



The Analysis of Financial Statement of the company in Industrials Group, Steel Sector in the Stock Exchange of Thailand Year 2008-2012

Case Study: Thai-German Products Public Company Limited

การวิเคราะห์งบการเงินของบริษัทในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม หมวดธุรกิจเหล็ก

ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2551-2555:

กรณีศึกษา บริษัท ไทย-เยอรมัน โปรดักส์ จำกัด (มหาชน)

ปณยวีร์ ใจเดช

Abstract

This study aims to investigate financial position, performance, and stock price of the company in Industrials Group, Steel Sector in the Stock Exchange of Thailand. The secondary data from the annual financial report of Thai-German Products Public Company Limited during 2008 - 2012 are analyzed by the methods of common-size analysis, trend analysis, analysis of financial ratios for company evaluation, stock price, and calculation of economic value added (EVA) for stock investment decision. The results of the study indicate that from 2008 - 2010; the company has faced serious losses in financial position, and performance. The assets were still in secure range; however, its debt increased while the shareholders' equity decreased. According to the dramatically decline of the

total revenue and the total cost increased, effected to the displeased results of ratios to measure the availability of cash to pay debt (Liquidity Ratios), the effectiveness of the company use of resources (Activity Ratio), the company's use of its assets and control of its expenses to generate an acceptable rate of return (Profitability Ratios) and financial leverage (Leverage Ratios). Conversely, the company had an ability to control sales and management operation costs well while it has faced with the low trend in stock investment and the Exchange of Thailand. decrease of stock valuation resulting from the world economics widely affecting Steel Industrials Group. During 2011-2012, the company has gained big amount of profit margin. Moreover, it contained the desirable liquidity, activity, profitability, and leverage ratios. The stock price has grown up although the trend of Economic Value Added (EVA) with the minus level decreasing annually. This seemed to be a good sign for the prospect stock valuation. But it's still in minus level. Investors should be more cautious for investing in the shares of the



company due to the barely efficiency of the company's assets management

Keywords: Financial Analysis, Steel, Stock

บทคัดย่อ

การศึกษาวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษารู้นะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน ตลอดจนราคาหุ้นของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม หมวดธุรกิจเหล็ก โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิจากงบการเงินรายปี ของบริษัท ไทย-เยอรมัน โปรดัคส์ จำกัด (มหาชน) ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551-2555 มาวิเคราะห์ด้วยวิธีการย่อส่วนตามแนวดิ่ง การวิเคราะห์แนวนอน การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินเพื่อประเมินบริษัท, ราคาหุ้น ตลอดจนการคำนวณมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) เพื่อใช้ตัดสินใจลงทุนในหุ้น

ผลการศึกษาพบว่าจากปี พ.ศ. 2551-2553 บริษัทมีฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน อยู่ในภาวะขาดทุน สัดส่วนของสินทรัพย์อยู่ในระดับคงที่ไม่เปลี่ยนแปลงมากนัก แต่มีสัดส่วนหนี้สินเพิ่มขึ้น และส่วนของผู้อถือหุ้นลดลง อันเนื่องมาจากรายได้ที่ลดลง และต้นทุนที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้สภาพคล่องทางการเงิน ประสิทธิภาพการดำเนินงาน ความสามารถในการหากำไร นโยบายการเงินอยู่ในอัตราส่วนที่ไม่น่าพอใจ แต่ผู้บริหารมีความสามารถในการควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารได้ดี แนวโน้มความนำลงทุนในหุ้นต่ำ ราคาหุ้นตก ซึ่งเกิดจากปัญหาเศรษฐกิจที่กระทบต่ออุตสาหกรรมเหล็ก แต่ในช่วงปี พ.ศ. 2554 – 2555 บริษัทเริ่มมีกำไร ส่งผลให้สภาพคล่องทางการเงิน ประสิทธิภาพการดำเนินงาน ความสามารถในการหากำไร นโยบายการเงินอยู่ในอัตราส่วนที่ดีขึ้นจากราคาหุ้นสูงขึ้น เนื่องสภาพแวดล้อมของธุรกิจกำลังเติบโต แต่มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ยังคงติดลบ ถึงแม้จะมีค่าติดลบที่ลดลงทุก ๆ ปี มีแนวโน้มดีขึ้น แต่มูลค่าเพิ่ม

เชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ยังไม่เป็นบวก นักลงทุนจึงควรเพิ่มความระมัดระวังในการตัดสินใจลงทุนในหุ้นของบริษัท เนื่องจากการบริหารสินทรัพย์ที่ลงทุนไปยังไม่ก่อให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด

คำสำคัญ: วิเคราะห์งบการเงิน, เหล็ก, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บทนำ

ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2540 เป็นต้นมา เกิดวิกฤติทางเศรษฐกิจเนื่องจากรัฐบาลไทยประกาศลอยตัวค่าเงินบาท ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจอย่างรุนแรงและต่อเนื่อง ซึ่งแน่นอนว่า สินค้าอุตสาหกรรมประเภทเหล็ก ย่อมได้รับผลกระทบในครั้งนี้ด้วย เนื่องจากวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตส่วนใหญ่จะต้องนำเข้าจากต่างประเทศ อีกทั้งราคาวัตถุดิบก็มีความผันผวนค่อนข้างมาก เนื่องจากราคาจะเปลี่ยนแปลงไปตามตลาดโลก ทำให้ต้นทุนการผลิตผันผวน ส่งผลให้ธุรกิจเหล็กหลายบริษัท ต่างก็ประสบปัญหาขาดทุน ต่อมาในปี พ.ศ. 2551 เกิดวิกฤติซับไพรม์ของประเศมหาอำนาจอย่างสหรัฐอเมริกา ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจทั่วโลก ประกอบกับความไม่แน่นอนทางการเมืองของไทย ยังคงส่งผลกระทบต่อธุรกิจเหล็ก ในด้านการลดลงของราคาสินค้าเหล็กอย่างต่อเนื่อง ผลประกอบการจึงอยู่ในภาวะขาดทุน และขาดสภาพคล่อง ไม่สามารถชำระหนี้ให้แก่เจ้าหนี้ได้ ยิ่งไปกว่านั้น ในปี พ.ศ. 2554 ปัญหานี้สาธารณะทั้งสหรัฐอเมริกาและสหภาพยุโรปก็ยังคงลุกลามอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับประเทศไทย เกิดปัญหาบาทบาทครั้งร้ายแรง อีกทั้งมีการทุ่มตลาดเหล็กของประเทศจีน เป็นต้น ทำให้อุปสงค์ในตลาดจึงอยู่ในระดับต่ำมาก อุตสาหกรรมเหล็กอยู่ในภาวะชะลอตัว และตั้งแต่ประมาณกลางปี พ.ศ. 2555 เป็นต้นมา อุตสาหกรรมเหล็กได้ผ่านจุดต่ำสุดเข้าสู่ระยะฟื้นตัว มีสภาพเศรษฐกิจที่ดีขึ้น มีการขยายธุรกิจเพื่อรองรับการเปิดประชาคม



เศรษฐกิจอาเซียนในปี พ.ศ. 2558 ซึ่งคาดการณ์ว่าประเทศเพื่อนบ้าน จะมีความต้องการเหล็ก เพื่อรองรับการขยายตัวของโรงงานอุตสาหกรรม ถึงแม้จะมีคู่แข่งสำคัญด้านราคาอย่างประเทศจีน ก็ไม่กระทบต่อธุรกิจมากนัก เนื่องจากคุณภาพของสินค้าอยู่ในระดับที่ต่างกัน ตลอดจนการสนับสนุนอย่างต่อเนื่องจากภาครัฐ อาจส่งผลให้ธุรกิจเหล็กฟื้นจากผลขาดทุนเป็นกำไรมหาศาล ส่งผลให้ราคาหุ้นในหมวดธุรกิจเหล็กเริ่มปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องจากกลางปีนี้เอง ,(แบบ 56-1 ของบริษัท ไทย-เยอรมัน โปรดัคส์ จำกัด (มหาชน), 2555, หน้า 8-10) ,ด้วยเหตุนี้เองทำให้ผู้วิจัยเกิดความสนใจที่จะค้นคว้าเกี่ยวกับการวิเคราะห์งบการเงิน เพื่อศึกษาแนวโน้มการลงทุนในหุ้นกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม หมวดธุรกิจเหล็ก ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเลือกศึกษา บริษัท ไทย-เยอรมัน โปรดัคส์ จำกัด (มหาชน) ในช่วง 5 ปี คือระหว่างปี พ.ศ. 2551 – 2555 เนื่องจากบริษัทที่เลือกนำมาศึกษานี้เข้าตลาดหลักทรัพย์ เมื่อ ปี พ.ศ. 2538 ประกอบธุรกิจเป็นผู้ผลิตท่อสแตนเลส ภายใต้เครื่องหมายการค้า TGPRO และในช่วง 5 ปี ก็ครอบคลุมในช่วงที่ บริษัทต้องเผชิญทั้งวิกฤติและโอกาสทางธุรกิจ โดยสังเกตจากราคาหุ้น ทั้งนี้เพื่อเป็นประโยชน์ต่อผู้ใช้งบการเงินทุกประเภทในการนำผลการวิเคราะห์ตัวเลขทางบัญชีมาใช้ในการตัดสินใจเชิงเศรษฐกิจได้ วิเคราะห์แนวโน้มการลงทุนในหุ้น และเป็นกรณีตัวอย่างที่ใช้สำหรับการศึกษาต่อไป

ในการศึกษาจะเลือกบริษัทในกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (Industrials Group) หมวดธุรกิจเหล็ก (Steel Sector) ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 1 บริษัท โดยยกกรณีศึกษา คือ บริษัท ไทย-เยอรมัน โปรดัคส์ จำกัด (มหาชน) [TGPRO] และนำข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และงบการเงินรวมประจำปี ได้แก่ งบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุน งบกระแสเงินสด และหมายเหตุประกอบงบการเงิน ที่เปิดเผยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี พ.ศ.

2551 – 2555 เป็นระยะเวลารวม 5 ปี มาศึกษาค้นคว้าในการวิจัยครั้งนี้

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษารูานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน ตลอดจนราคาหุ้นของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม หมวดธุรกิจเหล็ก กรณีศึกษา : บริษัท ไทย-เยอรมัน โปรดัคส์ จำกัด (มหาชน)

ระเบียบวิธีวิจัย

ในการศึกษาวิจัยครั้งนี้ เป็นการศึกษาฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน กระแสเงินสด ตลอดจนแนวโน้มการลงทุนในหุ้นของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม หมวดธุรกิจเหล็ก ในระหว่างปี พ.ศ. 2551 – 2555 เป็นจำนวนทั้งสิ้น 5 ปีด้วยกัน โดยสุ่มเลือกแบบเฉพาะเจาะจงเพื่อการศึกษาจำนวน 1 บริษัท คือ บริษัทไทย-เยอรมัน โปรดัคส์ จำกัด (มหาชน) ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ที่รวบรวมจากแหล่งข้อมูลต่างๆ ได้แก่ แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) เอกสารงานวิจัย วารสาร หนังสือ งบการเงินและราคาปิดของหุ้นจากระบบสารสนเทศของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเว็บไซต์ที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้ได้มาซึ่งข้อมูลในช่วงปี พ.ศ. 2550 – 2555 โดยข้อมูลเฉพาะในปี พ.ศ. 2550 ผู้วิจัยนำมาใช้เป็นฐานเพื่อประกอบการคำนวณเท่านั้น นอกจากนี้ยังผู้วิจัยยังได้รับความอนุเคราะห์ด้านข้อมูลเพิ่มเติมจากผู้บริหารของบริษัท ไทย-เยอรมัน โปรดัคส์ จำกัด (มหาชน) อีกด้วย โดยมีวิธีการวิเคราะห์ข้อมูล โดย ผู้วิจัยได้ใช้ข้อมูลเชิงปริมาณ (Quantitative Research) มาวิเคราะห์และประมวลผลข้อมูลด้วยโปรแกรมไมโครซอฟท์เอ็กเซล (Microsoft Excel) โดยใช้วิธีย่อส่วนตามแนวดิ่ง (Common-Size) การวิเคราะห์



แนวโน้ม (Trend Analysis) การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis) เพื่อวิเคราะห์ฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน ราคาหุ้น และ มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ หรือ EVA จากนั้นจึงวิเคราะห์ผลลัพธ์ด้วยสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) งานวิจัยที่เกี่ยวข้องที่ผู้วิจัยศึกษานั้น แสดงในตารางที่ 1

ตารางที่ 1 รายละเอียดของงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ผู้วิจัย	ผลงานวิจัย	แนวคิด/เครื่องมือ	
		วิเคราะห์งบการเงิน	มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ
ธีรพัฒน์ เพชรช่วย (2550)	ความสัมพันธ์ของมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐกิจ (EVA) กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์: กรณีศึกษาของธุรกิจวิสาหกิจไทย	✓	✓
เสาวลักษณ์ เศรษฐชาตนันท์ (2551)	ความสัมพันธ์ระหว่างระดับการกำกับดูแลกิจการ มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) และอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค	✓	✓
ศุภชัย อัครวาศ์สันติ (2548)	ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ และกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	✓	
ภัทร ตั้งพานิชยานนท์ (2548)	การวิเคราะห์สูตรคำนวณมูลค่าการลงทุนโดยเทียบกับมูลค่าหุ้นของบริษัทมหาชนในอุตสาหกรรมไทย	✓	✓
อุษณีย์ วรพันธ์พิทักษ์ (2549)	ความสัมพันธ์ระหว่างกระแสเงินสดและกำไรที่มีต่อราคาและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	✓	
วรพรรณ ตระการศิรินันท์ (2548)	ความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางการบัญชีกับความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของธุรกิจประเภทบริการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	✓	
สมศักดิ์ วิมาลา และ กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ (2554)	ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมหมวดธุรกิจเหล็กในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	✓	
รวิพรรณ คุณวรเวทย์ (2554)	ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐกิจ (EVA) กับ อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญในดัชนี SET100	✓	✓
นิยม คำบุญทา (2551)	การวิเคราะห์เปรียบเทียบงบการเงินด้วยอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	✓	
ศจี ศรีสัตตบุตร (2548)	ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	✓	
เฉลิมขวัญ กระจุกบุญงค์ (2549)	วิเคราะห์งบการเงินเพื่อศึกษาแนวโน้มการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	✓	
พรศิริ เจริญพงษ์ (2549)	การวิเคราะห์งบการเงินเปรียบเทียบของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอุตสาหกรรมเหมืองแร่	✓	

ข้อมูลโดย ผู้วิจัยได้ใช้ข้อมูลเชิงปริมาณ (Quantitative Research) มาวิเคราะห์และประมวลผลข้อมูลด้วยโปรแกรมไมโครซอฟท์เอ็กเซล (Microsoft Excel) โดยใช้วิธีส่วนตาม

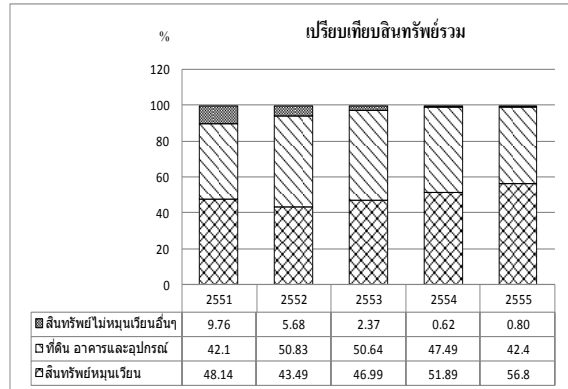


ผลการวิจัย

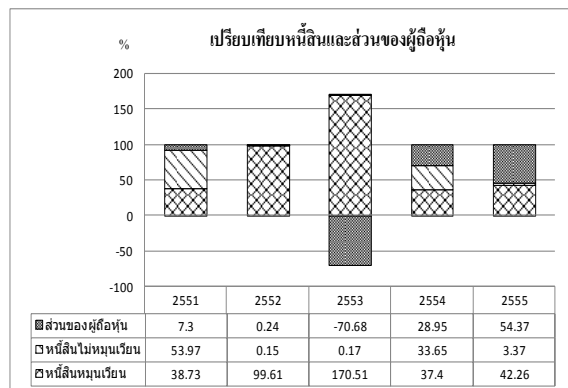
ผู้วิจัยได้ศึกษาข้อมูลทั่วไปของบริษัท ไทย-เยอรมัน โปรดัคส์ จำกัด (มหาชน) ผลคือ บริษัทและบริษัทย่อยดำเนินธุรกิจโดยการผลิตและจำหน่ายท่อสแตนเลสภายใต้เครื่องหมายการค้า TGPRO เพื่อใช้ในอุตสาหกรรมการผลิตทั่วไป เช่น อุตสาหกรรมน้ำตาล อาหาร ยาและเคมีภัณฑ์ โดยจะใช้ในส่วนของหม้อต้มน้ำ เครื่องแลกเปลี่ยนความร้อน และเครื่องระเหย และใช้ในอุตสาหกรรมก่อสร้างในส่วนของการตกแต่งอาคารและเฟอร์นิเจอร์ นอกจากนี้ ยังผลิตผลิตภัณฑ์อื่น ๆ เช่น แผ่นสแตนเลส เพลาสแตนเลสและอุปกรณ์ สแตนเลส เป็นต้น บริษัทและบริษัทย่อยมีการจำหน่ายสินค้าทั้งในประเทศและส่งออกจำหน่ายยังต่างประเทศ ได้แก่ สหรัฐอเมริกา มาเลเซีย สิงคโปร์ อินโดนีเซีย เวียดนาม ฟิลิปปินส์ ปากีสถาน ตุรกี อังกฤษ และไอร์แลนด์ เป็นต้น ปัจจุบันบริษัทมีโรงงานจำนวน 1 แห่ง ตั้งอยู่ที่อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง เนื้อที่รวมประมาณ 204 ไร่ มีกำลังการผลิตเต็มที่ต่อหนึ่งกะการผลิตของท่อสแตนเลส แผ่นสแตนเลส เพลาสแตนเลสและอุปกรณ์ สแตนเลสอื่น ๆ รวมประมาณ 17,000 ตันต่อปี

ในส่วนของการวิเคราะห์ทางการเงิน ผู้วิจัยได้ใช้เครื่องมือในการวิเคราะห์ทางการเงินได้แก่ การวิเคราะห์ย่อยส่วนตามแนวดิ่ง (Common-Size), การวิเคราะห์แนวโน้ม (Trend Analysis), การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios), และการคำนวณมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) ซึ่งได้ผลการวิจัยดังต่อไปนี้

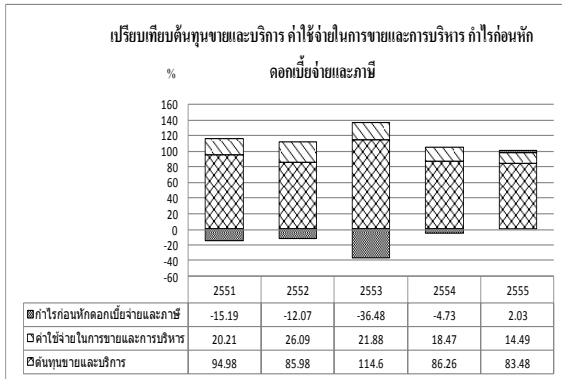
การวิเคราะห์ย่อยส่วนตามแนวดิ่ง (Common Size) เป็นการลดตัวเลขของแต่ละรายการที่ปรากฏในงบดุลและงบกำไรขาดทุนให้เป็นอัตราร้อยละ เพื่อแสดงและเน้นให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงในส่วนผสมหรือโครงสร้างของงบการเงิน ได้ผลลัพธ์การคำนวณในปี พ.ศ. 2551 – 2555 ดังแสดงในรูปที่ 1 รูปที่ 2 และรูปที่ 3



รูปที่ 1 แผนภูมิแท่งเปรียบเทียบสินทรัพย์ทั้งสิ้นตามวิสัยย่อยส่วนตามแนวดิ่ง พ.ศ. 2551-2555



รูปที่ 2 แผนภูมิแท่งเปรียบเทียบหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นตามวิสัยย่อยส่วนตามแนวดิ่ง พ.ศ. 2551-2555



รูปที่ 3 แผนภูมิแท่งเปรียบเทียบต้นทุนขายและบริการ ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร และ กำไรก่อนหัก ดอกเบี้ยจ่ายและภาษี ตามวิธีย่อส่วนตามแนวดิ่ง พ.ศ. 2551-2555

จากรูปที่ 1 ผลการคำนวณโดยใช้วิธีอัตราย่อส่วนตามแนวดิ่งนั้น พบว่า ข้อมูลด้านสินทรัพย์ของกิจการ ตลอดระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ.2551 – 2555 มีโครงสร้างอยู่ในระดับใกล้เคียงกัน กล่าวคือ โครงสร้างการลงทุนในสินทรัพย์หมุนเวียนมีแนวโน้มลดลงในช่วงปี พ.ศ. 2552 และปรับตัวสูงขึ้นเล็กน้อยเรื่อยๆ ในปีต่อๆ มา ซึ่งถือเป็นแนวโน้มที่ดีที่กิจการจะมีสภาพคล่องเพิ่มขึ้น และเมื่อพิจารณาไปในรายละเอียด พบว่าลูกหนี้การค้า และ สินค้าคงเหลือ มีแนวโน้มสูงขึ้นทุกๆ ปี สำหรับลูกหนี้การค้าพบว่า ลูกหนี้ส่วนใหญ่เป็นลูกหนี้ที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระ และสำหรับสินค้าคงเหลือส่วนใหญ่ จะอยู่ในรูปของสินค้าสำเร็จรูปและมีการประมาณการค่าเผื่อสินค้าเสื่อมสภาพไว้แล้ว ขณะเดียวกัน ในส่วนของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนกลับมีแนวโน้มลดลงเรื่อยๆ เป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามกับสินทรัพย์หมุนเวียน ซึ่งเกิดจาก ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ ที่เป็นสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนส่วนใหญ่ของกิจการได้ถูกประเมินราคาสินทรัพย์ใหม่โดยผู้ประเมินราคาอิสระตามมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 16 เรื่อง ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์

จากรูปที่ 2 แสดงทางด้านหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น บริษัทมีโครงสร้างทางการเงินตลอดระยะเวลา 5 ปี นั้นค่อนข้างผันผวนเป็นอย่างมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ในปี พ.ศ. 2552 และ 2553 ที่กิจการประสบผลกระทบในทางลบอย่างรุนแรงต่อกลุ่มอุตสาหกรรมเหล็ก ราคาตลาดของสินค้าลดลงอย่างมาก จนสัดส่วนของหนี้สินหมุนเวียนนั้นมากกว่าสินทรัพย์หมุนเวียนอย่างมหาศาล สัดส่วนในส่วนของผู้ถือหุ้นในสองปีนี้ ลดลงถึงขั้นติดลบในปี พ.ศ. 2553 แสดงให้เห็นถึงการลดลงของความสามารถในการดำเนินงานอย่างต่อเนื่องของกิจการ แต่ในปี พ.ศ. 2554 และ 2555 สัดส่วนของหนี้สินลดลงอย่างมาก มีความสามารถที่จะชำระหนี้สินตามแผนฟื้นฟูกิจการ และเงินกู้ยืมอื่นๆ ได้ สัดส่วนในส่วนของผู้ถือหุ้นก็ดีขึ้นมาก อย่างเห็นได้ชัด แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารงานของผู้บริหารในการพลิกวิกฤติ เป็นโอกาสแสดงให้เห็นถึงความอยู่รอดของกิจการและฐานะการเงินระยะยาวที่มั่นคง

เมื่อวิเคราะห์ในส่วนของงบกำไรขาดทุนตามรูปที่ 3 จะเห็นได้ว่า สัดส่วนในต้นทุนขายและบริการ กับกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีค่อนข้างผันผวนในระยะเวลา 5 ปี โดยปี พ.ศ. 2552 ต้นทุนขายและบริการลดลงอันเนื่องมาจากราคาวัตถุดิบสำคัญในการผลิต อย่าง นิกเกิลในตลาดโลกมีราคาลดลง และในปี พ.ศ. 2553 ต้นทุนขายและบริการกลับปรับตัวสูงขึ้นมาก ซึ่งอาจมีสาเหตุเกิดจากต้นทุนวัตถุดิบ ค่าแรงงาน และค่าวัสดุการผลิต ปรับตัวสูงขึ้น สำหรับค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารนั้น มีแนวโน้มลดลงทุกๆ ปี แสดงให้เห็นถึงผู้บริหารมีความสามารถในการควบคุมค่าใช้จ่ายในส่วนนี้เป็นอย่างดี และถ้าพิจารณาในส่วนของกำไรก่อนหักภาษีและดอกเบี้ยจ่ายนั้น กิจการมีผลขาดทุนตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551 เรื่อยมาจนถึง 2553 ที่ขาดทุนอย่างหนัก อันเป็นผลสืบเนื่องมาจากพิษเศรษฐกิจและการเมือง และติดตัวขึ้นอย่างแรง พลิกฟื้นเป็นผลขาดทุนที่ลดลงอย่างมากได้ในปี



พ.ศ. 2554 และเกิดผลกำไรในปี พ.ศ. 2555 ซึ่งเป็นส่งสัญญาณที่ดีต่อการดำเนินงานอย่างต่อเนื่องของบริษัท

การวิเคราะห์แนวโน้ม (Trend Analysis) เป็นการใช้อัตราร้อยละของแนวโน้ม เพื่อใช้ดูแนวโน้มหรือทิศทางของรายการต่างๆ ที่ปรากฏในงบการเงิน โดยผู้วิจัยได้กำหนดข้อมูลในปี พ.ศ. 2550 เป็นปีฐาน และใช้วิธีอัตราร้อยละของปีฐานในการวิเคราะห์ เพื่อจะชี้ให้เห็นได้ว่ารายการใด มีแนวโน้มสูงขึ้น ลดลง หรือไม่เปลี่ยนแปลงจากปีฐาน และผลการดำเนินงานเป็นที่น่าพอใจหรือไม่อย่างไร ซึ่งสามารถนำผลที่ได้รับมาประกอบการพยากรณ์เหตุการณ์ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคตได้ ผู้วิจัยได้เลือกที่จะวิเคราะห์แนวโน้มของ หนี้สินหมุนเวียน หนี้สินไม่หมุนเวียน และส่วนของผู้ถือหุ้น เนื่องจากมีความผันผวนเป็นอย่างมากในตลอดช่วงระยะเวลา 5 ปี ซึ่งผลการคำนวณเป็นดังตารางที่ 2

ตารางที่ 2 วิเคราะห์แนวโน้ม ของ หนี้สินหมุนเวียน หนี้สินไม่หมุนเวียน และ ส่วนของผู้ถือหุ้น ปี พ.ศ. 2551-2555

รายการ	หน่วย	2550 = ปีฐาน	2551	2552	2553	2554	2555
หนี้สินหมุนเวียน	ล้านบาท	846.37	672.87	1,594.10	1,887.92	444.99	614.36
	%	100.00	79.50	188.35	223.06	52.58	72.59
หนี้สินไม่หมุนเวียน	ล้านบาท	873.75	937.61	2.41	1.85	400.43	49.05
	%	100.00	107.31	0.28	0.21	45.83	5.61
รวมหนี้สิน	ล้านบาท	1,720.13	1,610.48	1,596.51	1,889.78	845.42	663.40
	%	100.00	93.63	92.81	109.86	49.15	38.57
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	ล้านบาท	140.30	126.76	3.89	-782.56	344.49	790.44
	%	100.00	90.35	2.77	(557.80)	245.54	563.41
Debt to Equity Ratio	เท่า		12.71	410.36	(2.41)	2.45	0.84
กำไรสุทธิ	ล้านบาท		-182.87	-122.87	-786.78	746.31	124.61
ราคาปิดของหุ้น	บาท		0.34	0.29	0.20	0.20	0.60

จากตารางที่ 2 เป็นผลการวิเคราะห์แนวโน้มอัตราร้อยละของปีฐาน คือปี พ.ศ. 2550 ของหนี้สินหมุนเวียน หนี้สินไม่หมุนเวียน และ ส่วนของผู้ถือหุ้น ระหว่างปี พ.ศ. 2551 – 2555 ซึ่งแสดงถึงแหล่งเงินทุนของบริษัท ในปี พ.ศ. 2551 ตลอดถึงปี พ.ศ. 2554 นั้น ได้จากส่วนที่เป็น

หนี้สินเป็นสำคัญ มีรายได้จากการดำเนินงานบริษัทก็ต้องนำรายได้มาจ่ายดอกเบี้ยจากการกู้ยืมเงิน จนทำให้ผู้ถือหุ้นไม่ได้รับผลตอบแทนจากการลงทุน บริษัทประสบผลขาดทุนมากขึ้น แต่ในปี พ.ศ. 2555 กิจการมีแหล่งเงินทุนในส่วนของผู้ถือหุ้นมากกว่า เนื่องจากบริษัทมีผลกำไรและมูลค่าหุ้นสูงขึ้น ซึ่งแสดงให้เห็นถึงฐานะการเงินที่ดีขึ้นของบริษัท ซึ่งเป็นสัญญาณที่ดีต่ออนาคตของกิจการ

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratios) ทั้งอัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน, อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน, อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการหากำไร, อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน และ อัตราส่วนวิเคราะห์ราคาหุ้น เป็นดังตารางที่ 3



ตารางที่ 3 ผลการศึกษาการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ของบริษัท ไทย-เยอรมัน โปรดักส์ จำกัด (มหาชน) ปี พ.ศ. 2551 - 2555

อัตราส่วนทางการเงิน		2551	2552	2553	2554	2555
อัตราส่วนวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน :						
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	เท่า	1.24	0.44	0.28	1.39	1.34
อัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว	เท่า	0.27	0.08	0.06	0.37	0.37
อัตราส่วนหนี้สินของลูกหนี้	ครั้ง	10.13	8.46	11.62	9.34	7.51
ระยะเวลาถัวเฉลี่ยการเก็บหนี้ถัวเฉลี่ย	วัน	35.54	42.53	30.98	38.55	47.92
อัตราส่วนหนี้สินของสินค้า	ครั้ง	2.38	1.19	2.53	2.46	2.33
อัตราส่วนวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน :						
อัตราส่วนความสามารถทำกำไร	%	N/A	N/A	N/A	N/A	4.53
อัตราส่วนหนี้สินของสินทรัพย์ดำเนินงาน	เท่า	0.94	0.52	0.94	0.95	0.93
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย	%	N/A	N/A	N/A	N/A	4.86
อัตราส่วนวิเคราะห์ความสามารถในการหากำไร :						
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA)	%	N/A	N/A	N/A	62.72	8.57
อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	%	N/A	N/A	100.54	216.65	15.76
อัตราส่วนวิเคราะห์หนี้นโยบายทางการเงิน :						
อัตราส่วนของหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม	เท่า	0.93	1.00	1.71	0.71	0.46
อัตราส่วนจ่ายปันผล	%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	12.71	410.36	N/A	2.45	0.84
อัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย	ครั้ง	N/A	N/A	N/A	729.60	34.29
อัตราส่วนวิเคราะห์ราคาหุ้น :						
อัตราส่วนราคาต่อผลกำไร (PER)	เท่า	20.00	0.67	N/A	N/A	0.74
อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น	เท่า	3.09	1.47	N/A	36.25	1.07
มูลค่าของบริษัทต่อยอดขาย (EV/Sales)	เท่า	1.95	0.45	1.26	1.60	0.21

จากตารางที่ 3 วิเคราะห์ได้ดังนี้

สภาพคล่องทางการเงินของบริษัทนั้นมีสภาพคล่องต่ำ โดยอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน และ อัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว มีค่าต่ำกว่า 1.5 เท่า ในทุกๆ ปี แสดงว่าบริษัทขาดสภาพคล่อง ซึ่งจะส่งผลโดยตรงต่อการชำระหนี้ระยะสั้นของบริษัท ตลอดจนการจ่ายดอกเบี้ยจ่ายจากการกู้ยืมเงินที่อาจเกิดปัญหาได้ง่าย ส่วนระยะเวลาในการเก็บหนี้

ซึ่งบ่งบอกถึงคุณภาพของลูกหนี้ต่ำ และ ประสิทธิภาพในการเก็บหนี้และนโยบายการให้สินเชื่อทางธุรกิจอาจยังไม่ได้เท่าที่ควร ส่งผลให้ความสามารถในการแปลงลูกหนี้ให้เป็นเงินสดได้เร็วอยู่ในระดับต่ำ และในด้านสินค้าคงเหลือของบริษัทนั้น บริษัทมีความสามารถในการบริหารการขายสินค้าได้ลดลง อาจเป็นผลกระทบจาก พิษเศรษฐกิจ ทำให้ อัตราการหมุนของสินค้านั้น ต่ำลงมาเรื่อยๆ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2553 เป็นต้นมา และสภาพคล่องโดยภาพรวมแล้ว บริษัท



ขาดสภาพคล่องซึ่งอาจก่อให้เกิดปัญหาในการจ่ายค่าใช้จ่ายประจำเช่น ดอกเบี้ยจ่าย ตลอดจนเงินปันผลในอนาคต

ในเรื่องของประสิทธิภาพในการดำเนินงาน บริษัทมีประสิทธิภาพการดำเนินงานในการใช้สินทรัพย์เพื่อให้เกิดกำไรหรือ ยอดขาย อยู่ในเกณฑ์ต่ำมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงปี พ.ศ. 2551 -2554 อัตราส่วนความสามารถทำกำไรและ อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย ติดลบ แต่มีอัตรากำไรหมุนเวียนของสินทรัพย์ดำเนินงานที่มีค่าเป็นบวกเพียงเล็กน้อย ซึ่งถือว่ายังอยู่ในเกณฑ์ต่ำ ซึ่งเกิดจากการที่บริษัทประสบผลขาดทุนอย่างหนัก ต่อเนื่องและรุนแรง แล้วเริ่มฟื้นตัวขึ้นมาในปี พ.ศ. 2555 อย่างเห็นได้ชัด

สำหรับความสามารถในการทำกำไรที่วัดค่าจากอัตราส่วนที่นิยมใช้กันเพื่อพิจารณาหลักทรัพย์ก่อนการลงทุน นั่นก็คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (ROA) และอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เมื่อพิจารณาจากผลลัพธ์แล้วพบว่า ค่า ROA และ ROE ติดลบอยู่ในช่วง 2-3 ปีแรก วิเคราะห์ได้ว่า ทุนของบริษัทไม่มีความน่าลงทุนเลย อันเนื่องมาจากบริษัทขาดทุนจึงไม่สามารถก่อให้เกิดผลประโยชน์แก่ผู้ถือหุ้นได้ แต่ในปี พ.ศ. 2554 บริษัทเริ่มมีกำไร ทำให้ค่า ROA และ ROE ติดตัวสูงขึ้น เนื่องจากกำไรที่ได้เป็นกำไรจากการปรับโครงสร้างหนี้ และ ไม่มีการจ่ายปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นก่อนที่อัตราส่วนนี้จะลดต่ำลงในปี พ.ศ.2555 แต่ก็ยังอยู่ในระดับที่น่าพอใจ

ในเรื่องของนโยบายทางการเงินของบริษัท เมื่อดูที่อัตราส่วนของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งประกอบกับการวิเคราะห์แนวโน้มที่ผ่านมานั้นจะเห็นได้ว่า กิจการมีการจัดหาเงินทุนจากการก่อหนี้สูงมาก โดยเฉพาะในปี พ.ศ.2551-2553 และได้มีการปรับโครงสร้างหนี้ในปี พ.ศ. 2554 และถึงแม้กิจการจะเริ่มมีกำไร ในปี พ.ศ.2554-2555 แต่ยังไม่มีการจ่ายปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นแต่อย่างใด และเมื่อดูที่อัตราส่วนวัดความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย

อันเนื่องมาจากบริษัทมีสภาพคล่องต่ำ ส่งผลให้ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยต่ำตามไปด้วย

และเมื่อเรามองในด้านราคาของหุ้น อัตราส่วนราคาต่อผลกำไรนั้นตกลงไปในปี พ.ศ.2552 และเริ่มดีขึ้นในปีต่อๆมาเป็นลำดับไป จนปี พ.ศ.2555 มีค่านี้สูงถึง 20 เท่า ราคาหุ้นเริ่มมีราคาแพง ซึ่งส่งผลให้มูลค่าของกิจการสูงขึ้น ประกอบกับราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น ก็มีค่าสูงขึ้นด้วยเช่นเดียวกับ การวิเคราะห์อัตราส่วนราคาต่อกำไร ซึ่งวิเคราะห์ได้ว่า ผู้ลงทุนทั่วไปในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คาดหมายว่า บริษัทจะมีศักยภาพที่จะเติบโตสูง ควบคู่ขนานไปกับระดับความเสี่ยงที่สูงขึ้นด้วย และเนื่องจากบางปี ค่า PER ติดลบ ราคาหุ้นอยู่ในสถานการณ์ที่ไม่น่าลงทุน จึงใช้เครื่องมือ EV to Sales คือ มูลค่าของบริษัทต่อยอดขาย มาช่วยในการวิเคราะห์ราคาหุ้นซึ่งค่าที่ได้นั้นมีค่าต่ำกว่า 1.3 เท่า ในทุกๆ ปี ยกเว้น ปี พ.ศ.2554 ที่มีค่า EV to Sales สูง อยู่ที่ 1.6 เท่า แสดงถึงราคาหุ้นที่มีมูลค่าสูง หรือในอีกมุมคือ ราคาหุ้นเริ่มแพง แต่นั่นก็หมายถึงคุณภาพของหุ้นที่น่าซื้อ น่าลงทุนในปี พ.ศ. 2554 นั่นเอง

การคำนวณมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) หรือ Economic Value Added มีสูตรการคำนวณ คือ $EVA = NOPAT - (WACC \times INVESTED\ CAPITAL)$ โดยมีผลการคำนวณดังตารางที่ 4



ตารางที่ 4 ผลการศึกษาการวิเคราะห์ค่า EVA ของบริษัท ไทย-เยอรมัน โปรดัคส์ จำกัด (มหาชน) ปี พ.ศ.2551-2555

คำนวณ EVA	2555	2554	2553	2552	2551
Kd : จากหมายเหตุ ฯ					
อัตราดอกเบี้ยสูงสุด (%)	15	0	16.75	16.5	8
อัตราดอกเบี้ยต่ำสุด (%)	4.56	0	5	5	5.5625
Weighted Average Rate (%)	9.78	0	10.875	10.75	6.78125
Ke : นโยบายเงินปันผล					
40% ของกำไรสุทธิหากมีกำไร					
และสภาพคล่อง ผลประกอบการ	0	0	0	0	0
ค่า WACC (%)	9.78	0	10.875	10.75	6.78125
Investment Capital (IC) :	960,306,849	745,667,456	443,031,140	1,227,428,729	1,302,182,891
สินทรัพย์ทั้งสิ้น	1,453,841,160	1,189,905,484	1,107,217,324	1,600,399,556	1,737,238,510
หัก หนี้สินที่ไม่มีดอกเบี้ยจ่าย	493,534,311	444,238,028	664,186,184	372,970,827	435,055,619
NOPAT= (EBIT*(1-T))	19,246,250	(37,272,929)	(266,503,670)	(70,293,721)	(172,828,058)
EVA= NOPAT -(WACC*% IC)	(74,671,760)	(37,272,929)	(314,683,306)	(202,242,309)	(261,132,335)

จากตารางที่ 4 ได้แสดงการคำนวณ EVA มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ ซึ่งผลของงานวิจัยหลายๆ ฉบับ สรุปได้ว่า EVA ไม่มีผลกับราคาหุ้น เนื่องจากนักลงทุนจะดูค่าจากอัตราส่วนทางการเงินมาใช้ตัดสินใจลงทุนมากกว่า แต่ EVA จะมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการเงิน กล่าวคือ เมื่อค่า EVA สูง กิจกรรมนั้นๆ จะมีอัตราส่วนการเงินที่ดีตามไปด้วย ซึ่งส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นในที่สุด ซึ่งค่า EVA ของบริษัทนี้ มีค่าติดลบน้อยลงทุกๆ ปี จากปี พ.ศ.2551-2554 และติดลบมากขึ้นอีกในปี พ.ศ.2555 ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่ามูลค่าเพิ่มและราคาหุ้นของกิจการ ยังไม่สามารถคาดหวังได้ว่าจะเติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งการที่ค่า EVA ติดลบไม่ใช่เป็นตัวเบรก การลงทุนแต่เป็นตัวชี้ให้ผู้บริหารเห็นความสำคัญในเรื่องการบริหารทรัพย์สินที่ลงทุนไปให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด ผู้วิจัยเห็นว่าค่า EVA ของกิจการที่ติดลบน้อยลงนั้นเป็นสัญญาณที่ดีขึ้นหากเลือกลงทุนในหลักทรัพย์นี้ แต่ควรเพิ่มความระมัดระวังในการลงทุนให้มากขึ้น เนื่องจากกิจการยังไม่สามารถให้ผลตอบแทนที่ดีได้ในระยะยาว และวิเคราะห์งบการเงินของผู้วิจัยนี้ ไม่ได้มี

การเปรียบเทียบกับกิจการในอุตสาหกรรมเดียวกัน ผู้สนใจสามารถนำสูตร ไปคำนวณและเปรียบเทียบ เพื่อเลือก หลักทรัพย์เพื่อการลงทุนต่อไป

สรุปและอภิปรายผล

จากผลการศึกษาจากงบการเงินทั้ง 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551-2555 สรุปได้ว่า บริษัท ไทย-เยอรมัน โปรดัคส์ จำกัด (มหาชน) ประสบปัญหาขาดทุนมาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551 อันเนื่องมาจากปัญหาภาวะเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นทั่วโลกและความไม่แน่นอนทางการเมืองภายในประเทศ ประกอบกับความผันแปรของราคาวัตถุดิบที่ต้องนำเข้า และเป็นส่วนประกอบหลักของผลิตภัณฑ์ ซึ่งถือเป็นปัจจัยที่ไม่สามารถควบคุมได้ส่งผลให้ผลการรายงานทางการเงินของบริษัทในช่วงปี พ.ศ. 2551 – 2553 ทั้งวิธี ย่อส่วนตามแนวดิ่ง วิเคราะห์แนวนอน และการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ไม่น่าพอใจ สัดส่วนของสินทรัพย์อยู่ในระดับปกติ แต่มีสัดส่วนของหนี้สินเพิ่มขึ้น ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง รายได้ลด ต้นทุนขายเพิ่มขึ้น มีสภาพคล่องทางการเงิน



ประสิทธิภาพการดำเนินงาน ความสามารถในการหาทำไรตลอดจน การวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน นั้น อยู่ในระดับที่ต่ำมาก ประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์เพื่อให้เกิดรายได้ ก็อยู่ในระดับต่ำ ไม่สามารถผลิตได้อย่างเต็มกำลังการผลิต เนื่องจากปัจจัยแวดล้อมดังกล่าวข้างต้น ต่อมาบริษัทเริ่มฟื้นตัวในปี 2554 และ 2555 ตามสภาพเศรษฐกิจที่ดีขึ้น ทำให้ผลการวิเคราะห์มีฐานะการเงินและผลประกอบการดีขึ้นตามลำดับ สามารถชำระหนี้สินจำนวนมากได้ พลิกจากผลขาดทุนที่มีจำนวนมาก มาเป็นกำไรจำนวนมาก อัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้น อันเป็นผลจากต้นทุนวัตถุดิบลดลง เศรษฐกิจฟื้นตัว แต่ไม่ว่าเศรษฐกิจจะเป็นอย่างไร ผู้บริหารของกิจการมีความสามารถในการควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารได้เป็นอย่างดี โดยมีแนวโน้มลดลงทุกปี

สำหรับราคาหุ้นของบริษัท ชื่อหุ้น TGPRO นี้ สรุปได้ว่า ในปี พ.ศ. 2551 – 2553 ราคาหุ้นตกต่ำ ยังไม่เป็นที่ต้องการของตลาด และเมื่อดูอัตราส่วนการวิเคราะห์ราคาหุ้น ได้แก่ อัตราส่วนราคาต่อผลกำไร (PER) อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BVS) มูลค่าของบริษัทต่อยอดขาย (EV to Sales) ตลอดจนการคำนวณมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ (EVA) สรุปได้ว่า ถึงแม้ค่า PER จะติดลบ ในช่วงปี พ.ศ. 2552-2553 แล้ว แต่เนื่องจากกิจการขาดทุน ค่า PER จึงไม่เพียงพอต่อการวิเคราะห์ จึงวิเคราะห์ค่าอื่นๆ ช่วย คือค่า EV to Sales ซึ่งสรุปได้ว่า มีราคาหุ้นนำลงทุนและเก็บสะสม มากที่สุดคือ ช่วงปี 2554 ถึงแม้ราคาจะแพงแต่ถ้าเทียบกับความเจริญเติบโตของบริษัท ที่สามารถพลิกผลขาดทุน เป็นกำไรมหาศาล ก็มีความเห็นว่า ยังเป็นหุ้นที่น่าลงทุน แต่เนื่องจากค่า EVA หรือมูลค่าเชิงเศรษฐศาสตร์ติดลบแสดงถึงผู้บริหารยังไม่สามารถบริหารการดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ ไม่สามารถสร้างความมั่งคั่งได้อย่างยั่งยืน ดังนั้นผู้ลงทุนจึงควรเพิ่มความระมัดระวังในการลงทุนในหุ้นของบริษัท ดังจะสอดคล้องกับงานวิจัยของ

เสาวลักษณ์ เศรษฐชาตนันท์ ที่ศึกษาพบว่า มูลค่าเชิงเศรษฐกิจ EVA สูงขึ้น จะส่งผลให้ อัตราส่วนทางการเงินอยู่ในระดับดีขึ้น กรณีนี้ ค่า EVA ติดลบน้อยลง อัตราส่วนทางการเงินก็อยู่ในระดับดีขึ้นตามไปด้วย จนทำให้ราคาหุ้น เริ่มขยับตัวสูงขึ้น และเริ่มเป็นที่สนใจของนักลงทุน ตลอดจนนักเก็งกำไร มากขึ้น

ซึ่งจะสังเกตได้ว่า การที่บริษัทขาดทุนนั้นเป็นเหตุเกิดจากสภาพแวดล้อมภายนอกทั้งสิ้น ซึ่งเป็นเรื่องที่ไม่สามารถควบคุมได้ แต่การบริหารกิจการภายใน บริษัท ไทย-เยอรมัน โปรดัคส์ จำกัด (มหาชน) ถือว่ามีการควบคุม และบริหารจัดการได้อย่างดีเยี่ยม และปัจจุบันสภาพแวดล้อมภายนอกเริ่มปรับตัวดีขึ้น ตลอดจนมีข่าวดีต่างๆ เศรษฐกิจขยายตัว การเปิดประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน ซึ่งนับว่าเป็นข่าวดี ส่งผลต่อบริษัทในแง่บวก และถ้ามองในมุมของนักลงทุนโดยความเห็นของผู้วิจัยเอง หุ้นของบริษัท ตัวย่อ TGPRO จัดได้ว่าเป็นหุ้นสามารถลงทุนได้ ในการเก็งกำไรระยะสั้น ไม่เหมาะกับการลงทุนระยะยาว เนื่องจากไม่มีผลตอบแทนในรูปเงินปันผล ตลอดจนอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทก็ไม่ได้บ่งบอกของความมั่งคั่งของบริษัทในระยะยาว

ข้อเสนอแนะ

การคำนวณการวิเคราะห์แนวโน้มนั้น ผู้วิจัยใช้ข้อมูลปี พ.ศ.2550 เป็นปีฐาน ซึ่งหากปีฐานที่นำมาศึกษาเป็นปีไม่ปกติ เช่น ปี พ.ศ. 2551 ที่เกิดผลขาดทุน ดังนั้นผลการวิเคราะห์ก็อาจจะบิดเบือนข้อเท็จจริงได้ ผู้สนใจที่จะลงทุนควรที่จะศึกษาข้อมูลอื่นๆ ที่นอกเหนือจากงานวิจัยนี้

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ สำเร็จสมบูรณ์ได้ด้วย ความอนุเคราะห์อย่างสูงจาก ดร.พงษ์สรรค์ ธีลาหงส์จุฑา ที่ได้กรุณาใช้เวลาให้คำปรึกษา คำแนะนำ และถ่ายทอด



ประสบการณ์ความรู้ต่าง ๆ จนทำให้การค้นคว้าอิสระฉบับนี้สมบูรณ์ยิ่งขึ้น ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณทุกท่านไว้ ณ โอกาสนี้

ขอขอบคุณ คุณอภิรักษ์ รัชฎสมบัติ รองกรรมการผู้จัดการบริษัทไทย-เยอรมัน โปรดักส์ จำกัด (มหาชน) ที่อำนวยความสะดวกในการให้ข้อมูลต่าง ๆ ที่เป็นประโยชน์ต่อการทำวิจัย

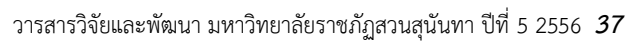
สุดท้ายนี้ขอกราบขอบพระคุณ บิดา มารดา ญาติ ๆ และเพื่อน อันเป็นที่รักและเป็นกำลังใจอย่างดียิ่งตลอดจนบุคคลที่ใกล้ชิดที่ทำให้ได้รับความสำเร็จในการศึกษาครั้งนี้ ผู้เขียนขอขอบเป็นกตัญญูตเวทิตาคุณแต่ผู้มีพระคุณทุกท่าน หากมีข้อผิดพลาดบกพร่องประการใดในการจัดทำการศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้ ผู้เขียนขอน้อมรับไว้เพียงผู้เดียว

เอกสารอ้างอิง

- [1] คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. 2555. งบการเงินและแบบแสดงข้อมูลประจำปี 2550 - 2555 ของบริษัท ไทย-เยอรมันโปรดักส์ จำกัด (มหาชน). ค้นเมื่อ 28 กุมภาพันธ์ 2556, จาก <http://www.sec.or.th/>
- [2] เกลิมขวัญ คุรุบุญยงค์. 2554. การวิเคราะห์รายงานทางการเงิน. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์ซีเอ็ดยูเคชั่น.
- [3] เกลิมขวัญ คุรุบุญยงค์. วิเคราะห์งบการเงินเพื่อศึกษาแนวโน้มการลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารสมาคมนักวิจัย. 2549. กรุงเทพมหานคร. 13: 81-90.
- [4] ณัฐพร ยอดจันทร์ และ ณัฐพร แสงกรชัยพัฒน์. 2547. รายหุ้นด้วยงบการเงิน. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์ซีเอ็ดยูเคชั่น.
- [5] ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2555. แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2554 บริษัท ไทย-เยอรมัน โปรดักส์ จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย. ค้นเมื่อ 7 มีนาคม 2556, จาก <http://www.set.or.th/>
- [6] ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2545. การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน. พิมพ์ครั้งที่ 4. กรุงเทพมหานคร: ส่วนสิ่งพิมพ์ ฝ่ายสื่อสารองค์กร ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- [7] ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2555. ข้อมูลหลักทรัพย์ ของบริษัท ไทย-เยอรมันโปรดักส์ จำกัด (มหาชน). ค้นเมื่อ 28 กุมภาพันธ์ 2556, จาก <http://www.settrade.com/>
- [8] ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2545. เทคนิคการวิเคราะห์งบการเงินบริษัทจดทะเบียน. พิมพ์ครั้งที่ 3. กรุงเทพมหานคร: ส่วนสิ่งพิมพ์ ฝ่ายสื่อสารองค์กร ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- [9] อีรพัฒน์ เพชรช่วย. 2550. ความสัมพันธ์ของมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ (EVA) กับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์: กรณีศึกษาของรัฐวิสาหกิจไทย. วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (พัฒนศาสตร์และการบัญชี), จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- [10] นิยม คำบุญทา. 2541. การวิเคราะห์เปรียบเทียบงบการเงินด้วยอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์. งานวิจัย, สถาบันวิจัยและพัฒนา มหาวิทยาลัยราชภัฏพระนครศรีอยุธยา.
- [11] บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน). 2556. ข้อมูลราคาหุ้นย้อนหลังปี 2550 - 2556 ของบริษัท ไทย-เยอรมันโปรดักส์ จำกัด (มหาชน). ค้นเมื่อ 12 มีนาคม 2556, จาก <http://www.maybank-ke.co.th/>



- [12] ฝ่ายพัฒนาบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. SET STOCK FOCUS: STEEL. กรุงเทพมหานคร: ผู้แต่ง.
- [13] พรศิริ เจริญพงศ์. 2549. การวิเคราะห์งบการเงินเปรียบเทียบของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอุตสาหกรรมเหมืองแร่. สารนิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- [14] เพชร ชุมทรัพย์. 2554. การวิเคราะห์งบการเงินหลักและการประยุกต์. พิมพ์ครั้งที่ 12. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- [15] ภัทร ตั้งพานิชยานนท์. 2548. การวิเคราะห์สูตรคำนวณมูลค่าการลงทุนโดยเทียบกับมูลค่าหุ้นของบริษัทมหาชนในอุตสาหกรรมไทย. ปริญญาานิพนธ์วิศวกรรมศาสตรมหาบัณฑิต (วิศวกรรมอุตสาหกรรม), จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- [16] รวิพรรณ คุณวรเวทย์. 2554. ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าเพิ่มทางเศรษฐศาสตร์ (EVA) กับ อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญในดัชนี SET100. ปริญญาานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (พัฒนศาสตร์และการบัญชี), จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- [17] วรพรรณ ตระการศิรินนท์. 2548. ความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลทางการเงินกับความเสี่ยงจากการลงทุน ในหลักทรัพย์ของธุรกิจประเภทบริการ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ปริญญาานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (พัฒนศาสตร์และการบัญชี), จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- [18] วรศักดิ์ ทุมมานนท์. 2548. มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจมิติใหม่ของการสร้างมูลค่ากิจการและการสร้างระบบผลตอบแทนพนักงาน. กรุงเทพมหานคร: บริษัทธรรมนิติ จำกัด
- [19] ศจี ศรีสัตตบุตร. 2548. ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนของหุ้น ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ปริญญาานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (พัฒนศาสตร์และการบัญชี), จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- [20] ศุภชัย อัสววงศ์สันติ. 2548. ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ และกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์. สารนิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- [21] สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2548. การวิเคราะห์งบการเงิน กลุ่มวิชาเครื่องมือเพื่อการวิเคราะห์การลงทุน. กรุงเทพมหานคร: ผู้แต่ง.
- [22] สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2549. ข้อมูลและการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงิน. กรุงเทพมหานคร: ผู้แต่ง.
- [23] สมศักดิ์ วิมาลา และ กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ. ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม หมวดธุรกิจเหล็กในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารการเงิน การลงทุน การตลาดและการบริหารธุรกิจ. 2554. กรุงเทพมหานคร. 2: 119-142.
- [24] เสาวลักษณ์ เศรษฐชาตนันท์. 2551. ความสัมพันธ์ระหว่างระดับการกำกับดูแลกิจการ มูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐกิจ (EVA) และอัตราส่วนทางการเงินของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค. ปริญญาานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (พัฒนศาสตร์และการบัญชี), จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.



- [25] อุษณีย์ วรพันธ์พิทักษ์. 2549. ความสัมพันธ์ระหว่าง กระแสเงินสดและกำไรที่มีต่อราคาและผลตอบแทน ของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ปริญญาานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (พนิชย ศาสตร์และการบัญชี), จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.