

# บทที่ 1

## บทนำ

### 1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย(The Stock Market Of Thailand) เป็นแหล่งระดมเงินทุนที่สำคัญเป็นตลาดรอง (Secondary market) มีหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ผ่านการซื้อขายในตลาดแรก (Primary market) วัตถุประสงค์ไม่ใช่เพื่อระดมทุนจากผู้มีเงินออม แต่ทำหน้าที่เป็นกลไกการทำงาน โดยที่สนับสนุนตลาดแรกในการเสริมสภาพคล่องให้มีการซื้อขายหลักทรัพย์ได้ง่ายขึ้น ธุรกิจที่จะเข้ามาทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ได้นั้นต้องมีการจดทะเบียนขึ้นเป็นบริษัทมหาชนก่อน จึงถือได้ว่าตลาดหลักทรัพย์มีความสำคัญเป็นองค์กรที่ช่วยส่งเสริมการลงทุนระยะยาว รวมทั้งยังเป็นแหล่งระดมเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในการนำไปลงทุนขยายธุรกิจหรือปรับโครงสร้างทางการเงินให้เหมาะสม ทำให้ตลาดหลักทรัพย์มีความสำคัญต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ และเป็นเครื่องมือสนับสนุนความเจริญหรือความถดถอยของประเทศได้เป็นอย่างดีอีกด้วย

การลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ไม่ว่าจะแก่นักลงทุนสถาบันหรือนักลงทุนทั่วไปแล้วนั้น จะมีวัตถุประสงค์ในการได้ผลตอบแทนในการลงทุนในรูปของเงินปันผล(Dividend) หรือในรูปของกำไรส่วนเกิน(Capital Gain) ที่เกิดจากความแตกต่างของราคาหลักทรัพย์ หรือสิทธิในการรับหุ้นเพิ่มทุน ตลาดหลักทรัพย์จึงเป็นทางเลือกหนึ่งสำหรับนักลงทุนที่คาดหวังผลตอบแทนที่สูงกว่า แต่ทั้งนี้การลงทุนในหลักทรัพย์เป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงสูงเนื่องจากตลาดหลักทรัพย์มีความอ่อนไหวต่อเหตุการณ์ต่างๆได้ง่าย จึงเป็นสาเหตุทำให้ราคาหลักทรัพย์ก็มีการเคลื่อนไหวอยู่เกือบตลอดเวลา ดังนั้นจึงมีการพัฒนาวิธีวิเคราะห์ในรูปแบบต่างๆหลากหลายวิธี เพื่อกำหนดมูลค่าที่ควรจะเป็นของหลักทรัพย์ขึ้นมาไม่ว่าจะเป็นการคาดคะเนแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์โดยการวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) หรือการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยวิเคราะห์จากปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) เพื่อเป็นการให้ความรู้ทางวิชาการในการทำความเข้าใจต่อสภาพของการลงทุน ความเสี่ยงในการลงทุนและให้ได้ผลตอบแทนของการลงทุนตามที่ได้คาดหวังไว้ของนักลงทุน

สำหรับการวิเคราะห์หลักทรัพย์จากปัจจัยพื้นฐาน เป็นวิธีที่น่าปัจจัยพื้นฐานด้านภาวะเศรษฐกิจอุตสาหกรรม และลักษณะการดำเนินงานของบริษัทของเข้ามาพิจารณาหรือคาดการณ์มูลค่าที่แท้จริงของราคาหลักทรัพย์ จึงเป็นแนวทางหนึ่งในการช่วยตัดสินใจลงทุนได้อย่างถูกต้องเหมาะสม เพื่อลดความเสี่ยงและเพิ่มผลตอบแทนให้กับนักลงทุนได้

ปัจจุบันในตลาดหลักทรัพย์มีประเภทของผู้ประกอบการที่เข้ามาจดทะเบียนแยกได้กว่า 30 ประเภทธุรกิจ ซึ่งอุตสาหกรรมพลังงานและปิโตรเคมีเป็นอุตสาหกรรมที่สำคัญของประเทศ เนื่องจากอุตสาหกรรมพลังงานและปิโตรเคมี ถือได้ว่าเป็นอุตสาหกรรมพื้นฐาน เพื่อรองรับการเจริญเติบโตของอุตสาหกรรมหรือธุรกิจประเภทอื่นๆของประเทศและเป็นสิ่งจำเป็นอย่างยิ่งในการอุปโภคบริโภคขั้นพื้นฐานของผู้บริโภคในประเทศด้วย

