

สำนักหอสมุดกลาง พระจอมเกล้าลาดกระบัง

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยวิธีวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน

กรณีศึกษา : บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)

Security Analysis by Fundamental Analysis

Case Study : PTT Public Company Limited



โดย

นายประพันธ์ เจริญสุขจิระ

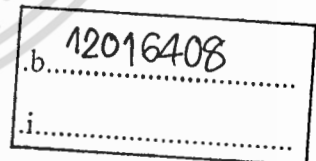
รหัสประจำตัว 46067813

ณ.
ป319ก
2548

เลขหมู่.....

เลขทะเบียน.....86836

วัน,เดือน,ปี...1.6...พ.ค...2552



เสนอ

สถาบันเทคโนโลยีพระจอมเกล้าเจ้าคุณทหารลาดกระบัง
เพื่อความสมบูรณ์แห่งปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (บริหารธุรกิจ)
ภาคเรียนที่ 1 ปีการศึกษา 2548

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

บทคัดย่อ

ชื่อเรื่อง : การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยวิธีวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน กรณีศึกษา : บริษัท
ปตท. จำกัด (มหาชน)

นักศึกษา : นายประพันธ์ เจริญสุขจิระ

ระดับการศึกษา : บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

สาขาวิชา : บริหารธุรกิจ

อาจารย์ที่ปรึกษา : ผู้ช่วยศาสตราจารย์อภิสิทธิ์ แก้วฉา

การลงทุนในหลักทรัพย์เป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยง ดังนั้นนักลงทุนจึงควรตัดสินใจลงทุนอย่างมีเหตุผล เพื่อลดความเสี่ยงและได้รับผลตอบแทนตามที่คาดหวัง ในการศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยวิธีวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ในปี พ.ศ. 2544 – พ.ศ. 2547 เพื่อประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) การศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลทฤษฎีในการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งประกอบด้วย การวิเคราะห์เศรษฐกิจ การวิเคราะห์อุตสาหกรรม และการวิเคราะห์บริษัทในเชิงคุณภาพและเชิงปริมาณ ประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์โดยใช้วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไร เปรียบเทียบกับราคาตลาด เพื่อเป็นข้อมูลในการตัดสินใจลงทุน

ผลการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ พบว่ามีการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นผลจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล ผ่านทางนโยบายการเงินและการคลัง อุตสาหกรรมปิโตรเลียมมีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่อง เป็นผลจากปริมาณความต้องการใช้น้ำมันของโลกที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แม้ว่าราคาน้ำมันดิบจะมีความผันผวนและมีราคาสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องก็ตาม สำหรับการวิเคราะห์บริษัทในเชิงคุณภาพ พบว่า จุดแข็งของบริษัท คือ บริษัทมีชื่อเสียงและมีการดำเนินธุรกิจแบบครบวงจร จุดอ่อนของบริษัท คือ การทำสัญญาแบบ Take-or-Pay การพึ่งพาลูกค้ารายใหญ่ โอกาสของบริษัท คือ การฟื้นตัวและการขยายตัวภาคเศรษฐกิจ และปริมาณความต้องการปิโตรเลียมที่เพิ่มขึ้นในอนาคต อุปสรรคของบริษัท คือ ความผันผวนของราคาปิโตรเลียมและอัตราแลกเปลี่ยน สำหรับการวิเคราะห์บริษัทในเชิงปริมาณ พบว่าบริษัทมีสภาพคล่องทางการเงินอยู่ในระดับที่ดี ด้านประสิทธิภาพในการดำเนินงานพบว่า มีรายได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องทุก ๆ ปี และมีการบริหารสินทรัพย์ของบริษัทได้อย่างมีประสิทธิภาพ ด้านโครงสร้างเงินทุน บริษัทสามารถลด

ภาระหนี้ได้อย่างต่อเนื่อง ด้านความสามารถในการทำกำไร บริษัททำกำไรได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง
แม้ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งยังมีให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

สำหรับผลการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ บริษัทปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) ราคาตลาดต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง

จากการศึกษาครั้งนี้ผู้ศึกษามีข้อเสนอแนะในด้านการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน คือ นักลงทุนควรมีการวิเคราะห์ปัจจัยดังกล่าวอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงตามระยะเวลา และปัจจัยอื่น ๆ ที่มากระทบ เพื่อให้การลงทุนมีประสิทธิภาพ และลดความเสี่ยงและได้รับผลตอบแทนตามที่คาดหวังไว้ ในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ครั้งนี้ ตัวแปรที่ใช้ในการประเมินมูลค่าที่แท้จริง ได้แก่ อัตราการเติบโตของกำไรต่อหุ้นและอัตราการเติบโตของเงินปันผล เป็นการคำนวณจากค่าเฉลี่ยเรขาคณิตของอัตราการเติบโตของกำไรและเงินปันผล ซึ่งค่าที่ได้จากการคำนวณเป็นค่าคงที่ ซึ่งในความเป็นจริง อัตราการเติบโตของกำไรต่อหุ้นและอัตราการเติบโตของเงินปันผล ไม่ได้เป็นค่าคงที่ แต่ขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของบริษัทในแต่ละปี ซึ่งอาจจะสูงหรือต่ำกว่าค่าที่คำนวณได้ ดังนั้น ก่อนการตัดสินใจลงทุนผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลอื่น ๆ ประกอบการตัดสินใจลงทุน เพื่อให้การลงทุนมีประสิทธิภาพ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ABSTRACT

Title : Security Analysis by Fundamental Analysis Case Study : PTT Public Company Limited

Student : Mr. Prapun Charuansukjirat

Level of Study : Master of Business Administration

Major : Business Administration

Advisor : Assistant Professor Apisit Kaewcha

The investment in property has risk so the investor should has reasonable decision in order to reduce risk, and get expected compensation. The purpose of this study was to analyze the property by consider the fundamental factors in 2001 – 2004 to estimated the property's value of PTT Public Company Limited. This study used secondary data to analyze the fundamental factors consisted of economic analysis, industrial analysis, and organization analysis in term of quality and quantity. The property value evaluation compared profit margin with market price to making the decision.

The economic analysis had been expand according to the government policy to stimulate the economic by monetary financial policy. Petroleum industry trended to expand because of the demand in the world market had been increasing, although the price of crude oil fluctuated and high. For the organization quality analysis found that the strength was the reputation and completed business. But the weaknesses were the Take – or – Pay agreement, and depend on main customers. The opportunity of company were the recovering and expanding of economic and the increasing of petroleum's demand in the future. And the threats were the fluctuation of petroleum's price and exchange rate. The organization quantity analysis, the company had the good finance liquidity. For the performance efficiency found that the income had been increasing every year, managed the property effectively. In term of the capital, the company could reduce liability, and increased profit continuously. For the property

เอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อใช้ในการเรียนการสอนเท่านั้น ไม่ควรนำเอกสารนี้ไปเผยแพร่หรือทำซ้ำ
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

evaluation of PTT Public Company Limited, the market price was lower than real value. The suggestions from this research about the fundamental factors analysis is the investor should continuous consider those factors due to the affect of changing time to time, and others factor for the effective investment, reduce risk, and get the expected result. The variables that used to evaluate the property value were the growth rate of profit per share, and dividend. It was fluctuate depend on the performance in each year which might higher or lower than the calculated value. Therefore the investor should study other information before making the decision for the effective investment.



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาอิสระครั้งนี้สำเร็จลงด้วยดี เนื่องจากได้รับความกรุณาและความช่วยเหลือจากหลายฝ่ายที่เกี่ยวข้อง ผู้ศึกษาขอขอบพระคุณผู้ช่วยศาสตราจารย์อภิสิทธิ์ แก้วฉา ประธานกรรมการการศึกษาอิสระ รองศาสตราจารย์อมรศรี ตันพิพัฒน์ กรรมการการศึกษาอิสระ ที่กรุณาให้ความรู้และคำแนะนำตลอดจนแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ ที่ทำให้การศึกษานี้มีคุณค่าและสมบูรณ์ยิ่งขึ้น

ท้ายที่สุดนี้ผู้ศึกษาขอขอบพระคุณบิดา มารดา และญาติพี่น้องที่ให้ความสนใจและสนับสนุนด้วยดีตลอดมา จนกระทั่งการศึกษานี้บรรลุผลสำเร็จตามที่คาดหวังไว้

ประพันธ์ เจริญสุขจิระ

30 กันยายน 2548



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

สารบัญ

	หน้า
กิตติกรรมประกาศ	(1)
สารบัญ	(2)
สารบัญตาราง	(4)
สารบัญผนวก	(4)
สารบัญภาพ	(6)
บทที่ 1 บทนำ	1
ความสำคัญและที่มาของปัญหา	1
วัตถุประสงค์ของการศึกษา	2
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	2
ขอบเขตของการศึกษา	3
นิยามศัพท์	3
การตรวจเอกสาร	3
วิธีการศึกษา	5
บทที่ 2 แนวความคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	9
การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	9
การวิเคราะห์สภาวะเศรษฐกิจ	9
การวิเคราะห์สภาวะอุตสาหกรรม	11
การวิเคราะห์บริษัท	15
บทที่ 3 ผลการศึกษา	24
การวิเคราะห์เศรษฐกิจ	24
ภาวะเศรษฐกิจไทย ปี พ.ศ. 2544	24
ภาวะเศรษฐกิจไทย ปี พ.ศ. 2545	26
ภาวะเศรษฐกิจไทย ปี พ.ศ. 2546	30
ภาวะเศรษฐกิจไทย ปี พ.ศ. 2547	32
ภาพรวมของภาวะเศรษฐกิจไทยปีใน พ.ศ. 2544 - พ.ศ. 2547	35
แนวโน้มภาวะเศรษฐกิจไทยปี พ.ศ. 2548	36

	หน้า
การวิเคราะห์อุตสาหกรรม	37
สถานการณ์ปีโตรเลียมปี พ.ศ. 2544	37
สถานการณ์ปีโตรเลียมปี พ.ศ. 2545	41
สถานการณ์ปีโตรเลียมปี พ.ศ. 2546	44
สถานการณ์ปีโตรเลียมปี พ.ศ. 2547	45
ปีโตรเลียมในประเทศไทย	47
การวิเคราะห์บริษัท ปีโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	51
รายละเอียดบริษัท	51
การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ	61
การวิเคราะห์เชิงปริมาณ	63
การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	69
บทที่ 4 สรุปและข้อเสนอแนะ	72
สรุป	72
ข้อเสนอแนะ	73
บรรณานุกรม	75
ภาคผนวก	77
ประวัติผู้เขียน	111

สารบัญตาราง

ตารางที่		หน้า
1	มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) ของแต่ละอุตสาหกรรมที่มีมูลค่าสูงเป็นอันดับ 1 – 4 ในปี พ.ศ. 2547	2
2	กำลังการแยกผลิตภัณฑ์ของโรงแยกก๊าซธรรมชาติของ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	57
ตารางผนวกที่		
1	อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาล	83
2	อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์โดยเฉลี่ย	84
3	อัตราผลตอบแทนรายเดือนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในปี พ.ศ. 2544 – พ.ศ. 2547	86
4	อัตราผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ. 2544 – พ.ศ. 2547	88
5	การคำนวณหาความเสี่ยงของหลักทรัพย์ (ค่าเบต้า) บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	90
6	งบดุล บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) จำกัด ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2544	92
7	งบกำไรขาดทุน บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) จำกัด ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2544	95
8	งบดุล บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) จำกัด ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2545	96
9	งบกำไรขาดทุน บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) จำกัด ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2545	99
10	งบดุล บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) จำกัด ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2546	100
11	งบกำไรขาดทุน บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) จำกัด ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2546	103

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่		หน้า
12	งบดุล บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) จำกัด ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2547	104
13	งบกำไรขาดทุน บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) จำกัด ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2547	107
14	อัตราส่วนทางการเงินของบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ. 2544 – พ.ศ. 2547	108
15	ตัวคูณกำไร (P/E) ปี พ.ศ. 2548	109
16	กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ปี พ.ศ. 2548	110



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

สารบัญภาพ

ภาพที่		หน้า
1	ราคาน้ำมันดิบดูไบ ปี พ.ศ. 2544	38
2	ปริมาณการจัดหา การกลั่น และการจำหน่ายของปิโตรเลียมในปี พ.ศ. 2544	40
3	ปริมาณการจัดหา การกลั่น และการจำหน่ายของปิโตรเลียมในปี พ.ศ. 2545	43
4	การประกอบกิจการดำเนินธุรกิจของบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	52
5	เส้นทางท่อส่งก๊าซธรรมชาติ	55
6	คลังปิโตรเลียม คลังน้ำมัน คลังก๊าซ และสถานีเติมน้ำมันของ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	58
7	โครงสร้างการจัดการองค์กรของบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	59
8	อัตราส่วนสภาพคล่อง (อัตราเงินทุนหมุนเวียน และอัตราเงินทุนหมุนเวียนเร็ว)	64
9	อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงานหรือบริหารสินทรัพย์ (อัตราการหมุนเวียนของลูกค้า อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม)	65
10	อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงานหรือบริหารสินทรัพย์ (ระยะเวลาการเก็บหนี้โดยเฉลี่ย และอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงคลัง)	65
11	อัตราส่วนโครงสร้างหนี้สิน (อัตราหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราความสามารถในการชำระดอกเบี้ย)	67
12	อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร (อัตราส่วนกำไรขั้นต้นต่อยอดขาย อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น)	68

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

บทที่ 1

บทนำ

ความสำคัญและที่มาของปัญหา

จากปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจในปี พ.ศ. 2540 เป็นต้นมา ส่งผลให้ภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทยอยู่ในภาวะซบเซามาโดยตลอด ในปี พ.ศ. 2542 - พ.ศ. 2547 อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศอยู่ในระดับต่ำ กล่าวคือ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ลดลงจากร้อยละ 2.75 เหลือร้อยละ 1 จึงเป็นปัจจัยสนับสนุนให้ผู้ออมเงินเริ่มสนใจที่เข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากมีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์สูงกว่าการลงทุนประเภทอื่น ๆ เช่น การลงทุนในรูปแบบเงินฝากกับธนาคารพาณิชย์ที่ได้รับดอกเบี้ยจากเงินต้น

ดังนั้นการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จึงเป็นอีกทางเลือกหนึ่ง เพื่อการออมเงินระยะยาวของผู้มีเงินออม ซึ่งการลงทุนในหลักทรัพย์จะทำให้ผู้ลงทุนมีฐานะเป็นเจ้าของกิจการ ได้รับผลตอบแทนในรูปแบบของเงินปันผลจากกำไรในธุรกิจ กำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ และสิทธิในการจองซื้อหุ้นใหม่ในกรณีที่มีการลงทุนเพิ่มทุนจดทะเบียน อย่างไรก็ตาม การลงทุนในหลักทรัพย์ยังคงเป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงเช่นเดียวกับการลงทุนประเภทอื่น ๆ ดังนั้นในการลงทุนทุกชนิด นักลงทุนต้องทำการศึกษาข้อมูลจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ เพื่อให้ประกอบการตัดสินใจ เช่น การลงทุนในหลักทรัพย์ ผู้ลงทุนควรประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ เพื่อนำมาเปรียบเทียบกับราคาตลาดในปัจจุบัน ซึ่งทำให้ผู้ลงทุนสามารถเลือกซื้อหรือขายหลักทรัพย์ต่าง ๆ ได้ในระดับราคาและจังหวะเวลาที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า

สภาวะเศรษฐกิจที่อยู่ในช่วงฟื้นตัวในปัจจุบัน หลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานซึ่งเป็นกลุ่มธุรกิจที่จำเป็นขั้นพื้นฐานในการพัฒนาประเทศ และมีความต้องการเพิ่มมากขึ้นเรื่อย ๆ ดังนั้นเมื่อพิจารณาหลักทรัพย์ในกลุ่มต่าง ๆ พบว่าหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานเป็นหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการซื้อขายกันมากที่สุด (ตารางที่ 1) ผู้ศึกษาจึงทำการศึกษาวเคราะห์หลักทรัพย์โดยวิธีวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน กรณีศึกษา : บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ซึ่งบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) เป็นหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน ที่เข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยครั้งแรกในวันที่ 6 ธันวาคม พ.ศ. 2544 เป็นหลักทรัพย์ที่มีความโดดเด่น เนื่องจากเป็นบริษัทขนาดใหญ่ที่มีชื่อเสียง และมีการดำเนินธุรกิจที่ครบวงจร

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางที่ 1 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) ของแต่ละอุตสาหกรรมที่มีมูลค่าสูงเป็นอันดับ 1 – 4 ในปี พ.ศ. 2547

รายชื่อกลุ่มอุตสาหกรรม	มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (ล้านบาท)	ร้อยละของมูลค่าหลักทรัพย์
กลุ่มพลังงาน	1,139,432.60	25.37
กลุ่มธนาคาร	716,569.44	15.95
กลุ่มสื่อสาร	488,318.40	10.87
กลุ่มวัสดุก่อสร้าง	487,137.50	10.85

ที่มา : (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2548)

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. เพื่อวิเคราะห์หลักทรัพย์ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) โดยใช้วิธีวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis)
2. เพื่อประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ เปรียบเทียบกับราคาตลาด

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อให้ผู้ศึกษาและผู้สนใจในการวิเคราะห์หลักทรัพย์จากปัจจัยพื้นฐาน มีความรู้ความเข้าใจในขั้นตอนหลักเกณฑ์การวิเคราะห์
2. เพื่อให้นักลงทุนมีแนวทางในการลงทุนในหลักทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ กล่าวคือ หากมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ที่ประเมินได้สูงกว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์ผู้ลงทุนควรซื้อหลักทรัพย์ ในทางตรงกันข้าม หากมูลค่าหลักทรัพย์ที่ประเมินได้มีราคาต่ำกว่าราคาตลาด ผู้ลงทุนควรทำการขายหลักทรัพย์
3. เพื่อให้ผู้สนใจการลงทุนในหลักทรัพย์ นำแนวคิดและวิธีการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ โดยวิธีวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานไปประยุกต์ใช้กับหลักทรัพย์อื่นประกอบการตัดสินใจลงทุน

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมีให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ขอบเขตการศึกษา

การศึกษาค้างนี้ ผู้ศึกษาได้กำหนดขอบเขตการศึกษา โดยจะทำการศึกษาและวิเคราะห์ หลักทรัพย์เฉพาะหลักทรัพย์ของ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ระยะเวลาทำการศึกษาคือ พ.ศ. 2544 – พ.ศ. 2547 โดยข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาและวิเคราะห์บริษัทจะเป็นข้อมูลจากงบการเงิน ของบริษัทและข้อมูลอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องในปี พ.ศ. 2544 – พ.ศ. 2547

นิยามศัพท์

หลักทรัพย์ หมายถึง หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งประกอบไปด้วย หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ ตราสารอนุพันธ์ ที่เป็นสิทธิในการซื้อขายหุ้นสามัญ และกองทุนรวม โดยการศึกษาค้างนี้หลักทรัพย์หมายถึง หุ้นสามัญของบริษัท

การวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางปัจจัยพื้นฐาน หมายถึง การวิเคราะห์เพื่อหามูลค่าที่แท้จริง ของหลักทรัพย์แล้วนำไปเปรียบเทียบกับราคาซื้อขายกันในตลาด เพื่อทำการตัดสินใจซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ โดยมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์นี้ จะถูกกำหนดมาจากปัจจัยต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับ หลักทรัพย์ ได้แก่ ภาวะเศรษฐกิจ ภาวะอุตสาหกรรม และบริษัทต่าง ๆ

เงินปันผล หมายถึง ผลตอบแทนจากการลงทุนที่ผู้ลงทุนในหลักทรัพย์จะได้รับจากบริษัทผู้ ออมหลักทรัพย์ โดยเป็นการนำส่วนแบ่งกำไรมาแบ่งจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญ ซึ่งเงินปันผลจ่ายจะ มากหรือน้อยนั้น ขึ้นกับผลการดำเนินงานในแต่ละปี และนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัท

ราคาตลาด หมายถึง ราคาของหลักทรัพย์ใด ๆ ในตลาดหลักทรัพย์ที่เกิดจากการซื้อขาย ครั้งล่าสุด เป็นราคาที่สะท้อนถึงความต้องการซื้อ และความต้องการขายจากผู้ลงทุนโดยรวมใน ขณะนั้น

การตรวจเอกสาร

รุ่งนภา (2543) ได้ทำการศึกษาการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ โดยวิธีการวิเคราะห์ ปัจจัยพื้นฐาน กรณีศึกษา บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นหลักทรัพย์ใน กลุ่มสื่อสาร โดยเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิของบริษัทตั้งแต่ปี พ.ศ. 2539 – พ.ศ. 2542 เพื่อทำ การวิเคราะห์เศรษฐกิจ อุตสาหกรรม และบริษัท โดยการวิเคราะห์บริษัท แบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ เอกสารเป็นเอกสารทงสงวนลิขสิทธิ์การใชงานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตเห็นาเบเซบประเษชนดานการคา ไม่วากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ โดยการวิเคราะห์จุดแข็ง จุดอ่อน โอกาส และอุปสรรค และการวิเคราะห์เชิงปริมาณ โดยการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน และการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ในปี พ.ศ. 2542 โดยใช้ตัวแบบเงินปันผล กรณีอัตราการเจริญเติบโตของเงินปันผลคงที่ ผลการศึกษาพบว่า บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) มีความสามารถในการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้น และมีอัตราส่วนสภาพคล่อง ภาวะหนี้สิน ความสามารถในการทำกำไร และประสิทธิภาพในการบริหารสินค้าคงเหลือสูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม และมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ที่ประเมินได้ในปี พ.ศ. 2542 สูงกว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์ ดังนั้นผู้ลงทุนจึงควรซื้อหลักทรัพย์ เนื่องจากคาดว่าราคาหลักทรัพย์จะปรับตัวสูงขึ้นในอนาคต

ขจรเกียรติ (2544) ได้ทำการศึกษาการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์โดยวิธีวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน กรณีศึกษา หลักทรัพย์ในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม โดยทำการศึกษา บริษัท ลำสูง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) และบริษัท อุตสาหกรรมน้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน) โดยเก็บรวบรวมข้อมูลทฤษฎีภูมิตั้งแต่ปี พ.ศ. 2539 – พ.ศ. 2542 เพื่อทำการวิเคราะห์เชิงปริมาณ โดยการวิเคราะห์จุดแข็ง จุดอ่อน โอกาส และอุปสรรค และการวิเคราะห์เชิงปริมาณ โดยการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน และการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ในปี พ.ศ. 2543 โดยใช้วิธีตัวแบบคิดลดเงินปันผล ผลการศึกษาพบว่า บริษัท ลำสูง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีสภาพคล่องค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม ส่วนทางด้านประสิทธิภาพในการดำเนินงาน บริษัทมีประสิทธิภาพในการบริหารลูกหนี้ สินค้าคงคลัง การใช้สินทรัพย์ถาวรและสินทรัพย์รวมสูงกว่าอุตสาหกรรม ทางด้านโครงสร้างเงินทุน บริษัทมีความเสี่ยงทางการเงินต่ำกว่าอุตสาหกรรม ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอยู่ในระดับสูง เห็นได้จากอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่อยู่ในสัดส่วนที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม และจากการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์พบว่า มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์มีค่าสูงกว่าราคาตลาดหลายเท่าตัว ผู้ลงทุนจึงควรซื้อหลักทรัพย์ เนื่องจากคาดว่าราคาหลักทรัพย์จะปรับตัวสูงขึ้นในอนาคต ผลการศึกษา บริษัท อุตสาหกรรมน้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน) พบว่า สภาพคล่องของบริษัทดีขึ้นเรื่อย ๆ ประสิทธิภาพในการดำเนินงานอยู่ในเกณฑ์ดี ไม่ว่าจะเป็น การบริหารลูกหนี้ การใช้สินทรัพย์ถาวร และสินทรัพย์ทั้งหมด ทางด้านโครงสร้างเงินทุน บริษัทมีความเสี่ยงทางการเงินต่ำกว่าอุตสาหกรรม สำหรับการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์พบว่า มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์มีค่าสูงกว่าราคาตลาด ผู้ลงทุนจึงควรซื้อหลักทรัพย์ เนื่องจากคาดว่าราคาหลักทรัพย์จะปรับตัวสูงขึ้นในอนาคต

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

นภสร (2547) ศึกษาเรื่องการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์โดยวิธีวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน : กรณีศึกษา บริษัทโรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน) การศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ เพื่อวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งประกอบด้วย การวิเคราะห์เศรษฐกิจ อุตสาหกรรม และบริษัท ส่วนในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ ใช้วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรหรือแบบตัวคูณกำไร เพื่อนำมูลค่าหลักทรัพย์ที่ประเมินได้มาเปรียบเทียบกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ เพื่อการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า เศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจไทยในปี พ.ศ. 2542 และปี พ.ศ. 2543 ขยายตัวเพิ่มขึ้น แต่ในปี พ.ศ. 2544 ชะลอตัวลง และปรับตัวดีขึ้นในปี พ.ศ. 2545 ส่วนอุตสาหกรรมโรงแรมมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากได้รับผลกระทบจากการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ และการส่งเสริมการท่องเที่ยวของรัฐบาล สำหรับการวิเคราะห์บริษัทโรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน) พบว่า บริษัทมีสภาพคล่องต่ำ และมีความสามารถในการทำกำไรต่ำกว่าอุตสาหกรรม แต่บริษัทมีความสามารถในการบริหารลูกหนี้การค้า และสินทรัพย์ทั้งหมดสูงกว่าอุตสาหกรรม ส่วนการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์พบว่า ราคาตลาดของหลักทรัพย์ต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง ดังนั้นในทางทฤษฎี ผู้ลงทุนสามารถซื้อหลักทรัพย์ของบริษัทได้ในขณะนี้

วิธีการศึกษา

การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ ซึ่งทำการเก็บรวบรวมข้อมูลจากแหล่งต่าง ๆ ดังนี้

1. ทำการรวบรวมข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ ราคาปิดรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์
2. ทำการรวบรวมข้อมูลต่าง ๆ ของบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) เช่น งบการเงิน รายงานประจำปี และราคาปิดประจำเดือนของหลักทรัพย์บริษัท
3. ทำการรวบรวมข้อมูลจากธนาคารแห่งประเทศไทย เช่น รายงานประจำปี สภาวะเศรษฐกิจ
4. ทำการรวบรวมข้อมูลจากแหล่งเว็บไซต์ต่าง ๆ เช่น www.set.or.th www.bot.or.th www.pttplc.co.th

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยวิธีวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน มีขั้นตอนดังต่อไปนี้

1. วิเคราะห์เศรษฐกิจ

โดยพิจารณาจากเศรษฐกิจโลก การใช้จ่ายในประเทศ นโยบายการเงิน อัตราดอกเบี้ย นโยบายการคลัง อัตราแลกเปลี่ยน และผลกระทบของเศรษฐกิจที่มีอุตสาหกรรมปิโตรเลียม

2. วิเคราะห์อุตสาหกรรม

โดยพิจารณาจากลักษณะและสมบัติของปิโตรเลียม การจัดหาน้ำมันดิบ วิธีการกลั่น น้ำมัน ราคาผลิตรถยนต์ปิโตรเลียมสำเร็จรูปในประเทศ การกำหนดราคาผลิตรถยนต์ และสถานการณ์ของอุตสาหกรรมปิโตรเลียม

3. วิเคราะห์บริษัท

แบ่งได้ออกเป็น 2 ส่วน คือ การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ และการวิเคราะห์เชิงปริมาณ

3.1 การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ

โดยการวิเคราะห์ จุดแข็ง จุดอ่อน โอกาส อุปสรรค และข้อมูลทั่วไปที่เกี่ยวข้องกับ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ซึ่งส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัท

3.2 การวิเคราะห์เชิงปริมาณ

ได้แก่ การวิเคราะห์งบการเงิน และการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์

3.2.1 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Ratio Analysis) โดยใช้งบการเงินของบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2544 - พ.ศ. 2547 มาคำนวณหาอัตราส่วนทางการเงิน เพื่อเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทในแต่ละปี และให้ทราบถึงผลการดำเนินงานของบริษัทในด้านต่าง ๆ ดังนี้

3.2.1.1 สภาพคล่อง (Liquidity Ratios) เพื่อวัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของบริษัท ซึ่งได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว

3.2.1.2 ความสามารถในการดำเนินงาน (Activity Ratios) เพื่อวัดผลการดำเนินงาน การบริหารงานของบริษัท ได้แก่ อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า ระยะเวลาการเก็บหนี้เฉลี่ย อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ทั้งหมด

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

3.2.1.3 โครงสร้างของเงินทุนหรือภาระหนี้สิน (Leverage Ratios) เพื่อดูแหล่งที่มาของเงินทุน และภาระผูกพันของบริษัท ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย

3.2.1.4 ความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios) เพื่อวัดผลตอบแทนที่บริษัทจะได้รับจากการดำเนินงาน ได้แก่ อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ทั้งหมด และอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น

3.2.2 การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)

3.2.2.1 การประเมินความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ โดยใช้ทฤษฎี CAPM (Capital Asset Pricing Model) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่ต้องการกับความเสี่ยงหรือเบต้า

$$k_s = k_r + (k_m - k_r) \beta_s$$

โดย

k_s = อัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการจากการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)

k_r = อัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยง จากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 5 ปี

k_m = อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์โดยเฉลี่ย คำนวณจากค่าเฉลี่ยเรขาคณิต (Geometric Average) ของอัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาหุ้นเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์ ในปี พ.ศ. 2518 – พ.ศ. 2547 เนื่องจากเป็นปีแรกที่เริ่มซื้อขายหลักทรัพย์จนถึงปีล่าสุดที่อยู่ เพื่อตัดผลกระทบที่เกิดขึ้นจากความผันผวนของดัชนีราคาหุ้นในช่วงที่ไม่ปกติ

β_s = beta ของหลักทรัพย์บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) คำนวณโดยใช้สูตรการวิเคราะห์การถดถอย จากราคาปิดรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์และของหลักทรัพย์บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2544 – พ.ศ. 2547

3.2.2.2 การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) โดยวิธีอัตราราคาต่อกำไร (P/E Ratio) หรือตัวแบบตัวคูณกำไร (Earnings Multiplier Model)

$$P_n = (P/E)_n (E_n)$$

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

โดย

P_n = มูลค่าที่ควรจะเป็นของหุ้นบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ปลายปี พ.ศ. 2548

$(P/E)_n$ = ตัวคูณกำไรปลายปี พ.ศ. 2548 คำนวณจากค่าเฉลี่ย 4 ปี คือ ปี พ.ศ. 2544 – พ.ศ. 2547

(E_n) = กำไรสุทธิต่อหุ้นปลายปี พ.ศ. 2548 คำนวณจากค่าเฉลี่ยเรขาคณิต (Geometric Average) ของอัตราการเติบโตของกำไรต่อหุ้นในปี พ.ศ. 2544 – พ.ศ. 2547

3.2.2.3 หลักเกณฑ์การตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์

หลังจากที่ได้ประเมินมูลค่าหลักทรัพย์เพื่อหามูลค่าที่แท้จริง โดยใช้รูปแบบการประเมินมูลค่ากิจการจากอัตราส่วนราคาต่อกำไร ขั้นตอนต่อไป คือ การนำค่าที่ประเมินได้ เปรียบเทียบกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ เพื่อตัดสินใจว่าจะมีการลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์นั้นหรือไม่ โดยมีหลักเกณฑ์การพิจารณาดังนี้

3.2.2.3.1 ถ้าราคาตลาดของหลักทรัพย์ต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ แสดงว่าราคาของหลักทรัพย์ในขณะนั้น ต่ำกว่ามูลค่าที่ควรจะเป็น (Undervalue) ผู้ลงทุนควรซื้อหลักทรัพย์นั้น เนื่องจากราคาตลาดในขณะนั้น ยังไม่อยู่ในภาวะสมดุลง่ายแรงซื้อจะทำให้ราคาของหลักทรัพย์สูงขึ้นจนเท่ากับมูลค่าที่แท้จริง

3.2.2.3.2 ถ้าราคาตลาดของหลักทรัพย์สูงกว่ามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ แสดงว่าราคาของหลักทรัพย์ในขณะนั้น สูงกว่ามูลค่าที่ควรจะเป็น (Overvalue) ผู้ลงทุนควรขายหลักทรัพย์นั้น เนื่องจากราคาตลาดในขณะนั้น ยังไม่อยู่ในภาวะสมดุลง่ายแรงขายจะทำให้ราคาของหลักทรัพย์ในอนาคตต่ำลงเท่ากับราคาดุลยภาพ

3.2.2.3.3 ถ้าราคาตลาดของหลักทรัพย์เท่ากับมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ กรณีนี้ผู้ลงทุนไม่ควรทำการซื้อหรือขาย เนื่องจากในการซื้อหรือขายจะไม่มีส่วนต่างของกำไร เพราะราคาตลาดอยู่ในภาวะดุลยภาพ

บทที่ 2

แนวความคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน

การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเป็นการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยแบ่งการวิเคราะห์ปัจจัยต่าง ๆ เป็น 3 ปัจจัย คือ การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ การวิเคราะห์อุตสาหกรรมและการวิเคราะห์บริษัท (จิรัตน์, 2544) ในส่วนของการวิเคราะห์เศรษฐกิจมุ่งสู่การประเมินภาวะเศรษฐกิจ ผลของการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจต่อภาวะอุตสาหกรรมและฐานะของกิจการ ส่วนการวิเคราะห์อุตสาหกรรมเป็นการประเมินภาพรวมของการผลิต การขาย สภาพการแข่งขัน โครงสร้างต้นทุน ราคา ความต้องการในสินค้า ตลอดจนแนวโน้มของอุตสาหกรรมนั้น เพื่อนำไปสู่การวิเคราะห์บริษัท ซึ่งเป็นการวิเคราะห์จุดแข็ง จุดอ่อนของกิจการ โดยเปรียบเทียบกับกิจการอื่น ๆ ในอุตสาหกรรมเดียวกัน หรือเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานในอดีตของกิจการนั้น ๆ

การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ

การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ จะเป็นการวิเคราะห์ถึงภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบันและแนวโน้มของเศรษฐกิจในอนาคตที่กำลังเป็นไปในทิศทางใด มีการเติบโตอย่างต่อเนื่องหรือกำลังเข้าสู่ภาวะตกต่ำ การวิเคราะห์แนวโน้มภาวะเศรษฐกิจนี้จะเป็ประโยชน์ต่อนักลงทุน ในการพิจารณาระยะเวลาในการลงทุน เช่น หากผู้ลงทุนคาดว่าต่อไปจะเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย ควรเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ระยะสั้นหรือระยะปานกลาง แทนการลงทุนในระยะยาว ในขณะที่หากคาดการณ์ว่าในอนาคตเศรษฐกิจจะมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง ควรเลือกลงทุนในอุตสาหกรรมที่มีการเติบโตพร้อมกับการเติบโตของเศรษฐกิจ ซึ่งจะช่วยให้ผู้ลงทุนได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนสูงสุด ในการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจจะมีเครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจ ประกอบด้วย

1. รายได้ประชาชาติ (Gross National Product หรือ GNP) แสดงถึงผลผลิตหรือรายได้ที่เกิดขึ้นทั้งในประเทศและนอกประเทศ ผลผลิตหรือรายได้นี้เป็นรายได้ของภาคเศรษฐกิจต่าง ๆ ภาคเกษตรกรรมและภาคที่มีใช่การเกษตร เช่นเหมืองแร่ ผลิตอุตสาหกรรม การก่อสร้าง การค้าปลีก และภาคบริการ เป็นต้น กล่าวอีกนัยหนึ่ง รายได้ประชากรเป็นรายจ่ายด้านต่าง ๆ ได้แก่ รายจ่ายเพื่อการบริโภคของภาคเอกชน (Private Consumption Expenditure) รายจ่ายเพื่อการลงทุน เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ภาคเอกชน (Business Investment) ใช้จ่ายภาครัฐบาล (Government Expenditure) และ ใช้จ่ายสุทธิของต่างชาติ เพื่อการซื้อสินค้าและบริการจากประเทศเจ้าบ้าน (ส่งออกสุทธิ) หรือ เป็นที่ทราบกันในสัญลักษณ์ C,I,G และ (X-M) ตามลำดับ

2. ผลิตภัณฑ์มวลรวม (Gross Domestic Product หรือ GDP) แสดงถึงผลผลิตหรือ รายได้เฉพาะที่เกิดขึ้นในประเทศเท่านั้น ไม่รวมรายได้สุทธิที่เกิดขึ้นในต่างประเทศ กล่าวคือ ไม่รวมเงินปันผลอันเกิดจากการลงทุนในต่างประเทศ แรงงานในต่างประเทศ เป็นต้น เช่นเดียวกับการวัดรายได้ประชาชาติ การวัดผลิตภัณฑ์มวลรวมอาจวัดจากรายได้ของภาคเศรษฐกิจต่าง ๆ หรือวัดจากรายจ่ายด้านต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นในประเทศ ทั้งด้านการบริโภคของประชาชนทั่วไป การลงทุน ใช้จ่ายภาครัฐบาล และการส่งออกสุทธิ

3. ดุลบัญชีเดินสะพัด (Current Account) เป็นรายการบันทึกมูลค่าสินค้าและบริการ ส่งออกหักด้วยมูลค่าสินค้าและบริการนำเข้า ดุลบัญชีเดินสะพัดจะทำให้ทราบถึงฐานะทางการค้า และการบริการของประเทศ กล่าวคือ ถ้ามูลค่าสินค้าหรือบริการส่งออกสูงกว่าการนำเข้า ดุลบัญชีเดินสะพัดจะเกินดุล หากมูลค่าสินค้าหรือบริการส่งออกต่ำกว่าการนำเข้า ดุลบัญชีเดินสะพัดจะขาดดุล และถ้ามูลค่าสินค้าและบริการส่งออกเท่ากับการนำเข้า ดุลบัญชีเดินสะพัดจะสมดุล

4. อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) มีบทบาทในการกำหนดการลงทุน เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเป็นต้นทุนของเงินลงทุน การที่อัตราดอกเบี้ยในประเทศสูงจะทำให้การลงทุนประเทศลดลง ประชาชนจะนำเงินออกฝากธนาคาร ซึ่งมีความเสี่ยงต่ำไม่นำเงินมาลงทุน ทำให้ภาคเอกชนที่ต้องการระดมทุน เพื่อนำไปขยายกิจการมีต้นทุนเงินทุนที่สูงขึ้น เนื่องจากต้องทำการกู้ยืมเงินจากแหล่งเงินกู้อื่นแทนการระดมทุนจากนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

5. อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) เป็นอัตราที่แสดงถึงการเปลี่ยนแปลงของระดับราคาทั่วไป ของสินค้าและบริการในช่วงเวลาหนึ่ง ซึ่งทำให้เงินจำนวนหนึ่งไม่สามารถซื้อสินค้าได้ เท่ากับจำนวนที่เคยซื้อได้ ภาวะเงินเฟ้อจะทำให้ต้นทุนในการผลิตสูงขึ้น ราคาสินค้าและบริการมีราคาเพิ่มขึ้นทำให้การส่งออกลดลง เนื่องจากต้นทุนสินค้าส่งออกไม่สามารถแข่งขันกับคู่แข่งในต่างประเทศได้

6. นโยบายการเงิน (Monetary Policy) หมายถึง มาตรการต่าง ๆ ที่ธนาคารกลางใช้เป็น เครื่องมือควบคุมปริมาณเงินและเครดิตในระบบเศรษฐกิจ มาตรการเพื่อควบคุมปริมาณเงิน ได้แก่ การกำหนดให้ธนาคารพาณิชย์ดำรงสินทรัพย์สภาพคล่อง (Liquidity Asset Ratio) การดำรงสัดส่วนสินเชื่อต่อเงินฝาก (Loan-to Deposit Ratio) การดำรงฐานะเงินตราต่างประเทศสุทธิ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น มิอนุญาตให้นำไปเผยแพร่โดยไม่ได้รับอนุญาต
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

(Net Foreign Exchange Position) การควบคุมเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ย ค่าบริการและอื่น ๆ ตลอดจนการเข้าซื้อขายพันธบัตรในตลาด มาตรการเหล่านี้มีผลต่อปริมาณเครดิต และระดับอัตราดอกเบี้ยทั้งระบบเศรษฐกิจ ในขณะที่มาตรการควบคุมชนิดของเครดิตมีผลต่อเครดิตบางประเภทเท่านั้น เช่น การควบคุมการให้กู้ยืมแก่ธุรกิจบางประเภท เป็นต้น

7. นโยบายการคลัง (Fiscal Policy) หมายถึง นโยบายเกี่ยวกับการใช้จ่ายภาครัฐและนโยบายการจัดเก็บภาษี รายจ่ายภาครัฐส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจหลายด้าน ดังนี้ ในยามเศรษฐกิจตกต่ำ การเพิ่มขึ้นของการใช้จ่ายจากภาครัฐก่อให้เกิดการผลิตมากขึ้น ทั้งนี้โครงการต่าง ๆ ตามงบประมาณของภาครัฐ ทำให้เกิดการจ้างงานเพื่อการผลิตสินค้าพื้นฐาน เช่น ปูน เหล็กเส้น คนงานภาคการผลิตจะจับจ่ายใช้สอย เพื่อซื้อสินค้าอุปโภคบริโภคและบริการต่าง ๆ จากรายได้ที่ตนได้รับเป็นการสร้างดีมานต์ในสินค้านั้น ๆ อันจะก่อให้เกิดการจ้างงานในภาคเศรษฐกิจอื่น ๆ ต่อไป

การวิเคราะห์อุตสาหกรรม

เน้นการวิเคราะห์วงจรชีวิตอุตสาหกรรม (Industry Life Cycle) สภาพการตลาด และการแข่งขัน ตลอดจนอนาคตของอุตสาหกรรมว่าจะมีแนวโน้มอัตราการเจริญเติบโตอย่างไร ซึ่งขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายอย่างด้วยกัน เช่น นโยบายของรัฐบาลที่จะให้การสนับสนุนหรือเป็นอุปสรรค โครงสร้างของอุตสาหกรรมแต่ละประเภท เป็นต้น

การวิเคราะห์อุตสาหกรรมจึงต้องพิจารณาถึงปัจจัยต่าง ๆ ดังต่อไปนี้

1. ประเภทอุตสาหกรรม

การจำแนกประเภทอุตสาหกรรมตามลักษณะการเปลี่ยนแปลงผลการดำเนินงานของอุตสาหกรรม เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงในวัฏจักรธุรกิจ ตามแนวคิดของจอร์จ สังกซ์ แก้ว (2544:481) มี 3 ประเภท ดังนี้

1.1 อุตสาหกรรมที่เติบโตสูงกว่าการเติบโตของเศรษฐกิจ (Growth Industries) เป็นอุตสาหกรรมที่มีอัตราการเติบโตของกำไรสูง โดยลักษณะของการเติบโตดังกล่าวแทบจะไม่ขึ้นกับวัฏจักรธุรกิจเลย แต่มักขึ้นอยู่กับการเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยี หรือนวัตกรรมการผลิตหรือการจำหน่าย เช่น โทรศัพท์เคลื่อนที่

1.2 อุตสาหกรรมที่เติบโตในระดับเดียวกับเศรษฐกิจ (Cyclical Industries) เป็นอุตสาหกรรมที่ได้รับประโยชน์จากการเติบโตทางเศรษฐกิจ โดยมียอดขายและกำไรดีขึ้น และเอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ชะงักงันเมื่อเศรษฐกิจชะลอตัวลง เช่น อุตสาหกรรมผลิตเครื่องใช้ไฟฟ้าสำหรับผู้บริโภค รถยนต์ อสังหาริมทรัพย์ เป็นต้น เนื่องจากผู้บริโภคสามารถชะลอการใช้จ่ายสินค้าเหล่านี้ออกไปได้เมื่อรายได้ตกต่ำลง และจะจับจ่ายใช้สอยสินค้าเหล่านี้เมื่อรายได้มากขึ้น

1.3 อุตสาหกรรมที่ไม่ตกต่ำตามเศรษฐกิจ (Defensive Industries) เป็นอุตสาหกรรมที่ตกต่ำลงเพียงเล็กน้อยในยามที่เศรษฐกิจตกต่ำ และเติบโตตามการเติบโตของเศรษฐกิจ เช่น อุตสาหกรรมอาหาร อุตสาหกรรมโรงพยาบาล เป็นต้น เพราะเป็นสินค้าหรือบริการที่จำเป็นต่อการดำรงชีวิต

2. วงจรชีวิตอุตสาหกรรม

วงจรชีวิตอุตสาหกรรมสามารถจำแนกออกเป็น 4 ขั้น (จิรัถน์, 2544: 481-482) คือ

2.1 ขั้นบุกเบิกหรือแนะนำตลาด (Pioneering or Introduction Stage) เป็นขั้นที่อุตสาหกรรมเพิ่งเกิดขึ้นครั้งแรก มีผู้ผลิตเพียงไม่กี่ราย เป็นช่วงที่จำเป็นต้องอาศัยระยะเวลาในการปรับปรุงและทดสอบตลาด ตลอดจนแนะนำผลิตภัณฑ์ การเติบโตของยอดขายในขั้นนี้ค่อนข้างช้ามาก เนื่องจากมีอุปสรรคทางด้านเทคนิคและสมรรถนะในการผลิต การกระจายการจัดจำหน่าย รวมถึงการที่ลูกค้ามีความลังเลใจในการเปลี่ยนพฤติกรรม กำไรอยู่ในระดับค่อนข้างต่ำหรือขาดทุน เนื่องจากตลาดยังมีขนาดเล็กอยู่ ในขณะที่ค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่าย และส่งเสริมการจัดจำหน่าย รวมทั้งค่าใช้จ่ายในการค้นคว้าและพัฒนาสูงมาก โดยทั่วไปขั้นตอนนี้มีคู่แข่งน้อยราย และอัตราการล้มเหลวของกิจการมีสูงมาก

2.2 ขั้นขยายตัวหรือเจริญเติบโต (Expansion or Growth Stage) เป็นขั้นที่ผลิตภัณฑ์ใหม่เป็นที่ยอมรับของตลาด ยอดขายมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ในขณะที่เริ่มมีคู่แข่งเข้ามาในตลาด แต่ภาวะการแข่งขันยังไม่ค่อยรุนแรง เพราะต่างสามารถขยายตลาดออกไปได้ กำไรที่เกิดขึ้นมีความโน้มเอียงจะเพิ่มสูงมากขึ้น เนื่องจากยอดขายเพิ่มขึ้นทำให้ต้นทุนต่อหน่วยลดลง และเกิดความชำนาญในการผลิต

2.3 ขั้นคงตัวหรือเติบโตเต็มที่ (Stabilization or Maturity Stage) เริ่มต้นด้วยการที่ยอดขายเพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดลง เนื่องจากตลาดเริ่มอิ่มตัว อัตราการเพิ่มของยอดขายจะเพิ่มขึ้นอย่างช้า ๆ จนกระทั่งลดลง โดยเป็นไปตามการเปลี่ยนแปลงรสนิยมของผู้บริโภค ขณะเดียวกันมักเป็นช่วงที่มีผลิตภัณฑ์ของคู่แข่งเข้ามาเลียนแบบแข่งขัน ซึ่งทำให้ต้องเสียค่าใช้จ่ายในการส่งเสริมการตลาดสูงขึ้น ดังนั้นกำไรจึงมีแนวโน้มลดลงด้วย ขั้นอิมตัวนี้สามารถแบ่งออกเป็น 3 ระยะย่อย ๆ คือ ระยะเจริญเติบโตเต็มที่ (Growth Maturity) เป็นระยะที่ยอดขายเพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดลง ระยะคงที่ (Stable Maturity) เป็นระยะที่ยอดขายถึงจุดสูงสุด แนวโน้มในอนาคตขึ้นอยู่กับ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านธุรกิจ
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

อัตราการเกิดของประชากรเป็นสำคัญ และระยะสุดท้ายเป็นระยะการเสื่อมถอยลง (Decaying Maturity) ซึ่งยอดขายจะลดน้อยลงเรื่อย ๆ

2.4 ขั้นตกต่ำหรือถดถอย (Deceleration of Growth or Declining Stage) เป็นขั้นที่ต่อเนื่องกับระยะสุดท้ายของขั้นคงตัว ยอดขายลดต่ำลงเรื่อย ๆ เนื่องจากเกิดความก้าวหน้าทางเทคโนโลยี ทำให้เกิดผลิตภัณฑ์ใหม่ขึ้นมาทดแทนผลิตภัณฑ์เดิม ผู้บริโภคเปลี่ยนรสนิยมการใช้ผลิตภัณฑ์ อัตรากำไรของกิจการตกต่ำลง เริ่มมีกิจการถอนตัวออกจากอุตสาหกรรม

3. โครงสร้างการแข่งขันของอุตสาหกรรม

ในการวิเคราะห์อุตสาหกรรม จำเป็นต้องพิจารณาโครงสร้างการแข่งขันในแต่ละอุตสาหกรรมด้วย ว่ามีความแข็งแกร่งทางการแข่งขันเพียงใด ปัจจัยที่จะพิจารณาตามแนวคิดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วย

3.1 การแข่งขันที่เป็นอยู่ (Rivalry Among Existing Competitors)

ในการวิเคราะห์ว่าการแข่งขันในอุตสาหกรรม มีความรุนแรงและความคงอยู่ยาวนานเพียงใด ต้องพิจารณาจำนวนของบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมและขนาดของบริษัท หากบริษัทคู่แข่งมีขนาดใกล้เคียงกับบริษัทที่พิจารณา ย่อมสร้างความกดดันในการแข่งขันมากยิ่งขึ้น นอกจากนั้นควรพิจารณาคู่แข่งในต่างประเทศทั้งในปัจจุบันและอนาคตด้วย โดยการวิเคราะห์อุตสาหกรรมในระดับตลาดโลก เนื่องจากในปัจจุบันการค้าและธุรกิจระหว่างประเทศได้มีการพัฒนาขยายตัวและเชื่อมโยงไปทั่วโลก จึงต้องพิจารณาบริษัทคู่แข่งต่างชาติที่อาจมีเงินทุนและความสามารถในการบริหารที่เข้มแข็งกว่าบริษัทในประเทศ

3.2 การคุกคามจากคู่แข่งใหม่ (Threat of New Entrants)

ปัจจัยที่จะเป็นอุปสรรคต่อคู่แข่งใหม่ในการเข้าสู่อุตสาหกรรม ได้แก่ ช่องทางการทำกำไร ซึ่งก็คือราคาของสินค้าในปัจจุบันเปรียบเทียบกับต้นทุน ความต้องการใช้เงินทุน ช่องทางการจำหน่าย (Distribution Channel) ซึ่งถ้ามีความซับซ้อนและต้องใช้เวลาค่อนข้างมากในการจำแนกแจกจ่าย รวมทั้งต้องเสียค่าใช้จ่ายมากก็อาจทำให้ไม่คุ้มกับการที่จะเข้ามาในตลาดสินค้าประเภทนี้ นอกจากนั้นก็อาจมีนโยบายของรัฐบาลหรือกฎระเบียบของทางการที่จำกัดสิทธิ หรือการให้ใบอนุญาตในการประกอบการต่าง ๆ เป็นต้น จะเห็นได้ว่าหากอุตสาหกรรมปราศจากเครื่องกีดขวางเหล่านี้แล้วคู่แข่งรายอื่น ๆ ย่อมเข้ามาแย่งส่วนแบ่งในตลาดได้ง่ายขึ้น และแบ่งปันผลกำไรจากอุตสาหกรรมนี้ไป

3.3 การคุกคามจากสินค้าที่ใช้ทดแทนกันได้ (Threat of Substitute Products)

อุตสาหกรรมที่มีสินค้าอื่นที่ใช้ทดแทนกันได้จะทำให้เกิดสภาพการแข่งขันมากขึ้นและมีการแบ่งปันส่วนแบ่งตลาดและผลกำไรกันมากขึ้น เนื่องจากผู้บริโภคสามารถบริโภคสินค้าอื่นที่ใช้ทดแทนกันได้ และมีราคาใกล้เคียงหรือต่ำกว่า ตัวอย่างเช่น อุตสาหกรรมซึ่งประกอบด้วยเนื้อสัตว์ต่าง ๆ ผู้บริโภคอาจหันไปบริโภคเนื้อไก่แทนเนื้อหมู โดยคำนึงถึงปัจจัยที่สำคัญในการพิจารณาซึ่งก็คือ ราคา เป็นต้น

3.4 อำนาจในการต่อรองของผู้ซื้อ (Bargaining Power of Buyers)

ผู้ซื้อมีส่วนในการกำหนดผลกำไรเนื่องจากในการเลือกบริโภคสินค้าผู้ซื้อสามารถต่อรองราคาของสินค้าหรือเรียกร้องให้มีการพัฒนาคุณภาพของสินค้าให้ดีขึ้นได้ โดยจะนำไปพิจารณาต่อรองกับคู่แข่งเพื่อให้สินค้าและบริการที่มีคุณภาพและระดับราคาที่สมเหตุสมผล โดยลูกค้ารายใหญ่ย่อมมีอำนาจในการต่อรองสูงกว่าลูกค้ารายย่อย

3.5 อำนาจในการต่อรองของผู้ขาย (Bargaining Power of Supplier)

ผู้ขายมีอำนาจต่อรองกับผู้บริโภคโดยผ่านการปรับราคาสินค้าหรือลดคุณภาพของสินค้าที่ผลิตลง หากในอุตสาหกรรมนั้นมีผู้ขายน้อยรายความจำเป็นในการพึ่งพาผู้ขายก็จะมีมากขึ้น ทำให้ผู้ขายนั้นมีอำนาจในการต่อรองสูง

4. ปัจจัยทางอุตสาหกรรมอื่น ๆ ที่ต้องพิจารณา

ตามแนวคิดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย(2546: 23) ผู้วิเคราะห์ควรที่จะพิจารณาปัจจัยอื่น ๆ เกี่ยวกับตัวอุตสาหกรรมด้วย เพื่อให้การวิเคราะห์มีความครอบคลุมได้ดียิ่งขึ้น ปัจจัยเหล่านั้นประกอบด้วย

4.1 โครงสร้างของอุตสาหกรรม

การวิเคราะห์ว่าอุตสาหกรรมนั้นมีโครงสร้างแบบผู้ขาด กึ่งผูกขาด หรือแข่งขันอย่างสมบูรณ์ ลักษณะโครงสร้างของอุตสาหกรรมจะมีความสำคัญในการวิเคราะห์โครงสร้าง ราคา และความยืดหยุ่นของอุปสงค์ต่อราคาของสินค้า

4.2 ความสัมพันธ์ระหว่างอุปสงค์และอุปทาน

อุปสงค์และอุปทานจะมีผลกระทบต่อราคาคุณภาพของอุตสาหกรรมนั้น ๆ และมีผลกระทบต่อความสามารถในการผลิตสินค้าที่มีคุณภาพในระดับราคาที่น่าพอใจ

4.3 ตัวแปรทางด้านต้นทุน

โดยทั่วไปต้นทุนของสินค้าได้รับผลกระทบจากปัจจัยหลายประการ อาทิ วัตถุดิบที่มีอยู่ ค่าแรง เป็นต้น

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

4.4 กฎระเบียบข้อบังคับของรัฐบาล

ผู้วิเคราะห์จำเป็นต้องพิจารณากฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรมนั้น ๆ เพื่อให้ทราบบรรทัดฐานที่รัฐบาลกำหนดไว้ การเปลี่ยนแปลงหรือการออกกฎหมายใหม่อาจทำให้อุตสาหกรรมบางประเภทสูญเสียสภาพการแข่งขันที่เปลี่ยนแปลงได้

การวิเคราะห์บริษัท

เน้นการวิเคราะห์การดำเนินงานของบริษัท โดยวิเคราะห์ทั้งเชิงคุณภาพ อันได้แก่ การวิเคราะห์ประสิทธิภาพการบริหารของผู้บริหาร ส่วนแบ่งการตลาดของบริษัท โครงการขยายโรงงานของบริษัท เป็นต้น และการวิเคราะห์เชิงปริมาณ อันได้แก่ การวิเคราะห์จากงบแสดงฐานะการเงินของธุรกิจในอดีตและปัจจุบัน เพื่อนำมาประมาณการกำไรต่อหุ้นและราคาหุ้นในอนาคต

1. การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis)

เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปที่เกี่ยวข้องกับบริษัท ซึ่งข้อมูลที่ใช้ประกอบการวิเคราะห์ตามแนวคิดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย(2546: 28-30) ได้แก่

1.1 ขนาดของบริษัท (Size of the firm)

ผู้วิเคราะห์ควรพิจารณาขนาดของแต่ละบริษัท ธุรกิจที่มีขนาดใหญ่ย่อมจะมีความได้เปรียบธุรกิจขนาดเล็ก ทั้งในด้านเงินทุน ด้านเทคนิค การจ้างผู้บริหารที่มีความรู้ความสามารถสูง และได้เปรียบด้านสภาพการแข่งขันในตลาด เป็นต้น

1.2 อัตราการขยายตัวในอดีต (Past Rate of Growth)

ในการประมาณผลกำไรของบริษัทในอนาคต เพื่อคำนวณหามูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทนั้น ผู้วิเคราะห์อาจใช้อัตราการขยายตัวในอดีตเป็นบรรทัดฐาน ซึ่งมีความเป็นไปได้ที่อัตราการขยายตัวในอนาคตจะเท่ากับอัตราการขยายตัวในอดีต หรือในกรณีที่บริษัทมีจุดเด่นหรือข้อได้เปรียบที่แสดงให้เห็นว่ามีความเป็นไปได้ที่จะมีการพัฒนาก้าวหน้า ทั้งจากการเปรียบเทียบกับข้อมูลในอดีตและมาตรฐานอุตสาหกรรม อัตราการขยายตัวก็น่าจะสูงขึ้น

1.3 ลักษณะของผลิตภัณฑ์ (Nature of the Product)

ลักษณะของสินค้าในบริษัทเป็นลักษณะใด หากเป็นสินค้าที่จำเป็นในชีวิตประจำวัน อุปสงค์ในสินค้าจะมีเสถียรภาพมาก ซึ่งจะส่งผลให้กำไรของบริษัทที่ผลิตหรือจำหน่ายสินค้านั้นมีเสถียรภาพมากกว่าบริษัทที่ผลิตสินค้าประเภทอื่น

1.4 ชื่อตราผลิตภัณฑ์ (Brand Name)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่มอบไว้สำหรับกรใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

กรณีที่บริษัทมีชื่อตราผลิตภัณฑ์เป็นที่รู้จักกันอย่างแพร่หลาย และเป็นที่ยอมรับของบุคคลทั่วไป โอกาสในการทำกำไรของบริษัทก็สูงขึ้นไปด้วย

1.5 โครงสร้างของเงินทุน (Capital Structure)

โครงสร้างของเงินทุนจะแตกต่างกันไปตามนโยบายของแต่ละบริษัท ธุรกิจที่มีโครงสร้างของเงินทุนประกอบด้วยส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นส่วนใหญ่ย่อมจะมีความเสี่ยงทางการเงินต่ำกว่าธุรกิจที่มีเงินทุนส่วนใหญ่มาจากหนี้สิน

1.6 การกระจายของผลิตภัณฑ์ (Diversification)

ธุรกิจที่ผลิตหรือจำหน่ายสินค้าและบริการหลายชนิด และมีชื่อตราผลิตภัณฑ์หลายชื่อ ย่อมมีความสามารถมีส่วนแบ่งในตลาดได้มากกว่าธุรกิจที่มีการกระจายของผลิตภัณฑ์น้อย และย่อมสามารถลดความเสี่ยงที่เกิดจากความไม่แน่นอนของการประกอบการได้มากกว่า

1.7 ผู้บริหารระดับสูง (Top Management)

คณะผู้บริหารนับเป็นทรัพยากรที่มีค่ายิ่งของธุรกิจ หากผู้บริหารของบริษัทใดมีความสามารถในการบริหาร และเสริมสร้างสัมพันธ์อันดีระหว่างผู้ได้บังคับบัญชา รวมทั้งมีประสบการณ์และความชำนาญในการประกอบธุรกิจประเภทนั้นแล้ว ย่อมจะทำให้การดำเนินงานของธุรกิจนั้นมีโอกาสประสบความสำเร็จสูง

1.8 ความสามารถทางด้านการคิดค้นและเสนอผลิตภัณฑ์ใหม่ (Research & Product Development Resources)

บริษัทที่มีความสามารถคิดค้นผลิตภัณฑ์ใหม่จะเป็นผู้ที่ริเริ่มและพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่นั้นในตลาด หากสินค้านั้นเป็นที่ยอมรับในช่วงแรกบริษัทก็จะสามารถทำกำไรได้สูงโดยปราศจากคู่แข่ง และยังสามารถพัฒนาสินค้านั้นให้มีคุณภาพดียิ่งขึ้นเร็วกว่าที่คู่แข่งจะตามทันทำให้บริษัทมีข้อได้เปรียบกว่าบริษัทที่จะก้าวเข้ามาเป็นคู่แข่งในตลาดในภายหลัง

1.9 พนักงาน (Human Resources)

พนักงานเป็นทรัพยากรที่สำคัญของบริษัท การดำเนินงานของบริษัทจะราบรื่นไปด้วยดีและมีประสิทธิภาพก็ย่อมต้องอาศัยบุคลากรภายในบริษัท บริษัทจึงควรมีการพัฒนาทางด้านทรัพยากรบุคคล เพื่อป้องกันการเปลี่ยนหรือผลงานบ่อย ๆ ซึ่งอาจจะมีผลกระทบถึงการดำเนินงานและผลกำไรของบริษัท

2. การวิเคราะห์เชิงปริมาณ

2.1 การวิเคราะห์เชิงปริมาณ เป็นการวิเคราะห์ผลการดำเนินของธุรกิจจากงบ

การเงินของบริษัทในช่วงเวลาหนึ่ง ซึ่งในงบการเงินดังกล่าวจะประกอบด้วย งบดุล งบกำไรขาดทุน

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า

ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

งบแสดงการเปลี่ยนแปลงฐานะทางการเงิน โดยมีวัตถุประสงค์ให้ผู้ลงทุนได้สังเกตเห็นฐานะทางการเงินของบริษัท ประสิทธิภาพการดำเนินงาน และความสามารถในการทำกำไร โดยสุมาลี (2544) ได้กล่าวถึงการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินไว้ดังนี้

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) อัตราส่วนทางการเงิน คือ การนำเอาตัวเลขข้อมูลทางการเงินที่ต้องการพิจารณามาคำนวณเปรียบเทียบ ผลที่ได้จะมีประโยชน์สำหรับการวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน และผลการดำเนินงานของกิจการในเวลาที่ต่างกันของธุรกิจเดียวกัน และในเวลาเดียวกันสำหรับกิจการต่าง ๆ ในอุตสาหกรรมเดียวกัน

ประเภทของอัตราส่วนทางการเงิน เพื่อให้การวิเคราะห์อัตราส่วนในด้านต่าง ๆ ที่มีผู้สนใจไม่ว่าจะในฐานะเจ้าหนี้ ผู้ลงทุน ผู้บริหารหรือผู้เกี่ยวข้องอื่น การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินจึงแบ่งอัตราส่วนทางการเงินเป็น 4 กลุ่ม คือ

2.1.1 อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง (Liquidity Ratios)

เป็นอัตราส่วนกลุ่มที่แสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของกิจการ โดยพิจารณาจากเงินสดและสินทรัพย์ใกล้เคียงเงินสดที่กิจการมีอยู่ในขณะใดขณะหนึ่ง ว่าเพียงพอที่จะจ่ายภาระผูกพันระยะสั้น คือ หนี้สินหมุนเวียนต่าง ๆ หรือไม่อย่างไร อัตราส่วนแสดงสภาพคล่องประกอบด้วย

2.1.1.1 อัตราส่วนทุนหมุนเวียน (Current Ratio)

$$= \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}} \quad (\text{เท่า})$$

2.1.1.2 อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็ว (Acid Test หรือ Quick Ratio)
เนื่องจากสินทรัพย์หมุนเวียนบางรายการ ไม่ได้มีความสามารถในการเปลี่ยนเป็นเงินสดได้คล่องตัว เช่น สินค้าคงเหลือ ดังนั้นถ้าต้องการวัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของกิจการได้ชัดเจนขึ้น จึงควรพิจารณาสินทรัพย์หมุนเวียนที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้เร็ว ซึ่งปกติได้แก่ เงินสด หลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด และลูกหนี้ ว่ามีมากน้อยเพียงใด เมื่อเปรียบเทียบกับหนี้สินที่ต้องชำระคืนในระยะสั้น อัตราส่วนทุนหมุนเวียนเร็วจึงเป็นอัตราส่วนที่จะช่วยพิจารณาความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นได้ชัดเจนกว่าของธุรกิจ คำนวณได้ดังนี้

$$= \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{สินค้าคงเหลือ}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}} \quad (\text{เท่า})$$

หรือ

$$= \frac{\text{เงินสด} + \text{หลักทรัพย์ที่เปลี่ยนมือง่าย} + \text{ลูกหนี้การค้า}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}} \quad (\text{เท่า})$$

2.1.2 อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Activity Ratios หรือ Efficiency Ratios)

เป็นกลุ่มของอัตราส่วนที่ใช้วัดประสิทธิภาพในการบริหารทรัพยากร ซึ่งก็คือสินทรัพย์ของกิจการ เพื่อก่อให้เกิดรายได้ การประเมินประสิทธิภาพในการดำเนินงานจะคำนวณอัตราส่วนแสดงการใช้สินทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ที่กิจการลงทุนไปว่า เงินลงทุนในสินทรัพย์แต่ละประเภทได้ถูกหมุนตั้งแต่ ลูกหนี้ สินค้าคงเหลือ สินทรัพย์ถาวร ตลอดจนสินทรัพย์รวม ดังนั้นอัตราส่วนสำคัญ ๆ ในการวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงานหรือการใช้สินทรัพย์จึงประกอบด้วย

2.1.2.1 อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover) เป็นอัตราส่วนที่แสดงความสามารถในการบริหารลูกหนี้ ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าสูงแสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการเก็บเงินจากลูกหนี้ได้เร็ว

$$= \frac{\text{ค่าขายสุทธิ}}{\text{ลูกหนี้}} \quad (\text{เท่า})$$

2.1.2.2 ระยะเวลาการเก็บหนี้โดยเฉลี่ย (Average Collection Period) ใช้แสดงระยะเวลาในการเรียกเก็บเงิน ซึ่งจะช่วยให้เห็นถึงความสามารถในการเรียกเก็บหนี้ว่ามีประสิทธิภาพหรือไม่ ถ้ากิจการใดมีการหมุนเวียนของลูกหนี้ต่ำหรือมีระยะเวลาการเก็บหนี้หลายวัน แสดงว่ากิจการนั้นมีความสามารถที่จะเปลี่ยนสภาพลูกหนี้ให้มาเป็นเงินสดได้ไม่ดี

$$= \frac{\text{จำนวนวันในงวดบัญชี}}{\text{อัตรากារหมุนเวียนของลูกหนี้}} \quad (\text{เท่า})$$

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

2.1.2.3 ตราการหมุนของสินค้าคงเหลือ (Inventory Turnover) การประเมินประสิทธิภาพและประสิทธิผลในการบริหารสินค้าคงเหลือของกิจการก็เช่นเดียวกับ การบริหารลูกหนี้ คือ ประเมินได้จากการหมุนเวียนของเงินที่ลงทุนในรูปสินค้าคงเหลือ ว่าสามารถหมุนเวียนได้กี่รอบ ก่อให้เกิดการขายได้กี่เท่าของเงินทุนที่ได้ลงทุนไป อัตราส่วนที่แสดงประสิทธิภาพในการบริหารสินค้าคงเหลือ คือ

$$= \frac{\text{ต้นทุนสินค้าขาย}}{\text{สินค้าคงเหลือ}} \quad (\text{เท่า})$$

หรือ

$$= \frac{\text{ค่าขาย}}{\text{สินค้าคงเหลือ}} \quad (\text{เท่า})$$

2.1.2.4 อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (Fixed Asset Turnover) เป็นอัตราส่วนที่ช่วยพิจารณาประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ถาวร เพื่อใช้วัดความสามารถในการใช้ประโยชน์ของสินทรัพย์ถาวร ว่าสามารถนำไปก่อให้เกิดประโยชน์หรือรายได้มากน้อยเพียงใด คำนวณได้ดังนี้

$$= \frac{\text{ค่าขาย}}{\text{สินทรัพย์ถาวร}} \quad (\text{เท่า})$$

2.1.2.5 อัตราการหมุนของสินทรัพย์รวม (Total asset turnover) เช่นเดียวกับอัตราส่วนแสดงการหมุนเวียนของสินทรัพย์อื่น ๆ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม จะพิจารณาโดยรวมถึงการบริหารเงินลงทุนในสินทรัพย์ทั้งหมดของกิจการที่นำมาใช้ในการดำเนินงาน เพื่อก่อให้เกิดรายได้ว่าการบริหารมีประสิทธิภาพมากน้อยเพียงใด คำนวณได้ดังนี้

$$= \frac{\text{ค่าขาย}}{\text{สินทรัพย์รวม}} \quad (\text{เท่า})$$

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมีให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

2.1.3 อัตราส่วนโครงสร้างเงินทุนและภาระหนี้สิน (Leverage Ratios)

เป็นกลุ่มของอัตราส่วนที่คำนวณขึ้น เพื่อเป็นข้อมูลช่วยในการพิจารณาสภาพเสี่ยงของกิจการ ความเสี่ยงของกิจการส่วนมากเกิดจากสาเหตุใหญ่ 2 ประการ คือ

ประการแรก ความเสี่ยงที่เกิดจากภาระหนี้สิน (Leverage Ratios) เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากนโยบายการจัดการจัดหาเงินทุนของกิจการ วิเคราะห์จากรายการที่ประกอบกันทางด้านหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นในงบดุล

ประการที่สอง ความเสี่ยงที่เกิดจากการมีค่าใช้จ่ายประจำที่สูง (Coverage Ratios) ค่าใช้จ่ายประจำนี้หมายถึงค่าใช้จ่ายสำคัญ ๆ ที่ต้องจ่ายตามภาระผูกพัน ส่วนใหญ่ก็คือ ดอกเบี้ยจ่าย ค่าเช่า และการจ่ายชำระคืนเงินต้นเมื่อครบกำหนด สามารถวิเคราะห์ได้จากข้อมูลในงบกำไรขาดทุน อัตราส่วนที่ใช้ในการวิเคราะห์สภาพเสี่ยงของกิจการที่เกิดจากภาระหนี้สินประกอบด้วยอัตราส่วนต่าง ๆ ดังนี้

2.1.3.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt-to-Equity Ratio) เพื่อพิจารณาอัตราส่วนของหนี้สินทั้งหมดเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น วัตถุประสงค์ของการคำนวณอัตราส่วนนี้ ในแง่ผู้ถือหุ้นก็เพื่อพิจารณาภาระผูกพันทั้งหมดที่บริษัทมีต่อผู้เรียกร้องในสินทรัพย์ของบริษัท ก่อนผู้ถือหุ้น ดังนั้นการคำนวณจำนวนหนี้สินรวมสำหรับอัตราส่วนนี้ กรณีที่บริษัทมีหุ้นบุริมสิทธิ์เป็นแหล่งเงินทุนด้วย เนื่องจากผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ์มีสิทธิเรียกร้องเพื่อการชำระหนี้ก่อนผู้ถือหุ้นสามัญ จึงควรรวมหุ้นบุริมสิทธิ์เป็นส่วนหนึ่งของหนี้สินรวมด้วย อัตราส่วนนี้สามารถคำนวณได้โดย

$$= \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \quad (\text{เท่า})$$

2.1.3.2 อัตราส่วนแสดงความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio หรือ Times Interest Earned Ratio) แสดงถึงความสามารถในการจ่ายภาระผูกพันทางการเงิน ที่สำคัญคือ ดอกเบี้ยจ่าย เพื่อวิเคราะห์ว่าบริษัทมีรายได้ก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย เป็นกี่เท่าของภาระดอกเบี้ยจ่ายที่ต้องจ่ายในแต่ละงวด คำนวณได้ดังนี้

$$= \frac{\text{กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี}}{\text{ดอกเบี้ยจ่าย}} \quad (\text{เท่า})$$

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น เมื่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

2.1.4 อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratios)

อัตราส่วนกลุ่มนี้แสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงานทั้งหมดของธุรกิจ ทั้งด้านการขายและการลงทุน

2.1.4.1 อัตราส่วนกำไรเบื้องต้นต่อค่าขาย (Gross Profit Margin)

อัตราส่วนนี้แสดงถึงควมมีประสิทธิภาพของกิจการในการกำหนดนโยบายในการผลิต และการตั้งราคาสินค้าของกิจการ

$$= \frac{\text{กำไรขั้นต้น} \times 100}{\text{ค่าขายสุทธิ}} \quad (\%)$$

2.1.4.2 อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อค่าขาย (Net Profit Margin) หรือ อัตราผลตอบแทนจากค่าขาย อัตราส่วนนี้แสดงถึงอัตราร้อยละกำไรที่บริษัทหาได้จากการดำเนินงาน หลังจากหักค่าใช้จ่ายทั้งหมดรวมทั้งภาษี เพื่อใช้พิจารณาสมรรถภาพในการหากำไรจากการดำเนินงานโดยรวมของกิจการ คำนวณได้จาก

$$= \frac{\text{กำไรสุทธิหลังหักภาษี} \times 100}{\text{ค่าขายสุทธิ}} \quad (\%)$$

2.1.4.3 อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return On Asset = ROA) เป็นอัตราส่วนที่วิเคราะห์ถึงผลตอบแทน โดยยังไม่คำนึงถึงแหล่งที่มาของเงินทุนเป็นการดูผลตอบแทนจากการดำเนินงานเท่านั้น ถ้าอัตราส่วนนี้สูงแสดงว่ามีประสิทธิภาพในการทำกำไรจากเงินลงทุนในสินทรัพย์

$$= \frac{\text{กำไรสุทธิหลังหักภาษี} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวม}} \quad (\%)$$

2.1.4.4 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (Return On Equity = ROE) แสดงถึงผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับจากผลกำไรของกิจการ ถ้าอัตราส่วนนี้สูงจะแสดงให้เห็นว่า

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

กิจการมีความสามารถในการทำกำไรสูง ผู้ลงทุนสามารถนำอัตราส่วนนี้เปรียบเทียบกับระหว่างกิจการก่อนการตัดสินใจลงทุนได้

$$= \frac{\text{กำไรสุทธิหลังหักภาษี} \times 100}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}} \quad (\%)$$

2.2 การประเมินอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังและความเสี่ยงโดยใช้ตัวแบบ CAPM

ตัวแปรที่สำคัญในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการได้จากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ตามหลักการโดยทั่วไปนั้นถือว่า ผู้ลงทุนเป็นผู้ไม่ชอบความเสี่ยง หากการลงทุนใดผู้ลงทุนมีความรู้สึกว่ามีความเสี่ยงสูง ผู้ลงทุนย่อมต้องการผลตอบแทนความเสี่ยงที่สูงขึ้น ผู้ลงทุนอาจจะประมาณผลตอบแทนที่ต้องการ โดยเริ่มจากอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนพอใจได้จากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง แล้วจะประมาณส่วนชดเชยความเสี่ยงขึ้นมาในระดับหนึ่ง ตามสภาพความเสี่ยงของหลักทรัพย์นั้น แล้วนำทั้งสองอัตรามารวมกันเป็นอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ (ธวิณ, 2543)

อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการถูกกำหนดจากปัจจัย 2 ประการ คือ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง เช่น พันธบัตรรัฐบาล เงินฝากธนาคาร เป็นต้น และผลตอบแทนส่วนเกินที่ผู้ลงทุนต้องการจะได้ เพื่อชดเชยกับความเสี่ยงที่คาดว่าจะเกิดขึ้นกับการลงทุนในครั้งนั้น ๆ หรือเรียกว่า ผลตอบแทนเพื่อชดเชยความเสี่ยง (Risk Premium)

อัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการสามารถคำนวณได้ดังนี้

$$k_s = k_f + (k_m - k_f) \beta_s$$

กำหนดให้

k_s = อัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการจากการลงทุนในหลักทรัพย์

k_f = อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง

k_m = อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์

β_s = ค่าเบต้า ซึ่งเป็นตัวชี้วัดความเสี่ยงที่เป็นระบบของหลักทรัพย์ s

$(k_m - k_f) \beta_s$ = อัตราผลตอบแทนเพื่อชดเชยความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ s

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

2.3 การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์จากอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earning Ratio)

เป็นวิธีการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญที่มีรากฐานมาจากอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น หรือที่เรียกกันว่า "อัตราส่วน P/E" หรือ "ตัวคูณกำไร" ซึ่งสามารถเขียนเป็นสมการตามแนวคิดของ สุภารัตน์ (2544: 665) ได้ดังนี้

$$P_n = (P/E)_n (E_n)$$

โดยให้

$$\begin{aligned} P_n &= \text{มูลค่าที่ควรจะเป็นของหุ้นในปีที่ } n \\ (P/E)_n &= \text{ตัวคูณกำไรในปีที่ } n \\ (E_n) &= \text{กำไรสุทธิต่อหุ้นในปีที่ } n \end{aligned}$$



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

บทที่ 3 ผลการศึกษา

การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานประกอบด้วย การวิเคราะห์เศรษฐกิจ การวิเคราะห์อุตสาหกรรม และการวิเคราะห์บริษัท โดยการวิเคราะห์บริษัท จะทำการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ โดยการวิเคราะห์จุดแข็ง จุดอ่อน โอกาส และอุปสรรคของบริษัท และการวิเคราะห์เชิงปริมาณ โดยการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน และการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัท ในช่วงปี พ.ศ. 2544 – พ.ศ. 2547

การวิเคราะห์เศรษฐกิจ

ภาวะเศรษฐกิจไทยปี พ.ศ. 2544

เศรษฐกิจโลก

จากการประมาณการของกองทุนการเงินระหว่างประเทศในเดือนธันวาคม พ.ศ. 2544 คาดว่าเศรษฐกิจโลกจะชะลอตัวลงจากร้อยละ 4.7 ในปี พ.ศ. 2543 เป็นร้อยละ 2.4 ในปี พ.ศ. 2544 เนื่องจากการชะลอตัวลงทางเศรษฐกิจของทุกกลุ่มประเทศ โดยเฉพาะสหรัฐอเมริกาซึ่งได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ก่อวินาศกรรมเมื่อวันที่ 11 กันยายน พ.ศ. 2544 ทำให้ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและภาคธุรกิจลดลง ส่วนสหภาพยุโรปราคาสินค้าอุปโภคบริโภคที่สูงขึ้นและภาวะในภาคอุตสาหกรรมที่อ่อนตัวลง ส่งผลให้เศรษฐกิจของสหภาพยุโรปชะลอตัว สำหรับประเทศญี่ปุ่นนั้นเศรษฐกิจยังคงตกต่ำ เนื่องจากอุปสงค์จากประเทศคู่ค้าลดลงประกอบกับการมีปัญหาในประเทศโดยเฉพาะปัญหาสถาบันการเงิน ทางด้านประเทศอาเซียนและประเทศอุตสาหกรรมใหม่ซึ่งพึ่งพาการส่งออกเศรษฐกิจชะลอตัวมากตามเศรษฐกิจของประเทศที่พัฒนาแล้วและตามอุปสงค์ที่ลดลงของสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ ในขณะที่กลุ่มประเทศละตินอเมริกา (โดยเฉพาะอาร์เจนตินาและบราซิล) ตะวันออกกลาง แครีรัฐเอกราชและอัฟริกาก็ชะลอตัวตามเศรษฐกิจโลกเช่นเดียวกัน (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2545)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

การใช้จ่ายในประเทศ

การอุปโภคบริโภคภาคเอกชนขยายตัวในอัตราชะลอลงเมื่อเทียบกับปีก่อน ซึ่งแสดงในดัชนีการบริโภคภาคเอกชนที่ขยายตัวชะลอลงจากร้อยละ 3.4 ในปี พ.ศ. 2543 เป็นร้อยละ 2.6 ในปี พ.ศ. 2544 ซึ่งสะท้อนในยอดค้าปลีก (ณ ราคาคงที่) สินค้าอุปโภคบริโภค (ณ ราคาคงที่) และยอดจำหน่ายรถยนต์จักรยานยนต์ที่ขยายตัวในอัตราชะลอลง เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจโดยรวมในปีนี้ชะลอลงจากปีก่อน จึงทำให้ผู้บริโภคขาดความมั่นใจและระมัดระวังในการใช้จ่ายมากขึ้น แต่ปัจจัยที่พ่วงการบริโภคภาคเอกชนไว้คือ รายได้เกษตรกรที่มีแนวโน้มดีขึ้นเล็กน้อย ประกอบกับอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำทำให้มีการใช้จ่ายในสินค้าคงทน เช่น รถยนต์นั่งซึ่งขยายตัวได้ดี (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2545)

นโยบายการเงินและอัตราดอกเบี้ย

ในปี พ.ศ. 2544 สภาพคล่องในระบบยังคงมีอยู่สูง ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก และเงินกู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ไทยปรับตัวลดลง 2 ครั้ง โดยในเดือนกุมภาพันธ์ พ.ศ. 2544 ธนาคารพาณิชย์ไทยขนาดใหญ่ 4 แห่ง มีการปรับลดจากร้อยละ 0.50 และในเดือนธันวาคม 2544 มีการปรับลดอีกครั้งร้อยละ 0.25 ทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือนและอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืม MLR ลดลงเหลือร้อยละ 2.25 และ 7.0 - 7.5 ต่อปีตามลำดับ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2545)

นโยบายการคลัง

ในปีงบประมาณ พ.ศ. 2544 รัฐบาลดำเนินนโยบายงบประมาณขาดดุล ทั้งนี้เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวและการขยายตัวทางเศรษฐกิจ โดยในปีงบประมาณ พ.ศ. 2545 รัฐบาลมุ่งเน้นการกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยเน้นการลงทุนในภาคเอกชนเพื่อการพัฒนาศักยภาพและการเพิ่มความสามารถในการแข่งขันของธุรกิจภาคเอกชน และการปรับปรุงระบบการบริหารจัดการภาครัฐเพื่อให้เกิดความคล่องตัวในด้านการปฏิบัติงานภาครัฐให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2545)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งยังมีให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

อัตราแลกเปลี่ยน

ในปี พ.ศ. 2544 ค่าเงินบาทเคลื่อนไหวอยู่ระหว่าง 42.64 – 45.62 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยมีค่าเฉลี่ยทั้งปีอยู่ที่ 44.47 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐอ่อนค่าลงร้อยละ 9.7 เมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนค่าเงินบาทอ่อนตัวลงอย่างต่อเนื่องในช่วงครึ่งแรกของปี และอ่อนค่าที่สุดในไตรมาสที่ 2 จากนั้นได้ปรับค่าแข็งขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี การอ่อนค่าลงของเงินบาทในช่วงครึ่งปีแรกเนื่องจากเศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอตัวในช่วงครึ่งปีหลัง (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2545)

ภาวะเศรษฐกิจไทยปี พ.ศ. 2545

เศรษฐกิจโลก

เศรษฐกิจโลกในปี พ.ศ. 2545 ปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน โดยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ได้ประมาณการขยายตัวของเศรษฐกิจโลกที่ร้อยละ 2.8 ในเดือนกันยายน พ.ศ. 2545 เนื่องจากเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศหลักในภาพรวมยังคงขยายตัวอย่างต่อเนื่องอย่างช้า ๆ โดยเศรษฐกิจสหรัฐอเมริกาแม้ว่ายังไม่สามารถฟื้นตัวได้อย่างเต็มที่ แต่ก็ขยายตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.4 เทียบกับร้อยละ 2.3 ในปีก่อน ขณะที่เศรษฐกิจกลุ่มประเทศยูโรยังคงเปราะบางอยู่ โดยคาดว่าเศรษฐกิจจะขยายตัวเพียงร้อยละ 1.1 หลังจากปัญหาการว่างงานที่ยังอยู่ในระดับสูง รวมถึงปัญหาการขาดดุลงบประมาณในประเทศสมาชิกหลัก โดยเฉพาะอย่างยิ่งเยอรมัน ซึ่งมีขนาดเศรษฐกิจใหญ่เป็นอันดับหนึ่งของกลุ่มประเทศยูโร ประสบปัญหาเศรษฐกิจตกต่ำอย่างมากสำหรับประเทศญี่ปุ่นนั้นเศรษฐกิจสามารถขยายตัวได้ร้อยละ 0.3 เทียบกับที่หดตัวร้อยละ 0.5 ในปีก่อนหน้า เนื่องจากอุปสงค์ของภาคเอกชนในไตรมาสสุดท้ายของปี พ.ศ. 2545 ปรับตัวดีขึ้น อย่างไรก็ตามญี่ปุ่นยังมีความเสี่ยงจากปัญหาสถาบันการเงิน การว่างงาน และภาวะเงินฝืด อีกทั้งประชาชนยังขาดความมั่นใจในเศรษฐกิจ เนื่องจากญี่ปุ่นเผชิญกับปัญหาเศรษฐกิจตกต่ำเรื้อรังมาเป็นเวลานาน สำหรับกลุ่มประเทศลาตินอเมริกา (โดยเฉพาะอาร์เจนตินาและเวเนซุเอล่า) ยังคงเผชิญกับปัญหาทางเศรษฐกิจและการเมืองภายในประเทศ อย่างไรก็ตามเศรษฐกิจในกลุ่มประเทศภูมิภาคเอเชียปรับตัวดีขึ้นมาก จากการใช้จ่ายของผู้บริโภคที่ปรับตัวดีขึ้น และการส่งออกที่ฟื้นตัว โดยเฉพาะอย่างยิ่งการค้าระหว่างกันในกลุ่มภูมิภาค (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2546)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

สถานการณ์โลก

ปี พ.ศ. 2545 เศรษฐกิจโลกฟื้นตัวขึ้นจากภาวะเศรษฐกิจถดถอย โดยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ได้ประมาณการว่าเศรษฐกิจโลกจะขยายตัวร้อยละ 2.8 ในปี พ.ศ. 2545 เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 2.2 ในปี พ.ศ. 2544 และเผชิญกับภาวะความผันผวนเพิ่มขึ้นมาก ซึ่งเป็นผลมาจากความเปราะบางของการฟื้นตัวเศรษฐกิจหลักทั้งสหรัฐฯ สหภาพยุโรป และญี่ปุ่น การก่อการร้ายในอินโดนีเซียและฟิลิปปินส์ ความหวุ่นเกรงต่อการเกิดสงครามในตะวันออกกลาง ส่งผลให้การใช้น้ำมันของโลกอยู่ในระดับ 76.3 ล้านบาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้นเพียง 300,000 บาร์เรลต่อวัน หรือร้อยละ 0.35 ประกอบกับน้ำมันดิบปรับสูงขึ้น เนื่องจากสถานการณ์ความวุ่นวายทางการเมืองในภูมิภาคตะวันออกกลางระหว่างอิสราเอลกับปาเลสไตน์ และสหรัฐฯกับอิรัก รวมทั้งการผลิตน้ำมันดิบที่ลดลงจากกลุ่มโอเปก การประท้วงนัดหยุดงานในประเทศเวเนซุเอลา รวมทั้งภัยธรรมชาติที่ส่งผลให้การผลิตน้ำมันดิบต้องหยุดลงชั่วคราว กดดันให้น้ำมันดิบดูไบปรับตัวสูงขึ้นมาอยู่ในระดับเฉลี่ย 23.8 เหรียญสหรัฐต่อบาร์เรล (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2546)

การใช้จ่ายในประเทศ

การอุปโภคบริโภคภาคเอกชนขยายตัวจากปี พ.ศ. 2544 โดยดัชนีการอุปโภคบริโภคภาคเอกชนเฉลี่ยทั้งปี พ.ศ. 2545 อยู่ที่ระดับ 106.6 สูงขึ้นร้อยละ 3.7 โดยดัชนีเร่งตัวขึ้นในแต่ละไตรมาส เนื่องจากสภาพคล่องทางการเงิน และอัตราดอกเบี้ยที่เอื้ออำนวยต่อการบริโภค ซึ่งสะท้อนจากเครื่องใช้ที่สำคัญ ได้แก่ ปริมาณจำหน่ายรถยนต์และรถจักรยานยนต์ ปริมาณการใช้น้ำมันเบนซิน และภาษีมูลค่าเพิ่มจากสินค้าอุปโภคบริโภคที่ขยายตัวดีในปี นี้ เช่นเดียวกับยอดการค้าปลีก โดยเฉพาะการค้าปลีกวัสดุก่อสร้าง เครื่องใช้ไฟฟ้า และเครื่องดื่ม นอกจากนี้ยังมีปัจจัยสำคัญด้านอื่น ๆ อีกที่ทำให้การอุปโภคบริโภคภาคเอกชนของปี พ.ศ. 2545 ขยายตัวดี และมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลสู่ท้องถิ่น (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2546)

นโยบายการเงินและอัตราดอกเบี้ย

สภาพคล่องโดยรวมก็ยังคงอยู่ในระดับสูง ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเงินระยะสั้นในตลาดเงินอยู่ในระดับต่ำ และปรับลดลงเป็นระยะตามการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ ธปท. โดยล่าสุดเอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ธปท. ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงจากร้อยละ 2.0 เป็นร้อยละ 1.75 เมื่อวันที่ 19 พฤศจิกายน พ.ศ. 2545 เพื่อรองรับสภาวะความไม่แน่นอนของภาวะแวดล้อมทางเศรษฐกิจต่างประเทศ

ธนาคารพาณิชย์ต่าง ๆ ได้ทยอยปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้ลงทั้งในช่วงต้นปี และปลายปีเพื่อให้สอดคล้องกับทิศทางอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ธปท. และสภาพคล่องของแต่ละธนาคาร ทั้งนี้อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 4 แห่ง ประเภทฝากประจำระยะ 3 เดือนลดลงจากร้อยละ 2.25 ต่อปี ณ สิ้นเดือนธันวาคม พ.ศ. 2544 มาอยู่ที่ร้อยละ 1.75 ต่อปี และอัตราดอกเบี้ย MLR ลดลงจากร้อยละ 7.125 ต่อปี มาอยู่ที่ร้อยละ 6.69 ต่อปี ณ สิ้นเดือนธันวาคม พ.ศ. 2545

ในปี พ.ศ. 2545 สภาพคล่องในระบบการเงินยังคงมีสูง ซึ่งเมื่อประกอบกับการปรับลดอัตราดอกเบี้ยตามนโยบายของทางการ จึงมีส่วนผลักดันให้อัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ลดลง อัตราดอกเบี้ยต่ำช่วยกระตุ้นการใช้จ่ายของภาคเอกชน ขณะเดียวกันยังช่วยลดภาระต้นทุนกู้ยืมของภาคธุรกิจด้วย (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2546)

นโยบายการคลัง

รัฐดำเนินนโยบายการคลังแบบผ่อนคลายเป็นต่อเนื่องเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ โดยในปีงบประมาณ พ.ศ. 2545 รัฐบาลได้ตั้งงบประมาณขาดดุลไว้ที่ 200 พันล้านบาทหรือร้อยละ 3.6 ของ GDP แต่เมื่อสิ้นปีงบประมาณ พ.ศ. 2545 ปรากฏว่าแรงกระตุ้นจากภาครัฐบาลมิได้มากเท่าที่ตั้งไว้ในงบประมาณเนื่องจากการจัดเก็บรายได้สูงกว่าเป้าหมายถึง 46 พันล้านบาท ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงการขยายตัวดีเกินคาดของเศรษฐกิจ รวมทั้งการเพิ่มประสิทธิภาพในการจัดเก็บภาษีของรัฐบาล ส่วนการใช้จ่ายเงินจากงบกระตุ้นเศรษฐกิจ 58 พันล้านบาทก็ใช้ไปเพียง 21.3 พันล้านบาท เพราะความจำเป็นในการกระตุ้นเศรษฐกิจมีน้อยลง ทั้งปีงบประมาณ พ.ศ. 2545 รัฐบาลจึงขาดดุลเงินสด (ไม่รวมการชำระคืนต้นเงินกู้) เพียง 118.7 พันล้านบาทหรือร้อยละ 2.2 ของ GDP เทียบกับ 175 พันล้านบาท (ไม่รวมการชำระคืนต้นเงินกู้) ตามที่ตั้งไว้ในงบประมาณ

ปีงบประมาณ พ.ศ. 2545 รัฐบาลคาดว่าเศรษฐกิจไทยจะมีอัตราการขยายตัวต่อเนื่องจากปีงบประมาณก่อน โดยภาคเอกชนจะเป็นกำลังหลักในการสร้างความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ขณะที่ภาครัฐจะลดบทบาทลง โดยการลดการขาดดุลอย่างเป็นขั้นตอน เพื่อเป็นการรักษาวินัยทางการคลัง และเพื่อให้เกิดความยั่งยืนทางการคลังในระยะปานกลาง (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2546)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

อัตราแลกเปลี่ยน

ในปี พ.ศ. 2545 ค่าเงินบาทเคลื่อนไหวอยู่ระหว่าง 40.38 – 44.21 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยมีค่าเฉลี่ยทั้งปีอยู่ที่ 43 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ แข็งค่าขึ้นร้อยละ 3.3 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า ทั้งนี้ค่าเงินบาทปรับแข็งค่าขึ้นต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปี พ.ศ. 2545 จนถึงช่วงกลางปี หลังจากนั้นได้ปรับอ่อนค่าลงและเริ่มมีเสถียรภาพมากขึ้นในช่วงหลังของปี

การแข็งค่าขึ้นของเงินบาทในช่วงครึ่งแรกของปีเป็นผลจากปัจจัยภายนอกเป็นสำคัญ กล่าวคือ ค่าเงินบาทปรับแข็งขึ้นตามค่าเงินเยนญี่ปุ่นเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ เนื่องจากสภาพการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของสหรัฐอเมริกายังไม่ชัดเจน และมีปัญหาเรื่องการตกแต่งบัญชี อย่างไรก็ดี ปัจจัยภายในที่สนับสนุนให้เงินบาทแข็งค่าขึ้น ได้แก่ ทิศทางเศรษฐกิจที่ดีขึ้นของเมืองไทย ทั้งตัวเลขการขยายตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวมที่สูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ และอุปสงค์ในประเทศฟื้นตัวชัดเจน ทำให้มีเงินลงทุนจากต่างประเทศไหลเข้า ส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

ในช่วงครึ่งปีหลังของปี พ.ศ. 2545 ค่าเงินบาทมีแนวโน้มอ่อนค่าลงอย่างต่อเนื่อง โดยหลังจากที่เงินบาทแข็งค่าที่สุดในรอบปีในเดือนกรกฎาคมที่ 40.38 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ค่าเงินบาทได้ปรับอ่อนค่าลงอย่างรวดเร็วจากการที่กองทุนในสหรัฐอเมริกาได้ขายหุ้นในภูมิภาคเอเชียเพื่อชดเชยผลการขาดทุนจากการลงทุนในตลาดหุ้นสหรัฐอเมริกา หลังจากนั้นเงินบาทได้อ่อนค่าลงอย่างต่อเนื่อง โดยเป็นผลมาจากปัจจัยภายนอก ทั้งความกังวลเกี่ยวกับสงครามในตะวันออกกลาง การอ่อนค่าลงของค่าเงินเยน และภาวะตลาดหุ้นของภูมิภาคเอเชียที่เริ่มซบเซาลง รวมทั้งปัจจัยภายในจากการเร่งซื้อดอลลาร์ของนักลงทุนต่างชาติ เพื่อป้องกันความเสี่ยง และการชำระหนี้ต่างประเทศของภาครัฐที่มีอย่างต่อเนื่องในช่วงครึ่งปีหลัง ทำให้ค่าเงินบาทอ่อนค่าลงที่ระดับ 44.15 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐในเดือนตุลาคม

อย่างไรก็ตามในช่วงสองเดือนสุดท้ายของปี พ.ศ. 2545 ค่าเงินบาทมีเสถียรภาพมากขึ้น และมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นจากความไม่มั่นใจในเศรษฐกิจสหรัฐอเมริกา ในขณะที่ภาพรวมเศรษฐกิจของไทยดีขึ้น ทั้งนี้จะเป็นผลมาจากปัจจัยภายนอกที่เป็นตัวกำหนดค่าเงินบาท มากกว่าปัจจัยที่เกิดจากการบริหารของภาครัฐ ซึ่งมองภาพรวมแล้วถือได้ว่าในปี พ.ศ. 2545 นี้ อัตราแลกเปลี่ยนยังมีความผันผวนอยู่ คือในช่วงครึ่งปีแรกทิศทางค่อนข้างดี และมาในช่วงครึ่งปีหลังก็เริ่มส่งสัญญาณที่ไม่ค่อยดีเท่าไร (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2546)

ภาวะเศรษฐกิจไทยปี พ.ศ. 2546

เศรษฐกิจโลก

การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกในปี พ.ศ. 2546 เป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไปเนื่องจากได้รับผลกระทบจากสงครามระหว่างสหรัฐกับอิรักในช่วงต้นปี ขณะที่เศรษฐกิจหลักเริ่มฟื้นตัวแต่ยังไม่สมดุล และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกยังขึ้นอยู่กับเศรษฐกิจสหรัฐเป็นสำคัญ ทั้งนี้เมื่อเดือนกันยายน พ.ศ. 2546 กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ได้ประมาณการการขยายตัวของเศรษฐกิจโลกปี พ.ศ. 2546 และ พ.ศ. 2547 ไว้ที่ร้อยละ 3.2 และ 4.1 ตามลำดับ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2547)

การใช้จ่ายในประเทศ

ดัชนีการอุปโภคบริโภคภาคเอกชนขยายตัวประมาณร้อยละ 5.1 ส่วนมูลค่าการส่งออกขยายตัวสูงในอัตราร้อยละ 18.6 ขณะที่การลงทุนภาคเอกชนซึ่งเริ่มเร่งตัวชัดเจนก็เป็นปัจจัยเสริมให้การขยายตัวแข็งแกร่งขึ้น โดยดัชนีการลงทุนภาคเอกชนขยายตัวประมาณร้อยละ 13.2 สำหรับบทบาทของภาครัฐนั้น รายได้รัฐบาลขยายตัวสูงถึงร้อยละ 13.6 ในปีงบประมาณ พ.ศ. 2546 สะท้อนกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่กำลังขยายตัวดี โดยเฉพาะการใช้จ่ายของครัวเรือนและผลประกอบการของธุรกิจ และแม้ว่าการใช้จ่ายโดยตรงของภาครัฐบาลจะอ่อนตัวลง โดยหดตัวร้อยละ 3.5 ในปีงบประมาณ พ.ศ. 2546 ส่วนหนึ่งเพราะความจำเป็นในการรักษาวินัยการคลัง เพื่อให้สอดคล้องกับการฟื้นตัวของภาคเอกชน แต่ภาครัฐยังคงมีบทบาทสำคัญต่อเนื่อง ผ่านนโยบายทวิภาคี (Dual Track Policy) ซึ่งเน้นกระตุ้นกิจกรรมภายในประเทศของภาคเอกชน เช่น การต่ออายุมาตรการสนับสนุนภาคอสังหาริมทรัพย์จนถึงสิ้นปี พ.ศ. 2546 และการส่งเสริมความเข้มแข็งของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม โดยการให้สินเชื่อและความรู้ในด้านการบริหารจัดการ เป็นต้น ควบคู่ไปกับการเพิ่มรายได้จากต่างประเทศผ่านการสร้างเครือข่ายความร่วมมือทางการค้า โภภุมิภาคและการแสวงหาตลาดส่งออกใหม่ ๆ

ในขณะเดียวกันภาคอุปทานก็สามารถตอบสนองอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นได้เป็นอย่างดี ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรมที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 12.3 ในปีนี้เทียบกับร้อยละ 8.5 ในปีก่อน ตามการขยายตัวของทั้งสินค้าที่ผลิตเพื่อจำหน่ายในประเทศเป็นหลัก อาทิ ยานยนต์ บีโตร์เลียม และเครื่องดื่ม และ

สินค้าที่ผลิตเพื่อการส่งออกเป็นหลัก อาทิ แผงวงจรรวม อาหาร และยางแท่ง ส่วนในภาคเกษตร
แม้ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งยังมีให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

สภาพอากาศที่เอื้ออำนวยทำให้ผลผลิตพืชผลหลักขยายตัวร้อยละ 7.8 เทียบกับร้อยละ 0.0 ในปีก่อน และเมื่อประกอบกับราคาพืชผลที่สูงขึ้นมากโดยเฉพาะราคายางพาราและข้าวหอมมะลิ รายได้จากเกษตรกรและพืชผลหลักจึงขยายถึงร้อยละ 25.6 ซึ่งเป็นอัตราที่สูงเป็นประวัติการณ์สำหรับภาคบริการในช่วงเดือนมีนาคมถึงกรกฎาคมจำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศลดลงอย่างมากเนื่องจากความกังวลเกี่ยวกับการแพร่ระบาดของโรค SARS ส่งผลให้รวมทั้งปีจำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศลดลงร้อยละ 7.8 อย่างไรก็ตามภาคการท่องเที่ยวเริ่มฟื้นตัวอย่างรวดเร็วในไตรมาสที่ 3 และจำนวนนักท่องเที่ยวต่างประเทศก็กลับมาขยายตัวเป็นปกติในไตรมาสถัดท้ายของปี

การขยายตัวของภาคอุตสาหกรรมตลอดจนภาคการก่อสร้างและภาคบริการซึ่งสอดคล้องกับกิจกรรมการลงทุนและการอุปโภคบริโภคภาคเอกชนที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้การจ้างงานในภาคนอกเกษตรขยายตัวดีในอัตราร้อยละ 5.0 อย่างไรก็ตามแรงกดดันต่อค่าจ้างแรงงานยังไม่ปรากฏเนื่องจากส่วนหนึ่งของการจ้างงานในภาคนอกเกษตรเป็นการดูดซับแรงงานจากภาคเกษตร ซึ่งการจ้างงานในภาคดังกล่าวหดตัวร้อยละ 1.2 ในปีนี้ รวมทั้งยังมีแรงงานส่วนเกินอยู่ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2547)

นโยบายการเงินและอัตราดอกเบี้ย

สภาพคล่องในระบบการเงินที่ยังคงมีสูงประกอบกับการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของ ธปท. ในเดือนมิถุนายนจากร้อยละ 1.75 ต่อปีเป็นร้อยละ 1.25 ต่อปี ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์โน้มลดลงและอยู่ในระดับต่ำต่อเนื่องตลอดทั้งปี พ.ศ. 2546 ซึ่งภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำนี้มีส่วนช่วยสนับสนุนการใช้จ่ายของภาคเอกชน โดยเฉพาะการใช้จ่ายสินค้าคงทนและลดภาระต้นทุนกู้ยืมของภาคธุรกิจ ทั้งนี้ ภาวะการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ปรับตัวดีขึ้นชัดเจนในปีนี้ โดยสินเชื่อที่ปล่อยสู่ภาคอุตสาหกรรมการค้า และการส่งออกขยายตัวต่อเนื่องทั้งปีเป็นปีแรกนับตั้งแต่ช่วงวิกฤตเศรษฐกิจ ขณะที่สินเชื่อเพื่อการบริโภคส่วนบุคคลและที่อยู่อาศัยขยายตัวสูงต่อเนื่องจากปีก่อน ถือว่านโยบายการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐมีผลต่อการฟื้นตัวภาคเศรษฐกิจค่อนข้างสูง และเดินแนวทางไปในทิศทางที่ถูกต้องแล้ว (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2547)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

นโยบายการคลัง

ในปีงบประมาณ พ.ศ. 2546 รัฐบาลประมาณการรายได้จัดเก็บสุทธิ 825.0 พันล้านบาท ขณะที่กำหนดวงเงินงบประมาณรายจ่าย 999.9 พันล้านบาท ส่งผลให้ประมาณการงบประมาณขาดดุลเท่ากับ 174.9 พันล้านบาท

อย่างไรก็ตามปรากฏว่าในปีงบประมาณดังกล่าว รัฐบาลจัดเก็บรายได้จริงสูงเกินคาด เนื่องจากเศรษฐกิจเติบโตดีและมีการปรับปรุงประสิทธิภาพในการจัดเก็บภาษีด้วย ขณะที่รายจ่ายรัฐบาลลดลงกว่าปีก่อน ส่วนหนึ่งเพราะอัตราการเบิกจ่ายต่ำกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้ รัฐบาลจึงเกินดุลเงินสดในปีงบประมาณนี้ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2547)

อัตราแลกเปลี่ยน

เงินบาทใหม่ค่าแข็งขึ้นในปี พ.ศ. 2546 โดยทั้งปีเฉลี่ยอยู่ที่ 41.50 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ หรือแข็งค่าขึ้นร้อยละ 3.6 จากค่าเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2545 การแข็งค่าของเงินบาทดังกล่าวเป็นผลจากปัจจัยทั้งภายนอกและภายในประเทศที่สำคัญ ได้แก่ การอ่อนค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ เนื่องจากความกังวลเกี่ยวกับปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดและการขาดดุลการค้าของสหรัฐฯ และความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อเศรษฐกิจไทย ซึ่งสะท้อนได้จากการปรับตัวสูงขึ้นถึงร้อยละ 116.6 ของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทยและการปรับเพิ่มอันดับความน่าเชื่อถือของไทย โดยสถาบันการจัดอันดับในต่างประเทศหลายแห่ง อย่างไรก็ตาม ในช่วงไตรมาสที่ 3 ธปท. พบว่าการแข็งค่าขึ้นอย่างรวดเร็วของเงินบาทมิได้เป็นผลกระทบจากปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจเท่านั้น หากมาจากการเก็งกำไรของนักลงทุนในตลาดเงินด้วย ดังนั้น ธปท. จึงได้ออกมาตรการป้องกันปราบปรามการเก็งกำไรค่าเงินบาทในวันที่ 11 กันยายน และ 14 ตุลาคม พ.ศ. 2546 ซึ่งก็ได้ผลเป็นที่น่าพอใจ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2547)

ภาวะเศรษฐกิจไทยปี พ.ศ. 2547

เศรษฐกิจโลก

เศรษฐกิจโลกในปี พ.ศ. 2547 ขยายตัวอย่างแข็งแกร่ง โดยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ได้ประมาณการการขยายตัวของเศรษฐกิจโลกในปี พ.ศ. 2547 ไว้ที่ร้อยละ 5.0 ซึ่งไม่ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งยังมีให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

เป็นอัตราการขยายตัวสูงสุดในรอบกว่า 20 ปี อย่างไรก็ตามในช่วงครึ่งหลังของปีเริ่มเห็นการชะลอตัวลงในบางภูมิภาค อาทิ ยุโรปและญี่ปุ่น เนื่องจากการผลิตภาคอุตสาหกรรมทั่วโลกเริ่มชะลอลง ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากวัฏจักรของการสะสมสินค้าคงคลังที่ได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว ทั้งนี้ การฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกยังขึ้นอยู่กับเศรษฐกิจสหรัฐเป็นสำคัญ ประกอบกับแรงสนับสนุนจากเอเชีย โดยเฉพาะจีนและญี่ปุ่น โดย IMF ประมาณว่าในปี พ.ศ. 2548 เศรษฐกิจโลกจะขยายตัวร้อยละ 4.3 (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2548)

การใช้จ่ายในประเทศ

สำหรับดัชนีการอุปโภคบริโภคเอกชนชะลอลงเล็กน้อยจากร้อยละ 5.4 ในปีก่อน เป็นร้อยละ 3.7 ส่วนหนึ่งเพราะความต้องการสินค้าคงทนที่เริ่มอึมครึม และอีกส่วนหนึ่งเพราะความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่มีแนวโน้มลดลงตั้งแต่ต้นปีจากผลกระทบของปัจจัยเสี่ยงต่าง ๆ เช่นราคาน้ำมันในระดับสูง สถานการณ์ความไม่สงบใน 3 ชายแดนภาคใต้ และการระบาดของไข้หวัดนกที่อยู่ในสัตว์ปีก ขณะที่รายจ่ายของรัฐบาลขยายตัวร้อยละ 17.8 ในปีงบประมาณ พ.ศ. 2547 ซึ่งเป็นการเร่งตัวของทั้งรายจ่ายประจำและรายจ่ายลงทุน โดยรายได้รัฐบาลขยายตัวถึงร้อยละ 17.1 ในปีงบประมาณ พ.ศ. 2547 สะท้อนการขยายตัวที่ดีของเศรษฐกิจ โดยเฉพาะผลประกอบการภาคธุรกิจ ทำให้ดุลเงินสดเกินดุลจำนวน 17.2 พันล้านบาท

อุปสงค์ในประเทศที่ชะลอลงทำให้ทิศทางการตอบสนองของอุปทานชะลอลงด้วย ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรมขยายตัวร้อยละ 8.1 ในปี พ.ศ. 2547 ชะลอลงจากร้อยละ 12.3 ในปีก่อนตามหมวดสินค้าที่ผลิต เพื่อจำหน่ายในประเทศในหมวดอาหารและเครื่องดื่ม และสินค้าที่ผลิตเพื่อการส่งออกบางประเภท อาทิ ยางแท่งและแผงวงจรรวม ส่วนในภาคเกษตร สภาพอากาศที่แห้งแล้งตั้งแต่ช่วงต้นปี ส่งผลให้ผลิตพืชผลหลักหดตัวร้อยละ 1.2 จากที่ขยายตัวร้อยละ 10.5 ในปีก่อน อย่างไรก็ตามราคาพืชผลที่ยังอยู่ในระดับสูง โดยเฉพาะราคาข้าวหอมมะลิและยางพารา ทำให้รายได้เกษตรกรจากพืชผลหลักยังคงขยายตัวดีที่ร้อยละ 15.4 สำหรับภาคบริการ จำนวนนักท่องเที่ยวชาวต่างประเทศขยายตัวสูงถึงร้อยละ 16.5 ในปี พ.ศ. 2547 แม้จะได้รับผลกระทบจากการระบาดของไข้หวัดนกสัตว์ปีกในช่วงไตรมาสที่ 1 และผลกระทบจากสถานการณ์ความไม่สงบใน 3 จังหวัดชายแดนภาคใต้ตั้งแต่ไตรมาสที่ 2 เป็นต้นมา แต่จำนวนนักท่องเที่ยวชาวต่างประเทศในปีนี้นี้ยังขยายตัวในเกณฑ์ดีเทียบกับปีก่อน โดยนักท่องเที่ยวชาวต่างประเทศในปี พ.ศ. 2546 ลดลงอย่างมากจากความกังวลเกี่ยวกับการแพร่ระบาดของโรคทางเดินหายใจ เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

เฉียบพลันรุนแรง (SARS) หนึ่งเหตุการณ์ภัยธรรมชาติใน 6 จังหวัดภาคใต้ชายฝั่งทะเลอันดามัน ซึ่งเกิดขึ้นในช่วงสัปดาห์สุดท้ายของปี ยังไม่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจโดยรวมในปี พ.ศ. 2547

ภาคอุตสาหกรรม ภาคการก่อสร้างและภาคบริการ ขยายตัวสอดคล้องกับการลงทุน ภาคเอกชน ส่งผลให้การจ้างงานในภาคนอกเกษตรขยายตัวดี ในอัตราร้อยละ 6.0 โดยส่วนหนึ่งของแรงงาน เคลื่อนย้ายมาจากภาคเกษตรเพราะสภาพอากาศที่แห้งแล้ง ไม่เอื้ออำนวยต่อการเพาะปลูก การจ้างงานในภาคเกษตรจึงหดตัวร้อยละ 2.3 ในปี พ.ศ. 2547 (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2548)

นโยบายการเงินและอัตราดอกเบี้ย

อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นในตลาดเงินได้ปรับเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ตามการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทย 3 ครั้ง ในช่วงครึ่งหลังของปี พ.ศ. 2547 อย่างไรก็ตามสภาพคล่องในระบบสถาบันการเงินยังคงอยู่ในระดับสูง ทำให้อัตราดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ ทั้งอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและเงินกู้ไม่เปลี่ยนแปลงจากปีก่อน ขณะเดียวกันภาวะการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ปรับตัวดีขึ้นชัดเจน ทั้งการเพิ่มขึ้นของสินเชื่อที่ให้แก่ภาคธุรกิจและประชาชน (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2548)

นโยบายการคลัง

ปีงบประมาณ พ.ศ. 2547 รัฐบาลประมาณการรายได้จัดเก็บสุทธิ 928.1 พันล้านบาท ขณะที่กำหนดวงเงินงบประมาณรายจ่าย 1,028 พันล้านบาท ส่งผลให้ประมาณการงบประมาณขาดดุลเท่ากับ 99.9 พันล้านบาท อย่างไรก็ตาม ในช่วงต้นปีงบประมาณ กระทรวงการคลังคาดว่าจะจัดเก็บรายได้ได้สูงกว่าที่ประมาณการไว้เดิมประมาณ 135.5 พันล้านบาท รัฐบาลจึงได้จัดทำงบประมาณเพิ่มเติมในจำนวนเดียวกันเพื่อรักษาแรงกระตุ้นทางการคลังให้เท่ากับเมื่อตอนจัดทำงบประมาณ คือให้งบประมาณขาดดุลเท่ากับ 99.9 พันล้านบาท

แต่จากการที่เศรษฐกิจเติบโตสูงกว่าที่คาดประกอบกับมีการปรับปรุงประสิทธิภาพในการจัดเก็บภาษี และการขยายฐานภาษีของกรมสรรพากร ทำให้ในปีงบประมาณ พ.ศ. 2547 รัฐบาลยังคงจัดเก็บรายได้ได้สูงกว่าที่คาดไว้ ขณะที่รายจ่ายของรัฐบาลเบิกจ่ายได้ใกล้เคียงกับเป้าหมาย ทำให้เมื่อสิ้นปีงบประมาณ พ.ศ. 2547 รัฐบาลจึงเกินดุลเงินสด 17.2 พันล้านบาท (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2548)

อัตราแลกเปลี่ยน

เงินบาทมีแนวโน้มแข็งขึ้นในปี พ.ศ. 2547 โดยทั้งปีเฉลี่ยอยู่ที่ 40.28 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐหรือแข็งค่าขึ้นร้อยละ 3.0 จากเฉลี่ยในปี พ.ศ. 2546 แม้ว่าในบางช่วงค่าเงินบาท จะได้รับผลกระทบจากปัจจัยลบภายในประเทศ อาทิ การระบาดของโรคไข้หวัดนกและสถานการณ์ความไม่สงบในภาคใต้ และจากปัจจัยภายนอก เช่น การเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมัน แต่ค่าเงินบาทโดยรวมยังคงปรับตัวแข็งขึ้นจากปัจจัยที่สำคัญดังนี้

1. การปรับตัวตามค่าเงินในภูมิภาค เนื่องจาก Sentiment ของค่าเงินดอลลาร์สหรัฐที่เปราะบาง เกี่ยวกับปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดและการขาดดุลการค้าของสหรัฐฯ
2. การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยตามนโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทยในเดือนสิงหาคม ตุลาคม และธันวาคม
3. การเข้ามาลงทุนเพิ่มขึ้นในตลาดหลักทรัพย์ไทยของนักลงทุนต่างประเทศ
4. ขาวลือการปรับค่าเงินหยวนของจีน

เสถียรภาพเศรษฐกิจอยู่ในเกณฑ์ดีต่อเนื่องจากปี พ.ศ. 2546 อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 2.7 สูงขึ้นจากร้อยละ 1.8 ในปีก่อน ตามการเร่งตัวของราคาอาหารสดและพลังงาน ขณะที่อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 0.4 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากร้อยละ 0.2 ในปีก่อน ส่วนอัตราการว่างงานอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าร้อยละ 2.1 และหนี้สาธารณะอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าร้อยละ 2.1 และหนี้สาธารณะอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าร้อยละ 47.8 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ณ สิ้นปี พ.ศ. 2547 ด้านเสถียรภาพต่างประเทศ ดุลบัญชีเดินสะพัดยังคงเกินดุล จากทั้งดุลการค้าและดุลบริการ รายได้ และเงินโอนระดับหนี้ต่างประเทศลดลงอย่างต่อเนื่อง เงินสำรองระหว่างประเทศยังคงอยู่ในระดับสูง โดย ณ สิ้นปี พ.ศ. 2547 อยู่ที่ 49.8 พันล้านดอลลาร์สหรัฐหรือประมาณ 4 เท่าของหนี้ต่างประเทศระยะสั้น (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2548)

ภาพรวมของภาวะเศรษฐกิจไทยปีใน พ.ศ. 2544 – พ.ศ. 2547

สภาวะเศรษฐกิจโลก เนื่องจากผลกระทบของเหตุการณ์ก่อวินาศกรรม เมื่อวันที่ 11 กันยายน พ.ศ. 2544 ทำให้ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและภาคธุรกิจลดลงเป็นผลให้เศรษฐกิจโลกชะลอตัวเรื่อยมา แต่ในปีต่อ ๆ มาเศรษฐกิจโลกก็เริ่มปรับตัวดีขึ้นเรื่อย ๆ จนในปี พ.ศ. 2547 เศรษฐกิจโลกได้ปรับตัวดีขึ้นจากร้อยละ 2.4 ในปี พ.ศ. 2544 เป็นร้อยละ 4.3 ในปี พ.ศ. 2547 ด้านการใช้จ่ายในประเทศ ในปี พ.ศ. 2544 ดัชนีการบริโภคชะลอตัวลดลงเหลือเพียงร้อยละ 2.6

ทั้งนี้เพราะผู้บริโภคขาดความมั่นใจและระมัดระวังในการใช้จ่ายมากขึ้น แต่รัฐบาลมุ่งเน้นด้านมาตรการในการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลสู่ภาวะท้องถิ่น จึงส่งผลให้ดัชนีภาคการอุปโภคบริโภคภาคเอกชนปรับตัวสูงขึ้นจนถึงร้อยละ 5.4 ในปี พ.ศ. 2546 โดยส่วนใหญ่มักเป็นสินค้าประเภทคงทน เช่น บ้าน รถยนต์ และมาชะลอตัวลงเหลือเพียงร้อยละ 3.7 ในปี พ.ศ. 2547 เนื่องจากความต้องการบริโภคสินค้าเริ่มอิ่มตัว ด้านนโยบายการเงินและอัตราดอกเบี้ยตั้งแต่ปี พ.ศ. 2544 – พ.ศ. 2547 อัตราดอกเบี้ยมีการปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องในทุก ๆ ปี และมาชะลอตัวในปี พ.ศ. 2547 โดยอัตราดอกเบี้ยเงินฝากได้ลดลงจากร้อยละ 2.25 ในปี พ.ศ. 2544 เหลือเพียงร้อยละ 1.25 ในปี พ.ศ. 2547 ด้านนโยบายการคลังรัฐบาลประมาณงบประมาณขาดดุลมาโดยตลอด ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2544 - พ.ศ. 2547 ทั้งนี้เพื่อเป็นการสนับสนุนการฟื้นตัวและการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ด้านอัตราการแลกเปลี่ยนมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นเล็กน้อย จากในปี พ.ศ. 2544 มีค่าเฉลี่ยอัตราแลกเปลี่ยนอยู่ที่ 44.47 บาท ต่อดอลลาร์สหรัฐ จนกระทั่งในปี พ.ศ. 2547 มีอัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยทั้งปีอยู่ที่ 40.28 บาท ต่อดอลลาร์สหรัฐ โดยการแข็งค่าขึ้นของเงินบาทเป็นผลจากปัจจัยภายนอกเป็นส่วนใหญ่ เช่น ปัญหาการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ยังคงไม่ชัดเจน และปัจจัยภายใน ได้แก่ การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของประเทศไทยที่สูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ ทำให้เงินทุนจากต่างประเทศไหลเข้ามาในประเทศไทยมากขึ้น (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2544 - 2548)

แนวโน้มภาวะเศรษฐกิจไทยปี พ.ศ. 2548

เศรษฐกิจไทยในปี พ.ศ. 2548 มีแนวโน้มการขยายในอัตราที่ต่อเนื่อง ในอัตราที่ชะลอลงจากปีก่อน ตามแนวโน้มของอุปสงค์ต่างประเทศ และการอุปโภคบริโภคภาคเอกชนที่คาดว่าจะชะลอลง ขณะที่การลงทุนภาคเอกชนและการลงทุนของภาครัฐจะเป็นปัจจัยที่สำคัญสนับสนุนการขยายตัวทางเศรษฐกิจ

ด้านการส่งออกและบริการ ผลกระทบจากเหตุการณ์ภัยธรรมชาติ 6 จังหวัดภาคใต้ชายฝั่งทะเลอันดามันต่อภาคการท่องเที่ยวน่าจะจะมีมากที่สุดไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2548 แต่น่าจะปรับตัวดีขึ้นเป็นลำดับ ในช่วงครึ่งหลังของปี ในขณะที่การส่งออกสินค้าที่ขยายตัวไปมากแล้วในปี พ.ศ. 2547 น่าจะชะลอตัวลงตามแนวโน้มเศรษฐกิจของโลก โดยเฉพาะสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ประเภทแผงวงจรรวม ซึ่งชะลอตัวลงตามวัฏจักรของกลุ่มสินค้าไอทีในตลาดโลก ในขณะที่การนำเข้าคาดว่าจะเร่งตัวตามการขยายตัวของการลงทุนโดยรวม

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

สำหรับปัจจัยเสี่ยงต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจในระยะต่อไป ด้านต่างประเทศยังคงเป็นภาวะเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนและกลุ่มอุตสาหกรรมที่สำคัญ การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของตลาดต่างประเทศ ตลอดจนปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดและดุลการค้าของสหรัฐฯ นอกจากนี้ความผันผวนของราคาน้ำมันในตลาดโลกยังคงเป็นปัจจัยเสี่ยงต่อเนื่อง ส่วนปัจจัยเสี่ยงภายในประเทศ ได้แก่ ปัญหาความไม่สงบใน 3 จังหวัดชายแดนภาคใต้ที่ยังไม่คลี่คลาย การระบาดรอบใหม่ของโรคไข้หวัดนกและภัยแล้ง (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2548)

การวิเคราะห์อุตสาหกรรม

สถานการณ์ปีโตรเลียมปี พ.ศ. 2544

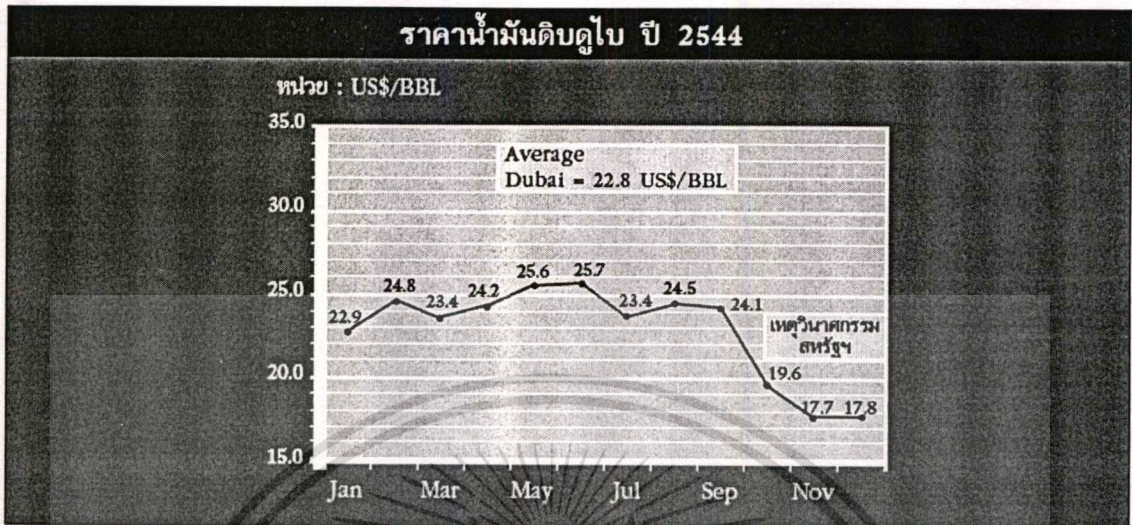
สถานการณ์โลก

ปี พ.ศ. 2544 นับเป็นครั้งที่ 4 ในรอบ 30 ปี ที่เศรษฐกิจมีอัตราการเติบโตต่ำกว่าร้อยละ 2.5 ต่อปี ซึ่งอาจกล่าวได้ว่าอยู่ในภาวะเศรษฐกิจถดถอย กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ได้ประมาณการว่าเศรษฐกิจโลกปี พ.ศ. 2544 จะขยายตัวเพียงร้อยละ 2.4 ลดลงจากร้อยละ 4.7 ในปี พ.ศ. 2543 ซึ่งเป็นผลจากเศรษฐกิจทุกภูมิภาคชะลอตัวลง นำโดยการชะลอตัวลงอย่างมากของเศรษฐกิจสหรัฐอเมริกา ที่มีสัดส่วนประมาณร้อยละ 30.5 ของ GDP โลก และมีความเชื่อมโยงกับเศรษฐกิจโลกอย่างมาก

ถึงแม้ว่าเศรษฐกิจของโลกถดถอย และส่งผลให้ความต้องการใช้น้ำมันเพิ่มขึ้นเพียง 0.2 ล้านบาร์เรล ต่อวันหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.3 อยู่ที่ระดับการใช้ 75.7 ล้านบาร์เรลต่อวัน แต่ราคาน้ำมันดิบในปี พ.ศ. 2544 ยังคงอยู่ในระดับสูงกว่า 22 เหรียญสหรัฐฯ ต่อบาร์เรลนานถึง 9 เดือน ทั้งนี้เนื่องจากกลุ่มโอเปคได้ลดการผลิตถึง 3 ครั้ง ในปริมาณรวม 3.5 ล้านบาร์เรลต่อวัน อย่างไรก็ตามภายหลังจากก่อวินาศกรรมในสหรัฐฯ เมื่อวันที่ 11 กันยายน พ.ศ. 2544 ราคาน้ำมันดิบได้ปรับตัวลดลงอย่างรวดเร็ว โดยอยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 20 เหรียญสหรัฐฯ ต่อบาร์เรล เป็นครั้งแรกในรอบ 25 เดือน เนื่องจากความกังวลว่าเศรษฐกิจโลกจะอยู่ในภาวะถดถอย กอปรกับกำลังการผลิตของผู้ผลิตน้ำมัน Non-OPEC ได้เพิ่มขึ้นจากการลงทุนในช่วงปี พ.ศ. 2542 ซึ่งเป็นช่วงราคาน้ำมันดิบปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นมาก ราคาน้ำมันดิบเฉลี่ยทั้งปีอยู่ที่ระดับ 22.8 เหรียญสหรัฐฯ ต่อ

เอกสาร (บริษัท ปีโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2545) ให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า

ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้



ภาพที่ 1 ราคาน้ำมันดิบดูไบ ปี พ.ศ. 2544

ที่มา : (บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2545)

สถานการณ์ปิโตรเลียมของประเทศ

ภาวะถดถอยของเศรษฐกิจโลก ได้ส่งผลกระทบต่อโดยตรงต่อการส่งออกของไทย ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญที่ดูให้เศรษฐกิจฟื้นตัวในปี พ.ศ. 2543 ลดลงอย่างมาก ส่งผลเชื่อมโยงต่อกิจกรรมภายในประเทศชะลอตัวลงตาม กอปรกับการก่อวินาศกรรมในสหรัฐฯ และการปฏิบัติการโจมตีผู้ก่อการร้ายในอัฟกานิสถานได้บั่นทอนความเชื่อมั่นของนักลงทุนและผู้บริโภค อย่างไรก็ตาม ภายใต้นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจในประเทศตั้งแต่ระดับรากหญ้าได้ช่วยให้เศรษฐกิจไทยไม่ชะลอตัวลงมากในช่วงครึ่งปีหลัง เศรษฐกิจปี พ.ศ. 2544 ขยายตัวเพียงร้อยละ 1.8 ลดลงจากร้อยละ 4.6 ในปี พ.ศ. 2543

การใช้ปิโตรเลียมของประเทศ (ไม่รวมส่วนที่ใช้ในอุตสาหกรรมปิโตรเคมี) เพิ่มขึ้นร้อยละ 3.7 โดยมีปริมาณการใช้รวมทั้งสิ้น 931,800 บาร์เรลต่อวัน แบ่งเป็นน้ำมันสำเร็จรูป 588,100 บาร์เรลต่อวัน และก๊าซธรรมชาติ 343,600 บาร์เรลต่อวัน สำหรับการจัดหาปิโตรเลียม ทั้งที่ได้มาจากการผลิตภายในประเทศและการนำเข้าจากต่างประเทศ มีปริมาณรวมทั้งสิ้น 1,238,700 บาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้นร้อยละ 6.9 การพึ่งพาปิโตรเลียมจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 63 ในปี พ.ศ. 2543 เป็นร้อยละ 65 ในปี พ.ศ. 2544 ประเทศได้ส่งออกปิโตรเลียมปริมาณรวมทั้งสิ้น 156,100 บาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้นร้อยละ 9.5 (บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), เอกสารปี 2545) เอกสารปี 2545 เอกสารที่ส่งมอบไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

สถานการณ์น้ำมันของประเทศ

การใช้น้ำมันสำเร็จรูปของประเทศ ปี พ.ศ. 2544 แม้วายังคงหดตัวร้อยละ 2.3 ต่อเนื่องจากปี พ.ศ. 2543 ที่หดตัวร้อยละ 4.5 เนื่องจากน้ำมันเตาที่ใช้ในการผลิตไฟฟ้ายังคงลดลงถึงร้อยละ 73.4 ซึ่งเป็นผลจากการถูกทดแทนด้วยก๊าซธรรมชาติ แต่หากพิจารณาการใช้น้ำมันสำเร็จรูปที่ไม่รวมน้ำมันเตาที่ใช้ในการผลิตไฟฟ้าพบว่า การใช้เริ่มขยายตัวร้อยละ 3.0 สูงขึ้นจากที่หดตัวร้อยละ 0.6 ในปี พ.ศ. 2543 แสดงถึงสถานการณ์ที่เริ่มปรับตัวดีขึ้น โดยผลิตภัณฑ์เกือบทุกประเภทมีอัตราการเติบโตสูงขึ้นเมื่อเทียบกับปี พ.ศ. 2543 ยกเว้นก๊าซหุงต้มและน้ำมันเตา เนื่องจากราคาขายปลีกน้ำมันสำเร็จรูปที่เคลื่อนไหวอย่างมีเสถียรภาพ และเริ่มปรับตัวลดลงตั้งแต่มิถุนายนปี ทำให้การใช้น้ำมันสำเร็จรูปสามารถขยายตัวตามภาวะเศรษฐกิจที่เติบโตร้อยละ 1.5 ได้

การจัดหาน้ำมันสำเร็จรูปในปี พ.ศ. 2544 มีปริมาณรวมทั้งสิ้น 731,100 บาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.4 แบ่งเป็นการผลิตจากโรงกลั่นน้ำมัน โรงแยกแก๊สธรรมชาติ และโรงงานปิโตรเคมีภายในประเทศจำนวน 723,000 บาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้นร้อยละ 2.5 และนำเข้าจากต่างประเทศเพียงเล็กน้อย จำนวน 8,100 บาร์เรลต่อวัน ลดลงร้อยละ 63.8 การจัดหาน้ำมันสำเร็จรูปที่มากกว่าการใช้ในประเทศ ทำให้มีการส่งออกน้ำมันสำเร็จรูปจำนวนทั้งสิ้น 119,800 บาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้นร้อยละ 13.4

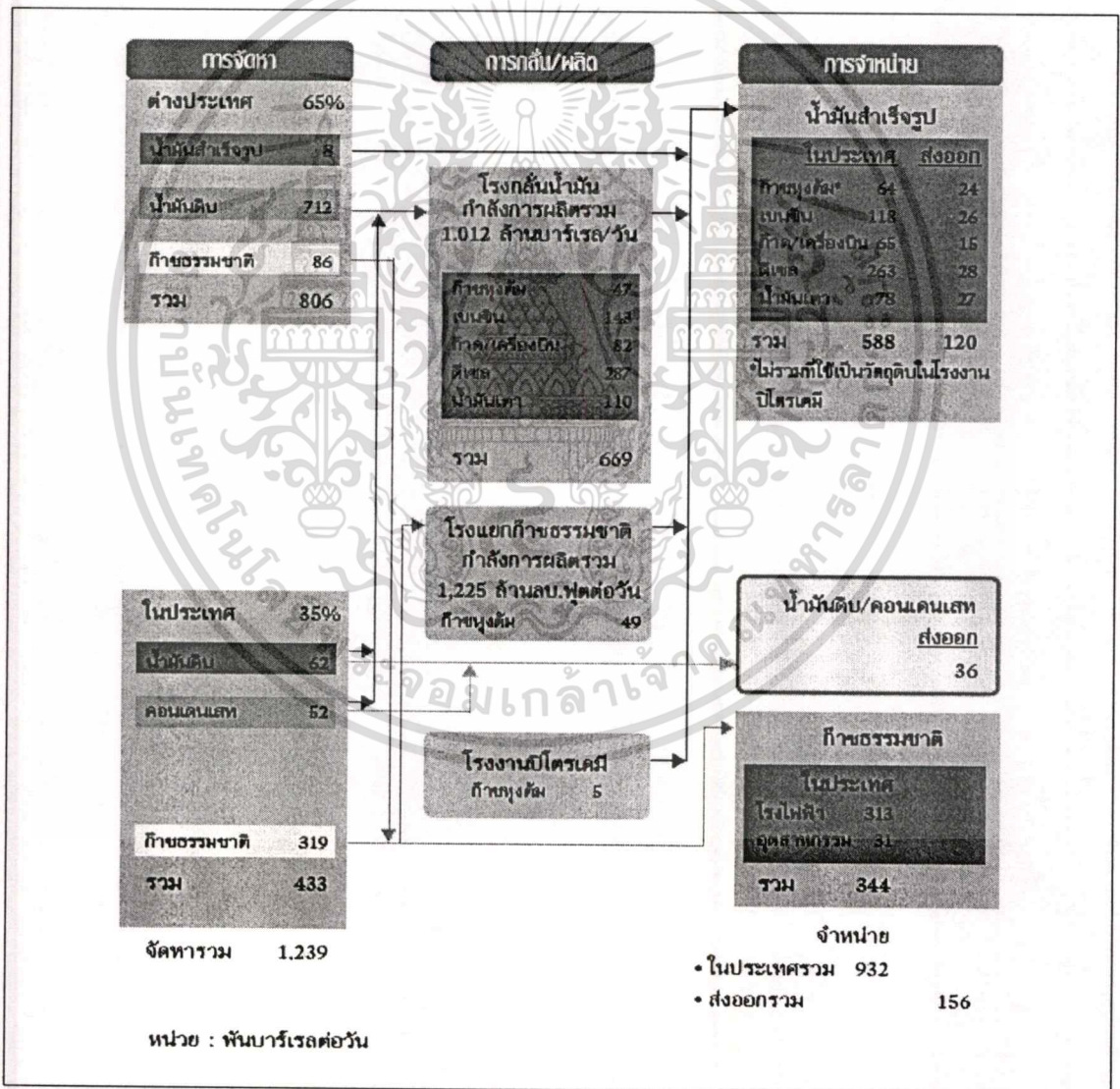
การจัดหาน้ำมันดิบและคอนเดนเสทเพื่อใช้เป็นวัตถุดิบในโรงกลั่นน้ำมัน มีปริมาณรวมทั้งสิ้น 826,100 บาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้นร้อยละ 5.3 แบ่งเป็นการจัดหาน้ำมันดิบและคอนเดนเสทจากแหล่งในประเทศจำนวน 113,700 บาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้นร้อยละ 2.9 แต่อย่างไรก็ดี ประเทศยังคงต้องนำเข้าน้ำมันดิบจากต่างประเทศร้อยละ 86 คิดเป็นจำนวน 712,400 บาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้นร้อยละ 5.6 นอกจากนี้ประเทศได้ส่งออกน้ำมันดิบจากแหล่งทานตะวันและเบญจมาศจำนวน 36,000 บาร์เรลต่อวัน ลดลงร้อยละ 3.7 (บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2545)

สถานการณ์ก๊าซธรรมชาติของประเทศ

การใช้ก๊าซธรรมชาติของประเทศ ปี พ.ศ. 2544 ยังคงขยายตัวในระดับสูงอย่างต่อเนื่องจากปี พ.ศ. 2543 โดยมีปริมาณการใช้รวมทั้งสิ้น 2,349.1 ล้านลูกบาศก์ฟุตต่อวัน เพิ่มขึ้นร้อยละ 16.0 ตามการใช้ในการผลิตไฟฟ้าจากร้อยละ 62 ในปี พ.ศ. 2543 เป็นร้อยละ 69 ในปี พ.ศ.

2544 ซึ่งเป็นผลมาจากการเปลี่ยนมาใช้ก๊าซธรรมชาติทดแทนน้ำหินเตาในโรงไฟฟ้าบางปะกงและไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

พระนครใต้ และการใช้ก๊าซธรรมชาติในโรงไฟฟ้าใหม่ คือ โรงไฟฟ้าพลังความร้อนราชบุรี 1 และ 2 กำลังผลิต 1,470 เมกะวัตต์ ซึ่งได้ก่อสร้างแล้วเสร็จในปี พ.ศ. 2544 รวมทั้งโรงไฟฟ้าของผู้ผลิตเอกชนรายใหญ่ (IPP) 2 แห่ง ได้แก่ บริษัท ไตรเอนเนอจี จำกัด กำลังผลิต 700 เมกะวัตต์ และบริษัทผลิตไฟฟ้าอิสระ (ประเทศไทย) จำกัด กำลังการผลิต 700 เมกะวัตต์ ซึ่งก่อสร้างแล้วเสร็จตั้งแต่ปี พ.ศ.2543 ได้ดำเนินการผลิตในโรงงานอุตสาหกรรม และการใช้เป็นวัตถุดิบในโรงแยกก๊าซธรรมชาติก็เพิ่มขึ้นมากเช่นเดียวกัน โดยเพิ่มขึ้นร้อยละ 15.4 ปริมาณการใช้ 176.8 ล้านลูกบาศก์ฟุตต่อวัน และร้อยละ 14.7 ปริมาณการใช้ 351.1 ล้านลูกบาศก์ฟุตต่อวัน ตามลำดับ



ภาพที่ 2 ปริมาณการจัดการ การกลั่น และการจำหน่ายของปิโตรเลียมในปี พ.ศ. 2544

ที่มา : (บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2545)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาค้นคว้าเท่านั้น เมื่ออนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

การจัดหาก๊าซธรรมชาติของประเทศเพิ่มขึ้นร้อยละ 15.1 คิดเป็นปริมาณจำนวน 2,351.8 ล้านลูกบาศก์ฟุตต่อวัน (รวมแหล่งสิริกิติ์) โดยจัดหาจากในประเทศจำนวน 1,853.7 ล้านลูกบาศก์ฟุตต่อวัน ลดลงร้อยละ 1.4 และนำเข้าจากสหภาพพม่า จำนวน 498.1 ลูกบาศก์ฟุตต่อวัน เพิ่มขึ้นร้อยละ 205.9 (บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2545)

สถานการณ์ปิโตรเลียม ปี พ.ศ. 2545

สถานการณ์โลก

ปี พ.ศ. 2545 เศรษฐกิจโลกฟื้นตัวขึ้นจากภาวะเศรษฐกิจถดถอย โดยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) ได้ประมาณการว่าเศรษฐกิจโลกจะขยายตัวร้อยละ 2.8 ในปี พ.ศ. 2545 และเผชิญกับภาวะความผันผวนเพิ่มขึ้นมาก ซึ่งเป็นผลจากความเปราะบางของการฟื้นตัวของเศรษฐกิจหลักทั้งสหรัฐฯ สหภาพยุโรป และญี่ปุ่น การก่อการร้ายในอินโดนีเซียและฟิลิปปินส์ ความหวั่นเกรงต่อการเกิดสงครามในตะวันออกกลาง ส่งผลให้การใช้น้ำมันของโลกอยู่ในระดับ 76.3 ล้านบาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้นเพียง 300,000 บาร์เรลต่อวัน หรือร้อยละ 0.35 ประกอบกับราคาน้ำมันดิบปรับสูงขึ้น เนื่องจากสถานการณ์ความวุ่นวายทางการเมืองในภูมิภาคตะวันออกกลางระหว่างอิสราเอลกับปาเลสไตน์ และสหรัฐฯ กับอิรัก รวมทั้งการผลิตน้ำมันดิบต้องหยุดลงชั่วคราว กัดดันให้ราคาน้ำมันดิบดูไบปรับตัวสูงขึ้นมาอยู่ในระดับเฉลี่ย 23.8 เหรียญสหรัฐฯ ต่อบาร์เรล (บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2546)

สถานการณ์ในประเทศ

เศรษฐกิจไทยปี พ.ศ. 2545 คาดว่าขยายตัวประมาณร้อยละ 4.9 เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 1.9 ในปี พ.ศ. 2544 มีสัญญาณการฟื้นตัวที่ชัดเจน และเป็นปีแรกหลังจากเกิดวิกฤติเศรษฐกิจที่ผลผลิตมวลรวมในประเทศที่แท้จริง (Real GDP) อยู่สูงกว่าก่อนวิกฤติเศรษฐกิจ โดยมีปัจจัยที่เป็นแรงขับเคลื่อนที่สำคัญ คือ การฟื้นตัวของอุปสงค์ในประเทศและต่างประเทศ กอปรกับอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำต่อเนื่อง การเร่งขยายสินเชื่อของสถาบันการเงิน และผลจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจตั้งแต่รากหญ้าของภาครัฐเห็นผลชัดเจนขึ้น

การใช้ปิโตรเลียมของประเทศ ประกอบด้วย น้ำมัน และก๊าซธรรมชาติ (ไม่รวมส่วนที่ใช้ในภาคอุตสาหกรรมปิโตรเคมี) มีปริมาณการใช้รวมทั้งสิ้น 993,000 บาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้นร้อยละ 6.5¹ แม้ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

แบ่งเป็นน้ำมันสำเร็จรูป 619,000 บาร์เรลต่อวัน และก๊าซธรรมชาติ 374,000 บาร์เรลต่อวัน สำหรับการจัดหาปิโตรเลียมจากการผลิตภายในประเทศ และการนำเข้ามาจากต่างประเทศมีปริมาณรวมทั้งสิ้น 1,312,000 บาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้นร้อยละ 5.9 การพึ่งพาปิโตรเลียมจากต่างประเทศคิดเป็นร้อยละ 65 ประเทศได้ส่งออกปิโตรเลียมปริมาณรวมทั้งสิ้น 172,000 บาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้นร้อยละ 10.4 (บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2546)

สถานการณ์น้ำมันของประเทศ

การใช้น้ำมันสำเร็จรูปของประเทศปี พ.ศ. 2545 มีปริมาณการใช้ 619,000 บาร์เรลต่อวัน ขยายตัวร้อยละ 5.1 เพิ่มขึ้นจากปี พ.ศ. 2544 นับเป็นการขยายตัวสูงสุดนับตั้งแต่เกิดวิกฤติเศรษฐกิจเป็นต้นมา เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจที่ปรับตัวดีขึ้น ประกอบกับราคาขายปลีกน้ำมันทุกประเภท (ยกเว้นก๊าซหุงต้ม) ปรับตัวลดลงจากปี พ.ศ. 2544 เนื่องจากค่าเงินบาทแข็งขึ้นเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ ถึงแม้ว่าราคาน้ำมันดิบและราคาผลิตภัณฑ์ในตลาดโลกเพิ่มขึ้น

การจับค้าน้ำมันสำเร็จรูปมีปริมาณรวมทั้งสิ้น 753,000 บาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้นร้อยละ 3.0 แบ่งเป็นการผลิตภายในประเทศจากโรงกลั่นน้ำมัน โรงแยกก๊าซธรรมชาติ และโรงงานปิโตรเคมีรวมปริมาณ 736,000 บาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1.8 และนำเข้าจากต่างประเทศปริมาณ 17,000 บาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้นร้อยละ 109.1 ปริมาณการจับค้าน้ำมันสำเร็จรูปที่มากกว่าปริมาณการใช้ในประเทศ ทำให้มีการส่งออกน้ำมันสำเร็จรูปปริมาณทั้งสิ้น 118,000 บาร์เรลต่อวัน ลดลงร้อยละ 1.1

การจับค้าน้ำมันดิบและคอนเดนเสทมีปริมาณรวมทั้งสิ้น 856,000 บาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้นร้อยละ 3.5 เป็นการนำเข้าน้ำมันดิบจากต่างประเทศร้อยละ 85 คิดเป็นปริมาณ 729,000 บาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้นร้อยละ 2 และเป็นการจับค้าน้ำมันดิบและคอนเดนเสทจากแหล่งในประเทศอีกร้อยละ 15 ในปริมาณ 127,000 บาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้นร้อยละ 11.9 นอกจากนี้ ประเทศได้ส่งออกน้ำมันดิบและคอนเดนเสทปริมาณ 84,000 บาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้นร้อยละ 48.2 (บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2546)

สถานการณ์ก๊าซธรรมชาติของประเทศ

การใช้ก๊าซธรรมชาติของประเทศปี พ.ศ. 2545 มีปริมาณการใช้รวมทั้งสิ้น 2,545 ล้านบาศก์ฟุตต่อวัน เพิ่มขึ้นร้อยละ 7.6 โดยใช้เป็นเชื้อเพลิงในการผลิตไฟฟ้าปริมาณ 1,977 ล้านไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

การจัดหาก๊าซธรรมชาติของประเทศไทยมีปริมาณรวม 2,551 ล้านลูกบาศก์ฟุตต่อวัน โดยจัดหาจากแหล่งในประเทศปริมาณ 1,933 ล้านลูกบาศก์ฟุตต่อวัน เพิ่มขึ้นร้อยละ 4.3 และนำเข้าจากสหภาพพม่าปริมาณ 618 ล้านลูกบาศก์ฟุตต่อวัน เพิ่มขึ้นร้อยละ 24.1 (บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2546)

สถานการณ์ปิโตรเลียม ปี พ.ศ. 2546

สถานการณ์โลก

เศรษฐกิจโลกมีทิศทางฟื้นตัวที่ชัดเจนในทุกกลุ่มเศรษฐกิจ หลังสงครามอิรักและการคลี่คลายของการแพร่ระบาดของโรคทางเดินหายใจเฉียบพลันรุนแรง (SARS) ผลกระทบจากเหตุการณ์ทั้งสองรุนแรงน้อยกว่าที่คาดการณ์ไว้และเกิดขึ้นอย่างจำกัดในบางประเทศ และภาคเศรษฐกิจบางสาขาเท่านั้น การฟื้นตัวดังกล่าวเป็นผลจากการดำเนินนโยบายการเงินและการคลังที่ผ่อนคลายเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ

กองทุนระหว่างประเทศ (IMF) ประมาณการขยายตัวของเศรษฐกิจโลกปี พ.ศ. 2546 เท่ากับร้อยละ 3.2 เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 3.9 ในปี พ.ศ. 2545 ซึ่งส่งผลให้การใช้น้ำมันของโลกอยู่ในระดับ 79.0 ล้านบาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้น 1.3 ล้านบาร์เรลต่อวัน หรือร้อยละ 1.7 โดยเป็นปีแรกในรอบ 3 ปี ที่การใช้น้ำมันของโลกเพิ่มขึ้นมากกว่าร้อยละ 1 แม้ราคาน้ำมันดิบ (ดูไบ) ปรับตัวสูงขึ้นกว่าปีก่อนถึง 3 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล หรือร้อยละ 12.6 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล ระดับราคาที่สูงขึ้นมีสาเหตุมาจากความวุ่นวายทางการเมืองและสงครามในตะวันออกกลาง การประท้วงนัดหยุดงานในเวเนซุเอล่าและไนจีเรีย รวมถึงภัยธรรมชาติที่ส่งผลให้การผลิต การส่งออก และการขนส่งน้ำมันต้องหยุดชะงัก และลดปริมาณลง นอกจากนี้กลุ่มโอเปคยังประกาศลดการผลิตในช่วงปลายปีถึง 9 แสนบาร์เรลต่อวัน ไปอยู่ที่ระดับ 24.5 ล้านบาร์เรลต่อวัน ซึ่งสวนทางกับการคาดการณ์ของตลาดว่าจะเพิ่มการผลิต ขณะเดียวกันการขยายตัวของเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้นก็ส่งผลต่อการขยายตัวของความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีโดยเฉพาะอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นจากประเทศจีน ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีก็ปรับสูงขึ้นเช่นเดียวกัน โดยมีสาเหตุมาจากการขยายตัวของอุปสงค์ การปรับเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันดิบและการไม่มีกำลังผลิตเกิดขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ (บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2547)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

สถานการณ์ในประเทศ

เศรษฐกิจปี พ.ศ. 2546 ขยายตัวร้อยละ 6.4 เป็นผลมาจากมาตรการการกระตุ้นการใช้จ่ายในประเทศที่ได้ดำเนินการมาจนถึงปัจจุบัน ประกอบกับการขยายตัวของการส่งออกในอัตราสูงและการเกินดุลบัญชีเดินสะพัดอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งมาตรการการชะลอเศรษฐกิจเพื่อรักษาเสถียรภาพทางเศรษฐกิจในระยะต่อไป เช่น การกำหนดมาตรการของธนาคารแห่งประเทศไทยในการปล่อยสินเชื่อภาคอสังหาริมทรัพย์

การใช้ปิโตรเลียมซึ่งประกอบด้วยน้ำมันและก๊าซธรรมชาติ (ไม่รวมส่วนที่ใช้ในอุตสาหกรรมปิโตรเคมี) มีปริมาณการใช้รวมทั้งสิ้น 1,052 พันบาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้นร้อยละ 5.9 ตามภาวะเศรษฐกิจที่ปรับตัวดีขึ้น อย่างไรก็ตามราคาน้ำมันเครื่องบินมีปริมาณการใช้ลดลงเนื่องจากผลกระทบของโรค SARS และการหวาดกลัวภัยก่อการร้าย ส่งผลให้การเดินทางโดยเครื่องบินลดลง สำหรับการจัดหาปิโตรเลียมนั้น ได้จากการผลิตในประเทศและการนำเข้าจากต่างประเทศรวมปริมาณทั้งสิ้น 1,415 พันบาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้นร้อยละ 7.7 โดยพึ่งพาการนำเข้าปิโตรเลียมร้อยละ 64 และส่งออกปิโตรเลียมรวมปริมาณ 163 พันบาร์เรลต่อวัน ลดลงร้อยละ 5.3 เนื่องจากการบริโภคในประเทศเพิ่มขึ้น

ตลาดผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีฟื้นตัวดีขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจที่ขยายตัว และส่งผลให้เกิดความต้องการใช้และผลิตสินค้าอุปโภคที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี (บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2547)

สถานการณ์ปิโตรเลียม ปี พ.ศ. 2547

สถานการณ์โลก

ในช่วงแรกของปี พ.ศ. 2547 เศรษฐกิจโลกขยายตัวในอัตราสูง เป็นผลจากการดำเนินนโยบายการเงินการคลังที่ผ่อนคลาย เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจและการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของประเทศต่าง ๆ แต่ช่วงหลังของปี ราคาน้ำมันที่เพิ่มสูงขึ้นมากผนวกกับการดำเนินนโยบายการเงินการคลังที่เข้มงวดมากขึ้น ทั้งของสหรัฐฯ และจีน เพื่อยับยั้งเงินเฟ้อและลดความร้อนแรงทางเศรษฐกิจ ทำให้เศรษฐกิจโลกมีสัญญาณการชะลอตัวลง อย่างไรก็ตาม ด้วยภาวะเศรษฐกิจที่ดีเกินคาดของญี่ปุ่น และหลายประเทศในยุโรป เช่น เยอรมัน ฝรั่งเศส รวมทั้งตลาดเกิดใหม่ กองทุนเอ็กซิกอร์เงินระหว่างประเทศ (IMF) และธนาคารโลกจึงคาดว่าในปี พ.ศ. 2547 เศรษฐกิจโลกจะไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งยังมีให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ขยายตัวร้อยละ 5.0 และ 4.0 ตามลำดับ เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 3.9 (IMF) และ 2.7 (ธนาคารโลก) ในปี พ.ศ. 2546 ซึ่งถือว่าเป็นการเติบโตระดับที่สูงสุดในรอบ 30 ปี

การเติบโตในระดับสูงดังกล่าว ส่งผลให้การใช้น้ำมันของโลกขยายตัวสูงที่สุดตั้งแต่ปี พ.ศ. 2521 ที่ระดับ 82.8 ล้านบาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้น 2.5 ล้านบาร์เรลต่อวัน หรือร้อยละ 3.0 เช่นเดียวกับราคาน้ำมันดิบ (ดูไบ) ที่ปรับตัวสูงขึ้นมากที่สุดในรอบ 20 กว่าปีจาก 26.8 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล มาอยู่ที่ 33.7 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล โดยปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 25.7 หรือ 6.9 เหรียญสหรัฐ ต่อบาร์เรล กล่าวกันว่าปี พ.ศ. 2547 เป็นปีที่เกิดวิกฤตการณ์ราคาน้ำมันครั้งที่ 3 ซึ่งมีสาเหตุมาจากปัญหาในกลุ่มผู้ผลิตน้ำมัน ทั้งด้านการเมืองและการผลิต อาทิ สงครามในอิรัก การก่อการร้ายในซาอุดีอาระเบีย การเรียกเก็บภาษีย้อนหลังของรัสเซียจากบริษัท Yukos การประท้วงขอขึ้นค่าแรงของพนักงานบนแท่นขุดเจาะน้ำมันในนอร์เวย์ การประท้วงนัดหยุดงานของพนักงานบริษัทน้ำมันและการต่อต้านรัฐบาลในไนจีเรีย ปัญหาภัยธรรมชาติจากพายุ Hurricane ในบริเวณอ่าวเม็กซิโก และระดับการผลิตกำลังสำรองของกลุ่มโอเปกที่ต่ำมาก (ระดับ 0.5 – 1 ล้านบาร์เรลต่อวัน) ส่งผลให้ตลาดเกิดความกังวลว่าปริมาณน้ำมันในตลาดอาจไม่เพียงพอต่อความต้องการใช้ นอกจากนี้ยังมีการเก็งกำไรของ Speculators และบรรดา Hedge Funds ในตลาดล่วงหน้า NYMEX ซึ่งมีการซื้อสุทธิสูงถึง 82-85 ล้านบาร์เรล และยังเป็น การซื้อสุทธิติดต่อกันนานกว่า 1 ปี (ตุลาคม พ.ศ. 2546 – พฤศจิกายน พ.ศ. 2547) อีกด้วย

ราคาน้ำมันที่ทรงตัวในระดับสูง ความต้องการใช้น้ำมันสำเร็จรูป และผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีที่เพิ่มขึ้นตามการขยายตัวทางเศรษฐกิจ และสภาพตลาดที่ตึงตัว เนื่องจากกำลังการกลั่นที่มีจำกัดและปิดซ่อมบำรุงของปิโตรเคมีหลายแห่ง ทำให้ราคาน้ำมันสำเร็จรูปค่าการกลั่น และราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี ทั้งสายโพลีเอทิลีนและอะโรเมติกส์ปรับเพิ่มขึ้นและทรงตัวในระดับสูง (บริษัทปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2548)

สถานการณ์ในประเทศ

เศรษฐกิจไทยปี พ.ศ. 2547 ขยายตัวร้อยละ 6.1 ลดลงจากร้อยละ 6.9 ในปี พ.ศ. 2546 โดยลักษณะของการขยายตัว ยังมีอุปสงค์ภายในประเทศเป็นปัจจัยหลักในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจ การใช้จ่ายภาคครัวเรือนและการลงทุนภาคเอกชนลดตัวจากปัจจัยระดับราคาน้ำมันและสินค้าที่เพิ่มสูงขึ้น ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภค/นักธุรกิจและกำลังซื้อ รวมทั้งการคาดการณ์อัตราดอกเบี้ยขาขึ้น ทำให้ประชาชนมีความระมัดระวังในการใช้จ่ายมากขึ้น เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

เช่นเดียวกับการส่งออกสินค้าและบริการสุทธิเป็นปัจจัยที่ชะลอการขยายตัว เนื่องจากมูลค่าสินค้า/บริการนำเข้าเพิ่มขึ้นเร็วมากกว่ามูลค่าสินค้า/บริการส่งออก

การใช้ปิโตรเลียมซึ่งประกอบด้วยน้ำมันและก๊าซธรรมชาติ (ไม่รวมส่วนที่ใช้ในอุตสาหกรรมปิโตรเคมี) มีปริมาณการใช้รวมทั้งสิ้น 1,133 พันบาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้นร้อยละ 7.7 ตามภาวะเศรษฐกิจที่ยังขยายตัวต่อเนื่อง โดยการใช้ น้ำมันเตาเพิ่มขึ้นสูงสุดร้อยละ 21.2 โดยนำไปใช้เป็นเชื้อเพลิงในการผลิตกระแสไฟฟ้า เนื่องจากความต้องการใช้เชื้อเพลิงในการผลิตกระแสไฟฟ้าสูงเกินกว่าขีดความสามารถของระบบท่อส่งก๊าซฯ ปัจจุบัน ขณะที่การใช้ น้ำมันเบนซินขยายตัวต่ำสุดเพียงร้อยละ 0.1 โดยมีสาเหตุจากผลกระทบของราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับสูงจากการที่รัฐบาลได้ปล่อยให้ราคาลอยตัวตั้งแต่ตุลาคม พ.ศ. 2547 และการตรึงราคาดีเซลทำให้มีการใช้น้ำมันดีเซลหมุนเร็วเพิ่มมากขึ้น สำหรับการจัดหาปิโตรเลียมนั้น ได้จากการผลิตในประเทศและนำเข้าจากต่างประเทศรวมปริมาณทั้งสิ้น 1,407 พันบาร์เรลต่อวัน เพิ่มขึ้นร้อยละ 8.8 โดยพึ่งพาการนำเข้าปิโตรเลียมร้อยละ 67 อย่างไรก็ตาม มีการส่งออกปิโตรเลียมรวมเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.4 ที่ระดับปริมาณ 174 พันบาร์เรลต่อวัน โดยเป็นผลจากความต้องการที่เพิ่มขึ้นในภูมิภาคมากกว่าปีก่อน ส่วนการใช้ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีในประเทศก็ขยายตัวเพิ่มขึ้น ตามการเติบโตของเศรษฐกิจประเทศเช่นเดียวกัน (บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2548)

ปิโตรเลียมในประเทศไทย

กิจกรรมต่าง ๆ ของมนุษย์ ตลอดจนความเจริญก้าวหน้าของสังคม มีความเกี่ยวข้องอย่างมากกับความต้องการด้านพลังงาน และปิโตรเลียมก็นับได้ว่า เป็นเชื้อเพลิงธรรมชาติที่มีความสำคัญ และได้มีการนำไปใช้ประโยชน์อย่างกว้างขวางมากที่สุดประเภทหนึ่ง นอกจากนี้ผลพลอยได้จากปิโตรเลียมก็สามารถใช้เป็นวัตถุดิบสำหรับอุตสาหกรรมปิโตรเคมี ซึ่งเป็นวัสดุพื้นฐานที่สำคัญอีกประเภทหนึ่งอีกด้วย อีกประการหนึ่งก็คือ มีข้อมูลหลายประการที่บ่งชี้ว่า นับวันความต้องการปิโตรเลียมเพื่อตอบสนองความต้องการของสังคมในอนาคตจะมีเพิ่มมากขึ้นเป็นลำดับ ดังนั้น ความพยายามในการเสาะแสวงหาแหล่งทรัพยากรปิโตรเลียมภายในประเทศทั้งพื้นที่บนบกและในทะเล เพื่อทดแทนการนำเข้าจากต่างประเทศ จึงได้รับการดำเนินการมาโดยตลอด ซึ่งนำไปสู่การค้นพบและพัฒนาแหล่งปิโตรเลียมในประเทศหลายแหล่ง แม้ว่าจะยังไม่อยู่ในระดับที่สามารถตอบสนองต่อความต้องการภายในประเทศได้อย่างสมบูรณ์ แต่ก็ถือได้ว่ามีส่วนช่วยเหลือเสริมสร้างสมรรถนะของการพึ่งพาตนเองได้ระดับหนึ่ง

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

นับจนถึงปี พ.ศ. 2540 ได้มีการค้นพบ รวมทั้งการพัฒนาแหล่งปิโตรเลียมในประเทศทั้งในรูปของน้ำมันดิบ แก๊สธรรมชาติ และแก๊สธรรมชาติเหลวในพื้นที่ทั้งบนบกและในทะเล ซึ่งสามารถจำแนกออกเป็นอาณาบริเวณต่าง ๆ ได้ คือ พื้นที่ภาคเหนือ พื้นที่ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ พื้นที่ภาคกลาง และพื้นที่อ่าวไทย

การใช้ประโยชน์จากน้ำมันและแก๊สธรรมชาตินั้นได้เป็นไปอย่างกว้างขวางในกิจการอุตสาหกรรม พาณิชยกรรม เกษตรกรรม และในด้านอื่น ๆ อีกมากมาย และก็นับได้ว่า เป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้เกิดการพัฒนาอุตสาหกรรมในช่วงหลายร้อยปีที่ผ่านมา โดยใช้เป็นเชื้อเพลิง วัสดุหล่อลื่น ให้แสงสว่าง และใช้เป็นวัตถุดิบสำหรับผลิตภัณฑ์หลายชนิด นอกจากนี้ ผลพลอยได้จากน้ำมันและแก๊สธรรมชาติก็สามารถนำไปใช้เป็นเคมีภัณฑ์ ยารักษาโรค เส้นใยสังเคราะห์ ฯลฯ อย่างไรก็ตาม การนำปิโตรเลียมไปใช้ประโยชน์ในรูปแบบต่าง ๆ นั้น อาจสรุปได้ดังนี้

1. ใช้ในการขนส่ง ประมาณร้อยละ 46 ของปิโตรเลียมได้ถูกนำไปใช้ประโยชน์เป็นเชื้อเพลิงสำหรับรถยนต์ในระบบเครื่องยนต์เผาไหม้ภายใน (Internal combustion engine) ซึ่งได้แก่ น้ำมันเบนซิน น้ำมันดีเซล น้ำมันเครื่องบินและไอพ่น น้ำมันเตาสำหรับรถไฟ และเรือ

2. ใช้เป็นเชื้อเพลิงสำหรับอุตสาหกรรม ซึ่งส่วนมากใช้น้ำมันเตา และแก๊สธรรมชาติในโรงงานอุตสาหกรรม โรงไฟฟ้าพลังความร้อน แก๊สหุงต้ม และในอุตสาหกรรมขนาดเล็ก เครื่องสูบน้ำ ฯลฯ ซึ่งส่วนมากจะใช้น้ำมันเบา (Light oils) เป็นเชื้อเพลิง ใช้ในเครื่องกำเนิดความร้อน และให้แสงสว่าง น้ำมันหนัก (Heavy oils) มักจะมีการนำมาใช้ในเครื่องกำเนิดความร้อนของประเทศในแถบหนาว สำหรับโรงงาน สำนักงาน และที่พักอาศัย น้ำมันเบาก็มีความสำคัญเช่นกัน อาทิ น้ำมันก๊าด (Kerosene) ใช้เป็นเชื้อเพลิงให้แสงสว่าง และหุงต้มในท้องถิ่นที่ยังไม่เจริญหรืออยู่ห่างไกล แก๊สโพรเพน (Propane) และบิวเทน (Butane) ใช้เป็นเชื้อเพลิงหุงต้มในครัวเรือน

3. ใช้เป็นวัสดุหล่อลื่น ประมาณร้อยละ 1-2 ของน้ำมันดิบที่ผ่านกระบวนการกลั่น จะได้รับการแปรสภาพไปเป็น น้ำมันหล่อลื่น (Lubricants) และจาระบี (Greases) สำหรับการขนส่งเครื่องยนต์และโรงงานอุตสาหกรรม

4. ประโยชน์อื่น ๆ อาทิเช่น แอสฟัลต์ (Asphalt) บิทูเมน (Bitumen) น้ำมันดิน (Tar) ใช้ลาดถนน ฉาบหลังคา และใช้เป็นสารกันน้ำ ชีผึ้ง (Wax) ใช้ทำเทียนไข วัสดุกันซึม วัสดุขัดมัน และเป็นเชื้อเพลิงให้แสงสว่าง

5. สารปิโตรเลียม ปิโตรเลียมใช้เป็นวัตถุดิบสำหรับอุตสาหกรรมปิโตรเลียม ซึ่งจะนำไปสู่การผลิตพลาสติกและสารสังเคราะห์มากมายหลายชนิด (Plastics) เส้นใยสังเคราะห์ (Synthetic

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

fibres) และสิ่งทอสังเคราะห์ (Synthetic textiles) ยางสังเคราะห์ (Synthetic rubber) สารคาร์บอนดำ (Carbon black) ฯลฯ (บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน), 2547)

ลักษณะและสมบัติของปิโตรเลียม

ปิโตรเลียมเป็นวัสดุที่เกิดขึ้นตามธรรมชาติในสถานะของของเหลว แก๊ส วัสดุแข็งของแข็ง หรือของแข็งที่ผสมกันของสารจำพวกไฮโดรคาร์บอน น้ำมันดิบ (Crude oil) คือ ปิโตรเลียมที่อยู่ในลักษณะของของเหลวตามธรรมชาติเป็นส่วนใหญ่ แก๊สธรรมชาติ (Natural gas) คือ ปิโตรเลียมที่อยู่ในลักษณะของแก๊สตามธรรมชาติ ส่วนของเหลวภายใต้อุณหภูมิและความกดดันบรรยากาศเป็นแก๊สธรรมชาติเหลว (Condensate) (บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน), 2547)

วิธีการกลั่นน้ำมัน

การกลั่นน้ำมันดิบคือ การย่อยสลายสารประกอบไฮโดรคาร์บอนที่เป็นส่วนประกอบของปิโตรเลียมออกเป็นกลุ่ม (Groups) หรือออกเป็นส่ว (Fractions) ต่าง ๆ โดยกระบวนการกลั่น (Distillation) น้ำมันดิบจะถูกแยกออกเป็นส่วต่าง ๆ รวมทั้งมลทิน (Impurities) ก็จะถูกกำจัดออกไปอีกด้วย เช่น กำมะถัน โรงกลั่นน้ำมันอาจผลิตน้ำมัน แก๊ส และเคมีภัณฑ์ที่แตกต่างกันออกมาได้มากมายถึง 80 ชนิด ผลิตภัณฑ์ที่สำคัญที่สุดคือ เชื้อเพลิงชนิดต่าง ๆ จากน้ำมันส่วที่เบากว่า (Lighter fractions) เช่น น้ำมันเบนซิน (Petrol หรือ Gasoline) พาราฟิน (Parafin หรือ Kerosene) เบนซีน (Benzene) แต่น้ำมันส่วที่หนักกว่า (Heavier fractions) เช่น น้ำมันดีเซล (Diesel) น้ำมันหล่อลื่น (Lubricants) และน้ำมันเตา (Fuel oils) ก็นับได้ว่ามีความสำคัญเช่นกัน นอกเหนือไปจากนี้ ก็มีสารเหลือค้าง (Residues) อีกหลายชนิดเกิดขึ้น เช่น ถ่านโค้ก (Coke) แอสฟัลต์ (Asphalt) และ บิทูเมน (Bitumen) หรือน้ำมันดิน (Tar) และขี้ผึ้ง (Wax หรือ Vaseline) ก็อาจได้รับการสกัดออกมา รวมทั้งยังมีแก๊สชนิดต่าง ๆ เกิดขึ้นด้วย เช่น บิวเทน (Butane) และ โพรเพน (Propane) นอกจากนี้ น้ำมันส่วที่หนักกว่าและแก๊สชนิดต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นนั้น ยังสามารถนำไปแปรรูปทางเคมีต่อไป ทำให้เกิดเป็นแก๊สที่มีคุณค่าขึ้นอีกหลายชนิด รวมทั้งได้รับน้ำมันเตาในปริมาณที่มากขึ้นจากกระบวนการกลั่นลำดับส่ว (Fractionating process) ตามปกติอีกด้วย (บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน), 2547)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

การจัดการน้ำมันดิบ

วัตถุดิบหลักที่ใช้ในการกลั่นน้ำมันคือน้ำมันดิบ ซึ่งซื้อน้ำมันดิบจากแหล่งน้ำมันดิบในต่างประเทศและภายในประเทศ โดยใช้วิธีการซื้อด้วยการทำสัญญาซื้อขายแบบมีกำหนดเวลา และการซื้อน้ำมันดิบในราคาตลาดจร (Spot Market) ซึ่งจะทำให้เกิดมีความคล่องตัวในการจัดหา น้ำมันดิบ การซื้อน้ำมันดิบจากแหล่งน้ำมันดิบต่างประเทศจะผ่านการขนส่งทางทะเลมายังโรงกลั่นน้ำมันโดยตรง และการซื้อน้ำมันดิบจากแหล่งในประเทศจะผ่านการขนส่งทางรถไฟและทางเรือ โดยผ่านท่อน้ำมันเรือ (SBM Facility) (บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน), 2547)

ราคาผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมสำเร็จรูปในประเทศ

โดยทั่วไปการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมภายในประเทศจะอ้างอิงตามหลักการของความเสมอภาคกับการนำเข้า (Import Parity Basis) ซึ่งหมายความว่า ราคา ณ โรงกลั่นของผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมที่มีจำหน่ายในประเทศไทยจะถูกกำหนด โดยอ้างอิงกับราคาของผลิตภัณฑ์ดังกล่าวในตลาดจรสิงคโปร์ (สะท้อนถึงอุปสงค์และอุปทานของผลิตภัณฑ์ในภูมิภาค โดยจะกำหนดราคาประจำวันเป็นเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐ) ซึ่งเป็นราคาเฉลี่ยที่บริษัท Platts ได้รายงาน (Mean of Platts Singapore: MOPS) บวกกับค่าใช้จ่ายในการขนส่งผลิตภัณฑ์นั้น ๆ จากประเทศสิงคโปร์มายังประเทศไทย เช่น ค่าประกันภัย ค่าขนส่งสินค้า อากาศเข้า ความสูญเสียของมวลน้ำมันที่เกิดจากการขนส่งสินค้าทางทะเล และค่าใช้จ่ายในการจัดการ

นอกจากนี้ ราคาของผลิตภัณฑ์อาจมีความแตกต่างกันโดยขึ้นอยู่กับคุณภาพน้ำมันเชื้อเพลิงที่อาจถูกกำหนดแตกต่างกัน ระหว่างประเทศไทย และสิงคโปร์

โดยทั่วไป การกำหนดคุณภาพผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมสำเร็จรูปของไทยจะเข้มงวดกว่าของประเทศสิงคโปร์ เช่น ปริมาณของสารเอ็มทีบีอี (Methyl Tertiary Butyl Ether; MTBE) กำมะถันอะโรมาติก และเบนซีนที่ดีกว่า ดังนั้น จึงเป็นการคุ้มค่าสำหรับโรงกลั่นน้ำมันในประเทศที่จะขายผลิตภัณฑ์ในตลาดในประเทศมากกว่าเพื่อการส่งออก โดยค่าเฉลี่ยส่วนต่างระหว่างราคา MOPS และราคา ณ โรงกลั่นที่ประกาศโดยกระทรวงพลังงานในช่วงเดือนมกราคมถึงเดือนพฤษภาคม พ.ศ. 2547 (บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน), 2547)

การวิเคราะห์บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน)

รายละเอียดบริษัท

การก่อตั้ง

บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) จดทะเบียนจัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 1 ตุลาคม พ.ศ. 2544 หลังการแปลงสภาพตามพระราชบัญญัติทุนรัฐวิสาหกิจ พ.ศ. 2542 โดยรับโอนกิจการสิทธิ หนี้ ความรับผิดชอบ สินทรัพย์ และพนักงานทั้งหมดจากการปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย โดยมีทุนจดทะเบียนเริ่มแรก 20,000 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 2,000 ล้านหุ้น มูลค่าหุ้นละ 10 บาท ทั้งนี้หุ้นของ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ได้ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยวันแรกในวันที่ 6 ธันวาคม พ.ศ. 2544 และมีกระทรวงการคลังเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2548)

วิสัยทัศน์

บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทพลังงานของไทย ที่ประกอบธุรกิจก๊าซธรรมชาติและน้ำมันครบวงจร และธุรกิจปิโตรเคมีที่เน้นการใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นหลัก รวมทั้งธุรกิจต่อเนื่องมุ่งไปสู่องค์กรแห่งความเป็นเลิศ (High Performance Organization) และเป็นผู้นำในภูมิภาคด้วยความรับผิดชอบต่อเป็นธรรม และให้ผลประโยชน์ตอบแทนที่เหมาะสมต่อผู้มีส่วนได้เสีย (บริษัทปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2548)

ภาพรวมธุรกิจ

บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทที่ประกอบกิจการก๊าซธรรมชาติแบบครบวงจร มีบทบาทสำคัญในธุรกิจการจัดจำหน่ายและการค้าปลีกผลิตภัณฑ์น้ำมันและปิโตรเคมี รวมทั้งมีการลงทุนในธุรกิจการกลั่นและปิโตรเคมีในประเทศไทย โดยมีธุรกิจครอบคลุมตั้งแต่

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

นอกจากนี้ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ได้มีการร่วมธุรกิจกับบริษัทย่อยจำนวน 10 บริษัท บริษัทร่วมจำนวน 14 บริษัท บริษัทร่วมค้าจำนวน 3 บริษัท และบริษัทอื่นอีกจำนวน 7 บริษัท

กลุ่มธุรกิจ การดำเนินธุรกิจของ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) แบ่งออกเป็น 3 กลุ่มธุรกิจหลัก ดังต่อไปนี้

1. กลุ่มธุรกิจก๊าซธรรมชาติ

ประกอบด้วยธุรกิจก๊าซธรรมชาติอย่างครบวงจร ครอบคลุมตั้งแต่ธุรกิจสำรวจและผลิต การจัดหา ขนส่งและจัดจำหน่าย โดยการสำรวจและผลิตก๊าซธรรมชาติดำเนินการโดยบริษัทย่อย คือ ปตท.สผ. ส่วนโครงข่ายระบบท่อส่งก๊าซธรรมชาตินั้น ปัจจุบัน บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) เป็นผู้ดำเนินการเพียงรายเดียวในประเทศไทย นอกจากนี้ยังเป็นผู้ดำเนินการจัดหาก๊าซธรรมชาติจากแหล่งผลิตทั้งในและต่างประเทศ ขนส่งก๊าซธรรมชาติทางท่อ จัดจำหน่ายก๊าซธรรมชาติ เพื่อสนองความต้องการใช้ของประเทศและดำเนินธุรกิจแยกก๊าซธรรมชาติรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย

2. กลุ่มธุรกิจน้ำมัน ประกอบด้วยธุรกิจหลัก ได้แก่

2.1 ธุรกิจการจัดจำหน่าย (Marketing) จัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์น้ำมันเชื้อเพลิง น้ำมันหล่อลื่นและผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี ผ่านการตลาดทั้งในและต่างประเทศ โดยในส่วนของ การจัดจำหน่ายในประเทศนั้น บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ครองอันดับ 1 ทั้งในด้านจำนวนสถานีบริการน้ำมันภายใต้ชื่อ ปตท. ซึ่งมีอยู่ถึง 1,500 แห่ง และส่วนแบ่งการตลาดสูงที่สุดในประเทศ นอกจากนี้ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ยังจัดหา/จำหน่ายผลิตภัณฑ์ให้แก่กลุ่มผู้บริโภค ครอบคลุมทุกตลาด ตั้งแต่หน่วยงานภาครัฐและรัฐวิสาหกิจ ผู้ผลิตไฟฟ้าของประเทศ อาทิ กฟผ. ผู้ผลิตไฟฟ้าอิสระ ผู้ค้าน้ำมันและก๊าซหุงต้มรายอื่น

2.2 ธุรกิจการค้าระหว่างประเทศ (International Trading) ประกอบด้วยการค้าสากล การนำเข้า ส่งออก น้ำมันดิบและคอนเดนเสท จากแหล่งทั้งในและต่างประเทศ อีกทั้งการซื้อ - ขาย และ ส่งออกน้ำมันสำเร็จรูป ผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี และผลิตภัณฑ์พลอยได้จากโรงงานปิโตรเคมีไปยังประเทศเพื่อนบ้าน และในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้

3. กลุ่มธุรกิจปิโตรเคมีและการกลั่น บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ได้ลงทุนในธุรกิจปิโตรเคมีและการกลั่น ผ่านบริษัทในเครือต่าง ๆ ดังนี้

3.1 ธุรกิจปิโตรเคมี : บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ดำเนินการร่วมทุนในกิจการผลิต และจำหน่ายผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี ซึ่งครอบคลุมตั้งแต่ผลิตภัณฑ์ขั้นต้นจนถึงขั้นปลาย ทั้งในไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

สายโอเลฟินส์ และอะโรเมติกส์ ผ่านการลงทุนในบริษัทในเครือ อันเป็นการเพิ่มมูลค่าให้กับผลิตภัณฑ์ของกลุ่ม สร้างศักยภาพการแข่งขันให้ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ก้าวสู่การเป็นกลุ่มบริษัทปิโตรเลียม และปิโตรเคมีแบบครบวงจร บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ดำเนินการลงทุนผ่านบริษัทในเครือปิโตรเคมี 6 แห่ง ได้แก่

3.1.1 บริษัท ปิโตรเคมีแห่งชาติ จำกัด (มหาชน)

3.1.2 บริษัท อะโรเมติกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

3.1.3 บริษัท ไทยโอเลฟินส์ จำกัด (มหาชน)

3.1.4 บริษัท บางกอกโพลีเอทิลีน จำกัด (มหาชน)

3.1.5 บริษัท พีทีที ฟีนอล จำกัด

3.1.6 บริษัท พีทีที โพลีเอทิลีน จำกัด

3.2 ธุรกิจการกลั่น : บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ดำเนินการร่วมทุนในธุรกิจการกลั่นน้ำมัน ด้วยการจัดหาน้ำมันดิบหรือผลิตภัณฑ์กึ่งสำเร็จรูป เพื่อผลิตเป็นน้ำมันสำเร็จรูปประเภทต่าง ๆ สสนองตอบความต้องการภายในประเทศและส่งออก โดยลงทุนผ่านบริษัทในเครือการกลั่น 4 แห่ง ได้แก่

3.2.1 บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)

3.2.2 บริษัท โรงกลั่นน้ำมันระยอง จำกัด

3.2.3 บริษัท สตาร์ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง จำกัด

3.2.4 บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)

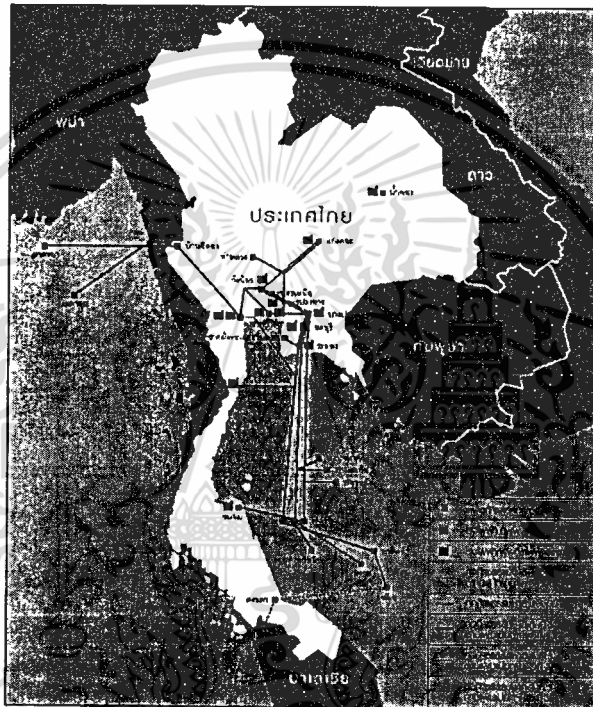
ระบบท่อส่งก๊าซธรรมชาติ

ปัจจุบัน ระบบท่อส่งก๊าซธรรมชาติ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) มีความยาวรวมประมาณ 2,652 กิโลเมตร มีความสามารถในการส่งก๊าซธรรมชาติสูงสุด 3,170 ล้านลูกบาศก์ฟุตต่อวัน ประกอบด้วย

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

1. ระบบท่อส่งก๊าซธรรมชาติ (Transmission Pipeline)

ความยาว 2,390 กิโลเมตร แบ่งเป็น ท่อในทะเล ความยาว 1,359 กิโลเมตร ซึ่งได้แก่ระบบท่อที่ต่อจากแหล่งก๊าซธรรมชาติในอ่าวไทยมาขึ้นฝั่งที่จังหวัดระยอง และเชื่อมต่อที่โรงแยกก๊าซธรรมชาติหน่วยที่ 1,2,3 จังหวัดระยอง และระบบท่อจากแหล่งเอราวัณ แหล่งบงกชมาขึ้นฝั่งที่อำเภอขนอม จังหวัดนครศรีธรรมราช ท่อบนบก มีความยาว 1,031 กิโลเมตร ได้แก่ ระบบท่อฝั่งตะวันออกคือ



ภาพที่ 5 เส้นทางท่อส่งก๊าซธรรมชาติ

ที่มา : (บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2544)

จากโรงแยกก๊าซ จ.ระยองไปยังโรงไฟฟ้า ระยอง บางปะกง พระนครใต้ วังน้อย

ที่อำเภอท่าหลวง จังหวัดพระนครศรีอยุธยา และอำเภอแก่งคอย จังหวัดสระบุรี และระบบท่อฝั่งตะวันตก คือ ระบบที่เชื่อมต่อจากชายแดนไทยและสหภาพพม่า จังหวัดกาญจนบุรีมายังโรงไฟฟ้าจังหวัดราชบุรี ซึ่งทั้งสองระบบคือฝั่งตะวันออกและตะวันตกนี้ได้เชื่อมโยงเป็นระบบเดียวกัน โดยท่อส่งก๊าซธรรมชาติราชบุรี-วังน้อย

2. ระบบท่อจัดจำหน่ายก๊าซธรรมชาติ (Distribution pipeline)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่ความยาว 262 กิโลเมตร เป็นท่อย่อยที่เชื่อมต่อจากระบบท่อส่งก๊าซฯ ไปยังลูกค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

อุตสาหกรรม เพื่อจำหน่ายก๊าซให้กับลูกค้าอุตสาหกรรมต่าง ๆ และเพื่อรองรับความต้องการใช้ก๊าซธรรมชาติที่คาดว่าจะเพิ่มสูงขึ้นในระยะเวลา 10-15 ปีข้างหน้า และเตรียมพร้อมรองรับกับการเปิดเสรีธุรกิจก๊าซฯ ควบคู่กับการดำเนินโครงข่ายระบบท่อส่งก๊าซธรรมชาติในภูมิภาคอาเซียน จึงได้เตรียมแผนแม่บทระบบท่อส่งก๊าซธรรมชาติฉบับที่ 3 ขึ้น ซึ่งคาดว่าจะใช้เงินลงทุนรวมประมาณ 93,060 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ยังได้ลงทุนในบริษัทร่วมทุนที่ดำเนินธุรกิจพัฒนาระบบท่อส่งก๊าซธรรมชาติได้แก่ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) และบริษัท ทรานส์ ไทย-มาเลเซีย (ประเทศไทย) จำกัด และบริษัท ทรานส์ ไทย-มาเลเซีย (มาเลเซีย) จำกัด (บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2548)

ระบบขนส่งน้ำมัน

บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) จัดส่งผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมน้ำมันภายใต้ระบบการขนส่งต่าง ๆ อาทิ การขนส่งทางท่อ ทางรถไฟ ทางเรือ และทางรถบรรทุก มีการพัฒนานำระบบควบคุมการขนส่งรถบรรทุกน้ำมันด้วยดาวเทียม (Global Positioning System-GPS) มาใช้ เพื่อช่วยในการตรวจสอบ ติดตาม และช่วยเหลือรถบรรทุกน้ำมันเมื่อเกิดเหตุฉุกเฉิน จึงเป็นการรับประกันทั้งในด้านความปลอดภัยและความรวดเร็ว เนื่องจากรถบรรทุกน้ำมัน บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) มีการติดตั้งอุปกรณ์สื่อสารสามารถแจ้งข่าว และหลีกเลี่ยงเส้นทางที่มีปัญหาการจราจรได้

นอกจากนี้ ยังได้ลงทุนในบริษัท ท่อส่งปิโตรเลียมไทย จำกัด ดำเนินธุรกิจขนส่งน้ำมันทางท่อ เพื่อจัดส่งน้ำมันอากาศยานเข้าสู่ท่าอากาศยานดอนเมือง และส่งผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมอื่น ๆ เก็บที่คลังน้ำมันสระบุรี ท่อส่งน้ำมันของบริษัท ท่อส่งปิโตรเลียมไทยฯ มีความสามารถส่งน้ำมันได้ 26,000 ล้านลิตรต่อปี และปัจจุบันได้ขนส่งน้ำมันผ่านท่อในปริมาณประมาณร้อยละ 30 ของปริมาณความต้องการน้ำมันของประเทศ (บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2548)

โรงแยกก๊าซธรรมชาติ

บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) เป็นผู้ประกอบการธุรกิจโรงแยกก๊าซธรรมชาติรายใหญ่ในประเทศไทย โดยได้ก่อสร้างโรงแยกก๊าซหน่วยที่ 1 ที่ตำบลมาบตาพุด อำเภอเมือง จังหวัดระยอง แม้ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ในปี พ.ศ. 2525 และเริ่มเปิดดำเนินการอย่างเป็นทางการเมื่อปี พ.ศ. 2528 และต่อมาได้ก่อสร้างหน่วยที่ 2-4 เพิ่มเติม ปัจจุบัน ปตท. มีโรงแยกก๊าซธรรมชาติ รวมทั้งสิ้น 5 หน่วย โดยโรงแยกก๊าซหน่วยที่ 1-3 และ 5 ตั้งอยู่ที่ จังหวัดระยอง มีความสามารถแยกก๊าซธรรมชาติได้ 350 250 350 และ 530 ล้านลูกบาศก์ฟุตต่อวันตามลำดับ ส่วนหน่วยที่ 4 ตั้งอยู่จังหวัดนครศรีธรรมราช มีความสามารถแยกก๊าซธรรมชาติ 230 ล้านลูกบาศก์ฟุตต่อวัน รวมสามารถแยกก๊าซธรรมชาติได้สูงสุด 1,180 ล้านลูกบาศก์ฟุตต่อวัน (บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2548)

ตารางที่ 2 กำลังการแยกผลิตภัณฑ์ของโรงแยกก๊าซธรรมชาติของ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)

(หน่วย:ตัน/ปี)

โรงแยก ก๊าซธรรมชาติ	ก๊าซมีเทน (MMSCFD)*	ก๊าซอีเทน	ก๊าซโพรเพน	ก๊าซหุงต้ม	ก๊าซโซลีน ธรรมชาติ
หน่วยที่ 1	230	330,000	191,000	243,000	76,000
หน่วยที่ 2	250	76,000	108,000	205,000	36,000
หน่วยที่ 3	315	111,000	201,000	250,000	47,000
หน่วยที่ 4	215	126,000	234,000	205,000	34,000
หน่วยที่ 5	337	520,000	151,000	495,000	177,000
รวม	1,347	1,037,000	651,000	1,398,000	370,000

ที่มา : (บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2544)

หมายเหตุ * ล้านลูกบาศก์ฟุตต่อวัน

คลังสำรอง

บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ได้จัดตั้งคลัง 21 แห่ง ณ ภูมิภาคต่าง ๆ ทั่วประเทศ โดยแบ่งเป็นคลังปิโตรเลียม 7 แห่ง คลังน้ำมัน 13 แห่ง และคลังก๊าซ 1 แห่ง พร้อมทั้งให้บริการเอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

เชื้อเพลิงแก๊สสายการบินต่าง ๆ ณ สถานีเติมน้ำมันอากาศยาน 15 แห่งทั่วประเทศ รวมความจุ
น้ำมันดิบและสำเร็จรูป 1,388 ล้านลิตรและก๊าซปิโตรเลียมเหลว 75,500 ตัน ทำหน้าที่สำรอง
ผลิตภัณฑ์ตอบสนองความต้องการใช้และอำนวยความสะดวกแก่ประชาชนในทุกพื้นที่

สำหรับคลังปิโตรเลียมศรีราชา จังหวัดชลบุรี เป็นที่ตั้งของท่าเทียบเรือจำนวน 7 ท่า มี
โครงสร้างที่พร้อมสำหรับการรับจ่ายปิโตรเลียมจากต่างประเทศและในประเทศ โดยสามารถรับเรือ
เดินสมุทรได้ตั้งแต่ขนาด 2,000 - 100,000 ตัน จัดเป็นท่าเทียบเรือที่ใหญ่และทันสมัยที่สุดแห่งหนึ่ง
ของเอเชีย นอกจากนี้พื้นที่ของคลังปิโตรเลียม ปตท. ได้รับการรับรองคุณภาพและรับรางวัลสถาน
ประกอบกิจการดีเด่น ด้านความปลอดภัย อาชีวอนามัยและสภาพแวดล้อม (บริษัท ปิโตรเลียม
แห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2548)



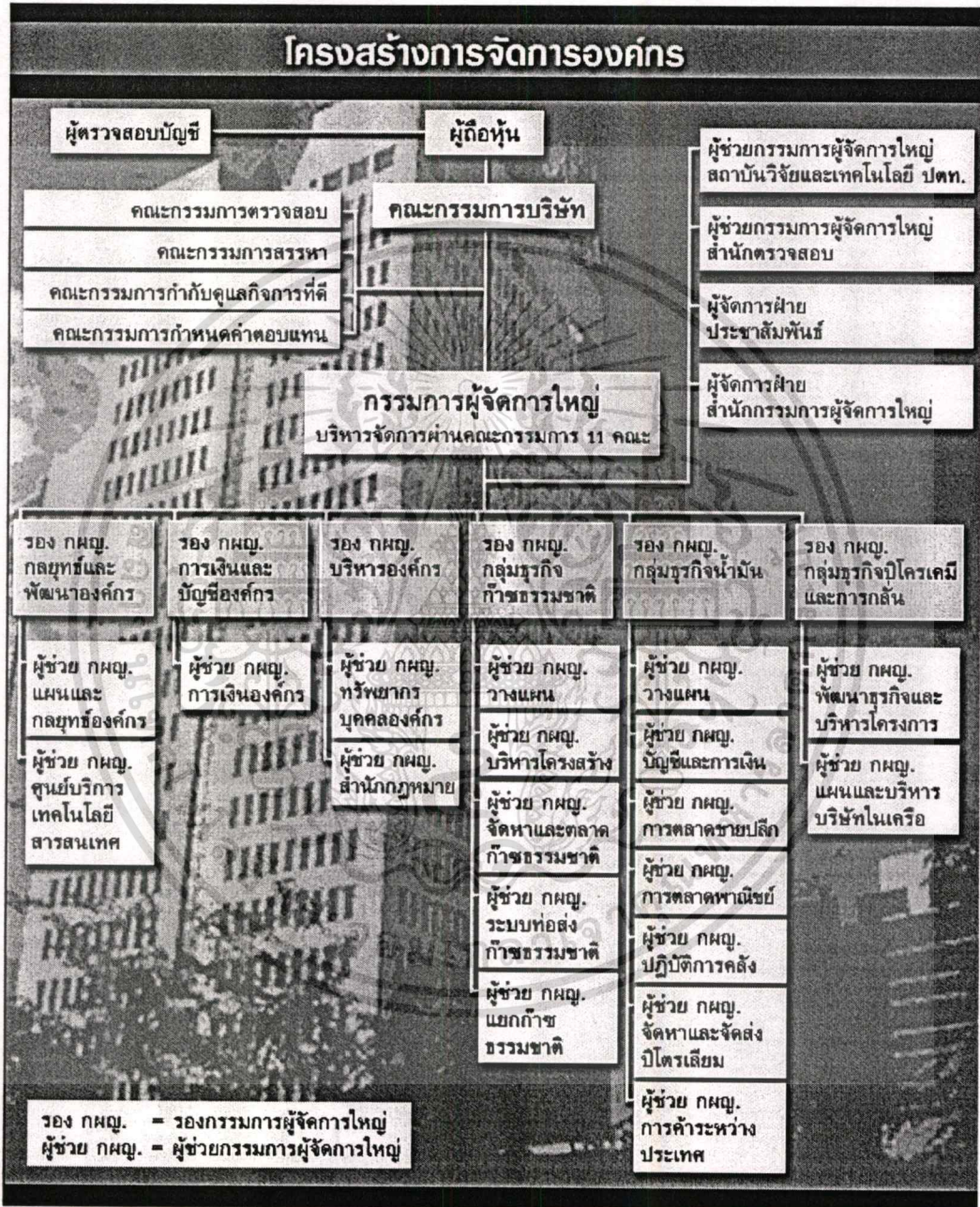
ภาพที่ 6 คลังปิโตรเลียม คลังน้ำมัน คลังก๊าซ และสถานีเติมน้ำมันของ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)

ที่มา : (บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2544)

เอกสารนี้เป็นเอกสารทสงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น เมื่ออนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

โครงสร้างการจัดการองค์กร

ด้านการบริหาร บริษัทที่มีการจัดโครงสร้างขององค์กร (ภาพที่ 7)



ภาพที่ 7 โครงสร้างการจัดการองค์กรของบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)

ที่มา : (บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2544)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
 ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

รายชื่อคณะกรรมการ ปตท

คณะกรรมการของบริษัท ประกอบด้วยบุคลากรที่ทรงคุณวุฒิดังต่อไปนี้ (บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2548)

- | | |
|------------------------------|---|
| 1. นายเชิดพงษ์ สิริวิรัช | ประธานกรรมการ |
| 2. นายสมชาย วงศ์สวัสดิ์ | กรรมการอิสระและประธานกรรมการกำหนด
คำตอบแทน |
| 3. พลเอก ดร.ชัยศึก เกตุทัต | กรรมการอิสระ และประธานกรรมการกำกับดูแล
กิจการที่ดี |
| 4. ดร. อัมพน กิตติอำพน | กรรมการอิสระ |
| 5. นายสุภรัตน์ คุ้มฉนวนกุล | กรรมการอิสระและกรรมการสรรหา |
| 6. นายเมตตา บันเทิงสุข | กรรมการ |
| 7. นายพละ สุขเวช | กรรมการอิสระ และกรรมการสรรหา |
| 8. นายพิษณุ สุนทรารักษ์ | กรรมการอิสระ และกรรมการกำหนดคำตอบแทน และ
กรรมการกำกับดูแลกิจการที่ดี |
| 9. นายจักรมณฑ์ ผาสุกวนิช | กรรมการอิสระ และกรรมการสรรหา |
| 10. นายประพันธ์ นัยโกวิท | กรรมการอิสระ และกรรมการตรวจสอบ และกรรมการ
กำกับดูแลกิจการที่ดี |
| 11. นายโอฬาร ไชยประวัตติ | กรรมการอิสระ และประธานกรรมการตรวจสอบ |
| 12. ดร.พัฒเดช ธรรมจริย์ | กรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบ |
| 13. รศ.ดร.สุชาติ ธาดาธำรงเวช | กรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบ |
| 14. นายประเสริฐ บุญสัมพันธ์ | กรรมการและเลขานุการ |

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่นิยมนำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

รายชื่อผู้บริหาร ปตท.

คณะผู้บริหารของบริษัท ประกอบด้วยบุคลากรที่ทรงคุณวุฒิดังต่อไปนี้ (บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2548)

- | | |
|---------------------------------|---|
| 1. นายประเสริฐ บุญสัมพันธ์ | กรรมการผู้จัดการใหญ่ |
| 2. นายอนนต์ สิริแสงทักษิณ | รองกรรมการผู้จัดการใหญ่กลยุทธ์ และพัฒนาองค์กร |
| 3. นายทรงวุฒิ ชินวัตร | รองกรรมการผู้จัดการใหญ่บริหารองค์กร |
| 4. นายพิชัย ชุณหวิชัย | รองกรรมการผู้จัดการใหญ่การเงิน และบัญชีองค์กร |
| 5. นายอภิสิทธิ์ รุจิเกียรติกำจร | รองกรรมการผู้จัดการใหญ่ กลุ่มธุรกิจน้ำมัน |
| 6. นายจิตรพงษ์ กว้างสุขสถิตย์ | รองกรรมการผู้จัดการใหญ่ กลุ่มธุรกิจก๊าซธรรมชาติ |
| 7. นายปรัชญา ภิญญาวัฒน์ | รองกรรมการผู้จัดการใหญ่ กลุ่มธุรกิจปิโตรเคมีและการกลั่น |

การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ

จุดแข็ง (Strength)

1. บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทที่มีชื่อเสียงในประเทศไทย โดยมีชื่อเสียงทั้งด้านคุณภาพและมาตรฐานการดำเนินงานที่ดีมาเป็นเวลานาน
2. มีการใช้กลยุทธ์แบบ Strategic Cost Leadership (SCL) เพื่อเป็นผู้นำด้านต้นทุนในการดำเนินงาน โดยมุ่งลดต้นทุน การผลิต วัตถุดิบ และอื่น ๆ ให้ต่ำสุด และใช้เครือข่ายการประกอบการที่มีอยู่ให้มีประสิทธิภาพสูงสุด
3. มีการนำระบบ Supply Chain Management สนับสนุนธุรกิจการค้าสากล รวมถึงการขยายการจำหน่ายผ่านตลาดอินโดจีนและภูมิภาคอื่นที่มีศักยภาพ มุ่งเน้นให้ความร่วมมือกับบริษัทในกลุ่มโดยเฉพาะธุรกิจการกลั่นให้มากขึ้น

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

จุดอ่อน (Weakness)

1. สัญญาการซื้อขายก๊าซธรรมชาติทุกฉบับมีเงื่อนไขแบบ Take-or-Pay

เนื่องจากสัญญาการซื้อขายก๊าซธรรมชาติทุกฉบับมีการกำหนดปริมาณขั้นต่ำที่ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) จะต้องรับซื้อในแต่ละปี หากในปีใดไม่สามารถรับก๊าซธรรมชาติได้ครบ ปริมาณขั้นต่ำที่กำหนดไว้ ปตท. จะต้องชำระค่าก๊าซธรรมชาติในส่วนที่ยังไม่ได้รับ (Take-or-Pay) โดยมีสิทธิรับปริมาณก๊าซธรรมชาติที่ได้ชำระไปแล้วนั้นในปีต่อ ๆ ไป (Make up) ดังนั้นปัญหาที่เกิดขึ้นตามเงื่อนไขของ Take-or-Pay จะส่งผลกระทบต่อฐานะทางการเงินและผลประกอบการของ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ได้

2. การพึ่งพาลูกค้ารายใหญ่

เนื่องจาก บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) จำหน่ายก๊าซธรรมชาติส่วนใหญ่ให้แก่ กฟผ. ถึงแม้ว่าในสัญญาจะมีการกำหนดปริมาณที่ต้องรับซื้อและบทปรับ แต่การจำหน่ายก๊าซธรรมชาติให้แก่ลูกค้ารายเดียว นับว่าเป็นความเสี่ยง หากลูกค้าไม่ปฏิบัติตามสัญญาด้วยสาเหตุใดก็ตาม

3. การให้การสนับสนุนทางการเงินแก่บริษัทในกลุ่ม

เนื่องจากภาวะถดถอยทางเศรษฐกิจภายในประเทศ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2540 เป็นต้นมาส่งผลกระทบต่อเงื่อนไขทางการเงินและผลประกอบการของบริษัทในกลุ่มหลายบริษัททำให้ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ต้องให้การสนับสนุนทางการเงินตามสัญญา จึงเป็นความเสี่ยงที่บริษัท เหล่านั้นจะไม่สามารถชำระเงินคืนให้ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) หรือจะประสบปัญหาทางการเงินที่ทำให้ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ต้องเข้าไปสนับสนุนอีก

โอกาส (Opportunity)

1. การขยายตัวของเศรษฐกิจไทยที่ยังคงเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้แนวโน้มความต้องการพลังงานเพิ่มขึ้นในอนาคต

2. จากการที่ราคาน้ำมันสูงขึ้น ทำให้รัฐมีการส่งเสริมการใช้พลังงานทดแทนในรูปอื่นแทนน้ำมัน เช่น การส่งเสริมและสนับสนุนการใช้เอทานอลเป็นเชื้อเพลิง

อุปสรรค (Threat)

1. ความผันผวนของราคาสถิติภัณฑ์

ราคาจำหน่ายผลิตภัณฑ์ทั้งในประเทศและต่างประเทศของ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) และบริษัทเปลี่ยนแปลงขึ้นลงตามราคาตลาดโลก หากราคาตลาดโลกมีความผันผวนสูงจะส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจของ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)

2. ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

รายได้ส่วนใหญ่ของ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) จะอิงและมีผลกระทบทั้งทางตรงและทางอ้อมจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจากราคาก๊าซธรรมชาติและน้ำมันดิบอ้างอิงกับตลาดโลก

3. การพัฒนาระบบท่อส่งก๊าซธรรมชาติ

ความสำเร็จของการขยายตัวทางธุรกิจขึ้นอยู่กับปัจจัยหลักอย่างหนึ่ง คือการขยายระบบท่อส่งก๊าซธรรมชาติ เพื่อรองรับความต้องการที่เพิ่มขึ้น ในการพัฒนาโครงการต่าง ๆ มีปัจจัยหลายประการที่ไม่อยู่ในภายใต้การควบคุมของ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ซึ่งรวมถึง การขออนุมัติจากรัฐบาล การจัดทำรายงานการวิเคราะห์ผลกระทบสิ่งแวดล้อม การรับฟังความคิดเห็นสาธารณะ ตลอดจนค่าใช้จ่ายที่ต้องปฏิบัติตามกฎหมาย/ข้อบังคับที่เกี่ยวกับสิ่งแวดล้อมและความปลอดภัยที่มีแนวโน้มเข้มงวดมากขึ้น จึงมีความเสี่ยงต่อการที่ไม่สามารถดำเนินโครงการได้ตามแผนที่กำหนดไว้

การวิเคราะห์เชิงปริมาณ

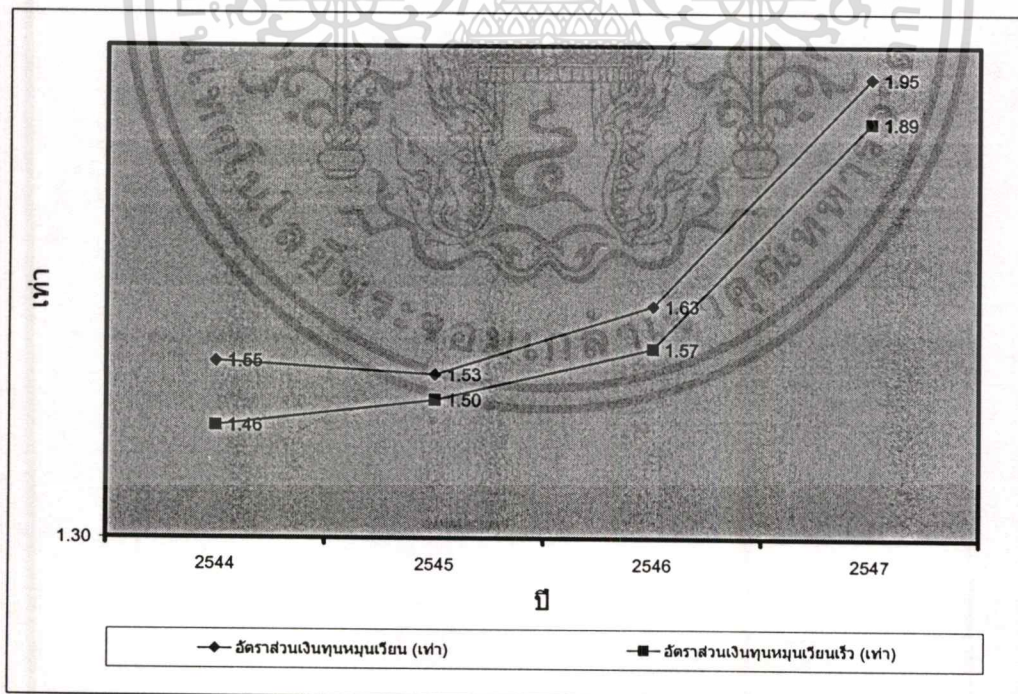
เป็นการวิเคราะห์บริษัท โดยใช้ข้อมูลจากงบการเงินของบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ซึ่งประกอบด้วย งบดุล และงบกำไรขาดทุน ในปี พ.ศ. 2544 – พ.ศ. 2547 นำมาคำนวณอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ 4 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงานหรือบริหารสินทรัพย์ อัตราส่วนโครงสร้างหนี้สิน และอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร ผลการวิเคราะห์มีดังนี้

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ด้านสภาพคล่อง

อัตราเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทในปี พ.ศ. 2544 – พ.ศ. 2547 มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นคือ 1.55 1.53 1.63 และ 1.95 เท่า ตามลำดับ แสดงว่าสินทรัพย์หมุนเวียนของบริษัทมีอยู่เพียงพอสำหรับการชำระหนี้ระยะสั้นและเป็นไปในทิศทางที่ดีขึ้น สำหรับเงินทุนหมุนเวียนเร็วในปี พ.ศ. 2544 – พ.ศ. 2547 มีการเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกันกับอัตราเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งมีค่าเป็น 1.46 1.50 1.57 และ 1.89 ตามลำดับ แต่หักสินค้าคงคลังซึ่งเป็นสินทรัพย์หมุนเวียนที่มีสภาพคล่องต่ำที่สุดออก อธิบายได้ว่า แม้บริษัทจะไม่สามารถขายสินค้าคงคลังที่มีอยู่ได้ บริษัทก็ยังมีสินทรัพย์หมุนเวียนเพียงพอที่จะชำระหนี้ระยะสั้นได้

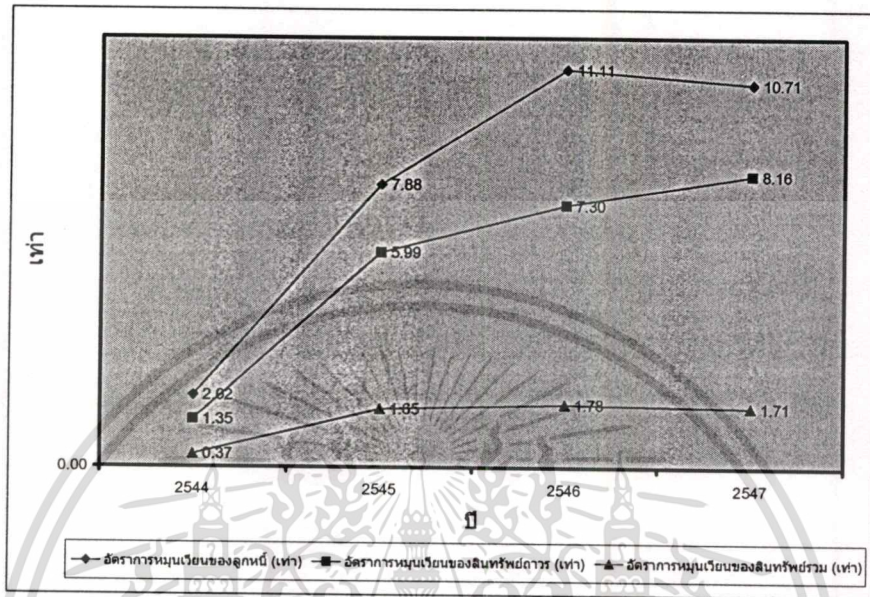
จากการวิเคราะห์อัตราส่วนสภาพคล่องทั้งสองอัตราส่วน สรุปได้ว่าบริษัทมีสภาพคล่องทางการเงินอยู่ในระดับที่ดีซึ่งแสดงถึงมีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของบริษัทได้ และแนวโน้มของอัตราส่วนทั้งสองที่ดีขึ้นนั้น แสดงถึงความสามารถในการบริหารการเงินที่มีประสิทธิภาพของบริษัท (ภาพที่ 8)



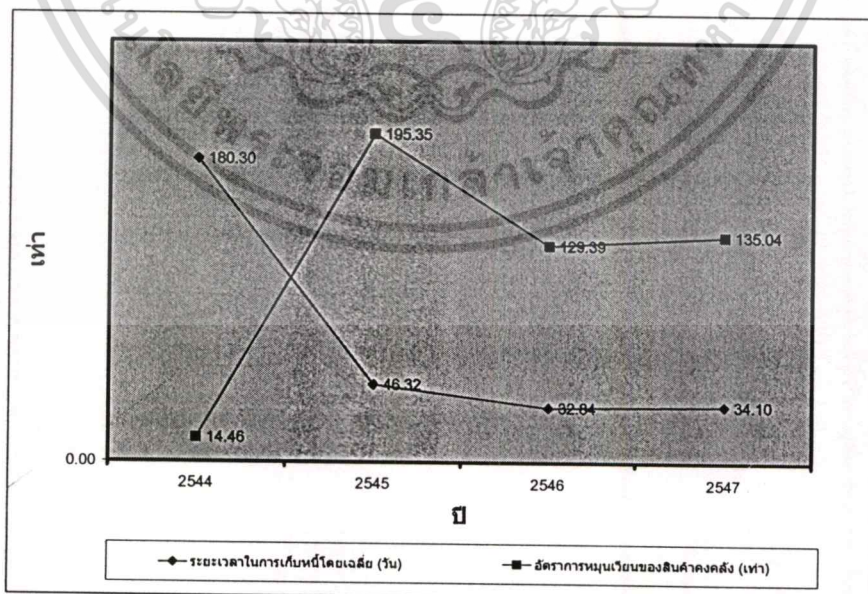
ภาพที่ 8 อัตราส่วนสภาพคล่อง (อัตราเงินทุนหมุนเวียน และอัตราเงินทุนหมุนเวียนเร็ว)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ด้านประสิทธิภาพในการดำเนินงาน



ภาพที่ 9 อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงานหรือบริหารสินทรัพย์ (อัตราการหมุนเวียนของลูกหน้ อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร และอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม)



ภาพที่ 10 อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงานหรือบริหารสินทรัพย์ (ระยะเวลาการเก็บหน้โดยเฉลี่ย และอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงคลัง) ถูกนำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า แม้ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

เมื่อพิจารณาอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้าของบริษัท พบว่า บริษัทมีอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้าในปี พ.ศ. 2544 – พ.ศ. 2547 สูงขึ้นเรื่อย ๆ ซึ่งเท่ากับ 1.35 5.99 7.30 และ 8.16 เท่า ตามลำดับ (ภาพที่ 9) แสดงถึงความสามารถในการบริหารลูกหนี้การค้าที่มีประสิทธิภาพ ดังจะพิจารณาได้จากยอดขายจะมีจำนวนเพิ่มสูงขึ้นเรื่อย ๆ แต่บริษัทสามารถควบคุมปริมาณของ ลูกหนี้ทางการค้าไม่ให้มีปริมาณเพิ่มสูงขึ้นได้ และจะเห็นได้ว่าระยะเวลาในการเก็บหนี้โดยเฉลี่ยตั้งแต่ปี พ.ศ. 2544 – พ.ศ. 2547 ลดลงจาก 180.30 46.32 32.04 และ 34.10 วัน ตามลำดับ (ภาพที่ 10) แสดงว่าลูกหนี้ทางการค้าได้มีการชำระหนี้ได้รวดเร็วขึ้น บริษัทก็สามารถนำเม็ดเงินเพื่อไปก่อให้เกิดรายได้ด้านอื่น ๆ ได้ต่อไป

เมื่อพิจารณาอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงคลังของบริษัท พบว่า ใน พ.ศ. 2544 บริษัทมีอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงคลังเท่ากับ 14.46 เท่า แล้วเพิ่มขึ้นในปี พ.ศ. 2545 เป็น 195.35 เท่า และลดลงในปี พ.ศ. 2546 – พ.ศ. 2547 เท่ากับ 129.39 135.04 เท่าตามลำดับ แสดงว่าบริษัทมีการบริหารสินค้าคงคลังในปี พ.ศ. 2545 ได้มีประสิทธิภาพสูงสุด และลดลงมากที่สุดคือในปี พ.ศ. 2547 ถึงปี พ.ศ. 2544 ตามลำดับ

เมื่อพิจารณาอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรของบริษัท พบว่า บริษัทมีอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวรในปี พ.ศ. 2544 – พ.ศ. 2547 สูงขึ้นเรื่อย ๆ ซึ่งเท่ากับ 1.35 5.99 7.30 และ 8.16 เท่า ตามลำดับ แสดงถึงบริษัทมีความสามารถในการนำสินทรัพย์ถาวรที่มีอยู่มาใช้มีประสิทธิภาพมากขึ้น กล่าวอีกนัยหนึ่งคือสามารถใช้สินทรัพย์ถาวรที่มีอยู่มากก่อให้เกิดรายได้มากขึ้นนั่นเอง

เมื่อพิจารณาอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมของบริษัท พบว่า บริษัทมีอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมในปี พ.ศ. 2544 – พ.ศ. 2547 สูงขึ้นเรื่อย ๆ ซึ่งเท่ากับ 0.37 1.65 1.78 และ 1.71 เท่า ตามลำดับ แสดงถึงบริษัทมีความสามารถในการนำสินทรัพย์ทั้งหมดที่มีอยู่มาใช้ให้เกิดประสิทธิภาพมากขึ้น อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมที่เพิ่มมากขึ้นเป็นผลมาจากรายได้จากการขายสินค้าที่เพิ่มมากขึ้นอย่างต่อเนื่องในทุก ๆ ปี แต่ในปี พ.ศ. 2547 จะมีการลงทุนชั่วคราวที่สูงมากกว่าทุกปีจึงทำให้อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมในปี พ.ศ. 2547 ลดลงเล็กน้อยอยู่ที่ 1.71 เท่า

จากการวิเคราะห์ด้านประสิทธิภาพในการดำเนินงานหรือประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ของบริษัท สรุปได้ว่า บริษัทมีความสามารถในการดำเนินงานอยู่ในเกณฑ์ดี รายได้จากการขายสินค้ามีการเพิ่มขึ้นในทุก ๆ ปี ลูกหนี้ทางการค้ามีการชำระหนี้ได้เร็ว ในส่วนสินทรัพย์อื่น ๆ ได้แก่

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

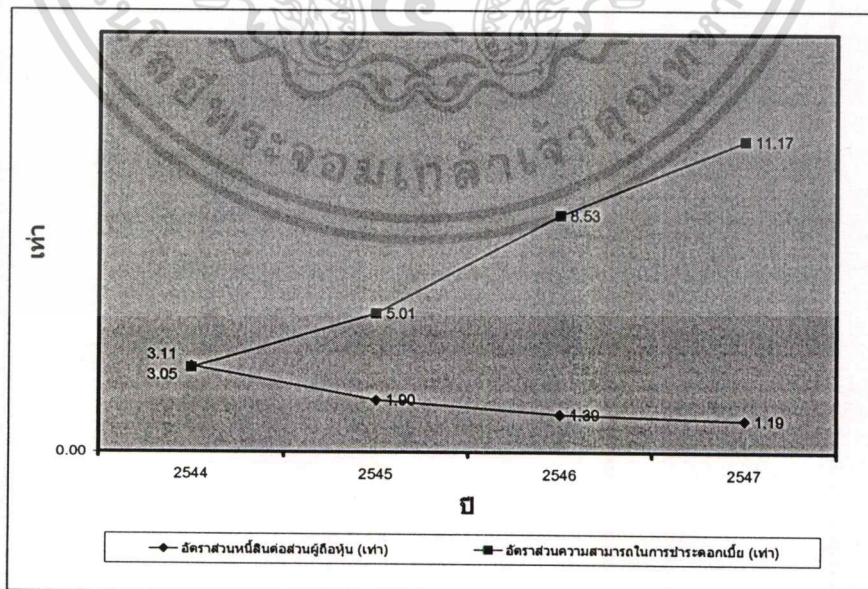
สินค้าคงคลัง สินทรัพย์ถาวร และสินทรัพย์รวม บริษัทมีการบริหารสินทรัพย์เหล่านี้ได้ดี โดยรวมแล้วประสิทธิภาพในการดำเนินงานนั้นมีแนวโน้มดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง

ด้านโครงสร้างเงินทุน

เมื่อพิจารณาอัตราส่วนหนี้สินของผู้ถือหุ้นของบริษัท พบว่าบริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินของผู้ถือหุ้นในปี พ.ศ. 2544 – พ.ศ. 2547 ต่ำลงเรื่อย ๆ ซึ่งเท่ากับ 3.11 1.90 1.39 และ 1.19 เท่า แสดงถึงความเสี่ยงทางการเงิน ด้านภาระหนี้สินของบริษัทที่มีต่อผู้ถือหุ้นนั้นลดลง ส่งผลที่ดีต่อภาพลักษณ์ของบริษัทและเพิ่มความมั่นใจให้กับนักลงทุน

เมื่อพิจารณาอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยของบริษัท พบว่าบริษัทมีอัตราความสามารถในการชำระดอกเบี้ยในปี พ.ศ. 2544 – พ.ศ. 2547 สูงขึ้นเรื่อย ๆ ซึ่งเท่ากับ 3.05 5.01 8.53 และ 11.17 เท่า แสดงถึงความสามารถในการบริหารการเงินทางด้านภาระหนี้สินได้อย่างมีประสิทธิภาพ ดังจะสังเกตได้ว่าในปี พ.ศ. 2547 อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยมีค่ามากถึง 11.17 เท่า เมื่อเทียบกับในปี พ.ศ. 2544 ซึ่งมีค่าเพียง 3.05 เท่า

จากการวิเคราะห์ด้านโครงสร้างเงินทุนของบริษัท สรุปได้ว่าบริษัทมีโครงสร้างเงินทุนที่ดี มีปริมาณภาระหนี้สินลดลงและมีความเสี่ยงทางการเงินลดลง โดยภาพรวมนั้นมีแนวโน้มการจัดการโครงสร้างเงินทุนที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง (ภาพที่ 11)



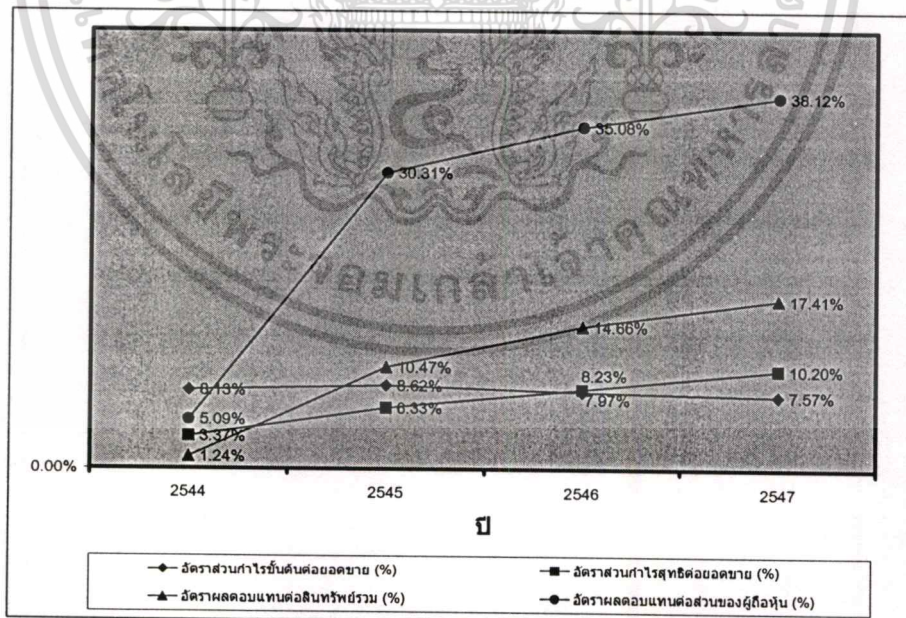
ภาพที่ 11 อัตราส่วนโครงสร้างหนี้สิน (อัตราหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราความสามารถในการชำระดอกเบี้ย) รั้งการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ด้านความสามารถในการทำกำไร

เมื่อพิจารณาอัตราส่วนกำไรขั้นต้นต่อยอดขายโดยเฉลี่ยของบริษัท พบว่าบริษัทมีอัตราส่วนกำไรขั้นต้นต่อยอดขายในปี พ.ศ. 2545 – พ.ศ. 2547 มีค่าซึ่งเท่ากับ 8.13 8.62 7.97 และ 7.57% แสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการควบคุมต้นทุนที่ดีมีความผันผวนต่ำ แม้ว่าราคาของผลิตภัณฑ์จะมีความผันผวนเกิดขึ้นอย่างรุนแรง

เมื่อพิจารณาอัตราส่วนกำไรสุทธิโดยเฉลี่ยของบริษัท พบว่าบริษัทมีอัตราส่วนกำไรสุทธิในปี พ.ศ. 2544 – พ.ศ. 2547 มีค่าสูงขึ้นเรื่อย ๆ ซึ่งเท่ากับ 3.37 6.33 8.23 และ 10.20% ตามลำดับ แสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรเพิ่มขึ้นทุก ๆ ปี และมีแนวโน้มที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง

เมื่อพิจารณาอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัท พบว่าบริษัทมีอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทในปี พ.ศ. 2544 – พ.ศ. 2547 มีค่าเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.24 10.47 14.66 และ 17.41% แสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ทั้งหมดได้อย่างมีประสิทธิภาพ หรือสามารถใช้สินทรัพย์รวมที่มีอยู่ก่อให้เกิดรายได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องทุก ๆ ปี



ภาพที่ 12 อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร (อัตราส่วนกำไรขั้นต้นต่อยอดขาย อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนลิขสิทธิ์สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

เมื่อพิจารณาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของบริษัท พบว่าบริษัทมีอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของบริษัทในปี พ.ศ. 2544 – พ.ศ. 2547 มีค่าเพิ่มขึ้นอย่างมาก ซึ่งมีค่าเท่ากับ 5.09 30.31 35.08 และ 38.12% เป็นผลจากการดำเนินงานที่มีการพัฒนาอย่างต่อเนื่องจนเป็นธุรกิจที่ครบวงจร ทำให้รายได้ในทุกหน่วยธุรกิจของบริษัทเพิ่มขึ้นทุก ๆ ปีอย่างต่อเนื่อง รวมถึงนโยบายด้านการบริหารที่เน้นผลตอบแทนด้านการลงทุนให้แก่ผู้ถือหุ้น

จากการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรของบริษัท สรุปได้ว่าบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรได้ดีขึ้นอย่างต่อเนื่องโดยตลอด แม้ว่าจะมีผลกระทบทางด้านต่าง ๆ ที่เกิดขึ้น ก็ไม่ได้ทำให้บริษัทมีผลขาดทุนหรือกำไรน้อยลงเลย ซ้ำยังมีกำไรที่สูงขึ้นอย่างมาก (ภาพที่ 12)

การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้เป็นการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์โดยใช้อัตราราคาต่อกำไร (P/E Ratio) หรือตัวแบบตัวคูณกำไร (Earnings Multiplier Model)

1 การคำนวณอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ

$$k_s = k_f + (k_m - k_f) \beta_s$$

เมื่อ

k_s = อัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการจากการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)

k_f = อัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยง จากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 5 ปี ซึ่งเท่ากับ 3.89% (ตารางผนวกที่ 1)

k_m = อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์โดยเฉลี่ย คำนวณจากค่าเฉลี่ยเรขาคณิต (Geometric Average) ของอัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาหุ้นเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์ ในปี พ.ศ. 2518 – พ.ศ. 2547 ซึ่งเท่ากับ 11.89% (ตารางผนวกที่ 2)

β_s = beta ของหลักทรัพย์บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) คำนวณโดยใช้สูตรการวิเคราะห์การถดถอย จากราคาปิดรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์และของหลักทรัพย์บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2544 – พ.ศ. 2547 ซึ่งเท่ากับ 0.94 (ตารางผนวกที่ 5)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ เป็นดังนี้

$$\begin{aligned} k_s &= 3.89\% + (11.89\% - 3.89\%) 0.94 \\ &= 11.41\% \end{aligned}$$

2 การคำนวณมูลค่าหุ้น ณ สิ้นปี พ.ศ. 2548

$$P_n = (P/E)_n (E_n)$$

โดยให้

P_n = มูลค่าที่ควรจะเป็นของหุ้นบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ปลายปี พ.ศ. 2548

$(P/E)_n$ = ตัวคูณกำไรปลายปี พ.ศ.2548 คำนวณจากค่าเฉลี่ย 4 ปี คือ ปี พ.ศ. 2544 – พ.ศ. 2547 ของตัวคูณกำไร (ตารางผนวกที่ 15)

(E_n) = กำไรสุทธิต่อหุ้นปลายปี พ.ศ.2548 คำนวณจากค่าเฉลี่ยเรขาคณิต (Geometric Average) ของอัตราการเติบโตของกำไรต่อหุ้นในปี พ.ศ. 2544 – พ.ศ. 2547 (ตารางผนวกที่ 16)

$$\begin{aligned} \text{มูลค่าหุ้น ณ สิ้นปี พ.ศ.2548} &= 9.77 \times 57.86 \\ &= 565.29 \quad \text{บาท} \end{aligned}$$

จากการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) โดยใช้อัตราส่วนราคาต่อกำไร หลักทรัพย์ของบริษัทมีมูลค่า ณ ปลายปี พ.ศ. 2548 เท่ากับ 565.29 บาท เมื่อนำมาเปรียบเทียบกับราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ สิ้นปี พ.ศ. 2547 ซึ่งเท่ากับ 173.00 บาท (ตารางผนวกที่ 4) พบว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์ต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ ในทางทฤษฎี ผู้ลงทุนควรซื้อหลักทรัพย์ของบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) เนื่องจากคาดว่าในระยะยาวราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัท จะปรับตัวสูงขึ้นจนมีค่าใกล้เคียงกับมูลค่าที่แท้จริง ซึ่งผลตรงกับการ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

วิเคราะห์บริษัทที่พบว่าบริษัทมีความน่าสนใจที่จะลงทุนจากปัจจัยภายในและภายนอก ที่ส่งผลให้บริษัทมีความสามารถในการจัดทำกำไรได้ต่อไปในอนาคต



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

บทที่ 4 สรุปและข้อเสนอแนะ

สรุป

สภาวะเศรษฐกิจ

แม้ว่าเศรษฐกิจโลกจะมีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่องด้วยเหตุการณ์ต่าง ๆ ที่เป็นปัจจัยภายนอก เช่น การก่อวินาศกรรม แต่ทิศทางเศรษฐกิจภายในประเทศจะตกต่ำในช่วงปี พ.ศ. 2544 ค่อนข้างมาก แต่หลังจากนั้นด้วยความแข็งแกร่งของรัฐบาลที่มีมาตรการต่าง ๆ กระตุ้นเศรษฐกิจให้มีการบริโภคสินค้าภายในประเทศให้มากขึ้น จึงส่งผลให้ดัชนีภาคการอุปโภคบริโภคภาคเอกชนปรับตัวสูงขึ้นถึงร้อยละ 5.4 ในปี พ.ศ. 2546 อัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มลดลงโดยตลอดจนถึงร้อยละ 1.25 เพื่อเพิ่มสภาพคล่องทางการเงิน อัตราการแลกเปลี่ยนแข็งค่าขึ้น ส่งผลให้เม็ดเงินจากต่างประเทศไหลเข้ามาสู่ในประเทศมากขึ้นสำหรับภาคการลงทุน ดังนั้นโดยภาพรวมของเศรษฐกิจถือว่าอยู่ในทิศทางที่ดีขึ้น

สภาวะอุตสาหกรรม

ปิโตรเลียมเป็นวัตถุดิบพื้นฐานสำหรับภาคอุตสาหกรรม และจำเป็นต่อการพัฒนาประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งประเทศที่กำลังพัฒนาอย่างประเทศไทย สถานการณ์ปิโตรเลียมโลกในปี พ.ศ. 2544 – พ.ศ. 2547 แม้ว่าเศรษฐกิจของโลกจะอยู่ในภาวะถดถอยอย่างมากในปี พ.ศ. 2544 แล้วค่อย ๆ พื้นตัวขึ้นเรื่อย ๆ แต่ปริมาณความต้องการใช้น้ำมันของโลกยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ร้อยละ 0.30 0.35 1.70 และ 3.0 ตามลำดับ ทั้งนี้มาจากความต้องการที่เพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ ของกลุ่มประเทศที่กำลังพัฒนา สถานการณ์ปิโตรเลียมในประเทศในปี พ.ศ. 2544 – พ.ศ. 2547 แม้ว่าราคาของน้ำมันดิบจะมีราคาสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่ยังคงมีความต้องการปิโตรเลียมเพิ่มขึ้น ร้อยละ 3.7 6.5 5.9 และ 7.7 ตามลำดับ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

วิเคราะห์บริษัท

จากการวิเคราะห์เชิงคุณภาพพบว่าบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) มีจุดแข็งคือ เป็นบริษัทที่มีชื่อเสียง มีการนำกลยุทธ์แบบ Strategic Cost Leadership (SCL) และมีการนำระบบ Supply Chain Management มาสนับสนุนธุรกิจภายใต้การดำเนินธุรกิจแบบครบวงจร จุดอ่อนของบริษัท คือ การทำสัญญาแบบ Take-or-Pay การพึ่งพาลูกค้ารายใหญ่ การสนับสนุนทางการเงินแก่บริษัทในกลุ่ม โอกาสของบริษัท คือ การฟื้นตัวและการขยายตัวภาคเศรษฐกิจ และปริมาณความต้องการปิโตรเลียมที่เพิ่มขึ้นในอนาคต การส่งเสริมภาครัฐในการใช้พลังงานรูปแบบอื่นทดแทนการใช้น้ำมัน เช่น เอทานอล อุปสรรคของบริษัท คือ ความผันผวนของราคาปิโตรเลียม ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน และการพัฒนาระบบขนส่งก๊าซ

การวิเคราะห์เชิงปริมาณโดยการวิเคราะห์ในรูปอัตราส่วนพบว่า ด้านสภาพคล่องบริษัทมีสภาพคล่องทางการเงินอยู่ในระดับที่ดี แสดงถึงมีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของบริษัทได้ดี ด้านประสิทธิภาพในการดำเนินงานพบว่ามียอดได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องทุก ๆ ปี ลูกหนี้ทางการค้าชำระหนี้ได้รวดเร็ว อีกทั้งมีการบริหารสินทรัพย์ของบริษัทได้อย่างมีประสิทธิภาพ ด้านโครงสร้างเงินทุน บริษัทมีการจัดการโครงสร้างเงินทุนที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งพบว่ามีภาระหนี้สินลดลงในทุก ๆ ปี ด้านความสามารถในการทำกำไรแม้ว่าผลกระทบด้านลบต่าง ๆ จะเกิดขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่บริษัทยังคงทำกำไรได้เพิ่มขึ้นสวนกลับทิศทางที่ควรจะเป็น ส่วนการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์โดยใช้อัตราส่วนราคาต่อกำไรพบว่า มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ณ ปี พ.ศ. 2548 เท่ากับ 565.29 บาทต่อหุ้น ขณะที่ราคาตลาดของหลักทรัพย์เท่ากับ 173.00 บาท ซึ่งตามทฤษฎีแล้วผู้ลงทุนควรซื้อหลักทรัพย์ของบริษัท เนื่องจากคาดว่าในระยะยาวราคาตลาดของหลักทรัพย์ของบริษัทจะปรับตัวสูงขึ้น จนมีค่าใกล้เคียงกับมูลค่าที่แท้จริง

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งนี้

1. การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์จากปัจจัยพื้นฐาน ปัจจัยพื้นฐานที่นำมาวิเคราะห์ ได้แก่ ภาวะเศรษฐกิจ ภาวะอุตสาหกรรม และผลการดำเนินงานของบริษัท จากการศึกษาพบว่าปัจจัยพื้นฐานเหล่านี้มีการเปลี่ยนแปลงตามระยะเวลา และปัจจัยอื่น ๆ ที่มากกระทบ ดังนั้นเพื่อให้เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

บรรณานุกรม

ขจรเกียรติ แซ่ตั้ง. 2544. การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน : กรณีศึกษา หลักทรัพย์ในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม. กรุงเทพมหานคร : การศึกษาค้นคว้าอิสระ ปริญญาโท, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

จิรัตน์ สังข์แก้ว. 2544. การลงทุน. กรุงเทพมหานคร : โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2545. ข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ 2544. <http://www.set.or.th>

_____. 2546. การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน. กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์ เทวา ศรีเอชเอ็น จำกัด.

_____. 2546. ข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ 2545. <http://www.set.or.th>

_____. 2546. ความรู้พื้นฐานเกี่ยวกับตลาดเงินและตลาดทุน. กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์ สุขุมวิทมีเดีย

_____. 2546. เทคนิคการวิเคราะห์งบการเงินบริษัทจดทะเบียน. กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์ เทวา ศรีเอชเอ็น จำกัด.

_____. 2547. ข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ 2546. <http://www.set.or.th>

_____. 2548. ข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ 2547. <http://www.set.or.th>

ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2545. รายงานเศรษฐกิจและการเงินปี 2544. <http://www.bot.or.th>

_____. 2546. รายงานเศรษฐกิจและการเงินปี 2545. <http://www.bot.or.th>

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2547. รายงานเศรษฐกิจและการเงินปี 2546. <http://www.bot.or.th>

_____. 2548. รายงานเศรษฐกิจและการเงินปี 2547. <http://www.bot.or.th>

นภสร สุริยกุล ณ อยุธยา. 2547. การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์โดยวิธีวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน : กรณีศึกษา บริษัทโรงแรมเซนทรัล จำกัด (มหาชน). กรุงเทพมหานคร : การศึกษาค้นคว้าอิสระ ปริญญาโท, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน). 2547. ข้อมูลปิโตรเลียม. <http://www.bangchak.co.th>

บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน). 2545. รายงานประจำปี 2544. <http://www.pttplc.com>

_____. 2546. รายงานประจำปี 2545. <http://www.pttplc.com>

_____. 2547. รายงานประจำปี 2546. <http://www.pttplc.com>

_____. 2548. รายงานประจำปี 2547. <http://www.pttplc.com>

รุ่งนภา กวินนุภาวรรณ. 2543. การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน : กรณีศึกษา บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน). กรุงเทพมหานคร : การศึกษาค้นคว้าอิสระ ปริญญาโท, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

สุภาว จุลนาพันธุ์. 2544. เอกสารการสอนชุดวิชาการลงทุน หน่วยที่ 7-15. กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช.

สุมาลี จิระมิตร. 2544. การบริหารการเงิน (เล่ม 2). กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน)

ธุรกิจหลัก/ผลิตภัณฑ์หลัก

บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทที่ประกอบกิจการก๊าซธรรมชาติแบบครบวงจร (Integrated Gas Company) มีบทบาทสำคัญในธุรกิจการจัดจำหน่ายและการค้าซากผลิตผลิตภัณฑ์น้ำมันและปิโตรเคมี และมีการลงทุนในธุรกิจการกลั่นและปิโตรเคมีในประเทศไทยโครงสร้างการดำเนินธุรกิจแบ่งออกเป็นธุรกิจหลัก ซึ่งประกอบด้วย ธุรกิจ ก๊าซธรรมชาติ และธุรกิจน้ำมัน และธุรกิจการลงทุน ซึ่งได้แก่ การลงทุนในธุรกิจการกลั่นและปิโตรเคมี โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ธุรกิจก๊าซธรรมชาติ

บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) และบริษัทในกลุ่มธุรกิจก๊าซธรรมชาติ เป็นผู้ประกอบธุรกิจก๊าซธรรมชาติอย่างครบวงจรเพียงรายเดียวในประเทศ ครอบคลุมตั้งแต่การสำรวจและผลิต การจัดหา การขนส่งก๊าซธรรมชาติทางท่อ การแยกก๊าซธรรมชาติ และการจัดจำหน่าย ปัจจุบัน บมจ. ปตท. เป็นเจ้าของและผู้ดำเนินการโครงข่ายระบบท่อส่งก๊าซธรรมชาติ (Transmission Network) เพียงรายเดียวในประเทศไทย และเป็นผู้ดำเนินการจัดหา ขนส่งก๊าซธรรมชาติทางท่อ จัดจำหน่ายก๊าซธรรมชาติ และดำเนินธุรกิจแยกก๊าซธรรมชาติรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย รายละเอียดการประกอบธุรกิจก๊าซธรรมชาติของกลุ่ม บมจ. ปตท. แบ่งได้เป็น 6 ส่วน ดังนี้

การจัดหาก๊าซธรรมชาติ

บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) จัดหาก๊าซธรรมชาติจากแหล่งก๊าซธรรมชาติทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยมีการจัดทำสัญญาซื้อก๊าซธรรมชาติระยะยาวอายุประมาณ 25-30 ปี ซึ่งปัจจุบันมีอยู่ทั้งสิ้น 9 ฉบับ แบ่งเป็นสัญญาสำหรับแหล่งในประเทศ 7 ฉบับ และสัญญาสำหรับแหล่งต่างประเทศ คือสหภาพเมียนมาร์ อีก 2 ฉบับ โดยสำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2544 บมจ. ปตท. จัดหาก๊าซธรรมชาติจากแหล่งในประเทศและ

เอกสาต่างประเทศ คิดเป็นปริมาณร้อยละ 79 และ 21 ตามลำดับ ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ระบบท่อส่งก๊าซธรรมชาติ (Transmission Pipeline)

เมื่อบริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) ได้รับมอบก๊าซธรรมชาติแล้ว ก๊าซธรรมชาติทั้งหมดจะถูกส่งไปยังลูกค้าต่าง ๆ โดยผ่านระบบท่อส่งก๊าซธรรมชาติของบริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) ปัจจุบัน ระบบท่อส่งก๊าซธรรมชาติ (Transmission Pipeline) ของบริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) มีความยาวประมาณ 2,390 กิโลเมตร ประกอบด้วยระบบท่อส่งก๊าซธรรมชาติในทะเลที่เชื่อมต่อแหล่งก๊าซธรรมชาติในอ่าวไทยมายังระบบท่อส่งก๊าซธรรมชาติบนบก (ความยาวประมาณ 1,359 กิโลเมตร) และระบบท่อส่งก๊าซธรรมชาติบนบกที่เชื่อมต่อจากระบบท่อส่งก๊าซธรรมชาติในทะเลและระบบท่อส่งก๊าซธรรมชาติจากชายแดนสหภาพเมียนมาร์ไปยังลูกค้าผู้ใช้ก๊าซธรรมชาติของ บมจ. ปตท. (ความยาวประมาณ 1,031 กิโลเมตร) นอกจากนี้ ในปี 2543 บมจ. ปตท. ได้ดำเนินโครงการก่อสร้างท่อส่งก๊าซธรรมชาติราชบุรี-วังน้อยแล้วเสร็จและเชื่อมโยงระบบท่อบนบกฝั่งตะวันออกและระบบท่อบนบกฝั่งตะวันตกเป็นเครือข่ายเดียวกันอย่างสมบูรณ์ ทำให้บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) มีความยืดหยุ่นในการนำก๊าซธรรมชาติจากอ่าวไทยและสหภาพเมียนมาร์มาใช้ทดแทนกันได้ นอกจากนี้บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) ยังมีท่อส่งก๊าซธรรมชาติบนบกที่เชื่อมต่อแหล่งก๊าซน้ำพองเข้ากับโรงไฟฟ้าน้ำพองของการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) ซึ่งเป็นระบบที่แยกต่างหากจากระบบท่อส่งก๊าซธรรมชาติที่กล่าวมาแล้วข้างต้นอีกด้วย

โรงแยกก๊าซธรรมชาติ

นอกจากจะจัดจำหน่ายก๊าซธรรมชาติให้กับลูกค้าโดยตรงแล้วบริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) ยังได้นำก๊าซธรรมชาติบางส่วนผ่านเข้าโรงแยกก๊าซธรรมชาติของบริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) เพื่อเพิ่มมูลค่าให้กับก๊าซธรรมชาติและก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุด ผลิตรภัณฑ์จากโรงแยกก๊าซธรรมชาติประกอบด้วยก๊าซอีเทน ก๊าซโพรเพน ก๊าซปิโตรเลียมเหลว (ก๊าซหุงต้ม) และ ก๊าซโซลีนธรรมชาติ นอกจากนี้ ยังมีผลพลอยได้ คือ ก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ ซึ่งสามารถนำไปใช้ประโยชน์ในอุตสาหกรรมต่าง ๆ ได้ ปัจจุบันบริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) เป็นผู้ประกอบการธุรกิจโรงแยกก๊าซธรรมชาติรายใหญ่ในประเทศไทย โดย ณ วันที่ 30 กันยายน พ.ศ. 2544 บมจ. ปตท. มีโรงแยกก๊าซธรรมชาติทั้งสิ้น 4 โรง ตั้งอยู่ที่ จ.ระยอง 3 โรง และ จ.นครศรีธรรมราช 1 โรง มีความสามารถแยกก๊าซธรรมชาติได้สูงสุดรวม 1,180 ล้านลูกบาศก์ฟุตต่อวัน

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับกรใช้งานเพื่อการศึกษาดูเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมีให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

การจัดจำหน่ายก๊าซธรรมชาติ

บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) จัดจำหน่ายก๊าซธรรมชาติส่วนใหญ่ให้กับกลุ่มลูกค้าผู้ผลิตไฟฟ้า ได้แก่ กฟผ. ผู้ผลิตไฟฟ้าอิสระ และผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็ก รวมทั้งจำหน่ายให้กับลูกค้าอุตสาหกรรมโดยตรงผ่านระบบท่อส่งก๊าซธรรมชาติ (Transmission Pipeline) และระบบท่อจัดจำหน่ายก๊าซธรรมชาติ (Distribution Pipeline) ซึ่งระบบท่อจัดจำหน่ายก๊าซธรรมชาตินี้มีความยาวประมาณ 262 กิโลเมตร นอกจากนี้ ยังได้จัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์จากโรงแยกก๊าซธรรมชาติให้กับลูกค้าอุตสาหกรรมและปิโตรเคมี โดยผลิตภัณฑ์อีกส่วนหนึ่งจะถูกจำหน่ายผ่านหน่วยธุรกิจน้ำมันของบริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) สำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2544 บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) ได้จัดส่งก๊าซธรรมชาติให้กับกลุ่มผู้ผลิตไฟฟ้าและลูกค้าอุตสาหกรรมคิดเป็นร้อยละ 78.3 และ 7.3 ของปริมาณก๊าซธรรมชาติที่บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) จัดส่งทั้งหมดตามลำดับ และส่งก๊าซธรรมชาติเพื่อใช้ในโรงแยกก๊าซธรรมชาติคิดเป็นประมาณร้อยละ 14.4 ทั้งนี้ลูกค้ารายใหญ่ที่สุดของบริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) ได้แก่ กฟผ. ซึ่งซื้อก๊าซธรรมชาติคิดเป็นร้อยละ 48.3 ของปริมาณก๊าซธรรมชาติที่บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) จัดส่งทั้งหมด โดยคิดเป็นมูลค่าประมาณ 28,076.07 ล้านบาท หรือร้อยละ 42.3 ของมูลค่าการจัดจำหน่ายก๊าซธรรมชาติและผลิตภัณฑ์จากโรงแยกก๊าซธรรมชาติ

ธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียม

บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) ดำเนินธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียมผ่านบริษัทย่อย ได้แก่ บมจ. ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม (ปตท. สผ.) ส่งผลให้กับกลุ่ม บมจ. ปตท. ประกอบธุรกิจก๊าซธรรมชาติอย่างครบวงจร โดยปัจจุบัน ปตท. สผ. และบริษัทย่อย ประกอบธุรกิจสำรวจและผลิตปิโตรเลียมทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยลงทุนในโครงการต่างๆ รวม 13 โครงการ ซึ่งเป็นการร่วมลงทุนกับบริษัทสำรวจและผลิตปิโตรเลียมชั้นนำจำนวน 12 โครงการและเป็นการลงทุนโดยบริษัทย่อยของ ปตท. สผ. แต่เพียงผู้เดียวอีก 1 โครงการ ซึ่งโครงการที่ ปตท. สผ. และบริษัทย่อยร่วมลงทุนดังกล่าวประกอบด้วยโครงการที่มีการผลิตเชิงพาณิชย์แล้ว 8 โครงการ โครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนาและสำรวจจำนวน 5 โครงการ และ ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2543 ปริมาณสำรองปิโตรเลียมพิสูจน์แล้วรวมทุกโครงการ (Total Net Reserves) ของ ปตท. สผ. และบริษัทย่อย เท่ากับ น้ำมันดิบและคอนเดนเสท 90 ล้านบาร์เรล

แม้ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

และก๊าซธรรมชาติ 4,764 พันล้านลูกบาศก์ฟุต หรือทั้งหมดประมาณ 779 ล้านบาร์เรลเทียบเท่า น้ำมันดิบ ทั้งนี้ สำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน พ.ศ. 2544 ปตท. สผ. และบริษัทย่อย มีปริมาณการจำหน่ายก๊าซธรรมชาติ และน้ำมันดิบและคอนเดนเสทเฉลี่ยเท่ากับ 91,657 บาร์เรล เทียบเท่าน้ำมันดิบต่อวัน

การลงทุนและการร่วมทุนของธุรกิจก๊าซธรรมชาติ

บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) มีการลงทุนใน บริษัท ปตท. จำกัด ก๊าซธรรมชาติ จำกัด ซึ่งดำเนินธุรกิจระบบท่อจำหน่ายก๊าซธรรมชาติสำหรับจำหน่ายก๊าซธรรมชาติ ให้กับลูกค้าในเขตอุตสาหกรรมรอบกรุงเทพมหานคร และปริมณฑล และ บริษัท ทรานส์ ไทย-มาเลเซีย (ประเทศไทย) จำกัด และ Trans Thai-Malaysia (Malaysia) Sdn. Bhd. ซึ่งให้บริการขนส่งก๊าซธรรมชาติทางท่อที่ได้จากแหล่งพื้นที่พัฒนาร่วมไทย-มาเลเซีย (เจดีเอ) มาใช้ประโยชน์ในประเทศไทย และประเทศมาเลเซีย

ธุรกิจน้ำมัน

ลักษณะการดำเนินธุรกิจน้ำมันของบริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) สามารถจำแนกเป็น 2 กิจกรรมหลัก ได้แก่

การจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์น้ำมัน (Oil Marketing)

1. การตลาดค้าปลีก (Retail Marketing) การจัดจำหน่ายผ่านสถานีบริการน้ำมันของบริษัทและสถานีบริการน้ำมันตัวแทนทั่วประเทศ ซึ่ง ณ วันที่ 30 มิถุนายน พ.ศ. 2544 บมจ. ปตท. มีสถานีบริการน้ำมันทั้งสิ้น 1,451 แห่ง โดยบริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) มีส่วนแบ่งการตลาดในระดับสูงที่สุดต่อเนื่องติดต่อกันเป็นปีที่ 10 ในรอบ 6 เดือนแรกของปี พ.ศ. 2544 บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) มีส่วนแบ่งการตลาด 27.6% (หากรวม น้ำมันเตาที่ขายให้ กฟผ. จะมีส่วนแบ่งการตลาด 30.1%)

2. การตลาดพาณิชย์ (Commercial Marketing) การจัดจำหน่ายให้กับลูกค้าที่เป็นส่วนราชการ รัฐวิสาหกิจ ลูกค้าอุตสาหกรรมและพาณิชย์ ตลาดอากาศยานและเรือขนส่ง และตลาด เอกสาร ก๊าซหุงต้ม สารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมีให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

3. การตลาดต่างประเทศ (International Marketing) เป็นการขยายตลาดผลิตภัณฑ์ของบริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) ไปสู่ตลาดต่างประเทศ โดยจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์น้ำมันผ่านสถานีบริการและจำหน่ายก๊าซหุงต้มให้กับลูกค้าในต่างประเทศ

การค้าสากล และการนำเข้าส่งออกน้ำมันดิบ ผลิตภัณฑ์น้ำมัน วัตถุดิบและผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี (Oil Trading)

1. ธุรกิจการค้าน้ำมันดิบและคอนเดนเสท ดำเนินธุรกิจจัดหาและการค้าระหว่างประเทศที่เกี่ยวข้องกับน้ำมันดิบและคอนเดนเสทเพื่อสร้างรายได้และผลกำไรให้กับกลุ่มธุรกิจน้ำมัน และบริษัทในเครือ

2. ธุรกิจการค้าสำเร็จรูป ดำเนินการจัดหา ส่งออก และทำการค้าระหว่างประเทศสำหรับผลิตภัณฑ์สำเร็จรูป ก๊าซหุงต้ม และผลิตภัณฑ์อื่น ๆ ให้กับกลุ่มธุรกิจ บริษัทในเครือ และลูกค้าของบริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน)

3. ธุรกิจการค้าผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมี ดำเนินการจัดหาวัตถุดิบสำหรับโรงงานปิโตรเคมีของบริษัทในกลุ่มบริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) และดำเนินการค้าและการตลาดผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีและผลิตภัณฑ์พลอยได้จากโรงงานปิโตรเคมี โดยครอบคลุมตลาดในประเทศและต่างประเทศ ตลอดจนการดำเนินการส่งออกก๊าซโซลีนธรรมชาติ เพื่อใช้เป็นวัตถุดิบในอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและอุตสาหกรรมน้ำมัน นอกจากนี้บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) ยังมีสายงานสนับสนุนการดำเนินธุรกิจน้ำมัน คือ การบริหารและปฏิบัติการคลัง การจัดหาและจัดส่งปิโตรเลียม การบริหารความเสี่ยงจากการค้าน้ำมัน การจัดการขนส่งทางเรือระหว่างประเทศ และการลงทุนและการร่วมทุนของธุรกิจน้ำมัน เป็นต้น

ธุรกิจการลงทุน

บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) ลงทุนในบริษัทที่ประกอบธุรกิจการกลั่นและปิโตรเคมีในประเทศไทย ดังนี้

ธุรกิจการกลั่น ร้อยละ ธุรกิจปิโตรเคมี ร้อยละ

1. บจ. ไทยออยล์ 49.99, บจ. ไทยโอเลฟินส์ 49.00

2. บจ. โรงกลั่นน้ำมันระยอง 36.00, บมจ. อะโรเมติกส์ (ประเทศไทย) 44.00

3. บจ. สตาร์ ปิโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง 36.00, บมจ. ปิโตรเคมีแห่งชาติ 37.9

แม้ว่ากรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

4. บมจ. บางจากปิโตรเลียม 24.29, บจ. ไทยพาราไซลีน 23.48

5. บมจ. ปู่ยแห่งชาติ 20.44

ด้านธุรกิจการกลั่นบริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) มีการขายน้ำมันดิบที่จัดหามาจากแหล่งในประเทศและต่างประเทศให้กับบริษัททั้ง 4 ข้างต้น และซื้อผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปจาก 4 บริษัทมาจำหน่ายต่อให้แก่ลูกค้า โดยทั่วไปแล้วปริมาณผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูปที่บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน) รับซื้อจะอ้างอิงกับตัวเลขสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทนั้น ๆ

ตารางผนวกที่ 1 อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาล

จำนวนปีที่ครบกำหนด(Time to Maturity)	อัตราผลตอบแทน(Yield)
1	3.26%
2	3.58%
3	3.75%
4	3.89%

ที่มา : (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2548)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 2 อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์โดยเฉลี่ย

ปี	ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์			อัตราผลตอบแทน (k _m) (%)
	สูง	ต่ำ	เฉลี่ย	
2518	100.11	84.07	92.09	
2519	83.95	76.43	80.19	-0.13
2520	205.08	82.48	143.78	0.79
2521	266.19	180.79	223.49	0.55
2522	259.81	146.11	202.96	-0.09
2523	148.23	113.33	130.78	-0.36
2524	129.03	103.19	116.11	-0.11
2525	138.77	102.03	120.4	0.04
2526	148.36	122.88	135.62	0.13
2527	144.83	128.69	136.76	0.01
2528	158.08	132.76	145.42	0.06
2529	207.98	127.26	167.62	0.15
2530	472.86	203.14	338	1.02
2531	471.45	287.71	379.58	0.12
2532	879.19	391.23	635.21	0.67
2533	1143.78	544.30	844.04	0.33
2534	908.90	582.48	745.69	-0.12
2535	970.51	653.13	811.82	0.09
2536	1695.18	808.35	1251.765	0.54
2537	1753.73	1196.59	1475.16	0.18
2538	1472.04	1135.69	1303.865	-0.12
2539	1415.04	816.79	1115.915	-0.14
2540	858.97	357.13	608.05	-0.46
2541	558.92	207.31	383.115	-0.37
2542	545.91	313.65	429.78	0.12

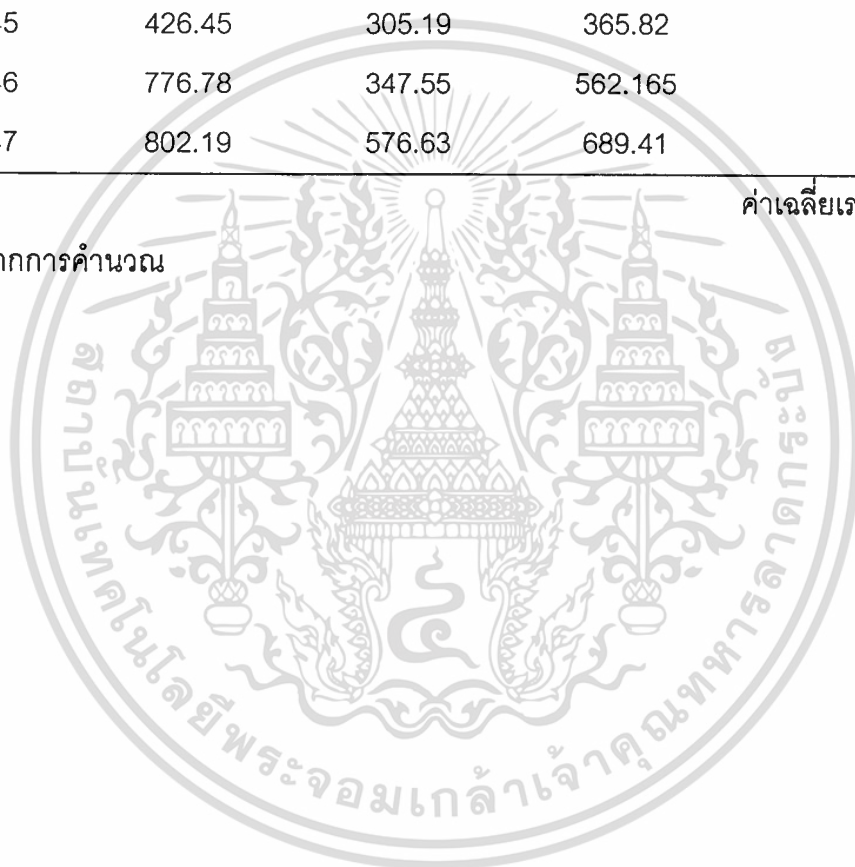
เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 2 (ต่อ)

ปี	ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์			อัตราผลตอบแทน (k _m) (%)
	สูง	ต่ำ	เฉลี่ย	
2543	498.46	250.60	374.53	-0.13
2544	342.56	265.22	303.89	-0.19
2545	426.45	305.19	365.82	0.20
2546	776.78	347.55	562.165	0.54
2547	802.19	576.63	689.41	0.23

ค่าเฉลี่ยเรขาคณิต = 11.89%

ที่มา : จากการคำนวณ



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 3 อัตราผลตอบแทนรายเดือนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในปี พ.ศ. 2544 – พ.ศ. 2547

เดือน/ปี	ดัชนี ณ วันสิ้นเดือนที่แล้ว	ดัชนี ณ วันสิ้นเดือนนี้	อัตราผลตอบแทน (k_m) (%)
1/2544	269.19	332.77	23.62
2/2544	332.77	325.20	-2.27
3/2544	325.20	291.94	-10.23
4/2544	291.94	300.63	2.98
5/2544	300.63	310.13	3.16
6/2544	310.13	322.55	4.00
7/2544	322.55	297.69	-7.71
8/2544	297.69	335.57	12.72
9/2544	335.57	277.04	-17.44
10/2544	277.04	275.09	-0.70
11/2544	275.09	302.62	10.01
12/2544	302.62	303.85	0.41
1/2545	303.85	340.82	12.17
2/2545	340.82	371.81	9.09
3/2545	371.81	373.95	0.58
4/2545	373.95	371.42	-0.68
5/2545	371.42	407.96	9.84
6/2545	407.96	389.10	-4.62
7/2545	389.10	376.02	-3.36
8/2545	376.02	361.16	-3.95
9/2545	361.16	331.79	-8.13
10/2545	331.79	357.22	7.66
11/2545	357.22	364.90	2.15
12/2545	364.90	356.48	-2.31
1/2546	356.48	370.01	3.80

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 3 (ต่อ)

เดือน/ปี	ดัชนี ณ วันสิ้นเดือนที่แล้ว	ดัชนี ณ วันสิ้นเดือนนี้	อัตราผลตอบแทน (k _m) (%)
2/2546	370.01	361.32	-2.35
3/2546	361.32	364.55	0.89
4/2546	364.55	374.63	2.77
5/2546	374.63	403.82	7.79
6/2546	403.82	461.82	14.36
7/2546	461.82	484.11	4.83
8/2546	484.11	537.71	11.07
9/2546	537.71	578.98	7.68
10/2546	578.98	639.45	10.44
11/2546	639.45	646.03	1.03
12/2546	646.03	772.15	19.52
1/2547	772.15	698.90	-9.49
2/2547	698.90	716.30	2.49
3/2547	716.30	647.30	-9.63
4/2547	647.30	648.15	0.13
5/2547	648.15	641.05	-1.10
6/2547	641.05	646.64	0.87
7/2547	646.64	636.70	-1.54
8/2547	636.70	624.59	-1.90
9/2547	624.59	644.67	3.21
10/2547	644.67	628.16	-2.56
11/2547	628.16	656.73	4.55
12/2547	656.73	668.10	1.73

ที่มา : จากการคำนวณ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 4 อัตราผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
ในปี พ.ศ. 2544 – 2547

เดือน/ปี	ราคาปิด ณ วันสิ้น เดือนที่แล้ว (บาท)	ราคาปิด ณ วันสิ้น เดือนนี้ (บาท)	เงินปันผล	อัตราผลตอบแทน(k_t) (%)
1/2545	34.50	34.50		0.00
2/2545	34.50	34.75		0.72
3/2545	34.75	35.75		2.88
4/2545	35.75	29.00	2.50	-11.89
5/2545	29.00	33.50		15.52
6/2545	33.50	36.00		7.46
7/2545	36.00	34.25		-4.8
8/2545	34.25	37.75		10.22
9/2545	37.75	41.00		8.61
10/2545	41.00	38.50		-6.10
11/2545	38.50	38.75		0.65
12/2545	38.75	42.25		9.03
1/2546	42.25	43.00		1.78
2/2546	43.00	43.75		1.74
3/2546	43.75	45.50		4.00
4/2546	45.50	47.00	2.85	9.56
5/2546	47.00	53.00		12.77
6/2546	53.00	66.50		25.47
7/2546	66.50	69.50		4.51
8/2546	69.50	73.00		5.04
9/2546	73.00	83.00		13.70
10/2546	83.00	95.00		14.46
11/2546	95.00	107.00		12.63
12/2546	107.00	185.00		72.90

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 4 (ต่อ)

เดือน/ปี	ราคาปิด ณ วันสิ้น เดือนที่แล้ว (บาท)	ราคาปิด ณ วันสิ้น เดือนนี้ (บาท)	เงินปันผล	อัตราผลตอบแทน(k _p) (%)
1/2547	185.00	160.00		-13.51
2/2547	160.00	161.00		0.63
3/2547	161.00	140.00	4.00	-10.56
4/2547	140.00	146.00		4.29
5/2547	146.00	158.00		8.22
6/2547	158.00	154.00		-2.53
7/2547	154.00	153.00		-0.65
8/2547	153.00	150.00		-1.96
9/2547	150.00	169.00		12.67
10/2547	169.00	170.00		0.59
11/2547	170.00	169.00		-0.59
12/2547	169.00	173.00		2.37

ที่มา : จากการคำนวณ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 5 การคำนวณหาความเสี่ยงของหลักทรัพย์ (ค่าเบต้า) บริษัท ปตท. จำกัด
(มหาชน)

เดือน/ปี	R_i (%)	$(R_i - \bar{R}_i)$	$(R_i - \bar{R}_i)^2$	R_m (%)	$(R_m - \bar{R}_m)$	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)$
1/2544	-	-	-	23.62	21.42	458.79	-
2/2544	-	-	-	-2.27	-4.47	20.02	-
3/2544	-	-	-	-10.23	-12.43	154.43	-
4/2544	-	-	-	2.98	0.78	0.60	-
5/2544	-	-	-	3.16	0.96	0.92	-
6/2544	-	-	-	4.00	1.81	3.26	-
7/2544	-	-	-	-7.71	-9.91	98.15	-
8/2544	-	-	-	12.72	10.53	110.78	-
9/2544	-	-	-	-17.44	-19.64	385.79	-
10/2544	-	-	-	-0.70	-2.90	8.43	-
11/2544	-	-	-	10.01	7.81	60.97	-
12/2544	-	-	-	0.41	-1.79	3.22	-
1/2545	0.00	-5.83	33.95	12.17	9.97	99.35	-58.07
2/2545	0.72	-5.10	26.03	9.09	6.89	47.52	-35.17
3/2545	2.88	-2.95	8.69	0.58	-1.62	2.64	4.79
4/2545	-11.89	-17.71	313.80	-0.68	-2.88	8.27	50.95
5/2545	15.52	9.69	93.91	9.84	7.64	58.34	74.02
6/2545	7.46	1.64	2.68	-4.62	-6.82	46.55	-11.16
7/2545	-4.86	-10.69	114.22	-3.36	-5.56	30.93	59.44
8/2545	10.22	4.39	19.30	-3.95	-6.15	37.84	-27.02
9/2545	8.61	2.78	7.74	-8.13	-10.33	106.74	-28.75
10/2545	-6.10	-11.92	142.18	7.66	5.46	29.87	-65.16
11/2545	0.65	-5.18	26.80	2.15	-0.05	0.00	0.26
12/2545	9.03	3.21	10.28	-2.31	-4.51	20.31	-14.45
1/2546	1.78	-4.05	16.41	3.80	1.60	2.55	-6.47
2/2546	1.74	-4.08	16.66	-2.35	-4.55	20.69	18.57
3/2546	4.00	-1.83	3.34	0.89	-1.31	1.70	2.38
4/2546	9.56	3.73	13.94	2.77	0.57	0.32	2.11
5/2546	12.77	6.94	48.16	7.79	5.59	31.27	38.81

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้เผยแพร่ไปยังประชาชนโดยไม่ได้รับอนุญาต
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 5 (ต่อ)

เดือน/ปี	R_i (%)	$(R_i - \bar{R}_i)$	$(R_i - \bar{R}_i)^2$	R_m (%)	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)$
6/2546	25.47	19.65	385.94	14.36	12.16	147.94	238.95
7/2546	4.51	-1.32	1.73	4.83	2.63	6.90	-3.45
8/2546	5.04	-0.79	0.62	11.07	8.87	78.72	-7.01
9/2546	13.70	7.87	61.97	7.68	5.48	29.98	43.11
10/2546	14.46	8.63	74.50	10.44	8.24	67.97	71.16
11/2546	12.63	6.81	46.31	1.03	-1.17	1.37	-7.97
12/2546	72.90	67.07	4498.50	19.52	17.32	300.08	1161.85
1/2547	-13.51	-19.34	374.03	-9.49	-11.69	136.56	226.01
2/2547	0.63	-5.20	27.05	2.49	0.29	0.08	-1.51
3/2547	-10.56	-16.39	268.48	-9.63	-11.83	140.01	193.88
4/2547	4.29	-1.54	2.37	0.13	-2.07	4.28	3.19
5/2547	8.22	2.39	5.73	-1.10	-3.30	10.86	-7.88
6/2547	-2.53	-8.36	69.86	0.87	-1.33	1.76	11.10
7/2547	-0.65	-6.48	41.93	-1.54	-3.74	13.96	24.20
8/2547	-1.96	-7.79	60.64	-1.90	-4.10	16.82	31.94
9/2547	12.67	6.84	46.79	3.21	1.02	1.03	6.95
10/2547	0.59	-5.23	27.40	-2.56	-4.76	22.66	24.92
11/2547	-0.59	-6.41	41.15	4.55	2.35	5.52	-15.07
12/2547	2.37	-3.46	11.97	1.73	-0.47	0.22	1.62
ค่าเฉลี่ย/เดือน	5.83	-	192.92	2.20	-	59.10	55.58

ที่มา : จากการคำนวณ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 6 งบดุล บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2544

งบดุล บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2544

	บาท	
	งบการเงินรวม	งบการเงินเฉพาะบริษัท
สินทรัพย์		
สินทรัพย์หมุนเวียน		
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	52,598,551,468	37,161,155,196
เงินลงทุนชั่วคราว	1,381,203,415	1,381,203,415
ลูกหนี้การค้าและตัวเงินรับ-กิจการอื่น	27,994,913,693	27,237,962,170
ลูกหนี้การค้า-กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	15,909,710,871	16,019,856,512
ลูกหนี้อื่น เงินจ่ายล่วงหน้า-กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	447,192,313	592,825,267
สินค้าคงเหลือ	6,077,161,772	6,055,509,767
พัสดुकงเหลือ-สุทธิ	1,881,810,424	941,424,057
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	14,671,690,506	14,099,837,245
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	120,962,234,462	103,489,773,629
เงินลงทุนซึ่งบันทึกโดยวิธีส่วนได้เสีย	19,023,129,123	27,271,117,075
เงินลงทุนระยะยาว	530,327,575	530,327,565
เงินให้กู้ระยะยาว-กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	1,017,322,637	1,017,322,637
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์-สุทธิ	109,776,745,972	64,852,399,226
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	3,829,485,936	3,321,650,332
ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	2,146,894,303	1,515,030,296
เงินจ่ายล่วงหน้าค่าซื้อก๊าซ	29,257,890,044	36,073,955,461
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	682,413,191	100,977,062
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	166,264,208,781	134,682,779,654
รวมสินทรัพย์	287,226,443,243	238,172,553,283

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 6 (ต่อ)

	บาท	
	งบการเงินรวม	งบการเงินเฉพาะบริษัท
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น		
หนี้สินหมุนเวียน		
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมจากธนาคาร	18,488,533	18,488,533
เจ้าหนี้การค้า-กิจการอื่น	26,666,440,196	24,622,895,108
เจ้าหนี้การค้า-กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	4,537,437,174	8,588,916,834
เจ้าหนี้อื่น-กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	21,954,059	141,268,652
เงินกู้ระยะยาวครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี	9,034,804,254	6,816,819,254
หุ้นกู้ครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี	4,000,000,000	0
หนี้สินตามสัญญาเช่าการเงินครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี	92,751,711	92,751,711
เงินกู้ระยะสั้น	6,210,358,000	6,210,358,000
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	4,962,493,891	1,032,370,229
เงินนำส่งคลังค้างจ่าย	5,111,675,137	5,111,675,137
เงินปันผลค้างจ่าย	5,594,491,450	5,594,491,450
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	7,569,304,623	4,113,661,758
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4,716,953,827	4,347,845,272
รวมหนี้สินหมุนเวียน	78,537,152,855	66,691,541,938
เงินกู้ระยะยาว	107,029,265,468	107,029,265,468
หุ้นกู้	17,440,396,495	-
หนี้สินตามสัญญาเช่าการเงิน	300,891,204	300,891,204
สำรองผลขาดทุนที่เกินกว่าเงินลงทุน	2,170,142,465	2,173,870,350
ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	7,509,293,790	-
เงินมัดจำดังก๊าซ	2,906,875,292	2,906,875,292
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	1,213,506,945	1,095,181,811
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	138,570,371,659	113,506,084,125
รวมหนี้สิน	217,107,524,514	180,197,626,063

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 6 (ต่อ)

	บาท	
	งบการเงินรวม	งบการเงินเฉพาะบริษัท
ส่วนของผู้ถือหุ้น		
ทุนเรือนหุ้น		
ทุนจดทะเบียน		
หุ้นสามัญ 2,850,000,000 หุ้น		
มูลค่าหุ้นละ 10 บาท	28,500,000,000	28,500,000,000
หุ้นที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว		
หุ้นสามัญ 2,797,245,725 หุ้น		
มูลค่าหุ้นละ 10 บาท	27,972,457,250	27,972,457,250
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	17,992,830,666	17,992,830,666
กำไร(ขาดทุน)ที่ยังไม่ได้เกิดขึ้นในหลักทรัพย์เผื่อขาย	(91,200,000)	(91,200,000)
ผลต่างจากการแปลงค้างงบการเงิน	(189,173,305)	(189,173,305)
กำไรสะสม		
จัดสรรแล้ว		
สำรองตามกฎหมาย	2,850,000,000	2,850,000,000
สำรองเพื่อกองทุนประกันวินาศภัย	662,597,447	662,597,447
ยังไม่ได้จัดสรร	8,777,415,162	8,777,415,162
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทฯ	57,974,927,220	57,974,927,220
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	12,143,991,509	-
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	70,118,918,729	57,974,927,220
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	287,226,443,243	238,172,553,283

ที่มา : (บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2545)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมีให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 7 งบกำไรขาดทุน บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2544

งบกำไรขาดทุน บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2544

	บาท	
	งบการเงินรวม	งบการเงินเฉพาะบริษัท
รายได้		
รายได้จากการขาย	88,117,826,868	87,571,389,045
รายได้อื่น	777,906,585	603,398,383
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	1,377,851,093	1,472,306,541
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย	-	966,325,952
รวมรายได้	90,273,584,546	90,613,419,921
ค่าใช้จ่าย		
ต้นทุนขาย	76,681,632,082	80,449,190,964
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	3,884,409,974	3,352,105,044
ค่าใช้จ่ายในการสำรวจ	35,030,200	-
ขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์	139,721,567	139,721,567
ค่าตอบแทนกรรมการ	4,642,677	2,185,312
ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน	-	-
ส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย	223,944,157	-
ผลขาดทุนที่เกินกว่าเงินลงทุน	483,203,259	486,931,144
รวมค่าใช้จ่าย	81,452,574,916	84,430,134,031
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้	8,821,009,630	6,183,285,890
ดอกเบี้ยจ่าย	2,457,349,241	2,025,707,752
ภาษีเงินได้	2,515,445,519	1,204,140,552
กำไรก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	3,848,214,870	2,953,437,586
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	8,947,777,284	-
กำไรสุทธิ	2,953,437,586	2,953,437,586

ที่มา : (บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2545)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 8 งบดุล บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2545

งบดุล บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2545

	บาท	
	งบการเงินรวม	งบการเงินเฉพาะบริษัท
สินทรัพย์		
สินทรัพย์หมุนเวียน		
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	33,657,521,788	17,176,878,782
เงินลงทุนชั่วคราว	1,147,151,017	1,147,151,017
ลูกหนี้การค้าและตัวเงินรับ-กิจการอื่น	37,587,962,211	35,761,726,264
ลูกหนี้การค้า-กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	12,834,067,681	13,357,191,658
ลูกหนี้อื่น เงินจ่ายล่วงหน้า-กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	583,619,223	1,077,847,266
สินค้าคงเหลือ	2,624,150,849	1,981,556,091
พัสดुकงเหลือ-สุทธิ	2,284,387,692	1,031,498,879
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	13,922,271,578	12,960,767,513
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	104,641,429,039	84,494,617,470
เงินลงทุนซึ่งบันทึกโดยวิธีส่วนได้เสีย	20,559,588,726	38,496,022,062
เงินลงทุนระยะยาว	832,627,575	831,127,565
เงินให้กู้ระยะยาว-กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	2,151,109,378	2,151,109,378
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์-สุทธิ	127,361,317,013	64,645,355,387
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	5,712,621,125	3,275,546,572
ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	2,250,622,591	1,608,576,412
เงินจ่ายล่วงหน้าค่าซื้อก๊าซ	28,112,055,533	34,568,505,737
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	7,499,237,676	4,083,731,826
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	194,479,179,617	149,659,974,939
รวมสินทรัพย์	299,120,608,656	234,154,592,409

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 8 (ต่อ)

	บาท	
	งบการเงินรวม	งบการเงินเฉพาะบริษัท
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น		
หนี้สินหมุนเวียน		
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมจากธนาคาร	23,872,932	19,410,882
เจ้าหนี้การค้า-กิจการอื่น	24,777,658,956	23,495,132,491
เจ้าหนี้การค้า-กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	8,246,166,378	10,933,284,301
เจ้าหนี้อื่น-กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	701,565,513	1,699,222,246
เงินกู้ระยะยาวครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี	11,815,190,858	8,478,730,638
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	6,197,171,570	2,594,109,555
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	8,076,383,663	4,525,046,307
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4,246,064,725	3,351,953,315
รวมหนี้สินหมุนเวียน	64,184,074,595	55,105,889,735
เงินกู้ระยะยาว	120,119,789,462	92,355,851,617
หนี้สินตามสัญญาเช่าการเงิน	197,686,690	152,692,151
สำรองผลขาดทุนที่เกินกว่าเงินลงทุน	1,238,461,291	1,238,461,291
ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	8,327,290,215	-
ประมาณการหนี้สินคาร์บอนอุปกรณ์การผลิต	3,633,197,210	-
เงินมัดจำถึงก๊าซ	3,149,107,442	3,149,107,442
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	1,670,630,713	1,427,937,536
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	138,138,476,333	98,190,228,017
รวมหนี้สิน	202,322,550,928	153,296,117,752

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 8 (ต่อ)

	บาท	
	งบการเงินรวม	งบการเงินเฉพาะบริษัท
ส่วนของผู้ถือหุ้น		
ทุนเรือนหุ้น		
ทุนจดทะเบียน		
หุ้นสามัญ 2,850,000,000 หุ้น		
มูลค่าหุ้นละ 10 บาท	28,500,000,000	28,500,000,000
ทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว		
หุ้นสามัญ 2,797,245,725 หุ้น		
มูลค่าหุ้นละ 10 บาท	27,972,457,250	27,972,457,250
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	17,992,830,666	17,992,830,666
กำไร(ขาดทุน)ที่ยังไม่ได้เกิดขึ้นในหลักทรัพย์เพื่อขาย	209,600,000	209,600,000
ผลต่างจากการแปลงค่างบการเงิน	(403,354,164)	(403,354,164)
กำไรสะสม		
จัดสรรแล้ว		
สำรองตามกฎหมาย	2,850,000,000	2,850,000,000
สำรองเพื่อกองทุนประกันวินาศภัย	723,873,357	723,873,357
ยังไม่ได้จัดสรร	31,513,067,548	31,513,067,548
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นในบริษัท	80,858,474,657	80,858,474,657
ส่วนของผู้ถือหุ้นก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยในบริษัทย่อย	15,939,583,071	-
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	96,798,057,728	80,858,474,657
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	299,120,608,656	234,154,592,409

ที่มา : (บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2546)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 9 งบกำไรขาดทุน บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2545

งบกำไรขาดทุน บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2545

	บาท	
	งบการเงินรวม	งบการเงินเฉพาะบริษัท
รายได้		
รายได้จากการขาย	399,752,220,696	387,094,824,267
รายได้อื่น	6,348,407,668	6,044,060,992
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	468,224,604	-
ส่วนได้เสียในกำไรสุทธิของบริษัทย่อย	2,765,777,061	9,425,479,119
รวมรายได้	409,334,630,029	402,564,364,378
ค่าใช้จ่าย		
ต้นทุนขาย	345,053,147,308	353,727,980,130
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	14,114,248,237	11,027,173,074
ค่าใช้จ่ายในการสำรวจ	150,031,223	-
ขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์	60,521,922	60,521,922
ค่าตอบแทนกรรมการ	28,942,466	14,160,000
ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน	-	195,279,712
ส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย	-	-
ผลขาดทุนที่เกินกว่าเงินลงทุน	603,015,839	618,550,680
รวมค่าใช้จ่าย	360,009,906,995	365,643,665,518
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้	49,324,723,034	36,920,698,860
ดอกเบี้ยจ่าย	9,623,449,641	7,371,262,841
ภาษีเงินได้	10,484,782,549	5,042,641,278
กำไรก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	29,216,490,844	24,506,794,741
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	4,709,696,103	-
กำไรสุทธิ	24,506,794,741	24,506,794,741

ที่มา : (บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2546)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 10 งบดุล บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2546

งบดุล บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2546

	บาท	
	งบการเงินรวม	งบการเงินเฉพาะบริษัท
สินทรัพย์		
สินทรัพย์หมุนเวียน		
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	56,442,959,550	36,958,301,408
เงินลงทุนชั่วคราว	6,343,944,148	3,947,814,595
ลูกหนี้การค้าและตัวเงินรับ-กิจการอื่น	31,603,420,672	30,661,944,565
ลูกหนี้การค้า-กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	12,448,681,275	12,431,341,766
ลูกหนี้อื่น เงินจ่ายล่วงหน้า-กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	1,299,840,948	1,730,784,943
สินค้าคงเหลือ	3,766,593,380	3,701,322,749
พัสดุดังเหลือ-สุทธิ	1,844,623,839	1,007,744,490
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	11,306,667,935	10,205,275,329
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	125,065,781,747	100,653,579,845
เงินลงทุนซึ่งบันทึกโดยวิธีส่วนได้เสีย	33,923,959,237	55,520,606,230
เงินลงทุนระยะยาวอื่น	1,008,140,127	1,008,140,117
เงินให้กู้ระยะยาว-กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	4,096,099,907	4,096,099,907
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์-สุทธิ	122,249,885,129	65,602,062,768
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	4,724,482,670	3,107,296,272
ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	1,639,371,718	1,583,686,286
เงินจ่ายล่วงหน้าค่าซื้อก๊าซ	26,352,053,274	32,678,290,625
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	5,271,009,281	4,542,813,536
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	199,265,001,343	168,138,995,741
รวมสินทรัพย์	324,330,783,090	268,792,575,586

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 10 (ต่อ)

	บาท	
	งบการเงินรวม	งบการเงินเฉพาะบริษัท
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น		
หนี้สินหมุนเวียน		
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมจากธนาคาร	181,974,620	-
เจ้าหนี้การค้า-กิจการอื่น	20,837,934,397	20,383,028,672
เจ้าหนี้การค้า-กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	9,977,029,021	13,244,213,482
เจ้าหนี้อื่น-กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	484,235,020	641,550,242
เงินกู้ระยะยาวครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี	17,764,279,503	17,764,068,603
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	8,217,192,631	2,428,350,890
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	6,852,050,855	3,453,650,470
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	5,028,470,734	3,837,373,937
รวมหนี้สินหมุนเวียน	69,343,166,781	61,752,236,296
เจ้าหนี้อื่นระยะยาว-กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	15,531,185	15,531,185
เงินกู้ระยะยาว	107,460,872,933	89,335,556,793
สำรองผลขาดทุนที่เกินกว่าเงินลงทุน	-	-
ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	9,173,587,580	-
ประมาณการหนี้สินค่าเรือตอนอุปกรณ์การผลิต	3,910,318,062	-
เงินมัดจำถึงก๊าซ	3,456,994,768	3,456,994,768
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	2,028,798,980	1,910,018,487
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	126,046,103,508	94,718,101,233
รวมหนี้สิน	195,389,270,289	156,470,337,529

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 10 (ต่อ)

	บาท	
	งบการเงินรวม	งบการเงินเฉพาะบริษัท
ส่วนของผู้ถือหุ้น		
ทุนเรือนหุ้น		
ทุนจดทะเบียน		
หุ้นสามัญ 2,850,000,000 หุ้น		
มูลค่าหุ้นละ 10 บาท	28,500,000,000	28,500,000,000
ทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว		
หุ้นสามัญ 2,797,245,725 หุ้น		
มูลค่าหุ้นละ 10 บาท	27,972,457,250	27,972,457,250
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	17,992,830,666	17,992,830,666
ส่วนเกินทุนจากการเปลี่ยนแปลงการถือหุ้นในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม	1,966,620,101	1,966,620,101
กำไรที่เกิดขึ้นในหลักทรัพย์เพื่อขาย	550,400,000	550,400,000
ผลต่างจากการแปลงค่างบการเงิน	(721,543,059)	(721,543,059)
กำไรสะสม		
จัดสรรแล้ว		
สำรองตามกฎหมาย	2,850,000,000	2,850,000,000
สำรองเพื่อกองทุนประกันวินาศภัย	776,993,833	776,993,833
ยังไม่ได้จัดสรร	60,934,479,266	60,934,479,266
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัท ฯ	112,322,238,057	112,322,238,057
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยในบริษัทย่อย	16,619,274,744	-
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	128,941,512,801	112,322,238,057
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	324,330,783,090	268,792,575,586

ที่มา : (บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2547)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 11 งบกำไรขาดทุน บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2546

งบกำไรขาดทุน บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2546

	บาท	
	งบการเงินรวม	งบการเงินเฉพาะบริษัท
รายได้		
รายได้จากการขาย	494,008,980,728	478,922,034,891
ต้นทุนขาย	429,925,507,883	440,741,738,436
กำไรขั้นต้น	64,083,472,845	38,180,296,455
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	13,772,949,052	11,336,125,983
ค่าใช้จ่ายในการสำรวจ	2,311,755,940	-
กำไรจากการขาย	47,998,767,853	26,844,170,472
รายได้อื่น	6,437,792,275	5,350,517,858
ค่าตอบแทนกรรมการ	48,450,770	19,805,070
กำไรจากการดำเนินงาน	54,388,154,358	32,174,883,260
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้ส่วนเสีย	12,296,401,895	19,743,610,008
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้	66,684,556,253	51,918,493,268
ดอกเบี้ยจ่าย	8,070,040,812	6,084,819,443
ภาษีเงินได้	14,413,925,589	6,432,696,357
กำไรหลังภาษีเงินได้	44,200,589,852	39,400,977,468
กำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	4,799,612,384	-
กำไรสุทธิ	39,400,977,468	39,400,977,468

ที่มา : (บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2547)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 12 งบดุล บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2547

งบดุล บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2547

	บาท	
	งบการเงินรวม	งบการเงินเฉพาะบริษัท
สินทรัพย์		
สินทรัพย์หมุนเวียน		
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	46,791,836,710	12,621,621,594
เงินลงทุนชั่วคราว	56,359,695,827	46,652,712,981
ลูกหนี้การค้าและตัวเงินรับ-กิจการอื่น	45,329,269,869	38,594,240,286
ลูกหนี้การค้า-กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	12,085,764,652	18,784,297,134
ลูกหนี้อื่น เงินจ่ายล่วงหน้า-กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	1,268,447,816	3,122,996,981
สินค้าคงเหลือ	11,144,338,142	4,548,656,167
พัสดุดังเหลือ-สุทธิ	2,663,175,058	1,155,603,181
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	19,939,150,168	14,389,962,278
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	195,581,678,242	139,870,090,602
เงินลงทุนซึ่งบันทึกโดยวิธีส่วนได้เสีย	54,910,078,246	97,161,761,442
เงินลงทุนระยะยาวอื่น	1,737,458,010	1,737,458,000
เงินให้กู้ระยะยาว-กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	7,429,027,767	7,429,027,767
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์-สุทธิ	190,187,203,814	75,278,966,808
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	3,410,752,158	3,120,029,443
ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	1,655,646,464	1,597,180,069
เงินจ่ายล่วงหน้าค่าซื้อก๊าซ	22,745,521,554	28,276,775,987
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	9,568,868,622	5,490,171,638
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	291,644,556,635	220,091,371,154
รวมสินทรัพย์	487,226,234,877	359,961,461,756

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 12 (ต่อ)

	บาท	
	งบการเงินรวม	งบการเงินเฉพาะบริษัท
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น		
หนี้สินหมุนเวียน		
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมจากธนาคาร	11,760,750,000	11,760,750,000
เจ้าหนี้การค้า-กิจการอื่น	24,175,153,957	22,608,672,717
เจ้าหนี้การค้า-กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	12,216,383,280	18,068,479,516
เจ้าหนี้อื่น-กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	182,983,719	144,219,010
เงินกู้ระยะยาวครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี	60,688,648,039	7,959,441,241
เงินกู้ยืมระยะสั้นอื่น	868,436,250	-
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	12,314,158,164	2,675,905,439
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	10,317,852,006	4,984,311,092
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	6,387,770,731	3,379,700,814
รวมหนี้สินหมุนเวียน	138,912,136,146	71,581,479,829
เจ้าหนี้อื่นระยะยาว-กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	14,565,509
เงินกู้ระยะยาว	140,904,310,498	115,925,102,343
สำรองผลขาดทุนที่เกินกว่าเงินลงทุน	-	1,597,942,764
ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	10,257,015,755	-
ประมาณการหนี้สินค่ารั้งตอนอุปกรณ์การผลิต	5,229,671,609	-
เงินมัดจำดังก๊าซ	3,711,089,732	3,711,089,732
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	3,297,047,976	2,757,094,950
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	163,399,135,570	124,005,794,950
รวมหนี้สิน	302,311,271,716	195,587,274,779

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 12 (ต่อ)

	บาท	
	งบการเงินรวม	งบการเงินเฉพาะบริษัท
ส่วนของผู้ถือหุ้น		
ทุนเรือนหุ้น		
ทุนจดทะเบียน		
หุ้นสามัญ 2,850,000,000 หุ้น		
มูลค่าหุ้นละ 10 บาท	28,500,000,000	28,500,000,000
ทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว		
หุ้นสามัญ 2,797,245,725 หุ้น		
มูลค่าหุ้นละ 10 บาท	27,972,457,250	27,972,457,250
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	17,992,830,666	17,992,830,666
ส่วนเกินทุนจากการเปลี่ยนแปลงการถือหุ้นใน บริษัทย่อยและบริษัทร่วม	2,089,284,252	2,089,284,252
กำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นในหลักทรัพย์เพื่อขาย	1,046,367,181	1,046,367,181
ผลต่างจากการแปลงค่างบการเงิน	(765,711,742)	(765,711,742)
กำไรสะสม		
จัดสรรแล้ว		
สำรองตามกฎหมาย	2,850,000,000	2,850,000,000
สำรองเพื่อกองทุนประกันวินาศภัย	811,830,329	811,830,329
ยังไม่ได้จัดสรร	112,377,129,041	112,377,129,041
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัท ฯ	164,374,186,977	164,374,186,977
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยในบริษัทย่อย	20,540,776,184	-
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	184,914,963,161	164,374,186,977
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	487,226,234,877	359,961,461,756

ที่มา : (บริษัท ปิโตรเลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2548)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 13 งบกำไรขาดทุน บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2547

งบกำไรขาดทุน บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2547

	บาท	
	งบการเงินรวม	งบการเงินเฉพาะบริษัท
รายได้		
รายได้จากการขาย	644,673,052,334	614,258,390,407
ต้นทุนขาย	565,826,824,588	567,781,890,755
กำไรขั้นต้น	78,846,227,746	46,476,499,652
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	18,617,581,968	15,411,488,181
ค่าใช้จ่ายในการสำรวจ	401,041,926	-
กำไรจากการขาย	59,827,603,852	31,065,011,471
รายได้อื่น	9,235,008,617	8,598,533,315
ค่าตอบแทนกรรมการ	55,363,666	22,932,500
กำไรจากการดำเนินงาน	69,007,248,803	39,640,612,286
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้ส่วนเสีย	26,741,966,641	37,240,047,238
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้	95,749,215,444	76,880,659,524
ดอกเบี้ยจ่าย	8,465,019,526	6,885,397,229
ภาษีเงินได้	18,676,570,512	7,328,793,124
กำไรหลังภาษีเงินได้	68,607,625,406	62,666,469,171
กำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	5,941,156,235	-
กำไรสุทธิ	62,666,469,171	62,666,469,171

ที่มา : (บริษัท บีโตร์เลียมแห่งประเทศไทย จำกัด (มหาชน), 2548)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 14 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ. 2544 – พ.ศ.

2547

อัตราส่วน	ปี พ.ศ.			
	2544	2545	2546	2547
อัตราส่วนสภาพคล่อง				
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (เท่า)	1.55	1.53	1.63	1.95
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว (เท่า)	1.46	1.50	1.57	1.89
อัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการดำเนินงาน				
อัตราส่วนกำไรสุทธิของลูกหนี้ (เท่า)	2.02	7.88	11.11	10.71
ระยะเวลาในการเก็บหนี้โดยเฉลี่ย (วัน)	180.30	46.32	32.84	34.10
อัตราส่วนกำไรสุทธิของสินค้าคงคลัง (เท่า)	14.46	195.35	129.39	135.04
อัตราส่วนกำไรสุทธิของสินทรัพย์ถาวร (เท่า)	1.35	5.99	7.30	8.16
อัตราส่วนกำไรสุทธิของสินทรัพย์รวม (เท่า)	0.37	1.65	1.78	1.71
อัตราส่วนโครงสร้างเงินทุน และภาระหนี้สิน				
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	3.11	1.90	1.39	1.19
อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (เท่า)	3.05	5.01	8.53	11.17
อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร				
อัตราส่วนกำไรขั้นต้นต่อยอดขาย (%)	8.13%	8.62%	7.97%	7.57%
อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อยอดขาย (%)	3.37%	6.33%	8.23%	10.20%
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (%)	1.24%	10.47%	14.66%	17.41%
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (%)	5.09%	30.31%	35.08%	38.12%

ที่มา : จากการคำนวณ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 15 ตัวคูณกำไร (P/E) ปี พ.ศ. 2548

ปี	ตัวคูณกำไร(P/E)
2544	-
2545	5.61
2546	14.67
2547	9.03

ที่มา : (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2548)

$$\begin{aligned}
 \text{ตัวคูณกำไร(P/E) ปี พ.ศ. 2548} &= \text{ค่าเฉลี่ย 3 ปีของตัวคูณกำไร(P/E)} \\
 &= \frac{5.61 + 14.67 + 9.03}{3} \\
 &= 9.77
 \end{aligned}$$

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางผนวกที่ 16 กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ปี พ.ศ. 2548

ปี	กำไรต่อหุ้น(EPS)	อัตราการเติบโต(g)	1+g
2544	1.30	-	-
2545	8.75	5.73	6.73
2546	13.43	0.53	1.53
2547	22.40	0.67	1.67

ค่าเฉลี่ยเรขาคณิต = 2.58

ที่มา : จากการคำนวณ

$$\begin{aligned}
 \text{กำไรสุทธิต่อหุ้น ปี 2548} &= \text{กำไรสุทธิต่อหุ้นปี 2547} \times (1+g) \\
 &= 22.40 \times 2.58 \\
 &= 57.86
 \end{aligned}$$

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ประวัติผู้เขียน

- ชื่อ-นามสกุล : นายประพันธ์ เจริญสุขจิระ
 วันเดือนปีเกิด : 23 พฤษภาคม พ.ศ. 2517
 สถานที่เกิด : จังหวัดกรุงเทพมหานคร
 ประวัติการศึกษา : วิศวกรรมศาสตร์บัณฑิต สาขาวิศวกรรมเคมี
 มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีพระจอมเกล้าธนบุรี
 ปีการศึกษา 2541
 ประวัติการทำงาน : ปัจจุบัน บริษัท โอจี เปเปอร์ (ไทยแลนด์) จำกัด



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า
 ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้