

# Investment Guide

● Issue 01 ● May 2020

กรณีศึกษาการลงทุนในหุ้น

เงื่อนงำ ราคา (จะ) แพง

ตลาดหุ้นไทยหลังทุกโรคระบาด

เลือกลงทุนอย่างไร

ปรับพอร์ต เอาตัว (ให้) รอด

เมื่อตลาดเป็นใจ



## ลงทุนก่อน ระหว่าง หรือ หลังวิกฤติ

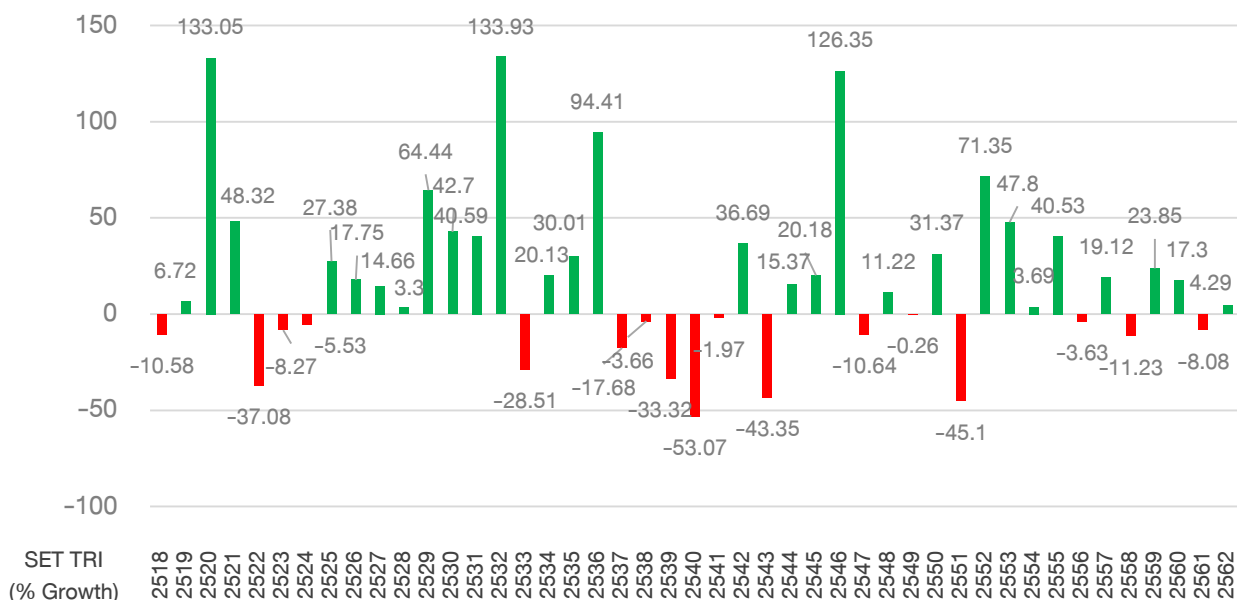
# ลงทุนก่อน ระหว่าง หรือ หลังวิกฤติ

“ควรจะเริ่มลงทุนเมื่อไหร่ดี” คำถามที่วนกลับมาถามซ้ำๆ อยู่ตลอดเวลา ตั้งแต่ตอนที่กำลังเริ่มลงทุน หรือแม้ลงทุนไปแล้วก็ตาม ก็มักจะต้องกลับมาคิดเสมอว่า “จะลงทุนเพิ่มตอนไหนดี” “ตอนนี้ตลาดหุ้นปรับลดลงมากพอหรือยัง” “ปีหน้าจะเกิดวิกฤติหรือเปล่า รอไปลงทุนปีหน้าดีกว่าหรือไม่”

สิ่งที่ทำให้ทุกคนต้องคิดวนเช่นนี้ เพราะว่าการลงทุนในหุ้นนั้น แม้ในระยะยาวจะให้ผลตอบแทนที่น่าประทับใจ (ประมาณ 8-10% ต่อปี) แต่ในระยะสั้นมีความผันผวน บางปีอาจให้ผลตอบแทนสูง ในขณะที่บางปีอาจให้ผลตอบแทนติดลบได้เช่นกัน

โดยหากเจาะลึกดูความผันผวนของตลาดหุ้นไทยในแต่ละปี ตลอดระยะเวลา 45 ปีที่ผ่านมา ตั้งแต่ปี 2518 - 2562 มีปีที่หุ้นไทยให้ผลตอบแทนเป็นบวกและให้ผลตอบแทนติดลบ ดังนี้

## ผลตอบแทนรายปีของตลาดหุ้นไทย ปี 2518 - 2562



ที่มา : SETSMART ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากกราฟแสดงผลตอบแทนรายปีของตลาดหุ้นไทย พบว่าตลอดระยะเวลา 45 ปี  
นั้น

- ปีที่ตลาดหุ้นให้ผลตอบแทนเป็นบวก มี **28 ปี**
- ปีที่ตลาดหุ้นให้ผลตอบแทนเป็นบวกมากกว่า 20% มี 18 ปี
- ปีที่ตลาดหุ้นให้ผลตอบแทนเป็นบวกมากกว่า 50% มี 6 ปี

และ

- ปีที่ตลาดหุ้นให้ผลตอบแทนติดลบ มี **17 ปี**
- ปีที่ตลาดหุ้นให้ผลตอบแทนติดลบมากกว่า 20% มี 6 ปี
- ปีที่ตลาดหุ้นให้ผลตอบแทนติดลบมากกว่า 50% มี 1 ปี

ดังนั้น ถ้าดูตามสถิติตัวเลขดังกล่าว นักลงทุนควรลงทุนระยะยาวในหุ้น เพราะจะเจอปีที่ตลาดหุ้นให้ผลตอบแทนที่ดีมากกว่าปีที่ตลาดหุ้นให้ผลตอบแทนไม่ดี

“ถ้าหากพิจารณาจากตัวเลขความผันผวนของผลตอบแทนรายปีของตลาดหุ้นไทยตลอด 45 ปีที่ผ่านมา พบว่า ทุกอย่างไม่ได้น่ากลัวอย่างที่คิด ขอเพียงลงทุนระยะยาวเป็น 10 ปีขึ้นไป ก็จะมีปีที่ได้รับผลตอบแทนดีๆ ส่วนปีที่ผลตอบแทนแยๆ นั้นก็ไม่ได้มีมากอย่างที่คิด” **ตราวุทธิ์ เหลืองสมบูรณ์ ประธานบริหารและผู้ร่วมก่อตั้ง Jitta** กล่าว

ดังนั้น ในส่วนของคำถามว่า “ควรจะเริ่มลงทุนเมื่อไหร่ดี” หรือ “ตอนนี้เริ่มลงทุนได้หรือยัง” **ตราวุทธิ์** ให้คำตอบว่า เวลาที่ดีที่สุดในการเริ่มลงทุน ก็คือ **วันนี้** เพราะ “ไม่มีใครรู้ว่าปีไหนจะเกิดอะไรขึ้น แต่สิ่งที่รู้ คือ ทุกๆ 10 ปี จะมีปีที่ผลตอบแทนเป็นบวกมากกว่าปีที่ผลตอบแทนติดลบ ดังนั้น การลงทุนที่มีประสิทธิภาพ คือ **การลงทุนระยะยาว**”

# กรณีศึกษาการลงทุนในหุ้น

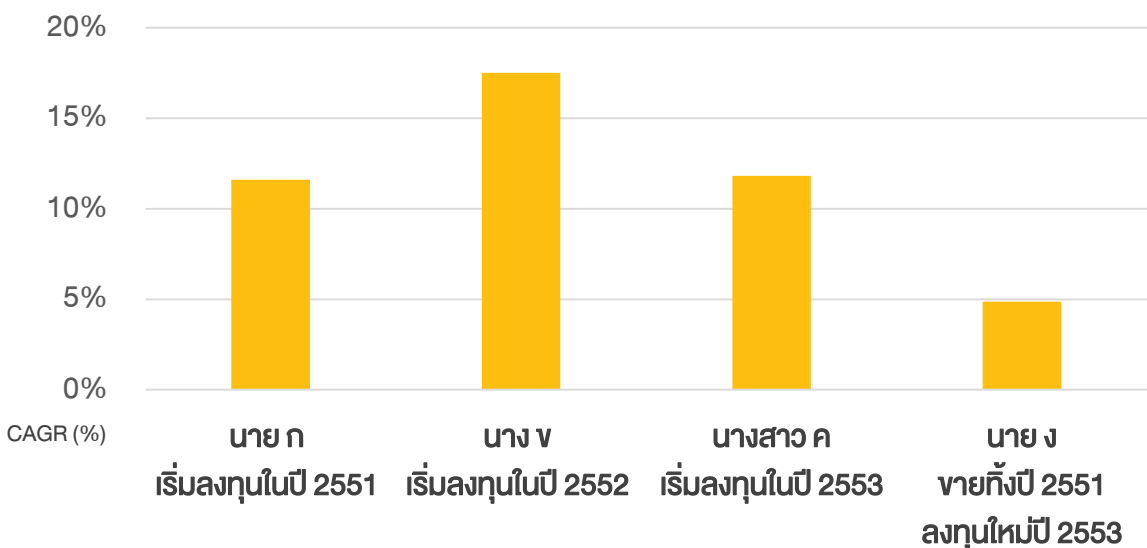
**วิกฤติโควิด นับเป็นโอกาสในรอบ 10 ปี** ที่นักลงทุนจะได้ซื้อหุ้นดีในราคาถูก พร้อมกับมองไปในอนาคตอีก 10 ปีข้างหน้าว่า หุ้นที่ตัวเองซื้อวันนี้จะสร้างผลตอบแทนได้อย่างน่าประทับใจ ขณะเดียวกันก็ชะมັกเข้มข้นกับการอ่านงบการเงิน ศึกษาธุรกิจ เพื่อค้นหาหุ้นเพิ่มที่จะทำให้พอร์ตลงทุนเติบโตอย่างแข็งแกร่ง

แต่มีสิ่งหนึ่งที่นักลงทุนยังคงคลางแคลงใจ นั่นคือ **จังหวะนี้ซื้อหุ้นได้หรือยัง**

ความสงสัยดังกล่าว ไม่มีใครตอบได้ นักลงทุนที่ประสบความสำเร็จจึงเลือกใช้เหตุการณ์ในอดีตมาเป็นบทเรียน และอดีตก็ได้แสดงให้เห็นแล้วว่า นักลงทุนที่จับหวะตลาดได้แม่นยำจะสามารถสร้างผลตอบแทนได้ดี และในบางกรณีก็มีโอกาสสร้างผลตอบแทนสูงกว่าผู้ที่ไม่ได้จับจังหวะตลาด หรือผู้ที่ซื้อหุ้นแล้วถือยาวโดยไม่ทำอะไรเลย แต่น่าเสียดายที่นักลงทุนส่วนใหญ่ในตลาดหุ้นไม่ใช่เซียนที่จับจังหวะตลาดได้แม่นยำ

Jitta ทำสถิติแสดงให้เห็นว่า อะไรจะเกิดขึ้นกับพอร์ตลงทุน หากไม่ใช่เซียนที่จับจังหวะได้แม่นยำ แต่พยายามจับจังหวะตลาดยามวิกฤติ

## ผลตอบแทนการลงทุนในจังหวะต่างๆ ช่วงวิกฤติซบโพร้ม



ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรียบเรียงโดย Jitta

กราฟแท่ง แสดงผลตอบแทนเฉลี่ยทบต้นของตลาดหุ้นไทยที่ รวมเงินปันผลแล้ว (SET Total Return Index) ในช่วงวิกฤติซับไพร์ม และหลังจากนั้นประมาณ 10 ปี ต่อมา โดยแบ่งออกเป็น 4 กรณี ดังนี้

**นาย ก ไม่ขายตัดขาดทุน (Cut Loss)** ลงทุนฝ่าวิกฤติเหมือนไม่มีอะไรเกิดขึ้น เริ่มลงทุนในปี 2551 และถือต่อไป 10 ปี จนถึงปี 2560  
ผลตอบแทนเฉลี่ยทบต้น 10 ปี เท่ากับ **11.61%**

**นาง ข เริ่มต้นลงทุนหลังวิกฤติ** ตลาดยังซบเซา ไม่ชัดเจนว่าจะฟื้นตัวหรือลงต่อ เริ่มลงทุนในปี 2552 และถือต่อไป 10 ปี จนถึงปี 2561  
ผลตอบแทนเฉลี่ยทบต้น 10 ปี เท่ากับ **17.51%**

**นางสาว ค รอจนแน่ใจว่าตลาดฟื้นตัวเป็นขาขึ้นแล้วจึงเริ่มลงทุน** เริ่มลงทุนในปี 2553 และถือต่อไป 10 ปี จนถึงปี 2562  
ผลตอบแทนเฉลี่ยทบต้น 10 ปี เท่ากับ **11.82%**

**นาย ง Cut Loss ตอนเกิดวิกฤติ รอจนแน่ใจว่าตลาดฟื้นตัวแล้วจึงลงทุนใหม่** ขายหุ้นทิ้งในปี 2551 และกลับมาลงทุนใหม่ในปี 2553  
ผลตอบแทนเฉลี่ยทบต้น 10 ปี เท่ากับ **4.87%**

จะเห็นได้ว่า **นาง ข สร้างผลตอบแทนได้ดีที่สุด ด้วยการเริ่มลงทุนหลังวิกฤติ** ซึ่งเป็นช่วงที่ตลาดซบเซา นักลงทุนส่วนใหญ่ยังอยู่ในภาวะหวาดกลัว แต่เพราะเข้าใจธรรมชาติของตลาดเป็นอย่างดี นาง ข จึงลงทุนด้วยความมั่นใจ โดยไม่จำเป็นต้องรอดูสัญญาณการฟื้นตัวใดๆ ทั้งสิ้น

ส่วนผู้ที่ได้ผลตอบแทนรองลงมา คือ นางสาว ค ที่ตัดสินใจลงทุนหลังจากแน่ใจว่าตลาดฟื้นตัวแล้ว แต่ความพยายามของนางสาว ค กลับให้ผลตอบแทนสูงกว่า นาย ก เพียงหลักทศนิยม ทั้งๆ ที่นาย ก ไม่ได้ขายตัดขาดทุน หรือทำอะไรเลย ได้แต่นิ่งเฉยปล่อยให้เหตุการณ์ผ่านพ้นไป

สำหรับ นาย ก ที่ได้พยายาม ทั้งขายทิ้งเพื่อตัดขาดทุน (Cut Loss) และจับ จังหวะตลาดฟื้นตัว แต่กลับทำผลตอบแทนได้ค่อนข้างน้อย เพราะว่ามีนาย ง พลาด จังหวะซื้อหุ้นตอนที่ราคาถูก แต่กลับเข้ามาลงทุนใหม่อีกครั้งในปี 2553 ช่วงที่ตลาด ปรับขึ้นมาแล้ว บวกกับขาดทุนตอน Cut Loss ในปี 2551 ทำให้ผลตอบแทนเฉลี่ยทบ ต้นเหลือประมาณ 5%

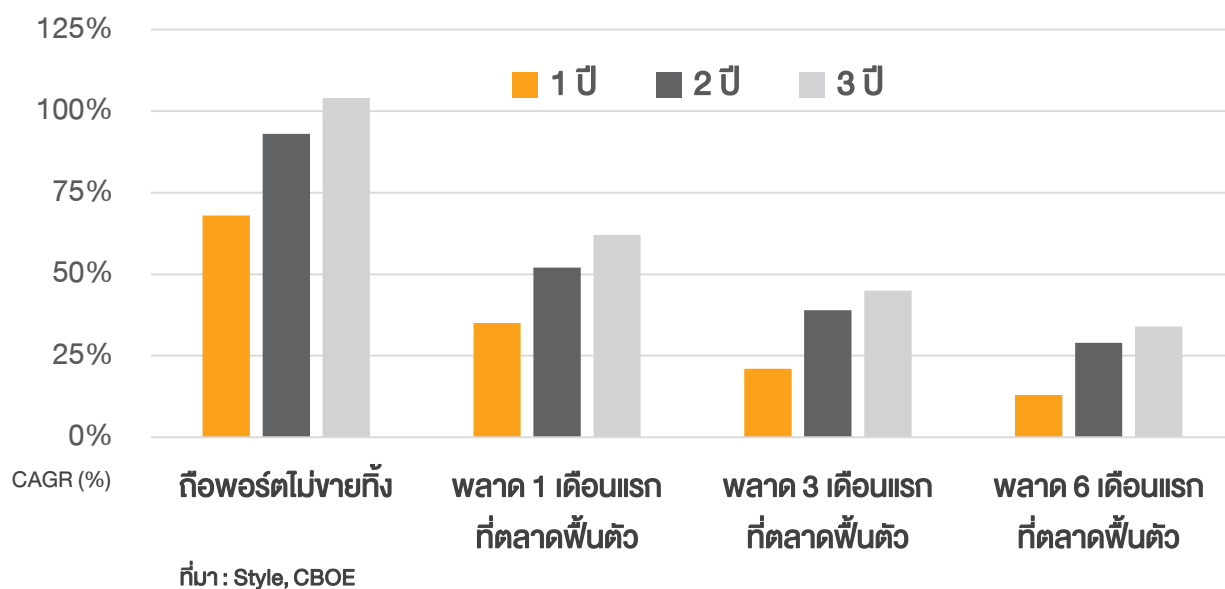
เห็นได้ชัดเจนว่า ผลตอบแทนไม่ได้แปรผันตามความพยายามของนักลงทุน เพราะการที่พยายามทำเยอะขึ้น ไม่ได้หมายความว่าจะให้ผลตอบแทนดีขึ้น (หากไม่ใช่ เขียนที่จับจังหวะตลาดได้แม่นยำจริงๆ) ดังนั้น โอกาสที่จะได้ผลตอบแทนเหมือนนาย ก จึงมีโอกาสสูงกว่าการสร้างผลตอบแทนที่ดีแบบนาง ข

***“ถ้าจับจังหวะตลาดไม่เป็นก็ไม่ควรฝืน ทางออก คือ ถือลงทุนไปยาวๆ ยิ่งยาวยิ่ง ดี ยิ่งสามารถเลือกลงทุนในหุ้นที่ดีและราคาถูกได้ ก็จะลดความเสี่ยงของพอร์ตได้มาก ขึ้น และเพิ่มกำไรในพอร์ตให้สูงขึ้นอีกด้วย”*** ตราวุทธิ์ กล่าว

## เงื่งงำ ราคา (จะ) แพง

ไม่ใช่แค่จับจังหวะตลาดผิดเท่านั้นที่อาจสูญเสียผลตอบแทน แต่ทุกวินาทีที่ไม่ ลงทุนในหุ้น คือ ผลตอบแทนที่อาจปรับลดลงไป โดย CNBC ได้ทำการเปรียบเทียบ ข้อมูลดัชนี S&P 500 เพื่อหาคำตอบว่า หากนักลงทุนที่ไม่ Cut Loss ในช่วงวิกฤติ แต่ลงทุนระยะยาว (เหมือนนาย ก) หลังจากผ่านไป 1 - 3 ปี ผลตอบแทนจะเป็น อย่างไร

## ผลตอบแทน S&P 500 ในระยะเวลาต่างๆ



จากข้อมูลพบว่า หากลงทุนและถือหุ้นดัชนี S&P 500 ฝ่าวิกฤติไปแบบไม่สนใจอะไร (เหมือนนาย ก) ผ่านไป 1 ปี ผลตอบแทนที่ได้สูงกว่าเป็นเท่าตัว เมื่อเทียบกับผู้ที่พลาดการลงทุนในช่วง 1 เดือน 3 เดือน และ 6 เดือนแรกที่ตลาดฟื้นตัว

เมื่อผ่านไป 3 ปี ผลตอบแทนที่ได้ก็ทิ้งห่างผู้ที่ออกจากตลาดชั่วคราวแบบไม่เห็นฝุ่น แสดงให้เห็นว่า **การลงทุนในช่วงวิกฤติจะมีโอกาสได้ผลตอบแทนที่ดีในระยะยาว ขอเพียงลงทุนอย่างต่อเนื่อง** เลือกหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง ขณะเดียวกันการลงทุนต้องมีสติ พิจารณาข่าวสารอย่างถี่ถ้วนด้วยเหตุผล ปกป้องตนเองไม่ให้เอนเอียงไปกับข่าวดีหรือจมปลักกับข่าวร้ายมากเกินไป อีกทั้งควรใช้เวลาในช่วงวิกฤติทำการศึกษาข้อมูล เปรียบเทียบบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน ลงทุนในสิ่งที่ตนเองเข้าใจ เพื่อลดความเสี่ยง ที่สำคัญ พยายามนำเงินเย็นที่ไม่มีความจำเป็นต้องใช้ในอนาคตอันใกล้มาลงทุน เพราะหากเกิดวิกฤติขึ้นอีกครั้ง จะได้ไม่ต้องกังวลกับสภาพคล่อง ขณะเดียวกันก็ทำให้มีเงินพร้อมที่จะลงทุน

# ตลาดหุ้นไทยหลังทุกโรคระบาด

จากสถิติพบว่า โรคระบาดที่เกิดขึ้นตั้งแต่ปี 2546 ไม่ได้ส่งผลกระทบต่อตลาดหุ้นไทยมากนัก โดย 1 เดือนหลังจากเกิดโรคระบาด ตลาดหุ้นไทยบวกขึ้นมาเฉลี่ย 1.92% และ 1 ปีหลังเกิดโรคระบาด ตลาดบวกขึ้นมาเฉลี่ยถึง 19.80%

## ผลตอบแทนตลาดหุ้นไทย หลังเกิดโรคระบาด

หุ้นไทย	1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	1 ปี
ซาร์ส (2546)	0.89%	26.35%	48.29%	80.35%
ไข้หวัดนก (2549)	3.70%	7.69%	12.97%	14.67%
ไข้เลือดออก (2549)	1.63%	5.09%	-4.22%	15.20%
ไข้หวัดหมู (2552)	17.63%	31.34%	58.00%	62.19%
อหิวาตกโรค (2553)	0.62%	-3.26%	4.26%	-3.11%
MERS (2556)	-13.91%	-10.40%	-13.15%	-15.64%
อีโบล่า (2557)	1.24%	6.11%	15.08%	12.34%
หัดเยอรมัน (2557)	3.03%	2.32%	2.46%	-14.26%
ไข้ซิกา (2559)	2.46%	11.20%	19.76%	26.44%
<b>เฉลี่ยรวม</b>	<b>1.92%</b>	<b>8.49%</b>	<b>15.94%</b>	<b>19.80%</b>
โควิด-19 (2562)	-0.22%	-28.97%		

ที่มา : S&P Global Market Intelligence, Jitta



## ผลตอบแทนเฉลี่ย 1 ปี หลังเกิดทุกโรคระบาด แบ่งตามหมวดธุรกิจ

ดัชนีหุ้นไทย รายหมวดธุรกิจ	ผลตอบแทนเฉลี่ย 1 ปี หลังเกิด ทุกโรคระบาด
บริการเฉพาะกิจ	50.13%
ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์	39.64%
การแพทย์	32.28%
พลังงานและสาธารณูปโภค	32.01%
ขนส่งและโลจิสติกส์	31.44%
ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์	30.37%
เหมืองแร่	27.14%
ธุรกิจการเกษตร	26.99%
ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	26.25%
บริการรับเหมาก่อสร้าง	25.88%
กระดาษและวัสดุการพิมพ์	24.57%
พาณิชย์	24.31%
เงินทุนและหลักทรัพย์	21.89%
ประกันและประกันภัย	20.23%
อาหารและเครื่องดื่ม	18.49%
พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	17.34%
ยานยนต์	15.96%
เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร	14.43%
ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน	14.26%

## ผลตอบแทนเฉลี่ย 1 ปี หลังเกิดทุกโรคระบาด แบ่งตามหมวดธุรกิจ (ต่อ)

ดัชนีหุ้นไทย รายหมวดธุรกิจ	ผลตอบแทนเฉลี่ย 1 ปี หลังเกิด ทุกโรคระบาด
ธนาคาร	14.26%
บรรจุกิจภัณฑ์	13.32%
การท่องเที่ยวและสินค้าการ	8.50%
แฟชั่น	7.74%
วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร	6.97%
สื่อและสิ่งพิมพ์	1.21%
<b>ดัชนี SET50 Index</b>	<b>21.04%</b>
<b>ดัชนีหุ้นไทย (SET Index)</b>	<b>19.80%</b>

ที่มา : S&P Global Market Intelligence, Jitta

หมายเหตุ : ข้อมูลเฉลี่ยไม่รวมโรครัสส์และโควิด

โดยหมวดธุรกิจที่ภูมิด้านทานดี พื้นตัวกลับขึ้นมาสร้างผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดได้ภายใน 1 ปีหลังโรคระบาด คือ หมวดบริการเฉพาะกิจ ซึ่งครอบคลุมบริการเฉพาะด้านต่างๆ ที่ไม่ถูกจัดอยู่ในหมวดธุรกิจใดเป็นพิเศษ เช่น บริการด้านการศึกษา ที่ปรึกษาทางธุรกิจ และผู้ให้บริการบำบัดของเสีย ส่วนหมวดธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์เป็นหมวดที่ผลตอบแทนเพิ่มขึ้นน้อยที่สุด

ที่น่าสังเกต คือ หมวดธุรกิจที่ในช่วงนี้กำลังเป็นประเด็นพูดถึง เช่น หมวดการแพทย์ ชนส่งและโลจิสติกส์ พลังงานและสาธารณูปโภค ของใช้ส่วนตัว และเวชภัณฑ์ และเงินทุนและหลักทรัพย์ เป็นกลุ่มที่ผลตอบแทนเฉลี่ย 1 ปีหลังโรคระบาดเพิ่มขึ้นในระดับที่ดี ส่วนหมวดท่องเที่ยวและสินค้าการ ผลตอบแทนเฉลี่ย 1 ปีหลังโรคระบาด แม้จะอยู่ในระดับต่ำ แต่ก็ยังเป็นบวก

นอกจากนี้พบว่า ในระยะสั้น 1 เดือนหลังโรคระบาด สัดส่วนหุ้นที่กำไรและขาดทุนจะใกล้เคียงกัน (เกือบ 50 : 50) แต่ยิ่งเวลาผ่านไปนานขึ้น จำนวนหุ้นที่ขาดทุนได้ปรับลดลง กลายเป็นหุ้นส่วนใหญ่ในตลาดทำกำไร ดึงให้ผลตอบแทนของตลาดเป็นบวกในระยะยาว

“อย่างไรก็ดี การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด-19 ไม่เหมือนกับการแพร่ระบาดครั้งก่อนๆ แม้อัตราการเสียชีวิตจะต่ำกว่าโรคซาร์สและเมอร์ส แต่เชื้อไวรัสโควิด-19 แพร่ระบาดได้ง่ายกว่า คนติดเชื่อเยอะกว่า ก่อให้เกิดอุปสรรคต่อการดำเนินธุรกิจ และมีแนวโน้มส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยและเศรษฐกิจโลกเป็นวงกว้าง อาจต้องใช้เวลาฟื้นตัวนานกว่าในอดีต ดังนั้น ก่อนลงทุน ควรศึกษาหุ้นแต่ละตัวให้ละเอียดถี่ถ้วนก่อนเสมอและเน้นลงทุนระยะยาวเป็นหลัก เพราะยิ่งลงทุนนานเท่าไร โอกาสขาดทุนก็ยิ่งลดลง และควรกระจายความเสี่ยงในพอร์ตให้เหมาะสม พร้อมรักษาวินัยการลงทุน ไม่ตื่นตระหนกไปตามอารมณ์ขึ้นลงของตลาด” ทรูวิทัศน์ กล่าว

**ด้านเทคนิคดี ทวีธีระธรรม รองกรรมการผู้อำนวยการ สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส จำกัด** ยอมรับว่า การลงทุนท่ามกลางวิกฤติมีความเสี่ยงและยากกว่าสภาวะปกติ เพราะสถานการณ์มีความผันผวนมาก แต่หากมองอีกมุมหนึ่งมีบางอย่างที่สามารถจับต้องได้

“ถ้าประเมิน Valuation ของตลาดหุ้นไทย เป็นอะไรที่ค่อนข้างน่าสนใจ เพราะบางครั้งราคาหุ้นที่ปรับลดลงมาในระดับต่ำจนเกินไป เช่น เกิดจากความตื่นตระหนก (Panic) ขณะที่ปัจจัยพื้นฐานกลับปรับลดลงเพียงเล็กน้อย ทำให้หุ้นมีราคาค่อนข้างถูก”

เทคนิคดี ฉายภาพตลาดหุ้นไทยที่เกิดจากวิกฤติเชื้อไวรัสโควิด จะมีความคล้ายคลึงกับวิกฤติในอดีต **“โดยธรรมชาติแล้ว หากราคาหุ้นถูกกดลงไปค่อนข้างมาก แต่ปัจจัยพื้นฐานไม่ได้ถูกกดลงไปมาก สถานการณ์แบบนี้ จึงถือเป็นโอกาสที่ดีในการเข้าไปลงทุน”**

จากสถิติย้อนหลังพบว่า ผู้ที่เข้ามาลงทุนในช่วงเกิดวิกฤติ มักจะได้รับผลตอบแทนที่ดี

1. หากเข้าลงทุนในช่วง **ต้นปี 2541** ไปจนถึงสิ้นปี 2550 พบว่าอัตราผลตอบแทนที่ได้รับประมาณ **130%**

2. หากเข้าลงทุนในช่วง **ต้นปี 2552** ไปจนถึงสิ้นปี 2561 พบว่าอัตราผลตอบแทนที่ได้รับประมาณ **248%**

3. หากเข้าลงทุนในช่วง **ปลายปี 2554** ไปจนถึงสิ้นปี 2561 พบว่าอัตราผลตอบแทนที่ได้รับประมาณ **71%**

“ถ้าเข้ามาลงทุนในช่วงวิกฤติ แล้วเลือกลงทุนในหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง และลงทุนระยะยาวจะได้รับผลตอบแทนที่ดี เมื่อมองภาพออกว่าปัจจัยพื้นฐานที่แท้จริง ควรจะอยู่ระดับใดขณะที่ราคาหุ้นปรับลดลงมาอย่างมาก ถ้าเห็นแบบนี้ ก็เป็นโอกาสในการเข้ามาลงทุน” เกิดศักดิ์ กล่าว

หากนักลงทุนสนใจลงทุนในช่วงนี้ นักลงทุนควรดูปัจจัยพื้นฐานว่าภาพของ ตลาดหุ้น ถูกพอหรือยัง “ตอนนี้ นักลงทุนสามารถเข้าสะสมการลงทุนได้ โดยเน้นหุ้น ปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง หุ้นที่จ่ายปันผลสม่ำเสมอ ขณะที่ราคาปรับลดลงมาพอสมควร แปลว่า เป็นการลงทุนในหุ้นที่สามารถให้ผลตอบแทนในระยะยาวได้ และลดความเสี่ยง เรื่อง Capital Loss (การขาดทุนของเงินลงทุน)” **อภาภรณ์ แสงพรรค ผู้อำนวยการบริหารฝ่ายวิจัยหลักทรัพย์ บล.ดีบีเอส วิกเคอร์ส (ประเทศไทย) แนะนำ**

มีคำถามตามมาว่า หุ้นไทยช่วงวิกฤติโควิด “ถูกหรือแพง” อภาภรณ์ บอกว่า โดยปกติจะดูจาก P/E Ratio (อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ) กับ Price to Book Value (P/BV Ratio) (อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี) ของหุ้นหรือของตลาด

อภาภรณ์ ยกตัวอย่างว่า ตลาดหุ้นไทยมี Price to Book Value ในช่วงปี 2543- ปัจจุบัน เคยสูงสุดที่ระดับ 2.88 เท่า และตั้งแต่ปี 2559 – ปัจจุบัน อยู่ระดับประมาณ 1.9 – 2.2 เท่า ขณะที่ปัจจุบันอยู่ระดับประมาณ 1.3 เท่า

**“แต่ไม่มีใครทราบว่า Price to Book Value จะปรับลดต่ำลงไปอีกหรือไม่ ดังนั้น ในแง่ของการลงทุน คือ ควรทยอยลงทุน หรือที่เรียกว่า วิธีการซื้อหลายๆ ไม้ หรือแบ่งไม้ซื้อ”** อภาภรณ์ แนะนำ

นอกจากนี้ คำว่าตลาดหรือหุ้นรายตัว “ถูกหรือแพง” ยังดูได้จากการใช้ Earning Yield Gap มาประเมินความถูกแพง Earning Yield Gap คือ ส่วนต่างระหว่างกำไรต่อหุ้นของตลาดหารด้วยดัชนีหุ้นไทย (Market Earning Yield) เทียบกับ อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 1 ปี (Government Bond Yield) โดยนำค่าที่ได้มา เทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีตว่ามากกว่าหรือน้อยกว่า

ถ้าค่า **Earning Yield Gap** ที่คำนวณได้น้อยกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต แสดงว่าผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นมากกว่าผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลเพียงเล็กน้อย หรือ แปลได้ว่า **ตลาดหุ้นตอนนี้แพงเกินไป**

แต่ถ้าค่า **Earning Yield Gap** ที่คำนวณได้มากกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต แสดงว่าผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นมากกว่าผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลมาก หรือ แปลได้ว่า **ตลาดหุ้นตอนนี้มีราคาถูก**

มองย้อนกลับไปในอดีต 13 ปีย้อนหลัง Earning Yield Gap อยู่ประมาณ 4% หมายความว่า ถ้านักลงทุนย้ายเงินลงทุนจากพันธบัตรรัฐบาล 1 ปี มาลงทุนในหุ้นพบว่า ค่าเฉลี่ย 13 ปีย้อนหลัง ตลาดหุ้นให้ผลตอบแทนสูงกว่าพันธบัตรรัฐบาล 1 ปี ประมาณ 4%

“แต่วันนี้ ตลาดหุ้นให้ผลตอบแทนสูงกว่าพันธบัตรรัฐบาล 1 ปี ประมาณ 5% ถือเป็นระดับที่น่าดึงดูดมากพอสมควร แต่ต้องบอกว่าปัจจัยหนึ่งมาจากอัตราดอกเบี้ยในตลาดที่อยู่ในระดับต่ำด้วย” เกิดศักดิ์ เล่า

## บัญญัติ 4 ประการ ของนักลงทุนมือใหม่

ปฏิเสธไม่ได้ว่าทุกวันนี้ยังมีนักลงทุนบางคนที่ตัดสินใจซื้อขายหุ้นเพียงแค่ว่า “ซื้อตัวไหนดี” และ “ขายตัวไหนดี” ถ้าไม่ถามเจ้าหน้าที่แนะนำการลงทุน นักวิเคราะห์ ก็ถามเพื่อนๆ โดยที่ไม่สนใจใยดีเลยว่า...

