

พัฒนการลงทุน



5แพรง...ราคาหุ้น

การตัดสินใจลงทุนในตลาดหุ้นนั้น ที่จริงก็เหมือนการเดินทางหลายแพรงอยู่เสมอ ในแต่ละวัน นักลงทุนก็มักจะหยิบข้อมูลรอบตัวมาวิเคราะห์ว่าจะเดินต่อไปแพรงไหนดี ที่จะเป็นแพรงที่ถูกทางและมีกำไรอยู่ แล้วก็คอยระวังไม่ให้หลุดเข้าไปในแพรงที่จะชนหัวลูกกลายเป็นหนึ่งเรื่อง 5แพรง

นับจากวันที่มีปรากฏการณ์พระจันทร์ยิ้ม (ยังจำได้ไหม 1 ธ.ค. 2551) จากนั้นการเมืองที่สงบลงอย่างเหลือเชื่อ ทำให้หุ้นไทยเริ่มได้ขึ้นมาแถวๆ 450 จุด และนับจากเดือนมี.ค. 2552 เมื่อเกือบทุกประเทศอัดฉีดและมาตรการฟื้นตัวมาตรการทางการคลังและการเงินจนนักลงทุนทั่วโลกมั่นใจ หุ้นทั่วโลกจับมือกันขึ้นอย่างต่อเนื่อง ขณะที่ดัชนีหุ้นไทยได้ขึ้นมาอย่างต่อเนื่องเกือบ 100% จากจุดต่ำสุดใกล้ 380 จุด เมื่อปลายๆ เดือนพ.ย.ปีก่อน จนถึงขณะนี้ดัชนี 730 จุด ใช้เวลาเพียง 10 เดือน สำหรับการขึ้นเกือบ 100% ถือว่าเร็วมาก และคงต้องพิจารณาทางหลายแพรงข้างหน้ากันอีกทีแล้วครับ

ถึงจุดนี้ เส้นทางเหมือนมีถึง 5 แพรงด้วยกัน คือ

- 1.แพรงขึ้นทะยานอีกไกลไป 800 จุด หรือมากกว่านั้น เหตุผลสนับสนุนก็คือ เศรษฐกิจโลกผ่านจุดต่ำสุดที่วัดจาก GDP ตดลบลึกที่สุดไปแล้ว ในขณะที่เม็ดเงินลงทุนที่เคยออกจากตลาดหุ้นนั้นยังไหลย้อนกลับเข้ามาไม่ถึงครึ่งโดยเฉพาะตลาดหุ้นไทยช่วงต้นวิกฤตซับไพร์ม ตามต่อวิกฤตสถาบันการเงินโลก เงินขายสุทธิออกไปประมาณ 2.5 แสนล้านบาท แต่เพิ่งซื้อกลับนับจากเดือนมี.ค. 2552 มาถึงขณะนี้ประมาณ 6 หมื่นล้านบาท นอกจากนั้นปฏิบัติการไทยเข้มแข็งกำลังเป็นที่มั่นใจ และเริ่มโปรยเม็ดเงินลงไปบางๆ แล้ว ขณะที่จะโปรยหนักขึ้นในต้นปี 2553 GDP ปี 2553 ถูกคาดกันไปไม่น้อยกว่า 3% แล้ว
- 2.แพรงขึ้นอีกหน่อย ไม่เกิน 750-760 จุด ก็จะถึงจุดพัก จากนั้นจะปรับตัว ซึ่งต้องตามไปดูอีกที่ว่าปรับมากหรือปรับน้อย เหตุผลสนับสนุนข้อนี้คล้ายๆ กับข้อแรก แต่มีสิ่งสนับสนุนเพิ่มเติมคือ หลายสำนักบอกว่าราคาหุ้นโดยเฉลี่ยเกินมูลค่าไปแล้ว ซึ่งมูลค่าที่เหมาะสม ณ ช่วงนี้น่าจะอยู่ที่ 600 จุด 630 จุด หรือ 650 จุด แล้วแต่สำนัก ที่ P/E 12-13 เท่า แล้วแต่สำนักเช่นกัน

นอกจากนั้นยังมีตัวแปรที่ไม่แน่นอนจากการเมืองที่พร้อมจะกลับมาปั่นป่วนจากมือบ จากความตกลงกันไม่ได้ของพรรคร่วม หุ้นจึงยังอาจขึ้นไปอีกหน่อย ก่อนที่จะต้องเริ่มปรับตัว

- 3.แพรงแกว่งตัววนอยู่ที่เดิม ซึ่งในภาษาดตลาดหุ้นเรียกว่า SIDEWAYS เช่น เหวี่ยงขึ้นเหวี่ยงลง 20-30 จุด แล้ววนอยู่ที่เดิม เช่น แถว 700-740 จุด เหตุผลต่อเนื่องจากข้อ 2 แต่เน้นย้ำการที่ตลาดหุ้นสะท้อนข่าวดีไปค่อนข้างเต็มที่ ทำให้ต้องหยุดพักฐาน แต่ก็ยังมีความแข็งแกร่ง จึงไม่หลุดต่ำกว่า 700 จุด

4. แพร่งทางลง ขนาดเบาๆ 30-50 จุด อาจจะอธิบายด้วยความเสี่ยงของเศรษฐกิจยังมีความเปราะบาง รายได้ส่วนบุคคลและการจ้างงานยังไม่ฟื้น เศรษฐกิจพร้อมที่จะไกลเป็นตัว W นอกจากนั้นการที่ประเทศใหญ่อัดฉีดสภาพคล่องการเงินเข้าไปสุดลิ่มทิ่มประตู ถึงวันหนึ่งต้องถอนเม็ดเงินออก แม้จะถอนแบบเนียนและระมัดระวัง ก็ยังมีโอกาสกระตุกให้ดอกเบี้ยขยับขึ้น แม้ยังไม่ถึงวันนั้น แต่ตลาดหุ้นพร้อมที่นำสมมติฐานทางแพร่งที่ 4 มาคิดก่อน ดักทำกำไรก่อนก็ได้

เรื่องของวงจรราคาหุ้นที่ขึ้นมาจนร่วม 10 เดือน หรือทฤษฎีทางเทคนิคที่พูดถึงการปรับตัวเป็นระยะแม้จะอยู่ในแนวโน้มขึ้น ก็เป็นสิ่งอธิบายที่เคยมีตัวอย่างให้เห็นมากมาย

5. แพร่งสยองขวัญ ลงจุด 80 จุด ถึง 100 จุด เนื่องจากมีหลายสำนักบอกว่ามูลค่าหุ้นที่เหมาะสมอยู่ที่ 600-650 จุด

แพร่งนี้อาจอธิบายด้วยความเชื่อมั่นในการประเมินมูลค่าหุ้นที่ระบุว่าดัชนีขึ้นเกินไปแล้ว 80-100 จุด หรือจะเทียบเคียงด้วยระดับความน่าสนใจในการเล่นหุ้นระยะยาวโดยรับปันผล ราคาปัจจุบันอัตราปันผลรับโดยเฉลี่ยลดลงเหลือ 3.5-3.7% ขณะที่รัฐบาลและภาคเอกชนกำลังแข่งกันออกพันธบัตรและหุ้นกู้ อายุต่างๆ ที่มีอัตราดอกเบี้ย 4-6% ดัชนีระดับนี้จึงใช้เงินปันผลดึงดูดได้น้อยลง

และหากอธิบายด้วยปรากฏการณ์ธรรมชาติในตลาดหุ้น เมื่อดัชนีหุ้นขึ้นระดับ 100% ในครั้งก่อนๆ ก็มักตามมาด้วยการปรับตัวลงมาก เช่น ช่วงปี 2536 ที่ดัชนีขึ้นจาก 850 จุด ไปใกล้ 1,800 จุด หรือช่วงปี 2546 จาก 360 จุด ไปใกล้ 800 จุด แล้วตามมาด้วยการปรับตัวลงแรง

และเมื่อเร็วๆ นี้ดัชนีหุ้นเซี่ยงไฮ้ใช้อธิบายปรากฏการณ์ทางแพร่งที่ 5 ได้เช่นกัน เมื่อดัชนีตลาดเซี่ยงไฮ้ที่ฟื้นขึ้นจากเดือนพ.ย. 2551 ที่แถวๆ 1,700 จุด กระทั่งขึ้นไปสูงสุดเมื่อต้นเดือนส.ค. 2552 ที่ 3,400 จุด ฟื้นตัวขึ้นจากจุดต่ำสุด 100% ภายใน 9 เดือน โดยมีปัจจัยความเข้มแข็งทางเศรษฐกิจของจีนที่เด่นที่สุดยิ่งกว่าประเทศใหญ่แห่งใดในโลก กระนั้นก็ตาม หุ้นจีนก็ถลารับตัวได้มากถึงกว่า 20% จากระดับ 3,400 จุด ลงมาต่ำกว่า 2,700 จุด เมื่อต้นเดือนก.ย. 2552 นี้ให้ทุกคนเห็นกับตาด้วยเรื่องที่ไม่รุนแรงเท่าใดนัก เช่น ทางการเงินมีท่าทีปรับนโยบายเพื่อชะลอปริมาณปล่อยสินเชื่อไม่ให้พุ่งเร็วเกินไป ยอดปล่อยสินเชื่อของธนาคารลดลงมากในเดือนส.ค. หรือการที่จะมีบริษัทออกหุ้นใหม่เป็นจำนวนมาก เป็นต้น

จะเห็นได้ว่าเหตุผลอธิบายทางทั้ง 5 แพร่งนั้นก็มิใช่เหตุผลและสถิติตัวอย่างสนับสนุนให้มีความน่าจะเป็นไปได้ทั้งสิ้น เพียงแต่โอกาสที่จะเกิดในแต่ละทางมีมากมีน้อยต่างกัน และผมหวังว่าโอกาสแพร่งที่ 2-3 จะมีโอกาสมากกว่าแพร่งที่ 1 กับ 4 มีโอกาสรองลงมา ส่วนแพร่งที่ 5 ขอให้มีโอกาสน้อยๆ ไว้ที่จะตก 80-100 จุด ไปสู่ปัจจัยพื้นฐาน

และเมื่อยังไม่รู้ล่วงหน้าได้ว่าเรากำลังเดินไปมันคือแพร่งไหน แนวทางทยอยเข้าเมื่อหุ้นลง ทยอยออกเมื่อหุ้นขึ้นในการลงทุนก็น่าจะเป็นแนวทางที่สมเหตุสมผล

ผมลองยกระดับดัชนีประกอบนะครับ

สมมติ ณ ระดับที่เราบินอยู่ 700 จุด เรามีหุ้นอยู่ 50% ของพอร์ต เมื่อหุ้นยังไปอีกเป็น 750 จุด เราก็ควรมีหุ้นลดลงด้วยการขายบางส่วน เช่น เหลือ 40% ถัดไปที่ 800 จุด เราก็ลดเป็น 30% จุดที่หุ้นปรับตัวลงแรงอยู่ตรงไหน แม้ไม่ทราบแน่ชัด แต่เราจะไม่อยู่ในฐานะหุ้นเต็มพอร์ตในวันนั้น

ขณะที่ถ้าอยากซื้อเพิ่ม เราก็ควรสนใจรอขยับเพิ่มในช่วงลงเท่านั้น เช่น ถ้า บังเอิญตกลงไปเหลือ 650 จุด พอร์ตของเราก็เพิ่มเป็น 60% ถ้าบังเอิญลึก มากเหลือ 600 จุด วันนั้นเราก็เล่น 70%

การกำหนดจุดตัดนี้ที่จะเพิ่มหรือลดพอร์ต คุณๆ ผู้อ่านก็อาจปรับเปลี่ยน ตามสมมติฐานของตัวเอง ว่าแพรงที่ดีที่สุดที่เป็นไปได้จะไปถึงไหน และแพรง ที่สยองขวัญสุดจะลงไปถึงไหน ○