

การวิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
กลุ่มธุรกิจเกษตร โดยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน

จักรวาล นามวงศ์

ปัญหาพิเศษนี้เป็นส่วนหนึ่งของความสมบูรณ์ของการศึกษาตามหลักสูตร
ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาบริหารธุรกิจ
สำนักงานบัณฑิตศึกษา มหาวิทยาลัยแม่โจ้

พ.ศ. 2550

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยแม่โจ้



ใบรับรองปัญหาพิเศษ
สำนักงานบัณฑิตศึกษา มหาวิทยาลัยแม่โจ้
ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาบริหารธุรกิจ

ชื่อเรื่อง

การวิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
กลุ่มธุรกิจเกษตร โดยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน

โดย

จักรวาล นามวงศ์

พิจารณาเห็นชอบโดย

ประธานกรรมการที่ปรึกษา

(อาจารย์ ดร.วราภรณ์ ศิริโกคากิจ)

วันที่ 22 เดือน ๓ พ.ศ. ๕๐

กรรมการที่ปรึกษา

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์โสภณ พองเพชร)

วันที่ ๒๔ เดือน ๓ พ.ศ. ๕๐

กรรมการที่ปรึกษา

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์รุ่งกานต์ ใจวงศ์ยะ)

วันที่ ๒๒ เดือน ๓ พ.ศ. ๕๐

ประธานกรรมการประจำหลักสูตร

(รองศาสตราจารย์คณกร ขวัญคำ)

วันที่ 29 เดือน ๓ พ.ศ. ๕๐

สำนักงานบัณฑิตศึกษารับรองแล้ว

(รองศาสตราจารย์ ดร.เทพ พงษ์พานิช)

ประธานคณะกรรมการบัณฑิตศึกษา

วันที่ 31 เดือน ๓ พ.ศ. ๒๕๕๐

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

บทคัดย่อ

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

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

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

ผลการวิจัยพบว่า บริษัทในกลุ่มธุรกิจเกษตรได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจ และอุตสาหกรรม ถ้าดัชนีชี้เส้นทางเศรษฐกิจ และอุตสาหกรรมมีแนวโน้มในอนาคตเป็นไปในด้านลบ คาดการณ์ว่าหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจเกษตรจะมีระดับราคาต่ำลง หรือถ้าดัชนีชี้เส้นทางเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมมีแนวโน้มในอนาคตเป็นไปในด้านบวก คาดการณ์ว่าหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจเกษตรจะมีระดับราคาสูงขึ้น

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

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

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

การทดสอบสมมติฐานงานวิจัย พบว่า ผลลัพธ์โดยรวมในประเทศ อัตราดอกเบี้ย ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม อัตราส่วนความสามารถในการหากำไร มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน กับเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับ มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ และราคาตลาดของแต่ละหลักทรัพย์



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

ABSTRACT

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

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

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

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

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

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

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

กิตติกรรมประกาศ

การทำปัญหาพิเศษ การวิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจเกษตร โดยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานได้รับความกรุณาจากประธานกรรมการที่ปรึกษา ดร.วราภรณ์ ศิริโกคากิจ คณะกรรมการที่ปรึกษา ผู้ช่วยศาสตราจารย์ โสภณ ฟองเพชร และผู้ช่วยศาสตราจารย์รุ่งกานต์ ใจวงศ์ยะ ที่ได้กรุณาให้คำแนะนำต่างๆ ในกระบวนการศึกษาวิจัย พร้อมทั้งให้ข้อคิดเห็นที่เป็นประโยชน์ ตลอดจนช่วยตรวจสอบแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ รวมทั้งสนับสนุนและให้กำลังใจมาโดยตลอด ผู้วิจัยจึงขอกราบขอบพระคุณอาจารย์ทั้งสามท่านเป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้

ข้าพเจ้าขอกราบขอบพระคุณ บิดา มารดา ที่ได้ให้การสนับสนุนค่าใช้จ่ายในการศึกษาเล่าเรียนมาโดยตลอด และขอขอบคุณ คุณนวลอนงค์ อนันตะ ที่ได้ให้การช่วยเหลือในการเก็บรวบรวมข้อมูลพร้อมทั้งให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่างๆ ที่จำเป็นต่อการทำวิจัย ตลอดจนเพื่อน ๆ และพี่ ๆ รุ่น 11 ทุกคน ที่ได้ช่วยเหลือให้คำแนะนำในด้านต่าง ๆ นอกจากนี้ยังมีอีกหลายท่านที่ยังมิได้กล่าวนาม ก็จักขอขอบพระคุณเป็นอย่างยิ่ง

จักรวาล นามวงศ์

ตุลาคม 2550

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อ	(3)
ABSTRACT	(6)
กิตติกรรมประกาศ	(8)
สารบัญเรื่อง	(9)
สารบัญตาราง	(11)
สารบัญภาพ	(13)
บทที่ 1 บทนำ	1
ความสำคัญของปัญหา	2
วัตถุประสงค์ของการศึกษาวิจัย	4
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	4
ขอบเขตและวิธีการวิจัย	4
นิยามศัพท์เฉพาะ	6
บทที่ 2 ตรวจเอกสารที่เกี่ยวข้อง	7
แนวคิดการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์	7
แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์	9
แนวคิดการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	10
แนวคิดกลยุทธ์การลงทุน	12
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	13
สมมุติฐานในการวิจัย	15
กรอบแนวคิดในการวิจัย	16
บทที่ 3 วิธีดำเนินการวิจัย	17
ประชากรและการสุ่มตัวอย่าง	17
วิธีการรวบรวมข้อมูล	19
วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล	21
ระยะเวลาในการวิจัย	22

บทที่ 4 ผลการวิจัยและข้อวิจารณ์	23
วิเคราะห์สภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรม	24
วิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน	28
ประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ตามแบบคิดลดกระแสเงินปันผล	
เปรียบเทียบกับราคาตลาด	54
การทดสอบสมมติฐาน	56
บทที่ 5 สรุปและข้อเสนอแนะ	65
สรุปผลการศึกษาและอภิปรายผล	66
ข้อเสนอแนะจากการวิจัย	73
ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป	74
บรรณานุกรม	75
ภาคผนวก	77
ภาคผนวก ก ประวัติผู้วิจัย	78

สารบัญตาราง

ตาราง	หน้า
1 ประชากรกลุ่มธุรกิจการเกษตรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	17
2 ตัวชี้วัดเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมรายไตรมาส	25
3 ราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจเกษตร รายไตรมาส ปี พ.ศ. 2544 ถึง พ.ศ. 2548	27
4 อัตราส่วนสภาพคล่องแต่ละหลักทรัพย์รายไตรมาสปี 2544 ถึง 2548	28
5 อัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัวแต่ละหลักทรัพย์รายไตรมาสปี 2544 ถึง 2548	30
6 อัตราส่วนส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้าแต่ละหลักทรัพย์รายไตรมาส ปี 2544 ถึง 2548	32
7 อัตราส่วนระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยแต่ละหลักทรัพย์รายไตรมาสปี 2544 ถึง 2548	34
8 อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ แต่ละหลักทรัพย์รายไตรมาสปี 2544 ถึง 2548	36
9 อัตราส่วนระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยแต่ละหลักทรัพย์รายไตรมาสปี 2544 ถึง 2548	38
10 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นแต่ละหลักทรัพย์รายไตรมาสปี 2544 ถึง 2548	40
11 อัตราส่วนกำไรขั้นต้นแต่ละหลักทรัพย์รายไตรมาสปี 2544 ถึง 2548	42
12 อัตราส่วนกำไรสุทธิแต่ละหลักทรัพย์รายไตรมาสปี 2544 ถึง 2548	44
13 อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์รายไตรมาสปี 2544 ถึง 2548	46
14 อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นแต่ละหลักทรัพย์รายไตรมาส ปี 2544 ถึง 2548	48
15 อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวรแต่ละหลักทรัพย์รายไตรมาสปี 2544 ถึง 2548	50
16 อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์รายไตรมาส ปี พ.ศ. 2544 ถึง พ.ศ. 2548	52
17 ราคาตลาดเปรียบเทียบกับราคาประเมินได้ของหลักทรัพย์รายไตรมาส ปี 2544 ถึง 2548	54
18 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรกับตัวแปรในการวิเคราะห์เศรษฐกิจและอุตสาหกรรม	57
19 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสภาพคล่องทางการเงิน	59
20 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร โครงสร้างหนี้	60
21 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรความสามารถในการทำกำไร	62
22 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรความสามารถในการบริหารงาน	64

ตาราง		หน้า
23	สรุปผลการศึกษาที่ได้จากการวิเคราะห์สภาวะเศรษฐกิจ และสภาวะอุตสาหกรรม	66
24	สรุปผลการศึกษาที่ได้จากการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน – สภาพคล่องทางการเงิน	67
25	สรุปผลการศึกษาที่ได้จากการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน – โครงสร้างหนี้และความสามารถในการทำกำไร	68
26	สรุปผลการศึกษาที่ได้จากการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน – ความสามารถในการบริหารงาน	70
27	สรุปการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ตามแบบคิดลดกระแสเงินปันผลเปรียบเทียบกับราคาตลาด	71
28	สรุปการทดสอบสมมติฐานการวิจัย โดยวิธีวิเคราะห์สหสัมพันธ์	72

สารบัญภาพ

ภาพ	หน้า
1 ราคาปิดดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET INDEX)	2
2 อัตราการเพิ่มขึ้นของราคาการซื้อขายหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจเกษตรเปรียบเทียบกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET INDEX) ระหว่างเดือนมกราคม 2548 ถึง เดือนมกราคม 2549	3
3 ภาพรวมกรณีการเพิ่มของตัวแบบคิดลดกระแสเงินปันผล (Dividend Discount Model)	8
4 แผนภูมิการวิเคราะห์หลักทรัพย์	10
5 การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน	12
6 กรอบแนวคิดในการวิจัย	16
7 สภาวะเศรษฐกิจรายไตรมาส พ.ศ. 2544 ถึง พ.ศ. 2548	24
8 สภาวะอุตสาหกรรมรายไตรมาส พ.ศ. 2544 ถึง พ.ศ. 2548	24

บทที่ 1

บทนำ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือเรียกสั้น ๆ ว่า “ตลาดหลักทรัพย์” เป็นองค์กรที่มีบทบาทสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศในด้านการเป็นแหล่งระดมทุนที่สำคัญของกิจการที่ต้องการเงินทุนมาขยายกิจการมีบทบาทการเป็นตลาดรองในการซื้อขายหลักทรัพย์ และเป็นช่องทางในการลงทุนของผู้ที่มีเงินทุนส่วนเกิน ซึ่งบทบาทเหล่านี้เป็นส่วนสำคัญในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ถือเป็นทางเลือกหนึ่งของการลงทุนที่ต้องการได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในอัตราที่สูงกว่าการลงทุนประเภทอื่น นักลงทุนมีความรู้ มีวิธีการวิเคราะห์ข้อมูล และเงินลงทุนที่แตกต่างกัน ซึ่งเป็นการยากที่นักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนตามที่คาดหวังเอาไว้ เนื่องจากสภาพการณ์ของตลาดการลงทุนในปัจจุบันมีความผันผวนสูง ระดับราคาหุ้นมีความแตกต่างกันไปในแต่ละกลุ่มรวมถึงการได้รับข่าวสารที่ไม่เท่าเทียมกัน ทำให้เกิดความเหลื่อมล้ำแตกต่างกันของนักลงทุน

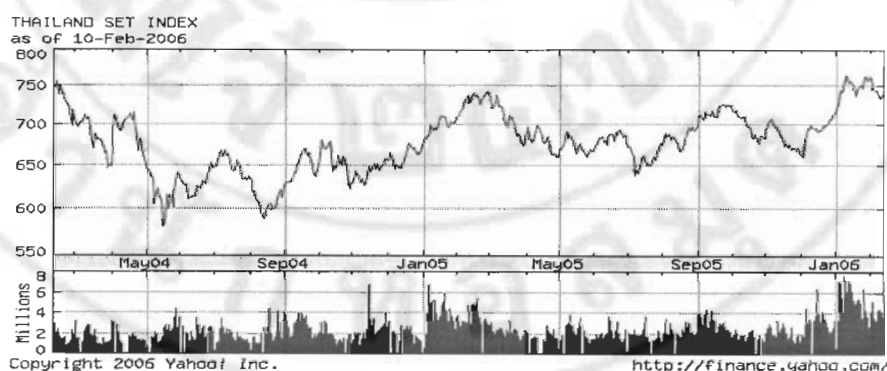
นักลงทุนจึงเริ่มหันมาสนใจศึกษาวิธีการหรือเทคนิคต่าง ๆ ที่ใช้ในการลงทุน เพื่อปรับให้สอดคล้องกับภาวะตลาด โดยหลักการแล้วมี 2 รูปแบบ คือ การลงทุนโดยอาศัยปัจจัยพื้นฐาน และการลงทุนโดยอาศัยปัจจัยทางเทคนิค การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานนั้น เป็นการวิเคราะห์มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ โดยทำการวิเคราะห์สถานะเศรษฐกิจ วิเคราะห์อุตสาหกรรม แล้วจึงทำการวิเคราะห์บริษัท ส่วนการวิเคราะห์ทางเทคนิคเป็นการวิเคราะห์เพื่อค้นหาทิศทางแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์ และจุดกลับตัวของแนวโน้มราคาหลักทรัพย์ ซึ่งทำได้โดยการวิเคราะห์ข้อมูลราคา และปริมาณซื้อขายที่เกิดขึ้นแล้วในอดีต (พรอนงค์ บุญราตระกูล, 2548: 206)

อย่างไรก็ตามถึงแม้ว่านักลงทุนที่ไม่สามารถจะติดตามข้อมูลข่าวสารและตัดสินใจในการลงทุนได้ตลอดเวลา เนื่องจากไม่มีประสบการณ์ และขาดความรู้ความเข้าใจในการเลือกพิจารณาหลักทรัพย์ต่าง ๆ รวมไปถึงนักลงทุนรายย่อยซึ่งคือนักลงทุนที่มีเงินลงทุนจำนวนไม่มากนัก ดังนั้นเพื่อให้ นักลงทุนรายย่อยสามารถเข้ามาลงทุนในหลักทรัพย์ต่าง ๆ ในตลาดหลักทรัพย์ได้โดยมีผลตอบแทนที่ดีและมีความเสี่ยงต่ำ การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน จึงเป็นขั้นตอนที่สำคัญที่สุดขั้นตอนหนึ่งที่เป็นเครื่องมือช่วยในการประกอบการตัดสินใจ โดยมุ่งประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์ในปัจจุบันและราคาหลักทรัพย์ที่จะขายได้ในอนาคต ซึ่งผู้ลงทุนสามารถใช้เป็นเกณฑ์ประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงทุนได้ โดยการลงทุนในหลักทรัพย์จะใช้หลักว่าเมื่อราคาตลาด

ของหลักทรัพย์ในขณะนั้นมีมูลค่าต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ที่วิเคราะห์ได้ก็ควรที่จะลงทุนในหลักทรัพย์นั้น และขายหลักทรัพย์เมื่อพิจารณา ราคาตลาดของหลักทรัพย์สูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2546 : 60)

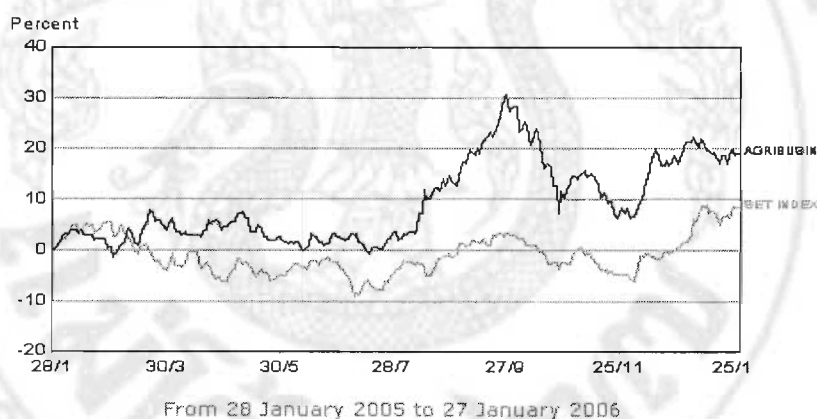
ความสำคัญของปัญหา

ปัจจุบันภาวะเศรษฐกิจของประเทศเริ่มมีการขยายตัวมากขึ้น เนื่องมาจากการสนับสนุน และช่วยเหลือจากนโยบายการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐ เช่น นโยบายการแปลงสินทรัพย์เป็นทุน นโยบายการลดหนี้บัตรเครดิต นโยบายการพักชำระหนี้เกษตรกร อีกทั้งรัฐบาลได้ส่งเสริมให้มีการลงทุนในตลาดเงินและตลาดทุน เช่นการจัดตั้งกองทุนวายุภักษ์ กองทุนรวมอื่น ๆ และนโยบายการแปรรูปรัฐวิสาหกิจ ปัจจัยในตลาดเงินทำให้ตลาดทุนมีการขยายตัวอย่างมากเมื่อเศรษฐกิจเริ่มมีการฟื้นตัว และภาวะดอกเบี้ยยังไม่สูงมากนักเมื่อเทียบกับในอดีต ทำให้ผู้มีเงินออมและนักลงทุนส่วนใหญ่หันมาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มขึ้น สังเกตได้จากดัชนีตลาดหลักทรัพย์ที่มีการเคลื่อนไหวปิดที่ 741.28 จุด โดยมีมูลค่าซื้อขาย 45,238.55 ล้านบาท ในต้นเดือน มกราคม ปี 2549 เพิ่มขึ้นจากต้นเดือนสิงหาคม ปี 2547 ที่เคลื่อนไหวปิดที่ 624.59 จุด มีมูลค่าซื้อขาย 12,325.97 ล้านบาท ซึ่งแสดงว่าสภาพตลาดการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้รับความสนใจจากนักลงทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2549 : 31)



ภาพ 1 ราคาปิดดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET INDEX)
ที่มา: SET INDEX (2549)

ธุรกิจเกษตรเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมกลุ่มหนึ่งของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีบทบาทสำคัญต่อเศรษฐกิจของประเทศไทย เนื่องจากประเทศไทยเป็นประเทศที่กำลังจะพัฒนาเป็นเกษตรอุตสาหกรรม ทำให้มีการใช้เทคโนโลยีต่าง ๆ มากขึ้นเพื่อพัฒนาเกษตรดั้งเดิม เช่น การผลิตและจำหน่ายอาหารสด และแปรรูปแช่แข็ง การผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์สำเร็จรูปการสกัด และจำหน่ายน้ำมันปาล์มดิบ และการผลิตยางพาราแผ่นรมควัน ซึ่งเป็นธุรกิจที่มีปัจจัยพื้นฐานที่ดี โดยจะสังเกตได้จากการเติบโตของดัชนีกลุ่มธุรกิจเกษตรที่มีอัตราการเจริญเติบโตสูงกว่าดัชนี SET INDEX แม้ว่าบางบริษัทจะได้รับผลกระทบจากใช้วัตถุดิบ เช่น บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) แต่โดยรวมแล้วก็ยังมีอัตราการเติบโตสูงอยู่หลายหลักทรัพย์ไม่ว่าจะเป็น บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) บริษัท สุรพลฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) เป็นต้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2548ข: 35)



ภาพ 2 อัตราการเพิ่มขึ้นของราคาการซื้อขายหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจเกษตรเปรียบเทียบกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET INDEX) ระหว่างเดือนมกราคม 2548 ถึง เดือนมกราคม 2549

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2549)

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ของกลุ่มธุรกิจเกษตรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. นำมูลค่าที่ประเมินได้ไปเปรียบเทียบกับราคาตลาดว่า หลักทรัพย์นั้นมีมูลค่าสูงกว่าหรือต่ำกว่าราคาตลาด

ประโยชน์ที่รับจากการวิจัย

1. ทราบถึงมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ กลุ่มธุรกิจเกษตรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อเป็นแนวทางอย่างมีเหตุผลสำหรับนักลงทุนในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มธุรกิจเกษตร

ขอบเขตและวิธีการวิจัย

1. ขอบเขตด้านประชากร ศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจการเกษตรที่มีมูลค่าซื้อขายจำนวนมากกว่า 1,000 ล้านบาท ย้อนหลัง 5 ปี เป็นรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสแรกปี พ.ศ. 2544 ถึง ไตรมาสที่สี่ปี พ.ศ. 2548 สาเหตุเพราะอุตสาหกรรมเกษตรมีการเจริญเติบโตค่อนข้างสม่ำเสมอ อีกทั้งบริษัทที่มีมูลค่าการซื้อขายมากเป็นบริษัทที่มีการเคลื่อนไหวในการลงทุน และเป็นบริษัทที่ได้รับความสนใจจากนักลงทุน ซึ่งมีจำนวน 10 บริษัท จากจำนวนทั้งสิ้น 19 บริษัท

2. ขอบเขตด้านเนื้อหา ศึกษาการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน และศึกษาการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

2.1 การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ประกอบด้วย การวิเคราะห์สถานะเศรษฐกิจ วิเคราะห์สถานะอุตสาหกรรม และวิเคราะห์บริษัท

2.1.1 การวิเคราะห์เศรษฐกิจ จะทำการวิเคราะห์แนวโน้มภาวะเศรษฐกิจจากผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศในประเทศ (Gross Domestic Product : GDP) ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index : CPI) และอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก (Interest Rate : IR)

2.1.2 การวิเคราะห์อุตสาหกรรมจะทำการวิเคราะห์แนวโน้มอุตสาหกรรม จากดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม (Manufacturing Production Index : MPI) อัตราการใช้กำลังการผลิต (Industrial Capacity Utilization : ICU) และดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (Private Investment Index : PII)

2.1.3 การวิเคราะห์บริษัท จะทำการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งประกอบด้วยสภาพคล่อง โครงสร้างหนี้ ความสามารถในการทำกำไร และความสามารถในการบริหารงาน

2.2 การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ จะทำการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ตามแบบคิดลดกระแสเงินปันผล (Dividend Discount Model : DDM) โดยอัตราผลตอบแทนที่ต้องการจะใช้ในอัตราเดียวกับพันธบัตรรัฐบาล

3. ขอบเขตด้านเวลา การศึกษาสถานะเศรษฐกิจ สภาวะอุตสาหกรรม การวิเคราะห์กิจการและประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ จะศึกษาในรอบระยะเวลา 5 ปี เป็นรายไตรมาส คือตั้งแต่ไตรมาสแรกปี พ.ศ. 2544 ถึงไตรมาสที่สี่ปี พ.ศ. 2548

ซึ่งข้อจำกัดในการศึกษาครั้งนี้ แบ่งออกเป็น 3 ส่วน คือ ข้อจำกัดจากการวิเคราะห์เศรษฐกิจ ข้อจำกัดจากการวิเคราะห์อุตสาหกรรม และข้อจำกัดจากแบบจำลองการประเมินมูลค่า ซึ่งมีรายละเอียด ดังนี้

1. การวิเคราะห์สถานะเศรษฐกิจจะเป็นการวิเคราะห์เฉพาะสถานะเศรษฐกิจที่เป็นตัวเลขเท่านั้น ไม่รวมถึงสถานะเศรษฐกิจที่ไม่เป็นตัวเลข เช่น ผลกระทบทางการเมืองและผลกระทบจากตลาดหุ้นต่างประเทศที่มีผลต่อสถานะเศรษฐกิจ

2. การวิเคราะห์อุตสาหกรรม จะเป็นการวิเคราะห์เฉพาะดัชนีที่วัดเป็นตัวเลขได้เท่านั้น ไม่รวมการวิเคราะห์เกี่ยวกับระดับความเข้มข้นของการแข่งขันภายในอุตสาหกรรม และนโยบายของรัฐบาลในเรื่องการกำหนดราคาการปกป้องคุ้มครองผู้บริโภค และสิ่งแวดล้อม

3. การประเมินมูลค่าจากตัวแบบคิดลดเงินปันผล จะทำการศึกษาโดยกำหนดให้ปัจจัยเรื่องผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการคงที่

นิยามศัพท์เฉพาะ

การวิเคราะห์หลักทรัพย์ (Securities Analysis) หมายถึง การวิเคราะห์ที่ใช้เป็นเครื่องมือช่วยในการประกอบการตัดสินใจมีสองวิธีหลักได้แก่ การปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) และการวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน หมายถึง การวิเคราะห์มูลค่าหุ้นสามัญจากข้อมูลสาธารณะที่เกี่ยวข้องทั้งหมดไม่ว่าจะเป็นการวิเคราะห์เศรษฐกิจ การวิเคราะห์อุตสาหกรรม และการวิเคราะห์บริษัท โดยนำข้อมูลทั้งหมดมาใช้เพื่อประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญ ส่วนการวิเคราะห์ทางเทคนิคเป็นการวิเคราะห์เพื่อค้นหาทิศทางแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์ และจุดกลับตัวของแนวโน้มราคาหลักทรัพย์ ซึ่งทำได้โดยการวิเคราะห์ข้อมูลราคา และปริมาณซื้อขายที่เกิดขึ้นแล้วในอดีต

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand) หมายถึง องค์กรที่มีบทบาทการเป็นตลาดรองในการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยการอำนวยความสะดวกให้เกิดการซื้อขายเปลี่ยนมือ

