

TRADING CONCEPT ตอน ของดี...มีราคา (ที่บาท?)

ถ้าเป็นสายเทคนิค การหาราคาเป้าหมาย ก็ไม่ยาก เพราะทุกการวิเคราะห์ ดูกราฟราคาเป็นหลักอยู่แล้ว จะลากอะไรไม่ว่าจะเป็นจุดสูงสุดต่ำสุด ระดับพีโบนิกซ์ Price Pattern วิธีดี ๆ อย่างเส้นค่าเฉลี่ย ไปถึงวิธีหาเทพที่นับคลื่นออสิลต์ ก็จะได้ราคาออกมาอย่างแน่นอน (ใครสนใจวิธีไหน ไปตามอ่านใน Technical Magic จารย์ตีเทียนสรุปไว้หมดแล้ว)

ที่ยากกว่าคือ **สายพื้นฐาน** เพราะทางนี้จะเริ่มกันที่คำถามว่า ธุรกิจเป็นอย่างไร งบการเงินสวยไหม อนาคตสดใสอยู่หรือเปล่า... ทั้งหมดคือการมองหาลูก

ปัญหาอยู่ตรงนี้ครับ

เมื่อได้ของดีมา...การวิเคราะห์ก็ยังไม่ได้เชื่อมโยงไปที่ราคาหุ้น สายพื้นฐานจึงต้องทำงานเพิ่มเป็น 2 ชั้น คือ

“หาธุรกิจที่ต้องตา ในราคาต้องใจ”

ธุรกิจต้องตาองตวัดไว้อีกก่อน วันนี้จะมาเล่าวิธีหาราคาที่ต้องใจกันครับ

ทุนเจ้าของ...วันนี้

ถ้ามีคนเอาแบงก์ 100 มาขายให้เรา ในละ 80 บาท ถ้าแบงก์นั้นไม่ปลอม เราต้องรีบซื้อว่าไหมครับ

หลักการตีราคาจากมูลค่า...ตลาดหุ้นก็เอามาใช้

แค่ซับซ้อนกว่าหน่อย เราไม่ได้อาเงินไปซื้อแบงก์ 100 ตรงๆ แต่ซื้อกิจการ ซึ่งมีสินทรัพย์หลายชนิด ต้องตีค่าทรัพย์สินเป็นเงินก่อน

เช่น ร้านข้าวมันไก่แถวบ้าน ปีที่แล้วเริ่มต้นลงทุน 4 หมื่นเป็นค่ารถเงิน โต๊ะเก้าอี้ และเงินหมุนเวียน ขายตั้งปีนี้ขายร้าน ซื้อโต๊ะเก้าอี้เพิ่ม ตีมูลค่าใหม่ได้ 6 หมื่นบาท

เอาแฟร์ๆ หากเราขอเข้าหุ้นร้านวันนี้ เพื่อให้ได้สิทธิทุกอย่างครึ่งหนึ่ง จะไปจ่าย 2 หมื่นบาท (ครึ่งหนึ่งของขนาดร้านเมื่อปีที่แล้ว) เจ้าของร้านคงไม่ยอม ราคาควรเป็น 3 หมื่นบาท ที่อิงมูลค่าปีนี้มากกว่า สองราคานี้ ตลาดหุ้นเทียบได้กับราคา Par (ทุนวันตั้งบริษัท) และมูลค่า BV (ทุนปัจจุบัน) ตามลำดับ...**การตีราคาให้ดูอันหลัง**

ชีวิตจริง คนขายอาจจอกิดกำไรนิดหน่อย เช่น ขอบวกกำไรจากทุนสัก 20% ถือเป็นค่าที่ขึ้นแบนด์มา ก็จะคิดราคาเรา

$3 \text{ หมื่น} \times 1.2 \text{ เท่า} = 3.6 \text{ หมื่นบาท}$

ค่า 1.2 เท่านี้ในตลาดหุ้นเรียกว่า...**PBV (Price-to-Book Value)**

ข้อดี : วิธีนี้ค่าที่ได้ผันผวนน้อย เหมาะกับธุรกิจที่ใช้สินทรัพย์มาก เช่น

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณใด ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

หุ้นกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ นิคมอุตสาหกรรม เป็นต้น
 ค่านี้หาง่าย เปิดเว็บเจอละเอียดที่เวปไซด์ set.or.th ส่วนจะถูกหรือแพง ให้ไปเทียบค่าในอดีต หรือคู่แข่งในอุตสาหกรรมเดียวกันก็ได้
ข้อเสีย...วิธีนี้ไม่ได้มองการสร้างกำไรเลย
 เวลาเห็นหุ้นตัวนี้ (PBV ต่ำกว่า 1 เท่า) ต้องอย่าเพิ่งดีใจว่าได้ราคาต่ำกว่าคุณตอนนั้น เพราะอาจเป็นธุรกิจที่ขาดทุนมาตลอดคุณลดลงเรื่อยๆ แบบนี้ถือไปก็คงไม่เห็นอนาคตอยู่ดี

กำไรทำได้เท่าไร

เพื่อแก้ปัญหา PBV เลยหันไปโฟกัสตรงกำไรที่กิจการสร้างได้เลย แล้วเทียบว่าคุ้มแค่ไหน ที่ปีนี้จะคืนทุน

เช่น ถ้า 12 เดือนล่าสุดร้านข้าวมันไก่ กำไรทำได้ 2 หมื่นบาท ดังนั้นหากเรามีหุ้นครึ่งหนึ่ง กำไรส่วนของเราคือ 1 หมื่นบาท

ถ้าเรายอมรับกับการลงทุนแบบ 8 ปีคืนทุน แสดงว่าเราก็คงยอมจ่ายที่ราคา = 1 หมื่น x 8 เท่า = 8 หมื่นบาท

ค่า 8 เท่านี้ในตลาดหุ้นเรียกว่า...**PER (Price-to-Earning Ratio)**

ข้อดี : ใช้ง่ายกับหุ้นแทบทุกกลุ่ม เข้าใจง่าย ดูค่าได้จากเวป set เช่นกับ

ข้อเสีย...**กำไรของกิจการมักไม่สม่ำเสมอ**

ยกตัวอย่างหุ้นวัฏจักร เช่น เหล็ก เรือ ยาง น้ำมัน ถ่านหิน ฯ กำไรจะขึ้นลงเป็นรอบ ดังนั้น ช่วงที่กำไรเยอะ จะดูเหมือนหุ้นแพง น่าขาย (เช่น หุ้น 10 บาท กำไรต่อหุ้น 0.5 บาท ได้ PER = 20) แต่พอหลังจากนั้นกำไรเพิ่มตามวัฏจักร จะดูเหมือนหุ้นถูก น่าซื้อ (เช่น กำไร 5 บาทต่อหุ้น ราคาหุ้นขึ้นไป 20 บาท ได้ PER = 4 เท่า) สรุปเลย ซื้อ 20 บาทไปขาย 10 บาท ขาดทุนแบบนั้นไป...

กำไรจะโตเท่าไร

อีกปัญหาของ PER คือเราอาจพลาดบริษัทที่**กำไรกำลังโต** เช่น บริษัทที่ PE 20 เท่า (ราคาหุ้น 100 บาท กำไรปีละ 5 บาทต่อหุ้น) ดูเฉยๆ เหมือนแพง แต่หากเป็นบริษัทที่เพิ่งเริ่ม กำไรโตปีละ 25% ผ่านไป 5 ปี กำไรต่อหุ้นจะกลายเป็น 15 บาท หากราคาหุ้นอยู่ที่เดิม 100 บาท จะกลายเป็นถูกมากเพราะ PE เหลือไม่ถึง 7 เท่า (ความจริงราคาก็จะขึ้นและเราอาจขายพันกำไรไปแล้ว)

ดังนั้นสำหรับบริษัทที่กำลังมีการเติบโตอย่างชัดเจน ควรใช้

PEG = PER / อัตราการเติบโต

แม้ PER จะสูง แต่หากอัตราการเติบโตสูงกว่า ค่า PEG จะต่ำกว่า 1 แบบนี้ถือว่ายังรับได้...ไม่แพง

ข้อดี : ไม่พลาดโอกาสในบริษัทแห่งอนาคต ที่เพิ่งเริ่มฉายแวว
ข้อเสีย : **ถ้าอนาคตกำไรไม่โตอย่างทีคิด เท่ากับได้ของแพงมาใส่พอร์ต**
ยิ่งไหวไหมนะ เอาอีกสักวิธีครี



กำไร..ถ้าไม่ถึงเรา ก็เหมือนไม่มี

กำไรที่คิด บางทีก็แค่อากาศ เหมือนเราซื้อเหรียญคริปโตไว้
ไม่ว่าจะกำไรแค่ไหน ทรายที่ยังไม่ขาย กำไรก็พร้อมสลายไปได้เสมอ
แนวทางนี้ จึงประเมินจากกำไรที่ส่งถึงมือเราจริงๆ เท่านั้น



เช่นในภาพ วิธีก่อนหน้าจะถือ เอา กำไร 100 บาท มาใช้
ประเมินราคาหุ้นว่าถูกหรือแพง แต่วิธีนี้จะนับเฉพาะ 40 บาทซึ่งเป็น
ผลที่เราได้ มาคิดหาราคาที่เหมาะสม (บริษัทเก็บ 60 บาทไว้ขยายงาน)

คำคมเซียนหุ้น



วอร์เรน บัฟเฟตต์ (Warren Edward Buffet)

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณที่ตั้งที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะ
ชี้ชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

หากปัจจุบัน หุ้นบริษัทนี้อยู่ที่ 800 บาท แสดงว่า
เราได้ผลตอบแทนจากปันผล = $40 / 800 = 5\%$

เราเรียกวิธีนี้ว่า **DDM (Dividend Discount Model)**

ข้อดี : คิดเฉพาะผลตอบแทนที่ได้รับจริง นับว่า ถึงค่อย ก็ค่อยได้ เหมาะ
กับ บริษัทที่ค่อนข้างอึดตัว คาดการณ์รายได้ ทำได้ง่าย และมักจ่ายปัน
ผลในสัดส่วนจากกำไรที่สูง (Dividend Paypint Ratio สูง)

ข้อเสีย : **ปันผลในอนาคตอาจผันผวน** ทั้งจากกำไรที่ลด นโยบายการ
จ่ายปันผล หรือแม้แต่ Dilution Effect จากสิ่งเกินคาด เช่นการเพิ่มทุน

สรุปของดี...ควรมีราคาที่เหมาะสม

ปกติยิ่งซื้อต่ำกว่าราคาที่ดีได้ยิ่งดี โดย

1. **PBV** : ให้ความสำคัญกับสินทรัพย์เป็นใหญ่ ต้องระวังเรื่องนโยบาย
ทางบัญชีของแต่ละบริษัทที่แตกต่างกัน และมองการทำกำไรเพิ่มด้วย
2. **PE** : ใช้ได้ดีกับบริษัทแทบทุกชนิดแต่ต้องมีกำไรแล้วเท่านั้น การที่
ค่าที่เหมาะสมในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมไม่เท่ากัน จึงนำมาเทียบข้าม
กลุ่มไม่ได้ นอกจากนั้นต้องระวังเรื่องการระหนี้
3. **PEG** : เหมาะกับการจับตาลงทุนใน Growth Stock แต่ต้องระวัง
ยามนางฟ้าตกสวรรค์ กำไรไม่โตตามคาด มีโอกาสจับตัวแรง
4. **DDM** : เหมาะกับการลงทุนในหุ้น Bluechip ซึ่งมีขนาดใหญ่ กำไร
สม่ำเสมอ เน้นสร้างกระแสเงินสดให้ชีวิตถือกินปันผลยาวๆ

มีบางวิธี เช่น Discounted Cash Flow จะไม่กล่าวถึงเพราะ
ซับซ้อนและอาศัยความแม่นยำในการพยากรณ์ค่าต่างๆ มากเกินไป
จารย์ที่ว่า **แค่ 4 ตัวนี้ เลือกให้ถูกจ้ะดี เท่านั้นไม่แพ้แล้วครับ...จารย์ดี**

**“การลงทุนที่ยอดเยี่ยมที่สุด
คือ...ลงทุนในตัวเอง
ยิ่งเรียนรู้...มากเท่าไร
ยิ่งสร้างรายได้...มากเท่านั้น”**

**“The best investment you can make, is
an investment in yourself... The more
you learn, the more you’ll earn.”**