

## บทที่ 4

### ผลการศึกษา

#### 4.1 การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของบริษัท แอนวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)

##### 4.1.1 การวิเคราะห์ภาพรวมเศรษฐกิจ

###### ภาวะเศรษฐกิจไทยปี 2549

เศรษฐกิจไตรมาสแรกปี 2549 ขยายตัวร้อยละ 6.1 สูงกว่าการขยายตัวร้อยละ 4.7 ในไตรมาสสุดท้ายของปี 2548 ปัจจัยสนับสนุนสำคัญสำหรับการขยายตัวของเศรษฐกิจในไตรมาสแรกของปี 2549 คือ ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการที่เพิ่มขึ้นมากจากฐานที่ต่ำในช่วงเดียวกันของปี 2548 ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลจากการฟื้นตัวของวัฏจักรอิเล็กทรอนิกส์ตั้งแต่ครั้งหลังของปีที่แล้ว ในขณะที่ปริมาณการนำเข้าชะลอลงมากจากฐานการนำเข้าที่สูงมากในปีที่แล้ว จึงทำให้ปริมาณการส่งออกสุทธิเพิ่มขึ้นมากและช่วยชดเชยการชะลอตัวของการใช้จ่ายและการลงทุนภายในประเทศ แต่อย่างไรก็ตามเมื่อปรับปัจจัยฤดูกาลออกแล้วจะเห็นว่าเศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่องตั้งแต่ครั้งหลังของปี 2548 และยังคงขยายตัวลดลงต่อเนื่องไปยังไตรมาสที่สอง ไตรมาสที่สาม จนถึงไตรมาสที่สี่ซึ่งขยายตัวร้อยละ 4.9 ร้อยละ 4.7 และร้อยละ 4.2 ตามลำดับ

สาเหตุที่ทำให้เศรษฐกิจชะลอตัว ประกอบด้วย ราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้น อัตราเงินเฟ้อสูง การปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ย และความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและภาคเอกชนลดลงอันเนื่องมาจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นมาก และความไม่แน่นอนของสถานการณ์ภายในประเทศ แต่มีการส่งออกสินค้าและบริการเป็นปัจจัยสนับสนุนสำคัญ และชดเชยการชะลอตัวของอุปสงค์ภายในประเทศ ทำให้ทั้งปี 2549 เศรษฐกิจมีการขยายตัวร้อยละ 5.0 ซึ่งสูงกว่าร้อยละ 4.5 ในปี 2548 การส่งออกสินค้าและบริการเป็นปัจจัยสนับสนุนการขยายตัวที่สำคัญ และชดเชยการชะลอตัวของอุปสงค์ภายในประเทศ แต่อย่างไรก็ตามความเคลื่อนไหวรายไตรมาสแสดงว่าเศรษฐกิจอยู่ในช่วงของการชะลอตัว

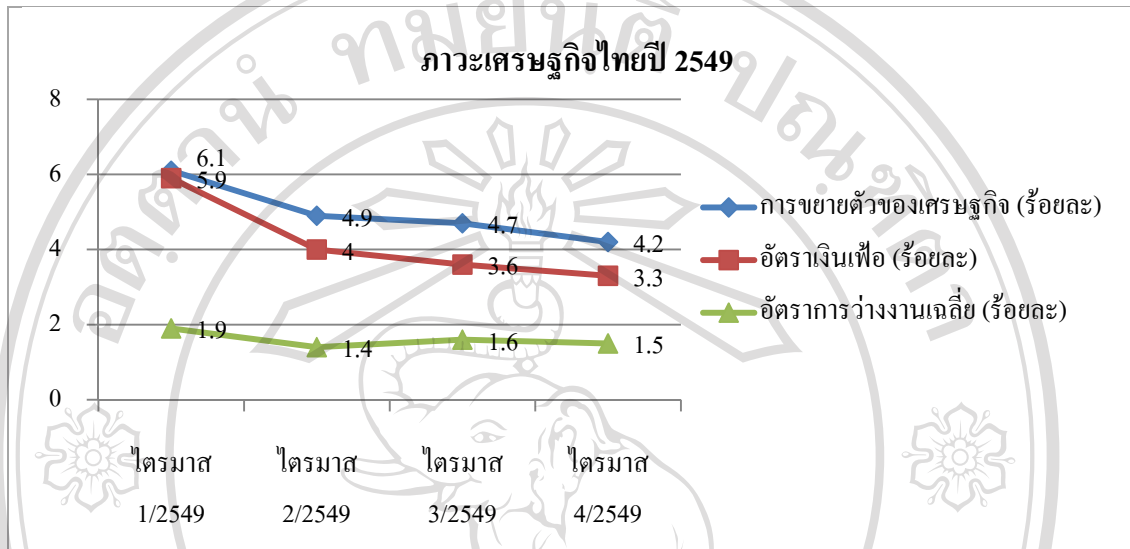
เสถียรภาพทางเศรษฐกิจในไตรมาสแรกโดยรวมยังมั่นคงแต่แรงกดดันเงินเฟ้อสูง ใน 5 เดือนแรก อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเท่ากับร้อยละ 5.9 แต่การดำเนินนโยบายการเงินที่เข้มงวดมากขึ้น ในขณะที่ยังรักษาเป้าหมายการคลังสมดุลจะช่วยแรงกดดันต่อภาวะเงินเฟ้อ ค่าบัญชีเดินสะพัด กลับมาเกินดุล 1.4 ใน 4 เดือนแรก อัตราการว่างงานเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 1.9 และทุนสำรองเงินตรา ระหว่างประเทศเท่ากับ 57.2 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ณ สิ้นเดือนเมษายน 2549 คิดเป็นประมาณ 3 เท่าของหนี้สินต่างประเทศระยะสั้น แต่มีแรงกดดันต่อเสถียรภาพทางเศรษฐกิจมากขึ้น

ในไตรมาสที่สอง เห็นได้จากอัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้นเป็นร้อยละ 6.0 และค่าบัญชีเดินสะพัด ขาดดุล 1,153 ดอลลาร์สหรัฐฯ แต่สถานการณ์ปรับตัวดีขึ้นในไตรมาสที่สามเมื่ออัตราเงินเฟ้อทั่วไป ชะลอลงมากเป็นร้อยละ 4.4 และ 3.8 ในเดือนกรกฎาคม และสิงหาคม และค่าบัญชีเดินสะพัด กลับมาเกินดุล อัตราการว่างงานยังต่ำโดยอัตราเฉลี่ยเท่ากับ 1.4 และทุนสำรองเงินตรา ระหว่างประเทศ เท่ากับ 58.06 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2549 คิดเป็นประมาณ 3.3 เท่าของหนี้ต่างประเทศระยะสั้น

ในไตรมาสที่สามเศรษฐกิจมีเสถียรภาพ โดยแรงกดดันอัตราเงินเฟ้อลดลงตามลำดับ อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเท่ากับร้อยละ 3.6 ลดลงจากร้อยละ 5.9 ในครึ่งปีแรก อัตราการว่างงานยังคงต่ำ คือเท่ากับร้อยละ 1.6 และค่าบัญชีเดินสะพัดขาดดุลเล็กน้อยประมาณ 300 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ใน 3 ไตรมาสแรก

ในขณะที่ไตรมาสที่สี่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเท่ากับร้อยละ 3.3 ซึ่งลดลงต่อเนื่องในครึ่งหลัง ของปี อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยทั้งปี 2549 เท่ากับร้อยละ 4.7 อัตราการว่างงานเท่ากับร้อยละ 1.51 และค่า บัญชีเดินสะพัดเกินดุล 3.2 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ อัตราดอกเบี้ยสถาบันการเงินทรงตัวในช่วงไตรมาสที่สี่หลังปรับเพิ่มต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงครึ่งหลังของปี 2548 เงินฝากขยายตัวช้าลง ในขณะที่สินเชื่อ ะลอลตัวต่อเนื่องในเกือบทุกสาขาสำคัญ ทำให้สภาพคล่องทางการเงินยังอยู่ในระดับสูง อัตรา แลกเปลี่ยนเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ แข็งค่าขึ้นต่อเนื่องโดยแข็งค่าขึ้นอย่างรวดเร็วในไตรมาสสี่ จากการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดและเงินทุนไหลเข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์และตลาดตราสารหนี้ที่ เพิ่มขึ้น รวมถึงมาตรการกันสำรองร้อยละ 30 สำหรับการนำเข้าเงินตราต่างประเทศเข้ามาลงทุนใน ตลาดการเงินเมื่อวันที่ 19 ธันวาคม 2549 ส่งผลให้ค่าเงินบาทอ่อนค่าลงในช่วงสั้น ๆ

ในรูปที่ 4.1 ได้แสดงเปรียบเทียบการขยายตัวของเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อ และอัตราการว่างงานที่เปลี่ยนแปลงในปี 2549



ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

รูปที่ 4.1 แสดงภาวะเศรษฐกิจไทยปี 2549

#### ภาวะเศรษฐกิจไทยปี 2550

เศรษฐกิจไทยในไตรมาสแรกปี 2550 ขยายตัวร้อยละ 4.2 ทรงตัวจากปลายปี 2549 และขยายตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็นร้อยละ 4.4 ในไตรมาสที่สอง โดยที่การส่งออกสินค้าและบริการเป็นสาขานับสนุนการขยายตัวที่สำคัญ และชดเชยการใช้จ่ายและการลงทุนภาคเอกชนที่ชะลอตัวลงมาก ในไตรมาสที่สามเศรษฐกิจมีการขยายตัวร้อยละ 4.9 เนื่องมาจากการใช้จ่ายและการลงทุนภาคเอกชนที่ปรับตัวดีขึ้นและการเบิกจ่ายงบประมาณเพิ่มขึ้นมาก รวมทั้งการส่งออกยังขยายตัวได้ในเกณฑ์ดี แม้ว่าจะเริ่มชะลอตัว ส่วนในไตรมาสสุดท้ายของปี เศรษฐกิจไทยมีการขยายตัวร้อยละ 5.7 ซึ่งเป็นการขยายตัวที่สูงกว่าในสามไตรมาสแรก และการขยายตัวเริ่มมีความสมดุลมากขึ้น แม้ว่าการส่งออกสุทธิยังเป็นแรงขับเคลื่อน แต่การใช้จ่ายรัฐบาลก็เพิ่มขึ้นมาก และการใช้จ่ายและการลงทุนภาคเอกชนปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง ทำให้ทั้งปี 2550 เศรษฐกิจขยายตัวร้อยละ 4.8

ภาพรวมเศรษฐกิจในไตรมาสแรกยังมีเสถียรภาพและต่อเนื่องมายังไตรมาสที่สอง สาม และสี่ โดยที่อัตราเงินเฟ้อทั่วไปลดลงในสามไตรมาสแรกเป็นร้อยละ 2.4 ร้อยละ 1.9 และร้อยละ

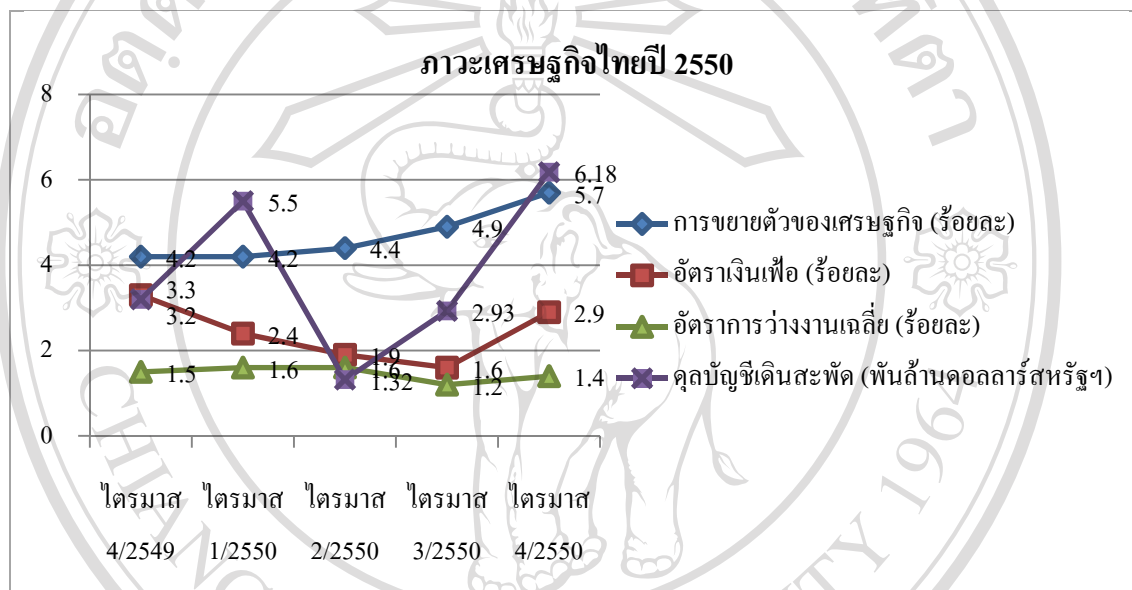
1.6 ตามลำดับซึ่งเป็นการลดลงตั้งแต่ครั้งหลังปี 2549 และปรับตัวสูงขึ้นในไตรมาสสุดท้ายของปี 2550 เป็นร้อยละ 2.9 ทำให้อัตราเงินเฟ้อทั้งปีมีค่าเท่ากับร้อยละ 2.3 อัตราการว่างงานเท่ากันในไตรมาสแรกและไตรมาสที่สองเท่ากับร้อยละ 1.6 ลดลงในไตรมาสที่สามเป็นร้อยละ 1.2 และเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 1.4 ในไตรมาสที่สี่

ไตรมาสแรกดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุล 5.5 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ไตรมาสสองเกินดุล 1.32 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งต่ำกว่าในไตรมาสแรก ก่อนปรับตัวขึ้นไปเป็นเกินดุล 2.93 และ 6.18 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในไตรมาสที่สามและสี่ตามลำดับ ทำให้ดุลบัญชีเดินสะพัดรวมทั้งปีเท่ากับ 14.92 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือคิดเป็น 6.1 ของ GDP

อัตราดอกเบี้ยตลาดเงินในไตรมาสแรกปรับลดลงแต่สภาพคล่องยังอยู่ในระดับสูงและเงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้น ในไตรมาสแรกสินเชื่อยังชะลอตัวต่อเนื่องในเกือบทุกสาขาสำคัญ ในขณะที่เงินฝากยังเพิ่มขึ้น ทำให้สภาพคล่องทางการเงินยังอยู่ในระดับสูง อัตราการเปลี่ยนเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ แข็งค่าขึ้นแต่เคลื่อนไหวในช่วงที่แคบลงและมีความใกล้เคียงกับค่าเงินในภูมิภาคมากขึ้น ส่วนในไตรมาสที่สองอัตราดอกเบี้ยตลาดเงินปรับลดลง สินเชื่อยังฟื้นตัวมากขึ้น ในขณะที่เงินฝากเริ่มมีสัญญาณชะลอตัวเล็กน้อย แต่โดยรวมสภาพคล่องยังอยู่ในระดับสูง ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นต่อเนื่อง และตลาดหลักทรัพย์และตลาดตราสารหนี้ปรับตัวดีขึ้นทำให้มีการย้ายเงินฝากบางส่วนเข้าสู่ตลาดทุนและตลาดตราสารหนี้ ในไตรมาสที่สามและสี่อัตราดอกเบี้ยตลาดเงินปรับลดลง การขยายสินเชื่อยังฟื้นตัวมากขึ้น ในขณะที่เงินฝากเริ่มชะลอตัว แต่โดยรวมสภาพคล่องยังอยู่ในระดับสูง ตลาดอัตราแลกเปลี่ยนและตลาดหลักทรัพย์มีความผันผวนตามตลาดการเงินโลก และการเคลื่อนย้ายเงินทุนของนักลงทุนต่างชาติ ค่าเงินบาทโดยเฉลี่ยแข็งค่าขึ้นและดัชนีราคาหลักทรัพย์มีการปรับตัวเพิ่มขึ้น

