

Dividend Play: ไอเซน:ตลาด ด้วยหุ้นปันผลเด่น

ในช่วง 4 เดือนแรกของปี พบว่า SET Index มักปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ดี สกปรกจากสถิติย้อนหลัง 5 ปี SET TRI เพิ่มขึ้นเฉลี่ยถึง 6.34% อย่างไรก็ตาม SETHD TRI ขึ้นได้แรงกว่าถึง 9.9% เนื่องจากนักลงทุนยอมรับปันผลในงบครึ่งหลังของปี 2561 กลยุทธ์การลงทุนแนะนำ: สบหุ้นปันผลเด่นขนาดใหญ่ สภาพคล่องสูง มีโอกาสได้แรงหนุนจาก Fund Flow ที่ไหลเข้า อย่าง PTT, PTTEP, GLOW, ADVANC, INTUCH, SCC และ BANPU รวมถึงหุ้นปันผลเด่นที่สามารถคาดหวัง Dividend Yield ได้สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตมาก อย่าง SAT, MAJOR และ QH

Fund Flow ที่เริ่มไหลกลับเข้ามาในตลาดหุ้นไทยในปี 2562 น่าจะช่วยหนุนให้ตลาดหุ้นไทยปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง เหมือนกับสถิติในอดีตย้อนหลัง 5 ปี ในเดือน ก.พ. ถึง เม.ย. (3 เดือน) SET TRI (ดัชนี SET ที่มีการบวกเงินปันผลจ่ายกลับเข้ามา) ปรับตัวเพิ่มขึ้นทุกเดือน และให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 4.15% อย่างไรก็ตามหุ้นปันผลเด่นปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ดีกว่า สังเกตได้จากดัชนี SETHD TRI (ดัชนีหุ้นปันผลสูงที่มีการบวกเงินปันผลจ่ายกลับเข้ามา) Outperform ตลาดฯ และให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงถึง 7.9% เนื่องจากนักลงทุนเข้ามาลงทุนก่อน 1 – 2 เดือน เพื่อรอรับปันผล

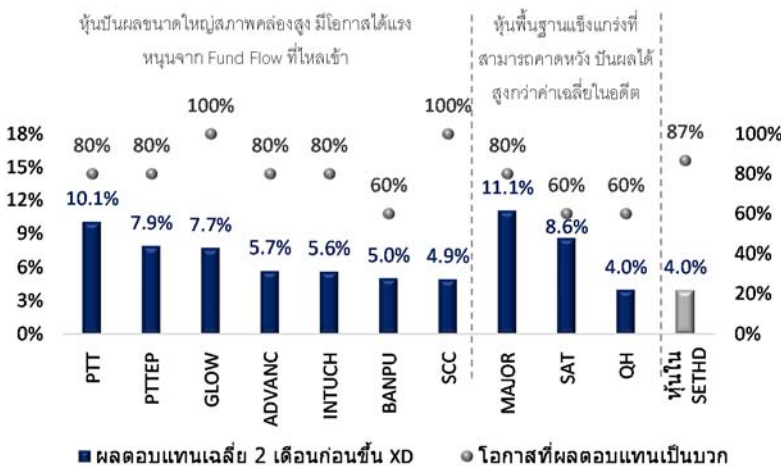
จากนั้นฝ่ายวิจัยทำการวิเคราะห์เชิงปริมาณเพื่อค้นหาช่วงเวลาที่เหมาะสมที่สุดในการลงทุนหุ้นปันผลเด่น โดยทำการทดสอบโมเดลย้อนหลัง (Backtesting) หาผลตอบแทนเฉลี่ยของหุ้นใน SETHD ทั้งหมด (ย้อนหลัง 5 ปี) ได้ข้อสรุปว่า แนะนำซื้อหุ้นปันผลก่อนขึ้นเครื่องหมาย XD ราว 2 เดือน และขายทำกำไรในวันขึ้นเครื่องหมาย XD มีโอกาสได้ผลตอบแทนรวมสูงถึง 3.96% (Dividend Yield + Capital Gain) และมีโอกาสให้ผลตอบแทนเป็นบวก 86.7%

