

TRADING CONCEPT ตอน G-Score

ปีที่ผ่านมาไป ปีใหม่ไทยเข้ามา จารย์ดีพอให้ทุกท่าน มีแต่เรื่องดีๆ เข้ามาในชีวิต ประสบพบเจอความสุขตลอดทั้งปีครับ

ปีที่แล้ว (พูดไปเหมือนไกลมาก ก็ฉบับที่แล้วนั่นแหละครับ) เราได้รู้จักวิธีการเลือกหุ้นพื้นฐานดี 3 ด้าน คือ กำไรดี มีสภาพคล่อง ต้องพัฒนา ผ่านเงื่อนไขการกรองจากการเงินอย่างมีระบบของ **เปโตรอสกี** ที่เรียกว่า **F-Score** กันไปแล้ว ซึ่งด้วยวิธีนี้นั้น ช่วยให้เรากรองหุ้นดี ราคาไม่แพง (Value Stock) ออกมาได้

ฉบับนี้ เป็นเรื่องของ การต่อยอด แต่คนต่อยอดไม่ใช่จารย์ดีครับ เรื่องแบบนี้ไม่สามารถ แต่เป็น professor ทางด้านการเงินจากมหาวิทยาลัยโคลัมเบียอย่าง Partha Mohanram ที่เสนองานวิจัย "Separating Winners from Losers among Low Book-to-Market Stocks using Financial Statement"

นอกจากหุ้น Value Stock ที่คัดกรองได้จาก **F-Score** แล้วหุ้นอีกแบบที่นักลงทุนทั่วไปสนใจคือหุ้นเติบโต (Glamour Stock) แน่นอนว่าบริษัทที่กำลังใครๆ ก็อยากเข้าไปเป็นเจ้าของ

กว่าพอทุกคนคิดแบบนั้น ราคาของหุ้นบริษัทเติบโต ก็มักจะสูงมากตามไปด้วย (Mohanram เรียกหุ้นกลุ่มนี้ว่า Low Book to Market growth stock ถ้าเอาหุ้นบ้านเราที่คือหุ้น PBV สูงนั่นเอง)

ซึ่งโดยทั่วไป การเข้าซื้อหุ้นที่ PBV สูงๆ นั้น มีโอกาสสูงที่จะจบลงด้วยผลตอบแทนที่ติดลบ

หลัง **F-Score** ตีพิมพ์ได้ไม่กี่ปี Mohanram จึงประยุกต์แนวทางการจัดระบบคะแนนแบบมีมาตรฐาน มาคิดหุ้น Glamour Stock ที่มีศักยภาพในการลงทุน ออกจากกลุ่มที่ให้ผลตอบแทนเป็นลบได้สำเร็จ เรื่องนี้เรียกว่า **G-Score**

หุ้นเติบโตดี 3 ด้าน

การคัดกรองของ Mohanram รับอิทธิพลจากแนวทางของ **เปโตรอสกี** มาเต็มๆ โดยแบ่งการให้คะแนนออกเป็น 3 ด้าน ดังนี้

1. กำไรดี มีเงินสด (Profitability & Cash Flows)
2. กำไร ไม่ผันผวน (Business/Earning Variability)
3. ชวนพัฒนา (Accounting/Spending Conservatism)

1. **รายได้ มีเงินสด** กลุ่มแรก จะวัดกันที่การทำกำไรและความสามารถในการหากระแสเงินสด

1.1 **อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมสูงกว่าค่าเฉลี่ยแบบมีฐานของอุตสาหกรรม** (Return On Asset : ROA)

จารย์ดีทวนให้นิดครับ คำว่าค่าเฉลี่ยมีฐานคือ นำบริษัทในอุตสาหกรรมเดียวกันมาจัดเรียงกันตามค่า ROA สมมติให้อุตสาหกรรมนี้มี 11 บริษัท ดังนั้นบริษัทที่อยู่ตรงกลางคือ บริษัทที่ได้ลำดับที่ 6 ซึ่ง ROA ของบริษัทนี้จะเป็นค่าเฉลี่ยมีฐาน

คราวนี้ค่อยมาให้คะแนน หาก ROA ของบริษัทที่เราวิเคราะห์มีค่าสูงกว่า ROA ของบริษัทที่ 6 ก็จะได้ 1 คะแนน

1.2 **กระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์รวมสูงกว่าค่าเฉลี่ยแบบมีฐานของอุตสาหกรรม** (Cash flow from operation / asset : CFO/A)

แน่นอนว่าบริษัทที่จะมีเงินไปโตได้ อย่างน้อยๆ ต้องมีเงินสดจากการดำเนินงานเป็นบวก กว่ากระแสเงินสดนั้นต้องนำมาปรับด้วยสินทรัพย์รวมของบริษัทให้เป็นเปอร์เซ็นต์ก่อน เพื่อให้บริษัทที่มีขนาดต่างกันเทียบกันได้

1.3 **กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (CFO) สูงกว่าอัตรากำไรสุทธิ (Net Income)**

เงื่อนไขนี้เหมือนกับเกณฑ์ข้อหนึ่งของ **F-Score** นั่นเอง

2. **รายได้ ไม่ผันผวน** จะดูการเติบโตของกิจการว่ามีความสม่ำเสมอเพียงใด โดยดูทั้งประสิทธิภาพการดำเนินงาน และการขยายกำไร

2.1 **ความผันผวนของอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม 5 ปีล่าสุดต่ำกว่าค่าเฉลี่ยแบบมีฐานของอุตสาหกรรม**

บอกเสถียรภาพของการดำเนินงานของบริษัท

2.2 **ความผันผวนของอัตราการเติบโตของยอดขาย 5 ปีล่าสุดต่ำกว่าค่าเฉลี่ยแบบมีฐานของอุตสาหกรรม**

บอกเสถียรภาพของการขยายตัวของยอดขาย

3. **ชวนพัฒนา** แน่นอนว่าบริษัทที่จะมีโอกาสไปโตได้ อย่างน้อยๆ ต้อง

3.1 **ค่าใช้จ่ายด้านการวิจัยและพัฒนา (R&D)**

3.2 **ค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX)**

3.3 **ค่าใช้จ่ายโฆษณาส่งเสริมการขาย (Advertising)**

ทั้งสามค่านี้ นำมาหารด้วยสินทรัพย์รวมแล้ว ต้องสูงกว่าค่าเฉลี่ยแบบมีฐานของอุตสาหกรรม รวมเป็น 3 คะแนน

จากทั้ง 3 หัวข้อนี้ คะแนนรวมเป็น 8 คะแนน โดย Mohanram ได้ทำการวิจัยในช่วงปี 1979-2001 ให้หุ้นที่มี PBV สูงๆ พบว่าหุ้นกลุ่มที่ได้คะแนน **G-Score** เต็ม 8 ให้ผลตอบแทนเฉลี่ย 20.3% ต่อปี และลดลงเป็นลำดับตามค่า **G-Score** โดยหุ้นที่ได้ **G-Score** เท่ากับ 0 ผลตอบแทนเฉลี่ย -9.2%

นับได้ว่าเป็นวิธีการที่น่าสนใจมาเลยทีเดียวครับ...จารย์ดี

รอบรู้ ลงทุน ตอน ทุกอย่างแก้ไขได้ ด้วย...mindset

ช่วงหยุดยาว อยู่ว่างๆ เลยอ่านหนังสือเล่มหนึ่งเกี่ยวกับ mindset มาอ่านปรากฏว่าอ่านแล้ววางไม่ลง สนุกแถมให้แง่คิดที่มีประโยชน์อย่างยิ่ง เลยอดใจไม่ไหวที่จะมาเล่าสู่กันฟังครับ

ถ้าท่านนักลงทุนมีลูกสักคน ท่านคงจะ...เด็กอะไรไม่รู้ เรียนหนังสือเก่งมาตั้งแต่เด็ก แคมป์สอบเข้ามหาวิทยาลัยติดอันดับต้นๆ ของประเทศ จบด้วยเกียรตินิยม และได้ทุนไปเรียนต่อถึงปริญญาเอกที่เมืองนอกอีก ที่สำคัญกลับมาทำงานใหญ่โต รายได้สูงนำที่ทำงานมั่นคง

ท่านคงชมอภิชาติบุตรคนนี้ถึงความดี ความเก่ง พรสวรรค์ที่ได้รับมาจากพ่อแม่...ไม่ขาดปากเลยใช้ไหมครับ...

...ทราบไหมครับว่า สิ่งใดถูกปลูกฝังลงในใจลูกคนนี้เข้าแล้ว

เด็กคนนี้จะบอกตัวเองว่า...เขาเกิดมาพร้อมพรสวรรค์ ความสามารถสูง และคู่ควรที่จะประสบความสำเร็จเหนือผู้อื่น

