

TRADING CONCEPT ตอน ซื้อหุ้นคืน...ตจจริงไหม

สวัสดีท่านนักลงทุน ผ่านปีใหม่มานี้ 3 เดือน วันนี้เราอาจยังไม่ป่วย แต่...ตลาดหุ้นทั่วโลกป่วยไปเรียบร้อยแล้ว ภาพด้านล่างจึงกลายเป็นอะไร...ที่เห็นจนชินตา

USA	SYMBOL	LAST	CHANGE	%CHANGE	PREV	OPEN	HIGH	LOW
- Dowjones	_DJI	18988.924	-1338.46	-6.30	21227.38	20188.69	20489.33	18917.46
- Nasdaq	_NDXC	6989.844	-344.94	-4.70	7334.78	6902.32	7182.83	6686.36
- S&P500	_SP500	2398.104	-131.09	-5.18	2529.19	2436.50	2453.57	2280.52
- Canada	_TSX	11721.424	-963.79	-7.60	12685.21	12199.44	12500.03	11384.06
Australia	_XAO	4809.401	-189.40	-3.79	4998.80	4998.80	5134.50	4768.70
Japan	_R_NIKKEI	16552.83	-173.72	-1.04	16726.55	16995.77	17160.97	16358.19
Korea	_KOSPI	1457.644	-133.56	-8.39	1591.20	1626.09	1626.09	1439.43
Taiwan	_TAIEX	8681.344	-537.33	-5.83	9218.67	9085.28	9065.28	8523.63
Hong Kong	_HSI	21836.73	-455.09	-2.04	22291.82	22221.38	22380.34	21139.26
Singapore	_STI	2314.761	-110.86	-4.57	2425.62	2415.36	2441.10	2303.90
Malaysia	_FBKLCI	1214.694	-24.32	-1.96	1238.01	1227.71	1242.82	1207.80
China	_SSEC	2702.134	-26.93	-0.99	2728.76	2719.41	2736.82	2646.81
Philippines	_PSE	4623.424	-711.95	-13.34	5335.37	4673.58	4751.72	4039.15
Vietnam	_VNI	725.94	-21.72	-2.91	747.66	732.35	733.43	714.02
Indonesia	_IDX	4089.05	-231.62	-5.35	4320.67	4330.67	4329.62	4093.72
Thailand-Est.	_IQSESET	1028.624	-19.33	-1.87	1048.45	1045.58	1045.58	1013.53
- SET	_SET	1035.074	-13.08	-1.25	1048.45	1019.07	1041.69	1010.60
- SET50	_SET50	685.984	-7.16	-1.03	693.14	670.64	691.73	665.27
- SET100	_SET100	1498.954	-16.89	-1.11	1515.84	1467.66	1510.80	1455.59
- SETHD	_SETHD	671.714	-9.93	-1.44	681.54	668.64	677.66	652.21
- MAI	_MAI	215.947	-3.15	-1.44	219.09	217.81	218.18	214.62
India	_SENSEX	28286.431	-583.08	-2.02	28869.51	27773.36	28671.11	26714.46

สำหรับเมืองไทย ดัชนีลงมากกว่า 35% จากต้นปี **ลงขนาดนี้เริ่มช้อนกันหรือยังครับ** หลายคนน่าจะเริ่มช้อนซื้อแล้ว และมีหลายคนกว่านั้น ที่ช้อนหมดครีไปเรียบร้อยแล้ว

ปีนี้ **LTF ก็ไม่มี** แทนตั้งแต่ต้นปีมาต่างชาติก็ทยอยสุกripไปแล้ว เกือบแสนล้านบาท...แล้วแบบนี้จะหาใครหน้าไหนมาช่วยซื้อพุงตลาด จนช่วงนี้ มีข่าวว่า ไม่น้อยกว่า **12 บจ. ได้ประกาศซื้อหุ้นตัวเองคืนรวมกว่า 4 หมื่นล้านบาท** เพราะเห็นว่าหุ้นตัวเองนั้นถูกสุดๆ ต่ำบึ้ก หรือต่ำพื้นฐาน...บ้างฟังข่าวนี้ก็ใจชื้น มองเห็นพระเอกที่บ้างมาช่วยตลาดหุ้น บ้างก็ยั้งหวาดๆ เพราะพระเอกที่บ้างมาช่วยไม่จริง มองนานๆ เข้า ชอบกลายเป็นลุงขี้ลาเสียทุกที แล้วจริงๆ เราควรซื้อตาม หรือถือเพิ่มดีไหม...อับบนี้จารย์ดีมีคำตอบ

