

## TRADING CONCEPT ตอน Sell in May and Go Away

สถิติท่านนักลงทุน กลับมาพบกันอีกครั้งในเดือนที่น่าห่อหิ้วใจ เสียเหลือเกิน ที่จะไม่ห่อหิ้วใจได้อย่างไร เพราะเดือนนี้เดือนเดียว ดัชนีตลาดลดลงมาเกือบๆ จะ 3% แล้ว

หลายๆ คน พุดกันบ่อยๆ และยังหุนตกรี้ยังได้ยืนดิ่งขึ้นอีกว่า **"Sell in May and Go Away"** ตามแบบฉบับของจารย์ดี ที่ฟังอะไรแล้วไม่เชื่อ-โง่งงๆ เลยได้แต่ฟังผ่านไป แต่ที่ไหนได้ เวลาผ่านไปเกือบเดือน ตลาดกลับลงจริงๆ แบบนี้จะมองผ่านคำนี้ไปเรื่อยๆ คงไม่ได้เสียแล้ว เพราะเกิดคำถามในใจมากมาย เช่น

ที่ดัชนีตกในเดือน พค. นั้น เป็นแค่เรื่องบังเอิญหรือเปล่า

หากคำพูดดังกล่าวเป็นจริง สำหรับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทย จะเชื่อถือได้สักทีเปอร์เซ็นต์

ถ้า **Sell in May** มีนัยยะสำหรับตลาดฯ ไทยแล้ว **January Effect** ละ จะมีนัยยะเหมือนกันบ้างไหม

จริงๆ แล้ว การลงทุนในตลาดฯ ไทยแต่ละเดือนนั้น มีความได้เปรียบหรือเสียเปรียบอย่างไรกันบ้างหรือไม่

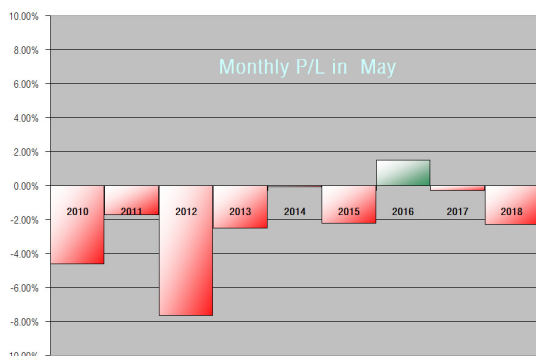
**สงสัยขนาดนี้แล้ว... เราไปพิสูจน์กันดีกว่าครับ**

### Sell in May and Go Away

ก่อนจะไปพิสูจน์กัน ต้องยอมรับความจริงเรื่องหนึ่งก่อนว่า คนทำผิดครั้งเดียว ไม่ได้หมายความว่าคนดี และคนดีก็ไม่จำเป็นต้องทำผิดในทุกครั้ง ings ใหมครับ

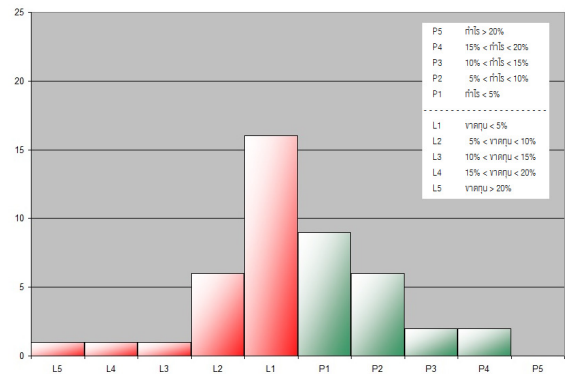
สิ่งที่อยากจะสื่อคือ โลกนี้ยากจะมีดำกับขาว บางครั้งเป็นสีเทาๆ จึงไม่มีสิ่งใดถูกหรือผิดไปเสียทุกครั้งไป ดังนั้น การจะสรุปเรื่องนี้คงบอกได้ในระดับของโอกาสที่จะเกิด แต่การจะไปฟันธงแบบ 100% นั้นไม่อาจทำได้ (ไม่มีการวิเคราะห์แบบใดฟันธงได้ 100% เช่นเดียวกัน)

