

Market Outlook 2020

โดย ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์
บล.ไอรา จำกัด (มหาชน)

2 มกราคม 2563

Market Factor 2020



World Economic

World Bank คาดเศรษฐกิจโลกปี'63 เติบโต 2.7% ดีขึ้นเล็กน้อยจากปี'62 ที่คาดขยายตัว 2.6% จากเศรษฐกิจสหรัฐฯ และจีน ที่คาดอัตราการเติบโตชะลอตัว คาดอยู่ที่ 1.7% และ 6.1% ตามลำดับ แม้สถานการณ์สงครามทางการค้าระหว่าง 2 ประเทศ จะเริ่มคลี่คลาย อย่างไรก็ตามเรามองผลกระทบจากภาวะสงครามทางการค้าที่สะสมเกือบ 2 ปี คาดจะยังเป็นปัจจัยกดดันต่อแรงขับเคลื่อนเศรษฐกิจหลัก ขณะที่คาดการณ์ทางฝั่งยูโรโซนยังเติบโตในระดับต่ำ อยู่ที่ 1.4% จากความอ่อนแอของเศรษฐกิจ 2 ใน 4 ประเทศหลัก พร้อมคาดการณ์เศรษฐกิจญี่ปุ่น มีแนวโน้มชะลอตัว หลังการเร่งใช้จ่ายก่อนการขึ้นภาษีเมื่อปลายปี'62

(percent change from previous year)

Global GDP

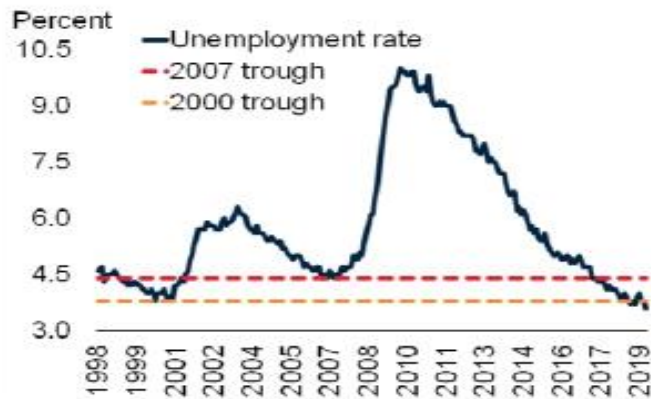
	2018e	2019f	2020f	2021f
World	3.0	2.6	2.7	2.8
United States	2.9	2.5	1.7	1.6
Euro Area	1.8	1.2	1.4	1.3
Japan	0.8	0.8	0.7	0.6
China	6.6	6.2	6.1	6.0



Source : World Bank

Market Factor 2020

US Unemployment rate



US Manufacturing PMI VS NMI



Source : World Bank, Bloomberg

\$ US Economic

เศรษฐกิจสหรัฐฯ มีทิศทางชะลอตัวลงในปี'63 ภายใต้ผลกระทบที่สะสมจากสงครามทางการค้าเกือบ 2 ปี คาดเริ่มลุกลามไปยังการบริโภคของภาคครัวเรือน ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนราว 70% ของ GDP ของสหรัฐฯ แม้อัตราการว่างงานอยู่ในระดับต่ำ แต่ดัชนี PMI ภาคการผลิตยังอยู่ในภาวะหดตัว และ NMI ยังอยู่ในภาวะอ่อนแอ สะท้อนภาพความอ่อนแอของภาคการผลิตสหรัฐฯ ทำให้การขยายตัวเพิ่มขึ้นจากเดิมของสหรัฐฯ เป็นไปได้ยาก

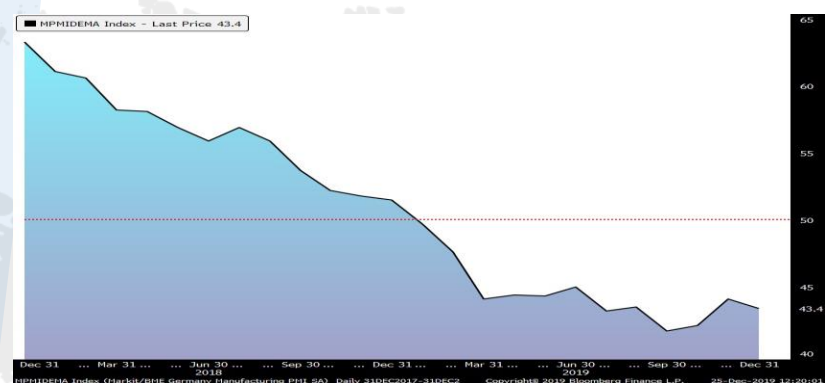
Market Factor 2020

€ EU Economic

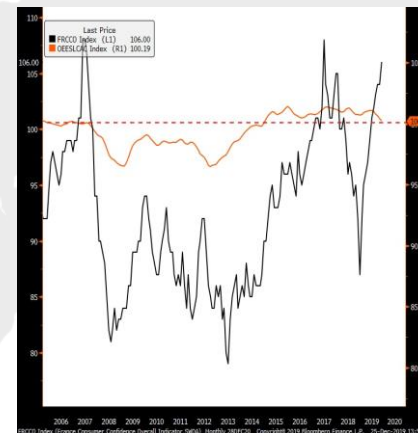
คาดการณ์เศรษฐกิจยูโรโซน ยังเติบโตได้ในระดับต่ำ จากประเทศเศรษฐกิจหลัก (1) เยอรมนี มีความเสี่ยงเข้าสู่ภาวะถดถอย จากตัวเลขการผลิตที่หดตัว และการบริโภคภายในประเทศ ปรับลงต่ำกว่าระดับวิกฤตการณ์เงินปี'51 และ (2) อิตาลี ยังคงเผชิญปัญหาความไม่แน่นอนทางการเมือง กับปัญหานี้สาธารณะในระดับที่สูง

อย่างไรก็ตามเรามองปัจจัยหนุนจากการขยายตัวของเศรษฐกิจฝรั่งเศส และสเปน จากอุปสงค์ภายในประเทศที่ยังแข็งแกร่ง คาดช่วยให้ภาพรวมเศรษฐกิจยูโรโซนยังสามารถขยายตัวได้

