

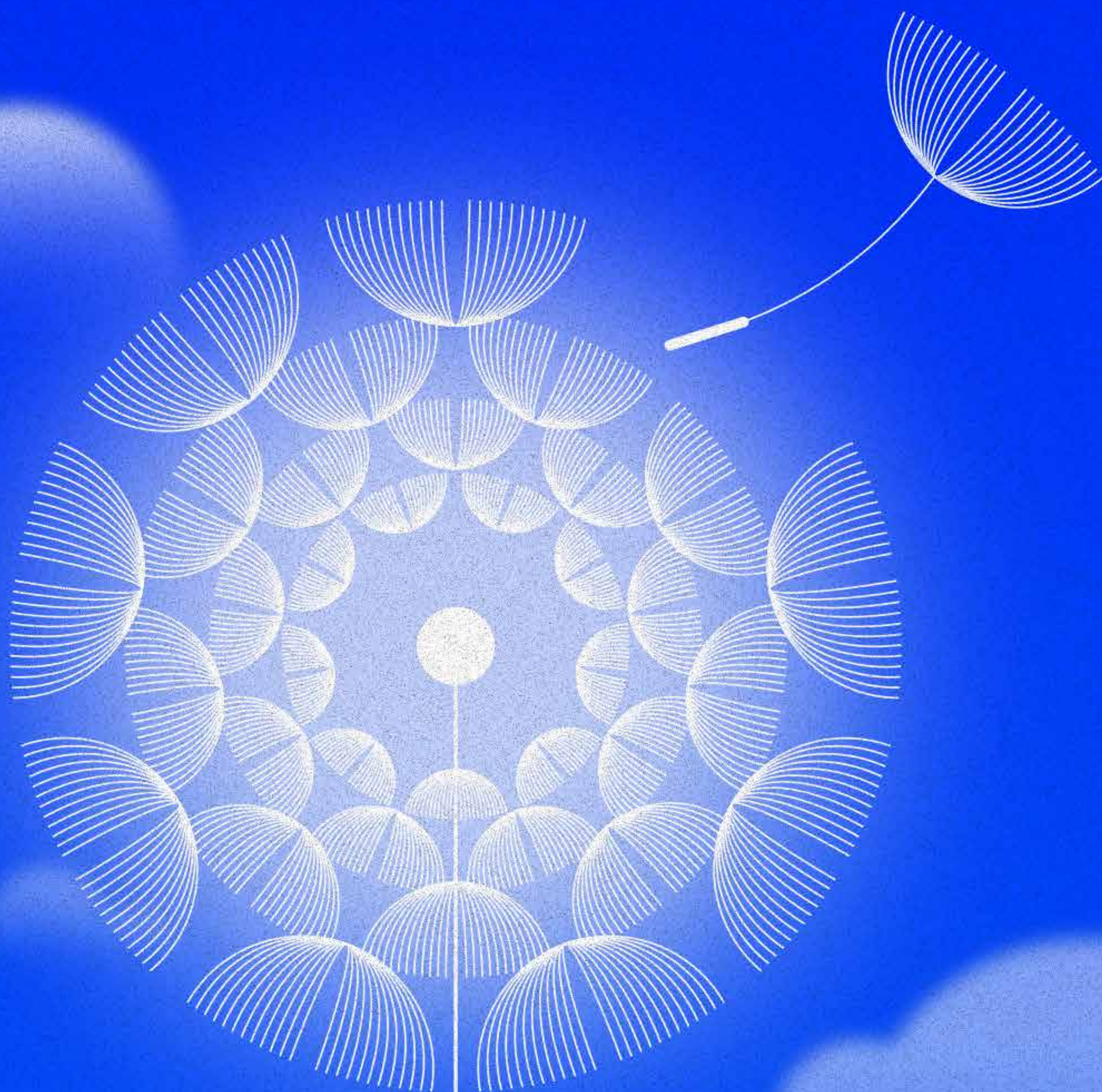
# LIB OF THE MONTH

Investment for all

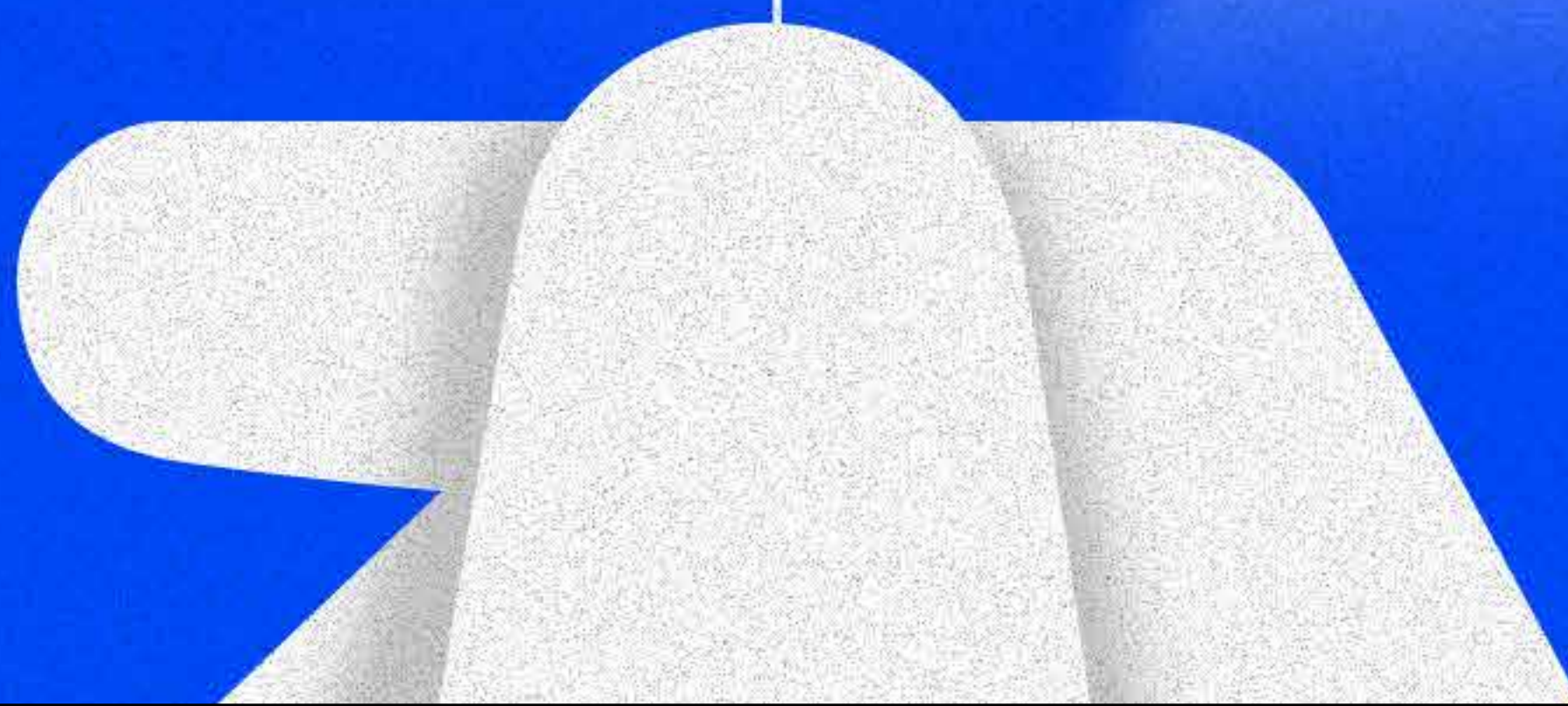


March 2024

เริ่มมีความหวัง อาจารย์เพชร | มาตรการยกระดับความเชื่อมั่นตลาดหุ้น คลอดแล้ว!! หน้าแดง | เริ่มต้นลงทุนหุ้นดูอะไร ประกอบการตัดสินใจ พี่เซียง | เบื้องหลังความสำเร็จหุ้น Novo Nordisk ดร.บุญธรรม เทคนิคการเทรด Divergence โค้ชवास | Daily Fantasy Sports เมกะเทรนด์เจียบๆของธุรกิจเทาๆ อาร์ม “เราจะ Sell in May ฝ่าฝืน January Effect นำมาใช้ ลงทุนจริงได้มากน้อยแค่ไหน?” จิรภัทร



THE NEW CHAPTER





# Hello

## Liberator Family

สวัสดีชาว LIBFAM  
ที่รักครับ

ในที่สุดก้าวที่ 2 ของ Liberator ก็เริ่มต้นขึ้นแล้ว หลังจากก้าวแรกของการก่อร่างสร้างทีม, ขอบใบอนุญาตประกอบธุรกิจ และ เตรียมโมเดลธุรกิจหลัก ก็ได้ผ่านพ้นไปแบบเลือดตาแทบกระเด็น ซึ่งก็ต้องขอบคุณเพื่อนๆที่ให้โอกาสดังกับพวกเราครับ

มาบัดนี้ ก้าวที่ 2 ด้วยโมเดล LIBFAM Subscription Model ก็ได้เริ่มต้นขึ้นแล้วเมื่อ 1 มีนาคม พวกเราทั้งบริษัท คาดหวังเป็นอย่างยิ่งว่า โมเดลนี้จะตอบเจตย์ และช่วยเหลือเพื่อนๆให้อยู่รอดในตลาดหุ้นโคตรยากแบบนี้ได้

แต่ก็อย่างที่ พี่ตูน CEO ย้ำเสมอว่า Liberator ไม่ได้เกิดมาแค่ช่วยให้เพื่อนๆ ประหยัดค่าคอมฯ และเข้าถึงการลงทุนได้ง่ายๆ แต่สิ่งที่สำคัญคือ “ความรู้คู่การลงทุน” ที่พวกเรา พยายาม ปลักดัน ชักชวน ยัดเยียด(ฮา) ให้เพื่อนๆ ได้รับ และตระหนักที่จะพัฒนาตนเองตลอดเวลา

และอีกสิ่งที่สำคัญ คือ การได้ร่วมอยู่ในสังคมการลงทุนดีๆ มันจะยิ่งทำให้เพื่อนๆ สนุก และมีความสุขไปด้วย เราเชื่อแบบนี้ ใครยังไม่เคยร่วมกิจกรรม เชิญเลยนะครั้บ ส่วนเพื่อนๆ ต่างจังหวัด มันใจได้เลยว่า เราจะได้เจอกันแน่ๆ

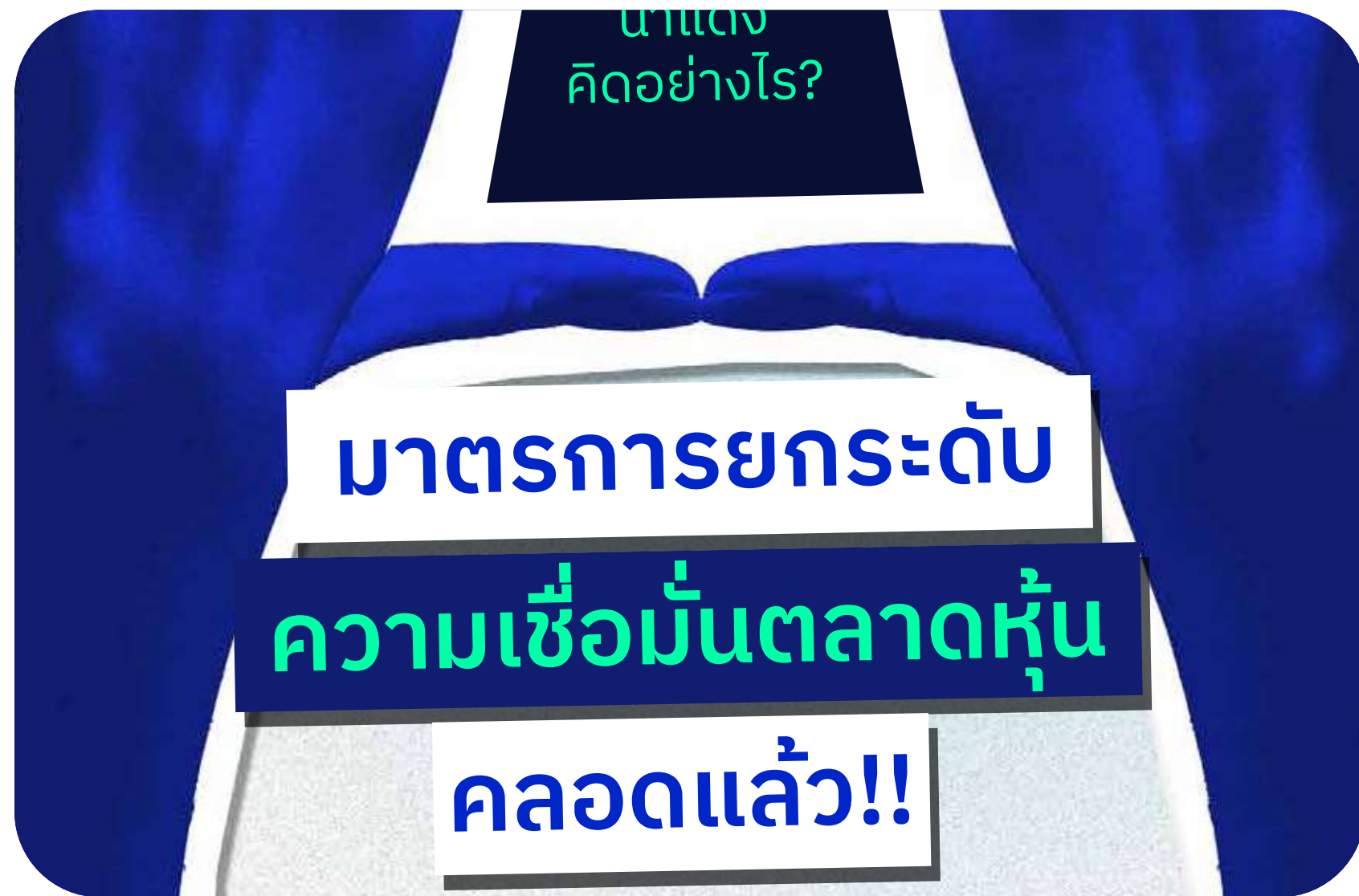
สำหรับฉบับนี้ LIB of the Month โดย LIB Research ก็ยังบรรจุอัดแน่นไปด้วยสาระและความบันเทิงมากมาย; กลยุทธ์ลงทุนเดือน มี.ค. , คิดอย่างไรกับร่างฯ ตลก. แก้ว short selling-robot, แนวคิดในการเลือกลงทุน, เทคนิคการใช้ Divergence เทรด, เมกกะเทรนด์เงียบๆ ของ Daily Fantasy Sports, แนวคิดต่อ Sell in May & Go Away และ เบื้องหลังความสำเร็จของ Novo Nordisk

น่าหวังว่าเพื่อนๆ จะชอบเนื้อหาฉบับนี้ และเติบโตไปพร้อมๆ กับพวกเราชาว Liberator นะครั้บ

# CONTENTS



วิจิตร อารยะพิศิชฐ  
นักกลยุทธ์ การลงทุน



จรรุณพันธ์ วัฒนวงศ์  
Head of Research



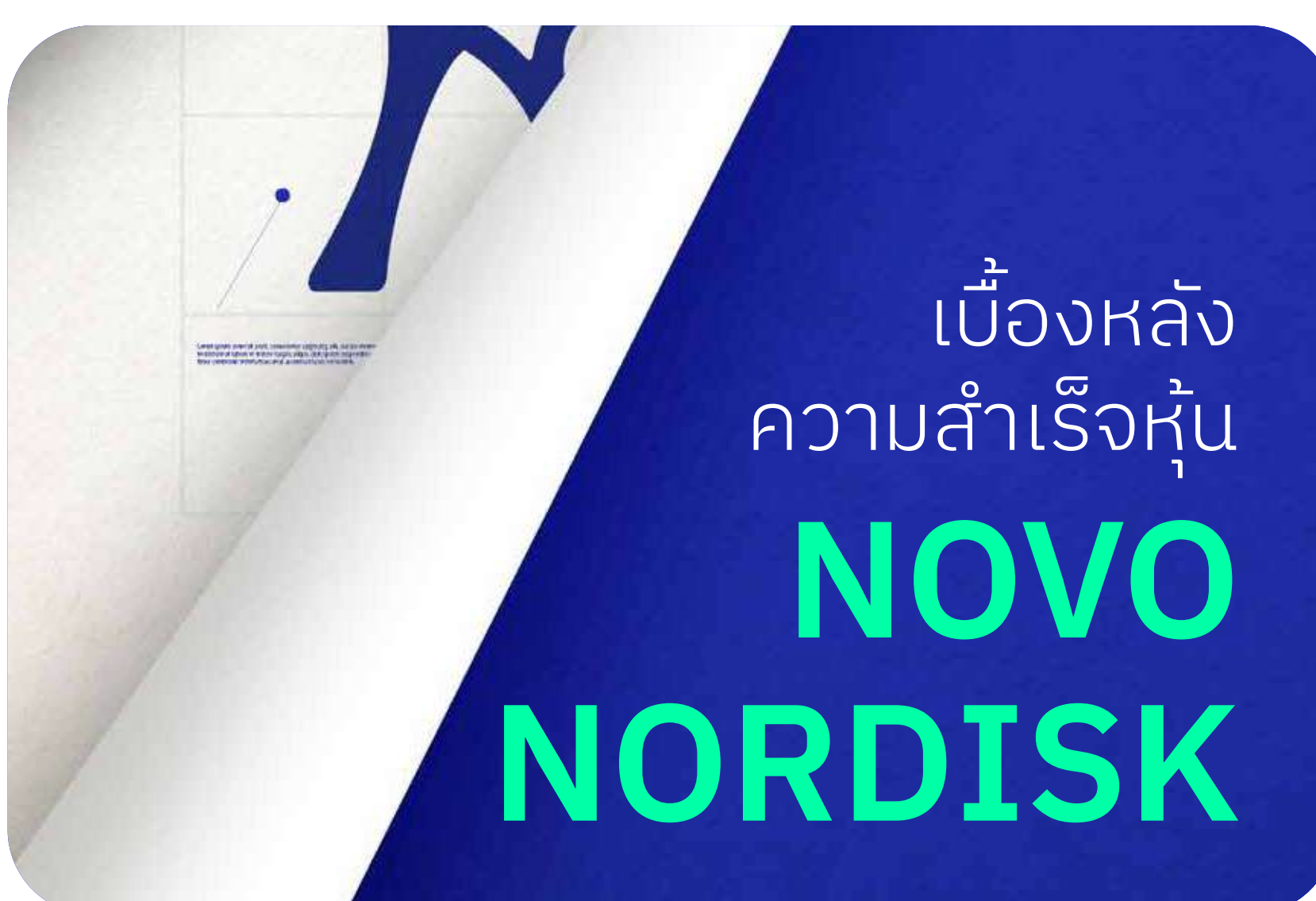
นารี อภิเศกตานต์  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน



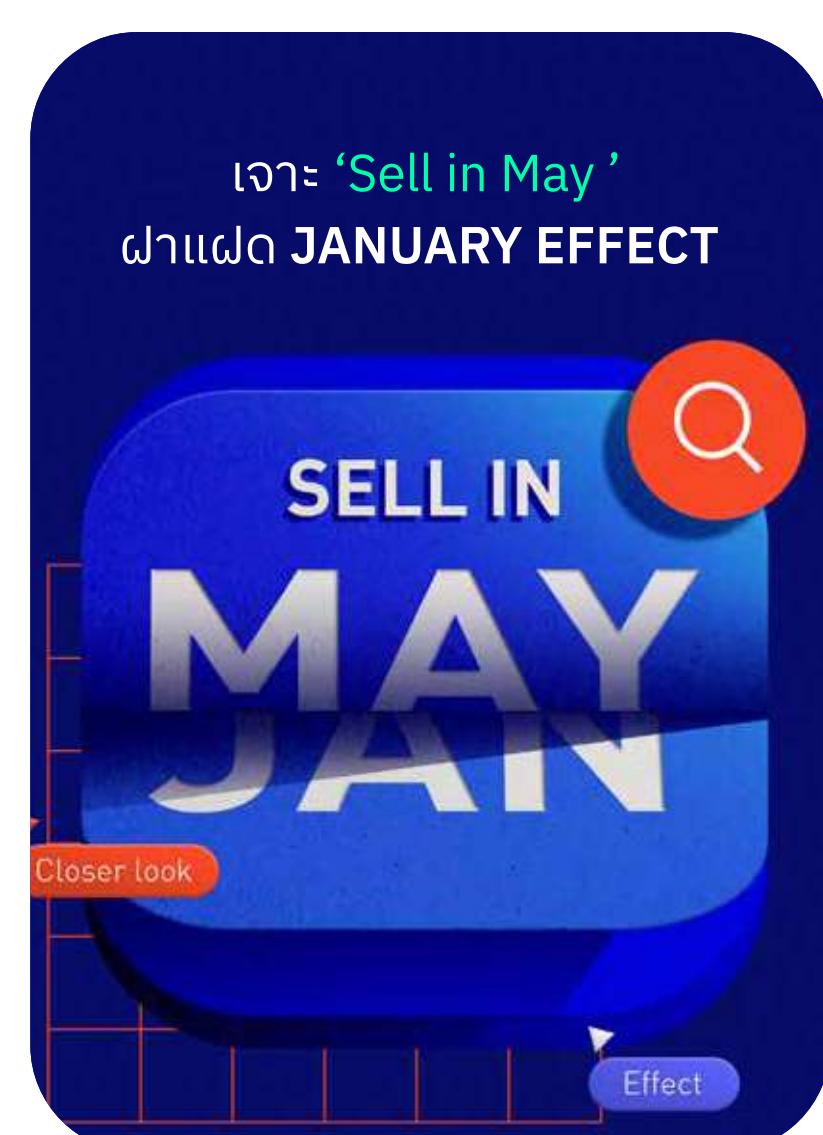
อภิวัฒน์ ทวีศิริเวทย์  
นักวิเคราะห์ทางเทคนิค



ทิวตต์ ชุตีภัทร์  
Investment Content Creator



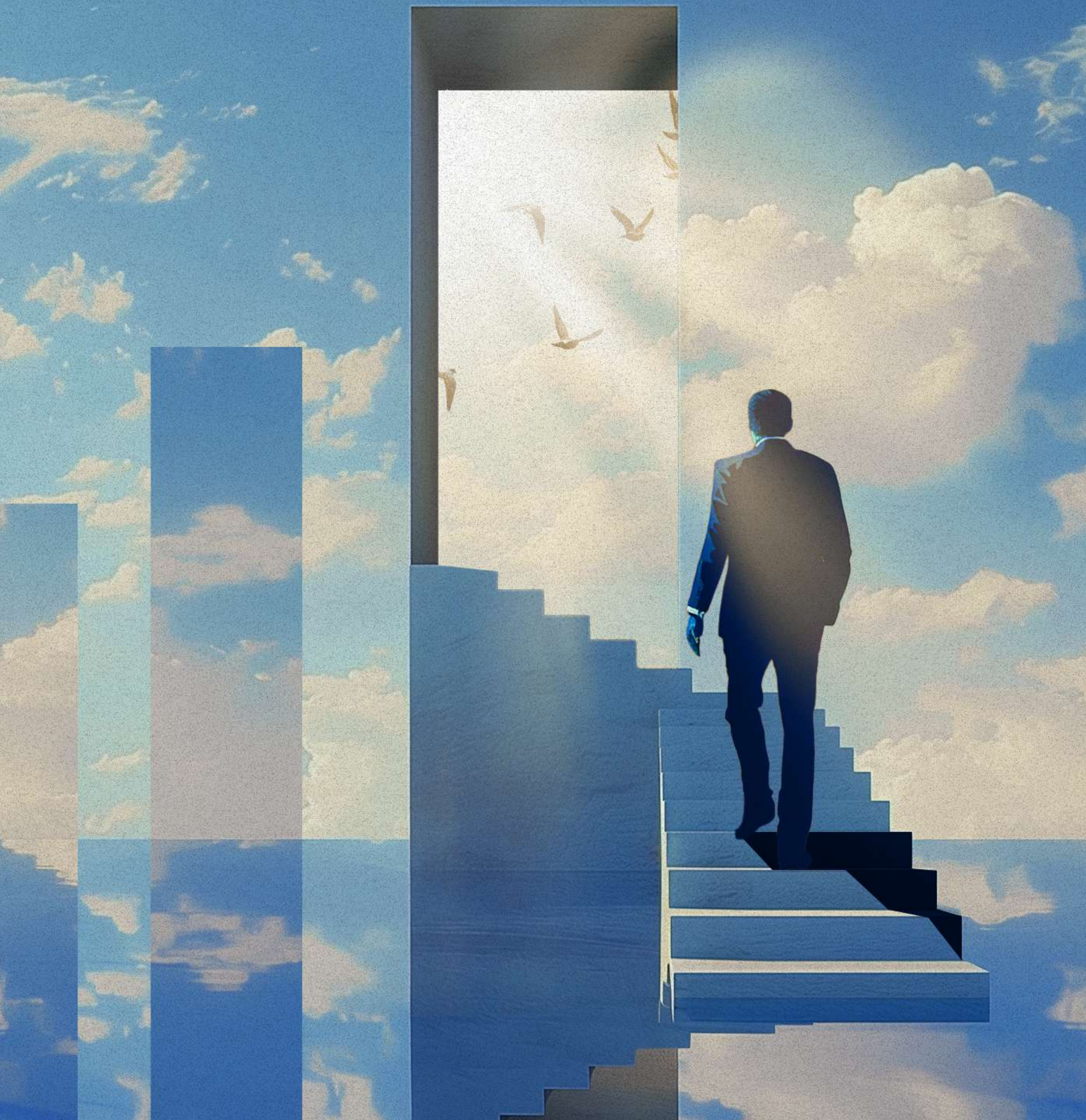
ดร.บุญธรรม รจิตกัญญ์เลิศ  
ผู้เชี่ยวชาญด้านเศรษฐกิจและ การลงทุน



จิรภัทร คงบัว  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์หลักทรัพย์

# เริ่มมี ความหวัง

มีนาคม ลุ้นแกว่งขึ้น แรงขับเคลื่อนจาก  
เศรษฐกิจไทยเริ่มมีความหวัง





วิทิต อารยะพิศษฐ  
นักกลยุทธ์ การลงทุน

มีนาคม ลุ้นแกว่งขึ้น แรงขับเคลื่อนจากเศรษฐกิจไทยเริ่มมีความหวัง สถานการณ์เข้าสู่ช่วงจ่ายปันผลเป็นแรงหนุนเพิ่มเติม ขณะที่ FED ยังไม่รีบลดดอกเบี้ย ดังนั้นกลยุทธ์การลงทุน เน้นสะสมหุ้นกำไรเด่นอิงเศรษฐกิจไทยฟื้นตัว และหุ้นที่มีการจ่ายปันผลสูง โดยหุ้นเด่นเดือนนี้เราแนะนำ AAV, CK, CPALL, SCB

## สิ้นสุดผลประกอบการ...เข้าสู่ฤดูปันผล

ผ่านพ้นช่วงการรายงานผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนในช่วง 4Q23 ไปแล้ว พบว่ากำไรสุทธิของบริษัทรวมค่อนข้างใกล้เคียงกับที่ตลาดคาด ซึ่งหากพิจารณาเป็นสัดส่วนรายบริษัทจะพบว่า บริษัทราว 40% รายงานกำไรเป็นไปตามคาด ขณะที่ 36% กำไรออกมาต่ำกว่าคาด และ 24% กำไรดีกว่ตลาดคาด ขณะที่ในช่วงถัดไปจะเข้าสู่ช่วงการประชุมนักวิเคราะห์ รวมถึงไปถึงการ

ทยอยประกาศเงินปันผล ดังนั้นคาดจะมีแรงเก็ง  
กำไรมากขึ้นในหุ้นที่จ่ายปันผลสูง ซึ่งเดือนมีนาคม  
อาจเป็นจังหวะที่ดีในการทยอยสะสม เพื่อรอขึ้น  
เครื่องหมาย XD ในช่วงเมษายน-พฤษภาคม

## สหรัฐฯยังไม่รับลดดอกเบี้ย

เดือนมีนาคมจะมีการประชุมธนาคารกลาง  
สำคัญหลายแห่ง โดยจุดสำคัญจะอยู่ที่การประชุม  
ธนาคารกลางสหรัฐฯ ที่จัดขึ้นในวันที่ 19-20  
มีนาคม แม้ว่ารอบนี้เราและตลาดจะประเมินว่า  
FED จะไม่รับลดดอกเบี้ยสหรัฐฯ แต่แน่นอนว่า  
ดอกเบี้ยสหรัฐฯจะเริ่มปรับลงภายในปีนี้ โดยเรา  
คาดว่าจะอยู่ในช่วงเดือนมิถุนายน

ดังนั้นคงต้องติดตามโทนการประชุม, ถ้อยแถลง  
ของประธาน FED, แนวโน้ม Dot Plot และตัวเลข  
เศรษฐกิจในช่วงถัดไปซึ่งจะเป็นตัวแปรสำคัญ  
ส่วนการประชุมที่น่าสนใจอื่นๆ เช่น ประชุม ECB  
(7 มีนาคม), BOJ (18-19 มีนาคม) และ BOE  
(21 มีนาคม) เราคาดว่าทั้งหมดจะไม่มี การ

เปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินเช่นกัน ดังนั้นหนี้  
หุ้นกลุ่มธนาคารที่ถูกกดดันในเรื่องดอกเบี้ยลด  
อาจจะมีความแข็งแกร่งมากขึ้น

## ตัวเลขเศรษฐกิจ ในช่วงถัดไปซึ่งจะเป็น ตัวแปรสำคัญ

### หลายฟันเฟืองเริ่มหมุนดีขึ้น

แม้ปี 2023 เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวได้ค่อนข้าง  
ช้า สะท้อนจาก 2023 GDP ที่ขยายตัวได้เพียง  
+1.9%y-y ท่ามกลางภาคท่องเที่ยวที่ต่ำคาบ,  
การลงทุนภาครัฐที่หดตัว, ภาคส่งออกที่ลดลง  
อย่างไรก็ดีในช่วง 2 เดือนแรกของปี 2024 เริ่ม  
เห็นสัญญาณที่ดีขึ้น สะท้อนจากตัวเลขนักท่องเที่ยว  
ต่างชาติเพิ่มขึ้นเด่น +49%y-y ซึ่งเทียบ  
เคียงระดับ 80% ของช่วงก่อน COVID19



โดยจีนกลับมาเป็นเบอร์ 1 ของนักท่องเที่ยวต่างชาติอีกครั้ง ส่วนภาคการส่งออกเดือนมกราคม ขยายตัว +10%y-y โดยขยายทั้งภาคเกษตร และอุตสาหกรรม

## การใช้จ่ายของภาครัฐฯ คาดจะกลับมาดีขึ้นในช่วง ครึ่งปีหลัง

จึงคาดหวังปีนี้ส่งออกไทยทั้งปีจะกลับมาเป็นบวกได้ ส่วนด้านการลงทุนภาคเอกชนมีโอกาสปั่นตัวตามนโยบายการส่งเสริมการลงทุนของภาครัฐฯ สอดคล้องกับภาคการบริโภคที่ยังเติบโตดี ในขณะที่การใช้จ่ายของภาครัฐฯ คาดจะกลับมาดีขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง จากการเร่งเบิกจ่ายงบประมาณ โดยแนบติดตามการพิจารณาร่าง พรบ.งบประมาณรายจ่ายประจำปี วาระ 2-3 ในช่วงปลายเดือนมีนาคมนี้

โดยสรุปสัญญาณทั้งหมดล้วนบ่งชี้ว่าฟิว  
เพื่องเศรษฐกิจหลายตัวเริ่มหมุนมากขึ้น เป็นบวก  
ต่อภาพเศรษฐกิจไทยปีนี้ และเพิ่มแรงเก็งกำไร  
ในตลาดสินทรัพย์เสี่ยง

## กลยุทธ์การลงทุน

คาด SET เดือนมีนาคมแกว่งขึ้น ในกรอบ  
1,350-1,420 จุด ขานรับแนวโน้มเศรษฐกิจไทย  
ที่ค่อยๆฟื้นตัว ผสานกับแรงซื้อกลุ่มปันผลสูงจาก  
การเข้าสู่ฤดูปันผล ขณะที่ดอกเบี้ยทั่วโลกค้ำยัง  
ทรงตัว ดังนั้นกลยุทธ์การลงทุนเน้นหุ้นที่แนวโน้ม  
กำไรดี ผสานหุ้นปันผลสูงที่คาดเป็นเป้าหมายของ  
นักลงทุนสถาบันและต่างชาติ โดยสำหรับ Top  
Picks เดือนนี้ เราแนะนำ AAV, CK, CPALL, SCB

# 4

## หุ้นเด่น ประจำเดือน มีนาคม 2024

\*ราคาเป้าหมายจาก Bloomberg Consensus



### AAV (3.0\*)

คาดแนวโน้มผลการดำเนินงานช่วง 1Q24 จะปรับตัวขึ้นต่อเนื่องทั้ง q-q และ y-y จากจำนวนผู้โดยสารที่มากขึ้นตามมาตรการฟรีวีซ่า ไทย-จีนถาวร ผสานค่าโดยสารเฉลี่ยปรับตัวสูงขึ้น รวมไปถึงการเพิ่มเส้นทางการบินมากขึ้น ถือเป็นปัจจัยบวกต่อผลประกอบการ



## CK (27.0\*)

คาดกำไรปี 2024 เติบโตเด่น จากธุรกิจรับ  
เหมาที่เริ่มฟื้นตัว ผสานการรับรู้ส่วนแบ่งกำไร  
จาก BEM CKP ที่สูงขึ้น อีกทั้งการพิจารณา  
พรบ.งบประมาณรายจ่ายประจำปี 2567 ที่คาด  
ในช่วงปลายมีนาคม-เมษายน จะเป็นปัจจัยช่วย  
เร่งการเบิกจ่าย และหนุนงานประมูลภาครัฐฯ  
มากยิ่งขึ้น



## CPALL (72.0\*)

กำไร 4Q23 ทำได้โดดเด่น และคาดแนวโน้ม  
1Q24 ยังมีทิศทางที่เติบโตต่อเนื่อง แรงขับเคลื่อน  
จากพัฒนาการที่ดีขึ้นของการบริโภค  
ผสานบริษัทลูกที่มีสัญญาณที่ดีขึ้น (CPAXT,


Lotus) หนุนกำไรปี 24 คาดเติบโต +12%y-y  
ขณะที่ Valuation ยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง  
ในอดีต

---



### **SCB (120.0\*)**

ประกาศจ่ายปันผล 7.84 บาทต่อหุ้น คิดเป็น  
อัตราปันผลที่สูงถึง 6.5% เทียบเคียง Payout  
ratio ที่สูงถึง 80% (XD 17 เม.ย.) โดยปีนี้คาด  
ยังคงเติบโตได้ดี และระยะกลางยังเน้นการเพิ่ม  
ROE ขณะที่ Valuation ยังซื้อขายเพียง PBV  
0.75 เท่า



น้ำแดง  
คิดอย่างไร?

**มาตรการยกระดับ**

**ความเชื่อมั่นตลาดหุ้น**

**คลอดแล้ว!!**



จรุณพันธ์ วัฒนวงศ์  
Head of Research

ในที่สุดบอร์ด ตลก. ก็ได้ให้ความเห็นชอบ 3 มาตรการเพิ่มเติมเพื่อยกระดับการกำกับดูแล และ การเปิดเผยข้อมูลแก่สาธารณชน สรุปได้ ดังนี้

## 1. Short selling : แบ่งเป็น 4 ข้อย่อย

1.1 หุ้่นจะ short ได้ต้องมี market cap. ขนาด 7,500 ลบ. ขึ้นไป (เดิม 5,000 ลบ.) และต้องมีสัดส่วนการซื้อขาย monthly turnover มากกว่า 2%

1.2 หากหุ้่นปรับตัวลงมากกว่า 10% ก็ให้ปรับมาใช้ uptick rule นอกจากนั้น ก็ให้มีการเพิ่มเพดานสูงสุดในการ short แต่ละวัน (daily limit) และให้มีการแสดงยอด short สะสมที่ค้างอยู่ (outstanding)

- 1.3 เพิ่มโทษแก่โบรกเกอร์ 3 เท่า และแก้กฎหมายเกี่ยวข้องในการลงโทษผู้ลงทุนโดยตรงอีกด้วย
- 1.4 จัดให้มีแหล่งข้อมูลกลางใช้ในการตรวจสอบการมีอยู่ของหุ้นเพื่อควบคุมการ short อย่างมีประสิทธิภาพ



**SET  
SOURCE**

**คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ**

**เห็นชอบมาตรการยกระดับความเชื่อมั่น**

**เรื่อง short selling และ program trading**

**รวมถึงมาตรการเพิ่มการเปิดเผยข้อมูลแก่สาธารณชน**



## 2. Program trading : แบ่งเป็น 3 ข้อย่อย

2.1 เพิ่ม dynamic price band (แคบกว่า ceiling & floor) เช่น  $10\% \pm$  หากหุ้นแตะระดับดังกล่าวก็จะหยุดการซื้อขายชั่วคราว ก่อนเปิดซื้อขายในรอบถัดไป หรือ หากผันผวนมากๆ ก็อาจกำหนดให้ซื้อขายแบบ call auction แทน

2.2 ไม่ให้มีการส่งคำสั่งที่ไม่เหมาะสม เช่น กำหนดให้คำสั่งต้องแช่ในระบบอย่างน้อย 0.6 วินาที จึงจะถอนออกไปได้ หรือ การ auto halt เป็นรายหุ้น หากการซื้อขายมากเกินไปกว่าระดับที่กำหนด

2.3 กำกับผู้ลงทุนที่ส่งคำสั่งแบบ HFT โดยต้องมีการขึ้นทะเบียน และให้ข้อมูลกับ ตลท. ก่อน

## 3. การเปิดเผยข้อมูล : แบ่งเป็น 2 ข้อย่อย

3.1 แชรข้อมูลนักลงทุนที่ส่งคำสั่งไม่เหมาะสม แก่โบรกเกอร์ทุกราย เพื่อใช้เป็นข้อมูลในการปรับลดวงเงิน

3.2 NVDR ต้องเปิดเผยรายชื่อผู้ถือหุ้นผ่าน  
กระดานนี้ที่มีสัดส่วน 0.5% ขึ้นไป แต่ไม่น้อย  
กว่า 10 ราย

ขั้นตอนถัดไปคือ จะมีการเปิดรับฟังความ  
เห็น (Hearing) จากผู้เกี่ยวข้อง พร้อมทั้งนำไป  
หารือร่วมกับ กสท. ก่อนที่จะเสนอ กสท. เพื่อ  
พิจารณาอนุมัติ ซึ่งเป็นไปตามขั้นตอนทางกฎ  
หมายที่กำหนดไว้

**น้ำมีความเห็น  
“ค่อนข้างเบื่อบวก”  
กับแนวทางนี้**

เพราะชอบที่เป็นกรพยายามแยกกลุ่มหุ้น  
ที่เปราะบางออกมาจากปัญหา ขณะเดียวกันก็

ไม่ได้เป็นการปิดกั้น technology การเทรดเลย เสียทีเดียว ซึ่งก็ต้องมาดูในลำดับถัดไปว่า ในภาคปฏิบัติจะเข้มงวดได้จริงๆหรือไม่โดยเฉพาะในข้อ 1.4 , 2.2 และ 2.3 ส่วนผลลัพธ์จะดีขึ้นหรือไม่นั้น แต่เชื่อว่าดีกว่าวันนี้แน่ๆ

# แต่ก็มีประเด็นที่ อยากนำเสนอเพิ่ม เต็ม หากได้มี โอกาสเข้าร่วม Hearing ก็คือ

- 1 หุ้นที่จะ short ได้ ควรจะเพิ่มขนาด market cap. เป็น 10,000 ลบ. ขึ้นไป เพราะหุ้นไซส์ต่ำกว่า 1 หมื่น ลบ.นี้ ยังเป็นหุ้นขนาดเล็ก ยังไม่แข็งแกร่งพอทั้งในแง่การบริหารจัดการ

การสื่อสารข้อมูลที่ดีกับนักลงทุน และยัง  
เลิกไปเมื่อเทียบกับเม็ดเงินขนาดใหญ่ โดย  
น่าจะพบว่ามีหุ้นที่อยู่ในข่ายนี้ 691 หลักทรัพย์  
ซึ่งหากไม่รวมกลุ่มนี้เข้าไป มันก็ยังคงเหลือ  
หุ้นกว่า 240 หลักทรัพย์ให้ทำ short selling  
ได้ ซึ่งมองว่าก็มากเกินไปแล้ว

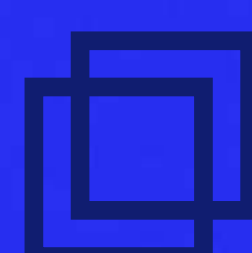
- 2 เกณฑ์ uptick rule มองว่า ควรใช้เป็นการ  
ทั่วไปตั้งแต่แรก เพราะมันไม่ได้เป็นการ  
ปิดโอกาสคนอยาก short แต่การปล่อยให้  
“ปาซ้ายได้” มันทำให้ฝั่ง short ได้เปรียบ  
มากๆ โดยเฉพาะหากเป็นพวก naked short  
(เพราะไม่มีหุ้นเป็นต้นทุน) ดังนั้น หาก ตลท.  
ยังไม่สามารถทำให้ นลท.เชื่อใจได้ 100%  
ว่า naked short ไม่มีจริง การกำหนดให้ up-  
tick rule ตั้งแต่แรก น่ามองว่าเพอร์ที่ สุด
- 3 Dynamic price band 10% แคบไปหน่อย  
กับการเหวี่ยงของหุ้นในวันหนึ่งๆ น่ามองว่า  
15%+/- กำลังดี และนอกจากจะหยุดเทรด  
ชั่วคราวแล้ว ตลท.ควรกำหนดให้ บจ.รีบเปิด  
เผยข้อมูลที่อาจมีผลต่อราคาด้วยเพื่อมา  
อธิบาย เหล่านี้จึงจะช่วยนักลงทุนได้

4 การขึ้นทะเบียน HFT เป็นสิ่งที่ดี และถ้าจะให้ดีควรเปิดเผยด้วยว่า นักลงทุนกลุ่มนี้ใช้บริการโบรกเกอร์ใดบ้าง และมูลค่าการซื้อขายแต่ละวันควรแยกให้เห็นว่าเป็น HFT สัดส่วนเท่าไรในโบรกเกอร์นั้นๆ เพื่อให้นักลงทุนบุคคลได้ทราบว่าปัจจุบันตนเองเทรดอยู่ในชายคาเดียวกับ HFT หรือไม่ ขนาดไหน อย่างไรก็ตาม จะต้องมีข้อมูลตัดสินใจเลือกใช้บริการได้อย่างครบถ้วน

อย่างไรก็ดีนี่เป็นเพียงความเห็นส่วนตัว เป็นแนวทางให้เพื่อนๆนำไปติดต่อเมื่อใครมีโอกาสได้ไปร่วมในกระบวนการ hearing จะได้เอาใช้ต่อยอดช่วยกันพัฒนาตลาดทุนไทยไปด้วยกันครับ

# เริ่มต้น ลงทุนหุ้นดูอะไร

ประกอบการตัดสินใจ





นารี อภิเศวตทนต์  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน

**เริ่มต้นการลงทุนเราต้องดูอะไรกันบ้าง :**  
การลงทุนในหลักทรัพย์นั้น เบื้องต้นเราสามารถ  
เลือกวิธีคิดได้ 2 แบบหลัก ๆ คือ

## 1) วิธี Top-Down

วิธีนี้เริ่มต้นเราจะพิจารณาจาก

### 1.1 เศรษฐกิจโลกว่ามีแนวโน้มอย่างไร

โดยพิจารณาจาก GDP โลกและประเทศคู่  
ค้าของไทยด้วยว่าเป็นอย่างไรซึ่งหากคาดการณ์  
ว่าเศรษฐกิจคู่ค้าของไทยจะหดตัวอาจส่งผล  
กระทบต่อการค้าของไทยด้วยเพราะไทยเป็น  
ประเทศส่งออกหลักทั้งสินค้าเกษตร, สินค้า  
อุตสาหกรรมการเกษตร และสินค้าอุตสาหกรรม,  
ปัจจัยทางภูมิรัฐศาสตร์ซึ่งจะส่งผลต่อการนำ  
เข้า-ส่งออกด้วย และต้องพิจารณาเศรษฐกิจ  
ไทยด้วยว่า จะเป็นเช่นใดซึ่งส่วนใหญ่จะล้าตาม

เศรษฐกิจโลก แต่จะต้องพิจารณาถึงนโยบายจากภาครัฐว่าจะเอื้อต่ออุตสาหกรรมใด, การเปลี่ยนถ่ายเทคโนโลยี เป็นต้น

## พิจารณาจาก GDP โลกและประเทศคู่ค้าของไทย

### 1.2 อุตสาหกรรมใดจะได้ประโยชน์จากเศรษฐกิจโลกและไทย

โดยการวิเคราะห์อุตสาหกรรมนั้น เราอาจนำ Five force Model มาร่วมพิจารณาด้วยว่า อุตสาหกรรมที่เราจะนำมาพิจารณานั้นอำนาจต่อรองของลูกค้าและ supplier เป็นอย่างไร, การเข้ามาของคู่แข่งรายใหม่, การแข่งขันในอุตสาหกรรม และสินค้าทดแทน ว่าบริษัท ของเรามีจุดอ่อนและจุดแข็งหากเทียบกับคู่แข่งทั้งในและต่างประเทศใหม่

### 1.3 เลือกบริษัทที่ได้ประโยชน์จากปัจจัยข้างต้น



## 2) วิธี Bottom-Up

วิธีนี้จะใช้คัดเลือกบริษัทที่ควรลงทุนโดยจะวิเคราะห์จาก

### 2.1 ข้อมูลเชิงคุณภาพ คือการวิเคราะห์ข้อมูลที่ไม่ใช่ตัวเลข

เช่น วิสัยทัศน์ผู้บริหาร, ตัวบริษัท และลักษณะผลิตภัณฑ์ เป็นต้น

### 2.2 ข้อมูลเชิงปริมาณ คือการวิเคราะห์ข้อมูลตัวเลข

เช่นงบการเงินซึ่งประกอบด้วยงบดุล, งบกำไรขาดทุนและงบกระแสเงินสดของบริษัท และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทว่าเป็นอย่างไรเช่น (รูปที่ 1)

2.2.1 อัตราส่วนสภาพคล่องเป็นการวัดสภาพคล่องการดำเนินงาน ถ้าค่าสูงดี เพราะแปลว่ามีสภาพคล่องเพียงพอ

2.2.2 ความสามารถในการดำเนินงาน เป็นอัตราส่วนแสดงถึงประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ประกอบด้วยการบริหารลูกหนี้, สินค้าคงคลังและเจ้าหนี้

### 2.2.3 ความสามารถในการทำกำไร เป็นการวัดการทำกำไรของบริษัทยิ่งสูงยิ่งดีแสดงว่าแนวโน้มกำไรดีขึ้น

### 2.2.4 อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ เป็นอัตราส่วนแสดงความสามารถในการชำระหนี้ รวมถึงความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย

<b>อัตราส่วนสภาพคล่อง</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน</li> <li>อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว</li> </ul>	<b>ควรจะ...</b> สูง สูง	มีสภาพคล่องสูง
<b>อัตราส่วนความสามารถในการดำเนินงาน</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้</li> <li>ระยะเวลาในการเก็บหนี้</li> <li>อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ</li> <li>ระยะเวลาในการขายสินค้า</li> </ul>	<b>ควรจะ...</b> สูง ต่ำ สูง ต่ำ	บริหารสินทรัพย์ได้ดี
<b>อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>อัตรากำไรขั้นต้น</li> <li>อัตรากำไรจากการดำเนินงาน</li> <li>อัตรากำไรสุทธิ</li> <li>อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์</li> <li>อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น</li> </ul>	<b>ควรจะ...</b> สูง สูง สูง สูง สูง	มีผลประกอบการที่น่าพอใจ
<b>อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>อัตราส่วนหนี้สินต่อทรัพย์สินรวม หรืออัตราส่วนแห่งหนี้</li> <li>อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น</li> <li>อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย</li> <li>อัตราการจ่ายปันผล</li> </ul>	<b>ควรจะ...</b> ต่ำ ต่ำ สูง สูง	มีความสามารถในการชำระหนี้สูง

เราสามารถนำอัตราส่วนทางการเงินของ บริษัทที่ดำเนินธุรกิจเดียวกันมาเปรียบเทียบกัน เพื่อพิจารณาว่าบริษัทใดน่าสนใจกว่า แต่ไม่ควรเปรียบเทียบข้ามอุตสาหกรรม เพราะอัตราส่วนบางอุตสาหกรรมจะแตกต่างกันจาก ลักษณะการดำเนินงานที่ต่างกัน จากนั้นจึง มองไปที่ภาพรวมอุตสาหกรรม และภาพเศรษฐกิจ ของประเทศว่าเอื้อต่อการเติบโตของบริษัทด้วย หรือไม่

**เราสามารถนำอัตราส่วน  
ทางการเงินของบริษัท  
ที่ดำเนินธุรกิจเดียวกัน  
มาเปรียบเทียบกันเพื่อ  
พิจารณาว่าบริษัทใดน่าสนใจ  
กว่า แต่ไม่ควรเปรียบเทียบ  
ข้ามอุตสาหกรรม**

## ทำอย่างไรต่อหลังจากนี้ :

หลังจากพิจารณาทั้ง 2 วิธีแล้วทำให้เราพอมีข้อมูลในการคัดเลือกอุตสาหกรรมที่ได้ประโยชน์ หลังจากนั้นจะมาหาหุ้นที่ได้ประโยชน์ในอุตสาหกรรมนั้นๆจากสิ่งที่เราคัดสรรมาอีกที

## ตัวอย่างการวิเคราะห์ด้วยวิธี Top-Down :

แนวโน้มราคาก๊าซธรรมชาติลดลงคาดจะทำให้ต้นทุนการผลิตไฟฟ้าลดลง ซึ่งดีต่ออุตสาหกรรมไฟฟ้าจากต้นทุนการผลิตลดลง และอุตสาหกรรมที่เคยได้รับผลกระทบจากต้นทุนพลังงานเพิ่มขึ้นมีแนวโน้มลดลง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อหุ้นกลุ่มโรงไฟฟ้า เช่น GPSC, BGRIM เป็นต้น

## ตัวอย่างการวิเคราะห์ด้วยวิธี Bottom-Up :

การดำเนินงานของบริษัทมีแนวโน้มฟื้นตัวจากต้นทุนวัตถุดิบลดลง, ต้นทุนพลังงานลดลง และแนวโน้มราคาขายดีขึ้นจากอุปทานตึงตัว ทำให้เห็นการดำเนินงานทยอยฟื้นตัว ซึ่งอาจต้องพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินหุ้นในอุตสาหกรรมเปรียบเทียบกันประกอบการตัดสินใจ

ใจ หรืออาจเลือกบริษัทที่เป็นผู้นำในอุตสาหกรรม เช่น STA, NER เป็นต้น

## การประเมินมูลค่า :

หลังจากได้หุ้นที่เราสนใจแล้ว เราจะมาประเมินมูลค่าที่เหมาะสมสำหรับหุ้นนั้นๆ ซึ่งการจะเลือกประเมินมูลค่าวิธีใดนั้นจะพิจารณาจาก

1. ความสม่ำเสมอของกำไรที่มีความแน่นอน อย่างเช่นโรงไฟฟ้า, สื่อสาร, โรงพยาบาล, ธุรกิจที่เป็นสัมปทานจะใช้วิธีคิดลดกระแสเงินสด (DCF) เนื่องจากมีกระแสเงินสดเข้ามาสม่ำเสมอ
2. รายได้และกำไรที่ผันผวนตามวัฏจักรธุรกิจ อาจเลือกใช้วิธี P/E หรือ P/B อาจเหมาะสมกว่า
3. กระแสเงินสดที่เป็นเงินปันผลที่จะได้รับในอนาคตจะประเมินด้วยวิธี DDM

4. มูลค่ากิจการเทียบกับกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและค่าเสื่อมราคา หรือ EV/EBITDA ถ้าน้อยกว่าราคาหุ้นอยู่ในโซนถูก
5. Sum of the Part คือการประเมินมูลค่าธุรกิจแต่ละกิจการที่บริษัทถืออยู่และรวมมาเป็นราคาเหมาะสมของหุ้นแม่

อย่างไรก็ตาม การประเมินราคาหุ้นในอุตสาหกรรมเดียวกันนั้น ไม่จำเป็นที่ต้องให้ P/E, P/BV ที่เท่ากันเนื่องจากโครงสร้างการดำเนินงาน, ความสามารถในการกำไรที่ต่างกัน, อัตราการเติบโตที่ต่างกัน, หนี้สินที่ต่างกัน จึงทำให้หุ้นแต่ละตัวจะมีระดับ P/E หรือ P/BV เหมาะสมที่แตกต่างกันตามความสามารถ (เก่งกว่า ดีกว่า ควรได้ premium)

นอกจากนั้นอาจต้องพิจารณาจากค่าเฉลี่ยการซื้อขายในอดีตประกอบด้วย แล้วจึงพิจารณาว่าเราควรจะใช้ค่า P/E หรือ P/BV อ้างอิงเท่าไรในการประเมินมูลค่าเหมาะสมหุ้นดังกล่าว แล้วจึงนำค่าที่ได้ไปเปรียบเทียบกับราคาในกระดานหุ้นเพื่อตัดสินใจ

เทคนิคการเทรด

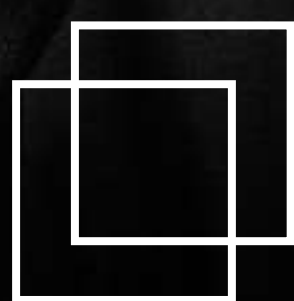


# DIVER- GENGE



DOHOME · 1D O11.50 H11.80 L11.50 C11.70 +0.10 (+0.86%)

C11.70 +0.10 (+0.86%)





อภิวัฒน์ ทวีศิริเวทย์  
นักวิเคราะห์ทางเทคนิค

## การเทรด Divergence

- Divergence เป็นสัญญาณการกลับตัวในทางเทคนิค
- โดยเกิดจากความขัดแย้งกัน ระหว่าง “ราคา” กับ “Indicator”
- การเกิด Divergence แสดงถึงการเปลี่ยนแปลงในโมเมนตัมของราคา ซึ่งทำให้มีโอกาสเปลี่ยนทิศทางขึ้นในอนาคต

## Indicator ที่สามารถใช้ดู Divergence

- Divergence สามารถดูได้บนทุก Indicator
- Indicator ส่วนมากที่นิยมใช้ดู Divergence คือ RSI, MACD และ Stochastic
- ซึ่งจะสะท้อนข้อมูลเหมือนกัน คือ ราคามีโอกาสเปลี่ยนแนวโน้มเกิดขึ้นในอนาคต



## Divergence 2 ประเภท

- Bearish divergence : ราคาทำ Higher High (ทำ High ใหม่) แต่ Indicator ทำ Lower High (ทำ High ต่ำลง) เป็นสัญญาณการกลับตัวจากขาขึ้น สู่ขาลง



- Bullish divergence : ราคาทำ Lower Low (ทำ Low ใหม่) แต่ Indicator ทำ Higher Low (ยก Low สูงขึ้น) เป็นสัญญาณการกลับตัวจากขาลง สู่ขาขึ้น

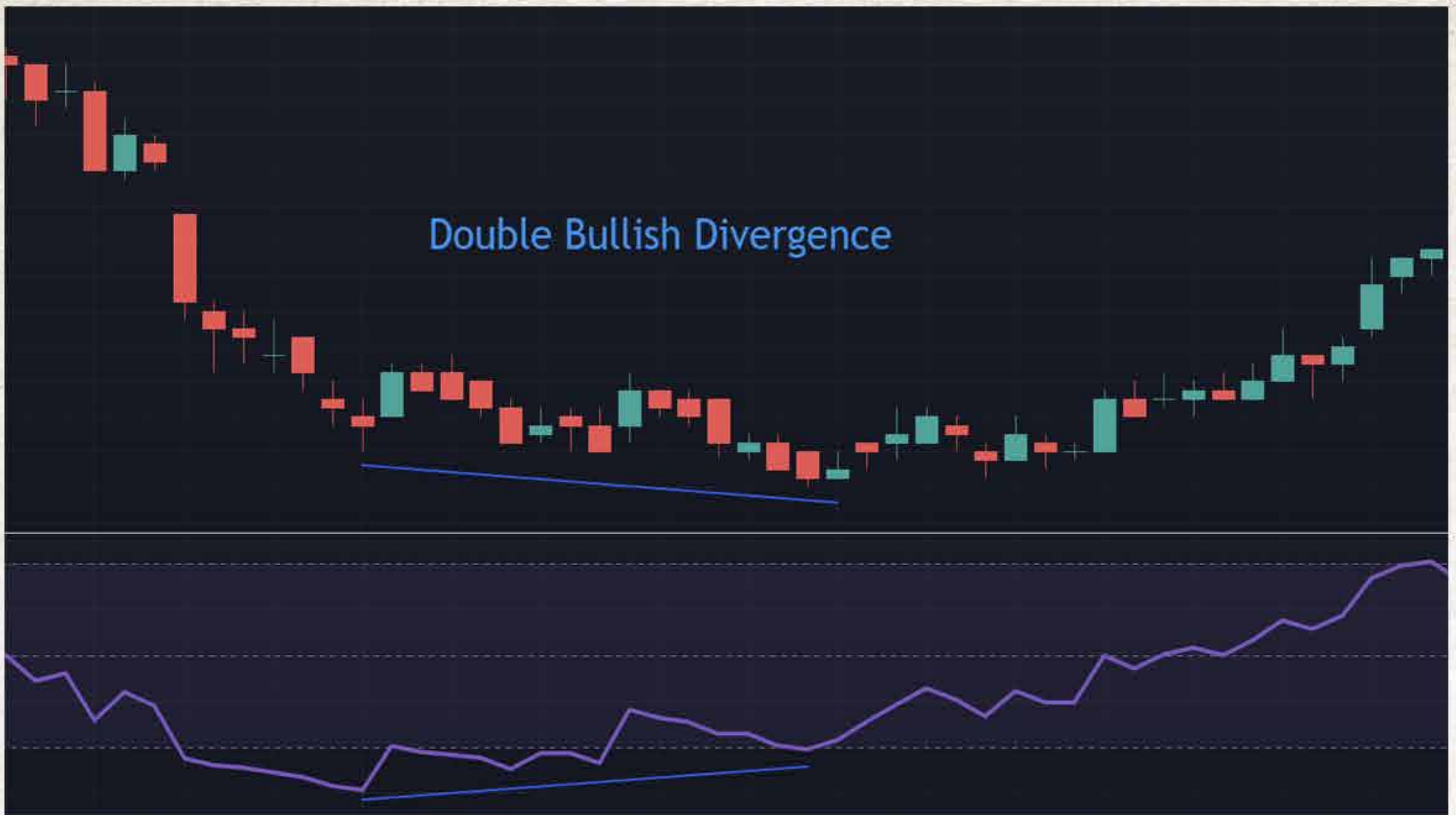


## เทคนิคการเทรด Divergence

- เทรดเดอร์หลายคน มักเจอเหตุการณ์ที่ Divergence ถูกทำลาย (เปิดออเดอร์แล้ว ราคาไม่กลับตัวตามที่คิดไว้)
- ซึ่งมักจะมาจากการเข้าออเดอร์ไวไป (พอเห็น Divergence แล้วเข้าเลย)
- จริงๆ แล้ว เราต้องรอให้เกิด Divergence ที่สมบูรณ์ก่อน ถึงค่อยจะเข้าเทรด



ให้รอ Indicator ยกตัวขึ้น กรณี Bullish divergence หรือ รอให้ Indicator หักตัวลง กรณี Bearish divergence ก่อนที่จะเปิดออเดอร์ในการเทรด



## Multiple Divergence

- การเกิด Multiple Divergence คือ การเกิด Divergence จำนวน 2 รอบขึ้นไป
- ซึ่งจะเสริมประสิทธิภาพการเทรดให้สูงมากขึ้น
- โอกาสการกลับตัวจะมีมากกว่า Divergence ปกติทั่วไป
- ป้องกันสัญญาณ “หลอก” ได้ดี



## สรุป

- การเทรด Divergence ใช้ได้ดีในการหาจุดกลับตัวของราคา
- ควรมีการตั้ง Stop loss ในกรณีที่ Divergence ถูกทำลาย
- ควรรอจังหวะที่ Divergence สมบูรณ์
- ยิ่งเกิด Divergence มากกว่า 1 ครั้ง โอกาสการกลับตัวยิ่งมากขึ้น
- สามารถนำสัญญาณ Divergence ไปประกอบ การเทรดแบบอื่นๆ ได้อาทิ Price pattern เป็นต้น



# DAILY FANTASY SPORTS



เมกะเทรนด์ที่เจียบบๆของธุรกิจต่างๆ



ทิวัตถ์ ชุตัทธ์

Investment Creator

เมื่อมองย้อนกลับไปเมื่อปี 2018 ที่อเมริกา ได้เกิดเหตุการณ์ที่ทำให้โลกของเกมการพนันพลิกโฉมไปตลอดกาล นั่นคือการที่ศาลฎีกาของสหรัฐอเมริกา ได้กลับคำตัดสินของการแบนการพนันในหลายๆรัฐทั่วอเมริกา สิ่งนี้เองได้ก่อให้เกิดคลื่นยุคใหม่ของธุรกิจขึ้นมาเลย เรียกได้ว่าเป็น Megatrends ที่อเมริกา

บริษัทอย่าง DraftKings (\$DKNG) และ FanDuel บริษัทลูกของ Flutter Entertainment (\$FLUT) ได้ผลประโยชน์มหาศาลจากการยกเลิกกฎครั้งนี้ สร้างรายได้และกำไรให้กับบริษัท จนคู่แข่งในตลาดเดิมๆทั้ง Traditional Casino อย่าง MGM (\$MGM) และ Caesars (\$CZR) หรือแม้แต่บริษัทอย่าง ESPN ที่เป็นเพียงแค่ Sports

Entertainment และเป็นบริษัทลูกของ Disney (\$DIS) ทั้งสามบริษัทนี้ต่างต้องสร้างแอปพลิเคชัน และ เว็บไซต์พนันของตัวเองขึ้นมาเมื่อไม่นานนี้ เพื่อเข้ามาตีตลาดที่มีมูลค่ามหาศาล

เพราะเพียงแค่ 5 ปีหลังจากการยกเลิกการแบนการพนัน ได้มีเม็ดเงินเข้ามาพนันมากถึง 220,000 ล้านดอลลาร์ในตลอด 5 ปี และมี Monthly Active Users (MAUs) ถึงเดือนละ 16 ล้านคน!!

## **โมเดลธุรกิจของ DraftKings และ FanDuel**

แน่นอนว่าหลายๆคนที่ดูกีฬา น่าจะรู้อยู่แล้วว่ากีฬากับพนันมีความเกี่ยวข้องกันมานานตั้งแต่สมัยก่อนยุคโอลิมปิกเสียอีก แต่แน่นอนว่ากีฬาสำคัญๆไม่ได้มีแข่งทุกวัน นักกีฬาต้องมีพัก ดังนั้นพอกีฬาไม่ได้มีแข่งทุกวัน ธุรกิจพนันก็ไม่สามารถทำเงินได้ บริษัทอย่าง DraftKings และ FanDuel จึงเข้ามา

# พอกีฬาไม่ได้มีแข่งทุกวัน ธุรกิจพนันก็ไม่สามารถทำเงิน ได้ บริษัทอย่าง DraftKings และ FanDuel จึงเข้ามา

ทั้งสองบริษัทเริ่มต้นจาก products ที่เรียกว่า Daily Fantasy ถ้านักลงทุนท่านใดเคยเล่น Fantasy Premier League อยู่แล้วจะรู้จักกันดี คือการเลือกนักเตะจากหลายๆทีมในพรีเมียร์ลีก มาดูว่าในสัปดาห์นั้น นักเตะที่เราเลือกทำผลงานได้ดีแค่ไหน คือเหมือนกับคุณเป็นผู้จัดการทีมของคุณ ต้องเลือกนักเตะด้วยวงเงินที่จำกัด ซึ่งต้องจัดตัวใหม่สัปดาห์ละครั้ง แต่ของ DraftKings และ FanDuel มีทุกวันครับ! คือเขาจะจำลองสถานการณ์เกมขึ้นมาเลยทุกวัน จึงเรียกว่า Daily Fantasy พอแบบนี้ผู้เล่นจึงชื่นชอบเป็นพิเศษ เพราะมีให้พนันกันทุกวันไงครับ



## MOATs ของ Flutter Entertainment (\$FLUT)

FanDuel บริษัทลูกของ Flutter Entertainment ได้เริ่มทำธุรกิจนี้ก่อน DraftKings โดยเริ่มตั้งแต่ปี 2009 เป็นต้นมา ซึ่งเป็นหนึ่งในบริษัทพนันที่ใหญ่ที่สุดในโลก และที่สำคัญ FanDuel นั้นมี partnership กับลีกใหญ่ๆของโลกอย่าง MLB NBA NFL และ NHL มีทีมชั้นนำอย่าง New York Yankees กับ Chicago Bulls อีกด้วย



## MOATs ของ DraftKings (\$DKNG)

DraftKings เป็นบริษัทที่ก่อตั้งเมื่อปี 2012 โดย core หลักของธุรกิจคือ Daily Fantasy โดยเฉพาะก่อนที่เพิ่มการพนันอื่นๆเข้ามาหลังจากปี 2018 บริษัทเข้าตลาดเมื่อปี 2020 ผ่าน SPACs บริษัทเองได้ขยายฐานลูกค้าได้เร็วกว่า FanDuel เนื่องจากไม่ได้มีบริษัทแม่ จึงทำให้ไปได้เร็วกว่า FanDuel และตัว UX/UI ของ DraftKings ยังทำได้ดีกว่า FanDuel อยู่พอสมควร



## จะเติบโตอีก 50,000 ล้านดอลลาร์ ในอีก 7 ปีข้างหน้า

**บทสรุป:** มีการรายงานว่าธุรกิจ Daily Fantasy Sports จะเติบโตอีก 50,000 ล้านดอลลาร์ในอีก 7 ปีข้างหน้า โดยมีการเติบโต CAGR ที่ 13.80% ต่อปี จึงทำให้สองหุ้นและอุตสาหกรรมนี้น่าจับตามองเป็นอย่างมากครับ อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานของบางบริษัท ยังคงขาดทุนอยู่

	Flutter Entertainment \$FLUT	DraftKings \$DKNG
Price	\$211.98	\$41.28
Forward P/E	41.20	N.A.
EPS24E	\$4.03	-\$1.69



Lorem ipsum dolor sit amet, consectetur adipiscing elit, sed do eiusmod tempor incididunt ut labore et dolore magna aliqua. Ut elit amet, consectetur adipiscing elit, sed do eiusmod tempor incididunt ut labore et dolore magna aliqua. Ut elit amet, consectetur adipiscing elit, sed do eiusmod tempor incididunt ut labore et dolore magna aliqua. Ut elit amet, consectetur adipiscing elit, sed do eiusmod tempor incididunt ut labore et dolore magna aliqua. Ut elit amet, consectetur adipiscing elit, sed do eiusmod tempor incididunt ut labore et dolore magna aliqua.

Lorem ipsum dolor sit amet, consectetur adipiscing elit, sed do eiusmod tempor incididunt ut labore et dolore magna aliqua. Ut elit amet, consectetur adipiscing elit, sed do eiusmod tempor incididunt ut labore et dolore magna aliqua. Ut elit amet, consectetur adipiscing elit, sed do eiusmod tempor incididunt ut labore et dolore magna aliqua.

เบื้องหลัง  
ความสำเร็จหุ้น

**NOVO  
NORDISK**



**ดร.บุญธรรม รติภิญโญเลิศ**

ผู้เชี่ยวชาญด้านเศรษฐกิจและการลงทุน

หนึ่งในเซกเตอร์หุ้นสหรัฐที่กำลังทำ All time high ในขณะนี้ คือกลุ่มยาโรคเบาหวานและในบทความนี้ จะขอแนะนำทุกคนมาเรียนรู้เบื้องหลังความสำเร็จของหนึ่งในหุ้นที่ร้อนแรงที่สุด ในเซกเตอร์นี้ นั่นคือ Novo Nordisk กันครับ

ปรากฏการณ์การจำหน่ายยาลดน้ำหนักชื่อดังอย่าง Wegovy และ Ozempic แบบเทน้ำเทท่า ของ Novo Nordisk ซึ่งตั้งอยู่ที่เมืองโอเดนเซ่ ประเทศเดนมาร์ก เริ่มต้นขึ้นเมื่อ 32 ปีที่แล้ว เมื่อ ลาร์ส ฟรุเออร์การ์ด จอร์เจนเซน ซีอีโอคนปัจจุบันของบริษัทได้เข้ามาร่วมงานที่นี่ พร้อมกับได้ค้นพบ semaglutide ซึ่งเป็นฮอร์โมนประเภทหนึ่งในตระกูล GLP-1 ที่สามารถลดความอยากอาหารได้ ทว่ามีฤทธิ์อยู่ได้เพียงไม่กี่นาที่เท่านั้น ทำให้ทีมงานของเขาพยายามพัฒนาให้ฤทธิ์ยาดังกล่าวมีเสถียรภาพยาวนานกว่านี้

ช่วงเวลาที่จอร์เจนเซนเข้ามาร่วมงานกับ Novo Nordisk ถือเป็นเวลาเดียวกับที่ศาสตร์ด้านยารักษาโรคเบาหวานนี้ เริ่มอยู่ในจังหวัดก้าวกระโดด โดยเมื่อ 14 ปีก่อนในปี 2009 ยาตระกูล GLP-1 ที่ใช้รักษาโรคเบาหวานได้รับการรับรองจากหน่วยงาน Food and Drug Administration (FDA) ของสหรัฐฯเป็นครั้งแรก โดยตอนนั้นสามารถทำให้ผู้ป่วยยานี้สามารถลดน้ำหนักเฉลี่ยได้เพียง 5% ทว่าในอีก 6 ปีถัดมา สามารถเพิ่มประสิทธิภาพยาชนิดนี้ให้สามารถลดน้ำหนักโดยเฉลี่ยได้เป็น 15%

## รากฐานความสำเร็จของ Novo Nordisk

Novo Nordisk มีมุมมองในระบอบธุรกิจแบบระยะยาว โดยรากฐานนี้เกิดจากทั้งตัว CEO และผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท โดยจอร์เจนเซนเช่นอยู่ในตระกูลครอบครัวเกษตรกรที่เมืองจัตต์แลนด์ ทำให้เขามองเห็นการหวานเมล็ดพันธุ์ก่อนที่จะใช้เวลาในการทำให้แปลงพืชผล

ดอกออกผล ซึ่งต้องใช้เวลายาวนาน จึงทำให้เขามีความอดทนและมองเกมธุรกิจ เป็นแบบระยะยาวในการตัดสินใจ ซึ่งองค์ประกอบนี้มีความสอดคล้องไปกับธุรกิจด้าน Pharmaceuticals

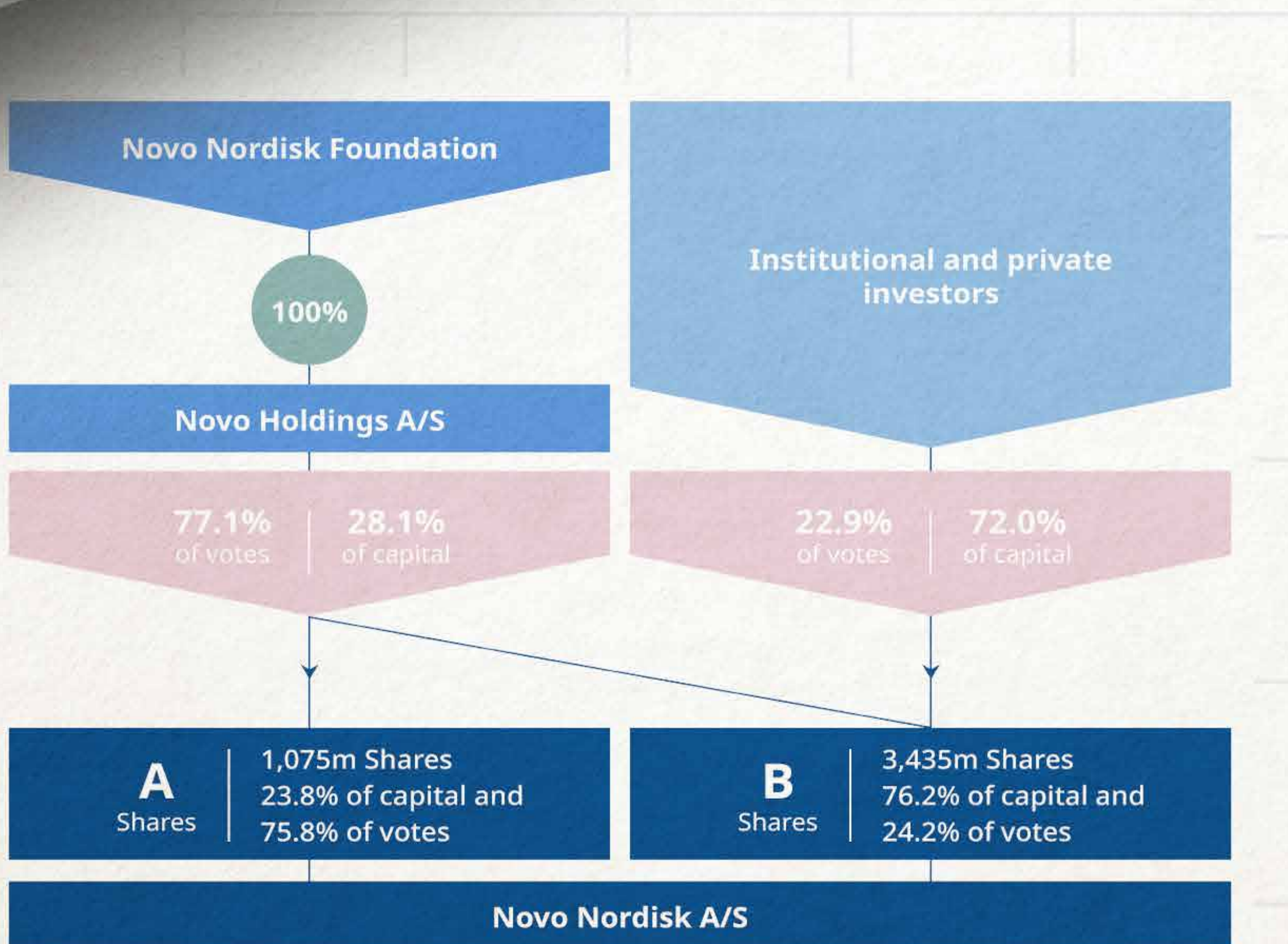
## จุดเริ่มก่อตั้งของบริษัท

Novo Nordisk เกิดจากความร่วมมือกันระหว่างนักวิทยาศาสตร์รางวัลโนเบลชาวเดนมาร์ก นามว่า August Krogh กับผู้คิดค้นอินซูลินชาวแคนาดา ที่ตั้งเงื่อนไขว่าจะอนุญาตให้ผลิตอินซูลินในภูมิภาคสแกนดิเนเวียได้ก็ต่อเมื่อสัญญาว่าจะนำกำไรที่ได้มาทำวิจัยด้านยาต่อ จึงได้จัดตั้งมูลนิธิ Novo Nordisk ที่ชื่อว่า Novo Holdings เพื่อเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท

โดย Novo Holdings วางแผนให้บริษัททำธุรกิจให้ประสบความสำเร็จ โดยที่เน้นมุมมองธุรกิจแบบระยะยาวเป็นหลัก ซึ่งเน้นการวิจัยและพัฒนา ศาสตร์แห่งยารักษาโรคแบบที่มีพื้นฐาน การเรียนรู้อย่างเป็นระบบและครบวงจร โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วน GLP-1 รวมถึงมี

วัตถุประสงค์หรือพันธกิจของบริษัท ที่มากกว่า  
 ทำกำไรให้มากที่สุด ซึ่งปัจจุบันมูลนิธิ Novo  
 Holdings ถือหุ้นแบบที่มีเสียงโหวตของ Novo  
 Nordisk ราว 77% ของทั้งหมด ดังรูป

ที่มา: Novo Nordisk  
 รูปแสดงโครงสร้างการถือหุ้นของ Novo Nordisk





## การตัดสินใจครั้งสำคัญของจอร์เจนเซ่น

หลังจากที่ได้บริหารหน่วยงานวิจัยของ Novo Nordisk และได้ดำรงตำแหน่งเป็นซีอีโอในเวลาต่อมา จอร์เจนเซ่น ได้ยืนยันในการทุ่มงบประมาณวิจัยและพัฒนาสำหรับยาลดน้ำหนัก แม้ว่าในยุคนั้น จะมีกระแสการต่อต้านผลข้างเคียงจากยาประเภทดังกล่าวก็ตาม

ทว่าเขามองว่าเมื่อเป็นยาที่บริษัทต้องการให้เป็นผลิตภัณฑ์หลักในอนาคต จะต้องไม่ลังเลในการทุ่มทรัพยากรกับการพัฒนาศาสตร์แห่งเทคโนโลยีในส่วนดังกล่าว อย่างไรก็ตาม เขาก็มีคุณธรรมมากพอที่ผลักดันการดำเนินการผลิตยาอินซูลินต่อไป แม้ว่าจะไม่ได้กำไรมากนัก แต่ก็ยังยืนยันที่จะดำเนินธุรกิจนี้เพื่อรักษาคนไข้ที่ขาดยานี้ไม่ได้

**เขาก็มีคุณธรรมมากพอที่  
ผลักดันการดำเนินการผลิต  
ยาอินซูลินต่อไป แม้ว่าจะไม่  
ได้กำไรมากนัก**

ในส่วนยาประเภท GLP-1 อาทิ Wegovy นอกจากมีผลต่อการลดน้ำหนักตัวของมนุษย์แล้ว ยังลดโอกาสการเสียชีวิตจากการเกิดโรคหัวใจถึง 20% ในกลุ่มคนน้ำหนักเกินที่มีอาการโรคหัวใจด้วย

ที่สำคัญ จอร์เจนเซ่นยังทุ่มงบหลักหลายร้อยล้านดอลลาร์เพื่อทดสอบ ยาดังกล่าวกับคนไข้ 1.7 หมื่นราย เพื่อพิสูจน์ว่านอกจากจะรักษาโรคน้ำหนักเกินได้แล้ว ยังช่วยรักษาอาการความเครียดรุนแรง โรคไต โรคไขมันพอกตับ โรคเบาหวานและโรคบกพร่องด้านการนอน ล่าสุดยังพบว่าช่วยบรรเทาอาการด้านระบบประสาทโดยรวมได้อีกด้วย

พร้อมกันนี้ Novo Nordisk ยังช่วยให้คนที่มีรายได้น้อย สามารถเข้าถึงยาประเภทนี้ให้มากขึ้นด้วยการตั้งราคาแบบ flexible pricing ที่เน้นให้การอุดหนุนกลุ่มคนเหล่านี้ให้สามารถเข้าถึงยาดังกล่าวให้ได้มากที่สุดด้วย

เจาะ ‘Sell in May’  
 ฝาแฝด JANUARY EFFECT



นำมาใช้ลงทุนจริงได้มากน้อย  
 แค่ไหน?



**จิรภัทร คงบัว**

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์หลักทรัพย์

หลายๆคนอาจจะเคยได้ยินเกี่ยวกับ Sell in May and go away ที่เป็นปรากฏการณ์ทางฤดูกาลของตลาดหุ้นที่มีที่มาจากสำนวน “Sell in May and go away, come back on St. Leger’s Day” จากประเทศอังกฤษ ซึ่ง St. Leger Stakes เป็นงานแข่งม้าที่มีชื่อเสียงที่สุด จัดขึ้นในเดือน ก.ย. สำนวนนี้จึงเหมือนเป็นการบอกให้คนขายหุ้นในเดือน พ.ค. พักดูการแข่งม้า แล้วค่อยกลับไปลงทุนต่อในช่วง พ.ย. ซึ่งเป็นความเชื่อที่ว่าตลาดหุ้นจะหดตัวลงตั้งแต่เดือนพ.ค. จนถึง ต.ค. อาจมีสาเหตุมาจากที่ช่วงฤดูร้อนนี้มีวันหยุดมาก ทำให้มี Volume การเทรดที่ต่ำ

จากตารางด้านล่างที่แสดงข้อมูล SET Index ตั้งแต่ช่วงต้นเดือน พ.ค. ถึงสิ้นเดือน ต.ค. 10 ปีที่ผ่านมา จะเห็นว่ามี 6 ปีที่ SET Index หดตัวลง ซึ่งหากว่ากันตามสถิติแล้ว ทฤษฎี Sell in May and go away พอเชื่อถือได้แต่ก็ไม่มากสักเท่าใดนัก

## SET Index ช่วงเดือน พ.ค. ถึง ๓.ค. ย้อนหลัง 10 ปี

ปี	ต้นเดือน พ.ค.	สิ้นเดือน ๓.ย.	% เปลี่ยนแปลง
2023	1,531.92	1,381.83	-9.8%
2022	1,667.41	1,608.76	-3.5%
2021	1,581.86	1,623.43	+2.6%
2020	1,287.70	1,194.95	-7.2%
2019	1,677.00	1,601.49	-4.5%
2018	1,777.27	1,669.09	-6.1%
2017	1,566.59	1,721.37	+9.9%
2016	1,403.53	1,495.72	+6.6%
2015	1,529.56	1,394.94	-8.8%
2014	1,416.30	1,529.56	+8.0%

Closer look

## January Effect

คือข้อตรงข้ามของ Sell in May and go away ซึ่งคาดกันว่าตลาดจะมีการปรับตัวขึ้นในช่วงเดือนมกราคม อันมีสาเหตุมาจากเหตุการณ์

- มีการเทขายหุ้นที่ขาดทุนออกไปในเดือน ธ.ค. เพื่อลดการเสียภาษีจากการซื้อขายหุ้น
- พนักงานบริษัทได้รับโบนัสในเดือน ม.ค. แล้วนำมาลงทุนในหุ้น
- เป็นเดือนขึ้นปีใหม่ ผู้คนจึงอยากเริ่มลงทุนเพื่ออนาคตที่ดี
- กองทุนเทขายหุ้นที่ไม่ดีออกจากพอร์ต โฟลีโอเพื่อให้พอร์ตดูดีแล้ว ก็เริ่มกลับมาเก็บหุ้นใหม่

การที่ผู้จัดการกองทุนทำการซื้อขายในช่วงใกล้เวลาสิ้นงวดเรียกว่า Window dressing เพื่อให้ราคาหุ้นสูงขึ้นหรือลดลงในระยะสั้นได้จากเงินทุนจำนวนมากที่กองทำการซื้อขาย ซึ่งหากเป็นการเทขายหุ้นที่กองทุนมองว่ามีผลการดำเนินงานไม่ดีออกไปพร้อมๆกันหลายกองทุน ก็จะกดดันตลาดให้หดตัวลง ซึ่งเหตุการณ์นี้มักจะเกิดในช่วงเดือน ธ.ค. ของทุกปี

ไม่มีใครทราบได้ว่าเหตุผลที่บอกไว้ข้างบนจะเป็นสาเหตุที่แท้จริงที่ทำให้เกิด January effect หรือไม่ เราลองมาดูความเปลี่ยนแปลงของ

SET Index ช่วงเดือน ม.ค. ย้อนกลับไป 10 ปีว่า  
เป็นอย่างไรได้จากตารางด้านล่าง



## SET Index ช่วงเดือน ม.ค. ย้อนหลัง 10 ปี

ปี	สิ้นปีก่อน	สิ้นเดือน ม.ค.	% เปลี่ยนแปลง
2024	1415.85	1364.52	-3.6%
2023	1668.66	1671.46	+0.2%
2022	1,657.62	1,648.81	-0.5%
2021	1,449.35	1,466.98	+1.2%
2020	1,579.84	1,514.14	-4.2%
2019	1,563.88	1,641.73	+5.0%
2018	1,753.71	1,826.86	+4.2%
2017	1,542.94	1,577.31	+2.2%
2016	1,288.02	1,300.98	+1.0%
2015	1,497.67	1,581.25	+5.6%

Closer look

จากตารางจะเห็นว่า มี 7 ปี จากทั้งหมด 10 ปีที่ SET Index ในช่วงสิ้นเดือน ม.ค. มีการปรับ

ตัวสูงกว่า ณ สิ้นปีก่อนหน้า ถึงแม้ว่าจำนวนปีที่ตลาดขยายตัวจะมีมากกว่าจำนวนปีที่ตลาดหดตัวลง แต่ในปี 2024 และ 2020 ก็มีการปรับตัวลงถึง -3.6% และ -4.2% ตามลำดับ โดยมีสาเหตุมาจากภาวะเศรษฐกิจซบเซา และการระบาดของ COVID-19 ในเมืองอู่ฮั่นเมื่อปี 2020 ซึ่งหากไม่มีเหตุการณ์เซอร์ไพรส์ดังกล่าวเข้ามากระทบจนตลาด เป็นไปได้ว่า SET Index จะปรับตัวสูงขึ้นด้วยเช่นกัน จึงมองว่า January effect มีความน่าเชื่อถือดูจะสูงกว่า Sell in May

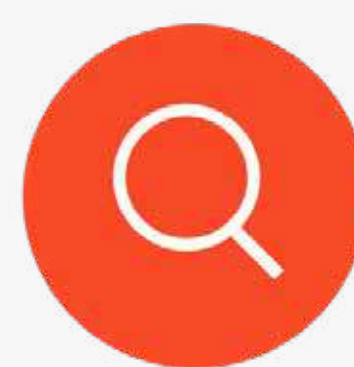
## เราสามารถนำ Sell in May and go away และ January effect มาใช้ในการลงทุนได้หรือไม่?

Close look


ถ้าหากเราแค่ต้องการเก็งกำไรด้วยการซื้อหุ้น แล้วขายออกไป เพียงเพราะเชื่อในเรื่อง Sell in May and go away และ January effect อย่างเดียวโดยไม่สนใจปัจจัยพื้นฐาน หรือปัจจัยอื่นๆ



ของหุ้นเลยนั้น เป็นสิ่งที่พอกระทำได้ในเชิงสถิติ เพราะจากสถิติมันก็บ่งชี้ว่าโอกาสชนะมากกว่าแพ้(แม้จะไม่มาก) ดังนั้นถึงทำอะไรได้ด้วย ความไม่ประมาท เพราะอาจมีเหตุการณ์เซอร์ไพรซ์ เกิดขึ้น ซึ่งสามารถทำให้ตลาดปรับตัวลงได้แรง เหมือนในปี 2020



## เราสามารถนำทั้งสอง ปรากฏการณ์มาใช้เป็นปัจจัย เสริมในการตัดสินใจซื้อหุ้น ได้ หลังจากที่เราได้วิเคราะห์ และพิจารณาหุ้นด้วยวิธีอื่นๆ อย่างรอบคอบแล้ว

 Closer look

อย่างไรก็ตาม เราสามารถนำทั้งสองปรากฏการณ์มาใช้เป็นปัจจัยเสริมในการตัดสินใจซื้อหุ้นได้ หลังจากที่เราได้วิเคราะห์และพิจารณาหุ้นด้วยวิธีอื่นๆ อย่างรอบคอบแล้ว เช่น หากเราเป็นนักลงทุนปัจจัยพื้นฐาน เราก็

จำเป็นที่จะต้องประเมินการเติบโต และราคา  
เหมาะสมของหุ้นแต่ละตัวก่อน ซึ่งหากมองว่า  
เป็นจังหวะซื้อที่น่าสนใจในช่วงสิ้นปีพอดี เราอาจ  
นำปัจจัยเรื่อง January effect มาเสริมได้ แต่  
ไม่ใช่การนำมาเป็นปัจจัยหลักในการใช้ตัดสินใจ

การทำความเข้าใจเกี่ยวกับปรากฏการณ์  
ต่างๆ ทั้ง January effect และ Sell in May and  
go away สามารถนำมาใช้เป็นปัจจัยเสริมประกอบ  
การตัดสินใจลงทุนได้

แต่สิ่งสำคัญคือการไม่นำมาเป็นหลักในการ  
ตัดสินใจลงทุน การวิเคราะห์พื้นฐานของหุ้น, ความ  
เข้าใจเกี่ยวกับสถานการณ์เศรษฐกิจโดยรวม, และ  
การประเมินความเสี่ยงควรเป็นปัจจัยหลักที่นัก  
ลงทุนควรนำมาพิจารณาเป็นอันดับแรก



**Liberator**