

บทที่ 4

ผลการศึกษา

4.1 การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด(มหาชน)

4.1.1 วิเคราะห์ภาพรวมเศรษฐกิจ

ภาวะเศรษฐกิจไทยปี 2547

ภาวะเศรษฐกิจโลกในช่วงไตรมาส 4/2547 ยังคงเผชิญกับภาวะแวดล้อมที่เปลี่ยนแปลงตลอดเวลาทั้งความเสี่ยงจากสถานการณ์การค้าเสรีในภูมิภาคต่างๆ สถานการณ์ความไม่สงบในอิรัก ราคาน้ำมันที่ยังปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งอัตราดอกเบี้ยและอัตราเงินเฟ้อในประเทศต่างๆ ปรับตัวสูงขึ้น เช่น สหรัฐอเมริกา จีน ฮองกง เป็นต้น แต่ญี่ปุ่นยังไม่ปรับอัตราดอกเบี้ยให้สูงขึ้นเนื่องจากสถานะเงินฝืดยังคงฝังตัวไม่คลี่คลาย ความผันผวนจากอัตราแลกเปลี่ยน ที่ค่าเงินดอลลาร์อ่อนตัว ส่งผลให้เงินตราสกุลอื่นแข็งค่าขึ้น เช่น ยูโร เยน ไทย เป็นต้น ทำให้ประเทศต่างๆ ต้องเข้าไปแทรกแซงอัตราแลกเปลี่ยนเป็นระยะๆ เพื่อสกัดไม่ให้เงินไม่ให้เงินสกุลของตนแข็งค่าเร็วเกินไปจนกระทบต่อการส่งออก ซึ่งปัจจัยเสี่ยงดังกล่าวส่งผลกระทบต่อภาวะความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและผู้ผลิตในแต่ละประเทศ อย่างไรก็ตามเศรษฐกิจโลกยังคงขยายตัวต่อ เนื่องจากภาวการณ์ส่งออกที่เพิ่มขึ้น โดยภาวะเศรษฐกิจสหภาพยุโรป และประเทศต่างๆ ในเอเชีย ได้แก่ จีน สิงคโปร์ ญี่ปุ่น ฮองกง มาเลเซีย เกาหลีใต้ ได้ขยายตัวดีขึ้น ในขณะที่อินโดนีเซียเศรษฐกิจค่อนข้างทรงตัว แต่มีเพียงฟิลิปปินส์ที่เศรษฐกิจจะชะลอตัวลง ส่วนสหรัฐอเมริกาได้ชะลอตัวลงจากการใช้จ่ายภาคเอกชนมีแนวโน้มลดลง อัตราดอกเบี้ยเพิ่มสูงขึ้น อัตราการว่างงานที่ยังไม่ฟื้นตัวแต่ภาคการผลิตยังคงขยายตัวช้าๆ อย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามคาดว่าปี 2547 เศรษฐกิจโลกจะขยายตัวร้อยละ 4 และชะลอตัวลงเป็นร้อยละ 3.2 ในปี 2548 สำหรับเศรษฐกิจไทยในปี 2547 เริ่มชะลอตัวลงบ้างเป็นผลจากปัจจัยเสี่ยงทั้งภายในและภายนอกประเทศ เช่น ปริมาณการนำเข้าสินค้าและบริการที่เร่งตัวมากขึ้นกว่าปริมาณการส่งออก ราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้น การระบาดของไข้หวัดนกและสถานการณ์ความไม่สงบใน 3 จังหวัดชายแดนภาคใต้ เป็นต้น ทำให้ภาคเอกชนบางส่วนมีการชะลอการลงทุนออกไป โดยอัตราการขยายตัวเศรษฐกิจของประเทศไทยปี 2547 จากการประมาณการผลิตภัณฑ์ประชาชาติของสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ผลิตภัณฑ์มวลรวมหรือ GDP ใน 3 ไตรมาสแรกของปี 2547 อยู่ในระดับร้อยละ 6.7, 6.4 และ 6.0 ตามลำดับ โดยภาคอุตสาหกรรมมีอัตราการขยายตัวร้อยละ 10.0, 7.0 และ 7.8 ในไตรมาสที่ 1, 2 และ 3 ของปี 2547 ตามลำดับ คาดว่าทั้งปี

2547 เศรษฐกิจจะขยายตัวร้อยละ 6.2 ในปี 2548 สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ คาดว่า เศรษฐกิจจะขยายตัวร้อยละ 5.5 – 6.5 โดยมีปัจจัยเสี่ยงต่างๆ ที่ยังคงส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจ เช่น ภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัวลง ราคาน้ำมันอยู่ในระดับสูงและจะมีการลอยตัวราคาน้ำมันดีเซล อัตราแลกเปลี่ยนที่ผันผวน รวมทั้งในไตรมาสแรกเศรษฐกิจไทยจะได้รับผลกระทบจากภัยพิบัติคลื่นยักษ์ (สึนามิ) ด้วย ส่วนสถานการณ์ด้านการค้าต่างประเทศ ยังอยู่ในเกณฑ์ที่ดีมาก โดยในไตรมาสที่ 4 ปี 2547 มูลค่าการส่งออกมีการปรับตัวสูงขึ้นจากไตรมาสสามของปี คิดเป็นร้อยละ 4.54 และร้อยละ 20.14 เมื่อเทียบกับไตรมาสเดียวกันของปีก่อน สำหรับมูลค่าการนำเข้ามีการลดลงร้อยละ 1.05 ส่งผลให้ในไตรมาสที่ 4 การค้าของไทยมีดุลการค้าเกินดุล ในส่วนมูลค่าการส่งออกในไตรมาส 4 เมื่อพิจารณาเป็นรายเดือนแล้ว พบว่ามีมูลค่าการส่งออกเกิน 8,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐทุกเดือน และเฉพาะในเดือนตุลาคม การส่งออกสูงถึง 9,014.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยในช่วง 12 เดือน การส่งออกของประเทศไทยมีการเพิ่มขึ้นในตลาดหลักทุกตลาด โดยเฉพาะในตลาดจีนและอาเซียน มีการส่งออกเพิ่มขึ้นในอัตราสูง

สำหรับการลงทุนจากต่างประเทศ ข้อมูลการไหลเข้าสุทธิของการลงทุนโดยตรงจากธนาคารแห่งประเทศไทยแสดงว่า การลงทุนโดยตรงสุทธิในเดือนตุลาคม 2547 เพิ่มขึ้นจากเดือนก่อน แต่ในเดือนพฤศจิกายนกลับมีการลดลงมา อย่างไรก็ตามสถิติการอนุมัติการส่งเสริมการลงทุนจากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BDI) แสดงว่า การลงทุนจากต่างประเทศในกิจการที่ได้รับการส่งเสริมได้รับอนุมัติในช่วง 12 เดือนของปี 2547 มีจำนวนโครงการและมูลค่าเพิ่มขึ้นอย่างมากจากปีก่อน

ภาวะเศรษฐกิจไทยปี 2548

ภาวะเศรษฐกิจไทยปี 2548 ชะลอตัวลงจากการขยายตัวที่สูงในปี 2547 ในช่วงไตรมาสที่สามของปี 2548 เศรษฐกิจโลกขยายตัวได้อย่างต่อเนื่องจากไตรมาสที่สอง และขยายตัวเร่งขึ้นได้สูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ โดยภาพรวมการค้าในปี 2548 จะอยู่ในระดับที่น่าพอใจ โดยภาคการส่งออกสินค้าที่มีอัตราการเติบโตประมาณร้อยละ 6.5 และจะเพิ่มเป็นร้อยละ 7.0 ในปีหน้า แต่ปัญหาแนวโน้มการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก จากผลกระทบราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกที่ยังมีแนวโน้มทรงตัวอยู่ในระดับสูง และความต้องการบริโภคทั้งในจีนและสหรัฐอเมริกาที่อยู่ในระดับปานกลางอาจส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจในเอเชียบ้าง แต่ปัจจัยหนุนเชิงบวกจากเศรษฐกิจญี่ปุ่นและยุโรปที่ยังคงฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง และสิ่งที่ควรจะต้องตระหนัก คือ แนวโน้มการเพิ่มขึ้นของอัตราเงินเฟ้อ และมาตรการควบคุมทางการเงินที่เข้มงวดเพื่อควบคุมภาวะเงินเฟ้อดังกล่าว

สำหรับเศรษฐกิจไทยในปี 2548 จากการประมาณการอัตราการขยายตัวของผลิตภัณฑ์ประชาชาติรายไตรมาสของสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ หรือ GDP ในไตรมาสที่ 3 ของปี 2548 ขยายตัวเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาสที่ผ่านมา และลดลงเมื่อเทียบกับไตรมาสเดียวกันปี 2547 โดยในไตรมาสที่ 3 ของปี 2548 มีอัตราการขยายตัวร้อยละ 5.3 เทียบกับร้อยละ 4.6 ในไตรมาสที่ 2 ของปี 2548 และร้อยละ 6.0 ในไตรมาสที่ 3 ของปี 2547 พอสิ้นปี 2548 ปรากฏว่า GDP ของปี 2548 เท่ากับร้อยละ 4.5

ภาวะเศรษฐกิจไทยปี 2549 และแนวโน้มปี 2550

จากตัวเลขอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจโลกที่มีแนวโน้มที่จะชะลอตัวลง โดยเฉพาะช่วงครึ่งปีหลังที่มีปัจจัยด้านต่างๆ ที่เริ่มเข้ามามีผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจของโลกและประเทศไทยเอง ไม่ว่าจะเป็นเรื่องสงครามระหว่างประเทศของสหรัฐอเมริกากับอิหร่าน และการที่สหรัฐอเมริกาได้มีมาตรการหลายอย่างออกมาเพื่อลดความร้อนแรงทางเศรษฐกิจลง มีผลให้ค่าเงินในภูมิภาคต่างๆ ก็เริ่มทยอยอ่อนค่าตามไปด้วย จึงทำให้ประเทศคู่ค้าต่างๆ ทั่วโลกทั้งในเอเชียไม่ว่าจะเป็น จีน ญี่ปุ่น อินเดีย โคลนเซีย มาเลเซีย ฮองกง และรวมถึงประเทศไทย จึงต้องลดความร้อนแรงของเศรษฐกิจลงตามไปด้วย

ส่วนปัจจัยที่มีผลกระทบทางเศรษฐกิจของประเทศไทยเป็นอย่างมากเช่น เรื่องความรุนแรงทาง 3 จังหวัดชายแดนภาคใต้ที่นับวันจะทวีความรุนแรงมากยิ่งขึ้น และหนทางที่จะแก้ไขได้ยาก ทำให้ต้องสูญเสียรายได้และระบบเศรษฐกิจทั้ง 3 จังหวัด และยังเป็นปัจจัยสำคัญที่ประเทศคู่ค้าต่างๆ ให้ความสำคัญและเป็นกังวลมากกับมาตรการการรักษาความปลอดภัยและคุ้มครองทรัพย์สินว่าจะมีประสิทธิภาพดีหรือไม่ ปัจจัยสำคัญอีกเรื่องหนึ่งคือสภาพทางด้านการเมืองของประเทศไทย ที่มีความไม่แน่นอนอยู่ตลอดเวลา ทั้งเรื่องการจัดการการเลือกตั้ง และการตรวจสอบระบบการเงิน การช้อโกงและทุจริตในโครงการขนาดใหญ่ต่างๆ ของภาครัฐ ในรัฐบาลชุด พ.ต.ท. ทักษิณ ชินวัตร ช่วงปลายปี 2549 ก็ได้เกิดความรุนแรงทางการเมืองอีกครั้ง เป็นการต่อต้านรัฐบาลระบอบทักษิณ โดยมีการชุมนุมประท้วงให้ พ.ต.ท. ทักษิณ ชินวัตร ลาออกจากตำแหน่งนายกรัฐมนตรี ความต่อเนื่องของความรุนแรงที่เกิดขึ้นทวีความร้อนแรงมากยิ่งขึ้นทำให้ประชาชนในชาติมีการแบ่งเป็นสองฝ่าย คือฝ่ายสนับสนุนรัฐบาลระบอบทักษิณ และฝ่ายต่อต้าน

ในคืนวันที่ 19 กันยายน พ.ศ. 2549 จึงได้เกิดการเปลี่ยนแปลงครั้งประวัติศาสตร์ที่ยิ่งใหญ่อีกครั้งหนึ่งในการเมืองไทย ได้เกิดรัฐประหารขึ้น โดยเป็นรัฐประหารในประเทศไทยซึ่งเกิดขึ้นโดยคณะปฏิรูปการปกครองในระบอบประชาธิปไตย อันมีพระมหากษัตริย์ทรงเป็นประมุข (คปค.) ซึ่งมี

พลเอก สุนธิ บุญยรัตกลินเป็นหัวหน้าคณะ โดยได้มีการยกเลิกประกาศสถานการณ์ฉุกเฉินของ พ.ต.ท.ทักษิณ ชินวัตร รักษาการนายกรัฐมนตรี แล้วประกาศกฎอัยการศึกทั่วราชอาณาจักร

รัฐประหารครั้งนี้เกิดขึ้นก่อนการเลือกตั้งทั่วไปซึ่งมีกำหนดจัดขึ้นในเดือนตุลาคม หลังจากที่มีการเลือกตั้งเดือนเมษายนถูกตัดสินให้เป็นโมฆะ และนับเป็นจุดเปลี่ยนสำคัญในวิกฤตการณ์ทางการเมืองที่ดำเนินมายาวนานนับตั้งแต่เดือนกันยายน พ.ศ. 2548

รัฐประหารดังกล่าวไม่มีการเสียเลือดเนื้อ และไม่มียางานผู้ได้รับบาดเจ็บ ปฏิบัติจากนานาชาตินั้นมิได้ตั้งแต่การวิพากษ์วิจารณ์โดยประเทศเช่นออสเตรเลีย การแสดงออกถึงความไม่เป็นกลาง โดยประเทศเช่นสาธารณรัฐประชาชนจีน ไปจนถึงการแสดงความคิดเห็นอย่างสหรัฐอเมริกาซึ่งถือว่าประเทศไทยเป็นพันธมิตรนอกนาโต และกล่าวว่าการก่อรัฐประหารนั้น "ไม่มีเหตุผลที่ยอมรับได้"

แต่นับต่อจากนั้นมาเศรษฐกิจไทยก็ยังคงชะลอและประสบปัญหาอย่างต่อเนื่อง เหตุจากเป็นช่วงที่จำเป็นต้องมีการสานต่อระบบเศรษฐกิจและระบบการเมืองจากรัฐบาลชุดก่อน รวมไปถึงโครงการใหญ่ต่างๆ ของรัฐบาลก็ต้องชะลอช้าตามไปด้วย

ตารางที่ 4.1 แสดงเครื่องชี้เศรษฐกิจมหภาคของประเทศไทยในปี 2547 – 2549

ปี	2547	2548	2549
1.จำนวนประชากร (ล้านคน)	61.97	62.42	62.83
2.ผลิตภัณฑ์ในประเทศ			
2.1 ผลิตภัณฑ์รวม ณ ราคาคงที่ ปี 2531 (พันล้านบาท)	3,685.9	3,851.3	4,044.6
(% การเปลี่ยนแปลง)	6.3	4.5	5.0
ภาคเกษตรกรรม (พันล้านบาท)	354.2	342.9	359.3
(% การเปลี่ยนแปลง)	-2.4	-3.2	4.8
นอกภาคเกษตรกรรม (พันล้านบาท)	3,331.8	3,508.4	3,685.3
(% การเปลี่ยนแปลง)	7.3	5.3	5.0
2.2 ผลิตภัณฑ์รวม ณ ราคาปัจจุบัน (พันล้านบาท)	6,489.8	7,087.7	7,816.5
(% การเปลี่ยนแปลง)	9.7	9.2	10.3
2.3 ผลิตภัณฑ์ประชาชาติ (บาทต่อคน)	99,127	106,816	117,376
3.อัตราเงินเฟ้อ			
3.1 ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไป (2545=100)	104.6	109.3	114.4
(% การเปลี่ยนแปลง)	2.7	4.5	4.7
3.2 ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน (2545=100)	100.6	102.2	104.5

ตารางที่ 4.1 (ต่อ)

(% การเปลี่ยนแปลง)	0.4	1.6	2.3
4.ภาคต่างประเทศ (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.)			
4.1 สินค้าส่งออก	94.9	109.2	128.2
(% การเปลี่ยนแปลง)	21.6	15.0	17.4
4.2 สินค้านำเข้า	93.5	117.7	126.0
(% การเปลี่ยนแปลง)	25.7	25.9	7.0
4.3 คุณการค่า	1.5	-8.5	2.2
4.4 คุณบัญชีเดินสะพัด	2.8	-7.9	3.2
(% ของผลิตภัณฑ์รวม)	1.7	-4.5	1.6
4.5 เงินทุนเคลื่อนย้าย (สุทธิ)	3.6	12.6	8.9
- เอกชน	3.3	11.3	8.6
- ทางการ	-2.7	1.3	0.3
- ธ.ป.ท.	3.1	0.0	0.0
4.6 คุณการชำระเงิน	5.7	5.4	12.7
4.7 เงินสำรองทางการ (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.)	49.8	52.1	67.0
4.8 ภาระเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.)	-4.6	-3.80	-6.90
4.9 หนี้ต่างประเทศคงค้างทั้งสิ้น (พันล้านดอลลาร์ สหรัฐ.)	51.3	52.0	59.6
- หนี้ทางการ	14.9	13.5	13.1
4.10 อัตราส่วนภาระหนี้ต่างประเทศ (%)	8.5	10.8	11.3
5.การคลัง (ตามปีงบประมาณ) (พันล้านบาท)			
5.1 คุณเงินสด	17.2	16.9	4.5
(% ของผลิตภัณฑ์รวม)	0.3	0.2	0.1
5.2 ยอดหนี้คงค้างภาครัฐ	2,691.40	2,778.5	2,892.8
- หนี้ในประเทศ	1,989.9	2,127.3	2,331.2
6.การเงิน			
สถิติการเงินตาม MSFM 2000			
6.1 ปริมาณเงินความหมายแคบ (พันล้านบาท)	833.6	898.9	916.2
(% การเปลี่ยนแปลง)	10.7	7.8	1.9
6.2 ปริมาณเงินความหมายกว้าง (พันล้านบาท)	7,281.3	7,736.9	8,218.9

ตารางที่ 4.1 (ต่อ)

(% การเปลี่ยนแปลง)	5.7	6.3	6.2
6.3 สิทธิเรียกร้องในประเทศ : รวมเงินลงทุน			
(% การเปลี่ยนแปลง)	4.2	4.3	0.4
- สิทธิเรียกร้องจากภาคธุรกิจที่ไม่ใช่สถาบันการเงินภาค ครัวเรือนและสถาบันไม่แสวงหากำไรและสถาบันการเงินอื่น			
(% การเปลี่ยนแปลง)	5.2	5.6	2.4
6.4 เงินรับฝากของสถาบันรับฝากเงินอื่น			
(% การเปลี่ยนแปลง)	5.3	6.1	7.5
6.5 อัตราดอกเบี้ย (ณ สิ้นปี)			
- ลูกค้านิติ MLR	5.50-5.75	6.50-6.75	7.50-8.00
- เงินฝากประจำ (1 ปี)	1.0	2.50-3.5	4.0-5.0
7.อัตราแลกเปลี่ยน บาท : ดอลลาร์ สหรัฐ.			
(อัตราอ้างอิง) เฉลี่ย	40.3	40.3	37.9
ข้อมูลที่ยกเลิกการจัดทำ			
6.1 M2 (พันล้านบาท)	5,948.4	6,438.9	6,824.0
(% การเปลี่ยนแปลง)	5.4	8.2	6.0
6.2 M2a (พันล้านบาท)	6,180.4	6,510.0	6,885.5
(% การเปลี่ยนแปลง)	6.3	5.3	5.8
6.3 สินเชื่อในประเทศ : รวมเงินลงทุน			
(% การเปลี่ยนแปลง)	6.3	3.2	1.2
- สินเชื่อเอกชน			
(% การเปลี่ยนแปลง)	5.9	2.4	0.5
6.4 เงินฝาก			
(% การเปลี่ยนแปลง)	2.6	8.4	5.7

ที่มา: www.bot.or.th

สำหรับเศรษฐกิจไทยปี 2550 คาดว่า GDP จะขยายตัวในอัตราร้อยละ 4.1 – 4.7 โดยมีพื้นฐานทางเศรษฐกิจในปี 2549 มีปัจจัยบวกด้านการลงทุนที่ฟื้นตัวอย่างเต็มที่มากขึ้นของภาคการท่องเที่ยวและการใช้จ่ายในครัวเรือนซึ่งมีปัจจัยสนับสนุนจากการจ้างงานและเงินเดือนทั้งภาคเอกชนและภาครัฐที่สูงขึ้น ในขณะที่แรงกดดันด้านอัตราเงินเฟ้อ คาดว่าจะลดลงในช่วงครึ่งปีหลัง สำหรับการ

ส่งออกก็ยังมีแนวโน้มที่จะสูงขึ้น ถึงแม้ว่าจะต้องเจอกับภาวะค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นเป็นอย่างมากก็ตาม ส่วนสถานการณ์ราคาน้ำมันที่ยังมีแนวโน้มที่จะทรงตัวไม่เพิ่มขึ้นมากนัก แต่ก็จะเป็นผลดีต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศด้วยเช่นกัน

แต่ก็ยังมีปัจจัยที่ยังมีความเสี่ยงต่อระบบเศรษฐกิจทั้งในด้านที่เป็นผลดีและด้านที่เป็นผลเสียอีกมากมายอยู่ เช่น การที่จะมีการเลือกตั้งเกิดขึ้นให้แล้วเสร็จภายในปี 2550 เพื่อที่จะมีการบริหารประเทศในรัฐบาลที่แท้จริงที่ประชาชนได้เลือกขึ้นมาเอง และก็จะจะเป็นสิ่งที่ยืนยันและเรียกความเชื่อมั่นหรือความมั่นใจของนักลงทุนให้กลับมาสนใจประเทศไทยได้มากยิ่งขึ้น

ปัจจัยด้านค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นต่อเนื่อง ก็เป็นผลทำให้เกิดการลงทุนในตลาดเงินและตลาดทุนในประเทศได้ เพราะสืบเนื่องจากเม็ดเงินที่เข้ามาลงทุนในประเทศที่มากยิ่งขึ้น แต่ในทางกลับกัน ภาวะที่ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นนั้น ก็จะต้องส่งผลกระทบต่อภาคอุตสาหกรรมการส่งออก โดยเฉพาะอุตสาหกรรมสิ่งทอของประเทศ ที่จะต้องเผชิญกับปัญหาการสั่งซื้อที่ลดลงในทันที หรือประเทศคู่ค้าหันไปลงทุนในประเทศอื่นที่ต้นทุนและค่าแรงที่ถูกกว่าในประเทศไทย จึงทำให้โรงงานอุตสาหกรรมหลายแห่งต้องปิดบริษัทไป ดังนั้น รัฐบาลจึงต้องการที่จะกระตุ้นและช่วยเหลือภาคอุตสาหกรรมด้วยหลายๆ มาตรการ เช่น การสนับสนุนให้มีการนำเข้ามากขึ้น โดยเฉพาะเครื่องจักรอุตสาหกรรม การอนุญาตให้บริษัทจดทะเบียนไปลงทุนในต่างประเทศ, การเปิดบัญชีเงินฝากในรูปเงินตราต่างประเทศ, การขยายเวลาให้นำเงินตราต่างประเทศเข้าประเทศ, การผ่อนปรนการโอนเงินให้ญาติพี่น้องและบุตรธิดาที่ศึกษาในต่างประเทศ, การผ่อนคลายนโยบายการขายเงินตราต่างประเทศภายใน 15 วัน และการผ่อนผันให้นักลงทุนสามารถลงทุนในต่างประเทศได้เพิ่มขึ้น

ภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทยในปี 2550 ก็ยังนับว่ายังมีความเสี่ยง แต่ก็ยังมีปัจจัยที่ส่งผลดีหลายด้านอยู่ด้วยเช่นกัน ดังนั้นจึงคาดว่าระบบเศรษฐกิจของปี 2550 จะมีการขยายตัวที่ดีกว่า 6 เดือนหลังของปี 2549 ซึ่งได้มีการคาดการณ์ของธนาคารแห่งประเทศไทยว่าระบบเศรษฐกิจของประเทศไทยปี 2550 จะเติบโตได้ถึงร้อยละ 4.1-4.7

4.1.2 วิเคราะห์อุตสาหกรรม

อุตสาหกรรมปิโตรเคมี ไม่ว่าจะเป็นการผลิตเม็ดพลาสติกชนิดต่างๆ รวมไปถึงธุรกิจการกลั่นที่บริษัท IRPC ได้ดำเนินการผลิตอยู่นั้น ในปี 2549 การผลิตและการจำหน่ายเม็ดพลาสติกเพิ่มขึ้น เมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมา เนื่องจากการลงทุนในธุรกิจของประเทศที่ขยายตัวขึ้น ทำให้เกิดการขยายตัวที่ต้องการให้เม็ดพลาสติกที่มากขึ้น ส่วนตลาดในต่างประเทศ การส่งออกเม็ดพลาสติกที่มีการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากเศรษฐกิจของประเทศคู่ค้าที่สำคัญไม่ว่าจะเป็น อินโดจีน สาธารณรัฐประชาชนจีน และอินเดีย ก็มีการกระตุ้น

ส่วนธุรกิจการกลั่นที่บริษัท IRPC ทำอยู่นั้น ก็มีการขยายตัวอย่างต่อเนื่องเหมือนกัน อันเนื่องมาจากว่าประเทศเรามีการใช้เชื้อเพลิงในการประกอบธุรกิจและใช้ในกิจกรรมประจำวันมากขึ้น ดังนั้น การกลั่นก็ต้องมีการขยายตัวเพื่อรองรับการใช้เชื้อเพลิงด้วย

ตารางที่ 4.2 แสดงการเปรียบเทียบข้อมูลของกลุ่มประเภทการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

SYMBOL	Closing index	P/E Ratio	P/B Book value	DIV yield
SET	809.82	11.36	1.88	3.59
SET50	584.60	12.23	2.17	3.61
SET100	1,263.05	12.13	2.05	3.62
Agribusiness	58.37	16.27	1.04	4.97
Automotive	298.18	10.69	1.14	2.99
Banking	288.19	13.26	1.60	2.47
Commerce	4,653.84	18.31	2.20	3.15
Food and Beverage	4,466.17	15.89	2.17	3.10
Finance and Securities	1,025.46	14.45	1.23	4.00
Petrochemicals& Chemicals	650.20	9.27	1.79	4.24
Construction materials	6,554.15	10.74	2.28	5.31
Property Development	125.23	6.40	1.78	2.79
Energy & utilities	18,721.05	11.07	2.45	3.24
Transportation & logistics	153.27	11.10	1.32	4.16
Electronic components	843.43	9.92	1.77	5.29
Information & communication Technology	83.67	16.76	2.34	5.38

ที่มา : www.efinancethai.com

จากตารางที่ 4.2 ที่แสดงข้อมูลเปรียบเทียบข้อมูลของกลุ่มประเภทการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ก็พบว่า ค่า P/E Ratio ของกลุ่ม Energy & utilities ที่หลักทรัพย์irpc อยู่ในกลุ่มนี้ด้วยนั้น มีค่าเท่ากับ 11.07 ซึ่งก็ยังมีค่าที่น้อยกว่าอีกหลายกลุ่มที่เป็นกลุ่มการลงทุนหลักๆของนักลงทุน เช่น กลุ่ม Food and Beverage ที่มีค่า P/E Ratio เท่ากับ 15.89 ,กลุ่ม Finance and Securitiesที่มีค่า P/E Ratio เท่ากับ 14.45 , กลุ่ม Agribusiness ที่มีค่า P/E Ratio เท่ากับ 16.27 ,กลุ่มCommerceที่มีค่า P/E Ratio เท่ากับ 18.31 ซึ่งนั่นก็คือ ราคาหุ้นต่อกำไรหุ้น ของirpc ยังต่ำอยู่ยังมีโอกาสที่จะเติบโตและมีราคาหุ้นที่สูงขึ้นอีกเมื่อเทียบกับกลุ่มเหล่านี้

ส่วนอัตรการปันผลของกลุ่ม Energy & utilities ก็อยู่ที่ 3.24 เท่า ก็นับว่าเป็นการจ่ายปันผลในอัตราที่มากพอสมควรเมื่อเทียบกับกลุ่มอื่นๆอย่างเช่นกลุ่ม Banking ก็ยังมีการจ่ายปันผลในอัตราที่

น้อยกว่ากลุ่มนี้ของกลุ่มBankingอยู่ที่ 2.47 เท่า และในกลุ่มProperty Development ก็จ่ายในอัตราที่ยังน้อยกว่าอีกเพราะอยู่ที่ 2.79เท่า ดังนั้นก็นับว่าในกลุ่มอุตสาหกรรมนี้ยังมีอัตราผลตอบแทนในรูปเงินปันผลที่อยู่ในอัตราที่ค่อนข้างที่จะดีเมื่อเทียบกับกลุ่มอื่นๆ

ตารางที่ 4.3 แสดงการเปรียบเทียบข้อมูลของหลักทรัพย์ในกลุ่ม Energy & utilities

SYMBOL	MKT CAP(MnBht)	P/E Ratio	P/B Book value	Earning PER SHR
AI	3,525.00	40.87	2.22	0.15
AKR	1,881.00	23.17	1.64	0.01
BAFS	5,457.00	9.94	2.16	0.71
BANPU	79,350.00	15.83	3.24	10.86
BCP	14,996.00	186.10	0.78	0.75
EASTW	6,867.00	13.78	1.53	0.25
EGCO	60,543.00	8.17	1.53	9.54
GLOW	45,715.00	8.65	1.67	1.78
IRPC	126,750.00	15.14	1.44	0.41
LANNA	5,985.00	14.78	3.22	0.75
MDX	2,264.00	11.27	1.96	0.17
PICNI	828.00	N.A.	2.69	0.17

ที่มา : www.efinancethai.com

จากข้อมูลจากตารางที่ 4.3 นี้ สิ่งที่น่าสังเกตอันดับแรกก็คือ หลักทรัพย์irpc มี maket cap ที่มากสุดในกลุ่มนี้ ซึ่งก็แสดงว่ามีมูลค่าทางการเงินมาก ส่วนค่าP/E Ratio อยู่ที่15.14 ก็สูงพอสมควร แต่ก็ยังมีอีกหลายหลักทรัพย์ที่ยังสูงกว่า อย่างเช่นหลักทรัพย์ AI ,BCP,AKR เป็นต้น ดังนั้น โอกาสที่หลักทรัพย์irpcจะยังคงเพิ่มขึ้นก็ยังมีอยู่ ส่วนกำไรต่อหุ้นหรือEarnings PER SHR ก็ยังนับว่าอยู่ในหลักที่มีผลตอบแทนต่อหุ้นที่สูงเมื่อเปรียบเทียบกับในกลุ่ม เพราะอยู่ที่ 0.41 ซึ่งก็ยิ่งสูงกว่า หลักทรัพย์ PICNI ,MDX ,AI เป็นต้น ดังนั้นก็นับว่าหลักทรัพย์ irpc ก็ยังมีโอกาสที่จะเติบโตและมีผลตอบแทนที่ดีให้กับผู้ถือหุ้นและสร้างกำไรให้ในอนาคตได้

อุตสาหกรรมปิโตรเคมี

1. การผลิต

1.1 ปริมาณการผลิต

การผลิตของผลิตภัณฑ์ของ IRCP ได้เพิ่มขึ้นนั้น ก็เนื่องจากการที่ธุรกิจของประเทศมีการขยายตัว ก็ทำให้มีความต้องการใช้ปิโตรเคมีเพิ่มมากขึ้น เพื่อใช้ในการผลิตสินค้าและบริการต่างๆ ที่จะต้องใช้เพื่อบริโภคในประเทศที่มีความต้องการเพิ่มขึ้นและยังรวมไปถึงความต้องการที่เพิ่มขึ้นของ

ประเทศคู่ค้าอีกด้วย เพราะถ้าหากในประเทศและประเทศคู่ค้าต่างที่มีการขยายตัวของเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้นเหมือนกัน จึงมีความต้องการวัตถุดิบหรือปัจจัยการผลิต ที่จะนำไปผลิตสินค้าและบริการเพื่อใช้ในประเทศคู่ค้าเหมือนกัน ไม่ว่าจะเป็นประเทศอินโดจีน สาธารณรัฐประชาชนจีน และอินเดีย รวมไปถึงประเทศสหรัฐอเมริกา เป็นต้น

ซึ่งในการผลิตสินค้าของบริษัทก็ได้มีการผลิตที่เพิ่มขึ้นทุกปีอีกด้วยโดยเปรียบเทียบดูจากการมีรายได้จากการขายสำหรับปี 2549 จำนวน 205,360 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 10 ส่วนใหญ่เป็นการปรับขึ้นของราคาขาย เนื่องจากราคาน้ำมันดิบปรับตัวสูงขึ้น ยอดขายของบริษัทแบ่งเป็นผลิตภัณฑ์น้ำมันร้อยละ 70 ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีร้อยละ 29 และอื่นๆ ร้อยละ 1 โดยบริษัทมีสัดส่วนยอดขายในประเทศร้อยละ 65 และยอดขายต่างประเทศร้อยละ 35

- **ผลิตภัณฑ์น้ำมัน** บริษัทมียอดขายผลิตภัณฑ์น้ำมันสำหรับปี 2549 จำนวน 143,006 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 11 สาเหตุหลักเกิดจากการเพิ่มขึ้นของราคาขายร้อยละ 18 ส่วนปริมาณขายของบริษัท ลดลงร้อยละ 6 ผลิตภัณฑ์น้ำมันเพื่อจำหน่ายของบริษัท ได้แก่ น้ำมันเชื้อเพลิงชนิดต่างๆ , ลอกละออง, แนฟทา, น้ำมันหล่อลื่น, ยางมะตอย เป็นต้น โดยเป็นยอดจำหน่ายภายในประเทศร้อยละ 67 และต่างประเทศร้อยละ 33

- **ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี** ยอดขายผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีสำหรับปี 2549 มีจำนวน 59,465 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 6 ทั้งนี้เป็นยอดจำหน่ายผลิตภัณฑ์หลักคือเม็ดพลาสติกจำนวน 39,265 ล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 2 เป็นการปรับขึ้นของราคาขายต่อหน่วยร้อยละ 7 ส่วนปริมาณขายลดลงร้อยละ 5

ยอดขายโอเลฟินส์ของปี 2549 มีจำนวน 9,381 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 11 เกิดจากราคาขายสูงขึ้นร้อยละ 16 ส่วนยอดขายของอะโรเมติกส์มีจำนวน 9,489 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 20 โดยราคาขายเพิ่มขึ้นร้อยละ 24

2. การตลาด

กลยุทธ์การแข่งขัน

- ราคา

บริษัทมีนโยบายกำหนดราคาโดยพิจารณาตามปัจจัยภายนอก ก็เช่น ต้นทุนของวัตถุดิบ อุปสงค์อุปทาน ทั้งตลาดในประเทศและตลาดโลก ประกอบกับปัจจัยภายใน อาทิ สินค้าคงคลัง และต้นทุนการผลิต เพื่อให้แข่งขันได้ทั้งในและต่างประเทศ โดยเน้นการเป็นผู้ผลิตที่มีต้นทุนต่ำ

จากการที่บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจปิโตรเคมีแบบครบวงจร รวมถึงมีระบบสนับสนุนการผลิต ก็เช่น คลังเก็บวัตถุดิบ ท่าเรือน้ำลึก เพียบพร้อม ทำให้มีความได้เปรียบในด้านต้นทุน สามารถแข่งขันได้ใน

ภาวะที่ราคาผลิตภัณฑ์ในตลาดตกต่ำ

- คุณภาพสินค้า

จากการเป็นผู้บุกเบิกอุตสาหกรรมปิโตรเคมีรายแรกของประเทศ มีประสบการณ์ในการพัฒนา และวิจัยความต้องการสินค้าร่วมกับลูกค้าอย่างใกล้ชิดและต่อเนื่องเป็นเวลานานและที่สำคัญ ผลิตภัณฑ์เม็ดพลาสติกทุกประเภทของบริษัทฯ ได้รับการรับรองมาตรฐาน ISO9001 version 2000 และ ISO 14001 และมอก. 18001 ในผลิตภัณฑ์ HDPE ABS /SAN

ทำให้บริษัทฯ มีศักยภาพสูงในการสร้างความมั่นใจให้แก่ลูกค้าทั้งในด้านคุณภาพสินค้าที่ได้มาตรฐานสากล รวมถึงการจัดหาและการพัฒนาผลิตภัณฑ์เม็ดพลาสติกใหม่ๆ ออกตอบสนองต่อความต้องการของลูกค้า ไม่ว่าจะเป็นทั้งในประเทศและต่างประเทศได้อย่างมีประสิทธิภาพ สามารถผลิตเม็ดพลาสติกทั้งที่เป็นเกรด Natural, Color Compounds และ Composites (เม็ดพลาสติกผสมสีและเติมสารเสริมแรงต่างๆ) และสามารถตอบสนองความต้องการใช้งานเฉพาะด้านของลูกค้า เช่น งานผลิตชิ้นส่วนเครื่องใช้ไฟฟ้า และชิ้นส่วนยานยนต์ได้เป็นอย่างดี

- ลักษณะของลูกค้า

นอกจากการมีตัวแทนจำหน่าย (Agent) ช่วยสนับสนุนการดูแลและบริการลูกค้าของบริษัทให้มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น ทั้งในเรื่องการจัดส่งสินค้าตามความต้องการของลูกค้าและการให้เครดิตหรือสินเชื่อทางการค้ากับลูกค้าแล้ว การที่บริษัทฯ มีลูกค้าเป็นผู้ผลิตสินค้าพลาสติกจำนวนมาก และหลากหลายประเภทการใช้งาน โดยตลอดระยะเวลาที่ผ่านมา บริษัทไม่มีการขายสินค้าให้ลูกค้ารายใดรายหนึ่งเกินร้อยละ 30 ของยอดขาย และไม่มีข้อผูกพันว่าจะขายให้ลูกค้ารายใดรายหนึ่งเกินกว่าร้อยละ 30 ของยอดขายในอนาคต บริษัทจึงไม่มีความเสี่ยงในการพึ่งพาลูกค้ารายใดรายหนึ่ง

2.1. การจำหน่ายในประเทศ

การจำหน่ายในประเทศผลิตภัณฑ์เม็ดพลาสติกมีการจำหน่าย และช่องทางการจัดจำหน่ายของบริษัท มีดังนี้

2.1.1 การขายในประเทศ

ปี 2549 บริษัทฯ มียอดขายเม็ดพลาสติกในประเทศร้อยละ 56 โดยร้อยละ 90 ของยอดขายในประเทศเป็นการขายผ่านตัวแทนจำหน่าย ซึ่งส่วนใหญ่ไม่เพียงแต่มีความสัมพันธ์ทางธุรกิจกับบริษัทมากกว่า 20 ปีเท่านั้น การที่บริษัทฯ เป็นผู้ผลิตผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีครบวงจร มีผลิตภัณฑ์ที่หลากหลาย ซึ่งช่วยให้ตัวแทนจำหน่ายประหยัดค่าใช้จ่ายในด้านค่าการตลาดและการบริหาร

จัดการได้ และยังทำให้ความสัมพันธ์ทางธุรกิจระหว่างบริษัทกับตัวแทนจำหน่ายมีความมั่นคงยิ่งขึ้น นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีการขายตรงให้กับลูกค้าที่มีความน่าเชื่อถือ โดยพิจารณาถึงความพร้อมและความสามารถในการชำระเงินอีกด้วย

2.1.2 การขายส่งออก

ในปี 2549 บริษัทมียอดขายต่างประเทศของผลิตภัณฑ์เม็ดพลาสติกในสัดส่วนร้อยละ 44 โดยขายผ่านตัวแทนการค้าในต่างประเทศ ซึ่งมีความสัมพันธ์ใกล้ชิดทางธุรกิจกับบริษัทเป็นเวลานาน กลยุทธ์ทางการตลาดของบริษัทเน้นที่จุดแข็งด้านคุณภาพและความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ การบริการด้านเทคนิค และการให้คำปรึกษาด้านพัฒนาผลิตภัณฑ์ โดยตัวแทนเหล่านี้มีเครือข่ายใกล้ชิดกับผู้บริโภคปลายทางอย่างกว้างขวางในตลาดหลักที่มีปริมาณในการใช้เม็ดพลาสติกที่สูง ได้แก่ ประเทศฮ่องกง จีน เอเชียใต้ และเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ นอกจากนี้ บริษัทยังได้ขยายตลาดส่งออกไปยังภูมิภาคอื่น เช่น แอฟริกา ยุโรป สหรัฐอเมริกา เอเชียตะวันออกเฉียงใต้ และออสเตรเลีย เป็นต้น ทำให้ไออาร์พีซี สามารถขายเม็ดพลาสติกไปยังประเทศต่างๆ ได้มากกว่า 100 ประเทศทั่วโลก

