



ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ISBN 974-85766-5-5



9 789748 576657

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยไขัจัยพื้นฐาน

ราคา 65 บาท

เจ้าของลิขสิทธิ์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

พิมพ์ครั้งที่ 4 : กรกฎาคม 2545	จำนวน 10,000 เล่ม
พิมพ์ครั้งที่ 3 : เมษายน 2545	จำนวน 5,000 เล่ม
พิมพ์ครั้งที่ 2 : มกราคม 2543	จำนวน 2,000 เล่ม
พิมพ์ครั้งที่ 1 : พฤศจิกายน 2536	จำนวน 2,000 เล่ม

จัดทำโดย ส่วนสิ่งพิมพ์ ฝ่ายสื่อสารองค์กร ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการขยายตัวค่อนข้างรวดเร็ว ในระยะเวลาที่ผ่านมา จำนวนบริษัทจดทะเบียนได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ระดับราคาและปริมาณการซื้อขายโดยเฉลี่ยได้ปรับตัวสูงขึ้นมาก ทำให้มีผู้สนใจเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มจำนวนมากขึ้นทุกขณะ

การลงทุนในหลักทรัพย์อาจเป็นการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงแต่มีความเสี่ยงสูงเช่นกัน ดังนั้นในการลงทุนในหลักทรัพย์อย่างมีหลักเกณฑ์ ผู้ลงทุนจำเป็นต้องพิจารณาปัจจัยต่าง ๆ ที่มีผลในการกำหนดมูลค่าและราคาของหลักทรัพย์เพื่อวิเคราะห์ว่าควรเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ใด

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน เป็นการวิเคราะห์ที่สำคัญวิธีหนึ่ง การวิเคราะห์วิธีนี้ได้้นำปัจจัยซึ่งเป็นพื้นฐานระบบเศรษฐกิจ อุตสาหกรรม และตัวบริษัทเข้ามาพิจารณาเพื่อหาหรือคาดการณ์มูลค่าและราคาของหลักทรัพย์ที่ควรจะเป็น ซึ่งเมื่อนำมาใช้ประกอบการตัดสินใจของผู้ลงทุน ก็จะทำให้การลงทุนในหลักทรัพย์มีผลตอบแทนที่มีเสถียรภาพในระยะยาว

เอกสาร **“การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน”** นี้ได้จัดพิมพ์โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ความรู้ความเข้าใจเบื้องต้นเกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางปัจจัยพื้นฐานในด้านขั้นตอนและวิธีการของการวิเคราะห์ในเชิงทฤษฎีแก่ผู้ลงทุนและผู้สนใจทั่วไป และยังชี้ให้เห็นถึงข้อมูลและแหล่งข้อมูลเพื่อการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางปัจจัยพื้นฐานในตลาดหลักทรัพย์ของไทย ซึ่งจะช่วยให้ประโยชน์แก่ผู้ลงทุนในการนำไปใช้ตัดสินใจลงทุนได้พอสมควร

ในบทแรกของเอกสารนี้กล่าวถึงภาพรวมของการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน โดยอธิบายความหมายของการวิเคราะห์หลักทรัพย์และขั้นตอนของการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานซึ่งประกอบด้วย การวิเคราะห์เศรษฐกิจโดยทั่วไป การวิเคราะห์อุตสาหกรรม และการวิเคราะห์บริษัท

บทที่ 2 เป็นการอธิบายรายละเอียดของการวิเคราะห์เศรษฐกิจ โดยกล่าวถึงการพิจารณาภาวะเศรษฐกิจมหภาคและวัฏจักรธุรกิจ การพิจารณานโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาล และการพิจารณาภาพรวมของเศรษฐกิจเพื่อการวิเคราะห์หลักทรัพย์

บทที่ 3 กล่าวถึง ขั้นตอนที่ 2 ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน คือ การวิเคราะห์อุตสาหกรรม โดยอธิบายถึงวัฏจักรธุรกิจและการวิเคราะห์อุตสาหกรรม วงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรม โครงสร้างการแข่งขันของอุตสาหกรรมและปัจจัยทางอุตสาหกรรมอื่น ๆ ที่ต้องพิจารณา

หลังจากที่ได้กล่าวถึงขั้นตอนที่ 1 และ 2 ของการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานแล้ว ในบทที่ 4 เป็นการอธิบายรายละเอียดของขั้นตอนสุดท้ายซึ่งก็คือ การวิเคราะห์บริษัท โดยมีรูปแบบในการอธิบายตามลำดับดังนี้ ประเภทของบริษัทและประเภทของหลักทรัพย์ การวิเคราะห์เชิงคุณภาพและการวิเคราะห์เชิงปริมาณ

บทที่ 5 เป็นการสรุปให้ทราบถึง ข้อมูล และแหล่งข้อมูลเพื่อการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานในตลาดหลักทรัพย์ของไทย

สารบัญ

เรื่อง	หน้า
บทที่ 1. ภาพรวมของการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน	1-5
1. บทนำ	2
2. ขั้นตอนของการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน	3
บทที่ 2. การวิเคราะห์เศรษฐกิจ	7-15
1. การพิจารณาภาวะเศรษฐกิจมหภาคและวัฏจักรธุรกิจ	8
2. การพิจารณานโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาล	12
2.1 นโยบายการคลัง	12
2.2 นโยบายการเงิน	13
3. การพิจารณาภาพรวมของเศรษฐกิจเพื่อการวิเคราะห์หลักทรัพย์	14
บทที่ 3. การวิเคราะห์อุตสาหกรรม	17-24
1. วัฏจักรธุรกิจและการวิเคราะห์อุตสาหกรรม	18
2. วงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรม	19
3. โครงสร้างการแข่งขันของอุตสาหกรรม	21
4. ปัจจัยทางอุตสาหกรรมอื่น ๆ ที่ต้องพิจารณา	23
บทที่ 4. การวิเคราะห์บริษัท	25-56
1. ประเภทของบริษัทและประเภทของหลักทรัพย์	26
1.1 Growth Company and Stock	26
1.2 Defensive Company and Stock	26
1.3 Cyclical Company and Stock	27
1.4 Speculative Company and Stock	28
2. การวิเคราะห์บริษัทเชิงคุณภาพ	28
2.1 ขนาดของบริษัท	28
2.2 อัตราการขยายตัวในอดีต	29
2.3 ลักษณะของผลิตภัณฑ์	29
2.4 ชื่อยี่ห้อผลิตภัณฑ์	29

2.5	โครงสร้างของเงินทุน	29
2.6	การกระจายของผลิตภัณฑ์	29
2.7	ผู้บริหารระดับสูง	30
2.8	ความสามารถทางการคิดค้นและเสนอผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ	30
2.9	ความสัมพันธ์ระหว่างพนักงานในบริษัท	30
3.	การวิเคราะห์บริษัทเชิงปริมาณ :	31
3.1	การวิเคราะห์งบการเงิน	31
3.1.1	การวิเคราะห์งบดุล	32
3.1.2	การวิเคราะห์งบกำไรขาดทุน	38
3.1.3	การวิเคราะห์งบแสดงการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงิน	41
3.2	การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน	44
3.2.1	การวิเคราะห์สภาพคล่อง	51
3.2.2	การวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน	51
3.2.3	การวิเคราะห์ความสามารถในการหากำไรของธุรกิจ	52
3.2.4	การวิเคราะห์นโยบายทางการเงินของบริษัท	52
3.3	การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์	53

ตารางและแผนภาพ

แผนภาพที่ 1	ภาพรวมการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน	5
แผนภาพที่ 2	วัฏจักรธุรกิจ	9
แผนภาพที่ 3	กระบวนการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน	15
	I. การวิเคราะห์เศรษฐกิจ	
แผนภาพที่ 4	วงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรม	21
แผนภาพที่ 5	กระบวนการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (ต่อ)	24
	II. การวิเคราะห์อุตสาหกรรม	
	อัตราส่วนและความหมายของการวิเคราะห์	45-49
แผนภาพที่ 6	กระบวนการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (ต่อ)	56
	III. การวิเคราะห์บริษัท	
ภาคผนวก :	ข้อมูลและแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องในการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานในตลาดหุ้นไทย	57-68



บทที่ 1

ภาพรวมของ

การวิเคราะห์หลักทรัพย์

โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

1. บทนำ

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน เป็นการวิเคราะห์ที่ลำดับการพิจารณาจากสภาพเศรษฐกิจมายังสภาพอุตสาหกรรมตลอดถึงผลการดำเนินงานของบริษัท โดยรวบรวมข้อมูลทางเศรษฐกิจ อุตสาหกรรม และของบริษัทมาวิเคราะห์แต่ละส่วน เพื่อนำไปสู่การคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัท

ในการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ ตลอดจนระดับราคาของหลักทรัพย์ ผู้วิเคราะห์หลักทรัพย์จึงจำเป็นต้องพิจารณาดังนี้ซึ่งภาวะเศรษฐกิจ เช่น ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติเบื้องต้น และข้อมูลทางเศรษฐกิจอื่น ๆ ได้แก่ ข้อมูลเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ยในปัจจุบันและที่คาดไว้ในอนาคต นโยบายการเงินและนโยบายการคลัง รวมทั้งนโยบายเศรษฐกิจอื่น ๆ ของรัฐบาล ฯลฯ

ในการวิเคราะห์อุตสาหกรรม ผู้วิเคราะห์หลักทรัพย์ควรพิจารณาวัฏจักรธุรกิจ ประเภทของอุตสาหกรรม วงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรม และโครงสร้างการแข่งขันของอุตสาหกรรมควบคู่กันไป

หลังจากที่ผู้ลงทุนได้วิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรม เพื่อศึกษาถึงภาวะการลงทุน และประเภทของอุตสาหกรรมที่จะเลือกลงทุนแล้ว ขั้นตอนต่อไปก็จะเป็นการวิเคราะห์บริษัทเพื่อศึกษาถึงบริษัทที่ควรลงทุนและราคาหลักทรัพย์ที่ควรซื้อ โดยที่ผู้ลงทุนควรวิเคราะห์ ทั้งในเชิงคุณภาพและในเชิงปริมาณ

การวิเคราะห์หลักทรัพย์เป็นการวิเคราะห์ที่ประกอบด้วยขั้นตอนการเก็บรวบรวมข้อมูล การศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลและการตีความผลที่ได้จากการศึกษา เพื่อนำมาพิจารณากำหนดหลักทรัพย์ หรือกลุ่มหลักทรัพย์ที่จะลงทุน

วัตถุประสงค์เบื้องต้นของการวิเคราะห์หลักทรัพย์ คือการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเพื่อให้ได้มาซึ่งหลักทรัพย์และกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนที่ดีที่สุด ที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด ณ ความเสี่ยงระดับหนึ่ง อย่างไรก็ตาม การกำหนดมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์และการวางรูปแบบของกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนให้ดีที่สุดนั้น ขึ้นอยู่กับระดับของความเสียหายที่ผู้ลงทุนสามารถยอมรับได้ซึ่งอาจแตกต่างกันไป ดังนั้น ผู้วิเคราะห์หลักทรัพย์จำเป็นต้องวิเคราะห์ข้อมูล ตรวจสอบและตัดสินใจให้สอดคล้องกับเป้าหมายการลงทุนที่ผู้ลงทุนตั้งไว้อย่างชัดเจนและสมเหตุสมผล

สำหรับเหตุผลทางทฤษฎีที่ใช้สนับสนุนการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานนั้น มีรากฐานแนวความคิดที่ว่ามูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) และราคาตลาดของหลักทรัพย์ควรจะอยู่ใกล้เคียงกัน ในทางปฏิบัตินักวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานจะวิเคราะห์หลักทรัพย์เพื่อหามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ โดยคิดในรูปแบบของมูลค่าปัจจุบัน (Present Value) ซึ่งเป็นการประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์ที่จะลงทุน ซึ่งคาดว่าจะได้รับผลตอบแทนในอนาคต ทั้งในรูปกำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) และผลตอบแทนจากการลงทุนในรูปของดอกเบี้ยว หรือเงินปันผล (Yield) หลังจากนั้นจึงนำมาเปรียบเทียบกับราคาของหลักทรัพย์นั้นในตลาด หากมูลค่าที่แท้จริงสูงกว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์ก็จะตัดสินใจซื้อ ในทำนองกลับกันหากมูลค่าที่แท้จริงต่ำกว่าราคาตลาดก็ตัดสินใจขาย

2. ขั้นตอนของการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน เป็นการวิเคราะห์ที่ลำดับการพิจารณาจากสภาพเศรษฐกิจมายังสภาพอุตสาหกรรม ตลอดจนถึงผลการดำเนินงานของบริษัท โดยรวบรวมข้อมูลทางเศรษฐกิจ อุตสาหกรรมและของบริษัทมาวิเคราะห์แต่ละส่วน เพื่อนำไปสู่การคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัท

การวิเคราะห์หลักทรัพย์ตามวิธีปัจจัยพื้นฐาน มีขั้นตอนที่สำคัญดังนี้

(1) การวิเคราะห์เศรษฐกิจโดยทั่วไป (Economic Analysis)

การวิเคราะห์เศรษฐกิจเน้นการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจที่เป็นมา ตลอดจนแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจในอนาคต ซึ่งอาจเกี่ยวข้องกับสัมพันธ์กับเศรษฐกิจโลก และแนวนโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาลว่าจะมีผลกระทบต่อธุรกิจที่ออกหลักทรัพย์หรือไม่ เพียงใด นอกจากนี้ การวิเคราะห์เศรษฐกิจนี้ยังรวมถึงการวิเคราะห์วัฏจักรธุรกิจ และนโยบายทางเศรษฐกิจที่สำคัญของรัฐบาลด้วย เช่น นโยบายการเงินและนโยบายการคลัง เป็นต้น รายละเอียดปรากฏอยู่ในบทที่ 2

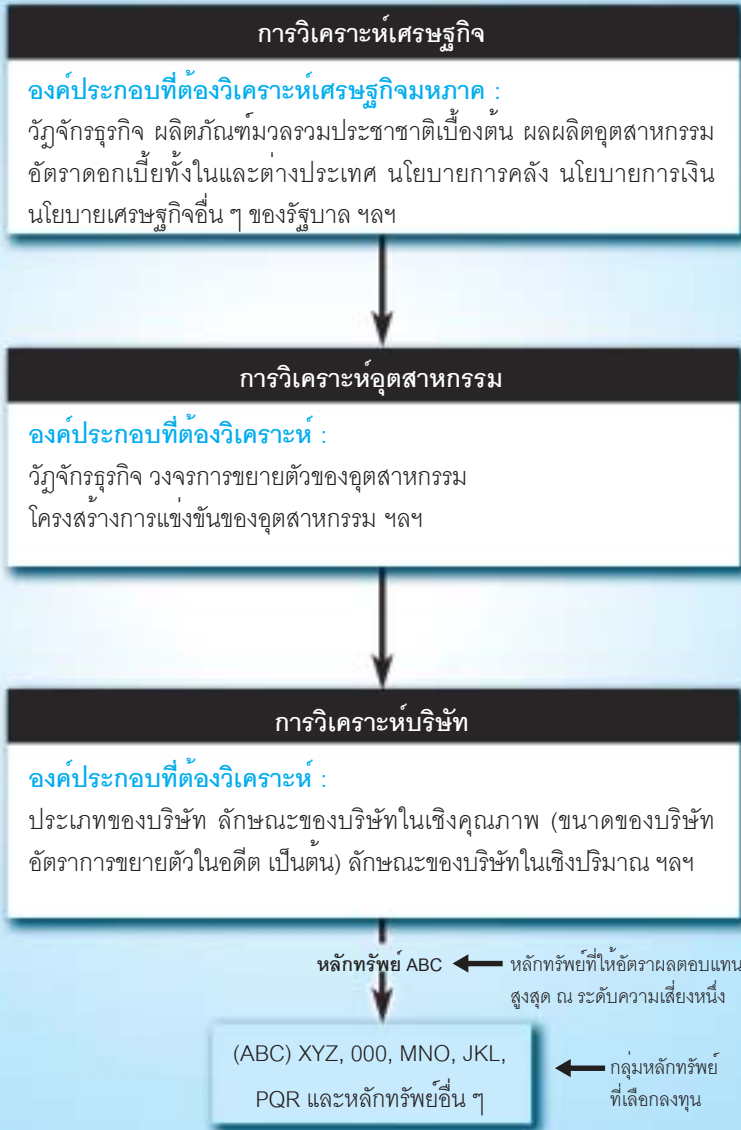
(2) การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis)

การวิเคราะห์อุตสาหกรรมเน้นการวิเคราะห์วงจรอุตสาหกรรม (Industry Life Cycle) สภาพการตลาดและการแข่งขัน ตลอดจนอนาคตของอุตสาหกรรมว่าจะมีแนวโน้มอัตราการเจริญเติบโตอย่างไร ซึ่งขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายอย่างด้วยกัน เช่น นโยบายของรัฐบาลที่จะให้การสนับสนุนหรือเป็นอุปสรรค โครงสร้างการเปลี่ยนแปลงของระบบภาษีของรัฐบาล โครงสร้างของอุตสาหกรรมแต่ละประเภท เป็นต้น รายละเอียดปรากฏอยู่ในบทที่ 3

(3) การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis)

การวิเคราะห์บริษัทเป็นขั้นสุดท้ายของการวิเคราะห์ โดยเน้นการวิเคราะห์ประเภทของบริษัทและประเภทของหลักทรัพย์ โดยจะวิเคราะห์ทั้งเชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis) อันได้แก่ การวิเคราะห์ประสิทธิภาพการบริหารของผู้บริหาร ส่วนแบ่งการตลาดของบริษัท โครงการขยายโรงงานของบริษัท เป็นต้น และการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) อันได้แก่ การวิเคราะห์จากงบแสดงฐานะการเงินของธุรกิจในอดีตและปัจจุบัน เพื่อนำมาประมาณการกำไรต่อหุ้นและราคาหุ้นในอนาคตได้ เป็นต้น รายละเอียดปรากฏอยู่ในบทที่ 4

แผนภาพที่ 1 : ภาพรวมการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน







บทที่ ๒

การวิเคราะห์เศรษฐกิจ

การวิเคราะห์เศรษฐกิจเป็นขั้นตอนที่มีความสำคัญต่อการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากในการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจจะส่งผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์ อาทิ หลักทรัพย์บางกลุ่มมีระดับราคาลดลง เมื่อสภาพเศรษฐกิจชะลอตัวและจะมีระดับราคาสูงขึ้นเมื่อเศรษฐกิจฟื้นตัวขึ้น พฤติกรรมดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าสภาพเศรษฐกิจโดยทั่วไป น่าจะมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์นั้น

อย่างไรก็ตาม เมื่อสภาพเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลงไป อุตสาหกรรมแต่ละอุตสาหกรรมมิได้มีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกับสภาพเศรษฐกิจ หรือด้วยขนาดของการเปลี่ยนแปลงเท่าเทียมกันเสมอไป หลักทรัพย์ในบางอุตสาหกรรมอาจจะได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจเพียงเล็กน้อย ขณะที่หลักทรัพย์ในบางอุตสาหกรรมอาจจะได้รับผลกระทบอย่างมากเมื่อภาวะเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลง

ดังนั้น การวิเคราะห์หลักทรัพย์จึงมีความจำเป็นที่ต้องวิเคราะห์เศรษฐกิจโดยทั่วไป เพื่อนำไปสู่การคาดการณ์ทิศทางราคาของเศรษฐกิจ และกำหนดอุตสาหกรรมที่คาดว่าจะได้รับผลประโยชน์จากการขยายตัวของเศรษฐกิจ และท้ายที่สุดก็จะสามารถหาทางเลือกเกี่ยวกับบริษัทในอุตสาหกรรมนั้นที่ควรลงทุน

1. การพิจารณาภาวะเศรษฐกิจมหภาคและวัฏจักรธุรกิจ

การตรวจสอบและการพยากรณ์ภาวะเศรษฐกิจจะสามารถชี้ให้ทราบถึงอุตสาหกรรมที่ได้รับผลประโยชน์จากการขยายตัวของเศรษฐกิจได้ ซึ่งจะมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทต่อไป นั่นคือ ถ้าแนวโน้มในอนาคตของเศรษฐกิจเป็นไปในด้านลบ ก็มักจะคาดการณ์ว่าหลักทรัพย์ส่วนใหญ่จะมีระดับราคาต่ำลง หรือถ้าแนวโน้มเศรษฐกิจเป็นไปในด้านบวก หลักทรัพย์โดยทั่วไปก็น่าจะมีระดับราคาสูงขึ้นตามไปด้วย

ในการสังเกตและวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจอาจสามารถพิจารณาได้จากวัฏจักรธุรกิจ (Business Cycle) ซึ่งเป็นสิ่งที่บ่งบอกลักษณะเปลี่ยนแปลงของเศรษฐกิจในช่วงระยะเวลาใดเวลาหนึ่ง แบ่งออกได้เป็น



การที่ธุรกิจจะอยู่ในภาวะรุ่งเรืองหรือตกต่ำ นอกจากจะขึ้นอยู่กับปัจจัยภายในธุรกิจอันได้แก่ ประสิทธิภาพของการบริหารแล้ว ปัจจัยภายนอกซึ่งได้แก่ ปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจก็มีส่วนอย่างมาก การเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจหมุนเวียนไปตามวัฏจักรธุรกิจ โดยที่การเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจจะมีผลต่อการประกอบการของธุรกิจ และมีส่วนในการขึ้นราคาของธุรกิจ

เมื่อเศรษฐกิจอยู่ในระยะขยายตัว อำนาจซื้อของประชาชนจะสูง ระยะเวลาดังกล่าวมีการขยายการลงทุนการผลิตและการขายมีปริมาณเพิ่มขึ้น ในภาวะนั้นธุรกิจจะมีสภาพคล่องทางการเงินสูง รายได้ของประชากรสูงขึ้น ทำให้ระดับราคาเพิ่มสูงและมีแนวโน้มที่จะเกิดภาวะเงินเฟ้อ

เมื่อเศรษฐกิจอยู่ในภาวะถดถอยหรือตกต่ำ ภาวะเศรษฐกิจก็จะมีผลกระทบต่อธุรกิจแตกต่างกันไปตามประเภทของธุรกิจ เพราะสินค้าหรือบริการของธุรกิจแต่ละประเภทจะปรับตัวเข้ากับวัฏจักรธุรกิจแต่ละวัฏจักรแตกต่างกันไป เช่น ธุรกิจที่ผลิตสินค้าอุปโภคบริโภคจะอ่อนไหวต่อวงจรระยะสั้น (Short-term Cycle) ธุรกิจที่ผลิตสินค้าทุนจะขึ้นกับแนวโน้มการเติบโตระยะยาว (Long-term Growth Trend) และธุรกิจการผลิตขนาดเล็กจะได้รับผลกระทบจากการตกต่ำทางเศรษฐกิจมาก เพราะขาดแคลนเงินทุนหมุนเวียนและมีขีดจำกัดทางด้านภาษี เป็นต้น

ตัวชี้และเครื่องวัดที่ใช้วิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและวัฏจักรธุรกิจมีหลายตัวด้วยกัน อาทิ ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติเบื้องต้น (Gross National Product - GNP) เป็นตัวชี้ที่ถือว่าวัดความเคลื่อนไหวของเศรษฐกิจอย่างกว้าง ๆ ได้ดีที่สุด นอกจากนั้น ก็มีการวัดโดยใช้ผลผลิตอุตสาหกรรม (Industrial Production) ซึ่งโดยทั่วไปแล้ว GNP และผลผลิตของอุตสาหกรรมจะมีการเคลื่อนไหวขึ้นลงในทิศทางเดียวกับวัฏจักรธุรกิจ

นอกจากนั้น ยังจำเป็นต้องพิจารณาข้อมูลทางเศรษฐกิจอื่น ๆ อีก ไม่ว่าจะเป็นข้อมูลเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ยในปัจจุบันและที่คาดว่าจะได้ในอนาคต นโยบายการเงินและนโยบายการคลัง รวมทั้งนโยบายเศรษฐกิจอื่น ๆ ของรัฐบาล ฯลฯ

- **ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (Gross National Product-GNP)** เป็นเครื่องมือวัดภาวะเศรษฐกิจที่ใช้กันอย่างแพร่หลายที่สุด ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติเป็นเครื่องวัดมูลค่าของผลผลิต สินค้า และบริการทั้งหมดของประเทศไม่ว่าการผลิตนั้นจะเกิดขึ้นในประเทศใด ๆ ก็ตาม ในบางกรณีอาจใช้ตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product - GDP) แทน ซึ่งเป็นการวัดมูลค่าของผลผลิตสินค้าและบริการทั้งหมดที่เกิดขึ้นจากการผลิตในประเทศนั้น ๆ
- **ผลผลิตอุตสาหกรรม (Industrial Production)** เป็นดัชนีที่แสดงผลผลิต

ของอุตสาหกรรม อาทิ อุตสาหกรรมการผลิต เหมืองแร่ ไฟฟ้า และก๊าซ โดยหน่วยงานทางการจะเป็นผู้ประกาศตัวเลขผลผลิตอุตสาหกรรม ดัชนีนี้มักจะเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกับภาวะเศรษฐกิจและวัฏจักรธุรกิจ

- **รายได้ส่วนบุคคล (Personal Income)** เป็นตัวเลขที่แสดงถึงรายได้ส่วนบุคคลก่อนหักภาษี ซึ่งจะสะท้อนอำนาจซื้อของประชากร โดยสามารถอธิบายพฤติกรรมการณ์ซื้อของผู้บริโภคเมื่อรายได้ส่วนบุคคลเปลี่ยนแปลงไป
- **ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index)** เป็นดัชนีที่แสดงการเปลี่ยนแปลงราคาของสินค้าและบริการในแต่ละงวด ซึ่งสามารถใช้เป็นเครื่องมือวัดภาวะเงินเฟ้อได้อีกวิธีหนึ่ง
- **ดัชนีราคาผู้ผลิต (Producer Price Index)** เป็นดัชนีที่แสดงการเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าในแต่ละช่วงของการผลิต ตั้งแต่วัตถุดิบไปจนถึงสินค้าสำเร็จรูป ดัชนีราคาผู้ผลิตนี้สามารถใช้เป็นเครื่องมือบ่งบอกถึงภาวะเงินเฟ้อที่อาจเกิดขึ้นได้
- **อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate)** เป็นตัวเลขที่แสดงอัตราร้อยละของผู้ว่างงานในระบบเศรษฐกิจเทียบกับกำลังแรงงานรวม ซึ่งจะแสดงให้เห็นสภาพเศรษฐกิจโดยเปรียบเทียบว่าเป็นไปในทิศทางที่กำลังขยายตัวหรือหดตัว
- **อัตราดอกเบี้ยในประเทศและอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศ** อัตราดอกเบี้ยที่ควรนำมาพิจารณาคควรเป็นอัตราดอกเบี้ยที่มีการเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลง และสามารถสะท้อนสภาพคล่องของตลาดเงินได้ดีพอสมควร อัตราดอกเบี้ยซึ่งกำหนดคงที่เป็นการเฉพาะเป็นอัตราดอกเบี้ยที่ไม่เหมาะสมที่จะนำมาพิจารณาเพื่อการวิเคราะห์เศรษฐกิจ
- **ปริมาณการขายปลีก (Retail Sales)** เป็นตัวเลขที่แสดงยอดและการเปลี่ยนแปลงการขายปลีกในระบบเศรษฐกิจในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ตัวเลขปริมาณการขายปลีกนี้จะมีความสัมพันธ์กับการผลิต เช่น เมื่อตัวเลขการขายปลีกชะลอลงตัวลงเป็นระยะเวลานาน ก็อาจจะมีการลดการผลิตในช่วงเวลาต่อไป เป็นต้น

ในบางประเทศซึ่งมีระบบข้อมูลเศรษฐกิจที่ครบถ้วนอาจมีตัวเลขเศรษฐกิจอื่น ๆ เพิ่มเติมที่จะช่วยให้การวิเคราะห์เศรษฐกิจมีความชัดเจนมากขึ้น



2. การพิจารณาโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาล

2.1 นโยบายการคลัง

นโยบายการคลังซึ่งประกอบด้วยนโยบายด้านรายรับ ได้แก่ นโยบายเกี่ยวกับภาษี และที่เกี่ยวกับรายรับอื่นที่มีใช้ภาษีอากร นโยบายด้านการใช้จ่ายของรัฐบาล ตลอดจนการจัดการส่วนที่เกินดุล หรือการหาเงินชดเชยส่วนที่ขาดดุล ซึ่งจะมีผลกระทบต่อเศรษฐกิจโดยตรง

เมื่อใดที่ยอดการใช้จ่ายของรัฐบาลสูงกว่ายอดรายรับของรัฐบาลหมายความว่า ฐานะการคลังของรัฐบาลอยู่ในสภาพขาดดุล ซึ่งอาจเป็นผลจากการใช้นโยบายการคลังขาดดุล กล่าวคือ รัฐบาลพยายามช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจให้ขยายตัวมากขึ้น โดยเพิ่มการใช้จ่ายทางด้านโครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure) เช่น การก่อสร้างถนน ระบบคมนาคม เป็นต้น อย่างไรก็ตาม ผู้วิเคราะห์จำเป็นต้องให้ความสำคัญกับปริมาณการขาดดุลของรัฐบาลและมาตรการแก้ไขการขาดดุลของรัฐบาล เพื่อที่จะสามารถคาดหวังผลกระทบโดยรวมที่จะเกิดขึ้นต่อเศรษฐกิจในอนาคต

ในทางตรงกันข้าม กรณีที่ยอดการใช้จ่ายของรัฐบาลต่ำกว่ายอดรายรับของรัฐบาล สถานะการคลังของรัฐบาลอยู่ในสภาพเกินดุล ซึ่งอาจเกิดจากการที่รัฐบาลใช้นโยบายการคลังเกินดุล กล่าวคือ รัฐบาลพยายามชะลออัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ และ/หรือชะลอการเพิ่มขึ้นของอัตราเงินเฟ้อ โดยจำกัดการใช้จ่ายเพื่อซื้อสินค้าและบริการของภาครัฐบาลหรือปรับอัตราภาษีอากรให้สูงขึ้น ซึ่งผู้วิเคราะห์จำเป็นต้องศึกษาและวิเคราะห์องค์ประกอบต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินมาตรการทางการคลังของรัฐบาล

2.2 นโยบายการเงิน

ธนาคารกลางจะเป็นผู้ดำเนินการเกี่ยวกับนโยบายการเงินของประเทศ โดยมีจุดประสงค์เพื่อควบคุมปริมาณเงินและอัตราดอกเบี้ย นโยบายการเงินนอกจากจะช่วยสนับสนุนนโยบายการคลังแล้ว ยังอาจช่วยในการทำให้เกิดความสมดุลกับผลของนโยบายการคลังด้วย

ธนาคารกลางมีแนวทางปฏิบัติในอันที่จะแก้ปัญหาเศรษฐกิจได้หลายแนวทาง แนวทางแรกคือ ธนาคารกลางสามารถเปลี่ยนแปลงเงินสำรองตามกฎหมาย (Legal Reserve Requirement) ได้ การที่ธนาคารกลางประกาศเพิ่มอัตราเงินสดสำรองตามกฎหมายจะมีผลกระทบต่อปริมาณเงิน กล่าวคือ ระบบการเงินจะมีเงินสดสำรองส่วนเกินลดลง และธนาคารพาณิชย์ก็สามารถปล่อยเงินกู้ได้ลดลง สำหรับการลดอัตราเงินสำรองตามกฎหมายจะมีผลต่อปริมาณเงินในทางตรงกันข้าม กล่าวคือระบบการเงินจะมีเงินสดสำรองส่วนเกินเพิ่มขึ้น และธนาคารพาณิชย์สามารถปล่อยเงินกู้ได้เพิ่มขึ้น

สำหรับแนวทางประการต่อไปคือ ธนาคารกลางยังสามารถเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยซื้อลด (Discount Rate) ซึ่งเป็นอัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารเรียกเก็บจากธนาคารพาณิชย์ในการให้ธนาคารพาณิชย์กู้ยืมระยะสั้น การลดอัตราดอกเบี้ยซื้อลดจะมีผลกระทบต่อเนื่องไปยังการกระจายเงินกู้ยืมไปยังอุตสาหกรรม และธุรกิจต่าง ๆ ด้วย นอกจากนี้ธนาคารกลางยังอาจจะกำหนดแนวทางการดำเนินงานทางด้านดอกเบี้ยของธนาคารพาณิชย์ เช่น นโยบายการให้เครดิตทั้งในด้านอัตราการขยายตัว หรือเกี่ยวกับภาคเศรษฐกิจที่ได้รับสินเชื่อ เป็นต้น

การซื้อหรือขายหลักทรัพย์ในตลาดพันธบัตร (Open Market Operation) ก็เป็นอีกแนวทางหนึ่งของเครื่องมือของนโยบายการเงิน เมื่อธนาคารกลางขายหลักทรัพย์ในตลาดการเงินจะทำให้ปริมาณเงินลดลง ในขณะที่เดียวกันอุปทานของหลักทรัพย์หรือพันธบัตรรัฐบาลที่เพิ่มขึ้นจะทำให้ราคาของพันธบัตรลดลง และอัตราผลตอบแทน (yield) ของพันธบัตรจะสูงขึ้น ทำให้ผู้ลงทุนเกิดแรงจูงใจในการซื้อมากขึ้น ธนาคารกลางจะสามารถปรับสภาพอุปสงค์และอุปทานของเงินโดยขายหลักทรัพย์ให้แก่ธนาคารพาณิชย์ สถาบันการเงินต่าง ๆ และประชาชนทั่วไป

3. การพิจารณาภาพรวมของเศรษฐกิจ เพื่อการวิเคราะห์หลักทรัพย์

จะเห็นว่าการวิเคราะห์เศรษฐกิจทั่วไปเกี่ยวข้องกับการศึกษาปัจจัยหลายอย่างประกอบกัน อาทิ วัฏจักรธุรกิจ นโยบายการเงิน นโยบายการคลัง อัตราเงินเฟ้อ การใช้จ่ายของผู้บริโภคและของธุรกิจ ซึ่งการพิจารณาปัจจัยดังกล่าว ผู้วิเคราะห์จะต้องวิเคราะห์องค์ประกอบต่าง ๆ และใช้เป็นแนวทางในการสรุปภาพรวมเศรษฐกิจของประเทศ

การวิเคราะห์ภาพรวมของเศรษฐกิจจะทำให้สามารถไขข้อมุลดังกล่าว ประกอบการพิจารณาได้อย่างน้อย 2 แนวทาง คือ

แนวทางแรก ภาพรวมของเศรษฐกิจทำให้สามารถกำหนดขอบเขตย่อยของการลงทุนที่น่าสนใจ อาทิ จากการวิเคราะห์เศรษฐกิจพบว่าการใช้จ่ายของภาคธุรกิจมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นมาก ก็อาจจะพิจารณาว่าการลงทุนในกิจการที่เป็นการผลิตสินค้าประเภททุน ได้แก่ การผลิตเครื่องจักร เครื่องมือต่าง ๆ เป็นการลงทุนที่น่าสนใจ หรือพบว่าการใช้จ่ายภาครัฐบาลมีแนวโน้มลดลง ก็อาจพิจารณาหลีกเลี่ยงการลงทุนในกิจการที่มีลักษณะขึ้นลงตามการขยายตัวของเศรษฐกิจ เป็นต้น

แนวทางที่สอง จากการใช้ภาพรวมของเศรษฐกิจกำหนดขอบเขตย่อยของการลงทุนก็อาจนำไปพิจารณาข้อมูลเกี่ยวกับสภาพของอุตสาหกรรมและบริษัทว่า อุตสาหกรรมและบริษัทนั้น ๆ ได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจอย่างไรต่อไป

แผนภาพที่ 3 : กระบวนการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

1. การวิเคราะห์เศรษฐกิจ







บทที่ 3

.....

การวิเคราะห์อุตสาหกรรม

1. วงจรธุรกิจและการวิเคราะห์อุตสาหกรรม

โดยทั่วไป การเปลี่ยนแปลงในการประกอบการของธุรกิจจะหมุนเวียนไปตามวัฏจักรธุรกิจ (Business Cycle) กล่าวคือ ในระยะเริ่มแรกของการประกอบธุรกิจจะอยู่ในภาวะขยายตัว (Expansion) โดยที่ธุรกิจจำเป็นต้องใช้กลยุทธ์การตลาดเข้ามาสนับสนุนการดำเนินธุรกิจ เพื่อให้ก้าวเข้าสู่ภาวะรุ่งเรือง (Boom) ธุรกิจจะดำรงอยู่ในภาวะรุ่งเรืองในช่วงระยะเวลาหนึ่ง หลังจากนั้น ก็จะเข้าสู่ภาวะถดถอย (Recession) โดยอาจเกิดจากสาเหตุหลายประการ อาทิ คู่แข่งมีสินค้าหรือบริการที่มีคุณภาพทัดเทียมกันหรือมีคุณภาพสูงกว่า ทำให้ผู้บริโภคมีความนิยมในสินค้าของบริษัทน้อยลง ซึ่งหากไม่มีการปรับปรุงหรือแก้ไขธุรกิจก็จะเข้าสู่ภาวะตกต่ำ (Depression) ซึ่งอาจจะส่งผลให้บริษัทเลิกกิจการได้

อย่างไรก็ตาม เพื่อหลีกเลี่ยงไม่ให้อุตสาหกรรมเข้าสู่ภาวะถดถอย (Recession) ในขณะที่ยังอยู่ในภาวะรุ่งเรือง ธุรกิจจะมีการปรับปรุงด้านการผลิต การตลาดและการบริหาร เช่น ธุรกิจอาจจะใช้กลยุทธ์การส่งเสริมการขาย (Promotion) ปรับปรุงช่องทางการจำหน่าย (Distribution) พัฒนาและปรับปรุงคุณภาพของสินค้าให้ดีขึ้น เปลี่ยนแปลงรูปแบบของบรรจุภัณฑ์ (Packaging) ให้ดึงดูดผู้บริโภค หรือใช้กลยุทธ์ราคา (Pricing) มาเป็นเครื่องกระตุ้นการบริโภคสินค้าและบริการ หรือมีการออกสินค้าใหม่มาทดแทนสินค้าเดิมที่มีอยู่ เนื่องจากสินค้านั้นไม่เป็นที่ต้องการของตลาดแล้ว ซึ่งกลยุทธ์เหล่านี้อาจทำให้ธุรกิจกลับฟื้นตัวขึ้นใหม่ (Revival) และเข้าสู่ภาวะขยายตัว (Expansion) แล้วหมุนเวียนเข้าสู่ภาวะต่าง ๆ ของวัฏจักรธุรกิจอีกครั้งหนึ่ง

อุตสาหกรรมแต่ละประเภทจะได้รับผลกระทบจากวงจรธุรกิจแตกต่างกันไป เช่น อุตสาหกรรมประเภทสินค้าบริโภคคงทน ซึ่งได้แก่ รถยนต์ เครื่องใช้ไฟฟ้า เป็นต้น มีปัจจัยที่สำคัญคือ รายได้ของประชาชน อย่างไรก็ตาม อุตสาหกรรมบางประเภทก็ไม่ได้รับผลกระทบจากวัฏจักรธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญ เช่น อุตสาหกรรมที่ผลิตสินค้าเกี่ยวกับสิ่งจำเป็นในชีวิตประจำวัน ได้แก่ อาหาร เครื่องดื่ม และยา เป็นต้น

ในการคาดคะเนเกี่ยวกับภาวะอุตสาหกรรม โดยพิจารณาวัฏจักรธุรกิจตลอดจนปัจจัยที่มีผลกระทบต่ออื่น ๆ อาจพิจารณาโดยการแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมออกเป็น 5 กลุ่มใหญ่ ๆ ดังนี้

- กลุ่มที่ 1** อุตสาหกรรมสินค้าแปรรูป ซึ่งขึ้นอยู่กับวัตถุดิบที่จะนำมาเข้าสู่กระบวนการแปรรูปต่อไปเป็นสำคัญ เช่น อุตสาหกรรมอาหารกระป๋อง เป็นต้น
- กลุ่มที่ 2** อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่ใช้สิ้นเปลือง เช่น อาหารและเครื่องดื่ม เครื่องนุ่งห่ม ของใช้ประจำวัน ซึ่งขึ้นอยู่กับรายได้ของประชาชนโดยส่วนรวมเป็นหลัก
- กลุ่มที่ 3** อุตสาหกรรมสินค้าบริโภคคงทน เช่น รถยนต์ เครื่องใช้ไฟฟ้า ซึ่งปัจจัยที่มีผลกระทบต่อสำคัญ ได้แก่ รายได้และภาวะสินเชื่อ
- กลุ่มที่ 4** อุตสาหกรรมเพื่อการส่งออก ซึ่งปัจจัยที่มีผลกระทบต่อสำคัญจะได้นักความต้องการและราคาสินค้าในตลาดโลก นโยบายการค้าของรัฐบาล
- กลุ่มที่ 5** อุตสาหกรรมที่เกี่ยวกับการเงินการธนาคาร ซึ่งขึ้นอยู่กับปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ นโยบายการบริหารสินทรัพย์และหนี้สิน

2. วงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรม

ในการวิเคราะห์อุตสาหกรรม สิ่งที่มีผู้วิเคราะห์ควรจะทราบก็คือวงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรมของแต่ละอุตสาหกรรม โดยการพิจารณาวงจรอุตสาหกรรมจะวิเคราะห์ปัจจัยต่อไปนี้

- ประเภทของอุตสาหกรรมที่พิจารณา เช่น อุตสาหกรรมนั้นมีลักษณะผูกขาด หรือมีคู่แข่งกันในอุตสาหกรรมเป็นจำนวนมาก
- อุตสาหกรรมนั้น ๆ อยู่ภายใต้กฎหมายและระเบียบข้อบังคับใดของทางการกฎหมายและระเบียบข้อบังคับดังกล่าวเข้มงวดหรือไม่ อย่างไร
- อุตสาหกรรมนั้นต้องพึ่งพาการพัฒนาทางด้านเทคโนโลยีหรือไม่ อย่างไร
- ตัวแปรทางเศรษฐกิจใดบ้างที่มีความสัมพันธ์กับอุตสาหกรรมนั้น ๆ เช่น ตัวแปรอุปสงค์มวลรวม อัตราดอกเบี้ย ภาวะการแข่งขันจากต่างประเทศ เป็นต้น

การพิจารณาดังกล่าวทำให้ทราบถึงวงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรม ซึ่งอาจจำแนกออกเป็น 4 ระยะดังนี้

2.1 ระยะเริ่มพัฒนา (Initial Development Stage)

ระยะนี้เป็นระยะที่อุตสาหกรรมเพิ่งเริ่มก่อตั้ง ระดับความเสี่ยงมักสูง ถ้าเป็นบริษัทเล็กมีความจำเป็นต้องนำผลกำไรของบริษัทไปใช้ในการลงทุน บริษัทเหล่านี้จึงมักไม่จ่ายเงินปันผลหรือจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นน้อย ถ้าการดำเนินงานของบริษัทประสบความสำเร็จในตลาด อุปสงค์ของสินค้าของบริษัทนั้นก็เพิ่มขึ้น ทำให้ยอดขายผลกำไร และสินทรัพย์เพิ่มขึ้น หลังจากนั้นอุตสาหกรรมจะก้าวเข้าสู่ระยะที่ 2

2.2 ระยะเจริญเติบโต (Growth)

ในระยะนี้สินค้าเป็นที่ยอมรับในตลาดและผู้ลงทุน สามารถมองเห็นแนวโน้มของอุตสาหกรรมได้ชัดเจนขึ้น ยอดขายและผลกำไรจากทรัพย์สินจะเพิ่มขึ้นในอัตราที่สูง แต่ผลกำไรที่ได้รับจำนวนมากนั้นยังจำเป็นต้องนำไปลงทุนต่อ เพื่อให้สามารถผลิตสินค้ามารองรับความต้องการของตลาดได้ รวมทั้งเพื่อนำผลกำไรนั้นไปขยายกิจการ และอุตสาหกรรมจะเข้าสู่ระยะที่ 3 ต่อไป

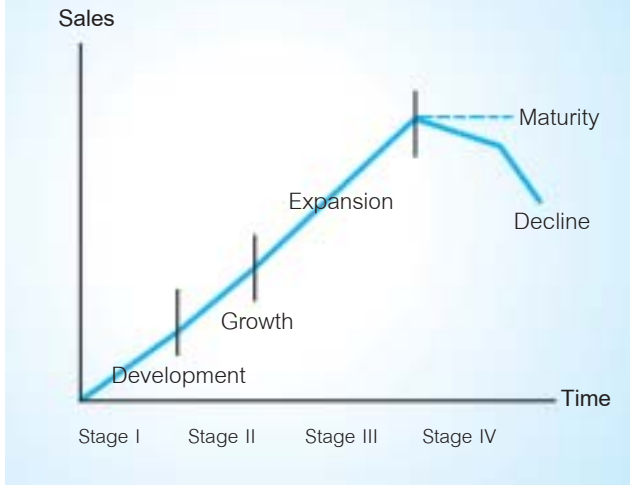
2.3 ระยะขยายตัว (Expansion)

ในระยะขยายตัวนี้ อัตราการเจริญเติบโตของยอดขายและผลกำไรยังเป็นไปในทางบวกแต่เป็นอัตราที่ชะลอลงจากระยะที่ 2 เนื่องจากมีคู่แข่งเข้ามาแย่งส่วนแบ่งในตลาดมากขึ้น อุตสาหกรรมที่อยู่ในระยะนี้ได้มีการขยายกิจการไปมาก และมีความสามารถที่จะจ่ายเงินปันผลได้มากขึ้น

2.4 ระยะอิ่มตัวหรือเสื่อมถอย (Maturity or Decline)

ระยะนี้อุปสงค์ในสินค้าลดน้อยถอยลงและบริษัทต่าง ๆ เริ่มออกจากอุตสาหกรรม ถ้าบริษัทในอุตสาหกรรมไม่สามารถปรับปรุงและพัฒนากลยุทธ์ทางการตลาด หรือไม่มีการเปลี่ยนแปลงสินค้าและบริการให้สนองตอบต่อความต้องการของผู้บริโภคได้ อุตสาหกรรมนั้นก็อาจจะเข้าสู่ระยะเสื่อมถอยได้

แผนภาพที่ 4 : วงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรม



3. โครงสร้างการแข่งขันของอุตสาหกรรม

ในการวิเคราะห์อุตสาหกรรม จำเป็นต้องพิจารณาโครงสร้างการแข่งขันในแต่ละอุตสาหกรรมด้วยว่ามีความแข็งแกร่งทางการแข่งขันเพียงใด ปัจจัยที่จะพิจารณาดังกล่าวประกอบด้วย :

3.1 การแข่งขันที่เป็นอยู่ (Rivalry Among Existing Competitors)

ในการวิเคราะห์ว่าการแข่งขันในอุตสาหกรรมมีความรุนแรงและคงอยู่ยาวนานเพียงใด ต้องพิจารณาจำนวนของบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมและขนาดของบริษัท หากบริษัทคู่แข่งมีขนาดใกล้เคียงกับบริษัทที่พิจารณาย่อมสร้างความกดดันในการแข่งขันมากยิ่งขึ้น นอกจากนี้ ควรจะพิจารณาคู่แข่งในต่างประเทศทั้งในปัจจุบันและอนาคตด้วย โดยการวิเคราะห์อุตสาหกรรมในระดับตลาดโลก เนื่องจากในปัจจุบันการค้าและธุรกิจระหว่างประเทศได้มีการพัฒนาขยายตัวและเชื่อมโยงไปทั่วโลก จึงต้องพิจารณาบริษัทคู่แข่งต่างชาติที่อาจมีเงินทุนและความสามารถในการบริหารที่เข้มแข็งกว่าบริษัทในประเทศ

3.2 การคุกคามจากคู่แข่งชั้นใหม่ (Threat of New Entrants)

ปัจจัยที่จะเป็นอุปสรรคต่อคู่แข่งชั้นใหม่ในการเข้าสู่อุตสาหกรรม ได้แก่ การทำการค้า ซึ่งก็คือราคาของสินค้าในปัจจุบันเปรียบเทียบกับต้นทุน ความต้องการใช้เงินทุน ช่องทางการจำหน่าย (Distribution Channel) ซึ่งถ้ามีความซับซ้อนและต้องใช้เวลาค่อนข้างมากในการจำแนกแจกจ่ายรวมทั้งต้องเสียค่าใช้จ่ายมาก ก็อาจทำให้ไม่คุ้มกับการที่จะเข้ามาในตลาดสินค้าประเภทนี้ นอกจากนี้ นโยบายของรัฐบาล หรือกฎระเบียบของทางการที่จำกัดสิทธิหรือการให้ใบอนุญาตในการประกอบการต่าง ๆ เป็นต้น จะเห็นได้ว่า หากอุตสาหกรรมปราศจากเครื่องกีดขวางเหล่านี้แล้ว คู่แข่งรายอื่น ๆ ย่อมจะเข้ามาแย่งส่วนแบ่งในตลาดได้ง่ายขึ้น และแบ่งปันผลกำไรจากอุตสาหกรรมนี้ไป

3.3 การคุกคามจากสินค้าที่ใช้ทดแทนกันได้ (Threat of Substitute Products)

อุตสาหกรรมที่มีสินค้าอื่นที่ใช้ทดแทนกันได้ จะทำให้เกิดสภาพการแข่งขันมากขึ้นและมีการแบ่งปันส่วนแบ่งตลาดและผลกำไรกันมากขึ้น เนื่องจากผู้บริโภคสามารถบริโภคสินค้าอื่นที่ใช้ทดแทนกันได้และมีระดับราคาใกล้เคียงหรือต่ำกว่า ตัวอย่างเช่น อุตสาหกรรมอาหารซึ่งประกอบด้วยเนื้อสัตว์ต่าง ๆ ผู้บริโภคอาจจะหันไปบริโภคเนื้อไก่แทนเนื้อหมู โดยคำนึงปัจจัยที่สำคัญในการพิจารณา ซึ่งก็คือราคา เป็นต้น

3.4 อำนาจในการต่อรองของผู้ซื้อ (Bargaining Power of Buyers)

ผู้ซื้อมีส่วนในการกำหนดผลกำไรเนื่องจากในการเลือกบริโภคสินค้า ผู้ซื้อสามารถต่อรองราคาของสินค้า หรือเรียกร้องให้มีการพัฒนาคุณภาพของสินค้าให้ดีขึ้นได้ โดยจะนำไปต่อรองพิจารณาระหว่างคู่แข่งชั้นเพื่อให้ได้สินค้าและบริการที่มีคุณภาพดี และระดับราคาที่เหมาะสมที่สุด โดยที่ลูกค้ารายใหญ่ย่อมมีอำนาจในการต่อรองสูงกว่าลูกค้ารายเล็กซึ่งสั่งซื้อสินค้าในปริมาณที่น้อยกว่า

3.5 อำนาจในการต่อรองของผู้ขาย (Bargaining Power of Suppliers)

ผู้ขายมีอำนาจต่อรองกับผู้บริโภคโดยผ่านการปรับราคาสินค้าหรือลดคุณภาพของสินค้าที่ผลิตลง หากในอุตสาหกรรมนั้นมีผู้ขายน้อยราย ความจำเป็นในการพึ่งพาผู้ขายก็จะมีมากขึ้น ทำให้ผู้ขายนั้นมีอำนาจในการต่อรองสูง

ปัจจัยทั้งหมดที่กล่าวมาข้างต้นสามารถใช้ประกอบในการพิจารณาโครงสร้างของการแข่งขันในแต่ละอุตสาหกรรม และสามารถพิจารณาศักยภาพในการทำกำไรในระยะยาวได้ ผู้วิเคราะห์ควรวิเคราะห์ปัจจัยเหล่านี้ในทุกอุตสาหกรรม เพื่อช่วยในการเลือกอุตสาหกรรมที่สนใจลงทุนต่อไป

4. ปัจจัยทางอุตสาหกรรมอื่น ๆ ที่ต้องพิจารณา

นอกจากปัจจัยหลักดังที่ได้กล่าวมาแล้ว ผู้วิเคราะห์ควรที่จะพิจารณาปัจจัยอื่น ๆ เกี่ยวกับตัวอุตสาหกรรมด้วย เพื่อให้การวิเคราะห์มีความครอบคลุมได้ดียิ่งขึ้น ปัจจัยเหล่านี้ประกอบด้วย

4.1 โครงสร้างของอุตสาหกรรม

ได้แก่ การวิเคราะห์ว่าอุตสาหกรรมนั้นมีโครงสร้างแบบผูกขาด กึ่งผูกขาด หรือแข่งขันอย่างสมบูรณ์ ลักษณะโครงสร้างของอุตสาหกรรมจะมีความสำคัญในการวิเคราะห์โครงสร้างราคาและความยืดหยุ่นของอุปสงค์อรรถาของสินค้า

4.2 ความสัมพันธ์ระหว่างอุปสงค์และอุปทาน

อุปสงค์และอุปทานจะมีผลกระทบต่อราคาคุณภาพของอุตสาหกรรมนั้น ๆ และมีผลกระทบต่อความสามารถในการผลิตสินค้าที่มีคุณภาพในระดับราคาที่น่าพอใจ

4.3 ตัวแปรทางด้านต้นทุน

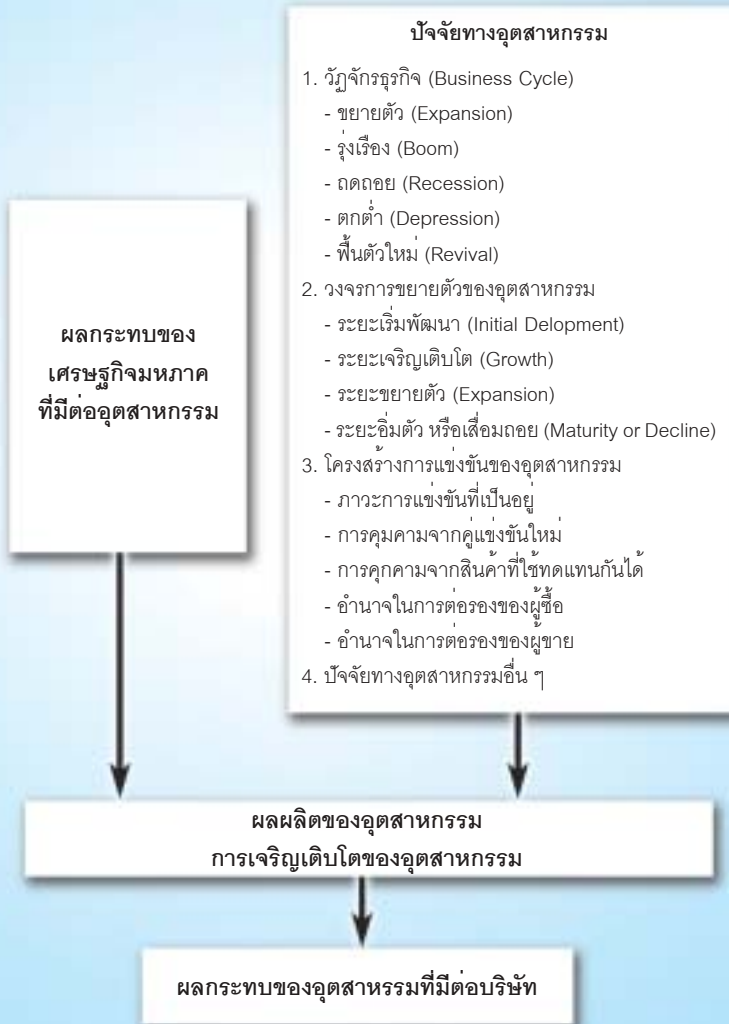
โดยทั่วไปต้นทุนของสินค้าได้รับผลกระทบจากปัจจัยหลายประการ อาทิ วัตถุดิบที่มีอยู่ ค่าแรง เป็นต้น

4.4 กฎระเบียบข้อบังคับของรัฐบาล

ผู้วิเคราะห์จำเป็นต้องพิจารณากฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรมนั้น ๆ เพื่อให้ทราบบรรทัดฐานที่รัฐบาลกำหนดไว้ การเปลี่ยนแปลงหรือการออกกฎหมายใหม่ อาจทำให้อุตสาหกรรมบางประเภทสูญเสียสภาพการแข่งขันที่เปลี่ยนแปลงได้

แผนภาพที่ 5 : กระบวนการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (ต่อ)

II. การวิเคราะห์อุตสาหกรรม





บทที่ 4

การวิเคราะห์บริษัท

ภายหลังจากที่ผู้ลงทุนได้วิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมเพื่อศึกษาถึงภาวะการลงทุน และประเภทของธุรกิจหรืออุตสาหกรรมที่จะเลือกลงทุนแล้ว ขั้นตอนต่อไปจะเป็นการศึกษาถึงบริษัทที่ควรลงทุนและราคาหลักทรัพย์ที่ควรซื้อ

1. ประเภทของบริษัท VS ประเภทของหลักทรัพย์

ในการวิเคราะห์บริษัทในขั้นแรกจะต้องทำความเข้าใจเกี่ยวกับประเภทของบริษัทและประเภทของหลักทรัพย์ ทั้งนี้หลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์ไม่จำเป็นต้องจัดอยู่ในประเภทเดียวกับบริษัทที่ออกหลักทรัพย์นั้น เนื่องจากการพิจารณาประเภทของหลักทรัพย์นั้น นอกจากจะดูความสามารถในการทำกำไรของบริษัทแล้ว ยังต้องพิจารณาลักษณะความเคลื่อนไหวของราคาว่ามีลักษณะเป็นอย่างไรด้วย เช่น หลักทรัพย์หรือหุ้นที่ออกโดยบริษัทที่เป็น Growth Company อาจจะไม่เป็นหลักทรัพย์ประเภท Growth Stock ในตลาดหุ้นก็ได้ เป็นต้น

1.1 Growth Company and Growth Stock

Growth Company เป็นบริษัทที่มียอดขายและผลกำไรในอดีตที่ผ่านมาสูงกว่ามาตรฐานในอุตสาหกรรมเดียวกัน บริษัทที่มีลักษณะเป็น Growth Company จะมีความสามารถในการบริหาร และมีความเป็นไปได้ที่จะลงทุนในโครงการที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าที่คาดไว้ ดังนั้น ผลที่ได้รับก็คือ ยอดขายและผลกำไรของบริษัทจะเพิ่มขึ้นในอัตราที่สูงกว่ามาตรฐานและของบริษัทอื่น ๆ ในอุตสาหกรรมเดียวกัน

สำหรับ Growth Stock เป็นหุ้นของบริษัทที่กำลังเจริญก้าวหน้าและมีผลประกอบการดี และมีการจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นเป็นสัดส่วนน้อย เนื่องจากบริษัทนำเอากำไรสะสมเป็นเงินทุนสำหรับใช้ในการขยายกิจการ Dividend Yield จึงมีระดับต่ำแต่ราคาหลักทรัพย์ในตลาดมักปรับตัวสูงขึ้นอย่างสม่ำเสมอ

1.2 Defensive Company and Stock

Defensive Company จะมีผลกำไรที่มีเสถียรภาพ แม้วว่าในอนาคตสภาพเศรษฐกิจโดยทั่วไปจะตกต่ำก็ตาม ได้แก่ กิจการสาธารณูปโภค บริษัทที่ผลิตและจำหน่ายสินค้าที่จำเป็นแก่การครองชีพ เป็นต้น

สำหรับ Defensive Stock หมายถึงหุ้นของบริษัทที่มีผลประกอบการและจ่ายเงินปันผลในช่วงที่เศรษฐกิจซบเซาได้ดีกว่าหลักทรัพย์อื่นโดยรวม เมื่อมีการคาดการณ์ว่าภาวะเศรษฐกิจจะเป็นไปในทางลบ ผู้ลงทุนควรสนใจลงทุนในหุ้นประเภทนี้ เนื่องจากลักษณะของหุ้นประเภทนี้ค่อนข้างมีการเปลี่ยนแปลงของราคาไม่มากนัก เมื่อภาวะเศรษฐกิจไม่แน่นอนหรือตกต่ำ

หลักทรัพย์ที่จัดอยู่ในประเภท Defensive ได้แก่ หุ้นกิจการสาธารณูปโภค เนื่องจากหลักทรัพย์เหล่านี้มีการเคลื่อนไหวของราคาอย่างช้า ๆ แต่มีแนวโน้มสูงขึ้นตลอดเวลา ซึ่งลักษณะนี้เกิดขึ้นรวมทั้งในช่วงเวลาที่เศรษฐกิจรุ่งเรือง ลักษณะอีกประการหนึ่งของหลักทรัพย์ประเภทนี้ คือ หลักทรัพย์นี้จะมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยอย่างมีนัยสำคัญ ถ้าอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว ราคาหลักทรัพย์นี้จะลดลง ในทางตรงกันข้ามถ้าอัตราดอกเบี้ยทั่วไปลดลง หลักทรัพย์ประเภทนี้จะมีราคาสูงขึ้น

นอกจากหลักทรัพย์ของกิจการสาธารณูปโภคแล้ว หลักทรัพย์ในประเภทนี้ยังได้แก่ หลักทรัพย์ของบริษัทผลิตเครื่องดื่ม บริษัทอาหารและยา เป็นต้น

1.3 Cyclical Company and Stock

ผลกำไรของยอดขายของบริษัทประเภท Cyclical company จะได้รับผลกระทบโดยตรงจากวัฏจักรธุรกิจ กล่าวคือ ยอดขายและกำไรของบริษัทจะเพิ่มขึ้นมากเมื่อเศรษฐกิจขยายตัวและจะลดลงเมื่อเศรษฐกิจหดตัว

Cyclical Stock เป็นหุ้นที่มีลักษณะตรงข้ามกับ Defensive Stock คือ เป็นหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีกำไรเปลี่ยนแปลงตามวงจรของธุรกิจ เมื่อภาวะเศรษฐกิจดีขึ้น ผลประกอบการของธุรกิจจะดีขึ้น และมีการเจริญเติบโตราคาของหลักทรัพย์ก็จะสูงขึ้นตาม ในทางตรงกันข้าม เมื่อภาวะเศรษฐกิจซบเซาผลประกอบการของธุรกิจจะลดลงอย่างมาก

Cyclical Stock ได้แก่ หุ้นของอุตสาหกรรมประเภทวัสดุก่อสร้าง ยานพาหนะและอุปกรณ์ วัสดุก่อสร้างรวมทั้งอุตสาหกรรมที่ผลิตสินค้าฟุ่มเฟือย

1.4 Speculative Company and Stock

Speculative Company คือ บริษัทที่ได้รับผลตอบแทนสูงในขณะที่ยอมรับระดับความเสี่ยงที่สูง บริษัทที่จัดอยู่ในประเภทนี้ ได้แก่ บริษัทที่ริเริ่มคิดค้นสิ่งใหม่ๆ ที่ค่อนข้างใช้ความเสี่ยงสูง เช่น การขุดเจาะน้ำมัน เหมืองแร่ เป็นต้น

สำหรับ Speculative Stock เป็นหลักทรัพย์ที่ดึงดูดผู้ลงทุนที่ต้องการเก็งกำไรได้เป็นอย่างดี ไม่มีความมั่นคงถาวร และมีการปรับตัวขึ้นลงอย่างรวดเร็วตามอุปสงค์และอุปทานของตลาด ดังนั้นจึงมีอัตราความเสี่ยงสูงมาก

หลังจากที่ได้ทำความเข้าใจเกี่ยวกับประเภทของบริษัทและประเภทของหลักทรัพย์แล้ว ลำดับต่อไปของการวิเคราะห์บริษัท แบ่งได้เป็น 2 ลักษณะคือ **การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis)** และ **การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis)**

2. การวิเคราะห์บริษัทเชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis)

การวิเคราะห์ธุรกิจเชิงคุณภาพ เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลโดยทั่วไปที่เกี่ยวข้องกับบริษัท ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ได้แก่ อัตราการขยายตัวในอดีตและเมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่ง ส่วนแบ่งตลาด โครงสร้างเงินทุน โครงการขยายโรงงานในอนาคต การขยายช่องทางจำหน่ายสินค้าที่ได้เตรียมการไว้ ความสัมพันธ์ระหว่างบุคลากรในบริษัท เป็นต้น เพื่อให้ง่ายแก่การเข้าใจ ผู้วิเคราะห์สามารถดูตัวอย่างการวิเคราะห์เชิงคุณภาพที่สำคัญ ๗ บางประการดังนี้ คือ

2.1 ขนาดของบริษัท (Size of the Firm)

ผู้วิเคราะห์ควรพิจารณาขนาดของแต่ละบริษัท ธุรกิจที่มีขนาดใหญ่ย่อมจะมีความได้เปรียบธุรกิจขนาดเล็กทั้งในด้านเงินทุน ด้านเทคนิค การจ้างผู้บริหารที่มีความรู้ความสามารถสูง และได้เปรียบในด้านสภาพการแข่งขันในตลาด เป็นต้น

2.2 อัตราการขยายตัวในอดีต (Past Rate of Growth)

ในการประมาณการผลกำไรของบริษัทในอนาคตเพื่อคำนวณหามูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทนั้น ผู้วิเคราะห์อาจใช้อัตราการขยายตัวในอดีตเป็นบรรทัดฐานซึ่งมีความเป็นไปได้ที่อัตราการขยายตัวในอนาคต จะเท่ากับอัตราการขยายตัวในอดีตหรือในกรณีที่บริษัทมีจุดเด่นหรือข้อได้เปรียบที่แสดงให้เห็นว่ามีความเป็นไปได้ที่จะมีการพัฒนาก้าวหน้าทั้งจากการเปรียบเทียบกับข้อมูลในอดีตและมาตรฐานอุตสาหกรรม อัตราการขยายตัวก็น่าจะสูงขึ้น

2.3 ลักษณะของผลิตภัณฑ์ (Nature of the Products)

ลักษณะของสินค้าในบริษัทเป็นลักษณะใด หากเป็นสินค้าที่จำเป็นในชีวิตประจำวัน อุปสงค์ในสินค้าจะมีเสถียรภาพมาก ซึ่งจะส่งผลให้กำไรของบริษัทที่ผลิตหรือจำหน่ายสินค้านั้นจะมีเสถียรภาพมากกว่าบริษัทที่ผลิตสินค้าประเภทอื่น

2.4 ชื่อยี่ห้อผลิตภัณฑ์ (Brand Names)

กรณีที่บริษัทมีชื่อยี่ห้อผลิตภัณฑ์เป็นที่รู้จักกันอย่างแพร่หลายและเป็นที่ยอมรับบุคคลทั่วไป โอกาสในการทำกำไรของธุรกิจก็สูงขึ้นไปด้วย

2.5 โครงสร้างของเงินทุน (Capital Structure)

โครงสร้างของเงินทุนจะแตกต่างกันไปตามนโยบายของแต่ละบริษัท ธุรกิจที่มีโครงสร้างของเงินทุนประกอบด้วยส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นส่วนใหญ่ ย่อมจะมีความเสี่ยงทางการเงินต่ำกว่าธุรกิจที่มีเงินทุนส่วนใหญ่มาจากหนี้สิน

2.6 การกระจายของผลิตภัณฑ์ (Diversification)

ธุรกิจที่ผลิตหรือจำหน่ายสินค้าและบริการหลายชนิดและมีชื่อยี่ห้อผลิตภัณฑ์หลายชื่อย่อมจะสามารถมีส่วนแบ่งในตลาดได้มากกว่าธุรกิจที่มีการกระจายของผลิตภัณฑ์น้อย และย่อมสามารถลดความเสี่ยงที่เกิดจากความไม่แน่นอนของการประกอบการได้มากกว่า

2.7 ผู้บริหารระดับสูง (Top Management)

คณะผู้บริหารนับเป็นทรัพยากรที่มีค่าอย่างยิ่งของธุรกิจ หากผู้บริหารของบริษัทใด มีความสามารถในการบริหารและเสริมสร้างสัมพันธ์อันดีระหว่างผู้บังคับบัญชา รวมทั้งมีประสบการณ์และความชำนาญในการประกอบธุรกิจประเภทนั้นแล้ว ย่อมจะทำให้การดำเนินงานของธุรกิจนั้นมีโอกาสประสบความสำเร็จสูง

2.8 ความสามารถทางด้านการคิดค้นและเสนอผลิตภัณฑ์ใหม่ ๆ (Research & Product Development Resources)

บริษัทที่มีความสามารถคิดค้นผลิตภัณฑ์ใหม่จะเป็นผู้ที่ริเริ่มและพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่นั้นในตลาด หากสินค้านั้นเป็นที่ยอมรับในช่วงแรก บริษัทก็จะสามารถทำอะไรได้สูงโดยปราศจากคู่แข่ง และยังสามารถพัฒนาสินค้านั้นให้มีคุณภาพดียิ่งขึ้นมากกว่าที่คู่แข่งจะตามทัน ทำให้บริษัทมีข้อได้เปรียบกว่าบริษัทที่จะก้าวตามเข้ามาเป็นคู่แข่งในตลาดในภายหลัง

2.9 พนักงาน (Human Resources)

พนักงานเป็นทรัพยากรที่สำคัญของบริษัท การดำเนินงานของบริษัทจะราบรื่นไปด้วยดีและมีประสิทธิภาพก็ย่อมต้องอาศัยบุคลากรภายในบริษัท บริษัทจึงควรมีการพัฒนาด้านทรัพยากรบุคคลเพื่อป้องกันการเปลี่ยนหรือผละงานบ่อย ๆ ซึ่งอาจจะมีผลกระทบถึงการดำเนินงานและผลกำไรของบริษัท



3. การวิเคราะห์บริษัทเชิงปริมาณ

การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) จะวิเคราะห์จากงบการเงินของธุรกิจที่ผ่านมาและในปัจจุบันเป็นสำคัญ เพื่อจะนำมากำหนดตัวแปรต่าง ๆ อาทิ กำไรและเงินปันผลในอนาคต ราคาของหลักทรัพย์ในอนาคต เป็นต้น ซึ่งประเด็นหลักของการวิเคราะห์ ได้แก่ การวิเคราะห์งบการเงิน การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินและการประเมินราคาหลักทรัพย์ การวิเคราะห์โดยใช้งบการเงินของบริษัทจะยังประโยชน์แก่ผู้stkก็ต่อเมื่อผู้วิเคราะห์ได้เข้าใจถึงลักษณะโครงสร้างและข้อจำกัดในการใช้งบการเงินนั้น ๆ นอกจากนี้ ผู้ใช้ควรสามารถตีความผลลัพธ์ที่ได้จากการคำนวณด้วย การวิเคราะห์บริษัทเชิงปริมาณจึงเป็นเครื่องมือที่ว่าอนาคตของธุรกิจนั้นควรเป็นไปในลักษณะใด โดยผู้วิเคราะห์นำเอาข้อมูลต่าง ๆ ในงบการเงินมาคำนวณหาสัดส่วนและอัตราส่วนเปรียบเทียบกับในแต่ละช่วงเวลา และเปรียบเทียบกับธุรกิจที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน แล้วตีความเพื่อหาคำตอบต่าง ๆ ที่ต้องการ อาทิ สาเหตุที่ธุรกิจต้องใช้งบการเงินเพิ่ม แหล่งที่มาของเงินทุนเป็นอย่างไร แหล่งใช้ไปของเงินทุนเป็นไปในทางใดบ้าง ความสามารถในการชำระหนี้ เป็นต้น

3.1 การวิเคราะห์งบการเงิน (Financial Statement)

งบการเงิน (Financial Statement) หมายถึง รายงานทางบัญชีที่จัดทำขึ้นเมื่อครบรอบระยะเวลาบัญชี เพื่อให้ผู้ถือหุ้นทราบถึงฐานะและผลการดำเนินงานของบริษัทในรอบระยะเวลาที่ผ่านมา

งบการเงินจะประกอบด้วยข้อมูลต่าง ๆ เกี่ยวกับผลประกอบการในงวดการบัญชีที่ผ่านมา งวดบัญชีอาจแบ่งเป็นรอบ 6 เดือน คือ ปิดงบการเงิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน และ 31 ธันวาคมในระยะเวลาหนึ่งปี หรืออาจกำหนดเป็น 12 เดือน และกำหนดรอบเวลาการบัญชีมาบรรจบ ณ เดือนใดเดือนหนึ่งก็ได้ แต่นิยมมักกำหนดวันสิ้นปี คือ วันที่ 31 ธันวาคมของทุกปี

3.1.1 การวิเคราะห์งบดุล (Balance Sheet)

งบดุล เป็นงบการเงินที่แสดงสถานภาพทางการเงินของธุรกิจในวันสิ้นงวด โดยงบดุลนี้จะประกอบด้วยส่วนสำคัญ 3 ส่วนด้วยกัน คือ สินทรัพย์ (Assets) หนี้สิน (Liabilities) และส่วนของผู้ถือหุ้น (Shareholder's Equity)

ผู้ถือหุ้นหรือเจ้าของกิจการและบุคคลภายนอกสามารถทราบถึงฐานะและความมั่นคงของธุรกิจได้จากงบดุล โดยเฉพาะเจ้าหนี้สามารถทราบว่าธุรกิจนั้น จะอยู่ในฐานะที่ชำระหนี้เมื่อครบกำหนดได้เพียงใด เช่น สามารถวิเคราะห์เพื่อทราบสภาพคล่อง (Liquidity) ของธุรกิจนั้น ซึ่งจะช่วยให้ทราบถึงความสามารถในการชำระหนี้ได้

นอกจากนั้น งบดุลยังแสดงให้เห็นผลการดำเนินงานของธุรกิจตั้งแต่เริ่มกิจการเนื่องจากรายการต่าง ๆ แสดงตัวเลขในแง่สะสม ทำให้ทราบแนวโน้มของรายการต่าง ๆ ที่มีอยู่ว่าเป็นไปในทางเพิ่มขึ้นหรือลดลง รวมทั้งความสัมพันธ์ระหว่างรายการหนึ่งกับอีกรายการหนึ่ง ซึ่งสิ่งเหล่านี้จะชี้ให้เห็นว่า ธุรกิจมีสถานภาพเปลี่ยนแปลงไปอย่างไร

การวิเคราะห์งบดุลที่สำคัญวิธีหนึ่งคือ การวิเคราะห์ห้อยส่วนตามแนวคิด (Common-size)

ตัวอย่าง

บริษัท กขค. จำกัด

งบดุล

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2543 และ 2544

(หน่วย : บาท)

	2543	2544
สินทรัพย์		
เงินสดและหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด	4,600,000	4,450,000
ลูกหนี้	6,500,000	12,000,000
สินค้าคงเหลือ	9,400,000	11,500,000
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	20,500,000	27,950,000
ที่ดิน	2,000,000	1,900,000
โรงงานและอุปกรณ์	13,000,000	15,600,000
ค่าเสื่อมราคาสะสม	(5,000,000)	(4,500,000)
โรงงานและอุปกรณ์สุทธิ	8,000,000	9,100,000
สินทรัพย์อื่น ๆ	4,600,000	6,500,000
รวม	35,100,000	45,450,000
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น		
หนี้สิน		
หนี้สินระยะสั้น	10,000,000	14,000,000
หนี้ระยะยาว	8,000,000	10,600,000
ส่วนของผู้ถือหุ้น		
ทุนสามัญ	4,500,000	5,500,000
กำไรสะสม	12,600,000	15,350,000
รวม	35,100,000	45,450,000

จากตัวเลขข้างต้น หากวิเคราะห์จากข้อมูลปี 2544 แล้ว จะเห็นได้ว่า เงินลงทุนในสินทรัพย์ส่วนใหญ่ของบริษัท กชค. จำกัด จะอยู่ในรายการโรงงานและอุปกรณ์ รองลงมาได้แก่ ลูกหนี้และสินค้าคงเหลือ เมื่อวิเคราะห์ทางด้านหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทแล้ว จะพบว่าเงินลงทุนส่วนใหญ่ได้มาจากส่วนของผู้ถือหุ้น รองลงมาได้แก่หนี้สินหมุนเวียน และหนี้ระยะยาวตามลำดับ ถ้าเราต้องการวิเคราะห์ความคล่องตัวของบริษัท ผู้วิเคราะห์ก็สามารถเปรียบเทียบอัตราร้อยละของสินทรัพย์หมุนเวียนต่อสินทรัพย์ทั้งสิ้น กับอัตราร้อยละของหนี้สินหมุนเวียนต่อสินทรัพย์ทั้งสิ้นจากงบข้างต้น ในปี 2544 สินทรัพย์หมุนเวียนซึ่งประกอบด้วย เงินสด ลูกหนี้ และสินค้าคงเหลือมีอยู่ 61.49% ในขณะที่หนี้สินหมุนเวียน ซึ่งก็คือหนี้สินระยะสั้นมีเพียง 30.80% จากการเปรียบเทียบดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าสินทรัพย์หมุนเวียนมีมากกว่าหนี้สินหมุนเวียน การวิเคราะห์เพียงคร่าว ๆ ก็พอจะทราบว่า บริษัทนี้มีความคล่องตัว แต่หากจะวิเคราะห์ให้ลึกซึ้งมากกว่านั้น เราจำเป็นต้องทำการวิเคราะห์จากอัตราส่วนทางการเงินให้ทราบรายละเอียดเพิ่มขึ้น

จากการวิเคราะห์ข้างต้น การที่เราใช้ข้อมูลเพียงปีเดียวก็จะทราบผลเพียงคร่าว ๆ เท่านั้น ถ้าต้องการวิเคราะห์ให้ลึกซึ้ง ควรวิเคราะห์ข้อมูลหลาย ๆ ปีต่อเนื่องกัน จะทำให้เราเปรียบเทียบเห็นความแตกต่างที่เกิดขึ้นแต่ละระยะเวลา 1 ปี และสามารถดูแนวโน้มที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคตได้อีกด้วย

การวิเคราะห์ย่อยส่วนตามแนวดิ่ง (Common-size) แบ่งออกได้เป็น

- **Common-size Statement**

วิธีนี้เป็นการจัดตัวเลขของแต่ละรายการที่ปรากฏในงบดุลให้เป็นอัตราร้อยละของสินทรัพย์ทั้งหมด หรือเป็นอัตราร้อยละของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น การวิเคราะห์โดยวิธีนี้จะเน้นให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนของรายการต่าง ๆ ในงบดุลเมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์ทั้งหมด และยังชี้ให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ ๆ เพื่อเป็นประโยชน์ในการวิเคราะห์ต่อไป วิธีการจัดทำ Common-size Balance Sheet มีลักษณะดังนี้

ตัวอย่าง

บริษัท กชค จำกัด

Common-size Balance Sheet

31 ธันวาคม 2543 และ 2544

(หน่วย : ร้อยละ)

	2543	2544
สินทรัพย์		
เงินสดและหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด	13.10	9.79
ลูกหนี้	18.52	26.40
สินค้าคงเหลือ	26.78	25.30
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	58.40	61.49
ที่ดิน	5.70	4.18
โรงงานและอุปกรณ์ (สุทธิ)	22.80	20.02
สินทรัพย์อื่น ๆ	13.10	14.31
รวมสินทรัพย์ทั้งหมด	100.00	100.00
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น		
หนี้สิน		
หนี้สินระยะสั้น	28.49	30.80
หนี้ระยะยาว	22.79	23.32
ส่วนของผู้ถือหุ้น	48.72	45.88
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	100.00	100.00

จากตัวอย่างงบดุลเปรียบเทียบ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2543 และ 31 ธันวาคม 2544 โดยวิธี Common-size เราสามารถวิเคราะห์ได้ว่า

- ◆ รายการลูกหนี้การค้าเพิ่มขึ้นจาก 18.52% ในปี 2543 มาเป็น 26.40% ในปี 2544 การที่ลูกหนี้เพิ่มขึ้นเช่นนี้อาจเนื่องมาจาก การที่บริษัทได้ผ่อนคลายนโยบายการให้สินเชื่อหรือภาวะการแข่งขันสูง บริษัทจึงขยายเวลาการให้สินเชื่อเพื่อให้อุดลูกหนี้เพิ่มขึ้น หรือเพราะความสามารถในการเก็บหนี้ลดลง ผู้ลงทุนจะต้องวิเคราะห์หาข้อเท็จจริงว่าเหตุที่ลูกหนี้เพิ่มขึ้นเป็นเพราะอะไร
- ◆ รายการสินค้าคงเหลือ ลดลงจาก 26.78% ในปี 2543 มาเป็น 25.30% ในปี 2544 การที่สินค้าคงเหลือลดลงเช่นนี้ อาจเนื่องมาจากสินค้าจำหน่ายได้เร็วขึ้น หรือบริษัทปรับปรุงนโยบายเกี่ยวกับการสั่งซื้อสินค้าให้รัดกุมยิ่งขึ้น
- ◆ ทางด้านหนี้สิน ทั้งหนี้สินระยะสั้นและหนี้สินระยะยาวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย อาจเนื่องมาจาก บริษัทมีความจำเป็นในการดำเนินการโดยใช้หนี้สินเพิ่มขึ้น และในขณะเดียวกันรายการสวนของผู้ถือหุ้นก็ลดลง

● Current Asset Proportion

การวิเคราะห์ Current Asset Porportion เป็นการวิเคราะห์สินทรัพย์ แต่ละรายการที่เป็นสินทรัพย์หมุนเวียน เช่น เงินสด ลูกหนี้ และสินค้าคงเหลือ โดยจัดตัวเลขสินทรัพย์แต่ละรายการดังกล่าวเป็นอัตราร้อยละของสินทรัพย์หมุนเวียน การวิเคราะห์นี้จะช่วยเน้นให้เห็นว่า ทางใช้ไปของเงินทุนของกิจการเป็นอย่างไร ซึ่งจะสะท้อนให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการจัดการเกี่ยวกับสินทรัพย์หมุนเวียนของบริษัท เนื่องจากสินทรัพย์เหล่านี้จะเป็นส่วนที่ทำได้กับบริษัท และมีสภาพคล่องใกล้เคียงกับเงินสด จากตัวอย่างงบดุลจะคำนวณได้อัตราร้อยละของสินทรัพย์หมุนเวียนประเภทต่าง ๆ ดังนี้

ตัวอย่าง

บริษัท กขค จำกัด Current Asset Proportion 2543 และ 2544

(หน่วย : ร้อยละ)

	2543	2544
เงินสดและหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด	22.44	15.92
ลูกหนี้	31.71	42.93
สินค้าคงเหลือ	45.85	41.15
	100.00	100.00

จากข้างต้นแสดงให้เห็นว่า ความคล่องตัวของบริษัทนี้ลดลง เนื่องจากลูกหนี้ในปี 2544 สูงกว่าในปี 2543 และเงินสดและหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดกลับลดลง ทั้งนี้ อาจเป็นเพราะเกิดปัญหาในการเก็บหนี้ อย่างไรก็ตาม รายการสินค้าคงเหลือลดลง เราอาจจะวิเคราะห์อย่างคร่าว ๆ ได้ว่า การจำหน่ายสินค้าของบริษัทได้ผลดี การบริหารสินค้าคงเหลือมีประสิทธิภาพ และสามารถจำหน่ายสินค้าได้เร็วขึ้น

- Capital Structure Proportion

การวิเคราะห์ Capital Structure Proportion เป็นการวิเคราะห์เกี่ยวกับโครงสร้างของเงินทุน ซึ่งจะช่วยให้เราทราบถึงความเสี่ยงทางการเงิน(Financial Risk) ของบริษัท และเพื่อให้เห็นถึงสวนของผู้ถือหุ้นให้เด่นชัดขึ้น พร้อมกับคาดการณ์แนวทางของผู้บริหารที่จะเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเงินทุนดังกล่าว การจัดทำบแสดงสัดส่วนโครงสร้างของเงินทุนมีลักษณะ ดังนี้

ตัวอย่าง

บริษัท กขค จำกัด

งบแสดงสัดส่วนโครงสร้างของเงินทุน 2543 และ 2544

(หน่วย : ร้อยละ)

	2543	2544
หนี้สินระยะยาว	31.87	33.70
หุ้นสามัญ	17.93	17.49
กำไรสะสม	50.20	48.81
	100.00	100.00

จากตัวเลขข้างต้นแสดงให้เห็นว่า ส่วนประกอบโครงสร้างของเงินทุนของบริษัท กขค จำกัด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2543 และ 2544 นั้น มีการเปลี่ยนแปลงเล็กน้อย หุ้นสามัญลดลงเพียงเล็กน้อย หนี้สินระยะยาวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย สำหรับกำไรสะสมนั้นลดลง

3.1.2 การวิเคราะห์งบกำไรขาดทุน (The Income Statement)

งบกำไรขาดทุน (The Income Statement) เป็นงบการเงินที่แสดงผลการดำเนินงานของบริษัทในรอบระยะเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีกำไรสุทธิหรือขาดทุนสุทธิจากการดำเนินงาน เป็นการชี้ให้เห็นถึงประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัทนั้น

ผลการดำเนินงานของบริษัทในด้านกำไรสุทธิหรือขาดทุนสุทธิจะมีผลต่อบดุล กล่าวคือ กรณีที่รายได้มากกว่าค่าใช้จ่าย (กำไรสุทธิ) จะทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น ส่วนกรณีที่รายได้น้อยกว่าค่าใช้จ่าย (ขาดทุนสุทธิ) ก็จะทำให้เกิดผลในทางกลับกัน งบกำไรขาดทุนจึงเป็นงบการเงินที่มีผลในการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งเกิดจากการดำเนินงานในงวดเวลาหนึ่ง และมีความสัมพันธ์ต่อเนื่องเกี่ยวกับการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของสินทรัพย์

ตัวอย่าง

บริษัท กขค จำกัด

งบกำไรขาดทุน

สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2543 และ 31 ธันวาคม 2544

(หน่วย : บาท)

	2543	2544
ขาย	42,800,000	72,760,000
ต้นทุนขาย	14,980,000	25,500,000
กำไรขั้นต้น	27,820,000	47,260,000
ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร	19,000,000	30,400,000
กำไรจากการดำเนินงาน	8,820,000	16,860,000
ดอกเบี้ยจ่าย	250,000	1,800,000
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ	500,000	1,750,000
กำไรก่อนหักภาษี	8,070,000	13,310,000
ภาษีเงินได้	2,421,000	3,993,000
กำไรสุทธิ	5,649,000	9,317,000
เงินปันผลจ่าย	2,259,600	5,590,200

เมื่อเทียบตัวเลขของรายการต่าง ๆ จากงบกำไรขาดทุนข้างต้นโดยประยุกต์ให้เป็นอัตราร้อยละของยอดขายตามวิธี Common-size แล้ว จะได้ตัวเลขดังนี้

ตัวอย่าง

บริษัท กชค จำกัด

งบกำไรขาดทุน (แสดงในลักษณะ Common-size)

สำหรับปี 2543 และ 2544

(หน่วย : ร้อยละ)

	2543	2544
ขาย	100.00	100.00
ต้นทุนขาย	35.00	35.05
กำไรขั้นต้น	65.00	64.95
ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร	44.39	41.78
กำไรจากการดำเนินงาน	20.61	23.17
ดอกเบี้ยจ่าย	0.58	2.47
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	1.17	2.41
กำไรก่อนหักภาษี	18.86	18.29
ภาษีเงินได้	5.66	5.49
กำไรสุทธิ	13.20	12.80

จากงบกำไรขาดทุนโดยเทียบเป็นอัตราร้อยละของยอดขายข้างต้น สามารถวิเคราะห์ห้ออกมาได้ดังนี้

- ◆ บริษัท กชค จำกัด มีต้นทุนขายประมาณร้อยละ 35 ซึ่งถือว่าอยู่ในเกณฑ์ที่ต่ำ ทั้งนี้ อาจจะเนื่องด้วยสาเหตุประสิทธิภาพในการผลิตสูง ต้นทุนการผลิตทางตรงต่ำ
- ◆ เนื่องจากต้นทุนขายในปี 2543 และ 2544 อยู่ในระดับใกล้เคียงกัน กำไรขั้นต้นของทั้งสองปี จึงอยู่ในระดับเดียวกัน คือ ประมาณ 65%
- ◆ ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารของบริษัทนี้ในปี 2543 มีร้อยละ 44.39 และได้ลดลงเหลือร้อยละ 41.78 ในปี 2544 แสดงว่าประสิทธิภาพในการดำเนินงานเริ่มสูงขึ้น

- ◆ ตัวเลขที่ปรากฏในรายการกำไรจากการดำเนินงานของบริษัท จะให้ประโยชน์แก่ผู้ลงทุนเพื่อประเมินประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัททั้งในด้านผลผลิตและจำหน่าย จากตัวเลขข้างต้น กำไรจากการดำเนินงานของบริษัทนี้เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 20.61 ในปี 2543 มาเป็น 23.17 ในปี 2544 แสดงให้เห็นว่าบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรสูงขึ้น
- ◆ กำไรสุทธิในปี 2544 ลดลงจากปีก่อนหน้าเล็กน้อย เนื่องมาจากดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้นจากร้อยละ 0.58 ในปี 2543 มาเป็นร้อยละ 2.47 ในปี 2544

ดังนั้น อาจสรุปการวิเคราะห์หีบกำไรขาดทุนของบริษัทได้ว่า ความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจค่อนข้างสูง ซึ่งอาจเนื่องมาจากแผนการผลิต แผนการขาย และแผนการตลาดของบริษัทนี้มีประสิทธิภาพและบรรลุเป้าหมาย เป็นการเพิ่มความมั่นใจในการลงทุนแก่ผู้ลงทุน อย่างไรก็ตาม ผู้วิเคราะห์ควรจะนำสัดส่วนในแต่ละรายการของบริษัทไปเปรียบเทียบกับมาตรฐานของอุตสาหกรรมประเภทเดียวกันด้วย

3.1.3 การวิเคราะห์งบแสดงการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงิน (Statement of Changes in Financial Position)

งบแสดงการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงิน เป็นงบที่จัดทำขึ้นเพื่อแสดงที่มาและการใช้ไปของเงินสดและเงินทุนหมุนเวียนในระหว่างงวดบัญชี อันเนื่องมาจากการดำเนินงานและจากการเปลี่ยนแปลงรายการสินทรัพย์และหนี้สินอื่นที่มีใช้ทุนหมุนเวียนแต่มีผลต่อทุนหมุนเวียน

งบแสดงการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงิน จะแสดงให้เห็นถึงแหล่งที่มาของเงินทุน (Sources of Funds) และทางที่ใช้ไปของเงินทุน (Uses of Funds) ในรอบปี เพื่อให้ทราบว่าระหว่างปีนั้น เงินทุนของกิจการได้เพิ่มขึ้นหรือลดลงเท่าไรและประกอบด้วยรายการอะไรบ้าง

แหล่งที่มาของเงินทุน (Sources of Funds) ที่สำคัญ ได้แก่

- กำไรสุทธิ กำไรสุทธิเป็นผลทำให้เงินทุนของกิจการเพิ่มขึ้น ในกรณีที่มีผลขาดทุน จะเกิดผลในทางทำให้เงินทุนลดลง

- ค่าใช้จ่ายในงบกำไรขาดทุนที่ไม่ต้องใช้เงินทุน เช่น ค่าเสื่อมราคา เป็นผลทำให้เงินทุนของกิจการเพิ่มขึ้นนอกเหนือไปจากกำไรสุทธิ
- สินทรัพย์ถาวรและสินทรัพย์อื่นที่ลดลง เช่น จำหน่ายที่ดินและอาคาร ขายหลักทรัพย์ ลูกหนี้ลดลง สินค้าคงเหลือลดลง
- หนี้สินระยะยาว และหนี้สินอื่นที่เพิ่มขึ้น เช่น ออกหุ้นกู้ เจ้าหนี้เพิ่มขึ้น
- ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น เช่น การขายหุ้นเพิ่มทุน

ทางที่ใช้ไปของเงินทุน (Uses of Funds) ที่สำคัญได้แก่

- สินทรัพย์ถาวรและสินทรัพย์อื่นที่เพิ่มขึ้น เช่น ซื้อที่ดิน อาคารและเครื่องจักร ซื้อหลักทรัพย์ ลูกหนี้เพิ่มขึ้น สินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น
- หนี้สินระยะยาว และหนี้สินอื่นที่ลดลง เช่น ไถ่ถอนหุ้นกู้ เจ้าหนี้ระยะสั้นลดลง
- ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง เช่น การลดทุน
- การจ่ายเงินปันผล

งบแสดงการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงินให้ประโยชน์ในแง่ที่จะสะท้อนให้เห็นถึงนโยบายทางการเงินของธุรกิจซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้ คือ

- การจัดหาเงินทุนเพิ่มเติม
- การจัดสรรเงินทุนที่มีอยู่
- การใช้เงินทุน และผลทางการเงินที่จะตามมา
- การแก้ไขสถานการณ์ทางการเงินเฉพาะหน้า

ตัวอย่าง

บริษัท กขค จำกัด

งบแสดงการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงิน

สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2544

(หน่วย : บาท)

ที่มาของทุนหมุนเวียน

จากการดำเนินงาน	3,293,000
บวก ค่าเสื่อมราคา	500,000
เงินทุนได้มาจากการดำเนินงาน	3,793,000
หนี้สินหมุนเวียนเพิ่มขึ้น	4,000,000
กู้ยืมธนาคารเพิ่ม	2,600,000
ขายหุ้นสามัญ	1,000,000
ขายที่ดิน	100,000
	11,493,000

ทางใช้ทุนหมุนเวียน

ลูกหนี้เพิ่มขึ้น	5,500,000
สินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น	2,100,000
	2,600,000
	1,100,000
จ่ายเงินปันผล	5,590,200
	16,890,200

ทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้น (ลดลง)

(5,397,200)

จากงบแสดงการเปลี่ยนแปลงฐานะการเงินของบริษัท กขค. จำกัด จะเห็นว่าบริษัทมีทุนหมุนเวียนลดลง 5,397,200 บาท เนื่องจากทางใช้ทุนหมุนเวียนมากกว่าที่มาของทุนหมุนเวียน ซึ่งทางใช้ทุนหมุนเวียนเป็นยอดลูกหนี้เพิ่มขึ้น และการจ่ายเงินปันผลเป็นสำคัญ สำหรับที่มาของทุนหมุนเวียนเกิดจากการก่อหนี้ ทั้งที่เป็นหนี้สินหมุนเวียนและหนี้สินระยะยาวเป็นสำคัญ

3.2 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Ratios Analysis)

จากการวิเคราะห์ย่อยส่วนตามแนวดิ่ง(Common-size) ที่แสดงข้างต้น เป็นการวิเคราะห์อย่างคร่าว ๆ หากผู้วิเคราะห์ต้องการทราบรายละเอียดให้ชัดเจนยิ่งขึ้น ผู้วิเคราะห์อาจจะใช้การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Ratios Analysis) เข้ามาช่วย โดยการนำรายการต่าง ๆ มาเทียบอัตราส่วนเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างทรัพย์สิน หนี้สิน ทุน รายได้และค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ว่าเหมาะสมหรือไม่ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินนี้ แบ่งตามจุดมุ่งหมายในการใช้ได้เป็น 4 ลักษณะด้วยกัน คือ

- 3.2.1 การวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน
- 3.2.2 การวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน
- 3.2.3 การวิเคราะห์ความสามารถในการหากำไร
- 3.2.4 การวิเคราะห์นโยบายทางการเงินของบริษัท
- 3.2.5 การวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินต่อหุ้น

อัตราส่วนและความหมายของการวิเคราะห์

อัตราส่วน	ความหมายของการวิเคราะห์
<p>อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน</p> <ul style="list-style-type: none"> อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) <p><u>สินทรัพย์หมุนเวียน</u> หนี้สินหมุนเวียน</p>	<p>เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น</p> <p>อัตราส่วนนี้เป็นเครื่องชี้ฐานะทางการเงินระยะสั้นของธุรกิจ ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่าที่สูงยิ่งแสดงว่าบริษัทมีความคล่องตัวมาก เจ้าหนี้ระยะสั้นจะให้ความสำคัญต่ออัตราส่วนนี้มาก เนื่องจากแสดงโอกาสที่จะได้รับชำระหนี้ว่ามีอยู่มากหรือน้อยตามค่าอัตราส่วน โดยทั่วไป ธุรกิจที่มีอัตราส่วนเงินทุนเวียนเท่ากับ 2:1 ถือว่าเหมาะสมแล้ว แต่ในการที่จะตัดสินใจก็ควรจะต้องพิจารณาถึงปัจจัยอื่น ๆ ประกอบด้วย เช่น ลักษณะและประเภทของธุรกิจ ค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมประเภทเดียวกัน เป็นต้น</p>
<ul style="list-style-type: none"> อัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว (Quick Ratio) <p><u>สินทรัพย์หมุนเวียน - สินค้าคงเหลือ</u> หนี้สินหมุนเวียน</p>	<p>อัตราส่วนนี้ใช้สำหรับวัดความสามารถของธุรกิจในการชำระหนี้สินหมุนเวียนจากสินทรัพย์หมุนเวียนที่หักสินค้าคงเหลือออก ทั้งนี้ เพื่อพยายามตัดสิ่งซึ่งจะเป็นปัญหาในการเปลี่ยนแปลงเงินสดออก (สินค้าคงเหลือ) อัตราส่วนนี้ค่ายิ่งมาก ก็แสดงว่าธุรกิจนี้มีสภาพคล่องสูง โดยปกติอัตราส่วน 1:1 ก็ถือว่าเหมาะสมแล้ว</p>
<ul style="list-style-type: none"> อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (Receivable Turnover) <p><u>ขายเชื่อสุทธิ</u> ลูกหนี้เฉลี่ย</p>	<p>อัตราส่วนนี้แสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างยอดขายเชื่อสุทธิกับยอดลูกหนี้เฉลี่ย ถ้าอัตราการหมุนเวียนอยู่ในอัตราสูงแสดงว่าธุรกิจมีความสามารถในการบริหารลูกหนี้ และสามารถเปลี่ยนลูกหนี้เป็นเงินสดได้เร็ว</p>

อัตราส่วน	ความหมายของการวิเคราะห์
<ul style="list-style-type: none"> ● ระยะเวลาถัวเฉลี่ยการเก็บหนี้ (Average Collection Period) $\frac{360}{\text{อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้}}$	<p>อัตราส่วนนี้แสดงถึงระยะเวลาการเรียกเก็บเงินว่ายาวนานแค่ไหน ผู้วิเคราะห์สามารถนำมาเปรียบเทียบกับเงื่อนไขการชำระเงิน (Term of sale) ของธุรกิจ ซึ่งจะให้เห็นถึงความสามารถในการเรียกเก็บหนี้ว่ามีประสิทธิภาพหรือไม่</p>
<ul style="list-style-type: none"> ● อัตราการหมุนเวียนของสินค้า (Inventory Turnover) $\frac{\text{ต้นทุนสินค้าขาย}}{\text{สินค้าคงเหลือเฉลี่ย}}$	<p>อัตราส่วนนี้ใช้วัดอัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือเพื่อให้ทราบถึง ความคล่องตัวของสินค้าว่าสามารถจำหน่ายสินค้าได้เร็วเพียงใด ถ้าอัตราส่วนนี้มีค่า ยิ่งสูงยิ่งแสดงว่า สินค้าของบริษัทสามารถขายได้เร็ว แสดงถึงประสิทธิภาพในการบริหารงานขายของบริษัท</p>
<p>อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน</p> <ul style="list-style-type: none"> ● กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายล่วงหน้าตัดบัญชี (Earning Before Interest, Taxation, Depreciation and Amortization : EBITDA) 	<p>อัตราส่วนนี้สะท้อนกำไรที่มาจาก การดำเนินงาน ที่ยังไม่นำต้นทุนทางการเงินเข้ามาพิจารณา เช่น ภาระดอกเบี้ยจ่ายจากการก่อหนี้เพื่อมาดำเนินงาน และไม่รวมค่าใช้จ่ายทางบัญชีซึ่งยังมิได้ตัดบัญชีต่างๆ EBITDA จึงยังไม่รวมกำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน ภาวะภาษี ฯลฯ ทั้งนี้ EBITDA สามารถนำไปประยุกต์ในการวิเคราะห์ทางการเงินได้ในหลายแง่มุม เช่น Discounted Cash Flow หรือการประเมินมูลค่าบริษัทในอนาคต ซึ่งควรใช้พิจารณา ร่วมกับอัตราส่วนอื่น ๆ เพื่อให้การวิเคราะห์งบการเงินสมบูรณ์ยิ่งขึ้น</p>

อัตราส่วน	ความหมายของการวิเคราะห์
<ul style="list-style-type: none"> ● ความสามารถหากำไร หรือกำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์ทั้งหมด (Earning Power) $\frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{สินทรัพย์ทั้งหมดเฉลี่ย}}$	<p>อัตราส่วนนี้ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อหาผลตอบแทนที่ได้จากสินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท โดยการพิจารณากำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี (กำไรจากการดำเนินงาน) เทียบกับการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท</p>
<ul style="list-style-type: none"> ● อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ดำเนินงาน (Operating Asset Turnover) $\frac{\text{ขายสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์ทั้งหมดเฉลี่ย}}$	<p>อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพการใช้สินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทสามารถก่อให้เกิดยอดขายเทียบกับสินทรัพย์ทั้งหมด</p>
<ul style="list-style-type: none"> ● อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย (Operating Income Margin) $\frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ขายสุทธิ}}$	<p>อัตราส่วนนี้เป็นการวัดความสามารถในการจัดการ แสดงให้เห็นถึงรายได้จากการขายคงเหลือหลังจากหักค่าใช้จ่ายทั้งสิ้นแล้ว กรณีที่อัตราส่วนนี้ลดลง อาจจะมีสาเหตุมาจากกำไรขั้นต้นต่ำไป เนื่องจากต้นทุนสินค้าสูงหรือค่าใช้จ่ายอื่น ๆ สูงขึ้น ไม่สัมพันธ์กับยอดขาย ซึ่งจะต้องมีการปรับปรุงแก้ไขและควบคุมอย่างเข้มงวด ปัจจัยต่าง ๆ ดังกล่าวอาจเนื่องมาจากความต้องการของตลาดลดลง หรือภาวะการแข่งขันสูง หรือต้นทุนต่อหน่วยเพิ่มขึ้น เนื่องจากประสิทธิภาพในการผลิตต่ำลง เป็นต้น</p>

อัตราส่วน	ความหมายของการวิเคราะห์
<p>อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการหากำไร</p> <ul style="list-style-type: none"> ● ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (Return on Asset) $\frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์ทั้งหมด}}$ <ul style="list-style-type: none"> ● ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) $\frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$	<p>เป็นอัตราส่วนที่วัดความสามารถในการหากำไรของเงินลงทุนที่มาจากสองส่วนด้วยกันคือ หนี้สิน และส่วนของผู้ถือหุ้น</p> <p>อัตราส่วนนี้ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อวัดผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น หรือเงินทุนที่จะสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถการบริหารงานเพื่อให้เกิดผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นที่เป็นเจ้าของกิจการ</p>
<p>อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน</p> <ul style="list-style-type: none"> ● อัตราส่วนของหนี้สินต่อทรัพย์สินรวม (Debt Ratio) $\frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์ทั้งหมด}}$	<p>อัตราส่วนนี้แสดงสัดส่วนของหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับสินทรัพย์ที่มีอยู่ทั้งหมด ซึ่งใช้วัดว่าสินทรัพย์ของบริษัทสนับสนุนเงินทุนจากเงินกู้ยืมจากภายนอกเป็นสัดส่วนเท่าใด นอกจากนั้น ยังแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัท ถ้าอัตราส่วนนี้สูง แสดงว่า บริษัทมีภาระหนี้สินสูง การบริหารกิจการมีความเสี่ยงสูง โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ถ้าหนี้สินส่วนใหญ่เป็นหนี้สินระยะสั้น และกิจการมีกระแสเงินสดหมุนเวียนจากการขายต่ำ ซึ่งแม้ว่าจะมีความเสี่ยงสูง แต่ก็แสดงถึงความสามารถในการใช้สินทรัพย์สูง หากกิจการสามารถดำเนินการได้มีกำไร</p>

อัตราส่วน	ความหมายของการวิเคราะห์
<p>● อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)</p> $\frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}}$	<p>อัตราส่วนนี้แสดงโครงสร้างของเงินทุน (Capital Structure) ของบริษัทว่ามีสัดส่วนของหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับส่วนของทุนหรือส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นเท่าใด เป็นการวัดว่าธุรกิจใช้เงินทุนจากภายนอก (จากการกู้ยืม) เมื่อเทียบกับทุนภายในของธุรกิจเองว่ามีสัดส่วนเท่าใด ซึ่งหนี้สินเป็นแหล่งเงินทุนที่บริษัทมีภาระดอกเบี้ยจ่าย ไม่ว่าจะผลการดำเนินงานของบริษัทจะเป็นอย่างไร ถ้าอัตราส่วนหนี้สูงก็แสดงว่า บริษัทก็มีความเสี่ยงสูงด้วยเช่นเดียวกัน เพราะเงินกู้เป็นแหล่งเงินทุนที่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย</p>
<p>● ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (Interest Coverage)</p> $\frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน} \text{ หรือ } \text{กำไรสุทธิ+ภาษีเงินได้+ดอกเบี้ยจ่าย}}{\text{กำไรสุทธิ+ภาษีเงินได้+ดอกเบี้ยจ่าย}}$	<p>อัตราส่วนนี้แสดงถึงความสามารถในการชำระดอกเบี้ยเงินกู้ของธุรกิจ โดยวิเคราะห์เพื่อหากำไรจากการดำเนินงาน (กำไรสุทธิ + ภาษีเงินได้ + ดอกเบี้ยจ่าย) ต่อดอกเบี้ยจ่าย อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงก็ยิ่งเพิ่มความมั่นใจแก่หน้าที่ในการที่จะได้รับชำระดอกเบี้ยการที่อัตราส่วนนี้ลดลง อาจจะเป็นเนื่องจากสาเหตุใดสาเหตุหนึ่งหรือหลายสาเหตุ เช่น ดอกเบี้ยจ่ายสูงเกินไปหรือเงินกู้เพิ่มขึ้นหรือกำไรลดลง</p>
<p>● อัตราการจ่ายปันผล (Dividend Payout)</p> $\frac{\text{เงินปันผล}}{\text{กำไรสุทธิ}}$	<p>อัตราส่วนนี้ใช้ในการพิจารณาว่าธุรกิจมีนโยบายในการจ่ายเงินปันผลอย่างไร ถ้าอัตราส่วนนี้สูงก็แสดงให้เห็นว่ากำไรส่วนใหญ่ของธุรกิจใช้ไปเพื่อตอบแทนผู้ลงทุนหรือเจ้าของกิจการ โดยการจ่ายเงินปันผลและคงเหลือกำไรเพียงบางส่วนไว้เพื่อการขยายกิจการของธุรกิจ</p>

จากงบการเงินของบริษัท กขค. จำกัด เมื่อนำมาคำนวณหาอัตราส่วนทางการเงินโดยใช้อัตราส่วนต่าง ๆ ที่แสดงในตารางข้างต้น จะได้ผลโดยสรุป ดังนี้

	2543	2544
อัตราส่วนวิเคราะห์ความคล่องตัว		
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (เท่า)	2.05	2.00
อัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว (เท่า)	1.11	1.18
อัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้ (ครั้ง)	6.85	7.86
ระยะเวลาถัวเฉลี่ยการเก็บหนี้ (วัน)	52.55	45.80
อัตราส่วนการหมุนของสินค้า (ครั้ง)	1.72	2.44
อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน		
ความสามารถหากำไร (%)	27.96	41.86
อัตราส่วนการหมุนของสินทรัพย์ดำเนินงาน (เท่า)	1.36	1.81
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย (%)	20.61	23.17
อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการหากำไร		
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด	15.67	19.34
ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ	32.16	42.17
อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน		
อัตราส่วนของหนี้สินต่อทรัพย์สินรวม (เท่า)	0.51	0.54
อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.05	1.18
ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (ครั้ง)	35.28	9.36
อัตราส่วนการจ่ายปันผล (%)	50.92	70.52

เมื่อพิจารณาจากงบการเงินของบริษัท กขค. จำกัด โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินข้างต้น อาจสามารถวิเคราะห์ตีความได้ดังนี้

3.2.1 การวิเคราะห์สภาพคล่อง

จากการวิเคราะห์สภาพคล่องของบริษัทซึ่งเป็นการวัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นของบริษัท ปรากฏว่า Current Ratio ของบริษัท กขค. จำกัด ในปี 2543 และปี 2544 มีอัตราใกล้เคียงกัน คือประมาณ 2.00 เท่า ซึ่งนับว่าอยู่ในระดับมาตรฐาน อย่างไรก็ตาม ผู้ลงทุนต้องพิจารณาสินทรัพย์หมุนเวียนของบริษัทส่วนใหญ่ว่าเป็นสินทรัพย์ที่ใกล้เคียงกับเงินสดมากน้อยเพียงใด โดยวิเคราะห์จากอัตราส่วน Quick Ratio ซึ่งได้ตัดสินค้าคงเหลือที่ถือว่าเป็นสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงสุดในบรรดาสินทรัพย์หมุนเวียน และมีความคล่องต่ำออกไป จะเห็นได้ว่า Quick Ratio ของบริษัท กขค. จำกัด เท่ากับ 1.11 ในปี 2543 และเท่ากับ 1.18 ในปี 2544 ตามลำดับ แสดงว่าความคล่องตัวของบริษัทอยู่ในระดับสูงกว่ามาตรฐานเล็กน้อย และอัตราส่วนนี้ได้เพิ่มขึ้นภายในช่วงระยะเวลาหนึ่งปี

สำหรับอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ที่เพิ่มขึ้นและระยะเวลาถัวเฉลี่ยการเก็บหนี้ ซึ่งเท่ากับ 53 วัน ในปี 2543 และลดลงเป็น 46 วัน ในปี 2544 แสดงให้เห็นว่าบริษัทสามารถเก็บหนี้ได้เร็วขึ้น และการที่อัตราการหมุนของสินค้าเพิ่มขึ้นจาก 1.72 ครั้งในปี 2543 เป็น 2.44 ครั้งในปี 2544 แสดงว่าบริษัทนี้ได้มีการปรับปรุงเกี่ยวกับสินค้าคงเหลือ โดยการส่งเสริมการขายเพื่อเพิ่มยอดขายด้วยการโฆษณาหรือการปรับปรุงช่องทางจำหน่ายให้สามารถระบายสินค้าได้เร็วขึ้น เป็นต้น

3.2.2 การวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

อัตราส่วน Earning Power ของบริษัทนี้เพิ่มขึ้นจาก 27.96% ในปี 2543 เป็น 41.86% ในปี 2544 แสดงความสามารถในการก่อให้เกิดผลตอบแทนของบริษัทนี้เพิ่มขึ้น หากแสดงรายละเอียดของอัตราส่วนนี้เพิ่มเติมจะเห็นได้ว่าเกิดจากผลคูณระหว่างอัตราการหมุนของสินทรัพย์ดำเนินงานและอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{ความสามารถกำไร} &= \text{อัตราการหมุนของ} && \times && \text{อัตราส่วนกำไรจาก} \\ & \text{สินทรัพย์ดำเนินงาน} && && \text{การดำเนินงานต่อยอดขาย} \end{aligned}$$

$$\frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{สินทรัพย์ทั้งหมดเฉลี่ย}} = \frac{\text{ขายสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์ทั้งหมดเฉลี่ย}} \times \frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ขายสุทธิ}}$$

ปี 2543 Earning Power = 1.36 x 20.61

ปี 2544 Earning Power = 1.81 x 23.17

จากการแสดงรายละเอียดการวิเคราะห์จะเห็นได้ว่าการที่ Earning Power ของบริษัทในปี 2544 เพิ่มขึ้นจากปี 2543 สาเหตุสำคัญคือการที่อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขายของบริษัทได้เพิ่มขึ้นจาก 20.61% ในปี 2543 มาเป็น 23.17% ในปี 2544 และอัตราการหมุนของสินทรัพย์ดำเนินงานก็ได้เพิ่มขึ้นจาก 1.36 เท่าในปี 2543 เป็น 1.81 เท่ากับในปี 2544 เช่นกัน

3.2.3 การวิเคราะห์ความสามารถในการหากำไรของธุรกิจ

อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการหากำไรของบริษัทเป็นอัตราส่วนวัดประสิทธิภาพในการใช้เงินทุนทั้งหมด หรือเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น สำหรับบริษัทนี้อัตราส่วน Return on Asset ได้เพิ่มขึ้นจาก 15.67% ในปี 2543 เป็น 19.34% ในปี 2544 นอกจากนี้ ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ (Return on Equity) ก็ได้เพิ่มขึ้นจาก 32.16% ในปี 2543 เป็น 42.17% ในปี 2544 เช่นกัน

3.2.4 การวิเคราะห์นโยบายทางการเงินของบริษัท

อัตราส่วนของหนี้สินต่อทรัพย์สินรวมเป็นอัตราส่วนวัดว่า แหล่งที่มาของเงินทุนในทรัพย์สินของกิจการมาจากการกู้ยืมหรือเจ้าหนี้ในอัตราส่วนเท่าใด สำหรับบริษัทนี้ อัตราส่วน Debt Ratio ได้เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 0.51 เท่า ในปี 2543 เป็น 0.54 เท่า ในปี 2544 แสดงว่าอัตราส่วนของการกู้ยืมมีประมาณครึ่งหนึ่งของทรัพย์สินรวม นอกจากนี้ อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการชำระหนี้สินระยะยาวของกิจการ สำหรับบริษัทนี้อัตราส่วน Debt to Equity Ratio ได้เพิ่มขึ้นเล็กน้อย จาก 1.05 เท่า ในปี 2543 เป็น 1.18 เท่า ในปี 2544 ซึ่งหมายถึงอัตราส่วนของหนี้สินสูงขึ้น แสดงว่าผู้ถือหุ้นมีโอกาสนี้จะได้ผลตอบแทนสูงขึ้น เพราะมีการใช้เงินทุนจากแหล่งเงินกู้ที่สูงกว่าจากผู้ถือหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ แต่บริษัทก็มีความเสี่ยงสูงด้วยเช่นเดียวกัน เพราะเงินกู้เป็นแหล่งเงินทุนที่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย

สำหรับอัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย จะแสดงให้เห็นความสามารถในการชำระดอกเบี้ยของบริษัทว่าสามารถนำกำไรจากการดำเนินงานมาจ่ายดอกเบี้ยได้มากน้อยเพียงใด อัตราส่วนนี้ใช้วัดความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยและใช้วัดความเชื่อมั่นของเจ้าหน้าที่ที่มีต่อบริษัทว่าจะได้รับชำระหนี้ทันกำหนดหรือไม่ จากอัตราส่วนนี้ของบริษัท กขค. จำกัด ซึ่งลดลงจาก 35.28 ครั้งในปี 2543 เป็น 9.36 ครั้งในปี 2544 แสดงให้เห็นว่าบริษัทมีความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยน้อยลงเนื่องจากมีภาระดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นจากปี 2543 มาก

สำหรับอัตราการจ่ายปันผล (Dividend Payout Ratio) ซึ่งเป็นอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลจากกำไรที่ได้ในแต่ละปีให้แก่ผู้ถือหุ้น บริษัทนี้จ่ายเงินปันผลในอัตรา 50.92% ในปี 2543 และ 70.52% ในปี 2544 ซึ่งนับว่าเป็นอัตราที่สูงมาก การจ่ายเงินปันผลจากกำไรสุทธิของบริษัทในอัตราที่สูง สามารถดึงดูดใจผู้ลงทุนที่ต้องการผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล ณ สิ่งงวดบัญชีได้

3.3 การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์

วัตถุประสงค์ของการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ (Valuation) คือ การหามูลค่าหลักทรัพย์ทางปัจจัยพื้นฐานเพื่อให้ได้มูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) ซึ่งจะนำมาเปรียบเทียบกับราคาของหลักทรัพย์ในตลาด (Market Price) เพื่อพิจารณาว่าหลักทรัพย์นั้น overvalue หรือ undervalue ถ้าหลักทรัพย์นั้น overvalue หมายความว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์นั้นสูงกว่ามูลค่าหลักทรัพย์ที่ประเมินได้ ในกรณีนี้ ผู้ลงทุนไม่ควรซื้อหลักทรัพย์นั้น เนื่องจากราคาตลาดสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง ในทางตรงกันข้าม ถ้าหลักทรัพย์นั้น undervalue หมายความว่า ราคาตลาดของหลักทรัพย์นั้นต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ที่ประเมินได้ ในกรณีนี้ผู้ลงทุนก็อาจซื้อหลักทรัพย์นั้น

อย่างไรก็ตาม การประเมินมูลค่าเงินลงทุนย่อมได้รับผลกระทบจากปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจ ไม่ว่าจะเป็นนโยบายการเงิน การคลัง อุปสงค์และอุปทาน หรือตัวแปรทางอุตสาหกรรม รวมทั้งการวิเคราะห์งบการเงินและฐานะของบริษัท

ในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ในทางทฤษฎีมีด้วยกันหลายวิธี วิธีหนึ่งที่ใช้คือการประเมินโดย Dividend Valuation Model เพื่อเป็นการหามูลค่าปัจจุบัน (Present

Value) ด้วยการหามูลค่าของหลักทรัพย์ที่ควรลงทุน โดยนำผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับทั้งหมดในอนาคต (เงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับในแต่ละงวดและเงินต้น) ซึ่งได้จากการลงทุนนั้นมา discount ด้วยอัตราส่วนลด (Discount Rate) ที่เหมาะสมมาเป็นมูลค่าปัจจุบัน ผลลัพธ์ที่ได้จะเป็นมูลค่าของหลักทรัพย์ซึ่งผู้ลงทุน จะนำไปเป็นข้อมูลในการพิจารณามูลค่าเงินลงทุนที่ผู้ลงทุนควรจ่ายเพื่อซื้อหลักทรัพย์นั้นในขณะนั้น

สำหรับสูตรการคำนวณมูลค่าเงินการลงทุนในหลักทรัพย์ เป็นดังนี้คือ

$$\text{มูลค่าปัจจุบันของหุ้นสามัญ} = \sum_{t=1}^n \frac{Dt}{(1+r)^t} + \frac{Pn}{(1+r)^n}$$

โดยที่

r หมายถึง อัตราผลตอบแทนที่ต้องการจากเงินลงทุน (Required Rate of Return) อัตราผลตอบแทนนี้จะแตกต่างกันไปในแต่ละบุคคลผู้ลงทุนบางราย อาจจะพอใจที่จะได้ผลตอบแทน 10% ในขณะที่บางรายอาจต้องการอัตราผลตอบแทนถึง 15% อัตราผลตอบแทนนี้จะสะท้อนให้เห็นถึงความเสี่ยงจากการลงทุน โดยทั่วไปแล้ว หากความเสี่ยงจากการลงทุนนั้นสูง ผู้ลงทุนมักต้องการผลตอบแทนที่สูงตามไปด้วย ในที่นี้ r จะเป็น Discount Rate ในสูตรข้างต้น

Dt หมายถึง จำนวนเงินปันผลที่บริษัทจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นในแต่ละงวด

Pn หมายถึง ราคาหลักทรัพย์ที่คาดว่าจะขายได้เมื่อสิ้นระยะเวลาใดระยะเวลาหนึ่ง ราคานี้ ผู้ลงทุนไม่สามารถที่จะทราบได้โดยตรง เนื่องจากราคาของหลักทรัพย์ในขณะหนึ่งขณะใดย่อมขึ้นอยู่กับอุปสงค์และอุปทานในขณะนั้น

อย่างไรก็ตาม วิธีหนึ่ง que ผู้ลงทุนสามารถหาราคาของหลักทรัพย์ในปีที่ n ได้โดยการประมาณการกำไรต่อหุ้น (EPS) ที่คาดว่าจะบริษัทจะทำได้ในขณะนั้น คูณกับ Price-earnings Ratio ของบริษัท

จะเห็นได้ว่า ในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทหนึ่ง จะต้องคำนึงถึง Price-earnings Ratio ซึ่งหมายถึงอัตราส่วนของราคาตลาดและกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings Per Share - EPS) ในรอบหนึ่งปีของบริษัทนั้น ตัวอย่างเช่น หลักทรัพย์ของบริษัทหนึ่ง มีราคาตลาด 500 บาทต่อหุ้นและบริษัทนี้มีผลกำไรสุทธิต่อหุ้นเท่ากับ 25 บาท/หุ้น ดังนั้น Price Earning Ratio (P/E ratio) ของหลักทรัพย์นี้จะอยู่ในอัตรา 20 (500/25) เป็นต้น

จากตัวอย่างข้างต้น จะสามารถคำนวณหาค่า Pn เพื่อนำไปใช้คำนวณในสูตรคำนวณมูลค่าปัจจุบันของหลักทรัพย์ได้ สมมติว่า ผู้ลงทุนต้องการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทหนึ่ง โดยที่ผู้ลงทุนคาดว่าจะถือหลักทรัพย์นี้ประมาณ 5 ปี และหลังจากนั้นผู้ลงทุนจะขายหลักทรัพย์นี้ออกไป ผู้ลงทุนคาดว่ากำไรต่อหุ้นของบริษัทในปีที่ 3 คิดเป็น 10 บาทต่อหุ้นและ Price Earnings Ratio ของบริษัทนี้ อยู่ในอัตรา 25 ดังนั้น ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทนี้ที่ประเมินได้ในปีที่ 3 (P3) จะเท่ากับ $EPS \times PER = 25 \times 10 = 250$ บาท เป็นต้น

อย่างไรก็ตาม ในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ตามวิธีนี้ ผลที่ได้จากการประเมินจะมีความละเอียดเพียงใดขึ้นอยู่กับวิธีการที่กำหนดหรือการประมาณค่าของอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ (r) เงินปันผล (Dt) และกำไรต่อหุ้น (EPS) ซึ่งมีวิธีการและแบบจำลองทางการเงินที่แตกต่างกันไป

unสรุป

เนื้อหาที่กล่าวมาเป็นการนำเสนอแนวทางสำหรับผู้ลงทุนในการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งจะเห็นได้ว่า ในทางปฏิบัตินั้นการเลือกพิจารณาข้อมูลเพื่อประกอบการวิเคราะห์สำหรับแต่ละหลักทรัพย์นั้นอาจมีความแตกต่างกันในรายละเอียดขึ้นอยู่กับประเภทของธุรกิจและอุตสาหกรรม รวมถึงภาวะเศรษฐกิจในขณะนั้น ๆ ซึ่งผู้ลงทุนควรให้ความสนใจและวิเคราะห์หรืออย่างรอบคอบเพื่อประโยชน์ต่อการตัดสินใจลงทุนของตนเอง

แผนภาพที่ 6 : กระบวนการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (ต่อ)

III. การวิเคราะห์บริษัท



ภาคผนวก

ข้อมูลและแหล่งข้อมูลเพื่อใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานในตลาดหุ้นไทย

ตัวแปร	แหล่งข้อมูลในไทย	เอกสารที่เผยแพร่	หมายเหตุ
ข้อมูลเศรษฐกิจ			
ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (GNP)	สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ	รายได้ประชาชาติของประเทศไทย	
ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP)	สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ	รายได้ประชาชาติของประเทศไทย	รายได้ไตรมาส
ดัชนีวัฏจักรธุรกิจ	สำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้ากรมการค้าภายในกระทรวงพาณิชย์	ดัชนีวัฏจักรธุรกิจ	รายเดือน
ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI)	สำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้ากรมการค้าภายในกระทรวงพาณิชย์	ดัชนีราคาผู้บริโภคและดัชนีการพาณิชย์	รายเดือน
ดัชนีราคาผู้ผลิต (PPI)	สำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้ากรมการค้าภายในกระทรวงพาณิชย์	ดัชนีราคาผู้บริโภคและดัชนีการพาณิชย์	รายเดือน
ดัชนีราคาขายส่ง (WPI)	สำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้ากรมการค้าภายในกระทรวงพาณิชย์	ดัชนีราคาผู้บริโภคและดัชนีการพาณิชย์	รายเดือน
ดัชนีราคาสินค้าส่งออก	สำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้ากรมการค้าภายในกระทรวงพาณิชย์	ดัชนีราคาผู้บริโภคและดัชนีการพาณิชย์	รายเดือน

ตัวแปร	แหล่งข้อมูลในไทย	เอกสารที่เผยแพร่	หมายเหตุ
อัตราดอกเบี้ย	ธนาคารแห่งประเทศไทย	รายงานเศรษฐกิจ รายเดือน รายงานเศรษฐกิจ รายไตรมาส รายงานเศรษฐกิจ การเงินรายปี	
ข้อมูลอุตสาหกรรม			
ผลผลิตอุตสาหกรรม	สำนักงานคณะกรรมการ พัฒนาการเศรษฐกิจและ สังคมแห่งชาติ ธนาคารแห่งประเทศไทย		มีเอกสาร รายเดือน และราย อุตสาหกรรม
ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน	ธนาคารแห่งประเทศไทย		
ยอดนำเข้าของสินค้าประเภททุน	ธนาคารแห่งประเทศไทย		
การส่งเสริมการลงทุนของคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน	สำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน		
การจดทะเบียนธุรกิจที่กระทรวงพาณิชย์	กระทรวงพาณิชย์		
การขออนุญาตเกี่ยวกับโรงงานจากกระทรวงอุตสาหกรรม	กระทรวงอุตสาหกรรม		

เครื่องซีการก่อสร้าง
และการลงทุนอื่น ๆ

ที่ว่าการเขต
ธนาคารแห่งประเทศไทย
กรมที่ดิน

ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัท

1. ข้อมูลเชิงคุณภาพ

- ขนาดของบริษัท
- ลักษณะของผลิตภัณฑ์
- ชื่อยี่ห้อผลิตภัณฑ์
- โครงสร้างของเงินทุน
- ผู้บริหารระดับสูง

บริษัทจดทะเบียน
ตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทย

สื่ออิเล็กทรอนิกส์
อาทิ CD-ROM,
Internet, ระบบข้อมูล
อิเล็กทรอนิกส์ของ
ตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทย

2. ข้อมูลเชิงปริมาณ

- งบดุล
- งบกำไรขาดทุน
- มูลค่าหุ้นตามบัญชี
- อัตราราคาต่อกำไรต่อหุ้น
- ราคาเปิด/มูลค่าหุ้นตามบัญชี
- อัตราเงินปันผลตอบแทน

บริษัทจดทะเบียน
ตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทย

สื่ออิเล็กทรอนิกส์
อาทิ CD-ROM,
Internet, ระบบข้อมูล
อิเล็กทรอนิกส์ของ
ตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทย

จากขั้นตอนในการวิเคราะห์ที่ปัจจัยมูลฐานที่ได้กล่าวมาแล้ว จะเห็นได้ว่าปัญหาหนึ่ง
ที่ผู้ลงทุนควรตระหนักถึง คือ การรวบรวมข้อมูลทางการเงินสำหรับใช้ในการวิเคราะห์ และเพื่อ
ใช้ในการตัดสินใจเลือกสินทรัพย์ลงทุนที่เห็นว่าเหมาะสม ผู้ลงทุนต้องจัดหาข้อมูลจากแหล่ง
ข้อมูลที่มีอยู่ อีกทั้งควรมีความเข้าใจที่จะเลือกข้อมูลจากข้อมูลที่มีอยู่เพื่อนำมาใช้ประโยชน์ ในที่นี้
จะขอยกตัวอย่างข้อมูลที่มีอยู่ในตลาดหุ้นไทยที่มีความสำคัญในการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
แต่ละขั้นตอน ดังนี้

1. ข้อมูลเพื่อการวิเคราะห์เศรษฐกิจและอุตสาหกรรม

ดัชนีทางเศรษฐกิจที่สำคัญ ซึ่งเป็นเครื่องชี้ทางเศรษฐกิจที่ผู้วิเคราะห์ควรจะพิจารณาประกอบการวิเคราะห์เศรษฐกิจ และในกรณีที่ดีขึ้นดังกล่าว ได้จัดทำสำหรับสาขาอุตสาหกรรมย่อยหรือหมวดอุตสาหกรรมย่อย ก็จะสามารถใช้ในการวิเคราะห์อุตสาหกรรมได้ด้วยได้แก่

1.1 ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (Gross National Product-GNP)

คือ มูลค่าที่เป็นตัวเงินของสินค้าและบริการขั้นสุดท้ายที่ผลิตขึ้นโดยประชาชาติของประเทศใดประเทศหนึ่งในระยะเวลาหนึ่ง ซึ่งมีการคำนวณได้หลายวิธี ที่ใช้กันมากได้แก่ การคำนวณจากรายได้ทั้งหมดที่ได้รับจากการผลิตสินค้าและบริการ (Income Approach) ซึ่งได้แก่ ค่าตอบแทนแรงงาน ค่าเช่า ดอกเบี้ยกำไรของบริษัทก่อนหักภาษี รายได้ของกิจการที่ไม่ได้อยู่ในรูปของบริษัท ภาษีทางอ้อมของธุรกิจและค่าเสื่อมราคา ฯลฯ อีกวิธีหนึ่งเป็นการคำนวณจากรายจ่าย (Expenditure Approach) ซึ่งได้แก่ รายจ่ายเพื่อการบริโภคของเอกชน รายจ่ายการลงทุนของเอกชนในประเทศ รายจ่ายของรัฐบาลในการซื้อสินค้าและบริการ รายจ่ายจากการส่งออกสุทธิ ฯลฯ

สำหรับกรณีของประเทศไทยมาใช้ผลิตภัณฑ์ในประเทศ (Gross Domestic Product-GDP) เป็นเครื่องวัดภาวะเศรษฐกิจ ซึ่งข้อมูลนี้จะเป็นตัวที่แสดงมูลค่าของสินค้าและบริการขั้นสุดท้ายที่ผลิตขึ้นได้ภายในประเทศ โดยให้อาณาเขตเป็นขอบเขต กล่าวคือ สินค้าและบริการใดก็ตามที่ผลิตขึ้นได้ในประเทศ ถือเป็นผลิตภัณฑ์ในประเทศนั้น โดยไม่คำนึงว่าทรัพยากรที่นำมาผลิตสินค้านั้นมาจากชาติใด GDP มีมูลค่าเท่ากับ GNP หักด้วยรายได้สุทธิจากต่างประเทศ (Net factor income from abroad)

ในการจัดทำตัวเลขมูลค่า GNP และ GDP ของประเทศไทยนั้น ได้มีการแบ่งออกเป็นภาคเกษตรกรรม และนอกภาคเกษตรกรรม รวมทั้งสาขาเศรษฐกิจย่อย โดยมีสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติเป็นผู้จัดทำ

1.2 ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index)

ดัชนีราคาผู้บริโภคเป็นดัชนีราคาที่คำนวณจากราคาสินค้ากลุ่มหนึ่งซึ่งจำเป็นแก่การครองชีพ เป็นเครื่องชี้ถึงการเคลื่อนไหวโดยเฉลี่ยของราคาสินค้านั้น การเปลี่ยนแปลง

แปลงในดัชนีราคาผู้บริโภคสะท้อนให้เห็นถึงอำนาจซื้อของประชาชน นั่นคือ ถ้าดัชนีราคาผู้บริโภคเพิ่มขึ้นจากงวดก่อนหน้า อาจแสดงให้เห็นว่าประชาชนมีอำนาจซื้อสูงขึ้น นอกจากนี้ การเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาผู้บริโภคยังสามารถใช้เป็นเครื่องมือวัดภาวะเงินเฟ้อได้ ซึ่งภาวะเงินเฟ้ออาจมีผลกระทบต่ออำนาจซื้อของประชาชนในรอบระยะเวลาต่อไป

ในประเทศไทย ดัชนีราคาผู้บริโภคจัดทำโดย กองระดับราคา กรมเศรษฐกิจ การพาณิชย์ กระทรวงพาณิชย์ โดยมีดัชนีย่อย ๆ ที่เกี่ยวข้องหลายดัชนีด้วยกัน เช่น ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไปของภูมิภาค ซึ่งดัชนีที่จัดทำในส่วนภูมิภาคจะแบ่งออกเป็น ภาคกลาง ภาคเหนือ ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ และภาคใต้ และในแต่ละดัชนีราคาได้จัดแบ่งสินค้าออกเป็นหมวดต่าง ๆ คือ

Food (หมวดอาหารและเครื่องดื่ม)

Non – Food (ไม่รวมสินค้าหมวดอาหารและเครื่องดื่ม) :

Clothing (หมวดเครื่องนุ่งห่ม)

Housing (หมวดเคหสถาน)

Personal and Medical Care (หมวดการตรวจรักษาและบริการส่วนบุคคล)

Transportation (หมวดพาหนะการขนส่งและการสื่อสาร)

Recreation, Reading and Education (หมวดการบันเทิงการอ่านและการศึกษา)

Tobacco and Alcoholic Beverages (หมวดยาสูบและเครื่องดื่มมึนแอลกอฮอล์)

ดัชนีย่อยที่เกี่ยวข้องกับดัชนีราคาผู้บริโภคในประเทศไทย ที่สำคัญ ได้แก่

- ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไปของกรุงเทพมหานคร (General Consumer Price Index for Bangkok Metropolis by Groups)
- ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไปของภูมิภาค (General Consumer Price Index of Region)

ดัชนีที่ได้กล่าวมาข้างต้น ใช้ปี 2537 เป็นปีฐานในการคำนวณ

1.3 ดัชนีราคาผู้ผลิต (Producer Price Index)

ดัชนีราคาผู้ผลิตเป็นเครื่องชี้การเปลี่ยนแปลงราคาผลิตภัณฑ์ในแต่ละช่วงของการผลิตตั้งแต่วัตถุดิบไปจนถึงสินค้าสำเร็จรูป แนวโน้มของดัชนีราคาผู้ผลิตนี้อาจสามารถบอกถึงการเกิดภาวะเงินเฟ้อในอนาคตได้

ในประเทศไทย หน่วยงานที่จัดทำดัชนีดังกล่าว คือ กองระดับราคา กรมเศรษฐกิจการพาณิชย์ กระทรวงพาณิชย์ โดยจัดแบ่งสินค้าตามขั้นตอนการผลิต ดังนี้

Finished Good (สินค้าสำเร็จรูป)

- : Consumer (สินค้าอุปโภคบริโภค)
- : Capital equipment (บริษัทเครื่องจักรกล)

Intermediate Materials (สินค้าแปรรูป)

- : Manufacturing (สินค้าแปรรูปอุตสาหกรรม)
- : Construction (สินค้าแปรรูปประเภทก่อสร้าง)
- : Petroleum Products (ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม)

Crude Materials (วัตถุดิบ)

- : Crude Foodstuffs (วัตถุดิบสำหรับอาหาร)
- : Other (อื่น)

ดัชนีราคายูนิโคดที่สำคัญที่ได้มีการจัดทำในประเทศไทย ได้แก่

- **ดัชนีราคายูนิโคดของประเทศ (Producer Price Index for Thailand by Stage of Processing)** ซึ่งใช้ปี 2528 เป็นปีฐานในการคำนวณ
- **ดัชนีราคายูนิโคดของภูมิภาค (Producer Price Index by Region)** ซึ่งแบ่งตามภาคออกเป็นภาคกลาง ภาคเหนือ ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ และภาคใต้ โดยใช้ปี 2528 เป็นปีฐานในการคำนวณ

1.4 ดัชนีราคาขายส่ง (Wholesale Price Index)

ดัชนีราคาขายส่งเป็นเครื่องชี้การเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าและบริการต่าง ๆ ในตลาดขายส่งในประเทศไทย ราคาขายส่งจัดทำโดย กองระดับราคา กรมเศรษฐกิจการพาณิชย์ กระทรวงพาณิชย์

ดัชนีราคาขายส่งที่สำคัญที่ได้มีการจัดทำ ได้แก่

- **ดัชนีราคาขายส่งของประเทศ (Wholesale Price Index for Thailand by Groups)** ดัชนีนี้จะแสดงให้เห็นการเปลี่ยนแปลงในราคาขายส่งของสินค้าต่าง ๆ ที่ได้จำแนกออกเป็น 2 หมวด คือ

Agricultural Products and Foodstuffs (หมวดสินค้าเกษตรกรรมและผลิตภัณฑ์อาหาร)

Agricultural Products (สินค้าเกษตรกรรม)

Food (อาหาร)

Beverages (เครื่องดื่ม)

Animal Feeds (อาหารสัตว์)

Manufactured Products (หมวดสินค้าอุตสาหกรรม)

Construction Materials (วัสดุก่อสร้าง)

Petroleum Products (ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม)

Hide and Leather Products (หนังสัตว์และผลิตภัณฑ์หนัง)

Textiles and Textiles Products (สิ่งทอและผลิตภัณฑ์สิ่งทอ)

Chemicals and Chemical Products (เคมีและผลิตภัณฑ์เคมี)

Paper and Paper Products (กระดาษและผลิตภัณฑ์กระดาษ)

Rubber and Rubber Products (ยางและผลิตภัณฑ์ยาง)

Transportation Equipment (บริภัณฑ์ขนส่ง)

Machinery and Equipment (เครื่องจักรกลและบริภัณฑ์)

Miscellaneous (ผลิตภัณฑ์เบ็ดเตล็ด)

นอกจากนี้ยังมีดัชนีรวมสินค้าทุกหมวดด้วย โดยดัชนีดังกล่าวใช้ปี 2528 เป็นปีฐานในการคำนวณ

• **ดัชนีราคาขายส่งของภูมิภาค (Wholesale Price Index by Regions)**

ดัชนีนี้คำนวณโดยในปี 2528 เป็นปีฐาน และได้แบ่งการคำนวณของภูมิภาคออกเป็น 4 ภาคคือ ภาคกลางและภาคตะวันออก ภาคเหนือ ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ และภาคใต้

1.5 อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate)

เงินเฟ้อเป็นภาวะที่ระดับราคาสินค้าและบริการโดยทั่วไป มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ โดยทั่วไปเงินเฟ้อจะทำให้อำนาจซื้อของประชาชนลดลงในช่วงเวลานั้น ในการวัดภาวะเงินเฟ้อมักใช้อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index) เป็นเครื่องมือวัด

1.6 อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate)

อัตราดอกเบี้ยนับเป็นข้อมูลที่สำคัญตัวหนึ่งที่มีความเกี่ยวข้องกับการลงทุนในหลักทรัพย์ค่อนข้างมาก ซึ่งสามารถอธิบายได้ในแง่ที่ว่าหากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากปรับตัวสูงขึ้น ผู้ลงทุนมักจะเปลี่ยนพฤติกรรมการลงทุนในหลักทรัพย์หันมาฝากเงินในสถาบันการเงินต่าง ๆ กรณีที่อัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มลดลงจะเกิดผลในทางตรงกันข้าม กล่าวคือ ผู้ลงทุนจะหันมาลงทุนในหลักทรัพย์แทนเพราะอาจได้รับผลตอบแทนในอัตราที่สูงกว่า

ในกรณีประเทศไทย อัตราดอกเบี้ยอัตราหนึ่งที่ควรนำมาพิจารณาเพื่อการวิเคราะห์หลักทรัพย์ ได้แก่ อัตราเงินกู้ยืมระหว่างธนาคาร (Interbank rate) เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยนี้จะปรับตัวตามสภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์ได้เร็วกว่าอัตราดอกเบี้ยอื่น ๆ นั่นคือ Interbank rate สูงขึ้น จะสะท้อนให้เห็นสภาพคล่องของธนาคารพาณิชย์ในระยะสั้นลดลง ธนาคารพาณิชย์จะจำกัดการปล่อยสินเชื่อ และท้ายที่สุดจะมีผลกระทบต่อการลงทุนโดยทั่วไป Interbank rate จึงสะท้อนสภาพคล่องในตลาดได้รวดเร็วกว่าอัตราดอกเบี้ยอื่น ๆ เช่น อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ หรือออมทรัพย์และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้อื่น ๆ เป็นต้น

1.7 ผลผลิตอุตสาหกรรม (Industrial Production)

ผลผลิตอุตสาหกรรม เป็นดัชนีที่แสดงผลผลิตของอุตสาหกรรมต่าง ๆ โดยทั่วไปแล้วดัชนีนี้มักจะเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกับภาวะเศรษฐกิจ เนื่องจากในประเทศอื่น ๆ ภาคอุตสาหกรรมจะมีสัดส่วนที่ใหญ่มากเมื่อเทียบกับภาคเกษตรกรรม

ในกรณีประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติเป็นผู้จัดทำข้อมูลผลผลิตอุตสาหกรรม แต่ไม่ได้จัดทำในลักษณะดัชนี หากแสดงเป็นมูลค่า โดยแบ่งอุตสาหกรรมออกเป็น 20 หมวดด้วยกันคือ

- : Food (หมวดอาหาร)
- : Beverages (หมวดเครื่องดื่ม)
- : Tobacco (หมวดยาสูบ)
- : Textiles (หมวดการผลิตสิ่งทอ)
- : Wearing Apparel Except Footwear (หมวดเครื่องแต่งกาย ไม่รวมรองเท้า)
- : Leather , Leather Products and Footwear (หมวดหนังสัตว์ ผลิตภัณฑ์หนังสัตว์ และรองเท้า)

- : Wood and Wood Products (หมวดการผลิตไม้และผลิตภัณฑ์จากไม้)
- : Furniture and Fixtures (หมวดเครื่องเรือน)
- : Paper and Paper Products (หมวดการผลิตกระดาษและผลิตภัณฑ์กระดาษ)
- : Printing, Publishing and Allied Industries (หมวดการพิมพ์ และการพิมพ์โฆษณา)
- : Chemicals and Chemical Products (หมวดผลิตเคมีภัณฑ์และผลิตภัณฑ์เคมี)
- : Petroleum Refineries and Petroleum Products (หมวดการกลั่นน้ำมันปิโตรเลียม และผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม)
- : Rubber and Plastic Products (หมวดการผลิตผลิตภัณฑ์ยางและพลาสติก)
- : Non - metallic Mineral Products (หมวดการผลิตผลิตภัณฑ์จากแร่โลหะ)
- : Basic Metal Industries (หมวดอุตสาหกรรมโลหะขั้นมูลฐาน)
- : Fabricated Metal Products (หมวดการผลิตโลหะ)
- : Machinery (หมวดเครื่องจักร)
- : Electrical Machinery and Supplies (หมวดเครื่องใช้ไฟฟ้า และอุปกรณ์)
- : Transport Equipment (หมวดยานยนต์และอุปกรณ์)
- : Other Manufacturing Industries (หมวดอุตสาหกรรมอื่น ๆ)

นอกจากนั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยได้จัดทำเครื่องชี้ภาวะการผลิตประเภทอุตสาหกรรม โดยแบ่งออก 9 หมวดด้วยกัน คือ

- : Food (หมวดอาหาร)
- : Beverages (หมวดเครื่องดื่ม)
- : Tobacco (หมวดยาสูบ)
- : Textiles & Textile Products (หมวดสิ่งทอและผลิตภัณฑ์สิ่งทอ)
- : Petroleum Products (ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม)
- : Construction Materials (หมวดวัสดุก่อสร้าง)
- : Iron & Steel Products (หมวดเหล็กและผลิตภัณฑ์เหล็ก)
- : Transportation Equipments (หมวดยานยนต์และอุปกรณ์)
- : Others (หมวดอื่น ๆ)

1.8 ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (Private Investment Index) สำหรับ
ข้อมูลนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้จัดทำขึ้น โดยมีองค์ประกอบ ได้แก่

- : Construction Area Permitted IN Municipal Zone (เนื้อที่ก่อสร้างได้รับอนุญาต
ในเขตกรุงเทพ)
- : Domestic Cement Consumption (ปริมาณจำหน่ายซีเมนต์)
- : Domestic Galvanized Iron Sheet Sales (ปริมาณจำหน่ายสังกะสี)
- : Domestic Credit Outstanding (สินเชื่อสาขาอุตสาหกรรมและก่อสร้างของ
ธนาคารพาณิชย์)
- : Imports of Capital Goods (ปริมาณสินค้านำเข้า)
- : Factories Permitted to Establish by Ministry of Industry (การขออนุญาตเกี่ยวกับ
โรงงานจากกระทรวงอุตสาหกรรม)
- : Capital Investment of Business Registered at Ministry of Commerce (การ
จดทะเบียนธุรกิจที่กระทรวงพาณิชย์)
- : Promotional Privileges from Board of Investment (การส่งเสริมการลงทุน
ของคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน)

1.9 ยอดนำเข้าของสินค้าประเภททุน (Imports of capital goods)
ข้อมูลนี้จัดทำขึ้นโดยธนาคารแห่งประเทศไทย เป็นข้อมูลที่แสดงมูลค่าของสินค้านำเข้าประเภททุน
เพื่อแสดงให้เห็นแนวโน้มในการประกอบอุตสาหกรรมต่อไป

2. ข้อมูลเชิงปริมาณที่สำคัญเพื่อการวิเคราะห์บริษัท

2.1 งบการเงิน

- งบดุล (Balance Sheet)

งบดุลเป็นงบที่แสดงฐานะทางการเงินของธุรกิจในวันปิดบัญชีของ
รอบเวลาการบัญชี งบดุลประกอบด้วย สินทรัพย์ (Asset) หนี้สิน (Liabilities) และส่วนของผู้ถือหุ้น
(Shareholder's Equity)

- งบกำไรขาดทุน (The Income Statement)

งบกำไรขาดทุน เป็นรายงานทางบัญชีที่แสดงผลการดำเนินงานในงวดเวลาใดเวลาหนึ่งโดยจะแสดงให้เห็นว่าธุรกิจนั้นมีประสิทธิภาพในการดำเนินงานหรือไม่อย่างไร (กำไรสุทธิหรือขาดทุนสุทธิ)

ในกรณีประเทศไทย ผู้ลงทุนสามารถวิเคราะห์บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยใช้ข้อมูลงบการเงินรายไตรมาสและรายปีซึ่งจัดพิมพ์เผยแพร่ในสรุปข่าวธุรกิจหลักทรัพย์ประจำวัน จัดทำโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนและรับอนุญาตเปิดเผยข้อมูลตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ฯ และโดยใช้ข้อมูลจากรายงานประจำปีของบริษัท รวมทั้งที่เผยแพร่ในหนังสือพิมพ์ วารสาร รายงานการวิเคราะห์ของบริษัทหลักทรัพย์ ฯลฯ

2.2 มูลค่าหุ้นทางบัญชี (Book Value)

คำนวณจากงบดุลของบริษัทเผยแพร่โดย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบริษัทหลักทรัพย์ต่าง ๆ

2.3 อัตราราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price-Earnings Ratio – PER)

จัดทำเผยแพร่โดย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบริษัทหลักทรัพย์ต่าง ๆ

2.4 ราคาเปิด/มูลค่าหุ้นตามบัญชี (P/Book Value)

จัดทำเผยแพร่โดย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบริษัทหลักทรัพย์ต่าง ๆ

2.5 อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield)

มีหน่วยเป็นร้อยละ จัดทำเผยแพร่โดย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบริษัทหลักทรัพย์ต่าง ๆ