

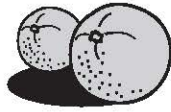
เพาะหุ้นเป็น เห็นผลยั่งยืน

ตอน **มหัศจรรย์**
ผลตอบแทน

หนังสือที่จะทำให้คุณ **ไม่ติดกับดักหุ้นแพง**



ทวี ชุกิจเกษม
VALUE INVESTOR



ค้นหาหุ้นพื้นฐานดีไม่ยากหรอก
ที่ยากกว่าคืออดทนรอซื้อในราคาที่เหมาะสม

ลงทุนอย่างมีความสุขครับ

ตัวอย่าง



พิมพ์ครั้งแรก ตุลาคม 2559 ราคา 160 บาท
ข้อมูลทางบรรณานุกรมของหอสมุดแห่งชาติ
กวี ชูกิจเกษม .
มัทจักรวาลผลตอบแทน.- กรุงเทพฯ : เนชั่น อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล เอ็ดดูเทนเมนท์, 2559.
160 หน้า.
1. หุ่นและการเล่นหุ่น. I. ชื่อเรื่อง.
332.6322
ISBN 978-616-615-659-2

เจ้าของผู้พิมพ์ผู้โฆษณา

สำนักพิมพ์เนชั่นบุ๊คส์ โน้แคร์

บริษัท เนชั่น อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล เอ็ดดูเทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)

ที่ปรึกษาเครือเนชั่น

สุทธิชัย หยุ่น

ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร

พนา จันทรวโรจน์

บรรณาธิการ

จิราวรรณ นันทพงษ์

ปก

วรเทพ เสริมธนะพัฒกุล

รูปเล่ม

กฤษณา แก้วประเสริฐ

พิสูจน์อักษร

นิตยา หนูนิมิตร

ช่างภาพ

ฉันทพงษ์ เมฆบูรณ

ผู้จัดการฝ่ายผลิต

โชติอนันต์ จิตต์สมบูรณ

ฝ่ายขาย

ธนิดา พึ่งเจริญ, มนต์ศรัณย์ พลใหม่,
จากรวรรณ นาคบำรุง, ภาคภูมิ ยืนดี, ภาพร เพชรดี

สำนักงาน เลขที่ 1858/23-124 อาคารอินเทอร์เน็ต ทาวเวอร์ ชั้น 29 ถนนบางนา-ตราด แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพฯ 10260 โทรศัพท์ 0-2338-3694-6 โทรสาร 0-2338-3986, www.twitter.com/Nation_Books,
www.facebook.com/NationBooksFanPage

พิมพ์ที่ บริษัท ดับบลิวพีเอส (ประเทศไทย) จำกัด 167/6 หมู่ 4 ถนนบางนา-ตราด กม. 29.5 ตำบลบางป่อ อำเภอบางป่อ จังหวัดสมุทรปราการ 10560 โทรศัพท์ 0-2313-4405-6 โทรสาร 0-2313-4445

จัดจำหน่ายโดย บริษัท ซีเอ็ดดูเคชั่น จำกัด (มหาชน) อาคารอินเทอร์เน็ต ทาวเวอร์ ชั้น 19 เลขที่ 1858/27-90 ถนนบางนา-ตราด แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพฯ 10260 โทรศัพท์ 0-2739-8222, 0-2739-8000 โทรสาร 0-2739-8356-9 www.se-ed.com

สงวนลิขสิทธิ์ตามพระราชบัญญัติลิขสิทธิ์ (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2558 โดย บริษัท เนชั่น อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล เอ็ดดูเทนเมนท์ จำกัด (มหาชน) ห้ามลอกเลียนแบบส่วนหนึ่งส่วนใดของหนังสือเล่มนี้ รวมทั้งการจัดเก็บ ถ่ายทอด ใดๆ ไม่ว่ารูปแบบหรือวิธีการใดๆ ด้วยกระบวนการทางอิเล็กทรอนิกส์ การถ่ายภาพ การบันทึก หรือวิธีการอื่นใด โดยไม่ได้รับอนุญาต

หากพบหนังสือมีปัญหาด้านใด ด้านสับ หน้าซ้ำ หรือหักหาย สามารถขอเปลี่ยนใหม่ได้จากเจ้าหน้าที่หนังสือ หรือติดต่อสำนักพิมพ์ โทรศัพท์ 0-2338-3694-6

คำแนะนำนักพิมพ์

หากใครได้เคยอ่านเล่ม เพราะหุ้นเป็น เห็นผลยั่งยืน ก็พอจะรู้วิธีการคัดกรองหุ้นดีๆ เข้ามาในพอร์ตกันบ้างแล้ว แต่สำหรับเล่มนี้จะเป็นการประเมินราคาหุ้นที่ราคาเหมาะสม ทำให้คุณต้องทิ้งกับความมหัสจรรย์ของผลตอบแทนที่จะได้รับ เพราะหุ้นที่ราคาเหมาะสมจะทำให้คุณมีกำไรที่ออกงาม

เราจะรู้ได้อย่างไรว่า หุ้นตัวไหนราคาเหมาะสมคือเท่าไร หนังสือเล่มนี้คือคำตอบของคุณ การได้มาซึ่งสิ่งล้ำค่าย่อมต้องแลกมาด้วยการเรียนรู้และฝึกฝน คุณนักวิ ชูกิจเกษมได้เปิดเผยสูตรกลเม็ดเคล็ดไม่ลับให้กับเราแล้ว อย่าเพิ่งคิดว่ามันยากจนถอดใจ เพราะผลลัพธ์ของการศึกษาจะทำให้คุณรู้จักมูลค่าของหุ้นแต่ละตัวดียิ่งขึ้น และรู้ว่าราคาที่เหมาะสมให้คุณเก็บหุ้นเหล่านั้นมาไว้ในพอร์ต เฝ้ารอมันเติบโตและงอกเงย กลายเป็นมหัศจรรย์ของผลตอบแทนในที่สุด

ลงทุนอย่างมีสติและได้สตาจค์
เนชั่นบุ๊คส์

คำนิยม

ทุกวันนี้เรื่องของการลงทุนในหุ้น ไม่ใช่เรื่องที่ถูกพูดถึงกันเพียงวงแคบเท่านั้น สังคมให้ความสนใจในเรื่องการลงทุนกันมากขึ้น ยืนยันได้จากตัวเลขของนักลงทุนหน้าใหม่ที่ก้าวเข้ามาสัมผัสผืนดินแห่งการลงทุน มีจำนวนเพิ่มขึ้นทุกปี แต่การที่จะเป็นนักลงทุนที่ประสบความสำเร็จนั้น ประกอบไปด้วยหลายปัจจัย นอกจากจะต้องรู้จักตัวเอง เพื่อวางแผนการลงทุนให้เหมาะสมแล้ว การหาความรู้ และการเรียนรู้จากผู้มีประสบการณ์เพื่อนำมาปรับใช้ให้ทันต่อภาวะการลงทุนที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วก็เป็นเรื่องสำคัญเช่นเดียวกัน

คุณกวี ชูกิจเกษม เป็นบุคคลที่สะสมประสบการณ์อย่างยาวนานในตลาดหุ้น เป็นทั้งนักลงทุนและนักวิเคราะห์ชั้นแนวหน้า สิ่งที่เราเห็นอยู่เป็นประจำคือภาพของคุณกวีที่ให้ความรู้ในเรื่องการลงทุนได้หลากหลายมิติผ่านช่องทางต่างๆ อย่างต่อเนื่อง เพื่อเป็นอีกหนึ่งแรงที่จะช่วยพัฒนาวงการตลาดหุ้นไทยของเรา นับเป็นโอกาสอันดีที่คุณกวี ชูกิจเกษม ได้สละเวลามาแบ่งปันความรู้ผ่านตัวหนังสืออีกครั้ง โดยได้นำความรู้และประสบการณ์ด้านการลงทุน เรียบเรียงเพื่อบอกเล่าแนวคิด วิธีการในการวางแผนการลงทุน การเลือกหุ้นให้เหมาะสมและฝากข้อคิดดีๆ ไว้เป็นข้อมูลสำหรับนักลงทุน เพื่อพัฒนาตนเอง พัฒนารูปแบบการลงทุนของตนให้ประสบความสำเร็จได้ ดิฉันเชื่อว่าผู้อ่านจะได้รับประโยชน์จากมุมมองดีๆ ที่นำเสนออยู่ในหนังสือ “มหัศจรรย์ผลตอบแทน” เล่มนี้

เกศรา มัญชุศรี
กรรมการและผู้จัดการ
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

คำนิยม



หลายคนอาจเคยได้ยินกลุ่มนักลงทุนพูดกันบ่อยๆ ว่า “การจะเป็นนักลงทุนที่ประสบความสำเร็จ ไม่ใช่แค่เลือกหุ้นให้ถูกต้องเพียงอย่างเดียว แต่ต้องซื้อหุ้นในช่วงเวลาและราคาที่ถูกต้องด้วย” โดยเฉพาะบนเส้นทางการลงทุนทุกวันนี่ที่เต็มไปด้วยข้อมูลข่าวสารมากมาย การเลือกใช้ข้อมูลที่เหมาะสมเพื่อตัดสินใจลงทุนในเวลาที่ถูกต้อง จะเป็นส่วนสำคัญที่ทำให้การเดินทางบนเส้นทางนี้ประสบความสำเร็จตามที่ตั้งไว้

คุณกวี ชูกิจเกษม นอกจากจะเป็นเพื่อนร่วมงานภายใต้สังกัดเดียวกัน ยังเป็นนักลงทุนที่ผมชื่นชมทั้งในด้านการลงทุนสไตล์ Value Investor ที่ประสบความสำเร็จ และการทุ่มเทแบ่งปันความรู้ ประสบการณ์แก่นักลงทุนผ่านรายการโทรทัศน์งานบรรยาย หรือเวทีสัมมนาต่างๆ โดยสอดแทรกเนื้อหาสาระและความสนุกสนานให้กับนักลงทุนในทุกๆ ครั้ง ด้วยใจรักมุ่งมั่นที่จะทำให้การลงทุนเป็นเรื่องเข้าใจง่าย ที่ทุกคนสามารถนำไปใช้ปฏิบัติได้ด้วยตนเอง

สำหรับ “มหัศจรรย์ผลตอบแทน” งานเขียนเล่มล่าสุดที่ทุกท่านถืออยู่นี้เป็นอีกบทบาทหนึ่งของคุณกวี ชูกิจเกษม ที่จะมาบอกเล่า แบ่งปันความรู้และประสบการณ์ด้านการลงทุนในขั้นที่ลึกซึ้ง ต่อเนื่องจาก “เพาะหุ้นเป็น เห็นผลยั่งยืน” ที่ได้วางรากฐานความเข้าใจในเรื่องการลงทุนให้ผู้อ่านรู้วิธีการเลือกหุ้นตามรูปแบบการลงทุนของตัวเองไปแล้ว โดยในเล่มนี้คุณกวีจะนำทุกท่านพัฒนาตนเองไปสู่การเลือกหุ้นที่ถูกต้องในช่วงเวลาที่เหมาะสม โดยใช้การประเมินมูลค่าพื้นฐานเป็นกุญแจสำคัญ เมื่อท่านเดินไปจนจบหน้าสุดท้ายแล้ว จะพบว่าการพบกับหุ้นที่ชอบในช่วงเวลาที่ใช่ จะสร้างผลตอบแทนที่คุ้มค่า สมกับคำว่ามหัศจรรย์ผลตอบแทน

ธิตี ตันตีกุลานันท์
ประธานกรรมการบริหาร
บริษัทหลักทรัพย์ กลัสกรไทย จำกัด (มหาชน)

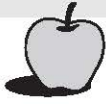


တစ်ခယံ



ក្រុមហ៊ុន
ស្រីសោយ

คำนำผู้เขียน



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

“ราคาคือสิ่งที่คุณจ่าย มูลค่าคือสิ่งที่คุณได้รับ” ประโยคนี้เป็นของ วอร์เรน บัฟเฟตต์ ที่ผมมักกล่าวถึงก่อนที่จะเริ่มสอนเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าพื้นฐานเกือบทุกครั้ง พวกเราหรือไม่ว่าราคากับมูลค่าไม่เหมือนกัน ราคา มักเปลี่ยนแปลงไปตามอารมณ์แห่งความกลัวและความโลภ หากความสมดุล แทบไม่ได้ แต่มูลค่าพื้นฐานเปลี่ยนแปลงไปตามเหตุและผล เมื่อใดก็ตามที่ตลาด เต็มไปด้วยความกลัวและความโลภทำให้ราคาไม่สมเหตุสมผล นั่นเป็นโอกาส ของเราเหล่า VI อย่างไรก็ดีตามแม้ว่ามันเป็นสัจธรรมที่นักลงทุนเกือบทุกคนทราบ แต่นักลงทุนหลายท่านมักติดกับดักการซื้อหุ้นพื้นฐานดี แต่ราคาแพงอยู่เป็นประจำ จะด้วยเหตุผลอะไรก็ตาม แต่เหตุผลที่หนักวลที่สุดคือความไม่รู้ ไม่รู้ว่า ราคาไหนถูกและราคาไหนแพง ทั้งที่บอกกับตัวเองว่าเป็นนักลงทุนประเภทเน้น คุณค่า (Value Investor) ซึ่งมีความหมายอยู่แล้วคือนักลงทุน (Investor) ที่ให้ความสำคัญกับมูลค่า (Value) การเป็นนักลงทุนสาย VI หากคุณไม่สามารถเลือก หุ้นพื้นฐานเองได้ และไม่สามารถหามูลค่าพื้นฐานได้ คุณก็ไม่ควรเรียกตัวเอง เป็นนักลงทุน VI แต่ผมไม่ได้หมายความว่า คุณจะลงทุนไม่ได้ แต่คุณต้องค้นหา ตัวเองต่อไปว่าหากไม่ใช่ VI แล้วเราเป็นนักลงทุนประเภทไหน

ในหนังสือเล่มแรก “เพาะหุ่นเป็น เห็นผลยั่งยืน” ผมเน้นเรื่องการค้นหา หุ่นพื้นฐานดี แต่หนังสือเล่มนี้เรามาคูยกกันเรื่องที่ยากกว่ามากคือการประเมินมูลค่าพื้นฐานหุ่น ซึ่งในฐานะที่ผมเป็น VI ถือว่าเป็นเรื่องยากมากที่จะเรียนรู้ เพราะมันมีทั้งศาสตร์และศิลป์ อย่างไรก็ตามหากเราอยากเป็น VI คงหลีกเลี่ยงเรื่องเหล่านี้ไปไม่ได้ ไม่งั้นเราคงต้องนำเงินไปให้มืออาชีพ เช่น ผู้จัดการกองทุนไปทำงานแทนเรา หรือเราคงต้องไปหาแนวทางการลงทุนแบบอื่นแทน แต่เชื่อผมเถอะ ไม่มีอะไรยากเกินกว่าที่จะเรียนรู้ และแม้ว่าการประเมินมูลค่าพื้นฐานจะเป็นเรื่องยาก แต่ยากที่สุดของการเป็น VI คือความอดทน อดทนที่จะเรียนรู้ อดทนที่จะรอให้หุ่นลงมาในราคาที่เราซื้อ และสุดท้ายอดทนรอให้หุ่นสร้างผลตอบแทนมหาศจรรย์ให้กับเรา

ลงทุนอย่างมีความสุขครับ
กวี ชูกิจการเกษม

สารบัญ

บทนำ	13
บทที่ 1	
I ทบทวนกระบวนการลงทุนแนว VI	19
บทที่ 2	
I สร้างผลตอบแทนที่จรรยา	37
บทที่ 3	
I การประเมินมูลค่าหุ้นแบบ Top Down Approach	45
บทที่ 4	
I พื้นฐานการประเมินมูลค่าหุ้นแบบ Bottom Up Approach	59
บทที่ 5	
I ใช้เงินปันผลเป็นกระแสเงินสดในการประเมินมูลค่าหุ้น	71
บทที่ 6	
I การประเมินมูลค่าหุ้นโดยใช้อัตราส่วน P/E	93

บทที่ 7		
	I การประเมินมูลค่าหุ้นโดยใช้อัตราส่วน P/BV	103
บทที่ 8		
	I กลุ่มอุตสาหกรรมกับการเลือกวิธีการประเมินมูลค่าหุ้น	113
บทที่ 9		
	I อุปสรรคการประเมินมูลค่าหุ้น	117
บทที่ 10		
	I ค่าเพื่อความปลอดภัย Margin of Safety	139
บทที่ 11		
	I อย่าลืมสิ่งที่เหลือ	143
บทส่งท้าย		149
ประวัติผู้เขียน		150
Appendix		152



บทนำ



หากคุณไม่สามารถให้เงินทำงานได้ตอนคุณหลับ
คุณก็ต้องทำงานไปจนวันตาย

ตัวอย่าง
Warren Buffett

มีคนถามผมว่านักลงทุนแบบคุณกวี หรือแบบ VI (Value Investor) ไม่ขายหุ้นทำกำไร แม้ว่าราคาหุ้นจะขึ้นมาเป็นพันเปอร์เซ็นต์หรือหมื่นเปอร์เซ็นต์แล้วจะเอาเงินที่ไหนมาใช้ เออจริงของเขา ผมไม่เคยใช้เงินกำไรจากการขายหุ้นเลย ผมใช้แต่เงินปันผล แต่ใช้แค่บางส่วนเท่านั้นเอง เพราะส่วนใหญ่นำไปลงทุนต่อ หรือถือเป็นเงินสดรอจังหวะที่จะลงทุนในหุ้นเพิ่ม ผมลงทุนในหุ้นเหมือนกับการสะสมของรักที่มีคุณค่าทางจิตใจ บางครั้งมีใครมาให้ราคาแพงแค่ไหนก็ไม่ยอมขาย มีเงินเพิ่มก็สะสมหุ้นเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ จนสุดท้ายเงินปันผลที่ได้รับมาเพียงพอต่อค่าใช้จ่ายประจำ แล้วผมจะซื้อๆ ขายๆ หวังเงินกำไรระยะสั้นทำไม ในทางตรงกันข้าม ผมกลับไม่เข้าใจพวกคุณที่จะซื้อขายเก็งกำไร แล้วหวังจะได้เงินกำไรระยะสั้น แล้วเมื่อไรเงินจะทำงานตอนคุณหลับได้ล่ะครับ



การค้นหาหุ้นที่ดีเริ่มจากการประเมินมูลค่าพื้นฐานหุ้น
เป็นการพยายามอธิบายเรื่องยากที่สุดให้เข้าใจง่ายที่สุด
เชื่อว่าหากท่านอยากประสบความสำเร็จในการลงทุนแนว VI
ท่านมีความจำเป็นต้องติดอาวุธด้วยการศึกษาหาความรู้ให้มากที่สุด
หนังสือเล่มนี้จะเป็นอาวุธชิ้นหนึ่งที่อยากฝากให้กับทุกคน
ใช้ในการลงทุนเพื่อผลลัพธ์ที่งอกเงย

กวี ชูกิจเกษม
VALUE INVESTOR



Bht 160.-
ISBN 978-616-515-659-2



NB-124 หุ่นกระดาษอ่อนหุ้ม