

หุ้นเด่น Window Dressing Plays : SCB, BJC, BDMS และ CPF

ตลาดหุ้นโลก รวมถึงไทย ยังคงพบเหตุการณ์ Fed เดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยในปีนี้ ส่วนความคาดหวังจากการทำ Window Dressing ช่วง 1Q60 ของนักลงทุนสถาบันฯ คาดว่ามีน้ำหนักน้อยกว่าช่วงปลายปี กลยุทธ์เน้นลงทุนหุ้น Laggard ที่กองทุนนิยมถือ อย่าง SCB, BJC, CPF และ BDMS

จากสถิติเดือน มี.ค.ย้อนหลัง 10 ปี พบว่า มี 6 ปีที่ SET Index ปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยให้ผลตอบแทนเฉลี่ยราว 2.01% ซึ่งปัจจัยหนึ่งที่ส่งผลให้ SET Index ปรับตัวเพิ่มขึ้น คือ ต่างชาตินิยมซื้อสุทธิหุ้นไทยในเดือน มี.ค. โดยมียอดซื้อสุทธิเฉลี่ยสูงถึง 1.41 หมื่นล้านบาท และเป็นการซื้อสุทธิสูงถึง 9 ใน 10 ปี

สวนทางกับนักลงทุนสถาบันฯที่มักจะขายสุทธิในเดือน มี.ค. สะท้อนจากสถิติย้อนหลัง 10 ปี พบว่า นักลงทุนสถาบันฯขายสุทธิหุ้นไทยถึง 7 ใน 10 ปี และยังเป็นเดือนที่มียอดขายสูงสุดเป็นอันดับ 2 เมื่อเทียบกับเดือนอื่นๆ โดยมียอดขายสุทธิเฉลี่ยราว 2.25 พันล้านบาท ยิ่งไปกว่านั้นจากสถิติในอดีตในช่วงเวลา 7 วัน, 3 วัน และ 1 วันทำการสุดท้าย ก่อนสิ้นเดือน มี.ค. นักลงทุนสถาบันฯยังขายสุทธิเฉลี่ยทั้งสิ้นในทุกช่วงเวลา

เพราะฉะนั้นความคาดหวังว่าจะมีเม็ดเงินจำนวนมากจากสถาบันฯกลับเข้าซื้อหุ้นในช่วงท้ายของไตรมาส 1 อาจเกิดขึ้นได้ยาก แต่จะจะเป็นไปในลักษณะ Switch หรือสลับการลงทุนจากหุ้นที่มี Upside เหลือน้อย ไปลงทุนหุ้นที่ Laggard กว่าแทน

กลยุทธ์การลงทุน : เน้นลงทุนในหุ้นที่สถาบันฯนิยมซื้อสะสม และราคายัง Laggard พื้นฐานอยู่มาก อย่าง SCB, BDMS, BJC และ CPF เป็น Top picks

Valuation ของหุ้นเด่น Window Dressing ช่วง 1Q60

Company	Last Price (22/03/2017)	FairValue	Upside	PER 17F	Div Yield 17F (%)	PBV 17F	ROE 17F (%)
CPF	29.25	41.80	42.91%	15.65	3.68	1.58	10.11
BDMS	20.70	25.50	23.19%	34.09	1.54	5.07	15.48
BJC	47.25	57.00	20.63%	27.60	1.17	1.60	5.95
SCB	158.00	178.00	12.66%	10.54	3.80	1.52	14.57

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, SET

โอสถิธี รัตนกิจกุล CISA, CFA

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 025917

prasit.re@asiaplus.co.th

พบุรุษ กัทธาวิเศษ

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 052647

กราดร เตียรณปราโมทย์

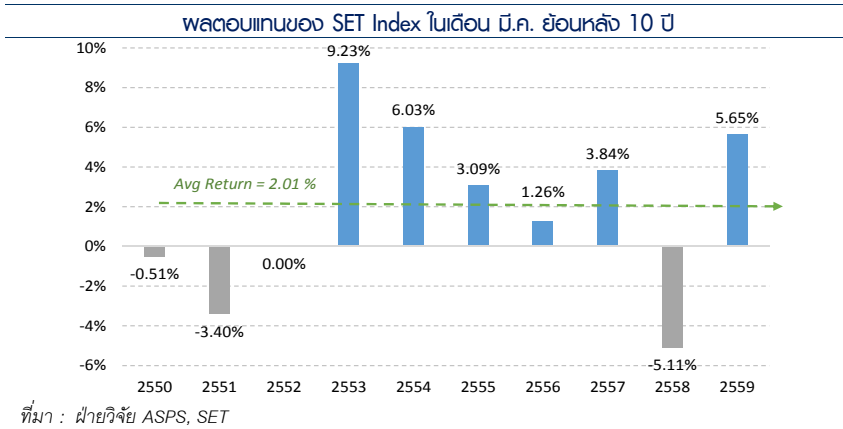
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 075365

โยธิน ภูคณิล

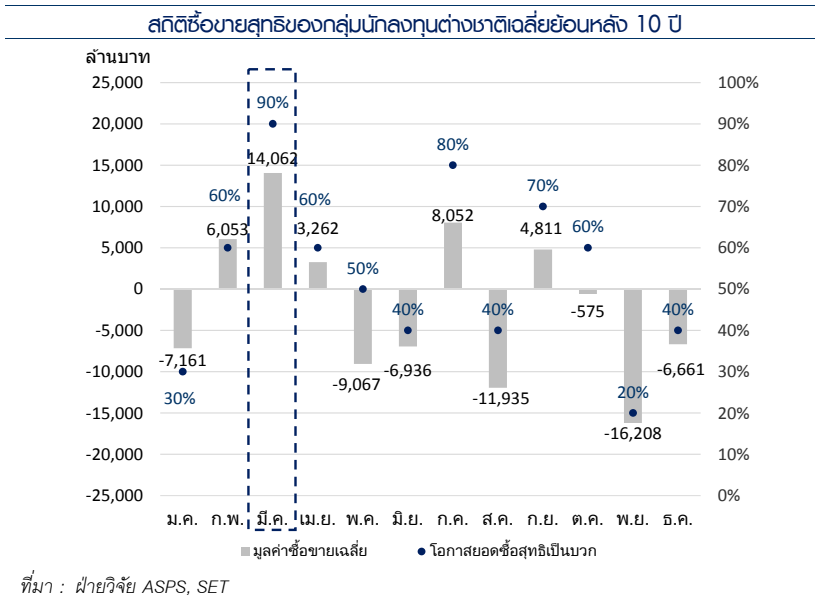
พิชญ์นักวิเคราะห์

สถิติ 10 ปีย้อนหลัง บ่งชี้ว่า Fund Flow อนุ SET ปรับเพิ่มขึ้นในเดือน มี.ค.

จากการวิเคราะห์เชิงปริมาณ พบว่า SET ปรับตัวเพิ่มขึ้นในเดือน มี.ค. ถึง 6 ใน 10 ปี โดยให้ผลตอบแทนเฉลี่ยราว 2.01% ดังภาพด้านล่าง

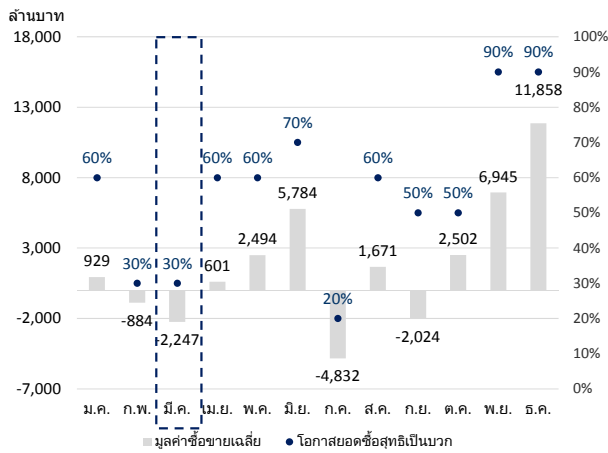


โดยมีปัจจัยหนุนที่สำคัญอย่างหนึ่ง คือ Fund Flow ต่างชาติที่มักจะไหลเข้าตลาดหุ้นไทยในเดือน มี.ค. โดยมียอดซื้อสุทธิเฉลี่ยสูงถึง 1.41 หมื่นล้านบาท และเป็นการซื้อสุทธิสูงถึง 9 ใน 10 ปี ดังภาพด้านล่าง



สวนทางกับนักลงทุนสถาบันซึ่งมักจะขายสุทธิในเดือน มี.ค. ถึง 7 ใน 10 ปี และยังเป็นเดือนที่มียอดขายสูงสุดเป็นอันดับ 2 เมื่อเทียบกับเดือนอื่นๆ โดยมียอดขายสุทธิเฉลี่ยราว 2.25 พันล้านบาท (เดือน ก.ค. เป็นเดือนที่ยอดขายสุทธิเฉลี่ยสูงสุดเป็นอันดับ 1 ราว 4.8 พันล้านบาท) ดังภาพในหน้าถัดไป

สถิติซื้อขายสุทธิของกลุ่มนักลงทุนสถาบันฯเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี

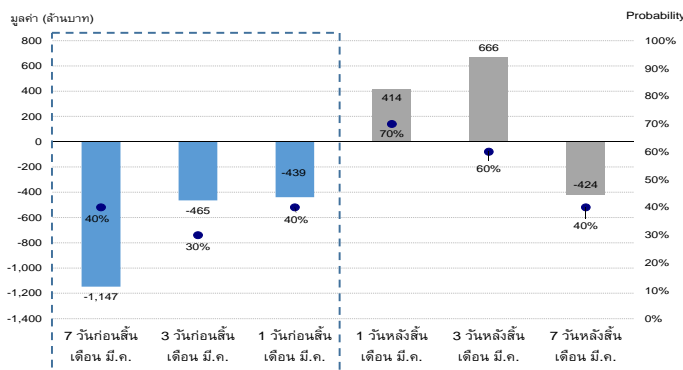


ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, SET

ภาพการทำ Window Dressing จวต1Q60 มีน้ำหนักน้อยกว่าช่วงปลายปี

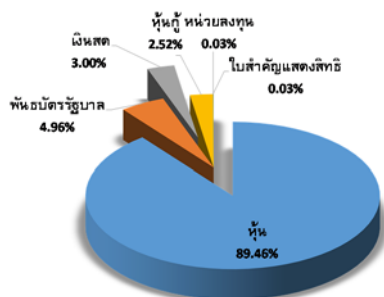
ทางฝ่ายวิจัยฯได้ทำการวิเคราะห์เจาะลึกลงไปอีก พบว่า ในช่วงเวลา 7 วัน, 3 วัน และ 1 วันทำการ สุดท้าย ก่อนสิ้นเดือน มี.ค. นักลงทุนสถาบันฯยังขายสุทธิเฉลี่ยทั้งสิ้นในทุกช่วงเวลา ด้วยมูลค่าราว 1.1 พันล้านบาท, 465 ล้านบาท และ 439 ล้านบาท ตามลำดับ และยังมีสัดส่วนการถือครองเงินสดของกองทุนรวมหุ้นเฉลี่ยเพียง 3.00% เท่านั้น (ข้อมูลล่าสุด ณ สิ้นเดือน มี.ค. 60) ดังภาพทางด้านล่าง

สถิติซื้อขายสุทธิของกลุ่มนักลงทุนสถาบันฯช่วงก่อนสิ้นไตรมาส 1 ย้อนหลัง 10 ปี



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, SET

สัดส่วนการถือครองหลักทรัพย์ของกองทุนหุ้นทั้งหมดที่ลงทุนภายในประเทศ



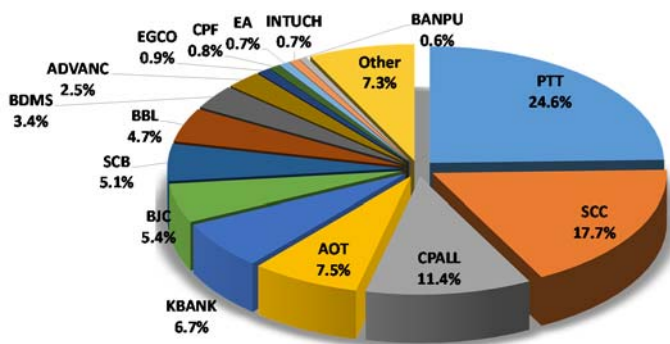
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, SET