กลยุทธ์การลงทุนหุ้นปันผลเด่น แบ่งออกเป็นกลุ่มหลัก ๆ 2 กลุ่ม คือ

หุ้นปันผลเด่นที่มีขนาดใหญ่และสภาพคล่องสูง ซึ่งมีโอกาสได้แรงหนุนจาก Fund Flow ที่ไหลเข้า มักจะให้ผลตอบแทนดีก่อนขึ้นเครื่องหมาย XD เสมอ อย่าง PTT, PTTEP, GLOW, ADVANC, INTUCH, SCC และ BANPU

หุ้นปันผลเด่นที่สามารถคาดหวัง Dividend Yield ได้สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตมาก อย่าง SAT, MAJOR และ QH ดังภาพทางด้านล่าง

ผลตอบแทนเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ของหุ้นปันผลเด่น หากซื้อก่อนขึ้น XD 2 เดือน และขายในวันขึ้น XD



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, SET, Bloomberg

ปราสิทธิ์ รัตนกิจมงคล CISA, CFA

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 025917
prasit@asiaplus.co.th

พนชัย ภัทราวิงษ์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 052647

ภราดร เตียรณปราโมทย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 075365

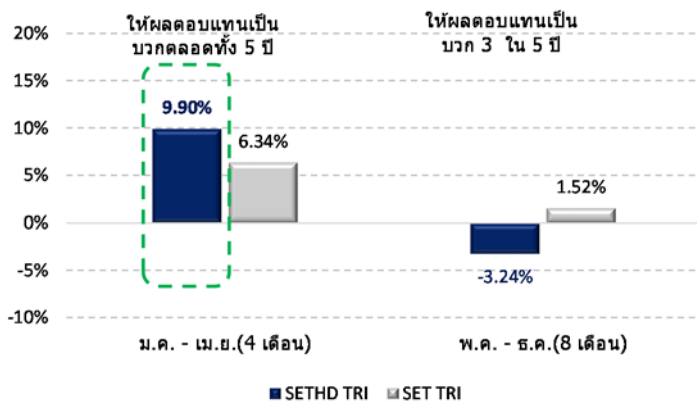
โยธิน ภูกนิล

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

หุ้นปันผล Outperform ตลาดก่อนจ่ายปันผลเสมอ

Fund Flow เริ่มไหลกลับเข้ามาในตลาดหุ้นไทยในปี 2562 บวกกับราคาน้ำมันฟื้นตัว และประเด็นการเลือกตั้งน่าจะช่วยหนุนให้ตลาดหุ้นไทยปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ดีในช่วงแรกของปี เหมือนกับสถิติในอดีตย้อนหลัง 5 ปี พบว่า **ในช่วง 4 เดือนแรกของปี** SET TRI (ดัชนี SET ที่มีการบวกเงินปันผลจ่ายกลับเข้ามา) ปรับตัวเพิ่มขึ้นทุกเดือน เฉลี่ยตลอดทั้ง 4 เดือนอยู่ที่ 6.34% อย่างไรก็ตาม SETHD TRI (ดัชนีหุ้นปันผลสูงที่มีการบวกเงินปันผลจ่ายกลับเข้ามา) กลับปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ดีกว่า และให้ผลตอบแทนสูงถึง 9.9% ดังภาพทางด้านล่าง

ผลตอบแทนเฉลี่ยของ SETHD TRI vs. SET TRI ย้อนหลัง 5 ปี (2557-2561)



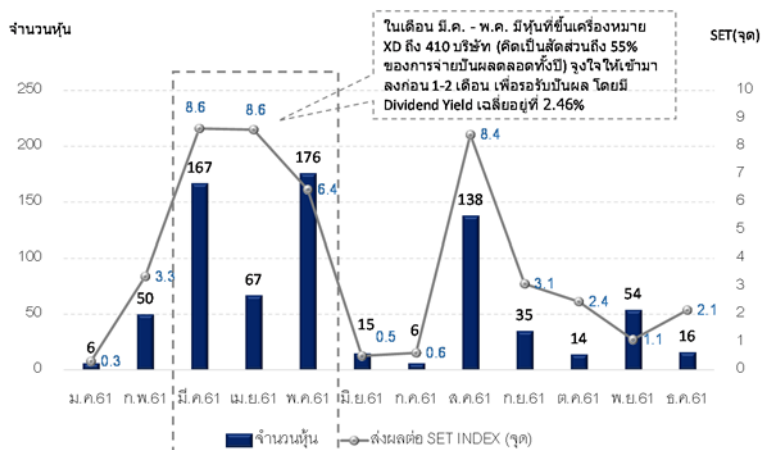
* SETHD TRI (SET High Dividend 30 Total Return Index) คือ ดัชนีหุ้นปันผลสูง ที่มีการบวกเงินปันผลจ่ายกลับเข้ามา

** SET TRI (SET Total Return Index) คือ ดัชนี SET ที่มีการบวกเงินปันผลจ่ายกลับเข้ามา

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg, SET

เนื่องจากหลังการประกาศงบการเงินงวดปี 2561 เสิร์จล้นลง (ในช่วงปลายเดือน ก.พ. - ต้น มี.ค. 2562) บริษัทจดทะเบียนจะเริ่มทยอยประกาศจ่ายเงินปันผล ในช่วงเดือน มี.ค. - พ.ค. ทั้งสิ้น 410 บริษัท (ข้อมูลในปี 2561) โดยทั้ง 3 เดือนมีจำนวนบริษัทที่มีการจ่ายปันผลรวมกันสูงราว 55% ต่อการประกาศขึ้นเครื่องหมาย XD ตลอดทั้งปี ดังภาพทางด้านล่าง

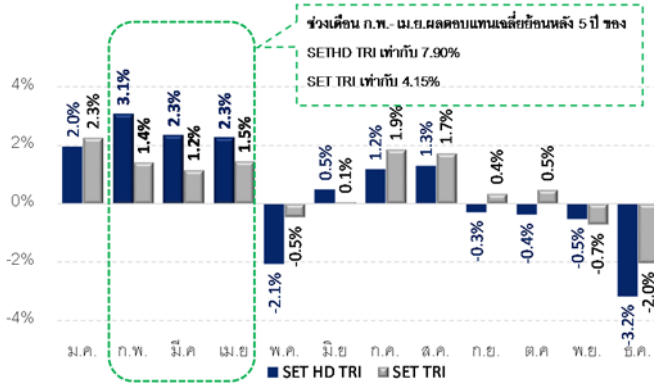
จำนวนบริษัทขึ้นเครื่องหมาย XD ในแต่ละเดือนของปี 2560



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, SET

ภายใต้สถานการณ์ดังกล่าว หนุนให้หุ้นปันผลเป็นทางเลือกที่น่าสนใจในการลงทุนของนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศเข้ามาลงทุนในช่วง 1 – 2 เดือนก่อนเพื่อรอรับปันผล สังเกตได้จากข้อมูลในอดีตย้อนหลัง 5 ปี พบว่า ในเดือน ก.พ., มี.ค. และเม.ย. ดัชนี SETHD TRI* Outperform ตลาดฯทุกเดือน โดยให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงถึง 3.1%, 2.3% และ 2.3% ตามลำดับ ขณะที่ดัชนี SET TRI** (ดัชนี SET ที่มีการบวกเงินปันผลจ่ายกลับเข้ามา) ให้ผลตอบแทนเพียง 1.4%, 1.2% และ 1.5% ตามลำดับ ดังภาพทางด้านล่าง

ผลตอบแทนของ SETHD TRI vs. SET TRI รายเดือน (2557-2561)



* SETHD TRI (SET High Dividend 30 Total Return Index) คือ ดัชนีหุ้นปันผลสูง ที่มีการบวกเงินปันผลจ่ายกลับเข้ามา

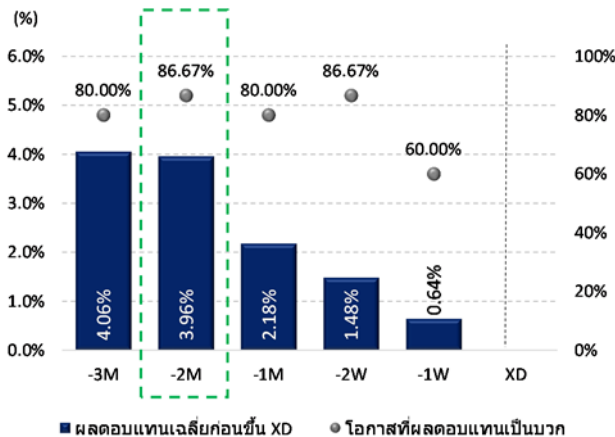
** SET TRI (SET Total Return Index) คือ ดัชนี SET ที่มีการบวกเงินปันผลจ่ายกลับเข้ามา

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPs, Bloomberg, SET

ช่วงเวลาที่เหมาะสมที่สุดในกำกับหุ้นปันผล

เพื่อทำการค้นหาช่วงเวลาที่เหมาะสมที่สุดในการลงทุนหุ้นปันผลเด่น ฝ่ายวิจัยทำการวิเคราะห์เชิงปริมาณ โดยการทดสอบโมเดลย้อนหลัง (Backtesting) หาผลตอบแทนเฉลี่ยของหุ้นใน SETHD ทั้งหมด (ย้อนหลัง 5 ปี) ได้ข้อสรุปว่า แนะนำซื้อหุ้นปันผลก่อนขึ้นเครื่องหมาย XD ราว 2 เดือน และขายทำกำไรในวันขึ้นเครื่องหมาย XD มีโอกาสได้ผลตอบแทนรวมสูงถึง 3.96% (Dividend Yield + Capital Gain) และมีโอกาสให้ผลตอบแทนเป็นบวก 86.67% แต่หากนักลงทุนซื้อหุ้นปันผลใกล้วันขึ้น XD มากเท่าใด ก็มีโอกาที่จะได้รับผลตอบแทนลดน้อยลงเป็นลำดับ ดังภาพทางด้านล่าง

ผลตอบแทนเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ของหุ้นปันผลสูง หากซื้อ ก่อนขึ้น XD และขายในวันขึ้น XD



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPs, Bloomberg, SET

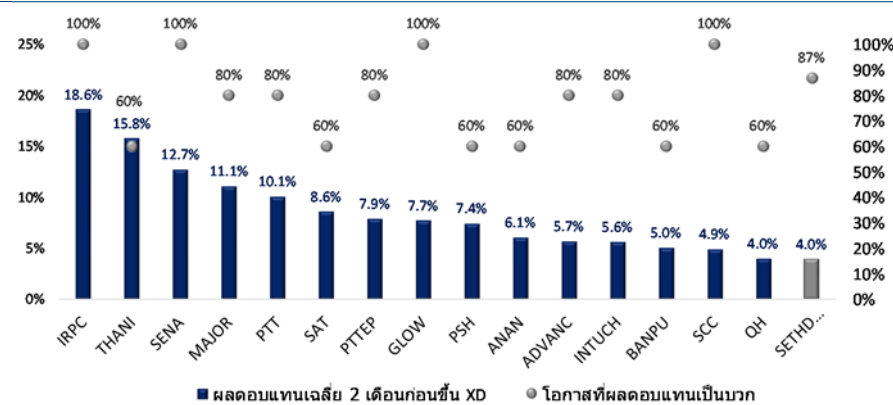
คัดกรองหุ้นปันผลที่น่าลงทุนในปี 2562

ชั้นแรกฝ่ายวิจัยทำการคัดกรองหุ้นปันผลในเชิงปริมาณ โดยมีเงื่อนไขดังนี้

- เป็นหุ้นที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยในช่วง 2 เดือนก่อนขึ้นเครื่องหมาย XD สูงกว่าค่าเฉลี่ยของหุ้นทั้งหมดใน SETHD (มากกว่า 3.96%)
- เป็นหุ้นที่จ่ายปันผลสม่ำเสมอติดต่อกัน 5 ปี
- และสุดท้ายเป็นหุ้นที่ฝ่ายวิจัยแนะนำ "ซื้อ" และมี Upside

ได้ผลลัพธ์ออกมาทั้งหมด 15 บริษัท คือ IRPC ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยรวม (Dividend + Capital Gain) ก่อนขึ้นเครื่องหมาย XD 2 เดือน สูงถึง 18.6% รองลงมาคือ THANI 15.8%, SENA 12.7%, MAJOR 11.1%, PTT 10.1%, SAT 8.6%, PTTEP 7.9%, GLOW 7.7%, PSH 7.4%, ANAN 6.1%, ADVANC 5.7%, INTUCH 5.6%, BANPU 5.0%, SCC 4.9% และ QH 4.0%

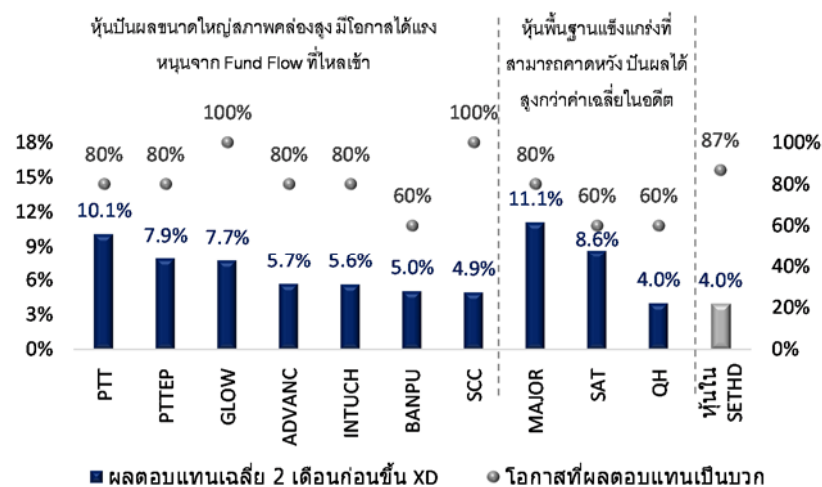
15 หุ้นปันผลที่ให้ผลตอบแทนเหนือค่าเฉลี่ยหุ้นใน SETHD ช่วง 2 เดือน ก่อนขึ้นเครื่องหมาย XD (ย้อนหลัง 5 ปี)



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg, SET

หลังจากนั้นฝ่ายวิจัยคัดเลือกหุ้นปันผลเด่นจาก 15 บริษัท ที่คาดว่าจะ Outperform ตลาดได้ดีในการลงทุนปี 2562 ได้ผลลัพธ์ออกมา 10 บริษัท และสามารถแบ่งหุ้นปันผลเด่นออกเป็น 2 กลุ่มหลักๆ ดังภาพทางด้านล่าง

ผลตอบแทนเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ของหุ้นปันผลเด่น หากซื้อก่อนขึ้น XD 2 เดือน และขายในวันขึ้น XD



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg, SET

หุ้นปันผลเด่นขนาดใหญ่และมีสภาพคล่องสูง ซึ่งมีโอกาสได้แรงหนุนจาก Fund Flow ที่ไหลเข้า 7 บริษัท คือ PTT, PTTEP, GLOW, ADVANC, INTUCH, SCC และ BANPU หุ้นปันผลเด่นทั้ง 7 บริษัท อยู่ในดัชนี SET50 ทั้งหมด เป็นการกำหนัดว่าเป็นหุ้นที่มีขนาดใหญ่สภาพคล่องสูงจริง และยังเป็นหุ้นที่สามารถคาดหวังปันผลได้เกินกว่า 3.5% อีกทั้งหากวิเคราะห์จากแรงซื้อขายผ่าน NVDR ตั้งแต่ต้นปีจนถึงปัจจุบัน (วันที่ 1 ม.ค. - 22 ม.ค. 62) พบว่า มีสถานะเป็น “Net Buy” หรือ “ซื้อสุทธิ” ทุกบริษัท แสดงให้เห็นว่าต่างชาติเริ่มเข้ามาทยอยสะสมหุ้นดังกล่าว น่าจะช่วยหนุนให้ราคาหุ้นมีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ดี

หุ้นปันผลขนาดใหญ่สภาพคล่องสูง มีโอกาสได้แรงหนุนจาก Fund Flow ที่ไหลเข้า

Stock	Market Cap. (B. Baht)	Last Price (22/01/2561)	Fair Value	Upside	Div Yield 61F(%)	Growth 62F	X Date 2561	ผลตอบแทน เฉลี่ย 2 เดือน ก่อนขึ้น XD	โอกาสที่ ผลตอบแทน เป็นบวก	ยอดซื้อสุทธิผ่าน NVDR (ytd) (M. Baht)
PTT	1413.87	49.50	56.00	13.13%	4.04	-3.43%	06/03/2018	10.10%	80%	232.00
SCC	535.20	446.00	515.00	15.47%	3.81	8.45%	04/04/2018	4.94%	100%	1208.87
ADVANC	509.89	171.50	210.00	22.45%	4.10	4.25%	05/04/2018	5.69%	80%	485.05
PTTEP	506.17	127.50	168.00	31.77%	3.53	-11.85%	07/02/2018	7.93%	80%	564.78
INTUCH	151.50	47.25	80.50	70.37%	6.08	6.62%	09/04/2018	5.64%	80%	258.60
GLOW	134.58	92.00	93.00	1.09%	5.15	-7.13%	04/05/2018	7.74%	100%	207.23
BANPU	85.69	16.60	18.50	11.47%	3.92	51.50%	10/04/2018	5.05%	60%	597.80

ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 22 ม.ค. 62

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg, SET

หุ้นปันผลเด่นสามารถคาดหวัง Dividend Yield ได้สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตมาก 3 บริษัท คือ SAT, MAJOR และ QH โดยหุ้นทั้ง 3 บริษัท สามารถคาดหวัง Dividend Yield 62F ได้สูงถึง 6.4%, 5.5% และ 8.0% ต่อปี ตามลำดับ นอกจากนี้ยังเป็นหุ้นที่จ่ายปันผลอย่างสม่ำเสมอ แม้ล่าสุดราคาหุ้นปรับตัวลดลงมาจนทำให้มี Dividend Yield สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตย้อนหลัง 5 ปีมาก อย่างไรก็ตามในปี 2562 เชื่อว่ายังเติบโตได้ดี สะท้อนจาก EPS Growth 62F เป็นบวกทุกบริษัท ราคาหุ้นที่ย่อตัวลงมาถือเป็นโอกาสดีในการเข้าสะสม

หุ้นปันผลเด่นสามารถคาดหวัง Dividend Yield ได้สูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตมาก

Stock	Market Cap. (B. Baht)	Last Price (22/01/2561)	Fair Value	Upside	Div Yield 61F(%)	Growth 62F	X Date 2561	ผลตอบแทน เฉลี่ย 2 เดือน ก่อนขึ้น XD	โอกาสที่ ผลตอบแทน เป็นบวก	ยอดซื้อสุทธิผ่าน NVDR (ytd) (M. Baht)
SAT	7.48	17.60	29.00	64.77%	5.80	9.82%	28/02/2018	8.63%	60%	24.98
MAJOR	20.04	22.40	29.00	29.46%	4.90	7.07%	19/04/2018	11.09%	80%	64.81
QH	29.79	2.78	4.48	61.09%	7.82	3.18%	26/04/2018	4.00%	60%	64.94

ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 22 ม.ค. 62

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg, SET

ยกตัวอย่างเช่น ราคาหุ้น SAT ปรับฐานลงมาจนมี Dividend Yield สูงถึง 6.4% ขณะที่ปกติแล้วหุ้นซื้อขายกันที่ค่าเฉลี่ย Dividend Yield 4.3% (ย้อนหลัง 5 ปี) หากนักลงทุนน่าจะกลับมาซื้อขายกันในช่วงค่าเฉลี่ยของ Dividend Yield ราคาหุ้นมีโอกาสปรับขึ้นได้สูงถึง 50%

เปรียบเทียบ Dividend Yield ปัจจุบัน กับค่าเฉลี่ยในอดีต (ย้อนหลัง 5 ปี) ของ SAT, QH และ MAJOR

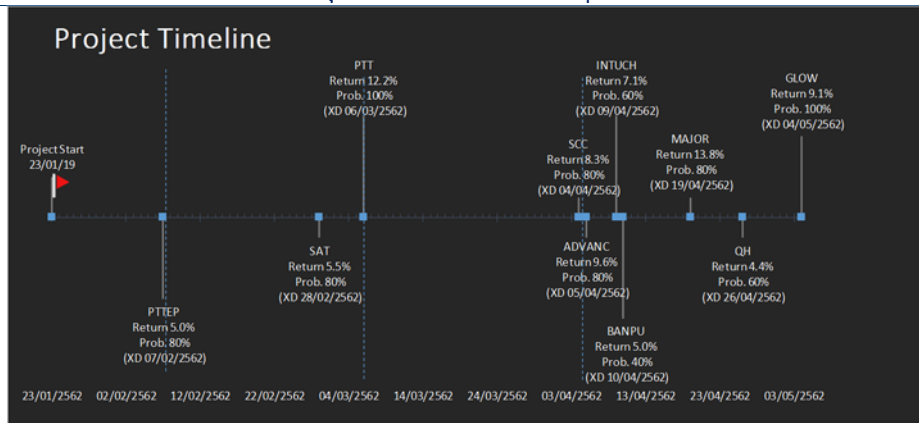


ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 22 ม.ค. 62

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg, SET

ปัจจุบันหุ้นปันผลเด่น 10 บริษัท ยังไม่ประกาศวันที่ขึ้นเครื่องหมาย XD และในแต่ละบริษัทมีช่วงเวลาขึ้นเครื่องหมาย XD ที่แตกต่างกัน เพื่อให้ง่ายต่อการทำความเข้าใจ ฝ่ายวิจัยจึงเปรียบเทียบวันที่เครื่องหมาย XD เป็นวันเดียวกันกับปีก่อนหน้า และทำการหาผลตอบแทนเฉลี่ยในอดีตว่า หากซื้อหุ้นในวันนี้แล้วขายทำกำไรในวันที่ขึ้นเครื่องหมาย XD ยังคงให้ผลตอบแทนเฉลี่ยที่ดี ดังภาพทางด้านล่าง

Timeline หุ้นปันผลเด่นตามช่วงเวลาต่างๆ ก่อนขึ้น XD



ข้อมูลสิ้นสุด ณ วันที่ 22 ม.ค. 62

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg, SET

และจาก Timeline ข้างต้น สรุปได้ว่ามีหุ้นที่เหลือช่วงเวลาที่จะขึ้นเครื่องหมาย XD ไม่ถึง 2 เดือน คือ PTTEP, SAT และ PTT แต่ยังมีหุ้นที่จะทำกำไรได้ดังสถิติในอดีต ส่วนหุ้นที่เหลืออีก 7 บริษัท มีช่วงเวลาเหลือเกิน 2 เดือนก่อนขึ้นเครื่องหมาย XD ถือเป็นโอกาสทยอยซื้อสะสม และหวังว่านักลงทุนจะได้ผลตอบแทนที่ดีเทียบเท่าหรือเหนือกว่าสถิติในอดีต