ในปี 2549 อุตสาหกรรมปิโตรเคมีอยู่ในช่วงที่มีความผันผวนมาก ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี ปรับตัวสูงขึ้นอย่างมาก โดยเฉพาะช่วงไตรมาสที่ 3 ของปี 2549 จากราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งเป็นผลเกี่ยวเนื่องจากปัจจัยการเมืองของประเทศผู้ผลิตเป็นสำคัญ อาทิ การทดลองนิวเคลียร์ของอิหร่าน ภาวะสงครามในเลบานอน และความไม่สงบทางการเมืองของไนจีเรีย รวมทั้งหลายประเทศในภูมิภาค เช่น ไทย อินเดีย จีน โอมาน ฟิลิปปินส์ และอิหร่าน มีแผนขยายกำลังการผลิตของตน โดยการลงทุนในเอทิลีนแครกเกอร์ใหม่ ๆ ซึ่งกำหนดเดินเครื่องเชิงพาณิชย์ในปลายปี 2549 เป็นต้นมา และเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นในช่วงปลายปี 2549 เป็นปัจจัยหนึ่งที่ทำให้ผู้ประกอบการไทยสูญเสียความได้เปรียบด้านการแข่งขันอันเป็นสิ่งสำคัญ เมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่งในภูมิภาคเอเชียด้วยกัน

อย่างไรก็ตาม การที่ประเทศไทยไม่มีปัญหาเรื่องวัตถุดิบ ผู้ประกอบการในห่วงโซ่อุปทาน เช่น ผู้แปรรูป และผู้จัดจำหน่าย / การตลาด มีความสามารถในการปรับตัวและขยายธุรกิจอย่างดี ทำให้ปริมาณการใช้เม็ดพลาสติกในประเทศยังอยู่ในระดับสูง เมื่อเทียบกับในกลุ่มอาเซียน ภาพรวมอุตสาหกรรมยังมีตลาดกว้างขวางทั้งในประเทศและต่างประเทศด้วย มีการค้นคว้าและพัฒนาให้ได้ผลิตภัณฑ์ที่มีคุณภาพ จะทำให้อุตสาหกรรมปิโตรเคมีและพลาสติกของไทยได้เปรียบคู่แข่งและมีส่วนแบ่งในตลาดมากขึ้น

การตลาดและภาวะการแข่งขันของผลิตภัณฑ์น้ำมัน

1. นโยบาย และลักษณะการตลาดบริษัทฯ เน้นการควบคุมคุณภาพของผลิตภัณฑ์น้ำมันให้ได้มาตรฐานตามที่กระทรวงพาณิชย์กำหนด อีกทั้งยังจะเน้นการบริการที่สถานีบริการฯ และการกำหนดราคาน้ำมันให้เหมาะสม โดยมีช่องทางการจำหน่ายดังนี้

- การจำหน่ายผ่านสถานีบริการ (Retail) ซึ่งมีกระจายอยู่ทั่วประเทศ รวม 77 สถานี โดยแยกเป็น 2 ประเภท คือ CB หมายถึงสถานีบริการที่บริษัทเป็นผู้ดำเนินการเอง 39 สถานี และ DB/JI หมายถึงสถานีบริการที่ลูกค้าดำเนินการจำนวน 38 สถานี

- การจำหน่ายให้ผู้ใช้โดยตรง (Direct) เช่น บริษัทรถ และเรือขนส่งสินค้า และคนโดยสาร กิจกรรมประเภทก่อสร้างและอื่น ๆ รวมทั้งการขายให้บริษัทในเครือด้วย

- การจำหน่ายให้ลูกค้าขายส่ง (Wholesales) ทั้งรายเล็กและรายใหญ่ เพื่อไปจำหน่ายต่อให้กับผู้ค้าขายตรงและขายปลีก

- การจำหน่ายให้ลูกค้ามาตรา 7 เป็นการจำหน่ายให้กับบริษัทผู้ค้าน้ำมัน ทั้งขนาดใหญ่ และปานกลางซึ่งมีคลังน้ำมันเป็นของตนเอง และที่สำคัญนำน้ำมันเหล่านี้ไปจัดจำหน่ายต่อผ่านระบบเครือข่ายด้วย และช่องทางการจำหน่ายของบริษัทเหล่านั้นไปสู่ผู้บริโภคน้ำมันปลายทางอีกทอดหนึ่ง

- การส่งออก (Export) ให้กับผู้ค้าน้ำมันในต่างประเทศ ซึ่งมีการขนส่งทั้งทางเรือ และทางรถ ในปี 2549 การส่งออกคิดเป็น 30% ของยอดการจำหน่ายทั้งหมด โดยมีตลาดหลักในเขตภูมิภาคเอเชีย เช่น สิงคโปร์ กัมพูชา เวียดนาม ลาว พม่า ฯลฯ

- **Bunker** เป็นการจำหน่ายน้ำมันดีเซล หรือ Automotive Diesel Oil (ADO) และ น้ำมันเตา (Fuel Oil) ให้กับเรือที่มารับบริการท่าเทียบเรือของ IRPC

- **Fishery** เป็นการจำหน่ายน้ำมันให้กับสมาคมประมงในน่านน้ำ โดยเป็นน้ำมันดีเซลชนิดกำมะถัน 0.5% และเติมสีเขียว โดยมีส่วนแบ่งการตลาด 58%

2. สถานะการตลาดน้ำมัน

การใช้น้ำมันสำเร็จรูปตั้งแต่ปี 2549 ลดลง 1.3% เมื่อเทียบกับปี 2548 ก็เนื่องจากราคาน้ำมันเบนซินและดีเซลอยู่ในระดับสูง ประกอบกับมาตรการส่งเสริมการใช้พลังงานทดแทนของภาครัฐ ส่งผลให้ประชาชนบางส่วนหันมาปรับเปลี่ยนไปใช้พลังงานทดแทนอื่น เช่น แก๊สโซฮอล์ ไบโอดีเซล LPG และ NGV การใช้แก๊สโซฮอล์ เพิ่มขึ้นถึง 57% เมื่อเทียบกับปี 2548 แต่การผลิตในปีที่ผ่านมายังไม่เพียงพอต่อการบริโภค เนื่องจาก Ethanol ที่จะนำมาผสมมีจำนวนจำกัด ทำให้รัฐบาลประกาศเลื่อนการยกเลิกการใช้น้ำมันที่เดิมสาร MTBE ออกไปก่อนจนกว่าจะมี Ethanol เพียงพอ ซึ่งคาดว่าในปี 2550 โรงงานจะสามารถผลิต Ethanol ได้เพียงพอกับความต้องการ การใช้น้ำมันแก๊สโซฮอล์ก็จะเพิ่มขึ้น สำหรับการใช้น้ำมันดีเซลลดลง 6% เนื่องจากรัฐบาลประกาศลดอัตราค่าขายปลีกน้ำมันดีเซลมาตั้งแต่วันที่ 13 กรกฎาคม 2548 ราคาจำหน่ายที่ปรับตัวสูงขึ้น ทำให้การใช้ชะลอตัวลงอย่างมาก ประกอบกับปัญหาน้ำมันท่วมในหลายจังหวัด จึงทำให้การใช้ในภาคขนส่งชะลอตัวลงจากอัตราการใช้ที่เดิมของประเทศที่ลดลง ทำให้ผู้ประกอบการน้ำมันในประเทศ ยังคงต้องใช้

กลยุทธ์ด้านราคาการให้บริการการทำ Promotion เพื่อคงส่วนแบ่งในตลาดที่มีอยู่ไว้ อย่างไรก็ตาม ในปี 2549 บริษัทฯ ยังคงส่วนแบ่งตลาดในประเทศได้ที่ 9% ในขณะที่ผู้ประกอบการอื่น ๆ มีส่วนแบ่งตลาด ดังนี้ ปตท. 36% เซลล์ 12% เอสโซ่ 13% เซฟรอน (ไทยแลนด์) 11% บางจาก 7% และผู้ค้ารายย่อยอื่นๆ 12%

ทั้งนี้ในการรักษาส่วนแบ่งตลาดเดิม อีกทั้งเพิ่มจำนวนลูกค้าและปริมาณการจำหน่ายโดยพุงค่าการตลาดให้อยู่ในระดับที่พอเหมาะ นอกจากกลยุทธ์ด้านราคา ที่เน้นการปรับราคาที่สามารถแข่งขันได้แล้ว บริษัทฯ ยังเน้นการบริการให้กับลูกค้าดังนี้

- **คลังน้ำมัน** บริษัทมีคลังน้ำมันจำนวน 5 แห่งเพื่อบริการลูกค้าทั่วทุกภูมิภาค และเปิดบริการตลอด 24 ชั่วโมง (เฉพาะคลังระยอง)

- **การขนส่ง** มีบริการรถบรรทุกน้ำมันเพื่อจัดส่งให้ลูกค้าทั่วประเทศ รวมทั้งเรือ และท่าเทียบเรือ เมื่อลูกค้าต้องการรับน้ำมันทางเรือ

- **สถานีบริการน้ำมัน** บริษัทมีสถานีบริการฯ ภายใต้อเครื่องหมายการค้าจำนวน 77 สถานีกระจายอยู่ทั่วประเทศ รวมทั้งมีมาร์ท และคาร์แคร์ พร้อมทั้งห้องน้ำที่สะอาดไว้คอยให้บริการอีกด้วย

- **บุคลากร** มีผู้แทนขาย ผู้ประสานงานขาย รวมทั้งแผนกบริการงานขายไว้บริการลูกค้า และห้องออกตั๋วที่คอยบริการสั่งซื้อน้ำมันจากลูกค้า

- **การตรวจสอบคุณภาพ** บริษัทมีเจ้าหน้าที่เทคนิค ไว้คอยบริการให้ความรู้และแก้ปัญหา รวมทั้งออกไปตรวจเช็คคุณภาพตามสถานีบริการ คลังน้ำมัน เพื่อให้มั่นใจในคุณภาพ

สำหรับแนวโน้มการใช้้ำมันสำเร็จรูปในปี 2550 คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยประมาณ 2% โดยประมาณการว่า น้ำมันสำเร็จรูปทุกชนิดเพิ่มขึ้น ยกเว้นน้ำมันเตา เนื่องจาก กฟผ. ลดการใช้้ำมันเตาลง ส่วนราคาน้ำมันในปี 2550 จะยังคงอยู่ในระดับสูง โดยปัจจัยที่ส่งผลต่อราคา คือ การปรับลดการผลิตของกลุ่มสมาชิกโอเปค และสถานการณ์ความไม่สงบในประเทศผู้ผลิตส่งออกน้ำมัน ก็ดังเช่นในจีเรีย อิหร่าน อิรัก

4.1.3 วิเคราะห์บริษัท

1. ข้อมูลจำเพาะของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)

ผลิตภัณฑ์เพื่อจำหน่ายของบริษัทและบริษัทย่อยแบ่งเป็น 2 กลุ่มหลัก คือ ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี และผลิตภัณฑ์น้ำมัน โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

(1.1) ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี

(1.1.1) โอลิฟินส์

ประกอบด้วย เอทิลีน โพรพิลีนและบิวทาไดอิน ซึ่งเป็นวัตถุดิบสำหรับผลิตเม็ดพลาสติกชนิดต่างๆ ส่วนใหญ่ใช้ป้อนโรงงานในเครือไออาร์พีซี เกือบทั้งหมด กำลังการผลิต 728,000 ตันต่อปี

(1.1.2) อะโรเมติกส์

เริ่มผลิตได้พร้อมกับโอลิฟินส์ในปี 2540 ประกอบด้วย เบนซีน (Benzene) โทลูอิน (Toluene) ไซลีน (Xylene) หรือ BTX ปัจจุบันมีกำลังการผลิต 367,000 ตันต่อปี ส่วนใหญ่ใช้ป้อนโรงงานผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีชั้นกลางของบริษัท และจำหน่ายให้บุคคลภายนอกบางส่วน

(1.1.3) เม็ดพลาสติก

เม็ดพลาสติกเป็นผลิตภัณฑ์เพื่อจำหน่ายที่สำคัญของบริษัท ประกอบด้วย เม็ดพลาสติกชนิด HDPE และ PP เรียกว่า โพลีโอลิฟินส์ (Polyolefins) และกลุ่มเม็ดพลาสติกชนิด ABS/SAM PS และ EPS เรียกว่า สไตรีนิก ซึ่งมีคุณสมบัติแตกต่างกันตามลักษณะการนำไปใช้งานดังนี้

- เม็ดพลาสติกโพลีเอทิลีนชนิดความหนาแน่นสูง (High Density Polyethylene-HDPE)

เม็ดพลาสติกชนิด HDPE ของบริษัทภายใต้ชื่อทางการค้า “POLENE” เป็นเม็ดพลาสติกโพลีเอทิลีนชนิดความหนาแน่นสูงมีคุณสมบัติเหนียว ทนแรงกระแทกได้สูง แข็ง มีสีขาวขุ่น ทนต่อสารเคมี และรักษารูปทรงได้ดี เหมาะสำหรับการนำไปขึ้นรูปใช้ในงานต่าง ๆ ดังนี้

(1) งานแผ่นฟิล์ม (Film) นิยมใช้กันมากที่สุด เพราะ HDPE มีความเหนียว ทนแรงกระแทกสูง ทำเป็นแผ่นบางได้ง่าย จึงนิยมใช้ผลิตเป็นถุงบรรจุสินค้าที่ต้องการความแข็งแรง และการทรงตัว เช่น ถุงใส่ของแบบมีหูหิ้วที่ใช้ตามห้างสรรพสินค้า หรือผสมกับ LDPE/LLDPE เพื่อผลิตเป็นถุงชนิดใช้งานหนัก เช่น ถุงใช้งานอุตสาหกรรม เป็นต้น

(2) งานเป่าเข้าแบบ (Blow Molding) ได้รับความนิยมนำมาจากงานฟิล์ม เพราะ HDPE ทนแรงกระแทก แข็ง ทรงรูปดี เป่าเข้าแบบได้ง่าย และคงทนต่อการกัดกร่อนของสารเคมี เหมาะสำหรับนำไปผลิตเป็นขวดบรรจุน้ำดื่ม น้ำผลไม้ นม ขวดบรรจุน้ำมันเครื่อง ขวดเครื่องสำอาง และแชมพู ถังน้ำมันเชื้อเพลิง และสารเคมี เป็นต้น

(3) งาน Yarn/monofilament Extrusion ในรูปของเส้นเทป และเส้นใย มีลักษณะเหนียว ทนแรงดึง และแรงยืดตัวได้ดี มีความมันเงาดี เหมาะสำหรับการทำเชือกแห และอวน ฟ้าไบสาน ถุงสาน เป็นต้น

(4) งานผลิตท่อ (Pipe Extrusion) HDPE มีลักษณะเหมาะสมสำหรับผลิตท่อน้ำประปา ท่อร้อยสายไฟฟ้า ซึ่งมีคุณสมบัติเชิงกลที่ทนแรงดึง ทนแรงกระแทก มีความยืดหยุ่นสูง และทนต่อสภาพแวดล้อม

- เม็ดพลาสติกชนิดโพลีพรพีลีน (Polypropylene-pp)

เม็ดพลาสติกชนิด PP ของบริษัท ภายใต้ชื่อทางการค้า “POLENE” มีคุณสมบัติใกล้เคียงกับเม็ดพลาสติกชนิด HDPE และ LDPE จึงสามารถใช้ทดแทนกันได้ดีในระดับหนึ่ง แต่ PP สามารถทนความร้อนได้สูงกว่า HDPE เหนียว แข็ง ทนต่อแรงอัดและแรงกระแทก ไม่สึกหรองง่าย ทนต่อสารเคมี เป็นฉนวนไฟฟ้าที่ดี ปัจจุบันจึงนำไปใช้ในการผลิตต่างๆ คือ

(1) งานแผ่นฟิล์ม (Film) ใช้ในการผลิตแผ่นพลาสติกที่ต้องการความใส เพื่อใช้เป็นถุงพลาสติกประเภทถุงร้อนฟิล์มห่อของทั่วไปหรือบรรจุอาหาร เป็นต้น

(2) ในรูปของเส้นใย/ เส้นเทป (Filament/Yarn) ใช้ในงานทอกระสอบสาน ถุงหอม ถุงกระเทียม ฟ้าไบสาน ส่วนเส้นใยกลม (Filament) มี 2 ลักษณะ คือ Monofilament (เส้นใยเดี่ยว) ใช้ในงานทำเชือก ที่ต้องการรับแรงมาก ๆ เช่น เชือกโยยักษ์ หรืออีกลักษณะหนึ่งคือ muti-filament (เส้นใยกลุ่ม) ใช้ในงานสายเข็มขัด และสายกระเปาะ

(3) งานฉีดเข้าแบบ (Injection Molding) เหมาะสำหรับการผลิตเครื่องใช้ในบ้าน เครื่องครัว ชิ้นส่วนรถยนต์ ชิ้นส่วนเครื่องใช้ไฟฟ้า เปลือกแบตเตอรี่ ถังบรรจุสี และเฟอร์นิเจอร์กลางแจ้ง เป็นต้น

(4) งานเป่าเข้าแบบ (Blow Molding) มีคุณสมบัติในการผลิตบรรจุภัณฑ์ใส ที่ให้ผิวแข็ง ทนต่อกรดและด่าง มีความสะอาด ปลอดภัยสูง เหมาะแก่การใช้เป็นขวดบรรจุอาหาร หรือขวดบรรจุเครื่องดื่ม เป็นต้น

(5) งานรีดเป็นแผ่น (Sheet Extrusion) ได้รับความนิยมมากขึ้น เนื่องจาก PP ให้การทรงรูปชิ้นงานที่ดี สามารถ recycle ได้ และราคาไม่สูงมากนัก ซึ่งงานที่ใช้ PP sheet มีตั้งแต่งานเพิ่มเอกสารต่างๆ งาน vacuum forming ได้แก่ งาน packaging ต่างๆ เช่น ถ้วยน้ำหรือถาดใส่ของต่างๆ

- **เม็ดพลาสติกชนิด Acrylonitrile-butadiene-styrene (ABS)** ภายใต้ชื่อทางการค้า “PORENE” มีคุณสมบัติเด่นในการทนแรงกระแทกได้ดีมีความมันเงาที่ผิว สามารถชุบโลหะได้ดี ทนต่อความร้อนสูง มีการหน่วงการติดไฟที่ดี แข็งแกร่ง และทนต่อสารเคมีได้ดี นิยมนำไปใช้สำหรับ

(1) งานฉีดเข้าแบบ(injection Molding) เพื่อให้ได้ชิ้นงานตามต้องการ เหมาะสำหรับการนำไปใช้งานต่างๆ ได้แก่ เครื่องใช้ไฟฟ้า ได้แก่ ชิ้นส่วนหม้อหุงข้าว เตาไรด์ โทรศัพท พัดลม เป็นพิมพ์คอมพิวเตอร์ และโทรทัศน์ ชิ้นส่วนยานยนต์ ได้แก่ กระจกมองข้าง แผงหน้าปัดรถยนต์ และชิ้นส่วนรถจักรยานยนต์ เช่น แผงหน้าปัด หน้ากาก บังโคลน หมวกกันน็อก **เครื่องใช้ในครัวเรือน** ได้แก่ เครื่องเรือน สุขภัณฑ์ ของเด็กเล่น เนื่องจากทนต่อการแตกหัก และหากตาหักก็จะได้ไม่เกิดเหลี่ยมคม ที่เป็นอันตรายต่อเด็ก รวมถึงมีความมันเงาสูง และให้สีที่สดใส

(2) งานรีด (Extrusion) เป็นการนำเม็ดพลาสติกไปรีดเป็นแผ่นพลาสติก แล้วจึงนำไปขึ้นรูปด้วยวิธี Vacuum อีกครั้งหนึ่ง เช่น ผนังตู้เย็น เป็นต้น

- **เม็ดพลาสติกชนิดAcrylonitrile Styrene (SAN)**

ภายใต้ชื่อทางการค้า “PORENE” มีคุณสมบัติที่ความใส ความแข็ง ความแกร่ง ความเหนียว ทนความร้อน และทนสารเคมีได้ดีกว่า จึงนิยมนำไปใช้งานฉีด ได้แก่ ชิ้นส่วนยานยนต์ ประเภทเลนส์ไฟหน้า ไฟท้าย ไฟเลี้ยว แต่ใช้กันไม่มากนัก เนื่องจากคุณสมบัติด้านความใส การทนแรงกระแทก รวมทั้งการทนต่อแสงแดดที่จะทำให้กรอบแตก ยังไม่ดีเท่า PMMA แต่มีราคาถูกกว่า จึงถูกใช้แทนในตลาดที่เน้นราคาถูกเป็นส่วนใหญ่ เครื่องใช้ภายในบ้าน เช่น สุขภัณฑ์ ไฟแช็ค ภาชนะใส่ของ ซึ่งได้รับความนิยมใช้มาก เนื่องจากมีคุณสมบัติเฉพาะตัวที่ดี เครื่องใช้ไฟฟ้า ได้แก่ ไขต้พัดลม หน้ากากแอร์ เครื่องปั่นน้ำผลไม้ เพราะคุณสมบัติที่ให้ความมันเงา ความคงรูปสูง ทนความร้อนและสารเคมีได้ดี โดยเฉพาะอย่างยิ่งทนต่อแรงเฉือนได้ดี

- **เม็ดพลาสติกชนิด Polystyrene(PS)**

ภายใต้ชื่อทางการค้า “PORENE” แบ่งตามคุณสมบัติได้เป็น 2 ประเภท คือ

(1) GPPS(General Purpose Polystyrene) มีความแข็งและความใสมาก ขึ้นรูปเป็นชิ้นงานง่าย โดยไม่ต้องอบเม็ดก่อน แต่ข้อเสีย คือ ทนแรงกระแทกได้น้อย จึงนิยมกับชิ้นงานที่เน้นความใสมากๆ และต้องการความทรงรูปสูง ตัวอย่างเช่น ตลับเทป ตลับซีดี เครื่องใช้ไฟฟ้า เครื่องใช้ในครัวเรือน เป็นต้น

(2) HIPS(High Impct Polystyrene) สามารถทนแรงกระแทกได้มากกว่า GPPS เนื่องจากมีการพัฒนาโดยใส่ BUTDIENE ลงไป แต่จะสูญเสียคุณสมบัติด้านความใส

- เม็ดพลาสติกชนิด Expndable Polystyrene(EPS)

ภายใต้ชื่อทางการค้า “PENTFOAM” มีลักษณะเป็นเม็ดกลมสีขาว ซึ่งกระบวนการผลิตของบริษัท จะใช้สไตรีนมอนอเมอร์เป็นวัตถุดิบหลัก และใช้แก๊สเพนเทน เป็นสารทำให้พองตัว ไม่มีการใช้สาร CFCซึ่งทำลายชั้นบรรยากาศโอโซน

เม็ดพลาสติก EPSสามารถนำไปใช้งานPackaging ได้แก่ โฟมใช้กันกระแทกในงานบรรจุภัณฑ์ของเครื่องใช้ไฟฟ้าต่างๆ และงาน Block ได้แก่ ฉนวนกันความร้อน ในห้องเย็นสำหรับงานประมง งานก่อสร้าง และงานประดิษฐ์ตกแต่ง เป็นต้น

(1.1.4) โพลีเอทิลีน

ผลิตภัณฑ์โพลีเอทิลีนเป็นวัตถุดิบสำหรับผลิตโพลีเอทิลีน ได้แก่ โพลีเอทิลีนโพลีเอทิลีน โพลีเอทิลีนโพลีเอทิลีน พรีโพลีเอทิลีน โดยโพลีเอทิลีนสามารถนำไปผลิตเป็นผลิตภัณฑ์ชนิดต่างๆ เช่น โฟมที่ใช้ในการทำเฟอร์นิเจอร์ ฟูกโฟม ที่ใช้เป็นฉนวนกันการถ่ายเทความร้อนในอุตสาหกรรมก่อสร้างอาคาร และอุปกรณ์ทำความเย็นต่างๆ และโพลีเอทิลีนซึ่งใช้ทำพื้นรองเท้า

(1.2) ผลิตภัณฑ์น้ำมัน

ผลิตภัณฑ์น้ำมันของบริษัท และบริษัทย่อย แบ่งได้ดังนี้

(1.2.1) ผลิตภัณฑ์น้ำมันเชื้อเพลิง ได้แก่

- น้ำมันเบนซิน (Gsolines) มีทั้งน้ำมันเบนซินไร้สารตะกั่ว ULG95 และ ULG91

- น้ำมันดีเซลหมุนเร็ว (Diesel Oil) สำหรับเครื่องยนต์ดีเซลหมุนเร็ว เช่น รถยนต์ รถบรรทุก เรือประมง เรือโดยสาร รถแทรกเตอร์ เป็นต้น

- น้ำมันก๊าด (Kerosene)นอกจากใช้กับตะเกียงในชนบทห่างไกลไม่มีไฟฟ้าแล้ว ยังใช้งานอุตสาหกรรมบางชนิดที่ต้องการการเผาไหม้ของเชื้อเพลิงที่สะอาด เช่น อุตสาหกรรมกระเบื้องเคลือบเซรามิก เป็นต้น

- น้ำมันเตา (Fuel Oil) สำหรับใช้ประโยชน์ในงานอุตสาหกรรม การคมนาคมขนส่ง และใช้ในการผลิตกระแสไฟฟ้า

- ก๊าซหุงต้ม(Liquified Petroleum Gas-LPG) คือสารประกอบไฮโดรคาร์บอนพวกก๊าซโพรเพน และก๊าซบิวเทนใช้หุงต้มในครัวเรือน งานอุตสาหกรรมต่างๆและยังใช้เป็นเชื้อเพลิงสำหรับเครื่องยนต์เบนซินได้

- แก๊สโซฮอล์ (Gsohol) คือน้ำมันเชื้อเพลิงส่วนผสมระหว่างน้ำมันเบนซินและเอทานอลหรือเอทิลแอลกอฮอล์ ที่มีความบริสุทธิ์สูงที่ได้จากการหมักและกลั่นผลิตผลทางการเกษตร เช่น อ้อยและมันสำปะหลัง ใช้ทดแทนน้ำมันเบนซิน

(1.2.2) ผลิตภัณฑ์น้ำมันอื่นๆ

- น้ำมันหล่อลื่นพื้นฐาน (Lube Base Oil) ปัจจุบันบริษัทมีผลิตภัณฑ์น้ำมันหล่อลื่นหลายชนิด ซึ่งจัดจำหน่ายทั้งในนามบริษัทและจำหน่ายเพื่อนำไปผลิตต่อ

- ยางมะตอย(Asphalt) สำหรับทำถนน ลานจอดรถ วัสดุกันซึม

- ผลิตภัณฑ์น้ำมันอื่นๆ ได้แก่ โคลเวนท์ (Solvent) แวกซ์(Wax)

(1.3) การให้บริการทำเรื่อน้ำลึก

(1.4) การให้บริการพลังงานไฟฟ้า

2. ความเป็นมาและพัฒนาการที่สำคัญ

บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) เดิมชื่อ บริษัท อุตสาหกรรมปิโตรเคมีกัลไทย จำกัด (มหาชน) หรือ “ทีพีไอ” จัดทะเบียนเป็นนิติบุคคลเมื่อปี พ.ศ. 2521 โดยกลุ่มเลียวไพร์ตันจดทะเบียนแปรสภาพเป็นบริษัท มหาชนเมื่อวันที่ 10 ตุลาคม 2537 และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 17 มีนาคม 2538 บริษัทฯเริ่มผลิตเม็ดพลาสติกเพื่อจำหน่ายในปี 2525 และได้ขยายสายการผลิต ผลิตภัณฑ์เม็ดพลาสติกชนิดต่างๆเพิ่มขึ้น รวมทั้งขยายโรงงานและยังสร้างสาธารณูปโภค และก็ยังมีพื้นฐานสำหรับ อุตสาหกรรมปิโตรเคมีที่ครบวงจร

บริษัทฯ ประสบภาวะวิกฤตทางการเงิน หลังจากการลอยตัวค่าเงินบาทเมื่อปี 2540 เข้าสู่กระบวนการฟื้นฟูกิจการเมื่อปี 2543 และประสบความสำเร็จในการฟื้นฟูกิจการเมื่อวันที่ 26 เมษายน 2549 ปัจจุบัน บริษัทฯและบริษัทในเครือ เป็นผู้ ประกอบการอุตสาหกรรม ปิโตรเคมีครบวงจรแห่งแรกของภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ มีโรงงานอยู่ที่จังหวัดระยอง ซึ่งเป็นนิคมอุตสาหกรรมภายใต้

การจัดการของบริษัทฯ พร้อมสาธารณูปโภคที่สนับสนุนการ ดำเนินอุตสาหกรรม ปีโตรเคมี
ครบวงจร เช่น ทำเรื่อน้ำลึก คลังน้ำมัน โรงไฟฟ้า

การเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ

ตั้งแต่ เข้าสู่กระบวนการฟื้นฟูกิจการ

ปี 2543

- มีนาคม 2543 ศาลล้มละลายกลางมีคำสั่งให้บริษัทฯ เข้าสู่กระบวนการฟื้นฟูกิจการตามคำร้องของ
เจ้าหนี้ เมื่อวันที่ 15 มีนาคม 2543 และแต่งตั้งผู้บริหารเดิมเป็นผู้บริหารชั่วคราว
- เมษายน 2543 ศาลล้มละลายกลางมีคำสั่งแต่งตั้งบริษัท เอ็ฟเฟ็คทีฟ แพลนเนอร์ส จำกัด เป็นผู้ทำ
แผนเมื่อวันที่ 20 เมษายน 2543 ตามมติของที่ประชุมเจ้าหนี้
- กันยายน 2543 บริษัท เอ็ฟเฟ็คทีฟ แพลนเนอร์ส จำกัด ได้รับแต่งตั้งเป็นผู้ทำแผนบริษัทย่อย 7
แห่ง เมื่อวันที่ 25 กันยายน 2543
- ธันวาคม 2543 ศาลล้มละลายกลางมีคำสั่งเห็นชอบด้วยแผนฟื้นฟูกิจการของบริษัท และบริษัทย่อย
6 แห่ง และแต่งตั้งบริษัท เอ็ฟเฟ็คทีฟ แพลนเนอร์ส จำกัด เป็นผู้บริหารแผน เมื่อ
วันที่ 15 ธันวาคม 2543 สำหรับบริษัทย่อยแห่งหนึ่ง คือ บริษัท ระยองแท็งค์
เทอร์มินัล จำกัด ศาลล้มละลายกลางมีคำสั่งยกเลิกแผนฟื้นฟูกิจการ ซึ่งจัดทำโดย
บริษัท เอ็ฟเฟ็คทีฟ แพลนเนอร์ส จำกัด เมื่อวันที่ 6 ธันวาคม 2543 เนื่องจากที่
ประชุมเจ้าหนี้มีมติไม่ยอมรับแผนฟื้นฟูกิจการดังกล่าว

ปี 2544

- มกราคม 2544 ศาลล้มละลายกลางมีคำสั่งแต่งตั้ง บริษัท เซอร์ซิดส์ ไพร์ซ แพลนเนอร์ จำกัด เป็น
ผู้ทำแผนของบริษัท ระยองแท็งค์ เทอร์มินัล จำกัด เมื่อวันที่ 16 มกราคม 2544 และ
เห็นชอบด้วยแผนฟื้นฟูกิจการเมื่อวันที่ 23 สิงหาคม 2544
- กุมภาพันธ์ 2544 ศาลล้มละลายกลางมีคำสั่งให้ลดทุนจดทะเบียนของบริษัทฯ จาก 21,700 ล้านบาท
เหลือ 19,500 ล้านบาท โดยการตัดหุ้นจดทะเบียนที่ยังไม่ได้จำหน่ายออก 220 ล้าน
หุ้น และให้เพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 19,500 ล้านบาท เป็น 81,000 ล้านบาท โดยการ
ออกหุ้นสามัญใหม่จำนวน 6,150 ล้านหุ้น มูลค่าหุ้นละ 10 บาท
- พฤษภาคม 2544 แปลงหนี้ดอกเบี้ยและค่าธรรมเนียมค้างจ่ายสำหรับปี 2541 – 2543 เป็นหุ้นสามัญ
จำนวน 5,898,911,211 หุ้น เป็นหุ้นที่ออกใหม่ให้แก่เจ้าหนี้ เพื่อเป็นการชำระหนี้ มี

ผลให้เจ้าหน้าที่เข้าถือหุ้นในบริษัทร้อยละ 75

- มิถุนายน 2544 ปรับโครงสร้างองค์กร โดยแต่งตั้งทีมงานผู้บริหารระดับสูง โดยเดือนมิถุนายน 2544 ได้แต่งตั้ง ดร.ทองฉัตร หงส์คารมภ์ ดำรงตำแหน่งผู้จัดการใหญ่ ได้รับอนุมัติเงินทุนหมุนเวียนจำนวน 79.67 ล้านบาทจากคณะกรรมการเจ้าหน้าที่เพื่อเพิ่มกำลังการผลิตของบริษัทฯ

ปี 2545

- สิงหาคม 2545 เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ได้ยื่นคำร้องต่อศาลล้มละลายกลาง เพื่อถอดถอนบริษัท เอ็ฟเฟ็คทีฟ แพลนเนอร์ส จำกัด ให้พ้นจากการเป็นผู้บริหารแผนของบริษัท

ปี 2546

- เมษายน 2546 ศาลล้มละลายกลางได้มีคำสั่งเมื่อวันที่ 21 เมษายน 2546 ให้บริษัท เอ็ฟเฟ็คทีฟ แพลนเนอร์ส จำกัด พ้นจากตำแหน่งผู้บริหารแผนของบริษัทฯ และให้ตั้งผู้บริหารลูกหนี้และอีกอย่างเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์เป็นผู้บริหารแผนชั่วคราวของบริษัท อุตสาหกรรมปิโตรเคมีกัลไทยจำกัด(มหาชน)
- พฤษภาคม 2546 เมื่อวันที่ 13 พฤษภาคม 2546 ศาลล้มละลายกลางมีคำสั่งอนุญาตให้ผู้บริหารแผนของบริษัทย่อย 6 แห่งลาออกจากตำแหน่งผู้บริหารแผน ตามคำร้องขออนุญาตลาออกจากตำแหน่งผู้บริหารแผน และให้ตั้งบริษัท อุตสาหกรรมปิโตรเคมีกัลไทย จำกัด (มหาชน) และเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์เป็นผู้บริหารแผนชั่วคราวของบริษัทย่อย 6 แห่งดังกล่าว
- กรกฎาคม 2546 ที่ประชุมเจ้าหน้าที่ได้ลงมติพิเศษเมื่อวันที่ 7 กรกฎาคม 2546 ยอมรับคณะกรรมการคลังเป็นผู้บริหารแผน และศาลล้มละลายกลางได้มีคำสั่งแต่งตั้งคณะกรรมการคลังเป็นผู้บริหารแผนตามมติที่ประชุมเจ้าหน้าที่เมื่อวันที่ 11 กรกฎาคม 2546 โดยให้คณะกรรมการคลัง หรือคณะบุคคลซึ่งเป็นตัวแทนของคณะกรรมการคลังมีสิทธิและหน้าที่ตามกฎหมาย และแผนฟื้นฟูกิจการ
คณะกรรมการคลังได้แต่งตั้งบุคคลเพื่อเป็นคณะผู้บริหารแผน ได้แก่
 1. พลเอก มงคล อัมพรพิสิฏฐ์
 2. นายปกรณ์ มาลากุล ณ อยุธยา
 3. นายพละ สุขเวช
 4. นายทอง พิทยะ

5. นายอารีย์ วงศ์อารยะ

เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ได้สอบถามกระทรวงการคลัง เพื่อขอหนังสือยินยอมการเป็นผู้บริหารแผนของบริษัทย่อย 6 แห่ง ซึ่งกระทรวงการคลังยินยอมรับเป็นผู้บริหารแผนเมื่อวันที่ 21 กรกฎาคม 2546

ที่ประชุมเจ้าหน้าที่ได้ลงมติพิเศษเมื่อวันที่ 23 กรกฎาคม 2546 ยอมรับ

กระทรวงการคลังเป็นผู้บริหารแผนของบริษัทย่อย 6 แห่ง และต่อมาศาลล้มละลายกลาง ได้มีคำสั่งแต่งตั้งกระทรวงคลังเป็นผู้บริหารแผนของบริษัทย่อย 6 แห่ง เมื่อวันที่ 28 กรกฎาคม 2546

ปี 2547

- ตุลาคม 2547 นายอารีย์ วงศ์อารยะ ได้ลาออกจากการเป็นผู้บริหารแผนของบริษัทฯ และบริษัทย่อย 6 แห่ง เมื่อวันที่ 4 ตุลาคม 2547
- พฤศจิกายน 2547 ศาลล้มละลายกลาง ได้มีคำสั่งเมื่อวันที่ 10 พฤศจิกายน 2547 เห็นชอบด้วยกับข้อเสนอแก้ไขแผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ และบริษัทย่อย 6 แห่ง เว้นแต่เรื่องการเปลี่ยนแปลงด้านการบริหาร และการปลดภาระค้ำประกัน

ปี 2548

- มกราคม 2548 กระทรวงการคลัง ได้ลงนามในบันทึกความเข้าใจ (MOU) ในหลักการและเงื่อนไขการเข้าร่วมลงทุนในบริษัทฯ ตามแผนฟื้นฟูกิจการ กับบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน), กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ (กบข.), ธนาคารออมสินและกองทุนวายุภักดิ์
- มีนาคม 2548 นายทนง พิทยะ ได้ลาออกจากการเป็นผู้บริหารแผนของบริษัทฯ และบริษัทย่อย 6 แห่ง เมื่อวันที่ 10 มีนาคม 2548 ดำเนินการลดทุนและเพิ่มทุนตามแผนฟื้นฟูกิจการ โดยเมื่อวันที่ 31 มี.ค. 48 ลดทุนจดทะเบียนของบริษัทฯ จากเดิม 81,000,000,000 บาท เป็น 78,489,112,110 บาท แบ่งเป็น 7,848,911,211 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 10 บาท
- เมษายน 2548 จดทะเบียนลดมูลค่าหุ้นจากเดิมหุ้นละ 10 บาท เป็น 1 บาท เมื่อวันที่ 1 เม.ย. 48 และนำไปล้างขาดทุนสะสม
- พฤษภาคม 2548 เพิ่มทุน จดทะเบียนจำนวน 11,651,088,789 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 1 บาท ทำให้ทุนจดทะเบียนของบริษัทฯ จากเดิม 7,848,911,211 หุ้น เป็น 19,500,000,000 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 1 บาท เมื่อวันที่ 4 เม.ย. 48
- มิถุนายน 2548 ศาลล้มละลายกลาง ได้มีคำสั่งเมื่อวันที่ 13 มิ.ย.48 อนุญาตให้ นายวิรพงษ์ รามางกูร และนายอารีย์ วงศ์อารยะ บุคคลซึ่ง ได้รับแต่งตั้งจากกระทรวงการคลังให้ทำหน้าที่

ผู้บริหารแผนเพิ่มเติม

- กรกฎาคม 2548 เพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทฯ อีก 975,000,000 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 1 บาท ทำให้ทุนจดทะเบียนของบริษัทฯเพิ่มขึ้นจาก 19,500,000,000 หุ้น เป็น 20,475,000,000 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 1 บาท เมื่อวันที่ 7 ก.ค. 48 เพื่อรองรับโครงการ ออกหลักทรัพย์แก่พนักงาน (ESOP)
- พฤศจิกายน 2548 ศาลล้มละลายได้มีคำสั่งลงวันที่ 2 พฤศจิกายน 48 เห็นชอบกับคำร้องของผู้บริหารแผนในเรื่องการขอขยายกำหนดระยะเวลา การดำเนินการตามแผนฟื้นฟูกิจการ ไปจนถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2549 และคำร้องขอแก้ไขข้อบังคับของบริษัทฯ บริษัทฯ ได้ขายหุ้น TPIPL ทั้งหมด จำนวน 249,007,294 หุ้น ให้กับเจ้าหนี้ ตามการใช้สิทธิ Right of First Refusal ของเจ้าหนี้ และบริษัทฯ ได้ดำเนินการโอนหุ้น TPIPL ให้กับเจ้าหนี้เป็นที่เรียบร้อยแล้ว เป็นผลให้บริษัทชำระหนี้เสร็จสิ้นเป็น จำนวนเท่ากับ 250 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ
- ธันวาคม 2548 ผู้ซื้อตามสัญญาซื้อขายหุ้น อันได้แก่ กลุ่มผู้ร่วมลงทุนหลัก ผู้ซื้อเพื่อกระจายหุ้น ให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม และผู้ซื้อเพื่อกระจายหุ้น ให้แก่เจ้าหนี้ ได้ชำระเงินค่าหุ้น เมื่อวันที่ 13 ธันวาคม 48 และบริษัทได้ดำเนินการจดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้ว โดยปัจจุบัน บริษัทฯมีทุนชำระแล้วจำนวน 19,500 ล้านบาท (หุ้นสามัญ 19,500 ล้านหุ้น) 15 ธ.ค. 48 ตลาดหลักทรัพย์ฯ รับหุ้นเพิ่มทุนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนเพิ่มเติม 29 ธ.ค. 48 บริษัทฯนำเงินที่ได้รับจากการขายส่วนทุนตามแผนทั้งจำนวนมาชำระคืนหนี้ เป็นผลให้บริษัทมีภาระหนี้ที่ลดลงจำนวนมาก

ปี 2549

- เมษายน 2549 ศาลล้มละลายกลางมีคำสั่งยกเลิกการฟื้นฟูกิจการ ของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ภายใต้แผนฟื้นฟูกิจการเดียวกัน ได้แก่ บริษัท ไทยเอปียเอส จำกัด บริษัท ทีพีไออะโรเมติกส์ จำกัด (มหาชน) บริษัท น้ำมันทีพีไอ จำกัด บริษัท ทีพีไอ โพลีออล จำกัด บริษัท อุตสาหกรรม โพลีเอทิลีนไทย จำกัด และบริษัท ผลิตไฟฟ้าทีพีไอ จำกัด เมื่อวันที่ 26 เมษายน 2549

จัดให้มีการประชุมสามัญประจำปีผู้ถือหุ้นเพื่อแต่งตั้งกรรมการใหม่แทนกรรมการเดิมที่ลาออก เสียชีวิต หรือออกตามวาระ และแต่งตั้งกรรมการใหม่เพิ่มเติมให้กรรมการของบริษัทฯ มีไม่เกิน 25 คน เมื่อวันที่ 27 เม.ย. 49

- กันยายน 2549 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พิจารณาให้บริษัทฯ พันเหตุเพิกถอน และปลดเครื่องหมาย NC (Non-Compliance) หลักทรัพย์ของบริษัทฯ เมื่อวันที่ 6 ก.ย. 49 เมื่อวันที่ 29 ก.ย. 49 บริษัทฯ ชำระคืนหนี้ ตามแผนปรับปรุงโครงสร้างหนี้ทางการเงินจำนวนรวมเทียบเท่า 965 ล้านบาท โดยเงินกู้ Bridge Loan จำนวนเทียบเท่า 805 ล้านบาท และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทฯ จำนวนเทียบเท่า 160 ล้านบาท
- ตุลาคม 2549 26 ต.ค. 49 ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 2/2549 มีมติให้เปลี่ยนชื่อบริษัทจาก “บริษัท อุตสาหกรรมปิโตรเคมีกัลไทย จำกัด (มหาชน)” เป็น “บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)”
- พฤศจิกายน 2549 6 พ.ย. 49 เปลี่ยนชื่อย่อหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จาก “TPI” เป็น “IRPC”

3. ลักษณะของการประกอบธุรกิจ

วิสัยทัศน์ IRPC

บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) ได้เปลี่ยนชื่อมาจาก บริษัท อุตสาหกรรมปิโตรเคมีกัลไทย จำกัด (มหาชน) นับตั้งแต่วันที่ 26 ตุลาคม 2549 เป็นต้นมา จากวันนั้นแม้จะเป็นระยะเวลาเพียงช่วงสั้น ๆ เท่านั้นเมื่อเทียบกับประวัติอันยาวนานและดีกรีของบริษัท ฯ แต่ผู้บริหารและพนักงานของไออาร์พีซี ได้ร่วมมือ ร่วมใจกันพลิกองค์กรจากสภาพการป่วยหนักให้สามารถกลับมาเป็นบริษัทธุรกิจโรงกลั่นครบวงจรที่มีอนาคตสดใสอยู่ข้างหน้า

"ผมเคยมอง ทีพีไอ เมื่อประมาณแปดปีก่อน ตอนนั้นยังดูแลงาน ปตท.ปิโตรเคมีและการกลั่น ก็คิดว่ายังไงเสียรัฐบาลจะปล่อย ทีพีไอ ล้มไม่ได้ เพราะเป็นธุรกิจที่ใหญ่มาก ก็ไม่ได้นึกหรอกว่าวันหนึ่งตัวเองจะต้องเข้ามาดูแล"

คำกล่าวในอดีตของ ดร. ปิติ ยิ้มประเสริฐ กรรมการผู้จัดการใหญ่ บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) สะท้อนให้เห็นว่าในการนำบริษัทธุรกิจขนาดใหญ่แห่งนี้ฝ่าให้พ้นมรสุมไปนั้น บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) และได้ผู้นำที่มีความพร้อมจะนำประสบการณ์ยาวนานมาเป็นประโยชน์แก่องค์กร ภายใต้การบริหารจัดการของคณะผู้บริหารชุดใหม่ บริษัท ไออาร์พีซี ได้รับการฟื้นฟูและปรับปรุงโดยมีวัตถุประสงค์สำคัญที่จะทำให้องค์กรของบริษัทมีความสามารถที่จะดำเนินการได้อย่าง

มีประสิทธิภาพมากกว่าเดิม และเพื่อเป็นการเตรียมพร้อมเข้าสู่การพัฒนาในระยะต่อไปในอนาคตที่จะ
ชักนำให้ ไออาร์พีซี ก้าวไปสู่ความเป็นผู้นำธุรกิจโรงกลั่นครบวงจรในภูมิภาค

การดำเนินงานเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพขององค์กรมีการกระทำในหลายด้านเช่นด้านการ
บริหารการเงิน การปรับปรุงระบบและวัฒนธรรมองค์กร การยกระดับการผลิต และการทำงาน
ร่วมกับพันธมิตร

และการดำเนินงานของ ไออาร์พีซี ในช่วงเวลาสั้น ๆ ดังกล่าวได้รับความร่วมมือจาก
เจ้าหน้าที่บริหารและพนักงานของบริษัท ฯ ที่เข้าร่วมสร้างอนาคตของบริษัท ฯ เป็นอย่างดี จนทำให้
ไออาร์พีซีสามารถเพิ่มประสิทธิภาพและลดต้นทุนอย่างเป็นผล ดังนั้นเมื่อสิ้นปี พ.ศ. 2549 ไออาร์พีซี
สามารถปรับสภาพจากการขาดทุนสะสม 89,347 ล้านบาทเป็นการมีกำไรสะสม 29,538 ล้านบาท
หนี้สินรวมลดลงจาก 128,787 ล้านบาทเป็น 51,966 ล้านบาท และทรัพย์สินของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก
130,825 ล้านบาท เป็น 152,676 ล้านบาท เป็นต้น

การปรับรูปแบบการบริหารองค์กรสู่สากล

บริษัท ไออาร์พีซี ได้นำการบริหารระบบธรรมาภิบาล เข้ามาใช้ในการบริหารองค์กรเป็นครั้งแรก
โดยได้จัดตั้ง คณะกรรมการสรรหาและพิจารณาค่าตอบแทน และคณะกรรมการตรวจสอบ
ขึ้นมาเป็นองค์ประกอบสำคัญเพื่อนำไปสู่การใช้ระบบธรรมาภิบาลเต็มรูปแบบในอนาคต

"คนคือปัจจัยที่สำคัญ อย่างที่ ไออาร์พีซี เรามีพนักงานมากถึง 7,000 คน ผู้บริหารจึงเห็นว่าเรา
ต้องทำให้เกิดความโปร่งใสและยุติธรรมขึ้นในการบริหารองค์กร เป็นการทดแทนรูปแบบเดิมที่ใครมี
อำนาจก็จะมีสิทธิในการตัดสินใจเกือบจะไม่จำกัด"

ดังนั้นในระบบธรรมาภิบาลดังกล่าว พนักงานของ ไออาร์พีซี จึงได้เข้ามามีส่วนร่วมในการ
กำหนดอนาคตของตนเองและองค์กรอย่างจริงจังเป็นครั้งแรก

นอกเหนือจากนั้นยังได้จัดตั้งฝ่ายงานใหม่ขึ้นมา ได้แก่ฝ่ายวางแผน ซึ่งกลายเป็นตัวจักรสำคัญ
ในการขับเคลื่อนองค์กรอย่างเป็นระบบ คณะผู้บริหาร ได้ริเริ่มตั้งแต่ขั้นตอนการฝึกอบรมการจัดทำ
แผน จนนำไปสู่การที่ฝ่ายต่าง ๆ สามารถจัดทำแผนงานของตนเองขึ้นมาทั้งแผนด้านปฏิบัติการและ
แผนงบประมาณ

ผลจากการสร้างระบบดังกล่าวขึ้นในองค์กร ทำให้คณะผู้บริหารและพนักงานมีความมั่นใจจน
สามารถพัฒนาแผนงานต่างๆที่สอดคล้องประสานกัน

การปรับวัฒนธรรมองค์กรสู่สากล

ถึงแม้ว่าระบบธรรมาภิบาลจะเป็นกรอบสำคัญในการส่งเสริมคุณธรรมในการบริหารองค์กร
ขึ้นมาแล้วก็ตาม แต่ ไออาร์พีซี เป็นองค์กรขนาดใหญ่มีพนักงานกว่า 7,000 คนจึงย่อมมีความเคยชิน

ในวัฒนธรรมการบริหารแบบเดิมซึ่งจะทำให้การเคลื่อนไหวขององค์กรไม่สามารถทำได้อย่างมีประสิทธิภาพสูงสุด

การปรับวัฒนธรรมองค์กรมีเป้าหมายสำคัญในการส่งเสริมความ "กล้าคิด กล้าเสนอ กล้าทำ" ซึ่งจะเข้ามาสอดคล้องกับระบบธรรมาภิบาลได้เป็นอย่างดี

"เราทำแผนพัฒนาขึ้นมาโดยไม่ต้องใช้ที่ปรึกษาจากที่อื่นเลย เพราะเมื่อพนักงานเข้ามามีส่วนร่วมและเขาก็มีความสนใจกันมาก และเมื่อแต่ละฝ่ายจัดทำแผนขึ้นมาแล้วเราก็มีกระบวนการที่จะต้องให้ฝ่ายอื่นเห็นชอบด้วย ซึ่งก็เป็นการทำให้เกิดการทบทวนกันจากหลายมุมมอง ผลลัพธ์ก็คือทำให้เขาได้รับฟังหลายด้านมันก็เป็นประโยชน์สูงสุดกับองค์กร"

การส่งเสริมแนวทาง "กล้าคิด กล้าเสนอ กล้าทำ" จึงได้รับการพัฒนาต่อไป โดยผู้เกี่ยวข้องเข้ามามีส่วนร่วมกันในการจัดทำแผนธุรกิจในอนาคตสำหรับธุรกิจสาขาหลักต่างๆขององค์กร

กลยุทธ์ธุรกิจสู่ความมั่นคง

ไออาร์พีซี มีกลยุทธ์ธุรกิจสำคัญคือการเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้แก่ธุรกิจสาขาที่องค์กรมีความได้เปรียบ นั่นคือการเสริมความเข้มแข็งให้แก่จุดแข็งของบริษัทเพื่อให้สามารถแข่งขันได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ดังนั้นแล้ว ไออาร์พีซี จะมีสายการปฏิบัติงานเกี่ยวข้องกับธุรกิจหลายสาขาก็ตาม แต่ก็จะมีมุ่งพัฒนาเฉพาะในธุรกิจ 5 สาขา อันประกอบด้วย น้ำมัน ปิโตรเคมี ไฟฟ้า ท่าเรือ และศูนย์อุตสาหกรรม ซึ่งจะเกิดความโดดเด่นขึ้นมาในอนาคตอันใกล้ตามแผนพัฒนา 2550-2554

◆ น้ำมัน

บริษัทได้ทำการปรับปรุงโรงกลั่นน้ำมันก็เพื่อที่เพิ่มประสิทธิภาพในการผลิตน้ำมันที่มีคุณภาพมากกว่าเดิม เช่นน้ำมันดีเซล ซึ่งมีราคาสูงกว่า โดยมีเป้าหมายให้โรงกลั่นปัจจุบันมีมาตรฐานระดับ Euro 4 Standard ซึ่งเมื่อสามารถกลั่นน้ำมันที่มีราคาที่ดีขึ้นจะส่งผลในการเพิ่มรายได้ให้แก่บริษัทได้ต่อไป

◆ ปิโตรเคมี

การผลิตปิโตรเคมีของ ไออาร์พีซี ครอบคลุมทั้งสินค้าต้นน้ำจนถึงสินค้าปลายน้ำ แบ่งแยกออกเป็นผลิตภัณฑ์ต่าง ๆ เช่น HDPE PP EPS PS SAN เป็นต้น ซึ่งถูกนำไปใช้ประโยชน์ผลิตสินค้าสำเร็จรูปในหลากหลายรูปแบบ ดังนั้นจึงมีนโยบายปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิต และปรับปรุงคุณภาพสินค้าของบริษัท เพื่อให้ตรงกับความต้องการของลูกค้าซึ่งจะช่วยให้ช่วยเพิ่มมูลค่าสินค้าอีกด้วย

❖ ไฟฟ้า

ไออาร์พีซี มีโรงผลิตกระแสไฟฟ้าขนาด 100 เม็กกะวัตต์ ผลิตกระแสไฟฟ้าและไอน้ำเพื่อใช้ในกระบวนการผลิต ซึ่งไม่เพียงพอต่อความต้องการ และที่สำคัญทำให้ต้นทุนเพิ่มขึ้นอย่างไม่เหมาะสม โดยเฉพาะปริมาณไอน้ำไม่เพียงพอทำให้บริษัทมีต้นทุนค่าไอน้ำสูงถึงปีละกว่า 3,000 ล้านบาท ต้นทุนค่าไอน้ำดังกล่าวส่งผลกระทบต่อกระบวนการผลิตอื่น ๆ ที่ต้องใช้ไอน้ำ ซึ่งจากการคำนวณพบว่าค่าไอน้ำสูงกว่าที่ควรจะเป็นถึงกว่าหนึ่งเท่าตัวเตรียมตัว

ดังนั้นบริษัทจึงเตรียมเข้าร่วมประมูลการจัดสร้างโรงไฟฟ้าอิสระ(ไอพีพี) ตามนโยบายของรัฐบาล ทั้งนี้โดยอาศัยพื้นฐานที่บริษัทมีความพร้อมเป็นอย่างยิ่งทั้งในด้านที่ดินและท่าเรือ เป็นต้น ซึ่งจะช่วยให้อบริษัทพึ่งตนเองได้อย่างแท้จริงในด้านพลังงาน ตลอดจนเพิ่มรายได้จากการขายไฟฟ้าในอนาคต

❖ ท่าเรือ

ไออาร์พีซี ปรับปรุงท่าเรือด้วยการขุดลอกหน้าท่าให้สามารถรองรับเรือขนาด 300,000 ตันได้ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการขนส่งสินค้าของบริษัทซึ่งความสามารถในการรองรับเรือขนาดใหญ่ขึ้นนี้ทำให้บริษัทสามารถลดต้นทุนขนส่งน้ำมันลงไปได้ถึงประมาณเดือนละ 2 ล้านบาทสหรัฐ นอกจากนี้ยังจะพัฒนาท่าเรือคอนเทนเนอร์เพื่อให้เป็นธุรกิจที่ทำรายได้สำคัญในอนาคต เนื่องจากความต้องการเพิ่มขึ้นของการขนส่งสินค้าทางทะเลซึ่งเกินขีดความสามารถของท่าเรือสำคัญทั้งมาบตาพุดและแหลมฉบังซึ่งล้วนให้บริการอย่างเต็มความสามารถแล้วในปัจจุบัน

❖ ศูนย์อุตสาหกรรม

ไออาร์พีซี มีที่ตั้งในอาณาจักรที่ดินกว่า 6,700 ไร่ ซึ่งยังไม่ได้ใช้ประโยชน์อีกมากถึง 4,000 ไร่ นอกจากนี้สถานที่ตั้งซึ่งห่างจากมาบตาพุดออกไปประมาณ 30 กิโลเมตร พื้นที่ของ ไออาร์พีซี จึงยังไม่มีข้อจำกัดด้านมลภาวะ

นอกจากนี้บริษัทยังสามารถอำนวยความสะดวกให้แก่อุตสาหกรรมต่างๆ ได้ดีจากสาธารณูปโภคต่าง ๆ และท่าเรือที่มีอยู่แล้ว ปัจจัยดังกล่าวสร้างโอกาสที่บริษัทจะพัฒนาที่ดินเพื่อสนองความต้องการของภาคอุตสาหกรรม

"การปรับปรุงองค์กรในด้านต่าง ๆ โดยเฉพาะด้านวัฒนธรรมที่เปิดให้พนักงานมีส่วนร่วมสำคัญ ช่วยให้โครงการเหล่านี้มีความเป็นไปได้ แผนพัฒนาธุรกิจสาขาต่างๆ เกิดจากพนักงานของบริษัททั้งนั้น ดังนั้นผมจึงมีความมั่นใจว่านับจากนี้ไป ไออาร์พีซี จะเปลี่ยนผ่านเข้าสู่ยุคใหม่ที่มีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้นและที่สำคัญคือมีการก้าวไปข้างหน้าอย่างยั่งยืน"

การตอบแทนผู้ถือหุ้นและสังคม

คณะผู้บริหาร ไออาร์พีซี ตระหนักดีถึงความห่วงใย ของผู้ถือหุ้นซึ่งผ่านประสบการณ์ต่าง ๆ ของบริษัทฯ ระยะเวลายาวนาน จึงได้เสนอที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้น ซึ่งที่ประชุม ผู้ถือหุ้นของบริษัท ได้มีมติอนุมัตินโยบายการจ่ายเงินปันผล โดยจ่ายเงินปันผลในอัตราไม่ต่ำกว่าร้อยละ 25 ของกำไร สุทธิ ในปีนั้นหลังหักสำรองตามกฎหมายซึ่งนับเป็น พันธกิจสำคัญในการยืนยันทศวรรษในการบริหารงานอย่างรับผิดชอบของผู้บริหารและพนักงาน ไออาร์พีซี

ภายในพื้นที่ของบริษัท มีโรงเรียนที่รองรับนักเรียน กว่าพันคนซึ่งล้วนแล้วแต่เป็นทรัพยากรทางด้านบุคคลที่สำคัญในอนาคต ดังนั้น ไออาร์พีซีจึงมีแผนที่จะร่วมมือ กับพันธมิตรรายอื่นๆ เช่น ปตท. เพื่อยกระดับการผลิต ช่างเทคนิคป้อนแก่โรงงานอุตสาหกรรมต่าง ๆ ที่มีอยู่มากมายในพื้นที่

แนวทางดังกล่าวจะช่วยให้การพัฒนของไออาร์พีซีมีความครบถ้วนและสร้างคุณประโยชน์อย่างแท้จริงแก่ทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้อง ทั้งภายในและภายนอกองค์กร

“จนถึงวันนี้ ไออาร์พีซี เปลี่ยนไปมากเพราะได้รับความร่วมมืออย่างสูงจากทุกฝ่าย ทำให้ผมมีความมั่นใจว่าเรามีความพร้อมสำหรับอนาคต ซึ่งในอนาคตอันใกล้นี้ ไออาร์พีซีจะก้าวไปสู่ธุรกิจขนาดใหญ่ที่มีพลัง ไม่ใช่เพียงก้าวหน้าในการทำกำไร แต่มีส่วนส่งเสริมภาคอุตสาหกรรมของประเทศไทยด้วย”

4. ปัจจัยความเสี่ยงของบริษัท

4.1. ความเสี่ยงที่กลุ่มผู้ถือหุ้นที่มีส่วนร่วมในการบริหารอาจขายหุ้นหลังสิ้นสุด

ระยะเวลาห้ามขาย (Locked-up period)

ตามที่กลุ่มผู้ถือหุ้นที่มีส่วนร่วมในการบริหารประกอบด้วย บมจ. ปตท. กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการธนาคารออมสิน และกองทุนรวมวายุภักษ์ 1 เข้าถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 61.5 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้วของบริษัท ตามสัญญาซื้อขายหุ้น ลงวันที่ 1 มิถุนายน 2548 โดยมีเงื่อนไขห้ามขายหุ้น (Locked-up period) เป็นเวลา 24 เดือน นับแต่วันที่ 13 ธันวาคม 2548 ถึงวันที่ 13 ธันวาคม 2550 ทั้งนี้ หลังสิ้นสุดระยะเวลาดังกล่าว ผู้ถือหุ้นใหญ่อาจขายหุ้นที่ถืออยู่ได้ ผลจากการขายหุ้นมีผลให้โครงสร้างการถือหุ้น บริหารจัดการ และความสามารถในการดำเนินธุรกิจเปลี่ยนแปลงไปตามนัยสำคัญของผู้ถือหุ้นรายอื่นๆ

ทั้งนี้ ปัจจุบัน บมจ. ปตท. ส่งพนักงานและผู้บริหารที่มีความรู้ ความสามารถ และประสบการณ์ในระดับต่างๆ เข้ามามีส่วนร่วมในการบริหารจัดการ และปรับปรุงระบบงาน รวมทั้งเพิ่มช่องทางการกระจายสินค้าของบริษัทและร่วมมือกันในการสั่งซื้อวัตถุดิบ

4.2. ความเสี่ยงในมูลหนี้ที่เจ้าที่ยื่นขอรับชำระหนี้ แต่อยู่ระหว่างการตรวจสอบโดยเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์และชี้ขาดโดยศาลล้มละลายกลาง หรืออยู่ระหว่างการยื่นอุทธรณ์คำสั่งศาลโดยเจ้าหนี้หรือลูกหนี้

แม้ว่าศาลล้มละลายกลาง มีคำสั่งยกเลิกการฟื้นฟูกิจการของบริษัท ตั้งแต่วันที่ 26 เมษายน 2549 แล้ว แต่ยังมีคำขอรับชำระหนี้จากเจ้าหนี้บางรายอยู่ระหว่างการพิจารณาของเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการฟ้องร้องเพื่อเรียกค่าเสียหาย ซึ่งมีจำนวนหนี้รวม 845 ล้านบาท นอกจากนี้ ยังมีภาระจากการถูกผู้บริหารเดิมจำนวน 3 รายการฟ้องร้อง ซึ่งอยู่ระหว่างการพิจารณาของศาลฎีกา และภายหลังผู้บริหารเดิมมีการยื่นฟ้องร้องเพิ่มเติม โดยมีทุนทรัพย์ ณ วันฟ้องรวม 623 ล้านบาท

อย่างไรก็ดี เมื่อวันที่ 18 ธันวาคม 2549 คณะกรรมการบริหารมีมติอนุมัติให้จ่ายชำระค่าจ้างพร้อมดอกเบี้ยให้ผู้บริหารเดิม 2 ราย เป็นจำนวนเงินรวม 15 ล้านบาท คงเหลือคำร้องของผู้บริหารเดิมอีก 1 ราย ที่ยังอยู่ระหว่างการพิจารณาของศาล

4.3. ความเสี่ยงจากการผันผวนของอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยน

ตามที่บริษัทจัดหาเงินกู้ระยะสั้น (Bridge Loan) เพื่อทำการชำระหนี้ตามแผนปรับโครงสร้างหนี้ทางการเงินทำให้บริษัทมีโครงสร้างหนี้เปลี่ยนแปลง โดยมีอัตราดอกเบี้ย 2 อัตรา ได้แก่ MLR และ LIBOR ซึ่งบริษัทอาจมีความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยนี้ หากแนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยในอนาคตสูงขึ้น จะมีผลกระทบต่อดอกเบี้ยจ่ายของบริษัท

นอกจากนี้ เดิมบริษัทมีเงินกู้ 4 สกุลเงิน ได้แก่ สกุลเงินบาท สกุลเงินดอลลาร์ สกุลเงินเยน และสกุลเงินยูโร ต่อมาเมื่อวันที่ 29 กันยายน 2549 บริษัทได้ชำระคืนหนี้ทั้งหมด โดยการกู้เงินใหม่ระยะสั้นในสกุลเงินบาทและสกุลเงินเยน ซึ่งบริษัทได้ทำการป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนของค่าเงินสกุลที่เป็นหนี้แล้ว โดยการทำ Forward Contract และ Currency Swap นอกจากนี้ บริษัทยังดำเนินการจัดโครงสร้างของเงินกู้ที่เป็นสกุลต่างประเทศให้มีสัดส่วนสมดุลกับรายได้ที่เป็นเงินสกุลต่างประเทศ (Natural Hedge) อีกด้วย

5. วิเคราะห์งบการเงิน

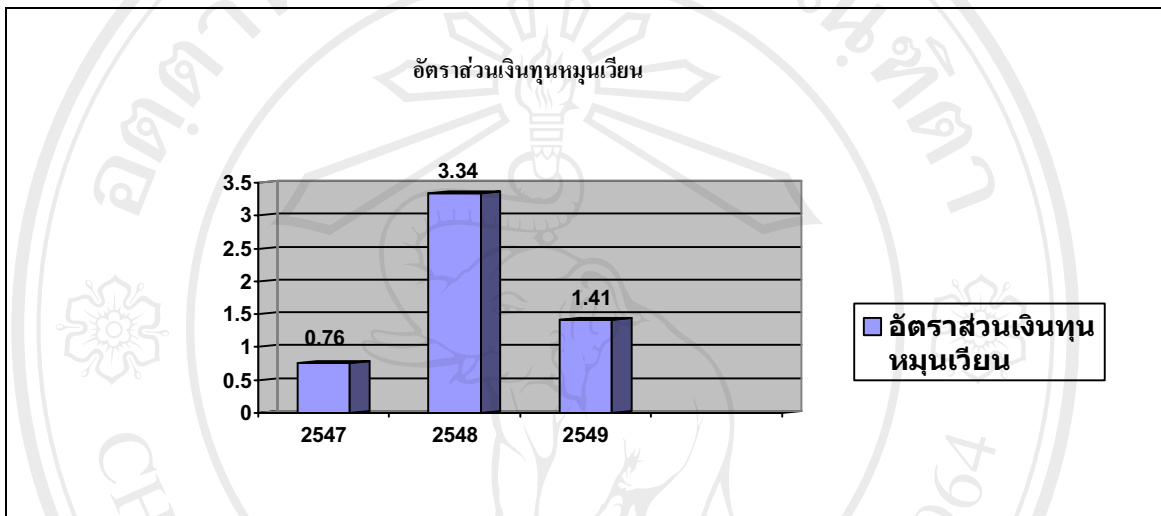
อัตราส่วนทางการเงินสามารถแบ่งตามจุดมุ่งหมายในการใช้ได้ 4 ประเภท ดังนี้

1. อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity ratio) เพื่อดูความสามารถในการชำระหนี้สินหมุนเวียนของกิจการ ประกอบด้วย

1.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio)

ซึ่งอัตราส่วนนี้ใช้วัดความสามารถและความเพียงพอของสินทรัพย์หมุนเวียนในการชำระหนี้สินหมุนเวียน การคำนวณนี้ ถ้ามีค่ามากก็แสดงถึงความมั่นใจของเจ้าหนี้ในระยะสั้น คือมีโอกาสได้รับชำระหนี้สินมีอยู่มากตามโอกาสส่วนที่เกิดขึ้น

ภาพที่ 4.1 แสดงอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน(Current ratio)



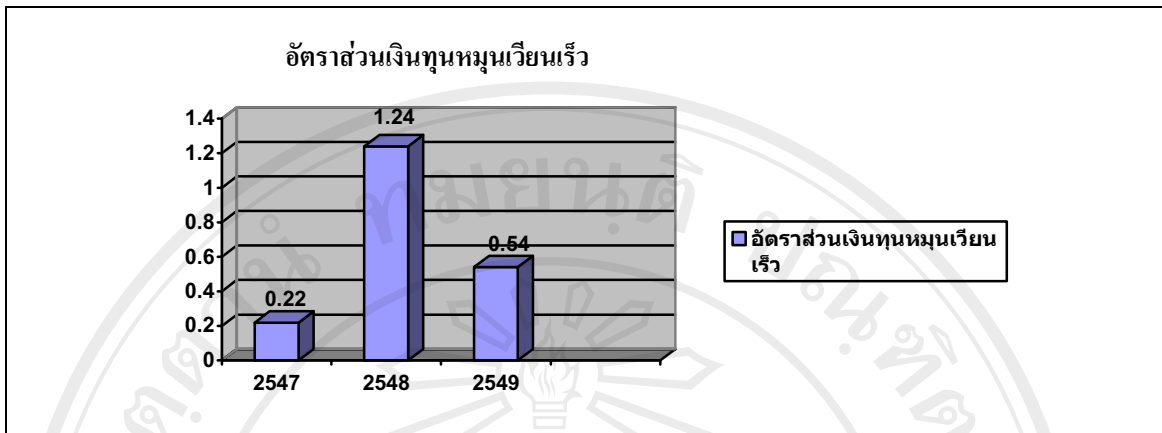
ที่มา : จากการคำนวณ

จากการศึกษาจะเห็นได้ว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio) ของหลักทรัพย์นี้มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากปีแรกของการศึกษาในปี 2547 คือ 0.76 เท่า และเพิ่มมากขึ้นในปี 2548 ถึง 3.34 เท่า ซึ่งถือว่าดี (มากกว่า 1 เท่า แสดงว่าสัดส่วนของสินทรัพย์มากกว่าหนี้สิน) ถึงแม้ว่าในปี 2549 จะลดลงเป็น 1.41 เท่า แต่ก็ลดลงเพียงเล็กน้อยเท่านั้น นั่นก็หมายความว่า เจ้าหนี้มีความมั่นใจในโอกาสในการชำระหนี้ ระดับพอใช้เท่านั้น แต่ก็ยังเป็นแนวโน้มที่เพิ่มขึ้น

1.2 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio)

อัตราส่วนนี้จะเรียกว่า acid-test ratio ก็ได้ อัตราส่วนนี้เป็นอัตราส่วนที่แสดงสภาพคล่องที่แท้จริงของกิจการ โดยการตัดสินค้าคงคลังออก เนื่องจากสินค้าคงคลังเป็นสินทรัพย์ระยะสั้นที่มีความคล่องตัวในการเปลี่ยนเป็นเงินสด

ภาพที่ 4.2 แสดงอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio)



ที่มา : จากการคำนวณ

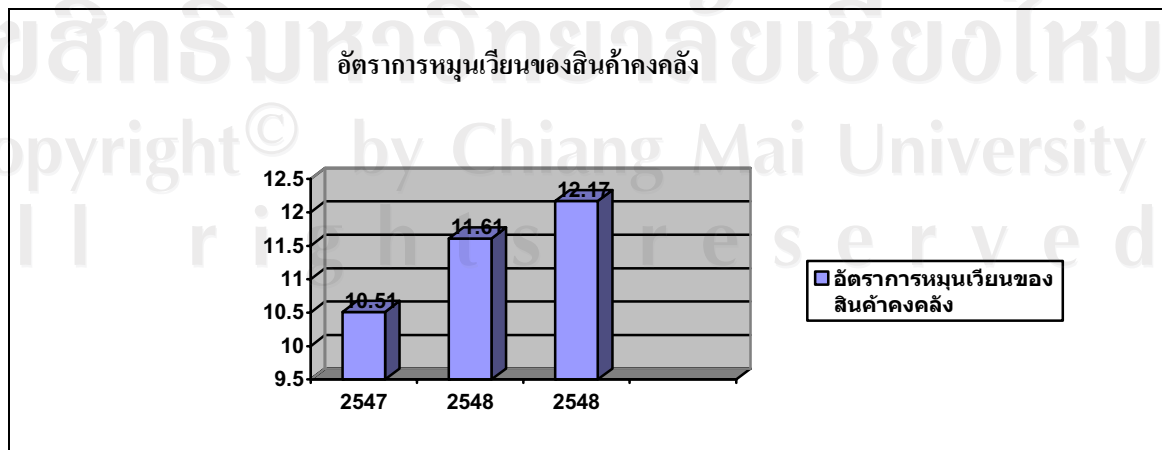
จากการศึกษาจะเห็นได้ว่าอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (Quick ratio) ของหลักทรัพย์นี้มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากปีแรกของการศึกษา 2547 คือ 0.22 เท่า และเพิ่มมากขึ้นในปี 2548 ถึง 1.24 เท่า และในปี 2549 จะลดลงเป็น 0.54 เท่า แต่ถึงอย่างไรสภาพคล่องที่แท้จริงอยู่ในระดับไม่ดีเท่าไร (เพราะต่ำกว่า 1 เท่า)

2. อัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity ratio)

2.1 อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงคลัง (Inventory turnover)

อัตราส่วนนี้แสดงความสามารถในการเปลี่ยนสินค้าเป็นจำนวนเงิน นับตั้งแต่สินค้าถึงบริษัทจนถึงวันจำหน่ายสินค้านั้นออกไป และยังแสดงประสิทธิภาพของฝ่ายจัดการว่าได้ถือสินค้าคงคลังไว้ในระดับที่น่าพอใจ หรือถือมากเกินไป โดยถ้ายิ่งจำนวนรอบมากก็แสดงว่าฝ่ายจัดการมีประสิทธิภาพมาก

ภาพที่ 4.3 แสดงอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงคลัง (Inventory turnover)



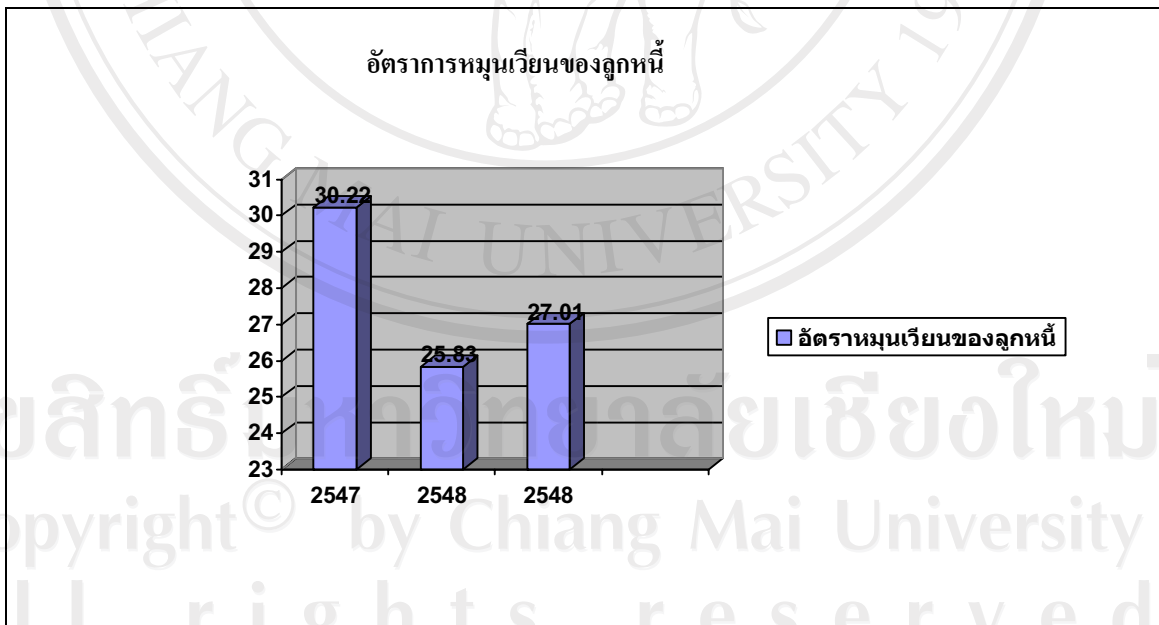
ที่มา : จากการคำนวณ

จากการศึกษาจะเห็นได้ว่าอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงคลัง (Inventory turnover) ของหลักทรัพย์นี้ มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากปีแรกของการศึกษา ปี 2547 เท่ากับ 10.51 ปี 2548 เท่ากับ 11.61 และปี 2549 เท่ากับ 12.17 แสดงว่าความสามารถในการเปลี่ยนแปลงสินค้าเป็นจำนวนเงิน นับตั้งแต่สินค้าถึงบริษัทจนถึงวันจำหน่ายสินค้านั้นออกไป มีแนวโน้มดีขึ้น และยังคงแสดงประสิทธิภาพของฝ่ายจัดการที่ดี

2.2 อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account receivable turnover)

อัตราส่วนนี้แสดงสภาพคล่องของลูกหนี้ว่าจะหมุนเวียนเปลี่ยนสภาพจากลูกหนี้มาเป็นเงินสดได้รวดเร็วเพียงใด และยังคงแสดงประสิทธิภาพของฝ่ายจัดการในการจัดการลูกหนี้เกี่ยวกับนโยบายให้เครดิต และนโยบายในการเรียกเก็บหนี้ ดังนั้น หากธุรกิจใดเกิดอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ต่ำ หรือมีระยะเวลาในการเก็บหนี้โดยเฉลี่ยหลายวัน แสดงว่านโยบายในการเรียกเก็บของธุรกิจไม่มีประสิทธิภาพหรือ อาจเป็นเพราะธุรกิจมีนโยบายการให้เครดิตแก่ลูกหนี้ยาวนาน

ภาพที่ 4.4 แสดงอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account receivable turnover)



ที่มา : จากการคำนวณ

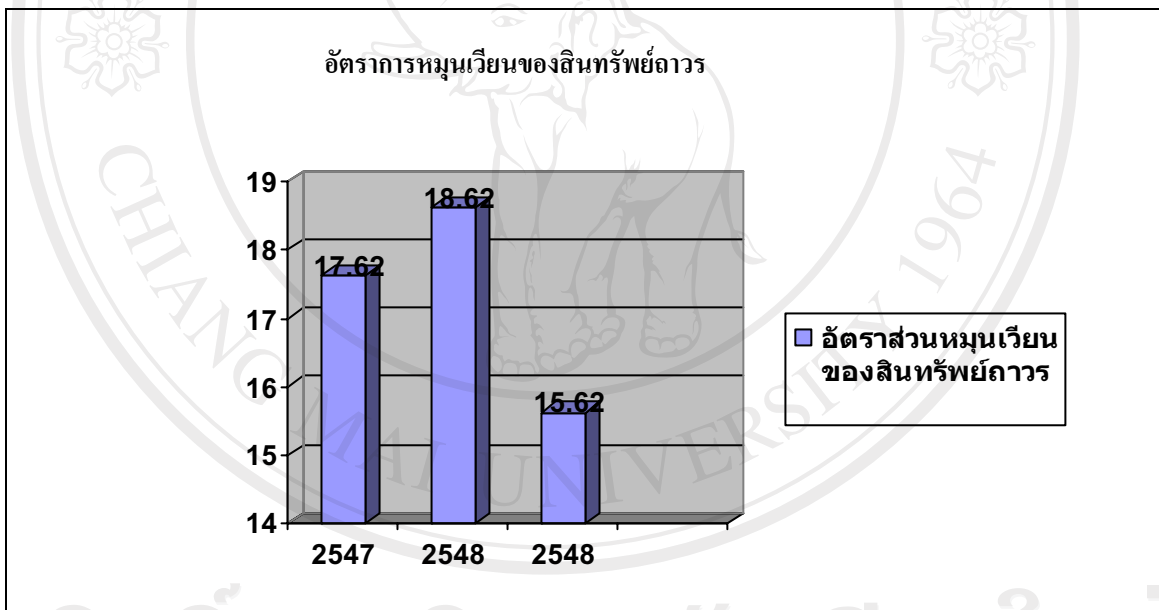
จากการศึกษาจะเห็นได้ว่าอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account receivable turnover) อัตราส่วนนี้แสดงสภาพคล่องของลูกหนี้ว่าจะหมุนเวียนเปลี่ยนสภาพจากลูกหนี้มาเป็นเงินสดมีแนวโน้มที่รวดเร็วลดลง โดยปี 2547 เท่ากับ 30.22 ปี 2548 เท่ากับ 25.83 และในปี 2549 เท่ากับ

27.01 และยังแสดงประสิทธิภาพของฝ่ายจัดการในการจัดการลูกหนี้เกี่ยวกับนโยบายการให้เครดิต และนโยบายในการเรียกเก็บหนี้ ที่มีแนวโน้มแย่ลง หรือมีประสิทธิภาพลดลงในปี 2547 และ 2548 ส่วนในปี 2549 นั้น ประสิทธิภาพของฝ่ายจัดการในการจัดการลูกหนี้เกี่ยวกับนโยบายเครดิต และนโยบายการเรียกเก็บหนี้ที่มีแนวโน้มที่กลับมาดีขึ้น หรือมีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้นอีกนั่นเอง

2.3 อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed-asset turnover)

อัตราส่วนนี้ใช้วัดว่าการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรก่อให้เกิดประโยชน์จากสินทรัพย์เหล่านั้นเท่าใด ซึ่งถ้าค่าแสดงว่าธุรกิจไม่สามารถใช้สินทรัพย์ถาวรที่มีอยู่อย่างเต็มประสิทธิภาพ

ภาพที่ 4.5 แสดงอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร(Fixed-asset turnover)



ที่มา : จากการคำนวณ

จากการศึกษาจะเห็นได้ว่าอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed-asset turnover) อัตราส่วนนี้มีแนวโน้มที่เพิ่มขึ้นมาจากเดิม แสดงว่าธุรกิจสามารถใช้สินทรัพย์ถาวรที่มีอยู่อย่างเต็มประสิทธิภาพมากขึ้นในส่วนของปี 2547 และ 2548 แต่ในปี 2549 กลับลดลง ซึ่งเกิดจากการปรับปรุงงบการเงินใหม่ในปี 2548 นั้นเอง

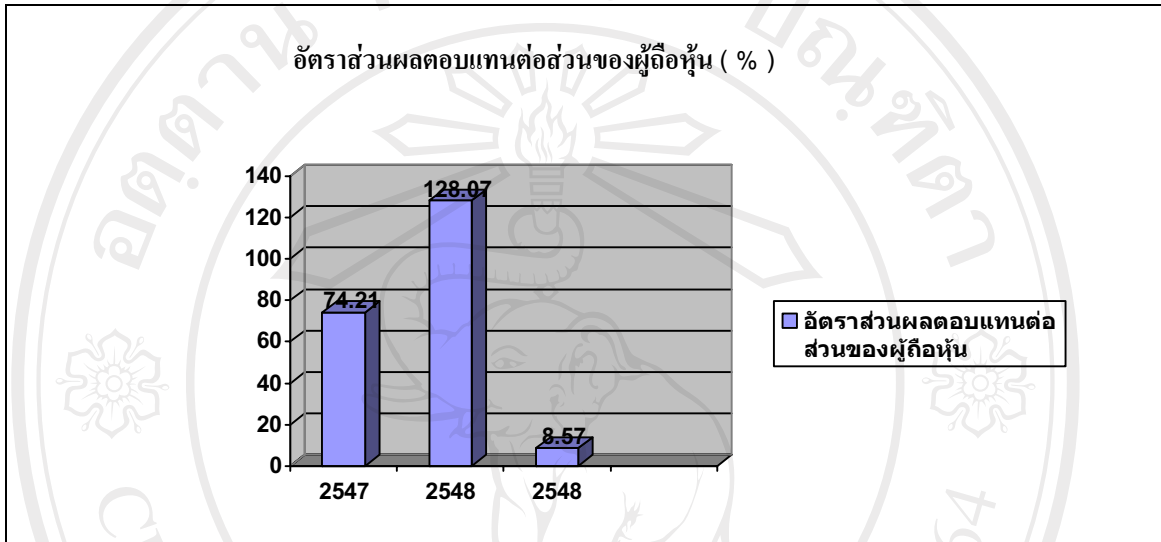
3. อัตราส่วนโครงสร้างเงินทุนหรือภาระหนี้สิน (Leverage ratio) เพื่อดู

แหล่งที่มาของเงินทุน และภาระผูกพันของกิจการในระยะยาวประกอบด้วย

3.1 อัตราส่วนหนี้สินทั้งหมดต่อสินทรัพย์ทั้งหมด (Debt to total assets ratio)

อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นสัดส่วนการลงทุนว่า สินทรัพย์ทั้งหมดที่กิจการมีอยู่นั้นใช้เงินทุนจากหนี้สินกี่ส่วน เพื่อเป็นการวัดความเสี่ยงเกี่ยวกับภาระหนี้ในอนาคตของกิจการนั้นๆ

ภาพที่ 4.6 แสดงอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on equity : ROE)



ที่มา : จากการคำนวณ

จากการศึกษาจะเห็นได้ว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (return on equity : ROE) มีแนวโน้มที่เพิ่มขึ้น โดยปี 2547 เท่ากับ 72.21% ปี 2548 เท่ากับ 128.07% และปี 2549 ลดลงมาเป็น 8.57% แสดงให้เห็นถึงเงินลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้นที่นำเงินมาลงทุน ซึ่งเจ้าของได้รับผลตอบแทนกลับคืนมาจากการดำเนินงานของกิจการนั้นมีเปอร์เซ็นต์ที่สูงขึ้น ในปี 2547 และ 2548 แต่ในปี 2549 กลับลดลงมาอยู่ที่ 8.57 % ซึ่งมีเหตุมาจากการปรับปรุงงบการเงินและการชำระหนี้ของบริษัทด้วย

6. การวิเคราะห์หุ้นสามัญตามหลักพื้นฐาน

6.1 ความพอเพียงของรายได้

รายได้ของหุ้นสามัญ คือเงินปันผล โดย บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) มีนโยบายการจ่ายเงินปันผลโดยพิจารณาจากผลการดำเนินงานของบริษัทฯ เป็นรายปี โดยในปี 2549 บริษัทฯ เสนอให้ผู้ถือหุ้นโดยการพิจารณาจ่ายเงินปันผลในสัดส่วนร้อยละ 25 ของกำไรจากการดำเนินงาน (Operating profit) และการจ่ายเงินปันผลจะคำนึงถึงโครงสร้างทางการเงินการลงทุนและความสม่ำเสมอในการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น

จากการพิจารณาผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของบริษัทฯ โดยรวม คณะกรรมการบริษัทฯ มีมติให้เสนอที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติจ่ายเงินปันผลสำหรับปี 2549 ในอัตราหุ้นละ 0.12 บาท บริษัทฯ ได้จ่ายเงินปันผลระหว่างกาล

6.2 การกู้ยืมของธุรกิจ (Leverage)

สถานะหนี้สินสุทธิ (หนี้สินที่มีดอกเบี้ยหักเงินสด รายการเทียบเท่าเงินสด และเงินลงทุนชั่วคราว) ของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ณ สิ้นปี 2549 และปี 2548 บริษัทฯ มีหนี้สินรวม 45,145 ล้านบาท และ 51,966 ล้านบาทตามลำดับ หนี้สินลดลงจำนวน 6,821 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 13 เนื่องจากบริษัทกู้ยืมเงินระยะสั้น (Bridge Loan) เมื่อเดือนกันยายน 2549 จากสถาบันการเงินในประเทศจำนวน 15,200 ล้านบาท และจากสถาบันการเงินต่างประเทศจำนวน 47,200 ล้านบาท หรือ 14,433 ล้านบาท รวมกับเงินสดส่วนหนึ่งของบริษัทฯ เพื่อนำเงินมาชำระหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการ

6.3 อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิ (Price- Earning Ratio)

อัตราส่วนนี้เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาซื้อขายต่อหุ้นกับกำไรสุทธิต่อหุ้น ส่วนกลับของ P/E ratio จะได้ค่า earning yield หรืออัตราผลตอบแทนสุทธิต่อราคาซื้อขายซึ่งการเปลี่ยนแปลงกำไรสุทธิต่อหุ้น จะส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาไม่เท่ากัน โดยจะส่งผลต่อการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุน โดยในปี 2549 IRPC จะมียอดขายเท่ากับ 205,360 ล้านบาท ในขณะที่มีกำไร 2,630.52 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 0.13 บาท) P/E ปี 2549 เท่ากับ **17.60 เท่า** สำหรับ P/E ของกลุ่มอุตสาหกรรมเท่า **11.25 เท่า**

ผลประกอบการ

งบการเงินรวมของบริษัทฯ สำหรับปี 2549 จัดทำขึ้นโดยใช้ข้อมูล ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2549 สำหรับงบการเงินงวดเดียวกันของบริษัทย่อย 4 บริษัท ได้แก่ บริษัท ทีพีไอ อะโรเมติกส์ จำกัด (มหาชน), บริษัท น้ำมันทีพีไอ (1997) จำกัด, บริษัท โรงกลั่นน้ำมัน ทีพีไอ (1997) จำกัด, บริษัท ทีพีไอ แทงค์ เทอร์มินัล จำกัด จัดทำขึ้นโดยฝ่ายบริหารของ IRPC และยังไม่ได้สอบทานโดยผู้สอบบัญชี เนื่องจากบริษัท ไม่มีข้อมูลทางการเงินที่เป็นปัจจุบัน และบริษัทย่อยเหล่านั้นอยู่ระหว่างการดำเนินการเปลี่ยนคณะกรรมการและผู้บริหาร

งบการเงินรวมของบริษัทฯ ไม่รวมงบการเงินของบริษัทระยองแห่งเคทีเอ็ม จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยในสัดส่วนร้อยละ 99.99 เนื่องจากบริษัทดังกล่าวอยู่ระหว่างการดำเนินการตามแผนฟื้นฟูกิจการ โดยมีบริษัท เซอร์ชิลล์ ไพร์ซ แพลนเนอร์ จำกัด เป็นผู้บริหารแผน

อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารของบริษัทเชื่อว่าข้อมูลของบริษัทเชื่อว่าข้อมูลของบริษัทย่อยที่ไม่ได้นำมาจัดทำงบการเงินรวมของบริษัทจะไม่ส่งผลกระทบต่อที่เป็นสาระสำคัญต่องบการเงินรวมของบริษัท

ในไตรมาส 4 ปี 2549 บริษัทได้เปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชีเกี่ยวกับที่ดิน อาคารและอุปกรณ์จากราคาที่ตีใหม่เป็นราคาทุน เพื่อให้สอดคล้องตามนโยบายการบัญชีของบริษัทในเครือปตท. และได้ปรับปรุงย้อนหลังงบการเงินปี 2548 เพื่อให้สามารถเปรียบเทียบกัน ผลจากการปรับปรุงทำให้งบการเงินรวมของปี 2548 มีการเปลี่ยนแปลงดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

	งบการเงินรวม	
	2549	2548
ต้นทุนขายลดลง	-	1,117
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารลดลง	-	22
กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น	-	<u>1,139</u>
กำไรต่อหุ้นขั้นพื้นฐาน (บาทต่อหุ้น)	-	-
กำไรจากกิจกรรมตามปกติ	-	0.13
กำไรสุทธิ	-	<u>0.13</u>
สินค้าคงเหลือลดลง	-	75
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ลดลง	-	24,324
สินทรัพย์รวมลดลง	-	<u>24,399</u>
ส่วนเกินทุนจากการตีราคาสินทรัพย์ลดลง	-	<u>24,323</u>

(1) ผลการดำเนินงาน

วิเคราะห์ทั้งงบกำไรขาดทุนของบริษัท และบริษัทย่อยสำหรับปี 2549 เปรียบเทียบกับปี 2548 มีรายละเอียดดังนี้

รายได้

บริษัทมีรายได้จากการขายสำหรับปี 2549 จำนวน 205,360 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 10 ส่วนใหญ่เป็นการปรับขึ้นของราคาขาย เนื่องจากราคาน้ำมันดิบปรับตัวสูงขึ้น ยอดขายของบริษัทแบ่งเป็นผลิตภัณฑ์น้ำมันร้อยละ 70 ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีร้อยละ 29 และอื่นๆ ร้อยละ 1 โดยบริษัทมีส่วนขายในประเทศร้อยละ 65 และขายต่างประเทศร้อยละ 35

- **ผลิตภัณฑ์น้ำมัน** บริษัทมียอดขายผลิตภัณฑ์น้ำมันสำหรับปี 2549 จำนวน 143,006 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 11 สาเหตุหลักเกิดจากการเพิ่มขึ้นของราคาขายร้อยละ 18 ส่วนปริมาณขายของบริษัท ลดลงร้อยละ 6 ผลิตภัณฑ์น้ำมันเพื่อจำหน่ายของบริษัท ได้แก่ น้ำมันเชื้อเพลิงชนิดต่างๆ , ลอกลอสซิควิว, แนฟทา, น้ำมันหล่อลื่น, ยางมะตอย เป็นต้น โดยเป็นยอดจำหน่ายภายในประเทศร้อยละ 67 และต่างประเทศร้อยละ 33

- **ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี** ยอดขายผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีสำหรับปี 2549 มีจำนวน 59,465 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 6 ทั้งนี้เป็นยอดจำหน่ายผลิตภัณฑ์หลักคือเม็ดพลาสติกจำนวน 39,265 ล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 2 เป็นการปรับขึ้นของราคาขายต่อหน่วยร้อยละ 7 ส่วนปริมาณขายลดลงร้อยละ 5

ยอดขายโอเลฟินส์ของปี 2549 มีจำนวน 9,381 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 11 เกิดจากราคาขายสูงขึ้นร้อยละ 16 ส่วนยอดขายของอะโรเมติกส์มีจำนวน 9,489 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 20 โดยราคาขายเพิ่มขึ้นร้อยละ 24

ต้นทุนขาย

บริษัทมีต้นทุนขายสำหรับปี 2549 มีจำนวน 182,877 ล้านบาท เพิ่มจำนวน 23,261 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 15 เนื่องจากยอดขายเพิ่มขึ้นร้อยละ 10 และราคาน้ำมันดิบปรับตัวสูงขึ้นส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของปี 2549 มีจำนวน 17,489 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2,831 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 19 สาเหตุเกิดจากรัฐบาลได้ปรับอัตราภาษีสรรพสามิตและกองทุนน้ำมันเพิ่มขึ้น ทำให้ค่าภาษีสรรพสามิตปี 2549 ของบริษัทเพิ่มขึ้นจากปี 2548 จำนวน 2,306 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 21

ดอกเบี้ยจ่าย

บริษัทมีดอกเบี้ยจ่ายของปี 2549 จำนวน 2,080 ล้านบาท ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน จำนวน 1,039 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 33 เนื่องจากเงินต้นลดลงจากการที่บริษัทจ่ายคืนหนี้ตาม แผนฟื้นฟูปฏิบัติการเมื่อเดือนธันวาคม 2548

กำไรสุทธิ

บริษัทมีกำไรสุทธิสำหรับปี 2549 จำนวน 6,823 ล้านบาท ในขณะที่ปี 2548 บริษัทมีกำไรสุทธิสูงถึง 61,909 ล้านบาท หรือกำไรลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนจำนวน 55,087 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 89 สาเหตุเนื่องจากค่าการกลั่นที่ปรับตัวลง รวมถึงรายการอื่นๆ ดังนี้

- ปี 2548 บริษัทดำเนินการตามแผนฟื้นฟูปฏิบัติการโดยบริษัทมีกำไรจากการขายเงินลงทุนในบมจ.ทีพีไอโพลีน จำนวน 18,207 ล้านบาท และกำไรจากการปรับโครงสร้างหนี้จำนวน 35,559 ล้านบาท
- เดือนพฤศจิกายนถึงเดือนธันวาคม 2549 บริษัทปิดซ่อมบำรุงโรงงานประมาณ 40 วัน มีค่าใช้จ่ายจำนวน 1,021 ล้านบาท และทำให้กำลังการผลิตโดยเฉลี่ยของโรงกลั่นน้ำมันลดลงจาก 179,000 บาร์เรลต่อวัน (83%) ในปี 2548 เป็น 170,000 บาร์เรลต่อวัน (79%) ในปี 2549

(2) ฐานะการเงิน

งบดุล ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2549 เปรียบเทียบกับ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2548 มีรายละเอียด ดังนี้

สินทรัพย์ บริษัทมีสินทรัพย์รวม 128,098 ล้านบาท ลดลงจากสิ้นปี 2548 เล็กน้อย หรือลดลงร้อยละ 0.1 สินทรัพย์ของบริษัทที่เพิ่มขึ้นได้แก่ เงินลงทุนชั่วคราว เพิ่มขึ้นจากปีก่อนจำนวน 6,316 ล้านบาท เนื่องจากบริษัท นำเงินไปลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลและตัวเงินรับเพิ่มขึ้น

ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ ณ สิ้นปี 2549 และ 2548 มีจำนวน 61,388 และ 63,601 ล้านบาท ตามลำดับ ลดลง 2,213 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 3 เนื่องจากค่าเสื่อมราคาระหว่างปี 2549

ลูกหนี้การค้า

ณ สิ้นปี 2549 บริษัทมีลูกหนี้การค้าสุทธิจำนวน 6,705 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อนร้อยละ 16 โดยมีลูกหนี้การค้าค้างชำระเกินกำหนดจำนวน 1,099 ล้านบาท ในจำนวนนี้เป็นลูกหนี้ที่ค้างชำระเกินกว่า 1 ปีขึ้นไป จำนวน 212 ล้านบาท โดยบริษัทได้ตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญไว้เพียงพอแล้ว จำนวน 300 ล้านบาท

บริษัทมีนโยบายบริหารความเสี่ยงด้านการให้สินเชื่อกับลูกค้า โดยการเรียกหลักประกันจากลูกค้าก่อนที่จะทำการซื้อขายสินค้า เช่น หนังสือค้ำประกันของธนาคาร ตัวแลกเงินที่ได้มาจากธนาคาร เช็คลงวันที่ล่วงหน้า หรือการชำระเป็นเงินสด

หนี้สิน

ณ สิ้นปี 2549 และ 2548 บริษัทมีหนี้สินรวม 45,145 ล้านบาท และ 51,966 ล้านบาท ตามลำดับ หนี้สินลดลงจำนวน 6,821 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 13 เนื่องจากบริษัทกู้ยืมเงินระยะสั้น (Bridge Loan) เมื่อเดือนกันยายน 2549 จากสถาบันการเงินในประเทศจำนวน 15,200 ล้านบาท และจากสถาบันการเงินต่างประเทศจำนวน 47,200 ล้านบาท หรือ 14,433 ล้านบาท รวมกับเงินสดส่วนหนึ่งของบริษัทฯ เพื่อนำเงินมาชำระหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการ

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ สิ้นปี 2549 มีจำนวน 82,953 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2548 จำนวน 6,642 ล้านบาท เนื่องจากปี 2549 บริษัทมีกำไรสุทธิ 6,823 ล้านบาท

งบกระแสเงินสด

ปี 2549 บริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดลดลงจากสิ้นปี 2548 จำนวน 3,378 ล้านบาท แหล่งที่มาและใช้ไปของเงินสด มีรายละเอียดดังนี้

- เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน มีจำนวน 11,844 ล้านบาท แหล่งที่มาของเงินสดที่สำคัญคือกำไรจากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงานจำนวน 9,437 ล้านบาท แหล่งที่ใช้ไป ที่สำคัญซึ่งเกิดจากการดำเนินงาน ได้แก่ สินค้าคงเหลือ, ค่าขนส่ง เป็นต้น

- เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน มีจำนวน 7,235 ล้านบาท รายการหลักเกิดจากบริษัทนำเงินไปลงทุนชั่วคราวเพิ่มขึ้น จำนวน 6,316 ล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นพันธบัตรรัฐบาล

- เงินสดสุทธิในจากการใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงิน มีจำนวน 7,988 ล้านบาท เกิดจากการกู้ยืมเงินเพื่อจ่ายคืนหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเมื่อเดือนกันยายน 2549 ทำให้รายการเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น 29,916 ล้านบาท และรายการจ่ายชำระหนี้ตามแผนปรับโครงสร้างหนี้ลดลง 36,214 ล้านบาท

ค่าตอบแทนผู้สอบบัญชี

บริษัทและบริษัทย่อย ได้จ่ายค่าตอบแทนผู้สอบบัญชีสำหรับปี 2549 แก่บริษัท เคพีเอ็มพี ภูมิไชย สอบบัญชี จำกัด โดยมีนายนิรันดร์ ลีลาเมธวัฒน์ ผู้สอบบัญชีรับอนุญาต เลขทะเบียน 2316 เป็นผู้สอบบัญชี เป็นจำนวนเงินรวม 16.45 ล้านบาท โดยไม่มีการจ่ายค่าบริการอื่น

6.4 ราคามูลค่าหุ้นตามหลักบัญชี (Book value)

คือจำนวนเงินต่อหุ้นที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับ ถ้าบริษัทเลิกกิจการ ณ วันนั้น โดยสินทรัพย์ต่างๆ สามารถขายได้ในราคาที่ปรากฏในบัญชีของบริษัท และเป็นการพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างราคามูลค่าสามัญตามหลักบัญชี (Book value) กับราคาตลาด (Market price) ผู้ลงทุนใช้ราคาตลาดประเมินได้ในอนาคตโดยหุ้นสามัญจะขายในราคาตลาดที่สูงกว่ามูลค่าตามหลักบัญชี และถ้าราคาตลาดต่ำกว่าราคามูลค่าตามหลักบัญชี แสดงว่าธุรกิจนั้นใกล้ล้มละลาย ซึ่งมูลค่าหุ้นตามหลักบัญชีต่อหุ้น ของปี 2549 เท่ากับ **4.43 บาทต่อหุ้น** ต่ำกว่าราคาตลาดที่เท่ากับ **6.10 บาทต่อหุ้น** ซึ่งก็คือกิจการธุรกิจเป็นปกติ ไม่มีความเสี่ยงที่จะล้มละลาย

4.2 การประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)

4.2.1 การประเมินอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง และความเสี่ยง

โดยใช้ทฤษฎี CAPM (Capital Asset Pricing Model) เพื่อกำหนดอัตราลดค่า (discount rate) ที่เหมาะสมอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการถูกกำหนดจากปัจจัย 2 อย่าง คือ (เพชรี ชุมทรัพย์, 2544)

1. อัตราดอกเบี้ยของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง (ใช้อัตราดอกเบี้ยของพันธบัตรรัฐบาล)
2. ผลตอบแทนส่วนเกินที่ผู้ลงทุนต้องการจะได้ เพื่อชดเชยกับความเสี่ยงที่คาดว่าจะเกิดขึ้นกับการลงทุนครั้งนั้น หรือเรียกว่า ผลตอบแทนชดเชยความเสี่ยง (risk premium)

การกำหนด discount rate ที่เหมาะสม ซึ่งสามารถใช้สมการลดค้อย่างง่าย ดังนี้

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

กรณีที่ 1 ของการประเมินอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังและความเสี่ยง

โดยกำหนดให้

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

$E(R_m) =$ อัตราผลตอบแทนของตลาด ในที่นี้ขอใช้อัตราการเติบโตของดัชนีราคาหุ้นของ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งอยู่ที่ 20.00% (จากข้อมูลที่ได้มาจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำกัดให้ค่าเฉลี่ยผลตอบแทนตลาดตลอด 30 ปีที่ผ่านมา=20.00%)

$R_f =$ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยงที่มีอายุครบกำหนดที่ 1ปี เท่ากับ 3.22% (ใช้อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยของเส้นอัตราผลตอบแทน (yield curve) ของพันธบัตรรัฐบาล)

$$\beta_i = \text{ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า ของหลักทรัพย์ IRPC เท่ากับ 0.507 ได้มาจากการ}$$

คำนวณของwww.efinancethai(อยู่ในตารางภาคผนวก)โดยใช้ข้อมูลราคา Set กับราคา หลักทรัพย์ IRPC ที่ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 3ปี

ผลการคำนวณ CAPM ได้เท่ากับ

$$\begin{aligned} E(R_i) &= 3.22 + 0.528[20-3.22] \\ &= 12.07\% \end{aligned}$$

กรณีที่ 2 ของการประเมินอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังและความเสี่ยง

โดยกำหนดให้

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

$E(R_m) =$ อัตราผลตอบแทนของตลาด ในที่นี้ขอใช้อัตราการเติบโตของดัชนีราคาหุ้นของ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งอยู่ที่ 20.00% (จากข้อมูลที่ได้มาจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำกัดให้ค่าเฉลี่ยผลตอบแทนตลาดตลอด 30 ปีที่ผ่านมา=20.00%)

$R_f =$ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยงที่มีอายุครบกำหนด 3 ปี เท่ากับ 3.62% (ใช้อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยของเส้นอัตราผลตอบแทน (yield curve) ของพันธบัตรรัฐบาล)

$\beta_i =$ ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า ของหลักทรัพย์IRPC เท่ากับ 0.528 ได้มาจากการคำนวณของwww.efinancethai(อยู่ในตารางภาคผนวก)โดยใช้ข้อมูลราคา Set กับราคา หลักทรัพย์ IRPC ที่ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 3 ปี

ผลการคำนวณ CAPM ได้เท่ากับ

$$\begin{aligned} E(R_i) &= 3.62 + 0.528 [20-3.62] \\ &= 12.26\% \end{aligned}$$

กรณีที่ 3 ของการประเมินอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังและความเสี่ยง

โดยกำหนดให้

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

$E(R_m) =$ อัตราผลตอบแทนของตลาด ในที่นี้ขอใช้อัตราการเติบโตของดัชนีราคาหุ้นของ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งอยู่ที่ 20.00% (จากข้อมูลที่ได้มาจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำกัดให้ค่าเฉลี่ยผลตอบแทนตลาดตลอด 30 ปีที่ผ่านมา=20.00%)

R_f = อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยงที่มีอายุครบกำหนด 10 ปี เท่ากับ 4.71% (ใช้อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยของเส้นอัตราผลตอบแทน (yield curve) ของพันธบัตรรัฐบาล)

β_i = ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า ของหลักทรัพย์ IRPC เท่ากับ 0.507 ได้มาจากการคำนวณของ www.efinancethai.com (อยู่ในตารางภาคผนวก) โดยใช้ข้อมูลราคา Set กับราคา หลักทรัพย์ IRPC ที่ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 3 ปี

ผลการคำนวณ CAPM ได้เท่ากับ

$$\begin{aligned} E(R_i) &= 4.26 + 0.507 [20 - 4.26] \\ &= 12.24\% \end{aligned}$$

4.2.2 การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์

การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ เป็นการประเมินเพื่อหามูลค่าที่ควรจะเป็น หรือมูลค่าที่แท้จริง (intrinsic value) ของหลักทรัพย์ เพื่อนำไปเปรียบเทียบกับราคาตลาดในขณะนั้น ก่อนที่ผู้ลงทุนจะตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หลักเกณฑ์ในการตัดสินใจมี 3 ลักษณะ (ศิรินันท์ ธานีวงศ์, 2535) คือ

1. ถ้าราคาตลาดของหลักทรัพย์ ต่ำกว่า มูลค่าที่ควรจะเป็น (under value) นักลงทุนควรซื้อหลักทรัพย์นั้น เพื่อหากำไรจากการที่ราคาหลักทรัพย์จะสูงขึ้นในอนาคต เพื่อให้เท่ากับมูลค่าที่ควรจะเป็น
2. ถ้าราคาตลาดของหลักทรัพย์ สูงกว่า มูลค่าที่ควรจะเป็น (over value) นักลงทุนควรขายหลักทรัพย์นั้น เพื่อป้องกันการขาดทุนจากการที่ราคาตลาดของหลักทรัพย์จะต่ำลงในอนาคตตามเท่ากับมูลค่าที่ควรจะเป็น
3. ถ้าราคาตลาดของหลักทรัพย์ เท่ากับ มูลค่าที่ควรจะเป็น แสดงว่าราคาดังนั้นเป็นราคาดุลยภาพ (equilibrium price) ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงไม่มีกำไร หรือขาดทุนจากการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ จึงควรถือหลักทรัพย์นั้นไว้ต่อไป

4.2.3 การประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญ

หลักการประเมินมูลค่าที่แท้จริง (ศิรินันท์ ธานีวงศ์, 2535)

1. พยากรณ์งบกำไรขาดทุน และงบดุลล่วงหน้า โดยวิธีร้อยละของยอดขาย (the percent of sales method) ซึ่งเริ่มต้นด้วยการพิจารณารายการต่าง ๆ ในงบการเงินที่จะเปลี่ยนแปลงโดยตรงกับ

ยอดขาย เช่น ต้นทุนขาย ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น หนี้สินหมุนเวียนอื่น เป็นต้น และคำนวณรายการต่าง ๆ เหล่านั้นเป็นอัตราร้อยละของยอดขาย โดยสมมติว่ารายการต่าง ๆ นั้น เปลี่ยนแปลงโดยตรงกับยอดขาย เมื่อได้ตัวเลขประมาณการของยอดขายแล้วก็จะสามารถพยากรณ์รายการต่าง ๆ ในงบการเงินได้ (ศิริพันธ์ และคณะ, 2535)

2. พยากรณ์กระแสเงินสดล่วงหน้า เพื่อหากระแสเงินสดที่คาดหวังของผู้ถือหุ้น (FCFE) ซึ่งคำนวณได้ดังนี้

FCFE = กำไรสุทธิ + ค่าเสื่อมราคา + ค่าใช้จ่ายเพื่อการลงทุนในอาคารและอุปกรณ์
สุทธิ - การเปลี่ยนแปลงในเงินทุนหมุนเวียนที่ใช้ในการดำเนินงานสุทธิ - การจ่ายเงินกู้

หามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่คาดหวังของผู้ถือหุ้นตลอดช่วงเวลา โดยใช้ Free Cash Flow to Equity (FCFE) Model โดยคิดลดด้วยอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ (R_i) ซึ่งแบบจำลองจะเป็นดังนี้

Value of Stock = PV of FCFE during extraordinary phase +

PV of Terminal price

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

โดยที่

$$P_v = \text{ราคาหุ้น ณ สิ้นปีที่ } n = \frac{FCFE_{n+1}}{r - g_n}$$

FCFE_t = Free Cash Flow to Equity หรือกระแสเงินสดที่

คาดหวังของผู้ถือหุ้น

r = R_i หรืออัตราผลตอบแทนที่ต้องการของ
หลักทรัพย์คำนวณได้จากสมการ CAPM

g_n = อัตราการเติบโตของกระแสเงินสดแบบตลอดไป
หลังปีที่ n

ข้อสมมติในการพยากรณ์กระแสเงินสดล่วงหน้า

1. กำไรสุทธิของบริษัทเติบโตไม่ต่ำกว่า 5-10% ต่อปี โดยเฉลี่ยจากอดีตที่ผ่านมาตั้งแต่ปี 2546-2548 (ใช้การพยากรณ์ตามแนวโน้มที่ผ่านมาแล้วโดยโปรแกรม ของ บริษัทหลักทรัพย์เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด(มหาชน))

2. ค่าเสื่อมราคา เงินสดสุทธิได้จากกิจกรรมการดำเนินงาน เงินสดสุทธิได้จากกิจกรรมการลงทุน และ เงินสดสุทธิได้จากกิจกรรมการจัดการเงินทุน ได้นำข้อมูลมาจากการพยากรณ์ตามแนวโน้มที่ผ่านมาแล้ว ในปี 2547-2549 (โดยโปรแกรม ของ บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด(มหาชน)

การคำนวณกระแสเงินสดในอนาคต

สำหรับผู้ถือหุ้น IRPC พยากรณ์ในปี 25450-2554

ตารางที่ 4.4 การคำนวณกระแสเงินสดในอนาคต

รายการ	2550	2551	2552	2553	2554
กำไรสุทธิ	9,872	10,365.6	10,883.88	11,428.07	11,999.47
บวก ค่าเสื่อมราคา	30,74	3,122	3,200	3,280	3,324
หัก เงินสดสุทธิได้จากกิจกรรมการดำเนินงาน	12,178	16,000	18,500	17,750	17,750
หัก เงินสดสุทธิได้จากกิจกรรมการลงทุน	-2,266	-2,300	-2,470	-2,470	-2,470
หัก เงินสดสุทธิได้จากกิจกรรมจัดการเงินทุน	-8,941	-6,259	-6,259	-6,259	-6,259
FCFE	11,975	6,046.6	4,312.88	5,687.07	6,302.47

ที่มา :จากการคำนวณ

การคำนวณมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์

กรณีที่ 1 การหามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ โดยเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง คือ อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยของเส้นอัตราผลตอบแทน (yield curve) ของพันธบัตรรัฐบาล โดยใช้เปรียบเทียบใน 1 ปี

1. การหามูลค่าปัจจุบัน ของ FCFE ตั้งแต่ปี 2550-2554

จากงบการแสเงินสดล่วงหน้า จะได้ FCFE ตั้งแต่ปี 2549-2553 คือ

t	1	2	3	4	5
ปี	2550F	2551F	2552F	2553F	2554F
FCFE	11,975	6,046.6	4,312.88	5,687.07	6,302.47

นำอัตราส่วนลดที่คำนวณได้ เท่ากับ 20% หามูลค่าปัจจุบัน ของ FCFE ตั้งแต่ปี 2550-2553

$$\sum_{t=1}^4 \frac{FCFE_t}{(1+r)^t} = \frac{11,975}{(1+0.120)^1} + \frac{6,046.6}{(1+0.120)^2} + \frac{4,312.88}{(1+0.120)^3} + \frac{5,687.07}{(1+0.120)^4}$$

$$\begin{aligned}
 &= 10,691.96 + 4,821.85 + 3,071.85 + 3,622.33 \\
 &= 22,207.99
 \end{aligned}$$

2. การหามูลค่าปัจจุบันของ หุ้นสามัญทั้งหมดที่เหลืออยู่ปลายปี 2553

$$\text{จากสูตร } P_v = \frac{\text{FCFEn}+1}{r - g_n}$$

$$\text{FCFE ปี 2554} = 6,302.47 \text{ ล้านบาท}$$

$$\text{อัตราคิดลด (r)} = 12.07\%$$

อัตราการเติบโตของกระแสเงินสดแบบคงที่ (g) = 10% (ตามประมาณการการเติบโตของรายได้)

$$\begin{aligned}
 P_4 &= \frac{6,302.47}{(0.120 - 0.10)} \\
 &= 315,123.5
 \end{aligned}$$

หามูลค่าปัจจุบัน ณ สิ้นปี 2550 ของข้อมูลหุ้นสามัญที่เหลืออยู่ปลายปี 2553 ได้ดังนี้

$$\begin{aligned}
 P_4 &= \frac{315,123.5}{(1+r)^4} \\
 &= \frac{315,123.5}{(1+0.120)^4} \\
 &= 200,332.80
 \end{aligned}$$

3. หามูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญทั้งหมด ณ สิ้นปี 2550

$$\begin{aligned}
 P_v &= \sum_{t=1}^n \frac{\text{FCFE}_t}{(1+r)^t} + \frac{P_n}{(1+r)^n} \\
 P_{2550} &= \frac{22,2540.79}{(1+r)^1} + \frac{200,332.80}{(1+r)^0} \\
 &= 222,540.79
 \end{aligned}$$

4. หามูลค่าที่แท้จริงต่อหุ้น

$$\text{มูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญทั้งหมด} = \frac{222,540.79}{19,500}$$

$$\text{จำนวนหุ้นสามัญทั้งหมด} = 19,500$$

$$= 11.41 \text{ บาท ต่อหุ้น}$$

กรณีที่ 2 การหามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ โดยเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง คือ อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยของเส้นอัตราผลตอบแทน (yield curve) ของพันธบัตรรัฐบาล โดยใช้เปรียบเทียบใน 3 ปี

1. การหามูลค่าปัจจุบัน ของ FCFE ตั้งแต่ปี 2550-2554

จากงบการดำเนินงานสดล่งหน้า จะได้ FCFE ตั้งแต่ปี 2549-2553 คือ

t	1	2	3	4	5
ปี	2550F	2551F	2552F	2553F	2554F
FCFE	11,975	6,046.6	4,312.88	5,687.07	6,302.47

นำอัตราส่วนลดที่คำนวณได้ เท่ากับ 20% หามูลค่าปัจจุบัน ของ FCFE ตั้งแต่ปี 2550-2553

$$\begin{aligned} \sum_{t=1}^4 \frac{FCFE_t}{(1+r)^t} &= \frac{11,975}{(1+0.122)^1} + \frac{8,817}{(1+0.122)^2} + \frac{8,579}{(1+0.122)^3} + \frac{10,179}{(1+0.122)^4} \\ &= 10,672.90 + 4,806.51 + 3,054.44 + 3,590.32 \\ &= 22,2124.17 \end{aligned}$$

2. การหามูลค่าปัจจุบันของ หุ้นสามัญทั้งหมดที่เหลืออยู่ปลายปี 2553

$$\text{จากสูตร } P_v = \frac{FCFE_{n+1}}{r - g_n}$$

$$\text{FCFE ปี 2554} = 6,302.47 \text{ ล้านบาท}$$

$$\text{อัตราคิดลด (r)} = 12.26\%$$

$$\text{อัตราการเติบโตของกระแสเงินสดแบบคงที่ (g)} = 10\% \text{ (ตามประมาณการการเติบโตของรายได้)}$$

$$\begin{aligned} P_4 &= \frac{6,302.47}{(0.122-0.10)} \\ &= 286,475.90 \end{aligned}$$

หามูลค่าปัจจุบัน ณ สิ้นปี 2550 ของข้อมูลหุ้นสามัญที่เหลืออยู่ปลายปี 2553 ได้ดังนี้

$$\begin{aligned} P_4 &= 286,475.90 \\ (1+r)^4 & (1+0.122)^4 \\ &= 180,855.99 \end{aligned}$$

3. หามูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญทั้งหมด ณ สิ้นปี 2550

$$\begin{aligned} P_v &= \sum_{t=1}^n \frac{FCFE_t}{(1+r)^t} + \frac{P_u}{(1+r)^n} \\ P_{2550} &= 22,124.17 + 180,855.99 \\ &= 202,980.16 \end{aligned}$$

4. หามูลค่าที่แท้จริงต่อหุ้น

$$\begin{aligned} \frac{\text{มูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญทั้งหมด}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญทั้งหมด}} &= \frac{202,980.16}{19,500} \\ &= 10.40 \text{ บาท ต่อหุ้น} \end{aligned}$$

กรณีที่ 3 การหามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ โดยเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง คือ อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยของเส้นอัตราผลตอบแทน (yield curve) ของพันธบัตรรัฐบาล โดยใช้เปรียบเทียบใน 10 ปี

1. การหามูลค่าปัจจุบัน ของ FCFE ตั้งแต่ปี 2550-2554

จากงบการแสเงินสดล่วงหน้า จะได้ FCFE ตั้งแต่ปี 2549-2553 คือ

t	1	2	3	4	5
ปี	2550F	2551F	2552F	2553F	2554F
FCFE	11,975	6,046.6	4,312.88	5,687.07	6,302.47

นำอัตราส่วนลดที่คำนวณได้ เท่ากับ 20% หามูลค่าปัจจุบัน ของ FCFE ตั้งแต่ปี 2550-2553

$$\sum_{t=1}^4 \frac{FCFE_t}{(1+r)^t} = \frac{11,975}{(1+0.127)^1} + \frac{6,046.6}{(1+0.127)^2} + \frac{4,312.88}{(1+0.127)^3} + \frac{5,687.07}{(1+0.127)^4}$$

$$\begin{aligned}
 &= 10,625.55 + 47,61.10 + 3,016 + 3,532.34 \\
 &= 21,934.99
 \end{aligned}$$

2. การหามูลค่าปัจจุบันของ หุ้นสามัญทั้งหมดที่เหลืออยู่ปลายปี 2553

$$\text{จากสูตร } P_v = \frac{\text{FCFEn}+1}{r - g_n}$$

$$\text{FCFE ปี 2554} = 6302.47 \text{ ล้านบาท}$$

$$\text{อัตราคิดลด (r)} = 12.78\%$$

$$\text{อัตราการเติบโตของกระแสเงินสดแบบคงที่ (g)} = 10\% \text{ (ตามประมาณการการเติบโตของรายได้)}$$

$$\begin{aligned}
 P_4 &= \frac{6,302.47}{(0.127-0.10)} \\
 &= 233,424.81
 \end{aligned}$$

หามูลค่าปัจจุบัน ณ สิ้นปี 2550 ของข้อมูลหุ้นสามัญที่เหลืออยู่ ปลายปี 2553 ได้ดังนี้

$$\begin{aligned}
 \frac{P_4}{(1+r)^4} &= \frac{233,424.81}{(1+0.127)^4} \\
 &= 144,984.35
 \end{aligned}$$

3. หามูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญทั้งหมด ณ สิ้นปี 2550

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

$$P_{2550} = 21,934.99 + 144,984.35$$

$$= 166,919.34$$

4. หามูลค่าที่แท้จริงต่อหุ้น

$$\text{มูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญทั้งหมด} = 166,919.34$$

$$\text{จำนวนหุ้นสามัญทั้งหมด} = 19,500$$

$$= 8.55 \text{ บาท ต่อหุ้น}$$

ผลการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์

จากผลการศึกษาเปรียบเทียบ 3 กรณี โดยการหามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ irpc กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยงคืออัตราผลตอบแทนของพันธบัตร โดยมี 3 กรณีที่พบดังนี้

ในการลงทุน 1 ปี ในหลักทรัพย์ จะได้ผลตอบแทนของหลักทรัพย์คือ ราคาสิ้นปี 2550 ที่เท่ากับ 11.41 บาทต่อหุ้น แล้วเปรียบเทียบกับราคาสิ้นปี 2549 ที่ราคา 6.10 บาทต่อหุ้น ดังนั้นผลตอบแทนผลต่างของราคาที่จะเท่ากับ $11.41 - 6.10 = 5.31$ บาทต่อหุ้น เพราะฉะนั้นก็จะเท่ากับ 5% แต่ผลตอบแทนของพันธบัตรจะเท่ากับ 3.22% ดังนั้นในการลงทุน 1 ปี การลงทุนในการซื้อหลักทรัพย์ irpc ได้ผลตอบแทนมากกว่าการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลที่อายุ 1 ปี

ส่วนกรณีที่ 2 ก็พบว่าในการลงทุนในหลักทรัพย์จะได้ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ irpc สิ้นปี 2550 เท่ากับ 10.40 บาทต่อหุ้น ซึ่งในสิ้นปี 2549 ราคาหลักทรัพย์ irpc อยู่ที่ 6.10 บาทต่อหุ้น ก็จะเท่ากับว่าส่วนต่างราคาก็จะเท่ากับ $10.40 - 6.10 = 4.30$ บาทต่อหุ้น ก็จะเท่ากับ 4.3 % แต่หากลงทุนในพันธบัตรก็จะเท่ากับ 3.62 % นั้นเอง

ส่วนกรณีที่ 3 ในการลงทุนจะได้ผลตอบแทนของหลักทรัพย์คือราคาหุ้นสิ้นปี 2550 เท่ากับ 8.55 บาทต่อหุ้น แล้วเมื่อเปรียบเทียบกับราคาสิ้นปี 2549 ที่ราคา 6.10 แล้วก็จะส่วนต่างคือ $8.55 - 6.10 = 2.45$ บาทต่อหุ้น ก็จะเท่ากับ 2.45% ต่อปี แต่หากลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลในระยะเวลาที่ครบอายุ 10 ปี ก็จะได้ผลตอบแทน 4.71 % ต่อปี

ดังนั้นในการลงทุน 10 ปี ควรที่จะลงทุนในพันธบัตรมากกว่าการลงทุนในหลักทรัพย์ irpc เพราะได้ผลตอบแทนมากกว่า ซึ่งก็เนื่องมาจากว่า การลงทุนในหลักทรัพย์ หากระยะเวลาการลงทุนที่ยาวซึ่งจะมีความเสี่ยง และการตลาดเคลื่อนที่สูงอันจะทำให้ราคาหุ้นที่ผันผวนหรือเปลี่ยนแปลงไป เพราะฉะนั้นหากจะลงทุนระยะยาวก็ควรลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลมากกว่า การลงทุนในหลักทรัพย์ irpc แต่หากจะลงทุนในเวลาอันสั้นระยะเวลาไม่ยาวเกินไปก็ควรลงทุนในหลักทรัพย์ irpc เพราะจะให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าดังการศึกษาทั้ง 3 กรณีที่ผ่านมา