รู้จักตลาดหลักทรัพย์ในอาเซียน : ตอนที่ 3 อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง

วันนี้ผมขอพาท่านผู้อ่านทำความรู้จักกับตลาดหุ้นในกลุ่มประเทศอาเซียน ในแง่มุมของอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนนะครับ เพราะผู้ลงทุนทุกคนก็คงหวังผลตอบแทนจากการลงทุนที่ดีภายใต้ความเสี่ยงที่ตนยอมรับได้กันทั้งนั้น และการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในอาเซียนก็ถือได้ว่าเป็นทางเลือกในการลงทุนที่เปิดกว้างขึ้น มีสินค้าให้เลือกที่หลากหลายขึ้น ดังนั้นผมจึงอยากให้ข้อมูลเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในแต่ละประเทศประกอบการพิจารณาลงทุนนะครับ

โดยผมจะรายงานอัตราส่วนทางการเงินของหลักทรัพย์ในตลาดโดยเฉลี่ย ประกอบด้วย **(1) อัตราส่วนราคาต่อกำไร** หรือ P/E ratio ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่จะใช้วิเคราะห์หุ้นตัวนั้นว่าถูกหรือแพง จะคำนวณจากราคาตลาดของหุ้นหารด้วยกำไรสุทธิต่อหุ้น คือ ผู้ลงทุนจะยอมจ่ายเงินเพื่อซื้อหุ้นเป็นกี่เท่าของกำไรต่อหุ้น หากนักลงทุนตัดสินใจซื้อหุ้นตัวนั้นแล้วจะใช้เวลากี่ปีที่ผลตอบแทนหรือกำไรที่บริษัททำได้ จะเท่ากับเงินทั้งหมดที่ใช้ซื้อหุ้นไป ดังนั้นหุ้นที่มี P/E ratio ต่ำ ย่อมหมายถึงหุ้นตัวนั้นจะถูกกว่าหุ้นที่มี P/E ratio สูงๆ

(2) อัตราส่วนกำไรต่อมูลค่าตามบัญชี หรือ P/BV ratio เป็นอัตราส่วนที่นิยมใช้กันเนื่องจากอัตราส่วนนี้คำนวณจากราคาตลาดของหุ้น หารด้วยมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น โดย P/BV ratio จะบอกให้รู้ว่าราคาหุ้น ณ ขณะนั้นสูงเป็นกี่เท่าของมูลค่าทางบัญชีของหุ้นดังกล่าว ดังนั้นยิ่งเราซื้อหุ้นได้ต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชีมากเท่าไหร่ (P/BV ratio ต่ำ) หมายความว่าเราสามารถซื้อหุ้นได้ในราคาต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชีของบริษัท ซึ่งตามตำราทั่วๆ ไปก็จะบอกว่า P/BV ratio ยิ่งต่ำยิ่งดี

และ **(3) อัตราการจ่ายเงินปันผล** หรือ Dividend Yield คำนวณได้จากเงินปันผลต่อปีต่อหุ้น หารด้วยราคาหุ้น ใช้เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการลงทุนที่ได้จากเงินปันผลของหุ้นที่มีราคาแตกต่างกัน เงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield) นอกจากจะใช้เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของหุ้นที่มีราคาต่างกันแล้ว ยังสามารถใช้เป็นปัจจัยในการเปรียบเทียบหุ้นนั้นๆ กับการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทอื่น เช่น หุ้นกู้ การฝากเงิน หรือพันธบัตรได้อีกด้วย

จากข้อมูลระหว่างปี 2550-2555 พบว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยมีผลตอบแทนเฉลี่ยแบบเรขาคณิต หรือ Geometric Average Return อยู่ที่ 9.5% เป็นลำดับที่ 2 ในกลุ่มอาเซียน รองจากประเทศอินโดนีเซียที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลังประมาณ 10.2% สูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยเล็กน้อย

โดยการลงทุนในประเทศสิงคโปร์จะให้อัตรา

อัตราส่วนผลตอบแทนทางการเงินเฉลี่ย ระหว่างปี พ.ศ. 2550 - 2555

(ตัวเลขในวงเล็บเป็นลำดับที่)	อินโดนีเซีย	มาเลเซีย	ฟิลิปปินส์	สิงคโปร์	ไทย
• ผลตอบแทนเฉลี่ยแบบเรขาคณิต return (%)	9.5(2)	3.2(4)	9.4(3)	1.9(5)	10.2(1)
• อัตราส่วนกำไรต่อมูลค่าตามบัญชี (เท่า)	3.13(5)	1.88(3)	1.92(4)	1.41(1)	1.78(2)
• อัตราส่วนราคาต่อกำไร (เท่า)	16.70(4)	15.58(3)	17.47(5)	12.32(2)	12.08(1)
• อัตราการจ่ายเงินปันผล (%)	2.64(4)	3.39(2)	2.57(5)	3.09(3)	3.97(1)

ที่มา : DataStream, World Federation of Exchange. โพสต์กราฟฟิก

อัตราส่วนผลตอบแทนทางการเงินเฉลี่ย ระหว่างปี พ.ศ. 2550 - 2555

(ตัวเลขในวงเล็บเป็นลำดับที่)	อินโดนีเซีย	มาเลเซีย	ฟิลิปปินส์	สิงคโปร์	ไทย
• ผลตอบแทนเฉลี่ยแบบเรขาคณิต return (%)	9.5(2)	3.2(4)	9.4(3)	1.9(5)	10.2(1)
• อัตราส่วนกำไรต่อมูลค่าตามบัญชี (เท่า)	3.13(5)	1.88(3)	1.92(4)	1.41(1)	1.78(2)
• อัตราส่วนราคาต่อกำไร (เท่า)	16.70(4)	15.58(3)	17.47(5)	12.32(2)	12.08(1)
• อัตราการจ่ายเงินปันผล (%)	2.64(4)	3.39(2)	2.57(5)	3.09(3)	3.97(1)

ที่มา : DataStream, World Federation of Exchange.

โพสต์กราฟฟิก

ผลตอบแทนเฉลี่ยในช่วงเวลาดังกล่าวในอัตราที่ต่ำที่สุดในกลุ่มอาเซียน อยู่ที่ประมาณ 1.9% ดังข้อมูลสถิติที่แสดงในตารางที่ 1 เมื่อเปรียบเทียบอัตราส่วน P/E ratio จะพบว่าประเทศไทยมีอัตราส่วนนี้ต่ำที่สุดเพียง 12.08 เท่า และพบว่าค่า P/BV ratio อยู่ที่ 1.78 เท่า ต่ำเป็นอันดับ 2 ซึ่งเป็นอัตราที่ต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับตลาดหลักทรัพย์เพื่อนบ้านเช่นกัน นั่นก็แสดงถึงราคาหลักทรัพย์ในตลาดหุ้นไทยโดยรวมยังมีราคาต่ำอยู่ และมีความน่าสนใจลงทุนสูงสุดเช่นกัน และเมื่อพิจารณาถึง Dividend Yield ในการลงทุนในหุ้นไทยที่สูงสุดในกลุ่มอาเซียนที่ระดับ 3.97% แล้วก็ยิ่งทำให้หุ้นไทยน่าสนใจมากขึ้นเช่นกัน

นอกจากนี้ การศึกษาในช่วงปี 2550-2556 พบว่า **ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทยมีความเสี่ยงเป็นอันดับที่ 2** โดยใช้ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน

ทันเศรษฐกิจ

ผศ.ดร.สรศาสตร์ สุขเจริญสิน
คณะพัฒนาการเศรษฐกิจ
สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์ (นิด้า)
www.econ.nida.ac.th

(Standard Deviation) ของผลตอบแทนจากการลงทุนต่อปีโดยเฉลี่ยเท่ากับ 0.90 รองมาจากอินโดนีเซียที่สูงเป็นอันดับ 1 เท่ากับ 0.93 ซึ่งถือว่าใกล้เคียงกันมาก โดยตลาดที่มีความเสี่ยงลำดับถัดมา คือ ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ ฟิลิปปินส์ และมาเลเซีย เท่ากับร้อยละ 0.80 0.76 และ 0.52 ทั้งนี้การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียนค่อนข้างมีการเปลี่ยนแปลงไปทิศทางเดียวกัน

โดยรวมแล้ว **ตลาดหลักทรัพย์บ้านเรามีความน่าสนใจอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับเพื่อนบ้าน** เพราะอัตราผลตอบแทนสูง และมีอัตราเงินปันผลตอบแทนเฉลี่ยที่ค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆ ในกลุ่มอาเซียน 5 เป็นแรงจูงใจอีกด้วย และนอกจากนี้เมื่อเปรียบเทียบอัตราส่วน P/E ratio และ P/BV ratio พบว่าราคาหลักทรัพย์ของไทยโดยรวมยังต่ำอยู่เมื่อเปรียบเทียบกับกำไรของบริษัทจดทะเบียน นั่นก็หมายความว่ามูลค่าหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ไทยโดยเฉลี่ยมีราคาไม่แพงเกินไปเมื่อเทียบกับประเทศอื่นในอาเซียนนั่นเอง

อย่างไรก็ตาม **ผลตอบแทนที่จูงใจก็ไม่ได้มาฟรีๆ นะครับ เพราะผลตอบแทนที่สูงนี้มาคู่กับความเสี่ยงหรือความผันผวนที่สูงด้วยเช่นกัน** ผู้ลงทุนจึงควรตระหนักไว้ว่าการลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรระวังและศึกษาการลงทุนก่อนการลงทุนทุกครั้ง ขอให้ทุกท่านโชคดีในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์อาเซียนนะครับ ■