



เลขาธิการ สมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์

ทำอย่างไรใกล้ 26 ก.พ.

ตลาดหุ้นไทย วนเวียนในกรอบ 680-750 จุด มาแล้ว 4 เดือน และกระแสล่าสุดที่ได้วันลงมารอบล่างที่ 680 จุด ก็ได้สร้างความหวาดเสียวให้กับคุณๆ ผู้มีหุ้นมากกว่าครั้งก่อนๆ เนื่องจากปัจจัยลบสารพัดตัว D กำลังทำงานอย่างเข้มข้น (ผมเคยเขียนแจกแจง จับตา...สารพัด D ไว้เมื่อ 18 ธ.ค. 2552 ลองค้นอ่านได้ใน www.saa-thai.org) โดยเฉพาะอย่างยิ่งตัว D สำคัญๆ คือ

- **Daeng (แดง)** ขณะนี้ทุกคนหายใจเข้าออกเป็นวันที่ 26 ก.พ. ซึ่งเป็นกำหนดวันที่ศาลฎีกาจะอ่านคำตัดสินคดีขอให้ทรัพย์สิน 7.6 หมื่นล้านบาท ของคุณทักษิณตกเป็นของแผ่นดิน

กำหนดวันนี้ ถือเป็นวันที่สำคัญมากๆ ของทุกฝ่าย ทั้งคุณทักษิณ ทั้งฝ่ายเสื้อแดง ฝ่ายรัฐ ฝ่ายคนไม่ชอบคุณทักษิณ ฝ่ายผู้ไม่ฝักใฝ่ฝ่ายใด รวมถึงนักลงทุน นักธุรกิจ เพราะมูลค่าทรัพย์สินสูงมาก และมีโอกาสบ้างที่อาจเกิดเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิด (หรือคาดคิด แต่ไม่ชอบก็ตาม)

อย่างไรก็ตาม ผมก็ยังหวังว่าโอกาสเกิดเรื่องรุนแรงยังมีความน่าจะเป็นน้อย แต่ถ้าเกิดขึ้นก็คงเป็นเรื่องที่ถล่มเศรษฐกิจและตลาดหุ้นไทยลึกอีกครั้ง

เรื่องที่รุนแรงนั้นผมมิได้หมายความว่าเพียงกรณีการปะทะจลาจลนองเลือด หรือการยึดอำนาจรัฐประหารเท่านั้น แต่กรณีการยึดหรือวินาศกรรมสาธารณูปโภค เช่น น้ำไฟ โทรศัพท์ ถนนท่าเรือ สนามบิน ก็ถือเป็นเรื่องรุนแรง และหวังว่าคงไม่เกิดขึ้น เพราะดูจากท่าทีภาครัฐและองค์กรต่างๆ ตื่นตัวกับเรื่องวันที่ 26 ก.พ. มากๆ จึงน่าจะปกป้องได้ทัน

- **Debt** หรือหนี้สาธารณะของหลายๆ ประเทศ โดยเฉพาะกรีซ ก็กำลังเป็นที่วิตกว่าจะแก้ไขหนี้สาธารณะที่มีสูงถึง 112% ของ GDP ขณะที่มีการขาดดุลการคลังสูงถึง 12.7% ของ GDP ได้อย่างไร

แนวทางแก้ไขก็ไม่ใช่ง่าย สำหรับประเทศที่ถดถอยเข้าไปในวังวนหนี้สูงพ่วงขาดดุลสูงเช่นนี้ การลดงบขาดดุลก็มีผลกระทบต่อเศรษฐกิจที่มีสภาพเปราะบางอยู่แล้ว ขณะที่การขอความช่วยเหลือจากกลุ่มยุโรป แม้มีโอกาส แต่คงต้องรอดูรายละเอียด แต่นั่นก็เป็นเพียงการแก้ปัญหาการเงินเฉพาะหน้า โดยที่ไม่ได้ทำ

ให้การระเหิมหาคาลลดหายไปไหน งานนี้คงต้องแก้กันยาวครับ

ก่อนหน้าก็มีรัฐดูไบ ประเทศไอร์แลนด์ ที่สะดุดปัญหาหนีไปแล้ว ส่วนที่กำลังโจษจันกันทั่วโลกด้วยความเป็นห่วงหลายประเทศ จนจับชื่อย่อมารวมกลุ่มให้ท่องชื่อ่ายเป็น PIIGS คือ โปรตุเกส อิตาลี ไอร์แลนด์ กรีซ (โดนไปแล้ว) และสเปน

ที่จริงมีอีกบางประเทศที่หนีเยอะ แต่อาศัยฟอร์มดีจึงยังไม่เป็นเป้าหมายแรกๆ เช่น ญี่ปุ่นหนี้สาธารณะเกือบ 200% ขณะที่สหรัฐเองก็ประเมินกันว่า หนีอยู่ในระดับกว่า 80% แล้ว เป็นต้น

สรุปแล้วตัว D.Debt ยังเจ็บเหน็บชายโครงของตลาดหุ้นได้เป็นช่วงๆ ในปีนี้ต่อไป

- **Direct Investment** ผลกระทบอันเนื่องจากสภาพการเมืองที่มองไม่ออก ปัญหาบาทขาดค่าและสิ่งแวดล้อมที่ต้องใช้เวลาอีกประมาณ 10 เดือน ทำให้นักธุรกิจหลายๆ ประเทศผู้มาลงทุนมีโอกาสหันรีหันขวางว่าจะไปทางประเทศไหนแทน ขณะที่หลายประเทศรอบๆ ตัวเรา กวาดต้อน Direct Investment ไม่ได้สบายๆ ด้วยสภาพการเมืองดีกว่า ภาษีนิติบุคคลและการส่งเสริมดีกว่า เช่น จีน มาเลเซีย เวียดนาม (ที่ลดค่าเงิน **Dong** ซ้ำๆ หลายครั้ง ค่าแรงเชิงเปรียบเทียบจึงยิ่งลดต่ำลง สภาพคล้ายๆ ไทยยุค 2527 ก่อนจะกวาด Direct Investment เข้าประเทศอย่างล้นหลาม)

แค่ 3D ก็น่าจะทำให้หุ้นไทยมีโอกาสเหวี่ยงลงใกล้ 680 จุด ได้หลายหน แต่หากเรื่องการเมืองโชคไม่ดี ทำให้ Index ลงต่ำกว่าระดับแนวรับใหม่ 666 จุด ในทาง Technical จะเป็นการตกจากกรอบ SIDEWAYS กว้าง 80 จุด หรือรูป Double Top ปกติแล้วแรงกระแทกซ้ำจากแนวรับ 666 จุด จะใกล้ถึง 80 จุด หรือไปแถว 586 จุดด้วยซ้ำไป ยกเว้นปาฏิหาริย์ เกิดข่าวดีสวนขึ้นมาเกินคาด (ดูกราฟพิิก)

แต่ตัวแปรเรื่องการเมืองนั้น ขณะนี้ยังคงคาดการณ์ได้ยากมาก และมีโอกาสเกิดได้หลายแนวทาง เหมือนหยิบเหรียญดอลลาร์มา 2 เหรียญ บันทัดก้อยพร้อมกัน 2 เหรียญ มีโอกาส 25% ที่จะออกหัวพร้อมกัน 2 เหรียญ สมมติเป็นกรณีเหตุการณ์เจ็บสงบ (โอกาสส่วนน้อย)

ออกกลาง คือหัวเหรียญหนึ่ง ก้อยเหรียญหนึ่ง มีโอกาสมาก



สุดคือ ครั้งหนึ่ง ในที่นี้สมมติเป็นกรณีเกิดการประท้วงชุมนุม แต่ไม่จลาจลนองเลือดหรือรุนแรง

และกรณีออกก้อยทั้งคู่ (โอกาสน้อย คือประมาณ 25%) สมมติเป็นกรณีเกิดเหตุรุนแรง

ล่าสุดนี้ คนส่วนใหญ่และภาครัฐทายว่าน่าจะออกกลาง ขณะที่โอกาสที่จะเกิดเหตุรุนแรง (จลาจล วินาศกรรม ยึดสาธารณูปโภค หรือรัฐประหาร) เหมือนโอกาสออกก้อยทั้งคู่ มีโอกาสน้อย แต่เพื่อความไม่ประมาท บรรดาบลจ. องค์กรต่างๆ ภาครัฐจึงต้องเตรียมการเผื่อกรณีออกก้อย 2 เหยี่ยว

การลงทุนก็ต้องใช้การทยอยช้อนกลับตามระดับดัชนีที่เชื่อว่าจะทยอยเหตุการณ์ผิด

ผมเคยแนะนำให้มี Port เพียง 40% ที่ระดับ 700 จุด และลดลงเรื่อยๆ จนเหลือ 30% ที่ระดับ 750 จุด (ตามบทความ "จำเลยไม่เหมาะกับช่วงนี้" ดูน้อยหลังใน www.saa-thai.org)

เมื่อหุ้นไหลลงต่อเนื่องแล้วกว่า 50 จุด จนต่ำกว่า 700 จุด ก็น่าจะทยอยรับกลับมาเป็น 35-40% และเมื่อใกล้ 26 ก.พ. หุ้นอาจจะลงไป 670-680 จุด หรือลึกกว่านั้นก็ตาม

● **Dividend และ Dokbia (ดอกเบีย)** เป็นตัวชี้วัดความยั่งยืนในการลงทุนหุ้นได้เป็นอย่างดี

ที่ระดับ 700 จุด นั้นระดับของ Dividend Yield หุ้นเฉลี่ยทั้งตลาดอยู่ที่ประมาณ 3.9% เทียบกับพันธบัตรรัฐบาลที่กำลัง

จะออกแสนล้านบาท อายุ 6 ปี คาดว่าดอกเบียน่าจะอยู่ประมาณ 4.3% เนื่องจาก รมว.คลัง บอกแล้วว่าน่าจะสูงกว่าที่ชายประชาชนครั้งก่อน เพราะอายุยาวกว่า และเพื่อให้ทักษิณ ดอกเบีย ณ ที่จ่ายแล้วได้เท่ากับอัตราอ้างอิงที่ขณะนี้อายุ 6 ปี อยู่ที่ประมาณ 3.6%

และหากเทียบบรรดาหุ้นกู้เอกชนอายุ 5 ปี หาดอกเบียเกิน 5% ได้มากมายหลายบริษัท

เทียบแล้ว Dividend Yield ที่ 700 จุด ยังไม่ช่วยวนพอ และยากที่จะบอกว่า หุ้นจะได้ Capital Gain ด้วย เพราะได้ขึ้นมา มากแล้วในปี 2552 ขณะที่ปัจจัยเสี่ยงมีมากมาย

แต่หากระดับ SET Index ลดลงบ้าง อัตรา Dividend Yield ก็จะมีดังนี้

+ ที่ 675 จุด	Dividend Yield	4.0%
+ ที่ 650 จุด	Dividend Yield	4.2%
+ ที่ 625 จุด	Dividend Yield	4.4%
+ ที่ 600 จุด	Dividend Yield	4.6%

● **ทยอยซื้อหุ้นอะไรดี** ช่วงที่ตลาดหุ้นต่ำทำ SIDEWATS 680-750 จุด ในกรอบ 2-3 เดือน และมีกรอบยาวที่ 625-845 จุด (ตามผลสำรวจที่ผ่านมา) แสดงว่าปีนี้หวัง Capital Gain ได้น้อย การเกาะหุ้นธุรกิจมีปันผลหนักจึงเป็นทางออกหนึ่งที่ช่วยให้ได้ปันผลดีๆ เกินดอกเบียหุ้นกู้และพันธบัตร นอกจากนี้ ธุรกิจพลังงานก็มีโอกาสพึ่งพาปัจจัยภายนอกประเทศคือ ราคาตลาดโลก เพื่อลดการกระจุกตัวอยู่กับปัจจัยในประเทศ

เท่าที่ผมดูจาก SAA Consensus ของสมาคมนักวิเคราะห์ฯ หุ้นที่ปันผลได้สูงๆ ค่อนข้างต่อเนื่อง และอยู่หมวดพลังงาน เช่น BCP, EGCO, TOP, RATCH ขณะที่ GLOW เองก็ได้รับคำแนะนำจากนักวิเคราะห์หลายสำนักว่ามีเงินปันผลสูง แม้เป็นรายหนึ่งที่บริษัทถูกอาจกระทบจากมาบตาพุดให้โครงการล่าช้า

ขณะที่หุ้น PTT และ PTTEP แม้ระดับเงินปันผลอยู่ที่ 4% และ 3.2% แต่ดูจากความเห็นสำนักวิจัยเป็นเอกฉันท์แนะนำลงทุนทุกสำนัก ลองดูรายละเอียดได้ที่ SAA Consensus ในเว็บไซต์สมาคมนักวิเคราะห์ฯ ครับ

ขอให้โชคดีและผ่าน 26 ก.พ. อย่างราบรื่น พบกันเดือนหน้า วันศุกร์ที่ 19 ครับ ○