

การวิเคราะห์หลักทรัพย์และการบริหารกลุ่มสินทรัพย์ลงทุน

การวิเคราะห์การลงทุน ในตราสารทุน

AISA Accredited
Investment and
Securities Analyst

AISA เป็นคุณวุฒิภายใต้หลักสูตร Certified Investment and Securities Analyst (CISA)

สารบัญ

01	ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับตราสารทุน	13
1.1	ความหมายและความสำคัญของตราสารทุน	14
1.1.1	ความหมายของตราสารทุน	15
1.1.2	ตราสารทุนกับธุรกิจ	15
1.2	ลักษณะและประเภทของตราสารทุน	18
1.2.1	ลักษณะและประเภทของหุ้นบุริมสิทธิ	18
1.2.2	ลักษณะและประเภทของหุ้นสามัญ	23
1.2.3	ลักษณะและประเภทของตราสารที่เกี่ยวข้องเกี่ยวกับตราสารทุน	30
1.3	ผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารทุน	40
1.3.1	ผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารทุน	40
1.3.2	ความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารทุน	44
1.4	ภัยของการลงทุนในตราสารทุน	47
1.5	บทสรุป	48
02	ตลาดตราสารทุน	49
2.1	โครงสร้างและองค์ประกอบของตลาดตราสารทุน	50
2.1.1	ตลาดแรก	52
2.1.2	ตลาดรอง	55
2.1.3	บทบาทและหน้าที่ของผู้ที่เกี่ยวข้องในตลาดตราสารทุน	57
2.2	ตลาดหลักทรัพย์	60
2.2.1	ลักษณะของตลาดที่ดี	60
2.2.2	ประเภทของตลาดหลักทรัพย์	62
2.2.3	โครงสร้างและบทบาทของตลาดหลักทรัพย์	64
2.3	ดัชนีราคาหลักทรัพย์	66
2.3.1	ประโยชน์ของดัชนีราคาหลักทรัพย์	67
2.3.2	ประเภทและวิธีการคำนวณดัชนีราคาหลักทรัพย์	68
2.3.3	ดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่เผยแพร่โดยตลาดหลักทรัพย์ฯ	77
2.3.4	ดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่สำคัญทั่วโลก	88
2.4	การซื้อขายตราสารทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	89
2.4.1	วิธีการและขั้นตอนการซื้อขายตราสารทุนในตลาดหลักทรัพย์	91
2.4.2	หลักเกณฑ์การซื้อขายตราสารทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ	94
2.5	บทสรุป	113

03	การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานและการวิเคราะห์ปัจจัยมหภาค	117
3.1	หลักการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	119
3.1.1	ความหมายและหลักการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	119
3.1.2	ความสำคัญของการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	120
3.1.3	Three-step Process ที่ใช้ในการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	121
3.2	หลักการวิเคราะห์ปัจจัยมหภาค	124
3.3	ปัจจัยมหภาคและผลกระทบต่อการค้าเงินบาทของบริษัท	129
3.4	การวิเคราะห์ปัจจัยมหภาคด้านเศรษฐกิจ	133
3.4.1	ดัชนีชี้วัดเศรษฐกิจ	133
3.4.2	ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ	134
3.4.3	ดุลการชำระเงิน	135
3.4.4	อัตราการใช้กำลังการผลิต	138
3.4.5	ต้นทุนแรงงานต่อหน่วย	138
3.4.6	การว่างงาน	139
3.4.7	เงินเฟ้อ	139
3.4.8	ราคาน้ำมัน	141
3.4.9	อัตราดอกเบี้ย	142
3.4.10	อัตราแลกเปลี่ยน	143
3.5	การวิเคราะห์ปัจจัยมหภาคด้วยอื่นๆ	145
3.5.1	ปัจจัยด้านสังคม	145
3.5.2	ปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อม	146
3.5.3	ปัจจัยด้านเทคโนโลยี	146
3.5.4	ปัจจัยด้านการเมือง	147
3.5.5	ปัจจัยด้านกฎหมาย	147
3.6	บทสรุป	148
04	การวิเคราะห์อุตสาหกรรม	149
4.1	ความหมายและความสำคัญของอุตสาหกรรมและการวิเคราะห์อุตสาหกรรม	152
4.2	การจำแนกประเภทอุตสาหกรรม	153
4.2.1	การจำแนกตามลักษณะของสินค้าและบริการ	154
4.2.2	การจำแนกตามวัฏจักรอุตสาหกรรม	154
4.2.3	การจำแนกตามความสัมพันธ์ระหว่างอุตสาหกรรมกับเศรษฐกิจ	157
4.2.4	การจำแนกตามตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	159
4.2.5	การจำแนกตามมาตรฐานอุตสาหกรรมสากล	160

4.3	ปัจจัยและข้อมูลที่สำคัญของอุตสาหกรรม	161
4.3.1	ปัจจัยสำคัญที่มีผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงในอุตสาหกรรม	161
4.3.2	แหล่งข้อมูลของปัจจัยที่สำคัญของอุตสาหกรรม	169
4.4	การวิเคราะห์การกระจุกตัวและการแข่งขันในอุตสาหกรรม	171
4.4.1	การวิเคราะห์โครงสร้างตลาด	174
4.4.2	การวิเคราะห์การกระจุกตัวในอุตสาหกรรม	175
4.5	เครื่องมือสำหรับการวิเคราะห์อุตสาหกรรมและการประยุกต์ใช้	175
4.5.1	Porter's 5-forces Model	175
4.5.2	Herfindahl-Hirschman Index	181
4.5.3	N-firm Concentration Ratio	181
4.6	บทสรุป	183
05	การวิเคราะห์บริษัท	185
5.1	ความหมายและความสำคัญของการวิเคราะห์บริษัท	186
5.2	ประเภทของข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์บริษัท	187
5.2.1	ข้อมูลเชิงคุณภาพ	187
5.2.2	ข้อมูลเชิงปริมาณ	191
5.2.3	แหล่งที่มาของข้อมูล	193
5.3	การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ 1: ข้อมูลพื้นฐานของธุรกิจ	197
5.4	เครื่องมือที่ใช้สนับสนุนการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ	198
5.4.1	Growth Strategies Group	198
5.4.2	Competitive Strategies Group	203
5.4.3	Other Tools	208
5.5	การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ 2: กลยุทธ์และความสามารถในการแข่งขัน	210
5.6	การวิเคราะห์เชิงปริมาณ 1: ข้อมูลพื้นฐานทางการเงินของธุรกิจ	213
5.6.1	ข้อมูลเชิงปริมาณด้านพื้นฐานทางการเงินของธุรกิจ	213
5.6.2	สรุปภาพรวมและประเด็นสำคัญจากงบการเงินในแบบ 56-1 One Report	214
5.7	เครื่องมือที่ใช้สนับสนุนการวิเคราะห์เชิงปริมาณ	215
5.8	การวิเคราะห์เชิงปริมาณ 2: ข้อมูลผลการวิเคราะห์งบการเงิน	219
5.9	บทสรุป	253
06	ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับการประมาณการทางการเงินเพื่อการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ	255
6.1	ความหมายและความสำคัญของการจัดทำประมาณการทางการเงิน	256
6.1.1	ความหมายและความสำคัญของการประเมินมูลค่าเพื่อการตัดสินใจลงทุน	256
6.1.2	กระบวนการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ	258

6.1.3	ความหมายและความสำคัญของการจัดทำประมาณการทางการเงินเพื่อการประเมินมูลค่า หุ้นสามัญ	269
6.2	หลักการจัดทำประมาณการทางการเงิน	269
6.2.1	แนวทางการจัดทำประมาณการทางการเงิน	270
6.2.2	ตัวแปรที่ใช้ในการประมาณการทางการเงิน	281
6.2.3	ขั้นตอนการจัดทำประมาณการทางการเงิน	284
6.3	วิธีการจัดทำประมาณการงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ	296
6.4	วิธีการจัดทำประมาณการงบแสดงฐานะการเงิน	298
6.4.1	ประมาณการสินทรัพย์	299
6.2.2	ประมาณการหนี้สิน	300
6.2.3	ประมาณการส่วนของเจ้าของ	301
6.5	วิธีการจัดทำประมาณการงบกระแสเงินสด	301
6.5.1	ประมาณการกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน	301
6.5.2	ประมาณการกระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน	302
6.5.3	ประมาณการกระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงินทุน	303
6.6	ตัวอย่างการประมาณการทางการเงิน	303
6.7	บทสรุป	309
07	ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ	311
7.1	ความหมายและความสำคัญของการประเมินมูลค่า	312
7.1.1	ความหมายและความแตกต่างระหว่างมูลค่ากับราคา	312
7.1.2	วัตถุประสงค์ในการประเมินมูลค่า	313
7.2	บทบาทของการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ	315
7.2.1	บทบาทในการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	315
7.2.2	บทบาทในการบริหารกลุ่มหลักทรัพย์	317
7.2.3	บทบาทของนักวิเคราะห์ในการประเมินมูลค่า	318
7.3	แนวคิดในการประเมินมูลค่า	319
7.3.1	แนวคิดการประเมินมูลค่าโดยพิจารณาหลักทรัพย์	319
7.3.2	แนวคิดการประเมินมูลค่าโดยพิจารณาประโยชน์ที่ได้จากหลักทรัพย์	322
7.4	การประมาณอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ	323
7.4.1	วิธีการคำนวณอัตราผลตอบแทนที่ต้องการจากต้นทุนของหุ้นสามัญ	324
7.4.2	วิธีการคำนวณอัตราผลตอบแทนที่ต้องการจากต้นทุนของหนี้สินทางการเงิน	325
7.4.3	การเลือกใช้อัตราคิดลด	325
7.5	วิธีการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ	326
7.5.1	วิธีคิดลดกระแสเงินสดของกิจการ	327

7.5.2	วิธีทำไรคงเหลือ	329
7.5.3	วิธีสัมพัทธ์	330
7.5.4	ข้อดีและข้อจำกัดของการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญแต่ละวิธี	338
7.5.5	แนวทางในการเลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญให้เหมาะสมกับลักษณะของธุรกิจและอุตสาหกรรม	343
7.6	การปรับตัวเข้าหามูลค่าที่เหมาะสม และการตัดสินใจลงทุน	344
7.7	บทสรุป	347
08	การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด	349
8.1	ความรู้พื้นฐานเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด	352
8.1.1	แนวคิดพื้นฐานเกี่ยวกับการคิดลดกระแสเงินสด	352
8.1.2	รูปแบบของกระแสเงินสดที่จะได้รับในอนาคต	356
8.1.3	แนวคิดเรื่อง Terminal Value	358
8.2	การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีคิดลดเงินปันผล	360
8.2.1	วิธีการพื้นฐาน	363
8.2.2	การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีคิดลดเงินปันผล กรณีที่ผู้ลงทุนถือหุ้นเป็นเวลา 1 ปี	369
8.2.3	การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีคิดลดเงินปันผล กรณีที่ผู้ลงทุนถือหุ้นมากกว่า 1 ปี	373
8.3	การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีการคิดลดกระแสเงินสดอิสระ	389
8.3.1	การประมาณการกระแสเงินสดอิสระของกิจการ	395
8.3.2	การประมาณการกระแสเงินสดอิสระของผู้ถือหุ้น	406
8.3.3	การประเมินมูลค่าหุ้นโดยใช้กระแสเงินสดอิสระ กรณีมีอัตราการเติบโตขั้นเดียว	413
8.3.4	การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญโดยใช้กระแสเงินสดอิสระ กรณีอัตราการเติบโตมี 2 และ 3 อัตรา	416
8.4	การวิเคราะห์ความไวของการประเมินมูลค่า	426
8.4.1	ความสำคัญของการวิเคราะห์ความไว	426
8.4.2	วิธีการวิเคราะห์ความไวของการประเมินมูลค่า	428
8.4.3	ตัวอย่างการวิเคราะห์ความไวของการประเมินมูลค่า	429
8.5	บทสรุป	431
09	การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีทำไรคงเหลือ	433
9.1	ความรู้พื้นฐานเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีทำไรคงเหลือ	436
9.1.1	แนวคิดการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีทำไรคงเหลือ	436
9.1.2	วิธีการคำนวณกำไรคงเหลือของกิจการ	439
9.2	การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีทำไรคงเหลือ	446
9.2.1	แบบจำลองการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีทำไรคงเหลือ	446
9.2.2	ประเด็นทางบัญชีที่เกี่ยวข้องกับแบบจำลองกำไรคงเหลือ	468
9.3	บทสรุป	476

10	การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีสัมพัทธ์	477
10.1	การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยตัวเปรียบเทียบราคาและตัวเปรียบเทียบมูลค่ากิจการ	479
10.2	การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยตัวเปรียบเทียบราคา	483
10.2.1	อัตราส่วนราคาต่อกำไร	484
10.2.2	อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี	499
10.2.3	อัตราส่วนราคาต่อยอดขาย	500
10.2.4	อัตราส่วนราคาต่อกระแสเงินสด	502
10.2.5	อัตราส่วนราคาต่อเงินปันผลและอัตราผลตอบแทนของเงินปันผล	509
10.3	การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยตัวเปรียบเทียบมูลค่ากิจการ	510
10.3.1	Enterprise Value to EBITDA	510
10.3.2	Enterprise Value to Sales	513
10.3.3	Other Enterprise Value Multiples	513
10.4	ปัจจัยที่ต้องพิจารณาในการประเมินมูลค่าด้วยวิธีใช้ตัวเปรียบเทียบราคา	514
10.4.1	การหาค่าตัวเปรียบเทียบราคาที่เป็นเกณฑ์มาตรฐาน	514
10.4.2	การพิจารณาเลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญโดยใช้วิธีสัมพัทธ์	544
10.5	บทสรุป	551
11	ใบสำคัญแสดงสิทธิและใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์	553
11.1	ลักษณะพื้นฐานของวอร์แรนท์	555
11.1.1	ลักษณะและประเภทของวอร์แรนท์	555
11.1.2	ประโยชน์และข้อควรระวังของการลงทุนในวอร์แรนท์	556
11.1.3	ความสัมพันธ์ของราคาวอร์แรนท์และราคาของหุ้นสามัญที่อ้างอิง	562
11.1.4	ผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในวอร์แรนท์	563
11.2	ลักษณะพื้นฐานของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์	566
11.2.1	ลักษณะและประเภทของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์	567
11.2.2	ความแตกต่างของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์กับวอร์แรนท์	573
11.2.3	ประโยชน์และข้อควรระวังของการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์	574
11.2.4	ความสัมพันธ์ของราคาใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์กับราคาของหุ้นสามัญที่อ้างอิง	576
11.2.5	ผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์	576
11.3	การประเมินมูลค่าวอร์แรนท์ และใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์	579
11.3.1	มูลค่าตามทฤษฎี	580
11.3.2	Parity Ratio	582
11.3.3	การใช้สิทธิ	583
11.4	ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อมูลค่าวอร์แรนท์ และใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์	586
11.5	การวิเคราะห์วอร์แรนท์และใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์โดยใช้อัตราส่วนประเภทต่างๆ	590
11.5.1	Premium Ratio	590

11.5.2 Gearing Ratio.....	592
11.5.3 Delta.....	593
11.5.4 Leverage.....	594
11.5.5 Breakeven.....	596
11.5.6 Time Decay.....	598
11.5.7 Implied Volatility.....	599
11.6 กลยุทธ์การลงทุนในวอร์เรนที่ละเอียดยุคแสดงสิทธิอนุพันธ์	600
11.7 บทสรุป	603
12 การวิเคราะห์การลงทุนโดยคำนึงถึงความยั่งยืน	605
12.1 แนวคิดพื้นฐานเกี่ยวกับการลงทุนที่คำนึงถึงความยั่งยืน	607
12.1.1 ความหมายและความสำคัญของการลงทุนที่คำนึงถึงความยั่งยืน.....	607
12.1.2 พัฒนาการและแนวโน้มของการลงทุนที่คำนึงถึงความยั่งยืน.....	613
12.1.3 ประโยชน์ของการลงทุนที่คำนึงถึงความยั่งยืน.....	619
12.1.4 ประเภทของการลงทุนที่คำนึงถึงความยั่งยืน.....	620
12.1.5 กระบวนการวิเคราะห์การลงทุนที่คำนึงถึงความยั่งยืน.....	621
12.2 ข้อมูลและแหล่งข้อมูลสำหรับการวิเคราะห์การลงทุนที่คำนึงถึงความยั่งยืน	622
12.2.1 ESG ข้อมูลพื้นฐานสำคัญที่สะท้อนถึงความยั่งยืนของกิจการ.....	622
12.2.2 การเปิดเผยข้อมูลความยั่งยืนโดยบริษัทจดทะเบียน.....	624
12.2.3 ข้อมูลจากบุคคลภายนอก.....	642
12.3 การวิเคราะห์ข้อมูล ESG เพื่อการลงทุนที่คำนึงถึงความยั่งยืน	647
12.3.1 ความสำคัญของการวิเคราะห์ข้อมูล ESG ที่มีต่อการลงทุนที่คำนึงถึงความยั่งยืน.....	647
12.3.2 แนวทางการวิเคราะห์ข้อมูล ESG เพื่อการลงทุนที่คำนึงถึงความยั่งยืน.....	650
12.3.3 ข้อควรระวังในการวิเคราะห์ข้อมูล ESG เพื่อการลงทุนที่คำนึงถึงความยั่งยืน.....	661
12.4 การคัดเลือกและการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญเพื่อการลงทุนที่คำนึงถึงความยั่งยืน	662
12.4.1 วัตถุประสงค์ของการคัดเลือกและการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์เพื่อการลงทุนที่คำนึงถึงความยั่งยืน.....	662
12.4.2 ความเหมือนและความแตกต่างของการคัดเลือกและประเมินมูลค่าหุ้นสามัญแบบทั่วไปกับแบบการลงทุนที่คำนึงถึงความยั่งยืน.....	663
12.4.3 แนวทางการนำปัจจัยด้าน ESG มาเป็นส่วนหนึ่งในการวิเคราะห์เพื่อคัดเลือกและประเมินมูลค่าหลักทรัพย์เพื่อการลงทุนที่คำนึงถึงความยั่งยืน.....	664
12.4.4 แนวทางการนำผลการวิเคราะห์และการประเมินมูลค่ามาประกอบการตัดสินใจเพื่อการลงทุนที่คำนึงถึงความยั่งยืน.....	666
12.5 บทสรุป	667
ภาคผนวก ก. ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับเศรษฐศาสตร์จุลภาค	668
ภาคผนวก ข. เศรษฐศาสตร์มหภาค	734