อีกทั้งปัจจุบันนักลงทุนกลุ่มสถาบันยังคงเดินหน้าซื้อสุทธิสะสมหุ้นไทยมาตลอดช่วง มี.ค. 60 กว่า 2.05 หมื่นล้านบาท (ข้อมูลถึงวันที่ 23 มี.ค.60) จึงเชื่อว่า สถาบันน่าจะจะมีเงินสดเหลือไม่มากนัก ส่งผลให้การทำให้ Window Dressing ในงวดสิ้น 1Q60 มีน้ำหนักน้อยกว่าช่วงปลายปีที่ผ่านมา โดยคาดว่า การทำให้ Window Dressing งวดนี้น่าจะเป็นไปในลักษณะ Switch หรือ สลับการลงทุน โดยการขายหุ้นที่มี Upside เหลือจำกัด แล้วไปลงทุนในหุ้นที่ Laggard กว่าแทน

กลยุทธ์การลงทุน : เน้นลงทุนในหุ้นที่สถาบันนิยมซื้อสะสม และราคายัง Laggard พื้นฐานอยู่มาก อย่าง SCB, BDMS, BJC และ CPF

ทางฝ่ายวิจัยได้พิจารณารายชื่อหุ้นในกองทุนประเภทตราสารทุนภายในประเทศที่มีขนาดใหญ่ที่สุด 50 อันดับแรก คิดเป็นมูลค่าของทรัพย์สินสุทธิราว 85.06% ของกองทุนตราสารทุนภายในประเทศทั้งหมด 245 กองทุน โดยมีรายชื่อหุ้น 15 ลำดับแรกที่กองทุนนิยมถือมากที่สุด (โดยใช้ข้อมูลการถือครองหุ้นที่มีสัดส่วนมากที่สุด 5 ลำดับแรก ณ สิ้นเดือน ม.ค. 60 มาทำการคัดกรอง) ประกอบด้วย PTT 24.6%, SCC 17.7%, CPALL 11.4%, AOT 7.5%, KBANK 6.7%, BJC 5.4%, SCB 5.1%, BDMS 4.7%, ADVANC 2.5%, EGCO 0.9%, CPF 0.8%, EA 0.7%, INTUCH 0.7% และหุ้นอื่น ๆ รวมกันอีก 7.3% ดังภาพด้านล่าง

รายชื่อหุ้น 15 ลำดับแรกที่กองทุนนิยมถือมากที่สุด



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, ThaiMutualFund

สรุปกลยุทธ์การลงทุน : ในภาวะตลาดหุ้นโลก รวมถึงไทย ยังคงเผชิญการที่ Fed เดินหน้าขึ้นดอกเบี้ยฯ ในปีนี้ กดดันให้ Fund Flow ไหลออก ยังมีอีกหนึ่งทางเลือกที่น่าสนใจ คือ เน้นลงทุนในหุ้นที่สถาบันนิยมซื้อสะสม และราคาหุ้นยังถือว่า Laggard พื้นฐานอยู่มาก อย่าง SCB, BJC, BDMS และ CPF เป็นหุ้นเด่น Window dressing

Valuation ของหุ้นไทย Window Dressing งวด 1Q60

Company	Last Price (22/03/2017)	Fair Value	Upside	PER 17F	Div Yield 17F (%)	PBV 17F	ROE 17F (%)
CPF	29.25	41.80	42.91%	15.65	3.68	1.58	10.11
BDMS	20.70	25.50	23.19%	34.09	1.54	5.07	15.48
BJC	47.25	57.00	20.63%	27.60	1.17	1.60	5.95
SCB	158.00	178.00	12.66%	10.54	3.80	1.52	14.57

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, SET