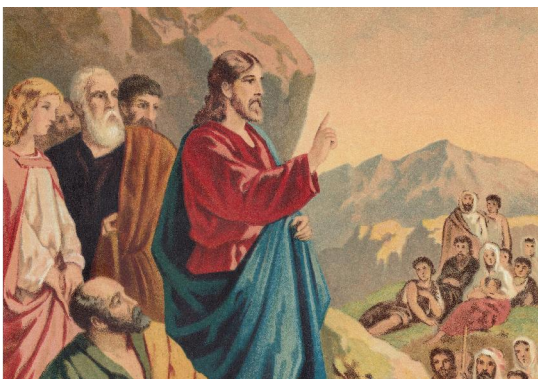
แต่ไม่มีใครเก่งทุกอย่าง...พอเด็กคนนี้เจอเรื่องที่ไม่ถนัด เขาก็จะ...เสีย ล้ม หาย เพราะถึงทำไปก็ไม่ได้เท่าทำเรื่องที่ถนัด ความเป็นคนเก่ง คำชม นอกจากไม่ได้แล้ว เผลอๆ อาจถูกตำหนิ หัวเราะเยาะเย้ย กลายเป็นคนโง่ในสายตาคนอื่นไป

สุดท้ายคนๆ นี้ จะติดอยู่ในกรอบของความคิด เพื่อรักษาความเคารพในตัวเอง และคำชื่นชมจากคนรอบข้าง เขาไม่อาจก้าวออกมานอกพื้นที่ที่คุ้นเคยได้อีกเลยชั่วชีวิต

...แบบนี้ หนังสือเรียกว่า **Fix Mindset...**

นี่ยังนับว่าดีนะครับ ลองมองอีกด้าน เด็กที่เริ่มต้นไม่เก่งอะไรเลย อาจโดนดูถูก ตำหนิ ก็จะเชื่อว่าตัวเองไม่เอาไหน และไม่กล้าแม้แต่จะลุกขึ้นทำเพื่อความฝันใดๆ ให้เป็นจริง เลยชั่วชีวิต

คำคมเขียนหุ่น



ภาษิตโบราณ (Proverbs 9:8)

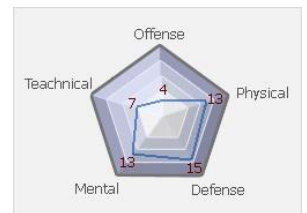
ปลดล็อกพันธนาการสมอง

ย้อนมาเรื่องการลงทุน เคยไหมครับ ที่เราบอกตัวเองว่า เราไม่ได้จบการเงิน จะให้นั่งอ่านวิเคราะห์หุ้น...คงไม่ไหว เราไม่ได้จบบริหาร ไม่เคยทำธุรกิจ จะให้วิเคราะห์ธุรกิจ กิจการ...คงไม่ไหว เราไม่ชอบเลข กราฟเทคนิคมีเส้นมากมาย จะให้แกะสูตรคำนวณ...คงไม่ไหว ตกลงแบบนี้...จะทำอะไรไหว...

หนังสือแนะนำให้เราปลดล็อก

...**Fix mindset**...ให้กลายเป็น...**Growth mindset**

เหมือนพลังในเกมส์ ครับ พรสวรรค์ที่ติดตัวมาไม่มีตัวละครไหน ได้เติมทุกด้านตั้งแต่ต้นเกมส์ แต่เราสามารถเลือกใส่พรแสวงลงไปในด้านที่ทำได้



การพัฒนา Growth Mindset

ไม่ยาก แต่ต้องค่อยเป็นค่อยไปครับ โดยจุดหลักๆ คือ

1. เปิดรับความท้าทายและอย่ากลัวล้มเหลว เพื่อเรียนรู้บทเรียนใหม่ๆ
2. ยอมรับคำตำหนิ แต่ไม่ด่วนยอมแพ้ อดทนหา: เรียนรู้อย่างต่อเนื่อง
3. คนเก่งที่สุดตอนแรก ไม่จำเป็นต้องเป็นคนเก่งที่สุดตอนสุดท้าย

ลองนำไปใช้ดูครับ หากท่านดูหุ่นด้วยกราฟอยู่ ลองเริ่มอ่านงบ ดู Opp Day หรือใครเป็นวิโอมานาน ลองศึกษาเรื่องระบบเทรดจากกราฟบ้างก็ไม่มีอะไรเสียหายครับ

จากประวัติศาสตร์การลงทุนชื่อดังระดับโลก หลายๆ คนพลิกชีวิตการลงทุน จากการเปลี่ยนวิธีลงทุนแบบหน้ามือเป็นหลังมือ ปีใหม่ถึงที มาลองหาอะไรใหม่ๆ กันครับ...จารย์ดี

“จงอย่าติเตียน...คนโง่
...เพราะเขาจะเกลียดคุณ
จงติเตียน...บัณฑิต
...เขาจะขอบใจคุณ”

“Do not correct a fool or he will hate you.
Correct a wise man and he will appreciate you.”