

FINANCIAL STATEMENTS

& RATIO — STEP BY STEP

อ่านงบการเงินให้เป็น ก่อนซื้อหุ้นตัวแรก — Balance Sheet · P&L · Cash Flow

SEC 901 (เช้า) · SEC 902 (บ่าย) • อ.พงศธร โชติยะศิลป์ • KMITL

Game Plan — 180 นาที

WEEK 3 · FINANCIAL STATEMENTS

01

60 นาที

3 ขอบการเงิน + Key Ratios

Balance Sheet · P&L · Cash Flow
อ่านอะไรก่อน ดูตรงไหน
P/E, P/BV, ROE, D/E, Current Ratio

02

90 นาที

Case Study เปรียบ 3 หุ้นจริง

PTT vs DELTA vs ADVANC
ตัวเลขจริงจาก SET Factsheet
ใครถูก ใครแพง ใครเก่ง?

03

30 นาที

Hands-on: หางบเองบน SET

เปิด set.or.th หางบการเงินจริง
Mission ในห้อง: วิเคราะห์หุ้น
ที่ตัวเองเลือกเอง 1 ตัว

PART 01 · THE THREE STATEMENTS

3 งบการเงิน

"ถ้ามีคนมาขอยืมเงิน 100,000 บาท — คุณจะถามอะไรเขาก่อน?"
งบการเงินคือคำตอบของคำถามเดียวกันนี้ ในเวอร์ชันบริษัทมหาชน

BALANCE SHEET

INCOME STATEMENT

CASH FLOW

Balance Sheet — งบแสดงฐานะการเงิน

STATEMENT 1 OF 3

สินทรัพย์ = หนี้สิน + ส่วนของผู้ถือหุ้น

ASSETS = LIABILITIES + EQUITY

สินทรัพย์ (ASSETS)

หมุนเวียน (Current)
เงินสด · ลูกหนี้การค้า · สินค้าคงเหลือ

ไม่หมุนเวียน (Non-current)
ที่ดิน อาคาร อุปกรณ์ · เงินลงทุน · สินทรัพย์ไม่มีตัวตน

หนี้สิน + ทุน (LIABILITIES + EQUITY)

หนี้สิน (Liabilities)
เจ้าหนี้การค้า · เงินกู้สั้น/ยาว · หุ้นกู้

ส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity)
ทุนชำระแล้ว · กำไรสะสม (Retained Earnings)

จำง่ายๆ: Balance Sheet คือ "รูปถ่าย" ของบริษัท ณ วันเดียว — บอกว่า "ตอนนี้มีอะไร" ไม่ได้บอกว่า "ที่ผ่านมาทำอะไร"

Balance Sheet ภาคปฏิบัติ

STATEMENT 1 OF 3 · WORKED EXAMPLE

บริษัทสมมติ: "ร้านชาวม A จำกัด" (หน่วย: ล้านบาท)

สินทรัพย์		หนี้สิน + ทุน	
เงินสด	2.0	หนี้สินหมุนเวียน	1.0
ลูกหนี้การค้า	1.5	เงินกู้ระยะยาว	3.0
สินค้าคงเหลือ	0.5	ทุน + กำไรสะสม	4.0
อุปกรณ์/ร้าน	4.0		
รวม	8.0	รวม	8.0

คำนวณได้ทันทีจากงบนี้

Current Ratio = $(2.0 + 1.5 + 0.5) \div 1.0 = 4.0x$ → สภาพคล่องดีมาก
D/E = $(1.0 + 3.0) \div 4.0 = 1.0x$ → หนี้พอดีตัว ฝัาระวังได้

3 จุดที่มือโปรดูก่อนเสมอ

1. เงินสด vs หนี้สิน

เงินสดพอจ่ายหนี้ที่ครบกำหนดใน 1 ปีไหม? ถ้าไม่พอ = สัญญาณอันตรายข้อแรก

2. ลูกหนี้โตเร็วผิดปกติ?

ลูกหนี้โตเร็วกว่ายอดขายมากๆ = ขายแล้วเก็บเงินไม่ได้ (จุดที่จับ STARK ได้)

3. กำไรสะสมติดลบ?

