

การประเมินค่าหลักทรัพย์โดยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
กรณีศึกษา บริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน) หลังเปลี่ยนเป็น เอส
SECURITIES VALUATION USING FUNDAMENTAL ANALYSIS
A CASE STUDY OF SERM SUK PUBLIC COMPANY LIMITED
BEFORE CHANGE EST

รฐา เรืองเวชภักดี¹ ดร.ณกมล จันทร์สม²

บทคัดย่อ

การลงทุนในหลักทรัพย์ถือเป็นทางเลือกหนึ่งของนักลงทุน โดยทั่วไป ซึ่งการเลือกหลักทรัพย์ที่ถูกต้องนั้นถือเป็นปัจจัยที่สำคัญที่สุดอย่างหนึ่งที่นักลงทุนต้องพิจารณาเป็นลำดับแรก เพื่อให้ได้ผลตอบแทนกลับคืนมาดังที่นักลงทุนคาดหวังไว้ สำหรับการเลือกหลักทรัพย์นั้นมามีวิธีการพิจารณาหลายวิธี

ในการศึกษาครั้งนี้ได้เลือกใช้วิธีพิจารณาจากปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์บริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน) ซึ่งในระหว่างปีพ.ศ. 2553 – พ.ศ. 2555 พบว่าผลประกอบการของบริษัทและราคาหลักทรัพย์มีความผันผวนไม่สอดคล้องกันกับรายได้จากการขายและการให้บริการที่เพิ่มขึ้น จึงได้ทำการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน เพื่อประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ด้วยตัวแบบตัวคุณกำไร โดยการใช้ข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์ย้อนหลังในระหว่างเดือนมกราคม พ.ศ. 2554 ถึง กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2556 เพื่อประเมินมูลค่าที่แท้จริง ณ วันพฤหัสบดีที่ 28 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2556

ผลการศึกษาพบว่ามูลค่าที่แท้จริงหรือมูลค่าที่ควรจะเป็นของหลักทรัพย์เท่ากับ 52.25 บาท เมื่อเทียบกับราคาปิด ณ วันพฤหัสบดีที่ 28 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2556 ซึ่งราคาปิดสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง 174.75 บาท ดังนั้นนักลงทุนจึงไม่ควรเข้าซื้อหุ้นของบริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน) ในวันพฤหัสบดีที่ 28 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2556

¹ นักศึกษาปริญญาโท หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยรังสิต

² อาจารย์ที่ปรึกษาวิชาการศึกษาค้นคว้าอิสระ มหาวิทยาลัยรังสิต

ทั้งนี้ เพื่อป้องกันการขาดทุนจากการที่ราคาตลาดของหลักทรัพย์ในอนาคตจะลดต่ำลงมาจนเท่ากับมูลค่าที่แท้จริง อีกทั้งยังสอดคล้องกับการสัมภาษณ์ความคิดเห็นของนักลงทุนอาชีพที่มองว่าหลักทรัพย์ของบริษัท เสิรมสุข จำกัด (มหาชน) นั้นมีสภาพคล่องต่ำ และยังให้ผลตอบแทนไม่คุ้มกับความเสี่ยงจึงไม่เหมาะสมอย่างยิ่งที่จะเข้าไปลงทุนในช่วงเวลาดังกล่าว

ABSTRACT

Generally to invest in stock market is an alternative investment choice for investors as to gain the expected benefit from this investment of which being chosen.

This independent study is in-depth study in Serm Suk Co., Ltd (Public), demonstrates the most fluctuation in stock price while contradictory in firm's revenues, for the period of B.E. 2010 to 2012. The Price Earning Multiplier Model is used to predict stock price where equitable against the Reversal point of the particular Chart type. Stock Trading Transactions during January 2010 to February 2013 in order to evaluate the intrinsic value at Feb 28, 2013.

In addition, 3 experts opinion had been interviewed and suggested to avoid investing in this stock after the short period of this study. As result that the stock real value was suggested at 52.25 Baht, compared with actual closing stock price on February 28, 2013, whereby over value of 174.75.

Therefore, this fundamental analysis study suggested investors that should not buy as to avoid losses caused by stock price which was gearing towards its intrinsic value, as the same result of the experts' opinion as proceeding mentioned.

บทนำ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นตลาดรองหรือตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ที่สำคัญแห่งหนึ่งในประเทศไทย ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ ที่ออกโดยบริษัทที่จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์มีความสำคัญโดยเป็นองค์กรที่ช่วยส่งเสริมการลงทุนในระยะยาว รวมทั้งเป็นแหล่งระดมเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในการนำเงินไปลงทุนเพื่อขยายธุรกิจ หรือปรับโครงสร้างทางการเงินให้เหมาะสม ดังนั้นตลาดหลักทรัพย์จึงมีความสำคัญกับการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศอย่างมาก การลงทุนในหลักทรัพย์นั้น นักลงทุนไม่ว่าจะเป็นนักลงทุนสถาบันหรือนักลงทุนทั่วไปจะมีวัตถุประสงค์ให้ได้ผลตอบแทนในการลงทุนในรูปแบบวารสารการเงิน การลงทุน การตลาด และการบริหารธุรกิจ ปีที่ 4 ฉบับที่ 1 (มกราคม – มีนาคม 2557)

ของเงินปันผล กำไรส่วนเกินที่เกิดจากความแตกต่างของราคาหลักทรัพย์ หรือสิทธิในการรับหุ้นเพิ่มทุน ตลาดหลักทรัพย์จึงเป็นทางเลือกหนึ่งสำหรับนักลงทุนที่คาดหวังผลตอบแทนที่สูงกว่า

อย่างไรก็ดีการลงทุนในหลักทรัพย์จัดเป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงสูง เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์มีความอ่อนไหวต่อสถานะเหตุการณ์ต่างๆ ได้ง่าย เป็นสาเหตุทำให้ราคาหลักทรัพย์มีการปรับตัวเคลื่อนไหวอยู่เกือบตลอดเวลา ทำให้มีการพัฒนาวิธีวิเคราะห์ในรูปแบบต่างๆ เพื่อกำหนดมูลค่าที่ควรจะเป็นของหลักทรัพย์

ในการศึกษาครั้งนี้ได้เลือกหลักทรัพย์ของบริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัทผลิตและจัดจำหน่ายเครื่องดื่มรายใหญ่ของประเทศไทย มีสินค้าประเภทเครื่องดื่ม อาทิ เช่น น้ำอัดลมยี่ห้อเอส มิลินด้า เซเว่นอัพ ชาพร้อมดื่มลิปตัน เครื่องดื่มเกลือแร่เกเตอร์ด น้ำผลไม้ทรอปิคานา น้ำดื่มและโซดาตราคริสตัล ซึ่งสินค้าเหล่านี้ล้วนเป็นที่รู้จักของคนไทยเป็นอย่างดี บริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน) เปิดดำเนินกิจการมานานกว่า 60 ปี โดยเริ่มจากทุนจดทะเบียนเพียง 8,000,000 บาท บริษัทฯ ได้เพิ่มทุนจดทะเบียนและขยายการลงทุนมาโดยตลอด

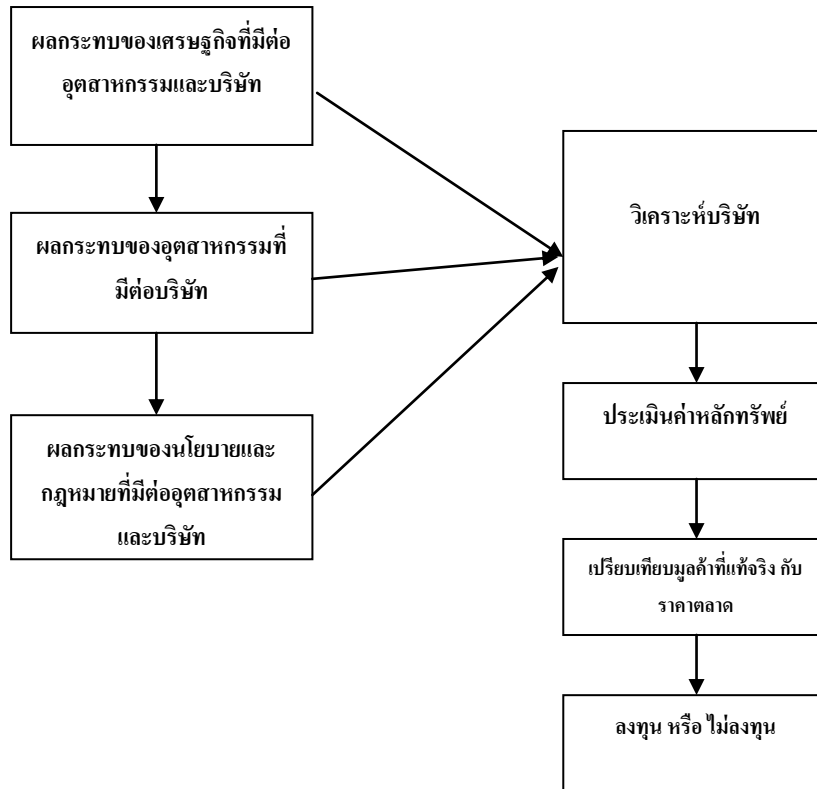
วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อประเมินค่าหลักทรัพย์ บริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน) ด้วยการคำนวณหามูลค่าที่แท้จริงหรือมูลค่าที่ควรจะเป็น โดยใช้ตัวแบบตัวคูณกำไร (Price - Earning Multiplier Model)

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์บริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน) และใช้เป็นข้อมูลและแนวทางสำหรับผู้ที่จะทำการศึกษาต่อไป

กรอบความคิดในการศึกษา



ขอบเขตการศึกษา

การศึกษาครั้งนี้จะทำการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจในปี 2555 และทำการคาดการณ์ภาวะเศรษฐกิจในปี 2556 การวิเคราะห์อุตสาหกรรม กฎระเบียบ นโยบายและกฎหมายที่เกี่ยวข้องจะศึกษาจากข้อมูลในอดีตและปัจจุบัน ส่วนผลการดำเนินงานของบริษัทจะทำการศึกษาข้อมูลทฤษฎีทางการเงินย้อนหลังในระหว่างปี 2553 – 2555 ในการประเมินค่าหลักทรัพย์นั้นจะใช้ราคาปิด ณ สิ้นเดือนกุมภาพันธ์ 2556 เป็นเกณฑ์ในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในการศึกษาครั้งนี้ได้นำผลงานการศึกษาที่เกี่ยวข้องทั้งในทางทฤษฎีและวิธีการศึกษารวมไปถึงแนวคิดในรูปแบบต่างๆ มาเป็นแนวทางในการศึกษาดังนี้

ทรงพร ชนะกิตติภูมิ (2550) ทำการศึกษาโดยเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญด้วยปัจจัยพื้นฐานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นระยะเวลา 10 ปี ระหว่างปี พ.ศ. 2540-2549 โดยศึกษาเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานด้านความสามารถในการทำกำไร ด้านความสามารถในการชำระหนี้สิน และด้านระดับราคาหุ้นที่แตกต่างกัน การศึกษาแบ่งเป็น 2 ส่วนหลัก โดยส่วนแรกเป็นการทดสอบความแตกต่างของผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานแต่ละด้านที่

วารสารการเงิน การลงทุน การตลาด และการบริหารธุรกิจ ปีที่ 4 ฉบับที่ 1 (มกราคม – มีนาคม 2557)

แตกต่างกัน ส่วนที่สองเป็นการทดสอบผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้น โดยพิจารณาปัจจัยพื้นฐานทั้ง 3 ด้านร่วมกัน คือ หุ้นสามัญที่มีความสามารถในการทำกำไรสูงกว่าค่ามัธยฐานของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ มีความสามารถในการชำระหนี้สินสูง และมีระดับราคาต่ำกว่าค่ามัธยฐานของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ และการนำผลตอบแทนที่ได้ไปเปรียบเทียบกับผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้การทดสอบความแตกต่างของค่าเฉลี่ยผลตอบแทน ด้วยสถิติทดสอบ T-Test ผลการศึกษาพบว่า การลงทุนในหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานที่แตกต่างกันเพียงด้านใดด้านหนึ่ง ไม่สามารถสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนที่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่การลงทุนในหุ้นที่มีความสามารถในการทำกำไรสูงกว่าค่าเฉลี่ย มีความสามารถในการชำระหนี้สินสูง และมีระดับราคาหุ้นต่ำกว่าค่าเฉลี่ย สามารถสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนสูงกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

ปิยะรัตน์ ขงทรัพย์สินธุ์ (2546) ได้ทำการศึกษาปัจจัยพื้นฐานของบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) เพื่อประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ โดยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานต่างๆ ซึ่งประกอบด้วย การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ วิเคราะห์ภาวะอุตสาหกรรม วิเคราะห์บริษัท สำหรับการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์นั้น ได้ใช้วิธีการพยากรณ์กระแสเงินสดล่วงหน้าเพื่อหากระแสเงินสดคงเหลือสำหรับผู้ถือหุ้น จากนั้นนำมาคำนวณมูลค่าที่แท้จริงโดยใช้ตัวแบบ Free Cash Flow to Equity (FCFE) หลังจากที่ได้มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์แล้วนำมาเปรียบเทียบกับราคาตลาดหลักทรัพย์ เพื่อการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ต่อไป ผลการศึกษาราคาหลักทรัพย์ ณ สิ้นปี 2546 ที่ประเมินได้เท่ากับ 97.46 บาท ซึ่งสูงกว่าราคาปิด ณ สิ้นปี 2545 ที่ราคา 42.25 บาทอยู่ถึง 55.21 บาท ซึ่งเป็นราคาที่ต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงถึง 130% จึงสรุปว่าหลักทรัพย์ของบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) เป็นหลักทรัพย์ที่เหมาะสมแก่การลงทุน

วิชัย บัวแดง (2550) ได้ศึกษาหลักทรัพย์บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) วัตถุประสงค์ของการศึกษาเพื่อวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานและประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์เพื่อใช้ประโยชน์ในการพิจารณาตัดสินใจลงทุน สำหรับการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์นั้น ได้ใช้วิธีการพยากรณ์กระแสเงินสดล่วงหน้าเพื่อหากระแสเงินสดคงเหลือสำหรับผู้ถือหุ้น จากนั้นนำมาคำนวณมูลค่าที่แท้จริงโดยใช้ตัวแบบ Free Cash Flow to Equity (FCFE) หลังจากได้มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์แล้วจึงนำมาเปรียบเทียบกับราคาตลาดเพื่อตัดสินใจลงทุนต่อไป ผลการประเมินมูลค่าที่แท้จริงพบว่าราคาหลักทรัพย์ ณ สิ้นปี 2550 ที่ประเมินได้เท่ากับ 11.41 บาท ซึ่งสูงกว่าราคาปิด ณ สิ้นปี 2549 ที่ราคา 6.10 บาทอยู่ถึง 5.31 บาทถือได้ว่า ณ ที่ราคาปิดสิ้นปี 2549 ราคา
วารสารการเงิน การลงทุน การตลาด และการบริหารธุรกิจ ปีที่ 4 ฉบับที่ 1 (มกราคม – มีนาคม 2557)

หลักทรัพย์ของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) ต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง จึงสามารถสรุปได้ว่าหลักทรัพย์ของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) เป็นหลักทรัพย์ที่เหมาะสมแก่การลงทุน ซึ่งจะเป็นหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนที่ดีกับผู้ลงทุนได้

วิธีการศึกษา

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้เป็นการศึกษาและวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานที่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานของบริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน) โดยได้ทำการศึกษาและวิเคราะห์ปัจจัยต่างๆ เพื่อประเมินหามูลค่าที่แท้จริงหรือราคาที่เหมาะสมของหลักทรัพย์ ซึ่งมีขั้นตอนการศึกษาดังนี้

1. วิเคราะห์เศรษฐกิจ

วิเคราะห์เศรษฐกิจในปี 2555 และทำการคาดการณ์ภาวะเศรษฐกิจในปี 2556 จะเน้นการวิเคราะห์เศรษฐกิจที่ผ่านมามาตลอดจนแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจในอนาคต ว่ามีผลกระทบต่อธุรกิจที่ออกหลักทรัพย์หรือไม่เพียงใด ซึ่งการวิเคราะห์เศรษฐกิจจะรวมถึงการวิเคราะห์วัฏจักรธุรกิจ การใช้จ่ายภาคครัวเรือน การลงทุนของเอกชน การผลิต การจ้างงาน เงินเพื่อ อัตราดอกเบี้ย รวมถึงความเคลื่อนไหวของราคาน้ำมัน เป็นต้น ซึ่งปัจจัยเหล่านี้จะแสดงถึงทิศทางของเศรษฐกิจว่าจะไปในทิศทางใดรวมทั้งแสดงถึงอำนาจซื้อของประชาชนในขณะนั้นๆ ว่ามีมากน้อยเพียงใด

2. วิเคราะห์อุตสาหกรรม

การวิเคราะห์อุตสาหกรรมนั้นจะเน้นการวิเคราะห์วงจรอุตสาหกรรม สภาพการตลาดและการแข่งขัน ตลอดจนอนาคตของอุตสาหกรรมว่าจะมีแนวโน้มการเจริญเติบโตอย่างไร

3. วิเคราะห์กฎระเบียบ นโยบายและกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

พิจารณากฎระเบียบ นโยบายและกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรม เช่น พระราชบัญญัติกำหนดราคาสินค้าและป้องกันการผูกขาด พ.ศ. 2522 พิกัดอัตราภาษีสรรพสามิต เพื่อให้ทราบบรรทัดฐานที่กฎหมายกำหนดไว้ โดยพิจารณาว่าอุตสาหกรรมเครื่องดื่มนั้นอยู่ภายใต้กฎหมายและระเบียบข้อบังคับใดของทางราชการและกฎหมายดังกล่าวเข้มงวดหรือไม่อย่างไร

4. วิเคราะห์บริษัท

การวิเคราะห์บริษัทแบ่งออกเป็นสองแนวทางคือการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ และการวิเคราะห์เชิงปริมาณ ประกอบไปด้วย

ส่วนที่ 1 วิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปของบริษัท ได้แก่ ประวัติความเป็นมาของบริษัท ขนาดบริษัท ลักษณะการดำเนินงาน ลักษณะของผลิตภัณฑ์ ชื่อยี่ห้อผลิตภัณฑ์ การกระจายของผลิตภัณฑ์ แผนธุรกิจในอนาคต

ส่วนที่ 2 วิเคราะห์งบการเงินของบริษัท โดยใช้การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งประกอบไปด้วย อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน อัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงาน อัตราส่วนความสามารถในการหากำไร อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน

ส่วนที่ 3 การประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ เป็นการประเมินเพื่อหามูลค่าที่ควรจะเป็นหรือมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์เพื่อนำไปเปรียบเทียบกับราคาตลาดในขณะนั้น แนวทางการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์นั้นมีหลายวิธี แต่ในที่นี้จะใช้ตัวแบบตัวคูณกำไรหรืออัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นในการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญบริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีขั้นตอนและวิธีการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น} = \frac{\text{ราคาตลาดของหุ้นสามัญ}}{\text{กำไรต่อหุ้นของหุ้นสามัญ}}$$

1. คำนวณอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นของหลักทรัพย์ทุกตัวที่มีในอุตสาหกรรม
2. คำนวณอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นเฉลี่ยของอุตสาหกรรม
3. นำค่ากำไรต่อหุ้นของหุ้นสามัญของบริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน) คูณกับค่าอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นเฉลี่ยของอุตสาหกรรม ค่าที่คำนวณได้คือมูลค่าที่ควรจะเป็นหรือมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์นั้น

ส่วนที่ 4 การวัดความเสี่ยงจากการลงทุน ในการศึกษาครั้งนี้จะคำนวณความเสี่ยงจากการลงทุนโดยใช้ข้อมูลที่เกิดขึ้นแล้วในอดีตโดยคำนวณจากการเปลี่ยนแปลงของราคาตลาด ซึ่งมีขั้นตอนและวิธีการคำนวณดังนี้

$$\% \Delta P = \frac{H - L}{\frac{H + L}{2}}$$

โดยที่ H	คือ ราคาสูงสุด
L	คือ ราคาต่ำสุด
H - L	แสดงถึงความกว้างในการเปลี่ยนแปลงของราคา
$\frac{H + L}{2}$	แสดงราคาเฉลี่ยของหุ้นโดยใช้ราคาสูงสุดบวกราคาต่ำสุดหารด้วยสอง

วารสารการเงิน การลงทุน การตลาด และการบริหารธุรกิจ ปีที่ 4 ฉบับที่ 1 (มกราคม – มีนาคม 2557)

$%\Delta P$ แสดงถึงอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคา โดยเปรียบเทียบความกว้างของราคา que เปลี่ยนแปลงกับราคาเฉลี่ยของหุ้น

ข้อมูลที่ใช้ในการคำนวณจะเป็นราคาสูงสุดและราคาต่ำสุดรายเดือน โดยเก็บข้อมูลย้อนหลังระหว่างเดือน มกราคม 2554 ถึง กุมภาพันธ์ 2556 เพื่อคำนวณหาอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคา โดยเปรียบเทียบความกว้างของราคา que เปลี่ยนแปลงกับราคาเฉลี่ยของหุ้น

ผลการศึกษา

1. วิเคราะห์เศรษฐกิจ

ภาพรวมเศรษฐกิจไทยปี 2555 จากการสรุปภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทยในปี พ.ศ. 2555 โดยสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ (สศช.) ได้ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยในปี พ.ศ. 2555 เศรษฐกิจไทยขยายตัวถึงร้อยละ 6.4 โดยมีปัจจัยสนับสนุนการปรับตัวดีขึ้นของภาคอุตสาหกรรม โรงแรมและภัตตาคาร และการก่อสร้าง ในขณะที่การขยายตัวด้านการใช้จ่าย มีปัจจัยสนับสนุนจากการขยายตัวของอุปสงค์ในประเทศ โดยเฉพาะการใช้จ่ายของภาคครัวเรือนและการลงทุนของภาคเอกชน รวมทั้งรายจ่ายภาครัฐที่มีบทบาทสำคัญมากขึ้น

แนวโน้มเศรษฐกิจไทยปี 2556 เศรษฐกิจไทยในปี 2556 ยังมีแนวโน้มที่จะขยายตัวในเกณฑ์ดีแม้ว่าจะชะลอตัวลงจากการขยายตัวสูงในปี 2555 อุปสงค์ภาคต่างประเทศมีบทบาทในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจมากขึ้น ในขณะที่อุปสงค์ในประเทศมีแนวโน้มชะลอตัวลงตามการลดลงของแรงส่งจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจระยะสั้นและแรงส่งจากรายจ่ายเพื่อการฟื้นฟูและบูรณะประเทศ เสถียรภาพทางเศรษฐกิจยังอยู่ในเกณฑ์ดีทั้งด้านเสถียรภาพราคาและดุลบัญชีเดินสะพัด อย่างไรก็ตามค่าเงินบาทยังอยู่ภายใต้แรงกดดันของการแข็งตัวอย่างต่อเนื่อง

2. วิเคราะห์อุตสาหกรรม

จากการรวบรวมข้อมูลของศูนย์วิจัยเพื่ออุตสาหกรรมอาหารพบว่าปัจจุบันประเทศไทยมีโรงงานเครื่องดื่มที่จดทะเบียนไว้กับกรมโรงงานอุตสาหกรรมประมาณ 168 โรง แบ่งเป็นโรงงานเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ 99 โรง หรือร้อยละ 59 และที่เหลืออีก 69 โรง หรือร้อยละ 41 เป็นโรงงานเครื่องดื่มแอลกอฮอล์ ซึ่งโรงงานส่วนใหญ่เป็นผู้ประกอบการขนาดเล็กคิดเป็นร้อยละ 72 ของจำนวนโรงงานทั้งหมด รองลงมาเป็นโรงงานขนาดกลางร้อยละ 20 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 8 เป็นโรงงานขนาดใหญ่

อุตสาหกรรมน้ำอัดลมในประเทศไทยมีลักษณะเป็นตลาดผู้ขายน้อยราย ประกอบไปด้วยโรงงานผู้ผลิตประมาณ 17 โรงงาน แต่มีผู้ผลิตรายใหญ่เพียง 2 รายเท่านั้นคือ บริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน) และบริษัท ไทยน้ำทิพย์ จำกัด ที่ผลิตสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้าชื่อดังจากต่างประเทศ โดยในช่วงที่ผ่านมาผู้ประกอบการรายใหม่เกิดขึ้นไม่มากนักเนื่องจากเป็นอุตสาหกรรมที่ต้องลงทุนสูง สินค้าในตลาดมีลักษณะไม่ต่างกันทำให้เกิดการทดแทนกันได้ง่ายในมุมมองของผู้บริโภค น้ำอัดลมโดยทั่วไปแบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือพวกที่ไม่มีการผสมน้ำหวาน เรียกว่า โซดา ส่วนอีกประเภทมีการผสมน้ำหวาน ประดับแต่งกลิ่นสีและรสชาติ ได้แก่ น้ำดำ (Cola) มีมูลค่าตลาดประมาณร้อยละ 75 ของตลาดน้ำอัดลมโดยรวม และที่เหลือประมาณร้อยละ 25 คือ น้ำอัดลมประเภทน้ำสี เช่น น้ำส้ม น้ำแดง น้ำเขียว และน้ำอัดลมที่มีสีขาว (Lemonade/lime) เป็นต้น ในแต่ละปีผู้ประกอบการมักนำกลยุทธ์การผลิตสินค้าตัวใหม่ออกสู่ตลาดอยู่เสมอเพื่อครองส่วนแบ่งการตลาดและกระตุ้นการบริโภคน้ำอัดลมให้กลับมาคึกคัก โดยน้ำอัดลมประเภทน้ำสีมักนิยมออกผลิตภัณฑ์ใหม่เพื่อกระตุ้นยอดขายอยู่เป็นระยะ โดยเฉพาะช่วงหน้าร้อนซึ่งเป็น High season ของตลาดน้ำอัดลม โดยการนำเสนอ น้ำอัดลมที่มีกลิ่นและรสชาติใหม่ๆ คล้ายกลิ่นผลไม้ เช่น กลิ่นสับปะรด มะนาว องุ่น บลูเบอร์รี่ เป็นต้น เพิ่มเติมจากน้ำส้ม น้ำแดง น้ำเขียว และน้ำขาว ซึ่งเป็นสินค้ารสชาติดั้งเดิมที่มีประจำอยู่ในท้องตลาด ขณะที่กลุ่มน้ำอัดลมประเภทน้ำดำใช้กลยุทธ์ในการปรับเปลี่ยนไปผลิตน้ำอัดลมที่ปราศจากน้ำตาล หรือมีแคลอรีต่ำมาเป็นจุดขายมากขึ้น เพื่อแข่งขันกับเครื่องดื่มสุขภาพ โดยเฉพาะ ตลอดจนเป็นทางเลือกให้กับผู้รักสุขภาพและยังคงชื่นชอบการดื่มน้ำอัดลมอีกด้วย

แนวโน้มอุตสาหกรรมน้ำอัดลม คาดว่าจะไม่ขยายตัวไปมากกว่าปีก่อน เนื่องจากได้รับผลกระทบจากอัตราเงินเฟ้อภายในประเทศที่คาดว่าจะสูงขึ้นรวมถึงการเพิ่มขึ้นของค่าจ้างแรงงาน ต้นทุนบรรจุภัณฑ์ ราคาน้ำตาลและสารให้ความหวาน ส่งผลทำให้ต้นทุนในการผลิตสูงขึ้น ผู้ประกอบการต้องแข่งขันกันมากขึ้นเพื่อแย่งชิงส่วนแบ่งทางการตลาด อีกทั้งยังต้องรักษาฐานลูกค้ากลุ่มเดิมไม่ให้เปลี่ยนไปบริโภคเครื่องดื่มสุขภาพ ซึ่งปัจจุบันกระแสสุขภาพทำให้คนหันมาดูแลสุขภาพกันมากขึ้น และลดการบริโภคอาหารและเครื่องดื่มที่เป็นอันตรายต่อสุขภาพ จึงทำให้อุตสาหกรรมน้ำอัดลมที่ถูกมองว่าไม่มีประโยชน์ต่อสุขภาพได้รับผลกระทบไปด้วย

แนวโน้มอุตสาหกรรมน้ำอัดลม คาดว่าจะไม่ขยายตัวไปมากกว่าปีก่อน เนื่องจากได้รับผลกระทบจากอัตราเงินเฟ้อภายในประเทศที่คาดว่าจะสูงขึ้นรวมถึงการเพิ่มขึ้นของค่าจ้างแรงงาน ต้นทุนบรรจุภัณฑ์ ราคาน้ำตาลและสารให้ความหวาน ส่งผลทำให้ต้นทุนในการผลิตสูงขึ้น ผู้ประกอบการต้องแข่งขันกันมากขึ้นเพื่อแย่งชิงส่วนแบ่งทางการตลาด อีกทั้ง

วารสารการเงิน การลงทุน การตลาด และการบริหารธุรกิจ ปีที่ 4 ฉบับที่ 1 (มกราคม – มีนาคม 2557)

ทั้งยังต้องรักษาฐานลูกค้ากลุ่มเดิมไม่ให้เปลี่ยนไปบริโภคเครื่องดื่มสุขภาพ ซึ่งปัจจุบัน กระแสสุขภาพทำให้คนหันมาดูแลสุขภาพกันมากขึ้น และลดการบริโภคอาหารและ เครื่องดื่มที่เป็นอันตรายต่อสุขภาพ จึงทำให้อุตสาหกรรมน้ำอัดลมที่ถูกมองว่าไม่มี ประโยชน์ต่อสุขภาพได้รับผลกระทบไปด้วย

3. วิเคราะห์กฎระเบียบ นโยบายและกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

นโยบายของรัฐเกี่ยวกับการบริโภคเครื่องดื่มของนักเรียนและการจำหน่าย น้ำอัดลมภายในโรงเรียน ตามที่กระทรวงศึกษาธิการมีมติให้วางนโยบายการบริโภคอาหาร และเครื่องดื่มอย่างถูกต้อง โดยคณะกรรมการการศึกษาขั้นพื้นฐาน (สพฐ.) จึงมีมติ เห็นชอบให้แจ้งแนวทางปฏิบัติไปยังสถานศึกษาในสังกัดไม่ให้จำหน่ายน้ำอัดลมตั้งแต่ปี การศึกษา 2551

กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรมเครื่องดื่ม จากการศึกษาพระราชบัญญัติ กำหนดราคาสินค้าและป้องกันการผูกขาด พ.ศ. 2522 จึงได้ทราบเหตุผลในการประกาศใช้ พระราชบัญญัตินี้เพราะกฎหมายว่าด้วยการป้องกันการค้ากำไรเกินควรที่ใช้บังคับอยู่ นั้นมีบทบัญญัติที่ไม่รัดกุม เหมาะสมและเพียงพอที่จะรักษาประโยชน์ของผู้บริโภคและ ป้องกันมิให้ราคาสินค้าหรือค่าบริการต่างๆ สูงขึ้น โดยรวดเร็วเกินสมควร

มาตรการทางด้านภาษี พระราชบัญญัติพิกัดอัตราภาษีสรรพสามิต พ.ศ. 2527 กำหนดประเภทของสินค้าเครื่องดื่มที่ต้องเสียภาษีสรรพสามิต

4. วิเคราะห์บริษัท

ส่วนที่ 1 วิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปของบริษัท

จุดแข็ง บริษัทได้ทำการขยายการลงทุนไปยังต้นน้ำเพื่อควบคุมต้นทุนและ คุณภาพ เช่นลงทุนในบริษัท เพ็ทฟอร์ม จำกัด ซึ่งจำหน่ายขวดพีอีที หลอดพลาสติกเพื่อใช้ ผลิตขวดพีอีทีและฝาพลาสติกให้กับบริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน), บริษัทมีระบบ โลจิสติกส์ (Logistics) ที่มีประสิทธิภาพสามารถกระจายสินค้าได้อย่างรวดเร็วและทั่วถึง, ผลิตภัณฑ์น้ำอัดลมตราเอส ของบริษัทสามารถครองส่วนแบ่งทางการตลาดได้ตลาด น้ำอัดลมในประเทศไทย, ผลิตภัณฑ์ที่บริษัทผลิตและจัดจำหน่าย เป็นที่ยอมรับและเป็นที่ จดจำของผู้บริโภคว่าเป็นผลิตภัณฑ์ที่มีคุณภาพ

จุดอ่อน ผู้บริโภคจดจำตราสินค้าที่มีชื่อว่าเป๊ปซี่และโค้กของบริษัทคู่แข่งได้ มากกว่า เนื่องจากความคุ้นเคยในตัวสินค้าที่มีวางขายในท้องตลาดมาเป็นเวลานานและชื่อ ตราสินค้าที่เรียกขานง่ายกว่า , เครื่องดื่มเป็นสินค้าที่มีลักษณะไม่ต่างกัน ทำให้เกิดการ ทดแทนกันได้ง่ายในมุมมองของผู้บริโภค

อุปสรรค การเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภค จากกระแสความใส่ใจในสุขภาพ ทำให้ผู้บริโภคบริโภคน้ำอัดลมน้อยลง , การเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภคที่นิยมซื้อขวดแบบ PET (แบบไม่คืนขวด) ทำให้ต้นทุนการผลิตสูงขึ้น, ราคาวัตถุดิบและราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้นส่งผลต่อการเพิ่มขึ้นของต้นทุนขาย รวมถึงค่าขนส่งที่เพิ่มขึ้น ,การออกกฎระเบียบข้อบังคับ เช่นนโยบายของรัฐเกี่ยวกับการบริโภคเครื่องดื่มของนักเรียนและการจำหน่ายน้ำอัดลมภายในโรงเรียน ส่งผลกระทบโดยตรงต่อการขยายตัวของตลาดน้ำอัดลม เนื่องจากเป็นกลุ่มลูกค้าหลักที่สำคัญ , สภาพการแข่งขันของอุตสาหกรรมเครื่องดื่มที่มีการแข่งขันกันอย่างรุนแรงตลอดทั้งปี เนื่องจากตัวสินค้านี้สามารถทดแทนกันได้ ในสายตาผู้บริโภค ผู้ประกอบการจึงต้องกระตุ้นตลาดอย่างต่อเนื่องเพื่อรักษาส่วนแบ่งทางการตลาด

ส่วนที่ 2 วิเคราะห์งบการเงินของบริษัท

อัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัท ตั้งแต่ปี 2553-2555 อยู่ในเกณฑ์ดี โดยทรงตัวอยู่ในระดับ 1.5-1.7 เท่าตลอด 3 ปีที่ผ่านมา แสดงให้เห็นว่าบริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากพอที่จะจ่ายชำระหนี้สินหมุนเวียน แต่อย่างไรก็ตามหากพิจารณาจากอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว ที่ได้ตัดสินทรัพย์หมุนเวียนที่มีสภาพคล่องต่ำอย่างสินค้าคงคลังออกไป พบว่าอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วในปี 2555 เท่ากับ 0.7 เท่า ซึ่งต่ำกว่าเกณฑ์มาตรฐานที่ควรจะเป็นซึ่งอาจส่งผลต่อสภาพคล่องของบริษัทได้

อัตราส่วนกำไรขั้นต้นในปี 2553 – 2555 เฉลี่ยแล้วเท่ากับ 19.8% โดยในปี 2554 เท่ากับ 19% โดยมีสาเหตุมาจากเกิดอุทกภัยน้ำท่วมโรงงานในปี 2554

อัตรากำไรจากการดำเนินการและอัตรากำไรสุทธิอยู่ในเกณฑ์ต่ำ โดยในปี 2555 อัตรากำไรสุทธิเท่ากับ 2.6% ถึงแม้จะเพิ่มขึ้นจากปี 2554 เท่ากับ 2.3 % แต่ก็ถือว่าอยู่ในเกณฑ์ที่ต่ำ สาเหตุเกิดจากค่าใช้จ่ายรวมที่สูงมากคิดเป็น 97.62% จากรายได้รวมและเมื่อหักภาษีเงินได้แล้วบริษัทจึงเหลือกำไรสุทธิเพียงแค่ 2.57 % เท่านั้น

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมในปี 2555เท่ากับ 4.4% เพิ่มขึ้น 4% จากปี 2554 สาเหตุที่อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มขึ้นเนื่องจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น 1390.1 จากปี 2554 คิดเป็น 6.09%

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ในปี 2555 เท่ากับ 0.5 เท่า ซึ่งเท่ากับปี 2554 เพราะจำนวนหนี้สินรวมในปี 2555 ลดลง 25,377.1 จากปี 2554 คิดเป็น 0.78 %

ส่วนที่ 3 การประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์

การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ในครั้งนี้จึงได้นำค่าอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นเฉลี่ยของบริษัทที่ทำธุรกิจคล้ายคลึงกัน ในหมวดอาหารและเครื่องดื่ม ณ. สิ้นเดือนก.พ.

2556 ทุกบริษัทยกเว้นบริษัท มาลีสามพราน (MALEE) จำกัด (มหาชน) ที่ไม่มีการซื้อขาย มาตั้งแต่เดือนพฤษภาคม 2552 มาใช้ในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ ทั้งหมด 23 บริษัท

ตารางคำนวณอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นของหุ้นในอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม

ชื่อย่อหลักทรัพย์	MPS	EPS	P/E
APURE	1.87	0.10	21.81
CFRESH	12.10	1.19	10.39
CPF	32.00	2.59	13.19
F&D	49.00	3.06	15.99
HTC	17.40	0.71	29.99
KSL	14.70	1.50	10.14
LST	4.16	0.34	12.28
MINT	26.00	0.94	28.62
OISHI	153.00	3.49	43.88
PB	55.00	1.90	28.99
PM	9.75	0.68	14.27
PR	63.00	3.72	16.92
S&P	199.00	7.22	27.58
SAUCE	32.50	1.59	20.49
SFP	303.00	2.49	122.75
SORKON	72.50	4.83	18.89
SSF	12.50	1.10	11.41

ตารางคำนวณอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นของหุ้นในอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม
(ต่อ)

ชื่อย่อหลักทรัพย์	MPS	EPS	P/E
TC	3.74	0.29	12.73
TF	179.00	5.92	22.14
TIPCO	5.85	0.45	12.88
TUF	67.5 0	4.39	16.50
TVO	26.00	2.22	11.84
TWFP	189.50	23.55	8.05

ที่มา : จากการคำนวณ

อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นเฉลี่ยของอุตสาหกรรมเท่ากับ $531.73 / 23 = 23.12$
เท่า กำไรต่อหุ้นล่าสุดของบริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน) เท่ากับ 2.26 บาทต่อหุ้น ดังนั้น
มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์บริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน) จึงเท่ากับ $23.12 * 2.26 =$
52.25 บาท

ส่วนที่ 4 การวัดความเสี่ยงจากการลงทุน

ตารางคำนวณอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาโดยเฉลี่ย

เดือน/ปี	ราคาสูงสุด(H)	ราคาต่ำสุด(L)	H-L	(H+L)/2	% Δ P
Feb-56	245	220	25	232.5	10.75
Jan-56	255	192	33	223.5	14.77
Dec-55	226	177	49	201.5	24.32
Nov-55	272	192.50	79.5	232.25	34.23
Oct-55	300	209	91	254.5	35.76
Sep-55	215	159	56	187	29.95
Aug-55	169	102	67	130.5	51.34
Jul-55	107	94.50	12.5	100.5	12.44
Jun-55	108	88.50	19.5	196.5	9.92

วารสารการเงิน การลงทุน การตลาด และการบริหารธุรกิจ ปีที่ 4 ฉบับที่ 1 (มกราคม – มีนาคม 2557)

May-55	143	54	89	197	45.18
Apr-55	57.50	55	2.5	56.25	4.44
Mar-55	58	48	10	53	43.48

ตารางคำนวณอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาโดยเฉลี่ย(ต่อ)

เดือน/ปี	ราคาสูงสุด(H)	ราคาต่ำสุด(L)	H-L	(H+L)/2	% Δ P
Feb-55	57	53.75	3.25	53.88	6.03
Jan-55	56	53.50	2.5	54.75	4.57
Dec-54	57.50	53.50	4	55.5	7.21
Nov-54	55.25	54.75	0.5	55	0.91
Oct-54	57.50	53.25	4.25	55.375	7.67
Sep-54	63	57.25	5.75	60.125	9.56
Aug-54	62	57	5	59.5	8.40
Jul-54	61.25	45.40	15.85	53.325	29.2
Jun-54	48	41	7	44.5	15.73
May-54	45.25	41.25	4	43.25	9.25
Apr-54	47.5	44	3.5	45.75	7.65
Mar-54	49.25	45.25	4	47.25	8.47
Feb-54	47	44.75	2.25	45.875	4.90
Jan-54	47	43.5	3.5	45.25	7.73
Dec-53	60	43.5	16.5	51.75	31.88
Nov-53	65.5	41	24.5	53.25	46.01
Oct-53	45.5	38.25	7.25	41.875	17.31
Sep-53	56.5	42	14.5	49.25	29.44
Aug-53	50.25	34.75	15.5	42.5	36.47
Jul-53	34.75	32.75	2	33.75	5.93
Jun-53	36	29	7	32.5	21.54
May-53	34	28.5	5.5	31.25	17.60
Apr-53	31.5	19.2	12.3	25.35	48.52
Mar-53	19.7	15.3	4.4	17.5	25.14

วารสารการเงิน การลงทุน การตลาด และการบริหารธุรกิจ ปีที่ 4 ฉบับที่ 1 (มกราคม – มีนาคม 2557)

Feb-53	16	15.3	0.7	15.65	4.47
Jan-53	16.9	15.3	1.6	16.1	9.94

ที่มา:จากการคำนวณ

อัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาโดยเฉลี่ยของหุ้นบริษัทเสริมสุข จำกัด(มหาชน) ตั้งแต่ เดือนมกราคม 2553 ถึง กุมภาพันธ์ 2556 เท่ากับ $738.11/38 = 19.42\%$ แสดงให้เห็นว่าหุ้นของบริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน) มีการเปลี่ยนแปลงของราคาในแต่ละเดือนค่อนข้างสูงที่ 19.42%

จากการประเมินมูลค่าที่แท้จริงหรือมูลค่าที่ควรจะเป็น โดยใช้ตัวแบบตัวคุณกำไร ได้มูลค่าที่แท้จริงเท่ากับ 52.25 บาทในขณะที่อัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาเฉลี่ยต่อเดือนเท่ากับ 19.42 เปอร์เซ็นต์ ดังนั้นราคาต่ำสุดและสูงสุดที่ควรจะเป็นจึงควรอยู่ระหว่าง 42.10 ถึง 62.40 บาท ในขณะที่ราคาปิด ณ วันศุกร์ที่ 28 กุมภาพันธ์ 2556 เท่ากับ 227 บาท ซึ่งสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริงถึง 174.75 บาทนั้นอาจเป็นผลมาจากอุปสงค์และอุปทานในตลาดที่ได้รับอิทธิพลจากการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นรายใหญ่และการยกเลิกสัญญากับเป๊ปซี่ก็ได้

สรุปผลการวิจัย

ตลาดหลักทรัพย์เป็นองค์กรที่ช่วยส่งเสริมการลงทุนในระยะ ยาวรวมทั้งเป็นแหล่งระดมเงินทุนของบริษัทจดทะเบียนในการนำไปลงทุนขยายกิจการ หรือปรับโครงสร้างทางการเงินให้เหมาะสม การลงทุนในหลักทรัพย์นั้น มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ได้ผลตอบแทนในการลงทุนในรูปของเงินปันผลหรือในรูปของ กำไรส่วนเกินที่เกิดจากความแตกต่างของราคาหลักทรัพย์ การลงทุนในหลักทรัพย์จึงเป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยง ดังนั้นจึงมีการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐานซึ่งเป็นการนำปัจจัยพื้นฐาน ด้านภาวะเศรษฐกิจอุตสาหกรรม กฎระเบียบ นโยบายและกฎหมาย และลักษณะการดำเนินงานของบริษัท เข้ามาประกอบการวิเคราะห์ เพื่อคาดการณ์มูลค่าที่ควรจะเป็นของหลักทรัพย์ การวิเคราะห์ดังกล่าวจึงเป็นแนวทางหนึ่งในการช่วยตัดสินใจลงทุนได้อย่างถูกต้องเหมาะสม เพื่อลดความเสี่ยงและเพิ่มผลตอบแทนให้กับนักลงทุน ในการศึกษาครั้งนี้ได้เลือกหลักทรัพย์ของบริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัทผลิตเครื่องดื่มรายใหญ่ มีผลิตภัณฑ์ซึ่งเป็นที่รู้จักของคนไทยเป็นอย่างดี อีกทั้งบริษัทยังมีการเพิ่มทุนและขยายธุรกิจมาโดยตลอด ส่งผลให้ตลอดระยะเวลาที่ดำเนินงานมารายได้จากการขายและการให้บริการของ บริษัทเพิ่มขึ้น

ผลประกอบการของบริษัทใน 3 ปีที่ผ่านมาพบว่ารายได้จากการขายและการให้บริการของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากกำไรสุทธิของบริษัทกลับมีความผันผวนขึ้นๆ ลงๆ ซึ่งสาเหตุหลักเกิดจากต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มสูงขึ้นส่งผลให้ต้นทุนขายและ ต้นทุนการให้บริการของบริษัทเพิ่มสูงขึ้น อีกทั้งในปี 2554 บริษัทประสบปัญหาอุทกภัย

หากวิเคราะห์จากอัตราส่วนทางการเงินในปี 2555 จะพบว่าอัตรากำไรจากการดำเนินการและอัตรากำไรสุทธิอยู่ในเกณฑ์ต่ำสาเหตุเกิด จากค่าใช้จ่ายรวมที่สูงมากคิดเป็น 97.3% จากรายได้รวมและเมื่อหักภาษีเงิน ได้แล้วบริษัทจึงเหลือกำไรสุทธิเพียงแค่ 2.1% เท่านั้น ประกอบกับสินค้าเครื่องดื่มของบริษัทหลายรายการที่เป็นสินค้าควบคุม เช่น น้ำดื่มบรรจุขวดตราคริสตัล ชาสำเร็จรูปพร้อมดื่มตราลิปตัน น้ำผลไม้พร้อมดื่มตราทรอปิคานา ทวิสเตอร์ และ โดยเฉพาะ น้ำอัดลม ที่อยู่ภายใต้การควบคุมของกรมการค้าภายในไม่สามารถขึ้นราคาได้เองตามต้องการแต่กลับต้องผ่านการอนุมัติจากกรมการค้าภายในก่อนจากการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์บริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน) ด้วยตัวแบบตัวคูณกำไร ณ ราคาปิดสิ้นเดือนกุมภาพันธ์ 2556 พบว่ามูลค่าที่แท้จริงหรือมูลค่าที่ควรจะเป็นของหลักทรัพย์เท่ากับ 52.25 บาท โดยมีอัตรากำไรเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์เฉลี่ยต่อเดือนเท่ากับ 19.42 เปอร์เซ็นต์ เมื่อเทียบกับราคาตลาด ณ วันพฤหัสบดีที่ 28 กุมภาพันธ์ 2556 พบว่าราคาตลาดสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริงถึง 174.75 บาท ดังนั้นนักลงทุนจึงไม่ควรเข้าซื้อหุ้นของบริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน) ในตอนนี้เพื่อป้องกันการขาดทุนจากการที่ราคาตลาดของหลักทรัพย์ในอนาคตจะลด ต่ำลงมาจนเท่ากับมูลค่าที่แท้จริง

ข้อเสนอแนะ

การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์โดยใช้ตัวแบบตัวคูณกำไร เป็นเพียงวิธีหนึ่งในหลายๆ วิธี ซึ่งการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ด้วยวิธีนี้เหมาะกับการลงทุนในระยะสั้นเท่านั้น อีกทั้งยังมีข้อควรพิจารณาเพิ่มเติมด้านปัจจัยภายนอกที่จะมีผลกระทบต่อการประเมินค่าโดยใช้ตัวแบบตัวคูณกำไร เช่น หากบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มได้ดำเนินการจดทะเบียนเปลี่ยนแปลง มูลค่าหุ้นที่ตราไว้ ส่งผลให้ราคาตลาดของหุ้นสามัญลดลง หากจะใช้ตัวแบบตัวคูณกำไรหรืออัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นในการประเมินมูลค่าที่แท้จริง จะทำให้กำไรต่อหุ้น ณ สิ้นปี 2555 ไม่สัมพันธ์กับราคาตลาด ซึ่งหากจะวิเคราะห์ด้วยวิธีดังกล่าวผู้วิเคราะห์จะต้องนำผลกระทบจากการแตกหุ้นเข้ามาพิจารณาด้วย นักลงทุนที่สนใจจะศึกษาต่ออาจใช้วิธีการอื่นเช่น การประเมินมูลค่าหุ้นโดยการคิดลดเงินปันผลในการประเมินค่าหลักทรัพย์นี้ได้ ซึ่งการตัดสินใจใช้วิธีใดวิธีหนึ่งนั้นควรคำนึงถึงนโยบายการลงทุน ระยะเวลาการลงทุนและสถานการณ์ทางเศรษฐกิจด้วย

เศรษฐกิจสหรัฐฯถือเป็นปัจจัยหนึ่งที่สำคัญต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจโลก แต่จากข้อมูลที่สะท้อนให้เห็นถึงการชะลอตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ อีกทั้งสหรัฐฯยังต้องเผชิญกับปัญหาน้ำมันมูลค่ามหาศาล ซึ่งนักลงทุนกังวลว่าปัญหานี้ที่สหรัฐฯกำลังเผชิญอยู่ในขณะนี้จะทำให้ สหรัฐฯสูญเสียอันดับความน่าเชื่อถือ AAA ในอนาคต ความวิตกกังวลเกี่ยวกับการชะลอตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯจะสร้างแรงกดดันให้สกุล เงินดอลลาร์สหรัฐฯอ่อนค่าลง จึงอาจเป็นแรงกระตุ้นให้นักลงทุนขายหุ้นแล้วเปลี่ยนไปซื้อทองคำเพื่อป้องกันความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจที่ไร้ทิศทาง จากปัญหาดังกล่าวจะส่งผลกระทบต่อธุรกิจในการส่งออกของประเทศไทยซึ่งจะส่งผลให้มูลค่าการส่งออกลดลงและเป็นแรงกดดันให้ตลาดหุ้นไทยปรับตัวลดลงด้วย

ปัญหาค่าครองชีพที่สูงขึ้น แม้ว่ารัฐบาลจะประกาศนโยบายค่าแรงขั้นต่ำ 300 บาทต่อวัน หรือ เงินเดือนของผู้จบปริญญาตรี 15,000 บาท แต่ปัญหาค่าครองชีพที่สูงขึ้น อาจจะทำให้กำลังในการซื้อเครื่องใช้มลดลงไปด้วย

บรรณานุกรม

- วิชัย บัวแดง. “การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์โดยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน กรณีศึกษา บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด(มหาชน). การค้นคว้าแบบอิสระ ปริญญาเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัย สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.2550 อารมณ รวีอินทร์. การลงทุนในหลักทรัพย์. พิมพ์ครั้งที่3. กรุงเทพฯ: แผนกตำราและคำสอน, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.2542
- กรมสรรพสามิต. “ความรู้เฉพาะเกี่ยวกับสินค้าเครื่องดื่ม.” 28 ก.พ. 2556 เข้าถึงได้จาก <http://www.excise.go.th/index.php?id=162>
- จรรววรรณ เจตเกษกิจ. “ตลาดเครื่องดื่มปราศจากแอลกอฮอล์ในประเทศไทย.” 17 ก.พ. 2554 เข้าถึงได้จาก <http://fic.nfi.or.th/th/reportthai/default.asp>
- ทรงพร ธนะกิตติภูมิ. “การศึกษาเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุนด้วยปัจจัยพื้นฐานของหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.” 4 ก.พ. 2556 เข้าถึงได้จาก <http://mba.kku.ac.th/journal/>
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. “รายงานแนวโน้มเงินเฟ้อ.” 30 มี.ค. 2556 เข้าถึงได้จาก http://www.bot.or.th/Thai/MonetaryPolicy/Inflation/DocL_IR_T2011/6Chapter5_210154.pdf
- บริษัท เซ็ทเทรด ดอท คอม จำกัด. “ราคาร้อยหลัง 6เดือน.” 4 ก.พ. 2556 เข้าถึงได้จาก <http://www.set.or.th/set/historicaltrading.do?symbol=SSC&page=0 &language=th&country=TH&type=trading>
- วารสารการเงิน การลงทุน การตลาด และการบริหารธุรกิจ ปีที่ 4 ฉบับที่ 1 (มกราคม – มีนาคม 2557)

- บริษัท เซ็ทเทรอด คอท คอม จำกัด. “งบการเงิน.” 27 ก.พ. 2556 เข้าถึงได้จาก
http://capital.sec.or.th/webapp/corp_fin2/cgi-bin/resultFS.php?from_page=findFS&lang=T&cmb_comp_id=0009
- บริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน). “ข้อมูลนักลงทุน.” 4 ก.พ. 2556 เข้าถึงได้จาก
<http://www.sermsukplc.com/investor/file/ssct2.pdf>
- บริษัท ไอ อาร์ เอส จำกัด. “การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน” โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 4 ก.พ. 2556 เข้าถึงได้จาก
<http://www.taladhoon.com/main/library/library2/27-2009-09-26-07-17-56.html>
- ประจบ วงษ์นิ่ม. “รู้วิเคราะห์เทคนิค พิชิตโอกาสลงทุน.” 17 ก.พ. 2556, เข้าถึงได้จาก
<http://www.ampster2.blogspot.com/>
- ปิยรัตน์ ยงทรัพย์สินธุ์. (2546). “การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์โดยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน”
- กรณีศึกษา บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน). การค้นคว้าแบบอิสระ ปริญญาเศรษฐศาสตร์
 มหาวิทยาลัย สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเชียงใหม่. 21
 ก.พ. 2556 เข้าถึงได้จาก
http://library.cmu.ac.th/digital_collection/theses/fulltext.php?id=11023#
- ศูนย์วิจัยเพื่ออุตสาหกรรมอาหาร. “อุตสาหกรรมเครื่องดื่ม.” 8 ก.พ. 2556, เข้าถึงได้
 จาก <http://fic.nfi.or.th/th/thaifood/product52-beverage.asp>
- สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย. “โอกาสและความเสี่ยงของเศรษฐกิจปี 2554.” ค้นเมื่อ
 23 ก.พ. 2556, เข้าถึงได้จาก
<http://www.fti.or.th/2008/thai/fitetechnicalsubdetail.aspx?id=262>
- สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ. “ภาวะเศรษฐกิจไทย
 ไตรมาสที่สี่ ทั้งปี 2555 และแนวโน้มปี 2556.” 21 ก.พ. 2556, เข้าถึงได้จาก
<http://www.nesdb.go.th/Default.aspx?tabid=499>
- หุ้นปันผล Dividen Program. “ราคาหุ้นย้อนหลัง 3 ปี.” 27 ก.พ. 2556, เข้าถึงได้จาก
<http://www.panphol.com/data/index.php/page/stockprice/SSC>