

บทที่ 3

การวิเคราะห์หลักทรัพย์

การวิเคราะห์หลักทรัพย์เป็นแนวทางหนึ่งที่ผู้ลงทุนใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์โดยการวิเคราะห์อาจกระทำได้ 2 ลักษณะ คือ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) และ การวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) แนวคิดของการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทั้งสองลักษณะมีความแตกต่างกันโดยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเป็นการวิเคราะห์เพื่อหามูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) ของหลักทรัพย์หรือเป็นการวิเคราะห์ว่าผู้ลงทุนควรจะซื้อหรือขายหลักทรัพย์นั้นในราคาเท่าไร หากราคาตลาดที่เกิดขึ้นจริงสูงหรือต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง (Overvalued หรือ Undervalued) ผู้ลงทุนอาจใช้ข้อมูลอื่นประกอบการตัดสินใจลงทุนได้ สำหรับการวิเคราะห์ทางเทคนิค เป็นการวิเคราะห์ว่าช่วงเวลาใด ที่ผู้ลงทุนควรลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ กล่าวคือเป็นการบอกจังหวะของการลงทุนที่เหมาะสม ในบทที่ 3 จะอธิบายรายละเอียดของการวิเคราะห์ทั้งสองลักษณะ แต่หัวข้อการวิจัยครั้งนี้เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์ทางเทคนิคเพียงลักษณะเดียว ดังนั้น รายงานการวิจัยจึงอธิบายรายละเอียดในเชิงลึกของการวิเคราะห์ทางเทคนิคมากกว่าการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน

1. การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน

การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเป็นการวิเคราะห์หลักทรัพย์ในรูปแบบหนึ่ง ที่มุ่งประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์ในปัจจุบัน โดยพิจารณาปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) ของหลักทรัพย์ และประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2545) ผลการวิเคราะห์ดังกล่าวสามารถใช้เป็นเกณฑ์ประกอบการพิจารณาตัดสินใจการลงทุนทั้งนี้การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน มีการใช้ข้อมูลภาวะและแนวโน้มทางเศรษฐกิจโดยทั่วไป ซึ่งอาจพิจารณาไปถึงเศรษฐกิจโลกที่มีผลกระทบต่อประเทศ รวมถึงนโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาลด้วย นอกจากนี้ยังวิเคราะห์ถึงภาวะอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง และการวิเคราะห์บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ (สรศาสตร์ สุขเจริญสิน 2554) ซึ่งสามารถวิเคราะห์ได้ทั้งในเชิงคุณภาพ เช่น ประสิทธิภาพการบริหารของผู้บริหาร เป็นต้น และการวิเคราะห์ในเชิงปริมาณ เช่น ผลการดำเนินงาน และฐานะทางการเงินของบริษัทรวมทั้งอัตราส่วนทางการเงินต่างๆ เป็นต้น การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานในส่วนนี้จะอธิบายถึง

วิธีการวิเคราะห์ ขั้นตอนการวิเคราะห์ และวิธีการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ ตลอดจนข้อดีและข้อเสียของการวิเคราะห์ในลักษณะนี้

1.1 วิธีการวิเคราะห์ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานมีแนวคิดคือ มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ใดควรมีค่าใกล้เคียงกับราคาตลาดของหลักทรัพย์นั้น ผู้วิเคราะห์จะวิเคราะห์หลักทรัพย์เพื่อหามูลค่าที่แท้จริง โดยจะใช้มูลค่าปัจจุบันในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ดังกล่าว ทั้งนี้จะคำนึงถึงกำไรที่ได้จากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) และผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield) การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานสามารถแบ่งออกได้เป็น 2 วิธี คือ 1) วิเคราะห์จากบนลงล่าง และ 2) วิเคราะห์จากล่างขึ้นบน

วิธีวิเคราะห์จากบนลงล่าง” (Top-Down Approach) เป็นการวิเคราะห์จากภาพรวมเศรษฐกิจ อุตสาหกรรม ลงมาสู่การวิเคราะห์เป็นรายบริษัทกล่าวคือใช้ข้อมูลที่ได้จากการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ และอุตสาหกรรมมากำหนดขอบเขตการลงทุนให้แคบลง โดยในขั้นตอนต่อมาจะเลือกพิจารณาเฉพาะบริษัทที่มีแนวโน้มผลประโยชน์การดี และน่าสนใจลงทุน หลังจากนั้นทำการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของบริษัทที่วิเคราะห์แล้วนำมาเปรียบเทียบกับราคาหลักทรัพย์ในตลาด หากราคาหลักทรัพย์ในตลาดต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง (Undervalued) ผู้ลงทุนจะตัดสินใจซื้อ ในทางตรงกันข้าม หากถือครองหลักทรัพย์นั้นอยู่และราคาหลักทรัพย์ในตลาดสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง (Overvalued) ผู้ลงทุนจะตัดสินใจขาย

วิธีวิเคราะห์จากล่างขึ้นบน (Bottom-Up Approach) ซึ่งเป็นการวิเคราะห์ข้อมูลรายบริษัทเป็นอันดับแรก เช่น ข้อมูลจากงบการเงิน เพื่อคัดสรรบริษัทที่มีลักษณะเด่นน่าสนใจลงทุนตามเกณฑ์ที่กำหนดไว้ เช่น ใช้เกณฑ์การพิจารณาเปรียบเทียบราคาต่อกำไรต่อหุ้น ราคาต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นหรืออัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล เป็นต้น หลังจากวิเคราะห์รายบริษัทแล้วผู้วิเคราะห์จะพิจารณาแนวโน้มความน่าลงทุนโดยคำนึงถึงสถานะแวดล้อมทางอุตสาหกรรมและเศรษฐกิจในมุมมองที่กว้างขึ้นเพื่อวิเคราะห์ความสามารถของการเติบโตในระยะยาวของบริษัท อย่างไรก็ตามเนื้อหาในส่วนนี้จะมุ่งเน้นวิธีวิเคราะห์จากบนลงล่างเป็นหลัก

การอธิบายในส่วนนี้ จะเน้นการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานจากบนลงล่างซึ่งเป็นการวิเคราะห์ที่มีมุมมองในหลายขอบเขตเริ่มต้นจากการพิจารณาภาพกว้างของสถานะเศรษฐกิจตามด้วยสภาพอุตสาหกรรมของบริษัทที่ทำการวิเคราะห์ ตลอดจนสถานะและผลการดำเนินงานของบริษัทนั้นๆ เพื่อนำไปสู่การประเมินความสามารถในการดำเนินธุรกิจและคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทความผันแปรของสถานะเศรษฐกิจจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรของบริษัท สะท้อนมายังราคาหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ผู้วิเคราะห์จึงจำเป็นต้องพิจารณาดัชนีชี้วัดภาวะเศรษฐกิจรวมถึงข้อมูลทางด้าน

นโยบายการเงินและนโยบายการคลังของรัฐควบคู่กันไป สำหรับการวิเคราะห์อุตสาหกรรมนั้น ผู้วิเคราะห์จะใช้ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับประเภทอุตสาหกรรม วัฏจักรธุรกิจ วงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรม รวมถึงโครงสร้างการแข่งขันของอุตสาหกรรมที่พิจารณา หลังจากนั้นจะเป็นการวิเคราะห์บริษัทที่สนใจลงทุน ทั้งในเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพ เพื่อประเมินว่าระดับราคาปัจจุบันเป็นระดับราคาเหมาะสมที่ควรซื้อหรือขาย ทั้งนี้การตัดสินใจดังกล่าวไม่มีหลักเกณฑ์ที่ตายตัว ขึ้นอยู่กับความคาดหวังและระดับความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนแต่ละคนจะรับได้

1.2 ขั้นตอนการวิเคราะห์ โดยทั่วไปแล้วการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานจากบนลงล่าง มีขั้นตอนในการวิเคราะห์ 3 ขั้นตอน คือการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ การวิเคราะห์อุตสาหกรรม และการวิเคราะห์บริษัท

1.2.1 การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจในภาพกว้าง เป็นการวิเคราะห์สภาวะเศรษฐกิจมหภาคที่เป็นมาจากราคาในอดีต ปัจจุบัน และแนวโน้มของสภาวะเศรษฐกิจในอนาคต ข้อมูลที่นำมาใช้ได้แก่ ข้อมูลเศรษฐกิจทั้งในและนอกประเทศ เช่น ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ผลผลิตอุตสาหกรรม ดัชนีราคาผู้บริโภค ดัชนีราคาผู้ผลิต อัตราการว่างงาน อัตราดอกเบี้ยทั้งในและต่างประเทศ และปริมาณการขยายปลีก เป็นต้น ข้อมูลหลักที่ใช้วิเคราะห์อีกด้านหนึ่งคือ ข้อมูลนโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาลซึ่งรวมถึงนโยบายการคลัง ได้แก่ นโยบายเกี่ยวกับการเก็บภาษีและรายรับอื่นที่ไม่ใช่ภาษี นโยบายด้านการใช้จ่ายของรัฐบาล การบริหารนโยบายการคลังทั้งในกรณีที่เกินดุลและขาดดุลสำหรับนโยบายการเงิน ซึ่งอยู่ในความรับผิดชอบของธนาคารแห่งประเทศไทย มีประเด็นที่ใช้ประกอบการวิเคราะห์คือ นโยบายการควบคุมปริมาณเงินและอัตราดอกเบี้ย เช่น การกำหนดระดับอัตราเงินสัดสำรองตามกฎหมายของธนาคารพาณิชย์ การกำหนดอัตราดอกเบี้ยกู้ยืมระยะสั้น การซื้อหรือขายหลักทรัพย์ในตลาดพันธบัตรเพื่อปรับสภาพอุปสงค์และอุปทานของเงินในระบบ รวมถึงสภาวะการซื้อขายหรือแนวโน้มการเคลื่อนไหวของราคาดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์เพื่อตอบคำถามว่าควรลงทุนในหลักทรัพย์ ณ ขณะนั้นหรือไม่

1.2.2 การวิเคราะห์อุตสาหกรรม การวิเคราะห์อุตสาหกรรมเริ่มจากการวิเคราะห์วัฏจักรธุรกิจ ว่าอยู่ในภาวะขยายตัว ภาวะรุ่งเรือง ภาวะถดถอย ภาวะตกต่ำ หรือภาวะฟื้นตัว โดยอุตสาหกรรมแต่ละประเภทจะได้รับผลกระทบจากวัฏจักรธุรกิจแตกต่างกันทั้งขนาดและทิศทาง สิ่งที่ผู้วิเคราะห์ควรทราบคือ วงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรมของแต่ละอุตสาหกรรม กำลังอยู่ในช่วงใด (ระยะเริ่มพัฒนา ระยะเจริญเติบโต ระยะขยายตัว หรือระยะอิ่มตัว) โดยพิจารณาจาก ลักษณะการผูกขาดของอุตสาหกรรม ระเบียบข้อบังคับของทางการที่มีต่ออุตสาหกรรมนั้น ระดับการพึ่งพาเทคโนโลยีและตัวแปรทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับอุตสาหกรรม การ

วิเคราะห์อุตสาหกรรมจำเป็นต้องพิจารณาโครงสร้างการแข่งขันในแต่ละอุตสาหกรรมด้วยว่ามีความแข็งแกร่งทางด้านการแข่งขันเพียงใด ในที่นี้จะพิจารณาในหลายปัจจัย คือ สถานะการแข่งขันที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน การคุกคามจากผู้แข่งขันใหม่ การคุกคามจากสินค้าที่ใช้ทดแทนกันได้ อำนาจในการต่อรองของผู้ซื้อ และอำนาจในการต่อรองของผู้ขาย ปัจจัยที่กล่าวมานี้สามารถใช้ประกอบการพิจารณาโครงสร้างของการแข่งขันในแต่ละอุตสาหกรรม เพื่อพิจารณาความสามารถในการทำกำไรในระยะยาวของอุตสาหกรรมได้ ในท้ายที่สุดผู้ลงทุนจะทำการเลือกอุตสาหกรรมที่น่าสนใจลงทุนต่อไป

1.2.3 การวิเคราะห์บริษัท เป็นการวิเคราะห์ทั้งในเชิงคุณภาพและเชิงปริมาณ ขั้นตอนนี้เกิดขึ้นหลังจากการวิเคราะห์สถานะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรม และผู้วิเคราะห์ได้ตัดสินใจเลือกประเภทของธุรกิจหรืออุตสาหกรรมที่จะเลือกลงทุนแล้ว โดยจะเป็นการศึกษาถึงบริษัทที่ควรลงทุนและราคาหลักทรัพย์ที่เหมาะสมในการเข้าซื้อ เป็นการวิเคราะห์ประเภทของหลักทรัพย์ว่ามีคุณสมบัติใด เช่น Growth Defensive Cyclical หรือ Speculative

การทราบประเภทของหลักทรัพย์ช่วยให้ผู้ลงทุนเลือกหลักทรัพย์ได้อย่างเหมาะสมกับสถานะเศรษฐกิจและความคาดหวังต่อผลตอบแทนและความเสี่ยงของตัวผู้ลงทุน ตัวอย่างเช่น บริษัทที่ดำเนินกิจการสาธารณูปโภค อาหาร และยา มักจะถูกจัดอยู่ในประเภท Defensive เนื่องจากมีผลกำไรต่อเนื่อง เพราะกิจการเกี่ยวข้องกับสิ่งจำเป็นในการดำรงชีวิต มีการจ่ายเงินปันผลสม่ำเสมอ และมีความผันผวนของราคาหลักทรัพย์ค่อนข้างต่ำ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่สถานะเศรษฐกิจชะลอตัวหรือถดถอยเป็นต้น หลังจากการวิเคราะห์ประเภทของบริษัท ผู้วิเคราะห์จะทำการวิเคราะห์ต่อไปทั้งในเชิงคุณภาพและเชิงปริมาณ สำหรับการวิเคราะห์บริษัทเชิงคุณภาพเป็นการวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปที่เกี่ยวข้องกับบริษัท ข้อมูลที่ใช้วิเคราะห์ได้แก่ ขนาดของบริษัท อัตราการขยายตัวในอดีต ลักษณะของผลิตภัณฑ์ ภาพลักษณ์ของผลิตภัณฑ์ การกระจายผลิตภัณฑ์ ความสามารถในการคิดค้นผลิตภัณฑ์ใหม่ ผู้บริหาร และการจัดการทรัพยากรมนุษย์

สำหรับการวิเคราะห์บริษัทเชิงปริมาณเป็นการนำข้อมูลจากงบการเงินเพื่อวิเคราะห์ผลประกอบการของบริษัท และเปรียบเทียบผลประกอบการของบริษัทที่สนใจลงทุนกับบริษัทอื่นๆ หรือเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยในอุตสาหกรรมเดียวกัน แล้วตีความเพื่อวิเคราะห์ผลการดำเนินงานด้านการเงิน และเพื่อคาดการณ์กำไร เงินปันผล รวมถึงราคาหลักทรัพย์ในอนาคตของบริษัท โดยมีประเด็นสำคัญในการวิเคราะห์คือ (1) การวิเคราะห์งบการเงิน ที่ประกอบด้วยงบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุน และงบแสดงการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงิน (2) การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ที่ประกอบด้วย การวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ความสามารถในการทำกำไร นโยบายทางการเงินของบริษัท และข้อมูลทางการเงินอื่นๆ

และ (3) การประเมินราคาหลักทรัพย์เป็นการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเพื่อหามูลค่าหลักทรัพย์ที่แท้จริง หลังจากนั้นนำมาเปรียบเทียบกับราคาหลักทรัพย์ในตลาด หากราคาหลักทรัพย์ในตลาดสูงกว่ามูลค่าหลักทรัพย์ที่แท้จริง ในกรณีนี้ผู้ลงทุนไม่ควรลงทุนหลักทรัพย์นั้น ในทางตรงกันข้ามหากราคาหลักทรัพย์ในตลาดต่ำกว่ามูลค่าหลักทรัพย์ที่แท้จริง ในกรณีนี้ผู้ลงทุนก็อาจพิจารณาลงทุนในหลักทรัพย์นั้นได้ การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์สามารถทำได้หลายวิธี ซึ่งจะได้อธิบายในหัวข้อถัดไป

1.3 วิธีการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานมีความเกี่ยวข้องกับกระบวนการในการคำนวณมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ โดยเรียกกระบวนการดังกล่าวว่า การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ ซึ่งการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์เป็นการพิจารณาผลประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากสินทรัพย์ในอนาคตเมื่อคิดเป็นมูลค่าปัจจุบัน การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์สามารถจำแนกได้เป็น 2 วิธีคือ วิธีประเมินมูลค่าแบบกระแสเงินสดคิดลด (Discounted Cash Flow Valuation) และ วิธีประเมินมูลค่าด้วยวิธีสัมพัทธ์ (Relative Valuation Techniques) ดังรายละเอียดต่อไปนี้

1.3.1 วิธีประเมินมูลค่าแบบกระแสเงินสดคิดลด เป็นการคำนวณราคาหลักทรัพย์ โดยนำกระแสเงินสดที่จะได้รับจากการลงทุนมาคิดลดเพื่อคำนวณหามูลค่าปัจจุบัน ภายใต้แนวคิดคือ มูลค่าของหลักทรัพย์ ณ ขณะใดขณะหนึ่ง มีค่าเท่ากับผลรวมของกระแสเงินสดที่จะได้รับในอนาคตจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ที่คิดลดกลับมาเป็นมูลค่าปัจจุบันด้วยอัตราคิดลดที่เหมาะสม โดยอัตราคิดลดที่เหมาะสมนี้ จะต้องเป็นอัตราคิดลดที่สะท้อนถึงความเสี่ยงของกระแสเงินสดในอนาคตด้วย กล่าวคือ หากผู้ลงทุนต้องการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ กระแสเงินสดที่ใช้ควรเป็นกระแสเงินสดที่ผู้ถือหุ้นสามัญพึงจะได้รับ เช่น เงินปันผล เป็นต้น และอัตราคิดลดควรเป็นต้นทุนของเงินทุนในส่วนของเจ้าของ เป็นอัตราผลตอบแทนขั้นต่ำที่เจ้าของหรือผู้ถือหุ้นสามัญพึงจะได้รับจากการลงทุน สมการที่ใช้ในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ สามารถแสดงได้ดังนี้

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1 + k_s)^t}$$

เมื่อ

P_0 คือ มูลค่าหลักทรัพย์

CF_t คือ กระแสเงินสดที่เกิดขึ้นที่เวลา t

k_s คือ อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ

n คือ ระยะเวลาในการลงทุน

จากสมการดังกล่าวจะเห็นได้ว่ามูลค่าหลักทรัพย์ขึ้นอยู่กับปัจจัยที่สำคัญ 3 ปัจจัยคือ จำนวนกระแสเงินสดที่ได้รับในแต่ละงวดการลงทุน งวดเวลาที่กระแสเงินสดเกิดขึ้น และอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการหรืออัตราคิดลดที่เหมาะสม ในกรณีที่แทนค่า CF_t ด้วยเงินปันผล จะเรียกสมการดังกล่าวว่า ตัวแบบเงินปันผลคิดลด (Dividend Discounted Model) ซึ่งเป็นการประเมินมูลค่าที่เป็นรูปธรรมและถือเป็นพื้นฐานของการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ โดยสามารถจำแนกตัวแบบเงินปันผลคิดลดได้ตามรูปแบบของการเกิดกระแสเงินสดดังนี้ (1) ตัวแบบถือหุ้นตลอดไป (2) ตัวแบบถือหุ้นไว้ระยะเวลาหนึ่ง (3) ตัวแบบเงินปันผลที่ไม่มีการเจริญเติบโต และ (4) ตัวแบบเงินปันผลที่มีการเพิ่มขึ้นอย่างสม่ำเสมอ และ (5) ตัวแบบเงินปันผลที่มีอัตราเพิ่มขึ้นไม่เท่ากันทุกงวด วิธีประเมินมูลค่าแบบกระแสเงินสดคิดลดมีข้อดีคือ เป็นวิธีการประเมินมูลค่าที่มีความชัดเจน เนื่องจากเงินปันผลเป็นผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนจะได้รับอย่างเป็นรูปธรรม อย่างไรก็ตามการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ด้วยวิธีนี้มีข้อเสียคือ ไม่ได้มีการอ้างอิงถึงมูลค่าตลาดในปัจจุบันของธุรกิจที่เกี่ยวข้องหรืออ้างอิงถึงมูลค่าอุตสาหกรรมในการคำนวณ จึงทำให้ราคาหรือมูลค่าหลักทรัพย์ที่คำนวณได้ไม่สอดคล้องกับราคาปัจจุบัน

1.3.2 วิธีประเมินมูลค่าด้วยวิธีสัมพัทธ์ เป็นการคำนวณราคาโดยเปรียบเทียบตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับราคาหลักทรัพย์ การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้มีการอ้างอิงจากค่าปัจจุบันของตัวแปรที่เกี่ยวข้อง เช่น กำไร เป็นหลักเพื่อการคำนวณค่าของตัวแปรที่เกี่ยวข้อง โดยตัวแปรที่นิยมใช้คำนวณมักอยู่ในรูปอัตราส่วนของราคาต่อปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ เช่น กำไรต่อหุ้น กระแสเงินสดของธุรกิจ มูลค่าตามบัญชี หรือยอดขายเป็นต้น โดยวิธีที่นิยมใช้มากที่สุดในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์โดยเฉพาะหุ้นสามัญคือ การประเมินมูลค่าจากอัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E Ratio) ซึ่งสามารถทำได้โดยนำอัตราส่วนราคาต่อกำไรที่เป็นค่ามาตรฐาน (Benchmark) คูณกับกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earning Per Share, EPS) สมการที่ใช้ในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญคือ

$$P_0 = (\text{P/E Ratio}) \times \text{EPS}$$

เมื่อ

P_0 คือ ราคาตลาดต่อหุ้น หรือ มูลค่าหลักทรัพย์

P/E Ratio คือ อัตราส่วนระหว่างราคาตลาดของหุ้นสามัญกับกำไรสุทธิต่อหุ้น

EPS คือ กำไรสุทธิต่อหุ้นที่ได้รับการประมาณการสำหรับช่วงระยะเวลาหนึ่ง

จากสมการข้างต้น จะเห็นได้ว่าราคาหลักทรัพย์ขึ้นอยู่กับอัตราส่วนของราคาต่อกำไรที่เป็นค่ามาตรฐานและกำไรสุทธิต่อหุ้น เมื่อพิจารณาการประเมินมูลค่าด้วยอัตราส่วนราคาต่อกำไรพบว่า อัตราส่วนราคาต่อกำไรและกำไรสุทธิต่อหุ้นเป็นสิ่งที่ผู้วิเคราะห์ต้องประมาณค่ามาก่อน

ล่วงหน้า ซึ่งอาจมีวิธีการคำนวณได้หลายรูปแบบ โดยอัตราส่วนราคาต่อกำไรที่ใช้เป็นมาตรฐานในการเปรียบเทียบสามารถใช้ (1) อัตราส่วนราคาต่อกำไรในอดีตของบริษัทที่กำลังวิเคราะห์ (2) อัตราส่วนราคาต่อกำไรของบริษัทที่เป็นคู่แข่ง หรือ (3) อัตราส่วนราคาต่อกำไรของกลุ่มอุตสาหกรรม สำหรับกำไรสุทธิต่อหุ้น สามารถใช้กำไรต่อหุ้นในอดีต หรือ ทำการประมาณกำไรต่อหุ้นในอนาคตก็ได้ ซึ่งในกรณีหลังนี้เหมาะกับการประเมินมูลค่าบริษัทที่มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างธุรกิจไปจากเดิมมาก เช่น การควบรวมกิจการ เป็นต้น

ข้อดีของการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ด้วยวิธีสัมพัทธ์คือ เป็นวิธีที่พิจารณามุมมองของตลาดทุนในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ โดยจะอ้างอิงกับราคาที่เกิดขึ้นปัจจุบันในตลาด ทำให้ราคาที่คำนวณได้มีความสอดคล้องกับสถานการณ์ปัจจุบันมากที่สุด การประเมินด้วยวิธีนี้มีข้อเสียคือ ไม่สามารถสรุปได้ว่าราคาตลาดในขณะนั้นสูงหรือต่ำกว่าระดับที่ควรจะเป็น ทำให้ไม่สามารถระบุได้ว่ามูลค่าที่คำนวณได้เป็นราคาที่เหมาะสมหรือไม่ โดยมูลค่าที่คำนวณได้อาจจะสูงหรือต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง เช่น ในกรณีที่เศรษฐกิจอยู่ในภาวะฟองสบู่ ที่หลักทรัพย์ส่วนใหญ่สินทรัพย์ราคาสูงเกินกว่ามูลค่าที่แท้จริง เมื่อผู้วิเคราะห์นำอัตราส่วนทางการเงินของหลักทรัพย์ไปเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม ผู้วิเคราะห์อาจประเมินราคาหลักทรัพย์ที่สูงเกินกว่าราคาที่ควรจะเป็นมาก

ในทางปฏิบัติแล้ว การเลือกพิจารณาข้อมูลเพื่อประกอบการวิเคราะห์สำหรับหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัท มีความแตกต่างกัน ขึ้นอยู่กับประเภทธุรกิจและอุตสาหกรรม รวมถึงสถานะเศรษฐกิจในขณะนั้น ซึ่งจะเห็นได้ว่า ความรู้ ประสบการณ์ และมุมมองของผู้วิเคราะห์อาจมีความแตกต่างกันได้อย่างมาก ส่งผลให้มูลค่าหลักทรัพย์ที่ประเมินได้มีความแตกต่างกันได้เช่นกัน

1.4 ข้อดีของการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ในภาพรวมแล้ว การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานมีประโยชน์แก่ผู้ลงทุน และมีข้อดีหลายประการ คือ

1.4.1 ขอบเขตในการวิเคราะห์ เนื่องจากการวิเคราะห์ที่ครอบคลุมมุมมองทั้งในด้านเศรษฐศาสตร์มหภาค จนถึงระดับจุลภาคที่ใช้ข้อมูลรายบริษัทที่พิจารณา นอกจากนี้ยังมีการวิเคราะห์ทั้งในเชิงคุณภาพและเชิงปริมาณ โดยการวิเคราะห์ในเชิงคุณภาพมีการพิจารณาถึงองค์ประกอบต่างๆ ของธุรกิจเช่น การตลาด และการจัดการทรัพยากรมนุษย์ ส่วนการวิเคราะห์เชิงปริมาณใช้ข้อมูลทางการเงินซึ่งมีการบันทึกที่มีระเบียบแบบแผนที่เป็นสากล

1.4.2 ความสามารถในการทำนาย ในบางกรณี ผู้ที่มีทักษะการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐานอาจใช้ความได้เปรียบในการสังเกตการเปลี่ยนแปลงด้านพื้นฐานของบริษัททั้งในด้านบวกและในด้านลบและตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ก่อนที่ราคาตลาดของหลักทรัพย์นั้นๆ จะสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงออกมาได้ และหากความเชื่อที่ว่าราคาหลักทรัพย์มีความผันผวนในระยะ

สั้น แต่จะสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงในระยะยาวแล้ว การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเป็นสิ่งที่ผู้ลงทุนไม่สามารถละเลยได้เช่นกัน

1.4.3 ความสามารถในการประเมินมูลค่าที่แท้จริง การประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ด้วยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ทำให้ผู้วิเคราะห์ทราบว่าการตลาดของหลักทรัพย์ ณ เวลานั้นสูงกว่าหรือต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง การทราบข้อมูลดังกล่าวจะช่วยป้องกันผู้ลงทุนไม่ให้ซื้อหลักทรัพย์ในราคาที่สูงเกินไปในกรณี Overvalued และจะช่วยไม่ให้ผู้ลงทุนขายหลักทรัพย์ในราคาที่ต่ำเกินไป เนื่องจากราคาหลักทรัพย์ในขณะนั้นยังต่ำกว่ามูลค่าพื้นฐาน (Undervalued) นอกจากนี้การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานยังช่วยป้องกันไม่ให้ผู้ลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ถี่เกินไป เนื่องจากการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ไม่ขึ้นกับแนวโน้มการเคลื่อนไหวของราคาในระยะสั้น ทำให้ผู้ลงทุนที่ใช้การวิเคราะห์ในลักษณะนี้มีพฤติกรรมการถือครองหลักทรัพย์ในระยะยาว

1.5 ข้อเสียของการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน เมื่อพิจารณาในอีกแง่มุมหนึ่ง การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานยังมีข้อเสียหลายประการเช่นกัน โดยสามารถจำแนกประเด็นได้ดังนี้

1.5.1 คุณสมบัติของผู้วิเคราะห์ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเป็นการวิเคราะห์ที่ต้องใช้ความรู้ ความสามารถ และประสบการณ์ของผู้วิเคราะห์ค่อนข้างมาก ผู้วิเคราะห์ที่ขาดความรู้ อาจประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ที่ตลาดเคลื่อนจากความเป็นจริง เนื่องจากขาดความเข้าใจลึกซึ้งถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อผลประกอบการของบริษัท ซึ่งธรรมชาติของธุรกิจมีความหลากหลายการวิเคราะห์หลักทรัพย์จากงบการเงินจึงมีจุดเน้นที่แตกต่างกันและในบางธุรกิจจำเป็นต้องมีความรู้เฉพาะในศาสตร์ที่เกี่ยวข้อง เช่น อุตสาหกรรมปิโตรเคมี หรือ อุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ เป็นต้น

ผู้วิเคราะห์ที่ขาดประสบการณ์วิเคราะห์ในอุตสาหกรรมที่หลากหลาย และในช่วงสภาวะตลาดที่แตกต่างกัน อาจประเมินมูลค่าหลักทรัพย์คลาดเคลื่อนจากความเป็นจริงแม้ว่าจะใช้การวิเคราะห์เชิงปริมาณจากงบการเงินที่มีตัวเลขเผยแพร่อย่างเป็นทางการก็ตาม การเลือกใช้ค่าอ้างอิงที่เหมาะสม ตัวอย่างเช่น อัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E ratio) ที่เหมาะสมของแต่ละอุตสาหกรรม อาจมีความหลากหลาย นอกจากนี้มุมมองในอนาคตที่มีต่ออุตสาหกรรมนั้นๆ ยังส่งผลโดยตรงต่อการกำหนดค่า P/E ratio ที่เหมาะสมได้ทั้งนี้บริษัทที่มีแนวโน้มการเติบโตของกำไรสูง ผู้วิเคราะห์จะยอมรับค่า P/E ratio ที่สูงขึ้นกว่าบริษัทที่มีแนวโน้มกำไรที่ทรงตัวหรือถดถอยลง

การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน เป็นการวิเคราะห์ที่ต้องอาศัยการคาดการณ์ในอนาคต หรือวิสัยทัศน์ของของผู้วิเคราะห์เป็นอย่างยิ่ง การวิเคราะห์ที่ประสบความสำเร็จควรระบุแนวโน้มหรือทิศทางของธุรกิจหรืออุตสาหกรรมนั้นได้อย่างถูกต้องในอนาคต ซึ่งจำเป็นต้องมีการ

ทำนายแนวโน้มความต้องการของผู้บริโภคแนวโน้มทางเทคโนโลยี ต้นทุนการผลิต หรือทรัพยากร เกื้อหนุน ซึ่งในหลายกรณีเป็นสิ่งที่ไม่เคยเกิดขึ้นมาก่อนในอดีตทำให้ยากต่อการทำนาย

1.5.2 ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน จำเป็นต้องใช้ข้อมูลที่ถูกต้อง ครบถ้วน และเหมาะสมกับการลักษณะการดำเนินงานของบริษัทเป็นการวิเคราะห์ที่ต้องใช้ข้อมูลจำนวนมาก โดยจะพิจารณาข้อมูลย้อนหลังหลายไตรมาสจนถึงหลายปี เพื่อการวิเคราะห์แนวโน้มของผลประกอบการการใช้ข้อมูลระยะสั้นเกินไปอาจทำให้แปลความหมายผิดได้ง่าย ตัวอย่างเช่น การวิเคราะห์หลักทรัพย์ในกลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์ที่มีลักษณะเป็นวัฏจักร หากใช้ข้อมูลในปีล่าสุดที่อยู่ในปลายช่วงที่วัฏจักรของสินค้านั้นเติบโตเต็มที่ ค่า P/E ratio ที่คำนวณได้จะมีค่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในรอบหลายปีที่ผ่านมา ทำให้ผู้วิเคราะห์เข้าใจผิดว่าหลักทรัพย์ดังกล่าวมีราคาถูกและเข้าลงทุน ซึ่งจะทำให้เกิดการขาดทุนส่วนต่างราคา (Capital Loss) ในปีถัดไป เมื่อวัฏจักรของสินค้านี้ดังกล่าวเข้าสู่ช่วงขาลง เช่นเดียวกับราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลดลงตามผลกำไรที่เริ่มถดถอยในทางกลับกันหากใช้ข้อมูลในปีล่าสุดที่อยู่ในช่วงปลายวัฏจักรขาลงของสินค้า ค่า P/E ratio ที่คำนวณได้จะมีค่าสูงกว่าค่าเฉลี่ย ทำให้ผู้วิเคราะห์เข้าใจผิดว่าหลักทรัพย์ดังกล่าวมีราคาแพงและหลีกเลี่ยงการเข้าลงทุน ซึ่งจะสูญเสียโอกาสการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนดี เมื่อวัฏจักรของสินค้านี้ย้อนกลับมาสู่ช่วงขาขึ้น ทำให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วตามผลกำไรที่สูงขึ้น

เนื่องจากการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน มีการใช้ข้อมูลจากงบการเงิน ถือว่าเป็นการวิเคราะห์ที่ใช้ข้อมูลย้อนหลัง เหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในอดีตไม่ได้เป็นที่ยืนยันว่าจะเกิดขึ้นซ้ำในอนาคต สภาพเศรษฐกิจ การเมือง และสังคมที่มีความแปรผันอย่างต่อเนื่อง อาจส่งผลให้เกิดความไม่แน่นอนในการทำธุรกิจโดยเฉพาะปัจจัยพื้นฐานของบริษัท ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อผลประกอบการดำเนินงาน ณ เวลาหนึ่งเวลาใด ไม่สามารถสะท้อนลงไปในงบการเงินได้ทันที ผลกระทบดังกล่าวอาจปรากฏในงบการเงินได้เร็วที่สุดเมื่อสิ้นสุดไตรมาส และเมื่อถึงเวลานั้น ราคาหลักทรัพย์อาจปรับตัวเพื่อตอบสนองต่อปัจจัยพื้นฐานที่เปลี่ยนแปลงไปแล้ว อาจเปรียบเทียบได้ว่าการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐานเป็นการขับรถที่มองกระจกหลังได้เช่นกัน

การวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน อาจมีความคลาดเคลื่อนในการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ในกรณีที่วิธีการบันทึกบัญชีที่แตกต่างกันของแต่ละบริษัทหรือแต่ละอุตสาหกรรม โดยเฉพาะอย่างยิ่งวิธีการรับรู้รายได้ อาจทำให้ผลประกอบการในระยะสั้นของบริษัทโน้มเอียงไปในทางที่ดีกว่าที่ควรจะเป็น ซึ่งอาจทำให้คำนวณมูลค่าที่แท้จริงผิดพลาดได้

การตกแต่งบัญชีจะทำให้ผู้วิเคราะห์ได้รับข้อมูลงบการเงินที่ผิดพลาด และนำมาสู่การสูญเสียเงินลงทุนจากการทุจริตดังกล่าว การกระทำความผิดดังกล่าวเป็นอุปสรรคสำหรับผู้วิเคราะห์ในการสังเกตและค้นหาความผิดปกติของงบการเงินด้วยตนเองในกรณีนี้ผู้วิเคราะห์จะต้องใช้ข้อมูลที่

ครอบคลุมระยะเวลาที่ยาวนานขึ้นสำหรับการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของบริษัทที่เข้าข่ายนำเคลือบ แคลงสงสัย

1.5.3 ความคลาดเคลื่อนในการวิเคราะห์ แม้ว่าการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน อาจทำให้ผู้ลงทุนมีโอกาสซื้อหลักทรัพย์ที่มีราคาถูก โดยมีราคาตลาดอยู่ในระดับที่ต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง แต่ในความเป็นจริงนั้นราคาตลาดของหลักทรัพย์นั้นไม่อาจไม่ปรับตัวเข้าสู่ระดับมูลค่าที่แท้จริงได้ในทันที และในหลายกรณีนั้น หลักทรัพย์ดังกล่าวอาจมีราคาตลาดต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงได้เป็นระยะเวลานาน จนกว่าจะมีอุปสงค์จากผู้ลงทุนที่เห็นโอกาสดังกล่าวเข้ามาซื้อหลักทรัพย์นั้น นอกจากนี้ในบางหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องในการซื้อขายต่ำ อาจไม่เป็นที่สนใจของผู้ลงทุน โดยเฉพาะผู้ลงทุนระดับสถาบันเนื่องจากไม่สามารถซื้อขายหลักทรัพย์จำนวนมากในคราวเดียวได้ ทำให้มีระดับราคาที่ทรงตัวเป็นระยะเวลานาน

แม้ว่าการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานสามารถประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ได้ แต่ไม่ได้เป็นการยืนยันว่าผู้ลงทุนจะไม่ขาดทุนจากการลงทุน ในกรณีที่วิเคราะห์ว่ามูลค่าที่แท้จริงสูงกว่าราคาตลาด (Undervalued) การเข้าซื้อที่ราคาตลาดถือว่าเป็นการลงทุนที่สมเหตุผล แต่ไม่สามารถระบุได้อย่างแน่นอนว่าราคาตลาดจะปรับตัวขึ้นสู่มูลค่าที่แท้จริงโดยทันที ในที่นี้จะเห็นได้ชัดว่า หากการเข้าซื้อดังกล่าวอยู่ในระหว่างแนวโน้มตลาดขาลงที่ผู้ลงทุนส่วนใหญ่ต้องการขายหลักทรัพย์ออกมา แม้ว่าจะเป็นบริษัทที่มีผลประกอบการดีเพียงใด ก็เป็นการยากที่ราคาหลักทรัพย์จะปรับตัวขึ้นฟื้นแนวโน้มตลาดได้ตรงกันข้ามหากวิเคราะห์ว่ามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ที่ถือครองต่ำกว่าราคาตลาด (Overvalued) ไม่ได้หมายความว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์จะไม่สามารถปรับตัวสูงขึ้นได้อีก โดยเฉพาะอย่างยิ่งหากผู้ลงทุนขายหลักทรัพย์ดังกล่าวในระหว่างแนวโน้มตลาดขาขึ้นที่ผู้ลงทุนส่วนใหญ่ต้องการซื้อหลักทรัพย์ ราคาหลักทรัพย์แม้ว่าจะสูงเกินพื้นฐานเพียงใด ก็ยังสามารถปรับตัวขึ้นต่อไปอีกได้เรื่อยๆ ทำให้ผู้ลงทุนสูญเสียโอกาสที่จะได้รับกำไรจากส่วนต่างของราคาที่สูงขึ้นกว่าเดิม

กล่าวโดยรวมแล้วจะเห็นได้ว่าการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานมีประโยชน์ต่อผู้ลงทุนในการตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ เนื่องจากการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ มีพื้นฐานที่ครอบคลุมการวิเคราะห์ในหลายมุมมองของการทำธุรกิจ มีการใช้ข้อมูลทั้งเชิงคุณภาพและเชิงปริมาณที่ค่อนข้างเป็นรูปธรรม อย่างไรก็ตามจากข้อเสียที่ได้กล่าวไปแล้ว การวิเคราะห์ในแบบนี้ยังขาดองค์ประกอบที่สำคัญคือ การพิจารณาถึงอารมณ์ความรู้สึกของตลาดตลอดจนอุปสงค์และอุปทานของหลักทรัพย์ ซึ่งองค์ประกอบเหล่านี้ได้สะท้อนเข้าไปในแนวโน้มราคาและปริมาณการซื้อขาย ณ เวลานั้นเวลาใดเสมอ ด้วยเหตุผลนี้ผู้วิเคราะห์อาจใช้ทางเลือกโดยการวิเคราะห์ทางเทคนิคควบคู่กับการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน เพื่อให้การวิเคราะห์สมบูรณ์ยิ่งขึ้น โดยผู้ลงทุนจะเลือก

ลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีพื้นฐานดีและมีราคาต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง และ ลงทุนในจังหวะเวลาที่เหมาะสมเพื่อลดความเสี่ยงของการขาดทุนให้ต่ำที่สุด เพื่อสร้างกำไรจากส่วนต่างราคาให้สูงที่สุดเท่าที่จะเป็นไปได้

2. การวิเคราะห์ทางเทคนิค

การวิเคราะห์ทางเทคนิค เป็นการวิเคราะห์หลักทรัพย์จากการศึกษาปฏิริยาของตลาดที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ในอดีต เพราะเชื่อว่าการเคลื่อนไหวหรือการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์เป็นผลทางจิตวิทยาการลงทุน ที่ทำให้เกิดอุปสงค์และอุปทานในหลักทรัพย์ ผู้วิเคราะห์ทางเทคนิคจึงศึกษาพฤติกรรมการซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนโดยสะท้อนจากราคา และปริมาณการซื้อขายในอดีต เพื่อคาดการณ์แนวโน้มราคา และเพื่อประเมินราคาในอนาคตของหลักทรัพย์ รวมถึงเพื่อหาจังหวะลงทุนและการกำหนดระยะเวลาในการถือครองหลักทรัพย์ (Murphy, 1986; สนธิ อังสนากุล 2547)

การวิเคราะห์ทางเทคนิคมีแนวคิดที่สำคัญ 3 ประการคือ

1) การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในตลาดได้สะท้อนข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์อย่างครบถ้วน ไม่ว่าจะเป็นข้อมูลเปิดเผยต่อสาธารณะหรือข้อมูลที่ยังไม่เปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งรวมถึง ข้อมูลพื้นฐานทางเศรษฐกิจ อุตสาหกรรม ข้อมูลทางการเงิน ข้อมูลในเชิงจิตวิทยาการลงทุน และข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับราคาหลักทรัพย์

2) ราคาหลักทรัพย์เคลื่อนไหวอย่างมีแนวโน้ม ทำให้ผู้วิเคราะห์สามารถใช้กราฟหรือแผนภูมิ เพื่อสร้างเส้นแนวโน้ม จากข้อมูลราคาหลักทรัพย์ในอดีตเพื่อทำนายทิศทางราคาในอนาคต

3) ประวัติศาสตร์ในอดีตจะซ้ำรอย โดยอารมณ์และพฤติกรรมที่ตอบสนองกับเหตุการณ์ต่างๆ ของผู้ลงทุนเป็นสิ่งที่คาดการณ์ได้ ทั้งนี้รูปแบบของราคาหลักทรัพย์เป็นผลทางด้านจิตวิทยาของผู้ลงทุน

จะเห็นได้ว่าการวิเคราะห์ทางเทคนิคถือเป็นแนวคิดที่ไม่สอดคล้องกับสมมติฐานตลาดที่มีประสิทธิภาพ เนื่องจากการวิเคราะห์ทางเทคนิคมีแนวคิดที่ว่า ผู้วิเคราะห์สามารถทำนายทิศทางราคาของหลักทรัพย์ได้จากข้อมูลที่เคยเกิดขึ้นในอดีต ทั้งนี้ผู้วิเคราะห์จะไม่ให้ความสำคัญกับข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับเศรษฐกิจ อุตสาหกรรมหรือตัวเลขจากงบการเงิน แต่จะใช้ข้อมูลทางสถิติของราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในอดีตหลัก โดยนำข้อมูลดังกล่าวมาสร้างแผนภูมิ หรือนำมาใช้คำนวณค่าดัชนีราคาหลักทรัพย์ เป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์

วิธีการวิเคราะห์ทางเทคนิคสามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ลักษณะคือ

1) การวิเคราะห์เชิงแผนภูมิ ซึ่งประกอบด้วยแผนภูมิเชิงเส้น แผนภูมิแท่ง แผนภูมิสัญลักษณ์ และ แผนภูมิแท่งเทียน การวิเคราะห์ในลักษณะนี้เป็นการใช้แผนภูมิเพื่อคาดคะเนแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์โดยใช้ข้อมูลราคาซื้อขายหลักทรัพย์ในอดีตเช่น ราคาเปิด ราคาสูงสุด ราคาต่ำสุด และราคาปิด การวิเคราะห์เชิงแผนภูมิเป็นการสะท้อนระดับความต้องการซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนในอดีต การแปลความหมายจากแผนภูมิมีวัตถุประสงค์เพื่อระบุการเปลี่ยนแปลงหรือยืนยันแนวโน้มการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ ซึ่งทำได้หลายวิธี เช่น การหาแนวรับ แนวต้าน และ การแปลความหมายรูปแบบของราคาที่เกิดขึ้นว่าเป็นการเปลี่ยนแปลงแนวโน้มหรือไม่ อย่างไรก็ตามเนื่องจากมีรูปแบบราคาเป็นจำนวนมาก อีกทั้งมีเงื่อนไขในการแปลความหมายที่แตกต่างกัน ผู้วิเคราะห์จำเป็นต้องมีความรู้และประสบการณ์ในการวิเคราะห์ก่อนข้างสูง

2) การวิเคราะห์ด้วยค่าดัชนี ซึ่งประกอบด้วย ราคาเฉลี่ยเคลื่อนที่ (Moving Average) ซึ่งในที่นี้จะใช้คำว่า “ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่” ดัชนีการแกว่งตัว (Oscillator) ดัชนีกำลังสัมพัทธ์ (Relative Strength Index) ดัชนีราคาเฉลี่ยเคลื่อนที่ร่วมทาง-แยกทาง (Moving Average Convergence-Divergence) และ ดัชนีปริมาณหุ้นสะสม (On Balance Volume) การวิเคราะห์ในลักษณะนี้อยู่บนพื้นฐานของการนำข้อมูลราคาหลักทรัพย์ที่เก็บรวบรวมไว้ในอดีต มาคำนวณเป็นค่าดัชนีราคาที่จะสะท้อนค่าเฉลี่ยต้นทุนราคาหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนในตลาด การเปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างราคาหลักทรัพย์ในแต่ละช่วงเวลากับค่าดัชนีราคาสามารถแปลความหมายเป็น สัญญาณซื้อ และ สัญญาณขายหลักทรัพย์ได้ การวิเคราะห์ด้วยค่าดัชนีเป็นวิธีที่มีความชัดเจน เนื่องจากการวัดระดับค่าดัชนีเป็นตัวเลข ทำให้ง่ายต่อการสร้างเกณฑ์การตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์เนื่องจากวิธีวิเคราะห์ทางเทคนิคมีอยู่เป็นจำนวนมาก งานวิจัยนี้จึงนำเสนอเฉพาะวิธีที่ได้รับความนิยมในการใช้งานในปัจจุบันดังตัวอย่างต่อไปนี้

2.1 การวิเคราะห์เชิงแผนภูมิ การวิเคราะห์เชิงแผนภูมิสามารถแบ่งออกได้เป็น 4 รูปแบบคือ แผนภูมิเชิงเส้น แผนภูมิแท่ง แผนภูมิสัญลักษณ์ และ แผนภูมิแท่งเทียน ซึ่งอธิบายรายละเอียดได้ดังนี้

2.1.1 แผนภูมิเชิงเส้น (Line Chart) เป็นแผนภูมิที่สร้างขึ้นจากการลากเส้นเชื่อมต่อระดับราคาปิดรายวัน โดยจะไม่คำนึงถึงราคาหลักทรัพย์สูงสุดหรือต่ำสุดของแต่ละวัน แผนภูมิเชิงเส้นจะแสดงแนวโน้มของระดับราคาหลักทรัพย์เพื่อสะท้อนความต้องการซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนโดยนาทฤษฎีของดาว (Dow Theory) มาประยุกต์กับแผนภูมิชนิดนี้ ทฤษฎีของดาวได้จำแนกแนวโน้มการเคลื่อนไหวออกเป็นสองแนวโน้มคือ แนวโน้มขาขึ้น และแนวโน้มขาลง สำหรับแนวโน้มขาขึ้นมีข้อสังเกตว่า ราคาหลักทรัพย์ต่ำสุดที่เป็นราคาปิดใหม่จะมีระดับราคาสูงกว่าราคา

หลักทรัพย์ต่ำสุดที่เป็นราคาปิดในวันก่อนหน้า (Higher Low) และราคาหลักทรัพย์สูงสุดที่เป็นราคาปิดใหม่จะมีระดับราคาสูงกว่าราคาหลักทรัพย์สูงสุดที่เป็นราคาปิดในวันก่อนหน้า (Higher High) อีกทั้งระยะเวลาที่ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้นไปจะยาวนานกว่าระยะเวลาที่ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลงตัวอย่างของแผนภูมิเชิงเส้นแสดงในภาพที่ 3.1



ภาพที่ 3.1 แผนภูมิเชิงเส้น

ที่มา: www.stockcharts.com

ในทางตรงข้ามสำหรับแนวโน้มขาลงมีข้อสังเกตว่า ราคาหลักทรัพย์ต่ำสุดที่เป็นราคาปิดใหม่จะมีระดับราคาต่ำกว่าราคาหลักทรัพย์ต่ำสุดที่เป็นราคาปิดในวันก่อนหน้า (Lower Low) และราคาหลักทรัพย์สูงสุดที่เป็นราคาปิดใหม่จะมีระดับราคาต่ำกว่าราคาหลักทรัพย์สูงสุดที่เป็นราคาปิดในวันก่อนหน้า (Lower High) อีกทั้งระยะเวลาที่ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลงจะยาวนานกว่าระยะเวลาที่ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้น ข้อสังเกตที่น่าสนใจคือทฤษฎีของดาวไม่ได้ให้ความสนใจกับปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นในอดีต ทั้งๆ ที่เป็นปัจจัยสำคัญประกอบการวิเคราะห์ในการทำนายแนวโน้มการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ด้วยเช่นกัน ตัวอย่างเช่น การที่ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวขึ้นโดยมีปริมาณการซื้อขายเพิ่มขึ้นจะเป็นการปรับตัวขึ้นที่มีน้ำหนักยืนยันว่าเป็นแนวโน้มขาขึ้นจริงๆ มากกว่าการที่ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวขึ้นแต่มีปริมาณการซื้อขายลดลง

2.1.2 แผนภูมิแท่ง (Bar Chart) เป็นแผนภูมิที่รวบรวมข้อมูลราคาหลักทรัพย์ในรายละเอียดมากขึ้นในวันทำการหนึ่งๆ ซึ่ง ประกอบด้วย ราคาเปิด (Open) ราคาสูงสุด (High) ราคาต่ำสุด (Low) และราคาปิด (Close) ของหลักทรัพย์ อยู่ในแผนภูมิเดียวกันดังภาพที่ 3.2



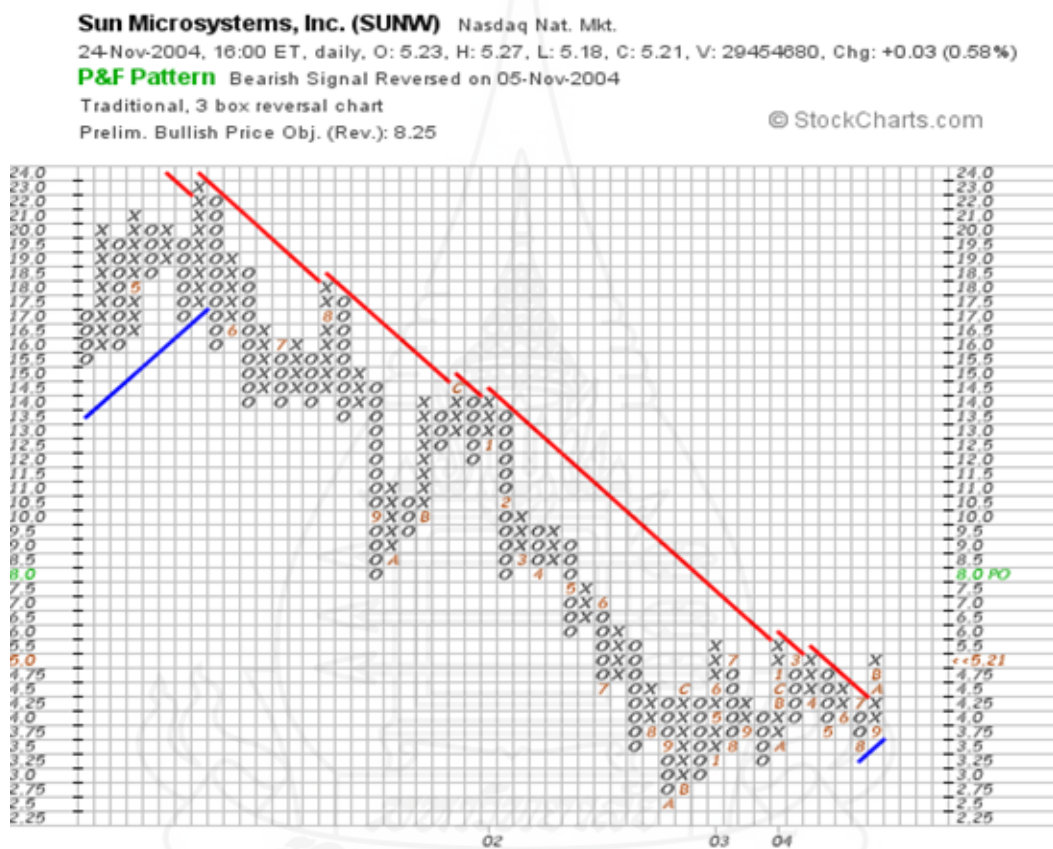
ภาพที่ 3.2 แผนภูมิแท่ง

ที่มา: www.stockcharts.com

แผนภูมิแท่งแสดงให้เห็นรูปแบบราคา (Price Pattern) ซึ่งผู้ลงทุนสามารถนำไปใช้ในการวิเคราะห์สัญญาณการซื้อขายจากการทำนายแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์ได้ เช่น หากราคาปิดของหลักทรัพย์สูงกว่าราคาเปิดของหลักทรัพย์ในวันแรก ราคาหลักทรัพย์จะมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นในวันถัดมา ในทางกลับกัน หากราคาปิดของหลักทรัพย์ต่ำกว่าราคาเปิดของหลักทรัพย์ในวันแรก ราคาหลักทรัพย์จะมีแนวโน้มปรับตัวลงในวันถัดมา นอกจากนี้แท่งราคาที่สร้างขึ้นจะสะท้อนให้เห็นถึงความต้องการซื้อและความต้องการขายหลักทรัพย์ ในขณะใดขณะหนึ่ง เช่น หากแท่งราคา มีความสูงมาก โดยที่ราคาเปิดและราคาปิดอยู่ห่างกันมากแสดงว่ามีความต้องการซื้อหรือขายจากผู้ลงทุนจำนวนมาก และหากราคาเปิดและราคาปิดอยู่ในระดับใกล้เคียงกัน แสดงว่าราคาหลักทรัพย์มีความผันผวนสูงในระหว่างวันทำการ ซึ่งอาจเป็นไปได้ที่ราคาจะได้รับผลกระทบจากข่าวสารเข้ามากระทบ ซึ่งยังไม่มีข้อมูลชัดเจนว่าเป็นข่าวสารในด้านบวกหรือด้านลบ และมีความเป็นไปได้สูงที่

วันถัดไป ราคาหลักทรัพย์อาจเปลี่ยนแปลงอย่างรุนแรง หรือเปลี่ยนแนวโน้ม เมื่อข่าวมีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น

2.1.3 แผนภูมิสัญลักษณ์ (Point and Figure Chart) เป็นเป็นเครื่องมือในการจับจังหวะลงทุนที่นิยมในอดีต เนื่องจากไม่นำปริมาณการซื้อขาย และเงื่อนไขเวลาใช้ในการวิเคราะห์ จึงไม่จำเป็นต้องบันทึกข้อมูลราคาทุกวัน ทำให้การสร้างแผนภูมิทำได้โดยง่าย ใช้เพียงข้อมูลราคาสูงสุดและต่ำสุดของวันดังแสดงในภาพที่ 3.3



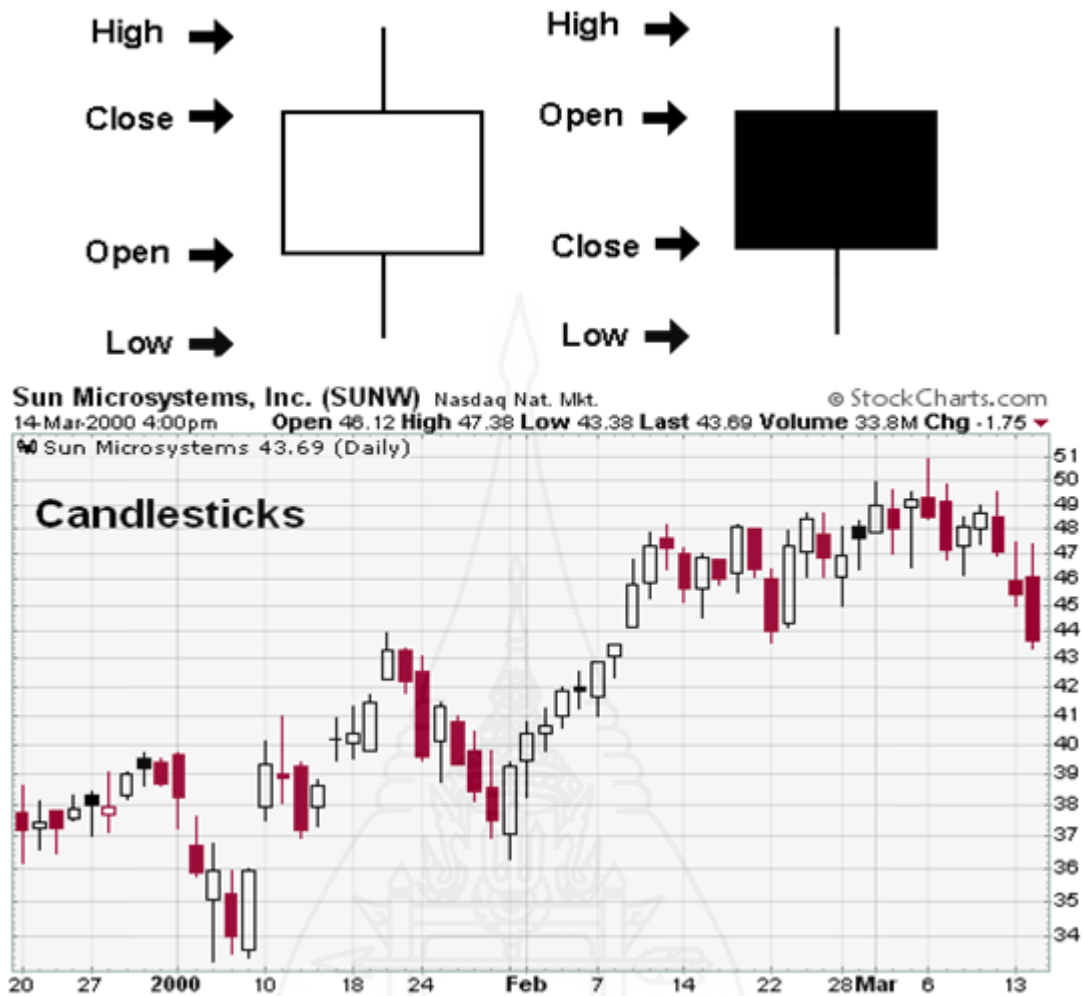
ภาพที่ 3.3 แผนภูมิสัญลักษณ์

ที่มา: www.stockcharts.com

การใช้แผนภูมิสัญลักษณ์เป็นการประเมินความต้องการซื้อและความต้องการขายหลักทรัพย์ ณ ระดับราคาหนึ่ง แล้วนำมาใช้ทำนายแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์ แผนภูมินี้ใช้การบันทึกสัญลักษณ์ลงไปในทุกตำแหน่งการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์บนแกนตั้งในแต่ละวันที่แทนด้วยสคมกับบนแกนนอน เงื่อนไขในการบันทึกสัญลักษณ์ “X” หรือ “O” ขึ้นอยู่กับราคาปิดของวันปัจจุบันว่าจะสูงกว่าหรือต่ำกว่าราคาปิดของวันทำการซื้อขายก่อนหน้า สำหรับการ

บันทึกสัญลักษณ์ในวันถัดไปขึ้นอยู่กับราคาปิดในวันใหม่ว่าสูงกว่าหรือต่ำกว่าวันก่อนหน้าหรือไม่ รวมถึงต้องสังเกตเครื่องหมายที่บันทึกในสดมภ์ในวันก่อนหน้า สำหรับการตีความแผนภูมิ สัญลักษณ์ สัญญาณซึ่งจะเกิดขึ้นเมื่อเกิดสดมภ์ที่มีสัญลักษณ์ “X” ใหม่ที่มีตำแหน่งสูงกว่าสดมภ์ “X” ที่อยู่ทางด้านซ้ายมือที่ใกล้ที่สุด ในทางตรงข้าม สัญญาณขายจะเกิดขึ้นเมื่อเกิดสดมภ์ที่มีสัญลักษณ์ “O” ใหม่ที่มีตำแหน่งต่ำกว่าสดมภ์ “O” ที่อยู่ทางด้านซ้ายมือที่ใกล้ที่สุด การใช้แผนภูมินี้ให้ความแม่นยำในการทำนายแนวโน้มราคาได้ในระดับหนึ่ง อย่างไรก็ตาม ยังมีข้อเสียที่สำคัญคือการที่ไม่ได้นำเงื่อนไขเวลาเข้ามาเกี่ยวข้องในการสร้างแผนภูมิ ดังนั้น สดมภ์ “X” หรือ สดมภ์ “O” หนึ่งสดมภ์นั้น อาจหมายถึงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ที่มีช่วงเวลาน้อยกว่าจำนวนวันซื้อขายจริง เพราะในบางวันอาจไม่จำเป็นต้องบันทึกสัญลักษณ์ใดๆเลย ซึ่งจะทำให้มีการขาดหายของข้อมูล นอกจากนี้ในกรณีที่หลักทรัพย์ถูกระงับการซื้อขายและผู้ลงทุนไม่ได้ปรับปรุงข้อมูลดิบให้ถูกต้องก่อนนำมาสร้างแผนภูมิสัญลักษณ์ อาจทำให้สัญญาณการซื้อขายผิดพลาดได้ เช่น การเกิดสัญญาณซื้อแทนที่จะเป็นสัญญาณขาย เป็นต้น ด้วยเหตุนี้จึงทำให้แผนภูมิสัญลักษณ์ได้รับความนิยมลดลงในปัจจุบัน

2.1.4 แผนภูมิแท่งเทียน (Candlestick Chart) เป็นแผนภูมิที่มีต้นกำเนิดมาจากประเทศญี่ปุ่น โดยเริ่มต้นในศตวรรษที่ 18 มีการใช้แผนภูมิแท่งเทียนในการวิเคราะห์แนวโน้มราคาข้าว ภายหลังประเทศกลุ่มตะวันตกได้เห็นความมีประสิทธิภาพของการทำนายแนวโน้มราคาหลักทรัพย์จึงได้นำไปใช้วิเคราะห์ตลาดหลักทรัพย์ ตลาดซื้อขายล่วงหน้า และตลาดออปชั่นด้วยความรวดเร็วและแม่นยำในการแสดงสัญญาณต่างๆ ทำให้การวิเคราะห์แผนภูมิแท่งเทียนเป็นที่นิยมในปัจจุบัน ตัวอย่างของแผนภูมิแท่งเทียนแสดงไว้ในภาพที่ 3.4 รูปแบบการแผนภูมิแท่งเทียนมีความคล้ายคลึงกับแผนภูมิแท่งที่ประกอบไปด้วยราคาเปิด ราคาปิด ราคาต่ำสุด และราคาสูงสุด แท่งตรงกลางเรียกว่า แท่งเทียน ในกรณีที่ราคาปิดสูงกว่าราคาเปิด แท่งเทียนจะเป็นสีขาว เรียกว่า White Candlestick แสดงถึงแนวโน้มที่ราคาปรับตัวขึ้น ในทางกลับกันในกรณีที่ ราคาปิดต่ำกว่าราคาเปิด แท่งเทียนจะเป็นสีดำ เรียกว่า Black Candlestick แสดงถึงแนวโน้มราคาที่ปรับตัวลง ส่วนในกรณีที่ราคาปิด เท่ากับราคาเปิด โดยราคานั้น จะเป็นจุดสูงสุด หรือต่ำสุดหรือไม่ก็ตาม แท่งเทียนจะมีลักษณะเป็นเส้นขีดขวาง เรียกว่า Doji แสดงลักษณะเป็นกลาง (มีความต้องการซื้อและความต้องการขายเท่ากัน) ในกรณีที่รูปแบบนี้เกิดขึ้นในช่วงราคาหลักทรัพย์ขาขึ้น อาจแสดงถึงจุดกลับตัวเป็นขาลง หรือในกรณีที่เกิดขึ้นในช่วงขาลง อาจแสดงถึงจุดกลับตัวเป็นขาขึ้นได้



ภาพที่ 3.4 แผนภูมิแท่งเทียน

ที่มา: www.stockcharts.com

2.2 การวิเคราะห์ด้วยค่าดัชนี การวิเคราะห์ทางเทคนิคด้วยค่าดัชนีมีหลายวิธี ซึ่งในการอธิบายครั้งนี้จะอธิบายเฉพาะวิธีหลักที่ได้รับความนิยมอยู่ในปัจจุบัน 5 วิธีประกอบด้วยค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ ดัชนีการแกว่งตัวดัชนีกำลังสัมพัทธ์ดัชนีราคาเฉลี่ยเคลื่อนที่ร่วมทาง-แยกทางและ ดัชนีปริมาณหุ้นสะสมอธิบายรายละเอียดได้ดังนี้

2.2.1 ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (Moving Average) วิธีนี้เป็นวิธีที่ง่ายและนิยมนำมาใช้ในการวิเคราะห์เพื่อบ่งบอกสัญญาณการซื้อขายหลักทรัพย์ การสร้างค่าเฉลี่ยมีหลักการคือนำราคาปิดที่เกิดขึ้นย้อนหลังมาเฉลี่ยกันตามจำนวนวันที่เลือกใช้ นำค่าเฉลี่ยดังกล่าวมาสร้างเส้นค่าเฉลี่ยโดยใช้กราฟซึ่งกำหนดค่าให้แกนตั้งคือราคา แกนนอนคือเวลาโดยสัญญาณซื้อหรือขายหลักทรัพย์ จะเกิดจากการตัดขึ้นหรือตัดลงของราคาหลักทรัพย์กับเส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ หรือระหว่างเส้นค่าเฉลี่ย

เคลื่อนที่สองเส้นก็ได้ ทั้งนี้การคำนวณค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่มีหลายวิธีตามวัตถุประสงค์การใช้งานที่แตกต่างกัน เช่น ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ธรรมดา เคลื่อนที่แบบถ่วงน้ำหนัก และค่าเฉลี่ยค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ ยกกำลังเป็นต้นดังรายละเอียดต่อไปนี้

1) **ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ธรรมดา (Simple Moving Average, SMA)** ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ธรรมดาจะใช้ค่าเฉลี่ยเลขคณิตซึ่งให้น้ำหนักกับข้อมูลราคาหลักทรัพย์ทุกข้อมูลเท่าๆ กัน เช่น เส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 50 วันดังแสดงในภาพที่ 3.5 เกิดจากการใช้ราคาปิด ณ วันที่คำนวณรวมกับราคาปิดย้อนหลัง 49 วัน แล้วหารด้วยจำนวนวัน (50วัน) โดยใช้สูตรดังนี้

$$SMA_t = (P_t + P_{t-1} + P_{t-2} + \dots + P_{t-n+1}) / n$$

เมื่อ

SMA_t คือ ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ ณ วันปัจจุบัน

n คือ จำนวนวัน

P_t คือ ราคาที่เลือกใช้ในการคำนวณ ณ วันปัจจุบัน

P_{t-k} คือ ราคาที่เลือกใช้ในการคำนวณย้อนหลังไป k วัน



ภาพที่ 3.5 ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ธรรมดา

ที่มา: www.stockcharts.com

อย่างไรก็ตามยังมีประเด็นที่เกี่ยวข้องกับความถูกต้องแม่นยำของวิธีนี้คือ ค่าเฉลี่ยที่ได้จะมีผลในช่วงระยะเวลาที่ใช้ในการคำนวณเท่านั้น การหาแนวโน้มที่ได้จึงไม่ใช่แนวโน้มที่มาจาก

ข้อมูลทั้งหมด นอกจากนี้ การคำนวณด้วยวิธีนี้ให้ความสำคัญกับทุกๆ วันเท่ากัน เช่น ในการหาค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 50 วัน ข้อมูลราคาตั้งแต่วันแรกจนถึงวันสุดท้ายจะถูกถ่วงน้ำหนักด้วยค่าที่เท่ากันหมด โดยแต่ละวันจะมีน้ำหนัก 2% ซึ่งมีนักวิเคราะห์บางคนเชื่อว่าควรจะให้ให้ความสำคัญกับราคาในวันที่ใกล้เคียงกับวันปัจจุบันมากกว่าวันอื่นๆ เนื่องจากจะสะท้อนข้อมูลข่าวสารที่เป็นปัจจุบันมากที่สุด

2) ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่แบบถ่วงน้ำหนัก (Weighted Moving Average, WMA)

เป็นการแก้ไขข้อเสียของค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่แบบธรรมดาที่ให้ความสำคัญกับข้อมูลทุกค่าเท่ากันหมด เพราะหากใช้ข้อมูลการคำนวณที่ยาวมาก เช่น 200 วัน การนำข้อมูล 200 วัน มาหาค่าเฉลี่ยอาจไม่สะท้อนข่าวสารล่าสุดในปัจจุบันที่อาจมีน้ำหนักต่อการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์มากกว่า ข้อมูลข่าวสารในอดีต การคำนวณค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่แบบถ่วงน้ำหนักจึงมีการให้น้ำหนักราคาของวันปัจจุบันมากที่สุด และให้น้ำหนักแก่ราคาของวันก่อนหน้านั้นน้อยลงไปเรื่อยๆ ตามลำดับแบบเส้นตรง ดังสมการต่อไปนี้

$$WMA_t = \frac{[P_t(n) + P_{t-1}(n-1) + (P_{t-2}(n-2) + \dots + P_{t-n+1}(1)]}{n + (n-1) + (n-2) + \dots + 2 + 1}$$

เมื่อ

WMA_t คือ ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ถ่วงน้ำหนัก ณ วันปัจจุบัน

P_t คือ ราคาที่เลือกใช้ในการคำนวณ ณ วันปัจจุบัน

P_{t-k} คือ ราคาที่เลือกใช้ในการคำนวณย้อนหลังไป k วัน

n คือ จำนวนห้องของค่าเฉลี่ย

3) ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ยกกำลัง (Exponential Moving Average, EMA) เป็นค่าเฉลี่ย

เคลื่อนที่ชนิดหนึ่งที่พัฒนาจากค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่แบบถ่วงน้ำหนัก โดยให้น้ำหนักสูงสุดกับวันปัจจุบันมากที่สุดและน้ำหนักของวันก่อนหน้านั้นจะลดลงอย่างรวดเร็วแบบเอ็กซ์โปเนนเชียล แม้ว่าจะมีการถ่วงน้ำหนักโดยให้ความสำคัญกับวันปัจจุบันมากที่สุด แต่จะเอาข้อมูลราคาทุกวันมาหาค่าเฉลี่ย โดยจะไม่ทิ้งข้อมูลเก่าที่ผ่านมา ซึ่งจะทำให้ค่าเฉลี่ยทุกค่าสะท้อนให้เห็นการเปลี่ยนแปลงของราคาในอดีตทั้งหมดอย่างไรก็ตามค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ยกกำลังมีความไวต่อราคาหลักทรัพย์ ณ วันปัจจุบันมากที่สุดเมื่อเปรียบเทียบกับสองวิธีแรกทีกล่าวมา จึงเหมาะกับการจับจังหวะลงทุนในระยะสั้น และเหมาะสำหรับหลักทรัพย์ที่มีความผันผวนของราคาค่อนข้างสูง ในขณะที่ค่าเฉลี่ย

เคลื่อนที่แบบอื่นให้ความสำคัญต่อคาบเวลา แต่ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ยกกำลัง จะให้ความสำคัญกับค่าแปร
หนึ่งที่เรียกว่า Smoothing Factor (SF) โดยที่ $SF = 2/(n+1)$ ซึ่งวิธีการสร้างค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ยกกำลัง
มีสูตรการคำนวณคือ

$$EMA_t = EMA_{t-1} + SF(P_t - EMA_{t-1})$$

เมื่อ

EMA_t คือ ค่าของExponential Moving Average ณ วันปัจจุบัน

EMA_{t-1} คือ ค่าของExponential Moving Average ณ วันก่อนหน้า

SF คือ ค่าของSmoothing Factor = $2/(n+1)$

P_t คือ ราคาปัจจุบัน

n คือ จำนวนวัน

หมายเหตุ การคำนวณค่าเฉลี่ยของวันแรกจะใช้ราคาในวันแรกเป็น EMA

2.2.2 ดัชนีการแกว่งตัว (Stochastic Oscillator) เป็นดัชนีที่แสดงให้เห็นการ
เปรียบเทียบว่าราคาปิดใน ณ วันที่วิเคราะห์มีค่าสูงหรือต่ำเมื่อเปรียบเทียบกับกรอบการเคลื่อนไหว
ของราคาในช่วงเวลาที่สนใจ Stochastic Oscillator ไม่ใช่ดัชนีที่เคลื่อนไหวตามแนวโน้มราคา หรือ
ปริมาณการซื้อขาย แต่ จะเคลื่อนไหวไปตามกำลังเคลื่อน (momentum) ของราคา โดยการเปลี่ยน
ทิศทางของกำลังเคลื่อนจะเกิดขึ้นก่อนการเปลี่ยนทิศทางของราคาเช่นการเปลี่ยนแนวโน้มในตลาด
ขาขึ้นและตลาดขาลงจะเห็นได้ว่า Stochastic Oscillator นำไปใช้คาดการณ์การเปลี่ยนแปลง
แนวโน้มราคาในอนาคต ข้อมูลที่นำมาใช้คำนวณ Stochastic Oscillator คือราคาปิดปัจจุบัน (C)
ราคาสูงสุดในช่วง n วันที่ผ่านมา (H) และ ราคาต่ำสุดในช่วง n วันที่ผ่านมา (L) โดยจะนำมาสร้าง
ตัวแปรที่เรียกว่า %K และ %D เมื่อ

$$\%K = [(C-L)/(H-L)] \times 100\% \text{ และ}$$

$$\%D = \text{ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 3 ค่าต่ำสุดของ \%K}$$

การแปลความหมายของค่า %K และ %D ทำได้ดังนี้ ในช่วงที่ราคาหลักทรัพย์
ปรับสูงขึ้นจนเข้าสู่เขตการซื้อมากเกินไป (Overbought) และพร้อมจะเปลี่ยนแนวโน้มเป็นขาลง
%K จะมีค่าสูงกว่า 80% ขึ้นไป ในทางกลับกัน ในช่วงที่ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลดลงจนเข้าสู่เขต
การขายมากเกินไป (Oversold) และพร้อมจะเปลี่ยนแนวโน้มเป็นขาขึ้น %K จะมีค่าต่ำกว่า 20%
สำหรับการกำหนดสัญญาณซื้อขายสามารถทำได้หลายวิธีเช่น วิธีที่แรก ซื้อเมื่อ %K อยู่เขต

Oversold และติดกลับขึ้นมาสูงกว่า 20% ได้ และ ขายเมื่อ %K อยู่ในเขต Overbought และ ตกลงมาต่ำกว่า 80% หรือ วิธีที่สองซื้อเมื่อ %K ตัดขึ้นเหนือ %D และขายเมื่อ %K ตัดลงต่ำกว่า %D ทั้งนี้ผู้ลงทุนอาจปรับกฎการซื้อขายให้เหมาะสมกับพฤติกรรมของแต่ละหลักทรัพย์หรือแนวทางทางการลงทุนของตนเองได้เช่นกันตัวอย่างดัชนีการแกว่งตัวได้แสดงในภาพที่ 3.6



ภาพที่ 3.6 ดัชนีการแกว่งตัว

ที่มา: www.stockcharts.com

2.2.3 ดัชนีกำลังสัมพัทธ์ (Relative Strength Index, RSI) ดัชนีกำลังสัมพัทธ์เป็นเครื่องมือที่นำมาใช้วัดการแกว่งตัวของราคาหลักทรัพย์สำหรับการลงทุนในกรอบระยะเวลาหนึ่ง โดยทั่วไปแล้วกรอบระยะเวลาที่ใช้ในการคำนวณค่า RSI คือ 14 วัน โดยสูตรการคำนวณแสดงได้ดังนี้

$$RSI = [U_A / (U_A + D_A)] \times 100\%$$

เมื่อ

U_A คือ ค่าเฉลี่ยของผลต่างราคาปิดที่สูงขึ้น (Up Average) ในรอบ 14 วันล่าสุด

D_A คือค่าเฉลี่ยของผลต่างราคาปิดที่ต่ำลง (Down Average) ในรอบ 14 วันล่าสุด

นักวิเคราะห์จะใช้ RSI เพื่อพิจารณาสถานะการซื้อขายว่า เป็นการซื้อมากเกินไป (Overbought) หรือขายมากเกินไป (Oversold) โดยอาจกำหนดค่า RSI เหนือ 70% เพื่อบ่งชี้สถานะ Overbought และ ค่า RSI ที่ต่ำกว่า 30% เพื่อบ่งชี้สถานะ Oversold และยังใช้เป็นสัญญาณเตือนว่า แนวโน้มของราคาหุ้นที่กำลังมีทิศทางขึ้นหรือลงนั้น มีแนวโน้มจะเปลี่ยนทิศทางหรือไม่ โดยมีสัญญาณเตือนที่แสดงออกมาในรูปแบบของการแยกทางออก (Divergence) ระหว่างราคาหลักทรัพย์ กับค่า RSI ตัวอย่างเช่น หากราคาหลักทรัพย์ทำจุดสูงสุดใหม่แต่ค่า RSI ไม่ทำจุดสูงสุดใหม่จะเป็นสัญญาณเตือนว่าราคาหลักทรัพย์มีความเสี่ยงที่จะปรับตัวลงเนื่องจากมีความขัดแย้งกับแนวโน้มของค่า RSI ในทางกลับกัน หากราคาหลักทรัพย์ทำจุดต่ำใหม่แต่ค่า RSI ไม่ทำจุดต่ำสุดใหม่จะเป็นสัญญาณเตือนว่าราคาหลักทรัพย์มีโอกาสสูงที่จะปรับตัวขึ้นมากกว่าการปรับตัวลงต่อไปตามแนวโน้มเดิมตัวอย่างดัชนีกำลังสัมพันธ์ได้แสดงในภาพที่ 3.7



ภาพที่ 3.7 ดัชนีกำลังสัมพันธ์

ที่มา: www.stockcharts.com

2.2.4 ดัชนีราคาเฉลี่ยเคลื่อนที่ร่วมทาง-แยกทาง (Moving Average Convergence-Divergence, MACD) เป็นเครื่องมือวิเคราะห์ทางเทคนิคที่สร้างขึ้น โดยจะมีการเคลื่อนไหวตามไปในทิศทางเดียวกับราคาสามารถใช้วัดสภาวะราคาหรือสภาวะตลาดว่ามีแนวโน้มเป็นขาขึ้นหรือมีแนวโน้มขาลงเส้น MACD สร้างขึ้นโดยใช้ผลต่างระหว่างค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 2 ค่า หรือเส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 2 เส้น โดยที่เส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่เส้นแรก ใช้ระยะเวลาในการคำนวณสั้นกว่าเส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่เส้นที่สอง และเส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 2 เส้นนี้ เป็นเส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่แบบยกกำลัง โดยนิยมใช้เส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 12 วัน และ 26 วัน มีข้อสังเกตคือ เส้นค่าเฉลี่ยระยะยาวจะมีระยะเวลามากกว่าเส้นค่าเฉลี่ยระยะสั้นประมาณ 1 เท่าการคำนวณค่า MACD แสดงเป็นสูตรได้ดังนี้

$$\text{MACD} = \text{EMA}_{12\text{-day}} - \text{EMA}_{26\text{-day}}$$

เมื่อ

MACD คือ ดัชนีราคาเฉลี่ยเคลื่อนที่ร่วมทาง-แยกทาง

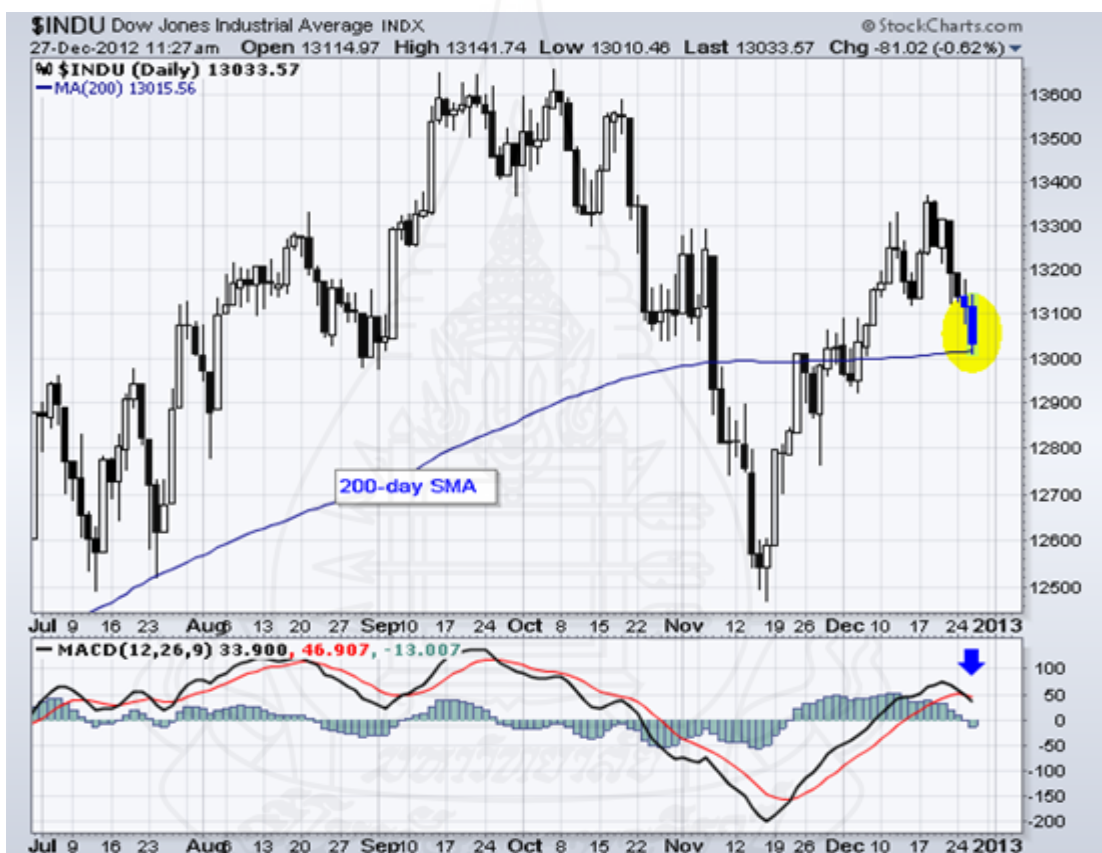
EMA_n คือ ค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ยกกำลัง n วัน

การให้สัญญาณซื้อขายโดยใช้ค่า MACD มีหลายวิธี แต่วิธีที่นิยมมากที่สุดคือ การใช้เส้นสัญญาณ (Signal Line) ตัดกับเส้น MACD โดยที่เส้นสัญญาณ คือเส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ 9 วันของค่า MACD การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ MACD มีแนวทางดังนี้

- 1) หากค่า MACD มีค่าเป็นบวก แสดงว่าราคาหลักทรัพย์อยู่ในแนวโน้มขาขึ้นระยะกลาง แต่ถ้าค่า MACD มีค่าเป็นลบ แสดงว่าราคาหลักทรัพย์อยู่ในแนวโน้มขาลงระยะกลาง
- 2) หากค่า MACD มีค่าเป็นบวก และตัดเส้นสัญญาณขึ้นไป แสดงว่าราคาหลักทรัพย์มีแนวโน้มสูงขึ้น ถือเป็นสัญญาณซื้อ แต่ถ้าค่า MACD มีค่าเป็นลบ และตัดเส้นสัญญาณลงมา แสดงว่าราคาหลักทรัพย์มีแนวโน้มลดลง ถือเป็นสัญญาณขาย
- 3) หากค่า MACD มีค่าเป็นบวก แต่ตัดเส้นสัญญาณลงมา แสดงว่าราคาหลักทรัพย์กำลังมีแนวโน้มชะลอการลงหรืออาจเป็นการปรับตัวลงช่วงสั้นในทางตรงข้ามหากค่า MACD มีค่าเป็นลบ แต่ตัดเส้นสัญญาณขึ้นไป แสดงว่าราคาหลักทรัพย์กำลังมีแนวโน้มชะลอการปรับตัวลงหรืออาจเป็นการปรับตัวขึ้นช่วงสั้น
- 4) หากค่า MACD มีค่าเป็นบวก และอยู่ในระดับสูงใกล้เคียงกับจุดสูงสุดย้อนกลับไปในอดีต แสดงว่าราคาหลักทรัพย์มีโอกาสที่จะทรงตัวหรือปรับตัวลดลง แต่ถ้าค่า MACD มีค่าเป็นลบ และอยู่ในระดับต่ำใกล้เคียงกับจุดต่ำสุดเดิม แสดงว่าราคาหลักทรัพย์มีโอกาสที่จะทรงตัวหรือปรับตัวสูงขึ้น

5) หากค่า MACD และเส้นสัญญาณมีค่าเป็นบวกพร้อมกันจะเป็นการยืนยันว่าแนวโน้มราคาเป็นขาขึ้นอย่างชัดเจนในทางกลับกันหากค่า MACD และเส้นสัญญาณมีค่าเป็นลบพร้อมกันจะเป็นการยืนยันว่าแนวโน้มราคาเป็นขาลงอย่างชัดเจน

การใช้ MACD ในการวิเคราะห์ทางเทคนิคอาจมีข้อจำกัดสำหรับหลักทรัพย์ที่มีราคาผันผวนเนื่องจากจะทำให้สัญญาณซื้อขายค่อนข้างช้า ดังนั้นจึงจำเป็นต้องใช้เครื่องมืออื่นๆ ที่ใช้ในการวิเคราะห์ระยะสั้นมาประกอบพิจารณาในการซื้อขายด้วย เช่น ดัชนีการแกว่งตัวเป็นต้น ตัวอย่างของดัชนีราคาเฉลี่ยเคลื่อนที่ร่วมทาง-แยกทางได้แสดงไว้ในภาพที่ 3.8



ภาพที่ 3.8 ดัชนีราคาเฉลี่ยเคลื่อนที่ร่วมทาง-แยกทาง

ที่มา: www.stockcharts.com

2.2.5 ดัชนีปริมาณหุ้นสะสม (On Balance Volume, OBV) OBV เป็นเครื่องมือที่ใช้พิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณการซื้อขายกับการเคลื่อนไหวของราคาซึ่งสามารถระบุแนวโน้มของดัชนีตลาดหรือราคาหลักทรัพย์รายบริษัทได้ โดยใช้หลักการของ อุปสงค์และอุปทาน ที่มีแนวคิดว่าการราคาหลักทรัพย์จะไม่ปรับตัวขึ้นจนกว่าอุปสงค์จะมากกว่าอุปทาน และราคา

หลักทรัพย์จะไม่ปรับตัวลงจนกว่าอุปทานจะมากกว่าอุปสงค์อย่างค้ำนี้ปริมาณหุ้นสะสมแสดง
ในภาพที่ 3.9



ภาพที่ 3.9 ค้ำนี้ปริมาณหุ้นสะสม

ที่มา: www.stockcharts.com

OBV เป็นการคำนวณปริมาณหลักทรัพย์ซื้อขายสะสม ในกรณีที่ราคาปิดของวันปัจจุบันสูงกว่าราคาปิดของวันก่อนหน้า จะนำเอาปริมาณการซื้อขายของวันปัจจุบันไปบวกกับปริมาณการซื้อขายสะสมในวันก่อนหน้า และในกรณีที่ราคาปิดของวันปัจจุบันต่ำกว่าราคาปิดของวันก่อนหน้า จะนำเอาปริมาณการซื้อขายของวันปัจจุบันไปลบกับปริมาณการซื้อขายสะสมในวันก่อนหน้าดังสมการต่อไปนี้

กรณีราคาปิดวันปัจจุบันสูงกว่าราคาปิดวันก่อนหน้า

OBV วันปัจจุบัน = OBV สะสมจากวันก่อนหน้า + ปริมาณการซื้อขายวันปัจจุบัน

กรณีราคาปิดวันนี้ต่ำกว่าราคาปิดวันก่อน

OBV วันปัจจุบัน = OBV สะสมจากวันก่อนหน้า - ปริมาณการซื้อขายวันปัจจุบัน

การนำค่าปริมาณการซื้อขายสะสมไปสร้างกราฟจะได้เส้น OBV ที่นำไปใช้วิเคราะห์แนวโน้มหรือทิศทางของราคาการขึ้นขึ้นแนวโน้มจะเกิดขึ้นในกรณีที่เส้น OBV มีการเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกับแนวโน้มราคา กล่าวคือราคาหลักทรัพย์ปรับตัวขึ้นพร้อมกับเส้น OBV จะเป็นสัญญาณว่าราคาหลักทรัพย์ยังคงมีแนวโน้มขาขึ้นต่อไป เนื่องจากมีแรงซื้อสนับสนุนมากเพียงพอ และหากราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลงพร้อมกับเส้น OBV จะเป็นสัญญาณว่าราคาหลักทรัพย์ยังคงมีแนวโน้มขาลงต่อไป ในกรณีที่เส้น OBV เคลื่อนไหวสวนทางกับแนวโน้มของราคา ตัวอย่างเช่น หากราคาหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้น แต่เส้น OBV มีแนวโน้มลดลงจะเป็นสัญญาณว่าแรงซื้อได้เบาบางลง และอาจทำให้ราคาเปลี่ยนทิศทางเป็นขาลงได้ แต่ถ้าราคาหลักทรัพย์มีแนวโน้มลดลงในขณะที่แนวโน้มของเส้น OBV สามารถปรับตัวขึ้นเป็นค่าสูงสุดใหม่ จะเป็นสัญญาณเตือนว่าราคาหลักทรัพย์อาจเปลี่ยนแนวโน้มจากขาลงเป็นขาขึ้น

2.3 ข้อดีของการวิเคราะห์ทางเทคนิคในภาพรวมแล้ว การวิเคราะห์ทางเทคนิคปัจจุบันมีประโยชน์แก่ผู้ลงทุน และมีข้อดีหลายประการ คือ

2.3.1 คุณสมบัติของผู้วิเคราะห์ เมื่อเปรียบเทียบกับ การวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐานแล้ว ผู้วิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยวิธีทางเทคนิคมีการใช้องค์ความรู้เพื่อการวิเคราะห์ในขอบเขตที่แคบกว่า โดยอาจใช้วิธีการวิเคราะห์ทางเทคนิคเพียงวิธีเดียว อีกทั้งการวิเคราะห์มีความสลับซับซ้อนไม่มากนัก ในขณะที่ผู้วิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐานมีความจำเป็นต้องใช้องค์ความรู้หลายด้าน เช่น ความรู้ด้านเศรษฐกิจ อุตสาหกรรม และบริษัทที่วิเคราะห์ นอกจากนี้จำเป็นต้องมีความรู้ด้านบัญชี และการเงิน เพื่อการวิเคราะห์และประเมินราคาหลักทรัพย์ที่ครบถ้วน

2.3.2 ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ การวิเคราะห์ทางเทคนิคใช้เพียงข้อมูลราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในอดีต ผู้วิเคราะห์จึงไม่ต้องใช้เวลาเก็บข้อมูลมากนักและสามารถวิเคราะห์หลักทรัพย์ได้อย่างรวดเร็ว เนื่องจากการวิเคราะห์ทางเทคนิคมีแนวคิดที่ว่าราคาหลักทรัพย์นั้นเป็นผลสรุปของอุปสงค์และอุปทานของหลักทรัพย์นั้น หากผู้ลงทุนต้องการเปรียบเทียบหลักทรัพย์ระหว่าง 2 บริษัท จึงใช้เพียงข้อมูลราคาในการเปรียบเทียบ โดยไม่ต้องวิเคราะห์งบการเงิน ซึ่งอาจจะมีวิธีบันทึกบัญชีที่ไม่เหมือนกันและอาจมีข้อมูลด้านปัจจัยหรือโครงสร้างของธุรกิจที่แตกต่างกันการวิเคราะห์ทางเทคนิคจึงเป็นการย่อทั้งขอบเขตและเวลาในการวิเคราะห์

2.3.3 ความไวในการตอบสนองข้อมูลข่าวสาร จากแนวคิดของการวิเคราะห์ทางเทคนิคที่แสดงว่า ราคาตลาดของหลักทรัพย์ ณ เวลาหนึ่งเวลาใดได้สะท้อนข้อมูลทั้งหมดที่ส่งผลต่อปัจจัยพื้นฐานของบริษัทอย่างครบถ้วนแล้ว ในหลายสถานการณ์ราคาหลักทรัพย์มีการปรับตัวล่วงหน้าก่อนถึงวันประกาศผลประกอบการของบริษัท ทั้งการปรับตัวขึ้นของราคาหลักทรัพย์ล่วงหน้าก่อนที่การประกาศผลประกอบการในด้านบวก และการปรับตัวลงของราคาหลักทรัพย์

ล่วงหน้าก่อนที่การประกาศผลประกอบการในด้านลบ ดังนั้นตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐานภายหลังการประกาศผลประกอบการ อาจทำให้ผู้ลงทุนเสียเปรียบในเชิงแข่งขันได้

2.3.4 ความสามารถในการสะท้อนมุมมองของผู้ลงทุนในตลาด การวิเคราะห์ทางเทคนิคมีลักษณะพิเศษคือ สามารถสะท้อนมุมมองหรืออารมณ์ของผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีต่อหลักทรัพย์หรือสถานะตลาดโดยรวม ต่างจากการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานที่ใช้ข้อมูลผลประกอบการเป็นหลักเห็นได้จากหลายเหตุการณ์ที่ผู้ลงทุนได้เข้าลงทุนในหลักทรัพย์หลังจากการประเมินว่าราคาหลักทรัพย์นั้นมีมูลค่าที่แท้จริงสูงกว่าราคาตลาด ซึ่งไม่ได้เป็นการยืนยันว่าผู้ลงทุนจะซื้อหลักทรัพย์ได้ราคาที่ดีที่สุด โดยเฉพาะอย่างยิ่งหากแนวโน้มของตลาดหลักทรัพย์อยู่ในช่วงขาลงราคาหลักทรัพย์อาจปรับตัวลดลงได้อย่างต่อเนื่องด้วยเหตุที่ผู้ลงทุนส่วนใหญ่ยังมีมุมมองต่อหลักทรัพย์นั้นในแง่ลบ ในทางตรงกันข้ามสำหรับผู้ลงทุนที่ขายหลักทรัพย์ที่ถือครองภายหลังการประเมินว่าราคาหลักทรัพย์นั้นมีมูลค่าที่แท้จริงต่ำกว่าราคาตลาด ซึ่งไม่ได้ยืนยันว่าผู้ลงทุนจะขายหลักทรัพย์ได้ราคาสูงสุด โดยเฉพาะอย่างยิ่งหากแนวโน้มของตลาดหลักทรัพย์อยู่ในช่วงขาขึ้นราคาหลักทรัพย์อาจปรับตัวขึ้นได้อย่างต่อเนื่องทำให้เสียโอกาสในการทำกำไรที่เพิ่มขึ้นจากส่วนต่างราคา ด้วยเหตุนี้การวิเคราะห์ทางเทคนิคสามารถช่วยผู้ลงทุนในการตัดสินใจซื้อขายให้ถูกจังหวะได้

2.3.5 ความยืดหยุ่นในการวิเคราะห์ การวิเคราะห์ทางเทคนิคมีความยืดหยุ่นสูงเนื่องจากสามารถวิเคราะห์ราคาของหลักทรัพย์หรือสินทรัพย์ได้หลายประเภทตัวอย่างเช่น อัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา ทองคำ น้ำมัน แร่ธาตุสำคัญ และสินค้าโภคภัณฑ์อื่น ๆ เป็นต้น รวมทั้งผู้วิเคราะห์สามารถเลือกกรอบเวลาในการวิเคราะห์ได้เป็นรายนาที่ รายชั่วโมง จนถึงกรอบเวลาที่นานขึ้นเช่น 3 เดือน 6 เดือน 1 ปี เป็นต้น

2.3.6 เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ ปัจจุบันมีโปรแกรมคอมพิวเตอร์ช่วยในการวิเคราะห์ที่อำนวยความสะดวกให้การสร้างแผนภูมิ การหารูปแบบราคา การสร้างเส้นแนวโน้ม รวมถึงสามารถตั้งสัญญาณเตือนในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ได้เช่นกัน เครื่องมือดังกล่าวช่วยให้ทำการวิเคราะห์ได้อย่างรวดเร็ว นอกจากนี้การเข้าถึงโปรแกรมวิเคราะห์ทางเทคนิคสามารถทำได้ผ่านทางเครือข่ายอินเทอร์เน็ตและโทรศัพท์มือถือ ช่วยให้ทำการวิเคราะห์ได้สะดวก

2.4 ข้อเสียของการวิเคราะห์ทางเทคนิค เมื่อพิจารณาในอีกแง่มุมหนึ่ง การวิเคราะห์ทางเทคนิคยังมีข้อเสียหลายประการเช่นกัน โดยสามารถจำแนกประเด็นได้ดังนี้

2.4.1 คุณสมบัติของผู้วิเคราะห์ ผู้วิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิคจำเป็นต้องมีความรู้อย่างลึกซึ้งเกี่ยวกับแนวคิด วิธีการ และข้อจำกัดของการวิเคราะห์แต่ละประเภท มิเช่นนั้นอาจทำให้การตีความสัญญาณทางเทคนิคที่ผิดพลาด ในหลายกรณีอาจมีการแปลความหมายที่

แตกต่างหรือตรงกันข้ามกันระหว่างผู้วิเคราะห์ด้วยตนเอง ซึ่งอาจส่งผลเสียได้ ผู้วิเคราะห์ควรมีประสบการณ์ในการวิเคราะห์อย่างเพียงพอ ถึงแม้ว่าจะใช้เพียงข้อมูลราคาและปริมาณการซื้อขาย แต่ข้อมูลดังกล่าวสามารถนำไปสร้างเป็นตัวแบบในการวิเคราะห์ได้หลากหลาย ผู้วิเคราะห์ที่มีประสบการณ์สามารถปรับใช้ตัวแบบต่างๆ ให้เหมาะสมกับสถานการณ์ได้ ในทางตรงกันข้ามผู้วิเคราะห์ที่ขาดประสบการณ์อาจตัดสินใจผิดพลาดได้ โดยเฉพาะการเก็งกำไรในระยะสั้น เนื่องจากการปรับตัวของราคาหลักทรัพย์อาจเกิดจากสัญญาณรบกวนหรือสัญญาณหลอกโดยไม่ได้สะท้อนข้อมูลข่าวสารที่แท้จริง

นอกจากนี้ผู้วิเคราะห์หลักทรัพย์อาจเป็นจุดอ่อนสำคัญในการจับจังหวะลงทุน ซึ่งเป็นปัจจัยทางด้านจิตวิทยา ผู้วิเคราะห์อาจประเมินความสามารถของตนเองสูงเกินกว่าความเป็นจริง หรือประเมินความซับซ้อนในการลงทุนต่ำกว่าความเป็นจริง จนขาดความรอบคอบในการวิเคราะห์ การรักษาวินัยในการจับจังหวะลงทุนเป็นสิ่งที่ทำได้ค่อนข้างยากเนื่องจากผู้วิเคราะห์ได้รับข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้องกับเศรษฐกิจหรือหลักทรัพย์ที่ลงทุนอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ในชีวิตประจำวัน ซึ่งข้อมูลเหล่านี้อาจทำให้เกิดความไขว้เขวจนทำให้ตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ตามอารมณ์ความรู้สึกของตนเองต่างๆ ที่ยังไม่เกิดสัญญาณซื้อขายทางเทคนิค

2.4.2 ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ การวิเคราะห์ทางเทคนิคไม่ได้นำข้อมูลด้านปัจจัยพื้นฐานมาประกอบการตัดสินใจทำให้การวิเคราะห์ขาดการเปรียบเทียบราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์กับราคาหลักทรัพย์ตามปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งในหลายกรณีผู้ลงทุนตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีปัจจัยพื้นฐานอ่อนแอแต่ถูกเก็งกำไรจนราคาสูงกว่าพื้นฐาน ซึ่งในท้ายที่สุดอาจมีการขายหลักทรัพย์ออกมาในปริมาณมาก ทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดลงอย่างรวดเร็ว จึงถือเป็นความเสี่ยงอย่างยิ่งหากผู้ลงทุนไม่สามารถขายหลักทรัพย์ออกมาทันเวลาได้ การวิเคราะห์ทางเทคนิคใช้ข้อมูลราคาและปริมาณการซื้อขายย้อนหลังไปในอดีต ซึ่งไม่สามารถทำนายผลประกอบการในอนาคตของบริษัทได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งกรณีที่พื้นฐานของบริษัทมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ แนวโน้มราคาหลักทรัพย์อาจจะเปลี่ยนแปลงไปในทางตรงกันข้ามจากที่วิเคราะห์ไว้ในตอนแรกได้

2.4.3 สัญญาณการซื้อขาย สัญญาณในการซื้อขายตามวิธีวิเคราะห์ทางเทคนิคเกิดขึ้นหลังจากราคาหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงแนวโน้มไปแล้วในระยะเวลาหนึ่ง ดังนั้นหากผู้วิเคราะห์ตั้งเกณฑ์ในการซื้อขายที่ไม่เหมาะสม ตัวอย่างเช่น การตั้งเกณฑ์การซื้อขายที่มีความไว (Sensitivity) สูงเกินไปอาจทำให้มีการซื้อขายบ่อยครั้งทำให้เสียค่าธรรมเนียมในการซื้อขายจำนวนมากยังไม่รวมถึงการขาดทุนจากการจับจังหวะลงทุนที่ผิดพลาดเนื่องจากสัญญาณซื้อขายหลอกที่เกิดขึ้น ในทางตรงกันข้าม หากใช้เกณฑ์การซื้อขายที่มีความไวต่ำเกินไป จะมีการเข้าซื้อหลักทรัพย์ที่ช้าเกินไปในช่วงแนวโน้มราคาขาขึ้น ทำให้ผู้ลงทุนเสียโอกาสในการซื้อหลักทรัพย์ราคาต่ำ

นอกจากนี้การขายหลักทรัพย์ช้าเกินไปในช่วงสถานะตลาดขาลงอาจทำให้เกิดการขาดทุนได้เช่นกัน

3. บทสรุป

การวิเคราะห์หลักทรัพย์เป็นองค์ประกอบที่สำคัญของกระบวนการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ ซึ่งสามารถจำแนกได้เป็น 2 ลักษณะ คือ 1) การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน และ 2) การวิเคราะห์ทางเทคนิค แนวคิดการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน เป็นแนวคิดที่มุ่งวิเคราะห์ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนด อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงจากการลงทุน และมูลค่าของหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจัยพื้นฐานดังกล่าว ได้แก่ ปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจ ปัจจัยด้านภาวะอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง และปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับผลการดำเนินงาน รวมทั้งฐานะทางการเงินของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเป็นการวิเคราะห์เพื่อหามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ เพื่อช่วยให้ผู้ลงทุนในการตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์นั้น โดยการเปรียบเทียบราคาตลาดกับมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ที่วิเคราะห์ สำหรับการวิเคราะห์ทางเทคนิค เป็นการวิเคราะห์เพื่อจับจังหวะลงทุนที่เหมาะสม โดยใช้เพียงข้อมูลราคาหรือปริมาณซื้อขายหลักทรัพย์ประกอบการวิเคราะห์ภายใต้แนวคิดที่อธิบายว่าการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในตลาดได้สะท้อนข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ไว้ครบถ้วนแล้วการวิเคราะห์ทางเทคนิคสามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ลักษณะคือ การวิเคราะห์เชิงแผนภูมิ และการวิเคราะห์ด้วยค่าดัชนี

เมื่อพิจารณาโดยรวมแล้วจะเห็นได้ว่าการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทั้งสองลักษณะมีข้อดีและข้อเสียที่แตกต่างกัน การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเป็นการวิเคราะห์ที่ครบถ้วนภายใต้มุมมองของการดำเนินธุรกิจ การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์จะช่วยให้ผู้วิเคราะห์ทราบถึงมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ได้อย่างเป็นรูปธรรม เพื่อเลือกลงทุนในบริษัทที่มีผลประโยชน์ดี มีรูปแบบการทำธุรกิจที่สามารถเติบโตในอนาคต และมีราคาต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง และเมื่อพิจารณาในมุมมองของการวิเคราะห์ทางเทคนิคพบว่า มีประโยชน์ต่อผู้วิเคราะห์ในการตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ไม่น้อยไปกว่าการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากการวิเคราะห์ทางเทคนิคจะช่วยให้ผู้ลงทุนซื้อและขายหลักทรัพย์ได้ถูกจังหวะเวลาโดยหาจังหวะลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีแนวโน้มขาขึ้น และหลีกเลี่ยงการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีแนวโน้มขาลง จึงเป็นการสร้างโอกาสในการทำกำไรและลดความเสี่ยงในการลงทุน ทำให้ในปัจจุบันมีนักวิเคราะห์จำนวนมากใช้การวิเคราะห์ทั้งสองลักษณะแบบผสมผสานกัน