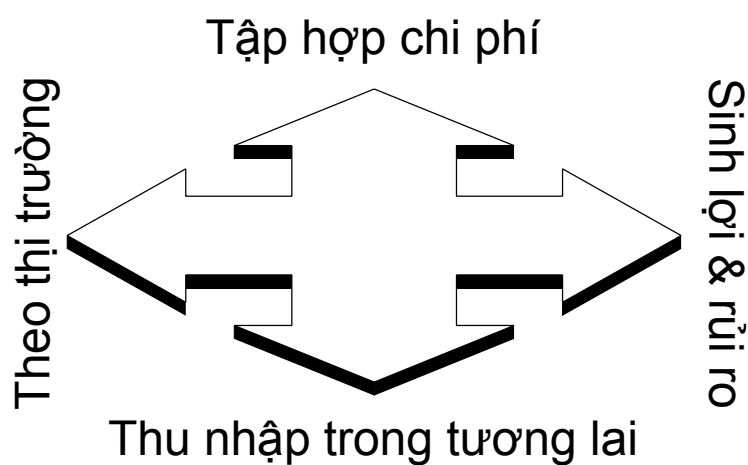




Các phương pháp định giá tài sản



Định giá chứng khoán dựa vào thu nhập

Giá chứng khoán là tổng giá trị hiện tại các nguồn thu nhập trong tương lai mà chứng khoán đó mang lại cho người chủ sở hữu

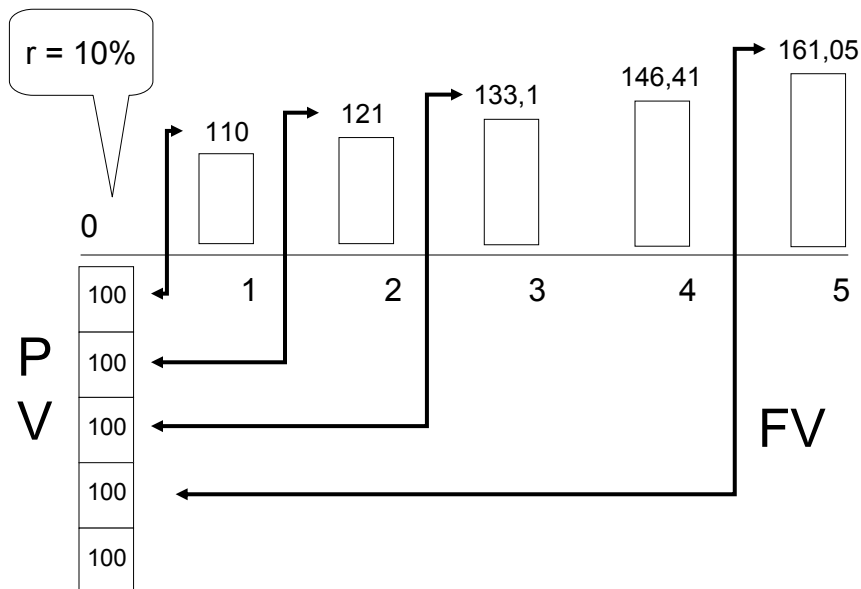
5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

3

Giá trị hiện tại và tương lai



5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

4

Giá trị hiện tại và tương lai

$$100 = \frac{110}{(1+0,1)}$$

$$100 = \frac{121}{(1+0,1)^2}$$

$$100 = \frac{133,10}{(1+0,1)^3}$$

$$100 = \frac{146,41}{(1+0,1)^4}$$

$$100 = \frac{161,05}{(1+0,1)^5}$$

Giá trị của một tài sản tài chính vào thời điểm hiện tại bằng tổng giá trị hiện tại hóa của các dòng tiền mà nó có thể mang lại trong tương lai

$$PV = 500 = \frac{110}{(1+0,1)} + \frac{121}{(1+0,1)^2} + \frac{133,10}{(1+0,1)^3} + \frac{146,41}{(1+0,1)^4} + \frac{161,05}{(1+0,1)^5}$$

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

5

Sử dụng Hàm PV

Function Arguments

PV

Rate = number

Nper = number

Pmt = number

Fv = number

Type = number

=

Returns the present value of an investment: the total amount that a series of future payments is worth now.

Rate is the interest rate per period. For example, use 6%/4 for quarterly payments at 6% APR.

Formula result =

[Help on this function](#)

OK

Cancel

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

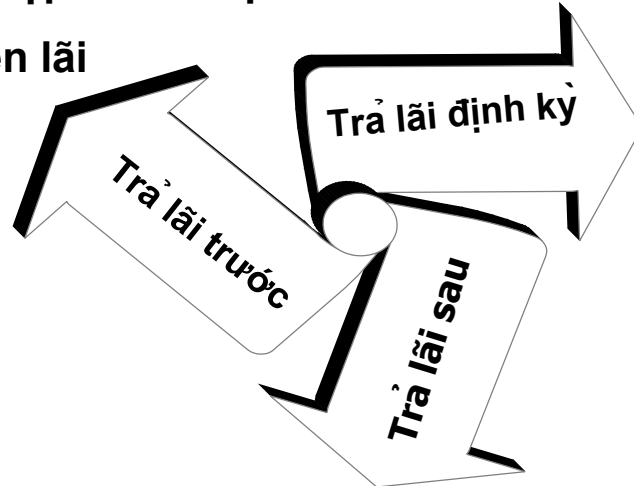
Copyright©Son.PV

6

Định giá trái phiếu

Thu nhập của trái phiếu

- Tiền lãi



- Mệnh giá thu hồi khi đáo hạn

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

7

Định giá trái phiếu

- Trái phiếu trả lãi trước

- Tiền lãi

– Trả đầu kỳ

- Mệnh giá

– Mệnh giá khi đáo hạn

$$PV = \frac{\text{Mệnh giá}}{(1 + r)^n}$$

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

8

Định giá trái phiếu

• Trái phiếu trả lãi sau

• Tiền lãi

– Trả cuối kỳ

$$PV = \frac{\text{Lãi}}{(1 + r)^n}$$

• Mệnh giá

– Mệnh giá khi đáo hạn

$$PV = \frac{\text{Mệnh giá}}{(1 + r)^n}$$

$$PV = \frac{\text{Mệnh giá} + \text{Lãi}}{(1 + r)^n}$$

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

9

Định giá trái phiếu

• Trái phiếu trả lãi định kỳ

• Tiền lãi

– Trả định kỳ

$$PV = \sum \frac{\text{Lãi}_t}{(1 + r)^t}$$

• Mệnh giá

– Mệnh giá khi đáo hạn

$$PV = \frac{\text{Mệnh giá}}{(1 + r)^n}$$

$$PV = \frac{\text{Lãi}_1}{(1 + r)^1} + \frac{\text{Lãi}_2}{(1 + r)^2} + \frac{\text{Lãi}_3}{(1 + r)^3} + \dots + \frac{\text{Lãi}_n + \text{Mệnh giá}}{(1 + r)^n}$$

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

10

Định giá trái phiếu

- Trái phiếu trả lãi định kỳ

$$PV = \frac{\text{Lãi}_1}{(1+r)^1} + \frac{\text{Lãi}_2}{(1+r)^2} + \frac{\text{Lãi}_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{\text{Lãi}_n + \text{Mệnh giá}}{(1+r)^n}$$

$$PV = \text{Lãi} \times \frac{1 - (1+r)^{-n}}{r} + \frac{\text{Mệnh giá}}{(1+r)^n}$$

r: Tỷ suất sinh lợi yêu cầu

n: Số kỳ trả lãi còn lại của TP

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

11

Định giá Cổ phiếu

- Cổ phiếu không có thời hạn → Vĩnh viễn

- Cổ tức trả hàng năm

$$PV = \sum \frac{\text{Cổ tức}_t}{(1+r)^t}$$

$$PV = \frac{D_1}{(1+r)^1} + \frac{D_2}{(1+r)^2} + \frac{D_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{D_n}{(1+r)^n}$$

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

12

Định giá Cổ phiếu – các trường hợp ĐB

Cổ tức không tăng trưởng: $D_1=D_2=D_3 = \dots = D$

$$PV = \frac{D}{1+r} + \frac{D}{(1+r)^2} + \frac{D}{(1+r)^3} + \frac{D}{(1+r)^4} + \frac{D}{(1+r)^5} + \dots$$

$$PV = \frac{D}{r}$$

Cổ tức tăng trưởng ổn định, tốc độ = g :

$$PV = \frac{D_1}{1+r} + \frac{D_1(1+g)}{(1+r)^2} + \frac{D_1(1+g)^2}{(1+r)^3} + \frac{D_1(1+g)^3}{(1+r)^4} + \frac{D_1(1+g)^4}{(1+r)^5} + \dots$$

$$PV = \frac{D_1}{r-g}$$

Trong thực tế không giống như vậy?

- Cổ tức thay đổi, Bạn làm thế nào?

[illegible]

Phương pháp so sánh bằng tỷ số P/E

$$\hat{P}_{i,t} = EPS_{i,t} \times M_{j \in \psi_i} \left\{ \frac{P_{j,t}}{EPS_{j,t}} \right\}$$

$P_{i,t}$: giá dự báo của cổ phiếu cần định giá i vào thời điểm t

$EPS_{i,t}$: lợi nhuận thuần trên cổ phiếu của doanh nghiệp cần định giá i vào thời điểm t

$P_{j,t}$: giá cổ phiếu của doanh nghiệp j tương đồng với doanh nghiệp i tại thời điểm t

EPS_{jt} : lợi nhuận thuần trên cổ phiếu của doanh nghiệp j tương đồng với doanh nghiệp i tại thời điểm t

M : trung bình hoặc trung vị được xác định từ tập hợp ψ các doanh nghiệp tương đồng với doanh nghiệp i

Các phương pháp tương tự

- P/B

- P/ doanh thu bình quân 1 cổ phiếu

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

17

Định giá cổ phiếu – Phương pháp so sánh

☐ Commerce

Mã CK	Giá CP	EPS	P/E	Định giá
ALT	77	2390	32,22	55,7
BBT	24,2	493	49,09	11,5
CLC	63	3580	17,60	83,4
GIL	92,5	4980	18,57	116,0
KHA	51	3426	14,89	79,8
PNC	42,4	1674	25,33	39,0
REE	271	7881	34,39	183,6
SGC	61,5	4398	13,98	102,5
SMC	75,5	4928	15,32	114,8
TNA	54	4644	11,63	108,2
Trung bình ngành			23,30	

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

18

Định giá cổ phiếu – Phương pháp so sánh

☐ Construction materials

Mã CK	Giá CP	EPS	P/E	Định giá
BT6	88	5260	16,73	150,2
BTC	25,2	710	35,49	20,3
CII	84	1590	52,83	45,4
CYC	22,8	-771	-29,57	
DCT	45	2952	15,24	84,3
DHA	83	4099	20,25	117,1
FPC	85,5	2697	31,70	77,0
HAS	113	7308	15,46	208,7
HBC	96	1597	60,11	45,6
LBM	29,4	1794	16,39	51,2
NHC	58,5	4732	12,36	135,1
SJS	355	7140	49,72	203,9
TDH	224	8133	27,54	232,3
TTC	30,6	1902	16,09	54,3
TYA	62	2393	25,91	68,3
VIS	57	1751	32,55	50,0
Trung bình ngành			28,56	

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

19

Định giá cổ phiếu – Phương pháp so sánh

☐ Energy, oil & gas

Mã CK	Giá CP	EPS	P/E	Định giá
COM	85,5	3588	23,83	100,9
MCV	54	1182	45,69	33,3
PGC	90	2638	34,12	74,2
PMS	43,5	1650	26,36	46,4
PVD	278	1831	151,83	51,5
RHC	72	4382	16,43	123,3
SFC	87	4639	18,75	130,5
SJD	72,5	3131	23,16	88,1
VSH	80	2179	36,71	61,3
Trung bình ngành			28,13	

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

20

Định giá cổ phiếu – Phương pháp so sánh

☐ Food & Beverage

Mã CK	Giá CP	EPS	P/E	Định giá
BBC	67	2713	24,70	70,3
BHS	59	4305	13,70	111,6
CAN	37,2	2375	15,66	61,6
FMC	105	5263	19,95	136,4
IFS	57	2750	20,73	71,3
KDC	202	5356	37,71	138,8
LAF	23,8	-3424	-6,95	
NKD	173	7395	23,39	191,7
SAF	54,5	3341	16,31	86,6
SCD	77	1830	42,08	47,4
SSC	119	4007	29,70	103,8
TRI	49,8	1910	26,07	49,5
VNM	189	4611	40,99	119,5
Trung bình ngành			25,92	

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

21

Định giá cổ phiếu – Phương pháp so sánh

☐ Plastics & Chemicals

Mã CK	Giá CP	EPS	P/E	Định giá
BMP	233	8100	28,77	213,1
DNP	102	6272	16,26	165,0
DPC	49	1722	28,46	45,3
DRC	210	7860	26,72	206,8
PAC	56,5	1915	29,50	50,4
TTP	112	3983	28,12	104,8
Trung bình ngành			26,30	

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

22

Định giá cổ phiếu – Phương pháp so sánh

☐ Transport

Mã CK	Giá CP	EPS	P/E	Định giá
GMD	177	4289	41,27	116,2
HAX	46	1220	37,70	33,0
HTV	61	3135	19,46	84,9
MHC	59	2342	25,19	63,4
SHC	46,5	2415	19,25	65,4
TMS	84	3710	22,64	100,5
VFC	49,6	2060	24,08	55,8
VIP	94	2922	32,17	79,1
Trung bình ngành			27,09	

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

23

Mô hình CAPM-Capital Asset Pricing Model

$$E(R_i) = R_f + \beta(E(R_M) - R_f)$$

Với

$$\beta = \frac{\text{Cov}(R_M, R_i)}{\sigma_M^2} = \frac{\sum_{t=1}^n [(R_{Mt} - E(R_M))][R_{it} - E(R_i)]}{\sum_{t=1}^n [R_{Mt} - E(R_M)]^2}$$

 R_M : Tỷ suất sinh lợi của danh mục thị trường $E(R_M)$: Kỳ vọng toán tỷ suất sinh lợi của danh mục thị trường R_i : Tỷ suất sinh lợi của cổ phiếu i $E(R_i)$: Kỳ vọng toán tỷ suất sinh lợi của cổ phiếu i R_f : Tỷ suất sinh lợi phi rủi ro.

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

24

Cùng suy nghĩ

- Nên dùng phương pháp nào trong các phương pháp trên?

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

25

- Cảm ơn các bạn đã theo dõi!

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

26