



...สมบัติ นราวุฒิชัย

www.saa-thai.org

เทคนิคลดความเสี่ยงในหุ้น



๖๖ มัจะพอทราบกันอยู่แล้วว่า ราคาหุ้นนั้นมีความไม่แน่นอน เป็นอย่างมากแต่ในวันเวลาที่ตลาดหุ้นทะยานขึ้นต่อเนื่องมาเกือบทุกเดือนใน 2 ปีมานี้ นักลงทุนทั้งมือเก่ามือใหม่เริ่มจะคาดการณ์ว่าผลตอบแทนในหุ้นจะดีไปอีกนานและอีกไกล รวมทั้งมั่นใจว่าสิ่งที่คาดหวังไว้มันค่อนข้างจะแน่นอนอีกด้วย

สำหรับผู้ลงทุนมือเก่าที่ผ่านร้อนหนาวมานานกว่า 5 ปีขึ้นไป ผมไม่ห่วงมากนัก เพราะเคยสัมผัสวันเวลาเจ็บปวดแบบยาวนานมาแล้ว น่าจะมีภูมิด้านทานและเทคนิคลดความเสี่ยงประจำตัวกันพอสมควรแล้ว

แต่สำหรับมือใหม่และมือที่ยังไม่เก๋านัก คือไม่เกิน 5 ปีวันนี้ผมขอแชร์ความคิดในเรื่องเทคนิคลดความเสี่ยงในเงินลงทุนไม่ให้บาดเจ็บมากในช่วงที่หุ้นลงเกินคาด **สถิติตลาดหุ้นรายปี**

ตลาดหุ้นมีสถิติทั้งตลาดในประเทศและตลาดต่างประเทศว่าระยะยาวแล้วจะให้ค่าเฉลี่ยผลตอบแทนที่สูง 12-18% แล้วแต่ประเทศ แต่ข้อเท็จจริงอันหนึ่งก็คือมีความเสี่ยง ซึ่งในที่นี้หมายถึงความไม่แน่นอนว่าจะได้กำไรเท่าที่ค่าเฉลี่ยบอก

สำหรับตลาดหุ้นไทยนั้น กรอบของการเหวี่ยงในผลตอบแทนรายปี มีตั้งแต่ติดลบปีละเกือบ 50% จนถึงกำไรเต็มที่ปีละกว่า 120% แต่ว่าส่วนใหญ่จะอยู่ในกรอบติดลบ 20% จนถึงกำไรปีละ

50% เมื่อดูอัตราส่วนปีที่กำไรกับขาดทุน มีอัตราส่วนประมาณ 3 ต่อ 2

ปีที่หุ้นขึ้นนั้น เฉลี่ยแล้วจะขึ้นติดกัน 2-3 ปี ส่วนปีที่หุ้นตกนั้นส่วนใหญ่จะตกปีเดียว แต่เนื่องจากเคยตกติดต่อกันยาวนานสุดคือ 5 ปีติดต่อกัน (ช่วงก่อนจนถึงหลังวิกฤตต้มยำกุ้ง) ทำให้ค่าเฉลี่ยระยะเวลารายปีการตกกลายเป็น 2 ปี ต่อ 1 รอบ

ทั้งหมดนี้แสดงให้เห็นภาพว่า ความไม่แน่นอนของตลาดหุ้นนั้นสูงมาก แต่ถ้ามีวิธีที่ทำให้กรอบเหวี่ยงของความไม่แน่นอนนั้นแคบเข้ามา ชีวิตของผู้ลงทุนคงมีความสุขขึ้นเยอะ และวางแผนการเงินส่วนตัวได้ดีขึ้น

การลดความเสี่ยงที่แลกกับลดโอกาสกำไรสูงลิ่ว

การที่เราจะหาวิธีจำกัดกรอบการขาดทุนตอนหุ้นตกนั้นก็คงต้องแลกกับอะไรบางอย่าง คล้ายๆ กับคำกล่าวที่ว่า โลกนี้ไม่มีของฟรี

สิ่งที่ต้องแลกไปก็คือ ลดโอกาสได้กำไรสูงลิ่วตอนหุ้นขึ้นเกินคาดอย่างไม่หยุดยั้ง แต่เรายังน่าจะได้กำไรที่ค่อนข้างสูงใกล้เคียงรายปี และแทบจะไม่มีโอกาสการขาดเจ็บรุนแรง

เทคนิคลดความเสี่ยง

ถ้าคุณๆ ผู้อ่านเลือกที่จะลดความเสี่ยงแลกกับการลดโอกาสได้กำไรสูงลิ่ว ก็มีหลายๆ วิธีให้ลองพิจารณาครับ

1.การกระจายลงทุนในหลายๆ สินทรัพย์ลงทุน เรื่องนี้คงเคยได้ยินบ่อย แต่อาจไม่ค่อยได้ทำกัน

ที่จริงมีสินทรัพย์ลงทุนดีๆ ให้เลือกอยู่มากมาย และปัจจุบันก็มีช่องทางที่สะดวกขึ้นเยอะ ผ่านสถาบันการเงินและตลาดหลักทรัพย์ฯ

สินทรัพย์ลงทุนเหล่านี้ ได้แก่ หุ้น, กองทุนรวมเน้นหุ้น, กองทุนอสังหาริมทรัพย์, ทองคำแท่ง (และโกลด์ฟิวเจอร์ส) หุ้นกู้และพันธบัตรรัฐบาลและกองทุนตราสารหนี้เงินฝากประจำ ฯลฯ

การที่จะเทียบเคียงความน่าลงทุนของทางเลือกเหล่านี้ไม่ควรเทียบเฉพาะผลตอบแทน (ที่คาด) แต่ต้องเทียบระดับความเสี่ยงด้วย

การที่เรากระจายไปลงหลายๆ รูปแบบการลงทุน แน่แน่นอนว่าเราอาจเสียโอกาสในปีที่หุ้นเกิดขึ้นรุนแรง แต่ก็ไม่บาดเจ็บรุนแรงในปีที่หุ้นตก ซึ่งเกิดขึ้น 2 ใน 5 ปี

น้ำหนักการกระจายการลงทุนนั้น ถ้าจะเจาะกันจริงคงเขียนหลายหน้าหนังสือพิมพ์ ท่านควรใช้ดุลยพินิจเทียบผลตอบแทนกับระดับความเสี่ยง อายุตัวเอง จิตใจความต้านทานความเสียหาย ฯลฯ

สุดท้ายท่านคงได้คำตอบว่า วันที่ P/E 15 เท่า เราจะลงในหุ้น 30% หรือ 50% หรือ 70% ดี ผมหวังว่าคงไม่ได้รับคำตอบ 90-100% นะครับ

2.เฉพาะในส่วนของหุ้น, ต้องกระจายหลายธุรกิจ

การแบ่งตั้งตัวเดียวนั้น แน่แน่นอนว่าถ้าแทงถูกก็ต้องได้เยอะกว่า กระจายเงินไปลงหลายตัว

แต่ถ้าคาดผิด ตัวที่เราลงทุนเกิดเป็นหมวดธุรกิจเดียวที่ร่วงลง แต่หมวดอื่นขึ้นหมด ท่านคงนึกภาพออกว่าจะรู้สึกอย่างไร

การกระจายไปถึงหุ้นหลายบริษัทนั้น ควรจะเป็นคนละประเภทธุรกิจ ไม่ใช่กระจายไป 5 ตัว แต่เป็นหุ้นธนาคารทุกตัวแบบนี้ก็ลดความเสี่ยงได้น้อยครับ

หากจะถามว่า กระจายสักกี่บริษัทก็ธุรกิจดี ผมคิดว่าสำหรับผู้ลงทุนรายบุคคลนั้นไม่จำเป็นต้องน้อยไปกว่า 4-7 บริษัท เพราะต้องประเมินถึงการใช้เวลาในการย่อยข่าวสารและงบการเงินที่ชอบประกาศออกมาใส่เสียกันด้วย คงไปทำแบบกองทุน มี 30-40 บริษัทไม่ไหว เพราะคงตามย่อยข้อมูลไม่ทันเกมครับ

3.การทยอยลงทุนเท่าๆ กันทุกเดือน

เรื่องนี้หลายๆ คนช่วยกันรณรงค์อยู่ โดยเฉพาะบรรดา บลจ. ที่ทราบดีว่าทุกปี มนุษย์เงินเดือนต้องซื้อกองทุน LTF และนำไปลดหย่อนภาษี

ทุกๆ ปี 11 เดือนแรก นักซื้อ LTF มักจะยังรีรอและไปซื้อทีเดียวในเดือน ธ.ค. ทำให้มีความไม่แน่นอนว่าจะได้ราคาสูงหรือต่ำของปีนั้น

การทยอยแบ่งเงินลงทุนเท่าๆ กันทุกเดือนที่ใช้ศัพท์ว่า Dollar Cost Average นั้น ช่วยให้ได้ต้นทุน LTF ในค่าเฉลี่ยๆ ของ 12 เดือน ทำให้ไม่โชคร้ายมากที่สุดและไม่โชคดีที่สุด แต่มีค่ากลางๆ

ถ้าถามว่าไปใช้กับการทยอยซื้อหุ้นรายตัวได้ไหม ก็ขอตอบว่าพอได้ แต่ก็มีข้อจำกัดบ้าง สมมติอยากทยอยซื้อ ปตท. ซึ่งราคาอยู่ที่ 330 บาท พอเดือน ก.พ. มี.ค. เม.ย. ก็วนอยู่แถวๆ 330 บวกลบ สูตรซื้อทุกเดือนโดยไม่คำนึงถึงราคา ก็ไม่ได้ช่วยตัวเฉลี่ยอะไรมากนัก เพราะที่ราคาเดิมๆ ก็ซื้อซ้ำเข้าไปเรื่อยๆ ถ้าหากเดือนต่อมาราคาร่วงไปที่ 300 บาท ก็ซื้ออีกก็อกหนึ่ง ตัวเฉลี่ยต้นทุนก็ไม่ได้ดีลงมากมายนัก คงอยู่แถวๆ 320 กว่าบาท

แต่ก็ยังถือว่า วิธีนี้ดีกว่าการซื้อโครมเดียวตั้งแต่ ม.ค. ในราคาเดียว

4.ทยอยซื้อทยอยขายแต่ละระดับราคา

อีกสูตรหนึ่งเป็นการทยอยเหมือนกัน แต่เป็นการทยอยก็ต่อเมื่อราคาเปลี่ยนไปอีกระดับหนึ่ง คือ

- สมมติซื้อ ปตท. ที่ 330 บาท และเราตั้งใจว่าถ้าระดับราคาลดลงไปทุกๆ ระดับ 20 บาท (หรือจะ 10 บาท 30 บาท ตามแต่จะเห็นว่าเหมาะสม) เราจะซื้อเพิ่มอีก 1 ก๊อก

ถ้า ปตท. ร่วงจาก 330 บาท ลงมาที่ 310 บาท เราก็จะใช้เงินเท่าๆ กันซื้อไปอีก 1 ก๊อก ตัวเฉลี่ยต้นทุน ปตท. ก็จะเป็นประมาณ 320 บาท แต่ถ้าเดือนที่ 2 ไม่ลง เราก็จะไม่ซื้อเพิ่มเงินที่มีก็อาจจะลงในกองตราสารหนี้ ทองคำ หรืออื่นๆ ไปก่อน

นอกจากนั้น สูตรนี้ก็ยังสามารถทยอยแบ่งขายทำกำไรถ้าหุ้นขึ้นไปถึงระดับต่างๆ เพื่อลดโอกาสผิดพลาดไปไม่ถึงเป้าหมาย แล้วร่วงลงยาว

เช่น ถ้ามีหุ้น ปตท. 1 ก๊อก สมมติ 3,000 หุ้น และเราคาดว่าราคาน่าจะไปที่ 380 บาท เราจะเทขายให้หมด ถ้าโชคดีราคาถึงเป้าก็ได้กำไรเต็มตามที่ตามตั้งใจ แต่ถ้าโชคร้ายไปได้แค่ 370 บาท จากนั้นก็มีม้วนตัวร่วงลงมายาว ที่ผันไว้ก็เลยอดทั้งหมด

การทยอยขายหลายๆ ระดับราคาจะลดความไม่แน่นอน เช่น อาจจะแบ่งขายทีละ 1,000 หุ้น ที่ 360, 370 และ 380 บาท ตามลำดับ (ตัวเลขระดับราคาขึ้นกับดุลยพินิจที่วิเคราะห์แล้วของแต่ละท่าน) ถ้าไปถึงเป้า 380 บาทจริง อาจจะกำไรน้อยลงไปหน่อย แต่สมมติกรณีไปได้แค่ 370 บาท ก็ยังได้ทำกำไรไปบางส่วน และ

เหลือเงินไว้ช้อนกลับถ้าร่วงแรง เป็นต้น

การตั้งระดับการทยอยเข้าซื้อ ทยอยขายออกนั้น นอกเหนือจากจะใช้ระดับราคาหุ้นหรือระดับดัชนีหุ้นแล้ว อาจจะใช้ระดับ P/E Ratio หรือ Dividend Yield ได้ เช่น ตอนนี Dividend ของตลาดหุ้น อยู่ที่ 2.9% สมมติเรามีหุ้นหรือกองทุนหุ้นอยู่ 1 แสนบาท ถ้าหุ้นขึ้นอีกก็จะทำให้ Dividend Yield ลดลง เราอาจตั้งใจขายหุ้นออกทุกๆ ระดับ 0.1% ที่ Dividend Yield ลดลง คือลดเหลือ 2.8%, 2.7%, 2.6% ฯลฯ เราก็ทยอยขายออกทีละ 2 หมื่นบาท เป็นต้น

5. การขายตัดคอนขาดทุน (Stop Loss)

นักเล่นหุ้นหลายๆ คนที่เก๋เกมเคยเปิดเผยสูตรลดความเสี่ยงที่จะขาดทุนรุนแรง ด้วยวิธีตั้งระดับขาดทุนเต็มที่จะยอมรับได้ เช่น 3%, 5% หรือ 10% ตามแต่ดุลยพินิจ เช่น ซื้อหุ้น ปตท. ที่ 320 บาท และตั้งระดับยอมขาดทุนไม่เกิน 5% คือ 16 บาท ดังนั้น ถ้าราคาร่วงไปเกิน 304 บาท ก็จะกั๊กพันกลืนเลือดด้วยการขายทันที ปิดเกมเช็กบิลให้จบไป แล้วค่อยกลับมาแก้แค้นกันทีหลัง

ข้อดีของสูตรนี้คือ ไม่มีโอกาสเจ็บแบบปางตายในช่วงที่หุ้นตกหนัก โดยเฉพาะปีแยๆ แบบ ปี 2551 ที่ ปตท. ร่วงจาก 380 บาท ลงไปลึกสุดที่ 140 บาท

สิ่งที่ต้องแลกเปลี่ยนไปของสูตรนี้คือ ถ้าหุ้นตัวที่ลงทุนชอบเหวี่ยงลงเกินจุดตัดขาดทุนนิดๆ แล้วค่อยขึ้นยาว เช่น ปตท. เกิดลงไป 6% แล้วก็ขึ้นยาวไป 10-20% เราก็อาจจะต้องขาดทุนแบบเจ็บใจที่เห็นหุ้นขึ้น ถ้าว่ากันแบบทฤษฎี ก็คงต้องไปวิเคราะห์พฤติกรรมราคาว่า ช่วงเหวี่ยงขึ้นๆ ลงๆ ของหุ้นที่เราเล่นนั้นอยู่ประมาณตรงไหน

6. หาหุ้นปันผลสูงๆ

ราคาหุ้นนั้นอาจจะมีค่าไม่แน่นอนสูงมาก ส่วนระดับเงินปันผลนั้นแม้จะไม่แน่นอนบ้าง แต่ก็ยังทายง่ายกว่าราคาหุ้น

โดยเฉลี่ยแล้วระดับเงินปันผลของทั้งตลาดหุ้นจะอยู่ประมาณ 4% ต่อปี ปีที่หุ้นตกเยอะ เช่น ปี 2551 ระดับเงินปันผลเฉลี่ยของทั้งตลาดขึ้นไปถึง 7% แต่พอดัชนีขึ้นไปกว่า 1,000 จุด เงินปันผลเฉลี่ยเหลือ 2.9% เท่านั้น

อย่างไรก็ตาม ณ ดัชนีนี้ ถ้าดูหุ้นเป็นรายบริษัท ก็มีหุ้นที่ปันผลได้เกิน 5% หรืออาจจะ 6-7%

จุดสำคัญที่จะเล็งหาหุ้นปันผลสูงนั้น ควรจะอ่านบทความวิเคราะห์ธุรกิจของนักวิเคราะห์ และต้องเป็นธุรกิจที่ไม่สวิงสวายขึ้นลงวนเวียนกันแรงๆ

หุ้นอย่างธุรกิจโทรคมนาคม ธุรกิจโทรเคมี้ เดินเร็ว ที่ธุรกิจสะบัดขึ้นสะบัดลงรุนแรงคาดได้ยาก ไม่ใช่แนวทางเลือกหาหุ้นปันผลสูงเพราะไม่แน่นอน

หุ้นที่ปันผลสูงๆ และแนวโน้มค่อนข้างต่อเนื่อง ต้องมีธุรกิจค่อนข้างสม่ำเสมอ แนวโน้มข้างหน้าควรดีกว่าปัจจุบัน ฐานะการเงินดี

ถ้าหาหุ้นที่มั่นใจปันผล 6-7% ได้ แม้ราคาหุ้นจะไม่แน่นอน นักลงทุนก็ยังได้กอดเงินสดไหลเข้ามือจากปันผลมายืนพื้นไว้

6-7% ต่อปี ก็ยังช่วยลดความไม่แน่นอนของผลตอบแทนรวมได้ระดับหนึ่ง

หุ้นที่เห็นนักวิเคราะห์เขียนถึงและคาดการณ์เงินปันผลสูงๆ (ปี 2554) ดูได้ใน www.saa-thai.org หัวข้อ SAA Consensus ที่ผมดูเร็วๆ เฉพาะธุรกิจที่เสี่ยงน้อย เช่น ผู้ผลิตไฟฟ้า, ประปา, ธนาคารขนาดเล็ก, บริษัทอสังหาริมทรัพย์ (บางราย) แต่รบกวนให้ดูรายชื่อเองและโปรดอ่านบทวิจัยแล้วประเมินความเสี่ยงก่อนลงทุนด้วยครับ

7. หาหุ้นดี P/E ต่ำ กำไรเติบโต และซื้อขายคล่อง

กำหนดสเปกไว้ขนาดนี้ ท่านอาจจะต้องทำการบ้านนานหน่อย แต่ถ้าทำเสร็จ (และผมเชื่อว่าทำได้) จะคุ้มมาก และน่าจะช่วยให้มีโอกาสกำไรมากกว่าขาดทุน

- **P/E ต่ำ** นั้น ไม่ใช่ 12-13 เท่า ซึ่งน้อยกว่าค่าเฉลี่ยทั้งตลาดที่ 15 เท่านะครับ P/E ที่เรียกว่าต่ำควรจะหมายถึงเลขหลักเดียว โดยเฉพาะถ้าต่ำกว่า 8 เท่าลงไป และต้องค่อนข้างแน่ใจว่ากำไรต่อหุ้นในหลายปีข้างหน้าจะไม่ลดลง

- **กำไรเติบโต** ไม่ค่อยมีนักลงทุนคนไหนจะมาช่วยซื้อหุ้นที่คาดว่ากำไรของบริษัทจะไหลลงหรือครบ ยกเว้นเป็นธุรกิจที่ราคาสินค้าเป็นวัฏจักร (Cyclical) ที่ลงแล้วถัดไปจะขึ้นไปสูงใหม่ เช่น ปีโตเคมิเป็นวัฏจักรที่จะขึ้นได้

- **สภาพคล่องซื้อขายดี** ข้อนี้ นักลงทุนหลายรายละเลยไป เพราะตั้งใจว่าซื้อที่ P/E ต่ำ กำไรเติบโต ปันผลดี ดังนั้นจึงจะถือยาวๆ

ผมอยากเรียนว่า สภาพคล่องซื้อขายของหุ้นนั้น ถือเป็นตัวแปรความเสี่ยงที่สำคัญอีกเรื่องหนึ่ง ความจำเป็นต้องใช้เงินนั้นไม่แน่นอนหรือครบ ปุบปิบก็อาจต้องมาขายหุ้นหรือปุบปิบหุ้นบริษัทนั้นเกิดเหตุเปลี่ยนแปลงทำให้ธุรกิจดูไม่เหมือนเดิม

การขายหุ้นไร้สภาพคล่องนั้น บางทีแค่ 5 แสนบาท ล้านบาท หรือ 2 ล้านบาท ราคาก็ลงไปจากที่เราเห็นหลายๆ เปอร์เซนต์ กรณีนี้ลองคิดคล้ายๆ กับรถยนต์ที่คนส่วนใหญ่ชอบซื้อรถญี่ปุ่น 2 ยี่ห้อตั้ง เพราะขายต่อได้เร็ว ได้ง่าย และราคาตกน้อยกว่ารถยี่ห้ออื่น 10-20%

เทคนิคที่เล่าให้ฟังทั้งหมด หวังว่าจะช่วยให้คุณผู้อ่านใช้ลดความไม่แน่นอนของการลงทุนได้ตามเหมาะสม ○

สมาคมนักวิเคราะห์ฯ จัดสัมมนา (มีค่าสัมมนา) หัวข้อ **สรุปมาตรฐานการบัญชีที่จะใช้ในปี 2554 (รอบ 2) บรรยายโดย รศ.ดร.วรศักดิ์ ทุมมานนท์ วันอังคารที่ 25 ม.ค. 2554 เวลา 08.15-17.00 น. ณ ห้องศรีสุริยวงศ์ บอลรูม ชั้น 11 โรงแรมศวันนา ถนนสุขุมวิท สำรองที่นั่งโปรดกรอกรายละเอียดที่ www.saa-thai.org หรือ สอบถามข้อมูลได้ที่ 02-229-2355-6, 02-229-2329 ครับ**