

TRADING CONCEPT ตอน สร้างกำไรจากหุ้นกันบูห์รี่

สวัสดีครับท่านนักลงทุน กลับมาพบกันอีกครั้ง วันนี้ถึงเป็นวันพฤหัสบดี แต่ก็ยังเป็นวันเทรวินสุดท้ายของสัปดาห์นะครับ เพราะวันศุกร์เป็นวันหยุดอาสาฬหบูชา ซึ่งเป็นวันสำคัญมากวันหนึ่งของศาสนาพุทธ

เล่ากันสักนิด เมื่อครานั้นในวันนี้ พระพุทธเจ้าทรงแสดงธรรมครั้งแรก ที่เรียกว่า “ธัมมจักกัปปวัตตนสูตร” ให้กับปัญจวัคคีย์ จนพระโกณฑัญญะได้ดวงตาเห็นธรรม ขอบรรพชาอุปสมบทเป็นพระสงฆ์องค์แรกในพระพุทธศาสนา ทำให้วันนี้เป็นวันแรกที่พระรัตนตรัยครบองค์สามคือ พระพุทธ พระธรรม และพระสงฆ์

ที่เล่ามาทั้งหมด อยากฝากท่านนักลงทุนและชาวพุทธครับว่า หากพรุ่งนี้มีเวลาก็เป็นโอกาสที่ดีในการทำบุญตักบาตร เวียนเทียน ส่วนใครไม่มีเวลาไปไหน ก็อย่าให้เสียเปล่าครับ เข้าห้องพระนึกถึงปฐมเทศนาที่ว่าด้วยอริยสัจ 4 (ที่เคยท่องไปสอบเฉยๆ ตอนเด็ก ลองนำมาใช้ดับทุกข์จริงๆ ดูนะครับ)



เซียนหุ้นกันบูห์รี่

วกกลับมาที่เรื่องหุ้นกันบูห์รี่ ฉบับนี้จารย์ดี นำเทคนิคของเซียนหุ้นท่านหนึ่งซึ่งสร้างชื่อเสียงในการจัดการกองทุนกว่า 45 ปี ซึ่งตลอดช่วงนั้น สร้างผลตอบแทนแบบทบต้นได้เฉลี่ย 15.7% ต่อปี ด้วยแนวคิดการลงทุนแบบเน้นคุณค่า จนถึงขนาดเซียนหุ้นอย่างวอร์เรน บัฟเฟตต์ ยกย่องให้เป็นหนึ่งในกลุ่มของ The Superinvestors of Graham-and-Doddsville

เซียนหุ้นท่านนี้ ชื่นชอบในการลงทุนในหุ้นกันบูห์รี่ ไม่ใช่หุ้นโรงงานยาสูบนะครับ แต่เปรียบเทียบกับหุ้นเหมือนกันบูรี่ ซึ่งคนจุดทั้งจุดขว่าง ยังไม่หมด จึงมีค่ามีราคาเอามาจุดสูบต่อได้สบายๆ



การลงทุนแนวนี้ จึงเป็นการลงทุนแบบสวนกระแส หรือ

Contrarian คือหาเพชรในตม หุ้นที่ไม่มีคนสนใจ และใครๆ ก็มองข้าม ดีค่าจนแทบไม่มีราคา ทั้งๆ ที่ตัวมันเองจริงๆ แล้วมีราคาสูงกว่านั้น ส่วนจะหาหุ้นกันบูห์รี่แบบที่ว่าได้อย่างไร เดี๋ยวเราจะมาว่ากันอีกทีครับ

ที่มาที่ไปของเซียน

เอาละครับ เกร็นเสี่ยยาว มารู้จักเซียนหุ้นคนนี้นักเลยดีกว่า คำคือคุณ วอลเตอร์ ชลอสส์ (Walter Schloss) หนึ่งในศิษย์ของสำนัก เบนจามิน เกรแฮม (Benjamin Graham) เช่นเดียวกับบัฟเฟตต์

แต่เขาไม่ได้มีโอกาสเรียนสูงนัก ชลอสส์ ไม่ได้เรียนในระดับอุดมศึกษา เขาเริ่มงานเป็นเด็กเดินโปยหุ้นในวอลล์สตรีทตั้งแต่อายุ 18 ปี จากนั้นเมื่อโอกาสมาถึง ว่ากันว่า เขานำเงินเก็บมาลงทุนเข้าหลักสูตรอบรมระยะสั้น ที่ตลาดหลักทรัพย์ NYSE เชิญ เกรแฮม มาบรรยาย ซึ่งหนึ่งในเพื่อนร่วมรุ่นวันนั้น คือ Gus Levy ที่ต่อมาเป็นประธานของ Goldman Sachs

ส่วนตัวของชลอสส์เอง หลังการอบรมก็ได้มาร่วมงานกับบริษัทของเกรแฮม (บริษัท Graham-Newman Corp ซึ่งภายหลังบัฟเฟตต์ก็ได้มาทำงานที่นี่ จึงนับได้ว่าเป็นระดับรุ่นพี่ของบัฟเฟตต์เลยทีเดียว) กระทั่งในปี 1955 ชลอสส์ออกมาตั้งบริษัทจัดการลงทุนของตนเอง โดยเริ่มต้นบริหารจัดการเงินลงทุน 1 แสนเหรียญจากนักลงทุน 19 คน

ที่น่าตกใจที่สุดคือ กองทุนนี้ (WALTER & EDWIN SCHLOSS ASSOCIATES) เป็นการทำงานของเขากับลูกชาย โดยไม่มีลูกจ้างอื่นเลย นอกจากนี้ ออฟฟิศที่ทำงาน ก็เป็นเพียงห้องสี่เหลี่ยมเล็กๆ และไม่มีคอมพิวเตอร์

ถึงอย่างนั้น 45 ปีให้หลัง เมื่อกองทุนนี้ยกเลิกเมื่อปี 2000 ตามวัยที่เพิ่มขึ้นของชลอสส์ ผลตอบแทนแบบทบต้นเฉลี่ยที่เขาทำได้คือ 15.7% ต่อปี ซึ่งสูงกว่าดัชนีอ้างอิงอย่าง S&P500 ซึ่งอยู่ที่ 10%

เห็นตัวเลข 15 กับ 10 อาจรู้สึกต่างกันแค่ 5% ต่อปี จะมากสักแค่ไหนเชียว แต่เชื่อไหมครับ ถึงมากกว่าแบบไม่หือหาว แต่ผลของความสม่ำเสมอ นั้น ยิ่งใหญ่ครับ ถ้าเรานำเงิน 1 ล้านบาทไปซื้อ S&P500 ได้ตอนนั้น ปี 2000 ก็จะมีเงิน



72 ล้านบาท แต่หากเพื่อนเราที่มีเงิน 1 ล้านบาทเท่ากัน นำไป

ฝากกองทุนของชอลซัส ก็จะมี 708 ล้านบาท หรือเรียกว่าเรา
เกือบ 10 เท่าเชียวครับ !!!

ชอลซัส จัดเป็นนักลงทุนหุ้นคุณค่าแบบอนุรักษ์นิยมมาก
เน้นหุ้นที่มีราคาตลาดต่ำลงแบบสุดๆ โดยเฉพาะมากจนต่ำกว่ามูลค่า
ทางบัญชี (Book Value) เพราะเขาเชื่อว่า กำไรนั้นเป็นสิ่งไม่
แน่นอนที่จะเกิดในอนาคต แต่สินทรัพย์เป็นเรื่องของปัจจุบัน
ดังนั้น ไม่ต้องไปกังวลว่าจะเป็เดือนไหน หรือวันไหน
หากเราสามารถซื้อธุรกิจมูลค่า 1 เหรียญ ได้ด้วยเงินเพียง 40
เซ็นต์ สิ่งดีๆ ก็เตรียมรอเราอยู่ข้างหน้า

ในด้านผู้บริหาร ชอลซัสชื่นชอบบริษัทที่ผู้บริหารถือหุ้น
อยู่ในสัดส่วนที่มากเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นในอุตสาหกรรมเดียวกัน
และที่สำคัญ เขาให้คุณค่าความซื่อสัตย์ของผู้บริหาร ก่อนความ
เฉลียวฉลาด

นอกจากนี้ เขายังชอบการกระจายความเสี่ยงในการถือ
หุ้นมากกว่าการลงทุนลงไปหุ้นเพียงไม่กี่ตัว บางครั้ง หุ้นในพอร์ตที่
เขาถือมีมากถึง 100 ตัวเลยทีเดียว

จริงๆ กลเม็ด เทคนิค ที่ชอลซัสใช้ตลอด 45 ปี หากมา
เล่าคงเป็นเรื่องยาว โชคดีครับ ที่ในปี 1994 ชอลซัส ได้เขียนสรุป
กฎทอง 16 ข้อ ที่เขาใช้ในการทำเงินในตลาดหุ้น ดังนั้น เรามาดู
กันเลยดีกว่าครับ ว่าคัดเอาเน้นๆ เนื้อๆ แล้วมีอะไรบ้าง

1. ราคาเป็นปัจจัยที่สำคัญที่สุด ที่จะใช้ร่วมกับมูลค่า

ข้อนี้หมายถึงการตัดสินใจลงทุนนั้น ไม่ได้มองที่มูลค่า
ของบริษัทอย่างเดียว ต้องพิจารณาราคาร่วมด้วยเสมอ (ไม่ขึ้นหุ้น
ของบริษัทที่ดีเยี่ยมก็คงถูกซื้อตลอดเวลา แม้ราคาจะถดถอยจนขึ้น
ไปสูงมากๆ) บัพเพตต์เองก็เคยกล่าวไว้ว่า “ราคาคือสิ่งที่คุณต้อง
จ่าย ในขณะที่มูลค่าคือสิ่งที่คุณได้รับ” ดังนั้นความคุ้มค่าของการ

ลงทุนจึงไม่ได้อยู่ที่มูลค่าของบริษัทใดๆ แต่อยู่ที่ช่องว่างระหว่าง
ราคาและมูลค่าของบริษัทต่างหาก

2. จงประเมินที่มูลค่าของบริษัทเสมอ จำให้ขึ้นใจว่าใบหุ้นแสดงถึง
ความเป็นหุ้นส่วนของกิจการ ไม่ใช่เพียงกระดาษแผ่นหนึ่ง

ข้อนี้เป็นเส้นหนาแบ่งระหว่างนักลงทุนและนักเก็งกำไร
เลยทีเดียว

สำหรับนักเก็งกำไร ตามที่ Trading Wizard เคยเล่า
ไว้หลายฉบับ เช่น ฉบับที่ 39 ริชาร์ด เดนนิส หรือเซียนเตากล่าว
ไว้ว่า “เราสามารถเก็งกำไรได้ โดยไม่ต้องถามชื่อของตลาด” อันนี้
เป็นการมองใบหุ้นเป็นกระดาษแผ่นหนึ่งแบบสุดโต่ง คือใช้การ
วิเคราะห์ทางเทคนิคล้วนๆ ส่วนนักลงทุนนั้น ต้องมองต่างออกไป
ดังนั้นสำหรับนักลงทุนหน้าใหม่ ต้องเลือกให้ตื่นตระหนกว่าจะเอา
แบบไหนแน่ บางคนตอนซื้อเลือกหุ้นแบบเลือกแผ่นกระดาษ แต่
พอขาดทุนต้นถ้อยยาว หนึ่งเป็นหุ้นส่วนของกิจการ (ที่ไม่รู้จัก) เสียนี้

3. เริ่มต้นที่มูลค่าทางบัญชี เพื่อนำไปสู่การหามูลค่าของบริษัท จง
ดูให้แน่ใจว่าบริษัทไม่มีหนี้มากเกินไปกว่าส่วนของทุน

ชอลซัส ใช้ Book Value เป็นตัวคัดกรองหุ้นขั้นแรก ยิ่ง
หุ้นที่ราคาต่ำกว่า Book Value ยิ่งน่าสนใจ จากนั้นมองลึกลงไป
งบดุลของบริษัท ว่ามีส่วนหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นเท่าไร
ซึ่งไม่ควรมีมากเกินไป โดยเขาสนใจเฉพาะบริษัทที่มีหนี้สินไม่เกิน
100% ของส่วนของผู้ถือหุ้น (อาจมีข้อยกเว้นตามโครงสร้าง
การเงินของบางธุรกิจ เช่น หุ้นกลุ่มธนาคาร เป็นต้น)

เนื้อที่หมดแล้ว พักไปทำบุญก่อนครับ แล้วฉบับหน้ามา
คุยถึงกฎทอง ข้อที่เหลือกัน...จารย์ดี

คำคมเขียนหุ้น (ฉบับนี้ขออนอกเรื่องหุ้นครับ)



พระโคตมพุทธเจ้า (Gautama Buddha)

“ดูรภิกษุทั้งหลาย ข้อนี้แลเป็นทุกขอรียสัจ
คือ ความเกิด ก็เป็นทุกข์ ความแก่ ก็เป็นทุกข์
ความเจ็บไข้ ก็เป็นทุกข์ ความตาย ก็เป็นทุกข์
การเจอสิ่งที่ไม่เป็นที่รัก ก็เป็นทุกข์
ความพลัดพรากจากสิ่งเป็นที่รัก ก็เป็นทุกข์
ปรารถนาสิ่งใดไม่ได้สิ่งนั้น ก็เป็นทุกข์
โดยย่อ อุปาทานขันธ์ ๕ เป็นทุกข์”

พระวินัยปิฎก เล่ม 4 มหาวรรค ภาค 1 อัมมจักกัปปวัตตนสูตร

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณวันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำ ชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน