

บทที่ 5 บทสรุปและข้อเสนอแนะ

ตลาดหลักทรัพย์มีความสำคัญที่เป็นองค์กรที่ช่วยส่งเสริมการลงทุนในระยะยาว รวมทั้งยังเป็นแหล่งระดมเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในการนำไปลงทุนขยายธุรกิจหรือปรับโครงสร้างทางการเงินให้เหมาะสม และการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นก็มิวัตุประสงค์ให้ได้ผลตอบแทนในการลงทุนในรูปแบบของเงินปันผล(Dividend) หรือในรูปของกำไรส่วนเกิน(Capital Gain) ที่เกิดจากความแตกต่างของราคาหลักทรัพย์ การลงทุนในหลักทรัพย์ก็เป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงสูงดังนั้นจึงมีการพัฒนาวิธีวิเคราะห์ในรูปแบบหลากหลาย เพื่อกำหนดมูลค่าที่ควรจะเป็นของหลักทรัพย์ขึ้นมา ไม่ว่าจะเป็นการคาดคะเนแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์ด้วยการวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) หรือการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยวิเคราะห์จากปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) เพื่อเป็นการให้ความรู้ทางวิชาการในการทำความเข้าใจต่อสภาพของการลงทุน ความเสี่ยงในการลงทุนและให้ได้ผลตอบแทนของการลงทุนตามที่ได้คาดหวังไว้ของนักลงทุน สำหรับการวิเคราะห์หลักทรัพย์จากปัจจัยพื้นฐานเป็นวิธีที่น่าปัจจัยพื้นฐานด้านภาวะเศรษฐกิจ อุตสาหกรรม และลักษณะการดำเนินงานของบริษัทเข้ามาพิจารณาหรือคาดการณ์มูลค่าที่แท้จริงของราคาหลักทรัพย์ จึงเป็นแนวทางหนึ่งในการช่วยตัดสินใจลงทุนได้อย่างถูกต้องและเหมาะสม เพื่อลดความเสี่ยงและเพิ่มผลตอบแทนให้กับนักลงทุนได้ ซึ่งในที่นี้ได้คัดเลือกหลักทรัพย์มาวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานหนึ่งตัว ซึ่งก็คือ หลักทรัพย์ของบริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)

5.1 สรุปผลการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)

5.1.1 วิเคราะห์เศรษฐกิจ

ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ความต้องการใช้ไฟฟ้า และราคาปิดตลาดของหลักทรัพย์ EGCO ณ วันสิ้นปี ตั้งแต่ปี 2548 – 2550 นั้น มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน โดยถ้าผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศขยายตัวเพิ่มขึ้นก็จะทำให้ความต้องการใช้ไฟฟ้าเพิ่มขึ้นด้วย อีกทั้งยังสะท้อนถึงราคาของหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นตามการขยายตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศและความต้องการใช้ไฟฟ้าอีกด้วย ซึ่งการที่ข้อมูลทั้งสามส่วนนี้ขยายตัวเพิ่มขึ้นไปในทิศทางเดียวกัน ก็นับเป็นส่วนหนึ่งที่ทำให้ธุรกิจไฟฟ้าเติบโตขึ้นด้วย

5.1.2 วิเคราะห์อุตสาหกรรม

ธุรกิจผลิตไฟฟ้าถือเป็นธุรกิจที่มีความเสี่ยงต่ำ โดยความเสี่ยงจะเกิดในช่วงระหว่างการก่อสร้างเป็นส่วนใหญ่ ธุรกิจมีรายได้ที่ค่อนข้างแน่นอน เพราะมีสัญญาซื้อขายระยะยาวประมาณ 20 - 25 ปี กับ กฟผ. และเนื่องจากมีการทำสัญญาซื้อขายระยะยาวกับ กฟผ. ทำให้ไม่มีการแข่งขันระหว่างผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนรายใหญ่ อีกทั้งยังเป็นเรื่องยากที่ผู้แข่งขันรายใหม่จะเข้ามาในอุตสาหกรรมนี้ เนื่องจากข้อจำกัดต่างๆ ไม่ว่าจะเป็น ข้อจำกัดทางด้านเงินลงทุน การก่อสร้างโรงไฟฟ้าต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมาก ข้อจำกัดทางด้านบุคลากร ที่มีอยู่จำกัดในอุตสาหกรรมนี้ ทำให้ธุรกิจผลิตไฟฟ้าในช่วงปีที่ผ่านมา รวมถึงในอนาคตมีแนวโน้มที่จะเติบโตเพิ่มขึ้น ซึ่งก็สอดคล้องกับราคาหลักทรัพย์ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2548 - 2550

5.1.3 วิเคราะห์บริษัท

วิเคราะห์งบการเงิน

ตัวเลขอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนหนี้สินทั้งหมดต่อสินทรัพย์ทั้งหมด อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย อัตราส่วนกำไรขั้นต้นต่อยอดขาย อัตราส่วนผลตอบแทนสุทธิต่อยอดขาย อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมดและอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นนั้น มีแนวโน้มที่ดีขึ้นในปี 2550 เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2548 เมื่อนำตัวเลขทั้งหมดนี้มาเปรียบเทียบกับราคาหลักทรัพย์ราคาหลักทรัพย์เองก็มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 81 บาทต่อหุ้นในปี 2548 เป็น 112 บาทต่อหุ้นในปี 2550 ก็จะเห็นได้ว่า ราคาหลักทรัพย์ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นนั้น สอดคล้องและเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับข้อมูลตัวเลขอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทฯ ที่ปรับตัวดีขึ้นเช่นเดียวกัน จะมีเพียงตัวเลขอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรเท่านั้นที่มีการปรับตัวแยกลง อาจเนื่องมาจากบริษัทมีนโยบายการให้เครดิตแก่ลูกหนี้ยาวนาน และมีการปิดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้าบ่อยครั้ง ทำให้ตัวเลขไม่สอดคล้องและเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ที่มีการปรับตัวเพิ่มขึ้น

การวิเคราะห์หุ้นสามัญตามหลักพื้นฐาน

ตั้งแต่ปี 2548 - 2550 นั้น บริษัทฯ มีการจ่ายเงินปันผลในอัตราที่เพิ่มขึ้นทุกปี ซึ่งสอดคล้องกับอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทฯ ที่เพิ่มขึ้นทุกปี อีกทั้งในส่วนของหนี้สินของบริษัทฯ มีสัดส่วนที่ลดลงในทุกๆปีด้วยเช่นกัน ส่วนอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิ (Price- Earning Ratio) มีค่าเท่ากับ 7.02 เท่า ณ วันสิ้นปี 2550 ซึ่งมีต่ำกว่าอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิของกลุ่มอุตสาหกรรม

ซึ่งมีค่าเท่ากับ 13.28 เท่า และมูลค่าหุ้นตามหลักบัญชีต่อหุ้น ของปี 2550 เท่ากับ 78.78 บาทต่อหุ้น ต่ำกว่าราคาปิดตลาด ณ วันสิ้นปี 2550 ที่เท่ากับ 112 บาทต่อหุ้น ซึ่งแสดงให้เห็นว่ามีความเหมาะสมที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ EGCO นี้

5.2 สรุปการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)

มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ EGCO ที่ประเมินได้ ณ สิ้นปี 2551 เท่ากับ 158.87 บาทต่อหุ้น ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับราคาตลาด ณ สิ้นปี 2550 ซึ่งมีค่าเท่ากับ 112 บาทต่อหุ้น จะเห็นได้ว่าราคาของหลักทรัพย์นี้ ต่ำกว่ามูลค่าที่ควรจะเป็น (Under Value) นักลงทุนควรซื้อหลักทรัพย์นี้ เพื่อหากำไรจากการที่ราคาหลักทรัพย์จะสูงขึ้นในอนาคตเพื่อให้เท่ากับหรือใกล้เคียงกับมูลค่าที่ควรจะเป็น

5.3 ข้อเสนอแนะ

จากการศึกษาการวิเคราะห์หลักทรัพย์ ผู้ศึกษาได้ทำการศึกษาการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) โดยใช้การพยากรณ์กระแสเงินสดล่วงหน้า เพื่อหากระแสเงินสดที่คาดหวังของผู้ถือหุ้น (Free Cash Flow to Equity : FCFE) ดังนั้นหากมีผู้สนใจทำการศึกษาการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานหลักทรัพย์ของบริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) เหมือนกันกับผู้ศึกษา ก็อาจจะใช้เครื่องมืออื่นๆ เช่น Weight Average Cost of Capital (WACC) มาใช้ในการพยากรณ์เพื่อทำการเปรียบเทียบกับเครื่องมือนี้ก็ได้ เพื่อประโยชน์สูงสุดต่อผู้ลงทุนและผู้สนใจ