**Các phương pháp tốt nhất được lựa chọn để định giá cổ phiếu**

Khi quyết định chọn lựa phương pháp sử dụng để định giá cổ phiếu, các doanh nghiệp dễ dàng bị choáng ngợp bởi số kỹ thuật định giá sẵn có cho các nhà đầu tư. Có phương pháp định giá khá đơn giản nhưng cũng có những phương pháp khá phức tạp . Tuy nhiên, không có một phương pháp nào phù hợp nhất cho mọi tình huống. Mỗi cổ phiếu là khác nhau, và mỗi ngành hoặc lĩnh vực có những đặc điểm riêng biệt có thể yêu cầu nhiều phương pháp xác định giá trị. Trong bài viết này, sẽ trình bày các phương pháp định giá phổ biến và cách thức sử dụng trong từng trường hợp cụ thể.

Phương pháp định giá thường rơi vào 02 mô hình chính:

* Mô hình định giá tuyệt đối
* Mô hình định giá tương đối

**Từ khóa:** mô hình DDM, mô hình DCF

1. **Mô hình định giá tuyệt đối**

Các mô hình định giá tuyệt đối cố gắng tìm giá trị nội tại hoặc "thực" của một khoản đầu tư chỉ dựa trên các nguyên tắc cơ bản. Nhìn vào nguyên tắc cơ bản đơn giản chỉ có nghĩa là bạn sẽ chỉ tập trung vào những thứ như cổ tức, dòng tiền và tốc độ tăng trưởng cho một công ty, và không phải lo lắng về bất kỳ công ty nào khác. Các mô hình định giá thuộc danh mục này bao gồm mô hình chiết khấu cổ tức, mô hình dòng tiền chiết khấu, mô hình thu nhập còn lại và mô hình dựa trên tài sản

Mô hình chiết khấu cổ tức (DDM)

Mô hình chiết khấu cổ tức (DDM) là một trong những mô hình định giá cơ bản nhất. Mô hình cổ tức tính toán giá trị "thực" của một công ty dựa trên cổ tức mà công ty trả cho các cổ đông của mình. Việc biện minh cho việc sử dụng cổ tức để định giá một công ty là cổ tức đại diện cho dòng tiền thực tế đến cổ đông, do đó định giá giá trị hiện tại của các dòng tiền này sẽ cho bạn giá trị cho số lượng cổ phiếu đáng giá.

* Bước đầu tiên là xác định xem công ty có trả cổ tức hay không
* Bước thứ hai là xác định xem cổ tức có ổn định và có thể dự đoán được công ty có khả năng chỉ trả cổ tức hay không . Các công ty trả cổ tức ổn định và dự đoán thường là các công ty blue-chip trưởng thành trong các ngành phát triển tốt. Các loại công ty này thường phù hợp nhất với phương pháp định giá DDM. Ví dụ, xem xét cổ tức và thu nhập của công ty XYZ dưới đây và xác định xem mô hình DDM có phù hợp với công ty hay không:

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Năm | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Cổ tức trên mỗi cổ phiếu | $0.50 | $0.53 | $0.55 | $0.58 | $0.61 | $0.64 |
| Thu nhập trên mỗi cổ phiếu | $4.00 | $4.20 | $4.41 | $4.63 | $4.86 | $5.11 |

Trong ví dụ trên, thu nhập trên mỗi cổ phiếu luôn tăng trưởng ở mức trung bình 5% và cổ tức cũng tăng với cùng tốc độ. Cổ tức của công ty phù hợp với xu hướng thu nhập của nó, điều này giúp dễ dàng dự đoán cổ tức trong thời gian tới. Ngoài ra, cong ty nên kiểm tra tỷ lệ thanh toán để đảm bảo tỷ lệ nhất quán. Trong trường hợp này, tỷ lệ là 0.125 trong cả sáu năm làm cho công ty này trở thành một ứng cử viên lý tưởng cho mô hình cổ tức.

1. **Mô hình định giá tương đối**

Các mô hình định giá tương đối, trái ngược với định giá tuyệt đối, hoạt động bằng cách so sánh công ty được đề cập với các công ty tương tự khác. Các phương pháp này liên quan đến việc tính toán bội số và tỷ lệ, chẳng hạn như bội số giá thu nhập và so sánh chúng với bội số của các công ty tương tự. Ví dụ, nếu P / E của một công ty thấp hơn so với P / E của một công ty so sánh, công ty ban đầu có thể được coi là định giá thấp. Thông thường, mô hình định giá tương đối dễ dàng hơn và nhanh hơn để tính toán hơn các phương pháp định giá tuyệt đối, đó là lý do tại sao nhiều nhà đầu tư và nhà phân tích bắt đầu phân tích cổ phiếu của họ với phương pháp này.

Mô hình dòng tiền chiết khấu (DCF)

Điều gì sẽ xảy ra nếu công ty không trả cổ tức hoặc mẫu cổ tức của công ty là bất thường? Trong trường hợp này, hãy tiếp tục kiểm tra xem công ty có phù hợp với tiêu chí để sử dụng mô hình dòng tiền chiết khấu hay không. Thay vì xem xét cổ tức, mô hình DCF sử dụng dòng tiền tương lai chiết khấu của công ty để định giá doanh nghiệp. Ưu điểm lớn của phương pháp này là nó có thể được sử dụng với nhiều công ty không trả cổ tức, và ngay cả đối với các công ty trả cổ tức, chẳng hạn như công ty XYZ trong ví dụ trước.

Mô hình DCF có nhiều biến thể, nhưng dạng được sử dụng phổ biến nhất là mô hình DCF hai giai đoạn. Trong biến thể này, dòng tiền tự do thường được dự báo trong 5 đến 10 năm, và sau đó một giá trị đầu cuối được tính toán cho tất cả các dòng tiền ngoài giai đoạn dự báo. Vì vậy, yêu cầu đầu tiên để sử dụng mô hình này là để công ty có được dòng tiền tự do có thể dự đoán được và cho dòng tiền tự do là dương. Chỉ dựa trên yêu cầu này, bạn sẽ thấy rằng nhiều công ty nhỏ tăng trưởng cao và các công ty không trưởng thành sẽ bị loại trừ do chi phí vốn lớn mà các công ty này thường gặp phải.

Ví dụ, chúng ta hãy xem xét các luồng tiền của công ty sau:

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Năm | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh | 438 | 789 | 1462 | 890 | 2565 | 510 |
| Chi phí vốn | 785 | 995 | 1132 | 1265 | 2235 | 1546 |
| Dòng tiền nhàn rỗi | -347 | -206 | 330 | -336 | 330 | -1036 |

Trong bảng phân tích này công ty đã tạo ra dòng tiền hoạt động tích cực ngày càng tăng, điều này rất tốt. Nhưng có thể thấy bằng một lượng lớn chi phí vốn mà công ty vẫn đang đầu tư nhiều tiền vào kinh doanh để phát triển. Kết quả là, công ty có dòng tiền tự do âm trong bốn trong sáu năm và làm cho nó vô cùng khó khăn hoặc gần như không thể dự đoán được dòng tiền trong năm đến mười năm tới. Vì vậy, để sử dụng mô hình DCF hiệu quả nhất, công ty mục tiêu nói chung nên có dòng tiền tự do ổn định, tích cực và có thể dự đoán được. Các công ty có dòng tiền lý tưởng phù hợp với mô hình DCF thường là các công ty trưởng thành đang trong giai đoạn tăng trưởng

1. **Kết luận**

Không có phương pháp xác định giá trị nào phù hợp với mọi tình huống, nhưng bằng cách biết các đặc điểm của công ty, bạn có thể chọn phương pháp định giá phù hợp nhất với tình hình. Ngoài ra, các nhà đầu tư không bị giới hạn chỉ sử dụng một phương pháp. Thông thường, các nhà đầu tư sẽ thực hiện một số định giá để tạo ra một loạt các giá trị có thể hoặc trung bình tất cả các định giá thành một. Với phân tích chứng khoán đôi khi nó không phải là một câu hỏi của công cụ thích hợp cho công việc rất nhiều vì nó có bao nhiêu công cụ bạn sử dụng có được những hiểu biết khác nhau từ các con số.

**Tài liệu tham khảo:**

1.Joseph Nguyen, University of Albert, Canada, How to Choose the Best Stock Valuation Method

2.http://www.saga.vn/thuat-ngu/dividend-discount-modelddm-mo-hinh-chiet-khau-co-tuc~1667, truy cập ngày 5 tháng 6 năm 2018.

3. <http://quantri.vn/dict/details/9748-mo-hinh-chiet-khau-dong-tien-dcf--discounted-cash-flows-model>, truy cập ngày 5 tháng 6 năm 2018.