เริ่มแรกจารย์ดีลองมองข้อมูลย้อนไปตั้งแต่ปี 2010 จนถึงปัจจุบัน 2018 รวม 9 ปี พบว่าหากเทียบ ณ ตอนเปิดตลาดต้นเดือนพฤษภาคม กับปิดตลาดปลายเดือนเดียวกัน พบว่า มีเพียงปี 2016 ปีเดียวเท่านั้นจากทั้งหมด 9 ปี ที่ดัชนีปลายเดือนปิดสูงขึ้นกว่าดัชนีตอนต้นเดือน !!!



ทั้งที่หากมองเทียบต้นปีกับปลายปี มีถึง 5 จาก 9 ปีที่ดัชนีตลาดปรับตัวขึ้น

เริ่มจะดูแย่งจริงแล้วว่าไหมครับ คราวนี้จารย์ดีลองรวบรวมข้อมูลตั้งแต่เปิดตลาดหลักทรัพย์ ปี 1975 จนกระทั่งปีปัจจุบัน 2018 รวม 44 ปี



ภาพแสดงจำนวนเดือนที่ให้ผลตอบแทนต่างกันแยกตั้งแต่วาดทุนเกิน 20% ไปจนถึงกำไรกว่า 20% พบว่า ครั้งหนึ่งของทั้งหมด คือ 22 ใน 44 ปี ให้ผลตอบแทนติดลบในช่วง 0-10% (L1 และ L2) นอกนั้นก็ยังมีบางปีที่เกิดทุนมากกว่านั้นอีก รวมๆ แล้ว จากข้อมูลทั้งหมด โอกาสที่ดัชนีเดือน 5 จะปิดสูงขึ้น มีเพียง 43% ทั้งๆ ที่ในภาพรวมทุกเดือนแล้ว มีเดือนที่ดัชนีปรับตัวขึ้นถึง 55% จากทั้งหมด(การปรับตัวของตลาดเป็น positive bias คือมีแนวโน้มขึ้นอยู่แล้ว ดัชนีขึ้นจาก 100 มา 1800 จุด)

แล้วอะไรคือเหตุผลเบื้องหลังของการตกในเดือนนี้ ในมุมมองจารย์ดี ปัจจัยหลักอย่างหนึ่งก็คือเรื่องของปันผล เนื่องจากการจ่ายปันในตลาดหุ้นบ้านเราเริ่มมาตั้งแต่เดือน 4 แต่มาหนาแน่นที่สุดในเดือน 5 เมื่อขึ้น XD ก็จะทำให้ราคาหุ้นในตลาดปรับตัวต่ำลง

### เดือนไหนทำกำไรง่ายสุด

จารย์ดีว่านอกจากรู้ว่าเดือนไหนหุ้นมีโอกาสตกมากที่สุดแล้ว หากสามารถระบุเดือนที่หุ้นมีโอกาสขึ้น จะยังได้ประโยชน์มากกว่า เลยเข้าไปจับข้อมูลตลาดทุกเดือน ตั้งแต่ก่อตั้งตลาดจนปีปัจจุบัน จากนั้นแยกแยะและสรุปเป็นข้อมูลจำนวนครั้งของปีที่เกิดผลตอบแทนรายเดือนในแต่ละช่วง

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
L5		1			1			2	1	2		
L4				1	1	1	1	1	2	2	1	
L3	2		1	1	1		3		3		2	1
L2	7	4	9	3	6	5	1	5	3	3	5	5
L1	8	18	13	10	16	8	13	12	12	12	12	12
P1	12	13	12	24	9	19	15	12	11	13	18	14
P2	8	5	8	2	6	7	7	5	8	3	4	6
P3	4	1		2	2	3	2	5	1	4	1	3
P4		1			2			1		1	1	1
P5	2			1			1		2	3		1
% Profit	60%	47%	47%	66%	43%	67%	58%	53%	51%	56%	53%	58%

ตารางจัดหมวดหมู่ตามเดือน และระดับผลตอบแทนตั้งแต่ L5 (ขาดทุนมากกว่า 20%) ถึง P5 (กำไรมากกว่า 20%) โดยในตารางจะแสดงจำนวนปีที่เกิดของแต่ละกลุ่ม และสรุปบรรทัดสุดท้ายเป็นเปอร์เซ็นต์ของปีที่มีการขึ้นบวก เทียบกับปีทั้งหมด

เช่น เดือน Jun มีถึง 19 ปีจากทั้งหมด 43 ปี ที่ดัชนีปรับตัวขึ้นตั้งแต่ 0-5% (P1) และมีเพียง 14 ปีเท่านั้น ที่ดัชนีปรับตัวลดลงในเดือนนั้น

เห็นตารางแบบนี้แล้ว การลงทุนให้ได้เปรียบน่าจะเป็น ช่วงเดือน 1 (ตามที่ทุกคนรู้จักกันดีกับคำว่า **“January Effect”**) นอกจากนั้นยังมีเดือนที่ ได้เปรียบอีก 2 เดือน คือ เดือน 4 และเดือน 6 คริ

ย้ำอีกที ก่อนจะไปคุยกันต่อคริบว่า เลวที่เห็นเป็นเพียงโอกาสที่ ได้เปรียบ ไม่ได้หมายความว่าจำเป็นต้องเกิดอย่างแน่นอนในทุกปี แต่เป็น การบอกถึงแต้มต่อ หรือความได้เปรียบเท่านั้นคริบ

### เบื้องหลังและความคาดหวังจากทั้ง 3 เดือน

ขอสรุปปัจจัยหลักๆ ในมุมมองของจารย์ดีที่ทำให้ทั้ง 3 เดือนนี้ ดิชนี้มีโอกาสที่ดีในการปรับขึ้นมากกว่าเดือนอื่นๆ ดังนี้คริบ

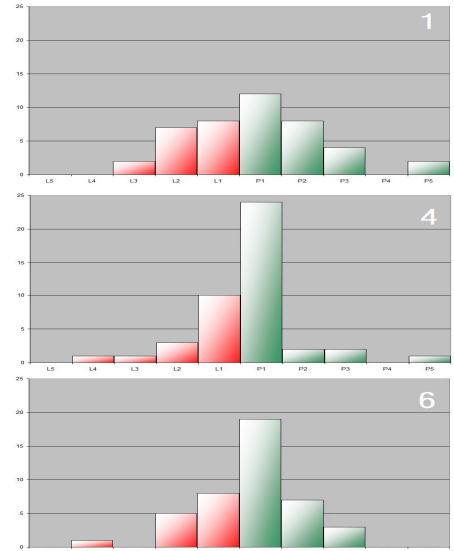
**เดือน 1** อาจเป็นการถึงกำไรของนักลงทุนที่จบปีกปลายก่อนที่จะประกาศ ออกมา รวมไปถึงผลพวงของการทำ window dressing\* ของนักลงทุน สถาบัน กองทุน เมื่อเดือน 12 ที่ผ่านมา ซึ่งทำให้พอร์ตที่ลงทุนมีมูลค่าเพิ่มขึ้นนี้ ต้องเริ่มทำการขายลดหุ้นในพอร์ตลง

**เดือน 4** เป็นเดือนที่เริ่มมีการจ่ายปันผล ก่อนจะไปจ่ายกันจริงจังในเดือน 5 จึงเรียกได้ว่า เดือนนี้เป็นเชือกสุดท้ายสำหรับนักลงทุนที่ลงทุนที่หวังเงินปัน ผลจะเข้าซื้อหุ้น

**เดือน 6** นักลงทุนเริ่มเท็งกำไรในงบครึ่งปี ประกอบกับการที่ราคาปรับลง มามากในเดือน 5 ทำให้นักลงทุนเริ่มทยอยเข้ามาสะสมหุ้น ในอีกด้าน นัก ลงทุนที่ทำการชอร์ตหุ้น\*\* ในเดือน 5 ก็กลับเข้ามาทำการเก็บบริหรือ cover short เพื่อลือค่ากำไร

\* window dressing คือ การเข้าซื้อหุ้นของนักลงทุนสถาบัน กองทุน เพื่อดันให้ราคาหุ้น ที่มีอยู่ปรับเพิ่มสูงขึ้น ทำให้มูลค่าพอร์ตการลงทุนโดยรวมเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ NAV สูงขึ้น  
\*\* ชอร์ตหุ้น คือการขายหุ้นออกไปก่อน และทำการซื้อหุ้นกลับคืนในภายหลัง เพราะคาดว่าราคาหุ้นในอนาคตจะปรับลดลง ทำให้สามารถซื้อหุ้นกลับคืนในราคาที่ลดต่ำลง เกิด กำไรจากส่วนต่างราคาที่สามารถซื้อได้ต่ำลง การซื้อหุ้นกลับคืน เรียกว่า (cover short)

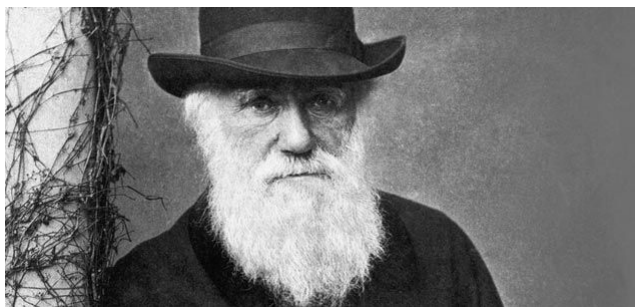
แม้ว่าทั้ง 3 เดือนจะมีโอกาสสร้างกำไรได้สูงกว่าค่าเฉลี่ย เหมือนกัน คือกว่า 60% แต่เมื่อเหตุการณ์เบื้องหลังต่างกัน **ความคาดหวังของรูปแบบผลตอบแทนที่ได้ย่อมแตกต่างกันด้วย** เราลองไปดูกันคริบ



จากภาพจะเห็นว่า แม้จำนวนครั้งที่กำไร จะใกล้เคียงกัน แต่กำไรส่วนใหญ่ของเดือน 4 จะกระจุกตัวอยู่ในช่วง 0-5% เกือบทั้งหมด ส่วนในเดือน 1 กลับมีผลตอบแทนกระจายสูงที่สุด คือนอกจากมี โอกาสกำไรมากกว่าขาดทุนแล้ว เดือนที่กำไร ยังมีโอกาสมากกว่าครั้งที่จะได้ กำไรสูงกว่า 5% เลยทีเดียว

ที่จารย์ดีนำข้อเท็จจริงเหล่านี้มาแสดง ไม่ได้มีเจตนาจะสื่อว่าต่อไป เราควรถือหุ้นแค่ 3 เดือน ที่เหลืออย่าลงทุนนะคริบ ทั้งหมดเป็นเพียงเรื่อง ของโอกาส ที่จะทำให้นักลงทุนอย่างมีข้อมูล ลงทุนอย่างมีแต้มต่อ สามารถ วางแผนการลงทุน รวมถึงจัดสรรเงินในการลงทุนได้อย่างเหมาะสมยิ่งขึ้น นั่นเองคริบ...จารย์ดี

### คำคมเขียนหุ้น



ชาลส์ ดาร์วิน (Charles Darwin)

“ มิใช่ผู้ที่แกร่งหรือฉลาดที่สุดหรอก ที่ อยู่รอด หากแต่เป็นผู้ที่ปรับตัวเข้ากับการเปลี่ยนแปลงได้ดีที่สุดต่างหาก ”

"It is not the strongest of the species that survive, nor the most intelligent, but the one most responsive to change."

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำ ชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน