

อ่านทางบอลกิตติรัตน์...เพื่อจัดพอร์ต

พัฒนาการลงทุน

ศ...สมบัติ นราวุฒิชัย

เลขาธิการ
สมาคมนักวิเคราะห์
หลักทรัพย์



น...าที่นี่ คุณผู้อ่านทุกท่าน ไม่ว่าจะเป็
นักลงทุน นักธุรกิจ มนุษย์เงินเดือนจน
ไปถึงบรรดารากหญ้าคงต้องเกาะติดการ
ลากเลื้อยบอลของรองนายกฯด้านเศรษฐกิจ
และ รมว.พาณิชย์ คุณกิตติรัตน์ ณ ระนอง
อย่างใกล้ชิดว่าจะพิชิตโจทย์เศรษฐกิจที่ทำ
ทลายไปสู่อุบัติเหตุสำเร็จมากน้อยเพียงใด
รวมทั้งเรื่องค่าจ้าง 300 บาท กับ ป.ตรี หมิ่น
ห้า ก็คงเป็นความหวังของบรรดาผู้ที่ยังมี
รายได้น้อยที่คอยติดตามว่าจะสำเร็จตามเป้า
หรือไม่

คุณกิตติรัตน์ หรือที่ใครๆ เรียกกันอย่าง
คุ้นเคยว่า คุณโต้ง พิโต้ง หรืออาจารย์โต้ง
เป็นบุคคลในแวดวงธุรกิจและตลาดการเงิน
ที่เป็นที่รู้จักยอมรับนับถือในฝีมือการบริหาร
ผ่านมุมมองและวิสัยทัศน์ที่โดดเด่นหาใคร
เทียบเคียงได้ยาก มาวันนี้ถึงเวลารับภารกิจ
สำคัญๆ ที่เราทุกคนต้องฝากความหวังเอา
ไว้ให้สามารถบริหารจัดการงานด้าน
เศรษฐกิจของประเทศได้อย่างลุล่วง

การที่จะคาดคะเนผลงานการลากเลื้อย
บอลทางเศรษฐกิจของคุณกิตติรัตน์นั้น ใน
ฐานะที่ผมเป็นนักวิเคราะห์มาตลอดชีวิต
การทำงาน ทั้งวิเคราะห์ด้านเครดิตบริษัทผู้
ขอสินเชื่อโครงการต่างๆ จนกระทั่งมาเป็น
นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ต้องวิเคราะห์ปัจจัย
พื้นฐานทางธุรกิจของบริษัทเจ้าของหุ้น ผม
จึงหนีไม่พ้นทางบอลของตัวเองที่ต้อง
วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของท่านรองนายกฯ
อาจารย์โต้ง ก่อนที่จะฟันธงว่าเราควรจะจัด
พอร์ตลงทุนอย่างไร

■ ปัจจัยพื้นฐานด้านความรู้ คุณ
กิตติรัตน์สำเร็จการศึกษา ป.ตรี ด้าน

เศรษฐศาสตร์ที่ จุฬาฯ แล้วมาจบ MBA ที่
ศศินทร์ ผมได้ยินมาว่า จบ MBA เกรด 4.0
เลยทีเดียว และลงทะเบียนเรียนข้าม
สถาบันวิชา Finance II ที่ Kellogg แล้ว
ยังเป็นอาจารย์พิเศษสอนวิชา Finance
และวิชาอื่นๆ มาตั้งแต่ปี 2530

■ พื้นฐานด้านประสบการณ์และ
ความสำเร็จ หลายคนคงรู้จักคุณกิตติรัตน์
ในฐานะผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่
ประสบความสำเร็จแบบสูงสุด แต่มีบาง
ท่านที่อาจไม่รู้ว่า คุณกิตติรัตน์ เคยเป็นนัก
วิเคราะห์ระดับ Head of Research ชื่อ
ดังตั้งแต่ปี 2530 เป็น MD บลจ., MD บริษัท

**ที่เห็นเดินหน้าประกาศ
ภารกิจเร่งด่วน ทั้งค่าจ้าง
300 ป.ตรี หมิ่นห้า
จํานำข้าว ฯลฯ น่าจะ
ผ่านการคิดแบบ 3 ชั้น
มาแล้วอย่างดี และคง
มั่นใจจริงๆ ในผลกระตุ้นที่
จะมีต่อเศรษฐกิจ ตลอดจน
วางวิธีแก้ปัญหอบอลได้กลับ**

หลักทรัพย์ กรรมการบริษัท คาเธ่ย์ แอสเซท
แมนเนจเม้นท์ ฯลฯ ตลอดจนเคยเป็น
กรรมการของ ก.ล.ต.อีกด้วย

ท่านเคยได้รับรางวัลนักการเงินแห่งปี
2548 จากวารสารการเงินธนาคาร

นอกจากนั้น ยังมีบางช่วงของชีวิตเข้าไป
มีบทบาทในวงการฟุตบอลและ
บาสเกตบอลของประเทศอีกด้วย

สรุปแล้วมีความรู้และประสบการณ์

ความสำเร็จที่หลากหลายทั้งด้านการ
ธนาคาร การวิเคราะห์ การบริหารองค์กร
ทุกประเภทในตลาดทุน การศึกษาและการ
กีฬา

■ ทางบอลของคุณกิตติรัตน์ เท่าที่เคย
รู้เคยเห็นมาบ้างพอสมควร รวมถึงวิเคราะห์
จากประสบการณ์ความรู้ของคุณกิตติรัตน์
ผมอ่านทางบอลของคุณกิตติรัตน์ว่า น่าจะ
เป็นแนวดังต่อไปนี้

**1.วางแผนการเล่นอย่างละเอียด คิด 3
ชั้น** กลั่นกรองโดยใช้ทฤษฎีด้วยความเป็น
นักวิเคราะห์ แต่จะมีมิติมุมมองใหม่ๆ เปิด
แนวทางการเล่นสูตรใหม่อย่างที่เคยทำ
สำเร็จมาหลายยุคหลายสมัยในการทำ
หน้าที่ในอดีต ที่เคยพลิกโฉมงานวิเคราะห์
วิจัยของ บล.พลิกโฉมปลุกชีพการทำงาน
ของ ตลท.กลายเป็นภาพใหม่ ตื่นตาตื่นใจได้
ทั้งกลองได้ทั้งการกระตุ้นการลงทุน ฯลฯ

ดังนั้น ที่เห็นเดินหน้าประกาศภารกิจ
เร่งด่วน ทั้งค่าจ้าง 300 ป.ตรี หมิ่นห้า จํา
นำข้าว ฯลฯ น่าจะผ่านการคิดแบบ 3 ชั้น มา
แล้วอย่างดี และคงมั่นใจจริงๆ ในผลกระตุ้น
ที่จะมีต่อเศรษฐกิจ ตลอดจนวางวิธีแก้
ปัญหอบอลได้กลับ เช่น ภาวะเงินเพื่อจะ
แก้ไขลดทอนอย่างไร อาจโดยสูตรการ
ลดราคาน้ำมันเป็นก๊อกลงไป เป็นต้น

2.เกมรุกหลากหลาย เข้าบอลเร็ว และ
พร้อมปรับตั้งเกมรับ วิธีเล่นบอลบริหาร
ของคุณกิตติรัตน์ในอดีตนั้น เท่าที่เห็นจะคิด
เกมรุกหลากหลายรูปแบบและเข้าบอลเร็ว
มาก ยกตัวอย่างเช่น ครั้งหนึ่งทราบมาว่า
การเปิดตลาดซื้อขายล่วงหน้าทำจะล่าช้า
ไม่พร้อมในกลางปี 2549 แต่คุณกิตติรัตน์
เปิดเกมเร็วและสนับสนุนเกมรุกแถวสอง
จนเปิดสำเร็จตามเป้าหมาย เป็นต้น

อย่างไรก็ตาม สไตล์บอลแบบนี้ผู้เล่นใน
ทีมต้องพื้นฐานดี วางแผนดีและวิ่งไม่หยุด
อีกต่างหาก เหนื่อยนั้นเหนื่อยแน่ แต่แฟน
บอลก็มีลุ้นสูงมากที่ทีมบอลที่ว่านี้จะเอาชนะ
ชนะได้สำเร็จ

3.แนวทางเกมรุกที่ใช้แน่ๆ

สำหรับนโยบายอื่นๆ ที่ไม่ใช่เกมรุกแบบ
เร่งด่วน วันนี้ผมคงไม่เขียนวิเคราะห์เพราะ
เป็นระยะถัดไป

ส่วนกรณีที่ทีมบอลกิตติรัตน์โดนได้กลับ

ปัจจัยเสี่ยงที่อาจโต้กลับ	แนวทางปรับเกมรับ/ตัวช่วยอื่นๆ	ธุรกิจที่เสี่ยงถูกผลกระทบ
1. เงินเฟ้อขยับขึ้น	<ul style="list-style-type: none"> ● ลดเงินเข้ากองทุนและราคาน้ำมันเป็นก๊อกลงไป ● ผลของการขึ้นค่าจ้างเงินเดือนจะช่วยให้ราคาหุ้นถึงมนุษย์เงินเดือนยังมีกำลังซื้อสุทธิสูงขึ้น 	<ul style="list-style-type: none"> ● สินค้าฟุ่มเฟือยราคาสูง
2. ราคาน้ำมันขึ้นดอกเบี้ยอีกหลายครั้ง	<ul style="list-style-type: none"> ● ทำให้ ราคาน้ำมันคลายใจเรื่องเงินเพื่อผ่านการลดราคาน้ำมัน? -นักวิชาการ/นักธุรกิจ จะเข้าช่วยอุดเกมรับด้วยการชี้ให้เห็นว่าเศรษฐกิจด้านยุโรป/สหรัฐฯ เสี่ยงที่จะถดถอย ไม่ควรขึ้นดอกเบี้ย (ผมเองก็เริ่มกังวล อยากให้ชะลอการขึ้นดอกเบี้ยก่อน) 	<ul style="list-style-type: none"> ● บริษัทที่มีการใช้สัดส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E) สูง? -ธุรกิจคอนโทรลราคาสูงที่ลูกค้าต้องเผชิญค่าผ่อนสูงและไม่ได้ประโยชน์จากการเพิ่มเงินเดือนขั้นต่ำ
3. ยูโรโซน/สหรัฐฯ เกิดภาวะเศรษฐกิจถึงขั้นติดลบต่อเนื่อง	<ul style="list-style-type: none"> ● หวัง (หรือเจรจาอย่างจริงจัง) ให้ ราคาน้ำมันเป็นตัวลงแล้วถอยมาช่วยเกมถูกโต้กลับด้วยการลดดอกเบี้ยช่วยประคองเศรษฐกิจ ● ยังมีแนวทางช่วยประคองเศรษฐกิจอื่นๆ ตามมา เช่น ลดภาษีนิติบุคคลเป็น 20%, ลดภาษีบุคคล, เร่งประกาศเดินหนารถไฟฟ้า, รถไฟความเร็วสูง บ้านหลังแรก/รถคันแรก ฯลฯ ? -แนวทางอื่นๆ ที่ผมยังไม่ได้ไปคิด 3 ชั้น 	<ul style="list-style-type: none"> ● ธุรกิจเน้นส่งออก และใช้แรงงานแข่งขัน (อีกแล้ว)? -สินค้าฟุ่มเฟือย/สินค้าที่ยืดเวลาซื้อซ้ำได้ เช่น คอนโด หู รถหรู สินค้าไอที

รุนแรงนั้น ผมเชื่อว่าทีมนี้คงวิเคราะห์ 3 ชั้นมาแล้วว่าจะปรับเกมรับหรือคาดหวังว่าผู้เล่นคนใดในทีมจะรีบเข้ามาช่วยอุด ช่วยบังประตู ได้แก่ สถานการณ์ ดังต่อไปนี้

ประเมินผลลัพธ์ตามแนวทางบอลและความน่าจะเป็น

■ เป็นไปได้ที่จะสามารถเร่ง GDP ในปี 2555 ให้สูงกว่ากรณีไม่ทำอะไร ต่างจากสถานการณ์เดิมอีก 1% จากการเติมกำลังซื้อให้ราคาหุ้นและมนุษย์เงินเดือน

■ แต่ก็เป็นไปได้ที่เงินเฟ้อทั่วไปจะขยับขึ้นอีกหน่อย แต่ก็ยังหวังว่า ราคาน้ำมันจะมองความเสี่ยงที่สหรัฐฯ/ยูโรโซนทำท่าเศรษฐกิจจะถดถอย แล้วยอมยื่นดอกเบี้ยอย่างเพิ่งขึ้นรอดูซัดๆ ว่า สหรัฐ/ยูโรโซนไม่ถลาแน่ แต่เพื่อความไม่ประมาทเพื่อแบงก์ชาติขึ้นดอกเบี้ยอีก เราก็ควรเลี้ยงหุ้นที่หนี้สูง หุ้นทำคอนโดมีเนียมแพงเป็นหลัก

■ เป็นไปได้สูงมากที่บริษัทจดทะเบียน (และบริษัทนอกตลาดโดยเฉลี่ย) จะมีกำไรสูงขึ้นต่อไปในปี 2555 จากเศรษฐกิจที่ดีอีก

13% (ตามโพลนักวิเคราะห์ที่เดิม) และจากการลดภาษีนิติบุคคลอีกเกือบ 10% ซึ่งรวมกันคุณทบต้นแล้ว เท่ากับปี 2555 กำไรสุทธิน่าจะเพิ่มอีกสัก 22-23% การลงทุนในหุ้นจึงดูน่าสนใจขึ้นสำหรับช่วงจังหวะหุ้นปรับตัวลงแล้วถอยมา บรรดาหุ้นในธุรกิจที่น่าจะโชคดีตามที่อยู่ในตารางน่าจะเป็นกลุ่มที่เน้นในพอร์ต

พอร์ตเงินออม

■ หุ้น ยังน่าจะให้น้ำหนักสำคัญของเงินออมระยะยาวมากกว่าการลงทุนอื่น ซึ่งอ่านแนวทางบอลของคุณกิตติรัตน์แล้ว คาดว่ากำไรสุทธิปี 2555 จะดึงดูดใจให้หุ้นเป็นที่น่าสนใจขึ้นโพลนักวิเคราะห์ที่ก่อนหน้านี้ที่ให้ลงทุนหุ้น 50% กว่าๆ น่าจะยังใช้ได้

■ หุ้นที่น่าเป็นน้ำหนักสำคัญในพอร์ตสรุปจากตารางแล้วน่าจะเป็น ธนาคารบริษัทที่อยู่อาศัยที่เปิดโครงการราคาไม่สูงออกมาขายอยู่ช่วงนี้ ที่วี โรงพยาบาลนครนำจะมีโฆษณาและคนดูติดตามเพิ่มเยอะ กลุ่ม

สื่อสาร หุ่นค้าปลีก

■ ตราสารหนี้ มีไว้กระจายความเสี่ยงจากหุ้น จำนวนหนึ่งอาจจะสัก 20% เน้นที่อายุไม่ยาวนานเกินไป

■ ทองคำ ระยะยาวยังอยู่ในกระแสที่ดีเนื่องจากสกุลเงินเหรียญสหรัฐและยูโรยังอ่อนแอ น้ำหนักการถือทอง 10-15% ควรขึ้นลงตามจังหวะ ถ้าขึ้นยาวๆ เช่นช่วงนี้ถือเหลือ 10%

■ เงินฝากพิเศษ สัก 10% ถึง 15% มีหลายๆ ธนาคารออกแคมเปญให้ดอกเบี้ยสูงพิเศษ หรือบางธนาคารให้ออมทรัพย์พิเศษดอกเบี้ยสูง เป็นต้น

พบกันใหม่เดือนหน้าครับ ○

แนวทางเกมรุกเร่งด่วน	ผลด้านภาพรวม	ธุรกิจที่โชคดี	ธุรกิจที่โชคไม่ดี
1. ค่าแรง 300 ต้นปี 2555 2. จำนำข้าว ต้นละ 1.5 หมื่นบาท	<ul style="list-style-type: none"> ● เพิ่มกำลังซื้อรากหญ้า ● เพืองเศรษฐกิจหมุนจากข้างล่างขึ้นไป ● กระตุ้นภาคธุรกิจปรับประสิทธิภาพและลงทุนใช้เครื่องจักรเทคโนโลยีใหม่ๆ ● การจับจ่ายใช้สอยสินค้าปัจจัยสี่และแกมบางส่วนที่บันเทิงสนันทนาการ 	<ul style="list-style-type: none"> ● ค่าปลีกสินค้าอุปโภคบริโภค ● ธุรกิจผลิดอาหารประเภทเนื้อสัตว์ เครื่องดื่มขึ้นชัดเจน ● บันเทิงราคาถูกลง เช่น ทีวี หนังสือพิมพ์ 	<ul style="list-style-type: none"> ● ธุรกิจส่งออกที่ใช้แรงงานเป็นจุดสำคัญในการแข่งขันกับประเทศอื่น เช่น ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ที่เน้นส่งออก, สิ่งทอส่งออก
3. ป.ตรีหมิ่นห้า	<ul style="list-style-type: none"> ● เพิ่มกำลังซื้อมนุษย์เงินเดือน ● ผลักดันบางส่วนไปที่เงินเดือนผู้มีประสบการณ์ทำงาน/ป.โท ● การคัดกรองบุคลากรเข้าทำงานเข้มข้นเพราะจ่ายแพงเลือกเฉพาะคนเก่งพอสมควรขึ้นไป ● สินค้าและบริการที่จับตลาดมนุษย์เงินเดือนชายดีขึ้น 	<ul style="list-style-type: none"> ● ธุรกิจที่อยู่อาศัยที่มีราคาถูกลงถึงปานกลาง ● รถยนต์และชิ้นส่วน ● ธนาคารพาณิชย์ที่ทำการตลาดดี ● กลุ่มสื่อสาร ● เช่าซื้อรถยนต์ ● ร้านอาหารและเครื่องดื่ม ● บันเทิง, ท่องเที่ยว 	
4.ชะลอเก็บเงิน เข้ากองทุนน้ำมันชั่วคราว	<ul style="list-style-type: none"> ● เพิ่มกำลังซื้อประชาชนรายได้น้อย (มอเตอร์ไซด์ เกษตรกร) ถึงรายได้สูง 	<ul style="list-style-type: none"> ● ธุรกิจโชคดีคล้ายข้อ 1+2+3 	<ul style="list-style-type: none"> ● ผู้ผลิตเอทานอล
5.ลดภาษีนิติบุคคล ปี 2555 เป็น 23%	<ul style="list-style-type: none"> ● น่าจะเร่งด่วนเพื่อรองรับผลกระทบจากค่าจ้างแรงงาน ● เพิ่มความสามารถด้านแข่งขันกับต่างประเทศที่ภาษีต่ำกว่า ● ธุรกิจเพิ่มโครงการขยายมากขึ้น จ้างงานมากขึ้นในระยะต่อไป 	<ul style="list-style-type: none"> ● ได้ประโยชน์เกือบทุกธุรกิจ ยกเว้นรายที่ได้ BOI เกือบทุกโครงการของบริษัท 	—

สัมมนาดี ๆ จากสมาคมนักวิเคราะห์ฯ (มีค่าสัมมนา) นับชั่วโมงต่อใบอนุญาตได้ ได้แก่

- 1.วิเคราะห์ธุรกิจผ่านงบการเงินตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินที่บังคับใช้ในปี 2554 วันที่ 2 ก.ย. 2554 เหมาะกับนักธุรกิจจนถึงนักลงทุน นักวิเคราะห์ ฯลฯ
- 2.รู้ลึกคู่มือจรรยาบรรณวิชาชีพการวิเคราะห์และการลงทุนฉบับใหม่ วันที่ 21 ก.ย. 2554 เหมาะกับนักวิเคราะห์และเจ้าหน้าที่การตลาด บล., IR และผู้บริหารดูรายละเอียดได้ที่ www.saa-thai.org หรือ โทร. 02-229-2355-6