ทำไมต้องซื้อหุ้นคืน

ก่อนอื่นทำความเข้าใจ จากมุมมองของบริษัทก่อนครับ บริษัทขายหุ้น --> ระดมทุน --> ทำธุรกิจ --> สร้างกำไร สมมติ ระดมทุนมาได้ 100 ล้านบาท แล้วกิจการทำกำไรได้ 25 ล้านบาท แบบนี้เรียกว่า อัตรากำไรต่อหุ้น (ROE) อยู่ที่ 25% **ปีต่อๆ มา** บริษัททำธุรกิจได้กำไรเท่าเดิม แต่ด้วยส่วนทุนที่เพิ่มทุกปี (จากกำไรสะสมที่มี) จะเป็นตามตาราง

ปีที่	ทุน (ลบ.)	กำไร (ลบ.)	ROE (%)
1	100	25	25%
2	125	25	20%
3	150	25	17%

นักลงทุนต้องไม่ชอบแน่ถ้าเห็น บ.มี ROE ลดลงต่อเนื่องแบบนี้ ง่ายสุด...บริษัทก็แค่จ่ายเงินร้อนที่ได้นี้ โยนคืนนักลงทุนในรูปแบบปันผล ริชเช่ทุกคนกลับเป็น 100 ล้านบาท...ส่วน 25 ล้านบาทที่เป็นผล ก็เป็นหน้าที่นักลงทุนแต่ละคน ที่จะเอาไปหาผลตอบแทนต่อกันเอง

แต่ก็มีบริษัทที่เลือกจัดการกับเงินสภาพคล่องที่เหลือ ด้วยวิธีอื่น เช่น

1. นำทุนที่เพิ่มไปขยายกิจการตัวเอง

พุดง่ายๆ คือให้เงินก้อนใหม่ได้ทำงาน และหากส่วนที่ขยายนั้น ทำกำไรได้ 25% เหมือนก่อนเดิม โดยภาพรวม ก็จ-รักษา ROE ไว้ที่ 25% ได้ต่อเนื่องตลอดไป...

ความรักยังไม่ตลอดไป...โลกนี้จะมีอะไรตลอดไป บางครั้งธุรกิจก็ถึงจุดอิ่มตัว หรือภาวะเศรษฐกิจไม่เอื้อกับการขยายกิจการ ทำให้ที่ขยายออกไปนั้นอาจกำไรไม่เท่าเดิม หรือพาให้ขาดทุนก็เป็นได้

2. นำทุนที่เพิ่มไปลงทุนในกิจการอื่น

คิดง่ายๆ ครับ แทนที่จะไปลงทุนกิจการตัวเองที่อาจต้องแล้ว ก็ไปหาซื้อหุ้นกิจการอื่น ที่อาจอยู่ในช่วงเติบโตทำกำไรได้ 25% หรือเกินกว่านั้น แบบนี้ที่ช่วยดูภาพรวมการกำไรรวมของบริษัทให้ดูดีขึ้นได้ครับ (เริ่มทำตัวก่อนไปทาง Holding Company)

3. นำทุนที่เพิ่มไปลงทุนในกิจการตัวเอง

แทนที่จะนำเงินไปซื้อหุ้นกิจการอื่น ก็เอาเงินนั้นไปซื้อหุ้นกิจการตัวเองเสียเลย...นี่แหละครับเรียกว่า**การซื้อหุ้นคืน** อ้าวถ้าบริษัทเราเริ่มซื้อ หุ้นเอาเงินไปซื้อบริษัทอื่นที่กำไรดีกว่าไม่ดีกว่า??? มันก็ไม่แน่ครับ เพราะการซื้อหุ้นคืนมีอะไรดีมากกว่าที่ท่านคิดเยอะครับ อะไร ยังไง ไปดูกันต่อ



