

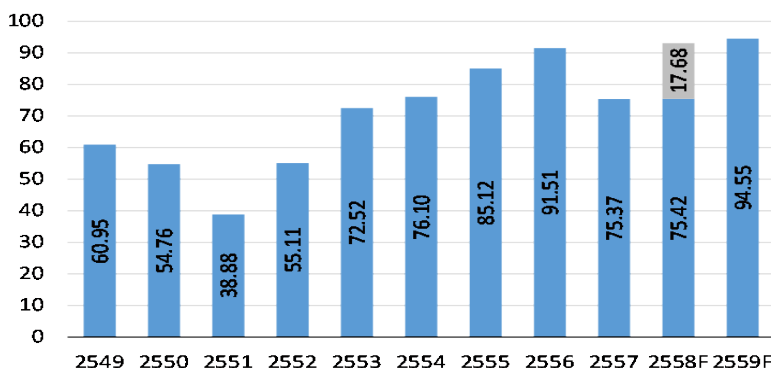
SET Index แนวโน้มในทิศทางขึ้น

ช่วงเดือน ม.ค.2559 อยู่ในภาวะเสมือนกับตลาดหุ้นไทยถูกบังคับทำ Stress Test โดยต้องพบเจอกับการตกต่ำอย่างรุนแรงของตลาดหุ้นจีนอันเนื่องมาจากความกังวลต่อเศรษฐกิจ ราคาน้ำมันที่ดิ่งลง และความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน แต่เราก็ผ่านมาได้ด้วยดี เข้าสู่เดือน ก.พ. สภาพแวดล้อมดังกล่าวยังคงอยู่ แต่นักลงทุนที่ถือ SET Index จะเบาลง จึงคาดว่าน่าจะเห็นการเคลื่อนไหวในลักษณะผันผวนในทิศทางขึ้น ส่วนตัวเลือกการลงทุนจะเน้นให้ความสำคัญกับหุ้นที่ประกอบการเติบโตโดดเด่น และ Dividend Yield สูง ซึ่งได้ Top Pick ออกมา 6 บริษัทคือ TTCL, SEAFCO, SAWAD ซึ่งดีดิวหุ้นเติบโตโดดเด่น และ STPI, SC, TISCO ติดอันดับหุ้นให้ Dividend Yield สูง น่าประทับใจ

SET Index (จุด)	1,297.11
มูลค่าตลาด (พัน ลบ.)	12,378
Expected PER'59 (x)	13.75
Earning Yield Gap	4.41%

- SET Index ได้ดูดซับประเด็นเสี่ยงไม่ว่าจะเป็นความผันผวนจากสถานการณ์ภายนอกทั้งเศรษฐกิจจีน-โลก ราคาน้ำมันที่ปรับลดลงแรง และ ความผันผวนอัตราแลกเปลี่ยนมาแล้ว แม้เหตุการณ์ยังดำเนินต่อไป แต่นักลงทุนที่จะส่งผลกระทบต่อ SET Index จะลดลง
- ทิศทางของ SET Index ช่วงเดือน ก.พ. 2559 น่าจะผันผวนในทิศทางขึ้น ด้วยแรงหนุนของปัจจัยพื้นฐานเฉพาะอย่างยิ่งผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียน Valuation ที่ยังไม่แพง และการเข้าสู่ฤดูการจ่ายเงินปันผล แต่การปรับตัวขึ้นแรง ก็ยังไม่น่าจะเกิดขึ้นได้จนกว่าจะเห็นแรงขับเคลื่อนจากเม็ดเงินลงทุนก้อนใหม่ๆ เฉพาะอย่างยิ่ง Fund Flow จากต่างประเทศ ส่วนระดับ SET Index เป้าหมายยังวางไว้ที่ 1466 จุด บนฐาน PER 15.50 เท่า
- ปัจจัยที่ต้องติดตามในฐานะที่เป็นความเสี่ยงมี 2 เรื่องหลักคือ โอกาสที่จะต้องปรับประมาณการบริษัทจดทะเบียน ซึ่งน้ำหนักจะอยู่ที่กลุ่มพลังงาน และ สื่อสาร และ ความเสี่ยงในด้านสถานการณ์การเมือง โดยประเมินว่า หลังจากที่ว่ารัฐธรรมนูญร่างแรกถูกเผยแพร่ออกมา ก็ น่าจะเห็นกระแสวิพากวิจารณ์ และแรงบีบบังคับที่ต้องการให้เกิดการเลือกตั้งมากขึ้น ซึ่งจะทำให้คุณสมบัติทางการเมืองร้อนขึ้นตามลำดับ

EPS ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นไทย



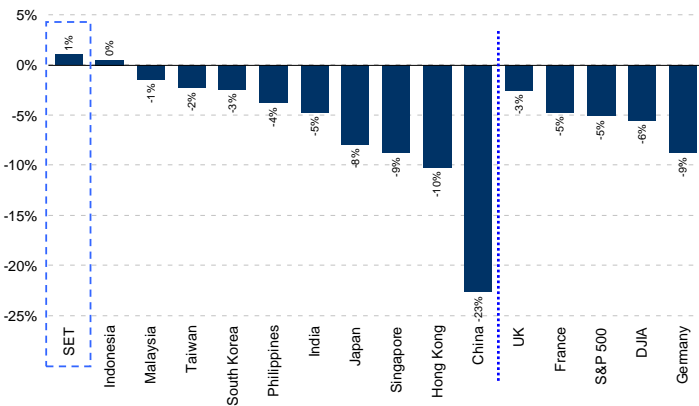
เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรณ
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132
Therdsak@asiaplus.co.th

พบชัย กักราวินญ
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 052647

SET Index พันพวงระยะสั้น แต่ระยะยาวยังน่าลงทุน

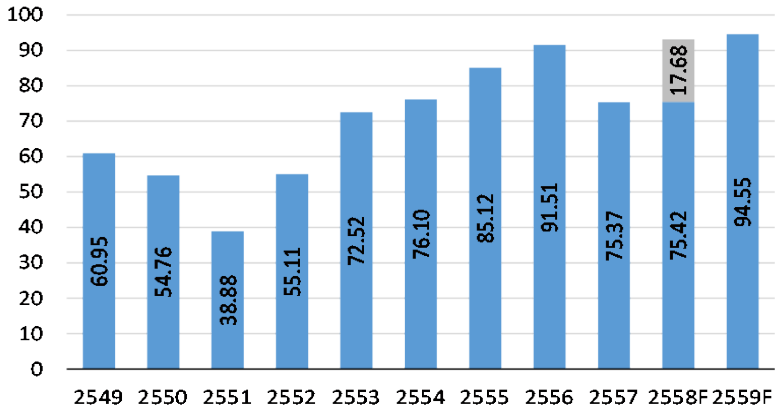
เดือน ม.ค.2559 ที่ผ่านมา SET Index ถูกปกคลุมด้วยหลายปัจจัยลบ ไม่ว่าจะเป็นความกังวลที่มาจากเศรษฐกิจ – ตลาดหุ้นจีน การปรับตัวลดลงอย่างรวดเร็วของราคาน้ำมัน และ ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนหลายสกุลเงิน ส่งผลทำให้ SET Index ปรับตัวลดลงไปสร้างจุดต่ำสุดที่ 1220.96 จุด ลดลงกว่า 67 จุด จากระดับเมื่อสิ้นปี 2558 หลังจากนั้นก็เริ่มเกิดความคาดหวังเชิงบวกจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากของกลุ่มประเทศเศรษฐกิจขนาดใหญ่ในเอเชียอย่าง จีน และ ญี่ปุ่น รวมถึงความเชื่อว่าราคาน้ำมันน่าจะเห็นจุดต่ำสุดแล้ว ทำให้ SET Index ติดตัวกลับขึ้นมาจนสามารถยืนปิดที่เหนือ 1300 จุดได้เมื่อสิ้นเดือน ม.ค.2559 ซึ่งน่าจะถือเป็นตลาดหุ้นที่มี Performance โดดเด่นในลำดับต้นๆ ของโลก สะท้อนถึงการมีภูมิคุ้มกันต่อแรงกดดันภายนอกที่ระดับหนึ่งของตลาดหุ้นไทย

ผลตอบแทนตลาดหุ้นโลกเดือน ม.ค. 2559



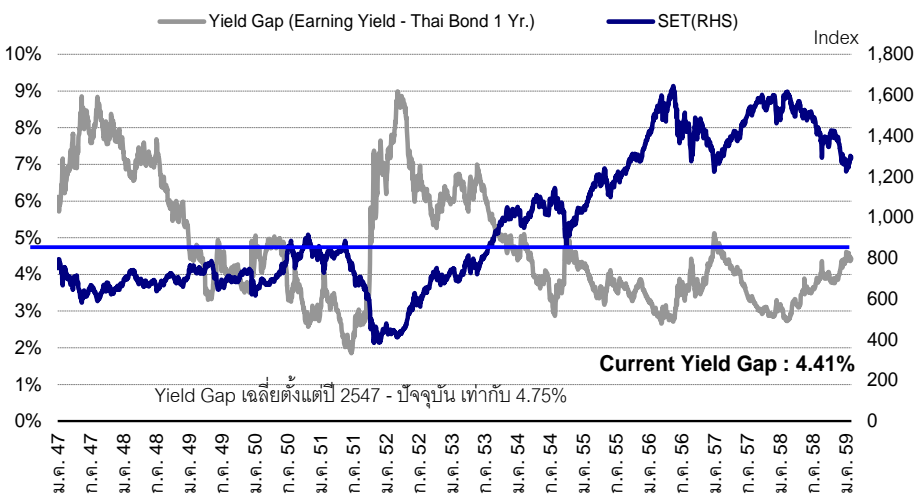
จนถึงจุดนี้ ประเมินว่าราคาน้ำมันจะดูดซับปัจจัยลบที่แวดล้อมดังกล่าวไประดับหนึ่งแล้ว ซึ่งน่าจะทำให้ความผันผวนของ SET Index อันเนื่องมาจากสาเหตุดังกล่าวข้างต้นน้อยลงไป ขณะที่แนวโน้มการลงทุนหากพิจารณาช่วงระยะเวลาการลงทุนไปจนถึงสิ้นปี 2559 เชื่อว่ายังมีโอกาสที่จะทำกำไรได้ ทั้งนี้แรงขับเคลื่อนสำคัญอยู่ที่ขีดความสามารถในการสร้างกำไรของบริษัทจดทะเบียน และ Valuation ที่เหมาะสมของตลาดหุ้นไทย โดยในส่วนของความสามารถในการสร้างกำไรของบริษัทจดทะเบียน นักวิเคราะห์ ASPS ประเมินว่าในปี 2559 กำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียน จะกลับเข้าสู่ภาวะปกติ โดยน่าจะมีกำไรสุทธิ 8.85 แสนล้านบาท คิดเป็นกำไรต่อหุ้น (EPS) ที่ระดับ 94.55 บาท ซึ่งเป็นการเติบโตจากฐานกำไรปี 2558 ที่คาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 7.06 แสนล้านบาท คิดเป็นกำไรต่อหุ้น (EPS) ที่ 75.42 บาท จากตัวเลขประมาณการกำไรในปี 2559 ดังกล่าว อาจเห็นว่าเป็นการเติบโตในอัตราที่สูงกว่าคือ EPS Growth ที่ 25.37% แต่อัตราการเติบโตที่สูงดังกล่าวเหตุผลหลักมาจากฐานกำไรสุทธิปี 2558 ที่ต่ำกว่าปกติ เนื่องจากมีการบันทึกรายการพิเศษในฝั่งค่าใช้จ่ายขนาดใหญ่เข้ามาอย่างน้อยจาก 2 กรณี คือ การเข้าสู่กระบวนการฟื้นฟูกิจการของ SSI-UK และราคาน้ำมันที่ปรับลดลงทำให้ต้องตั้งสำรองด้อยค่าสินทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจน้ำมัน รวมถึงการด้อยค่าสินค้าคงเหลือของหลายกิจการ หากไม่รวมผลกระทบจากรายการดังกล่าวฐาน EPS ในปี 2558 น่าจะอยู่ที่ระดับราว 93 บาท/หุ้น ซึ่งเมื่อเทียบกับฐานกำไรที่ปรับปรุงรายการพิเศษออกไปแล้ว จะทำให้ EPS Growth ในปี 2559 อยู่ในระดับที่ไม่ถึง 2% นับเป็นสมมุติฐานการจัดทำประมาณการที่ค่อนข้างอนุรักษ์นิยม

EPS ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นไทย

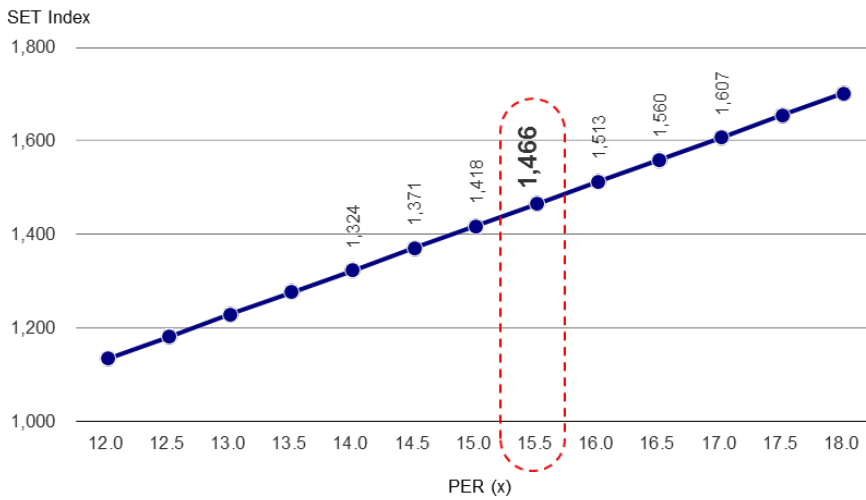


ในด้านของ Valuation ที่เหมาะสมฝ่ายวิจัยใช้เครื่องมือที่เรียกว่า Market Earning Yield Gap มาเป็นตัวกำหนด โดยเครื่องมือดังกล่าวใช้ในการติดตาม ส่วนต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ (วัดด้วย Market Earning Yield ซึ่งเท่ากับ Market EPS หาดด้วย SET Index) กับผลตอบแทนจากการลงทุนในพันธบัตร 1 ปี ซึ่งจากการคำนวณค่าเฉลี่ยจากปี 2547 จนถึงปัจจุบันพบว่าอยู่ที่ระดับ 4.75% ซึ่งหมายความว่าหากนักลงทุนยอมที่จะย้ายเงินลงทุนออกจากพันธบัตรอายุ 1 ปี เข้ามาลงทุนในตลาดหุ้น จะได้รับผลตอบแทนสูงขึ้น 4.75% ภายใต้หลักการดังกล่าว ฝ่ายวิจัย ASPS ได้กำหนดสมมติฐานที่อนุรักษ์นิยม โดยการกำหนดให้ส่วนต่างผลตอบแทนอยู่ที่ 5% ซึ่งบนสมมติฐานดังกล่าวสามารถคำนวณกลับมาเป็นค่า PER ได้ที่ราว 15.50 เท่า และจะให้ค่า SET Index เป้าหมายตามประมาณการ EPS ดังกล่าวข้างต้นที่ 1466 จุด คิดเป็นอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Return) ที่ประมาณ 12.76% (คำนวณบนฐาน SET Index ปัจจุบันที่ประมาณ 1300 จุด) ซึ่งถือเป็นตัวเลือกการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนที่ดีในบรรดาทางเลือกการลงทุนต่างๆ ในภาวะปัจจุบัน

Market Earning Yield Gap



ประมาณการ SET Index เป้าหมาย ณ สิ้นปี 2559 มูลค่า PER ต่างๆ



ความเสี่ยง 2 ประการ คือ ประมาณการกำไร และการเมือง

สำหรับความเสี่ยงต้องติดตามจากจุดนี้ไป มีอยู่ 2 ประการ ได้แก่ เรื่องโอกาสที่ต้องปรับลดประมาณการกำไรบริษัทจดทะเบียนปี 2559 ซึ่งหากมีการปรับเปลี่ยนก็จะกระทบต่อระดับ SET Index เป้าหมาย ส่วนเรื่องที่ 2 ได้แก่ สถานการณ์การเมือง ซึ่งประเมินว่าแนวโน้มจากนี้ไปน่าจะมีความร้อนแรงเพิ่มขึ้นเป็นลำดับ ซึ่งอาจกระทบต่อ Sentiment การลงทุน และ ทิศทางของ Fund Flow ดังมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ความเสี่ยงจากการปรับลดประมาณการ

อย่างไรก็ตามบนประมาณการ Expected Return ดังกล่าวก็ยังคงถือว่ามีความเสี่ยงบางประการที่ยังต้องติดตาม ได้แก่ ความเสี่ยงต่อการที่ต้องปรับลดประมาณกำไรสุทธิปี 2559 ของบริษัทจดทะเบียน เนื่องจากปัจจุบันมีความไม่ชัดเจนใน 2 กรณี ได้แก่ กรณีของกลุ่มสื่อสาร ซึ่งปัจจัยที่มีผลต่อประมาณการกำไรก็คือกระบวนการของการได้มาซึ่งใบอนุญาต 4G โดยในปัจจุบันอยู่ในช่วงเวลาที่ต้องติดตามว่า ผู้ชนะทั้ง 2 ราย จะสามารถรับภาระเงินลงทุนในส่วนของใบอนุญาต และ โครงข่ายได้หรือไม่ ซึ่งกว่าที่จะมีความชัดเจนในเรื่องดังกล่าวก็อาจกินเวลาไปจนถึงสิ้นปีที่ กสทช. กำหนดให้บริษัทที่ชนะการประมูลต้องชำระเงินค่าใบอนุญาตงวดแรก พร้อม Bank Guarantee หากทุกอย่างเดินหน้าตามกำหนดและทุกรายเข้าสู่การแข่งขันในการให้บริการ 4G จากการศึกษาในเบื้องต้นของนักวิเคราะห์กลุ่มสื่อสารของ ASPS คาดว่าอาจต้องปรับลดประมาณการกำไรของกลุ่มสื่อสารลงประมาณ 3 หมื่นล้านบาท

อีกกรณีหนึ่งเป็นประมาณการกำไรของกลุ่มธุรกิจพลังงาน ซึ่งปัจจุบันประมาณการกำไรสุทธิปี 2559 ที่นำเสนอดังกล่าวมาข้างต้นอยู่บนสมมติฐานว่าราคาน้ำมันดิบดูไบ เฉลี่ยของปี 2559 อยู่ที่ 45 เหรียญฯ/บาร์เรล ซึ่งหากในช่วงครึ่งหลังของปีราคาน้ำมันดิบไม่สามารถกลับตัวขึ้นมาได้ ก็จะทำให้เกิดความ

เสี่ยงต่อการที่จะต้องปรับลดประมาณการกำไรสุทธิของกลุ่มลง โดยจากการศึกษาของนักวิเคราะห์ กลุ่มพลังงานของ ASPS ประเมินว่า ทุก 5 เหรียญฯ ของราคาน้ำมันเฉลี่ยที่ปรับลดลงจากสมมุติฐาน จะส่งผลทำให้กำไรสุทธิของธุรกิจน้ำมันปรับลดลงราว 1.1 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ยังไม่รวมส่วนของ Stock Gain / Loss ที่อาจเกิดขึ้น เนื่องจากเป็นการคำนวณบนจุดของราคาน้ำมันปลายงวด ซึ่งยากต่อการคาดการณ์

การเมืองจากนี้ไปต้องติดตามในฐานะปัจจัยเสี่ยง

วันที่ 29 ม.ค.2559 ที่ผ่านมา คณะกรรมการร่างรัฐธรรมนูญได้เปิดเผยร่างแรกของ ร่างรัฐธรรมนูญ ออกมาซึ่งตามกระบวนการจากนี้ไปจนถึง 15 ก.พ.2559 คณะกรรมการฯ จะรับฟังความเห็นจากภาคส่วนต่างๆ เพื่อนำไปปรับปรุงร่างรัฐธรรมนูญอีกครั้ง โดยร่างสุดท้ายหลังการปรับปรุง มีกำหนดที่จะแล้วเสร็จภายใน 29 มี.ค. 2559 หลังจากนั้นก็จะไปสู่วาระการประชามติ ซึ่งน่าจะเกิดขึ้นได้ในช่วงกลางเดือน ก.ค. 2559

	กรอบเวลาสำหรับร่างรัฐธรรมนูญ 24 พ.ย.2558
8 ม.ค. 2559	พิจารณาข้อเสนอจากทุกฝ่าย พร้อมยกร่างแต่ละหมวดให้เสร็จ
12 - 17 ม.ค. 2559	กรร. จัดการประชุมที่ต่างจังหวัด เพื่อร่างรัฐธรรมนูญทั้งฉบับให้แล้วเสร็จ
16 - 18 ม.ค. 2559	ทบทวนร่าง และถ้อยคำ บทเฉพาะกาล และสรุปสาระสำคัญออกเผยแพร่
29 ม.ค. 2559	ส่งร่างรัฐธรรมนูญให้หน่วยงานของรัฐ และเผยแพร่ต่อประชาชน เพื่อรับฟังความเห็น
15 ก.พ. 2559	กรร. รับฟังความเห็นจากทุกภาคส่วนเป็นวันสุดท้าย
16 ก.พ. - 20 มี.ค. 2559	กรร. พิจารณาปรับปรุงร่างตามข้อเสนอแนะของภาคส่วนต่างๆ
21 - 28 มี.ค. 2559	ตรวจสอบความสอดคล้องของถ้อยคำให้แล้วเสร็จ
29 มี.ค. 2559	กรร. ดำเนินการให้ร่างรัฐธรรมนูญแล้วเสร็จ
30 มี.ค.2559	ดำเนินการชี้แจงทำความเข้าใจกับประชาชนก่อนที่จะนำไปสู่การทำ ประชามติ

สำหรับแนวคิดในการจัดทำร่างรัฐธรรมนูญฉบับนี้ ต้องการที่จะแก้ไข 3 ปัญหาใหญ่ที่เป็นอุปสรรคในการพัฒนาประเทศคือ

1. ปัญหาคนขาดวินัยรุนแรง โดยสังคมที่เป็นอยู่ในปัจจุบันคนมักจะไม่คิดถึงแต่สิทธิของตนเอง โดยไม่คำนึงถึงผลกระทบต่อบุคคลอื่น แนวทางแก้ไขจึงต้องปฏิรูปการศึกษา ส่วนเรื่องสิทธิเสรีภาพ ได้ปรับรูปแบบการเขียนรัฐธรรมนูญใหม่ เป็นให้ประชาชนมีสิทธิเสรีภาพตราบใดที่กฎหมายไม่ห้าม แทนที่จะบัญญัติว่ามีสิทธิเสรีภาพในเรื่องใดบ้าง
2. ปัญหาการขาดความเข้มงวดของการบังคับใช้กฎหมาย ปมหลักอยู่ที่ตำรวจไม่สามารถทำงานตามภาระกิจของตนได้ โดยทำงานตามคำสั่งของผู้มีอิทธิพลเหนือตำรวจ การบังคับใช้กฎหมายจึงหย่อนยาน คนขาดความเคารพในวินัย และนำไปสู่การทุจริต

3. ปัญหาการทุจริต ซึ่งแนวทางในการบัญญัติรัฐธรรมนูญจะเน้นไปที่การสร้างบทลงโทษที่รุนแรง โดยการปรับเปลี่ยนหลายรูปแบบเช่น กระบวนการถอดถอนผู้ดำรงตำแหน่ง การกำหนดคุณสมบัติของผู้ดำรงตำแหน่ง เพื่อสกัดกั้นผู้ทุจริต คอร์รัปชั่น เข้าสู่การดำรงตำแหน่งทางการเมือง

หลังจากที่มีการเปิดเผยร่างรัฐธรรมนูญร่างแรกดังกล่าวมาข้างต้น ก็มีทั้งกระแสที่ตอบรับเชิงบวก และกระแสที่ไม่เห็นด้วยกับร่างรัฐธรรมนูญ แต่ดูเหมือน ณ ปัจจุบัน กระแสที่แสดงความไม่เห็นด้วยจะถูกกล่าวถึงมากกว่า โดยประเด็นที่ไม่เห็นด้วยมีอย่างเช่น

- ระบบการเลือกตั้ง ส.ส. ที่เรียกว่า จัดสรรปันส่วนผสม ซึ่งให้นำคะแนนที่เลือกฝ่ายผู้แพ้ใน ส.ส. ระบบเขต มาคำนวณจัดสรร ส.ส. ในระบบบัญชีรายชื่อ
- ที่มาของ ส.ว. ที่ให้มีการเลือกตั้งกันเอง โดยไม่ต้องมีการหาเสียงผ่านกลุ่มสาขาอาชีพต่างๆ
- การที่นายกรัฐมนตรี ไม่จำเป็นต้องมาจาก ส.ส. โดยกำหนดให้พรรคการเมืองเสนอรายชื่อ ผู้ที่จะสนับสนุนให้เป็นนายกรัฐมนตรี ตั้งแต่ช่วงที่สมัครลงรับเลือกตั้ง
- การให้องค์กรอิสระมีอำนาจมากขึ้น เช่น หาก สำนักงานตรวจเงินแผ่นดิน (สตง.) ตรวจสอบพบว่ามีการกระทำที่ก่อให้เกิดความเสียหายต่อประเทศรุนแรง หรือขัดต่อวินัยการเงิน การคลังร้ายแรง รัฐธรรมนูญกำหนดให้ร่วมหารือกับ คณะกรรมการป้องกันปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ (ป.ป.ช.) และ คณะกรรมการเลือกตั้ง (กกต.) หากมีความเห็นสอดคล้องกัน ให้ทำรายงานให้คณะรัฐมนตรี และ รัฐสภารับทราบ ไม่ให้มีสิทธิยังยั้งให้รัฐบาลหยุดการกระทำดังกล่าว
- บทเฉพาะกาล ที่กำหนดให้ คสช. สามารถใช้อำนาจตามมาตรา 44 แห่งรัฐธรรมนูญชั่วคราว พ.ศ. 2557

กระแสการเห็นด้วยหรือไม่เห็นด้วย เป็นเรื่องที่ต้องติดตามอย่างต่อเนื่อง เหตุเพราะอาจจะมีอิทธิพลกับการลงเสียง ประชาธิปไตยในอนาคต โดยหากผลการลงประชามติออกมาเป็นการ รับร่างรัฐธรรมนูญ ก็จะไปสู่การจัดการเลือกตั้งช่วงปลายปี 2560 แต่หาก ไม่รับร่างรัฐธรรมนูญ ก็ต้องติดตามต่อไปว่า รัฐบาล - คสช. จะมีแนวทางในการจัดการอย่างไร แต่ในเบื้องต้นก็ยืนยันว่าจะให้มีการจัดการเลือกตั้งทั่วไปในปี 2560 เช่นกัน ทั้งนี้การจัดการเลือกตั้งทั่วไปถือเป็นเป้าหมายปลายทางประการหนึ่งที่นักลงทุนต้องการเห็น แต่อย่างไรก็ตาม การเลือกตั้งก็ไม่ได้เป็นสิ่งยืนยันว่าปัญหาความขัดแย้งทางการเมืองในประเทศไทยจะหมดไป จากนั้นไปประเมินว่าสถานการณ์การเมือง จะอุ่นขึ้น และเริ่มร้อนเป็นลำดับ หลังจากที่ย่างรัฐธรรมนูญที่ได้ผ่านการแก้ไขปรับปรุง จากคณะกรรมการร่างฯ จะถูกนำเสนอออกมา 29 มี.ค.2559 ซึ่งกระแสวิจารณ์จะเข้มข้นขึ้น ซึ่งสถานการณ์ดังกล่าวน่าจะมีผลต่อ Sentiment การลงทุนในตลาดหุ้นไทย และ ทิศทางของ Fund Flow จากนักลงทุนต่างชาติ

กลยุทธ์การลงทุน เลือกหุ้น กำไรดี ปีพลาตัน

ภายใน 29 ก.พ. 2559 บริษัทจดทะเบียนที่มีงบการเงินสิ้นสุดงวดปี วันที่ 31 ธันวาคม จะต้องนำเสนองบการเงินงวดปี 2558 และหลังจากนั้นก็จะมีตามมาด้วยการประกาศจ่ายปันผลของบริษัทต่างๆ ซึ่งมักจะประกาศออกมาในช่วงเดือน มีนาคม และขึ้นเครื่องหมาย XD ในช่วงประมาณปลายเดือน มีนาคม ไปจนถึงเดือน พฤษภาคม ทั้งนี้หุ้นที่ประกาศตัวเลขผลประกอบการที่โดดเด่น และมีการจ่ายปันผลในอัตราที่สูง ก็มักจะสร้างผลตอบแทนที่ชนะตลาด (Outperform) ได้ในช่วงเวลาดังกล่าว การคัดเลือกหุ้นเพื่อการลงทุนในจึงจะให้ความสำคัญกับเรื่องดังกล่าว ซึ่งในรายงานฉบับนี้จะแยกหุ้นที่มีจุดเด่นออกเป็น 2 ชุด คือชุดที่มีผลประกอบการโดดเด่น และ หุ้นชุดที่มีผลตอบแทนจากเงินปันผลโดดเด่น

หุ้นที่มีผลประกอบการโดดเด่น : ฝ่ายวิจัยได้คัดกรองหุ้นที่คาดว่าจะแสดงผลประกอบการที่โดดเด่นในงวด 4Q58 โดยกำหนดเกณฑ์ในการคัดกรองไว้ 3 ชั้น ได้แก่

1. กำไรสุทธิในงวด 4Q58 ต้องแสดงการเติบโตทั้งเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา (YoY) และเติบโตเมื่อเทียบกับไตรมาสที่ผ่านมา (QoQ)
2. ต้องเป็นบริษัทที่มีผลประกอบการเติบโตต่อเนื่องในปี 2559 ในอัตราไม่น้อยกว่า 25%
3. ต้องเป็นหุ้นที่นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของ ASPS ให้คำแนะนำ ชู และต้องมี Upside ไม่น้อยกว่า 30% เมื่อเทียบกับ Fair Value ณ สิ้นปี 2559

ตารางสรุปหุ้นที่พาดผ่าน

	2558F	4Q58F	3Q58	4Q57	QoQ	YoY	Upside	EPS16F	growth
TTCL	458	159	111	15	42.8%	981.1%	72.2%		45.5%
THCOM	1,601	573	265	425	116.0%	34.8%	56.2%		36.6%
TK	413	134	64	76	107.7%	76.8%	49.0%		40.1%
MTLS	820	238	220	147	8.2%	62.2%	47.8%		40.6%
CPALL	13,360	3,554	3,258	2,506	9.1%	41.8%	41.2%		33.1%
SAWAD	1,311	386	370	267	4.4%	44.5%	36.1%		37.9%
SEAFCO	179	52	49	33	5.8%	56.2%	36.1%		25.8%
RATCH	3,625	1,282	35	112	3528.8%	1047.5%	30.0%		132.8%

ผลจากการคัดกรองด้วยเกณฑ์ดังกล่าวได้หุ้นที่ถือเป็นหุ้นที่มีผลประกอบการโดดเด่นหลายตัวดังแสดงในตารางข้างต้น แต่เป็นที่สังเกตได้ว่ากลุ่มอุตสาหกรรมที่มีหุ้นเข้าเกณฑ์มากที่สุดจะเป็นสถาบันการเงินประเภท Non Bank ซึ่งมีหุ้น 3 บริษัทได้แก่ TK, MTLs, SAWAD รองลงมาได้แก่ กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง ซึ่งมีหุ้น TTCL และ SEAFCO ที่ผ่านเกณฑ์ ส่วนบริษัทอื่นที่ผ่านเข้ามา ส่วนหนึ่งเกิดจากการที่มีฐานกำไรในปีที่ผ่านมาอยู่ในระดับต่ำอันเนื่องมาจากเหตุเฉพาะตัวเช่น RATCH และ THCOM

หุ้นที่มีผลตอบแทนจากเงินปันผลโดดเด่น : ฝ่ายวิจัยได้คัดกรองหุ้นปันผลสูง โดยกำหนดเกณฑ์ในการคัดกรองไว้ 3 ชั้นเช่นกัน ดังนี้

1. มีอัตราผลตอบแทนเงินปันผลงวดผลประกอบการปี 2558 และ 2559 สูงกว่า 5% ทั้ง 2 ปี
2. มีการจ่ายเงินปันผลปีละ 1 ครั้ง
3. ต้องเป็นหุ้นที่นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของ ASPS ให้คำแนะนำ ชู และต้องมี Upside ไม่น้อยกว่า 15% เมื่อเทียบกับ Fair Value ณ สิ้นปี 2559

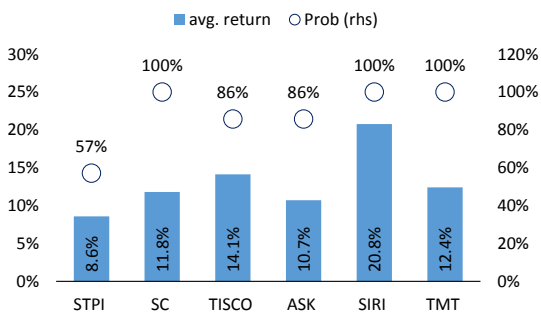
เหตุที่เน้นไปที่หุ้นจ่ายปันผลปีละ 1 ครั้ง เนื่องจากนักลงทุนถือหุ้นเพียง 2 - 3 เดือน ก็จะได้รับเงินปันผล เทียบเท่าถือหุ้นทั้งปี ทำให้หุ้นดังกล่าวมักได้รับความสนใจจากนักลงทุนเป็นพิเศษ นอกจากนี้ยังสามารถคาดหวัง Capital Gain จากการปรับขึ้นของราคาหุ้นได้อีกทางหนึ่ง

ตารางสรุปหุ้นที่ผ่านเกณฑ์

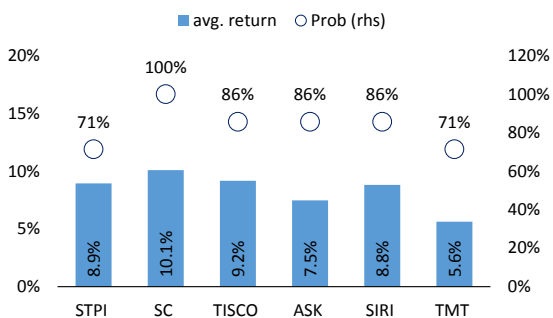
	upside	div. yield 2015 (%)	div. yield 2016 (%)
STPI	71.8%	5.8	5.8
SC	53.0%	5.3	6.0
TISCO	19.8%	6.3	6.8
ASK	16.0%	7.0	8.0
SIRI	15.5%	7.7	6.4
TMT	13.4%	7.0	7.8

ทั้งนี้ หุ้นแนะนำข้างต้น ฝ่ายวิจัยใช้วิธีการวิเคราะห์เชิงปริมาณ เพื่อค้นหาช่วงเวลาที่เหมาะสมในการลงทุน โดยใช้ข้อมูลการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นย้อนหลัง 7 ปี พบว่า ราคาหุ้นมักตอบสนองในทิศทางเชิงบวก หากซื้อหุ้นก่อนวันขึ้น XD ราว 1-2 เดือน และขายหุ้นในวันขึ้น XD จะให้ผลตอบแทนเฉลี่ยและความน่าจะเป็นในระดับสูงน่าพอใจ

ผลตอบแทนเฉลี่ยและความน่าจะเป็นของหุ้นปันผลเด่น เมื่อซื้อก่อน XD 2 เดือน และขายวัน XD



ผลตอบแทนเฉลี่ยและความน่าจะเป็นของหุ้นปันผลเด่น เมื่อซื้อก่อน XD 1 เดือน และขายวัน XD



Top Pick เลือก TTCL, SEAFCO, SAWAD, STPI, SC และ TISCO

จากผลการคัดกรองดังกล่าวข้างต้น ฝ่ายวิจัยเลือกหุ้น Top Pick สำหรับรายงานฉบับนี้ออกมา กลุ่มละ 3 บริษัท โดยในกลุ่มที่ผลประกอบการเติบโตโดดเด่น เลือก TTCL, SEAFCO และ SAWAD ส่วนกลุ่มที่ให้ Dividend Yield สูง เลือก STPI, SC และ TISCO

ตัวเลือกในกลุ่ม High Growth

TTCL (FV@B 27.20) จะเห็นการพลิกฟื้นของผลประกอบการที่โดดเด่นตั้งแต่ 4Q58 เป็นต้นไป จากโครงการที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างเดินหน้าได้ตามปกติ โดย ณ สิ้นปี 2558 มี Backlog อยู่ที่ 3.55 หมื่นล้านบาท และยังมีรายได้จากโรงไฟฟ้า Ahlone ที่เดินเครื่องได้เต็มกำลังการผลิตช่วยขับเคลื่อนกำไร

SEAFCO (FV@B 11.50) โครงการก่อสร้างขนาดใหญ่ที่เกิดขึ้นในปี 2559 น่าจะทำให้ปริมาณงานเสาชิมและฐานรากในรอบบสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยที่บริษัทถือเป็นผู้เล่นรายใหญ่ในอุตสาหกรรม นอกจากนี้ยังมีการรับงานเสาชิมในพม่าเพิ่มเข้ามาอีกส่วนหนึ่งด้วย ซึ่งจะส่งผลทำให้ฐานกำไรปี 2559 เติบโตอย่างมีนัยสำคัญ ขณะนี้ให้ Dividend Yield อีกราว 4% ต่อปี

SAWAD (FV@B65) คาดผลการดำเนินงานงวด 4Q58 ขึ้นทำระดับสูงสุดได้อีกไตรมาส หนุนด้วยการเติบโตของสินเชื่ออย่างมีนัยฯ ผลจากการทยอยสร้างรายได้ของสาขาที่เปิดไปในเชิงรุกก่อนหน้านี้ โดยเชื่อว่าราคาหุ้นยังมีโอกาสที่จะเดินหน้า outperform ตลาดฯ ได้ต่อไปตามกำไรที่ยังขึ้นทำ new high ได้ต่อเนื่อง

ตัวเลือกในกลุ่ม High Dividend Yield

STPI (FV@B 17.70) ราคาหุ้นปรับลดลงมารุนแรงจากความกังวลอันเนื่องมาจากราคาน้ำมันที่ตกต่ำ แต่การที่ผลประกอบการของบริษัท ยังเติบโตต่อเนื่อง ทำให้ที่ระดับราคาปัจจุบันมีค่า PER ต่ำ และ Dividend Yield สูง นอกจากนี้ยังมีการประกาศรับงานก่อสร้างใหม่ๆ เพิ่มเข้ามา ช่วยลดความกังวล

SC (FV@B 4.56) ประเมินผลประกอบการงวด 4Q58 สูงสุดเป็นประวัติการณ์ซึ่งเป็นผลจากการโอนฯ คอนโดมิเนียมที่ถึงกำหนดสร้างเสร็จ ทำให้ได้รับประโยชน์จากมาตรการกระตุ้นอสังหาฯ ของรัฐบาลเต็มที่ นอกจากนี้บริษัทยังจ่ายปันผลปีละครั้ง ซึ่งให้ Dividend Yield 5-6% ต่อปี

TISCO (FV@B50) แนวโน้มธุรกิจในปี 2559 เป็นไปในทิศทางบวกขึ้นจากปี 2558 โดยคาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวของสินเชื่อสุทธิมากขึ้น และแนวโน้ม credit cost จะปรับตัวลดลงสู่เป้าหมายปกติ พร้อมกับ NPL ที่จะลดลงต่ำกว่า 3% ของสินเชื่อรวม อีกทั้งยังมีจุดแข็งจาก valuation ที่ถูกมาก และให้ปันผลถึง 5% ต่อปี

ตารางสรุปข้อมูลการลงทุน Top Picks

	Price		Upside	PER(X)		Dividend Yield(%)		EPS Growth	
	04/02/2016 (B)	FairValue (B)		2016F	2017F	2015F	2016F	2016F	2017F
TTCL	15.80	27.20	72.2%	13.3	10.0	3.2	5.1	45.5%	32.5%
SEAFCO	8.45	11.50	36.1%	11.5	11.2	3.8	4.7	25.8%	2.7%
SAWAD	47.75	65.00	36.1%	26.9	21.0	1.1	1.5	37.9%	28.0%
STPI	10.30	17.70	71.8%	7.0	6.8	5.8	5.8	1.5%	2.2%
SC	3.04	4.56	50.0%	6.7	6.5	4.9	5.5	12.4%	2.2%
TISCO	42.00	50.00	19.1%	7.3	6.5	6.3	6.8	8.4%	12.5%