

ONE UP ON WALL STREET

เหนือกว่าวอลสตรีท

วิธีใช้สิ่งที่คุณรู้อยู่แล้ว
ในการทำเงินในตลาดหุ้น



โดย PETER LYNCH

และ JOHN ROTHCHILD

แปลและเรียบเรียง ดร.นิเวศน์ เหมวชิรวรากร



www.fp.co.th

One Up On Wall Street

เรื่อง : เหนือกว่าวอลล์สตรีท

เขียน : Peter Lynch และ John Rothchild

แปลและเรียบเรียง : ดร.นิเวศน์ เหมวชิรวรากร

บรรณาธิการบริหาร : เอกสิทธิ์ หัสสรังสี

บรรณาธิการ : ณัฏชา หัสสรังสี

ศิลปกรรมปก/รูปเล่ม : bluepixel

Cover Image : © William Coupon/Corbis

Copyright © 1989 by Peter Lynch

Thai language translation copyright © 2022 by FP Edition Co., Ltd.

All rights reserved.



www.fp.co.th

จัดพิมพ์โดย

บริษัท เอฟพี เอ็ดจัน จำกัด

2367/251 ซอยอ่อนนุช 37/1

ถนนอ่อนนุช เขตสวนหลวง

กรุงเทพมหานคร 10250

โทรศัพท์ 081-687-9000

email: we@investing.in.th

www.facebook.com/investing.in.th

line: @investing.in.th

จัดจำหน่ายโดย

บริษัท ซีอีดูเคชั่น จำกัด (มหาชน)

เลขที่ 1858/87-90 ถนนเทพรัตน แขวงบางนาใต้ เขตบางนา กรุงเทพมหานคร 10260

โทรศัพท์ 02-739-8000 โทรสาร 02-739-8356

พิมพ์ที่ : บริษัท ด่านสุทธาการพิมพ์ จำกัด

สารบัญ

คำนำสำหรับการพิมพ์ในสหัสวรรษใหม่	8
อารัมภบท : บันทึกจากไอร์แลนด์	31
บทนำ : ข้อได้เปรียบของเวินไว	35
ส่วนที่ 1 เตรียมตัวลงทุน	51
บทที่ 1 กำเนิดนักลงทุน	53
บทที่ 2 คนที่มั่งมีเยียบแหลมแห้วอลสตริก	64
บทที่ 3 นี่เป็นการพนันหรืออะไร	80
บทที่ 4 สอบให้ผ่าน	93
บทที่ 5 ตลาดดีหรือเปล่านั้น โปรดอย่าถาม	101
ส่วนที่ 2 เลือกผู้ชนะ	111
บทที่ 6 ไล่ล่าหา 10 เด่ว	113
บทที่ 7 เจอแล้ว เจอแล้ว เจออะไร	126
บทที่ 8 หุ่นสมบูร์ณแบบ “อะไรจะถูกต้องขนาดนั้น!”	156
บทที่ 9 หุ่นที่ผมจะหลีกเลี่ยว	180

บทที่ 10 คำไร คำไร และคำไร **195**

บทที่ 11 การขุดคุ้ย 2 นาที **210**

บทที่ 12 ค้นหาความจริง **220**

บทที่ 13 ตัวเลขที่มีชื่อเสียง **238**

บทที่ 14 ตรวจสอบเรื่องราวใหม่ **269**

บทที่ 15 รายการตรวจสอบสุดท้าย **275**

ส่วนที่ 3 ภาพระยะยาว **285**

บทที่ 16 การออกแบบพอร์ตโฟลิโอ **287**

บทที่ 17 เวลาที่ดีที่สุดที่จะซื้อและขาย **297**

บทที่ 18 สิ่งที่ไม่ใช่เวลาที่สุด (และอันตรายที่สุด)
ที่คนพูดถึงเกี่ยวกับราคาหุ้น **313**

บทที่ 19 ออปชั่น ฟิวเจอร์ และชอร์ตเซล **328**

บทที่ 20 คนฝรั่งเศส 50,000 คน อาจจะผิดได้ **335**

บันทึกท้ายเล่ม : รับเติมๆ กับหุ้น **350**

“

แต่แคโรลีน ภรรยา และเพื่อนที่ดีที่สุดของผมตลอด 20 ปี ผู้ที่ให้การสนับสนุนและเสียสละซึ่งเป็นสิ่งที่สำคัญอย่างยิ่งยวดของผม

แต่ลูกๆ ของผม แมรี แอนนี่ และ เบิร์ธ ผู้ซึ่งมีความรักให้กันและกันอยู่เสมอ และความรักที่มีให้ต่อพ่อแม่ฉันเป็นความรักที่มีความหมายสูงสุด

แต่เพื่อนร่วมงานของผมที่ ฟิเดลิตี้อินเวสต์เมนต์ ผู้ซึ่งมีความพยายามพิเศษ ได้ทำให้ผลงานที่โดดเด่นของแม็คเจ็ลสันเป็นไปได้ แต่ไม่ได้รับการกล่าวขวัญถึงจากสาธารณชน

แต่ผู้ถือหุ้นหนึ่งล้านคนของแม็คเจ็ลสัน ผู้ซึ่งได้มอบความไว้วางใจโดยการออมเงินกับผม และผู้ซึ่งได้ส่งจดหมายนับพันฉบับและโทรศัพท์อีกนับพันๆ ครั้งตลอดช่วงหลายๆ ปีที่ผ่านมา เพื่อปลอบใจผมในยามหันทกและเตือนผมว่าอนาคตจะดีขึ้น

แต่พระเจ้าเป็นเจ้าของพรที่ไม่น่าเชื่อที่มอบให้กับผม

”

คำนำสำหรับ การพิมพ์ในสหัสวรรษใหม่

หนังสือเล่มนี้ถูกเขียนขึ้นเพื่อเป็นกำลังใจและข้อมูลพื้นฐานสำหรับนักลงทุนส่วนบุคคล ใครจะไปรู้ว่ามันจะผ่านการพิมพ์ซ้ำถึง 30 ครั้ง และขายมากกว่า 1 ล้านเล่ม ในเมื่อการพิมพ์ครั้งล่าสุดห่างจากครั้งแรกถึง 11 ปี ผมเชื่อว่าหลักการเดียวกันที่ช่วยให้ผมมีผลงานดีที่กองทุนพีเคแอลดีแม็คเจลันยังคงใช้ได้กับการลงทุนหุ้นในวันนี้

มันเป็นช่วงจังหวะเวลาที่น่าทึ่ง ตั้งแต่หนังสือเล่มนี้เริ่มออกขายในปี 1989 ผมลาออกจากแม็คเจลันในเดือนพฤษภาคม 1990 และผู้รับบอกว่ามันเป็นก้าวอย่างที่ย่ำแย่ พวกเขาแสดงความยินดีกับผมที่ออกมาในช่วงเวลาที่ถูกต้อก่อนการถล่มของตลาดกระทิงครั้งใหญ่พอดี ในช่วงนั้นคนที่มองโลกในแง่ร้ายดูตลาด เบงก์หลักๆ ของประเทศใกล้หมดสภาพคล่องและบางแห่งก็ล้มละลาย พอถึงช่วงต้นของฤดูใบไม้ผลิ สงครามก็เริ่มคุกรุ่นในอิรัก หุ้นตกจนแรงที่สุดครั้งหนึ่งในประวัติศาสตร์ช่วงหลังๆ แต่แล้วเราก็ชนะสงคราม ระบบแบ่งคืออยู่รอดได้ และหุ้นก็ฟื้นตัว

ฟื้นตัวบ้าง! ดัชนีดาวโจนส์เพิ่มขึ้นมากกว่า 4 เท่า นับตั้งแต่เดือนตุลาคม 1990 จากระดับ 2,400 จุด เป็น 11,000 จุด และมากกว่านั้น เป็นทศวรรษที่ดีที่สุดสำหรับหุ้นในศตวรรษที่ 19 เกือบ 50% ของครอบครัวอเมริกันถือหุ้นหรือหน่วยลงทุนเพิ่มขึ้นจาก 32% ในปี 1989 ตลาดโดยรวมได้สร้างความมั่งคั่งเพิ่มขึ้น 25 ล้านล้านเหรียญ ซึ่งความมั่งคั่งนี้ปรากฏให้เรา

เห็นในทุกๆ หัวเมือง ถ้าสิ่งนี้ดำเนินต่อไป คนบางคนอาจจะเขียนหนังสือชื่อ ว่า “เศรษฐกิจพื้นล้านช้างบ้าน”

มากกว่า 4 ล้านล้านเหรียญของความมั่งคั่งใหม่นั้นถูกลงทุนใน กองทุนรวมเพิ่มขึ้นจาก 275 พันล้านในปี 1989 ชุมทรัพย์ของกองทุนนั้นดี สำหรับผมเพราะว่าผมบริหารกองทุนหนึ่งอยู่ แต่มันก็ต้องหมายความว่า นัก ลงทุนมือสมัครเล่นทำผลงานได้แย่ในการเลือกหุ้น ถ้าพวกเขาทำได้ดีด้วย ตนเองในช่วงของตลาดตกอับมหากะทั่งนี้ได้ เขาก็คงไม่พวยพเข้าสู่กองทุน มากมายอย่างที่เห็น บางทีข้อมูลที่บรรจุอยู่ในหนังสือเล่มนี้จะช่วยปรับ ความผิดพลาดของนักเลือกหุ้นเข้าสู่เส้นทางที่ทำให้กำไรดีขึ้น

ตั้งแต่ลาออกจากแม็คเจิลสัน ผมได้กลายเป็นนักลงทุนส่วนบุคคลเอง ในด้านของงานการกุศล ผมได้ช่วยหาเงินเป็นทุนการศึกษาให้กับเด็กที่อยู่ใน เมืองใหญ่ทุกศาสนาเข้าเรียนในโรงเรียนคาทอลิกของบอสตัน นอกจากนั้น แล้วผมก็ทำงานพาร์ทไทม์ที่ฟิเดลิตี ในฐานะที่เป็นทรัสต์ตีของกองทุนและ เป็นที่ปรึกษาและผู้ฝึกอบรมให้กับนักวิเคราะห์หุ้นใหม่ ล่าสุดเวลาพักผ่อน ของผมเพิ่มขึ้นอย่างน้อย 30 เท่า และผมใช้เวลามากขึ้นกับครอบครัวทั้งใน บ้านและในต่างประเทศ

สำหรับผมก็มีเพียงแค่นี้ กลับมาที่หัวข้อเรื่องยอดนิยมของผม “หุ้น” จากจุดเริ่มต้นของตลาดกระทิงครั้งนี้ในเดือนสิงหาคม 1982 เราได้เห็น การเพิ่มขึ้นของราคาหุ้นที่ยิ่งใหญ่ที่สุดในประวัติศาสตร์ของสหรัฐ โดยดัชนี ดาวโจนส์เพิ่มขึ้น 15 เท่า ในภาษาของลินชี่นั่นคือ 15 เด้ง ผมคุ้นเคยกับการ หาหุ้น 15 เด้ง ในบริษัทหลากหลายที่ประสบความสำเร็จ แต่ 15 เด้งในตลาด โดยรวมเป็นผลตอบแทนที่น่าอึ้ง พิจารณา ดู จากจุดสูงสุดในปี 1929 ถึง 1982 ดาวโจนส์เพิ่มขึ้นเพียง 4 เด้ง ขึ้นจาก 248 จุด เป็น 1,046 จุด ในครั้ง ศตวรรษ! ระยะหลังราคาหุ้นได้เพิ่มเร็วขึ้นเมื่อมันขยับตัวสูงขึ้น มันใช้เวลา 8½ ปี สำหรับดาวโจนส์ที่จะเพิ่มเป็นเท่าตัวจาก 2,500 จุด เป็น 5,000 จุด และเพียง 3½ ปีที่จะเพิ่มอีกเท่าตัวจาก 5,000 จุดเป็น 10,000 จุด จากปี 1995 – 99 เราได้เห็นหุ้นให้ผลตอบแทน 20% บวกทุกปีติดต่อกัน 5 ปี ซึ่งเป็น

สิ่งที่ไม่เคยปรากฏมาก่อน ไม่เคยมีเลยที่ตลาดจะให้ผลตอบแทนเกิน 20% ติดต่อกัน 2 ปี

ตลาดกระทิงครั้งใหญ่ที่สุดของวอลสตรีทได้ให้ผลตอบแทนกับคนที่เชื่อและทำให้คนที่สงสัยตกตะลึงในระดับที่ทั้งสองฝ่ายไม่สามารถจินตนาการได้ในช่วงผันผวนของต้นทศวรรษที่ 1970 เมื่อผมเริ่มบริหารแม็คเจลลัน ในช่วงตำนานนักลงทุนที่หมัดกำลังใจต้องเตือนตัวเองว่าตลาดหมีจะไม่อยู่ตลอดไป และคนที่มีความอดทนถือหุ้นและกองทุนรวมเป็นเวลา 15 ปี ก่อนที่ดาวโจนส์และดัชนีอื่นๆ จะขึ้นกลับมาถึงจุดที่มันเคยเป็นในช่วงกลางทศวรรษที่ 1960 ถึงวันนี้มันเป็นสิ่งที่ดีที่จะเตือนตัวเองว่าตลาดกระทิงไม่อยู่ตลอดไป และความอดทนเป็นสิ่งจำเป็นในทั้งสองทาง

ในบทที่ 20 ของหนังสือเล่มนี้ ผมพูดถึงการแตกบริษัท ATT ในปี 1984 อาจจะเป็นพัฒนาการของตลาดหลักทรัพย์ที่มีความสำคัญที่สุดในยุคนั้น ในวันนั้นมันเป็นอินเทอร์เน็ตและเท่าที่ผ่านมาอินเทอร์เน็ตได้ผ่านผมไป ตั้งแต่ไหนแต่ไรผมเป็นคนกลัวเทคโนโลยีขึ้นสมอง ประสบการณ์ของผมแสดงให้เห็นว่าคุณไม่จำเป็นต้องทันสมัยที่จะประสบความสำเร็จในฐานะนักลงทุนที่จริงนักลงทุนผู้ยิ่งใหญ่ส่วนมากที่ผมรู้จัก (เริ่มต้นจาก วอร์เร็น บัฟเฟตต์) ต่างก็กลัวเทคโนโลยี พวกเขาไม่เชื่อสิ่งที่เขาไม่เข้าใจและผมก็เช่นเดียวกัน ผมเข้าใจ Dunkin' Donuts และ Chrysler ซึ่งเป็นเหตุให้ทั้งคู่ฝังอยู่ในพอร์ตของผม ผมเข้าใจแบงก์ สถาบันเงินออมและปล่อยกู้ (Savings & Loans – S&L) และญาติใกล้ชิดคือ Fannie mae ผมไม่เข้าไปในเว็บไซต์ ผมไม่เคยเล่นเน็ตหรือพูดคุยในอินเทอร์เน็ต ถ้าปราศจากความช่วยเหลือจากผู้เชี่ยวชาญ (เช่นจากภรรยาหรือลูกๆ) ผมก็ไม่สามารถหาเว็บไซต์ได้

ในช่วงวันขอบคุนพระเจ้าในปี 1997 ผมอยู่กับเพื่อนซึ่งคุ้นเคยกับเว็บไซต์ดีในนิวยอร์ก ผมเอ่ยขึ้นว่าภรรยาผมแคโรลีนชอบนักเขียนนิยายลึกลับชื่อ โดโรธี เซเยอร์ส เพื่อนคนนั้นก็เดินไปที่คอมพิวเตอร์ที่อยู่ใกล้ๆ และเคาะ 2-3 ที่ ก็ดึงรายชื่อหนังสือที่แต่งโดย โดโรธี ทั้งหมดออกมา บวกคำวิจารณ์ของผู้อ่านและการจัดระดับดาว 1-5 ที่ได้รับ (ในเว็บไซต์ของหนังสือ

ผู้แต่งถูกจัดอันดับเหมือนกับผู้จัดการกองทุน) ผมซื้อนิยายของโตโรรี 4 เล่ม ให้แคโรลิน เลือกรวดดาห่อของขวัญ กรอกที่อยู่ และตัดรายการของขวัญวันคริสต์มาส 1 รายการออกจากรายการของผม นี่คือการทำความรู้จักเป็นครั้งแรกของผมต่อหุ้น Amazon.com

ต่อไปคุณจะได้อ่านวิธีที่ผมค้นพบหุ้นที่ดีที่สุดในช่วงตัวของผมผ่านการกินหรือซื้อปิ้ง บางครั้งนานมากก่อนที่มีอาชีพทางด้านหุ้นจะมาเจอ ในเมื่อ Amazon อยู่ในโลกของคอมพิวเตอร์และไม่ใช่นักลงทุนนอกเมือง ผมจึงละเลยมัน Amazon ไม่ได้อยู่นอกเหนือความเข้าใจของผม ธุรกิจนี้เป็นสิ่งที่เข้าใจได้เหมือนกับร้านซักแห้ง และในปี 1997 มันก็ยังมีราคาเหมาะสมเทียบกับอนาคตของมัน และมันก็มีฐานะทางการเงินดี แต่ผมไม่คล่องตัวพอที่จะเห็นโอกาสในสิ่งที่ใหม่นี้ ถ้าผมสนใจที่จะทำวิเคราะห์ผมคงได้เห็นตลาดมหาศาสตร์สำหรับการซื้อปิ้งแบบนี้ และความสามารถของ Amazon ในการจับมัน อนาคตผมไม่ได้ทำ ในระหว่างนั้นหุ้น Amazon ขึ้นไป 10 เท่า (หุ้น 10 ดอลลาร์ในภาษาของลินซ์) ในปี 1998 เพียงปีเดียว

Amazon เป็น 1 ในอย่างน้อย 500 ตัวของหุ้น “ดอทคอม” ที่ได้สร้างผลงานการลอยตัวของหุ้นอย่างน่าอัศจรรย์ ในวงการไฮเทคและดอทคอม เป็นเรื่องปกติสำหรับบริษัทที่เพิ่งเข้าตลาดหลักทรัพย์ที่หุ้นจะขึ้นไป 10 เท่าในเวลาอันน้อยกว่าที่ สตีเฟน คิง จะเขียนนิยายสยองขวัญเรื่องใหม่จบ การลงทุนเหล่านี้ไม่จำเป็นต้องอดทนมาก ก่อนยุคอินเทอร์เน็ตจะมา บริษัทจะต้องค่อยๆ เติบโตขึ้นมานานกว่าจะถึงพันล้านเหรียญ แต่ตอนนี้พวกเขาสามารถบรรลุมูลค่าหุ้นพันล้านเหรียญได้ก่อนที่บริษัทจะมีกำไรหรือในบางกรณีก่อนที่พวกเขาจะเริ่มมีรายได้ด้วยซ้ำ นายตลาด (ตัวแทนสมมติของตลาดโดยทั่วไป) ไม่ได้รอเว็บไซต์เกิดใหม่ที่จะพิสูจน์ตัวเองในชีวิตจริงอย่างเช่น Wall-Mart หรือ Home Depot พิสูจน์ตัวเองในยุคก่อน

ด้วยหุ้นอินเทอร์เน็ตร้อนแรงของวันนี้ พื้นฐานของบริษัทเป็นหมวกใบเก่า (คำพูดหมวกใบเก่าก็คือหมวกใบเก่า ซึ่งพิสูจน์ว่าผมเป็นหมวกใบเก่าที่พูดมันขึ้นมา) เพียงแค่การปรากฏขึ้นของบริษัทดอทคอมและความคิดที่น่า

ต้นตอของมันก็เพียงพอแล้วในทุกวันนี้ที่จะทำให้คนมองโลกในแง่ดี เชื่อและยอมจ่ายเงินล่วงหน้าสำหรับการเจริญเติบโตและความรุ่งเรืองในอีก 10 ปีข้างหน้า คนซื้อคนต่อมาก็จ่ายในราคาเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ บน “พื้นฐาน” ของอนาคตกาล ซึ่งดีขึ้นทุกครั้งที่ราคาหุ้นขยับขึ้นไป

พิจารณาจากยอดขายรถ Maserati ในซิลิคอนวัลเลย์ บริษัทดอทคอมให้ผลตอบแทนดีมากแก่ผู้ประกอบการซึ่งนำบริษัทเข้าตลาดหลักทรัพย์และนักลงทุนที่ซื้อในช่วงแรกและขายออกไปถูกจังหวะ แต่ผมอยากเตือนให้คนที่ซื้อหุ้นหลังจากมันขึ้นไปสูงมากแล้วว่า มันมีเหตุผลหรือไม่ที่จะลงทุนในหุ้นดอทคอม ในราคาที่ได้สะท้อนปีของการเติบโตอย่างรวดเร็วที่อาจจะหรืออาจจะไม่เกิดขึ้น โดยวิธีการพูดคุณก็คงจะรู้แล้วว่าคำตอบของผมก็คือ “ไม่” ด้วยจำนวนหุ้นใหม่มากมายที่ราคาหุ้นได้เพิ่มขึ้นเป็น 2 เท่าตัว 3 เท่าหรือแม้แต่ 4 เท่าในวันแรกของการซื้อขาย ยกเว้นว่าโบรกเกอร์จะยอมจัดหุ้นให้คุณมากพอในตอนเปิดจองซึ่งเป็นเรื่องที่เป็นไปได้ยากเพราะหุ้นจองอินเตอร์เนตนั้นเป็นที่ปรารถนามากยิ่งกว่าตัวชมฟุตบอลซูเปอร์โบวล์ คุณจะพลาดกำไรที่มากในวันแรก บางทีคุณจะพลาดกำไรทั้งหมด เพราะราคาหุ้นดอทคอมบางตัวขึ้นไปสูงสุดในช่วงการซื้อขายสั้นๆ และหุ้นไม่กลับไปจุดนั้นอีกเลย

ถ้าคุณรู้สึกถูกทอดทิ้งจากงานเฉลิมฉลองของดอทคอม เตือนตัวเองว่ามีนักลงทุนหุ้นดอทคอมน้อยมากที่ได้ประโยชน์จากกำไรทั้งหมดจากหุ้นที่ขึ้นไป เป็นเรื่องเข้าใจผิดที่จะวัดความก้าวหน้าของหุ้นเหล่านี้จากราคาจองที่คนซื้อส่วนใหญ่ไม่สามารถจองหุ้นได้ คนที่ได้รับการจัดสรรหุ้นโชคดีที่ได้รับกำไรมากกว่าปกติ

แม้ว่าจะได้รับความชื่นชมและเป็นปลื้มจากสังคม ผมก็ยังคงลงทุนด้วยวิถีเก่าของผมอยู่ ผมซื้อหุ้นของบริษัทที่มีผลงานตามพื้นฐานแบบโบราณ บริษัทที่ประสบความสำเร็จขยายเข้าสู่ตลาดใหม่ กำไรเพิ่มขึ้นและราคาหุ้นก็ขึ้นตามไป หรือบริษัทที่มีปัญหากำลังฟื้นตัว หุ้นที่ชนะมากโดยปกติในพอร์ตโฟลิโอของลินซ์ (ผมยังคงเลือกหุ้นที่แพ้ด้วย!) มักจะใช้เวลา 3-10 ปี หรือกว่า

นั่นถึงจะเห็นผล

เนื่องจากบริษัทดอทคอมมักไม่มีกำไร หุ้นดอทคอมส่วนใหญ่จึงไม่สามารถคำนวณได้โดยตัวเลข PE ซึ่งเป็นมาตรฐานทั่วไป พูดอีกอย่างก็คือ ไม่มี “E” ในตัวเลขสำคัญของ PE Ratio เมื่อไม่มี “PE” Ratio ให้ติดตาม นักลงทุนก็มุ่งไปที่ข้อมูลชิ้นหนึ่งที่แสดงในทุกที่ “ราคานั้น!” สำหรับผมราคานั้นเป็นข้อมูลที่มีประโยชน์น้อยที่สุดที่คุณจะใช้ติดตาม แต่มันเป็นสิ่งที่ถูกติดตามมากที่สุด เมื่อหนังสือเล่มนี้ถูกเขียนในปี 1989 ราคานั้นวิ่งอยู่บรรทัดเดียวได้ข่าวการเงินของทีวีช่อง Financial News Network ทุกวันนี้คุณสามารถหาลำดับราคาหุ้นสดจากช่องต่างๆ หลายช่อง ขณะที่บางช่องแสดงกล่องเล็กๆ ที่แสดงข้อมูลดัชนีดาวโจนส์ S&P 500 และอื่นๆ คนที่เปิดดูทีวีไปเรื่อยๆ ไม่สามารถที่จะหลีกเลี่ยงที่จะรู้ว่าตลาดปิดที่ดัชนีหุ้นก็จุด ในเว็บทำยอดนิยมทั้งหลายคุณสามารถกดดูพอร์ตโฟลิโอส่วนตัวของคุณและดูความเคลื่อนไหวล่าสุดของมูลค่าพอร์ตของคุณ หรือคุณสามารถเช็คราคานั้นได้จากบริการทางโทรศัพท์ เพจเจอร์ และว็อยซ์เมลล์

สำหรับผม ราคานั้นที่ทะลักออกมามากมายนี้ได้ส่งสัญญาณที่ผิด ถ้าบริษัทอินเทอร์เน็ตยอदनนิยมของผมซื้อขายที่ 30 เหรียญต่อหุ้น และของคุณซื้อขายที่ 10 เหรียญ คนที่เฝ้าอยู่ที่ราคานั้นจะบอกว่าบริษัทของผมเหนือกว่า นี่เป็นภาพลวงตาที่อันตราย สิ่งที่น่ายตลადจ่ายสำหรับหุ้นในวันนี้หรือสัปดาห์หน้าไม่ได้บอกว่า บริษัทไหนจะมีโอกาสประสบความสำเร็จในอีก 2-3 ปีข้างหน้าในธุรกิจของข้อมูลข่าวสารนี้ ถ้าคุณสามารถติดตามข้อมูลได้เพียงชิ้นเดียว ให้ติดตามกำไร สมมติว่าบริษัทที่กำลังพูดอยู่มีกำไร ก็อย่างที่คุณจะเห็นในหนังสือเล่มนี้ ผมเชื่อในหลักการที่ว่า ไม่ช้าก็เร็ว กำไรคือสิ่งที่จะทำให้ได้หรือเสียในการลงทุนในหุ้น สิ่งที่ราคานั้นเป็นไปในวันนี้ พรุ่งนี้ หรือสัปดาห์หน้าเป็นเพียงเรื่องของความไขว่ไขว่เล็กๆ น้อยๆ

อินเทอร์เน็ตนั้นห่างไกลจากการที่จะเป็นประติมากรรมแรกที่จะเปลี่ยนโลก รถไฟ โทรศัพท์ รถยนต์ เครื่องบิน และทีวีต่างก็สามารถอ้างได้ว่าจะมีผลปฏิวัติชีวิตความเป็นอยู่ของประชาชนทั่วไปหรืออย่างน้อยก็ใน

กลุ่มประชาชนที่รวยที่สุด 1 ใน 4 ของโลก อุตสาหกรรมใหม่เหล่านั้นกระตุ้นให้เกิดบริษัทใหม่ๆ แต่มีเพียงน้อยนิดเท่านั้นที่จะอยู่รอดและยึดครองธุรกิจสิ่งเดียวกันน่าจะเกิดขึ้นกับอินเทอร์เน็ต บริษัทยักษ์ใหญ่ 1 หรือ 2 บริษัทจะยึดอาณาเขตแบบเดียวกับที่ McDonald's ทำกับแฮมเบอร์เกอร์ หรือ Schlumberger ทำกับบริการน้ำมัน ผู้ถือหุ้นในบริษัทที่ชนะเหล่านั้นจะเฟื่องฟู ในขณะที่ผู้ถือหุ้นในบริษัทที่ล้มลง บริษัทที่เคยชนะและบริษัทที่ควรจะชนะจะเสียเงิน บางทีคุณจะสามารถพอที่จะเลือกผู้ชนะที่ยิ่งใหญ่ซึ่งจะเข้ามาอยู่ในกลุ่มบริษัทเฉพาะที่ทำกำไรมากกว่า 1 พันล้านเหรียญต่อปี

ถึงแม้ว่าหุ้นดอทคอมโดยทั่วไปยังไม่มีกำไร คุณสามารถที่จะทำวิเคราะห์แบบนับนิ้วที่จะได้ไอเดียกว้างๆ ว่าบริษัทจะต้องทำกำไรเท่าไรในอนาคตถึงจะคุ้มกับราคาหุ้นในวันนี้ ลองสมมติกรณีตัวอย่าง บริษัทดอทคอมเฟิร์ส คุณหา “มูลค่าหุ้นของบริษัท” (เรียกสั้นๆ ว่า Market Cap) โดยการเอาจำนวนหุ้นทั้งหมด (สมมติ 100 ล้าน) คูณด้วยราคาปัจจุบันของหุ้น (สมมติเท่ากับ 100 เหรียญต่อหุ้น) 100 ล้านหุ้นคูณด้วย 100 เท่ากับ 10 พันล้านเหรียญ นั่นคือ Market Cap ของดอทคอมเฟิร์ส

เมื่อไรก็ตามที่คุณลงทุนในบริษัท คุณหวังให้ Market Cap มันโตขึ้น สิ่งนี้เกิดขึ้นไม่ได้ ยกเว้นแต่ว่ามีคนซื้อหุ้นในราคาสูงขึ้น ซึ่งทำให้เงินลงทุนของคุณมีค่ามากขึ้น ดังนั้นก่อนที่ดอทคอมเฟิร์สจะสามารถกลายเป็นหุ้น 10 เด้ง Market Cap ของมันจะต้องเพิ่มขึ้น 10 เท่าจาก 10 พันล้านเหรียญเป็น 100 พันล้านเหรียญ เมื่อคุณได้ตั้งเป้าหมาย Market Cap นี้แล้ว คุณจะต้องถามตัวเองว่า ดอทคอมเฟิร์สจะต้องมีกำไรเท่าไรที่จะรองรับมูลค่าหุ้น 100 พันล้านเหรียญ เพื่อที่จะได้คำตอบกว้างๆ คุณสามารถที่จะใช้ค่า PE รวมๆ สำหรับกิจการที่โตเร็ว ในตลาดหุ้นที่คึกคักวันนี้ สมมติว่า 40 เท่าของกำไร

ขออนุญาตออกนอกประเด็นเล็กน้อย ในบทที่ 10 ผมจะกล่าวถึงว่าบริษัทมหัศจรรย์จะกลายเป็นการลงทุนที่เสี่ยงได้อย่างไร ถ้าคนให้ราคามันสูงเกินไป โดยใช้หุ้น McDonald's เป็นตัวอย่าง ในปี 1972 ราคาหุ้นถูกไล่ขึ้นไปที่จุดอันตราย 50 เท่าของกำไร โดยที่ไม่มีทางจะ “ทำตามที่หวัง” ราคาได้

ตกลงมาจาก 75 เหรียญ เป็น 25 เหรียญ และเป็นโอกาสซื้อที่ยิ่งใหญ่ที่ PE “ที่สมเหตุผล” ที่ 13 เท่า

ในบทต่อไปผมยังได้พูดถึงราคาหุ้น Electronic Data Systems (EDS) ของ รอส เปโร ที่พุ่งขึ้นไปถึง 500 เท่าของกำไร ในระดับ 500 เท่าของกำไรนั้น ผมเขียนว่า “มันใช้เวลา 5 ศตวรรษที่จะได้ทุนคืน ถ้ากำไรของ EDS ยังอยู่เท่าเดิม” เป็นเพราะอินเทอร์เน็ต 500 เท่าของกำไรได้สูญเสียมูลค่าที่น่าตกใจของมัน และก็เช่นเดียวกับ 50 เท่าของกำไร หรือในตัวอย่างทางทฤษฎีของเราคือ 40 เท่าของหุ้นดอทคอมเฟิร์ส

ไม่ว่าในกรณีใดการจะเป็นบริษัท 100 พันล้านเหรียญ เราสามารถเดาได้ว่าดอทคอมเฟิร์ส ในที่สุดจะต้องทำกำไร 2.5 พันล้านเหรียญต่อปี ในสหรัฐมีเพียง 33 บริษัทที่สามารถทำกำไรมากกว่า 2.5 พันล้านเหรียญในปี 1999 ดังนั้น สำหรับสิ่งนี้ที่จะเกิดขึ้นกับดอทคอมเฟิร์สได้ มันจะต้องเข้าไปอยู่ในสโมสรของผู้ชนะที่ยิ่งใหญ่เช่นเดียวกับบริษัทอย่าง Microsoft ซึ่งเป็นเรื่องยากยิ่งจริงๆ

ผมอยากจะจบการถกเถียงสั้นๆ เกี่ยวกับอินเทอร์เน็ตในมุมมองที่เป็นบวก มี 3 วิธี ที่จะลงทุนในแนวโน้มนี้โดยไม่ต้องซื้อความหวังและ Market Cap ที่มากเกินไป วิธีแรกก็คือวิธีที่แตกหน่อมาจากกลยุทธ์เก่า “ซุดและตัด” ในระหว่างยุคตื่นทอง คนที่คิดจะเป็นนายเหมืองส่วนใหญ่ขาดทุน แต่คนที่ขายเครื่องซุด พลั่วตัก เติ้นท์ และกางเกงยีนส์ (Levi Strauss) ทำกำไรงดงาม ในวันนี้คุณสามารถมองหาบริษัทที่ไม่ใช่อินเทอร์เน็ต แต่ได้ประโยชน์โดยอ้อมจากธุรกิจอินเทอร์เน็ต (ธุรกิจส่งของเป็นตัวอย่างที่ชัดเจนอย่างหนึ่ง) หรือคุณสามารถลงทุนในผู้ผลิตสวิทช์และอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้องที่ช่วยควบคุมการใช้อินเทอร์เน็ต

วิธีที่ 2 คือวิธีที่เรียกกันว่า “ตัวเล่นของฟรีอินเทอร์เน็ต” นั่นก็คือที่ซึ่งธุรกิจอินเทอร์เน็ตฝังอยู่ในบริษัทที่ไม่ใช่อินเทอร์เน็ต โดยมีกำไรและราคาหุ้นที่เหมาะสม ผมจะไม่พูดถึงชื่อหุ้น คุณสามารถสืบหาเองได้ แต่มีหุ้นแบบนี้หลายตัวที่เข้ามาในความสนใจของผม ในสถานการณ์ปกติ บริษัทโดยรวมมี

มูลค่าเช่น 800 ล้านดอลลาร์ในวันนี้ ในขณะที่ส่วนของธุรกิจอินเทอร์เน็ตของมันถูกประมาณว่าจะมีค่า 1,000 ล้านดอลลาร์ก่อนที่มันจะพิสูจน์ตนเอง ถ้าธุรกิจอินเทอร์เน็ตเป็นไปตามที่คาด มันก็จะให้ผลตอบแทนมหาศาล ส่วนนั้นของบริษัทอาจจะแตกตัวออกมาและซื้อขายในฐานะหุ้นของมันเอง หรือถ้ารายได้จากอินเทอร์เน็ตทำได้ไม่ดี ความจริงที่ว่ามันเป็นส่วนประกอบของธุรกิจปกติของบริษัทก็จะช่วยป้องกันไม่ให้หุ้นตกไปมาก

วิธีที่ 3 คือ ผลประโยชน์ที่เกาะติดกับอินเทอร์เน็ต นี่คือ ธุรกิจรุ่นเก่าประเภท “อิฐและปูน” ที่จะได้ประโยชน์จากการใช้อินเทอร์เน็ตในการลดต้นทุน ปรับปรุงการทำงานให้กระชับและมีประสิทธิภาพมากขึ้น และดังนั้นกำไรมากขึ้น หนึ่งตัวอย่างคนมาแล้ว เครื่องสแกนเนอร์ถูกติดตั้งในซูเปอร์มาร์เก็ต สิ่งนี้ช่วยลดการลักขโมย การควบคุมสต็อกสินค้าทำได้ดีขึ้น และเป็นประโยชน์มหาศาลต่อเครือข่ายซูเปอร์มาร์เก็ต

มองไปข้างหน้า อินเทอร์เน็ตและสิ่งที่เกี่ยวข้องจะสร้างเรื่องราวของความสำคัญยิ่งใหญ่ แต่ในจุดนี้ส่วนมากเรามีความหวังที่ยิ่งใหญ่ และการตั้งราคาหุ้นที่ไม่มีประสิทธิภาพ บริษัทที่มีมูลค่า 500 ล้านดอลลาร์ในวันนี้อาจจะชนะ ขณะที่บริษัทที่มีค่า 10 พันล้านเหรียญอาจจะไม่มีค่าแม้แต่ 10 เซนต์ เมื่อความหวังเปลี่ยนเป็นความจริง ผู้ชนะจะเห็นได้ชัดขึ้นมากกว่าวันนี้ นักลงทุนที่มองเห็นจะมีเวลาที่จะลงมือบน “ความได้เปรียบ” ของเขา

กลับมาที่ Microsoft หุ้น 100 เด้งที่ผมมองข้าม เช่นเดียวกับ Cisco และ Intel บริษัทไฮเทคมือไวที่มีกำไรระเบิดเกือบจะตั้งแต่เริ่ม Microsoft เข้าตลาดในปี 1986 ที่ราคาหุ้นละ 15 เซนต์ 3 ปีต่อมา คุณสามารถซื้อหุ้นในราคาต่ำกว่า 1 เหรียญ และจากนั้นมันก็เดินขึ้นไป 80 เท่า (หุ้นมีการ “แตกพาร์” หลายครั้งในระหว่างนั้น ดังนั้นหุ้นดั้งเดิมจริงๆ ไม่เคยขายในราคา 15 เซนต์) ถ้าคุณใช้แนวทางของ Missouri “ทำให้ดูสิ” และรอซื้อ Microsoft เมื่อมันชนะในโปรแกรม Windows 95 แล้วคุณก็ยังทำได้ 7 เท่า คุณไม่จำเป็นต้องเป็นโปรแกรมเมอร์ที่จะสังเกตเห็น Microsoft ในทุกๆ ที่ ยกเว้นในส่วนของ Apple คอมพิวเตอร์ใหม่ทุกตัวมาพร้อมกับระบบ

ปฏิบัติการ Microsoft Windows ขณะที่ Apple กำลังสูญเสียความน่าสนใจ ยังมีคอมพิวเตอร์ที่ใช้ Windows มากเท่าไร ก็ยังมีคนทำซอฟต์แวร์ที่เขียนโปรแกรมสำหรับ Windows และไม่เขียนให้ Apple มากเท่า นั้น Apple ถูก ดอนเข้ามามีที่ซึ่งมันขายกล่องให้กับ 7-10% ของตลาด

ในเวลาเดียวกันคนที่ทำกล่องที่ใช้โปรแกรมของ Microsoft (Dell, Hewlett-Packard, IBM และอื่นๆ) ก็ทำสงครามตัดราคาเพื่อขายกล่อง ให้มากขึ้น การรพ่งที่ไม่มีวันสิ้นสุดนี้ กระทบกับกำไรของคนทำกล่อง แต่ Microsoft ไม่ถูกระทบ บริษัทของ บิล เกต ไม่ได้ทำธุรกิจกล่อง มันขาย “น้ำมัน” ที่เอามาขับเคลื่อนกล่อง

Cisco เป็นหุ้นที่มีผลงานโดดเด่นอีกบริษัทหนึ่ง ราคาหุ้นขึ้นไป 480 เท่าตั้งแต่มันเข้าตลาดในปี 1990 ผมมองข้ามผู้ชนะที่ไม่น่าเชื่อรายนี้อยู่ เหตุผลเช่นเดิม แต่คนจำนวนมากจะต้องเห็นมัน ธุรกิจโดยส่วนรวมจ้าง Cisco ให้ช่วยต่อเชื่อมคอมพิวเตอร์ของเขาเป็นเครือข่าย และมหาวิทยาลัย จ้าง Cisco ให้ติดตั้งระบบคอมพิวเตอร์ในหอพักนักศึกษา ครู และผู้ปกครอง ที่มาเยี่ยมลูกควรที่จะเห็นพัฒนาการนี้ บางทีบางคนจะกลับบ้านทำวีเคราะห และซื้อหุ้นตัวนี้

ผมพูดถึง Microsoft และ Cisco เพื่อที่จะเพิ่มตัวอย่างที่เป็นปัจจุบัน เพื่อแสดงถึงหัวใจหลักของหนังสือเล่มนี้ นักลงทุนสมัครเล่นสามารถเลือก หุ้นยิ่งใหญ่ที่จะชนะของวันพรุ่งนี้ โดยการให้ความสนใจกับพัฒนาการใหม่ๆ ในที่ทำงาน ในห้างสรรพสินค้า ซูเปอร์มาร์เก็ต ภัตตาคาร หรือที่ไหนก็ตามที่ บริษัทใหม่ๆ ที่มีอนาคตเริ่มออกเดิน ในขณะที่ผมยังอยู่ในเรื่องนี้ ผมอยาก ชี้แจงเพื่อความเข้าใจที่ถูกต้อง

ชาร์ล บาร์คลีย์ นักบาสเก็ตบอลที่มีชื่อในด้านการพูดไม่ระวัง ครั้ง หนึ่งเคยอ้างว่าหนังสืออ้างคำพูดของเขาผิดในหนังสืออัตชีวติของเขาเอง ผม ไม่อ้างว่ามีการผิดพลาดในหนังสือเล่มนี้ แต่ผมถูกต้องความผิดในประเด็นหลัก ข้อหนึ่ง ต่อไปนี้คือสิ่งที่ผมไม่ได้อ้าง

ปีเตอร์ ลินซ์ ไม่ได้แนะนำให้คุณซื้อหุ้นในร้านยอดนิยมของคุณเพียง

เพราะคุณชอบซื้อปิ้งในร้านนั้น หรือคุณควรที่จะถือหุ้นในบริษัทผู้ผลิต เพราะมันทำสินค้ายอดนิยมของคุณ หรือภัตตาคารเพราะคุณชอบอาหาร การชอบร้านค้า ผลิตภัณฑ์ หรือภัตตาคาร เป็นเหตุผลที่ดีที่จะให้ความสนใจ ในบริษัท และบรรจุมันไว้ในรายการหุ้นที่คุณจะทำวิเคราะห์ แต่มันไม่เพียงพอที่จะทำให้คุณถือหุ้น! อย่าลงทุนในบริษัทก่อนที่คุณจะทำการบ้านในเรื่องอนาคตของกำไรของบริษัท สถานะการเงิน ความสามารถในการแข่งขัน แผนในการขยายงาน และอื่นๆ

ถ้าคุณเป็นเจ้าของบริษัทค้าปลีก ปัจจัยหลักอีกอย่างหนึ่งในการวิเคราะห์ก็คือการประมาณว่าบริษัทกำลังถึงจุดสุดท้ายของการขยายตัวหรือยัง ที่ผมเรียกว่า “เข้าสาย” ในงานต้นตำรับ เมื่อบริษัทอย่าง Radio Shack หรือ Toys “R” Us ได้ปรากฏตัวใน 10% ของประเทศ มันก็มีความแตกต่างกันมากกับการที่มันกระจายไปแล้ว 90% ของประเทศ คุณจะต้องติดตามว่าการเติบโตในอนาคตจะมาจากไหนและเมื่อไรมันจะเริ่มชะลอตัว

ไม่มีอะไรเกิดขึ้นที่จะสั่นคลอนความมั่นใจของผมที่ว่า นักลงทุนสมัครเล่นทั่วๆ ไปมีข้อได้เปรียบเหนือนักบริหารกองทุนมืออาชีพทั่วๆ ไป ในปี 1989 มืออาชีพสามารถเข้าถึงข้อมูลข่าวสารได้เร็วกว่า แต่ช่องว่างของข้อมูลนี้ถูกปิดไปแล้ว ทศวรรษที่แล้ว มือสมัครเล่นสามารถได้ข้อมูลของบริษัทใน 3 ทาง คือ จากบริษัทเอง จากข้อมูลวิเคราะห์ของ Value Line หรือ Standard & Poor’s หรือจากรายงานที่เขียนโดยนักวิเคราะห์ของโบรกเกอร์ที่ซึ่งมือสมัครเล่นเป็นลูกค้าอยู่ บ่อยๆ ที่รายงานเหล่านี้ถูกส่งมาทางจดหมายจากสำนักงานใหญ่และมันใช้เวลาหลายวันก่อนที่จะข้อมูลจะมาถึง

วันนี้รายงานของนักวิเคราะห์เป็นชุดๆ สามารถหาได้ทางเว็บไซต์ที่ซึ่งคนเข้าไปดูสามารถเรียกดูได้ตามที่ต้องการ ชาวเดือนในบริษัทที่คุณชอบถูกส่งมาโดยอัตโนมัติทางอีเมลของคุณ คุณสามารถหาว่าบุคคลภายในกำลังซื้อหรือขายหุ้น หรือหุ้นถูกยกกระด้นขึ้นหรือลดระดับคำแนะนำโดยโบรกเกอร์ คุณสามารถใช้ข้อที่ออกแบบเฉพาะเพื่อค้นหาหุ้นที่มีคุณสมบัติเฉพาะที่คุณต้องการ คุณสามารถติดตามกองทุนรวมทุกรูปแบบ เปรียบเทียบ

ผลงานของมัน หาซื้อหุ้น 10 ตัวที่กองทุนถือมากที่สุด คุณสามารถกดปุ่ม หัวข้อ “หนังสือสรุป” ซึ่งเชื่อมโยงกับหนังสือฉบับออนไลน์ของ วอลสตรีท เจอร์นัล และ บารอน และอ่านบทสรุปสั้นๆ ของเกือบทุกบริษัทที่มีหุ้นซื้อขายในตลาดหุ้น จากนั้นคุณสามารถเข้าถึง “Zack’s” และได้ข้อมูลสรุปของการให้เกรดบริษัทจากนักวิเคราะห์ที่ติดตามหุ้นตัวนั้น

อีกครั้งต้องขอบคุณอินเทอร์เน็ต ต้นทุนในการซื้อและขายหุ้นได้ลดลงมหาศาลสำหรับนักลงทุนรายย่อย แบบเดียวกับที่มันลดลงสำหรับนักลงทุนสถาบันในปี 1975 การซื้อขายหุ้นออนไลน์ได้กดดันโบรกเกอร์แบบดั้งเดิมให้ลดค่าคอมมิชชั่นและค่าใช้จ่ายอื่นๆ ลงซึ่งเป็นแนวโน้มต่อเนื่องนับตั้งแต่เริ่มกำเนิดดิสเคาท์โบรกเกอร์ 2 ทศวรรษที่ผ่านมา

คุณอาจจะสงสัยว่าเกิดอะไรขึ้นกับนิสัยการลงทุนของผมตั้งแต่ผมลาออกจากแม็คเจิลสัน แทนที่จะตามบริษัทเป็นพันๆ แห่ง เดียวนี้ผมตามอาจจะ 50 ตัว (ผมยังคงทำงานเป็นคณะกรรมการการลงทุนในมูลนิธิและกลุ่มสังคมสงเคราะห์หลายแห่ง แต่ในทุกกรณีเราจ้างผู้จัดการกองทุนมืออาชีพและปล่อยให้พวกเขาเลือกหุ้นเอง) นักลงทุนที่หัวตันสมัยอาจคิดว่าพอร์ตโฟลิโอของครอบครัวลินช์เป็นของสมาคมของเก่าแห่งนิวอิงแลนด์ มันประกอบไปด้วยสถาบันเงินออมและปล่อยกู้ (S&L) ที่ผมซื้อในราคาถูกสุดๆ ในช่วงที่ไม่มีคนสนใจเลย หุ้นเหล่านี้วิ่งขึ้นไปสูงมากและผมยังคงถือบางตัวอยู่ (การขายหุ้นที่ชนะในระยะยาวทำให้คุณต้องเสียภาษีหนักถึง 20% ของกำไร) ผมยังถือบริษัทโตเร็วหลายตัวที่ผมถือมาตั้งแต่ทศวรรษที่ 1980 และบางตัวตั้งแต่ทศวรรษที่ 1970 ธุรกิจเหล่านี้ยังคงรุ่งเรืองแต่หุ้นก็ยังคงมีราคาที่เหมาะสม นอกเหนือจากนั้นผมก็ยังเก็บหุ้นที่ไม่ค่อยไปไหนอีกหนึ่งกระป๋องซึ่งซื้อขายกันในราคาต่ำกว่าที่ผมซื้อมาพอสมควร ผมไม่ได้เก็บบริษัทที่น่าผิดหวังเหล่านี้เพราะผมดื้อหรือคิดถึงมัน ผมเก็บไว้เพราะบริษัทเหล่านี้มีฐานะการเงินที่ดี และมีหลักฐานว่าอนาคตอาจจะดีขึ้น

หุ้นหนึ่งเดือนผมถึงประเด็นที่สำคัญอย่างหนึ่ง คุณไม่จำเป็นต้องทำเงินในหุ้นทุกตัวที่คุณเลือก ในประสบการณ์ของผม 6 ใน 10 ตัว ที่ชนะใน

พอร์ตโฟลิโอ สามารถสร้างผลงานที่น่าพอใจ การขาดทุนของคุณถูกจำกัดเท่ากับเงินที่คุณลงในหุ้นแต่ละตัว (มันไม่สามารถลงไปต่ำกว่าศูนย์) ขณะที่กำไรของคุณไม่มีขีดจำกัด ลงทุน 1,000 เหรียญ ในหุ้นที่นิ่งและในกรณีที่เราขายคุณอาจจะขาดทุน 1,000 เหรียญ ลงทุน 1,000 เหรียญในหุ้นที่ประสบความสำเร็จสูง และคุณสามารถทำได้ 10,000 เหรียญ 15,000 เหรียญ 20,000 เหรียญ และมากกว่านั้นในเวลาหลายๆ ปี ทั้งหมดที่คุณต้องการสำหรับการลงทุนที่จะประสบความสำเร็จในช่วงชีวิตของคุณก็คือหุ้นที่ชนะมากๆ ไม่ก็ตัว และตัวบวกจากหุ้นเหล่านั้นจะท่วมตัวลบจากหุ้นที่ไม่ประสบความสำเร็จ

ผมจะทบทวนบริษัท 2 แห่ง ที่ผมไม่ได้ถือแต่ผมเขียนถึงในหนังสือเล่มนี้ Bethlehem Steel และ General Electric ทั้งคู่ให้บทเรียนที่มีประโยชน์ ผมได้พูดถึงหุ้นของ Bethlehem ซึ่งเป็นหุ้นบลูชิพเก่าแก่ที่ตกต่ำลงตั้งแต่ปี 1960 บริษัทเก่าที่มีชื่อเสียงดูเหมือนว่าจะสามารถให้ผลตอบแทนกับนักลงทุนเช่นเดียวกับบริษัทใหม่ที่ย่อแน่น Bethlehem นั้นครั้งหนึ่งเป็นสัญลักษณ์ของอำนาจของอเมริกันในโลกยังคงนำผิวดหวังต่อไป มันซื้อขายที่ 60 เหรียญในปี 1958 และพอถึงปี 1989 ได้ตกลงไปเป็น 17 เหรียญ ลงโทษผู้ถือหุ้นที่ซื้อผิดๆเช่นเดียวกับนักซื้อหุ้นที่คิดว่าเขาซื้อของถูก ตั้งแต่ปี 1989 ราคาหุ้นก็ตกลงมาอีกครั้ง จาก 17 เหรียญลงมาถึงหลักเดียวต้นๆ และเป็นการพิสูจน์ว่าหุ้นถูกลงได้อีกเสมอ สักวันหนึ่ง Bethlehem Steel อาจขึ้นมาอีก แต่การสมมติว่าสิ่งนั้นจะเกิดขึ้นคือความหวัง ไม่ใช่การลงทุน

ผมแนะนำ GE ในรายการทีวีระดับชาติช่องหนึ่ง (ตั้งแต่นั้นมันขึ้นมาแล้ว 10 เท่า) แต่ในหนังสือผมได้พูดว่าขนาดของ GE (มูลค่าตลาด 39 พันล้านเหรียญ กำไรปีละ 3 พันล้านเหรียญ) จะทำให้มันยากสำหรับบริษัทที่จะเพิ่มกำไรในอัตราที่รวดเร็ว ที่จริงบริษัทที่น่าสิ่งดีๆ สุชีวิตนี้ได้นำกำไรมากขึ้นสู่ผู้ถือหุ้นของมันมากกว่าที่ผมคาด ทั้งๆ ที่มีโอกาสน้อย แต่ภายใต้การนำอย่างโดดเด่นของ แจ็ค เวลล์ บริษัทยักษ์นี้ได้สร้างกำไรเพิ่มขึ้นอย่างน่าประทับใจ แจ็ค ซึ่งเพิ่งประกาศเกษียณอายุได้กระตุ้นให้ส่วนงานจำนวนมากในบริษัท

สร้างผลงานชิ้นสูงสุดสุดยอด และใช้เงินสดซื้อธุรกิจใหม่ๆ และซื้อหุ้นคืน ชัยชนะของ GE ในช่วงทศวรรษที่ 1990 แสดงให้เห็นถึงความสำคัญของการ ติดตามเรื่องราวของบริษัทให้ทัน

การซื้อหุ้นคืนเป็นการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญอีกอย่างหนึ่งในตลาด บันผลกลายเป็นสิ่งที่ใกล้สูญพันธุ์ ผมเขียนถึงความสำคัญของมันในบทที่ 13 แต่วิถีเก่าของการตอบแทนผู้ถือหุ้นดูเหมือนว่าจะเป็นแบบตัวพังพอนขาดที่ เอาไว้ไล่หนูออกจากกู ส่วนที่เกี่ยวกับปันผลที่หายไปก็คือเช็คเงินปันผลที่ ส่งให้ผู้ถือหุ้น ทำให้นักลงทุนมีรายได้สม่ำเสมอและยังเป็นเหตุผลหนึ่งที่ทำให้ เขาถือหุ้นในช่วงเวลาที่ราคาหุ้นไม่ได้ให้ผลตอบแทนเขา ถึงอย่างนั้นก็ตาม ในปี 1999 ผลตอบแทนเงินปันผลของ 500 บริษัทในดัชนี S&P 500 ตกดิ่งลง ไปถึงจุดต่ำสุดตั้งแต่สงครามโลกครั้งที่ 2 คือใกล้ 1%

เป็นเรื่องจริงที่ว่าอัตราดอกเบี้ยในวันนี้ต่ำกว่าที่เคยเป็นในปี 1989 ดังนั้นคุณคิดว่าผลตอบแทนของพันธบัตรและปันผลของหุ้นจะต้องต่ำลง ขณะที่หุ้นขึ้นก็เป็นธรรมดาที่ผลตอบแทนปันผลจะลดลง (ถ้าหุ้นราคา 50 เหรียญ จ่ายปันผล 5 เหรียญ มันก็ให้ผลตอบแทน 10% เมื่อหุ้นราคาเพิ่มขึ้นเป็น 100 เหรียญ มันก็ให้ผลตอบแทนเหลือ 5%) ในเวลาเดียวกันบริษัทก็ไม่จ่ายปันผล เพิ่มขึ้นอย่างที่เคยทำในอดีต

“สิ่งที่ผิดปกติมาก” หนังสือพิมพ์นิวยอร์กไทม์ (วันที่ 7 ตุลาคม 1999) ให้ข้อสังเกต “ก็คือเศรษฐกิจกำลังดีมาก แม้ว่าบริษัทต่างๆ จะลงเลมากขึ้น ที่จะเพิ่มปันผล” ในอดีตที่ผ่านมาไม่นาน เมื่อบริษัทเติบโตเต็มที่แล้วและมี สถานะการเงินดี จะเพิ่มการจ่ายปันผลขึ้นเรื่อยๆ มันเป็นสัญลักษณ์ของความ เฟื่องฟู การตัดปันผลหรือไม่เพิ่มการจ่ายปันผลเป็นสัญญาณของปัญหาและ ความยุ่งยาก ล่าสุดบริษัทที่มีสถานะการเงินดีกำลังลดจ่ายปันผล และใช้เงิน ซื้อหุ้นของตนเองคืนแบบเดียวกับ GE การลดจำนวนหุ้นลงช่วยเพิ่มกำไร ต่อหุ้นซึ่งสุดท้ายก็เป็นการตอบแทนผู้ถือหุ้น ถึงแม้ว่าพวกเขาจะไม่ได้รับผล ตอบแทนจนกว่าจะขายหุ้น

ถ้าจะมีใครที่ต้องรับผิดชอบสำหรับการหายไปของปันผล เขาก็คือ

รัฐบาลอเมริกันซึ่งคิดภาษีบริษัทและภาษีปันผลในอัตราเต็มสำหรับสิ่งที่เรียกว่ารายได้ที่ยังไม่ได้รับ เพื่อที่จะช่วยผู้ถือหุ้นของเขาหลีกเลี่ยงการถูกคิดภาษี 2 ครั้ง บริษัทได้เลิกการจ่ายปันผลและหันมาใช้กลยุทธ์ซื้อหุ้นคืนแทน ซึ่งช่วยเร่งให้ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น กลยุทธ์นี้ทำให้ผู้ถือหุ้นต้องจ่ายภาษีกำไรที่ได้จากการขายหุ้นเพิ่มขึ้นถ้าพวกเขาขายหุ้น แต่กำไรจากการขายหุ้นที่ถือระยะยาวจะถูกคิดภาษีเพียงครั้งเดียวของภาษีที่คิดจากรายได้ปกติ

พูดถึงกำไรที่ได้จากการถือหุ้นระยะยาว ใน 11 ปีของการพูดในช่วงอาหารกลางวันและอาหารเย็น ผมได้ถามผู้เข้าฟังว่า “มีใครบ้างที่เป็นนักลงทุนระยะยาวในหุ้น” เท่าที่ผ่านมาเสียงที่ตอบเป็นเอกฉันท์ ทุกคนเป็นนักลงทุนระยะยาวรวมถึงคนฟังที่เล่นหุ้นวันต่อวัน การลงทุนระยะยาวเป็นที่นิยมมากเหลือเกิน มันง่ายที่จะยอมรับว่าคุณติดยาเสพติดกว่าการยอมรับว่าคุณเป็นนักลงทุนระยะสั้น

ชาวตลาดหุ้นได้เปลี่ยนจากสิ่งที่ทำยาก (ในช่วงทศวรรษที่ 1970 และ 1980) เป็นหาได้ง่าย (ในช่วงปลายทศวรรษที่ 1980) เป็นเรื่องยากที่จะหลีกเลี่ยงจากมัน บรรยายการการเงินถูกติดตามอย่างใกล้ชิดเหมือนกับบรรยายการจริง สูง ต่ำ ต่ำ สูง แปรปรวน และการคาดเดาที่ไม่มีที่สิ้นสุดเกี่ยวกับว่าจะเป็นอย่างไรต่อไปและจะจัดการอย่างไร คนได้รับคำแนะนำให้คิดระยะยาวแต่การวิเคราะห์วิจารณ์อย่างสม่ำเสมอในการแกว่งตัวทุกครั้ง ทำให้คนวิตกและเน้นอยู่กับการลงทุนระยะสั้น เป็นเรื่องท้าทายที่จะไม่ทำอะไรกับมัน ถ้ามีทางที่จะหลีกเลี่ยงความหมกมุ่นกับการขึ้นและลงล่าสุด และตรวจสอบราคาหุ้นทุก 6 เดือน หรืออะไรประมาณนั้น แบบเดียวกับที่คุณจะเช็คน้ำมันในรถยนต์ นักลงทุนก็จะรู้สึกผ่อนคลายขึ้น

ไม่มีใครเชื่อในการลงทุนระยะยาวอย่างรุนแรงเท่ากับผม แต่ก็เช่นเดียวกับ “กฎทอง” อื่นๆ มันเป็นเรื่องง่ายที่จะพูดแต่ยากที่จะปฏิบัติ อย่างไรก็ตาม นักลงทุนรุ่นนี้ได้รับวิชาศรัทธาและยืนหยัดอยู่กับหุ้นในช่วงที่ตลาดปรับตัวอย่างทีกล้าวแล้วข้างต้น พิจารณาจากการถอนหน่วยลงทุนจากกองทุนเก่าของผม ฟิเดลลิตีแม็คเจิลล์ ลูกคามีจิตใจที่หนักแน่นมาก มีเพียงส่วน

น้อยเท่านั้นที่ถอนหน่วยลงทุนออกในช่วงตลาดหมี ชัดดัม ฮุสเซน ช่วงปี 1990

เป็นผลจากนักเล่นหุ้นวันต่อวันและผู้จัดการกองทุนเฮดจ์ฟันด์มีอาชีพ เดียวกันนี้หุ้นมีการเปลี่ยนมือรวดเร็วอย่างไม่น่าเชื่อ ในปี 1989 ปริมาณการซื้อขาย 300 ล้านหุ้นต่อวัน ถือเป็นวันที่มีการซื้อขายมากในตลาดหุ้นนิวยอร์ก ทุกวันนี้ 300 ล้านหุ้นต่อวันถือว่าแพงมาก และ 800 ล้านหุ้นเป็นค่าเฉลี่ย นักเล่นหุ้นรายวันเป็นคนเขย่านายตลาดหรือเปล่า การขยายตัวของกองทุนอิงดัชนีมีอะไรเกี่ยวกับเรื่องนี้หรือเปล่า ไม่ว่าจะเกิดจากสาเหตุอะไร (ผมคิดว่านักเล่นหุ้นรายวันเป็นปัจจัยหลัก) การซื้อขายบ่อยๆ ได้ทำให้ตลาดหุ้นผันผวนขึ้น หนึ่งทศวรรษที่ผ่านมาราคาหุ้นที่เคลื่อนไหวขึ้นหรือลงมากกว่า 1% ในหนึ่งช่วงการซื้อขายเป็นสิ่งที่เกิดขึ้นบ่อยมาก ในปัจจุบันเรามีการเคลื่อนไหวเกิน 1% หลายๆ ครั้งต่อเดือน

โดยทั่วไปโอกาสที่จะได้กำไรในธุรกิจการค้าหุ้นรายวันนั้นประมาณเท่าๆ กับโอกาสที่จะได้กำไรในสนามม้า โตะไฟ หรือวิดีโอโป๊กเกอร์ ที่จริงผมคิดถึงการเล่นหุ้นรายวันเหมือนกับคาสีโนที่บ้าน ข้อเสียของคาสีโนที่บ้านก็คืองานเอกสาร ถ้าคุณซื้อขาย 20 ครั้งต่อวัน คุณก็จะมีการซื้อขาย 5,000 ครั้งต่อปี ทั้งหมดจะต้องถูกบันทึกไว้ รวบรวม และรายงานกับกรมสรรพากร ดังนั้นการซื้อขายรายวันก็คือคาสีโนที่สนับสนุนนักบัญชีจำนวนมาก

คนที่ต้องการรู้ว่าหุ้นเป็นอย่างไรในวันใดวันหนึ่งจะถามว่า ดาวโจนส์ปิดที่เท่าไร ผมสนใจว่ามีหุ้นที่ตัวขึ้นและที่ตัวลงมากกว่า สิ่งที่เราเรียกว่าตัวเลขหุ้นบวก/หุ้นลบ ให้ภาพที่เป็นความจริงมากกว่า ไม่เคยมีตลาดช่วงไหนที่จะเป็นจริงมากไปกว่าช่วงหลังๆ นี้ ที่หุ้นเพียงไม่กี่ตัวเดินหน้าในขณะที่ส่วนใหญ่ไม่ไปไหน นักลงทุนที่ซื้อหุ้นตัวเล็กหรือขนาดกลางที่ “ราคาต่ำกว่ามูลค่า” ถูกหลงโหม่สำหรับความระมัดระวังของพวกเขา คนกำลังงัวว่า เป็นไปได้อย่างไรที่ดัชนี S&P ขึ้นไป 20% และหุ้นผมตก คำตอบก็คือหุ้นตัวใหญ่บางตัวใน S&P 500 เป็นตัวดัชนีขึ้นไป

ตัวอย่างเช่น ในปี 1998 ดัชนี S&P 500 ขึ้นไป 28% แต่เมื่อคุณดู

ในรายละเอียดคุณจะพบว่าบริษัทใหญ่ที่สุด 50 บริษัทในดัชนีมีราคาขึ้นไป 40% ในขณะที่อีก 450 บริษัท แทบจะไม่ขยับ ในตลาด NASDAQ บ้านของหุ้นอินเทอร์เน็ตและกิจกรรมอื่นๆ ที่สนับสนุนมัน หุ้นใหญ่ที่สุดประมาณหนึ่งโหลเป็นตัวที่ชนะมหาศาล ในขณะที่หุ้น NASDAQ ที่เหลือรวมกันเข้าเป็นผู้แพ้ เรื่องเดียวกันเกิดขึ้นซ้ำในปี 1999 ที่ซึ่งกลุ่มหัวกระโทกของหุ้นที่ชนะทำให้ดัชนีบิดเบี้ยวไปและพยุ่งหุ้นแพ้จำนวนมากไว้ หุ้นมากกว่า 1,500 ตัวที่ซื้อขายกันในตลาดหุ้นนิวยอร์กขาดทุนในปี 1999 การแบ่งออกเป็น 2 ส่วน แบบนี้ไม่เคยเป็นมาก่อน อีกเรื่องหนึ่งก็คือเรามักจะคิดว่าดัชนี S&P ถูกครอบงำโดยบริษัทขนาดยักษ์ในขณะที่ NASDAQ เป็นสวรรค์ของหุ้นตัวเล็กกว่า ภายในช่วงปลายทศวรรษที่ 1990 ยักษ์ของตลาด NASDAQ (Intel, Cisco และตัวอื่นๆ อีกหลายตัว) ครอบงำดัชนี NASDAQ มากกว่ายักษ์ของ S&P 500 ครอบงำดัชนีของมัน

อุตสาหกรรมหนึ่งที่ได้เต็มไปด้วยหุ้นตัวเล็กก็คือ ไบโอเทคโนโลยี ความไม่ชอบในเรื่องไฮเทคทำให้ผมลืกรูจักไบโอเทคทั่วๆ ไปแบบนี้ เงินสด 100 ล้านดอลลาร์จากการขายหุ้น ด็อกเตอร์ 100 คน กล้องจุลทรรศน์ 99 เครื่อง และรายได้ศูนย์เหรียญ พัฒนาการเมื่อเร็วๆ นี้ดึงดูดใจให้ผมพูดคำที่ดีสำหรับไบโอเทค ไม่ใช่ว่ามีอสมัครเล่นควรเลือกหุ้นไบโอเทคของเขาจากถัง แต่อุตสาหกรรมไบโอเทคโดยทั่วไปสามารถแสดงบทบาทในศตวรรษใหม่แบบเดียวกับที่อิเล็กทรอนิกส์แสดงในศตวรรษที่แล้ว ในวันนี้มีบริษัทไบโอเทคจำนวนมากที่มีรายได้ และประมาณ 3 โหลมีกำไรแล้ว โดยอีก 50 แห่งก็พร้อมจะเป็นแบบเดียวกัน Amgen ได้กลายเป็นหุ้นไบโอเทคระดับบลูชิฟแล้ว ด้วยกำไรกว่า 1 พันล้านเหรียญ หนึ่งในกองทุนรวมหุ้นไบโอเทคจำนวนมากอาจจะคุ้มค่าสำหรับการลงทุนระยะยาวในเงินบางส่วนของคุณ

นักวิจารณ์ตลาดมักจะพูดออกอากาศหรือเขียนลงในนิตยสารเปรียบเทียบระหว่างตลาดในปัจจุบันและตลาดในช่วงก่อนหน้า เช่น “นี่ดูคล้ายปี 1962 มาก” หรือ “นี่ทำให้ผมนึกถึงปี 1981” หรือเมื่อพวกเขาารู้สึกหดหู่มาก “เรากำลังเผชิญกับปี 1929 อีกแล้ว” ล่าสุดการเปรียบเทียบที่พูดกันบ่อยดู

เหมือนว่าจะคล้ายกับช่วงต้นทศวรรษที่ 1970 เมื่อหุ้นตัวเล็กแกว่งไปมาใน ขณะที่หุ้นตัวใหญ่ (โดยเฉพาะที่พูดโอ้อวดกันมากว่าเป็นหุ้น “Nifty Fifty”) ปรับตัวขึ้นไปเรื่อยๆ และแล้วในตลาดหมีของปี 1973 – 74 หุ้น Nifty Fifty ร่วงลงมา 50 – 80%! การตกอย่างไม่มีท่านี้ได้พิสูจน์ให้เห็นว่าบริษัทใหญ่ๆ ก็ไม่สามารถหลีกเลี่ยงพ้นจากตลาดหมีไปได้

ถ้าคุณมีหุ้น Nifty Fifty และถือหุ้นทั้งกลุ่มเป็นเวลา 25 ปี (ถ้าจะให้ ดีคุณติดอยู่ในเกาะร้างที่ไม่มีวิทยุ โทร หรือแมกกาซีนที่จะบอกให้คุณทิ้งหุ้น ตลอดไป) คุณก็จะไม่ผิดหวังกับผลงานของมัน ถึงแม้ว่าจะใช้เวลาหนึ่งชั่วอายุคน แต่หุ้น Nifty Fifty ก็ฟื้นตัวกลับมาทั้งหมดและแถมเพิ่มขึ้นมาบ้าง ภายในกลางทศวรรษที่ 1990 พอร์ตโฟลิโอของหุ้น Nifty Fifty ก็วิ่งทันและเลย ดัชนีดาวโจนส์และ S&P 500 ในด้านของผลตอบแทนรวมตั้งแต่ปี 1974 แม้ว่า คุณจะซื้อมันในราคาสูงเสียดฟ้าในปี 1972 การเลือกของคุณก็ถือว่าถูกต้อง

อีกครั้ง เรามีบริษัทที่ใหญ่ที่สุด 50 บริษัท ซื้อขายกันในราคาที่ค่อนข้างต่ำบอกว่า “มากเกินไปที่จะจ่าย” หุ้น Nifty Fifty ยุคใหม่นี้จะเจ็บหนัก แบบเดียวกับการเลหลังครั้งใหญ่ในปี 1973 – 74 หรือไม่คงไม่มีใครบอก ได้ ประวัติศาสตร์บอกเราว่า การปรับตัว (การตกลงไปเท่ากับ 10% หรือมากกว่า) เกิดขึ้นทุกๆ 2 – 3 ปี และตลาดหมี (การตกของตลาด 20% หรือมากกว่า) เกิดขึ้นทุกๆ 6 ปี ตลาดหมีร้ายแรง (ตก 30% หรือมากกว่า) ได้เกิดขึ้นมาแล้ว 5 ครั้ง ตั้งแต่วิกฤติตลาดหุ้นปี 1929-32 มันเป็นเรื่องโง่เงาที่จะเดิมพันว่าหมีจะมาเมื่อไร นั่นก็คือเหตุผลว่าทำไมจึงเป็นเรื่องสำคัญที่จะต้องไม่ซื้อหุ้นหรือกองทุนรวมหุ้นด้วยเงินที่คุณจะต้องใช้ใน 12 เดือนข้างหน้าเพื่อจ่ายค่าเล่าเรียน แต่งาน หรืออะไรก็ตาม คุณไม่ต้องการที่จะถูกบังคับให้ขายในตลาดที่กำลังตกเพื่อเอาเงินมาใช้ เมื่อคุณเป็นนักลงทุนระยะยาวเวลาเป็นเพื่อนของคุณ

ตลาดกระทิงที่ยาวนานก็ยังคงปะทะกับหลุมลึกเป็นครั้งคราว เมื่อหนังสือเล่มนี้ถูกเขียนขึ้นหุ้นเฟื่องฟูขึ้นจากการถล่มทลายในปี 1987 การตกที่รุนแรงที่สุดในรอบ 50 ปี เกิดขึ้นในช่วงการพักผ่อนตีกอล์ฟของลินซ์

ที่ไอร์แลนด์ ผมต้องเดินทางไปอีก 9 หรือ 10 ครั้ง (เราซื้อบ้านหลังหนึ่งในไอร์แลนด์) ก่อนที่จะเชื่อว่าการเหยียบย่างบนแผ่นดินไอร์แลนด์จะไม่ก่อให้เกิดอาการตกใจอย่างรุนแรงอีกครั้งหนึ่ง ผมรู้สึกไม่สบายใจนักที่จะเยี่ยมอิสราเอล อินโดนีเซีย หรืออินเดียเหมือนกัน การย่างเท้าลงไปในประเทศที่ขึ้นต้นด้วยอักษร “อ” ทำให้ผมประสาทกิน แต่ผมได้เดินทางไปอิสราเอล 2 ครั้ง อินเดีย 2 ครั้ง และอินโดนีเซีย 1 ครั้ง และก็ไม่มีอะไรเกิดขึ้น

เท่าที่ผ่านมา 1987 ไม่ได้เกิดขึ้นซ้ำแต่หมีได้มาในปี 1990 ซึ่งเป็นปีที่ผมลาออกจากการเป็นผู้จัดการกองทุนฟิเดลลิตีแม็คเจลลัน ในขณะที่การตกในปี 1987 ทำให้คนจำนวนมากกลัว (การตก 35% ใน 2 วัน สามารถทำอย่างนั้นได้) สำหรับผมเรื่องราวในปี 1990 น่ากลัวกว่า ทำไมหรือ ในปี 1987 เศรษฐกิจค่อนข้างคึกคักและอนาคตของเราที่อยู่ในสภาพดี ดังนั้นพื้นฐานเป็นบวก ในปี 1990 ประเทศกำลังตกเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย ธนาคารใหญ่ที่สุดของเราถูกผิดกฎหมายและเรากำลังเตรียมทำสงครามกับอิรัก แต่ในไม่ช้าเราก็ชนะสงครามและภาวะเศรษฐกิจถดถอย ธนาคารฟื้นตัว และหุ้นก็เริ่มเดินทางสู่การเพิ่มขึ้นครั้งใหญ่ที่สุดในประวัติศาสตร์สมัยใหม่ ถ้าขึ้นมาอีกเราได้เห็นการตกลงมา 10% ของดัชนีหุ้นในฤดูใบไม้ผลิของปี 1996 ฤดูร้อนของปี 1997 และ 1998 และฤดูใบไม้ร่วงของปี 1999 เดือนสิงหาคมของปี 1998 ดัชนี S&P 500 ตกลงมา 14.5% และถือเป็นเดือนที่เลวร้ายที่สุดอันดับ 2 นับตั้งแต่สงครามโลกครั้งที่ 2 อีก 9 เดือนต่อมาหุ้นก็กลับมาเริ่มวิ่งอีกครั้ง โดยดัชนี S&P 500 ขึ้นไปมากกว่า 50%

อะไรคือประเด็นในการบรรยายเรื่องเหล่านี้ มันคงเป็นเรื่องวิเศษถ้าเราสามารถหลีกเลี่ยงการถดถอยต่างๆ โดยการออกจากตลาดหุ้นถูกเวลา แต่ไม่มีใครรู้วิธีที่จะคาดการณ์มัน ยิ่งกว่านั้นถ้าคุณออกจากหุ้น และหลีกเลี่ยงการตกคุณจะได้ใจได้อย่างไรว่าจะกลับมาในหุ้นได้ทันในการวิ่งครั้งต่อไป ต่อไปนี้คือภาพที่น่าจะเป็นไปได้ ถ้าคุณใส่เงิน 100,000 เหรียญในหุ้นในวันที่ 1 กรกฎาคม 1994 และลงทุนเต็มที่มาตลอด 5 ปี เงิน 100,000 เหรียญของคุณก็จะเติบโตขึ้นเป็น 341,722 เหรียญ แต่ถ้าคุณออกจาก

หุ้นเพียง 30 วันในช่วงนั้น เป็น 30 วันที่หุ้นทำกำไรมากที่สุด เงิน 100,000 เหรียญ จะกลายเป็นจำนวนที่น่าผิดหวังที่ 153,792 เหรียญ โดยการอยู่ในตลาดหุ้นตลอดเวลาคุณได้ผลตอบแทนมากขึ้นกว่า 2 เท่า

ก็อย่างนี้นักลงทุนผู้ประสบความสำเร็จครั้งหนึ่งเคยพูดว่า “การถกเถียงทางด้านของตลาดหมีมักจะฟังดูดีกว่าเสมอ” คุณสามารถหาเหตุผลดีๆ ที่จะขายหุ้นจากหนังสือพิมพ์ทุกเช้าและรายการข่าวภาคค่ำทุกสถานี เมื่อหนังสือเล่มนี้กลายเป็นหนังสือขายดีที่สุด หนังสือ “เศรษฐกิจตกต่ำครั้งใหญ่ของปี 1990” ของ ราวี บาทร่า ก็ขายดีเท่าๆ กัน ข่าวการตายของตลาดกระทิงตัวนี้ถูกเขียนถึงนับครั้งไม่ถ้วนย้อนหลังไปตั้งแต่วันเริ่มต้นในปี 1982 สาเหตุส่วนหนึ่งน่าจะมาจาก เศรษฐกิจที่เจ็บป่วยของญี่ปุ่น การขาดดุลการค้าของเรากับจีนและโลก ตลาดพันธบัตรล่มในปี 1994 การถล่มของตลาดเกิดใหม่ในปี 1997 ภาวะโลกร้อน โอโซนในชั้นบรรยากาศถูกทำลาย ภาวะเงินเฟ้อ สงครามอ่าว หนังสือบริโภคนิยม และล่าสุด Y2K วันหลังปีใหม่ไปแล้วเราพบว่า Y2K เป็นเรื่องน่ากลัวที่ถูกกระพือเกินความจริงมากที่สุด นับตั้งแต่นั้นหนังสือก็อดซิลล่าเรื่องล่าสุด

“หุ้นมีราคาสูงเกิน” เป็นเรื่องที่ถูกอ้างถึงเพื่อจะบอกว่าหมีต้องมาเป็นเวลาหลายปีมาแล้ว สำหรับบางคนหุ้นดูจะแพงไปในปี 1989 ที่ดัชนีดาวโจนส์ 2,600 จุด สำหรับคนอื่นมันดูเวอร์มากในปี 1992 ที่ดาวโจนส์ขึ้นไปที่ 3,000 จุด เสียงประสานของคนที่มีมองว่าจะเกิดหายนะดังเช่นปี 1995 เมื่อดาวโจนส์ร่วงทะลุ 4,000 จุด วันหนึ่งเราจะเห็นตลาดหมีที่รุนแรงแน่นอน แต่แม้ว่าหุ้นจะตกลงไปอย่าโหดเหี้ยม 40% ก็ยังทำให้หุ้นมีราคาสูงกว่าจุดที่กูรูทั้งหลายบอกให้นักลงทุนขายหุ้นทิ้งอยู่ดี ก็อย่างที่ผมให้ข้อสังเกตในโอกาสก่อนหน้าแล้วว่า “นั่นไม่ได้หมายความว่าไม่มีสิ่งๆ ที่เรียกว่าตลาดหุ้นที่มีราคาสูงเกินไป แต่ไม่มีประเด็นที่จะต้องวิตกกังวลมัน”

มีการพูดบ่อยๆ ว่าตลาดกระทิงจะต้องเป็นกำแพงของความวิตกกังวลและความกังวลไม่เคยหยุด เมื่อเร็วๆ นี้เรากำลังมาตลอดผ่านหายนะ “ที่ไม่อาจคาดคิดได้” สงครามโลกครั้งที่ 3 สงครามการทำลายล้างด้วยอาวุธ

ชีวภาพ นิวเคลียร์จากผู้อักราย การละลายของน้ำแข็งขั้วโลก ดาวเคราะห์น้อยพุ่งเข้าชนโลก และอื่นๆ ในเวลาเดียวกันเราได้เห็นสิ่งดีๆ “ที่ไม่อาจคาดคิดได้” หลายๆ เรื่อง คอมมิวนิสต์ล่มสลาย รัฐบาลกลางและรัฐต่างๆ ในสหรัฐมีงบประมาณเกินดุล อเมริกาสร้างงานใหม่ 17 ล้านตำแหน่งในทศวรรษที่ 1990 มากกว่า “การลดขนาด” ของบริษัทใหญ่ๆ ที่มีการรายงานอย่างแพร่หลาย การลดขนาดองค์กรก่อให้เกิดความปั่นป่วนและเศร้าโศกเสียใจแก่คนที่เคยได้รับโบนัสปีเงินเดือนสี่ชมพู แต่มันก็ได้ปลดปล่อยคนงานนับล้านให้ออกไปทำงานในสิ่งที่สร้างสรรค์และน่าตื่นเต้นในบริษัทเล็กๆ ที่โตเร็ว

การเพิ่มตำแหน่งงานที่น่าประหลาดใจนี้ไม่ได้รับความสนใจอย่างที่มันควรเป็น อเมริกามีอัตราการว่างงานที่ต่ำที่สุดในช่วงครึ่งศตวรรษแล้ว ขณะที่ยุโรปยังคงประสบกับการว่างงานอย่างกว้างขวาง บริษัทใหญ่ๆ ในยุโรปก็ได้ลดขนาดลงเหมือนกันแต่ยุโรปขาดธุรกิจขนาดเล็กที่จะรองรับคนเหล่านั้น พวกเขามีอัตราการออมสูงกว่าของเรา คนของเขามีการศึกษาดีแต่ถึงกระนั้นอัตราการว่างงานก็ยิ่งสูงกว่าของสหรัฐกว่าเท่าตัว และนี่คือพัฒนาการที่น่าพิศวง คนน้อยกว่าถูกจ้างในยุโรปเมื่อสิ้นปี 1999 เทียบกับเมื่อสิ้นสุดของทศวรรษที่ผ่านมา

เรื่องราวพื้นฐานยังคงง่ายและไม่มีสิ้นสุด หุ่นไม่ใช่ลิตเติ้ลเทอรี มีบริษัทติดอยู่กับทุกหุ่น ถ้าบริษัททำได้ไม่ดีหุ่นก็จะแย่ ถ้าบริษัททำได้แยกว่าที่เคยหุ่นก็จะตก ถ้าบริษัททำได้ดีขึ้นหุ่นก็จะขึ้น ถ้าคุณเป็นเจ้าของบริษัทดียิ่งคงทำอะไรเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ คุณก็จะทำได้ดี ถ้าอะไรของบริษัทเพิ่มขึ้นมา 50 เท่า ตั้งแต่สงครามโลกครั้งที่ 2 และตลาดหุ่นก็ขึ้นมา 60 เท่า สงคราม 4 ครั้ง เศรษฐกิจถดถอย 4 ครั้ง ประธานาธิบดี 8 คน และการถดถอยประธานาธิบดี 1 ครั้ง ไม่ได้เปลี่ยนสิ่งนั้น

ในตารางต่อไป คุณจะพบชื่อของ 20 บริษัทที่เป็นผู้ชนะสูงสุด 100 บริษัทในตลาดหุ้นสหรัฐในช่วงทศวรรษที่ 1990 ตัวเลขในคอลัมน์ซ้ายมือแสดงถึงการจัดอันดับผลตอบแทนสูงสุดที่ได้กับเม็ดเงินของนักลงทุน กิจการไฮเทคจำนวนมาก (อย่าง Helix, Photronics, Siliconix, Theragenics) ที่

เจาะเข้ามาใน 100 อันดับถูกเว้นเอาไว้ เพราะผมต้องการที่จะแสดงให้เห็นถึงโอกาสที่คนธรรมดาสามารถสังเกต วิเคราะห์และฉกฉวยโอกาสนั้นได้ Dell Computer เป็นผู้ชนะที่ยิ่งใหญ่ที่สุดและใครไม่เคยได้ยินชื่อ Dell บ้าง ทุกคนควรจะได้สังเกตเห็นยอดขายที่แข็งแกร่งของ Dell และความนิยมในสินค้าของบริษัทที่เพิ่มขึ้น คนที่ซื้อหุ้นตั้งแต่แรกได้รับผลตอบแทนอย่างน่าทึ่งถึง 889 เท่า การลงทุน 10,000 เหรียญในหุ้น Dell จากครั้งแรกสร้างความมั่งคั่งได้ถึง 8.9 ล้านดอลลาร์ คุณไม่จำเป็นต้องเข้าใจคอมพิวเตอร์ที่จะเห็นอนาคตของ Dell, Microsoft หรือ Intel (เครื่องใหม่ทุกเครื่องมาพร้อมกับสติ๊กเกอร์ “Intel inside”) คุณไม่จำเป็นต้องเป็นวิศวกรพันธุกรรมที่จะรู้ว่า Amgen ได้แปรสภาพตัวเองจากแล็บวิจัยเป็นผู้ผลิตยาที่มีขายชาติ 2 ชนิด

Schwab ความสำเร็จของเขาพลาดได้ยาก Home Depot มันยังคงโตอย่างรวดเร็วติดอันดับ 1 ใน 100 เป็นทศวรรษที่ 2 ติดต่อกัน Harley Davidson พวกนักกฎหมาย หมอ และหมอพื้น ที่กลายเป็นนักบิดในช่วงวันหยุดสุดสัปดาห์ เป็นข่าวดีสำหรับฮาร์เลย์ Lowe's ก็เป็น Home Depot อีกนั่นแหละ ใครจะคิดว่าหุ้นยักษ์ 2 ตัว จะมาจากธุรกิจธรรมดาๆ เกี่ยวกับ Paychex ธุรกิจขนาดย่อมทุกหนแห่งแก้ปวดหัวโดยการให้ Paychex จัดการเรื่องการจ่ายเงินเดือนพนักงานของตน ภรรยาผมแคโรลีนใช้ Paychex ในงานมูลนิธิของครอบครัวผม และผมพลาดร่องรอยและไม่ได้ซื้อหุ้นตัวนี้

ถ้าไรดีที่สุดบางตัวของทศวรรษนี้ (ก็อย่างที่เคยเป็นในทศวรรษก่อน) มาจากผู้ค้าปลีกแบบเก่า The Gap, Best Buy, Staples, Dollar General ทั้งหมดนี้เป็นหุ้นอภิมหาแดง และเป็นบริษัทที่มีการจัดการที่ดีที่นักซื้อป็นล้านๆ ใช้บริการโดยตรง หุ้นแบ่งขนาดเล็ก 2 แห่งที่ปรากฏในรายการนี้แสดงให้เห็นอีกครั้งว่าผู้ชนะที่ยิ่งใหญ่สามารถมาได้จากทุกอุตสาหกรรม แม้แต่อุตสาหกรรมอู่ยัยโหดร้ายอย่างเบงก์ คำแนะนำสำหรับทศวรรษต่อไปของผมก็คือ มองหาหุ้นแดงมากๆ ของวันพรุ่งนี้ คุณคงเจอสักตัว

ปีเตอร์ ลินซ์ และ จอห์น ร็อบโซไซด์

TWENTY BIG WINNERS IN U.S. STOCKS IN THE 1990s*

\$10,000 INVESTED AT YEAR
END 1989 PRODUCED THESE
RETURNS BY YEAR END 1999

RANK BY STOCK
PERFORMANCE

SYMBOL

COMPANY

BUSINESS

(1)	DELL	Dell Computer	Computer Manufacturer	\$8.9 million
(6)	CCU	Clear Channel Comm.	Radio Stations	\$8.1 million
(9)	BBY	Best Buy	Retailer	\$995,000
(10)	MSFT	Microsoft	Technology	\$960,000
(13)	SCH	Charles Schwab	Discount Broker	\$827,000
(14)	NBTY	NBTY	Vitamins, Food Supplements	\$782,000
(20)	WCOM	MCI Worldcom	Communications	\$694,000
(21)	AMGN	Amgen	Biotechnology	\$576,000
(30)	PPD	Prepaid Legal Services	Attorney Services	\$416,000
(33)	INTC	Intel	Computer Chips	\$372,000
(34)	HD	Home Depot	Building Supplies	\$370,000
(40)	PAYX	Paychex	Payroll Services	\$340,000
(46)	DG	Dollar General	Discount Retailer	\$270,000
(49)	HDI	Harley Davidson	Motorcycles	\$251,000
(52)	GPS	Gap	Retail Clothing	\$232,000
(69)	SPLS	Staples	Office Supplies	\$186,000
(75)	WBPR	Westernbank/Puerto Rico	Banking	\$170,000
(77)	MDT	Medtronic	Medical Supplies	\$168,000
(82)	ZION	Zion's Bancorp	Banking	\$161,000
(87)	LOW	Lowe's Companies	Building Supplies	\$152,000

* THIS LIST DOES NOT INCLUDE COMPANIES THAT WERE ACQUIRED BY OTHER COMPANIES.
SOURCE: NED DAVIS RESEARCH

อาร์มบกก บันทึกจากไอร์แลนด์

ทุกวันนี้คุณไม่สามารถพูดเกี่ยวกับตลาดหุ้นได้โดยไม่ได้อธิบายเหตการณ์วันที่ 16-20 ตุลาคม 1987 มันเป็นหนึ่งในสัปดาห์ที่ผิดปกติที่สุดที่ผมเคยประสบมา กว่า 1 ปีที่ผ่านมา เมื่อผมมองย้อนหลังกลับไปโดยไม่ใช้อารมณ์ ผมสามารถที่จะแยกส่วนที่เป็นเรื่องของการโฆษณาชวนเชื่อจากเหตุการณ์ที่มีความสำคัญต่อเนื่อง สิ่งที่คุณค่าที่จะจดจำสำหรับผมคือ

- ◆ ในวันที่ 16 ตุลาคม ซึ่งเป็นวันศุกร์ ภรรยาผมแคโรลีนและผมใช้เวลาในวันที่สุดใต้ขั้วรถผ่านเมืองเคาน์ตีคอร์ก ประเทศไอร์แลนด์ ผมไม่ค่อยได้พักนอน ดังนั้นความจริงที่ผมกำลังเดินทางท่องเที่ยวก็เป็นเรื่องผิดปกติโดยตัวมันเองอยู่แล้ว

- ◆ ผมไม่ได้แวะเยี่ยมสำนักงานใหญ่ของบริษัทจดทะเบียนที่มีหุ้นซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แม้แต่แห่งเดียว โดยทั่วไปผมจะออกนอกเส้นทางในรัศมี 100 ไมล์ในทิศทางที่ไปเพื่อจะได้รับทราบข้อมูลล่าสุดของยอดขายสินค้าคงคลัง และกำไร แต่ดูเหมือนว่าจะไม่มีรายงาน S&P หรืองบดุลในรัศมี 150 ไมล์จากที่เราอยู่

- ◆ เราไปปราสาท Blarney ที่ซึ่งตำนานของหิน Blarney ถูกวางเกะกะบนเชิงเทียนในชั้นบนสุดของตึกซึ่งสูงหลายชั้นจากพื้นดิน คุณต้องนอนลงขยับตัวผ่านตะแกรงเหล็กที่อยู่ระหว่างคุณกับขอบกำแพงและขณะที่คุณจับราวป้องกันการตกลงมาเพื่อความอุ่นใจ คุณก็จูบหินที่เป็นตำนานนี้ การ

จูบหิน Blarney เป็นความตื่นเต้นเร้าใจอย่างที่สุดที่ผู้คนโดยเฉพาะเมื่อคุณรอดมาได้

◆ เราขึ้นจากหิน Blarney โดยการใช้เวลาในวันหยุดสุดสัปดาห์ที่เงียบเหงาเล่นกอล์ฟที่ Waterville ในวันเสาร์ และที่ Dooks ในวันอาทิตย์ และขับรถไปตามทางที่สวยงามของ Ring of Kerry

◆ ในวันจันทร์ที่ 19 ตุลาคม ผมเผชิญกับการทำทนายสูญยอด ซึ่งต้องใช้ความรู้ ความสามารถ และความทรหด ทั้งหมดที่ผมจะระดมมาได้ นั่นคือ 18 หลุมที่สนาม Killeen หนึ่งในสนามที่ยากที่สุดในโลก

◆ หลังจากเก็บไม้กอล์ฟเข้ารถ ผมกับแคโรลีนไปที่คาบสมุทร Dingle เพื่อไปรีสอร์ทริมทะเลชื่อเดียวกัน ที่ซึ่งเราเช็คอินเข้าโรงแรม ผมคงเหนื่อยมาก เพราะผมไม่ได้ออกจากห้องตลอดบ่ายวันนั้น

◆ เย็นวันนั้นเรารับประทานอาหารเย็นกับเพื่อน เอลิซาเบธ และปีเตอร์ คาร์ลเลอร์ ที่ร้านซีฟู้ดชื่อดัง “Doyle’s” วันต่อมาเป็นวันที่ 20 เราบินกลับบ้าน

● เรื่องหวุดหวิด

แน่นอนผมมีเรื่องหวุดหวิดนิดหน่อย มองย้อนหลังกลับไปมันไม่มีค่าพอที่จะกล่าวถึง แต่ในหลักการของการเปิดเผยข้อมูล ผมควรจะบอกว่าอะไรที่รบกวนจิตใจผม

◆ ในวันพฤหัสบดี ซึ่งเป็นวันที่เราออกเดินทางไปไอร์แลนด์หลังจากเลิกงาน ดัชนีดาวโจนส์ตกลงไป 48 จุด และในวันศุกร์วันที่เราไปถึง ดัชนีตัวเดิมตกไปอีก 108.36 จุด นี่ทำให้ผมคิดว่าเราควรจะพักร้อนไหม

◆ ผมกำลังคิดถึงดาวโจนส์ ไม่ใช่ Blarney แม้แต่ในนาทีที่ผมกำลังจูบหิน Blarney อยู่ ตลอดช่วงสุดสัปดาห์ในระหว่างการออกรอบ ผมเดินหาโทรศัพท์หลายครั้ง และพูดกับที่ออฟฟิสเกี่ยวกับหุ้นตัวที่จะขายและหุ้นตัวไหนที่จะซื้อในราคาถูกมากถ้าตลาดตกลงไปอีก

◆ ในวันจันทร์ซึ่งเป็นวันที่ผมเล่นกอล์ฟที่สนาม Killeen ดัชนีตกลงไปอีก 508 จุด

ต้องขอบคุณเวลาที่ต่างกัน ผมเล่นเสร็จ 2 – 3 ชั่วโมงก่อนตลาดวอลสตรีทเปิดมิฉะนั้นผมคงเล่นแย่งไปอีก ก็อย่างที่เห็น ความรู้สึกของความหดหู่ เศร้าหมอง ติดต่อกันมาตั้งแต่วันศุกร์ และบางทีสิ่งนั้นอธิบายว่าทำไม 1) ผมพท์กอล์ฟแย่กว่าที่เคยเป็น ซึ่งในช่วงที่ตีที่สัปดาห์ที่แล้วมากอยู่แล้ว และ 2) ลืมสกอร์ของตัวเอง สกอร์ที่ผมจำได้ในตอนสายวันนั้นก็คือ ผู้ถือหุ้นหนึ่งล้านคนของกองทุนพิเคิลลิตีแม็คเจลลัน เพิ่งขาดทุนไป 18% ของทรัพย์สินเงินหรือเท่ากับ 2 พันล้านเหรียญในการซื้อขายหุ้นวันจันทร์

ผมไม่ได้หลักกลางวันที่โรงแรมอย่างที่เคยขำขันบนอาจจะบอกว่าย่างนั้น ตรงกันข้ามผมกำลังโทรศัพท์กลับออฟฟิสและตัดสินใจว่าหุ้นตัวไหนใน 1,500 ตัว ของกองทุนที่ควรขายเพื่อระดมเงินมาเพื่อให้ผู้ที่ต้องการจะถอนหน่วยลงทุนของพวกเขา เรามีเงินสดเพียงพอสำหรับการถอนในภาวะปกติ แต่ไม่พอสำหรับสถานการณ์ในวันจันทร์ที่ 19 ณ จุดหนึ่งผมตัดสินใจไม่ถูกว่าโลกจะถึงกาลสิ้นสุดหรือไม่ หรือเรากำลังเข้าสู่ภาวะเศรษฐกิจตกต่ำครั้งใหญ่ หรือถ้าสิ่งต่างๆ ไม่เลวร้ายขนาดนั้นและมีเพียงวอลสตรีทเท่านั้นที่เจ๊ง

เพื่อนร่วมงานและผมขายในสิ่งที่เราต้องขาย ที่แรกเราปล่อยหุ้นอังกฤษบางตัวในตลาดลอนดอน เข้าวันจันทร์ราคาหุ้นในลอนดอนโดยทั่วไปสูงกว่าราคาในตลาดสหรัฐฯ ขอบคุณเฮอริเคนที่นานๆ ครั้งจะเกิดขึ้นทำให้ตลาดหุ้นลอนดอนต้องปิดในวันศุกร์ที่แล้ว ดัชนีจึงรอดจากการตกหนักในวันนั้น แล้วเราก็ตายในนิวยอร์ก ส่วนใหญ่ในช่วงเช้าเมื่อดัชนีดาวโจนส์ตกไปเพียง 150 จุด แต่กำลังไหลลงสู่ 508 จุด

คืนนั้นที่ Doyle's ผมไม่สามารถบอกคุณได้ว่า อาหารทะเลอะไรที่ผมกิน มันเป็นไปได้ที่จะบอกความแตกต่างระหว่างปลาสดกับกุ้งเมื่อกองทุนรวมของคุณได้ขาดทุนไปเท่ากับรายได้ประชาชาติของประเทศเกาะเล็กๆ แห่งหนึ่ง

เรากลับบ้านในวันที่ 20 เพราะทุกอย่างข้างต้นทำให้ผมต้องดิ้นรนกลับมาที่ทำงาน นี่เป็นความเป็นไปได้ที่ผมได้เตรียมตัวไว้แล้ว ตั้งแต่วันที่เรามารู้ว่า พุดอย่างเปิดอกผมได้ปล่อยให้การตกนี้เล่นงานผมอย่างจัง

● บทเรียนของเดือนตุลาคม

ผมเชื่อเสมอว่านักลงทุนไม่ควรสนใจการขึ้นและลงของตลาด โชคดีที่คนส่วนใหญ่ให้ความสนใจกับความผันผวนดังกล่าวน้อย ถ้านี่จะเป็นตัวอย่างได้ น้อยกว่า 3% ของผู้ถือหน่วยลงทุนในฟิเดลลิตีแม็คเจิลสัน ล้าบบัญชี ได้สับเปลี่ยนหน่วยลงทุนออกจากกองทุนหุ้นไปกองทุนตราสารหนี้ระยะสั้นในช่วงสัปดาห์แห่งความหดห้วงนั้น เมื่อคุณขายในช่วงแห่งความสิ้นหวังคุณขายไปในราคาถูกสุดเสมอ

แม้ว่าวันที่ 19 ตุลาคม จะทำให้คุณวิตกเกี่ยวกับตลาดหุ้นคุณก็ไม่จำเป็นต้องขายในวันนั้นหรือแม้แต่วันรุ่งขึ้น คุณสามารถที่จะทยอยขายลดพอร์ตหุ้นของคุณและทำได้ดีกว่าคนที่ขายอย่างชั่วัญญา เพราะเราเริ่มตั้งแต่เดือนธันวาคมตลาดก็เริ่มปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง พอถึงเดือนมิถุนายน 1988 ตลาดก็ฟื้นคืนกลับมา 400 จุด หรือเพิ่มขึ้นมากกว่า 23%

นอกจากบทเรียนเป็นโหลที่เราควรจะได้จากเดือนตุลาคม ผมสามารถเพิ่มได้อีก 3 ข้อ 1) อย่าให้สิ่งรำคาญใจทำลายพอร์ตที่ดีของคุณ 2) อย่าให้สิ่งรำคาญใจทำลายการพักร้อนที่ดีของคุณ และ 3) อย่าเดินทางไปต่างประเทศถ้าคุณมีเงินสดน้อย

บางที่ผมอาจจะเขียนต่อไปได้อีกหลายบทและมีข้อควรสังเกตเพิ่มขึ้นอีก แต่ผมคิดว่าจะไม่ทำให้คุณเสียเวลาจะดีกว่า ผมขอบทที่จะเขียนเกี่ยวกับสิ่งที่คุณเห็นว่ามีประโยชน์มากกว่านั่นคือ วิธีที่จะดูบริษัทที่ดีเยี่ยมไม่ว่ามันจะเป็นวันที่ตลาดตก 508 จุด หรือ 108 จุด ในที่สุดแล้วบริษัทที่ดีเยี่ยมจะประสบความสำเร็จและบริษัทที่ไม่เอาไหนจะล้มเหลว นักลงทุนในแต่ละบริษัทก็ได้รับผลตอบแทนตามนั้น

และทันทีที่ผมจำสิ่งที่ผมกินที่ Doyle's ได้ ผมจะบอกให้คุณรู้

บทนำ

ข้อได้เปรียบของเงินไว้

สิ่งที่คุณเขียนซึ่งเป็นนักลงทุนมืออาชีพสัญญากับผู้อ่านก็คือ ต่อจากนี้ไปอีก 300 หน้า ผมจะเปิดเผยความลับของความสำเร็จของผม แต่กฎข้อที่หนึ่งในหนังสือของผมก็คือ เลิกฟังมืออาชีพ! ประสบการณ์ 20 ปีในธุรกิจทำให้ผมมั่นใจว่าคนธรรมดาที่ใช้ความคิดตามปกติที่ 3% ของสมองสามารถเลือกหุ้นได้ดีพอๆกับหรือดีกว่าผู้เชี่ยวชาญในวอลล์สตรีทโดยเฉลี่ย

ผมรู้ว่าคุณคงไม่คิดว่าศัลยแพทย์ตบแต่งจะแนะนำให้คุณดึงหน้าของตนเองหรือช่างประปาจะบอกให้คุณติดตั้งเครื่องทำน้ำร้อนเอง หรือช่างทำผมจะแนะนำว่าคุณควรตัดผมเอง แต่ไม่ใช่ศัลยกรรมหรืองานประปาหรือการทำผม นี่คือการลงทุนที่ซึ่งเงินฉลาดนั้นไม่ค่อยจะฉลาดและเงินโง่นั้นก็ได้โง่อย่างที่คุณคิด เงินโง่นั้นจะโง่ก็เฉพาะเมื่อมันฟังเงินฉลาด

ที่จริงนักลงทุนมือสมัครเล่นมีข้อได้เปรียบที่ซ่อนอยู่ซึ่งถ้าถูกนำออกมาใช้จะทำให้เขาหรือเธอเอาชนะผู้เชี่ยวชาญและตลาดโดยทั่วไปได้ ยิ่งกว่านั้นเมื่อคุณเลือกหุ้นของคุณเอง คุณควรจะได้ดีกว่าผู้เชี่ยวชาญ ถ้าคุณสามารถได้แย่กว่าเขาแล้วคุณจะทำไปทำไม

ผมคงไม่เลยเถิดไปถึงกับแนะนำให้คุณขายหน่วยลงทุนในกองทุนรวมของคุณทั้งหมด เพราะถ้ามันเกิดขึ้นมากๆ ผมก็คงจะต้องตกงาน อีกอย่างหนึ่ง กองทุนรวมเองก็ไม่มีอะไรเสียหาย โดยเฉพาะกองที่ทำกำไรให้กับนักลงทุน พุดอย่างไม่ต้องถ่อมตัว แต่เป็นการรายงานอย่างจริงจังก็คือ

นักลงทุนมือสมัครเล่นเป็นล้านๆ คนได้รับผลตอบแทนที่ดีมากจากการลงทุนในกองทุนรวมฟิเดลลิตีแม็คเจิลล์ซึ่งผมเป็นผู้บริหารและก็เป็นเหตุผลที่ทำให้ผมได้รับเชิญให้เขียนหนังสือเล่มนี้ กองทุนรวมเป็นสิ่งมหัศจรรย์สำหรับคนซึ่งไม่มีทั้งเวลาและความสนใจที่จะทดสอบความสามารถของตนเองในตลาดหลักทรัพย์ เช่นเดียวกับคนที่มีเงินน้อยและต้องการกระจายความเสี่ยงในการลงทุน

เมื่อคุณตัดสินใจที่จะลงทุนด้วยตนเอง คุณก็ควรจะต้องคิดเองทำเอง นั่นหมายความว่า คุณจะต้องเลิกฟังข่าวลือ คำแนะนำจากโบรกเกอร์และ “หุ้นเด็ด” จากหนังสือหรือวารสารเกี่ยวกับหุ้น คุณต้องวิเคราะห์เอง มันยังหมายความว่า คุณต้องไม่สนใจหุ้นที่คุณได้ยินว่า ปีเตอร์ ลินช์ หรือเขียนคนอื่นกำลังซื้อ

มีเหตุผลอย่างน้อย 3 ข้อที่คุณไม่ควรสนใจหุ้นที่ ปีเตอร์ ลินช์ กำลังซื้อ

- 1) เขาอาจจะผิด! (รายชื่อหุ้นที่ขาดทุนยาวเหยียดจากพอร์ตเตี๊ยนผมอยู่ตลอดเวลาว่าสิ่งที่เรียกว่าเงินฉลาดนั้นโง่มากประมาณ 40% ของเวลา)
- 2) แม้ว่าเขาอาจจะถูก คุณก็ไม่มีทางรู้ว่าเขาจะเปลี่ยนใจเกี่ยวกับหุ้นและขายไปเมื่อไร
- 3) คุณมีข้อมูลที่ดีกว่าและมันอยู่รอบๆ ตัวคุณ สิ่งที่ทำให้มันดีกว่าก็คือคุณสามารถที่จะติดตามมันได้ เช่นเดียวกับที่ผมก็ติดตามหุ้นของผม

ถ้าคุณสนใจสักครั้งหนึ่ง คุณจะสามารถเลือกหุ้นที่ดีเยี่ยมได้จากที่ทำงานหรือห้างร้านใกล้บ้านคุณและคุณจะไม่เจอมันนานก่อนที่วอลสตรีทจะมาพบ เป็นเรื่องที่เป็นไปไม่ได้สำหรับผู้บริโภคอเมริกันที่ถือบัตรเครดิตจะไม่เคยวิเคราะห์ข้อมูลพื้นฐานของบริษัทจำนวนมาก และถ้าคุณทำงานอยู่ในอุตสาหกรรมเหล่านั้นด้วยก็ยิ่งดีขึ้นไปอีก นั่นคือแหล่งที่คุณจะค้นพบหุ้นที่จะเติบโตขึ้นเป็น 10 เท่า ผมได้เห็นสิ่งเหล่านี้เกิดขึ้นครั้งแล้วครั้งเล่าจากการทำงานที่ฟิเดลลิตี

● มหัศจรรย์ 10 เดว

ในตลาดหุ้น “10 เดว” ก็คือหุ้นซึ่งคุณกำไร 10 เท่าตัว ผมสงสัยว่า ศัพท์นี้คงยืมมาจากการเล่นไพ่โป๊กเกอร์ซึ่งคุณอาจได้กำไรสูงสุดแค่ 3 – 4 เท่า ในธุรกิจของผมหุ้น 4 เดวนั่นถือว่าเยี่ยม ดังนั้นถ้าคุณได้ 10 เดวในตลาดหุ้น คุณจะรู้ว่ามีกำไรที่สมัยขนาดไหน

ผมมีความหลงใหลกับการทำกำไร 10 เดวตั้งแต่เริ่มอาชีพการลงทุนใหม่ๆ หุ้นตัวแรกที่ผมซื้อคือ สายการบิน Flying Tiger ทำกำไรให้ผมหลายเท่าและช่วยส่งให้ผมเรียนจบปริญญาโท ในช่วงทศวรรษที่แล้ว หุ้น 5 เดวและ 10 เดวที่เกิดขึ้นเป็นครั้งคราวและหุ้น 20 เดวที่นานมากที่จะเกิดสักครั้งได้ ช่วยให้กองทุนของผมเอาชนะคู่แข่งได้แม้ว่าผมจะมีหุ้นถึง 1,400 ตัว สำหรับพอร์ตหุ้นเล็กๆ แค่นี้เพียงพอตัวเดียวที่ทำกำไรมากๆ ก็สามารถเปลี่ยนการขาดทุนเป็นกำไรได้อย่างมหัศจรรย์

ผลกระทบยิ่งมากขึ้นในช่วงที่ตลาดหุ้นแอ่ แต่เชื่อไหมว่ามีหุ้นที่ขึ้นไป 10 เดวในช่วงที่ดัชนีหุ้นตก ลองย้อนหลังไปที่ปี 1980 สองปีก่อนที่ตลาดหุ้นจะเป็นกระทิงครั้งใหญ่ สมมติว่าคุณลงทุน 10,000 เหรียญ ในหุ้น 10 ตัวต่อไปนี้ ในวันที่ 22 ธันวาคม 1980 และถือจนกระทั่งถึงวันที่ 4 ตุลาคม 1983 กลยุทธ์ A และ กลยุทธ์ B ก็เหมือนกันเพียงแค่คุณเพิ่มหุ้นตัวที่ 11 คือ Stop & Shop ซึ่งกลายเป็นหุ้น 10 เดว

ผลจากกลยุทธ์ A ก็คือเงิน 10,000 เหรียญ จะเพิ่มขึ้นเป็น 13,040 เหรียญหรือเพิ่มขึ้นเพียง 30.4% ในเวลาเกือบ 3 ปี (ดัชนีตลาด S&P 500 ให้ผลตอบแทน 40.6% ในช่วงเวลาเดียวกัน) คุณมีสิทธิ์ที่จะพูดว่า “ไม่เห็นดีเลยทำไมไม่ให้มืออาชีพบริหารเงินลงทุนแทน” แต่ถ้าคุณเพิ่ม Stop & Shop เข้าไป เงิน 10,000 เหรียญของคุณก็จะเพิ่มขึ้นมากกว่าเท่าตัวเป็น 21,060 เหรียญ ให้ผลตอบแทนรวมเท่ากับ 110.6% และโอกาสที่จะสูญไม่ในวอลสตรีท

ยิ่งกว่านั้น ถ้าคุณซื้อ Stop & Shop เพิ่มขึ้นไปอีกเมื่อคุณเห็นผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นเรื่อยๆ ของบริษัท ผลตอบแทนรวมก็อาจจะเพิ่มขึ้นเป็นเท่าตัวอีกครั้ง

การที่จะได้ผลตอบแทนที่ดีเยี่ยมแบบนั้นได้ คุณเพียงแค่ต้องหาหุ้นที่ทำกำไรมหาศาลหนึ่งตัวจาก 11 ตัว ยิ่งคุณเลือกถูกตัวมากเท่าไร คุณก็สามารถเลือกหุ้นผิดได้มากขึ้นเท่านั้นสำหรับตัวอื่นๆ และคุณก็ยังคงเป็นผู้ชนะได้

กลยุทธ์ A

	ซื้อ	ขาย	%เปลี่ยนแปลง
Bethlehem Steel	\$25 $\frac{1}{8}$	\$23 $\frac{1}{8}$	-8.0%
Coca-Cola	32 $\frac{3}{4}$	52 $\frac{1}{2}$	+60.3%
General Motors	46 $\frac{7}{8}$	74 $\frac{3}{8}$	+58.7%
W.R. Grace	53 $\frac{7}{8}$	48 $\frac{3}{4}$	-9.5%
Kellogg	18 $\frac{3}{8}$	29 $\frac{7}{8}$	+62.6%
Mfrs. Hanover	33	39 $\frac{1}{8}$	+18.5%
Merck	80	98 $\frac{1}{8}$	+22.7%
Owens Corning	26 $\frac{7}{8}$	35 $\frac{3}{4}$	+33.0%
Phelps Dodge	39 $\frac{5}{8}$	24 $\frac{1}{4}$	-38.8%
Schlumberger (ปรับการแตกหุ้นแล้ว)	81 $\frac{7}{8}$	51 $\frac{3}{4}$	-36.8%
			+162.7%

กลยุทธ์ B

ทั้งหมดของรายการข้างต้นรวมกับ

Stop & Shop	\$6	\$60	+900.0%
-------------	-----	------	---------

● แอปเปิลกับโดนัท

คุณอาจจะคิดว่าหุ้น 10 เด้งคงจะเกิดขึ้นจากหุ้นเก็งกำไรตัวเล็กๆ เช่น Braino, Biofeedback หรือ Cosmic R and D. ประเภทที่นักลงทุนที่มีเหตุผลหลีกเลี่ยง แต่ความจริงก็คือมีหุ้น 10 เด้งที่เป็นบริษัทที่คุณรู้จัก เช่น Dunkin' Donuts, Wall-Mart, Toys "R" Us, Stop & Shop และ Subaru เหล่านี้คือบริษัทที่ผลิตและขายสินค้าที่คุณชื่นชอบและชอบ แต่ใครจะคิดว่าถ้าคุณได้ซื้อหุ้น Subaru พร้อมๆ กับรถ Subaru คุณก็คงจะกลายเป็นเศรษฐีเงินล้านไปแล้วในวันนี้

เป็นเรื่องจริงที่ว่า การคำนวณที่พบโดยบังเอิญนี้ขึ้นอยู่กับการสมมติฐานหลายข้อ ข้อแรกก็คือ คุณซื้อหุ้นในราคาต่ำสุดที่ 2 เหรียญในปี 1977 ข้อสอง คุณขายหุ้นในช่วงที่ราคาสูงในปี 1986 ซึ่งมีราคาเท่ากับ 312 เหรียญ ยังไม่ได้รับการแตกหุ้น* 8:1 นั่นก็คือ 156 เด้ง ดังนั้นถ้าคุณลงทุนซื้อหุ้น 6,410 เหรียญ (เท่ากับราคารถ Subaru) หุ้นของคุณจะมีค่า 1 ล้านเหรียญพอดี แทนที่คุณจะเป็นเจ้าของรถ Subaru เก่าที่หมดสภาพคุณก็จะมีเงินพอที่จะซื้อคฤหาสน์หนึ่งหลังพร้อมกับรถจากรีวิวอีก 2-3 คันในโรงรถ

คุณคงไม่สามารถเป็นเศรษฐีเงินล้านโดยการลงทุนในหุ้น Dunkin' Donuts เท่ากับค่าโดนัทที่คุณกิน ในชีวิตหนึ่งคนเราจะกินโดนัทได้สักกี่ชิ้น แต่ถ้าทุกครั้งที่คุณซื้อโดนัทในทุกสัปดาห์เป็นเวลา 1 ปี ในปี 1982 (รวมแล้วใช้เงิน 270 เหรียญ) คุณลงทุนซื้อหุ้นโดนัทเท่าๆ กัน สิบปีต่อมาหุ้นจะมีค่าเท่ากับ 1,539 เหรียญ (6 เด้ง) เงินลงทุน 10,000 เหรียญในหุ้น Dunkin' Donuts จะทำกำไร 47,000 เหรียญในเวลา 4 ปี

* ตลอดหนังสือเล่มนี้คุณอาจจะต้องพบกับความสับสนเมื่อบริษัทแตกหุ้น สองต่อหนึ่งบ้าง สามต่อหนึ่งบ้าง ตัวอย่างเช่น ถ้าคุณลงทุน 1,000 เหรียญ ใน 100 หุ้น ของบริษัท X ที่ราคาหุ้นละ 10 เหรียญ ถ้าบริษัทแตกหุ้น สองต่อหนึ่ง ทันใดนั้นคุณก็จะมีหุ้น 200 หุ้น ของบริษัท X ที่ราคาหุ้นละ 5 เหรียญ สมมติว่าสองปีต่อมา ราคาหุ้นได้เพิ่มขึ้นมาเป็น 10 เหรียญต่อหุ้น นั่นหมายความว่า คุณได้กำไรสองเท่า สำหรับคนที่ไม่เข้าใจการแตกหุ้นอาจจะเข้าใจว่าราคาหุ้นไม่ไปไหนเพราะว่าคุณซื้อหุ้นมา 10 เหรียญ และปัจจุบันราคาหุ้นก็ยังเป็น 10 เหรียญ

ในกรณีของ Subaru หุ้นไม่เคยขายที่ราคา 312 เหรียญ แต่หุ้นได้มีการแตกแปดต่อหนึ่ง จริงๆ แล้วหุ้นจะมีราคาที่ 39 เหรียญ (312 หาร 8) ในปี 1977 ถ้าปรับราคาจากการแตกหุ้นแล้วหุ้นจะมีราคา 25 เซ็นต์ (2 หาร 8) แต่จริงๆ แล้วหุ้นไม่เคยขายที่ราคา 25 เซ็นต์

บริษัทส่วนใหญ่ไม่ชอบเห็นราคาหุ้นของตนเองมีราคาสูงเกินไปจึงมักจะมีการประกาศแตกหุ้นอยู่เสมอๆ

ถ้าในปี 1976 คุณได้ซื้อกางเกงยีนส์ของ The Gap 10 ตัวเป็นเงิน 180 เหรียญ ปานนี้กางเกงคงเปื่อยหมดแล้ว แต่หุ้น The Gap 10 หุ้นที่ซื้อมาในราคา 180 เหรียญ (ราคา 18 เหรียญคือราคาที่ขายให้ประชาชนในวันแรกหรือราคา IPO) กลับมีค่าเท่ากับ 4,672.50 เหรียญในช่วงสูงสุดของปี 1987 เงินลงทุน 10,000 เหรียญในหุ้น The Gap ทำกำไรได้ถึง 250,000 เหรียญ

ถ้าในช่วงปี 1973 คุณได้ใช้เวลา 31 คืนในการเข้าพักในโรงแรม La Quinta Motor Inns (จ่ายค่าเข้าพักคืนละ 11.98 เหรียญ) และคุณจ่ายเงินเท่ากับค่าที่พัก 371.38 เหรียญ เพื่อซื้อหุ้นของ La Quinta (23.21 หุ้น) หุ้นของคุณจะมีค่าถึง 4,363.08 เหรียญในเวลา 10 ปีต่อมา เงินลงทุน 10,000 เหรียญในหุ้น La Quinta จะทำกำไรได้ถึง 107,500 เหรียญ

ถ้าในช่วงปี 1969 คุณพบว่าตัวเองต้องจ่ายเงินค่าทำศพ (980 เหรียญ) ของคนที่คุณรักจากศูนย์การจัดงานศพแห่งใดแห่งหนึ่งของ Service Corporation International (SCI) และด้วยเหตุบางประการทั้งๆ ที่กำลังโศกเศร้าคุณลงทุนอีก 980 เหรียญซื้อหุ้นของ SCI หุ้น 70 หุ้นที่ได้มาจะมีราคาถึง 14,352.19 เหรียญในปี 1987 เงินลงทุน 10,000 เหรียญใน SCI สร้างผลกำไรถึง 137,000 เหรียญ

ถ้าย้อนหลังไปปี 1982 ในช่วงสัปดาห์เดียวกันคุณได้ซื้อคอมพิวเตอร์ยี่ห้อ Apple เครื่องแรกในราคา 2,000 เหรียญ เพื่อที่ว่าลูกของคุณจะได้เรียนดีขึ้นและเข้ามหาวิทยาลัยได้ ในเวลาเดียวกันคุณก็ซื้อหุ้น Apple ในจำนวนเดียวกัน ภายในปี 1987 หุ้น Apple จะมีค่าถึง 11,950 เหรียญ ซึ่งเพียงพอที่จะจ่ายเป็นค่าเล่าเรียนในมหาวิทยาลัยหนึ่งปี

● พลั้วขอลความรุ้แบบชาวบ้าน

ในการที่จะได้ผลตอบแทนสูงสุดอดแบบนั้นคุณต้องซื้อและขายในเวลาที่ถูกต้องแม่นยำ แต่แม้ว่าคุณจะพลาดจุดสูงหรือต่ำคุณก็ยังทำได้ดีกว่าโดยการลงทุนในบริษัทที่คุณคุ้นเคยเมื่อเทียบกับบริษัทลึกลับซึ่งเราไม่เข้าใจ

มีเรื่องเล่าที่มีชื่อเสียงเกี่ยวกับพนักงานดับเพลิงจากรัฐนิวอิงแลนด์ เห็นได้ชัดว่าในช่วงทศวรรษที่ 1950 เขาอดส่งเกตไม่ได้ว่าโรงงานของ Tambrands (ตอนนั้นบริษัทชื่อ Tampax) กำลังขยายตัวอย่างรวดเร็ว เขาคิดว่าบริษัทคงไม่ขยายเร็วอย่างนั้นยกเว้นแต่ว่าธุรกิจของบริษัทคงจะทำกำไรได้ดี และด้วยสมมติฐานนั้นเขาและครอบครัวลงทุน 2,000 เหรียญ ไม่ใช่เพียงแค่นั้น พวกเขายังลงทุนอีก 2,000 เหรียญ ทุกปีตลอด 5 ปีที่ผ่านมา ภายในปี 1972 พนักงานดับเพลิงก็กลายเป็นเศรษฐีเงินล้านโดยที่เขาไม่ได้ซื้อสินค้าของโรงงานคือรถ Subaru สักคันเดียวด้วยซ้ำ

ผมไม่รู้ว่านักลงทุนผู้โชคดีของเราได้ถามโบรกเกอร์หรือผู้เชี่ยวชาญคนไหนบ้างหรือเปล่า แต่ถ้าถาม นักวิเคราะห์คงบอกเขาว่าวิธีการของเขานั้นผิด และถ้าเขาเชื่อ เขาคงจะลงทุนในหุ้นบลูชิพขนาดใหญ่ที่นักลงทุนสถาบันซื้อ หรือไม่ก็ลงทุนในหุ้นร้อนในกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ซึ่งเป็นที่นิยมในขณะนั้น โชคดีที่พนักงานดับเพลิงคิดและลงทุนเอง

คุณอาจจะคิดว่าคำพูดชุบซับที่สลบซับซ้อนของผู้เชี่ยวชาญที่คุณได้ยินแถวๆ จอซื้อขายหุ้นเป็นแหล่งที่คุณจะได้ความคิดดีๆ ในการลงทุน แต่ผมได้ความคิดดีๆ ในแบบเดียวกับที่พนักงานดับเพลิงได้รับ ผมคุยกับผู้บริหารบริษัทเป็นร้อยๆ แห่งในแต่ละปีและใช้เวลาชั่วโมงแล้วชั่วโมงเล่าในการสอบถามข้อมูลกับ ซีอีโอ นักวิเคราะห์การเงิน และเพื่อนร่วมงานของผม ในธุรกิจกองทุนรวม แต่ผมกลับสะดุดหุ้นที่สูญยอดในสถานการณ์นอกหน้าที่แบบเดียวกับที่คุณก็สามารถทำได้

Taco Bell หุ้นตัวนี้ผมรู้สึกประทับใจกับเบอร์ริโตซึ่งเป็นอาหารเม็กซิกันในช่วงเดินทางไปแคลิฟอร์เนีย, La Quinta Motor Inns หุ้นตัวนี้เกิดจากมีบางคนที่ Holiday Inn ซึ่งเป็นโรงแรมคู่แข่งบอกผม, Volvo ครอบครัวยุคใหม่และเพื่อนๆ ขับรถยี่ห้อนี้, Apple Computer ถูกผมใช้และผู้จัดการคอมพิวเตอร์ในบริษัทซื้อมาใช้ที่สำนักงาน, Service Corporation International นักวิเคราะห์หุ้นอิเล็กทรอนิกส์ของฟิเดลลิตี (ซึ่งไม่ได้เกี่ยวอะไรกับการจัดงานศพ) พบในช่วงเดินทางไปเท็กซัส, Dunkin' Donuts ผมชอบกาแฟของเขา

และเมื่อเร็วๆ นี้ร้าน Pier I Imports โฉมใหม่ซึ่งถูกแนะนำโดยภรรยาผมเอง ที่จริงแคโรลีนเป็นแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดของผม เธอคือคนที่ค้นพบ L'eggs ถุงน่องสตรี

L'eggs คือตัวอย่างของพลังความรู้แบบชาวบ้าน มันกลายเป็นสินค้าอุปโภคที่ประสบความสำเร็จสูงสุดหนึ่งในสองของยุคทศวรรษที่ 1970 ในช่วงต้นของทศวรรษก่อนที่ผมจะเข้าบริหารกองทุนฟิเดลลิตีแม็คเจิลสัน ผมทำงานเป็นนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัท ผมรู้จักธุรกิจสิ่งทอจากการเดินทางไปเยี่ยมโรงงานสิ่งทอทั่วประเทศ คำนวณผลกำไร อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น และตัวเลขสลับซับซ้อนอีกมากมาย แต่ไม่มีข้อมูลอะไรที่จะมีค่าเท่ากับข้อมูลของแคโรลีน ผมไม่พบ L'eggs ในการวิเคราะห์ของผม เธอพบมันโดยการไปจ่ายตลาด

มันถูกแขวนอยู่บนราวโลหะใกล้ทางออกที่คิดเงิน นี่คือถุงน่องสตรียี่ห้อใหม่ซึ่งถูกบรรจุอยู่ในพลาสติกกรุบไฉ่ บริษัทผู้ผลิตชื่อ Hanes กำลังทดสอบตลาดผลิตภัณฑ์ L'eggs ในหลายจุดทั่วประเทศรวมถึงซานเมืองบอสตัน เมื่อ Hanes สัมภาษณ์ผู้หญิงเป็นร้อยที่เดินออกมาจากซูเปอร์มาร์เก็ตและถามพวกเธอว่าได้ซื้อถุงน่องหรือเปล่า จำนวนมากตอบว่าซื้อ อย่างไรก็ตามผู้หญิงส่วนใหญ่ไม่สามารถจำยี่ห้อได้ Hanes ตีใจเพราะว่าถ้าสินค้ากลายเป็นสินค้าขายดีได้โดยคนไม่รู้ว่าเป็นยี่ห้ออะไร ลองคิดว่ามันจะขายดีขนาดไหนเมื่อมีการโฆษณาประกาศยี่ห้อออกไป

แคโรลีนไม่จำเป็นต้องเป็นนักวิเคราะห์สิ่งทอที่จะตระหนักว่า L'eggs เป็นสินค้าดีแค่ไหน สิ่งที่ต้องทำก็เพียงแค่ซื้อสักคู่หนึ่งและลองใส่ดู ถุงน่องพวกนี้มีสิ่งที่เขาเรียกว่าถุงน่องไร้น้ำหนักซึ่งทำให้มันขาดยากกว่าถุงน่องธรรมดาและมันยังกระชับ แต่จุดที่ดึงดูดใจก็คือมันสะดวก คุณสามารถหยิบ L'eggs ได้จากราวเหล็กต่อจากชั้นวางหมากฝรั่งและมีดโกนหนวดและไม่จำเป็นต้องไปที่ห้างสรรพสินค้า

Hanes ขายถุงน่องยี่ห้อปกติของตนในห้างสรรพสินค้าและร้านค้าเฉพาะอย่าง อย่างไรก็ตาม บริษัทพบว่าผู้หญิงมักจะเข้าร้านเหล่านั้น

ประมาณหกสัปดาห์ต่อครั้งโดยเฉลี่ยในขณะที่จะไปซูเปอร์มาร์เก็ตอาทิตย์ละ 2 ครั้ง ซึ่งทำให้มีโอกาสที่จะซื้อ L'eggs มากกว่าสี่ห่อปกติถึง 12 ห่อ การขายถุงน่องในซูเปอร์มาร์เก็ตเป็นความคิดที่คนนิยมมาก คุณสามารถเห็นได้จากจำนวนของผู้หญิงกับไขพลาสติกในรถเข็นที่ช่องคิดเงิน คุณสามารถจินตนาการว่ายอดขาย L'eggs ทั่วประเทศจะเป็นเท่าไรเมื่อมีการพูดกันปากต่อปาก

มีผู้หญิงมากแค้นที่ได้ซื้อถุงน่อง พนักงานคิดเงินที่เห็นผู้หญิงกำลังซื้อถุงน่อง และสามีที่เห็นผู้หญิงกลับบ้านกับถุงน่องที่รู้ถึงความสำเร็จของ L'eggs เป็นล้าน! สองหรือสามปีหลังจากที่สินค้าออกมา คุณสามารถเดินเข้าไปในซูเปอร์มาร์เก็ตหนึ่งในพันๆ ร้าน และตระหนักว่านี่คือสินค้าขายดี จากนั้นมันก็จะง่ายพอที่จะพบว่า L'eggs ผลิตโดย Hanes และ Hanes นั้นจดทะเบียนอยู่ในตลาดหุ้นนิวยอร์ก

ทันทีที่แคโรลีนเตือนผมเกี่ยวกับ Hanes ผมก็เริ่มการวิเคราะห์ตามกระบวนการปกติ เรื่องราวของบริษัทนั้นดียิ่งกว่าที่ผมคิดเสียอีก ดังนั้น ด้วยความมั่นใจเช่นเดียวกับที่พนักงานดับเพลิงที่ซื้อหุ้น Tambrands ผมแนะนำหุ้นตัวนี้ให้กับผู้บริหารพอร์ตของฟิเดลลิตี Hanes กลายเป็นหุ้น 6 เดังก่อนที่มันจะถูกเทคโอเวอร์โดย Sara Lee ส่วน L'eggs ก็ยังคงทำเงินให้กับ Sara Lee และเติบโตอย่างต่อเนื่องในช่วงทศวรรษที่ผ่านมา ผมเชื่อว่า Hanes จะกลายเป็นหุ้น 50 เด่งถ้ามันไม่ถูกซื้อกิจการไป

ความมั่งคั่งของ L'eggs ก็คือคุณไม่จำเป็นต้องรู้จักมันตั้งแต่เริ่มต้น คุณสามารถที่จะซื้อหุ้น Hanes ในปีแรก ปีที่สอง หรือแม้แต่ปีที่สามหลังจาก L'eggs กระจายไปทั่วประเทศ และคุณก็ยังสามารถทำกำไรขึ้นเป็น 3 เท่าเป็นอย่างน้อย แต่คนจำนวนมากก็ไม่ได้ซื้อหุ้นตัวนี้โดยเฉพาะสามี สามี (ปกติจะรับหน้าที่เป็นนักลงทุน) อาจจะกำลังยุ่งอยู่กับการซื้อหุ้นพลังงานแสงอาทิตย์หรือหุ้นจันดาวเทียมและกำลังขาดทุนอย่างหนัก

ดูอย่างกรณีเพื่อนผม แฮร์รี่ แมงเม่า ผู้ซึ่งผมได้เปลี่ยนชื่อเพื่อปกป้องชายผู้เคราะห์ร้ายรายนี้ ที่จริงมีความเป็นแมงเม่าเล็กๆ น้อยๆ อยู่ในตัวของ

เราทุกคน นักลงทุนผู้ได้รับการแต่งตั้งคนนี้ (รู้สึกว่ามีอยู่ในทุกครอบครัว) เพิ่งใช้เวลาตลอดเช้าอ่านหนังสือพิมพ์วอลสตรีทเจอร์นัลกับวารสารตลาดหุ้น ซึ่ง เขาบอกว่ามันเป็นสมาชิกในราคาปีละ 250 เหรียญ เขากำลังมองหาหุ้นเด็ด หุ้นอะไรบางตัวที่มีความเสี่ยงจำกัดแต่มีศักยภาพในการทำกำไรสูง ทั้งในวอลสตรีทเจอร์นัลและวารสารหุ้นมีการกล่าวถึงหุ้น Winchester Disk Drives หุ้นบริษัทเล็กที่กำลังมาแรงและมีอนาคตที่ดีเป็นพิเศษ

แมงเมาไม่รู้จักความแตกต่างระหว่างดิสก์ไดรฟ์กับจานดินเหนียวแต่เขาโทรหาโบรกเกอร์และพบว่า Merrill Lynch บริษัทหลักทรัพย์อันดับหนึ่งได้แนะนำให้ “ซื้อหุ้นตัวนี้อย่างเต็มที่”

ทั้งหมดนี้ไม่มีทางที่จะเป็นเรื่องบังเอิญ แมงเมาคิด ในไม่ช้าเขาก็เชื่อว่าการลงเงินจากน้ำพักน้ำแรงของเขา จำนวน 3,000 เหรียญในหุ้น Winchester น่าจะเป็นความคิดที่ฉลาดมาก เหมือนสิ่งอื่นใด เขาได้ทำการวิเคราะห์ห้มันเป็นอย่างดี ภรรยาของแมงเมา เฮนเรียตต้า หรือที่รู้จักกันในนาม “คุณไม่รู้เรื่องเงินๆ ทองๆ” (บทบาทเหล่านี้ควรกลับกันแต่ปกติก็ไม่ว่า) เพิ่งกลับจากศูนย์การค้าที่ซึ่งเธอพบร้านเสื้อผ้าผู้หญิงที่สุดพิเศษชื่อ The Limited ร้านนี้เต็มไปด้วยลูกค้า เธออดไม่ได้ที่จะบอกสามีเกี่ยวกับพนักงานขายที่เป็นกันเองและราคาสินค้าที่ถูกอย่างไม่น่าเชื่อ “ฉันซื้อเสื้อผ้าสำหรับฤดูใบไม้ร่วงของเจนนิเฟอร์ทั้งหมด” เธออุทาน “ราคาแค่ 275 เหรียญ”

“275 เหรียญ” นักลงทุนแต่งตั้งบ่น “ขณะที่เธอออกไปใช้เงินอย่างสุรุ่ยสุร่าย ฉันต้องอยู่บ้านคิดหาวิธีทำเงิน Winchester Disk Drives คือคำตอบ มันแน่เสียยิ่งกว่าแน่ เรากำลังลงทุน 3,000 เหรียญในหุ้นตัวนี้”

“ฉันหวังว่าคุณคงรู้ว่ากำลังทำอะไรอยู่” คุณไม่รู้เรื่องเงินๆ ทองๆ พุด “จำหุ้นพลังแสงอาทิตย์ได้ไหม หุ้นตัวของคุณตกลงมาจาก 7 เหรียญ เหลือแค่ 3 เหรียญกับ 50 เซ็นต์ เราขาดทุนไป 1,500 เหรียญ”

“ใช่ แต่นั่นมันพลังแสงอาทิตย์ นี่มันหุ้น Winchester วอลสตรีทเจอร์นัลบอกว่าดิสก์ไดรฟ์เป็นอุตสาหกรรมที่จะเติบโตมากในทศวรรษนี้ ทำไมเราจะเป็นเพียงคนเดียวที่ไม่ลงทุน”

เรื่องที่เหลือนั้นง่ายที่จะจินตนาการ ผลการดำเนินงานของบริษัท Winchester Disk Drives ในไตรมาสนั้นตกต่ำมาก หรือไม่ก็เกิดการแข่งขันที่คาดไม่ถึงในอุตสาหกรรมและราคาหุ้นตกลงมาจาก 10 เหรียญ เหลือ 5 เหรียญ และในเมื่อนักลงทุนแต่งตั้งไม่สามารถเข้าใจว่าสิ่งเหล่านี้หมายความว่าอะไร เขาก็ตัดสินใจว่าทางที่ดีที่สุดคือขายหุ้นทิ้ง และรู้สึกดีใจว่าเขาขาดทุนไปอีกแค่ 1,500 เหรียญ หรือมากกว่าเสื้อผ้า 5 ชุด ของเจนิเฟอร์เล็กน้อย

ในเวลาเดียวกันและโดยที่แมงเมาไม่รู้ หุ้นของ The Limited ร้านค้าที่เฮนเรียตต้า ภรรยาของเขาติดใจได้ปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง จากราคาหุ้นละ 50 เซ็นต์ (ปรับการแตกหุ้นแล้ว) ในเดือนธันวาคม 1979 เป็น 9 เหรียญในปี 1983 หรือเป็นหุ้น 20 เด้งไปแล้วและถ้าแม้ว่าเขาซื้อมันที่ 9 เหรียญ (และเจ็บจากการตกลงมาครั้งหนึ่งที่ 5 เหรียญ) เขาก็ยังสามารถทำเงินได้เป็น 5 เท่า เมื่อหุ้นวิ่งขึ้นไปถึง 52% เหรียญ นั่นก็คือ 100 เด้งจากวันเริ่มต้น เพราะฉะนั้น ถ้าแมงเมาได้ลงทุน 10,000 เหรียญตั้งแต่ช่วงต้น เขาจะสามารถทำเงินได้มากกว่า 1 ล้านเหรียญจากหุ้นตัวนี้

ใกล้เคียงกับความเป็นจริงน้อยก็คือถ้าภรรยาของแมงเมาลงทุนเงิน 275 เหรียญเท่ากับที่เธอซื้อเสื้อผ้าในหุ้นของ The Limited เงินจำนวนน้อยชนิดนี้ก็สามารถที่จะเติบโตขึ้นมามากพอที่จะจ่ายเป็นค่าเล่าเรียนลูกสาวได้ทั้งหมด

แต่นักลงทุนแต่งตั้งของเราผู้ซึ่งมีเวลามากมายที่จะซื้อหุ้น The Limited แม้ว่าหลังจากที่เขาขายหุ้น Winchester ไปแล้วก็ยังคงไม่สนใจคำแนะนำที่ยิ่งใหญ่ของภรรยาอยู่ดี ถึงเวลานั้น The Limited มีร้านค้าอยู่ 400 ร้านทั่วประเทศ และส่วนใหญ่เต็มไปด้วยลูกค้า แต่แมงเมาก็ยุ่งเกินไปที่จะสังเกต เขากำลังตามว่านาย บูน พิคเคนส์ จอมเทคโอเวอร์กำลังทำอะไรกับบริษัท Mesa Petroleum

ช่วงใกล้สิ้นปี 1987 และอาจจะก่อนหน้าการถล่มหลายที่ดัชนีตลาดหุ้นตกลงมาถึง 508 จุด แมงเมาก็ค้นพบหุ้น The Limited จากรายงานการวิเคราะห์ของโบรกเกอร์ ยิ่งกว่านั้นมียุคความที่ให้ความมั่นใจในวารสาร

ต่างๆ กันถึง 3 ฉบับ หุ้น The Limited กลายเป็นดาราของสถาบันและนักลงทุนรายใหญ่ ซึ่งมีนักวิเคราะห์ติดตามหุ้นนี้ถึง 30 คน สำหรับนักลงทุนแต่งตั้งแล้วนี่คือหุ้นที่แข็งแกร่งและเป็นหุ้นที่ต้องซื้อ

“ตกลงจริง” เขาเอ่ยกับภรรยาในวันหนึ่ง “จำร้านที่คุณชอบได้ไหม The Limited นะ มันกลายเป็นบริษัทมหาชน นั่นหมายความว่าเราสามารถซื้อหุ้นเขาได้ เป็นหุ้นที่ดีนำลงทุนพิจารณาจากรายการพิเศษที่ผมเห็นจากทีวีช่อง 11 ผมได้ยินว่านิตยสารฟอร์บส์ เอาเรื่องของบริษัทขึ้นปกเป็นเรื่องเด่นด้วย อย่างไรก็ตามพวกกองทุนแย่งกันมาก อย่างนี้คงต้องเอาเงินกองทุนบำนาญลงสัก 2,000 – 3,000 เหรียญ”

“เรายังมีเงินจากกองทุนบำนาญอีก 2,000 – 3,000 เหรียญหรือ” เฮนเรียตตำถามอย่างสงสัย

“แน่นอน เรามี” นักลงทุนแต่งตั้งตะคอก “และมันจะมากขึ้นในไม่ช้าจากร้านยอดนิยมของเราแน่ละ”

“แต่ฉันไม่ไปซื้อของที่ The Limited แล้ว” เฮนเรียตตำพูด “สินค้าตั้งราคาสูงเกินและก็ไม่มีเอกลักษณ์อีกแล้ว เดียวนี้ร้านอื่นๆ ก็มีของแบบเดียวกัน”

“นั่นมันเกี่ยวอะไรกัน” นักลงทุนแต่งตั้งของเราตะโกนลั่น “ผมไม่ได้พูดเกี่ยวกับเรื่องซื้อปิ้ง ผมพูดเกี่ยวกับเรื่องการลงทุน”

แมงเม่าซื้อหุ้นที่ราคา 50 เหรียญ ใกล้กับจุดสูงสุดตลอดกาลในปี 1987 ในไม่ช้า ราคาหุ้นก็เริ่มตกลงไปจนถึง 16 เหรียญ และประมาณกลางทางของการตก เขาก็ขายหุ้นออกไปและดีใจอีกครั้งที่เขาได้ตัดขาดทุนออกไปก่อน

● นี่คือบริษัทมหาชนหรือเปล่า

ผมก็ต่อว่าแมงเม่าเกี่ยวกับการพลาดหุ้น The Limited ไปอย่างนั้นเอง เพราะผมก็ไม่ได้ซื้อในช่วงที่หุ้นกำลังขึ้นไป ผมซื้อตอนที่ The Limited กำลังร้อนและพื้นฐานของบริษัทกำลังถดถอยลงและผมก็ยังคงติดหุ้นตัวนี้อยู่

ความจริงผมสามารถเขียนต่อไปได้อีกหลายหน้าเกี่ยวกับหุ้น 10 เด้งที่ผมพลาดและตัวอย่างที่น่าเศร้าอีกหลายเรื่องที่จะพูดถึงในหนังสือเล่มนี้ เมื่อพูดถึงเรื่องการละเลยโอกาสงามๆ ในการลงทุน ผมก็ไม่ต่างจากคนอื่น ครั้งหนึ่งผมยืนอยู่บนหุ้น Asset Play ที่มีทรัพย์สินที่ยิ่งใหญ่ที่สุดในศตวรรษนั้นก็คือสนามกอล์ฟ Pebble Beach และผมไม่เคยนึกเลยว่าบริษัทนี้เป็นบริษัทมหาชนที่มีหุ้นจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หรือไม่ ผมคงยุ่งกับการถกมาระยะระหว่างหลุมกอล์ฟจนไม่ได้นึกถึงเรื่องหุ้น

โชคดีที่มีหุ้น 10 เด้งอยู่มากพอสำหรับเราที่จะพลาดหุ้นส่วนใหญ่แต่ก็ยังคงเจอหุ้นของเรา ในพอร์ตหุ้นขนาดใหญ่อย่างเช่นของผม ผมต้องเจอหุ้นประเภทนี้หลายตัวกว่าที่จะได้กำไรเป็นเรื่องเป็นราว ในพอร์ตหุ้นขนาดเล็กอย่างของคุณ คุณต้องการหุ้น 10 เด้งเพียงตัวเดียวก็เพียงพอแล้ว

ยิ่งไปกว่านั้น สิ่งที่ดีเกี่ยวกับการลงทุนในหุ้นที่คุ้นเคยเช่น L'eggs หรือ Dunkin' Donuts ก็คือ เมื่อคุณลองสวมถุงน่องหรือจิบกาแฟ คุณก็กำลังทำการวิเคราะห์พื้นฐานที่เราต้องจ่ายเงินให้นักวิเคราะห์หุ้นอย่างหนึ่ง

ตลอดช่วงชีวิตของการซื้อหรือถ่วงถ่วงถ่วง คุณพัฒนาสามัญสำนึกของการรับรู้ว่าจะไรดีและอะไรไม่ดี อะไรขายได้และอะไรขายไม่ได้ ถ้าคุณไม่รู้เรื่องรถ คุณก็อาจจะรู้เรื่องอื่นและส่วนที่สำคัญที่สุดก็คือคุณรู้จักก่อนที่วอลสตรีทจะรู้ จะรอให้ผู้เชี่ยวชาญทางด้านกตัตการของ Merrill Lynch มาออกบทวิเคราะห์แนะนำหุ้น Dunkin' Donuts ทำไมในเมื่อคุณได้เห็นร้านเปิดใหม่ 8 แห่งในท้องถนนของคุณ นักวิเคราะห์หุ้นกตัตการของ Merrill Lynch จะไม่สังเกตเห็นร้าน Dunkin' Donuts (ผมจะอธิบายเหตุผลในช่วงต่อไป) จนกระทั่งราคาหุ้นได้ปรับตัวขึ้นไป 5 เท่าจาก 2 เหรียญ เป็น 10 เหรียญ แต่คุณ จะเห็นเมื่อหุ้นมีราคา 2 เหรียญ

● กิกกับกิกกะเอิร์ธ

ในหมู่ของนักลงทุนมือสมัครเล่นนั้น ด้วยเหตุผลบางอย่าง เราเห็นว่า