



เศรษฐกิจ ปันผล กรณีเมือง... ตีกว่าคาด

ผมเขียนคอลัมน์นี้ครั้งที่แล้วเมื่อวันที่ 19 ก.พ. 2553 (และมีกำหนดการที่จะเขียนเดือนละ 1 ครั้งในวันศุกร์ที่สามของทุกเดือน) ระหว่างเวลาที่ผ่านไปผ่านมา 4 สัปดาห์ ปัจจัยหลายๆ อย่างปรากฏตัวในภาพที่ตีกว่าคาด (เศรษฐกิจ, เงินปันผล) หรืออย่างน้อยก็มากกว่าที่คิด (การเมือง) ทำให้ดัชนีราคาหุ้นไทย ขึ้นตอนเรื่องการทำจุดสูงสุดนิดๆ ที่ 760 จุด พร้อมๆ กับที่เงินลงทุนของต่างชาติ กลับเข้ามาสุทธิ ซื้อคืนอย่างต่อเนื่อง

ปัจจัยที่ว่าตีกว่าคาดกับอย่างน้อยก็คิด ในรอบ 4 สัปดาห์ สรุปอีกทีนะครับ

ตัวเลขเศรษฐกิจ เมื่อวันที่ 22 ก.พ. 2553 ตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ไตรมาส 4 ปี 2552 ของไทย ที่ประกาศออกมา ตีเกินคาดมาก คือ โต 5.8% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน (คือเทียบกับไตรมาส 4 ปี 2551)

และถ้าดูตัวเลขเทียบกับไตรมาส 3 ปี 2552 ก็โตขึ้นถึง 3.6% จากไตรมาส 3

ขณะที่ตัวเลขทางเศรษฐกิจของเดือน ม.ค.-ก.พ. 2553 ก็ดูใช้ได้ (โดยยังไม่นับรวมปลายเดือน มี.ค.-เม.ย. ว่าจะมีผลกระทบจากการเมืองมากนักน้อยเพียงใด) ยอดขายรถยนต์ที่ดูดีก็ดีขึ้น ยอดต้องรีบซื้อโอนบ้านและคอนโดให้ทันก่อนสิ้นสุดมาตรการลดหย่อนภาษีและค่าธรรมเนียมการโอนการจำนอง ยอดส่งออกที่โตขึ้น 31% ในเดือน ม.ค. อัตราการใช้กำลังผลิต ระดับ 68% ในเดือน ม.ค.

ตัวเลขเงินปันผลของทั้งตลาดหลักทรัพย์ของงวดบัญชีปี 2552 ที่มาประกาศจ่ายกันหนักๆ ในช่วงประมาณเดือน มี.ค.นี้ เห็นได้ชัดว่าตัวเลขเงินปันผลสูงขึ้นกว่าของงวดปี 2551 มากพอสมควร และสูงกว่าค่าเฉลี่ยที่บรรดาสถาบันวิจัยส่วนใหญ่ประมาณการกันไว้ก่อนหน้านี้

ผลจากการที่จ่ายปันผลหนักขึ้น ตัวเลขประกาศระดับอัตราผลตอบแทนปันผล (Dividend Yield) ของตลาด ณ ระดับดัชนีใดๆ จึงมีค่า Dividend Yield

ที่สูงขึ้น เช่น เดิมที่ระดับดัชนี 675 จุด มี Dividend Yield ที่ 4% ขณะนี้ตัวเลข Dividend Yield เพิ่มขึ้นเป็น 4.50% เป็นต้น

การเมืองที่ถูกจับตาด้วยความวิตก ทั้งวันที่ 26 ก.พ. ที่จะตัดสินคดียึดทรัพย์และการชุมนุมของมือเบ็ดแดง ตั้งแต่วันที่ 12 ก.พ. จนถึงปัจจุบัน ปรากฏว่าเหตุการณ์ยังดำเนินผ่านไปได้ในระดับดีกว่าที่กังวล ขณะนี้ยังไม่ปรากฏเหตุการณ์ที่รุนแรง แม้จะผ่านมาถึงวันที่ 18 มี.ค. 2553 แล้วก็ตาม แนวโน้มขณะนี้จึงมีโอกาสน้อยลงที่จะเกิดความรุนแรงหนักๆ

ผลจากปัจจัย 3 อย่างนี้ที่ตีกว่าคาด การประเมินระดับความน่าสนใจลงทุนในหุ้นโดยมองแบบปัจจัยทางพื้นฐาน ณ ระดับดัชนีต่างๆ จึงน่าจะปรับน้ำหนักเพิ่มขึ้นบ้าง เช่นที่ผ่านมา ผมมีความเห็นที่ระดับดัชนี 700 จุด ผมคิดว่าน่าจะลงทุนในหุ้นประมาณ 40% ของ Port และถ้าดัชนีสูงขึ้นทุกระดับ 25 จุด ก็ทยอยลดน้ำหนักลงทุนลงทีละ 5%

ซึ่งขณะนี้ดัชนีได้ขึ้นมากกว่า 750 จุด ถ้าเป็นสถานการณ์ช่วงกลางเดือน ก.พ. ก่อนที่จะมีปัจจัย 3 อย่างที่ตีขึ้นตามที่เรียนข้างต้น ผมก็คงต้องเห็นว่าควรลดน้ำหนักหุ้นลงเหลือ 30% ตามโมเดลใหม่นี้ นักลงทุนคงเป็นที่ 40% ของพอร์ต

หลังจากนี้ไป หากดัชนีราคาขึ้นขยับหรือลงทุกๆ 25 จุด ก็ยังคงต้องปรับน้ำหนักลงทุนทุกๆ ระดับ 25 จุด ตามตารางที่แสดงสรุปให้ดูครับ

ทำไมผมมองระดับการถือหุ้นในพอร์ตไว้แค่ 40-50% ในดัชนี 750 ลงไปถึง 700 จุด ตัวเลขนี้แสดงว่า ตลาดหุ้นไม่น่าสนใจหรืออย่างไร กว่าที่จะเพิ่มน้ำหนักลงทุนไปที่ 80-90% มีหวังต้องรอลูกฟูกให้ดัชนีไหลไปที่ 550-500 จุด

ผมอยากเรียนคุณๆ ผู้อ่านว่า สำหรับผมแล้ว

ระดับ SET Index	ผลตอบแทนจากปันผลเฉลี่ยทั้ง ตสท.	ดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล	ความน่าสนใจจากปันผลเทียบกับดอกเบี้ย	โอกาสกำไรจากราคาทันในระยะ 6 เดือน	ความน่าสนใจในการลงทุน
850	3.57%	3.57 ถึง 3.97%	น้อยมาก	น้อยมาก	20% ของ Port
800	3.78%	3.57 ถึง 3.97%	น้อย	น้อย	30% ของ Port
750	4.04%	3.57 ถึง 3.97%	น่าสนใจ	พอสมควร	40% ของ Port
700	4.33%	3.57 ถึง 3.97%	น่าสนใจ	ค่อนข้างมาก	50% ของ Port
650	4.66%	3.57 ถึง 3.97%	น่าสนใจมาก	สูงมาก	60% ของ Port

โพล์กราฟฟิค

ตัวเลขที่ 50% ของ Port ถือว่าเป็นการแสดงความน่าสนใจลงทุนในหุ้นมากแล้ว มากพอๆ กับการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล หรือหุ้นกับบริษัทชั้นดี หรือกองทุนตราสารหนี้ ซึ่งมีระดับดอกเบี้ยหรือผลตอบแทนกองทุนในระดับเหมาะสมกับอายุตราสารและความเสี่ยงครับ จึงต้อง 50:50

มีปัจจัยบวกอะไรอีกที่อาจทำให้หุ้นขึ้นต่อไปถึง 800 จุด หรือกว่านั้น มีครับ เช่น

1.การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจไทย (ถ้าไม่เกิดเหตุการณ์รุนแรงทางการเมืองเสียก่อน) และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก ซึ่งเป็นไปอย่างต่อเนื่อง

2.กระแสเงินลงทุนในตลาดหุ้นจากต่างชาติ การเข้าซื้ออย่างต่อเนื่องมาเกือบ 4 สัปดาห์ หากสถานการณ์การเมืองไทยไม่หลุดตัวลงไปให้วิตกอีก ความหวังที่จะเห็นเงินต่างชาติเข้ามาอีกก็ยังเป็นไปได้

3.หากมีความคืบหน้าในเรื่องมาตาพุดเพิ่มเติม

4.การชุมนุมทางการเมืองยุติลงโดยสงบ

มีปัจจัยลบอะไรไหม ที่อาจทำให้หุ้นไทยปรับตัวลงไปหา 700 จุดใหม่ ก็มีเหมือนกันครับคือ

• การเมืองและการม็อบเป็นเรื่องหลักเลย จนถึงขณะนี้เนื่องจากม็อบยังไม่เลิกและถึงแม้รอบนี้จะไม่เลิก แต่เป็นที่ทราบดีถึงความไม่สงบรบกวนอย่างหนักของกลุ่มคนจำนวนมาก ทุกขณะของการลงทุนในปี นี้ คงต้องเฝ้าใจไม่ทุ่มสุดตัว ต้องเผื่อเม็ดเงินไว้เพิ่มน้ำหนักตอนหุ้นปรับตัวลงด้วยครับ

• ภาคการท่องเที่ยวและโรงแรมของไทย เริ่มได้รับผลกระทบบ้างแล้ว และหากม็อบเล่นยืดเยื้อผลกระทบก็อาจถึงขั้นเป็นข่าวดังได้

• การถอนมาตรการทางการเงิน การคลังของนานาประเทศ ที่เคยทุ่มสุดตัวในปีก่อนถึงต้นปีนี้ มีหลายๆ สำนักวิจัยกังวลว่าจังหวะถอนตัวที่ว่า อาจทำให้หุ้นปรับตัวลงได้พอสมควร

• การลงทุนโดยตรงของไทย หากกรณีมาตาพุด มีโอกาสล่าช้าติดขัดหรือมีผู้ลงทุนข้ามชาติประกาศย้ายฐาน หรือแอบย้ายฐานแบบไม่ประกาศก็ตาม

• ปัจจัยเสี่ยงจากต่างประเทศ เช่น วิกฤตหนี้สาธารณะของบางประเทศ ฯลฯ

ท้ายนี้ขอประชาสัมพันธ์ การจัดอบรมเรื่อง “เจาะลึก IFRS (มาตรฐานบัญชี) ที่จะเริ่มใช้ใน ปี 2554 (4 ฉบับ)” ของสมาคมที่จะจัดขึ้นในวันที่ 1 เม.ย.นี้ โดยมี ดร.วรศักดิ์ ทุมมานนท์ เป็นวิทยากร 6 ชั่วโมง จัดที่โรงแรมโพรวินส์ มีค่าใช้จ่ายในการอบรม สนใจติดต่อที่ 02-229-2355-6, 02-229-2329 คุณณัฏฐา ◯