

18 สิงหาคม 2563 |

เศรษฐกิจไทย พ้นตัวขึ้นจากหลุม...

GDP 2Q63 -12.2%yoy ตีกว่าคาด ประเมินเป็นจุดต่ำสุดของปีนี้ โดย GDP 1H63 หดตัวเฉลี่ย 7%yoy ประเมินแนวโน้มเศรษฐกิจ 3Q-4Q63 จะค่อยๆ พ้นตัว แต่ยังคงมีความเสี่ยงหากการเมืองยืดเยื้อ และ COVID-19 ระบาดรอบ 2 ทำให้คงคาดการณ์ GDP ปี 2563 -8.4% และปี 2564 ทยอยตัว 4.1%

GDP 2Q63 หดตัว -12.2%yoy ตีกว่าคาด

ในช่วง 2Q63 การแพร่ระบาดของ COVID-19 ทำให้รัฐบาลไทยออกมาตรการควบคุมการแพร่เชื้อและมีคำสั่งห้าม, จำกัดกิจกรรมเศรษฐกิจแบบเข้มงวดตั้งแต่ 26 มี.ค. - 16 พ.ค. 2563 ส่งผลให้ GDP ไทยงวด 2Q63 มีมูลค่าเพียง 2.34 ล้านล้านบาท -12.2%yoy หดตัวหนักสุดในรอบ 22 ปี แต่หดตัวน้อยกว่า ASPS คาด -15% และหดตัวน้อยกว่าประเทศ TIPS โดยเฉพาะมาเลเซีย และฟิลิปปินส์ที่หดตัวเกิน 15%yoy โดย ASPS ประเมินงวด 2Q63 เป็น Bottom ของปี โดยรวมทำให้ GDP 1H63 หดตัวเฉลี่ย 7%yoy

คงคาดการณ์ GDP ไทย ปี 63 หดตัว 8.4% และปี 64 ทยอยตัว 4.1%

คาดเศรษฐกิจไทยงวด 3Q-4Q63 จะพลิกกลับมาฟื้นตัว %QoQ แต่ยังคงหดตัวในอัตราที่ลดลง %yoy เฉลี่ย -8%yoy โดยมีปัจจัยหนุนจาก 1.) รัฐบาลผ่อนคลายกิจกรรมเศรษฐกิจในประเทศต่อเนื่อง 6 เฟส (เปิดห้าง, เปิดโรงหนัง ฯลฯ แต่ยังไม่อนุญาตให้นักท่องเที่ยวเข้าประเทศ) 2.) ความหวังมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจทุกภาคส่วน (การบริโภค, ท่องเที่ยว, อสังหา, ก่อสร้าง, ตลาดทุน ฯลฯ ผ่านเม็ดเงินจาก พ.ร.ก. 1 ล้านล้านบาท ซึ่งรัฐมีเป้าหมายผลักดันเข้าระบบในช่วง 2H63 อีก 4.4 แสนล้านบาท (ราว 4% GDP ปี 2562) 3.) อัตราดอกเบี้ยที่ยังทรงตัวต่ำและมีโอกาสลดลง 1 ครั้ง 0.25% เหลือ 0.25% ในช่วงปลายปี โดยรวมยังคงคาดการณ์ GDP ทั้งปี 2563 -8.4%yoy และปี 2564 คาดขยายตัว 4.1% จากสมมติฐาน (C, I, G, X, M) ที่คาดกับข้อมูลจริงช่วง 1H63 ยังเป็นไปได้ และใกล้เคียงกับสำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจของรัฐ ขณะที่ Downside ต่อเศรษฐกิจยังมีอยู่ หากการเมืองยืดเยื้อ และ COVID-19 ระบาดในไทยรอบใหม่

แนะนำลงทุนเน้นหุ้นได้ประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นรัฐ

Company	Recommendation	Last Price (17/08/2020)	FairValue	Upside	PER 20F	Div Yield 20F (%)
หุ้นที่ได้ประโยชน์จากการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐ						
CPALL	BUY	65.25	75.50	15.7%	30.83	1.63
CRC	BUY	29.25	33.50	14.5%	154.53	0.26
SPVI	BUY	2.60	3.40	30.6%	13.67	3.94
AP	BUY	6.35	7.70	21.3%	5.77	6.58
SC	BUY	2.32	2.72	17.3%	5.97	6.37
LH	BUY	7.75	8.50	9.6%	15.16	5.61
SAT	BUY	11.00	12.90	17.3%	29.25	1.71
หุ้นที่ได้ประโยชน์จากการแสวงหาผลกำไรของรัฐ						
ITD	BUY	1.06	1.43	34.6%	NM	0.00
PYLON	BUY	4.44	5.80	30.5%	12.26	5.71
CK	BUY	17.80	22.50	26.4%	47.75	1.12
INSET	BUY	3.32	4.18	25.8%	12.68	3.15
STEC	BUY	14.60	18.00	23.3%	26.08	1.37

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET Index **1,320.91**
มูลค่าตลาด (พันลบ.) **14,310**

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน, ปัจจัยทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

สุกฤตชาติ ชิตศักดิ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 087636

วรรณพุกษ์ โทมะวิภาส

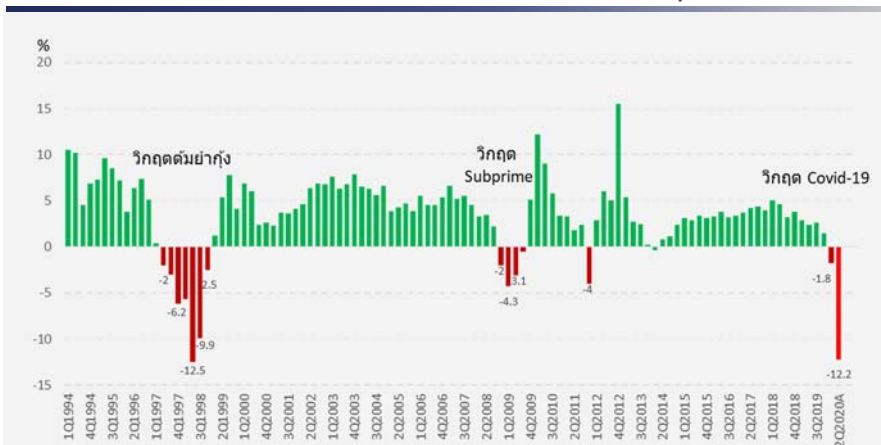
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110506

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความหรือในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

GDP 2Q63 หดตัว 12.2%yoy ต่ำกว่าที่คาด และหดตัวน้อยกว่าเพื่อนบ้านในกลุ่ม TIPs

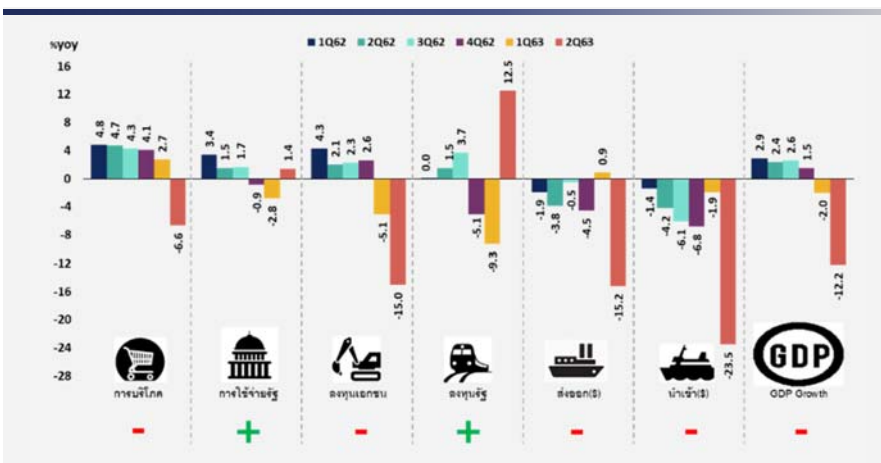
สภาพัฒน์ฯ (สศช.) รายงานเศรษฐกิจไทย (GDP) งวด 2Q63 มีมูลค่า 2.34 ล้านล้านบาท (-12.2%yoy) และระดับต่ำสุดในรอบ 22 ปี (ตั้งแต่งวด 2Q41 เคยหดตัวหนักกว่ารอบนี้คือ -12.5%yoy) สาเหตุสำคัญมาจากผลกระทบของการระบาดของไวรัส COVID-19 ที่แพร่กระจายไปทั่วโลก ทำให้หลายประเทศ Lockdown (รวมถึงไทย เพื่อการควบคุมโรค) รัฐบาลห้ามประชาชนออกนอกเคสสถาน (Curfew) เวลา 22.00-04.00 และการปิดสถานที่เสี่ยงต่อการระบาด เช่น ห้างสรรพสินค้า, ร้านอาหาร, ร้านตัดผม นับตั้งแต่วันที่ 26 มี.ค. – 16 พ.ค. 2563 ทำให้ฟันเฟืองขับเคลื่อนที่เศรษฐกิจไทยหดตัวลงเกือบทุกตัว โดยเฉพาะการบริโภคเอกชน, การลงทุนเอกชน, การส่งออก และการนำเข้า ยกเว้นเพียงการใช้จ่าย และการลงทุนภาครัฐเท่านั้น ที่ขยายตัว 1.4% และ 12.5% ส่วนหนึ่งมาจากการเร่งเบิกจ่ายงบประมาณเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ (ดังรูป)

GDP Growth ไทยรายไตรมาส ตั้งแต่อดีตถึงปัจจุบัน



ที่มา: สภาพัฒน์ฯ, Bloomberg, ASPS

ฟันเฟืองขับเคลื่อนเศรษฐกิจไทย แต่ละภาคส่วนรายไตรมาส



ที่มา: สภาพัฒน์ฯ, ASPS

หากพิจารณา GDP ในรูป %qoq งวด 2Q63 หดตัว -9.7%qoq ถือเป็นหดตัวติดต่อกัน 3 ไตรมาส (ไทยอยู่ในภาวะเศรษฐกิจถดถอย (Recession) หรือภาวะ GDP หดตัว %qoq ต่อเนื่องอย่างน้อย 2 ไตรมาส) และเมื่อพิจารณาแยกย่อยเป็นแต่ละภาคการผลิต (Supply-side GDP) จะพบว่างวด 2Q63 มีภาคการผลิตที่เข้าสู่ Recession แล้วกว่า 50% (ดังตาราง)

GDP ไทยด้านการผลิต (Supply-side GDP)

ภาคการผลิต	Share(%)	%qoq						สถานะ
		1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	
การผลิตสินค้าอุตสาหกรรม	25.3	-1.3	0.5	-0.8	-0.8	-1.4	-11.7	Technical Recession
ก่อสร้าง	6.0	1.5	1.6	-1.0	1.6	-8.1	-33.9	
โรงแรม และภัตตาคาร	5.9	3.1	1.9	-0.4	1.6	-25.7	-33.2	
อสังหาริมทรัพย์	2.5	0.5	-0.2	1.2	1.0	-0.3	-1.3	
เหมืองแร่	2.5	-1.7	4.2	-1.4	-0.3	-0.1	-12.4	
สุขภาพ	2.2	1.2	2.0	-0.2	2.5	-2.0	-6.0	
บริการวิชาชีพ และวิชาการ	1.7	-0.7	1.3	0.3	0.5	-0.2	-9.1	
บริการพาหนะ และให้เช่า	1.6	0.5	1.6	-0.1	0.4	-7.9	-18.8	
บริการซ่อมแซม และบริการส่วนบุคคล	1.3	0.2	1.4	0.7	0.6	-1.4	-14.4	
การมีเงิน	0.7	2.2	4.6	3.4	1.4	-1.0	-47.4	
การประปา	0.4	-3.6	1.7	0.8	0.1	-0.7	-1.4	
การค้าปลีก และค้าส่ง	16.5	0.6	1.9	1.3	1.1	0.4	-12.1	เข้าขั้น Technical Recession
การเงิน	7.6	0.3	1.4	1.6	-0.1	1.5	-1.4	
การศึกษา	4.0	1.7	-0.1	-0.8	1.0	1.5	-1.4	
ไฟฟ้า	2.7	1.6	2.2	-3.4	-1.5	3.9	-12.3	
บริการในครัวเรือน	0.2	1.4	0.0	1.1	-0.4	2.3	-13.8	ไม่เกิด Technical Recession
เกษตร	8.0	6.0	-1.5	-0.1	-5.8	-2.9	5.2	
การบริหารราชการ	5.9	1.1	-0.6	0.1	0.7	0.1	1.2	
การสื่อสาร	2.5	2.3	3.2	1.3	3.4	-4.4	1.4	
การก่อสร้าง	2.5	1.7	-0.5	0.2	-3.2	-6.7	18.4	
GDP	100.0	1.0	0.7	0.0	-0.3	-2.5	-9.7	Technical Recession

ที่มา: สศช.

เศรษฐกิจ (GDP) 2Q63 ที่ออกมาหดตัว 12.2%yoy ดังกล่าว ASPs เห็นว่า

- ประเมินเป็นจุดต่ำสุด (Bottom) ของปี 2563
- หดตัวน้อยกว่า (ดีกว่า) ที่ Consensus และ ASPs คาด -13.7%yoy และ -15%yoy ตามลำดับ
- หดตัวน้อยกว่าเมื่อเทียบกับประเทศเพื่อนบ้านที่หดตัวเกิน 15% อาทิ มาเลเซีย งวด 2Q63 -16.5%yoy, ฟิลิปปินส์ -16.5%, สิงคโปร์ -13.2% (ดังตาราง)

GDP 2Q63 ของประเทศคู่ค้าของไทย และผลตอบแทนตลาดหุ้นวันที่ประกาศ GDP

ประเทศ	สัดส่วนการส่งออกของไทย	GDP %yoy					ผลตอบแทนตลาดหุ้นวันที่ประกาศ GDP	ภาวะ COVID-19
		4Q62	1Q63	2Q63	1H63	IMF 63F		
สหรัฐ	12.7%	2.3%	0.3%	-9.5%	-4.6%	-8.0%	-0.9%	ยังมีการระบาด
จีน	11.8%	6.0%	-6.8%	3.2%	-1.8%	1.0%	-4.4%	พบการระบาดต่ำ
ญี่ปุ่น	10.0%	-0.7%	-1.8%	-9.9%	-5.9%	-5.8%	-0.8%	ยังมีการระบาด
ยุโรป	8.6%	1.0%	-3.1%	-15.0%	-9.1%	-10.2%	-1.1%	ยังมีการระบาด
ออสเตรเลีย	5.0%	2.2%	1.4%	-	-	-6.7%	-	ยังมีการระบาด
เวียดนาม	4.9%	7.0%	3.8%	0.4%	2.1%	2.7%	-2.7%	ยังมีการระบาด
ฮ่องกง	4.8%	-3.0%	-9.1%	-9.0%	-9.1%	-4.8%	0.5%	ยังมีการระบาด
มาเลเซีย	4.2%	3.6%	0.7%	-16.5%	-7.9%	-3.8%	-0.8%	ยังมีการระบาด
อินโดนีเซีย	3.7%	5.0%	3.0%	-5.3%	-1.2%	-0.3%	1.0%	ยังมีการระบาด
สิงคโปร์	3.6%	1.0%	-0.3%	-13.2%	-6.8%	-3.5%	-2.6%	ยังมีการระบาด
อินเดีย	3.0%	4.1%	3.1%	-	-	-4.5%	-	ยังมีการระบาด
ฟิลิปปินส์	2.8%	6.7%	-0.7%	-16.5%	-8.6%	-3.6%	1.2%	ยังมีการระบาด
เกาหลีใต้	1.9%	2.3%	1.4%	-2.9%	-0.8%	-2.1%	-0.6%	ยังมีการระบาด
ไต้หวัน	1.6%	3.3%	2.2%	-0.6%	0.8%	-4.0%	-0.5%	พบการระบาดต่ำ
อังกฤษ	1.2%	1.1%	-1.7%	-21.7%	-11.7%	-10.2%	-0.9%	ยังมีการระบาด

ที่มา: Bloomberg, IMF

*หมายเหตุ: ตลาดหุ้นอินโดนีเซียและฟิลิปปินส์ เพิ่มขึ้นในวันประกาศ GDP เป็นการฟื้นตัวหลังถูก

กดดันจากการขยาย Lockdown เมื่อช่วงต้นเดือน ส.ค. 2563

คาด GDP งวด 3Q63-4Q63 จะพลิกกลับมาฟื้นตัว %QoQ

ASPS ประเมินเศรษฐกิจไทยงวด 3Q63-4Q63 จะพลิกกลับมาฟื้นตัว %QoQ ส่วน %yoy แม้จะยัง แต่เชื่อว่าจะหดตัวในอัตราที่ลดลง โดยมีปัจจัยหนุนจาก

1. ภาครัฐเดินหน้าผ่อนคลายกิจกรรมเศรษฐกิจในประเทศต่อเนื่อง : หลังจากไทยสามารถควบคุมสถานการณ์ Covid-19 ได้ดีมาก สะท้อนจากการที่ไม่พบผู้ติดเชื้อในประเทศติดต่อกัน 84 วัน หากพิจารณาตาม Timeline การผ่อนคลายของรัฐ (ดังรูป) คือ เริ่มแรก 3 พ.ค. 2563 ระยะเวลา 1 และรัฐค่อยๆ ผ่อนคลายระยะที่ 2-3 ช่วงที่รัฐผ่อนคลายกิจกรรมเศรษฐกิจเต็มรูปแบบ คือ ระยะ 4-6 คือ ช่วงปลาย 2Q63 -3Q63

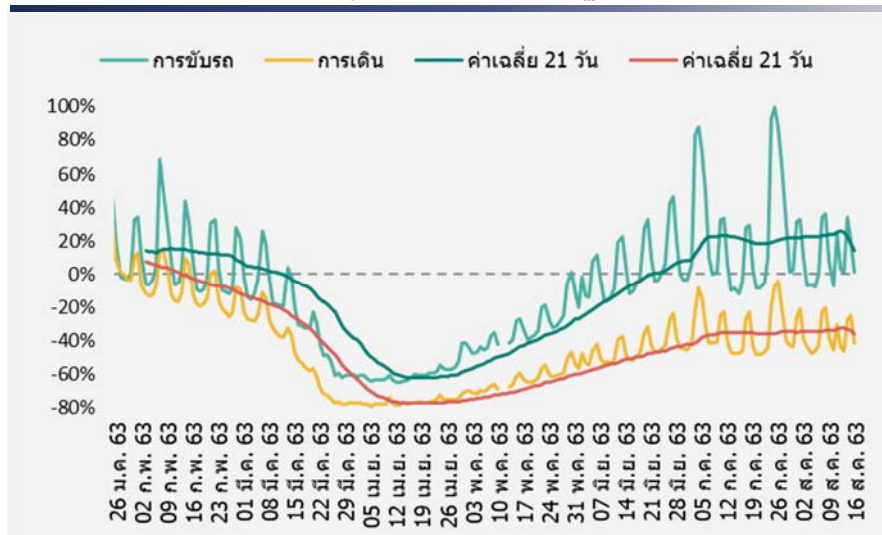
ภาครัฐผ่อนคลายกิจกรรมเศรษฐกิจ



ที่มา: สศช.

ผลของการผ่อนคลายกิจกรรมเศรษฐกิจดังกล่าว เมื่อรวมกับ สถานการณ์ COVID-19 ในไทยที่ดีขึ้นดังกล่าว ทำให้ความเชื่อมั่นในการกลับมาใช้ชีวิตปกติของประชาชนเริ่มทยอยฟื้นตัว หรือ กลับมาเกือบใกล้เคียงในระดับปกติ (ดังรูปด้านล่าง)

Apple Mobility วัฏจักรสมทางเศรษฐกิจของไทย



ที่มา: Apple Mobility Trend Report

สอดคล้องกับข้อมูลจาก BEM ซึ่งรายงานปริมาณการใช้กิจกรรมทางถนน (+) ล่าสุด สิ้นเดือน ก.ค. 2563 รายงานปริมาณผู้ใช้ทางด่วนและรถไฟฟ้าเดือน ก.ค.63 ปริมาณผู้ใช้ทางด่วนอยู่ที่ 1.1 ล้านคัน/วัน และปริมาณผู้ใช้รถไฟฟ้า 253 พันเที่ยวคน/วัน คิดเป็น 92% และ 80% เมื่อเทียบกับปริมาณผู้ใช้ทางด่วนและรถไฟฟ้าในช่วงเดียวกันของปีก่อน

2. การเบิกจ่ายเงินกระตุ้นเศรษฐกิจ จาก พ.ร.ก. 1 ล้านล้านบาท โดยในปี 2563 สภาพัฒนาฯ คาดว่าจะมีการเบิกจ่ายรวมทั้งสิ้น 5.63 แสนล้านบาท จากปัจจุบันที่มีการเบิกจ่ายไปเพียง 1.23 แสนล้านบาท ส่งผลให้ในช่วงที่เหลือของปี หรืออีก 4-5 เดือนหลังจากนี้ ภาครัฐยังเหลือเม็ดเงินอีกราว 4.4 แสนล้านบาท หรือเฉลี่ยเดือนละ 8.81 หมื่นล้านบาท)

ทั้งนี้ สถานะปัจจุบันของเงินกู้ตาม พ.ร.ก. 1 ล้านล้านบาท ยังเหลือวงเงินที่ยังไม่ได้อนุมัติอีกราว 6.12 แสนล้านบาท (อนุมัติไปแล้ว 3.88 แสนล้านบาท) แต่มีการเบิกจ่ายไปเพียง 1.23 แสนล้านบาท หรือ 12.3%ของทั้งหมด ดังนี้

- ด้านเยียวยาประชาชน มีวงเงินที่ยังไม่ได้อนุมัติอีก 2.1 แสนล้านบาท
- ด้านฟื้นฟูเศรษฐกิจและสังคม มีวงเงินที่ยังไม่ได้อนุมัติอีกกว่า 3.57 แสนล้านบาท
- ด้านสาธารณสุข มีวงเงินไม่ได้อนุมัติ 4.5 หมื่นล้านบาท

ความคืบหน้า พ.ร.ก. 1 กระตุ้นเศรษฐกิจ 1 ล้านล้านบาท



ที่มา: สศช., ASPS รวบรวม, สิ้นสุด 18 ส.ค. 2563

ขณะที่การกู้เงินตาม พ.ร.ก. 1 ล้านล้านบาท ปัจจุบันมีการกู้เงินไปแล้วราว 3.97 หมื่นล้านบาท (ดังตาราง) ซึ่งใกล้เคียงวงเงินที่อนุมัติแล้ว ดังนั้นจึงประเมินว่าหากรัฐมีโอกาสกู้เงินเพิ่มอีก หากมีการอนุมัติมาตรการอื่นๆเพิ่มเติม







ความคืบหน้าการกู้เงินตาม พ.ร.ก. 1 กระตุ้นเศรษฐกิจ 1 ล้านล้าน

วันที่	เครื่องมือการกู้	แหล่งเงินกู้	วงเงิน (ล้านบาท)	อายุเงินกู้ (ปี)
วงเงินที่กู้แล้ว				
05 พ.ค. 63	ตัวสัญญาใช้เงิน (PN)	BBL, KTB, KBANK	70,000	4
12 พ.ค. 63	ตัวสัญญาใช้เงิน (PN)	BBL, KTB, UOB	50,000	1
14 พ.ค. 63	พันธบัตรออมทรัพย์ เราไม่ทิ้งกัน	ประชาชนทั่วไป	30,111	5
14 พ.ค. 63	พันธบัตรออมทรัพย์ เราไม่ทิ้งกัน	ประชาชนทั่วไป	19,889	10
02 มิ.ย. 63	ตัวสัญญาใช้เงิน (PN)	BBL, KKP, GSB	50,000	4
19 มิ.ย. 63	พันธบัตรรัฐบาล พ.ร.ก. กู้เงิน	สถาบันการเงิน	42,361	4.5
08 ก.ค. 63	สัญญากู้เงิน (Term Loan)	GSB	30,000	4
10 ก.ค. 63	พันธบัตรรัฐบาล พ.ร.ก. กู้เงิน	สถาบันการเงิน	26,400	9.4
22 ก.ค. 63	สัญญากู้เงิน (Term Loan)	BAY, GSB, KTB, BBL	30,000	4
รวม			348,761	
วงเงินที่อยู่ระหว่างการกู้				
04 ส.ค. 63	สัญญากู้เงิน (Term Loan)	ธนาคารพัฒนาเอเชีย (ADB)	32,000	5
04 ส.ค. 63	สัญญากู้เงิน (Term Loan)	ธนาคารพัฒนาเอเชีย (ADB)	16,000	10
รวมทั้งสิ้น			396,761	

