

บทที่ 5

สรุปและข้อเสนอแนะ

การลงทุนในหลักทรัพย์ ควรมีหลักเกณฑ์ในการตัดสินใจลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อเพิ่มผลตอบแทนและลดความเสี่ยง การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาแนวความคิดและหลักเกณฑ์การวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยวิธีวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) เพื่อประยุกต์ใช้วิเคราะห์กับหลักทรัพย์ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) และ เพื่อประเมินมูลค่าที่แท้จริงสำหรับเป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพ

ในการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ใช้วิธีรวบรวมข้อมูลทุกัญมิ เพื่อทำการวิเคราะห์หลักทรัพย์ ซึ่งประกอบด้วย การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ การวิเคราะห์ภาวะอุตสาหกรรม และการวิเคราะห์บริษัท โดยการวิเคราะห์บริษัทจะแบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ ซึ่งเป็นการวิเคราะห์ SWOT และ การวิเคราะห์เชิงปริมาณ เป็นการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ส่วนในการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ ใช้วิธีการพยากรณ์งบการเงินล่วงหน้า เพื่อหากระแสเงินสดที่คงเหลือสำหรับผู้ถือหลักทรัพย์ และนำมาคำนวณมูลค่าที่แท้จริงโดยใช้ตัวแบบ Free Cash Flow to Equity (FCFE) แล้วนำราคาที่ได้มาเปรียบเทียบกับราคาตลาดหลักทรัพย์ เพื่อการตัดสินใจลงทุน ในหลักทรัพย์

สรุปผลการศึกษา

บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) เดิมทีบริษัทถือว่าเป็นรัฐวิสาหกิจ โดยความน่าสนใจของบริษัทนี้อยู่ที่เป็นบริษัทที่ได้รับการแปรรูปรัฐวิสาหกิจเต็มรูปแบบเป็นแห่งแรก และได้จดทะเบียนเป็นบริษัทจำกัด(มหาชน) เมื่อเดือนกันยายน 2544 และได้มากระจายหุ้นให้ประชาชนทั่วไปในเดือนธันวาคม 2544 จำนวน 800 ล้านหุ้น และได้เข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ได้กระจายออกมาแล้ว จากการศึกษาตัวบริษัทนั้นมีโครงสร้างรายได้หลักมาจากธุรกิจส่งก๊าซธรรมชาติ ซึ่งทำกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีให้บริษัทคิดเป็น 64% ของรายได้ทั้งหมดของบริษัท ส่วนที่เหลือเป็นธุรกิจน้ำมัน , ธุรกิจปิโตรเคมี , ธุรกิจท่อส่งก๊าซ ฯลฯ คิดเป็น 36% ของรายได้ทั้งหมด

จากการศึกษาเห็นได้ว่าบริษัทมีความแข็งแกร่งด้านนโยบายเนื่องจากนโยบายหลักจะมาจากภาครัฐที่เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่และทีมผู้บริหารก็เป็นผู้มีความรู้ความสามารถและได้รับการเลือกสรรมาอย่างดีให้เข้ามาบริหาร กอปรกับความได้เปรียบในขนาดของธุรกิจที่ใหญ่เป็นอันดับหนึ่งของประเทศ ไม่มีคู่แข่งทางการค้าในธุรกิจหลักคือก๊าซธรรมชาติ ซึ่งถือได้ว่าเป็นผู้ผลิตเพียงผู้เดียวของประเทศ โดยมีบริษัทลูกคือ ปตท.สผ.จำกัด(มหาชน) เป็นผู้สำรวจและผลิตให้ ส่วนบริษัทเป็นผู้จัดจำหน่ายแต่เพียงผู้เดียว ปัจจัยความเสี่ยงต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นความเสี่ยงด้านการบริหาร อัตราแลกเปลี่ยน หรือสัญญาซื้อขายก๊าซแบบ Take - or - Pay เป็นความเสี่ยงตามปกติของธุรกิจซึ่งสามารถควบคุมให้ลดน้อยลงได้ตามภาวะการณ์ต่างๆ ที่เกิดขึ้นเฉพาะหน้า

การศึกษาถึงความสามารถทางการเงินที่วิเคราะห์จากงบการเงินย้อนหลังของบริษัทตั้งแต่ปี 2543-2545 นั้น เห็นได้ว่าบริษัทมีความแข็งแกร่งทางการเงินเป็นอย่างดี ไม่ว่าจะเป็นอัตราส่วนทางการเงินต่างๆ ก็แสดงให้เห็นถึงความสามารถและประสิทธิภาพของผู้บริหารที่สามารถสร้างกำไรให้เติบโตขึ้นได้อย่างต่อเนื่องเป็นที่พอใจของผู้ถือหุ้น และที่ผ่านมาก็ได้ให้ผลตอบแทนที่ดีต่อผู้ถือหุ้นในอัตราที่สูงกว่าการฝากเงินในธนาคารพาณิชย์

การวิเคราะห์ถึงมูลค่าที่เหมาะสมของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทเมื่อได้คำนวณ CAPM ได้ผลตอบแทนที่คาดหวังอยู่ที่ 20% เนื่องจากที่ผ่านมามีการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในระยะ 3 ปีที่ผ่านมาให้ผลตอบแทนค่อนข้างสูง จึงไม่น่าแปลกใจที่ผลตอบแทนที่คาดหวังจะมีค่าออกมาค่อนข้างสูง และเมื่อนำผลตอบแทนที่คาดหวังไปประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นบริษัทโดยการคาดการณ์กระแสเงินสดล่วงหน้าตั้งแต่ปี 2546-2550 เพื่อใช้หามูลค่าที่แท้จริงในปี 2546 ปรากฏว่า ได้มูลค่าที่แท้จริงออกมาสูงถึง 97.46 บาท ซึ่งสูงกว่าราคาปิด ณ สิ้นปี 2545 ที่ราคา 42.25 บาท อยู่ถึง 55.21 บาท ถือได้ว่า ณ ที่ราคาปิดสิ้นปี 2545 ราคาหุ้นของ ปตท. ต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง (Under Value) อยู่ถึง 130% จึงสามารถสรุปได้ว่า หุ้นของบริษัท ปตท.จำกัด(มหาชน) มีความน่าสนใจเป็นอย่างมากในการเข้าลงทุน

ข้อเสนอแนะ

1. การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเป็นวิธีวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่นิยมใช้แพร่หลายเนื่องจากเป็นวิธีที่มีประสิทธิภาพ อย่างไรก็ตามนักวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยวิธีดังกล่าวจะต้องติดตามสถานการณ์ของปัจจัยต่าง ๆ ที่มีผลและความถูกต้องของข้อมูลเป็นสำคัญ การวิเคราะห์หลักทรัพย์เพื่อการลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพควรใช้การวิเคราะห์ด้านเทคนิคควบคู่กัน
2. สำหรับนักลงทุนหากจะเข้าลงทุนในบริษัทที่ดำเนินธุรกิจ ด้านพลังงาน ควรจะศึกษานโยบายของการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้น โดยผู้ถือหุ้นใหญ่ยังเป็นกระทรวงการคลังอาจทำให้ ปตท. มีการแทรกแซงนโยบาย เช่นเดียวกับ การบินไทย

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved