

หาหุ้นดี ราคาเหมาะสม

ตอน 1

เทคนิค การวิเคราะห์บริษัท

วิศกรณ์ คีรีวรรณ, CFA
วิทยากรผู้ทรงคุณวุฒิ
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



TOPIC

หาหุ้นดี ราคาเหมาะสม ตอน 1 เทคนิค การวิเคราะห์บริษัท

- 1 **บทวน**
แนวทางการคัดเลือกหุ้น
- 2 **การวิเคราะห์**
เพื่อเลือกลงทุนหุ้น

1

บทวน แนวทาง การคัดเลือกหุ้น



แนวทางการคัดเลือกหุ้น

วิเคราะห์แบบบนลงล่าง



1. ใช้ข้อมูลที่ได้จากการวิเคราะห์ข้อมูลมหภาคและอุตสาหกรรมมากำหนดขอบเขตการลงทุนโดยพิจารณาเฉพาะ**หุ้นที่มีดี**
2. **คำนวณมูลค่าที่แท้จริง**ของหุ้นแนวโน้ม แล้วนำมาเปรียบเทียบกับราคาตลาดของหุ้น

การวิเคราะห์ข้อมูลมหภาค

การวิเคราะห์อุตสาหกรรม

การวิเคราะห์บริษัท

เชิงปริมาณ

เชิงคุณภาพ

Bottom-Up



วิเคราะห์แบบล่างขึ้นบน

1. วิเคราะห์**ข้อมูลรายบริษัท**ก่อนเพื่อเสาะหาหุ้นที่น่าลงทุนตามเกณฑ์ที่กำหนด
2. **ดูแนวโน้มความน่าลงทุน**ในแง่ของสภาวะแวดล้อมทางอุตสาหกรรมและข้อมูลมหภาคที่เกี่ยวข้องกับหุ้นนั้นๆ

2

การวิเคราะห์ เพื่อเลือก ลงทุนหุ้น



Top-Down เลือกอุตสาหกรรม : กรณีศึกษาไทย

Econ

- เศรษฐกิจไทยคาดการณ์ปี 2568 เติบโตในระดับ 2.3% - 3.3% (Median = 2.8%)
- การเติบโตอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าปีที่ผ่านมาที่ 2.5% YoY

Industry

- อุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนภาคเอกชน / การเบิกจ่ายภาครัฐ
- ธนาคาร , นิคมอุตสาหกรรม , ท่องเที่ยว , ค้าปลีก , รับเหมาก่อสร้าง

Company

- กลุ่มค้าปลีกและธนาคารน่าจะได้รับอานิสงส์มากที่สุด ?
- แล้วหุ้นกลุ่มค้าปลีกกับธนาคารตัวไหนดีที่สุด ?

วิเคราะห์เศรษฐกิจ

แนวโน้มเศรษฐกิจปี 2568

(%YoY)	ข้อมูลจริง			ประมาณการปี 2568	
	2565	2566	2567	ณ 18 พ.ย. 67	ณ 17 ก.พ. 68
GDP	2.6	2.0	2.5	2.3 - 3.3	2.3 - 3.3
การบริโภคภาคเอกชน	6.2	6.9	4.4	3.0	3.3
การอุปโภคภาครัฐบาล	0.1	-4.7	2.5	2.1	1.3
การลงทุนภาคเอกชน	4.6	3.1	-1.6	2.8	3.2
การลงทุนภาครัฐ	-3.9	-4.2	4.8	6.5	4.7
มูลค่าการส่งออก (รูปเงิน USD)	5.4	-1.5	5.8	2.6	3.5
เงินเฟ้อ (%)	6.1	1.2	0.4	0.3 - 1.3	0.5 - 1.5
ดุลบัญชีเดินสะพัด (%GDP)	-3.5	1.5	2.3	2.6	2.5

วิเคราะห์เศรษฐกิจ

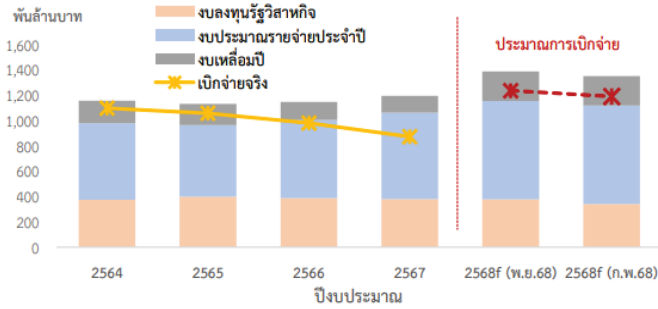
ปัจจัยสนับสนุนปี 2568



1. การเพิ่มขึ้นของแรงสนับสนุนจากรายจ่ายภาครัฐโดยเฉพาะรายจ่ายลงทุน สอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของกรอบเงินงบประมาณรายจ่ายประจำปีและงบประมาณรายจ่ายเหลือปีประจำปีงบประมาณ 2568
2. การขยายตัวของอุปสงค์ภาคเอกชนในประเทศ
แนวโน้มการปรับตัวขึ้นของการลงทุนภาคเอกชน และการขยายตัวต่อเนื่องของการอุปโภคบริโภคภาคเอกชน
3. การฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของภาคการท่องเที่ยว
ตามการเพิ่มขึ้นของจำนวนและรายได้จากนักท่องเที่ยวต่างชาติมีแนวโน้มกลับเข้าสู่ระดับปกติมากขึ้น ประกอบกับแนวโน้มการขยายตัวอย่างต่อเนื่องของนักท่องเที่ยวไทย
4. การขยายตัวอย่างต่อเนื่องของการส่งออกสินค้า
ตามแรงส่งของการขยายตัวของมูลค่าการส่งออกที่อยู่ในเกณฑ์สูง นับตั้งแต่ในช่วงครึ่งหลังของปี 2567

การเพิ่มขึ้นของแรงสนับสนุนจากรายจ่ายภาครัฐ

งบลงทุนรวมในปีงบประมาณ 2568 มีแนวโน้มขยายตัวในเกณฑ์สูง



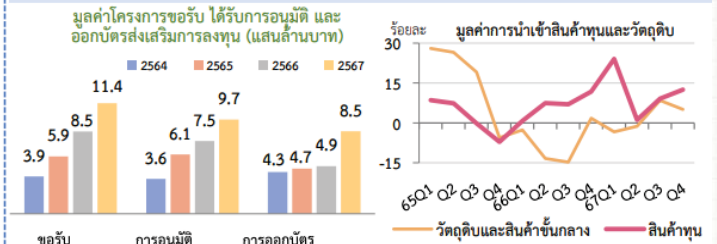
	กรอบงบประมาณ 2568		ประมาณการ 2568		
	พันล้านบาท	%YoY	อัตราเบิกจ่าย	พันล้านบาท	%YoY
ประจำปี	3,565.0	2.4	93.0	3,315.4	1.3
ประจำ	2,789.7	-0.3	98.0	2,733.9	-3.4
ลงทุน	775.3	13.6	75.0	581.5	30.8
เหลือปี	275.2	71.9	90.8	249.8	70.6
ประจำ	41.8	50.0	95.0	39.7	55.6
ลงทุน	233.4	76.5	90.0	210.1	73.8
งบลงทุนรัฐวิสาหกิจ*	378.3	-0.5	80.0	302.7	-12.8

ที่มา: GFMS ประมาณการโดย สศท.

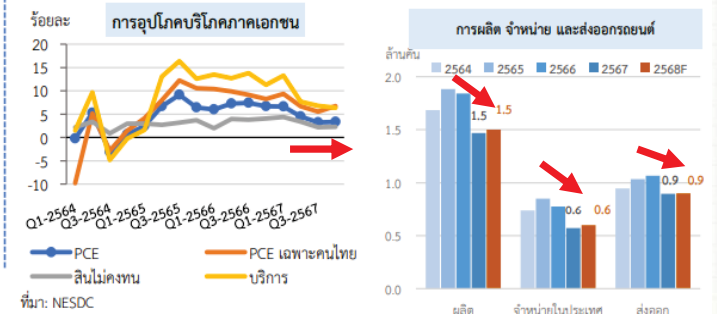
หมายเหตุ: งบประมาณรายจ่ายปีงบประมาณ 2568 ไม่รวมงบกลางรายการการกู้ยืมตราหนี้ *งบลงทุนรัฐวิสาหกิจ 15 เดือน

การขยายตัวของอุปสงค์ภาคเอกชนในประเทศ

การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มที่จะกลับมาขยายตัวสอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องของยอดการขอรับการส่งเสริมการลงทุนและการขยายตัวของภาคการนำเข้าสินค้าทุนและวัตถุดิบ



การอุปโภคบริโภคภาคเอกชนคาดว่าจะขยายตัวต่อเนื่องโดยมีปัจจัยสนับสนุนจากตลาดแรงงานที่ยังคงแข็งแกร่ง เช่นเดียวกับแรงกดดันเงินเฟ้อที่ปรับลดลงอย่างต่อเนื่อง



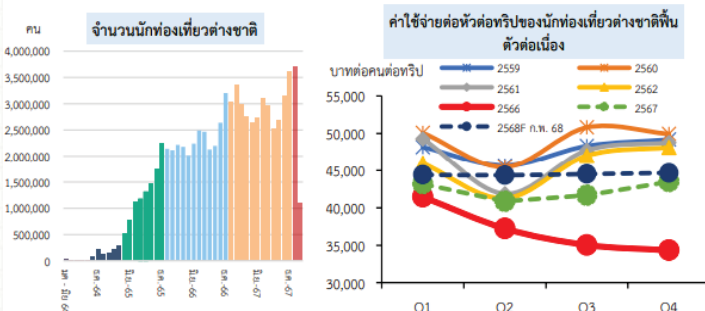
Copyright 2025 © The Stock Exchange of Thailand. All rights reserved.



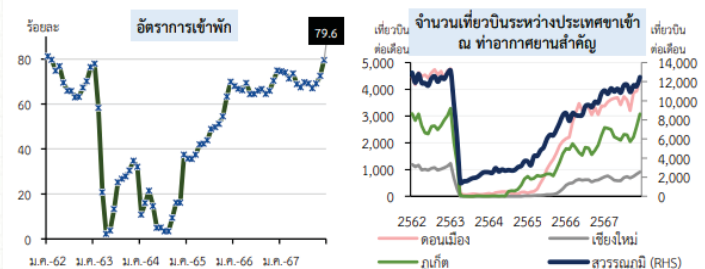
9

การฟื้นตัวต่อเนื่องของการท่องเที่ยว

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติปรับเข้าสู่ระดับใกล้เคียงกับช่วงก่อนหน้าการแพร่ระบาดมากขึ้น ประกอบกับการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายต่อหัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติ



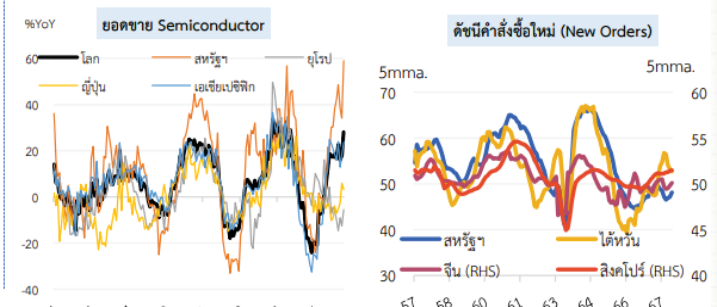
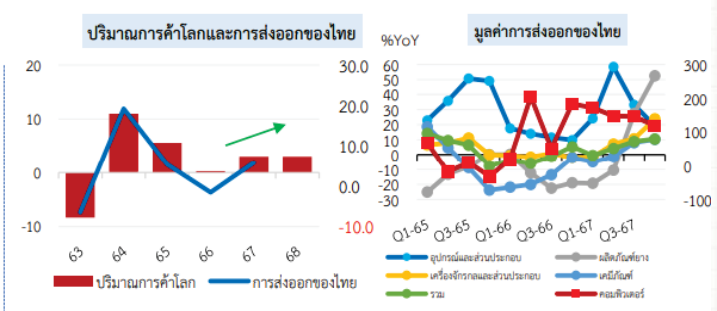
ที่มา: สำนักงานปลัดกระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา และธนาคารแห่งประเทศไทย ประมาณการ Q3-Q4/67 โดย สศท.



ที่มา: สำนักงานปลัดกระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา และบริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)

การขยายตัวอย่างต่อเนื่องของการส่งออกสินค้า

การส่งออกสินค้ามีแนวโน้มฟื้นตัวตามทิศทางการค้าโลก รวมถึงยอดคำสั่งซื้อใหม่ (New orders) และแนวโน้มวัฏจักรขาขึ้นของสินค้าอิเล็กทรอนิกส์



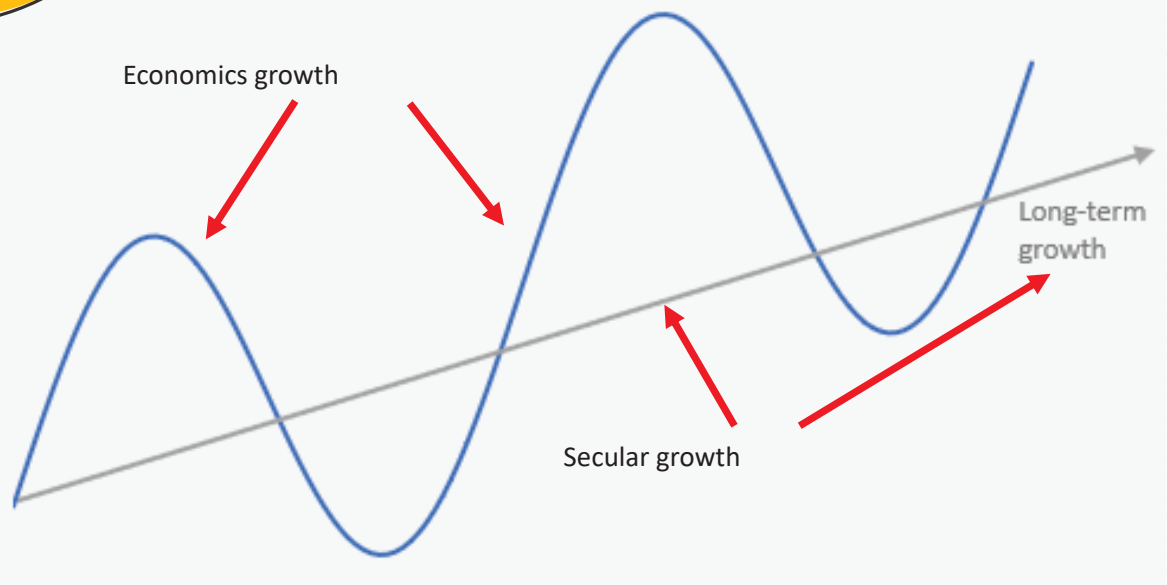
Copyright 2025 © The Stock Exchange of Thailand. All rights reserved.



10

วิเคราะห์เศรษฐกิจ

Illustration of Growing Economy



ที่มา : Tekmen wells investment

Copyright 2025 © The Stock Exchange of Thailand. All rights reserved.



11

สรุป การวิเคราะห์ เศรษฐกิจ

1

มีแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ
ของเศรษฐกิจ เช่น
สภาพัฒน์ฯ (NESDC) ,
ธนาคารแห่งประเทศไทย
(BOT) หรือ
บทวิเคราะห์
จากบริษัทหลักทรัพย์

2

ข้อมูลที่น่าลงทุนได้มา
ควรจะมีการแยก **Fact** และ
Opinion ออกจากกันและ
ตั้งคำถามกับข้อมูลที่มี ว่า
ตัวเลขคาดการณ์ดังกล่าว
เป็นไปได้หรือไม่?

3

แยกกลุ่ม
อุตสาหกรรมหรือหุ้น
ว่าเป็น **Cyclical** หรือ
Secular Growth

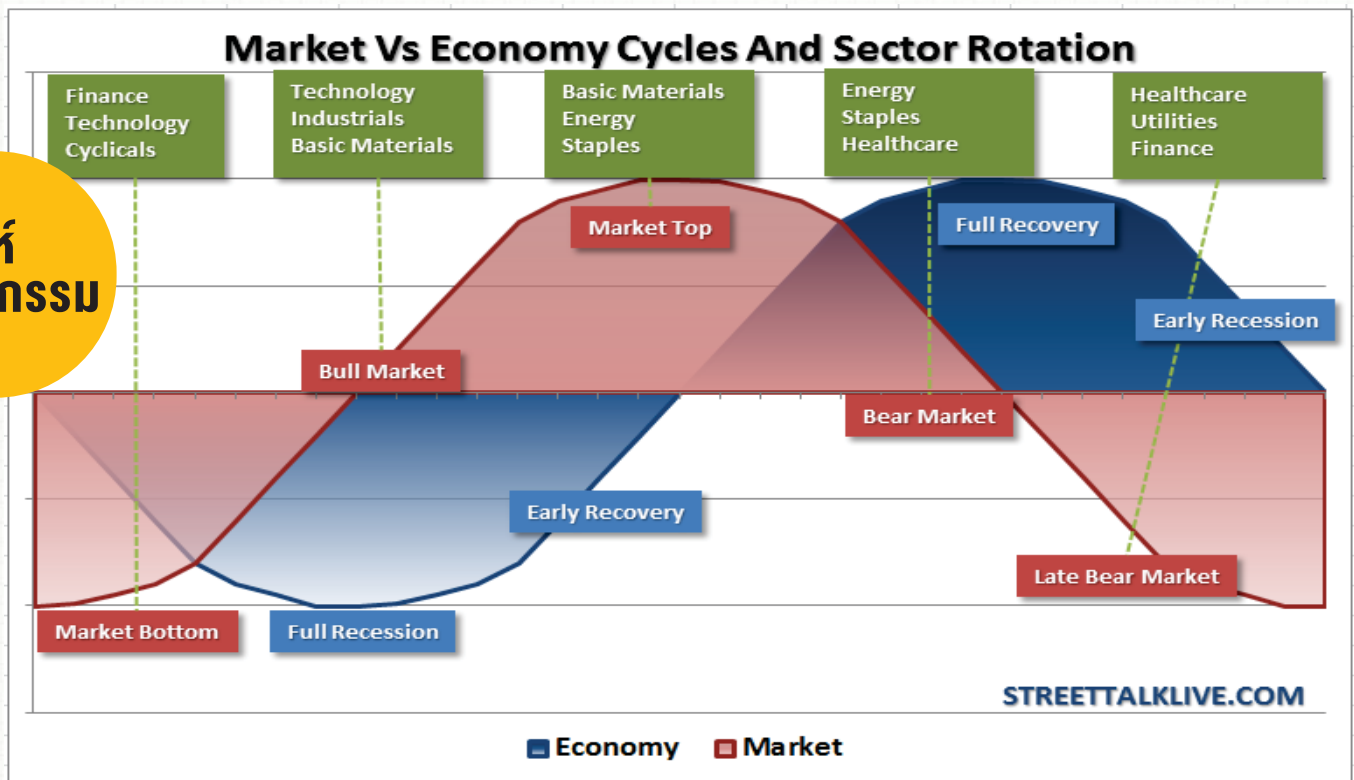
4

สรุปผลการวิเคราะห์
ทางเศรษฐกิจทั้งหมดและ
ความเสี่ยง
เพื่อนำไปสู่ขั้นตอนต่อไป

Copyright 2025 © The Stock Exchange of Thailand. All rights reserved.



12



วิเคราะห์ อุตสาหกรรม

ที่มา : Author

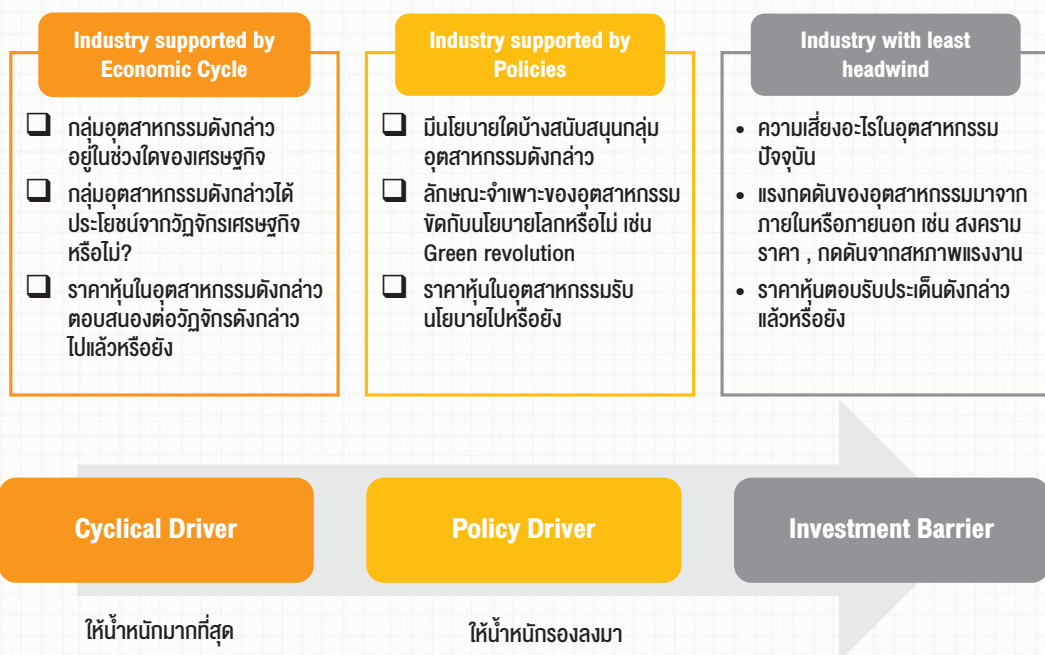
Copyright 2025 © The Stock Exchange of Thailand. All rights reserved.



13

วิเคราะห์ อุตสาหกรรม

- ปัจจัยบวกต้องชัด
- ปัจจัยลบมีได้
- แต่ไม่มีนัย



ที่มา : Author , CFA

Copyright 2025 © The Stock Exchange of Thailand. All rights reserved.



14

วิเคราะห์
อุตสาหกรรม
: Key Metrics
for industry

Sector	Key Metrics	Explanation	Reference
Banking	NIM, NPL, Loan Growth, ROE/ROA, Coverage Ratio	วัดประสิทธิภาพการปล่อยสินเชื่อและบริหารความเสี่ยง	BOT, Bloomberg, SET
Construction	Backlog, Gross Margin, Gearing Ratio, Days of Receivable	วัดความมั่นคงของรายได้ในอนาคต + ความสามารถจัดการทุน	Annual Reports, SCBS
Retail / FMCG	SSSG, Inventory Turnover, Gross Margin, EBITDA Margin	วัดประสิทธิภาพร้านเดิม, การหมุนเวียนสินค้า และความสามารถทำกำไร	Euromonitor, SET, Company filings
Hospitality / Tourism	Occupancy Rate, RevPAR, ADR, Operating Margin	วัดการฟื้นตัวและประสิทธิภาพรายได้จากห้องพัก	STR Global, TAT, MD&A
Energy / Petrochemical	GRM, Spread, Utilization Rate, Inventory Gain/Loss	เป็นธุรกิจเชิง Commodity ต้องดู Margin & Utilization	PTT IR, IHS, Platts
Industrial Estate / Logistics	Land Sales/Leasing, Take-up Rate, EBITDA Margin, FDI Trends	ชี้วัดความต้องการลงทุนและศักยภาพการเติบโต	BOI, JETRO, CBRE, Annual Report
Healthcare	Revenue per patient, OPD/IPD Ratio, Cost per treatment, EBITDA Margin	วัดรายได้ต่อผู้ป่วยและประสิทธิภาพการบริหาร	Company Presentation, Analyst Reports
Telecom	ARPU, Churn Rate, EBITDA Margin, Capex Intensity	วัดความมั่นคงของรายได้และต้นทุนลงทุน	NBTC, Bloomberg, Operator MD&A
Technology	R&D Spend/Revenue, Revenue Growth, Gross Margin, CAC	วัดนวัตกรรม + การขยายฐานลูกค้า + การสร้างมูลค่า	Gartner, Statista, Pitchbook
REITs	Occupancy Rate, NAV/Unit, Dividend Yield, AFFO	ใช้วัดคุณภาพของสินทรัพย์และความยั่งยืนของปันผล	REIT Factsheets, SEC Filing, REIT.com

วิเคราะห์
อุตสาหกรรม
: เราควรเลือก
อุตสาหกรรมใดดี?



บทวนขั้นตอน ก่อนเข้าสู่ การคัดเลือกหุ้น



ใช้เครื่องมือ



เลือกอุตสาหกรรม



กรองหุ้น

Screening Tools ตัวช่วยคัดกรองหุ้น

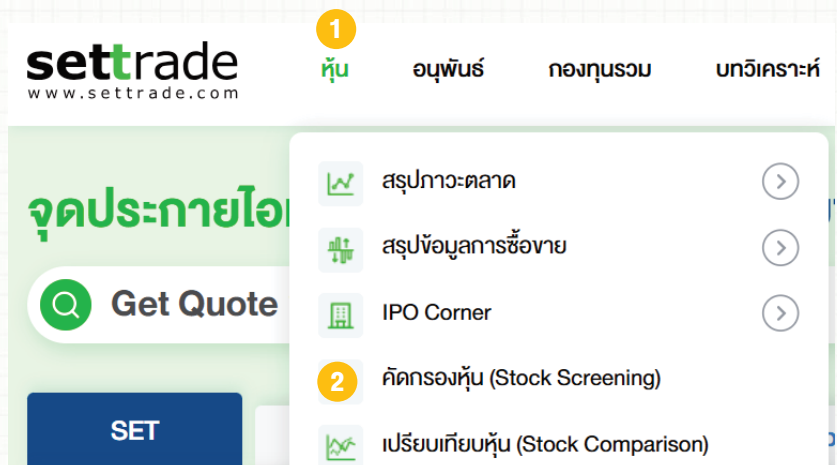
คัดกรองหุ้นด้วย Stock Screening : ผ่าน www.settrade.com

1

เลือกเมนู
หุ้น

2

เลือกเมนู
Stock Screening



3

เลือกเมนู
ประเภทหุ้น
ที่ต้องการ

คัดกรองหุ้น (Stock Screening)

3 ปั่นผลค้น

4 Guideline by IAA กำหนดค่าด้วยตัวเอง

Basic Screening Guideline by IAA

อัตราผลตอบแทนเงินปันผล ย้อนหลัง 3 ปี (% ต่อปี) ¹ $\geq$ 5.00 % เงินปันผลต่อหุ้นเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง 3 ปีติดต่อกัน ²

หมายเหตุ: เงื่อนไขที่กำหนดเป็นการคัดกรองเบื้องต้นโดยใช้ข้อมูลทางการเงินในอดีต ทั้งนี้ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมประกอบการตัดสินใจลงทุน

ภาพรวมหลักทรัพย์ อัตราผลตอบแทนราคา เปรียบเทียบกับดัชนี

หาต้องการ Advanced Screening ดูเพิ่มเติมได้ที่ SETSMART

แสดง 3 จาก 3 รายการ ข้อมูล ณ วันที่ 12 มี.ค. 2568

ชื่อย่อหลักทรัพย์	ชื่อหลักทรัพย์	ตลาด	กลุ่มอุตสาหกรรม / หมวดธุรกิจ	ประเภทหลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (% ต่อปี)			เงินปันผลต่อหุ้น : เปลี่ยนแปลง(YoY) (%)		
					YE/2567	YE/2566	YE/2565	YE/2567	YE/2566	YE/2565
MC	บริษัท เม็กคอป จำกัด (มหาชน)	SET	SERVICE / COMM	หุ้นสามัญ	8.41	6.14	5.71	11.11	35.00	
TACO	บริษัท ที.เอส.อี. คอมพิวเตอร์ จำกัด (มหาชน)	mai	AGRO	หุ้นสามัญ	7.81	8.35	5.16	8.33	2.86	
TOO	บริษัท ไทอะลอปติกอล จำกัด (มหาชน)	SET	CONSUMP / PERSON	หุ้นสามัญ	6.63	5.08	5.83	3.17	21.15	

หมายเหตุ : ข้อมูลข้างต้นเป็นเพียงตัวอย่างเท่านั้น มิได้มีเจตนาขึ้นการลงทุนแต่อย่างใดนักลงทุนควรศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมก่อนตัดสินใจลงทุน

Copyright 2025 © The Stock Exchange of Thailand. All rights reserved.



19

5

เลือกเมนู กำหนดค่า
ด้วยตัวเอง

5.1 เลือก
Customize

5.2 เลือก
ตัวคัดกรอง

5.3 เลือก
คัดกรองหุ้น

เลือกตัวคัดกรอง (เลือกได้สูงสุด 2 ตัวเลือก)

☐ อัตราผลตอบแทนเงินปันผล ย้อนหลัง 3 ปี (% ต่อปี)

☐ D/E (อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น)

☐ การเติบโตของกำไรสุทธิ 3 ปีติดต่อกัน (% ต่อปี)

☒ เงินปันผลต่อหุ้นเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง 3 ปีติดต่อกัน

☒ ROE (อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) ย้อนหลัง 3 ปี

☐ P/E (อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ)

☐ การเติบโตของรายได้รวม 3 ปีติดต่อกัน (% ต่อปี)

เงินปันผลต่อหุ้นเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง 3 ปีติดต่อกัน ¹

ROE (อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น) ย้อนหลัง 3 ปี ² มากกว่าเท่ากับ 10.00

แสดง 20 จาก 28 รายการ

5.3 คัดกรองหุ้น ข้อมูล ณ วันที่ 12 มี.ค. 2568

ชื่อย่อหลักทรัพย์	ชื่อหลักทรัพย์	ตลาด	กลุ่มอุตสาหกรรม / หมวดธุรกิจ	ประเภทหลักทรัพย์	เงินปันผลต่อหุ้น : เปลี่ยนแปลง(YoY) (%)			อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น		
					YE/2567	YE/2566	YE/2565	YE/2567	YE/2566	YE/2565
MC	บริษัท เม็กคอป จำกัด (มหาชน)	SET	TECH / ICT	หุ้นสามัญ	25.00	5.26	26.67	11.39	13.30	12
UAM	บริษัท อิมเมจิ จำกัด (มหาชน)	SET	SERVICE / COMM	หุ้นสามัญ	17.65	41.67	42.86	12.29	12.48	12
NEL	บริษัท เนลสัน จำกัด (มหาชน)	SET	AGRO / FOOD	หุ้นสามัญ	16.67	20.00	100.00	31.37	22.49	25
ADVANC	บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	SET	TECH / ICT	หุ้นสามัญ	15.05	7.15	7.85	37.35	33.00	31

หมายเหตุ : ข้อมูลข้างต้นเป็นเพียงตัวอย่างเท่านั้น มิได้มีเจตนาขึ้นการลงทุนแต่อย่างใดนักลงทุนควรศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมก่อนตัดสินใจลงทุน

Copyright 2025 © The Stock Exchange of Thailand. All rights reserved.



20

สรุปแนวทาง การคัดกรองหุ้น



การคัดกรองหุ้น
สามารถทำได้
ทั้งแนว Top Down
หรือ Bottom Up



การคัดกรอง
ด้วยเงื่อนไขต่างๆ จะ
ช่วยลดความรู้สึก /
ความเคียด
ของนักลงทุนออกไป



ตัวเลขทางการเงิน /
Valuation ใน Stock
Screening
เป็นเพียงข้อมูล
ในอดีต แต่เป็น
เครื่องมือเบื้องต้น
ของการคัดกรองหุ้น



การประเมินโอกาส / จังหวะของการลงทุน
ยังคง **ต้องพึ่งข้อมูลด้านอื่นๆ** เช่น

- การอ่านข้อมูลในเชิงลึกของบริษัทผ่าน **Factsheet / แบบ 56-1 One Report/ รายงานประจำปี** (เช่น ภาพรวมอุตสาหกรรม / ภาพการแข่งขัน ฯลฯ)
- การเข้าถึงผู้บริหารผ่าน **Opportunity Day** (เช่น ข้อมูลแนวโน้มและแผนธุรกิจ ฯลฯ)
- การติดตามข้อมูลจาก**บทวิเคราะห์ของนักวิเคราะห์**

การอ่านข้อมูลเชิงลึกของบริษัท

แบบ 56-1 One Report

บทวิเคราะห์หลักทรัพย์

รายงานประจำปี

ข่าวสารต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง

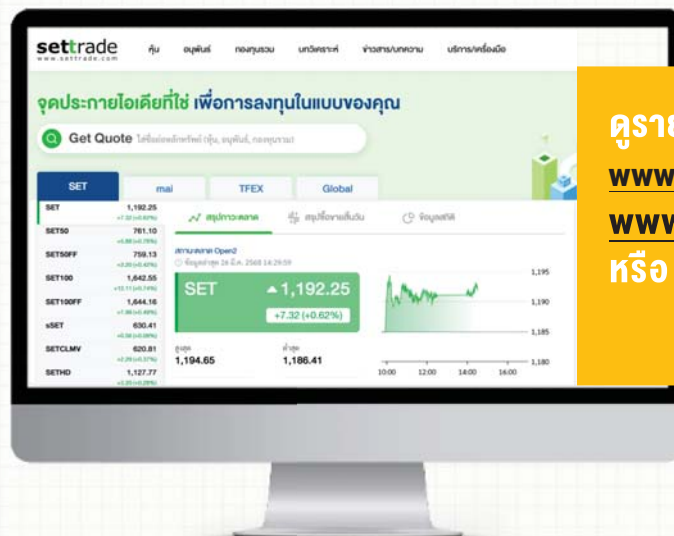
SETSMART

หาได้ **ฟรี!!!**
บนเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์ฯ

มีค่าใช้จ่าย

แหล่งข้อมูล
เกี่ยวกับบริษัท

วิเคราะห์ งบเชิงลึก จาก 56-1 One Report



ดูรายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่
www.settrade.com
www.set.or.th
 หรือ www.koyfin.com

หน้าที่ของ งบการเงิน ใน 56-1 One Report

รวบไม่รวบ.. ดูที่

งบแสดงฐานะการเงิน

แสดงฐานะการเงินของกิจการ ณ วันใดวันหนึ่ง

เก่งไม่เก่ง.. ดูที่

งบกำไรขาดทุน

แสดงผลการดำเนินงานของกิจการในรอบระยะเวลาหนึ่ง

รอดไม่รอด.. ดูที่

งบกระแสเงินสด

แสดงเงินสดที่ธุรกิจได้รับเข้ามาและจ่ายออกไป

โปร่งใสหรือไม่.. ดูที่

หมายเหตุประกอบงบ

รายละเอียดรายการทางบัญชีที่สำคัญ

ประเด็นสำคัญที่ควรพิจารณา

- ขนาดของกิจการ
- ทรัพยากรที่ใช้ในการดำเนินงาน
- ภาระผูกพันในการชำระหนี้
- จำนวนทุนของกิจการที่ได้มาจากเจ้าของ

3

- กำไรขาดทุนของกิจการ
- ต้นทุนของกิจการ
- แนวโน้มการเจริญเติบโตของกิจการ

1

- คุณภาพการบริหารงาน
- ความมั่นคงของกิจการ
- ขีดความสามารถทางการเงิน

2

- นโยบายของกิจการ
- เหตุการณ์ที่ผิดปกติ
- สารสำคัญที่ไม่ได้แสดงในงบ

4

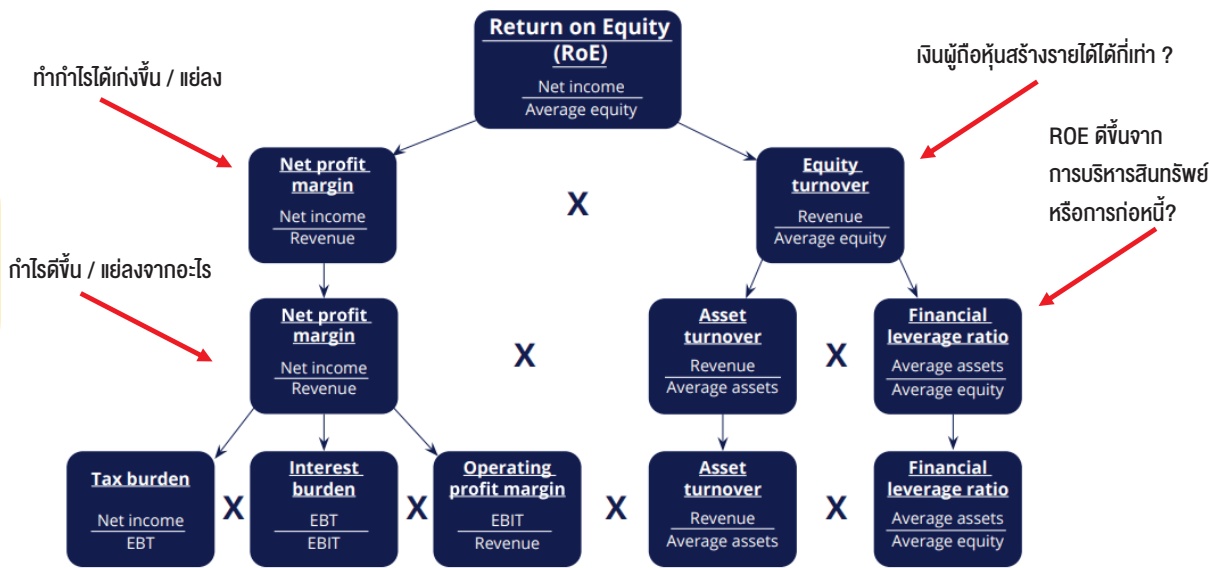
เครื่องมือช่วยวิเคราะห์งบการเงิน

เครื่องมือ	รายละเอียด	ข้อดี	ข้อเสีย	ใช้เมื่อ
Common-Size Analysis (Vertical Analysis) 	- วิเคราะห์เป็น % ของรายการใหญ่ เช่น รายการในงบกำไร = % ของยอดขาย, งบดุล = % ของสินทรัพย์รวม	- เปรียบเทียบโครงสร้างงบข้ามบริษัทได้ - เข้าใจโครงสร้างรายได้ / ต้นทุน	- ไม่เห็นแนวโน้มระยะเวลา - ไม่ใช่ absolute value	- เปรียบเทียบบริษัทในขนาดที่ต่างกัน / อุตสาหกรรมเดียวกัน
Horizontal Analysis 	- วิเคราะห์การเปลี่ยนแปลง YoY หรือ QoQ ของแต่ละรายการ	- แสดงแนวโน้มการเติบโต - วิเคราะห์หลายปีต่อเนื่องได้	- ต้องการข้อมูลหลายงวด - ไม่บอกโครงสร้างในงวดเดียว	- วิเคราะห์แนวโน้ม 3-5 ปีต่อเนื่อง
Ratio Analysis 	- วิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน เช่น ROE, D/E, GPM, CR	- ชี้จุดแข็งจุดอ่อน - ใช้เทียบกับ benchmark ได้	- ไม่บอกเหตุผลเบื้องหลัง - อาจบิดเบือนหากมี one-time item	- วิเคราะห์เปรียบเทียบ (Peer / Benchmark / Sector)
DuPont Analysis	แยกโครงสร้างของ ROE = Net Margin × Asset Turnover × Leverage (Breaks down the structure of ROE = Net Margin × Asset Turnover × Leverage)	- ชี้ชัดว่า ROE มาจากอะไร - ใช้ตรวจสอบคุณภาพงบกำไร	- ซับซ้อนขึ้น - ใช้ได้กับธุรกิจที่มีกำไรปกติเท่านั้น	- วิเคราะห์เชิงลึก ROE เพื่อแยก Driver

เครื่องมือช่วยวิเคราะห์งบการเงิน

เครื่องมือ	รายละเอียด	ข้อดี	ข้อเสีย	ใช้เมื่อ
Cash Flow Analysis 	วิเคราะห์กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน, ลงทุน, จัดหา	- บอกสุขภาพกระแสเงินสดแท้จริง - ป้องกันกำไรหลอก	- อาจเข้าใจยาก - ต้องดูควบคู่กับอื่น	- ตรวจสอบคุณภาพกำไร - ดูความสามารถจ่ายปันผล
Z-score / Altman Model	โมเดลวัดความเสี่ยงล้มละลาย	- ใช้ได้ดีในหุ้นขนาด - วัดความเสี่ยงเชิงสถิติ	- ไม่เหมาะกับกลุ่มธนาคาร/พลังงาน	- คัดหุ้นที่ต้องหลีกเลี่ยง หรือ มี Distress Risk
EBITDA Analysis	โฟกัสกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อม	- วัดกำไรจากกิจการหลักของบริษัท - เปรียบเทียบข้ามอุตสาหกรรมได้	- มองข้ามหนี้, ภาษีจริง	- วิเคราะห์ valuation - ดูความสามารถในการทำกำไรของบริษัท
Segment Analysis 	วิเคราะห์ผลประกอบการรายธุรกิจ/ภูมิภาค	- แยกแยะธุรกิจหลักและ non-core ได้ - ใช้จุดดูใหม่	- บางบริษัทไม่เปิดเผยละเอียด	- วิเคราะห์ Diversified company หรือ Holding
Free Cash Flow (FCF) Analysis 	FCF = CFO – Capex	- วัดศักยภาพสร้างมูลค่าแท้จริง - ใช้ประเมิน valuation ได้ดี	- บางกิจการ capex ขึ้นสูง	- ใช้ประเมิน Valuation แบบ DCF, หรือ ดูความสามารถจ่ายหนี้ / ปันผล

เครื่องมือช่วยวิเคราะห์งบการเงิน :
Dupont Analysis



เครื่องมือช่วยวิเคราะห์งบการเงิน :
Ratio Analysis

Category	Metric	Formula	การใช้งาน
Valuation	P/E (Price to Earnings)	Price / EPS	บอกความแพง / ถูกเมื่อเทียบกับกำไร
	P/BV (Price to Book Value)	Price / Book per Share	เหมาะสำหรับกลุ่ม asset-based เช่น ธนาคาร
	EV/EBITDA	EQ + FI + Pref Value - Cash / EBITDA	เหมาะกับกลุ่มที่มีหนี้หรือมีการลงทุนหนัก เช่น infra
	Dividend Yield	DPS / Price	เหมาะกับนักลงทุนรายได้
Profitability	Net Profit Margin	Net Income / Sale	วัดความสามารถทำกำไรจริง
	ROE (Return on Equity)	Net Income / Equity	ประเมินการใช้ทุนผู้ถือหุ้นให้เกิดประสิทธิภาพ
	ROA (Return on Assets)	Net Income / Total Asset	ใช้ในกลุ่มที่ใช้ asset หนัก เช่น โรงแรม โรงงาน
Growth	Revenue Growth YoY	รายได้เติบโตเมื่อเทียบกับปีก่อน	วัดศักยภาพการขยายตัว
	EPS Growth YoY	กำไรต่อหุ้นเติบโต	ชี้ศักยภาพบริษัทในเชิงหุ้น
Efficiency	Asset Turnover	Sales / Assets	บอกความสามารถสร้างรายได้จากสินทรัพย์
	Operating Margin	กำไรจากการดำเนินงาน / รายได้	วัดความสามารถทำกำไรจากธุรกิจหลัก
Risk & Leverage	D/E Ratio	หนี้สิน / ทุน	บอกระดับความเสี่ยงด้านโครงสร้างทุน
	Interest Coverage Ratio	EBIT / ดอกเบี้ยจ่าย	ความสามารถจ่ายดอกเบี้ยจากกำไร

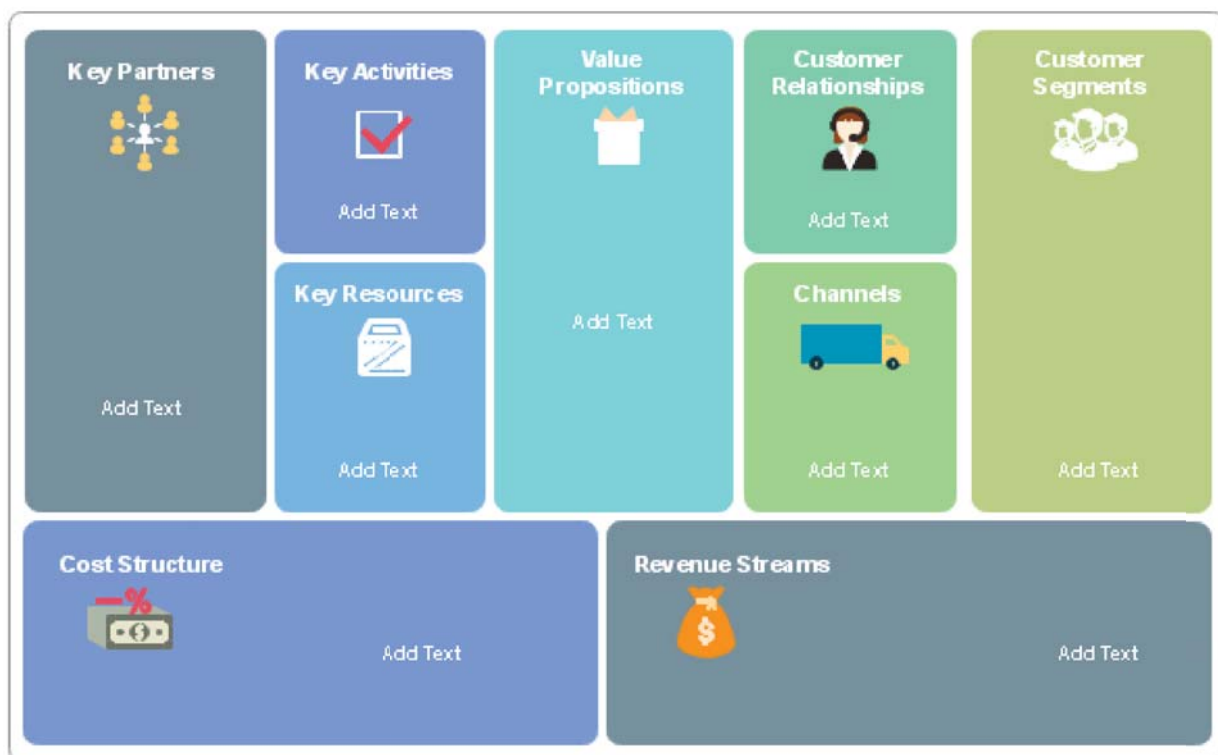
ตัวอย่าง:
วิธีใช้
เครื่องมือ
ช่วยวิเคราะห์
งบการเงิน

สถานการณ์	เทคนิคที่ใช้
เปรียบเทียบบริษัทขนาดเล็ก 3 รายที่มียอดขายต่างกันมาก	Common-Size + Ratio
วิเคราะห์แนวโน้มธุรกิจในช่วง 5 ปี	Horizontal + Margin Trend
ต้องการวัดคุณภาพ ROE ของหุ้นเติบโต	DuPont Analysis
อยากรู้ว่า 'กำไร' ที่โผล่มานั้นเงินสดหรือเปล่า	Cash Flow + FCF
วิเคราะห์ holding company หรือ conglomerate	Segment Analysis
ประเมินว่าบริษัทใกล้ล้มละลายไหม	Altman Z-score

ตัวอย่าง
วิธีใช้
เครื่องมือ
ช่วยวิเคราะห์
งบการเงิน

วิธีการ	เงื่อนไขในการคัดกรอง	เหมาะสำหรับใคร
CANSLIM	- กำไรไตรมาสล่าสุดเติบโตอย่างน้อย 20% (Current Quarterly Earnings Growth) - กำไรประจำปีเติบโตต่อเนื่อง 3-5 ปี (Annual Earnings Growth) - มีผลิตภัณฑ์หรือการบริหารใหม่ (New Product/Management) - อุปสงค์สูงกว่าอุปทาน (Supply & Demand) - หุ้นผู้นำในตลาด (Leading Stocks) - มีการสนับสนุนจากนักลงทุนสถาบัน (Institutional Support) - แนวโน้มตลาดเป็นขาขึ้น (Market Trend)	นักลงทุนที่มองหาหุ้นเติบโตสูงในตลาดขาขึ้น และสามารถรับความเสี่ยงได้สูง
Buffetology	- กำไรสม่ำเสมอและคาดการณ์ได้ (Earnings Predictability) - ROE สูงกว่า 15% อย่างต่อเนื่อง (Return on Equity) - ใช้ทุนต่ำ (Low Capital Expenditures) - การบริหาร retained earnings ที่ดี - การซื้อหุ้นคืน (Share Buybacks)	นักลงทุนระยะยาวที่ต้องการลงทุนในบริษัทที่มีความได้เปรียบทางการแข่งขันและมั่นคงทางการเงิน
MOAT	- ความได้เปรียบเชิงโครงสร้าง เช่น แบรนค์แข็งแกร่ง, สิทธิบัตร หรือเครือข่ายที่ป้องกันคู่แข่ง (Economic Moat)	นักลงทุนระยะยาวที่มองหาบริษัทที่มีศักยภาพในการรักษาความได้เปรียบในตลาด

ตัวอย่าง Business Model Canvas



ตัวอย่าง 5 Forces Model



ตัวอย่าง

7 Power

Power	Traditional Incumbents <i>e.g. Individual restaurants</i>	Challengers <i>e.g. Uber Eats, Deliveroo</i>	Next-gen startups <i>e.g. Wheezy, Bother</i>
1. Network Effects Each user enjoys more value as new users join the network	Y Can't match variety of food from multiple restaurants	Y Whoever gets more restaurants / customers will start to have an advantage	Y Just Eat can offer more variety by offering multiple retailers
2. Scale Economies Unit costs decline as volume increases	Y Inefficient to own their own delivery fleet for single restaurant	N	N
3. Switching Costs Switching to an alternate product would be costly or painful for users	N	Y Customers locked in through habit, mobile screen real estate and loyalty programme	Y Customers locked in through habit, mobile screen real estate and loyalty programme
4. Counter Positioning Business model/value prop not easily copied as it would damage existing business	N	N	N
5. Cornered Resource Unique access to a valuable asset	N	Y All players compete aggressively to get exclusive deals to popular restaurants	Y All players compete aggressively to get exclusive deals to popular restaurants
6. Branding An objectively identical offering has higher perceived value	N	N	Y New startups need to build awareness and trust in their brand, which Just Eat has already established
7. Process Power Embedded culture + process enable lower costs and/or higher quality	N	Y Highly complex operationally to offer delivery at scale. All invest in tech to help facilitate operations	Y Highly complex operationally to offer delivery at scale. Startups must invest to match Just Eat's expertise.

กรณีศึกษา : การวิเคราะห์แบบจำลองทางธุรกิจ

NINTENDO (NINTENDO19:7974)



Nintendo Switch

Nintendo Switch OLED Model

Nintendo Switch Lite

More software has been played on Nintendo Switch than on any other Nintendo hardware

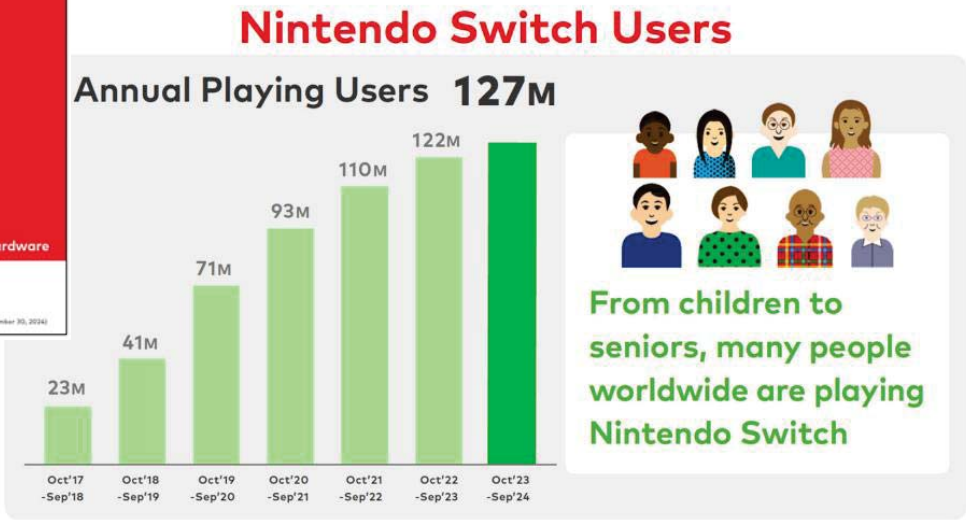
Cumulative hardware sales

146 million units

Cumulative software sales

1.3 billion units

(As of September 30, 2024)



วิเคราะห์ตาม : Business Model Canvas (BMC)

องค์ประกอบ (BMC)	Nintendo วิเคราะห์ตาม BMC
Customer Segments	นักเล่นเกมทุกเพศวัย, ครอบครัว, Hardcore และ Casual Gamers
Value Proposition	เกมที่สร้างสรรค์ (Mario, Zelda, Pokemon), เครื่องเกม Hybrid (Switch), ประสบการณ์ความสนุกเฉพาะตัว
Channels	ร้านค้าปลีก (GameStop, Amazon), eShop (Digital), Website และแอป
Customer Relationships	Loyalty Program (My Nintendo), Community ผ่าน Nintendo Direct, In-game engagement
Revenue Streams	ขายฮาร์ดแวร์ (Switch), ขายเกมและ DLC, Licensing, Subscription (Switch Online)
Key Resources	IP Game ระดับโลก, เทคโนโลยีฮาร์ดแวร์, ทีมพัฒนาเกม, ฐานแฟนขนาดใหญ่
Key Activities	พัฒนาเกม, ออกแบบแพลตฟอร์ม, ผลิตและจัดจำหน่ายฮาร์ดแวร์
Key Partnerships	บริษัทพัฒนาเกม, The Pokemon Company, Retail Partners
Cost Structure	ค่าพัฒนาเกม / ฮาร์ดแวร์, ค่าการตลาดและขาย, ค่าลิขสิทธิ์

หมายเหตุ : ข้อมูลข้างต้นเป็นเพียงตัวอย่างเท่านั้น มิได้มีเจตนาขึ้นการลงทุนแต่อย่างใดนักลงทุนควรศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมก่อนตัดสินใจลงทุน

ที่มา : Author , CFA

Copyright 2025 © The Stock Exchange of Thailand. All rights reserved.



37

วิเคราะห์ตาม : Five Forces วัดความสามารถ ในการแข่งขัน

Five Forces	Nintendo วิเคราะห์ตาม Five Forces
Rivalry Among Competitors	การแข่งขันสูง (Sony, Microsoft, Mobile) แต่บริษัทมีจุดแข็งเฉพาะเน้นขายประสบการณ์ใหม่ ๆ
Threat of New Entrants	โอกาสเกิดผู้เล่นใหม่ต่ำถึงปานกลาง เพราะ Barriers สูง
Threat of Substitutes	มีคู่แข่งทดแทน เช่น เกมมือถือ, Netflix, PC สำหรับลูกค้าทั่วไป และมี Exclusive game สำหรับ Platform ตนเอง
Bargaining Power of Buyers	อำนาจต่อรองลูกค้าต่ำ เพราะ IP เป็นที่รักและพิเศษ
Bargaining Power of Suppliers	อำนาจซัพพลายเออร์ปานกลาง ขึ้นกับเทคโนโลยีและวัตถุดิบ

หมายเหตุ : ข้อมูลข้างต้นเป็นเพียงตัวอย่างเท่านั้น มิได้มีเจตนาขึ้นการลงทุนแต่อย่างใดนักลงทุนควรศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมก่อนตัดสินใจลงทุน

ที่มา : Author , CFA

Copyright 2025 © The Stock Exchange of Thailand. All rights reserved.



38

วิเคราะห์ตาม : 7 Power วัดความยั่งยืน ระยะยาว

Seven Powers	Nintendo วิเคราะห์ตาม Seven Powers
Counter-positioning	วางกลยุทธ์ต่างจากคู่แข่ง เช่น ไม่แข่งกราฟิก แต่เน้นนวัตกรรมและประสบการณ์
Scale Economies	มีต้นทุนเฉลี่ยลดลงเมื่อผลิตมากขึ้น โดยเฉพาะฮาร์ดแวร์และซอฟต์แวร์
Switching Costs	ลูกค้าแทบจะเปลี่ยนแพลตฟอร์มไม่ได้เลยเพราะเกมเฉพาะ เช่น Mario, Pokemon
Network Economies	มีบางส่วน เช่น ระบบออนไลน์และคอมมูนิตี แต่ยังไม่ใช้จุดเด่นที่สุด
Branding	แบรนด์แข็งแรง มี Emotional Bond เช่น Mario, Zelda, Pokemon
Cornered Resource	มี IP ที่คู่แข่งเข้าถึงไม่ได้ เช่น Pokemon, Mario, Zelda
Process Power	วัฒนธรรมการพัฒนาเกมเฉพาะตัว เช่น Ring Fit, Nintendo Labo

To be continue?



สรุปแนวทางการวิเคราะห์ เพื่อเลือกลงทุน

Top-Down

วิเคราะห์แบบบนลงล่าง

1. ใช้ข้อมูลที่ได้จากการวิเคราะห์ ข้อมูลมหภาคและอุตสาหกรรม มากำหนดขอบเขตการลงทุน โดยพิจารณาเฉพาะหุ้นที่มีดี
2. คำนวณมูลค่าที่แท้จริงของหุ้น แนวโน้ม แล้วนำมาเปรียบเทียบกับราคาตลาดของหุ้น

Bottom-Up

วิเคราะห์แบบล่างขึ้นบน

1. วิเคราะห์ข้อมูลรายบริษัทก่อน เพื่อหาหุ้นที่น่าลงทุน ตามเกณฑ์ที่กำหนด
2. ดูแนวโน้มความน่าลงทุน ในแง่ของภาวะแวดล้อมทางอุตสาหกรรมและข้อมูลมหภาคที่เกี่ยวข้องกับหุ้นนั้นๆ

การวิเคราะห์ข้อมูลมหภาค

การวิเคราะห์อุตสาหกรรม

การวิเคราะห์บริษัท

เชิงปริมาณ

- Screening
- Valuation

เชิงคุณภาพ

- Business Model
FW

Copyright 2025 © The Stock Exchange of Thailand. All rights reserved.



41

แหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้อง



เว็บไซต์
SET

www.set.or.th

เว็บไซต์
SET InvestNow

www.setinvestnow.com

เว็บไซต์
SETSMART

www.setsmart.com

ข้อมูลจาก
TSD

[www.set.or.th/th/tsd/
overview](http://www.set.or.th/th/tsd/overview)

ข้อมูลจาก
Opportunity Day

[www.set.or.th/streaming/
vdos-oppday](http://www.set.or.th/streaming/vdos-oppday)

Copyright 2025 © The Stock Exchange of Thailand. All rights reserved.

42

ห้องเรียน นักลงทุน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

93 อาคารตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ถ.รัชดาภิเษก ดินแดง กทม.10400

SET Contact Center 0-2009-9999 email: TSI_Seminar@set.or.th

