Thailand Economics

เคราะห์ซ้ำกรรมซัด

PIMPAKA NICHGAROON, CFA
Head of Research
662 – 617 4900
pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

เราปรับลดคาดการณ์ GDP ลงไปอีก เนื่องจากการระบาดของไวรัสโคโลนา นักท่องเที่ยวจีนคิดเป็น 28% ของรายได้การท่องเที่ยวของไทย และน่าจะส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ เราคาดว่าอัตราการเติบโตของ GDP ของไทยปี 2020F อยู่ที่เพียง 2.4% ส่วนความล่าช้าในการอนุมัติงบประมาณ เรากังวลน้อยกว่า เพราะคาดว่ารัฐบาลจะเร่งใช้จ่ายภายหลังในปีนี้

ปรับคาดการณ์ GDP

เราปรับลดคาดการณ์ GDP ของเราลงเหลือ 2.5% (จาก 2.6%) ในปี 2019F เนื่องจากการส่งออกที่ต่ำกว่าที่คาดไว้เล็กน้อยในเดือนธันวาคม 2019 และเราปรับลดคาดการณ์การเติบโตปี 2020F ของเราลงเหลือเพียง 2.4% (จาก 2.7%) เนื่องจากการระบาดของไวรัสโคโลนา เรายังคงสมมติฐานการใช้จ่ายภาครัฐของเราเช่นเดิม แม้จะมีความล่าช้าในการอนุมัติงบประมาณ เนื่องจากเราคาดว่าการใช้จ่ายจะเร่งตัวขึ้นภายหลังในปีนี้ นอกจากนี้รัฐบาลยังกำลังผลักดันให้รัฐวิสาหกิจเร่งการใช้จ่ายอีกด้วย

นักท่องเที่ยวจีนมีสัดส่วน 28% ของรายได้ท่องเที่ยวไทย

นักท่องเที่ยวชาวจีนคิดเป็น 28% ของทั้งรายได้การท่องเที่ยวและจำนวนนักท่องเที่ยวในปี 2019 เนื่องจากมาตรการล่าสุดของรัฐบาลจีนในการควบคุมการแพร่กระจายของไวรัสโคโลนา เราจึงปรับลดสมมติฐานรายได้จากการท่องเที่ยวลง 30% หรือราว 5.0 หมื่นลบ. ใน 1Q20F (25% มาจากผลกระทบจากจีน และ 5% จากประเทศอื่น) อย่างไรก็ตามเราคิดว่าจะกลับสู่ภาวะปกติตั้งแต่ 2Q20F เป็นต้นไป รายได้ท่องเที่ยวทั้งปีมีสัดส่วนราว 11% ของ GDP

การอนุมัติงบประมาณล่าช้าเป็นเรื่องที่กังวลน้อยกว่า

เราไม่กังวลมากนักต่อความล่าช้าในการอนุมัติงบประมาณปี 2020 ซึ่งกำลังรอการพิจารณาของศาลรัฐธรรมนูญว่าชอบด้วยกฎหมายหรือไม่ แม้เรื่องนี้น่าจะส่งผลต่อ GDP ใน 1Q20F แต่เราคิดว่ารัฐบาลจะเร่งการใช้จ่ายภายหลังในปีนี้ เราเชื่อว่ารัฐบาลจะออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมเพื่อผลักดันเศรษฐกิจที่ได้รับผลกระทบจากไวรัสโคโลนาซึ่งกระทบต่อรายได้การท่องเที่ยว รัฐบาลมีงบประมาณกลางปีเป็นงบพิเศษสำหรับใช้ในกรณีที่จำเป็น

1Q20F GDP น่าจะออกมาต่ำมาก

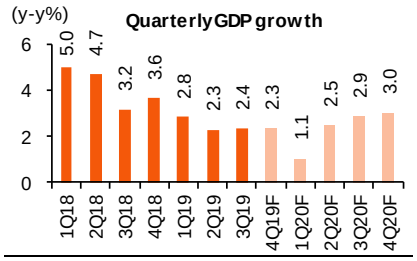
เราคาดว่ารายได้จากการท่องเที่ยวที่สะดุด (ส่งผลกระทบมากกว่า) และความล่าช้าของการอนุมัติงบประมาณ (ส่งผลกระทบน้อยกว่ามาก) จะกระทบต่อการเติบโตของ GDP ใน 1Q20F ให้โตได้เพียง 1.1% y-y หรือ -0.2% q-q ปรับตามฤดูกาล แม้ว่าเราจะยังคงสมมติฐานอัตราดอกเบี้ยนโยบายของเราที่ 1.25% ตลอดทั้งปี แต่เศรษฐกิจที่อ่อนแอผิดคาดขนาดนี้ ก็เพิ่มความเป็นไปได้ที่อาจทำให้มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 25bps ในการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ครั้งต่อไปในวันที่ 5 ก.พ.2020 เหตุผลที่เรายังคงสมมติฐานอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ระดับเดิม เพราะเราคิดว่าธนาคารแห่งประเทศไทยมีความเชื่อมั่นว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่อยู่ในระดับต่ำมากแล้ว การลดลงไปอีกจะไม่ช่วยผลักดันการเติบโต

GDP Growth Revisions

(% growth)	2018	2019F	2020F	2021F
GDP growth	**4.1**	**2.5**	**2.4**	**3.2**
Consumption	4.6	4.5	4.2	3.8
Private inv.	3.9	2.8	3.5	5.7
Govt inv	3.3	2.2	10.0	12.0
Export - US$	7.5	(2.7)	(0.1)	2.6
Import - US$	13.7	(4.7)	(0.5)	4.3
Current acc./GDP	6.4	7.1	6.6	5.9
Bt/US$ - avg	32.3	31.0	29.8	29.9

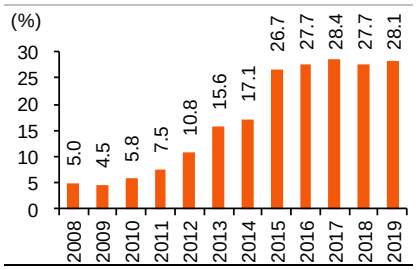
Sources: NESDC, BOT, Thanachart estimates

1Q20F GDP Likely To Be Bad



Sources: NESDC, Thanachart estimates

China Share Of Total Tourism Income



Source: Tourism Authority Of Thailand

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

Ex 1: GDP Revisions

% growth	2015	2016	2017	2018	2019F		2020F		2021F	
					New	Old	New	Old	New	Old
	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
Real GDP growth	**3.1**	**3.4**	**4.0**	**4.1**	**2.5**	**2.6**	**2.4**	**2.7**	**3.2**	**3.2**
Private consumption	2.3	2.9	3.0	4.6	4.5	4.5	4.2	4.1	3.8	3.8
Private investment	(2.1)	0.6	2.9	3.9	2.8	2.8	3.5	3.5	5.7	6.7
Government investment	28.4	9.5	(1.2)	3.3	2.2	2.2	10.0	10.0	12.0	12.0
Export (nominal US$ growth)	(5.9)	0.1	9.5	7.5	(2.7)	(2.6)	(0.1)	(0.1)	2.6	2.6
Import (nominal US$ growth)	(10.6)	(5.1)	13.2	13.7	(4.8)	(4.8)	(0.5)	(0.5)	4.3	4.3
Current account (% to GDP)	6.9	10.6	9.7	6.4	7.1	7.2	6.6	6.7	5.9	6.0
Headline CPI	(0.9)	0.2	0.7	1.1	0.7	0.7	0.4	0.4	0.8	0.8
Bt/US$ - average	34.3	35.3	33.9	32.3	31.0	31.1	29.8	29.8	29.9	29.9
Policy rate	1.50	1.50	1.50	1.75	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25
Tourism income	24.2	12.1	12.1	2.5	3.1	3.7	1.3	3.2	4.7	3.5

Sources: Bank of Thailand, NESDC, Bloomberg, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:
Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an “Overweight” sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. “Underweight” is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. “Neutral” is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 96 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVA16C2002A, ADVA16C2005A, ADVA16C2007A, AMAT16C2003A, AMAT16C2006A, AOT16C2001A, AOT16C2002A, AOT16C2007A, AP16C2002A, AWC16C2005A, AWC16C2007A, BBL16C2006A, BCH16C2001A, BCH16C2006A, BDMS16C2006A, BEC16C2002A, BEM16C2001A, BEM16C2006A, BGRI16C2001A, BGRI16C2005A, BJC16C2002A, BJC16C2006A, BPP16C2001A, BTS16C2001A, BTS16C2001B, CBG16C2001A, CENT16C2001A, CHG16C2002A, CK16C2003A, CK16C2006A, CKP16C2001A, CKP16C2005A, CKP16C2007A, COM716C2001A, CPAL16C2001A, CPAL16C2006A, CPAL16C2007A, CPF16C2001A, CPF16C2007A, CPN16C2001A, CPN16C2005A, DTAC16C2001A, EA16C2003A, EA16C2006A, EGCO16C2001A, GLOB16C2001A, GPSC16C2003A, GPSC16C2007A, GULF16C2001A, GULF16C2003A, GULF16C2007A, GUNK16C2002A, INTU16C2001A, INTU16C2005A, INTU16C2007A, IVL16C2001A, IVL16C2006A, JAS16C2002A, JAS16C2002B, KBAN16C2001A, KBAN16C2005A, KCE16C2001A, KCE16C2007A, KKP16C2002A, LH16C2002A, MINT16C2001A, MTC16C2007A, OSP16C2001A, PLAN16C2002A, PTT16C2001A, PTTE16C2003A, PTTG16C2001A, PTTG16C2006A, RATC16C2001A, RS16C2001A, RS16C2005A, S5016C2003A, S5016P2003A, S5016C2003B, S5016C2003C, S5016P2003C, SAWA16C2001A, SCB16C2001A, SCB16C2003A, SCC16C2002A, SCC16C2005A, SPAL16C2002A, STEC16C2003A, STEC16C2006A, TASC16C2001A, TISC16C2001A, TKN16C2001A, TOA16C2001A, TOP16C2001A, TRUE16C2002A, WHA16C2006A, (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, AP, AWC, BBL, BCH, BDMS, BEC, BEM, BGRIM, BJC, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DTAC, EA, EGCO, GLOBAL, GPSC, GULF, GULF, GUNKUL, INTUCH, IVL, JAS, KBANK, KCE, KKP, LH, MINT, MTC, OSP, PLANB, PTT, PTTEP, PTTGC, RATCH, RS, SAWAD, SCB, SCC, SPALI, STEC, TASCO, TISCO, TKN, TOA, TOP, TRUE, WHA, SET50 Index). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทุนธนชาต จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 มีสัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) มากกว่าร้อยละ 65 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททุนธนชาต จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทุนธนชาต จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมู่ศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอัศวินี ไตลังคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ “หุ้นกู้ บริษัท สหกลอิควิปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565” ที่ออกโดย บริษัท สหกลอิควิปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจัดจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566” ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

Thanachart Research Team

หัวหน้าฝ่าย
พิมพ์ผกา นิจการุณ, CFA
pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

อสังหาริมทรัพย์, พาณิชย์
พรรณารายณ์ ติยะพิทยารัตน์
phannarai.von@thanachartsec.co.th

ขนส่ง, รับเหมา
ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์
saksid.pha@thanachartsec.co.th

ยานยนต์, อาหาร และ เครื่องดื่ม
พัทธดนย์ บุนนาค
pattadol.bun@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน
อดิศักดิ์ ผู้พิพัฒน์หิรัญกุล, CFA
adisak.phu@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค
วิชนันท์ ธรรมบำรุง
witchanan.tam@thanachartsec.co.th

บันเทิง, อาหาร, โรงแรม
เกวลี ทองสมอางค์
kalvalee.tho@thanachartsec.co.th

สาธารณูปโภค
สุพัณณา สุวรรณเกิด
supanna.suw@thanachartsec.co.th

Small Cap, การแพทย์
ศิริพร อรุโณทัย
siriporn.aru@thanachartsec.co.th

นิคมอุตสาหกรรม, Property Fund, REITs
รตา ลิ้มสุทธิวันภูมิ
rata.lim@thanachartsec.co.th

กลยุทธ์การลงทุน
เถลิงศักดิ์ คูเจริญไพศาล
thaloengsak.kuc@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ
สิทธิเชษฐ์ รุ่งรัศมีพัฒน์
sittichet.run@thanachartsec.co.th

พลังงาน
จักร เรืองสินภิญญา
chak.reu@thanachartsec.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน
สรัชดา ศรทรง
sarachada.sor@thanachartsec.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, สื่อสาร และอื่น ๆ
ณัฐภพ ประสิทธิ์สุขสันต์
nuttapop.Pra@thanachartsec.co.th

นักวิเคราะห์, แปล
ลาภินี ทิพยมณฑล
lapinee.dib@thanachartsec.co.th

วิเคราะห์เทคนิค
ภัทรวัลล์ หวังมิ่งมาศ
pattarawan.wan@thanachartsec.co.th

Data Support Team

มลฤดี เพชรแสงใสกุล
monrudee.pet@thanachartsec.co.th

สุเนตร รักษาวัด
sunet.rak@thanachartsec.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุศล
kasemrat.jit@thanachartsec.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราณี
suksawat.lim@thanachartsec.co.th

วราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์
varathip.run@thanachartsec.co.th

สุจินตนา สถาพร
sujintana.sth@thanachartsec.co.th

Thanachart Securities Pcl.
Research Team
19 Floor, MBK Tower
444 Phayathai Road, Pathumwan Road, Bangkok 10330
Tel: 662 - 617 4900
Email: thanachart.res@thanachartsec.co.th