



246980



วิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มสื่อสารหลังการเปิดให้บริการ ๓๐

ชนตภรณ์ กพขุนทด

วิทยานิพนธ์เสนอต่อมหาวิทยาลัยรามคำแหง
เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาหาเหตุผลหลักฐานปริญญา

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

ปีการศึกษา 2554

600291540

ห้องสมุดงานวิจัย สำนักงานคณะกรรมการการวิจัยแห่งชาติ



246980

วิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์กลุ่มสื่อสารหลังการเปิดให้บริการ 3G



ชนตกรณ์ กมขุนทด

วิทยานิพนธ์เสนอต่อมหาวิทยาลัยรามคำแหง
เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญา
เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต
ปีการศึกษา 2554
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยรามคำแหง

AN ANALYSIS OF COMMUNICATION SECURITIES
PRICES AFTER THE OPENING OF 3G SERVICES

CHANOTTAPORN KOMKHUNTHOD

A THESIS PRESENTED TO RAMKHAMHAENG UNIVERSITY
IN PARTIAL FULFILLMENT OF THE REQUIREMENTS
FOR THE DEGREE OF MASTER OF ECONOMICS

2011

COPYRIGHTED BY RAMKHAMHAENG UNIVERSITY

ชื่อเรื่องวิทยานิพนธ์ วิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์กลุ่มสื่อสารหลังการเปิดให้บริการ 3G

ชื่อผู้เขียน นางสาวชนตวรรณ กมขุนทด

สาขาวิชา เศรษฐศาสตร์

คณะกรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์

รองศาสตราจารย์อดิ ไทยานันท์

ประธานกรรมการ

รองศาสตราจารย์ ดร. ไกร โพธิ์งาม

ดร. ขรรยง ไทยเจริญ

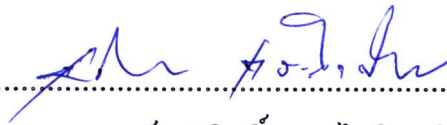
มหาวิทยาลัยรามคำแหงอนุมัติให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา
ตามหลักสูตรปริญญามหาบัณฑิต



คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์พิมล พุพิพิธ)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์



ประธานกรรมการ

(รองศาสตราจารย์เอกสิทธิ์ เดชะโกศิวนิช)



กรรมการ

(รองศาสตราจารย์อดิ ไทยานันท์)



กรรมการ

(รองศาสตราจารย์ ดร. ไกร โพธิ์งาม)



กรรมการ

(ดร. ขรรยง ไทยเจริญ)



กรรมการ

(รองศาสตราจารย์ไกรสร คีอประโคน)

บทคัดย่อ

ชื่อเรื่องวิทยานิพนธ์ วิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์กลุ่มสื่อสารหลังการเปิดให้บริการ 3G

ชื่อผู้เขียน นางสาวชนตกรณ์ กมขุนทด

ชื่อปริญญา เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

ปีการศึกษา 2554

คณะกรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์

1. รองศาสตราจารย์ดิ ไทยนันท์ ประธานกรรมการ
2. รองศาสตราจารย์ ดร. ไกร โพธิ์งาม
3. ดร. ขรรยง ไทยเจริญ

246980

การศึกษาเรื่อง วิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์กลุ่มสื่อสารหลังการเปิดให้บริการ 3G ในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์กลุ่มสื่อสารหลังการเปิดให้บริการ 3G โดยมีบริษัทที่ทำการศึกษา คือ บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) หรือ ADVANC บริษัท โทเทิล แอ็กเซส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน) หรือ DTAC และ บริษัท ทูม คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) หรือ TRUE โดยใช้ตัวแบบในการศึกษา สองตัวแบบ คือ DCF (discount cash flow) ที่ใช้อัตราคิดลดของแต่ละบริษัท ที่ร้อยละ 14.56 13.05 และ 16.65 ตามลำดับ และตัวแบบ P/E multiple โดยมีระยะเวลาการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ ระหว่างปี พ.ศ. 2554-2563 โดยแบ่งการวิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์เป็น 3 กรณี คือ กรณีแรกเป็นกรณีที่ ผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ อันได้แก่ ADVANC DTAC และ TRUE ได้รับใบอนุญาต 3G คลื่นความถี่ 2100 เมกกะเฮิรซ์ ครบทุกราย กรณีที่สอง ADVANC และ DTAC ได้รับใบอนุญาต 3G คลื่นความถี่ 2100 เมกกะเฮิรซ์ ส่วน TRUE ไม่ได้ได้รับใบอนุญาต และกรณีที่สาม ADVANC หรือ DTAC หรือ TRUE ได้รับใบอนุญาต 3G ไปเพียงรายเดียว

ผลการศึกษาพบว่า ราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มสื่อสารที่ประเมินมูลค่าได้ ของ DTAC และ TRUE มีราคาประเมินหลักทรัพย์ที่สูงกว่าราคาตลาด (ใช้ราคาปิด ณ วันที่

29 กรกฎาคม พ.ศ. 2554) ส่วน ADVANC มีราคาเหมาะสมที่ประเมินมูลค่าในทุกกรณีต่ำกว่าราคาตลาด ยกเว้นการวิเคราะห์ราคาในกรณีที่ ADVANC ได้รับใบอนุญาต 3G เพียงรายเดียว จึงจะมีมูลค่าที่สูงกว่า ราคาตลาด สรุปได้ว่า ราคาหลักทรัพย์ ของ DTAC และ TRUE น่าสนใจลงทุนหลังจากมีการเปิดให้บริการ 3G คลื่นความถี่ 2100 เมกกะ-เฮิร်ซ ส่วน ADVANC ควรขอให้ราคาตลาดปรับตัวลงมาต่ำกว่ามูลค่าที่ประเมินได้จึงจะน่าลงทุน

ABSTRACT

Thesis Title An Analysis of Communication Securities Prices After
the Opening of 3G Services

Student' Name Miss Chanottaporn Komkhunthod

Degree Sought Master of Economics

Academic Year 2011

Advisory Committee

1. Assoc. Porf. Ati Thaiyana Chairperson
2. Assoc. Prof. Dr. Grai Phongam
3. Dr. Yanyong Thaijaroen

246980

In this thesis entitled “An Analysis of Communication Securities Prices After the Opening of 3G Services,” the researcher analyzes communication securities prices after the opening of third generation (3G) mobile telecommunication services.

The companies selected for study were Advanc Info Service Public Company Limited (ADVANC), Total Access Communication Public Company Limited (DTAC), and True Corporation Public Company Limited (TRUE).

Two models were used in carrying out this investigation. The first model involved discount cash flow (DCF) using the discount rate for each of the companies at 14.56, 13.05, and 16.65 percent, respectively.

The second model involved the price-to-earnings ratio or “multiple” (P/E multiple) technique. In this case, the researcher determined the value of the securities of the three companies with the evaluation period being the 2010 to 2011 period. The researcher accordingly divided this securities price analysis into three cases.

In the first case, all three mobile phone service providers-ADVANC, DTAC, and TRUE-would receive 3G licenses with the frequency range being set at 2100 Megahertz [MHz] (2.1 Gigahertz [GHz]). In the second case, ADVANC and DTAC would receive 3G licenses with the frequency range also being set at 2100 MHz] (2.1 GHz), but TRUE did not. The third case would involve only one of the three companies-whether ADVANC, DTAC, or TRUE-receiving a 3G licence.

Findings are as follows:

The evaluated communication securities prices for DTAC and TRUE were higher than the market prices (closing prices on July 29, 2011). It would be reasonable to infer that the evaluated price for ADVANC in the first two cases would be lower than the market prices unless there were an exception in the third case in view of ADVANC being the sole company to receive a 3G licence. If so, the value of its securities would be higher than the market prices.

It can be concluded that the DTAC and TRUE securities prices would be attractive to investors after the opening of 3G services at the frequency range of 2100 MHz (2.1 GHz). However, in respect to ADVANC,

246980

investments should not be made until market prices fell below the evaluated prices.

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จได้ด้วยความกรุณาของ รองศาสตราจารย์อติ ไทยานันท์ ประธานกรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ รองศาสตราจารย์ ดร. ไกร โพธิ์งาม และ ดร. ยรรยง ไทยเจริญ คณะกรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ ที่กรุณาให้คำปรึกษา ข้อเสนอแนะ พร้อมกรุณาสละเวลา และช่วยดูแลตรวจสอบแก้ไขข้อบกพร่องพร้อมทั้งให้ ข้อเสนอแนะที่เป็นประโยชน์จนกระทั่งวิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงเป็นไปตาม วัตถุประสงค์ และขอขอบพระคุณรองศาสตราจารย์ เอกสิทธิ์ เศรษฐโกศลวิช ที่รับเป็น ประธานกรรมการสอบ และรองศาสตราจารย์ไกรสร คือประโคน ที่กรุณาสละเวลาอันมีค่าให้คำแนะนำเพื่อให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีความสมบูรณ์ และขอขอบพระคุณท่าน อาจารย์ และเจ้าหน้าที่คณะเศรษฐศาสตร์ โครงการพิเศษทุกท่าน ขอขอบคุณเจ้าของตำรา เอกสาร ผลงาน และบทความทางวิชาการต่าง ๆ ที่ได้ใช้อ้างอิง

รวมทั้งขอขอบพระคุณ คุณพ่อ คุณแม่ คุณอา และน้องชาย ที่คอยให้กำลังใจตั้งแต่ เริ่มต้นศึกษาจนกระทั่งทำวิทยานิพนธ์สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี ตลอดจนขอบคุณพี่สูงที่ คอยช่วยเหลือจนกระทั่งวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เสร็จสมบูรณ์ ขอขอบคุณเพื่อน ๆ พี่ ๆ ทุกคน ที่คอยให้กำลังใจและเข้าใจเสมอมา ขอขอบคุณบริษัทหลักทรัพย์ บีพีที จำกัด (มหาชน) สำหรับการเอื้อเฟื้ออุปกรณ์สำนักงานทุกอย่างและเวลาในการทำงาน

สุดท้ายขอขอบคุณเพื่อน ๆ กลุ่ม 1 และกลุ่ม 8 สำหรับความช่วยเหลือและทำอะไร มากมายมาด้วยกัน ขอขอบคุณมหาวิทยาลัยรามคำแหง ที่ให้ความรู้และทำให้รู้จักชีวิต และสังคมของผู้คนที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาระดับปริญญาโท

ชนตภรณ์ กมขุนทด

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	(4)
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	(6)
กิตติกรรมประกาศ.....	(9)
สารบัญตาราง	(12)
สารบัญภาพประกอบ.....	(184)
บทที่	
1 บทนำ	1
ความสำคัญของปัญหา.....	1
วัตถุประสงค์ของการศึกษา.....	11
ขอบเขตของการศึกษา	11
สมมติฐานของการศึกษา.....	12
วิธีการดำเนินการศึกษา.....	12
คำนิยามศัพท์	15
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	16
2 แนวคิดทางทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง.....	17
แนวคิดทางทฤษฎี.....	17
วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง.....	49
3 อุตสาหกรรมโทรคมนาคมและเทคโนโลยีสื่อสารในยุคที่ 3	54
อุตสาหกรรมโทรคมนาคมในประเทศไทย.....	54
ระบบโทรคมนาคมของประเทศไทยกับเทคโนโลยีสื่อสารยุคที่ 3	57
การจัดสรรคลื่นความถี่และกำกับการประกอบกิจการ	62
ปัจจัยที่มีผลต่อทิศทางอุตสาหกรรมโทรคมนาคมและ 3G	67
ผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ในประเทศไทย.....	69

บทที่	หน้า
ผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย....	71
ภาวะธุรกิจโทรคมนาคมไทย และ ธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่	83
ภาวะตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2554	85
4 วิธีการศึกษา และผลการศึกษา.....	86
วิธีการศึกษา.....	86
ผลการศึกษา	88
5 สรุปผลการศึกษา และข้อเสนอแนะ	113
สรุปผลการศึกษา.....	113
ข้อเสนอแนะ.....	116
ภาคผนวก	117
บรรณานุกรม	190
ประวัติผู้เขียน	194

สารบัญตาราง

ตาราง		หน้า
1	มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด 3 อันดับที่มีมูลค่าสูงที่สุด	2
2	มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของกลุ่มอุตสาหกรรม	3
3	โครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ	5
4	ข้อมูลหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี หมวดเทคโนโลยี- สารสนเทศและการสื่อสาร (ICT)	6
5	ผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ในประเทศไทย	70
6	สัดส่วนรายได้จากตลาดโทรศัพท์เคลื่อนที่	71
7	สัดส่วนรายได้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่	73
8	สัดส่วนผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ ณ สิ้นปี พ.ศ. 2553	74
9	ข้อมูลเกี่ยวกับฐานลูกค้าของบริษัทในระยะ 3 ปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2553	77
10	ข้อมูลเกี่ยวกับรายได้เฉลี่ยต่อเลขหมายต่อเดือน (ARPU)	78
11	จำนวนผู้ให้บริการ ทرمูฟ และรายได้เฉลี่ยต่อผู้ให้บริการ	82
12	จำนวนผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ในประเทศไทย	84
13	ตัวเลขจำนวนผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ หลังมีการให้บริการ 3G ประเทศญี่ปุ่น	89
14	จำนวนเลขหมายรายปี กรณีที่ 1	90
15	จำนวนเลขหมายรายปี กรณีที่ 2	91
16	จำนวนเลขหมายรายปี กรณีที่ 3.1 ADVANC ได้รับใบอนุญาต	92
17	จำนวนเลขหมายรายปี กรณีที่ 3.2 DTAC ได้รับใบอนุญาต	93
18	จำนวนเลขหมายรายปี กรณีที่ 3.3 TRUE ได้รับใบอนุญาต	94
19	อัตราการใช้บริการ non-voice ของ postpaid และ prepaid	95
20	รายได้ต่อเลขหมายของผู้ให้บริการแต่ละราย	97

ตาราง	หน้า
21 สัดส่วนต้นทุนการให้บริการและให้เช่าอุปกรณ์ของ ADVANC.....	97
22 สัดส่วนต้นทุนการให้บริการโทรศัพท์ของ DTAC	98
23 สัดส่วนต้นทุนการให้บริการโทรศัพท์ของ TRUE.....	99
24 ต้นทุนการให้บริการและเงินลงทุนโครงการในแต่ละปี กรณีที่ 1	100
25 ต้นทุนการให้บริการและเงินลงทุนโครงการในแต่ละปี กรณีที่ 2	101
26 ต้นทุนการให้บริการและเงินลงทุนโครงการในแต่ละปี กรณีที่ 3.1	102
27 ต้นทุนการให้บริการและเงินลงทุนโครงการในแต่ละปี กรณีที่ 3.2	103
28 ต้นทุนการให้บริการและเงินลงทุนโครงการในแต่ละปี กรณีที่ 3.3	104
29 อัตราส่วนลดในแต่ละปีของแต่ละบริษัท	106
30 งบดุล (บางส่วน) บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน).....	107
31 งบดุล (บางส่วน) บริษัท โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)...	107
32 งบดุล (บางส่วน) บริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน).....	108
33 อัตราดอกเบี้ยเงินให้สินเชื่อ ของธนาคารพาณิชย์ ประจำวัน ที่ 4 กรกฎาคม 2554	108
34 จำนวนเลขหมายของแต่ละบริษัท กรณีที่ ผู้ให้บริการ โทรศัพท์เคลื่อนที่ ได้รับใบอนุญาตครบทุกราย	118
35 จำนวนเลขหมายของแต่ละบริษัท กรณีที่ ADVANC และ DTAC ได้รับใบอนุญาต	119
36 จำนวนเลขหมายของแต่ละบริษัท กรณีที่ ADVANC ได้รับใบอนุญาต เพียงรายเดียว	120
37 จำนวนเลขหมายของแต่ละบริษัท กรณีที่ DTAC ได้รับใบอนุญาต เพียงรายเดียว	121
38 จำนวนเลขหมายของแต่ละบริษัท กรณีที่ TRUE ได้รับใบอนุญาต เพียงรายเดียว	122

39 ผลการประมาณค่าอัตราการเติบโตของ non-voice ของระบบรายเดือน (post-paid).....	123
40 การคำนวณอัตราการเติบโตบริการ non-voice ของรายได้จากระบบรายเดือน.....	124
41 ผลการประมาณค่าอัตราการเติบโตของ non-voice ของระบบเติมเงิน (pre-paid)	125
42 การคำนวณอัตราการเติบโตบริการ non-voice ของรายได้จากระบบเติมเงิน	126
43 การคำนวณรายได้ต่อเลขหมายของ ADVANC	127
44 การคำนวณรายได้ต่อเลขหมายของ DTAC.....	128
45 การคำนวณรายได้ต่อเลขหมายของ TRUE	129
46 ต้นทุนการให้บริการและให้เช่าอุปกรณ์ของ ADVANC	130
47 การคำนวณสัดส่วนต้นทุนการให้บริการและอุปกรณ์ของ ADVANC	130
48 ต้นทุนการให้บริการและให้เช่าอุปกรณ์ของ DTAC	131
49 การคำนวณสัดส่วนต้นทุนการให้บริการและอุปกรณ์ของ DTAC	131
50 ต้นทุนการให้บริการและให้เช่าอุปกรณ์ของ TRUE.....	132
51 การคำนวณสัดส่วนต้นทุนการให้บริการและอุปกรณ์ของ TRUE.....	132
52 คำนวณรายได้การให้บริการของ ADVANC กรณีที่ 1	133
53 คำนวณรายได้การให้บริการของ DTAC กรณีที่ 1	134
54 คำนวณรายได้การให้บริการของ TRUE กรณีที่ 1	135
55 คำนวณรายได้การให้บริการของ ADVANC กรณีที่ 2	136
56 คำนวณรายได้การให้บริการของ DTAC กรณีที่ 2	137
57 คำนวณรายได้การให้บริการของ TRUE กรณีที่ 2.....	138
58 คำนวณรายได้การให้บริการของ ADVANC กรณีที่ 3.1	139
59 คำนวณรายได้การให้บริการของ DTAC กรณีที่ 3.1	140

60	คำนวณรายได้การให้บริการของ TRUE กรณีที่ 3.1	141
61	คำนวณรายได้การให้บริการของ ADVANC กรณีที่ 3.2	142
62	คำนวณรายได้การให้บริการของ DTAC กรณีที่ 3.2	143
63	คำนวณรายได้การให้บริการของ TRUE กรณีที่ 3.2.....	144
64	คำนวณรายได้การให้บริการของ ADVANC กรณีที่ 3.3	145
65	คำนวณรายได้การให้บริการของ DTAC กรณีที่ 3.3	146
66	คำนวณรายได้การให้บริการของ TRUE กรณีที่ 3.3.....	147
67	คำนวณต้นทุนการให้บริการ ADVANC กรณีที่ 1	148
68	คำนวณต้นทุนการให้บริการ DTAC กรณีที่ 1.....	149
69	คำนวณต้นทุนการให้บริการ TRUE กรณีที่ 1	150
70	คำนวณต้นทุนการให้บริการ ADVANC กรณีที่ 2	151
71	คำนวณต้นทุนการให้บริการ DTAC กรณีที่ 2.....	152
72	คำนวณต้นทุนการให้บริการ TRUE กรณีที่ 2.....	153
73	คำนวณต้นทุนการให้บริการ ADVANC กรณีที่ 3.1.....	154
74	คำนวณต้นทุนการให้บริการ DTAC กรณีที่ 3.1.....	155
75	คำนวณต้นทุนการให้บริการ TRUE กรณีที่ 3.1	156
76	คำนวณต้นทุนการให้บริการ ADVANC กรณีที่ 3.2.....	157
77	คำนวณต้นทุนการให้บริการ DTAC กรณีที่ 3.2.....	158
78	คำนวณต้นทุนการให้บริการ TRUE กรณีที่ 3.2.....	159
79	คำนวณต้นทุนการให้บริการ ADVANC กรณีที่ 3.3.....	160
80	คำนวณต้นทุนการให้บริการ DTAC กรณีที่ 3.3.....	161
81	คำนวณต้นทุนการให้บริการ TRUE กรณีที่ 3.3	162
82	กระแสเงินสดของ ADVANC ในกรณีที่ 1.....	163
83	กระแสเงินสดของ DTAC ในกรณีที่ 1.....	164
84	กระแสเงินสดของ TRUE ในกรณีที่ 1	165

ตาราง	หน้า
85 กระแสเงินสดของ ADVANC ในกรณีที่ 2.....	166
86 กระแสเงินสดของ DTAC ในกรณีที่ 2.....	167
87 กระแสเงินสดของ TRUE ในกรณีที่ 2	168
88 กระแสเงินสดของ ADVANC ในกรณีที่ 3.1.....	169
89 กระแสเงินสดของ DTAC ในกรณีที่ 3.1.....	170
90 กระแสเงินสดของ TRUE ในกรณีที่ 3.1	171
91 กระแสเงินสดของ ADVANC ในกรณีที่ 3.2.....	172
92 กระแสเงินสดของ DTAC ในกรณีที่ 3.2.....	173
93 กระแสเงินสดของ TRUE ในกรณีที่ 3.2	174
94 กระแสเงินสดของ ADVANC ในกรณีที่ 3.3.....	175
95 กระแสเงินสดของ DTAC ในกรณีที่ 3.3.....	176
96 กระแสเงินสดของ TRUE ในกรณีที่ 3.3	177
97 การคำนวณอัตราส่วนลดของแต่ละบริษัท	178
98 การคำนวณมูลค่าหลักทรัพย์ กรณีที่ 1	178
99 การคำนวณมูลค่าหลักทรัพย์ กรณีที่ 2	178
100 การคำนวณมูลค่าหลักทรัพย์ กรณีที่ 3.1	179
101 การคำนวณมูลค่าหลักทรัพย์ กรณีที่ 3.2	179
102 การคำนวณมูลค่าหลักทรัพย์ กรณีที่ 3.3	179
103 การคำนวณราคาหลักทรัพย์ วิธี P/E multiple กรณีที่ 1 ของ ADVANC....	180
104 การคำนวณราคาหลักทรัพย์ วิธี P/E multiple กรณีที่ 1 ของ DTAC.....	181
105 การคำนวณราคาหลักทรัพย์ วิธี P/E multiple กรณีที่ 2 ของ ADVANC....	182
106 การคำนวณราคาหลักทรัพย์ วิธี P/E multiple กรณีที่ 2 ของ DTAC.....	183
107 การคำนวณราคาหลักทรัพย์ วิธี P/E multiple กรณีที่ 3.1 ของ ADVANC....	184
108 การคำนวณราคาหลักทรัพย์ วิธี P/E multiple กรณีที่ 3.1 ของ DTAC.....	185
109 การคำนวณราคาหลักทรัพย์ วิธี P/E multiple กรณีที่ 3.2 ของ ADVANC....	186

ตาราง	หน้า
110 การคำนวณราคาหลักทรัพย์ วิธี P/E multiple กรณีที่ 3.2 ของ DTAC	187
111 การคำนวณราคาหลักทรัพย์ วิธี P/E multiple กรณีที่ 3.3 ของ ADVANC....	188
112 การคำนวณราคาหลักทรัพย์ วิธี P/E multiple กรณีที่ 3.3 ของ DTAC	189

สารบัญภาพประกอบ

ภาพ	หน้า
1 ส่วนแบ่งการตลาดของผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่	9
2 การวิเคราะห์แบบบนลงล่าง	19
3 โครงสร้างสภาพแวดล้อมทางด้านการแข่งขัน (five forces model).....	29
4 ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน และอัตราผลตอบแทนใน ส่วนของผู้ถือหุ้น.....	37
5 ผลอัตราตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ	47
6 การปรับตัวเข้าหาคุณภาพของหลักทรัพย์.....	48
7 กระบวนการได้มาซึ่ง กสทช.....	64