پازل نسبت قیمت بر درآمد و رشد سهام

پازل نسبت قیمت بر درآمد و رشد سهام

نسبت پایین قیمت بر درآمد شرکت‌ها به عنوان تنها معیار ارزیابی سهام می‌تواند نتایج گمراه کننده‌ای را به دنبال داشته باشد. در این یادداشت به عوامل تعیین کننده برای خرید سهام پرداخت شده است.

دکتر نوید قدوسی مدیر تحقیق و مشاور شرکت کارگزاری بانک کشاورزی

«سهام با پی به ای (E/P) پایین بخرید» این جمله‌ای است که در برخی موارد از فعالان و کارشناسان بازار سرمایه برای انتخاب سهام شنیده می‌شود. منطق این توصیه به ریسک کمتر و قابلیت توزیع سود مناسب در مجامع سالیانه شرکت‌های با نسبت قیمت بر درآمد پایین بر می‌شود. این در حالی است که گرایش به این گروه از نمادهای بازار، سهامداران را در برخی بازه‌های زمانی با پورتفوهای کم بازده حداقل در کوتاه مدت مواجه ساخته است.

در یک دسته بندی سهام بازار به دو گروه سهام ارزشی و سهام رشدی تقسیم می‌شوند. سهام ارزشی به سهامی اطلاق می‌شود که با دارا بودن نسب قیمت بر درآمد پایین مناسب سرمایه‌گذاری و دریافت سود نقدی بوده و در مقابل سهام رشدی با قیمت به عایدی بالا و حتی منفی (شرکت‌های زیان‌ده بازار ایران)، سوار بر موج انتظارات مثبت در زمینه رشد قیمت، عملکرد مناسبی را به نمایش می‌گذارند. شناخت دقیق ویژگی‌های سهام رشدی و ارزشی در شکل‌گیری انتظارات واقع بینانه بسیار مهم و مؤثر است. همچنین اتخاذ یک استراتژی هوشمندانه برای سرمایه گذاری در سهام هر یک از دو گروه مذکور با توجه به شرایط کلی بازار می‌تواند نتایج خوبی برای مدیران پورتفو به ارمغان آورد.

روزنامه فایننشال تایمز در شماره روز سه‌شنبه 17 می با روایت یک اتفاق، به طور ضمنی به این موضوع پرداخته است. اخیراً وارن بافت بخشی از سهام شرکت اپل به ارزش بیش از یک میلیارد دلار را خریداری کرده است. این در حالی است که درست چهار سال پیش، این سرمایه گذار سرشناس آمریکایی ارزش سهام شرکت‌های تکنولوژیک مانند "سازنده آیفون" را غیرقابل ارزیابی دانسته بود. آشکار شدن انجام این معامله غیرمنتظره توسط سرمایه گذار ارزشی بازار، به دنبال ریزش بیش از 30 درصدی قیمت سهام اپل از تابستان گذشته، نگرانی‌های وال استریت مبنی بر رشد آتی کند و آهسته بزرگترین شرکت دنیا را تائید کرد.

قیمت سهام اپل پس از اینکه برکشایر هث اوی، هلدینگ سرمایه گذاری آقای بافت با انتشار یک بیانیه رسمی خرید 9.81 میلیون سهم این شرکت را افشا کرد با افزایش 3.5 درصدی به 93.67 دلار افزایش یافت. آقای بافت با این استدلال که حتی شرکت‌های پیشرو حوزه تکنولوژی می‌توانند از رقابت موجود در این حوزه آسیب ببینند از سرمایه گذاری در سهام آن‌ها پرهیز می‌کند. یکی از تحلیلگران جسور اپل در شرکت پاپیر جفری می‌گوید: «این اتفاق از یک تغییر ماهوی در شرکت اپل نسبت به آن‌چه پیش از این بوده حکایت می‌کند. گروه جدیدی از سرمایه گذاران به این شرکت متمایل شده‌اند، سهامداران ریسک‌پذیر جای خود را به سرمایه‌گذاران ارزشی داده‌اند». به بیان دیگر آقای جفری معتقد است آینده اپل متفاوت از گذشته آن خواهد بود.

آقای بافت با خرید سهام IBM در سال 2011 دیدگاه سنتی خود را کنار گذاشت. شرکت برکشایر هث اوی روز دوشنبه اعلام کرد که سرمایه‌گذاری خود در IBM را به تدریج به 81 میلیون سهم به ارزش 12.3 میلیارد دلار افزایش داده تا به یکی از بزرگترین دارایی‌های سبد آن تبدیل شود.

در می 2012 از آقای بافت سؤال شد که چرا به جای IBM در سهام اپل سرمایه‌گذاری نکرده است. او پاسخ داد: «احتمال سرمایه‌گذاری اشتباه در IBM کمتر از سرمایه‌گذاری در اپل یا گوگل است. من نمی‌دانم چگونه باید آن‌ها را ارزشگذاری کرد».

اعلام خبر خرید سهام اپل توسط برکشایر چند روز بعد از این صورت می‌پذیرد که آقای بافت در تأمین مالی یک پروژه مرتبط با کسب و کار یاهو مشارکت خواهد داشت.

خبر روز دوشنبه در حالی منتشر شد که نگرانی سرمایه‌گذاران در مورد اپل ادامه داشت. ارزش سهام این شرکت از میانه ماه آوریل و به

دنبال اعلام اولین کاهش درآمد دوره سه ماهه با کاهش 13 درصدی مواجه شده بود. موضوع کاهش درآمد فصلی و افت فروش آیفون در 13 سال گذشته در این شرکت بی سابقه بوده است. کارل آیکان [3] سرمایه گذار سرشناس بازار که مالکیت وی در شرکت اپل به 45.8 میلیون سهم نیز رسیده بود ماه گذشته اعلام کرد که از سهام تکنولوژی خارج شده است.

ترس از اینکه آیا اپل قادر خواهد بود محصولی تولید کند که به مشکل فروش خاتمه دهد موجب شد تا این شرکت در دو هفته گذشته جایگاه گرانترین شرکت دنیا را به طور موقت به آلفابت واگذار کند. بسیاری از تحلیلگران معتقدند سهام اپل بعد از معرفی آیفون 7 در ماه‌های آتی با یک بازگشت قیمتی روبرو خواهد شد.

با توجه به مطالب فوق نسبت پایین قیمت بر درآمد شرکت‌ها به عنوان تنها معیار ارزیابی سهام می‌تواند نتایج گمراه کننده‌ای را به دنبال داشته باشد. سرمایه گذاران باید ضمن آگاهی از ویژگی‌های سهام رشدی و ارزشی، با توجه به میزان ریسک پذیری، افق زمانی سرمایه‌گذاری، بازدهی مورد انتظار و پیش‌بینی خود از وضعیت آتی بازار نسبت به تشکیل پورتفویی متشکل از انواع نمادها اقدام کند.

منبع: سنا

گردآوری: مدیرسنتر