

พัฒนาการลงทุน



สมบัติ นราวุฒิชัย

รู้จักก่อนเลือก

B8

...สมบัติ นราวุฒิชัย
 เลขาธิการ
 สมาคมนักวิเคราะห์
 หลักทรัพย์



รู้จักก่อนเลือก

หันตกรอบนี้ ผมสังเกตว่ามีปฏิกิริยาจากหลายๆ ฝ่าย และก็เป็นปฏิกิริยาหลายรูปแบบแตกต่างกันไปแล้วแต่สถานะเดิมของพอร์ตลงทุน ตลอดจนแนวคิดที่ต่างกัน

o **กลุ่มต่างชาติ** สถานะเดิมเข้าลงทุนตลาดหุ้นไทยมาตั้งแต่ 15 มิ.ย. 2553 (เริ่มที่ดัชนี SET 780 จุด นับถึงจุด Peak ของการซื้อ 28 เม.ย. 2554 รวมซื้อมา 10 เดือนเศษ รวมสะสม 135,360 ล้านบาท เฉลี่ยดัชนีต้นทุนน่าจะแถวๆ 965 จุด ยังไม่นับรวมผลกำไรจากค่าเงินที่แข็งขึ้นจาก 32.40 บาท มาเป็น 30.50 บาท/เหรียญสหรัฐ ถ้าคำนวณส่วนนี้ช่วย ต้นทุนหุ้นที่ซื้อมาก็เสมือนต่ำกว่า 965 อีกราว 55 จุด)

ถือได้ว่ากลุ่มนี้ซัดเข้าไปเต็มที่ จึงมีการเริ่มขายกำไรนับจากดัชนี 1,100 จุด ลงมาต้อนรับการที่กลุ่มอื่นแห่เข้าไล่ซื้อหุ้นช่วงก่อนเลือกตั้งรวมแล้วขายมา 37,214 ล้านบาท (27% ของยอดที่ซื้อสะสมเข้าไป) ยังเหลืออีกร่วม 1 แสนล้านบาทที่ถืออยู่

กลุ่มนี้แข่งกันออกบทวิจัยยกปัจจัยลบทั้งปัญหาการเมืองที่อาจมีผลหลังเลือกตั้งหากไม่ได้ตั้งรัฐบาลตั้งใจ รวมทั้งปัญหาเศรษฐกิจยุโรปและสหรัฐอาจถดถอยอีกวาระหนึ่ง ผูกโยงไปถึงความเสี่ยงในการแก้ไขหนี้ของกรีซ กับการแก้ไขเขตแดนหนี้ของสหรัฐเองที่หากสภาองเกรสไม่อนุมัติก็คงได้ขายหน้าผืนดินซาร์แห่งนี้กันแน่

ท่าทีล่าสุดกลุ่มต่างชาติยังมีท่าทีขายออกไม่ได้จากกระแสที่มีอีกเยอะ แต่ผมไม่ได้หมายถึงว่าต้องขายออกมากอีก 73% ที่เหลือของ Port เพราะดูแล้วพื้นฐานเศรษฐกิจยังแข็งแรงอยู่ เพียงแต่คงมีขายอีกสักกระยะหนึ่ง

o **กลุ่มสถาบันไทย** ซึ่งประกอบรวมๆ กันทั้งโครงการหน่วยลงทุนของ บลจ. กบข. พอร์ตบริษัท ปรระกัน พอร์ตธนาคาร เป็นต้น

ในช่วงเวลาใกล้เคียงกันกับที่ต่างชาติ Net ซื้อสะสมมา 10 เดือน กลุ่มสถาบันไทยก็มีสถานะขายสะสมออกไปประมาณ 3.1 หมื่นล้านบาท ใครสักหลายๆ คนคงมีเงินอยู่มากพอประมาณที่เคยขายเงินนั้น อาจอยู่ในตลาดพันธบัตร ซึ่งทุกวันนี้ Bond Yield ชนิด 5 ปี อยู่ที่ 3.58% ถ้าเป็นหุ้นกู้ภาคเอกชน Rating ดี 5 ปี น่าจะได้ประมาณ 4%

ทุกวันนี้ Dividend Yield ของหุ้น 50 ตัว ใน SET 50 คาดการณ์ 1 ปีข้างหน้า อยู่ที่ 3.80% (ดูได้จาก SAA Consensus ของสมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ www.saa-thai.org) ผมคิดว่าถ้าหุ้นลงสัก 5% เป็น 970 จุด ตัวคาดการณ์ Dividend ปี 2554 น่าจะเพิ่มเป็น 4.0% ถ้า Yield ของหุ้นกู้เอกชนไม่ขยับขึ้นไปอีก คาดว่ากลุ่มสถาบันไทยน่าจะมีส่วนที่ซื้อสะสมหุ้นเข้ามาช่วยประคองตลาดหุ้นครับ

o **กลุ่มนักลงทุนไทย** กลุ่มนี้น่าจะแยกเป็นหลายก๊ก ถ้าเป็นก๊กที่เคยมั่นใจสุดขีด แทะเข้าไปเต็มที่ตอนหุ้นขึ้น ยิ่งขึ้นยิ่งทะไม่เคยอดพอร์ต กลุ่มนี้มีความมอดัด และถ้าหุ้นกระเด็น Rebound บ้าง ก็กลายเป็นมาทยอยขายดักลด Port แถวๆ แนวด้านทางเทคนิคที่รายย่อยนิยมดูกัน เหมือน 2 วันก่อนที่หุ้นไทยติดกลับไป 1,035 จุด เจอเส้น 10 วันลงมาเป็นแนวต้าน วันนั้นรายย่อยไทยตั้งขายเพียบเลยครับ

แต่รายย่อยยังมีก๊กอื่นๆ ที่แตกต่างกัน คือก๊กที่เคยระมัดระวัง ทยอยขายทำกำไรช่วงที่หุ้นขึ้นจนมีหุ้นไม่มากนัก ช่วงก่อนตอนหุ้นไม่ตก อาจรู้สึกเชิงนิดๆ ที่กำไรไม่เต็มกอบเต็มกำ แต่ช่วงนี้มีเงินเหลือเพียบ กลุ่มนี้สนใจอยากซื้อหุ้นพื้นฐานดี หรือซื้อ LTF ยามที่หุ้นลง จึงมีกลุ่มนี้มาทยอย Bid รับซื้อจากต่างชาติที่ทุบลงมา

ผมเชื่อว่าเงินฝืดคนไทยมีเยอะ เพราะช่วงที่ต่างชาติ Net ซื้อสะสม 10 เดือนที่ว่านั้น รายย่อยทุกคนรวมกัน Net ขายสะสมไป ประมาณ 1.07 แสนล้านบาท แล้วก็เพิ่งซื้อไป 6 สัปดาห์นี้ประมาณ 3.7 หมื่นล้านบาท ยังมีเหลืออีก 7 หมื่นล้านบาท จึงหวังว่าเวลาต่างชาติขาย แม้หุ้นไทยจะตกบ้าง แต่คงไม่ลงถล่มทลาย เพราะมีแรงประคองจากคุณๆ ผู้ลงทุนรายย่อยอยู่เยอะ

○ **กลุ่มนักวิเคราะห์** นักวิเคราะห์ที่นั่น ถ้าแบ่งสายงานแบบกว้างๆ ก็จะมีกลุ่มนักวิเคราะห์ (แนวโน้ม) ทางเทคนิค กับนักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน

○ **กลุ่มนักวิเคราะห์ทางเทคนิค** ส่วนใหญ่ช่วงนี้จะมองว่า หุ้นที่ติดกลับ 2-3 วันก่อนเป็นแค่การกระเด็นชั่วคราว แล้วจะลงต่อ ทั้งนี้ เครื่องไม้เครื่องมือทางเทคนิคสอดคล้องกันไม่ดี เช่น การที่ตกจากเส้นค่าเฉลี่ย 10 วัน 25 วัน 75 วันก็แล้วตอนนี้เหลือก็แค่เส้น 200 วัน ให้ฟังไบบอลลูนให้กระเด็นขึ้นจากระดับ 1,000 จุด ถึง 1,010 จุด เมื่อสัปดาห์ก่อน หากหลุดระดับ 1,000 จุดไปเมื่อใด ก็คงยาวลงไปถึง 980 จุด (ส่วนกรณีหลุด 980 จุดอีก ก็มีแนวรับถัดไปที่ 950 จุด)

นอกจากนั้น ในแง่มุมที่ดูแบบ Dow Theory นั้น SET Index ก็เรียงตัวทำ Top เตี้ยลงมาต่อเนื่องจาก 1,109 จุด, 1,102 จุด, 1,076 จุด และล่าสุด 1,034 จุด โดยมีจุดต่ำสุดลงมาด้วยกัน ยังไม่มีสถานการณ์สร้าง Top สูงกว่าลูกที่แล้วให้เห็น บรรดาสาวกเทคนิคจึงยังไม่อาจกระตุ้นความอยากเข้าซื้อได้ คงรอดูสัญญาณสักพัก

○ **กลุ่มนักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน** กลุ่มนี้ยังมีความมั่นใจให้ทยอยซื้อแบบสะสมของส่วนหนึ่งเป็นเพราะก่อนหน้านี้เคยแนะนำให้มีหุ้นน้อยลงตอนที่หุ้นขึ้น ข้อมูลสำคัญๆ ที่พอสรุปได้จากข้อมูลวิเคราะห์พื้นฐานก็คือ

- ข้อมูลประมาณการใน SAA Consensus ของสมาคมนักวิเคราะห์ฯ ที่มีหุ้นเกือบ 200 บริษัทพบว่า มีการทยอยปรับเพิ่มคาดการณ์กำไรสุทธิจากช่วงเดือน มี.ค. 2554 ที่คาดว่าจะมีกำไรสุทธิปี 2554 เท่ากับ 591,593 ล้านบาท (เฉพาะหุ้นที่มีการวิเคราะห์) มาเป็น 631,662 ล้านบาท เมื่อต้นเดือน มิ.ย. 2554

- ในหุ้น SET50 นักวิเคราะห์มองว่าหุ้นเกือบทุกตัว ขณะนี้มีมูลค่าสูงกว่าราคาตลาด และมีปันผลเฉลี่ย 3.8% ดูแล้วก็ น่าจะอุ่นใจถ้าถือยาว โดยเฉพาะหากหุ้นไทยตกต่อไปอีกสัก 5% ปันผลเฉลี่ยก็จะสูงเป็น 4.0%

- ในเชิงสถิติ บางสำนักเสนอข้อมูลว่า ช่วงใกล้ถึงวันเลือกตั้ง และหลังวันเลือกตั้งเล็กน้อย หุ้นไทยมักจะติดขึ้น

- หุ้นที่หลายๆ สำนักพูดถึงในการเลือกลงทุนช่วงขาลง ได้แก่ หุ้นธนาคารขนาดใหญ่ แต่บางสำนักก็แนะนำธนาคารเล็กที่มีปันผลสูงบ้าง ถัดมาที่มักแนะนำกันคือ หุ้นยักษ์ใหญ่อาหาร ส่วนหุ้นพลังงานที่ลงตืดเปิดตามราคาพลังงานโลกนั้น เท่าที่ดูจาก SAA Consensus ให้มูลค่าที่เหมาะสมหุ้นพลังงานสูงกว่าราคาหุ้นตอนนี้รวม 30% ยกเว้นไฟฟ้าที่ให้ไว้ต่ำกว่าคือ 10%

- หลายสำนักคาดกันไว้ว่า สัปดาห์สุดท้ายใกล้สิ้นงวดบัญชีกลางปี น่าจะมีแรงซื้อปิดบัญชี (Window Dressing) แต่ซื้อหุ้นที่เก็งกันว่าน่าจะดีในช่วง Window Dressing ชื่อกระจายกันไปตามแต่ผู้วิเคราะห์หยิบยกมุมมอง

สรุป

- ทำใจหน่อยว่าขณะนี้ เป็นวงจรขาลงต่างชาติมีโอกาสขายอีก

- พื้นฐานทางธุรกิจไทยแข็งแกร่งและดูดี แม้อาจมีปัญหายุโรป หรือแม้แต่ผลตั้งรัฐบาลไม่ถูกใจกลุ่มใด

- นักวิเคราะห์พื้นฐานให้มูลค่าหุ้นไว้ขณะนี้ค่อนข้างดี

พบกันใหม่เดือนหน้าครับ

SAA Forum สัมมนาดีๆ จากสมาคมนักวิเคราะห์ฯ (มีค่าสัมมนา) ได้แก่

1. วิเคราะห์ธุรกิจผ่านงบการเงินตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินที่บังคับใช้ในปี 2554 วันที่ 2 ก.ย. 2554

2. รู้ลึกคู่มือจรรยาบรรณวิชาชีพการวิเคราะห์ และการลงทุนฉบับใหม่ วันที่ 21 ก.ย. 2554 เหมาะกับนักวิเคราะห์และเจ้าหน้าที่การตลาด บล. IR และผู้บริหาร

ดูรายละเอียดได้ที่ www.saa-thai.org หรือ โทร. 02-229-2355-6 ○