

ค้นหาหุ้นรวย แบบง่ายๆ สไตล์ VI

จาก Idea, Case Study ไปสู่การลงทุนจริง



บอกเล่าหลักการ และประสบการณ์ลงทุนในหุ้นเติบโต แล้วฝึกฝนด้วยตนเองเพื่อมองให้ออกว่าหุ้นตัวไหน
สร้างคุณค่าจากตัวธุรกิจได้อย่างแท้จริง ยังเห็นเร็วก็ยังไม่ให้ผลตอบแทนเร็วและยั่งยืน จึงเหมาะสำหรับ
นักลงทุนมือใหม่ที่ต้องการเข้าใจได้เร็ว และลงมือจริงอย่างรวดเร็ว



มีเพียง “ความรู้” เท่านั้นที่มนุษย์ใช้พลิก “โลก” และเปลี่ยน “ชีวิต”
เราจึงสร้างสรรค์ และส่งมอบ “ความรู้” ในรูปแบบที่ดีกว่า
เพื่อให้คนไทย “เรียนรู้” ได้ตลอดชีวิต



ค้นหาหุ้นรวย แบบง่ายๆ สไตล์ VI : จาก Idea, Case Study ไปสู่การลงทุนจริง

AUTHOR	นายแว่นลงทุน (คนิต นิยมาลัยรัตน์) naiwaentammada@gmail.com
EDITORIAL	พิษณุ ประศิริ pitsanu_p@idcpremier.com
GRAPHIC DESIGNERS	วสันต์ พึ่งพูนผล, ยุทธนา เกิดประดิษฐ์, สิริลักษณ์ วาระเลิศ
PAGE LAYOUT	กมลชนก ชัยสาครสมุทร
PROOFREADER	สุนทรี บรรลือศักดิ์
PUBLISHING COORDINATORS	วรพล ณธิกุล, สุพัตรา อจาปรุ, ปฐมพล ธรรมศรีสกุล

เครื่องหมายการค้าอื่นๆ ที่อ้างถึงเป็นของบริษัทนั้นๆ

สงวนลิขสิทธิ์ตามพระราชบัญญัติลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2537 โดยบริษัท ไอดีซี พรีเมียร์ จำกัด ห้ามลอกเลียนไม่ว่าส่วนใดส่วนหนึ่งของหนังสือเล่มนี้ ไม่ว่าในรูปแบบใดๆ นอกจากนี้จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากผู้จัดพิมพ์เท่านั้น

บริษัท ไอดีซี พรีเมียร์ จำกัด จัดตั้งขึ้นเพื่อเผยแพร่ความรู้ที่มีคุณภาพสู่ผู้อ่านชาวไทย เรายินดีรับงานเขียนของนักวิชาการและนักเขียนทุกท่าน ท่านผู้สนใจกรุณาติดต่อผ่านทางอีเมลที่ infopress@idcpremier.com หรือทางโทรศัพท์หมายเลข 0-2962-1081 (อัตรานาที 10 คู่สาย) โทรสาร 0-2962-1084

สร้างสรรค์โดย



ข้อมูลทางบรรณานุกรม

นายแว่นลงทุน (คนิต นิยมาลัยรัตน์)
ค้นหาหุ้นรวย แบบง่ายๆ สไตล์ VI :
จาก Idea, Case Study ไปสู่การลงทุนจริง
นนทบุรี : ไอดีซี, 2561
256 หน้า
1. หุ่น-การซื้อขาย
I ชื่อเรื่อง
332.64
ISBN 978-616-200-935-8

พิมพ์ครั้งที่ 1 พฤษภาคม 2561

2 4 6 8 10 9 7 5 3 1

ราคา 280 บาท

พิมพ์และจัดจำหน่ายโดย



บริษัท ไอดีซี พรีเมียร์ จำกัด

200 หมู่ 4 ชั้น 19 ห้อง 1901
อาคารจัสตินอินเตอร์เนชั่นแนลทาวเวอร์
ถ.แจ้งวัฒนะ อ.ปากเกร็ด จ.นนทบุรี 11120
โทรศัพท์ 0-2962-1081 (อัตรานาที 10 คู่สาย)
โทรสาร 0-2962-1084

สมาชิกสัมพันธ์

โทรศัพท์ 0-2962-1081-3 ต่อ 121 โทรสาร 0-2962-1084
ร้านค้าและตัวแทนจำหน่าย
โทรศัพท์ 0-2962-1081-3 ต่อ 112-114 โทรสาร 0-2962-1084

คำนำ

“หาหุ้นทำเงินสไตล์ VI”

หนังสือหาหุ้นทำเงินสไตล์ VI ถูกเขียนขึ้นมาในช่วงการลงทุนที่นักลงทุนรู้สึก “อึดอัด” เป็นที่สุด นั่นก็คือช่วงตลาด “ไซด์เวย์” สำหรับคนที่เคยผ่านตลาดแบบนี้มาจะรู้ว่ามันแสนจะอึดอัด หุ่นเล่นยาก และหลายตัวนอกจากจะไม่ขยับปรับตัวแล้ว กลับสวนทางก็คือ ร่วงลงกองกับพื้นเป็นว่าเล่น

อย่างไรก็ตาม ในวิกฤตมีโอกาเสมอ สำหรับผู้ที่มองเห็นโอกาสในวิกฤตย่อมประสบความสำเร็จในระยะยาวได้ แม้ตลาดไม่เป็นใจ แต่ก็มีหุ้นหลายตัวที่สามารถลงทุนได้ถ้าเรามีความรู้เพียงพอ

หนังสือเล่มนี้จะบอกเล่าการลงทุน แนวทางการหาหุ้นแบบนักลงทุน VI หรือ Value Investment คุณผู้อ่านจะได้รับแนวคิดการลงทุนสไตล์นี้ และปรับไปใช้ได้จริงกับการลงทุนจริงในสนามการลงทุนหุ้นอันแสนดุเดือดและเต็มไปด้วยโอกาสใหม่ๆ มากมายไม่รู้จบ

ในเล่มยังมีการบอกเล่าประสบการณ์จริงกับการลงทุนหุ้นรายตัวให้ศึกษาเป็น Case Study หรือกรณีศึกษาหุ้นแบบประสบการณ์จริง ตัวเลขจริง แถมบอกเล่าแนวทางการติดตามหุ้น การหาข้อมูลลงทุน การอ่านงบการเงินแบบคร่าวๆ และที่สำคัญผมได้บอกเล่าเคล็ดลับการแปลง “ข่าวหุ้น” หรือข่าวสารการลงทุนที่มีอยู่เต็มไปหมดมาปรับใช้ เปลี่ยนให้เป็นกลยุทธ์ลงทุนหุ้นที่ “ทำเงิน” ได้จริง

นอกจากนั้นเนื้อหาจะบอกเล่าการลงทุนหุ้นประเภทที่ผมชื่นชอบนั่นก็คือ หุ้นเติบโต หรือ Growth Stock ที่ต้องบอกว่ามันไม่่งายที่จะมองเห็นหุ้นแบบนี้ก่อนใครคนอื่น แต่ก็ไม่ง่ายเกินไปสำหรับคนที่ฝึกฝน และมุ่งมั่นกับมันมากพอจนแปลงความมุ่งมั่นให้กลายเป็นความสำเร็จจริงๆ ได้

ทว่า... ไม่มีหนังสือเล่มใดสมบูรณ์แบบเต็มร้อย หากหนังสือเล่มนี้มีข้อผิดพลาดประการใด ผมขออภัยมา ณ ที่นี้เลยนะครับ เนื่องจากการบอกเล่าของเนื้อหาจะเป็นแบบสบายๆ และต้องการสื่อสารให้เข้าใจง่ายๆ อาจมีข้อผิดพลาดบ้าง ก็ขออภัยไว้ตรงนี้เลย

และหากต้องการพูดคุยกับผู้เขียนโดยตรงสามารถเข้าไปติดตามได้ที่ www.topofliving.com

แฟนเพจ “นายแวนลงทุน” <https://www.facebook.com/NaiwaenTammada/>

ใครมีข้อเสนอแนะดีๆ ก็เสนอแนะมาได้ครับ คุณกันแบบสบายๆ กันเอง เพราะยุคสมัยนี้เป็นยุคข้อมูลข่าวสาร สามารถเรียนรู้กันได้ไม่ยาก มีอะไรอย่าลืมหาแลกเปลี่ยนกันนะครับ และขอให้นักลงทุนทุกท่านประสบความสำเร็จในการลงทุนอย่างที่ตั้งใจเอาไว้ครับ

คำขอบคุณ

ผมขอขอบคุณทางสำนักพิมพ์ ที่ให้โอกาสผมได้เขียนหนังสือเล่มนี้ ขอขอบคุณ บ.ก. คนเก่ง “คุณหนึ่ง พิษณุ” ที่ช่วยเหลือเรียบเรียงเนื้อหา และให้คำแนะนำที่ดีเสมอๆ ขอขอบคุณครอบครัวของผม ที่เป็นแรงใจให้ผมเขียนหนังสือเล่มนี้จนจบเล่ม และขอขอบคุณอาจารย์ทุกท่าน ที่เป็นแรงบันดาลใจให้ผมเริ่มต้นลงทุนหุ้นจนมาถึงทุกวันนี้ ที่สำคัญขอขอบคุณคุณผู้อ่านทุกท่าน และเพื่อนๆ นักลงทุนผู้ติดตามแฟนเพจ นายแวนลงทุน ที่คอยแลกเปลี่ยน สอบถาม แนะนำเรื่องการลงทุนมาโดยตลอด ขอขอบคุณจากใจจริงฯ ครับ

นายแวนลงทุน



01	นักลงทุนแนว VI (Value Investor) ต้อง คิดอย่างไรให้ประสบความสำเร็จ.....	1
	ปรับแนวคิดการลงทุนก่อนเป็น VI	4
	คิดลงทุนให้เหมือนเราเป็นเจ้าของธุรกิจ.....	5
	คิดถึงราคายุติธรรมของหุ้น หรือ Fair Price	5
	เป็น VI ต้องขยันอ่านหนังสือเยอะๆ.....	8

02	ลงทุนสไตล์ เบนจามิน เกรแฮม ยังใช้ได้ พลในยุคปัจจุบันหรือไม่?	11
	มองหาหุ้นตัวเล็กๆสไตล์เกรแฮม.....	13
	การลงทุนสไตล์หุ้นกันบูหรือ.....	15

03	กลยุทธ์ของนักลงทุนพอร์ตเล็ก.....	17
	ต้นทุนของคนพอร์ตเล็ก vs กับคนพอร์ตใหญ่.....	19
	การลงทุนของคนพอร์ตใหญ่.....	20
	การลงทุนของคนพอร์ตเล็ก.....	21

04	ประสบการณ์หุ้นครั้งแรกกับหุ้น VI	23
	เปลี่ยนแนวคิด ชีวิตเปลี่ยน.....	25
	การลงทุนเน้นคุณค่า หรือ Value Investment	26

05	บททดสอบที่ “VI” ทุกคนต้องพบเจอ มีอะไรบ้าง?	29
	เจอหุ้นดีแต่ไม่มีสภาพคล่อง.....	30
	เจอหุ้นดีแต่หาข้อมูลของนักวิเคราะห์ แทบไม่มี	31
	เห็นหุ้นเก็งกำไรขึ้นในสภาวะตลาดหุ้นดีแต่หุ้น ตัวเองกลับไม่ขึ้น.....	33
	ชอบขายหมูเป็นประจำ	34

06	หุ้นที่มีหนี้สินต่อทุนสูง แต่กิจการมี อนาคต ควรลงทุนอย่างไร.....	35
	ต้องพิจารณาว่าอนาคตหนี้สินจะลดลงจาก อะไร.....	37
	ผู้บริหารมีแนวโน้มที่จะ Refinance หนี้ย้อย่าง ชัดเจน.....	39
	ระวังเรื่องภาวะเศรษฐกิจโดยรวม	40

07	หาหุ้นลงทุนสไตล์ VI ทำอย่างไรให้ เติบโตอย่างมั่นคง	41
	มองหาหุ้นที่ต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงเป็น อันดับแรก.....	43
	ดูแนวโน้มของเศรษฐกิจ และกระแสของ เมกะเทรนด์	45
	เข้าไปศึกษารายละเอียดแบบเจาะลึก	46
	มองหา Growth ของกิจการ.....	48

08 อยากทำให้พอร์ตเติบโตต้องทำอะไร (ภาคแรก).....51

ลงทุนกับหุ้นพลิกฟื้น หรือ Turn Around53

09 ลงทุนแบบ VI อยากทำให้พอร์ตเติบโตต้องทำอะไร (ภาคสอง).....57

ลงทุนกับหุ้นวัฏจักรช่วยให้พอร์ตโตเร็วได้

เหมือนกัน59

มองหาหุ้นที่กำลังอยู่ในช่วงวัฏจักรตกต่ำ61

ตรวจสอบสุขภาพทางการเงิน61

จับจ้องสินค้าคงคลังให้ดี62

เช็คยอดขาย63

10 ซื้อหุ้นสไตล์ VI ทำได้กี่แบบ?.....65

การลงทุนแบบเน้นคุณค่าดั้งเดิม หรือ

“Classical Value Investment”68

ซื้อหุ้นราคาถูก แต่มีอนาคต69

ซื้อหุ้นพลิกฟื้น หรือหุ้น Turn Around70

ลงทุนกับหุ้นวัฏจักร71

ลงทุนกับหุ้นโตเร็ว หรือ Growth Stock71

11 สร้างโมเดลธุรกิจของหุ้นต้องทำอย่างไร73

สูตรที่ใช้ในการสร้างโมเดลกิจการ75

ที่มาของรายได้75

ต้นทุนขาย76

ค่าใช้จ่ายต่างๆ78

การประเมินมูลค่าหุ้น79

12 หาหุ้นโตเร็วโตสิบเท่าใน 10 ปี81

แนวคิดการลงทุน VI83

ติดตามหุ้นที่มี Net Profit Margin ต่ำๆ84

มองหาหุ้นดีในอุตสาหกรรมที่กำลังย่ำแย่85

มองหาธุรกิจที่กำลังกำลังจะฟื้นน้ำ86

13 พลิกค้นหาหุ้นเติบโตสไตล์ VI87

หาหุ้นที่กิจการดูไม่ติดต่อกันมานาน แล้วเริ่มเปลี่ยนแปลงในทางที่ดีขึ้น90

ตรวจสอบสุขภาพทางการเงินเสียก่อน90

ตรวจสอบกระแสเงินสดจากการ

ดำเนินงาน91

ตรวจสอบแผนการฟื้นฟูกิจการอย่าง

รอบคอบ92

ลงทุนซื้อแล้วรอให้เกิดเหตุการณ์ที่เราคิด

เอาไว้92

14 เลี่ยงหุ้นทำเงิน “ติดตามหุ้นเล็กที่รอวันเติบโตใหญ่”93

เลี่ยงหุ้นทำเงินต้องทำอะไร?95

เลี่ยงหุ้นที่ยังเล็กรอวันเติบโตใหญ่96

หุ้นเล็กที่เข้าข่ายเลี่ยงไว้รอวันเติบโตใหญ่ สำหรับ

ผมแล้วจะมีเงื่อนไขดังต่อไปนี้96

เลี่ยงหุ้นที่เคยย่ำแย่จากกำไรติดลบจนพลิก

เป็นบวกและเติบโต98

15	ทำไม “วอเรนด บัฟเฟตต์” จึงประสบความสำเร็จ.....	101	20	อยากเป็นนักลงทุน VI ที่ดีต้องทำอย่างไร.....	137
	บัฟเฟตต์ลงทุนกับสิ่งที่เขาเข้าใจเท่านั้น.....	104		คุณต้องเป็นคนที่มีจิตใจหนักแน่น.....	140
	เป็นการลงทุนระยะยาวเป็นส่วนใหญ่.....	105		เทคนิคการประเมินมูลค่าที่ถูกต้อง.....	141
	ศึกษากิจการอย่างลึกซึ้งในการซื้อหุ้นแต่ละตัว.....	106		เป็น VI ที่ดีต้องไม่เร่งความสำเร็จ.....	142
	การอ่านข้อมูลที่สำคัญๆ ของกิจการ เราต้องรู้สิ่งเหล่านี้.....	107	21	แนวคิดการลงทุนมีอะไรบ้าง?	145
16	ฟองสบู่หุ้นรายอุตสาหกรรมในมุมมอง VI.....	109		หาหุ้นลงทุนให้ได้ก่อน.....	148
	ฟองสบู่หุ้นโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน.....	112		ให้คุณเลือกหุ้นมากลุ่มหนึ่ง.....	149
	หุ้นร้านขนมหวานยอดฮิต.....	113		ต้องประเมินมูลค่าหุ้นก่อนซื้อ.....	151
	หุ้นโรงพยาบาล.....	114		กำหนดกลยุทธ์เข้าซื้อหุ้น.....	152
17	หุ้นที่ตกหลุมอากาศ.....	117		หาจังหวะขายหุ้น.....	153
	หุ้นน้ำชาเขียว.....	120	22	หุ้นที่ยอดขายเริ่มเติบโต ภาพเปลี่ยนจากแย่กลับกลายเป็นดี จะต้องลงทุนอย่างไร?.....	155
	หุ้นสาหร่ายทอดกรอบ.....	121		ยอดขายโต กำไรโต ภาพเปลี่ยนจากแย่กลับกลายเป็นดี	158
18	หุ้นที่มีข่าวร้ายชั่วคราว vs หุ้นที่กำลังเติบโต.....	123		แนวทางการลงทุนในหุ้น Turn Around	159
	เก็บหุ้นที่มีข่าวร้ายชั่วคราว.....	125		หุ้นร้านขายเครื่องสำอางที่รื้อวันฟื้นตัว	160
	หุ้นที่กำลังเติบโต.....	126	23	ผลตอบแทนจากการลงทุนในยุคดอกเบี้ยต่ำกับการลงทุนหุ้น.....	163
19	จะอย่างไรเมื่อหมดยุคทองของ VI.....	129		เทียบกับการลงทุนรูปแบบอื่นๆ.....	166
	ซื้อแบบเก็งกำไร ลงซื้อชิ้นขาย.....	132		ราคาหุ้นที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นไม่ใช่เรื่องบังเอิญ.....	167
	เก็บหุ้นเข้าพอร์ตยาวๆ (กว่าเดิมมาก).....	133		ถือหุ้นที่ตัวจริงจะเหมาะสม.....	169
	เวลาที่เราต้องรอหุ้นสะท้อนมูลค่า จะกินจะใช้เอาเงินมาจากไหน?.....	134			

24	แกะรอยสูตรเล่นหุ้นของเซียน กฤษฎี จำกัดความเสี่ยง.....	171
	แนวทางการลงทุนของเซียน.....	174
	วิเคราะห์แรงจูงใจของผู้บริหารเพื่อกำหนด กลยุทธ์การซื้อขายหุ้น.....	176

25	กลยุทธ์เล่นหุ้นเชื่อนแตกกับการแตก เพื่อเติบโต.....	179
	วิเคราะห์หาหุ้นเชื่อนแตกอย่างไร.....	182
	กลยุทธ์แตกเพื่อเติบโต.....	183

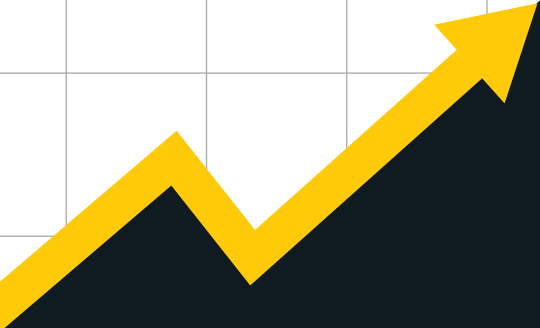
26	Case Study หุ้นชาเขียว.....	185
	ส่งความเป็นไปของหุ้นชาเขียว.....	189
	ยอดขายโตน้อยมากแทบไม่เติบโตเลยในช่วง สามปีที่ผ่านมา.....	189
	วิเคราะห์ยอดขายของ ICHI ที่ลดลง.....	190
	หุ้นอิตินยังมีอนาคตหรือไม่?	192

27	Case Study หุ้นโรงปูนแตกหุ้นลูกเป็น โรงไฟฟ้าพลังงานขยะ.....	193
	แนวคิดการลงทุน.....	196
	โอกาสของการลงทุนระยะสั้น.....	197
	หุ้นโรงไฟฟ้าพลังงานขยะ.....	197
	ส่งตัวเลขทางการเงิน.....	198
	ส่วนของสินทรัพย์.....	199
	ส่วนของหนี้สิน.....	200
	ประเมินโรงไฟฟ้าพลังงานขยะ.....	201

28	Case Study หุ้นรับเหมา ก่อสร้าง.....	205
	แนวทางในการวิเคราะห์.....	208
	ปัจจัยที่กำหนดความเป็นไปของหุ้น รับเหมา.....	210
	ประมวลหุ้นในกลุ่มรับเหมาก่อสร้าง.....	211

29	Case Study หุ้นส่งออกอาหาร ทะเล.....	221
	จะลงทุนหุ้นส่งออกอาหารทะเลต้องเริ่ม อย่างไร.....	224
	ติดตามแนวโน้มจากราคาปลาทูน่าในตลาด โลก.....	225
	ข้อสรุปปิดท้าย.....	231

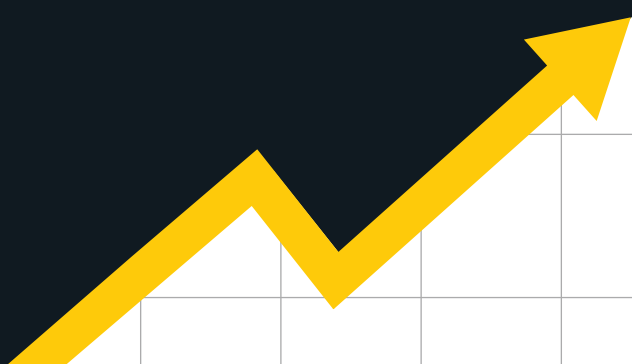
30	ตอบคำถามใน Inbox ของ นายแวนลงทุน.....	233
	ธุรกิจดีไม่ดีดูอย่างไร.....	236
	อยากเปลี่ยนชีวิตด้วยการเล่นหุ้นทำได้ หรือไม่.....	237
	อยากซื้อหุ้นอสังหาฯ มีวิธีดูหรือไม่ อย่างไร.....	238
	อยากเป็นนักลงทุนแนว VI ต้องมีคุณสมบัติ อะไรบ้าง.....	239
	หุ้นตกการบริหารพอร์ตอย่างไร?	241
	ทำไมเล่นหุ้นจึงควรซื้อขายให้น้อยครั้ง?...242	
	“นายแวนลงทุน”.....	244



01



นักลงทุนแนว VI (Value Investor)
ต้องคิดอย่างไรให้ประสบความสำเร็จ





นักลงทุนแนว VI (Value Investor) ต้องคิดอย่างไรให้ ประสบความสำเร็จ

การลงทุนเน้นคุณค่า หรือ Value Investment นั้นแท้จริงมีหลายแขนง แต่ทุกแขนงล้วนมีรากฐานเดียวกันก็คือ **การลงทุนแนวเน้นคุณค่า เป็นศาสตร์ของการหาหุ้นที่จุดเริ่มต้นของการเติบโต** หรือนักลงทุนบางคนอาจนิยามต่างไปจากนี้ แต่สำหรับผมแล้ว หากเราเริ่มลงทุนที่จุดเริ่มต้นของการเติบโต เราจะชนะตลาดได้เกือบเต็มร้อยเปอร์เซ็นต์เลยทีเดียว

จากประสบการณ์ตรงของผมนั้น ถ้าเราซื้อหุ้นที่มีแต้มต่อ หรือมีราคาต่ำกว่ามูลค่า ถือว่าเราทำได้ดีเพียงครั้งเดียว แต่ทำได้เท่านี้โอกาสขาดทุนก็เหลือน้อยลงมากแล้ว อีกครั้งที่เหลือก็คือ เราต้องซื้อหุ้นดีที่มีการเติบโตในอนาคตด้วย และการที่เราซื้อแบบมีแต้มต่อ หมายถึง เราซื้อกิจการในช่วงต้นๆ ของธุรกิจ หรือผมเรียกมันว่าเป็น “Early State” คือช่วงเริ่มต้นนั่นเอง





ปรับแนวความคิดการลงทุนก่อนเป็น VI

ก่อนที่คุณคิดจะเป็นนักลงทุนแนวนี้ ต้องปรับแนวคิดกันก่อนครับ เพราะนักลงทุนแนว VI นั้นไม่ได้ประสบความสำเร็จเสมอไป มันมีความเสี่ยงแฝงอยู่ เนื่องจากการลงทุนแนว VI เราต้องมั่นใจในกิจการที่เราคิดสรรมาแล้ว ดังนั้น เวลาราคาหุ้นตกลงอย่างรวดเร็ว พวกเรามักจะ Cut Loss หรือตัดขาดทุนไม่ทันการณ์ และจะต้องเจ็บตัวกว่านักลงทุนแนวอื่น ในกรณีเลวร้าย อาจขาดทุนได้ถึง 50% ของเงินต้นก็มี



ดังนั้น การปรับแนวคิดก่อนการลงทุนสำหรับชาว VI จึงเป็นเรื่องที่จำเป็นมากๆ เพราะถ้าคุณเริ่มต้นด้วยแนวคิดที่มันผิด ก็เหมือนคุณได้กลัดกระดุมผิดเม็ดตั้งแต่เริ่ม มันจะผิดเป็นทอดๆ และสร้างความเสียหายให้กับพอร์ตการลงทุนอย่างหลีกเลี่ยงได้ยาก ลองมาดูว่ามีแนวคิดอะไรบ้างที่ต้องปรับกัน



คิดลงทุนให้เหมือนเราเป็นเจ้าของธุรกิจ

แนวคิดนี้ฟังดูพื้นๆ แต่มันเป็นฐานหลักของการลงทุนระยะยาว เพราะหากเราไม่มีความคิดที่จะเป็นเจ้าของธุรกิจ เราก็จะสนใจแต่ราคาหุ้น ทำให้การซื้อของเรานั้นขาดปัจจัยพื้นฐานมารองรับ บางครั้งซื้อหุ้นราคาแพงเกินไป หรือซื้อหุ้นราคาถูกจริง อาจจะมีถูกกว่านี้ก็ได้

แต่ถ้าเราคิดให้เหมือนเจ้าของธุรกิจ เราจะต้องเช็คว่าสภาพกิจการดีจริงหรือไม่ มีหนี้สินเท่าไร เป็นหนี้ดีหรือหนี้ไม่ดี มีหนี้ระยะสั้นกู้มาลงทุนระยะยาวหรือไม่ (ซึ่งผิดปกตินะครับ) มีปัญหาจ่ายหนี้ไหม รายรับเป็นอย่างไร เติบโตหรือไม่ มีค่าใช้จ่ายอะไรบ้าง โดยเฉพาะอย่างยิ่งค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร หากมากเกินไปอาจเป็นสัญญาณไม่ดี มันบอกเราได้ว่าผู้บริหารให้เงินเดือนตัวเองมากเกินไปหรือเปล่า? หรือบริษัทควบคุมค่าใช้จ่ายไม่เป็นหรือไม่อย่างไร?

คิดถึงราคายุติธรรมของหุ้น หรือ Fair Price

เมื่อนักลงทุนแนว VI คิดแบบเจ้าของธุรกิจแล้ว ก็ต้องมาคิดถึงราคายุติธรรมของหุ้นที่เราจะเป็นเจ้าของ การเป็นเจ้าของกิจการนั้นไม่ใช่เรื่องเล่นๆ เพราะถ้าคุณเล่นกับมันมันก็จะกัดเอา ทำเราขาดทุนดื้อๆ ก่อนจะซื้อหุ้นทุกครั้งเราต้องคำนวณมูลค่ายุติธรรมเป็น หรือราคา Fair Price ของหุ้นที่เราสนใจ

หลักการคำนวณมูลค่าหุ้นแบบที่นิยมใช้กัน ได้แก่

1. คำนวณมูลค่าจากความถูกแพงของหุ้น หรือ P/E Model

$$P/E = \text{อัตราส่วนราคาหุ้นหารด้วยกำไรต่อหุ้น}$$



เพื่อบริหารแบบง่าย ๆ สไลด์ VI :
จาก Idea, Case Study ไปสู่การลงทุนจริง

ข้อมูลรายบริษัท/หลักทรัพย์

BJC : บริษัท เบอร์ลี ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)

ค้นหาบริษัท / หลักทรัพย์จดทะเบียน

สรุปข้อมูลบริษัทจดทะเบียน

บริษัท/หลักทรัพย์	งบการเงิน/ผลประกอบการ	ผู้ถือหุ้นรายใหญ่	ข้อมูลสิทธิประโยชน์	ข่าว	ราคาวันนี้	ราคาย้อนหลัง
ชื่อบริษัท เบอร์ลี ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ที่อยู่ อาคารเบอร์ลี ยุคเกอร์ 99 ซอยบูรณีย์ ถนนสุขุมวิท 42 แขวงพระโขนง เขตคลองเตย กทม. เบอร์โทรศัพท์ 0-2367-1111, 0-2381-4520-39 เบอร์โทรสาร 0-2367-1000, 0-2381-4545 เว็บไซต์ www.bjc.co.th						
สรุปข้อมูลบริษัทจดทะเบียน						
คำสั่งที่สำคัญ (ณ วันที่ 25 ส.ค. 2560)						
P/E (เท่า)	36.21	อัตราเงินปันผลตอบแทน (%)		1.10		
P/BV (เท่า)	1.75	มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (ล้านบาท)		180,677.25		

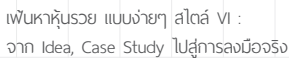
- P/E สูงแสดงว่าหุ้นมีราคาแพงไปหน่อย
- P/E ต่ำแสดงว่าหุ้นตัวนั้นมีราคาถูก

แต่การใช้ P/E ก็เป็นศิลปะอย่างหนึ่งในการวิเคราะห์ ซึ่ง P/E ถูกไม่ได้หมายความว่าหุ้นดีเสมอไป เราจะกล่าวถึงเรื่องนี้อย่างละเอียดในตอนต่อไป

2. **คำนวณมูลค่าจากการเติบโตของกิจการ หรือ PEG Model** วิธีนี้ต่อยอดมาจากวิธีแรก หากเราพบกิจการที่มีการเติบโต 10% ต่อปี แล้ว P/E ของกิจการ 10 เท่า แบบนี้หมายความว่ากิจการนี้มีมูลค่ายุติธรรม

$$PEG = \text{อัตราส่วนระหว่าง PE / Growth}$$

โดยค่าการเติบโตของกิจการ หรือ Growth เราสามารถคำนวณได้จากการเติบโตของยอดขายและกำไร และทำเป็นแนวโน้มเพื่อหา % Growth Rate ของกิจการนั้นเอง



วิธีคิดของนักลงทุน VI ประการสุดท้ายที่จะนำเสนอก็คือ **“ต้องขยัน ขยัน และขยัน”** การเป็นนักลงทุนแนว VI หรือนักลงทุนแนวพื้นฐานนั้นมันไม่ง่ายเหมือนนักลงทุนแนวเทคนิคคอลที่แค่อ่านกราฟหุ้นก็ลงทุนได้แล้ว แต่นักลงทุนแนว VI ต้องขยันอ่านพื้นฐานของกิจการ เอกสารที่ต้องอ่านแน่ๆ ได้แก่

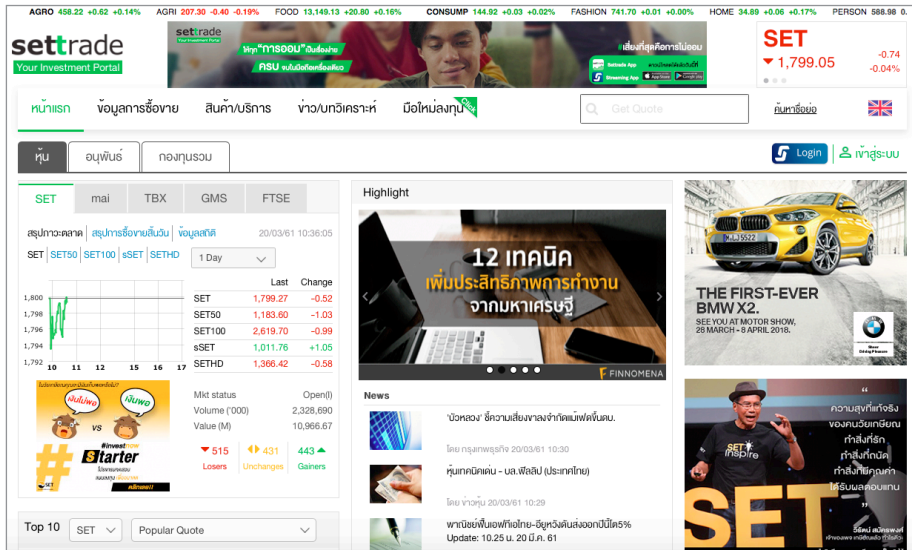
- รายงาน 56-1
- รายงานการประชุมสามัญผู้ถือหุ้น
- รายงานการบริหารจัดการแต่ละไตรมาส (MD & A)
- งบการเงินของบริษัทนั้นๆ
- การเข้าร่วมประชุมวันบริษัทจดทะเบียนพบผู้ลงทุน (Opportunity Day)

[illegible]

- ข้อมูลต่างๆ หาอ่านได้จาก www.set.or.th



นักลงทุนแบบ VI (Value Investor) ต้องคิดอย่างไรให้ประสบความสำเร็จ



- ข้อมูลต่างๆ หาอ่านได้จาก www.settrade.com

การขยันอ่าน ขยันหาข้อมูลจะทำให้เรา “แน่น” และลดความผิดพลาดในการลงทุนไปอย่างมากมาย ที่สำคัญเราต้องไม่มีอคติ คิดว่าหุ้นเราดีที่สุดแล้ว ความคิดแบบนี้นำมาซึ่งหายนะเสมอ แต่เราควรหมั่นหาจุดอ่อน หรือ “จุดตาย” ของกิจการที่เราถืออยู่ หาทางหนีทีไล่เอาไว้ เผื่อฉุกเฉินจะได้หลบได้ทันนั่นเอง ที่สำคัญต้องเป็นนักอ่าน และขยันกว่าการลงทุนแนวอื่นหลายเท่าตัว

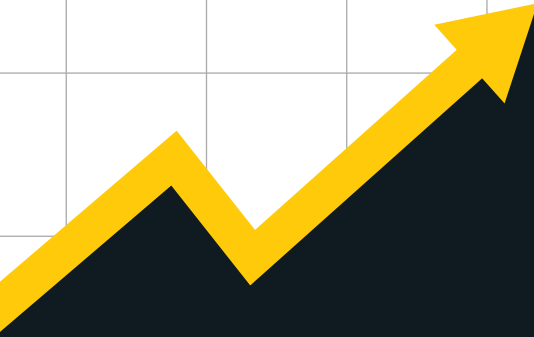


เพื่อบรรยาย แบบง่ายๆ สไลด์ VI :
จาก Idea, Case Study ไปสู่การลงมือจริง



ใครคิดจะเป็นนักลงทุนแนวนี้ หนีไม่พ้นว่าคุณต้อง
ขยันกว่าคนอื่น หากคิดว่าไม่เหมาะกับเราควรมองหา
แนวทางอื่นโดยเร็ว แต่สำหรับตัวผมเองนั้น การลงทุน
แนว VI สร้างความมั่นคงและเปลี่ยนชีวิตผมได้ ผมเจอ
มาแบบนี้จึงนำมาถ่ายทอดออกไปอย่างนี้ **แต่ใครกั๊น**
อะไร ก็ทำตามที่เรากั๊นจะดีที่สุดครับ

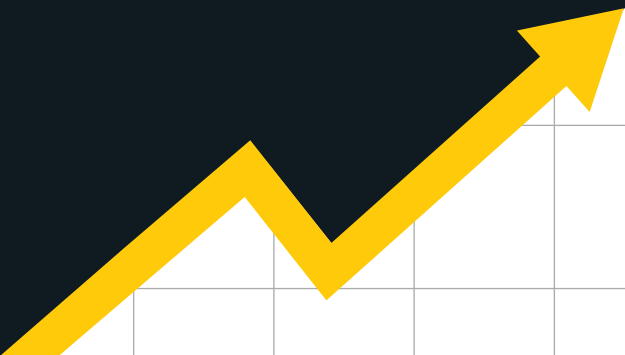
—————



02



ลงทุนสโตร์ เบนจามิน เกรแฮม
ยังใช้ได้ผลในยุคปัจจุบันหรือไม่?





ลงทุนสไตล์ เบนจามิน เกรแฮม ยังใช้ได้ผล ในยุคปัจจุบันหรือไม่?

ถ้าเป็นนักลงทุนเน้นคุณค่ารุ่นเก่าที่เน้น
การลงทุนเชิงรับ (Passive Investment) มากกว่า
การลงทุนเชิงรุก (Active Investment) โดยเฉพาะ
อย่างยิ่งบิดาแห่งการลงทุนเน้นคุณค่า
นั่นคือ **เบนจามิน เกรแฮม** (Benjamin Graham)
ที่เน้นการลงทุนเชิงรับมากกว่าการลงทุนเชิงรุก



- ภาพประกอบจาก <https://fifthperson.com/distilling-the-essence-of-benjamin-graham-in-2016/>

โดยมีกฎง่ายๆ ก็คือ หุ่นที่จะลงทุนต้องมีมูลค่าต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชี

P/BV (Prize per Book Value) < 1 เท่า ถือเป็นหุ่นที่น่าลงทุน

ที่จริงแล้วกฎของปรมาจารย์เกรแฮมมีมากมายกว่านี้ แต่ผมขอยกหนึ่ง “กฎการลงทุน” หรือแนวคิดเพื่อให้สอดคล้องกับเนื้อหาวันนี้ครับ

ผมลองพิจารณาดูว่า หากเราลงทุนโดยยึดแนวทางการลงทุนของอาจารย์เกรแฮมแล้ว ผลลัพธ์จะเป็นอย่างไรบ้าง โดยเริ่มต้นจากการ “กรองหุ่น” ที่มีมูลค่าราคาหุ้นต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชีของหุ่น และผมก็พบว่าหุ่นแต่ละตัวที่กรองมาส่วนใหญ่จะอยู่ในธุรกิจตะวันตกดิน หรือธุรกิจที่อิ่มตัวไปแล้วแทบทั้งนั้น หรือว่าการลงทุนแนวนี้จะใช้ไม่ได้แล้วในยุคปัจจุบัน

มองหาหุ่นตัวบู๊กสไต์ลเกรแฮม

แต่อย่างไรก็ตาม ผมก็ได้ทดลองมองหาหุ่นที่มี P/BV ต่ำกว่า 1 เท่า และคัดกรองออกมา โดยผมจะไม่ลงทุนแบบกระจายความเสี่ยง แต่จะใช้วิธี Focusing หรือเจาะจงในหุ่นที่ผมพอจะรู้จัก และลงทุนเพียงตัวเดียวไปเลย หุ่นที่ผมคัดเลือกมาเป็นหุ่นที่เกี่ยวข้องกับการผลิตฟิล์มพลาสติกที่ใช้ห่ออาหาร และฟิล์มพลาสติกที่ใช้ในอุตสาหกรรมต่างๆ โดยหน้าตาของหุ่นตัวนี้เป็นดังต่อไปนี้



เพื่อบริหารความเสี่ยง แบบง่ายๆ สไลด์ VI :
จาก Idea, Case Study ไปสู่การลงมือจริง

ค่าสถิติสำคัญ ณ วันที่	27/12/2556	30/12/2557	30/12/2558	30/12/2559	25/08/2560
ราคาสูงสุด(บาท)	9.25	8.85	6.00	11.40	13.50
มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	3,694.81	3,535.04	2,396.64	4,553.61	5,392.43
วันที่ของงบการเงินที่ใช้คำนวณค่าสถิติ	30/09/2556	30/09/2557	30/09/2558	30/09/2559	30/06/2560
P/E (เท่า)	54.69	N/A	N/A	473.18	14.65
P/BV (เท่า)	1.05	1.04	0.76	1.43	1.59
มูลค่าหุ้นทางบัญชีต่อหุ้น (บาท)	8.78	8.50	7.91	7.98	8.51
อัตราส่วนเงินปันผลต่อหุ้น(%)	1.62	N/A	N/A	0.04	1.48

หุ้นผลิตฟิล์มพลาสติกที่ผมกรองมาจากแนวคิดของเกรแฮมตัวนี้ ถ้าเราเข้าซื้อตอนที่ราคาต่ำกว่า Book Value ในช่วงปี 2558 ที่ราคาเพียง 6 บาทต่อหุ้น ถึงแม้จะไม่เกินสองปีราคาหุ้นขึ้นไป 13.50 บาท หรือเกือบสามเท่าเลยทีเดียว แสดงว่าสูตรของเกรแฮมยังคงใช้ได้กับตลาดหุ้นในยุคปัจจุบัน

ข้อเท็จจริงก็คือ หุ้นตัวนี้เป็น**หุ้นโภคภัณฑ์** ที่ผลิตสินค้าประเภท Commodity คือ ต้องอ้างอิง Demand และ Supply ในตลาดโลก หุ้นตัวนี้เคยดีมากๆ เมื่อราว 5-6 ปีที่แล้ว ในตอนนั้นราคาพลาสติกประเภท PET หรือ Polyethylene Terephthalate และ PP (Polypropylene) ปรับตัวขึ้นอย่างรุนแรง ทำให้บริษัทสามารถทำกำไรจากสต็อกสินค้าได้ในปริมาณมหาศาล

หากเราคิดจะซื้อหุ้นตัวนี้เพราะว่ามันมี $P/BV < 1$ เท่า อาจไม่ใช่ความคิดที่ถูกต้อง ถ้าเราซื้อมันก่อนหน้านี้ในช่วงที่ตลาดฟิล์มถล่มลงมา แล้วหุ้นตกจนราคาหุ้นต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชีของบริษัท เราจะต้องอดอยุ่หุ้นทันที และยาวนานกว่า 5-6 ปีเลยทีเดียว แต่ถ้าเราเป็นคนอึดมากๆ สามารถถือทนจนพ้นวัฏจักรขาลงของธุรกิจ จนราคาฟิล์มพลาสติกกลับมาเป็นขาขึ้นอีกครั้ง เราก็จะสามารถทำกำไรจากหุ้นตัวนี้ได้เช่นกัน เพียงแค่ใช้กลยุทธ์ **“ซื้อต่ำ $P/BV < 1$ และถือถึงไว้อะไร”** เท่านั้นเอง



การลงทุนสไตล์หุ้นกันบูรี

ที่จริงแล้วการลงทุนเลือกซื้อหุ้นราคาต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชีนั้น เรียกเป็นภาษาง่าย ๆ ว่า **“หุ้นกันบูรี”** คือ หุ้นที่ราคาถูกมาก ซื้อแล้วเหมือนได้ฟรี เพราะในราคาหุ้นที่ต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชีนั้นถือว่าเราซื้อได้ถูกกว่าเจ้าของกิจการผู้ก่อตั้งบริษัทเสียอีก เปรียบเหมือนกับเราเห็นบูรีที่ตกตามพื้นถนน แต่ยังสามารถสุบได้อีกสักเอือกสองเอือกแบบฟรีๆ เมื่อสุบเสร็จก็ทิ้งไปได้ (อันที่จริงผมไม่สนับสนุนการสุบบูรีนะครับ แต่เป็นเพียงการเปรียบเทียบให้เห็นภาพเท่านั้น)

การลงทุนในหุ้นกันบูรีโดยเนื้อแท้ก็คือ การหาหุ้นราคาถูกๆ เพื่อป้องกันความเสี่ยงขาดลง เพราะหุ้นที่ถูกมากๆ แล้ว แต่ยังพอมีพื้นฐานที่ดี แม้จะเป็นธุรกิจที่ล้มตัวไปแล้วก็ตาม แต่ยังสามารถทำเงิน ทำกำไรได้ แค่อซื้อและถือเอาไว้ก็สามารถสร้างผลตอบแทนที่ดีได้เช่นกัน



ดังนั้น ผมขอสรุปจากประสบการณ์ส่วนตัวว่า การลงทุนหุ้นกันบูหรือยังคงใช้ได้นะครับ แต่คุณต้องคัดเลือกหุ้นให้ดีกว่าก่อน ถ้าเป็นหุ้นตะวันตกดิน ก็การแย่งเรื่อยๆ อันนี้เป็นผมจะหลีกเลี่ยงครับ ไม่อยากซื้อแล้วจมทุนหรือกิจการไม่ขยาย แต่ถ้าเป็นหุ้นวัฏจักรการซื้อหุ้นตอนที่ราคาต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชีเป็นทางเลือกที่ไม่เลว ถ้าคุณซื้อผิดจังหวะไปหน่อย ก็แค่อดทนถือทิ้งไว้มันก็สามารถทำกำไรได้เหมือนกัน แต่ถ้าไม่อยากติดเกาะหรือจมทุนนานๆ เราคิดว่าซื้อผิดจังหวะ **การตัดขาดทุน** เก็บเงินไปหมุนหุ้นตัวอื่นถือเป็นทางเลือกที่ดีเช่นกันครับ

—————