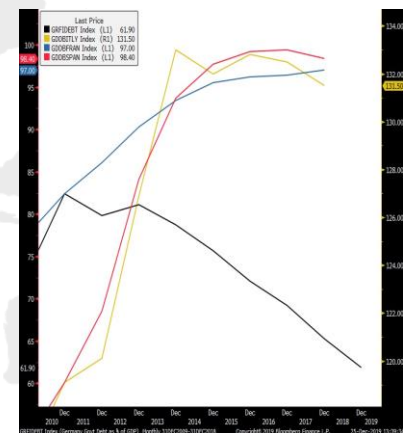
German Manufacturing PMI



France, Spain Consumer Confidence



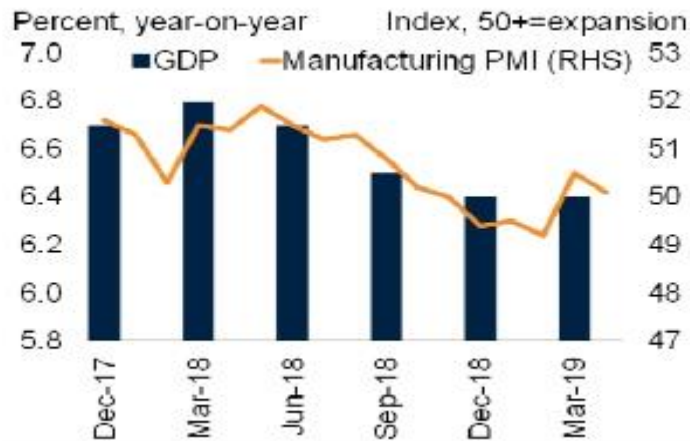
EU Public Debt



Source : Bloomberg

Market Factor 2020

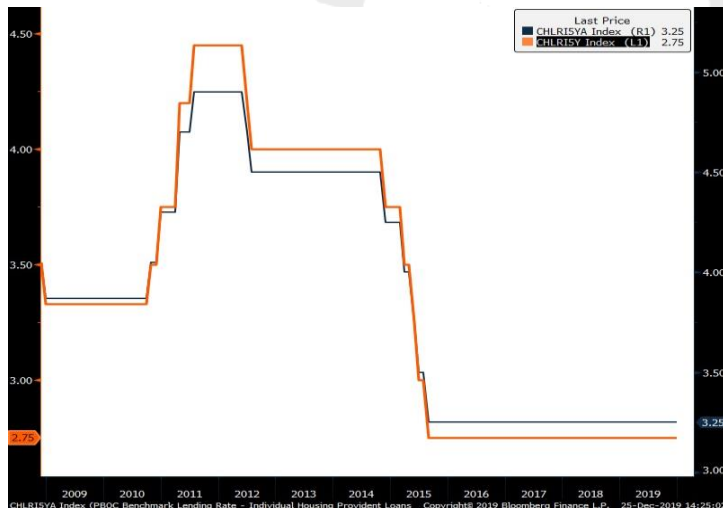
China GDP and Manufacturing PMI



¥ China Economic

ผลกระทบสะสมจากสงครามทางการค้า คาดยังกดดัน
บ้างต่อภาคการผลิตของจีน ที่มีสัดส่วนราว 30% ของ
GDP รวมถึงส่งผลต่อความเชื่อมั่นผู้บริโภค คาดชะลอ
การจับจ่ายใช้สอยภาคครัวเรือน ขณะทีนโยบายทางการ
เงินของจีนอยู่ในภาวะผ่อนคลายค่อนข้างมากแล้ว ทำให้
เศรษฐกิจจีนปี'63 มีโอกาสขยายตัว แต่ในอัตราที่ต่ำกว่า
ปี'62

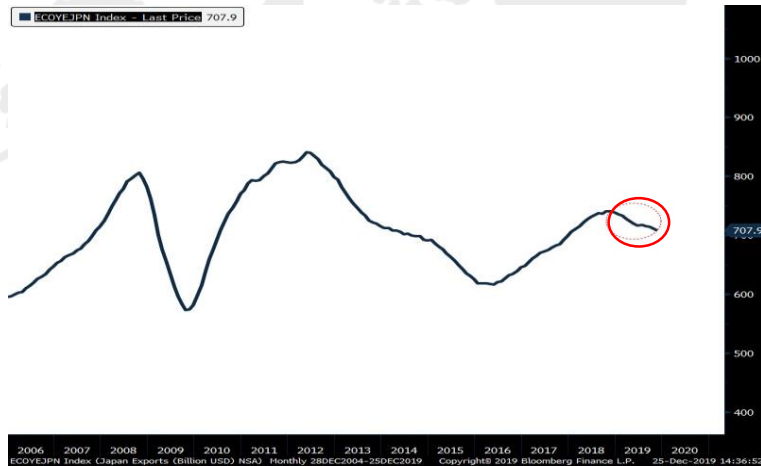
PBOC Benchmark Lending Rate above and up to 5 Yrs.



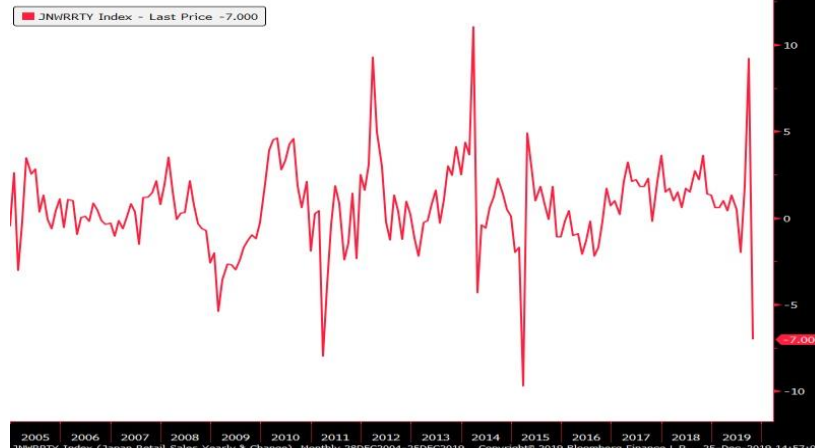
Source : World Bank, Bloomberg

Market Factor 2020

Japan export



Japan Retail Sale



¥ Japan Economic

เศรษฐกิจญี่ปุ่นมีแนวโน้มชะลอตัวในปี'63 หลังปี'62 ได้รับผลกระทบจากการเร่งใช้จ่าย และซื้อสินค้าคงทน ก่อนการขึ้นภาษีบริโทค ในเดือนต.ค.'62 จาก 8% เป็น 10% ขณะที่ภาคการส่งออกยังคงอ่อนแอ ผสานกับ ปัญหามิรัฐศาสตร์ระหว่างญี่ปุ่น และเกาหลีใต้ คาดยังเป็นปัจจัยกดดันเศรษฐกิจญี่ปุ่น

Source : Bloomberg

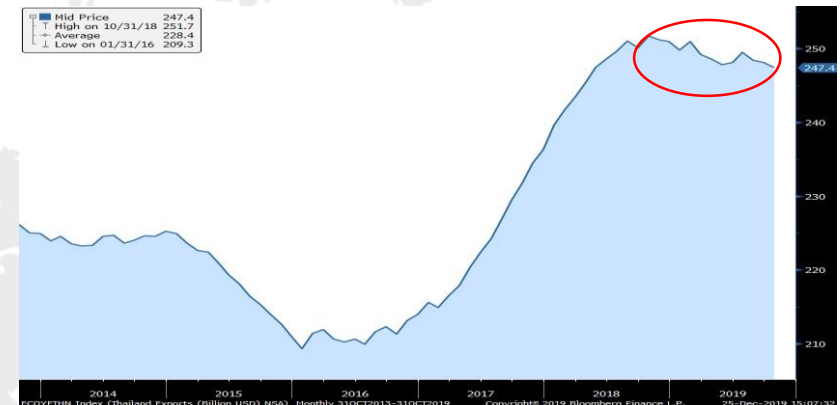
Market Factor 2020

฿ Thailand Economic

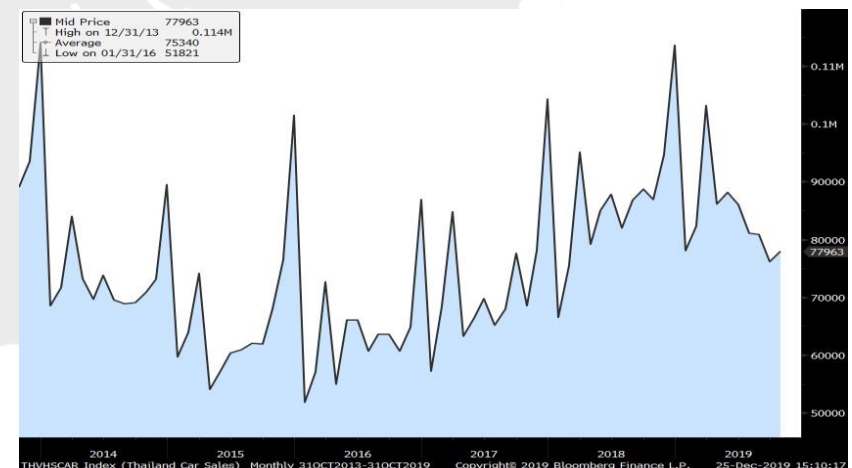
เราคาดเศรษฐกิจไทยยังคงขยายตัวในระดับต่ำ จากการส่งออกของไทยที่ยังคงเปราะบาง ภายใต้ผลกระทบสะสมจากสงครามการค้า และการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก อีกทั้งยังเผชิญแรงกดดันจากเงินบาทที่แข็งค่า

ขณะที่ความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อตามนโยบายของ ธปท. เพื่อควบคุมปัญหานี้ คาดจะเป็นปัจจัยกดดันการลงทุนของเอกชนได้ต่อ อย่างไรก็ตามคาดการณ์การลงทุนของภาครัฐ มีโอกาสเร่งตัวขึ้นตามการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน คาดจะเป็นความหวังที่สำคัญต่อการเติบโตของเศรษฐกิจไทยได้

Thailand Export



Thailand Car Sale



Source : Bloomberg



Monetary Policy

เรามองธนาคารกลางในกลุ่มประเทศเศรษฐกิจหลักของโลก จะยังคงการใช้นโยบายทางการเงินแบบผ่อนคลาย จากความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก ทั้ง (1) ธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED) ส่งสัญญาณตรึงอัตราดอกเบี้ยที่ระดับ 1.50% - 1.75% ตลอดทั้งปี'63 และ (2) ธนาคารกลางยุโรป (ECB) ยังคงส่งสัญญาณคงอัตราดอกเบี้ยไว้ในระดับต่ำ และพร้อมเดินหน้าใช้นโยบายผ่อนคลายเชิงปริมาณ (QE) เป็นระยะเวลานานเท่าที่มีความจำเป็น คาดช่วยหนุนกระแสเงินทุนส่วนเกินไหลเข้าสู่สินทรัพย์เสี่ยงในตลาดในภูมิภาค รวมถึงตลาดหุ้นไทยได้บ้าง

Trade War

เรามองสถานการณ์สงครามทางการค้าจะเริ่มผ่อนคลายลง คาดมีเจรจาต่อเนื่องเพื่อหาข้อตกลงทางการค้าใน Phase อื่นๆ ตามมา หลังสามารถบรรลุข้อตกลงทางการค้า Phase 1 ได้แล้ว คาดเป็นปัจจัยกระตุ้นโอกาสในการเปิดรับความเสี่ยงของตลาด (Risk-on) ได้ในปี'63 อย่างไรก็ดีตามแนตติตามประเด็นการ Market Access อย่างใกล้ชิด คาดอาจจะทำให้สถานการณ์กลับมาตึงเครียดได้อีกครั้ง



Oil Price

คาดการณ์น้ำมันดิบดูไบ จะเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบ 60-70 เหรียญสหรัฐฯ จากการลดกำลังการผลิตน้ำมันเพิ่มลงอีก 5 แสนบาร์เรล/วัน รวมเป็น 1.7 ล้านบาร์เรล / วัน ช่วง ม.ค. - มี.ค'63 และคาดมีโอกาสวิจารณาอีกครั้งในช่วงดังกล่าว ผสานกับการผลิตน้ำมันดิบจาก Shale Oil ของสหรัฐฯ ที่เข้าสู่ภาวะตึงตัว คาดยังเป็นปัจจัยหนุนราคาน้ำมันดิบฟื้นตัวได้ต่อ อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจโลกที่คาดชะลอตัว พร้อมการทยอยเปิดท่อส่งน้ำมันดิบของสหรัฐฯ ที่มีแผนเปิดดำเนินงานในปี'63 เพื่อแก้ปัญหาคอขวดของเส้นทางการขนส่งน้ำมันสหรัฐฯ จะเป็นปัจจัยจำกัด Upside ของราคาน้ำมันได้



Political Risk

เรามองความไม่แน่นอนทางการเมืองของไทย จากรัฐบาลชุดปัจจุบันที่เป็นรัฐบาลแบบผสมมีเสียงปรี่มน้ำ ทำให้การขับเคลื่อนนโยบายต่างๆ เป็นไปด้วยความยากลำบากและไม่แน่นอน ขณะที่ความเสี่ยงในการชุมนุม จากการทำกิจกรรมต่างๆ ทางการเมือง ทำให้ตลาดอาจเผชิญความผันผวนได้บ้างในระหว่างปี

SET's Target 2020

SET
Index
2020

ภายใต้การประเมิน EPS ปี'63 ที่ 97.70 บาท โดยมองอัตราการเติบโตแบบ Conservative ที่ 4.5% ตามการเติบโตของเศรษฐกิจไทยในกรอบ 3.0% +/- จากประมาณการ EPS ปี'62 ที่ 93.50 บาท และคำนวณโดยใช้ PE Ratio ช่วง 15 – 17 เท่า ทำให้ประเมินเป้าหมาย SET Index ปี'63 ในกรอบ 1,560 – 1,760 จุด

	Forward PE(x)	EPS Growth		
		3.0%	4.5%	6.0%
-2 SD	16	1541	1563	1586
-1 SD	17	1637	1661	1685
Avg. 5Yrs.	18	1733	1759	1784
+1 SD	19	1830	1856	1883
+2 SD	20	1926	1954	1982

Investment Strategy 2020



เราคาดตลาดหุ้นไทยในช่วง 1H/63 มีโอกาสแกว่งตัวขึ้น จากแรงหนุนของหุ้นในกลุ่ม **Global Play** ที่เริ่มฟื้นตัวขึ้น ตามสถานการณ์สงครามทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ – จีน ที่มีแนวโน้มผ่อนคลายลง คาดสามารถบรรลุข้อตกลงทางการค้าใน Phase อื่นๆ ตามมา อย่างไรก็ตาม ผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัว จะเริ่มเห็นเป็นรูปธรรมมากขึ้นในช่วงกลางปี และคาดว่าจะเป็ปัจจัยกดดันตลาดให้อ่อนตัวลงได้อีกครั้ง



Theme การลงทุน :

1. **Global Play** (พลังงาน โรงกลั่น และ ปิโตรเคมี) PTTEP, PTTGC, TOP, SPRC และ IVL ซึ่งเป็นหุ้นที่อิงกับปัจจัยต่างประเทศ จากสถานการณ์สงครามทางการค้ากลับมามีสัญญาณเชิงบวกอีกครั้ง
2. **Health Care Play** (โรงพยาบาล) BCH, CHG และ RJH ในฐานะ Defensive Stock จากรายได้ที่สม่ำเสมอ พร้อมประเด็นบวกจากการปรับขึ้นค่าเหมาจ่ายรายหัวประกันสังคม
3. **Selective Play** ในหุ้นที่มีปัจจัยเฉพาะตัว

Gold Price 2020

Positive
Factor



ทิศทางเศรษฐกิจโลกชะลอตัวจากผลกระทบสะสมของสถานการณ์สงครามทางการค้า รวมถึงการอ่อนแอของเศรษฐกิจยูโรโซน



การใช้นโยบายทางการเงินแบบผ่อนคลายของธนาคารกลางของกลุ่มประเทศหลักทั่วโลกในปี'63 จะยังเป็นปัจจัยช่วยหนุนความต้องการทองคำในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัยได้ต่อ



ความไม่แน่นอนทางด้านภูมิรัฐศาสตร์ระหว่างเกาหลีเหนือ – เกาหลีใต้ จีน และญี่ปุ่น หลังเกาหลีเหนือส่งสัญญาณเดินทางทดลองนิวเคลียร์ และขีปนาวุธข้ามทวีปอีกครั้ง หากการเจรจาเพื่อปลดอาวุธระหว่างสหรัฐฯ ไม่สำเร็จ



การเดินทางยกระดับงานที่เกี่ยวข้องกับการสร้างขีปนาวุธ รวมถึงนิวเคลียร์ของรัสเซีย โดยรัสเซียส่งสัญญาณเพิ่มหน่วยงานด้านนิวเคลียร์ของประเทศให้มีฐานยิง 22 ฐาน ที่สามารถยิงขีปนาวุธแบบข้ามทวีปได้ในปีหน้า แต่ก็พร้อมทำข้อตกลงทางควบคุมอาวุธกับนานาประเทศ

Gold Price 2020

Negative Factor



ความต้องการทองคำในรูปแบบของ Jewelry ที่ปรับตัวลดลงต่ำสุดในรอบ 9 ปี จากราคาทองคำที่สูงขึ้น รวมทั้งพฤติกรรมของคนรุ่นใหม่ที่เปลี่ยนไป เป็นการลดทอนความต้องการของทองคำ คาดเป็นปัจจัยจำกัด Upside ของราคาทองคำได้บ้าง



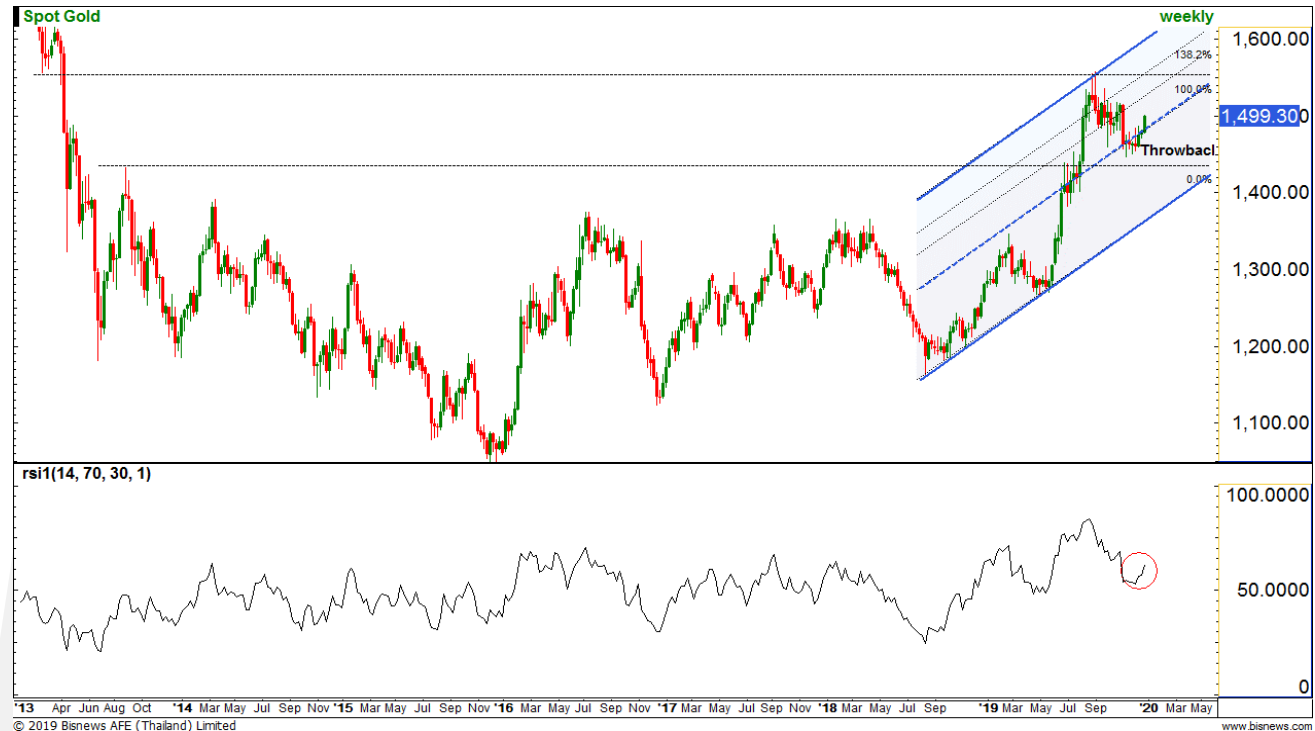
สงครามทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ – จีน ที่ผ่อนคลายลง หลังสามารถบรรลุข้อตกลง Phase 1 กระตุ้นแรงขายทองคำในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัย เพื่อโยกย้ายเงินทุนกลับมาสินทรัพย์เสี่ยงอีกครั้ง



การแข็งค่าของดอลลาร์สหรัฐฯ ตามสถานการณ์สงครามทางการค้าระหว่างสหรัฐฯ – จีน ที่ผ่อนคลายลง รวมทั้งคลายความกังวลเศรษฐกิจสหรัฐฯ มีแนวโน้มเข้าสู่ภาวะถดถอย

Gold Price 2020

Technical Watch



ภาพทางเทคนิค : รายสัปดาห์ ราคาปรับตัวขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ก่อนที่จะอ่อนตัวลงทดสอบแนวรับบริเวณแนวต้านเก่าในอดีตแล้วสามารถติดตัวกลับขึ้นได้ ทำรูปแบบ Throwback ยืนยันทิศทางแนวโน้มขาขึ้น พร้อมเครื่องมือทางเทคนิค RSI กลับมามีกำลังขึ้นอีกครั้ง ทำให้คาดว่าราคามีโอกาสปรับตัวขึ้นต่อได้ แนวรับ : 1,480 / 1,460 แนวต้าน : 1,550 / 1,600

กลยุทธ์ : รอทยอยซื้อเมื่อราคาย่อตัวที่บริเวณ 1,480 – 1,460 Stop 1,445 target 1,600