจ้งอัตราดอกเบี้ยไทย

ASPS ประเมินว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยในปี 2564 จะมีแนวโน้มทรงตัวอยู่ในระดับต่ำต่อเนื่องที่ 0.5% จากปัจจัยสนับสนุนดังต่อไปนี้

1. อัตราเงินเฟ้อฟื้นตัวจากปัจจัยชั่วคราว: อัตราเงินเฟ้อเดือน เม.ย. 2564 พลิกกลับมาขยายตัว 3.41%yoy นับเป็นการกลับมาขยายตัวครั้งแรกในรอบ 1 ปี 1 เดือน อย่างไรก็ตาม ASPS มีข้อสังเกตว่าการฟื้นตัวของอัตราเงินเฟ้อในครั้งนี้นี้ ไม่ได้สะท้อนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยอย่างชัดเจนนัก เพราะว่า

1. อัตราเงินเฟ้อฟื้นตัวจากฐานที่ต่ำมากในปี 2563 ซึ่งเป็นปัจจัยเพียงชั่วคราว เนื่องจากราคาน้ำมันดิบโลกลดลงแรงช่วง 2Q63 ก่อนที่ค่อยๆ ฟื้นตัวกลับในช่วง 2H63 ทำให้ผลบวกจากฐานต่ำในปี 2563 จะค่อยๆ ลดลงในช่วง 2H64 ส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อจะมีแนวโน้มอ่อนตัว
2. อัตราเงินเฟ้อฟื้นตัวไม่ทั่วถึง กล่าวคืออัตราเงินเฟ้อฟื้นตัวจากราคาสินค้ากลุ่มพลังงานเป็นหลัก โดยราคาสินค้ากลุ่มพลังงานในเดือน เม.ย. 2564 ขยายตัวสูงถึง 10.2%yoy ตามราคาน้ำมันดิบโลกที่ฟื้นตัว (ราคาน้ำมันดิบดูไบขยายตัว 168%yoy ในเดือน เม.ย. 2564) ขณะที่ราคาสินค้าอื่นๆ ยังขยายตัวต่ำ สะท้อนจากอัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน (Core Inflation) หรืออัตราเงินเฟ้อที่ไม่รวมสินค้ากลุ่มพลังงาน และอาหารสด ขยายตัวต่ำที่ 0.3% ในเดือน เม.ย. 2564 สะท้อนว่าอัตราเงินเฟ้อยังฟื้นตัวไม่ทั่วถึง

อัตราดอกเบี้ยนโยบาย และอัตราเงินเฟ้อของไทย

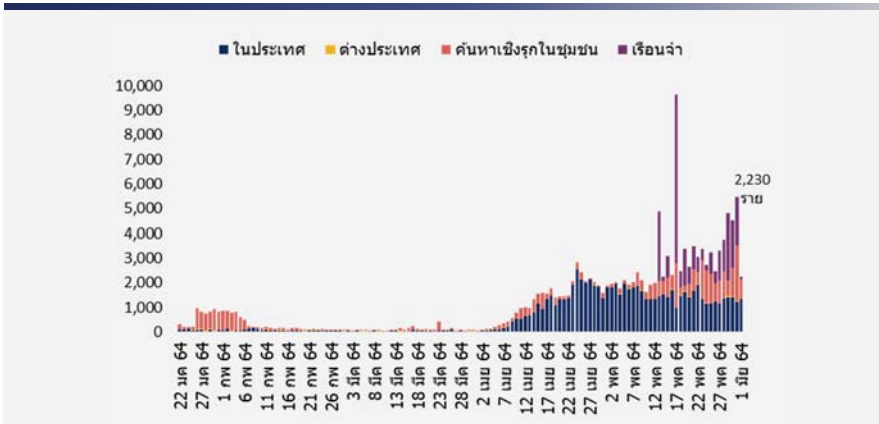


ที่มา: Bloomberg

จากข้อสังเกต 2 ประการข้างต้น ASPS จึงมองว่า กนง. จะยังไม่ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจากอัตราเงินเฟ้อที่ฟื้นตัวในครั้งนี้นี้

2. เศรษฐกิจไทยเผชิญการระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่: นับตั้งแต่ช่วงต้นเดือน เม.ย. 2564 จนถึงปัจจุบัน ไทยตรวจผู้ติดเชื้อ COVID-19 รายใหม่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยปัจจุบันพบผู้ติดเชื้อจำนวน 9,635 ราย (มาจากในเรือนจำ 6,853 และแหล่งอื่นๆ 2,782 ราย)

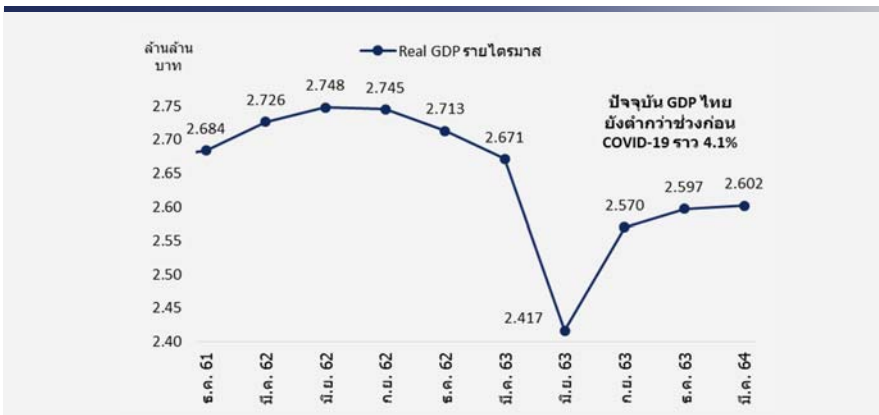
จำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ของไทย



ที่มา: ศบค.

สถานการณ์ดังกล่าว ส่งผลให้ภาครัฐต้องดำเนินมาตรการควบคุมการระบาดอีกครั้ง เช่น ปิดสถานที่เสี่ยงต่างๆ, ระวังการเดินทางโดยไม่จำเป็น ฯลฯ และถึงแม้ว่ามาตรการดังกล่าว จะเริ่มผ่อนคลายลงมาบ้างในช่วงกลางเดือน พ.ค. 2564 แต่ประเมินว่าประชาชนจะยังคง มีความระมัดระวังอยู่ในระดับหนึ่ง ส่งผลให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจจะเป็นในลักษณะค่อย เป็นค่อยไป ASPS จึงประเมินว่า กนง. จะมีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยต่ำต่อไป เพื่อ สนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในปี 2564

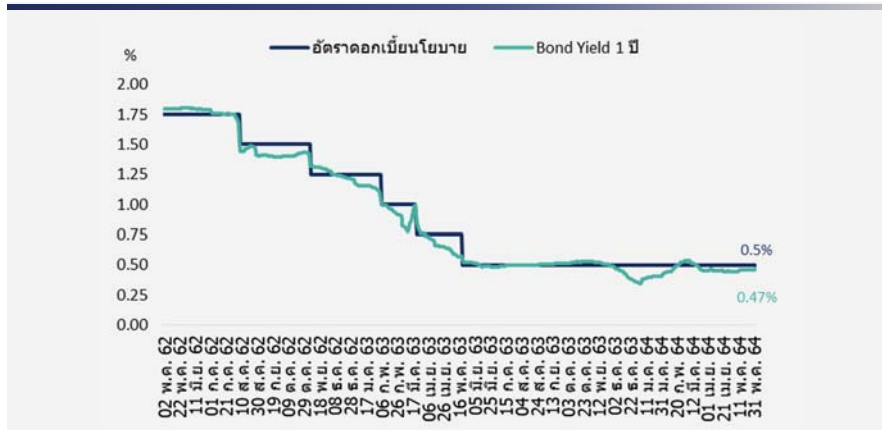
Real GDP ของไทยรายไตรมาส



ที่มา: สศช. หมายถึง Real GDP จะวัดการเปลี่ยนแปลงของราคาออก ให้เหลือเพียงเปลี่ยนแปลงของปริมาณ สินค้า-บริการ

3. ตลาดการเงินคาดว่า กนง. จะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบาย: Bond Yield อายุ 1 ปี ของไทยล่าสุดอยู่ที่ระดับ 0.46% ใกล้เคียงกับระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายปัจจุบันที่ 0.5% สะท้อนว่าตลาดการเงินยังมองว่า กนง. จะยังคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ระดับเดิมต่อไป

อัตราดอกเบี้ยนโยบาย และ Bond Yield อายุ 1 ปี ของไทย



ที่มา: Bloomberg

กลยุทธ์การลงทุน ทயอยสะสมหุ้นอิงเศรษฐกิจโลกฟื้นตัว และได้ประโยชน์จากมาตรการรัฐ

แนวโน้มเศรษฐกิจไทยในปี 2564 จะฟื้นตัวจากภาคเศรษฐกิจที่อิงการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกเป็นหลัก โดยเฉพาะการส่งออก ดังนั้น กลยุทธ์การลงทุนจึงแนะนำสะสมหุ้นที่ได้ประโยชน์จากเศรษฐกิจโลก และการส่งออกที่ฟื้นตัว เช่น หุ้นกลุ่มส่งออก (SAT, NER, STA, STGT, TU, CPF) รวมถึงหุ้นกลุ่มที่ได้แรงหนุนจากมาตรการของรัฐ เช่นหุ้นกลุ่มค้าปลีก และพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (CRC, HMPRO, DOHOME, BJC, SPVI, CPN)

หุ้นอิงเศรษฐกิจโลกฟื้นตัว และได้แรงหนุนจากมาตรการของรัฐ

Company	Sector	Last Price (01/06/2021)	FairValue	Upside	PER 21F	Div Yield 21F (%)
กลุ่มส่งออก						
SAT	AUTO	21.30	24.00	12.7%	11.0	5.0
NER	AGRI	6.40	9.50	48.4%	6.7	5.9
STA	AGRI	44.00	60.00	36.4%	3.7	8.5
TU	FOOD	17.90	20.00	11.7%	13.4	4.2
กลุ่มค้าปลีก และพัฒนาอสังหาริมทรัพย์						
CRC	COMM	34.50	36.50	5.8%	67.9	0.6
HMPRO	COMM	14.10	14.90	5.7%	30.8	2.6
DOHOME	COMM	25.50	30.50	19.6%	31.8	1.4
BJC	COMM	35.25	39.50	12.1%	24.2	2.1
SPVI	TECH (MAI)	6.80	8.65	27.3%	21.3	2.8
CPN	PROP	52.00	58.00	11.5%	25.1	1.4

ที่มา: ASPS