

TRADING CONCEPT ตอน ตามรอยเซียนหุ้นเดบโต (2)

สวัสดีครับท่านนักลงทุน ฉบับนี้กลับมาคุยกันต่อถึงคำถามหลัก 15 ข้อ สำหรับการค้นหาหุ้นเดบโต ตามแบบฉบับของฟิลิป ฟิชเชอร์ (Philip A. Fisher) โดยฉบับที่แล้ว อาจารย์ได้เล่าถึงคำถาม 3 ข้อแรกไป ดังนี้

1. บริษัท มีสินค้าหรือบริการที่มีศักยภาพเพียงพอที่จะเพิ่มยอดขายในตลาดได้อย่างน้อย 2-3 ปีข้างหน้า
2. ผู้บริหาร มีการพัฒนาสินค้าและบริการ รวมไปถึงกระบวนการผลิตของบริษัทอย่างต่อเนื่อง เพื่อเพิ่มศักยภาพในการขยายยอดขายในอนาคตหรือไม่ แม้ว่าสินค้าหรือบริการในปัจจุบันยังคงเป็นที่นิยมและขยายตัวอย่างน่าพอใจอยู่แล้ว
3. การวิจัยและพัฒนาของบริษัท มีประสิทธิภาพแค่ไหน เมื่อเทียบกับขนาดของมัน



เพื่อให้ไม่เสียเวลา เรามาดูคำถามข้อที่เหลือกันเลย อย่าลืมนะครับ บริษัทเดบโตที่นำลงทุนนั้น ไม่จำเป็นต้องผ่านทุกข้อเพียงแต่ ยิ่งผ่านมากยิ่งดีครับ

4. หน่วยงานขาย มีศักยภาพเหนือกว่าเกณฑ์มาตรฐาน

ยิ่งการสื่อสารไร้พรมแดน การแข่งขันก็ยิ่งสูง จึงเป็นเรื่องธรรมดาที่สินค้าหรือบริการชนิดใด ๆ จะมีหลากหลายรุ่น และหลายแบรนด์ให้ผู้บริโภคเลือกสรร ดังนั้น **ลำพังการที่บริษัทจะสร้างสินค้าหรือบริการ ที่เหนือกว่าคู่แข่งทั้งหมดในตลาดอย่างโดดเด่น จนสามารถขายตัวมันเองได้เต็มศักยภาพนั้น จึงเป็นไปได้ยากเหลือเกิน**

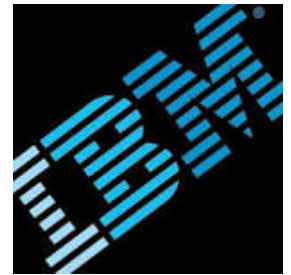
การดึงลูกค้ามาใช้สินค้า การสร้างความพึงพอใจ การทำให้เกิดการขายซ้ำ ซึ่งจะนำไปสู่การอยู่รอดและเติบโตของบริษัทนั้น ฝ่ายที่ขาดไม่ได้คือ หน่วยงานขาย ที่แข็งแกร่ง

อย่างไรก็ดี การวัดศักยภาพของหน่วยงานขายนั้น ไม่เหมือนการวัดค่าอื่น ๆ ที่จะดึงตัวเลขทางบัญชี มาสร้างอัตราส่วนทางคณิตศาสตร์ตรงๆ เพื่อนำมาใช้ประเมินได้

ในที่นี่ ฟิชเชอร์ แนะนำให้ใช้ประโยชน์ของ **“คำนิทาน”** กล่าวคือ ให้นักลงทุนทำการประเมินศักยภาพหน่วยงานขายของ

บริษัทที่สนใจ ผ่านทางคู่แข่งและลูกค้าแทน

ฟิชเชอร์ ยกตัวอย่างบริษัทบิลลู หรือ IBM ที่เซลแมนแต่ละคนในบริษัทใช้เวลาเฉลี่ยถึง 1 ใน 3 ของเวลาทั้งหมดไปกับการฝึกอบรมในโรงเรียนของบริษัทเลยทีเดียว



5. อัตราส่วนกำไรต่อยอดขาย คู่แข่งหรือไม่

ลำพังบริษัทที่มีกำไรต่อยอดขายอย่างเดียว อาจไม่ใช่การลงทุนที่ดีเลย ถ้ากำไรต่อขายนั้น ไม่ได้นำมาสู่การสร้างผลกำไรให้กับบริษัท

ดังนั้นอัตราส่วนทางการเงินที่ควรจะต้องพิจารณาในลำดับถัดมา คือ อัตราส่วนระหว่าง กำไรต่อยอดขายบริษัท ซึ่งอัตราส่วนนี้หาได้ง่ายๆ จากงบกำไรขาดทุน

โดยการพิจารณา สามารถเปรียบเทียบค่าอัตราส่วนนี้กับบริษัทคู่แข่ง หรือค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรม

อย่างไรก็ดี หากค่าอัตราส่วนนี้ต่ำก็ไม่ได้เป็นสิ่งที่ไม่ดีเสมอไป แต่ต้องเข้าไปดูในรายละเอียดด้วยว่า กิจกรรมที่ทำให้กำไรต่อยอดขายต่ำนั้น เป็นกิจกรรมที่การวิจัยหรือส่งเสริมการขาย ที่จะส่งผลต่อการเจริญเติบโตของยอดขายในอนาคตหรือไม่

สำหรับอัตราส่วนกำไรต่อยอดขายที่สูง ก็ไม่แน่ว่าจะเป็นเรื่องที่ดี เพราะ ฟิชเชอร์ให้ข้อสังเกตว่า บริษัทธรรมดาหรือแม้กระทั่งอยู่ในกลุ่มธุรกิจ ในปีที่ธุรกิจดีผิดปกติ บริษัทเหล่านี้มักมีเปอร์เซ็นต์กำไรต่อยอดขายที่เพิ่มขึ้น และเพิ่มขึ้นเร็วกว่าบริษัทที่แข็งแกร่งด้วยซ้ำ (แต่พอปีที่ธุรกิจไม่ดี ก็จะลงแรงกว่าเช่นกัน) ดังนั้นจึงควรเน้นที่บริษัทที่มี อัตราส่วนดังกล่าว อยู่ในระดับที่คุ้มค่า และแต่ละปีมีค่าค่อนข้างสม่ำเสมอ จะดีกว่า

6. กลยุทธ์ที่จะรักษาอัตราส่วนกำไรต่อยอดขายในอนาคต

จากข้อที่ 5 แม้ว่าบริษัทจะมีอัตราส่วนกำไรต่อยอดขาย (Profit Margin) ที่ดีและสม่ำเสมออยู่แล้ว แต่สิ่งที่สำคัญกับนักลงทุนจริงๆ คือ อัตราส่วนกำไรต่อยอดขายในอนาคต ไม่ใช่อัตราส่วนที่เกิดขึ้นแล้วในอดีต

โดยธรรมชาติแล้ว อัตราเงินเฟ้อ จะผลักดันให้ต้นทุนต่างๆ ของบริษัทเพิ่มขึ้น เช่น ค่าวัตถุดิบ ค่าแรงพนักงาน เป็นต้น ในขณะเดียวกัน คู่แข่งก็จะเป็นแรงกดดันเสริม ทำให้ **อัตราส่วนกำไรต่อยอดขาย มีแนวโน้มลดลงในแต่ละปี** มีเพียงบางอุตสาหกรรมเท่านั้นที่ความต้องการสินค้ามีสูงพอ ที่บริษัทสามารถส่งต่อภาระนี้ไปยังผู้บริโภคผ่านการขึ้นราคาสินค้าได้

ดังนั้นสำหรับธุรกิจทั่วไป ผู้บริหารจำเป็นต้องมีกลยุทธ์ ที่จะลดต้นทุน เพิ่มศักยภาพการขาย เพื่อเพิ่มหรืออย่างน้อยรักษาสถานะส่วนกำไรต่อยอดขายไม่ให้ลดลง เช่น ปรับปรุงเครื่องจักรเพื่อลดเซกการขึ้นของค่าแรง พัฒนาเรื่องการขนส่ง เป็นต้น

7. ความสัมพันธ์ที่ดีกับแรงงาน

หลายคนคงเคยได้ยินคำว่า “งานได้ผล คนเป็นสุข” อันที่จริงแล้ว ในหลายๆ องค์กร งานจะได้ผลหรือไม่อาจยังไม่ทราบ แต่คนกลับไม่มีความสุขตั้งแต่เริ่มงานเสียแล้ว แบบนี้โอกาสที่งานจะได้ผล หรือประสพผลสำเร็จคงเป็นไปได้ยาก



จากการศึกษาของฟิชเชอร์พบว่า บริษัทที่มีความสัมพันธ์ที่ดีกับพนักงานนั้น มีแนวโน้มที่การทำกำไรจะมีศักยภาพดีกว่าบริษัทที่มีความสัมพันธ์กับพนักงานแค่ระดับธรรมดา เพราะ การที่พนักงานทำงานอย่างมีความสุขนั้น จะส่งผลดีหลายด้าน เช่น ประสิทธิภาพในการทำงานสูงขึ้น อัตราการลาออกต่ำ ต้นทุนการอบรมพนักงานใหม่ลดลง เป็นต้น

นั่นเสียตาย ที่ไม่มีเครื่องมือวัดที่ใช้ระดับความสัมพันธ์

ระหว่างพนักงานกับบริษัท ออกมาเป็นตัวเลขได้ แต่ฟิชเชอร์ มีคำแนะนำในการสังเกตบริษัทที่มีความสัมพันธ์ที่ดีกับแรงงานดังนี้ บริษัทเอาใจใส่พนักงาน และแก้ไขความคับข้องใจ หรือกีดกันกลุ่มของพนักงาน ได้อย่างรวดเร็ว ทำให้ความคับข้องใจเล็กๆ ที่อาจเกิดขึ้น ไม่ลุกลามไปเป็นปัญหาความสัมพันธ์ที่ใหญ่

บริษัทที่สร้างกำไรได้เหนือกว่าค่าเฉลี่ย และยอมจ่ายค่าตอบแทนให้กับพนักงาน ในระดับที่เหนือกว่าค่าเฉลี่ยเช่นกัน มีแนวโน้มที่จะรักษาความสัมพันธ์ที่ดีกับแรงงาน ในทางกลับกันให้ระวังการลงทุนในบริษัทที่สร้างกำไรได้เหนือกว่าค่าเฉลี่ย แต่กำไรส่วนใหญ่มาจากการลดค่าแรงพนักงานลงต่ำกว่าค่าเฉลี่ย เพราะผลกำไรลักษณะนี้อาจจะไม่ยั่งยืน และนำมาซึ่งปัญหาต่างๆ ในภายหลัง

สุดท้ายคือ ทศนคติของผู้บริหารที่มีต่อพนักงานในบริษัท ผู้บริหารต้องทำให้พนักงานรู้สึกว่าเป็นที่ต้องการ และเป็นส่วนหนึ่งของทีมที่สำคัในบริษัท ส่วนการมีหรือไม่มีสหภาพแรงงานนั้น ไม่ได้ใช้เป็นตัวระบุความสัมพันธ์ที่ดีหรือไม่ดีของแรงงานได้เสมอไปครับ

ฉบับหน้ามาดูข้ออื่นๆ ที่เหลือกันครับ...จารย์ดี



คำคมเขียนหุ่น



ฟิลิป ฟิชเชอร์ (Philip Arthur Fisher)

“ตลาดหุ้น เต็มไปด้วยนักลงทุนที่รู้ทุกอย่างเกี่ยวกับราคา แต่กลับไม่ประสาเรื่องคุณค่าเลย”

“The stock market is filled with individuals who know the price of everything, but the value of nothing.”

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประกาศการณ์ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำ ชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน