

## ลงทุนหุ้นเด่น Window Dressing : INTUCH, SCC, PTT และ TISCO

เดือน ธ.ค. 60 ปี แม้ SET Index ปรับตัวเพิ่มขึ้น 1.2 % แต่กลับมีแรงขายทำกำไรจากหุ้นขนาดเล็ก สังเกตได้จากหุ้นนอก SET50 ปรับตัวลงแรงถึง 1.4% (mtd) ขณะที่หุ้น SET50 ปรับตัวเพิ่มขึ้นถึง 2.5% (mtd) และยังได้แรงหนุนต่อเนื่อง จากแรงซื้อ LTF ที่มักกระจุกตัวในช่วงท้ายของปี นอกจากนี้โอกาสการทำ Window Dressing ของนักลงทุนสถาบันฯ ดังนั้นกลยุทธ์เน้นลงทุนในหุ้นพื้นฐานแกร่ง บนผลสูง ที่กองทุนนิยมซื้อสะสมในช่วงท้ายของปี อย่าง INTUCH, PTT, SCC และ TISCO

ตั้งแต่ต้นเดือน ธ.ค. 60 จนถึงปัจจุบัน แม้ SET Index จะปรับตัวเพิ่มขึ้นราว 1.20% แต่หุ้นขนาดเล็ก กลับปรับฐานลงอย่างรุนแรง สังเกตได้จากหุ้นนอก SET50 ปรับตัวลงไปกว่า 1.42% (mtd) ขณะที่หุ้น SET50 กลับปรับตัวเพิ่มขึ้น 2.53% (mtd)

เนื่องจากหุ้นขนาดใหญ่ได้รับแรงหนุนจากการซื้อ LTF ที่มักกระจุกตัวในช่วงเดือน ธ.ค. กว่า 46% ของเม็ดเงินตลอดทั้งปี สอดคล้องกับสถิติย้อนหลัง 5 ปี ที่สถาบันในประเทศมักซื้อสุทธิหุ้นไทยในช่วง 2 สัปดาห์สุดท้ายก่อนสิ้นปีสูงถึง 1.24 หมื่นล้านบาท และเป็นการซื้อสุทธิทุกปี รวมทั้งหุ้นขนาดใหญ่ มีโอกาสการทำ Window Dressing ของนักลงทุนสถาบันฯ ส่งท้ายปี

กลยุทธ์การลงทุน : ฝ่ายวิจัยแนะนำให้ลงทุนในหุ้นที่กองทุนนิยมซื้อสะสมในช่วงท้ายปี ที่มีปันผลสูง อย่าง INTUCH(FV@B79), SCC(FV@B620), PTT(FV@B500) และ TISCO(FV@B93.5) เป็น Top Picks (รายละเอียด Valuation แต่ละบริษัทดังตารางทางด้านล่าง)

### Valuation หุ้นเด่น Window Dressing ก่อนสิ้นปี 2560

Company	Last Price 15/12/2017	Fair Value	Upside	PER 18F	Div Yield 18F (%)	PBV 18F	ROE 18F (%)	ผลตอบแทนเฉลี่ย 2
								สัปดาห์สุดท้ายก่อนสิ้นปี (ย้อนหลัง 10 ปี)
INTUCH	55.00	79.00	43.64%	14.37	4.87	3.92	28.54	0.69%*
SCC	480.00	620.00	29.17%	10.64	3.85	1.88	18.64	3.41%
PTT	432.00	500.00	15.74%	9.76	3.70	1.35	14.42	1.81%
TISCO	87.00	93.50	7.47%	9.79	5.75	1.87	19.89	4.15%

\*INTUCH ตัดผลตอบแทน 2 สัปดาห์สุดท้ายก่อนสิ้นปี 2558 ออก เนื่องจากมีเหตุการณ์ผิดปกติในเรื่องการประมวลผลสิ้นปี 4G  
ที่มา : ASPS

ประสิทธิ์ รัตนกิจมงคล CISA, CFA

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 025917

prasit.re@asiaplus.co.th

พบุชัย ภัทราวิชญ์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 052647

กราดร เตียรณปราโมทย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 075365

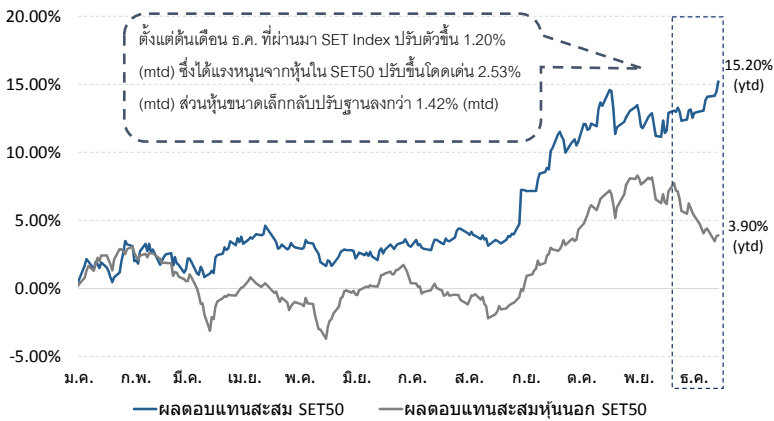
ไยธิน ภูคณนิล

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

## หุ้นขนาดใหญ่แข็งแกร่งกว่าตลาด

ตั้งแต่ต้นเดือน ธ.ค. 60 จนถึงปัจจุบัน SET Index จะปรับตัวเพิ่มขึ้นราว 1.20% (mtd) อย่างไรก็ตาม หุ้นขนาดเล็กกลับปรับฐานลงอย่างรุนแรง สังเกตได้ว่าหุ้นนอก SET50 ปรับตัวลงไปกว่า 1.42% (mtd) และมีหุ้นที่ให้ผลตอบแทนเป็นบวกเพียง 24.6% ของหุ้นนอก SET50 ทั้งหมด ขณะที่หุ้น SET50 กลับปรับตัวขึ้นโดดเด่นถึง 2.53% (mtd) และมีหุ้นที่ให้ผลตอบแทนเป็นบวกใน SET50 ถึง 68% (หุ้นที่ให้ผลตอบแทนเป็นบวก 34 บริษัท, คงที่ 3 บริษัท, ลดลง 13 บริษัท) ดังภาพทางด้านล่าง

ผลตอบแทนสะสมของหุ้นใน SET50 และหุ้นนอก SET50



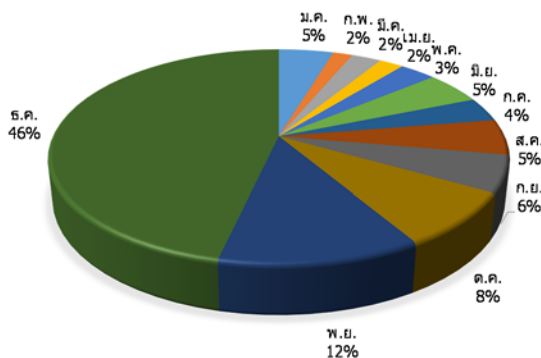
ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, SET

สาเหตุหนึ่งเกิดจากหุ้นขนาดเล็กหลายบริษัทถูกขายทำกำไร หลังจากปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอย่างรวดเร็วในช่วงเวลาสั้นๆ เช่น ASAP ลดลง 13.25%, PRM ลดลง 10.71%, CHG ลดลง 10.43%, INGRS ลดลง 9.32% เป็นต้น เช่นเดียวกับหุ้นที่ถูกคัดออกจาก SET100 อย่าง STPI ลดลงแรงกว่า 15.25% และ MALEE ลดลง 3.23% เป็นต้น ซึ่งส่วนใหญ่เป็นหุ้นที่มี Upside จำกัด ในขณะที่หุ้นขนาดใหญ่ได้รับแรงหนุนจากการซื้อ LTF ที่มักกระจุกตัวในช่วงท้ายของปี อีกทั้งสถาบันในประเทศมักซื้อสุทธิหุ้นไทยในเดือน ธ.ค. สูงสุด เมื่อเทียบกับเดือนอื่นๆ โดยรายละเอียดจะกล่าวในหัวข้อถัดไป

## แรงซื้อ LTF และการทำ Window Dressing บัวยุทธตลาดปลายปีเสมอ

แรงซื้อ LTF มักเข้ามาหนาแน่นในช่วงปลายปี โดยจากสถิติย้อนหลัง 12 ปี พบว่า ในเดือน ธ.ค. มีสัดส่วนการซื้อ LTF สูงถึง 46% ของทั้งปี รองลงมาคือ เดือน พ.ย. 12% ดังภาพทางด้านล่าง

สัดส่วนยอดซื้อ LTF รายเดือนย้อนหลัง 12 ปี

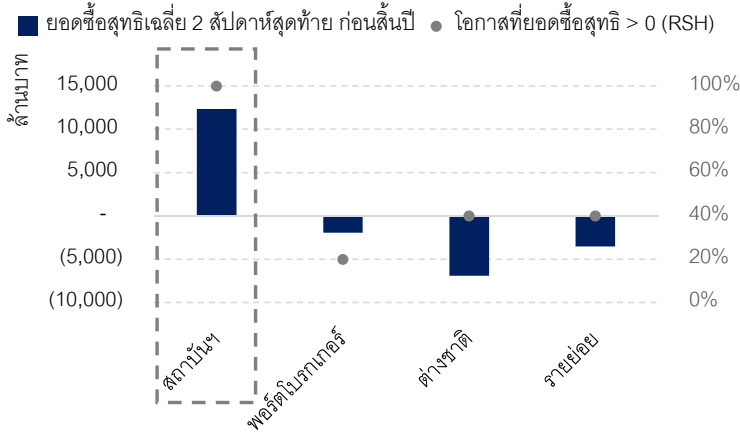


ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, SEC

แม้แรงดึงดูดของกองทุนประหยัดภาษีเริ่มน้อยลง เนื่องจากในปี 2559 มีการขยายระยะเวลาในการถือครองจาก 5 ปีปฏิทิน เป็น 7 ปีปฏิทิน อย่างไรก็ตามในเดือน ธ.ค. 2559 นักลงทุนยังคงซื้อ LTF สูงถึง 2.83 หมื่นล้านบาท (น้อยกว่าปี 2558 ที่ 2.88 หมื่นล้านบาท) สะท้อนให้เห็นว่า ถึงแม้เม็ดเงินจากนักลงทุนสถาบันฯ อาจจะเข้ามาในเดือน ธ.ค. ลดลงเล็กน้อย แต่น่าจะช่วยประคองให้ SET Index ปรับตัวขึ้นต่อได้ โดยเฉพาะในช่วงโค้งสุดท้ายของปี

และยังสอดคล้องกับสถิติในอดีต 5 ปี ที่กลุ่มนักลงทุนสถาบันฯมักจะเป็นผู้ซื้อสุทธิหุ้นในช่วง 2 สัปดาห์สุดท้ายของทุกปี ด้วยมูลค่าเฉลี่ยสูงถึง 1.24 หมื่นล้านบาท ดังภาพทางด้านล่าง

สถิติซื้อขายเฉลี่ย 2 สัปดาห์สุดท้ายก่อนสิ้นปี ของกลุ่มนักลงทุนแต่ละประเภท ย้อนหลัง 5 ปี

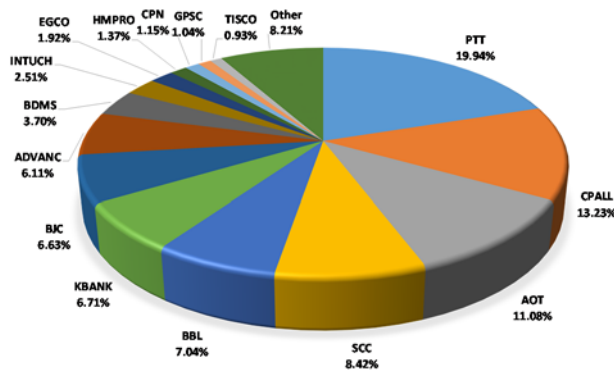


ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, SET

## หุ้นที่นักลงทุนสถาบันฯนิยมซื้อสะสมในช่วงโค้งสุดท้ายของปี

แรงซื้อของนักลงทุนสถาบันฯ มักจะเข้ามาหนาแน่นในช่วงปลายปีเสมอ ดังนั้นทางฝ่ายวิจัยฯได้ทำการค้นหารายชื่อหุ้นที่กองทุนนิยมลงทุนมากที่สุด ในกองทุนหุ้นที่มีขนาดใหญ่ที่สุด 60 อันดับแรก คิดเป็นมูลค่าของทรัพย์สินสุทธิรวม 87% ของกองทุนหุ้นทั้งหมดในประเทศ (ใช้ข้อมูลการถือครองหุ้นที่มีสัดส่วนมากที่สุด 5 ลำดับแรก ณ สิ้นเดือน ธ.ค. 60 มาทำการคัดกรอง) โดยมีรายชื่อหุ้น 15 ลำดับแรกที่กองทุนนิยมถือมากที่สุด คือ PTT 19.9%, CPALL 13.2%, AOT 11.1%, SCC 8.4%, BBL 7.0%, KBANK 6.7%, BJC 6.6%, ADVANC 6.1%, BDMS 3.7%, INTUCH 2.5%, EGCO 1.9%, HMPRO 1.4%, CPN 1.2%, GPSC 1.0%, TISCO 0.9% และหุ้นอื่นๆรวมกันอีกอีก 8.2% ดังภาพด้านล่าง

รายชื่อหุ้น 15 ลำดับแรกที่กองทุนนิยมถือมากที่สุด



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS, ThaiMutualFund

## กลยุทธ์การลงทุน : แนะนำลงทุนในหุ้นที่กองทุนนิยมซื้อสะสมในช่วงท้ายปี และมีปันผลสูง

ยามตลาดหุ้นผันผวนเช่นปัจจุบัน ฝ่ายวิจัยแนะนำลงทุนในหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่ง บันผลสูง และที่สำคัญเป็นหุ้นที่กองทุนนิยมซื้อสะสมในช่วงท้ายปี คือ PTT, SCC, INTUCH และ TISCO ซึ่งน่าจะเป็นหลุมหลบภัยที่ดี และมีโอกาสเกิดการทำให้ Window Dressing ของนักลงทุนสถาบันฯ ในช่วงท้ายของปีสูง รวมทั้งแรงขายจากต่างชาติที่ชะลอตัวลง และสลับมาซื้อสุทธิในวันศุกร์ที่ผ่านมา ยังเป็นอีกแรงส่งให้ขนาดใหญ่อีกมีโอกาสรอบตัวเพิ่มขึ้น

Valuation หุ้น Div Window Dressing ก่อนสิ้นปี 2560

Company	Last Price 15/12/2017	Fair Value	Upside	PER 18F	Div Yield 18F (%)	PBV 18F	ROE 18F (%)	ผลตอบแทนเฉลี่ย 2
								สปีดอัพก่อนสิ้นปี (ย้อนหลัง 10 ปี)
INTUCH	55.00	79.00	43.64%	14.37	4.87	3.92	28.54	0.69%*
SCC	480.00	620.00	29.17%	10.64	3.85	1.88	18.64	3.41%
PTT	432.00	500.00	15.74%	9.76	3.70	1.35	14.42	1.81%
TISCO	87.00	93.50	7.47%	9.79	5.75	1.87	19.89	4.15%

\*INTUCH ดัดแปลงตอบแทน 2 สปีดอัพสุดท้ายก่อนสิ้นปี 2558 ออก เนื่องจากมีเหตุการณ์ผิดปกติในเรื่องการประมูลคลื่น 4G

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

และหากวิเคราะห์พื้นฐานในแต่ละบริษัท มีรายละเอียดดังนี้

**PTT(FV@B500)** ราคาน้ำมันดิบโลก (Dubai) ที่ขึ้นมาขึ้นเหนือ 60 เหรียญฯ ยังคงเป็นแรงขับเคลื่อนกำไรที่สำคัญของ PTT ส่วนภาพรวมธุรกิจ PTT ยังคงเดินหน้าตามแผนกลยุทธ์ระยะยาวในการเพิ่มมูลค่าเพิ่มของแต่ละกลุ่มธุรกิจผ่านตัว PTT และบริษัทลูก ทั้ง PTTEP (กลุ่มปิโตรเคมี) PTTGC (กลุ่มปิโตรเคมี) และ TOP (กลุ่มโรงกลั่น) โดยคาดการณ์จากการดำเนินงานปกติในปี 2561 จะยังเห็นการเติบโต 13.1%yoy

**SCC(FV@B620)** หุ้น Big Cap ที่มีพื้นฐานแข็งแกร่ง และราคาหุ้นยัง Laggard ตลาดอย่างมาก โดยนับแต่ต้นปี SCC ปรับตัวลดลง 0.41% เทียบกับ SET Index ที่เพิ่มขึ้น 11.3% ส่วนกำไรใน 4Q60 คาดว่าจะกลับมาดีขึ้นจากธุรกิจหลักที่เห็นการฟื้นตัวสำหรับธุรกิจซีเมนต์จากความต้องการใช้ปูนในประเทศที่เพิ่มขึ้นตามการลงทุนภาครัฐ

**INTUCH(FV@B79)** คาดการณ์กำไรปี 2561-62 เติบโตเฉลี่ยปีละ 4.7% แต่หากพิจารณามูลค่าพื้นฐานอิง NAV ตามมูลค่าพื้นฐาน ADVANC และ THCOM ยังมี Upside เปิดกว้าง 43.6% และยังมีจุดเด่น Downside ต่ำ จากราคาหุ้นที่ยัง Laggard และ Div Yield ที่คาดหวังเกือบ 5% ต่อปี

**TISCO(FV@B93.50)** ศักยภาพการเติบโตของธุรกิจต่อ ยอดใหม่ๆ ไปที่ลูกค้า SCBT ที่รับโอนมาภายใต้ธุรกรรม cross sales จะเห็นผลบวกเพิ่มขึ้นในปี 2561 ขณะที่ภาพรวมธุรกิจหลักยังขับเคลื่อนด้วยสินเชื่อทะเบียนรถ และเช่าซื้อรถยนต์ที่คาดหวังจะกลับเป็นบวกได้ใน 4Q60 โดยราคาหุ้น ณ ปัจจุบัน คาดหวัง Dividend Yield 18F ได้สูงถึง 5.75% ต่อปี