

สรุปรายละเอียดการแก้ไข / เพิ่มเติมเนื้อหา
หนังสืออ้างอิงการทดสอบหลักสูตร CISA
ระดับ Foundation Knowledge (คุณวุฒิ AISA)
(ครั้งที่ 1 / 2569)

กลุ่มวิชาที่ 3 :

การวิเคราะห์หลักทรัพย์และการบริหารกลุ่มสินทรัพย์ลงทุน
วิชาการวิเคราะห์การลงทุนในตราสารทุน
(สำหรับใช้อ้างอิงการทดสอบตั้งแต่รอบทดสอบเดือนพฤษภาคม 2569 เป็นต้นไป)

ฝ่ายพัฒนาความรู้ผู้ประกอบการวิชาชีพ
ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน
ก.พ. 2569

รายละเอียดการแก้ไข / เพิ่มเติมเนื้อหา
หนังสืออ้างอิงการทดสอบหลักสูตร CISA ระดับ Foundation Knowledge (คุณวุฒิ AISA)
วิชาการวิเคราะห์การลงทุนในตราสารทุน

ให้ใช้เนื้อหาที่ปรับแก้ไข / เพิ่มเติมใหม่ดังต่อไปนี้ สำหรับใช้อ้างอิงในการทดสอบแทนเนื้อหาตำรา
วิชาการวิเคราะห์การลงทุนในตราสารทุน ฉบับพิมพ์ครั้งที่ 1 – ครั้งที่ 3 ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

รายละเอียดเนื้อหาที่มีการแก้ไข

บทที่ 1 ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับตราสารทุน

หัวข้อ 1.1.2 ตราสารทุนกับธุรกิจ

รูปแบบของกิจการและการขยายกิจการ

หน้า 17

บริษัทจำกัด (company limited)

เป็นรูปแบบการประกอบธุรกิจที่เป็นการร่วมทุนดำเนินการจัดตั้งขึ้นโดยบุคคลตั้งแต่ 2 คนขึ้นไปเพื่อทำธุรกิจร่วมกัน โดยแบ่งทุนเป็นหุ้นที่มีมูลค่าเท่า ๆ กัน ซึ่งมูลค่าที่ตราไว้ต่อหุ้น (par value) ต้องไม่น้อยกว่า 5 บาท โดยผู้ถือหุ้นแต่ละคนรับผิดชอบจำกัดแต่เพียงมูลค่าหุ้นที่ตนยังชำระไม่ครบ ผู้เริ่มก่อตั้งจะจัดให้มีผู้เข้าซื้อหุ้นจนครบแต่ห้ามไม่ให้ซื้อจนประชาชนทั่วไปให้ซื้อหุ้น และผู้เริ่มก่อการทุกคนต้องลงชื่อซื้อหุ้นหนึ่งหุ้นเป็นอย่างน้อย

โดยบริษัทจำกัดต้องจดทะเบียนตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์เพื่อให้มีสภาพเป็นนิติบุคคล ข้อดีของบริษัทจำกัดคือมีการแยกกันชัดเจนระหว่างกิจการที่เป็นนิติบุคคลกับส่วนของผู้ถือหุ้นและผู้บริหาร อายุของกิจการไม่มีจำกัด การโอนเปลี่ยนเจ้าของทำได้ง่าย โดยการโอนเปลี่ยนมือหุ้นที่ถืออยู่ ความรับผิดชอบต่อหนี้สินของกิจการจำกัดอยู่เพียงเงินทุนที่เจ้าของนำมาลงทุน ส่งผลทำให้ระดมทุนได้ง่ายขึ้นและมากขึ้น การบริหารธุรกิจมีการพิจารณาอย่างรอบคอบมากขึ้น และมีความน่าเชื่อถือสูง ข้อเสียคือการจัดตั้งมีขั้นตอนซับซ้อนขึ้น เนื่องจากต้องมีการเตรียมการและเตรียมข้อมูลเพื่อการจดทะเบียน เช่น ชื่อบริษัท วัตถุประสงค์การจัดตั้ง จำนวนเงินทุน จำนวนและรายละเอียดของผู้ก่อตั้ง รวมถึงต้องมีการนำส่งรายงานงบการเงินอย่างน้อยทุกรอบ 12 เดือน นอกจากนี้ อาจไม่มีความคล่องตัวในบางสถานการณ์เนื่องจากทำการบริหารในรูปแบบของคณะกรรมการ และการตัดสินใจบางเรื่องต้องนำเสนอที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อให้เกิดผลกระทบต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย รายได้สุทธิของบริษัทจะถูกหักภาษีเงินได้นิติบุคคล (corporate income tax) และเมื่อแบ่งกำไรสุทธิหลังหักภาษีให้แก่ผู้ถือหุ้นในรูปแบบเงินปันผล ซึ่งถือเป็นเงินได้ตามมาตรา 40 (4) (ข) ผู้ถือหุ้นมีสิทธิที่จะเลือกเสียภาษีโดยให้หักภาษี ณ ที่จ่ายร้อยละ 10 หรือ นำเครดิตภาษีเงินปันผลไปรวมคำนวณภาษี โดยถือเป็นเงินได้พึงประเมินก็ได้

บทที่ 2 ตลาดตราสารทุน

หัวข้อ 2.4.1 วิธีการและขั้นตอนการซื้อขายตราสารทุนในตลาดหลักทรัพย์

การซื้อขายด้วยวิธีบันทึกการซื้อขาย (trade report)

หน้า 93

ทั้งนี้ตลาดหลักทรัพย์ กำหนดให้สมาชิกจะต้องทำการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยผ่านระบบการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ เท่านั้น สมาชิกจะทำการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนนอกตลาดหลักทรัพย์ ไม่ได้ไม่ว่าจะเป็นการซื้อขายในฐานะ นายหน้าหรือในนามสมาชิกเอง ยกเว้นการซื้อขายดังต่อไปนี้

1. การซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่ได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ ตามมาตรา 185 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535
2. การซื้อขายรายใหญ่ที่ได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ก่อนการซื้อขายทุกครั้ง
3. การซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในการขายทอดตลาดเพื่อการบังคับจำหน่ายหรือบังคับหลักประกัน
4. การซื้อหรือขายสินทรัพย์ของกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนซึ่งเป็นคนต่างด้าวกับบริษัทหลักทรัพย์ ซึ่งได้รับ ใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการกองทุนรวมดังกล่าว

การซื้อหรือขายตาม 1, 2 และ 3 สมาชิกต้องรายงานให้ตลาดหลักทรัพย์ ทราบภายในระยะเวลาและตามแบบที่ตลาดหลักทรัพย์ กำหนด

หัวข้อ 2.4.2 หลักเกณฑ์การซื้อขายตราสารทุนในตลาดหลักทรัพย์

หน้า 94

เวลาทำการซื้อขาย

การซื้อขายด้วยระบบการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ จะเปิดให้มีการซื้อขายประจำวัน ตามหลักเกณฑ์วิธีการ และในระหว่างช่วงเวลาดังตารางที่ 2-8 ต่อไปนี้ ทั้งนี้ ยกเว้นการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีสินทรัพย์อ้างอิงต่างประเทศ

ตารางที่ 2-8 ช่วงเวลาการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์

ช่วงเวลาซื้อขาย	เวลาซื้อขาย	วิธีการซื้อขาย	ประเภทการซื้อขาย
ช่วงก่อนเปิดทำการช่วงที่ 1 เพื่อคำนวณหาราคาเปิด (pre-open session I)	9.30 น. ถึง T1	<ul style="list-style-type: none">• การซื้อขายด้วยวิธีจับคู่อัตโนมัติ (automated order matching: AOM) โดยจับคู่ซื้อขายครั้งเดียวเมื่อเปิดทำการ (auction)	<ul style="list-style-type: none">• การซื้อขายเป็นหน่วยการซื้อขาย (board lot)
ช่วงเวลาทำการช่วงที่ 1 (trading session I)	T1 ถึง 12.30 น.	<ul style="list-style-type: none">• การซื้อขายด้วยวิธีจับคู่อัตโนมัติ (automated order matching: AOM)	<ul style="list-style-type: none">• การซื้อขายเป็นหน่วยการซื้อขาย (board lot)• การซื้อขายหน่วยย่อย (odd lot)
		<ul style="list-style-type: none">• การซื้อขายด้วยวิธีบันทึกการซื้อขาย (trade report)	<ul style="list-style-type: none">• การบันทึกการซื้อขายรายใหญ่ (trade report – big lot)

ช่วงเวลาซื้อขาย	เวลาซื้อขาย	วิธีการซื้อขาย	ประเภทการซื้อขาย
			<ul style="list-style-type: none"> การบันทึกการซื้อขายหลักทรัพย์ที่บุคคลต่างตัวเป็นผู้ถือ (trade report – foreign) การบันทึกการซื้อขายเพื่อส่งมอบหลักทรัพย์ที่ผิดนัด (trade report – buy-in) การบันทึกการซื้อขายเพื่อส่งมอบหลักทรัพย์ที่ลูกค้าของสมาชิกผิดนัด (trade report - member buy-in)
หยุดพักการซื้อขาย (intermission)			
ช่วงก่อนเปิดทำการช่วงที่ 2 เพื่อคำนวณราคาเปิด (pre-open session II)	14.00 น. ถึง T2	<ul style="list-style-type: none"> การซื้อขายด้วยวิธีจับคู่อัตโนมัติ (automated order matching: AOM) โดยจับคู่ซื้อขายครั้งเดียวเมื่อเปิดทำการ (auction) 	<ul style="list-style-type: none"> การซื้อขายเป็นหน่วยการซื้อขาย (board lot)
ช่วงเวลาทำการช่วงที่ 2 (trading session II)	T2 ถึง 16.30 น.	<ul style="list-style-type: none"> การซื้อขายด้วยวิธีจับคู่อัตโนมัติ (automated order matching: AOM) 	<ul style="list-style-type: none"> การซื้อขายเป็นหน่วยการซื้อขาย (board lot) การซื้อขายหน่วยย่อย (odd lot)
		<ul style="list-style-type: none"> การซื้อขายด้วยวิธีบันทึกการซื้อขาย (trade report) 	<ul style="list-style-type: none"> การบันทึกการซื้อขายรายใหญ่ (trade report – big lot) การบันทึกการซื้อขายหลักทรัพย์ที่บุคคลต่างตัวเป็นผู้ถือ (trade report – foreign)
ช่วงก่อนปิดทำการเพื่อคำนวณราคาปิด (pre-close)	16.30 น. ถึง T3	<ul style="list-style-type: none"> การซื้อขายด้วยวิธีจับคู่อัตโนมัติ (automated order matching: AOM) โดยจับคู่ซื้อขายครั้งเดียวเมื่อปิดทำการ (auction) 	<ul style="list-style-type: none"> การซื้อขายเป็นหน่วยการซื้อขาย (board lot)
		<ul style="list-style-type: none"> การซื้อขายด้วยวิธีบันทึกการซื้อขาย (trade report) 	<ul style="list-style-type: none"> การบันทึกการซื้อขายรายใหญ่ (trade report – big lot) การบันทึกการซื้อขายหลักทรัพย์ที่บุคคลต่างตัวเป็นผู้ถือ (trade report – foreign)
ช่วงนอกเวลาทำการ (off-hour)	T3 ถึง 17.00 น.	<ul style="list-style-type: none"> การซื้อขายด้วยวิธีบันทึกการซื้อขาย (trade report) 	<ul style="list-style-type: none"> การบันทึกการซื้อขายรายใหญ่ (trade report – big lot) การบันทึกการซื้อขายหลักทรัพย์ที่บุคคลต่างตัวเป็นผู้ถือ (trade report – foreign) การบันทึกการซื้อขายนอกเวลาทำการ (trade report – off-hour)
ปิดทำการซื้อขาย	17.00 น.		

สำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีสินทรัพย์อ้างอิงต่างประเทศ ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะเปิดให้มีการซื้อขายประจำวันด้วยระบบการซื้อขายตามหลักเกณฑ์วิธีการและในระหว่างช่วงเวลาดังตารางที่ 2-9 ต่อไปนี้

ตารางที่ 2-9 เวลาการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีสินทรัพย์อ้างอิงต่างประเทศ

ช่วงเวลาซื้อขาย	เวลาซื้อขาย	วิธีการซื้อขาย	ประเภทการซื้อขาย
ช่วงก่อนเปิดทำการเพื่อคำนวณหาราคาเปิด (pre-open session)	9.30 น. ถึง T1	<ul style="list-style-type: none"> การซื้อขายด้วยวิธีจับคู่อัตโนมัติ (automated order matching: AOM) โดยจับคู่ซื้อขายครั้งเดียวเมื่อเปิดทำการ (auction) 	<ul style="list-style-type: none"> การซื้อขายเป็นหน่วยการซื้อขาย (board lot)
ช่วงเวลาทำการ (trading session)	T1 ถึง 16.30 น.	<ul style="list-style-type: none"> การซื้อขายด้วยวิธีจับคู่อัตโนมัติ (automated order matching: AOM) 	<ul style="list-style-type: none"> การซื้อขายเป็นหน่วยการซื้อขาย (board lot) การซื้อขายหน่วยย่อย (odd lot)
		<ul style="list-style-type: none"> การซื้อขายด้วยวิธีบันทึกการซื้อขาย (trade report) 	<ul style="list-style-type: none"> การบันทึกการซื้อขายรายใหญ่ (trade report – big lot) การบันทึกการซื้อขายเพื่อส่งมอบหลักทรัพย์ที่ผิดนัด (trade report – buy-in)* การบันทึกการซื้อขายเพื่อส่งมอบหลักทรัพย์ที่ลูกค้ำของสมาชิกผิดนัด (trade report - member buy – in)*
ช่วงก่อนปิดทำการเพื่อคำนวณหาราคาปิด (pre-close)	16.30 น. ถึง T3	<ul style="list-style-type: none"> การซื้อขายด้วยวิธีจับคู่อัตโนมัติ (automated order matching: AOM) โดยจับคู่ซื้อขายครั้งเดียวเมื่อปิดทำการ (auction) 	<ul style="list-style-type: none"> การซื้อขายเป็นหน่วยการซื้อขาย (board lot)
		<ul style="list-style-type: none"> การซื้อขายด้วยวิธีบันทึกการซื้อขาย (trade report) 	<ul style="list-style-type: none"> การบันทึกการซื้อขายรายใหญ่ (trade report – big lot)
ช่วงนอกเวลาทำการ (off-hour)	T3 ถึง 17.00 น.	<ul style="list-style-type: none"> การซื้อขายด้วยวิธีบันทึกการซื้อขาย (trade report) 	<ul style="list-style-type: none"> การบันทึกการซื้อขายรายใหญ่ (trade report – big lot) การบันทึกการซื้อขายนอกเวลาทำการ (trade report – off-hour)
ปิดทำการซื้อขาย	17.00 น.		

*การบันทึกการขายการซื้อเพื่อส่งมอบหลักทรัพย์ที่ผิดนัด (trade report – buy-in) และการบันทึกการขายการซื้อเพื่อส่งมอบหลักทรัพย์ที่ลูกค้ำของสมาชิกผิดนัด (trade report - member buy – in) ให้ทำรายการภายในระยะเวลาที่สำนักหักบัญชีกำหนด.

หมายเหตุ

T1 คือ เวลาเปิดทำการ ที่ระบบการซื้อขายจะสุ่มเลือก (random) เวลาใดเวลาหนึ่งระหว่าง 9.55 น. ถึง 10.00 น.

T2 คือ เวลาเปิดทำการ ที่ระบบการซื้อขายจะสุ่มเลือก (random) เวลาใดเวลาหนึ่งระหว่าง 14.25 น. ถึง 14.30 น.

T3 คือ เวลาปิดทำการ ที่ระบบการซื้อขายจะสุ่มเลือก (random) เวลาใดเวลาหนึ่งในระหว่าง 16.35 น. ถึง 16.40 น.

การซื้อขายหลักทรัพย์นอกเวลาทำการ (off-hour trading)

การซื้อขายนอกเวลาทำการเป็นการเปิดโอกาสให้ผู้ลงทุนและสมาชิกสามารถซื้อขายได้เพิ่มเติมหลังจากที่ตลาดหลักทรัพย์ ปิดการซื้อขายในช่วงเวลาประจำวัน เพื่ออำนวยความสะดวกให้ผู้ลงทุนสามารถบริหาร และปรับพอร์ตการลงทุน (portfolio) ของตนได้เหมาะสมยิ่งขึ้น นอกจากนี้ เพื่อให้สามารถแก้ไขรายการซื้อขายที่ผิดพลาดเพื่อ Cover รายการซื้อขายที่ทำไปแล้วในระหว่างวัน สำหรับหลักเกณฑ์การซื้อขายมีดังนี้

- ระยะเวลาซื้อขาย: ตั้งแต่เวลาปิด - 17:00 น.
- วิธีการซื้อขาย: ให้ซื้อขายด้วยวิธี Trade Report เท่านั้น โดยทำการบันทึกรายการซื้อขายตามหลักเกณฑ์การซื้อขายเป็นการเฉพาะ

หัวข้อ 2.4.2 หลักเกณฑ์การซื้อขายตราสารทุนในตลาดหลักทรัพย์

หน้า 94

การกำหนดหาราคาเปิด-ปิด

ในช่วงเวลา ก่อนเปิดหรือปิดทำการซื้อขาย สมาชิกจะส่งคำสั่งซื้อขายประเภทระบุราคาซื้อขาย (limit order) หรือคำสั่งประเภท ATO (at the open) ในช่วงก่อนเปิดทำการซื้อขาย หรือ ATC (at the close) ในช่วงก่อนปิดทำการซื้อขาย เข้ามายังระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์ โดยระบบจะนำคำสั่งซื้อขายทั้งหมดมาเรียงลำดับตามหลักราคาและเวลาที่ที่ดีที่สุด และคำนวณเพื่อหาราคาเปิดหรือราคาปิด โดยมีหลักการคำนวณ ดังนี้

1. ราคาที่ทำให้จับคู่กันได้ปริมาณมากที่สุด (maximum executable volume)
2. หากราคาตามข้อ 1 มีมากกว่า 1 ราคา ใช้ราคาที่มีปริมาณคงเหลือหลังการจับคู่กันน้อยที่สุด (minimum imbalance) ตามตัวอย่างที่ 2-6

ตัวอย่าง 2-6 : Maximum Executable Volume & Minimum Imbalance

Bid		Offer	
Volume	Price	Price	Volume
200	ATO	ATO	100
100	10.90	10.50	100
200	10.80	10.70	100
100	10.70	10.90	100

Last sale = 10.70

Price	Bid	Accumulated Bid	Offer	Accumulated Offer	Matched Vol	Imbalance
11.00	ATO = 200	200		400	200	-200
Auction price 10.90	100	300	100	400	300	-100
10.80	200	500		300	300	200
10.70	100	600	100	300	300	300
10.60		600		200	200	400
10.50		600	100	200	200	400
10.40		600	ATO = 100	100	100	500
10.30		600		0	0	600

ATO ด้านซื้อ = ราคาที่สูงกว่าระหว่าง Bid สูงสุด + 1 Tick หรือ Offer สูงสุด + 1 Tick = 10.90 + 0.10 = 11.00
 ATO ด้านขาย = ราคาที่ต่ำกว่าระหว่าง Bid ต่ำสุด - 1 Tick หรือ Offer ต่ำสุด - 1 Tick = 10.50 - 0.10 = 10.40

3. ในกรณีที่ราคาตามข้อ 2 มีมากกว่า 1 ราคาให้ใช้ราคาดังต่อไปนี้

3.1 หากมีจำนวนเสนอซื้อรวมมากกว่าจำนวนเสนอขายรวม (positive imbalance) ทุกระดับราคา ให้ใช้ราคาตาม ข้อ 2 ที่สูงที่สุด ตามตัวอย่างที่ 2-7

ตัวอย่าง 2-7 : Buy Pressure (imbalance มีค่าเป็น +) ใช้ราคาสูงสุด

Bid		Offer	
Volume	Price	Price	Volume
100	ATO	ATO	100
200	11.00	10.30	100
5,000	10.70	10.40	100
500	10.30	10.50	100
		10.90	100

Last sale = 10.70					Positive imbalance	
Price	Bid	Accumulated Bid	Offer	Accumulated Offer	Matched Vol	Imbalance
11.10	ATO =100	100		500	100	-400
11.00	200	300		500	300	-200
10.90		300	100	500	300	-200
10.80		300		400	300	-100
Auction price	10.70	5,300		400	400	4,900
10.60		5,300		400	400	4,900
10.50		5,300	100	400	400	4,900
10.40		5,300	100	300	300	5,000
10.30	500	5,800	100	200	200	5,600
10.20		5,800	ATO = 100	100	100	5,700
10.10		5,800		0	0	5,800

ATO ด้านซื้อ = ราคาที่สูงกว่าระหว่าง Bid สูงสุด + 1 Tick หรือ Offer สูงสุด + 1 Tick = 11.00 + 0.10 = 11.10

ATO ด้านขาย = ราคาที่ต่ำกว่าระหว่าง Bid ต่ำสุด - 1 Tick หรือ Offer ต่ำสุด - 1 Tick = 10.30 - 0.10 = 10.20

3.2 หากมีจำนวนเสนอขายรวมมากกว่าจำนวนเสนอซื้อรวม (negative imbalance) ทุกระดับราคา ให้ใช้ราคาตาม ข้อ 2 ที่ต่ำที่สุด ตามตัวอย่างที่ 2-8

ตัวอย่าง 2-8 : Sell Pressure (imbalance มีค่าเป็น -) ใช้ราคาต่ำสุด

Bid		Offer	
Volume	Price	Price	Volume
100	ATO	ATO	300
100	11.00	10.20	100
100	10.90	10.40	100
200	10.80	10.60	100
200	10.50	10.90	100
200	10.30	11.00	100

Last sale = 10.70					Negative imbalance	
Price	Bid	Accumulated Bid	Offer	Accumulated Offer	Matched Vol	Imbalance
11.10	ATO =100	100		800	100	-700
11.00	100	200	100	800	200	-600
10.90	100	300	100	700	300	-400
10.80	200	500		600	500	-100
10.70		500		600	500	-100
Auction price	10.60		100	600	500	-100
10.50	200	700		500	500	200
10.40		700	100	500	500	200
10.30	200	900		400	400	500
10.20		900	100	400	400	500
10.10		900	ATO = 300	300	300	600

ATO ด้านซื้อ = ราคาที่สูงกว่าระหว่าง Bid สูงสุด + 1 Tick หรือ Offer สูงสุด + 1 Tick = 11.00 + 0.10 = 11.10

ATO ด้านขาย = ราคาที่ต่ำกว่าระหว่าง Bid ต่ำสุด - 1 Tick หรือ Offer ต่ำสุด - 1 Tick = 10.20 - 0.10 = 10.10

3.3 หากมีจำนวนเสนอซื้อรวมเท่ากับจำนวนเสนอขายรวมในทุกระดับราคา ให้ใช้ราคาใกล้เคียงราคาซื้อขายครั้งสุดท้าย (last sale) หรือใกล้เคียงราคา IPO หรือใช้ราคาที่ต่ำที่สุดตามลำดับ ตามตัวอย่างที่ 2-9

ตัวอย่าง 2-9 : Market Pressure (imbalance) = 0 ใช้ราคาใกล้เคียง Last Sale

Bid		Offer	
Volume	Price	Price	Volume
100	ATO	ATO	200
100	10.90	10.40	100
100	10.80	10.80	100
100	10.20		
100	10.10		

Last sale = 10.70						
Price	Bid	Accumulated Bid	Offer	Accumulated Offer	Matched Vol.	Imbalance
11.00	ATO = 100	100		400	100	-300
10.90	100	200		400	200	-200
10.80	100	300	100	400	300	-100
Auction price 10.70		300		300	300	0
10.60		300		300	300	0
10.50		300		300	300	0
10.40		300	100	300	300	0
10.30		300		200	200	100
10.20	100	400		200	200	200
10.10	100	500		200	200	300
10.00		500	ATO = 200	200	200	300

ATO ด้านซื้อ = ราคาที่สูงกว่าระหว่าง Bid สูงสุด + 1 Tick หรือ Offer สูงสุด + 1 Tick = 10.90 + 0.10 = 11.00

ATO ด้านขาย = ราคาที่ต่ำกว่าระหว่าง Bid ต่ำสุด - 1 Tick หรือ Offer ต่ำสุด - 1 Tick = 10.10 - 0.10 = 10.00

ทั้งนี้ ระบบการซื้อขายจะจัดให้คำสั่ง ATO / ATC เป็นราคาดังนี้

- กรณีเป็น ATO / ATC ด้านซื้อ : ราคา ATO / ATC จะถูกกำหนดเท่ากับราคาที่สูงกว่าระหว่างราคาเสนอซื้อสูงสุดบวก 1 ช่วงราคา หรือราคาเสนอขายสูงสุดบวก 1 ช่วงราคา หรือกล่าวได้ว่าเท่ากับค่า Max (highest bid+1 tick, highest ask + 1 tick)
- กรณีเป็น ATO / ATC ด้านขาย : ราคา ATO / ATC จะถูกกำหนดเท่ากับราคาที่ย่ำกว่าระหว่างราคาเสนอขายต่ำสุดลบ 1 ช่วงราคา หรือราคาเสนอซื้อต่ำสุดลบ 1 ช่วงราคา หรือกล่าวได้ว่าเท่ากับค่า Min (lowest ask-1 tick, lowest bid-1 tick)

ดังนั้น จากการจัดการคำสั่ง ATO / ATC ในระบบซื้อขาย ส่งผลให้ราคาเปิดและราคาปิดอาจอยู่นอกกรอบราคา Ceiling & Floor ได้ แต่ไม่เกิน ± 1 ช่วงราคา (tick)

หัวข้อ 2.4.2 หลักเกณฑ์การซื้อขายตราสารทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

หน่วยการซื้อขาย ช่วงราคา ราคาสูงสุด-ต่ำสุด

หน้า 99

หน่วยการซื้อขาย

ในการส่งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์ จะต้องระบุจำนวนหลักทรัพย์เป็นหน่วยการซื้อขาย (board lot) โดยทั่วไปแล้ว ตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนดให้หนึ่งหน่วยการซื้อขายเท่ากับ 100 หลักทรัพย์ ตัวอย่างเช่น เสนอซื้อหุ้น XYZ จำนวน 10 หน่วยการซื้อขาย นั่นคือเท่ากับ 10 หน่วย x 100 หุ้น ซึ่งเท่ากับ 1,000 หุ้น ยกเว้นการซื้อขายใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (derivatives warrant: DW) และตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (depository receipt: DR) กำหนด 1 หน่วยการซื้อขายเท่ากับ 1 หลักทรัพย์

ในกรณีที่หลักทรัพย์มีราคาปิดตั้งแต่ 500 บาทขึ้นไปเป็นระยะเวลา 6 เดือนติดต่อกัน ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะเปลี่ยนแปลงขนาดของหน่วยการซื้อขาย โดยกำหนดให้ 1 หน่วยการซื้อขายของหลักทรัพย์นั้นเท่ากับ 50 หลักทรัพย์ โดยตลาดหลักทรัพย์ฯ จะประกาศให้ทราบเป็นการล่วงหน้าก่อนที่มีการปรับหน่วยการซื้อขาย ทั้งนี้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ อาจเปลี่ยนแปลงขนาดของหน่วยการซื้อขายจาก 50 หลักทรัพย์กลับไปเป็น 100 หลักทรัพย์ในกรณีที่หลักทรัพย์ดังกล่าวมีราคาปิดต่ำกว่า 500 บาทเป็นระยะเวลา 6 เดือน ติดต่อกันหรือมีเหตุการณ์อื่นอาจทำให้ราคาซื้อขายของหลักทรัพย์นั้นต่ำกว่า 500 บาท ในวันแรกที่มีเหตุการณ์ดังกล่าว ส่วนการเสนอซื้อขายที่มีจำนวนน้อยกว่า 1 หน่วยการซื้อขาย ให้สมาชิกซื้อขายหลักทรัพย์แบบหน่วยย่อย

การกำหนดราคาเสนอซื้อขายสูงสุดและต่ำสุดของหลักทรัพย์ (ceiling & floor limits)

หน้า 100

ตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนดราคาเสนอซื้อขายสูงสุดและต่ำสุด โดยให้ราคาเสนอซื้อขายหลักทรัพย์ สามารถเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลงได้สูงสุดไม่เกินร้อยละ 30 ของราคาปิดวันก่อนหน้าของหลักทรัพย์นั้น ยกเว้นหลักทรัพย์ที่คำนวณราคาสูงสุด-ต่ำสุดได้น้อยกว่า ± 1 ช่วงราคา ให้กำหนดราคาสูงสุด-ต่ำสุด เป็น ± 1 ช่วงราคาของราคาปิดวันก่อนหน้า ตัวอย่างการคำนวณราคาสูงสุด-ต่ำสุดของหลักทรัพย์ในกรณีทั่วไป

หลักทรัพย์ A มีราคาปิดครั้งก่อน 150 บาท

Ceiling & Floor 30% ของราคาปิด	=	150 x 0.30	=	45 บาท
ราคาสูงสุด (ceiling)	=	150 + 45	=	195 บาท
ราคาต่ำสุด (floor)	=	150 - 45	=	105 บาท

ตัวอย่างต่อไปนี้เป็นตัวอย่างการคำนวณราคาสูงสุด-ต่ำสุดในกรณีอื่นๆ

(1) หลักทรัพย์ที่เริ่มการซื้อขายวันแรกในตลาดหลักทรัพย์ฯ

- หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ ตราสารแสดงสิทธิการฝากหลักทรัพย์ต่างประเทศ กองทุนรวม และ ETF: ให้มี Ceiling & Floor ไม่เกิน 3 เท่า ของราคา IPO โดย floor จะไม่ต่ำกว่า 0.01 บาท
- ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น ใบแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่โอนสิทธิได้ และใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ให้ราคาซื้อขายเปลี่ยนแปลงจากราคาเสนอขายครั้งแรก (IPO price) ไม่เกิน 1 เท่า

ของราคาปิดของสินทรัพย์อ้างอิงในวันทำการซื้อขายก่อนหน้าคุณด้วยอัตราแปลงสภาพ โดยต้อง
ไม่ต่ำกว่า 0.01 บาท

- (2) ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น ใบแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่โอนสิทธิได้ และใบสำคัญแสดงสิทธิ
อนุพันธ์ สามารถเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นสูงสุดหรือลดลงต่ำสุดไม่เกินร้อยละ 30 ของราคาหุ้นสามัญ คุณด้วย
สิทธิในการซื้อหุ้น ที่จะได้รับการใช้สิทธิของใบสำคัญแสดงสิทธิจำนวน 1 สิทธิ
- (3) ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ที่มีสินทรัพย์อ้างอิงต่างประเทศ ให้มี Ceiling & Floor ไม่เกิน 20 เท่า ของราคา
เสนอขายครั้งแรก (IPO price) หรือราคาปิดวันก่อนหน้าของหลักทรัพย์ โดย Floor จะไม่ต่ำกว่า 0.01 บาท

Program Trading

หน้า 101

Algorithmic Trading

หมายถึง ชุดคำสั่งคอมพิวเตอร์สำหรับการเสนอซื้อขายที่สามารถสร้าง และบันทึกการเสนอซื้อขายได้โดย
อัตโนมัติ ซึ่งปัจจุบัน Algorithmic Trading ที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ อนุญาตให้บริษัทสมาชิก หรือลูกค้าของสมาชิกใช้ในการส่ง
คำสั่งซื้อขาย สามารถขออนุญาตใช้งานได้ 2 ประเภท ดังนี้

1. Algorithmic Trading แบบที่มีระบบบริหารความเสี่ยงในการส่งคำสั่งซื้อขาย (pre-trade risk management: PTRM) ที่สามารถรองรับกลยุทธ์ (strategy) ได้หลายกลยุทธ์: เมื่อบริษัทสมาชิกได้รับอนุญาตจากตลาด
หลักทรัพย์ฯ แล้ว บริษัทสมาชิกสามารถเพิ่มหรือเปลี่ยนแปลง Strategy ได้ทราบเท่าที่ PTRM ดังกล่าว
ยังคงรองรับ Strategy ที่เพิ่ม หรือเปลี่ยนแปลงแก้ไขนั้นได้ ทั้งนี้ตลาดหลักทรัพย์ฯ อาจขอให้บริษัทสมาชิก
นำส่งข้อมูลรายละเอียดของ Strategy ได้ สำหรับบริษัทสมาชิกที่ได้รับอนุญาตให้ใช้งานจากตลาด
หลักทรัพย์ฯ ก่อนเกณฑ์ฉบับนี้มีผลบังคับใช้ หากมีการเพิ่มเติมหรือแก้ไข/เปลี่ยนแปลงกลยุทธ์
ค่าพารามิเตอร์ หลักการทำงาน หรือระบบบริหารความเสี่ยง จะต้องได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ฯ
ก่อนการใช้งานในส่วนเพิ่มเติมหรือแก้ไข/เปลี่ยนแปลงนั้น
2. Algorithmic Trading แบบที่มีระบบบริหารความเสี่ยงในการส่งคำสั่งซื้อขาย (pre-trade risk management: PTRM) ที่สามารถรองรับได้เป็นรายกลยุทธ์ (strategy): เมื่อบริษัทสมาชิกได้รับอนุญาตจากตลาด
หลักทรัพย์ฯ แล้ว สมาชิกจึงจะสามารถใช้ Strategy ดังกล่าวได้

ข้อกำหนดการหยุดการซื้อขายเป็นการชั่วคราวกรณี Circuit Breaker

หน้า 102

กรณีที่สภาวะการซื้อขายมีความผันผวนรุนแรง ราคาหลักทรัพย์โดยรวมเปลี่ยนแปลงลดลงมาก เพื่อให้ผู้ลงทุนมี
เวลาในการตรวจสอบข้อมูลข่าวสารที่มีผลกระทบต่อการลงทุนอย่างครบถ้วน ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะหยุดทำการซื้อขายโดย
อัตโนมัติเป็นการชั่วคราว ตามหลักเกณฑ์ดังนี้

- ครั้งที่ 1 เมื่อ SET Index เปลี่ยนแปลงลดลงถึง 8% ของค่าดัชนีปิดในวันทำการก่อนหน้า ตลาดหลักทรัพย์ฯ
จะพักการซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งหมดเป็นเวลา 30 นาที และ
- ครั้งที่ 2 เมื่อ SET Index เปลี่ยนแปลงลดลงถึง 15% ของค่าดัชนีปิดในวันทำการก่อนหน้า ตลาด
หลักทรัพย์ฯ จะพักการซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งหมดเป็นเวลา 30 นาที

- ครั้งที่ 3 เมื่อ SET Index เปลี่ยนแปลงลดลงถึง 20% ของค่าดัชนีปิดในวันทำการก่อนหน้า ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะพักการซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งหมดเป็นเวลา 1 ชั่วโมง

และหลังจากการทำงานครั้งที่ 3 ของ Circuit Breaker แล้ว ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะเปิดให้ทำการซื้อขายต่อไป จนถึงเวลาปิดทำการตามปกติ โดยไม่มีการหยุดพักการซื้อขายอีก ในกรณีที่ระยะเวลาในรอบการซื้อขายที่ Circuit Breaker ทำงานนั้นเหลือไม่ถึง 30 นาที หรือ 1 ชั่วโมง ก็จะหยุดพักการซื้อขายเพียงระยะเวลาที่เหลือในรอบการซื้อขายนั้น แล้วเปิดให้ซื้อขายหลักทรัพย์ได้ตามปกติในรอบการซื้อขายถัดไป

ทั้งนี้ อาจมีบางช่วงเวลาที่หลักทรัพย์ที่มีสินทรัพย์อ้างอิงต่างประเทศ (cross-border products) อาจเปิดซื้อขายไม่ตรงกันกับหลักทรัพย์อื่นๆ เนื่องจากไม่มีช่วงเวลาพักการซื้อขายระหว่างวัน (non intermission)

การขึ้นเครื่องหมายสิทธิประโยชน์และเครื่องหมายประกอบการซื้อขาย

เครื่องหมายแสดงสิทธิประโยชน์

หน้า 103

XR (excluding right) หมายถึง ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิจองซื้อหุ้นออกใหม่ตามประเภทหลักทรัพย์เดิมและตามสัดส่วนการถือหลักทรัพย์ของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์นั้น (right offering)

XB (excluding other benefit) หมายถึง ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิ

(ก) ในการจองซื้อหุ้นออกใหม่ตามประเภทหลักทรัพย์เดิมและตามสัดส่วนการถือหลักทรัพย์ของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์นั้น (right offering) หรือ

(ข) ในการจองซื้อหลักทรัพย์เดิม ตัวอย่างเช่น

- สิทธิจองซื้อหุ้นบริมสิทธิที่จัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญเดิมของบริษัท
- สิทธิจองซื้อหุ้นสามัญ ที่จัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นบริมสิทธิเดิมของบริษัท
- สิทธิจองซื้อหุ้นกู้ ที่จัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญเดิมของบริษัท
- สิทธิในการจองซื้อหลักทรัพย์ที่เสนอขายให้แก่ประชาชนทั่วไป (public offering) โดยจัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัท
- สิทธิในการจองซื้อหลักทรัพย์ของบริษัทในเครือ (pre-emptive right)
- สิทธิจองซื้อหุ้นสามัญเดิม ที่จัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัท เช่น กรณีมีการเสนอขายหุ้นที่ซื้อคืนต่อผู้ถือหุ้นเดิม

การหยุดทำการซื้อขายหลักทรัพย์กรณีมีเหตุวิกฤตร้ายแรงที่มีผลกระทบในวงกว้าง (crisis)

หน้า 107

ตลาดหลักทรัพย์ฯ อาจพิจารณาเสนอคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ เพื่อพิจารณาสั่งห้ามการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นการชั่วคราว ตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การสั่งห้ามการซื้อขายหลักทรัพย์ จดทะเบียนทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์ฯ กรณีเกิดเหตุจำเป็นเร่งด่วน พ.ศ. 2546 หากมีเงื่อนไขครบตามหลักเกณฑ์ทั้ง 2 ข้อ ดังนี้

เกิดเหตุวิกฤตร้ายแรงที่มีผลกระทบในวงกว้าง เช่น เหตุจลาจล 18, การก่อการร้าย 19, ภัยพิบัติทางธรรมชาติ เป็นต้น

เหตุวิกฤตร้ายแรงที่มีผลกระทบในวงกว้างดังกล่าวส่งผลกระทบต่อสมาชิกตามเงื่อนไขใดเงื่อนไขหนึ่งดังนี้

2.1 สมาชิกไม่สามารถส่งคำสั่งซื้อขายด้วยระบบซื้อขายหลักของตน (main platform) เข้ามาในระบบซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ หรือไม่สามารถใช้ระบบสำรองที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ จัดเตรียมไว้ มีจำนวนเกินกว่า 1 ใน 3 ของสมาชิกทั้งหมด หรือ

2.2 สมาชิกไม่สามารถส่งคำสั่งซื้อขายด้วยระบบซื้อขายหลักของตน (main platform) เข้ามาในระบบซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ฯ มีจำนวนเกินกว่า 1 ใน 2 ของสมาชิกทั้งหมด

นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ อาจยกเลิกคำสั่งซื้อขายได้เมื่อเกิดเหตุระบบขัดข้อง เช่น Trading System Malfunction, System Failure หรือ Communication Failure เป็นต้น โดยตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้จัดเตรียมแนวทางดำเนินการดังนี้

- กรณีเกิดเหตุระบบขัดข้องที่อาจส่งผลกระทบต่อการซื้อขายในวงกว้าง หากเปิดให้ทำการซื้อขายต่อไป อาจส่งผลให้เกิดความเสียหายหรือเกิดความไม่เท่าเทียมต่อผู้ลงทุน ตลาดหลักทรัพย์ฯ อาจหยุดการซื้อขายรายหลักทรัพย์หรือทั้งตลาดเป็นการชั่วคราว
- กรณีที่จำเป็น ตลาดหลักทรัพย์ฯ อาจพิจารณายกเลิกคำสั่งซื้อขายที่ยังไม่ได้ถูกจับคู่ในรายหลักทรัพย์หรือทั้งตลาดของบริษัทสมาชิกทุกราย ก่อนเปิดทำการซื้อขายใหม่อีกครั้ง ทั้งนี้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะแจ้งให้บริษัทสมาชิกทราบล่วงหน้า รวมถึงแจ้งให้ผู้ลงทุนทราบผ่านช่องทางสื่อสารของตลาดหลักทรัพย์ฯ
- ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะจัดส่งรายละเอียดคำสั่งซื้อขายที่ถูกยกเลิกให้แก่บริษัทสมาชิกที่เกี่ยวข้องเพื่อเป็นข้อมูลในการตรวจสอบ นอกเหนือจากการส่งข้อมูลตามขั้นตอนปกติประจำวัน

บทที่ 5 การวิเคราะห์บริษัท

หัวข้อ 5.2.3 แหล่งที่มาของข้อมูล

หน้า 197

รายงานการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (credit rating report)

รายงานการจัดอันดับความน่าเชื่อถือเป็นรายงานความเห็นของสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (credit rating agency) ซึ่งเป็นผู้เชี่ยวชาญในการวิเคราะห์อันดับเครดิต ทั้งนี้อันดับเครดิตเป็นดัชนีชี้วัดความสามารถของผู้กู้ในการชำระดอกเบี้ยและเงินต้นได้เต็มจำนวน ตรงตามเวลาที่กำหนด รวมถึงความสามารถในการปฏิบัติตามเงื่อนไขต่างๆ ในการออกและเสนอขายตราสารหนี้ได้อย่างครบถ้วน การจัดอันดับความน่าเชื่อถือแบ่งออกเป็น 2 ประเภทหลักดังนี้คือ การจัดอันดับความน่าเชื่อถือขององค์กร (issuer rating) และการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ (issue rating)

รายงานการจัดอันดับความน่าเชื่อถือเป็นแหล่งข้อมูลสำคัญที่นักลงทุนสามารถใช้ศึกษาและพิจารณาประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ ทั้งนี้ผู้ลงทุนสามารถศึกษารายงานการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือในประเทศไทยจากเว็บไซต์สำหรับตรวจสอบรายงานดังต่อไปนี้

1. บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด (TRIS Rating): เว็บไซต์: <https://www.trisrating.com>
2. บริษัท ฟิทช์ เรตติ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด: เว็บไซต์: <https://www.fitchratings.com/region/thailand>

นอกจากนั้นผู้ลงทุนยังสามารถศึกษารายงานการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือระดับนานาชาติที่สำคัญจากเว็บไซต์สำหรับตรวจสอบรายงานดังต่อไปนี้

1. Standard & Poor's (S&P): เว็บไซต์: <https://www.spglobal.com/ratings>
2. Moody's Investors Service:เว็บไซต์: <https://www.moody's.com>
3. Fitch Ratings:เว็บไซต์: <https://www.fitchratings.com>

ผู้ลงทุนสามารถเข้าไปยังเว็บไซต์ของแต่ละสถาบันเพื่อค้นหาและตรวจสอบรายงานการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของบริษัทที่สนใจ โดยทั่วไปแล้วเว็บไซต์เหล่านี้จะมีส่วนสำหรับค้นหารายงาน (search function) หรือรายชื่อบริษัทที่ได้รับการจัดอันดับ สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือเหล่านี้มีบทบาทสำคัญในการประเมินความเสี่ยงทางการเงินของบริษัทและตราสารหนี้ต่าง ๆ ช่วยให้นักลงทุนสามารถประเมินความเสี่ยงและโอกาสในการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น อย่างไรก็ตาม นักลงทุนควรใช้ข้อมูลจากหลายแหล่งประกอบการตัดสินใจ ไม่ควรพิจารณาเพียงอันดับความน่าเชื่อถือเพียงอย่างเดียว นอกจากนี้ควรตระหนักว่าบางรายงานอาจต้องมีการสมัครสมาชิกหรือเสียค่าใช้จ่ายในการเข้าถึง

บทที่ 6 ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับการประมาณการทางการเงินเพื่อการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ

หัวข้อ 6.2.3 ขั้นตอนการจัดทำประมาณการทางการเงิน

ประมาณการตัวแปรสำคัญในงบการเงิน

หน้า 291

อัตราภาษีนิติบุคคล

บริษัททั่วไปจะมีอัตราภาษีนิติบุคคลที่ 20% ของกำไรก่อนภาษี แต่ในบางกรณีบริษัทอาจมีอัตราภาษีนิติบุคคลพิเศษ เช่น บริษัทที่ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีจาก BOI จะได้รับการยกเว้นอัตราภาษีนิติบุคคลเป็นเวลา 5 ปี

หัวข้อ 6.2.3 ขั้นตอนการจัดทำประมาณการทางการเงิน

เงินทุนหมุนเวียน (working capital)

แก้ไข สมการที่ 6.24 / สมการที่ 6.25 / สมการที่ 6.26

หน้า 291

ระยะเวลาการเก็บหนี้ (วัน) = ลูกหนี้การค้าเฉลี่ย / (รายได้จากการดำเนินงาน/365)

โดย ลูกหนี้การค้าเฉลี่ย = (ลูกหนี้การค้าต้นปี + ลูกหนี้การค้าปลายปี) / 2

(6.24)

ระยะเวลาการบริหารสินค้าคงคลัง (วัน) = สินค้าคงคลังเฉลี่ย / (ต้นทุนขาย หรือบริการ / 365)

โดย สินค้าคงคลังเฉลี่ย = (สินค้าคงคลังต้นปี + สินค้าคงคลังปลายปี) / 2

(6.25)

ระยะเวลาการชำระหนี้ (วัน) = เจ้าหนี้การค้าเฉลี่ย / (ต้นทุนขาย หรือบริการ / 365)

โดย เจ้าหนี้การค้าเฉลี่ย = (เจ้าหนี้การค้าต้นปี + เจ้าหนี้การค้าปลายปี) / 2

(6.26)

บทที่ 8 การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด

หัวข้อ 8.3 การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีการคิดลดกระแสเงินสดอิสระ

วิธีคิดลดกระแสเงินสดส่วนของกิจการ

แก้ไข สมการที่ 8.29

หน้า 391

$$\begin{aligned} \text{FCFF} &= \text{กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Cash flow from operation)} \\ &+ \text{ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยหลังหักภาษี (Net Interest Expense)} \\ &- \text{รายจ่ายลงทุนในสินทรัพย์ถาวร (capital expenditures)} \end{aligned} \quad (8.29)$$

แก้ไข สมการที่ 8.33

หน้า 393

$$\begin{aligned} \text{FCFE} &= \text{กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (cash flow from operations)} \\ &- \text{รายจ่ายลงทุนในสินทรัพย์ถาวร (capital expenditures)} \\ &+ \text{หนี้สินสุทธิที่ออกใหม่ (Net Debt Issued)} \end{aligned} \quad (8.33)$$

แก้ไข สมการที่ 8.37 และ 8.38

หน้า 393

$$\text{FCFF} = \text{Cash flow from Operation} + \text{Interest Expense} \times (1 - \text{tax rate}) - \text{CAPEX} \quad (8.37)$$

$$\text{FCFF} = \text{CFO} + \text{Int} \times (1 - \text{tax rate}) - \text{CAPEX} \quad (8.38)$$

โดยที่

CFO = กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมการดำเนินงาน (cash flow from operation)

Int = ดอกเบี้ยจ่ายของกิจการ

Tax rate = อัตราภาษีเงินได้ของกิจการ

CAPEX = รายจ่ายลงทุนในสินทรัพย์ถาวร (capital expenditures)

บทที่ 2 ตลาดตราสารทุน

หัวข้อ 2.3.3 ดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่เผยแพร่โดยตลาดหลักทรัพย์ฯ

กลุ่มดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (SET index series)

[เพิ่มเนื้อหาหน้า 78](#)

1.4 ดัชนีราคา SET50FF (SET50FF Index)

เป็นดัชนีชนิดถ่วงน้ำหนักมูลค่าตามราคาตลาดที่ปรับด้วยสัดส่วนผู้ถือหลักทรัพย์รายย่อย (Free Float Adjusted Market Capitalization Weight) ที่สะท้อนความเคลื่อนไหวของราคากลุ่มหลักทรัพย์ขนาดใหญ่ที่มีสภาพคล่องสูงที่จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ จำนวน 50 หลักทรัพย์ เป็นหลักทรัพย์ขนาดใหญ่ที่มีสภาพคล่องสูง ที่ผ่านการคัดเลือกทั้งด้านมูลค่าการซื้อขายและปริมาณหุ้นซื้อขายที่มีขนาดใหญ่ 50 อันดับแรก ไม่รวมหลักทรัพย์ที่ถูกขึ้นเครื่องหมาย SP เริ่มต้นเมื่อวันที่ 28 ธันวาคม 2566 มีค่าดัชนีเริ่มต้นที่ 875.25 จุด

[เพิ่มเนื้อหาหน้า 79](#)

1.6 ดัชนี SET100FF (SET100FF Index)

เป็นดัชนีชนิดถ่วงน้ำหนักมูลค่าตามราคาตลาดที่ปรับด้วยสัดส่วนผู้ถือหลักทรัพย์รายย่อย (Free Float Adjusted Market Capitalization Weight) ที่สะท้อนความเคลื่อนไหวของราคากลุ่มหลักทรัพย์ขนาดใหญ่ที่มีสภาพคล่องสูงที่จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ จำนวน 100 หลักทรัพย์ เป็นหลักทรัพย์ขนาดใหญ่ที่มีสภาพคล่องสูง ที่ผ่านการคัดเลือกทั้งด้านมูลค่าการซื้อขายและปริมาณหุ้นซื้อขายที่มีขนาดใหญ่ 100 อันดับแรก ไม่รวมหลักทรัพย์ที่ถูกขึ้นเครื่องหมาย SP เริ่มต้นเมื่อวันที่ 28 ธันวาคม 2566 มีค่าดัชนีเริ่มต้นที่ 1,938.83 จุด

[เพิ่มเนื้อหาหน้า 81](#)

3.3 ดัชนี SETESG (SETESG index)

เนื่องจากในปัจจุบันแนวทางการลงทุนระยะยาวในต่างประเทศเริ่มให้ความสนใจกับการลงทุนในบริษัทที่มีการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน ซึ่งพิจารณาจากปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (environmental, social and governance หรือ ESG) ของบริษัทในการตัดสินใจลงทุนควบคู่ไปกับการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินของบริษัท

ตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงได้จัดทำดัชนี SETESG ซึ่งเป็นดัชนีที่สะท้อนการเคลื่อนไหวราคาของหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน เป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) ไม่น้อยกว่า 5,000 ล้านบาท และผ่านสภาพคล่องที่กำหนด ไม่รวมหลักทรัพย์ที่ถูกขึ้นเครื่องหมาย SP เป็นบริษัทที่อยู่ในผลประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings ที่ประกาศล่าสุด ก่อรอบการทบทวนรายชื่อหลักทรัพย์ในดัชนี เป็นดัชนีชนิดแบบถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization Weight) จำกัดน้ำหนักของแต่ละหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบในดัชนีไม่เกินร้อยละ 5 ทุกไตรมาส เริ่มต้นเมื่อวันที่ 29 มิถุนายน 2561 มีค่าดัชนีเริ่มต้นที่ 1,000 จุด

เพิ่มเนื้อหาหน้า 104 และ 105

เครื่องหมายประกอบการซื้อขายที่แสดงการห้ามหรือให้ผู้ลงทุนระวังในประเด็นต่างๆ

Caution (C)

เป็นเครื่องหมายที่แสดงให้ผู้ลงทุนทราบว่าหลักทรัพย์อยู่ภายใต้มาตรการดำเนินการกรณีมีเหตุการณ์ที่อาจมีผลกระทบต่อฐานะการเงินและการดำเนินธุรกิจ

Pause (P)

เป็นเครื่องหมายที่ใช้กับหลักทรัพย์ที่ตลาดหลักทรัพย์ กำหนดให้เข้ามาตรการจำกัดการซื้อขาย เนื่องจากการซื้อขายผิดปกติ

บทที่ 6 ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับการประมาณการทางการเงินเพื่อการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ

หัวข้อ 6.2.1 แนวทางการจัดทำประมาณการทางการเงิน

การเปรียบเทียบอัตราการขยายตัวโดยวิธีค่าเฉลี่ยเลขคณิตและอัตราการขยายตัวโดยวิธีค่าเฉลี่ยเรขาคณิต

เพิ่มเนื้อหาหน้า 275

ตัวอย่างที่ 6-4 การเปรียบเทียบการคำนวณหาอัตราการขยายตัวเฉลี่ยของกำไรของบริษัท เก่งบนฟ้า จำกัด และบริษัท เก่งบนดิน จำกัด โดยวิธีเลขคณิต และวิธีเรขาคณิต โดยสมมติให้กำไรของทั้งสองบริษัทเป็นดังตารางที่ 6-4

ตารางที่ 6-4 การเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยเลขคณิต และค่าเฉลี่ยเรขาคณิต

ตารางที่ 6-4 การเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยเลขคณิต และค่าเฉลี่ยเรขาคณิต

บริษัท	กำไร (ล้านบาท)			AM	GM
	ปีที่ 1	ปีที่ 2	ปีที่ 3		
เก่งบนฟ้า	5	10	5	$[100\% + (-50\%)] / 2 = 25\%$	$(2 \times 0.5)^{1/2} - 1 = 0\%$
เก่งบนดิน	5	4	6	$[(-20\%) + 50\%] / 2 = 15\%$	$(0.8 \times 1.5)^{1/2} - 1 = 9.54\%$

จากตัวอย่างข้างต้นเป็นการเปรียบเทียบกำไรของบริษัท เก่งบนฟ้า จำกัด และบริษัท เก่งบนดิน จำกัด เป็นระยะเวลามากกว่า 1 ปี พบว่าค่าเฉลี่ยเลขคณิตของกำไร บริษัท เก่งบนฟ้า จำกัด เท่ากับ 25% ซึ่งไม่สมเหตุผลเนื่องจากกำไรของบริษัท เก่งบนฟ้า จำกัด ในปีที่ 1 เท่ากับ 5 ล้านบาท และเมื่อระยะเวลาผ่านไปอีก 2 ปี ประดับกำไรของบริษัท เก่งบนฟ้า จำกัด ก็กลับมาเป็น 5 ล้านบาทเท่าเดิม ซึ่งจะทำให้อัตราการขยายตัวเฉลี่ยของกำไรของบริษัท เก่งบนฟ้า จำกัด คือ 0% (ในช่วงเวลา 2 ปี) ซึ่งเท่ากับค่าเฉลี่ยที่คำนวณได้จากค่าเฉลี่ยเรขาคณิต

ในส่วนของบริษัท เก่งบนดิน จำกัด ที่มีค่าเฉลี่ยเลขคณิตเท่ากับ 15% ดังนั้นหากบริษัทได้รับกำไรเท่ากับค่าเฉลี่ยดังกล่าวจริง กำไรของบริษัท เก่งบนดิน จำกัด ก็น่าจะมีกำไรเท่ากับ $5 \times (1.15)(1.15)$ เท่ากับ 6.6125 ล้านบาท ซึ่งเป็นค่าที่ไม่ถูกต้อง เนื่องจากกำไรของบริษัท เก่งบนดิน จำกัด ในปีที่ 3 มีค่าเท่ากับ 6 ล้านบาท สำหรับกำไรที่คำนวณได้

จากค่าเฉลี่ยเรขาคณิตนั้นพบว่ามีความเท่ากับ 9.54% ซึ่งจะทำให้กำไร (โดยเฉลี่ย) ของบริษัทนี้มีค่าคือ $5 \times (1.0954)(1.0954)$ เท่ากับ 6 ล้านบาท ซึ่งถูกต้องตรงกับความเป็นจริงมากกว่า

จากตัวอย่างข้างต้น เราสามารถวิเคราะห์การใช้ค่าเฉลี่ยเลขคณิตและค่าเฉลี่ยเรขาคณิตได้ดังนี้ ค่าเฉลี่ยเลขคณิต (Arithmetic Mean – AM) ค่าเฉลี่ยเลขคณิตคำนวณจากผลรวมของอัตราผลตอบแทนในแต่ละช่วงเวลาหารด้วยจำนวนช่วงเวลา ในกรณีของบริษัท เก่งบนฟ้า จำกัด ค่าเฉลี่ยเลขคณิต 25% ไม่ได้สะท้อนการเติบโตที่แท้จริง เนื่องจากกำไรเริ่มต้นและสิ้นสุดที่ 5 ล้านบาทเท่ากัน อย่างไรก็ตามประโยชน์ของค่าเฉลี่ยเลขคณิตอาจสะท้อนถึงภาพรวมของอัตราการเปลี่ยนแปลงในแต่ละช่วงเวลา และช่วยช่วยในการวิเคราะห์แนวโน้มของผลตอบแทนในแต่ละช่วงเวลา โดยค่าบวกแสดงแนวโน้มเติบโต ค่าลบแสดงแนวโน้มถดถอย แต่มีข้อจำกัดที่ไม่คำนึงถึงผลกระทบของการทบต้น (compounding effect) และอาจให้ภาพที่เกินจริงเมื่อมีความผันผวนสูง โดยเฉพาะในระยะยาว ในขณะที่ค่าเฉลี่ยเรขาคณิต (Geometric Mean – GM) คำนึงถึงผลกระทบของการทบต้น ในกรณีของบริษัท เก่งบนฟ้า จำกัด ค่าเฉลี่ยเรขาคณิต 0% สะท้อนความจริงที่ว่าไม่มีการเติบโตสุทธิ สำหรับบริษัท เก่งบนดิน จำกัด ค่าเฉลี่ยเรขาคณิต 9.54% เมื่อนำไปคำนวณ $5 \times (1.0954)^2$ จะได้ผลลัพธ์ 6 ล้านบาท ซึ่งตรงกับกำไรจริงในปีที่ 3 ค่าเฉลี่ยเรขาคณิตจึงมีประโยชน์เหมาะสำหรับการคำนวณผลตอบแทนสะสมหรืออัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี ให้ผลลัพธ์ที่สอดคล้องกับความเป็นจริงมากกว่าในการวัดการเติบโตระยะยาว และสามารถเปรียบเทียบผลการดำเนินงานระหว่างบริษัทหรือการลงทุนที่มีระยะเวลาต่างกันได้ดี

โดยสรุป ในการวิเคราะห์ผลประกอบการหรือผลตอบแทนการลงทุน ผู้ลงทุนควรพิจารณาใช้ทั้งค่าเฉลี่ยเลขคณิตและค่าเฉลี่ยเรขาคณิตประกอบกัน รวมถึงพิจารณาค่าแต่ละค่าที่นำมาเฉลี่ยด้วย เพื่อให้ได้มุมมองที่ครอบคลุมทั้งในแง่ของแนวโน้มระยะสั้นและการเติบโตระยะยาว

บทที่ 7 ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ

7.3.1 แนวคิดการประเมินมูลค่าโดยพิจารณาสินทรัพย์ (asset-based)

เพิ่มเนื้อหาหน้า 321

มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (net assets value)

ในการประเมินมูลค่าของกิจการโดยใช้แนวคิดจากการประเมินมูลค่าสินทรัพย์นี้ มีพื้นฐานมาจากหลักบัญชี ดังนี้

$$\text{สินทรัพย์ (assets)} = \text{หนี้สิน (liabilities)} + \text{ทุน (equity)} \quad (7.3)$$

อย่างไรก็ดี เนื่องจากมูลค่าของสินทรัพย์ต่างๆ อาจมีการเปลี่ยนแปลงไป อันเนื่องจากการเสื่อมหรือด้อยมูลค่าตามกาลเวลา หรือมีค่าเพิ่มขึ้นตามภาวะการที่เปลี่ยนแปลงไป เช่น ภาวะเงินเฟ้อ เป็นต้น ดังนั้นมูลค่าของสินทรัพย์จึงอาจมีมูลค่ามากกว่าหรือน้อยกว่ามูลค่าตามบัญชีของหนี้สินและทุนรวมกันได้ ซึ่งในกรณีการประเมินมูลค่าสินทรัพย์สุทธินี้ จะให้ความสนใจกับมูลค่าตลาดของสินทรัพย์สุทธิ หรือในที่นี้เรียกว่า Net Assets Value (NAV) หรืออาจกล่าวได้ว่าเป็นการปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชีให้เป็นราคาตลาดนั่นเอง

$$\text{มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (NAV)} = \text{มูลค่าสินทรัพย์ตามราคาตลาด} - \text{หนี้สิน} \quad (7.4)$$

แนวคิดการประเมินมูลค่าโดยใช้มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (NAV, Net Assets Value) มักใช้กับการประเมินมูลค่าของกองทุนรวม (Mutual Funds) โดยเฉพาะกองทุนปิด (Closed-end Funds) บริษัทที่มีสินทรัพย์ถาวรเป็นส่วนใหญ่ เช่น บริษัทอสังหาริมทรัพย์ หรือบริษัทที่ถือครองที่ดินจำนวนมาก กองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment Trusts – REITs) บริษัทโฮลดิ้ง (Holding Companies) ที่มีการลงทุนในบริษัทอื่นๆ บริษัทที่อยู่ในช่วงเลิกกิจการ หรือชำระบัญชี บริษัทที่มีสินทรัพย์ทางการเงินเป็นหลัก เช่น บริษัทประกัน หรือบริษัทเงินทุน หรือบริษัทที่มีทรัพย์สินทางปัญญาที่มีมูลค่าสูง เช่น สิทธิบัตร หรือเครื่องหมายการค้า แนวคิดนี้เหมาะสำหรับกิจการที่มูลค่าส่วนใหญ่อยู่ในรูปของสินทรัพย์ที่สามารถประเมินราคาตลาดได้ชัดเจน มากกว่ากิจการที่มูลค่าหลักมาจากความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคต
