

แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน เป็นแนวคิดที่มุ่งวิเคราะห์ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนด อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงจากการลงทุน และมูลค่าของหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจัยพื้นฐานดังกล่าว ได้แก่ ปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจ ปัจจัยด้านภาวะอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง และปัจจัยที่เกี่ยวกับผลการดำเนินงาน รวมทั้งฐานะทางการเงินของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์



ดังนั้น “การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน” หรือเรียกง่าย ๆ ว่า “การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน” จึงเป็นการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ ภาวะอุตสาหกรรม และภาวะบริษัท เพื่อนำมาใช้ในการกำหนดมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ ซึ่งมีกรอบแนวคิด ดังนี้

การวิเคราะห์เศรษฐกิจ (Economic Analysis)

“การวิเคราะห์เศรษฐกิจ” จะเป็นการวิเคราะห์และพยากรณ์แนวโน้มภาวะเศรษฐกิจในอนาคต ทั้งแนวโน้มระยะยาวและระยะสั้น ทั้งเศรษฐกิจของประเทศและเศรษฐกิจโลก นอกจากนี้ ยังรวมถึงการวิเคราะห์วัฏจักรเศรษฐกิจ (Economic Cycle) ดัชนีชี้วัดภาวะเศรษฐกิจในด้านต่างๆ และนโยบายเศรษฐกิจของรัฐ เช่น นโยบายการเงิน นโยบายการคลัง นโยบายการค้าระหว่างประเทศ ว่าจะมีผลกระทบต่อธุรกิจที่ออกหลักทรัพย์มากน้อยเพียงใด

การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis)

“การวิเคราะห์อุตสาหกรรม” จะเป็นการวิเคราะห์วงจรอุตสาหกรรม (Industry Life Cycle) สภาพการแข่งขันในอุตสาหกรรม ตลอดจนอนาคตของอุตสาหกรรมว่าจะมีแนวโน้มอัตราการเจริญเติบโตอย่างไร ซึ่งขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายอย่างด้วยกัน เช่น นโยบายของรัฐบาลที่จะให้การสนับสนุนหรือเป็นอุปสรรคในการดำเนินธุรกิจ โครงสร้างการเปลี่ยนแปลงของระบบภาษีของรัฐบาล โครงสร้างของอุตสาหกรรมแต่ละประเภท เป็นต้น

การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis)

“การวิเคราะห์บริษัท” เป็นขั้นสุดท้ายของการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งเป็นการวิเคราะห์เพื่อคัดเลือกบริษัทที่ควรลงทุน โดยจะเน้นการวิเคราะห์ทั้งเชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis) เช่น ประสิทธิภาพและความน่าเชื่อถือของผู้บริหาร บุคลากร ชีตความสามารถด้านการตลาด การผลิต / การบริการ การวิจัยและพัฒนา การบริหารและระบบสารสนเทศเพื่อการบริหาร ฯลฯ และการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) ซึ่งจะวิเคราะห์จากงบการเงินทั้งในอดีตและปัจจุบันของบริษัท เพื่อนำมาประมาณการกำไรต่อหุ้นและราคาหุ้นในอนาคต

ภาพรวมการวิเคราะห์หลักทรัพ์โดยปัจจัยพื้นฐาน

การวิเคราะห์เศรษฐกิจ

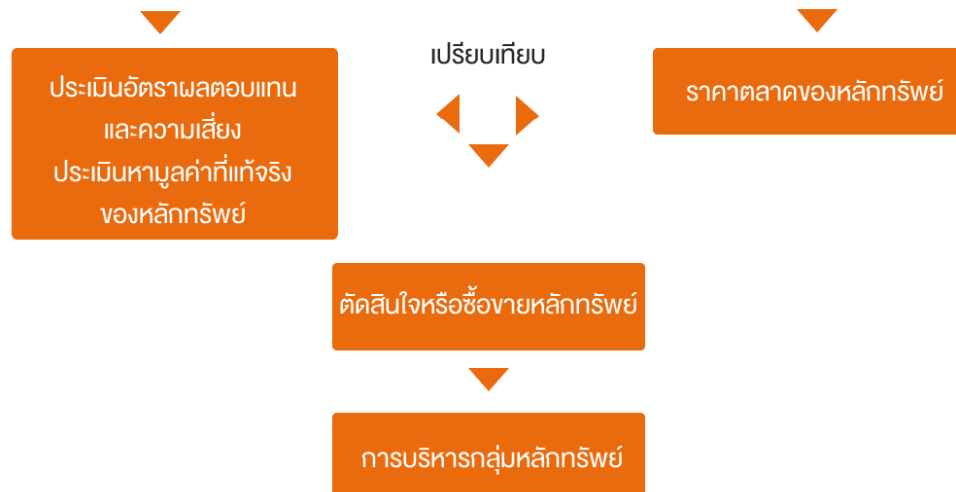
องค์ประกอบที่ใช้ในการวิเคราะห์ ได้แก่ ภาวะเศรษฐกิจและ “วัฏจักรเศรษฐกิจ” โดยใช้ตัวชี้วัดต่างๆ ได้แก่ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ผลผลิตอุตสาหกรรม ดัชนีราคาผู้ผลิต อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย อัตราการว่างงาน ฯลฯ

การวิเคราะห์อุตสาหกรรม

องค์ประกอบที่ใช้ในการวิเคราะห์ ได้แก่ วงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรม โครงสร้างการแข่งขันของอุตสาหกรรม ผลกระทบของข้อตกลงระหว่างประเทศ และการเปลี่ยนแปลงของกฎหมายต่างๆที่เกี่ยวข้อง

การวิเคราะห์บริษัท

องค์ประกอบที่ใช้ในการวิเคราะห์ ได้แก่ ประเภทของบริษัท ลักษณะของบริษัททั้งในเชิงคุณภาพและเชิงปริมาณ เช่น ขนาดของบริษัท อัตราการเติบโต นโยบายการบริหารงาน เป็นต้น รวมถึงผลการดำเนินงาน ฐานะทางการเงิน และกระแสเงินสดของบริษัท



การวิเคราะห์ดังกล่าวเป็นการวิเคราะห์จากภาพรวมเศรษฐกิจลงมาสู่บริษัทหรือหุ้นเฉพาะตัว เราจึงเรียกการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานตามแนวคิดนี้ว่า “วิธีวิเคราะห์แบบบนลงล่าง” (Top-Down Approach) กล่าวคือ ใช้ข้อมูลที่ได้จากการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานมากำหนดขอบเขตการลงทุนให้แคบลง โดยพิจารณาเฉพาะหุ้นที่มีแนวโน้มดี น่าสนใจลงทุน จากนั้นจึงคำนวณมูลค่าที่แท้จริงของหุ้น แล้วนำมาเปรียบเทียบกับราคาตลาดของหุ้น เพื่อดูว่าราคาตลาดของหุ้นสูงเกินกว่าที่ควรจะเป็น หรือราคาต่ำ น่าซื้อ

การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานยังสามารถใช้ “วิธีวิเคราะห์จากล่างขึ้นบน” (Bottom-Up Approach) ซึ่งเป็นการวิเคราะห์ข้อมูลรายบริษัทก่อน เช่น ข้อมูลจากงบการเงิน เพื่อเสาะหาหุ้นที่มีลักษณะเด่นน่าสนใจลงทุนตามเกณฑ์ที่กำหนดไว้ ไม่ว่าจะเป็นการพิจารณาเปรียบเทียบราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio : P/E Ratio) ราคาต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Value Ratio : P/BV Ratio) หรืออัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield) ฯลฯ หลังจากวิเคราะห์ข้อมูลเจาะลึกรายบริษัทเรียบร้อยแล้ว ต่อไปก็จะดูแนวโน้มความน่าลงทุนในแง่ของสถานะแวดล้อมทางอุตสาหกรรมและเศรษฐกิจของหุ้นนั้นๆ

อย่างไรก็ตาม เนื้อหาในหัวข้อนี้จะมุ่งเน้น “วิธีวิเคราะห์แบบบนลงล่าง” เป็นหลัก



ชมสัมมนาออนไลน์เกี่ยวกับการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน



ชมคลิปความรู้เกี่ยวกับการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน

01 วิเคราะห์ข้อมูลเศรษฐกิจ

“การวิเคราะห์เศรษฐกิจ” เป็นขั้นตอนที่มีความสำคัญต่อการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจ จะส่งผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์ เช่น หลักทรัพย์บางกลุ่มมีระดับราคาลดลง เมื่อสภาพเศรษฐกิจชะลอตัว และจะมีระดับราคาสูงขึ้น เมื่อเศรษฐกิจฟื้นตัวขึ้น พฤติกรรมดังกล่าวแสดงให้เห็นว่า... ภาวะเศรษฐกิจโดยทั่วไปจะมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์



อย่างไรก็ตาม เมื่อภาวะเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลงไป อุตสาหกรรมแต่ละอุตสาหกรรมอาจได้รับผลกระทบไม่เท่ากัน หลักทรัพย์ในบางอุตสาหกรรมอาจได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจเพียงเล็กน้อย ขณะที่หลักทรัพย์ในบางอุตสาหกรรมอาจได้รับผลกระทบอย่างมาก เมื่อภาวะเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลง

ดังนั้น การวิเคราะห์หลักทรัพย์จึงมีความจำเป็นต้องวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ เพื่อนำไปสู่การคาดการณ์ทิศทางการขยายตัวของเศรษฐกิจ และกำหนดอุตสาหกรรมที่คาดว่าจะได้รับผลประโยชน์จากการขยายตัวของเศรษฐกิจ ท้ายที่สุดก็จะสามารถเลือกบริษัทที่ควรลงทุนในอุตสาหกรรมนั้นได้

ภาวะเศรษฐกิจโลก

ในการวิเคราะห์เศรษฐกิจ ผู้ลงทุนควรพิจารณาทั้งภาวะเศรษฐกิจในประเทศ และภาวะเศรษฐกิจโลก เนื่องจากสถานการณ์การเงินในปัจจุบันมีการเปิดเสรีมากขึ้น มีความเชื่อมโยงถึงกันมากขึ้น ภาวะเศรษฐกิจการเงินในประเทศอื่น สามารถส่งผลกระทบต่อตลาดการเงินและการลงทุนภายในประเทศได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงจำเป็นต้องรู้สถานการณ์ของโลก เพื่อใช้ประกอบการวิเคราะห์ด้วย

ภาวะเศรษฐกิจในประเทศ

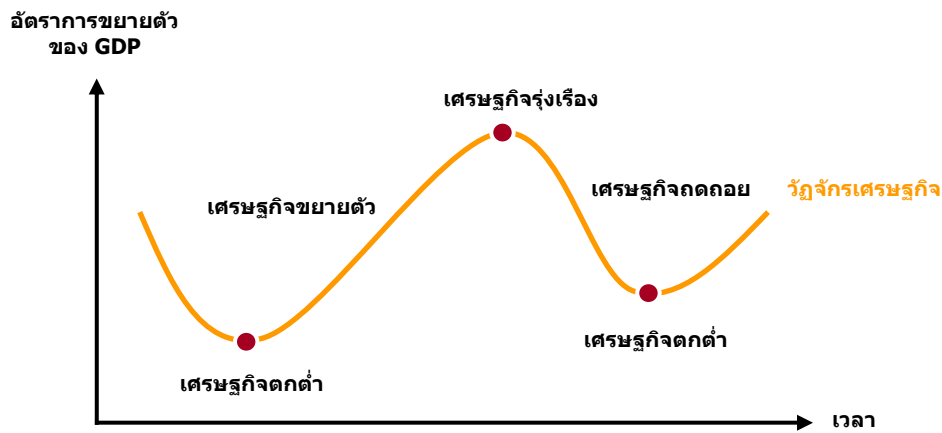
การพิจารณาและการพยากรณ์ภาวะเศรษฐกิจในประเทศ จะทำให้ผู้ลงทุนทราบถึงอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจ ซึ่งมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทนั้นๆ กล่าวคือ ถ้าแนวโน้มในอนาคตของเศรษฐกิจเป็นไปในด้านลบ ก็มักจะคาดการณ์ว่าหลักทรัพย์ส่วนใหญ่จะมีระดับราคาต่ำลง หรือถ้าแนวโน้มเศรษฐกิจเป็นไปในด้านบวก หลักทรัพย์โดยทั่วไปก็จะมีระดับราคาสูงขึ้นตามไปด้วย

ในการสังเกตและวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจว่า... ณ ขณะนี้ระบบเศรษฐกิจอยู่ในช่วงใด สามารถพิจารณาได้จาก “วัฏจักรเศรษฐกิจ” (Economic Cycle) ซึ่งจะบ่งบอกถึงลักษณะการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจในช่วงระยะเวลาใดเวลาหนึ่ง

วัฏจักรเศรษฐกิจแบ่งออกเป็น 4 ระยะ ได้แก่...

- **เศรษฐกิจขยายตัว (Expansion / Recovery)** เป็นช่วงที่การผลิตและการจ้างงานเริ่มเพิ่มขึ้น รายได้และรายจ่ายของครัวเรือนสูงขึ้น ทิศทางการลงทุนมีแนวโน้มดีขึ้น
- **เศรษฐกิจรุ่งเรือง (Peak)** เป็นจุดสูงสุดของวัฏจักร ณ จุดนี้ระบบเศรษฐกิจจะมีประสิทธิภาพสูงสุด ทั้งการผลิตและการบริโภค เริ่มมีการขาดแคลนแรงงานและวัตถุดิบ ทำให้ต้นทุนการผลิตสูงขึ้น ระดับราคาสินค้าสูง ธุรกิจมีกำไรสูงตามไปด้วย
- **เศรษฐกิจถดถอย (Contraction / Recession)** เป็นช่วงที่กิจกรรมทางเศรษฐกิจเริ่มลดลง GDP และความต้องการสินค้าโดยรวมลดลง ธุรกิจเริ่มขาดแคลนเงินทุนหมุนเวียน การผลิตและการจ้างงานลดลง
- **เศรษฐกิจตกต่ำ (Trough)** ช่วงเวลานี้การว่างงานสูง ความต้องการสินค้าโดยรวมลดลง สินค้าที่ผลิตขึ้นมาไม่สามารถขายได้ กำไรของธุรกิจลดลง การขยายตัวทางธุรกิจจะอยู่ในอัตราต่ำ เนื่องจากความเสี่ยงในการขาดทุนสูง

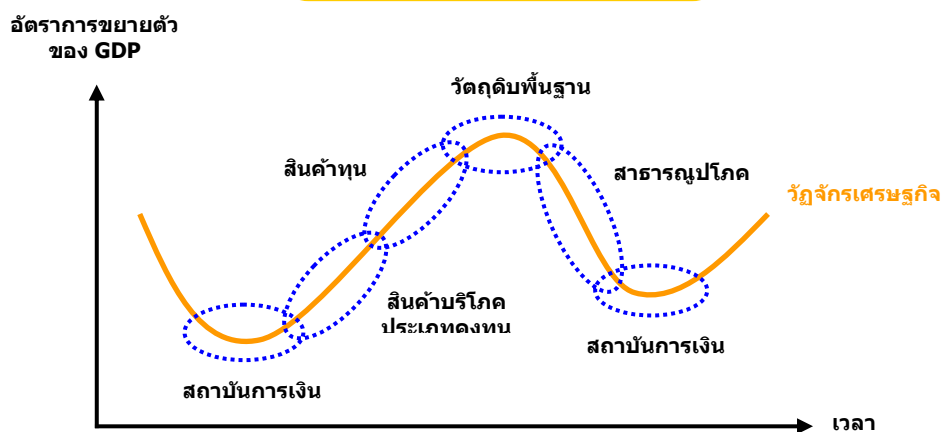
วัฏจักรเศรษฐกิจ



โดยทั่วไปวัฏจักรเศรษฐกิจจะมีการเคลื่อนไหวตลอดเวลาเหมือนลูกคลื่น เริ่มจากระยะที่เศรษฐกิจมีการเจริญเติบโตจนถึงขีดสุด แล้วค่อยๆ ชะลอตัวลงมาถึงจุดต่ำสุด และจะค่อยๆ พุ่งตัวขึ้นไปใหม่ หมุนเวียนเป็นวงจรทางเศรษฐกิจอย่างนี้เรื่อยไป ซึ่งวัฏจักรเศรษฐกิจหนึ่งมักกินเวลานานประมาณ 5 – 10 ปี

ดังนั้น หากผู้ลงทุนรู้ว่ากำลังอยู่ในช่วงไหนของวัฏจักรเศรษฐกิจ ผู้ลงทุนก็อาจจะประเมินได้คร่าว ๆ ว่า อุตสาหกรรมใดจะได้รับประโยชน์จากภาวะเศรษฐกิจในช่วงนั้น ๆ เพราะโดยปกติแล้วอุตสาหกรรมต่างๆ จะฟื้นตัวช้าเร็วแตกต่างกันไป และมีการตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงทางด้านนโยบายเศรษฐกิจมหภาค เช่น อัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยน การใช้จ่ายของรัฐบาล ฯลฯ ไม่เหมือนกัน การที่ผู้ลงทุนรู้ว่าอุตสาหกรรมใดบ้างที่มีมักจะฟื้นตัวก่อน (Leaders) หรือฟื้นตัวทีหลัง (Laggers) จึงเป็นประโยชน์อย่างมากต่อการตัดสินใจเลือกหุ้นที่จะเข้าลงทุน

การฟื้นตัวของอุตสาหกรรม



ที่มา : อัยการวยต้องรู้ – เคล็ด (ไม่) ลับสู่... อิศราภาพทางการเงิน เล่มที่ 4 รู้จังหวะลงทุน

จากภาพ จะเห็นว่า... **สถาบันการเงิน (Financials)** มักจะฟื้นตัวก่อนอุตสาหกรรมอื่นๆ โดยเฉพาะบริษัทหลักทรัพย์ทั้งหลายที่มักจะมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วก่อนธุรกิจอื่นๆ นั่นเพราะตลาดหุ้นเป็นดัชนีชี้นำเศรษฐกิจที่สำคัญที่สุด



เมื่อตลาดหุ้นฟื้นตัว ธุรกิจที่จะได้ประโยชน์เต็มๆ คือ บริษัทนายหน้าค้าหลักทรัพย์ ตามมาด้วยธนาคารพาณิชย์ ซึ่งจะมีผลประกอบการกระเตื้องขึ้นด้วยกำไรจากการลงทุน โดยเฉพาะกำไรจากการลงทุนในตราสารหนี้ ซึ่งจะมีราคาสูงขึ้นจากการลดลงของอัตราดอกเบี้ยในช่วงนี้

กลุ่มธุรกิจที่จะฟื้นตัวเป็นระลอกที่สองก็คือ **สินค้าอุปโภคบริโภคประเภททนถาวร (Consumer Durables)** เช่น อสังหาริมทรัพย์ รถยนต์ เครื่องใช้ไฟฟ้า ฯลฯ ซึ่งเป็นธุรกิจที่มีความไวสูงในการตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย เนื่องจากต้องอาศัยเงินกู้จากสถาบันการเงิน ดังนั้น สถาบันการเงินที่ปล่อยสินเชื่อเพื่ออุปโภคบริโภค เช่น บริษัทเงินทุน บริษัทสินเชื่อ บริษัทบัตรเครดิต ฯลฯ ก็จะมีฟื้นตัวตามไปด้วย

ถ้าเศรษฐกิจยังคงขยายตัวอย่างต่อเนื่อง ถึงจุดหนึ่ง ธุรกิจต่างๆ จะเริ่มมีการใช้กำลังการผลิตเต็มที่ ทำให้ต้องมีการลงทุนเพิ่มเพื่อขยายกำลังการผลิต ดังนั้น ธุรกิจที่จะได้ประโยชน์มากที่สุดในช่วงนี้ก็คือ **สินค้าทุน (Capital Goods)** เช่น อุปกรณ์ เครื่องจักรกล รั้วหมวกก่อสร้าง ฯลฯ

เมื่อเศรษฐกิจขึ้นถึงจุดสูงสุด อุตสาหกรรมต่างๆ จะมีความต้องการใช้วัตถุดิบสูงมาก ซึ่งจะส่งผลให้ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ต่างๆ ที่เป็นวัตถุดิบพื้นฐานของอุตสาหกรรม (**Basic Industries**) เช่น ปูนซีเมนต์ เหล็ก ปิโตรเคมี ฯลฯ ปรับตัวขึ้นอย่างรวดเร็ว จนทำให้อัตราเงินเฟ้อปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งในช่วงนี้ธนาคารกลางของประเทศต่างๆ จะเริ่มใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวดขึ้น เพื่อลดความร้อนแรงของการขยายตัวทางเศรษฐกิจ



ผลจากการใช้นโยบายการเงินที่เข้มงวดขึ้นจะเริ่มส่งผลให้เศรษฐกิจเริ่มชะลอตัวลง ทำให้อุตสาหกรรมต่างๆ ได้รับผลกระทบมากบ้างน้อยบ้าง ขึ้นอยู่กับว่าอุตสาหกรรมนั้นใช้เงินกู้จากสถาบันการเงินมากหรือน้อย ถ้าหากมีการใช้เงินกู้มาก ก็จะได้รับผลกระทบแรงกว่า ในช่วงนี้อุตสาหกรรมที่จะได้รับผลกระทบน้อยกว่าเพื่อนก็คือ **สินค้าอุปโภคบริโภคที่จำเป็น (Consumer Staples)** เช่น อาหาร สาธารณูปโภค ฯลฯ

อย่างไรก็ตาม ลักษณะการหมุนตัวของกลุ่มอุตสาหกรรมอาจไม่ไปตามแบบแผนทั้งหมด เพราะยังมีปัจจัยอื่นๆ ที่ไม่เกี่ยวกับวัฏจักรเศรษฐกิจประกอบด้วย เช่น ความสามารถของผู้บริหาร ฯลฯ ซึ่งเวลาจะลงทุนจริงๆ ผู้ลงทุนคงต้องไปศึกษารายละเอียดของแต่ละอุตสาหกรรมในช่วงนั้นๆ อีกที

ตัวชี้วัดเศรษฐกิจในประเทศ

ตัวชี้วัดที่ใช้วิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและวัฏจักรธุรกิจมีหลายตัวด้วยกัน ได้แก่...

- **ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product : GDP)** เป็นเครื่องมือวัดภาวะเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศจากการเก็บรวบรวมข้อมูลมูลค่าของผลผลิตสินค้าและบริการทั้งหมดที่ **ผลิตขึ้นในประเทศ** โดยไม่สนว่าปัจจัยการผลิตนั้นจะเป็นของประเทศใดก็ตาม ซึ่ง GDP เป็นตัวชี้วัดที่ใช้วัดความเคลื่อนไหวของเศรษฐกิจอย่างกว้างๆ ได้ดีที่สุด เพราะ GDP จะเคลื่อนไหวขึ้นลงในทิศทางเดียวกับวัฏจักรธุรกิจ



กล่าวคือ ถ้า GDP เพิ่มขึ้น หมายความว่ามูลค่าของผลผลิตสินค้าและบริการทั้งหมดที่ผลิตขึ้นในประเทศในปีนั้นเพิ่มขึ้น แสดงว่าเศรษฐกิจในปีนั้นมีแนวโน้มดีขึ้น ในทางตรงกันข้าม ถ้า GDP ลดลง หมายความว่ามูลค่าของผลผลิตสินค้าและบริการทั้งหมดที่ผลิตขึ้นในประเทศปีนั้นลดลง แสดงว่าเศรษฐกิจในปีนั้นมีแนวโน้มแย่ลง

- **ผลผลิตอุตสาหกรรม (Industrial Production)** เป็นมูลค่าผลผลิตของอุตสาหกรรมมวลรวม โดยจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมต่างๆ โดยปกติผลผลิตอุตสาหกรรมมักจะเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกันกับวัฏจักรเศรษฐกิจ

กล่าวคือ ถ้าผลผลิตอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้น หมายความว่ามูลค่าผลผลิตทางด้านอุตสาหกรรมในปีนั้นมากขึ้น ซึ่งแสดงว่าเศรษฐกิจในปีนั้นจะมีแนวโน้มขยายตัว แต่ถ้าผลผลิตอุตสาหกรรมลดลง แสดงว่ามูลค่าผลผลิตทางด้านอุตสาหกรรมในปีนั้นน้อยลง แสดงว่าเศรษฐกิจในปีนั้นมีแนวโน้มหดตัว

- **ดัชนีราคาผู้ผลิต (Producer Price Index : PPI)** เป็นดัชนีที่แสดงการเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าจากผู้ผลิต โดยจำแนกเป็นราคากลุ่มผลิตภัณฑ์ และราคาในแต่ละช่วงของการผลิต ตั้งแต่วัตถุดิบไปจนถึงสินค้าสำเร็จรูป

กล่าวคือ ถ้า PPI เพิ่มขึ้น แสดงว่าราคาสินค้าประเภทวัตถุดิบมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งจะส่งผลให้ระดับราคาสินค้าโดยทั่วไปที่จำหน่ายแก่ผู้บริโภคจะมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น ถ้า PPI ลดลง แสดงว่าราคาสินค้าประเภทวัตถุดิบมีการปรับตัวลดลง ซึ่งจะส่งผลให้ระดับราคาสินค้าโดยทั่วไปที่จำหน่ายแก่ผู้บริโภคจะมีการปรับตัวลดลงด้วย

- **อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate)** เป็นภาวะที่ระดับราคาสินค้าและบริการโดยทั่วไปเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยการวัดอัตราเงินเฟ้อ ผู้ลงทุนสามารถหาได้จากอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภค (**Consumer Price Index : CPI**) ซึ่งเป็นดัชนีที่แสดงการเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าและบริการในแต่ละงวด

กล่าวคือ ช่วงที่ภาวะเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น จะเป็นช่วงที่ CPI มีการปรับตัวเพิ่มขึ้น แสดงว่าราคาสินค้าที่ผู้บริโภคต้องจ่ายมีการปรับตัวสูงขึ้น และช่วงที่ภาวะเงินเฟ้อลดลง จะเป็นช่วงที่ CPI มีการปรับตัวลดลง แสดงว่าราคาสินค้าที่ผู้บริโภคต้องจ่ายมีการปรับตัวลดลง

- **อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate)** อัตราดอกเบี้ยที่ผู้ลงทุนควรนำมาพิจารณาคควรเป็นอัตราดอกเบี้ยที่เคลื่อนไหว เปลี่ยนแปลง และสามารถสะท้อนสภาพคล่องของตลาดเงินได้ดี เช่น อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตรรัฐบาล (Repurchase Rate)



กล่าวคือ ในช่วงที่อัตราดอกเบี้ยมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้ต้นทุนในการกู้ยืมของกิจการส่วนใหญ่เพิ่มขึ้น ซึ่งแสดงถึงภาวะทางการเงินที่มากขึ้น ในขณะที่ถ้าอัตราดอกเบี้ยมีการปรับตัวลดลง จะส่งผลให้ต้นทุนในการกู้ยืมของบริษัทส่วนใหญ่ลดลง ทำให้ภาวะทางการเงินของบริษัทต่ำลง และในช่วงนี้บริษัทส่วนใหญ่จะทำการกู้ยืมมากขึ้นเพื่อนำเงินไปลงทุน

- **อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate)** เป็นตัวเลขที่แสดงอัตราร้อยละของผู้ว่างงานในระบบเศรษฐกิจเทียบกับกำลังแรงงานรวม ซึ่งสามารถบ่งบอกสภาพเศรษฐกิจโดยรวมว่าเป็นไปในทิศทางที่กำลังขยายตัวหรือหดตัว

กล่าวคือ ในช่วงที่เศรษฐกิจดีหรือเศรษฐกิจขยายตัว อัตราการว่างงานมักจะต่ำ เนื่องจากบริษัทส่วนใหญ่จะทำการขยายงานจึงต้องมีการจ้างงานเพิ่มขึ้น แต่ในช่วงที่เศรษฐกิจซบเซาหรือหดตัว อัตราการว่างงานมักจะสูง เนื่องจากบริษัทจะทำการลดจำนวนคนงาน และไม่จ้างพนักงานเพิ่มขึ้น เนื่องจากจะช่วยให้กิจการมีค่าใช้จ่ายที่ลดลงนั่นเอง

สำหรับบางประเทศที่มีระบบข้อมูลเศรษฐกิจครบถ้วน ก็อาจมีตัวชี้วัดเศรษฐกิจอื่นๆ เพิ่มเติมที่จะช่วยให้การวิเคราะห์เศรษฐกิจมีความชัดเจนมากขึ้น

นโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาล

นโยบายเศรษฐกิจต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นนโยบายการคลัง นโยบายการเงิน รวมถึงนโยบายเศรษฐกิจอื่นๆ ของรัฐบาล เป็นอีกปัจจัยหนึ่ง que ผู้ลงทุนจำเป็นต้องพิจารณาควบคู่ไปกับตัวชี้วัดเศรษฐกิจที่กล่าวมาข้างต้น ทั้งนี้ เพื่อวิเคราะห์ทิศทางและความสอดคล้องของการดำเนินนโยบายการคลังและการเงิน ซึ่งการดำเนินนโยบายทั้งสองควรมีความสอดคล้องกันและมีทิศทาง การดำเนินนโยบายไปในทางเดียวกับวัฏจักรเศรษฐกิจ



- **นโยบายการคลัง (Fiscal Policy)** เป็นนโยบายเกี่ยวกับรายรับและรายจ่ายของภาครัฐ ตลอดจนการจัดการส่วนที่เกินดุล หรือการหาเงินชดเชยส่วนที่ขาดดุล ซึ่งนโยบายด้านรายรับ ได้แก่ นโยบายเกี่ยวกับภาษี และรายรับอื่นที่ไม่ใช่ภาษี ส่วนนโยบายด้านการใช้จ่าย ได้แก่ การจัดสรรงบประมาณภาครัฐ

กล่าวคือ หากรัฐบาลต้องการชะลอการขยายตัวทางเศรษฐกิจ (ลดการบริโภคและการผลิตลง) ก็สามารถทำได้โดยการขึ้นภาษีให้สูงขึ้น และ/หรือ จำกัดการใช้จ่ายเพื่อซื้อสินค้าและบริการของภาครัฐลง แต่ถ้าต้องการกระตุ้นเศรษฐกิจ รัฐบาลก็ทำในสิ่งตรงข้าม โดยอาจจะเพิ่มค่าใช้จ่ายด้านโครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure) เช่น การก่อสร้างถนน ระบบคมนาคม เป็นต้น

นโยบายการคลังมีผลกระทบต่อเศรษฐกิจโดยตรง แต่มักจะมีผลต่อพฤติกรรมซ้ำ เพราะต้องใช้เวลาในการตัดสินใจที่จะดำเนินนโยบายผ่านระบบเศรษฐกิจ ทำให้การดำเนินการตามมาตรการมักไม่ทันการณ์ ซึ่งอาจส่งผลให้เศรษฐกิจหยุดนิ่ง ดังนั้น โดยปกติแล้วการใช้นโยบายการคลังนั้น มักใช้เพื่อให้เกิดแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงที่ต้องการในระยะยาว

- **นโยบายการเงิน (Monetary Policy)** เป็นนโยบายที่สร้างผลกระทบต่อพฤติกรรมทางเศรษฐกิจได้อย่างฉับพลัน เพราะจะเกี่ยวกับการกำหนดอัตราดอกเบี้ยและปริมาณเงินที่หมุนเวียนในระบบ ซึ่งธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้ดำเนินนโยบายการเงินของประเทศ

กล่าวคือ หากธนาคารแห่งประเทศไทยใช้นโยบายอัตราดอกเบี้ยสูง จะทำให้เศรษฐกิจชะลอตัว เพราะประชาชนจะชะลอการบริโภคและหันมาเก็บออมมากขึ้น เพื่อให้มีรายได้จากดอกเบี้ยมากขึ้น ขณะที่นักธุรกิจและบุคคลทั่วไปก็ต้องเสียดอกเบี้ยเงินกู้สูงขึ้น ส่งผลให้การบริโภคและการผลิตลดลง

ในทางกลับกัน หากธนาคารแห่งประเทศไทยใช้นโยบายอัตราดอกเบี้ยต่ำ เศรษฐกิจจะขยายตัวมากขึ้น ส่งเสริมให้เกิดการผลิตและการบริโภคเพิ่มขึ้น

อย่างไรก็ตาม ยังมีปัจจัยอื่นๆ อีกมากมายที่อาจส่งผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจและตลาดหุ้น เช่น ปัจจัยจากธรรมชาติ ไม่ว่าจะเป็นฝนแล้ง น้ำท่วม แผ่นดินไหว หรือภัยพิบัติต่างๆ รวมทั้งความไม่สงบภายในประเทศ หรือภาวะสงครามด้วย

กล่าวโดยสรุป “การวิเคราะห์เศรษฐกิจ” จะเกี่ยวข้องกับการพิจารณาปัจจัยหลายอย่างประกอบกัน เช่น วัฏจักรเศรษฐกิจ นโยบายการเงิน นโยบายการคลัง อัตราเงินเฟ้อ การใช้จ่ายของผู้บริโภคและของธุรกิจ ฯลฯ ซึ่งการพิจารณาปัจจัยดังกล่าว ผู้ลงทุนจะต้องวิเคราะห์หองค์ประกอบต่างๆ เพื่อสรุปภาพรวมเศรษฐกิจของประเทศว่า ณ ปัจจุบันอยู่ในช่วงขาขึ้น (Upward Trend) หรือขาลง (Downward Trend) รวมถึงคาดการณ์ว่าในอนาคตอีก 1, 2 หรือ 5 ปีข้างหน้า ภาวะเศรษฐกิจจะอยู่ในช่วงใด ทั้งนี้ ก็เพื่อพิจารณาว่าอุตสาหกรรมใดจะได้รับประโยชน์จากภาวะเศรษฐกิจนั้นๆ สุดท้ายก็สามารถเลือกบริษัทที่ควรลงทุนได้

02 วิเคราะห์ข้อมูลอุตสาหกรรม

นอกจากการวิเคราะห์ข้อมูลเศรษฐกิจที่ผู้ลงทุนควรทราบก่อนการตัดสินใจลงทุนในหุ้นแล้ว ข้อมูลสำคัญอีกประเภทหนึ่งที่ผู้ลงทุนควรวิเคราะห์คือ “ข้อมูลระดับอุตสาหกรรม” ทั้งนี้ เนื่องจากอุตสาหกรรมแต่ละอุตสาหกรรมมีลักษณะโครงสร้างและการดำเนินงานที่แตกต่างกัน ดังนั้นผลกระทบทางเศรษฐกิจที่จะกระทบต่ออุตสาหกรรมแต่ละอุตสาหกรรมย่อมไม่เท่ากัน



ตัวอย่างเช่น ในกรณีที่เศรษฐกิจอยู่ในช่วงถดถอย เป็นช่วงที่กิจกรรมทางเศรษฐกิจเริ่มลดลง GDP เริ่มปรับตัวลดลง รายได้ของครัวเรือนเริ่มลดลง แต่อย่างไรก็ตาม ภาวะเศรษฐกิจแบบนี้อาจกระทบกับยอดขายของอุตสาหกรรมอาหารหรืออุตสาหกรรมยาไม่มากนัก เนื่องจากสินค้าเหล่านี้เป็นสิ่งจำเป็นต่อการดำรงชีวิตเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมที่จำหน่ายสินค้าฟุ่มเฟือย ซึ่งบริษัทที่ดำเนินธุรกิจเหล่านี้จะมียอดขายที่ลดลงมากกว่า

หรือในกรณีที่อุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกและการนำเข้าสินค้า หากอัตราแลกเปลี่ยนมีการเปลี่ยนแปลง อุตสาหกรรมเหล่านี้ก็จะได้รับผลกระทบมากกว่าอุตสาหกรรมที่ขายหรือสั่งซื้อสินค้าภายในประเทศเพียงอย่างเดียว

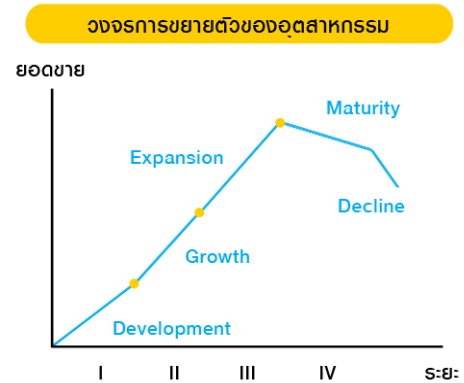
จากทั้ง 2 ตัวอย่าง ทำให้เราทราบว่า... ผลกระทบทางเศรษฐกิจที่กระทบต่ออุตสาหกรรมแต่ละอุตสาหกรรมนั้นรุนแรงไม่เท่ากัน ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงจำเป็นต้องวิเคราะห์ข้อมูลในระดับอุตสาหกรรม เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนด้วย

วงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรม

เป็นการพิจารณา “วัฏจักรชีวิตของอุตสาหกรรม” (Industry Life Cycle) ว่าอุตสาหกรรมนั้นกำลังอยู่ในช่วงใดของวัฏจักรชีวิต ซึ่งแบ่งออกเป็น 4 ช่วง คือ...

1. **ระยะเริ่มพัฒนาหรือระยะบุกเบิก (Initial Development Stage)** เป็นระยะที่อุตสาหกรรมเพิ่งเริ่มก่อตั้งและมีผู้ผลิตเพียงไม่กี่ราย ซึ่งต้องใช้ระยะเวลาในการปรับปรุงและพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ให้ลูกค้ายอมรับและเป็นที่ยอมรับ ในช่วงนี้ยอดขายของธุรกิจจะเติบโตค่อนข้างช้าและมีกำไรค่อนข้างต่ำ เนื่องจากเป็นช่วงที่ธุรกิจมีค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการวิจัยพัฒนาหรือการแนะนำสินค้าค่อนข้างมาก ส่งผลให้โอกาสที่ผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลจากการลงทุนในบริษัทเหล่านี้มีไม่มากนัก

2. **ระยะเจริญเติบโต (Growth)** ในระยะนี้สินค้าเริ่มเป็นที่ยอมรับของตลาด ยอดขายและผลกำไรจะเพิ่มขึ้นในอัตราสูงขึ้น ทำให้เริ่มมีคู่แข่งเข้ามาในอุตสาหกรรมนี้มากขึ้น แต่ผลกำไรที่บริษัทได้รับจำนวนมากนั้น จะต้องนำไปลงทุนต่อเพื่อใช้ในการผลิตสินค้าเพื่อรองรับการขยายตัวของตลาดที่มากขึ้น ซึ่งผู้ลงทุนที่ลงทุนในบริษัทเหล่านี้จะมีโอกาสได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลมากขึ้น แต่จะได้รับในอัตราที่น้อยอยู่ เนื่องจากบริษัทจะต้องสำรองเงินบางส่วนเพื่อใช้ในการลงทุนต่อ

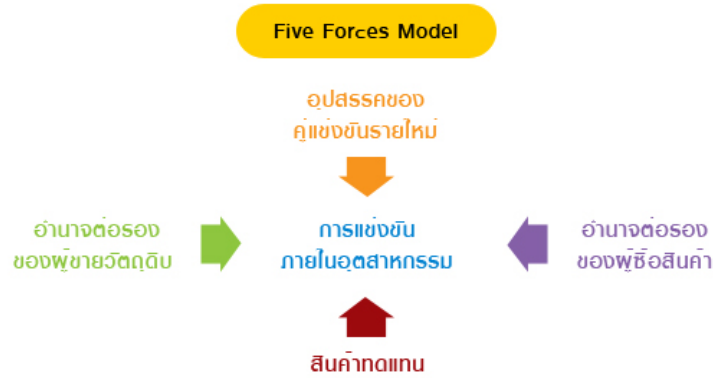


3. **ระยะขยายตัว (Expansion)** เป็นระยะที่อัตราการขยายตัวของยอดขายและกำไรยังเป็นไปในทางบวก แต่เป็นอัตราที่ลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับระยะที่สอง เนื่องจากในระยะนี้มีจำนวนคู่แข่งเข้ามาแย่งชิงส่วนแบ่งตลาดที่มากขึ้น อุตสาหกรรมที่อยู่ในระยะนี้มีความสามารถที่จะจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นได้มากขึ้น
4. **ระยะอิ่มตัวหรือเสื่อมถอย (Maturity or Decline)** ระยะนี้เป็นระยะที่ความต้องการในสินค้าเริ่มถึงจุดอิ่มตัว ทำให้เริ่มมีบริษัทต่างๆ ออกจากอุตสาหกรรมนี้ไป ถ้าบริษัทที่ยังคงอยู่ไม่มีการปรับปรุงผลิตภัณฑ์หรือพัฒนากลยุทธ์ใหม่ๆ ก็จะทำให้เข้าสู่ระยะเสื่อมถอยในที่สุด

ประเด็นสำคัญในการเลือกกลุ่มอุตสาหกรรมที่จะลงทุน คือ จะต้องรู้ว่าอุตสาหกรรมนั้นอยู่ในช่วงใดของวงจรชีวิต เพื่อที่จะตัดสินใจลงทุนได้อย่างเหมาะสม เช่น ผู้ลงทุนบางคนอาจสนใจธุรกิจที่อยู่ในระยะเริ่มพัฒนา หรือธุรกิจที่อยู่ในระยะเจริญเติบโต เพราะมองว่ามีแนวโน้มที่ดีในการเติบโตต่อไป ซึ่งจะทำให้ราคาหุ้นปรับตัวสูงขึ้น แต่ผู้ลงทุนบางคนก็คิดว่าธุรกิจในระยะเติบโตเต็มที่แล้วนั้นน่าสนใจกว่า ก็อาจมองว่าความเสี่ยงค่อนข้างต่ำ และเห็นว่าธุรกิจที่อยู่ในขั้นนี้ไม่ต้องการเงินทุนไปขยายกิจการเท่าไรนัก มีโอกาสได้รับเงินปันผล เป็นต้น

การวิเคราะห์อุตสาหกรรมจาก Five Forces Model

เป็นแนวทางการวิเคราะห์สภาวะการแข่งขันในอุตสาหกรรม โดยอุตสาหกรรมแต่ละประเภทย่อมมีสภาวะการแข่งขันที่แตกต่างกันออกไป ซึ่งจะมีผลต่อการดำเนินธุรกิจที่แตกต่างกันไปด้วย ปัจจัยหลักเพื่อการพิจารณาในเรื่องนี้มี 5 ปัจจัย คือ...



- 1. การแข่งขันภายในอุตสาหกรรม** เป็นการพิจารณาว่า ณ ปัจจุบันมีบริษัทที่แข่งขันอยู่ในอุตสาหกรรมนี้จำนวนกี่ราย ถ้ามีบริษัทจำนวนมากในอุตสาหกรรม แสดงให้เห็นถึงการแข่งขันที่รุนแรง ในทางตรงกันข้าม ถ้ามีบริษัทจำนวนน้อยรายในอุตสาหกรรม ก็แสดงให้เห็นว่าการแข่งขันในอุตสาหกรรมนั้นมีน้อย โดยปกติกำไรของบริษัทในอุตสาหกรรมที่มีการแข่งขันรุนแรงจะน้อยกว่าบริษัทในอุตสาหกรรมที่มีการแข่งขันไม่รุนแรง ดังนั้น โอกาสที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินปันผลจากการลงทุนในบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมที่มีการแข่งขันรุนแรงจึงน้อยกว่าไปด้วย

	การแข่งขันภายในอุตสาหกรรม	
	สูง	ต่ำ
กำไร	ต่ำ	สูง
เงินปันผล	ต่ำ	สูง
- 2. อุปสรรคของคู่แข่งรายใหม่** นอกจากพิจารณาการแข่งขันในอุตสาหกรรมแล้ว เราจะต้องพิจารณาถึงคู่แข่งรายใหม่ ๆ ที่กำลังจะเข้ามาแข่งขันในอุตสาหกรรมนี้ด้วยว่า ... คู่แข่งรายใหม่จะสามารถเข้าสู่อุตสาหกรรมนี้ได้ง่ายเพียงใด หากคู่แข่งรายใหม่สามารถเข้าสู่อุตสาหกรรมนี้ได้ง่าย ก็จะทำให้จำนวนคู่แข่งในอุตสาหกรรมนี้มีจำนวนมากขึ้น ซึ่งอาจนำไปสู่การตัดราคาสินค้าระหว่างกัน ส่งผลให้กำไรต่อหน่วยของบริษัทในอุตสาหกรรมนั้นๆ ลดลง และทำให้ผลตอบแทนในรูปเงินปันผลที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับมีโอกาสลดลงไปด้วย

	อุปสรรคของคู่แข่งรายใหม่	
	ยาก	ง่าย
กำไร	สูง	ต่ำ
เงินปันผล	สูง	ต่ำ
- 3. อำนาจต่อรองของผู้ซื้อสินค้า** หากอุตสาหกรรมใดผู้ซื้อมีอำนาจในการต่อรองราคาได้มาก ก็จะทำให้บริษัทในอุตสาหกรรมนั้นได้กำไรต่อหน่วยที่ลดลง ในทางตรงกันข้าม หากสินค้าใดที่ลูกค้าไม่มีอำนาจต่อรอง กล่าวคือ เนื่องจากมีผู้ขายสินค้าชนิดนั้นในอุตสาหกรรมเพียงไม่กี่ราย ความสามารถในการกำหนดราคาสินค้าก็

	อำนาจต่อรองของผู้ซื้อสินค้า	
	มาก	น้อย
กำไร	ต่ำ	สูง
เงินปันผล	ต่ำ	สูง

ขึ้นอยู่กับผู้ขายเป็นหลัก กำไรของบริษัทเหล่านี้จะมีมาก และสามารถจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นมากขึ้นไปด้วย

4. อำนาจต่อรองของผู้ขายวัตถุดิบ หากอุตสาหกรรมใดมีผู้จัดจำหน่าย

วัตถุดิบน้อยราย อำนาจในการต่อรองราคาก็จะตกอยู่กับผู้ขายวัตถุดิบ แต่ถ้ามีผู้จัดจำหน่ายวัตถุดิบมากมาย อำนาจในการต่อรองราคาวัตถุดิบก็จะตกอยู่กับบริษัทนั้นๆ ซึ่งอำนาจในการต่อรองราคาวัตถุดิบจะส่งผลกระทบต่อราคาต้นทุนการผลิตของบริษัทนั่นเอง

	อำนาจต่อรองของผู้ขายวัตถุดิบ	
	มาก	น้อย
กำไร	ต่ำ	สูง
เงินปันผล	ต่ำ	สูง

ดังนั้น บริษัทใดมีอำนาจในการต่อรองกับผู้ขายวัตถุดิบมาก ก็จะทำให้บริษัทนั้นมีต้นทุนในการผลิตที่ต่ำ และมีโอกาสในการได้รับกำไรที่มากขึ้น ผู้ถือหุ้นก็มีโอกาสได้รับเงินปันผลที่มากขึ้นด้วย ในทางตรงกันข้าม หากบริษัทใดมีอำนาจในการต่อรองกับผู้ขายวัตถุดิบน้อย ก็จะทำให้บริษัทนั้นมีต้นทุนในการผลิตที่สูงขึ้น ซึ่งส่งผลให้กำไรที่คาดว่าจะได้รับลดลง โอกาสที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินปันผลก็ลดลง

5. สินค้าทดแทน หากอุตสาหกรรมใดมีสินค้าที่สามารถใช้ทดแทนได้

จำนวนมาก การแข่งขันในอุตสาหกรรมนั้นจะยิ่งรุนแรงขึ้น การแย่งส่วนแบ่งการตลาดและการแบ่งผลกำไรก็จะมีมากขึ้น ตามมา เนื่องจากผู้บริโภคหรือลูกค้ามีทางเลือกมากขึ้นนั่นเอง ตัวอย่างเช่น ในอุตสาหกรรมอาหาร ซึ่งประกอบด้วยเนื้อสัตว์ ผัก และผลไม้ต่างๆ ในช่วงเวลาที่มีข่าวไข้หวัดนก ผู้บริโภคอาจหันไปบริโภคเนื้อหมู อาหารทะเล หรือผักผลไม้ต่างๆ แทนการบริโภคเนื้อไก่ ฯลฯ ดังนั้น บริษัทในอุตสาหกรรมเหล่านี้จึงมักมีผลกำไรที่ต่ำ ซึ่งจะส่งผลให้การจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นลดลงไปด้วย

	สินค้าทดแทน	
	มาก	น้อย
กำไร	ต่ำ	สูง
เงินปันผล	ต่ำ	สูง

การวิเคราะห์ภาวะการแข่งขันเป็นปัจจัยสำคัญที่ผู้ลงทุนจะวิเคราะห์อุตสาหกรรม เพื่อพิจารณาว่าแต่ละอุตสาหกรรมนั้นมีความแข็งแกร่งทางด้านการแข่งขันเพียงใด และสามารถนำมาพิจารณาศักยภาพในการทำกำไรในระยะยาวได้ เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนต่อไป

กล่าวโดยสรุป “การวิเคราะห์อุตสาหกรรม” จะต้องพิจารณาข้อมูลที่เกี่ยวข้องภายในอุตสาหกรรมนั้น รวมถึงการเชื่อมโยงผลกระทบอันสืบเนื่องมาจากอุตสาหกรรมอื่นและจากภาวะเศรษฐกิจหรือปัจจัยทางด้านมหภาคอื่นๆ ซึ่งจะช่วยให้ผู้ลงทุนเข้าใจลักษณะเฉพาะและการเปลี่ยนแปลงของอุตสาหกรรมมากยิ่งขึ้น ที่สำคัญ... ยังช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถจำกัดขอบเขตการลงทุนที่น่าสนใจให้แคบลง กล่าวคือ จำกัดจำนวนบริษัทที่ผู้ลงทุนจะให้ความสนใจให้น้อยลง เหลือเฉพาะบริษัทในอุตสาหกรรมที่น่าสนใจเท่านั้น

ชมคลิปความรู้เกี่ยวกับประเภทอุตสาหกรรม

03 วิเคราะห์ข้อมูลบริษัท

“การวิเคราะห์ข้อมูลบริษัท” เป็นขั้นสุดท้ายของการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน มีจุดมุ่งหมายเพื่อใช้คัดเลือกบริษัทที่ควรลงทุน โดยแบ่งการวิเคราะห์ออกเป็น 2 รูปแบบ คือ



- การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงคุณภาพ (Qualitative Approach)
- การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ (Quantitative Approach)

ผู้ลงทุนควรให้ความสำคัญกับข้อมูลทั้ง 2 ประเภท โดยพิจารณาข้อมูลร่วมกันก่อนการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์

การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงคุณภาพ

ข้อมูลเชิงคุณภาพ เป็นข้อมูลที่ใช้เพื่อการประเมินระดับความสามารถของบริษัทในด้านต่างๆ โดยไม่ใช้ข้อมูลที่เป็นตัวเลข ซึ่งข้อมูลเชิงคุณภาพจะประกอบไปด้วย... ข้อมูลประวัติความเป็นมาของบริษัท ลักษณะการดำเนินงานของบริษัท แผนงานที่บริษัทคาดว่าจะดำเนินการในอนาคต การเชื่อมโยงผลกระทบของภาวะเศรษฐกิจ และอุตสาหกรรมที่มีต่อธุรกิจ ฯลฯ

การวิเคราะห์ข้อมูลบริษัทในเชิงคุณภาพจึงมีความสำคัญอย่างมากที่จะช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถคาดการณ์ผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยทางเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่มีต่อบริษัทได้

ตัวอย่างข้อมูลเชิงคุณภาพ ได้แก่...

1. **คณะผู้บริหาร** กิจกรรมที่มีคณะผู้บริหารที่มีความสามารถและประสบการณ์ในธุรกิจนั้นๆ ย่อมสามารถกำหนดกลยุทธ์บริษัทให้เหนือกว่าคู่แข่งได้
2. **ขนาดของบริษัท** โดยทั่วไปแล้วธุรกิจขนาดใหญ่ มักได้เปรียบในแง่ของการประหยัดจากขนาดในการผลิต (Economy of Scale) การจัดจำหน่าย และการโฆษณา อันนำไปสู่ความได้เปรียบในเชิงการแข่งขัน แต่ในอีกด้านหนึ่งนั้น ยิ่งกิจการมีขนาดใหญ่ขึ้น มักจะยังมีปัญหาในการควบคุมภายใน อย่างไรก็ตาม ในหลายๆ สถานการณ์ กิจการขนาดเล็กที่มีความสามารถในการเจาะตลาดเข้าหากลุ่มลูกค้าเฉพาะเจาะจง ก็อาจมีความคล่องตัวกว่า และอยู่รอดได้ในภาวะวิกฤต
3. **ลักษณะผลิตภัณฑ์และตราหือ** สำหรับกิจการที่มุ่งสู่การทำให้ลักษณะแตกต่างจากคู่แข่ง เช่น ความแตกต่างในผลิตภัณฑ์ ความแตกต่างในวิธีการจำหน่าย หรือความแตกต่างในกลยุทธ์การตลาด กิจการที่มีลักษณะเฉพาะตัวเช่นนี้ สามารถกำหนดราคาที่สูงกว่ากิจการอื่นๆ ในอุตสาหกรรมได้
4. **ความหลากหลายของผลิตภัณฑ์** โดยทั่วไปกิจการที่ผลิตหรือจำหน่ายผลิตภัณฑ์เพียงชนิดเดียวหรือกระจุกตัวเพียงไม่กี่ชนิด จะมีความไม่แน่นอนของการประกอบการมากกว่ากิจการที่มีการกระจายการผลิตและจำหน่ายในผลิตภัณฑ์หลากหลายชนิด

5. การคิดค้นและเสนอผลิตภัณฑ์หรือบริการใหม่ การเป็นเจ้าของแรกผู้บุกเบิกตลาดที่ประสบความสำเร็จ ทำให้กิจการสามารถทำกำไรได้โดยปราศจากคู่แข่งในช่วงแรก
6. แหล่งของเงินทุนที่มาจากกำหนัดนี้ โครงสร้างเงินทุนของกิจการประกอบด้วยส่วนของผู้ถือหุ้นและอาจมีส่วนที่มาจากกำหนัดหรือหนี้ กิจการที่มีแหล่งของเงินทุนที่มาจากกำหนัดนี้เป็นสัดส่วนที่สูง จะเสี่ยงกว่ากิจการที่ใช้แหล่งของเงินทุนที่มาจากเจ้าของ
7. อัตราการขยายตัวของยอดขายและกำไรในอดีต เพื่อเป็นแนวทางในการประมาณการยอดขายและผลกำไรในอนาคต ผู้ลงทุนควรศึกษาอัตราการเปลี่ยนแปลงของยอดขายและกำไรของบริษัท ทั้งในภาวะที่เศรษฐกิจเติบโตและซบเซา เทียบกับอัตราการขยายตัวของบริษัทอื่นๆ ในอุตสาหกรรมเดียวกัน

เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงคุณภาพ

ในการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงคุณภาพ เรานิยมใช้เครื่องมือ 2 ประเภท คือ “แมทริกซ์ บี ซี จี” และ “การวิเคราะห์ SWOT”

1. แมทริกซ์ บี ซี จี

เป็นเครื่องมือที่ช่วยในการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ ผ่านการวิเคราะห์แมทริกซ์ของ “อัตราการเจริญเติบโตของตลาดกับส่วนแบ่งตลาด” (Growth-Share Matrix) ซึ่ง บี ซี จี (BCG หรือ The Boston Consulting Group) ได้นำเสนอขึ้นมา

โดยแกนตั้งจะแสดง “อัตราการเจริญเติบโตในภาพรวมของตลาดหรือธุรกิจ (Market / Business Growth Rate)” ซึ่งบางตลาดหรือบางธุรกิจอาจขยายตัวอย่างรวดเร็วในอัตราสูง ในขณะที่บางตลาดหรือบางธุรกิจมีดีมานด์ที่เพิ่มช้าหรือไม่เพิ่มเลยจึงขยายตัวช้า

ส่วนแกนนอนจะแสดง “การครองตลาดหรือส่วนแบ่งตลาด (Market Share) ของบริษัท” ซึ่งบางผลิตภัณฑ์หรือบางบริษัทอาจมีส่วนแบ่งตลาดมากเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในขณะที่บางผลิตภัณฑ์หรือบางบริษัทอาจมีส่วนแบ่งตลาดน้อย

จากลักษณะการเติบโตของธุรกิจในภาพรวมกับส่วนแบ่งตลาดของผลิตภัณฑ์หรือของบริษัท จึงสามารถจำแนกประเภทธุรกิจเป็น 4 กลุ่ม ดังนี้

- กลุ่ม “ตัวเจ้าปัญหา” (Question Marks) เป็นกลุ่มที่มีอัตราการเติบโตสูง แต่ส่วนแบ่งการตลาดต่ำ อาจเป็นเพราะธุรกิจนี้มีผู้นำตลาดอยู่แล้ว และบริษัทเพิ่งเข้าสู่ตลาดไม่นาน จึงเป็นโอกาสในการขยายงานเพื่อเพิ่มส่วนแบ่งตลาด ซึ่งบริษัทมักต้องการเงินลงทุนเป็นปริมาณมาก และหากธุรกิจสามารถยึดครองส่วนแบ่งตลาดได้มากพอ ก็จะกลายเป็นผู้นำตลาดหรือเป็นกลุ่มดาวเด่น (Stars)

แมทริกซ์ของอัตราการเจริญเติบโตของตลาดกับส่วนแบ่งตลาด (Growth-Share Matrix)



- กลุ่ม “ดาวเด่น” (Stars) เป็นกลุ่มที่มีอัตราการเติบโตสูงและส่วนแบ่งตลาดสูง กล่าวคือ ธุรกิจได้กำไรสูง อันเกิดจากตลาดเติบโตอย่างรวดเร็ว หากต้องการทำอะไรเพิ่มขึ้นหรือต้องการแข่งขันในตลาดได้ บริษัทควรที่จะขยายตลาดหรือลงทุนเพิ่ม
- กลุ่ม “แม่วัวให้นม” (Cash Cows) เป็นกลุ่มที่มีอัตราการเติบโตต่ำ แต่ส่วนแบ่งตลาดสูง อาจเกิดจากการเข้าสู่ตลาดนานแล้ว โดยธุรกิจยังมีกำไรสูงอยู่ และมีเงินสดเหลืออยู่มาก เพราะตลาดเจริญเติบโตน้อย
- กลุ่ม “สุนัข” (Dogs) เป็นกลุ่มที่มีอัตราการเติบโตต่ำและส่วนแบ่งการตลาดต่ำ กล่าวคือ ธุรกิจกำไรน้อย ขีดความสามารถในการดำเนินงานต่ำ

ข้อสรุปจาก BCG มุ่งหวังที่จะช่วยผู้บริหารกิจการในการวางกลยุทธ์ แต่ในขณะเดียวกันผู้ลงทุนก็สามารถนำหลักการนี้มาประยุกต์ใช้ได้ เช่น กิจการที่มีลักษณะดีตาม BCG ควรมีความสามารถในการหาค่าไรดี ราคาหุ้นของกิจการเหล่านี้ ควรจะดีกว่าหุ้นของกิจการที่เติบโตต่ำ หากราคาหุ้นมีได้สะท้อนศักยภาพนี้ หุ้นดังกล่าวก็จะมีราคาที่เหมาะสมความเป็นจริง

2. การวิเคราะห์ SWOT

เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์สภาพแวดล้อมต่างๆ ทั้ง “ภายใน” และ “ภายนอก” บริษัท ซึ่งจะช่วยให้ผู้ลงทุนทราบถึงจุดแข็ง จุดอ่อน โอกาส หรืออุปสรรคที่อาจเป็นปัญหาสำคัญในการดำเนินงานของบริษัท

SWOT มาจากตัวย่อภาษาอังกฤษ 4 ตัว ได้แก่...

- **S - Strengths** หมายถึง จุดแข็งหรือข้อได้เปรียบที่เกิดจากสภาพแวดล้อมภายในบริษัท ซึ่งบริษัทควรดำรงไว้เพื่อเสริมสร้างความเข้มแข็งขององค์กร เช่น ทักษะในการทำธุรกิจ พนักงานที่มีความสามารถ ฐานะการเงินที่มั่นคง ตราสินค้าเป็นที่รู้จัก เป็นผู้นำด้านราคาและต้นทุน เทคโนโลยีทันสมัยล้ำหน้า ฯลฯ
- **W - Weaknesses** หมายถึง จุดอ่อนหรือข้อเสียเปรียบที่เกิดจากสภาพแวดล้อมภายในบริษัท ซึ่งบริษัทจะต้องหาวิธีในการแก้ปัญหาเหล่านั้น เช่น พนักงานขาดความรู้ความสามารถ ฐานะการเงินไม่มั่นคง สินค้าล้าสมัย อุปกรณ์หรือสิ่งอำนวยความสะดวกต่างๆ ล้าสมัย ขาดความชำนาญด้านการตลาด ฯลฯ
- **O - Opportunities** หมายถึง โอกาสที่เกิดจากสภาพแวดล้อมนอกบริษัทเอื้อประโยชน์หรือส่งเสริมการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งบริษัทสามารถฉกฉวยข้อดีเหล่านี้มาเสริมสร้างให้องค์กรเข้มแข็งขึ้นได้ เช่น การเจริญเติบโตในตลาดใหม่ การขยายตลาดทั่วโลก การพัฒนาสินค้าและบริการใหม่ ความต้องการสินค้าใหม่ของลูกค้า การเปลี่ยนแปลงของประชากร การได้เปรียบเชิงเศรษฐกิจ กฎหมายที่มีผลกระทบต่อการแข่งขัน ฯลฯ

SWOT ANALYSIS



- **T - Threats** หมายถึง อุปสรรคหรือข้อจำกัดที่เกิดจากสภาพแวดล้อมภายนอก ซึ่งบริษัทไม่สามารถควบคุมได้ แต่จำเป็นต้องปรับกลยุทธ์ให้สอดคล้องและพยายามขจัดอุปสรรคต่างๆ ที่เกิดขึ้น เพื่อไม่ให้เกิดความเสียหายแก่องค์กร ทั้งทางตรงและทางอ้อม เช่น ผู้เข้ามาใหม่ในตลาด ต้นทุนวัตถุดิบสูง การขาดแคลนวัตถุดิบ การเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยี ปัญหาเศรษฐกิจ อุปสรรคจากกฎหมาย สินค้าทดแทน ราคาสินค้าและความต้องการของลูกค้า ฯลฯ

ตัวอย่าง การวิเคราะห์ SWOT ของบริษัท XXX ซึ่งดำเนินธุรกิจจำหน่ายปลีกสำเร็จรูปพร้อมรับประทาน

จุดแข็ง (Strengths)	จุดอ่อน (Weakness)
<ul style="list-style-type: none"> • ผู้บริหารมีความรู้และสูตรในการผลิตน้ำพริกเป็นอย่างดี • มีช่องทางการจัดจำหน่ายที่แน่นอน โดยทำสัญญาส่งเป็นรายเดือนกับตัวแทนจำหน่าย • ได้รับเครื่องหมายรับรองคุณภาพสินค้าจาก อ.ย. ตั้งแต่ปีแรกที่เริ่มดำเนินการ • อยู่ใกล้แหล่งวัตถุดิบ จึงมีต้นทุนการขนส่งต่ำ และไม่จำเป็นต้องสำรองวัตถุดิบไว้มาก • ต้นทุนการผลิตต่ำ สามารถตั้งราคาได้ถูกกว่าคู่แข่ง • เงินลงทุนเริ่มแรกเป็นเงินลงทุนของผู้ก่อตั้ง ทำให้ไม่มีปัญหาภาระหนี้สิน 	<ul style="list-style-type: none"> • ตราสินค้ายังไม่เป็นที่รู้จักของผู้บริโภคมากนัก เนื่องจากยังไม่มีโฆษณาประชาสัมพันธ์ให้ผู้บริโภครับรู้เท่าที่ควร • พนักงานส่วนใหญ่เป็นพนักงานระดับแรงงาน ทำให้การพัฒนาทักษะฝีมือต้องใช้เวลามาก • สถานที่ผลิตสินค้าอยู่ในเขตที่พักอาศัยของชุมชน เกิดข้อจำกัดในด้านการขยายกำลังการผลิต
โอกาส (Opportunities)	อุปสรรค (Threats)
<ul style="list-style-type: none"> • น้ำพริกเป็นอาหารที่อยู่คู่กับคนไทยมานาน และได้รับความนิยมจากผู้บริโภคมาโดยตลอด ทำให้สินค้าสามารถขายได้อย่างสม่ำเสมอ • รัฐบาลมีนโยบายในการที่จะส่งเสริมธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็้อย่างจริงจัง ทำให้เป็นโอกาสในการขยายการผลิต 	<ul style="list-style-type: none"> • ลงทุนไม่มาก ทำให้มีคู่แข่งจำนวนมาก • สินค้าเลียนแบบได้ง่าย • ต้องพึ่งพาวัตถุดิบตามธรรมชาติเป็นหลัก จึงมีความเสี่ยงที่ผลผลิตจะขาดตลาด หรือความผันผวนของราคาวัตถุดิบ

ข้อสรุปจาก SWOT จะมีประโยชน์สำหรับผู้บริหารบริษัทในการวางแผนกลยุทธ์การตลาด และช่วยให้บริษัทสามารถแก้ปัญหา ฝ่าฟันอุปสรรค ตลอดจนจนสามารถฉวยโอกาสทางการตลาดเอาไว้ได้ ซึ่งผู้ลงทุนก็สามารถนำหลักการนี้มาประยุกต์ใช้ประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงทุนในบริษัทนั้นๆ ได้เช่นกัน

การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ

ข้อมูลเชิงปริมาณ เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลโดยประเมินจากตัวเลขที่เชื่อถือได้ เพื่อใช้ในการบ่งบอกถึงผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงที่ผ่านมา ตัวอย่างข้อมูลเชิงปริมาณที่สำคัญที่ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจก่อนการตัดสินใจลงทุนในหุ้น ได้แก่ “งบการเงิน” และ “หมายเหตุประกอบงบการเงิน”

งบการเงิน (Financial Statement)

เป็นข้อมูลเชิงปริมาณที่สำคัญที่ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจก่อนการตัดสินใจลงทุน โดยงบการเงิน คือ รายงานทางบัญชีรูปแบบหนึ่งเพื่ออธิบายกิจกรรมทางธุรกิจ 3 กิจกรรมหลัก ได้แก่ กิจกรรมการดำเนินงาน กิจกรรมการลงทุน และกิจกรรมการจัดการเงิน



โดยทั่วไปงบการเงินที่ผู้ลงทุนควรทราบจะประกอบไปด้วย 3 งบหลักและหมายเหตุประกอบงบการเงิน

งบดุล

ช่วยบอกนักลงทุนเกี่ยวกับฐานะการเงินของกิจการ บอกถึงการลงทุนของกิจการ และแหล่งที่มาของเงินทุน

งบกำไรขาดทุน

ช่วยบอกนักลงทุนเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของกิจการ

งบกระแสเงินสด

ช่วยบอกนักลงทุนเกี่ยวกับสภาพคล่องของกิจการโดยแสดงเป็นแหล่งที่มาและใช้ไปของเงินสด

1. **งบดุล (Balance Sheet)** คือ งบที่แสดงฐานะการเงินของบริษัท ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ประกอบไปด้วย 2 ส่วนหลักๆ คือ...

ส่วนแรก คือ ส่วนของ “สินทรัพย์” จะรายงานเกี่ยวกับการลงทุนในทรัพยากรของบริษัทว่าประกอบไปด้วยอะไรบ้าง เช่น เงินสด ลูกหนี้ สินค้าคงคลัง เครื่องจักร รถยนต์ อาคาร ที่ดิน ฯลฯ และรายการเหล่านั้นมีมูลค่าเท่าไร

ส่วนที่สอง คือ ส่วนของ “หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น” จะรายงานเกี่ยวกับแหล่งเงินทุนว่าเงินที่บริษัทนำมาลงทุนในทรัพยากรต่างๆ นั้นมาจากแหล่งใด เช่น ถ้ามาจากการกู้ยืมจะรายงานในส่วนของผู้ถือหุ้น

ตัวอย่าง งบกระแสเงินสด บริษัท xxx จำกัด สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557

กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน	2,100
กระแสเงินสดจากการลงทุน	(1,400)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินทุน	1,700
กระแสเงินสดของกิจการเพิ่มขึ้น (ลดลง)	2,400

4. **หมายเหตุประกอบงบการเงิน (Notes to Financial Statement)** เป็นรายงานที่แสดงรายละเอียดเพิ่มเติมสำหรับข้อมูลที่ไม่ได้รวมไว้ในงบการเงินทั้ง 3 ประเภทข้างต้น ซึ่งเป็นส่วนที่ผู้ลงทุนควรให้ความสนใจ เพราะจะบอกข้อมูลที่มีประโยชน์ต่อการวิเคราะห์งบการเงิน กล่าวคือ ทำให้ทราบว่างบการเงินนั้น ใช้นโยบายและหลักเกณฑ์อย่างไรในการจัดทำ เช่น บอกวิธีการคิดต้นทุนสินค้า การคิดค่าเสื่อมราคา และเกณฑ์การรับรู้รายได้ เป็นต้น





นอกจากนี้ ยังบอกถึงเงื่อนไข ข้อติดขัด และกรณีพิเศษบางประการ เช่น วิธีการบันทึกการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน การแจกแจงภาระหนี้สิน และภาระผูกพันต่างๆ เป็นต้น

ดังนั้น หมายเหตุประกอบงบการเงินจึงเป็นการขยายความเข้าใจในวิธีการบันทึกบัญชีในงบการเงิน เนื่องจากหลักเกณฑ์ในการบันทึกบัญชีมีหลายวิธี แตกต่างกันไปตามความเหมาะสมของประเภทธุรกิจ ทำให้แต่ละบริษัทมีความแตกต่างในการลงบัญชี หรือแม้แต่บริษัทเดียวกัน แต่ต่างช่วงเวลากัน ก็อาจจะใช้หลักเกณฑ์ในการบันทึกบัญชีแตกต่างกัน

รายงานผู้สอบบัญชี

นอกจากงบการเงินทั้ง 3 งบ และหมายเหตุประกอบงบการเงินที่ผู้ลงทุนควรศึกษาก่อนการลงทุนแล้ว “**รายงานผู้สอบบัญชี**” ยังเป็นข้อมูลสำคัญอีกประเภทหนึ่งที่ช่วยให้ผู้อ่านงบเกิดความมั่นใจในความถูกต้องของข้อมูล ตามมาตรฐานการบัญชีที่รับรองทั่วไป

ดังนั้น ก่อนที่ผู้ลงทุนจะนำข้อมูลในงบการเงินไปใช้ในการตัดสินใจ ผู้ลงทุนควรอ่านรายงานความเห็นของผู้สอบบัญชีรับอนุญาตด้วย โดยผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจเกี่ยวกับความเห็นของผู้สอบบัญชีที่แสดงในรายงานผู้สอบบัญชี ว่าผู้สอบบัญชีให้ความเห็นเกี่ยวกับงบการเงินไว้อย่างไร ซึ่งรายงานผู้สอบบัญชีแบ่งออกเป็น 4 แบบ ได้แก่

 <p>แบบ “ไม่มีเงื่อนไข” หมายความว่า ผู้สอบบัญชี ไม่พบสิ่งที่ไม่สอดคล้องกับหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไปในการจัดทำรายงานงบการเงินโดยผู้บริหารของบริษัท</p>	 <p>แบบ “มีเงื่อนไข” หมายความว่า ผู้สอบบัญชี พบว่ามีความไม่แน่นอนอย่างมีสาระสำคัญเกี่ยวกับการรับรู้รายการที่เกิดขึ้นหรือการกำหนดมูลค่าของสินทรัพย์หรือหนี้สิน</p>
 <p>แบบ “ไม่แสดงความเห็น” หมายความว่า ผู้สอบบัญชีไม่สามารถให้ความเห็นต่อความถูกต้องตามที่ควรของงบการเงิน</p>	 <p>แบบ “ไม่ถูกต้อง” หมายความว่า ผู้สอบบัญชีไม่สามารถรับรองความถูกต้องของงบการเงินตามเกณฑ์มาตรฐานการบัญชีที่รับรองทั่วไป</p>

เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ

สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ เครื่องมือสำคัญที่ช่วยให้ผู้ลงทุนวิเคราะห์ข้อมูลประเภทนี้ได้มีประสิทธิภาพ คือ “การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน” ซึ่งการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินจะช่วยให้เข้าใจงบการเงินได้ง่ายขึ้น ทั้งในด้านการแปลความหมาย และการเปรียบเทียบข้ามบริษัท

อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio)

โดยปกติการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินจะช่วยให้เราเข้าใจบริษัทในด้านต่างๆ มากยิ่งขึ้น เช่น สภาพคล่อง ความสามารถหรือประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ความสามารถในการทำกำไร และความสามารถในการก่อหนี้ เป็นต้น



1. อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio)

- อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของบริษัท โดยมีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (เท่า)} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าน้อยกว่า 1 แสดงว่ากิจการมีหนี้สินหมุนเวียนมากกว่าสินทรัพย์หมุนเวียน อาจทำให้มีปัญหาในการชำระหนี้ระยะสั้นได้

แต่ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่ามากกว่า 1 แสดงว่ากิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากพอที่จะชำระหนี้ระยะสั้น ทำให้มีความคล่องตัวในการชำระหนี้ โดยทั่วไปอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนที่เหมาะสม คือ 2:1

- อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick Ratio / Acid Test Ratio) แสดงให้เห็นถึงความสามารถของบริษัทในการชำระหนี้ระยะสั้นด้วยสินทรัพย์หมุนเวียนที่แปรสภาพเป็นเงินสดได้เร็ว เพื่อให้ทราบสภาพคล่องที่แท้จริงของบริษัท โดยมีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (เท่า)} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน - สินค้าคงเหลือ}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่าบริษัทมีความคล่องตัวสูง สามารถชำระหนี้ได้เร็ว โดยปกติอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วอยู่ที่ 1:1 ก็ถือว่าเหมาะสมแล้ว

2. อัตราส่วนความสามารถ (ประสิทธิภาพ) ในการดำเนินงาน (Efficiency Ratio)

- อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (Receivable Turnover) แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารลูกหนี้ของบริษัท โดยมีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ (ครั้ง/รอบ)} = \frac{\text{ยอดขายเชื่อสุทธิ หรือ ยอดขายสุทธิ}}{\text{ลูกหนี้เฉลี่ย}}$$

ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่าบริษัทสามารถเก็บเงินจากการขายเชื่อได้เร็ว แต่ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูงเกินไป อาจแสดงให้เห็นว่าบริษัทเข้มงวดในการให้เครดิตกับลูกค้าและอาจทำให้เสียเปรียบในการแข่งขัน ดังนั้น การนำอัตราส่วนนี้ไปเปรียบเทียบกับกิจการอื่น จึงควรดูนโยบายการให้เครดิตแก่ลูกหนี้ของกิจการด้วย

- ระยะเวลาในการเก็บหนี้ (Average Collection Period) แสดงถึงระยะเวลาในการเรียกเก็บหนี้ของบริษัท ทำให้ทราบถึงคุณภาพของลูกหนี้ ประสิทธิภาพในการจัดเก็บหนี้ และนโยบายในการให้สินเชื่อของบริษัท หรือจำนวนวันที่บริษัทต้องรอเพื่อเก็บเงินจากลูกหนี้

$$\text{ระยะเวลาในการเก็บหนี้ (วัน)} = \frac{365}{\text{อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้}}$$

หรือ

$$\text{ระยะเวลาในการเก็บหนี้ (วัน)} = \frac{365 \times \text{ลูกหนี้เฉลี่ย}}{\text{ยอดขายเชื่อสุทธิ}}$$

ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าน้อย แสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการจัดเก็บหนี้ได้เร็ว

- อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) แสดงให้เห็นถึงความสามารถหรือประสิทธิภาพในการบริหารการขายของบริษัท หรือจำนวนครั้งที่บริษัทสามารถขายสินค้าคงเหลือออกไปได้ในระยะเวลาหนึ่ง โดยมีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (ครั้ง/รอบ)} = \frac{\text{ต้นทุนขาย}}{\text{สินค้าคงเหลือเฉลี่ย}}$$

ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่าบริษัทสามารถขายสินค้าได้เร็ว แต่ถ้าอัตราส่วนนี้สูงอันเนื่องมาจากมีสินค้าคงเหลือน้อยเกินไป อาจทำให้สินค้าไม่พอขายและต้องสูญเสียลูกค้าไปในที่สุด ดังนั้น จึงต้องมีการบริหารสินค้าคงเหลือไม่ให้มากหรือน้อยเกินไป

- ระยะเวลาในการขายสินค้า (Average Inventory Period) แสดงให้เห็นถึงระยะเวลาที่บริษัทสามารถขายสินค้าได้ นับตั้งแต่วันที่ซื้อหรือผลิตสินค้า หรือกล่าวง่าย ๆ คือ จำนวนวันที่บริษัทเก็บสินค้าคงเหลือไว้เพื่อรอขาย

$$\text{ระยะเวลาในการขายสินค้า (วัน)} = \frac{365}{\text{อัตราหมุนเวียนของสินค้า}}$$

หรือ

$$\text{ระยะเวลาในการขายสินค้า (วัน)} = \frac{365 \times \text{สินค้าคงเหลือเฉลี่ย}}{\text{ต้นทุนขาย}}$$

ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าน้อย แสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการขายสินค้าได้เร็ว

3. อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)

- **อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin)** แสดงถึงความสามารถในการทำกำไรเบื้องต้นของบริษัท (ยอดขาย หักด้วยต้นทุนขายสินค้าหรือบริการ)

$$\text{อัตรากำไรขั้นต้น (\%)} = \frac{\text{กำไรขั้นต้น} \times 100}{\text{ยอดขายสุทธิ}}$$

ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการหารายได้และมีการควบคุมต้นทุนการผลิต หรือต้นทุนการจัดซื้อวัตถุดิบที่ดี

- **อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin)** แสดงถึงความสามารถในการจัดการเกี่ยวกับรายได้จากการขายหลังจากหักค่าใช้จ่ายทั้งหมดแล้ว เพื่อเป็นการวัดระดับความสามารถในการทำกำไรในช่วงเวลานั้น และยังสะท้อนให้เห็นแนวโน้มของรายได้และการควบคุมค่าใช้จ่าย ทั้งด้านการผลิต การตลาด และการจัดการ

$$\text{อัตรากำไรการดำเนินงาน (\%)} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน} \times 100}{\text{ยอดขายสุทธิ}}$$

ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรสูง และมีประสิทธิภาพในการจัดการที่ดี

- **อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)** แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทในการทำกำไร หลังจากหักต้นทุนค่าใช้จ่าย รวมทั้งภาษีเงินได้หมดแล้ว

$$\text{อัตรากำไรสุทธิ (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ยอดขายสุทธิ}}$$

ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรสูง

- อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (Return on Assets : ROA) แสดงให้เห็นถึงความสามารถหรือประสิทธิภาพของบริษัทในการบริหารสินทรัพย์ให้เกิดกำไร โดยพิจารณาว่าสินทรัพย์ 1 บาท ทำให้เกิดกำไรได้เท่าใด

$$\text{อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{สินทรัพย์ทั้งหมด}}$$


ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่าบริษัทมีการใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ สามารถบริหารสินทรัพย์ให้เกิดกำไรได้มาก

- อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) แสดงให้เห็นว่าเงินลงทุนในส่วนของเจ้าของ (ผู้ถือหุ้น) จะได้รับผลตอบแทนกลับคืนมาจากการดำเนินการของกิจการนั้นในอัตราส่วนเท่าไร หากมีค่าสูง แสดงถึงประสิทธิภาพในการหากำไรสูงด้วย

$$\text{อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (\%)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ} \times 100}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

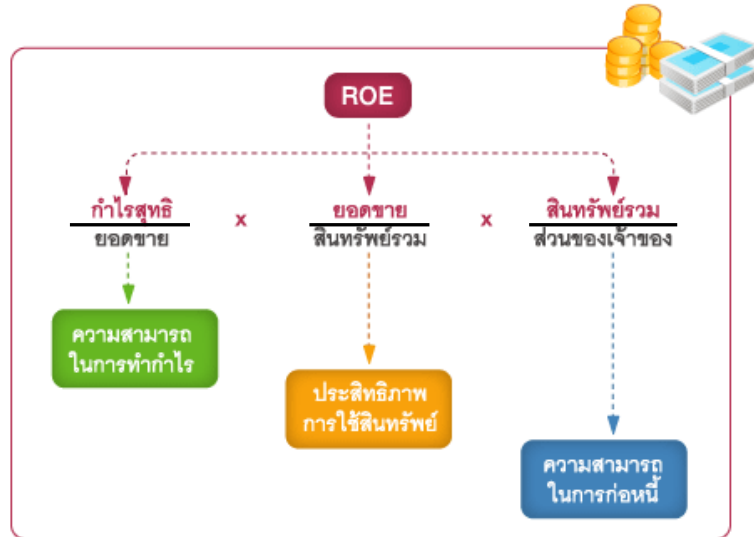
ตัวอย่าง

	2556	2557
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	130	150
ส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	1,000	1,250
Return on Equity (x)	13%	12%



จากตัวอย่างข้างต้น หากเราวิเคราะห์โดยไม่ใช้อัตรส่วนทางการเงิน เราจะพบว่ากำไรสุทธิของกิจการในปี 2553 เพิ่มขึ้นจากปี 2552 จำนวน 20 ล้านบาท ซึ่งทำให้เราสรุปว่าเป็นเรื่องที่ดีสำหรับบริษัท แต่เมื่อเราวิเคราะห์ข้อมูลนี้ใหม่ โดยใช้ ROE เราจะพบว่านอกจากกำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้นแล้ว ในส่วนของเจ้าของก็เพิ่มขึ้นด้วยเช่นเดียวกัน เมื่อเราคำนวณโดยใช้สูตร ROE เราจึงพบว่าอัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับในปี 2553 มีค่าน้อยกว่าเมื่อเทียบกับปี 2552 ถึง 1%

อย่างไรก็ตาม การวิเคราะห์ ROE สามารถแยกองค์ประกอบออกเป็น 3 ส่วน ซึ่งจะทำให้วิเคราะห์ได้ละเอียดยิ่งขึ้น ดังสูตร



4. อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage Ratio / Financial Policy Ratio)

- อัตราส่วนหนี้สินต่อทรัพย์สินรวม หรืออัตราส่วนแห่งหนี้ (Debt Ratio) แสดงถึงสัดส่วนของหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับสินทรัพย์ที่มีอยู่ทั้งหมด ซึ่งใช้วัดว่าเงินลงทุนในสินทรัพย์ของบริษัทมาจากเงินกู้ยืมจากภายนอกเป็นสัดส่วนเท่าใด นอกจากนี้ ยังแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทด้วย

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (เท่า)} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$$

ถ้าอัตราส่วนนี้สูง แสดงว่าบริษัทมีภาระหนี้สินสูง ต้องแบกรับภาระดอกเบี้ยจ่ายจำนวนมาก การบริหารกิจการอาจมีความเสี่ยงสูง โดยเฉพาะอย่างยิ่งถ้าหนี้สินส่วนใหญ่เป็นหนี้สินระยะสั้นและกิจการมีกระแสเงินสดหมุนเวียนจากการขายต่ำ

- อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) แสดงโครงสร้างของเงินทุน (Capital Structure) ของบริษัท โดยจะเป็นการวัดว่าบริษัทใช้เงินทุนจากภายนอก (จากการกู้ยืม) เมื่อเทียบกับเงินทุนภายในของบริษัทเองว่ามีสัดส่วนเท่าใด

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$$

ถ้าอัตราส่วนนี้สูง แสดงว่าบริษัทมีการกู้ยืมเงินในสัดส่วนที่สูงเมื่อเทียบกับทุนของบริษัท ทำให้บริษัทมีภาระต้องชำระดอกเบี้ยมาก ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการทำกำไรของบริษัท

- อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio) แสดงถึงความสามารถในการชำระดอกเบี้ยเงินกู้ของบริษัท

$$\text{อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (เท่า)} = \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย}}$$

ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูง แสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการชำระหนี้ได้ดี การที่อัตราส่วนนี้ลดลง อาจเนื่องมาจากสาเหตุใดสาเหตุหนึ่งหรือหลายสาเหตุ เช่น ดอกเบี้ยจ่ายสูงเกินไป เงินกู้เพิ่มขึ้น หรือกำไรลดลง ฯลฯ

- อัตราการจ่ายปันผล (Dividend Payout) แสดงให้เห็นถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัท

$$\text{อัตราการจ่ายปันผล (\%)} = \frac{\text{เงินปันผล}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้น}}$$

ถ้าอัตราส่วนนี้สูง แสดงให้เห็นว่ากำไรส่วนใหญ่ของบริษัทใช้ไปเพื่อตอบแทนผู้ลงทุนหรือ เจ้าของกิจการโดยการจ่ายเงินปันผล และคงเหลือกำไรเพียงบางส่วน เพื่อการขยายกิจการของบริษัท

สรุปการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

อัตราส่วนสภาพคล่อง	ควรจะ...	มีสภาพคล่องสูง
• อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	สูง	
• อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว	สูง	

อัตราส่วนความสามารถในการดำเนินงาน	ควรจะ...	บริหารสินทรัพย์ได้ดี
• อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้	สูง	
• ระยะเวลาในการเก็บหนี้	ต่ำ	
• อัตราหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ	สูง	
• ระยะเวลาในการขายสินค้า	ต่ำ	

อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร	ควรจะ...	มีผลประกอบการที่น่าพอใจ
• อัตรากำไรขั้นต้น	สูง	
• อัตรากำไรจากการดำเนินงาน	สูง	
• อัตรากำไรสุทธิ	สูง	
• อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์	สูง	
• อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	สูง	

อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้	ควรจะ...	มีความสามารถในการชำระหนี้สูง
• อัตราส่วนหนี้สินต่อทรัพย์สินรวม หรืออัตราส่วนแห่งหนี้	ต่ำ	
• อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ต่ำ	
• อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย	สูง	
• อัตราการจ่ายปันผล	สูง	

สัญญาณเตือนภัยจากการวิเคราะห์งบการเงิน

1. ขาดทุนมากๆ และติดต่อกันหลายปี
2. ระยะเวลาการเก็บหนี้ยาวนานขึ้น
3. อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นขึ้นเร็วมาก
4. สินค้าคงคลังสูงมากผิดปกติ
5. ต้นทุนการผลิตสูงขึ้น
6. ยอดขายสูงขึ้น แต่กำไรลดลง
7. หนี้สูญเพิ่มขึ้น
8. รายงานผู้สอบบัญชีผิดปกติ เปลี่ยนผู้สอบบัญชีใหม่
9. ขายสินทรัพย์ของบริษัท เพื่อสร้างกำไรให้เข้าเป้าในระยะสั้น

กล่าวโดยสรุป “การวิเคราะห์บริษัท” เป็นการวิเคราะห์ประเภทและลักษณะของบริษัท เพื่อพิจารณาว่าบริษัทมีความน่าสนใจในการลงทุนมากน้อยเพียงใด โดยจะวิเคราะห์ทั้งในเชิงคุณภาพ เช่น ความสามารถและประสิทธิภาพของผู้บริหาร ขนาดของบริษัท ความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ ฯลฯ และในเชิงปริมาณ โดยจะพิจารณาจากรายงานประจำปี หรืองบการเงินทั้งในปัจจุบันและอดีตของบริษัท เพื่อนำมาประเมินมูลค่าหุ้นและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุน



ชมสัมมนาออนไลน์เกี่ยวกับการวิเคราะห์งบการเงิน



ชมคลิปความรู้เกี่ยวกับการวิเคราะห์งบการเงิน



ชมคลิปความรู้เกี่ยวกับตัวช่วยค้นหาหุ้นดี