

## Nguyên tắc đầu tư CK của nhà đầu tư đại tài

**Là một nhà đầu tư thành công, Benjamin Graham được xem như “ông thầy của Wall Street” và cũng là người đi đầu trong chiến lược đầu tư theo giá trị.**

Warren Buffett, một nhà đầu tư đại tài và là người giàu thứ ba trên thế giới, trân trọng Benjamin Graham như là người có ảnh hưởng lớn thứ nhì đến nghề nghiệp của ông.

Nếu như trong vài tháng đầu năm 2007, giá cổ phiếu phát triển nóng thì thời gian gần đây thị trường chứng khoán đang đi vào giai đoạn giảm giá và dần dần ổn định.

Thời gian trước là đất của các nhà đầu cơ chứng khoán, thì thời gian này phù hợp với các nhà kinh doanh lão luyện với tầm nhìn dài hạn.

Xin đúc kết những chiến lược đầu tư của Benjamin Graham từ ba cuốn sách “Securities Analysis - Phân tích chứng khoán” - tác giả Benjamin Graham và David L. Dodd, “The Intelligent Investor - Nhà đầu tư thông minh” - tác giả Benjamin Graham, và “Benjamin Graham on Value Investing - Đầu tư giá trị theo trường phái Benjamin Graham” của tác giả Janet C. Lowe.

## **Phân tích chứng khoán**

Theo Graham, phân tích chứng khoán khác hoàn toàn với phân tích thị trường.

Phân tích thị trường gồm **hai trường phái**: trường phái phân tích kỹ thuật dựa vào giá và khối lượng giao dịch và trường phái phân tích sự tác động của nền kinh tế và những yếu tố ngoại cảnh lên giá cổ phiếu. Cả hai trường phái này nghiên cứu và phân tích giá cổ phiếu mà không quan tâm gì đến những con số, chỉ số cơ bản của công ty.

Phân tích chứng khoán ngược lại, tìm hiểu những giá trị căn bản của công ty nhằm tìm ra intrinsic value - giá trị thật của công ty. Giá trị thật chính xác của một công ty là khó xác định, và

mỗi người có một cách tính khác nhau, nhưng đó chính là yếu tố quan trọng để quyết định có nên đầu tư không.

Những người đầu tư thành công chỉ đầu tư vào những cổ phiếu có giá bán thấp hơn giá trị thật của cổ phiếu đó.

### **Ba tiêu chuẩn chính để đầu tư vào cổ phiếu**

**Cổ tức:** Theo Benjamin Graham, một đồng cổ tức được chia ra sẽ đáng giá hơn nếu cổ tức đó được giữ lại tái đầu tư trong công ty và vì thế công ty trả cổ tức cao sẽ có giá cổ phiếu cao. Nhà đầu tư cần phải nghiên cứu quá khứ để dự đoán cách trả cổ tức của công ty trong tương lai. Graham không đánh giá cao việc chia cổ tức bằng cổ phiếu.

**Lợi nhuận:** Theo Graham, lợi nhuận của công ty đóng một vai trò rất quan trọng trong quyết định đầu tư. Tuy vậy, ông cảnh báo việc nhờ vào các thủ thuật kế toán, các công ty có thể điều chỉnh con số lợi nhuận để tạo ra số đẹp. Do đó nhà đầu tư nên nghiên cứu lợi nhuận trong thời gian dài: 3-5 năm trước và 3-5 năm sau, đặc biệt là phải dự đoán được xu hướng của đồ thị lợi nhuận.

**Giá trị tài sản:** Giá trị của tài sản có (chỉ tính tài sản hữu hình, không tính tài sản vô hình) chia cho số cổ phiếu là một thông số quan trọng cần quan tâm khi đầu tư. Chỉ số giá trị tài sản thuần ngắn hạn, tức là giá trị tài sản ngắn hạn trừ đi nợ ngắn hạn là một thông số quan trọng thứ hai.

Ngoài ra, nhà đầu tư nên nghiên cứu báo cáo tài chính để trả lời ba câu hỏi: Công ty có dòng tiền mặt đủ để hoạt động không? Giá trị tài sản ngắn hạn trừ đi hàng tồn kho có đủ để trả nợ ngắn hạn không? Công ty có những số nợ đáo hạn lớn trong thời gian trước mắt hay không?

### **Nhà đầu tư thông minh**

Benjamin Graham chia nhà đầu tư ra làm **hai loại**: nhà đầu tư phòng thủ và nhà đầu tư mạo hiểm.

**Nhà đầu tư phòng thủ** (defensive investors): Là nhà đầu tư không muốn mắc nhiều lỗi lầm. Họ mong muốn có một tỷ suất đầu tư vừa phải. Họ thường đầu tư 40% vào trái phiếu, và 60% còn lại vào những cổ phiếu an toàn. Một số nhà đầu tư thậm chí hài lòng khi tỷ suất lợi nhuận cao hơn tỷ suất lạm phát.

**Nhà đầu tư mạo hiểm** (aggressive investors): Nhà đầu tư mạo hiểm chủ động tìm kiếm để đầu tư vào mọi cổ phiếu mà họ đánh giá là được bán với giá thấp hơn giá trị thật. Họ có xu hướng đầu tư vào các cổ phiếu của công ty có chỉ số kinh doanh hiệu quả hơn trung bình của thị trường, hoặc công ty đang tăng trưởng nhanh, hoặc cổ phiếu có giá thấp dưới giá phát hành. Thông thường họ sẽ mua khi thị trường chung đang bị quan (giá và giao dịch giảm) và bán khi thị trường lạc quan (giá và giao dịch tăng).

Một nguyên tắc quan trọng mà Benjamin Graham nhấn mạnh là nhà đầu tư mạo hiểm phải có bản lĩnh để thoát được sự hấp dẫn khi giá lên và sự sợ hãi khi giá xuống quá nhiều của thị trường. Nếu không thoát được, từ nhà đầu tư, họ sẽ bị biến thành nhà đầu cơ chứng khoán. Và theo ông, đầu cơ sẽ thất bại trên đường dài.

### **Nguyên tắc đánh giá cổ phiếu bằng khả năng sinh ra lợi nhuận**

Theo nguyên tắc này, Benjamin chỉ dẫn nhà đầu tư cách tính chỉ số lợi nhuận dự đoán của công ty. Các bước như sau:

- Đánh giá lợi nhuận trung bình công ty trong thời gian năm năm, nhớ điều chỉnh những năm kinh doanh quá tốt và quá xấu.

- Điều chỉnh chỉ số lợi nhuận nếu như có những thay đổi về cơ cấu tài chính của công ty trong năm hiện tại.

- Nhân cho hệ số tối thiểu 8, tối đa 20.

- Điều chỉnh chỉ số lợi nhuận này dựa vào việc so sánh nó với giá trị tài sản có của công ty.

Quyết định đầu tư của nhà đầu tư thông minh sẽ tỷ lệ thuận với sự chênh lệch của chỉ số dự đoán lợi nhuận và giá của cổ phiếu.