บริษัทในกลุ่มธุรกิจเกษตร (Agribusiness Sector) หมายถึง บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจเกษตร ในปีพ.ศ. 2544 ถึงปี พ.ศ. 2548 จำนวน 10 บริษัท ซึ่งดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการแปรรูปสัตว์น้ำแช่แข็ง ผลิตภัณฑ์สัตว์ ผลิตภัณฑ์สำเร็จรูป ผลิตภัณฑ์และจำหน่ายน้ำมันปาล์ม ข้าวและไก่ ฟาร์มพ่อแม่พันธุ์ไก่ ผลิตภัณฑ์ทะเลแช่แข็ง ผลิตภัณฑ์พาราแผ่นรมควัน และยางแท่ง ซึ่งได้แก่บริษัทบริษัท ห้างเย็น เอเชียน ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน) : ASIAN บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) : CFRESH บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) : CPF บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) : CPI บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) : GFPT บริษัท ลีพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) : LEE บริษัท สุรพลฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) : SSF บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) : STA บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) : TRUBB และบริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) : UVAN

มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ (Intrinsic Value) หมายถึง มูลค่าที่คำนวณขึ้นจากการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ตามแบบคิดลดเงินปันผลวิธี อัตราการเพิ่มขึ้นของเงินปันผลไม่คงที่

ราคาตลาดของหลักทรัพย์ (Market Price) หมายถึง ราคาที่ตกลงซื้อขายหุ้น ซึ่งเป็นราคาปิดเฉลี่ยเป็นรายไตรมาส

บทที่ 2

ตรวจสอบเอกสารที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาเรื่องการวิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจเกษตรโดยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานมีแนวคิด และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องดังต่อไปนี้

1. แนวคิดการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์
2. แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์
3. แนวคิดการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
4. แนวคิดกลยุทธ์การลงทุน
5. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์

แนวคิดการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ โดยหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดที่ผู้ลงทุนจะได้รับจากการถือหลักทรัพย์นั้น โดยเชื่อว่ากิจการจะดำรงอยู่ตลอดไป (Going Concern) เป็นวิธีที่ยอมรับกันอยู่ทั่วไป การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์โดยใช้แนวคิดนี้ ได้แก่ การใช้ตัวแบบคิดลดกระแสเงินสดปันผล (Dividend Discount Model: DDM) และวิธีการประเมินมูลค่าเชิงสัมพัทธ์ (Relative Approach) หรือการใช้อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price-Earnings Ratio)

การใช้ตัวแบบคิดลดกระแสเงินสดปันผล (DDM) เป็นวิธีที่รู้จักแพร่หลายและมีการนำไปประยุกต์ใช้มาก โดยวิธีนี้จะพิจารณาว่ากระแสเงินสดที่ผู้ถือหุ้นสามัญจะได้รับก็คือ เงินปันผลในแต่ละปีตลอดระยะเวลาที่ถือหุ้นคิดลดค่าด้วยอัตราคิดลดที่เหมาะสม เพื่อคำนวณผลตอบแทนทั้งหมดกลับมาเป็นมูลค่าปัจจุบัน ซึ่งสามารถเขียนพิจารณาได้ดังนี้

1. การประเมินโดยอัตราการเพิ่มของเงินปันผลมีค่าเป็นศูนย์ (Zero Growth Model)
2. การประเมินโดยอัตราการเพิ่มของเงินปันผลมีค่าเพิ่มคงที่ (Constant Growth Model)
3. การประเมินโดยอัตราการเพิ่มของเงินปันผลมีค่าไม่คงที่ (Multiple Growth Model)

Zero Growth Model

0	1	2	3...	N
D_0	$D_1 =$	$D_2 =$	$D_{3...} =$	D_n
D_0	D_0	D_0	$D_{0...} =$	D_0

Constant Growth Model

0	1	2	3...	N
D_0	$D_1 =$	$D_2 =$	$D_{3...} =$	D_n
D_0	$D_1 = D_0(1+g)$	$D_2 = D_0(1+g)^2$	$D_3 = D_0(1+g)^3$	$D_n = D_0(1+g)^n$

Multiple Growth Model

0	1	2	3...	N
D_0	$D_1 =$	$D_2 =$	$D_{3...} =$	D_n
D_0	$D_1 = D_0(1+g_1)$	$D_2 = D_0(1+g_2)$	$D_3 = D_0(1+g_3)$	$D_n = D_{n-1}(1+g_n)$

ภาพ 3 ภาพรวมกรณีการเพิ่มของตัวแบบคิดลดกระแสเงินปันผล (Dividend Discount Model)
ที่มา: จิรัตน์ สังข์แก้ว (2543: 408)

ภาพรวมของข้อสมมุติฐานการเพิ่มขึ้นของอัตราเงินปันผลต่อหุ้นทั้ง 3 กรณี
โดยสัญลักษณ์ D ใช้แทนมูลค่าเงินปันผลต่อหุ้น
g แทนอัตราการเพิ่มของเงินปันผลต่อหุ้นในแต่ละปี
N แทนปีที่ต้องการคำนวณ
เส้นตรงที่แสดงในภาพเป็นเส้นแทนเส้นเวลา (Time Line)

แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์

แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์เป็นแนวคิดที่มุ่งค้นหามูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) ของหลักทรัพย์โดยอาศัยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ (Public Information) ทั้งข้อมูลในอดีต และการคาดการณ์ในอนาคต มูลค่าที่แท้จริงในปัจจุบันมีความสำคัญมากในการตัดสินใจลงทุน เพราะการนำมูลค่าที่แท้จริงในปัจจุบันไปเปรียบเทียบกับราคาตลาดปัจจุบัน

จากคำจำกัดความของการวิเคราะห์หลักทรัพย์ข้างต้น ถ้ากำหนดให้

V = มูลค่าที่แท้จริงในปัจจุบันของหลักทรัพย์

P = ราคาตลาดในปัจจุบันของหลักทรัพย์

การตัดสินใจลงทุน พิจารณาได้จาก

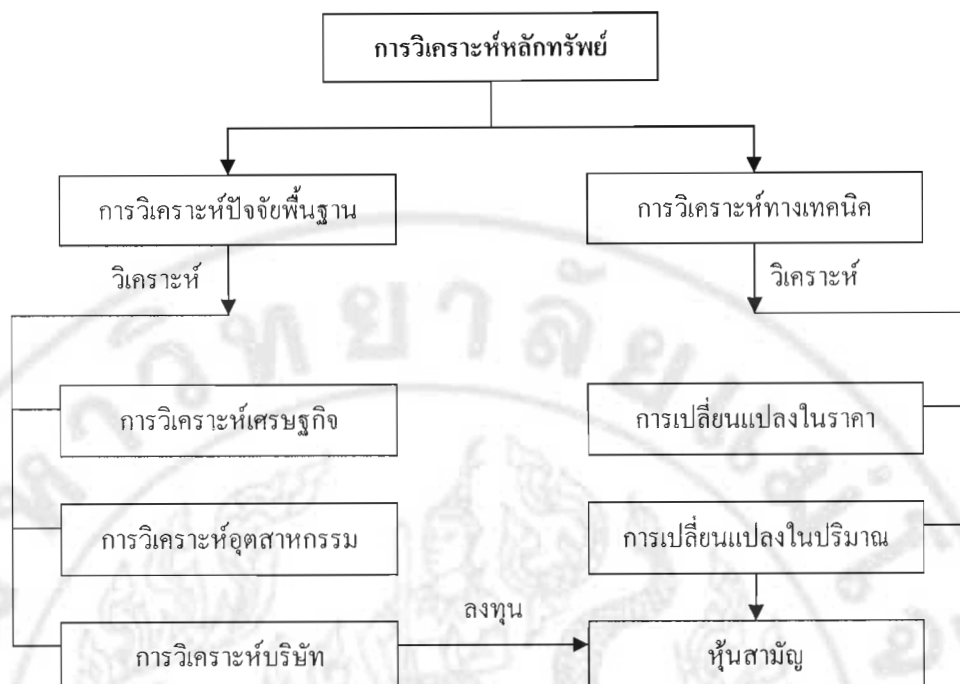
ถ้า $V > P$ ควรทำการซื้อหลักทรัพย์

เพราะราคาตลาดในปัจจุบันมีระดับต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง ในอนาคต ราคาตลาดในปัจจุบัน (P) เคลื่อนไปอยู่ในระดับเดียวกับมูลค่าที่แท้จริง (V) จะทำให้เกิดกำไรเมื่อทำการขาย

ถ้า $V < P$ ควรทำการขายหลักทรัพย์ ถ้าถืออยู่ในมือ หรือไม่ซื้อหลักทรัพย์นั้น

เพราะราคาตลาดในปัจจุบันมีระดับสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง ในอนาคตราคาตลาดในปัจจุบัน (P) เคลื่อนไปอยู่ในระดับเดียวกับมูลค่าที่แท้จริง (V) จะทำให้ขาดทุนเมื่อทำการขาย (สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2548: 239)

การวิเคราะห์หลักทรัพย์สามารถทำได้ 2 วิธีคือ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) และการวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis)



ภาพ 4 แผนภูมิการวิเคราะห์หลักทรัพย์

ที่มา: เพชรี ชุมทรัพย์ (2548: 343)

แนวคิดการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน

แนวคิดการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน เป็นแนวคิดที่มุ่งวิเคราะห์ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดราคาหลักทรัพย์ และอัตราผลตอบแทน ซึ่งปัจจัยพื้นฐานได้แก่ ภาวะเศรษฐกิจ ภาวะอุตสาหกรรม และผลการดำเนินงานของบริษัท โดยทำการเชื่อมโยงผลกระทบทั้งหมดของปัจจัยพื้นฐานเพื่อนำไปกำหนดมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์

1. การวิเคราะห์เศรษฐกิจ (Economic Analysis) เป็นการวิเคราะห์แนวโน้มเศรษฐกิจในอนาคต ทำให้ทราบถึงทิศทางการขยายตัวของเศรษฐกิจที่คาดว่าจะมีส่วนรับผลประโยชน์ที่เกิดจากการขยายตัวของเศรษฐกิจ และชี้ให้เห็นถึงบริษัทที่ควรลงทุนในการวิเคราะห์เศรษฐกิจนั้นมีหลายวิธี เช่น การวัดโดยใช้ผลิตภัณฑ์มวลในประเทศ (GDP) เพื่อสะท้อนสถานะเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ ถ้ามีสัดส่วนสูงขึ้นจะส่งผลกระทบต่อระดับความน่าเชื่อถือ ความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวม เป็นต้น

2. การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis) เป็นการวิเคราะห์ผลกระทบของสถานะเศรษฐกิจต่ออุตสาหกรรม โดยพิจารณาจากอัตราการเจริญเติบโตของอุตสาหกรรม (Growth) ช่วงวงจรชีวิตของอุตสาหกรรม (Industry Life Cycle) รวมถึงการแข่งขันในอุตสาหกรรม เพื่อให้ทราบถึงการเติบโตของอุตสาหกรรมเติบโตสูงกว่าหรือต่ำกว่าภาวะเศรษฐกิจ วงจรชีวิตของอุตสาหกรรมว่าอยู่ในช่วงบุกเบิก เจริญเติบโต เติบโตเต็มที่ หรือถดถอย โครงสร้างการแข่งขันว่าเป็นแบบแข่งขันสมบูรณ์ กึ่งแข่งขันกึ่งผูกขาด หรือแข่งขันแบบผูกขาด การวิเคราะห์อุตสาหกรรมสามารถพิจารณาได้หลายวิธี เช่น เลือกลงทุนเมื่ออุตสาหกรรมที่อยู่ในช่วงขยายตัวหรือเจริญเติบโต เลือกลงทุนในอุตสาหกรรมที่มีโครงสร้างการแข่งขันที่มีผู้ผลิตน้อยรายหรือผูกขาด ซึ่งเป็นข้อได้เปรียบและมีผลทำให้กิจการมีกำไรมาก

3. การวิเคราะห์บริษัท (Firm Analysis) เป็นการวิเคราะห์บริษัทที่ควรลงทุน คือ การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) เป็นการวิเคราะห์จากตัวเลขต่าง ๆ ในงบการเงินของบริษัทที่ผ่านมาในอดีตและปัจจุบัน เพื่อนำมาพยากรณ์ตัวแปรต่าง ๆ เช่น กำไรและเงินปันผลในอนาคต ราคาของหลักทรัพย์ในอนาคต ประเด็นหลักในการวิเคราะห์ ได้แก่ การวิเคราะห์งบการเงิน และการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งประกอบด้วย งบดุลซึ่งจะสะท้อนถึงสถานะปัจจุบันของกิจการ งบกำไรขาดทุนซึ่งจะสะท้อนผลการดำเนินงานของกิจการ งบกระแสเงินสดซึ่งจะสะท้อนการได้มาและใช้ไปของเงินสดของกิจการ (พรอนงค์ บุษราตระกูล, 2548: 214)



ภาพ 5 การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

ที่มา: สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2548:7)

แนวคิดกลยุทธ์การลงทุน

กลยุทธ์การลงทุนแบบแอ็คทีฟ (Active Strategy: Active Management) หมายถึงกลยุทธ์การลงทุนที่นักลงทุนวิเคราะห์แล้วเชื่อว่าตลาดของการลงทุนยังไม่มีประสิทธิภาพ โดยประสิทธิภาพของตลาด (Market Efficiency) หมายถึงตลาดที่ราคาของตราสารหรือหลักทรัพย์ ได้สะท้อนถึงข้อมูลที่เกี่ยวข้อง ดังนั้น เมื่อนักลงทุนเชื่อว่าตลาดยังไม่มีประสิทธิภาพ จึงหมายความว่าราคาของตราสารหรือหลักทรัพย์บางตัวหรืออาจจะทุกตัวในตลาดยังไม่ใช่ว่าราคาที่เหมาะสมที่ได้สะท้อนถึงข้อมูลที่เกี่ยวข้อง นักลงทุนจึงพยายามวิเคราะห์หาข้อมูลข่าวสารเหล่านั้นมาคำนวณหาราคาที่เหมาะสมของตราสารเหล่านั้น เพื่อนำไปเปรียบเทียบกับราคาตลาดเพื่อจะตัดสินใจลงทุนต่อไปโดยเมื่อราคาตลาดสูงกว่าราคาที่คำนวณได้จะถือว่าหลักทรัพย์หรือตราสารนั้นมีราคาต่ำเกินไป ซึ่งพิจารณาได้ว่าเป็นหลักทรัพย์ที่เหมาะสมแก่การลงทุน ดังนั้น นักลงทุนที่ใช้กลยุทธ์นี้จึง มีการทำธุรกรรมอยู่ตลอดเวลาของระยะเวลาการลงทุน เพื่อปรับการลงทุนตามผลของการวิเคราะห์

กลยุทธ์การลงทุนตามตลาด (Passive Strategy: Passive Management) หมายถึง กลยุทธ์การลงทุนที่นักลงทุนมีความเชื่อมั่นว่า ตลาดของการลงทุนมีประสิทธิภาพอยู่แล้ว ดังนั้น ราคาของตราสารที่ซื้อขายอยู่ในตลาดจึงเป็นราคาที่เหมาะสมอยู่แล้ว การกระทำการวิเคราะห์ข้อมูล ข่าวสารเพื่อไปหาตราสารที่ราคาถูก (ราคาที่เหมาะสมสูงกว่าราคาตลาด) หรือแพง (ราคาที่เหมาะสมต่ำกว่าราคาตลาด) เป็นการกระทำที่ไม่ก่อให้เกิดผลตอบแทนที่เกินปกติ (Abnormal Return) หรือกล่าวในอีกทางหนึ่งเมื่อเชื่อว่าตลาดมีประสิทธิภาพ โดยตลาดประกอบด้วยหลักทรัพย์หรือตราสาร ทุกตัวในตลาด ดังนั้น การลงทุนตามตลาดจึงถือเป็นการลงทุนที่มีประสิทธิภาพตาม ไปด้วย กล่าว โดยสรุปกลยุทธ์การลงทุนตามตลาดคือ กลยุทธ์การลงทุนที่มีการลงทุนตามกลุ่ม การลงทุนของ ตลาด (จัดกลุ่มการลงทุนให้เหมือนกับตลาด) ในทางปฏิบัติอาจเลือกลงทุนในกองทุนรวมที่มี นโยบายสร้างผลตอบแทนที่ใกล้เคียงกับดัชนีของตลาด (Index Fund) ทั้งนี้ตัวอย่างของกองทุนรวม ในประเทศไทยในลักษณะนี้ได้แก่ กองทุนเปิดไทยพาณิชย์ SET Index Fund และกองทุนเปิด ทหาร ไทย SET 50 ถึงแม้ว่านักลงทุนจะเลือกใช้กลยุทธ์การลงทุนตามตลาด นักลงทุน ยังต้องมีการทำ ธุรกิจอยู่ ไม่ใช่การลงทุนแบบซื้อแล้วถือ (Buy-and-Hold Strategy) วัตถุประสงค์เพื่อปรับการ ลงทุนให้เป็นไปตามตลาดที่เปลี่ยนแปลงไป อย่างไรก็ตาม การปรับกลุ่มการลงทุนนั้นจะใช้ข้อมูล ข่าวสารรวมถึงการวิเคราะห์ที่น้อยกว่าการลงทุนแบบแอคทีฟ

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ประไพ รัชฎะประกอบ (2542) ได้ศึกษาถึงการวิเคราะห์เสถียรภาพของธุรกิจ เงินทุนหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ศึกษากรณีเปรียบเทียบระหว่างบริษัทที่ถูกสั่ง ให้ปิดดำเนินการกับบริษัทที่ประกาศให้เปิดดำเนินการต่อไปโดยธนาคารแห่งประเทศไทย โดยศึกษา จากข้อมูลเกี่ยวกับงบดุล และงบกำไรขาดทุนของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์ นำข้อมูลมาวิเคราะห์คำนวณหาอัตราส่วนทางการเงิน (Ratio Analysis) โดยแบ่งการ วิเคราะห์เสถียรภาพเป็น 4 หัวข้อ คือ สภาพคล่อง ความสามารถในการหากำไรของธุรกิจ ประสิทธิภาพ ในการใช้สินทรัพย์ และความมั่นคงของผู้ถือหุ้น

ผลการศึกษาพบว่า สภาพคล่องของบริษัทที่ประกาศให้เปิดดำเนินการต่อสูงกว่าบริษัท ที่ถูกสั่งให้ปิด คือบริษัทที่เปิดดำเนินการต่อมีโอกาสที่จะได้รับชำระหนี้สินสูงกว่าบริษัท ที่ ถูกปิด เสถียรภาพตัวนี้ เป็นตัวกำหนดที่ทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยประกาศให้ปิดดำเนินการ ความสามารถในการทำกำไร บริษัทเปิดดำเนินการต่อมีความสามารถในการทำกำไรสูงกว่าบริษัท ที่ถูกสั่งให้ปิด แต่บริษัทที่เปิดดำเนินการก็กำไรติดลบหลายไตรมาส ดังนั้น เสถียรภาพตัวนี้จึงไม่

เป็นตัวกำหนดในการประกาศปิดดำเนินการของธนาคารแห่งประเทศไทย ประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ บริษัทที่เปิดดำเนินการต่อมีการใช้สินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดผลตอบแทนดีกว่า แต่บริษัทที่ถูกปิดมีเสถียรภาพในการใช้สินทรัพย์ดีกว่าอัตราส่วนเฉลี่ยของอุตสาหกรรมประเภทบริษัทเงินทุน เสถียรภาพนี้จึงไม่เป็นตัวกำหนดในการประกาศให้ปิดดำเนินการของธนาคารแห่งประเทศไทย ความมั่นคงของผู้กู้ บริษัทที่เปิดดำเนินการต่อสร้างความมั่นใจให้แก่เจ้าหนี้ได้มากกว่าในการที่จะได้รับชำระหนี้ และมีโอกาสขอู้เพิ่มมากกว่าบริษัทที่ถูกปิด แต่เสถียรภาพตัวนี้ก็ไม่ได้เป็นตัวกำหนดในการประกาศให้ปิดดำเนินการของธนาคารแห่งประเทศไทย

ไพบุลย์ รอบคอบ (2546) ได้ศึกษาถึงการวิเคราะห์คุณภาพกำไรของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาจากรายงานผู้สอบบัญชีงบการเงินและหมายเหตุประกอบงบการเงินของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า ระหว่างปี พ.ศ. 2544 ถึงปีพ.ศ. 2545 จากหมายเหตุประกอบงบการเงินที่ทางบริษัททั้งขนาดเล็กและขนาดใหญ่ที่นำเสนอต่อผู้บริหาร ผู้ถือหุ้น บุคคลและองค์กรภายนอกมีผลประกอบการที่มีแนวโน้มดีขึ้นเป็นลำดับ รวมทั้งแสดงให้เห็นภาพของฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงานของบริษัท และข้อมูลทางการเงินเกี่ยวกับความก้าวหน้าในการบริหารงานของกิจการ เพื่อระดมทุนจากผู้ถือหุ้น

ผลการศึกษาคุณภาพกำไรของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ พบว่าส่วนใหญ่มีแนวโน้มของคุณภาพของกำไรที่ดี และเป็นคุณภาพของกำไรที่แท้จริง และมาจากการบริหารจัดการที่ดี ซึ่งพบว่าบริษัทที่มีขนาดใหญ่ จะมีคุณภาพกำไรที่ดีกว่าบริษัทขนาดเล็ก นอกจากนี้ยังมีความสามารถในการก่อให้เกิดกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่จะสามารถนำไปชำระหนี้สิน นำไปลงทุนกลับไปสินทรัพย์ หรือนำไปจ่ายเงินปันผลได้ดีกว่าบริษัทขนาดเล็ก ความแปรปรวนของความเสี่ยงน้อยกว่าบริษัทขนาดเล็ก บริษัทขนาดใหญ่ยังมีความสามารถในการใช้ประโยชน์จากสินทรัพย์ ความสามารถในการลงทุนต่อ และความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยได้ดีกว่าบริษัท ขนาดเล็ก แต่ในเรื่องของการเปลี่ยนแปลงนโยบายทางการเงินการบัญชีบริษัทขนาดเล็ก ดำเนินนโยบายทางการเงินการบัญชีที่รัดกุมมากกว่าบริษัทใหญ่

รัชชิตา การขยัน (2546) ได้ศึกษาถึงการวิเคราะห์งบการเงินเปรียบเทียบบริษัทกลุ่มธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กรณีศึกษา บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน) บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท เอเชียน พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) โดยรวบรวมข้อมูลประจำปีของบริษัทที่อยู่ในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ระหว่างปีพ.ศ. 2540 ถึง พ.ศ. 2544

ผลการศึกษาพบว่า ในด้านความคล่องตัวทางการเงิน บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทที่มีความคล่องตัวทางการเงินดีที่สุด ด้านความสามารถในการหากำไร บริษัท เอเชียน พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) มีแนวโน้มในอนาคตที่จะสามารถ

หากำไรได้สูงสุด และให้ประโยชน์แก่ผู้ถือหุ้นดีที่สุด ด้านประสิทธิภาพการดำเนินงานเมื่อพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์และอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์พบว่า บริษัท เอเซีย นีโอบีเออร์ ดีเวลลอปเม้น จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทที่มีประสิทธิภาพสูงสุดในการดำเนินงาน และบริหารสินทรัพย์ในด้านโครงสร้างเงินทุนและนโยบายทางการเงิน

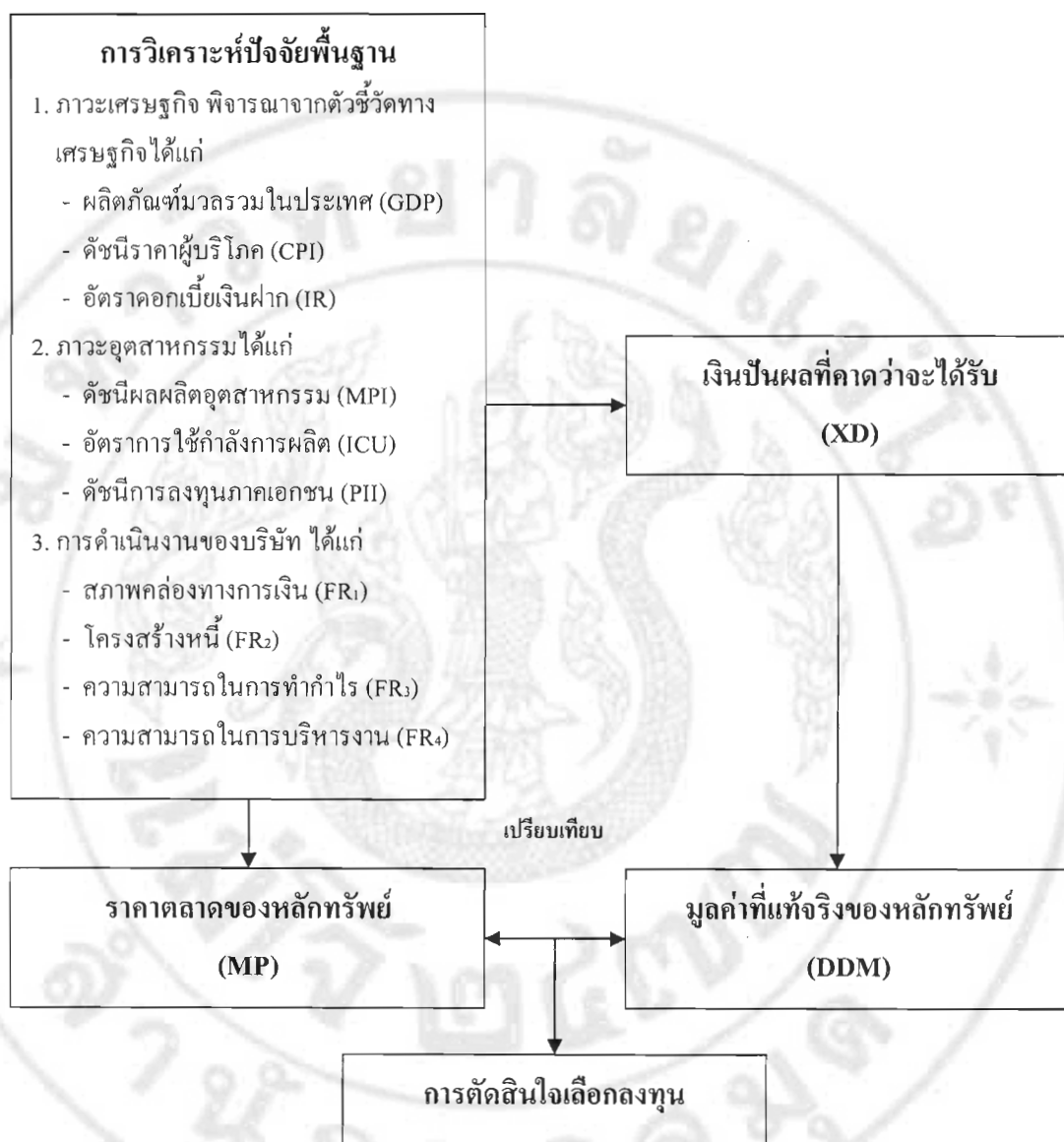
สุนทรา สุกันธา (2546) ได้ศึกษาการวิเคราะห์ความเสี่ยงของหลักทรัพย์ธุรกิจเกษตรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยวิธีการโคทิเกรชัน ซึ่งศึกษาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจเกษตรจำนวน 4 หลักทรัพย์ คือ บริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) บริษัท ซีพีเอฟ จำกัด (มหาชน) บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) และบริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) โดยใช้ข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์รายสัปดาห์ทั้งหมด 260 สัปดาห์ ตั้งแต่วันที่ 3 สิงหาคม 2540 ถึง วันที่ 4 สิงหาคม 2545

ผลการศึกษาพบว่าราคาของหลักทรัพย์ทุกตัวอยู่เหนือเส้นตลาดหลักทรัพย์ หรืออยู่ในเกณฑ์ราคาที่ต่ำกว่าราคาที่เหมาะสม ซึ่งแสดงว่าหลักทรัพย์เหล่านี้ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด ณ ระดับความเสี่ยงเดียวกัน ดังนั้น ในอนาคตราคาหลักทรัพย์ดังกล่าวจะสามารถปรับตัวขึ้นได้อีก

สมมุติฐานในการวิจัย

การวิจัยเรื่องการ วิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจเกษตร โดยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานมีข้อสมมุติฐานคือ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก (IR) ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม (MPI) อัตราการใช้กำลังการผลิต (ICU) ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) สภาพคล่องทางการเงิน (FR₁) โครงสร้างหนี้ (FR₂) ความสามารถในการทำกำไร (FR₃) และความสามารถในการบริหารงาน (FR₄) มีความสัมพันธ์กับเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับ (XD) มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ (DDM) และราคาตลาดของหลักทรัพย์ (MP)

กรอบแนวคิดในการวิจัย



ภาพ 6 กรอบแนวคิดในการวิจัย

บทที่ 3

วิธีการดำเนินการวิจัย

การศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจเกษตร โดยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานมีระเบียบวิธีวิจัยดังต่อไปนี้

1. ประชากรและการสุ่มตัวอย่าง
2. วิธีการรวบรวมข้อมูล
3. วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล
4. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

ประชากรและการสุ่มตัวอย่าง

ประชากรคือ กลุ่มธุรกิจการเกษตรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีจำนวนทั้งสิ้น 19 บริษัท โดยมีมูลค่าการซื้อขายในช่วงปี พ.ศ. 2544 ถึง พ.ศ. 2548 ดังนี้

ตาราง 1 ประชากรกลุ่มธุรกิจการเกษตรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ชื่อบริษัท (มหาชน) กลุ่มธุรกิจเกษตร	ชื่อย่อ	มูลค่าซื้อขาย (ล้านบาท)
1. บริษัท ห้างหุ้นเอเซีย ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน)	ASIAN	4,204.77
2. บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน)	CFRESH	5,242.98
3. บริษัท ห้างหุ้นโซติวัฒน์หาดีใหญ่ จำกัด (มหาชน)	CHOTI	474.56
4. บริษัท เชียงใหม่โพรเซ่นฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)	CM	947.32
5. บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)	CPF	103,486.09
6. บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)	CPI	2,557.27
7. บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน)	GFPT	25,530.94
8. บริษัท ลีพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน)	LEE	6,267.77
9. บริษัท แป้งฟู้ด จำกัด (มหาชน)	PPC	243.01
10. บริษัท ปทุม ไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน)	PRG	36.13

ตาราง 1 (ต่อ)

ชื่อบริษัท (มหาชน) กลุ่มธุรกิจเกษตร	ชื่อย่อ	มูลค่าซื้อขาย (ล้านบาท)
11. บริษัท ซีฮอर्स จำกัด (มหาชน)	SH	15.07
12. บริษัท สุรพลฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน)	SSF	3,601.91
13. บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	STA	18,670.43
14. บริษัท ไทยลักซ์ เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)	TLUXE	683.53
15. บริษัท ไทย อกริ ฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน)	TAF	22.57
16. บริษัท ตรังผลิตภัณฑ์อาหารทะเล จำกัด (มหาชน)	TRS	23.95
17. บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	TRUBB	1,334.83
18. บริษัท สหอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)	UPOIC	611.04
19. บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)	UVAN	2,838.19

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2549)

ตัวอย่างคือ บริษัทที่มีมูลค่าการซื้อขายมากกว่า 1,000 ล้านบาท ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทได้รับความสนใจจากนักลงทุน ดังนั้น ตัวอย่างในการศึกษาครั้งนี้มีจำนวน 10 บริษัท ได้แก่

1. บริษัท ห้างเย็นเอเซีย ซีฟู๊ด จำกัด (มหาชน): ASIAN
2. บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน): CFRESH
3. บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน): CPF
4. บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน): CPI
5. บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน): GFPT
6. บริษัท ลีพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน): LEE
7. บริษัท สุรพลฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน): SSF
8. บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน): STA
9. บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน): TRUBB
10. บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน): UVAN

ซึ่งแต่ละบริษัทมีลักษณะการดำเนินงานกิจการดังนี้

1. บริษัท ห้างเย็นเอเชียน ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน) ดำเนินธุรกิจแปรรูปสัตว์น้ำแช่แข็งและจำหน่าย
2. บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) ดำเนินธุรกิจการผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์กุ้งแช่แข็ง
3. บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) ดำเนินธุรกิจจัดหาวัตถุดิบเพื่อใช้ในการผลิตอาหารสัตว์ การดำเนินธุรกิจผลิตอาหารสัตว์ การเพาะพันธุ์สัตว์ การเลี้ยงสัตว์แปรรูปเนื้อสัตว์ การผลิตผลิตภัณฑ์อาหารสำเร็จรูปพร้อมรับประทาน จนกระทั่งถึงการ จัดจำหน่ายสินค้าไปสู่กลุ่มผู้บริโภคทั้งใน และต่างประเทศ
4. บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) ดำเนินธุรกิจในการผลิตและจำหน่ายน้ำมันปาล์ม
5. บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายไก่สดชำแหละแช่แข็งและไก่แปรรูป
6. บริษัท ลิพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) ดำเนินธุรกิจผลิตอาหารสัตว์ อบพีช กิจการไซโตและจัดจำหน่ายวัตถุดิบสำหรับผลิตอาหารสัตว์ ฟาร์มพ่อ-แม่พันธุ์ไก่และ ฟาร์มทดลอง
7. บริษัท สุรพลฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) ดำเนินธุรกิจด้านการผลิตอาหารทะเล อาหารสำเร็จรูปและอาหารกึ่งสำเร็จรูปแช่แข็ง และฟาร์มเลี้ยงกุ้ง
8. บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) ดำเนินธุรกิจในการผลิตและส่งออกยางแผ่นรมควัน ยางแท่ง และน้ำยางข้น
9. บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำยางข้นและน้ำยางแปรรูป
10. บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) ดำเนินธุรกิจด้านสวนปาล์ม ผลิตน้ำมันปาล์ม และเมล็ดพันธุ์ปาล์ม

วิธีการรวบรวมข้อมูล

การศึกษาวิจัยใช้วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Source of Data) โดยการค้นคว้าข้อมูลที่มีผู้รวบรวมไว้ในคู่มือการลงทุน วิทยานิพนธ์ และข้อมูลจากอินเทอร์เน็ต www.bot.or.th www.setsmart.com www.sec.or.th โดยรวบรวมข้อมูลรายไตรมาสย้อนหลัง 5 ปี เริ่มตั้งแต่ไตรมาสแรกปี พ.ศ. 2544 ถึงไตรมาสที่สี่ปี พ.ศ. 2548 รายละเอียดมีดังนี้

1. การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน

1.1 วิเคราะห์เศรษฐกิจทั่วไป (Economic Analysis) ได้แก่

1.1.1 ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP)

1.1.2 ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI)

1.1.3 อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก (IR) ชนิดฝากประจำ 24 เดือน

รวบรวมข้อมูลจากรายงานเศรษฐกิจรายไตรมาส ซึ่งจัดทำโดยธนาคารแห่งประเทศไทย และ ข้อมูลจากอินเทอร์เน็ต www.bot.or.th

1.2 วิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis) ได้แก่

1.2.1 ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม (MPI)

1.2.2 อัตราการใช้กำลังการผลิต (ICU)

1.2.3 ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII)

รวบรวมข้อมูลจากรายงานเศรษฐกิจรายไตรมาส ซึ่งจัดทำโดยธนาคารแห่งประเทศไทย และ ข้อมูลจากอินเทอร์เน็ต www.bot.or.th

1.3 วิเคราะห์บริษัท (Firm Analysis) ได้แก่

1.3.1 วิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

1.3.1.1 สภาพคล่องทางการเงิน ใช้อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (สินทรัพย์หมุนเวียน/หนี้สินหมุนเวียน) อัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว (สินทรัพย์หมุนเวียน – สินค้าคงเหลือ/หนี้สินหมุนเวียน) อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (ขายเชื่อสุทธิ/ลูกหนี้เฉลี่ย) และอัตราหมุนเวียนของสินค้า (ต้นทุนสินค้าขาย/สินค้าคงเหลือเฉลี่ย)

1.3.1.2 ความสามารถในการดำเนินงาน ใช้อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อสินทรัพย์ทั้งหมด (กำไรจากการดำเนินงาน/สินทรัพย์ทั้งหมดเฉลี่ย)

1.3.1.3 ความสามารถในการทำกำไร วิเคราะห์โดยใช้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ทั้งหมด (กำไรสุทธิ/สินทรัพย์ทั้งหมด x 100) อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (กำไรจากการดำเนินงาน/ขายสุทธิ x 100) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (กำไรสุทธิ/ส่วนของผู้ถือหุ้น x 100)

1.3.1.4 โครงสร้างหนี้ ใช้อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์ (หนี้สินรวม/สินทรัพย์รวม) และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (หนี้สินรวม/ส่วนของผู้ถือหุ้น)

รวบรวมข้อมูลจาก ข้อมูลจากอินเทอร์เน็ต www.setsmart.com

2. การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์แบบคิดลดเงินปันผล

2.1 เงินปันผลจ่าย

2.2 อัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการ ใช้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรออมทรัพย์รัฐบาล ประเภท 91 เฉลี่ยรายไตรมาส

2.3 ราคาตลาดของหลักทรัพย์ ใช้ราคาตลาดถัวเฉลี่ยในแต่ละไตรมาส

รวบรวมข้อมูลจาก ข้อมูลจากอินเทอร์เน็ต www.setsmart.com และ www.bot.or.th

วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

เมื่อเก็บรวบรวมข้อมูลเรียบร้อยแล้ว ผู้วิจัยได้วิเคราะห์ข้อมูลหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจเกษตรตามแนวความคิดการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน และการทดสอบสมมติฐาน ดังนี้

1. แนวความคิดการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน แบ่งเป็น 2 ส่วน คือ

ส่วนที่ 1 การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ประกอบด้วย

- วิเคราะห์เศรษฐกิจทั่วไป (Economic Analysis) จะทำการวิเคราะห์สภาวะเศรษฐกิจปัจจุบันและแนวโน้มในอนาคต เพื่อดูว่าจะมีผลต่อราคาหลักทรัพย์อย่างไร โดยผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) และอัตราดอกเบี้ย (IR) โดยวิเคราะห์ย้อนหลัง 5 ปี เป็นรายไตรมาสเริ่มตั้งแต่ไตรมาสแรกปี พ.ศ. 2544 ถึงไตรมาสที่สี่ ปี พ.ศ. 2548

- วิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis) จะวิเคราะห์ถึงสภาวะอุตสาหกรรมเพื่อดูแนวโน้มว่าการเจริญเติบโตในอนาคตจะเป็นอย่างไร โดยจะวิเคราะห์จากดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม (MPI) อัตราการใช้กำลังการผลิต (ICU) และดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) โดยวิเคราะห์ย้อนหลัง 5 ปี เป็นรายไตรมาส เริ่มตั้งแต่ไตรมาสแรกปี พ.ศ. 2544 ถึงไตรมาสที่สี่ ปี พ.ศ. 2548

- วิเคราะห์บริษัท (Firm Analysis) เป็นการวิเคราะห์ถึงผลการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งจะใช้ข้อมูลย้อนหลัง 5 ปีเป็นรายไตรมาส เริ่มตั้งแต่ไตรมาสแรก ปี พ.ศ. 2544 ถึงไตรมาสที่สี่ปี พ.ศ. 2548 โดยการคำนวณอัตราส่วนทางการเงินโดยวิเคราะห์จากสภาพคล่องทางการเงิน ใช้อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ และอัตราการหมุนเวียนของสินค้า วิเคราะห์โครงสร้างหนี้ ใช้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น วิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร ใช้อัตราส่วนกำไรขั้นต้นและอัตราส่วนกำไรสุทธิ วิเคราะห์ความสามารถในการบริหารงานใช้ผลตอบแทนของสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร และอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์

ส่วนที่ 2 การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์จะทำการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ตามแบบคิดลดกระแสเงินปันผล (DDM)

- เงินปันผล พิจารณาจากอัตราเงินปันผลที่บริษัทเคยจ่ายในอดีต ตั้งแต่ไตรมาสแรกปี พ.ศ. 2544 ถึงไตรมาสที่สี่ปี พ.ศ. 2548 เป็นรายไตรมาส โดยใช้การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ตามแบบคิดลดเงินปันผล แบบอัตราการเพิ่มขึ้นของเงินปันผลไม่คงที่ (Multiple Growth Model)

- อัตราผลตอบแทนที่ต้องการ ใช้ในอัตราเดียวกับพันธบัตรออมทรัพย์รัฐบาลประเภท 91 วันรายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาสแรกปี พ.ศ. 2544 ถึงไตรมาสที่สี่ปี พ.ศ. 2548 เป็นระยะเวลา 5 ปี

- ราคาตลาดของหลักทรัพย์ ใช้ราคาตลาดถัวเฉลี่ยในแต่ละไตรมาส

2. การทดสอบสมมติฐาน การวิจัยครั้งนี้จะใช้สถิติในการวิเคราะห์ คือ การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (GDP) ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก (IR) ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม (MPI) อัตราการใช้กำลังการผลิต (ICU) ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) สภาพคล่องทางการเงิน (FR₁) โครงสร้างหนี้ (FR₂) ความสามารถในการทำกำไร (FR₃) ความสามารถในการบริหารงาน (FR₄) กับตัวแปรเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับ (XD) มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ (DDM) และราคาตลาดของหลักทรัพย์ (MP)

ระยะเวลาในการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ได้ดำเนินการวิจัยตั้งแต่เดือนมกราคม 2549 ถึงเดือนตุลาคม 2550 รวมเวลาทั้งสิ้น 1 ปี 10 เดือน

บทที่ 4

ผลการวิจัยและข้อวิจารณ์

การศึกษาเรื่องการวิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจเกษตร โดยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน มีวัตถุประสงค์หลักในการศึกษาเพื่อประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจเกษตรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และนำมูลค่าที่ประเมินได้ไปเปรียบเทียบกับราคาตลาดว่าหลักทรัพย์นั้นมีมูลค่าสูงกว่าหรือต่ำกว่าราคาตลาด ซึ่งทำการศึกษาทั้งหมดจำนวน 10 หลักทรัพย์ ได้แก่

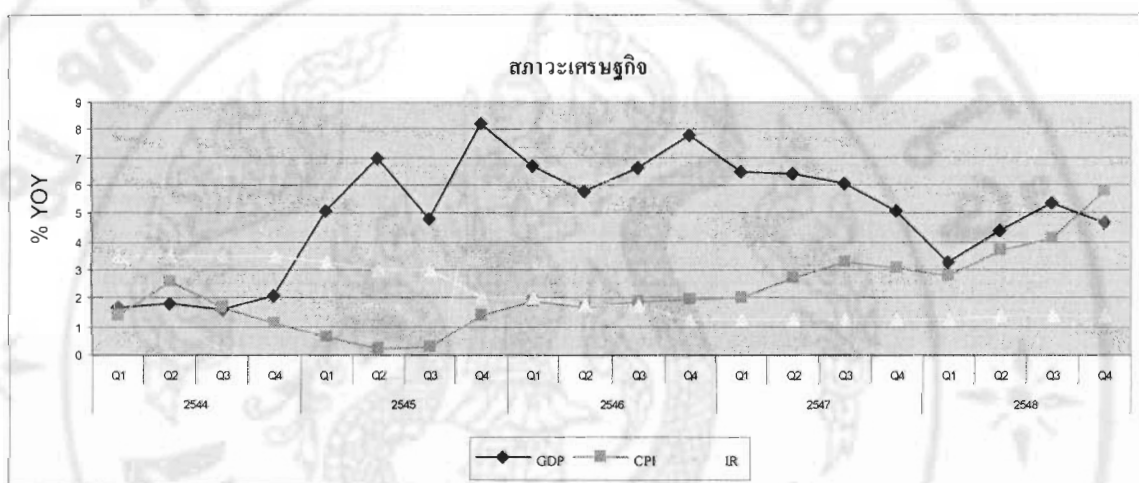
1. บริษัท ห้างเย็นเอเซีย ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน) : ASIAN
2. บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) : CFRESH
3. บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) : CPF
4. บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) : CPI
5. บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) : GFPT
6. บริษัท ถิพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) : LEE
7. บริษัท สุรพลฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) : SSF
8. บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) : STA
9. บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) : TRUBB
10. บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) : UVAN

ผลการวิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มธุรกิจเกษตร โดยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน แบ่งผลการศึกษาออกเป็น 4 ส่วน ดังนี้

1. การวิเคราะห์สถานะเศรษฐกิจ และอุตสาหกรรม
2. การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน
3. การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ตามแบบคิดลดกระแสเงินปันผลเปรียบเทียบกับราคาตลาด
4. การทดสอบสมมติฐานโดยการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation)

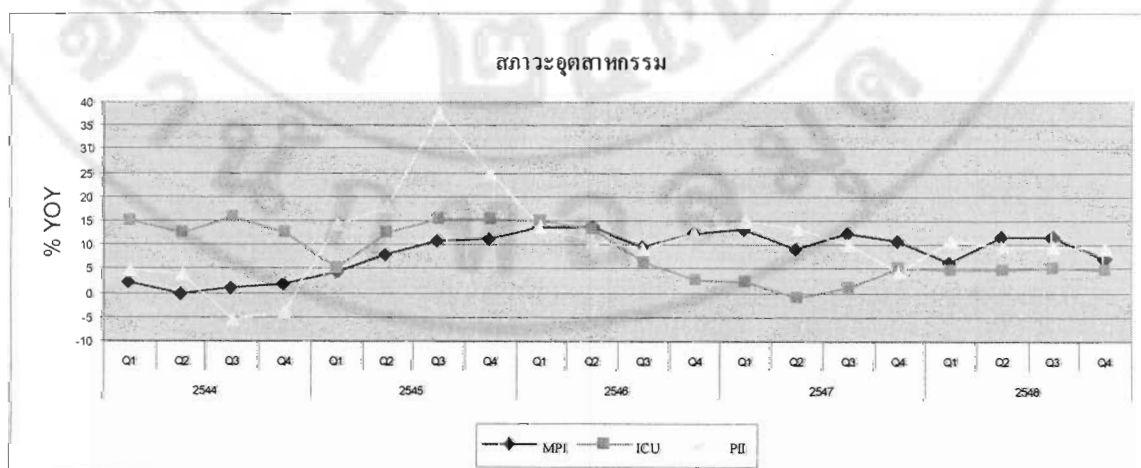
วิเคราะห์สภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรม

การวิเคราะห์สภาวะเศรษฐกิจ (Economic Analysis) และอุตสาหกรรม (Industry Analysis) ใช้ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) และอัตราดอกเบี้ย (IR) เป็นตัวชี้วัดเศรษฐกิจ และดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม (MPI) อัตราการใช้กำลังการผลิต (ICU) และดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) เป็นตัวชี้วัดอุตสาหกรรมโดยวิเคราะห์ย้อนหลัง 5 ปี เป็นรายไตรมาสเริ่มตั้งแต่ไตรมาสแรกปี พ.ศ. 2544 ถึงไตรมาสที่สี่ปี พ.ศ. 2548 ได้ข้อมูล ดังตาราง 1 เมื่อนำมาสร้างเป็นกราฟ จะได้ภาพ 7 และภาพ 8



ภาพ 7 สภาวะเศรษฐกิจรายไตรมาส พ.ศ. 2544 ถึง พ.ศ. 2548

ที่มา: สร้างจากโปรแกรม Microsoft Excel



ภาพ 8 สภาวะอุตสาหกรรมรายไตรมาส พ.ศ. 2544 ถึง พ.ศ. 2548

ที่มา: สร้างจากโปรแกรม Microsoft Excel

ตาราง 2 ตัวชี้วัดเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมรายไตรมาส

ปี พ.ศ.	ไตรมาส	ตัวชี้วัดเศรษฐกิจ			ตัวชี้วัดอุตสาหกรรม		
		GDP	CPI	IR	MPI	ICU	PII
2544	Q1	1.70	1.40	3.50	2.10	15.00	4.80
	Q2	1.80	2.60	3.50	-0.10	12.40	4.00
	Q3	1.60	1.70	3.50	0.90	15.70	-5.50
	Q4	2.10	1.10	3.50	1.70	12.40	-3.70
2545	Q1	5.10	0.60	3.25	4.20	5.10	14.10
	Q2	7.00	0.20	3.00	7.90	12.40	17.80
	Q3	4.80	0.30	3.00	10.70	15.60	37.60
	Q4	8.20	1.40	2.00	11.40	15.30	24.90
2546	Q1	6.70	1.90	2.00	13.60	15.10	13.60
	Q2	5.80	1.70	1.75	13.80	13.20	10.80
	Q3	6.60	1.90	1.75	9.50	6.20	9.40
	Q4	7.80	1.95	1.25	12.70	2.60	12.60
2547	Q1	6.50	2.00	1.25	13.30	2.30	15.10
	Q2	6.40	2.70	1.25	9.40	-1.10	13.50
	Q3	6.10	3.30	1.25	12.50	1.10	10.10
	Q4	5.10	3.10	1.25	10.80	5.10	4.50
2548	Q1	3.30	2.80	1.25	6.50	4.70	10.80
	Q2	4.40	3.70	1.375	11.70	4.70	9.80
	Q3	5.40	4.10	1.375	11.70	5.20	9.60
	Q4	4.70	5.80	1.375	7.30	4.90	9.40

ที่มา: www.bot.or.th

จากตาราง 2 และภาพ 7 - 8 เศรษฐกิจไทยในปี 2548 พบว่าผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ขยายตัวร้อยละ 3.30 ในไตรมาสแรกลดลงจากการขยายตัวร้อยละ 6.50 ในไตรมาสแรกปี พ.ศ. 2547 แต่ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศได้ขยายตัวต่อเนื่องเป็นร้อยละ 4.40 ในไตรมาสที่สอง และร้อยละ 5.40 ในไตรมาสที่สาม แม้ว่าในไตรมาสที่สี่ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศจะขยายตัวลดลงจากการขยายตัวในไตรมาสที่สามร้อยละ 4.70 ในไตรมาสที่สี่ปี พ.ศ. 2548 แต่เมื่อพิจารณาจากแนวโน้มตั้งแต่ไตรมาสแรกปี พ.ศ. 2544 ถึงไตรมาสที่สี่ปี พ.ศ. 2548

เศรษฐกิจไทย ยังอยู่ในช่วงชะลอตัว ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) เท่ากับร้อยละ 2.8 ในไตรมาสแรก ราคาสินค้าและบริการสูงขึ้นตามดัชนีราคาผู้บริโภค จาก 2.8 เพิ่มขึ้นเป็น 3.7 ในไตรมาสที่ 2 และเพิ่มเป็น 5.8 ในไตรมาสสุดท้ายของปี พ.ศ. 2548 เนื่องจากราคาน้ำมันสูงผู้บริโภคปรับราคาขึ้น ทำให้กำลังซื้อลดลง อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก (IR) ประจำ 24 เดือนอยู่ที่ 1.25 – 1.375 และมีแนวโน้มสูงขึ้น แต่ยังอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นเร็วกว่า

ภาวะอุตสาหกรรมในปี 2548 ขยายตัวในอัตราที่ชะลอตัวจากปี 2547 ตามภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวโดยดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม (MPI) ขยายตัวร้อยละ 6.5 ในไตรมาสแรก ลดลงกว่าการขยายตัวในไตรมาสแรกของปี 2547 ที่มีการขยายตัวถึงร้อยละ 13.3 และมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่องในไตรมาสที่สองและไตรมาสที่สาม อัตราการใช้กำลังการผลิต (ICU) เฉลี่ยยังคงเพิ่มสูงขึ้นกว่าปีก่อนโดยอยู่ที่ระดับร้อยละ 4.7 ในไตรมาสแรกปี 2548 เทียบกับร้อยละ 2.3 ไตรมาสแรกในปี 2547 และขยายตัวเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 4.9 ในไตรมาสที่สี่ปี 2548 การลงทุนภาคเอกชน (PII) ในปี 2548 ชะลอตัวต่อเนื่องโดยในช่วงไตรมาสแรก และไตรมาสที่สอง ขยายตัวร้อยละ 10.8 และ 9.8 ส่วนไตรมาสที่สามและไตรมาสที่สี่ ขยายตัวในอัตราที่ชะลอตัวเล็กน้อย โดยในไตรมาสที่สาม ขยายตัวร้อยละ 9.6 ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนในไตรมาสที่สี่ขยายตัวร้อยละ 9.4 ชะลอตัวจากร้อยละ 9.6 ในไตรมาสที่สาม

ตาราง 3 ราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจเกษตร รายไตรมาส ปี พ.ศ. 2544 ถึง พ.ศ. 2548

ปี พ.ศ.	ไตรมาส	ราคาตลาดของแต่ละหลักทรัพย์									
		ASIAN	CFRESH	CPF	CPI	GFPT	LEE	SSF	STA	TRUBB	UVAN
2544	Q1	36.25	155.00	39.75	16.00	9.80	50.00	41.50	10.50	9.90	0
	Q2	54.00	96.50	49.75	15.50	24.75	45.50	87.00	26.00	17.50	0
	Q3	30.25	85.50	5.30	11.00	23.50	43.00	82.00	17.25	11.75	0
	Q4	39.50	106.00	5.45	17.20	38.00	47.50	8.45	16.50	12.70	0
2545	Q1	13.80	47.25	6.60	3.060	48.25	78.00	11.80	33.50	19.90	0
	Q2	6.05	5.95	5.30	5.25	47.75	18.30	6.90	32.25	20.80	0
	Q3	6.05	4.48	4.12	4.42	39.25	17.10	6.20	23.90	14.30	0
	Q4	5.90	5.15	4.20	4.64	42.75	17.70	6.15	29.00	17.20	0
2546	Q1	7.50	4.30	3.32	4.44	20.30	17.40	7.85	32.75	20.20	0
	Q2	7.45	4.76	4.86	4.48	32.00	18.70	3.26	32.00	19.00	0
	Q3	9.05	4.62	4.92	5.35	27.50	24.50	3.46	23.30	18.20	0
	Q4	11.10	3.60	4.40	5.00	26.00	3.58	3.08	22.90	16.50	30.75
2547	Q1	11.50	3.12	3.70	4.80	19.10	3.40	2.90	28.75	15.90	29.00
	Q2	4.84	2.80	4.14	5.60	15.30	3.62	2.56	40.25	17.80	28.50
	Q3	5.30	2.94	3.56	5.90	11.50	3.08	2.84	39.50	14.20	29.50
	Q4	5.35	2.98	3.78	3.86	10.60	3.02	2.90	26.00	13.40	30.00
2548	Q1	6.00	3.54	4.02	5.35	15.30	3.22	3.30	24.80	12.30	31.50
	Q2	4.94	3.02	4.24	4.80	15.40	3.00	2.78	19.50	11.00	32.00
	Q3	4.98	3.42	6.25	4.42	16.30	3.16	2.94	13.30	9.00	30.00
	Q4	5.05	2.52	6.10	3.86	15.70	2.94	2.80	11.00	7.10	29.50

ที่มา: www.setsmart.com

จากตาราง 3 และภาพ 7 - 8 พบว่าราคาตลาดมีแนวโน้มเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ผลผลิตอุตสาหกรรม (MPI) อัตราการใช้กำลังการผลิต (ICU) ดัชนีการและลงทุนภาคเอกชน (PII) แต่ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) และอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก (IR) มีแนวโน้มเป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาตลาด

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ประกอบด้วยสภาพคล่องใช้อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน สินทรัพย์คล่องตัว การหมุนเวียนลูกหนี้การค้า และการหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ โครงสร้างหนี้ใช้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น การทำกำไรใช้อัตราส่วนกำไรขั้นต้นและกำไรสุทธิ การบริหารงาน ใช้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ผลตอบแทนของส่วนผู้ถือหุ้น การหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร และการหมุนเวียนสินทรัพย์

ตาราง 4 อัตราส่วนสภาพคล่องแต่ละหลักทรัพย์รายไตรมาสปี 2544 ถึง 2548

ปี พ.ศ.	ไตรมาส	อัตราส่วนสภาพคล่อง									
		ASIAN	CFRESH	CPF	CPI	GFPT	LEE	SSF	STA	TRUBB	UVAN
2544	Q1	2.09	5.15	1.98	0.93	0.83	2.83	1.16	1.04	1.36	0
	Q2	2.03	2.19	2.11	0.81	0.94	5.58	1.23	1.01	1.22	0
	Q3	2.04	2.05	2.13	0.86	0.99	4.85	1.33	0.95	1.19	0
	Q4	2.29	2.39	2.10	0.93	1.08	4.92	1.30	0.91	1.20	0
2545	Q1	2.41	2.52	1.96	0.89	1.22	5.34	1.13	1.02	1.24	0
	Q2	2.01	1.75	1.91	1.05	0.94	4.08	1.09	0.97	0.99	0
	Q3	2.02	1.72	1.77	1.21	0.91	3.67	1.13	1.15	0.91	0
	Q4	2.20	1.64	1.51	1.28	0.75	4.72	1.14	1.22	0.97	0
2546	Q1	2.95	1.68	1.32	1.23	0.59	5.84	1.10	1.26	0.99	0
	Q2	2.02	1.66	1.32	1.06	0.91	4.86	1.04	1.88	0.92	0
	Q3	1.99	1.77	1.18	1.13	0.99	4.97	1.04	2.24	0.88	0
	Q4	2.92	1.76	1.17	1.42	1.08	5.04	1.09	1.83	0.92	3.88
2547	Q1	3.84	2.04	1.16	2.04	0.90	4.76	1.06	1.52	0.94	7.25
	Q2	2.04	3.02	1.14	1.46	0.85	6.00	1.06	1.51	0.90	4.86
	Q3	1.61	3.15	1.09	1.35	0.81	4.42	1.12	1.48	0.89	4.26
	Q4	1.27	3.90	1.25	1.48	0.76	4.50	1.18	1.35	0.87	3.80
2548	Q1	1.35	4.49	1.08	1.38	0.73	4.98	1.13	1.31	0.85	4.58
	Q2	1.33	3.39	1.36	1.20	0.79	5.14	1.14	1.30	0.84	3.58
	Q3	1.77	3.35	1.51	1.02	0.77	3.57	1.19	1.16	0.83	3.03
	Q4	1.57	4.90	1.33	0.88	0.78	4.44	1.27	1.17	0.87	3.44
Average		2.09	2.73	1.52	1.18	0.88	4.73	1.15	1.31	0.99	4.30

จากตาราง 4 พบว่า บริษัท ห้างเย็น เอเชียน ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน) มีสภาพคล่องของ บริษัทเพิ่มขึ้นจากปีก่อน อัตราส่วนสภาพคล่องเพิ่มขึ้นจาก 1.27 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 1.57 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัทยังคงมีสภาพคล่องที่เพียงพอ แต่เมื่อพิจารณาแนวโน้มตลอด 5 ปีที่ผ่านมาจะพบว่าสภาพคล่องของบริษัทมีแนวโน้มลดลง บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) มีสภาพคล่องของ บริษัทเพิ่มขึ้นจากปีก่อน อัตราส่วนสภาพคล่องเพิ่มขึ้นจาก 3.90 เท่าใน ไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 4.90 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 และเมื่อพิจารณาภาพรวมตลอดระยะเวลา 5 ปี อัตราส่วนสภาพคล่องของ บริษัทมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) มีสภาพคล่องของ บริษัทเพิ่มขึ้นจากปีก่อน อัตราส่วนสภาพคล่องเพิ่มขึ้นจาก 1.25 เท่า ในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 1.33 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 แต่เมื่อพิจารณาแนวโน้มตลอด ระยะเวลา 5 ปีที่ผ่านมาพบว่า สภาพคล่องของ บริษัทมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรม น้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) มีสภาพคล่องของ บริษัทลดลงจากปีก่อน อัตราส่วนสภาพคล่องลดลง จาก 1.48 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 0.88 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 แต่เมื่อพิจารณาแนวโน้ม ตลอดระยะเวลา 5 ปีที่ผ่านมาพบว่า สภาพคล่องของ บริษัทมีแนวโน้มลดลง บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) มีสภาพคล่องของ บริษัทเพิ่มขึ้นจากปีก่อน สภาพคล่องเพิ่มขึ้นจาก 0.76 เท่าไตรมาสที่สี่ ในปี 2547 เป็น 0.78 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 เมื่อพิจารณาแนวโน้มตลอดระยะเวลา 5 ปีที่ผ่านมา พบว่า สภาพคล่องของ บริษัทมีแนวโน้มลดลง บริษัท ลีพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) มีสภาพ คล่องของ บริษัทอยู่ในเกณฑ์ที่ดีและมีอัตราที่ใกล้เคียงกับปีก่อน อัตราส่วนสภาพคล่องลดลงจาก 4.50 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 4.44 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 จะเห็นว่าสภาพคล่องของ บริษัทอยู่ในเกณฑ์ที่ดีและมีอัตราที่เท่ากันกับปีก่อน เมื่อพิจารณาแนวโน้มตลอดระยะเวลา 5 ปีที่ ผ่านมาพบว่า สภาพคล่องของ บริษัทมีแนวโน้มลดลง บริษัท สุรพลฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) มีสภาพ คล่องของ บริษัทเพิ่มขึ้นจากปีก่อน อัตราส่วนสภาพคล่องเพิ่มขึ้นจาก 1.18 เท่าในไตรมาสที่สี่ ปี 2547 เป็น 1.27 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 เมื่อพิจารณาแนวโน้มตลอดระยะเวลา 5 ปีที่ผ่านมา พบว่า สภาพคล่องของ บริษัทมีแนวโน้มดีขึ้น บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) มีสภาพคล่องของ บริษัทลดลงจากปีก่อน เนื่องจากหนี้สินหมุนเวียนมีอัตราการเพิ่มขึ้นมากกว่า สินทรัพย์หมุนเวียน อัตราส่วนสภาพคล่องลดลงจาก 1.35 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 1.17 เท่า ในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัทก็ยังคงมีสภาพคล่องที่เพียงพอ แต่เมื่อพิจารณาแนวโน้มตลอด ระยะเวลา 5 ปีที่ผ่านมาพบว่า สภาพคล่องของ บริษัทมีแนวโน้มลดลง บริษัท ไทยรับเบอร์ล้าเทคซ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) มีสภาพคล่องของ บริษัทเพิ่มขึ้นจากปีก่อนเล็กน้อย อัตราส่วนสภาพ คล่องในไตรมาสที่สี่ปี 2548 เท่ากับปี 2547 คือ 0.87 เท่า บริษัทก็ยังคงมีสภาพคล่องที่เพียงพอ แต่เมื่อพิจารณาแนวโน้มตลอดระยะเวลา 5 ปีที่ผ่านมาพบว่า สภาพคล่องของ บริษัทมีแนวโน้ม

ลดลง บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) มีสภาพคล่องของบริษัทลดลงจากปีก่อน อัตราส่วนสภาพคล่องลดลงจาก 3.80 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 3.44 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 แต่เมื่อพิจารณาแนวโน้มตลอดระยะเวลา 2 ปีที่ผ่านมาพบว่า สภาพคล่องของบริษัทมีแนวโน้มลดลง

ตาราง 5 อัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัวแต่ละหลักทรัพย์รายไตรมาสปี 2544 ถึง 2548

ปี พ.ศ.	ไตรมาส	อัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว									
		ASIAN	CFRESH	CPF	CPI	GFPT	LEE	SSF	STA	TRUBB	UVAN
2544	Q1	0.53	1.26	0.93	0.22	0.36	1.41	0.18	0.51	0.71	0
	Q2	0.62	0.45	0.97	0.20	0.41	2.66	0.31	0.43	0.60	0
	Q3	0.74	0.40	0.94	0.25	0.47	2.31	0.29	0.46	0.51	0
	Q4	0.84	0.34	0.85	0.34	0.50	2.09	0.36	0.47	0.60	0
2545	Q1	0.77	0.22	0.78	0.32	0.56	2.90	0.27	0.42	0.68	0
	Q2	0.66	0.18	0.84	0.49	0.39	2.27	0.23	0.41	0.55	0
	Q3	0.66	0.18	0.81	0.52	0.43	1.50	0.31	0.56	0.48	0
	Q4	0.76	0.22	0.61	0.58	0.27	1.73	0.31	0.69	0.56	0
2546	Q1	1.16	0.19	0.50	0.44	0.23	2.80	0.30	0.67	0.52	0
	Q2	0.78	0.14	0.50	0.39	0.46	2.55	0.32	1.15	0.48	0
	Q3	0.88	0.12	0.48	0.38	0.44	2.62	0.37	1.34	0.53	0
	Q4	1.33	0.10	0.37	0.56	0.43	1.97	0.40	0.90	0.49	3.15
2547	Q1	1.80	0.17	0.44	0.93	0.23	2.30	0.32	0.66	0.58	6.34
	Q2	0.78	0.36	0.42	0.74	0.25	2.98	0.34	0.76	0.56	4.10
	Q3	0.63	0.96	0.40	0.51	0.34	2.05	0.38	0.60	0.53	3.36
	Q4	0.57	1.14	0.45	0.60	0.16	1.80	0.47	0.57	0.46	2.66
2548	Q1	0.44	0.83	0.41	0.57	0.21	2.08	0.4	0.56	0.62	3.55
	Q2	0.46	0.68	0.60	0.43	0.27	1.93	0.48	0.73	0.59	2.85
	Q3	0.68	0.39	0.59	0.44	0.30	1.38	0.55	0.58	0.45	2.07
	Q4	0.51	0.72	0.49	0.43	0.23	1.39	0.68	0.44	0.53	2.63
Average		0.78	0.45	0.61	0.46	0.34	2.13	0.36	0.64	0.55	3.41

จากตาราง 5 พบว่า บริษัท ห้างเย็น เอเชียน ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วลดลงจาก 0.57 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 0.51 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 เมื่อพิจารณาแนวโน้มตลอด 5 ปี ที่ผ่านมาจะพบว่าสภาพคล่องหมุนเร็วของบริษัทมีแนวโน้มลดลง บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วลดลงจาก 1.14 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 0.72 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 แต่บริษัทก็ยังคงมีสภาพคล่องที่เพียงพอ และเมื่อพิจารณาภาพรวมตลอดระยะเวลา 5 ปี อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วของบริษัทมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วเพิ่มขึ้นจาก 0.45 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 0.49 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 เมื่อพิจารณาแนวโน้มตลอดระยะเวลา 5 ปีที่ผ่านมาพบว่า สภาพคล่องหมุนเร็วของบริษัทมีแนวโน้มลดลง บริษัท ชุมพร อุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วลดลงจาก 0.60 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 0.43 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 และเมื่อพิจารณาแนวโน้มตลอดระยะเวลา 5 ปีที่ผ่านมาพบว่า สภาพคล่องหมุนเร็วของบริษัทมีแนวโน้มลดลง บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วเพิ่มขึ้นจาก 0.16 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 0.23 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 เนื่องจากการเน้นการขายที่เป็นเงินสดแต่เมื่อพิจารณาแนวโน้มตลอดระยะเวลา 5 ปีที่ผ่านมาพบว่า สภาพคล่องหมุนเร็วของบริษัทมีแนวโน้มลดลง บริษัท ลีพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วลดลงจาก 1.80 เท่า ในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 1.39 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 จะเห็นว่ามีอัตราการเปลี่ยนแปลงไม่มากนัก ซึ่งแสดงให้เห็น และเมื่อพิจารณาแนวโน้มตลอดระยะเวลา 5 ปีที่ผ่านมาพบว่า สภาพคล่องหมุนเร็วของบริษัทมีแนวโน้มลดลง บริษัท สุรพลฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วเพิ่มขึ้นจาก 0.47 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 0.68 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 และเมื่อพิจารณาแนวโน้มตลอดระยะเวลา 5 ปีที่ผ่านมาพบว่า สภาพคล่องหมุนเร็วของบริษัทมีแนวโน้มดีขึ้น บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วลดลงจาก 0.57 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 0.44 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 แต่เมื่อพิจารณาแนวโน้มตลอดระยะเวลา 5 ปีที่ผ่านมาพบว่า สภาพคล่องหมุนเร็วของบริษัทมีแนวโน้มลดลง บริษัท ไทยรับเบอร์ ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วเพิ่มขึ้นจาก 0.46 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 0.53 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 แต่เมื่อพิจารณาแนวโน้มตลอดระยะเวลา 5 ปีที่ผ่านมาพบว่า สภาพคล่องหมุนเร็วของบริษัทมีแนวโน้มลดลง บริษัท ยูนิวานิช น้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วลดลงจาก 2.66 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 2.63 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 แต่เมื่อพิจารณาแนวโน้มตลอดระยะเวลา 5 ปีที่ผ่านมาพบว่า สภาพคล่องหมุนเร็วของบริษัทมีแนวโน้มลดลง

ตาราง 6 อัตราส่วนส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้าแต่ละหลักทรัพย์รายไตรมาสปี 2544 ถึง 2548

ปี พ.ศ.	ไตรมาส	อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า									
		ASIAN	CFRESH	CPF	CPI	GFPT	LEE	SSF	STA	TRUBB	UVAN
2544	Q1	22.86	27.98	10.75	12.06	12.54	23.22	50.02	20.17	10.23	0
	Q2	22.72	18.06	10.28	12.19	11.41	23.01	35.53	21.07	9.75	0
	Q3	17.92	17.00	8.70	11.63	11.99	22.75	35.71	22.32	8.79	0
	Q4	15.23	14.54	9.72	10.51	13.21	23.37	27.89	16.50	7.63	0
2545	Q1	22.94	19.65	10.54	11.88	14.23	27.28	36.27	14.44	8.06	0
	Q2	20.87	14.98	10.26	12.04	13.72	28.00	31.40	14.96	7.61	0
	Q3	14.44	11.83	10.11	13.28	13.35	26.93	21.33	12.95	7.02	0
	Q4	14.29	12.94	9.49	16.28	12.02	27.46	25.30	12.69	5.97	0
2546	Q1	17.18	15.26	10.77	14.11	12.04	29.78	22.27	11.42	6.99	0
	Q2	15.87	16.48	10.55	11.98	11.52	26.29	22.61	16.55	7.20	0
	Q3	13.25	18.70	10.61	13.26	14.14	27.98	14.46	19.37	6.91	0
	Q4	14.28	14.73	10.36	14.32	14.49	25.99	17.47	14.18	5.99	31.04
2547	Q1	18.73	13.24	11.37	14.89	14.97	26.40	17.13	11.17	5.87	21.81
	Q2	16.38	14.58	11.16	11.96	12.32	24.56	15.58	12.21	6.76	27.56
	Q3	10.23	8.79	10.90	14.00	12.13	26.19	13.10	16.20	6.62	24.95
	Q4	12.58	9.78	10.91	9.07	13.96	27.10	16.15	13.39	6.57	39.14
2548	Q1	15.41	11.98	10.55	15.30	17.97	28.27	18.81	13.45	5.47	23.08
	Q2	14.55	9.86	10.55	11.57	17.50	28.68	17.58	13.11	6.83	23.66
	Q3	11.85	6.52	11.02	11.22	18.60	27.01	14.56	13.20	6.01	22.62
	Q4	16.97	6.51	10.70	9.07	21.62	29.71	14.80	12.86	5.39	30.47
Average		16.42	14.17	10.46	12.53	14.18	26.49	23.39	15.11	7.08	27.14

จากตาราง 6 พบว่า บริษัท ห้างเย็น เอเชียน ซึฟู้ด จำกัด (มหาชน) จากอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เท่ากับ 12.58 ครั้ง เป็น 16.97 ครั้ง ในไตรมาสที่สี่ปี 2548 ทำให้ทราบว่าบริษัทมีอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้เพิ่มขึ้น บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) จากอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เท่ากับ 9.78 ครั้ง เป็น 6.51 ครั้ง ในไตรมาสที่สี่ปี 2548 ทำให้ทราบว่าบริษัทมีอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ลดลง บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) จากอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เท่ากับ 10.91 ครั้ง เป็น 10.70 ครั้ง ในไตรมาสที่สี่ปี 2548 ทำให้ทราบว่าบริษัทมีอัตราการหมุนเวียน

ของลูกหนี้ลดลง บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) จากอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เท่ากับ 13.80 ครั้ง เป็น 9.07 ครั้ง ในไตรมาสที่สี่ปี 2548 ทำให้ทราบว่าบริษัทมีอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ลดลง บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) จากอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้าในปี 2547 เท่ากับ 13.96 ครั้ง เป็น 21.62 ครั้ง ในปี 2548 ทำให้ทราบว่าบริษัทมีอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้เพิ่มขึ้น บริษัท สีพัฒนาลิขิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) จากอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เท่ากับ 27.10 ครั้ง เป็น 29.71 ครั้ง ในไตรมาสที่สี่ปี 2548 ทำให้ทราบว่าบริษัทมีอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้เพิ่มขึ้น บริษัท สุรพลฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) จากอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เท่ากับ 16.15 ครั้ง เป็น 14.80 ครั้ง ในไตรมาสที่สี่ปี 2548 ทำให้ทราบว่าบริษัทมีอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ลดลง บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) จากอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เท่ากับ 13.39 ครั้ง เป็น 12.86 ครั้ง ในไตรมาสที่สี่ปี 2548 ทำให้ทราบว่าบริษัทมีอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ลดลง บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) จากอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เท่ากับ 6.57 ครั้ง เป็น 5.39 ครั้ง ในไตรมาสที่สี่ปี 2548 ทำให้ทราบว่าบริษัทมีอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ลดลง บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) จากอัตราส่วนการหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า ในไตรมาสที่สี่ปี 2548 เท่ากับ 30.47 ครั้ง ลดลงจาก 39.14 ครั้ง ในไตรมาสที่สี่ปี 2547 ทำให้ทราบว่าบริษัทมีอัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ลดลง

ตาราง 7 อัตราส่วนระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยแต่ละหลักทรัพย์รายไตรมาสปี 2544 ถึง 2548

ปี พ.ศ.	ไตรมาส	ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย									
		ASIAN	CFRESH	CPF	CPI	GFPT	LEE	SSF	STA	TRUBB	UVAN
2544	Q1	15.97	13.05	33.95	30.26	29.10	15.72	7.30	18.09	35.68	0
	Q2	16.07	20.21	35.50	29.95	31.99	15.86	10.27	17.32	37.43	0
	Q3	20.37	21.47	41.95	31.39	30.45	16.04	10.22	16.35	41.51	0
	Q4	23.97	25.11	37.55	34.73	27.63	15.62	13.09	22.12	47.83	0
2545	Q1	15.91	18.57	34.62	30.72	25.65	13.38	10.06	25.28	45.31	0
	Q2	17.49	24.37	35.57	30.31	26.60	13.03	11.62	24.40	47.99	0
	Q3	25.28	30.85	36.11	27.48	27.34	13.55	17.11	28.19	51.99	0
	Q4	25.55	28.21	38.44	22.42	30.37	13.29	14.43	28.77	61.19	0
2546	Q1	21.24	23.92	33.89	25.88	30.33	12.26	16.39	31.95	52.19	0
	Q2	23.01	22.15	34.61	30.47	31.67	13.88	16.15	22.06	50.71	0
	Q3	27.55	19.52	34.39	27.53	25.82	13.04	25.24	18.85	52.81	0
	Q4	25.55	24.79	35.22	25.48	25.20	14.04	20.89	25.73	60.98	11.76
2547	Q1	19.49	27.56	32.10	24.52	24.39	13.83	21.31	32.67	62.19	16.74
	Q2	22.28	25.03	32.70	30.52	29.62	14.86	23.43	29.88	53.98	13.24
	Q3	35.70	41.53	33.48	26.07	30.10	13.94	27.87	22.53	55.09	14.63
	Q4	29.00	37.31	33.45	40.24	26.14	13.47	22.61	27.27	55.56	9.33
2548	Q1	23.68	30.47	32.10	23.85	20.32	12.91	19.40	27.14	66.67	15.82
	Q2	25.08	37.02	34.58	31.54	20.85	12.73	20.77	27.84	53.46	15.43
	Q3	30.80	56.00	33.12	32.53	19.63	13.51	25.06	27.65	60.77	16.13
	Q4	21.51	56.06	34.11	40.24	16.88	12.29	24.66	28.39	67.74	11.98
Average		23.27	29.16	34.87	29.80	26.50	13.86	17.89	25.12	53.05	13.89

จากตาราง 7 พบว่า บริษัท ห้างเย็น เอเชียน ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน) สามารถเก็บหนี้เฉลี่ยได้เร็วขึ้น โดยระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เท่ากับ 29 วัน และระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยในไตรมาสที่สี่ปี 2548 เป็น 21.51 วัน บริษัท ซีเพรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) สามารถเก็บหนี้เฉลี่ยได้ช้าลง โดยระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เท่ากับ 37.31 วัน และระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยในไตรมาสที่สี่ปี 2548 เป็น 56.06 วัน บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) สามารถเก็บหนี้เฉลี่ยได้ช้าลง โดยระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เท่ากับ 33.45 วัน และระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยในไตรมาสที่สี่ปี 2548 เป็น 34.11 วัน บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) มีระยะเวลาการเรียกเก็บหนี้เฉลี่ยของบริษัทช้าลง จาก 26.44 วันในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 40.24 วันในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) มีระยะเวลาการเก็บหนี้เฉลี่ยเร็วขึ้นจาก 26.14 วันในไตรมาสที่สี่ปี 2547 มาเป็น 16.88 วันในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ลีพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) มีระยะเวลาการเก็บหนี้เฉลี่ยเร็วขึ้นจากมีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เท่ากับ 13.47 วัน เป็น 12.29 วัน ในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท สุรพลฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) สามารถเก็บหนี้เฉลี่ยได้ช้าลง โดยระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยในไตรมาส ที่สี่ปี 2547 เท่ากับ 22.61 วัน และระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยในไตรมาสที่สี่ปี 2548 เป็น 24.66 วัน บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) สามารถเก็บหนี้เฉลี่ยได้ช้าลง โดยระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เท่ากับ 27.27 วัน และระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยในไตรมาสที่สี่ปี 2548 เท่ากับ 28.39 วัน บริษัท ไทยรับเบอร์ล้าเทคซัลคอปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) มีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยช้าลง จากในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เท่ากับ 55.56 วัน เป็น 67.74 วัน ในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) มีระยะเวลาการเก็บเงินลูกหนี้เฉลี่ยช้าลงจากประมาณ 9.33 วันในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็นประมาณ 11.98 วัน ในไตรมาสที่สี่ปี 2548

ตาราง 8 อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้ำคงเหลือ แต่ละหลักทรัพย์รายไตรมาสปี 2544 ถึง 2548

ปี พ.ศ.	ไตรมาส	อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้ำคงเหลือ									
		ASIAN	CFRESH	CPF	CPI	GFPT	LEE	SSF	STA	TRUBB	UVAN
2544	Q1	6.01	5.49	5.91	4.17	7.85	4.54	7.35	8.55	9.98	0
	Q2	6.21	4.39	6.01	4.15	8.00	5.05	8.17	10.40	7.41	0
	Q3	5.89	3.24	5.58	3.4	8.33	4.21	6.80	10.85	5.33	0
	Q4	6.07	2.50	5.39	3.76	8.12	4.32	5.41	8.69	5.95	0
2545	Q1	5.87	1.97	5.59	3.46	8.76	5.29	5.37	7.42	8.26	0
	Q2	5.62	1.52	5.63	4.51	8.05	6.00	5.21	6.68	7.40	0
	Q3	5.47	1.24	5.49	5.13	8.97	5.19	4.93	7.10	5.79	0
	Q4	5.70	1.40	4.89	6.37	7.77	5.03	5.22	10.06	6.37	0
2546	Q1	5.53	1.39	4.72	5.19	7.26	6.21	4.81	8.95	7.26	0
	Q2	5.50	1.39	4.95	5.46	7.98	6.91	4.88	14.44	7.59	0
	Q3	6.31	1.40	5.44	5.41	8.57	5.90	4.48	14.87	8.25	0
	Q4	7.59	1.24	4.54	5.44	7.27	4.86	4.62	10.54	6.49	13.57
2547	Q1	7.96	1.30	4.52	5.57	5.76	5.53	4.50	7.62	7.51	25.69
	Q2	6.76	1.40	4.5	5.98	5.8	6.44	5.01	10.74	8.19	31.85
	Q3	5.35	1.51	4.84	4.73	6.42	5.88	4.65	9.65	8.52	29.76
	Q4	6.98	1.58	4.44	6.16	5.21	4.94	6.06	7.57	6.43	17.54
2548	Q1	6.56	1.51	4.71	7.13	5.70	5.20	6.23	6.94	10.64	24.23
	Q2	5.57	1.57	4.53	7.05	5.51	5.74	6.54	10.29	8.77	31.33
	Q3	5.64	1.42	4.63	4.46	6.57	5.13	5.84	7.76	6.53	26.44
	Q4	6.20	1.49	4.48	6.16	5.88	4.80	7.75	5.98	5.65	18.93
Average		6.13	1.94	5.03	5.18	7.189	5.35	5.69	9.25	7.41	24.37

จากตาราง 8 พบว่า บริษัท ห้างเย็น เอเชียน ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน) ขายสินค้าได้ต่ำลง จากอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เท่ากับ 6.98 ครั้ง เป็น 6.20 ครั้งในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) ขายสินค้าได้ต่ำลง จากอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เท่ากับ 1.58 ครั้ง เป็น 1.49 ครั้ง ในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) ขายสินค้าได้เร็วขึ้นเล็กน้อย จากอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เท่ากับ 4.44 ครั้ง เป็น 4.48 ครั้ง ในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) ขายสินค้าได้เร็วขึ้น จากอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เท่ากับ 6.01 ครั้ง เป็น 6.16 ครั้ง ในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) ขายสินค้าได้เร็วขึ้นจากอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เท่ากับ 5.21 ครั้ง เป็น 5.88 ครั้งในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ลิพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) ขายสินค้าได้ต่ำลง จากอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เท่ากับ 4.94 ครั้ง เป็น 4.80 ครั้งในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท สุรพลฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) ขายสินค้าได้เร็วขึ้นจากอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เท่ากับ 6.06 ครั้ง เป็น 7.75 ครั้งในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) ขายสินค้าได้ต่ำลงจากอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เท่ากับ 7.57 ครั้ง เป็น 5.98 ครั้งในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ขายสินค้าได้ต่ำลง จากอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เท่ากับ 6.43 ครั้ง เป็น 5.65 ครั้งในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) ขายสินค้าได้เร็วขึ้น จากอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินค้าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 มีอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินค้าที่ 18.93 ครั้งเพิ่มขึ้นจากไตรมาสที่สี่ปี 2547 ซึ่งมีอยู่ 17.54 ครั้ง

ตาราง 9 อัตราส่วนระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยแต่ละหลักทรัพย์รายไตรมาสปี 2544 ถึง 2548

ปี พ.ศ.	ไตรมาส	ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย									
		ASIAN	CFRESH	CPF	CPI	GFPT	LEE	SSF	STA	TRUBB	UVAN
2544	Q1	60.77	66.45	61.80	87.55	46.52	80.32	49.64	42.69	36.56	0
	Q2	58.76	83.08	60.71	87.85	45.60	72.25	44.68	35.09	49.28	0
	Q3	61.93	112.74	65.36	107.36	43.84	86.65	53.64	33.63	68.43	0
	Q4	60.10	145.87	67.70	97.01	44.98	84.53	67.49	42.00	61.31	0
2545	Q1	62.20	185.19	65.24	105.40	41.67	69.00	67.94	49.20	44.19	0
	Q2	64.94	240.21	64.88	80.96	45.36	60.80	70.04	54.66	49.33	0
	Q3	66.76	294.41	66.51	71.16	40.69	70.33	73.98	51.44	63.06	0
	Q4	64.02	261.24	74.60	57.34	46.95	72.58	69.88	36.30	57.31	0
2546	Q1	65.99	262.91	77.32	70.30	50.31	58.74	75.81	40.78	50.25	0
	Q2	66.34	262.62	73.75	66.80	45.73	52.82	74.83	25.27	48.10	0
	Q3	57.85	260.45	67.13	67.46	42.59	61.83	81.52	24.54	44.23	0
	Q4	48.09	294.31	80.33	67.15	50.21	75.05	79.02	34.64	56.27	26.89
2547	Q1	45.88	280.76	80.84	65.54	63.36	66.06	81.07	47.87	48.59	14.21
	Q2	54.01	261.12	81.05	61.00	62.88	56.70	72.79	33.97	44.54	11.46
	Q3	68.23	242.12	75.35	77.13	56.87	62.12	78.50	37.81	42.84	12.26
	Q4	52.33	231.52	82.14	59.30	70.02	73.88	60.27	48.20	56.79	20.81
2548	Q1	55.68	242.48	77.55	51.17	64.01	70.25	58.61	52.60	34.30	15.06
	Q2	65.50	231.90	80.52	51.79	66.28	63.64	55.79	35.47	41.61	11.65
	Q3	64.70	257.41	78.78	81.77	55.53	71.14	62.47	47.04	55.90	13.80
	Q4	58.91	245.77	81.46	59.30	62.12	75.98	47.11	61.05	64.57	19.28
Average		60.14	223.12	73.15	73.66	52.27	69.23	66.25	41.71	50.87	16.15

จากตาราง 9 พบว่า บริษัท ห้างเย็น เอเชียน ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน) มีปริมาณสินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น ทำให้ระยะเวลาการขายสินค้าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นในไตรมาสที่สี่ปี 2547 จาก 52.33 วัน เป็น 58.91 วัน ในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) มีปริมาณสินค้าคงเหลือมากขึ้น ทำให้ระยะเวลาการขายสินค้าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นจากในไตรมาสที่สี่ปี 2547 จาก 231.52 วัน เป็น 245.77 วัน ในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) มีปริมาณสินค้าคงเหลือมีจำนวนลดลงเล็กน้อย ทำให้ระยะเวลาการขายสินค้าเฉลี่ยดีขึ้นพิจารณาจากไตรมาสที่สี่ปี 2547 จาก 82.14 วัน และในไตรมาสที่สี่ปี 2548 เป็น 81.46 วัน บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) มีปริมาณสินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้นมากทำให้ระยะเวลาการขายสินค้าเฉลี่ยดีขึ้น พิจารณาจากในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เพิ่มขึ้น จาก 60.74 วัน เป็น 159.30 วันในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) มีปริมาณสินค้าคงเหลือลดลง ทำให้ระยะเวลาการขายสินค้าเฉลี่ยดีขึ้นในไตรมาสที่สี่ปี 2547 จาก 70.02 วัน เป็น 62.12 วันในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท สัปปินาผลผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) มีปริมาณสินค้าคงเหลือมีจำนวนเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ทำให้ระยะเวลาในการเก็บสินค้าของบริษัทเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยจาก 73.88 วันในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 75.98 วันในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท สุรพลฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) มีปริมาณสินค้าคงเหลือลดลงทำให้ระยะเวลาการขายสินค้าเฉลี่ยดีขึ้น พิจารณาจากในไตรมาสที่สี่ปี 2547 จาก 60.27 วัน เป็น 47.11 วันในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) มีปริมาณสินค้าคงเหลือมีจำนวนเพิ่มขึ้นมาก ทำให้ระยะเวลาการขายสินค้าเฉลี่ยในไตรมาสที่สี่ปี 2547 จาก 48.20 วัน เป็น 61.05 วัน ในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเทคซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) มีปริมาณสินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น ทำให้ระยะเวลาการขายสินค้าเฉลี่ยในไตรมาสที่สี่ปี 2547 จาก 56.79 วัน เป็น 64.57 วัน ในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) มีปริมาณสินค้าคงเหลือมีจำนวนเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ทำให้ระยะเวลาการขายสินค้าเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ 19.28 วันในไตรมาสที่สี่ปี 2548 ลดลงเล็กน้อยจากไตรมาสที่สี่ปี 2547 ซึ่งมีอยู่ประมาณ 20.81 วัน

ตาราง 10 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นแต่ละหลักทรัพย์รายไตรมาสปี 2544 ถึง 2548

ปี พ.ศ.	ไตรมาส	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น									
		ASIAN	CFRESH	CPF	CPI	GFPT	LEE	SSF	STA	TRUBB	UVAN
2544	Q1	1.24	0.17	1.25	1.00	0.93	0.24	1.31	0.92	0.86	0
	Q2	1.22	0.54	1.24	0.92	0.96	0.10	1.13	1.01	1.06	0
	Q3	1.14	0.64	1.29	0.79	0.80	0.13	0.99	1.05	1.35	0
	Q4	0.92	0.52	1.31	0.60	0.58	0.12	1.07	0.92	1.15	0
2545	Q1	0.83	0.46	1.23	0.89	0.53	0.11	1.29	1.05	1.04	0
	Q2	1.02	0.86	1.20	0.75	0.64	0.14	1.55	1.18	1.43	0
	Q3	0.99	0.92	0.98	0.62	0.63	0.15	1.76	1.40	1.71	0
	Q4	0.90	1.01	1.14	0.60	0.81	0.11	1.55	1.41	2.12	0
2546	Q1	0.98	0.97	1.10	0.67	1.16	0.09	1.54	1.97	1.97	0
	Q2	1.17	0.99	1.06	0.84	0.76	0.11	1.40	1.76	2.30	0
	Q3	1.16	0.88	1.00	0.47	0.63	0.11	1.41	1.63	2.84	0
	Q4	0.79	0.87	1.12	0.35	0.63	0.11	1.12	1.69	3.35	0.18
2547	Q1	0.65	0.65	1.22	0.21	0.74	0.13	1.08	1.86	3.16	0.11
	Q2	0.73	0.35	1.21	0.29	0.78	0.09	1.02	1.63	3.39	0.12
	Q3	1.09	0.34	1.24	0.39	0.87	0.13	1.12	1.65	3.70	0.12
	Q4	0.90	0.26	1.30	0.35	0.91	0.13	0.87	1.93	4.17	0.14
2548	Q1	0.74	0.22	1.24	0.38	0.84	0.11	0.87	1.81	3.34	0.12
	Q2	1.21	0.31	1.18	0.60	0.90	0.10	0.98	1.52	4.40	0.12
	Q3	1.15	0.32	0.93	0.86	0.82	0.16	1.02	2.25	4.36	0.12
	Q4	1.10	0.20	1.05	0.98	0.71	0.13	0.83	2.14	5.71	0.11
Average		0.99	0.57	1.16	0.62	0.78	0.12	1.19	1.53	2.67	0.12

จากตาราง 10 พบว่าบริษัทในกลุ่มธุรกิจเกษตรมีโครงสร้างหนี้ โดยพิจารณา จากอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น กล่าวคือ บริษัท ห้างเฮนเอเซีย น ซึ่ฟู้ด จำกัด (มหาชน) มีความสามารถในการชำระหนี้ลดลงจากปีก่อน เนื่องจากบริษัทมีหนี้สินมากกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นจาก 0.90 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 1.10 เท่าในไตรมาสที่สี่ ปี 2548 และบริษัทมีอัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยลดลงจาก 16.69 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 2.02 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) มีความสามารถในการชำระหนี้เพิ่มขึ้นจากปีก่อน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง

จาก 0.26 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 มาเป็น 0.20 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 สาเหตุเนื่องจากการลดลงของหนี้สินรวม ซึ่งบริษัทมีความสามารถในการชำระหนี้เพิ่มขึ้นจาก 20.89 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 22.83 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) มีความสามารถในการชำระหนี้เพิ่มขึ้นจากปีก่อน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงจาก 1.30 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 1.05 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 แต่มีอัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นจาก 3.09 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 3.73 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นจาก 0.35 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 0.98 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 และมีอัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นจาก -13.78 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น -10.40 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) มีความสามารถในการชำระหนี้เพิ่มขึ้นจากปีก่อน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงจาก 0.91 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 0.71 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 แต่มีอัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นจาก -1.72 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 9.13 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ลิพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) มีความสามารถในการชำระหนี้เพิ่มขึ้นจากปีก่อน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น มีอัตราเท่ากับปีก่อนคือ 0.13 เท่า แต่มีอัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นจาก 1.22 เท่า ในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 2.02 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท สุรพลฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) มีความสามารถในการชำระหนี้ลดลงจากปีก่อน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงจาก 0.87 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 0.83 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 และมีอัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยลดลงจาก 16.89 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 4.05 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) มีความสามารถในการชำระหนี้เพิ่มขึ้นจากปีก่อน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นจาก 1.93 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 2.14 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 และบริษัทมีความสามารถในการชำระหนี้ลดลงจากอัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นจาก 0.32 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 1.17 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) มีความสามารถในการชำระหนี้เพิ่มขึ้นจากปีก่อน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นจาก 4.17 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 5.71 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 การเพิ่มส่วนใหญ่นี้เกิดจากการลงทุนเพิ่มในสินทรัพย์หมุนเวียน บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) มีความสามารถในการชำระหนี้เพิ่มขึ้นจากปีก่อน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงจาก 0.14 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 0.11 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 จากการที่ราคาซื้อวัตถุดิบสูงขึ้น และมีอัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นจาก -0.65 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 1.10 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548

ตาราง 11 อัตราส่วนกำไรขั้นต้นแต่ละหลักทรัพย์รายไตรมาสปี 2544 ถึง 2548

ปี พ.ศ.	ไตรมาส	อัตราส่วนกำไรขั้นต้น									
		ASIAN	CFRESH	CPF	CPI	GFPT	LEE	SSF	STA	TRUBB	UVAN
2544	Q1	5.10	16.38	12.30	12.81	14.35	16.42	11.59	7.14	17.83	0
	Q2	10.66	18.76	15.56	15.56	16.21	15.06	10.82	5.04	14.17	0
	Q3	9.96	19.65	15.10	30.34	19.81	16.00	9.01	5.08	13.08	0
	Q4	13.34	29.89	13.23	26.58	20.24	16.26	6.87	1.08	15.96	0
2545	Q1	9.31	21.35	14.05	26.98	22.40	15.56	4.12	7.00	21.26	0
	Q2	9.67	11.46	13.66	26.65	15.97	15.72	7.38	6.39	7.80	0
	Q3	9.87	13.16	12.98	24.17	12.63	13.21	8.74	6.80	9.15	0
	Q4	8.94	11.50	10.41	18.63	9.66	13.04	7.94	8.80	12.34	0
2546	Q1	10.03	15.54	5.75	10.33	1.75	11.58	4.30	4.68	12.89	0
	Q2	9.56	11.05	13.29	24.54	9.01	15.26	5.19	2.02	8.11	0
	Q3	8.20	13.01	14.37	15.68	18.61	12.83	7.07	5.82	4.77	0
	Q4	11.32	14.35	11.39	29.86	9.92	11.77	9.85	8.70	8.48	27.91
2547	Q1	10.40	4.55	8.61	26.58	3.30	10.51	1.31	7.84	11.18	24.49
	Q2	14.80	11.29	14.13	18.82	4.31	13.10	9.95	7.51	7.62	22.65
	Q3	10.97	12.15	10.49	17.60	0.16	11.54	11.75	6.71	6.16	18.54
	Q4	10.64	16.12	11.68	11.05	6.64	13.91	10.87	5.23	7.27	19.77
2548	Q1	8.31	13.57	15.77	7.52	9.17	15.12	4.27	4.92	7.80	17.73
	Q2	10.88	18.98	18.74	17.44	12.78	17.10	10.91	5.69	-0.04	17.18
	Q3	11.55	21.48	18.44	13.77	15.81	13.25	11.36	1.41	6.79	17.51
	Q4	9.56	18.08	14.11	-0.41	15.91	12.09	7.21	5.23	7.40	15.02
Average		10.15	15.61	13.20	18.72	11.93	13.96	8.02	5.65	10.00	20.08

จากตาราง 11 พบว่า บริษัทในกลุ่มธุรกิจเกษตรที่มีความสามารถความสามารถในการหากำไร โดยพิจารณาจากอัตรากำไรขั้นต้นจะเห็นได้ว่า บริษัท ห้างเย็นเอเชียน ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน) มีความสามารถในการหากำไรของบริษัทลดลงจากปีก่อน อัตรากำไรขั้นต้นลดลงจาก 10.64 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 9.56 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) มีความสามารถในการหากำไรของบริษัทเพิ่มขึ้นจากปีก่อน อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจาก 16.12 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 18.08 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) มีความสามารถในการหากำไรของบริษัทเพิ่มขึ้นจากปีก่อน อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจาก 11.68 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 14.11 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) มีความสามารถในการหากำไรของบริษัทลดลงจากปีก่อน อัตรากำไรขั้นต้นลดลงจาก 11.05 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น -0.41 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) มีความสามารถในการหากำไรของบริษัทเพิ่มขึ้นจากปีก่อน อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจาก 6.64 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 15.91 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ลีพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) มีความสามารถในการหากำไรของบริษัทลดลงจากปีก่อน บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นในไตรมาสที่สี่ปี 2547 และ 2548 เท่ากับร้อยละ 12.31 และร้อยละ 14.18 ตามลำดับ กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 14.15 ในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็นอัตราร้อยละ 14.75 ในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท สุรพลฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) มีความสามารถในการหากำไรของบริษัทลดลงจากปีก่อนอัตรากำไรขั้นต้นลดลงจาก 10.87 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 7.21 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) มีความสามารถในการหากำไรของบริษัทเท่ากับปีก่อนโดยความสามารถในการหากำไรในไตรมาสที่สี่ในปี 2547 และ 2548 ที่ 5.23 เท่า บริษัท ไทยรับเบอร์ลาคีเคิลคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) มีความสามารถในการหากำไรของบริษัทเพิ่มขึ้นจากปีก่อน อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจาก 7.27 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 7.40 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ยูนิวานิช น้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) มีความสามารถในการหากำไรของบริษัทลดลงจากปีก่อน อัตรากำไรขั้นต้นลดลงจาก 19.77 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 15.02 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548

ตาราง 12 อัตราส่วนกำไรสุทธิแต่ละหลักทรัพย์รายไตรมาสปี 2544 ถึง 2548

ปี พ.ศ.	ไตรมาส	อัตราส่วนกำไรสุทธิ									
		ASIAN	CFRESH	CPF	CPI	GFPT	LEE	SSF	STA	TRUBB	UVAN
2544	Q1	1.63	13.40	4.35	-8.00	6.29	9.71	3.25	4.84	7.71	0
	Q2	4.54	14.01	5.45	-2.45	8.63	8.87	4.06	0.75	0.72	0
	Q3	2.61	13.57	5.72	14.66	11.94	9.99	2.39	-0.69	-0.40	0
	Q4	4.40	18.59	3.15	11.05	11.88	10.02	0.60	2.82	4.94	0
2545	Q1	1.88	13.73	4.25	10.63	13.79	9.72	-2.58	2.88	8.08	0
	Q2	3.56	2.12	4.70	13.54	10.70	8.56	0.12	0.61	-1.53	0
	Q3	0.57	6.13	3.42	12.22	5.56	7.20	1.08	3.53	0.14	0
	Q4	2.89	-10.32	1.38	7.88	1.76	7.43	-0.25	2.73	3.27	0
2546	Q1	3.37	5.02	-4.63	-1.68	7.30	5.37	-1.48	0.36	3.03	0
	Q2	3.07	-0.42	4.30	13.61	2.81	8.66	-2.15	-1.22	-1.26	0
	Q3	4.96	0.79	6.21	6.01	13.25	7.22	-2.31	0.33	-4.20	0
	Q4	3.62	-14.69	2.97	19.15	1.71	10.09	2.89	3.82	1.67	20.4
2547	Q1	3.61	-2.06	-3.05	15.63	-27.5	3.81	-2.56	4.32	2.82	18.5
	Q2	1.90	4.19	3.84	8.95	-3.56	6.19	2.99	4.07	-2.17	16.8
	Q3	3.67	6.32	2.23	7.45	-9.02	5.03	3.61	2.91	-1.33	12.9
	Q4	6.23	9.31	1.48	0.90	-3.84	6.97	3.35	-0.79	-1.87	11.9
2548	Q1	1.97	0.76	5.27	-3.97	1.18	7.90	-0.89	0.56	0.92	11.00
	Q2	1.84	8.31	8.95	3.98	4.89	9.72	2.76	1.97	-8.38	9.98
	Q3	3.08	0.87	6.55	1.30	7.28	7.05	2.47	-3.93	-1.21	8.73
	Q4	5.07	11.26	2.26	-11.22	7.70	6.10	0.67	-0.32	-1.01	7.59
Average		3.22	5.04	3.44	5.98	3.63	7.78	0.90	1.49	0.49	13.1

จากตาราง 12 พบว่า บริษัทในกลุ่มธุรกิจเกษตรที่มีความสามารถความสามารถ ในการหากำไร โดยพิจารณาอัตราส่วนกำไรสุทธิ บริษัท ห้างเย็นเอเชียน ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน) อัตราส่วนกำไรสุทธิลดลงจาก 6.23 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 5.07 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 และแนวโน้มของกำไรสุทธิตลอด 5 ปี ยังคงเพิ่มขึ้นโดยค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 3.22 เท่า บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) อัตราส่วนกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจาก 9.31 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 11.26 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 และแนวโน้มของกำไรสุทธิตลอด 5 ปี ยังคงเพิ่มขึ้น บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) อัตราส่วนกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจาก 1.48 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 2.26 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) อัตราส่วนกำไรสุทธิลดลงจาก 0.90 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น -11.22 ในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) อัตราส่วนกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจาก -3.84 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 7.70 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ลิพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) บริษัทมีอัตรากำไรสุทธิลดลงในไตรมาสที่สี่ปี 2547 และ 2548 เท่ากับร้อยละ 5.55 และร้อยละ 7.57 ตามลำดับ บริษัท สุรพลฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) อัตราส่วนกำไรสุทธิลดลงจาก 3.35 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 0.67 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) อัตราส่วนขาดทุนสุทธิลดลงจาก -0.79 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น -0.32 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) อัตราส่วนขาดทุนสุทธิลดลงจาก 1.87 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 1.01 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 ปี 2548 บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) อัตรากำไรสุทธิในไตรมาสที่สี่ปี 2548 เท่ากับ 7.59 เท่า ลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับไตรมาสที่สี่ปี 2547 เท่ากับ 11.91 เท่า

ตาราง 13 อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์รายไตรมาสปี 2544 ถึง 2548

ปี พ.ศ.	ไตรมาส	อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์									
		ASIAN	CFRESH	CPF	CPI	GFPT	LEE	SSF	STA	TRUBB	UVAN
2544	Q1	7.78	35.22	11.97	2.18	10.24	22.60	21.34	9.68	16.92	0
	Q2	10.34	35.79	12.33	-0.91	14.69	22.86	22.60	9.15	17.40	0
	Q3	11.72	30.20	13.27	4.43	18.59	21.07	19.29	6.16	12.29	0
	Q4	14.00	29.46	11.94	6.83	22.94	14.81	13.07	6.10	9.28	0
2545	Q1	14.16	26.48	12.19	11.42	27.07	15.58	9.36	5.21	9.94	0
	Q2	12.00	18.75	11.22	17.26	25.61	16.96	6.67	5.08	7.71	0
	Q3	9.68	13.69	9.81	18.75	20.26	15.65	5.93	7.33	7.00	0
	Q4	7.83	2.98	8.61	19.41	13.91	14.62	5.06	9.14	6.35	0
2546	Q1	8.51	0.84	5.17	15.08	4.48	12.56	5.05	7.50	5.54	0
	Q2	8.50	0.43	4.95	15.55	2.00	12.68	3.42	7.35	5.29	0
	Q3	13.32	-0.88	6.14	10.60	5.82	12.38	1.09	5.41	2.32	0
	Q4	16.28	0.08	4.58	14.38	5.76	13.70	1.64	6.19	1.98	33.50
2547	Q1	16.35	-2.17	4.88	20.93	3.40	12.89	0.52	8.01	2.63	33.70
	Q2	14.89	-1.27	4.94	20.37	1.37	12.38	2.02	13.08	2.25	36.86
	Q3	10.02	0.20	2.65	18.11	-6.72	11.31	5.17	15.20	3.90	34.93
	Q4	13.01	6.18	3.84	12.90	-8.12	10.24	6.64	10.24	1.58	30.64
2548	Q1	12.17	7.25	6.58	6.57	-3.16	11.82	8.37	7.61	0.77	26.01
	Q2	10.96	8.54	9.00	3.63	-0.48	14.14	8.78	6.60	-0.96	22.60
	Q3	10.60	6.04	12.15	1.12	4.76	14.77	7.84	1.07	-0.96	20.24
	Q4	6.89	7.12	11.98	-2.44	8.24	14.81	6.63	1.61	-0.02	16.39
Average		11.45	11.24	8.41	10.80	8.53	14.89	8.024	7.38	5.56	28.31

จากตาราง 13 พบว่า บริษัท ห้างเฮงเฮงเฮง ซีฟู๊ด จำกัด (มหาชน) มีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ลดลงจาก 13.01 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 6.89 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มขึ้นจาก 6.18 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 7.12 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มขึ้นจาก 3.84 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 11.98 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ลดลงจาก 12.90 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น -2.44 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มขึ้นจาก -8.12 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 8.24 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ลิพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มขึ้นจาก 10.24 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 14.81 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท สุรพลฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ลดลงจาก 6.64 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 6.63 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ลดลงจาก 10.24 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 1.61 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ไทยรับเบอร์ลาคีส์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ลดลงจาก 1.58 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น -0.02 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ลดลงจาก 30.64 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 16.39 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 เนื่องจากบริษัทมีกำไรสุทธิลดลง 48.07% ในขณะที่มีสินทรัพย์รวมเฉลี่ยลดลง 1.02%

ตาราง 14 อัตราส่วนตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นแต่ละหลักทรัพย์รายไตรมาสปี 2544 ถึง 2548

ปี พ.ศ.	ไตรมาส	อัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น									
		ASIAN	CFRESH	CPF	CPI	GFPT	LEE	SSF	STA	TRUBB	UVAN
2544	Q1	5.51	39.31	14.96	-1.88	11.58	28.24	28.37	13.14	23.71	0
	Q2	11.82	51.69	14.56	-7.41	20.16	26.73	30.43	12.22	28.18	0
	Q3	14.57	43.02	16.48	3.37	26.50	26.07	25.89	6.12	19.75	0
	Q4	19.44	38.19	16.10	8.03	32.75	16.87	15.09	7.10	12.81	0
2545	Q1	19.35	32.68	15.94	18.41	37.01	17.73	7.44	4.52	12.45	0
	Q2	17.42	29.31	14.73	28.03	39.35	18.18	1.53	4.44	11.09	0
	Q3	13.93	22.02	11.84	27.91	30.44	17.08	-0.52	9.50	11.61	0
	Q4	10.61	2.68	10.60	26.65	21.35	15.83	-1.63	12.08	10.32	0
2546	Q1	11.91	-1.23	3.98	21.55	7.63	13.42	0.04	10.56	7.11	0
	Q2	12.40	-2.36	3.85	23.63	2.02	13.98	-2.90	7.51	7.27	0
	Q3	20.50	-4.77	6.43	14.12	8.31	13.91	-7.53	3.69	-0.55	0
	Q4	21.79	-2.87	7.84	18.98	8.36	15.18	-3.67	6.77	-1.80	38.09
2547	Q1	21.75	-6.72	8.52	26.84	4.85	14.10	-4.22	15.15	-0.10	37.30
	Q2	20.64	-4.50	8.24	27.18	0.92	13.30	1.48	27.15	-2.89	40.21
	Q3	15.97	-1.48	4.99	23.02	-13.39	12.23	8.84	32.21	1.80	38.27
	Q4	18.70	8.25	4.01	15.21	-16.35	10.84	9.69	21.28	-6.02	34.66
2548	Q1	16.04	9.42	9.95	7.18	-8.20	12.44	10.93	13.61	-9.85	28.13
	Q2	17.61	10.65	14.45	4.29	-3.82	14.57	11.17	9.06	-18.16	24.55
	Q3	17.18	7.37	17.38	1.10	5.75	15.77	9.70	-5.87	-18.12	21.63
	Q4	13.95	8.08	18.17	-5.14	12.06	15.61	6.12	-4.58	-17.05	17.68
Average		16.05	13.93	11.15	14.05	11.36	16.60	7.31	10.28	3.57	31.16

จากตาราง 14 พบว่า บริษัท ห้างเย็นเอเซีย ชีฟู้ด จำกัด (มหาชน) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นลดลงจาก 18.70 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 4.75 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ซีเพรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นลดลงจาก 8.25 เท่า ในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 8.08 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นจาก 4.01 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 18.17 เท่า ในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) อัตราผลตอบแทน ผู้ถือหุ้นลดลงจาก 15.21 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น -5.14 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 เนื่องจากผลขาดทุน บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นจาก -16.35 เท่า ในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 12.06 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ลิพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) บริษัทมีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นในไตรมาสที่สี่ปี 2547 และ 2548 คือ 10.84 และ 15.61 เท่า ตามลำดับ บริษัท สุรพลฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นลดลงจาก 9.69 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 6.12 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นลดลงจาก 21.28 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น -4.58 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 เนื่องจากบริษัทประสบปัญหาขาดทุน บริษัท ไทยรับเบอร์ล้าเทคซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นลดลงจาก -6.02 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น -17.05 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นลดลงจาก 34.66 เท่า ในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 17.68 เท่า ในไตรมาสที่สี่ปี 2548

ตาราง 15 อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวรแต่ละหลักทรัพย์รายไตรมาสปี 2544 ถึง 2548

ปี พ.ศ.	ไตรมาส	อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร									
		ASIAN	CFRESH	CPF	CPI	GFPT	LEE	SSF	STA	TRUBB	UVAN
2544	Q1	6.86	9.89	3.88	1.86	2.73	3.64	7.18	6.59	4.06	0
	Q2	7.34	9.90	5.13	1.64	2.86	3.57	6.38	6.63	4.05	0
	Q3	7.79	9.13	4.54	1.55	3.11	3.59	6.13	6.74	4.04	0
	Q4	7.74	8.02	5.97	1.48	3.34	3.38	5.44	4.95	3.92	0
2545	Q1	7.79	7.38	3.82	1.61	3.39	3.46	5.15	4.71	3.70	0
	Q2	7.59	6.61	4.49	1.80	3.30	3.52	5.03	4.74	3.71	0
	Q3	7.32	6.13	4.27	2.03	3.02	3.57	5.03	5.18	3.90	0
	Q4	7.08	6.60	4.10	2.25	2.74	3.54	4.84	6.78	3.97	0
2546	Q1	7.13	6.81	3.34	2.30	2.44	3.50	4.59	9.16	4.16	0
	Q2	7.18	7.36	3.35	2.48	2.41	3.47	4.47	11.53	4.29	0
	Q3	8.21	7.82	3.42	1.97	2.47	3.42	4.20	12.96	4.57	0
	Q4	8.81	6.73	3.52	2.01	2.45	3.48	3.75	13.94	4.92	2.90
2547	Q1	9.08	6.49	3.40	2.19	2.09	3.47	3.60	14.55	5.42	3.25
	Q2	8.53	6.64	3.38	2.38	1.92	3.50	3.37	15.54	5.80	3.05
	Q3	7.75	6.86	3.27	2.02	1.75	3.66	3.43	15.31	6.06	3.02
	Q4	6.80	7.06	3.35	1.56	1.59	3.69	3.57	16.10	6.24	3.22
2548	Q1	6.33	6.65	3.37	2.05	1.76	3.72	3.76	15.92	6.37	3.05
	Q2	6.60	6.47	3.40	1.85	1.81	3.71	3.96	15.71	5.84	2.69
	Q3	6.58	6.07	3.45	1.58	1.82	3.72	4.10	14.89	5.72	2.45
	Q4	5.15	6.42	3.40	1.56	1.88	3.91	4.12	14.35	6.07	2.28
Average		7.38	7.25	3.84	1.90	2.44	3.57	4.60	10.81	4.84	2.87

จากตาราง 15 พบว่า บริษัท ห้างเย็นเอเชียน ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวรลดลงจากไตรมาสที่สี่ปี 2547 จาก 6.80 เท่า เป็น 5.15 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวรลดลงจากไตรมาสที่สี่ปี 2547 จาก 7.06 เท่าเป็น 0.64 เท่า ในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้นจาก 3.35 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 3.40 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวรในไตรมาสที่สี่ปี 2547 และ 2548 เท่ากันที่ 1.56 แต่เมื่อพิจารณาแนวโน้มแล้วพบว่าอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์มีแนวโน้มลดลง บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้นจาก 1.59 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 1.88 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ลีพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้นจาก 3.69 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 3.91 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท สุรพลฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้นจาก 3.57 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 4.12 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวรลดลงจาก 16.10 เท่า ไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 14.35 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวรลดลงจาก 6.37 เท่า ในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 6.07 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวรลดลงจาก 3.22 เท่า ไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 2.28 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548

ตาราง 16 อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์รายไตรมาสปี พ.ศ. 2544 ถึง พ.ศ. 2548

ปี พ.ศ.	ไตรมาส	อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์									
		ASIAN	CFRESH	CPF	CPI	GFPT	LEE	SSF	STA	TRUBB	UVAN
2544	Q1	2.46	3.04	1.42	1.19	1.51	1.57	2.94	2.01	2.11	0
	Q2	2.65	2.72	1.49	1.10	1.53	1.63	2.85	2.10	1.94	0
	Q3	2.70	2.23	1.43	1.02	1.63	1.51	2.66	2.14	1.74	0
	Q4	2.68	1.86	1.50	1.00	1.76	1.47	2.20	1.73	1.72	0
2545	Q1	2.77	1.64	1.52	1.07	1.82	1.54	2.20	1.61	1.80	0
	Q2	2.58	1.31	1.48	1.23	1.76	1.67	2.10	1.56	1.71	0
	Q3	2.48	1.09	1.45	1.37	1.62	1.68	2.00	1.58	1.64	0
	Q4	2.46	1.15	1.40	1.52	1.50	1.71	2.02	2.04	1.61	0
2546	Q1	2.41	1.16	1.38	1.46	1.41	1.68	1.94	2.32	1.81	0
	Q2	2.39	1.19	1.39	1.52	1.40	1.71	1.95	3.09	1.86	0
	Q3	2.64	1.22	1.44	1.31	1.46	1.69	1.73	3.29	1.89	0
	Q4	3.05	1.07	1.40	1.31	1.46	1.70	1.67	3.00	1.74	1.58
2547	Q1	3.08	1.07	1.38	1.43	1.31	1.66	1.65	2.61	1.92	1.81
	Q2	2.87	1.14	1.39	1.51	1.19	1.71	1.66	2.96	2.07	2.04
	Q3	2.28	1.15	1.39	1.32	1.09	1.70	1.60	3.12	2.08	2.13
	Q4	2.48	1.21	1.37	1.40	1.01	1.71	1.80	2.85	1.95	1.98
2548	Q1	2.50	1.20	1.40	1.39	1.14	1.70	1.94	2.73	2.11	1.88
	Q2	2.43	1.22	1.39	1.23	1.14	1.79	1.99	2.92	1.84	1.90
	Q3	2.33	1.08	1.46	1.01	1.16	1.73	1.90	2.71	1.79	1.84
	Q4	2.24	1.14	1.44	1.05	1.21	1.80	2.04	2.46	1.66	1.66
Average		2.57	1.44	1.42	1.27	1.40	1.66	2.04	2.44	1.84	1.86

จากตาราง 16 พบว่า บริษัท ห้างหุ้นเอเซีย ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ลดลงจาก 2.48 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 2.24 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัทมีสินทรัพย์รวม 2,556.36 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 362.51 ล้านบาท ตลอดระยะเวลา 5 ปีที่ผ่านมา บริษัทมีสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น 58 % โดยไตรมาสแรกปี 2544 บริษัทมีสินทรัพย์รวมเพียง 1,616.43 ล้านบาท บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ลดลงสินทรัพย์รวมลดลง จาก 1.21 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 1.14 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 สินทรัพย์รวม 1,717.61 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน 77.94 ล้านบาทตลอดระยะเวลา 5 ปีที่ผ่านมา

บริษัทมีสินทรัพย์รวมลดลง 4 % โดยไตรมาสแรกปี 2544 บริษัทมีสินทรัพย์รวม 1,787.24 ล้านบาท ซึ่งปัจจุบันเหลือเพียง 1,717.61 ล้านบาท หนี้สินรวม 286.9 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน 81.94 ล้านบาท บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์เพิ่มขึ้น จาก 1.37 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 1.44 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 สินทรัพย์รวม 89,098.478 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 16,880.48 ล้านบาท และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตลอดระยะเวลา 5 ปี บริษัท ขุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ลดลงจาก 1.40 เท่า ในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 1.05 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 ซึ่งเป็นผลสืบเนื่องจากผลขาดทุน และสินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น สินทรัพย์รวม 2,327.93 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 502.46 ล้านบาท และเพิ่มขึ้นตลอดระยะเวลา 5 ปี บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ เพิ่มขึ้นจาก 1.01 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 1.21 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 สินทรัพย์รวม 5,657.38 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 246.46 ล้านบาท และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตลอด 5 ปี ซึ่งในไตรมาสแรกบริษัทมีสินทรัพย์รวมเพียง 3,937.90 ล้านบาท บริษัท สัตพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์เพิ่มขึ้นจาก 1.71 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 1.80 เท่า ในไตรมาสที่สี่ปี 2548 สินทรัพย์รวม 1,703.91 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 104.39 ล้านบาท และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตลอดระยะเวลา 5 ปี บริษัท สุรพลฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) อัตราส่วน หมุนเวียนสินทรัพย์เพิ่มขึ้นจาก 1.80 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 2.04 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 สินทรัพย์รวม 2,462.54 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน 17.25 ล้านบาท และมีแนวโน้มลดลงเรื่อย ๆ ตลอด 5 ปี บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ลดลง จาก 2.73 เท่า ไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 2.46 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 สินทรัพย์รวม 12,545.51 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 1387.59 ล้านบาท และยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตลอดระยะเวลา 5 ปี บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ลดลง จาก 1.95 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 1.66 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 สินทรัพย์รวม 3,644.13 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 310.45 ล้านบาท และเพิ่มขึ้นต่อเนื่องตลอด 5 ปี บริษัท ยูนิวานิช น้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ลดลงจาก 1.88 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2547 เป็น 1.66 เท่าในไตรมาสที่สี่ปี 2548 สินทรัพย์รวม 1,214.37 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน 118.70 ล้านบาท และมีแนวโน้มลดลง

ประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ตามแบบคิดลดกระแสเงินปันผล และเปรียบเทียบกับราคาตลาด

สามารถพิจารณาได้ว่าเมื่อมูลค่าหลักทรัพย์ที่ประเมินได้มากกว่าราคาตลาดควรทำการซื้อหลักทรัพย์และถ้ามูลค่าหลักทรัพย์ที่ประเมินได้น้อยกว่าราคาตลาด ควรขายหลักทรัพย์ที่ถืออยู่ในมือหรือไม่ซื้อหลักทรัพย์นั้น

ตาราง 17 ราคาตลาดเปรียบเทียบกับราคาประเมินได้ของหลักทรัพย์รายไตรมาสปี 2544 ถึง 2548

ปี พ.ศ.	ไตรมาส	ราคาหลักทรัพย์เปรียบเทียบกับราคาประเมินได้									
		MP	DDM	MP	DDM	MP	DDM	MP	DDM	MP	DDM
		ASIAN	ASIAN	CFRESH	CFRESH	CPF	CPF	CPI	CPI	GFPT	GFPT
2544	Q1	36.25	31.78	155.00	212.48	39.75	62.09	16.00	55.86	9.80	-1502.47
	Q2	54.00	30.15	96.50	343.95	49.75	76.42	15.50	200.62	24.75	88.44
	Q3	30.25	13.56	85.50	216.33	5.30	64.94	11.00	-28.19	23.50	100.83
	Q4	39.50	13.96	106.00	158.68	5.45	57.60	17.20	-36.11	38.00	92.63
2545	Q1	13.80	13.90	47.25	1.24	6.60	8.50	3.06	-40.61	48.25	85.50
	Q2	6.05	18.80	5.95	29.92	5.30	9.42	5.25	7.61	47.75	102.73
	Q3	6.05	18.08	4.48	25.05	4.12	23.58	4.42	8.21	39.25	156.26
	Q4	5.90	21.20	5.15	45.74	4.20	-60.49	4.64	10.43	42.75	122.16
2546	Q1	7.50	0	4.30	0	3.32	11.90	4.44	9.99	20.30	0
	Q2	7.45	0	4.76	0	4.86	8.60	4.48	9.82	32.00	0
	Q3	9.05	0	4.62	0	4.92	9.08	5.35	10.79	27.50	0
	Q4	11.10	0	3.60	0	4.40	6.01	5.00	11.28	26.00	0
2547	Q1	11.50	19.10	3.12	0	3.70	3.06	4.80	7.61	19.10	0
	Q2	4.84	10.20	2.80	0	4.14	8.29	5.60	10.21	15.30	0
	Q3	5.30	9.15	2.94	0	3.56	11.46	5.90	9.66	11.50	0
	Q4	5.35	9.96	2.98	0	3.78	-35.25	3.86	9.37	10.60	0
2548	Q1	6.00	5.51	3.54	5.08	4.02	-162.32	5.35	0.07	15.30	-54.93
	Q2	4.94	11.79	3.02	7.20	4.24	22.45	4.80	-0.21	15.40	26.95
	Q3	4.98	6.89	3.42	6.21	6.25	24.31	4.42	-0.17	16.30	27.04
	Q4	5.05	9.14	2.52	5.99	6.10	25.76	3.86	-0.11	15.70	27.18
2544	Q1	50.00	39.98	41.50	223.98	10.50	-377.09	9.90	36.89	0	0
	Q2	45.50	70.05	87.00	27.96	26.00	116.99	17.50	43.28	0	0
	Q3	43.00	66.61	82.00	14.82	17.25	315.56	11.75	39.88	0	0
	Q4	47.50	49.32	8.45	12.58	16.50	67.68	12.70	36.52	0	0

ตาราง 17 (ต่อ)

ปี พ.ศ.	ไตรมาส	ราคาหลักทรัพย์เปรียบเทียบกับราคาที่เหมาะสมได้									
		MP	DDM	MP	DDM	MP	DDM	MP	DDM	MP	DDM
		ASIAN	ASIAN	CFRESH	CFRESH	CPF	CPF	CPI	CPI	GFPT	GFPT
2545	Q1	78.00	31.93	11.80	21.15	33.50	171.05	19.90	38.95	0	0
	Q2	18.30	39.64	6.90	16.28	32.25	63.39	20.80	41.51	0	0
	Q3	17.10	41.86	6.20	20.47	23.90	61.63	14.30	50.65	0	0
	Q4	17.70	52.87	6.15	21.50	29.00	67.94	17.20	30.82	0	0
2546	Q1	17.40	28.80	7.85	0	32.75	40.13	20.20	0	0	0
	Q2	18.70	29.48	3.26	0	32.00	59.00	19.00	0	0	0
	Q3	24.50	28.37	3.46	0	23.30	82.13	18.20	0	0	0
	Q4	3.58	23.37	3.08	0	22.90	80.93	16.50	0	30.75	60.50
2547	Q1	3.40	3.88	2.90	-17.52	28.75	136.82	15.90	0	29.00	57.80
	Q2	3.62	5.72	2.56	4.84	40.25	39.44	17.80	0	28.50	64.50
	Q3	3.08	5.75	2.84	4.54	39.50	33.58	14.20	0	29.50	66.60
	Q4	3.02	6.65	2.90	5.39	26.00	32.17	13.40	0	30.00	63.70
2548	Q1	3.22	9.47	3.30	3.96	24.80	4.91	12.30	0	31.50	18.40
	Q2	3.00	6.05	2.78	6.84	19.50	-126.19	11.00	0	32.00	32.20
	Q3	3.16	6.73	2.94	6.95	13.30	-25.07	9.00	0	30.00	40.80
	Q4	2.94	11.09	2.80	10.54	11.00	-14.43	7.10	0	29.50	54.30

จากตาราง 17 พบว่า บริษัท ห้างเย็นเอเชียน ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน) มีมูลค่าที่แท้จริงต่ำกว่าราคาตลาดตลอดปี 2544 ในปี 2545 มูลค่าที่แท้จริงของบริษัทสูงกว่าราคาตลาดตลอดทั้งปี ส่วนในปี 2546 มูลค่าที่แท้จริงมีค่าเท่ากับ 0 เนื่องจากในปีดังกล่าวไม่มีการจ่ายเงินปันผล ในปี 2547 มูลค่าที่แท้จริงสูงกว่าราคาตลาดตลอดทั้งปี จนถึงไตรมาสแรกปี 2548 ตั้งแต่ไตรมาสสองถึงไตรมาสที่สี่ปี 2548 มูลค่าที่แท้จริงมีมูลค่ามากกว่าราคาตลาด บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) มีมูลค่าที่แท้จริงสูงกว่าราคาตลาดตลอดปี 2544 ในไตรมาสแรกปี 2545 มูลค่าที่แท้จริงกลับต่ำกว่าราคาตลาด แต่ในไตรมาสที่สองจนถึงไตรมาสที่สี่ปี 2545 มูลค่าที่แท้จริงได้เพิ่มสูงกว่าราคาตลาด ในปี 2546 ถึง พ.ศ. 2547 มูลค่าที่แท้จริงมีค่าเท่ากับ 0 เนื่องจากทั้งสองปีดังกล่าวไม่มีการจ่ายเงินปันผล ในปี 2548 มูลค่าที่แท้จริงสูงกว่าราคาตลาดตลอดทั้งปี บริษัท ขุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) มีมูลค่าที่แท้จริงสูงกว่าราคาตลาดปี 2544 จนกระทั่งไตรมาสแรกปี 2545 มูลค่าที่แท้จริงจึงต่ำกว่าราคาตลาด ไตรมาสที่สองปี 2545 ถึงไตรมาสแรกปี 2548 มูลค่าที่

แท้จริงสูงกว่าราคาตลาดอีกครั้ง และในไตรมาสที่สองถึงไตรมาสที่สี่ปี 2548 มูลค่าที่แท้จริงลดต่ำกว่าราคาตลาด บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) มีมูลค่าที่แท้จริงสูงกว่าราคาตลาดตลอดปี 2544 จนถึงไตรมาสที่สามปี 2545 ในไตรมาสที่สี่ปี 2545 มูลค่าที่แท้จริงกลับต่ำกว่าราคาตลาดในไตรมาสแรกปี 2546 มูลค่าที่แท้จริงมีมูลค่าสูงกว่าราคาตลาดอีกครั้งจนถึงไตรมาสที่สามในปี 2547 ไตรมาสที่สี่ปี 2547 ถึงไตรมาสแรกปี 2548 มูลค่าที่แท้จริงลดต่ำกว่าราคาตลาดอีกครั้ง และในไตรมาสที่สองปี 2548 มูลค่าที่แท้จริงก็มีมูลค่าสูงกว่าราคาตลาด จนถึงไตรมาสที่สี่ปี 2548 บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) มีมูลค่าที่แท้จริงต่ำกว่าราคาตลาดตั้งแต่ไตรมาสแรกปี 2544 ถึงไตรมาสที่สี่ปี 2545 ถึงปี 2546 ในปี 2547 มูลค่าที่แท้จริงมีค่าเท่ากับ 0 เนื่องจากในปีดังกล่าวไม่มีการจ่ายเงินปันผล ในไตรมาสแรกปี 2548 มูลค่าที่แท้จริงก็ต่ำกว่าราคาตลาดอีกครั้ง ไตรมาสที่สองถึงไตรมาสที่สี่ปี 2548 มูลค่าที่แท้จริงก็สูงกว่าราคาตลาดเป็นครั้งแรก บริษัท ลิพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) มีมูลค่าที่แท้จริงต่ำกว่าราคาตลาดในไตรมาสแรกปี 2544 ส่วนในไตรมาสที่สองถึงไตรมาสที่สี่ปี 2544 มูลค่าที่แท้จริงกลับสูงกว่าราคาตลาด ต่อมาในไตรมาสแรกปี 2545 มูลค่าที่แท้จริงกลับต่ำกว่าราคาตลาดอีกครั้ง ในไตรมาสที่สองปี 2545 จนถึงไตรมาสที่สี่ปี 2548 มูลค่าที่แท้จริงก็กลับสูงกว่าราคาตลาดอีกครั้ง บริษัท สุรพลฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) มีมูลค่าที่แท้จริงสูงกว่าราคาตลาดในไตรมาสแรกปี 2544 ถึงไตรมาสที่สี่ปี 2545 ในปี 2546 มูลค่าที่แท้จริง มีค่าเท่ากับ 0 เนื่องจากในปีดังกล่าวไม่มีการจ่ายเงินปันผล ปี 2547 ตั้งแต่ไตรมาสแรก จนถึง ไตรมาสที่สี่ปี 2548 มูลค่าที่แท้จริงก็สูงกว่าราคาตลาดอีกครั้ง บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) มีมูลค่าที่แท้จริงต่ำกว่าราคาตลาดในไตรมาสแรกปี 2544 ต่อมาในไตรมาสที่สองปี 2544 ถึงไตรมาสแรกปี 2547 มูลค่าที่แท้จริงกลับสูงกว่าราคาตลาดส่วนในไตรมาสที่สองปี 2547 ถึงไตรมาสที่สี่ปี 2548 มีมูลค่าที่แท้จริงกลับต่ำกว่าราคาตลาด บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) มีมูลค่าที่แท้จริงสูงกว่าราคาตลาดตลอดปี 2544 สำหรับไตรมาสแรกปี 2546 ไปจนถึงไตรมาสที่สี่ปี 2548 มูลค่าที่แท้จริงมีค่าเท่ากับ 0 เนื่องจากในปีดังกล่าวสูงกว่าราคาตลาดตั้งแต่ปี 2546 ถึงปี 2547 ต่อมาไตรมาสแรกปี 2548 มูลค่าที่แท้จริงก็กลับต่ำกว่าราคาตลาด และในไตรมาสที่สองจนถึงไตรมาสที่สี่ปี 2548 มูลค่าที่แท้จริงก็เพิ่มสูงกว่าราคาตลาดอีกครั้ง

การทดสอบสมมติฐาน

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก (IR) ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม (MPI) อัตราการใช้กำลังการผลิต (ICU) ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) สภาพคล่องทางการเงิน (FR₁) โครงสร้างหนี้ (FR₂)

ความสามารถในการทำกำไร (FR₃) ความสามารถในการบริหารงาน (FR₄) กับตัวแปรเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับ (XD) มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ (DDM) และราคาตลาดของหลักทรัพย์ (MP) โดยใช้การวิเคราะห์สหสัมพันธ์

ตาราง 18 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรกับตัวแปรในการวิเคราะห์เศรษฐกิจและอุตสาหกรรม

หลักทรัพย์		ตัวแปร					
		GDP	CPI	IR	MPI	ICU	PII
ASIAN	XD	-.506*	-.514*	.890**	-.690**	.656**	.020
	DDM	-.452*	-.262	.615**	-.538*	.365	.038
	MP	-.749**	-.222	.743**	-.774**	.432	-.554*
CFRESH	XD	-.175	.715**	-.407	-.039	-.309	-.085
	DDM	-.757**	-.169	.744**	-.779**	.525*	-.484*
	MP	-.788**	-.280	.792**	-.800**	.470*	-.543*
CPF	XD	-.892**	-.011	.677**	-.842**	.455*	-.635**
	DDM	-.343	-.074	.534*	-.233	.281	-.309
	MP	-.568**	-.030	.522*	-.576**	.313	-.268
CPI	XD	.030	.703**	-.549*	.150	-.399	.068
	DDM	-.260	.095	.209	-.259	.172	-.058
	MP	-.759**	-.196	.681**	-.746**	.424	-.577**
GFPT	XD	-.588**	-.511*	.929**	-.747**	.675**	-.103
	DDM	.356	.063	-.230	.265	-.180	.202
	MP	.225	-.719**	.513*	-.065	.432	.396
LEE	XD	-.523*	-.633**	.958**	-.670**	.764**	-.172
	DDM	-.405	-.564**	.856**	.553*	.809**	-.117
	MP	-.505*	-.543*	.861**	-.679**	.468*	-.277
SSF	XD	-.160	-.619**	.721**	-.410	.498*	.342
	DDM	-.454*	-.186	.475*	-.426	.370	-.138
	MP	-.019	.655**	-.387	.104	-.311	-.078
STA	XD	.450*	-.733**	.275	.224	.203	.509*
	DDM	.147	-.231	.105	.009	.005	-.025
	MP	.540*	-.296	-.220	.376	-.253	.350

ตาราง 18 (ต่อ)

หลักทรัพย์		ตัวแปร					
		GDP	CPI	IR	MPI	ICU	PII
TRUBB	XD	-.420	-.648**	.920**	-.626**	.682**	.052
	DDM	-.439	-.653**	.927**	-.610**	.675**	.111
	MP	.512*	-.625**	.119	.231	.111	.322
UVAN	XD	.376	.359	-.678**	.427	-.784**	-.015
	DDM	.322	.636**	-.756**	.446*	-.832**	-.047
	MP	.203	.723**	-.811**	.329	-.833**	-.057
AVERAGE	XD	-.648**	.119	.474*	-.693**	.270	-.176
	DDM	0.031	-.092	.185	-.084	.081	-.004
	MP	-.749**	-.202	.771**	-.827**	.353	-.512*

หมายเหตุ * ระดับนัยสำคัญ 0.05

** ระดับนัยสำคัญ 0.01

จากตาราง 18 พบว่า ผลผลิตทั้งหมดรวมในประเทศมีความสัมพันธ์กับเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับและราคาตลาดของหลักทรัพย์ โดยมีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกันระดับ โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์(ข)ของเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับเท่ากับ-.648 และค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของหลักทรัพย์ เท่ากับ-.749 ดังนั้นราคาผู้บริโภคมักมีความสัมพันธ์กับเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ของหลักทรัพย์ และราคาตลาดของหลักทรัพย์ สหสัมพันธ์ที่สัมพันธ์ เงินปันผลที่จะได้รับที่แท้จริงของหลักทรัพย์ และราคาตลาดของหลักทรัพย์ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากมีความสัมพันธ์กับเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับ และราคาตลาดของหลักทรัพย์ โดยมีความสัมพันธ์กันกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ในระดับค่อนข้างมาก($r = .474$) และมีความสัมพันธ์กับเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับในระดับกลาง และราคาตลาดของหลักทรัพย์ ($r = .711$) ดังนั้นผลผลิตอุตสาหกรรมมีความสัมพันธ์กับเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับ และราคาตลาดของหลักทรัพย์ โดยมีความสัมพันธ์กันในระดับค่อนข้างมาก และในระดับสูง ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับ($r = -.693$) และราคาตลาดของหลักทรัพย์ ($r = -.827$) อัตราการใช้กำลังการผลิตไม่มีความสัมพันธ์กับเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับ มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ และราคาตลาดของหลักทรัพย์ เพราะไม่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่สัมพันธ์กับเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับ

จะได้รับ มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ และราคาตลาดของหลักทรัพย์ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทางตรงข้ามกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ แต่ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับ และมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ เพราะไม่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่สัมพันธ์กับเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับ มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ และราคาตลาดของหลักทรัพย์

ตาราง 19 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรสภาพคล่องทางการเงิน

สภาพคล่องทางการเงิน	XD	DDM	MP
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	-0.175	-0.176	-0.252
อัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว	-0.365	-0.091	-0.379
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า	0.321	-.457(*)	.519(*)
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	-0.121	0.019	-.637(**)
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ	-0.091	-0.248	-0.285
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	-0.414	0.115	-.858(**)

หมายเหตุ * ระดับนัยสำคัญ 0.05

** ระดับนัยสำคัญ 0.01

จากตาราง 19 พบว่าโดยภาพรวมของสภาพคล่องทางการเงิน มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับมูลค่าที่แท้จริง และราคาตลาดของหลักทรัพย์ โดยเมื่อแยกพิจารณาในสภาพคล่องทางการเงินแต่ละประเภท ทำให้ทราบว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว และอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ ต่างก็ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับ มูลค่าที่แท้จริง และราคาตลาดของหลักทรัพย์ อีกทั้งจะเห็นได้ว่าเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับ ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับสภาพคล่องทางการเงินในทุกลักษณะ แต่มูลค่าที่แท้จริง และราคาตลาดของหลักทรัพย์กลับมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย และระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย ดังนี้

มูลค่าที่แท้จริงมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทางตรงข้ามกับอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า ($r = -.457$, $\alpha = 0.05$) ในระดับกลาง

ราคาตลาดของหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทางตรงข้ามกับระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยมากที่สุด ($r = -.858$, $\alpha = 0.01$) โดยมีความสัมพันธ์ในระดับสูง รองลงมา

คือระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย ($r = -0.637$, $\alpha = 0.01$) โดยมีความสัมพันธ์ในระดับค่อนข้างสูง แต่กลับมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทางตามกันกับอัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า ($r = 0.519$, $\alpha = 0.05$) โดยมีความสัมพันธ์ในระดับกลาง

ตาราง 20 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรโครงสร้างหนี้

โครงสร้างหนี้		
XD	DDM	MP
Uvan (.855**)	Uvan (.922**)	Uvan (.979**)
Trubb (-.809**)	Trubb (-.800**)	Gfpt (-.620**)
Ssf (.474*)	Cfresh (.422)	Cfresh (.491*)
Cpf (.395)	Gfpt (-.275)	Trubb (-.480*)
Sta (-.349)	Cpi (.228)	Ssf (-.407)
Lee (.300)	Asian (.156)	Cpi (.318)
Cfresh (-.282)	Ssf (.150)	Asian (.311)
Asian (.222)	Lee (.073)	Cpf (.227)
Gfpt (-.184)	Sta (-.056)	Lee (.184)
Cpi (.059)	Cpf (-.016)	Sta (.040)

หมายเหตุ * ระดับนัยสำคัญ 0.05

** ระดับนัยสำคัญ 0.01

จากตาราง 20 พบว่าโดยภาพรวมของโครงสร้างหนี้มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทางตรงข้ามกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ ($r = -0.660$, $\alpha = 0.01$) โดยมีความสัมพันธ์ในระดับค่อนข้างสูง แต่ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญระหว่างโครงสร้างหนี้ กับเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับ และมูลค่าที่ และเมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างหนี้สินในแต่ละปัจจัย อธิบายได้ดังนี้

1. ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างหนี้สิน กับเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับ

จากตาราง พบว่าบริษัทที่เงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับ มีความสัมพันธ์กับโครงสร้างหนี้อย่างมีนัยสำคัญ มีเพียง 3 บริษัท มี 2 บริษัทที่มีความสัมพันธ์ทางตามกัน มากที่สุดคือ บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) ($r = 0.855$, $\alpha = 0.01$) มีความสัมพันธ์อยู่ในระดับสูง และบริษัท สุรพลฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) ($r = -0.645$, $\alpha = 0.01$) มีความสัมพันธ์อยู่ในระดับกลาง ส่วน

บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ($r = -.809$, $\alpha = 0.05$) มีความสัมพันธ์ทางตรงข้ามกันในระดับสูง

2. ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างหนี้กับมูลค่าที่แท้จริง

จากตาราง พบว่า มี 2 บริษัทเท่านั้นที่มีมูลค่าที่แท้จริงมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับโครงสร้างหนี้ โดยบริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) ($r = .922$, $\alpha = 0.01$) มีความสัมพันธ์ทางตรงกันอยู่ในระดับสูงมาก และบริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ($r = -.800$, $\alpha = 0.01$) มีความสัมพันธ์ทางตรงข้ามกันในระดับสูง

3. ความสัมพันธ์ระหว่างโครงสร้างหนี้ กับราคาตลาดของหลักทรัพย์

จากตาราง พบว่าบริษัทที่ราคาตลาดของหลักทรัพย์ มีความสัมพันธ์กับโครงสร้างหนี้อย่างมีนัยสำคัญ มีเพียง 4 บริษัท โดย 2 บริษัทมีความสัมพันธ์ทางตรงกัน คือ และรองลงมาคือ บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) ($r = .491$, $\alpha = 0.05$) มีความสัมพันธ์ในระดับกลาง ส่วนบริษัทที่มีความสัมพันธ์ทางตรงข้ามกัน เรียงลำดับจากสัมพันธ์มาก คือ บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) ($r = -.620$, $\alpha = 0.01$) มีความสัมพันธ์ในระดับค่อนข้างสูง และบริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ($r = -.480$, $\alpha = 0.01$) มีความสัมพันธ์ทางตรงข้ามกันในระดับกลาง

ตาราง 21 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรความสามารถในการทำกำไร

อัตราส่วนกำไรขั้นต้น			อัตราส่วนกำไรสุทธิ		
XD	XD	XD	XD	DDM	MP
Uvan (.903**)	Uvan (.903**)	Uvan (.903**)	Uvan (.939**)	Uvan (.920**)	Trubb (.910**)
Trubb (.676**)	Trubb (.676**)	Trubb (.676**)	Lee (.624**)	Lee (.537*)	Cfresh (.626**)
Gfpt (.648**)	Gfpt (.648**)	Gfpt (.648**)	Trubb (.516*)	Cfresh (.521*)	Gfpt (.573**)
Cpi (-.565**)	Cpi (-.565**)	Cpi (-.565**)	Gfpt (.500*)	Trubb (.459*)	Cpi (.410)
Lee (.535*)	Lee (.535*)	Lee (.535*)	Cpi (-.453*)	Cpi (-.355)	Lee (.266)
Sta (.507*)	Sta (.507*)	Sta (.507*)	Sta (.438)	Ssf (.296)	Ssf (.237)
Cpf (.346)	Cpf (.346)	Cpf (.346)	Cpf (.346)	Asian (-.205)	Uvan (.201)
Asian (-.254)	Asian (-.254)	Asian (-.254)	Asian (-.317)	Sta (-.195)	Cpf (-.163)
Cfresh (.245)	Cfresh (.245)	Cfresh (.245)	Cfresh (.032)	Cpf (.109)	Sta (.129)
Ssf (.018)	Ssf (.018)	Ssf (.018)	Ssf (-.015)	Gfpt (-.003)	Asian (.100)

หมายเหตุ * ระดับนัยสำคัญ 0.05

** ระดับนัยสำคัญ 0.01

จากตาราง 21 พบว่าโดยภาพรวมของการทำกำไร โดยแยกเป็นอัตราส่วนกำไรขั้นต้น และอัตราส่วนกำไรสุทธิ ทำให้ทราบว่า อัตราส่วนการทำกำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับ ($r = .454, \alpha = 0.05$) และราคาตลาดของหลักทรัพย์ ($r = .518, \alpha = 0.05$) โดยมีความสัมพันธ์ในทางตามกันในระดับกลางกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ มากกว่าเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับ ส่วนอัตราส่วนการทำกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์ในทางตามกันในระดับค่อนข้างสูงกับราคาตลาดของหลักทรัพย์เพียงอย่างเดียว ($r = .627, \alpha = 0.01$) และเมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างการทำกำไร ในแต่ละปัจจัย อธิบายได้ดังนี้

1. อัตราส่วนการทำกำไรขั้นต้น

จากตาราง พบว่าบริษัทที่มีเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนการทำกำไรขั้นต้น มี 6 บริษัท ในจำนวนนี้มีบริษัท ชุมพรอุตสาหกรรม น้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) เพียงบริษัทเดียวที่มีความสัมพันธ์ทางตรงข้ามกันในระดับกลาง ($r = -.565, \alpha = 0.01$) อีก 5 บริษัทมีความสัมพันธ์ทางตามกัน เมื่อเรียงลำดับตามความสัมพันธ์ที่มากที่สุด จะได้ว่า บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) ($r = .903, \alpha = 0.01$) มีความสัมพันธ์ในระดับสูงมาก บริษัทที่เหลือรองลงมาล้วนแล้วแต่มีความสัมพันธ์ในระดับค่อนข้างสูง คือ บริษัท

ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ($r = .676, \alpha = 0.01$) บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) ($r = .648, \alpha = 0.01$) บริษัท ลิพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) ($r = .535, \alpha = 0.05$) และบริษัท ศรีตรัง แอโกรอินดสทรี จำกัด (มหาชน) ($r = .507, \alpha = 0.05$)

บริษัทที่มีมูลค่าที่แท้จริงมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการทำกำไรขั้นต้น มีเพียง 2 บริษัทเท่านั้น โดยมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทางตามกันคือ บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) ($r = .937, \alpha = 0.01$) มีความสัมพันธ์ในระดับสูงมาก รองลงมา คือ บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ($r = .628, \alpha = 0.01$) มีความสัมพันธ์อยู่ในระดับค่อนข้างสูง

บริษัทที่มีราคาตลาดของหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการทำกำไรขั้นต้น มี 4 บริษัท โดยมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทางตามกันทั้งสิ้น เรียงลำดับคือ บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ($r = .964, \alpha = 0.01$) มีความสัมพันธ์ในระดับสูงมาก รองลงมาอีก 3 บริษัท มีความสัมพันธ์อยู่ในระดับกลางคือบริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) ($r = .540, \alpha = 0.05$) บริษัท ซีเฟรชอินดสทรี จำกัด (มหาชน) ($r = .526, \alpha = 0.05$) และบริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) ($r = .470, \alpha = 0.05$)

2. อัตราส่วนการทำกำไรสุทธิ

จากตาราง พบว่าบริษัทที่มีเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับอัตราส่วนการทำกำไรสุทธิ มี 5 บริษัท ในจำนวนนี้มีบริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) เพียงบริษัทเดียวที่มีความสัมพันธ์ทางตรงข้ามกันในระดับกลาง ($r = -.453, \alpha = 0.05$) อีก 4 บริษัทมีความสัมพันธ์ทางตามกัน เมื่อเรียงลำดับตามความสัมพันธ์ที่มากที่สุด จะได้ว่า บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) ($r = .939, \alpha = 0.01$) มีความสัมพันธ์ในระดับสูงมาก บริษัทที่เหลือรองลงมาล้วนแล้วแต่มีความสัมพันธ์ในระดับค่อนข้างสูง คือ บริษัท ลิพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) ($r = .624, \alpha = 0.01$) บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ($r = .516, \alpha = 0.05$) และบริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) ($r = .500, \alpha = 0.05$)

บริษัทที่มีมูลค่าที่แท้จริงมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการทำกำไรสุทธิ มี 4 บริษัท โดยมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทางตามกัน เมื่อเรียงลำดับตามความสัมพันธ์ที่มากที่สุด จะได้ว่า บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) ($r = .920, \alpha = 0.01$) มีความสัมพันธ์ในระดับสูงมาก บริษัทที่เหลือรองลงมาล้วนแล้วแต่มีความสัมพันธ์ในระดับค่อนข้างสูง คือ บริษัท ลิพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) ($r = .537, \alpha = 0.05$) บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ($r = .521, \alpha = 0.05$) และบริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ($r = .459, \alpha = 0.05$)

บริษัทที่มีราคาตลาดของหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนการทำกำไรสุทธิมี 3 บริษัท โดยมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทางตามกันทั้งสิ้น เรียงลำดับคือ บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ($r = .910$, $\alpha = 0.01$) มีความสัมพันธ์ในระดับสูงมาก รองลงมาอีก 2 บริษัท มีความสัมพันธ์อยู่ในระดับกลางคือบริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) ($r = .626$, $\alpha = 0.01$) และบริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) ($r = .573$, $\alpha = 0.01$)

ตาราง 22 ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรความสามารถในการบริหารงาน

ความสามารถในการบริหารงาน	XD	DDM	MP
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	.502(*)	0.171	.764(**)
อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น	0.415	0.266	.690(**)
อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร	-0.237	-0.2	-0.265
อัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์	-0.043	-0.309	0.149

หมายเหตุ * ระดับนัยสำคัญ 0.05

** ระดับนัยสำคัญ 0.01

จากตาราง 22 พบว่าโดยภาพรวมของการบริหารงาน มีความสัมพันธ์อย่าง มีนัยสำคัญกับเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับ และราคาตลาดของหลักทรัพย์ แต่ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับมูลค่าที่แท้จริง โดยเมื่อแยกพิจารณาการบริหารงานแต่ละประเภท ทำให้ทราบว่าอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร (FA) และอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์ (Asset) ต่างก็ไม่มี ความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับ มูลค่าที่แท้จริง และราคาตลาดของหลักทรัพย์ แต่จะมีเพียงอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) เท่านั้นที่มีความสัมพันธ์ทางตรงกันอย่างมีนัยสำคัญ โดยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์ในระดับค่อนข้างสูงกับราคาตลาดของหลักทรัพย์ ($r = .764$, $\alpha = 0.01$) รองลงมาคือ มีความสัมพันธ์ในระดับกลางกับเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับ ($r = -.645$, $\alpha = 0.01$) แต่ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับ มูลค่าที่แท้จริง ส่วนอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ทางตรงอย่างมีนัยสำคัญกับราคาตลาดของหลักทรัพย์เท่านั้น ($r = .690$, $\alpha = 0.01$) โดยมีความสัมพันธ์อยู่ในระดับค่อนข้างสูง แต่กลับไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับ และมูลค่าที่แท้จริงเลย

บทที่ 5

สรุปและข้อเสนอแนะ

การศึกษาวิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจเกษตร โดยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ประกอบด้วย การวิเคราะห์สถานะเศรษฐกิจ วิเคราะห์สถานะอุตสาหกรรม และวิเคราะห์บริษัท ของบริษัทในกลุ่มธุรกิจเกษตร จำนวน 10 บริษัท คือ บริษัท ห้างหุ้นเอเซีย ซีฟู๊ด จำกัด (มหาชน): ASIAN บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน): CFRESH บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน): CPF บริษัท ชุมพร อุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน): CPI บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน): GFPT บริษัท ลีพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน): LEE บริษัท สุรพลฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน): SSF บริษัท ศรีตรัง แอโกรอินดัสตรี จำกัด (มหาชน): STA บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน): TRUBB และบริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน): UVAN โดยการวิเคราะห์สถานะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรม ประกอบด้วยผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ: GDP ดัชนีราคาผู้บริโภค: CPI และอัตราดอกเบี้ย: IR เป็นตัวชี้วัดเศรษฐกิจ และดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม: MPI อัตราการใช้กำลังการผลิต: ICU และดัชนีการลงทุนภาคเอกชน: PII เป็นตัวชี้วัดอุตสาหกรรม การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ประกอบด้วย การวิเคราะห์สภาพคล่องโดยใช้อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว อัตราส่วนการหมุนเวียนลูกหนี้การค้า และอัตราส่วนการหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ วิเคราะห์โครงสร้างหนี้โดยใช้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น วิเคราะห์ความสามารถในการกำไรโดยใช้อัตราส่วนกำไรขั้นต้น และอัตราส่วนกำไรสุทธิ วิเคราะห์ความสามารถในการบริหารงาน โดยใช้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนของส่วนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนการหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร และอัตราส่วนการหมุนเวียนสินทรัพย์

จากการรวบรวมข้อมูลจากรายงานสถานะเศรษฐกิจและสถานะอุตสาหกรรม ที่จัดทำโดยธนาคารแห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้นำข้อมูลย้อนหลัง 5 ปี เป็นรายไตรมาสเริ่มตั้งแต่ไตรมาสแรกปี พ.ศ. 2544 ถึงไตรมาสที่สี่ ปี พ.ศ. 2548 ซึ่งการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน และการประเมินมูลค่าที่แท้จริงตามแบบคิดลดเงินปันผล เหล่านี้ถือเป็นตัวแทนของการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ และใช้ข้อมูลการซื้อขายจากราคาตลาดเฉลี่ยรายไตรมาสของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตัวแทนราคาตลาด ใช้ผลตอบแทนจากพันธบัตรรัฐบาลชนิด 91 วัน เป็นตัวแทนอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการ ใช้การจ่ายเงินปันผลของแต่ละหลักทรัพย์เป็นตัวแทนผลตอบแทนที่ได้รับ ในการคำนวณราคามูลค่าที่แท้จริง โดยนำแบบจำลองการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์แบบคิดลดเงินปันผลแบบการประเมินโดยอัตรา

ลดลง เนื่องจากเหตุการณ์ภัยธรรมชาติในจังหวัดชายฝั่งทะเลอันดามันชาวประมงได้รับความเสียหายไม่สามารถทำการประมงได้ อัตราการใช้กำลังการผลิต (ICU) แนวโน้มโดยเฉลี่ยยังคงเพิ่มขึ้นตรงข้ามกับ การลงทุนภาคเอกชน (PII) ที่ชะลอตัวอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นผลมาจากต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้นตามราคาน้ำมัน ทำให้การลงทุนภาคเอกชน มีแนวโน้มชะลอตัวลง

ส่วนที่ 2 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ประกอบด้วย การวิเคราะห์สภาพคล่องโดยใช้ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว อัตราส่วนการหมุนเวียนลูกหนี้การค้า และอัตราส่วนการหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ การวิเคราะห์โครงสร้างหนี้ ใช้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น การวิเคราะห์ความสามารถในการกำไร ใช้อัตราส่วนกำไรขั้นต้น และอัตราส่วนกำไรสุทธิ การวิเคราะห์ความสามารถในการบริหารงาน ใช้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราส่วนผลตอบแทนของส่วนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนการหมุนเวียนสินทรัพย์ถาวร และอัตราส่วนการหมุนเวียนสินทรัพย์

ตาราง 24 สรุปผลการศึกษาที่ได้จากการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน – สภาพคล่องทางการเงิน

ลำดับ	บริษัท	สภาพคล่องทางการเงิน							
		อัตราส่วนทุนหมุนเวียน		อัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว		อัตราส่วนการหมุนเวียนลูกหนี้การค้า		อัตราส่วนการหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ	
		เพิ่มขึ้น	ลดลง	เพิ่มขึ้น	ลดลง	เพิ่มขึ้น	ลดลง	เพิ่มขึ้น	ลดลง
1	ASIAN		✓	✓	✓	✓			✓
2	CFRESH	✓		✓			✓		✓
3	CPF	✓		✓			✓	✓	
4	CPI		✓	✓			✓	✓	
5	GFPT	✓		✓		✓		✓	
6	LEE		✓	✓	✓	✓			✓
7	SSF	✓		✓			✓		✓
8	STA		✓		✓		✓		✓
9	TRUBB		✓		✓		✓		✓
10	UVAN		✓		✓		✓	✓	

จากตาราง 24 พบว่า หลักทรัพย์ บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) : CFRESH บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) : CPF บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) : GFPT และ บริษัท สุรพลฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) : SSF มีสภาพคล่องทางการเงินมากที่สุด ซึ่งจะเห็นว่ามี อัตราส่วนทุนหมุนเวียน อัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า และ อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของเงินสด รายการเทียบเท่าเงินสด ลูกหนี้ สินค้าคงเหลือ และการบริหารการจัดเก็บหนี้ที่มีประสิทธิภาพควบคู่กับการลดภาระหนี้สินหมุนเวียน และเน้นการขายที่เป็นเงินสด หลักทรัพย์ของ บริษัท ห้างเย็น เอเชียน ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน) : ASIAN บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) : CPI บริษัท ลิพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) : LEE บริษัท ศรีตรังเอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) : STA บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) : TRUBB และบริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) : UVAN มีสภาพคล่องทางการเงินลดลง เนื่องจากการก่อหนี้ระยะสั้นเพิ่มเพื่อสำรองเงินสดไว้ซื้อวัตถุดิบ การลงทุนเพิ่มในลูกหนี้การค้า สินค้าคงเหลือ และสินทรัพย์ถาวรได้ผลสรุปดังนี้

ตาราง 25 สรุปการศึกษาที่ได้จากการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน – โครงสร้างหนี้และความสามารถในการทำกำไร

ลำดับ	บริษัท	โครงสร้างหนี้		ความสามารถในการทำกำไร			
		อัตราส่วนหนี้สิน		อัตราส่วนกำไร		อัตราส่วนกำไรสุทธิ	
		ต่อส่วนของผู้ถือหุ้น		ขั้นต้น			
		เพิ่มขึ้น	ลดลง	เพิ่มขึ้น	ลดลง	เพิ่มขึ้น	ลดลง
1	ASIAN	✓			✓		✓
2	CFRESH		✓	✓		✓	
3	CPF		✓	✓		✓	
4	CPI	✓			✓		✓
5	GFPT		✓	✓		✓	
6	LEE	✓			✓		✓
7	SSF		✓		✓		✓
8	STA	✓		✓		✓	
9	TRUBB	✓		✓		✓	
10	UVAN		✓		✓		✓

จากตาราง 25 พบว่า หลักทรัพย์ของ บริษัท ห้างหุ้นเอเซีย ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน) : ASIAN บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) : CPI บริษัท ลิพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) : LEE บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) : STA และบริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) : TRUBB มีสัดส่วนหนี้สินมากกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของหนี้สินรวมที่บริษัทมีความจำเป็นต้องใช้เงินทุนหมุนเวียนในการซื้อวัตถุดิบที่ระดับราคาปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างรุนแรงและเพื่อการขยายตัวของบริษัท บริษัท ซีเฟรชอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) : CFRESH บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) : CPF บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) : GFPT บริษัท สุรพลฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) : SSF และบริษัท ยูนิวานิช น้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) : UVAN นั้นมีส่วนของผู้ถือหุ้นมากกว่าหนี้สิน เนื่องจากอัตราการทำกำไรในระดับที่เหมาะสม ส่งผลให้บริษัทมีความสามารถในการใช้เงินทุนหมุนเวียนภายในกิจการได้ ทำให้บริษัทไม่มีความจำเป็นต้องกู้ยืมเงินจากเจ้าหนี้สถาบันการเงิน และมีความสามารถในการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้น ส่วนบริษัทที่มีแนวโน้มกำไรขึ้นต้นและกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น คือ บริษัท ซีเฟรชอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) : CFRESH บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) : CPF บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) : GFPT บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) : STA และบริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) : TRUBB เนื่องจากบริษัทสามารถขายสินค้าได้ในราคาที่ดี รวมถึงการมุ่งเน้นในการผลิต และขายสินค้าที่เพิ่มมูลค่าซึ่งมีต้นทุนต่ำ ได้ผลสรุปดังนี้

ตาราง 26 สรุปผลการศึกษาที่ได้จากการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน – ความสามารถในการบริหารงาน

ลำดับ	บริษัท	ความสามารถในการบริหารงาน							
		อัตรา		อัตราส่วน		อัตราส่วน		อัตราส่วน	
		ผลตอบแทนจาก		ผลตอบแทนจาก		หมุนเวียน		หมุนเวียน	
		สินทรัพย์		ส่วนของผู้ถือหุ้น		สินทรัพย์ถาวร		สินทรัพย์	
		เพิ่มขึ้น	ลดลง	เพิ่มขึ้น	ลดลง	เพิ่มขึ้น	ลดลง	เพิ่มขึ้น	ลดลง
1	ASIAN		✓		✓		✓		✓
2	CFRESH	✓			✓		✓		✓
3	CPF	✓		✓		✓		✓	
4	CPI		✓		✓		✓		✓
5	GFPT	✓		✓		✓		✓	
6	LEE	✓		✓		✓		✓	
7	SSF		✓		✓	✓		✓	
8	STA		✓		✓		✓		✓
9	TRUBB		✓		✓		✓		✓
10	UVAN		✓		✓		✓		✓

จากตาราง 26 พบว่า บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน): CPF บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน): GFPT และบริษัท สัตว์พัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน): LEE มีแนวโน้มความสามารถในการบริหารงานที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากบริษัทมีการขยายธุรกิจ จึงลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่สำคัญ ได้แก่ การลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม การลงทุนในที่ดินอาคารและอุปกรณ์ เงินฝากประจำที่ติดภาระค่าประกัน และภาษีเงินได้นิติบุคคลรอเรียกคืนซึ่งสินทรัพย์เหล่านี้จะสร้างรายได้และเป็นปัจจัยในทางบวกกับบริษัทในอนาคต แต่บริษัทอื่น ๆ มีความสามารถในการบริหารงานระดับปานกลาง

ส่วนที่ 3 การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ตามแบบคิดลดเงินปันผลเปรียบเทียบกับราคาตลาด

เมื่อมูลค่าหลักทรัพย์ที่ประเมินได้มากกว่าราคาตลาด ควรทำการซื้อหลักทรัพย์ เพราะราคาตลาดในปัจจุบันมีระดับต่ำกว่ามูลค่าที่ประเมินได้ ถ้าราคาตลาดในปัจจุบันเคลื่อนไหวอยู่ในระดับเดียวกับมูลค่าที่ประเมินได้ จะทำให้เกิดกำไรเมื่อทำการขาย และถ้ามูลค่าหลักทรัพย์ที่ประเมินได้น้อยกว่าราคาตลาดควรทำการขายหลักทรัพย์ที่ถืออยู่ในมือหรือไม่ซื้อหลักทรัพย์นั้น เพราะราคาตลาดในปัจจุบันมีระดับสูงกว่ามูลค่าที่ประเมินได้ แต่ถ้าราคาตลาดในปัจจุบันเคลื่อนไหวอยู่ในระดับเดียวกับมูลค่าที่ประเมินได้ จะทำให้ขาดทุนเมื่อทำการขาย ได้ผลสรุปดังนี้

ตาราง 27 สรุปการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ตามแบบคิดลดกระแสเงินปันผลเปรียบเทียบกับราคาตลาด

ลำดับ	บริษัท	DDM > MP	DDM < MP
1	ASIAN	✓	
2	CFRESH	✓	
3	CPF	✓	
4	CPI		✓
5	GFPT	✓	
6	LEE	✓	
7	SSF	✓	
8	STA		✓
9	TRUBB		✓
10	UVAN	✓	

จากตาราง 27 พบว่า บริษัท ห้างหุ้นเอเชียน ซีฟู้ด จำกัด (มหาชน) : ASIAN บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) : CFRESH บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) : CPF บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) : GFPT บริษัท ลีพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) : LEE บริษัท สุรพลฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) : SSF และบริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) : UVAN มี DDM มากกว่า MP ดังนั้นควรทำการซื้อหลักทรัพย์ เพราะราคาตลาดในปัจจุบันมีระดับต่ำกว่ามูลค่าที่ประเมินได้ มูลค่าหลักทรัพย์ที่ประเมินได้มากกว่าราคาตลาด ถ้าราคาตลาดในปัจจุบัน

เคลื่อนไปอยู่ในระดับเดียวกับมูลค่าที่ประเมินได้ จะทำให้เกิดกำไรเมื่อทำการขาย แต่บริษัท ชุมพร อุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) : CPI บริษัท ศรีตรังแอโกรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน) : STA บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) : TRUBB มี DDM น้อยกว่า MP จึงควรทำการขายหลักทรัพย์ที่ถืออยู่ในมือหรือไม่ซื้อหลักทรัพย์นั้น เพราะราคาตลาดในปัจจุบัน มีระดับสูงกว่ามูลค่าที่ประเมินได้ แต่ถ้าราคาตลาดในปัจจุบันเคลื่อนไปอยู่ในระดับเดียวกับมูลค่าที่ประเมินได้ จะทำให้ขาดทุนเมื่อทำการขาย

ส่วนที่ 4 การทดสอบสมมติฐาน

ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก (IR) ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม (MPI) อัตราการใช้จ่ายในการผลิต (ICU) ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) สภาพคล่องทางการเงิน (FR1) โครงสร้างหนี้ (FR2) ความสามารถในการทำกำไร (FR3) ความสามารถในการบริหารงาน (FR4) กับตัวแปรเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับ (XD) มูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ (DDM) และราคาตลาดของหลักทรัพย์ (MP) โดยใช้การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ ได้ผลสรุปดังนี้

ตาราง 28 สรุปการทดสอบสมมติฐานการวิจัย โดยวิธีวิเคราะห์สหสัมพันธ์

ลำดับ	ปัจจัยพื้นฐาน	ไม่สัมพันธ์กับตัวแปร	สัมพันธ์กับตัวแปร
1	GDP	X	✓
2	CPI	✓	X
3	IR	X	✓
4	MPI	X	✓
5	ICU	✓	X
6	PII	✓	X
7	FR1	✓	X
8	FR2	✓	X
9	FR3	X	✓
10	FR4	✓	X

จากตาราง 28 พบว่า ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) อัตราดอกเบี้ย (IR) และดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม (MPI) และการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร มีความสัมพันธ์กับเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับ (XD) มูลค่าที่แท้จริง (DDM) และราคาตลาดของหลักทรัพย์ (MP) กล่าวคือ เมื่อมีการใช้จ่ายของหน่วยเศรษฐกิจต่อสินค้าและบริการเพิ่มมากขึ้น ผู้ประกอบการจะเพิ่มการผลิตเพื่อตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคที่มีมากรายได้ของบริษัทให้สูงขึ้น เมื่อรายได้สูงขึ้นบริษัทก็จะมีกำไรมากขึ้น ก็สามารถจ่ายเงินปันผลให้มากขึ้น นักลงทุนก็มีความต้องการจะถือหุ้นมากขึ้น ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทก็จะสูงขึ้น แต่ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) อัตราการใช้กำลังการผลิต (ICU) ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) การวิเคราะห์สภาพคล่อง การวิเคราะห์โครงสร้างหนี้ และการวิเคราะห์ความสามารถในการบริหารงาน ไม่มีความสัมพันธ์กับเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับ (XD) มูลค่าที่แท้จริง (DDM) และราคาตลาดของหลักทรัพย์ (MP)

ข้อเสนอแนะจากผลการวิจัย

เพื่อให้ นักลงทุนสามารถตัดสินใจเกี่ยวกับการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น นักลงทุนควรพิจารณาปัจจัยพื้นฐานทั้งด้านเศรษฐกิจ อุตสาหกรรม และผลการดำเนินงานของแต่ละบริษัท ควบคู่ไปกับการเปรียบเทียบมูลค่าที่ประเมินได้ตามแบบคิดลดเงินปันผลกับราคาตลาดของแต่ละหลักทรัพย์ เพื่อเลือกลงทุนในแต่ละหลักทรัพย์ โดยมีข้อแนะนำดังนี้

1. สภาวะเศรษฐกิจ และอุตสาหกรรม จากการศึกษาพบว่าหลักทรัพย์ กลุ่มธุรกิจเกษตร ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจ และอุตสาหกรรม ดังนั้นนักลงทุนควรเลือกลงทุนในสภาวะเศรษฐกิจ และอุตสาหกรรมที่มีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น เนื่องจากราคาตลาดจะปรับตัวตามภาวะเศรษฐกิจ
2. การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน จากการศึกษาพบว่า บริษัทที่มีสภาพคล่องทางการเงินสูง มีส่วนของผู้ถือหุ้นมากกว่าส่วนของหนี้สิน มีความสามารถในการใช้เงินทุนหมุนเวียนภายในกิจการ และบริษัทที่มีความสามารถในการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัท มีความสามารถในการบริหารงาน เหล่านี้จะเป็นปัจจัยในทางบวกกับบริษัทในอนาคต ดังนั้น นักลงทุนควรเลือกลงทุนในบริษัทที่มีอัตราส่วนทางการเงินที่ดีมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น เนื่องจากบริษัทเหล่านี้จะได้รับผลกระทบน้อยเมื่อเกิดการเปลี่ยนแปลงจากสภาวะเศรษฐกิจ และสภาวะอุตสาหกรรมไปในทิศทางชะลอตัวลง
3. การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ตามแบบคิดลดเงินปันผลเปรียบเทียบกับราคาตลาด จากการศึกษาพบว่า หลักทรัพย์ของบริษัท ห้างเย็นเอเชียน ซึ่ฟู้ด จำกัด (มหาชน) : ASIAN

บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน) : CFRESH บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) : CPF บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) : GFPT บริษัท ลีพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) : LEE บริษัท สุรพลฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) : SSF และบริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) : UVAN มีมูลค่าตามแบบคิดลดเงินปันผลมากกว่าราคาตลาด ซึ่งนักลงทุนควรเลือกลงทุนในบริษัทที่มีมูลค่าตามแบบคิดลดเงินปันผลมากกว่าราคาตลาด

โดยสรุปแล้วนักลงทุนควรเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ในช่วงที่สภาวะเศรษฐกิจและสภาวะอุตสาหกรรม เติบโตอย่างต่อเนื่อง บริษัทมีผลประกอบการที่ดี อัตราส่วนทางการเงินที่ดี และมูลค่าหลักทรัพย์ตามแบบคิดลดกระแสเงินปันผลมากกว่า ราคาตลาด นอกจากนี้ นักลงทุนจำเป็นต้องพิจารณาผลกระทบอื่น ๆ ที่จะส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

ในการตัดสินใจลงทุนโดยใช้การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน และการประเมินมูลค่าตามแบบคิดลดเงินปันผล เป็นเพียงวิธีการหนึ่งที่จะช่วยในการสนับสนุนการตัดสินใจของนักลงทุน ซึ่งในการวิเคราะห์หลักทรัพย์นั้น ควรพิจารณาวิธีอื่น ๆ ประกอบ เช่น การวิเคราะห์เชิงเทคนิค Technical Analysis และการประมาณการกระแสเงินสด Free Cash Flow (FCF) ซึ่งเป็นวิธีที่ไม่ได้ทำการศึกษา แต่การตัดสินใจในการลงทุนแต่ละครั้งนักลงทุนควรที่จะทำการวิเคราะห์เชิงเทคนิค Technical Analysis และทำการประมาณการกระแสเงินสด Free Cash Flow (FCF) เพราะจะช่วยหาราคาที่เหมาะสมในการเสนอซื้อ ราคาที่เหมาะสมต่อเสนอการขายโดยวิเคราะห์ราคา ปริมาณการซื้อขายในช่วงระยะเวลานั้น และการนำกระแสเงินสดสุทธิของกิจการมาจากสามกิจกรรมหลักของบริษัทคือ กิจกรรมการดำเนินงาน กิจกรรมการลงทุน กิจกรรมการจัดหาแหล่งเงินทุน มาทำการคิดลดกลับเป็นค่าปัจจุบัน มูลค่าดังกล่าวจะสะท้อนมูลค่าปัจจุบันของกิจการ ดังนั้นหากมีผู้สนใจการวิเคราะห์หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธุรกิจเกษตร โดยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ต่อจากนี้ก็จะศึกษาการวิเคราะห์ทางเทคนิค และการประมาณการกระแสเงินสดเพิ่มเติมได้เพื่อประโยชน์สูงสุดต่อผู้ลงทุนและผู้วิจัยต่อไป

บรรณานุกรม

- กำชัย แก้วร่วมวงศ์. 2539. การวิเคราะห์เปรียบเทียบผลตอบแทนการลงทุน หุ้นกลุ่มพลังงาน และ
กลุ่มสื่อสาร. เชียงใหม่: การศึกษาค้นคว้าแบบอิสระปริญญาโท, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- จิรนต์ สังข์แก้ว. 2548. รู้วิเคราะห์เจาะเรื่องหุ้น. กรุงเทพฯ: บริษัท เจเอสที พับลิชชิง.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2546. การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน. พิมพ์ครั้งที่
7. กรุงเทพฯ: บริษัท เทวา ศรีเอชัน จำกัด.
- _____. 2548ก. เทคนิคการวิเคราะห์งบการเงินบริษัทจดทะเบียน. พิมพ์ครั้งที่ 7.
กรุงเทพฯ: บริษัท เทวา ศรีเอชัน จำกัด.
- _____. 2548ข. ข้อมูลและการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงิน. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย.
- _____. 2549. “อัตราการเพิ่มขึ้นของราคาการซื้อขายหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจเกษตร
เปรียบเทียบกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างเดือนมกราคม 2548 ถึง
เดือนมกราคม 2549”. [ระบบออนไลน์]. แหล่งที่มา www.sec.or.th (25 ตุลาคม 2549).
บริษัท เซ็ทเทรด คอท คอม จำกัด. มปป. วิเคราะห์พื้นฐานหุ้นด้วย SETSMART. กรุงเทพฯ:
บริษัทเซ็ทเทรด คอท คอม จำกัด.
- ประไพ รัชฎะประกอบ. 2542. การวิเคราะห์เสถียรภาพของธุรกิจเงินทุนหลักทรัพย์ที่จดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์ศึกษากรณีเปรียบเทียบระหว่างบริษัท ที่ถูกสั่งให้ปิดดำเนินการกับ
บริษัทที่ประกาศให้ปิดดำเนินการต่อไปโดยธนาคารแห่งประเทศไทย. เชียงใหม่: ปัญหา
พิเศษปริญญาโท, มหาวิทยาลัยแม่โจ้.
- พรชัย รัตนนพชัยสุข. 2548. กลยุทธ์การลงทุนแบบเน้นคุณค่า. กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์แห่ง
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- พรอนงค์ บุษราตระกูล. 2548. การลงทุนพื้นฐานและการประยุกต์. กรุงเทพฯ: วิสคอมเวิร์ค เพรส.
เพชร ชุมทรัพย์. 2548. หลักการลงทุน. พิมพ์ครั้งที่ 12. กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ไพบุลย์ รอบคอบ. 2546. การวิเคราะห์คุณภาพกำไร ของธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. เชียงใหม่: การค้นคว้าอิสระปริญญาโท, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- รัชชิดา การขยัน. 2546. การวิเคราะห์งบการเงินเปรียบเทียบบริษัทกลุ่มธุรกิจพัฒนา
อสังหาริมทรัพย์กรณีศึกษา บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน) บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์

จำกัด (มหาชน) และบริษัท เอเชียน พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน).

เชียงใหม่: การคว่ำอิสระปริญญาโท, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

วิกรม เกษมวุฒิ. 2546. นักลงทุนผู้ชาญฉลาด. พิมพ์ครั้งที่ 7. กรุงเทพฯ: บริษัท บุญศิริการพิมพ์ จำกัด.

สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2548. ความรู้พื้นฐานเกี่ยวกับตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์สำหรับผู้ขายหลักทรัพย์. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.

สุนทรา สุกันธา. 2546. การวิเคราะห์ความเสียงของหลักทรัพย์ธุรกิจเกษตรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยวิธีการโคทิเกรชัน. เชียงใหม่: การค้นคว้าอิสระปริญญาโท, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

SET INDEX. 2549. “ราคาปิดดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย”. [ระบบออนไลน์].

แหล่งที่มา <http://finance.yahoo.com> (25 ตุลาคม 2549).



ภาควิชา



ภาคผนวก ก
ประวัติผู้วิจัย

ประวัติผู้วิจัย

ชื่อ	นายจักรวาล นามวงศ์
วัน เดือน ปี เกิด	2 พฤศจิกายน 2523
สถานที่เกิด	จังหวัดเชียงใหม่
ประวัติการศึกษา	พ.ศ. 2537 ประกาศนียบัตรวิชาชีพ (พาณิชย์การ) สถาบันเทคโนโลยี ราชมงคล วิทยาเขตภาคพายัพ . พ.ศ. 2540 ประกาศนียบัตรวิชาชีพชั้นสูง (การบัญชี) สถาบัน เทคโนโลยีราชมงคล วิทยาเขตภาคพายัพ พ.ศ. 2543 บริหารธุรกิจบัณฑิต (การบัญชี) สถาบันเทคโนโลยีราช มงคลวิทยาเขตภาคพายัพ
ประวัติการทำงาน	พ.ศ. 2547 เจ้าหน้าที่บัญชี บริษัท นพดลพานิช จำกัด ปัจจุบัน เจ้าหน้าที่ประสานงานวิชาการ สถาบันพัฒนาคุณภาพ วิชาการ (พว.)