

# โครงการความเพื่อผู้ลงทุน ฉบับ 3

## "ตำรา ต้นฟ้า...คว่ำหุ้นเด่น ฉบับ กะทัดรัด"

ผู้เขียน: คุณตฤณ สิกิริสวัสดิ์  
ผู้จัดการฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์  
บริษัทหลักทรัพย์ หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด

การลงทุนเป็นกลไกสำคัญที่จะช่วยสร้างความมั่งคั่งและทำให้เป้าหมายทางการเงินที่หลายๆ คนตั้งไว้เป็นจริงได้เร็วขึ้น แต่การลงทุนมักถูกมองเป็นเรื่องที่ซับซ้อนและต้องใช้เวลาในการศึกษาเพื่อทำความเข้าใจอย่างมาก เป็นอุปสรรคในการที่จะเปิดใจเข้ามาศึกษา โดยเฉพาะกลุ่มคนที่ไม่ได้มีความถนัดหรือความเข้าใจทางการเงินมาก่อน จึงเป็นที่มาของบทความฉบับนี้ที่ผมตั้งใจเขียนขึ้นเพื่อเป็นแนวทางในการศึกษาวิชาการลงทุน ในรูปแบบที่สามารถนำไปใช้ได้จริง โดยผมแบ่งประเด็นต่างๆ เป็น 6 ประเด็นย่อยเพื่อให้นักลงทุนสามารถเริ่มต้นศึกษาประเด็นสำคัญต่างๆ ได้อย่างเป็นขั้นตอน ดังนี้

### ขั้นที่ 1 เริ่มทำความรู้จักตัวเองให้ดี

สิ่งแรกที่เราควรทำเพื่อเตรียมพร้อมสำหรับเข้าสู่โลกของการลงทุน คือการประเมินตัวเอง เพื่อทำความเข้าใจว่าเรามีจุดแข็ง/จุดอ่อนในด้านไหน รวมถึงสามารถรับความเสี่ยงจากการลงทุนได้มากน้อยเพียงใด เพราะจะทำให้เห็นภาพคร่าวๆ ว่าเราจะวางจุดสมดุลของการลงทุนของเราไว้บนจุดไหนบนเส้นผลตอบแทนและความเสี่ยง เนื่องจากโลกของการลงทุนมีกฎที่สำคัญคือ High Risk High Return / Low Risk Low Return การเลือกระดับความเสี่ยงและผลตอบแทนที่เหมาะสมกับ Life Style ของตัวเอง จะทำให้เราสามารถอยู่รอดในโลกของการลงทุนได้นาน โดยไม่ส่งผลให้เกิดความเครียดและความกังวลในช่วงที่ตลาดไม่เป็นใจมากจนกระทบกับการใช้ชีวิตด้านอื่นๆ

การทำความเข้าใจตัวเองอาจเริ่มจากการทำ Short List ออกมาเป็นคำถามที่จะช่วยให้เราสำรวจตัวเอง โดยผมมีคำถามที่แนะนำให้นักลงทุนเริ่มตอบตัวเองตั้งแต่เริ่มศึกษาการลงทุน ดังนี้

- 1) ปัจจุบันเรามีความรู้เกี่ยวกับการลงทุนมากน้อยขนาดไหน: นักลงทุนแต่ละท่านย่อมมีพื้นฐานด้านความรู้ที่แตกต่างกัน บางคนเรียนจบทางด้านบริหารธุรกิจ ด้านบัญชีการเงิน หรือด้านเศรษฐศาสตร์ ย่อมมีฐานความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับโลกการลงทุนมากกว่าคนอื่น และสามารถเริ่มต้นศึกษาบริษัทที่จะลงทุนได้ง่าย ขณะที่นักลงทุนที่ยังไม่มีความรู้ด้านการเงินการลงทุนเลย ต้องพยายามศึกษาความรู้พื้นฐานต่างๆ เพิ่มเติม อาทิ 1) ความเข้าใจโครงสร้างธุรกิจ 2) การอ่านงบการเงินเบื้องต้น 3) ความรู้ด้านเศรษฐศาสตร์มหภาคเบื้องต้น และ 4) ความรู้พื้นฐานของการวิเคราะห์ด้านเทคนิค เพื่อเป็นเกราะป้องกันให้ตัวเองสามารถคัดกรองบริษัทที่ศักยภาพเติบโตได้

จริง ออกห่างจากบริษัทที่ถนัดสร้างข่าวเพื่อให้เกิดการปั่นราคาเพียงอย่างเดียว ซึ่งผมแนะนำให้นักลงทุนมือใหม่ลองเข้าไปศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมจาก E-Learning ของทาง SET ตามลิงค์นี้ <https://elearning.set.or.th/> ผมเห็นว่ามีหลายๆ หัวข้อเลยที่น่าสนใจและคิดว่าจะเป็นประโยชน์ต่อท่านนักลงทุน และที่สำคัญไม่มีค่าใช้จ่ายด้วยครับ

2) เรามีข้อจำกัดอะไรเกี่ยวกับการลงทุนหรือไม่: นักลงทุนควรทราบถึงข้อจำกัดของตัวเอง โดยหลักๆ จะเป็นเรื่องของความเสี่ยงที่รับได้ในกรณีที่ผลตอบแทนของพอร์ตลงทุนต่ำกว่าคาด ปกติแล้วเงินลงทุนที่ใช้ลงทุนควรเป็นเงินลงทุนที่เราไม่ได้มีแผนจะนำไปใช้ในเวลานั้นๆ เพราะบางครั้งกว่าหุ้นที่เราลงทุนจะสร้างผลตอบแทนได้ตามที่คาดหวังอาจใช้เวลาช้านาน การที่นำเงินระยะสั้นมาใช้ในการลงทุน อาจเป็นสาเหตุให้ต้องขายหุ้นเร็วเกินไป และสร้างความเสียหายให้กับพอร์ตเงินลงทุน แต่หากเราจะนำเงินลงทุนระยะสั้นมาลงทุน วิธีการเล่นอาจต้องเปลี่ยนไปซื้อหุ้นเพื่อเก็งกำไรระยะสั้นแทน เช่น เก็งกำไรผลประกอบการรายไตรมาส หรือเก็งกำไรข่าวต่างๆ โดยกำหนดจุดตัดขาดทุนที่ชัดเจนเช่น 5-7% เพื่อป้องกันไม่ให้เงินจมหรือเกิดความเสียหายมากเกินไป

ถัดมาคือเรื่องอายุผู้ลงทุน เช่น นักลงทุนที่อายุน้อยจะสามารถรับความเสี่ยงจากการลงทุนได้มากกว่านักลงทุนที่อายุมาก เนื่องจากในช่วงเริ่มทำงานเช่นอายุ 20-30 ปี เงินลงทุนมักจะไม่สูง เพราะเป็นช่วงเริ่มต้นชีวิตการทำงาน หากเกิดความเสียหายต่อพอร์ตลงทุนเช่น 30-40% ก็ยังคิดเป็นจำนวนเงินที่ไม่มาก และหากมั่นใจในบริษัทนั้นๆ ยังสามารถถือรอเพื่อให้ผลดำเนินงานของบริษัทเริ่มฟื้นตัวและราคาหุ้นเริ่มปรับขึ้นได้ในทางกลับกันกลุ่มนักลงทุนที่อายุมากมักมีเงินลงทุนที่สูงเพราะทำงานเก็บเงินมานาน การที่เกิดความเสียหายเพียง 10-15% อาจคิดเป็นเงินจำนวนมาก และด้วยอายุที่มากอาจจะไม่พร้อมที่จะถือหุ้นเพื่อรอให้บริษัทฟื้นตัว

ดังนั้นหากเริ่มศึกษาเรื่องการลงทุนยิ่งเร็วยิ่งดี เพราะยังมีเวลาเริ่มต้นใหม่และหาประสบการณ์เพิ่มเติมได้อีกนาน นอกจากนี้อาจต้องพิจารณาข้อจำกัดอื่นๆ ประกอบ เช่น ข้อจำกัดด้านสุขภาพ ข้อจำกัดด้านการงานและเวลาที่จะใช้เพื่อศึกษาเรื่องการลงทุน ข้อจำกัดเรื่องครอบครัว ซึ่งทั้งหมดนี้มีผลต่อความสามารถในการแบกรับความเสี่ยง

## ขั้นที่ 2 ทำความรู้จักบริษัทก่อนซื้อหุ้น

ถัดมาหลังจากเรารู้จักตัวเองในแง่มุมมองของผลตอบแทนและความเสี่ยงเพียงพอแล้ว เราจะเริ่มมองหาหุ้นที่จะเข้าไปลงทุน โดยช่วงเริ่มต้นผมแนะนำให้นักลงทุนมองหาหุ้นจากธุรกิจที่อยู่ใกล้ตัวก่อน เพราะเราสามารถมองเห็นและเรียนรู้เกี่ยวกับธุรกิจได้ง่าย เช่น พักซางโฮ ทำงานเป็นพนักงาน IT ในบริษัทใหญ่แห่งหนึ่ง และเริ่มเห็นว่าบริษัทกำลังพยายามผลักดันให้ใช้เทคโนโลยีใหม่ๆ เข้ามาเสริมการทำงานขององค์กรมากขึ้นเรื่อยๆ พักซางโฮจึงเริ่มศึกษาและเห็นว่าบริษัทอื่นๆ ในอุตสาหกรรมก็มีทิศทางปรับตัวคล้ายๆ กัน จึงคิดว่าหุ้นที่เกี่ยวกับกระแส Digital Transformation น่าจะเติบโตได้ดีในช่วง 1-3 ปีข้างหน้า จึงตัดสินใจลงทุนในกลุ่มดังกล่าว หรือ กูมิโฮ ซึ่งทำงานเป็นแอร์โฮสเตส โดนพนักงานไปนานในช่วง COVID-19 แต่อยู่ๆ หัวหน้าโทรมาตามให้กับไปขึ้นบิน กูมิโฮเริ่มเห็นจำนวนนักท่องเที่ยวเดินทางเข้า-ออกสนามบินเพิ่มขึ้นมากและเที่ยวบินที่กูมิโฮดูแลก็มีนักท่องเที่ยวเต็มเครื่อง จึงคิดว่าธุรกิจท่องเที่ยวทั้งสายการบินและโรงแรมน่าจะเริ่มมีผลประกอบการดีขึ้น จึงตัดสินใจลงทุน

จะเห็นได้ว่าข้อมูลต่างๆ เหล่านี้บางที่เร็วกว่าข่าวและสามารถสร้างผลตอบแทนให้กับนักลงทุนที่มองเห็นโอกาสได้ก่อนเป็นอย่างมาก และยังเป็นช่องทางลัดที่ทำให้นักลงทุนมือใหม่สามารถเริ่มต้นลงทุนและเรียนรู้การลงทุนได้เร็ว พอมีความเข้าใจและมีความพร้อมมากขึ้นก็สามารถเริ่มขยายขอบเขตการเรียนรู้ไปยังธุรกิจอื่นๆ ที่มีโอกาสเติบโตต่อไปได้อีกช่องทางการหาหุ้นที่น่าสนใจ คือการเข้ารับฟังการให้ข้อมูลของผู้บริหารในงาน Opportunity Day ทุกครั้งที่มีโอกาส เพราะจะได้ข้อมูลในเชิงลึกของการดำเนินงาน ได้ฟังแผนธุรกิจในอนาคต และได้เห็นมุมมองหรือความกังวลของนักลงทุนรายอื่นๆ ผ่านคำถามที่ส่งเข้ามาถามผู้บริหาร (ติดตามได้จากลิงค์ <https://classic.set.or.th/streaming/vdos-oppday>) หากนักลงทุนยังมีข้อสงสัยและอยากได้ข้อมูลเพิ่มเติม ผมแนะนำให้ลองติดต่อกับฝ่ายนักลงทุนสัมพันธ์ของบริษัทเพื่อสอบถามได้ทั้งหมดนี้ผมคิดว่าจะช่วยให้นักลงทุนได้เห็นภาพรวมของธุรกิจและแนวโน้มการเติบโตของกิจการได้ดีขึ้นมาก นอกจากนี้เรายังอาจได้ไอเดียลงทุนเพิ่มเติมในหุ้นที่เรายังไม่เคยศึกษา หุ้นคู่แข่งของบริษัทที่เราถืออยู่ หรือหุ้นที่มีความเกี่ยวเนื่องกันกลายเป็นโอกาสที่จะต่อยอดลงทุนได้เพิ่มเติมในอนาคต

อย่างไรก็ตาม ก่อนที่นักลงทุนจะเริ่มซื้อหุ้นแต่ละตัว ผมอยากให้นักลงทุนลองทำ Short List สั้นๆ เพื่อสรุปความน่าสนใจของหุ้นที่จะลงทุนก่อน โดยหัวข้อสำคัญๆ ที่ผมแนะนำให้ใส่ใจเป็นพิเศษคือ

- 1) โครงสร้างธุรกิจและจุดเด่นของบริษัท นักลงทุนควรเริ่มต้นจากการทำความเข้าใจภาพรวมของบริษัทเป็นอย่างดี ตั้งแต่ บริษัทมีรายได้มาจากช่องทางใดบ้าง ช่องทางไหนเป็นช่องทางที่กำลังเติบโตดี โครงสร้างต้นทุนค่าใช้จ่ายต่างๆ เป็นอย่างไร มีความอ่อนไหวต่อบริษัทใดบ้าง ความเสี่ยงที่สำคัญคืออะไร ซึ่งทั้งหมดนี้เป็นข้อมูลพื้นฐานที่สามารถหาอ่านได้จากรายงาน One Report หาโหลดได้ง่ายๆ จาก set.or.th นอกจากนี้ก็ควรจับประเด็นว่าหุ้นที่กำลังสนใจอยู่นั้น เมื่อเทียบกับคู่แข่งหรือบริษัทที่ดำเนินธุรกิจคล้ายๆ กัน มีอะไรบ้างที่เป็นจุดเด่นหรือข้อได้เปรียบ ทำไมเราถึงเลือกมาสนใจบริษัทดังกล่าวมากกว่าบริษัทอื่นๆ ยิ่งเราศึกษาบริษัทต่างๆ มากขึ้นเท่าไร การสังเกตและการวิเคราะห์ของเราจะยิ่งเฉียบคมขึ้น และมีข้อมูลมากขึ้นที่จะใช้เปรียบเทียบหุ้นในแต่ละอุตสาหกรรมได้หลากหลายแง่มุมมากขึ้นเรื่อยๆ
- 2) แนวโน้มการเติบโตของกำไรสุทธิ นักลงทุนควรเริ่มติดตามผลการดำเนินงานของบริษัทจากงบการเงินย้อนหลังในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา เพื่อดูว่าบริษัทมีทิศทางการดำเนินงานเป็นอย่างไร มีปัญหาในแง่ของตัวเลขทางการเงินอะไรหรือไม่ รวมไปถึงแนวโน้มการเติบโตในอนาคตของบริษัทว่าจะมีวิธีหรือกลยุทธ์ใดที่จะหนุนให้กำไรสุทธิของบริษัทเติบโตได้อย่างต่อเนื่อง ซึ่งข้อมูลในส่วนนี้สามารถหาอ่านได้จากช่องข่าวการลงทุนต่างๆ ที่มีการสัมภาษณ์ผู้บริหาร หรือ เข้าฟังการให้ข้อมูลในงาน Opportunity Day สำหรับช่องทางลัด นักลงทุนอาจใช้วิธีรวบรวมข้อมูลจากบทวิเคราะห์ของแต่ละโบรกเกอร์จัดทำขึ้นเพื่อดูมุมมองของนักวิเคราะห์ว่าโดยส่วนใหญ่แล้วเขาประเมินว่าบริษัทมีแนวโน้มการเติบโตเป็นอย่างไร

นอกจากนี้ผมแนะนำให้ให้นักลงทุนพิจารณาที่อัตราส่วนทางการเงินที่สะท้อนถึงศักยภาพทำกำไรนั่นคือ อัตรากำไรขั้นต้น (กำไรขั้นต้น/รายได้รวม) และอัตรากำไรสุทธิ (กำไรสุทธิ/รายได้รวม) หุ้นที่จะเติบโตได้อย่างแข็งแกร่งควรมีอัตราส่วนทั้งสองขยายตัวขึ้นเรื่อยๆ ซึ่งมักจะสะท้อนถึงความแข็งแกร่งบางอย่างของบริษัท เช่น Economies of Scales ที่ดีขึ้น (การประหยัดต่อขนาด) จากทั้งประสิทธิภาพของเครื่องจักรที่ดีขึ้น, อำนาจในการต่อรองราคาขายที่สูง, อำนาจในการต่อรองราคาวัตถุดิบ รวมไปถึงประสิทธิภาพในการลดต้นทุนค่าใช้จ่ายในการ

ผลิต นักลงทุนควรเน้นลงทุนในหุ้นของบริษัทที่มีทิศทางการปรับตัวของกำไรสุทธิที่ดีขึ้นในช่วง 3-5 ปีข้างหน้า เนื่องจากในระยะยาวแล้วราคาหุ้นกับกำไรของบริษัทจะเป็นไปในทิศทางเดียวกัน และช่วยให้เราไม่ต้องกังวลกับความผันผวนของราคาในระยะสั้นมากนัก

3) คุณภาพของกำไร เป็นอีกส่วนที่สำคัญ นักลงทุนควรแยกรายการพิเศษหรือรายการที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียวออกจากผลดำเนินงานปกติ เพื่อที่จะเห็นภาพที่แท้จริงของธุรกิจว่ามีทิศทางเติบโตขึ้นหรือแอ้งลง กำไรที่มีคุณภาพดีควรจะเป็นกำไรที่เกิดจากการดำเนินงานปกติ มีโอกาสเกิดขึ้นซ้ำได้ในอนาคตและมีแนวโน้มขยายตัว

4) ความแข็งแกร่งของงบดุล หลัก ๆ จะเน้นไปที่หนี้สินของบริษัท โดยปกติบริษัทที่มีหนี้สินมากเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E ratio สูง) จะเป็นบริษัทที่ใช้ Leverage ในการกู้ยืมเงินเพื่อลงทุนในโครงการต่าง ๆ เพื่อให้ได้ผลตอบแทนเพิ่มขึ้น แต่หากมีภาระหนี้สินมากเกินไป อาจเป็นภัยในยามที่เศรษฐกิจชะลอตัว หรือโครงการลงทุนนั้นๆ ไม่ได้สร้างผลตอบแทนให้มากเท่าที่คาด ประกอบกับช่วงนี้ทิศทางดอกเบี้ยในตลาดเริ่มเป็นขาขึ้น การที่บริษัทมีการใช้หนี้สินเพื่อลงทุนจำนวนมาก จะทำให้บริษัทมีค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น กดดันการเติบโตของกำไรสุทธิ โดยปกติตัวเลขที่นักลงทุนทั่วไปพิจารณาว่าไม่น่ากังวลจะอยู่ที่ระดับ 1-1.5x ทั้งนี้แต่ละอุตสาหกรรมจะมีระดับ D/E ratio ที่เหมาะสมแตกต่างกันไป นักลงทุนจึงควรพิจารณาโดยเทียบกับบริษัทในอุตสาหกรรมเดียวกันด้วย ว่าหุ้นที่เราสนใจอยู่นั้นมีระดับ D/E ratio สูงกว่าบริษัทอื่นอย่างน้อยจะสำคัญหรือไม่ ถ้าสูงมากจนน่ากังวล อาจต้องพิจารณาให้ลึกซึ้งว่ากำไรของบริษัทจะสามารถเติบโตเพื่อชดเชยค่าใช้จ่ายทางการเงินได้ไหม เพื่อมองถึงความเสี่ยงที่กำไรสุทธิจะแอ้งลงในอนาคต

### ขั้นที่ 3 รู้ว่าราคาไหนแพง/ถูก

การประเมินมูลค่าหุ้นเบื้องต้นจะช่วยให้เรารู้ว่า ณ ปัจจุบันราคาของหุ้นที่เราสนใจได้ปรับตัวขึ้นจนอยู่ในระดับที่แพงเกินไปหรือยัง ซึ่งแนวคิด (Concept) ง่ายที่สุดที่ใช้กันคือการพิจารณา Relative Valuation เช่น ระดับ Price to Earnings Ratio (PE) เพราะเชื่อว่าราคาหุ้นจะมีความสัมพันธ์กับกำไรสุทธิของกิจการ ในขั้นต้นสามารถคำนวณได้โดยเอาราคาหุ้นหารด้วยกำไรสุทธิของบริษัท ยิ่ง PE สูงจะหมายถึงระดับราคาที่ยิ่งแพง ทั้งนี้ PE แบ่งเป็น 2 แบบหลักๆ คือ Trailing PE หรือ PE ที่คำนวณจากกำไรย้อนหลังของกิจการ แต่ผมแนะนำให้เน้นที่ PE อีกแบบหนึ่ง นั่นคือ Forward PE ซึ่งก็คือระดับราคาที่หารด้วยกำไรสุทธิในอนาคตของบริษัท ซึ่งจะช่วยให้เห็นภาพว่าถ้าบริษัทมีกำไรเติบโตได้ตามที่เราประมาณการไว้ ระดับ PE จะอยู่ที่เท่าไร ซึ่งปกติหากระดับ Forward PE สูงกว่า 20x จะมองว่าหุ้นนั้นเริ่มแพง แต่ทั้งนี้ต้องพิจารณาโดยเทียบกับ Forward PE ของคู่แข่งในอุตสาหกรรม หรือค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมด้วย ถ้าหุ้นที่เราดูมีแนวโน้มกำไรเติบโตสูงกว่าอุตสาหกรรม ก็สามารถที่จะซื้อขายด้วย Forward PE ที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมได้ แต่ก็ไม่ควรที่จะสูงเกินไป ผมมักจะใช้ Price Earnings Growth (PEG) ดูควบคู่ไปด้วย โดยนำ Forward PE มาหารด้วยอัตราเติบโตของกำไรสุทธิ ถ้าสูงกว่า 1 จะมองว่าราคาหุ้นแพงเกินไปเทียบกับอัตราเติบโตในอนาคต แต่ถ้าเป็นหุ้นเติบโตและ PEG ยังต่ำกว่า 1 แม้จะมีระดับ Forward PE มากกว่า 20x ก็ยังอยู่ในระดับที่ลงทุนได้

บางอุตสาหกรรมอาจใช้วิธีพิจารณา Relative Valuation แบบอื่น เช่น กลุ่มธนาคารและกลุ่ม Non-Bank จะใช้วิธีดู Price to Book Value (PBV) เพื่อพิจารณาความถูกแพงแทนการใช้ PE เพื่อลดผลกระทบจากความผันผวนของกำไรที่บางที่เกิดจากนโยบายการตั้งสำรองและระดับ Leverage ที่แตกต่างกัน

นอกเหนือจากวิธีการพิจารณาแบบ Relative Valuation ยังมีการประเมินมูลค่าแบบ Discounted Cash Flow ที่เป็นที่ยอมรับสำหรับกิจการที่มีกระแสเงินสดเป็นบวกและมีการเติบโตอย่างสม่ำเสมอ แต่ด้วยข้อจำกัดที่การทำ Discounted Cash Flow ต้องอาศัยการประมาณการตัวเลขในงบการเงินของบริษัทค่อนข้างมาก และมีความซับซ้อนในการคำนวณ ทำให้ใช้เวลาในการทำนาน และอาจมีข้อผิดพลาดเกิดขึ้นได้ง่าย จึงไม่เหมาะกับนักลงทุนทั่วไป ซึ่งเราอาจใช้วิธีวัดโดยอาศัยการเก็บรวบรวมข้อมูลการทำประเมินมูลค่าหุ้นจากบทวิเคราะห์ของโบรกเกอร์ต่างๆ ที่เผยแพร่ในเว็บไซต์ IAA Consensus แทนได้ ซึ่งแม้จะไม่สามารถปรับสมมุติฐานตัวเลขต่างๆ ได้ตามความต้องการของเรา แต่ก็เพียงพอที่จะทำให้ให้นักลงทุนทราบมูลค่าพื้นฐานที่นักวิเคราะห์ประเมิน และสามารถนำมาใช้เทียบกับราคาหุ้นในปัจจุบันเพื่อหา Upside จากการลงทุนได้เช่นกัน (สามารถดูได้จากลิงค์ <https://www.settrade.com/th/research/iaa-consensus/main>)

ถัดมาเป็นอีกหนึ่งประเด็นที่สำคัญไม่แพ้กันหลังจากที่เราพิจารณาแล้วว่าหุ้นที่กำลังดูอยู่มีศักยภาพเติบโต และมี Upside ในแง่ของ Valuation คือ การกำหนดกลยุทธ์ในการซื้อลงทุน โดยปกติผมจะไม่แนะนำให้ใช้เงินทั้งหมดซื้อหุ้น ณ ระดับราคาใดราคาหนึ่งในครั้งเดียว เพราะในช่วงสั้นราคาหุ้นอาจได้รับผลกระทบจากปัจจัยอื่นๆ เช่น Sentiment ของตลาด บัญชีด้านมหภาค ทำให้ราคาหุ้นปรับตัวลงโดยที่ไม่เกี่ยวกับแนวโน้มผลดำเนินงาน ผมแนะนำให้ให้นักลงทุนแบ่งสัดส่วนการลงทุนออกเป็นหลายๆ ระดับที่เรารับความเสี่ยงได้ เช่น 5 ส่วน หรือ 10 ส่วน และเริ่มทยอยซื้อหุ้นเริ่มแรกในระดับ 1-2 ส่วน หากหุ้นปรับตัวลง เราก็มีเงินทุนเหลือที่จะซื้อหุ้นเพิ่มในราคาที่ถูกลง ในขณะที่หุ้นปรับตัวขึ้นเราก็สามารถซื้อเพิ่มได้เช่นกัน ซึ่งแม้ทำให้ต้นทุนเฉลี่ยสูงขึ้น แต่จะช่วยลดความกลัวและลดโอกาสที่จะเกิดผลขาดทุนจากการลงทุน ถ้าหากเราเลือกหุ้นได้ถูกต้องราคาหุ้นในระยะยาวควรจะมีแนวโน้มเป็น Uptrend สูงขึ้นไปเรื่อยๆ ตามทิศทางของกำไรสุทธิของบริษัท

## ขั้นที่ 4 ไม่มองข้ามประเด็น ESG

ESG ย่อมาจาก Environment, Social และ Governance เป็นแนวคิดด้านการพัฒนาบริษัทอย่างยั่งยืน ผ่านการคำนึงถึงผลกระทบที่เกิดขึ้นกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในมิติด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ โดยช่วง 2-3 ปี ประเด็นด้าน ESG ได้กลายเป็นปัจจัยที่นักลงทุนทั่วโลกให้ความสำคัญ เพราะประเด็นด้าน ESG ส่วนใหญ่หากเกิดขึ้นแล้ว จะสร้างความเสียหายให้กับบริษัททั้งในแง่ของผลดำเนินงานระยะสั้นและบางครั้งอาจส่งผลกระทบต่อความน่าเชื่อถือของกิจการ กลายเป็นปัจจัยกดดันระยะยาว เช่น การละเมิดสิทธิมนุษยชน, ปัญหาด้านการคอร์ปชั่นในองค์กร และปัญหาด้านการดำเนินงานที่เกิดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมจนเกิดแรงต้านจากชุมชน ซึ่งบริษัทที่มี ESG โดดเด่น จะช่วยลดความเสี่ยงดังกล่าว และทำให้ความผันผวนของผลดำเนินงานในระยะยาวน้อยลง ทำให้นักลงทุนรายย่อยและนักลงทุนสถาบันต้องการให้บริษัทที่ตัวเองลงทุนมีการให้ความสำคัญต่อประเด็นด้าน ESG เพื่อลดความเสี่ยงของกิจการ ซึ่งมีงานวิจัยหลายชิ้นที่ชี้ว่าบริษัทที่มี ESG แข็งแรง จะสร้างผลตอบแทนได้สม่ำเสมอกว่าบริษัทที่มีปัญหาด้าน ESG ทำให้นักวิเคราะห์หรือนักลงทุนสถาบันเริ่มให้ Premium แก่หุ้นที่มี ESG แข็งแรง ดังนั้นนักลงทุนจึงควรพิจารณาข้อมูลด้าน ESG ก่อนลงทุน โดยสามารถหารายละเอียดได้จาก One Report ซึ่ง สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ได้ผลักดันให้

บริษัทจดทะเบียนส่งข้อมูลในมิติด้าน ESG เพื่อเป็นข้อมูลแก่นักลงทุน ทำให้เราสามารถนำมาใช้พิจารณาควบคู่ไปกับปัจจัยพื้นฐานด้านอื่น เพื่อตอกย้ำความมั่นใจในการลงทุน นอกจากนี้อาจใช้วิธีสังเกตโดยการติดตามคะแนน ESG ที่มีการจัดทำจากหน่วยงานต่างๆ และถูกรวบรวมไว้ในเว็บไซต์ Settrade บริเวณใกล้กับ IAA Consensus เช่น ESG Score ที่จัดทำโดยบริษัทจัดอันดับชั้นนำ เช่น S&P, Moody, MSCI และ ESG book เพื่อช่วยคัดกรองในขั้นต้น ก่อนที่นักลงทุนจะเริ่มพิจารณาในรายละเอียดเพิ่มเติม

## ขั้นที่ 5 ติดตามและปรับเปลี่ยน/ลดสัดส่วนลงทุนตามความเหมาะสม

นักลงทุนที่ดีควรติดตามข่าวสารและปัจจัยต่างๆ อยู่อย่างสม่ำเสมอ เพราะระหว่างทางที่เราลงทุนอาจมีข่าวหรือประเด็นใหม่ๆ ที่ส่งผลอย่างมีนัยยะสำคัญต่อแนวโน้มผลประกอบการของหุ้นที่ลงทุนอยู่ ซึ่งบ่อยครั้งอาจทำให้เราต้องกลับมาทบทวนว่าประเด็นต่างๆ ที่เกิดขึ้นเป็นเพียงผลกระทบระยะสั้นหรือมีผลระยะยาว เพื่อที่จะสามารถปรับพอร์ตการลงทุนได้ทันต่อสถานการณ์ โดยช่องทางในการรับข่าวสารปัจจุบันมีความหลากหลายและรวดเร็วมาก ทั้งในสื่อสิ่งพิมพ์เองที่หันมาให้ข้อมูลในช่องทางดิจิทัลมากขึ้น และการแพร่หลายของ Social Media ทำให้นักลงทุนไม่ต้องใช้เวลาในการหาข้อมูลมากเหมือนแต่ก่อน โดยช่องทางที่แนะนำอาจจะเป็นการติดตามในช่องทางของโบรกเกอร์ต่างๆ ที่นักลงทุนเป็นสมาชิกอยู่ (เช่น Telegram, Facebook ของโบรกเกอร์) หรือ Facebook Page หุ้นต่างๆ

นอกจากนี้นักลงทุนควรติดตามผลประกอบการรายไตรมาสของหุ้นที่ลงทุนอยู่ เพื่อพิจารณาว่าการเติบโตของกำไรสุทธิมีอะไรที่ผิดปกติ หรือเกิดปัญหาอะไรในการดำเนินงานหรือไม่ ซึ่งแหล่งข้อมูลสำคัญนอกจากงบการเงินก็คือ รายงานคำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ (MD&A) ซึ่งเป็นรายงานที่เขียนอธิบายในรายละเอียดของผลประกอบการว่าเกิดอะไรขึ้นบ้าง โตเพราะอะไร ลดลงเพราะอะไร แต่บางครั้งข้อมูลใน MD&A อาจจะไม่ละเอียดพอ ผมแนะนำให้ให้นักลงทุนเข้าไปสอบถามผู้บริหารเพิ่มเติมได้ในงาน Opportunity Day ซึ่งเป็นช่องทางสำคัญที่เราสามารถส่งคำถามเพื่อฟังมุมมองจากทางผู้บริหารได้โดยตรง เช่น ผลกระทบที่กดดันผลประกอบการในไตรมาสนี้จะยังเกิดขึ้นอีกไหมในไตรมาสถัดไป, ผู้บริหารเริ่มเห็นการแข่งขันในอุตสาหกรรมที่รุนแรงขึ้นหรือไม่, ผู้บริหารมีความกังวลต่อบริษัทอะไรเป็นพิเศษในช่วง 3-6 เดือนข้างหน้าหรือไม่, เป้าหมายทางการเงินของบริษัทในช่วง 1-3 ปีข้างหน้า

หลังจากได้ข้อมูลที่อัปเดตของผลดำเนินงานของกิจการแล้ว ผมอยากให้นักลงทุนลองทบทวนดูว่าแนวโน้มของกำไรสุทธิยังมีแนวโน้มแข็งแกร่งอยู่ไหม มีประเด็นกังวลอะไรที่จะเป็นความเสี่ยงรุนแรงต่อกิจการหรือไม่ ราคาหุ้นยังมี Upside ในการลงทุนอีกมากน้อยขนาดไหน เพื่อเริ่มพิจารณาว่าถึงเวลาเพิ่ม/ลดสัดส่วนการลงทุนหรือยัง ถ้าหากข้อมูลชี้ว่าการเติบโตของกิจการอาจไม่สดใสเท่ากับช่วงที่เราเริ่มลงทุน และราคาหุ้นเริ่มมี Upside ที่จำกัด ก็อาจเป็นจุดพิจารณาขายทำกำไร หรือ ขายเพื่อเปลี่ยนหุ้นลงทุนไปยังบริษัทที่มีศักยภาพน่าสนใจมากกว่า

## ขั้นที่ 6 หาทางเพิ่มประสบการณ์

ประสบการณ์ต้องเกิดจากการเริ่มลงมือทำ นำความรู้ที่สั่งสมมาลองผิดลองถูกเพื่อคัดกรองหุ้น เลือกเฟ้นหุ้นที่น่าสนใจเข้าพอร์ตลงทุน เมื่อเราได้ลงทุนไปซักพักจะเริ่มเห็นถึงข้อบกพร่องของวิธีการที่เราใช้ว่ามีจุดอ่อนตรงไหน เพราะอะไรถึงทำพลาด ควรจะปรับตัวอย่างไร ผมแนะนำให้นักลงทุนทำบันทึกการลงทุนของตัวเอง จดบันทึกและสรุปโอเดียที่เราใช้ลงทุนรวมถึงราคาที่เราเริ่มตัดสินใจซื้อ เพื่อที่จะกลับมาทบทวนเหตุผลและวิธีการเลือกหุ้นของเราหลังจากเริ่มเห็นผลลัพธ์จากการลงทุนแล้วระดับหนึ่ง ซึ่งเมื่อจดบันทึกไปเรื่อยๆ เราจะเริ่มเห็นว่าโอเดียไหนของเราที่ใช้แล้วประสบความสำเร็จ หรือเวลาที่เราคิดผิดเกิดขึ้นจากอะไร และจะสามารถแก้ไขได้ถูกจุด

นักลงทุนอาจใช้วิธีศึกษาจากประสบการณ์ของคนอื่นได้เช่นกัน โดย อาจเริ่มพูดคุยกับคนรู้จักที่สนใจด้านการลงทุนเหมือนกันเพื่อให้เกิดการตกผลึกความคิดมากขึ้น และได้มุมมองใหม่ๆ จากคู่สนทนาของเรา นอกจากนี้อาจจะใช้วิธีรวมกลุ่มกับนักลงทุนรายอื่นเพื่อแลกเปลี่ยนประสบการณ์ ซึ่งปัจจุบันสามารถทำได้ง่ายขึ้นมาก ผ่าน Social Media ต่างๆ เช่น Facebook Page ด้านการลงทุน ซึ่งบ่อยครั้งเราจะได้โอเดียในการลงทุนเด็ดๆ หรือได้เห็นมุมมองที่แปลกใหม่ ซึ่งสามารถต่อยอดเพื่อเพิ่มผลตอบแทนให้ตัวเองได้ อย่างไรก็ตามก็ควรระวังด้วยว่ามี 2 ด้านเสมอ แม้การเข้าถึงได้ง่ายจะเป็นเรื่องดี แต่นักลงทุนก็ต้องพิจารณาถึงความน่าเชื่อถือของเพจและควรมีการตรวจสอบข้อมูล ก่อนที่จะนำมาใช้เพื่อตัดสินใจลงทุนด้วย เพื่อลดโอกาสที่จะตกเป็นเหยื่อกลุ่มที่ตั้งมาเพื่อปั่นราคาเพียงอย่างเดียว หรือเพจที่ให้ข้อมูลที่ไม่น่าเชื่อถือ ผมแนะนำให้สังเกตง่ายคือ Facebook Page ด้านการลงทุนที่ดีต้องเน้นที่การนำเสนอมุมมองหรือโอเดียการลงทุนในภาพกว้างและข้อมูลที่ มีแหล่งอ้างอิงชัดเจน ไม่นำเสนอเพื่อชักชวนหรือแนะนำให้ซื้อหรือขายหุ้นตัวใด ไม่เผยแพร่ข้อมูลที่อ้างว่าเป็น Inside Information ไม่พาดพิงนักลงทุนรายอื่น เพราะอาจมีความผิดตาม พรบ. หลักทรัพย์

นอกจากนี้นักลงทุนสามารถสร้างประสบการณ์เทียม ได้จากการอ่านหนังสือลงทุนของนักลงทุนชื่อดังต่างๆ ซึ่งจะช่วยให้เราได้เห็นภาพและมุมมองในการวิเคราะห์ของนักลงทุนชั้นนำที่เคยตกอยู่ในสถานการณ์ต่างๆ ในอดีต ได้เห็นวิธีคิด และแนวทางการลงทุนของเขา และเริ่มเห็นรูปแบบ (Pattern) ที่จะนำไปสู่ความสำเร็จในการลงทุน โดยหนังสือที่ผมแนะนำ 5 เล่ม ได้แก่ ตีแตก, How to Money in Stocks, เหนือกว่าวอลสตรีท, ศาสตร์แห่งบัพเฟตต์ และ บัพเฟตต์-โซรอส ลงทุนถูกนิสัย ยิ่งไงก็ชนะ ยิ่งอ่านมากยิ่งรู้มากและจะยิ่งเสริมสร้างวิธีคิดในการลงทุนที่แข็งแกร่งให้กับท่านนักลงทุนครับ

สุดท้ายนี้ผมหวังว่าบทความของผมจะพอชี้แนะแนวทางในการศึกษาเพื่อลงทุนในหุ้นของบริษัทที่มีศักยภาพและความน่าสนใจให้กับท่านนักลงทุนได้ไม่มากนักน้อย แต่สิ่งที่ผมอยากทิ้งท้ายไว้คือการลงทุนแม้จะมีความซับซ้อนและต้องใช้เวลาเพื่อศึกษาข้อมูลต่างๆ ใช้เวลาเพื่อลองผิดลองถูก ใช้เวลาเพื่อสร้าง Connection แต่ผมเชื่อว่าถ้าเราตั้งใจและใส่ใจที่จะศึกษาอย่างแน่วแน่และอดทน ท่านนักลงทุนก็จะมีโอกาสประสบความสำเร็จในการลงทุนเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ ดังสุภาษิตจีนที่ว่า “หนทางไกลนับหมื่นลี้ เริ่มต้นที่ก้าวแรก” ขอให้ทุกท่านประสบความสำเร็จในการลงทุน ขอขอบคุณที่ติดตามบทความฉบับนี้ครับ