ขาดทุนสะสมมานานหลายปี = ธุรกิจไม่เคยสร้างมูลค่าจริงให้ผู้ถือหุ้น

งบดุลของคุณเอง

BALANCE SHEET · PERSONAL EDITION

ตัวอย่าง: นักศึกษาปี 2 คนหนึ่ง (หน่วย: บาท)

สิ่งที่มี (สินทรัพย์)

เงินในบัญชี + เงินเก็บ	15,000
มือถือ + โน้ตบุ๊ก (มูลค่าขายต่อ)	30,000
มอเตอร์ไซด์	45,000
พอร์ตลงทุนเล็กๆ	5,000

สิ่งที่ติดค้าง (หนี้สิน)

ผ่อนมือถือคงเหลือ	-8,000
ยืมเพื่อน	-2,000
กยศ. (สะสม)	-40,000

ความมั่งคั่งสุทธิ (Net Worth) = 95,000 - 50,000 = 45,000 บาท

สมการเดียวกันเป๊ะ

บริษัท:
สินทรัพย์ = หนี้สิน + ส่วนผู้ถือหุ้น

ตัวเรา:
ทรัพย์สิน = หนี้สิน + Net Worth

เป้าหมายการเงินส่วนตัว
= ทำให้ Net Worth โตขึ้นทุกปี
เหมือนบริษัทที่ดีที่กำไรสะสมโตทุกปี

ลองทำของตัวเองดูสิ — ใช้เวลาแค่ 10 นาที รู้ทันทีว่าจบชีวิตเรา
"สวย" แค่ไหน

Income Statement — งบกำไรขาดทุน

STATEMENT 2 OF 3

รายได้ (Revenue)

- ต้นทุนขาย (COGS)

= กำไรขั้นต้น (Gross Profit)

GROSS MARGIN

- ค่าใช้จ่ายขาย/บริหาร (SG&A)

= กำไรจากการดำเนินงาน (EBIT)

OPERATING MARGIN

- ดอกเบี้ย - ภาษี

= กำไรสุทธิ (Net Profit)

NET MARGIN

ตัวอย่าง: ร้านส้มตำ

ขายได้วันละ 10,000 บาท

หักค่าวัตถุดิบ 4,000

→ Gross Margin 60% (ดูดีมาก!)

แต่หักค่าเช่า + ค่าแรง + ค่าน้ำไฟ

→ เหลือกำไรจริง 500 บาท

→ Net Margin แค่ 5%

บทเรียน: อ่านให้ครบทุกชั้น อย่าหยุดที่บรรทัดแรก

ตามเงิน 100 บาท ผ่าน P&L

STATEMENT 2 OF 3 · WORKED EXAMPLE

ยอดขาย (Revenue)	100.00
- ต้นทุนขาย (COGS)	-60.00
= กำไรขั้นต้น (Gross Profit) GROSS MARGIN 40%	40.00
- ค่าใช้จ่ายขาย/บริหาร (SG&A)	-25.00
= กำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) OPERATING MARGIN 15%	15.00
- ดอกเบี้ย 3.00 - ภาษี 2.00	-5.00
= กำไรสุทธิ (Net Profit) NET MARGIN 10%	10.00

สัญญาณเตือนใน P&L

รายได้โต แต่กำไรไม่โต

ต้นทุนเกินหมด หรือกำลังแข่งตัดราคา — ยอดขายโตอย่างเดียวไม่พอ

กำไรพิเศษครั้งเดียว

ขายที่ดิน/ขายบริษัทลูก ถ้ากำไรปีนี้พุ่ง P/E ดูถูก "ลวงตา" — ปีหน้าไม่มีซ้ำ

Margin แกว่งแรงผิดปกติ

ปีนี้ 15% ปีหน้า 3% = ธุรกิจไม่มีอำนาจต่อรอง คุณชะตาตัวเองไม่ได้

P&L ฉบับชีวิตจริง

INCOME STATEMENT · PERSONAL EDITION

ตัวอย่าง: เด็กจบใหม่ เงินเดือน 20,000 บาท

รายได้ (เงินเดือน)	20,000
- ค่าที่พัก ("ต้นทุนคงที่")	-6,000
- ค่ากิน + เดินทาง ("ต้นทุนผันแปร")	-7,000
- มือถือ/เน็ต/บันเทิง ("SG&A ของชีวิต")	-3,000
= เงินออม ("กำไรสุทธิของชีวิต")	4,000

Savings Rate = $4,000 \div 20,000 = 20\%$ = Net Margin ของคุณ

บริษัท ↔ ตัวเรา

Revenue	เงินเดือน + รายได้เสริม
ต้นทุนคงที่	ค่าเช่าห้อง ผ่อนรถ
SG&A	ไลฟ์สไตล์ ซ้อป เทียว
Net Margin	อัตราการออม (Savings Rate)
กำไรสะสม	Net Worth ที่โตขึ้นทุกเดือน

*บริษัทที่ Net Margin 20% = บริษัทเก่ง
คนที่ออมได้ 20% = คนที่จบชีวิตสวย*

Cash Flow — งบกระแสเงินสด

STATEMENT 3 OF 3

CFO

กิจกรรมดำเนินงาน

ธุรกิจสร้างเงินสดได้จริงไหม?

สัญญาณดี: CFO เป็นบวก และมากกว่ากำไรสุทธิ

CFI

กิจกรรมลงทุน

กำลังลงทุนขยายธุรกิจอยู่หรือเปล่า?

สัญญาณดี: CFI ติดลบ = กำลังลงทุนเพื่ออนาคต

CFF

กิจกรรมจัดหาเงิน

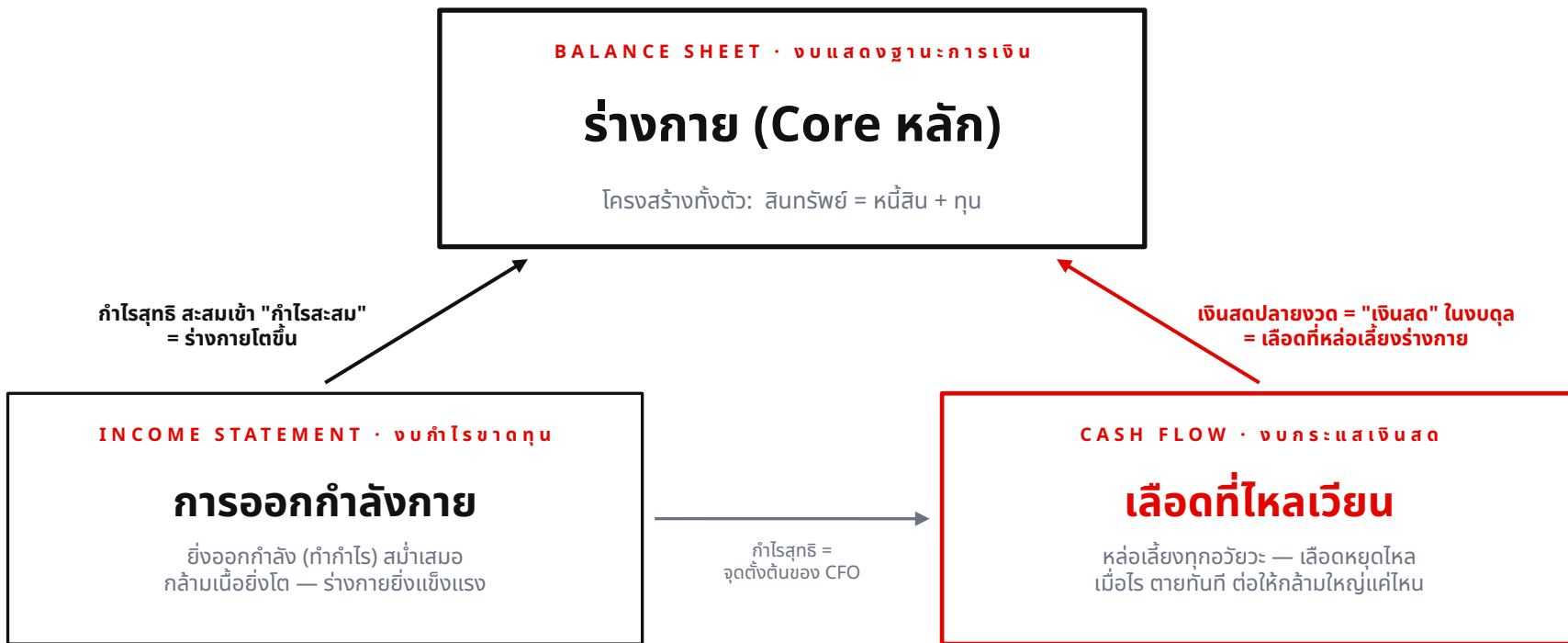
กู้เพิ่ม? คืนหนี้? จ่ายปันผล?

ต้องดูบริบท: กู้เพื่อโต หรือกู้เพราะขาดเงิน?

RED FLAG: "กำไรสูง แต่ CFO ติดลบ" = อาจบันทึกรายได้ที่ยังเก็บเงินไม่ได้ (ลูกหนี้บวม) — นี่คือนิวสัญญาณที่จับ STARK ได้!

เชื่อม 3 งบเป็นภาพเดียว — "ตัวเรา"

HOW THE 3 STATEMENTS CONNECT



สุขภาพดีครบ 3 ระบบ: ร่างกายแข็งแรง (งบดุลดี) + ออกกำลังสม่ำเสมอ (กำไรต่อเนื่อง) + เลือดไหลเวียนดี (เงินสดคล่อง) — ขาดข้อใดข้อหนึ่ง = ป่วย

อีก 2 สิ่งที่มีมือใหม่ชอบข้าม

NOTES & AUDITOR'S OPINION

4 หมายเหตุประกอบงบ (Notes)

สิ่งที่ซ่อนอยู่หลังตาราง:

- นโยบายบัญชี — บริษัท "นับกำไร" ด้วยวิธีไหน? รับรู้รายได้ตอนไหน?
- ภาระผูกพัน + หนี้สิน ที่ยังไม่โผล่ในตัวเลข
- รายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน (Related Party) — จุดโปรดยของใครจะโง่ง

"ความลับไม่เคยอยู่ในตารางตัวเลข — มันอยู่ในตัวหนังสือเล็กๆ ทำงบบเสมอ"

5 ความเห็นผู้สอบบัญชี

ไม่มีเงื่อนไข

งบเชื่อถือได้ — มาตรฐานที่ควรเป็น

มีเงื่อนไข

มีบางจุดที่ผู้สอบไม่สบายใจ — อ่านให้ละเอียด

ไม่แสดงความเห็น

ตรวจไม่ได้/ข้อมูลไม่พอ — ธงแดงชัดเจน

งบไม่ถูกต้อง

ร้ายแรงที่สุด — วังหน้าอย่างเดียว

BIG 4: PwC · Deloitte · EY · KPMG

ผู้สอบบัญชีระดับโลกที่ตรวจสอบบริษัทใหญ่เกือบทั้งตลาด

ENRON — คดีที่เปลี่ยนโลกบัญชี

CASE STUDY · WHY BIG 5 BECAME BIG 4

ปลายยุค 90s

ยักษ์พลังงานสหรัฐฯ อันดับ 7 ของ Fortune 500 — หุ่นขวัญใจนักลงทุน
ราคาพุ่งต่อเนื่อง

กลไกโกง

ซ่อนหนี้มหาศาลไว้ในบริษัทลูกนอกงบ (SPE) + รับรู้กำไรอนาคตล่วงหน้า
ด้วย Mark-to-Market

ต.ค. 2544

เริ่มถูกตั้งคำถามเรื่องบัญชี — ราคาหุ้นตั้งจาก \$90 เหลือไม่ถึง \$1

ธ.ค. 2544

ล้มละลาย — ใหญ่ที่สุดในประวัติศาสตร์สหรัฐฯ ขณะนั้น (สินทรัพย์
~\$63,000 ล้าน)

ผลสะท้อน

เกิดกฎหมาย Sarbanes-Oxley (SOX) 2002 — ยกระดับความรับผิดชอบของ
ผู้บริหาร/ผู้สอบทั่วโลก

ผู้สอบบัญชีก็ตายได้

Arthur Andersen — 1 ใน "Big 5"

ผู้สอบบัญชีของ ENRON

ถูกกล่าวหาว่าทำลายเอกสารหลักฐานการตรวจสอบ → ถูกดำเนิน
คดี → ลูกค้านี้หมด

ปิดกิจการปี 2545 พนักงาน 85,000 คนทั่วโลกกระทบ

BIG 5 → BIG 4 ตั้งแต่นั้นมา

*20 ปีต่อมา ไทยก็มีเคสของตัวเอง: STARK — ประวัติศาสตร์ซ้ำรอยเสมอกับ
คนที่ไม่อ่านงบ*

Key Ratios — 6 ตัวที่ต้องรู้

FORMULAS & MEANING

VALUATION

P/E

ราคาหุ้น ÷ กำไรต่อหุ้น

จ่ายกี่บาท ต่อกำไร 1 บาท
ยิ่งต่ำ = ยิ่ง "ถูก" (แบบ relative)

VALUATION

P/BV

ราคาหุ้น ÷ มูลค่าทางบัญชี

< 1 = ซื้อได้ต่ำกว่ามูลค่าบัญชี
แต่ต้องถามว่า "ทำไมตลาดให้ต่ำ?"

PROFITABILITY

ROE

กำไรสุทธิ ÷ ส่วนผู้ถือหุ้น

ลงทุน 100 ได้กำไรกลับมาเท่าไร/ปี
ยิ่งสูงยิ่งเก่ง

PROFITABILITY

Net Margin

กำไรสุทธิ ÷ รายได้

ขาย 100 บาท เหลือกำไรกี่บาท
เทียบกับอุตสาหกรรมเดียวกัน

LEVERAGE

D/E

หนี้สินรวม ÷ ส่วนผู้ถือหุ้น

< 1x ปลอดภัย · 1-2x สะวัง
> 2x เสี่ยงสูง

LEVERAGE

Current Ratio

สินทรัพย์หมุนเวียน ÷ หนี้สิน

> 1.5x = สภาพคล่องดี
< 1x = เสี่ยงหมุนเงินไม่ทัน

Deep Dive 1 — P/E Ratio

VALUATION · 1 OF 6

$$P/E = \text{ราคาหุ้น (Price)} \div \text{กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)}$$

ความหมาย

เรากำลังจ่ายเงินกี่บาท เพื่อแลกกับกำไร 1 บาท — หรือมองอีกมุม: "จ่ายเงินกี่ปีถึงจะคืนทุน" ถ้ากำไรคงที่เท่าเดิมทุกปี

หลักคิดสำคัญ

ยิ่งต่ำยิ่ง "ถูก" เมื่อเทียบกับความสามารถทำกำไร

แต่ระวัง! P/E ต่ำเพราะมี "กำไรพิเศษชั่วคราว" (ขายที่ดิน ขายบริษัทลูก) — ปิดดไปกำไรหด P/E จะเต่งสูงทันที

เกณฑ์คร่าวๆ: < 15x (ขึ้นอยู่กับอุตสาหกรรม)

REAL NUMBERS · SET 2569

PTT **11.78x**

ต่ำกว่าเกณฑ์ 15x — ถูกจริง หรือตลาดไม่เชื่อมั่นอนาคต?

DELTA **143.15x**

สูงลิ่ว — ตลาด price การเติบโต AI/EV ล่วงหน้า

ADVANC **20.67x**

กลางๆ สมกับธุรกิจมั่นคง กำไรสม่ำเสมอ

คำถามในห้อง: ถ้าเลือกได้ตัวเดียว จะจ่าย 143 เท่าเพื่อ growth หรือ 12 เท่าเพื่อความถูก?

Deep Dive 2 — P/BV Ratio

VALUATION · 2 OF 6

$$P/BV = \text{ราคาหุ้น (Price)} \div \text{มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (BVPS)}$$

ความหมาย

เทียบราคาหุ้นปัจจุบัน กับ "ส่วนของผู้ถือหุ้น" ในบัญชี — ถ้าบริษัทเลิกกิจการวันนี้ ขายทรัพย์สินใช้หนี้หมด เหลือเท่าไรต่อหุ้น

หลักคิดสำคัญ

< 1 เท่า = ซื้อหุ้นได้ถูกกว่ามูลค่าสินทรัพย์ทางบัญชี

แต่ต้องตั้งคำถามเสมอว่า "เหตุใดตลาดจึงให้ราคาต่ำกว่าทุน?" — อาจมีหนี้เสียซ่อนอยู่
งบขาดทุนสะสม หรืออุตสาหกรรมกำลังเป็นขาลง

REAL NUMBERS · SET 2569

PTT **0.93x**

ต่ำกว่าบัญชี! ตลาดกังวล Energy Transition

DELTA **38.18x**

จ่ายแพงกว่าบัญชี 38 เท่า — ชื่อ "อนาคต" ล้วนๆ

ADVANC **8.71x**

สูงแต่สมเหตุผล เพราะ ROE สูงถึง 42%

P/BV ต่ำ + ROE ต่ำ = อาจเป็น Value Trap

P/BV สูง + ROE สูง = จ่ายแพงอย่างมีเหตุผล

Deep Dive 3 — ROE

PROFITABILITY · 3 OF 6

$$\text{ROE (\%)} = \text{กำไรสุทธิ} \div \text{ส่วนของผู้ถือหุ้น} \times 100$$

ความหมาย

อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น — นำเงินทุนของผู้ถือหุ้น 100 บาท ไปทำกำไรกลับมาได้กี่บาทต่อปี

หลักคิดสำคัญ

ยิ่งสูง ยิ่งสะท้อนความสามารถบริหารทุนของผู้บริหาร

เกณฑ์มาตรฐานที่ดี: > 12-15% ต่อปี "อย่างสม่ำเสมอ" (ปีเดียวสูงไม่นับ — ต้องดูย้อนหลัง 3-5 ปี)

ระวัง: ROE สูงจากการกู้หนี้ยืมสิน (Leverage) ไม่ใช่จากกำไรเก่ง — แยกด้วย DuPont Analysis

REAL NUMBERS · IMPLIED 2569

PTT ~7.9%

ต่ำกว่าเกณฑ์ 12% — ทุนใหญ่แต่ผลตอบแทนบาง

DELTA ~26.7%

เกินเกณฑ์เกือบ 2 เท่า โดยไม่ใช้หนี้เลย

ADVANC ~42.1%

สูงมาก — แต่มี Leverage ช่วย (D/E ~1.3x)

คำนวณย้อนกลับจาก P/E และ P/BV
($\text{ROE} = \text{P/BV} \div \text{P/E} \times 100$)

Deep Dive 4 — Net Profit Margin

PROFITABILITY · 4 OF 6

$$\text{Net Margin (\%)} = \text{กำไรสุทธิ} \div \text{รายได้รวม} \times 100$$

ความหมาย

ขายของได้ 100 บาท หลังหักต้นทุน ค่าใช้จ่าย และภาษีทั้งหมดแล้ว เหลือกำไรเข้าบริษัทจริงๆ กี่บาท

หลักคิดสำคัญ

ยิ่งสูง = อำนาจต่อรองราคาดี + คุณต้นทุนต่ำ

เกณฑ์คร่าวๆ: > 10% ถือว่าดี แต่ต้องเทียบกับคู่แข่ง "ในอุตสาหกรรมเดียวกัน" เท่านั้น
— ค่าปลีก margin บาง โดยธรรมชาติ ส่วนซอฟต์แวร์ margin หนา

Margin ที่ "เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ" สำคัญกว่า margin สูงครั้งเดียว

REAL NUMBERS · ESTIMATE

PTT ~4-5%

Commodity — ราคาขายถูกกำหนดโดยตลาดโลก

DELTA ~28-35%

สินค้าเทคโนโลยี มี pricing power สูง

ADVANC ~25-27%

Subscription model — margin หนาสม่ำเสมอ

*ยืนยันทัวเลขวจริงจากการเงินฉบับเต็ม
ใน Hands-on ช่วงท้ายคาบ*

Deep Dive 5 — D/E Ratio

LEVERAGE · 5 OF 6

$$D/E = \text{หนี้สินรวม (Total Debt)} \div \text{ส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity)}$$

ความหมาย

โครงสร้างเงินทุนของบริษัท มาจาก "การกู้หนี้" หรือ "ทุนตัวเอง" มากกว่ากัน — หนี้ยิ่งเยอะ ดอกเบี้ยยิ่งกิน และยิ่งเปราะเมื่อเจอวิกฤต

เกณฑ์ตัดสิน

< 1.0x ปลอดภัย โครงสร้างการเงินแข็งแกร่ง

1.0 – 2.0x ต้องเฝ้าระวัง ควบคุมหนี้ให้ดี

> 2.0x เสี่ยงสูงมาก — เจอวิกฤตเศรษฐกิจอาจล้มละลายได้ง่าย (ข้อยกเว้น: ธนาคาร/สถาบันการเงิน มี D/E สูงโดยธรรมชาติ)

REAL NUMBERS · 2569

PTT ~1.0x

พอดีเส้นแบ่ง — หนี้สุทธิ ~1.19 ล้านล้านบาท

DELTA ~0x

ไม่มีหนี้สุทธิ — ถือเงินสดมากกว่าหนี้ (Net Cash)

ADVANC ~1.3x

กู้ลงทุนเสา 5G — แต่ cash flow จ่ายไหวสบาย

หนี้ไม่ใช่ผู้ร้ายเสมอไป — ถ้ากู้มาสร้างกำไรได้มากกว่าดอกเบี้ย คือการใช้ทุนอย่างฉลาด

Deep Dive 6 — Current Ratio

LIQUIDITY · 6 OF 6

Current Ratio = สินทรัพย์หมุนเวียน ÷ หนี้สินหมุนเวียน

ความหมาย

ความสามารถจ่ายหนี้ระยะสั้น (ไม่เกิน 1 ปี) ด้วยสินทรัพย์ที่เปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่าย — วัด "สภาพคล่อง" ของธุรกิจ

เกณฑ์ตัดสิน

> 1.5x สภาพคล่องดี เงินสดหมุนเวียนสบาย

1.0 – 1.5x พอไหว แต่ควรจับตาดูงบทุกไตรมาส

< 1.0x อันตราย — เสี่ยงหมุนเงินจ่ายเจ้าหนี้การค้าไม่ทัน แม้บริษัทจะ "มีกำไร" อยู่ก็ตาม

SAFETY THRESHOLD

1.5x

CURRENT RATIO TARGET

สภาพคล่องคือ "ลมหายใจ" ของธุรกิจ

ต่อให้ ROE สูงหรือ P/E ถูกแค่ไหน — ถ้า Current Ratio < 1.0x ธุรกิจอาจเผชิญวิกฤตขาดเงินสดกะทันหัน

