

ชื่อเรื่องการค้นคว้าแบบอิสระ การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์โดยวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
ของบริษัชน้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน)

ผู้เขียน นางสาวยุพิน อุดมธนภัทร

ปริญญา เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

คณะกรรมการที่ปรึกษาการค้นคว้าแบบอิสระ

อ.ดร.กัญสุดา นิ่มอนุสรณ์กุล อาจารย์ที่ปรึกษาหลัก
อ.ดร.ชัยวัฒน์ นิ่มอนุสรณ์กุล อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม

บทคัดย่อ

การลงทุนในหลักทรัพย์เป็นทางเลือกหนึ่งในการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนทั่วไป ดังนั้น การเลือกหลักทรัพย์ที่ถูกต้องถือเป็นปัจจัยที่สำคัญที่สุดที่นักลงทุนต้องพิจารณาเป็นลำดับแรก เพื่อให้ได้ผลตอบแทนกลับคืนมาดังที่นักลงทุนคาดหวังไว้ สำหรับการเลือกหลักทรัพย์นั้น มีวิธีการพิจารณาเลือกอยู่มากมายหลายวิธี อาทิเช่น เลือกปัจจัยพื้นฐานของแต่ละหลักทรัพย์หรือเลือกจากปัจจัยทางเทคนิค เป็นต้น

การศึกษาครั้งนี้ได้ทำการประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์ โดยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งมาจากข้อสมมติฐานที่ว่า ราคาของหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าเพิ่มขึ้นนั้น มาจากปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจ ปัจจัยทางด้านอุตสาหกรรม ซึ่งจะส่งผลต่อการดำเนินงานของบริษัท โดยได้ทำการเลือกหลักทรัพย์ น้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน) เนื่องจากเป็นบริษัทที่มีการจ่ายเงินปันผลอย่างสม่ำเสมอ ปัจจัยพื้นฐานนั้นประกอบด้วย การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ วิเคราะห์อุตสาหกรรมและวิเคราะห์บริษัท และทำการประเมินมูลค่าพื้นฐานของหลักทรัพย์

ผลการศึกษาพบว่าบริษัทได้พัฒนาอยู่ตลอดเวลาโดยมีการต่อยอดทางธุรกิจ เช่น ตั้งโรงงานผลิตเอทานอล โรงงานผลิตปุ๋ยชีวภาพ สร้างโรงไฟฟ้า โดยใช้วัตถุดิบที่เป็นของเสียจากกระบวนการผลิตน้ำตาล (กากอ้อย) และก๊าซชีวภาพที่ได้จากโรงงานผลิตก๊าซชีวภาพ เป็นเชื้อเพลิงในการผลิตกระแสไฟฟ้า และพลังไอน้ำขายให้กับโรงงานในเครือและการไฟฟ้า จะเห็นได้ว่าเป็น

บริษัทที่ครบวงจร (เป็นอุตสาหกรรมต้นน้ำ ถึงอุตสาหกรรมปลายน้ำ) และรายได้ของบริษัทมาจากหลายธุรกิจที่มีความต่อเนื่องกัน รายได้ของบริษัทไม่ได้มาจากการอิงราคาน้ำตาลในตลาดโลกเพียงอย่างเดียว จากการวิเคราะห์งบการเงิน พบว่าบริษัทมีฐานะทางการเงินดีพอใช้ (ยกเว้นปี 2553 บริษัทขาดทุนจากการซื้อขายน้ำตาลในตลาดล่วงหน้า ทำให้ในปีนี้สามารถจ่ายเงินปันผลได้น้อยลง) เมื่อทำการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ พบว่าราคาหลักทรัพย์ ณ สิ้นปี 2554 ที่ประเมินโดยวิธีพยากรณ์กระแสเงินสดล่วงหน้าจะได้ราคาที่เหมาะสมอยู่ที่ 25.15 บาทต่อหุ้น การประเมินโดยใช้แบบจำลองส่วนลดเงินปันผล มูลค่าหุ้นที่เหมาะสมอยู่ที่ 10.71 ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทน้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน) ณ วันที่ 10 กุมภาพันธ์ 2554 มีราคา 13.30 บาทต่อหุ้นแสดงว่าการประเมินโดยวิธีพยากรณ์กระแสเงินสดล่วงหน้านั้น หลักทรัพย์นี้น่าลงทุนแต่ขัดแย้งกับการประเมินโดยวิธีแบบจำลองส่วนลดเงินปันผล ซึ่งพบว่าหลักทรัพย์นี้ไม่น่าลงทุน แต่เมื่อประเมินโดยวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนราคาต่อกำไร พบว่าบริษัทน้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน) มีค่าอัตราส่วนราคาต่อกำไร สูงกว่าค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมถึง 6 เท่าแสดงว่าหลักทรัพย์นี้มีราคาที่สูงเกินมูลค่าที่เหมาะสม กล่าวโดยสรุปจากการศึกษานี้พบว่าจากว่ามูลค่าหุ้น ณ ปัจจุบันมีราคาที่สูงกว่าราคาที่เหมาะสมและเสี่ยงต่อการลงทุน

Independent Study Title Securities Valuation Using Fundamental Analysis of the
Khon Kaen Sugar Industrial Public Company Limited

Author Miss.Yupin Udomtanapat

Degree Master of Economics

Independent Study Advisory Committee

Lect.Dr.Kansuda Nimanussornkul Advisor

Lect.Dr.Chaiwat Nimanussornkul Co-advisor

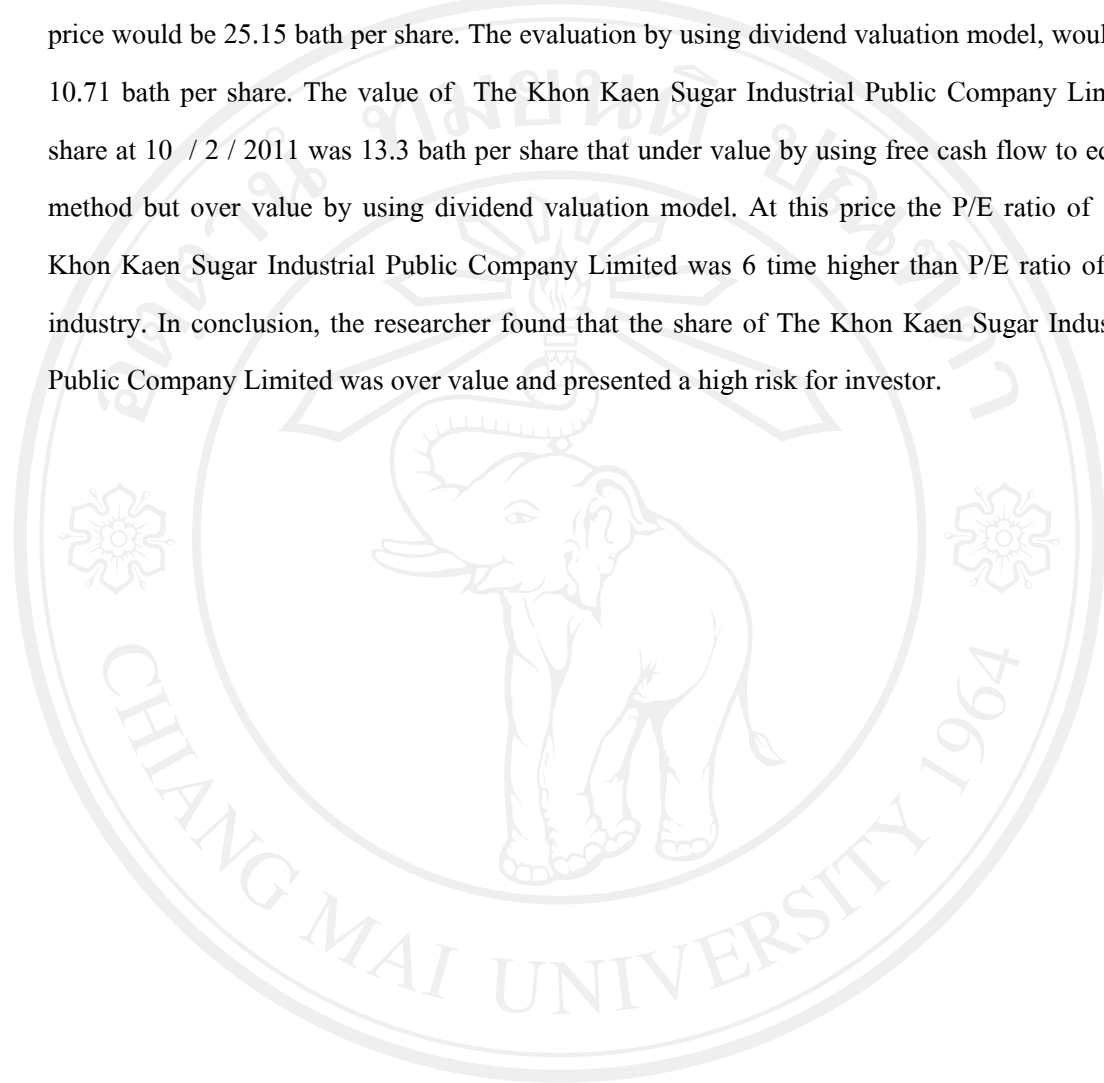
ABSTRACT

Investment on securities would normally be one of the best decision , however investors should pay attention to the securities of choice where the return on investment would be as they had expected. There are many methods of securities selection, for instance, the chosen method of securities selection would come from their basic factors or from the technical aspects of each securities.

This study evaluated the securities of the Khon Kaen Sugar Industrial Public Company Limited based on the analysis of such basic factors such economy industry and corporate situations. The Khon Kaen Sugar Industrial Public Company Limited was chosen on the ground of its business growth with consistently dividend to investors. The free cash flow to equity (FCFE) ratio was utilized to assess the real value of the Khon Kaen Sugar Industrial Public Company Limited.

The company analysis shows that KSL invest in too many related industry continuously. To develop their revenue structure, decrease the effect of sugar price volatility, by increase the variety of income from many channel. KSL uses by-product from sugar processing unit to produce ethanol bio-gas, electricity and steam to complete their own processing cycle and sell the excess of power to others. According to financial analysis, the researcher found The Khon Kaen

Sugar Industrial Public Company Limited have a strong financial status and can pay dividend to investors. The evaluation prediction of The Khon Kaen Sugar Industrial Public Company Limited by using free cash flow to equity method by the end of the year 2011, the fair price would be 25.15 bath per share. The evaluation by using dividend valuation model, would be 10.71 bath per share. The value of The Khon Kaen Sugar Industrial Public Company Limited share at 10 / 2 / 2011 was 13.3 bath per share that under value by using free cash flow to equity method but over value by using dividend valuation model. At this price the P/E ratio of The Khon Kaen Sugar Industrial Public Company Limited was 6 time higher than P/E ratio of this industry. In conclusion, the researcher found that the share of The Khon Kaen Sugar Industrial Public Company Limited was over value and presented a high risk for investor.



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

