

۱۲۷۶۲۷۹ : ر.س.س.۲

ارزشیابی اوراق بهادار

www.ketab.ir

ترجمه و تألیف:

دکتر حیدر فروغ نژاد

دکتر فرشته شهبازین

دکتر امین سادات

ارزشیابی اوراق بهادار

- مؤلفان و مترجمان: حیدر فروغ‌نژاد، فرشته شهبازین، امین سادات
- ناشر: انتشارات بورس وابسته به شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس
- طراح جلد: سیدایمان نوری‌نجفی
- چاپ اول: بهار ۱۴۰۱
- قیمت: ۲۵۰/۰۰۰ تومان
- شمارگان: ۵۰۰ نسخه
- شابک: ۹۷۸-۶۲۲-۶۸۶۸-۶۰-۰
- چاپ و صحافی: شرکت واژه‌پرداز اندیشه

همه حقوق محفوظ و متعلق به ناشر است.

سرشناسه: فروغ‌نژاد، حیدر، ۱۳۵۶ -
عنوان و نام پدیدآور: ارزشیابی اوراق بهادار / ترجمه و تالیف حیدر فروغ‌نژاد، فرشته شهبازین، امین سادات.
مشخصات نشر: تهران: شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس، انتشارات بورس، ۱۴۰۰.
مشخصات ظاهری: ن، ۴۲۶ ص. : مصور، جدول، نمودار.

شابک: 978-622-6868-60-0

وضعیت فهرست‌نویسی: فیا

موضوع: ۱. اوراق بهادار - ایران / Securities -- Iran

۲. سهام - ایران - قیمت‌ها / Stocks -- Prices -- Iran

شناسه افزوده: شهبازین، فرشته، ۱۳۶۷- / سادات، امین، ۱۳۶۳ -

رده‌بندی کنگره: HG۵۷۲۰/۲

رده‌بندی دیویی: ۳۳۲/۶۴۲۵۵

شماره کتابشناسی ملی: ۸۴۸۴۸۱۹

اطلاعات رکورد کتابشناسی: فیا

فهرست

۵	فهرست
۱	سخن ناشر
۳	فصل اول
۴	مدل تنزیل سود نقدی
۴	مدل های ارزش فعلی
۴	مدل تنزیل سود نقدی
۴	مزایا
۴	معایب
۵	مدل جریان نقدی آزاد
۵	جریان نقدی آزاد شرکت
۵	جریان نقدی آزاد سهام داران
۶	مزایا
۶	معایب
۶	مدل سود باقی مانده
۶	مزایا
۷	معایب
۷	مدل تنزیل سود نقدی
۷	مدل DDM تک دوره ای
۸	DDM چند دوره ای
۹	مدل رشد گوردون
۱۱	محاسبه نرخ رشد ضمنی سود نقدی با استفاده از مدل رشد گوردون و قیمت بازار سهم
۱۲	ارزش فعلی فرصت های رشد
۱۳	PVGO منفی
۱۳	محاسبه و تفسیر P/E پیشرو و دنباله رو با استفاده از مدل رشد گوردون
۱۵	محاسبه ارزش سهام ممتاز بدون سررسید، غیرقابل بازخرید و با نرخ سود ثابت
۱۵	نقاط قوت و ضعف مدل رشد گوردون
۱۵	نقاط قوت
۱۵	نقاط ضعف

۱۶	مدل DDM چند دوره‌ای و ارزش پایانی
۱۷	مدل‌های چند دوره‌ای تنزیل سود نقدی
۱۷	مدل تنزیل سود نقدی دو مرحله‌ای
۱۷	مدل عمومی تنزیل سود نقدی دو مرحله‌ای
۱۸	ارزش‌گذاری سهام شرکت‌هایی که سود نقدی پرداخت نمی‌کنند
۱۹	مدل H
۲۰	مدل DDM سه مرحله‌ای
۲۲	محاسبه نرخ بازده مورد درخواست با استفاده از DDM
۲۴	اجزای تعیین‌کننده نرخ رشد
۲۵	استفاده از اکسل برای مدل‌سازی پیش‌بینی سود نقدی برای ارزش‌گذاری سهام عادی
۲۶	تعیین گران، ارزان یا منصفانه بودن قیمت بازار سهم بر اساس مدل DDM
۲۷	پرسش‌ها:
۳۱	پاسخ‌ها:
۳۵	فصل دوم: ارزش‌گذاری بازارمحور: ضرایب قیمتی و تشکیلاتی
۳۶	ارزش‌گذاری بازارمحور: ضرایب قیمتی و تشکیلاتی
۳۶	روش مقایسه‌ای
۳۶	روش عوامل بنیادین پیش‌بینی شده
۳۸	ضرایب قیمتی بر اساس روش مقایسه‌ای
۳۸	نسبت قیمت به سود (P/E)
۳۸	مزایا
۳۸	معایب
۳۹	نسبت قیمت به ارزش دفتری (P/B)
۳۹	مزایا
۳۹	معایب
۴۱	نسبت قیمت به فروش (P/S)
۴۱	مزایا
۴۱	معایب
۴۲	نسبت قیمت به جریان نقدی (P/CF)
۴۲	مزایا
۴۲	معایب
۴۴	بازده نقدی
۴۴	مزایا
۴۴	معایب
۴۵	سود نرمال شده و بازده هر سهم
۴۶	نکات مهم
۴۹	توجیه استفاده از نسبت سود به قیمت (E/P)
۴۹	ضرایب قیمتی بر اساس روش عوامل بنیادین پیش‌بینی شده
۴۹	ضریب P/E توجیه شده بر اساس عوامل بنیادین
۵۰	ضریب P/B توجیه شده بر اساس عوامل بنیادین
۵۲	ضریب P/S توجیه شده بر اساس عوامل بنیادین
۵۳	ضریب P/CF بر اساس عوامل بنیادین
۵۴	بازده نقدی توجیه شده
۵۵	محاسبه نسبت P/E با استفاده از مدل رگرسیون عرضی - مقطعی بر اساس عوامل بنیادین
۵۵	ارزیابی سهام با استفاده از روش مقایسه‌ای
۵۵	طبق روش مقایسه‌ای
۵۶	کاربرد نسبت P/E در ارزش‌گذاری بر اساس روش مقایسه‌ای

۵۷	کاربرد نسبت P/B در ارزش گذاری بر اساس روش مقایسه‌ای
۵۸	کاربرد نسبت P/S در ارزش گذاری بر اساس روش مقایسه‌ای
۵۹	کاربرد نسبت P/CF در ارزش گذاری بر اساس روش مقایسه‌ای
۶۰	کاربرد مدل بازده نقدی در ارزش گذاری بر اساس روش مقایسه‌ای
۶۱	نسبت P/E بخش بر نرخ رشد
۶۱	محاسبه و کاربرد ضرایب قیمتی برای تخمین ارزش پایانی در مدل تنزیل جریان نقدی چند مرحله‌ای
۶۳	ضرایب ارزش تشکیلات
۶۳	سود هر سهم به علاوه هزینه‌های غیر نقدی
۶۳	جریان نقدی عملیاتی
۶۳	جریان نقدی آزاد شرکت
۶۴	EBITDA
۶۴	محاسبه و تفسیر ضرایب ارزش تشکیلات (EV) و ارزیابی ضریب EV/EBITDA
۶۴	نسبت EV/EBITDA
۶۴	مزایا
۶۴	معایب
۶۵	ارزش گذاری بر اساس عوامل بنیادین پیش‌بینی شده
۶۵	ارزش گذاری بر اساس روش مقایسه‌ای
۶۶	موارد جایگزین برای مخرج کسر ضرایب ارزش تشکیلات
۶۶	نسبت ارزش تشکیلات به فروش
۶۷	دلیل تفاوت در ارزش گذاری نسبی در کشورهای مختلف
۶۸	تشریح اندیکاتورهای جنبشی و موارد استفاده آن‌ها در ارزش گذاری
۶۹	میانگین گرفتن از ضرایب
۷۰	استفاده از اندیکاتورهای ضرایب ارزش گذاری
۷۱	پرسش‌ها:
۷۴	پاسخ‌ها:
۷۶	فصل سوم
۷۷	ارزش گذاری به روش جریان نقدی آزاد
۷۷	روش‌های ارزش گذاری FCFF و FCFE
۷۷	مقایسه روش‌های جریان نقدی آزاد شرکت و جریان نقدی آزاد سهام‌داران جهت ارزش گذاری
۷۸	FCFE در مقابل FCFF
۷۸	مقایسه مدل FCFE و مدل‌های تنزیل سود سهام
۷۹	محاسبه FCFF از درآمد خالص
۸۱	محاسبه FCFF از CFO
۸۲	طبق GAAP U.S.
۸۲	طبق IFRS
۸۲	محاسبه FCFF از EBIT
۸۳	محاسبه FCFF از EBITDA
۸۵	محاسبه FCFE
۸۵	محاسبه FCFE از FCFF
۸۵	محاسبه FCFE از سود خالص
۸۶	محاسبه FCFE از CFO
۸۶	محاسبه FCFE از EBIT
۸۶	محاسبه FCFE از EBITDA
۹۰	محاسبه بهای تاریخی تجهیزات فروخته شده
۹۰	محاسبه استهلاک انباشته تجهیزات فروخته شده:
۹۰	محاسبه ارزش دفتری تجهیزات فروخته شده:

۹۱	پیش‌بینی جریان نقدی آزاد.....
۹۲	چگونگی تأثیر سود نقدی سهام، بازخرید سهام، انتشار سهام و تغییرات اهرم بر FCFF و FCFE آتی.....
۹۳	استفاده از سود خالص و EBITDA به‌عنوان نمایندگان جریان نقدی در ارزش‌گذاری.....
۹۳	جریان نقدی آزاد و ساختارهای پیچیده سرمایه.....
۹۳	اگر شرکت همچنین دارای سهام ممتاز در ساختار سرمایه‌ای خود باشد:.....
۹۴	انواع مدل‌های جریان نقدی آزاد.....
۹۴	مدل‌های ارزش‌گذاری تک مرحله‌ای (رشد ثابت) FCFF و FCFE.....
۹۴	مدل ارزش‌گذاری FCFF با رشد ثابت.....
۹۴	مدل ارزش‌گذاری FCFE با رشد ثابت.....
۹۶	یک کاربرد بین‌المللی از مدل تک مرحله‌ای.....
۹۶	مدل‌های ارزش‌گذاری جریان نقدی آزاد چند مرحله‌ای.....
۹۶	مدل‌های جریان نقدی آزاد دو مرحله‌ای.....
۹۷	مدل عمومی برای مدل FCFF دو مرحله‌ای.....
۹۷	مدل عمومی برای مدل FCFE دو مرحله‌ای.....
۱۰۰	مدل‌های رشد سه مرحله‌ای.....
۱۰۱	تعیین ارزش پایانی.....
۱۰۱	دارایی‌های غیر عملیاتی و ارزش شرکت.....
۱۰۲	استفاده از تحلیل حساسیت در ارزش‌گذاری با استفاده از FCFF و FCFE.....
۱۰۴	پرسش‌ها:.....
۱۰۷	پاسخ‌ها:.....
۱۰۹	فصل چهارم.....
۱۱۰	مدل ارزش‌گذاری به روش سود باقی‌مانده.....
۱۱۰	سود باقی‌مانده.....
۱۱۱	روش دیگری برای محاسبه سود باقی‌مانده.....
۱۱۲	ارزش افزوده اقتصادی.....
۱۱۲	ارزش افزوده بازار.....
۱۱۳	کاربردهای مدل سود باقی‌مانده.....
۱۱۳	مدل سود باقی‌مانده.....
۱۱۶	روش جایگزین برای محاسبه سود باقی‌مانده.....
۱۱۶	تشریح عوامل بنیادین اثرگذار بر سود باقی‌مانده.....
۱۱۸	مدل تک مرحله‌ای سود باقی‌مانده.....
۱۱۸	مدل چند مرحله‌ای سود باقی‌مانده.....
۱۲۱	محاسبه نرخ رشد ضمنی سود باقی‌مانده با فرض داشتن نسبت P/B و تخمین نرخ بازده مورد درخواست سهام‌داران.....
۱۲۲	ارتباط مدل ارزش‌گذاری سود باقی‌مانده با سایر روش‌ها.....
۱۲۲	مقایسه مدل سود باقی‌مانده با مدل‌های تنزیل سود نقدی و جریان نقدی آزاد.....
۱۲۳	موارد حسابداری و بین‌المللی.....
۱۲۴	نقض رابطه حسابداری مازاد تمیز.....
۱۲۴	تعدیل ترازنامه برای ارزش منصفانه.....
۱۲۴	دارایی‌های نامشهود.....
۱۲۴	اقدام غیر مستمر.....
۱۲۵	حسابداری جسورانه.....
۱۲۵	موارد بین‌المللی.....
۱۲۶	پرسش‌ها:.....
۱۲۹	پاسخ‌ها:.....
۱۳۳	فصل پنجم.....
۱۳۴	ارزش‌گذاری شرکت‌های خصوصی.....
۱۳۵	کاربرد ارزش‌گذاری شرکت‌های خصوصی.....

۱۳۷	تعریف انواع مختلف ارزش و توضیح اینکه چگونه تعاریف مختلف می‌تواند به ارزش‌های مختلف بیانجامد
۱۳۷	ارزش منصفانه بازار
۱۳۷	ارزش بازار
۱۳۷	ارزش منصفانه (برای گزارشگری مالی)
۱۳۸	ارزش منصفانه (موارد قانونی)
۱۳۸	اثر تعریف ارزش بر برآورد ارزش
۱۳۸	سود تعدیل شده و چالش‌ها در تخمین جریان‌های نقدی
۱۳۹	سود تعدیل شده
۱۴۴	روش‌های ارزش‌گذاری شرکت‌های خصوصی
۱۴۴	روش درآمدی
۱۴۴	روش جریان نقدی آزاد
۱۴۵	روش جریان‌های نقدی سرمایه‌ای
۱۴۶	روش سود مازاد
۱۴۷	گام‌های روش سود مازاد
۱۴۹	روش‌های مورد استفاده جهت تخمین نرخ بازده مورد درخواست برای شرکت‌های خصوصی
۱۴۹	مدل گسترده CAPM
۱۴۹	مدل Build-Up
۱۵۱	روش بازار
۱۵۱	- روش شرکت سهامی عام راهنما
۱۵۱	- روش تراکنش راهنما
۱۵۱	- روش تراکنش گذشته
۱۵۲	روش شرکت سهامی عام راهنما
۱۵۳	روش تراکنش راهنما
۱۵۴	روش تراکنش‌های گذشته
۱۵۵	روش دارایی‌محور برای ارزش‌گذاری شرکت‌های خصوصی
۱۵۵	محاسبه صرف و کسر ارزش‌گذاری
۱۵۶	کسر عدم کنترل
۱۵۷	کسر کمبود نقدشوندگی
۱۶۰	پرسش‌ها:
۱۶۴	پاسخ‌ها:
۱۶۹	فصل ششم
۱۷۰	مقدمه‌ای بر ارزشیابی اوراق بهادار با درآمد ثابت
۱۷۰	قیمت اوراق قرضه و ارزش زمانی پول
۱۷۰	قیمت‌گذاری اوراق قرضه با نرخ تنزیل بازار
۱۷۰	سناریوی A
۱۷۰	سناریوی B
۱۷۱	سناریوی C
۱۷۲	بازده تا سررسید
۱۷۳	رابطه بین قیمت و ویژگی‌های اوراق قرضه
۱۷۴	رابطه بین قیمت و سررسید
۱۷۵	قیمت‌گذاری اوراق قرضه با نرخ‌های نقدی
۱۷۶	قیمت مسطح، بهره متعلق و قیمت کامل
۱۸۰	قیمت‌گذاری ماتریسی
۱۸۲	سنجه‌های بازده برای اوراق قرضه با نرخ کوپن ثابت
۱۸۸	سنجه‌های بازده برای اوراق با نرخ کوپن شناور
۱۹۰	سنجه‌های بازدهی برای ابزارهای بازار پول
۱۹۵	پرسش‌ها:

۱۹۷	پاسخ‌ها:
۱۹۹	فصل هفتم
۲۰۰	ساختار زمانی و محرک‌های نرخ بهره
۲۰۰	نرخ‌های نقدی و نرخ‌های آتی
۲۰۱	مدل قیمت‌گذاری پیمان آتی
۲۰۴	رابطه مهم بین نرخ‌های نقدی و نرخ‌های آتی
۲۰۴	سایر روابط مهم بین نرخ‌های نقدی و آتی
۲۰۵	منحنی ارزش اسمی اوراق دولتی
۲۰۶	نکاتی درباره منحنی نرخ بهره
۲۰۷	جابه‌جایی منحنی‌های نرخ بهره و نرخ آتی
۲۰۹	مدیریت فعال پرتفوی اوراق قرضه
۲۱۱	استفاده از منحنی نرخ بهره برای استراتژی سوار شدن روی نرخ بهره
۲۱۱	منحنی نرخ سوآپ
۲۱۲	چرا سرمایه‌گذاران از نرخ‌های سوآپ برای ارزش‌گذاری استفاده می‌کنند؟
۲۱۳	سوآپ ساده به عنوان ترکیبی از اوراق قرضه
۲۱۳	قیمت‌گذاری سوآپ (تعیین نرخ ثابت سوآپ)
۲۱۴	شکاف سوآپ
۲۱۵	استفاده از شکاف‌ها به عنوان مظنه قیمت
۲۱۶	تئوری‌های ساختار زمانی نرخ بهره
۲۱۶	تئوری‌های سنتی ساختار زمانی نرخ بهره
۲۱۶	تئوری انتظارات محض
۲۱۶	تئوری انتظارات محلی
۲۱۶	تئوری رجحان نقدشوندگی
۲۱۷	- نرخ‌های کوتاه‌مدت مورد انتظار در آینده (طبق تئوری انتظارات محض)
۲۱۷	- نرخ‌های کوتاه‌مدت مورد انتظار بالاتر در آینده؟
۲۱۸	تئوری بخش‌بندی بازارها
۲۱۸	تئوری محل اسکان ترجیحی
۲۱۹	تئوری‌های نوین ساختار زمانی نرخ بهره
۲۱۹	مدل‌های ساختار زمانی تعادلی
۲۱۹	مدل کاکس - اینگرسول - راس
۲۲۰	مدل واسیسک
۲۲۰	مدل بدون آربیتراژ
۲۲۱	مدل Ho-Lee
۲۲۱	مدل‌های عاملی منحنی نرخ بهره
۲۲۱	حساسیت ورقه قرضه نسبت به تغییرات منحنی نرخ بهره
۲۲۱	عواملی که شکل منحنی نرخ بهره را تحت تأثیر قرار می‌دهند
۲۲۲	مدیریت ریسک نرخ بهره
۲۲۳	محاسبه دیرش مؤثر
۲۲۳	محاسبه دیرش نرخ کلیدی
۲۲۴	استفاده از مدل عاملی منحنی نرخ بهره
۲۲۵	ساختار سررسید نوسان‌های منحنی نرخ بهره
۲۲۷	پرسش‌ها:
۲۲۹	پاسخ‌ها:
۲۳۰	فصل هشتم
۲۳۱	چهارچوب ارزش‌گذاری بدون آربیتراژ
۲۳۱	معنای ارزش‌گذاری بدون آربیتراژ
۲۳۱	اصل وجود یک قیمت