

TRADING CONCEPT ตอน หุ้นถูกแพง...ดูที่ไหนดี

สวัสดิศครับท่านนักลงทุน สัปดาห์นี้ ตลาดได้เฉลยแล้วว่า 1300 กิ่งวางไม่อยู่ ใคร Sell in May ไว้ ก็นอนร้องโอดครวญกันไป

อันที่จริงแล้วเดือน 5 เคยนำกลิ้งมาก ในช่วง 20 ปีก่อนหน้านี้ ปิดบวกได้แค่ 9 ปี คิดเป็น 45% ซึ่งต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับทุกๆ เดือน (แถม 10 ปีก่อนหน้านี้ ติดลบไปถึง 8 ปี มีเป็นบวกแค่ 2) แต่ปีที่มีเหตุการณ์รุนแรงมากๆ อย่างปีนี้ กลับปิดบวกได้ถึง 3% น่าสนใจจริงๆ

ถ้าเดือน 5 เกือบได้กับกันบั้งของนรก เดือน 6 ก็นับเป็นยอดสุดของสวรรค์ เพราะในช่วง 20 ปีล่าสุด ขึ้นถึง 14 ปี คิดเป็นโอกาสถึง 70% เป็นเดือนที่มีสถิติสุดยอดที่สุด เรียกได้ว่าเป็น ไร่เทียบทาน เลยทีเดียว (10 ปีล่าสุด ก็บวกไปได้ 7 ปี) จับตาดูกันต่อไปครับ

แต่ ณ จุดนี้หลายคนมองว่าตลาดเริ่มแพง...การเลือกหุ้นต้องทำอย่างระมัดระวัง วันก่อนรับสายท่านนักลงทุนท่านหนึ่ง ปรารภว่า ช่วงนี้ระวังตัวไม่กล้าซื้อหุ้นแพง เลยหาแต่หุ้นต่ำมากมาเล่น...จารย์ตีฟังแล้วก็จุก เลยอธิบายกันยาวไป ฉบับนี้จึงถือโอกาส เอาสิ่งที่ได้พูดคุย มาเล่าสู่กันฟังครับว่า **หุ้นถูกแพง...ดูที่ไหนดี**

ถูกแพง ไม่ได้ดูที่...ราคา

ขอเล่าตั้งแต่ง่ายไปหายากนะครับ

มือใหม่หลายคนอาจมองว่า หุ้นสมมติเวรราคา 410 บาท แพงกว่าหุ้นโรงพยาบาลกรุงเทพราคา 22 บาท แบบนี้หากอยากซื้อหุ้นโรงพยาบาล ไปซื้อหุ้นโรงพยาบาลกรุงเทพดีกว่า...**ไม่จริงนะครับ**

ลองนึกภาพ หากเราจะไปซื้อบ้านกาแฟสักบ้าน

ร้าน A มีมูลค่า 5 แสนบาท เสนอขายให้เรา ราคา 7 แสนบาท

ร้าน B มีมูลค่า 9 แสนบาท เสนอขายให้เรา ราคา 8 แสนบาท

คงไม่มีใคร ตีใจไปซื้อ A เพราะเห็น 7 แสนถูกกว่าว่าไหมครับ

ดังนั้น **ราคาถูกแพง จึงขึ้นกับการเปรียบเทียบ...**

คราวนี้ เวลาซื้อหุ้น แปลว่าไม่ได้มีเจ้าของคนเดียวเป็นเหมือนหุ้นส่วนกัน สมมติ มี 1 แสนหุ้น ก็แสดงว่า หุ้นร้าน B มีมูลค่า 9 บาทต่อหุ้น แต่เสนอขายให้เรา ราคา 8 บาทต่อหุ้น นั่นเอง เหมือนถูกใช้ไหมครับ แต่เดี๋ยวก่อน **ร้านที่เราเห็นอาจมีเนื้ออยู่** ดังภาพ

ร้านมูลค่า	หนังสือ
9 แสนบาท	4 แสนบาท
	เจ้าของ
	5 แสนบาท

Book Value (BV) = 5 บาท/หุ้น

1 แสนหุ้น

หุ้นนี้มี $PBV = 8/5 = 1.6$ เท่า หรือไถ่งราคาจากหุ้นจริง 1.6 เท่านั้นเอง

มองมุมนี้ **PBV ต่ำกว่า 1 เหมือนเราซื้อของได้ต่ำกว่าทุน** คือมีส่วนลด แต่ ณ วันที่เขียน หุ้นในตลาดมี PBV ต่ำกว่า 1 หลายร้อยบริษัท และต่ำสุดแค่ 0.16 เท่า (หุ้นในบริษัทร้อยยารา 16..???)

จุดอ่อนของวิธีนี้คือ บริษัทที่ต่ำกว่า 1 นั้น อาจขาดทุน พอซื้อได้ต่ำกว่าทุน แทนที่ราคาจะขึ้นไปหาทุน แต่กลับลดมาหาราคาที่เราซื้อไปจนถึงต่ำกว่าจนขาดทุนนั่นเอง

หุ้นถูกแพง...ดูที่ PBV อย่างเดียวไม่ได้

ถูกแพง อีกส่วนดูที่...กำไร

กำไรสุทธิที่บริษัททำได้ พอหารด้วยจำนวนหุ้น เราจะเรียกว่ากำไรต่อหุ้น (Earning Per Share : EPS)

ร้าน A มี EPS 5 บาท เสนอขายให้เรา ราคา 50 บาท/หุ้น

ร้าน B มี EPS 8 บาท เสนอขายให้เรา ราคา 56 บาท/หุ้น

เชื่อว่า ใครๆ ก็สนใจร้าน B เพราะดูคุ้มค่ากว่า

หุ้น B มี $PE = 56/8 = 7$ เท่า

คือ ราคาเป็น 7 เท่าของกำไรต่อหุ้นต่อปี มองเร็วบางคนจะเรียกอัตราส่วนนี้ว่าที่ปีคืนทุนนั่นเอง

มองมุมนี้ **PE ยิ่งต่ำ ยิ่งน่าลงทุน เพราะการลงทุนของเราก็ยิ่งคืนทุนไว** ณ วันที่เขียน หุ้นในตลาดมี PE ต่ำสุดอยู่ที่ 1.2 เท่า (สูงสุดอยู่ที่ 1,518 เท่า) ค่าดูแปลกๆ ว่าไหมครับ

คนยังมีโตมีแก่ ทำไมหุ้นจะอยู่กับที่ กำไรที่เห็นในงบเป็นเรื่องของอดีต อนาคตย่อมต้องเปลี่ยนแปลง กำไรที่นักลงทุนจะได้ เป็นกำไรในอนาคต ดังนั้นการพิจารณาค่า PE จึงนิยมใช้**กำไรที่คาดการณ์ใน 1 ปีข้างหน้า หรือเรียกว่า Forward PE**

ปัญหาต่อมาคือ ท่านจะซื้อตัวไหน ระหว่าง

ร้าน A มี PE 10 เท่า ทำกำไรได้คงที่ สม่ำเสมอทุกปี

ร้าน B มี PE 15 เท่า กำลังขยายกิจการ กำไรโตเท่าตัวทุกปี

หุ้นถูกแพง...ดูที่ PE อย่างเดียวไม่ได้

ถูกแพง อีกส่วนดูที่...การเติบโต

การเติบโตของกำไร ใครๆ ก็ชอบ แต่การจะตีราคาเปรียบเทียบกัน ไม่ใช่เรื่องง่าย จนเมื่อปี 1969 หนังสือ A Beginner's Guide To Successful Investing In The Stock Market ของ Mario Farina จึงได้เสนอวิธีการวัดถูกแพงของหุ้นที่มีการเติบโตด้วยค่า

$$PEGratio = \frac{PE}{EPSgrowth}$$

แปลเป็นภาษาต่างๆ คือ หากบริษัทมีกำไรที่โตมาก(EPS Growth) ก็ควรได้รับสิทธิ์ที่จะมีค่า PE สูงตามไปด้วย

จน 20 ปีให้หลัง ตำนานอย่าง Peter Lynch ได้ให้นิยามคำนี้ สำหรับการลงทุนในหุ้นเติบโต ที่ปลอดภัยว่า **ควรซื้อหุ้นที่ค่า PE ไม่เกิน อัตราการเติบโตของกำไร** หรือก็คือ **PEG ของหุ้นที่น่าสนใจควรต่ำกว่า 1** นั่นเอง (เช่นกำไรโตปีละ 10% ก็ซื้อไม่เกิน PE 10 เท่า)

ปัญหาต่อมาคือ หากเราลงทุนหุ้นที่เติบโตต่อเนื่องมาอีก 5 ปี กำไรโตขึ้นไปมาก ราคาหุ้นขึ้นไปสูง ระหว่างที่เรานอนฝันถึงกำไรและความสำเร็จ ฟ้าโควิด-19 ก็ตีตัวขึ้นเครื่องมาไทย และส่งญาติพี่น้องไปทั่วโลก ทำให้ราคาหุ้นร่วงหล่นไม่เว้นท่า จนกำไรที่มีแตกสลายหายไปคาตา...ใครซื้อ LTF ไว้เมื่อสัก 5 ปีก่อนหน้าคงเข้าใจอารมณ์นี้ดีครับ

หุ้นถูกแพง...ดูที่ PEG อย่างเดียวไม่ได้



* ตัวอย่าง NAV ของ LTF กองหนึ่งที่ไม่ประสงค์จะออกมา

ถูกแพง อีกส่วนดูที่...ผลตอบแทน

เหมือนการออกเรือหาปลา ระหว่างทางหากทยอยส่งปลาเข้าฝั่งมาไว้บ้าง **วันไหนเรืออับปาง ความเสียหายก็จะลดลง** เข้าทำนองทำดีกว่าทำตด สำหรับหุ้น ไม่ใช่หรือตด แต่คือ**ปันผล**

เอาเงินที่ได้ถึงมือเราจริง เทียบกับราคาที่ย่ำไป จะเรียกว่า

$$\text{Dividend Yield} = \text{ปันผลที่จะได้ใน 1 ปี} / \text{ราคา}$$

คำนี้จึงเป็น**เสมือนผลตอบแทนต่อปีที่นักลงทุนจะได้รับ** ยังมี**ค่ามากยิ่งขึ้นดี** (ไม่รวมการขึ้นลงของราคาหุ้น)

หลายคนนิยมใช้ คำนี้ย้อนกลับ เพื่อหารราคาหุ้นที่เต็มใจจ่าย

$$\text{ราคาหุ้น} = \text{ปันผลที่จะได้ใน 1 ปี} / \text{Dividend Yield ที่ต้องการ}$$

เช่น ถ้าจากประวัติ คิดว่าบริษัทจะจ่ายปันผลปีหน้า 6 บาท และเราต้องการผลตอบแทน 15% ต่อปี ดังนั้น ราคาที่น่าสนใจ และไม่แพงก็คือ $6 / 15\% = 40$ บาท นั่นเอง

พิเศษ สำหรับกรณีที่คาดว่าปันผลจะเพิ่มเรื่อยๆ เช่น 5% ต่อปี แบบนี้ เราจะยอมจ่ายแพงขึ้นว่าไหมครับ ให้นำ 5% ไปลบจากผลตอบแทนที่เราต้องการ 15% ก่อนนำไปหา ดังนั้น ราคาที่น่าสนใจจึงเป็น $6 / 10\% = 60$ บาท

นี่เป็นเหตุผลหนึ่งที่บางครั้ง ถ้าเราคิดตรงๆ รอให้หุ้นลงมา 40 บาท เลยไม่เคยได้หุ้นสักที เพราะคนที่มองการโตซื้อตัดหน้าเราไป

แถมท้าย...วิธียากแต่ดี

หุ้นที่ขาดทุนซึ่งจะถูกเครื่องมือที่เรารู้กันคิดถึง อาจเป็นบริษัทที่ดี คือ **จริงๆ แล้ว มีกำไร แต่ลงทุนในเครื่องจักรไปมาก พอหักค่าเสื่อมแล้ว เลยพลิกเป็นขาดทุน** หากปีนี้เป็นกำไรหักค่าเสื่อมปีสุดท้าย แสดงว่าปีหน้าจะไม่หักอีก งบปีหน้าก็จะพลิกเป็นกำไร การตีความถูกแพง โดยหักค่าเหล่านี้ออก **เหมือนเปิดหน้าต่าง** ช่วยให้เราเห็น**ไกลกว่าคนอื่นหนึ่งก้าว** ได้เข้าซื้อแต่เนิ่นๆ การดูถูกแพงแบบนี้เรียก **EV/EBITDA** หากใครพออ่านงบได้ ลองไปศึกษาต่อครับ...จารย์ดี

คำคมเขียนหุ้น



ไม่ระบุชื่อ (Anonymous)

“การไม่มีเงิน...เป็นเรื่องเล็ก
แต่
การคิดเล็ก...เป็นเรื่องใหญ่”

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าน่าเชื่อถือได้แต่ไม่เป็นภาระยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการในสิ่งที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน