

ชื่อเรื่อง	การวิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจเกษตร โดยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
ชื่อผู้เขียน	นายจักรวาล นามวงศ์
ชื่อปริญญา	บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาบริหารธุรกิจ
ประธานกรรมการที่ปรึกษา	อาจารย์ ดร.วราภรณ์ ศิริโกภากิจ

บทคัดย่อ

การวิจัยในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ (1) ประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ของกลุ่มธุรกิจเกษตรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2) เปรียบเทียบมูลค่าที่ประเมินได้กับราคาตลาดว่า หลักทรัพย์นั้นมีมูลค่าสูงกว่าหรือต่ำกว่าราคาตลาด ซึ่งเป็นแนวทางสำหรับนักลงทุนในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ของกลุ่มธุรกิจการเกษตร โดยการเลือกบริษัทในกลุ่มธุรกิจการเกษตรที่มีมูลค่าการซื้อขายมากกว่า 1,000 ล้านบาท แสดงให้เห็นว่าบริษัทได้รับความสนใจจากนักลงทุน ดังนั้น ตัวอย่างในการศึกษาครั้งนี้มีจำนวน 10 บริษัท ประกอบด้วย หลักทรัพย์ของบริษัท ห้างหุ้นเอเชียน ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน) บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) บริษัทจีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) บริษัท ลิพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) บริษัท สุรพลฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) บริษัท ไทยรับเบอร์ล้าเทคซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) และบริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)

ข้อมูลที่ได้จากการวิจัยเป็นข้อมูลที่รวบรวมจากรายงานเศรษฐกิจ รายงานประจำปี และข้อมูลจากอินเทอร์เน็ต ได้แก่ www.bot.or.th www.setsmart.com www.sec.or.th โดยรวบรวมข้อมูลรายไตรมาสย้อนหลัง 5 ปี เริ่มตั้งแต่ไตรมาสแรกปี พ.ศ. 2544 ถึงไตรมาสที่สี่ปี พ.ศ. 2548 จัดทำโดยธนาคารแห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นำข้อมูลที่ได้มาวิเคราะห์ โดยใช้ดัชนีชี้ทางเศรษฐกิจ ประกอบด้วยผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product) ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index) อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) ดัชนีชี้ทางอุตสาหกรรม ประกอบด้วยดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม (Manufacturing Production Index) อัตราการใช้กำลังผลิต (Industrial Capacity Utilization) ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (Private Investment Index) วิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ประกอบด้วยการวิเคราะห์สภาพคล่อง (Liquidity Ratios) โครงสร้างหนี้ (Leverage Ratios) ความสามารถในการทำกำไร (Profitability

Ratios) ความสามารถในการบริหารงาน (Efficiency Ratios) รวมถึงโดยใช้การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ตามแบบคิดลดเงินปันผล แบบอัตราการเพิ่มขึ้นของเงินปันผลไม่คงที่ (Multiple Growth Model) และทดสอบสมมติฐานโดยการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation) ระหว่างตัวแปรตามที่กล่าวไว้ข้างต้นกับตัวแปรเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับ มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ และราคาตลาดของแต่ละหลักทรัพย์

ผลการวิจัยพบว่า บริษัทในกลุ่มธุรกิจเกษตรได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจ และอุตสาหกรรม ถ้าดัชนีชี้้นำทางเศรษฐกิจ และอุตสาหกรรมมีแนวโน้มในอนาคตเป็นไปในด้านลบ คาดการณ์ว่าหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจเกษตรจะมีระดับราคาต่ำลง หรือถ้าดัชนีชี้้นำทางเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมมีแนวโน้มในอนาคตเป็นไปในด้านบวก คาดการณ์ว่าหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจเกษตรจะมีระดับราคาสูงขึ้น

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินพบว่า หลักทรัพย์บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) และบริษัทจีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) มีสภาพคล่องทางการเงินมากที่สุด ในขณะที่หลักทรัพย์บริษัท ห้างหุ้นเอเซีย ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน) บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) บริษัท ลิพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) และบริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) มีสัดส่วนหนี้สินมากกว่าส่วนของ ผู้ถือหุ้น หลักทรัพย์ บริษัท ซีเฟรชอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) บริษัทจีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) และบริษัท สุรพลฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) มีส่วนของผู้ถือหุ้นมากกว่าหนี้สิน หลักทรัพย์ บริษัท ซีเฟรชอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) บริษัทจีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) บริษัท สุรพลฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) มีแนวโน้มความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้น แต่หลักทรัพย์ บริษัท ห้างหุ้นเอเซีย ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน) บริษัท ซีเฟรชอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) บริษัท สุรพลฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) และบริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) มีความสามารถในการบริหารงานลดลง

การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ตามแบบคิดลดเงินปันผลเปรียบเทียบกับราคาตลาดพบว่าหลักทรัพย์ บริษัท ห้างหุ้นเอเซีย ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน) บริษัท ซีเฟรชอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) บริษัทจีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) บริษัท สุรพลฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) บริษัท ลิพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) มีมูลค่าที่ประเมินได้ตามคิดลดเงินปันผลมากกว่าราคาตลาด แต่หลักทรัพย์

บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) และ บริษัท ไทยรับเบอร์ลათเท็คซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) มีมูลค่าที่ประเมินได้ ตามแบบคิดลดเงินปันผลคิดลดเงินปันผลน้อยกว่าราคาตลาด

การทดสอบสมมติฐานงานวิจัย พบว่า ผลลัพธ์โดยรวมในประเทศ อัตราดอกเบี้ย ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม อัตราส่วนความสามารถในการหากำไร มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน กับเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับ มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ และราคาตลาดของแต่ละหลักทรัพย์



Title	The Securities Analysis of Listed Companies in Agribusiness Sector, the Stock Exchange of Thailand (SET) by Fundamental Analysis
Author	Mr. Jakawarn Namwong
Degree of	Master of Business Administration in Business Administration
Advisory Committee Chairperson	Miss Waraporn Siripokakit, D.B.A

ABSTRACT

The purposes of this study were to investigate: 1) the real value of securities of agribusiness sector, the Stock Exchange of Thailand and 2) the comparison of the obtained value and market price to see which one was lower or higher. This could be a guideline for investors of buying or selling securities of Agribusiness sector. Lists of companies in Agribusiness sectors were selected based on the buying and selling value of more than 1,000 baht. This implied that the investors were interested in the companies. Sampling group in this study consisted of 10 companies, namely Asian Seafood Frozen Co., Ltd. (ASIAN), See Fresh Industry public Co., Ltd. (SFRESH), Charoen Pokphand Feed public Co., Ltd. (CPF), Chumporn Palm Oil Industry public Co., Ltd. (CPI), GFPT public Co., Ltd. (GFPT), Lee Product Development public Co., Ltd. (LEE), Suraphon Foods public Co., Ltd. (SSF), Sri Trang Agro-industry public Co., Ltd. (STA), Thai Rubber Latex Corporation Ltd. (TRUBB), and Uni-Wanich Oil Palm Co., Ltd. (UVAN).

Data were collected from economic reports, annual report, and the internet: www.bot.co.th, www.setsmart.com, www.sec.or.th. Data collection was conducted for finding data of each quarter of the past 5 years; started from the first quarter of the year 2001 to the fourth quarter of the year 2005. These data had been prepared by the Bank of Thailand and the Stock Exchange of Thailand. The obtained data were analyzed using economic indices including Gross Domestic Product, Consumer Price Index, Interest Rate, Manufacturing Production Index including Industrial Capacity Utilization, Private Investment Index, Liquidity Ratios, Leverage Ratios, Profitability Ratios, and Efficiency Ratios. The estimation of securities value was also

conducted by using the Multiple Growth Model and the hypotheses were tested by using the correlation among variance of the said indices.

Results of the study revealed that listed companies in agribusiness sector were affected by the changing of economic and industrial conditions. That was, securities of agribusiness companies would be in a low level, if there was a negative tendency of the economic and industrial indices. On the other hand, securities of agribusiness companies would be in a high level, if there was a positive tendency of the economic indices.

Based on the analysis of liquidity ratios, the study found that the securities of the CPF and the GFPT had the highest level of liquidity status whereas the ASIAN, CPI, LEE, STA and TRUBB had more leverage ratios than that of the SFRESH, CPF, GFPT, UVAN and SSF. However, ASIAN, CFRESH, CPI, SSF, STA, TRUBB and UVAN had a higher tendency on profitability ratios. Besides, decreased profitability ratios were found in the ASIAN, SFRESH, CPI, SSF, SIA, TRUBB and UVAN.

In the case of an estimation on the value of securities using the Multiple Growth Model, the study found that the ASIAN, SFRESH, CPF, GFPT, SSF, LEE and UVAN had an increased efficiency ratios which was higher than the market price. However, the CPI, SIA, and TRUBB had less efficiency ratios than that of the market price.

Results of hypothesis testing revealed that the gross domestic product, interest rate, manufacturing production index and profitability ratios had the same direction of relationship with the expected dividend to be obtained, the real value of securities and market price of each securities.