ข้อดีของการซื้อหุ้นคืน

การที่บริษัทเอาเงินสดสภาพคล่องที่เหลือไปซื้อหุ้นคืนนั้น **มีข้อดีหลายเรื่อง** ได้แก่

1. เหมือนได้ลงทุนในกิจการเดิมเพิ่ม แต่ได้ผลตอบแทนในระดับที่น่าพอใจ (จึงนิยมทำเมื่อคิดว่าราคาหุ้นตกลงต่ำกว่ามูลค่าพื้นฐาน) แทนไม่ต้องกังวลเรื่องการขยายกิจการจนธุรกิจอิ่มตัว
2. บริษัทเอาเงินไปซื้อหุ้นตัวเองคืนในตลาด ทำให้มีเงินที่แรงซื้อในหุ้นของตนเองเข้ามา ช่วยพยุงราคาหุ้น (ที่กำลังตก) ได้
3. ถือว่าจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วของกิจการเท่าเดิม จึงไม่กระทบมูลค่าตลาดของกิจการ
4. หักลบส่วนที่ซื้อคืนไว้ ในนาม Treasury Stock (นับเป็นหุ้น แต่ไม่มีสิทธิออกเสียง/รับปันผล) ทำให้ส่วนของผู้ที่ถือหุ้นลดลง

5. จากข้อ 4 คราวนี้ที่เด็ดเลยครับ

Equity ลด ทำให้แม้กำไรเท่าเดิม **ROE สูงขึ้น**

หุ้นที่ได้รับแบ่งปันผลลด ทำให้แม้กำไรเท่าเดิม **กำไรต่อหุ้นจะสูงขึ้น**

กำไรต่อหุ้นสูงขึ้น ทำให้ ที่ราคาหุ้นเท่าเดิม **ค่า P/E ต่ำลง**

ใครที่ไม่ได้ตามข่าวซื้อหุ้นคืน หรือเดินหลงๆ งงๆ ผ่านมา **มองหางองดี (ROE สูง) ราคาถูก (P/E ต่ำ) คงกระโจนเข้าใส่แม่...**

หรือนักลงทุนที่ชอบประเมินราคาหุ้น จาก P/E ในอดีต หรือ P/E ของอุตสาหกรรม ก็จะ**ปรับราคาที่เหมาะสมของหุ้นขึ้น**

นี่มัน**เวกเมนตร์ซัดๆ** ถึงการยังไม่กันเปลี่ยนอะไรเลย แค่ซื้อหุ้นคืนแฉ่วเดียว บริษัทนี้ก็ดูดีงดูดี **จับจับขึ้นมาทันที**

ฝันดี...ต้องมีวันตื่น

เชื่อว่าหลายคนอ่านมาถึงตรงนี้ ต่อมะเีจะเริ่มทำงานแล้ว เีนี่มันเป็นเรื่องดีต่อกิจการจริงๆ หรือป่าว ราคาหุ้นปรับสูงขึ้นเวลาที่ มีการประกาศซื้อหุ้นคืนนั้น จะยังยืนแค่นั้น ไปซื้อตามดีมั๊ย

จากสถิติแล้ว ในช่วงระยะ: 1 เดือน หลังจากที่บริษัทเริ่มประกาศเข้าซื้อหุ้นคืน ราคาหุ้นมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น

แต่.....พอ 6 เดือนผ่านไป ส่วนใหญ่ มันจะหล่นกลับลงมา

นี่เป็นเพียงค่าเฉลี่ยทางสถิตินะครับ อาจไม่ได้เกิดแบบนี้กับหุ้นทุกตัวที่ประกาศซื้อหุ้นคืน แต่ที่พบบอกแนวโน้มอะไรได้

แล้วทำไม หลัง 6 เดือน หุ้นต้องร่วงหล่นกลับมา...ไปดูกัน

ความจริงอีกมุมของการซื้อหุ้นคืน

ปัจจัยหนึ่งที่ทำให้หุ้นร่วงคือ กฎครับ...กฎว่าไว้ว่า

หุ้นซื้อคืน ที่บันทึกพักไว้ในรูป Treasury Stock จะต้องทำการขายคืนภายใน 3 ปี โดยเริ่มขายคืนได้ตั้งแต่ 6 เดือนหลังซื้อคืน

ขายก็ขาย...กลัวอะไร

กลัวสิครับ เพราะ แรงขาย ทำให้ราคาหุ้นในตลาดตก

เพราะ การขาย ทำให้จำนวนหุ้นที่ได้รับแบ่งปันผลกลับมาเยอะเท่าเดิม Equity เพิ่ม แต่กำไรยังเท่าเดิม **ROE ก็ร่วง**

หุ้นที่ได้รับแบ่งปันผลเพิ่ม แต่กำไรยังเท่าเดิม **กำไรต่อหุ้นจะร่วง**

กำไรต่อหุ้นร่วง ทำให้ที่ราคาหุ้นเท่าเดิม **ค่า P/E จะสูง**

พอนักลงทุนเห็น ROE ต่ำ กำไรต่อหุ้นต่ำ แกรม P/E สูง ก็วิ่งแตกสิครับ ไม่เหลือร่องรอยของตราราคาถูกอยู่แล้ว (นอกจากว่าระหว่างนั้นบริษัทไปหาทางทำกำไรให้สูงขึ้นได้)

หากประเมินราคาหุ้น ตาม P/E ของอุตสาหกรรม หรือตาม P/E ในอดีต **หุ้นก็จะดูแพง ราคาที่เหมาะสมก็จะร่วงหล่นลงมา**

ฟังแบบนี้...ชักเริ่มหนาวๆ ร้อนๆ แล้วใช้ไหมครับ

แก้ง่ายๆ ครับ...ครบ 3 ปี หุ้นที่ซื้อคืนมาก็ไม่ต้องไปขายคืนครับ

แต่กฎครับ...กฎว่าไว้ว่า

หากครบ 3 ปีแล้ว ยังอ้อยอิ่ง ไม่ยอมขายคืนออกมา แสดงว่าบริษัทคงไม่จำเป็นต้องใช้เงินส่วนนั้นแล้ว จึงทำให้บริษัททำการลดทุนส่วนนั้นออกจากส่วนของผู้ที่ถือหุ้นอย่างถาวรไปเลย...กรรมละสิ

แทนที่จะมีจำนวนหุ้นที่ชำระเท่าเดิม แล้วแค่บันทึกรายการ Treasury Stock หักค่างไว้ ก็อารายการ Treasury Stock ออกไปเลย แล้วหักจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทิ้งลงไปเลย ผลคือมูลค่าตลาด (Market Cap) หรือเรียกแบบไทยๆ ว่า ขนาดของบริษัทก็จะลดลงไปนะสิครับ...ส่วนใหญ่จึงไม่เลือกทางนี้

เป็นไงบ้างครับ ฉบับนี้ ความรู้ทางบัญชีแน่นมากกกก

จารย์ตีหวังว่า ท่านนักลงทุนจะรู้เท่ากัน ตัวเลขทางบัญชี และสามารถตัดสินใจซื้อขายอย่างมีเหตุผล ภายใต้ความเข้าใจในข้อมูลอย่างถูกต้องครับ แล้วพบกันใหม่ตอนหน้า...จารย์ตี

คำคมเขียนหุ้น



จอห์น โบร์แมน (Jon Boorman)

“ตลาดหมี

...ไม่ได้ช่วยคัดแยกคนที่ถูก

...แต่คัดแยกคนที่เหลือ”

“Bear markets don't determine who's right. They determine who's left.”

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน