

Hedging with Dividend Story

กลยุทธ์ล้อมกรอบผลตอบแทนกับหุ้นปันผล

by dr_morky / 31 Jan 2008

ณ สภาวะตลาดหุ้นเช่น นี้ หลายคน อาจกังวลว่า จะลงทุนเมื่อไหร่ ตอนไหนดี ซึ่งก่อนหน้านี้ ผมได้พูดถึงสภาวะตลาดหุ้นทั่วโลกที่ ปรับตัวเป็นแนวโน้มขาลง จากความกังวลเรื่องเศรษฐกิจ สหรัฐ หรือ การแข็งค่าของเงินเยน ซึ่งเป็นปัจจัยกดดันการลงทุนอยู่ทั่วโลก จนกระทั่ง เฟด สั่งการฉุกเฉิน ให้อัตราดอกเบี้ยรอบประชุมทันที ถึง -0.75% โดยแม้ว่าตลาด เมื่อรับทราบข่าว ก็ยังไม่มีการสะท้อนผลในเชิงบวกมากเท่าไร เพียงแต่ เป็นการช่วยชะลอตัว การลง เพื่อไม่ให้เกิดแรงตกใจขาย จากการปรับตัวลงแรงจากหุ้นทั่วโลก ซึ่ง ณ ตอนนั้น หุ้นในตลาดโลกปรับตัวลง หลุดแนวรับของภาพการลงทุนระยะยาว เป็นส่วนใหญ่ไปแล้ว

แต่อย่างไรก็ดี ตลาดอาจมีการปรับตัวขึ้นในระยะสั้น จาก สัญญาณ Indicator ที่ปรับตัวลงแรงจน อยู่ในระดับที่ต่ำ ดังนั้น ตรามเก่าที่หุ้นยังไม่กลับเข้ามาในกรอบของ uptrend ก็ให้ตั้งสมมติฐานไว้ก่อน ว่าตลาดติดกลับเป็นแค่การรีบาวด์

ถึงแม้ปัจจุบันหุ้นหลายตัวปรับตัวลงมาอยู่ในระดับที่ต่ำมาก แต่ก็ไม่มีใครสามารถคาดได้ว่าหุ้นได้ปรับตัวถึงจุดต่ำสุดหรือยัง เพราะตลาดหุ้นทั่วโลก ยังมีแนวโน้มอ่อนตัวลงอยู่ จากความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก

แต่อย่างไรก็ดี ในสภาวะตลาดเช่นนี้ นักลงทุนก็ยังสามารถสร้างผลตอบแทนจากการลงทุน ได้อยู่ ซึ่งสภาวะตลาดที่อ่อนตัวลงเช่นนี้จะเห็นว่ามี**หุ้นพื้นฐานหลายตัวที่ราคาหุ้นปรับตัวลงมามาก ทำให้ผลตอบแทนของเงินปันผล เทียบกับราคาปัจจุบันอยู่ในระดับที่น่าสนใจ ซึ่งมี อัตราส่วนเงินปันผล ต่อราคาหุ้น (Dividend Yield) สูงกว่า 5% อยู่หลายตัว** แต่หลายคนก็ยังรู้สึกว่ แม้จะซื้อหุ้นไปแล้วเพื่อรอรับปันผล แต่หากราคาหุ้นยังปรับตัวลดลงต่ำกว่า ปันผลที่จะได้รับ จะทำอย่างไร เท่ากับว่าเงินที่ลงทุน สุดท้าย ก็ต้องขาดทุนจากราคาหุ้นที่ปรับตัวลดลงอยู่ดี

ดังนั้นกลยุทธ์ที่ผมจะมาแนะนำ ให้กับเพื่อนสมาชิก InvestorChart.com ได้รู้จักในบทความนี้คือ การทำ hedging หรือ กลยุทธ์การล้อมกรอบ เพื่อลดความเสี่ยงจากการลงทุน โดยการใช้เครื่องมือทางอนุพันธ์เข้ามาช่วย ซึ่งอาจจะใช้ ตราสารเช่น Option หรือ Future เข้ามาช่วย ซึ่งจะทำได้สามารถ Lock ผลตอบแทนการลงทุนได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ตลาดที่มีความผันผวนเช่นนี้

ซึ่งผมจะขอยกตัวอย่างดังนี้ครับ

ยกตัวอย่างเช่น Port การลงทุนของ InvestorChart เลือกลงทุนในหุ้น 10ตัว ที่มีผลตอบแทนเงินปันผลที่ดีจากการย้อนหลังเฉลี่ย 3 ปี และวิเคราะห์ผลประกอบการในแต่ละไตรมาสที่ผ่านมา ซึ่งคาดว่าจะจ่ายปันผลในปี 51 ตามตัวเลขที่คาดการณ์ไว้ในตาราง โดยมีเงื่อนไขดังต่อไปนี้ครับ

1. วิเคราะห์อัตราการจ่ายปันผลย้อนหลังในอดีตที่ผ่านมาอย่างน้อย 3 ปี ว่ามีการจ่ายปันผลในอัตราส่วน คงที่ และสม่ำเสมอหรือไม่
2. มีผลประกอบการ ที่ไม่มีการปรับตัวลงอย่างมีนัยยะสำคัญ หรือ ต้องไม่มีแนวโน้มที่ผลประกอบการจะถดถอย เพราะจะมีผลต่อเงินปันผลในอนาคต
3. เป็นหุ้นขนาดใหญ่ที่อยู่ใน SET100 ดังนั้นจึงมีการเปลี่ยนแปลงใกล้เคียงกับ SET index หรือ SET50 โดยท่านสามารถเลือกหุ้นเพิ่มเติม ได้จาก ตาราง หุ้น Dividend เพิ่มเติม ใน link Download ที่นี่ครับ

<http://www.investorchart.com/images/1201752230/i-Dividend%2030%20Jan08.pdf>

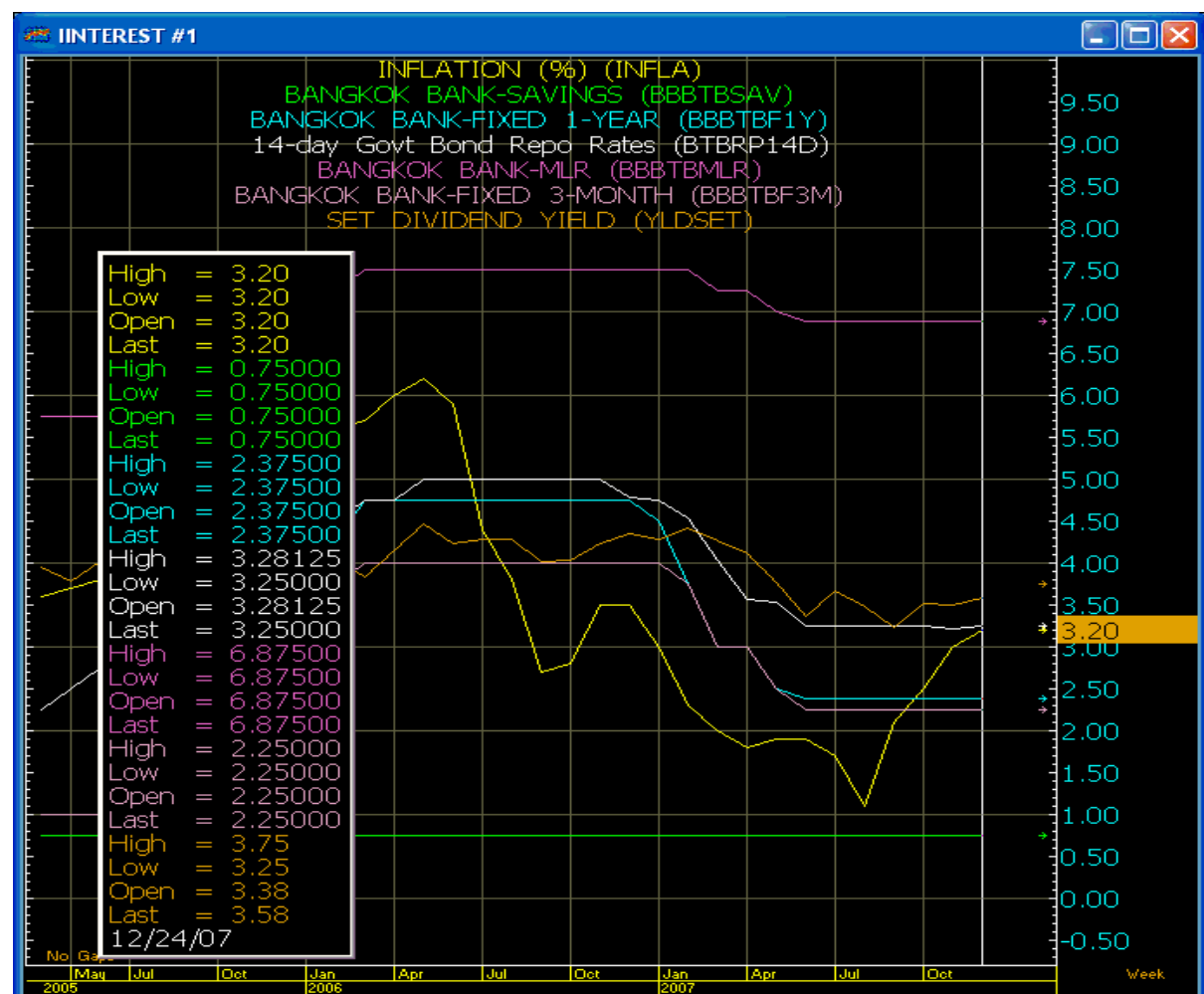
ตัวอย่างพอร์ตการลงทุน มูลค่า 1 ล้านบาท

	STCOK	Price	Dividend	Div.Yield%
1	KK	29.25	2.2	7.52%
2	HANA	18.60	1.1	5.91%
3	TISCO	27.50	1.77	6.44%
4	SPALI	3.34	0.28	8.38%
5	CCET	5.90	0.4	6.78%
6	TCAP	13.90	0.8	5.76%
7	PHATRA	31.00	2.9	9.35%
8	MAKRO	93.50	5.5	5.88%
9	TPC	19.20	2	10.42%
10	GLOW	31.75	1.71	5.39%
			Average	7.18%

Stock price as of 30 Jan 08

เนื่องจากว่า สภาพตลาดที่ไม่แน่นอน แต่ปัจจุบันผลตอบแทนของเงินผล จากหุ้นในพอร์ตให้ ผลตอบแทนเฉลี่ยที่น่าสนใจ ซึ่งมากกว่า การฝากเงินกับธนาคาร หรือการซื้อพันธบัตรและตัวเงิน

โดยจะเห็นว่า ณ ดอกเบี้ยธนาคาร ฝากออมทรัพย์จะอยู่ที่ เพียง 0.75% โดยหากแม้จะฝากประจำ1ปีจะ ได้ผลตอบแทนที่ 2.37% ในขณะที่เงินเฟ้ออยู่สูงถึง 3.2% ซึ่งผลตอบแทนเงินปันผลจากตลาดหุ้น (SET DIVIDEND YIELD) อยู่ที่ 3.58% ซึ่งยังมากกว่าเงินเฟ้อ และเงินฝากเสียอีก แต่อย่างไรก็ดี การ ลงทุนในหุ้นยังมีความเสี่ยงจากราคาหุ้นที่ลดลง



ดังนั้น ผมจึงใช้กลยุทธ์ป้องกันความเสี่ยง โดยใช้หลักการ Hedging โดยการ Lock ผลตอบแทน

ด้วยการใช้เครื่องมืออนุพันธ์มาช่วย โดยผมได้ทำสัญญา Short Future ที่ดัชนี SET50 ที่ราคา 500 จุด (เลขสมมติ) จำนวน 2 สัญญา เพื่อปกป้องเงินลงทุน ของมูลค่าหุ้นในพอร์ต 1 ล้านบาท

$$\begin{aligned}\text{มูลค่าสัญญา Future} &= 500\text{จุด(ดัชนีตอนทำสัญญา)} \times 1,000 \text{ บาท ต่อจุด (Multiplier)} \\ &= 500,000 \text{ บาท}\end{aligned}$$

Multiplier	ตัวคูณ ดัชนี	ตัวเลขที่ตลาดอนุพันธ์กำหนดขึ้นมาใช้แปลงตัวเลขดัชนีหุ้นให้เป็นจำนวนเงินเพื่อใช้ในการกำหนดมูลค่าของสัญญา เช่น SET50 Index Futures กำหนดให้ตัวคูณดัชนีเท่ากับ 1,000 บาท ต้องเราซื้อ SET50 Index Futures ที่ราคา 500 จุด หมายความว่ามูลค่าสัญญาเท่ากับ $500 \times 1,000 = 500,000$ บาท
------------	-----------------	---

ซึ่งหมายความว่า หากดัชนีหุ้น ยังมีแนวโน้มในขาลง และทำให้ตลาดหุ้นปรับตัวลง -10% ทำให้ หุ้นในพอร์ตผม ปรับตัวลดลง -10% เช่นกัน (บนสมมติฐานว่า หุ้นในพอร์ตส่วนใหญ่เป็นหุ้นใน SET50 และมีทิศทางไปทางเดียวกับ SET50) ดังนั้น ทำให้พอร์ตหุ้นขาดทุน 100,000บาท

ในขณะเดียวกัน ดัชนีSET50 ปรับตัวลง 10% จาก500 จุด คือลดลง 50จุด ดังนั้น ผลการลงทุนในการ Short Future (ขายดัชนีล่วงหน้า) ทำให้ ได้กำไรเมื่อหุ้นลง หุนตก 50จุด X 1,000 บาท(ตัวคูณดัชนี) X 2 สัญญา = กำไร Future +100,000บาท

นั่นหมายความว่า เมื่อพอร์ตการลงทุนทั้งสองอัน หักล้างกัน จะทำให้สถานะ Future แสดง กำไร ตอนหุ้นตก 10% ที่ 100,000 บาท
สถานะ Port การลงทุนในหุ้น ขาดทุน 10% หรือ - 100,000 บาท

ดังนั้นไม่ว่าหุ้นจะเปลี่ยนแปลงไปในทางใด พอร์ตทั้งสอง อันจะ ควบคู่ไปด้วยกัน เป็นการหักล้างกันทั้งสองด้านคือ ด้านหนึ่งกำไร และด้านหนึ่งขาดทุน

แต่บนเงื่อนไขที่คุณ ถือครองหุ้นอยู่นั้น จึงทำให้ยังคงได้รับเงินปันผล ไม่ว่าราคาหุ้นจะอยู่ในทิศทางใด ดังนั้น กรณีนี้ จะต้องถือครองหุ้นจนได้ปันผลครบ ตามระยะเวลา 1ปีโดยประมาณ เนื่องจากหุ้นหลายตัวจ่ายปันผลไม่พร้อมกัน

ด้วยกลยุทธ์นี้ นักลงทุนจะได้กำไรส่วนเกินนี้คือการได้รับเงินปันผล บนความเสี่ยงที่ถูกจำกัด ด้วยการปิดสัญญา สองทางพร้อมกัน โดยหลังได้เงินปันผลครบแล้ว ให้ทำการ ปิดสัญญา Future และขายหุ้นในพอร์ตพร้อมกัน ทั้งหมด

จะทำให้สถานะของ พอร์ตหุ้น กับ Future ได้หักล้างกันไป แต่คุณจะได้รับเงินปันผลที่อยู่ราว 7% (บนสมมติฐานที่ราคาหุ้นกับ Future หักล้างกันได้พอดี) ซึ่งผลตอบแทน นี้ อาจต้องหักกับ ค่าธรรมเนียม หรือ Commission บางส่วน แต่ โดยรวมแล้ว ก็ยังน่าที่จะให้ผลตอบแทนมากกว่า การฝากเงิน โดยทั่วไปอยู่ดี ครับ

ขอให้โชคดีในการลงทุนทุกท่านครับ

สอบถามข้อมูล หรือขอคำปรึกษา
dr_morky@InvestorChart.com