

# FETCO Capital Market Outlook












รายงานวิจัย  
บริษัทหลักทรัพย์เอเซียพลัส จำกัด  
5 มีนาคม 2563



# ประมาณการและ Consensus GDP Growth ปี 2563

	สศค.				ธปท.	ASPS	
	2560	2561	2562	2563F	2563F	2563F(ใหม่)	2563F(เดิม)
GDP Growth%(CVM)	3.9%	4.1%	2.4%	2.5%	2.8%	1.6%	2.8%
การบริโภคครัวเรือน (C)	3.2%	4.6%	4.5%	3.5%	3.0%	1.7%	3.0%
ลงทุนภาคเอกชน	1.7%	3.9%	2.8%	3.2%	3.8%	1.5%	3.8%
ลงทุนภาครัฐ	-1.2%	3.3%	0.2%	4.8%	6.0%	2.0%	6.0%
การบริโภคภาครัฐ(G)	0.5%	1.8%	1.4%	2.6%	2.5%	2.5%	2.5%
การส่งออกX(ดอลลาร์)	10.0%	7.5%	-3.2%	1.4%	0.5%	-1.5%	0.5%
การนำเข้า M(ดอลลาร์)	14.7%	13.7%	-5.4%	2.7%	2.5%	-0.5%	2.5%
อัตราแลกเปลี่ยน(บาท/ดอลลาร์)	34	33	31.05	n.a.	31	31	31
ราคาน้ำมันดิบ(เหรียญ/บาร์เรล)	55	65	61.66	63	65	65	65
อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยทั้งปี	0.7%	1.07%	0.71%	0.80%	1.12%	0.85%	0.85%
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย	1.5%	1.5%	1.25%	n.a.	1.3%	0.75%	1.3%

ที่มา : ASPS คาด

	ปี 2563F
	n.w. 63
 สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง (สศค.)	2.8%
 ธนาคารแห่งประเทศไทย	2.8%
 สภาพัฒนา (สศช.)	2%
 มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย	2.5%
 สภาอุตสาหกรรม (สอท.)	2.3%
 ศูนย์วิจัยเศรษฐกิจไทยพาณิชย์ (EIC)	1.8%
 ศูนย์วิจัยกสิกรไทย (KResearch)	2.7%
 ศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจทีเอ็มบี (TMB Analytics)	1.9%
 IMF	3.0%
 World Bank	2.7%
 <b>ASPS</b>	<b>1.6%</b>

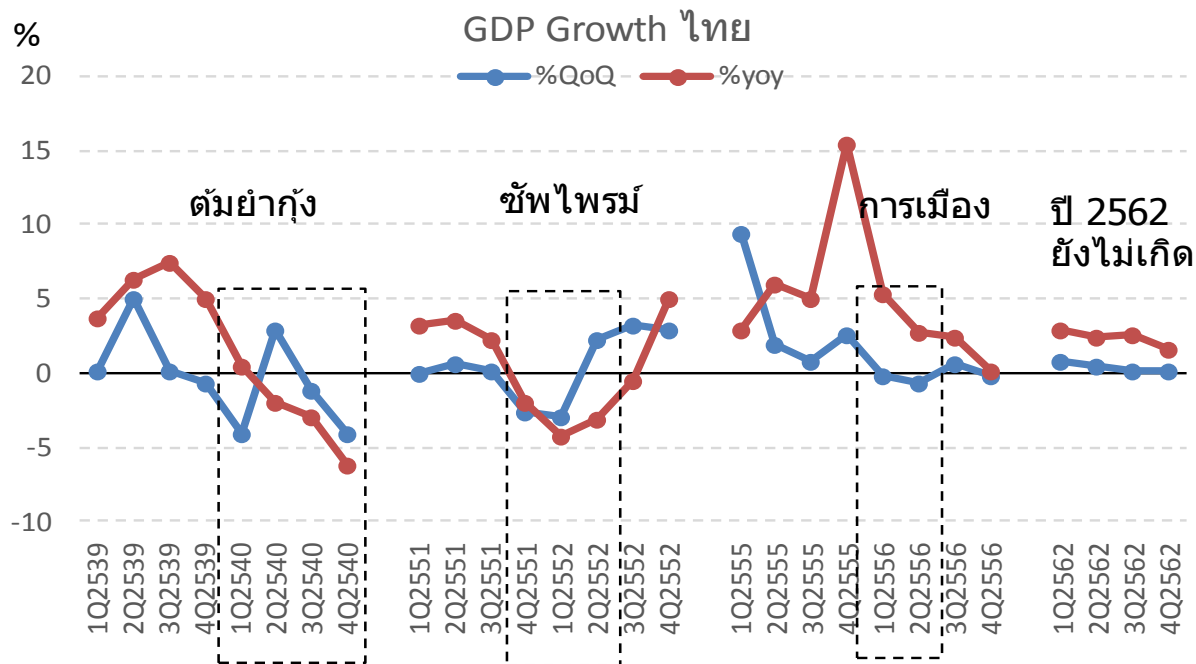
ที่มา : ASPS รวบรวม

# เศรษฐกิจไทยปี 2563 มีโอกาส Recession ?

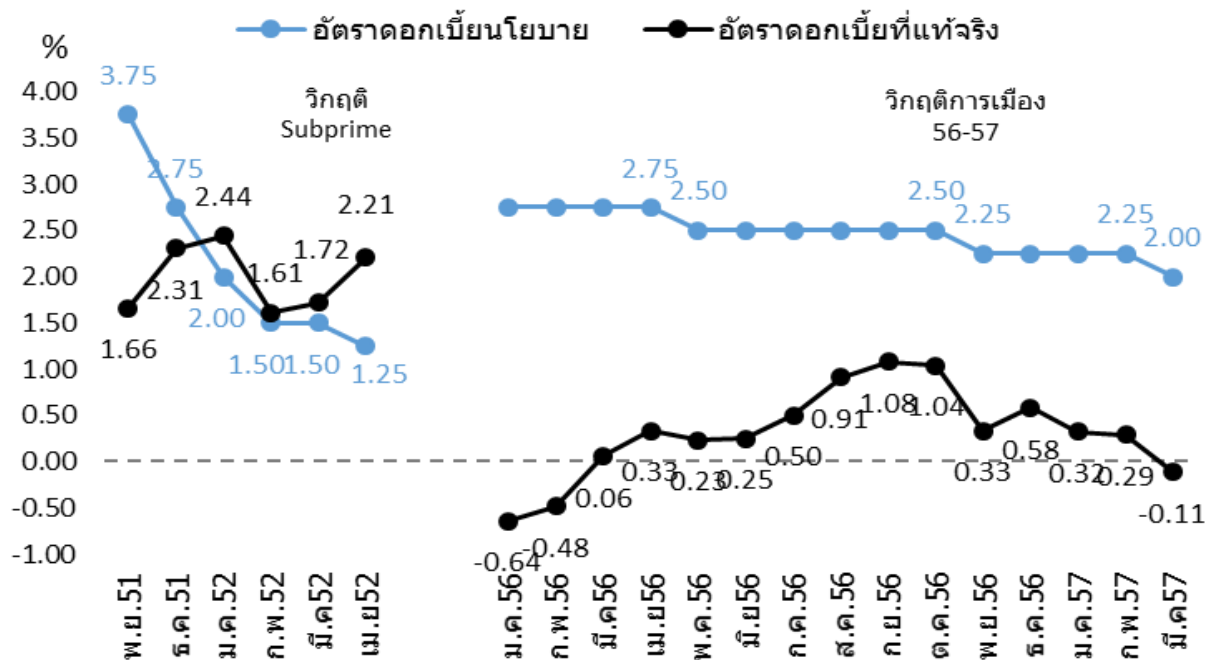
ภาคการผลิต	Share (%)	%qoq				สถานะ
		1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	
<b>GDP รวม</b>	<b>100.0</b>	<b>0.8</b>	<b>0.4</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	
เกษตร	7.1	5.6	2.0	-2.7	-5.4	Technical Recession
ก่อสร้าง	2.1	1.4	0.6	-0.3	-3.3	
ไฟฟ้า	2.4	2.0	1.8	-3.2	-1.1	
การเงิน	6.6	0.4	1.4	1.7	-0.3	เข้าข่าย Technical Recession
สินค้าอุตสาหกรรม	25.4	-2.0	-0.1	-0.5	0.1	
อาหารมทรัพย์	4.0	0.5	-0.5	1.6	1.3	ไม่เกิด Technical Recession
ขายส่ง ขายปลีก	15.4	0.2	0.9	1.8	2.1	
การขนส่ง	6.5	1.0	-0.1	0.3	2.6	
โรงแรม และภัตตาคาร	6.1	2.0	-0.6	2.4	2.7	
สุขภาพ	2.3	1.5	1.0	0.3	2.8	
การสื่อสาร	5.7	2.2	3.1	1.6	3.5	
อื่นๆ	16.4					

	Growth		
	Real GDP (ล้านบาท)	%QoQ	%yoy
1Q2560	2,519,107	0.8%	3.6%
2Q2560	2,551,620	1.3%	4.2%
3Q2560	2,581,115	1.2%	4.4%
4Q2560	2,599,692	0.7%	4.1%
1Q2561	2,644,928	1.7%	5.0%
2Q2561	2,666,625	0.8%	4.5%
3Q2561	2,664,327	-0.1%	3.2%
4Q2561	2,699,107	1.3%	3.8%
1Q2562	2,720,739	0.8%	2.9%
2Q2562	2,730,517	0.4%	2.4%
3Q2562	2,734,929	0.2%	2.6%
4Q2562	2,741,744	0.2%	1.6%
1Q2563F	2,738,000	-0.1%	0.6%
2Q2562F	2,735,000	-0.1%	0.2%

# Recession ที่เกิดขึ้นในไทยตั้งแต่ในอดีต



# อัตราดอกเบี้ยนโยบายช่วงที่เกิดวิกฤตในไทย



# SET Index ในช่วงที่เกิดวิกฤต และ หลังวิกฤต

## การปรับตัวลดลงในช่วงวิกฤต

ชื่อวิกฤต	ช่วงเวลา	SET Index	Fund Flow (แสนล้านบาท)
ซับไพรม	พ.ค.2551-พ.ย.2551	-55.6%	-1.36
การเมือง	พ.ค.2556-ม.ค.2557	-21.5%	-1.91
-	ก.ค.2562-ปัจจุบัน	-17.6%	-1.21

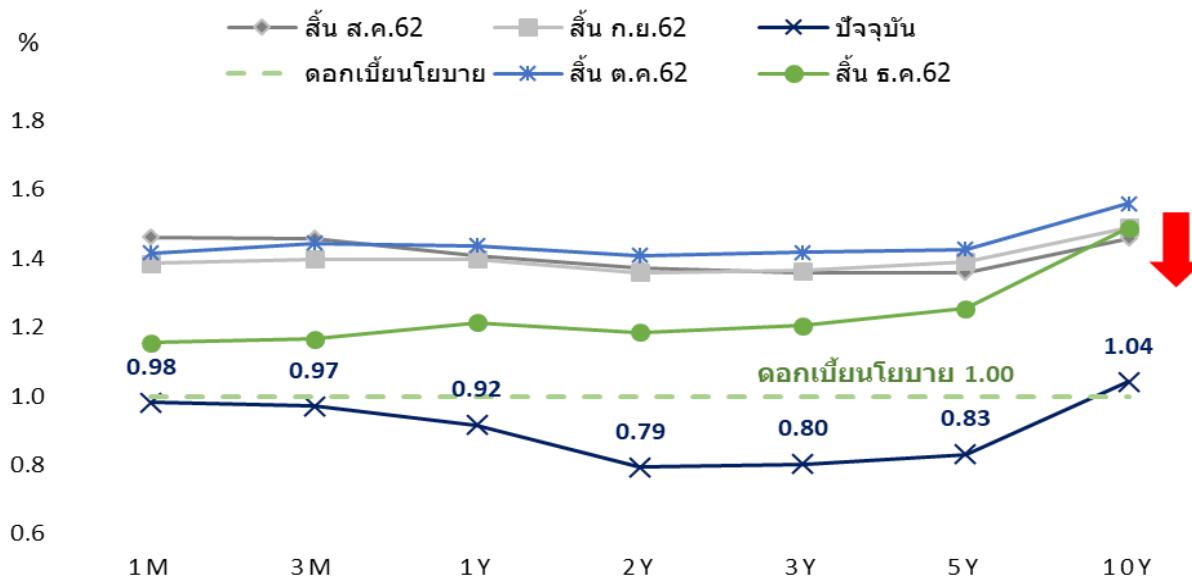
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

## รูปแบบการฟื้นตัวหลังวิกฤต

ช่วงเวลาเดียวกันที่ปรับฐาน	SET Index
6 เดือนหลังจากที่เกิดวิกฤตซับไพรม	49.3%
8 เดือนหลังจากที่เกิดวิกฤตการเมือง	26.8%
หลังจากวิกฤตโคโรนา	?

ที่มา : SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

# การเปลี่ยนแปลง Yield Curve ในพันธบัตรไทย



ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS, ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 26 ก.พ. 2563

# หุ้นที่มีการปรับเพิ่ม/ลดประมาณกำไรปี 2563

No.	Stock	Sector	การปรับลดประมาณการกำไรปี 63 (พันล้านบาท)	
1	PTT	ENERG	▼	-13.2
2	THAI	TRANS	▼	-10.7
3	AOT	TRANS	▼	-8.7
4	PTTGC	PETRO	▼	-8.2
5	IVL	PETRO	▼	-7.9
	Others		▼	-49.0
	Overall ปรับลด		▼	-97.7

No.	Stock	Sector	การปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 63 (พันล้านบาท)	
1	CPF	FOOD	▲	3.3
2	GULF	ENERG	▲	1.6
3	FPT	PROP	▲	1.3
4	KCE	ETRON	▲	0.3
5	SISB	PROF	▲	0.1
	Others		▲	0.6
	Overall ปรับเพิ่ม		▲	7.1
	Total		▼	-90.6



# Market Earning Yield Gap ของตลาดหุ้นไทย



ที่มา : SET, ฝ่ายวิจัย ASPS

## เป้าหมาย SET Index ในแต่ละ EPS Growth และ PE

EPS Growth/PE	15.00	15.50	16.00	16.50	17.00
85	1,275.00	1,317.50	1,360.00	1,402.50	1,445.00
<b>86</b>	<b>1,290.00</b>	<b>1,333.00</b>	<b>1,376.00</b>	<b>1,419.00</b>	<b>1,462.00</b>
87	1,305.00	1,348.50	1,392.00	1,435.50	1,479.00
88	1,320.00	1,364.00	1,408.00	1,452.00	1,496.00
89	1,335.00	1,379.50	1,424.00	1,468.50	1,513.00
90	1,350.00	1,395.00	1,440.00	1,485.00	1,530.00

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

# Appendix

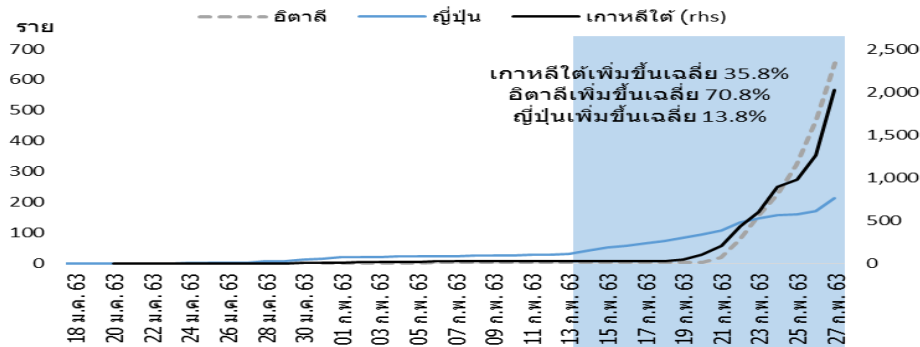
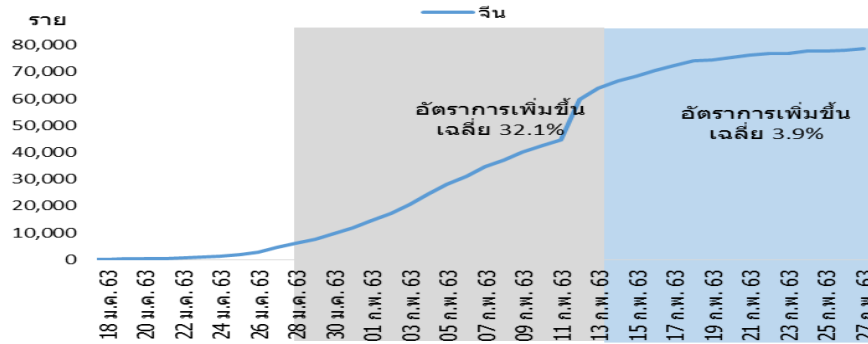


# Valuation หุ่นเด่นเดือน มี.ค. 2563

Company	Sector	Mkt. cap.	Last Price (24/02/2020)	FairValue	Upside	PER 20F	Div Yield 19F (%)
<b>Recommend "BUY"</b>							
MCS	STEEL	4.75	9.50	14.20	49.5%	7.34	6.84
INTUCH	ICT	185.97	58.00	82.50	42.2%	15.45	3.34
CPF	FOOD	245.42	28.50	40.00	40.4%	10.92	2.46
CPALL	COMM	613.10	68.25	91.00	33.3%	23.92	1.83
BJCHI	CONS	3.02	1.89	2.47	30.9%	13.95	5.29
CHG	HEALTH	28.38	2.58	2.98	15.5%	30.63	1.76
<b>Recommend "SELL"</b>							
HANA	ETRON	26.96	33.50	25.00	-25.4%	16.76	3.88
TKN	FOOD	11.73	8.50	8.00	-5.9%	26.66	2.24









ที่มา : SET, ฝ่ายวิจัย ASPs

# อัตราการเพิ่มจำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19



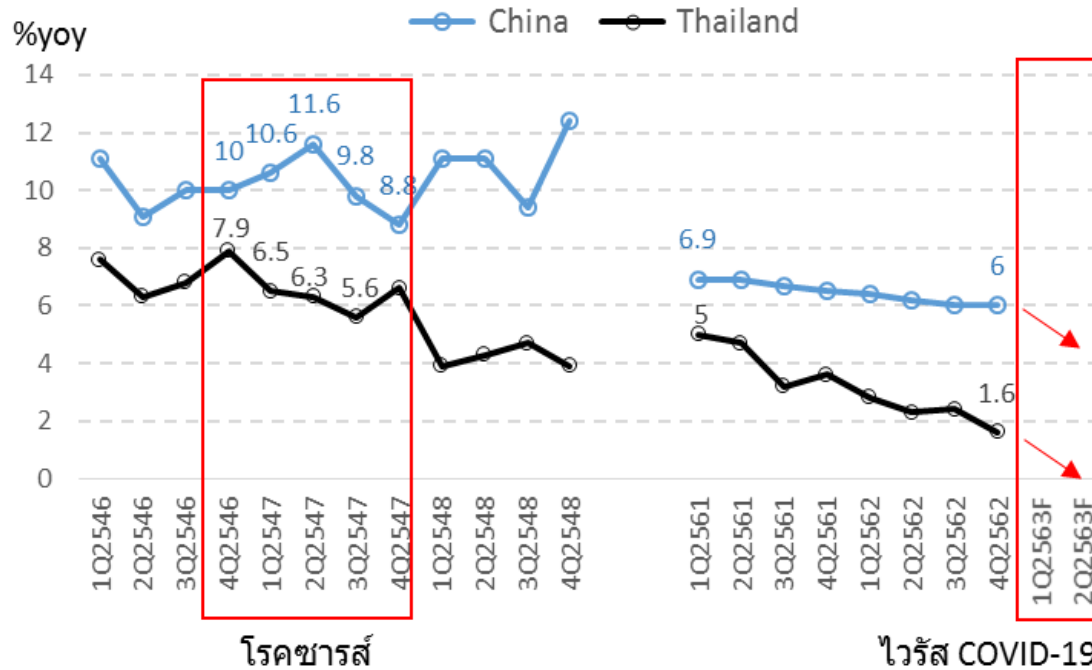
ที่มา : IMF ม.ค.2563

# IMF คาดการณ์เศรษฐกิจโลก

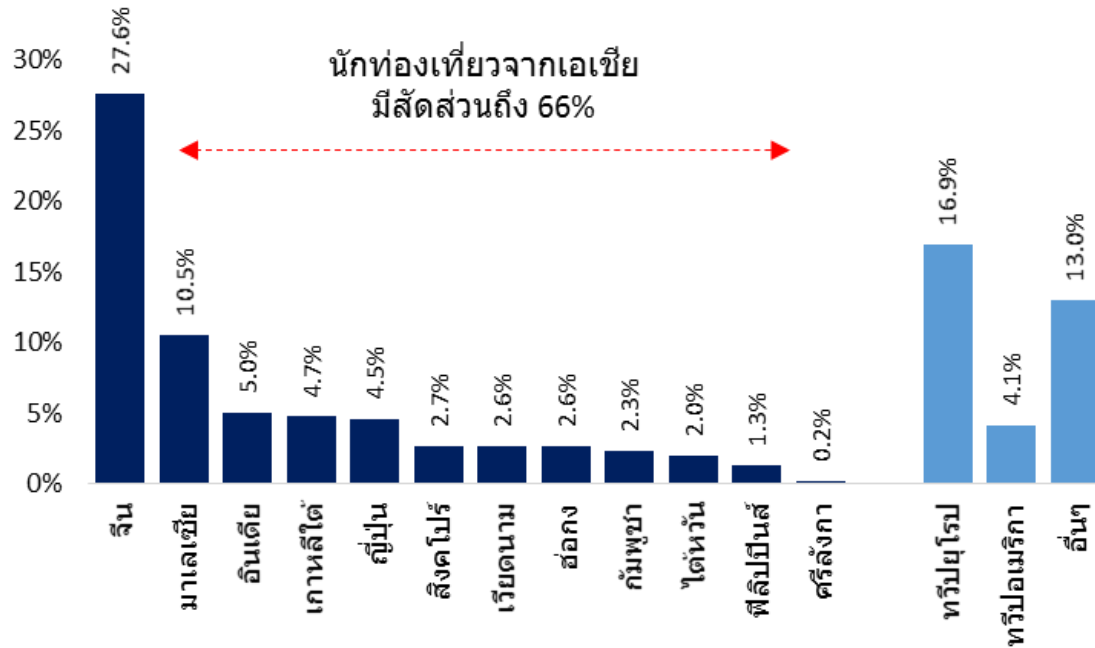
GDP Growth (%yoy)	2562	ใหม่				เดิม	
		รอบ ม.ค. 63				รอบ ต.ค. 62	
		2563F	2564F			2563F	2564F
 โลก	2.9	3.2	↓	3.4	↓	3.4	3.6
ประเทศพัฒนาแล้ว	1.7	1.6	↓	1.6	→	1.7	1.6
 สหรัฐ	2.3	2.0	↓	1.7	→	2.1	1.7
 ยุโรป	1.2	1.3	↓	1.4	→	1.4	1.4
 อังกฤษ	1.3	1.4	→	1.5	→	1.4	1.5
 ญี่ปุ่น	1.0	0.7	↑	0.5	→	0.5	0.5
ประเทศกำลังพัฒนา	3.7	4.4	↓	4.6	↓	4.6	4.8
ประเทศแถบตะวันออกกลาง	0.8	2.8	↓	3.2	→	2.9	3.2
 ซาอุดีอาระเบีย	0.2	1.9	↓	2.2	→	2.2	2.2
ประเทศกำลังพัฒนาแถบเอเชีย	5.6	5.8	↓	5.9	↓	6.0	6.2
 จีน	6.1	5.4	↓	5.8	↓	5.8	5.9
 อินเดีย	4.8	5.8	↓	6.5	↓	7.0	7.4
อาเซียน	4.7	4.8	↓	5.1	↓	4.9	5.2
ปริมาณการค้าโลก	1.0	2.9	↓	3.7	↓	3.2	3.8

ที่มา : IMF ม.ค.2563

# GDP Growth จีนและไทย ในอดีตช่วงเกิดโรคซาร์ส



# สัดส่วนของนักท่องเที่ยวต่างชาติที่มาไทยในปี 2562



ที่มา: กระทรวงการท่องเที่ยวฯ



# มูลค่าซื้อขายสุทธิสะสมหุ้นของต่างชาติในภูมิภาค

วันที่	อินโดนีเซีย	ฟิลิปปินส์	เกาหลีใต้	ไต้หวัน	ไทย	รวม
ปี 2561	-3,656	-1,080	-5,676	-12,182	-8,913	-31,508
ปี 2562	3,465	-240	924	9,447	-1,496	12,101
ปี 2563(ytd)	-264	-236	-2,170	-3,495	-1,176	-7,340
ม.ค.63	1	-164	-165	-751	-562	-1,641
ก.พ.63(mtd)	-265	-72	-2,005	-2,744	-614	-5,699

หน่วย : ล้านเหรียญ

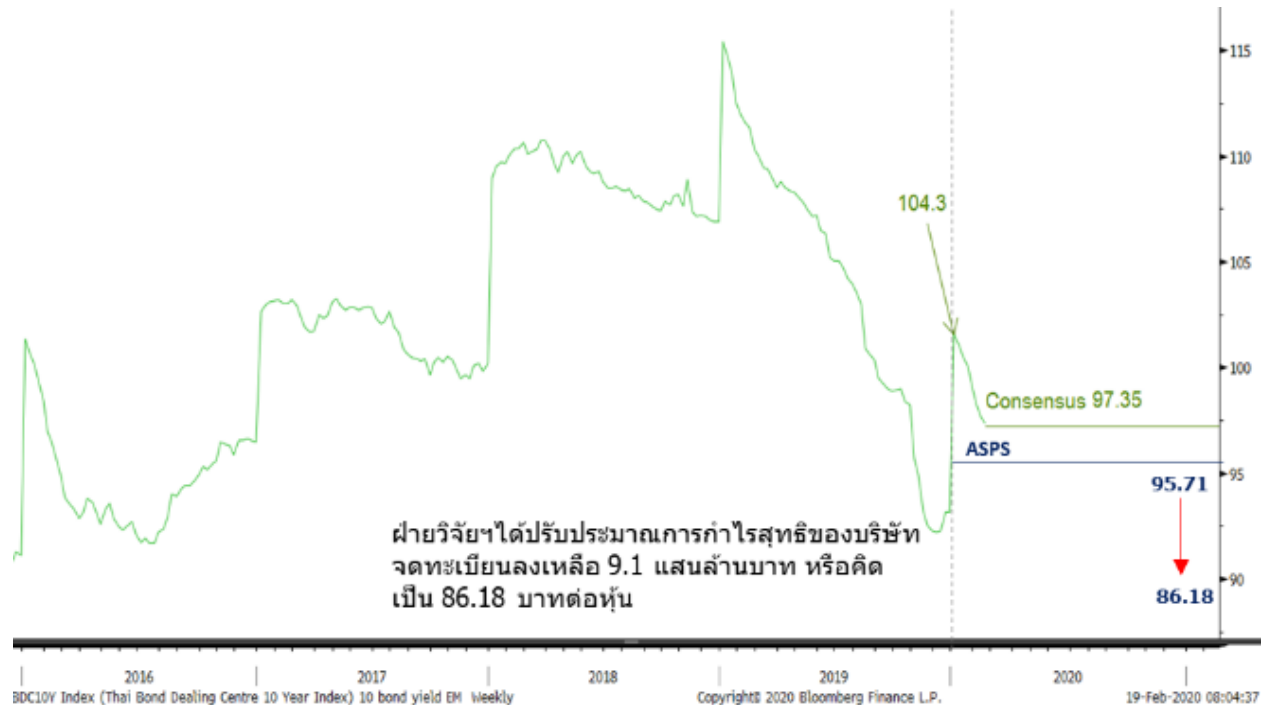
ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS, ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 26 ก.พ. 2563

# ราคาทองคำ (Gold Spot)

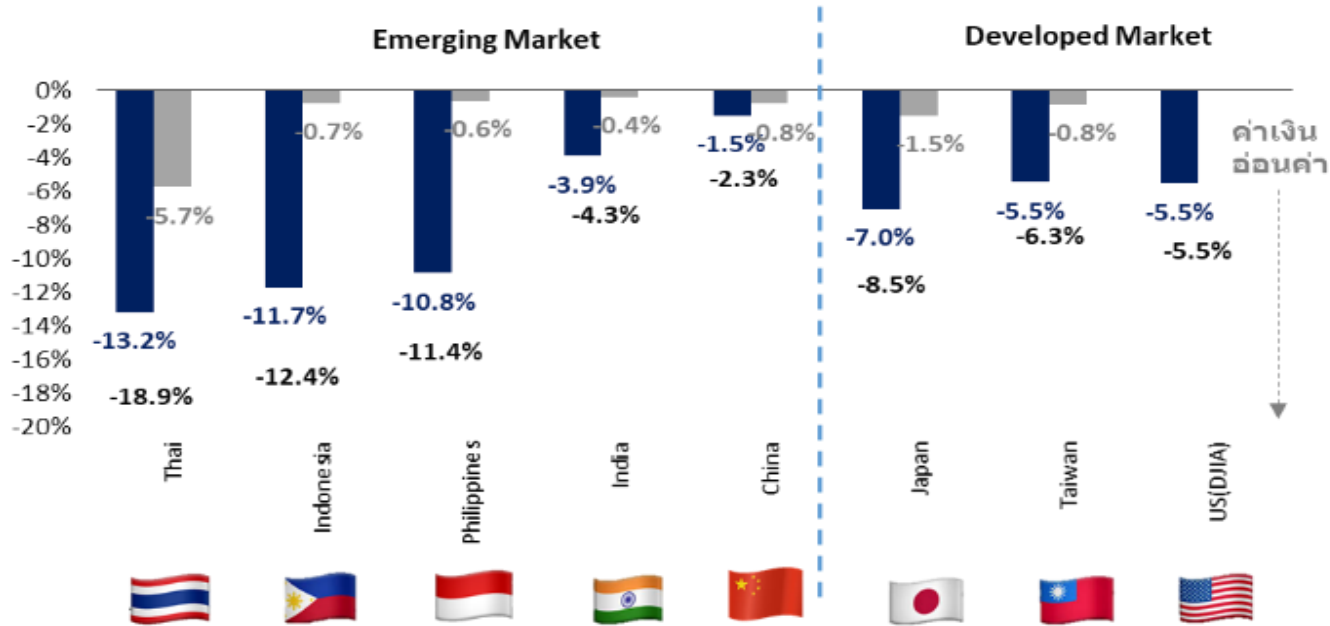


ที่มา: Bloomberg, ฝ่ายวิจัย ASPS, ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 26 ก.พ. 2563

# ราคาทองคำ (Gold Spot)



# ผลตอบแทนรวม (Stock+ค่าเงิน) ของแต่ละประเทศ



# กลุ่มอุตสาหกรรมที่ถูกปรับประมาณการลง

