

บทที่ 5

บทสรุป และ ข้อเสนอแนะ

ตลาดหลักทรัพย์มีความสำคัญเป็นองค์การที่ช่วยส่งเสริมการลงทุนในระยะยาว รวมทั้งยังเป็นแหล่งระดมเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในการนำไปลงทุนขยายธุรกิจ หรือปรับโครงสร้างทางการเงินให้เหมาะสม และการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ก็มีวัตถุประสงค์ให้ได้ผลตอบแทนในการลงทุนในรูปของเงินปันผล (dividend) หรือในรูปของกำไรส่วนเกิน (capital gain) ที่เกิดจากความแตกต่างของราคาหลักทรัพย์ การลงทุนในหลักทรัพย์ก็เป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงสูง ดังนั้นจึงมีการพัฒนาวิธีวิเคราะห์ในรูปแบบหลากหลาย เพื่อกำหนดมูลค่าที่ควรจะเป็นของหลักทรัพย์ขึ้นมา ไม่ว่าจะเป็นการคาดคะเนแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์ด้วยการวิเคราะห์ทางเทคนิค (technical analysis) หรือการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยวิเคราะห์จากปัจจัยพื้นฐาน (fundamental analysis) เพื่อเป็นการให้ความรู้ทางวิชาการในการทำความเข้าใจต่อสภาพของการลงทุน ความเสี่ยงในการลงทุนและให้ได้ผลตอบแทนของการลงทุนตามที่ได้คาดหวังไว้ของนักลงทุน

สำหรับการวิเคราะห์หลักทรัพย์จากปัจจัยพื้นฐาน เป็นวิธีที่น่าปัจจัยพื้นฐานด้านภาวะเศรษฐกิจอุตสาหกรรม และลักษณะการดำเนินงานของบริษัทเอง เข้ามาพิจารณา หรือคาดการณ์มูลค่าที่แท้จริงของราคาหลักทรัพย์ จึงเป็นแนวทางหนึ่งในการช่วยตัดสินใจลงทุนได้อย่างถูกต้องเหมาะสม เพื่อลดความเสี่ยงและเพิ่มผลตอบแทนให้กับนักลงทุนได้ จะสังเกตได้ว่าเวลาเศรษฐกิจดีหรือไม่ดี กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง หรือวัสดุก่อสร้าง ก็เป็นตัวบ่งชี้อีกตัวหนึ่ง ฉะนั้นจึงเห็นความจำเป็นว่าควรที่จะวิเคราะห์หุ้นในกลุ่มนี้ เพื่อให้ทราบถึงพื้นฐานและมูลค่าที่แท้จริง ทั้งนี้ก็เพื่อลดความเสี่ยงในการลงทุนของนักลงทุนโดยทั่วไป และในขั้นนี้จึงได้คัดเลือกหุ้นมาวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานหนึ่งตัว ซึ่งก็คือ หุ้น บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด(มหาชน) เพราะมี market cap อันดับ 1 ของกลุ่มที่ทำธุรกิจเดียวกัน อีกทั้งเป็นหุ้นที่จ่ายปันผลสม่ำเสมอและปันผลดีเมื่อเทียบกับหลักทรัพย์ส่วนใหญ่

5.1 สรุปผลการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด(มหาชน)

5.1.1 ภาพรวมเศรษฐกิจ

จากการวิเคราะห์ภาพรวมเศรษฐกิจ ปรากฏว่า ในปี 2546 ตัวเลขอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น โดยเฉพาะในครึ่งปีหลังที่ปัจจัยลบต่างๆ เริ่มคลี่คลายลงไม่ว่าจะเป็นสถานการณ์โรคซาร์ส ปัญหาความไม่สงบภายในอิรักที่ลดความรุนแรงลง ประกอบกับสามารถจับกุม ซัดดัม ฮุสเซน ได้ ทำให้อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจโลกในปี 2546 ขยายตัวอยู่ที่

ระดับ 3.2 และสำหรับเศรษฐกิจไทย ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ในปี 2546 มีการขยายตัวในอัตรา ร้อยละ 6.7 สูงกว่าที่หลายฝ่ายคาดการณ์ไว้

ในปี 2547 หลายฝ่ายคาดการณ์ไว้ว่าอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจจะขยายตัวถึง ร้อยละ 8 เพราะเศรษฐกิจโลกมีการฟื้นตัว แต่เมื่อมีการเกิดการระบาดของไข้หวัดนก และเกิดปัญหาความไม่สงบในภาคใต้ ประกอบกับการปรับตัวสูงขึ้นของราคาน้ำมัน ทำให้เศรษฐกิจไทยเริ่มชะลอตัวลงบ้าง ในภาคเอกชน ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) เท่ากับ ร้อยละ 6.2

ภาวะเศรษฐกิจโลกในปี 2548 ยังมีแนวโน้มที่ชะลอตัวลง สำหรับเศรษฐกิจไทยในปี 2548 ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ หรือ GDP ในไตรมาสที่ 3 ของปี 2548 ขยายตัวเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาสที่ผ่านมา และลดลงเมื่อเทียบกับไตรมาสเดียวกันของปี 2547 โดยในไตรมาสที่ 3 ของปี 2548 มีอัตราการขยายตัวร้อยละ 5.3 เทียบกับร้อยละ 4.6 ในไตรมาสที่ 2 ของปี 2548 และร้อยละ 6.0 ในไตรมาสที่ 3 ของปี 2547

เศรษฐกิจในปี 2549 คาดว่า GDP จะขยายตัวในอัตราร้อยละ 4.7 – 5.7 โดยมีพื้นฐานทางเศรษฐกิจในปี 2548 มีปัจจัยบวกด้านการลงทุน และคาดว่าดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรมจะยังคงเพิ่มขึ้น เนื่องจากยังคงมีปัจจัยสนับสนุนบางประการ เช่น เศรษฐกิจโลกยังขยายตัวอย่างน้อยในอัตราร้อยละ 3 ซึ่งจะสนับสนุนการส่งออกให้อยู่ในระดับที่น่าพอใจ ปริมาณการค้าโลกที่ยังขยายตัวเพิ่มขึ้นจะช่วยให้อัตราการส่งออกเพิ่มขึ้น อัตราดอกเบี้ยที่ยังอยู่ในระดับต่ำแม้ว่าจะมีแนวโน้มสูงขึ้น ประกอบกับอัตราการใช้จ่ายการบริโภคที่ยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น

5.1.2 วิเคราะห์อุตสาหกรรม

การผลิตและการจำหน่ายปูนซีเมนต์ในปี 2548 เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน เนื่องจากการลงทุนในโครงการก่อสร้างภาครัฐและรัฐวิสาหกิจขยายตัวเพิ่มขึ้น สำหรับการก่อสร้างภาคเอกชนมีอัตราการเติบโตในทิศทางที่ชะลอตัว โดยเฉพาะในโครงการก่อสร้างประเภทที่อยู่อาศัยและอาคารที่ใช้ประโยชน์เพื่อการพาณิชย์ สำหรับตลาดต่างประเทศ การส่งออกปูนซีเมนต์ในปี 2548 เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน เนื่องจากเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าที่สำคัญกระเตื้องขึ้น สำหรับประเทศคู่ค้าที่สำคัญ ได้แก่ สหรัฐอเมริกา เวียดนาม บังคลาเทศ กัมพูชา และสหรัฐอเมริกาหรับเอมิเรตส์ สำหรับในปี 2549 คาดว่าการเติบโตของธุรกิจการก่อสร้างประเภทที่อยู่อาศัยยังชะลอตัวลง เนื่องจากภาวะกำลังซื้อและแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่เอื้ออำนวยต่อการซื้อที่อยู่อาศัยน้อยลงกว่าในระบปีที่ผ่านมา ส่งผลให้ผู้บริโภคใช้เวลาในการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยนานขึ้น แต่ปัจจัยบวกอาจจะมีมาจากภาวะเศรษฐกิจโดยรวมที่น่าจะเติบโตขึ้นซึ่งอาจส่งผลให้ความเชื่อมั่นของภาคธุรกิจต่อการลงทุนปรับตัวดีขึ้น สำหรับการลงทุนของรัฐบาลมีแผนที่จะลงทุนในโครงสร้างสาธารณูปโภคพื้นฐานขนาดใหญ่ เช่นระบบคมนาคมขนส่ง พลังงาน และโครงการลงทุนเพื่อสังคม เช่นที่อยู่อาศัย

จากแผนการลงทุนของภาครัฐนี้ คาดว่าการลงทุนโครงการก่อสร้างภาครัฐอาจจะมีโอกาสขยายตัวในอัตราที่เพิ่มขึ้น ซึ่งการเติบโตในธุรกิจก่อสร้างนี้จะทำให้ความต้องการใช้ปูนซีเมนต์มีการเติบโตในทิศทางเดียวกัน

5.1.3 วิเคราะห์บริษัท

จากการศึกษาจะเห็นได้ว่าบริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด(มหาชน) เป็นบริษัทที่มีความมั่นคง และเป็น บรรษัทภิบาล ทั้งนี้ เพราะ บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด(มหาชน) ได้ก่อตั้งขึ้นมาเป็นเวลายาวนาน จึงทำให้เป็นบริษัทที่มีความน่าเชื่อถือ ทั้งในด้านผู้บริหารที่มีประสบการณ์ เครื่องหมายการค้า และตัวสินค้าเป็นที่รู้จักโดยทั่วไป อีกทั้ง มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (30%) ก็คือ สำนักงานทรัพย์สินส่วนพระมหากษัตริย์ ซึ่งเป็นข้อได้เปรียบอย่างมากเมื่อเทียบกับ หลักทรัพย์อื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันบริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด(มหาชน) เป็นบริษัทขนาดใหญ่ และในด้านธุรกิจปูนซีเมนต์ ก็มียอดขายเป็นอันดับ 1 ของประเทศมานาน บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด(มหาชน) ดำเนินธุรกิจที่ครบวงจร และเป็นบริษัทแม่ของบริษัทในเครือซีเมนต์ไทย ซึ่งประกอบด้วยกิจการต่าง ๆ คือ กลุ่มซีเมนต์ กลุ่มวัสดุก่อสร้าง กลุ่มเครื่องจักรกลและไฟฟ้า กลุ่มกระดาษและปิโตรเคมี และแต่ละในกลุ่มกิจการก็ กำลังการผลิต การจัดจำหน่ายทั้งในและนอกประเทศเป็นอันดับต้นๆ ของประเทศ

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

จากการปรับปรุงโครงสร้างการดำเนินธุรกิจของเครือซีเมนต์ไทย ตั้งแต่ในปี 2546 ที่ผ่านมามีการลงทุนเพิ่มและขายเงินลงทุนของบริษัทในเครือฯ บางแห่ง เพื่อให้ การดำเนินธุรกิจสอดคล้องกับแนวโน้มเศรษฐกิจ โดยลักษณะการดำเนินธุรกิจ ของบริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด(มหาชน) ปัจจุบันเป็นในลักษณะบริษัทโฮลดิ้ง โดยเข้าไปถือหุ้นหรือลงทุนในธุรกิจต่างๆ ดังนั้นเพื่อให้เกิดความชัดเจนในการบริหารงาน การจัดการทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ เสริมสร้างความแข็งแกร่งในการดำเนินธุรกิจตามแผนกลยุทธ์ระยะยาว และสอดคล้องกับการบริหารองค์กรตามหลักบรรษัทภิบาล บริษัทฯ ได้จัดผังการบริหารงาน ดังนี้

- กลุ่มธุรกิจ 5 กลุ่ม ประกอบด้วยธุรกิจปิโตรเคมี ธุรกิจกระดาษและบรรจุภัณฑ์ ธุรกิจซีเมนต์ ธุรกิจผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง และธุรกิจจัดจำหน่าย
- บริษัทโฮลดิ้ง 2 บริษัท คือ บริษัทซีเมนต์ไทยโฮลดิ้ง จำกัด และบริษัทซีเมนต์ไทยพร็อพเพอร์ตี้ (2001) จำกัด (มหาชน)

วิเคราะห์งบการเงิน

จากการศึกษา อัตราส่วนทางการเงิน ของหลักทรัพย์นี้ สามารถบอกได้ว่า ด้านของเจ้าหนี้มีความมั่นใจ ในโอกาสในการชำระหนี้สิน ระดับพอใช้เท่านั้น แต่ ก็ยังเป็นแนวโน้มที่

เพิ่มขึ้น และ สภาพคล่องที่แท้จริงก็อยู่ในระดับ อยู่ในระดับปานกลางไม่สูงมาก แต่ความสามารถในการเปลี่ยนสินค้าเป็นจำนวนเงิน นับตั้งแต่สินค้าถึงบริษัทจนถึงวันจำหน่ายสินค้านั้นออกไป มีแนวโน้มดีขึ้น และ ยังแสดงประสิทธิภาพของฝ่ายจัดการที่ดี ส่วนด้าน สภาพคล่องของลูกหนี้ และ ประสิทธิภาพในการจัดการเกี่ยวกับนโยบายเครดิต ความสามารถในการใช้สินทรัพย์ถาวร ต่างๆ เหล่านี้ของบริษัทมีประสิทธิภาพมาก และมีแนวโน้มที่ดีขึ้นอีกด้วย แต่ สัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ยังคงค่อนข้างสูง เพราะว่ามีภารกิจเงินมาขยายกิจการมาก แต่ทั้งนี้ทั้งนั้น บริษัทก็มีมาตรการจัดการได้เป็นอย่างดี คุ้ได้จากนโยบายการป้องกันความเสี่ยงของธุรกิจ ประกอบด้วย การดูแลความสามารถในการชำระดอกเบี้ย อยู่ในระดับที่ดีมากมาตลอด ทำให้ทราบว่าเครดิตน่าเชื่อถือ และสำหรับข้อดีที่สุดในการวิเคราะห์ศึกษา อัตราส่วนทางการเงิน ของบริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) ก็เห็นจะเป็น อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น สูงมากมาตลอดและยังมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้น

5.2 การประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)

มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) ที่ประเมินได้ ณ สิ้นปี 2549 เท่ากับ 460.47 บาท ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับราคาตลาด ณ สิ้นปี 2548 เท่ากับ 244 บาท จะเห็นได้ว่าราคาของหลักทรัพย์ นี้ ต่ำกว่ามูลค่าที่ควรจะเป็น (under value) นักลงทุนควรซื้อหลักทรัพย์ นี้ เพื่อหากำไรจากการที่ราคาหลักทรัพย์จะสูงขึ้นในอนาคต เพื่อให้เท่ากับมูลค่าที่ควรจะเป็น

5.3 ข้อเสนอแนะ

จากการศึกษาการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ผ่านมาพบว่า แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์ ที่ใช้เป็นเครื่องมือที่ช่วยในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์นั้น มีอยู่ 2 แนวความคิด คือ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (fundamental analysis) ซึ่งเป็นแนวคิดที่ผู้ศึกษาได้ทำการศึกษาในครั้งนี้ และ อีกแนวคิดหนึ่งก็คือ การวิเคราะห์ทางเทคนิค (technical analysis) ซึ่งเป็นแนวคิดที่ไม่ได้ทำการศึกษา แต่การที่จะตัดสินใจลงทุนแต่ละครั้งผู้ลงทุน ควรที่จะวิเคราะห์ทั้ง 2 วิธีประกอบกัน

ฉะนั้นหากมีผู้สนใจศึกษาหลักทรัพย์ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) ต่อจากนี้ ก็อาจจะศึกษาการวิเคราะห์ทางเทคนิค (technical analysis) เพิ่มเติมด้วยก็ได้ เพื่อประโยชน์สูงสุดต่อผู้ลงทุน และ ผู้สนใจต่อไป