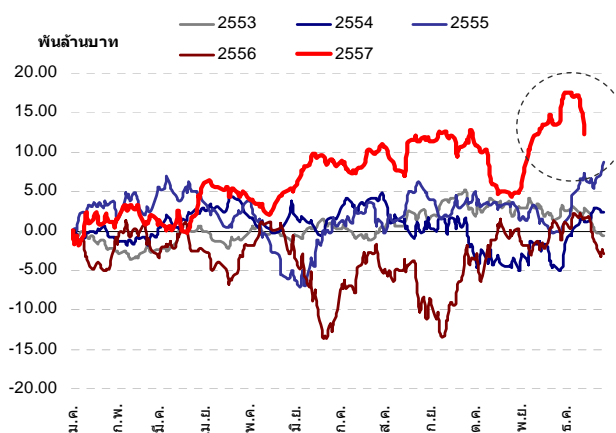


อย่าเสียขวัญ! ตั้งสติ เลือกหุ้นแกร่งเข้าพอร์ตระยะยาว

SET Index	1,526.81 จุด
มูลค่าตลาด	13,914 พันล้านบาท
PER '57	16.6 เท่า

- ปัจจัยที่สร้างแรงกดดันต่อตลาดในช่วงที่เหลือของปี 2557 มีอยู่ 3 ส่วน เริ่มจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวลดลงแรงต่อเนื่อง กดดันราคาหุ้นกลุ่มพลังงาน ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีขนาด Market Cap. สูงสุด ตามด้วยค่า PER ของตลาดหุ้นไทยที่สูงถึง 17 เท่า ณ ระดับ SET Index ที่ 1,600 จุด ซึ่งเป็นระดับสูงเมื่อเทียบกับการเติบโตของกำไรปี 2557 และโอกาสที่จะต้องเผชิญกับแรงขายจากพอร์ตโบรกเกอร์ ซึ่งปัจจุบันมียอดซื้อสุทธิ 1.14 หมื่นล้านบาท ซึ่งยังสูงผิดปกติ
- ส่วนปัจจัยหนุนก็มีอยู่ 3 ส่วนหลักเช่นกัน เริ่มจากโอกาสที่จะเกิดการทำให้ Window Dressing ในช่วงปลายปี , ความคาดหวังว่าจะเกิดแรงซื้อจากนักลงทุนสถาบันในประเทศ ซึ่งเป็นพลสืบเนื่องจากการลงทุนใน LTF/RMF และ ความคาดหวังเชิงบวกในปี 2558 ถึงตัวเลขอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจที่น่าจะอยู่ที่ 3.5% และ EPS Growth ของบริษัทจดทะเบียนที่คาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 15%
- ที่ SET Index บริเวณ 1,500 จุด จะให้ค่า PER สิ้นปี 2558 ที่ 14-14.5 เท่า และให้ค่า Earning Yield Gap 4.9 – 5% ถือเป็นระดับที่น่าจะเป็นแรงดึงดูดเงินลงทุนระยะยาวเข้ามาสู่ตลาดหุ้นได้ อย่างไรก็ตามการปรับลดประมาณการกำไรปี 2558 ลง ก็จะส่งผลทำให้ดัชนีเป้าหมายใหม่ปี 2558 ต่ำกว่า 1700 จุด
- เลือกหุ้นสำหรับพอร์ตลงทุนระยะยาวใน 3 Theme คือ หุ้นที่ได้ประโยชน์จากราคาน้ำมันที่ปรับลด AAV, RCL โดดเด่น, หุ้นที่มีโอกาสเกิด Window Dressing หุ้นเด่นคือ HANA และ BEC สุดท้ายเป็นหุ้นที่คาดว่าจะให้ Dividend Yield สูง ได้แก่ INTUCH, STPI และ SPALI

มูลค่าซื้อ-ขายสุทธิ รายปี ของกลุ่มบัญชีบริษัทหลักทรัพย์



เท็ดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

Therdsak.re@asiaplus.co.th

พบชัย ภัทรวิชัย

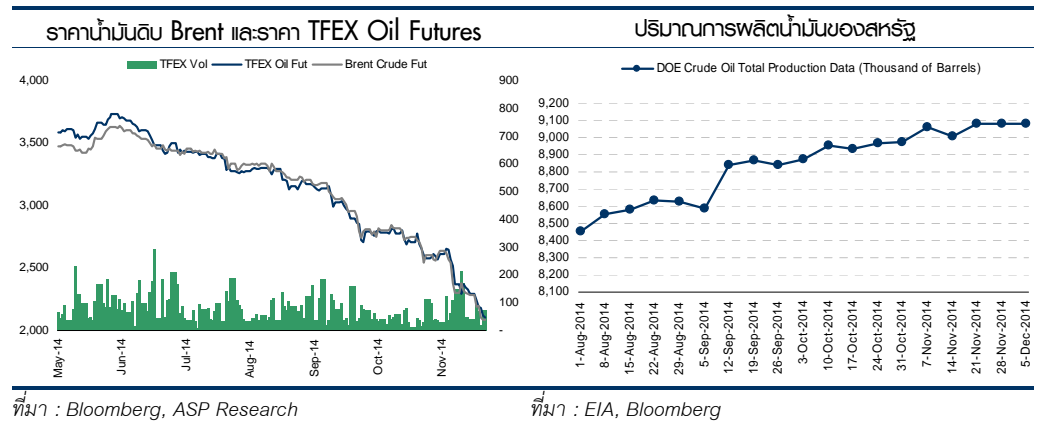
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 052647

ที่มา : ASP Research

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

ราคาน้ำมันที่ลดลง กดดันหุ้นกลุ่มพลังงาน แต่คงอีกไม่มาก

ในช่วง 9 วันทำการที่ผ่านมาดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานปรับตัวลดลงรวม 10.74% ซึ่งเป็นผลมาจากราคาน้ำมันในตลาดโลกที่ปรับตัวลดลง กระตุ้นให้เกิดแรงขายทำกำไรในหุ้นพลังงานออกมา สำหรับแนวโน้มราคาน้ำมันดิบในระยะสั้น-กลาง ยังถูกกดดันด้วยปัญหา Oversupply หลังการประชุม OPEC รอบที่ผ่านมาไม่มีมติลงเป้าหมายการผลิตน้ำมันที่ 30 ล้านบาร์เรล/วัน ขณะที่ปริมาณการผลิตน้ำมันของสหรัฐยังคงปรับเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจนขึ้นมายืนเหนือระดับ 9 ล้านบาร์เรล/วัน หลังมีการใช้เทคโนโลยีขุดเจาะน้ำมันจากชั้นหินดินดาน (Shale Oil) ได้เพิ่มขึ้นมาก เมื่อประกอบกับปัจจัยด้าน Demand ที่ยังไม่ดีนัก จากความต้องการใช้น้ำมันที่ฟื้นตัวได้เชื่องช้าตามภาวะเศรษฐกิจโลก โดยรวมแล้วจึงทำให้มี Supply น้ำมันส่วนเกินในตลาดเป็นจำนวนมาก ดังนั้นฝ่ายวิจัยจึงมองว่าราคาน้ำมันดิบน่าจะยังเคลื่อนไหวผันผวนเป็นขาลงจนกว่าจะเห็นสัญญาณว่า Supply น้ำมันเริ่มลดลง ซึ่งอาจเกิดได้จาก 2 กรณีดังต่อไปนี้ 1) หากปริมาณการผลิตน้ำมันของสหรัฐเริ่มปรับลดลง เนื่องจากผู้ผลิต Shale Oil ในสหรัฐมีต้นทุนการผลิตที่ 70 เหรียญ/บาร์เรล จึงทำให้ผู้ผลิตบางรายอาจต้องหยุดการผลิตหากราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกยังอยู่ในระดับต่ำ และ 2) หาก OPEC มีการจัดประชุมรอบพิเศษและมีการปรับลดเป้าหมายการผลิตกลุ่มในช่วงต้นปีหน้า อย่างไรก็ตาม ทั้ง 2 กรณีดังกล่าว ยังต้องใช้เวลาอีกระยะหนึ่ง แม้ล่าสุดราคาน้ำมันดิบจะแตะแนวรับสำคัญของรอบนี้ที่ราคา Brent 60 เหรียญฯ ก็ตาม



ผลจากราคาน้ำมันที่ปรับลดลงดังกล่าว ทำให้ฝ่ายวิจัยมีโอกาสที่จะพิจารณาปรับลดสมมุติฐานราคาน้ำมันที่ใช้ในการจัดทำประมาณการ โดยจากระดับที่ใช้อยู่ 90 เหรียญฯ/บาร์เรล (น้ำมันดิบดูไบ) ในงวดปี 2558 มาอยู่ที่ระดับประมาณ 75 เหรียญฯ ซึ่งการปรับสมมุติฐานดังกล่าว มีทั้งกลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าจะได้ประโยชน์ และเสียประโยชน์ โดยกลุ่มที่ได้ประโยชน์ได้แก่ กลุ่มที่ใช้น้ำมันเป็นต้นทุนหลักในการดำเนินธุรกิจ

กลุ่มขนส่งทางอากาศ : คาดว่าจะทำให้ประมาณการโรงวัดปี 2558 สูงขึ้นจากเดิม 9.5% โดยหลักเป็นการปรับขึ้นของกำไรหุ้น AAV 37% และ THAI ซึ่งปี 2558 คาดว่าจะพลิกกลับเป็นกำไร 2.6 พันล้านบาทจากที่ขาดทุน 1.2 หมื่นล้านบาทในงวดปี 2557 ส่วนหุ้นที่เลือกเป็น Top Pick ในกลุ่มได้แก่ AAV (FV@B 6)

กลุ่มขนส่งทางเรือ : ที่ได้ประโยชน์สูงสุดได้แก่ กลุ่มเรือคอนเทนเนอร์ เนื่องจากน้ำมันเป็นต้นทุนหลักประมาณ 20% ของต้นทุนรวม โดยที่ RCL น่าจะอยู่ในสถานะที่ดีที่สุด ส่วนกลุ่มเรือเทกอง อาจไม่ได้ประโยชน์มากนัก เนื่องจากราคาของสินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับลดลง ประกอบกับการเข้าสู่ช่วงเทศกาลปีใหม่ ทำให้ค่าระวางเรือลดลง หุ้นเด่นจึงได้แก่ RCL (FV@B 11.80)

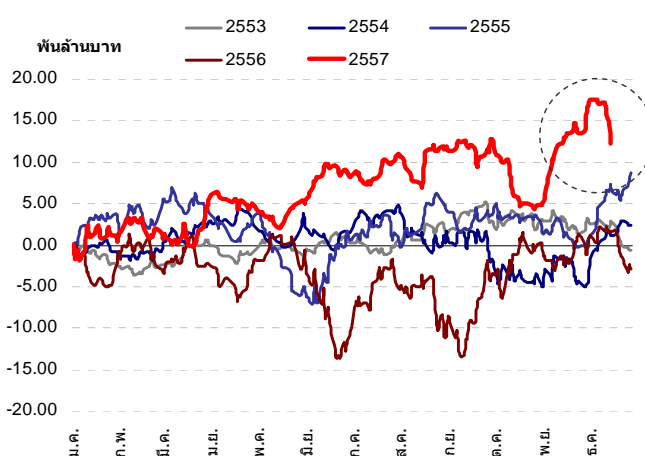
ส่วนกลุ่มที่เสียประโยชน์ คือกลุ่มที่มีรายได้จากการขายน้ำมันเป็นหลัก โดยจะทำให้มูลค่าการขายลดลง และอาจต้องเผชิญกับรายการด้อยค่าสินค้าคงเหลือ ได้แก่

กลุ่มปิโตรเลียม : ที่ชัดเจนที่สุดน่าจะเป็น PTTEP ซึ่งคาดว่าจะทำให้ประมาณการกำไรปี 2558 ลดลงจากฐานเดิม 15.7% และทำให้ Fair Value ลดลงเหลือ 154.17 บาท ผลจากการปรับลดดังกล่าวจะถูกส่งต่อเนื่องไปยัง PTT ซึ่งถือหุ้นอยู่ในสัดส่วน 65% แต่ผลกระทบต่อในส่วนของ PTT จะถูกผ่อนลงด้วยผลบวกจากนโยบายรัฐบาลที่จะปรับเพิ่มราคา NGV และ LPG ตลอดจนการปรับลดการสัดส่วนการลงทุนใน BCP และการนำบริษัทลูกอย่าง SPRC และ GPSC เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

แรงขายจากพอร์ตโบรกเกอร์ ยังสร้างแรงกดดันต่อ

ในช่วง 5 – 6 ปีที่ผ่านมา สัดส่วนการซื้อขายของนักลงทุนกลุ่มบัญชีบริษัทหลักทรัพย์ (พอร์ตโบรกเกอร์) อยู่ที่ระดับประมาณ 11 – 13% ของมูลค่าการซื้อขายรวมต่อวันทำการ แต่เป็นที่น่าสนใจว่าหากวัดตัวเลขการซื้อขายสุทธิรายวันสะสมในแต่ละปี ของกลุ่มพอร์ตโบรกเกอร์ พบว่ามีมูลค่ายอดซื้อ – ขายสุทธิ อยู่ในเกณฑ์ที่ค่อนข้างต่ำ โดยปีที่มียอดซื้อสุทธิสะสมสูงสุดได้แก่ปี 2555 มียอดสุทธิ ณ สิ้นปี 7.3 พันล้านบาท ส่วนปีที่เหลือส่วนใหญ่มียอดซื้อ-ขายสุทธิ ไม่เกิน 2 พันล้านบาท ตัวเลขดังกล่าวสะท้อนให้เห็นถึง รูปแบบการลงทุนของนักลงทุนกลุ่มนี้ว่า น่าจะมีลักษณะของการเก็งกำไรระยะสั้นเป็นส่วนใหญ่

มูลค่าซื้อ-ขายสุทธิ รายปีของกลุ่มบัญชีบริษัทหลักทรัพย์



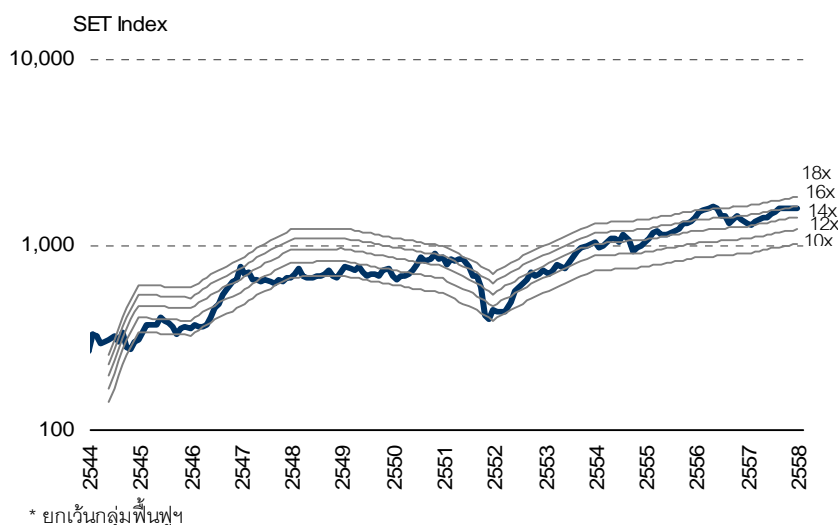
ที่มา : ASP Research

ประเด็นที่น่าสนใจอยู่ที่สถานะในปี 2557 ซึ่งดูเหมือนจะผิดปกติ กล่าวคือจากการรวมรวมข้อมูลมูลค่าการซื้อขายสุทธิ จากต้นปี จนถึง 9 ธ.ค. 2557 พบว่ามียอดซื้อสุทธิสะสมสูงถึง 1.35 หมื่นล้านบาท ซึ่งสูงผิดปกติเมื่อเทียบกับช่วงหลายปีที่ผ่านมา ดังนั้น หากพฤติกรรมกรรมการซื้อขายของนักลงทุนกลุ่ม พอร์ตโบรกเกอร์ยังไม่เปลี่ยน ก็มีความเป็นไปได้มากที่ช่วงเวลาที่เหลือของปี 2557 (อีกประมาณ 2 สัปดาห์ครึ่ง) จะเห็นแรงขายสุทธิ ออกมาจากนักลงทุนกลุ่มนี้ จึงถือเป็นอีกหนึ่งแรงกดดันสำหรับตลาดหุ้นไทยในช่วงปลายปี 2557

PER ขึ้นไปสูงสุดที่ 17.2 เท่า ซึ่งแพงเมื่อเทียบกับ EPS Growth

หลังประกาศงบการเงินงวด 3Q57 นักวิเคราะห์ปรับจจัยพื้นฐานของ ASP ได้ปรับลดประมาณการกำไรบริษัทจดทะเบียนลง โดยปี 2558 คาดว่า EPS จะอยู่ที่ 106.57 บาท/หุ้น (เดิม 110.47 บาท/หุ้น) เติบโตประมาณ 15% YoY (ยังไม่รวมผลกระทบจากการปรับลดสมมติฐานราคาน้ำมันดิบดังกล่าวข้างต้น)

PER Bands of SET Index



* ยกเว้นกลุ่มฟื้นฟูฯ

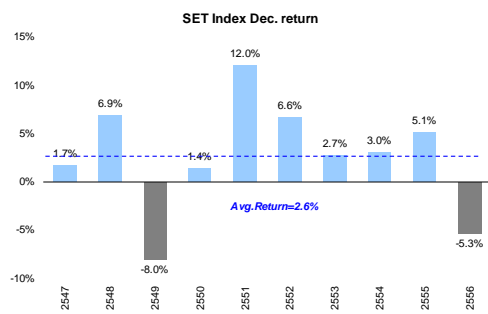
ที่มา : ASP Research

แต่ถึงแม้มีการปรับลดประมาณการ แต่ก็ไม่ปรากฏว่า SET Index ช่วงก่อนหน้าได้มีการปรับลดลงมาตามตรงข้าม กลับปรับตัวขึ้นไปทดสอบระดับ 1,600 จุด ส่งผลทำให้ค่า PER ที่บริเวณแนวด้านบนดังกล่าวสูงถึง 17.24 เท่า ถือเป็นระดับที่แพงเมื่อเทียบกับ EPS Growth ปี 2557 ที่ต่ำกว่า 2% ผลที่เกิดขึ้นจึงทำให้ SET Index ต้องปรับฐานลงมา โดยอาศัยเหตุจากการปรับลดลงของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ และ แรงขายจากกลุ่มนักลงทุนประเภทต่างๆ มาเป็นเหตุผล ทั้งนี้เชื่อว่าระดับที่เหมาะสมสำหรับตลาดหุ้นไทย ควรอยู่ที่ประมาณ PER 14 - 16 เท่า ดังนั้นหากพิจารณาที่ระดับ PER ปัจจุบัน เชื่อว่าการปรับฐาน ยังมีความจำเป็นต้องเกิดต่อไปอีกระยะเพียงแต่ในช่วงจากนี้ถึงปลายปี 2557 ยังพอมีปัจจัยบวกที่เข้ามารองรับแรงกดดันได้บางส่วนกล่าวคือ

