

เหมาะกับนักลงทุนและนักวิเคราะห์หุ้นหรือผู้สนใจในการซื้อขายหุ้น
ในระยะปานกลาง (1-3 เดือน)

การวิเคราะห์หุ้น สไตล์ วอลสตรีทส์



- ▶ พื้นฐานของการวิเคราะห์หุ้น
- ▶ หลักการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)
- ▶ หลักการวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis)



ดร.ชัยปริญทร์ ศรีนุชศาสตร์

ดวงกลมพิบลิชชิง
นำเสนอหนังสือดี มีคุณค่า

คำนำสำนักพิมพ์

ปัจจุบัน คนไทยหันมาสนใจการเล่นหุ้นมากยิ่งขึ้น ทำให้ตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทยมีการตื่นตัวมากขึ้น จะทำอย่างไรถึงจะวิเคราะห์หุ้นเป็น เล่นอย่างไรให้มันได้และได้ หนังสือเล่มนี้เป็นการถอดประสบการณ์ตรงจากผู้เขียน และเขียนหุ้นมือทองจากสหรัฐฯ โดยเสนอเทคนิควิธีการวิเคราะห์หุ้น เหมาะกับผู้ลงทุน นักเล่นหุ้นมือใหม่ แม้มืออาชีพก็ยังคงควรอ่าน

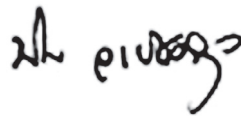
ในโลกแห่งเงินตรา คนที่ทันต่อเหตุการณ์เท่านั้น จึงจะรอด และได้ ขอให้ท่านเล่นหุ้นอย่างรู้ทัน และสนุกกับการวิเคราะห์หุ้น

ด้วยความปรารถนาดี
สำนักพิมพ์ ดวงกลมพัลลภขิง

คำนิยม

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ต่างๆ เชื่อมโยงกับภาวะเศรษฐกิจ ต้องมีการศึกษาในรายละเอียดที่ชัดเจน และคำนึงถึงปัจจัยที่เกี่ยวข้องมี ทั้งปัจจัยภายในและภายนอก การวิเคราะห์หุ้นจากหนังสือเล่มนี้ เขียน โดย ดร.ชัยนรินทร์ ศรีนุชศาสตร์ ซึ่งมีทั้งการได้ศึกษา และประสบการณ์ที่สำคัญ วิธีการวิเคราะห์หุ้นรวมถึงการทำงานในบริษัทหลักทรัพย์ ก่อให้เกิดความเข้าใจในการเรียนรู้จากการปฏิบัติจริง ได้นำประสบการณ์ตรง และเทคนิควิธีการวิเคราะห์หุ้นมาเผยแพร่ต่อผู้ลงทุน และผู้สนใจในการ ซื้อขายหุ้น ตลอดจนนักศึกษาที่ศึกษาและสนใจในสาขาการเงินการธนาคารด้วย

ขอขอบคุณ ดร.ชัยนรินทร์ ผู้เขียน และผู้เกี่ยวข้องทุกฝ่ายที่ ร่วมกันจัดทำหนังสือเล่มนี้ ขอให้ท่านมีสุขภาพแข็งแรง และเป็นกำลังในการดำเนินงานด้านการให้ข้อมูลการเงินต่อไป



(ปราณี วงษ์สวัสดิกุล)

อธิการบดีมหาวิทยาลัยวงษ์สวัสดิกุล

คำนำ

หนังสือเล่มนี้เป็นพื้นฐานของการวิเคราะห์หุ้นซึ่งเป็นการผสมผสานกันระหว่างหลักการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) และหลักการวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) เพื่อให้ได้มาซึ่งราคาหรือมูลค่าของหุ้นที่เหมาะสม (Intrinsic Value) พร้อมทั้งช่วงเวลาที่เหมาะสมในการซื้อและการขายหุ้น โดยหนังสือเล่มนี้จะเหมาะกับนักลงทุนและนักวิเคราะห์หุ้นหรือผู้สนใจในการซื้อขายหุ้นในระยะปานกลาง (1-3 เดือน)

การเขียนหนังสือเล่มนี้ถือว่าเป็นประสบการณ์ที่สำคัญของผู้เขียน โดยความคิดที่จะเขียนหนังสือเล่มนี้เริ่มมาจากความรู้ที่ผู้เขียนได้มีโอกาสศึกษาในระดับมหาวิทยาลัยทั้งในประเทศและที่ประเทศสหรัฐอเมริกา ผนวกกับประสบการณ์การทำงานในบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ในรัฐนิวยอร์กซึ่งถือว่าเป็นเมืองหลวงทางการเงินของโลก โดยในช่วงระหว่างการทำงานนั้น นอกเหนือจากงานการวิเคราะห์หุ้นแล้ว ผู้เขียนยังได้เข้าร่วมเป็นสมาชิกกับสมาคมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์นิวยอร์ก (NYSSA) โดยจุดประสงค์หนึ่งของสมาคมนั้นเป็นการจัดตั้งขึ้นเพื่อการแลกเปลี่ยนความรู้และเทคนิคในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ระหว่างสมาชิกและผู้เชี่ยวชาญ

สิ่งที่ผู้เขียนได้เรียนรู้มาในช่วงระยะเวลาที่เรียนหนังสือและทำงานที่บริษัทในวอลล์สตรีทที่เกี่ยวกับการวิเคราะห์หุ้นนั้นคือ บริษัทหลักทรัพย์ต่างๆ หรือผู้เชี่ยวชาญต่างๆ จะมีเทคนิคและวิธีการ

วิเคราะห์หุ้นที่แตกต่างกัน ซึ่งผู้เขียนได้มีโอกาสในการเรียนรู้กับบุคคลเหล่านั้นพอสมควร ดังนั้นผู้เขียนจึงมีความต้องการที่จะถ่ายทอดประสบการณ์และเทคนิควิธีในการวิเคราะห์หุ้นโดยการเขียนหนังสือเล่มนี้ขึ้นมาเผยแพร่ให้กับนักลงทุน นักวิเคราะห์ นิสิต นักศึกษา และผู้สนใจทั่วไป โดยผู้เขียนได้เรียงลำดับเนื้อหาที่จำเป็นจากบทที่ 1 ไปจนถึงบทที่ 7 เพื่อเป็นเครื่องมือในการประกอบการตัดสินใจในการซื้อขายหุ้นต่อไป

บทที่ 1 จะเป็นการปูพื้นฐานของผู้อ่านที่ยังไม่มีความรู้ในเรื่องของตลาดหุ้นโดยเฉพาะตลาดหุ้น โดยผู้อ่านจะทราบว่าทำไมราคาหุ้นที่ปรับตัวขึ้นหรือลงนั้นขึ้นอยู่กับความคาดหวังของนักลงทุนในความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในอนาคต บทที่ 2 จะเป็นการกล่าวถึงสภาวะแวดล้อมภายนอกหรือสภาวะที่บริษัทควบคุมไม่ได้ ที่กระทบกับประสิทธิภาพในการทำกำไรของบริษัท บทที่ 3 จะเป็นการทบทวนงบการเงิน และอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญในการวิเคราะห์หุ้น บทที่ 4 จะอธิบายถึงการจัดการเชิงกลยุทธ์ที่มีผลต่ออนาคตการทำกำไรของบริษัท รวมทั้งการวิเคราะห์อุตสาหกรรมของตัวหุ้นที่กำลังศึกษา บทที่ 5 จะเป็นการอธิบายถึงวิธีการคำนวณหามูลค่าที่แท้จริงของหุ้นที่ควรจะเป็นโดยใช้วิธีปัจจัยพื้นฐาน บทที่ 6 จะเป็นการวิเคราะห์ทางเทคนิคที่สามารถใช้ในการพิจารณาช่วงเวลาสำคัญที่ควรจะไปถือหุ้นตัวนั้น เพื่อเป็นการยืนยันผลการคำนวณจากการวิเคราะห์ราคาจากปัจจัยพื้นฐาน ส่วนบทที่ 7 นั้นจะเป็นบทสรุปวิธีที่ผู้เขียนได้นำมาใช้จริงในการวิเคราะห์หุ้น โดยผนวกทั้งการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานกับการวิเคราะห์ทางเทคนิคเข้าด้วยกัน และนอกจากนี้ผู้เขียนได้รวบรวมสรุปเทคนิคในการคัดเลือกหุ้นที่มีโอกาสในการทำกำไรในอนาคตของนักลงทุนที่มีชื่อเสียง 8 ท่านของประเทศสหรัฐอเมริกาไว้ในภาคผนวก

คุณความดีของหนังสือเล่มนี้ขอมอบให้บิดาของผู้เขียน
นายนาวิ ศรีนุชศาสตร์ มารดาของผู้เขียน นางสาว สรีนุชศาสตร์ และ
น้องชายของผู้เขียน นายนาวิน ศรีนุชศาสตร์ ขอให้ท่านเหล่านี้มีแต่
ความสุขความเจริญ สุขภาพแข็งแรง

ดร.ชัยนรินทร์ ศรีนุชศาสตร์

ตัวอย่าง

90
70
50
30
10

575
550
525
500
475
450
425
400
375
350
325
300
275
250

25
0
-25
-50

J A S O N D 89 F M A M J J A S O

สารบัญ

	หน้า
บทที่ 1	
ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับหุ้นและตลาดหลักทรัพย์	11
บทที่ 2:	
สภาวะแวดล้อมภายนอกต่อการวิเคราะห์หุ้น	27
บทที่ 3	
ปิดผนึกความรู้เรื่องงบการเงิน	49
บทที่ 4	
พื้นฐานการจัดการเชิงกลยุทธ์ที่มีต่อการวิเคราะห์หุ้น	65

บทที่ 5:

การหามูลค่าที่แท้จริงของหุ้นโดยวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน 103

บทที่ 6:

การวิเคราะห์หุ้นทางเทคนิค 115

บทที่ 7:

บทสรุปการวิเคราะห์หุ้น 127

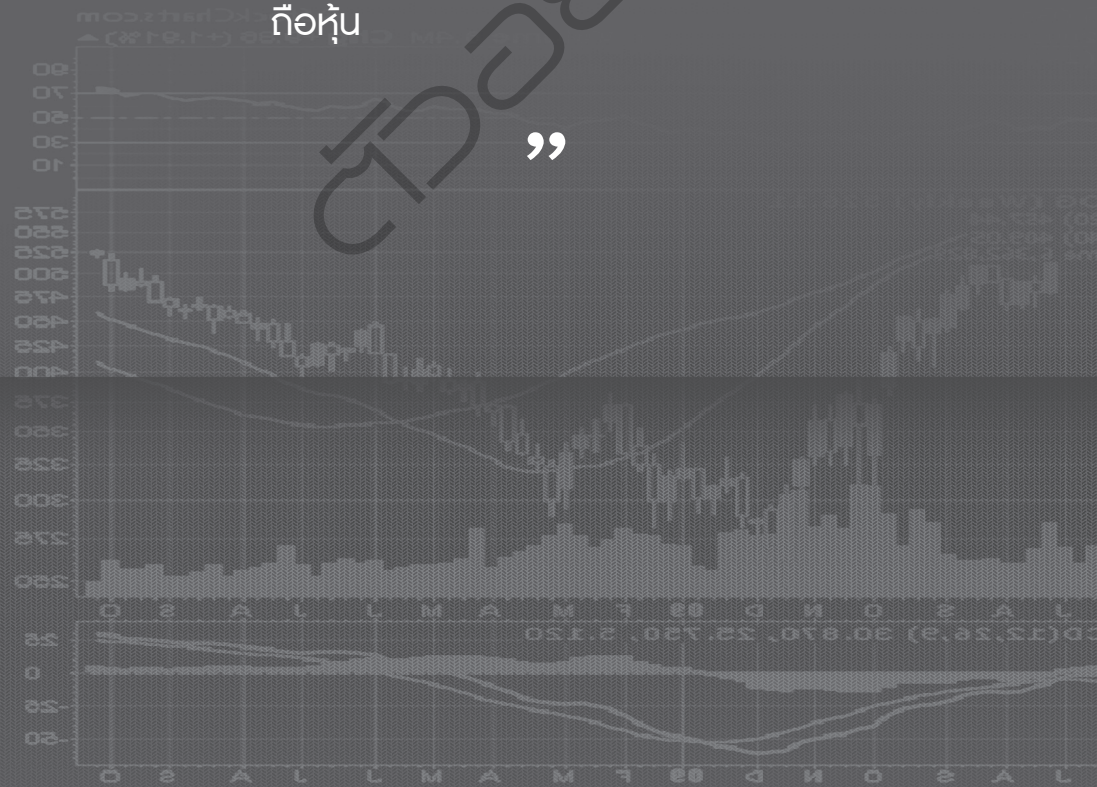
ภาคผนวก:

8 กฎต่ออัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ 151

“

ทางเลือกหนึ่งของการลงทุนนั้น
ก็คือการลงทุนในหุ้น (Stock) โดยหุ้นคือ
สินทรัพย์ทางการเงิน (Financial Assets)
ที่แสดงความเป็นเจ้าของกิจการ ผลตอบ
แทนที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับจะอยู่ในรูปของ
เงินปันผลและกำไร (ขาดทุน) จากการ
ถือหุ้น

”



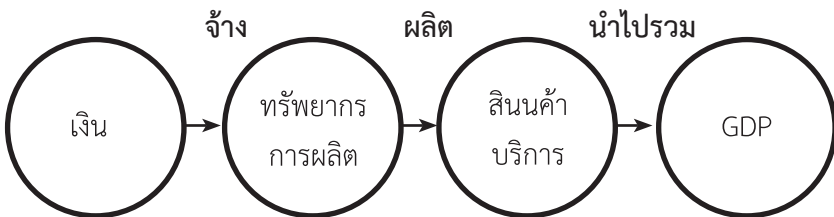
บทที่ 1

ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับหุ้น และตลาดหลักทรัพย์



ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับหุ้น และตลาดหลักทรัพย์

ระบบเศรษฐกิจของประเทศหนึ่งๆ จะเติบโตได้นั้นขึ้นอยู่กับว่าประเทศนั้นๆ สามารถที่จะผลิตสินค้าหรือบริการที่ประชากรทั้งโลกมีความต้องการได้มากขึ้น โดยนักเศรษฐศาสตร์ได้คิดตัวชี้วัด นั่นคือ อัตราการเติบโตของผลผลิตมวลรวมทั้งประเทศ หรือ Gross Domestic Product Growth (GDP Growth) ภายใต้ทรัพยากรที่มีอยู่อย่างจำกัดในแต่ละประเทศ (ที่ดิน, แรงงาน, ทุน, ผู้ประกอบการ, เทคโนโลยี) โดยที่ผลตอบแทนในการขายผลผลิตก็คือเงินนั่นเอง โดยสามารถกล่าวได้ง่ายๆ ว่าเงินนั้นสามารถที่จะนำไปซื้อสินค้าและบริการกับผู้ผลิต และผู้ผลิตก็จะนำเงินที่ได้นั้น ซื้อเครื่องจักร ซื้อปัจจัยการผลิต และจ้างแรงงาน ซึ่งจะทำให้เกิดการจ้างงานขึ้น แต่ถ้าเกิดประชาชนไม่มั่นใจในการใช้จ่าย โดยการเก็บเงินที่ได้มาจากค่าจ้างหรือกำไรจากการประกอบการไว้เฉยๆ ก็จะไม่มีการจ้างงานและส่งผลให้เศรษฐกิจไม่เจริญเติบโต



รูป: การได้มาซึ่งผลผลิตมวลรวมของประเทศ (GDP)



จากรูปข้างต้นแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ของการสร้างผลผลิตมวลรวมของประเทศ (GDP) โดยจะเริ่มจากการที่นำเงิน (ซึ่งมาจากการออมหรือการเก็บไว้เฉยๆ ของประชาชน) มาลงทุนกับบริษัทเพื่อจ้างปัจจัยหรือทรัพยากรการผลิต เช่น ที่ดิน แรงงาน เครื่องจักร และผู้จัดการ ในการผลิตสินค้าและบริการที่ประชาชนมีความต้องการ โดยผลผลิตโดยรวมนั้นจะนำไปคิดเป็นผลผลิตมวลรวมของประเทศในแต่ละปี

การออมเงินและการลงทุนนั้นเป็นวิธีที่ช่วยผ่อนถ่ายเงินจากประชาชนที่ไม่มีความต้องการใช้เงินในปัจจุบันไปสู่ผู้ที่ต้องการใช้เงินในปัจจุบันเพื่อการบริโภคและการผลิต ซึ่งตามที่กล่าวมาแล้วข้างต้นนั้น การบริโภคและการผลิตจะเป็นตัวทำให้เศรษฐกิจของแต่ละประเทศเติบโตขึ้นได้ เนื่องจากเป็นการนำเอาทรัพยากรในแต่ละประเทศมาใช้ประโยชน์



รูป: ความสัมพันธ์ระหว่างภาคธุรกิจ ภาคครัวเรือน สถาบันการเงิน
ภาครัฐบาล และภาคต่างประเทศ



จากรูปข้างต้นแสดงถึงความสัมพันธ์ของหน่วยทางเศรษฐกิจต่างๆ ในระบบ โดยจะมีหน้าที่ที่สัมพันธ์กันดังนี้

- ภาคครัวเรือนนั้นจะทำการใช้จ่ายในการซื้อสินค้าบริการที่ผลิตทั้งภายในและภายนอกประเทศ และทำการจ่ายภาษีให้กับรัฐบาลเพื่อนำไปบริหารประเทศ และนอกจากนั้นเงินที่เหลือก็จะนำไปลงทุนกับบริษัทโดยการซื้อหุ้น โดยสถาบันการเงินจะเป็นตัวเชื่อมระหว่างภาคธุรกิจและภาคครัวเรือน
- ภาคธุรกิจนั้นมีหน้าที่จ้างงาน และซื้อเครื่องจักร (อาจจะมาจากภายในและภายนอกประเทศ) มาผลิตสินค้าและบริการ (อาจจะผลิตไว้ใช้ในประเทศและทำการส่งออก) โดยจะต้องเสียภาษีให้กับรัฐบาล
- สถาบันการเงินมีหน้าที่เป็นตัวกลางในการระดมเงินทุนจากภาคครัวเรือนสู่ภาคธุรกิจ

ทางเลือกหนึ่งของการลงทุนนั้นก็คือการลงทุนในหุ้น (Stock) โดยหุ้นคือสินทรัพย์ทางการเงิน (Financial Assets) ที่แสดงความเป็นเจ้าของกิจการ ผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับจะอยู่ในรูปของเงินปันผลและกำไร (ขาดทุน) จากการถือหุ้น ซึ่งถ้าธุรกิจดำเนินงานประสบความสำเร็จและสามารถทำกำไรได้ดี (โดยเฉพาะในอนาคต) มูลค่าของหุ้นก็จะปรับตัวสูงขึ้น แต่ในทางตรงกันข้าม ถ้าไม่ประสบความสำเร็จหรือไม่สามารถทำกำไรได้ มูลค่าของหุ้นก็จะปรับตัวลดลง ในการตัดสินใจในการซื้อหรือขายหุ้นในแต่ละครั้งนักลงทุนจำเป็นที่จะต้องทำการวิเคราะห์หุ้นเพื่อดูความเป็นไปได้หรือประสิทธิภาพในการทำกำไรของหุ้นบริษัทนั้นๆ ในอนาคต โดยราคาหุ้นที่นักลงทุนเห็นในหนังสือพิมพ์รายวันหรือทาง



โทรทัศน์นั้นจะเป็นมูลค่าตลาด (Market Value) ไม่ใช่มูลค่าทางบัญชีของบริษัท (Book Value)

พื้นฐานที่สำคัญของการวิเคราะห์หุ้นสำหรับนักวิเคราะห์มือใหม่นั้นคือ ความเข้าใจในตัวบริษัทที่ทำการวิเคราะห์ว่าเป็นบริษัทที่ทำการผลิตสินค้าหรือบริการอะไร ธรรมชาติของหุ้นเป็นอย่างไร กลไกของการลงทุนที่เกี่ยวกับหุ้นเป็นอย่างไร ผลตอบแทนและความเสี่ยงของการลงทุนในสินทรัพย์ประเภทนี้เป็นอย่างไร

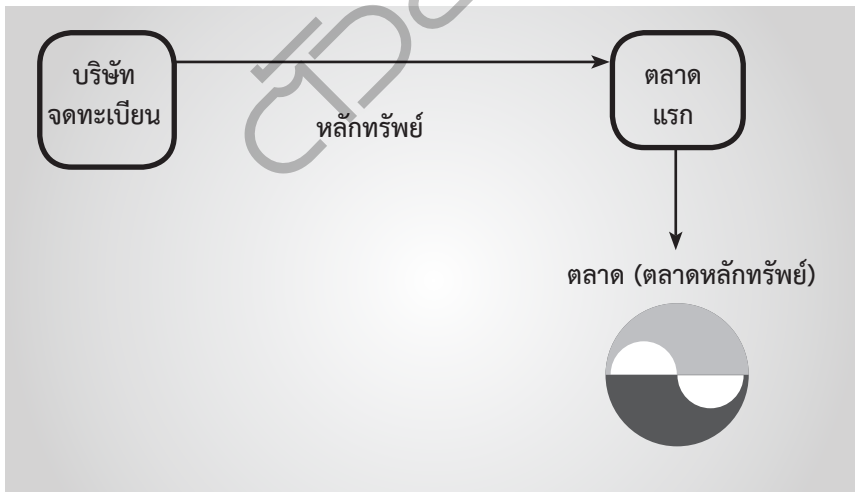
ดังที่กล่าวมาแล้วข้างต้น หุ้นหรือหุ้นสามัญ (Common Stock) เป็นสินทรัพย์ทางการเงินที่แสดงความเป็นเจ้าของหรือเป็นส่วนหนึ่งของบริษัท โดยเมื่อบริษัทได้ถูกเริ่มก่อตั้ง ทางผู้บริหารหรือเจ้าของจะต้องระดมเงินทุนในการประกอบกิจการโดยการออกหุ้นสามัญ เพื่อจำหน่ายให้กับนักลงทุน และเมื่อดำเนินกิจการมาไ้ระยะเวลาหนึ่ง บริษัทอาจจะมีกำไร ขาดทุน หรือมีเงินปันผล โดยบริษัทอาจจะมึนโยบายการนำกำไรส่วนหนึ่งจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้น และกำไรส่วนที่ไม่ได้จัดสรรนั้นถือว่ากำไรสะสมซึ่งบริษัทจะนำไปขยายกิจการต่อไปหรือนำไปใช้จ่ายเป็นเงินทุนหมุนเวียนในอนาคต

กิจการในระยะแรกนั้นอาจจะเป็นในลักษณะของกิจการครอบครัว ห้างหุ้นส่วนสามัญ หรือ ห้างหุ้นส่วนจำกัด แต่เมื่อกิจการทำการขยายขนาด ซึ่งจะต้องอาศัยเงินทุนเพิ่มเติม แต่เจ้าของกิจการไม่อยากจะกู้ธนาคารหรือออกหุ้นกู้ (Bond) เพราะฉะนั้นบริษัทจึงตัดสินใจในการออกหุ้นสามัญเพื่อระดมทุน แต่ข้อเสียก็คือทางบริษัทจะต้องสูญเสียความเป็นเจ้าของบางส่วนให้กับผู้ถือหุ้นรายใหม่

วิธีการระดมเงินทุนจากประชาชนทั่วไปนั้นบริษัทจะต้องแปลงสภาพเป็นบริษัทมหาชน โดยหุ้นในลักษณะที่ออกสู่สาธารณะชน



ครั้งแรกเรียกว่าหุ้นไอพีโอ (IPO ย่อมาจาก Initial Public Offering) โดยทำการซื้อขายในตลาดแรก (Primary Market) และบริษัทจะขอ อนุมัตินำบริษัทและหุ้นเข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand) หรือตลาดหลักทรัพย์ใหม่ (MAI หรือ Market for Alternative Investment) เพื่อให้ผู้ถือหุ้นหรือนัก ลงทุนนั้นสามารถเปลี่ยนมือการเป็นเจ้าของหุ้นได้ในตลาดรองหรือ ตลาดหลักทรัพย์ แต่ถ้าเป็นหุ้นที่บริษัทเคยออกเป็นไอพีโอมาแล้วแต่ บริษัทต้องการที่จะระดมเงินทุนเพิ่มอีกจะเรียกว่าหุ้นพีโอ (Public Offering) และถ้าหากบริษัทที่จะเพิ่มทุน จำหน่ายหุ้นให้แก่ผู้ลงทุน เฉพาะเจาะจงในวงแคบที่เรียกว่า Private Placement เช่น ผู้ลงทุน สถาบัน เจ้าหนี้เดิม เป็นต้น หุ้นประเภทนี้นักลงทุนทั่วไปไม่สามารถที่จะ ร่วมจองหุ้นได้



รูป: ตลาดแรกและตลาดรอง



จากรูปข้างต้นแสดงให้เห็นว่าหลังจากที่นักลงทุนซื้อหลักทรัพย์ในตลาดแรกแล้วนั้น ยังสามารถนำหลักทรัพย์นั้นไปซื้อหรือขายในตลาดรองหรือตลาดหลักทรัพย์ได้ โดยที่ตลาดหลักทรัพย์เป็นตัวเพิ่มสภาพคล่องให้กับหลักทรัพย์ที่นักลงทุนซื้อมาจากตลาดแรก

ไม่ใช่เฉพาะนิติบุคคลเอกชนที่สามารถออกหุ้นสามัญสู่ตลาดเพื่อการระดมทุนเท่านั้น รัฐวิสาหกิจยังสามารถแปรรูปเป็นบริษัทมหาชน (Privatization) โดยวิธีการนั้นก็ทำการขายหุ้นไอพีโอ พร้อมกับขออนุมัตินำบริษัทและหุ้นเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

โดยราคาของหุ้นที่นักลงทุนเห็นในหนังสือพิมพ์ทุกๆ วันนั้น จะสะท้อนความคาดหวังต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทนั้นๆ ว่าเป็นอย่างไร ซึ่งถ้าบริษัทนั้นมีแนวโน้มในการทำกำไรสูงก็จะทำให้นักลงทุนเข้ามาซื้อหุ้นในตลาดรองหรือตลาดหลักทรัพย์เป็นจำนวนมาก และราคาของหุ้นตัวนั้นก็จะมีปรับตัวสูงขึ้น ในทางตรงกันข้ามกัน ถ้านักลงทุนเชื่อว่าบริษัทนั้นๆ ไม่มีความสามารถที่จะทำกำไรได้ในอนาคต ก็จะทำให้การเทขายหุ้นออกมาและจะทำให้ราคาของหุ้นนั้นๆ ตกลง ซึ่งเป็นไปตามหลักการของอุปสงค์และอุปทาน (Demand & Supply)

เราจะเห็นได้ว่าตลาดหลักทรัพย์นั้นมีประโยชน์ต่อนักลงทุนมาก เนื่องจากเมื่อเข้ามาทำการซื้อหุ้นในตลาดแล้วก็สามารถทำการขายได้ นั่นคือตลาดจะเป็นศูนย์กลางการรับซื้อขายโดยจะทำให้หุ้นนั้นมีสภาพคล่อง เมื่อเทียบกับบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ นอกจากนั้น ตลาดหุ้นยังจัดให้มีศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ ถือหลักทรัพย์ แทนผู้ลงทุนที่ซื้อขายเปลี่ยนมือกันบ่อยครั้งโดยใช้ระบบใบหุ้นและใช้วิธีการโอนหุ้นทางบัญชีแทนการส่งมอบใบหุ้น แต่ทั้งนี้ทั้งนั้นนักลงทุนสามารถที่จะเรียกถือใบหุ้นได้ และนอกจากนี้ ผู้ถือหุ้นนั้นมีส่วนร่วมใน



การเป็นเจ้าของบริษัทนั้นๆ ตามสัดส่วนที่นักลงทุนถือหุ้น โดยผู้ลงทุนสามารถใช้สิทธิในการเข้าร่วมประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อลงคะแนนเสียงในการตัดสินใจในปัญหาสำคัญๆ หรือกลยุทธ์ต่างๆ ที่สำคัญของบริษัท

การลงทุนในหุ้นมีผลตอบแทนอยู่ 2 รูปแบบนั่นคือจากเงินปันผล (Dividend) ซึ่งเกิดจากการที่บริษัทนำกำไรสุทธิจากการดำเนินธุรกิจมาจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้น และอีกแบบหนึ่งได้จากการกำไรจากการขายหุ้น (Capital Gain) ที่ได้จากการที่หุ้นมีราคาตลาดที่ปรับตัวสูงขึ้น อย่างไรก็ตามนักลงทุนจะต้องระวังการขาดทุนจากการขายหุ้น (Capital Loss) เช่นกันนั่นคือ

ผลตอบแทนจากการถือหุ้น = เงินปันผล + กำไร (ขาดทุน) จากการถือหุ้น - ค่าคอมมิชชั่น - ภาษี

หุ้นนั้นถือว่าเป็นสินทรัพย์ทางการเงิน ที่มีสภาพคล่องสูงเมื่อเทียบกับสินทรัพย์ประเภทอื่น เช่น อสังหาริมทรัพย์ พระเครื่อง นาฬิกา เป็นต้น โดยคำว่าสภาพคล่องที่ตื้นนั้นคือความสามารถที่จะเปลี่ยนสินทรัพย์เป็นเงินสดได้เร็ว ทั้งนี้ทั้งนั้นไม่ใช่ว่าหุ้นเมื่อมีสภาพคล่องที่ดีแล้วนั้นจะไม่มีความเสี่ยงในการถือครอง ตามที่ได้กล่าวไปแล้วนั้นว่าราคาหุ้นในตลาดนั้นขึ้นอยู่กับความคาดหวังในการทำกำไรของบริษัทในอนาคต ฉะนั้นความเสี่ยงก็คือความเสี่ยงทางธุรกิจของบริษัท (Business Risk) ซึ่งก็คือความเสี่ยงที่มีสาเหตุมาจากลักษณะทางธุรกิจของบริษัทที่ขึ้นลงตามภาวะเศรษฐกิจ ฤดูกาล หรือความนิยม โดยภาวะที่ส่งผลกระทบต่อปัจจัยภายนอก (External Factors) เช่น ภาวะเงินเฟ้อ (การที่เกิด



ภาวะเงินเฟ้อที่สูง จะทำให้ค่าของเงินในกระเป๋าของประชาชนหรือนักลงทุนลดลง และจะทำให้อัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของนักลงทุนลดลงด้วย เนื่องจากกำไรที่ได้จะต้องนำมาหักกับอัตราเงินเฟ้อ) เงินฝืดราคาน้ำมัน เป็นต้น หรืออาจจะเป็นความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) ซึ่งก็คือภาระซึ่งเกิดจากการก่อหนี้ของบริษัท โดยถ้าสัดส่วนในการก่อหนี้ของบริษัทนั้นสูง ภาระในการที่จะต้องหาเงินมาจ่ายดอกเบี้ยก็จะสูงด้วย

แต่ถึงกระนั้นความเสี่ยงที่เกิดจากปัจจัยภายนอกตัวสำคัญคือ อัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงิน ซึ่งถ้าแนวโน้มมีค่าสูงขึ้นนั้นหมายความว่า ต้นทุนเงินทุนในการกู้ยืมของบริษัทจะสูงขึ้น และกำไรสุทธิจะลดลง ซึ่งถ้ามองในแง่ของนักลงทุนแล้วนั้นถ้าอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นจะทำให้ นักลงทุนจะต้องการอัตราผลตอบแทนสูงขึ้น จึงต้องการจ่ายเงินซื้อหุ้นในราคาที่ต่ำลง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อให้ราคาหุ้นในตลาดมีค่าต่ำลง

หน่วยงานสำคัญๆ ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ประกอบด้วย

- นักลงทุนรายย่อย
- นักลงทุนสถาบัน
- นักลงทุนจากต่างประเทศ
(มีบทบาทสำคัญมากในตลาดหุ้นไทย)
- โบรกเกอร์ หรือนายหน้าในการซื้อขายหลักทรัพย์
(นักลงทุนจะต้องเสียค่าคอมมิชชั่นให้กับโบรกเกอร์ในการซื้อขายหุ้น)
- ตัวบริษัทที่ทำการออกหุ้น
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



- ตลาดหลักทรัพย์ MAI
(เป็นตลาดที่ใช้ระดมทุนในกิจการขนาดกลางและขนาดย่อม)
- ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด
(เป็นศูนย์กลางในการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์,
เป็นศูนย์กลางในการรับฝากและถอนหลักทรัพย์,
เป็นนายทะเบียนหลักทรัพย์โดยดูแลเรื่องของเงินปันผล)
- คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ก.ล.ต.)

โดยผู้สนใจที่จะลงทุนในหุ้นนั้นจะต้องเริ่มจากการเปิดบัญชีกับบริษัทหลักทรัพย์หรือโบรกเกอร์เพื่อที่จะทำการซื้อขาย โดยจะต้องวางหลักประกัน แล้วจึงสามารถส่งซื้อขายหุ้นได้ โดยค่าธรรมเนียมและเงื่อนไขในการเปิดบัญชีจะแตกต่างกันในแต่ละบริษัท โดยลักษณะของบัญชีซื้อขายหุ้นนั้นมี 2 ลักษณะคือ บัญชีเงินสด (Cash Account) และบัญชีมาร์จิ้น (Margin Account) ซึ่งบัญชีเงินสดคือบัญชีที่นักลงทุนต้องชำระค่าซื้อหลักทรัพย์ด้วยเงินสดเต็มจำนวน โดยหากนักลงทุนซื้อหุ้นก็จะต้องทำการชำระค่าซื้อภายใน 3 วันโดยเริ่มนับจากวันที่ซื้อหุ้น (T+3) และบัญชีมาร์จิ้น เป็นบัญชีสำหรับนักลงทุนที่ต้องการซื้อหลักทรัพย์โดยชำระเงินค่าซื้อหลักทรัพย์เป็นเงินส่วนหนึ่ง และกู้ยืมเงินจากโบรกเกอร์ส่วนหนึ่ง โดยผู้ซื้อขายหุ้นต้องวางทรัพย์สินไว้กับโบรกเกอร์เพื่อเป็นหลักประกันตามอัตราเริ่มแรก (Initial Margin) ที่ตลาดหุ้นกำหนด

ตลาดหลักทรัพย์ได้นำระบบการซื้อขายด้วยระบบคอมพิวเตอร์ที่เรียกว่าระบบ ASSET (Automated System for the Stock Exchange of Thailand) โดยผู้ที่ต้องการซื้อขายหุ้นจะทำการส่งคำสั่งซื้อผ่านทาง การซื้อขายหุ้นด้วยตนเองที่ห้องค้าหลักทรัพย์, ซื้อขายหุ้น



ทางโทรศัพท์ และทางอินเทอร์เน็ต (กำลังเป็นที่นิยมสูงมาก) โดยเวลาในการซื้อขายหลักทรัพย์นั้นคือวันจันทร์ถึงวันศุกร์ ยกเว้นวันหยุดนักขัตฤกษ์และวันหยุดธนาคาร

โดยวิธีการซื้อขายหุ้นสามัญนั้นเริ่มจากนักลงทุนติดต่อซื้อขายกับนายหน้าหลักทรัพย์ (Broker) โดยจะต้องเสียค่านายหน้าโดยจำนวนเงินจะแปรผันตามกับปริมาณการซื้อขายหรือนักลงทุน โดยนายหน้าจะส่งคำสั่งเข้าไปในระบบ ASSET แล้วจะทำการบันทึกข้อมูลการซื้อขายที่ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (TSD) ซึ่งเวลาที่จะทำการแลกเปลี่ยนหุ้นกับเงินสดจริงนั้นจะใช้เวลา 3 วัน หรือกฎ T+3

ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ดัชนีหลักทรัพย์ที่สำคัญๆ ของประเทศไทยได้แก่ SET Index โดยเป็นดัชนีที่ใช้วัดระดับราคาของหลักทรัพย์โดยรวม นอกจากนี้ทางตลาดหลักทรัพย์ได้ทำดัชนีแยกตามประเภทของอุตสาหกรรม เพื่อให้ นักลงทุนสามารถที่จะวิเคราะห์แยกตามอุตสาหกรรมได้ โดยวิธีการคำนวณดัชนี SET นั้นมีดังนี้

$$\text{SET Index} = (\text{CMV} / \text{BMV}) \times 100$$

โดยที่ CMV = มูลค่าหลักทรัพย์รวม ณ ปัจจุบัน

BMV = มูลค่าหลักทรัพย์รวม ณ วันฐาน

ศัพท์และสัญลักษณ์ที่นักลงทุน ต้องรู้เกี่ยวกับการซื้อขายหุ้น

ราคาพาร์หรือมูลค่าพาร์ (Par Value)

เป็นราคาเริ่มแรกในการซื้อขายหลักทรัพย์ตั้งแต่บริษัทนำหุ้นเข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

กำไรต่อหุ้น (EPS :Earning per Share)

เป็นกำไรที่บริษัททำได้ในรอบสุดท้ายของบัญชีหารด้วยจำนวนหุ้นทั้งหมดที่มีอยู่ในตลาดของบริษัท

มูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value per Share)

เป็นราคาทางบัญชีของบริษัท โดยการนำเอาส่วนทุนในงบดุลของบริษัทหารด้วยจำนวนหุ้นทั้งหมดของบริษัท หรือเป็นมูลค่าของหุ้น 1 หุ้นที่ได้จากการประเมินค่าสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้นตามงบดุลล่าสุดของบริษัทผู้ออกหุ้น ซึ่งหมายความว่าหากบริษัทนี้เลิกกิจการและสามารถนำสินทรัพย์รวมถึงหนี้สินต่างๆ ไปแปรเป็นเงินสดได้ตามมูลค่าที่ระบุในงบดุลนั้นแล้ว ผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินคืนในจำนวนเท่ากับมูลค่าตามบัญชีต่อการถือ 1 หุ้น

อัตราผลตอบแทนต่อเงินปันผล (Dividend Yield)

เป็นค่าอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลโดยคิดเป็นเปอร์เซ็นต์ โดยหากหุ้นตัวใดมี Dividend Yield สูง อาจได้รับความสนใจจากผู้ลงทุนมากกว่าเนื่องจากให้ผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลที่มากกว่า

มูลค่าโดยรวมของหุ้น (Market Capitalization)

เป็นมูลค่าโดยรวมของหุ้นสามัญของบริษัทใดๆ ที่คำนวณขึ้น โดยใช้ราคาตลาดของหุ้นนั้นคูณกับจำนวนหุ้นสามัญจดทะเบียนทั้งหมดของบริษัทดังกล่าว

ราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น (P/E Ratio)

เป็นค่าอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ที่บริษัทนั้นทำได้ในรอบระยะเวลา 12 เดือน หรือในรอบ 1 ปีล่าสุด

ราคาปิดต่อมูลค่าหุ้น (P/BV Ratio)

เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีของหุ้น 1 หุ้นตามงบการเงินล่าสุดของบริษัทผู้ออกหุ้น เพื่อแสดงให้เห็นว่าราคาหุ้น ณ ขณะนั้นเป็นกี่เท่าของมูลค่าทางบัญชี

อัตราการหมุนเวียน (Turnover Ratio)

เป็นอัตราหมุนเวียนในการซื้อขาย ซึ่งใช้วัดปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ว่ามากเพียงใดเมื่อเทียบกับปริมาณหุ้นจดทะเบียน (Listed Shares)

NP (Notice Pending)

เป็นเครื่องหมายที่แสดงให้เห็นว่าบริษัทที่จดทะเบียนนั้นยังไม่ส่งเอกสารงบการเงินให้กับตลาดหลักทรัพย์ หรือส่งแล้วยังไม่ได้รับการอนุมัติจากตลาดหลักทรัพย์

NR (Notice Received)

เป็นเครื่องหมายที่แสดงหลังจาก NP 1 วัน โดยชี้ว่าตลาดหลักทรัพย์ได้รับเรื่องแล้ว

H (Trading Halt)

เป็นเครื่องหมายที่แสดงการห้ามซื้อขายหลักทรัพย์เป็นเวลาชั่วคราว เนื่องจากมีข้อมูลข่าวสารที่สำคัญที่จะทำการกระทบต่อสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหุ้น

SP (Trading Suspension)

เป็นเครื่องหมายแสดงการห้ามซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนเป็นการชั่วคราว โดยระยะเวลาจะยาวกว่าตัวสัญลักษณ์ H

XD (Excluding Dividend)

เป็นเครื่องหมายแสดงว่า ณ วันที่ขึ้นเครื่องหมายนี้นักลงทุนที่ซื้อหุ้นในวันนั้นจะไม่มีสิทธิได้รับเงินปันผลที่ประกาศจ่ายในงวดนั้น

XR (Excluding Right)

เป็นเครื่องหมายที่แสดงว่าผู้ลงทุนที่ซื้อหุ้นของบริษัทจดทะเบียน
ดังกล่าวไม่มีสิทธิในการได้รับใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหลักทรัพย์หรือ
วอร์แรนต์ (Warrant)

XA (Excluding All)

เป็นเครื่องหมายที่นักลงทุนที่ซื้อหุ้นของบริษัทจดทะเบียน
ดังกล่าวไม่มีสิทธิได้รับทั้งเงินปันผล ดอกเบี้ย และสิทธิในการจองซื้อหุ้น
เพิ่มทุน





นักเศรษฐศาสตร์รางวัลโนเบลปี 2008
พอล ครูกแมน (Paul Krugman)



คำนิยม

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ต่างๆ เชื่อมโยงกับภาวะเศรษฐกิจ ต้องมีการศึกษาในรายละเอียดที่ชัดเจน และคำนึงถึงปัจจัยที่เกี่ยวข้อง มีทั้งปัจจัยภายใน และภายนอก การวิเคราะห์หุ้นจากหนังสือเล่มนี้ เขียนโดย ดร.ชัยนรินทร์ ศรีนุชศาสตร์ ซึ่งมีทั้งการได้ศึกษา และประสบการณ์

ที่สำคัญ วิธีการวิเคราะห์หุ้นรวมถึงการทำงานในบริษัท หลักทรัพย์ ก่อให้เกิดความเข้าใจในการเรียนรู้จากการปฏิบัติจริง ได้นำประสบการณ์ตรงและเทคนิควิธีการวิเคราะห์หุ้นมาเผยแพร่ต่อผู้ลงทุน และผู้สนใจในการซื้อขายหุ้น ตลอดจนนักศึกษา ที่ศึกษาสนใจในสาขาการเงิน การธนาคารด้วย

ขอขอบคุณ ดร.ชัยนรินทร์ ชัยชนะ และผู้เกี่ยวข้องทุกฝ่าย ที่ร่วมกันจัดทำหนังสือเล่มนี้ ขอให้ท่านมีสุขภาพแข็งแรง และเป็นกำลังในการดำเนินงาน ด้านการให้ข้อมูลการเงินต่อไป

ณ ๑๖๕๕๖

(ปรานี วงษ์ขาวศิริกุล)
อธิการบดีมหาวิทยาลัยวงษ์ชวลิตกุล

การวิเคราะห์หุ้นสื่อดิจิทัล



ดวงกมลพับลิชชิ่ง

นำเสนอหนังสือดี มีคุณค่า