

TRADING CONCEPT ตอน หุ้นคุณค่าแบบเน้น P/E ต่ำ (3)

มาคุยเรื่อง “หลักปรัชญาการลงทุน 7 ประการ ของ จอห์น เนฟฟ์” กันต่อครับ ขอทวนอีกที่ครับฉบับที่แล้ว เราคุยกันไป สองข้อ นะครับ ได้แก่

1. เป็นหุ้นที่มีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่ำ (P/E ต่ำ)
2. เป็นหุ้นที่มีอัตราเติบโตของกำไรสม่ำเสมอ

ข้ออื่นๆ มีอะไรอีกบ้าง ไปดูกันครับ

3. เป็นหุ้นที่มีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลคงที่

อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล หรือที่เรียกกันว่า Dividend Yield เป็นค่าที่บอกให้รู้คร่าวๆว่า ทุกเงินลงทุน 100 บาทที่จ่ายออกไป จะสามารถสร้างกระแสเงินสดกลับออกมาได้ปีละกี่บาท ส่วนวิธีการคำนวณนั้น ผมเองได้เล่ารายละเอียดไว้แล้วในฉบับที่ 24 ครับ

จากหลักการข้อแรก ที่ **จอห์น เนฟฟ์** เลือกหุ้นที่มี P/E

ต่ำ แสดงว่าได้หุ้นที่ราคาไม่แพงมากเมื่อเทียบกับกำไร ดังนั้น หากบริษัทนำกำไรนั้นมาปันส่วนคืนให้ผู้ถือหุ้นในรูปแบบเงินปันผล นักลงทุนที่เลือกหุ้นกลุ่ม P/E ต่ำ นี้ ก็มีความหวังว่าจะได้ Dividend Yield สูงอยู่แล้ว (ได้เงินปันผลในสัดส่วนที่สูง เมื่อเทียบกับเงินลงทุน)



ปัญหาที่กังวลจึงไม่ใช่ว่าจะได้รับเงินปันผลต่ำ แต่ยังเห็นให้ได้รับเงินปันผลที่สม่ำเสมอและคงที่ด้วย โดย **จอห์น เนฟฟ์** เปรียบเปรยไว้ว่า “Yield ที่ดีนั้น อย่างน้อยก็ทำให้คุณมีออร์ดิเรฟ (เงินปันผล) ไว้รับประทานเล่น ระหว่างรออาหารจานหลัก (กำไรจากส่วนต่างราคา)”

คราวนี้ ลองมาพิจารณาแบบลึกซึ้งอีกหน่อยครับ ในภาวะตลาดขาขึ้น หากหุ้นที่เราถือ มีระดับราคาเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว เร็วจนเกินกว่าการเติบโตของกำไรที่กิจการทำได้จะขยายตามทัน ผลก็คือ Dividend Yield จะต่ำ ไม่สามารถเพิ่ม แถมยังเริ่มลดต่ำลง ซึ่งจากกฎข้อนี้ ก็จะเป็นสัญญาณเตือนให้นักลงทุน เริ่มพิจารณาเรื่องการปรับพอร์ต หรือเริ่มขายออกหุ้นตัวนั้นออกก็ได้

4. เป็นหุ้นที่มีความสัมพันธ์ที่ดีของอัตราผลตอบแทนโดยรวมกับค่า P/E ที่ซื้อ

ข้อนี้เป็นการดูความคุ้มค่าในอีกมิติหนึ่ง กล่าวคือ ความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนโดยรวมกับค่า P/E คิดจาก

$$= (\text{อัตราเติบโตของกำไรสุทธิ} + \text{อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล}) \text{หารด้วย P/E}$$

หรือ $= (\text{Earning Growth} + \text{Dividend Yield}) / (\text{P/E})$

สูตรเริ่มเยอะ ตัวแปรเริ่มมาก เชื่อว่าหลายท่านก็เลยเริ่มปวดหัวตาม โดยเฉพาะท่านที่ไม่ได้จบการเงินมา เอาเป็นว่าผมขอตีความด้วยภาษาง่ายๆ แบบไม่ต้องปีนบันไดขึ้นไปอ่านตามนี้ครับ

ถ้าสมมุติว่ากำไรของบริษัทเท่าเดิมทุกปี, P/E ก็เหมือนจะถือว่าต้องถือที่ปีคืนทุน คือต้องรอรับกำไรกี่ปี ถึงจะได้กำไรกลับมารวมเท่ากับค่าหุ้นที่จ่ายไป เช่น หุ้นราคา 10 บาท บริษัทมีกำไรปีละ 2 บาทต่อหุ้น (P/E เท่ากับ 5) และนำมาจ่ายเป็นปันผลทั้งหมด ดังนั้น ถ้าเราจับปันผลปีละ 2 บาท x 5 ปี เราก็จะได้ 10 บาทเท่าทุนที่จ่ายไปตอนแรก เหมือนเราได้หุ้นที่ถืออยู่ฟรี ดังนั้น ในกฎข้อแรก P/E ยิ่งต่ำก็เหมือนกับว่านักลงทุนจะยิ่งคืนทุนเร็ว โดยมองภาพว่ากำไรอยู่หนึ่ง

คราวนี้ เนื่องจากกฎข้อ 2 เราเลือกหุ้นที่กำไรเติบโตสม่ำเสมอ แสดงว่า ของจริงกำไรไม่นิ่ง แต่มากขึ้นทุกปี ทำให้คืนทุนเร็วขึ้นกว่าที่คาด ดังนั้น ข้อ 3 นี้ จะบอกถึงความเร่งว่า นักลงทุนมีโอกาสคืนทุนได้เร็วขึ้นกว่าที่คาดแค่ไหน ดังนั้น ค่าในข้อนี้ ยิ่งยิ่งมากยิ่งดีครับ



ฉบับหน้าเรามามาเจาะกันต่อถึงข้อที่เหลือของ “หลักปรัชญาการลงทุน 7 ประการ ของ จอห์น เนฟฟ์” ครับ •



รอบรู้ ลงทุน ตอน เบต้าของหุ้น

ช่วงที่ผ่านมาตลาดผันผวน เคลื่อนไหวรุนแรง หุ้นแต่ละตัวก็ผันผวนไม่แพ้กัน แต่ความแรงของการผันผวนก็มีมากมีน้อยแตกต่างกันไป ฉบับก่อนเราได้คุยกันถึงเรื่อง Dividend Yield ไป ซึ่งเชื่อว่าน่าจะเป็นประโยชน์ สำหรับนักลงทุนที่ตั้งใจลงทุนแบบถือเพื่อรับปันผลเป็นหลัก

อย่างไรก็ดี มีนักลงทุนอีกหลายท่านที่ลงทุนโดยเน้นไปที่ส่วนต่างของราคา ดังนั้น การผันผวนของราคาจึงเป็นเรื่องสำคัญ วันนี้เราจะมาคุยถึงตัววัดที่จะบอกให้เราได้ว่า หุ้นแต่ละตัวนั้น ผันผวน เปลี่ยนแปลง ยกย่อนกันขนาดไหน ตัววัดนี้เรียกว่า เบต้า (Beta) ครับ

เบต้า คืออะไร

เบต้า นั้นใช้บอกความสัมพันธ์ของการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น กับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งค่าเบต้า นั้น สื่อถึงขนาดการเปลี่ยนแปลงและทิศทาง

หลักการคิดง่ายๆ ก็คือ

$$\text{เบต้า} = \frac{\% \text{การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น}}{\% \text{การเปลี่ยนแปลงของดัชนีตลาดหลักทรัพย์}}$$

การคำนวณ ไม่ต้องไปกังวลนะครับ เราสามารถดูค่าเบต้าได้จากหนังสือพิมพ์ หรือใครใช้ e-Finance ก็สามารถเรียกดูได้เลยครับ

การตีความ อันนี้สำคัญครับ ขอสรุปเป็นเรื่องๆ ง่ายๆ แบบนี้ครับ

- เครื่องหมายของเบต้า

ถ้าเป็น บวก แสดงว่า เวลาดัชนีเพิ่ม ราคาหุ้นก็เพิ่ม และตอนดัชนีติดลบ ราคาหุ้นก็ลดลงเช่นกัน (ไปทิศทางเดียวกัน)

ถ้าเป็น ลบ แสดงว่า เวลาดัชนีเพิ่ม ราคาหุ้นกลับลด และตอนดัชนีติดลบ ราคาหุ้นก็เพิ่ม สวนทางกัน (แปรผกผันกัน)

คำคมเซียนหุ้น



จอห์น เนฟฟ์ (John Neff)

- ค่าของเบต้า

บอกขนาดการเปลี่ยนแปลงเมื่อเปรียบเทียบกับ การเปลี่ยนแปลงของดัชนี คือ

ค่าเท่ากับ 1 แสดงว่า ดัชนีเปลี่ยน 1% หุ้นตัวนั้นก็เปลี่ยน 1% ด้วย

ค่าน้อยกว่า 1 แสดงว่า ดัชนีเปลี่ยน 1% หุ้นตัวนั้นจะเปลี่ยนน้อยกว่า คือเปลี่ยนน้อยกว่า 1%

ค่ามากกว่า 1 แสดงว่า ดัชนีเปลี่ยน 1% หุ้นตัวนั้นจะเปลี่ยนมากกว่า คือเปลี่ยนมากกว่า 1%

ตัวอย่าง

ค่าเบต้า = +1.5 แสดงว่า ถ้าดัชนีปรับขึ้น 1% หุ้นจะปรับ 1.5% ในทิศทางขึ้นเหมือนกัน

ค่าเบต้า = -0.7 แสดงว่า ถ้าดัชนีปรับขึ้น 1% หุ้นจะปรับ 0.7% แต่ในทิศทางลง นั่นเองครับ

จะใช้ประโยชน์จากค่าเบต้า ได้อย่างไร

ง่ายๆ ครับ ในภาวะที่ดัชนีผันผวนแรง ภาพยังคลุมเคลือ การเลือกหุ้นที่มีเบต้าต่ำ จะช่วยรักษาพอร์ตของเรา ให้มีมูลค่าที่ไม่หวือหวาขึ้นลงแรงตามตลาด

ส่วนเมื่อตลาดเข้าสู่ภาวะขาขึ้น เศรษฐกิจเริ่มดูดี ทุกอย่างกำลังไปได้สวย เราอาจหันมาเลือกหุ้นที่มีเบต้าสูงๆ ซึ่งจะช่วยให้เรามีโอกาสทำกำไรได้มากกว่าตลาดครับ

ข้อควรระวัง เนื่องจากเบต้าหามาจากความสัมพันธ์ของค่าราคาหุ้นและดัชนีหลักทรัพย์ในอดีต ดังนั้นค่าที่ได้จึงไม่คงที่ สามารถเปลี่ยนได้ในอนาคตเมื่อเวลาเปลี่ยนไป การใช้ค่าเบต้าก็เพื่อเป็นแนวทาง สำหรับการบอกทิศทางและขนาดความผันผวนอย่างคร่าวๆ ไม่ใช่ใช้หาตัวเลขที่แม่นยำครับ •

“คุณสามารถเตรียมพร้อม และวางแผนในการลงทุน ได้ดีกว่าการเสี่ยงทาย แต่ไม่มีใครสามารถพยากรณ์ได้อย่างแม่นยำถึงสิ่งที่นักลงทุนอยากรู้ เช่น ตลาดจะเป็นอย่างไร ในวันพรุ่งนี้, สัปดาห์หน้า หรือปีหน้า”

“ You can line up more experts than you can shake a stick at, but none can predict with certainty what investors really want to know: How will the market do tomorrow, or next week, or next year?.”

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำของลงนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน