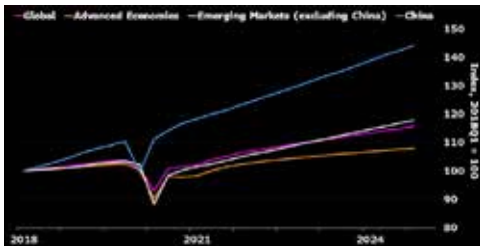


MARKET OUTLOOK 2021

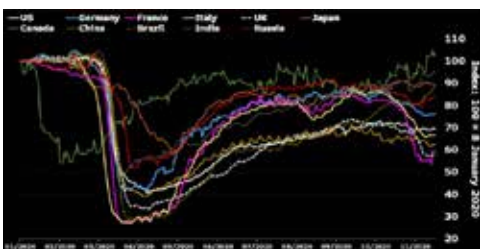


Economic Recovery

Daily Activity Index



Daily Activity Index



Source: Bloomberg

ในปี'64 เราให้น้ำหนักต่อภาพรวมเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มฟื้นตัว จากวัคซีนต้านไวรัส COVID-19 คาดช่วยลดความเสี่ยงจาก COVID-19 ที่มีต่อเนื่องตลอดช่วงปีที่ผ่านมา ถึงปัจจุบัน ภายใต้ความสามารถในการกระจายวัคซีนเข้าไปในทุกพื้นที่คาดว่าจะเกิดการแพร่ระบาดระลอกใหม่ ช่วยให้อัตราการติดเชื้อมีแนวโน้มลดลง คาดตั้งแต่กลางปีนี้เป็นต้นไป และคาดว่าจะช่วยลดความเสี่ยงจากมาตรการ Lockdown สร้างความเชื่อมั่นทั้งผู้บริโภค และการลงทุน ซึ่งทำให้กิจกรรมต่างๆ ทางเศรษฐกิจกลับมาดีขึ้นตามลำดับ และทำให้การขยายตัวทางเศรษฐกิจกลับเข้าสู่ภาวะปกติก่อนเกิดการแพร่ระบาดอีกครั้ง

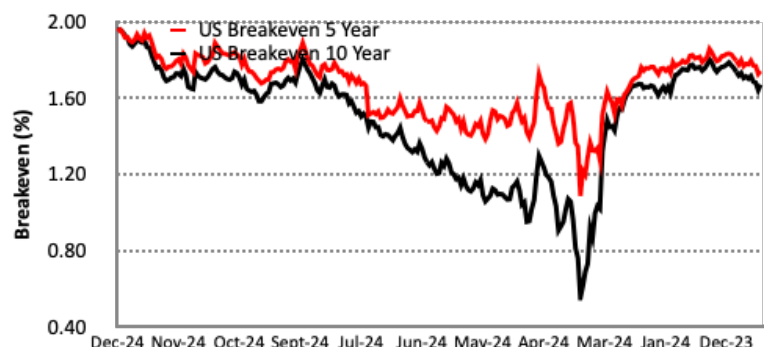
โดย Bloomberg Economics คาดการณ์เศรษฐกิจโลก สหรัฐ ยุโรป และจีน ในปี'64 จะสามารถกลับมาเติบโตที่ระดับ 4.9%, 3.5%, 4.6% และ 8.2% ตามลำดับ เช่นเดียวกับตัวเลขดัชนีชี้วัดกิจกรรมประจำวันในหลายๆ ประเทศ (เคลื่อนไหวในลักษณะแปรผกผันกับจำนวนผู้ป่วยใหม่) ดีขึ้น ซึ่งสะท้อนแนวโน้มการฟื้นตัวขึ้นได้ต่อเนื่อง หากวัคซีนต้านไวรัส COVID-19 สามารถกระจายได้อย่างกว้างขวาง

อีกหนึ่งประเด็นที่สำคัญ คือ “อัตราเงินเฟ้อ” ซึ่งที่ผ่านมาราคากลางหลายแห่งทั่วโลกปรับขึ้นในระดับที่ต่ำ เพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านกำลังซื้อของผู้บริโภค แต่ภายใต้สถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่เกิดขึ้นทั่วโลก ส่งผลให้เศรษฐกิจเข้าสู่ภาวะถดถอย ทำให้ธนาคารกลางปรับเป้าหมายเงินเฟ้อ เพื่อใช้เป็นเครื่องมือในการกระตุ้นเศรษฐกิจให้กลับมาขยายตัวโดยการออกมาตรการต่างๆ เช่น การนำนโยบายผ่อนคลายทางการเงิน (QE) กลับมาใช้อีกครั้ง พร้อมส่งสัญญาณผ่อนคลายต่อเนื่อง ซึ่งทำให้อัตราเงินเฟ้อสามารถปรับขึ้นสูงกว่ากรอบเป้าหมายได้บ้าง

พร้อมใช้นโยบายการคลังควบคู่เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจให้กลับมาเติบโตต่อเนื่อง ทำให้คาดการณ์อัตราเงินเฟ้อในปีนี้มีโอกาสเร่งตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งคาดว่าจะกระตุ้นให้เกิดการลงทุนโดยตรง (Direct Investment) และส่งผลให้ทิศทางราคาสินทรัพย์เสี่ยงมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น ขณะนี้ปัจจุบัน US Breakeven อายุ 5 ปี และ 10 ปี อยู่ที่บริเวณ 1.96% สูงสุดในรอบ 12 เดือน สะท้อนความคาดหวังอัตราเงินเฟ้อของสหรัฐยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง



Inflation

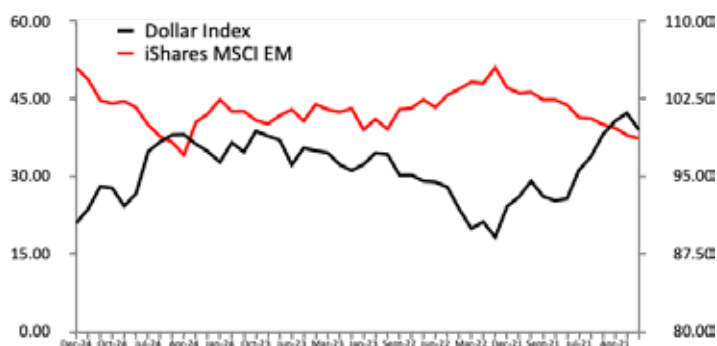


Source: Bloomberg, AIRA Research

MARKET OUTLOOK 2021



Dollar Index



Source: Bloomberg, AIRA Research

แม้คาดการณ์การเปลี่ยนผู้นำสหรัฐ เป็น นายโจ ไบเดน จะไม่ได้ทำให้สงครามการค้าระหว่างสหรัฐ และจีน รวมถึงประเทศอื่นๆ จบลง แต่คาดว่าจะช่วยลดความตึงเครียดลงได้บ้าง โดยเฉพาะสหรัฐกับจีน โดยคาดการณ์การเจรจามีความประนีประนอมมากขึ้น พร้อมสนับสนุนการค้าเสรี เมื่อเทียบกับสถานการณ์ความตึงเครียดในช่วงการดำรงตำแหน่งของ ปรน. โดนัลด์ ทรัมป์ ที่สร้างความผันผวนให้กับตลาดทั่วโลก

ขณะที่คาดการณ์นโยบายกีดกันทางการค้าระหว่างสหรัฐกับจีน จะยังคงอยู่ก่อนที่จะค่อยๆ ปรับลดภาษีลงในระยะถัดไป คาด ปรน. โจ ไบเดน จะเลือกใช้วิธีทางการค้าโลกและพันธมิตรทางการค้าของสหรัฐในการกดดันจีน โดยคาดว่าจะนำสหรัฐกลับสู่การเจรจาการค้าบนเวทีต่างๆ รวมถึงกลับเข้าสู่ WTO อีกครั้ง

อย่างไรก็ตามคาดว่าจะการเดินเกมสงครามทางการค้าระหว่าง 2 ประเทศมหาอำนาจทางเศรษฐกิจในรูปแบบนี้จะทำให้เศรษฐกิจในกลุ่มประเทศ Emerging Market และ Asia-Pacific มีความน่าสนใจ จากแนวโน้มการสร้างข้อตกลงทางการค้าร่วมกันใหม่ๆ เพื่อแข่งขันขยายอำนาจของทั้ง 2 ประเทศ

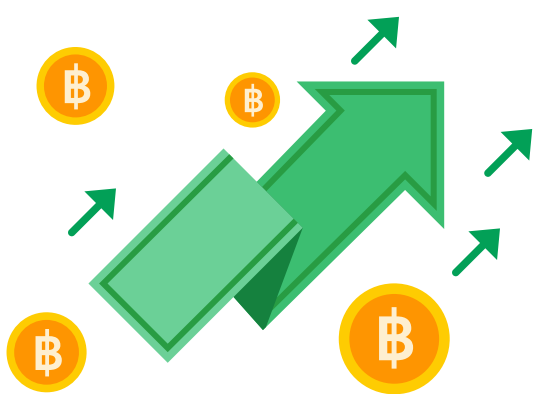
ภายใต้อัตราเงินเฟ้อที่มีแนวโน้มเร่งตัวขึ้น รวมถึงความเป็นไปได้ในการปรับเปลี่ยนนโยบายทางการค้าของสหรัฐ หลัง นายโจ ไบเดน เข้ารับตำแหน่ง ปรน. คนใหม่ (20/1/64) คาดนโยบายทางการค้าจะมีการประนีประนอมและสนับสนุนการค้าเสรีเพิ่มขึ้น ซึ่งช่วยหนุนภาพรวมเศรษฐกิจโลกกลับมาฟื้นตัว คาดจะเป็นปัจจัยกดดันค่าเงินดอลลาร์ที่มีแนวโน้มอ่อนค่าลงต่อเนื่องจากเงินทุนมีโอกาสโยกเข้าหาสินค้าโภคภัณฑ์ (Commodity) และสินทรัพย์เสี่ยงในตลาดในกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา (Emerging Market) คาดราคาฟื้นตัวขึ้นได้ต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามคาดเศรษฐกิจไทยเผชิญความเสี่ยงจากเงินบาทที่มีแนวโน้มแข็งค่าต่อเนื่องจากการอ่อนค่าของค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ คาดเป็นปัจจัยกดดันการฟื้นตัวของภาคการส่งออกและท่องเที่ยวซึ่งเป็นเครื่องยนต์หลักสำคัญของเศรษฐกิจไทยได้



Trade War



Source: Bloomberg, AIRA Research



Thailand Political Risk

คาดการณ์ความเสี่ยงทางการเมืองภายในประเทศในปี'64 มีโอกาสรุนแรงขึ้นได้ หลังปีที่ผ่านมาการเมืองภายในสภาให้ความสนใจกับการออกมาตรการต่างๆ เพื่อรับมือกับการแพร่ระบาดของ COVID-19 ซึ่งหากสถานการณ์ต่างๆ กลับมาเป็นปกติ คาดประเด็นการเมืองอาจกลับมาเป็นน้ำหนักรื้อฟื้นทั้งการอภิปรายไม่ไว้วางใจ และการเมืองนอกสภาจากการชุมนุมทางการเมืองของทั้งฝั่งที่สนับสนุน / ต่อต้านรัฐบาล โดยเฉพาะการยกระดับการชุมนุมขึ้นได้อีกครั้ง คาดอาจเป็นปัจจัยที่สร้างความผันผวนต่อทิศทางตลาดหุ้นไทย

SET Index Target 2021

ภายใต้คาดการณ์ EPS ปี'64 พื้นตัวจากประมาณการ EPS ปี'63 ที่ระดับ 58.68 บาท รว 30-50% อยู่ที่ 76.28 บาท 82.15 บาท และ 88.02 บาท ตามลำดับ และคำนวณโดยใช้ PE Ratio ช่วง 16-18 เท่า ทำให้ราคา SET Index ในปี'64 เคลื่อนไหวในกรอบ 1,220-1,585 จุด

Forward		EPS'64F (บาท)		
PE (เท่า)		76.28 (+30%)	82.15 (+40%)	88.02 (+50%)
AVG 5 Year	16	1,220	1,315	1,410
1 S.D.	17	1,295	1,395	1,495
2 S.D.	18	1,375	1,480	1,585

INVESTMENT STRATEGY 2021

คาดการณ์ทิศทางตลาดหุ้นไทยปี'64 ยังสามารถฟื้นตัวขึ้นได้ต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงต้นปีจากกระแสเงินทุนต่างชาติไหลกลับเข้าตลาดใน Emerging Market ภายใต้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกตามสถานการณ์ Covid-19 ที่คลี่คลายลงตามลำดับ จากวัคซีนต้านไวรัส COVID-19 รวมทั้งการเปลี่ยนท่าทีสงครามทางการค้าระหว่างสหรัฐ-จีน ปรับเป็นการสร้างพันธมิตรทางการค้าทำให้เศรษฐกิจในกลุ่มประเทศ Emerging Market และ Asia-Pacific กลับมาได้รับความสนใจอีกครั้ง พร้อมกับระดับ PE ของกลุ่มประเทศ Emerging Market ยังอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับตลาดในภูมิภาคอื่น คาดช่วยหนุนตลาดหุ้นไทยฟื้นตัวขึ้นได้ต่อ



Theme การลงทุน :

1. Global Play (พลังงาน โรงกลั่น และ ปิโตรเคมี) ที่น่าสนใจ เช่น PTT, PTTEP, PTTGC, TOP, SPRC และ IVL ตามแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกหลังผ่านพ้นวิกฤตการณ์แพร่ระบาดของ COVID-19



2. High Beta Play (อสังหาริมทรัพย์ และธนาคาร) ที่น่าสนใจ เช่น ANAN, SIRI, SPALI, KBANK, SCB และ KKP จากการที่หุ้นในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และธนาคาร ล่าสุดมีระดับ Beta ในรอบ 90 วันย้อนหลังที่ระดับ 1.28 และ 1.36 เท่าตามลำดับ สะท้อนแนวโน้มการปรับตัวขึ้นได้ดีกว่าตลาดในภาวะตลาดขาขึ้น อีกทั้งยังได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและการบริโภคภายในประเทศ



Gold Outlook

คาดการณ์ราคาทองคำในปี'64 มีแนวโน้มเคลื่อนไหวในกรอบ 1,770-2,075 USD/ T oz แม้อาจเผชิญแรงขายทำกำไร และลดความเสี่ยงออกไปบ้างจากแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก ทำให้ทองคำซึ่งอยู่ในฐานะสินทรัพย์ปลอดภัยมีความน่าสนใจลดลง อย่างไรก็ตามเราคาดว่าการเร่งตัวของอัตราเงินเฟ้อสหรัฐจากการที่ FED มีแนวโน้มผ่อนคลายนโยบายทางการเงินต่อเนื่อง ทั้งการคงอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับใกล้ 0.0% และการใช้นโยบายผ่อนคลايเชิงปริมาณ (QE) รวมถึงการส่งสัญญาณของ FED ที่จะปล่อยให้อัตราเงินเฟ้อปรับตัวทะลุกรอบเป้าหมายได้เป็นบางครั้ง ทำให้อัตราเงินเฟ้อมีโอกาสเร่งตัวสูงขึ้น ซึ่งส่งผลทั้งทางตรงและทางอ้อมต่อทิศทางราคาทองคำ โดยจะเป็นตัวกดดันค่าเงินดอลลาร์สหรัฐให้อ่อนค่าลงทำให้ทองคำมีความน่าสนใจมากขึ้น และคาดชดเชยความเสี่ยงด้านลบจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกได้

