

18 กุมภาพันธ์ 2564 |

วัคซีนป้องกันโรค มาตรการกระตุ้นรัฐป้องกันเศรษฐกิจชะลอในปี 2564

GDP 4Q63 -4.2%yoy ตีกว่าคาด ทำให้เศรษฐกิจทั้งปี 2563 หดตัว -6.1% ส่วนปี 2564 คาดกลับมาขยายตัว 2.6% จากฐานที่ต่ำ โดยปัจจัยขับเคลื่อนมาจากการส่งออก, มาตรการกระตุ้นการบริโภค-การท่องเที่ยวของรัฐ และการลงทุนภาครัฐ ส่วนอัตราดอกเบี้ยคาดการณ์จะยังทรงตัวต่ำ 0.5%

GDP 4Q63 หดตัว 4.2% ตีกว่าคาด ทำให้ GDP ปี 2563 หดตัว 6.1%yoy

GDP งวด 4Q63 ขยายตัว 1.3%qoq หรือ -4.2%yoy ตีกว่าที่คาด จากทุกพื้นที่ของ ขั้วเคลื่อนเศรษฐกิจฟื้นตัว ทั้งการบริโภค, การส่งออก-นำเข้า, การลงทุนเอกชน เช่นเดียวกับ GDP ฝั่งด้านการผลิตงวดนี้อุตสาหกรรมกว่า 70% ฟื้นตัว %qoq ต่อเนื่อง

GDP Growth ปี 2564 คาด ขยายตัว 2.6% กระทบจาก Lockdown ต้นปี แต่ยังมีแรงหนุนจากวัคซีน, รัฐเปิดเมือง, มาตรการกระตุ้นรัฐ

เศรษฐกิจ 1Q64 ASPS ประเมินทรงตัวจากงวดก่อนหน้า เนื่องจากผลกระทบจาก Partial Lockdown หลายจังหวัดของไทยตลอดทั้งเดือน ม.ค. 2564 แต่ยังมีแรงหนุนจาก 1.) มาตรการกระตุ้นการบริโภคและท่องเที่ยวในประเทศของรัฐบาล วงเงินรวม 3.28 แสนล้านบาท (3.28% ของGDP) อาทิ เราท์กักกัน, เราเที่ยวด้วยกันเฟส3 ฯลฯ 2.) รัฐบาลผ่อนคลายกิจกรรมเศรษฐกิจ เปิดให้บางธุรกิจกลับมาดำเนินได้ ตั้งแต่ เดือน ก.พ. 3.) การกระจายวัคซีน COVID-19 ของไทยจะเริ่มฉีดเข็มแรกช่วง ต้นเดือน มี.ค. และคาดกระจายในวงกว้างในช่วง กลางปี 2564 เป็นต้นไป 4.) การลงทุนภาครัฐ คาดโครงการที่มีโอกาสเปิดประมูลได้ในปีนี้วงเงินรวม 4.58 แสนล้านบาท ส่วนปัจจัยเสี่ยงต่างๆที่เกิดขึ้นในปีนี้อาทิ ภัยแล้ง, รัฐประหารพม่า โดยภาพรวมคาด GDP Growth ปี 2564 ซึ่งปัจจุบันคาด 2.6%yoyกระทบจำกัด

โดยกลยุทธ์การลงทุน ยังเน้นหุ้นได้ประโยชน์จากภาคเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว ตัว เช่น กลุ่มส่งออก กลุ่มพลังงาน, หุ้นอสังหาริมทรัพย์และค้าปลีก และกลุ่มรับเหมา (ดังตาราง)

หุ้นได้ประโยชน์จากภาคเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว

Company	Sector	Last Price (14/02/2021)	FairValue	Upside	PER 21F	Div Yield 21F (%)
กลุ่มส่งออก						
CPF	FOOD	27.25	42.00	54.1%	8.8	3.5
TU	FOOD	13.80	20.00	44.9%	10.3	5.4
TFG	FOOD	5.30	6.20	17.0%	13.5	3.5
NER	AGRI	5.20	6.20	19.2%	8.4	4.8
กลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์						
PTT	ENERG	41.25	48.50	17.6%	16.2	2.9
PTTEP	ENERG	114.00	118.00	3.5%	16.6	3.9
กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์-ค้าปลีก						
CPN	PROP	51.75	60.00	15.9%	22.8	1.5
CRC	COMM	32.50	38.00	16.9%	32.2	1.2
HMPRO	COMM	13.60	15.50	14.0%	26.7	3.1
CPALL	COMM	58.25	74.00	27.0%	27.4	1.8
BJC	COMM	33.50	39.50	17.9%	23.0	2.2
SPVI	TECH (MAI)	3.30	4.28	29.7%	14.3	4.2
กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง						
STEC	CONS	11.80	18.00	52.5%	15.7	2.1

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET Index 1,514.91

มูลค่าตลาด (พันลบ.) 17,191

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, ปัจจัยทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

สุกฤตชาติ ชิตศักดิ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

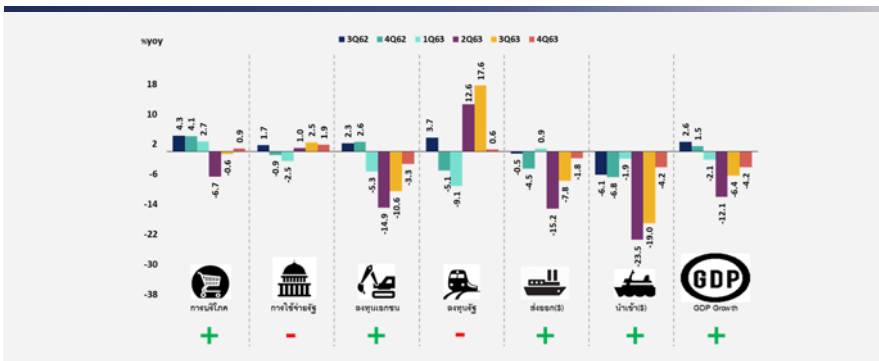
วรรณพุกษ์ โทมะวิภากร
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

GDP 4Q63 หดตัว 4.2% ดีกว่าคาด ทำให้ GDP ปี 2563 หดตัว 6.1%yoy

สภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สศช.) หรือสภาพัฒน์ รายงาน GDP งวด 4Q63 มีมูลค่า 2.66 ล้านล้านบาท ขยายตัว 1.3%qoq แต่ถ้าวัดเทียบกับช่วงเวลาที่เดียวกันของปีก่อน (%yoy) พบว่า หดตัวในอัตราที่ลดลงเหลือ -4.2%yoy ดีกว่าที่ตลาดคาด โดย GDP เป็นผลจากแรงขับเคลื่อนของทุกพื้นที่เพื่อเศรษฐกิจฟื้นตัว ดังนี้

- การบริโภคเอกชน: พลิกกลับมาขยายตัว 0.9%yoy จาก -0.6% ใน 3Q63 ตามแรงหนุนของการผ่อนคลายการ Lockdown และมาตรการกระตุ้นจากภาครัฐ ไม่ว่าจะเป็น คนละครึ่ง, การเพิ่มวงเงินในบัตรสวัสดิการ, ซ้อปดีมีคืน เป็นต้น
- การส่งออกและนำเข้า: หดตัวในอัตราน้อยลงเหลือ -1.8%yoy และ -4.2% ตามลำดับ จากงวด 3Q63 ที่ -7.8% และ -19% ตามลำดับ ตามเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าที่ฟื้นตัว เช่น สหรัฐ, จีน, ญี่ปุ่น เป็นต้น
- การลงทุนเอกชน: หดตัว -3.3%yoy จากงวด 3Q63 ที่ -10.6% สอดคล้องกับการส่งออกที่เริ่มฟื้นตัว สะท้อนจากการนำเข้าสินค้าทุนหดตัว -3.2% จาก -13.9% งวด 3Q63

GDP ของไทยรายไตรมาส



ที่มา: สศช.

และหากพิจารณา GDP ด้านการผลิต (Supply-side GDP) พบว่าในงวด 4Q63 มีภาคการผลิตกว่า 70% ฟื้นตัวต่อเนื่องเทียบกับงวด 3Q63 (%qoq) เป็นไตรมาสที่ 2 (ดังตาราง)

GDP ด้านการผลิต (Supply-side GDP)

ภาคการผลิต	Share(%)	%qoq							สถานะ
		2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	
สุขภาพ	2.2	1.4	1.9	0.3	-2.4	-4.6	5.7	7.7	ฟื้นตัว
โรงแรม และภัตตาคาร	5.9	2.8	-1.3	-0.6	-24.0	-32.0	18.2	5.2	
การสื่อสาร	2.5	4.0	2.1	3.6	-4.9	3.4	2.6	4.5	
การผลิตสินค้าอุตสาหกรรม	25.3	0.8	-1.0	-1.5	-0.5	-11.7	9.5	2.9	
การค้าปลีก และค้าส่ง	16.5	1.2	1.0	-0.2	1.6	-12.8	6.2	2.6	
การประปา	0.4	1.7	1.3	-0.6	-1.7	-0.7	1.0	2.4	
การเงิน	7.6	1.3	1.3	-0.3	2.0	-1.3	1.2	1.6	
บริการท่องเที่ยว และให้เช่า	1.6	2.0	0.1	-1.3	-6.0	-18.9	5.9	1.3	
อสังหาริมทรัพย์	2.5	-0.1	1.1	1.0	-0.2	-0.8	1.5	0.7	
การศึกษา	4.0	-0.3	-1.9	0.8	2.8	-0.9	0.3	0.7	
บริการในครัวเรือน	0.2	-0.8	0.7	-0.1	3.6	-6.8	6.9	0.5	
บริการวิชาชีพ และวิชาการ	1.7	1.3	0.6	-0.1	0.4	-8.9	1.6	0.4	
การบริหารราชการ	5.9	0.2	1.0	-0.9	1.6	0.4	-0.6	0.9	กลับมาฟื้นตัว
การขนส่ง	6.0	1.5	-0.7	-1.3	-5.1	-31.8	21.9	-0.4	
เกษตร	8.0	-1.9	-0.7	-3.5	-4.2	5.0	1.7	-1.0	กลับมาหดตัว
บริการซ่อมแซม และบริการส่วนบุคคลอื่นๆ	1.3	0.9	0.7	-0.1	-0.2	-12.0	8.2	-1.2	
เหมืองแร่	2.5	3.2	-1.9	-0.4	2.0	-13.0	5.3	-3.4	
การบิน	0.7	4.4	3.5	-1.1	2.0	-47.9	79.2	-3.6	
ไฟฟ้า	2.7	1.7	-2.9	-1.4	3.9	-12.4	0.9	-5.5	
การก่อสร้าง	2.5	-1.7	-1.2	-1.0	-5.4	15.9	1.5	-9.7	
GDP	100.0	0.8	-0.2	-1.0	-1.7	-9.4	6.2	1.3	ฟื้นตัว

ที่มา: สศช.

ในภาพรวมส่งผลให้ GDP ไทยตลอดทั้งปี 2563 หดตัวเฉลี่ย -6.1%yoy (แต่ระดับในรอบ 22 ปี นับตั้งแต่วิกฤตต้มยำกุ้ง)

ปี 2564 คาด GDP Growth ขยายตัว 2.6% กระทบจาก Lockdown ต้นปี แต่ยังมีแรงหนุนจากวัคซีน, รัฐเปิดเมือง และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ

แนวโน้มเศรษฐกิจไทยในปี 2564 ASPS ยังคงคาดการณ์ว่าจะขยายตัว 2.6%yoy โดยประเมิน Downside เศรษฐกิจลดลง หลังรัฐบาลคลาย Lockdown และกิจกรรมเศรษฐกิจจะค่อยๆฟื้นกลับมา รวมถึงไทยจะเริ่มฉีดวัคซีนเข็มแรกในช่วงปลายเดือน ก.พ. 2564 โดยประเมินพื้นที่ของข้อเคลือบเศรษฐกิจในปี 2564 จะมาจาก 3 ส่วน ได้แก่

ภาคส่งออก: ปัจจัยหนุนจากเศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัวในปี 2564 โดยหากอิงประมาณการของ IMF พบว่า ในปี 2564 IMF ปรับ GDP โลกเพิ่มขึ้นเป็น 5.5%yoy จากเดิมคาด 5.2% รวมถึงคาดการณ์ปริมาณการค้าโลกปี 2564 ที่ IMF คาดเติบโต 8.1% จาก -9.6%ในปี 2563 สาเหตุสำคัญมาจากการเศรษฐกิจสหรัฐฯ (ขนาดเศรษฐกิจ GDP ใหญ่เป็น อันดับ 1 ของโลก) ซึ่งมีแรงหนุนของนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของประธานาธิบดี Joe Biden วงเงินกว่า 1.9 ล้านล้านเหรียญ และเศรษฐกิจจีนที่กลับมาฟื้นตัว โดยมี GDP ปี 2564 เติบโตสูงที่สุดในเอเชีย ซึ่งทั้ง 2 ประเทศเป็นคู่ค้าอันดับ 1 และ 2 ของไทย

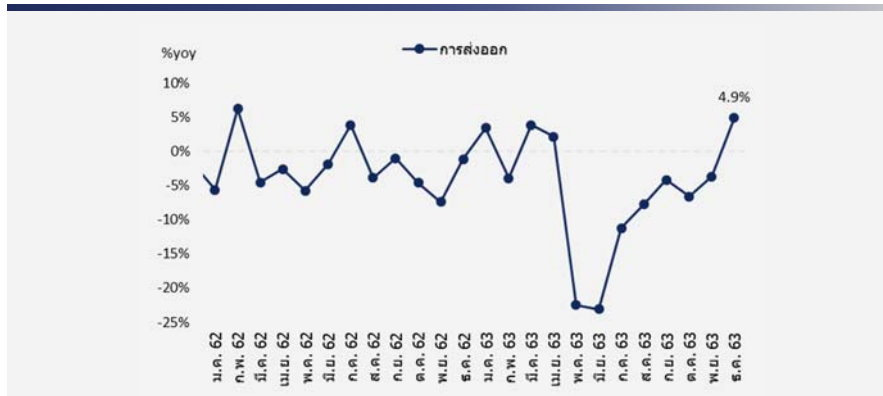
ประมาณการ GDP โลกของ IMF

GDP Growth (%yoy)	2563	ใหม่		เดิม	
		รอบ ม.ค. 64	รอบ ธ.ค. 63	รอบ ต.ค. 63	รอบ ธ.ค. 63
โลก	-3.5	5.5	4.2	5.2	4.2
ประเทศพัฒนาแล้ว	-4.9	4.3	3.1	3.9	2.9
สหรัฐ	-3.4	5.1	2.5	3.1	2.9
ยุโรป	-7.2	4.2	3.6	5.2	3.1
อังกฤษ	-10.0	4.5	5.0	5.9	3.2
ญี่ปุ่น	-5.1	3.1	2.4	2.3	1.7
ประเทศกำลังพัฒนา	-2.4	6.3	5.0	6.0	5.1
ตุรกี	1.2	6.0	3.5	5.0	4.0
อาร์เจนตินา	-10.4	4.5	2.7	4.9	2.5
ประเทศแถบตะวันออกกลาง	-3.2	3.0	4.2	3.0	4.0
ซาอุดีอาระเบีย	-3.9	2.6	4.0	3.1	3.4
อิหร่าน	-1.5	3.0	2.0	3.2	1.5
ประเทศกำลังพัฒนาเอเชีย	-1.1	8.3	5.9	8.0	6.3
จีน	2.3	8.1	5.6	8.2	5.8
อินเดีย	-8.0	11.5	6.8	8.8	8.0
อาเซียน	-3.7	5.2	6.0	6.2	5.7
อินโดนีเซีย	-1.9	4.8	6.0	6.1	5.3
ฟิลิปปินส์	-9.6	6.6	6.5	7.4	6.4
มาเลเซีย	-5.8	7.0	6.0	7.8	6.0
ไทย	-6.6	2.7	4.6	4.0	4.4
ปริมาณการค้าโลก	-9.6	8.1	6.3	8.3	5.4

ที่มา: IMF

สอดคล้องกับการส่งออกของไทย ที่เริ่มมีสัญญาณฟื้นตัวในช่วงปลาย 2563 สะท้อนจากการส่งออกเดือน ธ.ค. 2563 พลิกกลับมาขยายตัว 4.9%yoy กลับมาใกล้เคียงกับระดับก่อนเกิด COVID-19 หลังหดตัวต่อเนื่องกว่า 7 เดือน

การส่งออกของไทย



ที่มา: IMF

การบริโภคครัวเรือน: ASPS ประเมินการบริโภคได้แรงหนุนสำคัญมาจาก 3 ส่วน นั่นคือ

1. มาตรการกระตุ้นการบริโภคของรัฐ: จากมาตรการกระตุ้นการบริโภคจากรัฐบาลที่ออกมาตั้งแต่ต้นปี 2564 จนถึงปัจจุบัน ไม่ว่าจะเป็น คนละครึ่งเฟส 2, การเพิ่มเงินในบัตรสวัสดิการ, เราชนะ (จ่ายเงินเยียวยาผู้ได้รับผลกระทบจากการ Lockdown ช่วงต้นปี 2564), เรารักกัน (จ่ายเงินเยียวยาผู้ที่อยู่ในระบบประกันสังคม), เราเที่ยวด้วยกัน (อุดหนุนค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว) วงเงินทั้งหมดรวม 3.29 แสนล้านบาท (2.94% ของ GDP ปี 2563)

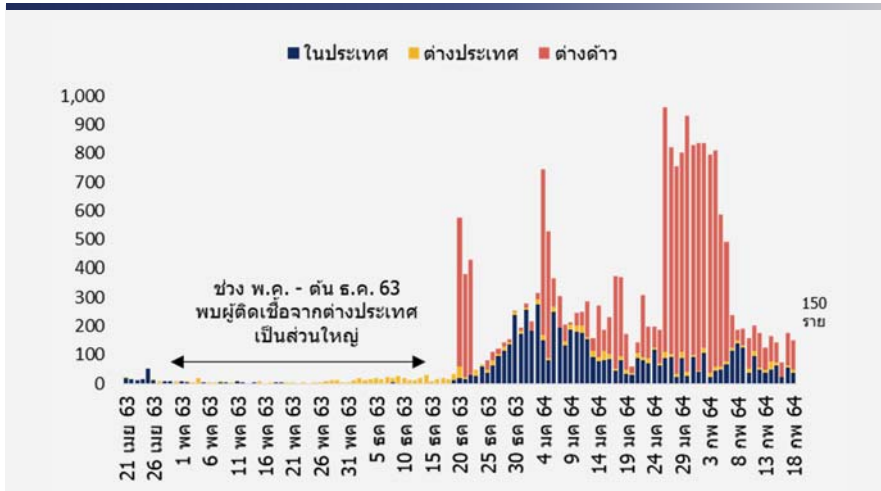
มาตรการกระตุ้นการบริโภคของรัฐบาลที่ออกมาตั้งแต่ต้นปี 2564 – ปัจจุบัน

มาตรการที่ออกมาตั้งแต่ต้นปี 2564	ระยะเวลา	วงเงินสะพัด (ล้านบาท)
คนละครึ่งเฟส 2  <ul style="list-style-type: none"> เพิ่มวงเงินรวมเป็น 3,500 บาท/คน แต่วงเงินใช้จ่ายต่อวันยังคงเดิมที่ 150/คน/วัน ผู้ที่ลงทะเบียนเฟส 1 แล้วจะได้วงเงินอีก 500 บาท 	1 ม.ค. 64 - 31 มี.ค. 64	45,000
เพิ่มกำลังซื้อผู้มีบัตรสวัสดิการ  <ul style="list-style-type: none"> เพิ่มวงเงินแก่ผู้มีบัตร 14 ล้านคน อีก 500 บาท จาก 200-300 เป็น 700-800 บาท 	ม.ค. 64 - มี.ค. 64	21,000
เราชนะ  <ul style="list-style-type: none"> จ่ายเงินเยียวยา 3,500 บาท นาน 2 เดือน จำนวน 31.1 ล้านราย 	ก.พ. 64 - มี.ค. 64	217,700
เราเที่ยวด้วยกันเฟส 2  <ul style="list-style-type: none"> อุดหนุนค่าที่พัก, ค่าตั๋วเครื่องบิน, ค่าอาหาร และค่าเที่ยว 	ม.ค. 64 - เม.ย. 64	8,000
เรารักกัน  <ul style="list-style-type: none"> จ่ายเงินเยียวยาผู้ประกันตนในระบบประกันสังคม จำนวน 9.27 ล้านคน คนละ 4,000 บาท 	15 มี.ค. 64 - 31 พ.ค. 64	37,100
มาตรการที่กำลังพิจารณา	ระยะเวลา	วงเงินสะพัด (ล้านบาท)
เราเที่ยวด้วยกันเฟส 3  <ul style="list-style-type: none"> ขยายระยะเวลาจองที่พักไปจนถึง ก.ย. 64 และตั๋วเครื่องบินจะปรับเป็นแบบบินบูฟเฟต์ 	เม.ย. 64 - ก.ย. 64	กำลังพิจารณา

ที่มา: ASPS รวบรวม

- 2. การผ่อนคลายกิจกรรมเศรษฐกิจ: ในช่วงกลางเดือน ก.พ. 2564 จำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 ในไทยเริ่มลดลงเหลือวันละประมาณ 150 ราย ต่ำกว่าช่วงปลาย ม.ค. – ต้น ก.พ. 2564 ที่พบเฉลี่ยราววันละ 780 ราย

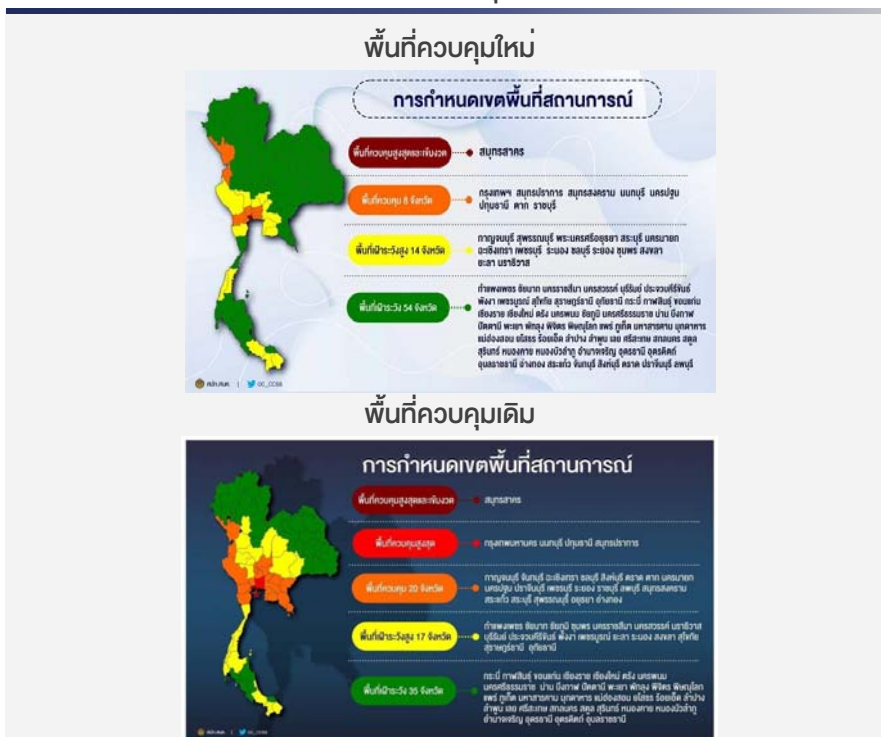
จำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ของไทย



ที่มา: ศบค.

จำนวนผู้ติดเชื้อที่มีแนวโน้มชะลอตัวส่งผลให้ภาครัฐเดินหน้าผ่อนคลายการ Lockdown อย่างต่อเนื่อง โดยช่วงกลางเดือน ก.พ. 2564 ศบค. มีมติผ่อนคลายพื้นที่ที่ควบคุมเพิ่มเติม ส่วนใหญ่เป็นการปรับลดพื้นที่เฝ้าระวัง และพื้นที่ควบคุม (ดังรูป)

การกำหนดพื้นที่ควบคุมใหม่ และเดิม

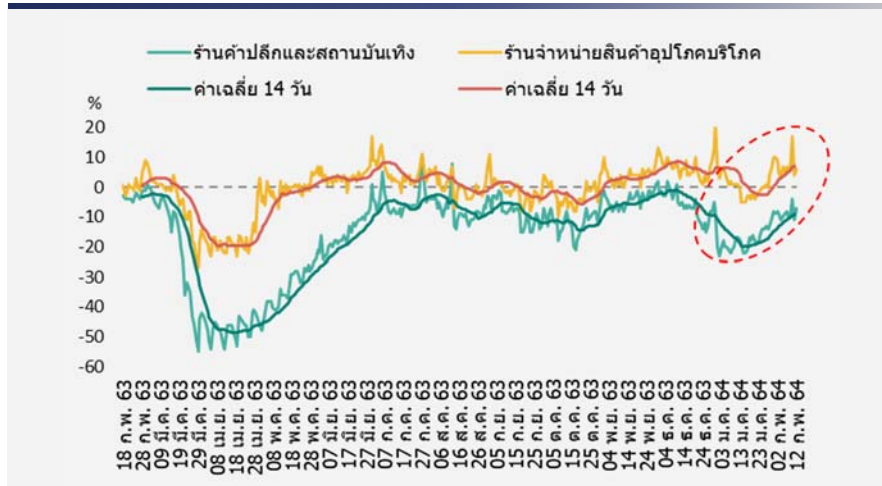


ที่มา: ศบค.

การผ่อนคลาียดังกล่าว ส่งผลให้สถานบันเทิง และสถานที่เล่นกีฬา-ออกกำลังกาย ในพื้นที่ กทม., นนทบุรี, ปทุมธานี และสมุทรปราการ กลับมาเปิดทำการได้ ซึ่งจะเป็นส่วนสำคัญที่เสริมให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจของไทยกลับมาฟื้นตัวได้ สอดคล้องกับข้อมูลจากรายงาน

การเดินทางของ Google (Google Mobility Report) ที่บ่งบอกว่าประชาชนเดินทางไปยังร้านค้าปลีก และร้านจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคมากขึ้น (ดังรูป)

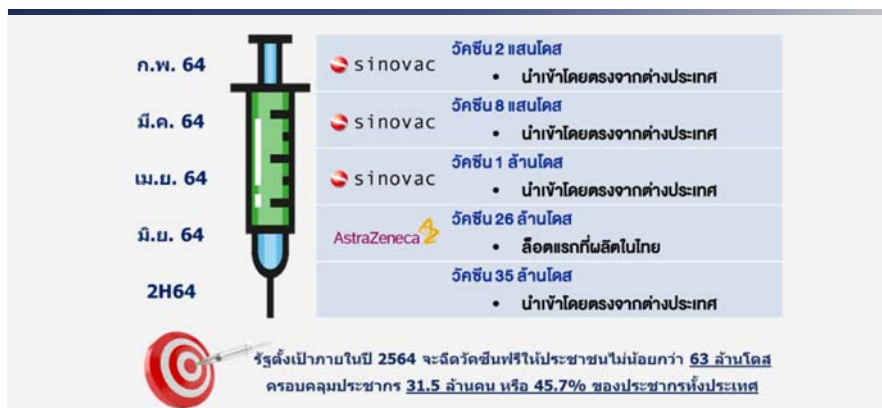
Google Mobility ของไทย พันทัว



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

3. การเดินทางหน้าฉีดวัคซีน COVID-19: อ้างอิงจากแผนการฉีดวัคซีนของกระทรวงสาธารณสุข พบว่า ไทยตั้งเป้าว่าในปี 2564 จะฉีดวัคซีนฟรีให้ประชาชนไม่น้อยกว่า 63 ล้านโดส ซึ่งจะครอบคลุมประชากรราว 31.5 ล้านราย หรือคิดเป็น 45.7% ของประชากรทั้งประเทศ โดยวัคซีนชุดแรกจำนวน 2 แสนโดส ของบริษัท Sinovac (ผู้ผลิตวัคซีนสัญชาติจีน) จะเริ่มต้นฉีดช่วงปลายเดือน ก.พ. 2564 และชุดอื่นๆจะตามมาในเดือนต่อไป (ดังรูป)

Timeline การกระจายวัคซีน COVID-19 ของไทย



ที่มา: ASPS รวบรวม

หากการฉีดวัคซีนสามารถดำเนินการได้ตามแผน ASPS เชื่อมั่นว่าจะช่วยสร้าง Sentiment ต่อการบริโภคได้เป็นอย่างดี โดยประชาชนจะมีแนวโน้มกลับมาจับจ่ายใช้สอยเพิ่มขึ้น

การลงทุนภาครัฐ และการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐ: ภายหลังจากที่ภาครัฐเดินหน้าออกมาตรการกระตุ้นการบริโภคจำนวนมาก ในช่วงต้นปี 2564 (ดังที่กล่าวข้างต้น) ASPS จึงมองว่าในระยะต่อไป ภาครัฐจะเริ่มหันมาเน้นผลักดันการลงทุนมากขึ้น โดยเฉพาะการผลักดันโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานของรัฐ โดย ASPS ประเมินว่าในปี 2564 นี้มีโครงการที่คาดว่าจะเปิดประมูลได้ราว 4.58 แสนล้านบาท อาทิเช่น โครงการรถไฟทางคู่บ้านไผ่-นครพนม, เด่นชัย-เชียงใหม่ของ รถไฟฟ้าสีส้มช่วงบางขุนนนท์-มีนบุรี, รถไฟฟ้าสีม่วงเตาปูน-ราษฎร์บูรณะ, รันเวย์สนามบินสุวรรณภูมิ เป็นต้น (ดังตาราง)

โครงการลงทุนที่คาดว่าจะเปิดประมูลในปี 2564

โครงการที่คาดว่าจะเปิดประมูลในปี 2564	ล้านบาท
รถไฟทางคู่บ้านไผ่-นครพนม	66,848
รถไฟทางคู่เด่นชัย-เชียงใหม่	85,345
รถไฟฟ้าสีส้มตะวันตก ช่วงบางขุนนนท์-มีนบุรี	122,067
รถไฟฟ้าสีม่วงเตาปูน-ราษฎร์บูรณะ	124,959
ทางด่วนดาวคะนอง-พระราม 3 สัญญา 1	6,979
ทางด่วนดาวคะนอง-พระราม 3 สัญญา 3	6,990
อุโมงค์การประปานครหลวง	17,058
คลองมหาสวัสดิ์	2,720
ถนนราชพฤกษ์	4,022
ถนนกาญจนาภิเษก-กัลปพฤกษ์	5,357
ถนนกาญจนาภิเษก-ทางรถไฟสายเก่า	4,959
ขอมรันเวย์-เสาแท็กซี่เวย์ สนามบินสุวรรณภูมิ	4,400
มอเตอร์เวย์เอกชัย-บ้านแพ้ว	19,700
รถไฟฟ้าสีชมพูส่วนต่อขยายศรีรัช-เมืองทอง	3,379
รวม	457,725

ที่มา: ASPS รวบรวม

สมมติฐานคาดการณ์ GDP Growth ไทยปี 2564

	2561A	2562A	2563A	2564F	
		Revise ใหม่	เดิม		
GDP (CVM)	4.1%	2.3%	2.4%	-6.1%	2.6%
การบริโภคครัวเรือน (C)	4.6%	4.0%	4.5%	-1.0%	1.2%
ลงทุนภาคเอกชน	3.9%	2.7%	2.8%	-8.4%	1.5%
ลงทุนภาครัฐ	3.3%	0.1%	0.2%	5.7%	7.0%
การบริโภคภาครัฐ(G)	1.8%	1.7%	1.4%	0.8%	3.0%
ส่งออก(X) \$	7.5%	-3.3%	-3.6%	-6.6%	3.5%
นำเข้า(M) \$	13.7%	-5.1%	-5.5%	-12.3%	5.0%
อัตราแลกเปลี่ยน(บาท/ดอลลาร์)	33	31	31	30	30
ราคาน้ำมันดิบ(เหรียญ/บาร์เรล)	69.3	61.7	61.7	43.1	50

ที่มา: ASPS

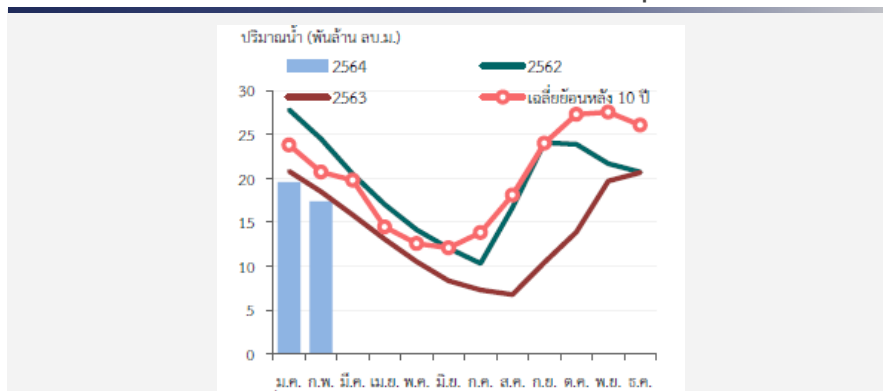
ภัยแล้ง และความไม่แน่นอนทางการเมืองในเมียนมา กระทบประมาณจำกัด

ASPS ประเมินว่าปัจจัยเสี่ยงสำคัญในปี 2564 จะกระทบต่อประมาณการ GDP ปี 2564 ที่ 2.6% จำกัด กล่าวคือ

ภัยแล้ง

ข้อมูลปริมาณน้ำจากกรมชลประทาน ช่วงกลางเดือน ก.พ. 2564 มีปริมาณน้ำใช้การได้จริงในเขื่อนและอ่างเก็บน้ำทั่วประเทศอยู่ที่ 1.59 ล้านลูกบาศก์เมตร หรือคิดเพียง 23.2% ของทั้งหมด ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปีย้อนหลัง (ดังรูป)

ปริมาณน้ำในอ่างเก็บน้ำ , เกือบทั่วประเทศที่ใช้การได้จริง ล่าสุด ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 10 ปี

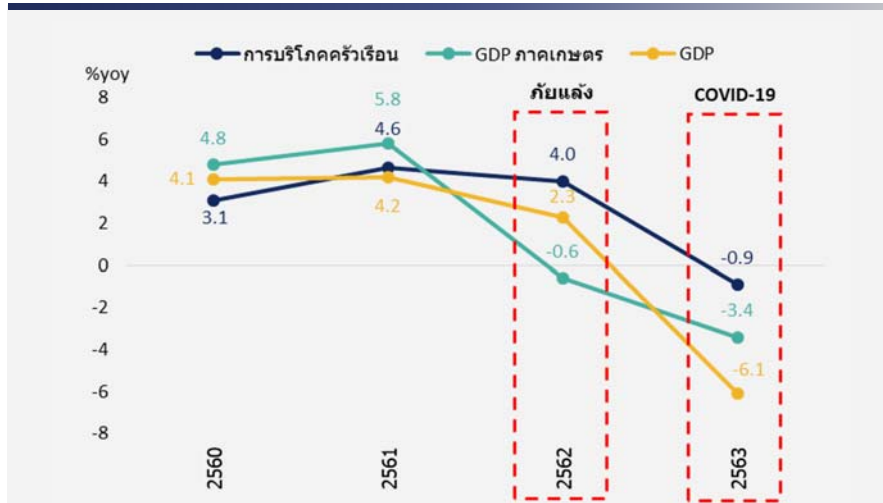


ที่มา: กรมชลประทาน

และหากพิจารณาปริมาณน้ำในเขื่อนภาคอื่นๆที่ใช้ได้จริง พบว่าน้อยเช่นกัน อาทิ ภาคเหนือน้ำใช้การได้จริง 15% (น้ำน้อยวิกฤติ), ภาคตะวันตก 14% (น้ำน้อยวิกฤติ), ภาคตะวันออกเฉียงเหนือน้ำใช้การได้จริง 38% (น้ำน้อย) ภาคตะวันออกน้ำใช้การได้จริง 45% (น้ำน้อย)ภาคใต้น้ำใช้การได้จริง 49% (น้ำน้อย) โดยต้องติดตามสถานการณ์ปริมาณฝนต่อ เพราะปกติแต่ละปีฝนจะเริ่มตกกลาง พ.ค.- ต.ค.

สำหรับผลกระทบต่อเศรษฐกิจ ASPS คาดกระทบต่อเกษตรกรรายย่อย เนื่องจากเพาะปลูกผลผลิตได้น้อย แต่จะได้ชดเชยจากราคาสินค้าเกษตรสูงขึ้น ส่วนผลกระทบต่อ Downside คาดการณ์ GDP ปี 2564 ในภาพรวมคาดผลกระทบจำกัดมาก เพราะหากย้อนกลับไปพิจารณาในปี 2562 ซึ่งไทยเกิดภัยแล้งหนักมากเช่นกัน พบว่าการบริโภคในปี 2562 ยังขยายตัว 4% หรือหากพิจารณา GDP ภาคเกษตรในปี 2562 พบว่าหดตัวเล็กน้อยราว -0.6% เนื่องจากภาคเกษตรมีสัดส่วนเพียง 8% ของ GDP โดยรวม

การบริโภคครัวเรือน, GDP ภาคเกษตร และ GDP ของไทย



ที่มา: สศช.

ความไม่แน่นอนทางการเมืองในเมียนมา

ความไม่แน่นอนทางการเมืองในเมียนมาที่เกิดขึ้นตั้งแต่ต้นเดือน ก.พ. 2564 ที่ผ่านมามี ASPS เชื่อว่าส่วนใหญ่จะกระทบในส่วนของเศรษฐกิจเมียนมาเป็นหลัก เนื่องจากความไม่แน่นอนที่เกิดขึ้นและมีแนวโน้มยืดเยื้อ อาจส่งผลกระทบต่อประเทศอื่นๆ โดยเฉพาะสหรัฐ ออกมาตรการคว่ำบาตรทางเศรษฐกิจต่อเมียนมาได้ ซึ่งอาจส่งผลให้การลงทุนจากต่างประเทศในเมียนมาชะลอตัวลง หรือการอนุมัติโครงการลงทุนต่างๆล่าช้าออกไป

แต่สำหรับผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทย ASPS คาดกระทบจำกัด เนื่องจากไทยส่งออกสินค้าไปเมียนมาเพียง 4,364 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ในปี 2562 หรือคิดเป็นราว 1.8% ของการส่งออกรวม และการส่งออกถึง 82% เป็นการส่งออกผ่านช่องทางการค้าชายแดน รวมถึงไทยมีการลงทุนทางตรง (FDI) ในเมียนมาเพียง 62.6 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือ 0.6% ของการลงทุนทางตรงรวมทั่วโลก

เงินบาทปี 2564 แข็งค่าต่อ ส่วนอัตราดอกเบี้ย ไม่ลงก็ทรง

แนวโน้มค่าเงินบาท

ค่าเงินบาทในปี 2564 ASPS ประเมินจะแกว่งตัวในทิศแข็งค่าในกรอบ 29.70-30.30 บาท/ดอลลาร์ สาเหตุสำคัญมาจาก ค่าเงิน Dollar Index ที่อ่อนค่า ตามการเดินหน้าผลักดันนโยบายของนาย Jeo Biden ประธานาธิบดีสหรัฐฯคนใหม่ โดยเฉพาะการขึ้นอัตราภาษีนิติบุคคล และค่าจ้างขั้นต่ำในสหรัฐฯ หนุนให้ Fund Flow มีแนวโน้มไหลออกจากสหรัฐฯ และเข้ามาในเอเชีย รวมถึงไทย มากขึ้น ค่าเงินบาทจึงมีแนวโน้มแข็งค่า ขณะที่ Consensus ของ Bloomberg คาดการณ์ว่าเงินบาทจะอยู่ราว 30 บาท/ดอลลาร์ ในช่วง 1H64 และ 29.6-29.8 บาท/ดอลลาร์ ในช่วง 2H64

คาดการณ์ค่าเงินบาท/ดอลลาร์ จาก Bloomberg Consensus



ที่มา: Bloomberg

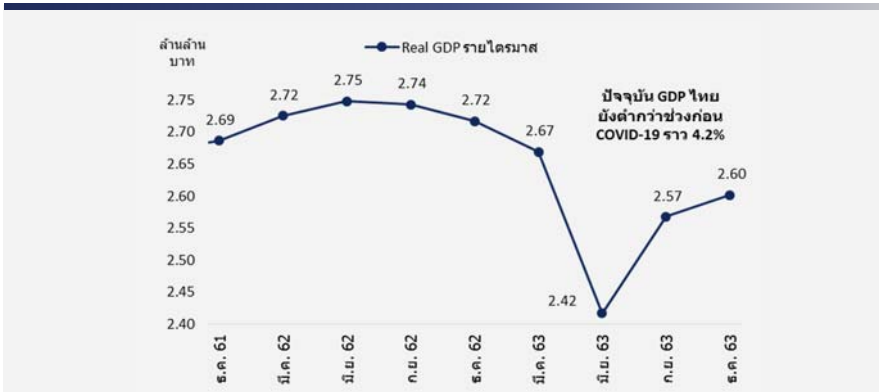
แนวโน้มอัตราดอกเบี้ย

ASPS ประเมินว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยในปี 2564 จะมีแนวโน้มทรงตัวอยู่ในระดับต่ำต่อเนื่อง จากสาเหตุสำคัญดังนี้

การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยยังเผชิญความท้าทาย: แม้ว่าเศรษฐกิจไทยจะเริ่มมีสัญญาณการฟื้นตัวมากขึ้น แต่หากพิจารณาลงไปแค่ภาคการผลิต จะพบว่ามีการผลิตราว 23.7% พลิกกับมาหดตัว %qoq ในงวด 4Q63 ซึ่งส่วนใหญ่มักจะเป็นภาคที่อ่อนไหวต่อการระบาดของ COVID-19 เช่น การบันเทิง, การศึกษา, บริการส่วนบุคคล (ตัดผม, เสริมความงาม, อาบอบนวด) เป็นต้น

ภาคการผลิตบางส่วนที่ยังไม่ฟื้นตัวคืนก้างตัน กดดันให้เศรษฐกิจไทยยังไม่ฟื้นตัวกลับไปใกล้เคียงกับระดับก่อนเกิดการระบาดของ COVID-19 โดยปัจจุบัน GDP ไทยอยู่ต่ำกว่าระดับปลายปี 2562 (ก่อนเกิด COVID-19) ประมาณ 4.2%

Real GDP ของไทยรายไตรมาส



ที่มา: สศช. หมายเหตุ Real GDP จะตัดการเปลี่ยนแปลงของราคาออก ให้เหลือเพียงเปลี่ยนแปลงของปริมาณสินค้า-บริการ

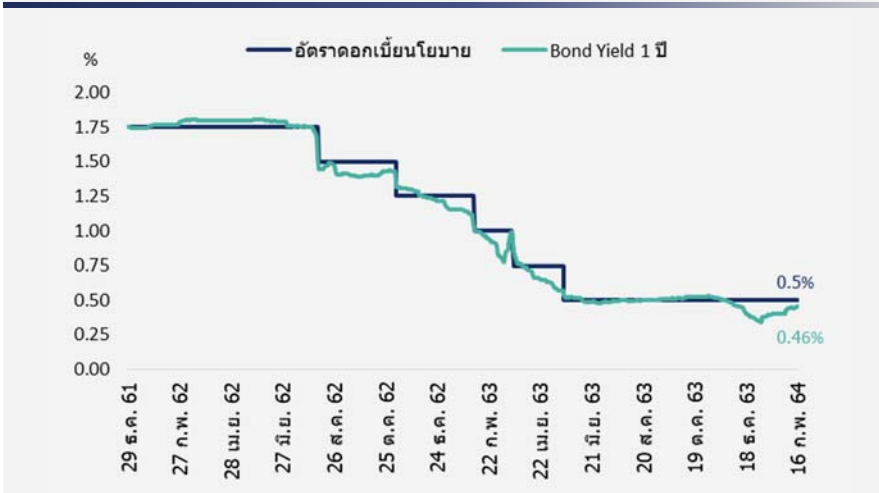
สถานการณ์ดังกล่าวส่งผลให้ กนง. มีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยต่ำ เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยต่อไป

ค่าเงินบาทยังมีแนวโน้มแข็งค่า: จากค่าเงินบาทที่ยังมีแนวโน้มแข็งค่า (ดังที่กล่าวข้างต้น) ASPS จึงมองว่า กนง. น่าจะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายต่ำต่อไป เพื่อช่วยลดแรงกดดันไม่ให้ค่าเงินบาทแข็งค่ามากจนกระทบต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ เพราะหาก กนง. ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย จะส่งผลให้ค่าเงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่ามากขึ้น

กนง. ส่งสัญญาณให้นำหนักต่อเศรษฐกิจมากกว่าอัตราเงินเฟ้อ: รายงานผลการประชุม กนง. ในเดือน พ.ย., ธ.ค. 2563 และ ก.พ. 2564 ระบุว่า “คณะกรรมการให้นำหนักกับการสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจเป็นสำคัญ” ซึ่งสามารถถอดความได้ว่า กนง. จะมีแนวโน้มคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระดับต่ำต่อไป แม้ว่าอัตราเงินเฟ้อในปี 2564 จะมีแนวโน้มกลับมาฟื้นตัว แต่การฟื้นตัวส่วนใหญ่มาจากผลของฐานที่ต่ำมากในปี 2563 ที่ผ่านมา ซึ่งหาก กนง. ปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายตามอัตราเงินเฟ้อที่ฟื้นตัว อาจเป็นอุปสรรคต่อการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในปี 2564 ได้ ด้วยเหตุนี้ ASPS จึงประเมินว่า กนง. จะยังคงอัตราดอกเบี้ยต่ำต่อไปในปี 2564

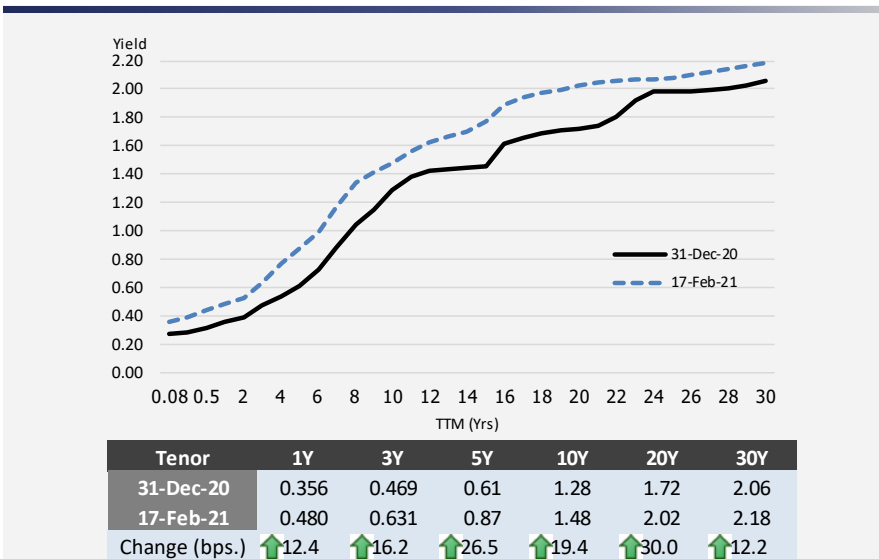
อย่างไรก็ตาม กนง. ยังทิ้งท้ายในรายงานผลการประชุมว่า “พร้อมใช้เครื่องมือนโยบายการเงินที่เหมาะสม หากจำเป็น” บ่งบอกว่า กนง. ยังไม่ได้เปิดโอกาสการลดอัตราดอกเบี้ยในอนาคต เพราะกนง. ยังมีช่องว่างสำหรับปรับลดอัตราดอกเบี้ย (Policy space) ได้อีก 1 ครั้ง (ลดจาก 0.5% เหลือ 0.25%) สอดคล้องกับ Bond Yield อายุ 1 ปี ที่ล่าสุดอยู่ที่ระดับ 0.46% ยังต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายปัจจุบันที่ 0.5% สะท้อนว่าตลาดการเงินยังมองว่า กนง. มีโอกาสลดอัตราดอกเบี้ยในอนาคตอยู่เล็กน้อย (ดังรูป) หรือ กนง. อาจพิจารณาลดเงินเก็บเข้ากองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน (FIDF) จากปัจจุบันที่ระดับ 0.23% ลงอีกได้ ซึ่งจะช่วยให้ธนาคารพาณิชย์สามารถปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงได้ง่ายขึ้น

อัตราดอกเบี้ยนโยบาย และ Bond Yield อายุ 1 ปี ของไทย



ที่มา: Bloomberg

Yield Curve พันธบัตรรัฐบาลของไทย



ที่มา: Thai BMA

กลยุทธ์การลงทุน เน้นหุ้นได้ประโยชน์จากภาคเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว

การฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยในปี 2564 ที่ ASPS คาดจะมาจาก การส่งออก, การบริโภคเอกชน และการลงทุนภาครัฐ ดังนั้น กลยุทธ์การลงทุน แนะนำหุ้นที่ได้ประโยชน์จากภาคเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว เช่นหุ้นกลุ่มส่งออก (CPF, TU, TFG, NER), หุ้นกลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์ (PTT, PTTEP), หุ้นกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และค้าปลีก (CPN, CRC, HMPRO, CPALL, BJC, SPVI) และหุ้นกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง (STEC)

หุ้นได้ประโยชน์จากภาคเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว

Company	Sector	Last Price (14/02/2021)	FairValue	Upside	PER 21F	Div Yield 21F (%)
กลุ่มส่งออก						
CPF	FOOD	27.25	42.00	54.1%	8.8	3.5
TU	FOOD	13.80	20.00	44.9%	10.3	5.4
TFG	FOOD	5.30	6.20	17.0%	13.5	3.5
NER	AGRI	5.20	6.20	19.2%	8.4	4.8
กลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์						
PTT	ENERG	41.25	48.50	17.6%	16.2	2.9
PTTEP	ENERG	114.00	118.00	3.5%	16.6	3.9
กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และค้าปลีก						
CPN	PROP	51.75	60.00	15.9%	22.8	1.5
CRC	COMM	32.50	38.00	16.9%	32.2	1.2
HMPRO	COMM	13.60	15.50	14.0%	26.7	3.1
CPALL	COMM	58.25	74.00	27.0%	27.4	1.8
BJC	COMM	33.50	39.50	17.9%	23.0	2.2
SPVI	TECH (MAI)	3.30	4.28	29.7%	14.3	4.2
กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง						
STEC	CONS	11.80	18.00	52.5%	15.7	2.1

ที่มา: ASPS