

บทที่ 4

ผลการศึกษา

4.1 วิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ และอุตสาหกรรมปิโตรเคมี ปี2550

4.1.1 ปริมาณการผลิตเอทิลีน โพรพิลีน และHDPE ปี 2547-2550

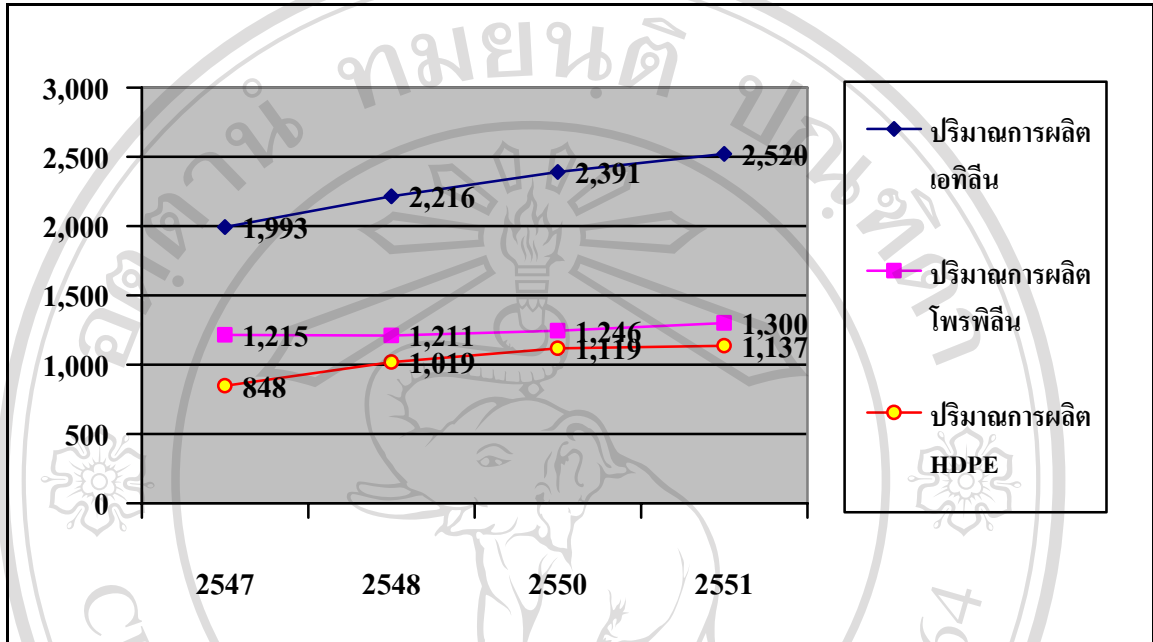
จากการศึกษาแนวโน้มอุตสาหกรรมปิโตรเคมี พบว่า ปริมาณการผลิตเอทิลีนมีปริมาณการผลิตที่สูงกว่า ปริมาณการผลิตโพรพิลีน และ HDPE โดยที่ปริมาณการผลิตเอทิลีนมีแนวโน้มที่สูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง จะเห็นว่าในปี 2547 มีปริมาณการผลิตอยู่ที่ 1,993,000 ตัน ปี 2548 มีปริมาณการผลิต 2,216,000 ตัน ปี 2549 มีปริมาณการผลิต 2,391,000 ตัน และ ปี 2550 มีปริมาณการผลิต 2,520,000 ตัน ส่วนปริมาณการผลิตโพรพิลีนมีแนวโน้มที่สูงขึ้นไม่มากนัก โดยปี 2547 มีปริมาณการผลิต 1,215,000 ตัน ปี 2548 มีปริมาณการผลิต 1,211,000 ตัน ปี 2549 มีปริมาณการผลิต 1,246,000 ตัน และปี 2550 มีปริมาณการผลิต 1,300,000 ตัน และปริมาณการผลิต HDPE มีแนวโน้มการผลิตที่สูงขึ้นเช่นเดียวกัน แต่มีปริมาณการผลิตต่ำกว่า เอทิลีนและ HDPE โดยปี 2547 มีปริมาณการผลิต 848,000 ตัน ปี 2548 มีปริมาณการผลิต 1,019,000 ตัน ปี 2549 มีปริมาณการผลิต 1,119,000 ตัน และปี 2550 มีปริมาณการผลิต 1,137,000 ตัน แสดงได้ดังรูปที่ 4.1

4.1.2 ปริมาณความต้องการเอทิลีน โพรพิลีน และHDPE ปี 2547-2550

จากการศึกษาปริมาณความต้องการของ เอทิลีน โพรพิลีน และHDPE ตั้งแต่ปี 2547 – 2550 พบว่า ปริมาณความต้องการเอทิลีนสูงกว่า โพรพิลีน และ HDPE โดยที่ ปริมาณความต้องการของเอทิลีน ในปี 2547 มีปริมาณ 1,993,000 ตัน ปี 2548 มีปริมาณ 2,216,000 ตัน ปริมาณความต้องการโพรพิลีนมีแนวโน้มลดลง โดยความต้องการโพรพิลีนในปี 2547 มีปริมาณ 1,196,000 ตัน ปี 2548 มีปริมาณความต้องการลดลง 1,151,000 ตัน ปี 2549 มีปริมาณความต้องการเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 1,167,000 ตัน และปี 2550 มีปริมาณความต้องการลดลง 1,127,000 ตัน และปริมาณความต้องการ HDPE มีปริมาณที่ไม่สูงมากนัก โดยปี 2547 มีปริมาณความต้องการ 549,000 ตัน ปี 2548 มีปริมาณความต้องการ 528,000 ตัน ปี 2549 มีปริมาณความต้องการ 588,000 ตัน และปี 2550 มีปริมาณความต้องการ 625,000 ตัน แสดงได้ดังรูปที่ 4.2

รูปที่ 4.1 แสดงปริมาณการผลิต เอทีลีน โพรพีลีน และHDPE ตั้งแต่ปี 2547 - 2550

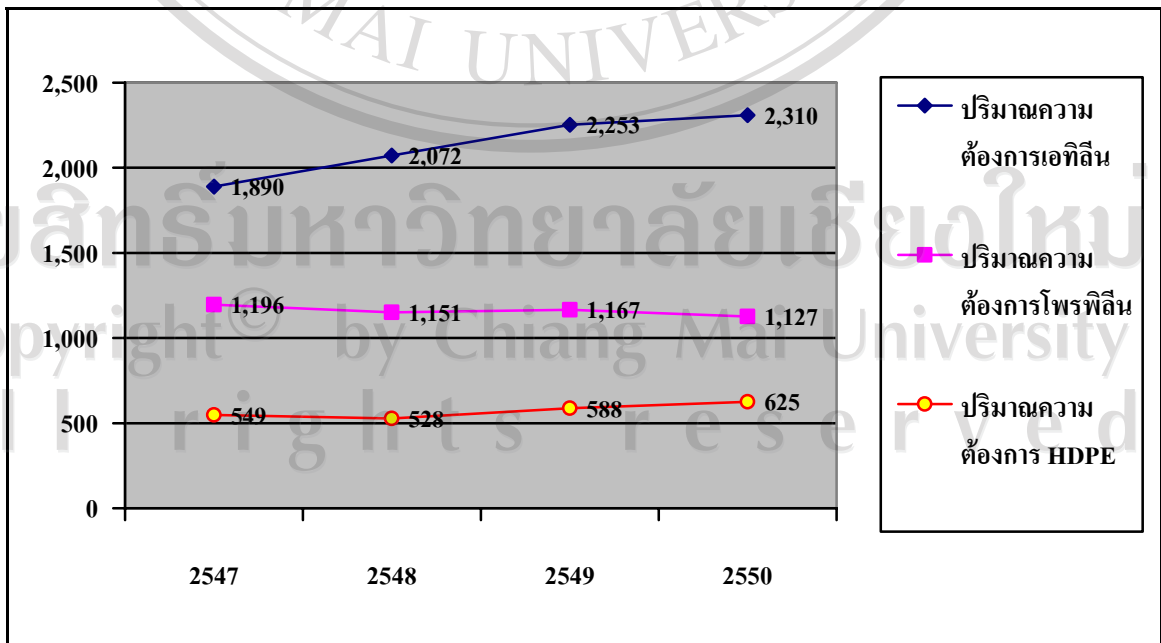
หน่วย:พันตัน



ที่มา:บริษัทปตท.เคมีคอล จำกัด(มหาชน)

รูปที่ 4.2 แสดงความต้องการ เอทีลีน โพรพีลีน และHDPE ตั้งแต่ปี 2547 - 2550

หน่วย:พันตัน



ที่มา:บริษัทปตท.เคมีคอล จำกัด(มหาชน)

4.2 วิเคราะห์งบการเงิน

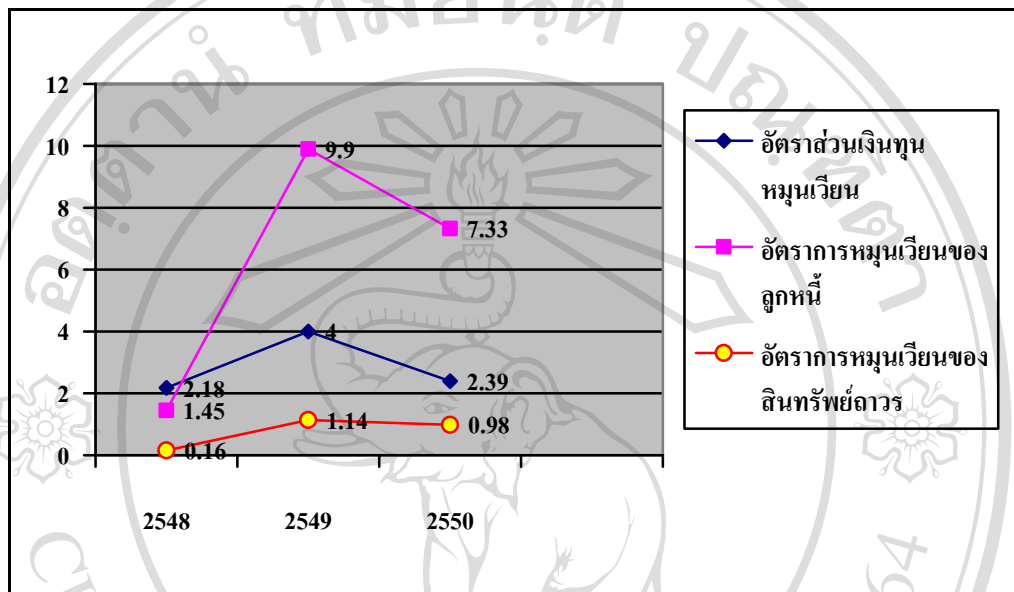
4.2.1 อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) และอัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity Ratio) ประกอบด้วย อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover) และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed-asset Turnover)

จากการศึกษาพบว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) ของหลักทรัพย์นี้มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากปีแรกของการศึกษาในปี 2548 คือ 2.18 เท่า และเพิ่มมากขึ้นในปี 2549 ถึง 4.00 เท่า ซึ่งถือว่าดี (มากกว่า 1 เท่า แสดงว่าสัดส่วนของสินทรัพย์มากกว่าหนี้สิน) ถึงแม้ว่าในปี 2550 จะลดลงเป็น 2.39 เท่า แต่ก็ลดลงเพียงเล็กน้อยเท่านั้น นั่นก็หมายความว่า เจ้าหนี้มีความมั่นใจในโอกาสในการชำระหนี้ ระดับที่ดี บริษัทจะไม่มีปัญหาหนี้สินในระยะสั้น (รูปที่ 4.3)

อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover) อัตราส่วนนี้แสดงสภาพคล่องของลูกหนี้ว่าจะหมุนเวียนเปลี่ยนสภาพจากลูกหนี้มาเป็นเงินสดมีแนวโน้มที่เพิ่มขึ้นโดยปี 2548 เท่ากับ 1.45 ปี 2549 เพิ่มขึ้นเท่ากับ 9.90 และในปี 2550 ลดลงเล็กน้อยเท่ากับ 7.33 จะเห็นว่าธุรกิจมีอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ต่ำ เป็นเพราะธุรกิจมีนโยบายการให้เครดิตแก่ลูกหนี้ยาวนาน (รูปที่ 4.3)

อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed-asset Turnover) ในปีแรกคือปี 2548 เป็นปีที่บริษัทเริ่มก่อตั้งมีการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรมากทำให้อัตราการหมุนเวียนต่ำ เนื่องจากรายได้รวม (Net Income) ยังมีอัตราที่ต่ำอยู่ และอัตราส่วนนี้มีแนวโน้มที่เพิ่มขึ้นมาจากเดิมในปี 2549 และลดลงเล็กน้อยในปี 2550 ซึ่งเกิดจากการปรับปรุงงบการเงินใหม่ในปี 2550 นั่นเองแสดงว่าธุรกิจสามารถใช้สินทรัพย์ถาวรที่มีอยู่อย่างเต็มประสิทธิภาพมากขึ้น (รูปที่ 4.3)

รูปที่ 4.3 แสดงอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover) และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed-asset Turnover)



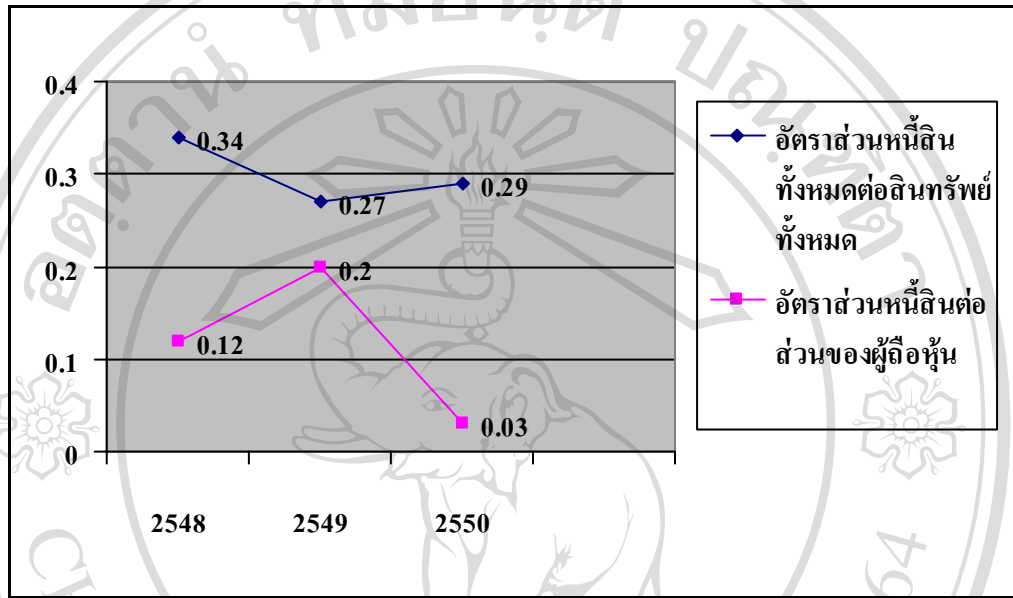
ที่มา : บริษัท ปตท.เคมีคอล จำกัด(มหาชน)

4.2.2 อัตราส่วนโครงสร้างเงินทุนหรือภาระหนี้สิน (Leverage Ratio) เพื่อดูแหล่งที่มาของเงินทุนและภาระผูกพันของกิจการในระยะยาว ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สินทั้งหมดต่อสินทรัพย์ทั้งหมด (Debt to Total Assets Ratio) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)

จากการศึกษาพบว่าอัตราส่วนหนี้สินทั้งหมดต่อสินทรัพย์ทั้งหมด (Debt to Total Assets Ratio) มีการเปลี่ยนแปลงเพียงเล็กน้อย ในปีที่ได้ทำการศึกษาโดย ปี 2548 เท่ากับ 0.34 ปี 2549 เท่ากับ 0.27 และปี 2550 เท่ากับ 0.29 แสดงว่าสัดส่วนการลงทุน สินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการมีอยู่นั้นใช้เงินทุนจากหนี้สิน ในสัดส่วนที่เปลี่ยนแปลงไม่มากนัก (รูปที่ 4.4)

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) ในปี 2548 เท่ากับ 0.12 ปี 2549 เท่ากับ 0.20 และปี 2550 ลดลงถึง 0.03 จากอัตราส่วนนี้น้อยกว่า 1 เท่า แสดงให้ถึงความเสี่ยงทั้งในด้านเจ้าของและเจ้าหน้าที่ของกิจการค่อนข้างต่ำ แสดงว่ากิจการนี้มีความเสี่ยงต่ำ เนื่องจากมีการกู้ยืมน้อย (รูปที่ 4.4)

รูปที่ 4.4 แสดงอัตราส่วนหนี้สินทั้งหมดต่อสินทรัพย์ทั้งหมด (Debt to Total Assets Ratio) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)



ที่มา : บริษัท ปตท.เคมิคอล จำกัด(มหาชน)

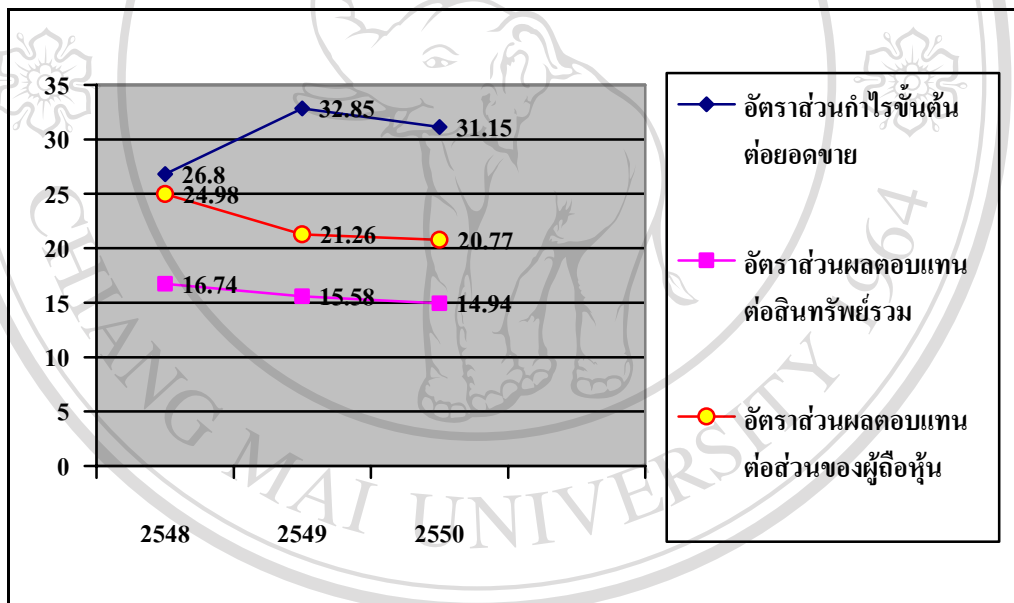
4.2.3 อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio) ประกอบด้วยอัตราส่วนกำไรต่อยอดขาย (Gross Profit Margin) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset : ROA) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE)

จากการศึกษาพบว่าอัตราส่วนกำไรต่อยอดขาย สูงเกิน 20% แสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรได้มาก ถึงแม้ในปี 2550 จะลดลงจากปี 2549 เล็กน้อย แต่ก็ยังถือว่าประสิทธิภาพในการดำเนินงานธุรกิจเกี่ยวกับนโยบายในการผลิตและนโยบายการตั้งราคา อยู่ในระดับที่ดี (รูปที่ 4.5)

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets : ROA) มีแนวโน้มลดลงเล็กน้อย โดยปี 2548 เท่ากับ 16.74% ปี 2549 เท่ากับ 15.58% และปี 2550 เท่ากับ 14.94% แสดงให้เห็นว่าผลตอบแทนที่จะได้รับจากการบริหารเงินทุนของกิจการหรือสินทรัพย์ทั้งหมดของกิจการที่มีอยู่ มีแนวโน้มที่ลดลงเล็กน้อย (รูปที่ 4.5)

อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE) มีแนวโน้มลดลงเล็กน้อย โดยปี 2548 เท่ากับ 24.98% ปี 2549 เท่ากับ 21.26% และปี 2550 เท่ากับ 20.77% แสดงให้เห็นถึงเงินลงทุนในส่วนของเจ้าของที่นำมาลงทุน ซึ่งเจ้าของได้รับผลตอบแทนกลับคืนมาจากการดำเนินงานของกิจการนั้นมีเปอร์เซ็นต์ที่ลดลงเล็กน้อย (รูปที่ 4.5)

รูปที่ 4.5 แสดงอัตราส่วนกำไรขั้นต้นต่อยอดขาย (Gross Profit Margin) แสดงอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Assets : ROA) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity : ROE)



ที่มา : บริษัท ปตท.เคมิคอล จำกัด(มหาชน)

4.3 การวิเคราะห์หุ้นสามัญตามหลักพื้นฐาน

4.3.1 นโยบายจ่ายเงินปันผล

มติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 1/2548 เมื่อวันที่ 7 ธันวาคม 2548 ได้กำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทฯ ดังนี้ “ให้จ่ายได้ไม่น้อยกว่าร้อยละ 30 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีและทุนสำรองต่าง ๆ ทั้งหมดของบริษัทฯ โดยมีเงื่อนไขว่าการจ่ายเงินปันผลดังกล่าวจะขึ้นอยู่กับแผนการลงทุนความจำเป็น และความเหมาะสมอื่น ๆ ในอนาคตด้วยเมื่อคณะกรรมการ

บริษัทฯ มีมติเห็นชอบให้จ่ายเงินปันผลประจำปีแล้ว จะต้องนำเสนอเพื่อขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น เว้นแต่เป็นการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล ให้คณะกรรมการบริษัทฯ มีอำนาจอนุมัติให้จ่ายเงินปันผลได้แล้วให้รายงานให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นทราบในการประชุมคราวต่อไป”

ตารางที่ 4.1 สรุปการจ่ายเงินปันผลย้อนหลัง

ปี	ปี 2548	ปี 2549	ปี 2550
เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	5.00	5.25	2.00
จำนวนเงินปันผล (ล้านบาท)	5,655.70	6,925.67	2,980.23

ที่มา: www.pttchem.com

4.3.2 การกู้ยืมของธุรกิจ (Leverage)

ณ 31 ธันวาคม 2550 บริษัทฯ มีหนี้สินรวมทั้งสิ้น 39,117 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2549 จำนวน 9,405 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 32 โดยมีการเปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญ ได้แก่เจ้าหนี้การค้า บริษัทที่เกี่ยวข้องกันบริษัทฯ มีเจ้าหนี้การค้าบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน 8,402 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 3,134 ล้านบาท หรือร้อยละ 59 ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการขาย และซื้อสินค้า และการให้บริการเจ้าหนี้ผู้รับเหมาก่อสร้างบริษัทฯ มียอดเจ้าหนี้ผู้รับเหมาก่อสร้าง 4,400 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 3,925 ล้านบาท หรือร้อยละ 826 โดยมีสาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายค่าจ้างงานก่อสร้างของบริษัทย่อย เป็นสำคัญหุ้นกู้บริษัทฯ มีรายการหุ้นกู้ 15,798 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2,921 ล้านบาท หรือร้อยละ 23 โดยมีสาเหตุหลักจากการออกหุ้นกู้สกุลบาท จำนวน 4,900 ล้านบาท ในไตรมาส 4 ปี 2550

4.3.3 อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิ (Price- Earning Ratio)

อัตราส่วนนี้เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาซื้อขายต่อหุ้นกับกำไรสุทธิต่อหุ้น ส่วนกลับของ P/E ratio จะได้ค่า Earning yield หรืออัตราผลตอบแทนสุทธิต่อราคาซื้อขายซึ่งการเปลี่ยนแปลงกำไรสุทธิต่อหุ้น จะส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาไม่เท่ากัน โดยจะส่งผลต่อการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุน โดยในปี 2550 PTTCH มียอดขายเท่ากับ 73,869.75 ล้านบาท ในขณะที่มีกำไร 19,167.22 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 12.85บาท) P/E ปี 2550 เท่ากับ 12.52 เท่า

4.3.4 ราคามูลค่าหุ้นตามหลักบัญชี (Book Value)

ราคามูลค่าหุ้นตามหลักบัญชี คือ จำนวนเงินต่อหุ้นที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับถ้า บริษัทเลิกกิจการ ณ วันนั้นโดยสินทรัพย์ต่างๆ สามารถขายได้ในราคาที่ปรากฏ ในบัญชีของบริษัท และเป็นการ

พิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าหุ้นสามัญตามหลักบัญชี(Book Value) กับราคาตลาด(Market Price) ผู้ลงทุนใช้ราคาตลาดประเมินได้ในอนาคต หุ้นสามัญส่วนมากจะขายราคาตลาดสูงกว่ามูลค่าตามหลักบัญชี และถ้าราคาตลาดต่ำกว่าราคามูลค่าตามหลักบัญชี แสดงว่าธุรกิจนั้นใกล้ล้มละลายซึ่งมูลค่าหุ้นตามหลักบัญชี / หุ้นของปี 2550 เท่ากับ 61.61บาท/หุ้น ต่ำกว่าราคาตลาดที่เท่ากับ 124.00บาท/หุ้น ซึ่งถือว่าธุรกิจปกติ ไม่มีความเสี่ยงว่าจะล้มละลาย

4.4 การประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ ปตท.เคมิคอล จำกัด (มหาชน)

4.4.1 การประเมินอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง และความเสี่ยง

การกำหนด Discount rate ที่เหมาะสม ซึ่งสามารถใช้สมการถดถอยอย่างง่าย ดังนี้

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

โดยกำหนดให้

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

$$E(R_m) = \text{อัตราผลตอบแทนของตลาด ในที่นี้ขอใช้อัตราการเติบโตของ}$$

ดัชนีราคาหุ้น ของ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งอยู่ที่ 21.30% (จากข้อมูลที่ได้มาจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำกัดให้ค่าเฉลี่ยผลตอบแทนตลาดตลอด 33 ปีที่ผ่านมา=21.30%)

R_f = อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยงที่มีอายุครบกำหนดที่ 7 ปี เท่ากับ 6.30% (ใช้อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยของเส้นอัตราผลตอบแทน (Yield Curve) ของพันธบัตรรัฐบาล)

β = ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า ของหลักทรัพย์PTTCH เท่ากับ 0.827 ได้มาจากการคำนวณ Regression โดยใช้โปรแกรม Eview3 โดยใช้ข้อมูลราคาตลาดหลักทรัพย์ กับราคาหลักทรัพย์ PTTCH ที่ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 3 ปี (ตั้งแต่ปี 2005-2007)

ผลการคำนวณ CAPM ได้เท่ากับ

$$\begin{aligned} E(R_i) &= 6.30 + 0.827[21.30-6.30] \\ &= 18.705\% \end{aligned}$$

4.4.2 การประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญ

ข้อสมมติในการพยากรณ์งบกระแสเงินสดล่วงหน้า

1) กำไรสุทธิของบริษัทเติบโตไม่ต่ำกว่า 10% ต่อปี โดยเฉลี่ยจากอดีตที่ผ่านมาตั้งแต่ปี 2548-2550 ได้ข้อมูลจาก ผู้กำหนดนโยบายของบริษัท

2) ค่าเสื่อมราคา เงินสดสุทธิได้จากกิจกรรมการดำเนินงาน เงินสดสุทธิได้จากกิจกรรมการลงทุน และ เงินสดสุทธิได้จากกิจกรรมการจัดการเงินทุน

การคำนวณกระแสเงินสดในอนาคต

สำหรับผู้ถือหุ้น PTTCH พยากรณ์ในปี 2551-2555

คำนวณกระแสเงินสดในอนาคตโดยคำนวณจาก ปี 2550 ได้ดังนี้

$$\text{FCFE} = \text{Net income} + \text{Depreciation} + \text{Net debt issues} - \text{Change in working capital} - \text{Capital Expenditure}$$

$$\text{FCFE} = 19,167,218,856 + 3,567,369,098 + 2,728,625,736 - (-2,410,983,531)$$

$$- 10,980,905,282.00$$

$$\text{FCFE} = 16,893,291,939$$

การคำนวณมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์

การหามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ โดยเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง คือ อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยของเส้นอัตราผลตอบแทน (Yield Curve) ของพันธบัตรรัฐบาล โดยใช้เปรียบเทียบใน 7 ปี

1) การหามูลค่าปัจจุบัน ของ FCFE ตั้งแต่ปี 2551-2555

จากงบการแสเงินสดล่วงหน้า จะได้ FCFE ตั้งแต่ปี 2551-2555 คือ

ตารางที่ 4.2 การคำนวณกระแสเงินสดในอนาคต

ปีที่(t)	1 (2551)	2 (2552)	3 (2553)	4 (2554)	5 (2555)
FCFE	18,582,621,133	20,440,883,246.19	22,484,971,570.81	24,733,468,727.89	27,206,815,600.68

ที่มา : จากการคำนวณ

$$\begin{aligned} \sum_{t=1}^n \frac{FCFE_t}{(1+r)^t} + \frac{P_n}{(1+r)^n} &= \frac{18,582,621,133}{(1+0.18705)^1} + \frac{20,440,883,246.19}{(1+0.18705)^2} + \\ &+ \frac{22,484,971,570.81}{(1+0.18705)^3} + \frac{24,733,468,727.89}{(1+0.18705)^4} \\ &= 15,654,455,274.00 + 14,506,466,283.06 \\ &+ 13,442,662,829.17 + 12,456,871,329.84 \\ &= 56,060,455,716.07 \end{aligned}$$

2) การหามูลค่าปัจจุบันของ หุ้นสามัญทั้งหมดที่เหลืออยู่ปลายปี 2554
จากสูตร

$$\begin{aligned} P_n &= \frac{FCFE_{n+1}}{r - g_n} \\ \text{FCFE ปี 2555} &= 27,206,815,600.68 \\ \text{อัตราคิดลด (r)} &= 18.705\% \\ \text{อัตราการเติบโตของกระแสเงินสดแบบคงที่ (g)} &= 10\% \\ P_n &= \frac{27,206,815,600.68}{(0.18705 - 0.10)} \\ &= 312,542,396,331.76 \end{aligned}$$

หามูลค่าปัจจุบัน ณ สิ้นปี 2551 ของข้อมูลหุ้นสามัญที่เหลืออยู่ ปลายปี 2554 ได้ดังนี้

$$\begin{aligned} \frac{P_5}{(1+r)^5} &= \frac{312,542,396,331.76}{(1+0.18705)^5} \\ &= 132,606,213,985.77 \end{aligned}$$

3) หามูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญทั้งหมด ณ สิ้นปี 2551

จากสูตร

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

$$P_{2551} = 56,060,455,716.07 + 132,606,213,985.77$$

$$= 188,666,669,701.84$$

4) หามูลค่าที่แท้จริงต่อหุ้น

$$\text{มูลค่าที่แท้จริงต่อหุ้น} = \frac{\text{มูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญทั้งหมด}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญทั้งหมด}}$$

$$= \frac{188,666,669,701.84}{1,496,737,800}$$

$$= 126.05 \text{ บาทต่อหุ้น}$$

4.5 ผลการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์

เมื่อพิจารณาจากการศึกษาการประเมินมูลค่าที่ควรจะเป็นของหลักทรัพย์ ปตท.เคมีคอล จำกัด (มหาชน) ครั้งนี้ ปรากฏว่า มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ ปตท. เคมีคอล จำกัด(มหาชน) ที่ประเมินได้ ณ สิ้นปี 2551 เท่ากับ 126.05 บาท ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับราคาตลาด ณ สิ้นปี 2550 เท่ากับ 124 บาท จะเห็นได้ว่าราคาของหลักทรัพย์ นี้ ต่ำกว่ามูลค่าที่ควรจะเป็น(Under Value) เพียงเล็กน้อย เมื่อนำค่าที่ประเมินได้มาเปรียบเทียบกับบทวิเคราะห์ของบริษัทหลักทรัพย์ยูโอบีเคเฮียนและบริษัทหลักทรัพย์ เอเชียพลัส ได้คาดการณ์ราคาเป้าหมาย ณ สิ้นปี 2551 เท่ากับ 136 บาท และ 130 บาทตามลำดับ สามารถสรุปได้ว่าหลักทรัพย์ของบริษัทปตท.เคมีคอล จำกัด(มหาชน) เป็นหลักทรัพย์ที่นักลงทุนควรถือไว้ ซึ่งจะเป็นหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนที่ดีกับผู้ลงทุน ได้นักลงทุนควรถือหลักทรัพย์ นี้ เพื่อหากำไรจากการที่ราคาหลักทรัพย์จะสูงขึ้นในอนาคต