หนี้สาธารณะ ณ สิ้นเดือนมีนาคม มีจำนวน 3.21 ล้านล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 38.10 ของ GDP ลดลงเมื่อเทียบกับสิ้นเดือนธันวาคม ปี 2549 ในไตรมาสที่สอง ณ สิ้นเดือนมิถุนายน มีจำนวน 3.17 ล้านล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 37.72 ของ GDP ในไตรมาสที่สาม สัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP ณ สิ้นเดือนกันยายน 2550 เท่ากับร้อยละ 37.84 และเท่ากับร้อยละ 38.2 ณ สิ้นเดือนพฤศจิกายน 2550

โดยตลอดปี 2550 มีปัจจัยที่สนับสนุนการขยายตัวของเศรษฐกิจ ประกอบด้วยภาวะเศรษฐกิจของประเทศส่งออกสำคัญของไทยขยายตัวสูงและเอื้อประโยชน์ต่อการส่งออกของไทย การเร่งรัดการเบิกจ่ายงบประมาณรัฐบาลและงบลงทุนรัฐวิสาหกิจอย่างต่อเนื่อง อัตราดอกเบี้ยต่ำลง ในครึ่งแรกของปี และความเชื่อมั่นผู้บริโภคและภาคธุรกิจเริ่มดีขึ้นในช่วงปลายปี ดังที่ได้แสดงการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจไทยปี 2550 ในรูปที่ 4.2



ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

รูปที่ 4.2 แสดงภาวะเศรษฐกิจไทย ปี 2550

#### ภาวะเศรษฐกิจไทยปี 2551

เศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่ 1 ปี 2551 ขยายตัวร้อยละ 6.0 สูงกว่าการขยายตัวเฉลี่ยร้อยละ 4.8 ในปี 2550 และการขยายตัวเริ่มมีความสมดุลมากขึ้นจากการฟื้นตัวของการใช้จ่ายและการลงทุนในภาคเอกชนที่มีความชัดเจนมากขึ้น ในขณะที่การส่งออกสุทธิสนับสนุนการขยายตัวได้น้อยลง อันเป็นผลจากการที่ปริมาณการนำเข้าเพิ่มขึ้นเร็วกว่าปริมาณการส่งออก ส่วนในไตรมาสที่สอง ขยายตัวร้อยละ 5.3 ชะลอตัวจากไตรมาสแรก เนื่องจากการชะลอตัวของอุปสงค์ภายในประเทศ รวมครึ่งปีเศรษฐกิจขยายตัวร้อยละ 5.7 เนื่องจากปริมาณการส่งออกขยายตัวเพิ่มสูงกว่าการคาดการณ์ แต่อุปสงค์ในประเทศมีค่าลดลง โดยที่การใช้จ่ายและการลงทุนภาครัฐ ณ ราคาแท้จริง



หดตัว และการใช้จ่ายและการลงทุนภาคเอกชนชะลอตัว ในไตรมาสที่สาม เศรษฐกิจขยายตัวร้อยละ 4 ชะลอตัวจากไตรมาสที่สอง เนื่องจากอุปสงค์ภายในประเทศและการส่งออกชะลอลง และในไตรมาสสุดท้ายของปี เศรษฐกิจไทยหดตัวร้อยละ 4.3 การหดตัวของเศรษฐกิจเป็นผลจากทั้งการส่งออกสินค้าบริการและความต้องการสินค้าภายในประเทศลดลงจากผลกระทบของภาวะเศรษฐกิจโลกถดถอย ปัญหาการเมืองภายในประเทศ และความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและภาคธุรกิจลดลง รวมทั้งความล่าช้าของการดำเนินโครงการลงทุนภาครัฐในช่วงที่มีการเปลี่ยนแปลงรัฐบาลหลายครั้ง รวมทั้งปี 2551 เศรษฐกิจไทยจึงขยายตัวเพียงร้อยละ 2.6 นับว่าเป็นการชะลอตัวลงมากเมื่อเทียบกับการขยายตัวร้อยละ 4.8 ในปี 2550

อัตราเงินเฟ้อทั่วไปในไตรมาสแรกเท่ากับร้อยละ 5.0 สูงขึ้นมาจากร้อยละ 2.9 ในไตรมาสที่สี่ปี 2550 ในไตรมาสที่สองอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเท่ากับร้อยละ 7.5 แต่แรงกดดันเงินเฟ้อนี้ลดลงในไตรมาสที่สามตามภาวะราคาน้ำมันและราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ลดลง โดยมีค่าเท่ากับร้อยละ 7.3 โดยเงินเฟ้อรายเดือนลดลงจากร้อยละ 9.2 ในเดือนกรกฎาคมเป็นร้อยละ 6.4, 6.0 และ 3.9 ในเดือนสิงหาคม กันยายน และตุลาคมตามลำดับ ส่วนในไตรมาสที่สี่ลดลงเป็นร้อยละ 2.1 ตามภาวะราคาน้ำมันและราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ลดลง ทำให้อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยทั้งปีเท่ากับร้อยละ 5.5

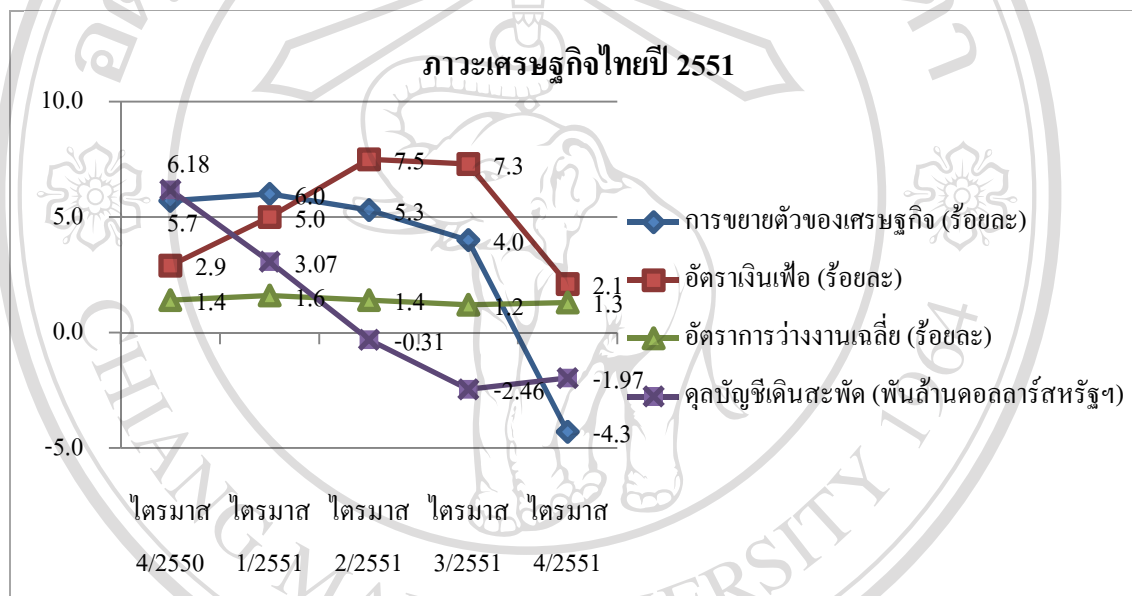
ดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุล 3,068 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งต่ำกว่าการเกินดุล 4,689 ล้านดอลลาร์ในไตรมาสแรกปี 2550 ในไตรมาสที่สองเกิดการขาดดุล 308 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งเป็นผลจากราคาน้ำมันที่เพิ่มสูงขึ้นมากประกอบกับที่รายจ่ายด้านการท่องเที่ยวต่างประเทศของคนไทยสูงขึ้นและเป็นช่วงของการส่งกลับกำไร และผลตอบแทนของการลงทุนจากต่างประเทศ ในไตรมาสที่สองดุลการค้าและดุลบัญชีเดินสะพัดยังขาดทุน ซึ่งเป็นผลมาจากการส่งออกที่ชะลอตัวแต่การนำเข้ายังเร่งตัวขึ้น และรายได้จากการท่องเที่ยวได้รับผลกระทบจากปัญหาความไม่สงบในประเทศ และปัญหาเศรษฐกิจโลก ประกอบกับไตรมาสสามอยู่นอกฤดูกาลท่องเที่ยว ทำให้ดุลบัญชีเดินสะพัดรวมปี 2551 อยู่ในฐานะขาดดุลเล็กน้อยประมาณ 178 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ โดยมีอัตราการว่างงานเฉลี่ยของไตรมาสแรกเท่ากับร้อยละ 1.6 ลดลงในไตรมาสที่สองและไตรมาสที่สามเป็นร้อยละ 1.4 และ 1.2 ตามลำดับ ก่อนจะเพิ่มเป็นร้อยละ 1.3 ในไตรมาสที่สี่ซึ่งได้แสดงการเปลี่ยนแปลงของการขยายตัวทางเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อ อัตราการว่างงานและดุลบัญชีเดินสะพัดไว้ในรูปที่ 4.3

ในไตรมาสแรกอัตราดอกเบี้ย ณ ราคาตลาดเงินทรงตัว แต่อัตราดอกเบี้ยแท้จริงลดลง เนื่องจากเงินเฟ้อที่สูงขึ้น สินเชื่อเร่งตัวมากขึ้น ในขณะที่เงินฝากยังอยู่ในช่วงชะลอตัว ทำให้สภาพคล่องเริ่มลดลง แต่โดยรวมสภาพคล่องยังอยู่ในระดับสูง ดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริงอ่อนค่าลง ในไตรมาสที่สองอัตราดอกเบี้ย ณ ราคาตลาดปรับตัวสูงขึ้นทั้งดอกเบี้ยเงินฝากและดอกเบี้ยเงินกู้ แต่อัตราเงินเฟ้อสูงขึ้นมากมีผลให้อัตราดอกเบี้ยแท้จริงลดลงและเป็นลบ สินเชื่อเร่งตัวมากขึ้น ในขณะที่เงินฝากลดลง ทำให้สภาพคล่องในระบบสถาบันการเงินลดลงอย่างต่อเนื่อง แต่โดยภาพรวมสภาพคล่องยังสูง แต่ดัชนีเงินบาทอ่อนค่าลง ในไตรมาสที่สามอัตราดอกเบี้ยนโยบายปรับตัวสูงขึ้น และอัตราเงินเฟ้อที่ลดลงในช่วงปลายไตรมาสมีผลให้อัตราดอกเบี้ยแท้จริงเพิ่มขึ้นแม้จะยังเป็นอัตราที่ลบ สินเชื่อเร่งตัวมากขึ้น ในขณะที่เงินฝากยังลดลงอย่างต่อเนื่อง ทำให้สภาพคล่องในระบบสถาบันการเงินเริ่มมีสัญญาณตึงตัว และในไตรมาสสุดท้ายของปีอัตราดอกเบี้ยปรับลดลง แต่อัตราเงินเฟ้อที่ลดลงเร็วกว่าจึงมีผลให้อัตราดอกเบี้ยแท้จริงกลับมาเป็นบวกและเพิ่มขึ้น สินเชื่อชะลอตัวและเงินฝากเร่งตัวขึ้น โดยค่าเงินบาทในไตรมาสแรกแข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐฯ แต่อ่อนค่าลงอย่างต่อเนื่องตั้งแต่กลางเดือนเมษายน

ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์โดยเฉลี่ยในไตรมาสแรกปรับตัวเพิ่มขึ้นจากไตรมาสที่สี่ในปี 2550 แต่ลดลงในไตรมาสที่สอง สาม และลดลงมากในไตรมาสที่ 4 และมีความผันผวนเป็นช่วง ๆ ตามการเคลื่อนย้ายเงินทุนของนักลงทุนต่างชาติในภาวะที่ตลาดการเงินโลกยังได้รับผลกระทบจากปัญหาหนี้ด้อยคุณภาพ ประกอบกับราคาน้ำมันและสินค้าโภคภัณฑ์มีความผันผวน ตลอดจนปัญหาการเมืองภายในประเทศที่ทำให้ความเชื่อมั่นนักลงทุนลดลง จึงนำไปสู่วิกฤตทางการเงินที่แผ่เป็นวงกว้างมากขึ้น สภาพคล่องส่วนเกินกลับมาเพิ่มขึ้น ค่าเงินบาทอ่อนลงอย่างต่อเนื่อง

ฐานะการคลังขาดดุลงบประมาณและขาดดุลเงินสดต่อเนื่องจากไตรมาสที่แล้ว ซึ่งเป็นไปตามการดำเนินนโยบายการคลังแบบขาดดุลเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ สัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP ณ สิ้นเดือนกุมภาพันธ์ 2551 เท่ากับร้อยละ 36.35 ลดลงเล็กน้อยจากร้อยละ 37.97 ณ สิ้นปี 2550 แต่ในไตรมาสที่สอง ฐานะการคลังดีขึ้นคือเกินดุลงบประมาณและดุลเงินสดภายหลังจากที่อยู่ในฐานะขาดดุลในช่วง 3 ไตรมาสที่ผ่านมา โดยที่มีรายได้นำส่งคลังเพิ่มขึ้นมากแต่รายจ่ายเพิ่มขึ้นเล็กน้อย สัดส่วนหนี้สาธารณะต่อ GDP ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2551 เท่ากับร้อยละ 35.8 ในไตรมาสที่สามการคลังเกิดการขาดดุลงบประมาณแต่เกินดุลเงินสดต่อเนื่อง โดยมีรายได้นำส่งคลังเพิ่มขึ้นมากแต่รายจ่าย

เพิ่มขึ้นเล็กน้อย หนี้สาธารณะคงค้าง ณ สิ้นเดือนกันยายน 2551 มีจำนวน 3.41 ล้านล้านบาท ในไตรมาสสุดท้ายของปีฐานการคลังขาดดุลงบประมาณและขาดดุลเงินสดเป็นจำนวนสูงถึง 129,003 ล้านบาทและ 208,134 ล้านบาท ในช่วงเดือนตุลาคมถึงธันวาคม 2551 เนื่องจากการจัดเก็บรายได้ลดลงและต่ำกว่าเป้าหมายมากจึงไม่เพียงพอต่อการใช้จ่ายในด้านรายจ่าย หนี้สาธารณะคงค้าง ณ สิ้นเดือนพฤศจิกายน 2551 มีจำนวน 3,415,565 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 37 ของ GDP ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นของหนี้รัฐวิสาหกิจที่ไม่ใช่สถาบันการเงิน



ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

รูปที่ 4.3 แสดงภาวะเศรษฐกิจไทยปี 2551

### ภาวะเศรษฐกิจไทยปี 2552 ไตรมาสแรก

เศรษฐกิจไทยหดตัวร้อยละ 7.1 โดยการหดตัวที่รุนแรงเป็นผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจโลกที่ถดถอยรุนแรงมากขึ้นและทำให้การส่งออกและการท่องเที่ยวของไทยหดตัวลงมาก และมีผลกระทบต่อเนื่องที่ทำให้การใช้จ่ายและการลงทุนภาคเอกชนลดลงและสาขาเศรษฐกิจต่างๆ ของไทยได้รับผลกระทบเป็นวงกว้าง ภาคธุรกิจเอกชนลดการลงทุนอย่างรวดเร็วโดยเฉพาะอย่างยิ่งในภาคอุตสาหกรรมซึ่งความต้องการสินค้าและการผลิตเพื่อการส่งออกลดลงมาก จึงได้ส่งผลให้มีกำลังการผลิตส่วนเกินเพิ่มมากขึ้นและมีการเลิกจ้างงานในอุตสาหกรรมสำคัญ ทำให้อัตราการ



