

**1. ต้องไม่ใช้หุ่นกลุ่มเทคโนโลยี สาเหตุเป็น  
เพราะ การประเมินสถานการณ์และความ  
สามารถ**



## BENJAMIN GRAHAM

ผู้คิดค้นหลัก "MARGIN OF SAFETY" หรือ MOS  
= ส่วนเผื่อเพื่อลดความเสี่ยง ดังนั้น "MOS ยิ่งสูง ยิ่งดี"  
ถ้าเจอหุ้นที่มีครบทุกข้อ หุ้นนั้นก็ควรมีไว้ในพอร์ต



### 1. ไม่ใช่หุ้นกลุ่มเทคโนโลยี

สถานการณ์ของธุรกิจนี้เปลี่ยนแปลง  
ค่อนข้างเร็ว และมูลค่ามักแพงเสมอ

### บริษัทควรมียอดขายอย่างน้อย ประมาณ 11,220 ล้านบาท

มีขนาดตลาด  
และมีฐานลูกค้าที่ใหญ่เพียงพอ



1. ต้องไม่ใช่หุ้นกลุ่มเทคโนโลยี สาเหตุเป็นเพราะ การประเมินสถานการณ์และความสามารถของบริษัททำได้ยาก ว่าจะไปในทิศทางใด การเกิดขึ้น และดับไปของธุรกิจนี้ค่อนข้างรวดเร็ว และมูลค่าของหุ้นกลุ่มนี้ ก็มักจะแพงเกินจริง และไม่สมเหตุสมผลอยู่เสมอ
2. บริษัทควรมียอดขายอย่างน้อย340ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือประมาณ11,220ล้านบาท ซึ่งแสดงให้เห็นว่า มีขนาดตลาด และมีฐานลูกค้าที่ใหญ่เพียงพอ ซึ่งหากกลับมาเทียบเป็นการลงทุนในไทย ก็หมายถึงหุ้นเฉพาะที่อยู่ในดัชนีSET50เท่านั้น
3. อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนหรืออัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio)ซึ่งมีสูตรคำนวณคือ สินทรัพย์หมุนเวียน (Current Assets, CA) /หนี้สินหมุนเวียน (Current Liabilities, CL)ต้องเกิน2เท่า หมายถึง เงินสด ลูกหนี้ และสินค้าคงเหลือ มีมากกว่าหนี้ระยะสั้น ทำให้คล่องตัวในการชำระหนี้ระยะสั้น
4. หนี้ระยะยาวของบริษัท ต้องน้อยกว่า สินทรัพย์หมุนเวียน (CA)นั้นเป็นเพราะGrahamชอบบริษัทที่ไม่เป็นหนี้เลย เหมือนคนที่ออกกำลังกายทุกวัน ไร้ไขมัน เวลาวิ่งแข่งกับคนอ้วน ยิ่งวิ่งก็ยอมได้เปรียบ
5. อัตราการเติบโตของกำไรต่อหุ้น (EPS GrowthหรือEarnings per share Growth)เฉลี่ย10ปี ต้องมากกว่า30%เงื่อนไขนี้ ถือเป็นเงื่อนไขที่โหดมากครับ ปัจจุบัน แทบหาไม่เจอเลย ดังนั้นนักลงทุนสาวกของGrahamบางคน ก็ลดเงื่อนไขตัวนี้ นอกเหลือ10%ก็หุแล้ว
6. ใน5ปีที่ผ่านมา ต้องไม่เจอปัญหาขาดทุนซ้ำปี เงื่อนไขนี้ เป็นตัวกรองย่อยของข้อ5.อีกที เพราะบางครั้ง การดูแลการเติบโตเฉลี่ย บริษัทที่มีผลการดำเนินงานหรือหว่า อาจเข้าเงื่อนไขมาให้เราเลือกด้วย ซึ่งGrahamบอกครับว่า หากจะเน้นเลือกหุ้นตั้งรับ (Defensive Style)แล้ว แผนการเล่นต้องห้ามหรือหาไว้ก่อน
7. P/E Ratio ( Price / EPS )ต้องต่ำกว่า15เท่า ไม่จั้นกำไรบริษัทอาจโตไม่ทัน ซึ่งมันหมายความว่า มูลค่าปัจจุบันอาจแพงเกินไปไม่คุ้มเสี่ยงลงทุน ตัวอย่างการหาP/E Ratio สมมติ ราคาหุ้นปัจจุบัน20บาท และรายได้ของปีที่ผ่านมา คือ2บาทต่อหุ้น ดังนั้นP/E Ratioจึงเท่ากับ20หารด้วย2เท่ากับ10เท่า P/E Ratioหลักๆแล้วเอาไว้ดูความสัมพันธ์ของราคาหุ้น กับรายได้ ยิ่งอัตราส่วนนี้สูงมากเท่าไร ก็แสดงว่า ราคาหุ้นนี้สูงกว่ารายได้ก็เท่า
8. P/E Ratio คุณกับ P/BV แล้ว ต้องต่ำกว่า 22.5 เท่า นั้นหมายความว่า ถ้าคุณเจอหุ้นที่ P/E 15 เท่า ค่า P/BV ก็ไม่ควรเกิน 1.5 เท่า แต่ถ้าหุ้นที่คุณสนใจ มันมีค่า P/BV มากกว่า 1.5 เท่า คุณจะสามารเลือกหุ้นเข้าพอร์ตได้ก็ต่อเมื่อ P/E ต่ำกว่า 15 และเมื่อ P/E คุณ P/BV แล้ว ต้องต่ำกว่า 22.5 เท่า ทั้งนี้ ตัวเลข 22.5 นี้ เราเรียกว่า "Graham Number" อธิบายเพิ่มเติมP/BVคือ ราคาหุ้น หารด้วย มูลค่าตามบัญชี ซึ่งก็คือมูลค่าส่วนผู้ถือหุ้น หรือ มูลค่าของทรัพย์สินที่หักด้วยหนี้สิน
9. D/E Ratio ( Debt / Equity )หรือ หนี้สินทั้งหมดหารด้วยส่วนของผู้ถือหุ้น ต้องต่ำกว่า1เท่า สำหรับกลุ่มธุรกิจประเภทIndustrials (อุตสาหกรรม) แต่ถ้าเป็นกลุ่มอื่นๆ ให้พิจารณาD/E Ratioที่ต่ำกว่า2.3เท่า ซึ่งโดย

ทั่วไป D/E Ratioเอาไว้ดูอัตราส่วนการมีหนี้สิน กับทุนของบริษัท ซึ่งถ้าอัตราส่วนนี้สูง โอกาสที่จะไม่สามารถจ่ายดอกเบี้ยได้ ก็สูงตามไปด้วย

10. ถ้ามี2บริษัทที่EPS Growthโตเท่ากัน ให้เลือกบริษัทที่จ่ายปันผลสม่ำเสมอ