

ดร. นิเวศน์ เหมวชิรวรากร



ก่อนเข้ามาลงทุน  
ในตลาดหุ้น

คุณกินยาเม็ดสีแดงหรือสีน้ำเงิน

# ก่อนเข้ามาลงทุนในตลาดหุ้น คุณกินยาเม็ดสีแดงหรือสีน้ำเงิน

โดย ดร. นิเวศน์ เหมวชิรวรากร

สงวนลิขสิทธิ์ตามกฎหมาย โดย ดร. นิเวศน์ เหมวชิรวรากร © พ.ศ. 2569

ห้ามคัดลอก ลอกเลียน ดัดแปลง ทำซ้ำ จัดพิมพ์ หรือกระทำการอื่นใด โดยวิธีการใดๆ ในรูปแบบใดๆ ไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดของหนังสือเล่มนี้ เพื่อเผยแพร่ในสื่อทุกประเภท หรือเพื่อวัตถุประสงค์ใดๆ นอกจากจะได้รับอนุญาต

4 1 0 - 5 3 4 - 2 4 0

## ข้อมูลทางบรรณานุกรมของหอสมุดแห่งชาติ

นิเวศน์ เหมวชิรวรากร.

ก่อนเข้ามาลงทุนในตลาดหุ้น คุณกินยาเม็ดสีแดงหรือสีน้ำเงิน.

-- กรุงเทพฯ : ซีเอ็ดดูเคชั่น, 2569.

240 หน้า.

1. หุ้นและการเล่นหุ้น.

I. ชื่อเรื่อง.

332.6322

Barcode (e-book) 978-616-08-5649-7

ผลิตและจัดจำหน่ายโดย



บริษัท ซีเอ็ดดูเคชั่น จำกัด (มหาชน)  
SE-EDUCATION PUBLIC COMPANY LIMITED

เลขที่ 1858/87-90 ถนนเทพรัตน แขวงบางนาใต้ เขตบางนา กรุงเทพฯ 10260 โทรศัพท์ 0-2826-8000

หากมีคำแนะนำหรือติชม สามารถติดต่อได้ที่ [comment@se-ed.com](mailto:comment@se-ed.com)

# คำนำ

ปี พ.ศ. 2568 คงต้องจารึกว่าเป็นปีที่ “เลวร้าย” สำหรับผม คล้าย ๆ ปี พ.ศ. 2563 ที่เป็นปี “โควิด-19” ในแง่ที่ว่าพอร์ตหุ้นโดยรวมของผมตกลงมาประมาณ 10 เปอร์เซ็นต์ และตกลงมาพอ ๆ กับดัชนีตลาดหุ้นไทยที่ติดลบ 10 เปอร์เซ็นต์เช่นเดียวกัน

ความคล้ายคลึงอีกอย่างหนึ่งก็คือ ในปีโควิด-19 นั้นผลตอบแทนของผมติดลบ 10.8 เปอร์เซ็นต์ ในขณะที่ดัชนีตลาดตกลงมาติดลบ 8.30 เปอร์เซ็นต์ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าในระยะหลัง ๆ คือประมาณ 8 ปีที่ผ่านมา นั้นผลตอบแทนการลงทุนของผมที่ใช้หลักการลงทุนแบบเน้นคุณค่า หรือ VI (Value Investing) อย่างเข้มข้น แทบจะไม่สามารถเอาชนะผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ได้เลย ซึ่งทำให้ผมสรุปว่า VI อาจจะมีกาล “อวสาน” แล้ว อย่างน้อยก็อีกไม่นานนี้ หรืออาจจะอีกหลายปีข้างหน้าก็ได้

การลงทุนในส่วนของหุ้นเวียดนามของผมที่เคยได้ผลตอบแทนยอดเยี่ยมในปี พ.ศ. 2567 ที่ 40 เปอร์เซ็นต์ และเป็นตัวที่ช่วยพยุงผลตอบแทนของผมในตลาดหุ้นไทยในปีนั้น แต่ในปี พ.ศ. 2568 กลับเปลี่ยนไป “จากหน้ามือเป็นหลังมือ” เพราะในขณะที่ดัชนีตลาดหุ้นเวียดนามโตขึ้น 40 เปอร์เซ็นต์ ผลตอบแทนของหุ้นของผมกลับติดลบ 18 เปอร์เซ็นต์ ซึ่งผลส่วนหนึ่งมาจากการที่ค่าเงินบาทแข็งตัวขึ้นถึงเกือบ 10 เปอร์เซ็นต์เมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์ แต่ไม่ว่าจะเป็นอย่างไร มันก็คือ “หายนะ” ของพอร์ตหุ้นเวียดนาม

ในปี พ.ศ. 2568 เหตุผลที่ผลตอบแทนของทั้งพอร์ตหุ้นไทยและเวียดนาม ย่ำแย่มากนั้น ไม่ใช่เพราะว่าผลประกอบการของบริษัทตกต่ำลง แต่ตรงกันข้าม คือกำไรของบริษัทที่ผมลงทุนนั้นดีขึ้นไปมาก เพียงแต่ว่าหุ้นกลับตกลงมาแรงแทบ ทุกครั้งที่ประกาศกำไรเพิ่มขึ้น นี่เป็นสถานการณ์ที่ผมไม่เคยพบเจอ ซึ่งก็ทำให้ ผมคิดว่าหลักการแบบ VI ที่เน้นผลประกอบการเป็นสำคัญนั้นเริ่มใช้ไม่ได้ผล เป็นไปได้ว่านักลงทุนในตลาดอาจจะเน้นเก็งกำไรในหุ้นที่มีเรื่องราวหรือสตอรี (Story) ที่โดดเด่นเป็นหลัก

ผมคงไม่เปลี่ยนแนวทางการลงทุนไปเป็นอย่างอื่น และถึงอยากจะทำอะไรก็ไม่ได้ เพราะผม “กินยาเม็ดสีแดง” ตั้งแต่เข้าตลาดหุ้นมาเมื่อหลายสิบปีที่ผ่านมา ผมคงต้อง “สู้ต่อไป” และหวังว่าในไม่ช้าหุ้นจะกลับมามีพฤติกรรมตามหลักการ VI อีกครั้ง เพราะ “VI พันธุ์แท้” จะ “ไม่ตาย” และจะกลับมาประสบความสำเร็จอีกครั้ง ซึ่ง “ผมจะรอ”

**ดร.นิเวศน์ เหมวชิรวรากร**

ผลการลงทุนของผลที่ผ่านมาเปรียบเทียบกับผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์

ปี พ.ศ.	ผลตอบแทน ของผล	ผลตอบแทน ของตลาด	ผลต่างผลตอบแทน ของผลกับ ผลตอบแทนของตลาด
2540	12.90	-52.70	65.50
2541	45.80	-4.50	50.30
2542	46.20	35.50	10.80
2543	22.20	-44.10	66.30
2544	71.20	12.90	58.30
2545	74.70	17.30	57.40
2546	145.50	116.60	28.60
2547	-28.20	-13.50	-14.70
2548	23.90	6.80	17.10
2549	36.60	-4.80	41.40
2550	7.10	26.20	-19.10
2551	-14.60	-47.50	32.90
2552	140.50	63.30	77.20
2553	66.80	40.50	26.30
2554	36.00	-0.70	36.70
2555	66.10	35.80	30.30
2556	2.70	-6.70	9.40
2557	14.90	15.30	-0.40
2558	1.30	-14.00	15.30
2559	30.40	19.80	10.60
2560	21.80	13.70	8.10
2561	-9.90	-10.80	0.90
2562	4.60	1.00	3.60
2563	-10.80	-8.30	-2.50
2564	21.00	14.40	6.60
2565	4.20	0.70	3.50
2566	1.10	-15.20	16.30
2567	8.35	-1.10	9.45
2568	-10.50	-10.00	-0.50
เฉลี่ย 29 ปี	28.79	6.32	22.47
เฉลี่ย 29 ปีแบบทบต้น	23.20	1.60	21.60

เปอร์เซ็นต์การเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์สุทธิ

สิ้นปี พ.ศ.	การเปลี่ยนแปลงของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของผม	การเปลี่ยนแปลงของดัชนีตลาดหลักทรัพย์
2539	100.00	100.00
2540	112.90	47.30
2541	164.60	45.20
2542	240.80	61.20
2543	294.10	34.20
2544	503.50	38.60
2545	879.70	45.30
2546	2,157.00	97.90
2547	1,548.00	84.70
2548	1,918.00	90.50
2549	2,620.00	86.20
2550	2,806.00	108.80
2551	2,396.00	57.10
2552	5,762.00	93.20
2553	9,611.00	130.90
2554	13,071.00	130.00
2555	21,709.60	176.50
2556	22,295.80	164.70
2557	25,626.80	189.90
2558	25,959.90	163.30
2559	33,853.20	195.60
2560	41,232.10	222.30
2561	37,149.20	198.30
2562	38,843.20	200.30
2563	34,667.60	183.80
2564	41,940.10	210.20
2565	43,707.20	211.60
2566	44,188.00	179.40
2567	47,877.70	177.43
2568	42,850.50	159.69

# สารบัญ

01	เข้าใจและทำใจในการลงทุน .....	9
02	ยุคหุ้นปั่นผลจ๋า ๆ .....	17
03	ก่อนเข้ามาลงทุนในตลาดหุ้น คุณกินยาเม็ดสีแดงหรือสีน้ำเงิน.....	23
04	มีเทาไม่มีเรา .....	29
05	สูตรหุ้นรอด 5-5-5.....	36
06	เพอร์เฟกต์คอนเนอร์ เพอร์เฟกต์สตอร์ม .....	41
07	เขียนหุ้นยังต้องร้องขอชีวิต.....	48
08	หุ้นใครไร้กังวล.....	54
09	เมื่อฟองสบู่หุ้นยักษ์แตก ตลาดหุ้นคงดูไม่ดีเท่าไร .....	60
10	อะไรเอ่ย... มาก่อนวิกฤติตลาดหุ้น.....	67
11	หุ้นขึ้นไม่มี (หุ้น) เรา แต่หุ้นลงเราลงด้วย.....	76
12	เหตุร้ายทำลายตลาดหุ้น.....	82
13	เปลี่ยนสนามการค้าให้เป็นสนามรบ.....	88
14	โปสเตอร์สองใบกับข้อคิดในวิกฤติหุ้น .....	93
15	สังคมสูงอายุกับผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศและตลาดหุ้น .....	99
16	อายุ 45 ปี เกษียณหรือตกงาน .....	105
17	บริหารหุ้น vs บริหารสุขภาพ .....	111
18	จากการลงทุนแบบเน้นคุณค่าสู่ AI เทรดเดอร์อัจฉริยะ.....	116

19	ใช้ปัญญาประดิษฐ์ (AI) อย่าเพิ่งซื้อหุ้น AI .....	123
20	ประเทศไทยปฏิรูปหรือผันไป .....	129
21	"โปรโมชันไฟโหม้" หุ้นไทย.....	135
22	ยุคสินค้าคุ้มค่าเงิน .....	141
23	ทองคำ vs บิตคอยน์ .....	147
24	นิสัยนักสู้ vs นิสัยนักเลือก .....	155
25	ความเสี่ยงของการลงทุนหุ้นต่างประเทศ .....	161
26	ตลาดหุ้นสหรัฐฯ กำลังเข้าสู่ทศวรรษที่หายไป? .....	167
27	ตลาดหุ้นเวียดนามมุ่งสู่ทศวรรษทอง?.....	173
28	25 ปีตลาดหุ้นเวียดนามมุ่งสู่ดวงจันทร์ .....	179
29	หุ้นโลก (All Time High) หุ้นไทย (Long Time Low).....	185
30	ตลาดหุ้นโลกถูกรอบงำโดยหุ้นยักษ์ 10 ตัว.....	191
31	ตำนานบัพเพตต์กับปรากฏการณ์ 3/3.....	198
32	คำคม เรื่องเล่า และนิทาน VI .....	204
33	เกรียนตลาดหุ้น .....	210
34	ปิดตำนานบัพเพตต์-หมดยุค VI .....	216
35	โลกการลงทุนหลังยุคบัพเพตต์ .....	223
36	ทองคำเลขค่าชั้วนิรันดร์ .....	229
37	กว่าจะเป็นนักลงทุนก็ (เกือบ) สายเสียแล้ว .....	235

## เข้าใจและทำใจในการลงทุน

การลงทุนมีความเสี่ยงสูง เปรียบเหมือนการล่าสัตว์ที่อาจพลาดท่ากลายเป็นเหยื่อ และความมั่งคั่งในพอร์ตอาจเป็นเพียงภาพลวงตาที่พร้อมจะหายไปได้

นักลงทุนต้องตระหนักและควบคุมสัญชาตญาณของตนเอง ทั้งความโลภที่นำไปสู่ความเสี่ยงเกินตัว ความกลัวที่ทำให้ตัดสินใจผิดพลาด และความลำเอียงที่ทำให้เข้าข้างการลงทุนของตนเอง

หัวใจสำคัญคือการ “ทำใจ” ให้ได้ โดยต้องใจเย็น ไม่เปรียบเทียบกับคนอื่น ยอมรับว่ามีทั้งปีที่ดีและปีที่แย่ และที่สำคัญคือต้องหลีกเลี่ยงหายนะทางการเงินอย่างเด็ดขาด

นักลงทุนที่แท้จริงควรใช้ชีวิตอย่างสมถะ ไม่โอ้อวด และยอมรับว่าไม่มีใครที่จะเก่งหรือชนะตลาดได้ตลอดไป

เวลาลงทุนนั้นผมมักจะเปรียบเทียบกับการใช้ชีวิตของมนุษย์ในสมัยยุคหินที่ต้องหากินเพื่อเอาตัวรอด ซึ่งวิธีการก็มี 2 แบบ นั่นคือหาของป่าและ/หรือล่าสัตว์ การหาของป่านั้นมีผลตอบแทนที่ได้รับก็คือพืชผล ซึ่งก็จะมีคุณค่าทางอาหารที่น้อย หรือให้ผลตอบแทนน้อย แต่ก็ค่อนข้างปลอดภัย ถ้าเทียบกับการลงทุนก็อาจจะเป็นการลงทุนผ่านกองทุนรวมอิงดัชนี ซึ่งก็มีความเสี่ยงต่ำ แต่ผลตอบแทนก็อาจจะไม่สูงนัก

ส่วนการล่าสัตว์นั้นผลตอบแทนที่จะได้รับค่อนข้างสูง เพราะเนื้อสัตว์มีคุณค่าทางอาหารที่สูงและ “อร่อย” แต่ความเสี่ยงก็สูงเช่นเดียวกัน เพราะแทนที่จะเป็นผู้ “ล่า” ก็อาจจะพลาดท่ากลายเป็นเหยื่อให้สัตว์อื่นแทน ถ้าเปรียบเทียบก็คือ การลงทุนแบบที่เราเลือกหุ้นลงทุนซึ่งเป็นแบบรายตัวนั้น ผลตอบแทนที่เราคาดหวังก็จะต้องสูงกว่าปกติ แต่ความเสี่ยงก็สูงเช่นเดียวกัน บ่อยครั้งแทนที่จะได้กำไรมาก ๆ กลายเป็นขาดทุนหมดตัวก็มี

เราจะเป็นคนหาของป่า หรือเป็นคนเพาะปลูก หรือเป็นนักล่า ก็ต้องตัดสินใจเอง ส่วนตัวผมนั้นเป็น “นักล่า” มาตลอดตั้งแต่เริ่มลงทุนเมื่อ 30 ปีที่แล้ว ตอนนี้ด้วยอายุที่มากขึ้นความสามารถในการผจญภัยในป่าที่ห่างไกลออกไปก็ลดลงมาก จึงคิดว่าจะต้องปรับเปลี่ยนมาเป็นคนหาของป่าหรือเพาะปลูกแทน ในบางพื้นที่ นั่นก็คือ ลงทุนในกองทุนรวมอิงดัชนีใน “ตลาดหุ้นโลก” แทนที่จะเลือกหุ้นลงทุนเอง

ผมอาร์มภทมายาว แต่หัวข้อหลักที่จะพูดในวันนี้ก็คือ ไม่ว่าจะหากินหรือลงทุนแบบไหน สิ่งที่จะช่วยให้เราเอาตัวรอดปลอดภัยได้ดีขึ้น รวมถึงการที่จะได้รับผลตอบแทนที่ดีนั้น สิ่งที่สำคัญมากอย่างหนึ่งก็คือ การเข้าใจสิ่งที่เราเผชิญหรือทำอยู่ และการ “ทำใจ” ในภาวะที่ผลลัพธ์ไม่ได้เป็นไปตามคาด โดยแบ่งเป็น 5 ข้อดังนี้

**ข้อที่หนึ่ง** สิ่งที่เราต้องเข้าใจก็คือ การลงทุนไม่ใช่เรื่องง่ายเหมือนกับ การไปปิกนิก คนสมัยยุคหินนั้นก่อนที่จะเข้าป่าล่าสัตว์คงต้องเรียนรู้และฝึกฝนมานานก่อนที่จะกล้าทำเพราะมีอันตรายสูงมาก ในป่านั้นอย่าคิดว่าเราจะเก่งกว่าสัตว์อื่นหรือมนุษย์คนอื่นที่ต่างก็ออกไป “ล่าสัตว์” เช่นกัน เพราะฉะนั้นต้องรู้ว่าในตลาดหุ้นนั้นก็เต็มไปด้วย “เสือ สิงห์ กระบิง แรด” ที่พร้อมจะขย้ำคุณเสมอ พวกเขาอาจจะมาแนะนำหรือชักชวนด้วยกลวิธีร้อยแปด บอกวิธีหรือเชียร์หุ้นให้คุณเข้าไปลงทุนเหมือนกับล่อให้เข้าไปติดกับดัก แล้วก็อาจจะขย้ำคุณอย่างไม่มีชิ้นดี

เพราะฉะนั้นไม่ต้องโวยวายถล่มทูนหุ้นแล้วแจ้งจากการซื้อตามคนอื่นหรือทำตามคำแนะนำที่คนอื่นบอก เพราะคุณเป็นคนเลือกที่จะเข้าไป “ล่า” ผลตอบแทนเอง แล้วก็พลาดกลายเป็น “เหยื่อ” เสียเอง ตลาดหุ้นมันมักจะโหดร้ายนะครับ

**ข้อที่สอง** ก็คือ ตราบใดที่คุณยังอยู่ในป่าเพื่อหากินหรืออยู่ในสนาม การลงทุนอย่างตลาดหุ้น **คุณยังไม่สามารถประกาศความสำเร็จหรือความมั่งคั่ง ของตนเองได้** เพราะสิ่งที่คุณเห็นในวันหนึ่งอาจจะกลายเป็น “ภาพลวงตา (Illusion)” สิ่งที่คุณมีอาจจะเป็นมูลค่าหุ้นจำนวนมากแบบที่เรียกว่า “เหนือจินตนาการ” แต่เมื่อผ่านมาสักระยะหนึ่งมูลค่าทั้งหมดอาจจะหายไปได้ในชั่วข้ามคืน วอร์เรน บัฟเฟตต์ (Warren Buffett) ก็เคยพูดว่า **ถ้าคุณทนเห็นหุ้นตกลงไป 50 เปอร์เซ็นต์ไม่ได้ คุณก็ไม่ควรจะอยู่ในตลาดหุ้น**

ผมเองอยู่ในตลาดหุ้นไทยมานานแล้ว และก็เห็นคนที่รวยมหาศาลจากตลาดหุ้น พลิกกลับมาจนแทบไม่เหลืออะไรในเวลาไม่นาน ไม่ต้องพูดถึงคนที่รวยหรือรวยมากที่กลับมาจนน้อยหรือไม่รวยแล้วเมื่อเวลาผ่านไป และเมื่อตลาดเปลี่ยนจากตลาดกระทิง (Bull Market)\* กลายเป็นตลาดหมี (Bear Market)\*\* ก็ทำให้นักลงทุนจำนวนมากมูลค่าพอร์ตหายไป 50-70 เปอร์เซ็นต์ หรือมากกว่านั้นภายใน 1-2 ปี

ฉะนั้นก็เตรียมใจไว้บ้างที่เราอาจจะไม่ได้รวยอย่างที่คุณคิดว่าตัวเลขมูลค่าของพอร์ตจะมากมาย หรือไม่อย่างนั้นก็ต้องเข้าใจเรื่องของการดูแลความเสี่ยงในการลงทุนอย่างเข้มงวด และตั้งสมมติฐานว่าสิ่งที่เลวร้ายมากที่สุดก็อาจจะเกิดขึ้นได้เสมอเพื่อลดโอกาสในการเกิด “หายนะ”

**ข้อที่สาม** ยินของมนุษย์ตั้งแต่สมัยดึกดำบรรพ์จนถึงเดี๋ยวนี้ก็คือ เป็นคนที่มองโลกในแง่ดีและมีความหวังที่เรียกว่า “โลกสวย” มากกว่าที่จะมีดมนและเศร้าหมองมาก เราจะมองเห็นอะไรที่ดีมากกว่าที่จะเห็นข้อเสีย เช่นเดียวกับที่เรามักจะเชื่ออะไรที่สดใสมากกว่าสิ่งที่หดหู่

---

\* ตลาดกระทิง (Bull Market) คือ สภาวะที่ตลาดการเงินอยู่ในช่วงขาขึ้น มีนักลงทุนเชื่อมั่นสูง ราคาสินทรัพย์ต่าง ๆ (เช่น หุ้น ทองคำ คริปโทเคอร์เรนซี) ปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องและคึกคัก โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากเศรษฐกิจที่ดี การเติบโตของธุรกิจ และความเชื่อมั่นในอนาคต

\*\* ตลาดหมี (Bear Market) คือ ภาวะตลาดการลงทุนที่อยู่ในช่วงขาลงอย่างต่อเนื่อง โดยทั่วไปหมายถึงดัชนีราคาหุ้นหรือสินทรัพย์ลดลงตั้งแต่ 20 เปอร์เซ็นต์ขึ้นไปจากจุดสูงสุด นักลงทุนมีความเชื่อมั่นต่ำ ขบเซา และมักแห่ขายทำกำไรหรือตัดขาดทุน เปรียบเสมือนหมีที่ใช้อุ้งมือตะปบลง หรืออาการจำศีลที่รอคอยให้เศรษฐกิจฟื้นตัว

มนุษย์ยุคก่อนที่เห็นสัตว์เนื้อตัวโตก็มักจะ “โลภ” และทุ่มสุดตัวเข้าไป  
ล่า โดยอาจจะลืมอันตรายที่มองไม่เห็น เช่น เสืออีกสองสามตัวที่กำลังจ้องมอง  
สัตว์ตัวนั้นเหมือนกัน ผลก็คือ คนคนนั้นกลายเป็นเหยื่อของเสือเพราะตนเอง  
มองแต่ลากก้อนโต โดยไม่ทันได้มองเห็นอันตรายที่อยู่ข้าง ๆ

อุทาหรณ์ก็คือ ลงทุนในตลาดหุ้น “อย่าโลภ” เกินไป อย่า “ซื้อหุ้น  
แบบตัวเดียวด้วยเงินทั้งหมด (All in)”\* แลบบางที่ใช้มาร์จิ้น (Margin)\*\* เต็ม  
ที่เพราะหวังรวยแบบ “หลาย ๆ เด้ง” แล้วคิดว่าจะต้องสำเร็จ อาจเป็นเพราะ  
มั่นใจในตัวหุ้นนั้นมากเกินไป แต่การทำแบบนี้วันหนึ่งก็อาจจะพลาดและ  
ทำให้เสียหายอย่างหนักจนไม่สามารถฟื้นกลับขึ้นมาได้

และนั่นก็นำมาสู่ “ความกลัว” ที่ที่อยู่ในยีนของมนุษย์เช่นเดียวกัน เรา  
ต้องเข้าใจว่าเวลาที่หุ้นตกมาก ๆ นั้น คนจะกลัวกันมากและถอนตัวออกจาก  
ตลาดไปเลย ทั้ง ๆ ที่นั่นเป็นเวลาที่มีความเสี่ยงในการลงทุนลดลงมาก อันตราย  
ที่หุ้นจะตกต่อมันลดลงแล้วโดยเฉพาะในหุ้นของกิจการที่ดีหรือดีเยี่ยม นี่ก็เป็น  
คำคมคลาสสิกของบัพเพตต์ที่ว่า

## “จงกลัวเมื่อคนกล้า และกล้าเมื่อคนกลัว”

---

\* ซื้อหุ้นแบบตัวเดียวด้วยเงินทั้งหมด (All in) คือ การทุ่มเงินทั้งหมดที่มีอยู่ลงทุนในหุ้นเพียง  
ตัวเดียวหรือสินทรัพย์เดียว โดยไม่กระจายความเสี่ยง (Diversification) ซึ่งเป็นการลงทุนที่มี  
ความเสี่ยงสูงมาก เพราะหากหุ้นนั้นมีปัญหา คุณจะสูญเสียเงินลงทุนทั้งหมดหรืออย่างน้อยก็  
จำนวนมาก ในขณะที่นักลงทุนทั่วไปนิยมการกระจายความเสี่ยงเพื่อลดโอกาสขาดทุน

\*\* มาร์จิ้น (Margin) มีความหมายหลัก ๆ สองแบบคือ ในธุรกิจหมายถึงส่วนต่างกำไร (กำไรขั้นต้น)  
ระหว่างราคาขายกับต้นทุน และในการลงทุน/เทรดหมายถึงเงินประกันที่ต้องวางเพื่อกู้ยืมเงิน  
จากโบรกเกอร์มาเพิ่มอำนาจการซื้อขาย (Leverage) ซึ่งทั้งสองอย่างนี้เป็นเครื่องมือที่ช่วยเพิ่ม  
ผลตอบแทน แต่ก็มีความเสี่ยงสูงตามมาเช่นกัน

**ข้อที่สี่** ก็คือ ถ้าจะประสบความสำเร็จในการลงทุน **คุณจะต้อง “ไม่ลำเอียง”** และต้องรู้ว่าทุกคนต่างก็มีแนวโน้มที่จะลำเอียงรวมถึงตัวคุณเองด้วย เรามีแนวโน้มที่จะเข้าข้างอะไรที่เป็น “ตัวกู-ของกู” อย่างที่ท่านพุทธทาส พระภิกษุนักปรัชญาผู้ยิ่งใหญ่กล่าวไว้

ตัวอย่างเช่น อย่ามองหุ้นที่ตนเองถืออยู่นั้นดีเกินไปหรือดีกว่าหุ้นตัวอื่นที่เป็นคู่แข่งกันในธุรกิจ หรือบริษัทเรามีสินค้าที่สุดยอดกว่าหรือเติบโตดีกว่า หรือสินค้าของเราเป็นที่นิยมในต่างประเทศ “คนจีนชอบมาก” หรือผลิตภัณฑ์ของบริษัทนั้นกำลังเป็นเมกะเทรนด์ (Megatrend)\* และเราจะเป็นผู้นำ หรือแม้ว่า จะมี “เสียงค้าน” จากคนอื่น เราก็จะไม่ฟังหรือไม่เชื่อ เพราะนี่คือ “หุ้นกู-ของกู”

เรายังคิดว่าเรา “รู้ดี” กว่าคนอื่น ทั้งในเรื่องที่เราศึกษามา รู้เรื่องของเทคโนโลยี เรื่องปัญญาประดิษฐ์ (Artificial Intelligence : AI) หรือรู้ว่าบริษัทไหนโดดเด่นทางด้านไหนและจะเป็น “ผู้ชนะ” ดังนั้นเราจึงเลือกลงทุนในหุ้นตัวนั้น แต่สุดท้ายเราคิดถูกต้องหรือไม่? เราเคยประเมินใหม่ว่าเราคิดถูกและคิดผิดก็เปอร์เซ็นต์? ซึ่งโดยรวมแล้วเรากำไรหรือขาดทุนในระยะยาวมากน้อยแค่ไหน?

---

\* เมกะเทรนด์ (Megatrend) คือแรงผลักดันการพัฒนาเศรษฐกิจศาสตร์มหภาคในระดับโลก ที่จะทำให้เกิดผลกระทบต่อธุรกิจ เศรษฐกิจ สังคม วัฒนธรรม และการดำรงชีวิตของมนุษย์ ให้เป็นไปตามแรงขับเคลื่อนที่เกิดขึ้นอย่างต่อเนื่องตลอดเวลา

ความลำเอียงนั้นไม่ใช่เฉพาะที่เป็นตัวกู-ของกู แต่รวมไปถึง “พวกเรา-ของเรา” “ประเทศไทย-ของไทย” เวลาจะวิเคราะห์หะอะไรเราก็จะมีความโน้มเอียงไปในทาง “เข้าข้าง” สิ่งที่เป็นของเราหรืออยู่ฝ่ายเรา เช่น เราดีกว่า เราเก่งกว่า เราสวยกว่า เราน่าเทียวกว่า สินค้าบริการของเราเหนือกว่าคู่แข่งจากประเทศอื่น ประเทศไทยเป็นศูนย์กลางของคนไทยที่ให้บริการดีกว่า หรือเราจะเป็น “ฮับทางด้านสุขภาพ” ที่เหนือกว่าประเทศอื่น เป็นต้น เพราะเรามักจะลำเอียงและฟังเฉพาะแต่เสียงชื่นชมจากชาวต่างประเทศเท่านั้น โดยไม่สนใจที่จะไปหาคนที่เขาไม่ชอบหรือนิ่งเฉยกับเราซึ่งมีอยู่มากกว่า

เป็นเรื่องยากที่จะไม่ลำเอียงครับ แต่ก็ต้องพยายามถ้ารักจะเป็นนักลงทุนหรือนักเลือกหุ้น

**ข้อที่ห้า** จะเป็นเรื่องของ “การทำใจ” หรือปรับใจให้เป็นนักลงทุนที่ดี โดยพื้นฐานในความเห็นของผม ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

1. *ใจเย็น* นี่ก็เป็นเรื่องที่ต้องหักห้ามใจ เพราะยีนของเราเป็นคนใจร้อน โดยเฉพาะเวลาเกิดเหตุการณ์ที่เราหรือสังคมคิดว่ามันจะเป็นวิกฤติ หรือเป็นเรื่องรุนแรง ให้ใจเย็น ๆ แล้วค่อยพินิจพิจารณา เช่น คิดว่า มันจะเกิดขึ้นใหม่และรุนแรงแค่ไหน และถ้าเกิด ผลกระทบจะเป็นอย่างไร หรือถ้าจะให้ดีก็ควรดู “ประวัติศาสตร์” ประกอบด้วย
2. *อย่าเปรียบเทียบกับคนอื่น* เพราะเรามักจะชอบเปรียบเทียบตัวเองกับคนที่ดีกว่าหรือเหนือกว่าเพราะต้องการเอาชนะเขา ซึ่งก็มักจะเป็นเรื่องยาก เพราะเมื่อเราทำได้แล้วก็จะไปเปรียบเทียบกับคนใหม่ อีก ซึ่งผลที่ได้อาจจะยากยิ่งกว่า สุดท้ายแล้วคงหาความสุขได้ยาก ดังนั้นอย่าไป “อิจฉา” ใครเลยคือสิ่งที่ดีที่สุดและจะทำให้เราลงทุนอย่างสบายใจและพอใจกับผลตอบแทนที่ตนได้รับ

ผมเคยฟังคนระดับ “เจ้าสัว” ของไทยคนหนึ่งพูตไ้ว้นานมาแล้วว่า “ต่อให้คุณรวยแค่ไหน ก็จะมีคนที่รวยกว่าคุณเสมอ” และคุณจะรวยที่สุดได้ไม่นาน ลองดูรายชื่อบมหาเศรษฐีอันดับ 1 ของโลกดูก็ได้ เปลี่ยนแปลงไปเร็วมากทีเดียว

3. *ยอมรับและอยู่อย่างสงบ* ในชีวิตคนนั้นไม่มีใครทำได้ดีทุกปี มีปีที่ดีมาก ดีธรรมดา ไม่ดี และแย่มาก เราต้องยอมรับและอยู่กับมันอย่างสงบและสมถะ สิ่งที่ต้องระมัดระวังและป้องกันอย่างเต็มที่ก็คือ ต้องหลีกเลี่ยง “หายนะ” ให้ได้ โดยเฉพาะหายนะที่ “ทำลายชีวิต” การลงทุนของคุณอย่างสิ้นเชิง ซึ่งก็เกิดขึ้นได้บ่อยเพราะชีวิตเรายืนยาว แล้วหายนะมีโอกาสเกิดขึ้นบ่อยมาก เราจึงต้องอยู่ห่างจากมันสำหรับผมแล้วจะต้องไม่มีคำว่า “จำนองบ้านมาลงทุน” ในทุกกรณี

สรุปของหัวข้อนี้ก็คือ นักลงทุนควรเป็นคน “สมถะ” ไม่ว่าจะมียุสค่าพอร์ตขนาดใหญ่แค่ไหน ก็ต้องสามารถทำใจได้ว่าปีนี้เราอาจจะ “แพ้ทุกด้าน” ทำอะไรหรือลงทุนตรงไหนก็ไม่สำเร็จ อันที่จริงก็มีประวัติศาสตร์อยู่หลายกรณี ที่ “นักลงทุนแบบเน้นคุณค่า (Value Investor : VI)” ระดับโลกบางคนเลิกลงทุนไปเลย เพราะเคยมีผลงานยอดเยี่ยม แต่แล้วมาเจอกับสถานการณ์ที่ตนเองทำอะไรก็ไม่สำเร็จแม้ว่าจะใช้หลักการลงทุนแบบเน้นคุณค่า (VI) ที่ทำมาตลอดชีวิตแล้วก็ตาม

สำหรับคนที่เป็ VI ที่แท้จริงนั้นจะไม่ไ้โอ้อวด เขียนระดับโลกแทบทุก  
คนเป็คน “สมถะ” ในการใช้ชีวิตอย่างเช่ จอร์จ โซรอส (George Soros)\*  
แม้ไม่ใช่นักลงทุนแบบ VI แต่ก็เคยพูดว่า “You are not invincible”  
หมายถึง “คุณตายได้เสมอ ไม่มีใครเป็อมตะ ไม่ว่าจะเก่งแค่ไหนก็ตาม”

---

\* จอร์จ โซรอส (George Soros) เดิมชื่อจอร์จี ชวาร์ตซ์ (Gyorgy Schwartz) นักธุรกิจชาวอเมริกัน  
เชื้อสายฮังการี เป็นนักวิเคราะห์ค่าเงินและนักลงทุนหุ้น ปัจจุบันดำรงตำแหน่งประธานบริษัท  
โซรอสฟันด์แมนเนจเม้นต์ (Soros Fund Management) และสถาบัน Open Society

-----  
เขียน ณ วันที่ 28 ธันวาคม พ.ศ. 2568

## ยุคหุ่นปันผลจ๋า ๆ

ช่วงสองสามสัปดาห์ที่ผ่านมามีเหตุการณ์ที่น่าสนใจเกิดขึ้นในตลาดหุ้นที่กำลัง “เหี่ยวเฉา” ลงเรื่อย ๆ นั่นก็คือ หุ้นธนาคารขนาดใหญ่ตัวหนึ่งประกาศจ่ายปันผลเพิ่มเป็นกรณีพิเศษนอกเหนือจากปันผลปกติประจำปีจำนวน 2.5 บาทต่อหุ้น

หลังจากประกาศ ราคาหุ้นในตลาดก็ปรับตัวขึ้น 3.5 บาทในวันแรก และหลังจากวันนั้นหุ้นก็ยังปรับตัวขึ้นไปอีก 4 วันดังนี้ 3.5 บาท 1.5 บาท 3 บาท และ 3.5 บาท ตามลำดับ รวมแล้วหุ้นขึ้นไป 5 วัน คิดเป็นราคาที่เพิ่มขึ้น 15 บาท หรือขึ้นไปจากปันผลที่ประกาศถึง 6 เท่า โดยที่ดัชนีตลาดหุ้นไม่ได้มีการเคลื่อนไหวอะไรผิดปกติ

หุ้นอีกตัวหนึ่งที่เสียบเหงามานานมากและราคาก็ไหลลงไปเรื่อย ๆ ทั้งที่กิจการก็ดำเนินงานไปตามปกติ มีกำไรดีและมีความแข็งแกร่งโดยช่วงหนึ่งอยู่ในระดับ “ซูเปอร์สต็อก (Super Stock)”\* ของหุ้นขายสินค้าและอุปกรณ์ปรับปรุงบ้าน แต่เนื่องจากอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์อาจจะอยู่ในช่วงตกต่ำยาวนาน รายได้และกำไรของบริษัทจึงเพิ่มขึ้นน้อย ราคาหุ้นจึงแทบจะนิ่งตามภาวะตลาด

\* หุ้นซูเปอร์สต็อก (Super Stock) คือหุ้นของบริษัทที่มีธุรกิจที่ตีเยี่ยม มีความสามารถในการแข่งขันได้อย่างยั่งยืน บริษัทอยู่ในช่วงวงจรแห่งความรุ่งเรือง เป็นบริษัทที่มีศักยภาพสูง ครองตลาดได้ในระยะยาว มีการเติบโตของรายได้และกำไรต่อเนื่อง มีหนี้น้อย และ ROE (Return on Equity) สูง รวมทั้งบริษัทมีเงินสดจากการทำธุรกิจสม่ำเสมอ เป็นต้น

แต่แล้วบริษัทก็ประกาศว่าจะซื้อหุ้นคืนคิดเป็นเงินประมาณ 7,000 ล้านบาท หรือประมาณ 6-7 เปอร์เซ็นต์ของหุ้นทั้งหมดที่จดทะเบียนในตลาด และทันทีที่ประกาศหุ้นนั้นก็ปรับตัวขึ้น 9 เปอร์เซ็นต์ในวันเดียวด้วยปริมาณการซื้อขายที่เพิ่มขึ้นถึงประมาณ 4 เท่า ซึ่งแสดงให้เห็นว่าตลาดให้คุณค่าแก่การซื้อหุ้นคืนในครั้งนี้อย่างมาก ทั้ง ๆ ที่การซื้อหุ้นคืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหุ้นไทยนั้นส่วนใหญ่แล้วก็ได้ไม่ได้ทำให้ราคาหุ้นขึ้น บ่อยครั้งคนคิดว่าประกาศไปอย่างนั้นถึงเวลาที่ไม่ซื้อจริง ที่ทำไปก็เพื่อจะพุงราคาหุ้นที่ไหลลงมาเรื่อย ๆ แต่พอราคาหุ้นยังร่วงลงไปพวกเขากลับไม่ซื้อ

แต่กรณีนี้นักลงทุนคิดว่าคงจะซื้อจริงถ้าหุ้นยังราคาร่วงลงต่อ นักลงทุนคงจะเชื่อมั่นในตัวผู้ถือหุ้นใหญ่ที่เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เหมือนกันและมีประวัติในการจ่ายปันผลที่งดงาม การประกาศซื้อหุ้นคืนในกรณีนี้จะเปรียบเสมือนการ “จ่ายเงินคืน” ให้กับ “ผู้ถือหุ้นบางคน” ที่ไม่ต้องการถือหุ้นต่อ คล้าย ๆ กับการจ่ายเงินปันผลปกติหรือ “จ่ายเงินคืน” ให้กับ “ผู้ถือหุ้นทุกคน”

การซื้อหุ้นคืนนั้นเป็นผลดีคือจะทำให้คนที่ถือหุ้นต่อ จะได้ปันผลสูงขึ้นอย่างน้อย 6 เปอร์เซ็นต์ในปีถัดไป เพราะจำนวนหุ้นของบริษัทจะน้อยลงเนื่องจากการซื้อคืนกลับไปประมาณ 6 เปอร์เซ็นต์ ถ้ากำไรและอัตราการจ่ายปันผลยังเท่าเดิมที่ 60 เปอร์เซ็นต์หรือ 70 เปอร์เซ็นต์ของกำไรที่ทำได้

จากทั้งสองกรณีนี้ทำให้ผมคิดว่า บางทีนักลงทุนในตลาดหุ้นไทยอาจจะกำลังเปลี่ยนแปลงแนวความคิดของการลงทุนหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ไปจากเดิมที่เน้นการเก็งกำไรอย่างรวดเร็วผ่านการซื้อขายหรือการเทรดหุ้นที่มีราคาผันผวนในระยะสั้น ๆ หรืออาจจะดูกันวันต่อวัน ไปเป็นการลงทุนในระยะยาวขึ้นที่เน้นการเติบโตของผลประกอบการที่ “มั่นคง” ของบริษัท และเน้นการรับปันผลที่งดงามปีละครั้งหรือสองครั้ง

เหนือสิ่งอื่นใดก็คือ การเทรดหุ้นที่ผ่านมา นั้น “มีแต่แจ้ง” แต่ปันผลในบริษัทที่มั่นคงระดับที่เป็น “เสาหลักของประเทศ” นั้น “ได้รับทุกปี” บางบริษัทปีละ “เกิน 5 เปอร์เซ็นต์” ของเงินลงทุน

และนั่นก็เป็นสิ่งที่ผมคิดว่ามีเหตุผล และการลงทุนโดยการซื้อหุ้นที่จะจ่ายปันผลงดงามมากนั้นเป็นกลยุทธ์ที่ดีในยามที่เศรษฐกิจของไทยโตช้าลงไปมาก เช่นเดียวกับบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่ที่ไม่ได้อยู่ในธุรกิจไฮเทคเทคโนโลยีหรือธุรกิจแห่งอนาคตอื่น ๆ ที่จะไม่เติบโตได้เร็วกว่าเศรษฐกิจโดยรวมมากนัก

แต่ผมคงไม่พูดถ้าไม่ได้ดูข้อมูลหรือทำการศึกษว่าสิ่งที่พูดนั้นมีโอกาสเป็นไปได้มากน้อยแค่ไหน วิธีที่ทำก็คือ ดูว่าผลงานของ “หุ้นปันผลงดงาม” ที่ผ่านมากกว่า 4 ปีเป็นอย่างไรบ้าง โดยที่ผมจะเลือกหุ้นที่มีปันผลดีสม่ำเสมอ โดยที่ผู้บริหารของบริษัทก็เน้นที่จะจ่ายเมื่อมีกำไรและมีเงินสดพอที่จะทำได้ โดยไม่ได้กระทบกับการขยายงานหรือการเติบโตของบริษัทที่วางแผนไว้

**หุ้นตัวแรก** คือหุ้นธนาคารใหญ่ที่กล่าวถึงในตอนต้นนั้น เมื่อมองย้อนหลังไป 4 ปี 3 เดือนคือเมื่อสิ้นปี พ.ศ. 2563 มีราคาหุ้นละ 118 บาท คนที่ถือไว้จะได้ปันผล 4 ปี เป็นเงินรวมกันประมาณ 15 บาท คิดเป็นผลตอบแทนจากปันผลประมาณ 3.2 เปอร์เซ็นต์ต่อปี ในขณะที่ราคาหุ้นเมื่อวันที่ 28 มีนาคม พ.ศ. 2568 เท่ากับ 164 บาท ดังนั้นเมื่อรวมแล้วเท่ากับว่าคนที่ถือหุ้นธนาคารนี้จะได้รับเงินเท่ากับ 179 บาท จากต้นทุนเดิม 118 บาท หรือกำไรประมาณ 52 เปอร์เซ็นต์ในเวลา 4 ปี 3 เดือน ซึ่งถือว่าดีพอสมควรและดีมากเมื่อเทียบกับการลงทุนหุ้นในตลาดโดยรวม

เพราะผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ไทยในช่วงเดียวกันนั้นก็คือดัชนีตลาดหุ้นเมื่อสิ้นปี พ.ศ. 2563 เท่ากับ 1,499 จุด แต่เมื่อถึงวันที่ 28 มีนาคม พ.ศ. 2568 ดัชนีเหลือเพียง 1,175 จุด หรือติดลบประมาณ 21.6 เปอร์เซ็นต์ในเวลา 4 ปี 3 เดือน และถ้าปรับเรื่องของปันผลที่เราจะได้รับปีละประมาณ

3 เปอร์เซ็นต์ ก็จะได้ผลว่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในช่วงนี้ให้ผลตอบแทนเป็น -9 เปอร์เซ็นต์

**หุ้นตัวที่สอง** เป็นธนาคารขนาดเล็กที่มีประวัติจ่ายปันผลงดงามมานาน และนักลงทุนในตลาดต่างก็รู้จักกันดี ราคาหุ้นล่าสุดคือ 100 บาทต่อหุ้น ถ้าลงทุนตั้งแต่สิ้นปี พ.ศ. 2563 จะได้ปันผล 4 ปี รวมกันประมาณ 29 บาท หรือคิดเป็นผลตอบแทนจากปันผลเฉลี่ยปีละ 8.2 เปอร์เซ็นต์ เมื่อนำมารวมกับราคาหุ้นปัจจุบันก็จะเท่ากับ 129 บาท คิดเป็นผลตอบแทนประมาณ 44.5 เปอร์เซ็นต์ ในเวลา 4 ปี 3 เดือน คร่าว ๆ ก็คือปีละ 10 เปอร์เซ็นต์

**หุ้นตัวที่สาม** เคยเป็นธนาคารขนาดเล็กคล้ายกับหุ้นธนาคารตัวที่สอง และจากนั้นปรับตัวมาเป็นไฮโดจ ซึ่งปัจจุบันมีราคาหุ้นอยู่ที่ 50.75 บาท ก็จ่ายปันผลงดงามเช่นกัน รวมกัน 4 ปีเท่ากับ 12.2 บาท หรือคิดเป็นปันผลตอบแทนปีละ 8.7 เปอร์เซ็นต์ ก็ให้ผลตอบแทนรวมงดงามที่ประมาณ 80 เปอร์เซ็นต์ในเวลา 4 ปี 3 เดือน เนื่องจากราคาหุ้นขึ้นไปมากนอกเหนือจากปันผลที่ได้รับ

**หุ้นตัวที่สี่** คือหุ้นเทเลคอมขนาดใหญ่ที่ราคาหุ้นปัจจุบันอยู่ที่ 273 บาท โดยที่ 4 ปีที่ผ่านมาจ่ายปันผลรวมกันประมาณ 31 บาทหรือปีละ 4.3 เปอร์เซ็นต์ ให้ผลตอบแทนรวมกำไรที่ได้รับจากราคาหุ้นเท่ากับ 70.7 เปอร์เซ็นต์ ซึ่งเป็นผลตอบแทนที่งดงามเมื่อคำนึงถึงความมั่นคงของธุรกิจที่มีคู่แข่งน้อยราย

**หุ้นตัวที่ห้า** จะเป็นกลุ่มของหุ้นอสังหาริมทรัพย์ที่ถูกมองว่าเป็นธุรกิจที่กำลังตกต่ำและอาจจะต่อเนื่องยาวนาน แต่หุ้นตัวนี้เป็นผู้นำทางด้านอสังหาริมทรัพย์หรือที่สุด ราคาหุ้นปัจจุบันอยู่ที่ 1.56 บาทต่อหุ้น แต่เฉพาะปันผล 4 ปีที่ได้รับอยู่ที่ 0.45 บาท หรือเป็นปันผลตอบแทนเฉลี่ยปีละถึง 13.6 เปอร์เซ็นต์จากต้นทุนที่ซื้อเมื่อกว่า 4 ปีก่อน ผลตอบแทนรวมกำไรที่ได้รับจากราคาหุ้นก็คือ 142 เปอร์เซ็นต์ กลายเป็นสุดยอดหุ้นปันผล ซึ่งเป็นผลจากราคาหุ้นที่ต่ำมากเมื่อตอนสิ้นปี พ.ศ. 2563 นั่นเอง

**หุ้นตัวที่หก** ยังเป็นอสังหาริมทรัพย์แต่ถือหุ้นของกิจการอื่นที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่ใหญ่กว่าตัวเอง ราคาหุ้นปัจจุบันอยู่ที่ 1.56 บาท ปันผลที่ได้รับรวมกันเท่ากับ 0.51 บาท หรือได้ผลตอบแทนปันผลปีละ 5.4 เปอร์เซ็นต์ ดังนั้นมูลค่าการรวมปัจจุบันคือ 2.07 บาท ในขณะที่ราคาหุ้นเมื่อวันสิ้นปี พ.ศ. 2563 เท่ากับ 2.35 บาท ทำให้ผลตอบแทนที่ได้ติดลบ 11.9 เปอร์เซ็นต์ในช่วงเวลา 4 ปี 3 เดือน ซึ่งพอ ๆ กับผลตอบแทนของตลาดหุ้นในเวลานั้น

**หุ้นตัวที่เจ็ด** คือหุ้นที่คนตั้งชื่อเล่นว่าเป็น “น้ำมันตราเต่า” เพราะเป็นหุ้นที่ “ไม่ค่อยวิ่ง” เหมือนหุ้นตัวอื่น ราคาหุ้นปัจจุบันอยู่ที่ 37.75 บาท แต่ในช่วง 4 ปีรับปันผลรวมประมาณ 6.6 บาท หรือเท่ากับปันผลตอบแทนปีละ 6.9 เปอร์เซ็นต์ ซึ่งเป็นผลจากราคาหุ้นต้นทุนที่ต่ำในช่วงเริ่มต้น ทำให้ผลตอบแทนของหุ้นตัวนี้อยู่ที่ 85 เปอร์เซ็นต์ หรือเฉลี่ยปีละกว่า 20 เปอร์เซ็นต์ ถ้าเป็นเต่าก็คงเป็น “เต่าทะเล”

**หุ้นตัวที่แปด** เป็นหุ้นขนาดเล็กที่เป็นผู้นำด้านเสื้อผ้าแฟชั่น ราคาหุ้นอยู่ที่ 9.95 บาท แต่ปันผลที่จ่ายในช่วง 4 ปีรวมกันประมาณ 2.85 บาท หรือเป็นปันผลตอบแทนปีละ 7.2 เปอร์เซ็นต์ เมื่อรวมกับราคาหุ้นที่แทบไม่ขึ้นเลยในช่วง 4 ปี 3 เดือน ให้ผลตอบแทนรวม 29.3 เปอร์เซ็นต์ หรือปีละ 7.3 เปอร์เซ็นต์ ก็อาจจะพูดได้ว่าไม่เสียหายอะไรกับการถือหุ้นตัวนี้เมื่อเทียบกับการลงทุนในตลาดหุ้นหรือลงทุนแบบอื่น

**หุ้นตัวที่เก้า** เป็นหุ้นที่ผมรู้จักตั้งแต่สมัยลงทุนในตลาดหุ้นใหม่ ๆ เพราะเป็นหุ้นที่ผลิตถังเหล็ก 200 ลิตรใช้บรรจุพวกสารเคมี และดูน่าเบื่อสุด ๆ แม้จะย้อนหลังไปเกือบ 30 ปี แต่ถึงวันนี้มันก็ยังคงอยู่และก็ทำกำไรรวมถึงจ่ายปันผลได้ “เหมือนเดิม” เพราะในสมัยนี้คงไม่มีใครอยากเข้ามาแข่งทำถังเหล็ก หุ้นตัวนี้มีการเทรดน้อยมาก ราคาหุ้นอยู่ที่ 24.5 บาท แต่ปันผลที่จ่าย 4 ปีรวมกันเท่ากับ 6.4 บาท หรือเท่ากับให้ปันผลปีละ 7 เปอร์เซ็นต์ ผลตอบแทนรวม 4 ปี 3 เดือนเท่ากับ 34.9 เปอร์เซ็นต์

**หุ้นตัวสุดท้าย** คือหุ้นผู้นำทางด้านกระเบื้องปูพื้นต่างๆ ที่ดูเหมือนว่ากำลังอึดตัวตามธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ นี่ก็เป็นหุ้นที่ไม่เติบโต แต่ยังมีผลประกอบการที่ดีและจ่ายปันผลดี ในช่วง 4 ปีที่ผ่านมาจ่ายปันผลรวมกัน 0.52 บาท คิดเป็นปันผลตอบแทน 5.9 เปอร์เซ็นต์ต่อปี อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นปัจจุบันเท่ากับ 1.44 บาทต่อหุ้น ซึ่งเป็นราคาที่ตกลงมาแรงเนื่องจากรายได้และกำไรในช่วง 2 ปีหลังลดลงมากเป็นผลจากอุตสาหกรรมที่ตกต่ำลง และอาจจะมาจากการแข่งขันโดยเฉพาะจากต่างประเทศที่มีต้นทุนต่ำกว่า ทำให้ผลตอบแทนรวม 4 ปี 3 เดือนติดลบประมาณ 11 เปอร์เซ็นต์ พอ ๆ กับผลตอบแทนของตลาดหุ้น

ข้อสรุปทั้งหมดก็คือ หุ้นที่จ่ายปันผลดีเทียบกับราคาหุ้น เช่น ในระดับ 5 เปอร์เซ็นต์ต่อปีโดยเฉลี่ยในระยะ 3-4 ปีขึ้นไป และไม่ได้อยู่ในอุตสาหกรรมที่ตกต่ำลงแม้ว่าจะอึดตัว และบริษัทเป็นผู้นำในอุตสาหกรรม หรือเป็นอุตสาหกรรมที่ไม่มีผู้นำแต่บริษัทมีความสามารถในการแข่งขันพอ ๆ กับคู่แข่ง เช่น สถาบันการเงิน จะเป็นหุ้นปันผลที่ลงทุนได้และให้ผลตอบแทนที่ดีโดยเฉพาะเมื่อเทียบกับหุ้นกลุ่มอื่นและในยามที่เศรษฐกิจไม่ดีอย่างเช่นในปัจจุบัน

---

เขียน ณ วันที่ 30 มีนาคม พ.ศ. 2568

## ก่อนเข้ามาลงทุนในตลาดหุ้น คุณกินยาเม็ดสีแดงหรือสีน้ำเงิน

ในปี พ.ศ. 2542 ภาพยนตร์เรื่อง *The Matrix* ดังมาก ฉากสำคัญในภาพยนตร์ที่เป็นที่จดจำและคนนำมาพูดต่อจนกลายเป็นกระแสและเป็นปรัชญาชีวิตในด้านต่าง ๆ ก็คือ การกินยาเม็ดของตัวละครนำที่ชื่อ “นีโอ (Neo)” ที่ก่อนเข้านอนจะมีให้เลือกว่าจะกินยาเม็ดสีแดงหรือสีน้ำเงิน

ถ้ากินยาเม็ดสีแดง คุณก็จะตื่นขึ้นมาพบกับความจริงที่คุณต้องเผชิญ ไม่ว่าจะมันจะเจ็บปวดรวดร้าวเพียงใด จาก “ภาพลวง (The Matrix)” ที่คุณอยู่ก่อนกินยา และเมื่อคุณกินยาเม็ดสีแดงนี้ คุณจะไม่มีวันกลับไปมองโลกใบเดิมได้อีกเลย พุดง่าย ๆ คุณไม่สามารถ “ถอน” สิ่งที่คุณเห็นแล้วว่าเป็นจริง คุณกลับไป “หลอกตนเอง” ไม่ได้อีกต่อไป

ถ้าคุณกินยาเม็ดสีน้ำเงิน นั้นหมายถึงคุณเลือกความสบายใจบน “ภาพลวงตา” และมายาคติ เมื่อคุณตื่นขึ้นมาเพื่อใช้ชีวิตตามปกติ โดยที่ไม่เคยตระหนักเลยว่า “ภาพลวง” หรือ “มายา” เหล่านั้นมีอยู่จริง

พูดอย่างสั้นที่สุดก็คือ ยาเม็ดสีแดงนั้นแทนความตระหนักรู้ สัจธรรม และความเป็นจริงของโลกที่โหดร้าย อีกทั้งไม่มีทางวนกลับ ส่วนยาเม็ดสีน้ำเงินเป็นตัวแทนของความไม่รู้ ความสะทกความสบายใจ และความปลอดภัยอย่างที่เคยเป็นมาตลอดก่อนหน้านั้น

หลังจากภาพยนตร์ได้ฉายแล้ว คนในวงการต่าง ๆ ก็นำแนวคิดนั้นไปใช้เพื่อจะเปรียบเทียบระหว่างความจริงที่อาจจะเจ็บปวด กับความหลอกลวงที่อาจจะทำให้สบายใจ และอยู่กับมายาคติอย่างที่เป็นมา ไม่ต้องเปลี่ยนแปลง และไม่ต้องรับรู้อะไรทั้งสิ้น และในหลาย ๆ กรณีก็ยังดัดแปลงให้เหมาะสมกับสถานการณ์โดยการเปลี่ยนและเพิ่มสีของยาเม็ดเข้าไปด้วย

ตัวอย่างเช่น ในทางสังคมและการเมืองที่มีการพูดถึงยาเม็ดสีดำว่าเป็นยาที่แทนความสิ้นหวัง เชื่อว่าความเป็นจริงก็คือความสิ้นหวังหุดหู่และไม่สามารถที่จะทำอะไรได้ สีขาวคือการมองโลกในแง่ดีและมีความหวัง คือเห็นความจริง และเชื่อว่าการเปลี่ยนแปลงทางด้านบวกเป็นสิ่งที่เป็นไปได้ และสีม่วงที่อยู่ตรงกลางคือต้องการความจริงแต่ก็ต้องสบายใจด้วย

อันที่จริงผมยังจำได้ถึงเหตุการณ์ทางการเมืองของไทยช่วงหนึ่งเมื่อสัก 20 ปีมาแล้วที่เกิดการต่อสู้ทางการเมืองระหว่างคนที่อยู่ต่างจังหวัดที่มีฐานะทางเศรษฐกิจดีต่อกับคนชั้นนำในเมืองและก็เกิดสถานการณ์ที่เรียกว่า “ตาสว่าง” ของกลุ่มคนที่อยู่ต่างจังหวัด ผู้นำทางจิตวิญญาณของเขาบางคนก็ “รวยมาก” ที่ผมรู้จักได้พูดกับผมว่า เขาเหมือนกับคาราในภาพยนตร์เรื่อง *The Matrix* คือเลือกกินยาเม็ดสีแดง และตื่นขึ้นมาพบกับความจริงที่โหดร้าย แต่เขาก็กลับไปเป็นแบบเดิมไม่ได้แล้ว

กลับมาที่ “การลงทุน” ซึ่งแน่นอนว่ามีการใช้อุปมาอุปไมยเกี่ยวกับยาเม็ดของภาพยนตร์ดังกล่าว แต่ก็ไม่ได้แพร่หลายนัก อย่างไรก็ตามผมเองก็ชอบเพราะเมื่อมาคิดดูหลังจากที่ผมเข้ามาลงทุนในตลาดหุ้นเต็มตัวซึ่งผ่านมาเกือบ 30 ปีมาแล้วนั้น ผมก็ได้เลือกกินยาเม็ดสีแดงก่อนเข้านอนและตื่นขึ้นมาในโลก “ใบใหม่” ที่ผมพบกับความจริงและความเป็นจริงของตลาดหุ้นและการลงทุน

โดยที่ปรัชญาชี้นำในชีวิตผมก็เปลี่ยนเป็นแบบการลงทุนแบบเน้นคุณค่า (Value Investing : VI) ผมรู้สึกหลุดพ้นจาก “ภาพลวง” ของตลาดหุ้นและ

การลงทุนก่อนหน้านั้นอย่างสิ้นเชิง และหลังจากนั้นผมก็กลับไปเหมือนเดิมไม่ได้ อีกต่อไป แม้ว่า จะเกิดอุปสรรคและสิ่งเลวร้ายเป็นช่วง ๆ ตลอดมาโดยเฉพาะในช่วงนี้ที่ดูเหมือนว่า “VI” อาจจะใช้ไม่ได้อีกต่อไปในตลาดหุ้นไทย พุดง่าย ๆ เมื่อเป็น VI แล้วเราก็ต้องเป็นตลอดชีวิต ไม่สามารถกลับไปเล่นเก็งกำไรหรือเล่นไปตามสถานการณ์ที่เกิดขึ้น

ในการลงทุนนั้นพูดกันว่ายาเม็ดสีน้ำเงินก็คือการลงทุนที่คุณเชื่อหรือปฏิบัติการลงทุนดังต่อไปนี้ (ซึ่งมักจะเป็นภาพลวงและให้ความสบายใจเวลาทำ)

1. เกาะกลุ่มไปกับฝูงชน หรือที่เรียกกันว่าเล่นหุ้นตามแห่ ซึ่งทำให้เกิดความสบายใจเพราะหุ้นมักจะวิ่งขึ้นเร็วและแรง มีสภาพคล่องที่ดี และไม่อยากเล่นหุ้นที่ไม่มีใครเล่น
2. เชื่อว่าตลาดหุ้นนั้นไม่ได้อันตรายถ้าคุณคอยติดตามอย่างใกล้ชิด และราคาหุ้นนั้นสะท้อนพื้นฐานของกิจการ หุ้นขึ้นก็เพราะมันมีข่าวดี หุ้นลงเพราะมีข่าวร้าย การปั่นหุ้นหรือเก็งกำไรถ้ามีก็เป็นสิ่งที่ทำให้ราคาหุ้นเป็นแบบนี้อย่างรวดเร็ว
3. มักติดตามและเชื่อนักวิเคราะห์ นักข่าว และ “เซียน” โดยไม่ได้พิจารณาอย่างรอบคอบ ถ้าในตลาดหุ้นไทยก็มักจะถูกเรียกว่าเป็น “แม่”
4. ชอบเล่นหุ้นที่อยู่ในกระแส เป็นหุ้นที่ทุกคนพูดถึงหรือทุกคนเล่นโดยไม่สนใจเรื่องความถูกต้องของราคาหุ้น ทั้ง ๆ ที่เห็นได้ชัดว่าราคาหุ้นสูงเกินไป

ส่วนยาเม็ดสีแดงในตลาดหุ้นจะทำให้คนคนนั้นเชื่อในหลักการที่เป็นความจริงและสภาพความเป็นจริง เช่น

1. ถ้าเผชิญกับความเป็นจริงที่โหดร้ายเกี่ยวกับความเสี่ยง ฟองสบู่หุ้น และตลาดหุ้น รวมถึงการปั่นหุ้นที่มีตลอดเวลา

# ก่อนเข้ามาลงทุน ในตลาดหุ้น

## คุณกินยาเม็ดสีแดงหรือสีน้ำเงิน

ถ้ากินยาเม็ดสีแดง คุณจะตื่นขึ้นมาพบกับความจริงที่คุณต้องเผชิญ ไม่ว่ามันจะเจ็บปวดรวดร้าวเพียงใด และคุณจะไม่เวียนกลับมามองโลกใบเดิมได้อีกเลย

ถ้าคุณกินยาเม็ดสีน้ำเงิน นั่นหมายถึงคุณเลือกความสบายใจบนภาพลวงตาและมายาคติ คุณจะตื่นขึ้นมาเพื่อใช้ชีวิตตามปกติ โดยที่ไม่เคยตระหนักเลยว่า “ภาพลวง” หรือ “มายา” เหล่านั้นมีอยู่จริง

ยาเม็ดสีแดง ก็คือสิ่งที่เปลี่ยนผมเป็น “นักลงทุนแบบเน้นคุณค่า (Value Investor : VI)” ตั้งแต่เมื่อ 30 ปีก่อน มันทำให้ผมประสบความสำเร็จและมั่งคั่งในการลงทุนอย่าง เหนือจินตนาการ แต่หลายปีมานี้ดูเหมือนว่าโลกของการลงทุนกำลังเปลี่ยนไป มากจนทำให้ VI เริ่มใช้การไม่ได้อีกต่อไป

อย่างไรก็ตาม ผมจะกลับไปเป็น “นักเก็งกำไร” อย่างเต็มไม้เต็มมือแล้ว ผมทำใจไม่ได้ที่จะซื้อหุ้นที่ขึ้นไปมากมายโดยที่กำไรหรือพื้นฐานของบริษัทไม่รองรับกับราคาดัชนี

ผมอาจจะหยุดใช้หลักการเลือกหุ้นแบบ VI และแทนที่ด้วยการลงทุนแบบไม่เลือกหุ้น ในบางตลาด นั่นคือลงทุนในกองทุนรวมอิงดัชนี แต่ผมก็จะยังเป็น “VI” ในวิธีคิดตลอดกาล

พร้อมจำหน่ายในรูปแบบ

- e-book (PDF)     e-book (EPUB)     audiobook  
 ปกอ่อน     LARGE PRINT (ตัวอักษรขนาดใหญ่)



www.se-ed.com



sbcfans



SE-ED Publisher



โสดที่เสมอนี่  
สนุกเลย!



ISBN 978-616-08-5649-7



9 786160 856497

259 บาท

การเงิน การลงทุน - หุ้น