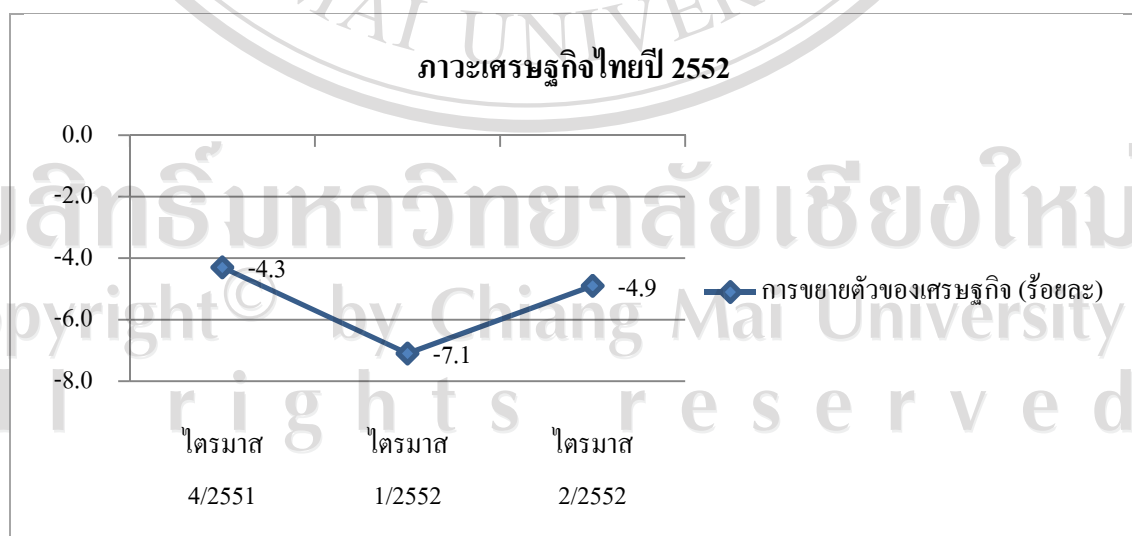
ว่างงานเพิ่มสูงขึ้น อย่างไรก็ตามเมื่อเปรียบเทียบกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในไตรมาสนี้กับไตรมาสสุดท้ายของปี 2551 พบว่าลดลงร้อยละ 1.9 จากที่ลดลงถึงร้อยละ 6.1 ในไตรมาสก่อนหน้า ซึ่งว่าเศรษฐกิจกำลังเข้าสู่ช่วงต่ำสุด

#### ภาวะเศรษฐกิจไทยปี 2552 ไตรมาสที่สอง

เศรษฐกิจไทยไตรมาสที่สองนี้หดตัวน้อยกว่าไตรมาสแรก โดยหดตัวร้อยละ 4.9 รวมครึ่งแรกของปีหดตัวร้อยละ 6.0 ซึ่งเป็นผลกระทบจากเศรษฐกิจโลกถดถอยรุนแรงที่ทำให้การส่งออกและการท่องเที่ยวของไทยหดตัวมาก และปัญหาความไม่สงบทางการเมือง รวมทั้งการระบาดของโรคไข้หวัดสายพันธุ์ใหม่ชนิด A (H1N1) 2009 ที่กระทบต่อการท่องเที่ยวและการใช้จ่าย

หากปรับปัจจัยทางฤดูกาลออกแล้วเศรษฐกิจไทยมีการขยายตัวจากไตรมาสแรกร้อยละ 2.3 (% QoQ) เป็นการปรับตัวในทิศทางที่ดีขึ้นและชี้ว่าโดยรวมเศรษฐกิจไทยได้ผ่านพ้นช่วงถดถอยรุนแรงที่สุดแล้ว และมีสัญญาณการปรับตัวในทิศทางที่ดีขึ้น โดยเฉพาะในช่วงปลายไตรมาสที่สอง ได้แก่ การว่างงาน การผลิตอุตสาหกรรมส่งออก การใช้กำลังการผลิต การนำเข้าสินค้าวัตถุดิบ และการลงทุนภาครัฐ

ทั้งนี้ได้เปรียบเทียบการขยายตัวทางเศรษฐกิจในไตรมาสสุดท้ายของปี 2551 กับไตรมาสที่สองของปี 2552 ไว้ดังรูปที่ 4.4



ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

รูปที่ 4.4 แสดงภาวะเศรษฐกิจไทยปี 2552

## แนวโน้มภาวะเศรษฐกิจไทยปี 2552

### 1. ด้านการขยายตัวทางเศรษฐกิจ

เศรษฐกิจไทยในปี 2552 คาดว่าจะหดตัวที่ร้อยละ -3.5 ถึง -3.0 ต่อปี เนื่องจาก การส่งออกสินค้าและบริการหดตัวลงมาก ตามการหดตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้าหลักของไทย และการท่องเที่ยวที่ลดลงจากปัญหาการเมืองและความเสี่ยงจากไข้หวัดใหญ่สายพันธุ์ใหม่ 2009 ทำให้ปริมาณการส่งออกสินค้าและบริการในปี 2552 คาดว่าจะหดตัวลงมากมาอยู่ที่ร้อยละ -17.4 ถึง -16.4 ต่อปี สำหรับปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการคาดว่าจะหดตัวลงมาอยู่ที่ร้อยละ -25.9 ถึง -24.9 ต่อปี ตามการส่งออกที่ลดลงและการชะลอตัวของการใช้จ่ายภายในประเทศ โดยเฉพาะการลงทุนภาคเอกชนที่คาดว่าจะหดตัวมาอยู่ที่ร้อยละ -12.9 ถึง -11.9 ต่อปี ตามการตัดสินใจที่จะชะลอการลงทุนของภาคเอกชน ในช่วงที่ยอดคำสั่งซื้อจากต่างประเทศและในประเทศที่ลดลง ในขณะที่การบริโภคภาคเอกชนคาดว่าจะหดตัวลงมาอยู่ที่ร้อยละ -0.8 ถึง 0.2 ต่อปี เนื่องจากรายได้ของภาคครัวเรือนมีแนวโน้มลดลง ตามรายได้เกษตรกรที่ลดลงตามราคาสินค้าเกษตรในตลาดโลก ประกอบกับความไม่แน่นอนในเรื่องการจ้างงาน เพราะมีแรงงานจำนวนมากที่ถูกปรับลดชั่วโมงการทำงาน และอัตราการว่างงานมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นในช่วงที่เศรษฐกิจหดตัว อย่างไรก็ตาม การบริโภคภาคเอกชนได้รับปัจจัยสนับสนุนจากงบประมาณรายจ่ายเพิ่มเติมกลางปีที่ช่วยเพิ่มรายได้และลดรายจ่ายให้แก่ภาคครัวเรือน รวมถึงการที่ค่าครองชีพที่ลดลงมากตามอัตราเงินเฟ้อที่ลดลง

ทั้งนี้ บทบาทสำคัญในการชะลอการหดตัวของเศรษฐกิจไทย ขึ้นอยู่กับการเร่งรัดการใช้จ่ายของภาครัฐผ่านรายจ่ายเพื่อการบริโภคและรายจ่ายเพื่อการลงทุนของภาครัฐ จากมาตรการฟื้นฟูเศรษฐกิจระยะที่ 1 และมาตรการฟื้นฟูเศรษฐกิจระยะที่ 2 หรือที่เรียกว่า ปฏิบัติการไทยเข้มแข็ง ซึ่งคาดว่าจะช่วยสนับสนุนและประคับประคองให้เศรษฐกิจไทยเริ่มฟื้นตัวจากที่ตกต่ำสุดในไตรมาสแรกของปี 2552 โดยคาดว่าจะการบริโภคภาครัฐในปี 2552 จะเร่งตัวขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 9.1 ถึง 10.1 ต่อปี และคาดว่าจะการลงทุนภาครัฐในปี 2552 จะเร่งตัวขึ้นจากฐานที่ต่ำในปีก่อน มาอยู่ที่ร้อยละ 6.5 ถึง 7.5 ต่อปี

### 2. ด้านเสถียรภาพเศรษฐกิจ

เสถียรภาพเศรษฐกิจภายในประเทศ ในด้านอัตราเงินเฟ้อคาดว่าจะปรับตัวลดลงจากปีก่อนมาอยู่ที่ร้อยละ -0.5 ถึง 0.5 ต่อปี เนื่องจากแนวโน้มราคาน้ำมันดิบที่คาดว่าจะปรับลดลงมาก

จากปี 2551 และค่าเงินบาทที่มีแนวโน้มแข็งค่าขึ้น ส่วนอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานที่ไม่รวมราคาน้ำมัน และราคาอาหารสด จะลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 0.0 – 1.0 ต่อปี อย่างไรก็ตาม ปัจจัยเสี่ยงด้านเสถียรภาพภายในคืออัตราการว่างงานที่คาดว่าจะเพิ่มสูงขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 2.5 ของกำลังแรงงานตามภาวะเศรษฐกิจที่หดตัว ในด้านเสถียรภาพภายนอกประเทศ คาดว่าดุลบัญชีเดินสะพัดจะเกินดุลสูงมากถึงร้อยละ 9.0 ของ GDP เนื่องจากการเกินดุลการค้าสูงเป็นประวัติการณ์ถึง 20.4 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ การที่ดุลการค้าเกินดุลมากเกิดจากมูลค่าสินค้านำเข้าที่หดตัวลงมากกว่ามูลค่าสินค้าส่งออก โดยคาดว่ามูลค่าส่งออกจะหดตัวร้อยละ -21.2 ถึง -19.2 ต่อปี ในขณะที่มูลค่าสินค้านำเข้าคาดว่าจะหดตัวมากจากฐานสูงในปีก่อนมาอยู่ที่ร้อยละ -32.7 ถึง -30.7 ต่อปี

### ปัจจัยเสี่ยงที่มีความสำคัญต่อภาวะเศรษฐกิจในครึ่งหลังของปี 2552

#### 1) ราคาน้ำมันดิบที่เพิ่มสูงขึ้นและมีความผันผวน

ราคาน้ำมันดิบมีแนวโน้มสูงขึ้นตามสัญญาณเศรษฐกิจโลกที่เริ่มปรับตัวดีขึ้น ซึ่งจะมีแรงกดดันต่อต้นทุนการผลิตสินค้าและค่าใช้จ่ายของประชาชนในภาวะที่เศรษฐกิจเปราะบาง

#### 2) ภาวะการรื้อฟื้นที่ยาวและผลกระทบไข้หวัดใหญ่สายพันธุ์ใหม่ ชนิด A (H1N1) 2009

การรื้อฟื้นที่ยาวยังอยู่ในภาวะหดตัวจากผลกระทบเศรษฐกิจโลกถดถอย และการระบาดของไข้หวัดใหญ่ 2009 ที่ส่งผลกระทบต่อภาคการท่องเที่ยวและความเชื่อมั่น รวมทั้งการใช้จ่ายของครัวเรือน

#### 3) การเมืองภายในประเทศยังไม่ราบรื่น

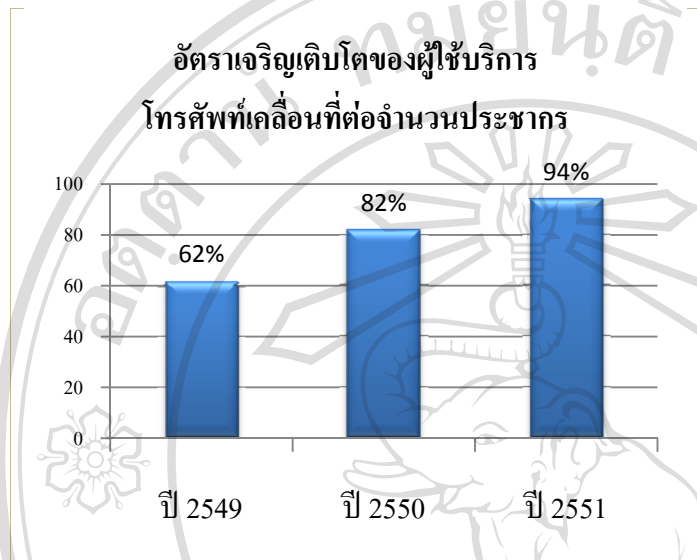
รัฐบาลขาดความนิยมเนื่องจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจไม่ประสบความสำเร็จ และ/หรือ รัฐบาลขาดเสถียรภาพจากความไม่พอใจของพรรคร่วมรัฐบาล ปัญหาทางการเมืองนี้ได้ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นทั้งผู้ประกอบการและนักลงทุนต่างชาติ จึงเป็นประเด็นสำคัญที่ต้องจัดการแก้ไข

### 4.1.2 การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis)

#### ภาวะอุตสาหกรรมโทรศัพท์เคลื่อนที่ในปี 2549-2551

ธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ในปี 2449- 2551 มีอัตราเจริญเติบโตของผู้ใช้บริการอย่างต่อเนื่อง จากปี 2549 ที่มีผู้ให้บริการทั้งสิ้นประมาณ 40 ล้านคน หรือมีอัตราผู้ให้บริการต่อจำนวนประชากร

(Penetration rate) ร้อยละ 62 เพิ่มขึ้นเป็น 53 ล้านคนหรือร้อยละ 82 ของประชากรทั้งประเทศในปี 2550 และเป็น 61 ล้านคน หรือร้อยละ 94 ของประชากรทั้งประเทศในปี 2551 ดังแสดงในรูปที่ 4.5



ที่มา: บริษัทแอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)

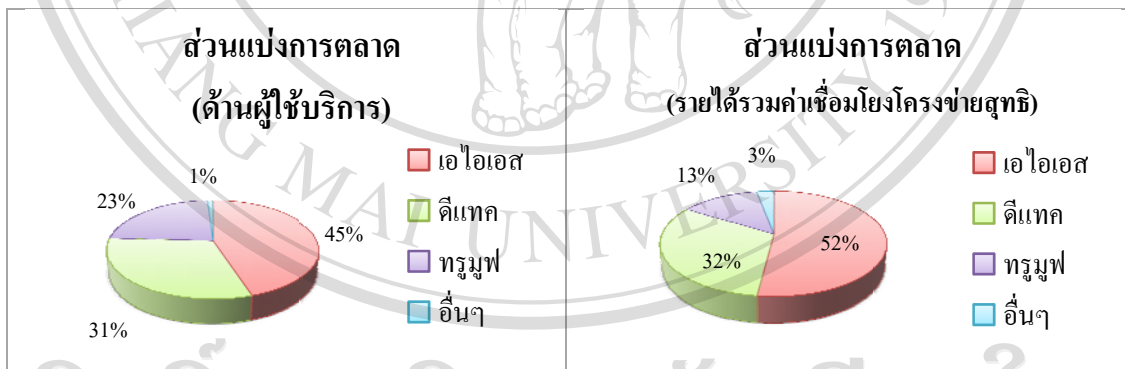
รูปที่ 4.5 แสดงอัตราการเจริญเติบโตของผู้ใช้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ต่อจำนวนประชากร

การเพิ่มขึ้นของผู้ใช้บริการนี้มีสาเหตุจากผู้ให้บริการมีการแข่งขันกันมากขึ้นในด้านการเพิ่มฐานจำนวนลูกค้า โดยใช้กลยุทธ์การแจกซิมการ์ดฟรีเพื่อให้ลูกค้าเกิดการทดลองใช้งานเครือข่ายตนเอง ประกอบกับการใช้กลยุทธ์ด้านราคาสำหรับซิมการ์ดที่เปิดบริการใหม่ซึ่งมีราคาถูกกว่าแต่ให้เป็นระยะเวลาสั้น ส่งผลให้ผู้ใช้โทรศัพท์เคลื่อนที่เริ่มมีพฤติกรรมการใช้ที่เปลี่ยนไปจากเดิม โดยมีลูกค้าที่หันมาใช้โทรศัพท์เคลื่อนที่มากกว่า 1 หมายเลข (Multiple SIM user) เป็นจำนวนมากขึ้น เนื่องจากเกิดความนิยมในการโทรออกจากหมายเลขที่มีโปรโมชันถูกกว่า รวมถึงการโทรภายในเครือข่าย และลูกค้าอีกกลุ่มเป็นลูกค้าหมุนเวียน (Replacement SIM) คือมีการเปลี่ยนหมายเลขบ่อยครั้ง เนื่องจากหมายเลขใหม่มีโปรโมชันถูกกว่าหมายเลขเดิมซึ่งมักเกิดกับลูกค้าที่มีงบประมาณจำกัดหรือมีโทรศัพท์เคลื่อนที่เพียงเครื่องเดียว

ซึ่งจากการกระตุ้นตลาดให้เติบโตด้วยกลยุทธ์เหล่านี้ทำให้มียอดผู้ใช้บริการซึ่งนับจากหมายเลขหรือซิมการ์ดมากกว่าจำนวนผู้ใช้บริการจริง ส่งผลให้รายได้ต่อผู้ใช้บริการมีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่องและมีอัตราการยกเลิกการใช้บริการ (churn rate) สูงขึ้น ในขณะที่อุตสาหกรรมมี

การเติบโตของรายได้โดยรวมน้อยกว่าอัตราการเติบโตของจำนวนผู้ใช้บริการ แต่อย่างไรก็ตาม แม้ว่าอัตราหมายเลขโทรศัพท์เคลื่อนที่ต่อจำนวนประชากรของประเทศจะเข้าใกล้ร้อยละ 100 ซึ่งเป็นอัตราที่เข้าใกล้จุดอิ่มตัว (saturation point) โดยมีจำนวนผู้ใช้บริการรวมมากกว่า 60 ล้านคน แต่เมื่อพิจารณาในแต่ละพื้นที่ของประเทศไทยพบว่ามีความแตกต่างในแต่ละพื้นที่ โดยกรุงเทพฯ และหัวเมืองใหญ่เข้าสู่ภาวะอิ่มตัวแล้ว ผู้ให้บริการจึงขยายพื้นที่ให้บริการไปยังพื้นที่ต่างจังหวัดซึ่งเป็นพื้นที่ที่มีอัตราหมายเลขโทรศัพท์เคลื่อนที่ต่อจำนวนประชากรเพียงร้อยละ 50-60 เท่านั้น ดังนั้นผู้ให้บริการจึงให้ความสำคัญต่อตลาดภูมิภาคเหล่านี้มากขึ้นในปี 2551 ที่ผ่านมา โดยจะเห็นได้จากการเพิ่มจำนวนสถานีฐานในพื้นที่ดังกล่าว และการทำการตลาดที่มากขึ้น เนื่องจากผู้ให้บริการต่างเล็งเห็นศักยภาพในเชิงพาณิชย์ของพื้นที่ดังกล่าว

ผู้ให้บริการรายใหญ่ในประเทศไทยมีจำนวนสามราย ได้แก่ บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) หรือเอไอเอส บริษัท โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น (มหาชน) หรือดีแทค และบริษัท โทร คอมพิวเตอร์ จำกัด (มหาชน) หรือทรูมูฟ ซึ่งมีส่วนแบ่งตลาดรวมมากกว่าร้อยละ 97



ที่มา: บริษัทแอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)

รูปที่ 4.6 ส่วนแบ่งการตลาด(ด้านผู้ใช้บริการ)

รูปที่ 4.7 ส่วนแบ่งการตลาด (รายได้รวมค่าเชื่อมโยงโครงข่ายสุทธิ)

ซึ่งจากรูปที่ 4.6 และ 4.7 จะเห็นว่า บริษัทเอไอเอส ยังคงเป็นผู้นำส่วนแบ่งการตลาดทั้งในด้านจำนวนผู้ใช้บริการ และด้านรายได้ โดย ณ สิ้นปี 2551 เอไอเอส ยังครองส่วนแบ่งตลาดของผู้ใช้บริการอยู่ประมาณร้อยละ 45 ในขณะที่มีส่วนแบ่งตลาดด้านรายได้ประมาณร้อยละ 52



### การแข่งขันทางด้านราคา

การแข่งขันทางด้านราคาในปี 2550-2551 ถือว่ามีแนวโน้มที่ดีขึ้น เนื่องจากผู้ให้บริการต้องมีภาระผูกพันจากการจ่ายค่าเชื่อมโยงเครือข่าย (Interconnection Charge) ให้ผู้บริการรายอื่น ทำให้ผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่เน้นใช้กลยุทธ์ด้านราคาเฉพาะการใช้งานภายในเครือข่าย (on-net promotion) เป็นหลัก นอกจากนี้ ผู้ให้บริการส่วนใหญ่ได้มีการปรับราคาขึ้นสำหรับลูกค้าที่โปรโมชันเก่าได้หมดอายุลงในช่วงครึ่งปีแรก ซึ่งแสดงให้เห็นว่าผู้ให้บริการพยายามลดความสำคัญในการแข่งขันด้วยมิตราราคา แต่อย่างไรก็ตามเนื่องจากวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจทั่วโลกในปี 2551 ซึ่งกระทบถึงเศรษฐกิจไทย อีกทั้งสถานการณ์ความไม่แน่นอนทางการเมือง และทำให้ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคลดต่ำลง ทำให้ในช่วงครึ่งปีหลัง ผู้ให้บริการได้ชะลอการปรับขึ้นค่าโทรศัพท์โดยพยายามรักษาราคาในระดับเดิม

### แนวโน้มภาวะอุตสาหกรรมโทรศัพท์เคลื่อนที่ในปี 2552

ผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่จะต้องเผชิญกับเงื่อนไขทางการตลาดที่ท้าทาย ได้แก่ การชะลอตัวทางเศรษฐกิจทั้งในระดับโลกและวิกฤตเศรษฐกิจภายในประเทศ ตลาดโทรศัพท์เคลื่อนที่ซึ่งเข้าสู่จุดอิ่มตัว (Saturated Market) โดยมีจำนวนผู้ใช้มือถือต่อประชากรในอัตราสูง (High Penetration Rate) โดยเฉพาะอย่างยิ่งในเขตเมือง โดยในปี 2552 คาดว่าตลาดจะมีจำนวนผู้ใช้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่เพิ่มขึ้นประมาณ 5 แสนเลขหมาย หรือคิดเป็นการเติบโตที่อัตราร้อยละ 8 จากปี 2551 ซึ่งจะทำให้อัตรามูลค่าโทรศัพท์เคลื่อนที่ต่อจำนวนประชากรมีประมาณร้อยละ 100-110 โดยจำนวนผู้ใช้บริการมากกว่า 1 หมายเลข (Multiple SIM user) จะยังคงมีอยู่เป็นจำนวนพอสมควร หากพิจารณาจำนวนผู้ใช้บริการต่อจำนวนประชากร (Human penetration rate) และคาดว่าจะอยู่ในระดับอัตราร้อยละ 70-80 โดยมาจากการเติบโตของผู้ใช้บริการในตลาดต่างจังหวัดเป็นหลัก อย่างไรก็ตาม อัตราการเติบโตในเชิงรายได้ของตลาดการให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ น่าจะอยู่ในระดับน้อยกว่าร้อยละ 4 เนื่องจากเศรษฐกิจไทยที่คาดว่าจะเติบโตลดน้อยลงอย่างมาก ตามภาวะเศรษฐกิจทั่วโลก รวมถึงสถานการณ์ความไม่แน่นอนทางการเมือง ซึ่งต่างกดดันการบริโภคภายในประเทศ

ผู้ให้บริการมุ่งเน้นให้ความสำคัญมากขึ้นในการเพิ่มรายได้จากบริการเสริม (Non-voice) ซึ่งมีการแข่งขันด้านราคาไม่สูงนักและยังมีอัตราการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะบริการที่เกี่ยวข้องกับดนตรีและความบันเทิง นอกจากนี้ ผู้ให้บริการแต่ละรายจะนำเสนอบริการใหม่ๆ ที่หลากหลายและรวดเร็วยิ่งขึ้นบนเทคโนโลยี 3G เช่น อินเทอร์เน็ตไร้สายความเร็วสูงบนมือถือ (High Speed Wireless Internet) โทรศัพท์แบบเห็นหน้า (Video Call) หรือบริการดาวน์โหลดไฟล์ข้อมูลขนาดใหญ่ในลักษณะของ Video Clip, Video Streaming, Full Song, Music Video และขยายธุรกิจไปสู่การให้บริการบรอดแบนด์ (Broadband) ซึ่งมีโอกาสในการเติบโตจากจำนวนผู้ใช้งานอินเทอร์เน็ตในประเทศไทยที่เพิ่มสูงอย่างต่อเนื่องมากกว่า 13 ล้านคน

#### 4.1.3 การวิเคราะห์บริษัท

##### 1) ข้อมูลจำเพาะของบริษัท

บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ในย่านความถี่ 900 MHz ในระบบดิจิทัล GSM (Global System for Mobile Communication) และมีบริษัทย่อย คือ บริษัท ดิจิตอล โฟน จำกัด (DPC) ซึ่งให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ในย่านความถี่ 1800 MHz ในระบบดิจิทัล GSM 1800 นอกจากนี้ ยังมีบริษัทย่อยเป็นผู้ให้บริการที่เกี่ยวข้องกับกิจการโทรคมนาคมด้านอื่นๆ อีกด้วย ได้แก่ นำเข้าและจัดจำหน่ายอุปกรณ์โทรศัพท์เคลื่อนที่ ให้บริการสื่อสารข้อมูลผ่านสายโทรศัพท์และสาย Optical Fiber ให้บริการชำระสินค้าและบริการผ่านโทรศัพท์เคลื่อนที่ จำหน่ายบัตรแทนเงินสด ศูนย์ให้บริการข้อมูลทางโทรศัพท์ และให้บริการโทรศัพท์ระหว่างประเทศ เป็นต้น ตั้งอยู่ที่ 414 อาคารชินวัตร-ทาวเวอร์ 1 ถนนพหลโยธิน แขวงสามเสนใน เขตพญาไท กรุงเทพมหานคร 10400 หมายเลขโทรศัพท์ 022996000 website : [www.ais.co.th](http://www.ais.co.th)

##### 2) โครงสร้างบริษัทและบริษัทในเครือ

บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (เอไอเอส) เป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัทชิน คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (SHIN) ภายใต้ธุรกิจสื่อสารโทรคมนาคมไร้สาย

ตารางที่ 4.1 แสดงผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 รายแรก ของบริษัทแคววนซ์ อิน โฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวน(หุ้น)	% ถือหุ้น
1.	บริษัท ชิน คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	1,263,712,000	42.66
2.	Singtel Strategic Investments Pte. Ltd.	632,039,000	21.34
3.	HSBC (Singapore) Nominees Pte. Ltd.	94,109,187	3.18
4.	Littledown Nominees Limited	76,386,600	2.58
5.	Nortrust Nominees Ltd.	42,140,600	1.42
6.	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	38,581,218	1.30
7.	State Street Bank and Trust company	37,014,082	1.25
8.	N.C.B.Trust Limited-RBS as Dep for FS	36,989,300	1.25
9.	Mellon Nominees (UK) Limited	36,638,100	1.24
10.	Chase Nominees Limited 1	25,167,600	0.85

ที่มา: บริษัทแคววนซ์ อิน โฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)

โดยจากตารางที่ 4.1 บริษัทเอไอเอสมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่สองรายคือ บริษัท ชิน คอร์ปอเรชั่น และ SingTel Strategic Investment PTE Ltd. ในสัดส่วนผู้ถือหุ้น ร้อยละ 42.66 และ 21.34 ตามลำดับ

โดยบริษัทเอไอเอสดำเนินกิจการให้บริการเครือข่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่เซลลูลาร์ เดิมให้บริการในระบบอนาล็อก เอ็นเอ็มที (analog NMT) ที่ย่านความถี่ 900 เมกะเฮิร์ตซ์ ซึ่งได้หยุดให้บริการแล้วตั้งแต่ปี พ.ศ. 2546 ปัจจุบันให้บริการในระบบดิจิทัล จีเอสเอ็ม (digital GSM) ที่ย่านความถี่ 900 เมกะเฮิร์ตซ์ โดยได้รับอนุญาตให้ดำเนินงานจากองค์การโทรศัพท์แห่งประเทศไทย (ปัจจุบันแปรรูปเป็น บริษัท ทีโอที จำกัด (มหาชน)) ตามสัญญาความร่วมมืองานแบบบีทีโอ (BTO: Build-Transfer-Operate) ในปี พ.ศ. 2533 เป็นระยะเวลา 20 ปี ต่อมาในปี พ.ศ. 2539 ได้ขยายเวลาของสัญญาความร่วมมืองานเป็น 25 ปี สิ้นสุดปี พ.ศ. 2558

ภายใต้สัญญาความร่วมมืองานแบบบีทีโอ เอไอเอสมีหน้าที่เป็นผู้ลงทุนในการสร้างเครือข่ายเซลลูลาร์และรับผิดชอบในการหาเงินลงทุนรวมทั้งค่าใช้จ่ายต่างๆทั้งหมด และโอน

กรรมสิทธิ์ในเครือข่ายให้แก่ผู้ให้สัญญา (ทีโอที) โดยบริษัทมีหน้าที่และความรับผิดชอบและหาแหล่งเงินทุนสำหรับงานวิศวกรรมเครือข่าย วางแผนงานด้านเครือข่าย จัดหาอุปกรณ์พร้อมทั้งติดตั้ง บำรุงดูแลรักษาเครือข่าย ตลอดจนดำเนินการทางธุรกิจ การตลาดและการให้บริการ ทั้งนี้ บริษัทจะต้องจ่ายผลประโยชน์ตอบแทนในรูปแบบของส่วนแบ่งรายได้ที่ได้รับจากการให้บริการให้แก่ผู้ให้สัญญา โดยรายได้จากการให้บริการแบบชำระค่าบริการหลังการใช้ (Postpaid) บริษัทได้จัดแบ่งร้อยละ 30 ของรายได้นั้นให้แก่ทีโอที และรัฐบาลในรูปแบบของภาษีสรรพสามิต (Excise tax) ส่วนรายได้จากบริการแบบชำระค่าบริการล่วงหน้า (Prepaid) บริษัทจัดแบ่งให้ทีโอที และรัฐบาลในรูปแบบของภาษีสรรพสามิตในอัตราร้อยละ 20

นอกเหนือจากการดำเนินกิจการโทรศัพท์เคลื่อนที่แล้ว บริษัทได้มีการทำธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการสื่อสารโทรคมนาคมผ่านบริษัทย่อยทั้งหมด 10 บริษัท ดังนี้

**บริษัท ดิจิตอลโฟน จำกัด (ดีพีซี)** ดีพีซี ถือหุ้นโดย เอไอเอสในสัดส่วนร้อยละ 98.55 ประกอบธุรกิจให้บริการเครือข่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ระบบดิจิตอล จีเอสเอ็ม (digital GSM) ที่ย่านความถี่ 1800 เมกะเฮิร์ตซ์ โดยดีพีซีมีสัญญาการใช้บริการเครือข่ายร่วม (Network Roaming) กับเอไอเอส ซึ่งทำให้ผู้ใช้โทรศัพท์เคลื่อนที่ระบบดิจิตอล จีเอสเอ็ม 1800 สามารถใช้งานได้ทั่วประเทศเหมือนกับผู้ใช้โทรศัพท์เคลื่อนที่ระบบดิจิตอล จีเอสเอ็ม แอดวานซ์ นอกจากนี้ ดีพีซี เป็นผู้นำเข้าและจัดจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ รวมทั้งอุปกรณ์โทรคมนาคมอื่นๆ โดยจำหน่ายผ่านร้านเทเลวิซ และตัวแทนจำหน่ายอื่นๆ

**บริษัท แอดวานซ์ ดาต้าเน็ตเวิร์ค คอมมิวนิเคชั่น จำกัด (เอดีซี)** เอดีซี เป็นบริษัทร่วมลงทุนระหว่างเอไอเอสและทีโอทีในสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 51 และ 45.34 ตามลำดับ ดำเนินธุรกิจให้บริการการสื่อสารข้อมูลผ่านเครือข่ายสายโทรศัพท์ (Online Data Communication) อินเทอร์เน็ตความเร็วสูง (ADSL) และการให้บริการอินเทอร์เน็ตอย่างครบวงจร

**บริษัท แอดวานซ์ คอนเทค เซ็นเตอร์ จำกัด (เอซีซี)** เอซีซีถือหุ้นโดยเอไอเอสในสัดส่วนร้อยละ 99.99 เป็นบริษัทที่เน้นธุรกิจการให้บริการลูกค้าสัมพันธ์เป็นหลัก และดำเนินการเป็นบริษัทศูนย์กลางในการติดต่อระหว่างผู้ใช้บริการ และบริษัทในเครือ โดยดำเนินธุรกิจให้บริการข้อมูลทางโทรศัพท์ (Call Center) ทั้งในด้านการตอบคำถาม การให้คำแนะนำ และคำปรึกษาแก่ลูกค้าของเอไอเอส และดีพีซี รวมถึงบริษัทอื่นๆ ในเครือที่ต้องการใช้บริการข้อมูลทางโทรศัพท์

**บริษัท โมบาย ฟรอม แอ็ดวานซ์ จำกัด (เอ็มเอฟเอ) เอ็มเอฟเอ** เดิมชื่อบริษัท แอดวานซ์ ไวร์เลส มาร์เก็ตติ้ง จำกัด ถือหุ้นโดยเอไอเอสในสัดส่วนร้อยละ 99.99 แต่เดิมดำเนินธุรกิจนำเข้าและเป็นตัวแทนจัดจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ ปัจจุบันได้หยุดดำเนินกิจการแล้วตั้งแต่เดือนธันวาคม ปี พ.ศ. 2545 และธุรกิจดังกล่าวได้ให้ คีพีซี เป็นผู้ดำเนินการ

**บริษัท แอดวานซ์ เอ็มเปย์ จำกัด (เอเอ็มพี) เอเอ็มพี** เป็นบริษัทร่วมลงทุนระหว่าง เอไอเอส และบริษัทเอ็นทีที โดโคโม จากญี่ปุ่นในสัดส่วนผู้ถือหุ้น ร้อยละ 70 และ 30 ตามลำดับ โดยบริษัทได้รับอนุญาตจากธนาคารแห่งประเทศไทยให้ประกอบธุรกิจให้บริการชำระค่าสินค้าและบริการผ่านมือถือแทนการใช้เงินสดหรือบัตรเครดิตภายใต้ชื่อ “เอ็มเปย์ (mPAY)” ซึ่งเพิ่มความสะดวกและปลอดภัยแก่ลูกค้าเอไอเอส ในการทำธุรกรรมทางการเงินผ่านโทรศัพท์เคลื่อนที่ โดยลูกค้าสามารถใช้บริการเอ็มเปย์ในการชำระค่าสินค้าและบริการต่างๆ ผ่านร้านค้าที่เข้าร่วมบริการ เช่น ร้านอาหาร ร้านหนังสือ การซื้อสินค้าออนไลน์ผ่านอินเทอร์เน็ต การชำระค่าบริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ทั้งระบบชำระค่าบริการหลังการใช้ (Postpaid) และระบบเติมเงิน วัน-ทู-คอล! (prepaid) เป็นต้น

**บริษัท แอดวานซ์ เมจิกการ์ด จำกัด (เอเอ็มซี) เอเอ็มซี** ถือหุ้นโดยเอไอเอส ในสัดส่วนร้อยละ 99.99 โดยได้รับอนุญาตจาก ธนาคารแห่งประเทศไทยในการประกอบธุรกิจบัตรเงินสด (Cash Card) โดยจุดหมายของบัตรเงินสดคือเป็นสื่อกลางระหว่างธุรกิจต่างๆ ในกลุ่มชินคอร์ปให้การชำระค่าบริการผ่านบัตรใบเดียว โดยลูกค้าสามารถใช้บัตรเงินสดนี้ชำระค่าบริการต่างๆ เช่น การเติมเงินโทรศัพท์เคลื่อนที่ระบบวัน-ทู-คอล! ค่าบริการอินเทอร์เน็ตของซีเอส ล็อกซ์อินโพร้เติมเงินบริการบัตตี้ บรอดแบนด์ และเกมส์ออนไลน์ของ Shinee เป็นต้น

**บริษัท แอดวานซ์ ไวร์เลส เน็ตเวอร์ค จำกัด (เอดับบลิวเอ็น) เอดับบลิวเอ็น** ถือหุ้นโดยเอไอเอสในสัดส่วนร้อยละ 99.99 ให้บริการ โทรคมนาคม บริการ โครงข่ายโทรคมนาคม และบริการระบบคอมพิวเตอร์ ปัจจุบันได้รับอนุญาตให้บริการอินเทอร์เน็ต (ISP) แบบที่ 1 และใบอนุญาตให้บริการโทรคมนาคมแบบที่ 3 จาก กรรมการกิจการโทรคมนาคมแห่งชาติ

**บริษัท ไวร์เลส ดีไวซ์ ซัพพลาย จำกัด (ดับบลิวดีเอส) ดับบลิวดีเอส** ถือหุ้นโดยเอไอเอสในสัดส่วนร้อยละ 99.99 ดำเนินธุรกิจนำเข้าและจัดจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่และอุปกรณ์



โทรคมนาคม โดยจำหน่ายให้กับตัวแทนจำหน่ายโดยทั่วไป นอกจากนี้ยังประกอบธุรกิจขายส่งซิมการ์ดและบัตรเติมเงินของเอไอเอสผ่านร้านเทเลวิซและตัวแทนจำหน่ายทั่วไป

**บริษัท ซุปเปอร์ บรอดแบนด์ เน็ตเวอร์ค จำกัด (เอสบีเอ็น)** เอสบีเอ็นถือหุ้นโดยเอไอเอสในสัดส่วนร้อยละ 99.99 ประกอบธุรกิจให้บริการโทรศัพท์พื้นฐานโดยมุ่งเน้นการให้บริการโทรคมนาคม เช่นบริการอินเทอร์เน็ต (ISP) บริการอินเทอร์เน็ตระหว่างประเทศและบริการชุมสายอินเทอร์เน็ต บริการโครงข่ายโทรคมนาคมระหว่างประเทศ บริการเสียงผ่านเครือข่ายอินเทอร์เน็ตและบริการโทรศัพท์ผ่านเครือข่ายอินเทอร์เน็ต

**บริษัท เอไอเอ็น โกลบอลคอม จำกัด (เอไอเอ็น)** เอไอเอ็นถือหุ้นโดยเอไอเอสร้อยละ 99.99 โดยได้รับใบอนุญาตเพื่อประกอบกิจการให้บริการโทรศัพท์ระหว่างประเทศจากคณะกรรมการกิจการโทรคมนาคมแห่งชาติ

### 3) ผลิตภัณฑ์และบริการ

#### - บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่

ผลิตภัณฑ์และบริการหลักที่เอไอเอสให้แก่ลูกค้าคือบริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ทั้งในระบบเติมเงินและระบบชำระค่าบริการรายเดือน โดยมีสัดส่วนลูกค้าระบบเติมเงินร้อยละ 91 ของฐานลูกค้าทั้งหมด เอไอเอสได้ให้ความสำคัญกับลูกค้าทุกกลุ่มอายุด้วยการสร้างความแตกต่างทางภาพลักษณ์ของแต่ละแบรนด์ โดยนำเสนอ 4 แบรนด์สินค้า (Product Brand) ได้แก่

#### **GSM advance**

บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่แบบชำระค่าบริการเป็นรายเดือน สำหรับกลุ่มคนทำงานรุ่นใหม่ นักธุรกิจและเจ้าของกิจการที่มีความคิดทันสมัยในหัวเมืองใหญ่ ชื่นชอบเทคโนโลยี ต้องการคุณภาพในการติดต่อสื่อสาร

#### **GSM 1800**

บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่แบบชำระค่าบริการเป็นรายเดือน มีกลุ่มเป้าหมายหลักคือผู้ที่ไม่ต้องการความยุ่งยากในการใช้งาน โดยเน้นการโทรออกและรับสายเป็นหลัก (Basic Phone)

### 1-2-Call!!

บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่แบบเติมเงิน มีกลุ่มเป้าหมายหลักเป็นวัยรุ่นและคนรุ่นใหม่ กล้าคิด กล้าทำ กล้าแสดงออกอย่างสร้างสรรค์ เป็นตัวของตัวเอง และมีศักยภาพสูงในการใช้บริการเสริมต่างๆ

#### สวัสดิ

สวัสดิ บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่แบบเติมเงิน กลุ่มเป้าหมายหลักคนวัยทำงานในเขตภูมิภาคหรือผู้ใหญ่ที่เริ่มใช้โทรศัพท์เป็นเครื่องแรก สำหรับเน้นการรับสายหรือต้องการควบคุมค่าใช้จ่ายและระยะเวลาการใช้งานที่นานขึ้น

#### - บริการเสริมด้านข้อมูล (non-voice service)

ประกอบไปด้วยบริการส่งข้อความแบบสั้น (SMS) บริการส่งข้อความภาพและเสียง (MMS) บริการดาวน์โหลด บริการเสียงรอสาย (Caling Melody) และการบริการด้านข้อมูล (Data & Portal)

#### - บริการทางการเงินผ่านโทรศัพท์เคลื่อนที่ mPAY

เป็นบริการชำระค่าสินค้าและบริการผ่านโทรศัพท์มือถือโดยเปิดให้บริการต่าง ๆ เช่น เติมเงิน One-2-Call! ชำระค่าโทรศัพท์ GSM advance ชำระค่าสาธารณูปโภคต่าง ๆ ผ่านระบบ On Line โดยมีพันธมิตรที่เป็นธนาคารใหญ่ 6 ธนาคาร ได้แก่ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา ธนาคารไทยพาณิชย์ ธนาคารยูโอบี ธนาคารกรุงเทพ ธนาคารกสิกรไทย และธนาคารกรุงไทย

#### - บริการโทรศัพท์ทางไกลระหว่างประเทศ รหัส 005

เป็นบริการให้บริการโทรศัพท์ทางไกลระหว่างประเทศผ่านรหัส 005 ด้วยบริการคุณภาพระดับพรีเมียม (Premium Quality) ที่เน้นให้ลูกค้าโทรได้ง่าย สัญญาณเสียงคมชัด และสายไม่หลุด ซึ่งสามารถโทรได้ 230 ประเทศทั่วโลก

**- บริการสำหรับลูกค้านิติบุคคล (Enterprise business service)**

เอไอเอส สมาร์ท โซลูชัน เป็นบริการสำหรับกลุ่มลูกค้านิติบุคคล กลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ (Key Account) และกลุ่มธุรกิจ เอสเอ็มอี (SME) ซึ่งครอบคลุมธุรกิจที่หลากหลาย อุตสาหกรรม เช่นการเงินและการประกันภัย ธุรกิจพลังงานและการผลิต การสื่อสารและสารสนเทศ การค้าและบริการ รวมไปถึงหน่วยงานราชการและสถาบันการศึกษา โดยเน้นแนวคิดในการมีส่วนร่วมช่วยเพิ่มศักยภาพในการแข่งขันทางธุรกิจของลูกค้า

**Push Mail** เป็นโซลูชันที่ช่วยให้ลูกค้าสามารถรับส่งอีเมลได้ทุกที่ทุกเวลา มีความปลอดภัย เชื่อถือได้และรองรับการใช้งานกับอุปกรณ์ที่หลากหลาย ซึ่งโซลูชันนี้จะช่วยเพิ่มความได้เปรียบในการทำธุรกิจและสร้างความแตกต่างเมื่อเทียบกับคู่แข่ง

**SMS Solution** เป็นโซลูชันที่สามารถใช้งาน SMS ให้เหมาะสมกับประเภทธุรกิจและความต้องการใช้งานของลูกค้า ทั้งด้านปริมาณและรูปแบบการใช้งาน เช่น การใช้ SMS แจ้งตารางเรียนและผลการเรียนให้กับนักศึกษามหาวิทยาลัยรามคำแหง การส่ง SMS Broadcast ให้กับผู้ชมในงานนิทรรศการต่างๆ เป็นต้น

**- การขายและจัดจำหน่ายเครื่องโทรศัพท์เคลื่อนที่ (Sales and distribution of mobile handsets)**

บริษัทมีการจัดจำหน่ายสินค้าหลากหลายแบรนด์ อาทิเช่น โนเกีย โมโตโรล่า แอลจี โซนี่อิริคสัน และซัมซุง ทั้งนี้ ยังได้มีการพัฒนาเครื่องโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่เป็นแบรนด์ของบริษัทเอง ในชื่อ โฟนวัน (Phone One)

**4) ความเสี่ยงของบริษัท**

**(4.1) การจัดสรรคลื่นความถี่สำหรับการประกอบกิจการโทรศัพท์เคลื่อนที่ IMT2000**

หรือ 3G

คณะกรรมการกิจการโทรคมนาคมแห่งชาติ (กทช.) มีนโยบายในการดำเนินการจัดสรรคลื่นความถี่ในช่วง 1920 MHz – 1965 MHz คู่กับ 2110 MHz – 2155 MHz – 2025 MHz เพื่อนำมาใช้ในการให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ระบบ IMT2000 หรือ 3G โดยได้ดำเนินการว่าจ้างที่

ปรึกษาโครงการเพื่อศึกษาและเสนอแนะหลักเกณฑ์และวิธีการจัดสรรคลื่นความถี่ที่เหมาะสมและมีประสิทธิภาพสำหรับประเทศไทยซึ่ง กทช. ได้ดำเนินการจัดประชุมเพื่อรับฟังความคิดเห็นสาธารณะจากผู้ประกอบการและประชาชนทั่วไปทั้งส่วนกลางและส่วนภูมิภาคเสร็จสิ้นไปแล้วหลายครั้ง ซึ่งบริษัทเอไอเอสคาดว่าจะมีผู้ประกอบการให้บริการ โทรศัพท์เคลื่อนที่ในปัจจุบันรวมทั้งบริษัทฯเอง และผู้ประกอบการรายใหม่หลายรายสนใจเข้าร่วมขอรับการจัดสรรคลื่นความถี่สำหรับบริการ โทรศัพท์เคลื่อนที่ระบบ 3G จาก กทช. ซึ่งบริษัทฯ มีความเชื่อมั่นในศักยภาพและสถานะทางการเงินของบริษัทฯว่ามีคุณสมบัติเพียงพอที่จะเข้าร่วมการจัดสรรคลื่นความถี่ตามหลักเกณฑ์ที่ กทช. จะกำหนดในครั้งนี้ได้

แต่หากบริษัทฯ มิได้รับการจัดสรรคลื่นความถี่ในครั้งนี้ย่อมส่งผลกระทบต่อการประกอบธุรกิจของบริษัทเอไอเอสในอนาคต ซึ่งตามสัญญาอนุญาตให้บริการฯ ที่ได้รับจากบริษัท ทีโอที จำกัด (มหาชน) จะสิ้นสุดลงในเดือนกันยายน 2558 หากสัญญาฉบับดังกล่าวมิได้มีการขยายระยะเวลาของสัญญาออกไปอีก แต่บริษัทฯ ได้รับการจัดสรรคลื่นความถี่จาก กทช. ในครั้งนี้จะเป็นผลให้บริษัทฯ สามารถประกอบธุรกิจให้บริการ โทรศัพท์เคลื่อนที่ระบบ 3G ได้ตามระยะเวลาที่กำหนดไว้ในใบอนุญาตซึ่งจะอยู่ในระหว่าง 15 ปีถึง 25 ปี

#### (4.2) การชะลอตัวทางเศรษฐกิจ (Economic Recession)

เศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มที่ชะลอตัวลง เนื่องจากเศรษฐกิจสหรัฐที่เป็นกลไกสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจโลกได้เข้าสู่ภาวะถดถอยอย่างรุนแรง ส่งผลให้การส่งออกของไทยลดลง และมีการจ้างงานที่ลดลง รวมทั้งการท่องเที่ยวที่มีการชะลอตัวจากการใช้จ่ายที่ลดลง การบริโภคและการลงทุนในประเทศของเอกชนมีแนวโน้มลดต่ำลง ซึ่งเป็นผลมาจากความเชื่อมั่นของผู้บริโภคอยู่ในระดับต่ำทั้งจากปัญหาการเมืองภายในประเทศ ประกอบกับการวิตกผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจโลก

บริษัทเอไอเอสในฐานะผู้ให้บริการ โทรศัพท์เคลื่อนที่ ได้เตรียมพร้อมรับสถานการณ์ดังกล่าวด้วยการยื่นหยัดที่จะนำเสนอ โปรแกรมค่าโทรที่คุ้มค่าและพัฒนาบริการนวัตกรรมใหม่ๆ ที่อำนวยความสะดวกและเพิ่มประสิทธิภาพการใช้ชีวิตประจำวันและการทำงานต่างๆ ของลูกค้า เช่น โมบายอินเทอร์เน็ต เอ็มเปย์ ซึ่งช่วยประหยัดเวลาในการหาข้อมูล วางแผนการเดินทาง และทำธุรกรรมต่าง ๆ ได้เองผ่านโทรศัพท์เคลื่อนที่ เป็นต้น อีกทั้งโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่ได้

กลายเป็นสินค้าจำเป็นดังนั้น บริษัทฯ จึงมีความเชื่อมั่นว่าจะสามารถผ่านพ้นสถานการณ์การชะลอตัวทางเศรษฐกิจไปได้ด้วยดี

#### (4.3) ประกาศว่าด้วยการกำหนดให้มี Number Portability

จากพระราชบัญญัติประกอบกิจการโทรคมนาคม พ.ศ. 2544 มาตรา 12 ที่กำหนดให้มี “การใช้เลขหมายเดียวทุกระบบ” หรือ Number Portability โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้มีการใช้เบอร์เดียวทุกระบบและเปิดโอกาสให้ผู้ให้บริการมีสิทธิในการใช้เลขหมายเดิมของตนเอง เพื่อคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ให้บริการ และทำให้เลขหมายซึ่งเป็นทรัพยากรของประเทศได้อย่างคุ้มค่ามากขึ้น

จากประกาศคำสั่งดังกล่าว จะเป็นการสนับสนุนให้เกิดการแข่งขันกันมากขึ้นระหว่างผู้ให้บริการแต่ละราย เนื่องจากระบบ Number Portability ดังกล่าวจะเปิดโอกาสให้ลูกค้าสามารถเปลี่ยนเครือข่ายผู้ให้บริการได้ตลอดเวลา หากผู้ให้บริการไม่ปรับปรุงทั้งเรื่องคุณภาพบริการและแผนการตลาดหรือโปรโมชั่นเพื่อดึงดูดลูกค้าไว้ ซึ่งเป็นความเสี่ยงองค์รวมของภาคอุตสาหกรรมโทรคมนาคมที่ผู้ให้บริการไม่สามารถคาดการณ์ได้ถึงพฤติกรรมของลูกค้าภายหลังจากที่มีการนำระบบ Number Portability มาใช้งาน

#### (4.4) ความเสี่ยงทางด้านเทคโนโลยี 3G และ WiMAX

การเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วทางด้านเทคโนโลยีเป็นปัจจัยสำคัญต่อการแข่งขันในอุตสาหกรรมโทรคมนาคม การที่ผู้ประกอบการไม่สามารถปรับตัวได้ทันต่อเทคโนโลยีที่เข้ามาใหม่ อาจส่งผลกระทบต่อขีดความสามารถในการแข่งขันได้ในระยะยาว

ในเทคโนโลยี 3G ซึ่งบริษัทเป็นผู้ให้บริการรายแรกในประเทศที่มีการเปิดใช้งานอย่างเป็นทางการ ภายใต้ชื่อ “3GSM” (900 MHz) จึงเชื่อมั่นได้ว่าบริษัทฯ มีความพร้อมทั้งในเรื่องคุณสมบัติของบริษัทที่จะได้รับใบอนุญาตจากกทช. และความพร้อมของบุคลากรที่จะให้บริการ 3G บนคลื่นความถี่ 2100 MHz ได้ทันทีหากกทช. ได้พิจารณาจัดสรรคลื่นความถี่และออกใบอนุญาตการให้บริการต่อไป

ส่วน WiMAX เป็นเทคโนโลยีการสื่อสารบรอดแบนด์ไร้สายที่เป็นทางเลือกใหม่สำหรับการส่งผ่านข้อมูลหรือบริการต่าง ๆ ได้อย่างรวดเร็วรองรับแอปพลิเคชันต่าง ๆ ที่ต้องการความเร็วสูงได้อย่างหลากหลาย ซึ่งในอนาคต WiMAX เป็นเทคโนโลยีที่อาจสามารถทดแทน



เทคโนโลยีสื่อสารบรอดแบนด์แบบมีสายได้ ซึ่ง กทข. ได้ดำเนินการศึกษาอย่างต่อเนื่องที่จะนำมาใช้งานในประเทศ และได้รับอนุญาตให้หลายบริษัทและหน่วยงานที่สนใจนำเข้าอุปกรณ์ WiMAX เพื่อทดสอบ บริษัทเอ ไอเอสได้คำนึงถึงเรื่องนี้ และได้ทำการติดตามความก้าวหน้าทางเทคโนโลยีดังกล่าวอย่างต่อเนื่อง ปัจจุบัน บริษัทเอ ไอเอสได้รับอนุญาตในการนำเข้าอุปกรณ์ WiMAX เพื่อทดสอบ และได้ทำการทดลองเทคโนโลยีในเชิงปฏิบัติการ รวมถึงการพัฒนาศักยภาพของบุคลากรเพื่อรองรับเทคโนโลยีดังกล่าวแล้ว จึงเชื่อมั่นได้ว่าบริษัทเอ ไอเอสมีความพร้อมที่จะยื่นขอใบอนุญาตในการให้บริการ WiMAX ได้ทันทีหาก กทข. ได้พิจารณาจัดสรรคลื่นความถี่และออกใบอนุญาตการให้บริการ WiMAX ต่อไป

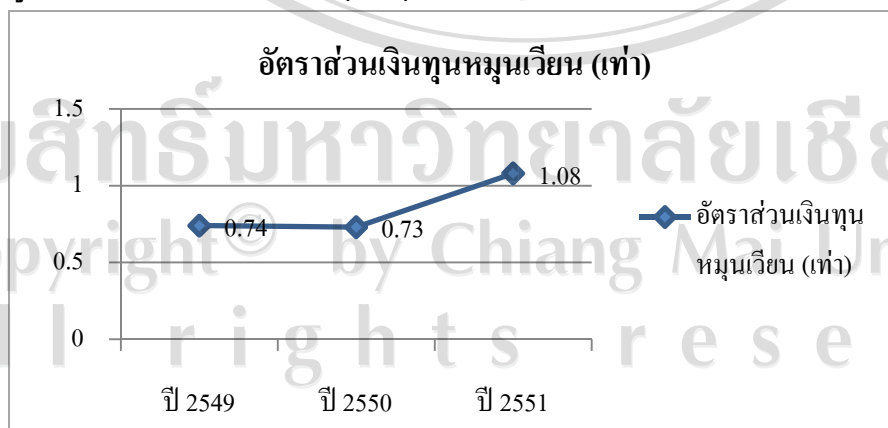
#### 4.1.4 การวิเคราะห์ห้บการเงิน

##### 1) อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Ratio)

##### 1.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)

เป็นอัตราส่วนในการใช้วัดสภาพคล่อง (Liquidity) ในการเปลี่ยนสินทรัพย์มาเป็นเงินสด หรือวัดความสามารถ และความเพียงพอของสินทรัพย์หมุนเวียนในการชำระหนี้สินหมุนเวียน จึงเป็นเครื่องชี้ฐานะทางการเงินระยะสั้นของธุรกิจ

รูปที่ 4.8 แสดงอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน



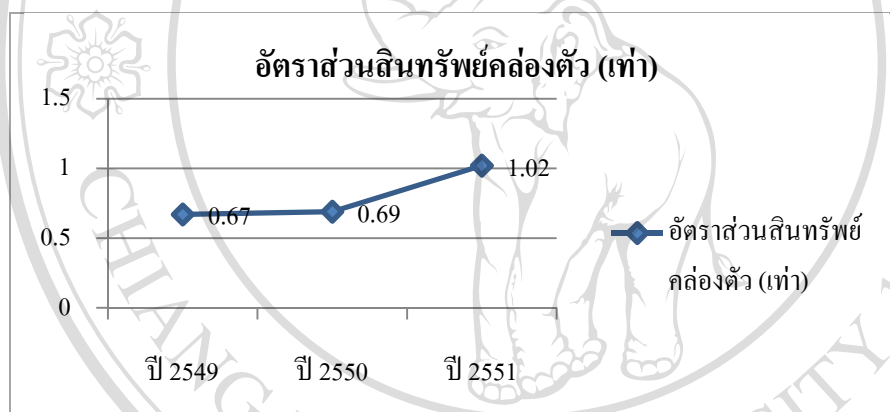
ที่มา : จากการคำนวณ

จากผลการศึกษาในรูปที่ 4.8 พบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนในปี 2549 และปี 2550 มีค่า 0.74 เท่าและ 0.73 เท่าตามลำดับ ซึ่งมีค่าต่ำกว่า 1 เท่า แสดงว่าสัดส่วนของสินทรัพย์น้อย

กว่าหนึ่งล้าน แต่อย่างไรก็ตามอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนนี้ได้เพิ่มขึ้นเป็น 1.08 เท่าในปี 2551 ซึ่งถือว่าบริษัทมีการเติบโต โดยมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากพอที่จะนำไปชำระหนี้สินหมุนเวียน แต่ค่าเฉลี่ยย้อนหลังสามปียังคงอยู่ที่ 0.85 เท่า

## 1.2 อัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว (Quick Ratio)

ใช้สำหรับแสดงสภาพคล่องที่แท้จริงของกิจการ โดยการหักสินค้าคงเหลือออก ทั้งนี้ เพื่อพยายามตัดสิ่งซึ่งจะเป็นปัญหาในการเปลี่ยนแปลงเงินสดออก (สินค้าคงเหลือ) อัตราส่วนนี้ค่ายิ่งมาก แสดงถึงการมีสภาพคล่องสูงของบริษัท



รูปที่ 4.9 แสดงอัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว

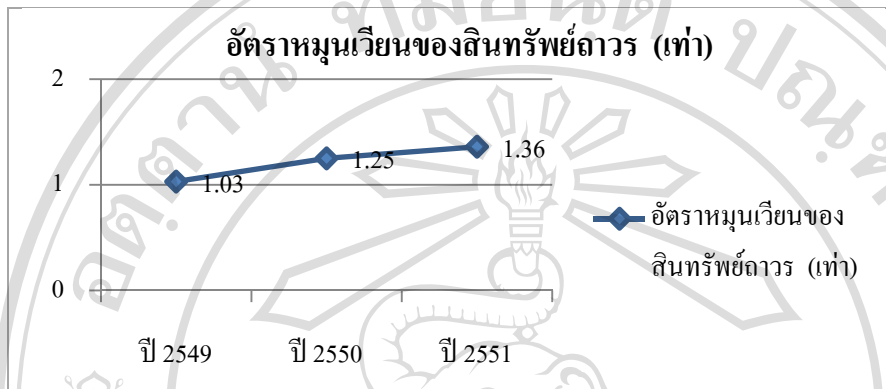
ที่มา : จากการคำนวณ

ผลการศึกษาพบว่าบริษัทมีอัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัวเพิ่มขึ้นจาก 0.67 เท่าในปี 2549 เป็น 0.69 เท่าในปี 2550 และ 1.02 เท่า ในปี 2551 (รูปที่ 4.9) ซึ่งหมายถึงในปี 2549 และปี 2550 นั้นสินทรัพย์หมุนเวียนมีความคล่องตัวต่ำและไม่เพียงพอที่จะสามารถนำไปชำระหนี้สินหมุนเวียนได้ คือบริษัทมีสภาพคล่องทางการเงินค่อนข้างต่ำ แต่ในปี 2551 สินทรัพย์หมุนเวียนมีความคล่องตัวสูงขึ้นและเพียงพอที่จะสามารถนำไปชำระหนี้สินหมุนเวียนได้ (มีค่ามากกว่า 1.0) และความคล่องตัวนี้มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในอนาคต

2) อัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity Ratio) เป็นอัตราส่วนที่วัดประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ของกิจการ

## 2.1 อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed-asset Turnover Ratio)

อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพการในการใช้สินทรัพย์ถาวรของบริษัทว่าก่อให้เกิดประโยชน์จากสินทรัพย์เหล่านั้นเท่าใด



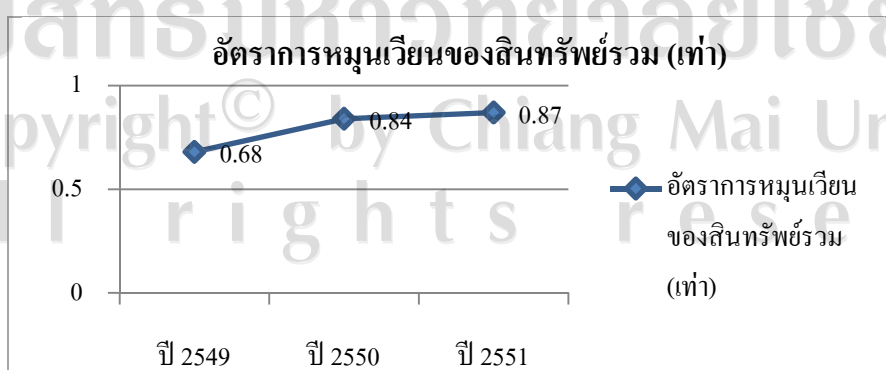
รูปที่ 4.10 แสดงอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร

ที่มา : จากการคำนวณ

จากผลการศึกษาที่แสดงในรูปที่ 4.10 พบว่าอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรในปี 2549 จนถึงปี 2551 มีค่าเพิ่มสูงขึ้น โดยมีค่า 1.03, 1.25 และ 1.36 เท่า ตามลำดับ แสดงว่าบริษัทสามารถใช้สินทรัพย์ถาวรที่มีอยู่อย่างเต็มประสิทธิภาพมากขึ้น

## 2.2 อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม (Total Assets Turnover Ratio)

เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความมีประสิทธิภาพของบริษัทในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ทั้งหมดเพื่อก่อให้เกิดยอดขายแก่บริษัท อัตราส่วนนี้จะบอกว่าเมื่อใช้สินทรัพย์เพิ่มขึ้นหนึ่งหน่วย บริษัทจะมียอดขายเพิ่มขึ้นเท่าไร



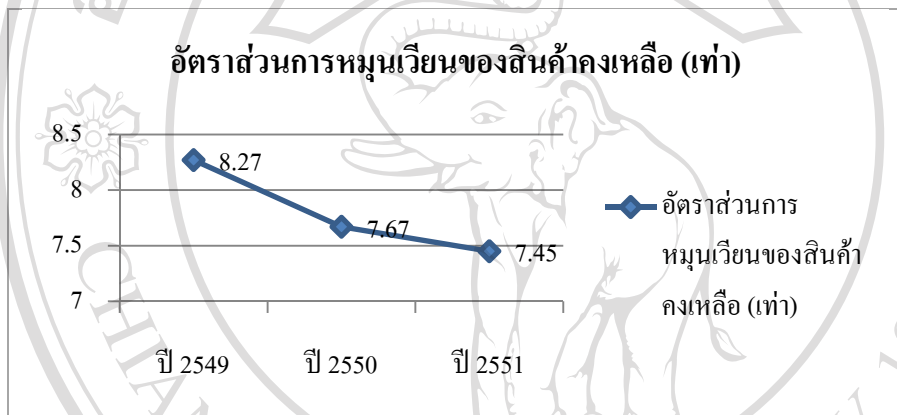
รูปที่ 4.11 อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม

ที่มา : จากการคำนวณ

จากการศึกษาพบว่าอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีค่าเพิ่มขึ้นจาก 0.68 เท่า ในปี 2549 เป็น 0.84 เท่า ในปี 2550 และ 0.87 เท่าในปี 2551 ดังแสดงในรูปที่ 4.11 ทั้งนี้ยังถึงว่ามีค่าต่ำ (ต่ำกว่า 1 เท่า) ซึ่งเป็นผลเนื่องมาจากกิจการลงทุนในสินทรัพย์มากเกินไปจนเกิดความจำเป็น

### 2.3 อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover)

คือการวัดประสิทธิภาพการจัดการสินค้าคงเหลือในการเปลี่ยนสินค้าคงเหลือเป็นจำนวนเงินของกิจการ หากบริษัทถือสินค้าคงเหลือไว้มากเกินไป ทำให้เกิดปัญหาการขาดสภาพคล่องของกิจการ



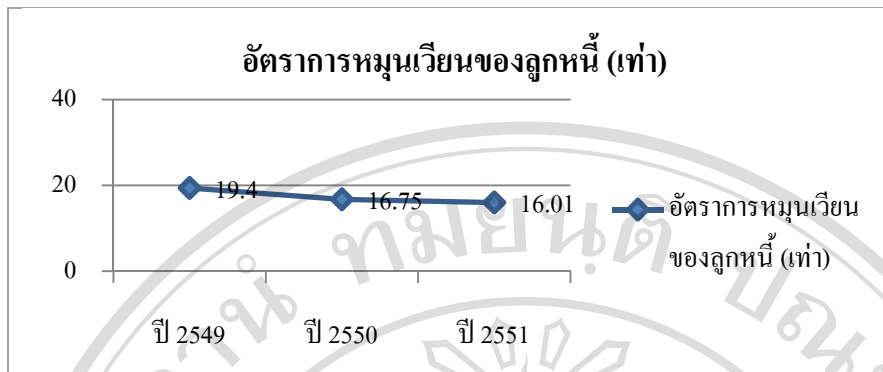
รูปที่ 4.12 อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ

ที่มา : จากการคำนวณ

จากการศึกษาพบว่าอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือของบริษัท มีแนวโน้มลดลง จาก 8.27 ในปี 2549 เป็น 7.67 ในปี 2550 และ 7.45 ในปี 2551 (รูปที่ 4.12) ซึ่งแสดงถึงความสามารถในการเปลี่ยนสินค้าเป็นจำนวนเงินมีแนวโน้มปรับตัวลดลง และยังคงแสดงถึงความไม่มีประสิทธิภาพของฝ่ายจัดการในการบริหารไม่ให้มีสินค้าคงเหลือ

### 2.4 อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover)

คือ อัตราส่วนที่ใช้วัดสภาพคล่องของลูกหนี้การชำระหนี้การชำระหนี้จากลูกหนี้เป็นเงินสดได้เร็วเพียงใด โดยการวัดจำนวนครั้งที่ลูกหนี้ชำระหนี้ในแต่ละปี ซึ่งแสดงถึงประสิทธิภาพของฝ่ายจัดการในการจัดการลูกหนี้



รูปที่ 4.13 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

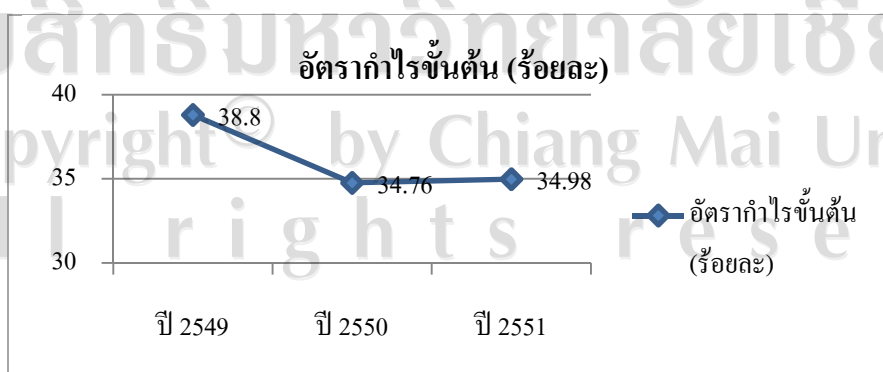
ที่มา : จากการคำนวณ

ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจากปี 2549 ถึงปี 2551 มีแนวโน้มลดลงโดยมีค่า 19.41 16.75 และ 16.01 ตามลำดับ (รูปที่ 4.13) แสดงให้เห็นถึงความไม่มีประสิทธิภาพของฝ่ายจัดการในการจัดการหนี้สินเกี่ยวกับนโยบายการให้เครดิตและนโยบายในการเรียกเก็บหนี้

### 3) อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)

#### 3.1 อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin)

อัตราส่วนนี้แสดงว่า กิจการมีความสามารถในการทำกำไรขั้นต้นเป็นสัดส่วนเท่าใดเมื่อเทียบกับยอดขายสุทธิ โดยทั่วไป อัตรากำไรขั้นต้นมีค่าสูง แสดงว่า กิจการมีความสามารถในการดำเนินงานจนเป็นผลให้กำไรขั้นต้นมีค่าสูงกว่ายอดขายสุทธิ หรืออาจกล่าวได้ว่า กิจการมีต้นทุนสินค้าขายต่ำ ซึ่งแสดงว่ากิจการมีประสิทธิภาพในการบริหารงานและการจัดซื้อสินค้ารวมทั้งนโยบายการผลิตและการตั้งราคาขายที่ดี



รูปที่ 4.14 อัตรากำไรขั้นต้น

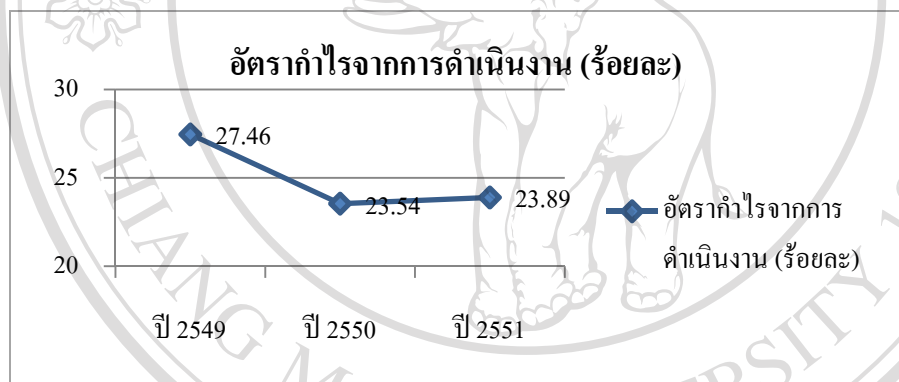
ที่มา : จากการคำนวณ



จากผลการศึกษาในรูปที่ 4.14 พบว่าในปี 2550 บริษัทมีกำไรขั้นต้น 34.76 ซึ่งลดลงร้อยละ 4.04 จาก ร้อยละ 38.80 ในปี 2549 และเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็นร้อยละ 34.98 ในปี 2551 แต่ทั้งนี้บริษัทมีกำไรขั้นต้นสูงกว่าร้อยละ 20 แสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรได้มาก ถือว่ามีประสิทธิภาพในการดำเนินงานธุรกิจเกี่ยวกับนโยบายในการผลิตและนโยบายการตั้งราคา

### 3.2 อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin)

อัตราส่วนนี้ แสดงว่า กิจการมีความสามารถในการทำกำไรจากการดำเนินงานเป็นสัดส่วนเท่าใดเมื่อเทียบกับยอดขายสุทธิ โดยทั่วไป อัตรากำไรจากการดำเนินงานมีค่าสูง กิจการมีความสามารถที่ดีในการบริหารค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

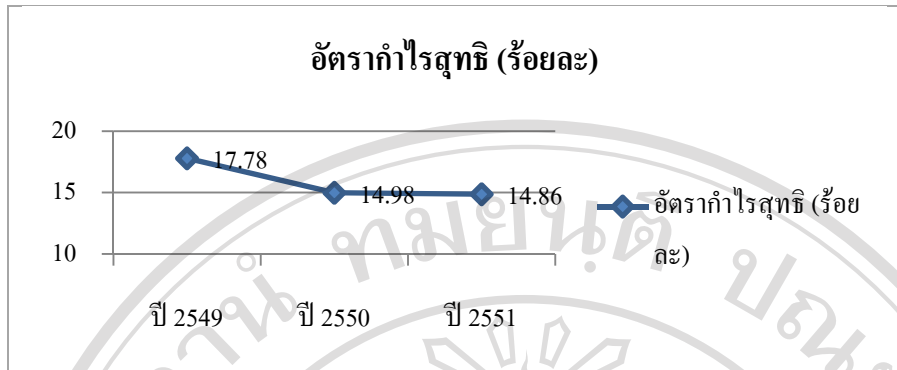


รูปที่ 4.15 อัตรากำไรจากการดำเนินงาน  
ที่มา : จากการคำนวณ

จากการศึกษาพบว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทในปี 2550 มีค่าร้อยละ 23.54 ซึ่งลดลงจากร้อยละ 27.46 ในปี 2549 และเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็นร้อยละ 23.89 ในปี 2551 (รูปที่ 4.15) ซึ่งการที่อัตรากำไรจากการดำเนินงานลดลงนั้นแสดงถึงความสามารถในการควบคุมต้นทุน และค่าใช้จ่ายของกิจการที่ด้อยลง

### 3.3 อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)

อัตราส่วนนี้ แสดงว่า กิจการมีความสามารถในการทำกำไรสุทธิเป็นสัดส่วนเท่าใดเทียบกับยอดขายสุทธิ โดยทั่วไป อัตรากำไรสุทธินี้มีค่าสูง แสดงว่า กิจการมีความสามารถในการดำเนินงานที่ดี



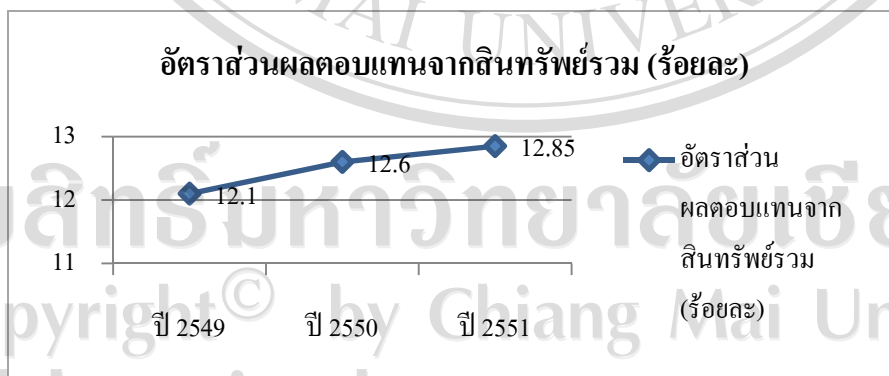
**รูปที่ 4.16** อัตรากำไรสุทธิ

ที่มา : จากการคำนวณ

จากปี 2549 ถึงปี 2551 ผลการศึกษาพบว่าบริษัทมีอัตรากำไรสุทธิลดลง จากร้อยละ 17.78 ในปี 2549 เป็นร้อยละ 14.98 ในปี 2550 และร้อยละ 14.86 ในปี 2551 (รูปที่ 4.16) ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทไม่มีประสิทธิภาพในการดำเนินงานในการทำกำไร หลังจากหักต้นทุนค่าใช้จ่ายรวมทั้งภาษีเงินได้หมดแล้ว

### 3.4 อัตรากำไรผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (Return on Assets, ROA)

อัตรากำไรผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม เป็นอัตราส่วนที่ใช้วิเคราะห์ผลตอบแทนจากการลงทุนและเป็นอัตราส่วนที่แสดงความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ของกิจการ



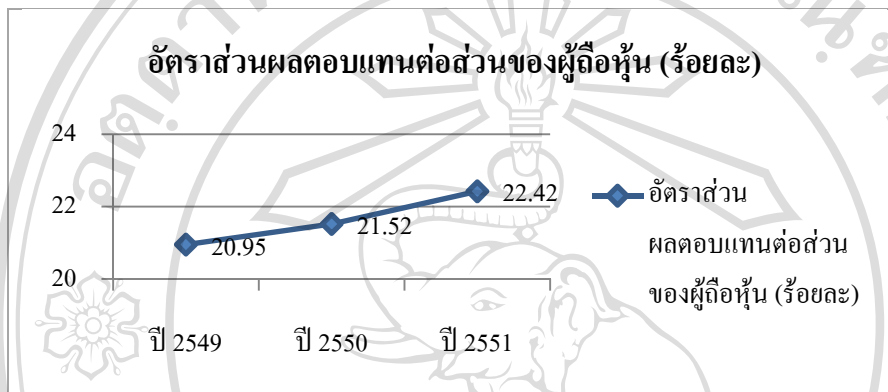
**รูปที่ 4.17** อัตรากำไรผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม

ที่มา : จากการคำนวณ

จากผลการศึกษาในรูปที่ 4.17 พบว่าอัตรากำไรผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมเพิ่มสูงขึ้น คือจากร้อยละ 12.10 ในปี 2549 ร้อยละ 12.60 ในปี 2550 และร้อยละ 12.85 ในปี 2551 แสดงว่าบริษัทมีการใช้เงินทุนอย่างมีประสิทธิภาพ และมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นในอนาคต

### 3.5 อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity , ROE)

อัตราส่วนนี้ แสดงว่ากิจการมีกำไรสุทธิเป็นสัดส่วนเท่าใดของเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น กล่าวคือ เงินทุนส่วนของผู้ถือหุ้นกิจการสามารถทำกำไรสุทธิได้เท่าใด เป็นการแสดงให้เห็นว่า การใช้เงินทุนจากการเพิ่มทุนได้รับผลตอบแทนคุ้มค่าหรือไม่



รูปที่ 4.18 อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

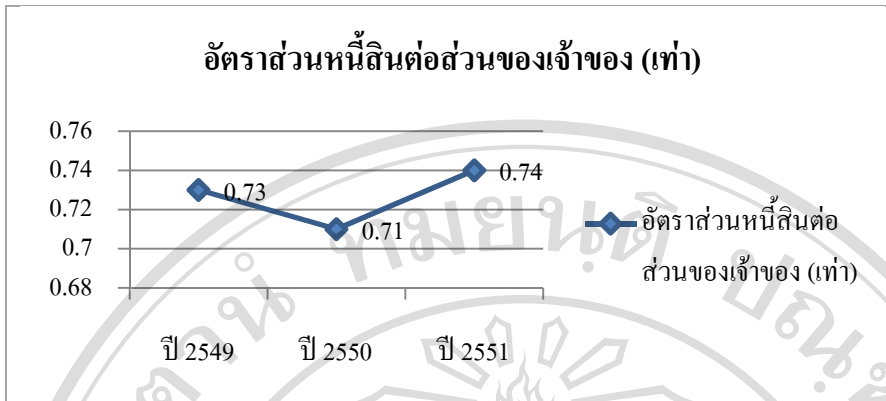
ที่มา : จากการคำนวณ

จากการศึกษาพบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทมีค่าเพิ่มสูงขึ้น คือร้อยละ 20.95 ในปี 2549 ร้อยละ 21.52 ในปี 2550 และร้อยละ 22.42 ในปี 2551 (รูปที่ 4.18) แสดงให้เห็นถึงเงินลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้นซึ่งเจ้าของได้รับผลตอบแทนกลับคืนมาจากการดำเนินงานนั้นมีค่าที่สูงขึ้น

#### 4) อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน (Leverage Ratio)

##### 4.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)

อัตราส่วนนี้แสดงโครงสร้างของเงินทุน (Capital Structure) ของบริษัทว่ามีสัดส่วนของหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นหรือส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นเท่าใด เป็นการวัดว่าธุรกิจใช้เงินทุนจากภายนอก (จากการกู้ยืม) เมื่อเทียบกับทุนภายในของธุรกิจเองว่ามีสัดส่วนเท่าใด ซึ่งหนี้สินเป็นแหล่งเงินทุนที่บริษัทมีภาระดอกเบี้ยจ่าย ไม่ว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะเป็นอย่างไร ถ้าอัตราส่วนหนี้สินสูงก็แสดงว่าบริษัทก็มีความเสี่ยงสูงด้วยเช่นเดียวกัน เพราะเงินกู้เป็นแหล่งเงินทุนที่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย



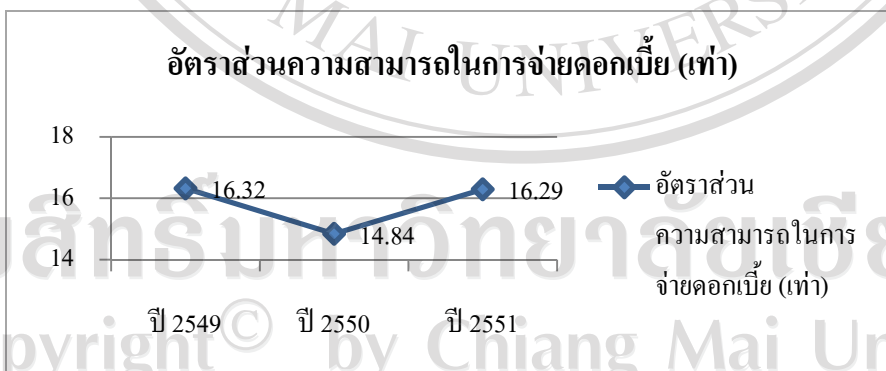
**รูปที่ 4.19** อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ที่มา : จากการคำนวณ

จากการศึกษาพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าต่ำกว่า 1 เท่าคือ 0.73 เท่าในปี 2549 0.71 เท่าในปี 2550 และ 0.74 เท่าในปี 2551 (รูปที่ 4.19) แสดงว่าสัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทต่ำกว่าอุตสาหกรรม แสดงว่าความเสี่ยงทางการเงินอยู่ในระดับต่ำ

#### 4.2 อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage)

อัตราส่วนนี้แสดงถึงความสามารถในการชำระดอกเบี้ยเงินกู้ของธุรกิจ โดยวิเคราะห์เพื่อหากำไรจากการดำเนินงาน (กำไรสุทธิ + ภาษีเงินได้ + ดอกเบี้ยจ่าย) ต่อดอกเบี้ยจ่าย อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงก็ยิ่งเพิ่มความมั่นใจแก่เจ้าหนี้ในการที่จะได้รับชำระดอกเบี้ย



**รูปที่ 4.20** อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย

ที่มา : จากการคำนวณ

จากผลการศึกษาในรูปที่ 4.20 พบว่าอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยในปี 2550 เท่ากับ 14.84 เท่า ซึ่งลดลง 1.48 เท่า จาก 16.32 เท่าในปี 2550 และกลับมาเพิ่มขึ้นเป็น 16.29 เท่าในปี 2551 ซึ่งมีค่ามากกว่า 3 เท่า แสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของบริษัทและสร้างความมั่นใจแก่เจ้าหนี้ที่จะได้รับชำระดอกเบี้ยในระดับดีมาก

#### 4.1.5 การวิเคราะห์หุ้นสามัญตามหลักพื้นฐาน

##### 1. ความพอเพียงของรายได้

บริษัทเอไอเอสมีรายได้หลักจากการบริการและให้เช่าอุปกรณ์ในธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ โดยมีรายได้รวมเพิ่มขึ้น จาก 91,428 ล้านบาทในปี 2549 เป็น 108,454 ล้านบาทในปี 2550 และเป็น 110,792 ล้านบาทในปี 2551 โดยบริษัทมีนโยบายจ่ายเงินปันผล ซึ่งพิจารณาจากผลการดำเนินงานเป็นรายปี โดยมีนโยบายจ่ายเงินปันผลในแต่ละปีให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เป็นจำนวนไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีตามงบการเงินรวม หากไม่มีเหตุจำเป็นอื่นใดและการจ่ายเงินปันผลนั้นต้องไม่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานปกติของบริษัทเอไอเอสและบริษัทย่อยอย่างมีนัยสำคัญและการจ่ายเงินปันผลดังกล่าวจะขึ้นอยู่กับกระแสเงินสดและภาระการลงทุนของบริษัทเอไอเอสและบริษัทในเครือ รวมถึงความจำเป็นและความเหมาะสมอื่นๆ ในอนาคต ทั้งนี้การจ่ายเงินปันผลดังกล่าวจะต้องไม่เกินกำไรสะสมที่ปรากฏอยู่ในงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัท

ซึ่งในช่วงปีที่ทำการศึกษพบว่า บริษัทมีความสามารถในการจ่ายเงินปันผลอย่างสม่ำเสมอในอัตราที่สูงคือ 6.30 บาทต่อหุ้น

เมื่อพิจารณากำไรสุทธิต่อหุ้นพบว่ามียอดอัตราที่เพิ่มขึ้นคือจาก 5.50 เป็น 5.51 และ 5.54 ในปี 2549 – 2551 ตามลำดับ ซึ่งแสดงถึงความพอเพียงของรายได้ของบริษัทเอไอเอส

##### 2. การกู้ยืมของธุรกิจ (Leverage)

เมื่อพิจารณาส่วนหนี้สินของบริษัทเอไอเอส ในงบดุลตั้งแต่ปี 2549 ถึง 2551 พบว่าบริษัทมีหนี้สินรวม 56,702 ล้านบาทในปี 2549 53,481 ล้านบาทในปี 2550 และ 54,646 ล้านบาทในปี 2551 ซึ่งจากการเปรียบเทียบพบว่าในปี 2550 บริษัทเอไอเอสมีหนี้สินลดลงร้อยละ 5.68 จากปี 2549 และในปี 2551 มีหนี้สินเพิ่มขึ้นจากปี 2550 ร้อยละ 2.18 แต่เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2549 แล้วพบว่าลดลงร้อยละ 3.63

และเมื่อพิจารณากำไรสุทธิในปี 2549 ถึง 2551 ที่เพิ่มขึ้นทุกปี จาก 16,256 ล้านบาทในปี 2549 เป็น 16,290 ล้านบาทในปี 2550 และเป็น 16,409 ล้านบาทในปี 2551แล้ว จะพบว่าบริษัทฯ มีผลการดำเนินงานและมีฐานะทางการเงินที่ดีขึ้นตลอดทุกปีที่ทำการศึกษา

##### 3. อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิ (Price-Earning Ratio)

อัตราส่วนนี้เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาซื้อขายต่อหุ้นกับกำไรสุทธิต่อหุ้น ส่วนกลับของ P/E Ratio จะได้ค่า earning yield หรืออัตราผลตอบแทนสุทธิต่อราคาซื้อขายซึ่งการ



เปลี่ยนแปลงกำไรสุทธิต่อหุ้น จะส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาไม่เท่ากัน โดยจะส่งผลต่อการตัดสินใจซื้อหลักทรัพย์ของนักลงทุน อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิของบริษัทเอไอเอส ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2552 มีค่าเท่ากับ 16.91 เท่า สำหรับอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิของกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารมีค่าเท่ากับ 17.47 เท่า จะเห็นว่าอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิของหลักทรัพย์นั้นยังต่ำกว่าอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิของกลุ่มอุตสาหกรรมอยู่เพียงเล็กน้อย หากพิจารณาเฉพาะค่า P/E Ratio จะเห็นว่าหลักทรัพย์ของบริษัทเอไอเอส มีราคาสูง เมื่อเทียบกับความสามารถในการทำกำไร ผู้ลงทุนค่อนข้างมีความเสี่ยงในการลงทุน

#### 4. ราคามูลค่าหุ้นตามหลักบัญชี (Book value)

คือ จำนวนเงินต่อหุ้นที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับ ถ้าบริษัทเลิกกิจการ ณ วันนั้น โดยสินทรัพย์ต่าง ๆ สามารถขายได้ในราคาที่ปรากฏในบัญชีของบริษัท และเป็นการพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างราคามูลค่าสามัญตามหลักบัญชี กับราคาตลาด ผู้ลงทุนใช้ราคาตลาดประเมินได้ในอนาคต โดยหุ้นสามัญจะขายในราคาตลาดที่สูงกว่ามูลค่าตามหลักบัญชี และถ้าราคาตลาดต่ำกว่าราคามูลค่าตามหลักบัญชีแสดงว่าธุรกิจนั้นใกล้ล้มละลาย ซึ่งมูลค่าตามหลักบัญชีต่อหุ้นของบริษัทเอไอเอสในปี 2551 เท่ากับ 24.48 บาทต่อหุ้น เมื่อทำการเปรียบเทียบกับราคาปิดตลาด ตามตารางที่ 4.2 พบว่าต่ำกว่าราคาปิดตลาด ณ วันสิ้นปี 2551 ซึ่งเท่ากับ 79.50 ซึ่งหมายความว่ากิจการธุรกิจดำเนินไปอย่างเป็นปกติ ไม่มีความเสี่ยงด้านการล้มละลาย

ตารางที่ 4.2 แสดงราคาปิดตลาดของหลักทรัพย์ ADVANC ณ วันสิ้นปีตั้งแต่ปี 2548 – 2551

ปี	ราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ วันสิ้นปี (บาท)	% การเปลี่ยนแปลงของราคา
2548	108.00	-
2549	77.50	-28.24
2550	97.50	25.81
2551	79.50	-18.46

ที่มา: บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง(ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

## 4.2 การประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)

### 4.2.1 การประเมินอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง และความเสถียร

โดยใช้ทฤษฎี CAPM (Capital Asset Pricing Model) เพื่อกำหนดอัตราคิดลดค่า (discount rate) ที่เหมาะสม ซึ่งใช้สมการถดถอยอย่างง่าย ดังนี้

$$E(R_i) = R_f + \beta_i[E(R_m) - R_f]$$

โดยกำหนดให้

$$E(R_i) = \text{อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจากหลักทรัพย์ ADVANC}$$

$$E(R_m) = \text{อัตราผลตอบแทนของตลาด ในที่นี้ขอใช้การคิดอัตราผลตอบแทนด้วยวิธี Geometric Average ซึ่งสมการเป็นดังนี้}$$

$$\text{Geometric Average} = [\text{Value}_N / \text{Value}_O]^{1/n} - 1$$

โดยที่

$$\text{Value}_N = \text{ราคาปิดของดัชนีราคาหลักทรัพย์ (SET) ณ วันที่ 30 ธันวาคม พ.ศ.2551 มีค่าเท่ากับ 449.96}$$

$$\text{Value}_O = \text{ราคาปิดของดัชนีราคาหลักทรัพย์ (SET) ณ ปีฐาน วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ.2518 มีค่าเท่ากับ 84.07}$$

$$n = \text{จำนวนปีทั้งหมดตั้งแต่ปี 2518 - 2551 เท่ากับ 33 ปี}$$

จะได้

$$\text{Geometric Average} = [449.96 / 84.07]^{1/33} - 1$$

$$= 0.0521$$

$$= 5.21 \%$$

$$R_f = \text{อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง ในที่นี้ขอใช้}$$

อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาล ที่มีอายุครบกำหนด 7 ปี รุ่น SB136A ซึ่งเท่ากับร้อยละ 6.2 ต่อปี (ตารางภาคผนวกที่ 2ก)

เนื่องจากมีวันที่เปิดจำหน่ายและวันที่ครบกำหนดในช่วงที่ศึกษา

$$\beta_i = \text{ค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์ ADVANC เท่ากับร้อยละ}$$

0.46 ได้มาจากการ Run Regression จากโปรแกรม Eview โดยใช้ข้อมูลราคาตลาดหลักทรัพย์กับราคาหลักทรัพย์ ADVANC ที่ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 5 ปี (ตั้งแต่ปี พ.ศ.2547 - 2551)

ผลการคำนวณ CAPM ได้เท่ากับ

$$\begin{aligned} E(R_i) &= 6.2 + 0.46 [5.21 - 6.2] \\ &= 5.74 \% \end{aligned}$$

#### 4.2.2 การประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญ

ในการพยากรณ์กระแสเงินสดล่วงหน้า เพื่อหากระแสเงินสดที่คาดหวังของผู้ถือหุ้น (FCFE) สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\text{FCFE} = \text{กำไรสุทธิ} + \text{ค่าเสื่อมราคา} - \text{เงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน} - \text{เงินสดสุทธิจากกิจกรรมลงทุน} - \text{เงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน}$$

หามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่คาดหวังของผู้ถือหุ้นตลอดช่วงเวลา โดยใช้ Free Cash Flow to Equity (FCFE) Model โดยคิดลดด้วยผลตอบแทนที่ต้องการ ( $R_i$ ) ซึ่งแบบจำลองจะเป็นดังนี้

$$\text{Value of Stock} = \text{PV of FCFE during extraordinary phase} + \text{PV of Terminal price}$$

$$\text{PV} = \sum_{t=1}^n \frac{\text{FCFE}_t}{(1 + R_i)^t} + \frac{P_n}{(1 + R_i)^n}$$

โดยที่

PV = มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่คาดหวังของผู้ถือหุ้นตลอดช่วงเวลา (Value of Stock)

$P_n$  = ราคาหุ้น ณ สิ้นปีที่  $n = \frac{\text{FCFE}_{n+1}}{R_i - g_n}$

$\text{FCFE}_t$  = Free Cash Flow to Equity หรือกระแสเงินสดที่คาดหวังของผู้ถือหุ้น

$R_i$  = อัตราผลตอบแทนที่ต้องการของหลักทรัพย์คำนวณได้จากสมการ CAPM เท่ากับ 5.74%

$g_n$  = อัตราการเติบโตของกระแสเงินสดแบบคงที่หลังปี 2556 เท่ากับร้อยละ 1.16 (ตามการเติบโตของรายได้ย้อนหลัง 10 ปี)

### การคำนวณกระแสเงินสดในอนาคต

งบกระแสเงินสดที่คำนวณได้ในปี 2551 ที่คำนวณได้เท่ากับ 11,023 ล้านบาท (ตารางภาคผนวกที่ 6ก) สามารถนำมาพยากรณ์งบกระแสเงินสดปี 2552-2556 โดยสมมติให้เติบโตคงที่ 5% ต่อปี จะได้งบกระแสเงินสดปี 2552 เท่ากับ 11,574.15 ล้านบาท ปี 2553 เท่ากับ 12,152.86 ล้านบาท ปี 2554 เท่ากับ 12,760.50 ล้านบาท ปี 2555 เท่ากับ 13,398.53 ล้านบาท และปี 2556 เท่ากับ 14,068.45 ล้านบาท ดังแสดงในตารางที่ 4.3

ตารางที่ 4.3 แสดงงบกระแสเงินสดปี 2552-2556

ปี	2552	2553	2554	2555	2556
งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)	11,574.15	12,152.86	12,760.5	13,398.53	14,068.45

ที่มา: จากการคำนวณ

### การคำนวณมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์

1) การหามูลค่าปัจจุบันของ FCFE ตั้งแต่ปี 2552 – 2555 จากงบกระแสเงินสดล่วงหน้าได้ FCFE ตั้งแต่ปี 2552-2556 ดังตารางที่ 4.4

ตารางที่ 4.4 แสดงค่า FCFE ปี 2552-2556

t	1	2	3	4	5
ปี	2552F	2553F	2554F	2555F	2556F
FCFE	11,574.15	12,152.86	12,760.5	13,398.53	14,068.45

ที่มา: จากการคำนวณ

หามูลค่าปัจจุบันของ FCFE ปี 2552-2555 จะได้

$$\begin{aligned}
 \sum_{t=1}^4 \frac{FCFE_t}{(1+R_i)^t} &= \frac{11,574.15}{(1+0.0574)^1} + \frac{12,152.86}{(1+0.0574)^2} + \frac{12,760.5}{(1+0.0574)^3} + \frac{13,398.53}{(1+0.0574)^4} \\
 &= 10,945.86 + 10,869.2 + 10,792.95 + 10,717.96 + 10,642.6 \\
 &= 53,968.57 \text{ ล้านบาท}
 \end{aligned}$$

2) การหามูลค่าปัจจุบันของหุ้นสามัญทั้งหมดที่เหลืออยู่ปลายปี 2556

จากสูตร 
$$P_n = \frac{FCFE_{n+1}}{R_i - g_n}$$

$$FCFE \text{ ปี } 2556 = 14068.45 \text{ ล้านบาท}$$

$$R_i = 5.74\%$$

$$\text{อัตราการเติบโตของกระแสเงินสดแบบคงที่} = 1.16\%$$

สามารถหามูลค่าหุ้นสามัญที่เหลืออยู่ปลายปี 2556 ได้ ดังนี้

$$P_5 = \frac{14,068.45}{0.0574 - 0.0116}$$

$$= 307,171.40 \text{ ล้านบาท}$$

หามูลค่าปัจจุบัน ณ สิ้นปี 2552 ของหุ้นสามัญที่เหลืออยู่ปลายปี 2556 ดังนี้

$$\frac{P_5}{(1 + R_i)^5} = \frac{307,171.40}{(1 + 0.0574)^5}$$

$$= 232,372.24 \text{ ล้านบาท}$$

3) หามูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญทั้งหมด ณ สิ้นปี 2552

$$PV = \sum_{t=1}^n \frac{FCFE_t}{(1 + R_i)^t} + \frac{P_n}{(1 + R_i)^n}$$

$$= 53,968.57 + 232,372.24$$

$$= 286,340.81 \text{ ล้านบาท}$$

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
Copyright © by Chiang Mai University  
All rights reserved



## 4) หามูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญ 1 หุ้น

$$\frac{\text{มูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญทั้งหมด}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญ}} = \frac{286,340,810,000}{2,963,390,947}$$

$$= 96.62 \text{ บาทต่อหุ้น}$$

**ผลการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์**

จากการประเมินมูลค่าที่ควรจะเป็นของหลักทรัพย์ ADVANC พบว่า มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ ADVANC ที่ประเมินได้ ณ สิ้นปี 2552 เท่ากับ 96.62 บาทต่อหุ้น ซึ่งเมื่อเทียบกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ ADVANC เฉลี่ยตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2552 จนถึงวันที่ 31 สิงหาคม 2552 ซึ่งมีค่าเท่ากับ 82.00 บาทต่อหุ้น จะเห็นว่าราคาของหลักทรัพย์นี้ต่ำกว่ามูลค่าที่ควรจะเป็น (Under Value) นักลงทุนควรลงทุนในหลักทรัพย์นี้ เพื่อหากำไรจากการที่ราคาหลักทรัพย์จะสูงขึ้นในอนาคตเพื่อให้เท่ากับหรือใกล้เคียงกับมูลค่าที่ควรจะเป็น