

เฉลยแบบฝึกหัด CISA ระดับ 1
กลุ่มวิชาที่ 3 การประเมินมูลค่าสินทรัพย์

ข้อที่ 1.

เฉลย ตัวเลือกที่ 4

คำอธิบายเฉลย การขายแบบการแข่งขันกันเสนอราคา (Competitive bids) จะเป็นการจำหน่ายหุ้นสามัญที่มีค่าใช้จ่ายต่ำที่สุด และได้ราคาดีที่สุด

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารทุน หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 2: โครงสร้างและหน้าที่ของตลาดหลักทรัพย์ หน้า 48 - 49

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้เข้าใจถึงการออกและการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ในตลาดแรก (Primary Capital Market)

ระดับความยากง่าย ง่าย

ข้อที่ 2.

เฉลย ตัวเลือกที่ 1

คำอธิบายเฉลย การวิเคราะห์แบบบนลงล่าง คือ การวิเคราะห์ระดับมหภาค ระดับอุตสาหกรรม และระดับบริษัท

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารทุน หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 5: ภาพรวมเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ หน้า 136 - 137

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้สามารถอธิบายรูปแบบการวิเคราะห์มูลค่าหลักทรัพย์แบบบนลงล่างได้

ระดับความยากง่าย ง่าย

ข้อที่ 3.

เฉลย ตัวเลือกที่ 4

คำอธิบายเฉลย องค์ประกอบสำคัญในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ ประกอบด้วย

1. การประมาณการกระแสเงินสดที่จะได้รับในอนาคต
2. การกำหนดรูปแบบของกระแสเงินสดที่จะได้รับ
3. การประมาณการอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ
 - อัตราผลตอบแทนที่ต้องการ หรืออัตราคิดลดกระแสเงินสดที่เกิดขึ้นในอนาคตให้เป็นค่าปัจจุบัน จะคิดจากผลตอบแทนที่แท้จริง และอัตราเงินเฟ้อที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในปีที่วิเคราะห์การลงทุน (ผลรวมของทั้ง 2 คือ ผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง) รวมทั้งส่วนชดเชยความเสี่ยงซึ่งก็คือ ผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนเรียกร้องเพื่อชดเชยความเสี่ยงจากการลงทุนนั้นๆ
 - สาเหตุของความเสี่ยงมีอยู่หลากหลาย เช่น ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน ความเสี่ยงจากภาวะทางการเมือง เป็นต้น ซึ่งต้องทำการวิเคราะห์ถึงสาเหตุเหล่านั้นก่อน เพื่อประเมินระดับและค่าของความเสี่ยง แล้วจึงนำไปใช้ในการวิเคราะห์หาส่วนชดเชยความเสี่ยงจากการลงทุนต่อไป

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารทุน หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 5: ภาพรวมเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ หน้า 140

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้สามารถอธิบายหลักการพื้นฐานของการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ (Securities Valuation)

ระดับความยากง่าย ง่าย

ข้อที่ 4.

เฉลย ตัวเลือกที่ 2

คำอธิบายเฉลย ตัวเลือกที่ 1) สนับสนุน เนื่องจากเป็นการแสดงถึงการพยายามรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจของรัฐบาล ผ่านการดำเนินนโยบายทางการเงินแบบเข้มงวดของธนาคารกลาง โดยการประกาศขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพื่อรักษามูลค่าที่แท้จริงของดอกเบี้ย อันจะส่งผลต่อการรักษาระดับการออมของประชาชน และลดความรุนแรงของราคาสินค้าและบริการต่างๆ ไปในประเทศลง ซึ่งท้ายที่สุดก็จะเป็นผลดีต่อภาคธุรกิจ

ตัวเลือกที่ 2) ไม่สนับสนุน เพราะแม้ว่าการลดภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาจะกระตุ้นการบริโภค แต่การปรับขึ้นอัตราภาษีนิติบุคคลจะส่งผลกระทบต่อธุรกิจ เนื่องจากภาษีนิติบุคคลถือว่าเป็นต้นทุนประการหนึ่งของการดำเนินธุรกิจ

ตัวเลือกที่ 3) สนับสนุน เพราะภัยทางธรรมชาติจะสร้างความเสียหายต่อเศรษฐกิจของประเทศ ซึ่งในที่สุดก็จะเป็นผลดีต่อธุรกิจในประเทศ ดังนั้น การประสบกับภัยธรรมชาติอย่างรุนแรงของประเทศเพื่อนบ้าน จึงน่าจะเป็นผลดีต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทยนั้นๆ

ตัวเลือกที่ 4) สนับสนุน เพราะว่าการลดภาษีดังกล่าวสะท้อนถึงความมั่นคงทางการเมืองในประเทศ ซึ่งเป็นหนึ่งในปัจจัยที่สนับสนุนบรรยากาศการลงทุนในประเทศไทย

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารทุน หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่5: ภาพรวมเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ หน้า 137

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้สามารถประยุกต์ใช้การวิเคราะห์ภาพรวมของระบบเศรษฐกิจ (Economic Analysis) การวิเคราะห์ระดับอุตสาหกรรม (Industry Analysis) และการวิเคราะห์ระดับบริษัท (Company Analysis) ในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์

ระดับความยากง่าย กลาง

ข้อที่ 5.

เฉลย ตัวเลือกที่ 4

คำอธิบายเฉลย ปัจจัย 5 ปัจจัยที่กำหนดสถานการณ์แข่งขันของกิจการในอุตสาหกรรม ตามแนวคิดในด้านกลยุทธ์ทางการแข่งขันของ Michael E. Porter คือ

1. การแข่งขันระหว่างคู่แข่งที่มีอยู่ในปัจจุบัน
2. อุปสรรคต่อการเข้ามาของคู่แข่งรายใหม่
3. แรงกดดันจากสินค้าทดแทน
4. อำนาจต่อรองของผู้ซื้อ
5. อำนาจต่อรองของผู้ขาย

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารทุน หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 6: การวิเคราะห์ตลาดหุ้นและการวิเคราะห์อุตสาหกรรม หน้า 180

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้สามารถอธิบายปัจจัยที่กำหนดการแข่งขันภายในอุตสาหกรรมได้

ระดับความยากง่าย ง่าย

ข้อที่ 6.

เฉลย ตัวเลือกที่ 2

คำอธิบายเฉลย $H = M_1^2 + M_2^2 + \dots + M_N^2$

Herfindahl Index ของอุตสาหกรรม ก.

$$= 1 \times (0.35)^2 + 3 \times (0.15)^2 + 4 \times (0.05)^2 = 0.200$$

Herfindahl Index ของอุตสาหกรรม ข.

$$= 2 \times (0.20)^2 + 2 \times (0.15)^2 + 3 \times (0.10)^2 = 0.155$$

Herfindahl Index มีค่าน้อย แปลว่า มีผู้แข่งขันจำนวนมากในตลาด และหมายถึงการแข่งขันที่มากกว่า

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารทุน หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 6: การวิเคราะห์ตลาดหุ้นและการวิเคราะห์อุตสาหกรรม หน้า 181

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้สามารถคำนวณหา Herfindahl index ได้

ระดับความยากง่าย กลาง

ข้อที่ 7.

เฉลย ตัวเลือกที่ 1

คำอธิบายเฉลย จาก Dividend discounted model: DDM

$$\begin{aligned} V_0 &= \frac{D_1}{(1+k)^1} + \frac{D_2}{(1+k)^2} + \frac{P_2}{(1+k)^2} \\ V_0 &= \frac{(5 \times 0.3)}{(1+0.1)^1} + \frac{(6 \times 0.3)}{(1+0.1)^2} + \frac{50}{(1+0.1)^2} \\ &= 44.17 \text{ บาทต่อหุ้น} \end{aligned}$$

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารทุน หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 7: การวิเคราะห์บริษัทและการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ หัวข้อที่ 7.3 หน้า 195

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้สามารถคำนวณหามูลค่าหุ้นสามัญโดยวิธีการคำนวณมูลค่าจากเงินปันผลในแบบต่างๆได้

ระดับความยากง่าย กลาง

ข้อที่ 8.

เฉลย ตัวเลือกที่ 3

คำอธิบายเฉลย ค่า Intrinsic P/E คำนวณจาก $(D/E) / (k-g)$

$$\text{โดยที่ } k = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

$$\text{และ } g = \text{retention ratio} * \text{ROE}$$

ตัวเลือกที่ 1 อัตราการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้น ทำให้ค่า P/E เพิ่มขึ้น

ตัวเลือกที่ 2 หากค่า ROE เพิ่มขึ้น จะทำให้อัตราการเติบโต (ค่า g) เพิ่มขึ้น และทำให้ค่า P/E เพิ่มขึ้น

ตัวเลือกที่ 3 อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลเพิ่มขึ้น เป็นผลให้อัตราผลตอบแทนที่ต้องการ (ค่า k) ลดลง

และเป็นผลให้ค่า P/E ลดลง

ตัวเลือกที่ 4 ค่าเบต้าลดลง เป็นผลให้อัตราผลตอบแทนที่ต้องการ (ค่า k) ลดลง และเป็นผลให้ค่า P/E เพิ่มขึ้น

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารทุน หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 7:

การวิเคราะห์บริษัทและการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ หน้า 204

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อเข้าใจวิธีการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญโดยอาศัยอัตราส่วนแบบต่างๆได้

ระดับความยากง่าย ยาก

ข้อที่ 9.

เฉลย ตัวเลือกที่ 1

คำอธิบายเฉลย

$$\begin{aligned}
 g &= \text{ROE} \times \text{Retention Ratio} \\
 &= 0.30 \times (1 - 0.60) \\
 &= 12 \% \\
 k &= \frac{D_1}{P_0} + g \\
 &= \frac{1}{25} + 12\% \\
 &= 16\%
 \end{aligned}$$

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารทุน หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 7:
การวิเคราะห์บริษัทและการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ หน้า 207

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้เข้าใจวิธีการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญโดยอาศัยอัตราส่วนแบบต่างๆได้

ระดับความยากง่าย กลาง

ข้อที่ 10.

เฉลย ตัวเลือกที่ 3

คำอธิบายเฉลย

ตารางด้านล่างแสดงการคำนวณอัตราส่วนทางการเงินประเภทต่างๆเปรียบเทียบของบริษัท ก และบริษัท ข

	บริษัท ก	บริษัท ข
มูลค่าตามบัญชี = สินทรัพย์ – หนี้สิน	300 ล้านบาท	200 ล้านบาท
อัตราส่วนหนี้สิน = หนี้สินรวม / สินทรัพย์รวม	0.25 เท่า	0.60 เท่า
อัตราการจ่ายเงินปันผล = เงินปันผลต่อหุ้น / กำไรต่อหุ้น	60%	40%
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) = กำไรสุทธิ / สินทรัพย์รวม	25%	30%

ดังนั้น ตัวเลือกที่ 3 เป็นข้อสรุปที่ไม่ถูกต้อง เนื่องจากอัตราการจ่ายเงินปันผลของบริษัท ก (60%) สูงกว่าของบริษัท ข (40%)

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารทุน หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 7:
การวิเคราะห์บริษัทและการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ หัวข้อที่ 7.4 หน้า 215

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้สามารถคำนวณ เข้าใจความหมาย และอธิบายเกี่ยวกับการวิเคราะห์ในรูปแบบต่างๆ ได้แก่ สภาพคล่องภายในกิจการ ผลการดำเนินงาน (ประสิทธิภาพในการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินงาน) ความเสี่ยงทางการเงินและศักยภาพในการเติบโต

ระดับความยากง่าย ง่าย

ข้อที่ 11.

เฉลย ตัวเลือกที่ 2

คำอธิบายเฉลย ตัวเลือกที่ 2 ไม่ใช่ประโยชน์ที่ได้รับจากการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิค แต่เป็นประโยชน์ที่ได้รับจากการใช้วิธีการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารทุน หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 8: การวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิค หัวข้อที่ 8.2 หน้า 242

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้เข้าใจข้อดีของการวิเคราะห์ทางเทคนิค

ระดับความยากง่าย ง่าย

ข้อที่ 12.

เฉลย ตัวเลือกที่ 1

คำอธิบายเฉลย ตัวเลือกที่ 1 ถูกต้อง เพราะการที่มีการขายชอร์ตหุ้นในตลาดมากขึ้น สะท้อนว่าจะมีความต้องการในการซื้อหุ้นกลับคืนมากขึ้น ซึ่งจะทำให้ตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้น

ตัวเลือกที่ 2 ไม่ถูกต้อง เพราะการพิจารณาข้อมูลจากตัวเลขดังกล่าว หากมากกว่า 80% แสดงว่ามีการซื้อหุ้นมากเกินไปซึ่งจะทำให้ตลาดปรับตัวลง แต่หากว่าตัวเลขดังกล่าวอยู่น้อยกว่า 20% ก็แสดงว่ามีการขายมากเกินไปในตลาดและจะทำให้ราคาหุ้นปรับขึ้นในระยะต่อไป

ตัวเลือกที่ 3 ไม่ถูกต้อง เพราะดัชนีตลาดโดยทั่วไปไม่สามารถแสดงถึงทิศทางของตลาดได้อย่างชัดเจน เนื่องจากการเคลื่อนไหวนั้นจะเป็นไปตามหุ้นที่มีมูลค่าขนาดใหญ่มากกว่า

ตัวเลือกที่ 4 ไม่ถูกต้อง เพราะค่าตัวเลขดังกล่าวจะสะท้อนทิศทางของตลาดโดยรวมที่แย่ง จึงทำให้การลงทุนในตลาดหุ้นไม่น่าสนใจ

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารทุน หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 8: การวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิค หัวข้อที่ 8.4 หน้า 249

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้เข้าใจเครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ทางเทคนิค

ระดับความยากง่าย กลาง

ข้อที่ 13.

คำตอบ ตัวเลือกที่ 4

คำอธิบายเฉลย ตัวเลือกที่ 1 ผิด เนื่องจากพันธบัตรรัฐบาลจะปราศจากความเสี่ยงที่จะไม่ได้รับชำระคืน (default risk) เท่านั้น

ตัวเลือกที่ 2 ผิด เนื่องจากพันธบัตรรัฐบาลประเภท On-the-run เป็นพันธบัตรรัฐบาลที่เพิ่งผ่านการประมูลล่าสุด นักลงทุนจะนิยมซื้อขาย ทำให้มีสภาพคล่องสูงกว่าพันธบัตรรัฐบาลประเภท Off-the-run ซึ่งเป็นพันธบัตรรัฐบาลที่ผ่านการประมูลมาระยะหนึ่งแล้ว

ตัวเลือกที่ 3 ผิด เนื่องจากหุ้นกู้ที่มีสกุลเงินเป็นดอลลาร์สหรัฐที่ออกขายในประเทศไทย เรียกว่า Euro Dollar Bond ส่วน Yankee Bond เป็นสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐที่ออกขายในประเทศสหรัฐอเมริกา โดยผู้ออกนอกประเทศสหรัฐอเมริกา

ตัวเลือกที่ 4 ถูก เนื่องจาก Treasury Inflation Protection Securities (TIPS) เป็นพันธบัตรรัฐบาลที่มีการปรับมูลค่าตามอัตราเงินเฟ้อ จึงสามารถป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราเงินเฟ้อให้แก่นักลงทุน

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารหนี้ หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 1: หน้า 6, 24, 11 – 12, 9

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้สามารถนิยามและบอกลักษณะของตราสารหนี้ประเภทต่างๆ ได้

ระดับความยากง่าย ปานกลาง

ข้อที่ 14.

เฉลย ตัวเลือกที่ 2

คำอธิบายเฉลย ตัวเลือกที่ 1 ผิด เพราะถึงแม้ตราสารหนี้จะมีระดับความน่าเชื่อถือเท่ากับ AAA ก็ยังมีความเสี่ยงที่จะถูกลดระดับความน่าเชื่อถือได้ ซึ่งถือเป็นส่วนหนึ่งของความเสี่ยงด้านเครดิต

ตัวเลือกที่ 2 ถูก ความผันผวนของมูลค่าตราสารหนี้ จะส่งผลกระทบต่อตราสารหนี้ที่มีลักษณะซับซ้อน เช่น Puttable bond อันเนื่องจากสิทธิในการไถ่ถอน (Put option) ในตราสารหนี้ มีมูลค่าสำหรับผู้ถือ และมูลค่าถูกผลกระทบจากความผันผวน

ตัวเลือกที่ 3 ผิด พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐไม่มีความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงิน ก็ต่อเมื่อผู้ถือตราสารหนี้ไม่ต้องทำการแลกเปลี่ยนดอกเบี้ยและเงินต้นที่ได้รับในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐเป็นสกุลเงินอื่น อย่างไรก็ตาม

ตาม หากผู้ถือตราสารหนี้ต้องการผลตอบแทนเป็นสกุลเงินอื่น ผู้ถือตราสารหนี้จะมีความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน

ตัวเลือกที่ 4 ผิด โดยทั่วไปแล้ว พันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯจะจ่ายดอกเบี้ยปีละ 2 ครั้ง ดังนั้นจึงมีความเสี่ยงในการนำดอกเบี้ยที่ได้รับไปลงทุนซ้ำ

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารหนี้ หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 2: ความเสี่ยงที่เกิดจากการลงทุนในตราสารหนี้ หน้า 44 – 45, 48, 49

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้สามารถอธิบายความเสี่ยงประเภทต่างๆที่เกิดจากการลงทุนในตราสารหนี้ได้

ระดับความยากง่าย ปานกลาง

ข้อที่ 15.

เฉลย ตัวเลือกที่ 2

คำอธิบายเฉลย หุ้นกู้นี้มีอัตราดอกเบี้ยที่ระบุไว้ ต่ำกว่า อัตราผลตอบแทนกระทั่งถึงครบกำหนดได้ถอนที่ตลาดต้องการ ดังนั้นจะมีราคาต่ำกว่าราคาที่ตราไว้ เรียกว่า Discount Bond เมื่อเวลาผ่านไปราคาของหุ้นกู้ประเภท Discount Bond จะค่อยๆ เพิ่มขึ้นจนเท่ากับราคาที่ตราไว้ ณ วันครบกำหนดได้ถอน

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารหนี้ หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 2: ความเสี่ยงที่เกิดจากการลงทุนในตราสารหนี้ หน้า 35 และบทที่ 4: การประเมินมูลค่าตราสารหนี้เบื้องต้น หน้า 82 - 83

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้สามารถระบุความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ย อัตราผลตอบแทนกระทั่งถึงกำหนดได้ถอน และราคาของตราสารหนี้ได้ และเพื่อให้สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าตราสารหนี้เมื่ออายุคงเหลือของตราสารหนี้เปลี่ยนแปลงได้

ระดับความยากง่าย ยาก

ข้อที่ 16.

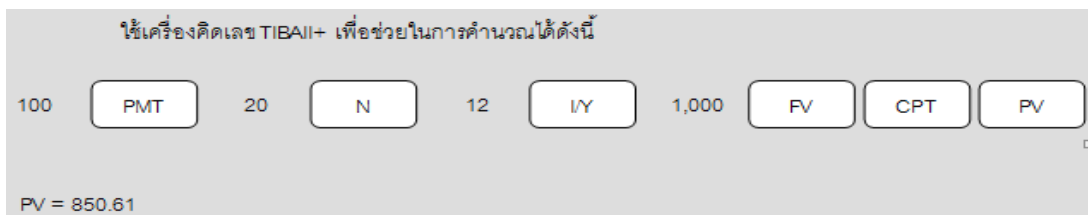
เฉลย ตัวเลือกที่ 4

คำอธิบายเฉลย มูลค่าปัจจุบันของดอกเบี้ยจ่ายในแต่ละงวดจนกระทั่งถึงกำหนดไถ่ถอน 20 ปี รวมกับมูลค่าปัจจุบันของมูลค่าที่ตราไว้ของหุ้นกู้ ณ วันกำหนดไถ่ถอน สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{มูลค่าหุ้นกู้} &= \sum_{t=1}^{20} \frac{100}{(1+0.12)^t} + \frac{1,000}{(1+0.12)^{20}} \\ &= 746.94 + 103.67 \text{ บาท} \\ &= 850.61 \text{ บาท} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{หรือ มูลค่าหุ้นกู้} &= \frac{100}{(1+0.12)^1} + \frac{100}{(1+0.12)^2} + \dots + \frac{100}{(1+0.12)^{20}} + \frac{1,000}{(1+0.12)^{20}} \\ &= 850.61 \text{ บาท} \end{aligned}$$

ดังนั้นมูลค่าหุ้นกู้ ณ ปัจจุบันเท่ากับ 850.61 บาท



หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารหนี้ หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 4: การประเมินมูลค่าตราสารหนี้เบื้องต้น หน้า 70

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้สามารถคำนวณมูลค่าของตราสารหนี้แบบต่างๆได้

ระดับความยากง่าย ง่าย

ข้อที่ 17.

เฉลย ตัวเลือกที่ 2

คำอธิบายเฉลย หุ้นกู้ของบริษัทนี้มีอัตราผลตอบแทนกระทั่งครบกำหนดไถ่ถอน (yield-to-maturity : YTM) ต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยของหุ้นกู้ ดังนั้น มูลค่าของหุ้นกู้จะสูงกว่ามูลค่าที่ตราไว้ของหุ้นกู้ หรือ Premium Bond หากอัตราผลตอบแทนกระทั่งครบกำหนดไถ่ถอน ไม่เปลี่ยนแปลง เมื่อระยะเวลาผ่านไป มูลค่าของหุ้นกู้จะลดลงจนเท่ากับราคาที่ตราไว้ เมื่อครบกำหนดไถ่ถอน

ในทางกลับกัน ถ้าหุ้นกู้มีอัตราผลตอบแทนกระทันครบกำหนดได้ก่อน (yield-to-maturity : YTM) สูงกว่าอัตราดอกเบี้ยของหุ้นกู้ มูลค่าของหุ้นกู้จะต่ำกว่ามูลค่าที่ตราไว้ของหุ้นกู้ หรือ Discount Bond หากอัตราผลตอบแทนกระทันครบกำหนดได้ก่อนไม่เปลี่ยนแปลง เมื่อระยะเวลาผ่านไป มูลค่าของหุ้นกู้จะเพิ่มขึ้นจนเท่ากับราคาที่ตราไว้ เมื่อครบกำหนดได้ก่อน

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารหนี้ หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 4: การประเมินมูลค่าตราสารหนี้เบื้องต้น หน้า 81

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าตราสารหนี้เมื่ออายุคงเหลือของตราสารหนี้เปลี่ยนแปลงได้

ระดับความยากง่าย ปานกลาง

ข้อที่ 18.

เฉลย ตัวเลือกที่ 3

คำอธิบายเฉลย หุ้นกู้ของบริษัท A และ B มีกำหนดอายุได้ก่อน 15 ปีและจ่ายชำระดอกเบี้ยปีละ 2 ครั้ง ดังนั้น กระแสเงินสดของหุ้นกู้เท่ากับ 30 งวด อัตราผลตอบแทนจนครบกำหนดได้ก่อนเท่ากับร้อยละ 9 จ่ายปีละ 2 ครั้ง ดังนั้น อัตราผลตอบแทนต่องวดเท่ากับร้อยละ 4.5 หุ้นกู้ A มีอัตราดอกเบี้ยที่ตราไว้เท่ากับร้อยละ 6 จ่ายชำระดอกเบี้ยปีละ 2 ครั้ง ดังนั้น ดอกเบี้ยจ่ายต่องวดเท่ากับ 30 บาท (1,000 บาท x 6% x 0.5 ปี) หุ้นกู้ B มีอัตราดอกเบี้ยที่ตราไว้เท่ากับร้อยละ 10.5 จ่ายชำระดอกเบี้ยปีละ 2 ครั้ง ดังนั้น ดอกเบี้ยจ่ายต่องวดเท่ากับ 52.50 บาท (1,000 บาท x 10.5% x 0.5 ปี)

$$\begin{aligned} \text{มูลค่าหุ้นกู้ A} &= \sum_{t=1}^{30} \frac{30}{(1+0.045)^t} + \frac{1,000}{(1+0.045)^{30}} \\ &= 488.67 + 267.00 \\ &= 755.67 \text{ บาท} \end{aligned}$$

ให้เครื่องคิดเลข TIBAI+ เพื่อช่วยในการคำนวณราคาหุ้นกู้ A ได้ดังนี้

30	PMT	30	N	4.5	I/Y	1,000	FV	CPT	PV
PV = 755.67									

$$\text{มูลค่าหุ้นกู้ B} = \sum_{t=1}^{30} \frac{52.5}{(1+0.045)^t} + \frac{1,000}{(1+0.045)^{30}}$$

$$= 855.17 + 267.00$$

$$= 1,122.17 \text{ บาท}$$

ให้ใช้เครื่องคิดเลข TIBAI+ เพื่อช่วยในการคำนวณราคาหุ้นกู้ B ได้ดังนี้

52.5	PMT	30	N	4.5	I/Y	1,000	FV	PMT	PV
PV = 1,122.17									

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารหนี้ หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 4: การประเมินมูลค่าตราสารหนี้เบื้องต้น หน้า 72

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้สามารถคำนวณมูลค่าของตราสารหนี้แบบต่างๆได้

ระดับความยากง่าย ปานกลาง

ข้อที่ 19.

เฉลย ตัวเลือกที่ 4

คำอธิบายเฉลย มูลค่าของสิทธิในการไถ่ถอนได้ก่อนกำหนด (put option) คือผลต่างระหว่างราคาของหุ้นกู้ที่ผู้ถือสามารถขายคืนได้ก่อนกำหนด (puttable bond) กับราคาของหุ้นกู้ปกติ ซึ่งสามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{ราคาของหุ้นกู้ที่ผู้ถือสามารถขายคืนได้ก่อนกำหนด} &= 101.76 \times 1,000 \\ &= 1,017.60 \text{ บาท} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{มูลค่าของสิทธิในการไถ่ถอนได้ก่อนกำหนด (put option)} &= \text{ราคาของหุ้นกู้ที่ผู้ถือสามารถขายคืนได้ก่อนกำหนด} - \text{ราคาของหุ้นกู้ปกติ} \\ &= 1,017.60 - 981.67 \\ &= 35.93 \text{ บาท} \end{aligned}$$

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารหนี้ หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 4: การประเมินมูลค่าตราสารหนี้เบื้องต้น หน้า 70

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้สามารถคำนวณมูลค่าของตราสารหนี้แบบต่างๆได้

ระดับความยากง่าย ยาก

ข้อที่ 20.

เฉลย ตัวเลือกที่ 3

คำอธิบายเฉลย อัตราผลตอบแทนของ ZCB = $(1 - \% \text{ ราคาจำหน่าย}) \times (360 / \text{จำนวนวันถึงครบกำหนด})$

$$= (1 - 0.94) \times (360/180)$$

$$= 12\% \text{ ต่อปี}$$

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารหนี้ หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 4: การประเมินมูลค่าตราสารหนี้เบื้องต้น หน้า 75

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้สามารถคำนวณมูลค่าของตราสารหนี้แบบต่างๆได้

ระดับความยากง่าย ง่าย

ข้อที่ 21.

คำตอบ ตัวเลือกที่ 4

คำอธิบายเฉลย ประมาณการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นกู้ = $-\text{ดูเรชั่น} \times \text{การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทน}$

$$\Delta P\% = - (D) (r)$$

$$= - (7.87) (-0.011)$$

$$= 8.66\%$$

ดังนั้น เมื่ออัตราผลตอบแทนเปลี่ยนแปลงลดลงร้อยละ 1.1 จะทำให้อัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นกู้ปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 8.66

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารหนี้ หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 6: ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและราคา หน้า 118

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้สามารถคำนวณและอธิบายการเปลี่ยนแปลงราคาของตราสารหนี้โดยการใช้ดูเรชั่นและคอนเวกซิตีได้

ระดับความยากง่าย ง่าย

ข้อที่ 22.

เฉลย ตัวเลือกที่ 4

คำอธิบายเฉลย ตัวเลือกที่ 4 ถูกต้องที่สุด เนื่องจาก Callable Bond ราคาจะถูกจำกัดที่ Call Price เมื่ออัตราดอกเบี้ยลดลงทำให้นักลงทุนได้รับประโยชน์จาก Capital Gain น้อยที่สุด หากนักลงทุนต้องการได้รับ Capital Gain มากที่สุดควรเลือกลงทุนในตราสารที่มีอายุคงเหลือยาว และจ่ายคูปองต่ำ เพราะตราสารที่มีลักษณะดังกล่าวจะมี Price Sensitivity สูง นักลงทุนจึงควรลงทุนใน Zero-coupon Bond อายุ 5 ปี

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารหนี้ หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 6: ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและราคา หน้า 106 - 114

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้สามารถคำนวณการเปลี่ยนแปลงมูลค่าตราสารหนี้เมื่อระดับอัตราดอกเบี้ยเปลี่ยนแปลง และเพื่อให้สามารถอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างราคาและอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้แบบต่างๆได้

ระดับความยากง่าย ยาก

ข้อที่ 23.

เฉลย ตัวเลือกที่ 4

คำอธิบายเฉลย สัญญาซื้อขายล่วงหน้าฟอร์เวิร์ด (forward contract) และสัญญาซื้อขายล่วงหน้าฟิวเจอร์ส (futures contract) เป็นตราสารอนุพันธ์ประเภทเดียวกันแต่มีความแตกต่างกันใน 2 ส่วน คือ หนึ่ง ส่วนของตลาดในการซื้อขาย โดยสัญญาซื้อขายล่วงหน้าฟอร์เวิร์ด (forward contract) จะซื้อขายผ่านตลาดต่อรอง (OTC) ในขณะที่สัญญาซื้อขายล่วงหน้าฟิวเจอร์ส (futures contract) ซื้อขายผ่านตลาดหลักทรัพย์ (Exchange) สอง ส่วนของรูปแบบสัญญาโดยสัญญาซื้อขายล่วงหน้าฟิวเจอร์ส (futures contract) มีรูปแบบที่เป็นมาตรฐาน ในขณะที่สัญญาซื้อขายล่วงหน้าฟอร์เวิร์ด (Forward Contract) จะมีรูปแบบเฉพาะเจาะจงตามความต้องการของลูกค้า

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารอนุพันธ์ หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 1: ตราสารอนุพันธ์และตลาดอนุพันธ์ หน้า 3 - 9

วัตถุประสงค์การเรียนรู้

- เพื่อให้สามารถนิยามและแยกแยะความแตกต่างระหว่างตราสารอนุพันธ์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์และตลาดต่อรองได้

- เพื่อให้สามารถให้คำนิยามและแยกแยะความแตกต่างระหว่างสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (Forward Commitments) และสิทธิในการเรียกร้อง (Contingent Claims)
- เพื่อให้สามารถอธิบายลักษณะทั่วไปของสัญญาฟอร์เวิร์ด (Forward) สัญญาฟิวเจอร์ส (Futures) ออปชัน (Option) และสัญญาสวอป (Swap) ได้

ระดับความยากง่าย ปานกลาง

ข้อที่ 24.

เฉลย ตัวเลือกที่ 1

คำอธิบายเฉลย ข้อ II ผิด สำนักหักบัญชี (clearing house) เป็นหน่วยงานที่มีบทบาทสำคัญ ในการซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าประเภทฟิวเจอร์ส (futures contract) ผ่านตลาดซื้อขายล่วงหน้าที่ตั้งเป็นทางการ (futures exchange)

ข้อ IV ผิด สัญญาซื้อขายล่วงหน้าประเภทฟิวเจอร์สเป็นธุรกรรมเพื่อการบริหารความเสี่ยง สามารถใช้ได้ทั้งผู้ที่ต้องการป้องกันความเสี่ยง (hedger) และกลุ่มของนักเก็งกำไร (speculator) ซึ่งตลาดซื้อขายล่วงหน้าจะมีผู้เล่นเป็นกลุ่มนักเก็งกำไรมากกว่าผู้ต้องการป้องกันความเสี่ยง

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารอนุพันธ์ หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 1: ตราสารอนุพันธ์และตลาดอนุพันธ์ หน้า 3 - 5

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้สามารถอธิบายลักษณะทั่วไปของสัญญาฟอร์เวิร์ด (Forward) สัญญาฟิวเจอร์ส (Futures) ออปชัน (Option) และสัญญาสวอป (Swap) ได้

ระดับความยากง่าย ปานกลาง

ข้อที่ 25.

เฉลย ตัวเลือกที่ 2

คำอธิบายเฉลย ภาระดอกเบี้ยจากสัญญาเงินกู้ = $(5,000,000 \times 6\% \times 180/360) = \$150,000$

$$\begin{aligned} \text{ภาระดอกเบี้ยจ่ายจากสัญญา FRA} &= \text{เงินต้นอ้างอิง} \times \left[\frac{(\text{อัตราดอกเบี้ยอ้างอิง} - \text{อัตราดอกเบี้ยล่วงหน้า}) \times \left(\frac{\text{จำนวนวันที่กำหนดการจ่าย}}{360} \right)}{1 + \text{อัตราดอกเบี้ยอ้างอิง} \times \left(\frac{\text{จำนวนวันที่กำหนดการจ่าย}}{360} \right)} \right] \\ &= 5,000,000 \times \left[\frac{(0.07 - 0.08) \times \left(\frac{180}{360} \right)}{1 + (0.07 \times \frac{180}{360})} \right] \\ &= \$24,155 \end{aligned}$$

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารอนุพันธ์ หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 2: สัญญาซื้อขายล่วงหน้าฟอร์เวิร์ดและตลาดฟอร์เวิร์ด หน้า 27 - 28

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้สามารถคำนวณการจ่ายเงิน ณ วันหมดอายุของสัญญาฟอร์เวิร์ดได้

ระดับความยากง่าย ยาก

ข้อที่ 26.

เฉลย ตัวเลือกที่ 2

คำอธิบายเฉลย ตัวเลือกที่ 2 ไม่ถูกต้อง สัญญาซื้อขายล่วงหน้าฟอร์เวิร์ดจะมีความเสี่ยงในเรื่องสภาพคล่องมากกว่า เนื่องจากไม่มีตลาดกลางรองรับการซื้อขายเปลี่ยนมือ

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารอนุพันธ์ หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 3: สัญญาซื้อขายล่วงหน้าฟิวเจอร์สและตลาดฟิวเจอร์ส หน้า 31 - 32

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้สามารถแยกความแตกต่างระหว่างสัญญาฟอร์เวิร์ด (Forward Contract) และสัญญาฟิวเจอร์ส (Futures Contract) ได้

ระดับความยากง่าย ง่าย

ข้อที่ 27.

เฉลย ตัวเลือกที่ 3

คำอธิบายเฉลย ผู้ซื้อสัญญาฟิวเจอร์สจะเกิดการขาดทุนเมื่อราคาในตลาดต่ำกว่าราคาที่ตกลงกันได้ เพราะผู้ซื้อเกิดภาระที่ต้องซื้อในราคาที่สูงกว่าราคาตลาด

เงินประกันขั้นต้นทั้งหมดคือ \$12,000 (\$6,000 ต่อสัญญา * จำนวน 2 สัญญา)

เงินประกันขั้นต่ำคือ \$9,000 (\$4,500 ต่อสัญญา * จำนวน 2 สัญญา)

เงินประกันจะถูกเรียกเพิ่มเติมเมื่อระดับเงินประกันข้างต้นลดลงไปต่ำกว่าเงินประกันขั้นต่ำ หรือ เงินประกันลดลงมากกว่า \$3,000 (\$12,000 – \$9,000) ซึ่งเกิดจากการที่ราคาฟิวเจอร์สลดต่ำลง

ให้ X เป็นราคาที่ลดลง

$$12,000 - 9,000 = (1.6 - X) * 2 * 15,000$$

$$X = 1.5 \text{ ดอลลาร์}$$

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารอนุพันธ์ หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 3: สัญญาซื้อขายล่วงหน้าฟิวเจอร์สและตลาดฟิวเจอร์ส หน้า 40 - 43

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้สามารถอธิบายและคำนวณการวางเงินประกันเมื่อมีการปรับมูลค่า ณ สิ้นวันได้

ระดับความยากง่าย ยาก

ข้อที่ 28.

เฉลย ตัวเลือกที่ 2

คำอธิบายเฉลย กำไร / ขาดทุนจากการปิดฐานะ จำนวนได้ดังนี้

$$= (\text{ราคาของฐานะขาย} - \text{ราคาของฐานะซื้อ}) * \text{ขนาดของสัญญา} * \text{จำนวนสัญญา}$$

$$= (26 - 24) * 2,000 * 5$$

$$= 2 * 2,000 * 5$$

$$= 20,000 \text{ บาท}$$

ดังนั้น นายสมชายมีกำไรจากการปิดสถานะเท่ากับ 20,000 บาท

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารอนุพันธ์ หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 3: สัญญาซื้อขายล่วงหน้าฟิวเจอร์สและตลาดฟิวเจอร์ส หน้า 38

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้เข้าใจขั้นตอนการซื้อขาย การชำระราคา และการส่งมอบของสัญญาฟิวเจอร์ส

ระดับความยากง่าย ง่าย

ข้อที่ 29.

เฉลย ตัวเลือกที่ 3

- คำอธิบายเฉลย** ข้อ I ถูกต้อง สัญญาสวอปเป็นข้อตกลงระหว่าง 2 ฝ่ายในการแลกเปลี่ยนกระแสเงินสดที่จะได้รับในอนาคตที่มีการอ้างอิงจากปัจจัยอื่น เช่น อัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยน ราคาหุ้นสามัญ เป็นต้น
- ข้อ II ผิด สัญญาสวอปเป็นสัญญาที่เฉพาะเจาะจงระหว่างคู่สัญญาเท่านั้น ไม่มีข้อบังคับทางกฎหมายหรือกฎเกณฑ์ต่างๆ โดยตรงมาบังคับใช้ ดังนั้น จึงมีลักษณะคล้ายคลึงกับสัญญาซื้อขายล่วงหน้าฟอร์เวิร์ด
- ข้อ III ถูกต้อง สวอปเหมือนกับชุดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าฟอร์เวิร์ด โดยต่างกับสัญญาซื้อขายล่วงหน้าฟอร์เวิร์ดที่ว่า สัญญาซื้อขายล่วงหน้าฟอร์เวิร์ดมีการจ่ายกระแสเงินสดครั้งเดียว
- ข้อ IV ถูกต้อง สวอปอัตราดอกเบี้ยเป็นการตกลงล่วงหน้าว่าฝ่ายหนึ่งจะเป็นผู้จ่ายกระแสเงินสดอัตราคงที่ และอีกฝ่ายจะชำระเงินด้วยอัตราดอกเบี้ยลอยตัว หรือทั้งสองฝ่ายจะชำระเงินด้วยอัตราดอกเบี้ยลอยตัวก็ได้

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารอนุพันธ์ หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 5: สัญญาสวอปและตลาดสวอป หน้า 103

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้เข้าใจและสามารถอธิบายลักษณะของสัญญาสวอป(Swap) ประเภทต่างๆได้

ระดับความยากง่าย ปานกลาง

ข้อที่ 30.

เฉลย ตัวเลือกที่ 3

คำอธิบายเฉลย ข้อ II ผิด

- ผู้ถือครองอปชันมีสิทธิในการที่จะใช้สิทธิตามสัญญาหรือไม่ก็ได้
- ผู้ขายอปชันมีภาระผูกพันต้องปฏิบัติตามสัญญาเมื่อมีผู้ใช้สิทธิ ซึ่งเมื่อครบกำหนดการใช้สิทธิและผู้ถืออปชันใช้สิทธิ ผู้ขายอปชันมีภาระผูกพันต้องปฏิบัติตามสิทธิเรียกร้อง แต่ถ้าผู้ถืออปชันไม่ใช้สิทธิ ผู้ขายอปชันจะได้ประโยชน์เต็มที่จากค่าพรีเมียมของอปชัน
- ข้อ IV การซื้อขายอปชันสามารถทำได้ทั้งผ่านตลาดรอง (OTC) และตลาดหลักทรัพย์ (Exchange)

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารอนุพันธ์ หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 1:
ตราสารอนุพันธ์และตลาดอนุพันธ์ หน้า 6 - 9

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้สามารถอธิบายลักษณะทั่วไปของสัญญาฟอเวิร์ด (Forward) สัญญาฟิวเจอร์ส (Futures) ออปชัน (Option) และสัญญาสวอป (Swap) ได้

ระดับความยากง่าย ปานกลาง

ข้อที่ 31.

เฉลย ตัวเลือกที่ 4

คำอธิบายเฉลย	มูลค่าของออปชัน	=	มูลค่าที่แท้จริง + มูลค่าตามเวลา
		=	MAC (0, 70 - 68)
		=	2 บาท
	มูลค่าที่แท้จริงของพหุออปชัน	=	Max (0, X - S _t)
	มูลค่าของออปชัน	=	5 บาท
	ดังนั้น มูลค่าตามเวลา	=	มูลค่าของออปชัน - มูลค่าที่แท้จริง
		=	5 - 2
		=	3 บาท

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในตราสารอนุพันธ์ หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 4:
ออปชันและตลาดออปชัน หน้า 76

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ สามารถอธิบายองค์ประกอบของมูลค่าออปชัน (Option Value) รวมถึงความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) และมูลค่าอันเกิดจากเวลาของออปชัน (Time Value)

ระดับความยากง่าย คำนวณ, ปานกลาง

ข้อที่ 32.

เฉลย ตัวเลือกที่ 4

คำอธิบายเฉลย ตัวเลือกที่ 4 กองทุนทรัสต์อสังหาริมทรัพย์ (real estate investment trust : REIT) เป็นการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ผ่านตัวกลาง โดยลงทุนผ่านกองทุนปิดที่นำเงินไปลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ และนำเงินคืนนักลงทุนผ่านการจ่ายเงินปันผล ซึ่งส่วนใหญ่กองทุนประเภทนี้จะจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์เพื่อเพิ่มสภาพคล่องให้นักลงทุนในตลาดรอง

ตัวเลือกที่ 1 การครอบครองเต็มรูปแบบ (outright ownership) เป็นการถือครองอสังหาริมทรัพย์โดยตรง ซึ่งผู้ลงทุนมีสิทธิเต็มทีในอสังหาริมทรัพย์นั้น

ตัวเลือกที่ 2 ห้างหุ้นส่วนจำกัดเพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (real estate limited partnership : RELP) เป็นการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ผ่านตัวกลางที่มีลักษณะที่เป็นห้างหุ้นส่วน โดยนักลงทุนจะมีสถานะเป็นหุ้นส่วนจำกัด (limited partnership) และมีผู้เชี่ยวชาญด้านอสังหาริมทรัพย์บริหารงานในฐานะหุ้นส่วนสามัญ (general partnership)

ตัวเลือกที่ 3 กองทุนแบบผสมผสาน (commingled fund) เป็นกองทุนที่ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ โดยเป็นได้ทั้งกองทุนเปิด และกองทุนปิด นักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนตามสัดส่วนของเงินทุนที่ได้ลงไป

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในทางเลือกอื่น หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 2: การลงทุนในสินทรัพย์จริง หน้า 14 - 16

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้เข้าใจและสามารถอธิบายลักษณะและรูปแบบการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์แบบต่างๆ

ระดับความยากง่าย ง่าย

ข้อที่ 33.

เฉลย ตัวเลือกที่ 2

คำอธิบายเฉลย ราคาประเมิน = รายได้สุทธิจากการดำเนินงาน (NOI)

อัตราผลตอบแทนที่ตลาดต้องการ (R)

- Net Operating Income (NOI)

= รายได้รวม – รายได้สูญเสีย – ค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงาน

(ไม่รวมค่าเสื่อมราคาและดอกเบี้ยจ่ายเงินกู้)

$$= 3,000,000 - (3,000,000 \times 0.08) - 270,000 - 180,000 - 60,000 - 60,000$$

$$= 2,190,000 \text{ บาท}$$

- ราคาประเมินของหอปัก = $2,190,000 / 0.15 = 14,600,000$ บาท

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในทางเลือกอื่น หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 2: การลงทุนในสินทรัพย์จริง หน้า 30

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้เข้าใจและสามารถคำนวณเพื่อประเมินมูลค่าของอสังหาริมทรัพย์โดยวิธีต่างๆได้

ระดับความยากง่าย ปานกลาง

ข้อที่ 34.

เฉลย ตัวเลือกที่ 2

คำอธิบายเฉลย ข้อ III ผิด การลงทุนในตลาดฟิวเจอร์ส ส่วนใหญ่จะเป็นการเก็งกำไรจึงไม่มีการส่งมอบสินค้าจริง นักลงทุนจะปิดฐานะก่อนสัญญาหมดอายุ จึงไม่มีความจำเป็นที่จะต้องซื้อ/ขายสินค้าจริง ทำให้ไม่มีค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษาและส่งมอบสินค้าโภคภัณฑ์ ดังนั้น การลงทุนในสัญญาฟิวเจอร์สในลักษณะนี้ จึงไม่ใช่อุปกรณ์ป้องกันความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงราคาของสินค้าโภคภัณฑ์ที่เป็นสินค้าอ้างอิงของสัญญาฟิวเจอร์ส

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในทางเลือกอื่น หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 2: การลงทุนในสินทรัพย์จริง หน้า 42

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้เข้าใจและสามารถอธิบายลักษณะและรูปแบบการลงทุนในทองคำ

ระดับความยากง่าย ง่าย

ข้อที่ 35.

เฉลย ตัวเลือกที่ 4

คำอธิบายเฉลย ตัวเลือกที่ 4 ไม่ใช่ลักษณะของธุรกิจเงินร่วมลงทุน (venture capital) เนื่องจากธุรกิจร่วมลงทุนเป็นการลงทุนที่มีสภาพคล่องต่ำ ดังนั้นผู้ลงทุนจึงต้องมีความพร้อมต่อข้อผูกพันระยะยาว และผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนคาดว่าจะได้รับก็จะรวมส่วนชดเชยความเสี่ยงด้านสภาพคล่องเข้าไปด้วย

หนังสืออ้างอิง การลงทุนในทางเลือกอื่น หลักสูตร CISA ระดับ 1 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บทที่ 4 : การ
ร่วมลงทุน หน้า 167

วัตถุประสงค์การเรียนรู้ เพื่อให้เข้าใจและสามารถอธิบายเกี่ยวกับขั้นตอนในการวิเคราะห์การเข้าลงทุนในธุรกิจเงิน
ร่วมลงทุน รวมถึงปัจจัยที่ควรพิจารณาในการเข้าลงทุนในธุรกิจเงินร่วมลงทุน

ระดับความยากง่าย ง่าย