

ประเมิน มูลค่าหุ้น



เป็น

เห็นกำไร

ตั้งแต่ยังไม่ซื้อ



ตลาดหุ้นขาลงก็รวยได้ แค่ประเมินมูลค่าหุ้นเป็น



ภัทรธร ช่อวิชิต

CISA

IA

เจ้าของเพจและเว็บไซต์ investidea.in.th

ประเมิน มูลค่าหุ้น



เห็นกำไร
ตั้งแต่ยังไม่ซื้อ

ภัทรธร ช่อวิชิตร CISA, IA

ประเมินมูลค่าหุ้นเป็น เห็นกำไรตั้งแต่ยังไม่ซื้อ

ภัทรธร ช่อวิจิต CISA, IA

ได้รับการอนุญาตจัดพิมพ์จากเจ้าของลิขสิทธิ์ตามกฎหมาย สงวนลิขสิทธิ์ตามพระราชบัญญัติลิขสิทธิ์
(ฉบับเพิ่มเติม) พ.ศ.2558 ห้ามลอกเลียนส่วนใดส่วนหนึ่งของหนังสือเล่มนี้
มิเช่นนั้นจะถือว่าละเมิดลิขสิทธิ์และมีความผิดทางอาญา

ข้อมูลทางบรรณานุกรมของหอสมุดแห่งชาติ

ภัทรธร ช่อวิจิต.

ประเมินมูลค่าหุ้นเป็น เห็นกำไรตั้งแต่ยังไม่ซื้อ.-กรุงเทพฯ : เช็ก, 2569
192 หน้า.

1. หุ้นและการเล่นหุ้น. I. ชื่อเรื่อง.

332.6322

ISBN 978-616-609-222-6

- ที่ปรึกษากฎหมาย :** อนันต์ แยมเกษร น.บ. น.ม. นศ.ม.
บรรณาธิการอำนวยการ : วิชาวี เฉลิมชัยวัฒน์
บรรณาธิการบริหาร : เปี่ยมศักดิ์ คุณากรประทีป
ผู้เขียน : ภัทรธร ช่อวิจิต
บรรณาธิการ : สหวิมล เฉลิมชัยวัฒน์
กองบรรณาธิการ : มาริสา ไกรถาวร มนตรา อัสสราเลิศศรี
นิตานารถ ไซติมาภรณ์ พัทธธีรา เจริญหทัยรัตน์
พิสูจน์อักษร : สันติภาพ เต็มสงสัย ภัทรธิดา ชัยเพชร
ออกแบบปก : Graphic Room
ศิลปกรรม : Graphic Room
- จัดพิมพ์โดย :**  **สำนักพิมพ์ เช็ก**
ในเครือบริษัท เพชรประกาย จำกัด
81 อาคารเพชรประกาย ถนนเสรีไทย
แขวงมีนบุรี เขตมีนบุรี กรุงเทพฯ 10510
โทรศัพท์ 0 2540 5535 # 103 โทรสาร 0 2540 5568
Homepage : <http://www.phetpraguy.com>
- พิมพ์ที่ :** บริษัท พี เอ็น เค แอนด์ สกายพรินต์ติ้ง จำกัด
5 ซอยมาเจริญ 1 แยก 1 ถนนมาเจริญ
แขวงหนองค้างพลู เขตหนองแขม กรุงเทพฯ 10160
- จัดจำหน่ายโดย :**  **บริษัท อมรินทร์ บুক เซ็นเตอร์ จำกัด**
108 หมู่ที่ 2 ถนนบางกรวย-จตุรนต์
ตำบลมหาสวัสดิ์ อำเภอบางกรวย นนทบุรี 11130
โทรศัพท์ 0 2423 9999 โทรสาร 0 2449 9500-6
Homepage : <http://www.naiin.com>

ราคา 235 บาท

นักลงทุนไม่ควรซื้อหุ้นเพราะ
“ชอบ” หรือ “มีคนบอก”
แต่ควรซื้อเพราะเข้าใจ
“คุณค่า”
และ
“มองเห็นอนาคต”
ของหุ้น

คำนำสำนักพิมพ์

ตลาดหุ้นช่วงนี้อยู่ในภาวะขาลง หุ้นหลายตัวราคาลดลงอย่างมาก ตามสภาพของเศรษฐกิจภายในประเทศและเศรษฐกิจโลก ประเด็นสำคัญคือตอนนี้มี **หุ้นดื่ราคาถู** แต่นักลงทุนไม่กล้าลงทุนเพราะความผันผวนและความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ ไม่มีใครรู้ว่าหุ้นจะราคาลดลงอีกหรือไม่ เงินปันผลจะยังดีเหมือนเดิมหรือเปล่า นี่คือภาวะที่แสนจะอึดอัดใจ มองหาความชัดเจนแทบไม่ได้

“ประเมินมูลค่าหุ้นเป็น เห็นกำไรตั้งแต่ยังไม่ซื้อ”

คือหนังสือที่จะช่วยให้คุณได้วิเคราะห์และประเมินมูลค่าหุ้นอย่างเป็นระบบเพื่อป้องกันความเสี่ยงในการลงทุนที่จะเกิดขึ้นด้วยการมองหาหุ้นที่เพียบพร้อมไปด้วยคุณค่า **การเติบโต** และ **คุณภาพกิจการ** นอกจากนี้ยังมีอีกหลากหลายเทคนิคที่มีใหม่ จำเป็นต้องรู้และผู้อ่านมากประสบการณ์ไม่ควรพลาด

สำหรับ “**ประเมินมูลค่าหุ้นเป็น เห็นกำไรตั้งแต่ยังไม่ซื้อ**” เป็นผลงานเล่มล่าสุดของอาจารย์ภัทรธร ช่อวิสิฐ นักลงทุนหุ้นผู้ชำนาญในเรื่องการประเมินมูลค่าหุ้น



ที่ผ่านมาอาจารย์ได้ฝากผลงานหนังสือด้านการลงทุนติดอันดับ Best Seller มาแล้วหลายเล่ม ทำให้ผมมั่นใจว่าเทคนิคต่างๆ รวมถึงองค์ความรู้ต่างๆ ในหนังสือเล่มนี้จะเป็นเครื่องมือหนึ่งในการป้องกันความเสี่ยงและทำกำไรให้กับคุณผู้อ่านในช่วงเศรษฐกิจขาลงและตลาดหุ้นที่หาความชัดเจนอันใดมิได้

สุดท้ายผมขออวยพรให้คุณผู้อ่านทุกท่านประสบความสำเร็จตามที่ต้องการ

เปี่ยมศักดิ์ คุณากรประทีป
บรรณาธิการบริหาร

คำนำผู้เขียน

ในโลกแห่งการลงทุนที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วและเต็มไปด้วยข้อมูลมากมาย การเข้าใจธุรกิจอย่างลึกซึ้งและประเมินมูลค่าหุ้นอย่างถูกต้องจึงเป็นหัวใจของความสำเร็จสำหรับนักลงทุนทุกระดับ ไม่เพียงช่วยลดความเสี่ยง แต่ยังเปิดโอกาสในการสร้างกำไรอย่างมั่นคงในระยะยาวอีกด้วย

“ประเมินมูลค่าหุ้นเป็น เห็นกำไรตั้งแต่ยังไม่ซื้อ”

เล่มนี้ มิได้ตั้งใจนำเสนอสูตรสำเร็จหรือทางลัดให้รวยเร็ว เนื่องจากตลาดหุ้นมีการเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา สูตรการลงทุนต่างๆ จะใช้ได้แค่ช่วงเวลาหนึ่งเท่านั้น แต่ตั้งใจให้อ่านเป็นนักลงทุนที่มีกระบวนการคิดอย่างเป็นระบบ เข้าใจวิธีทอย่างลึกซึ้งทั้งอุตสาหกรรม งบการเงิน แผนธุรกิจและการเติบโต รวมถึงหลักตรรกะเบื้องหลังเครื่องมือการประเมินมูลค่าหุ้น ซึ่งจะช่วยให้นักลงทุนสามารถตัดสินใจอย่างมีหลักการ และปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ให้สอดคล้องได้ทุกสภาวะตลาด และพัฒนาพฤติกรรมการลงทุนของตนเองได้อย่างไร้ขีดจำกัด



โดยในหนังสือจะเป็นการปูพื้นฐานที่เป็นแก่นของเครื่องมือประเมินมูลค่าหุ้น และการประยุกต์เครื่องมือการประเมินมูลค่ากับหุ้นในอุตสาหกรรมต่างๆ รวมถึงรอบวงจรชีวิตของบริษัท รวมถึงการประยุกต์ใช้ AI ในการช่วยค้นหาและวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นสำหรับการประเมินมูลค่า ซึ่งช่วยประหยัดเวลาในการวิเคราะห์ได้อย่างมาก

ท้ายที่สุดนี้ ผู้เขียนขอขอบคุณทุกท่านที่ให้ความสนใจและเลือกหยิบหนังสือเล่มนี้ขึ้นมา ขอให้ทุกท่านประสบความสำเร็จในเส้นทางการลงทุน และนำศาสตร์แห่งการประเมินมูลค่าหุ้นไปสร้างโอกาสและความมั่งคั่งอย่างยั่งยืน และสามารถติดตามข่าวสารและหลักสูตรการลงทุนด้วยปัจจัยพื้นฐาน ได้ที่เพจและเว็บไซต์ investidea.in.th ครับ

ภัทรธร ช่อวิจิต CISA , IA
เจ้าของเพจและเว็บไซต์ investidea.in.th

สารบัญ

PART

1

มาทำความรู้จักหลักการ
ที่หล่อหลอมเป็นหนังสือเล่มนี้มาจากไหน

13

PART

2

การลงทุนแบบเน้นคุณค่าก็เหมือน
เดินตลาดนัดรับซื้อของเก่า

17

PART

3

การลงทุนแบบเน้นคุณค่า
ยังทำกำไรได้อยู่ไหม

23

PART

4

วิเคราะห์หุ้น 1 ตัว ต้องมอง 3 มุม
คุณค่า การเติบโต และคุณภาพกิจการ

29

PART

5

เบื้องหลังการหามูลค่าหุ้นด้วยการคิดลด
เงินปันผล (Dividend Discount Model)
และการต่อยอดไปอ่านงบการเงิน

35

PART

6

5 เคล็ดลับจับหุ้นมีปัญหาการเงิน
ด้วยเครื่องมือการวิเคราะห์งบการเงิน
ของตลาดหลักทรัพย์

45

PART

7

3 เทคนิคอ่านงบหาหุ้นดีให้ไวด้วย ROE
อัตราส่วนเดียว

62

PART

8

นักลงทุนที่ดีต้องหาโอกาสได้ทุกวิกฤต

69

PART

9

วิเคราะห์อุตสาหกรรมด้วย AI

77

PART

10

เทคนิคหาข่าวการเติบโตและยืนยันข่าว
ด้วยงบการเงิน

91

PART

11

ใส่หมวก 6 ใบ
เพื่อการวิเคราะห์อย่างรอบด้าน

99

PART

12

ไขความลับของราคาหุ้นด้วย PE Ratio
ความคาดหวัง และความเป็นจริง

111

PART

13

5 เรื่องต้องรู้เมื่อหาเป้าราคา
ด้วย PE Ratio

120

PART

14

ฝึกประเมินมูลค่าหุ้นด้วย PE Ratio

146

PART

15

การประยุกต์ใช้ PE Ratio
กับหุ้นที่กำไรไม่ต่อเนื่อง

157

PART

16

ใครว่าจังหวะซื้อยาก
จังหวะขายยากกว่าอีก

168

PART

17

แก่นแท้ของการประเมินมูลค่าหุ้นคือ
“สิ่งทั้งปวงไม่ควรยึดมั่นถือมั่น”

177

บทนำ

“ราคา
คือสิ่งที่เราจ่าย
มูลค่า
คือสิ่งที่เราได้รับ”



นักลงทุนทุกประเภทและทุกสินทรัพย์

ต้องใช้การประเมินมูลค่าในการตัดสินใจอยู่ตลอดเวลา ช่วยให้เห็นภาพผลตอบแทนจากการลงทุนในอนาคต ว่าคุ้มค่ากับความเสี่ยง และเวลาที่เราเสียไปหรือไม่ ถ้าวิเคราะห์แล้วว่าคุ้ม เขาก็ซื้อ ไม่คุ้มก็หาโอกาสใหม่ต่อไป

นักลงทุนสายพื้นฐาน

จะเปรียบเทียบราคาที่จ่ายกับมูลค่าที่ควรเป็นอยู่ตลอดเวลา เพราะถ้าสองสิ่งนี้แตกต่างกันมากๆ จะเกิดช่องทางการทำกำไรให้ได้ผลตอบแทนมากกว่าความเสี่ยง

การใช้กลยุทธ์พ้อค้าขายของมือสองพลิกหุ้นดูที่ละตัว ดูว่าแต่ละบริษัทควรมีมูลค่าที่ตลาดจะซื้อต่อจากเราเท่าไร ถ้าราคาตลาดวันนี้ต่ำกว่าราคาเหมาะสมมากๆ แค่อซื้อไว้ไม่นานก็กำไรแล้ว

ใช้กลยุทธ์ซื้อหุ้นดี

มีการเติบโต ราคาเหมาะสม แล้วถือไปเรื่อยๆ เมื่อบริษัทกำไรเติบโต นักลงทุนก็จะได้รับปันผล และส่วนต่างราคาเพิ่มทุกปี

ใช้เพื่อเก็งกำไร

เช่น เรามองว่า 1-2 ปีข้างหน้า กำไรจะก้าวกระโดดและราคาที่เหมาะสมสูงกว่าราคาปัจจุบันมาก เราซื้อไว้ไม่นานก็รวย

ใช้เล่นขาลงก็ได้

มองว่าอนาคตบริษัทนี้จะทำอะไรไม่ดีเหมือนเดิม และราคาปัจจุบันแพงมากเมื่อเทียบกับมูลค่า เราสามารถใช้กลยุทธ์ Short ได้ โดยการยืมหุ้นมาขายก่อน และเมื่อราคาลงตามคาดก็ซื้อหุ้นช้อนซื้อถูกๆ ไปคืนเขา ส่วนต่างระหว่างที่ขายไปและซื้อกลับคือกำไร

สำหรับหนังสือเล่มนี้จะพาผู้อ่านไปพลิกหินที่ละก้อน ผ่านการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน 3 มิติ

ทั้งคุณภาพกิจการ การเติบโต และการประเมินมูลค่า

เพื่อตอบให้ได้ว่า มูลค่ากิจการที่ควรเป็นอยู่ที่เท่าไร และมีความแตกต่างระหว่างมูลค่าเหมาะสมกับราคาปัจจุบันเท่าไร เพื่อเราจะสามารถกำหนดกลยุทธ์การลงทุน

ทั้งซื้อ ถือ ขาย ได้อย่างเหมาะสมต่อไป



1

มาทำความรู้จัก
หลักการ
ที่หล่อหลอม
เป็นหนังสือเล่มนี้
มาจากไหน

ตัวผมเองชอบการลงทุนมาตั้งแต่เด็ก

จากการเห็นพ่อประหยัดอดออม จนพลิกผันสมัยน้ำชาติ (พลเอกชาติชาย ชุณหะวัณ อดีตนายกรัฐมนตรี) ด้วยการลงทุนที่ดินจนพ่อก็มีพอกิน จากนั้นก็มาลงทุนหุ้น และพ่อชอบพูดทุกวันว่า ได้กำไรทุกวัน เริ่มจุดประกายความคิดว่า คนเราสามารถรวยได้จากตลาดหุ้นและหุ้นก็ตอบโจทย์การอยากเป็นเจ้าของธุรกิจของเราพอดี

หลังจากที่ได้กำไรหุ้นก็นำมาทำธุรกิจจริงๆ สรุปว่าเจ๊งหมดตัว เพราะ **ทักษะลงทุน** กับ **ทักษะในการบริหาร** มันคนละเรื่องกัน

การลงทุน

คือ มองภาพใหญ่ ใส่เงินให้ถูก

การบริหาร

คือ ต้องวางแผน ควบคุม
ติดตามงานให้มีประสิทธิภาพ
และประสิทธิผล

แต่แม้จะเจ๊งจนทุกวันนี้ แต่สิ่งที่ได้คือ การมองงบการเงินแบบเจ้าของกิจการ เห็นตัวเลขเป็นภาพได้

ส่วนตัวเป็นคนชอบลงลึกไปที่ **แก่น** ของสิ่งนั้น เพราะเชื่อว่า ถ้าเข้าใจแก่น ทุกสิ่งก็ต่อยอดมาจากแก่นได้ทั้งหมด ได้ไอเดียนี้มาจากหนังสือเรื่อง มังกรหยก ตอน 7 ประหลาดกังหนำ ช่วยกันสอนวิชาให้ก๊วยเจ๋งแต่ไม่คืบหน้า จนก๊วยเจ๋งได้มาพบกับเบ๊เจ็ก เจ้าสำนักช้วนจินก่า และเบ๊เจ็กคนนี้แหละที่สอนพื้นฐานวิชาการเดินลมปราณ ที่ถูกต้องซึ่งเป็นแก่นสำคัญในการฝึกวรยุทธ์ให้กับก๊วยเจ๋ง ด้วยซีรีส์จินชุดนี้ทำให้ผมหันมาให้ความสำคัญกับการมองไปที่แก่นและฝึกพื้นฐานให้แน่น ผมจึงเลือกเรียนสาขาเศรษฐศาสตร์ เพราะมองว่าสามารถประยุกต์มาใช้เรื่องการลงทุนได้อย่างแน่นอน ซึ่งก็ไม่ผิดจากที่ผมคาด

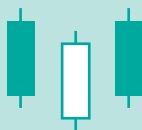
ในส่วนของการประเมินมูลค่า มีวิชาการวิเคราะห์โครงการ ซึ่งตัดสินใจลงทุนด้วย **มูลค่าปัจจุบันสุทธิ Net Present Value (NPV)** ซึ่งจะเขียนละเอียดในบทความคิดลดเงินปันผล มองในมุมผู้ซื้อคือโครงการที่เราจะลงทุนให้ผลตอบแทนมากกว่าหรือเท่ากับผลตอบแทน ทางเลือกอื่นที่เราต้องทิ้งไป แต่ถ้ามองมุมกลับเป็นผู้ขาย แสดงว่าเราเอาเงินอนาคตของชาวบ้านมาเป็นของเราได้ตั้งแต่วันนี้เลย

ถ้าเรามองว่าผลตอบแทนที่คาดหวังในอนาคตมันคุ้มราคาที่จ่ายวันนี้ หาหุ้นที่ถูกๆ ไปขายเขาแพงๆ ก็ได้กำไรแล้ว ซึ่งเรื่อง NPV นี้ สามารถประยุกต์ไปใช้ประเมินมูลค่าตราสารหนี้ อนุพันธ์ได้อีกด้วย

หนังสือเล่มนี้ เป็นการวิเคราะห์หุ้นใน 3 มิติ คือ **หาหุ้น**
คุณค่าสูง การเติบโตดี และมีคุณภาพ และหนังสือเล่มนี้
ยังได้ให้อะเดียการใช้ AI ในการช่วยวิเคราะห์และประเมินมูลค่าหุ้น
โดยให้เป็นผู้ช่วยในการรวบรวมข้อมูล และวิเคราะห์เบื้องต้นให้เรา
ตัดสินใจอีกทีหนึ่ง

ผมเชื่อว่า หลังจากอ่านหนังสือเล่มนี้จบน่าจะช่วยจุดประกาย
ไอเดียในการคิดวิเคราะห์การลงทุนให้งอกเงยขึ้น

และถ้าสนใจคอร์สการวิเคราะห์หุ้นเชิงลึกสามารถเข้าชมได้ที่
เพจ [Investidea.in.th](https://www.investidea.in.th) บอกว่ามาจากหนังสือเล่มนี้รับส่วนลดจุกๆ





PART

2

**การลงทุนแบบ
เน้นคุณค่า
ก็เหมือนเดิน
ตลาดนัด
รับซื้อของเก่า**

การลงทุนแบบเน้นคุณค่า

หรือที่เรียกกันติดปากว่าการลงทุนแบบ Value Investing กระบวนการลงทุนให้มองเหมือนเราเป็นพ่อค้าสินค้า กำลังเดินไปตลาดนัดสินค้ามือสอง โดยในตลาดหุ้นเปิดทุกวันและจะมีผู้ถือหุ้นของทุกบริษัทตั้งราคาเสนอขาย เราเดินหาหุ้นไปขายต่อเพื่อทำกำไร

ราคาตลาดสูงกว่า

ซื้อแล้วได้ผลตอบแทน
น้อยกว่าคาดหวัง

“แพง”



ราคาเหมาะสม คือ

ซื้อแล้วถ้าปันผลมา
ตามคาด ได้ผลตอบแทน
ตามเรคาดหวัง

ราคา
ตลาด

มูลค่า
เหมาะสม

กระแสเงินสดที่คาดว่าจะได้รับในอนาคต



“เฉย ๆ”



ราคาตลาดต่ำกว่า

ซื้อแล้วได้ผลตอบแทน
มากกว่าคาดหวัง

“ถูก”