

การลงทุนในหุ้นแบบ Peter Lynch

โดย Min Sen Concept (Fin) 13 เมษายน 2565

Peter Lynch เป็นนักลงทุนชาวอเมริกัน และเป็นผู้จัดการของ Mutual fund ที่ชื่อ Magellan Fund ที่ลงทุนระหว่างปี 1977-1990 โดยมีผลตอบแทนปีละ 29.2 % ติดต่อกัน และ S&P 500 เคยให้กองทุนนี้มีผลประกอบการดีที่สุดในโลก โดยเพิ่มยอดเงินจาก 18 ล้านดอลลาร์สหรัฐ กลายเป็น 14 พันล้านเหรียญสหรัฐ เขาเป็นนักลงทุนแบบคำนึงถึงมูลค่าที่เรียกว่า Value investor และยังเขียนหนังสืออีกมากมาย

นักลงทุนที่เรียกว่าเป็น Value Investor นั้นจะต้องเป็นผู้ที่ทำการศึกษารายละเอียดของสิ่งที่จะลงทุนค่อนข้างมาก เพื่อที่จะซื้อหุ้น หรือสินทรัพย์ในจังหวะที่ราคาดันต่ำกว่าที่ควรจะเป็น ซึ่งคนที่เป็นต้นแบบของแนวความคิดนี้ คือ Benjamin Graham และ David Dodd จาก Columbia Business School และคนในกลุ่มนี้ได้แก่ Warren Buffett ประธาน Berkshire Hathaway ซึ่งมีการกำหนดแนวคิดเพิ่มเติมเกี่ยวกับการลงทุนในกลุ่มนี้ คือ Finding an sensible bargain price หรือ การมองหาสินทรัพย์ที่เหมาะสมที่มีอำนาจต่อรองและมีโอกาสที่จะสร้างกำไรได้อย่างสูงในอนาคต

แนวคิดที่สำคัญของเขา คือ การลงทุนในสิ่งที่ตนเองรู้ เพื่อให้เราเข้าใจในสิ่งที่เราจะลงทุน ซึ่งเป็นจุดเริ่มต้นที่ดีของนักลงทุน และจากนั้นเขาใช้เทคนิคการลงทุนมาต่อยอดโดยแบ่งหุ้นออกเป็น 6 ประเภทใหญ่ ๆ เพื่อที่จะได้จัดลำดับความเสี่ยงของพอร์ตได้อย่างเหมาะสมตามลักษณะของหุ้น เพื่อรักษาผลตอบแทนให้อยู่ในระดับที่ดี ซึ่งได้แก่หุ้นโตช้า Slow Growers มักจะเป็นหุ้นขนาดใหญ่ ธุรกิจที่เติบโตช้า แต่รายได้คงที่ การเติบโตมักจะต่ำกว่าเศรษฐกิจของประเทศ ข้อดี คือ จ่ายเงินปันผล ซึ่งอาจจ่ายถึง 7-10 % เป็นการลงทุนที่ไม่ได้หวังกำไรจากผลต่างของราคา เหมาะกับคนที่ไม่ชอบเสี่ยง การวิเคราะห์ คือ มอง

อัตราการจ่ายเงินปันผล กำไรต่อหุ้น และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี แต่ต้องวิเคราะห์ธุรกิจ ไม่ควรลงทุนในธุรกิจขาลง เมื่อเวลาผ่านไปจะมีอุตสาหกรรมอื่นเข้ามาแทนที่ และอุตสาหกรรมนี้จะเริ่มถดถอยอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้

หุ้นแข็งแกร่ง Stalwarts มักเป็นหุ้นขนาดใหญ่ พื้นฐานแข็งแกร่ง มีกำไรเติบโตสม่ำเสมอ 10 % เป็นกิจการที่เป็นที่ยอมรับ ความเสี่ยงไม่สูง แม้เศรษฐกิจมีปัญหา การวิเคราะห์หมองที่กำไรต่อหุ้นที่มากกว่าตลาดเล็กน้อย ธุรกิจกลุ่มนี้จะมีกลุ่มลูกค้าที่จำเป็นต้องใช้จ่ายเรื่อยๆ และเห็นสินค้าหรือบริการของบริษัทกระจายไปทั่ว มีความสามารถทนต่อวิกฤติถดถอยได้ดี อัตราหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้นต่ำ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดใหญ่ การศึกษาจะเห็นว่าหุ้นกลุ่มนี้ไม่เปลี่ยนแปลงราคาขึ้นลงง่าย โดยมากจะมีเงินสดในมือมาก ทำให้สามารถนำมาปันผลหรือใช้ซื้อกิจการอื่น ๆ ได้

หุ้นโตเร็ว Fast Growers มักเป็นหุ้นที่พื้นฐานดี มีขนาดไม่ใหญ่ มีศักยภาพในการเติบโต 15-20 % เป็นอย่างต่ำ และอาจจะเติบโตอีกเรื่อยๆ บางครั้งอาจให้ผลตอบแทนสูงถึง 100 % ขึ้นไปในไม่กี่ปี การวิเคราะห์จะมองที่ส่วนแบ่งการตลาด และยอดกำไร หรือยอดขายควรจะเติบโตอย่างรวดเร็ว จึงมองที่อัตรากำไรต่อหุ้น แต่การเติบโตนั้นไม่ใช่ซื้อหรือต้องลงทุนอย่างมาก เพราะอาจทำให้การลงทุนนั้นมากเกินไป หุ้นโตเร็วนี้อยู่ได้ทุกอุตสาหกรรม ไม่จำเป็นต้องเป็นอุตสาหกรรมที่เติบโตสูง กลุ่มนี้จะให้เงินปันผลน้อย หรือไม่ให้เลย เพราะธุรกิจจำเป็นต้องใช้เงินนี้ไปขยายธุรกิจต่อ หุ้นกลุ่มนี้อาจจะมีความผันผวนสูง และเป็นที่ยื่นชอบของนักลงทุนรายย่อย ที่ชอบความเสี่ยง

หุ้นวัฏจักร Cyclical หุ้นที่เติบโตขึ้นลงตามปัจจัยที่มีผลต่อกิจการ เป็นไปตามกลไกตลาดและความต้องการของผู้บริโภค โดยมากจะเป็นหุ้นขนาดใหญ่ที่รู้จักกันดี ทำให้เข้าใจว่าเป็นหุ้นที่แข็งแกร่ง โดยมากเกี่ยวกับสินค้าโภคภัณฑ์ น้ำมัน อสังหาริมทรัพย์ การวิเคราะห์ ก็มองที่อัตรากำไร

ต่อหุ้น แต่ควรวิเคราะห์ให้ยาว เพราะหุ้นเหล่านี้มีแนวโน้มขึ้นสุดลงสุด สลับกันเป็นช่วง ๆ และกำหนดเวลาเข้าและออกอย่างเหมาะสม ด้วยมอง สัญญาณหรือตัวบ่งชี้ว่าธุรกิจกำลังตกต่ำ หรือดีขึ้นแต่เนิ่น ๆ หุ้นฟื้นตัว Turnarounds เป็นหุ้นที่ไม่โตเลย นักลงทุนทอดทิ้ง และรอวัน ล้มหายตายจากจากตลาด แต่ถ้าเลือกถูกตัว และเป็นหุ้นที่กำลังฟื้น ตัว ซึ่งเป็นธุรกิจที่เคยประสบปัญหา แต่มีการปรับโครงสร้าง หรือเปลี่ยน นโยบายต่าง ๆ ของกิจการ ทำให้กลับมาสร้างกำไรได้สำเร็จ การวิเคราะห์ ดูที่ อัตราราคาต่อกำไรต่อหุ้น และกำไรต่อหุ้น และมองกำไรสุทธิที่ กลับมาเป็นบวก อัตราหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้นลดลงอย่างรวดเร็ว แต่ต้อง วิเคราะห์ว่าธุรกิจยังแข็งแกร่งอยู่ไหม มีโอกาสกลับมาเสี่ยงอีกครั้งได้ อย่างไร เป็นกลุ่มที่มีความเสี่ยงสูงในสายตาคนทั่วไป แต่อาจจะเป็นผลดี กับเราอย่างมากถ้าเรามีการวิเคราะห์และเห็นข้อมูลได้อย่างดีเพียงพอ หุ้นทรัพย์สินมาก Asset Plays หุ้นที่สินทรัพย์มาก มักเป็นกิจการที่ครอง สินทรัพย์มีมูลค่ามาก ไม่ว่าจะเป็นอย่างสังหาริมทรัพย์ หรือหุ้นในกิจการอื่น ๆ อีกทอด หรืออาจจะเป็นเครื่องจักร ใบอนุญาต ฯ หรือเป็นกลุ่มที่เรียกว่า holding company ทำให้มีโอกาสทำกำไรได้อย่างต่อเนื่อง การวิเคราะห์ ต้องหาราคาต้นทุนของทรัพย์สินต่าง ๆ ที่บริษัทถือครองอยู่ นำมา เปรียบเทียบกับราคาตลาดปัจจุบัน แต่ไม่มีใครทราบว่า ตลาดจะรับรู้เมื่อไร ว่า ธุรกิจกลุ่มนี้ถือครองทรัพย์สินที่มีมูลค่ามากอยู่ ทำให้ราคาหุ้นอาจไม่ ปรับขึ้นเป็นเวลานาน

หลายคนพยายามจะเชื่อมโยงอายุกับลักษณะของหุ้น เช่น วัยกลางคน เริ่ม ลงทุน อาจจะไม่เหมาะกับกลุ่มเติบโตเร็ว กลุ่มวัฏจักร และกลุ่มที่กำลังจะฟื้น ตัว เพื่อให้พอร์ตเติบโต และคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 15-20 % ต่อปี สำหรับผู้เกษียณอายุ ต้องรักษาเงินต้น และรับความเสี่ยงได้ต่ำ จึง ควรลงทุนในกลุ่มที่เติบโตช้า กลุ่มที่แข็งแกร่ง และกลุ่มที่มีทรัพย์สิน มาก แต่อาจจะมีส่วนที่เติบโตเร็วมาปะปนเล็กน้อย เพื่อช่วยสร้าง ผลตอบแทน โดยคาดหวังว่าจะได้ประมาณ 5-8 % ต่อปี แต่อาจจะไม่เป็นจริง ตามนี้ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับความรู้ และพฤติกรรมของผู้ลงทุน มุมมองของ Peter Lynch เขามอง P/E ratio ซึ่งเป็นการวิเคราะห์ราคาหุ้น

กับผลตอบแทน โดยเขาให้คิดว่า ราคาที่เหมาะสมต่ออัตราการเติบโต คือ ถ้า P/E เท่ากับ 15 หมายความว่า เราคาดหวังให้หุ้นนี้มีอัตราการเติบโต 15 % ต่อปี ถ้าหุ้นนี้อัตราการเติบโตต่ำกว่าก็ต้องพิจารณาขายออกไป หรือถ้าเราซื้อหุ้นได้ในราคาที่ต่ำกว่าก็น่าสนใจ และเขามักจะให้ความสนใจกับหุ้นที่มีอัตราการเติบโตสูงกว่าค่า P/E นอกจากนี้เขายังวิเคราะห์ต่อยอดจาก P/E ด้วย PEG หรือ P/E to growth ratio เป็นการเปรียบเทียบราคากับการเติบโตของบริษัท ถ้าผลลัพธ์ของ PEG ต่ำกว่า 1 หมายความว่าหุ้นนั้นมีราคาต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงเมื่อเทียบกับการเติบโต เช่น หุ้นที่มีค่า P/E 15 เท่า ขณะที่หุ้นเติบโตเพียง 10 % ก็เป็นหุ้นที่ไม่น่าสนใจ หรือถ้าเติบโตเพียง 20 % ผลที่ได้ก็เพียง 0.75 ความน่าสนใจก็ยังคงต่ำอยู่

การใช้ Dividend-Adjusted PEG ratio วิเคราะห์ผลตอบแทนรวมของหุ้น ซึ่งนอกเหนือจากการมองกำไรส่วนต่างจากราคาหลักทรัพย์ หรือ Capital gain แต่ยังมีมองผลตอบแทนจากเงินปันผล โดยคิด $P/E \text{ ratio} / (\text{earning growth} + \text{dividend yield})$ คือ หุ้นที่ $P/E = 14$ มีอัตราการเติบโตเฉลี่ย 6 % ต่อปี ปันผล 8 % = $14 / (6 + 8)$ ถ้าได้ต่ำกว่า 1 ถือว่าราคาต่ำกว่ามูลค่าแท้จริง

นอกจากนี้ยังต้องพิจารณา FactSheet เพื่อช่วยในการจัดอันดับตามตาราง และจัดกลุ่มอัตราส่วนที่ควรดูควบคู่กันไปไว้ในกลุ่มเดียวกัน โดยอาศัย มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี กำไรต่อหุ้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราจ่ายเงินปันผล อัตราเงินสดอิสระ และอัตราส่วนเงินปันผลต่อผลตอบแทน ซึ่งทั้งหมดนี้จะเป็นการช่วยให้เราเข้าใจหุ้นแต่ละตัว และเห็นแนวโน้มการเติบโต และการแข็งแกร่งของธุรกิจได้เร็วขึ้น

อย่างไรก็ตามการลงทุนจะต้องศึกษาหาความรู้ รวมถึงการลงทุนที่สำคัญคือ การมองที่องค์กร หรือบริษัท มากกว่าการมองในตลาดหลักทรัพย์ ใน

ตลาดหลักทรัพย์จะต้องใช้เทคนิคในการมอง แต่การจะลดความเสี่ยงด้วยการวิเคราะห์ธุรกิจนั้น ๆ ว่าเหมาะสมไหม ผลตอบแทนเป็นอย่างไร และผู้บริหารมีลักษณะเช่นใด

ติดตามเรื่องราวอื่น ๆ เพิ่มเติมได้จาก www.minsenconcept.com