ที่มา: สำนักบริหารหนี้สาธารณะ, สิ้นสุด 4 ส.ค. 2563

- มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจทางการคลังของที่มีเศรษฐกิจใหม่ตาม Timeline ตั้งแต่ปลายเดือน ส.ค. เป็นต้นไป รัฐบาลจะผลักดันมาตรการทั้งกระตุ้นเศรษฐกิจทุกภาคส่วน ตั้งแต่การบริโภคครัวเรือน (CPALL, SPVI) ท่องเที่ยว (MINT, ERW, CENTEL) อสังหา (AP, SC, LH) และช่วยเหลือประชาชนและ SMEs ฯลฯ โดยรวมเพื่อที่จะเกิดกระแสการเก็งกำไรจากหุ้นที่ได้ประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ (ดังตาราง)

มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่กำลังพิจารณา

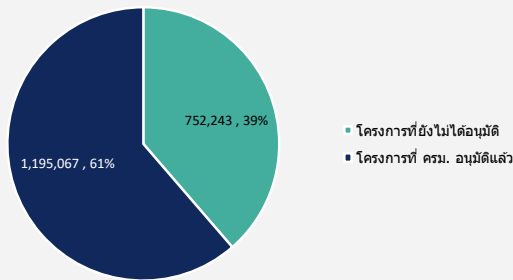
มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่ภาคเอกชนเสนอ		หุ้นที่ได้ประโยชน์
 <p>กระตุ้นการบริโภค</p> <ul style="list-style-type: none"> จ่ายเงินเยี่ยวยาเพิ่มเติม (คล้ายโครงการ เราไม่ทิ้งกัน เฟส 1) ชิมช้อปใช้ ช้อปช่วยชาติ 	<ul style="list-style-type: none"> CPALL SPVI 	
 <p>ท่องเที่ยว</p> <ul style="list-style-type: none"> ส่งเสริมการท่องเที่ยวภายในประเทศเพิ่มเติม 	<ul style="list-style-type: none"> MINT ERW CENTEL 	
 <p>อสังหา</p> <ul style="list-style-type: none"> ลดค่าธรรมเนียมการจดทะเบียน และค่าธรรมเนียมการโอน สำหรับอสังหาริมทรัพย์ที่มีราคาไม่เกิน 50 ล้านบาท จากปัจจุบันที่ลดให้เฉพาะอสังหาริมทรัพย์ที่มีราคาไม่เกิน 3 ล้านบาท 	<ul style="list-style-type: none"> AP SC LH 	
 <p>ยานยนต์</p> <ul style="list-style-type: none"> ให้ส่วนลดกับคนารถยนต์เก่าแลกรถยนต์ใหม่ 	<ul style="list-style-type: none"> AH SAT STANLY 	
 <p>พักชำระหนี้</p> <ul style="list-style-type: none"> ยืดการขยายระยะเวลาพักชำระหนี้ (Loan payment holiday) เฉพาะ SMEs ออกเป็น เม.ย. 2564 จากเดิม สิ้นสุด ค.ค. 2563 	-	
 <p>ตลาดทุน</p> <ul style="list-style-type: none"> ต่ออายุกองทุน SSFX และลดระยะเวลาการถือครองเหลือ 7 ปี (เดิม 10 ปี) เว้นภาษีเงินปันผลสำหรับผู้ลงทุนเกิน 1 ปี ผลักดันกฎหมายกองทุนบำเหน็จบำนาญแห่งชาติภาคบังคับ สนับสนุนกองทุนใหม่ๆ และกระตุ้นให้มีการลงทุนตั้งแต่เด็ก 	<p>หุ้นขนาดใหญ่ เช่น</p> <ul style="list-style-type: none"> PTT IVL CPALL CPF INTUCH 	

ที่มา: ASPS รวบรวม

อีกทางหนึ่ง คือ คาดจะเกินหน้าผาลักดันโครงการลงทุนภาครัฐ: แผนการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน ปี 2563 มีโครงการลงทุนที่รัฐตั้งเป้าไว้จำนวน 1.95 ล้านล้านบาท แบ่งเป็นโครงการที่ ครม. อนุมัติแล้ว 1.2 ล้านล้านบาท เช่น รถไฟฟ้าสีส้มตะวันตก 1.09 แสนล้านบาท, รถไฟฟ้าสายสีม่วง 1.01 แสนล้านบาท เป็นต้น ส่วนโครงการที่ ครม. ยังไม่ได้อนุมัติ มีอีกราว 7.52 แสนล้านบาท ซึ่งโครงการในส่วนนี้ เชื่อว่าภาครัฐจะทยอยเร่งผลักดันออกมา ดีต่อหุ้นที่เกี่ยวกับการรับเหมาก่อสร้างเสาเข็ม PYLON, SEAFCO รับเหมาขนาดใหญ่ ITD, CK, STEC และรับเหมาโครงข่ายโทรคมนาคม INSET

ความคืบหน้า โครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานของรัฐ

โครงการที่ ครม. อนุมัติแล้ว	ล้านบาท	โครงการที่ยังไม่ได้อนุมัติ	ล้านบาท
รวม	1,195,067	รวม	752,243
รถไฟฟ้าสีส้มตะวันตก ช่วงบางขุนนนท์-มีนบุรี	109,342	รถไฟฟ้าสีแดง Missing Link	44,144
รถไฟฟ้าสีม่วง ช่วงเตาปูน-ราษฎร์บูรณะ	101,112	รถไฟฟ้าสีแดงส่วนต่อขยาย	24,241
รถไฟฟ้าสีส้มตะวันออก	109,021	รถไฟฟ้าทางคู่ เด่นชัย-เชียงใหม่	85,345
รถไฟฟ้าสีชมพู	50,340	รถไฟฟ้าทางคู่ บ้านไผ่-นครพนม	67,965
รถไฟฟ้าสีแดง บางซื่อ-รังสิต	93,950	มอเตอร์เวย์ นครปฐม-ชะอำ	79,006
มอเตอร์เวย์ บางใหญ่-กาญจนบุรี	55,927	มอเตอร์เวย์ หาดใหญ่-ปาดังฯ	57,022
มอเตอร์เวย์ บางปะอิน-โคราช	84,600	มอเตอร์เวย์ รังสิต-บางปะอิน	29,400
ทางด่วน พระราม 3-ดาวคะนอง	31,244	มอเตอร์เวย์ บางขุนเทียน-บ้านแพ้ว	32,642
โครงการอื่นๆ	559,531	โครงการอื่นๆ	332,478



ที่มา: ASPS รวบรวม

คาดการณ์ GDP ปี 2563 หดตัว 8.4% และปี 2564 + 4.1%

ตามเดิม

GDP งวด 2Q63 ที่ออกมาเมื่อรวมกับงวด 1Q63 ที่หดตัว 1.8% ทำให้ GDP 1H63 หดตัวเฉลี่ย 7%yoy ถือว่ายังต่ำเมื่อเทียบกับ ASPS คาดทั้งปี 2563 หดตัว 8.4%yoy อย่างไรก็ตาม ASPS ยังคงคาดการณ์ GDP ทั้งปี 2563 ไว้ที่เดิม คือ -8.4%yoy ทั้งนี้เนื่องจาก

1. พิจารณาเป้าหมายมูลค่าฐาน (C, I, G, X, M) ทั้งปี 2563 ที่ ASPS คาด เทียบกับข้อมูลจริงที่ออกมาช่วง 1H63 รวมกับการประเมินแนวโน้มในอนาคตแล้ว พบว่ายังเป็นไปได้ และใกล้เคียงกับสำนักวิเคราะห์เศรษฐกิจของรัฐ (ดังตาราง)

สมมติฐานคาดการณ์เศรษฐกิจไทยปี 2563 VS. ข้อมูลจริง 1H63

	ASPS				สภาพัฒน์	ธปท.	ASPS	
	2560A	2561A	2562A	1H2563A	ปี2563F		2564F	
GDP Growth%(CVM)	3.9%	4.1%	2.4%	-7.0%	-8.4%	-7.5%	-8.1%	4.1%
การบริโภคครัวเรือน (C)	3.2%	4.6%	4.5%	-2.1%	-3.5%	-3.1%	-3.6%	2.2%
ลงทุนภาคเอกชน	1.7%	3.9%	2.8%	-10.2%	-10.0%	-10.2%	-13.0%	4.5%
ลงทุนภาครัฐ	-1.2%	3.3%	0.2%	1.2%	2.0%	8.6%	5.8%	10.0%
การบริโภคภาครัฐ(G)	0.5%	1.8%	1.4%	-0.7%	2.5%	3.6%	3.8%	2.0%
การส่งออกX(ดอลลาร์)	10.0%	7.5%	-3.2%	-6.7%	-13.7%	-10.0%	-10.3%	3.5%
การนำเข้า M(ดอลลาร์)	14.7%	13.7%	-5.4%	-12.2%	-15.0%	-14.0%	-16.2%	3.0%
อัตราแลกเปลี่ยน(บาท/ดอลลาร์)	34	33	31.1	31.4	31	30.8-31.8	n.a.	31
ราคาน้ำมันดิบ(เหรียญบาร์เรล)	55	65	61.66	42.6	40	38-48	n.a.	45

ที่มา: สศช., ASPS

- Downside: ความเสี่ยงต่อประมาณการณ์เศรษฐกิจยังมีอยู่หาก หลักๆ คือ
 - สถานการณ์การเมืองที่มีแนวโน้มร้อนแรงและยืดเยื้อมากขึ้น : หลังจากเริ่มเห็นการออกมาชุมนุมของกลุ่มประชาชนปลดแอก เริ่มตั้งแต่วันที่ 10 ส.ค. 63 เป็นต้นมา ซึ่งกลุ่มผู้ชุมนุมมีการเสนอข้อเรียกร้อง 3 ประเด็นสำคัญ แบ่งเป็น 2 จุดยืนไม่เอารัฐประหาร และไม่เอารัฐบาลแห่งชาติ อีก 1 ประเด็นคือ การมีระบอบประชาธิปไตยที่มีพระมหากษัตริย์อยู่ภายใต้รัฐธรรมนูญ : ASPS คาดมีโอกาสเกิดขึ้นเป็นไปได้ยาก แต่ยังคงเป็นประเด็นที่ยังต้องติดตาม และให้น้ำหนักๆ อย่างใกล้ชิด
 - ทั้งนี้ ASPS ศึกษาข้อมูลสถิติในอดีต ทุกครั้งที่เกิดการชุมนุมสำคัญๆ เศรษฐกิจไทย พบว่าจะทำให้พื้นที่เพื่อขับเคลื่อนเศรษฐกิจจะได้รับผลกระทบชัดเจน โดยเฉพาะการลงทุนภาครัฐ และการลงทุนภาคเอกชน รวมถึงการบริโภคครัวเรือน (ดังรูป)

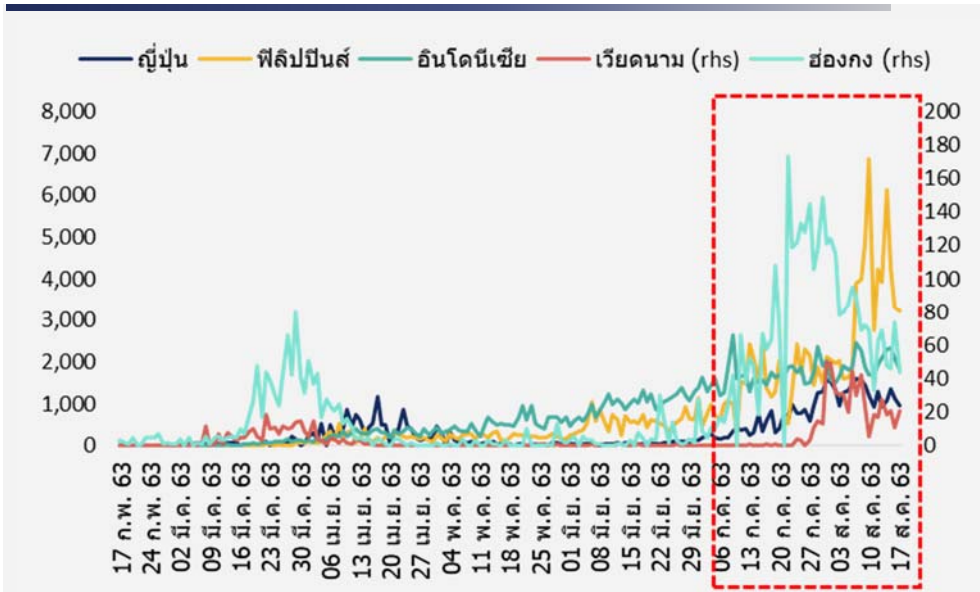
อัตราการขยายตัวขององค์ประกอบ GDP ในช่วงที่มี และไม่มีการชุมนุม



ที่มา: สศช., ASPS

- การกลับมาแพร่ระบาด COVID-19 ในไทยรอบ 2 อาจกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจเหมือนงวด 2Q63 แม้ปัจจุบันยังไม่เกิดขึ้นเนื่องจากไทยไร้ผู้ติดเชื้อ 83 วันติดต่อกัน แต่อย่างไรก็ตามประเทศในแถบเอเชียหลายประเทศที่อยู่ใกล้และล้อมรอบไทยได้เผชิญ 2nd wave แล้ว อาทิ ฮองกง, ญี่ปุ่น, เวียดนาม: ฟิลิปปินส์, อินโดนีเซีย (ดังรูปด้านล่าง) ทำให้ยังเป็นประเด็นที่ยังให้น้ำหนักอย่างใกล้ชิดเช่นกัน

สถานการณ์การแพร่ระบาด COVID-19 ของประเทศในแถบเอเชีย



ที่มา: Bloomberg

- ทิศทางเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าหลักในช่วง 2H63 จะชะลอ หรือกลับมาฟื้นตัวมากกว่าคาด หลังจากหลายประเทศกลับมาเผชิญกับ COVID-19 รอบที่ 2 และบางประเทศกลับมา Lockdown เมืองหลวง เมืองที่พบการแพร่ระบาดอีกครั้ง (จากเดิม Lockdown ทั้งประเทศ) เพราะจะมีผลต่อสมมติฐานคาดการณ์ GDP สำคัญ คือ การส่งออก (X) สัดส่วนราว 68% GDP ปี 2562 ปัจจุบัน ASPS คาด X ทั้งปี -13.7% เทียบกับส่งออก 6M63 เฉลี่ย -6.7% และ ภาคท่องเที่ยว (สัดส่วนราว 20% GDP ปี 2562) ینگคาดการณ์ 5ปท. ซึ่งค่านักท่องเที่ยวต่างชาติปี 2563 เหลือ 6.7 ล้านคน ล่าสุด 7M63 นักท่องเที่ยวต่างชาติเข้าไทยอยู่ที่ 6.69 ล้านคน

ขณะที่เศรษฐกิจไทยปี 2564 ASPS ยังคงคาดจะกลับมาขยายตัว 4.1%yoy อยู่ที่ 10.7 ล้านล้านบาท ถือว่ายังไม่กลับไปจุดเดิมเมื่อเทียบกับปี 2562 และระดับการเติบโตยังต่ำเมื่อเทียบกับภูมิภาคฟิลิปปินส์ อินโดนีเซีย และมาเลเซียที่ IMF คาดเติบโต 6-8% โดยมีปัจจัยหนุนมาจาก 1.) ฐานที่ต่ำ 2.) พัฒนาการวัคซีน COVID-19 มีความคืบหน้า และน่าจะเริ่มผลิตออกมาใช้ในช่วง 1H63 เป็นอย่างรวดเร็ว

คาดการณ์การประชุม กนง.ที่เหลือนของปีนี้อีก 3 ครั้งยังมีโอกาสลดดอกเบี้ยลง 1 ครั้ง

นับตั้งแต่ต้นปี 2563 เศรษฐกิจชะลอตัวลงจากผลกระทบของไวรัส COVID-19 ส่งผลให้ กนง. ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง โดยปัจจุบันปรับลดไปแล้ว 3 ครั้ง ครั้งละ 0.25% จนอัตราดอกเบี้ยนโยบายปัจจุบันลงไปแตะระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ ที่ 0.5%

สำหรับแนวโน้มทิศทางอัตราดอกเบี้ยในช่วงที่เหลือของปีนี้ ASPS คาดว่า กนง. ยังมีโอกาสลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายได้อีก 1 ครั้ง ราว 0.25% ในการประชุม กนง. ที่ยังเหลืออีก 3 ครั้งของปีนี้ ได้แก่ คือ 23 ก.ย., 18 พ.ย. และ 23 ธ.ค. 2563 (ดังรูป)

กำหนดการประชุม กนง. ในปี 2563



ที่มา: ธปท.

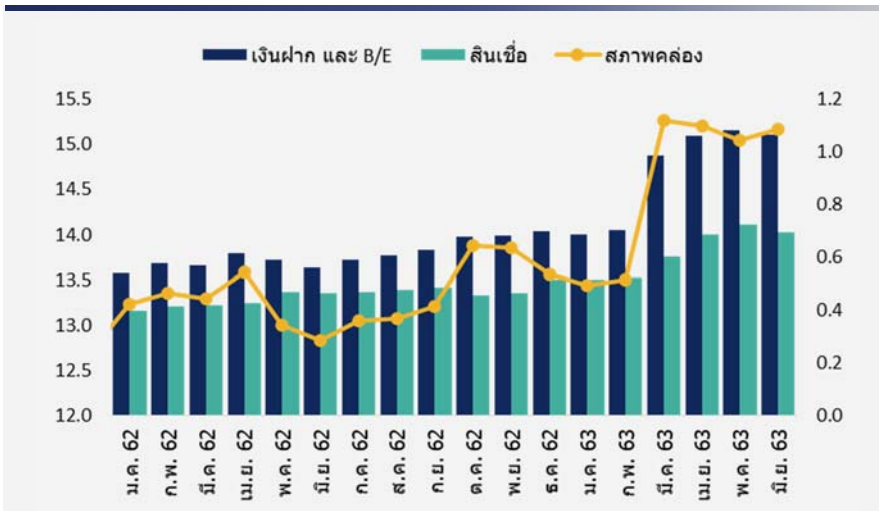
ทั้งนี้ ASPS ประเมินว่าการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 1 ครั้ง มีปัจจัยสนับสนุนดังต่อไปนี้

1. เศรษฐกิจไทยในช่วง 2H63 ยังเผชิญความเสี่ยง และความไม่แน่นอนหลายอย่าง ไม่ว่าจะเป็น ความเสี่ยงจากการระบาดของไวรัส COVID-19 ที่แม้ไทยมีแนวโน้มควบคุมการระบาดได้ดี (จำนวนผู้ติดเชื้อรายใหม่ต่ำ) แต่ประเทศอื่นๆ โดยเฉพาะประเทศคู่ค้าของไทยยังมีจำนวนผู้ติดเชื้อสูง, ความไม่แน่นอนทางการเมืองในประเทศที่มีแนวโน้มสูงขึ้น เป็นต้น
2. กนง. ยังเปิดโอกาสสำหรับการลดดอกเบี้ยอีกในอนาคต โดยพิจารณาจากถ้อยแถลงในรายงานการผลการประชุม กนง. วันที่ 5 ส.ค. 2563 กนง. เน้นว่า “พร้อมใช้เครื่องมือนโยบายอย่างเหมาะสมเพิ่มเติมหากจำเป็น” ซึ่งสามารถพิจารณาได้ว่าเป็นการส่งสัญญาณว่าโอกาสในการลดดอกเบี้ยในอนาคตยังมีอยู่
3. อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (Net Interest Rate) ของไทยยังเป็นบวก เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อเดือน ก.ค. 2563 หดตัว -0.98%yoy ส่วนอัตราดอกเบี้ยนโยบายปัจจุบันอยู่ที่ระดับ 0.5% ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (Net Interest Rate) ซึ่งคำนวณจากอัตราดอกเบี้ยลบอัตราเงินเฟ้อ เป็นบวกที่ 1.48% และในช่วงที่เหลือของปีนี้ ASPS คาดว่าอัตราเงินเฟ้อจะยังมีแนวโน้มหดตัวติดลบอยู่ โดยคาดการณ์อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยทั้งปี 2563 หดตัว -0.7%yoy ผ่านสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดูไบเฉลี่ยที่ 40 เหรียญ (อิงตามสมมติฐานของนักวิเคราะห์หุ้นกลุ่มพลังงานของ ASPS) ส่งผลให้ Net Interest Rate ของไทยยังมีแนวโน้มเป็นบวก ซึ่งจะยังจูงใจให้ประชาชนเน้นออมเงิน มากกว่าใช้จ่ายเงิน กนง. จึงสามารถพิจารณาลด

ดอกเบี้ยได้อีก เพื่อจูงใจให้ประชาชนลดการออมเงิน และหันมาใช้จ่ายเงินมากขึ้น

- สภาพคล่องส่วนเกินในระบบการเงินไทยอยู่ในระดับสูง โดยสภาพคล่องส่วนเกินที่คำนวณจากเงินฝากหักลบสินเชื่อ มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว นับตั้งแต่เดือน มี.ค. 2563 ที่ผ่านมา จนล่าสุดในเดือน มี.ค. 2563 มีมูลค่าราว 1.09 ล้านล้านบาท ใกล้เคียง จุดสูงสุดในรอบ 10 ปี (ดังรูป)

สภาพคล่องส่วนเกินในระบบการเงินของไทย



ที่มา: ธปท.

ท่ามกลางความไม่แน่นอน เน้นสะสมหุ้นได้ประโยชน์จากมาตรการรัฐ

จากแนวโน้มของเศรษฐกิจไทยดังกล่าวข้างต้น และความหวังมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ อาทิ การบริโภคครัวเรือน, มาตรการท่องเที่ยว, มาตรการส่งเสริมการค้า, โครงการลงทุนภาครัฐ ฯลฯ ที่จะออกมาในช่วง 2H63 กลยุทธ์การลงทุนแนะนำสะสมหุ้นที่ได้ประโยชน์มาตรการเศรษฐกิจภาคต่างๆ (ดังตาราง)

หุ้นได้ประโยชน์จากมาตรการภาครัฐที่น่าสนใจ

Company	Recommendation	Last Price (17/08/2020)	FairValue	Upside	PER 20F	Div Yield 20F (%)
หุ้นที่ได้ประโยชน์จากการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐ						
CPALL	BUY	65.25	75.50	15.7%	30.83	1.63
CRC	BUY	29.25	33.50	14.5%	154.53	0.26
SPVI	BUY	2.60	3.40	30.6%	13.67	3.94
AP	BUY	6.35	7.70	21.3%	5.77	6.58
SC	BUY	2.32	2.72	17.3%	5.97	6.37
LH	BUY	7.75	8.50	9.6%	15.16	5.61
SAT	BUY	11.00	12.90	17.3%	29.25	1.71
หุ้นที่ได้ประโยชน์จากการแสวงหาการลงทุนของรัฐ						
ITD	BUY	1.06	1.43	34.6%	NM	0.00
PYLON	BUY	4.44	5.80	30.5%	12.26	5.71
CK	BUY	17.80	22.50	26.4%	47.75	1.12
INSET	BUY	3.32	4.18	25.8%	12.68	3.15
STEC	BUY	14.60	18.00	23.3%	26.08	1.37

ที่มา: ASPS