10 ปีที่ผ่านมาพบว่ามีโอกาสเกิด Window Dressing 80% ในช่วงปลายปี

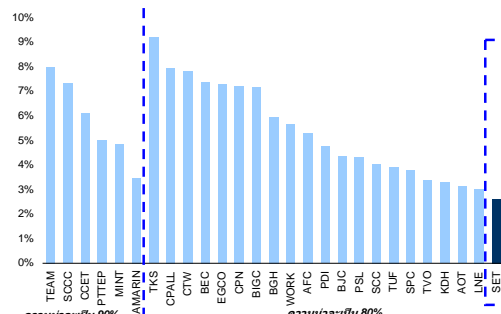
จากการศึกษาข้อมูลการเคลื่อนไหวของ SET Index เดือน ธันวาคม ย้อนหลัง 10 ปี ที่ผ่านมาเพื่อที่จะศึกษาถึงโอกาสที่จะเกิดการทำให้ Window Dressing ของตลาดหุ้นไทย ซึ่งจะทำให้ผลตอบแทนในช่วงเวลาที่ทำการศึกษาเป็นบวก พบว่ามีถึง 8 ปี จาก 10 ปีที่ SET Index ให้ผลตอบแทนเป็นบวก หรือคิดเป็นความน่าจะเป็นสูงถึง 80% โดยให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 2.60% ทั้งนี้มี 2 ปี ที่ให้ผลตอบแทนเป็นลบ ได้แก่ปี 2549 ซึ่งน่าจะเกิดจากปัญหาการเมืองในประเทศที่ร้อนแรง และปี 2556 ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่เม็ดเงินจากนักลงทุนต่างชาติไหลออกจากตลาดหุ้นไทย

ผลตอบแทน SET เดือนธันวาคม (2547-2556)



ที่มา : รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASP

หุ้นที่ราคามักปรับขึ้นจาก Window Dressing



ที่มา : รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASP

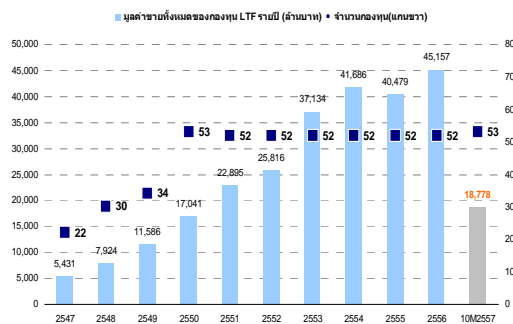
สำหรับหุ้นที่มีผลการศึกษามากกว่ามักจะปรับตัวขึ้นในช่วงเดือน ธันวาคม โดยอาจจะเป็นผลมาจากการทำ Window Dressing หรือด้วยเหตุผลอื่น เช่นความคาดหวังในเรื่องเงินปันผล แสดงไว้ในกราฟด้านบน แต่หากจะคัดกรองหุ้นที่มีความน่าสนใจ และสอดคล้องกับกระแสการลงทุนในช่วงเวลาปัจจุบันพอสรุปได้ 2 ส่วนคือ

- ส่วนที่มีความน่าจะเป็น 80% ขึ้นไป ที่ผลตอบแทนเดือน ธันวาคม จะเป็นบวก : ที่น่าสนใจมี 4 บริษัท เริ่มจาก BEC (FV@B 57) ให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 6.8% ขณะที่กระแสเรื่อง Digital TV เป็นแรงหนุน , SCCC (FV(B 460) ให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 7.2% โดยมีปัจจัยเรื่องการลงทุนภาครัฐ ที่จะเข้ามากระตุ้น Demand ของปูนซีเมนต์ในประเทศ และ HANA (FV@B 48) ให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 5.9% ประเด็นสนับสนุนมาจากคำสั่งซื้อของกลุ่มยานยนต์และสมาร์ทโฟนที่เป็นแรงขับเคลื่อนหลักปี 2558 ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก และ PTTEP (FV@B 180) แม้จะถูกกดดันจากราคาน้ำมันดิบโลก และความกังวลเรื่องการตั้งดีดค่าสินทรัพย์ของธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับน้ำมันในต่างประเทศ แต่เมื่อคำนวณผลกระทบรอบด้าน เชื่อว่าราคาหุ้นที่ลงมามากได้สะท้อนพื้นฐานไปแล้ว ส่วน TUF (FV@B 91) แม้จะให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 4.16% แต่ราคาหุ้นที่ปรับขึ้นไปแรงในช่วงก่อนหน้า จนทำให้ upside เหลือน้อย แนะนำเพียงซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว
- ส่วนที่มีความน่าจะเป็น 70% ที่ผลตอบแทนเดือน ธันวาคม จะเป็นบวก : ที่น่าสนใจ คือ MINT (FV@B 40) โดย 10 ปีที่ผ่านมาให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 4.8% อีกทั้งเป็นหุ้นที่ผลประกอบการมีช่วง High Season อยู่ในไตรมาส 4 และ ไตรมาส 1 ของทุกปี และ BECL (FV@B 45) จุดเด่นเป็นหุ้นปลอดภัยยามตลาดผันผวน แนวโน้มกำไรยังทรงตัวในระดับสูงอย่างมั่นคง และยังมีโอกาสบันทึกกำไรพิเศษจากการขายหุ้น CKP, TTW ไปบางส่วน

แรงซื้อ LTF ช่วยหนุนตลาดปลายปีเสมอ ?

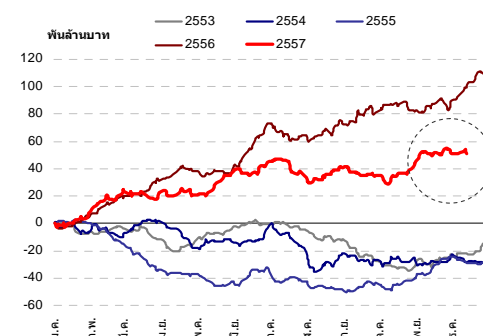
สัดส่วนการซื้อขายของนักลงทุนสถาบันในประเทศในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา พบว่าอยู่ที่ระดับประมาณ 8 – 11% ของมูลค่าการซื้อขายรวมทั้งตลาด (เทียบกับพอร์ตโบรกเกอร์อยู่ที่ 11 – 13%) สำหรับกองทุน LTF ซึ่งหากพิจารณาตามขนาดของกองทุนแล้ว มีสัดส่วนอยู่ที่ประมาณ 28% ของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของ Equity Fund ทั้งหมด ดังนั้นหากจะพิจารณาว่า สัดส่วนการซื้อขายของกองทุน LTF เมื่อเทียบกับมูลค่าการซื้อขายรวมทั้งตลาดจะอยู่ที่ระดับเท่าใด ก็พอจะคำนวณได้ที่ประมาณ 2.8 – 3.0% ของมูลค่าการซื้อขายรวมทั้งตลาด ข้อมูลดังกล่าวอาจใช้เป็นกรอบวัดผลกระทบของแรงซื้อ LTF ที่อาจจะมีต่อตลาดหุ้นเฉลี่ยโดยภาพรวม

ยอดซื้อ LTF รายปี & 10M2557



ที่มา : รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASP

ยอดซื้อสุทธิรายปี ของนักลงทุนสถาบันในประเทศ



ที่มา : รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASP

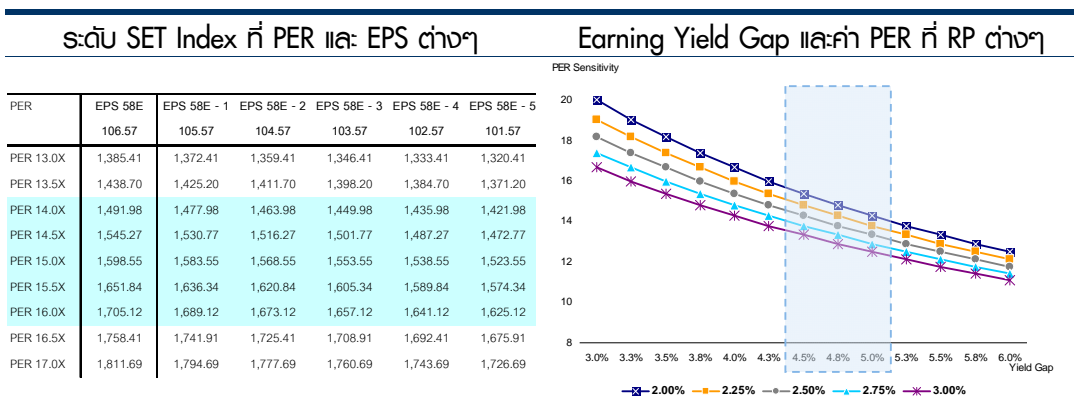
แต่อย่างไรก็ตามเนื่องจากรูปแบบการเข้าลงทุน LTF ของนักลงทุนส่วนใหญ่มีลักษณะของการกระจุกตัวในช่วงปลายปี ดังจะเห็นได้จากงวดปี 2557 ซึ่งในช่วง 10 เดือนแรกพบว่ามียอดซื้อสุทธิ 1.88 หมื่นล้านบาท เทียบกับมูลค่ารวมทั้งปีที่ซื้อ LTF ทั้งหมดในช่วง 3 ปีก่อนหน้าที่พบว่าสูงกว่า 4 หมื่นล้านบาท ทำให้สามารถคิดต่อไปได้ว่า หากยอดซื้อ LTF จะเท่ากับ 4 หมื่นล้านบาท ก็แสดงว่าในช่วง 2 เดือนสุดท้ายของปีจะต้องมียอดซื้อ LTF เข้ามาไม่น้อยกว่า 2.1 หมื่นล้านบาท ประเด็นที่ต้องพิจารณาต่อมาก็คือเมื่อ กองทุน LTF ได้รับเงินที่ผู้ลงทุนเข้าไปซื้อหน่วยแล้ว จะเห็นการส่งต่อของเม็ดเงินดังกล่าวเข้ามาสู่ตลาดหุ้นภายในปี 2557 เลยหรือไม่ ซึ่งหากประเมินภาพผ่านพฤติกรรมการซื้อขายของ นักลงทุนสถาบันในประเทศ ย้อนหลังก็พอที่จะบอกได้ระดับหนึ่งว่า ในช่วงเดือนธันวาคม ของทุกปีที่ผ่านมา มักจะเห็นนักลงทุนสถาบันในประเทศ เป็นฝ่ายซื้อสุทธิในตลาดหุ้นไทย แต่จะมีปริมาณที่ไม่มากนัก ซึ่งในเดือน ธันวาคมปี 2557 (ในกราฟเป็นเส้นสีแดง) ก็ประเมินได้ว่าน่าจะเกิดการซื้อสุทธิเช่นกัน แต่ระดับการซื้อก็ยังไม่สูงนัก เนื่องจากรายงาน Investment Strategy ฉบับที่ผ่านมาเราได้ชี้ให้เห็นแล้วว่า สถานะการถือครองเงินสดของ Equity Fund ณ สิ้น 2Q57 อยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 4% ซึ่งถือเป็นระดับที่ต่ำมาก อีกทั้งหลังจากนั้นจนถึงต้นเดือน ธันวาคม นักลงทุนสถาบัน ก็ยังซื้อสุทธิต่อเนื่อง ดังนั้นสถานะของกองทุนที่เป็นอยู่ในปัจจุบันจึงน่าจะเป็นการถือครองหุ้นในระดับที่สูงกว่าปกติ เมื่อได้รับเงินใหม่เข้ามาจึงอาจไม่จำเป็นต้องเข้าซื้อหุ้น ในตลาดเพิ่มมากนัก นอกจากนี้ในช่วงต้นปี 2558 อาจต้องสำรองเงินบางส่วนรองรับการไถ่ถอนหน่วยลงทุนอีกส่วนหนึ่งด้วย โดยสรุปแล้ว เรื่องของการเข้าซื้อของกองทุนหลังจากได้รับเงิน LTF อาจมีน้ำหนักในการผลักดัน SET Index ไม่มากนัก ในงวดปี 2557

GDP Growth 3.5% และ EPS Growth 15% ปี 2558 เป็นแรงหนุน

มุมมองเชิงบวกสำหรับทั้งอัตราดอกเบี้ยของเศรษฐกิจ และ ผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนปี 2558 ถือเป็นแรงพยุหที่สำคัญของ SET Index ในช่วงที่ถูกแรงกดดัน และเป็นแรงขับเคลื่อนที่ดีในภาวะปกติ โดยในปี 2558 ฝ่ายวิจัย ASP ประเมินว่า GDP Growth ของประเทศไทยจะอยู่ที่ระดับ 3.5% ดีขึ้นมากเมื่อเทียบกับปี 2557 ที่คาดว่าจะเติบโต 0.8% ในด้านของผลประกอบการบริษัทจดทะเบียนก็คาดหมายว่า EPS Growth จะอยู่ที่ระดับประมาณ 15% (ก่อนรวมผลกระทบจากการปรับลดประมาณการอันเนื่องมาจากการปรับลดสมมุติฐานราคาน้ำมัน) ซึ่งถือเป็นการเติบโตในอัตราที่สูง และเชื่อว่าน่าจะสามารถยับยั้งการปรับลดลงของ SET Index ที่กำลังเกิดขึ้นอยู่ได้ โดยระดับดัชนีที่ 1,500 จุด จะทำให้ค่า PER ณ สิ้นปี 2558 ปรับลดลงมาอยู่ที่

บริเวณ 14.1 เท่า ซึ่งถือเป็นระดับที่สามารถเรียกความสนใจจากกลุ่มนักลงทุนระยะยาวให้ใส่เม็ดเงินลงทุนเข้ามาในตลาดหุ้นเพิ่มเติม นอกจากนี้ยังเป็นระดับที่ทำให้ Earning Yield Gap กลับสูงขึ้นมาเหนือ 5% อีกครั้งหนึ่ง

หากกำหนดสมมุติฐานในเชิงที่เลวร้ายโดยหากต้องมีการปรับลด EPS ของบริษัทจดทะเบียนลง 3 บาท (เทียบเท่าการปรับลดกำไรสุทธิลง 2.67 หมื่นล้านบาท) ที่ระดับ SET 1500 จุด ก็ยังให้ค่า PER ณ สิ้นปี 2558 ที่ 14.5 เท่า และให้ Earning Yield Gap ประมาณ 4.9% ซึ่งก็ยังเป็นระดับที่น่าสนใจลงทุน ดังนั้นหาก SET Index ปรับลดลงไปเข้าใกล้บริเวณ 1500 จุด ก็น่าจะมีแรงซื้อจากกลุ่มผู้ลงทุนระยะยาว กลับเข้ามาสู่ตลาดหุ้นอีกครั้งหนึ่ง



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

เลือกหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่ง เข้าพอร์ต

การปรับฐานของ SET Index ในช่วงที่ผ่านมาจนทำให้ค่า PER ณ สิ้นปี 2558 ปรับลดลงมาสู่ระดับที่เริ่มน่าสนใจลงทุน เนื่องจากที่ระดับ SET Index 1500 จุด จะมีค่า PER อยู่ในช่วง 14 – 14.5 เท่า และให้ค่า Earning Yield Gap ที่ระดับ 4.9 – 5% ทั้งนี้ภายใต้สมมุติฐาน EPS Growth ปี 2558 ที่ระดับประมาณ 15% ซึ่งถือเป็นระดับที่เริ่มน่าสนใจสำหรับการลงทุนระยะยาว การกำหนดกลยุทธ์ ในช่วงเวลาที่ตลาดอยู่ในช่วงการปรับฐานราคา อย่างที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน จึงให้ความสำคัญไปที่การจัดพอร์ตสำหรับการลงทุนระยะยาว โดยการเลือกหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง และราคาต่ำกว่า Fair Value ที่นักวิเคราะห์ทำได้เข้าพอร์ต และขณะเดียวกัน ก็ให้ลดสัดส่วนของหุ้นเก็งกำไร โดยเฉพาะอย่างยิ่งหุ้นที่มีค่า PER สูง หรือราคาหุ้นแพงโดยไม่สอดคล้องกับพัฒนาการทางปัจจัยพื้นฐาน สำหรับหุ้นที่แนะนำในช่วงเวลานี้อาจแบ่งได้เป็น 3 กลุ่มหลักคือ

กลุ่มที่ได้ประโยชน์จากราคาน้ำมันที่ปรับลดลง : ได้แก่กลุ่มที่ใช้น้ำมันเป็นต้นทุนการผลิต หรือ ต้นทุนการให้บริการ ที่ชัดเจนที่สุดคือกลุ่มขนส่งทางอากาศ และ ขนทางทางเรือ โดยในส่วนของกลุ่มขนส่งทางอากาศ เลือก AAV (FV@B 6) เป็น Top Pick ขณะที่กลุ่มขนส่งทางเรือเลือก RCL (FV@B 11.80) เป็น Top Pick

หุ้นกลุ่มที่มักจะปรับตัวขึ้นเดือน ธันวาคม : ได้แก่หุ้นประเภทที่ตามข้อมูลเชิงสถิติมีโอกาสสูงที่จะปรับตัวขึ้นจากผลของการทำ Window Dressing โดยเน้นเฉพาะหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง ได้แก่ HANA (FV@B 48) และ BEC (FV@B 57)

หุ้นที่ให้ผลตอบแทนจากเงินปันผลสูง : เกณฑ์ในการคัดเลือก จะให้นำหนักกับหุ้นที่ให้ Dividend Yield สูงกว่า 4% ในงวดปี 2558 และมีราคาหุ้นต่ำกว่า Fair Value โดยหุ้นเด่นที่เลือกประกอบด้วย INTUCH (FV@B 113), BTS (FV@B 12), TTW (FV@B 13.30), STPI (FV@B 30.30) และ SPALI (FV@B 31.96)

หุ้นที่น่าสนใจสำหรับการลงทุนระยะยาว

Company	Recc.	Price	FairValue (B)	Upside	PER(X)		Dividend Yield(%)		EPS Growth(%)	
		11/12/2014 (B)			2014F	2015F	2014F	2015F	2014F	2015F
หุ้นได้ประโยชน์จากราคาน้ำมันที่ปรับลดลง										
AAV	BUY	4.74	6	26.7%	506.6	15.9	-	-	-95.7%	3081.9%
RCL	BUY	8.55	11.8	38.0%	31.4	19.7	1.6	2.5	n.a.	59.5%
หุ้นที่มักจะปรับตัวขึ้นเดือน ธันวาคม										
PTTEP	BUY	115	180	56.5%	7.8	7.1	5.2	5.7	4.6%	9.7%
BECL	BUY	37.75	45	19.2%	10.7	9.7	4.7	6.2	-43.7%	9.9%
HANA	BUY	41	48	17.1%	9.4	12.4	4.3	4.3	50.3%	-24.5%
MINT	BUY	35.25	40	13.5%	31.5	27.5	1.1	1.2	9.0%	14.9%
BEC	BUY	53.25	57	7.0%	23.7	22	3.9	4.3	-19.7%	7.9%
TUF	BUY	90.75	91	0.3%	20.7	16.4	2.4	3.1	76.4%	26.5%
SCCC	HOLD	430	460	7.0%	18.5	16.8	3.7	4.2	11.7%	9.7%
หุ้นที่ให้ผลตอบแทนจากเงินปันผลสูง										
INTUCH	BUY	76	113	48.7%	16.6	14.2	6.0	7.1	0.7%	17.0%
BTS	BUY	9.95	12	20.6%	50.2	49.2	5.9	6.8	-81.3%	1.9%
TTW	BUY	11.3	13.3	17.7%	15.8	14.8	5.8	6.1	10.6%	7.0%
STPI	BUY	19.6	30.3	54.6%	11.2	9.1	3.8	5.1	35.2%	24.0%
SPALI	BUY	26.25	31.96	21.8%	9.6	8.2	4.3	4.9	62.9%	16.9%

ที่มา : ASP Research