

Ownership

สำหรับบทความใน Column ตอนนี้จะครับ เราจะเขียนถึงมุมมองการลงทุนอีกแบบหนึ่งที่เราไม่ได้เขียนแบบเจาะจงซะที ก็คือมุมมองแบบการเป็นเจ้าของกิจการ ซึ่งเป็นมุมมองแบบเดียวกับที่ Warren Buffet ใช้เป็นมุมมองของ ดร. นิเวศน์ เหมวชิรวรากร ซึ่งก็ล้วนแต่เป็นนักลงทุนแบบ Value Investor ในการซื้อหุ้นของพวกเขาเหล่านี้จะไม่ได้อมองแค่ว่าเป็นการลงทุนชั่วคราว แต่เขียนการลงทุนทั้งสองคน และคนอื่น ๆ ที่ลงทุนในแนวทางเดียวกันนี้ เลือกที่จะศึกษาข้อมูลของบริษัทที่เขาคิดจะลงทุนแบบถ่องแท้ เพื่อให้รู้จักกิจการของบริษัทดีพอที่จะคาดการณ์อนาคตได้อย่างค่อนข้างแม่นยำ สำหรับเราข้อสรุปสั้น ๆ ง่าย ๆ ที่จะแบ่งแยกนักลงทุนออกจากนักเก็งกำไรก็คือ Investors buy and hold, speculators buy and sell

การที่จะทำกำไรให้ได้มาก ๆ และจำกัดความเสี่ยงให้เหลือน้อย ๆ นั้น นอกจากการวิเคราะห์พื้นฐานของกิจการที่เราคิดจะลงทุน อัตราส่วนทางการเงินต่าง ๆ แล้ว ระยะเวลาในการถือครองหุ้น ซึ่งก็คือช่วงเวลาในการเป็นเจ้าของกิจการและรอรับผลตอบแทนนั้น มันจะต้องยาวนานเพียงพอ เพื่อที่จะได้เห็นผลของโครงการลงทุนต่าง ๆ ที่จะสร้างรายได้ และกำไรให้กับกิจการของเรา ซึ่งจากการวิเคราะห์พื้นฐานของหุ้นแบบที่เราใช้อยู่ซึ่งก็มีแนวทางที่มีส่วนคล้ายกับการลงทุนแบบ Value Investment ที่นักลงทุนมือ 1 ของโลก และนักลงทุนมือเยี่ยมในประเทศไทยใช้อยู่ นั่น ก็พอจะสามารถ Forecast ความแข็งแกร่งของกิจการได้พอสมควร

ถ้าเรามองจากมุมนี้จะเห็นได้ว่า การที่เล่นกับหุ้นเก็งกำไร หุ้นปั่นทั้งหลายนั้นเรามีโอกาสทำกำไรได้น้อย แต่ทำโอกาสขาดทุนได้มาก เพราะว่าการ Forecast อนาคตของบริษัทพวกนั้นแทบจะทำได้ไม่เลย อีกอย่างหนึ่งหุ้นปั่นทั้งหลายนั้น ราคาดันไม่ได้มีความสัมพันธ์กับกำไรของกิจการ ดังนั้นถึงแม้เราจะสามารถทำนายกำไรของบริษัทได้อย่างแม่นยำ ก็คงไม่ได้ช่วยให้เรามีโอกาสทำกำไรจากหุ้นเหล่านั้น ได้มากขึ้น และหุ้นปั่นส่วนมากนั้น ก็ไม่ค่อยจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้น หรือจ่ายก็ในอัตราที่น้อยมาก จนไม่คุ้มค่าการลงทุน แต่หุ้นของบริษัทที่พื้นฐานดีนั้น ส่วนมากก็มักจะแข็งแกร่ง และทนทานต่อภาวะเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไปได้ แปลว่าเมื่อภาวะเศรษฐกิจไม่ดี และบริษัทอื่น ๆ กำไรลดลงหรือขาดทุน บริษัทที่แข็งแกร่งเหล่านี้ก็ยังคงดำเนินกิจการไปได้ ทำกำไรได้อาจจะเติบโตได้บ้าง หรืออย่างน้อยกำไรก็จะไม่ลดลง แต่เมื่อถึงช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจฟื้นตัว หรือว่าเศรษฐกิจขยายตัวได้ดีมาก บริษัทเหล่านี้ก็จะสามารถเพิ่มรายได้ และกำไรไปในทิศทางเดียวกับสภาพเศรษฐกิจโดยรวม ซึ่งโดยทั่วไปแล้ว ราคาหุ้นของบริษัทเหล่านี้ ก็จะปรับตัวไปในทิศทางเดียวกันกับกำไรของบริษัท ซึ่งในภาวะที่ตลาดไม่คิดราคาหุ้นก็จะตกลงไปบ้าง และในช่วงเวลาที่ตลาดปรับตัวดีขึ้น ราคาหุ้นก็จะขึ้นมาสูงกว่าราคาเดิม เป็น Cycle อย่างนี้เรื่อยไป ดังนั้นถ้าเราถือหุ้นที่ดี และถือเป็นระยะเวลาที่นานพอจะรอ Cycle ถัดไปของภาวะตลาดหุ้น ที่จะวนกลับมาเป็นตลาดขาขึ้น เราก็จะได้กำไรทั้งจากราคาหุ้นที่เพิ่มขึ้นแล้วก็เงินปันผลที่บริษัทจ่ายให้เราซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นเมื่อเป็นอย่างนี้แล้ว เราก็จะมีโอกาสทำกำไรได้มากกว่าขาดทุนนะครับเพื่อน ๆ

ส่วนการที่จะดูว่าบริษัทไหนมีความแข็งแกร่งในธุรกิจของตนเองนั้น เขียนที่เราเล่าให้ฟังแล้วก็ดูจากตัวเลขทางการเงินต่าง ๆ ทั้งทางด้านความแข็งแกร่งของฐานะการเงิน และความแน่นอนของผลการดำเนินงาน ส่วนการจะวิเคราะห์ว่าบริษัทนั้น จะสามารถคงส่วนแบ่งทางการตลาด และรายได้เอาไว้ให้เท่าเดิม หรือทำให้เติบโตขึ้นได้หรือไม่นั้น ต้องดูที่ผลิตภัณฑ์ของบริษัท ว่ามีความโดดเด่นเหนือกว่าคู่แข่งหรือไม่ ลูกค้านของบริษัทเป็นใครบ้าง มีเหตุผลอะไรที่ลูกค้าจะสั่งซื้อสินค้าของบริษัทเรา แล้วมีโอกาสที่ลูกค้าจะหันไปใช้สินค้าหรือบริการ

ของบริษัทคู่แข่งมากหรือน้อย ซึ่งถ้าสามารถตอบคำถามเหล่านี้ได้ และคำตอบที่ได้ยืนยันความแข็งแกร่งในด้านธุรกิจของบริษัทแล้ว นั่นก็แสดงว่าบริษัทนั้นเป็นบริษัทที่ดีพอที่จะยื่นข้ออยู่ได้ท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจที่ผันผวน ต่อมาที่ต้องมาดูฐานะการเงินของกิจการ ถ้าแข็งแกร่งมากพอ เงินสดเยอะ สภาพคล่องดี ก็เชื่อได้อีกว่าในภาวะเศรษฐกิจถดถอย บริษัทก็คงจะสามารถดำเนินกิจการต่อไปได้ แล้วก็ดูว่าบริษัทมีผลการดำเนินงานดีหรือไม่เทียบกับราคาหุ้นแล้วแพงหรือว่าถูก ถ้าเจอหุ้นที่มีลักษณะแบบนี้และราคาไม่แพงเกินไป ก็ซื้อไว้ได้เลยครับ

เมื่อซื้อหุ้นที่ดี มีความแข็งแกร่งพร้อมที่จะเผชิญกับความเปลี่ยนแปลงต่าง ๆ แล้ว ก็ถึงเวลาที่จะต้องรอคอยผลตอบแทนอันหอมหวานกันแล้วละครับเพื่อน ๆ ก็อย่างที่เราย้ำมาหลายต่อหลายครั้งแล้วว่า เงินส่วนที่เอามาลงทุนซื้อหุ้นนั้น จะต้องเป็นเงินที่ไม่มีภาระ ที่จะเอาไปทำอะไรซัก 1 ปีขึ้นไป หรือ 2 ปียิ่งดี จะทำให้การลงทุนปลอดภัยมากยิ่งขึ้น เพราะว่าในบางครั้ง Cycle ของตลาดหุ้นในการฟื้นตัวจากภาวะซบเซานั้นมันก็กินเวลานานเหมือนกัน แต่ถ้าเรารอได้ เราก็ไม่ดื้อรอเปล่า ๆ เพราะระหว่างที่รอ เงินปันผลที่บริษัทจ่ายให้เรา นั่น ก็ให้ผลตอบแทนการลงทุนของเราตามระยะเวลาเหมือนกัน และถ้าหุ้นของบริษัทที่แข็งแกร่ง และซื้อมาในราคาที่เหมาะสมนี้ ผลตอบแทนก็น่าที่จะมากกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ซึ่งก็ถือว่าเป็นผลตอบแทนที่ดีพอสมควร

กล่าวโดยสรุปก็คือ การซื้อหุ้นโดยมองในลักษณะของความเป็นเจ้าของกิจการ ควรจะต้องพิจารณาทั้งในส่วนของการเงิน ดูทั้งฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน ส่วนในด้านของความแข็งแกร่งของธุรกิจก็ต้องดูตัวบริษัทที่จะเข้าไปลงทุน เปรียบเทียบกับคู่แข่ง และสภาพตลาดโดยรวม ทั้งนี้เมื่อพิจารณาทั้งสองส่วนนี้ดีแล้วก็ต้องดูราคาหุ้นในแง่ของ **Valuation** ว่าราคาเหมาะสมหรือราคาถูกกว่าความเป็นจริง เราแนะนำให้เพื่อน ๆ ซื้อเฉพาะหุ้นที่ดูดีแล้วว่ามีราคาถูกกว่าความเป็นจริง ซึ่งจะมีความปลอดภัยมากกว่าการซื้อหุ้นที่ราคาเหมาะสมอยู่แล้ว ทั้งนี้เพื่อหวังผลตอบแทนที่มากกว่าปกติ ในระดับความเสี่ยงที่ต่ำนะครับ

ขอให้เพื่อน ๆ หาหุ้นดี ๆ ราคาถูก ๆ เจอและทำกำไรกันให้ได้มาก ๆ นะครับ