

ชื่อเรื่องการค้นคว้าแบบอิสระ

การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์โดยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
กรณีศึกษา บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)

ผู้เขียน

นางสาวพัชราวดี วงศ์เกษม

ปริญญา

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

คณะกรรมการที่ปรึกษาการค้นคว้าแบบอิสระ

ดร.ทรงศักดิ์ ศรีบุญจิตต์

ประธานกรรมการ

รศ. สุรภร วิศิษฎ์สุวรรณ

กรรมการ

ดร. ไพรัช กาญจนการุณ

กรรมการ

บทคัดย่อ

การลงทุนในหลักทรัพย์เป็นทางเลือกหนึ่งในการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนทั่วไป ดังนั้นการเลือกหลักทรัพย์ที่ถูกต้องถือเป็นปัจจัยสำคัญที่สุดที่นักลงทุนต้องพิจารณาเป็นลำดับแรก เพื่อให้ได้ผลตอบแทนกลับคืนมาดังที่นักลงทุนคาดหวังไว้ สำหรับการเลือกหลักทรัพย์นั้นมามีวิธีการพิจารณาเลือกอยู่มากมายหลายวิธี อาทิเช่น เลือกจากปัจจัยพื้นฐานของแต่ละหลักทรัพย์ หรือเลือกจากปัจจัยทางเทคนิค เป็นต้น การประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ถือเป็นสิ่งสำคัญสิ่งหนึ่งที่นักลงทุนต้องพิจารณาในการเลือกหลักทรัพย์ที่เหมาะสม และการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ก็มิได้อยู่ด้วยกันหลากหลายวิธีตามความเหมาะสมของแต่ละหลักทรัพย์

การศึกษาครั้งนี้ได้เลือกศึกษาหลักทรัพย์บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) เนื่องจากเป็นหลักทรัพย์ที่มีส่วนแบ่งตลาดเป็นอันดับ 1 ของกลุ่มอุตสาหกรรมซีเมนต์และก่อสร้างหรือวัสดุ ก่อสร้าง กลุ่มบริษัทอุตสาหกรรมที่ทันสมัย และใหญ่ที่สุดในประเทศไทย ซึ่งประกอบด้วยกลุ่มธุรกิจ 5 กลุ่ม ได้แก่ ธุรกิจปิโตรเคมี ธุรกิจกระดาษและบรรจุภัณฑ์ ธุรกิจซิเมนต์ ธุรกิจผลิตภัณฑ์ ก่อสร้าง และธุรกิจจัดจำหน่าย และทุกธุรกิจล้วนดำเนินงานตามหลักบรรษัทภิบาล วัตถุประสงค์ของการศึกษาเพื่อศึกษาวิเคราะห์เกี่ยวกับหลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานของบริษัท และประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ เพื่อใช้ประโยชน์ในการพิจารณาตัดสินใจลงทุน

การเก็บข้อมูลในการศึกษาเป็นแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ จากเอกสารและรายงานของสถาบันที่

ปรึกษานักลงทุน ธนาคารแห่งประเทศไทย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อนำมาทำการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานต่างๆ ซึ่งประกอบด้วย การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจการวิเคราะห์ภาวะอุตสาหกรรม การวิเคราะห์บริษัท สำหรับการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์นั้นได้ใช้วิธีการพยากรณ์งบกระแสเงินสดล่วงหน้าเพื่อหากระแสเงินสดคงเหลือสำหรับผู้ถือหุ้น จากนั้นนำมาคำนวณมูลค่าที่แท้จริงโดยใช้ตัวแบบ Free Cash Flow to Equity (FCFE) หลังจากได้มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์แล้วสามารถนำมาเปรียบเทียบกับราคาตลาดหลักทรัพย์ เพื่อการตัดสินใจลงทุน ในหลักทรัพย์ต่อไป

ผลการศึกษาพบว่าภาวะเศรษฐกิจไทยในปี 2546 ถึงปี 2549 เศรษฐกิจคาดว่าจะยังมีการขยายตัวต่อเนื่อง แต่เกิดปัจจัยเสี่ยงด้านราคาน้ำมันที่ยังมีแนวโน้มทรงตัวอยู่ในระดับสูง และแรงกดดันอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มสูงขึ้นมาตั้งครึ่งปีหลังปี 2548 สำหรับภาวะอุตสาหกรรมปูนซีเมนต์การผลิตและจำหน่ายในปี 2548 ถึงปี 2549 เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากการลงทุนในโครงการก่อสร้างภาครัฐ และวิสาหกิจขยายตัว จากการวิเคราะห์งบการเงินพบว่าบริษัทมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งมากและมีแนวโน้มเติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่อง ผลการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์พบว่าราคาหลักทรัพย์ ณ สิ้นปี 2549 ที่ประเมินได้เท่ากับ 665.34 บาท ซึ่งสูงกว่าราคาปิด ณ สิ้นปี 2548 ที่ราคา 244 บาท อยู่ถึง 421.34 บาท ถือได้ว่า ณ ที่ราคาปิดสิ้นปี 2548 ราคาหลักทรัพย์ของปูนซีเมนต์ไทย ต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง (Under Value) อยู่ถึงร้อยละ 172.68 สามารถสรุปได้ว่าหลักทรัพย์ของบริษัท ปูนซีเมนต์ไทยจำกัด (มหาชน) เป็นหลักทรัพย์ที่เหมาะสมแก่การลงทุนซึ่งจะเป็นหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนที่ดีกับผู้ลงทุนได้

Independent Study Title	Securities Valuation Using Fundamental Analysis: A Case Study of the Siam Cement(Public)Company	
Author	Miss Patcharawadee Wongkasam	
Degree	Master of Economics	
Independent Study Advisory Committee	Dr.Songsak Sriboonchita	Chairperson
	Assoc.Prof.Suraporn Wisitsuwan	Member
	Dr.Pairut Kanjanakaroon	Member

ABSTRACT

Investment in securities is one option for decision of investor in general. Therefore, the correct choice for securities investment is the primary factor that investor must consider to yield his expected returns. There are a vast variety of principles for selecting which securities to invest such as the securities fundamental factors or technical factors. The assessment of real or market value of a security is another consideration of investor in making investment decision and there exist many appropriate methods for assessing particular type of securities

This study choose to examine the case of the Siam Cement Public Company's securities because the company has the largest market share in the Property & Construction/Construction Materials sector in the Stock Exchange of Thailand. It also has the most modern and the largest number of holding companies in Thailand in five business sectors including petrochemicals business, paper and packaging materials business, cement, construction materials, and distribution business. All of business lines have been operated under the good corporate governance principle. The objectives of the study is to make analysis on securities of this company based upon its fundamental factors and to assess the real values of the securities to be used investment decision

The fundamental factors subject to the analysis include economic situation, industrial situation and corporate analysis. The assessment of real securities rallies was based on the forecast of future cash flow budget to determine cash flow balance for the share-holders which was then calculated for real value using Free Cash Flow to Equity (FCFE) Ratio. The assessed real securities value can be compared against the nominal value for investors to consider their investment.

The study found that the Thai economy during 2005-2006 could remain growing steadily amidst the risk factor from the continuing oil price and heightening inflation in the last half of 2005. Thai cement sector is expected to continue growing with the expanding government and public enterprises' construction activities in their investment projects during of 2005-2009. The analysis of its financial statement suggested that SCC is extremely financially strong and has a tendency to continue growing. The assessment of real securities value at the end of 2006 turned out to be 665.34 bath, a 421.34 bath above the closing price of 244 bath at the end of 2005; meaning that the SCC securities were under-valued by 172.68%. It can be concluded that SCC securities are worth investing due to the attractive return to investors.