กำแพงป้องกันชั้นแรกของนักลงทุน คือเช็กตัวนี้ก่อนเสมอ

PART 02 · CASE STUDY — REAL DATA FROM SET

PTT vs DELTA vs ADVANC

สามบริษัท สามบุคลิก สามบทเรียน — ตัวเลขจริงจาก SET Factsheet (ม.ย.-ก.ค. 2569)
ใครถูก? ใครแพง? ใครเก่งที่สุด? ...คำตอบไม่ง่ายอย่างที่คิด

ENERGY GIANT

GROWTH MONSTER

CASH MACHINE

Meet the Players

THREE STOCKS · THREE STORIES

RESOURCE / ENERGY

PTT

"ยักษ์ใหญ่ Margin ต่ำ"

พลังงานแห่งชาติ — ก๊าซ น้ำมัน ปิโตรเคมี
รายได้ใหญ่ที่สุดใน SET แต่กำไรบางเฉียบ
เพราะเป็นธุรกิจ Commodity

TECH / ETRON

DELTA

"Growth Monster"

ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ Power Supply
รับกระแส AI Data Center + EV เต็มๆ
ต่างชาติถือ 92.45%

TECH / ICT

ADVANC

"Cash Machine"

AIS — เบอร์ 1 มือถือไทย 50+ ล้านเลขหมาย
รายได้ recurring สม่ำเสมอทุกเดือน
ปันผลต่อเนื่อง

Stat Sheet — ตัวเลขจริงจาก SET

SOURCE: SET.ORG.TH FACTSHEET · 2569

ตัวชี้วัด	PTT	DELTA	ADVANC
ราคาหุ้น (บาท)	38.50	326.00	353.00
Market Cap (ล้านบาท)	1,099,675	4,066,464	1,049,896
P/E (เท่า)	11.78x	143.15x	20.67x
P/BV (เท่า)	0.93x	38.18x	8.71x
EV/EBITDA (เท่า)	5.55x	96.96x	9.59x
52W High / Low	38.75 / 30.00	372 / 92	410 / 269

ชวนคิด: DELTA Market Cap ใหญ่กว่า PTT เกือบ 4 เท่า — ทั้งที่รายได้น้อยกว่า 20 เท่า ...ตลาดกำลังบอกอะไรเรา?

ใครเก่งที่สุด? — วัดด้วย ROE

RETURN ON EQUITY

PTT

7.9 %

ROE ต่อปี (โดยประมาณ)

D/E ~1.0x · Margin ~4-5%
ธุรกิจใหญ่ แต่ผลตอบแทนต่ำน้อย

DELTA

26.7 %

ROE ต่อปี (โดยประมาณ)

ไม่มีหนี้สุทธิ (Net Cash!)
กำไรโตเร็วตามกระแส AI/EV

ADVANC

42.1 %

ROE ต่อปี (โดยประมาณ)

D/E ~1.3x · ใช้ leverage เก่ง
ทุกๆ 100 บาทของผู้ถือหุ้น
สร้างกำไร 42 บาท/ปี

ระวัง: ROE สูงจาก "กำไรเก่ง" หรือจาก "หนี้เยอะ"? — ADVANC ใช้ทั้งสองอย่าง (DuPont: Margin × Turnover × Leverage)

* คำนวณย้อนกลับจาก P/E และ P/BV บน SET Factsheet — ตรวจสอบกับงบการเงินฉบับเต็มประกอบ

4 บทเรียนจาก Case Study

READ BETWEEN THE NUMBERS

01

รายได้ใหญ่ $\neq$ กำไรดี

PTT รายได้ 2 ล้านล้าน แต่ Net Margin ~4-5% — ธุรกิจ Commodity คุมราคาเองไม่ได้

02

P/E สูง $\neq$ แพงเสมอ

DELTA 143x เพราะตลาดเชื่อว่ากำไรอนาคตจะโตหลายเท่า — ถ้าโตจริง Forward P/E จะถูกลงเอง

03

P/BV ต่ำ $\neq$ ถูกเสมอ

PTT 0.93x ต่ำกว่าบัญชี — แต่ตลาดอาจกำลัง price ความเสี่ยง Energy Transition อยู่

04

ROE สูง = ต้องดูที่มา

ADVANC 42% มาจากทั้ง Margin ดีและ Leverage — แยกให้ออกว่าเก่งจริงหรือกู้เก่ง

Hands-on — ทางบบเองบน SET

PART 03 · 30 MINUTES · DO IT YOURSELF

- 1 เข้า www.set.or.th แล้วค้นหาชื่อย่อหุ้น
- 2 กดแท็บ "Factsheet" ดู P/E · P/BV · Market Cap
- 3 เลื่อนลง "ข้อมูลงบการเงิน" → ดูเพิ่มเติม
- 4 เลือก "งบรวม" (Consolidated) เสมอถ้ามีบริษัทลูก
- 5 เปรียบไตรมาสล่าสุด กับช่วงเดียวกันของปีก่อน (YoY)

MISSION

เลือกหุ้น 1 ตัว แล้วตอบ:

1. Revenue ปีล่าสุด เท่าไร?
2. Net Profit Margin ที่ %?
3. D/E Ratio เท่าไร?
4. CFO เป็นบวกหรือลบ?
5. เทียบกับเพื่อน — หุ้นไหนพื้นฐานดีกว่า เพราะอะไร?

เวลา 15 นาที — ใช้มือถือได้

Workshop: หมอหุ้น ตรวจ 3 ระบบ

GROUP ACTIVITY · 20 MINUTES

1

จับกลุ่ม 3-4 คน

เลือกหุ้น 1 ตัว (ห้ามซ้ำ PTT / DELTA / ADVANC และห้ามซ้ำกลุ่มอื่น)

2

เปิด SET Factsheet

ดึงตัวเลขจริง: P/E · P/BV · D/E · Current Ratio · Margin · CFO

3

ตรวจสอบภาพ 3 ระบบ

ร่างกาย (งบดุล) · การออกกำลัง (กำไร) · เลือด (เงินสด)

4

ลงคำวินิจฉัย

แข็งแรง / ต้องดูแล / ป่วย — พร้อมเหตุผลประกอบ 3 บรรทัด

5

Ward Round

นำเสนอหน้าห้อง 2 นาที/กลุ่ม — เพื่อนร่วมห้องช่วยกันซักอาการ

เกณฑ์วินิจฉัย

แข็งแรง

ผ่านคน: $D/E < 2x$ · $Current > 1x$
Margin เป็นบวก · $ROE > 10\%$ · CFO เป็นบวก

ต้องดูแล

ตกเกณฑ์ 1-2 ข้อ — ระบุให้ชัดว่า
ระบบไหนอ่อนแอ เพราะอะไร

ป่วย

ตกเกณฑ์ 3 ข้อขึ้นไป หรือเจอ Red Flag
(กำไรบวกแต่ CFO ติดลบ)

กลุ่มที่วินิจฉัยแม่นยำ + เหตุผลดีที่สุด ได้คะแนนโหวตจากเพื่อน

การบ้าน Week 3 — เก็บคะแนน

INDIVIDUAL · DUE BEFORE WEEK 4

ใบตรวจสอบสุขภาพหุ้น ฉบับเดี่ยว

- ทำคนเดียว — เลือกหุ้น 1 ตัว "คนละตัวกับที่ทำกลุ่ม"
- ส่งเป็นเอกสาร 1 หน้า A4 ประกอบด้วย:
 - 1) ตาราง 6 Ratios พร้อมตัวเลขจริงจาก SET
 - 2) คำวินิจฉัยสุขภาพ 3 ระบบ + เหตุผล
 - 3) Red Flag Check: เทียบกำไรสุทธิ vs CFO
 - 4) ระบุแหล่งที่มา + วันที่ของข้อมูล
- ส่งทาง Line Group ก่อนเริ่มคาบ Week 4
- ห้ามลอกกัน — หุ่นซ้ำกันได้ แต่บทวิเคราะห์ต้องเป็นของตัวเอง

เกณฑ์ให้คะแนน · 10 คะแนน

4

ตัวเลข 6 Ratios ถูกต้อง ครบถ้วน

3

คำวินิจฉัย + เหตุผลสมเหตุสมผล
อ้างอิงตัวเลขประกอบ

2

Red Flag Check ทำถูกวิธี
(กำไร vs CFO)

1

อ้างอิงแหล่งที่มา + วันที่ข้อมูลครบ

โบนัส +1: เจอ Red Flag จริงพร้อมหลักฐาน

REMEMBER THIS FOREVER

3 กฎเหล็กของการอ่านงบ

รายได้ $\neq$ กำไร

อ่านให้ครบทั้ง 3 งบ

กำไรดี $\neq$ เงินสดดี

เช็ค Cash Flow เสมอ

P/E ต่ำ $\neq$ ถูก · สูง $\neq$ แพง

ต้องดู Context เสมอ

Week 4: Fundamental Analysis — Moat · Porter's 5 Forces · AOT vs BEM + Quiz #1

อย่าลืม: เริ่มสำรวจหุ้นสำหรับ Click2Win Portfolio (5,000,000 บาท) — เริ่ม Week 5