

# ห้องเรียน นักลงทุน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



STOCK VALUATION :

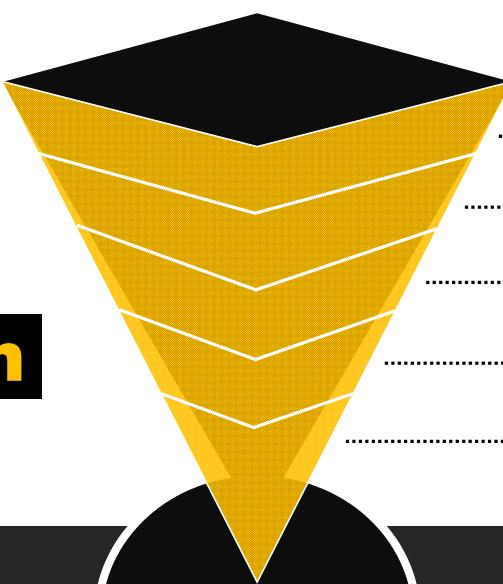
## RELATIVE VALUATION

กวี ชูภิจกิจเมນ

บริษัทหลักทรัพย์ กสิกรไทย จำกัด (มหาชน)



การวิเคราะห์  
**Top – Down**



- เศรษฐกิจโลก
- เศรษฐกิจไทย
- อุตสาหกรรม
- หมวดธุรกิจ
- บริษัท

**Valuation**



ซื้อดี or ไม่ซื้อดี



# ลงทุนในหุ้นให้ **ประสบผลสำเร็จ** ได้อย่างไร



## เข้าใจตนเอง

- อัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง
- ระดับความเสี่ยงที่รับได้
- ข้อจำกัดการลงทุน



## เลือกหุ้นที่เหมาะสม

- เป็นหุ้นที่ควรลงทุนในแต่ละภาวะเศรษฐกิจ
- อุตสาหกรรมที่เติบโต และการแข่งขันไม่สูงจนเกินไป
- หุ้นของกิจการที่มีปัจจัยพื้นฐานดี



## มูลค่าหุ้นที่เหมาะสม

- ราคาตามปัจจัยพื้นฐาน (*Intrinsic Value*) **มากกว่า** ราคาตลาด (*Market Value*)



ศูนย์เรียนรู้การพัฒนาค่านักลงทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
Copyright 2018 Thailand Securities Institute (TSI), The Stock Exchange of Thailand. All rights reserved.



3

## The World Greatest and Richest Value Investor

Warren Buffett

BORN

30 August 1930

RETURN

26% per year



กีนาภา : <http://fortune.com>

ศูนย์เรียนรู้การพัฒนาค่านักลงทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
Copyright 2018 Thailand Securities Institute (TSI), The Stock Exchange of Thailand. All rights reserved.



4

“

**Price** is what you pay.  
**Value** is what you get.

Excellent Quotes by

**WARREN BUFFETT** on Valuation

กับดัก  
หุ้นพื้นฐานดี  
แต่แพ้



# กับดัก หุ้นพื้นฐานดี แต่แพ้



ห้องเรียน  
บลลงทุน  
24 hr

คุณยังสามารถพัฒนาความรู้ด้านการลงทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
Copyright 2018 Thailand Securities Institute (TSI), The Stock Exchange of Thailand. All rights reserved.



7

ตลาดหุ้นจะมีช่วง **Summer Sales**  
ให้เราตลอด เพียงแค่รอ... และรู้ว่าหุ้นก็จะซื้อ  
**มีราคาเหมาะสม**



ห้องเรียน  
บลลงทุน  
24 hr

คุณยังสามารถพัฒนาความรู้ด้านการลงทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
Copyright 2018 Thailand Securities Institute (TSI), The Stock Exchange of Thailand. All rights reserved.



8

# หลักเกณฑ์ การตัดสินใจลงทุน

ราคาประเมิน > Market Price  
(Undervalue)

ซื้อ

ราคาประเมิน < Market Price  
(Overvalue)

ไม่ซื้อ หรือ ขาย



คุณยังสามารถพัฒนาความรู้ด้านการลงทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
Copyright 2018 Thailand Securities Institute (TSI), The Stock Exchange of Thailand. All rights reserved.



9

## มูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) คือ...???



เป็นมูลค่าที่เกิดจากสินทรัพย์นั้นจริงๆ



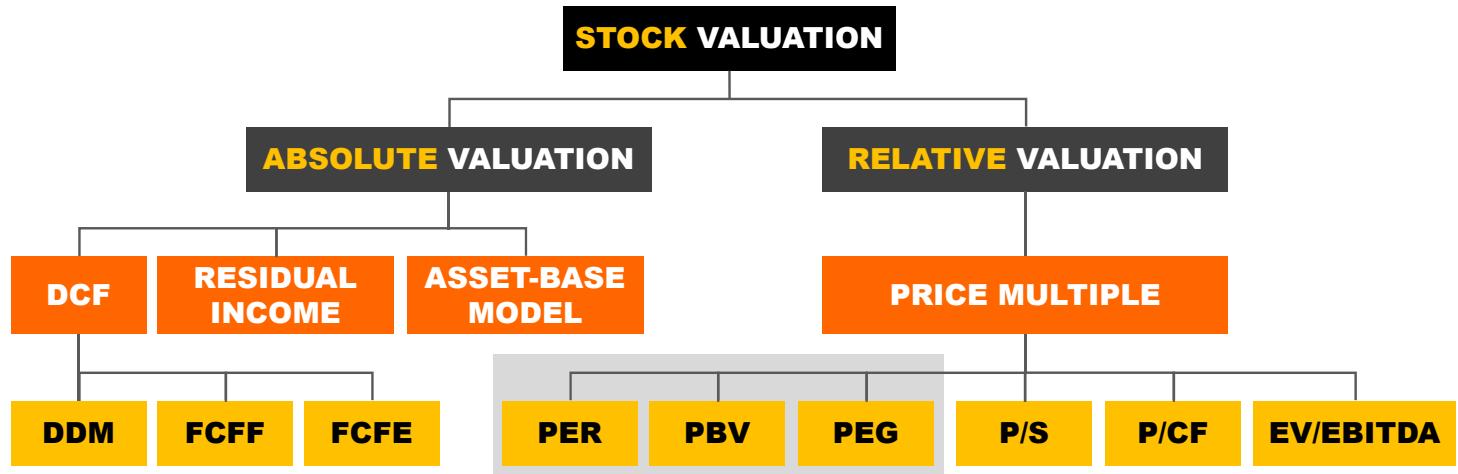
มูลค่าที่หมายจะสมของกิจการ ย่อหน้ากับ  
มูลค่าปัจจุบันของผลประโยชน์ที่เกิดขึ้น  
จากการถือครองสินทรัพย์นั้นตลอดอายุสินทรัพย์

คุณยังสามารถพัฒนาความรู้ด้านการลงทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
Copyright 2018 Thailand Securities Institute (TSI), The Stock Exchange of Thailand. All rights reserved.



10

# เทคนิคการประเมินมูลค่าหุ้น



ศูนย์กลางการพัฒนาคุณภาพตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
Copyright 2018 Thailand Securities Institute (TSI), The Stock Exchange of Thailand. All rights reserved.



## ราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E Ratio : PER)

- เป็นอัตราส่วนที่แสดงว่า **ราคาตลาดของหุ้นเป็นกี่เท่าของกำไรต่อหุ้น**
- ผู้ลงทุน **เต็มใจซื้อหุ้นนี้ในราคาก่าได้** เพื่อแลกกับกำไรและเงินปันผลที่จะได้รับในอนาคต
- หุ้นตัวนั้นจะ **ใช้เวลา กี่ปี** ที่ผลตอบแทนหรือกำไรที่บริษัททำได้จะรวมกันเท่ากับเงินก้อนหนึ่งที่ใช้ซื้อหุ้นไป

**PER**

=

**P**

÷

**EPS**

Price to Earnings Ratio  
ราคาต่อกำไรต่อหุ้น

Price  
ราคาตลาดต่อหุ้น (ราคาปิด)

Earning per Share  
กำไรต่อหุ้น



ศูนย์กลางการพัฒนาคุณภาพตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
Copyright 2018 Thailand Securities Institute (TSI), The Stock Exchange of Thailand. All rights reserved.



“

# กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning per Share)



=

$$\frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{จำนวนหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้ว}}$$

กำไรรอบ 12 เดือนล่าสุด



ศูนย์เรียนรู้การพัฒนาค่านักลงทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
Copyright 2018 Thailand Securities Institute (TSI), The Stock Exchange of Thailand. All rights reserved.



13

นักลงทุนสามารถใช้ **PER**  
ประเมินมูลค่าที่เหมาะสมของหุ้นสามัญได้

มูลค่าที่เหมาะสม  
ของหุ้นสามัญ

=

**PER**

หุ้นที่มีค่า P/E ระดับสูง แสดงว่า...

- นักลงทุน **ยินดีที่จะจ่ายเงินซื้อหุ้น** ตั้งแต่ปัจจุบัน
- นักลงทุนคาดว่า **ผลกำไรของบริษัท** จะขยายตัวในอัตราที่สูง แต่ก็มีความเสี่ยงสูงด้วย

**EPS**



ศูนย์เรียนรู้การพัฒนาค่านักลงทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
Copyright 2018 Thailand Securities Institute (TSI), The Stock Exchange of Thailand. All rights reserved.



14

การคำนวณหา  
**Benckmark PER**  
จาก Gordon Growth  
Model



$$\text{PER} = \frac{\text{Payout Ratio}}{k - g}$$

อัตราผลตอบแทน  
ที่ต้องการจากหุ้นสามัญ

อัตราการเติบโตของเงินปันผล  
หรือมูลค่าตามบัญชี  
 $(1 - \text{Payout Ratio}) \times \text{ROE}$

สูบย่างสำนักงานพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
Copyright 2018 Thailand Securities Institute (TSI), The Stock Exchange of Thailand. All rights reserved.



## ราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (P/BV Ratio : PBV)

เป็นอัตราส่วนที่แสดงว่า...

ราคารีขายของหุ้นเป็นกี่เท่าของมูลค่าหุ้นตามบัญชี

$$\text{PBV} = \frac{P}{BPS}$$

Price to Book Value Ratio  
ราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี

Price  
ราคาตลาดต่อหุ้น (ราคาปิด)

Book Value per Share  
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น



สูบย่างสำนักงานพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
Copyright 2018 Thailand Securities Institute (TSI), The Stock Exchange of Thailand. All rights reserved.



# มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Book Value per Share)

มูลค่ากั้งหมัดของสินทรัพย์ตามราคา  
ที่บันทึกไว้ในบัญชี **หักด้อย** หนี้สิน  
และส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัท



=

ส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ (บาท)

จำนวนหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้ว



ศูนย์เรียนรู้การพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
Copyright 2018 Thailand Securities Institute (TSI), The Stock Exchange of Thailand. All rights reserved.



17

บังลงทุนสามารถใช้  
ประเมินมูลค่าที่เหมาะสมของหุ้นสามัญได้

**PBV**

มูลค่าที่เหมาะสม  
ของหุ้นสามัญ

=

**PBV**

×

**BPS**



ศูนย์เรียนรู้การพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
Copyright 2018 Thailand Securities Institute (TSI), The Stock Exchange of Thailand. All rights reserved.



18

การคำนวณหา  
**Benchmark PBV**  
จาก Gordon Growth  
Model

$$\frac{P_0}{BV_0} = \frac{ROE - g}{k - g}$$

การคำนวณหา  
**Intrinsic Value**  
โดยใช้ PBV

$$V_0 = \text{Benchmark Trailing P/B} \times B_0$$



สูบส่องเสริมการพัฒนาความต้องการ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
Copyright 2018 Thailand Securities Institute (TSI), The Stock Exchange of Thailand. All rights reserved.



ประเภทธุรกิจ	DCF	P/E	P/BV
สารานุปโภคพืชฐาน	****	***	**
ศูนย์การค้าและอาคารสำนักงานให้เช่า	****	***	**
Modern Trade	****	***	**
โรงพยาบาลและให้บริการสุขภาพ	****	***	**
ห้องสมุด	**	***	***
ประกันภัยและประกันชีวิต	***	***	****
ธนาคารพาณิชย์	***	***	****
สินค้าอุปโภคบริโภค	****	***	**
โทรศัมนาคม	****	***	**
ก่อสร้าง	***	****	**
ผลิตและจำหน่ายวัสดุก่อสร้าง	****	***	**
พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	***	****	**
ผลิตและจำหน่ายชิ้นส่วนรถยนต์	****	***	**

**ความหมาย**  
ในการใช้ เทคนิคประเมินมูลค่าหุ้น  
แต่ละประเภทกับแต่ละธุรกิจ

หมายเหตุ :

- \*\*\*\* = หมายความมาก
- \*\*\* = หมายความปานกลาง
- \*\* = หมายความน้อย แต่ยังใช้ได้



สูบส่องเสริมการพัฒนาความต้องการ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
Copyright 2018 Thailand Securities Institute (TSI), The Stock Exchange of Thailand. All rights reserved.





ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

93 อาคารตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ถ.รัชดาภิเษก ดีบดัง กทม. 10400

SET Contact Center 0-2009-9999 email: TSI\_Seminar@set.or.th