เมื่อมาพิจารณาถึงความสำคัญของกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แล้วเห็นได้ว่า อุตสาหกรรมพลังงานมีมูลค่าตลาดถึง 1,554,445.47 ล้านบาท ซึ่งเป็นมูลค่าตลาดที่สูงที่สุดเมื่อเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ในกลุ่มอื่นๆในตลาดหลักทรัพย์ และที่สำคัญยังเป็นที่นิยมลงทุนของนักลงทุนทั่วไป เพราะหุ้นในกลุ่มนี้เป็นหุ้นที่มีลักษณะที่เคลื่อนไหวเร็วสภาพคล่องสูง แต่ก็มีความเสี่ยงที่มากเช่นกัน

สำหรับบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด(มหาชน)หรือIRPC เป็นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายเม็ดพลาสติกชนิดต่างๆ และยังมีการลงทุนร่วมกับบริษัทบริษัทยูนิโพลีน จำกัด ที่ดำเนินการผลิตเม็ดพลาสติกและปูนซีเมนต์ ผลิตภัณฑ์ของบริษัทที่ผลิตก็ได้แก่

- เม็ดพลาสติก HDPE 27 23
- เม็ดพลาสติก PP 33 33
- เม็ดพลาสติก EPS 2 2
- เม็ดพลาสติก LDPE 22 17
- เม็ดพลาสติก ABS 8 7
- ผลิตอื่นๆ

ซึ่งมีการจำหน่ายในประเทศและต่างประเทศด้วย อันได้แก่ ประเทศอินโดจีน สาธารณรัฐประชาชนจีน และอินเดีย ซึ่งผลิตภัณฑ์ของบริษัทเป็นที่ต้องการของตลาดทั้งในและต่างประเทศ อันจะก่อให้เกิดรายได้เข้าสู่บริษัทและที่สำคัญในปัจจุบันนี้ทางบริษัทIRPCได้มีการปรับปรุงโครงสร้างทางการเงินและโครงสร้างการบริหารงานของบริษัทเพื่อที่จะทำให้กิจการดำเนินการไปด้วยดีและเจริญเติบโตอย่างต่อเนื่องต่อไป

และอีกส่วนหนึ่งที่ทางบริษัทได้ทำการลงทุนและผลิตก็คือ การลงทุนสร้างท่าเรือน้ำลึก คลังเก็บวัตถุดิบและสินค้าสำเร็จรูปและระบบสาธารณูปโภค อันได้แก่ พลังไอน้ำ และไฟฟ้า เพื่อให้ในโรงงานของกลุ่ม IRPCเอง และโดยปัจจุบันบริษัทยังได้จำหน่ายไฟฟ้าที่เหลือให้ EGAT ด้วย ซึ่งในอนาคตแล้วทางบริษัทก็ยังคงที่จะปรับปรุงและขยายกิจการให้เติบโตยิ่งขึ้นอันมีนโยบายต่างๆที่ทางบริษัทได้วางแผนไว้ก็คือ

- โครงการที่จะขยายอุตสาหกรรมปิโตรเคมี ของบริษัทจากเดิมที่ เป็นผู้ผลิตผลิตภัณฑ์ชั้นปลาย ไปสู่การเป็นผู้ผลิตครบวงจร โดยเพิ่มการผลิตขั้นต้น(Backward Integration) ซึ่งจะทำให้บริษัท สามารถผลิตวัตถุดิบเอทิลีน โพรพิลีน และ สไตรีนโมโนเมอร์ ได้อย่างเพียงพอ ส่งผลให้มีต้นทุนการผลิตที่ต่ำลง และเพิ่มศักยภาพในการแข่งขันกับต่างประเทศด้วยโดยแบ่งได้เป็น 2 โครงการหลัก คือ

- โครงการที่บริษัทจะมีการเข้าไปลงทุนใน Asian Dragon Oil Refinery Corporation ซึ่งเป็นโครงการการร่วมทุนกับ Chemholdings Corporation เพื่อดำเนินการจัดตั้งโรงกลั่นขนาด 65,000 บาร์เรลต่อวันในประเทศฟิลิปปินส์

- โครงการที่บริษัทจะเข้าไปร่วมทุนใน Petrochemicals Corporation of Asia Pacific ประเทศฟิลิปปินส์ ซึ่งจะดำเนินการผลิตเม็ดพลาสติก PP 160,000 ตันต่อปี

ส่วนแนวโน้มของผลิตภัณฑ์และการตลาดรวมไปถึงการแข่งขันของธุรกิจปิโตรเคมี การกลั่น และ ปูนซีเมนต์แล้วนั้น ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์หลักของบริษัท IRPC เนื่องจากว่า คู่ค้าหรือประเทศที่บริษัทจำหน่ายสินค้าของบริษัทให้ดังกล่าวนี้ เป็นประเทศที่มีการพัฒนาทางด้านสาธารณสุขโลกและการก่อสร้าง รวมถึงการขยายตัวทางด้านธุรกิจต่างๆอย่างต่อเนื่อง ไม่ว่าจะเป็น สาธารณรัฐประชาชนจีน อินเดีย และ อินโดนีเซีย เป็นต้น อันจะทำให้ธุรกิจของบริษัท IRPC จะยังคงมีการผลิตและดำเนินกิจการไปอย่างต่อเนื่อง เพราะว่ามีประเทศคู่ค้าอันเป็นคู่ค้าของบริษัทที่จะสร้างรายได้หรือยอดขายให้กับบริษัท ได้อย่างต่อเนื่องต่อไป และทางบริษัทก็ยังไม่ได้ที่หยุดจำหน่ายสินค้าให้แก่ลูกค้าเท่าที่กล่าวมาเพียงเท่านั้น ทางบริษัทยังคงจะมีการเจรจาลูกค้าในกลุ่มประเทศในแถบเอเชียทั้งหมดอีกด้วย

ฉะนั้นการศึกษาในครั้งนี้ ผู้ศึกษาได้เห็นถึงประโยชน์อย่างยิ่งที่จะได้ศึกษาถึงพื้นฐานของหลักทรัพย์ IRPC และความเสี่ยงที่นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จะพึงได้รับจากหลักทรัพย์นี้ และเพื่อให้ได้ทราบถึงการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์เพื่อเป็นส่วนประกอบหนึ่งที่ช่วยให้นักลงทุนสามารถตัดสินใจในการลงทุนในหลักทรัพย์ IRPC นี้ นอกจากนี้หากดูจากข้อมูลของผู้ศึกษาแล้วยังไม่พบว่ามีผู้ใดทำการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานและประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์IRPC โดยส่วนใหญ่แล้วรายงานการศึกษาที่ผ่านมาจะเป็นหลักทรัพย์PTT ซึ่งเป็นบริษัทที่เคยเป็นรัฐวิสาหกิจมาก่อน และอยู่ในตลาดหลักทรัพย์มานานแล้ว จึงเป็นอีกเหตุผลหนึ่งที่ผู้ศึกษามีความสนใจที่จะศึกษาในหลักทรัพย์ IRPC นี้

## 1.2 วัตถุประสงค์การศึกษา

1. เพื่อวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด(มหาชน) ตลอดจนข้อจำกัดต่างๆ
2. เพื่อประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด(มหาชน) โดยใช้ทฤษฎี CAPM (Capital Asset Pricing Model)

## 1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อให้ให้นักลงทุนและผู้สนใจทั่วไปได้ทราบถึงการวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานและวิธีการคำนวณหามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์
2. ทำให้สามารถเปรียบเทียบราคาหลักทรัพย์ในตลาดกับมูลค่าหลักทรัพย์ที่แท้จริงของหลักทรัพย์นั้น เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนอย่างมีเหตุผล

## 1.4 ขอบเขตการศึกษา

การศึกษานี้ จะทำการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจในปี 2546 - 2549 และแนวโน้มปี 2550วิเคราะห์ภาวะอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค และวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เป็นหุ้นสามัญที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค โดยคัดเลือกบริษัทขนาดใหญ่ที่เป็นผู้นำในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคได้แก่บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด(มหาชน) ซึ่งที่ผ่านมายังไม่มีผู้ทำการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานและมูลค่าหลักทรัพย์ที่เหมาะสม โดยทำการวิเคราะห์ และทำการศึกษาข้อมูลทฤษฎีทางการเงินย้อนหลังในช่วงปี 2546 - 2549 เพื่อวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานทางการเงิน ส่วนการหามูลค่าที่แท้จริงจะใช้การคาดคะเนงบการเงินปี 2549 - 2553 เพื่อประเมินมูลค่าที่แท้จริง ณ สิ้นปี 2550