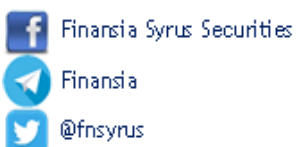


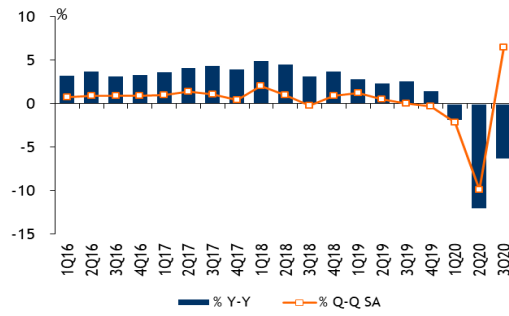
GDP 3Q20 -6.4% Y-Y พ้นเร็วกว่าตลาดคาดจาก Pent-up demand และเชื่อฟื้นต่อเนื่องใน 4Q20

- GDP 3Q20 ของไทยฟื้นเร็วกว่าที่ตลาดคาด โดย +6.5% Q-Q, -6.4% Y-Y ดีขึ้นจาก -12.1% Y-Y ใน 2Q20 จากการฟื้นในทุกองค์ประกอบโดยเฉพาะการส่งออกสินค้าที่หดตัวน้อยกว่าคาด การบริโภคภาคเอกชนฟื้นอย่างรวดเร็ว และการลงทุนที่หดตัวน้อยลง ทั้งนี้ ไตรมาสนี้ภาครัฐยังคงเป็นเครื่องยนต์หลักขับเคลื่อนเศรษฐกิจ เป็นองค์ประกอบเดียวที่มีการเติบโตทั้งการบริโภคภาครัฐ +3.4% Y-Y และเร่งขึ้นจาก 2Q20 ที่ +1.3% Y-Y และการลงทุนภาครัฐที่ +18.5% Y-Y เร่งตัวขึ้นจาก 2Q20 ที่ +12.5% จากการเร่งเบิกจ่ายงบประมาณหลังจากมีความล่าช้าในการประกาศใช้ พ.ร.บ.งบประมาณรายจ่ายปี 2020 ในช่วงก่อนหน้า
- สำหรับการส่งออกสินค้า -7.7% Y-Y หลักๆมาจากการส่งออกอาหารแปรรูป อาหารทะเลแช่เย็นแช่แข็ง อาหารกระป๋อง เครื่องดื่ม ถู่มือยาง รวมถึงการส่งออกทองคำ (+24% Q-Q) ซึ่งได้อานิสงส์จากราคาทองคำที่อยู่ในระดับสูง ประกอบกับตลาดส่งออกหลายตลาดฟื้นจาก 2Q20 โดยเฉพาะตลาดสหรัฐ ทั้งนี้ รายได้ด้านบริการ -73.3% Y-Y เพราะรายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติหายไป ทำให้มูลค่าส่งออกสินค้าและบริการ -23.5% Y-Y หดตัวเป็นไตรมาสที่ 4
- การบริโภคภาคเอกชนฟื้นได้เร็วจาก -6.8% Y-Y ใน 2Q20 เป็น -0.6% Y-Y หลังการคลายล็อกดาวน์ มีกิจกรรมทางเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น และการควบคุมสถานการณ์ COVID-19 ได้ดี ทำให้ความเชื่อมั่นผู้บริโภคเพิ่มสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม เห็นได้ชัดว่าผู้บริโภคยังระมัดระวังในการใช้จ่ายใช้สอย ด้วยอัตราการว่างงานที่ยังสูงและชั่วโมงการทำงานลดลง ทำให้การจับจ่ายสินค้าที่เพิ่มขึ้นในไตรมาสนี้ยังคงเป็นกลุ่มสินค้าไม่คงทนทั้งอาหารและไม่ใช่อาหาร แต่กลุ่มสินค้าคงทนและกึ่งคงทนยังคงลดลง สอดคล้องกับกำไรของกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มที่ +29.5% Q-Q, +23.5% Y-Y เป็นหนึ่งในไม่กี่กลุ่มที่กำไรเติบโตอย่างน่าประทับใจ ขณะที่กลุ่มยานยนต์ (สินค้าคงทน) พลิกเป็นกำไร 636.8 ล้านบาทจากขาดทุนใน 2Q20 แต่ยัง -38.2% Y-Y
- ทั้งการส่งออกสินค้าและการบริโภคในประเทศที่ฟื้น (หดตัวน้อยลง) ส่วนหนึ่งมาจากความต้องการที่อันมาจากไตรมาสก่อน เราเห็น SSSG ของกลุ่มค้าปลีกแทบทุกแห่งที่แผ่วลงในช่วงปลาย 3Q20 อย่างไรก็ตามมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายของรัฐทั้งโครงการ 'คนละครึ่ง' 'ช้อปดีมีคืน' และ 'เราเที่ยวด้วยกัน' ที่อยู่ใน 4Q20 จะช่วยประคองการบริโภคให้ฟื้นตัวต่อเนื่องได้
- การลงทุนซึ่งมีสัดส่วน 25% ของเศรษฐกิจรวม หดตัวเป็นไตรมาสที่ 3 แต่หดตัวน้อยลงเป็น -2.4% Y-Y จาก -8.0% ใน 2Q20 เพราะการลงทุนภาครัฐ (สัดส่วน 34% ของการลงทุนรวม) ที่เร่งตัวขึ้น +18.5% Y-Y จากการเร่งเบิกจ่ายงบประมาณ ขณะที่การลงทุนภาคเอกชน (66% ของการลงทุนรวม) -10.7% Y-Y หดตัวน้อยลงจาก 2Q20 โดยมีตัวช่วยคือการลงทุนด้านการก่อสร้างที่อยู่อาศัย สอดคล้องกับกำไรกลุ่ม Property ที่ +43.3% Q-Q, +5.9% Y-Y
- GDP 9M20 -6.7% Y-Y ดีกว่าคาดการณ์เดิม ทำให้สภาพัฒน์ฯ ปรับเพิ่มประมาณการ GDP ปี 2020 ขึ้นเป็น -6.0% จากเดิมคาดหดตัว 7.3-7.8% โดยปรับเพิ่มการลงทุนภาครัฐมากที่สุด (จาก +8.6% เป็น +13.7%) รองลงมาเป็นการบริโภคภาคเอกชน (จาก -3.1% เป็น -0.9%) และคาดปี 2021 ฟื้นตัว 3.5-4.5% ภาครัฐยังเป็นตัวขับเคลื่อนหลักทั้งในด้านการลงทุนและการอุปโภค (งบประมาณการปี 2021 ขาดดุลเพิ่มขึ้นเป็น 6.08 แสนล้านบาทจากปี 2020 ที่ขาดดุลงบประมาณ 4.69 แสนล้านบาท) แม้จะมีความท้าทายอยู่ข้างหน้า โดยเฉพาะการส่งออกที่หลายประเทศในยุโรปและเอเชียกลับมาล็อกดาวน์อีกครั้งและเงินบาทแข็งค่าค่อนข้างเร็ว แต่การบริโภคในประเทศที่มีมาตรการกระตุ้นจากภาครัฐหลายมาตรการเชื่อว่าจะช่วยประคองเศรษฐกิจได้
- เราเชื่อว่าภาวะดอกเบี้ยขาลงสิ้นสุดแล้ว (แต่ยังไม่ปรับขึ้น) การประชุมของ กนง. ในวันที่ 18 พ.ย. นี้ เชื่อว่าจะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ 0.50% และมีโอกาสปรับประมาณการเศรษฐกิจขึ้นเช่นกัน ปัจจุบัน ธปท. คาด GDP ปี 2020 -7.6%
- เศรษฐกิจไทยถูกกระทบอย่างรุนแรงจากภาคท่องเที่ยวที่หายไปเพราะ COVID-19 (รายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติคิดเป็น 12% ของ GDP + นักท่องเที่ยวไทย 6% ของ GDP) ดังนั้น การมีวัคซีนโควิด-19 และเปิดรับนักท่องเที่ยวต่างชาติจะเป็นจุดเปลี่ยนสำคัญของเศรษฐกิจไทย ซึ่งคาดว่าวัคซีนจะพร้อมใช้ราวกลางปีหน้า

Analyst: Jitra Amornthum
 Register No.: 014530
 E-mail: : jitra.a@fnsyrus.com
 Tel. 662 646 9966
 www.fnsyrus.com

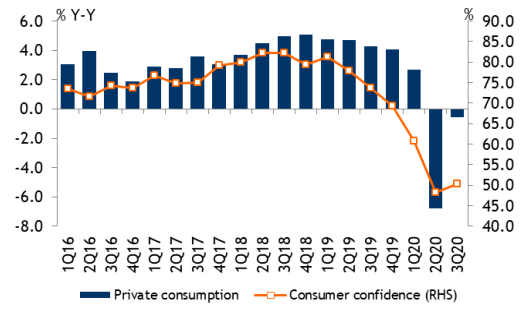


GDP 3Q20 -6.4% Y-Y พื้นเร็วกว่าตลาดคาด

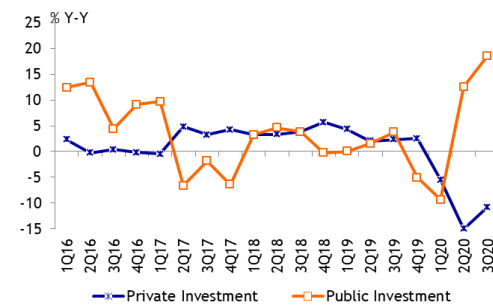


ที่มา: NESDC

การจับจ่ายพื้นสอดคล้องกับความเชื่อมั่น

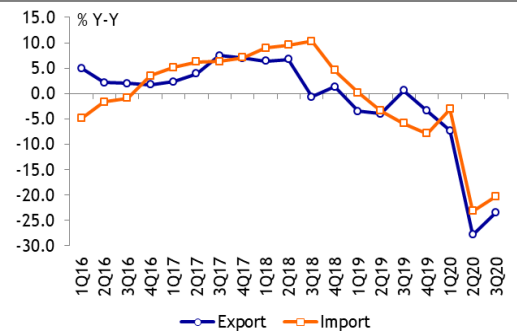


การลงทุนภาครัฐเร่งตัวจากการเร่งเบิกจ่าย



ที่มา: NESDC

ส่งออกหดตัวหนักเพราะรายได้จากบริการหายไป



ประมาณการเศรษฐกิจโดยสภาพัฒน์

% Y-Y	2018	2019	2020E		2021E
			ส.ค.	พ.ย.	พ.ย.
GDP	4.2	2.4	(-7.8) - (-7.3)	-6.0	3.5-4.5
การบริโภคภาคเอกชน	4.6	4.5	-3.1	-0.9	2.4
การลงทุนภาคเอกชน	4.1	2.8	-10.2	-8.9	4.2
การอุปโภคภาครัฐ	2.6	1.4	3.6	3.6	4.7
การลงทุนภาครัฐ	2.9	0.2	8.6	13.7	12.4
มูลค่าการส่งออก (US\$)	7.5	-3.3	-10.0	-7.5	4.2
เงินเฟ้อ	1.1	0.7	(-1.2) - (-0.7)	-0.9	0.7-1.7
ดุลบัญชีเดินสะพัด (% GDP)	5.6	7.0	2.5	2.8	2.6

ที่มา: สศช.

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/9 อาคาร ออฟฟิศ เอส แอท
เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-658-9000, 02-658-9500

สำนักงานเอ็ม บี เค ทาวเวอร์

ชั้น 15 อาคารเอ็ม บี เค ทาวเวอร์
เลขที่ 444 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-680-0700, 02-680-0777

สำนักงานอัลมาลิ้งค์

25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15
ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-646-9600, 02-646-9999

สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์

496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์
ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-660-5000, 02-264-6000

สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
02-878-5999

สาขา บางกระบือ

3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ
จ.กรุงเทพมหานคร
02-378-4545

สาขา บางนา

589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1
ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105
(เดิม 1093/105)
ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา
เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร
02-740-7100

สาขา สิ้นธร 1

130-132 อาคารสิ้นธร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-690-4100

สาขา เคียนทรวง (สิ้นธร 2)

140/1 อาคารเคียนทรวง 2 ชั้น 18
ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
02-254-1717

สาขา แจ้งวัฒนะ

99, 99/9
เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์
ยูนิคเลขที่ 1904 ชั้น 19
หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด
ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี
02-005-4193

สาขา ประชาชื่น

105/1 อาคารบี ชั้น 4
ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว
เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร
02-580-9130

สาขา รังสิต

1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17
ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน
ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี
02-993-8180

สาขา รัตนาธิเบศร์

576 ถ.รัตนาธิเบศร์
ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี
02-831-8300

สาขา ขอนแก่น

311/1
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร)
ต.ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น
043-058-925

สาขา อุดรธานี

197/29, 213/3
ถ.อุดรชฎี ต.หมากแข้ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี
042-245-589

สาขา เชียงใหม่ 2

310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่
053-235-889, 053-204-909

สาขา เชียงราย

353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก
อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย
053-750-120

สาขา แม่สาย

119 หมู่ 10 ต.แม่สาย
อ.แม่สาย จ.เชียงราย
053-640-599

สาขา นครราชสีมา

198/1 ต.ระกวมอราย
ต.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา
044-288-700, 044-014-322,
044-014-323

สาขา ออนไลน์ภูเก็ต

22/18
ถ.หลวงพ่อดจลลง
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต
076-210-499

สาขา หาดใหญ่

106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย
ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
074-243-777

สาขา ตรัง

59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง
075-211-219

สาขา สุราษฎร์ธานี

173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี
จ.สุราษฎร์ธานี
077-222-595

สาขา บิดดาณี

300/69-70 หมู่ 4 ต.รุสะมีแล
อ.เมือง จ.บิดดาณี
073-350-140-4

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชกแจงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCOS, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2019

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2562 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC