

บทที่ 5

บทสรุปและข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการศึกษา

5.1.1 บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)

เป็นบริษัทที่ดี ในหลักการประเมินคุณค่าเป็นหุ้นสินค้าโภคภัณฑ์ หรือเรียกอีกอย่างว่า ไม่มี
ความได้เปรียบเชิงแข่งขันในธุรกิจ ในด้านเชิงตัวเลข มีกำไรที่สูงต่อเนื่องเมื่อดูจากประวัติเมื่อ 5 ปี
อัตราการเติบโตของกำไรต่อหุ้น PTT ระหว่างปี 2546-2551 เท่ากับ 33.85% ถือว่าสูง แต่ส่วนตอบ
แทนส่วนผู้ถือหุ้นได้น้อย ไม่สม่ำเสมอ เบื้องต้นไม่ผ่านหลักเกณฑ์หุ้นคุณค่า

ปัจจุบันมีมูลค่ากิจการปัจจุบัน ปี2551 1,101,000.35 ลบ มีการพยากรณ์ มูลค่ากิจการ
อนาคต มูลค่ากิจการปี2556 1,490,843.82 ลบ มองว่าเป็นหุ้นที่น่าสนใจในด้านการเติบโตกิจการ
สูงถึง 135.40%

จากประวัติของค่าP/E จากการพยากรณ์ P/E ต่ำสุด 9.38 เท่า ดังนั้นกำไรจากการขาย
หลังหักภาษี7,454,995.54 บาท ผลตอบแทนทบต้น 52.37 % P/E สูงสุด 23.19 เท่า ดังนั้นกำไรจาก
การขายหลังหักภาษี19,148,535.47 บาท ผลตอบแทนทบต้น 81.88 % ระยะเวลาลงทุน5ปี

การประเมินราคาหลักทรัพย์จากCAPM มีค่า $\beta = 0.7616$ ทำให้มูลค่ากิจการมีมูลค่าสูงกว่า
ราคาตลาดที่ 172 บาท แสดงว่ากิจการน่าลงทุน(Under Value)

5.1.2 บริษัท ปตท.สผ. จำกัด (มหาชน)

จัดได้ว่าเป็นธุรกิจที่ได้เปรียบเชิงแข่งขันได้หรือเรียกว่า ธุรกิจผูกขาด ได้เปรียบผู้แข่งขัน
แต่เนื่องจากธรรมชาติของธุรกิจ ในตัวสินค้าเป็นสินค้าที่ไม่มีความเป็นเอกลักษณ์ คือน้ำมัน ราคา
ของน้ำมันจะขึ้นหรือลงจะขึ้นอยู่กับ อุปสงค์และอุปทานของตลาด ทำให้บริษัทไม่สามารถกำหนด
ราคาได้เองตามภาวะเงินเฟ้อ รวมทั้งบริษัทเป็นบริษัทที่มีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพื่อรักษาการ
ดำเนินธุรกิจให้เป็นปกติ ทำให้ต้องมีค่าใช้จ่ายมาก เมื่อเทียบกับ รายได้ที่ได้มาทำให้กำไรเหลือน้อย
ทำให้มองว่าความได้เปรียบเชิงแข่งขันของบริษัทมีอยู่แต่ข้อเสียด้านอื่นทำให้เป็นอุปสรรคต่อ
ผลตอบแทนส่วนผู้ถือหุ้น

ด้านเชิงตัวเลขมูลค่ากิจการปัจจุบัน ปี2551 273,129.189ลบ. มูลค่ากิจการปี2558 421,657.19 ลบ. อัตราเติบโตของมูลค่าทางบัญชี154.40% อัตราการเติบโตของกำไรต่อหุ้น PTTEP ระหว่างปี 2544-2551 43.83% นักลงทุนน่าจะควรจะเลือกลงทุนในหุ้น PTTEP ให้ผลตอบแทนดีกว่าพันธบัตรรัฐบาล มองว่าน่าสนใจ

จากประวัติของค่าP/E จากการพยากรณ์ P/E ต่ำสุด 12.55 เท่า ดังนั้นกำไรจากการขาย หลังหักภาษี12,808,109.65บาทผลตอบแทนทบต้น 45.58 % P/E สูงสุด 183.58เท่า ดังนั้นกำไรจากการขายหลังหักภาษี194,905,990.80 บาท ผลตอบแทนทบต้น 112.55 % ระยะเวลาลงทุน7ปี การประเมินราคาหลักทรัพย์จากCAPM มีค่า $\beta = 0.6898$ ทำให้มูลค่ากิจการมีมูลค่าสูงกว่าราคาตลาดที่ 102 บาท แสดงว่ากิจการนำลงทุน(Under Value)

5.2 ปัญหา อุปสรรค และข้อเสนอแนะ

จากการวิเคราะห์หุ้น PTT และ PTTEP ด้วยวิธีการประเมินคุณค่าจะเห็นได้ว่าการคาดการณ์ในอนาคตอาจจะดูสูงเกินความคาดหมายหรือสูงเกินจนไม่น่าเชื่อ ด้วยคุณสมบัติที่ดีของผลตอบแทนแบบทบต้นแล้ว ผู้วิจัยมองว่า อาจมีความเป็นไปได้ ที่ผลตอบแทนจะสูง และสูงอย่างไม่น่าเชื่อ เหตุผลคือ ด้วยลักษณะของธุรกิจ และผลตอบแทนทบต้นซึ่งเป็นการลงทุนระยะยาว เมื่อได้หุ้นได้รับผลกำไรจะไม่มีการนำเอาผลกำไรและเงินรับทั้งสิ้นที่ได้รับ นำไปเพิ่มทบต้นเพื่อนำไปลงทุนในปีต่อไป โดยไม่มีการเบิกถอนเพื่อนำไปลงทุนอย่างอื่น ทำให้เกิดผลตอบแทนทบต้นได้

ซึ่งปัจจุบันได้มีผู้ที่สามารถทำได้จริงจนประสบความสำเร็จและเป็นที่ยอมรับในวงการตลาดหุ้นทั้งไทย และต่างประเทศ ดังที่เคยกล่าวมาแล้วเบื้องต้น คือ ดร.นิเวศน์ เหมวชิรวรากร และ วอร์เรน บัฟเฟต แห่งสหรัฐอเมริกา

แต่ถึงอย่างไรแล้ว สำหรับหุ้น PTT และ PTTEP เป็นหุ้นที่มองดูแล้วด้วยปัจจัยพื้นฐานเป็นหุ้นที่ดี นำลงทุน แต่สำหรับ หลักการลงทุนแบบประเมินคุณค่า มีบางข้อที่ไม่ผ่านหลักเกณฑ์ของการเป็นหุ้นคุณค่า ซึ่งได้รายงานผลเบื้องต้นไปแล้ว

ส่งผลให้ การวิเคราะห์หามูลค่าและการพยากรณ์ ด้วยหลักการประเมินแบบคุณค่าจึงอาจจะมี ความคลาดเคลื่อนและเชื่อถือได้น้อย

ผู้วิจัยมองว่า หลักการเลือกหุ้นเพื่อหามูลค่าด้วยหลักการประเมินคุณค่าควรจะเป็นหุ้นที่ผ่านหลักเกณฑ์ทั้งหมด ในส่วนของข้อมูลทั่วไปเสียก่อน จะทำให้การพยากรณ์มีความเป็นไปได้และแม่นยำ และน่าเชื่อถือ

รวมถึงและจะต้องคำนึงถึงความเสี่ยงจากการลงทุนด้วยเนื่องจากการประเมินคุณค่าจะวัดมูลค่ากิจการได้แต่ไม่สามารถวัดความเสี่ยงได้อย่างชัดเจน



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved