



ประเมินมูลค่า หาราคาที่แท้จริง คว้าโอกาสรวยในหุ้น **USA**



หุ้น ถูก
หรือ แพง
ดูอย่างไร

รู้มูลค่าหุ้น รู้จุดเข้าซื้อที่ได้เปรียบ ขายในจุดที่ทำกำไร คำนวณมูลค่าหุ้นที่คุณสนใจได้เองจากสูตร Template ทำตามได้ทันทีแค่กรอกตัวเลขลงในสูตร

Free

สูตร Template และวิดีโอสอนหามูลค่าหุ้น ด้วยวิธี DCF ทำตามได้ทันที

ศุภณัฐ นบนอบ

Chapter 1

หุ้นต่างประเทศ vs. หุ้นสหรัฐฯ 11

ทำไมเงินทุนทั่วโลกถึงเลือกหุ้นสหรัฐฯ 12

1. ผู้นำแห่งนวัตกรรม (The Ecosystem of Innovation) 12

2. กฎหมายและความโปร่งใส (Rule of Law & Transparency).....13

3. เงินดอลลาร์ (The Hegemony of USD).....14

4. สภาพคล่องที่สูงมาก (Liquidity) 14

แล้วหุ้นประเทศอื่น “ไม่น่าสนใจ” จริงหรือ ? 15

ประเทศที่เคยเหมือนสหรัฐฯ ในอดีต.....17

ยุคทองของเนเธอร์แลนด์
(The Dutch Golden Age) – ศตวรรษที่ 17 17

ยุคจักรวรรดิอังกฤษ (The British Century) –
ศตวรรษที่ 19 ถึงต้นศตวรรษที่ 20 19

มาทำความรู้จักตลาดสหรัฐฯ กันให้มากขึ้น 22

NYSE (New York Stock Exchange) ยักษ์ใหญ่
แห่งวอลล์สตรีท 22

NASDAQ จุดเริ่มต้นตลาดยุคใหม่ 23

DJIA (Dow Jones Industrial Average)
ตำนานที่ยังมีลมหายใจ 24

S&P 500 เครื่องชี้วัดมวลชน	25
แล้วอะไรคือ “มาตรฐาน” (The Benchmark)	
ในปัจจุบัน ?	26
เหตุผลที่ S&P 500 คือมาตรฐานปัจจุบัน	26
ช่วงเวลาทำการของตลาดหุ้นสหรัฐฯ	27
ความต่างของแต่ละ “เซสชัน” (Session)	29
สหรัฐฯ ไม่ได้มีแค่หุ้น แต่ยังมี ETF และตราสารหนี้	
คุณภาพดี	30
พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ (U.S. Treasuries)	
“ที่פקเงินที่ปลอดภัยที่สุดในโลก”	30
ETF (Exchange Traded Fund) “ตะกร้าสินทรัพย์”	
ที่ตอบโจทย์ทุกความต้องการ.....	32
ลงทุนหุ้นสหรัฐฯ ต้องติดตามอะไรบ้าง ติดตามได้	
จากไหน.....	34

Chapter 2

เครื่องมือสำหรับวิเคราะห์และติดตาม หุ้นสหรัฐฯ 35

Chart ราคาสำหรับวิเคราะห์ทางเทคนิค.....	36
1. แถบเครื่องมือ Drawing Tools.....	37
2. การเพิ่ม Indicators.....	44
ข้อมูลพื้นฐานของกิจการ (ธุรกิจทำอะไร	
และงบการเงินแบบครอบคลุม)	51
ธุรกิจทำอะไร มีรายได้จากอะไรบ้าง.....	52

งบการเงินเป็นอย่างไร.....	55
หุ้นจ่ายปันผลหรือไม่.....	57
การติดตามผลประกอบการของบริษัท	64
ข่าวสาร (News).....	66

Chapter 3

ลงทุนหุ้นสหรัฐ เลือกอย่างไร ต้องดูอะไรบ้าง 71

แยกให้ออกระหว่าง “บริษัทที่ดีกับการลงทุนที่ดี” ...	72
เราเป็นนักลงทุนแบบไหน	75
แล้วการถือหุ้นยาวควรทำตอนไหน.....	84
การเลือกหุ้นต้องดูอะไรบ้าง	90
พื้นฐานธุรกิจ	90
สุขภาพและนิสัยของธุรกิจ สะท้อนผ่าน “งบการเงิน ของบริษัท”	97
เลือกหุ้นเติบโต (Growth Stock)	126
ตัวอย่างหุ้นเติบโต	127
ปัจจัยที่ต้องติดตามสำหรับหุ้นเติบโต	129
เมื่อไรควรซื้อหุ้นเติบโต.....	131
เมื่อไรควรขายหุ้นเติบโต	135
เลือกหุ้นคุณค่า (Value Stock)	141
ตัวอย่างหุ้นคุณค่า	141
ปัจจัยที่ต้องติดตามสำหรับหุ้นคุณค่า.....	144

เมื่อไรควรซื้อหุ้นคุณค่า	148
เมื่อไรควรขายหุ้นคุณค่า	150
เลือกหุ้นปันผล (Dividend Stock)	153
ตัวอย่างหุ้นปันผล	154
ปัจจัยที่ต้องติดตามสำหรับหุ้นปันผล	154
เมื่อไรควรซื้อหุ้นปันผล	159
เมื่อไรควรขายหุ้นปันผล	161
ข่าวและปัจจัยทางเศรษฐกิจที่กระทบกับ	
ราคาหุ้น	164
1. อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Fed Funds Rate) ...	164
2. เงินเฟ้อ (CPI & PCE)	166
3. อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) ...	167

Chapter 4

ประเมินมูลค่าหุ้น 169

การประเมินมูลค่าทำไปเพื่ออะไร.....	170
การประเมินมูลค่านำเชื่อถือแค่ไหน	171
การประเมินมูลค่าด้วย P/E อย่างง่าย.....	172
หุ้นที่ P/E สูงเหมือนจะแพงแต่ราคาไม่แพงเพราะ กำไรเติบโตได้ดี (เช่น AMZN, NVDA)	176
หุ้นที่ P/E สูงและราคาแพงขึ้นเพราะกำไรเริ่ม โตช้ากว่าราคา (เช่น MNST, GOOG).....	180
หุ้นที่ P/E สูงขึ้นโดยที่กำไรไม่ได้โตขึ้น (เช่น CVX, CSX)	186

หุ้นที่ P/E ต่ำพร้อมกับราคาหุ้นที่ลดลง แต่กำไรยังดีอยู่ (เช่น KO, MSFT)	190
--	-----

ประเมินมูลค่าหุ้นด้วย DCF (Discounted Cash Flow)	197
Step 1 หา Free Cash Flow	200
Step 2 หา WACC.....	216
Step 3 หา Terminal Value	230

Chapter 5

Case Study 240

Case Study กลุ่ม 7 นางฟ้า (Magnificent 7) จุดสูงสุดของการเติบโตและการเปลี่ยนผ่านสู่ ยุคแห่งการแข่งขัน	241
---	-----

NVIDIA (NVDA)	241
Microsoft (MSFT).....	245
Alphabet (GOOGL).....	250
Amazon (AMZN).....	255
Meta Platforms (META).....	260
Apple (AAPL)	266
Tesla (TSLA)	271

Case Study หุ้นแบบנדดังที่คนไทยคุ้นเคย McDonald's (MCD), Coca-Cola (KO), Costco (COST).....	276
---	-----

McDonald's (MCD).....	276
Coca-Cola (KO).....	281

Costco (COST)	286
Case Study กลุ่มการเงินและบัตรเครดิต (Financial Moats) Visa (V), J.P. Morgan (JPM).....	292
Visa (V)	292
J.P. Morgan (JPM)	297
Case Study กลุ่มสุขภาพและยา (Healthcare Defensives) Johnson & Johnson (JNJ), Eli Lilly (LLY).....	303
Johnson & Johnson (JNJ).....	304
Eli Lilly (LLY).....	308
สรุปกรณีศึกษาหุ้นทั้ง 4 กลุ่ม	313
กลุ่ม 7 นางฟ้า : “หุ้นแห่งจินตนาการ”	313
หุ้นแบรนด์ดัง (หุ้นคุณค่า) : “หุ้นแห่งกิจวัตร” ...	313
หุ้นกลุ่มการเงิน : “หุ้นแห่งโครงสร้างพื้นฐาน” ...	314
หุ้นกลุ่มยาและสุขภาพ : “หุ้นแห่งความหวัง” (The Life Savers).....	315

Bonus

การหาหุ้นประเภทต่าง ๆ ด้วย

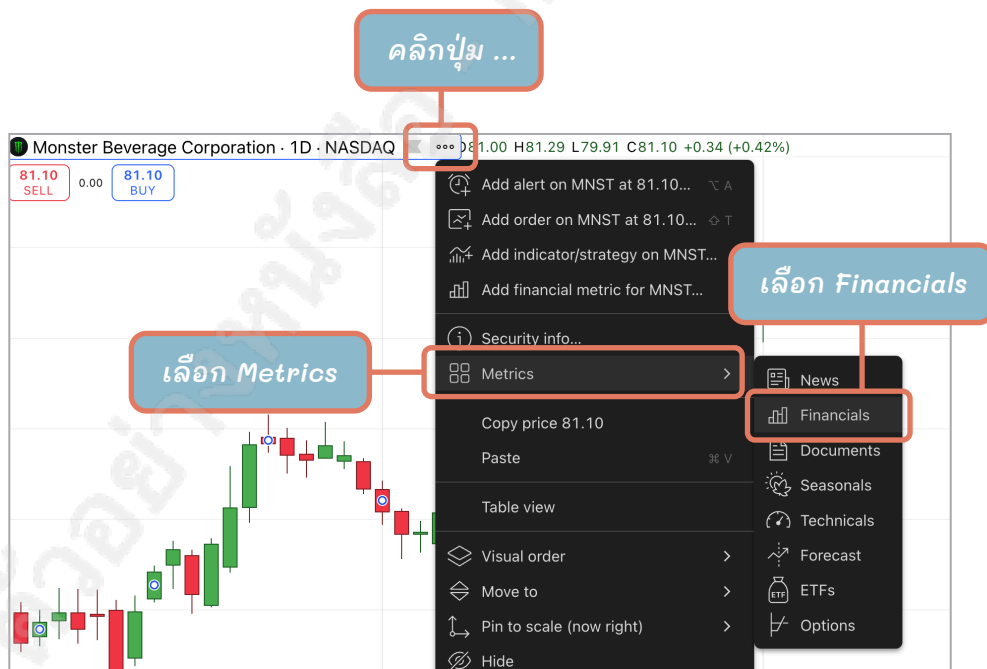
Screeners จาก TradingView 316

วิธีการใช้ Screeners เบื้องต้น	317
การหาหุ้นเติบโต.....	320
การหาหุ้นคุณค่า	322
การหาหุ้นปันผล.....	324

ข้อมูลพื้นฐานของกิจการ (ธุรกิจทำอะไร และงบการเงิน แบบครอบคลุม)



ปัจจุบัน TradingView ไม่ได้เป็นแค่เครื่องมือในการวิเคราะห์กราฟทางเทคนิคเพียงอย่างเดียว แต่สำหรับนักลงทุนที่วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานก็จะมีข้อมูลให้ครอบคลุมอย่างมากในปัจจุบันเรามาดูกันว่า มีฟีเจอร์อะไรที่สำคัญบ้างให้คลิกปุ่ม...
ท้ายชื่อสินทรัพย์ จากนั้นเลือก Metrics แล้วเลือก Financials



ในส่วนนี้เราจะเน้นเฉพาะส่วนที่สำคัญเท่านั้น หากต้องการศึกษาเชิงลึกเพิ่มเติมสามารถอ่านได้จากหนังสือ วิเคราะห์การลงทุนด้วย TradingView นะครับ
ดังนั้นในส่วนนี้เราจะมาตอบคำถามสำคัญคือ

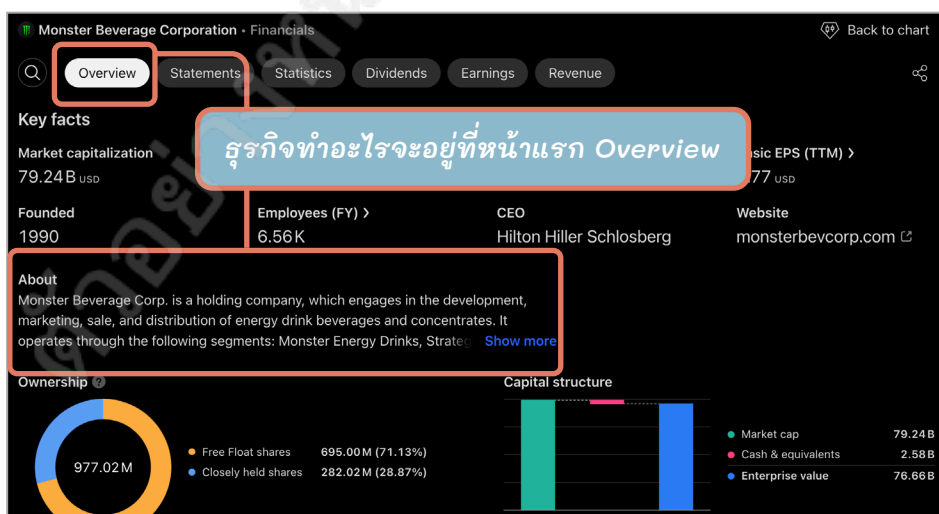
1. ธุรกิจทำอะไร มีรายได้จากอะไรบ้าง

2. งบการเงินเป็นอย่างไร

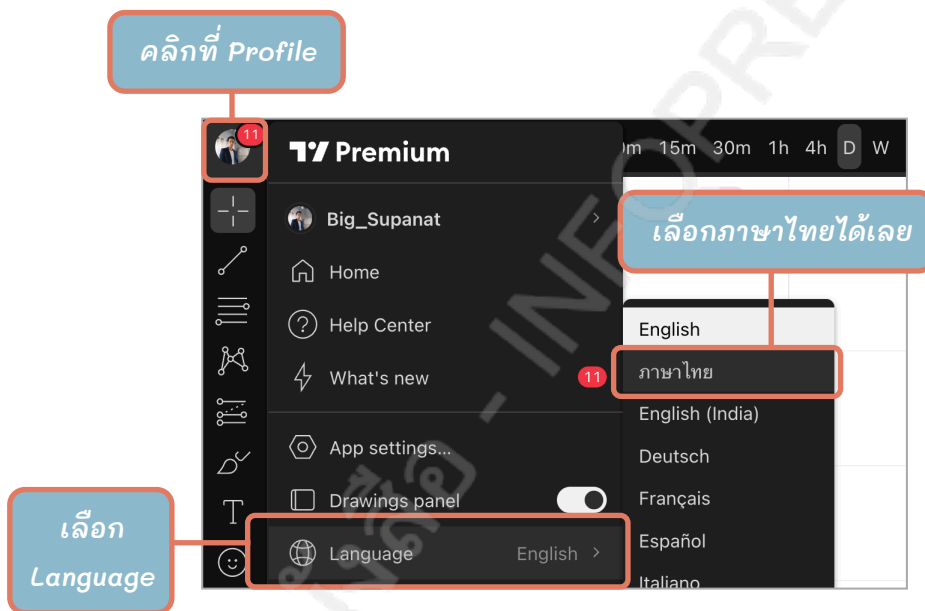
3. หุ้นจ่ายปันผลหรือไม่

ธุรกิจทำอะไร มีรายได้จากอะไรบ้าง

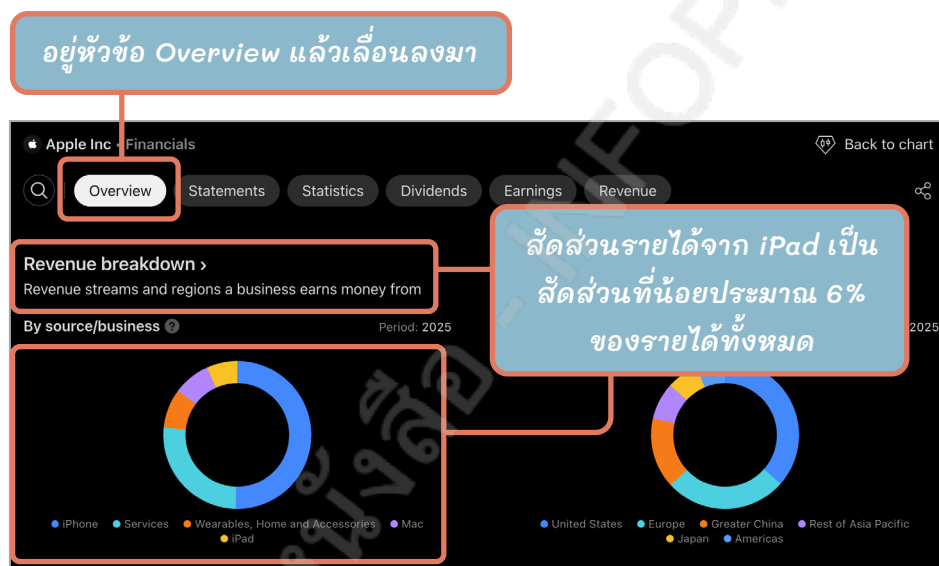
ข้อมูลพื้นฐานของบริษัทถูกสรุปรวมไว้ที่ Overview หน้าแรกแถบจะครอบคลุมหมดแล้วเริ่มจากธุรกิจทำอะไรจะอยู่ในหัวข้อ About



และเรายังสามารถ**เปลี่ยนเป็นภาษาไทยได้** โดยการเข้าไปที่หน้า Chart จากนั้นคลิกที่ Profile เลือก Language แล้วเลือกเป็นภาษาไทยได้เลย (แต่หลังจากตัวอย่างต่อไปนี้ จะขอใช้เป็นรูปแบบภาษาอังกฤษตามต้นฉบับเหมือนเดิม เนื่องจากการแปลเป็นภาษาไทยแล้วบางข้อมูลจะสร้างความสับสนได้)



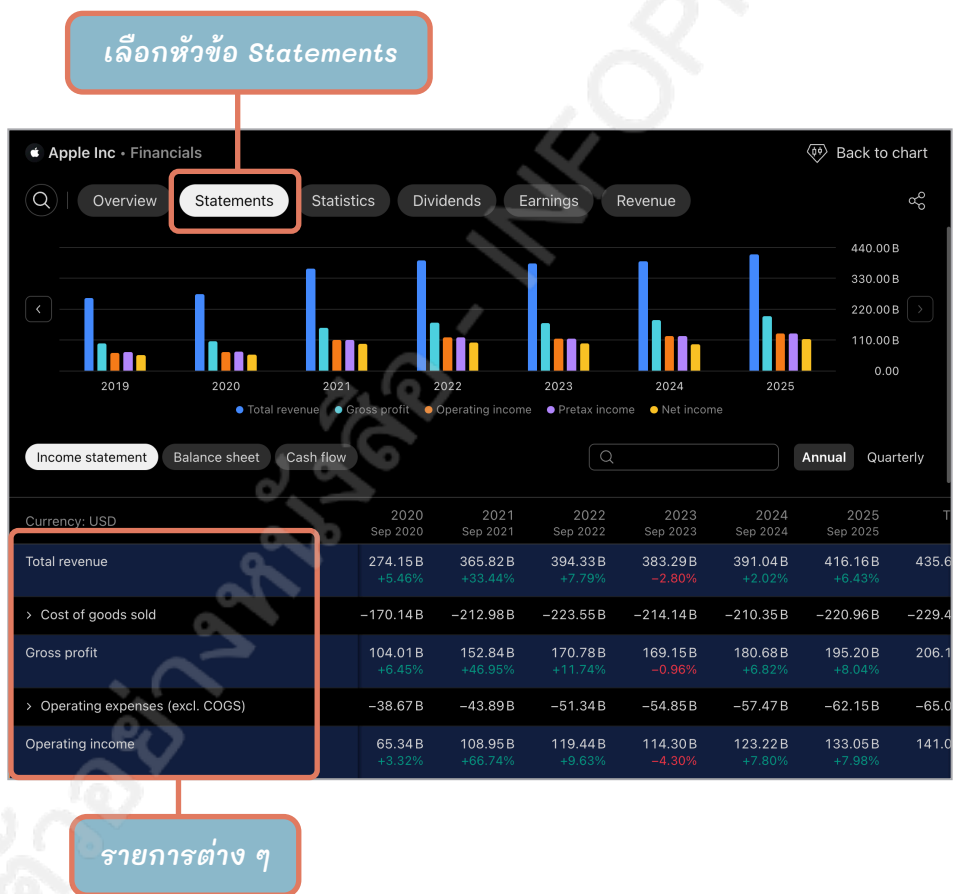
มาต่อกันที่**ธุรกิจมีรายได้จากอะไร** หัวข้อนี้สำคัญมากเพราะคือหัวใจที่สำคัญของธุรกิจที่ต้องใช้ในการวิเคราะห์ อย่างเช่น กรณีบริษัท Apple รายงานยอดขาย iPad ที่ชะลอตัวลง แน่นอนว่าเป็นข่าวเชิงลบกับบริษัท แต่มันกระทบกับบริษัทแค่ไหนเรามาดูกัน ให้เราอยู่ที่หัวข้อ Overview เหมือนเดิม จากนั้นเลื่อนลงมาจนเจอ Revenue breakdown



จากข้อมูลยอดขายของ iPad ที่ชะลอตัวส่งผลกระทบเชิงลบกับบริษัทก็จริง แต่กระทบไม่มากหากเทียบกับยอดขาย iPhone ที่กินสัดส่วนรายได้ส่วนใหญ่ของบริษัท

งบการเงินเป็นอย่างไร

งบการเงินในส่วนนี้จะไม่ใช่เนื้อหาบัญชี หรือการเงินเชิงลึก แต่เป็นเพียงการตรวจดูแนวโน้มเบื้องต้นเพื่อให้เราเห็นแนวโน้มของธุรกิจเท่านั้น ให้เราเข้ามาที่หัวข้อ Statements



จะสังเกตว่ามี Bar Chart แสดงข้อมูลย้อนหลัง ซึ่งเราสามารถเลือกข้อมูลที่จะแสดงได้โดยการคลิกที่รายการจากงบการเงินได้เลย

Bar Chart ก็จะแสดงแค่รายการที่เราเลือก
เพื่อดูแนวโน้มข้อมูลที่เราต้องการ



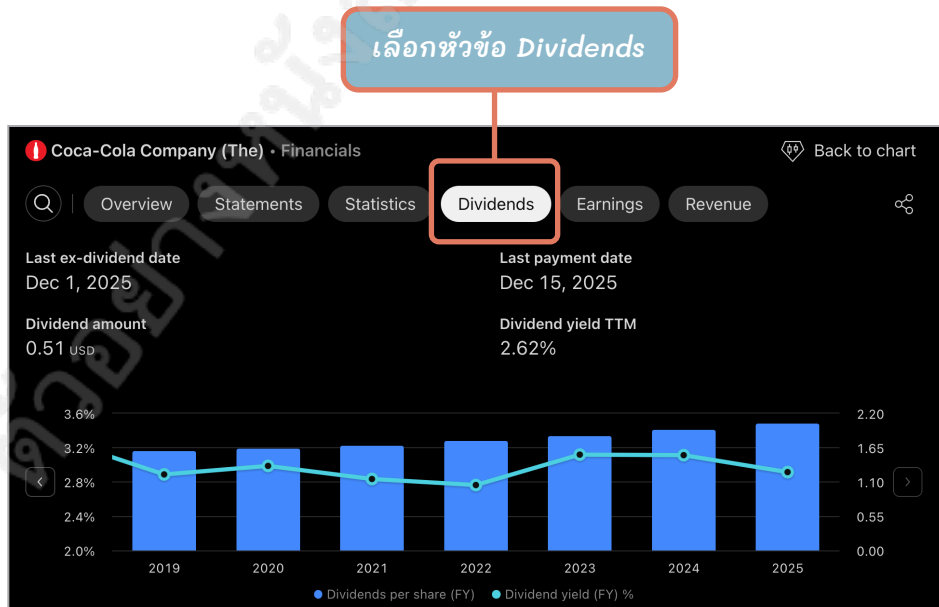
ลองเลือกเฉพาะ Total revenue (รายได้รวม)

ข้อสังเกตสำหรับแนวโน้มรายได้รวม (Total revenue)
เราจะเห็นว่าช่วงหลัง Apple มีอัตราการเติบโตเฉลี่ย 4 ปี
ล่าสุดอยู่ที่ประมาณ 4% (ปกตินิยมใช้กำไรสุทธิในการเปรียบเทียบ)
หากเทียบกับบริษัท Tech อื่นในสหรัฐฯ ถือว่าเป็น
อัตราการเติบโตที่น้อย ข้อมูลนี้ไม่ได้แปลว่าบริษัทไม่ดี แต่สะท้อน
ให้เห็นว่าบริษัท Apple อาจจะเป็นลักษณะหุ้น Blue Chip
มากกว่าที่จะเป็นหุ้น Growth Stock (หุ้นเติบโต)

หุ้นเติบโตที่มีอัตราการเติบโตของกำไรที่สูง (โดยเฉลี่ยจะอยู่ที่มากกว่า 15-20% ขึ้นไป) มักจะมีความคาดหวังการเติบโตของกำไรที่ต่อเนื่อง เมื่อไรก็ตามที่กำไรชะลอหรือไม่โตตามที่คาดการณ์ ตัวเลขเพียงเล็กน้อย นักลงทุนก็พร้อมที่จะขายหุ้นทำให้ราคามีความผันผวนมากกว่าหุ้น Blue Chip หรือหุ้นคุณค่าที่มีกำไรสม่ำเสมอ

หุ้นจ่ายปันผลหรือไม่

เงินปันผลจากการลงทุนเป็นผลตอบแทนที่นักลงทุนส่วนใหญ่ชื่นชอบ เนื่องจากสามารถคาดการณ์ได้ง่ายกว่าการเปลี่ยนแปลงของราคา และยังสามารถสร้างกระแสเงินสดรายปีได้ (เหมือนดอกเบี๋ย) ในส่วนนี้เราจะมาดู**การเลือกหุ้นปันผลว่าเราต้องดูอะไร ดูอย่างไร** ผ่านโปรแกรม TradingView





ส่วนที่ 1 ข้อมูลสำหรับวางแผนและประเมินเบื้องต้น

เป็นส่วนแรกที่เราต้องดู เนื่องจากเป็นข้อมูลที่บอกว่าหุ้นบริษัทนี้ **จ่ายปันผลเท่าไร** และจ่ายเมื่อไร แต่ส่วนนี้ไม่ได้แปลว่าการจ่ายปันผลที่สูงจะดีเสมอไป (เราจะมาทำความเข้าใจต่อในส่วนที่ 3) ดังนั้นส่วนนี้จึงเป็นข้อมูลปัจจุบันล่าสุดเท่านั้น โดยแต่ละตัวจะมีความหมายดังนี้

Last ex-dividend date	Dec 1, 2025	วันขึ้นเครื่องหมาย XD : เราจะต้องซื้อหุ้น “ก่อน” วันที่ถึงจะมีสิทธิ์ได้ปันผล
Last payment date	Dec 15, 2025	วันจ่ายเงิน : วันที่เงินปันผลจะถูกโอนเข้าบัญชีของเรา
Dividend amount	0.51 USD	จำนวนเงินปันผลที่จะได้รับต่อ “1 หุ้น” ในรอบนั้น ๆ
Dividend yield TTM*	2.62%	อัตราส่วนปันผลเมื่อเทียบกับราคาหุ้นปัจจุบัน (เหมือนอัตราดอกเบี้ยของหุ้น)

*TTM ย่อมาจาก Trailing Twelve Months

หมายความว่าตัวเลข 2.62% นี้คำนวณจากปันผล
ที่จ่ายย้อนหลังไป 12 เดือนล่าสุด

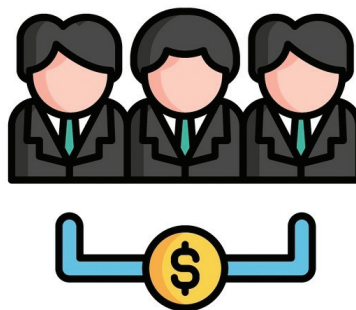
ส่วน FY ย่อมาจาก Fiscal Year เป็นการนับแบบ
“ปีงบประมาณ” ซึ่งหมายถึงรอบระยะเวลา 12 เดือน
ที่บริษัทใช้ในการสรุปงบการเงิน

ส่วนที่ 2 แนวโน้มเงินปันผล

ส่วนนี้จะแสดงให้เห็นแนวโน้มของเงินปันผลในสองมิติคือ

1. Dividends per share (FY) แท่งสีน้ำเงินคือ **เงินปันผลต่อ 1 หุ้นที่ได้รับใน 1 ปี** (ต่างจาก Dividend amount ที่เป็นเงินปันผล ณ งวดที่เราได้รับเนื่องจาก KO จ่ายปันผล 4 ครั้งต่อปี) เราจะเห็นได้ว่าแนวโน้มเงินปันผลจ่ายต่อหุ้นแต่ละปีมีแนวโน้มที่เติบโตชัดเจน จากประมาณ 1.60 ต่อหุ้นในปี 2019 มาถึงปี 2025 มีการจ่ายที่ 2.04 ต่อหุ้น ถึงแม้จะเติบโตเล็กน้อยก็ตาม

2. Dividend yield (FY) เส้นสีฟ้าแสดงอัตราส่วนปันผลเมื่อเทียบกับราคาหุ้นปัจจุบัน ถึงแม้เงินปันผลจ่ายต่อหุ้นจะเติบโตชัดเจน แต่อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลกลับมีทิศทางที่เพิ่มขึ้นและลดลงอยู่ในกรอบ 2.8%-3.2% (เราจะทำความเข้าใจกันในส่วนที่ 3) ในช่วง 7 ปีที่ผ่านมา แสดงให้เห็นแนวโน้มการจ่ายเงินปันผลของบริษัทว่า มีความสม่ำเสมอและผันผวนมากน้อยแค่ไหน



ส่วนที่ 3 ตัวชี้วัดคุณภาพเงินปันผล

ส่วนนี้เป็นตัวเลขข้อมูลเงินปันผลรายปีย้อนหลัง ทำให้เราเห็นแนวโน้มของตัวเลขชัดเจนขึ้น โดยแต่ละตัวมีความหมายดังนี้

Dividends per share (FY) คือ ผลรวมของเงินปันผลทั้งหมดที่จ่ายใน “รอบปีบัญชีที่ผ่านมา”

Dividend yield (FY) % คือ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลเฉลี่ยของทั้งปีนั้น ๆ สาเหตุที่เราใช้คำว่า เฉลี่ย เป็นเพราะอัตราปันผลจะขึ้นอยู่กับราคาหุ้นที่เราซื้อด้วย มาดูตัวอย่างกัน

$$\text{Dividend yield} = \left[\frac{\text{เงินปันผลต่อหุ้น (Dividends per share)}}{\text{ราคาหุ้นปัจจุบัน}} \right] \times 100$$

เช่น

$$5\% = \left[\frac{5 (\text{เงินปันผลต่อหุ้น})}{100 (\text{ราคาหุ้น})} \right] \times 100$$

ถ้าราคาหุ้นปรับตัวลดลงเหลือ 80 USD จะได้

$$6.25\% = \left[\frac{5 (\text{เงินปันผลต่อหุ้น})}{80 (\text{ราคาหุ้น})} \right] \times 100$$

จากสูตรเราจะพบว่ายิ่งราคาหุ้นต่ำ (ตัวหาร) ก็จะทำให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend yield) สูงขึ้น หากบริษัทไม่ได้ลดเงินปันผลต่อหุ้นลง จึงเป็นเหตุผลว่าทำไมเราถึงต้องดูแนวโน้มข้อมูลปันผลของบริษัทในอดีตว่ามีความสม่ำเสมอแค่ไหนนั่นเอง

แต่การมีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend yield) ที่สูงไม่ได้แปลว่าดีเสมอไป เพราะเราอาจพบ “**กับดักเงินปันผลได้**” เพราะการที่เงินปันผลสูงขึ้นจากราคาหุ้นที่ปรับตัวลดลง อาจสะท้อนมุมมองของนักลงทุนที่มีต่อหุ้นบริษัทนั้นว่ากำลังประสบปัญหาทางธุรกิจ ดังนั้นสิ่งที่สำคัญคือการมองหาความสม่ำเสมอของธุรกิจมากกว่าตัวเลขการจ่ายปันผลที่สูงเพียงอย่างเดียว

Payout ratio (FY) % คือ สัดส่วนเงินปันผลที่นำมาจ่ายให้กับ
นักลงทุนจากกำไรที่บริษัททำได้

ตัวอย่าง ถ้า Payout ratio 50% แปลว่าถ้าบริษัทมีกำไร
100 บาท จะนำมาจ่ายปันผล 50 บาท

แต่ข้อควรระวังคือ ถ้าค่านี้สูงเกิน 100% แสดงว่าบริษัทกำลัง “ควักเนื้อ” มาจ่ายปันผลให้กับนักลงทุน สามารถประเมินได้สองมุมคือ

1. บริษัทให้ความสำคัญกับผู้ถือหุ้น บางครั้งที่บริษัทมีโครงการลงทุนที่ถูกยกเลิกไป หรือต้องการสร้างความเชื่อมั่นกับนักลงทุน บริษัทสามารถใช้การจ่ายปันผลที่มากกว่ากำไรที่บริษัททำได้เพื่อสร้างความเชื่อมั่นได้

2. บริษัทที่ไม่ได้มีกำไรสม่ำเสมอแต่จ่ายปันผลมากกว่ากำไรที่ทำได้ ถือเป็นสัญญาณที่อันตราย บริษัทอาจต้องการดึงดูดให้นักลงทุนเข้ามาซื้อหุ้นเพื่อผลประโยชน์ส่วนตัวได้ ดังนั้นให้สังเกตความสม่ำเสมอของกำไร และตัวเลขกลุ่มนี้จะช่วยให้เราปลอดภัยจากการลงทุนในหุ้นปันผลได้



สุขภาพของบริษัทผ่านงบดุล และ Ratio

1. คุณภาพของสินทรัพย์ (Asset Quality) “ของจริงหรือแค่ตัวเลข”

สินทรัพย์ทุกอย่างของบริษัทอาจไม่ได้มีมูลค่าคงที่เสมอไป บางรายการมูลค่าอาจจะเพิ่มขึ้นหรือลดลงได้ แต่ในงบดุลจะแสดงข้อมูลเป็นรายไตรมาสหรือรายปี หรือแม้กระทั่งบางสินทรัพย์ อย่างเช่น ที่ดิน อาจจะไม่มีการปรับราคาใหม่ ทำให้อาจมีมูลค่าเพิ่มซ่อนอยู่ในงบดุลได้ แต่โดยหลัก ๆ แล้วสิ่งที่นิยมดูจะมีดังนี้

Walt Disney Company (The) - Financials									
Overview Statements Statistics Funds Earnings Revenue									
2019 2020 2021 2022 2023 2024 2025									
Income statement Balance sheet Cash flow									
Currency: USD									
	2019 Sep 2018	2020 Sep 2019	2021 Sep 2020	2022 Sep 2021	2023 Sep 2022	2024 Sep 2023	2025 Sep 2024	2026 Sep 2025	
Total assets	98.60B	193.98B	201.55B	203.61B	203.63B	205.58B	196.22B	197.51B	
	+2.93%	+96.74%	+3.90%	+1.02%	+0.01%	+0.96%	-4.55%	+0.66%	
> Total current assets	15.51B	23.53B	33.08B	31.47B	27.21B	29.76B	23.14B	22.20B	
> Total non-current assets	83.09B	170.46B	168.47B	172.13B	176.42B	175.82B	173.07B	175.31B	
> Long term investments	4.87B	3.38B	4.20B	4.11B	3.43B	4.53B	5.66B	9.20B	
> Net property/plant/equipment	29.54B	31.60B	36.13B	36.85B	37.87B	39.44B	40.66B	44.65B	
Deferred tax assets	-	-	-	-	-	-	-	-	
> Net intangible assets	38.08B	103.51B	96.86B	95.19B	92.73B	90.13B	84.06B	82.57B	
> Goodwill (net)	31.27B	80.29B	77.69B	78.07B	77.90B	77.07B	73.33B	73.29B	
> Other intangibles (net)	6.81B	23.21B	19.17B	17.11B	14.84B	13.06B	10.74B	9.27B	

1 เข้าไปยัง Financials แล้วเลือกหัวข้อ Statements

2 เลือก Balance sheet

3

เลือก Total assets

4

เลือก Total non-current assets

5

เลือก Net intangible assets จากนั้นก็จะเจอ Goodwill



Goodwill (ค่าความนิยม) คือ “ส่วนต่างของราคาที่จ่ายซื้อกิจการอื่นกับมูลค่ากิจการจริงที่ซื้อเข้ามา” เช่น สมมติเราเป็นเจ้าของร้านกาแฟขนาดใหญ่ แล้วตัดสินใจไปซื้อร้านกาแฟเล็กๆ ซื้อมาในชอยมาในราคา 100 ล้านบาท



แต่เมื่อตรวจทรัพย์สินจริง ๆ (เครื่องชง, โต๊ะ, แก้ว) มีมูลค่ารวมแค่ 20 ล้านบาท



ส่วนต่าง 80 ล้านบาทที่คุณจ่ายเกินไป นั่นคือคุณจ่ายเพื่อซื้อ “แบรนด์” หรือ “ฐานลูกค้า” ของเขา



ในทางบัญชี 80 ล้านบาทนี้จะถูกบันทึกเป็น Goodwill (สินทรัพย์) ในงบดุลของคุณ เพราะคุณ “คาดว่า” ซื้อสิ่งนี้จะทำเงินให้คุณในอนาคต “ซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่จับต้องไม่ได้”

ข้อระวังสำหรับ Goodwill (ค่าความนิยม)

ถ้า Goodwill สูงเกินไป (เช่น เกิน 20-30% ของสินทรัพย์ทั้งหมด) แสดงว่าบริษัทนี้ชอบซื้อปึงของแพง ถ้ากิจการที่ซื้อมาทำกำไรไม่ได้ตามเป้า ตัวเลขนี้สามารถถูกตัดเป็นขาดทุน (ที่เกิดครั้งเดียว) ได้จากการที่นักบัญชีมาตรวจสอบในปีถัดไปแล้วพบว่า มูลค่าร้านกาแฟที่เราซื้อมานี้ถูกตีมูลค่าได้ 30 ล้านบาท จากยอดขายที่ไม่เป็นไปตามเป้า จะส่งผลให้เกิดการขาดทุน (ครั้งเดียว) ขึ้น 50 ล้านบาทได้ (ขาดทุน 50 ล้านบาทมาจาก Goodwill ที่เราบันทึก 80 ล้านบาท ณ วันที่เราซื้อ เทียบกับการตีมูลค่าใหม่ที่เหลือ 30 ล้านบาท เท่ากับมูลค่าหายไป 50 ล้านบาท เราจะไม่เทียบกับมูลค่าตั้งต้นที่เราประเมินได้ 20 ล้านบาทด้วยเหตุผลทางบัญชี)



Walt Disney Company (The) - Financials

Overview **Statements** Statistics Dividends Earnings Revenue

Income statement **Balance sheet** Cash flow

Currency: USD

	2017 Sep 2017	2018 Sep 2018	2019 Sep 2019	2020 Sep 2020	2021 Sep 2021	2022 Sep 2022	2023 Sep 2023	2024 Sep 2024
✓ Total assets	95.79B +4.08%	98.60B +2.93%	193.98B +96.74%	201.55B +3.90%	203.61B +1.02%	203.63B +0.01%	205.58B +0.96%	196.22B -4.55%
> Total current assets	14.61B	15.51B	23.53B	33.08B	31.47B	27.21B	29.76B	23.14B
✓ Total non-current assets	81.18B	83.09B	170.46B	168.47B	172.13B	176.42B	175.82B	173.07B
> Long term investments	4.89B	4.87B	3.38B	4.20B	4.11B	3.43B	4.53B	5.66B
> Net property/plant/equipment	28.41B	29.54B	31.60B	36.13B	36.85B	37.87B	39.44B	40.66B
Deferred tax assets	—	—	—	—	—	—	—	—
> Net intangible assets	38.42B	38.08B	103.51B	96.86B	95.19B	92.73B	90.13B	84.06B
Deferred charges	8.99B	10.12B	27.41B	27.19B	31.73B	37.67B	36.59B	34.41B
Other long term assets (total)	464.00M	478.00M	4.56B	4.08B	4.25B	4.73B	5.13B	8.28B

Net intangible assets เป็น
หมวดหลักของ Goodwill



Intangible Assets (สินทรัพย์ไม่มีตัวตน) เช่น สิทธิบัตร แปรณต์ซอฟต์แวร์ เราต้องแยกให้ออกว่า Intangible Assets (สินทรัพย์ไม่มีตัวตน) คือ “**อาวุธลับ**” หรือ “**หลุมพราง**” กันแน่ เพราะตัวเลขนี้มีความพิเศษตรงที่มัน “**จับต้องไม่ได้ แต่มีมูลค่าในทางบัญชี**” ในหุ้นสหรัฐ กลุ่มเทคโนโลยี ตัวเลขนี้สำคัญมาก เพราะมันคือ “**สมอง**” ของบริษัท แต่ถ้าเป็นบริษัทผลิตสินค้าทั่วไปแล้วมีตัวเลขนี้สูงผิดปกติต้องระวังว่าเขากำลัง “**ปั่นตัวเลข**” หรือเปล่า

มีมากดีหรือไม่ดี ? (ขึ้นอยู่กับว่าธุรกิจทำอะไร)

กลุ่มเทคโนโลยี/ยา (Tech & Pharma) “ยิ่งมากยิ่งดี”

เพราะบริษัทอย่าง NVIDIA, Microsoft หรือ Pfizer มีมูลค่าอยู่ที่ซอฟต์แวร์ อัลกอริทึม และสิทธิบัตรยา ถ้าตัวเลขนี้สูง แปลว่าเขามี “คูเมือง” (Moat) ที่แข็งแกร่ง เพราะบริษัทมีสิทธิบัตรหรือลิขสิทธิ์ที่คู่แข่งเลียนแบบได้ยาก

กลุ่มผลิตสินค้าทั่วไป (Traditional Industry)

“ยิ่งมากอาจต้องระวัง”

เพราะหากบริษัททำธุรกิจโรงงานเหล็ก หรือผลิตขวดพลาสติก แต่กลับบันทึกค่า “ซอฟต์แวร์ที่เขียนเอง” ไว้สูงลิ่วจนผิดสังเกต มันอาจเป็นสัญญาณของการ “ปั้นตัวเลข” เพื่อให้งบดุลดูดีเกินความจริง เช่น แทนที่จะบันทึก “ค่าจ้างพนักงานเขียนโปรแกรม” เป็น “ค่าใช้จ่าย” (ซึ่งจะไปหักลบกำไรในปีนั้นทันที) พวกเขาเลือกที่จะบันทึกเงินก้อนนั้นเป็น “สินทรัพย์ไม่มีตัวตน” (ซอฟต์แวร์) แทน ทำให้กำไรในปีนั้น ๆ อาจจะได้สะท้อนความเป็นจริง

สำหรับตัวอย่าง Disney ที่มีค่าสินทรัพย์ไม่มีตัวตนสูง (และเป็นค่า Goodwill เป็นส่วนใหญ่) มาจากการซื้อลิขสิทธิ์ค่ายหนังอย่าง Pixar (2006), Marvel Entertainment (2009) และ 21st Century Fox (2019) ลิขสิทธิ์หนังเหล่านี้ถือเป็นทรัพย์สินทางปัญญา จึงไม่ได้อยู่ในรูปแบบของที่ดิน อาคาร หรือเครื่องจักร แต่จะมีฐานแฟนคลับที่เป็นตัวสร้างรายได้ให้กับธุรกิจนั่นเอง

ข้อระวังสำหรับ Intangible Assets (สินทรัพย์ไม่มีตัวตน)

ถ้าเห็นสินทรัพย์ไม่มีตัวตนเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ แต่รายได้กลับไม่โตตาม บริษัทอาจกำลัง “ซุกค่าใช้จ่าย” ไว้ในสินทรัพย์ไม่มีตัวตนส่วนนี้ได้ และสำหรับสินทรัพย์ไม่มีตัวตนมีโอกาสที่ “มูลค่าจะหายไปในพริบตา” ได้เช่นกัน จาก



สิทธิบัตรหมดอายุ : เช่น ยาตัวหนึ่งอาจทำเงินมหาศาล แต่วันที่สิทธิบัตรหมดอายุ มูลค่าสินทรัพย์ก่อนหน้านี้จะกลายเป็น “ศูนย์” ทันที



เทคโนโลยีเปลี่ยน : ซอฟต์แวร์ที่บริษัทจ่ายเงินพัฒนาไปหลายพันล้าน อาจไร้ค่าในข้ามคืนถ้ามี AI หรือเทคโนโลยีใหม่ที่เก่งกว่ามาแทนที่

2. ประสิทธิภาพการบริหารงาน (Efficiency) “บริษัททำงานเก่งแค่ไหน”

ตอนนี้เรายังคงอยู่ในงบดุล (Balance sheet) งบดุลบอกเราได้ว่าบริษัทปล่อยให้เงินจมอยู่กับอะไรบ้าง แล้วมีความเหมาะสมหรือไม่

	2018 Jan 2019	2019 Jan 2020	2020 Jan 2021	2021 Jan 2022	2022 Jan 2023	2023 Jan 2024	2024 Jan 2025	2025 Jan 2026
✓ Total assets	13.29B	17.32B	28.79B	44.19B	41.18B	65.73B	111.60B	206.80B
✓ Total current assets	10.56B	13.69B	16.05B	28.83B	23.07B	44.34B	80.13B	125.61B
> Cash and short term investments	7.42B	10.90B	11.56B	21.21B	13.30B	25.98B	43.21B	62.56B
> Total receivables (net)	1.42B	1.66B	2.43B	4.65B	3.83B	10.00B	23.07B	38.47B
> Total inventory	1.57B	979.00M	1.83B	2.60B	5.16B	5.28B	10.08B	21.40B
Prepaid expenses	—	—	—	—	—	—	3.30B	—
Other current assets (total)	36.00M	157.00M	239.00M	366.00M	791.00M	3.08B	471.00M	3.18B
> Total non-current assets	2.73B	3.63B	12.74B	15.36B	18.11B	21.38B	31.48B	81.20B

Total receivables ของ NVIDIA เพิ่มขึ้นอย่างมาก

- 1 เลือกหัวข้อ Statements
- 2 เลือก Balance sheet
- 3 เลือก Total assets
- 4 เลือก Total current assets



Accounts Receivable (ลูกหนี้การค้า) เป็นยอดที่ขายของได้แล้ว

แต่ยังเก็บเงินไม่ได้ จุดที่ต้องสังเกตคือ ถ้าลูกหนี้โตเร็วกว่ายอดขาย (Revenue) มาก บริษัทอาจมีความเสี่ยงจากการเก็บเงินไม่ได้ตามมา ทำให้เกิดหนี้สูญได้ แต่สำหรับตัวอย่าง NVIDIA ในปี 2024-2025 มียอดลูกหนี้การค้าเติบโตล้าไปกับรายได้ที่เพิ่มขึ้นอย่างมาก

NVIDIA Corporation • Financials

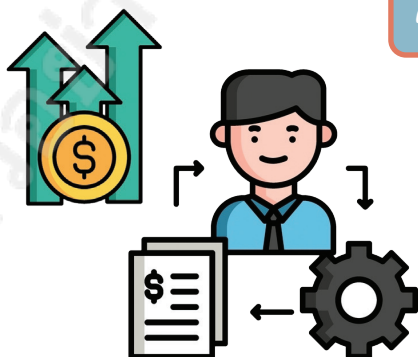
Overview Statements Statistics Dividends Earnings Revenue

Income statement Balance sheet Cash flow

Annual Quarterly

	2018 Jan 2019	2019 Jan 2020	2020 Jan 2021	2021 Jan 2022	2022 Jan 2023	2023 Jan 2024	2024 Jan 2025	2025 Jan 2026
✓ Total assets	13.29B +18.25%	17.32B +30.27%	28.79B +66.28%	44.19B +53.48%	41.18B -6.80%	65.73B +59.60%	111.60B +69.79%	206.80B +85.31%
✓ Total current assets	10.56B	13.69B	16.05B	28.83B	23.07B	44.34B	80.13B	125.61B
➢ Cash and short term investments	7.42B	10.90B	11.56B	21.21B	13.30B	25.98B	43.21B	62.56B
➢ Total receivables (net)	1.42B	1.66B	2.43B	4.65B	3.83B	10.00B	23.07B	38.47B
➢ Total inventory	1.57B	979.00M	1.83B	2.60B	5.16B	5.28B	10.08B	21.40B
Prepaid expenses	—	—	—	—	—	—	3.30B	—
Other current assets (total)	36.00M	157.00M	239.00M	366.00M	791.00M	3.08B	471.00M	3.18B
➢ Total non-current assets	2.73B	3.63B	12.74B	15.36B	18.11B	21.38B	31.48B	81.20B

Inventory ของ NVIDIA เพิ่มขึ้น
ตามความต้องการ Chip AI ที่สูงขึ้น



 **Inventory (สินค้าคงคลัง)** ของที่ผลิตเสร็จแล้วแต่ยังวางขายไม่ออก ถ้าสต็อกของพุ่งสูงขึ้นเรื่อย ๆ โดยที่ยอดขายไม่เดิน แสดงว่าสินค้าอาจจะเริ่ม “ตกรุ่น” หรือ “ขายไม่ออก” และมีโอกาสที่บริษัทจะนำสินค้าออกมาขายลดราคาที่เท่าทุน หรือขายในราคาขาดทุน ส่วนใหญ่มักเกิดกับธุรกิจประเภทอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ และเทคโนโลยีที่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว สำหรับตัวอย่าง NVIDIA ถือเป็นกรณีปกติที่สินค้ามีความต้องการสูง สินค้าคงคลังที่เพิ่มขึ้นเพื่อมาตอบสนองความต้องการของตลาด แต่หากเป็นธุรกิจที่ขายได้นิ่ง หรือเติบโตช้าลงแล้ว สินค้าคงคลังเพิ่มขึ้นจะเป็นสิ่งที่ต้องระวัง เพราะอาจหมายถึงสินค้าที่อยู่ในคลังนั้นขายไม่ได้ตามเป้า และมีโอกาสนำมาขายลดราคาได้

3. กลุ่ม Ratios วัดความเสี่ยงของบริษัท ตัวเลขโดด ๆ เพียงอย่างเดียวในงบการเงินอาจจะหลอกตาเราได้ เช่น บริษัทหนึ่งอาจจะมี “กำไร 1,000 ล้านบาท” ซึ่งดูเยอะมาก แต่ถ้าเราใช้ Ratio ในการตรวจสอบ เราอาจจะพบว่า

 เขาต้องกู้หนี้ยืมสินมาถึง 100,000 ล้านบาทเพื่อทำกำไรแค่นี้ (เสี่ยงล้มละลาย)

 หรือธุรกิจขายของไปแล้ว แต่เก็บเงินสดไม่ได้เลยแม้แต่บาทเดียว (เสี่ยงขาดสภาพคล่อง)

Ratio จึงทำหน้าที่เหมือน “แว่นขยาย” ที่ช่วยให้เราเปรียบเทียบมิติต่าง ๆ ได้อย่างชัดเจนมากขึ้น โดย Ratios ในกลุ่มการวัดความเสี่ยงของบริษัทจะมีด้วยกัน 3 หัวข้อสำคัญ ดังนี้



กลุ่มสภาพคล่อง (Liquidity Ratios) เพื่อตอบคำถามว่า “ถ้าพรุ่งนี้โดนทวงหนี้ บริษัทมีเงินจ่ายไหม” โดยดูได้จาก Current ratio และ Quick ratio

เลือกหัวข้อ Statistics

เลื่อนลงมาด้านล่าง จนเจอกลุ่ม Liquidity ratios

NVIDIA Corporation • Financials

Overview

Statements

Statistics

Dividends

Earnings

Revenue

Back to chart

Currency: USD

2019
Jan 2020

2020
Jan 2021

2021
Jan 2022

2022
Jan 2023

2023
Jan 2024

2024
Jan 2025

2025
Jan 2026

Current

Liquidity ratios

Quick ratio

7.13

3.63

6.05

2.73

3.67

3.88

3.24

3.24

Current ratio

7.67

4.09

6.65

3.52

4.17

4.44

3.91

3.91

Inventory turnover

3.24

4.48

4.26

2.99

3.18

4.25

3.97

3.97

Asset turnover

0.71

0.72

0.74

0.63

1.14

1.47

1.36

1.36



Current Ratio (อัตราส่วนทุนหมุนเวียน) เป็นตัวบอกความสามารถในการจ่ายหนี้ที่ต้องชำระภายใน 1 ปี **ค่าที่ปลอดภัยควรมากกว่า 1.5 เท่า** ถ้าต่ำกว่า 1 แปลว่ามีโอกาสเงินขาดมือได้ (แต่จะมีข้อยกเว้นสำหรับธุรกิจประเภทค้าปลีก อย่าง Amazon, Walmart, Costco และอื่น ๆ อาจจะมี Current Ratio ที่ต่ำกว่าธุรกิจทั่วไป เพราะธุรกิจกลุ่มนี้สามารถใช้เงินของลูกค้ามาหมุนเวียนในธุรกิจก่อนได้)

💰 **Quick Ratio (อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว)** เป็นตัวบอกความสามารถในการจ่ายหนี้เหมือนกับ Current Ratio แต่ Quick Ratio สะท้อนเงินสดที่นำมาชำระหนี้ได้ทันที (เร็วกว่า Current Ratio โดย Quick Ratio จะไม่นำสินค้าคงคลังมาคำนวณ เพราะสินค้าไม่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ทันที) **ค่าที่ปลอดภัยควรมากกว่า 1** สำหรับธุรกิจทั่วไป

📈 **ภาระหนี้สิน (Solvency)** เป็นการดูว่า “บริษัทแบกหนี้เกินตัวจนเสี่ยงล้มละลายในอนาคตหรือไม่” ดูได้จาก D/E และ Interest Coverage Ratio

เลือกหัวข้อ Statistics

NVIDIA Corporation - Financials								
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Current
	Jan 2020	Jan 2021	Jan 2022	Jan 2023	Jan 2024	Jan 2025	Jan 2026	
Solvency ratios								
Debt to assets ratio	0.15	0.27	0.27	0.29	0.17	0.09	0.06	0.06
Debt to equity ratio	0.22	0.46	0.44	0.54	0.26	0.13	0.07	0.07
Long term debt to total assets ratio	0.15	0.23	0.26	0.26	0.15	0.09	0.05	0.05
Long term debt to total equity ratio	0.21	0.39	0.44	0.48	0.22	0.13	0.06	0.06

💰 **Debt to Equity Ratio (D/E Ratio)** เป็นอัตราส่วนพื้นฐานที่สุดที่บอกว่า **“บริษัทใช้เงินคนอื่น (หนี้) มากกว่าเงินตัวเอง (ทุน) กี่เท่า”** เป็นการคำนวณจากหนี้สินรวม (Total Liabilities) ทั้งหมด ตั้งแต่หนี้เงินกู้ธนาคารไปจนถึง “เจ้าหนี้การค้า” หรือก็คือ รวมหนี้สินที่มีดอกเบี้ยและไม่มีดอกเบี้ย ถ้าค่านี้สูงเกินไป เช่น มากกว่า 2 แสดงว่าบริษัทกำลังใช้เงินกู้ และมีเจ้าหนี้การค้าเยอะ (ภาระโดยรวมสูง) หากเศรษฐกิจแย่รายได้ลดลง แต่หนี้ก็ยังคงต้องจ่ายเท่าเดิม บริษัทอาจเจอปัญหาสภาพคล่อง หรือไม่มีเงินมาชำระหนี้ได้ แต่สำหรับตัวอย่าง NVIDIA มีภาระหนี้สินที่น้อยมาก

💰 **Long term Debt to Equity** สัดส่วนนี้จะสะท้อนความเสี่ยงจาก “หนี้ระยะยาว” (หนี้ที่มีกำหนดจ่ายเกิน 1 ปี และมักจะมีดอกเบี้ยพ่วงมาด้วย) มาเทียบกับทุน เนื่องจาก D/E Ratio เป็นการรวม “หนี้ที่ไม่มีดอกเบี้ย” (เช่น เจ้าหนี้การค้า) เป็นธรรมชาติของธุรกิจ ซึ่งอาจจะไม่ได้สะท้อนความเสี่ยงด้านภาระหนี้สินจริงเท่ากับสัดส่วน Long term Debt to Equity เพราะดอกเบี้ยจ่ายคือ ต้นทุนที่เป็นตัวเงินที่เราจ่ายออกไปจริง ในขณะที่เจ้าหนี้การค้าไม่มีดอกเบี้ยที่เราต้องจ่าย สำหรับหุ้นสหรัฐฯ **หุ้นที่มี Long term Debt to Equity น้อยกว่า 0.5** ถือว่าบริษัทนั้นค่อนข้างปลอดภัยและมีความแข็งแกร่งทางการเงินสูงมาก

📈 **Interest Coverage Ratio** สำหรับค่านี้จะไม่มีสำเร็จรูปอยู่ใน

TradingView แต่เราสามารถคำนวณง่าย ๆ ดังนี้

Interest Coverage Ratio = กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี (EBIT) /
ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย (Interest expense)

เลือกหัวข้อ Statements

หากำไรก่อนดอกเบี้ย (EBIT)

NVIDIA Corporation Financials

Overview Statements Statistics Dividends Earnings Revenue

Income statement Balance sheet

เลือก Income statement

	2019 Jan 2020	2020 Jan 2021	2021 Jan 2022	2022 Jan 2023	2023 Jan 2024	2024 Jan 2025	2025 Jan 2026	TTM
Total revenue	10.92 B -6.81%	16.68 B +52.73%	26.91 B +61.40%	26.97 B +0.22%	60.92 B +125.85%	130.50 B +114.20%	215.94 B +65.47%	215.94 B
> Cost of goods sold	-4.13 B	-6.28 B	-9.44 B	-11.62 B	-16.62 B	-32.64 B	-62.48 B	-62.48 B
Gross profit	6.78 B -5.96%	10.40 B +53.27%	17.48 B +68.09%	15.36 B -12.13%	44.30 B +188.49%	97.86 B +120.89%	153.46 B +56.82%	153.46 B
> Operating expenses (excl. COGS)	-3.89 B	-5.78 B	-7.43 B	-9.78 B	-11.33 B	-16.41 B	-23.08 B	-23.08 B
Operating income	2.89 B -24.91%	4.62 B +59.67%	10.04 B +117.53%	5.58 B -44.46%	32.97 B +491.21%	81.45 B +147.04%	130.39 B +60.08%	130.39 B
> Non-operating income (total)	79.00 M	-207.00 M	-100.00 M	-1.40 B	846.00 M	2.57 B	11.06 B	11.06 B

ก็จะเจอ Operating income
(คือตัวเดียวกับ EBIT)

NVIDIA Corporation - Financials

Overview Statements Statistics Dividends Earnings Per Share

Income statement Balance sheet Cash flow

Annual Quarterly

Currency: USD	2019 Jan 2020	2020 Jan 2021	2021 Jan 2022	2022 Jan 2023	2023 Jan 2024	2024 Jan 2025	2025 Jan 2026	TTM
Total revenue	10.92B -6.81%	16.69B +52.73%	26.91B +61.40%	26.97B +0.22%	60.92B +125.85%	130.50B +114.23%	215.94B +65.47%	215.94B
> Cost of goods sold	-4.13B	-6.28B	-9.44B	-11.62B	-16.62B	-32.64B	-62.48B	-62.48B
Gross profit	6.78B -5.96%	10.40B +53.27%	17.48B +68.09%	15.36B -12.13%	44.30B +188.49%	97.86B +120.89%	153.46B +56.82%	153.46B
> Operating expenses (excl. COGS)	-3.89B	-5.78B	-7.43B	-9.78B	-11.33B	-16.41B	-23.08B	-23.08B
Operating income	2.89B -24.91%	4.62B +59.67%	10.04B +117.63%	5.58B -44.46%	32.97B +491.21%	81.45B +147.04%	130.39B +60.08%	130.39B
Non-operating income (total)	79.00M	-207.00M	-100.00M	-1.40B	846.00M	2.57B	11.06B	11.06B
> Interest expense, net of interest capitalized	52.00M	-184.00M	-236.00M	-262.00M	-257.00M	-247.00M	-259.00M	-260.00M
> Non-operating income (excl. interest expens...	76.00M	61.00M	36.00M	280.00M	929.00M	2.06B	9.05B	8.96B
> Unusual income/expense	45.00M	-84.00M	100.00M	-1.41B	174.00M	757.00M	2.27B	2.36B

หาค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย (Interest expense)

คลิกที่ Non-operating income ก็จะเจอ Interest expense

ค่า D/E และ Long Term Debt “เป็นเหมือนปริมาณหนี้”
แต่ Interest Coverage Ratio เป็นการดู “ความสามารถในการ
จ่ายหนี้”

ทำไมการดูแค่ D/E ถึงไม่เพียงพอ ? ให้เราจินตนาการถึงคนสองคน

นาย A กู้ซื้อบ้าน 10 ล้านบาท (หนี้ก้อนโต)

แต่มีเงินเดือนเดือนละ 5 แสนบาท

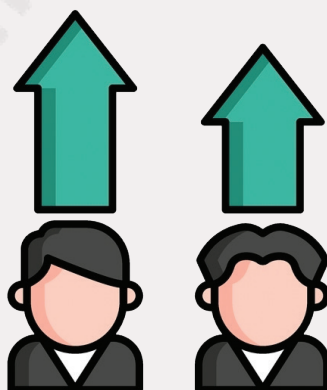
นาย B กู้ซื้อรถ 1 ล้านบาท (หนี้้น้อยกว่ามาก)

แต่ตกงานและไม่มีรายได้เลย

ถ้าเราดูแค่ปริมาณหนี้ นาย A ดูเสี่ยงกว่ามาก แต่ถ้าดูความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย นาย B คือคนที่กำลังจะล้มละลายก่อน นี่คือเหตุผลที่เราต้องมี Interest Coverage Ratio

ถ้าค่า Interest Coverage Ratio

- มีค่ามากกว่า 1 แปลว่า บริษัทหาเงินได้มากกว่าดอกเบี้ยจ่าย (ยิ่งมากยิ่งขึ้นปลอดภัย)
- มีค่าเท่ากับ 1 แปลว่า ดอกเบี้ยจ่ายเท่ากับเงินที่หาได้ (แบบนี้เริ่มเสี่ยง)
- มีค่าน้อยกว่า 1 แปลว่า กำไรที่ได้ยังไม่พอจ่าย “ดอกเบี้ย” มีโอกาสที่บริษัทจะกู้เงินใหม่เพิ่มเพื่อมาชำระหนี้เก่า (แบบนี้ควรหลีกเลี่ยง)



สรุป Checklist สุขภาพของบริษัท

1. ของจริงหรือแค่ตัวเลข (Asset Quality)

✓ **Goodwill ต้องไม่บวม** สัดส่วน Goodwill ต้องไม่สูงเกิน 20-30% ของสินทรัพย์รวม (ป้องกันความเสี่ยงจากการขาดทุนก้อนโตหากธุรกิจที่ซื้อมามีกำไรไม่ได้ตามเป้า)

✓ **Intangible Assets คืออาวุธ ไม่ใช่ที่หลบภัย**

💰 ในกลุ่ม Tech/Pharma สามารถมีค่าสูงได้และมาพร้อมสิทธิบัตรที่ยังไม่หมดอายุ

💰 ในกลุ่มโรงงาน/ผลิต ไม่ควรสูงผิดปกติ

2. ทำงานเก่งหรือทำเงินจม (Efficiency)

✓ **ลูกหนี้ไม่พอกพูน (AR)** อัตราการเติบโตของลูกหนี้การค้า ต้องไม่เร็วกว่ายอดขาย (ป้องกันการขายของแล้วเก็บเงินไม่ได้)

✓ **สต็อกไม่ค้างคา (Inventory)** สินค้าต้องหมุนเวียนออกไปสม่ำเสมอ โดยเฉพาะกลุ่มเทคโนโลยี/แฟชั่น (ป้องกันการขาดทุนจากการล้าสมัย)

Step 1 หา Free Cash Flow

Free Cash Flow เปรียบเสมือน “กำไรที่แท้จริง” หากเทียบกับคำว่า “กำไร” เป็นเพียงตัวเลขบนกระดาษ แต่ Free Cash Flow (FCF) คือ “เงินสดจริง ๆ” ที่บริษัทสามารถหยิบมาใช้ได้หลังจากหักค่าใช้จ่ายที่จำเป็นทั้งหมดออกไปแล้ว ถ้าเทียบให้เห็นภาพง่าย ๆ คือ

ลองนึกภาพว่าคุณทำงานประจำมีเงินเดือน 50,000 บาท

- ✔ คุณต้องจ่ายค่าเช่าบ้าน ค่ากิน ค่าเดินทาง (ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน)
- ✔ คุณต้องเจียดเงินไปซ่อมบำรุงบ้าน หรือซื้อคอมพิวเตอร์ใหม่เพื่อใช้ทำงาน (CapEX หรือเงินลงทุนเพื่อให้ธุรกิจสามารถดำเนินต่อไปได้)
- ✔ คุณต้องเหลือเงินไว้หมุนเวียน เผื่อเพื่อนเบี้ยวหนี้ หรือต้องซื้อของเข้าบ้านด่วนไว้ (Change in NWC)

เงินที่เหลืออยู่ในกระเป๋าคุณจริง ๆ หลังจากจ่ายทุกอย่างที่ว่ามาจะเปรียบเสมือน Free Cash Flow ของธุรกิจ

เราหา FCF ไปเพื่ออะไร ?

นักลงทุนระดับโลกอย่าง Warren Buffett จะไม่ดูแค่กำไร แต่เขาจะดู FCF เพราะมันบอกความจริง 3 ข้อ

1. บริษัท “มีเงิน” เท่าไร บางบริษัทกำไรเยอะมากแต่เงินสดไม่มี (เพราะลูกค้าไม่จ่ายเงิน หรือสต็อกของจนเน่า) FCF จะแสดงความจริงนี้ออกมา

2. ความสามารถในการจ่าย บริษัทจะเอาเงินที่ไหนมาจ่าย “ปันผล” หรือ “ซื้อหุ้นคืน” คำตอบคือ ต้องมาจาก FCF ถ้า FCF ติดลบแต่ยังจ่ายปันผล แสดงว่าบริษัทกำลังกู้เงินมาแจก ซึ่งอันตรายมาก

3. โอกาสในการเติบโต บริษัทที่มี FCF เหลือสูง สามารถเอาเงินไปซื้อกิจการอื่น หรือขยายโรงงานใหม่ได้โดยไม่ต้องกู้เงินธนาคาร

เรามาดูวิธีการทำจาก Template กันเลย

จาก Template จะมี Sheet ให้เรากรอกข้อมูลโดยเราจะกรอกข้อมูลเฉพาะ **ช่องที่เป็นสีเทาเท่านั้น** ช่องอื่นจะเป็นการผูกสูตรไว้ให้แล้ว โดยเราจะต้องนำข้อมูลจาก TradingView มากรอก 5 จุด และค่าคาดการณ์ที่เราต้องกำหนดเอง 1 จุด ดังนี้

A	B	C	D	E
	Free Cash Flow			
	Year		อัตราการเติบโต	Present 2024
	หน่วย : US Dollar			
1	EBITDA			
2	EBIT (กำไร ก่อนจ่ายดอกเบี้ย และภาษี)			
	Tax			20%
	EBIT x (1-t) [EBIAT]			0
3	Depreciation & Amortization			
4	Change NWC			
5	CAPEX			
	Free cash flow (ก่อนจ่ายดอกเบี้ย)			0
	FCF = EBITDA + D&A - CAPEX - Change in NWC			

1 ค่า EBITDA

2 ค่า EBIT

3 ค่า Depreciation & Amortization

4 ค่า Change in working capital

5 ค่า CapEx

6 อัตราการเติบโต

1. EBITDA คือ กำไรจากการดำเนินงานจริง ๆ โดยยังไม่สนใจว่าเราจะไปกู้เงินจากแหล่งไหนมาลงทุนเท่าไร

2. EBIT คือ ผลลัพธ์ของธุรกิจล้วน ๆ ที่ยังไม่ถูกบิดเบือนด้วยเรื่องของหนี้สิน และภาษี

3. Depreciation & Amortization คือ ค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่เงินสด แต่เป็นการหักค่าใช้จ่ายทางบัญชีเกี่ยวกับมูลค่าของเครื่องจักรและทรัพย์สิน (ค่านี้เราจึงต้องบวกกลับ เพราะธุรกิจไม่ได้จ่ายเงินสดออกไป แต่เป็นเพียงการบันทึกค่าใช้จ่ายทางบัญชี)

4. Changes in working capital คือ การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน ถ้าค่าเป็น **บวก (+) แปลว่าเงินจมอยู่ในธุรกิจมากขึ้น (เงินในกระเป๋าลดลง)** ถ้าค่าเป็น **ลบ (-) แปลว่าเราดึงเงินที่จมออกมาใช้ได้ (เงินในกระเป๋าเพิ่มขึ้น)**

5. CapEx คือ เงินก้อนใหญ่ที่ต้อง “จ่าย” เพื่อรักษาให้ธุรกิจดำเนินต่อไปได้ หรือขยายตัวได้ เช่น ค่าบำรุงรักษาเครื่องจักร

6. อัตราการเติบโตที่เราต้องกำหนดเอง (ยกเว้น Changes in working capital ที่ไม่คงที่) ของกลุ่มกำไรอย่าง EBITDA, EBIT และ Depreciation & Amortization โดยส่วนใหญ่จะกำหนดจากค่าเฉลี่ยของธุรกิจนั้น ๆ ในอดีต หรือจะกำหนดเป็นอัตราการเติบโตของ GDP ประเทศนั้น ๆ ได้ (เป็นหนึ่งในเหตุผลที่หุ้นเติบโตจะคาดการณ์ได้ยาก)

โดยสูตรสำหรับหา Free Cash Flow มีดังนี้

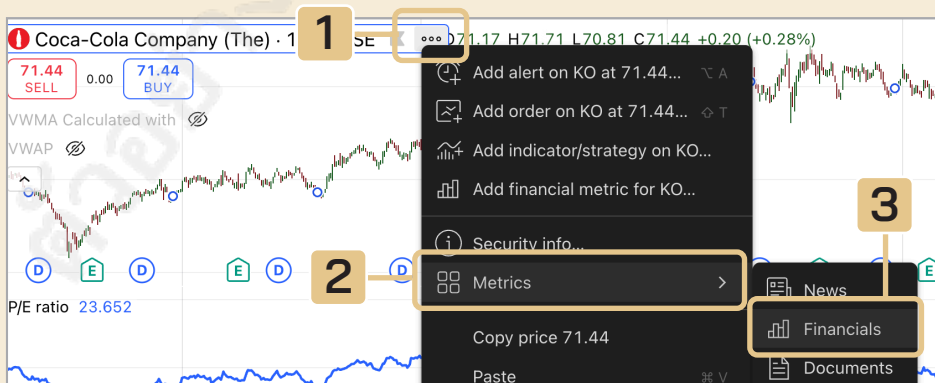
$$\text{FCF} = \text{EBAIT} + \text{D\&A} - \text{CapEx} - \text{Change in NWC}$$

เราจะใช้บริษัท KO (Coca-Cola) เป็นตัวอย่าง มาเริ่มใช้งาน Template กันเลย

ค่าที่ 1 และ 2 ข้อมูล EBITDA & EBIT

หลังจากเข้ามาที่หน้าข้อมูลการเงินของบริษัท ตัวแปรแรกที่เราจะใช้คือ EBITDA และ EBIT ให้เลือกหัวข้อ Statements > Income statement เลือกข้อมูลเป็นรายปี

เราจะเริ่มดึงข้อมูลมาเติมกัน เริ่มจาก EBITDA และ EBIT ให้เราเข้ามาที่ TradingView คลิกปุ่ม ... ทำยี่ห้อหุ้นแล้วเลือก Metrics จากนั้นเลือก Financials



- 1 คลิกปุ่ม
- 2 เลือก Metrics
- 3 เลือก Financials



- 4 เลือกหัวข้อ statements
- 5 เลือก Income statement
- 6 เลือกข้อมูลเป็นรายปี (Annual)

เลื่อนลงมาด้านล่างสุดก็จะเจอ EBITDA และ EBIT สามารถนำค่านี้มาใส่ใน Template ได้เลย

Coca-Cola Company (The) • Financials Back to chart

Overview Statements Statistics Dividends Earnings Revenue

Currency: USD	2021 Dec 2021	2022 Dec 2022	2023 Dec 2023	2024 Dec 2024	TTM
	+29.04%	-2.07%	+12.30%	-0.34%	
Average basic shares outstanding	4.32 B	4.33 B	4.32 B	4.31 B	—
Diluted shares outstanding	4.34 B	4.35 B	4.34 B	4.32 B	—
EBITDA	12.26 B +9.58%	13.21 B +7.79%	14.32 B +8.37%	14.91 B +4.11%	15.94 B
EBIT	10.81 B +11.98%	11.95 B +10.61%	13.19 B +10.36%	13.83 B +4.87%	14.85 B
Total operating expenses	-27.92 B	-30.89 B	-32.64 B	-32.93 B	-32.90 B

เวลาใส่ข้อมูลให้ระวังเรื่องหน่วยและค่าเงิน หากเราประเมินหุ้นสหรัฐฯ TradingView จะแสดงเป็นสกุลเงิน US Dollar อัตโนมัติ เช่น 14.91 B หมายถึงหนึ่งหมื่นสี่พันเก้าร้อยสิบล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ให้เราปัดเป็นตัวเลขกลม ๆ ได้เลยเพื่อความสะดวก

Free Cash Flow			
Year		อัตราการเติบโต	Present 2024
หน่วย : US Dollar			
1	EBITDA		14,910,000,000
2	EBIT(กำไร ก่อนจ่ายดอกเบี้ย และภาษี)		13,830,000,000
	Tax		20%

นำตัวเลข EBITDA และ EBIT มาใส่

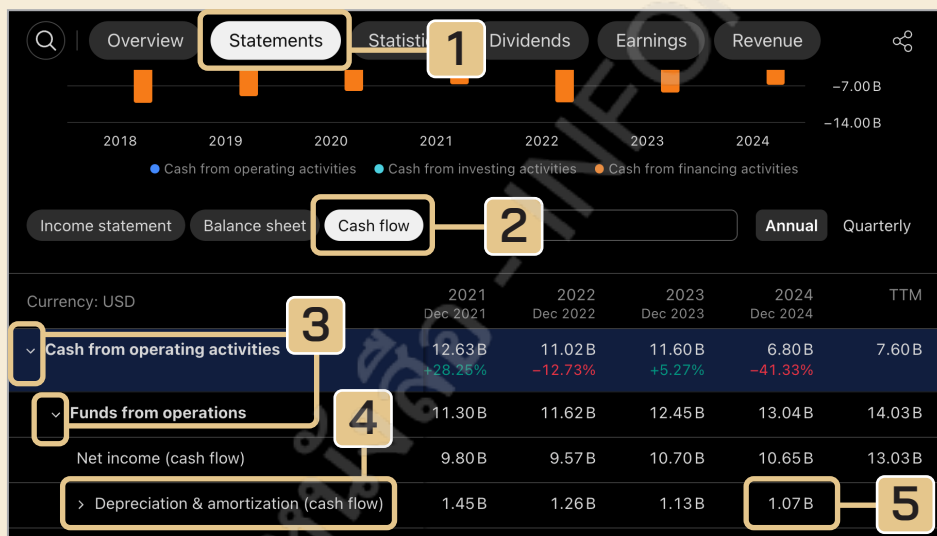
Tax หรือ Tax Rate

ในสหรัฐฯ ปัจจุบันจะมีสองค่าให้เราเลือกใส่สองแบบ ดังนี้

- 1. Federal Corporate Tax (ระดับประเทศ) :** ปัจจุบันอยู่ที่อัตราคงที่ 21% (Flat Rate) ตามกฎหมาย TCJA ที่มีผลต่อเนื่องมาถึงปัจจุบัน (ปี 2026)
- 2. State Corporate Tax (ระดับรัฐ) :** แต่ละรัฐเก็บไม่เท่ากัน มีตั้งแต่ 0% ไปจนถึง 11.5% (เช่น รัฐ New Jersey เก็บสูงสุด ส่วนรัฐอื่นอย่าง Texas หรือ Washington ไม่เก็บภาษีส่วนนี้)
- 3. Combined Rate (อัตราเฉลี่ย) :** ในการทำโมเดลการเงินระดับสากล (เช่น ข้อมูลจากนักวิเคราะห์) มักจะใช้ค่าเฉลี่ยรวมที่ประมาณ 25.5%-25.8% เพื่อความสมจริง แต่จากตัวอย่างขอใช้เป็นตัวเลขกลม ๆ ที่ 20%

คำที่ 3 Depreciation & Amortization (ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย)

Depreciation & Amortization หาได้จากหัวข้อ Statements > Cash flow จากนั้นคลิกลูกศร Dropdown จาก Cash from operating activities แล้วคลิก Dropdown Funds from operations ก็จะเจอ Depreciation & amortization



1 เลือกหัวข้อ Statements

2 คลิกที่ Cash flow

3 คลิกลูกศร Dropdown > Cash from operating activities > Funds from operations

4 คลิกที่ค่าเสื่อมและค่าตัดจำหน่าย Depreciation & amortization

5 นำค่า 1.07 B ไปกรอกข้อมูล

Free Cash Flow			
Year		อัตราการเติบโต	Present 2024
หน่วย : US Dollar			
1	EBITDA		14,910,000,000
2	EBIT(กำไร ก่อนจ่ายดอกเบี้ย และภาษี)		13,830,000,000
	Tax		20%
	EBIT x (1-t) [EBIAT]		11,064,000,000
3	Depreciation & Amortization		1,070,000,000

นำค่า Depreciation & Amortization มาใส่

ค่าที่ 4 Change NWC หรือ Changes in working capital

การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน

ค่านี้เป็นค่าที่จะเป็นได้ทั้งค่า บวก และค่า ลบ

ค่า Changes in working capital เป็นบวก (+) = เงินไหลออก

เกิดจากสต็อกบวม หรือลูกหนี้ค้างเงินเรามากขึ้น

ผลต่อ FCF ต้อง “หักออก” เพราะเงินไปจมอยู่ในของ ไม่ได้อยู่ในกระเป๋าเรา

ค่า Changes in working capital เป็นลบ (-) = เงินไหลเข้า

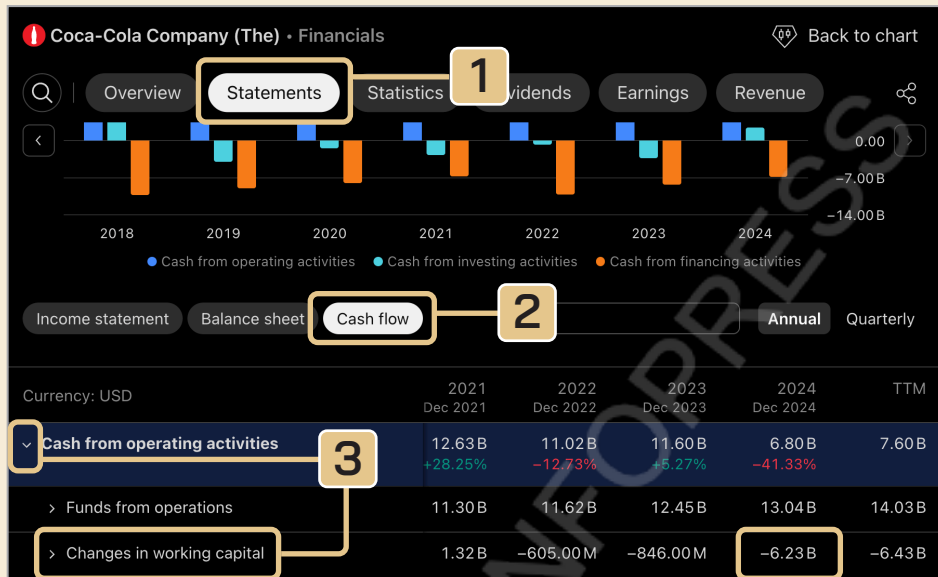
เกิดจากขายของในสต็อกจนเกลี้ยง หรือเก็บเงินจากลูกค้านี้ได้
เก่งขึ้น

ผลต่อ FCF ต้อง “บวกเข้า” เพราะเราดึงเงินที่เคยจมกลับมา
เป็นเงินสดได้

ให้นำเครื่องหมายมากรอกด้วย

โดยข้อมูลจะอยู่ที่เดียวกันกับ Depreciation & Amortization ก่อนหน้านี้
คือ เลือกหัวข้อ Statements > Cash flow คลิกลูกศร Dropdown Cash from
operating activities แล้วเราก็จะเจอ Changes in working capital

- 1 เลือกหัวข้อ Statements
- 2 คลิกที่ Cash flow
- 3 คลิกลูกศร Dropdown Cash from operating activities เลือก
Changes in working capital
- 4 นำค่าที่ได้ไปกรอกข้อมูล



Free Cash Flow			1	2	3	4	5
Year	จัดการหนี้	Present 2024	2025	2026	2027	2028	2029
หน่วย : US Dollar							
1 EBITDA		14,910,000,000	14,910,000,000	14,910,000,000	14,910,000,000	14,910,000,000	14,910,000,000
2 EBIT (กำไร ก่อนจ่ายดอกเบี้ย และภาษี)		13,830,000,000	13,830,000,000	13,830,000,000	13,830,000,000	13,830,000,000	13,830,000,000
Tax		20%	20%	20%	20%	20%	20%
EBIT x (1-t) (EBIAT)		11,064,000,000	11,064,000,000	11,064,000,000	11,064,000,000	11,064,000,000	11,064,000,000
3 Depreciation & Amortization		1,070,000,000	1,070,000,000	1,070,000,000	1,070,000,000	1,070,000,000	1,070,000,000
4 Change NWC		-6,230,000,000	687,000,000	-1,087,000,000	-287,000,000	1,087,000,000	-387,000,000

ยกค่านั้นมาใส่ได้เลย

ส่วนค่าในอนาคตเราต้องประมาณการเอง
จากอดีตที่ผ่านมาของบริษัท เนื่องจากค่านี้
เป็นได้ทั้งบวกและลบเป็นเรื่องปกติ

WACC Formula			
Equity (Market cap)	303,010,000,000		
Total Debt	45,730,000,000		
Cost of Debt (Kd)	3.61%	1,650,000,000	Interest expense
Tax rate	20%		
Risk free rate	4.22%		
Stock Beta	0.39		
Market return	10%		
Cost of Equity (Ke)	6.47%		
Equity Weight	86.89%		
Debt Weight	13.11%		
Equity + Debt	348,740,000,000		
WACC	6.00%		

หลังจากใส่ Market return
ก็จะเสร็จ Step 2

ได้ WACC แล้ว

เมื่อได้ค่า WACC สามารถไป Step 3 ได้เลย

Step 3 หา Terminal Value

Terminal Value คือ มูลค่าสุดท้ายของปีที่เราประมาณการ เช่น ปีที่ 5 แต่เนื่องด้วยธุรกิจยังคงดำเนินต่อไป ดังนั้น Terminal Value จึงต้องนำผลกำไรทั้งหมดตั้งแต่หลังจากปีที่เราประมาณปีที่ 6 ขึ้นไป จนถึงอนาคตที่ไม่มีวันสิ้นสุด เพื่อให้เราได้มูลค่ารวมของบริษัทแสดงเป็นตัวเลขก้อนเดียวที่จะใช้เป็นตัวแทนมูลค่าของธุรกิจในปัจจุบัน โดยภาพรวมของ Terminal Value เราจะต้องกรอกข้อมูล 3 ค่า ดังนี้

1

ค่า g (Growth Rate)

Terminal value : Growth perpeture																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																										
-----------------------------------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

1. g (Growth Rate) คือ อัตราการเติบโตของธุรกิจ ส่วนใหญ่นิยมใช้เป็น Rate เดียวกันกับการเติบโตของ GDP ประเทศนั้น แต่เราสามารถปรับเปลี่ยนตามมุมมองของเราได้

2. Net Debt คือ ตัวเลขที่บอการะหนี้ที่แท้จริงของบริษัท หลังจากหักล้างด้วยสินทรัพย์ที่สภาพคล่องสูงที่สุดออกไปแล้ว ค่านี้จะเป็นได้ทั้งบวกและลบ

3. Total Shares Outstanding คือ จำนวนหุ้นทั้งหมดในมือผู้ถือหุ้นเพื่อที่จะนำมาหามูลค่าต่อ 1 หุ้น

ค่าที่ 1 g (Growth Rate)

จากตัวอย่างเราจะใช้ 2% สำหรับหุ้นที่เติบโตจะคาดการณ์ได้ยากกว่าหุ้นที่ผ่านจุดเติบโตมาแล้ว หรือเป็นหุ้นมั่นคง เนื่องจากการเติบโตจะต้องมีวันที่ธุรกิจเติบโตช้าลงจากการแข่งขัน เทคโนโลยี และปัจจัยอื่น ๆ ที่คาดการณ์ได้ยาก

ใส่อัตราการเติบโตตามสมมุติฐานของเรา

Terminal value : Growth perpeture	
g (Growth Rate)	2.00%
Terminal Value	325,120,224,687
Present Value of Terminal value	242,905,789,423
Enterprise Value	290,752,485,328

เมื่อใส่ค่า g (Growth Rate) แล้วเราจะได้ค่าอื่น ๆ แสดงขึ้นมาทันที

Terminal Value เราจะใช้ Free Cash Flow ปีสุดท้ายที่เราประมาณการเป็นตัวแทนของอนาคต โดยจะมีสูตรดังนี้

$$\text{Terminal Value} = [\text{FCF ปีสุดท้าย} \times (1 + g)] / (\text{WACC} - g)$$

จะได้ $325.12 \text{ B} = [12.76 \text{ B} \times (1 + 0.02)] / (0.06 - 0.02)$

*จะเป็นตัวเลขจาก Template ที่ผู้เขียนกำหนดไว้ให้
แต่ในความจริงตัวเลขจะเปลี่ยนแปลงได้ ขึ้นอยู่กับ
การประมาณการของแต่ละคน

Present Value of Terminal value จะเป็นการแปลงข้อมูล
Terminal Value ให้อยู่ในรูปของปัจจุบัน จะมีสูตรดังนี้

Present Value of Terminal value = Terminal Value /
(1 + WACC)^{ปีสุดท้าย*}

จะได้ **242.9 B** = 325.12 B / (1 + 0.06)⁵

*⁵ปีสุดท้าย หมายถึง ยกกำลังปีสุดท้ายที่เรา
ประมาณการ เช่น จากตัวอย่างจะประมาณการ 5 ปี
ปีสุดท้ายคือ ปีที่ 5 เราก็จะใช้เป็นยกกำลัง 5

Enterprise Value คือ มูลค่าของกิจการที่รวมจากกระแส
เงินสดที่เราคาดการณ์ในมุมมองของนักลงทุน ทั้งเจ้าหนี้ (เช่น
ธนาคารที่ปล่อยกู้ให้เรา) และเจ้าของ (ผู้ถือหุ้น) โดยจะมีสูตร
ดังนี้

Enterprise Value = รวมมูลค่ากระแสเงินสดในรูปมูลค่าปัจจุบัน* + Present Value of Terminal value จะได้ **290.75 B**

*จากตัวอย่าง Template จะเป็นการประมาณการ 5 ปี
ก็จะใช้รวมมูลค่ากระแสเงินสด
ในรูปปัจจุบันตั้งแต่ปีที่ 1-5

คำที่ 2 Net Debt

ความหมายโดยสรุป

ค่าเป็นบวก (+) บริษัทมีหนี้มากกว่าเงินสด
(มีภาระหนี้ที่ต้องหาเงินมาใช้คืน)

ค่าเป็นลบ (-) บริษัทมีเงินสดมากกว่าหนี้
(มีสถานะเป็นเงินสดสุทธิ หรือ Net Cash Position)

Net Debt สามารถดึงข้อมูลจาก TradingView ได้ดังนี้

Currency: USD	2020 > 2020	2021 Dec 2021	2022 Dec 2022	2023 Dec 2023	2024 Dec 2024
> Total assets	7.30 B 1.06%	94.35 B +8.09%	92.76 B -1.69%	97.70 B +5.33%	100.55 B +2.91%
> Total liabilities	3.01 B 1.12%	69.49 B +5.27%	66.94 B -3.68%	70.22 B +4.91%	74.18 B +5.63%
> Total equity	1.28 B 0.88%	24.86 B +16.80%	25.83 B +3.89%	27.48 B +6.40%	26.37 B -4.03%
Total liabilities & shareholders' equities	7.30 B	94.35 B	92.76 B	97.70 B	100.55 B
Total debt	4.41 B	44.23 B	40.60 B	43.43 B	45.73 B
Net debt	3.50 B	31.61 B	28.97 B	29.76 B	31.16 B

1

เลือกหัวข้อ Statements

3

ค่า Net Debt

2

คลิกที่ Balance sheet

Terminal value : Growth perpeture	
g (Growth Rate)	2.00%
Terminal Value	325,120,224 687
Present Value of Terminal value	242,905,789 423
Enterprise Value	290,752,485 328
- Net Debt*	31,160,000,000
Equity Value	259,592,485,328

เมื่อใส่ค่า Net Debt
จะได้ Equity Value
ทันที

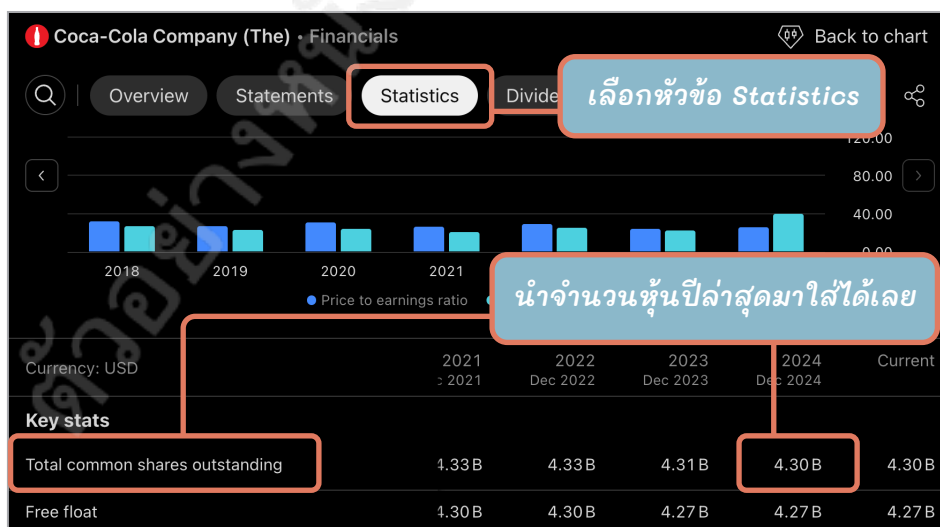
Equity Value คือ มูลค่าที่เหลือถึงมือ “ผู้ถือหุ้น” เพียงกลุ่มเดียวเท่านั้น หลังจากที่หักภาระผูกพันอื่นออกไปหมดแล้ว
Equity Value มาจาก

$$\text{Equity Value} = \text{Enterprise Value} - \text{Net Debt}$$

จะได้ **259.59 B** = 290.75 B - 31.16 B

ค่าที่ 3 Total Shares Outstanding

ค่านี้สามารถหาได้จาก TradingView ดังนี้



Terminal value : Growth perpeture	
g (Growth Rate)	2.00%
Terminal Value	325,120,224,687
Present Value of Terminal value	242,905,789,423
Enterprise Value	290,752,485,328
- Net Debt*	31,160,000,000
Equity Value	259,592,485,328
Total Shares Outstanding	4,300,000,000
Shares Price	60.37

เมื่อนำจำนวนหุ้นมาใส่ เราก็จะได้
มูลค่าหุ้น เป็นอันเสร็จสิ้น

การหามูลค่าหุ้น คือการนำ **Equity Value** มาหารด้วยจำนวนหุ้นทั้งหมด
เราก็จะได้มูลค่าที่เหมาะสมตามการประมาณการของเรา

มูลค่าหุ้นที่เหมาะสม = Equity Value / Total Shares Outstanding

$$60.37 = 259.59 \text{ B} / 4.3 \text{ B}$$

เราจะได้มูลค่าหุ้นที่เหมาะสมตามสมมุติฐานที่เราตั้งขึ้นสำหรับการเติบโต
คือ 60.37 USD* สำหรับหุ้น Coca-Cola