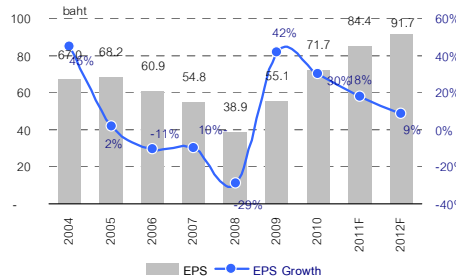


GDP พุ่งตัว V-Shape หนุ่ดดับนี้ ๓๓: 1,192 จุด สิ้นปี

SET Index	1,137.82
มูลค่าตลาด	9,332 พันล้านบาท
PER	12.12 เท่า

คาดว่า GDP Growth ปี 2555 จะเติบโตสูงถึง 5.7% หลังจากประสบภาวะตกต่ำในงวด 4Q54 อันเนื่องมาจากปัญหาน้ำมันที่แพง แต่คาดว่า GDP จะค่อย ๆ พุ่งตัวในงวด 1Q55 และเติบโตอย่างมีนัยสำคัญในงวด 2Q55 เป็นต้นไปและจะ Peak ที่ 13% ในงวด 4Q55 ซึ่งภาพ GDP Growth รายไตรมาสน่าจะมีการคล้อยคลึงกับ EPS Growth ตลาด ที่คาดว่าจะอยู่ที่ 9% ในปี 2555 น่าหนุ่ดให้ SET Index ปี 2555 มีโอกาส ๓๓: 1,192 จุด ภายในสิ้นปี 2555 อิง PER 13 เท่า

EPS Growth VS EPS ตลาด



SET Target ปี 2555F

(เท่า)	ธ.ค. 54E	มี.ค. 55E	มิ.ย. 55E	ก.ย. 55E	ธ.ค. 55E
PER 11	928	948	968	988	1,008
PER 12	1,013	1,034	1,056	1,078	1,100
PER 13	1,097	1,121	1,144	1,168	1,192
PER 14	1,181	1,207	1,232	1,258	1,283
PER 15	1,266	1,293	1,320	1,348	1,375

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

▪ GDP 4Q54 หดตัวถึง 9% ต่ำกว่าคาด ทำให้ทั้งปี 2554 อยู่ที่เพียง 0.1%

สภาพัฒน์ฯ (NESDB) รายงานอัตราการเติบโตของเศรษฐกิจไทย (GDP Growth) งวด 4Q54 ออกมาต่ำกว่าที่ตลาดคาด โดยหดตัวถึง 9% จากระยะเดียวกันของปีก่อน (YoY) นับว่าตกต่ำกว่าตลาดที่คาดว่าจะหดตัวราว 2%-5% (ASP คาดหดตัว 3.2%) และ นับว่าเป็นการหดตัวที่รุนแรงกว่าเมื่อตอนที่เกิดวิกฤติซับไพร์ม GDP ของไทยหดตัวมากที่สุดที่ 7% ในงวด 1Q52 (น้อยกว่าวิกฤติต้มยำกุ้งที่หดตัวไปถึง 13% ในงวด 3Q45) ทั้งนี้เนื่องจากผลกระทบจากอุทกภัยครั้งใหญ่ ที่กีดตันการบริโภคโดยรวมหดตัวไป 3.1% (ภาคบริโภคครัวเรือนหดตัว 3% และภาวใช้จ่ายภาครัฐติดลบ 3.1%) เช่นเดียวกับการลงทุนที่ชะลอลงตัวลงไป 3.6% (จากการหดตัวของการลงทุนภาคเอกชน 1.3% และภาครัฐที่หดตัวถึง 12.1%) และภาคการค้าระหว่างประเทศประสบภาวะขาดดุล เนื่องจากภาคส่งออกที่หดตัวสูงถึง 6.5% เทียบกับนำเข้ายังเพิ่มขึ้น 2.9% ซึ่งกีดตันให้ทั้งปี 2554 GDP Growth ของไทยเติบโตในระดับต่ำเพียง 0.1%

ภรณี ทองเย็น, CISA

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146

porrane@asiaplus.co.th

ภรภัทร วรเชษฐ์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 043100

koraphat@asiaplus.co.th

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

GDP Growth รายไตรมาส ปี 2554 และคาดการณ์ปี 2555

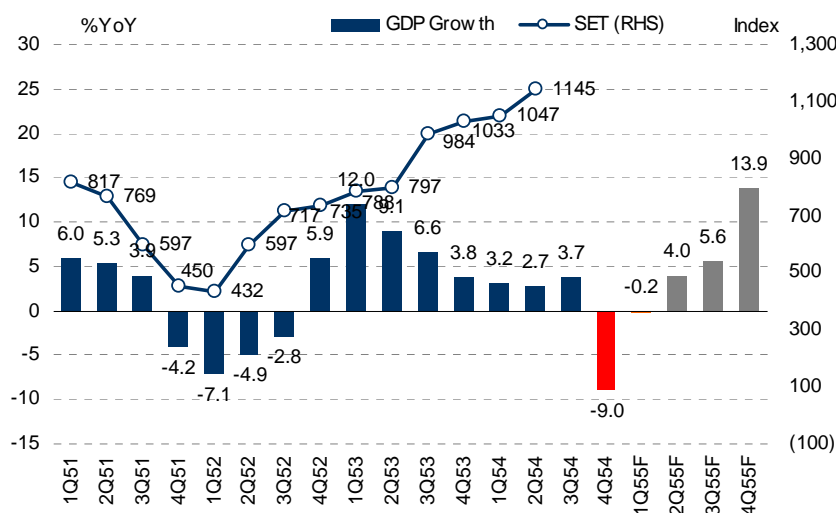
(%YoY)	1Q54	2Q54	3Q54	4Q54	1Q55F	2Q55F	3Q55F	4Q55F
GDP Growth	3.2	2.7	3.7	-9.0	-0.2	4.0	5.6	13.9
Consumption	3.0	2.5	2.8	-3.1	1.8	1.5	1.8	5.4
Private	3.3	2.7	2.4	-3.0	5.0	3.0	3.5	6.1
Public	1.8	1.0	4.9	-3.1	6.2	5.2	5.4	14.2
Investment	9.3	4.1	3.3	-3.6	11.2	12.5	5.9	7.8
Private	12.6	8.6	9.1	-1.3	-6.6	-8.8	-1.2	10.5
Public	-1.4	-9.9	-10.9	-12.1	9.3	1.9	12.2	17.1
Export	16.0	12.0	17.3	-6.5	8.0	2.8	3.7	6.9
Import	16.8	15.1	20.1	2.9	16.1	15.0	17.2	11.2

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

■ คาดเศรษฐกิจไทยจะฟื้นตัว V-Shape ตั้งแต่งวด 2Q55 ไป Peak 4Q55

ผลกระทบจากสถานการณ์น้ำท่วมครั้งใหญ่ในประเทศในช่วงปลายปี น่าจะกดดันให้อุตสาหกรรมอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ (รถยนต์ ยาง พลาสติก กระดาษ และอาหาร) และขนาดกลางและเล็ก (ชิ้นส่วนรถยนต์ และชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์) ทอยกลับมาดำเนินการผลิตได้บ้างตั้งแต่ปลาย 1Q55 และคาดว่าจะฟื้นมาผลิตเต็มกำลังได้ในช่วงต้น 2H54 จะหนุนภาคการส่งออกฟื้นตัวโดดเด่นในช่วงครึ่งหลังเนื่องจากฐานที่ต่ำ นอกจากนี้แรงหนุนจากการใช้จ่ายของภาครัฐ จะเป็นปัจจัยหลักในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจไทยในปีนี้ คาดปัจจัยดังกล่าวจะผลักดันให้ GDP Growth ของไทย เริ่มฟื้นตัวเป็นลำดับในลักษณะ V-Shape จากทรงตัวใน 1Q55 กลับมาเติบโตอีกครั้งราว 4% ในงวด 2Q55 และเพิ่มเป็น 5.6% งวด 3Q55 ก่อนไปสู่จุดสูงสุดที่ระดับ 13.9% ในงวด 4Q55

GDP Growth รายไตรมาส ปี 2551F VS SET Index



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

■ ปี 2555 คาดเศรษฐกิจไทยฟื้นตัวเด่น 5.7% เนื่องจากฐานที่ต่ำ

ฝ่ายวิจัยประเมิน GDP Growth ปี 2555 น่าจะเติบโตได้ราว 5.7% เมื่อเทียบกับระยะเดียวกันของปีก่อน โดยยังคงสมมติฐานหลักๆ เช่นเดิม แต่ตัวเลขการเติบโตที่เพิ่มขึ้นจากประมาณการครั้งก่อนที่คาดว่าจะเติบโตราว 4.1% เนื่องมาจากฐานที่ต่ำกว่าคาดในงวด 4Q54 ดังที่กล่าวมาแล้วข้างต้น โดยกำหนดสมมติฐานหลักคือ

1. การบริโภคภาคครัวเรือนคาดว่าจะเพิ่มขึ้นราว 1.6% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า (yoy) เนื่องจากมาตรการกระตุ้นกำลังซื้อทั้งการเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำ และการปรับฐานเงินเดือนข้าราชการ ปี 2553 เป็น 15,000 บาทหรือเทียบเท่า และมาตรการลดหย่อนภาษีบ้านหลังแรก และรถยนต์คันแรกเช่นเดียวกับการใช้จ่ายภาครัฐที่คาดว่าจะเป็นตัวนำเศรษฐกิจไทยปีนี้ คาดว่าจะเติบโตราว 7.6% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า (yoy) หนุนให้การบริโภครวมเติบโตราว 2.7%YoY
2. การลงทุนรวม คาดว่าจะฟื้นตัวเล็กน้อยราว 0.7% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน จากแรงหนุนของการลงทุนภาครัฐ ที่คาดว่าจะเติบโตราว 9.9% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน จากการเร่งโครงการสาธารณูปโภคพื้นฐานเป็นหลัก แต่อย่างไรก็ตามการลงทุนภาคเอกชนคาดว่าจะยังหดตัวลงจากระยะเดียวกันของปีก่อนหน้า ราว 1.8% เนื่องจากช่วง 1H55 หลายอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วมยังคงต้องใช้เวลาในการฟื้นฟูโรงงาน ก่อนที่จะเริ่มดำเนินการผลิตได้ในช่วง 2H55
3. การค้าระหว่างประเทศ คาดว่าภาคการส่งออก และนำเข้า จะฟื้นตัวและเติบโตได้ราว 12.2% และ 8.7% จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้าเรียงตามลำดับ อันเนื่องมาจากเศรษฐกิจโลกที่คาดว่าจะมีแนวโน้มที่ดีขึ้น หลังจากปัญหากรีซได้รับการแก้ไข

โดยสรุป GDP Growth ที่คาดว่าจะเติบโตราว 5.7% ถือว่าเป็นการฟื้นตัวจากฐานที่ต่ำเป็นหลัก และใกล้เคียงกับตัวเลขคาดการณ์ของสภาพัฒน์ ที่คาดว่า GDP ปีนี้ น่าจะเติบโตราว 6%

การเติบโตของเศรษฐกิจไทยเป็นรายกลุ่ม

	2553	2554	ASP(2555F)			NESDB
			Worse	Base	Best	
GDP	7.8	0.1	4.5	5.7	6.9	6.0
Consumption	5.1	1.3	2.2	2.7	3.1	4.4
Private	4.8	1.3	1.1	1.6	2.1	4.5
Public	6.4	1.4	7.1	7.6	8.1	3.5
Investment	9.4	3.3	-0.3	0.7	1.7	14.2
Private	13.8	7.2	-2.8	-1.8	-0.8	14.5
Public	-2.2	-8.7	8.9	9.9	10.9	13.0
Export	14.7	9.5	11.7	12.2	12.7	11.8
Import	21.5	13.6	9.2	8.7	8.2	17.5
Export(US\$) %YoY	28.5	16.4	8.9	9.4	9.9	17.2
Import(US\$) %YoY	36.8	24.7	13.8	13.3	12.7	24.3
Headline Inflation	3.3	3.8	3.6%	3.4%	3.2%	3.75
Dubai Crude Oil(US\$)	75.0	105.9	100.0	100.0	100.0	na.
Foreign Exchange	31.0	30.4	30.0	30.0	30.0	na.

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

เป็นที่สังเกตว่า GDP Growth รายไตรมาสในปี 2555 ที่จะฟื้นตัวแบบ V-Shape จะมีความคล้ายคลึงกับ EPS Growth ของตลาด ที่คาดว่าจะเติบโตในลักษณะเดียวกัน โดยฝ่ายวิจัยประเมิน EPS Growth ปี 2555 อยู่ที่ 9% นำมาหนุนให้ SET Index ปี 2555 มีโอกาสแตะ 1,192 จุด ภายในสิ้นปี 2555 อิง PER 13 เท่า