- หุ้นที่ซื้อหรือขายนั้น ทำธุรกิจอะไร
- ผู้บริหารเป็นใคร
- ธุรกิจมีการเติบโตมากน้อยเพียงใด
- ปีนี้กำไรหรือขาดทุน

พูดง่าย ๆ คือ ไม่อ่านข้อมูลทางด้านปัจจัยพื้นฐานและปัจจัยทางเทคนิคเลย แม้แต่น้อย

หากเป็นเช่นนี้ ผลลัพธ์การลงทุนในระยะยาวคง “ล้มเหลว” มากกว่า “ประสบความสำเร็จ” อย่างไรก็ตาม ตอนนี้ยังไม่สายหากจะเปลี่ยนแปลงตัวเองให้เป็นนักลงทุน ที่มีคุณภาพและประสบความสำเร็จ เพียงแต่เริ่มต้นให้ดี...

ซึ่งนักลงทุนบางคนอาจจะมีคำถามว่า “จะให้เริ่มต้นอย่างไร”

คำตอบ คือ หากไม่รู้ว่าจะเริ่มต้นอย่างไร ลองศึกษาเกี่ยวกับ “อัตราส่วนทางการเงิน”

พอตอบแบบนี้อาจจะมีคำถามตามมาว่า “แล้วจะให้เริ่มดูอัตราส่วนทางการเงินอะไร เพราะมีเป็นร้อยอัตราส่วน”

คำตอบ คือ ให้เริ่มจากอัตราส่วนทางการเงินที่จำเป็น ซึ่งเป็นตัวชี้วัดสุขภาพของบริษัทที่กำลังจะตัดสินใจลงทุนว่าแข็งแกร่งมากน้อยเพียงใด

## 1. การเติบโตของรายได้

ดูได้จากรายงานประจำปีหรือเว็บไซต์ของบริษัทนั้นๆ หรือดูข้อมูลทางการเงินใน เว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้วดูการเติบโตของรายได้ (ยอดขาย) ย้อนหลังไป 3 - 5 ปี แต่จะให้ดีควรดูย้อนหลังไป 10 ปี ว่าเป็นอย่างไร?

รายได้ (ยอดขาย) เป็นตัวชี้วัดว่าบริษัทจะทำกำไรได้หรือไม่ เพราะถ้ารายได้ (ยอดขาย) เพิ่มขึ้นได้เรื่อยๆ บริษัทก็มีโอกาสที่จะมีกำไรได้ แต่ถ้ามีรายได้ (ยอดขาย) ลดลงเรื่อยๆ แสดงว่าสินค้าหรือบริการไม่เป็นที่ต้องการของตลาดอีกต่อไป ในอนาคต กำไรต้องลดลงด้วยเช่นกัน

และหากรายได้ (ยอดขาย) มีการเติบโตอย่างต่อเนื่องในอัตราที่สม่ำเสมอ นับเป็นสัญญาณที่ดีแสดงว่าบริษัทมีการเติบโตที่มั่นคง

## 2. อัตรากำไรสุทธิ

อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) คือ รายได้ที่เหลือหลังจากหักค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ดอกเบี้ย ภาษี และหุ้นปันผล

### วิธีการคำนวณ

$$\text{อัตรากำไรสุทธิ} = (\text{กำไรสุทธิ} / \text{รายได้}) \times 100\%$$

บริษัทที่ดีควรมีความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งหมายถึง อัตรากำไรสุทธิควรจะเติบโตเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ ทุกปี และบริษัทที่จะมีความได้เปรียบในการแข่งขันที่ยั่งยืน ควรมีอัตรากำไรสุทธิสูงกว่าคู่แข่งอย่างต่อเนื่อง

## 3. ผลตอบแทนผู้ถือหุ้น

ผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) คือ ผลตอบแทนการลงทุนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

### วิธีการคำนวณ

$$\text{ผลตอบแทนผู้ถือหุ้น} = (\text{กำไรสุทธิ} / \text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}) \times 100\%$$

ผลตอบแทนผู้ถือหุ้นยิ่งสูงเท่าไร ยิ่งดี แสดงให้เห็นว่าธุรกิจมีความโดดเด่น และมีศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนที่ดี และผู้บริหารมีความสามารถในการบริหารเงินลงทุน เพื่อสร้างผลตอบแทนสูงสุดให้ผู้ถือหุ้นได้ แต่ก็มีคำถามว่าผลตอบแทนผู้ถือหุ้นที่ดีควรอยู่ระดับไหน คำตอบคงระบุตัวเลขที่แน่นอนไม่ได้ แต่ในเบื้องต้นนักลงทุนควรมองไว้ที่ระดับสูงๆ ไว้ก่อน เช่น 15% ขึ้นไป

#### 4. หนี้ต่อทุน

อัตราส่วนหนี้ต่อทุน (D/E Ratio) เอาไว้ดูโครงสร้างทางการเงินของบริษัทว่า ทรัพย์สินที่บริษัทมีนั้น มาจากฝั่งหนี้สินหรือฝั่งเงินทุนมากกว่ากัน โดยค่าอัตราส่วนหนี้ต่อทุนยิ่งน้อยเท่าไรยิ่งดี และไม่ควรมีค่ามากกว่า 1 เท่า ยกเว้นธุรกิจธนาคารพาณิชย์หรือบริษัทค้าปลีกที่มีเจ้าหนี้การค้าเป็นจำนวนมากก็อาจจะมีค่านี้สูงกว่า 1 เท่าได้

**“เริ่มต้นดี มีชัยไปกว่าครึ่ง”** สามารถใช้ได้กับการลงทุนในตลาดหุ้น เพราะหากนักลงทุนมีจุดเริ่มต้นที่ดี ศึกษาและเรียนรู้เกี่ยวกับการลงทุนอย่างสม่ำเสมอ ที่สำคัญมีสติและไม่โลภ รับรองจะประสบความสำเร็จในระยะยาว





**ชาย มโนภาส นายกสสมาคมนักลงทุนเน้นคุณค่า (ประเทศไทย) กล่าวว่า ไม่ว่าจะอยู่ในสถานการณ์ปกติหรือช่วงวิกฤติ นักลงทุนไม่มีทางที่จะเห็นภาพ 100% เปรียบเสมือนการขับรถด้วยตาข้างเดียว ซึ่งมองเห็นไม่ชัดเจนเหมือนการขับรถด้วยตาสองข้าง**

“การลงทุนก็เช่นกัน ต้องเผื่อใจและระมัดระวังตลอดเวลา เพราะว่าภาพที่ลงทุนนั้น ไม่ใช่ภาพที่ชัดเจน ที่สำคัญไม่มีใครรู้ว่าวันพรุ่งนี้จะมีเหตุการณ์อะไรขึ้น”

ชาย แนะนำว่า เมื่อตัดสินใจลงทุนแล้ว นักลงทุนต้องเผื่อใจไว้ด้วย และยิ่งสถานการณ์ไม่ปกติ การบริหารความเสี่ยงเป็นเรื่องสำคัญ ยิ่งภาพการลงทุนไม่ชัดเจนมากเท่าไร ยิ่งต้องเพิ่มความระมัดระวังมากขึ้นตามไปด้วย

“เหมือนวันนี้ ไม่มีใครรู้ว่าโรคระบาดจะจบลงเมื่อไหร่ เศรษฐกิจโดยรวมจะเป็นอย่างไรก็ยังไม่รู้ เพราะเพิ่งเริ่มได้รับผลกระทบ แปลว่า อาจจะยังเร็วไปที่จะสรุปผลกระทบในระยะยาวได้ ดังนั้น การลงทุนตอนนี้ก็เหมือนกำลังขับรถด้วยตาข้างเดียว และถนนก็เต็มไปด้วยหมอกหนาที่บ”

ชาย อธิบายว่า ถึงแม้จะมีมาตรการต่างๆ จากภาครัฐออกมาเพื่อช่วยเหลือและกระตุ้นเศรษฐกิจ และอาจส่งผลกระทบต่อบรรยากาศการลงทุน อย่างไรก็ตาม ปัจจัยสำคัญประการหนึ่งในการตัดสินใจลงทุน คือ ผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียน ดังนั้น นักลงทุนต้องมาประเมินว่าผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนจะเป็นอย่างไร โดยเฉพาะหากลงทุนในช่วงวิกฤติต้องศึกษาข้อมูลและประเมินมูลค่าหุ้นให้แหลมคมที่สุด

“หุ้นเป็นการลงทุนระยะยาวที่ต้องการความเอาใจใส่ ต้องเลือกหุ้นที่อยู่รอดหนี้สินน้อย สภาพคล่องดี ราคาหุ้นลงมาเยอะ แต่ก็ต้องระวังความเสี่ยงเป็นเรื่องแรก และหากลงทุนแล้วเกิดความผิดพลาดหรือขาดทุน ก็ต้องยอมรับแล้วเดินไปข้างหน้า ด้วยการปรับพอร์ตตามข้อมูลใหม่ที่ได้รับ” ชาย แนะนำ

# เลือกลงทุนอย่างไร

สำหรับนักลงทุนมือใหม่ที่สนใจเข้ามาลงทุนหุ้นในช่วงภาวะวิกฤติ เกิดศักดิ์แนะนำว่าให้ **“วิ่งหาหุ้นปันผล”** เพราะเป็นหุ้นที่ปลอดภัยและเป็นหุ้นที่สามารถกำหนดผลตอบแทนได้ค่อนข้างชัดเจน แต่เกณฑ์การคัดเลือกหุ้นปันผลต้องเข้มข้นกว่าช่วงสภาวะปกติ

*“ต้องประเมินแล้วว่าหากเกิดวิกฤติครั้งหน้า ก็ต้องหาหุ้นที่เคยเผชิญวิกฤติในรอบที่ผ่านมา มา แต่ยังสามารถจ่ายเงินปันผลได้ เช่น ย้อนกลับไปตั้งแต่ปี 2551 ช่วงเกิดวิกฤติซับไพร์มจนถึงวันนี้ ถ้าบริษัทไหนสามารถจ่ายเงินปันผลได้ทุกปีก็น่าสนใจ สะท้อนว่ามีความแข็งแกร่งในการดำเนินธุรกิจ เพราะการที่จ่ายปันผลได้ แปลว่าทำธุรกิจแล้วมีผลกำไร เท่านั้นไม่พอต้องมีกระแสเงินสดด้วย โครงสร้างทางการเงินต้องแข็งแรง ที่สำคัญผู้บริหารต้องไม่ทอดทิ้งผู้ถือหุ้น”*

เมื่อคัดกรองหุ้นปันผลแล้ว แต่ได้หุ้นหลายตัวเกินไป เกิดศักดิ์แนะนำให้เลือกอุตสาหกรรมที่ไม่ได้รับผลกระทบจากวิกฤติ หรือได้รับผลกระทบ แต่เมื่อผ่านวิกฤติก็สามารถกลับไปดำเนินธุรกิจได้ตามปกติ ที่สำคัญเติบโตได้อย่างรวดเร็ว แต่ “ไม่ควรถือหุ้นเกิน 10 ตัว และที่สำคัญคือ พอร์ตลงทุนควรกระจายไปลงทุนในสินทรัพย์ที่หลากหลาย เช่น หุ้นไทย หุ้นต่างประเทศ ตราสารหนี้ กองทุนรวม รวมถึงสินทรัพย์ทางเลือกอื่นๆ เช่น ทองคำ”

สอดคล้องกับ **มยุรี โชวิกรานต์, CISA, AFPT™** รองกรรมการผู้จัดการฝ่าย **Smart Wealth Consulting บล.หยวนต้า (ประเทศไทย)** มองว่า **หลายต่อหลายครั้งที่นักลงทุนมือใหม่ไม่ประสบความสำเร็จ คือ การเลือกลงทุนแบบกระจุกตัว** เช่น ถึงมีหุ้นหลากหลาย แต่ก็อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน เป็นต้น

“การลงทุนกระจายไปยังสินทรัพย์ที่หลากหลาย จะขึ้นอยู่กับเป้าหมายการลงทุน ทั้งในแง่ของผลตอบแทนและความสามารถในการรับความเสี่ยง รวมถึงกรอบเวลาการลงทุน จะนำมาซึ่งการสร้างพอร์ตการลงทุนและตอบโจทย์การลงทุนในระยะยาวได้ดีขึ้น มีประสิทธิภาพมากขึ้น ความผันผวนลดลง เช่น หากต้องการสร้างพอร์ตการลงทุนที่มุ่งเน้นการเติบโตและรับความเสี่ยงได้สูง พอร์ตการลงทุนอาจประกอบด้วยหุ้น 60 - 80% ของพอร์ตทั้งหมด แต่สามารถเลือกลงทุนในหุ้นไทย หุ้นต่างประเทศ เพื่อกระจายความเสี่ยง เพราะหากตลาดหุ้นไทยไม่ดี เผชิญกับปัญหาด้านเศรษฐกิจ ก็มีตลาดหุ้นต่างประเทศที่เศรษฐกิจยังเติบโตได้แข็งแกร่ง ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงของตลาดหุ้นไทยได้”

นอกจากนี้ นักลงทุนมือใหม่ควรวางแผนการลงทุนในกรอบเวลาที่เหมาะสมและชัดเจน แผนการลงทุนระยะสั้น - กลาง - ยาว เป็นอย่างไร เพราะจะนำไปสู่กลยุทธ์การลงทุนที่สอดคล้องกับกรอบเวลาการลงทุน

**“ยังวางแผนการลงทุนในกรอบเวลาที่สั้นมากเท่าไร ความเสี่ยงที่ต้องเผชิญย่อมสูงขึ้นเท่านั้น** เพราะเหตุและปัจจัยแวดล้อม ข่าวสารข้อมูลที่เข้ามากระทบต่อหุ้นที่เลือกลงทุนมีความหลากหลาย ทำให้ต้องปรับพอร์ตหุ้นบ่อยขึ้น แต่หากวางแผนการลงทุนในกรอบระยะกลาง (1 - 3 ปี) หรือระยะยาว (3 ปีขึ้นไป) จะมองที่ภาพใหญ่มากขึ้น ย่อมลดเวลาในการติดตามพอร์ตการลงทุนลง” มยุรี อธิบาย

ด้านอภิมารณ์ ได้แนะนำเคล็ดลับการลงทุนว่าใช้วิธีการแบ่งไม้ซื้อ เช่น 3 - 4 ไม้ จากนั้นก็วางกลยุทธ์ว่าจะถอยหรือจะรับอย่างไร เช่น ดัชนีหุ้นลดลง 30 จุด ก็ซื้อไม้แรก เมื่อดัชนีหุ้นปรับลดลงต่ออีก 20 จุด ก็เข้าซื้อเป็นไม้ถัดไป นอกจากนี้ยังสามารถใช้ราคาหุ้นมากำหนดได้ เช่น ถ้าราคาหุ้นปรับลดลงมา 5 บาท ก็ซื้อไม้แรก ลดลงไปอีก 3 บาท ก็ซื้อไม้ที่สอง เป็นต้น

แต่ถ้าหุ้นที่สนใจลงทุนกำลังกลายเป็นขาขึ้น ก็ต้องใช้วิธี “ซื้อไม้เดียว” เพราะจะได้ต้นทุนในราคาต่ำ หรือหากเป็นหุ้นปันผล ถ้าซื้อได้ในราคาที่ต่ำเท่าไร หมายความว่า จะได้อัตราปันผลตอบแทนสูงมากขึ้นเท่านั้น แต่มีเงื่อนไข คือ ต้องมั่นใจว่าตลาดกำลังเปลี่ยนทิศเป็นขาขึ้นจริงๆ

# คุณสมบัติ 8 ประการของหุ้นปันผลที่ดี

**1. บริษัทเต็มใจและมีความพร้อมที่จะจ่ายเงินปันผล** โดยพิจารณาจากบริษัทที่สามารถสร้างผลกำไรได้สม่ำเสมอมั่นคง (ไม่ใช่เป็นบริษัทที่มีกำไรไม่แน่นอน ปีนี้มีกำไรมาก ปีหน้ากำไรน้อยลง ปีถัดไปขาดทุน)

ดังนั้น จึงควรพิจารณาว่าบริษัทมีผลประกอบการ มีผลกำไรมั่นคงแน่นอนเพียงใด โดยดูจากผลการดำเนินงานในอดีตว่าเป็นอย่างไร และควรดูย้อนหลัง 5 ปีขึ้นไป เพื่อดูความสม่ำเสมอของผลกำไร ว่าขึ้นๆ ลงๆ หรือไม่

**2. บริษัทดำเนินธุรกิจที่ไม่ผันผวน** เมื่อเลือกหุ้นปันผลต้องมองข้ามหุ้นกลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์ เพราะเป็นธุรกิจที่ไม่แน่นอน หากเป็นช่วงที่ธุรกิจเป็นวัฏจักรขาลง การซื้อหุ้นเพื่อรอรับปันผลไปเรื่อยๆ คงไม่เหมาะสมมากนัก เนื่องจากธุรกิจมีความผันผวนย่อมทำให้ผลการดำเนินงานมีความผันผวนตามไปด้วย

สำหรับหุ้นกลุ่มที่จ่ายปันผลสม่ำเสมอและน่าจับตามอง ได้แก่ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์, หุ้นกลุ่มธุรกิจให้บริการด้านสาธารณูปโภคพื้นฐาน เช่น น้ำประปา ไฟฟ้า

**3. บริษัทมีฐานะทางการเงินแข็งแกร่งเพียงพอที่จะจ่ายเงินปันผล** โดยพิจารณาจากโครงสร้างหนี้ว่า มีหนี้สินต่อทุนสูงเกินไปหรือไม่ และโครงสร้างหนี้เป็นหนี้ระยะสั้นหรือระยะยาว (ถ้ามีหนี้ระยะสั้นมาก ความพร้อมในการจ่ายเงินปันผลอาจจะมีน้อย)

**4. กระแสเงินสด** ซึ่งนักลงทุนรายย่อยให้ความสนใจน้อยมาก เพราะจะดูเพียงกำไรขาดทุนเป็นหลัก แต่ความจริงแล้วกระแสเงินสดมีความสำคัญที่สุด เพราะเป็นตัวบ่งชี้ว่าบริษัทมีความสามารถในการจ่ายเงินปันผลหรือไม่ โดยดูได้จากงบกระแสเงินสดว่า บริษัทนั้นๆ มีกระแสเงินสดเป็น **“บวก”** หรือ **“ลบ”**

เนื่องจากเมื่อทำธุรกิจและมีรายได้เข้ามา จะเป็นกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ซึ่งผู้บริหารของบริษัทจะไปจัดสรรเงินดังกล่าวว่าจะนำไปทำอะไรบ้าง เช่น นำไปลงทุน นำไปจ่ายหนี้ หรือเป็นเงินปันผล ดังนั้น หากกระแสเงินสด **“ติดลบ”** หากคิดจะจ่ายปันผล ก็คงต้องไปกู้เงินมาจ่ายปันผล ซึ่งไม่ใช่วิธีที่ดีนัก

**5. ราคาหุ้น** พิจารณาหุ้นที่มีค่า Beta ต่ำ หมายความว่า ความผันผวนด้านราคา จะมีไม่มากนัก ดังนั้น เมื่อลงทุนและหวังเงินปันผล ก็ไม่ต้องกังวลกับความผันผวน

**6. สภาพคล่องในการซื้อขาย** พิจารณาเลือกหุ้นปันผลที่มีมาร์เก็ตแคปขนาดใหญ่พอสมควร แต่ถ้าเป็นหุ้นที่มีมาร์เก็ตแคปน้อย ต้องเลือกหุ้นที่มีการกระจายการถือหุ้น โดยผู้ถือหุ้นรายย่อย (Free Float) มากกว่าเกณฑ์ขั้นต่ำที่ตลาดหลักทรัพย์ กำหนด

**7. Pay-out Ratio** อยู่ในเกณฑ์ที่เหมาะสม โดยอาจจะเลือกหุ้นที่มี Pay-out Ratio มากกว่า 50% ขึ้นไป เพราะเป็นระดับที่บ่งชี้ว่าบริษัทมีการดำเนินงานที่นิ่ง เพราะบริษัทใดที่อยู่ในช่วงขยายกิจการ ก็ต้องเก็บเงินเอาไว้ขยายกิจการ ทำให้ระดับการจ่ายเงินปันผลลดลงตามไปด้วย

**8. จ่ายเงินปันผลสูงกว่าระดับเงินเฟ้อ** เพราะถ้าต่ำกว่าระดับเงินเฟ้อก็ไม่มีประโยชน์ที่จะลงทุน และถ้าจะให้ดีที่สุด เงินปันผลจะต้องสูงกว่าระดับเงินเฟ้อบวกกับ อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก



# มือใหม่ควรรู้ว่า “มือเก่า” เลือกหุ้นอย่างไร

แนวความคิดคัดเลือกหุ้นในยามวิกฤติ โดยใช้วิธี **Top-Down Analysis** น่าจะตอบ โจทย์ได้ค่อนข้างดี ซึ่งมีเกณฑ์ในการคัดเลือก ดังนี้

## 1. การวิเคราะห์ภาพรวมเศรษฐกิจ

การวิเคราะห์เศรษฐกิจในยามเกิดวิกฤติโควิด แตกต่างจากวิกฤติทางการเงินที่เคยเกิดขึ้นในปี 2540 และ 2551 เพราะเป็นการเกิดจากระบบสาธารณสุขที่แพร่ระบาดอย่างรวดเร็วและรักษาได้ค่อนข้างยาก ซึ่งยังไม่มียาและวัคซีนในการรักษาโรคได้โดยตรง นำมาซึ่งมาตรการ Lockdown ปิดเมืองเพื่อจำกัดการเคลื่อนย้ายของประชาชน ผลคือ อุปสงค์และอุปทานหยุดชะงัก (Demand-Supply Shock) การหมุนเวียนของเงินและระบบเศรษฐกิจติดขัด

ทั้งนี้ การผ่อนคลายมาตรการดังกล่าวจะมีลักษณะค่อยเป็นค่อยไป ทำให้อุปสงค์ค่อยๆฟื้นตัว ขณะที่อุปทานบางอย่างไม่สามารถกลับมาผลิตได้ ทำให้ภาวะการจ้างงานหดตัว โดยไม่มีการวางแผนไว้ล่วงหน้า ภาคเอกชนขายสินค้าและบริการไม่ได้ เงินทุนหมุนเวียนตึงตัว กลายเป็นความเสี่ยงต่อความสามารถในการชำระหนี้ สถาบันการเงินเริ่มคุมเข้มขึ้น สิ่งที่ควรประเมินต่อ ได้แก่

- A. เศรษฐกิจจะชะงักกันนานขนาดไหน เพราะมีผลต่อการคัดเลือกอุตสาหกรรมในขั้นต่อไป
- B. นโยบายการเงิน การคลังของแต่ละประเทศมีการช่วยเหลืออย่างไร และมากน้อยเพียงใด เพื่อระงับไม่ให้เศรษฐกิจถดถอยมากไปกว่าที่ควรจะเป็น
- C. พัฒนาการการคิดค้นยาและวัคซีน เพราะหากค้นพบและสามารถนำมาใช้ในเชิงพาณิชย์ได้ เศรษฐกิจโลกโดยรวมจะฟื้นตัวในอัตราเร่งขึ้นได้

## 2. การคัดเลือกอุตสาหกรรมที่น่าสนใจ อาจแบ่งเป็น 2 ช่วง

- D. อุตสาหกรรมที่ได้ประโยชน์ หรือที่ได้รับผลกระทบจำกัดจากการเกิดวิกฤติ เช่น วิกฤติโควิด ทำให้พฤติกรรมผู้บริโภค ภาคเอกชนเปลี่ยนแปลง การจำกัดการเคลื่อนย้ายของประชาชนนำมาซึ่งการทำงานที่บ้าน (Work From Home) สิ่งที่มาคือ การใช้อินเทอร์เน็ตเพื่อทำงานและใช้ในการติดต่อสื่อสาร ทำให้อุตสาหกรรมสื่อสารทั้งผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ หรือผู้ให้บริการ บรอดแบนด์ ได้รับประโยชน์ หรือแอปพลิเคชันที่อำนวยความสะดวกผ่านเครื่องมือสื่อสารต่างๆ รวมถึงอุตสาหกรรมที่ให้บริการจัดส่งสินค้าและบริการ Platform E-commerce เข้ามาแทนที่การเดินทางช้อปปิ้งในห้างสรรพสินค้า สิ่งที่มาคือ กลุ่มอุตสาหกรรมเหล่านี้มีความแข็งแกร่ง (Outperform) เมื่อเทียบกับภาพรวมของตลาดหุ้น เพราะผลการดำเนินงานอาจเติบโตสวนทางกับภาพรวมเศรษฐกิจ
- E. อุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบจากวิกฤติ ผลกระทบมีทั้งทางตรงและทางอ้อม เช่น วิกฤติโควิด อุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบทางตรง ได้แก่ กลุ่มที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว หรือพึ่งพารายได้จากนักท่องเที่ยวเป็นหลัก เช่น กลุ่มสายการบิน กลุ่มสนามบิน กลุ่มโรงแรม กลุ่มโรงพยาบาลที่เน้นผู้ป่วยจากต่างประเทศ กลุ่มขนส่งทางบกและทางน้ำ เป็นต้น อุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบทางอ้อม ได้แก่ กลุ่มสถาบันการเงิน กลุ่มไฟแนนซ์ กลุ่มส่งออกอุตสาหกรรม (Supply Chain หยุดชะงัก) กลุ่มน้ำมัน (อุปสงค์การใช้ น้ำมันหดตัว) กลุ่มรับเหมาก่อสร้าง กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ เป็นต้น แนนอนว่าย่อมส่งผลกระทบต่อรายได้ ความสามารถในการทำกำไรทั้งทางตรงและทางอ้อม สภาพคล่องทางการเงินของบริษัทนั้น ราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมเหล่านี้ปรับตัวลดลง

**3. การคัดเลือกหุ้นที่น่าสนใจ** เมื่อแบ่งกรอบเวลาของการลงทุนออกเป็น 2 ช่วงใน  
ขั้นตอนที่ 2 การคัดเลือกหุ้นก็จะมีมุมมองที่คัดกรองแตกต่างกัน ดังนี้

- F. อุตสาหกรรมที่ได้ประโยชน์จากวิกฤติหรือได้รับผลกระทบจำกัด  
แนวทางในการคัดเลือกหุ้นจะใช้เกณฑ์ปกติ เช่น ประเมินจากรายได้  
การเติบโตของกำไร และ มูลค่า ที่เหมาะสม (Valuation) หุ้นใน  
อุตสาหกรรมเดียวกัน บริษัทไหนได้รับส่วนแบ่งการตลาดเพิ่มขึ้น  
ความสามารถในการขึ้นราคา ณ เวลาเกิดวิกฤติมีมากน้อยเพียงใด  
สงครามราคาผ่อนคลายลงหรือไม่ จำนวนผู้ใช้บริการจะเติบโตได้  
อย่างไร สิ่งเหล่านี้สะท้อนกลับมายังรายได้ และกำไรจากการ  
ดำเนินงาน หลังจากนั้นก็นำราคาตลาด ณ ปัจจุบัน เทียบกับ กำไรต่อ  
หุ้น (EPS) ของปีที่ประเมิน เพื่อหาว่าบริษัทไหนมี Valuation อยู่ที่  
ระดับใด รวมถึงการพิจารณา Price Performance ในช่วง 1 - 3 เดือน  
ที่เริ่มเกิดวิกฤติถึงปัจจุบัน ว่าราคาหุ้นปรับขึ้นมามากน้อยเพียงใด เพื่อ  
ประเมินว่าราคาหุ้นได้ปรับขึ้นมาสะท้อนปัจจัยบวกดังกล่าวไปหมดแล้ว  
หรือไม่ หากขึ้นมามากแล้ว Upside จากราคา ณ ปัจจุบันเริ่มจำกัด  
มากน้อยแค่ไหน
- G. อุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบหนักจากวิกฤติ แนวทางในการประเมิน  
จะแตกต่างกับอุตสาหกรรมแรก โดยควรมองหาธุรกิจที่อยู่รอดในภาวะ  
วิกฤติ เกณฑ์ในการพิจารณามีดังนี้
- I. อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เพื่อวัดระดับ  
ภาระหนี้สินทางการเงินของบริษัทว่าเสี่ยงสูงมากน้อยเพียงใด  
ยิ่งอัตราส่วนนี้สูง ยิ่งเสี่ยงมากกับสภาพคล่องทางการเงิน
  - II. อัตราส่วน EBIT ต่อดอกเบี้ยจ่าย เพื่อประเมินว่าความสามารถ  
ในการชำระดอกเบี้ยจ่ายในแต่ละรอบมีความตึงตัวมากน้อย  
เพียงใด ยิ่งอัตราส่วนนี้สูงมากเท่าไรยิ่งดี ความเสี่ยงที่จะผิดนัด  
ชำระหนี้ส่วนของดอกเบี้ยจ่ายแต่ละงวดจะลดลง



### III. กระแสเงินสดจากการดำเนินงานเป็นบวกเล็กน้อยเพียงใด ยิ่งบวกมาก ยิ่งสะท้อนถึงสายป่านทางสภาพคล่องสูง แต่หากบวกน้อยหรือติดลบอาจกลายเป็นความเสี่ยงที่จะขาดสภาพคล่องทางการเงินในระยะเวลายั่งยืน

ทั้งนี้ การประเมินอัตราส่วนทางการเงินและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานข้างต้น ต้องตั้งอยู่บนสมมติฐานของผลกระทบจากวิกฤติโดยตรงไปตรงมา เพื่อประเมินถึงความเสี่ยงด้านสภาพคล่องทางการเงิน หากมีความเสี่ยงที่ต่ำหรือบริษัทมีเป้าหมายและสายป่านทางการเงินที่ยาว ถัดไปจึงพิจารณา Valuation เช่น Price to Book Value (P/BV) ณ ขณะนั้นต่ำกว่า 1 เท่า น้อยเพียงใด อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield) อยู่ในระดับที่ดีหรือไม่ หรือในภาวะวิกฤติยังสามารถจ่ายเงินปันผลได้ และ Price to EPS (PER) ไกลเคียงหรือต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลมากน้อยแค่ไหน

อย่างไรก็ตาม เมื่อเลือกหุ้นที่น่าสนใจลงทุนได้แล้ว สิ่งที่ต้องคอยติดตามคือ หากราคาหุ้นดีดตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง ด้วย Sentiment ของตลาดหุ้นโดยรวม ขณะที่ปัจจัยพื้นฐานของหุ้นยังอยู่ในกรอบสมมติฐาน การประเมิน Valuation ของราคาหุ้นในแง่ของ PER และ/หรือ PBV ขึ้นไปมากเกินไประดับความเหมาะสมแล้วหรือไม่ หากเกินระดับความเหมาะสมโดยที่ปัจจัยพื้นฐานยังไม่ได้เปลี่ยนแปลงไปจากภาวะวิกฤติมากนัก อาจเป็นการส่งสัญญาณให้ต้องพิจารณาหาจังหวะขายทำกำไร เพราะยิ่งภาวะวิกฤติลากยาวนานเท่าไร ความเสี่ยงที่มีผลกระทบต่อโครงสร้างเศรษฐกิจหรืออุตสาหกรรมนั้นยิ่งมากขึ้นเกินกว่าที่ประเมินเอาไว้ได้

**มยุรี ไชวุกรานต์, CISA, AFPT™**  
**รองกรรมการผู้จัดการฝ่าย Smart Wealth Consulting**  
**บล.หยวนต้า (ประเทศไทย)**



ไม่เพียงแค่นักลงทุนระยะยาวเท่านั้นที่สามารถลงทุนได้ในช่วงภาวะวิกฤติ อภา  
ภรณ์ กล่าวว่่านักลงทุนสไตล์เทรดดิ้งก็ลงทุนได้ **“ยิ่งช่วงตลาดผันผวนยิ่งน่าสนใจ  
สำหรับการเทรดดิ้ง เพราะสามารถเล่นรอบ เพื่อเก็งกำไรรอบสั้นๆ ได้”**

คำแนะนำสำหรับการเทรดดิ้ง คือ ต้องดูหุ้นที่ High Beta ในช่วงขาขึ้น นั่นคือ หุ้น  
ที่มีโอกาสรีバวนได้เร็วกว่าตลาดโดยรวม **“ถ้าประเมินว่าวิกฤติกำลังจะจบ นักลงทุน  
ต้องไปดูสถิติว่าช่วงก่อนหน้านั้น มีหุ้นตัวไหนที่มีปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่ง แต่ราคาปรับ  
ลดลงอย่างมาก แต่เมื่อสถานการณ์คลี่คลาย ราคาหุ้นเหล่านี้จะรีบาวขึ้นอย่าง  
รวดเร็ว”** อภาภรณ์ กล่าว

**ธนวัฒน์ ปัจฉิมกุล ผู้อำนวยการบริหาร บล.ดีบีเอส วิคเคอร์ส (ประเทศไทย)**  
เสริมว่า การเริ่มต้นลงทุนที่ถูกสมควรเริ่มต้นที่วัตถุประสงค์การลงทุนของตัวเองก่อน  
เพื่อสร้างความยั่งยืนของพอร์ตลงทุน สำหรับนักลงทุนที่อายุไม่มากนัก สามารถรับ  
ความเสี่ยงได้มากอาจลงทุนหุ้นในสัดส่วนที่สูงได้ แต่นักลงทุนที่อายุมากกว่า ต้องการ  
เก็บเงินเพื่อเกษียณอายุ อาจรับความผันผวนของพอร์ตลงทุนได้ไม่มาก ซึ่งกลุ่มนี้อาจ  
ลงทุนหุ้นในสัดส่วนที่ไม่สูงมาก เช่น 20 - 30% ของพอร์ตลงทุน เป็นต้น

ในขณะที่การลงทุนในหุ้นก็ไม่จำกัดว่าต้องเป็นหุ้นไทย สามารถลงทุนในหุ้น  
ต่างประเทศได้ ซึ่งอาจลงทุนผ่านพอร์ตของตัวเอง หรือซื้อกองทุนหุ้นต่างประเทศ ถือ  
เป็นการเพิ่มโอกาสและกระจายความเสี่ยงให้กับพอร์ตลงทุนอีกด้วย

สำหรับสินทรัพย์อื่นๆ เช่น ตราสารหนี้ ซึ่งสามารถลงทุนผ่านกองทุนรวมได้ และ  
สามารถลงทุนในตราสารหนี้ต่างประเทศได้อีกด้วย กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์  
ประเภท REITs ก็เป็นตัวเลือกที่น่าสนใจ เพราะให้อัตราปันผลที่สูง แต่นักลงทุนต้องเข้า  
ใจความเสี่ยงด้วย

**“ปัจจุบันนี้กองทุนรวมในไทยก็ไปลงทุนใน REITs ต่างประเทศ ซึ่งมีอุตสาหกรรม  
ย่อยของ REITs ที่อยู่ในสถานการณ์ที่แตกต่างกัน ด้วยผลกระทบของโรคระบาด เช่น  
REITs กลุ่มโรงแรมอาจยังดูแนวโน้มไม่ดีเมื่อเทียบกับ REITs กลุ่มโลจิสติกส์ เป็นต้น”**  
ธนวัฒน์ อธิบาย

# ปรับพอร์ต เอาตัว (ให้) รอด

ปฏิเสธไม่ได้ว่าเมื่อเกิดวิกฤติ ทางออกสำคัญประการหนึ่งเพื่อลดความสูญเสีย คือ การปรับพอร์ต ประเด็นนี้ ธนวัฒน์ แนะนำว่า**ควรปรับพอร์ตการลงทุน โดยเน้นการเลือกลงทุนมากขึ้น** เหตุผลสำคัญ คือ เห็นได้ว่าสถานการณ์การระบาดของเชื้อไวรัสโควิด-19 กระทบเศรษฐกิจอย่างรุนแรงไปทั่วโลก ซึ่งประเทศที่มีอัตราการเติบโตต่ำจะพลิกเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย ในขณะที่ประเทศที่มีอัตราการเติบโตสูงจะเติบโตต่ำลงมาก

เหตุผลที่ต้องเลือกลงทุน เพราะผลกระทบในแต่ละอุตสาหกรรมมีความรุนแรงมากน้อยแตกต่างกัน เช่น อุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบหนักในช่วงสั้นๆ ธุรกิจไม่สามารถปรับตัวได้ทันต่อสถานการณ์ หรือบางบริษัทมีรายได้ปรับลดลงและส่งผลกระทบต่อสถานะทางการเงิน

เมื่อธุรกิจซบเซาหรือสะดุดหยุดลง รายได้ก็หายไป ในขณะที่ต้นทุนยังเท่าเดิม ทำให้เกิดปัญหาด้านสภาพคล่องของกิจการ นอกจากนี้ตลาดการเงินที่เคยคล่องตัว การกู้ยืมทำได้ไม่ยากนัก ก็เริ่มฝืดขึ้น เพราะผู้ปล่อยกู้ก็ระวังมากขึ้นกว่าเดิมหรือต้องการถือเงินสดเพื่อรอดูสถานการณ์ ส่วนผู้ประกอบการที่มีฐานะการเงินแข็งแกร่งก็อาจทนได้เป็นเวลาหลายเดือน แต่สำหรับผู้ประกอบการที่มีฐานะการเงินอ่อนแอ สภาพคล่อง ก็อาจจำเป็นต้องปิดตัวลง

ธนวัฒน์ แนะนำว่า การปรับพอร์ตหุ้น จำเป็นต้องดูแนวโน้มหลักของหุ้นที่เป็นเป้าหมายการลงทุน คือ การอยู่รอดของกิจการและการฟื้นตัวหลังโรคระบาด ซึ่งแน่นอนว่าบริษัทบางกลุ่มอาจได้รับความช่วยเหลือจากทางภาครัฐเพื่อให้ธุรกิจอยู่รอดต่อไปได้ในช่วงวิกฤติ แต่การฟื้นตัวหลังโรคระบาดก็อาจไม่เร็วอย่างที่นักลงทุนบางส่วนคาดการณ์ ทำให้การตั้งสมมติฐานว่าธุรกิจจะฟื้นตัวได้เร็วสู่ภาวะปกติได้ภายในเวลาไม่กี่ไตรมาสอาจเป็นมุมมองที่ดีเกินไป กลุ่มสถาบันการเงินก็อาจได้รับผลกระทบในระยะต่อมาหลังการฟื้นตัว เพราะหนี้ด้อยคุณภาพที่เพิ่มขึ้น การท่องเที่ยวก็อาจไม่ฟื้นตัวเร็วนัก เพราะผู้คนจำนวนมากตกงานและฐานะการเงินแย่งกว่าในช่วงที่เศรษฐกิจยังขยายตัวได้ดี

“การปรับพอร์ตหุ้น ควรให้นำหนักกับ**ฐานะการเงินของกิจการที่แข็งแกร่ง**เป็นอันดับแรก ตามมาด้วย**แนวโน้มการฟื้นตัวของกิจการ** ซึ่งเชื่อว่ารัฐบาลในแต่ละประเทศรวมทั้งไทยด้วย มีการออกมาตรการหนุนเศรษฐกิจ และกระตุ้นการใช้จ่ายเพื่อเร่งการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในระยะต่อไป โดยธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานต่างๆ น่าจะเป็นกลุ่มที่ได้ประโยชน์ กลุ่มธุรกิจโลจิสติกส์ และ e-commerce ก็จะได้ประโยชน์จากพฤติกรรมของผู้บริโภคที่เปลี่ยนไปในช่วงโรคระบาด เป็นต้น และคาดว่า จะได้เห็นการควบรวมกิจการมากขึ้นหลังเศรษฐกิจส่งสัญญาณฟื้นตัว”

## เมื่อตลาดเป็นใจ

นักลงทุนอาจ **“ซื้อ”** หุ้นเป็น และได้ราคาที่ดี แต่เมื่อถึงเวลา **“ขาย”** กลับล้มเหลว ทั้งๆ ที่การซื้อและขายหุ้นอย่างเหมาะสม เป็นวิธีการทำกำไรที่สำคัญสำหรับนักลงทุนที่คาดหวังผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นจากส่วนเกินราคา (Capital Gain) แต่ที่ผ่านมายังได้ยินประโยค “จะขายหุ้นเมื่อไหร่ดี” อยู่บ่อยๆ สะท้อนให้เห็นว่ายังมีนักลงทุนที่เก่งแค่ **“ซื้อ”** แต่ตอน **“ขาย”** กลับไม่สามารถหาราคาที่เหมาะสมและจับจังหวะเวลาได้

ดังนั้น การขายหุ้นที่ดีต้องประกอบไปด้วย **“ราคาและเวลาที่เหมาะสม”** เพื่อให้แน่ใจว่า จะสามารถเก็บรักษาผลกำไรและช่วยลดโอกาสการสูญเสียลงได้

1. นักลงทุนควร **“ขาย”** เมื่อวิเคราะห์แล้วว่า**ปัจจัยพื้นฐานหุ้นนั้นๆ เริ่มมีอาการไม่ค่อยดี** เช่น ผู้บริหารออกมายอมรับว่าผลประกอบการลดลง การแข่งขันรุนแรงขึ้น และมีโอกาสแพ้ หรือราคาหุ้นสูงขึ้นกว่ามูลค่าที่แท้จริง โดยไม่มีเหตุผลมารองรับ

แน่นอนว่า การวิเคราะห์หุ้นต้องพึ่งพาการศึกษาข้อมูลด้วยตัวเอง และเมื่อคุณละเอียดและประเมินว่าหุ้นที่ถืออยู่ควร **“ขาย”** ก็ต้องยอมรับกับความสูญเสีย เพราะผล **“ขาดทุน”** จากปัจจัยพื้นฐานที่แท้จริง แต่อาจจะไม่เสียใจเท่ากับการตัดสินใจผ่านอารมณ์

อย่าลืมว่าเมื่อไหร่ที่มีการเปลี่ยนแปลงทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะทำให้ราคาหุ้นปรับลดลงได้ ซึ่งเป็นเรื่องที่ไม่ค่อยดีสำหรับนักลงทุนที่ตัดสินใจขายไม่เป็น

2. นักลงทุนควร **“ขาย” เมื่อราคาหุ้นวิ่งขึ้นอย่างรวดเร็วแบบไร้เหตุผล** เพราะโดยธรรมชาติแล้วอะไรที่ขึ้นสูงๆ และรวดเร็ว เวลาตกจะเป็นไปอย่างรวดเร็วเช่นกัน ผลอาจจะตกเร็วกว่าขึ้น โดยสาเหตุที่ขายไม่เป็น เพราะไม่มีการวางแผนเกี่ยวกับการตัดขาดทุน หรือ Stop Loss ซึ่งว่ากันว่า ขายหุ้นแล้วกำไรนั้นไม่ยาก แต่จะยากในกรณีที่ซื้อแล้ว และเมื่อราคาหุ้นลดลงต่ำกว่าราคาที่ซื้อ แต่ไม่ยอมขาย พุดง่าย ๆ คือ ขายขาดทุนไม่เป็น ดังนั้นเวลาลงทุนในหุ้น นักลงทุนจะต้องมีจุด Stop Loss ที่ตั้งเป้าไว้ทุกครั้ง

กรณีถ้าเป็นนักลงทุนเทรดดิ้ง อากาศรณแนะนำว่าอาจใช้เส้นค่าเฉลี่ย 10 วัน คือ เมื่อซื้อหุ้นไปแล้ว ถ้าราคาหุ้นหลุดเส้นค่าเฉลี่ย 10 วันก็ต้อง Stop Loss หรืออาจใช้วิธี ถ้าราคาหุ้นปรับลดลงจากราคาซื้อ 3% ก็ต้อง Stop Loss หรือถ้าราคาปรับลดลง 5% ก็ขายหุ้นออกทั้งหมด เป็นต้น

สำหรับนักลงทุนระยะยาว ต้องมีจุด Stop Loss เหมือนกัน เช่น ถ้าโครงสร้างการดำเนินธุรกิจของบริษัทเปลี่ยนแปลง โครงสร้างอุตสาหกรรมนั้นเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางที่แย่ง หรือผู้บริหารถูกตรวจสอบว่าไม่โปร่งใส และถูกลงโทษจากสำนักงาน ก.ล.ต. หรือมีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้บริหาร และโครงสร้างผู้ถือหุ้นในทางที่น่ากังวลใจ เป็นต้น

3. นักลงทุนควร **“ขาย” เมื่อราคาหุ้นอยู่เหนือมูลค่าที่แท้จริง** โดยมูลค่าหุ้นมีความสัมพันธ์โดยตรงกับกระแสเงินสดของบริษัท แนนอนว่าการประเมินมูลค่าหุ้นในอนาคต ไม่มีอะไรถูกต้องแม่นยำ 100% ด้วยเหตุนี้ นักลงทุนจึงต้องลงทุนด้วยกลยุทธ์ Margin of Safety หมายความว่า การลงทุนด้วยการดูที่มูลค่าที่แท้จริงของบริษัทนั้นๆ ว่ามีค่าเป็นเท่าไรต่อหุ้น หากสามารถซื้อหุ้นได้ถูกกว่ามูลค่าที่แท้จริง ย่อมมีความปลอดภัยมากขึ้น

สรุปแล้ว นักลงทุนไม่ควรให้อารมณ์ความรู้สึกมาอิทธิพลต่อการ “ขาย” ควรมุ่งเน้นไปที่การประเมินมูลค่าและราคา เพราะ **“จุดสำคัญที่ทำกำไร คือ จุดในการขาย”**

# จิตวิทยาการลงทุน

## ความเชื่อ (Mindset) ต่อการลงทุนของนักลงทุนมือใหม่

ต้องยอมรับว่าที่ผ่านมา มีนักลงทุนหน้าใหม่เข้าสู่สนามการลงทุนในตลาดหุ้นมากมาย บ้างก็ประสบความสำเร็จ บ้างก็ยังหาแนวทางของตนเองไม่เจอ แม้ว่าจะศึกษาแนวทางการลงทุนจากตำรา หรือเข้าอบรมหลักสูตรการลงทุน โดยคาดหวังว่าเมื่อติดอาวุธครบแล้ว จะทำให้ประสบความสำเร็จในโลกแห่งการลงทุน จริงอยู่ที่มีนักลงทุนที่ประสบความสำเร็จได้ในระยะเวลาอันสั้น แต่นั่นเป็นผลมาจากการทำงานหนัก ลงมือศึกษาอย่างจริงจัง เรียนรู้จากข้อผิดพลาดที่เกิดขึ้น และหาทางแก้ไขข้อผิดพลาดนั้น ไม่ให้เกิดซ้ำอีก จนประสบความสำเร็จได้อย่างสวยงาม

นอกจากนี้ นักลงทุนอีกกลุ่มที่ประสบความสำเร็จจากการเริ่มต้นลงทุนในช่วงวิกฤติ โดยหากลงทุนในช่วงปี 2551 - 2553 ซึ่งเป็นช่วงเกิดวิกฤติซับไพร์ม และธนาคารกลางสหรัฐอเมริกา (เฟด) ได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอย่างต่อเนื่อง พร้อมกับอัดฉีดสภาพคล่องเข้าสู่ระบบการเงินผ่านโครงการ Quantitative Easing (QE)

ผลการใช้มาตรการต่างๆ เพื่อกอบกู้วิกฤติ ส่งผลให้ดัชนีหุ้นไทยปรับขึ้นจากระดับต่ำสุดที่ 380 จุด ทำระดับสูงสุดที่ประมาณ 1,852 จุด ณ วันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2561 และถึงแม้ว่าตลาดหุ้นไทยจะได้รับผลกระทบจากวิกฤติเชื้อไวรัสโควิด-19 แต่นักลงทุนที่ลงทุนมาตั้งแต่วิกฤติซับไพร์ม ปัจจุบันพอร์ตลงทุนจะได้รับผลกระทบเพียงเล็กน้อย แม้ว่าจะปรับลดลงไปบ้าง

สำหรับนักลงทุนที่เพิ่งเข้ามาเริ่มลงทุนในช่วง 2 - 3 ปีที่ผ่านมา พอร์ตลงทุนอาจได้รับผลกระทบมากพอสมควร จนหลายคนอาจบ่นว่าการลงทุนไม่ใช่เรื่องง่ายเลย ถึงแม้จะเตรียมตัวมาดี แต่ผลลัพธ์อาจไม่สวยหรูตามแผนที่วางเอาไว้

อย่างไรก็ตาม เชื่อว่าโอกาสมืออยู่รอบตัว อยู่ที่ว่าจะคว้าไว้ได้สำเร็จหรือไม่ จุดสำคัญ คือ ต้องเตรียมความพร้อมไว้เสมอ เมื่อโอกาสมาต้องคว้าไว้ไม่ให้หลุดมือ ดังนั้น ต้องกลับมามองว่าได้ลงแรงกายและแรงใจไปกับเรื่องของการลงทุนมากน้อยเพียงใด ดังนั้น ความเชื่อ (Mindset) ของนักลงทุนมือใหม่ที่อาจทำให้ไปไม่ถึงเป้าหมายอย่างที่คาดหวังไว้ ด้วยเหตุผลดังนี้

## 1. มองเหรียญด้านเดียว

ทุกครั้งที่เราวางแผนการลงทุนให้กับลูกค้า ไม่ว่าจะ เป็นมือใหม่หรือมือเก่ามีประสบการณ์การลงทุน จะเริ่มด้วยความสามารถในการรับความเสี่ยง เช่น หากมีเงิน 100 บาท เงินหายไปเท่าไรถึงทำให้เริ่มรู้สึกไม่สบายใจ ส่วนใหญ่มักตอบว่า 15 - 20 บาท เป็นระดับที่รับได้ แต่หากลองใส่ตัวเลขเป็นเงินลงทุน 5 ล้านบาท ขาดทุนไปสัก 7 แสนบาท - 1 ล้านบาท อาจเริ่มหายใจไม่ทั่วท้อง ทั้งๆ ที่ระดับความเสียหายเป็นระดับเดียวกับช่วงที่ลงทุนด้วยเงิน 100 บาท ยิ่งพอร์ตลงทุนจำนวน 10 ล้านบาท ด้วยระดับความเสียหายที่เท่ากัน ยิ่งไม่สบายใจมากขึ้น

นักลงทุนมือใหม่หรือมือเก่าที่ยังหาแนวทางการลงทุนของตนเองยังไม่พบ เมื่อเจอคำถามลักษณะนี้จะเริ่มเข้าใจมากขึ้นว่า จริงๆ แล้วความสามารถในการรับความเสี่ยงจะพุ่งมาด้วยความรู้สึกของตัวเลขนั้นๆ ด้วยเช่นกัน ตราบใดที่ “มองเหรียญด้านเดียว คือ กำไร” จะวางแผนการลงทุนที่เสี่ยงเกินความจำเป็นและเกินความสามารถที่รับได้ ท้ายที่สุด ผลจะสะท้อนกลับมาถึงผลตอบแทนของพอร์ตลงทุนโดยรวมที่ไปไม่ถึงเป้าหมาย

## 2. ลงทุนตามความเชื่อ แต่ไม่ประเมินถึงความเหมาะสม

นักลงทุนรุ่นใหม่จะอ่านหนังสือมาก ท่องโลกอินเทอร์เน็ตเพื่อหามุมมองด้านการลงทุนที่หลากหลาย แม้กระทั่งการอบรมแนวการลงทุนใหม่ๆ บนความเชื่อว่าเมื่อมีความรู้ที่มากเท่าไร เข้าใจหลักคิดการลงทุนที่กูรูต่างๆ เลือกใช้ และหากนำมาปรับให้เข้ากับเป้าหมายการลงทุนและความสามารถในการรับความเสี่ยงของตนเองได้ ย่อมเป็นสิ่งที่ดี และช่วยให้ไปถึงเป้าหมายได้ง่ายและเร็วขึ้น

แต่ข้อจำกัดอยู่ตรงที่ **“การประยุกต์ใช้ให้เข้ากับตัวเอง”** กลับถูกมองข้ามไป หรือด้วยการขาดประสบการณ์ด้านการลงทุน ทำให้การลอกเลียนแบบเป็นสิ่งที่ทำได้ง่ายที่สุด ปฏิเสธไม่ได้ว่าการนำรูปแบบการลงทุนของผู้ประสบความสำเร็จมาปรับใช้เป็นสิ่งที่ดี แต่ทำได้ไม่ 100% ดังนั้น นักลงทุนมือใหม่ควรหมั่นเรียนรู้จากข้อผิดพลาดของตัวเอง เพื่อหาทางแก้ไขและปรับกระบวนการลงทุนให้เหมาะสม

### 3. การลงทุนบนความยึดติดกับแนวคิดของตัวเอง

นักลงทุนมือใหม่มักเลือกเชื่อข้อมูลเฉพาะที่ตรงกับแนวความคิดของตัวเอง สิ่งก็ตามมาคือ การมอง การวิเคราะห์ที่อาจไม่รอบด้าน อาจตกหล่นบางประเด็นไปที่เป็นสาระสำคัญของการตัดสินใจ ผลที่ตามมา คือ จุดอ่อนของการลงทุนจะไม่ได้รับการแก้ไข

### 4. อ่าน ฟัง หลากหลาย จนทำให้เราเปลี่ยนจุดยืนไปตามข้อมูล

นักลงทุนมือใหม่อาจขาดการนำข้อมูล ความเห็นที่เข้ามา ณ ขณะใดขณะหนึ่ง มาวิเคราะห์และทดสอบความแม่นยำ ทำให้แนวคิดการลงทุนโอนเอนไปตามข้อมูลข่าวสารนั้น สิ่งก็ตามมาคือ แผนการลงทุนที่วางไว้จะถูกปรับเปลี่ยนอยู่ตลอดเวลาจนไม่สามารถเดินหน้าได้ตามเป้าหมายที่วางไว้

### 5. วงจรของจิตวิทยาการลงทุน

ไม่ว่าจะเป็นการลงทุนในช่วงปกติหรือช่วงวิกฤติ หลุมพรางของจิตวิทยาการลงทุนมักเกิดขึ้นได้เสมอ ยิ่งเกาะติดข่าวสารการลงทุน รวมถึงสไตล์ การลงทุนที่มองกรอบเวลาที่ระยะสั้นมากเท่าไร โอกาสตกหลุมพรางย่อมมีมากขึ้น ซึ่ง การตัดสินใจซื้อหรือขายด้วยอารมณ์มากกว่าการวิเคราะห์ในเชิงเหตุและผล ทำให้ผลของการตัดสินใจเกิดข้อผิดพลาด

มยุรี ไชวภิรานต์, CISA, AFPT™  
รองกรรมการผู้จัดการฝ่าย Smart Wealth Consulting  
บล.หยวนต้า (ประเทศไทย)

