

บทที่ 5

ผลการศึกษา

ในบทนี้ จะกล่าวถึงผลการวิเคราะห์ที่ได้จากการศึกษา ใน 3 หัวข้อใหญ่ ๆ คือ

1. การศึกษาถึงภาวะเศรษฐกิจ และภาวะตลาดหุ้นในช่วงปี 2530 - 2534
2. การศึกษาถึงภาวะอุตสาหกรรม ในช่วงปี 2530 - 2534
3. การศึกษาถึงการดำเนินงานของแต่ละบริษัท ในช่วงปี 2530 - 2534

สำหรับการศึกษานำหัวข้อที่ 1 นั้น ได้ศึกษาถึงภาวะเศรษฐกิจ การเมือง เหตุการณ์ และสถานการณ์ที่สำคัญ ๆ โดยภาพรวม เพื่อชี้ให้เห็นและสนับสนุนคำอธิบายว่า ทำไมบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ จึงยังคงขยายตัวอย่างต่อเนื่อง

สำหรับการศึกษานำหัวข้อที่ 2 จากการศึกษาถึงภาวะเศรษฐกิจ และภาวะตลาดหุ้นในหัวข้อที่ 1 นั้น ได้ทำให้เห็นภาพที่ชัดเจนขึ้นว่า ภาวะเศรษฐกิจ และภาวะตลาดหุ้นมีส่วนสัมพันธ์อย่างไรกับบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ทั้งนี้เพราะว่า สถาบันการเงินที่ทำธุรกิจทั้งในด้านตลาดเงิน และตลาดทุน เมื่อภาวะเศรษฐกิจดี กิจกรรมต่าง ๆ ก็จะมีการขยายตัว มีการลงทุนสูง อุตสาหกรรมนี้ก็สามารถขยายบริการทางการเงินนี้ได้มากขึ้น และเมื่อภาวะตลาดหุ้นดี ก็สามารถที่จะหารายได้จากตลาดหุ้นนี้ได้เสริมเข้ามาอีกทั้งในด้านค่านายหน้าจากการให้บริการซื้อขายหลักทรัพย์ และกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ เป็นต้น

สำหรับการศึกษานำหัวข้อที่ 3 นั้น จะเป็นการศึกษาถึงผลการดำเนินงานของแต่ละบริษัทว่ามีส่วนสัมพันธ์อย่างไรกับภาวะการเปลี่ยนแปลง และการดำเนินงานเป็นอย่างไร มีประสิทธิภาพมากน้อยแค่ไหน ทั้งนี้เพื่อนำมา เป็นเหตุผลสนับสนุนคำอธิบายถึงความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นแต่ละบริษัท และคาดการณ์แนวโน้มในอนาคตว่าจะเป็นอย่างไรต่อไป

1. วิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและภาวะตลาดหุ้น

เสถียรภาพทางการเมืองภายใต้การบริหารของรัฐบาล พญา นายกรัฐมนตรี พลเอกเปรม ติณสูลานนท์ การลดค่าเงินบาทในปี 2524 และปี 2527 ตลอดจนการปรับโครงสร้างเศรษฐกิจก่อนหน้าปี 2529 และต่อเนื่องมาจนถึงปี 2531 ได้ทำให้เศรษฐกิจของประเทศมีการขยายตัวอย่างมั่นคง และหลังจากที่ พญา พลเอกเปรม ติณสูลานนท์ ได้วางมือทางการเมืองโดยประกาศ

ยุบสภาและจัดให้มีการเลือกตั้งทั่วไป ซึ่งดำเนินไปด้วยดีและได้รัฐบาลใหม่ภายใต้การนำของนายกรัฐมนตรีที่มาจากการเลือกตั้ง คือ พลเอกชาติชาย ชุณหะวัณ ก็ได้ทำให้นักลงทุนทั้งใน และต่างประเทศ มีความมั่นใจในการลงทุนในประเทศไทยมากขึ้น ประกอบกับแนวโน้มที่ดีของเศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจไทย นับตั้งแต่กลางปี 2529 รวมทั้งอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง และแนวนโยบายการพัฒนาโดยส่วนรวมของรัฐบาลไทย ที่สนับสนุนให้เอกชนมีบทบาทในการพัฒนามากขึ้น ตลอดจนการพัฒนาสนับสนุนสถาบันการเงินรวมทั้งผ่อนคลายการควบคุมบริหารตราโดยรับพันธะข้อ 8 ของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ เพื่อให้มีการนำเงินเข้าออกจากประเทศไทยเป็นไปอย่างเสรียิ่งขึ้น ได้ทำให้การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วและต่อเนื่อง

เศรษฐกิจของประเทศไทยมีอัตราการเจริญเติบโตเฉลี่ยปีละ 9.6% ในช่วงปี 2529-2534 โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงปี 2531-2533 มีอัตราการเจริญเติบโตปีละมากกว่า 10% ทำให้กำไรสุทธิของบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วตามไปด้วย ผลก็คือมูลค่าหลักทรัพย์ภาคเอกชนตามราคาตลาด (MARKET CAPITALIZATION) ในตลาดหลักทรัพย์ เพิ่มขึ้นจาก 75.2 พันล้านบาท ในปี 2529 เป็น 897.2 พันล้านบาท ณ สิ้นปี 2534 เมื่อคิดเป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบกับผลผลิตมวลรวมของประเทศแล้ว จะเพิ่มขึ้นจาก 6.9% ในปี 2529 เป็น 37.9% ในปี 2534 ในส่วนของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ภาคเอกชนและรัฐบาลในตลาดหลักทรัพย์ ก็เพิ่มขึ้นจาก 29.9 พันล้านบาท ในปี 2529 เป็น 793.1 พันล้านบาทในปี 2534 การเพิ่มขึ้นดังกล่าว สอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (SET INDEX) ซึ่งเพิ่มจาก 207.2 จุด สิ้นปี 2529 เป็น 711.36 จุด สิ้นปี 2534 ในส่วนของการลงทุนจากต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์ ก็เพิ่มขึ้นจากสัดส่วนที่มีอยู่เพียง 7.8 % ในปี 2529 เป็น 19.75 % ในช่วงก่อนเกิดวิกฤตการณ์ในอ่าวเปอร์เซียในปี 2533 แต่หลังจากนั้นก็เกิดการผันผวนจากความไม่มั่นใจในสถานการณ์ของโลกตลอดจนความไม่แน่นอนทางการเมืองในประเทศไทยหลังจากการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง จากการปฏิวัติของ รสช. ในช่วงปลายเดือนกุมภาพันธ์ 2534 การลงทุนของนักลงทุนต่างประเทศจึงลดลงมาเหลือเพียง 8.2% ในปี 2534

ในด้านภาวะเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ย เงินกู้ยืมระหว่างธนาคาร ในช่วงปี 2529-2534 ก็อยู่ในระดับที่เหมาะสมเมื่อเทียบกับการขยายตัวทางเศรษฐกิจ กล่าวคือ ภาวะเงินเฟ้อนั้น รัฐบาลสามารถ

ควบคุมได้ในระดับไม่เกิน 6% ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคาร ถึงแม้ว่าบางปีจะมีสูงถึง 13.4% โดยเฉพาะอย่างยิ่งในปี 2533 ที่เกิดวิกฤตการณ์ในอ่าวเปอร์เซีย แต่ก็ยังเป็นเพียงช่วงเวลาสั้น และในที่สุดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระหว่างธนาคารดังกล่าวก็ได้ลดลงมาเป็น 10.7% ในปี 2534 อัตราดอกเบี้ยในช่วงเวลาดังกล่าวอยู่ในเกณฑ์เฉลี่ย 10% (ดูตาราง 1.2)

ภาวะเศรษฐกิจดังกล่าวจึงอยู่ในระยะของความรุ่งเรือง (BOOM หรือ PROSPEROVS) แต่ถึงอย่างไรก็ตาม ในช่วงเวลาดังกล่าว ก็ได้เกิดเหตุการณ์ผันผวนทั้งในและต่างประเทศที่มีผลกระทบต่อเศรษฐกิจของประเทศอยู่บ้าง ซึ่งทำให้ภาวะตลาดหุ้นผันผวนตามไปด้วย แต่เมื่อเหตุการณ์ดังกล่าวได้คลี่คลายลง สถานการณ์ต่าง ๆ ก็ได้กลับเข้าสู่ภาวะปกติ เหตุการณ์ที่เกิดขึ้นจึงมีผลกระทบเพียงระยะเวลาอันสั้น เป็นช่วงเวลา ซึ่งพอสรุปได้ดังนี้

-ปี 2530 เกิดผลกระทบจากวิกฤตการณ์ตลาดหลักทรัพย์ในต่างประเทศ (BLACK MONDAY) ซึ่งมีสาเหตุมาจากนักลงทุนประเภทสถาบันในสหรัฐอเมริกา ไม่มีความมั่นใจในภาวะเศรษฐกิจของสหรัฐอเมริกา โดยในขณะนั้นอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของสหรัฐฯ ได้ถูกคาดการณ์ว่าจะอยู่ในระดับต่ำและมีการขาดดุลการค้าและขาดดุลการคลังควบคู่กันไปในระดับสูงและอย่างต่อเนื่อง ทำให้นักลงทุนต่างคาดการณ์ว่าสถานการณ์ดังกล่าวจะมีผลกระทบต่อเศรษฐกิจโลก ทำให้นักลงทุนสูญเสียความเชื่อมั่นต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในทุกประเทศของโลกที่ติดต่อกับขายกับสหรัฐฯ เหตุการณ์ดังกล่าวได้มีผลต่อตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทยด้วยทำให้ราคาหุ้นทั่วไปอ่อนตัวลงอย่างมากโดยเฉพาะอย่างยิ่งในระหว่างวันที่ 19 ตุลาคม ถึง 11 ธันวาคม

-ปี 2531 ในช่วงกลางปี พลเอกเปรม ติณสูลานนท์ นายกรัฐมนตรีในขณะนั้นได้ประกาศยุบสภาและจัดให้มีการเลือกตั้งทั่วไป เหตุการณ์นี้มีผลกระทบกับความมั่นใจของนักลงทุนอยู่บ้างแต่ก็ไม่มากนักทั้งนี้ เนื่องจากไม่มีเหตุการณ์รุนแรงที่นักลงทุนจะวิตก ตลาดอ่อนตัวลงช่วงหนึ่งเพื่อรอผลการเลือกตั้ง และรัฐบาลใหม่ชุดต่อไป ซึ่งเป็นช่วงเวลาสั้น ๆ หลังจากที่ได้รัฐบาลใหม่ นำโดย พลเอกชาติชาย ชุณหะวัณ ความมั่นใจในด้านการเมืองก็เริ่มกลับเข้าสู่ภาวะปกติ แต่ก็มีสถานการณ์อื่นรบกวนอยู่บ้าง เช่น อัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น อุทกภัยครั้งใหญ่ทางภาคใต้ของประเทศไทยในเดือนพฤศจิกายน และความเคลื่อนไหวเกี่ยวกับการพิจารณาสิทธิพิเศษทางภาษี

ศุลกากร (จี.เอส.พี) ที่รัฐบาลสหรัฐฯ ให้แก่สินค้าส่งออกของไทยไปยังสหรัฐฯ ตลาดจึงอ่อนตัวลงในช่วง ครึ่งหลังของปี

-ปี 2532 จากอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจในปี 2531 ที่สูงถึงร้อยละ 13.2 ได้ส่งผลทำให้ตลาดหุ้นตัวขึ้นได้อย่างรวดเร็วในปี 2532 ซึ่งเกิดจากความมั่นใจของนักลงทุนที่มีต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจดังกล่าว และความรู้สึกที่ดีที่มีต่อการฟื้นตัวของตลาดหุ้นที่สำคัญ ๆ ของโลกด้วยเช่น ตลาดหุ้นนิวยอร์กของสหรัฐอเมริกา และตลาดหุ้นโตเกียว ของญี่ปุ่น เป็นต้น ในขณะที่ตลาดหุ้นตัวได้อย่างรวดเร็วนั้น ในวันที่ 13 ตุลาคม ตลาดก็ต้องสะดุดลงอีกครั้งหนึ่งจากความผันผวนอย่างรุนแรงของตลาดหุ้นนิวยอร์กของสหรัฐอเมริกา (MINI BLACK MONDAY) ซึ่งก็เป็นเพียงระยะสั้น เมื่อสถานการณ์ดังกล่าวคลี่คลายไปในทางที่ดีขึ้น ตลาดก็กลับมาซึกคักได้อีกอย่างรวดเร็ว โดยมีปัจจัยในเรื่องของการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศไทยที่ยังสูงถึงร้อยละ 12 เป็นปัจจัยหนุน

-ปี 2533 หลังจากตลาดได้กลับมาฟื้นตัวได้อย่างรวดเร็วอีกครั้งหนึ่งจากผลของการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่สูงถึงร้อยละ 12 สภาพคล่องทางการเงิน การเมืองที่มีเสถียรภาพและนโยบายผ่อนคลายนโยบายการควบคุมปริวรรตเงินตราโดยรับพันธะข้อ 8 ของกองทุนการเงินระหว่างประเทศซึ่งมีผลให้การนำเข้าออกประเทศเป็นไปอย่างเสรีขึ้น ก็ได้ส่งผลให้นักลงทุนต่างประเทศเข้ามาลงทุนมากขึ้น ทำให้เป็นแรงเสริมอีกส่วนหนึ่งที่ทำให้ตลาดดีขึ้นอย่างรวดเร็วและต่อเนื่องจนทำให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์มีจุดสูงสุดที่ระดับ 1,143.78 จุด เมื่อวันที่ 25 กรกฎาคม แต่แล้วหลังจากนั้นในวันที่ 2 สิงหาคม ตลาดก็ต้องได้รับผลกระทบอย่างรุนแรงจากวิกฤติการณ์ในอ่าวเปอร์เซีย จากกรณีสงครามที่อิรักบุกยึดครองคูเวต ซึ่งส่งผลให้มีการปรับราคาขายปลีกน้ำมันภายในประเทศเพิ่มขึ้นถึง 2 ครั้ง ตลาดอ่อนตัวลงอย่างรุนแรงและเริ่มผันผวนไปกับสถานการณ์สงคราม

-ปี 2534 ความวิตกกังวลกับสถานการณ์สงครามยังคงมีอยู่ แต่หลังจากที่กองทัพพันธมิตรโดยการนำของสหรัฐฯ ที่เข้าไปช่วยคูเวต เริ่มได้เปรียบกองทัพอิรัก ความมั่นใจของนักลงทุนต่อการลงทุน และความวิตกกังวลกับระดับราคาน้ำมันในตลาดโลกผ่อนคลายลง ตลาดก็เริ่มแสดงสัญญาณดีขึ้นจนกระทั่งกองทัพพันธมิตร โจมตีทางอากาศกับอิรักในเดือนกุมภาพันธ์ ความมั่นใจว่ากองทัพพันธมิตรจะชนะสงคราม และสงครามจะยุติได้เร็วมีสูงขึ้น ตลาดจึงกลับมาดีขึ้นได้อย่างรวดเร็วอีกครั้งหนึ่ง แต่ก็ต้องมาสะดุดเอาอีกในช่วงปลายเดือน ในวันที่ 23 กุมภาพันธ์ เมื่อ

ในประเทศมีการปฏิบัติของกลุ่มทหารที่เรียกตัวเองว่า คณะรักษาความสงบเรียบร้อยแห่งชาติ หรือ รสช. ตลาดสดดูคนช่วงเวลานั้น เพราะหลังจากที่ รสช. ได้แต่งตั้ง นายอานันท์ ปันยารชุน นักธุรกิจที่มีชื่อเสียง อดีตนักการทูต เข้ารับตำแหน่งนายกรัฐมนตรี แทน พลเอกชาติชาย ชุณหะวัณ ความมั่นใจก็เริ่มมีกลับคืนมา และในขณะที่เดียวกันก็ได้มีการประกาศลดราคาน้ำมันสำเร็จรูป หลังจากที่เกิดสงครามอ่าวเปอร์เซียสงบลง รวมทั้งอัตราดอกเบี้ยก็มีแนวโน้มลดลงด้วย ตลาดจึงกลับมาดีขึ้นได้อีก แต่ในช่วงเวลาดังกล่าว ตลาดก็ยังมีภาวะผันผวนอยู่อีกหลายครั้งจากความไม่มั่นใจในรัฐบาลที่มาจากการปฏิบัติ ตลาดเริ่มอ่อนตัวลงอีกอย่างต่อเนื่องเมื่อรัฐบาลยังไม่มีมีการประกาศใช้รัฐธรรมนูญ หลังจากที่ดีขึ้นได้ไม่นานนัก เหตุการณ์สำคัญ ๆ ที่มาซ้ำเติมซึ่งเป็นสถานการณ์ต่างประเทศอีกครั้งหนึ่งในวันที่ 19 สิงหาคม ที่มีการปฏิวัติในสหภาพโซเวียต แต่ตลาดก็แกว่งตัวเพียงช่วงสั้น หลังจากนั้นก็ซึมต่อจนถึง วันที่ 9 ธันวาคม ตลาดก็เริ่มมีเสถียรภาพเมื่อรัฐบาลประกาศใช้รัฐธรรมนูญ

สำหรับการวิเคราะห์ ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหุ้นของกลุ่มบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ กับตัวแปรอธิบาย ได้แก่ขนาดของทุนจดทะเบียน (X_1) กำไรต่อหุ้น (X_2) เงินปันผลต่อหุ้น (X_3) ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (X_4) ส่วนแบ่งตลาดค่านายหน้า (X_5) และสินทรัพย์รวม (X_6) ซึ่งวัดโดยใช้อันดับ (RANK) เป็นหลักนั้น จะใช้รูปแบบจำลองในสมการ (1) เพื่อทำการประมวลภาพรวมของการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นกับตัวแปรอธิบายที่อยู่ในสมมุติฐาน ซึ่งจะปรากฏรายละเอียดและผลลัพธ์ดังต่อไปนี้

ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหุ้นของกลุ่มบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ กับตัวแปรอธิบาย

ชื่อบริษัท	ราคาปิด ณ 31 ธ.ค. 2534	อันดับ						
		ราคาปิด	ขนาดทุนจดทะเบียน	ผลกำไรต่อหุ้น	เงินปันผล	ผลตอบแทนต่อหน่วยลงทุน	ส่วนแบ่งตลาดค่าขายหน้า	สินทรัพย์รวม
1. สินเอเซีย	118.00	12	15	8	9	8	7	16
2. กรุงศรีอยุธยา	94.00	13	7	11	11	11	16	5
3. กรุงเทพธนภาพ	280.00	1	2	1	1	2	12	4
4. ศรีมิตร	129.00	10	12	7	8	14	1	11
5. พัฒนสิน	177.00	8	1	15	15	16	14	1
6. ธนสยาม	182.00	7	10	4	3	7	10	15
7. จีเอฟ	136.00	9	8	9	6	10	4	8
8. ไอทีเอฟ	50.00	16	16	16	16	15	13	6
9. เกียรตินาคิน	199.00	4	4	6	4	1	9	3
10. เอ็มซีซี	191.00	5	5	3	7	3	5	7
11. นวธนกิจ	85.50	15	13	14	14	12	2	10
12. ธนชาติ	272.00	2	6	2	2	5	3	12
13. กัทธนกิจ	188.00	6	11	5	5	6	8	14
14. สินอุตสาหกรรม	122.00	11	9	12	13	9	11	9
15. ไทยเม็ก	220.00	3	3	10	10	4	15	2
16. ร่วมเสริมกิจ	86.00	14	14	13	12	13	6	13

แบบจำลองที่ใช้ในการวิเคราะห์เป็นแบบสมการเส้นตรง

$$\text{จาก } y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4 + b_5x_5 + b_6x_6 + e \quad (1)$$

โดย y คืออันดับของราคาปิด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2534 ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ โดยที่ตัวเลขน้อยหมายถึงราคาสูง ตัวเลขมากหมายถึงราคาต่ำ

a คือค่าคงที่

x_1 คือขนาดของทุนจดทะเบียน วัดในรูปของอันดับ ถ้าอันดับต้น ๆ ตัวเลขน้อย จะหมายถึงทุนจดทะเบียนน้อย และในทางตรงกันข้ามถ้าตัวเลขมากจะหมายถึงทุนจดทะเบียนมาก

x_2 คือผลการถือหุ้น วัดในรูปของอันดับ (อันดับต้น ๆ ตัวเลขน้อย ๆ หมายถึงกำไรสูง ถ้าตัวเลขมากหมายถึงกำไรต่ำ)

x_3 คือเงินปันผลต่อหุ้น วัดในรูปอันดับตัวเลขน้อยเงินปันผลจะมาก และในทางตรงกันข้ามจะกลับกัน

x_4 คือผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น วัดในรูปของอันดับตัวเลขน้อยหมายถึงผลตอบแทนมาก และเป็นในทางตรงข้ามตัวเลขมากผลตอบแทนจะน้อย

x_5 คือส่วนแบ่งตลาดค่านายหน้า วัดในรูปของอันดับ ตัวเลขน้อยส่วนแบ่งมาก และในทางตรงกันข้ามตัวเลขมากส่วนแบ่งจะน้อย

x_6 คือขนาดของสินทรัพย์รวม วัดตามอันดับตัวเลขน้อยทรัพย์สินน้อย ตัว เลขมากทรัพย์สินมาก

e คือค่าความคลาดเคลื่อน

จากการวิเคราะห์ ผลปรากฏว่า

$$y = 1.2806 + 5.6407 x_1 + 5.8659 x_2 \quad (2)$$

(-1.27) (5.80) (6.03)

โดยได้ค่า R-Squared = 0.8919

Adjusted R-Squared = 0.8753

ซึ่งสามารถสรุปได้ว่า ค่า X_1 , X_2 มีผลต่อ Y เท่ากับ 89.19%

x_1 และ x_2 คือขนาดของทุนจดทะเบียนและผลกำไรต่อหุ้น

$$y = -1.1799 + .5850 x_1 + .2286 x_2 + .1864 x_3$$

$$\begin{matrix} (-.546) & (2.652) & (.616) & (.572) \end{matrix}$$

$$+.1951x_4 + .0147 x_5 - .0709 x_6 \text{ ----- (3)}$$

$$\begin{matrix} (1.047) & (.114) & (-.322) \end{matrix}$$

$$R^2 = .9077 \text{ Adjusted } R^2 = .8462$$

โดยที่ค่าในวงเล็บคือค่า t

จะสังเกตเห็นได้ว่า เมื่อเตรียมตัวแปรอธิบายขึ้นมาอีก 4 ตัว คือ X_3 ถึง X_6 ทำให้ค่า

R^2 เพิ่มขึ้นเพียง .0158 เท่านั้น และนอกจากนี้ Adjust R^2 ยังมีค่าลดลงอีกด้วย จึงสรุปได้ว่า X_3 ถึง

X_6 เป็นตัวแปรที่ไม่มีความสำคัญ อีกทั้งยังทำให้เกิดปัญหา Multicollinearity อีกด้วย เพราะฉะนั้น

จึงสามารถสรุปได้ว่า ราคาของหุ้นในกลุ่มเงินทุนหลักทรัพ์จะสูงหรือต่ำ ขึ้นอยู่กับจำนวนทุนจดทะเบียนและ

กำไรต่อหุ้น โดยที่ถ้าทุนจดทะเบียนสูงจะทำให้หุ้นนั้นมีจำนวนมากจะทำให้การเคลื่อนไหวของราคาช้าและ

ไม่สูงเท่าที่ควรส่วนกำไรต่อหุ้นนั้น ยิ่งกำไรมากก็ยิ่งทำให้ราคาหุ้นสูงมากขึ้นสำหรับตัวแปรอื่น ๆ นั้น ไม่มี

ความสำคัญอย่างมีนัยสำคัญ

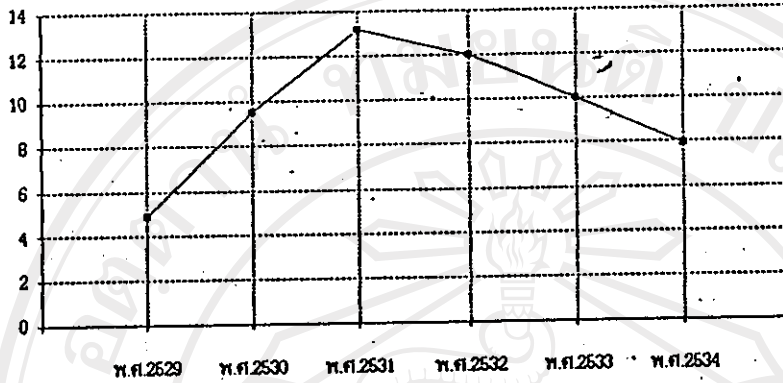
ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

Copyright© by Chiang Mai University

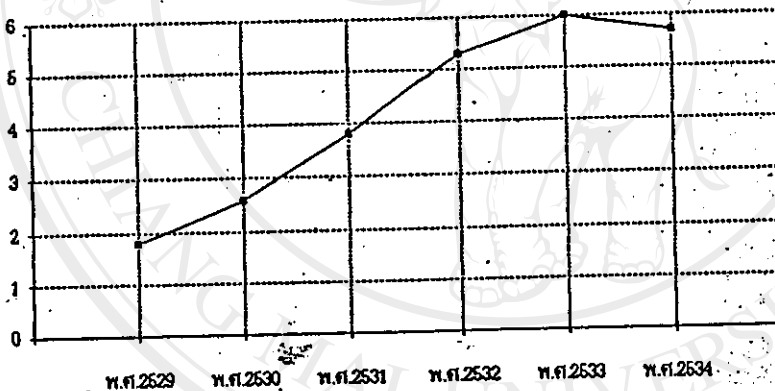
All rights reserved

ภาวะเศรษฐกิจ

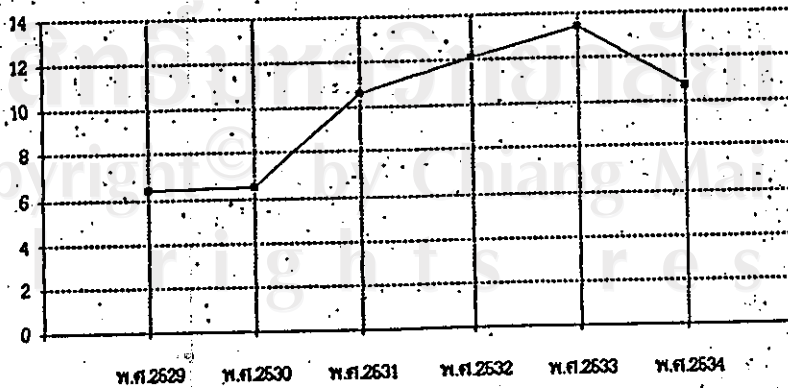
อัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ



อัตราเงินเฟ้อ

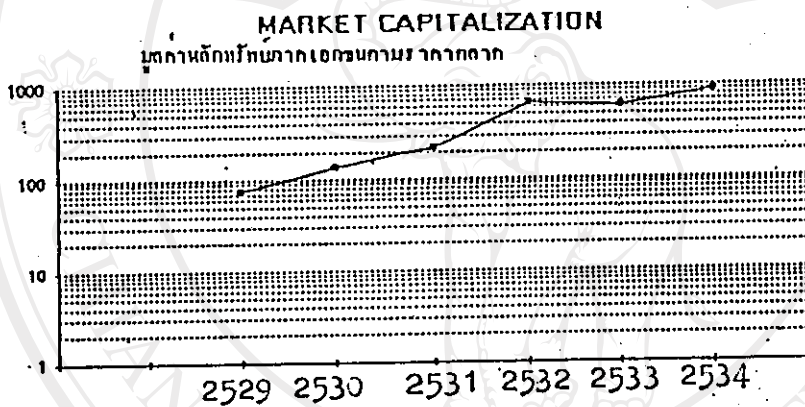
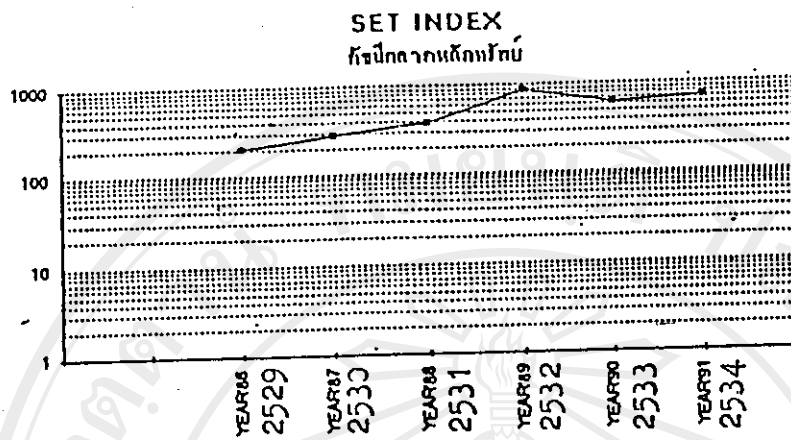


อัตราดอกเบี้ย

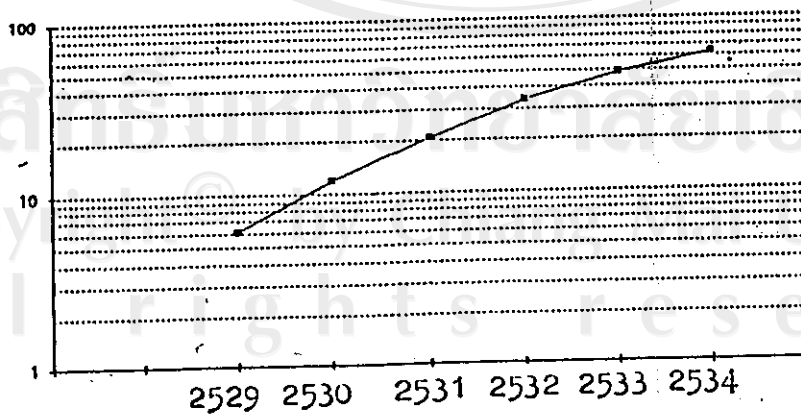


แหล่งที่มา : สถาบันพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, ธนาคารแห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ภาวะตลาดหุ้น



กำไรสุทธิรวมของบริษัทจดทะเบียนและโบรกเกอร์ (หน่วย : พันล้านบาท)



แหล่งที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. การวิเคราะห์อุตสาหกรรม

ในช่วงปี 2529 - 2534 เศรษฐกิจของประเทศไทยมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง และค่อนข้างรวดเร็ว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงปี 2530 - 2534 ที่การขยายตัวทางเศรษฐกิจเฉลี่ย ได้ถึงเกือบ 10 % ในขณะที่ปี 2529 มีการขยายตัวเพียง 4.9 % การขยายตัวทางเศรษฐกิจที่ค่อนข้างรวดเร็วนี้เอง ได้ทำให้กิจการธุรกิจอุตสาหกรรมมีการขยายตัวสูง และมีผลการดำเนินงานดีขึ้น

การขยายตัวของธุรกิจ อุตสาหกรรม ได้ทำให้มีความต้องการเงินทุน ซึ่งเป็นปัจจัยที่สำคัญ ในการผลิตอย่างมาก บางส่วนได้ใช้แหล่งเงินจากตลาดเงิน ด้วยการกู้ยืม ยางส่วนได้ใช้แหล่งเงินจาก ตลาดทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่งการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ ทำให้ในช่วงปีดังกล่าวมีบริษัทจดทะเบียน และรับอนุญาตในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นทุกปี ในส่วนของบริษัทจดทะเบียนและรับอนุญาตเดิมก็สามารถระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ได้เพิ่มมากขึ้นทุกปีเช่นกัน (ดูตารางที่ 1.2 ในบทที่ 1 ประกอบ)

ความต้องการเงินทุนทั้งสองแหล่งที่ได้กล่าวมานั้น ได้ทำให้อุตสาหกรรมที่ให้บริการด้านนี้ ขยายตัวตามไปด้วย ดังจะเห็นได้ว่า ในส่วนของอุตสาหกรรมบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ในช่วงปี 2529-2530 สินทรัพย์ของบริษัทเงินทุน ได้เพิ่มขึ้นจาก 100,000 กว่าล้านบาท ในปี 2529 เป็น 400,000 กว่าล้านบาท ในปี 2534 ในส่วนของเงินกู้ยืมหรือเงินที่ระดมได้จากประชาชน ก็เพิ่มขึ้นจาก 100,000 กว่าล้านบาท เป็น 400,000 กว่าล้านบาทเช่นกัน ในด้านการให้บริการทางการเงิน หรือ การอำนวยความสะดวกอื่น ๆ ก็เพิ่มขึ้นในทิศทางเดียวกัน คือเพิ่มจาก 100,000 ล้านบาท เป็น 300,000 กว่าล้านบาท โดยส่วนที่เหลืออีกส่วนหนึ่งนำไปลงทุนในหลักทรัพย์ ซึ่งการลงทุนในหลักทรัพย์ของอุตสาหกรรม นี้ ซึ่งมีการลงทุนทั้งหลักทรัพย์ภาครัฐบาล และภาคเอกชน ก็มีการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในทิศทางเดียวกัน เช่นกัน โดยเพิ่มจาก 10,000 กว่าล้านบาทเป็น 40,000 กว่าล้านบาท³ การขยายตัวที่ได้ กล่าวมานั้น ได้ทำให้รายได้ดอกเบี้ยจากเงินให้กู้ยืม และเงินปันผลจากการลงทุนในหลักทรัพย์และกำไรจากการซื้อขายหุ้นมีเพิ่มมากขึ้นตามไปด้วย ในส่วนของธุรกิจหลักทรัพย์จากจำนวนบริษัทจดทะเบียนและรับอนุญาต ในตลาดหลักทรัพย์ที่มีเพิ่มขึ้นและผลการดำเนินงานของแต่ละบริษัทก็ดีขึ้นด้วยนั้น ได้ทำให้นักลงทุนทั้งใน

3. สมาคมบริษัทเงินทุน, ทำเนียบบริษัทสมาชิก 2535 (พัฒนาการของธุรกิจเงินทุนในประเทศไทย), (กรุงเทพฯ : บริษัทเพอร์เฟกต์ พรินท์ แอนด์ แอ็ดเวอร์ไทซิง จำกัด ,2535) หน้า 16.

และต่างประเทศสนใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากขึ้น ดังจะเห็นได้จากปริมาณการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่เพิ่มขึ้นอย่างมาก จากปริมาณการซื้อขายที่มีเพียงปีละ 29.85 พันล้านบาท ในปี 2529 ได้เพิ่มขึ้นเป็น 793.14 พันล้านบาทในปี 2534 (ดูตารางที่ 1.2 บทที่ 1 ประกอบ) การเพิ่มขึ้นของปริมาณการซื้อขายนั้นได้ส่งผลทำให้อุตสาหกรรม เงินทุนหลักทรัพย์ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ที่เป็นบริษัทสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์หรือโบรกเกอร์ซึ่งเป็นอุตสาหกรรมผูกขาดในกลุ่ม (เพราะตลาดหลักทรัพย์ยังคงจำกัดจำนวนโบรกเกอร์) มีรายได้จากค่านายหน้าเพิ่มขึ้นเป็นเงาตามตัว

ในส่วนของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษาลิขสิทธิ์รวมทั้งหมดในปี 2530 มีจำนวนทั้งสิ้น 56,542 ล้านบาท ในปี 2534 ก็ได้เพิ่มขึ้นเป็น 209,335 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นเท่ากับ 270.22% ในส่วนของกำไรสุทธิก็ได้เพิ่มขึ้นเช่นกัน โดยในปี 2530 มีกำไรสุทธิรวมทั้งสิ้น 924 ล้านบาท ได้เพิ่มขึ้นเป็น 3,893 ล้านบาท ในปี 2534 หรือเพิ่มขึ้นเท่ากับ 321.32% ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการหารายได้จากสินทรัพย์รวม

ในด้านความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ ปรากฏว่าดัชนีราคาหุ้นในกลุ่มนี้เพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องเช่นกัน ในปี 2529 ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มนี้ อยู่ที่ระดับ 592.19 จุด ในปี 2534 ได้เพิ่มขึ้นเป็น 5,173.19 จุด หรือเพิ่มขึ้นเท่ากับ 773.56% ซึ่งส่งผลทำให้มูลค่าตามราคาตลาดรวม (MARKET CAPITALIZATION) ของกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์มีถึง 119,218.62 ล้านบาท หรือคิดเป็น 13.29% ของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดทั้งหมดในขณะนั้น จากความเคลื่อนไหวของราคาที่ดีขึ้นได้อย่างมากดังกล่าว ได้ทำให้นักลงทุนให้ความสนใจลงทุนในหุ้นกลุ่มนี้ค่อนข้างมาก ดังจะเห็นได้ว่าในปี 2530 มีปริมาณการซื้อขายในหุ้นกลุ่มนี้เพียง 25.79 พันล้านบาท หรือเท่ากับ 21.12% ของปริมาณการซื้อขายรวมของตลาด ในขณะที่ในปี 2534 ได้มีปริมาณการซื้อขายเพิ่มขึ้นถึง 294.67 พันล้านบาท หรือเท่ากับ 38.33% ซึ่งเป็นปริมาณที่มีกว่า 1 ใน 3 ของปริมาณการซื้อขายรวมของตลาด

การขยายตัวของอุตสาหกรรมเงินทุนหลักทรัพย์ที่ได้กล่าวมาแล้วนั้น เป็นผลสืบเนื่องมาจากการขยายตัวของเศรษฐกิจ ทั้งนี้เพราะว่าบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์นั้นทำธุรกิจทั้งด้านเงินทุนและหลักทรัพย์ ที่เกี่ยวข้องทั้งตลาดเงินและตลาดทุน เมื่อภาวะเศรษฐกิจดี อุตสาหกรรมก็จะมี การขยายตัวและมีการลงทุนสูง ในส่วนของตลาดเงินบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ก็สามารถขยายบริการทางการเงินได้มากขึ้น ในส่วนตลาดทุนบริษัทก็สามารถให้บริการทั้งการจัดหาทุนให้แก่กิจการ การเป็น

นายหน้าให้บริการทางด้านการลงทุนในหลักทรัพย์ และการลงทุนเองในตลาดหลักทรัพย์เป็นต้น และหากพิจารณาถึงสภาพแวดล้อมแล้วก็พอสรุปได้ว่า

1. ลักษณะโครงสร้างของอุตสาหกรรมเงินทุนหลักทรัพย์ เป็นอุตสาหกรรมผูกขาดทั้งนี้ เพราะรัฐบาลได้จำกัดจำนวนธุรกิจนี้ นอกจากนี้ในส่วนของตลาดหลักทรัพย์ ในช่วงเวลาที่ศึกษา ตลาดหลักทรัพย์ก็ได้จำกัดจำนวนโบรกเกอร์ หรือบริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์ไว้ เช่นกัน
2. นโยบายของรัฐยังคงให้ความสำคัญและสนับสนุนอุตสาหกรรมนี้ เช่น มาตรการผ่อนคลายนโยบายปฏิบัติเกี่ยวกับการควบคุมการบริหารการเงินตรา ด้วยการยอมรับพันธะข้อ 8 ขององค์การการเงินระหว่างประเทศนับแต่เดือนพฤษภาคม 2533 และผ่อนคลายนับที่ 2 เมื่อเดือนเมษายน 2534 ซึ่งยังผลให้การนำเงินทุนเข้าออกจากประเทศไทยได้โดยเสรี ทำให้เกิดความมั่นใจในการลงทุนของชาวต่างประเทศ การเก็บภาษีเงินปันผลในอัตราเดียวกันกับภาษีดอกเบี้ยเงินฝากการส่งเสริมให้มีการจัดตั้งกองทุนทั้งใน และต่างประเทศเพื่อส่งเสริมตลาดทุนและนอกจากนี้ยังเปิดโอกาสให้ธุรกิจนี้ทำธุรกิจได้กว้างขวางมากยิ่งขึ้น รวมทั้งเปิดสำนักงานบริการหลักทรัพย์ในต่างจังหวัดได้อีกด้วย
3. ในด้านอุปสงค์ของการใช้บริการของอุตสาหกรรม ก็มีมากขึ้นสอดคล้องกับการขยายตัวของเศรษฐกิจ ดังจะเห็นได้จากการขยายตัวในด้านสินเชื่อของอุตสาหกรรมที่เพิ่มขึ้นอย่างมากและต่อเนื่องตลอดทั้งรายได้จากค่านายหน้าจากการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างมากในช่วงเวลาเดียวกัน

ขอบเขตในการทำธุรกิจของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ สามารถทำธุรกิจได้ทั้งเงินทุน และหลักทรัพย์ ตามขอบเขตข้อบัญญัติของ พระราชบัญญัติการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเออร์ พ.ศ. 2522 โดยมีรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง เป็นผู้รักษาการตามพระราชบัญญัตินี้ ซึ่งรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ได้มอบหมายให้ธนาคารแห่งประเทศไทย เป็นผู้ปฏิบัติหน้าที่ในการกำกับและตรวจสอบ เพื่อให้บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ปฏิบัติการให้เป็นไปตามพระราชบัญญัติดังกล่าว

ธนาคารแห่งประเทศไทย ได้กำหนดให้บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ต้องดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องไว้ไม่น้อยกว่า 7 % ของเงินกู้ยืมจากประชาชน โดยบังคับให้ดำรงไว้ในรูปของเงินฝากกับธนาคารแห่งประเทศไทย ไม่น้อยกว่า 0.5% ดำรงไว้ในรูปของพันธบัตร หรือหลักทรัพย์อื่นใด เช่น พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ หรือตราสารอื่น ที่ธนาคารแห่งประเทศไทย กำหนดให้ถือเป็นสินทรัพย์สภาพคล่องได้ ไม่น้อยกว่า 5.5% ส่วนที่เหลืออีกจำนวน 1 % จะดำรงไว้ในรูปของเงินฝากกับธนาคารพาณิชย์ที่ตั้งอยู่ในประเทศไทย และปราศจากภาวะผูกพัน หรือจะดำรงไว้ในรูปสินทรัพย์สภาพคล่องที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้น ก็ได้

ในด้านการลงทุน ธนาคารแห่งประเทศไทย ก็ได้กำหนดให้ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ต้องดำรงเงินกองทุนไว้ไม่น้อยกว่าร้อยละ 6 ของสินทรัพย์เสี่ยง ซึ่งหมายความว่าบริษัทจะนำเงินที่ได้มาทั้งหมด ไม่ว่าจะได้มาจากการกู้ยืม หรือจากเงินทุนของผู้ถือหุ้นเองไปลงทุนในสินทรัพย์ที่มีความเสี่ยงได้ไม่เกิน 16.67 เท่า ของกองทุน หรือส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ได้ และนอกจากนี้ การที่จะลงทุนเสี่ยงในลูกหนี้รายใดรายหนึ่งเกินกว่า 30 % ของเงินกองทุนก็ไม่ได้เช่นกัน เพราะจะเป็นความเสี่ยงที่ไม่ได้กระจายไปในหลักเกณฑ์ของความระมัดระวัง ในส่วนของการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยง ที่ไม่ใช่หลักทรัพย์รัฐบาล หรือที่รัฐบาลค้ำประกัน ก็ลงได้ไม่เกินร้อยละ 60 ของเงินกองทุนเช่นกัน

ในด้านการรับรู้อยู่ได้ทางบัญชีของบริษัท ธนาคารแห่งประเทศไทย ก็ได้กำหนดมาตรฐานให้ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ถือปฏิบัติเป็นแนวเดียวกันตั้งแต่ปี 2530 เป็นต้นมา โดยให้บริษัทงดการรับรู้อยู่ได้ดอกเบี้ยทางบัญชี ในกรณีที่เกิดดอกเบี้ยนั้นเป็นดอกเบี้ยค้างรับที่เกิดจากการค้างชำระหนี้ของลูกหนี้ที่เกินกว่า 6 เดือนขึ้นไป เว้นเสียแต่ว่าหนี้นั้นจะมีหลักทรัพย์ค้ำประกันคุ้ม

หนี้ทั้ง เงินต้นและดอกเบี้ย ซึ่งหลังจากที่ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดมาตรฐาน ปรากฏว่ารายได้ ดอกเบี้ยของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ต่าง ๆ ในช่วงปี 2530 เป็นต้นมาจึงมีการปรับปรุงการรับรู้อยู่ ตลอดเวลา ตามอายุการค้างชำระของลูกหนี้รายได้ทางการบัญชีที่ถูกระทบค่อนข้างมากจาก มาตรการนี้คือในปี 2530 ที่เริ่มมีการปรับปรุง ทั้งนี้เพราะลูกหนี้ในช่วงก่อนปีดังกล่าวมีไม่น้อยที่ค่อนข้างต่ำกว่ามาตรฐานแต่ต่อมาก็ได้มีการปรับปรุงคุณภาพลูกหนี้เสียใหม่ ทำให้รายได้ค่อนข้างจะสัมพันธ์กับปริมาณการให้สินเชื่อ และเป็นไปในแนวทางเดียวกัน และบางบริษัทก็ได้ผลประโยชน์จากดอกเบี้ย ที่ครั้งรับรู้และไม่ปรากฏในบัญชีในปีก่อน ๆ แต่สามารถเรียกหนี้คืนได้ในภายหลัง รายได้จึงปรากฏ ในปีงวดบัญชีที่เรียกเก็บได้ทั้งหมด ทำให้ผลกำไรดีขึ้นได้อย่างมากในปีดังกล่าว เป็นต้น

ธุรกรรมของบริษัทเงินทุนถ้าครบทุกธุรกรรมจะมีใบอนุญาตประกอบ 4 ใบ ประกอบ
ไปด้วย

1. กิจการเงินทุนเพื่อการพาณิชย์
2. กิจการเงินทุนเพื่อการพัฒนา
3. กิจการเงินทุนเพื่อการจำหน่ายและบริโภค
4. กิจการเงินทุนเพื่อการเคหะ

ซึ่งสามารถจะหารายได้ต่าง ๆ ให้กับบริษัทตามภาวะเศรษฐกิจในขณะนั้น ๆ

สำหรับในส่วนของกิจการหลักทรัพย์ ถ้าครบทุกประเภทจะต้องมีใบอนุญาตประกอบ

กิจการ 4 ใบ ด้วยกัน คือ

1. กิจการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์
2. กิจการค้าหลักทรัพย์
3. กิจการที่ปรึกษาการลงทุน
4. กิจการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์

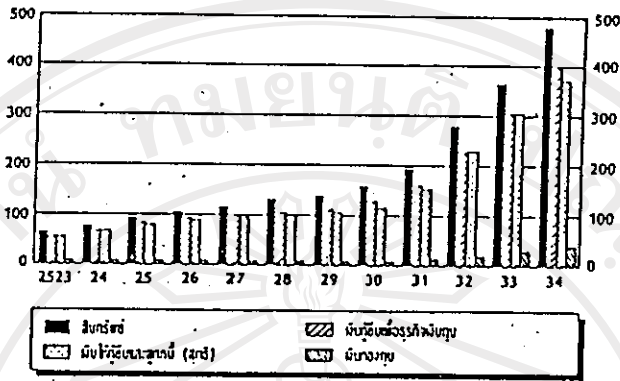
ซึ่งจะเป็นช่องทางในการหารายได้ต่าง ๆ ได้ตามภาวะของตลาดหลักทรัพย์และการดำเนินงาน

นโยบายการบริหารของแต่ละบริษัท

ภาวะอุตสาหกรรม

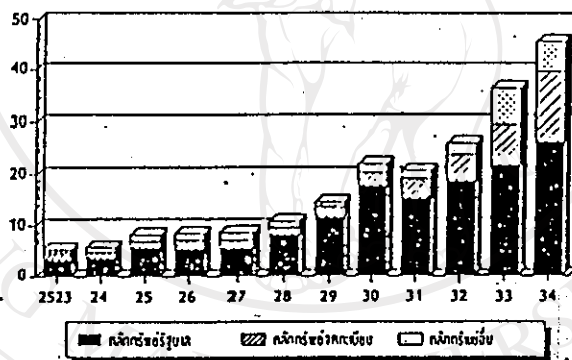
สิทธิบัตร, เงินกู้ยืม, เงินให้กู้ยืมและเงินกองทุนของบริษัทเงินทุนฯ

พันล้านบาท

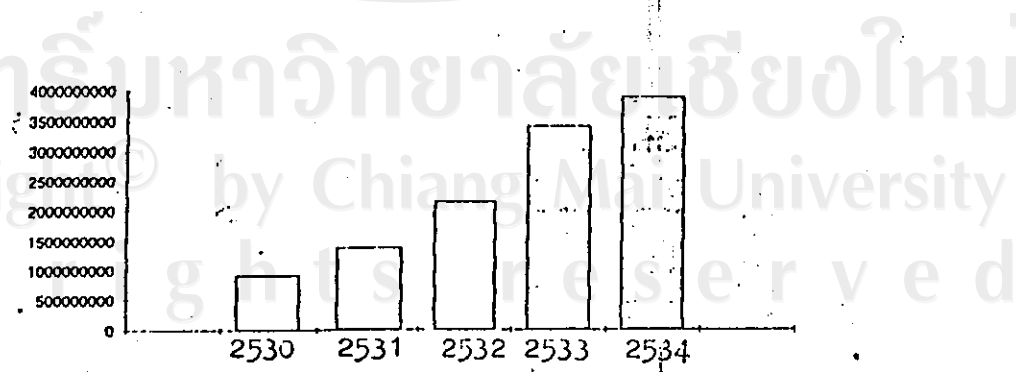


เงินลงทุนในหลักทรัพย์

พันล้านบาท



กำไรสุทธิรวม ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์จำนวน 16 บริษัท



แหล่งที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย
 คณะหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3. การวิเคราะห์บริษัท

จากผลของการขยายตัวของเศรษฐกิจ ที่ทำให้ธุรกิจอุตสาหกรรมต่าง ๆ มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น และมีการขยายตัวนั้นได้ทำให้ธุรกิจอุตสาหกรรมต่างมีความต้องการเงินทุนมากขึ้น ส่วนหนึ่งได้ใช้แหล่งเงินทุนระยะสั้นจากตลาดเงินด้วยการกู้ยืม อีกส่วนหนึ่งได้ใช้แหล่งเงินทุนจากตลาดทุน ด้วยการเพิ่มทุน หรือการกู้ยืมระยะยาว

จากผลดังกล่าว ได้ทำให้อุตสาหกรรมสถาบันการเงินขยายตัวตามไปด้วยอย่างมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งอุตสาหกรรมบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ที่ทำธุรกิจได้ทั้งธุรกิจเงินทุน ที่เกี่ยวข้องกับตลาดเงิน และธุรกิจหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนทำให้อุตสาหกรรมเหล่านี้สามารถหารายได้จากทั้งสองตลาด จึงเป็นที่สนใจของนักลงทุนที่จะเข้ามาลงทุนในอุตสาหกรรมนี้

บริษัทที่คัดเลือกมาทำการศึกษาวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ จะเป็นบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมเงินทุนหลักทรัพย์ ที่มีโอกาสในการทำธุรกิจเหมือน ๆ กัน กล่าวคือเป็นบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ที่ทำธุรกิจได้ทั้งธุรกิจเงินทุน และธุรกิจหลักทรัพย์เป็นบริษัทสมาชิกในตลาดหลักทรัพย์หรือ โบรกเกอร์ที่ทำธุรกิจในตลาดหลักทรัพย์ได้เหมือนกัน ซึ่งมีอยู่จำนวน 16 บริษัท โดยแต่ละบริษัทนั้นมีขนาด และขีดความสามารถในการดำเนินงานแตกต่างกันไปตามปัจจัยพื้นฐานของแต่ละบริษัทแต่ถึงอย่างไรก็ตามเมื่อโอกาสของแต่ละบริษัทมีเหมือน ๆ กัน นักลงทุนจึงมักวิเคราะห์ปัจจัยที่สนับสนุน หรือกระทบจากปัจจัยพื้นฐานแนวเดียวกัน ดังจะเห็นได้จากความเคลื่อนไหวของหุ้นแต่ละบริษัทที่เคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกัน จะแตกต่างกันอยู่บ้างก็เป็นเรื่องของอัตราการเพิ่มและลดมากกว่ากันเท่านั้น ซึ่งขึ้นอยู่กับปัจจัยเกี่ยวกับบริษัทที่เข้ามาเกี่ยวข้องกับ

การวิเคราะห์ความเคลื่อนไหวราคาหุ้นกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์กับอัตราเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคาร ภาวะการณดังกล่าวนั้นไม่ได้เกี่ยวข้องโดยตรงมากนักกับความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในกลุ่มนี้ โดยจะเห็นได้ว่าภาวะการณดังกล่าวในแต่ละปีจะมีแนวโน้มอย่างไรก็ตามความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ก็ยังคงดีขึ้นได้ต่อเนื่อง ทั้งนี้อาจจะเป็นเพราะว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารในแต่ละปีนั้นไม่รุนแรงมากนักก็เป็นได้

วิเคราะห์ความเคลื่อนไหวราคาหุ้นกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์กับภาวะตลาด ถึงแม้ว่าในช่วงปี 2530 - 2532 ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์จะเคลื่อนไหวไปในแนวเดียวกันกับ

ตลาดก็ตาม แต่ในปี 2533 - 2534 กลับสวนทางกัน ตลาดมีการปรับตัวในช่วงเวลาดังกล่าว แต่ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์กลับไม่ได้ปรับตัวตามดัชนีตลาด เพียงแต่ชะลอความเร็วลงบ้างเล็กน้อยเท่านั้น ทำให้เห็นได้ว่าแนวโน้มความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ไม่ได้เป็นไปตามแนวโน้มของตลาดเสมอไป

ในส่วนของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (MARKET CAPITALIZATION) และกำไรสุทธิรวมของบริษัทจดทะเบียนและรับอนุญาต ดูเหมือนว่าจะเป็นปัจจัยที่เคลื่อนไหวสอดคล้องกับความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์มากที่สุด คือมีความเคลื่อนไหวไปในแนวทางเดียวกัน จากการวิเคราะห์ได้พบว่า กำไรสุทธิรวมของบริษัทจดทะเบียนและรับอนุญาตมีความสัมพันธ์กับราคาเพราะเมื่อกิจการมีกำไรมากขึ้นราคาหุ้นก็จะดีขึ้นตามไปด้วยซึ่งส่งผลทำให้มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงตามไปด้วยเช่นกัน กำไรที่ดีขึ้นและราคาหุ้นที่ดีขึ้นตามไปด้วยนั้นได้ทำให้ ราคาซื้อขายต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น หรือ P/E Ratio สูงขึ้นโดยทั่วไปจะหมายความว่าแนวโน้มอัตราการเติบโตของบริษัทจะสูงขึ้น (Cohen, Zinbarg and Zeikel 1982) ราคาที่สูงขึ้นเกิดจากอุปสงค์ (DEMAND) ที่มีมากขึ้น ซึ่งหมายถึงปริมาณการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มีมากขึ้นตามไปด้วย ปริมาณการซื้อขายที่มีมากขึ้นนั้น มีผลต่อรายได้ค่านายหน้า และราคาหุ้นที่เพิ่มสูงขึ้นตลอดจนผลกำไรที่มีมากขึ้นนั้นส่งผลต่อกำไรจากราคาหลักทรัพย์และรายได้เงินปันผล ที่บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์จะได้รับการเปลี่ยนแปลงในเรื่องดังกล่าวจึงมีผลโดยตรงกับความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ดังกล่าว ส่วนจะเคลื่อนไหวได้มากหรือน้อยนั้นขึ้นอยู่กับปัจจัยพื้นฐานของแต่ละบริษัทซึ่งจะวิเคราะห์ดังต่อไปนี้

วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ สินเอเชีย จำกัด

บทนำ

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ สินเอเชีย จำกัด เปิดดำเนินการด้วยทุนจดทะเบียน 5 ล้านบาท ตั้งแต่ปี 2512 ในนามบริษัทสินเอเชียพาณิชย์ จำกัด ต่อมาในปี 2515 ได้เปลี่ยนชื่อเป็นบริษัทสินเอเชีย จำกัด และในปี 2516 ได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลังให้ประกอบธุรกิจเงินทุน และธุรกิจเงินทุนหลักทรัพย์ ปี 2517 ได้เข้าเป็นบริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายเลขสมาชิก 15 ต่อมาในปี 2522 ได้เปลี่ยนชื่อใหม่อีกครั้งหนึ่งตามข้อบังคับของกฎหมาย พรบ.การประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเออร์ พ.ศ. 2522 เป็น บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ สินเอเชีย จำกัด จนถึงปัจจุบัน

ในปี 2526 ธนาคาร SOCIETE GENERALE แห่งฝรั่งเศส ซึ่งเป็นหนึ่งในสิบธนาคารที่ใหญ่ที่สุดในโลก ได้เข้าร่วมถือหุ้นและร่วมบริหาร ในช่วงปี 2530-2534 ได้มีการเพิ่มทุนและเรียกชำระรวม 2 ครั้ง ในปี 2532 และ 2533 จาก 400 ล้านบาท เป็น 500 ล้านบาท และ 700 ล้านบาท ตามลำดับ

บริษัทฯ ได้เข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 22 พฤศจิกายน 2521 และนักลงทุนทั่วไปรู้จักกันในนาม "เป็นบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ในเครือของ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด"

การเปลี่ยนแปลงรายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่

ในช่วงปี 2530-2534 รายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่ 10 อันดับแรกนั้นแทบไม่มีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้เพราะก่อนหน้านั้นคือในปี 2526 บริษัทได้จัดสัดส่วนของผู้ถือหุ้นไว้แล้วค่อนข้างแน่นอน หลังจากที่ ธนาคาร SOCIETE GENERALE แห่งฝรั่งเศส เข้าร่วมถือหุ้น และบริหาร จะมีการเปลี่ยนแปลงไปบ้างก็มีเพียง 2 ราย คือการถือหุ้นของ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์อนชาติ จำกัด และบริษัทพาร์อีสต์เทรดดิ้ง จำกัด ซึ่งเดิมในปี 2530 ก็ถือหุ้นอยู่ในสัดส่วนไม่มากนัก คือ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ อนชาติ จำกัด ถืออยู่ 3.08 % ซึ่งส่วนหนึ่งคงเป็นการถือหุ้นแทนลูกค้าที่ซื้อขายหุ้นผ่านบริษัท และในส่วนของบริษัทพาร์อีสต์เทรดดิ้ง จำกัด ก็ถือหุ้นอยู่เพียง 1.70% สัดส่วนของ

ผู้ถือหุ้นทั้งสองรายนี้ได้ลดลงจาก 10 อันดับแรกในปี 2531 และมีผู้ถือหุ้นรายใหม่เข้ามาแทนคือ กองทุน BBL FOR MFC-THE THAI PRIME FUND เข้ามาในปี 2532 และ นายชาติวิไลภณพานิช เข้ามาในปี 2533 ทำให้บริษัทยังได้รับการสนับสนุนทั้งการเงิน และการบริหาร จากผู้ถือหุ้นกลุ่มเดิมอย่างสม่ำเสมอ

การเปลี่ยนแปลงตัวคณะผู้บริหารของบริษัท

บริษัทได้มีการเปลี่ยนแปลงตัวผู้บริหารครั้งใหญ่ในปี 2526 ไปแล้วหลังจากที่ธนาคาร SOCIETE GENERALE เข้ามาเป็นผู้ถือหุ้น และร่วมบริหาร ตั้งนั้นในช่วงปี 2530-2534 ตัวผู้บริหารจึงไม่ค่อยมีการเปลี่ยนแปลงมากนัก นอกจากจะมีการลับเปลี่ยนตัวผู้บริหารที่เป็นตัวแทนของธนาคารดังกล่าว อันเนื่องมาจากการครบวาระของผู้บริหารที่เป็นตัวแทนประเทศไทยของธนาคารนั้น ส่วนผู้ถือหุ้นฝ่ายไทย ได้ลดไป 2 ท่าน โดยไม่มีการแต่งตั้งใครเพิ่มเติม คือ นายสงวน สงวนปิยะพันธ์ และนายเกียรติ เอี่ยมสกุลรัตน์ ซึ่งทั้งสองก็ไม่ได้เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่ประการใด โดยทั้งสองได้ออกจากตำแหน่งกรรมการไปในปี 2533

ตำแหน่งสำคัญ ๆ ในการบริหาร เช่น ประธานกรรมการ และกรรมการผู้จัดการ ไม่มีการเปลี่ยนแปลงเลยในช่วงปี 2530-2534 โดยนายชาญชัย ลี้ถาวร อดีตรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ยังคงเป็นประธานกรรม และ นางสิริจักร อรรถเวทวรวิติ อดีตกรรมการผู้จัดการ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ทีเอสไอ จำกัด ก็ยังคงเป็นกรรมการผู้จัดการอยู่เหมือนเดิม ทำให้พนักงานค่อนข้างมั่นใจกับผู้บริหารอย่างต่อเนื่อง ซึ่งมีผลทำให้ระดับราคาหุ้นมีความมั่นคงและมีสภาพคล่องในการซื้อขาย

การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

1. การเปลี่ยนแปลงขนาดของธุรกิจ

ตลอดช่วงปี 2530 - 2534 ขนาดของการลงทุนได้ขยายตัวขึ้นโดยตลอดจาก 8,829 ล้านบาท ในปี 2530 เป็น 30,664 ล้านบาทในปี 2534 หรือเพิ่มขึ้น 21,835 ล้านบาท คิดเป็นอัตราร้อยละของการเพิ่มเท่ากับ 247.31 % และเมื่อเทียบการลงทุนในสินทรัพย์รวมของบริษัทกับ การลงทุนในสินทรัพย์รวมของอุตสาหกรรมบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ที่เป็นบริษัทจดทะเบียน และบริษัทสมาชิกของตลาดหลัก

ทรัพย์สินแล้วอยู่ในระดับ 14.64 % มีขนาดใหญ่เป็นอันดับที่ 1 ในปี 2534 (ดูตารางที่ 5.1 และ 5.4) นอกจากนี้การขยายตัวในแต่ละปีก็ค่อนข้างโดดเด่น โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงปี 2531 - 2533 บริษัทขยายตัวโดยเฉลี่ยถึง เกือบ 50 % ทุกปี และสูงกว่าการขยายตัวของอุตสาหกรรมมาโดยตลอด (ดูตารางที่ 5.5) ทำให้ระดับราคาหุ้นค่อนข้างมีความมั่นคงทั้งปี เพราะนักลงทุนมั่นใจกับการดำเนินงาน

2. การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

เงินลงทุนในสินทรัพย์ส่วนใหญ่ จะเป็นการลงทุนในการให้สินเชื่อซึ่งในแต่ละปีมีปริมาณเพิ่มขึ้น โดยตลอด จาก 7,341 ล้านบาทในปี 2530 เป็น 26,462 ล้านบาทในปี 2534 เพิ่มขึ้น 19,121 ล้านบาท คิดเป็นการเพิ่มขึ้นในอัตราร้อยละ 260.46 (ตารางที่ 5.11) เมื่อเทียบเป็นสัดส่วนกับสินทรัพย์รวมแล้วประมาณ 83 % ในปี 2530 ได้เพิ่มขึ้นเป็น 86.29 % ในปี 2534 สูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่มีอัตราส่วนเพียง 84.63 % ในส่วนรายได้คำนวณหน้าธุรกิจหลักทรัพย์สินจะมีปริมาณเพิ่มขึ้นทุกปี แต่ส่วนแบ่งตลาดก็กลับลดลงทั้งนี้เนื่องจากการแข่งขันที่รุนแรงมากขึ้น (ตารางที่ 5.13 และ 5.14) จึงทำให้มีผลกระทบต่อราคาหุ้นอยู่บ้าง คือ ทำให้ราคาหุ้นเคลื่อนไหวเพิ่มขึ้นไม่เด่นนักในแต่ละปี

การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการเงิน

การจัดการเงินทุนของบริษัทในช่วงปี 2530 - 2534 เนื่องจากบริษัทเป็นสถาบันการเงิน ดังนั้นเงินทุนส่วนใหญ่จึงได้มาจากการก่อหนี้เกือบทั้งหมด ได้มาจากการกู้ยืมจากประชาชนโดยในแต่ละปีก็มีการขยายในสัดส่วนใกล้เคียงกับการให้กู้ยืม

ในส่วนของทุนจดทะเบียน เนื่องจากการขยายตัวในด้านการลงทุนที่มีเพิ่มขึ้น ได้ทำให้บริษัทจำเป็นต้องเพิ่มทุนเพื่อรองรับการขยายตัวนั้นตามไปด้วย ทั้งนี้เพราะว่าการลงทุนของธุรกิจเงินทุนหลักทรัพย์นั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดให้สามารถทำได้ตามสัดส่วนของเงินกองทุน โดยให้ลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงได้ไม่เกิน 16.67 เท่า ดังนั้นในช่วงปี 2531 และ 2532 ที่สินทรัพย์เสี่ยงต่อเงินกองทุน ณ วันสิ้นปีมีสูงเกินใกล้เคียงกับอัตราที่กำหนด (ตาราง ACL - 5) บริษัทจึงต้องเพิ่มทุนในปีถัดมา กล่าวคือมีการเพิ่มทุนครั้งที่ 1 ในปี 2532 จาก 400 ล้านบาทเป็น 500 ล้านบาท โดยขายได้ส่วนเกินมูลค่าหุ้น 132.86 ล้านบาท หรือขายได้สูงกว่าราคาตามมูลค่าถึง 132.86 % ครั้งที่ 2 ในปี 2533 จาก 500 ล้านบาทเป็น 700 ล้านบาท โดยขายได้ส่วนเกินมูลค่าหุ้นอีก 701.25 ล้านบาท หรือขายได้สูงกว่าราคาตามมูลค่าถึง 350.62 % รวมเป็นเงินทุนที่เพิ่มขึ้นทั้งสิ้น 2 ครั้ง 300 ล้านบาท ได้ส่วนเกินมูลค่าหุ้นอีก 834.11 ล้านบาท

บาท นอกจากนี้จากผลการดำเนินงานที่มีกำไรเพิ่มขึ้นทุกปี บริษัทก็ได้กั้นเงินกำไรสุทธิสะสมไว้เพิ่มขึ้นอีก 1,036.89 ล้านบาท ทำให้เงินกองทุนในปี 2534 มีถึง 2,891 ล้านบาท สามารถรองรับการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงได้ทั้งหมดถึง 48,192 ล้านบาท คือเพิ่มจากปี 2534 ได้อีก 20,439 ล้านบาท (ปี 2534 มีสินทรัพย์เสี่ยง 9.60 เท่า (ตารางที่ ACL - 5) เพิ่มได้อีก 7.07 เท่า) ทำให้ระดับราคาการเพิ่มทุนรองรับการขยายงานที่ค่อนข้างมากได้ทำให้ระดับราคาหุ้นเคลื่อนไหวไม่เด่น ทั้งนี้เนื่องจากความกังวลของนักลงทุนเกี่ยวกับการคาดการณ์ผลกำไรต่อหุ้นที่ถูกแบ่งมากขึ้น

ผลการดำเนินงาน

กำไรต่อหุ้น (EPS ตารางที่ 5.8 และแผนภูมิกำไรต่อหุ้น) ของบริษัทเพิ่มขึ้นทุกปีตลอดทั้ง 5 ปี โดยเพิ่มจากหุ้นละ 3.76 บาทในปี 2530 เป็น 8.24 บาทในปี 2534 จัดอยู่ในอันดับที่ 8 ต่ำกว่าผลกำไรโดยเฉลี่ยของอุตสาหกรรมเล็กน้อยในแต่ละปี (ตาราง 5.8) การจ่ายเงินปันผลของบริษัทมีลักษณะต่อหุ้นคงที่และเพิ่มเป็นระยะ ๆ อย่างไม่สม่ำเสมอเมื่อเทียบเป็นอัตราการจ่ายปันผลแล้ว จะอยู่ในระดับ 33.10 % ถึง 45.21 % หรือจ่ายในอัตรา 39.15 % โดยเฉลี่ย (ตารางที่ 5.10) ซึ่งต่ำกว่าอัตราของอุตสาหกรรมที่จ่ายประมาณ 50%

ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE ตาราง ACL - 6) ระหว่างช่วงปี 2530 - 2534 ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นเปลี่ยนแปลงไม่มากนัก กล่าวคือ สูงสุด 20.99 % และต่ำสุด 18.04 % โดยในปี 2533 ได้ผลตอบแทนต่ำสุดคือ 18.04 % ผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ 19.99 % ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่มีเท่ากับ 22.35 % เล็กน้อย ซึ่งเนื่องมาจากส่วนแบ่งตลาดรายได้ค่อนข้างน้อยและสาเหตุสำคัญหลักอีกอย่างหนึ่งก็คือ บริษัทได้ขยายฐานส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญเพิ่มขึ้น ทำให้ราคาหุ้นเคลื่อนไหวดีขึ้นได้ไม่มากนักแต่ก็มีความมั่นคง

การเคลื่อนไหวราคาหุ้นของบริษัท

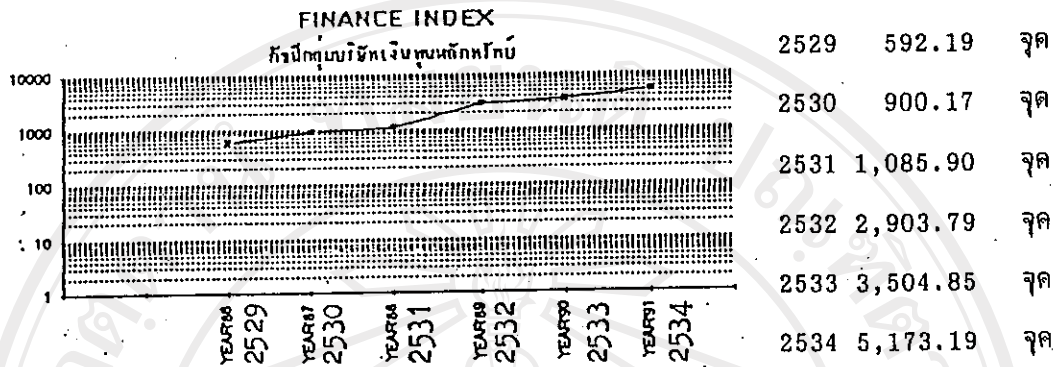
ในช่วงปี 2530 ถึงปี 2534 การเคลื่อนไหวราคาหุ้นหลังจากที่ได้ปรับปรุงสิทธิที่ได้รับปันการจูงใจซื้อหุ้นใหม่แล้ว อยู่ในระหว่างช่วงต่ำสุดหุ้นละ 28.82 บาทในเดือนมกราคม 2530 และสูงสุดหุ้นละ 188.00 บาทในเดือนกรกฎาคม 2533 (ตาราง ACL - 10) และตลอดระยะเวลา 5 ปีดังกล่าว การซื้อขายหุ้นของบริษัทนี้ก็เป็แบบต่อเนื่อง และเพิ่มขึ้นทุกปี (ตาราง ACL - 8) และถ้าดูรูปการเคลื่อนไหวราคาตามตาราง ACL - 10 จะเห็นว่า ราคาปิดในแต่ละปีนั้นมีแนวโน้มสูงขึ้นโดยตลอดจากการดำเนินงาน

ที่ตีขึ้น แต่ในช่วงระหว่างปี 2533 และ 2534 ที่มีการขึ้นลงค่อนข้างรุนแรงนั้น เกิดจากสภาพตลาดที่มีการ
แกว่งไกวกันสูงอันสืบเนื่องมาจากสภาพเศรษฐกิจที่มีการขยายตัวในอัตราที่สูง เสถียรภาพรัฐบาลที่มีความ
มั่นคงมั่นคง วิกฤติการณ์ในอ่าวเปอร์เซีย กรณีอิรักบุกยึดครองคูเวต ที่เกิดขึ้นในเดือนสิงหาคม 2533 และ
การปฏิวัติของ รสช. ที่เกิดขึ้นในเดือนกุมภาพันธ์ 2534

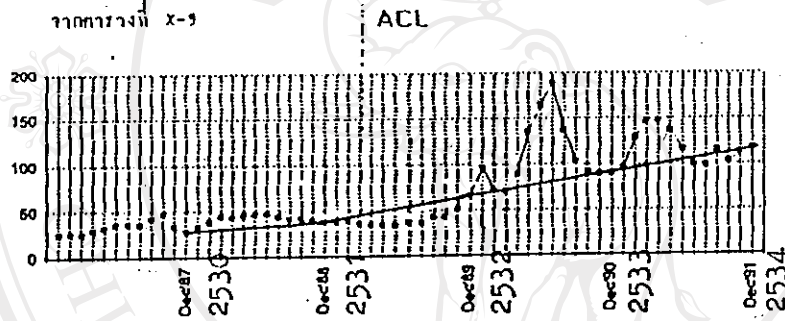
แนวโน้มของราคาหุ้นในอนาคต

ในช่วงเวลา 5 ปีดังกล่าวได้พิสูจน์ให้เห็นว่า ราคาหุ้นที่เคลื่อนไหวตีขึ้นนั้น เป็นผลสะท้อนมา
จากผลการดำเนินงานที่ตีขึ้น อันสืบเนื่องมาจากเศรษฐกิจที่ขยายตัว อุตสาหกรรมที่โดดเด่นและเป็นธุรกิจ
ที่อยู่ภาค ดังนั้น แนวโน้มในอนาคตจึงขึ้นอยู่กับสิ่งเหล่านี้ ในแผนพัฒนาเศรษฐกิจฯ ฉบับที่ 7 ซึ่งมีระยะ
เวลาตั้งแต่เดือนตุลาคม 2534 ถึง เดือนกันยายน 2539 นอกจากวัตถุประสงค์ที่สำคัญในเรื่องการรักษา
ระดับการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม ต่อเนื่องและมีเสถียรภาพแล้ว ยังมีการ
ระบุอย่างชัดเจนถึงนโยบายและมาตรการที่เกี่ยวข้องกับการพัฒนาตลาดทุนที่จะพัฒนาและกระจายไปสู่
ภูมิภาค นโยบายนี้จะเปิดโอกาสที่ดีสำหรับธุรกิจ เงินทุนและหลักทรัพย์ที่จะสามารถทำธุรกิจได้กว้างขวาง
มากยิ่งขึ้น และโดยที่บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ สินเอเซีย จำกัด มีการดำเนินงานที่ค่อนข้างโดดเด่นต่อเนื่อง
ทั้งสินเชื่อ และหลักทรัพย์ที่มีการขยายตัวที่สูง เป็นบริษัทขนาดใหญ่ มีฐานผู้ถือหุ้นที่เป็นสถาบันการเงินขนาด
ใหญ่ถึง 2 แห่ง รวมทั้งมีผู้บริหารที่มีความรู้ มีประสบการณ์ในเรื่องเศรษฐกิจระดับชาติ จึงน่าจะมีความ
พร้อมค่อนข้างมากในการทำธุรกิจใหม่ ๆ ที่จะเกิดขึ้นต่อไปในอนาคต หุ้นของบริษัทนี้จึงมีอนาคตค่อนข้าง
สดใส ถ้าดูจากข้อมูลเฉพาะที่กล่าวนี้ จึงเหมาะสมที่จะเป็นหุ้นลงทุน

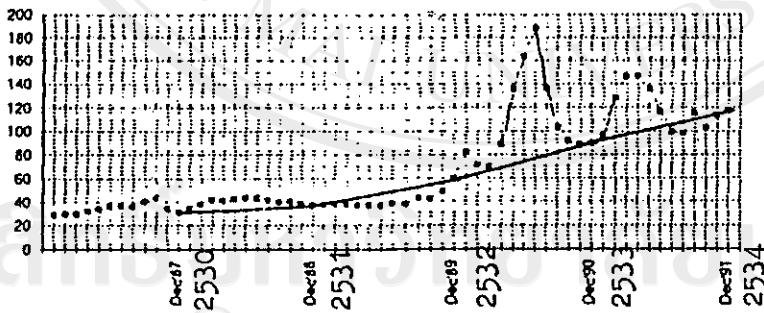
วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ สินเอเชีย จำกัด



ตารางแสดงความเคลื่อนไหวราคาหุ้น ก่อนการปรับปรุงสิทธิจองซื้อหุ้น
ภาคตารางที่ X-9



ตารางแสดงความเคลื่อนไหวราคาหุ้น หลังการปรับปรุงสิทธิจองซื้อหุ้น
ภาคตารางที่ X-10

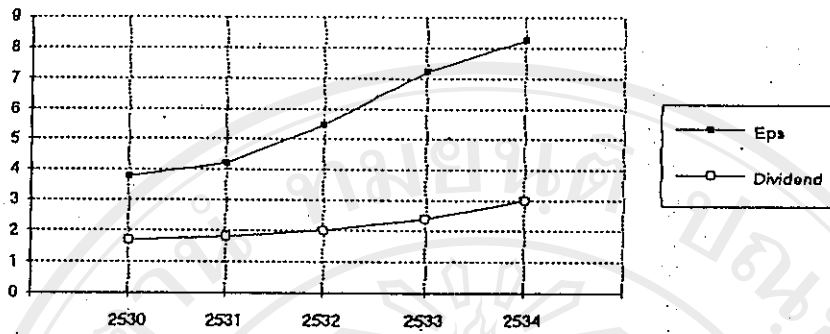


สิทธิในการจองซื้อหุ้นใหม่ ในช่วงปี 2530 - 2534

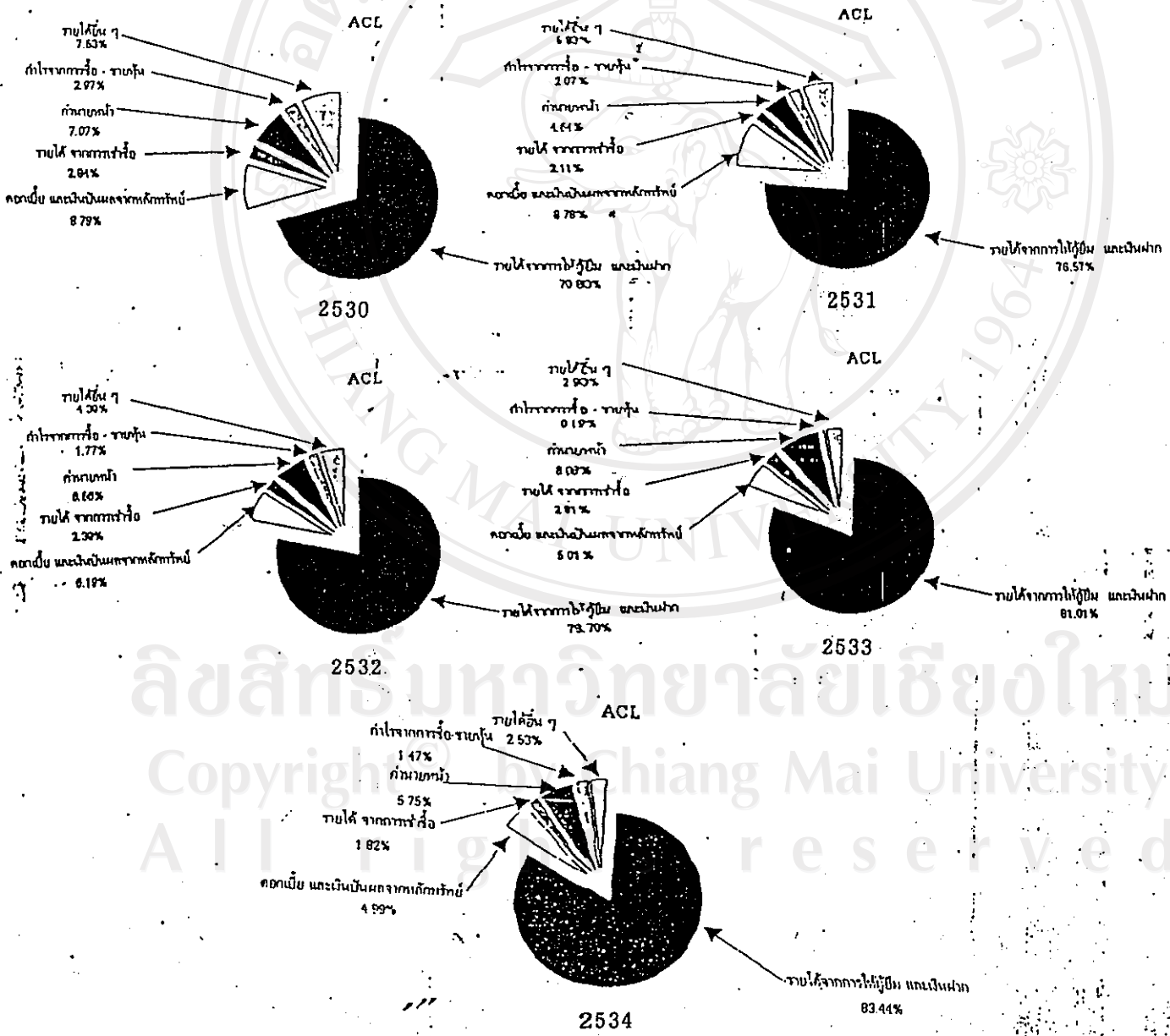
วันที่ให้สิทธิ XR	สัดส่วน	วันที่หุ้นใหม่เข้าทำการซื้อขาย	จำนวนหุ้นที่เพิ่ม (ล้านบาท)
2 มี.ค. 2532	10:1/10.00	29 พ.ค. 2532	400 - 440
24 มี.ค. 2533	5:2/45.00	31 ก.ค. 2533	500 - 700

กำไรต่อหุ้น และ เงินปันผล

ACL



รายได้รับ แยกตามประเภท



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ ACL-1

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เอเชีย จำกัด

สรุป รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และการเปลี่ยนแปลง

ระหว่างปี 2530-2534

เงินทุนจดทะเบียน

ปี 2512 เงินทุนจดทะเบียนแรก 5 ล้านบาท

ปี 2530 เงินทุนจดทะเบียนเพิ่มเป็น 400 ล้านบาท

บริษัทได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 22 เดือนพฤศจิกายน

พ.ศ. 2521

รายนามผู้ถือหุ้นรายใหญ่และการเปลี่ยนแปลง

	2530 (x)	2534 (x)	ปีเข้าถือหุ้น
1. SOCIETE GENERALE THAILAND HOLDING LTD.	10.00	9.13	
2. SOCIETE GENERALE ASIA INVESTMENT LTD.	10.00	9.00	
3. บริษัท ไทยพหังโกเอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด	10.00	8.80	
4. ธนาคารกรุงเทพ จำกัด	9.52	8.12	
5. บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย จำกัด	8.34	7.26	
6. บริษัท ไทยพหังโกโฮลดิ้ง จำกัด	10.00	6.29	
7. บริษัท รามมิตรเอเชีย จำกัด	3.89	3.25	
8. นายชาติรี วัฒนพานิช	.....	2.31	2533
9. FIRST OVERSEAS BANGKOK INVESTMENTS PTE, LTD.	3.12	2.19	
10. BBL FOR MFC-THE THAI PRIME FUND	.....	2.15	2532
11. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ อเนชาติ จำกัด	3.08	.....	2531
12. บริษัทพาร์บีส์เทรดดิ้ง จำกัด	1.70	.....	2531

แหล่งที่มา : สรุปข้อมูลสารสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - ในช่วงปี 2530-2534 ผู้ถือหุ้นรายใหญ่แทนวิธีการเปลี่ยนแปลง ผู้ถือหุ้นรายใหญ่

กลุ่มที่สำคัญ ๆ ยังคงเป็นกลุ่มธนาคารกรุงเทพ และกลุ่มธุรกิจอื่นหรือ รวมทั้ง

ส่วนตัวของ นายชาติรี วัฒนพานิช และผู้ร่วมทุนจากต่างประเทศ คือ กลุ่มบริษัท

ของธนาคาร SOCIETE GENERAL แห่งประเทศ ฝรั่งเศส

ตารางที่ ACL-2

คณะผู้บริหารของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เอเชีย จำกัด

	2530	2534	ปีเปลี่ยนแปลง
ศึกษาคณะกรรมการ			
นายชาติกร วัฒนพงษ์	./..	./...	
นายประสิทธิ์ กาญจนวัฒน์	./..	./...	
ประธานกรรมการ			
นายชาญชัย สักการ	./..	./....	
รองประธานกรรมการ			
นายสุภกร วัฒนรัตน์	./..	./....	
นายสุนทร อรุณาเกษย์	./..	./....	
นายดวง อังคร แอนแคเรลลี	./..	2534
กรรมการ			
นายธีระ อานันทาทน	./..	./....	
คุณหญิงสุเมณี วัฒนพงษ์	./..	./....	
นายเปล่งศักดิ์ ประภาสเกษ	./..	./....	
ดร.กาวาร หรประภา	./..	./....	
นายกวิชัย เข็มสุวิชัย	./..	./....	
นายบัณฑิต ลีประเสริฐ	./..	./....	
นายจาดส์ ปีเตอร์		./....	2531
นายแบเนาร์ด เฟสดี/....	2533
นายแบเนาร์ด ลุส ลอแรง/....	2532
นายพล มัทธเนกุล	./..	./....	
นายวิทย์ คัดเคยกุล	./..	./....	
นางสิริภัทร อรรถเวทธารุณ	./..	./....	
นายทอริวิเบ มาภิเษ/....	2534
นายสงวน สงวนนิยะพันธ์	./..	2533
นายเกียรติ เข็มสกุลรัตน์	./..	2533
นายเรมอง เจสีย์	./..	2532
นายจาดส์ เอมิลส์ ซูเอท์	./..	2531

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
 Copyright © by Chiang Mai University
 All rights reserved

แหล่งที่มา : สรุปรวบรวมเอกสาร ตลาตหลักทรัพ์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - งานช่วงปี 2530-2534 ผู้บริหารส่วนงานผู้ไม่มีการเปลี่ยนแปลง ยกเว้นการ

เปลี่ยนแปลงกรรมการที่เป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นต่างประเทศบางคนเท่านั้น

จึงทำให้นโยบายการบริหาร เป็นไปอย่างต่อเนื่อง



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

Copyright© by Chiang Mai University

All rights reserved

ตารางที่ ACL-3

วิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงขนาดธุรกิจและโครงสร้างเงินทุน

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์สินเอเชีย จำกัด

หน่วย : ล้านบาท

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	สินทรัพย์รวม	<u>8,829</u>	<u>11,110</u>	<u>17,891</u>	<u>26,690</u>	<u>30,664</u>
2	สินทรัพย์ถาวร	<u>102.12</u>	<u>105.32</u>	<u>103.47</u>	<u>115.67</u>	<u>220.58</u>
3	หนี้สินรวม	<u>8,110</u>	<u>10,290</u>	<u>16,657</u>	<u>24,212</u>	<u>27,773</u>
4	ส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>720</u>	<u>820</u>	<u>1,234</u>	<u>2,478</u>	<u>2,891</u>
5	ทุนเรือนหุ้น	<u>400</u>	<u>400</u>	<u>500</u>	<u>700</u>	<u>700</u>
6	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	<u>20.87</u>	<u>20.87</u>	<u>153.73</u>	<u>854.98</u>	<u>854.98</u>

แหล่งที่มา : สรุบบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้ แสดงให้เห็นว่า ขนาดของธุรกิจได้มีการขยายตัวเป็นไปอย่างต่อเนื่อง โดยมีแหล่งเงินทุนสนับสนุนจากการกู้ยืม ภาวะสะสมที่กันไว้จากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น การเพิ่มทุน และส่วนเกินมูลค่าหุ้นที่ได้จากการขายหุ้นเพิ่มทุนสูงกว่าราคาที่เราไว้ อันเนื่องมาจากความเชื่อใจของนักลงทุนที่มีต่อบริษัท การขยายตัวดังกล่าวได้ทำให้ระดับราคาหุ้นเคลื่อนไหวด้วยความมั่นคง

ตารางที่ ACL - 4 การวิเคราะห์การเจริญเติบโตของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์สินเอเชีย จำกัด

Percentage of Growth Rate :

	2530	2531	2532	2533	2534	
On Loans	<u>0.06</u>	<u>32.09</u>	<u>61.02</u>	<u>47.23</u>	<u>15.09</u>	
On Deposits	<u>30.48</u>	<u>29.61</u>	<u>60.80</u>	<u>45.44</u>	<u>15.08</u>	
On Interest & Div. Income	<u>(10.88)</u>	<u>20.40</u>	<u>69.98</u>	<u>86.53</u>	<u>38.58</u>	
On Operation Expenses	<u>40.76</u>	<u>2.26</u>	<u>32.04</u>	<u>56.98</u>	<u>21.93</u>	
On Net Profit	<u>105.97</u>	<u>11.99</u>	<u>50.43</u>	<u>76.45</u>	<u>29.06</u>	
On Securities Income	<u>143.65</u>	<u>(24.17)</u>	<u>111.47</u>	<u>81.96</u>	<u>18.99</u>	
	2529	2530	2531	2532	2533	2534
On Interest & Div. Income						
-Interest on Loans & Deposits	<u>791.68</u>	<u>690.93</u>	<u>847.90</u>	<u>1,484.62</u>	<u>2,800.82</u>	<u>3,934.76</u>
-Interest & Div.on Securities	<u>77.58</u>	<u>85.79</u>	<u>97.28</u>	<u>116.77</u>	<u>173.38</u>	<u>235.41</u>
-Income on Hire Purchase	<u>33.53</u>	<u>27.78</u>	<u>23.46</u>	<u>45.16</u>	<u>97.18</u>	<u>86.12</u>
On Securities Income						
-Brokerage Fees	<u>12.59</u>	<u>69.05</u>	<u>51.42</u>	<u>123.92</u>	<u>279.55</u>	<u>271.30</u>
-Capital Gains	<u>(27.68)</u>	<u>29.07</u>	<u>22.99</u>	<u>33.42</u>	<u>6.76</u>	<u>69.40</u>
Total Income	<u>903.59</u>	<u>975.77</u>	<u>1,107.35</u>	<u>1,886.41</u>	<u>3,457.15</u>	<u>4,715.34</u>

แหล่งที่มา : คำนวนจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - การขยายตัวในด้านการอำนวยสินเชื่อของบริษัทในช่วงปี 2530-2534 มีอย่างต่อเนื่อง

โดยมีแหล่งเงินทุนสนับสนุนที่มากจากการกู้ยืมจากประชาชน (เงินฝาก) ซึ่งถึงแม้จะทำให้มีรายได้

ดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น แต่อัตราการเพิ่มก็ผันแปรไปตามภาวะตลาดที่แตกต่างกัน รายได้ที่เพิ่มจึงไม่เป็นไปใน

อัตราเดียวกัน แต่รายได้ทางด้านหลักทรัพย์ก็ได้ช่วยเสริมอย่างมากที่ทำให้กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นโดยตลอดทำ

ให้ราคาหุ้นดีขึ้นตามไปด้วย

ตารางที่ ACL - 5 การวัดความสามารถในการปล่อยกู้ ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์สินเอเชีย จำกัด

Lending Activities :

	2530	2531	2532	2533	2534
Loans/Deposits (%)	<u>96.80</u>	<u>98.89</u>	<u>98.79</u>	100.94	<u>101.80</u>
Allowance for Loan	<u>1.02</u>	<u>0.82</u>	<u>0.58</u>	<u>0.53</u>	<u>0.55</u>
Losses/Net loans (%)					
Risk Assets to Equity (x)	<u>10.65</u>	<u>12.36</u>	<u>13.46</u>	<u>9.87</u>	<u>9.60</u>

ตารางที่ ACL - 6 การวัดความสามารถในการหาผลตอบแทน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์สินเอเชีย จำกัด

Yields :

	2530	2531	2532	2533	2534
Return on Equity (%)	<u>20.90</u>	<u>20.54</u>	<u>20.53</u>	<u>18.04</u>	<u>19.95</u>
Return on Assets (%)	<u>1.70</u>	<u>1.52</u>	<u>1.42</u>	<u>1.67</u>	<u>1.88</u>
Average Return (%)	<u>9.82</u>	<u>10.08</u>	<u>11.65</u>	<u>14.16</u>	<u>15.23</u>
Average Cost (%)	<u>6.62</u>	<u>7.18</u>	<u>9.25</u>	<u>11.37</u>	<u>12.45</u>
Net Interest margin (%)	<u>3.19</u>	<u>2.90</u>	<u>2.40</u>	<u>2.79</u>	<u>2.78</u>
Interest rate spread (%)	<u>3.80</u>	<u>3.44</u>	<u>2.65</u>	<u>2.64</u>	<u>2.97</u>

แหล่งที่มา : คำนวนจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - บริษัทใช้เงินกู้ยืมจากประชาชน (เงินฝาก) หาผลตอบแทนด้วยการให้กู้ยืมค่อนข้าง

เต็มที่ ทำให้มีรายได้ที่มั่นคง และเมื่อรวมกับรายได้ทางธุรกิจหลักทรัพย์แล้วเมื่อ

เทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นและสินทรัพย์รวม ก็จะมีอัตราผลตอบแทนที่ค่อนข้างสม่ำเสมอ

ทุกปี ถึงแม้้อัตราคอกเบี้ยทั้งจากเงินกู้ยืม และเงินให้กู้ยืมจะผันผวนในแต่ละปีอยู่บ้าง

ก็ตาม

ตารางที่ ACL - 7 วิเคราะห์อัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์สินเอเชีย จำกัด

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	<u>150</u>	<u>168</u>	<u>253</u>	<u>447</u>	<u>577</u>
2	จำนวนหุ้น (พันหุ้น)	<u>40,000</u>	<u>40,000</u>	<u>50,000</u>	<u>70,000</u>	<u>70,000</u>
3	กำไรต่อหุ้น (บาท)	<u>3.76</u>	<u>4.21</u>	<u>5.45</u>	<u>7.25</u>	<u>8.24</u>
4	เงินปันผลจ่ายต่อหุ้น (บาท)	<u>1.70</u>	<u>1.80</u>	<u>2.00</u>	<u>2.40</u>	<u>3.00</u>
5	อัตราการจ่ายเงินปันผล (%)	<u>45.21</u>	<u>42.75</u>	<u>36.71</u>	<u>33.10</u>	<u>36.41</u>

หมายเหตุ

$$\text{กำไรต่อหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจากราย}}$$

$$\text{เงินปันผลต่อหุ้น} = \frac{\text{เงินสดปันผลจ่าย}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจากราย}}$$

$$\text{อัตราการจ่ายเงินปันผล} = \frac{\text{เงินสดปันผลจ่ายต่อหุ้น}}{\text{กำไรต่อหุ้น}}$$

แหล่งที่มา : สรุปรายงานพิเศษ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความสามารถในการดำเนินงาน และการจ่ายผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผล
ให้แก่ผู้ถือหุ้น รวมทั้งทำให้เห็นถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลด้วย

Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ ACL - 8 ราคาสูงสุด ต่ำสุด และปริมาณการซื้อขายในแต่ละปีของบริษัท เจริญ

หลักทรัพย์ลิแองเซียม จำกัด

พ.ศ.	ราคาสูงสุด		ราคาต่ำสุด		จำนวนหุ้น ที่ซื้อขาย
	เดือน	บาท	เดือน	บาท	
2530	14 ต.ค.	63.10	14 จ.ค.	19.90	23,515,400
2531	13 ก.ค.	47.70	13 ม.ค.	29.10	27,804,160
2532	14 ธ.ค.	75.30	29 พ.ค.	30.70	53,561,880
2533	3 ก.ค.	214.00	22 มี.ค.	61.10	97,369,490
2534	11 เม.ย.	159.00	3 ม.ค.	80.00	123,693,588

ตารางที่ ACL - 9 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัท เจริญหลักทรัพย์ลิแองเซียม จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	23.60	32.70	36.70	96.30	95.50
กุมภาพันธ์	24.60	37.50	38.00	71.50	127.50
มีนาคม	24.20	43.70	34.80	69.90	146.00
เมษายน	28.40	42.40	33.80	88.60	146.50
พฤษภาคม	30.70	44.20	33.30	134.75	135.50
มิถุนายน	34.70	45.90	33.10	163.00	116.50
กรกฎาคม	35.20	46.20	35.70	188.00	98.50
สิงหาคม	34.50	43.00	35.10	136.00	98.25
กันยายน	41.00	40.00	41.90	103.00	115.00
ตุลาคม	46.60	41.00	41.60	91.50	102.75
พฤศจิกายน	32.60	37.70	50.80	88.75	113.00
ธันวาคม	26.90	36.40	65.40	89.50	117.50

แหล่งที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น และปริมาณการซื้อขายที่เกิดขึ้นใน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยปรับปรุงราคาให้มีความสอดคล้องกับราคาตลาด

ตารางที่ ACL - 10 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์สินเอเชีย จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	<u>28.82</u>	<u>34.73</u>	<u>37.33</u>	<u>81.64</u>	<u>95.50</u>
กุมภาพันธ์	<u>29.47</u>	<u>37.85</u>	<u>38.17</u>	<u>71.50</u>	<u>127.50</u>
มีนาคม	<u>29.21</u>	<u>41.87</u>	<u>37.71</u>	<u>69.90</u>	<u>146.00</u>
เมษายน	<u>31.94</u>	<u>41.03</u>	<u>37.00</u>	<u>88.60</u>	<u>146.50</u>
พฤษภาคม	<u>33.43</u>	<u>42.20</u>	<u>36.64</u>	<u>134.75</u>	<u>135.50</u>
มิถุนายน	<u>36.03</u>	<u>43.30</u>	<u>36.50</u>	<u>163.00</u>	<u>116.50</u>
กรกฎาคม	<u>36.35</u>	<u>43.50</u>	<u>38.35</u>	<u>188.00</u>	<u>98.50</u>
สิงหาคม	<u>35.90</u>	<u>41.42</u>	<u>37.92</u>	<u>136.00</u>	<u>98.25</u>
กันยายน	<u>40.12</u>	<u>39.47</u>	<u>42.78</u>	<u>103.00</u>	<u>115.00</u>
ตุลาคม	<u>43.76</u>	<u>40.12</u>	<u>42.57</u>	<u>91.50</u>	<u>102.75</u>
พฤศจิกายน	<u>34.07</u>	<u>37.98</u>	<u>49.14</u>	<u>88.75</u>	<u>113.00</u>
ธันวาคม	<u>30.97</u>	<u>37.14</u>	<u>59.57</u>	<u>89.50</u>	<u>117.50</u>

แหล่งที่มา : ปรับปรุงตัวเลขมาจาก ตาราง -9

ตารางนี้ - ได้มีการปรับปรุงจากราคาเคลื่อนไหวในตาราง -9 ด้วยการรวมเอาสิทธิของซื้อหุ้น

ในช่วงปี 2530-2534 เข้าไปด้วย เพื่อให้เห็นราคาเคลื่อนไหวที่แท้จริงเมื่อรวมสิทธิดังกล่าว

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

บทนำ

วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ กรุงศรีอยุธยา จำกัด

บทนำ

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ กรุงศรีอยุธยา จำกัด เปิดดำเนินการด้วยทุนจดทะเบียน 50 ล้านบาท โดยเรียกชำระเพียงร้อยละ 50 บริษัทได้จดทะเบียนจัดตั้งบริษัทในปี 2517 โดยใช้ชื่อว่า "บริษัท กรุงศรีอยุธยาการลงทุน จำกัด" ต่อมาในปี 2518 จึงได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลังให้ดำเนินธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ พร้อม ๆ กับได้เข้าเป็นสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์หรือเป็น "โบรกเกอร์" หมายเลข 29 ต่อมาในปี 2521 ก็ได้เรียกชำระค่าหุ้นเต็มมูลค่า และได้เข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในปี 2522 บริษัทได้เปลี่ยนชื่อใหม่เป็น "บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ กรุงศรีอยุธยา จำกัด" ตามข้อบังคับของกฎหมาย พรบ.การประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ พ.ศ.2522

ในการดำเนินธุรกิจ บริษัทได้ขยายตัวมาโดยตลอด โดยในปี 2526 บริษัทได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลังให้ประกอบกิจการจัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ซึ่งเป็นหนึ่งในสิบบริษัทแรกที่ได้รับอนุญาต นอกจากนี้ในปี 2528 ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด จากประเทศญี่ปุ่น ก็ได้เข้าร่วมถือหุ้นและลงนามข้อตกลงร่วมมือทางธุรกิจด้วยกัน เพื่อขยายความสัมพันธ์ทางธุรกิจกับลูกค้าญี่ปุ่นที่ดำเนินธุรกิจในประเทศไทย นอกจากนี้การขยายทุนจดทะเบียน บริษัทก็ได้เพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 50 ล้านบาทเป็น 300 ล้านบาท เมื่อวันที่ 24 พฤศจิกายน 2521 หลังจากที่ได้เข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ และมีการทยอยเรียกชำระหุ้นที่เพิ่มเป็นระยะ ๆ โดยในช่วงระหว่างปี 2530-2534 บริษัทได้มีการเรียกชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนจำนวน 100 ล้านบาทในปี 2531 ทำให้ทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้วมีจำนวนทั้งสิ้น 250 ล้านบาท เมื่อสิ้นสุดปี 2534 บริษัทคงเหลือหุ้นเพิ่มทุนที่ยังไม่ได้จัดสรรอีกจำนวน 50 ล้านบาท บริษัทมีการเปลี่ยนแปลงมูลค่าหุ้นที่ตราไว้จากเดิม 100 บาท ต่อหุ้น มาเป็น 10 บาท ต่อหุ้นในปี 2531

บริษัทฯ ได้เข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 9 สิงหาคม 2521 และนักลงหุ้นทั่วไปรู้จักกันในนาม "เป็นบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ในเครือของธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด"

การเปลี่ยนแปลงรายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่

ในช่วงปี 2530-2534 รายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่ 10 อันดับแรกนั้นมีการเปลี่ยนแปลงน้อยมาก แทบทั้งหมดยังคงเป็นผู้ถือหุ้นกลุ่มเดิม จะมีการเปลี่ยนแปลงไปบ้างก็เพียงผู้ถือหุ้นในลำดับท้าย ๆ ที่ไม่มีส่วนในการบริหาร แต่เป็นการเข้ามาถือหุ้นในลักษณะของการลงทุนทั้งโดยตรงของนิติบุคคลนั้น ๆ และทางอ้อมที่ถือแทนนักลงทุนบุคคลธรรมดาที่ซื้อขายหุ้นผ่านโดยที่เปลี่ยนแปลงไปมีเพียง 2 ราย คือ การถือหุ้นของกองทุนรวม และ การถือหุ้นของ THE CHASE MANHATTAN BANK, N.A. ที่ลดจำนวนหุ้นที่ถือลงไปในช่วงปี 2531 และมีผู้ถือหุ้นทางอ้อมที่ถือแทนนักลงทุนบุคคลธรรมดา เข้ามาแทนคือ การถือหุ้นของ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ภัทรธกิจ จำกัด และบริษัทหลักทรัพย์ ไทยคำ จำกัด ส่วนการถือหุ้นของ ธนาคารไคโยโบ จำกัด ในสัดส่วนร้อยละ 10 แต่เดิมนั้น ก็ได้ลดลงส่วนลงเล็กน้อยเหลือเพียงร้อยละ 8 ในปี 2534 และเปลี่ยนชื่อผู้ถือหุ้นเป็นในนาม "ธนาคารมิทซูบิ ไคโยโบ จำกัด" แทน โดยข้อตกลงร่วมมือทางธุรกิจ เดิมไม่เปลี่ยนแปลงแนวนโยบายในการดำเนินงานธุรกิจจึงไม่ต่อให้มีการเปลี่ยนแปลงไปจากเดิม

การเปลี่ยนแปลงตัวคณะผู้บริหารของบริษัท

เนื่องจากการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่แทบจะไม่มี การเปลี่ยนแปลงนั้น ในตัวคณะผู้บริหารจึงไม่ค่อยมีการเปลี่ยนแปลง ยกเว้นแต่ตำแหน่งกรรมการผู้จัดการ ซึ่งบริษัทได้จ้างบุคคลภายนอกเข้ามาช่วยบริหารเท่านั้น โดยในปี 2530 นายกิตติ บุญโพธิ์อภิชาติ เป็นกรรมการผู้จัดการ ต่อมาในปี 2531 ได้ลาออกไป นายสมชาย พิพิธจิตรกร กรรมการท่านหนึ่งก็ได้รับตำแหน่งแทน ต่อมาในปี 2533 ก็ได้ให้ นางรัตนา สุทธิพงษ์ชัย อดีต เจ้าหน้าที่ธนาคารแห่งประเทศไทย อดีตรองประธานกรรมการ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงเทพธนธร จำกัด เข้ารับตำแหน่งกรรมการผู้จัดการ จนถึงปัจจุบัน ในขณะที่เดียวกันก็มีการแต่งตั้งตำแหน่งรองกรรมการผู้จัดการใหม่ไปพร้อม ๆ กันคือมอบหมายให้ นางมาโนคา อริธชาติ รับตำแหน่งนี้ส่วนกรรมการในส่วนของ ธนาคารไคโยโบ จำกัด นั้นมีการสับเปลี่ยนไปตามวาระตามปกติการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวมีส่วนทำให้ธุรกิจหลักทรัพย์ดีขึ้นได้บ้าง เพราะกรรมการผู้จัดการคนใหม่มาจากบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงเทพธนธร จำกัด ซึ่งเป็นโบรกเกอร์ที่มีชื่อเสียง ทำให้สามารถดึงดูดลูกค้าในธุรกิจนี้มาได้บ้าง ทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้น ทำให้มีผลต่อความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นตามไปด้วย

การเปลี่ยนแปลงรายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่

ในช่วงปี 2530-2534 รายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่ 10 อันดับแรกนั้นมีการเปลี่ยนแปลงน้อยมาก แทบทั้งหมดยังคงเป็นผู้ถือหุ้นกลุ่มเดิม จะมีการเปลี่ยนแปลงไปบ้างก็เพียงผู้ถือหุ้นในลำดับท้าย ๆ ที่ไม่มีส่วนในการบริหาร แต่เป็นการเข้ามาถือหุ้นในลักษณะของการลงทุนทั้งโดยตรงของนิติบุคคลนั้น ๆ และทางอ้อมที่ถือแทนนักลงทุนบุคคลธรรมดาที่ซื้อขายหุ้นผ่านโดยที่เปลี่ยนแปลงไปมีเพียง 2 ราย คือ การถือหุ้นของกองทุน รวม และ การถือหุ้นของ THE CHASE MANHATTAN BANK, N.A. ที่ลดจำนวนหุ้นที่ถือลงไปในช่วงปี 2531 และมีผู้ถือหุ้นทางอ้อมที่ถือแทนนักลงทุนบุคคลธรรมดาเข้ามาแทนคือ การถือหุ้นของ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ภัทรธนกิจ จำกัด และบริษัทหลักทรัพย์ ไทยคำ จำกัด ส่วนการถือหุ้นของ ธนาคารไทยเบ จำกัด ในสัดส่วนร้อยละ 10 แต่เดิมนั้น ก็ได้ลดสัดส่วนลงเล็กน้อยเหลือเพียงร้อยละ 8 ในปี 2534 และเปลี่ยนชื่อผู้ถือหุ้นเป็นนาม "ธนาคารมิตรชัย ไทยเบโกเบ จำกัด" แทน โดยข้อตกลงร่วมมือทางธุรกิจเดิมไม่เปลี่ยนแปลงแนวนโยบายในการดำเนินงานธุรกิจจึงไม่ค่อยมีการเปลี่ยนแปลงไปจากเดิม

การเปลี่ยนแปลงตัวคณะผู้บริหารของบริษัท

เนื่องจากการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่แทบจะไม่มี การเปลี่ยนแปลงนั้น ในตัวคณะผู้บริหารจึงไม่ค่อยมีการเปลี่ยนแปลง ยกเว้นแต่ตำแหน่งกรรมการผู้จัดการ ซึ่งบริษัทได้จ้างบุคคลภายนอกเข้ามาช่วยบริหารเท่านั้น โดยในปี 2530 นายกิตติ บุญโพธิ์ภักขาติ เป็นกรรมการผู้จัดการ ต่อมาในปี 2531 ได้ลาออกไป นายสมชาย พิพิธวิจิตรกร กรรมการท่านหนึ่งก็ได้รับตำแหน่งแทน ต่อมาในปี 2533 ก็ได้ให้ นางรัตนา สุทธิพงษ์ชัย อดีต เจ้าหน้าที่ธนาคารแห่งประเทศไทย อดีตรองประธานกรรมการ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงเทพธนธร จำกัด เข้ารับตำแหน่งกรรมการผู้จัดการ จนถึงปัจจุบัน ในขณะที่เดียวกันก็มีการแต่งตั้งตำแหน่งรองกรรมการผู้จัดการใหม่ไปพร้อม ๆ กันคือมอบหมายให้ นางมานิดา อธิธชาติ รับตำแหน่งนี้ส่วนกรรมการในส่วนของ ธนาคารไทยเบ จำกัด นั้นมีการสลับเปลี่ยนไปตามวาระตามปกติการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวมีส่วนทำให้ธุรกิจหลักทรัพย์ดีขึ้นได้บ้าง เพราะกรรมการผู้จัดการคนใหม่มาจากบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงเทพธนธร จำกัด ซึ่งเป็นโบรกเกอร์ที่มีชื่อเสียง ทำให้สามารถดึงดูดลูกค้าในธุรกิจนี้มาได้บ้าง ทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้น ทำให้มีผลต่อความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นตามไปด้วย

การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

1. การเปลี่ยนแปลงขนาดของธุรกิจ

ตลอดช่วงปี 2530 - 2534 ขนาดการลงทุนได้ขยายตัวโดยตลอดจาก 2,940 ล้านบาทในปี 2530 เป็น 5,830 ล้านบาท ในปี 2534 หรือเพิ่มขึ้น 2,890 ล้านบาท คิดเป็นอัตราร้อยละของการเพิ่มเท่ากับ 98.29 % ต่ำกว่าการเพิ่มของอุตสาหกรรมที่เท่ากับ 270.22 % ค่อนข้างมาก และเมื่อเทียบกับการลงทุนในสินทรัพย์รวมของอุตสาหกรรมแล้ว จะอยู่ในระดับ 2.78 % เท่านั้น โดยขนาดของสินทรัพย์รวมอยู่ในลำดับที่ 12 ในปี 2534 (ดูตารางที่ 5.1 และ 5.4) การขยายตัวในแต่ละปีถึงแม้จะมีต่อเนื่องก็ตาม แต่ก็ไม่มีแนวโน้ม อัตรากาขยายตัวต่ำกว่าการขยายตัวของอุตสาหกรรมมาโดยตลอด (ดูตารางที่ 5.5) ทำให้ราคาหุ้นเคลื่อนไหวขึ้นได้ไม่มากนักในแต่ละปี แต่ก็ขึ้นได้ต่อเนื่องเพราะผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นเสมอ

2. การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

เงินลงทุนในสินทรัพย์ส่วนใหญ่ถึงแม้จะเป็นการลงทุนในด้านเงินให้กู้ยืม ซึ่งมีจำนวน 1,835 ล้านบาทในปี 2530 และเพิ่มเป็น 3,927 ล้านบาทในปี 2534 เพิ่มขึ้น 2,092 ล้านบาท หรือเท่ากับ 114 % ก็ตาม (ตารางที่ 5.10) แต่เมื่อเทียบเป็นสัดส่วนกับสินทรัพย์รวมแล้วประมาณ 62.41 % ในปี 2530 ได้เพิ่มเป็น 67.35 % ในปี 2534 ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่มีอัตราส่วนถึง 84.63 % ส่วนที่เหลือบริษัทได้ให้ความสำคัญกับการลงทุนในหลักทรัพย์ ซึ่งจะเห็นได้จากรายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผลในการลงทุนในหลักทรัพย์ และกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีสัดส่วนน่าสนใจเมื่อเทียบกับรายได้ทั้งหมดของบริษัทในแต่ละปี (ดูตาราง Annex-4 และแผนภูมิ แสงที่มาจากรายได้) ส่วนรายได้คำนวณหน้าธุรกิจหลักทรัพย์นั้นถึงแม้จะมีจำนวนเพิ่มขึ้นบางปี แต่ก็ไม่ได้ดีนักส่วนแบ่งตลาดได้ลดลงโดยตลอด จากที่มีส่วนแบ่ง 5.90 % ในปี 2530 ได้ลดลงอย่างต่อเนื่องและเหลือเพียง 1.58 % ในปี 2534 รายได้จากธุรกิจหลักทรัพย์จึงค่อนข้างเป็นตัวแปรที่สำคัญ และเมื่อรายได้จากส่วนนี้ไม่ดีเท่าที่ควร ราคาหุ้นจึงเคลื่อนไหวได้ช้า

การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการเงิน

การจัดการเงินทุนของบริษัทในช่วงปี 2530 - 2534 ส่วนใหญ่จะเป็นการกู้ยืมจากประชาชน โดยในแต่ละปีนั้นเพิ่มขึ้นในอัตราที่ไม่แน่นอน และไม่ค่อยสัมพันธ์กับการเพิ่มขึ้นของเงินให้กู้ยืม ทั้งนี้เพราะเงินลงทุนส่วนหนึ่งเป็นการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ปรับตัวได้ตลอดเวลา (ตารางที่ Annex-4)

ในส่วนของทุนจดทะเบียน เนื่องจากการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงของบริษัทมีไม่มากนัก บริษัทจึงมีการเพิ่มทุนในช่วงปี 2530 - 2534 เพียงครั้งเดียวคือในปี 2531 จาก 150 ล้านบาทเป็น 250 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 100 ล้านบาท และได้ส่วนเกินมูลค่าหุ้น 200 ล้านบาท หรือขายได้สูงกว่าราคาตามมูลค่าถึง 200 % นอกจากนี้จากผลการดำเนินงานที่มีการเพิ่มขึ้นทุกปี บริษัทก็ได้กักเงินกำไรสุทธิสะสมไว้เพิ่มขึ้นอีก 223 ล้านบาท ทำให้เงินกองทุนในปี 2534 มีถึง 791 ล้านบาท สามารถรองรับการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงได้ถึง 13,185 ล้านบาท คือเพิ่มจากปี 2534 ได้อีก 8,977 ล้านบาท (ปี 2534 มีสินทรัพย์เสี่ยง 5.32 เท่า (ตารางที่ A11c0-5) เพิ่มได้อีก 11.35 เท่า จากฐานเงินทุนจดทะเบียนที่เพิ่มขึ้นค่อนข้างมากได้ทำให้กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นเพราะเงินทุนเหล่านี้ไม่มีต้นทุนแต่กำไรต่อหุ้นก็ไม่ค่อยเติมนัก จากฐานเงินทุนจดทะเบียนที่สูงและการขยายตัวที่ช้าราคาหุ้นจึงเคลื่อนไหวช้าตามไปด้วย

ผลการดำเนินงาน

กำไรต่อหุ้น (EPS ดูตารางที่ 5.8 และแผนภูมิกำไรต่อหุ้น) ของบริษัทเพิ่มขึ้นทุกปีตลอด 5 ปี โดยเพิ่มจากหุ้นละ 2.77 บาท ในปี 2530 เป็น 5.56 บาทในปี 2534 จัดอยู่อันดับที่ 11 แต่ก็ต่ำกว่ากำไรต่อหุ้นเฉลี่ยของอุตสาหกรรมค่อนข้างมาก (ดูตาราง 5.8) การจ่ายเงินปันผลของบริษัทมีลักษณะต่อหุ้นคงที่และเพิ่มเป็นระยะ ๆ อย่างไรก็ตามเมื่อเทียบเป็นอัตราการจ่ายเงินปันผลแล้ว จะอยู่ในระดับ 53.78 % ถึง 64.89 % หรือจ่ายในอัตรา 60 % โดยเฉลี่ย (ตารางที่ 5.10) สูงกว่าอัตราจ่ายของอุตสาหกรรมที่มีระดับประมาณ 50%

ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE ดูตาราง A11c0-6) ระหว่างช่วงปี 2530 -2534 สูงสุดที่ 17.58 % และต่ำสุดที่ 12.02 % โดยในปี 2531 ได้ผลตอบแทนต่ำสุดคือ 12.02 % ผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ 15.36 % ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่เท่ากับ 22.35 % ค่อนข้างมาก ซึ่งเนื่องมาจากส่วนแบ่งตลาดรายได้ค่านายหน้าลดลง ดอกเบี้ยและเงินปันผลจากการลงทุนและกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ในแต่ละปีไม่แน่นอน รายได้จากเงินที่กู้ยืมที่ขยายตัวไม่มากนักและต่ำกว่าอุตสาหกรรม รวมทั้งการขยายฐานส่วนของหุ้นสามัญที่เพิ่มขึ้นด้วย ราคาหุ้นที่เคลื่อนไหวจึงไม่สูงมากนัก ถึงแม้จะเพิ่มขึ้นต่อเนื่องทุกปีก็ตาม

การเคลื่อนไหวราคาหุ้นของบริษัท

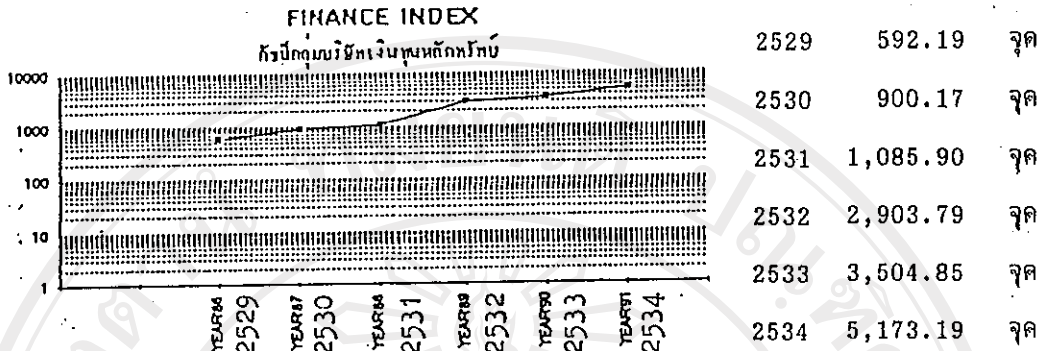
ในช่วงปี 2530 ถึงปี 2534 การเคลื่อนไหวราคาหุ้นหลังจากที่ได้ปรับปรุงสิทธิที่ได้รับในการจองซื้อหุ้นใหม่แล้ว อยู่ในระหว่างช่วงต่ำสุดหุ้นละ 23.65 บาท ในเดือนธันวาคม 2530 และสูงสุดหุ้นละ

167.00 บาท ในเดือนกรกฎาคม 2533 (ตาราง AITCO-10) และตลอดระยะเวลา 5 ปี ดังกล่าว การซื้อขายหุ้นของบริษัทนี้ไม่มีความแน่นอน (ตาราง AITCO-8) ส่วนความเคลื่อนไหวในด้านราคาในแต่ละปีนั้น ถึงแม้จะมีแนวโน้มสูงขึ้นโดยตลอดจากผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นก็ตาม แต่ก็เพิ่มขึ้นไม่มากนักเพราะธุรกิจไม่ค่อยเด่น ประกอบกับบริษัทค่อนข้างให้ความสำคัญกับการลงทุนในหลักทรัพย์การเคลื่อนไหวของราคาจึงผันผวนไปตามดัชนีตลาดมากกว่าปริมาณการซื้อขายที่สร้างรายได้ค่านายหน้า เพราะบริษัทมีส่วนแบ่งตลาดลดลงโดยตลอด ในช่วงปี 2533 - 2534 ที่ความเคลื่อนไหวราคาหุ้นมีการแกว่งตัวค่อนข้างรุนแรงอยู่บ้างนั้น เป็นการแกว่งตัวขึ้นลงรุนแรงไปตามสภาพตลาดและอุตสาหกรรมเงินทุนหลักทรัพย์ รวมทั้งเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นทั้งจากปัจจัยที่เป็นบวกในด้านเศรษฐกิจที่มีการขยายตัวในอัตราที่สูง เสถียรภาพรัฐบาลที่มั่นคงหลังการเลือกตั้ง และปัจจัยในด้านลบทั้งวิกฤติการณ์ในอ่าวเปอร์เซีย กรณีอิรักบุกยึดครองคูเวต ที่เกิดขึ้นในเดือนสิงหาคม 2533 และการปฏิวัติของ รสช. ที่เกิดขึ้นในเดือนกุมภาพันธ์ 2534

แนวโน้มของราคาหุ้นในอนาคต

ในช่วงเวลา 5 ปีได้พิสูจน์ให้เห็นว่า ราคาหุ้นที่เคลื่อนไหวดีขึ้นนั้นยังมีส่วนสัมพันธ์กับผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น แต่จากลักษณะธุรกิจที่ไม่ค่อยโดดเด่นมากนัก รายได้จากค่านายหน้าที่มีส่วนแบ่งตลาดที่ลดลง รายได้จากการลงทุนในหลักทรัพย์รวมทั้งกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ไม่แน่นอน ได้ทำให้ราคาเคลื่อนไหวดีขึ้นได้ไม่มากนักเมื่อเทียบกับหุ้นบริษัทอื่น ๆ ดังนั้นในอนาคตถึงแม้ว่าบริษัทจะมีโอกาสในการขยายการลงทุนได้มากขึ้น เพราะสินทรัพย์เสี่ยงที่มีอยู่นั้นยังต่ำมากก็ตาม แต่จากลักษณะการดำเนินงานที่ผ่านมา การขยายตัวก็เป็นไปอย่างช้าบริษัทคงไม่ใช่ออกาสมากนักโดยเฉพาะอย่างยิ่งในด้านเงินให้กู้ยืมในส่วนรายได้ค่านายหน้าก็ดูเหมือนว่าถูกแย่งส่วนแบ่งในตลาดไปอย่างมากจนรายได้ในด้านนี้ได้ลดอันดับลงมาอยู่ในอันดับท้ายสุด ส่วนรายได้จากการลงทุนในหลักทรัพย์ก็ไม่มีความแน่นอน ดังนั้นสภาพการผันตัวของราคาหุ้นคงจะขึ้นอยู่กับตัวแปรในส่วนของรายได้ จากการลงทุนในหลักทรัพย์ค่อนข้างมาก การดำเนินงานของบริษัทยังจะเป็นไปในลักษณะเชิงรับเสียมากกว่า ตัวผู้บริหารซึ่งในอดีตเคยอยู่ในหน่วยงานราชการที่ควบคุมการดำเนินงานของสถาบันการเงิน คือธนาคารแห่งประเทศไทย ก็มีลักษณะเช่นนี้ด้วย หุ้นของบริษัทนี้ในอนาคตคงไม่ได้รับความนิยมนักลงทุนมากนัก ยกเว้นแต่จะมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายการทำธุรกิจเสียใหม่เท่านั้น

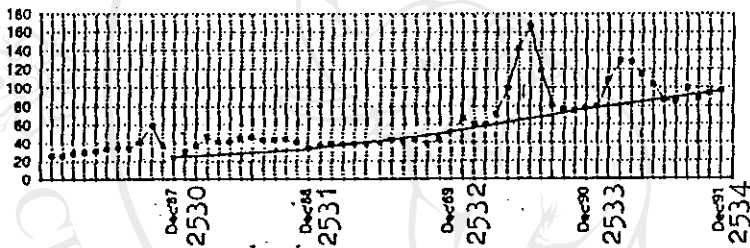
วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ กรุงศรีอยุธยา จำกัด



ตารางแสดงความคิดเห็นต่อราคาหุ้น ก่อนการปรับปรุงสิทธิของถือหุ้น

ภาคตารางที่ X-9

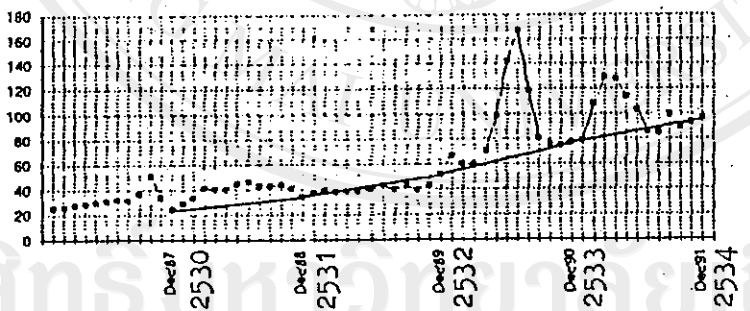
AITCO



ตารางแสดงความคิดเห็นต่อราคาหุ้น หลังการปรับปรุงสิทธิของถือหุ้น

ภาคตารางที่ X-10

AITCO

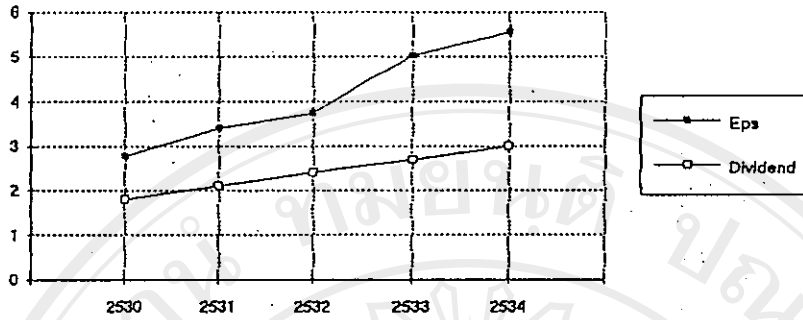


สิทธิในการจองซื้อหุ้นใหม่ ในช่วงปี 2530 - 2534

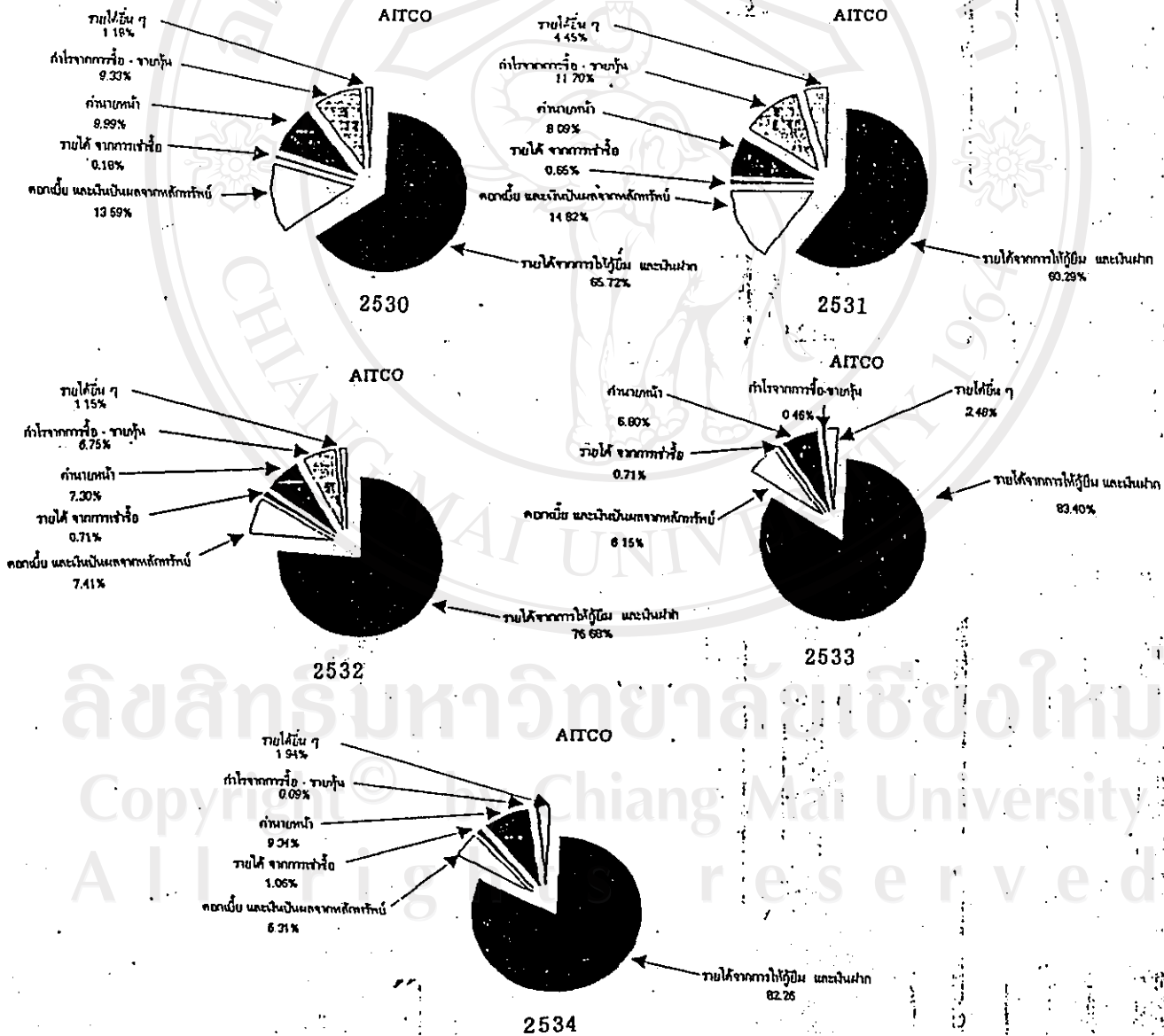
วันที่ให้สิทธิ XR สักส่วน วันที่หุ้นใหม่เข้าทำการซื้อขาย จำนวนหุ้นที่เพิ่ม (ล้านบาท)

31 มี.ค. 2531 3:1/25.00 21 มี.พ. 2531 150 - 250

กำไรต่อหุ้น และเงินปันผล
AITCO



รายได้รับ แยกตามประเภท



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ AITCO-1

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ กรุงศรีอยุธยา จำกัด
สรุป รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และการเปลี่ยนแปลง
ระหว่างปี 2530-2534

เจ้าทุนจดทะเบียน เป็น

ปี 2517 ทุนจดทะเบียนเพิ่ม 50 ล้านบาท

ปี 2530 ทุนจดทะเบียนเพิ่ม 300 ล้านบาท

บริษัทได้ไปเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 9 เดือนสิงหาคม
พ.ศ. 2521

รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่และการเปลี่ยนแปลง

	2530 (%)	2534 (%)	ปีเข้าถือหุ้น
1. บริษัท สยามไซโนและอิมพี จำกัด	10.00	8.00	
2. บริษัท กรุงเทววิศวะและวิญ จำกัด	10.00	8.00	
3. THE MITSUBI TRUST AND BANK LTD.		8.00	2534
4. บริษัท ประทีปวิศวะอยุธยา จำกัด	7.33	7.29	
5. ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด	6.73	6.54	
6. บริษัท ทูมทาลาม จำกัด	7.03	6.23	
7. บริษัท ซี เค เอส โยเดีย จำกัด	6.67	5.33	
8. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ภัทรพาณิชย์ จำกัด		4.47	2531
9. บริษัทหลักทรัพย์ ไทยทิว จำกัด		3.25	2531
10. นางสาวสุจิตา รัตนรักษ์	3.62	2.90	
11. THE TRUST AND BANK, LTD.	10.00		2534
12. ธนาคารกรุงเทพ จำกัด เพื่อบริษัทหลักทรัพย์ กองทุนรวม จำกัด	3.17		2531
13. THE TRUST AND BANK, LTD.	2.78		2531

แหล่งที่มา : สรุปข้อมูลสารสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - ในช่วงปี 2530-2534 ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ส่วนใหญ่ยังคงเป็นกลุ่มเดิม ซึ่งอยู่ในกลุ่ม

ของธนาคารกรุงศรีอยุธยาและธุรกิจธนาคาร และผู้ร่วมทุนจากต่างประเทศคือ

THE MITSUBI TRUST AND BANK LTD

ตารางที่ AITCO - 2

คณะกรรมการรองอธิบดีกรมการศึกษานอกโรงเรียน กรุงเทพมหานคร

	2530	2534	ปีเปลี่ยนแปลง
ที่ปรึกษาคณะกรรมการ			
นายชวน วัฒนา	./..	./..	
ประธานกรรมการ			
นายบง เหลืองรังษี	./..	./..	
รองประธานกรรมการ			
นายสมเกียรติ วัฒนวงษ์	./..	./..	
กรรมการและกรรมการผู้จัดการ			
นางรัตนา สุทธิพงษ์ชัย/..	2533
กรรมการและรองกรรมการผู้จัดการ			
นางภาวิดา อธิษฐาน/..	2533
กรรมการ			
นายทิพย์สมบัติ ฒ. เชื้องาโท	./..	./..	
นายสมชาย ศิริวิจิตรกร	./..	./..	
นายวิระพันธ์ุ ทิปสุวรรณ	./..	./..	
นายเอกศักดิ์ มุวิผล	./..	./..	
MR. HENG - THAI MAKINO/..	
นายเจริญ จิววิสัย	./..	./..	
นายกิตติ บุญไพฑูริย์ชาติ	./..	2531
MR. PRASOX INOI	./..	2531

ตารางนี้แสดงให้เห็นว่า - ในช่วงปี 2530-2534 มีการเปลี่ยนแปลงตัวผู้บริหารอยู่บ้าง ในตำแหน่ง

กรรมการผู้จัดการ ที่คนเดิมคือ นายกิตติ บุญไพฑูริย์ชาติ ได้ลาออกไปใหม่
 ปี 2531 และนายสมชาย ศิริวิจิตรกร รักษาการแทนก่อนที่ นางรัตนา
 สุทธิพงษ์ชัย จะเข้ารับตำแหน่งในปี 2533 มีการแต่งตั้งตำแหน่งรองกรรมการ
 ผู้จัดการเพิ่มขึ้นมาอีกตำแหน่งหนึ่ง กรรมการผู้จัดการคนใหม่ไม่ได้มีส่วนเกี่ยว
 ข้องกับผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เข้ามาในฐานะมืออาชีพ การบริหารมีการเปลี่ยนแปลง
 ไปบ้าง แต่นโยบายการทางธุรกิจยังคงเดิมที่กำหนดโดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่

ตารางที่ AITCO-3

วิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงขนาดธุรกิจและโครงสร้างเงินทุน

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงศรีอยุธยา จำกัด

หน่วย : ล้านบาท

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	สินทรัพย์รวม	<u>2,940</u>	<u>3,527</u>	<u>4,522</u>	<u>4,806</u>	<u>5,830</u>
2	สินทรัพย์ถาวร	<u>3.29</u>	<u>3.99</u>	<u>4.39</u>	<u>7.08</u>	<u>12.68</u>
3	หนี้สินรวม	<u>2,672</u>	<u>2,912</u>	<u>3,867</u>	<u>4,087</u>	<u>5,039</u>
4	ส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>268</u>	<u>615</u>	<u>655</u>	<u>719</u>	<u>791</u>
5	ทุนเรือนหุ้น	<u>150</u>	<u>250</u>	<u>250</u>	<u>250</u>	<u>250</u>
6	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	<u>25</u>	<u>225</u>	<u>225</u>	<u>225</u>	<u>225</u>

แหล่งที่มา : สรุบบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ขนาดของธุรกิจที่ถึงแม้จะมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง แต่ก็ไม่ได้โดดเด่นมากนัก

แหล่งเงินทุนส่วนใหญ่จึงมาจากการกู้ยืมจากประชาชน (เงินฝาก) ในส่วนของ

ทุนจดทะเบียนก็มีการเพิ่มเพียงครั้งเดียว โดยมีรายได้จากส่วนเกินมูลค่าหุ้นด้วย

การเพิ่มทุนรองรับธุรกิจไว้ค่อนข้างมากในขณะที่ขยายตัวค่อนข้างช้า ได้ทำให้

ผลกำไรต่อหุ้นค่อย ๆ เพิ่มขึ้น ซึ่งมีผลต่อราคาหุ้นอยู่บ้างที่เคลื่อนไหวได้ดีขึ้นได้เข้า

มาแต่ละปี แต่ก็มั่นคง เพราะมีแหล่งเงินทุนจากผู้ถือหุ้นที่ไม่มีต้นทุนเข้ามาช่วยหนุน

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

Copyright © by Chiang Mai University

All rights reserved

ตารางที่ AITCO - 4 การวิเคราะห์การเจริญเติบโตของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงศรีอยุธยา จำกัด

Percentage of Growth Rate :

	2530	2531	2532	2533	2534	
On Loans	(37.64)	49.64	27.89	7.23	4.25	
On Deposits	(5.50)	10.33	39.44	5.74	22.45	
On Interest & Div. Income	(26.08)	(1.18)	52.12	52.55	22.06	
On Operation Expenses	(1.35)	2.96	11.63	32.41	15.43	
On Net Profit	28.00	77.58	26.51	34.23	10.78	
On Securities Income	155.58	6.21	(3.48)	(1.91)	7.72	
	2529	2530	2531	2532	2533	2534
On Interest & Div. Income						
-Interest on Loans & Deposits	342.60	234.41	222.95	385.40	603.43	733.17
-Interest & Div.on Securities	39.92	48.48	54.83	37.27	39.01	54.15
-Income on Hire Purchase	1.08	0.66	2.43	3.57	7.79	6.32
On Securities Income						
-Brokerage Fees	14.28	35.64	29.92	36.69	68.58	59.85
-Capital Gains	12.69	33.29	43.30	33.97	0.73	4.11
Total Income	414.87	356.67	369.78	502.59	733.54	879.06

แหล่งที่มา : คำนวนจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - การขยายตัวเงินลงทุนในสินเชื่อไม่แน่นอน แหล่งเงินทุนจากการกู้ยืมจากประชาชนก็

ไม่มีความแน่นอนเช่นเดียวกัน เงินลงทุนส่วนหนึ่งจึงต้องนำมาจากผู้ถือหุ้นซึ่งไม่มีต้นทุน

ประกอบกับมีรายได้ธุรกิจหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นอยู่บ้างในแต่ละปี เข้ามาเสริม จึงทำให้การ

ดีขึ้นได้ตามลำดับ

ตารางที่ AITCO - 5 การวัดความสามารถในการปล่อยกู้ ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงศรีอยุธยา จำกัด

Lending Activities :

	2530	2531	2532	2533	2534
Loans/Deposits (%)	<u>81.63</u>	<u>110.23</u>	<u>110.09</u>	<u>109.44</u>	<u>90.64</u>
Allowance for Loan	<u>3.19</u>	<u>2.87</u>	<u>1.90</u>	<u>1.71</u>	<u>1.51</u>
Losses/Net loans (%)					
Risk Assets to Equity (x)	<u>7.21</u>	<u>4.64</u>	<u>5.59</u>	<u>5.50</u>	<u>5.32</u>

ตารางที่ AITCO - 6 การวัดความสามารถในการหาผลตอบแทน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงศรีอยุธยา จำกัด

Yields :

	2530	2531	2532	2533	2534
Return on Equity (%)	<u>15.52</u>	<u>12.02</u>	<u>14.27</u>	<u>17.44</u>	<u>17.58</u>
Return on Assets (%)	<u>1.42</u>	<u>2.10</u>	<u>2.07</u>	<u>2.61</u>	<u>2.38</u>
Average Return (%)	<u>9.57</u>	<u>9.27</u>	<u>10.88</u>	<u>14.22</u>	<u>16.47</u>
Average Cost (%)	<u>7.64</u>	<u>7.55</u>	<u>9.83</u>	<u>12.75</u>	<u>13.81</u>
Net Interest margin (%)	<u>1.93</u>	<u>1.72</u>	<u>1.05</u>	<u>1.48</u>	<u>2.66</u>
Interest rate spread (%)	<u>4.90</u>	<u>4.22</u>	<u>3.30</u>	<u>4.25</u>	<u>6.19</u>

แหล่งที่มา : คำนวณจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - บริษัทลงทุนในด้านสินเชื่อกว่าเงินที่ผู้ยืมได้จากประชาชน (เงินฝาก) โดยส่วนที่เกินได้มาจากผู้ถือหุ้นด้วยการเพิ่มทุน ด้านทุนของเงินจึงค่อนข้างต่ำ แต่บริษัทก็มีรายได้ดอกเบี้ยที่ค่อนข้างต่ำเช่นกัน รายได้ดอกเบี้ยสุทธิจึงไม่สูงมากนัก ทำให้บริษัทมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นค่อนข้างต่ำในช่วงที่มีการเพิ่มทุนแต่ก็เริ่มดีขึ้นในปีต่อมา แต่ก็ยังอยู่ในอัตราที่ไม่ดีเท่าที่ควรเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรม

ตารางที่ AITCO - 7 วิเคราะห์อัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงศรีอยุธยา จำกัด

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	<u>42</u>	<u>74</u>	<u>93</u>	<u>125</u>	<u>139</u>
2	จากเงินทุน (หุ้นหุ้น)	<u>15,000</u>	<u>25,000</u>	<u>25,000</u>	<u>25,000</u>	<u>25,000</u>
3	กำไรต่อหุ้น (บาท)	<u>2.77</u>	<u>3.41</u>	<u>3.74</u>	<u>5.02</u>	<u>5.56</u>
4	เงินปันผลจ่ายต่อหุ้น (บาท)	<u>1.80</u>	<u>2.10</u>	<u>2.40</u>	<u>2.70</u>	<u>3.00</u>
5	อัตราการจ่ายเงินปันผล (%)	<u>64.89</u>	<u>61.58</u>	<u>64.17</u>	<u>53.78</u>	<u>53.96</u>

หมายเหตุ

	กำไรต่อหุ้น	=	$\frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจากราย}}$
	เงินปันผลต่อหุ้น	=	$\frac{\text{เงินผลปันผลจ่าย}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจากราย}}$
	อัตราการจ่ายเงินปันผล	=	$\frac{\text{เงินผลปันผลจ่ายต่อหุ้น}}{\text{กำไรต่อหุ้น}}$

แหล่งที่มา : สรุปรหัสสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความสามารถในการดำเนินงาน และการจ่ายผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น รวมทั้งทำให้เห็นถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลด้วย

ตารางที่ AITCO - 8 ราคาสูงสุด ต่ำสุด และปริมาณการซื้อขายในแต่ละปีของบริษัทเงินทุน

หลักทรัพย์กรุงศรีอูบอช จำกัด

พ.ศ.	ราคาสูงสุด		ราคาต่ำสุด		จากวงเงิน ที่ซื้อขาย
	เดือน	บาท	เดือน	บาท	
2530	16 ต.ค.	73.20	8 ธ.ค.	18.00	20,789,000
2531	25 มี.ค.	53.40	4 ม.ค.	26.80	17,551,270
2532	14 ธ.ค.	60.00	3 ม.ค.	32.25	18,513,090
2533	2 ก.ค.	184.00	27 ก.ย.	48.00	82,484,320
2534	12 มี.ค.	145.00	3 ม.ค.	69.00	66,637,440

ตารางที่ AITCO - 9 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงศรีอูบอช จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	25.10	29.90	37.13	66.00	78.75
กุมภาพันธ์	25.70	36.10	39.00	60.00	107.50
มีนาคม	27.90	46.70	37.75	59.50	128.50
เมษายน	29.20	40.20	38.25	70.25	127.50
พฤษภาคม	30.70	40.20	38.38	98.00	113.50
มิถุนายน	32.70	44.60	39.50	141.50	103.00
กรกฎาคม	33.90	45.80	43.00	167.00	85.50
สิงหาคม	33.50	43.20	39.75	117.75	84.50
กันยายน	40.30	42.80	43.13	80.50	99.00
ตุลาคม	59.00	43.50	39.25	76.25	88.75
พฤศจิกายน	36.40	40.40	42.88	74.50	93.00
ธันวาคม	23.20	33.75	51.50	77.00	96.00

แหล่งที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น และปริมาณการซื้อขายที่เกิดขึ้นใน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยปรับราคาให้มีฐานราคาที่เราไว้

หุ้นละ 10 บาทเท่ากันหมด

ตารางที่ AITCO - 10 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงศรีอยุธยา จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	<u>25.07</u>	<u>28.67</u>	<u>37.13</u>	<u>66.00</u>	<u>78.75</u>
กุมภาพันธ์	<u>25.52</u>	<u>33.32</u>	<u>39.00</u>	<u>60.00</u>	<u>107.50</u>
มีนาคม	<u>27.17</u>	<u>41.27</u>	<u>37.75</u>	<u>59.50</u>	<u>128.50</u>
เมษายน	<u>28.15</u>	<u>40.20</u>	<u>38.25</u>	<u>70.25</u>	<u>127.50</u>
พฤษภาคม	<u>29.27</u>	<u>40.20</u>	<u>38.38</u>	<u>98.00</u>	<u>113.50</u>
มิถุนายน	<u>30.77</u>	<u>44.60</u>	<u>39.50</u>	<u>141.50</u>	<u>103.00</u>
กรกฎาคม	<u>31.67</u>	<u>45.80</u>	<u>43.00</u>	<u>167.00</u>	<u>85.50</u>
สิงหาคม	<u>31.37</u>	<u>43.20</u>	<u>39.75</u>	<u>117.75</u>	<u>84.50</u>
กันยายน	<u>36.47</u>	<u>42.80</u>	<u>43.13</u>	<u>80.50</u>	<u>99.00</u>
ตุลาคม	<u>50.50</u>	<u>43.50</u>	<u>39.25</u>	<u>76.25</u>	<u>88.75</u>
พฤศจิกายน	<u>33.55</u>	<u>40.40</u>	<u>42.88</u>	<u>74.50</u>	<u>93.00</u>
ธันวาคม	<u>23.65</u>	<u>33.75</u>	<u>51.50</u>	<u>77.00</u>	<u>96.00</u>

แหล่งที่มา : ปรับปรุงตัวเลขมาจาก ตาราง -9

ตารางนี้ - ได้มีการปรับปรุงจากราคาเคลื่อนไหวในตาราง -9 ด้วยการรวมเอาสิทธิของซื้อหุ้น

ในช่วงปี 2530-2534 เข้าไปด้วย เพื่อให้เห็นราคาเคลื่อนไหวที่แท้จริงเมื่อรวมสิทธิดังกล่าว

วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ กรุงเทพมหานคร จำกัด

บทนำ

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ กรุงเทพมหานคร จำกัด เปิดดำเนินการด้วยทุนจดทะเบียน 100 ล้านบาท เรียกว่าระร่อยละ 50 โดยร่วมทุนระหว่างซีดีแบงก์ นิวยอร์ก สหรัฐอเมริกา และธนาคารกรุงเทพ จำกัด เมื่อวันที่ 21 กรกฎาคม 2512 ในนาม "บริษัทกรุงเทพธนสาร จำกัด" บริษัทนี้ได้แยกตัวมาจากส่วนงานหนึ่งของธนาคารกรุงเทพ จำกัด ซึ่งทำด้านธุรกิจหลักทรัพย์เรียกว่า "ส่วนธนสาร" ในปี 2516 บริษัทได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลังให้ประกอบธุรกิจเงินทุน และธุรกิจหลักทรัพย์ ในปี 2518 ได้เข้าเป็นสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายเลข 27 ต่อมาในปี 2522 ก็ได้เปลี่ยนชื่อเป็น "บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ กรุงเทพมหานคร จำกัด" ตามข้อบังคับของกฎหมาย พรบ.การประกอบธุรกิจเงินทุนธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเออร์ พ.ศ.2522

ในการดำเนินธุรกิจ เนื่องจากบริษัทได้ร่วมทุนกับธนาคารต่างประเทศ ธุรกิจส่วนหนึ่งจึงเป็นการให้คำปรึกษาแก่กองทุนที่เปิดโอกาสให้ชาวต่างประเทศเข้ามาลงทุน เช่น กองทุน "THE BANGKOK FUND" ซึ่งเป็นกองทุนแรกสำหรับนักลงทุนต่างประเทศที่ต้องการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นอกเหนือไปจากการทำธุรกิจการเงินประเภทอื่น บริษัทได้เข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในปี 2527 ด้วยทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว 60 ล้านบาท ต่อมาในปี 2534 ได้เพิ่มทุนจดทะเบียนเป็น 120 ล้านบาท แต่เรียกชำระเพิ่มอีกเพียง 40 ล้านบาท รวมเป็น 100 ล้านบาท ส่วนที่เหลืออีก 20 ล้านบาท ยังไม่มีการจัดสรร และบริษัทมีการเปลี่ยนแปลงมูลค่าหุ้นที่ตราไว้จากเดิมหุ้นละ 50 บาท เป็นหุ้นละ 10 บาท ในปี 2532 ซึ่งมีผลในท้องตลาดหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในวันที่ 6 กันยายน 2532 เป็นต้นมา

บริษัทฯ ได้เข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 28 พฤศจิกายน 2527 โดยแต่เดิมนั้นนักลงทุนทั่วไปรู้จักกันในนาม "เป็นบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์อีกแห่งหนึ่งในเครือธนาคารกรุงเทพ จำกัด" แต่ต่อมาภายหลังจากที่ นายชิน วัฒนพานิช ได้เสียชีวิตไปและแบ่งทรัพย์สินให้แก่ทายาท บริษัทนี้จึงรู้จักกันใหม่ในนามของ "บริษัทเครือเดี่ยว

กันกับบริษัทกรุงเทพพระเกษัย จำกัด และนายเชิดชู โสภณพิช"

การเปลี่ยนแปลงรายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่

ในช่วงปี 2530-2534 มีการเปลี่ยนแปลงรายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่ 10 อันดับแรกที่
สำคัญ ๆ คือในปี 2532 CITIBANK OVERSEAS INVESTMENT CORPORATION ได้ถอนตัว
จากการเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ออกไป ส่วนอีกรายคือ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์พัฒนสิน จำกัด ที่ได้ออก
ไปในปี 2531 ROBERT FLEMING NOMINEES LTD. ได้ออกไปในปี 2532 บริษัทที่สก็๊สซึ่ง
จำกัด ออกไปในปี 2533 และห้างหุ้นส่วนจำกัด ช.ส.ท. ออกไปในปี 2534 นั้น ไม่มีผลอะไร
กับการดำเนินงานนโยบายของบริษัทแต่อย่างใด ทั้งนี้เพราะส่วนหนึ่งของผู้ถือหุ้นดังกล่าว เป็น
เพียงเข้ามาถือหุ้นเพื่อลงทุนไม่ได้ร่วมบริหาร และอีกส่วนหนึ่งคือ รายของบริษัทเงินทุน
หลักทรัพย์ พัฒนสิน จำกัด ก็เป็นเพียงบริษัทที่ต่างก็ถือหุ้นซึ่งกันและกันกับบริษัท ส่วนรายของ
ห้างหุ้นส่วนจำกัด ช.ส.ท. ก็เป็นของ นายเชิดชู โสภณพิช ซึ่งภายหลังได้เข้ามาเป็นผู้ถือ
หุ้นด้วยตนเอง สำหรับผู้ถือหุ้นที่เข้ามาแทนเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่นั้น เป็นการเข้ามาในฐานะการ
ถือหุ้นของกองทุนทั้ง THE THAI PRIME FUND และ THE THAILAND INTERNATIONAL
FUND รวมทั้งการเข้ามาถือหุ้นในนามธนาคารกรุงเทพ จำกัด อีกจำนวน 2.06% แนวนโยบาย
การดำเนินงานธุรกิจของบริษัทจึงไม่มีการเปลี่ยนแปลง ทำให้การดำเนินงานของบริษัทเป็นไปอย่าง
สม่ำเสมอ

การเปลี่ยนแปลงตัวคณะผู้บริหารของบริษัท

บริษัทนี้เป็นกิจการหนึ่งที่ตระกูล "โสภณพิช" โดยนายชิน โสภณพิช ได้มอบ
หมายให้ นายเชิดชู โสภณพิช เป็นผู้ดูแลมาตั้งแต่ต้น ดังนั้นตัวคณะผู้บริหารจึงแทบจะไม่มี
การเปลี่ยนแปลงเลย โดยเฉพาะในช่วงปี 2530-2534 มีการเปลี่ยนแปลงเพียงตำแหน่ง
กรรมการ และรองประธานกรรมการ คือนางรัตนา สุทธิพงษ์ชัย ที่ได้ลาออกไปรับตำแหน่ง
กรรมการผู้จัดการบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ กรุงศรีอยุธยา จำกัด เท่านั้น แต่บริษัทก็ได้
กรรมการคนใหม่เข้ามาทดแทน คือ นายปีย์ มาลากุล

ตำแหน่งที่สำคัญ ๆ ในการบริหารนั้นไม่มีการเปลี่ยนแปลง นายเชิดชู โสภณพิช
รับตำแหน่งประธานกรรมการและกรรมการผู้จัดการมาโดยตลอด โดยมีการแต่งตั้งให้ นาย

โยธิน อารี เป็นกรรมการผู้ช่วยผู้จัดการเท่านั้น

จากแนวนโยบายการค้าในธุรกิจที่เป็นไปอย่างต่อเนื่องภายใต้การบริหารของผู้บริหารชุดเดิมโดยตลอดที่ค่อนข้างเน้นในด้านการลงทุนในหลักทรัพย์ และด้วยความที่มีประสิทธิภาพในการบริหารเงินทุน ทั้งในส่วนที่ลงทุนในธุรกิจเงินทุน และธุรกิจหลักทรัพย์ ก็ได้ช่วยให้บริษัทมีผลกำไรเพิ่มขึ้นได้อย่างมากทุกปี และด้วยทุนจดทะเบียนที่อยู่บนเกณฑ์ต่ำ ก็ได้ทำให้ผลกำไรต่อหุ้นสูงขึ้นอย่างมากตามไปด้วยทุกปี ซึ่งมีผลต่อราคาหุ้นที่ดีขึ้นได้อย่างมากโดยตลอดเช่นกัน

การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

1. การเปลี่ยนแปลงขนาดของธุรกิจ

ตลอดช่วงปี 2530 - 2534 ขนาดการลงทุนได้ขยายตัวขึ้นโดยตลอด จาก 1,430 ล้านบาทในปี 2530 เป็น 4,718 ล้านบาทในปี 2534 หรือเพิ่มขึ้น 3,288 ล้านบาท คิดเป็นอัตราการขยายของการเพิ่มเท่ากับ 299.93 % ใกล้เคียงกับการเพิ่มของอุตสาหกรรมที่เท่ากับ 270.22 % และเมื่อเทียบกับการลงทุนในสินทรัพย์รวมของอุตสาหกรรมแล้ว จะอยู่ในระดับ 2.25 % ซึ่งยังถือว่าเป็นบริษัทขนาดเล็ก ขนาดของสินทรัพย์รวมอยู่ในลำดับที่ 13 ในปี 2534 (ดูตารางที่ 5.1 และ 5.4) แต่ความสามารถในการหาผลตอบแทนก็ดูเหมือนว่าจะอยู่ในระดับต้น ๆ ทำให้ผลกำไรดีขึ้นอย่างมากทุกปี ทำให้ราคาหุ้นสูงขึ้นตามไปด้วย

2. การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

เงินลงทุนในสินทรัพย์ ในช่วงปี 2530 - 2533 บริษัทได้ลงทุนในด้านเงินให้กู้ยืมประมาณ 65 % - 70 % และในปี 2534 ได้ขยายการลงทุนในด้านนี้เพิ่มขึ้นเป็น 81 % โดยในปี 2530 มีเงินลงทุนในด้านนี้ 1,044 ล้านบาท เพิ่มเป็น 3,853 ล้านบาทในปี 2534 เพิ่มขึ้น 2,809 ล้านบาท หรือเท่ากับ 269.06 % (ตารางที่ 5.11) แต่เมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวมแล้วประมาณ 73 % ในปี 2530 ได้เพิ่มเป็น 81.66 % ในปี 2534 ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่มีอัตราส่วน 84.63 % เพียงเล็กน้อย ส่วนที่เหลือบริษัทค่อนข้างให้ความสำคัญกับการลงทุนในหลักทรัพย์ ดังจะเห็นได้จากรายได้จากดอกเบี้ยเงินปันผล ตลอดจนกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เคลื่อนไหวน่าสนใจ (ดูตารางที่ ๕๙-4 และแผนภูมิแหล่งที่มาของรายได้) ส่วนรายได้ค่านายหน้าธุรกิจหลักทรัพย์นั้นถึงแม้จะเพิ่มขึ้นเกือบทุกปี แต่เมื่อเทียบ

ส่วนแบ่งตลาดแล้ว ได้ลดลงโดยตลอด จาก 8.11 % ในปี 2530 เป็น 3.63 % ในปี 2534

การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการเงิน เนื่องจากฐานเงินทุนจดทะเบียนที่ต่ำ รายได้ที่เพิ่มขึ้นจึงทำให้กำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้นค่อนข้างสูง ซึ่งมีผลต่อราคาหุ้นในทางบวก

การจัดการเงินทุนของบริษัทในช่วงปี 2530 -2534 ส่วนใหญ่ยังคงเป็นการกู้ยืมจากประชาชน ยกเว้นในปี 2530 (ดูตาราง 5.13) โดยในแต่ละปีนั้นเมื่อตราที่เพิ่มขึ้นไม่แน่นอน และไม่ค่อยสัมพันธ์กับการเพิ่มขึ้นของเงินให้กู้ยืม ทั้งนี้เพราะเงินลงทุนส่วนหนึ่งเป็นการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ปรับตัวได้ตลอดเวลา (ดูตาราง ๖.๔ - 4) แต่ถึงอย่างไรก็ตาม บริษัทก็ยังมีแหล่งเงินทุนต่ำจากสถาบันการเงินคอยเสริมอยู่ตลอดเวลา ทำให้การขยายตัวของธุรกิจไม่ขาดตอน

ในส่วนของทุนจดทะเบียน เนื่องจากการลงทุนในหลักทรัพย์เสี่ยงโดยเฉพาะอย่างยิ่งในด้านเงินให้กู้ยืมมีไม่มากนัก ประกอบกับการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นมีการเคลื่อนไหวซื้อขายอยู่ตลอดเวลา บริษัทจึงไม่มีความจำเป็นต้องเพิ่มทุนจดทะเบียน เพื่อรองรับการลงทุนในหลักทรัพย์เสี่ยงนั้น ยกเว้นในปี 2534 ที่ต้องปฏิบัติตามกฎหมายที่ ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดไว้ให้บริษัทที่ประกอบธุรกิจเงินทุน จะต้องมีทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้วไม่น้อยกว่า 100 ล้านบาท บริษัทจึงมีการเพิ่มทุนให้เป็นไปตามกฎหมายดังกล่าว โดยเพิ่มจาก 60 ล้านบาท เป็น 100 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 40 ล้านบาท จัดสรรเป็นสองระยะในปีเดียวกัน และได้ส่วนเกินมูลค่าหุ้น 168.80 ล้านบาท หรือขายได้สูงกว่าราคาตามมูลค่าถึง 422% นอกจากนี้จากผลการดำเนินงานที่มีกำไรเพิ่มขึ้นทุกปี บริษัทก็ได้กักเงินกำไรสุทธิไว้ส่วนหนึ่งเป็นกำไรสะสม ซึ่งมีอีกจำนวน 345.20 ล้านบาท ทำให้เงินกองทุนในปี 2534 มีถึง 757 ล้านบาท สามารถรองรับการลงทุนในหลักทรัพย์เสี่ยงได้ถึง 12,619 ล้านบาท คือเพิ่มจากปี 2534 ได้อีก 8,508 ล้านบาท (ปี 2534 มีหลักทรัพย์เสี่ยง 5.43 เท่า (ตารางที่ ๖.๔- 5) เพิ่มได้อีก 11.24 เท่า) การขยายธุรกิจที่ต่อเนื่องและโอกาสที่ยังมีอยู่ ในขณะที่ฐานทุนจดทะเบียนต่ำนั้น ได้ทำให้กำไรต่อหุ้นสูงขึ้นได้อย่างมีประสิทธิภาพทำให้หุ้นของบริษัทนี้ได้รับความสนใจจากนักลงทุนค่อนข้างมากจนระดับราคาสูงที่สุดในกลุ่มอุตสาหกรรม

ผลการดำเนินงาน

กำไรต่อหุ้น (EPS ดูตารางที่ 5.8 และแผนภูมิกำไรต่อหุ้น) ของบริษัทเพิ่มขึ้นทุกปีตลอดทั้ง 5 ปี โดยเพิ่มจากหุ้นละ 11.09 บาทในปี 2530 เป็น 32.94 บาทในปี 2534 จัดอยู่ในอันดับที่ 1 สูงกว่าอัตรากำไรต่อหุ้นเฉลี่ยของอุตสาหกรรมค่อนข้างมากทุกปี (ตาราง 5.8) การจ่ายเงินปันผลของ

บริษัทที่มีการเพิ่มเป็นระยะ ๆ อย่างไรก็ตามเมื่อเทียบเป็นอัตราการจ่ายเงินปันผลแล้ว จะอยู่ในระดับ 44.21 % ถึง 54.10 % หรือจ่ายในอัตราประมาณ 50 % โดยเฉลี่ย (ตารางที่ 5.10) ซึ่งอยู่ในเกณฑ์เดียวกับอัตราการจ่ายเงินปันผลเฉลี่ยของอุตสาหกรรม

ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE ดูตารางBFI- 6) ระหว่างช่วงปี 2530 - 2534 สูงสุดที่ 39.59 % และต่ำสุดที่ 30.19 % โดยในปี 2534 ได้ผลตอบแทนต่ำสุดคือ 30.19 % ผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ 39.59 % สูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่มีเท่ากับ 22.35 % ค่อนข้างมาก ทั้งนี้เนื่องมาจากลักษณะการดำเนินงานธุรกิจด้านหลักทรัพย์ที่ค่อนข้างเด่น โดยเฉพาะอย่างยิ่งผลกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ค่อนข้างมากและสม่ำเสมอ (ดูตารางBFI- 4) ในขณะที่ฐานส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญอยู่ในระดับต่ำและไม่ค่อยมีการเปลี่ยนแปลง จึงทำให้ราคาหุ้นเคลื่อนไหวในทิศทางที่ตื้นขึ้นในแต่ละปีค่อนข้างมาก

ในช่วงปี 2530 - 2534 การเคลื่อนไหวราคาหุ้นหลังจากที่ได้มีการปรับปรุงสิทธิที่ได้รับในการจองซื้อหุ้นใหม่แล้ว อยู่ในระหว่างช่วงต่ำสุดหุ้นละ 45.29 บาท ในเดือนมกราคม 2530 และสูงสุดหุ้นละ 354.54 บาทในเดือนกรกฎาคม 2533 (ตารางBFI- 10) ตลอดระยะเวลา 5 ปี การซื้อขายหุ้นของบริษัทที่มีปริมาณค่อนข้างคงที่เปลี่ยนแปลงในแต่ละปีไม่มากนัก ทั้งนี้ เพราะมีจำนวนหุ้นหมุนเวียนในตลาดน้อย (ตารางBFI- 8) ส่วนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในแต่ละปีนั้นค่อนข้างกว้างตัวไปตามสภาพตลาด เนื่องจากรายได้ที่สำคัญสัมพันธ์กับการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในตลาด ที่กว้างตัวค่อนข้างรุนแรงก็อยู่ในช่วงปี 2533 และ 2534 ที่สภาพตลาดมีการแกว่งตัวขึ้นสูงอันเนื่องมาจากปัจจัยที่หนุนตลาด เช่น การขยายตัวของเศรษฐกิจที่ค่อนข้างสูงและเสถียรภาพของรัฐบาลในขณะนั้น และปัจจัยที่จุดตลาด เช่น วิกฤติการณ์ในอ่าวเปอร์เซีย กรณีสหรัฐฯ ยึดครองคูเวต ที่เกิดขึ้นในเดือนสิงหาคม 2533 และการปฏิวัติของรัสเซีย ที่เกิดขึ้นในเดือนกุมภาพันธ์ 2534 เป็นต้น แต่ถึงอย่างไรก็ตามความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในแต่ละปีก็มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นได้อย่างมาก จากผลการดำเนินงานที่เด่นมาโดยตลอด และจำนวนหุ้นที่มีไม่มากนัก

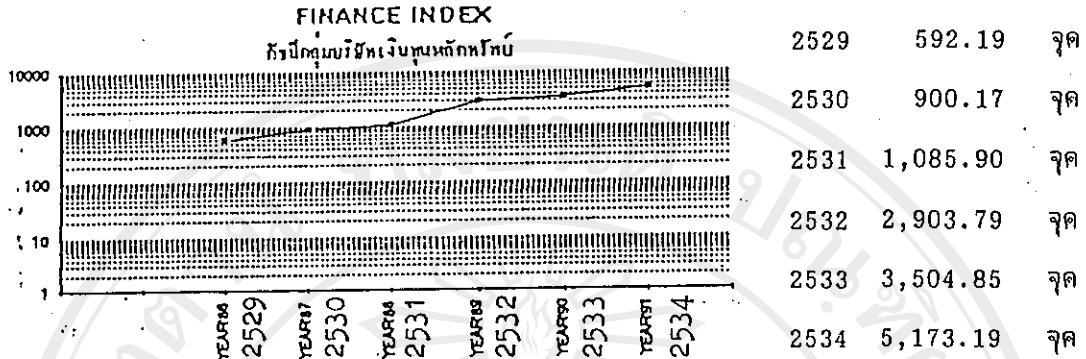
แนวโน้มของราคาหุ้นในอนาคต

ในช่วงเวลา 5 ปีที่ผ่านมาได้พิสูจน์ให้เห็นได้ว่า ราคาหุ้นได้มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นตามผลการดำเนินงานของบริษัทโดยตลอดถึงแม้จะมีการแกว่งตัวขึ้นลงรุนแรงบ้างในบางปี ก็เป็นเรื่องของการแกว่งตัวเข้ามาเกี่ยวข้อง แต่ในที่สุดแนวโน้มก็ยังคงเพิ่มสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน สำหรับบริษัทเงินทุนหลัก

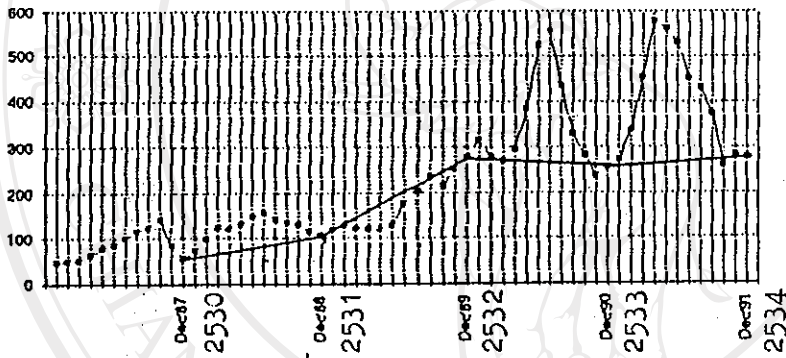
ทรัพย์ กรุงเทพมหานคร จำกัด นี้ มีจุดเด่นที่มีความสามารถด้านการลงทุนในหลักทรัพย์ มีความสามารถ
ในการทำการค้าที่สูงเป็นอันดับ 1 ในขณะที่ทุนจดทะเบียนต่ำที่สุดในอุตสาหกรรม ในด้านธุรกิจเงินทุน บริษัทก็
ได้เริ่มมาให้ความสำคัญเพิ่มมากขึ้น ในส่วนธุรกิจหลักทรัพย์รายได้จากค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ที่ยังมีส่วน
ตลาดจะลดลง แต่ปริมาณรายได้ส่วนนี้ก็ยังคงเพิ่มขึ้นเป็นที่น่าพอใจและมีแหล่งลูกค้าที่แน่นอน คือในส่วนของ
บริษัทประกันภัยที่เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ ดังนั้นในอนาคตหุ้นของบริษัทนี้น่าจะโดดเด่นมาก เมื่อยังสามารถขยาย
ธุรกิจได้ต่อไปโดยไม่จำเป็นต้องเพิ่มทุน และยังคงใช้นโยบายเชิงรุกรายได้ที่เพิ่มขึ้นจะทำให้กำไรต่อหุ้นสูง
ขึ้นซึ่งมีผลทำให้ราคาหุ้นสูงขึ้นตามไปด้วย หุ้นนี้จึงเหมาะที่จะเป็นหุ้นลงทุน

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

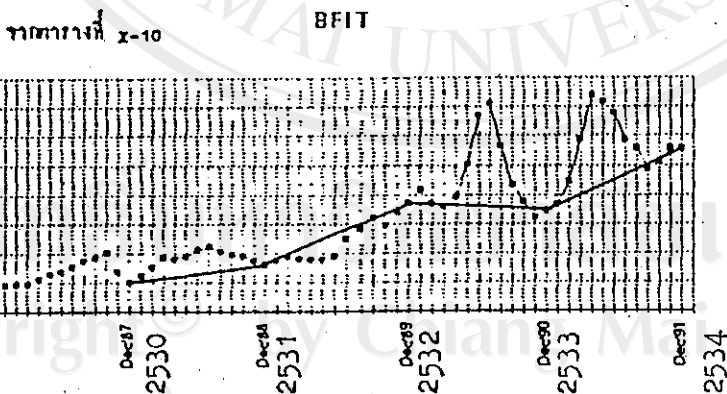
วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ กรุงเทพมหานคร จำกัด



ตารางแสดงความเคลื่อนไหวราคาหุ้น ก่อนการปรับปรุงสิทธิของถือหุ้น
ภาคตารางที่ X-9 BFIT



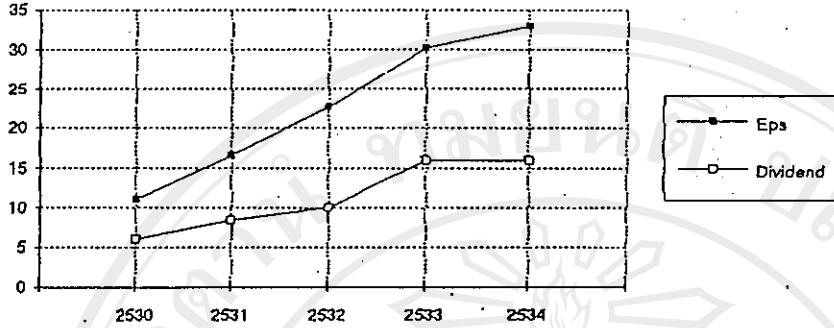
ตารางแสดงความเคลื่อนไหวราคาหุ้น หลังการปรับปรุงสิทธิของถือหุ้น



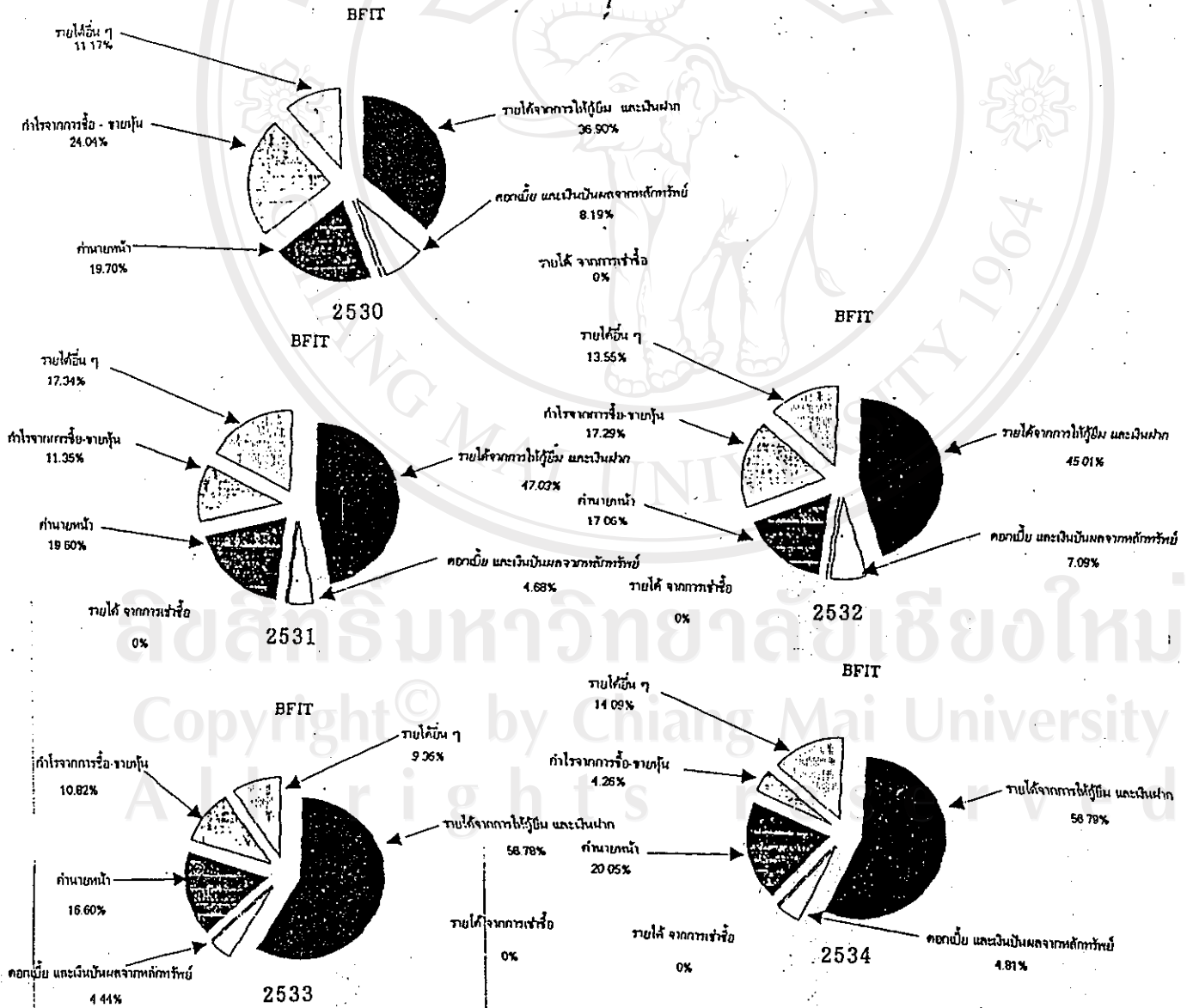
สิทธิในการจองซื้อหุ้นใหม่ ในช่วงปี 2530 - 2534

วันที่ให้สิทธิ XR	สัดส่วน	วันที่หุ้นใหม่เข้าทำการซื้อขาย	จำนวนหุ้นที่เพิ่ม (ล้านบาท)
11 ก.ย. 2534	3:1/10.00	25 พ.ย. 2534	60 - 80
	15:4/75.00		
28 พ.ย. 2534	122:3/100.00	17 ม.ค. 2535	97.6 - 100

กำไรต่อหุ้น และเงินปันผล
BFIT



รายได้รับ แยกตามประเภท



ตารางที่ BFIT-1

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงเทพนคร จำกัด
สรุป รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และการเปลี่ยนแปลง
ระหว่างปี 2530-2534

เงินทุนจดทะเบียน

ปี 2512 ทุนจดทะเบียนเริ่มแรก 100 ล้านบาท
ปี 2530 ทุนจดทะเบียนเพิ่มเป็น 100 ล้านบาท

บริษัทนี้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 28 เดือน
พฤศจิกายน พ.ศ. 2527

รายนามผู้ถือหุ้นรายใหญ่และการเปลี่ยนแปลง

	2530 (x)	2534 (x)	ปีเข้าถือหุ้น
1. บริษัท กรุงเทพประกันภัย จำกัด	8.80	8.83	
2. บริษัท วัฒนโสภณพิช จำกัด	8.21	8.07	
3. FIRST OVERSEAS BANGKOK INVESTMENT PTE LTD.	4.65	4.36	
4. นายเชิดชู โสภณพิช	.....	3.86	2534
5. บริษัท บางกอกเฟิร์สไคโด จำกัด	3.33	3.28	
6. บริษัท ซี อาร์ โฮลดิ้ง จำกัด	3.00	2.95	
7. บริษัทหลักทรัพย์ กองทุนรวม จำกัด (กองทุนร่วมพัฒนาสอง)	.....	2.69	2533
8. BANGKOK BANK LTD. FOR THE MUTUAL FUND CO., LTD. THE THAI PRIME FUND	.....	2.33	2531
9. BANGKOK BANK LTD. FOR THE MUTUAL FUND CO., LTD. THE THAILAND INTERNATIONAL FUND	.....	2.12	2531
10. ธนาคารกรุงเทพ จำกัด	.....	2.06	2533
11. CITIBANK OVERSEAS INVESTMENT CORPORATION	8.33	....	2532
12. บริษัททิสวาทีลีซิ่ง จำกัด	4.13	....	2533
13. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์พัฒนาสิน จำกัด	4.02	....	2531

14. ห้างหุ้นส่วนจำกัด ช.ส.ท.	3.40	....	2534
15. ROBERT FLEMING NOMINEES LTD.	3.35	....	2532

แหล่งที่มา : สรุปข้อสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่อยู่ในกลุ่มธรรมาภิบาลของ นายเชิดชู โสภณพิช ซึ่งประกอบด้วย บริษัทกรุงเทพประกันภัย จำกัด บริษัทพัฒนาโสภณพิช รวมทั้งตัวนายเชิดชู เอง ยังถือหุ้นใหญ่ในสัดส่วนเดิม รวมทั้งผู้ร่วมลงทุนจากต่างประเทศด้วย แนวนโยบาย จึงไม่ถือโอกาสเปลี่ยนแปลง

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ BFIT-2

คณะผู้บริหารของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงเทพมหานคร จำกัด

2530 2534 ปีเปลี่ยนแปลง

ประธานและกรรมการผู้จัดการ

นายเชิดชู โสภณพนิช

./... ./...

กรรมการผู้ช่วยผู้จัดการ

นายโยธิน อารี

..... ./...

กรรมการ

นายบี๋ มาลากุล

..... ./... 2534

นายปิติ สิทธิอำนวย

./... ./...

นางรัตนา สุทธิพงษ์ชัย

./... 2533

นายโยธิน อารี

./... ./...

นายโชคชัย ตั้งทูลสินธนา

./... ./...

นายศุภกร ไชยพดกษกุล

./... ./...

กรรมการผู้ช่วยผู้จัดการ

นายโชคชัย ตั้งทูลสินธนา

./... ./...

แหล่งที่มา : สรุปรวข้อสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงไว้ให้เห็นว่า - ในช่วงปี 2530-2534 ผู้บริหารแทนใจมีการเปลี่ยนแปลงเลย จะมีก็แต่การ

แต่งตั้งเพิ่มขึ้นเพื่อช่วยเสริมงานการบริหารเท่านั้น แนวในการบริหารจึงไม่มีการ

เปลี่ยนแปลง และยังคงอยู่ภายใต้แนวทางของ นายเชิดชู โสภณพนิช ซึ่ง

รับตำแหน่งทั้งประธานและกรรมการผู้จัดการ

ลิขสิทธิ์ในหนังสือฉบับนี้สงวนไว้
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ BFIT - 3

วิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงขนาดธุรกิจและโครงสร้างเงินทุน

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงเทพธนธร จำกัด

หน่วย : ล้านบาท

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	สินทรัพย์รวม	<u>1,430</u>	<u>1,792</u>	<u>2,622</u>	<u>3,318</u>	<u>4,718</u>
2	สินทรัพย์ถาวร	<u>2.28</u>	<u>5.97</u>	<u>13.05</u>	<u>53.73</u>	<u>49.54</u>
3	หนี้สินรวม	<u>1,227</u>	<u>1,532</u>	<u>2,279</u>	<u>2,854</u>	<u>3,960</u>
4	ส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>203</u>	<u>260</u>	<u>343</u>	<u>464</u>	<u>757</u>
5	ทุนเรือนหุ้น	<u>60</u>	<u>60</u>	<u>60</u>	<u>60</u>	<u>100</u>
6	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	<u>5</u>	<u>5</u>	<u>5</u>	<u>5</u>	<u>173.8</u>

แหล่งที่มา : สรุบบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นว่า - ขนาดของธุรกิจมีการขยายตัวทุกปี แต่ก็ไม่มากนัก ทำให้บริษัทไม่มีความจำเป็นในการเพิ่มทุน ยกเว้นในปี 2534 ที่ถูกบังคับตามกฎหมายให้เพิ่มทุนจดทะเบียนขึ้นต่ำไม่น้อยกว่า 100 ล้านบาทเท่านั้น ที่บริษัทจำเป็นต้องเพิ่มทุนให้เป็นไปตามกฎหมายดังกล่าว ในส่วนของการดำเนินงานก็ดูเหมือนว่าจะมีประสิทธิภาพค่อนข้างสูง โดยดูได้จากกำไรสะสมที่สำรองเพิ่มขึ้นอย่างมากทุกปีที่รวมอยู่ในส่วนของผู้ถือหุ้น

ตารางที่ BFIT - 4 การวิเคราะห์การเจริญเติบโตของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงเทพมหานคร จำกัด

Percentage of Growth Rate :

	2530	2531	2532	2533	2534	
On Loans	<u>66.66</u>	<u>14.68</u>	<u>59.79</u>	<u>33.01</u>	<u>51.35</u>	
On Deposits	<u>(21.15)</u>	<u>76.76</u>	<u>44.88</u>	<u>29.85</u>	<u>41.74</u>	
On Interest & Div. Income	<u>(14.90)</u>	<u>32.86</u>	<u>54.65</u>	<u>78.15</u>	<u>38.89</u>	
On Operation Expenses	<u>25.86</u>	<u>16.44</u>	<u>45.13</u>	<u>38.86</u>	<u>19.29</u>	
On Net Profit	<u>106.30</u>	<u>49.79</u>	<u>36.18</u>	<u>33.35</u>	<u>26.32</u>	
On Securities Income	<u>69.88</u>	<u>9.70</u>	<u>40.43</u>	<u>17.48</u>	<u>52.55</u>	
	2529	2530	2531	2532	2533	2534
On Interest & Div. Income						
-Interest on Loans & Deposits	<u>131.61</u>	<u>91.65</u>	<u>128.53</u>	<u>209.28</u>	<u>377.97</u>	<u>529.45</u>
-Interest & Div.on Securities	<u>N.A.</u>	<u>20.35</u>	<u>20.27</u>	<u>20.84</u>	<u>32.02</u>	<u>39.95</u>
-Income on Hire Purchase	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
On Securities Income						
-Brokerage Fees	<u>10.28</u>	<u>48.93</u>	<u>48.72</u>	<u>87.22</u>	<u>133.48</u>	<u>149.47</u>
-Capital Gains	<u>53.67</u>	<u>59.71</u>	<u>49.37</u>	<u>50.54</u>	<u>28.37</u>	<u>97.43</u>
Total Income	<u>224.28</u>	<u>248.37</u>	<u>285.50</u>	<u>444.96</u>	<u>665.47</u>	<u>900.66</u>

แหล่งที่มา : คำนวนจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - การลงทุนในสินเชื่อได้ขยายตัวอย่างสม่ำเสมอและต่อเนื่อง โดยแหล่งเงินทุนนั้นบริษัท

ได้มาจากการกู้ยืมจากประชาชน (เงินฝาก) ผลตอบแทนที่ได้นั้นเพิ่มขึ้นในอัตราที่ค่อนข้างดีกว่าอัตราขยายตัว ทำให้มีรายได้ดอกเบี้ยสูงขึ้นทุกปีและเนื่องจากรายได้ทางด้านธุรกิจหลักทรัพย์ที่ค่อนข้างโดดเด่นก็ได้ช่วยให้บริษัทมีผลกำไรเพิ่มขึ้นในอัตราที่ค่อนข้างสูงอย่างต่อเนื่องและสม่ำเสมอซึ่งมีผลต่อราคาหุ้นในทางบวก

ตารางที่ BFIT - 5 การวัดความสามารถในการปล่อยกู้ ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงเทพธนธร จำกัด

Lending Activities :

	2530	2531	2532	2533	2534
Loans/Deposits (%)	<u>141.01</u>	<u>104.49</u>	<u>108.39</u>	<u>102.22</u>	<u>106.73</u>
Allowance for Loan	<u>7.98</u>	<u>8.04</u>	<u>5.23</u>	<u>4.47</u>	<u>3.10</u>
Losses/Net loans (%)					
Risk Assets to Equity (x)	<u>6.16</u>	<u>5.41</u>	<u>6.45</u>	<u>6.29</u>	<u>5.43</u>

ตารางที่ BFIT - 6 การวัดความสามารถในการหาผลตอบแทน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงเทพธนธร จำกัด

Yields :

	2530	2531	2532	2533	2534
Return on Equity (%)	<u>32.71</u>	<u>38.35</u>	<u>39.59</u>	<u>39.02</u>	<u>30.19</u>
Return on Assets (%)	<u>4.65</u>	<u>5.56</u>	<u>5.18</u>	<u>5.45</u>	<u>4.85</u>
Average Return (%)	<u>8.32</u>	<u>9.54</u>	<u>11.02</u>	<u>14.64</u>	<u>15.03</u>
Average Cost (%)	<u>5.12</u>	<u>5.44</u>	<u>8.67</u>	<u>11.19</u>	<u>12.12</u>
Net Interest margin (%)	<u>3.20</u>	<u>4.10</u>	<u>2.35</u>	<u>3.43</u>	<u>2.91</u>
Interest rate spread (%)	<u>2.52</u>	<u>4.54</u>	<u>4.33</u>	<u>3.62</u>	<u>3.03</u>

แหล่งที่มา : คำนวณจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - บริษัทลงทุนในการให้กู้ยืมสูงกว่าเงินที่กู้ยืมได้จากประชาชน (เงินฝาก) ซึ่งบริษัทมีแหล่งเงินทุนอีกส่วนหนึ่งมาจากการกู้ยืมจากสถาบัน นอกเหนือไปจากเงินทุน และกำไรสะสมที่มีอยู่ ต้นทุนของเงินกู้ไม่สูงนักในขณะที่สามารถหาผลตอบแทนจากการให้กู้ยืมในอัตราที่น่าพอใจ นอกจากนี้จากรายได้สำนายหน้าที่โดดเด่น ทำให้บริษัทมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นค่อนข้างสูงทั้งนี้ เพราะทุนจดทะเบียนยังอยู่ในเกณฑ์ที่ต่ำมาก

ตารางที่ BFIT - 7 วิเคราะห์อัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงเทพธนพาณิชย์ จำกัด

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	<u>66</u>	<u>100</u>	<u>136</u>	<u>181</u>	<u>229</u>
2	จำนวนหุ้น (หุ้น)	<u>6,000</u>	<u>6,000</u>	<u>6,000</u>	<u>6,000</u>	<u>10,000</u>
3	กำไรต่อหุ้น (บาท)	<u>11.09</u>	<u>16.61</u>	<u>22.62</u>	<u>30.16</u>	<u>32.94</u>
4	เงินปันผลจ่ายต่อหุ้น (บาท)	<u>6</u>	<u>8.4</u>	<u>10</u>	<u>16</u>	<u>16</u>
5	อัตราการจ่ายเงินปันผล (%)	<u>54.10</u>	<u>50.57</u>	<u>44.21</u>	<u>53.05</u>	<u>48.57</u>

หมายเหตุ

กำไรต่อหุ้น = $\frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่าย}}$

เงินปันผลต่อหุ้น = $\frac{\text{เงินส่งปันผลจ่าย}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่าย}}$

อัตราการจ่ายเงินปันผล = $\frac{\text{เงินส่งปันผลจ่ายต่อหุ้น}}{\text{กำไรต่อหุ้น}}$

แหล่งที่มา : สรุปข้อมูลเศรษฐกิจ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความสามารถในการดำเนินงาน และการจ่ายผลตอบแทนในรูปเงินปันผล

ให้แก่ผู้ถือหุ้น รวมทั้งทำให้เห็นถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลด้วย

ลิขสิทธิ์ทำวิทยานิพนธ์เชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ BFIT - 8 ราคาสูงสุด ต่ำสุด และปริมาณการซื้อขายในแต่ละปีของบริษัทเงินทุน
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำกัด

พ.ศ.	ราคาสูงสุด		ราคาต่ำสุด		จำนวนหุ้น ที่ซื้อขาย
	เดือน	บาท	เดือน	บาท	
2530	19 ต.ค.	177.80	14 ธ.ค.	41.40	5,680,500
2531	6 ก.ค.	169.40	4 ม.ค.	61.00	4,696,750
2532	29 ธ.ค.	292.00	3 ม.ค.	105.00	3,101,220
2533	6 ก.ค.	588.00	30 พ.ย.	190.00	5,760,000
2534	11 เม.ย.	650.00	29 ต.ค.	240.00	7,653,036

ตารางที่ BFIT - 9 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	47.00	73.20	117.40	314.00	273.00
กุมภาพันธ์	48.20	97.00	128.20	275.00	338.00
มีนาคม	49.40	123.60	120.40	268.00	452.00
เมษายน	63.00	121.20	118.80	234.00	578.00
พฤษภาคม	78.20	129.40	119.00	384.00	560.00
มิถุนายน	84.20	146.60	128.00	521.00	528.00
กรกฎาคม	99.00	155.00	177.40	554.00	451.00
สิงหาคม	114.60	141.00	204.80	435.00	430.00
กันยายน	124.20	133.80	235.50	329.00	372.00
ตุลาคม	140.60	129.80	215.00	283.00	260.00
พฤศจิกายน	84.00	115.60	252.00	237.00	283.00
ธันวาคม	55.20	105.00	277.00	256.00	277.00

แหล่งที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น และปริมาณการซื้อขายที่เกิดขึ้นใน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยปรับปรุงราคาให้มีฐานราคาที่ตราไว้

ในแต่ละ 10 บาทเท่ากันหมด

ตารางที่ BFIT - 10 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงเทพธนสาร จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	<u>45.29</u>	<u>61.28</u>	<u>88.23</u>	<u>208.17</u>	<u>183.15</u>
กุมภาพันธ์	<u>46.02</u>	<u>76.28</u>	<u>94.82</u>	<u>184.37</u>	<u>222.81</u>
มีนาคม	<u>46.75</u>	<u>92.02</u>	<u>90.07</u>	<u>180.11</u>	<u>292.35</u>
เมษายน	<u>55.05</u>	<u>90.56</u>	<u>89.09</u>	<u>195.97</u>	<u>369.21</u>
พฤษภาคม	<u>64.32</u>	<u>95.55</u>	<u>89.21</u>	<u>250.87</u>	<u>358.23</u>
มิถุนายน	<u>67.98</u>	<u>106.05</u>	<u>94.71</u>	<u>334.43</u>	<u>338.71</u>
กรกฎาคม	<u>77.01</u>	<u>111.17</u>	<u>124.83</u>	<u>354.57</u>	<u>291.73</u>
สิงหาคม	<u>86.53</u>	<u>103.12</u>	<u>141.55</u>	<u>281.97</u>	<u>278.93</u>
กันยายน	<u>92.38</u>	<u>98.24</u>	<u>160.28</u>	<u>217.31</u>	<u>243.55</u>
ตุลาคม	<u>102.39</u>	<u>95.80</u>	<u>147.77</u>	<u>189.25</u>	<u>256.16</u>
พฤศจิกายน	<u>67.87</u>	<u>87.14</u>	<u>170.35</u>	<u>161.19</u>	<u>278.60</u>
ธันวาคม	<u>50.30</u>	<u>80.67</u>	<u>185.59</u>	<u>172.79</u>	<u>277.00</u>

แหล่งที่มา : ปรับปรุงตัวเลขมาจาก ตาราง

-9

ตารางนี้ - ได้มีการปรับปรุงจากราคาเคลื่อนไหวในตาราง

-9 ด้วยการรวมเอาสิทธิของซื้อหุ้น

ในช่วงปี 2530-2534 เข้าไปด้วย เพื่อให้เห็นราคาเคลื่อนไหวที่แท้จริงเมื่อรวมสิทธิดังกล่าว

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

Copyright © by Chiang Mai University

All rights reserved

วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ศรีมิตร จำกัด

บทนำ

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ศรีมิตร จำกัด เปิดดำเนินการด้วยทุนจดทะเบียนเพียง 100,000 บาท เรียกชำระร้อยละ 25 เมื่อวันที่ 9 เมษายน 2513 ในนาม "บริษัท ศรีนครินทร์ จำกัด" ต่อมาในปี 2514 CHASE MANHATTAN OVERSEAS BANKING CORPORATION ประเทศสหรัฐอเมริกา ซึ่งเป็นบริษัทในเครือธนาคาร CHASE MANHATTAN ได้เข้าถือหุ้นของบริษัททั้งหมดพร้อมทั้งเรียกชำระค่าหุ้นเพิ่มเติม และเพิ่มทุนจดทะเบียนเป็น 10 ล้านบาท และเปลี่ยนชื่อเป็น "บริษัท เซสแมนฮัตตัน อินเวสต์เมนต์ (ประเทศไทย) จำกัด" ปี 2516 ได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลังให้ประกอบธุรกิจเงินทุน และธุรกิจหลักทรัพย์ ปี 2517 ได้รับอนุญาตให้ขยายสาขา โดยได้เปิดดำเนินการที่ จังหวัดขอนแก่น จังหวัดเชียงใหม่ จังหวัดภูเก็ต จังหวัดสงขลา (สาขาขนาดใหญ่) และกรุงเทพมหานคร (สาขาถนนราชวงศ์) ในเวลาใกล้เคียงกัน ปี 2522 ได้เปลี่ยนชื่อเป็น "บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เซสแมนฮัตตัน (ประเทศไทย) จำกัด" และเป็น "บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เซสแมนฮัตตัน จำกัด" ตามลำดับตามข้อบังคับของกฎหมาย พรบ.การประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิต ฟองซิเออร์ พ.ศ.2522 ต่อมาในปี 2523 ธนาคารกสิกรไทยและกลุ่มบริษัทยิบอินซอย ได้เข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ จึงได้จดทะเบียนเปลี่ยนแปลงชื่อบริษัทอีกครั้งหนึ่งเป็น "บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ศรีมิตร จำกัด"

ในการดำเนินธุรกิจ ในช่วงแรก ๆ นั้น บริษัททำหน้าทีระดมเงินให้กับ ธนาคาร เซสแมนฮัตตัน สาขากรุงเทพ และทำธุรกิจสินเชื่อเข้าซื้อ โดยมีการขยายตัวค่อนข้างเร็วและ ต่อเนื่องโดยปี 2518 ได้เพิ่มทุนอีก 10 ล้านบาท รวมเป็น 20 ล้านบาท เรียกชำระเพียง ร้อยละ 25 ที่เหลืออีกร้อยละ 75 เรียกชำระเพิ่มเติมในปี 2520 ปี 2522 เพิ่มทุนอีกเป็น 40 ล้านบาท ปี 2530 ได้เพิ่มทุนเป็น 60 ล้านบาท และเปลี่ยนแปลงมูลค่าหุ้นที่ตราไว้จากเดิมหุ้น ละ 100 บาท เป็นหุ้นละ 10 บาท ในปีเดียวกันก็ได้เพิ่มทุนอีกครั้งเป็น 80 ล้านบาท พร้อมทั้ง

ได้เข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 12 ตุลาคม 2530
ในช่วงปี 2530-2534 มีการขยายตัวโดยเพิ่มทุนภายใต้ตลอดอย่างต่อเนื่อง จากทุนจดทะเบียน
เดิม 80 ล้านบาท เป็น 100 ล้านบาท ในปี 2531 เป็น 110 ล้านบาท 160 ล้านบาท และ
180 ล้านบาท ในปี 2532 เป็น 200 ล้านบาท ในปี 2533 และเป็น 600 ล้านบาท ในปี 2534

บริษัท ได้เข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เมื่อวันที่ 12 ตุลาคม 2530
และในปีถัดมา ก็ได้รับอนุมัติจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ให้เป็น บริษัทสมาชิกตลาดหลัก
ทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายเลข 31 ในวันที่ 4 มกราคม 2531 นักลงทุนรู้จักบริษัทในนาม
"บริษัทในเครือธนาคารกสิกรไทย"

การเปลี่ยนแปลงรายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่

ผู้ถือหุ้นใหญ่ที่มีส่วนในการบริหารของบริษัท ในช่วงปี 2530-2534 ราย 10 อันดับ
แรกนั้นแทบไม่มีการเปลี่ยนแปลง เช่น การถือหุ้นของ ธนาคารกสิกรไทย บริษัทยิบอินซอย จำกัด
คุณหญิงฉวีการ สารสิน นายสุเทพ วงศ์วรเศรษฐ เป็นต้น ที่เป็นผู้บริหารและหลุดไปจากผู้ถือหุ้น
รายใหญ่ 10 อันดับแรกมีเพียงรายเดียวคือการถือหุ้นของ นายเทียนชัย ลายเลิศ แต่ก็ยังเป็น
ผู้บริหารต่อไปในฐานะตัวแทนกลุ่ม บริษัทยิบอินซอย จำกัด ส่วนผู้ถือหุ้นใหญ่ ที่เข้ามาแทนใน
ช่วงปี 2531 เป็นต้นมานั้น ทั้งหมดเป็นบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ที่ถือหุ้นแทนลูกค้านักลงทุนที่ซื้อ
ขายหุ้น หลังจากที่บริษัทได้เข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งสิ้น
ประกอบด้วย บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ร่วมเสริมกิจ ยูไนเต็ค นวอนกิจ ธนชาติ พาราพัฒนา
จำกัด และ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย จำกัด ส่วนผู้ถือหุ้นใหญ่ที่ลดสัดส่วนลงมาจาก 10 อันดับแรก
และไม่ได้มีส่วนในการเป็นผู้บริหารของบริษัท ได้แก่ นายเกษมพรรณ จักกะพาก นายบรรยงค์
ล้ำชา บริษัทแสนสำราญ จำกัด บริษัทสารสิน จำกัด และนายปิ่น จักกะพาก ทำให้ใน
รายการค่าเงินธุรกิจไม่มีการเปลี่ยนแปลงในช่วงเวลาดังกล่าว

การเปลี่ยนแปลงตัวคณะผู้บริหารของบริษัท

จากโครงสร้างของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทที่แทบจะเรียกได้ว่าไม่มีการเปลี่ยนแปลง
เลขนั้น ในช่วงปี 2530-2534 ตัวคณะผู้บริหารของบริษัทจึงแทบจะไม่มีการเปลี่ยนแปลง
เช่นกัน ผู้บริหารที่สำคัญ ๆ เช่น ประธานกรรมการ รองประธานกรรมการ ไม่มีการเปลี่ยน

แปลงส่วนตำแหน่งกรรมการผู้จัดการ ได้มีการเปลี่ยนแปลงในปี 2534 โดยผู้ดำรงตำแหน่งเดิมคือ นายสุเทพ วงศ์วรเศรษฐ ได้เลื่อนขึ้นไปเป็นกรรมการผู้อำนวยการ หรือเทียบเท่ากับประธานกรรมการบริหาร และมอบหมายให้ นายวิรัช ไพรรัชพิบูลย์ เป็นกรรมการผู้จัดการแทน ซึ่งทั้งสองเดิมต่างก็เคยเป็นเจ้าของที่บริหารของ ธนาคารเชสแมนฮัตตัน มาก่อน ส่วนตำแหน่งกรรมการท่านอื่น ๆ นั้น ได้ลาออกไป และสลับตัวด้วยเหตุผลส่วนตัว คือในส่วนของธนาคารกสิกรไทย นายบัณฑิต สาขา ได้สลับตัวกับ นายพูลพิพัฒน์ อังยูริกุล ทั้งนี้เนื่องจากภาระกิจที่ นายบัณฑิต สาขา มีเพิ่มขึ้นจากการรับตำแหน่ง กรรมการผู้จัดการใหญ่ ธนาคารกสิกรไทย แทน นายบัญชา สาขา บิดาและการลาออกของนายอนุพร พงษ์สุรพิพัฒน์ ที่ลาออกไปรับตำแหน่งกรรมการผู้จัดการใหญ่ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ทองธนา จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทของตระกูล นักลงทุนจึงยังคงมีความเชื่อถือในตัวผู้บริหารของบริษัทอยู่ไม่เปลี่ยนแปลง และแนวทางการบริหารก็ไม่มีการเปลี่ยนแปลงเช่นกัน

การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

1. การเปลี่ยนแปลงขนาดธุรกิจ

ตลอดช่วงปี 2530 - 2534 ขนาดการลงทุนได้ขยายตัวเพิ่มขึ้นอย่างมาก และต่อเนื่องจาก 2,591 ล้านบาทในปี 2530 เป็น 20,458 ล้านบาทในปี 2534 หรือเพิ่มขึ้น 17,867 ล้านบาท คิดเป็นอัตราการขยายของการเพิ่มเท่ากับ 689.57 % เพิ่มขึ้นอย่างมากเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมที่เท่ากับ 270.22 % และเมื่อเทียบกับการลงทุนในสินทรัพย์รวมของอุตสาหกรรมแล้ว จะอยู่ในระดับ 9.77 % ขนาดของสินทรัพย์รวมอยู่ในลำดับที่ 6 ในปี 2534 (ดูตารางที่ 5.1 และ 5.4) การขยายตัวของบริษัทเป็นไปอย่างต่อเนื่องและสม่ำเสมอสูงกว่าการขยายตัวของอุตสาหกรรมค่อนข้างมากโดยตลอด (ดูตารางที่ 5.5) ทำให้บริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้นสอดคล้องกับการขยายตัวทุกปี

2. การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

เงินลงทุนในสินทรัพย์ ในช่วงปี 2530 - 2534 บริษัทค่อนข้างให้ความสำคัญทั้งการลงทุนในหลักทรัพย์ และการให้กู้ยืม โดยเฉพาะอย่างยิ่งในด้านการให้กู้ยืมบริษัทค่อนข้างเน้นในสินเชื่อประเภทเช่าซื้อพอ ๆ กับสินเชื่อประเภทอื่น ดังจะเห็นได้จากสัดส่วนรายได้ของสินเชื่อดังกล่าวที่ค่อนข้างใกล้เคียง

กัน รวมทั้งรายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผลจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่น่าสนใจ (ดูตาราง cmic- 4) ในด้าน
เงินให้กู้ยืมประมาณ 84.52 % ในปี 2530 ได้เพิ่มเป็น 86.42 % ในปี 2534 โดยเพิ่มจาก 2,190
ล้านบาทในปี 2530 เป็น 17,681 ล้านบาทในปี 2534 เพิ่มขึ้น 15,491 ล้านบาท หรือเท่ากับ
707.35 % (ตาราง 5.11) อัตราส่วนเงินให้กู้ยืมต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทสูงกว่าอุตสาหกรรมที่มีอัตรา
ส่วน 84.63 % เล็กน้อย รายได้ในส่วนของเงินให้กู้ยืมจึงเพิ่มขึ้นค่อนข้างสม่ำเสมอ

การจัดการเงินทุนของบริษัทในช่วงปี 2530 - 2534 ส่วนใหญ่ยังคงเป็นการกู้ยืมจาก
ประชาชน โดยในแต่ละปียังมีการขยายตัวเพิ่มขึ้นค่อนข้างสัมพันธ์กับการลงทุนให้กู้ยืม ทั้งนี้เพราะบริษัทยัง
คงอาศัยเงินลงทุนจากแหล่งนี้ลงทุนในสินทรัพย์ดังกล่าวเพื่อหาผลตอบแทน (ตาราง cmic- 4)

ในส่วนของทุนจดทะเบียน เนื่องจากบริษัทมีการขยายตัวในด้านสินทรัพย์เสี่ยงที่เร็วมากใน
แต่ละปี จึงทำให้บริษัทต้องเพิ่มทุนเพื่อรองรับการขยายตัวดังกล่าวให้อยู่ในสัดส่วนของกฎหมาย ดังจะเห็น
ได้จากจำนวนเท่าของสินทรัพย์เสี่ยงที่สูงกว่า 11 เท่าถึงแม้จะมีการเพิ่มทุนแล้วในแต่ละปีก็ตาม (ดูตา
ราง cmic- 5) ในช่วงปี 2530 - 2534 บริษัทเพิ่มทุนทุกปีจาก 40 ล้านเป็น 80 ล้านในปี 2530 และ
ในปีต่อมาก็ได้เพิ่มขึ้นเป็น 100 ล้านบาท 180 ล้านบาท 200 ล้านบาท และ 600 ล้านบาท ตามลำดับ
โดยการเพิ่มทุนในช่วงปี 2530 - 2531 นั้นบริษัทไม่ได้ส่วนเกินมูลค่าหุ้น คือขายในราคาตามมูลค่าที่ตรา
ไว้ หลังจากนั้นการเพิ่มทุนก็สามารถขายได้ในราคาที่สูงกว่าราคาตามมูลค่า โดยในปี 2532 ได้ส่วนเกิน
245.08 ล้านบาท (306.35 %) ปี 2533 ได้ส่วนเกิน 460 ล้านบาท (2,300 %) และในปี 2534
ได้ส่วนเกิน 1,600 ล้านบาท (400 %) นอกจากนี้จากผลการดำเนินงานที่มีกำไรเพิ่มขึ้นทุกปี บริษัทก็ได้
กันเงินกำไรสุทธิไว้ส่วนหนึ่งเป็นเงินสะสม ซึ่งมีอีกจำนวน 412.92 ล้านบาท ทำให้เงินกองทุนในปี 2534
ของบริษัทมีถึง 3,433 ล้านบาท สามารถรองรับการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงได้ถึง 57,228 ล้านบาท คือ
เพิ่มขึ้นจากปี 253 ได้อีก 38,689 ล้านบาท (ปี 2534 มีสินทรัพย์เสี่ยง 5.40 เท่า (ตาราง cmic- 5)
เพิ่มได้อีก 11.27 เท่า) การเพิ่มทุนที่มีทุกปีนั้น ได้ทำให้กำไรต่อหุ้นไม่เด่นมากนักในช่วงปีหลัง ๆ ที่มีการ
เพิ่มทุนค่อนข้างมาก ราคาหุ้นจึงเคลื่อนไหวได้ช้าลง

ผลการดำเนินงาน

กำไรต่อหุ้น (EPS ดูตารางที่ 5.8 และแผนภูมิกำไรต่อหุ้น) ของบริษัทค่อนข้างคงที่ ยกเว้น
ในปี 2533 ที่มีกำไรเพิ่มขึ้นได้อย่างมาก กำไรต่อหุ้นในช่วงปี 2530 - 2534 อยู่ในช่วงระหว่าง 7.26

บาท - 9.18 บาท ยกเว้นในปี 2533 ที่มีกำไรต่อหุ้นถึง 14.45 บาท ความสามารถในการทำกำไรต่อหุ้นของบริษัทจัดอยู่ในอันดับที่ 8 เมื่อเทียบกับอุตสาหกรรม ซึ่งโดยเฉลี่ยก็ยังสูงกว่าอุตสาหกรรม (ดูตาราง 5.8) การจ่ายเงินปันผลของบริษัทมีลักษณะต่อหุ้นคงที่และเพิ่มขึ้นลดลงไปตามความเคลื่อนไหวของกำไรต่อหุ้น (ตาราง ๕๗๔- 7) อย่างไรก็ตามเมื่อเทียบเป็นอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลแล้ว จะอยู่ในระดับ 44.94 % หรือจ่ายในอัตราประมาณเกือบ 70 % โดยเฉลี่ย ซึ่งสูงกว่าอัตราการจ่ายของอุตสาหกรรม (ดูตาราง 5.10) แต่จากการเพิ่มทุนที่ค่อนข้างมากในปี 2534 ก็ได้ทำให้กำไรต่อหุ้นลดลงก็ผลทำให้ราคาหุ้นเคลื่อนไหวได้ช้าลงตามไปด้วย

ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE ดูตาราง ๕๗๔- 6) ระหว่างช่วงปี 2530 - 2534 สูงสุดที่ 28.81 % และต่ำสุดที่ 8.64 % โดยในปี 2534 ได้ผลตอบแทนต่ำสุดคือ 8.64 % ผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ 20.22 % ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่มีเท่ากับ 22.35 % เล็กน้อย บริษัทค่อนข้างมีประสิทธิภาพในการหาผลตอบแทน โดยจะเห็นได้ว่าในขณะที่บริษัทมีการขยายฐานส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นทุกปีบริษัทก็ยังสามารถรักษาผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นได้ในอัตรากว่า 20 % ทุกปี ยกเว้นในปี 2534 เท่านั้นที่บริษัทขยายฐานส่วนของผู้ถือหุ้นค่อนข้างมากและเป็นการขยายในช่วงปลายปีที่ทำให้หาผลตอบแทนได้เพียงระยะสั้น รายได้ที่เด่นและสามารถทำให้บริษัทมีผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นค่อนข้างสูงและสม่ำเสมอโดยเปลี่ยนแปลงไม่มากในแต่ละปีนั่นคือรายได้จากธุรกิจหลักทรัพย์ ทั้งดอกเบี้ยเงินปันผลรับจากการลงทุนกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ และที่ค่อนข้างโดดเด่นคือรายได้ค่านายหน้าที่มีจำนวนมากขึ้นทุกปี (ตาราง ๕๗๔- 4) และได้ส่วนแบ่งตลาดเพิ่มขึ้นทุกปีเช่นกัน จาก 0.45 % ในปี 2530 เป็น 11.74 % ในปี 2534 จนอยู่ในอันดับที่ 1 ติดต่อกันสองปี เมื่อเทียบกับอุตสาหกรรม (ตาราง 5.1A) แต่จากฐานเงินทุนจดทะเบียนที่เพิ่มขึ้นค่อนข้างมากในปี 2534 ก็ได้ทำให้ผลตอบแทนลดลง ทำให้ราคาหุ้นเคลื่อนไหวไม่สู้ดีนัก

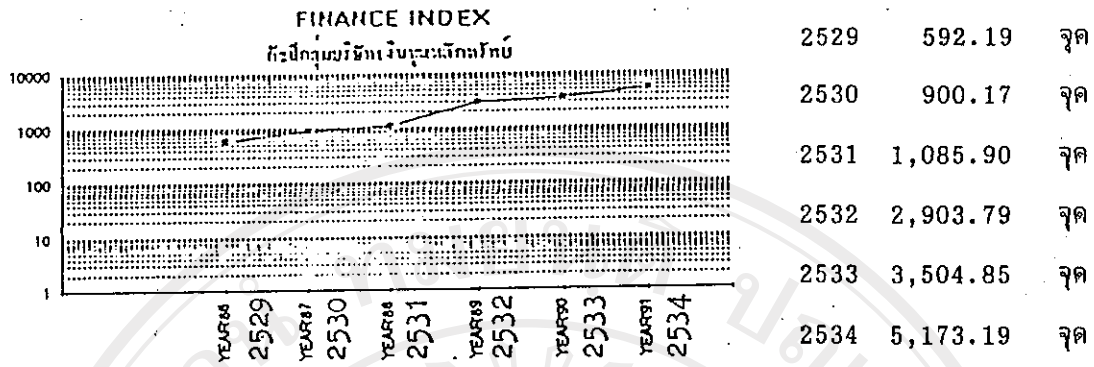
การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัท

ในช่วงปี 2530 -2534 การเคลื่อนไหวราคาหุ้นหลังจากที่ได้มีการปรับปรุงสิทธิที่ได้รับในการจองซื้อหุ้นใหม่แล้ว อยู่ในระหว่างช่วงต่ำสุดหุ้นละ 54.27 บาทในเดือนธันวาคม 2530 และสูงสุดหุ้นละ 169.33 บาทในเดือนมิถุนายน 2534 (ตาราง ๕๗๔- 10) ตลอดระยะเวลา 5 ปี หุ้นของบริษัทนี้ได้รับความนิยมนักลงทุนโดยมีปริมาณการซื้อขายเพิ่มขึ้นอย่างมากโดยตลอด ทั้งนี้เนื่องจากลักษณะธุรกิจทั้ง

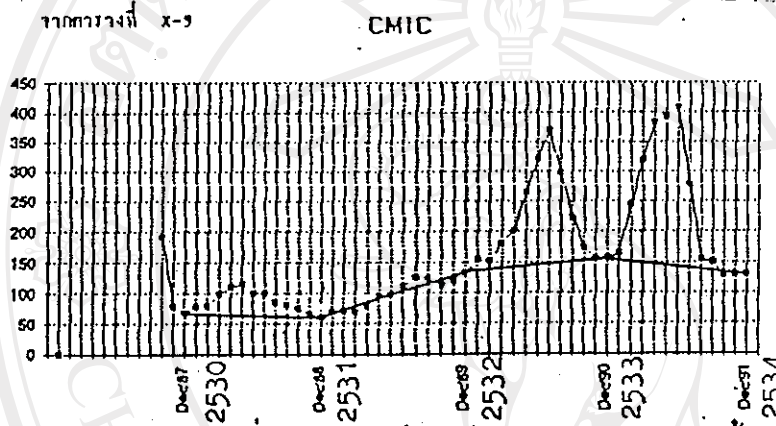
ด้านเงินทุนเกี่ยวกับสินเชื่อเช่าซื้อ และธุรกิจหลักทรัพย์เกี่ยวกับธุรกิจการเป็นนายหน้าที่เด่นและอยู่ในระดับผู้นำตลาดแล้ว การเพิ่มทุนให้สิทธิของถือหุ้นใหม่ในแต่ละปีก็มีส่วนทำให้กลุ่มทุนสนใจซื้อขายหุ้นกันไม่น้อย (ตาราง cmic- 8) ส่วนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในแต่ละปีนั้นแกว่งตัวขึ้นลงไปตามสภาพตลาดและการเก็งกำไร ทั้งนี้เพราะธุรกิจที่เด่นของบริษัทคือธุรกิจหลักทรัพย์สัมพันธ์กับความเคลื่อนไหวของตลาดโดยตรงสำหรับการแกว่งตัวที่ค่อนข้างรุนแรงที่เกิดขึ้นในปี 2533 และ 2534 นั้น เกิดขึ้นเหมือนกับบริษัทอื่น กล่าวคือเป็นผลมาจากการเก็งกำไรที่มีปัจจัยการขยายตัวของเศรษฐกิจและเสถียรภาพรัฐบาลในขณะนั้นเป็นตัวหนุน และปัจจัยวิกฤติการณ์อ่าวเปอร์เซีย กรณีอิรักบุกยึดครองคูเวต ที่เกิดขึ้นในเดือนสิงหาคม 2533 และการปฏิวัติ รสช. ที่เกิดขึ้นในเดือนกุมภาพันธ์ 2534 เป็นตัวจุดค แต่ถึงอย่างไรก็ตามระดับราคาหุ้นในแต่ละปีก็ยังคงมีแนวโน้มที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างมั่นคงโดยตลอด ซึ่งค่อนข้างสัมพันธ์กับกำไรต่อหุ้น แนวโน้มของราคาหุ้นในอนาคต

ในช่วงเวลา 5 ปีที่ผ่านมาบริษัททำนโยบายเชิงรุกค่อนข้างเร็ว ทำให้สามารถแย่งส่วนแบ่งตลาดได้ทั้งธุรกิจเงินทุนโดยเฉพาะสินเชื่อเช่าซื้อ และธุรกิจหลักทรัพย์โดยเฉพาะความสามารถในการหารายได้จากค่านายหน้าจนเป็นผู้นำทำให้บริษัทมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นอย่างมากโดยตลอด แต่เนื่องจากว่าบริษัทมีการขยายฐานส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญเพิ่มขึ้นทุกปี กำไรต่อหุ้นจึงเปลี่ยนแปลงไม่มากนัก และในปี 2534 บริษัทมีการขยายฐานส่วนของผู้ถือหุ้นค่อนข้างมากจึงทำให้กำไรต่อหุ้นลดลง ในขณะที่แนวโน้มราคาหุ้นยังสูงต่อเนื่อง ดังนั้นในอนาคตจากการเป็นผู้นำในธุรกิจทั้งสินเชื่อเช่าซื้อ และธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ บริษัทจะต้องประสบกับภาวะแข่งขันอย่างรุนแรง และหากบริษัทจะรักษาส่วนแบ่งตลาดเอาไว้ บริษัทก็จะต้องมีค่าใช้จ่ายที่สูงมาก ดังนั้นในอนาคตกำไรสุทธิของบริษัทอาจลดลงได้ และหากธุรกิจที่สำคัญของบริษัทคือทั้งสินเชื่อเช่าซื้อ และสภาพตลาดหลักทรัพย์มีปัญหา รายได้จากธุรกิจเหล่านี้ของบริษัทก็คงต้องกระทบกระเทือนตามไปด้วย ดังนั้นราคาหุ้นของบริษัทจึงมีโอกาสปรับตัวลงได้ แต่หากธุรกิจดังกล่าวยังเป็นไปตามปกติ กำไรต่อหุ้นก็คงจะไม่เปลี่ยนแปลงไปจากเดิมมากนัก ทั้งนี้เพราะฐานส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญมากถึง 800 ล้านบาท และค่าใช้จ่ายที่จะต้องเพิ่มขึ้นจากการที่เป็นผู้นำตลาดและต้องรักษาส่วนแบ่งตลาดเอาไว้ ทั้งนี้จึงเหมาะสำหรับการลงทุนหลังจากที่ปรับตัวมาอยู่ในระดับที่เหมาะสมแล้ว เท่านั้น

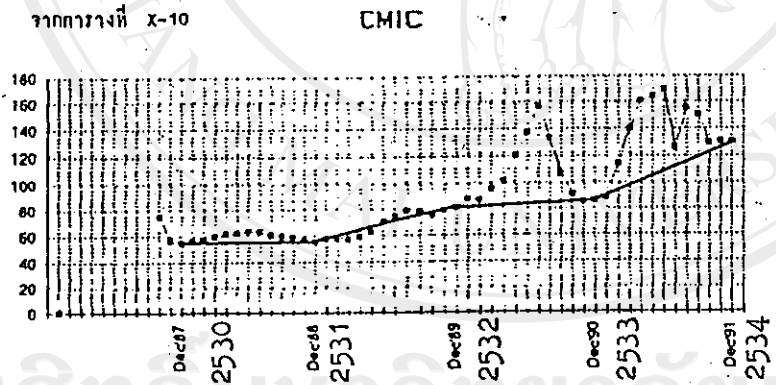
วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ศรีมิตร จำกัด



ตารางแสดงการเคลื่อนไหวราคาหุ้น ก่อนการปรับปรุงสิทธิของถือหุ้น



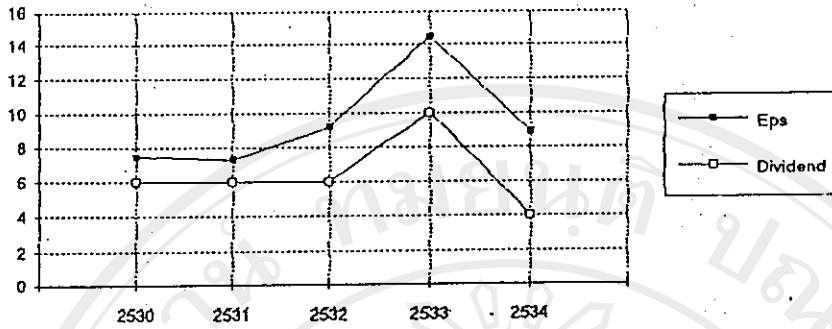
ตารางแสดงการเคลื่อนไหวราคาหุ้น หลังการปรับปรุงสิทธิของถือหุ้น



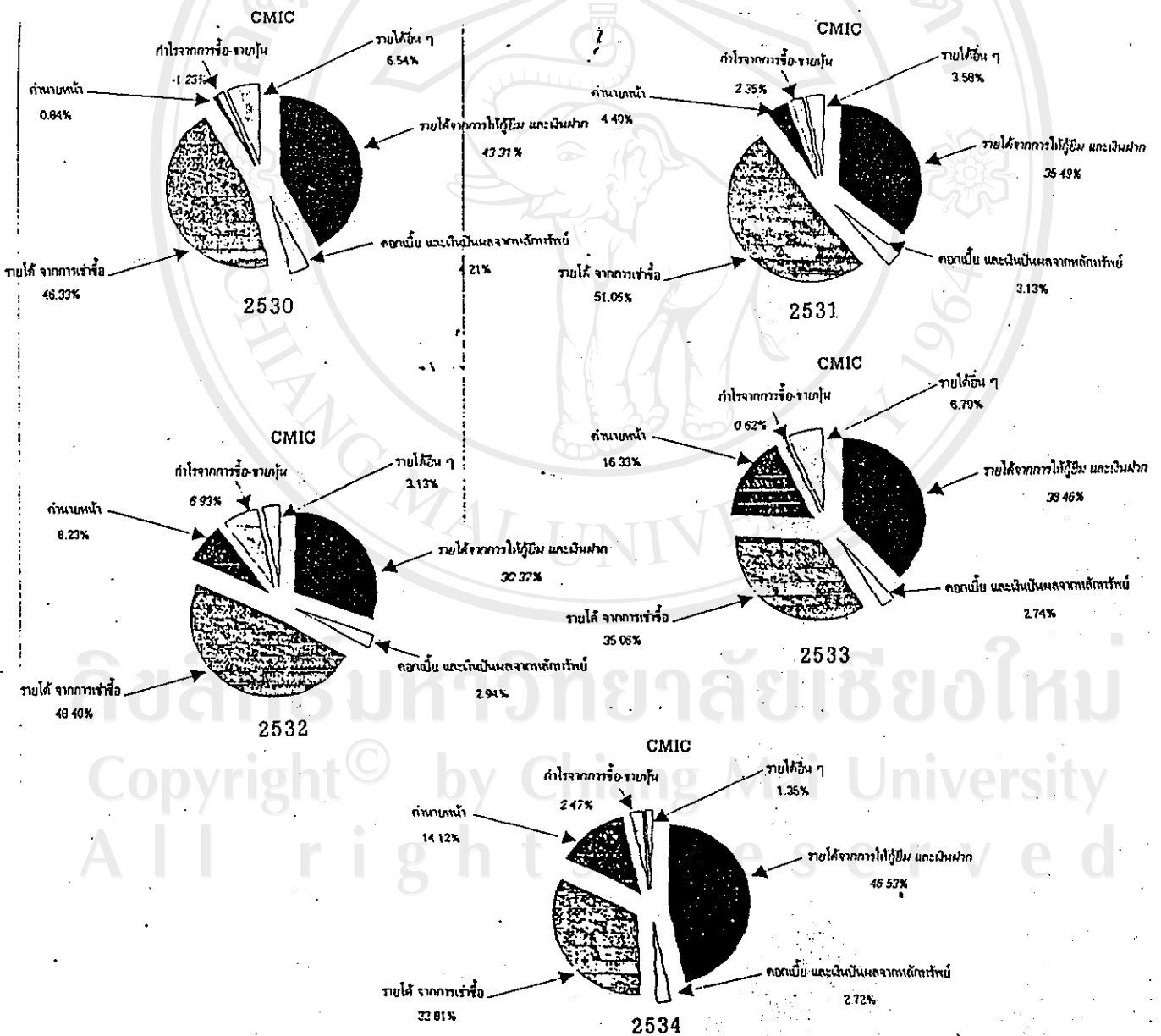
สิทธิในการจองซื้อหุ้นใหม่ ในช่วงปี 2530 - 2534

วันที่ให้สิทธิ XR	สัดส่วน	วันที่หุ้นใหม่เข้าทำการซื้อขาย	จำนวนหุ้นที่เพิ่ม (ล้านบาท)
2530.	6:1/10.00	2530	60 - 70
1 มี.ย. 2531	4:1/10.00	21 ต.ค. 2531	80 - 100
23 พ.ค. 2532	11:5/ 4 - 10.00	25 ก.ย. 2532	110 - 160
	1 - 30.00		
8 มี.ย. 2533	9:1/240.00	14 ก.ย. 2533	180 - 200
31 ก.ค. 2534	1:2/50.00	25 พ.ย. 2534	200 - 600

กำไรต่อหุ้น และ เงินปันผล
CMIC



รายได้รับ แยกตามประเภท



ลิขสิทธิ์ © by Chulalongkorn University
All rights reserved

ตารางที่ CMIC-1

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ศรีมิตร จำกัด

สรุป รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และการเปลี่ยนแปลง.

ระหว่างปี 2530-2534

เงินทุนจดทะเบียน

ปี 2513 ทุนจดทะเบียนเริ่มแรก 0.1 ล้านบาท

ปี 2530 ทุนจดทะเบียนเพิ่มเป็น 80 ล้านบาท

บริษัทนี้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 12 เดือนตุลาคม พ.ศ. 2530

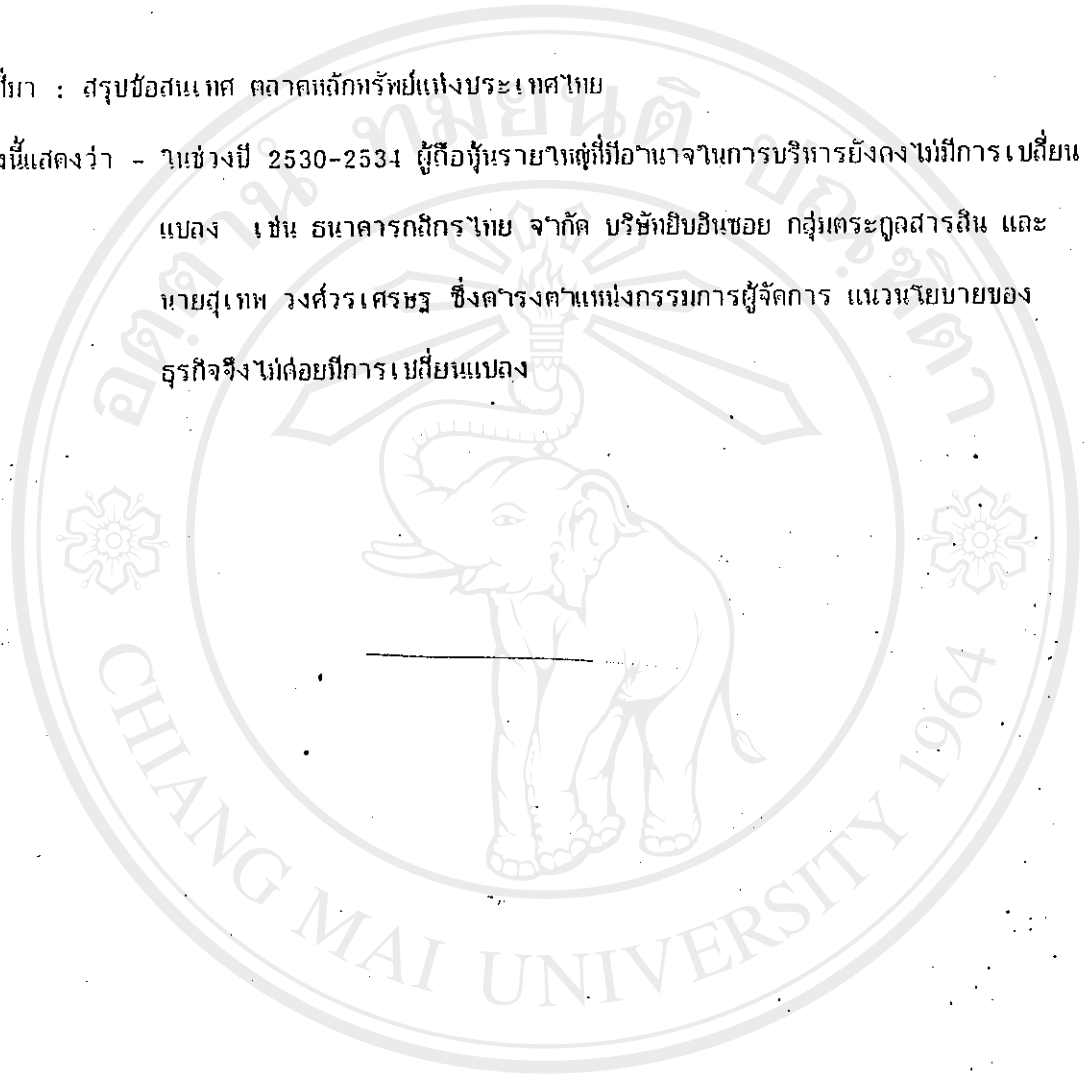
รายนามผู้ถือหุ้นรายใหญ่และการเปลี่ยนแปลง

	2530 (x)	2534 (x)	ปีเข้าถือหุ้น
1. ธนาคารกสิกรไทย	8.81	7.73	
2. บริษัท อิบอินซอย จำกัด	8.75	6.86	
3. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ร่วมเสริมกิจ จำกัด		4.38	2531
4. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ยูโนเค็ด จำกัด		4.06	2534
5. คุณหญิงกริภา สารสิน	5.78	3.67	
6. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ นาอเน็จ จำกัด		3.63	2534
7. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด		3.26	2533
8. บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย จำกัด		2.89	2534
9. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ทหาราพัฒนา จำกัด		2.82	2534
10. นายสุเทพ วงศ์วรเศรษฐ	2.10	2.75	
11. นายเทียนชัย สายเลิศ	2.13	....	2532
12. นางกษมาพรรณ จักกะพาก	1.56	....	2531
13. นายบรรยงค์ ลาซ่า	1.53	....	2531
14. บริษัทแสนสาธิต จำกัด	1.50	....	2531
15. บริษัทสารสิน จำกัด	1.46	....	2532
16. นายปิ่น จักกะพาก	1.35	....	2531

แหล่งที่มา : สรุบบข้อสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - ในช่วงปี 2530-2534 ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่ถืออำนาจการบริหารยังคงไม่มีการเปลี่ยนแปลง

แปลง เช่น ธนาคารกสิกรไทย จำกัด บริษัทบีบีอินชอย กลุ่มตระกูลสารสิน และ นายสุเทพ วงศ์วรเศรษฐ ซึ่งดำรงตำแหน่งกรรมการผู้จัดการ แนวนโยบายของธุรกิจจึงไม่ค่อยมีการเปลี่ยนแปลง



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

Copyright© by Chiang Mai University

All rights reserved

ตารางที่ CMIC-2

คณะผู้บริหารของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ศรีมิตร จำกัด

	2530	2534	ปีเปลี่ยนแปลง
ประธานกรรมการ			
นายสุนทร หงส์ลดารมภ์	./...	./...	
รองประธานกรรมการ			
พล.ต.อ.ณรงค์ มหานนท์	./...	./...	
กรรมการผู้อำนวยการ			
นายสุเทพ วงศ์วรเศรษฐ/...	2534
กรรมการผู้จัดการ			
นายสุเทพ วงศ์วรเศรษฐ	./...	2534
นายวิรัช ไพรชิตบุญย์/...	2534
กรรมการ			
นายชาติ จุตระกูล	./...	./...	
นายเทียนชัย ลายเลิศ	./...	./...	
นายกลิ่นทร์ สารสิน	./...	./...	
นายปรีชา อุ่นจิตติ	./...	./...	
นายพูนพิพัฒน์ อังบุษกุล/...	2534
นายบัณฑูร สำเภา	./...	2534
นายอนุทร พงษ์สุรพิพัฒน์	./...	2534
นายสุเทพ วงศ์วรเศรษฐ	./...	

แหล่งที่มา : สรุบบข้อสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงไว้เห็นว่า - ในช่วงปี 2530-2534 ผู้บริหารแทบไม่มีการเปลี่ยนแปลงเลย เกือบทุกคน

ยังคงมาจากตัวแทนของกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ยกเว้น นายวิรัช ไพรชิตบุญย์ กรรมการผู้จัดการที่เข้ามาแทนตำแหน่งนายสุเทพ วงศ์วรเศรษฐ ที่เลื่อนขึ้นใหม่เป็นกรรมการผู้อำนวยการเท่าเดิม ที่เป็นนี้อาจมีผลจากการเปลี่ยนเสริมในการบริหาร ในช่วงปลายปี 2534 ซึ่งยังคงไม่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงในการบริหาร

ตารางที่ CMIC - 3

วิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงขนาดธุรกิจและโครงสร้างเงินทุน

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ศรีมิตร จำกัด

หน่วย : ล้านบาท

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	สินทรัพย์รวม	<u>2,591</u>	<u>3,458</u>	<u>7,410</u>	<u>12,664</u>	<u>20,458</u>
2	สินทรัพย์ถาวร	<u>57.30</u>	<u>74.77</u>	<u>84.58</u>	<u>86.52</u>	<u>159.95</u>
3	หนี้สินรวม	<u>2,397</u>	<u>3,239</u>	<u>6,828</u>	<u>11,327</u>	<u>17,025</u>
4	ส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>195</u>	<u>219</u>	<u>582</u>	<u>1,337</u>	<u>3,433</u>
5	ทุนเรือนหุ้น	<u>80</u>	<u>100</u>	<u>180</u>	<u>200</u>	<u>600</u>
6	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	<u>30</u>	<u>30</u>	<u>275.08</u>	<u>735.08</u>	<u>2,335.08</u>

แหล่งที่มา : สรุบบริษัท ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นว่า - การขยายตัวของธุรกิจมีค่อนข้างสูง ได้ทำให้บริษัทต้องมีการเพิ่มทุนรองรับเพิ่มขึ้นทุกปี การเพิ่มทุนแต่ละครั้ง บริษัทก็ได้กำไรจากส่วนเกินมูลค่าหุ้นค่อนข้างมากตามไปด้วย ซึ่งแสดงให้เห็นว่านักลงทุนมีความเชื่อถือในตัวบริษัทค่อนข้างสูง

ตารางที่ CMIC - 4 การวิเคราะห์การเจริญเติบโตของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ศรีมิตร จำกัด

Percentage of Growth Rate :

	2530	2531	2532	2533	2534	
On Loans	<u>25.60</u>	<u>32.79</u>	<u>114.60</u>	<u>73.71</u>	<u>63.11</u>	
On Deposits	<u>63.94</u>	<u>36.02</u>	<u>107.70</u>	<u>69.20</u>	<u>48.69</u>	
On Interest & Div. Income	<u>5.51</u>	<u>37.58</u>	<u>65.83</u>	<u>109.50</u>	<u>76.35</u>	
On Operation Expenses	<u>22.63</u>	<u>43.57</u>	<u>39.94</u>	<u>116.03</u>	<u>40.02</u>	
On Net Profit	<u>407.02</u>	<u>49.88</u>	<u>98.79</u>	<u>118.99</u>	<u>8.00</u>	
On Securities Income	<u>(342.30)</u>	<u>2,610.31</u>	<u>308.49</u>	<u>150.87</u>	<u>60.42</u>	
	2529	2530	2531	2532	2533	2534
On Interest & Div. Income						
-Interest on Loans & Deposits	<u>152.05</u>	<u>140.73</u>	<u>166.06</u>	<u>258.63</u>	<u>735.00</u>	<u>1,457.50</u>
-Interest & Div.on Securities	<u>12.27</u>	<u>13.70</u>	<u>14.68</u>	<u>25.06</u>	<u>52.53</u>	<u>85.40</u>
-Income on Hire Purchase	<u>124.71</u>	<u>150.54</u>	<u>238.85</u>	<u>412.10</u>	<u>670.17</u>	<u>1,027.75</u>
On Securities Income						
-Brokerage Fees	<u>0.01</u>	<u>2.75</u>	<u>20.59</u>	<u>70.13</u>	<u>312.21</u>	<u>442.51</u>
-Capital Gains	<u>0.51</u>	<u>(4.01)</u>	<u>11.04</u>	<u>59.08</u>	<u>11.95</u>	<u>77.54</u>
Total Income	<u>292.27</u>	<u>324.87</u>	<u>467.82</u>	<u>851.44</u>	<u>1,911.00</u>	<u>3,132.14</u>

แหล่งที่มา : คำนวนจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - บริษัทค่อนข้างจะมีประสิทธิภาพในการบริหารเงินทุนที่ได้มาจากการกู้ยืมจากประชาชน

(เงินฝาก) ดังจะเห็นได้จากการขยายตัวของเงินกู้ยืมและเงินให้กู้ยืมที่เคลื่อนไหว

ไปในทิศทางเดียวกัน ในส่วนประสิทธิภาพในการหาผลตอบแทนก็ค่อนข้างเด่น เมื่อการ

เพิ่มขึ้นของรายได้ดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นไปในทิศทางเดียวกันด้วยในส่วนรายได้จากธุรกิจ

หลักทรัพย์ก็ค่อนข้างโดดเด่นโดยเฉพาะค่านายหน้า จึงทำให้บริษัทมีผลกำไรดีในทุกปี

ตารางที่ CMIC - 5 การวัดความสามารถในการปล่อยกู้ ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ศรีมิตร จำกัด

Lending Activities :

	2530	2531	2532	2533	2534
Loans/Deposits (%)	<u>98.12</u>	<u>94.93</u>	<u>98.08</u>	<u>100.69</u>	<u>109.67</u>
Allowance for Loan	<u>1.54</u>	<u>1.58</u>	<u>1.16</u>	<u>1.02</u>	<u>1.18</u>
Losses/Net loans (%)					
Risk Assets to Equity (x)	<u>11.59</u>	<u>13.63</u>	<u>11.40</u>	<u>8.68</u>	<u>5.40</u>

ตารางที่ CMIC - 6 การวัดความสามารถในการหาผลตอบแทน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ศรีมิตร จำกัด

Yields :

	2530	2531	2532	2533	2534
Return on Equity (%)	<u>21.62</u>	<u>28.81</u>	<u>21.53</u>	<u>20.54</u>	<u>8.64</u>
Return on Assets (%)	<u>1.62</u>	<u>1.82</u>	<u>1.69</u>	<u>2.17</u>	<u>1.45</u>
Average Return (%)	<u>12.56</u>	<u>13.25</u>	<u>10.00</u>	<u>11.98</u>	<u>13.35</u>
Average Cost (%)	<u>6.47</u>	<u>8.27</u>	<u>7.40</u>	<u>10.10</u>	<u>11.85</u>
Net Interest margin (%)	<u>6.09</u>	<u>4.99</u>	<u>2.60</u>	<u>1.88</u>	<u>1.51</u>
Interest rate spread (%)	<u>6.95</u>	<u>6.57</u>	<u>3.74</u>	<u>3.26</u>	<u>1.70</u>

แหล่งที่มา : คำนวนจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - บริษัทลงทุนให้กู้ยืมหาผลตอบแทนในสัดส่วนใกล้เคียงกับเงินทุนที่ได้จากการกู้ยืมจากประชาชน (เงินฝาก) อย่างต่อเนื่อง ถึงแม้ผลตอบแทนสุทธิจากดอกเบี้ยในแต่ละปีจะค่อย ๆ ลดลงเนื่องจากภาวะการแข่งขันก็ตาม แต่ผลตอบแทนในส่วนของผู้ถือหุ้นก็ยังคงค่อนข้างสม่ำเสมอทุกปี ยกเว้นในปี 2534 ที่บริษัทมีฐานส่วนของผู้ถือหุ้นค่อนข้างเพิ่มขึ้นอย่างมากจากการเพิ่มทุน

ตารางที่ CMIC - 7 วิเคราะห์อัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ศรีมิตร จำกัด

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	<u>42</u>	<u>63</u>	<u>125</u>	<u>274</u>	<u>296</u>
2	จากเวรหุ้น (หมื่นหุ้น)	<u>8,000</u>	<u>10,000</u>	<u>18,000</u>	<u>20,000</u>	<u>60,000</u>
3	กำไรต่อหุ้น (บาท)	<u>7.43</u>	<u>7.26</u>	<u>9.18</u>	<u>14.45</u>	<u>8.90</u>
4	เงินปันผลจ่ายต่อหุ้น (บาท)	<u>6</u>	<u>6</u>	<u>6</u>	<u>10</u>	<u>4</u>
5	อัตราการจ่ายเงินปันผล (%)	<u>60.57</u>	<u>90.91</u>	<u>65.36</u>	<u>69.20</u>	<u>44.94</u>

หมายเหตุ

กำไรต่อหุ้น = $\frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{จากเวรหุ้นสามัญที่ออกจำหน่าย}}$

เงินปันผลต่อหุ้น = $\frac{\text{เงินเสดปันผลจ่าย}}{\text{จากเวรหุ้นสามัญที่ออกจำหน่าย}}$

อัตราการจ่ายเงินปันผล = $\frac{\text{เงินเสดปันผลจ่ายต่อหุ้น}}{\text{กำไรต่อหุ้น}}$

แหล่งที่มา : สรุปข้อสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความสามารถในการดำเนินงาน และการจ่ายผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผล

ให้แก่ผู้ถือหุ้น รวมทั้งทำให้เห็นถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลด้วย

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

Copyright © by Chiang Mai University

All rights reserved

ตารางที่ CMIC - 8 ราคาสูงสุด ค่าสุด และปริมาณการซื้อขายในแต่ละปีของบริษัทเงินทุน

หลักทรัพย์ที่มีชื่อ จำกัด

พ.ศ.	ราคาสูงสุด		ราคาต่ำสุด		จำนวนหุ้นที่ซื้อขาย
	เดือน	บาท	เดือน	บาท	
2530	12 ต.ค.	300.00	9 ธ.ค.	51.00	4,772,590
2531	20 พ.ค.	128.00	22 ธ.ค.	55.00	11,414,717
2532	29 ธ.ค.	148.00	22 มี.ค.	63.50	34,692,977
2533	3 มิ.ย.	391.00	30 พ.ย.	114.00	38,694,751
2534	13 มี.ย.	460.00	25 พ.ย.	116.00	92,819,075

ตารางที่ CMIC - 9 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ที่มีชื่อ จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	-	79.00	70.25	154.50	164.50
กุมภาพันธ์	-	79.50	70.50	152.00	242.50
มีนาคม	-	97.75	68.75	180.00	318.00
เมษายน	-	110.50	78.25	200.00	332.00
พฤษภาคม	-	114.50	95.00	264.00	392.00
มิถุนายน	-	93.25	97.50	320.00	408.00
กรกฎาคม	-	99.75	111.50	369.00	277.50
สิงหาคม	-	85.50	125.50	298.00	155.00
กันยายน	-	81.00	123.50	220.50	150.00
ตุลาคม	191.75	75.75	112.50	174.50	129.00
พฤศจิกายน	70.25	66.25	120.00	155.50	130.00
ธันวาคม	60.00	60.50	133.00	157.50	129.50

แหล่งที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น และปริมาณการซื้อขายที่เกิดขึ้นใน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยปรับปรุงราคาให้มีฐานราคาที่ตราไว้

หุ้นละ 10 บาทเท่ากันหมด

ตารางที่ CMIC - 10 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ศรีมิตร จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	-	<u>56.09</u>	<u>57.13</u>	<u>87.68</u>	<u>88.16</u>
กุมภาพันธ์	-	<u>56.17</u>	<u>57.18</u>	<u>86.93</u>	<u>114.16</u>
มีนาคม	-	<u>59.18</u>	<u>56.82</u>	<u>95.33</u>	<u>139.33</u>
เมษายน	-	<u>61.28</u>	<u>58.78</u>	<u>101.33</u>	<u>160.66</u>
พฤษภาคม	-	<u>61.94</u>	<u>62.23</u>	<u>120.53</u>	<u>164.00</u>
มิถุนายน	-	<u>63.11</u>	<u>70.58</u>	<u>137.33</u>	<u>169.33</u>
กรกฎาคม	-	<u>63.21</u>	<u>74.78</u>	<u>156.33</u>	<u>125.83</u>
สิงหาคม	-	<u>60.27</u>	<u>78.98</u>	<u>132.66</u>	<u>155.00</u>
กันยายน	-	<u>59.35</u>	<u>78.38</u>	<u>106.83</u>	<u>150.00</u>
ตุลาคม	<u>74.69</u>	<u>58.26</u>	<u>75.08</u>	<u>91.50</u>	<u>129.00</u>
พฤศจิกายน	<u>56.13</u>	<u>56.30</u>	<u>79.00</u>	<u>85.16</u>	<u>130.00</u>
ธันวาคม	<u>54.27</u>	<u>55.12</u>	<u>81.23</u>	<u>85.83</u>	<u>129.50</u>

แหล่งที่มา : ปรับปรุงตัวเลขมาจาก ตาราง

-9

ตารางนี้ - ได้มีการปรับปรุงจากราคาเคลื่อนไหวในตาราง -9 ด้วยการรวมเอาสิทธิจองซื้อหุ้น

ในช่วงปี 2530-2534 เข้าไปด้วย เพื่อให้เห็นราคาเคลื่อนไหวที่แท้จริงเมื่อรวมสิทธิดังกล่าว

วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ พัฒนสิน จำกัด

บทนำ

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ พัฒนสิน จำกัด เปิดดำเนินการด้วยทุนจดทะเบียน 10 ล้านบาท โดยการร่วมทุนระหว่าง ธนาคารกรุงเทพ จำกัด กับ บริษัท ไนเจอร์ ซีเคียวริตี้ จำกัด ในนาม "บริษัท บางกอกไนเจอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล ซีเคียวริตี้ จำกัด" ในปี 2513 ต่อมาในปี 2516 บริษัทได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลังให้ประกอบธุรกิจเงินทุน และธุรกิจหลักทรัพย์ ปี 2518 ได้เข้าเป็นสมาชิกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายเลข 14 ปี 2522 ได้เปลี่ยนชื่อเป็น "บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ บางกอกไนเจอร์ จำกัด" ตามข้อบังคับของกฎหมาย พรบ.การประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเออร์ พ.ศ.2522 ต่อมาในปี 2528 บริษัทไนเจอร์ ซีเคียวริตี้ จำกัด ไม่สามารถเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทต่อไปได้อันสืบเนื่องมาจากข้อกำหนดของ พรบ.การประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเออร์ พ.ศ.2522 เกี่ยวกับการถือหุ้นของชาวต่างประเทศ บริษัทจึงถอนตัวออกไป โดยธนาคารกรุงเทพ จำกัด ยังคงเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ จึงมีการเปลี่ยนชื่อใหม่อีกครั้ง เป็น "บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์พัฒนสิน จำกัด"

ในการดำเนินการธุรกิจ บริษัทค่อนข้างใช้หลักนโยบายของความระมัดระวัง มีการขยายตัวไม่มากนัก ในส่วนของทุนจดทะเบียน ก่อนที่บริษัทจะเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัทมีทุนที่เพิ่มขึ้นจากทุนเริ่มต้นเป็น 40 ล้านบาท ตลอดช่วงปี 2530-2534 มีการเพิ่มทุนจดทะเบียนเพียงครั้งเดียวในปี 2531 โดยเพิ่มทุนเป็น 80 ล้านบาท ธุรกิจของบริษัทเริ่มขาดตัวลงในปี 2533-2534 ทั้งนี้เนื่องมาจากการเจรจาเพื่อตัดสินใจให้ บริษัท ไนเจอร์ ซีเคียวริตี้ จำกัด กลับเข้ามาร่วมทุน โดยขอคืนใบอนุญาตการประกอบธุรกิจเงินทุน แก่ธนาคารแห่งประเทศไทย และจะประกอบธุรกิจหลักทรัพย์แต่เพียงอย่างเดียว เพื่อเปิดโอกาสให้บริษัทดังกล่าวกลับเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ได้อีกครั้งหนึ่ง อันเป็นการเสี่ยงข้อจำกัดในการถือหุ้นของชาวต่างประเทศ ตาม พรบ.การประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเออร์ พ.ศ.2522 ที่เปิดโอกาสให้การถือ

หุ้นของชาวต่างประเทศในบริษัทที่ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์แต่เพียงอย่างเดียวได้มากกว่า
ธุรกิจเงินทุน ในที่สุดในปี 2534 บริษัทก็ได้ริเริ่มตีพิมพ์และเลิกประกอบธุรกิจเงินทุน และเปลี่ยนชื่อ
ใหม่เป็น "บริษัทหลักทรัพย์ พัฒนสิน จำกัด" และดำเนินธุรกิจหลักทรัพย์แต่เพียงอย่างเดียว

บริษัทได้ เข้า เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เมื่อวันที่ 26 เมษายน
2531 และนักลงทุนรู้จักกันนาม "เป็นบริษัทหนึ่งในเครือของ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด"

การเปลี่ยนแปลงรายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่

ในช่วงปี 2530-2534 มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้นใหญ่ 10 อันดับ
แรกค่อนข้างมาก กล่าวคือ ผู้ถือหุ้นใหญ่เดิมซึ่งเกือบทั้งหมด เป็นกลุ่มของธนาคารกรุงเทพ จำกัด
ที่ถือหุ้นไว้ในช่วงปี 2530 หลังจากที บริษัทในหมู่ระ ซีเคียวริตี้ จำกัด ถอนตัวไป ต่อมาเมื่อมี
ข้อตกลงให้ กลุ่มบริษัทในหมู่ระ ซีเคียวริตี้ จำกัด กลับเข้ามาถือหุ้นอีก ผู้ถือหุ้นใหญ่เหล่านั้นก็ได้
ถอนตัวโดยลดสัดส่วนการถือหุ้นลง และคืนหุ้นส่วนนั้นให้กับกลุ่ม บริษัทในหมู่ระ ซีเคียวริตี้ จำกัด
คงเหลือกลุ่มผู้ถือหุ้นหลักเพียง 2 รายเท่านั้น คือ การถือหุ้นของ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด และ
บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ กรุงเทพธนพร จำกัด ส่วนผู้ถือหุ้นใหญ่รายใหม่ที่เข้ามาในปี 2534 แทน
กลุ่มเก่าได้แก่ บริษัทในหมู่ระ ซีเคียวริตี้ จำกัด ร้อยละ 25 บริษัทในหมู่ระ เอเชีย โฮลดิ้ง
เอ็น.วี. กลุ่มเดียวกับกับ บริษัทในหมู่ระ ซีเคียวริตี้ จำกัด ร้อยละ 11.98 ที่เหลือเป็นการ
เข้ามาถือหุ้นในฐานะตัวแทนของนักลงทุนที่ซื้อขายหุ้นผ่านตลาดหลักทรัพย์ ของบริษัทเงินทุน
หลักทรัพย์ต่าง ๆ และ กองทุน การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวจึงทำให้บริษัทเปลี่ยนนโยบาย
การทำธุรกิจเสียใหม่ เป็นการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์แต่เพียงอย่างเดียวตามความชำนาญ
ของผู้ร่วมทุนใหม่

การเปลี่ยนแปลงตัวคณะผู้บริหารของบริษัท

จากการกลับเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของกลุ่ม บริษัทในหมู่ระ ซีเคียวริตี้ จำกัด
กรรมการส่วนใหญ่ของบริษัทจึงมีการเปลี่ยนแปลงค่อนข้างมาก กล่าวคือในตำแหน่งประธาน
กรรมการ นายวิรัชต์ วิจิตรวาทการ ซึ่งเคยร่วมเป็นผู้บริหารชั้นสูงเมื่อครั้งที่ บริษัทในหมู่ระ
ซีเคียวริตี้ จำกัด ถือหุ้นในช่วงแรก ๆ ได้เข้ารับตำแหน่งนี้แทน นายโชติ โสภณพิช ส่วน
กรรมการท่านอื่น ๆ ซึ่งเป็นตัวแทนของกลุ่มธนาคารกรุงเทพ จำกัด แต่เดิมนั้น ได้ออกไป

เกือบทั้งหมด ยกเว้นที่เหลืออยู่เพียง นายพิศิษฐ์ เทชะบัวรุ่ง นางกัมมา กาญจนฉายา และ
ตัวนายวิษรต์ วิจิตรวาทการ เท่านั้น กรรมการที่ว่างไปนั้นได้มีส่วนตัวแทนของ บริษัทในฐ
รชี่เศียรดี จำกัด ซึ่งส่วนแล้วแต่เป็นชาวญี่ปุ่น เข้ามาเสริมแทน รวมทั้งตำแหน่งกรรมการอำนวยการ
การด้วย การเปลี่ยนแปลงตัวละครผู้บริหารนี้กระหำในปี 2534 ทั้งสิ้น ทั้งนี้เป็นการเตรียมตัวใน
ด้านผู้บริหารที่จะรองรับธุรกิจในด้านหลักทรัพย์แต่เพียงอย่างเดียวในอนาคต

การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

1. การเปลี่ยนแปลงขนาดธุรกิจ

ตลอดช่วงปี 2530 - 2534 ขนาดการลงทุนได้เพิ่มขึ้นเพียงในช่วง 3 ปี
แรกหลังจากนั้นก็เริ่มลดลงทั้งนี้ เนื่องจากนโยบายที่เปลี่ยนไปของบริษัทที่จะขอคำในธุรกิจ
ด้านหลักทรัพย์แต่เพียงอย่างเดียว ในปี 2530 ขนาดการลงทุนเท่ากับ 1,239 ล้านบาท
ได้เพิ่มเป็น 1,720 ล้านบาทในปี 2532 ก่อนที่จะลดลงเหลือเพียง 463 ในปี 2534 ซึ่งทำ
ให้เมื่อเทียบกับการลงทุนในสินทรัพย์รวมของอุตสาหกรรมแล้วจะอยู่ในระดับเพียง 0.22%
เท่านั้น ขนาดของสินทรัพย์รวมอยู่ในลำดับที่ 16 ในปี 2534 (ดูตารางที่ 5.1 และ 5.4)
ทำให้ผลกำไรของบริษัทลดลง แต่ก็ไม่ได้กระทบกับราคาหุ้นมากนัก ทั้งนี้เพราะนักลงทุนยังมั่นใจ
กับการทำธุรกิจหลักทรัพย์ในอนาคต

2. การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

เงินลงทุนในสินทรัพย์ ในช่วงปี 2530 - 2534 บริษัทให้ความสำคัญการให้
กู้ยืมและลงทุนในหลักทรัพย์ โดยการให้กู้ยืมในปี 2530 มีจำนวน 66.50% ของสินทรัพย์
รวม หรือมีจำนวนเท่ากับ 824 ล้านบาท ในปีต่อมาได้เพิ่มขึ้นเป็น 982 ล้านบาท
(71.88%) และ 1,298 ล้านบาท (75.46%) ตามลำดับ หลังจากนั้นในปี 2533 หลัง
จากที่บริษัทได้มีนโยบายที่จะทำธุรกิจหลักทรัพย์แต่เพียงอย่างเดียว การลงทุนในส่วนนี้จึงเริ่ม
ลดลงเหลือเพียง 639 ล้านบาท (55.08%) และ 60 ล้านบาท (12.95%) ตามลำดับ
(ตาราง 5.10) ส่วนการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น บริษัทค่อนข้างให้ความสำคัญอย่างสม่ำเสมอ
เสมอคงจะเห็นได้จากความเคลื่อนไหวรายได้จากดอกเบี้ยและเงินปันผลจากการลงทุนใน
หลักทรัพย์ที่น่าสนใจเมื่อเทียบกับรายได้ส่วนอื่น (ตาราง ๑๔-4) ในด้านธุรกิจหลักทรัพย์ทั้ง

การให้บริการซื้อขายหลักทรัพย์ และลงทุนในหลักทรัพย์ ปรากฏว่าบริษัทมีส่วนแบ่งตลาดในธุรกิจนี้ดีขึ้นถึงแม้จะไม่สม่ำเสมอก็ตามกล่าวคือจากที่บริษัทมีส่วนแบ่งเพียง 1.06% ในปี 2530 ก็ได้เพิ่มขึ้นเป็น 1.94% ในปี 2534 ในส่วนกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์นั้น ตลอดระยะเวลาช่วงปี 2530 - 2534 ได้เพิ่มขึ้นค่อนข้างต่อเนื่องยกเว้นในปี 2534 เท่านั้นที่บริษัทมีผลขาดทุน กำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เด่นเอามาก ๆ ในช่วงดังกล่าวคือกำไรในปี 2533 ที่บริษัทมีกำไรถึงกว่า 100 ล้านบาท ทำให้กำไรต่อหุ้นของบริษัทเพิ่มขึ้น ซึ่งเกิดจากการจัดการในด้านหลักทรัพย์ที่ลงทุน เพื่อแบ่งปันผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้น เดิมก่อนการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นใหม่ทำให้ระดับราคาหุ้นในช่วงดังกล่าวดีขึ้นได้อย่างมากตามไปด้วย

การจัดการเงินทุนของบริษัทในช่วงปี 2530 - 2534 ส่วนใหญ่ยังคงเป็นการกู้ยืมจากประชาชน ยกเว้นในปี 2530 เท่านั้นที่บริษัทใช้แหล่งเงินกู้ยืมจากสถาบันค่อนข้างมากเงินกู้ยืมจากประชาชนในปี 2530 มีจำนวน 527 ล้านบาท ได้เพิ่มขึ้นเป็น 1,060 ล้านบาทและ 1,386 ล้านบาทตามลำดับ หลังจากที่มีนโยบายทำธุรกิจหลักทรัพย์แต่เพียงอย่างเดียวความจำเป็นจากเงินทุนส่วนนี้จึงลดน้อยลง ทำให้ในปีต่อมาจำนวนลดลงเหลือเพียง 676 ล้านบาทและ 68 ล้านบาทในปี 2534 (ตาราง 5.15)

ในส่วนของทุนจดทะเบียน เนื่องจากบริษัทไม่ได้ให้ความสำคัญกับธุรกิจเงินทุน โดยเฉพาะการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงประเภทเงินให้กู้ยืมมากนัก ทุนจดทะเบียนที่จะต้องมีรองรับสินทรัพย์เหล่านี้จึงไม่ค่อยมีความจำเป็น แต่ถึงอย่างไรก็ตาม จากกฎหมายที่บังคับไว้เกี่ยวกับทุนจดทะเบียนนั้นค่าของบริษัที่ประกอบธุรกิจเงินทุนจะต้องมีทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้วอย่างน้อย 80 ล้านบาทในปี 2531 และ 100 ล้านบาทในปี 2534 นั้น ก็ได้ทำให้บริษัทต้องเพิ่มทุนให้เป็นไปตามกฎหมาย คือมีการเพิ่มขึ้นในช่วงเวลา 2530 - 2534 เพียงครั้งเดียวในปี 2531 จาก 40 ล้านบาทเป็น 80 ล้านบาท ส่วนในปี 2534 เนื่องจากบริษัทได้ขอยกเลิกการทำธุรกิจด้านเงิน บริษัทจึงไม่จำเป็นต้องมีทุนขึ้นต่ำตามข้อบังคับของกฎหมายนี้ ในส่วนของทุนที่เพิ่มขึ้นดังกล่าว บริษัทมีรายได้ส่วนเกินมูลค่าหุ้น 46 ล้านบาท หรือขายได้ในราคาสูงกว่ามูลค่าที่ตราไว้ 115% ประกอบกับผลการดำเนินงานของบริษัทที่มีกำไรมาโดยตลอด บริษัทก็ได้กั้นเงินกำไรสุทธิส่วนหนึ่งไว้เป็นกำไรสะสม จึงทำ

ำหรับปี 2534 บริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งสิ้น 285 ล้านบาท เมื่อเทียบอัตราส่วนกับพหุคูณรวมแล้วจะเท่ากับ 1.62 ต่อ 1 ส่วนของผู้ถือหุ้นหรือเงินกองทุนนี้จะไม่มีส่วนสัมพันธ์ใด ๆ ต่อไปกับการขยายธุรกิจสินทรัพย์เสี่ยงที่ต้องปฏิบัติตามกฎหมาย ทั้งนี้เนื่องจากบริษัทได้ยกเลิกการประกอบธุรกิจเงินทุน และจะดำเนินธุรกิจหลักทรัพย์แต่เพียงอย่างเดียวดังกล่าว

ผลการดำเนินงาน

กำไรต่อหุ้น (EPS ดูตารางที่ 5.8 และแผนภูมิกำไรต่อหุ้น) ของบริษัทในช่วงปี 2530 - 2534 เพิ่มขึ้นค่อนข้างมั่นคงในช่วงประมาณ 2.25 - 3.84 บาท ที่ค่อนข้างเด่นมาก ๆ คือในปี 2533 ที่บริษัทสามารถทำกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ได้ถึงกว่า 100 ล้านบาท กำไรต่อหุ้นจึงเพิ่มขึ้นอย่างมาก ถึง 14.16 บาท ซึ่งมีผลต่อราคาหุ้นตามไปด้วยแต่ในปีถัดมาคือในปี 2534 ก็กลับมาอยู่ในระดับที่เปลี่ยนแปลงไปจากเดิมไม่มากนักคือ 2.25 บาท ความสามารถในการทำกำไรต่อหุ้นของบริษัทจัดอยู่ในอันดับที่ 15 เมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมเนื่องจากบริษัทกำลังอยู่ในช่วงการเปลี่ยนแปลงการทำธุรกิจ การจ่ายเงินปันผลของบริษัทไม่มีความแน่นอนโดยอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลจะอยู่ในระดับตั้งแต่ 24.72% ถึง 67.71% ของกำไรต่อหุ้นหรือเฉลี่ยในช่วง 5 ปีดังกล่าวเท่ากับไม่เกิน 50% โดยเฉลี่ย (ตาราง ๕-7) เท่ากับอัตราเฉลี่ยของอุตสาหกรรม

ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE ดูตาราง ๕-6) ระหว่างช่วงปี 2530 - 2534 สูงสุดที่ 37.36% และต่ำสุดที่ 6.34% ผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ 16.62% ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่มีเท่ากับ 22.35% รายได้ที่สำคัญของบริษัทเป็นรายได้จากธุรกิจหลักทรัพย์ทั้งค่านายหน้าที่เพิ่มขึ้นทั้งจำนวนและส่วนแบ่งตลาด และกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในปี 2533 (ตาราง ๕-4) ที่เป็นตัวแปรที่สำคัญต่อการเพิ่มขึ้นและลดลงของกำไรสุทธิ

การเคลื่อนไหวราคาหุ้นของบริษัท

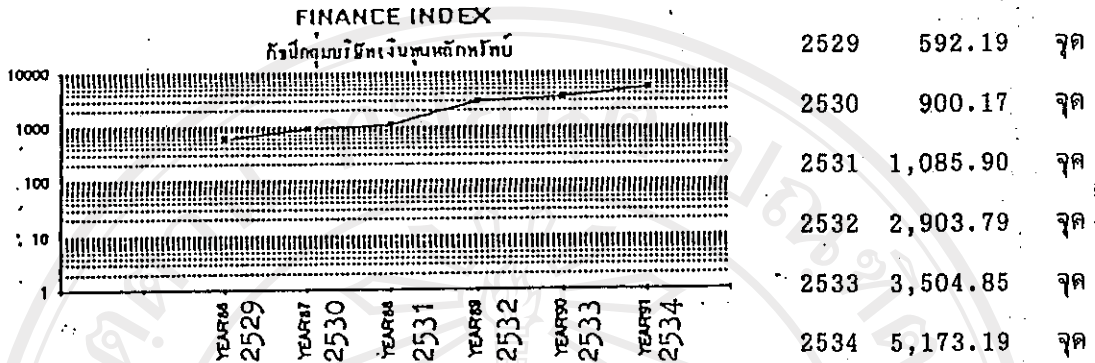
ในช่วงปี 2530 ถึงปี 2534 การเคลื่อนไหวราคาหุ้นหลังจากที่ได้มีการปรับปรุงสิทธิที่ได้รับในการจองซื้อหุ้นใหม่แล้ว อยู่ในระหว่างช่วงต่ำสุดหุ้นละ 26.25 บาทในเดือนธันวาคม 2530 และสูงสุดหุ้นละ 324.00 บาทในเดือนกรกฎาคม 2533

(ตาราง ๘-10) และตลอดระยะเวลา 5 ปีดังกล่าว ปริมาณการซื้อขายได้เพิ่มขึ้นอย่างมากในปี 2532 และต่อเนื่องมาถึงปี 2533 ก่อนที่จะลดลงเล็กน้อยในปี 2534 (ตาราง ๘-8) และถ้าดูรูปการเคลื่อนไหวราคาตามตาราง ๘-10 แล้วจะเห็นว่า ราคาปิดในแต่ละปีนั้นมีแนวโน้มสูงขึ้นทุกปีจากการดำเนินงานที่ดีขึ้น และการคาดการณ์ว่าบริษัทจะทำธุรกิจหลักทรัพย์ได้ดียิ่งขึ้นเมื่อมี บริษัทในเครือ คือ เคียวริตี้ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทหลักทรัพย์ที่ชื่อเสียงของญี่ปุ่น เข้ามาร่วมมือเป็นผู้ถือหุ้นและร่วมบริหาร ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในระหว่างปีที่ยื่นของข้างรุนแรงอยู่ในช่วงปี 2533 และ 2534 ที่เกิดจากสภาพตลาดมีการเก็งกำไรกันสูงอันสืบเนื่องมาจากสภาพเศรษฐกิจที่มีการขยายตัวในอัตราที่สูง เสถียรภาพรัฐบาลที่มีความมั่นคง เป็นปัจจัยหนุน และวิกฤตการณ์ในเอเซีย กรณีสหรัฐฯ งดการอุดหนุนเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในเดือนสิงหาคม 2533 และการปรับวิธีของ รสช. ที่เกิดขึ้นในเดือนกุมภาพันธ์ 2534 เป็นปัจจัยที่จุดตลาดเอาไว้

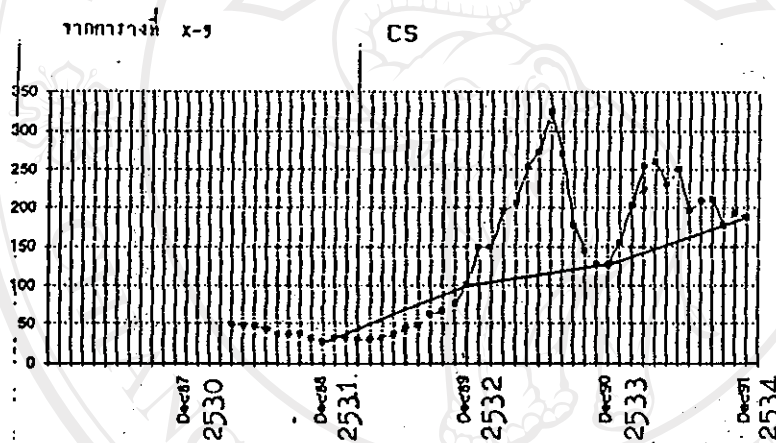
แนวโน้มของราคาหุ้นในอนาคต

ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา บริษัทยังคงอาศัยรายได้ทั้งจากธุรกิจเงินทุน และธุรกิจหลักทรัพย์แต่หลังจากที่บริษัทมีการเปลี่ยนแปลงโดยทำธุรกิจหลักทรัพย์แต่เพียงอย่างเดียวต่อไปนั้น ผลการดำเนินงานของบริษัทคงจะต้องขึ้นอยู่กับสภาพการซื้อขาย และความเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ต่อไป ซึ่งคงจะเป็นไปในลักษณะที่เคลื่อนไหวไปตามการเก็งกำไรที่เกิดขึ้นจากการคาดการณ์ทิศทางของตลาดเป็นสำคัญ

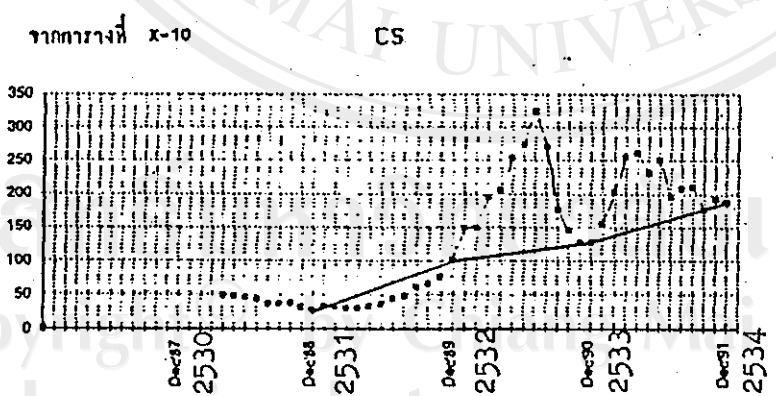
วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ พัฒนสิน จำกัด



ตารางแสดงความเคลื่อนไหวราคาหุ้น ก่อนการปรับปรุงสิทธิจองซื้อหุ้น



ตารางแสดงความเคลื่อนไหวราคาหุ้น หลังการปรับปรุงสิทธิจองซื้อหุ้น



สิทธิในการจองซื้อหุ้นใหม่ ในช่วงปี 2530 - 2534

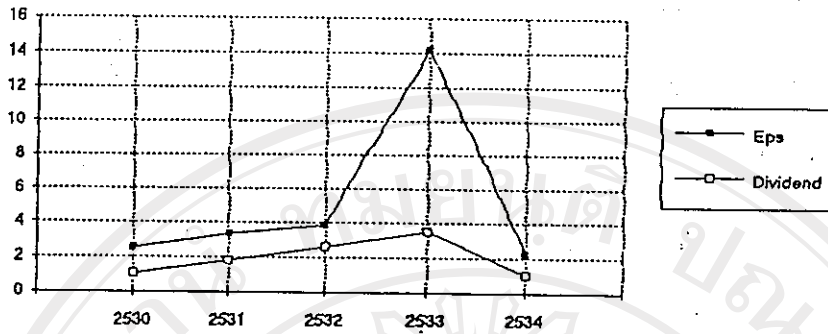
วันที่ให้สิทธิ XR สักส่วน วันที่หุ้นใหม่เข้าทำการซื้อขาย จำนวนหุ้นที่เพิ่ม (ล้านบาท)

2:1/10.00

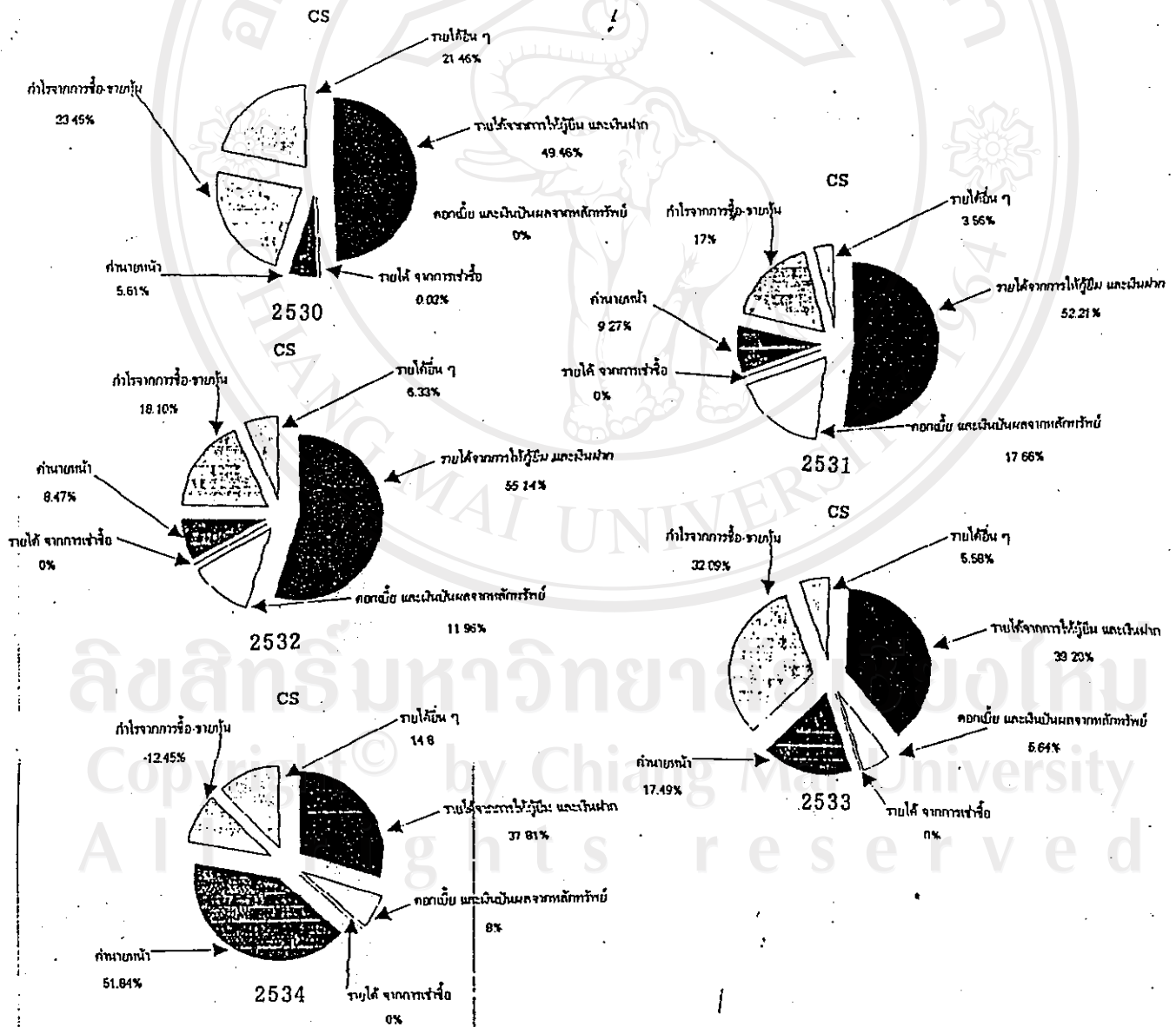
26 เม.ย. 2531

40 - 60

กำไรต่อหุ้น และ เงินปันผล
CS



รายได้รับ แยกตามประเภท



ตารางที่ CS-1

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ หิซกเคิน จำกัด

สรุป รายละเอียดหุ้นที่เข้าบริษัท และการเปลี่ยนแปลง

ระหว่างปี 2530-2534

เงินลงทุนจดทะเบียน

ปี 2513 จำนวนหุ้นที่เข้าบริษัท 10 ล้านหุ้น

ปี 2530 จำนวนหุ้นที่เข้าบริษัท 80 ล้านหุ้น

บริษัทได้เปิดบัญชีจดทะเบียนเงินลงทุนหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 26 เดือนเมษายน

พ.ศ. 2531

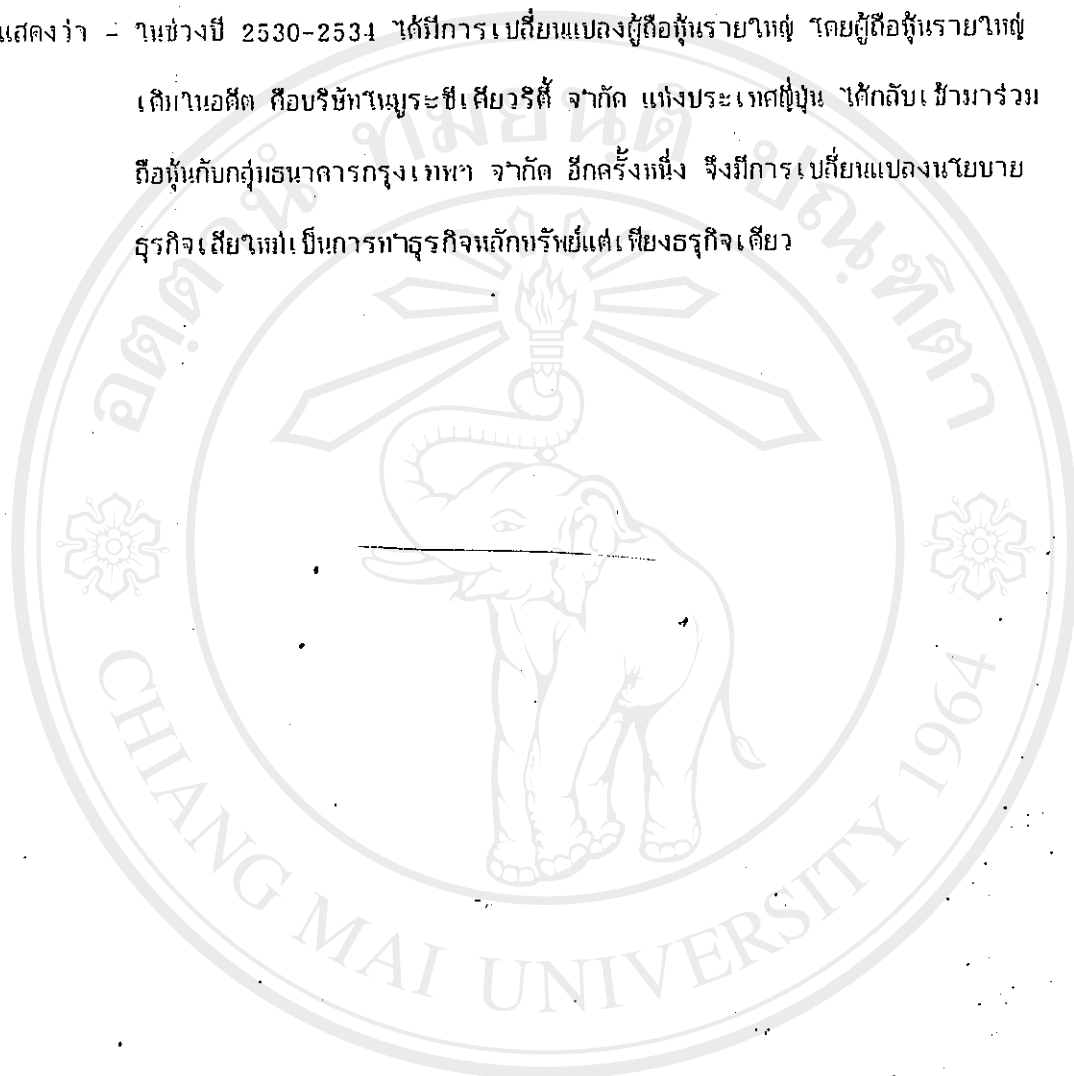
รายละเอียดหุ้นที่เข้าบริษัทและการเปลี่ยนแปลง

	2530 (฿)	2534 (฿)	ปีเข้าถือหุ้น
1. THE NOMURA SECURITIES CO., LTD	.....	25.00	2533
2. NOMURA ASIA HOLDING N.V.	.....	11.98	2534
3. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ไทยล้า จำกัด	.....	5.76	2533
4. ธนาคารกรุงเทพ จำกัด	7.50	4.71	
5. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ กรุงเทพธนการ จำกัด	6.56	4.26	
6. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ นวตกิจ จำกัด	.....	3.09	2533
7. บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย จำกัด	.....	2.57	2533
8. บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย จำกัด	.....	2.17	2533
9. บริษัท ชิว แอเซียแนล จำกัด	.....	1.88	2534
10. บริษัทหลักทรัพย์กองทุนรวม จำกัด (กองทุนร่วมลักษณะ)	.....	1.72	2534
11. บริษัทชาเคเวียอินดิง จำกัด	7.50	....	2532
12. HOLLSEARCO (บมจ.)	7.50	....	2533
13. บริษัทกรุงเทพประกันภัย จำกัด	6.00	....	2534
14. BEKHAM (บมจ.)	4.50	....	2533
15. นายชาญ ไผ่ผดุง	4.30	....	2533
16. นายโชค ไผ่ผดุง	3.94	....	2534
17. บริษัทวิมลเชษฐ จำกัด	3.75	....	2533
18. นายวิสิทธิ์ วิจิตรวาทการ	3.28	....	2533

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

แหล่งที่มา : สรุบบชอสนเทศ ตลาดหลักทรัพ์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - านช่วงปี 2530-2534 ได้มีการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่
เดิมในอดีต คือบริษัทเบญจระชีเียวริตี้ จำกัด แห่งประเทศญี่ปุ่น ได้กลับเข้ามาร่วม
ถือหุ้นกับกลุ่มธนาคารกรุงเทพ จำกัด อีกครั้งหนึ่ง จึงมีการเปลี่ยนแปลงนโยบาย
ธุรกิจเสียใหม่เป็นการทำธุรกิจหลักกับทรัพ์แต่เพียงธุรกิจเดียว



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

Copyright© by Chiang Mai University

All rights reserved

ตารางที่ CS-2

คณะผู้บริหารของ บริษัท เจริญผลสัมฤทธิ์ จำกัด

2530 2534 ปีเปลี่ยนแปลง

ประธานกรรมการ

นายโชค ไชยผลไชย

-/.. 2534

นายวิจิตร วิจิตรวาทการ

.... -/.. 2534

รองประธานกรรมการ

นายรัชต์ เอี่ยมบุรี

-/.. 2534

กรรมการอำนวยการ

นายทาทา อารีโณ

.... -/.. 2534

กรรมการ

นายวิจิตร วิจิตรวาทการ

-/.. -/..

นางกัญญา กาญจนานา

-/.. -/..

นายบุญจันทร์ ชัยภูมย์

-/.. 2531

อ.ร.ว. จิตตนาถนวิจิตร จิตตนาถน

-/.. ... 2534

นายวารินทร์ แก้วกลาง

-/.. 2534

นายแฉวี อ้นสีน ก้อนพันธ์

-/.. 2534

นายทองดี ทองดีกลาง

-/.. 2534

นายชินโช กาศาละ

.... -/.. 2534

นายสิทธิชัย เทหะบำรุง

-/.. -/..

นายไฉจิโย ช่างเก

.... -/.. 2534

กรรมการและ เลขานุการ กรรมการ

นางกัญญา กาญจนานา

.... -/.. 2531

แหล่งที่มา : สรุปข้อสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นว่า - จากการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ที่มีการกลับมาของอดีตผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เดิมที่มีความเชี่ยวชาญในธุรกิจหลักทรัพย์ ได้ทำให้มีการเปลี่ยนแปลงผู้บริหาร หลายคน โดยผู้บริหารที่มาจากผู้ถือหุ้นใหม่จากประเทศญี่ปุ่น ได้เข้ารับตำแหน่งที่สำคัญด้วยคือ กรรมการผู้อำนวยการ ซึ่งจะมีผลทำให้นโยบายของการบริหารเปลี่ยนแปลงไป โดยน่าจะเริ่มจริงจังได้ในปี 2535 หลังการเปลี่ยนแปลงนี้เกิดขึ้น

ตารางที่ CS - 3

วิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงขนาดธุรกิจและโครงสร้างเงินทุน

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์พัฒนา จำกัด

หน่วย : ล้านบาท

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	สินทรัพย์รวม	<u>1,239</u>	<u>1,366</u>	<u>1,720</u>	<u>1,160</u>	<u>463</u>
2	สินทรัพย์ถาวร	<u>1.78</u>	<u>33.09</u>	<u>31.13</u>	<u>32.40</u>	<u>75.36</u>
3	หนี้สินรวม	<u>1,151</u>	<u>1,185</u>	<u>1,530</u>	<u>857</u>	<u>178</u>
4	ส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>87</u>	<u>180</u>	<u>190</u>	<u>303</u>	<u>285</u>
5	ทุนเรือนหุ้น	<u>40</u>	<u>80</u>	<u>80</u>	<u>80</u>	<u>80</u>
6	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	<u>-</u>	<u>46</u>	<u>46</u>	<u>46</u>	<u>46</u>

แหล่งที่มา : สรุบบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นว่า - ภาพรวมของธุรกิจได้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างเห็นได้ชัด โดยขนาดของธุรกิจได้ลดลงตามลำดับนับตั้งแต่ปี 2533 เป็นต้นมา ทั้งนี้เกิดจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายการทำธุรกิจ โดยหันมาทำธุรกิจหลักทรัพย์แต่เพียงอย่างเดียว ซึ่งเกิดจากการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นรายใหญ่

ตารางที่ CS - 4 การวิเคราะห์การเจริญเติบโตของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์พัฒนาสิน จำกัด

Percentage of Growth Rate :

	2530	2531	2532	2533	2534	
On Loans	<u>3.99</u>	<u>17.26</u>	<u>32.21</u>	<u>(103.21)</u>	<u>(90.54)</u>	
On Deposits	<u>(1.40)</u>	<u>101.19</u>	<u>30.68</u>	<u>(51.21)</u>	<u>(89.98)</u>	
On Interest & Div. Income	<u>(43.84)</u>	<u>68.42</u>	<u>32.66</u>	<u>18.22</u>	<u>(56.77)</u>	
On Operation Expenses	<u>NA.</u>	<u>52.15</u>	<u>11.94</u>	<u>80.65</u>	<u>8.73</u>	
On Net Profit	<u>212.06</u>	<u>109.27</u>	<u>45.86</u>	<u>269.07</u>	<u>(84.08)</u>	
On Securities Income	<u>586.39</u>	<u>7.37</u>	<u>40.32</u>	<u>229.97</u>	<u>(66.39)</u>	
	2529	2530	2531	2532	2533	2534
On Interest & Div. Income						
-Interest on Loans & Deposits	<u>N.A.</u>	<u>56.64</u>	<u>71.43</u>	<u>104.05</u>	<u>130.86</u>	<u>53.40</u>
-Interest & Div.on Securities	<u>N.A.</u>	<u>N.A.</u>	<u>24.02</u>	<u>22.57</u>	<u>18.83</u>	<u>11.31</u>
-Income on Hire Purchase	<u>N.A.</u>	<u>0.03</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
On Securities Income						
-Brokerage Fees	<u>N.A.</u>	<u>6.43</u>	<u>12.61</u>	<u>16.00</u>	<u>58.40</u>	<u>73.21</u>
-Capital Gains	<u>N.A.</u>	<u>26.86</u>	<u>23.13</u>	<u>34.16</u>	<u>107.11</u>	<u>(17.59)</u>
Total Income	<u>123.13</u>	<u>114.50</u>	<u>136.01</u>	<u>188.69</u>	<u>333.76</u>	<u>141.22</u>

แหล่งที่มา : คำนวนจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - การปรับตัวในการดำเนินงานธุรกิจนั้น ได้ทำให้บริษัทลดการทำธุรกิจในด้านเงินทุนลง

และในขณะที่เดียวกันก็ได้มีการจัดการเกี่ยวกับหลักทรัพย์ลงทุนที่มีอยู่เดิมในปี 2533

เพื่อแบ่งปันผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมก่อนรับผู้ถือหุ้นรายใหม่เข้ามา จึงทำให้ผลกำไร

ในปีดังกล่าวเพิ่มขึ้นอย่างมากจากรายได้กำไรจากการขายหลักทรัพย์

ตารางที่ CS - 5 การวัดความสามารถในการปล่อยกู้ ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์พัฒนา จำกัด

Lending Activities :

	2530	2531	2532	2533	2534
Loans/Deposits (%)	<u>96.37</u>	<u>95.14</u>	<u>97.30</u>	<u>109.29</u>	<u>89.17</u>
Allowance for Loan	<u>6.61</u>	<u>4.89</u>	<u>3.78</u>	<u>7.56</u>	<u>79.44</u>
Losses/Net loans (%)					
Risk Assets to Equity (x)	<u>9.71</u>	<u>6.24</u>	<u>7.81</u>	<u>3.14</u>	<u>1.16</u>

ตารางที่ CS - 6 การวัดความสามารถในการหาผลตอบแทน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์พัฒนา จำกัด

Yields :

	2530	2531	2532	2533	2534
Return on Equity (%)	<u>11.59</u>	<u>11.69</u>	<u>16.16</u>	<u>37.36</u>	<u>6.34</u>
Return on Assets (%)	<u>0.83</u>	<u>1.54</u>	<u>1.78</u>	<u>9.77</u>	<u>3.89</u>
Average Return (%)	<u>6.71</u>	<u>7.37</u>	<u>7.68</u>	<u>13.62</u>	<u>18.14</u>
Average Cost (%)	<u>5.27</u>	<u>5.33</u>	<u>6.43</u>	<u>9.77</u>	<u>11.36</u>
Net Interest margin (%)	<u>1.44</u>	<u>2.03</u>	<u>1.25</u>	<u>3.84</u>	<u>6.78</u>
Interest rate spread (%)	<u>3.46</u>	<u>3.20</u>	<u>2.11</u>	<u>7.54</u>	<u>47.35</u>

แหล่งที่มา : คำนวณจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - การปรับตัวในการทำธุรกิจได้ดำเนินไปอย่างมีประสิทธิภาพ กล่าวคือในส่วนการให้กู้ยืมที่ลดลงยังอยู่ในสัดส่วนใกล้เคียงกับเงินที่กู้ยืมจากประชาชน (เงินฝาก) โดยเงินให้กู้ยืมที่ลดลงจะลดในส่วนที่ให้ผลตอบแทนต่ำก่อน ที่เหลือจึงมีผลตอบแทนที่สูงขึ้น ส่วนเงินที่กู้ยืมจากประชาชน (เงินฝาก) กลับตรงกันข้ามที่เหลือจะเป็นเงินทุนต้นทุนที่สูงขึ้น เพราะผู้ฝากจะยอมได้ถอนเมื่อครบกำหนดเท่านั้น แต่ถึงอย่างไรก็ตามรายได้สุทธิจากดอกเบี้ยก็มีเพิ่มขึ้น เพราะในส่วนเงินให้กู้ยืมได้รับดอกเบี้ยในอัตราที่มีส่วนต่างสูงกว่าที่ผ่านมาก่อนบ้างมาก

ตารางที่ CS - 7 วิเคราะห์อัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์พัฒนา จำกัด

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	กำไรสุทธิ (บ้านเช่า)	<u>10</u>	<u>21</u>	<u>31</u>	<u>113</u>	<u>18</u>
2	จากวงเงิน (หิมหิม)	<u>4,000</u>	<u>8,000</u>	<u>8,000</u>	<u>8,000</u>	<u>8,000</u>
3	กำไรสุทธิ (บาท)	<u>2.51</u>	<u>3.32</u>	<u>3.84</u>	<u>14.16</u>	<u>2.25</u>
4	เงินปันผลจ่ายต่อหุ้น (บาท)	<u>1.00</u>	<u>1.80</u>	<u>2.60</u>	<u>3.50</u>	<u>1.00</u>
5	อัตราการจ่ายเงินปันผล (%)	<u>39.76</u>	<u>54.22</u>	<u>67.71</u>	<u>24.72</u>	<u>44.44</u>

หมายเหตุ

กำไรสุทธิ

กำไรสุทธิ

จากวงเงินส่วนที่ขอยกจำหน่าย

เงินปันผลต่อหุ้น

เงินปันผลจ่าย

จำนวนหุ้นสามัญที่ขอยกจำหน่าย

อัตราการจ่ายเงินปันผล

เงินปันผลจ่ายต่อหุ้น

กำไรต่อหุ้น

แหล่งที่มา : สรุปร้อยส่นเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความสามารถในการดำเนินงาน และการจ่ายผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผล

ให้แก่ผู้ถือหุ้น รวมทั้งทำให้เห็นถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลด้วย

ลิขสิทธิ์ © by Chiang Mai University

All rights reserved

ตารางที่ CS - 8 ราคาสูงสุด ค่าสุด และปริมาณการซื้อขายรายวันแต่ละปีของบริษัท เจริญ
ผลิตภัณฑ์หัตถ์เหล็กเดิน จำกัด

พ.ศ.	ราคาสูงสุด		ราคาต่ำสุด		จำนวนหุ้น ที่ซื้อขาย
	เดือน	บาท	เดือน	บาท	
2530	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.
2531	26 เม.ย.	51.00	22 ธ.ค.	22.50	2,542,200
2532	29 ธ.ค.	120.00	31 มี.ค.	28.00	14,745,200
2533	19 ก.ค.	365.00	3 ธ.พ.	22.00	23,227,200
2534	18 มี.ค.	293.00	2 ม.ค.	130.00	18,901,400

ตารางที่ CS - 9 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัท เจริญผลิตภัณฑ์หัตถ์เหล็กเดิน จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	-	-	31.83	149.00	155.00
กุมภาพันธ์	-	-	31.75	149.00	202.50
มีนาคม	-	-	29.13	194.50	254.00
เมษายน	-	48.63	29.38	205.00	261.00
พฤษภาคม	-	47.13	32.13	252.00	231.00
มิถุนายน	-	45.75	35.75	273.00	250.00
กรกฎาคม	-	42.08	43.13	324.00	196.00
สิงหาคม	-	36.25	47.38	270.00	206.00
กันยายน	-	36.25	60.88	176.50	210.50
ตุลาคม	-	36.50	65.75	145.00	177.00
พฤศจิกายน	-	30.75	75.50	127.00	193.00
ธันวาคม	-	26.25	101.25	127.00	187.00

แหล่งที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น และปริมาณการซื้อขายที่เกิดขึ้นใน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยปรับปรุงราคาให้มีความสอดคล้องกับราคาตลาด

ตารางที่ CS - 10 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์พัฒนา จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	-	-	<u>31.88</u>	<u>149.00</u>	<u>155.00</u>
กุมภาพันธ์	-	-	<u>31.75</u>	<u>149.00</u>	<u>202.50</u>
มีนาคม	-	-	<u>29.13</u>	<u>194.50</u>	<u>254.00</u>
เมษายน	-	<u>48.63</u>	<u>29.38</u>	<u>205.00</u>	<u>261.00</u>
พฤษภาคม	-	<u>47.13</u>	<u>32.13</u>	<u>253.00</u>	<u>231.00</u>
มิถุนายน	-	<u>45.75</u>	<u>35.75</u>	<u>273.00</u>	<u>250.00</u>
กรกฎาคม	-	<u>42.88</u>	<u>43.13</u>	<u>324.00</u>	<u>196.00</u>
สิงหาคม	-	<u>36.25</u>	<u>47.38</u>	<u>270.00</u>	<u>208.00</u>
กันยายน	-	<u>36.25</u>	<u>60.88</u>	<u>176.50</u>	<u>210.50</u>
ตุลาคม	-	<u>36.50</u>	<u>65.75</u>	<u>145.00</u>	<u>177.00</u>
พฤศจิกายน	-	<u>30.75</u>	<u>75.50</u>	<u>127.00</u>	<u>193.00</u>
ธันวาคม	-	<u>26.25</u>	<u>101.25</u>	<u>127.00</u>	<u>187.00</u>

แหล่งที่มา : ปรับปรุงตัวเลขมาจาก ตาราง

-9

ตารางนี้ - ได้มีการปรับปรุงจากราคาเคลื่อนไหวในตาราง -9 ด้วยการรวมเอาสิทธิจองซื้อหุ้น
ในช่วงปี 2530-2534 เข้าไปด้วย เพื่อให้เห็นราคาเคลื่อนไหวที่แท้จริงเมื่อรวมสิทธิดังกล่าว

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

Copyright © by Chiang Mai University

All rights reserved

วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ธนสยาม จำกัด

บทนำ

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ธนสยาม จำกัด เปิดดำเนินการด้วยทุนจดทะเบียน 40 ล้านบาท ในปี 2517 โดยการร่วมทุนระหว่างธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด กับกลุ่มสถาบันการเงินต่างประเทศ 6 สถาบัน โดยใช้ชื่อว่า "บริษัทเอเชียนแอนเคียวโรอเมริกันแคปปิตอล (ประเทศไทย) จำกัด" ต่อมาในปี 2521 สำนักงานทรัพย์สินส่วนพระมหากษัตริย์ และสำนักงานจัดการทรัพย์สินส่วนพระองค์ ได้เข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แทนกลุ่มสถาบันการเงินต่างประเทศ จึงมีการเปลี่ยนชื่อใหม่เป็น "บริษัทธนสยาม จำกัด" และในปี 2522 ก็ได้เปลี่ยนชื่อใหม่อีกครั้งหนึ่ง เป็น "บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ธนสยาม จำกัด" ตามข้อกำหนดของกฎหมาย พรบ.การประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเออร์ พ.ศ. 2522 บริษัทได้เข้าเป็นสมาชิกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายเลข 32 ในปี 2531

ในการดำเนินธุรกิจ บริษัทขยายตัวค่อนข้างเร็ว และกระจายความเสี่ยงไปในธุรกิจอื่น ที่สำคัญ ๆ คือ ในปี 2523 ได้เข้าร่วมในโครงการช่วยเหลือบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด ซึ่งแต่เดิมมีชื่อว่า บริษัทสีกวมิ่ง จำกัด ต่อมาเปลี่ยนเป็น บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ แคปปิตอลทริสต์ จำกัด บริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายเลข 16 ซึ่งประสบปัญหาสภาพคล่องทางการเงิน และการบริหาร โดยการประสานงานจากธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด บริษัทได้เข้าเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ และร่วมบริหาร ปี 2533 เข้าร่วมลงทุนในบริษัทสามชัย จำกัด ธุรกิจเครื่องใช้ไฟฟ้า จำนวนร้อยละ 10 ของทุนจดทะเบียน เข้าร่วมลงทุนในบริษัทควอลิตี้เฮาส์ จำกัด ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จำนวนร้อยละ 10 ของทุนจดทะเบียน และลงทุนในบริษัทพื้นสำเร็จรูป พีซีเอ็ม จำกัด จำนวนร้อยละ 8.57 ของทุนจดทะเบียน ซึ่งทั้งสามบริษัทดังกล่าวแล้วแต่เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ทั้งสิ้น ก่อนปี 2530 บริษัทมีทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้วเพียง 180 ล้านบาท ต่อมาในช่วงปี 2530-2534 บริษัทได้เพิ่มทุนจดทะเบียนอีก 2 ครั้ง คือในปี 2531 ได้เพิ่มทุนเป็น 300 ล้านบาทและ

เรียกชำระเต็มมูลค่าในปีเดียวกันต่อมาในปี 2533 ได้เพิ่มทุนอีกเป็น 600 ล้านบาท โดยจัดสรร และเรียกชำระในปีเดียวกันนั้นเพียงบางส่วนจำนวน 90 ล้านบาท รวมเป็นทุนจดทะเบียนที่เรียก ชำระแล้ว 390 ล้านบาท ส่วนที่เหลืออีกจำนวน 210 ล้านบาท ยังไม่ได้จัดสรร

บริษัทได้ เข้า เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 26 ธันวาคม 2523 และนักลงทุนรู้จักกันในนาม "เป็นบริษัทหนึ่งในเครือธนาคารไทยพาณิชย์)

การเปลี่ยนแปลงรายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่

ในช่วงปี 2530-2534 ผู้ถือหุ้นใหญ่ 10 อันดับแรก มีการเปลี่ยนแปลงไปบ้าง ทั้งนี้ เนื่องจาก นักลงทุน เริ่มให้ความสนใจที่จะเข้ามาลงทุนในบริษัทนี้ หลังจากที่ได้รับ การพิจารณา ให้เข้า เป็นบริษัทสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงมีการซื้อหุ้นผ่านตลาดหลักทรัพย์ นักลงทุน เหล่านี้ บางส่วนจดทะเบียนเป็นผู้ถือหุ้นเอง เช่น ROBERT FLEMING NOMINEES LTD. NO.2 ได้ เข้า เป็นผู้ถือหุ้นในปี 2531 นอกนั้น เป็นการถือหุ้นแทนโดยบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เช่น บริษัท เงินทุนหลักทรัพย์ บุคคลลภย์ ศรีมิตร นวธนกิจ และบริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย จำกัด ส่วนผู้ถือ หุ้นใหญ่ลดการถือหุ้นใหญ่ 10 อันดับแรกไปได้แก่ สมเด็จพระเทพรัตนราชสุดาฯ สยามบรม ราชกุมารี สมเด็จพระเจ้าพี่นางเธอ เจ้าฟ้ากัลยาณิวัฒนา กองทุนรวม (โครงการไทยแลนด์ฟันด์) FIRST OVERSEAS BANGKOK INVESTMENTS PTE LIMITED และ GLYNS NOMINEES LIMITED สำหรับผู้ถือหุ้นใหญ่อีก 5 รายที่ยังคงมีสัดส่วนใกล้เคียงกับสัดส่วนที่เคยถืออยู่เดิมในปี 2530 ได้แก่ การถือหุ้นของ สำนักงานทรัพย์สินส่วนพระมหากษัตริย์ บริษัทบรมธุรกิจ จำกัด ธนาคารไทยพาณิชย์ บริษัทวัฒนธรรม จำกัด และสมเด็จพระเจ้าลูกเธอ เจ้าฟ้าจุฬาภรณวลัยลักษณ์ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นใหญ่นี้ดังกล่าวแล้วนั้น ไม่มีส่วนกระทบใด ๆ กับผู้บริหารและการ บริหารเลย เพราะเป็นเพียงเข้าไปเป็นผู้ลงทุน ผู้บริหารที่ดำเนินงานอยู่นั้น เป็นตัวแทนจากผู้ถือ หุ้นใหญ่เพียงสองกลุ่มเท่านั้น คือ สำนักงานทรัพย์สินส่วนพระมหากษัตริย์ และ ธนาคาร ไทยพาณิชย์ ความ เชื่อถือของนักลงทุนที่มีต่อบริษัทนี้จึงมีค่อนข้างสูง

การเปลี่ยนแปลงตัวคณะผู้บริหารของบริษัท

ในช่วงปี 2530-2534 มีการเปลี่ยนแปลงในคณะผู้บริหารน้อยมากที่ออกมา

มีเพียงสองรายเท่านั้น คือ นายสุภุม สิงคาลวณิช อดีตกรรมการและประธานกรรมการบริหาร ได้ลาออกไปรับตำแหน่งเป็นกรรมการผู้จัดการ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เอกธนา จำกัด ในปี 2534 และอีกรายหนึ่งคือการออกไปของ นายเฉลิม เขียวสกุล ในปี 2532 เนื่องจากเสียชีวิต ซึ่งบริษัทก็ได้ ม.ร.ว.ยงสวาสดิ์ กฤดากร เข้ามารับตำแหน่งเป็นกรรมการแทน ในปี 2531 เป็นต้น มาหลังจากที่บริษัทได้เข้าเป็นบริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์ ได้มีการแต่งตั้งกรรมการเข้ามาช่วยเสริมในทีมบริหารอีก 2 คน คือการเข้ามาในตำแหน่งกรรมการและผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการ ได้แก่ นายชอ สิงหเสนี เข้ามาในปี 2531 และ นางจिरันท์ วิเศษสุข เข้ามาในปี 2532

ตำแหน่งที่สำคัญ ๆ ในการบริหาร เช่น ประธานกรรมการ และกรรมการผู้จัดการ ในช่วงเวลาดังกล่าวไม่มีการเปลี่ยนแปลง นายประจิดร ยศสุนทร ประธานกรรมการบริหาร ธนาคารไทยพาณิชย์ ยังคงรับตำแหน่งประธานกรรมการ และ นายรัตน์ พานิชพันธ์ อดีตเจ้าหน้าที่บริหารของธนาคารไทยพาณิชย์ ยังคงรับตำแหน่งกรรมการผู้จัดการ อย่างต่อเนื่อง แนวทางการบริหารจึงไม่มีการเปลี่ยนแปลง และในขณะเดียวกันความเชื่อในตัวผู้บริหารของนักลงทุนก็ยังคงมีอยู่อย่างต่อเนื่อง หุ้นของบริษัทนี้จึงเป็นที่นิยมของนักลงทุน

การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

1. การเปลี่ยนแปลงขนาดธุรกิจ

ตลอดช่วงปี 2530 - 2534 ขนาดการลงทุนได้ขยายตัวโดยตลอดจาก 4,315 ล้านบาทในปี 2530 เป็น 26,087 ล้านบาทในปี 2534 หรือเพิ่มขึ้น 21,772 ล้านบาท คิดเป็นอัตราร้อยละของการเพิ่มเท่ากับ 504.56% และเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมที่เท่ากับ 270.22% แล้ว เพิ่มขึ้นเกือบ 2 เท่าตัว และเมื่อเทียบกับการลงทุนในสินทรัพย์รวมอยู่ในลำดับที่ 2 ในปี 2534 (ดูตาราง 5.1 และ 5.4) การขยายตัวของบริษัทเป็นไปอย่างต่อเนื่องสม่ำเสมอในอัตราที่สูงกว่าการขยายตัวของอุตสาหกรรม และการขยายตัวในแต่ละปีนั้นสูงกว่า 50% โดยเฉลี่ย ทำให้ผลการดำเนินงานดีขึ้นทุกปี และมีส่วนทำให้ราคาหุ้นดีขึ้นตามไปด้วย

2. การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

เงินลงทุนในสินทรัพย์ ในช่วงปี 2530 - 2534 ถึงแม้บริษัทจะให้ความสำคัญกับการลงทุนทั้งธุรกิจเงินทุน และธุรกิจหลักทรัพย์ แต่การลงทุนในธุรกิจเงินทุนนั้นใช้เงินทุนมากกว่า โดยจะเห็นได้ว่าปริมาณเงินที่กู้ยืมที่มีอยู่จำนวน 74.09% ในปี 2530 ได้เพิ่มขึ้นเป็น 87.31% ในปี 2534 เพิ่มขึ้น 19,582 ล้านบาท หรือเท่ากับ 612.51% (ตาราง 5.11) อัตราส่วนเงินที่กู้ยืมต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทสูงกว่าอุตสาหกรรมที่มีอัตราส่วน 84.63% เล็กน้อย รายได้จากธุรกิจเงินทุนจึงมีเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง และมีรายได้จากธุรกิจหลักทรัพย์ เข้ามาเสริม ก็ทำให้ผลการดำเนินงานดีขึ้นค่อนข้างมาก

การจัดการเงินทุนของบริษัทในช่วงปี 2530 - 2534 เกือบทั้งหมดเป็นการกู้ยืมจากประชาชน โดยในแต่ละปีนั้นมีการขยายตัวเพิ่มขึ้นค่อนข้างสัมพันธ์กับการขยายตัวของเงินที่กู้ยืม ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทใช้เงินจากแหล่งนี้ไปให้กู้ยืมเพื่อหาผลตอบแทน (ตาราง ๖๕-4)

ในส่วนของทุนจดทะเบียน เนื่องจากการขยายตัวของเงินที่กู้ยืมซึ่งเป็นสินทรัพย์เสี่ยงการขยายตัวอย่างรวดเร็วดังกล่าวได้ทำให้ปริมาณสินทรัพย์เสี่ยงมีสูงขึ้นทุกปี จึงทำให้บริษัทต้องมีการเพิ่มทุนเพื่อให้เงินกองทุนอยู่ในสัดส่วนของกฎหมายเพื่อรองรับการขยายตัวนั้น ในช่วงปี 2530 - 2534 บริษัทมีการเพิ่มทุน 2 ครั้ง โดยครั้งแรกในปี 2531 เพิ่มจาก 180 ล้านบาท เป็น 300 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 120 ล้านบาท ได้รับส่วนเกินมูลค่าหุ้น 375.10 ล้านบาท หรือขยายได้สูงกว่ามูลค่าที่ตราไว้ 312.58% ครั้งที่ 2 เพิ่มในปี 2533 จาก 300 ล้านบาท เป็น 390 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 90 ล้านบาท ได้รับส่วนเกินมูลค่าหุ้นอีก 630 ล้านบาท หรือขยายได้สูงกว่ามูลค่าที่ตราไว้ 700 % จากการเพิ่มทุนดังกล่าวได้ทำให้เงินกองทุนของบริษัทมีเพียงพอกับการขยายธุรกิจในแต่ละปี นอกจากนี้ผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นทุกปี บริษัทก็ได้กั้นเงินกำไรส่วนนี้สะสมไว้ทุกปี ทำให้ในปี 2534 บริษัทมีเงินกองทุนถึง 2,335 ล้านบาท เพียงพอที่จะลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงถึง 38,924 ล้านบาท หรือสามารถลงทุนเพิ่มขึ้นจากปี 2534 ได้อีก 14,336 ล้านบาท (ปี 2534 มีสินทรัพย์เสี่ยง 10.53 เท่า (ตาราง ๖๕-5) เพิ่มได้อีก 6.14 เท่า) การขยายตัวของสินทรัพย์เสี่ยงที่ค่อนข้าง

ข้างเร็วและได้รับผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นอย่างสม่ำเสมอ ได้ทำให้นักลงทุนคาดการณ์เกี่ยวกับความ
จำเป็นที่จะมีเพิ่มขึ้นในอนาคตทำให้ราคาหุ้นเพิ่มขึ้นค่อนข้างรวดเร็วโดยเฉพาะในปี 2534

ผลการดำเนินงาน

กำไรต่อหุ้น (EPS ดูตารางที่ 5.8 และแผนภูมิกำไรต่อหุ้น) ของบริษัทเพิ่มขึ้น
ในแต่ละปีประมาณกว่า 10% โดยเฉลี่ย โดยที่เด่นมาก ๆ คือกำไรต่อหุ้นในปี 2533 ที่เพิ่ม
ขึ้นจากปี 2532 ถึง 68.22% แต่หลังจากนั้นในปี 2534 ก็เริ่มลดลงเล็กน้อย แต่ก็อยู่ใน
อัตราที่สูง กำไรต่อหุ้นในช่วงปี 2530 - 2534 อยู่ในช่วงระหว่าง 6.04 บาท - 12.97
บาท สูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม (ดูตาราง 5.8) ความสามารถในการทำกำไรต่อหุ้น
ของบริษัทจัดอยู่ในอันดับที่ 4 เมื่อเทียบกับอุตสาหกรรม การจ่ายเงินปันผลของบริษัทมี
ลักษณะต่อหุ้นคงที่ และเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง (ตาราง ๐๕-7) โดยอัตรการจ่ายเงินปันผล
จะอยู่ในระดับ 39.75% - 64.85% หรือจ่ายในอัตราประมาณ 50% โดยเฉลี่ย (ตาราง 5.10)
เท่ากับอัตรการจ่ายของอุตสาหกรรม (ตาราง 5.11)

ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE ดูตาราง๐๕-6) ระหว่างช่วงปี 2530-
2534 สูงสุดที่ 33.10% และต่ำสุดที่ 16.57% โดยในปี 2531 ได้ผลตอบแทนต่ำสุดคือ
16.57% ทั้งนี้เนื่องมาจากการเพิ่มฐานส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญค่อนข้างมากในปีดังกล่าวช่วง
กลางปี ทำให้หาผลตอบแทนได้ไม่เต็มที่ ผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ 22.61% ใกล้เคียงกับค่า
เฉลี่ยอุตสาหกรรมที่เท่ากับ 22.35% บริษัทค่อนข้างมีประสิทธิภาพในการหาผลตอบแทน ถึง
แม้ว่าจะมีการเพิ่มทุนแต่กำไรต่อหุ้นก็ยังคงเพิ่มขึ้นได้ทั้งนี้เพราะมีรายได้จากธุรกิจหลักทรัพย์
เข้ามาเสริมอย่างต่อเนื่อง รายได้ที่ค่อนข้างสูงและสม่ำเสมอได้แก่รายได้จากธุรกิจ
หลักทรัพย์ ทั้งดอกเบี้ยเงินปันผลรับจากเงินลงทุน กำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ และค่า
นายหน้านั้น บริษัทสามารถรักษาสัดส่วนแบ่งตลาดไว้ได้อย่างสม่ำเสมอในอัตราเกือบ 6% โดย
เฉลี่ย ในปี 2534 ความสามารถในการหารายได้จากค่านายหน้าอยู่ในอันดับที่ 10 ของ
อุตสาหกรรม (ตาราง 5.1๕) ราคาหุ้นของบริษัทนี้จึงเพิ่มขึ้นค่อนข้างเร็วโดยเฉพาะอย่าง
ยิ่งในปี 2533 และ 2534 ถึงแม้จะปรับตัวไปตามสถานการณ์ก็ตาม แต่เมื่อเทียบราคา ณ

วันสิ้นปีของทุกปีแล้วก็มีราคาที่สูงขึ้นค่อนข้างมาก

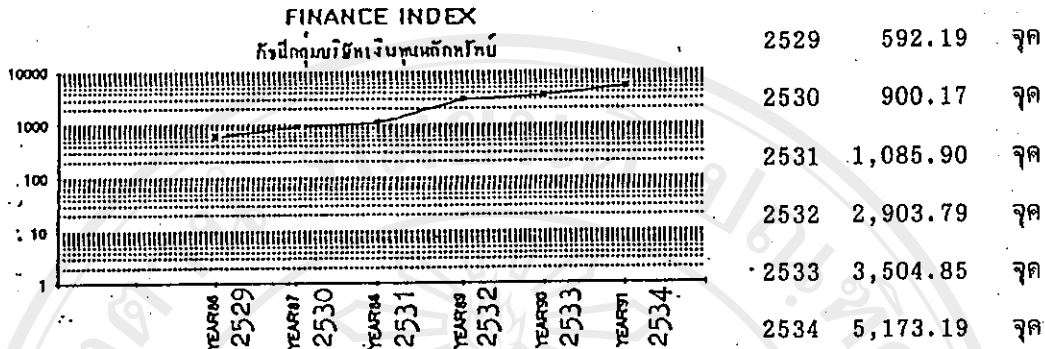
ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัท

ในช่วงปี 2530 - 2534 การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นหลังจากที่ได้มีการปรับปรุงสิทธิที่ได้รับในการจองซื้อหุ้นใหม่แล้ว อยู่ในระหว่างช่วงต่ำสุด 44.40 บาทในเดือนมกราคม 2530 และสูงสุด 270.00 บาท ในเดือนกรกฎาคม 2533 (ตาราง ๖๕-10) ตลอดระยะเวลา 5 ปี หุ้นของบริษัทนี้ได้รับความนิยมจากนักลงทุนค่อนข้างมาก โดยมีปริมาณการซื้อขายเพิ่มขึ้นอย่างมากมาโดยตลอด (ตาราง ๖๕-8) ส่วนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในแต่ละปีนั้นแกว่งตัวขึ้นลงตามสภาพของการเก็งกำไรและคาดการณ์เกี่ยวกับผลการดำเนินงานที่แกว่งตัวค่อนข้างรุนแรงอยู่ในช่วงปี 2533-2534 ที่สภาพตลาดมีการเก็งกำไรกันสูงอันเนื่องมาจากมีปัจจัยการขยายตัวของเศรษฐกิจที่มีอัตราสูงและเสถียรภาพที่มั่นคงของรัฐบาลใหม่ในขณะนั้นเป็นปัจจัยหนุน และวิกฤติการณ์อ่าวเปอร์เซีย กรณีอิรักบุกยึดครองคูเวต ที่เกิดขึ้นในเดือนสิงหาคม 2533 และการปฏิวัติ รสช. ที่เกิดขึ้นในเดือนกุมภาพันธ์ 2534 เป็นปัจจัยจุด แต่ถึงอย่างไรก็ตาม จากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นต่อเนื่อง และประสิทธิภาพในการหาผลตอบแทน ตลอดจนฐานส่วนของผู้ถือหุ้นที่ยังต่ำอยู่ ก็ได้ทำให้เป็นที่สนใจของนักลงทุนค่อนข้างมาก ทำให้ราคาในแต่ละปีมีแนวโน้มดีขึ้นได้อย่างมากโดยตลอด

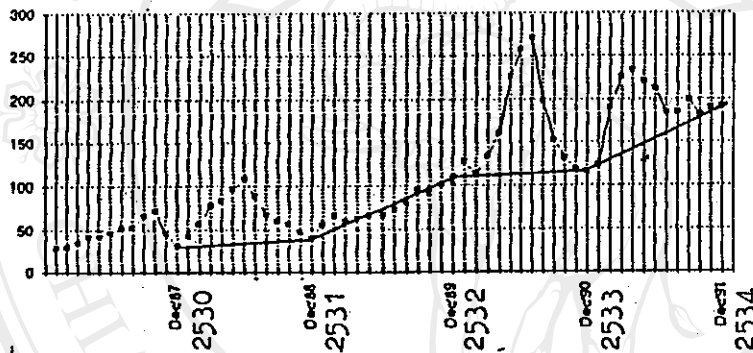
แนวโน้มของราคาหุ้นในอนาคต

ในช่วงเวลา 5 ปี บริษัทฯ ใช้นโยบายเชิงรุกและมีสัดส่วนรายได้สุทธิทั้งหมดจากดอกเบี๋ยและไม้ช่อดอกเบี๋ยในอัตราส่วนที่ใกล้เคียง (ตาราง 5.18) ดังนั้นผลตอบแทนของบริษัทจึงค่อนข้างมั่นคง เมื่อธุรกิจหลักทรัพย์สินรายได้ที่ไม้ช่อดอกเบี๋ยที่เกิดจากธุรกิจนี้ก็มีส่วนช่วยเสริมอย่างมากต่อผลกำไรในขณะที่ยังมีรายได้จากดอกเบี๋ยขยายตัวได้อย่างสม่ำเสมอ ในส่วนของธุรกิจหลักทรัพย์สิน เนื่องจากบริษัทยังมีส่วนแบ่งตลาดน้อย เพียงประมาณ 6% และอยู่ในอันดับที่ 10 ของอุตสาหกรรม โอกาสที่บริษัทจะเพิ่มส่วนแบ่งตลาดในอนาคตยังมีอยู่มาก ประกอบกับฐานส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำดังนั้นก็โอกาสที่ผลการดำเนินงาน โดยเฉพาะกำไรต่อหุ้นจะสูงขึ้นไปอีกนั้นสูง ซึ่งจะช่วยให้ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในอนาคตดีขึ้นกว่าที่เป็นอยู่ หุ้นนี้จึงเหมาะที่จะเป็นหุ้นลงทุน

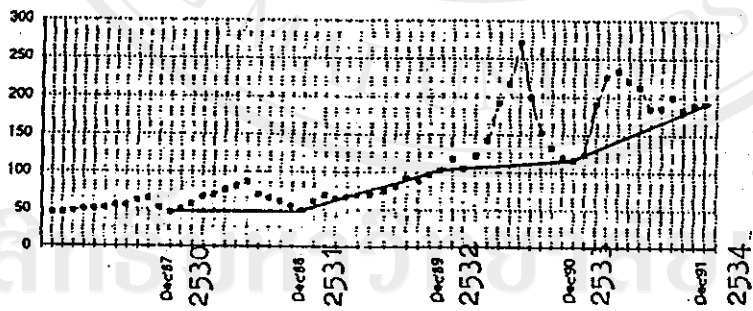
วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ธนสยาม จำกัด



ตารางแสดงค่าเคลื่อนไหวราคาหุ้น ก่อนการปรับปรุงสิทธิจองซื้อหุ้น
ราคาทางที่ X-9 DS



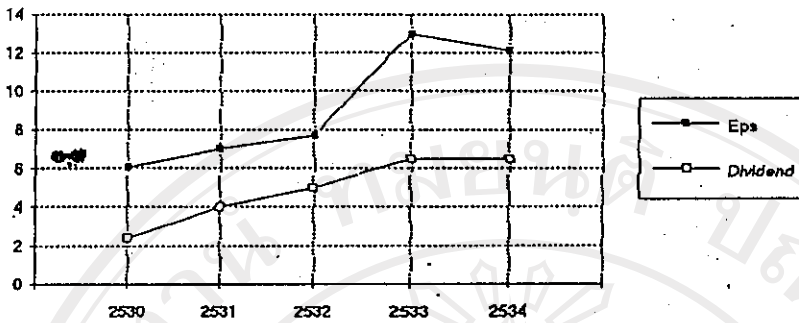
ตารางแสดงค่าเคลื่อนไหวราคาหุ้น หลังการปรับปรุงสิทธิจองซื้อหุ้น
ราคาทางที่ X-10 DS



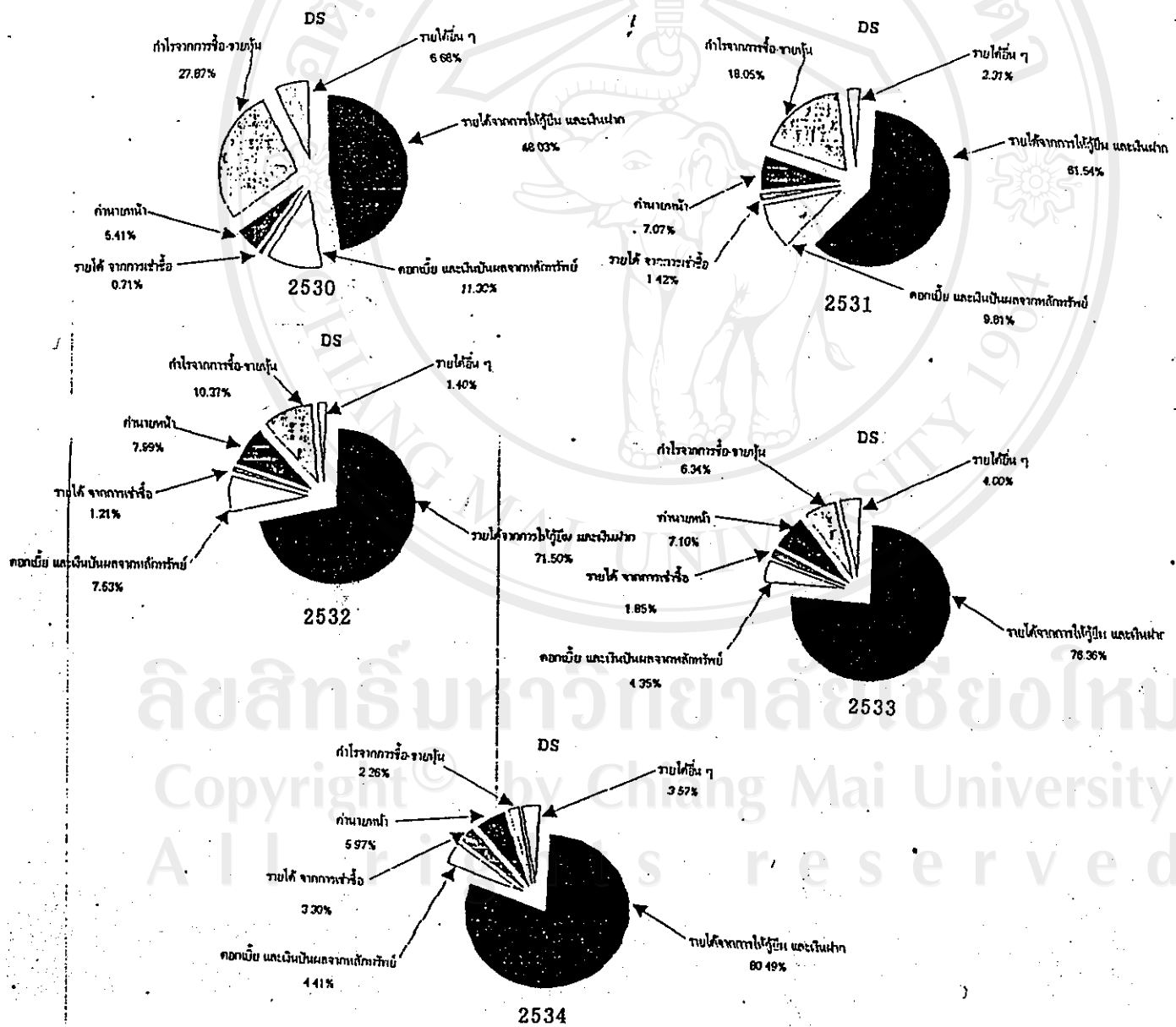
สิทธิในการจองซื้อหุ้นใหม่ ในช่วงปี 2530 - 2534

วันที่ให้สิทธิ XR	สัดส่วน	วันที่หุ้นใหม่เข้าทำการซื้อขาย	จำนวนหุ้นที่เพิ่ม (ล้านบาท)
6 ก.ค. 2531	4:1/10.00	3 ก.ค. 2531	180 - 300
	12:5/60.00		
12 มี.ย. 2533	10:3/80.00	8 พ.ย. 2533	300 - 390

กำไรต่อหุ้น และเงินปันผล
DS



รายได้รับ แยกตามประเภท



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ DS-1

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เอเชียมา จำกัด

สรุป รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และการเปลี่ยนแปลง

ระหว่างปี 2530-2534

เงินทุนจดทะเบียน

ปี 2517 ทุนจดทะเบียนเริ่มแรก 40 ล้านบาท

ปี 2530 ทุนจดทะเบียนเดิมเป็น 300 ล้านบาท

บริษัทนี้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 26 เดือนธันวาคม

พ.ศ. 2523

รายนามผู้ถือหุ้นรายใหญ่และการเปลี่ยนแปลง

	2530 (x)	2534 (x)	ปีเข้าถือหุ้น
1. สำนักงานทรัพย์สินส่วนพระมหากษัตริย์	16.67	14.41	
2. บริษัท ประมอธุรกิจ จำกัด	10.00	10.00	
3. ROBERT FLEMING NOMINEES LTD.NO.2	.....	4.78	2531
4. ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด	4.44	4.44	
5. บริษัท วัฒนกรรม จำกัด	6.50	3.83	
6. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ศรีมิตร จำกัด	.....	2.13	2533
7. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ นวอนกิจ จำกัด	.....	1.75	2534
8. บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย จำกัด	.....	1.71	2534
9. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ บุคคส์ จำกัด	.....	1.41	2531
10. สมเด็จพระเจ้าลูกเธอ เจ้าฟ้าจุฬาภรณวลัยลักษณ์	3.06	1.30	
11. สมเด็จพระเทพรัตนราชสุดาสยามบรมราชกุมารี	3.10	....	2533
12. สมเด็จพระเจ้าพี่นางเธอ เจ้าฟ้ากัลยาณิวัฒนา	2.18	....	2531
13. ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)	1.94	....	2531
14. FIRST OVERSEAS BANGKOK INVESTMENTS PTE LIMITED	4.50	....	2531
15. GLYNS NOMINEES LIMITED	3.62	....	2531

แหล่งที่มา : สรุปรวบรวมเอกสาร คณาจารย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีอำนาจการบริหารยังคงเป็นกลุ่มทรัพย์สินส่วนพระมหากษัตริย์
รวมทั้งธนาคารไทยพาณิชย์ และธุรกิจธนาคาร ไทยเปลี่ยนแปลง จึงไม่ส่งผลต่อ
นโยบายธุรกิจของบริษัท



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ DS-2

คณะผู้บริหารของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์สยาม จำกัด

	2530	2534	ปีเปลี่ยนแปลง
ประธานกรรมการ			
นายประจิดร ชตสุนทร	./...	./...	
กรรมการผู้จัดการ			
นายรัตน์ หานิชพันธ์	./...	./...	2532
กรรมการและผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการ			
นางจิรพันธ์ วิเศษสุข/...	2532
นายชอ สิงห์เสณี/...	2531
กรรมการ			
ม.ร.ว.ยงสวาสดี กตดากร/...	2532
นายมนตรี มงคลสวัสดิ์	./...	./...	
นางเบญจวรรณ กัมปนาทแสนยากร	./...	./...	
นายอมร อัครวานนท์	./...	./...	
นายพงษ์ สารสิน/...	2533
นายสุชุม สิงคาลาพิช	./...	2534
นายเฉลิม เขียวสกุล	./...	2532
นายรัตน์ หานิชพันธ์	./...	./...	

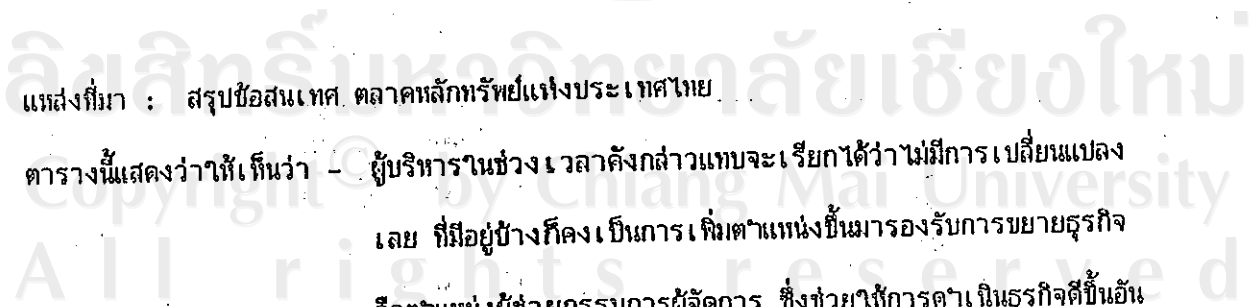
แหล่งที่มา : สรุบบัณฑิตเขต ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่าให้เห็นว่า - ผู้บริหารในช่วงเวลาดังกล่าวแทบจะเรียกได้ว่าไม่มีการเปลี่ยนแปลง

เลย ที่มีอยู่บ้างก็คงเป็นการเติมตำแหน่งขึ้นมารองรับการขยายธุรกิจ

คือตำแหน่งผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการ ซึ่งช่วยให้การดำเนินงานธุรกิจดีขึ้นอัน

มีผลต่อผลกำไรและราคาหุ้น



ตารางที่ DS - 3

วิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงขนาดธุรกิจและโครงสร้างเงินทุน

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ธนสยาม จำกัด

หน่วย : ล้านบาท

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	สินทรัพย์รวม	<u>4,315</u>	<u>6,565</u>	<u>10,369</u>	<u>18,328</u>	<u>26,087</u>
2	สินทรัพย์ถาวร	<u>13.21</u>	<u>18.18</u>	<u>37.90</u>	<u>48.88</u>	<u>147.78</u>
3	หนี้สินรวม	<u>3,987</u>	<u>5,630</u>	<u>9,286</u>	<u>16,367</u>	<u>23,752</u>
4	ส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>328</u>	<u>935</u>	<u>1,082</u>	<u>1,960</u>	<u>2,335</u>
5	ทุนเรือนหุ้น	<u>180</u>	<u>300</u>	<u>300</u>	<u>390</u>	<u>390</u>
6	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	<u>4.07</u>	<u>379.17</u>	<u>379.17</u>	<u>1,009.17</u>	<u>1,009.17</u>

แหล่งที่มา : สรุบบริษัทจดทะเบียนหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - ขนาดธุรกิจของบริษัทมีการขยายตัวค่อนข้างสูง และต่อเนื่อง โดยแหล่งเงินทุนบริษัทค่อนข้างมีประสิทธิภาพในการจัดหาจากการกู้ยืมจากประชาชน (เงินฝาก) และในขณะเดียวกันก็ได้มีการเพิ่มทุนรองรับทุกระยะเช่นกัน โดยมีกำไรจากส่วนเกินมูลค่าหุ้นด้วยค่อนข้างมาก ทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มสูงขึ้นได้อย่างมากตามไปด้วย นอกเหนือไปจากส่วนกำไรที่สะสมสำรองไว้ ทำให้บริษัทมีโอกาสทำธุรกิจได้มากขึ้น สร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุน

ตารางที่ DS - 4 การวิเคราะห์การเจริญเติบโตของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์สยาม จำกัด

Percentage of Growth Rate :

	2530	2531	2532	2533	2534	
On Loans	(1.44)	66.39	64.04	85.06	41.03	
On Deposits	38.40	44.97	64.74	78.12	43.27	
On Interest & Div. Income	(24.45)	41.47	93.58	112.54	59.09	
On Operation Expenses	52.07	(5.38)	51.60	106.91	41.26	
On Net Profit	108.45	42.60	49.19	85.12	10.27	
On Securities Income	1,455.35	(11.62)	27.92	51.26	(8.77)	
	2529	2530	2531	2532	2533	2534
On Interest & Div. Income						
-Interest on Loans & Deposits	348.30	276.46	414.70	843.49	1,860.89	2,921.18
-Interest & Div. on Securities	108.27	65.07	64.77	88.87	106.07	160.07
-Income on Hire Purchase	0.99	4.13	9.58	14.36	45.23	120.03
On Securities Income						
-Brokerage Fees	10.19	31.16	47.68	94.31	173.19	216.84
-Capital Gains	2.13	160.46	121.66	122.33	154.52	82.12
Total Income	490.63	575.54	673.84	1,179.59	2,436.87	3,628.85

แหล่งที่มา : คำนวนจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - บริษัทมีประสิทธิภาพในการลงทุนในเงินให้กู้ยืม และจัดหาทุนจากการกู้ยืมจากประชาชน (เงินฝาก) ที่เคลื่อนไหวสอดคล้องสัมพันธ์กัน ทำให้บริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้นอย่างสม่ำเสมอ
 ตามไปด้วย ในส่วนธุรกิจหลักทรัพย์ก็ค่อนข้างเด่นทั้งรายได้ค่านายหน้าและกำไรจากการ
 การซื้อขายหลักทรัพย์ ทำให้ผลกำไรดีขึ้น และมีผลต่อราคาหุ้นในทางที่ดีขึ้นด้วย

ตารางที่ DS - 5 การวัดความสามารถในการปล่อยกู้ ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ธนสยาม จำกัด

Lending Activities :

	2530	2531	2532	2533	2534
Loans/Deposits (%)	<u>92.88</u>	<u>106.40</u>	<u>102.01</u>	<u>101.68</u>	<u>100.08</u>
Allowance for Loan	<u>2.50</u>	<u>1.88</u>	<u>1.42</u>	<u>0.87</u>	<u>0.77</u>
Losses/Net loans (%)					
Risk Assets to Equity (x)	<u>10.31</u>	<u>5.96</u>	<u>8.61</u>	<u>8.66</u>	<u>10.53</u>

ตารางที่ DS - 6 การวัดความสามารถในการหาผลตอบแทน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ธนสยาม จำกัด

Yields :

	2530	2531	2532	2533	2534
Return on Equity (%)	<u>33.10</u>	<u>16.57</u>	<u>21.36</u>	<u>21.83</u>	<u>20.21</u>
Return on Assets (%)	<u>2.52</u>	<u>2.36</u>	<u>2.23</u>	<u>2.33</u>	<u>1.81</u>
Average Return (%)	<u>8.51</u>	<u>9.29</u>	<u>11.48</u>	<u>14.38</u>	<u>14.83</u>
Average Cost (%)	<u>6.39</u>	<u>6.76</u>	<u>8.69</u>	<u>11.31</u>	<u>12.11</u>
Net Interest margin (%)	<u>2.12</u>	<u>2.52</u>	<u>2.79</u>	<u>3.07</u>	<u>2.72</u>
Interest rate spread (%)	<u>(0.46)</u>	<u>3.07</u>	<u>2.73</u>	<u>2.66</u>	<u>2.56</u>

แหล่งที่มา : คำนวนจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - บริษัทใช้เงินกู้ยืมจากประชาชน (เงินฝาก) หาผลตอบแทนด้วยการให้กู้ยืมอย่าง

เต็มที่ในแต่ละปี และรักษาสัดส่วนดอกเบี้ยได้ดี ถึงแม้ต้นทุนของเงินจะสูงขึ้นตาม

ไปด้วย แต่จากการขยายตัวของธุรกิจบริษัทก็สามารถหาผลตอบแทนแก่ส่วนของผู้ถือหุ้น

ที่เพิ่มขึ้นได้ค่อนข้างสม่ำเสมอ และอยู่ในอัตราที่ใกล้เคียงกับอุตสาหกรรม ทำให้ระดับ

ราคาหุ้นของบริษัทมีความมั่นคงและเคลื่อนไหวดีขึ้นไปได้อย่างสม่ำเสมอ

ตารางที่ DS - 7 วิเคราะห์อัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์สยาม จำกัด

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	<u>109</u>	<u>155</u>	<u>231</u>	<u>428</u>	<u>472</u>
2	จำนวนหุ้น (หุ้น)	<u>18,000</u>	<u>30,000</u>	<u>30,000</u>	<u>39,000</u>	<u>39,000</u>
3	กำไรต่อหุ้น (บาท)	<u>6.04</u>	<u>7.04</u>	<u>7.71</u>	<u>12.97</u>	<u>12.10</u>
4	เงินปันผลจ่ายต่อหุ้น (บาท)	<u>2.40</u>	<u>4.00</u>	<u>5.00</u>	<u>6.50</u>	<u>6.50</u>
5	อัตราการจ่ายเงินปันผล (%)	<u>39.75</u>	<u>56.82</u>	<u>64.85</u>	<u>50.12</u>	<u>50.37</u>
หมายเหตุ	กำไรต่อหุ้น	=			<u>กำไรสุทธิ</u>	
						<u>จำนวนหุ้นสามัญที่ยอกจำหน่าย</u>
	เงินปันผลต่อหุ้น	=			<u>เงินสดปันผลจ่าย</u>	
						<u>จำนวนหุ้นสามัญที่ยอกจำหน่าย</u>
	อัตราการจ่ายเงินปันผล	=			<u>เงินสดปันผลจ่ายต่อหุ้น</u>	
						<u>กำไรต่อหุ้น</u>

แหล่งที่มา : สรุปข้อสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความสามารถในการดำเนินงาน และการจ่ายผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผล

ให้แก่ผู้ถือหุ้น รวมทั้งทำให้เห็นถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลด้วย

Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ DS - 8 ราคาสูงสุด ต่ำสุด และปริมาณการซื้อขายรายวันแต่ละปีของบริษัทเงินทุน
หลักทรัพย์ชนสยาม จำกัด

พ.ศ.	ราคาสูงสุด		ราคาต่ำสุด		จำนวนหุ้น ที่ซื้อขาย
	เดือน	บาท	เดือน	บาท	
2530	13 ต.ค.	102.20	11 ธ.ค.	21.40	36,569,230
2531	27 มิ.ย.	123.00	22 ธ.ค.	33.25	24,459,640
2532	29 ธ.ค.	118.00	3 ม.ค.	45.00	75,502,036
2533	3 ก.ค.	209.00	30 พ.ย.	88.50	49,972,147
2534	15 พ.ค.	255.00	8 ม.ค.	99.00	103,475,727

ตารางที่ DS - 9 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ชนสยาม จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	28.70	42.40	55.50	128.00	123.00
กุมภาพันธ์	29.60	56.50	66.25	111.50	190.00
มีนาคม	34.20	78.00	60.00	133.50	225.00
เมษายน	40.60	83.40	62.75	160.00	233.00
พฤษภาคม	41.90	96.30	66.25	225.00	220.50
มิถุนายน	46.20	107.25	66.75	257.00	212.00
กรกฎาคม	51.80	88.50	73.00	270.00	184.00
สิงหาคม	52.40	66.75	61.00	198.00	185.00
กันยายน	65.90	60.75	96.00	152.00	199.00
ตุลาคม	72.30	56.00	90.50	131.50	181.50
พฤศจิกายน	45.00	46.50	101.00	118.50	189.50
ธันวาคม	30.60	39.63	108.50	115.00	191.00

แหล่งที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น และปริมาณการซื้อขายที่เกิดขึ้นใน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยปรับปรุงราคาให้มีความสอดคล้องกับราคาตลาด

ตารางที่ DS - 10 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์สยาม จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	<u>44.40</u>	<u>50.72</u>	<u>61.15</u>	<u>116.92</u>	<u>123.00</u>
กุมภาพันธ์	<u>44.81</u>	<u>57.23</u>	<u>69.42</u>	<u>104.23</u>	<u>190.00</u>
มีนาคม	<u>46.93</u>	<u>67.15</u>	<u>64.61</u>	<u>121.15</u>	<u>225.00</u>
เมษายน	<u>49.89</u>	<u>69.64</u>	<u>66.73</u>	<u>141.53</u>	<u>233.00</u>
พฤษภาคม	<u>50.49</u>	<u>75.60</u>	<u>69.42</u>	<u>191.53</u>	<u>220.50</u>
มิถุนายน	<u>52.47</u>	<u>80.65</u>	<u>69.80</u>	<u>216.15</u>	<u>212.00</u>
กรกฎาคม	<u>55.06</u>	<u>86.53</u>	<u>74.61</u>	<u>270.00</u>	<u>184.00</u>
สิงหาคม	<u>55.33</u>	<u>69.80</u>	<u>80.76</u>	<u>198.00</u>	<u>185.00</u>
กันยายน	<u>61.56</u>	<u>65.19</u>	<u>92.30</u>	<u>152.00</u>	<u>199.00</u>
ตุลาคม	<u>64.52</u>	<u>61.53</u>	<u>88.07</u>	<u>131.50</u>	<u>181.50</u>
พฤศจิกายน	<u>51.92</u>	<u>54.23</u>	<u>96.15</u>	<u>118.50</u>	<u>189.50</u>
ธันวาคม	<u>45.27</u>	<u>48.94</u>	<u>101.92</u>	<u>115.00</u>	<u>191.00</u>

แหล่งที่มา : ปรับปรุงตัวเลขมาจาก ตาราง -9

ตารางนี้ - ได้มีการปรับปรุงจากราคาเคลื่อนไหวในตาราง -9 ด้วยการรวมเอาสิทธิของซื้อหุ้น

ในช่วงปี 2530-2534 เข้าไปด้วย เพื่อให้เห็นราคาเคลื่อนไหวที่แท้จริงเมื่อรวมสิทธิดังกล่าว

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

Copyright © by Chiang Mai University

All rights reserved

วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ซีเอฟ จำกัด

บทนำ

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ซีเอฟ จำกัด เปิดดำเนินการด้วยทุนจดทะเบียนเพียง 4 ล้านบาท ในวันที่ 13 กรกฎาคม 2509 ในนาม "บริษัทเจเนอรัลไฟแนนซ์ จำกัด" ปี 2516 ได้รับอนุญาตให้ประกอบธุรกิจเงินทุน และธุรกิจหลักทรัพย์ ปี 2518 ได้เข้าเป็นบริษัทสมาชิก ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายเลข 20 ปี 2522 ได้เปลี่ยนชื่อเป็น "บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เจเนอรัลไฟแนนซ์ จำกัด" ตามข้อกำหนดของกฎหมาย พรบ.การประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเออร์ พ.ศ. 2522 และเปลี่ยนชื่ออีกครั้งในปี 2529 เป็น "บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ซี เอฟ จำกัด"

ในการดำเนินธุรกิจ บริษัทขยายตัวในลักษณะค่อยเป็นค่อยไป ในส่วนของ ทุนจดทะเบียนนั้น ในปี 2521 บริษัทได้เพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 50 ล้านบาท เป็น 300 ล้านบาท โดยเรียกชำระบางส่วนในปี 2522 จำนวน 100 ล้านบาท ทำให้ทุนของบริษัทมีจำนวน 150 ล้านบาท จนถึงปี 2532 บริษัทก็ได้ยกเลิกมติพิเศษเพิ่มทุนเดิม และมีมติใหม่ให้เพิ่มทุน จากที่มีอยู่ในขณะนั้น 150 ล้านบาท เป็น 300 ล้านบาท อีกครั้งหนึ่ง โดยมีการเรียกชำระ บางส่วนจำนวน 50 ล้านบาทในปี 2533 และเรียกชำระส่วนที่เหลือจนครบในปี 2534 ในปีที่ได้มีมติเพิ่มทุนใหม่นั้น บริษัทได้ผู้ร่วมทุนใหม่คือ กลุ่มธนาคารออสเตรเลีย นิวซีแลนด์ แอังกิงกรุ๊ป จำกัด (ANZ) เข้าร่วมเป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 25 ของทุนทั้งหมดและมีส่วนร่วมในการบริหารด้วย ทำให้ธุรกิจขยายตัวได้เร็วขึ้น ต่อมาในปี 2534 กลุ่มผู้ถือหุ้นใหม่ก็ได้ถอนตัว ไปและหันมากระทำการร่วมบริหาร

บริษัท ได้เข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 25 สิงหาคม 2520 ซึ่งนักลงทุนทั่วไปรู้จักกันในนาม "เป็นบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ในเครือบริษัท ไอเอสเอส (เด็กเฮงหยู) จำกัด"

การเปลี่ยนแปลงรายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่

บริษัทได้มีการเปลี่ยนแปลงจัดโครงสร้างผู้ถือหุ้นใหญ่ในช่วงปี 2531 เพื่อเตรียมตัว

รับการเข้ามาถือหุ้นของกลุ่มธนาคารออสเตรเลีย นิวซีแลนด์ แอังกิ้งกรุ๊ป จำกัด (ANZ) โดยผู้ถือหุ้นใหญ่เดิมที่เหลืออยู่มีเพียง 2 ราย คือ บริษัทล้อยมดาร์ห์ จำกัด และบริษัทสวิสต์คาร์ห์ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทในกลุ่มเดียวกับไอเอสเอส (เติกเฮงหยู) จำกัด นอกเหนือเป็นการถือหุ้นของกลุ่มและในเครือ ก็ได้มีการเปลี่ยนไปเป็นการถือหุ้นในนาม บริษัทไอเอสเอส (เติกเฮงหยู) จำกัด กลุ่มธนาคารที่เข้ามาถือหุ้น และ บริษัท จี เอช โฮลดิ้ง จำกัด แต่ต่อมาหลังจากที่กลุ่มธนาคารดังกล่าวถอนตัวไป กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่รายใหม่ที่เข้ามาได้กลับกลายเป็นการถือหุ้นในฐานะตัวแทนของนักลงทุนที่ซื้อขายผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพราะหุ้นมีการกระจายในตลาดมากขึ้น ซึ่งส่วนใหญ่นักลงทุนได้เกิดขึ้นในช่วงปี 2534 การปรับโครงสร้างดังกล่าวเพื่อเสริมธุรกิจโดยเฉพาะด้านธุรกิจหลักทรัพย์ แต่ถึงอย่างไรก็ตาม ผู้ถือหุ้นกลุ่มใหญ่ก็ยังคงเป็นกลุ่มบริษัทไอเอสเอส (เติกเฮงหยู) จำกัด เหมือนเดิม ทว่าหุ้นขายไปเสียการเปลี่ยนแปลงมากนัก

การเปลี่ยนแปลงตัวคณะผู้บริหารของบริษัท

ในช่วงปี 2530-2534 ได้มีการเปลี่ยนแปลงตัวผู้บริหารครั้งใหญ่ 2 ครั้ง คือ ในช่วงปี 2531 ได้มีการเปลี่ยนแปลงตัวกรรมการไปหลายคนเพื่อเปิดทางให้ กลุ่มธนาคารที่ถือหุ้นใหม่ เข้ามาร่วมบริหาร ต่อมาหลังจากที่กลุ่มธนาคารนี้ถอนตัวไป ก็ได้มีการแต่งตั้งกรรมการใหม่จากกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่เข้ามาแทนในปี 2534

ตำแหน่งกรรมการบริหารที่สำคัญ ๆ ส่วนใหญ่ยังเป็นกรรมการซึ่งเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้นใหญ่กลุ่มเดิมฝ่ายไทย เช่น ตำแหน่งกรรมการผู้อำนวยการ ที่ นายชินเวศ สารสาส รับตำแหน่งในช่วงที่กลุ่มธนาคาร เข้ามาร่วมบริหาร แต่ต่อมาหลังจากที่กลุ่มธนาคารนี้ถอนตัวไป ก็ได้มีการเปลี่ยนแปลงให้ ม.ร.ว. สุชาติจันทร์ ประวิตร รองประธานกรรมการ มารับตำแหน่งนี้แทนในปี 2534 ส่วนตำแหน่งกรรมการผู้จัดการ ซึ่งเดิม นายชินเวศ สารสาส ดำรงตำแหน่งอยู่ในปี 2531 หลังจากนี้ นายชินเวศ สารสาส ได้ขึ้นไปรับตำแหน่งกรรมการผู้อำนวยการ ก็ได้แต่งตั้งให้ มล.ผกาแก้ว บุญเลี้ยง รับตำแหน่งกรรมการผู้จัดการ ตลอดมา สำหรับตำแหน่งประธานกรรมการ ตลอดช่วงปี 2530-2534 ดร.ณรงค์ชัย อัครเศรณี ได้ดำรงตำแหน่งอย่างต่อเนื่อง การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวได้เสริมการทำธุรกิจ และทำให้นักลงทุนมีความมั่นใจมากขึ้น ทว่าหุ้นของบริษัทนี้ได้รับความสนใจค่อนข้างมากอย่างต่อเนื่อง

การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

1. การเปลี่ยนแปลงขนาดธุรกิจ

ตลอดช่วงปี 2530 -2534 ขนาดการลงทุนได้ขยายตัวโดยตลอด จาก 1,697 ล้านบาทในปี 2530 เป็น 10,208 ล้านบาทในปี 2534 เพิ่มขึ้น 8,511 ล้านบาท คิดเป็นอัตราการขยายของการเพิ่มเท่ากับ 501.53 % และเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมที่เท่ากับ 270.22 % แล้ว เพิ่มขึ้นเกือบ 2 เท่าตัว และเมื่อเทียบกับการลงทุนในสินทรัพย์รวมของอุตสาหกรรม จะอยู่ในระดับ 4.87 % ขนาดของสินทรัพย์รวมอยู่ในลำดับที่ 9 ในปี 2534 (ดูตาราง 5.1 และ 5.4) การขยายตัวของบริษัทเป็นไปอย่างต่อเนื่องสม่ำเสมอในอัตราที่สูงกว่าการขยายตัวของอุตสาหกรรม การขยายตัวที่ค่อนข้างเด่นชัดในช่วงปี 2531 และ 2534 (ตาราง 5.5) ทำให้กิจการดีขึ้นตามลำดับ และราคาหุ้นดีขึ้นตามไปด้วย

2. การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

เงินลงทุนในสินทรัพย์ ในช่วงปี 2530 -2534 บริษัทให้ความสำคัญกับธุรกิจทั้งด้านเงินทุนและหลักทรัพย์ โดยจะเห็นได้จากสัดส่วนรายได้จากทั้งสองธุรกิจที่มีอัตราเฉลี่ยที่ใกล้เคียงกัน (ตาราง 5.16) ส่วนการใช้เงินทุนนั้น ในด้านเงินให้กู้ยืมซึ่งเป็นส่วนของธุรกิจเงินทุน ประมาณ 82.55 % ของสินทรัพย์รวมในปี 2530 ได้เพิ่มเป็น 89.45 % ในปี 2534 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทได้มีการขยายการให้กู้ยืมในสัดส่วนที่เพิ่มขึ้น การให้กู้ยืมบริษัทค่อนข้างให้ความสำคัญกับสินเชื่อประเภทเช่าซื้อมาก ดังจะเห็นได้จากรายได้จากการให้เช่าซื้อในแต่ละปีที่สูงกว่ารายได้ดอกเบี้ยจากสินเชื่อบริษัทค่อนข้างมาก (ตาราง GF-4) อัตราส่วนเงินให้กู้ยืมต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทสูงกว่าอุตสาหกรรมที่มีอัตราส่วน 84.63 % ค่อนข้างมาก ทำให้บริษัทหาผลตอบแทนได้มาก และมีกำไรเพิ่มขึ้นทุกปี

การจัดการเงินทุนของบริษัทในช่วงปี 2530 - 2534 ได้มาจากการกู้ยืมจากประชาชนเกือบทั้งหมด โดยสัดส่วนการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมจากประชาชนมีส่วนสัมพันธ์อย่างใกล้ชิดกับสัดส่วนการเพิ่มขึ้นของเงินให้กู้ยืม (ตาราง GF-4) ซึ่งแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการจัดหาแหล่งเงินทุน

ในส่วนของทุนจดทะเบียน ถึงแม้การขยายตัวของการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง ประเภทเงินให้กู้ยืมจะสูง และต่อเนื่องทุกปี แต่เนื่องจากฐานเงินกองทุนของบริษัทในปี 2530 มีค่อนข้างสูงเพียงพอกับการขยายตัว และบริษัทมีการกันเงินกำไรสุทธิสะสมเพิ่มขึ้นทุกปี จึงทำให้บริษัทมีการเพิ่มทุนรองรับการขยายการลงทุนที่เพิ่มขึ้นเพียง 2 ครั้ง โดยเรียกชำระครั้งแรกในช่วงต้นปี 2533 และ ครั้งที่สองในช่วง

ปลายปี 2534 จาก 150 ล้านบาท เป็น 200 ล้านบาท และเพิ่มเป็น 300 ล้านบาทตามลำดับ การเพิ่ม
ทุนดังกล่าวบริษัทได้ส่วนเกินมูลค่าหุ้น คือขายหุ้นได้ราคาสูงกว่ามูลค่าที่ตราไว้ครั้งแรกในปี 2533 จำนวน
100 ล้านบาท หรือขายได้ราคาสูงกว่ามูลค่าที่ตราไว้ 200 % ส่วนครั้งที่สองในปี 2534 จำนวน 300
ล้านบาท หรือขายได้ราคาสูงกว่ามูลค่าที่ตราไว้ 300 % และจากผลการดำเนินงานที่ดีมาโดยตลอด
บริษัทก็ได้กักเงินสำรองจากกำไรสุทธิสะสมไว้ต่อเนื่องเช่นกัน ทว่าในปี 2534 บริษัทมีเงินกองทุนทั้งสิ้น
1,075 ล้านบาท หรือสามารถลงทุนเพิ่มขึ้นจากปี 2534 ได้อีก 8,632 ล้านบาท (ปี 2534 มีสินทรัพย์
เฉลี่ย 8.64 เท่า (ตาราง GF - 5) เพิ่มขึ้นอีก 8.03 เท่า) การเพิ่มทุนในช่วงแรก ๆ นั้นไม่มีผลต่อ
ผลกำไรต่อหุ้นมากนัก เพราะสามารถหาผลตอบแทนได้ในอัตราที่เร็ว ส่วนการเพิ่มทุนในปี 2534 ค่อนข้าง
มา และการแข่งขันในธุรกิจทั้งเงินทุนและหลักทรัพย์ค่อนข้างรุนแรงขึ้น ได้ทำให้กำไรต่อหุ้นลดลง จึงทำให้
ราคาหุ้นลดลงไปบ้าง

ผลการดำเนินงาน

กำไรต่อหุ้น (EPS ดูตาราง 5.8 และแผนภูมิกำไรต่อหุ้น) ของบริษัทเพิ่มขึ้นค่อนข้างสม่ำเสมอ ยกเว้นในปี 2534 ที่บริษัทเพิ่มฐานส่วนของหุ้นสามัญค่อนข้างมากในช่วงปลายปีเท่านั้น กำไรต่อ
หุ้นในปี 2530 เท่ากับ 2.51 บาท - 10.22 บาท ความสามารถในการทำกำไรต่อหุ้นของบริษัทจัดอยู่
ในอันดับที่ 9 และมีการปรับตัวดีขึ้นสม่ำเสมอ เมื่อเทียบกับอุตสาหกรรม (ตาราง 5.8) การจ่ายเงินปันผล
ของบริษัทมีลักษณะต่อหุ้นคงที่ และเพิ่มขึ้นค่อนข้างต่อเนื่อง (ตาราง GF - 7) โดยอัตรการจ่ายเงินปันผล
จะอยู่ในระดับ 48.92 % - 79.68 % หรือจ่ายในอัตราประมาณเกือบ 70 % โดยเฉลี่ย (ตาราง 5.9)
สูงกว่าอุตสาหกรรม (ตาราง 5.11)

ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE ดูตาราง GF - 6) ระหว่างช่วงปี 2530 -
2534 สูงสุดที่ 36.79 % และต่ำสุดที่ 14.27 % โดยในปี 2530 ได้ผลตอบแทนต่ำสุดคือ 14.27 %
ทั้งนี้เนื่องจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีจำนวนสูงในขณะที่บริษัทหาผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงใน
อัตราที่ต่ำเพียง 5.57 เท่า ผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับ 26.12 % สูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่เท่ากับ
22.35 % บริษัทค่อนข้างมีประสิทธิภาพในการหาผลตอบแทนดังจะเห็นได้จากถึงแม้จะมีการเพิ่มทุน
2 ครั้ง ในปี 2533 และ 2534 ก็ไม่ได้ทำให้กำไรต่อหุ้นต่างกันเท่าใดนัก รายได้ที่มีส่วนเข้ามาเสริม
ทำให้ผลตอบแทนที่ขึ้นค่อนข้างมาก และมันคงในปีที่มีการเปลี่ยนแปลงจำนวนหุ้นนั้นได้แก่รายได้จากธุรกิจ

หลักทรัพย์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งค่านายหน้าของบริษัทมีส่วนแบ่งตลาดเพิ่มขึ้น และปริมาณการซื้อขายในตลาด
ที่ก่อให้เกิดรายได้ค่านายหน้าก็เพิ่มขึ้นด้วย โดยบริษัทมีส่วนแบ่งตลาดเฉลี่ยถึง 8.28 % และในปี
2534 ความสามารถในการหารรายได้จากค่านายหน้าอยู่ในอันดับที่ 4 ของอุตสาหกรรม (ตาราง 5.1๕)

ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัท

ในช่วงปี 2530 - 2534 การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นหลังจากที่ได้รับการปรับปรุงสิทธิที่ได้
รับในการจองซื้อหุ้นใหม่แล้ว อยู่ในระหว่างช่วงต่ำสุดหุ้นละ 25.88 บาท ในเดือนเมษายน 2530 และ
สูงสุดหุ้นละ 202.66 บาทในเดือนเมษายน 2534 (ตาราง ๘ - 10) ตลอดระยะเวลา 5 ปี หุ้นของ
บริษัทนี้ ได้รับความนิยมจากนักลงทุนค่อนข้างมากทีเดียวโดยปริมาณการซื้อขายถึงกว่า 60 ล้านหุ้นโดยเฉลี่ย
(ตาราง ๘ - 8) ส่วนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในช่วงแต่ละปีนั้นแกว่งตัวขึ้นลงไม่มากนัก ยกเว้น
ในปี 2533 และ 2534 เท่านั้น ที่เกิดเหตุการณ์พิเศษมาเกี่ยวข้อง นั่นคือ สภาพตลาดที่มีการเก็งกำไรกัน
ค่อนข้างสูงจากผลของการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่มีอัตราสูงและเสถียรภาพรัฐบาลที่ดี เป็นปัจจัยหนุน
ขณะที่วิกฤติการณ์ในอ่าวเปอร์เซีย กรณีอิรักบุกยึดครองคูเวต ซึ่งเกิดขึ้นในเดือนสิงหาคม 2533 และการ
ปฏิวัติของ รสช. ที่เกิดขึ้นในเดือนกุมภาพันธ์ 2534 เป็นปัจจัยจุด ซึ่งการเก็งกำไรที่เกิดขึ้นเกิดจากการ
คาดหวังอนาคตที่นักลงทุนมีต่อแต่ละสถานการณ์ทั้งด้านบวกและลบ แต่ถึงอย่างไรก็ตามจากผลการดำเนินงาน
ของบริษัทที่ยังดีอยู่ และการคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคตว่ายังสามารถขยายตัวต่อไปได้นั้น
จึงทำให้แนวโน้มราคาหุ้นในแต่ละปีดีขึ้นโดยตลอด

แนวโน้มของราคาหุ้นในอนาคต

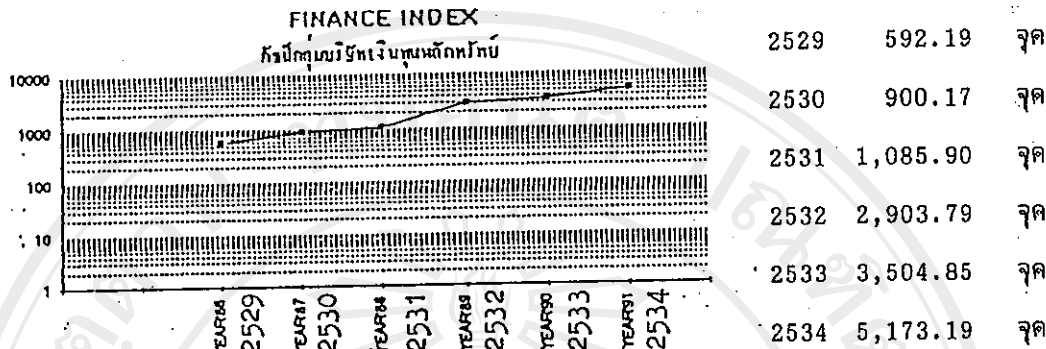
ในช่วง 5 ปี บริษัทฯ ใช้นโยบายเชิงรุกในธุรกิจทุกด้าน ทั้งด้านเงินทุนและด้านหลักทรัพย์
โดยรายได้สุทธิจากทั้งสองธุรกิจโดยเฉลี่ยมีส่วนใกล้เคียงกัน ในส่วนของธุรกิจเงินทุน บริษัทฯ ให้ความสำคัญ
สำคัญกับสินเชื่อบริษัทเข้าซื้อค่อนข้างมากดังจะเห็นได้จากรายได้ในธุรกิจส่วนนี้สูงกว่ารายได้จาก
ดอกเบี้ยเงินฝาก และในขณะที่เดียวกันในด้านหลักทรัพย์รายได้ค่านายหน้าของบริษัทก็มีเพิ่มขึ้นทุกปี
(ตาราง x - 4) และมีส่วนแบ่งตลาดเพิ่มขึ้นตามไปด้วย (ตาราง 5.1๕) แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพ
ในการหาผลตอบแทน ดังนั้นในอนาคตหากธุรกิจเข้าซื้อและหลักทรัพย์ยังมีทิศทางที่ดี และสภาพตลาดเชื่อ
อานวยอยู่ ประกอบกับนโยบายเชิงรุกของบริษัท ก็เชื่อว่าบริษัทจะได้ผลตอบแทนมากยิ่งขึ้น แต่หากธุรกิจ
ใดธุรกิจหนึ่ง หรือทั้งสองธุรกิจดังกล่าวประสบกับปัญหา ก็จะมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน

ของบริษัท ซึ่งจะต้องติดตามและวิเคราะห์สถานการณ์เป็นเรื่อง ๆ ไป การลงทุนในบริษัทที่สิ่งน่าจะเป็น
การลงทุนเป็นช่วง ๆ ตามสภาพธุรกิจที่เอื้ออำนวยให้

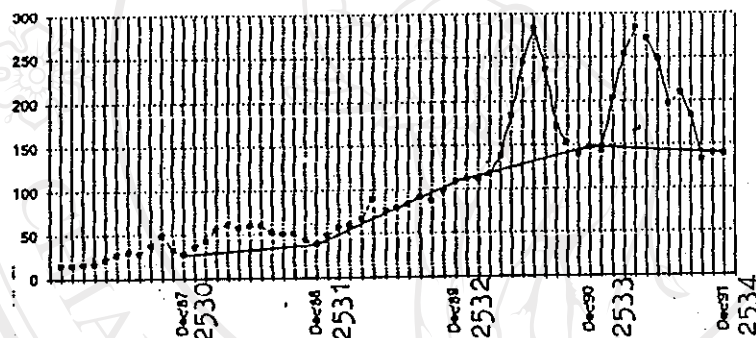


ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

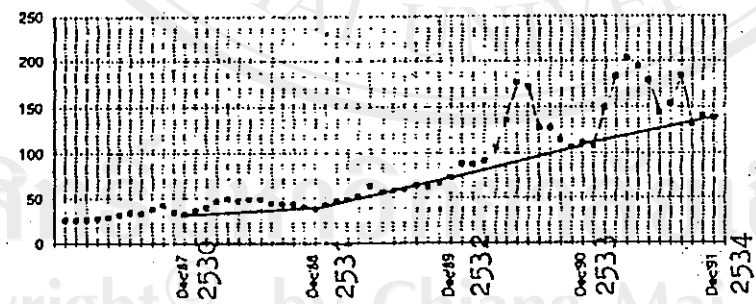
วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ จีเอฟ จำกัด



ตารางแสดงความเคลื่อนไหวราคาหุ้น ก่อนการปรับปรุงสิทธิจองซื้อหุ้น
จากตารางที่ X-9



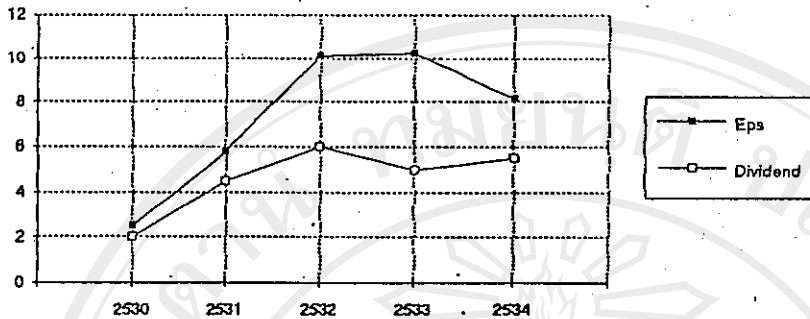
ตารางแสดงความเคลื่อนไหวราคาหุ้น หลังการปรับปรุงสิทธิจองซื้อหุ้น
จากตารางที่ X-10



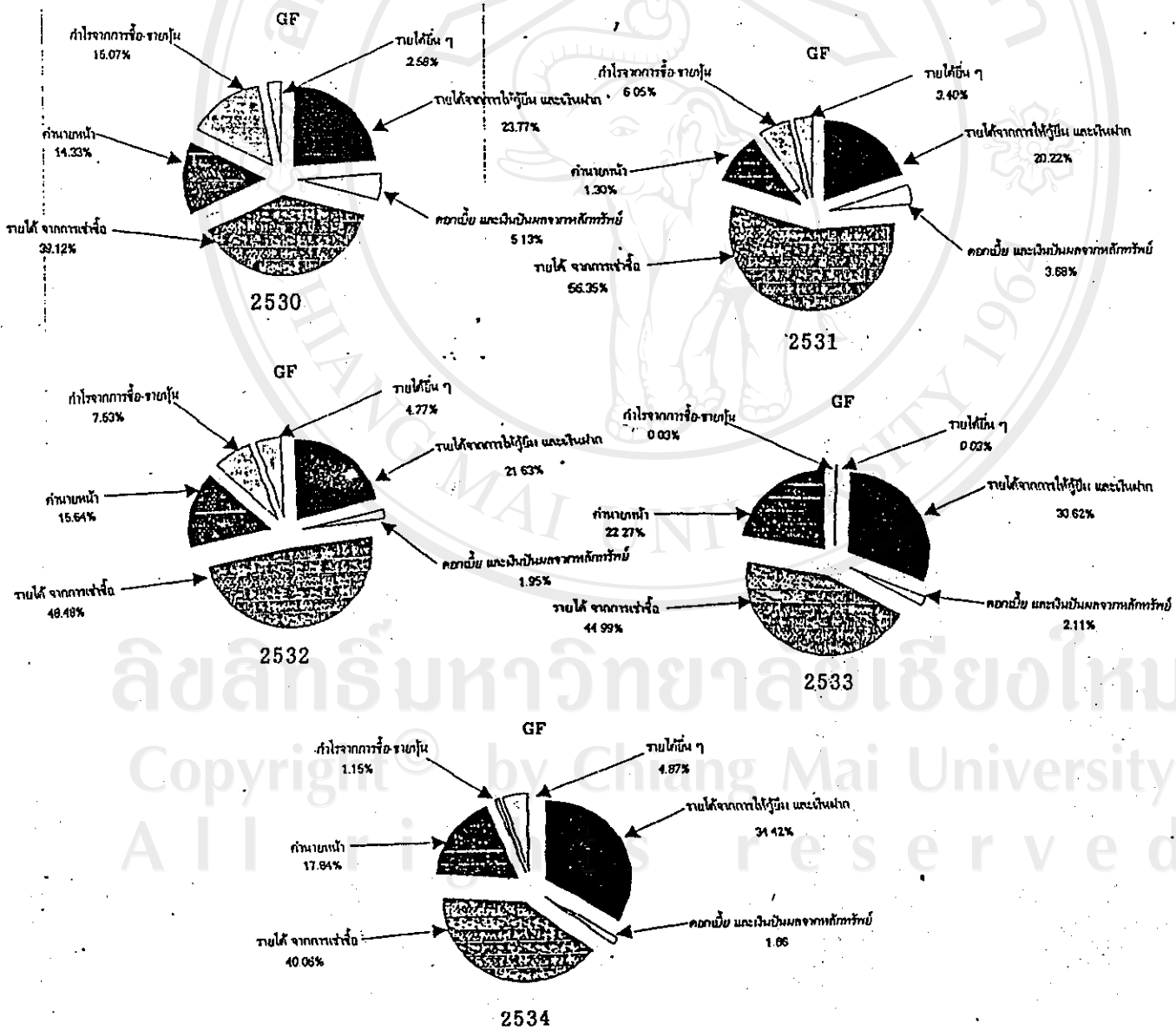
สิทธิในการจองซื้อหุ้นใหม่ ในช่วงปี 2530 - 2534

วันที่ให้สิทธิ XR	สัดส่วน	วันที่หุ้นใหม่เข้าทำการซื้อขาย	จำนวนหุ้นที่เพิ่ม (ล้านบาท)
26 พ. ค. 2532	3:1/30.00	19 มี.ค. 2533	150 - 200
3 ก. ย. 2534	2:1/40.00	22 พ.ย. 2534	200 - 300

กำไรต่อหุ้น และเงินปันผล
GF



รายได้รับ แยกตามประเภท



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ GF-1

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์จีเอฟ จำกัด
สรุป รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และการเปลี่ยนแปลง
ระหว่างปี 2530-2534

เงินทุนจดทะเบียน

ปี 2509 ทุนจดทะเบียนเริ่มแรก 4 ล้านบาท

ปี 2530 ทุนจดทะเบียนเพิ่มเป็น 300 ล้านบาท

บริษัทนี้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 25 เดือนสิงหาคม
พ.ศ. 2520

รายนามผู้ถือหุ้นรายใหญ่และการเปลี่ยนแปลง

	2530 (฿)	2534 (฿)	ปีเข้าถือหุ้น
1. บริษัท ซี เอฟ โยลิ่งส์ จำกัด	.....	8.97	2532
2. บริษัท ลีโอนดาร์วี จำกัด	10.00	7.50	
3. บริษัท สวีส์ลีดาร์วี จำกัด	10.00	7.50	
4. บริษัท ไอสมงคยา (เด็กเองมยุ) จำกัด	.....	5.21	2531
5. ROBERT FLEMING NOMINEES LTD.NO.2	.....	4.19	2534
6. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ลินเอเซีย จำกัด	.....	2.94	2531
7. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ศรีวิไล จำกัด	.....	2.92	2534
8. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ฮาเซย์ทรัสต์ จำกัด	.....	2.02	2534
9. บริษัทหลักทรัพย์ ไทยค้า จำกัด	.....	1.97	2534
10. BANK OF SCOTLAND NOMINEES (UNIT TRUSTS) LTD.	.....	1.93	2534
11. บริษัทยูนิแอมรอส (ประเทศไทย) จำกัด	7.33	.....	2531
12. SCANDIABANK NOMINEES LIM(เชบ)	6.95	.....	2531
13. บริษัทสุวิทย์และเสรี จำกัด	6.67	.....	2531
14. บริษัทพีเอ็มบีซีพหลายนส์ จำกัด	5.72	.....	2531
15. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เกษมธนาสิน จำกัด	4.36	.....	2531
16. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ไอ ที เอฟ จำกัด	3.03	.....	2531
17. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงเทพนคร จำกัด	2.05	.....	2531

10. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เอ็มบีซี จำกัด

2.77

....

2531

แหล่งที่มา : สรุบบริษัทหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - ผู้ถือหุ้นส่วนน้อยที่มีการเปลี่ยนแปลงไปค่อนข้างมากนั้น ไม่ได้มีผลกระทบกับแนวนโยบาย
ของธุรกิจเลย เพราะการเปลี่ยนแปลงยังคงหมุนเวียนอยู่ในกลุ่มธุรกิจเดิม คือกลุ่ม
บริษัทโฮสเทล (เติกเฮงหยู) จำกัด



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

Copyright© by Chiang Mai University

All rights reserved

ตารางที่ GF-2

หนังสือบริหารของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์จีเอ็ม จำกัด

	2530	2534	ปีเปลี่ยนแปลง
ประธานกรรมการ			
ดร.ณรงค์ อัครเศรณี	./..	./..	
กรรมการและกรรมการผู้อำนวยการ			
ม.ร.ว.สุชาติจักร์ ประวีตร/..	2534
กรรมการ			
นายวรวิทย์ ไชยยานุเกระชะต/..	2534
นายประจักษ์ ตั้งถาวรคุณ/..	2534
นายสมศักดิ์ ใสวิมลศิริคุณ/..	2534
MR. DAVID MURLESS NEWELL/..	2533
นายไพฑูริย์ วิมลศิริธรรม	./..	./..	
นายสิทธิวิทย์ เจริญภักดี	./..	./..	
นายสุรศักดิ์ นานาคุณ/..	2533
นายอัมรินทร์ สารสาส/..	2534
นางไฉ่ฟ้า โสฬสเชษฐ์	./..	./..	
นายซีเตอร์ สวัสดิ์ บุญมาก	./..	./..	
นายเสวี ไชยยานุเกระชะต	./..	2532
คุณหญิงมาลาทิพย์ ไชยยานุเกระชะต	./..	2531
นางวิมลทิพย์ พงศธร	./..	2531
นายไพฑูริย์ บุญเกียรติ	./..	2531
ม.ร.ว.สุชาติจักร์ ประวีตร	./..	./..	
นายชินเวศ สารสาส	./..	2534
รศ.ศภาแก้ว บุญเลี้ยง/..	2531

แหล่งที่มา : สรุบบข้อสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - ถึงแม้จะมีการเปลี่ยนแปลงตัวผู้บริหารค่อนข้างมาก แต่ก็เป็น การเปลี่ยนแปลงไป

เช่นเดียวกับการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ที่เป็นการเปลี่ยนแปลงทุนเวียน

ธุรกิจของกลุ่มเดียวกัน คือบริษัทโฮสต์สภา (เด็กเซงเหญ) จำกัด ตั้งขึ้นแนวทางการ

บริหารจึงไม่มีการเปลี่ยนแปลงมากนัก เพราะยังถูกควบคุมจากบริษัทแม่และประธาน

ตารางที่ GF - 3

วิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงขนาดธุรกิจและโครงสร้างเงินทุน

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์จีเอฟ จำกัด

หน่วย : ล้านบาท

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	สินทรัพย์รวม	<u>1,697</u>	<u>3,030</u>	<u>5,516</u>	<u>7,627</u>	<u>10,208</u>
2	สินทรัพย์ถาวร	<u>15.58</u>	<u>32.50</u>	<u>43.64</u>	<u>59.51</u>	<u>99.43</u>
3	หนี้สินรวม	<u>1,433</u>	<u>2,732</u>	<u>5,104</u>	<u>7,015</u>	<u>9,132</u>
4	ส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>263</u>	<u>298</u>	<u>412</u>	<u>612</u>	<u>1,075</u>
5	ทุนเรือนหุ้น	<u>150</u>	<u>150</u>	<u>150</u>	<u>200</u>	<u>300</u>
6	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	<u>69.61</u>	<u>69.61</u>	<u>69.61</u>	<u>169.61</u>	<u>169.61</u>

แหล่งที่มา : สรุปรายชื่อเสนอเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นว่า - ธุรกิจมีการขยายตัวในทุก ๆ ด้าน และค่อนข้างเร็ว ในส่วนของแหล่งเงินทุนนั้น นอกเหนือจากการกู้ยืมซึ่งส่วนใหญ่เป็นการกู้ยืมจากประชาชน (เงินฝาก) แล้ว ในด้านส่วนของผู้ถือหุ้นก็มีการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเช่นกัน จากผลกำไรในแต่ละปีที่สะสมสำรองไว้ และการเพิ่มทุนในปี 2533 และ 2534 ซึ่งได้กำไร

จากส่วนเกินมูลค่าหุ้นด้วยซึ่งแสดงให้เห็นว่าได้รับความเชื่อถือจากนักลงทุนมากพอสมควรทำให้บริษัทขยายตัวได้อีกมากในอนาคต

ตารางที่ GF - 4 การวิเคราะห์การเจริญเติบโตของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ซีเอฟ จำกัด

Percentage of Growth Rate :

	2530	2531	2532	2533	2534	
On Loans	<u>21.86</u>	<u>78.56</u>	<u>78.20</u>	<u>48.13</u>	<u>38.23</u>	
On Deposits	<u>53.39</u>	<u>91.59</u>	<u>63.76</u>	<u>52.62</u>	<u>34.40</u>	
On Interest & Div. Income	<u>7.28</u>	<u>74.25</u>	<u>64.66</u>	<u>58.57</u>	<u>48.76</u>	
On Operation Expenses	<u>64.72</u>	<u>88.75</u>	<u>63.64</u>	<u>31.70</u>	<u>21.78</u>	
On Net Profit	<u>150.00</u>	<u>131.61</u>	<u>74.15</u>	<u>32.01</u>	<u>(8.58)</u>	
On Securities Income	<u>855.47</u>	<u>(17.80)</u>	<u>159.72</u>	<u>41.52</u>	<u>29.28</u>	
	2529	2530	2531	2532	2533	2534
On Interest & Div. Income						
-Interest on Loans & Deposits	<u>114.82</u>	<u>73.39</u>	<u>92.22</u>	<u>180.87</u>	<u>376.43</u>	<u>642.54</u>
-Interest & Div.on Securities	<u>26.10</u>	<u>15.86</u>	<u>16.79</u>	<u>16.34</u>	<u>26.00</u>	<u>31.01</u>
-Income on Hire Purchase	<u>54.83</u>	<u>120.77</u>	<u>256.95</u>	<u>405.37</u>	<u>553.07</u>	<u>747.84</u>
On Securities Income						
-Brokerage Fees	<u>6.39</u>	<u>44.24</u>	<u>47.00</u>	<u>130.80</u>	<u>273.79</u>	<u>333.03</u>
-Capital Gains	<u>3.11</u>	<u>46.53</u>	<u>27.61</u>	<u>62.97</u>	<u>0.44</u>	<u>21.50</u>
Total Income	<u>214.30</u>	<u>308.64</u>	<u>455.91</u>	<u>836.12</u>	<u>1,229.28</u>	<u>1,866.71</u>

แหล่งที่มา : คำนวนจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - บริษัทมีการขยายตัวในด้านการให้กู้ยืมค่อนข้างสูง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการให้กู้ยืมเพื่อเข้าซื้อรถยนต์ซึ่งให้ผลตอบแทนสูงกว่าการให้กู้ยืมประเภทอื่นทั่วไป โดยแหล่งเงินทุนที่นำมาลงทุนหมุนเวียนนี้เกือบทั้งหมดได้จากการกู้ยืมจากประชาชน (เงินฝาก) ซึ่งเพิ่มขึ้นได้ตามสัดส่วนการเพิ่มของเงินให้กู้ยืมด้วยแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการบริหารงาน ส่วนในด้านธุรกิจหลักทรัพย์ บริษัทก็มีรายได้สม่ำเสมอและค่อนข้างเด่นในด้านค่านายหน้า ผลการดำเนินงานของบริษัทจึงเพิ่มขึ้นได้อย่างรวดเร็วทุกปี ซึ่งมีผลต่อระดับราคาตามไปด้วย

ตารางที่ GF - 5 การวัดความสามารถในการปล่อยกู้ ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์จีเอฟ จำกัด

Lending Activities :

	2530	2531	2532	2533	2534
Loans/Deposits (%)	<u>103.60</u>	<u>96.56</u>	<u>105.07</u>	<u>101.96</u>	<u>103.65</u>
Allowance for Loan	<u>2.98</u>	<u>1.62</u>	<u>0.88</u>	<u>0.70</u>	<u>1.20</u>
Losses/Net loans (%)					
Risk Assets to Equity (x)	<u>5.57</u>	<u>8.69</u>	<u>11.33</u>	<u>11.35</u>	<u>8.64</u>

ตารางที่ GF - 6 การวัดความสามารถในการหาผลตอบแทน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์จีเอฟ จำกัด

Yields :

	2530	2531	2532	2533	2534
Return on Equity (%)	<u>14.27</u>	<u>29.22</u>	<u>36.79</u>	<u>32.70</u>	<u>17.64</u>
Return on Assets (%)	<u>2.22</u>	<u>2.87</u>	<u>2.75</u>	<u>7.63</u>	<u>1.79</u>
Average Return (%)	<u>13.35</u>	<u>12.86</u>	<u>11.38</u>	<u>13.05</u>	<u>14.78</u>
Average Cost (%)	<u>8.66</u>	<u>6.57</u>	<u>7.84</u>	<u>9.84</u>	<u>12.27</u>
Net Interest margin (%)	<u>4.69</u>	<u>6.29</u>	<u>4.13</u>	<u>3.20</u>	<u>2.51</u>
Interest rate spread (%)	<u>4.91</u>	<u>7.85</u>	<u>4.93</u>	<u>4.17</u>	<u>2.94</u>

แหล่งที่มา : คำนวณจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า -บริษัทสามารถบริหารเงินทุนที่ได้มาจากการกู้ยืมจากประชาชน (เงินฝาก) อย่างเต็มที่ และสามารถหาผลตอบแทนได้อัตราค่อนข้างสูง ถึงแม้ว่าในช่วงปี 2532 เป็นต้นมาการแข่งขันจะสูงขึ้น และต้นทุนของเงินจะเพิ่มขึ้นก็ตาม แต่ส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยก็ยังคงอยู่ในอัตราที่สูงกว่าอุตสาหกรรมรวมทั้งมีรายได้จากธุรกิจหลักทรัพย์เข้ามาเสริม ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจึงค่อนข้างสูงตามไปด้วย เมื่อเทียบกับอุตสาหกรรม ยกเว้นในปี 2534 ที่บริษัทมีการเพิ่มทุน การขยายตัวดังกล่าวได้ส่งผลให้ราคาหุ้นของบริษัทที่ปรับตัวขึ้นได้อย่างรวดเร็วในช่วงเวลาดังกล่าว

ตารางที่ ๘F - 7 วิเคราะห์อัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์จี.เอฟ. จำกัด

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	<u>37</u>	<u>87</u>	<u>152</u>	<u>200</u>	<u>183</u>
2	จากวงหุ้น (พันหุ้น)	<u>15,000</u>	<u>15,000</u>	<u>15,000</u>	<u>20,000</u>	<u>30,000</u>
3	กำไรต่อหุ้น (บาท)	<u>2.51</u>	<u>5.80</u>	<u>10.10</u>	<u>10.22</u>	<u>8.14</u>
4	เงินปันผลจ่ายต่อหุ้น (บาท)	<u>2.00</u>	<u>4.50</u>	<u>6.00</u>	<u>5.00</u>	<u>5.50</u>
5	อัตราการจ่ายเงินปันผล (%)	<u>79.68</u>	<u>77.59</u>	<u>59.41</u>	<u>48.92</u>	<u>67.57</u>

หมายเหตุ

กำไรสุทธิ	-	กำไรสุทธิ
จากวงหุ้นสามมัตถ์ออกจำหน่าย		
เงินปันผลต่อหุ้น	-	เงินสดปันผลจ่าย
		จากวงหุ้นสามมัตถ์ออกจำหน่าย
อัตราการจ่ายเงินปันผล	-	เงินสดปันผลจ่ายต่อหุ้น
		กำไรต่อหุ้น

แหล่งที่มา : สรุปร้อยส่นเทศ. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความสามารถในการดำเนินงาน และการจ่ายผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผล ให้แก่ผู้ถือหุ้น รวมทั้งทำให้เห็นถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลด้วย

ตารางที่ GF - 8 ราคาสูงสุด ค่าสุด และปริมาณการซื้อขายรายวันแต่ละปีของบริษัทเงินทุน
หลักทรัพย์ซีเอฟ จำกัด

ท.ศ.	ราคาสูงสุด		ราคาต่ำสุด		จากเวเบ้ ที่ซื้อขาย
	เดือน	บาท	เดือน	บาท	
2530	21 ต.ค.	58.60	23 ธ.ค.	25.00	9,350,485
2531	21 มี.ค.	66.50	4 ม.ค.	27.75	52,055,980
2532	15 ธ.ค.	125.00	3 ม.ค.	42.50	98,172,000
2533	27 ก.ค.	318.00	16 มี.ค.	100.00	67,098,626
2534	22 พ.ค.	312.00	18 ส.ค.	116.00	64,216,053

ตารางที่ GF - 9 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ซีเอฟ จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	15.10	35.50	48.13	111.50	143.00
กุมภาพันธ์	15.15	42.50	56.75	111.00	203.00
มีนาคม	15.70	55.50	59.50	117.00	253.00
เมษายน	16.70	61.50	67.00	138.00	284.00
พฤษภาคม	20.55	57.00	89.25	184.00	271.00
มิถุนายน	26.20	60.00	76.50	244.00	247.00
กรกฎาคม	29.30	59.75	78.75	282.00	196.00
สิงหาคม	28.00	52.00	83.00	237.00	209.00
กันยายน	37.30	50.25	90.75	171.00	183.00
ตุลาคม	48.00	50.25	86.50	152.00	132.00
พฤศจิกายน	31.50	43.13	97.25	139.50	139.50
ธันวาคม	27.45	37.75	109.00	146.50	138.50

แหล่งที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น และประมาณการซื้อขายที่เกิดขึ้นใน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยปรับปรุงราคาให้พื้นฐานราคาที่ตราไว้
ในแต่ละ 10 บาท เท่ากันหมด

ตารางที่ GF - 10 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัท เงินลงทุนหลักทรัพย์จีเอฟ จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	<u>25.88</u>	<u>36.08</u>	<u>42.39</u>	<u>87.66</u>	<u>108.66</u>
กุมภาพันธ์	<u>25.90</u>	<u>39.58</u>	<u>46.70</u>	<u>87.33</u>	<u>148.66</u>
มีนาคม	<u>26.18</u>	<u>46.08</u>	<u>48.08</u>	<u>91.33</u>	<u>182.00</u>
เมษายน	<u>26.68</u>	<u>49.08</u>	<u>51.83</u>	<u>105.33</u>	<u>202.66</u>
พฤษภาคม	<u>28.60</u>	<u>46.83</u>	<u>62.95</u>	<u>136.00</u>	<u>194.00</u>
มิถุนายน	<u>31.43</u>	<u>48.33</u>	<u>56.58</u>	<u>176.00</u>	<u>178.00</u>
กรกฎาคม	<u>32.98</u>	<u>48.20</u>	<u>57.70</u>	<u>188.00</u>	<u>144.00</u>
สิงหาคม	<u>32.33</u>	<u>44.33</u>	<u>59.83</u>	<u>171.33</u>	<u>152.66</u>
กันยายน	<u>36.98</u>	<u>43.45</u>	<u>63.70</u>	<u>127.33</u>	<u>183.00</u>
ตุลาคม	<u>42.33</u>	<u>43.45</u>	<u>61.58</u>	<u>114.66</u>	<u>132.00</u>
พฤศจิกายน	<u>34.08</u>	<u>39.89</u>	<u>66.95</u>	<u>106.33</u>	<u>139.50</u>
ธันวาคม	<u>32.05</u>	<u>37.20</u>	<u>72.83</u>	<u>111.00</u>	<u>138.50</u>

แหล่งที่มา : ปรับปรุงตัวเลขมาจาก ตาราง -9

ตารางนี้ - ได้มีการปรับปรุงจากราคาเคลื่อนไหวในตาราง -9 ด้วยการรวมเอาสิทธิจองซื้อหุ้น

ในช่วงปี 2530-2534 เข้าไปด้วย เพื่อให้เห็นราคาเคลื่อนไหวที่แท้จริงเมื่อรวมสิทธิดังกล่าว

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ไอทีเอฟ จำกัด

บทนำ

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ไอทีเอฟ จำกัด เปิดดำเนินการด้วยทุนจดทะเบียน 5 ล้านบาท ในปี 2513 ด้วยการประกอบกิจการพาณิชย์กรรม ในนาม "บริษัทยูเนียน เรียลคอร์ด อินดัสตรี จำกัด" ต่อมาในปี 2515 ได้เปลี่ยนชื่อเป็น "บริษัทอินเตอร์เนชั่นแนล ทรัสต์ แอนด์ไฟแนนซ์ จำกัด" โดยเพิ่มทุนจดทะเบียนเป็น 30 ล้านบาท และได้รับอนุญาตจากกระทรวง การคลังให้ประกอบธุรกิจเงินทุน และธุรกิจหลักทรัพย์ ในปี 2518 ได้เข้าเป็นบริษัทสมาชิกตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายเลข 24 ในปี 2522 ได้เปลี่ยนชื่ออีกครั้งหนึ่งเป็น "บริษัท เงินทุนหลักทรัพย์ ไอทีเอฟ จำกัด" ตามข้อกำหนดของกฎหมาย พรบ.การประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเอรี พ.ศ. 2522

ในการดำเนินธุรกิจ บริษัทขยายตัวค่อนข้างรวดเร็วในช่วงแรก ๆ โดยหลังจากที่ ได้รับอนุญาตให้ประกอบธุรกิจเงินทุน และธุรกิจหลักทรัพย์ โดยมีทุนจดทะเบียน 30 ล้านบาทนั้น ในปี 2519 ได้เพิ่มทุนเป็น 40 ล้านบาท ในปี 2521 เมื่อได้เข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ก็ได้เพิ่มทุนเป็น 80 ล้านบาท ปี 2522 ได้เพิ่มทุนเป็น 170 ล้านบาท ปี 2525 ได้เพิ่มทุนเป็น 187 ล้านบาท โดยมีธนาคารโอเวอร์ซีส์ทรัสต์ จำกัด เข้าร่วมเป็นผู้ถือหุ้นต่อมาในปี 2527 กิจการเริ่มมีปัญหาจึงมีการปรับปรุงคณะผู้บริหาร โดยแต่งตั้ง นายสงบ พรหมรักษา อธิบดีกรมการผู้จัดการ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ กรุงศรีอยุธยา จำกัด เข้ามาเป็นกรรมการผู้จัดการและประธานเจ้าหน้าที่บริหาร โดยมีการเพิ่มทุนอีกเป็น 196.35 ล้านบาท ในปี 2528 เพิ่มทุนอีกครั้งเป็น 229.075 ล้านบาท แต่แล้วหลังจากนั้นก็เริ่มเกิดความ ขัดแย้งในการบริหาร และประสบกับปัญหาความเสียหายจากการปล่อยสินเชื่อให้แก่ผู้บริหารและผู้ถือหุ้นเดิม จนไม่สามารถดำเนินการต่อไปได้ วันที่ 11 กรกฎาคม 2529 ธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้มีคำสั่งให้บริษัทลดทุนจดทะเบียนจากเดิม 229.075 ล้านบาท (จำนวน 2,290,750 หุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้ 100 บาท) เป็น 11,453,750 บาท (จำนวน

2,290,750 หุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้ 5 บาท) โดยให้นำหุ้นส่วนที่ลดไปหักผลขาดทุนสะสมในจำนวนเท่า ๆ กัน และให้บริษัทเพิ่มทุนจดทะเบียนอีก 300 ล้านบาทเพื่อดำเนินธุรกิจต่อไป โดยให้ธนาคารโอเวอร์ซีส์ทรัสต์ จำกัด แห่งฮ่องกง และกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน เข้ามารับผิดชอบในหุ้นส่วนที่เพิ่มด้วยการเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ และได้มีการปรับปรุงคณะผู้บริหารของบริษัทอีกครั้งในเดือนธันวาคม 2531 ด้วยการแต่งตั้ง นางศุภรัตน์ ผ่องศรี เจ้าหน้าที่ธนาคารแห่งประเทศไทย ดำรงตำแหน่งกรรมการผู้จัดการ

บริษัท ได้เข้า เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 18 ธันวาคม 2521

การเปลี่ยนแปลงรายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่

การเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทที่สำคัญ คือในช่วงปี 2529 ที่ธนาคารแห่งประเทศไทยมีคำสั่งให้ลดทุนเพื่อนำไปชำระผลขาดทุนสะสม และให้เพิ่มทุนใหม่ด้วยการให้ธนาคารโอเวอร์ซีส์ทรัสต์ จำกัด แห่งฮ่องกง ในฐานะผู้ถือหุ้นใหญ่เดิม และกองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน ซึ่งเป็นหน่วยงานหนึ่งของธนาคารแห่งประเทศไทย เข้ารับผิดชอบ ในปี 2530 ผู้ถือหุ้นใหญ่จริง ๆ ของบริษัทจึงมีเพียง 2 ราย คือการถือหุ้นของกองทุน ร้อยละ 48.97 และธนาคารโอเวอร์ซีส์ทรัสต์ จำกัด ร้อยละ 47.74 ส่วนอีก 8 รายในรายชื่อผู้ถือหุ้น 10 อันดับแรก เป็นผู้ถือหุ้นที่ไม่ได้เกี่ยวข้องกับผู้บริหารเดิมของบริษัท ต่อมาในปี 2534 ธนาคารโอเวอร์ซีส์ทรัสต์ จำกัด ได้ถอนตัวไป และมีผู้ถือหุ้นรายใหม่เข้ามาแทน ซึ่งเป็นการถือหุ้นของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ที่ส่วนใหญ่อุบัติขึ้นแทนที่กองทุนที่ซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ แนวนโยบายของธุรกิจจึงไม่มีการเปลี่ยนแปลงในช่วงเวลาดังกล่าว เนื่องจากยังอยู่ในระหว่างการฟื้นฟูกิจการ

การเปลี่ยนแปลงตัวคณะผู้บริหารของบริษัท

บริษัทได้มีการเปลี่ยนแปลงตัวผู้บริหารครั้งใหญ่ โดยการเห็นชอบจากธนาคารแห่งประเทศไทย หลังจากที่ได้เข้าไปฟื้นฟูกิจการ โดยมี นายเกริกฤทธิ์ เปชยามนท์ เป็นประธานกรรมการ ส่วนตำแหน่งกรรมการผู้จัดการนั้น ได้มีการเปลี่ยนแปลงในปี 2531 โดยแต่งตั้งให้นางศุภรัตน์ ผ่องศรี เจ้าหน้าที่ธนาคารแห่งประเทศไทย รับตำแหน่งแทน นายสัมพันธ์ สัมตระกูล

ในส่วนกรรมการอื่นได้มีการแต่งตั้ง นางประวีร์ เตชะเสน ดำรงตำแหน่งรองกรรมการผู้จัดการ
ในปี 2532 และเพิ่มกรรมการใหม่อีก 2 คน คือ นายประการ กาญจนบุญย์ เข้าเป็นกรรมการ
ในปี 2532 และนายวิพรรธ์ เรืองพิทยา เข้าเป็นกรรมการแทน นายธนดี โสภณศิริ ที่ได้ลาออกไป
ในปี 2534 ส่วน นายสุรัตน์ พลาลิขิต กรรมการในปี 2530 ยังคงดำรงตำแหน่งเดิม
อย่างต่อเนื่องไม่เปลี่ยนแปลงซึ่งไม่มีผลต่อการดำเนินงาน

การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

1. การเปลี่ยนแปลงขนาดธุรกิจ

ตลอดช่วงปี 2530 - 2534 ขนาดการลงทุนถึงแม้จะมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่องก็ตาม แต่
ก็ไม่มากนัก โดยในปี 2530 บริษัทมีขนาดการลงทุน 1,976 ล้านบาท ได้เพิ่มเป็น 5,881 ล้านบาทในปี
2534 เพิ่มขึ้นเพียง 3,905 ล้านบาท คิดเป็นอัตราร้อยละของการเพิ่มเท่ากับ 197.62 % และเมื่อเทียบกับ
อุตสาหกรรมที่เท่ากับ 270.22 % แล้วยังถือว่าค่อนข้างมากเมื่อเทียบกับการลงทุนในสินทรัพย์รวมของ
อุตสาหกรรม จะอยู่ในระดับ 2.80 % ขนาดของสินทรัพย์รวมอยู่ในลำดับที่ 11 ในปี 2534 (ดูตาราง
5.1 และ 5.4) การขยายตัวของบริษัทไม่ค่อยสม่ำเสมอ (ตาราง 5.5)

2. การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

เงินลงทุนในสินทรัพย์ ในช่วงปี 2530 - 2534 บริษัทลงทุนในเงินให้กู้ยืมเพียง 68.26 %
ของสินทรัพย์ทั้งหมดแต่ก็เพิ่มขึ้นได้เป็น 77.75 % ในปี 2534 (ตาราง 5.11) ส่วนที่เหลืออีกจำนวน
หนึ่งบริษัทได้ลงทุนในโครงการก่อสร้างอาคารไอทีเอฟ-ทาวเวอร์ เพื่อใช้เป็นอาคารสำนักงานใหญ่และ
ตอบสนองตลาดในด้านความต้องการสำนักงาน โดยเริ่มต้นในปี 2532 และคาดว่าจะแล้วเสร็จโครงการ
ในปี 2535 อีกส่วนหนึ่งเป็นการลงทุนที่มีปริมาณน่าสนใจ (ตาราง 5.4)

การจัดการเงินทุนจดทะเบียน ถึงแม้สินทรัพย์เสี่ยงของบริษัทจะอยู่ในอัตราที่ค่อนข้างต่ำที่บริษัท
ไม่จำเป็นต้องเพิ่มเงินกองทุนก็ตาม แต่ความจำเป็นในด้านเงินทุนที่ต้องลงทุนในโครงการก่อสร้างที่ใช้
ระยะเวลาและเงินทุนที่ไม่มีข้อจำกัดในเรื่องระยะเวลาและต้นทุนก็ได้ทำให้บริษัทต้องเพิ่มทุนค่อนข้างบ่อย
กล่าวคือในช่วงปี 2530 - 2534 บริษัทมีการเพิ่มทุนถึง 3 ครั้ง ในปี 2531 - 2532 และปี 2534
โดยเพิ่มจาก 311 ล้านบาทเป็น 461 ล้านบาท เป็น 615 ล้านบาท และ 811 ล้านบาทตามลำดับ ใน

การเพิ่มทุนดังกล่าวบริษัทได้ส่วนเกินมูลค่าหุ้นทั้งสิ้น 531.56 ล้านบาท หรือขายได้ในราคาสูงกว่ามูลค่าที่ตราไว้ 106.31 % นอกจากนี้จากผลการดำเนินงานของบริษัทก็ได้สำรองไว้เกือบทั้งหมดทำให้เงินกองทุนในปี 2534 ของบริษัทมีถึง 1,645 ล้านบาท ซึ่งสามารถลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงได้ทั้งสิ้น 27,422 ล้านบาท ซึ่งเท่ากับว่าหากบริษัทจะขยายการลงทุนในด้านนี้ต่อไปอีก บริษัทก็สามารถลงทุนได้เพิ่มจากปี 2534 อีกจำนวน 21,993 ล้านบาท (ในปี 2534 มีสินทรัพย์เสี่ยง 3.30 เท่า (ตาราง ICF- 5) เพิ่มได้อีก 13.37 เท่า) การเพิ่มทุนค่อนข้างบ่อยจึงทำให้ระดับราคาหุ้นเคลื่อนไหวแกว่งตัวอยู่ตลอดเวลาแต่โดยรวมแล้วก็ได้ดีขึ้นได้เมื่อการฟื้นฟูกิจการเริ่มประสบผลสำเร็จ

ผลการดำเนินงาน

กำไรต่อหุ้น (EPS ดูตาราง 5.8 และแผนภูมิกำไรต่อหุ้น) ในปี 2530 บริษัทมีผลขาดทุนต่อหุ้น 0.51 บาท แต่ต่อมาก็มีกำไรมาโดยตลอดซึ่งเป็นอัตราที่ค่อนข้างคงที่ประมาณ 0.80 บาท แต่บางปีก็ลดลง เช่นในปี 2533 ที่ลดลงเหลือเพียงหุ้นละ 0.52 บาท ความสามารถในการทำกำไรต่อหุ้นของบริษัทจัดอยู่ในอันดับที่ 16 อันดับสุดท้ายของอุตสาหกรรม สำหรับการจ่ายเงินปันผล ตลอดช่วง 5 ปี ดังกล่าว บริษัทมีการจ่ายเงินปันผลเพียงครั้งเดียวในปี 2534 หุ้นละ 0.25 บาท หรือจ่ายในอัตราส่วนเพียง 28.41 % ของกำไรต่อหุ้น ต่ำกว่าอุตสาหกรรม (ตาราง 5.11)

ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE ดูตาราง ICF- 6) ระหว่างช่วงปี 2530 - 2534 สูงสุดที่ 12.51 % และต่ำสุดคือ 11.37 % เนื่องจากผลขาดทุนในปี 2530 ผลตอบแทนในส่วนของผู้ถือหุ้นเสี่ยงมีไม่มากนัก ทั้งนี้เพราะบริษัทลงทุนในด้านนี้ร้อยละเพียง 3 - 6 % เฉพาะเท่านั้น ส่วนรายได้จากการอาคารสำนักงานก็ยังไม่มีความแน่นอนขึ้นอยู่กับการขายในแต่ละปี รายได้ที่สำคัญที่พอสนับสนุนบริษัทอยู่ได้คือรายได้จากธุรกิจหลักทรัพย์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งค่านายหน้า ซึ่งรายได้สุทธิในส่วนที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยของบริษัทในปี 2534 มีถึงเกือบ 70 % (ตาราง 5.16) ส่วนแบ่งตลาดในด้านค่านายหน้าของบริษัทไม่สู้ดีนัก แต่ที่รักษาส่วนแบ่งในระดับ 2.80 % ได้ในปี 2533 และ 2534 และความสามารถในการหารายได้จากค่านายหน้าอยู่ในอันดับที่ 13 ของอุตสาหกรรม (ตาราง 5.1A)

ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัท

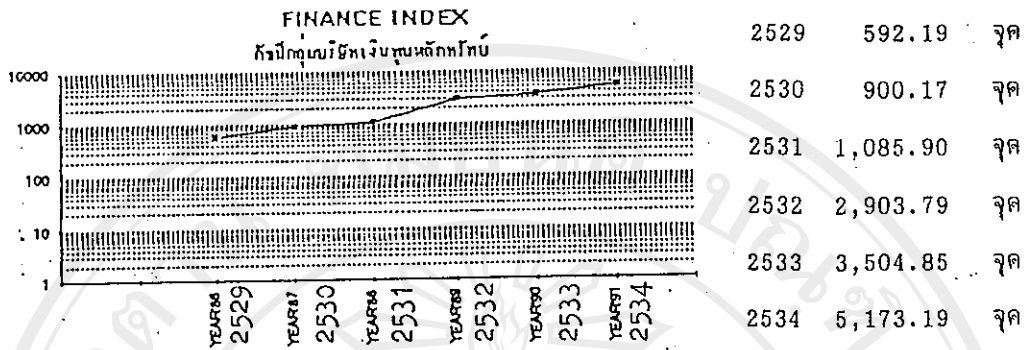
ในช่วงปี 2530 - 2534 การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นหลังจากที่ได้มีการปรับปรุงสิทธิที่ได้

รับในการจองซื้อหุ้นใหม่แล้ว อยู่ในระหว่างช่วงต่ำสุดหุ้นและ 11.39 บาทในเดือนมีนาคม 2530 และสูงสุด
หุ้นและ 93.80 บาทในเดือนกรกฎาคม 2533 (ตาราง ICF- 10) ตลอดระยะเวลา 5 ปี หุ้นของบริษัทนี้
ก็ได้รับความนิยมมากพอสมควรเนื่องจากเป็นหุ้นที่มีราคาต่ำ ปริมาณการซื้อขายจึงมีมากกว่า 100 ล้านหุ้น
ในปี 2533 และปี 2534 (ตาราง ICF- 8) ส่วนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในช่วงปีได้แก่วงตัวไม่มาก
นักเพราะธุรกิจที่ไม่ค่อยมีอะไรเด่น ที่มีการแกว่งตัวค่อนข้างมากคงเป็นช่วงปี 2533 และ 2534 ที่สภาพ
ตลาดเอื้ออำนวยให้จากบรรยากาศการเก็งกำไรที่มีค่อนข้างสูงซึ่งเป็นผลมาจากการขยายตัวของเศรษฐกิจ
ที่มีอัตราสูง เสถียรภาพรัฐบาลในขณะนั้นที่มั่นคงเป็นปัจจัยหนุน และวิกฤติการณ์อ่าวเบอรั๋เซีย กรณีอิรักบุก
ยึดครองคูเวต ที่เกิดขึ้นในเดือนสิงหาคม 2533 และการปฏิวัติ รสช. ที่เกิดขึ้นในเดือนกุมภาพันธ์ 2534
เป็นปัจจัยจุดตลาด สำหรับความเคลื่อนไหวของราคาปีใดในแต่ละปีนั้นมีการปรับตัวขึ้นลงไม่แน่นอนบางปีก็
ขึ้นแต่บางปีก็ลดลง เป็นไปตามความกังวลใจเกี่ยวกับผลการดำเนินงานที่คาดการณ์ไว้ในแต่ละปี และสภาพ
การณ์ที่เกิดขึ้นในช่วงนั้น ๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งค่อนข้างสัมพันธ์กับรายได้ค่านายหน้าและส่วนแบ่งตลาดใน
แต่ละปี เพราะรายได้ส่วนนี้ถือได้ว่าเป็นรายได้หลักและเป็นตัวแปรที่สำคัญต่อการดำเนินงาน (ดูตาราง
5.1A และแผนภูมิความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นประกอบ)

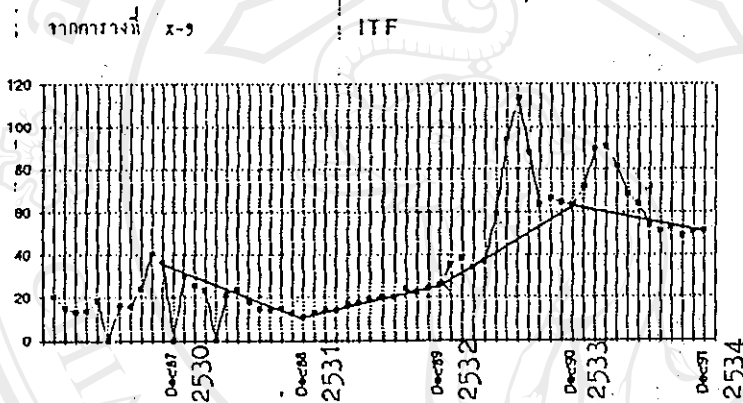
แนวโน้มของราคาหุ้นในอนาคต

ในช่วงเวลา 5 ปี จะเห็นได้ว่านักลงทุนค่อนข้างใช้ผลการดำเนินงานด้านธุรกิจหลักทรัพย์
ของบริษัทเป็นข้อมูลในการตัดสินใจ ดังนั้นราคาหุ้นในแต่ละปีจึงขึ้นลงสัมพันธ์กับการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของ
รายได้ด้านนี้ (ดูตาราง ICF- 4 และ 5.1A) เนื่องจากรายได้ในธุรกิจส่วนอื่นไม่สู้เด่นนัก ดังนั้นใน
อนาคตราคาหุ้นของบริษัทนี้ก็จะต้องฝากความหวังไว้กับปริมาณการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ว่าจะมี
การเปลี่ยนแปลงไปอย่างไรหรือไม่ รวมทั้งส่วนแบ่งตลาดที่บริษัทได้รับในแต่ละปีเท่านั้น เพราะรายได้
สุทธิของบริษัทอิงกับรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยถึงเกือบ 70 % หุ้นของบริษัทนี้จึงน่าจะเหมาะสมสำหรับการเก็ง
กำไรกับสภาวะตลาดเป็นช่วง ๆ มากกว่าการลงทุน ยกเว้นแต่ในอนาคตบริษัทจะมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายใน
การทำธุรกิจเท่านั้นซึ่งจะต้องมาวิเคราะห์กันใหม่

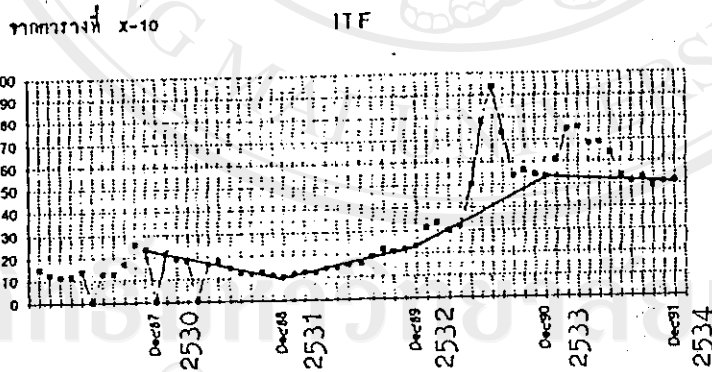
วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ไอทีเอฟ จำกัด



ตารางแสดงความเคลื่อนไหวราคาหุ้น ก่อนการปรับปรุงสิทธิจองซื้อหุ้น



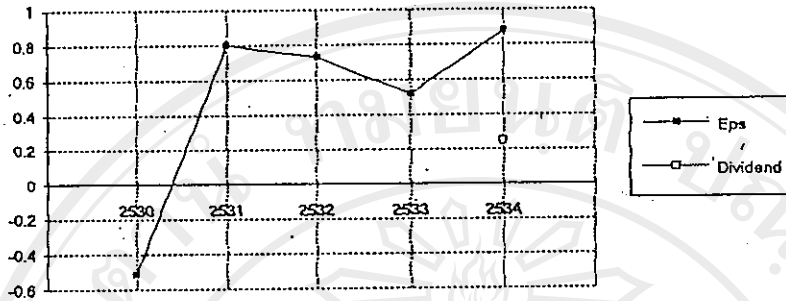
ตารางแสดงความเคลื่อนไหวราคาหุ้น หลังการปรับปรุงสิทธิจองซื้อหุ้น



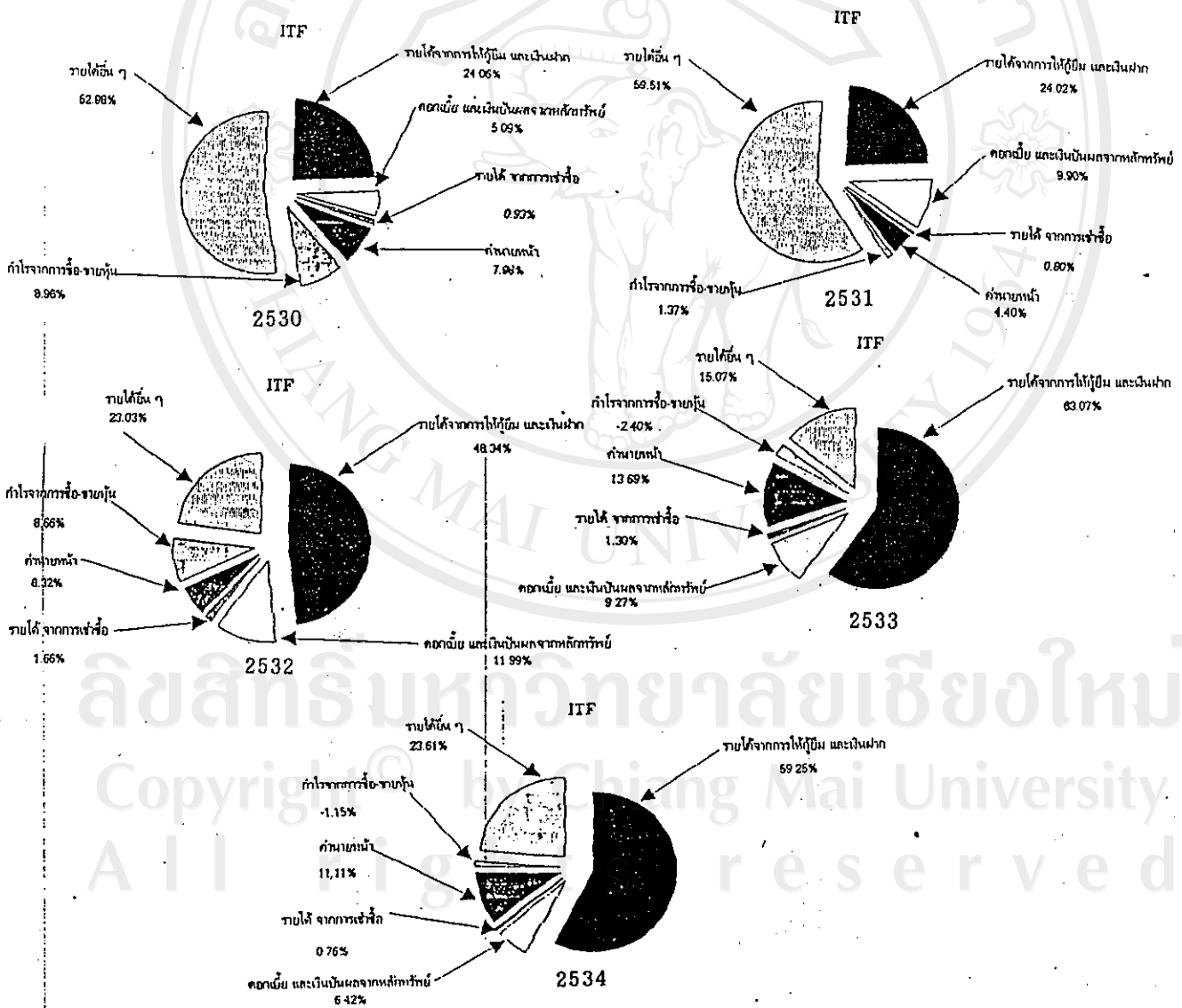
สิทธิในการจองซื้อหุ้นใหม่ ในช่วงปี 2530 - 2534

วันที่ให้สิทธิ XR	สัดส่วน	วันที่หุ้นใหม่เข้าทำการซื้อขาย	จำนวนหุ้นที่เพิ่ม (ล้านบาท)
10 พ.ย. 2530	8:1/5.00	28 มี.ย. 2532	311.45 - 350.38
13 ก.ค. 2532	3:1/5.00	2 ก.ค. 2532	461.45 - 615.25
26 เม.ย. 2534	4:1/15.00	26 ก.ค. 2534	615.25 - 811.45

กำไรต่อหุ้น และเงินปันผล
ITF



รายได้รับ แยกตามประเภท



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ ITF-1

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ไอทีเอฟ จำกัด

สรุป รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และการเปลี่ยนแปลง

ระหว่างปี 2530-2534

เงินทุนจดทะเบียน

ปี 2513 ทุนจดทะเบียนเริ่มแรก 5 ล้านบาท

ปี 2530 ทุนจดทะเบียนเพิ่มเป็น 811.45 ล้านบาท

บริษัทนี้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 18 เดือนธันวาคม

พ.ศ. 2521

รายนามผู้ถือหุ้นรายใหญ่และการเปลี่ยนแปลง

	2530 (x)	2534 (x)	ปีเข้าถือหุ้น
1. กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบ สถาบันการเงิน	48.97	41.56	
2. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ภัทรธนกิจ จำกัด	.....	7.62	2534
3. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เอ็มซีซี จำกัด	.....	7.01	2534
4. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ นวธนกิจ จำกัด	.....	6.93	2534
5. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ สินอุตสาหกรรม จำกัด	.....	1.94	2534
6. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ นครหลวงเครดิต จำกัด	.....	1.84	2534
7. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ศรีมิตร จำกัด	.....	1.78	2534
8. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ร่วมเสริมกิจ จำกัด	.....	1.58	2531
9. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เกียรติพาณิชย์ จำกัด	.....	1.53	2531
10. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ สินเอเชีย จำกัด	.....	1.43	2532
11. OVERSEAS TRUST BANK, LTD.	47.74	....	2534
12. บริษัท โอ เอช แอล คอร์ปอเรชั่น จำกัด	0.39	....	2531
13. นายธานี บรมรัตน์	0.29	....	2531
14. WINDWILL INVESTMENT & FINANCE	0.27	....	2531
15. บริษัท เบ็คคาร์ท จำกัด	0.27	....	2531
16. THAI FARMERS FINANCE & INVESTMENT	0.24	....	2531
17. บริษัท สหพัฒนาอุตสาหกรรมและการลงทุน จำกัด	0.21	....	2531
18. บริษัท สหพัฒนาสากลธุรกิจ จำกัด	0.16	....	2531

19. นางอรุณี ทวารจितต์

0.07

....

2531

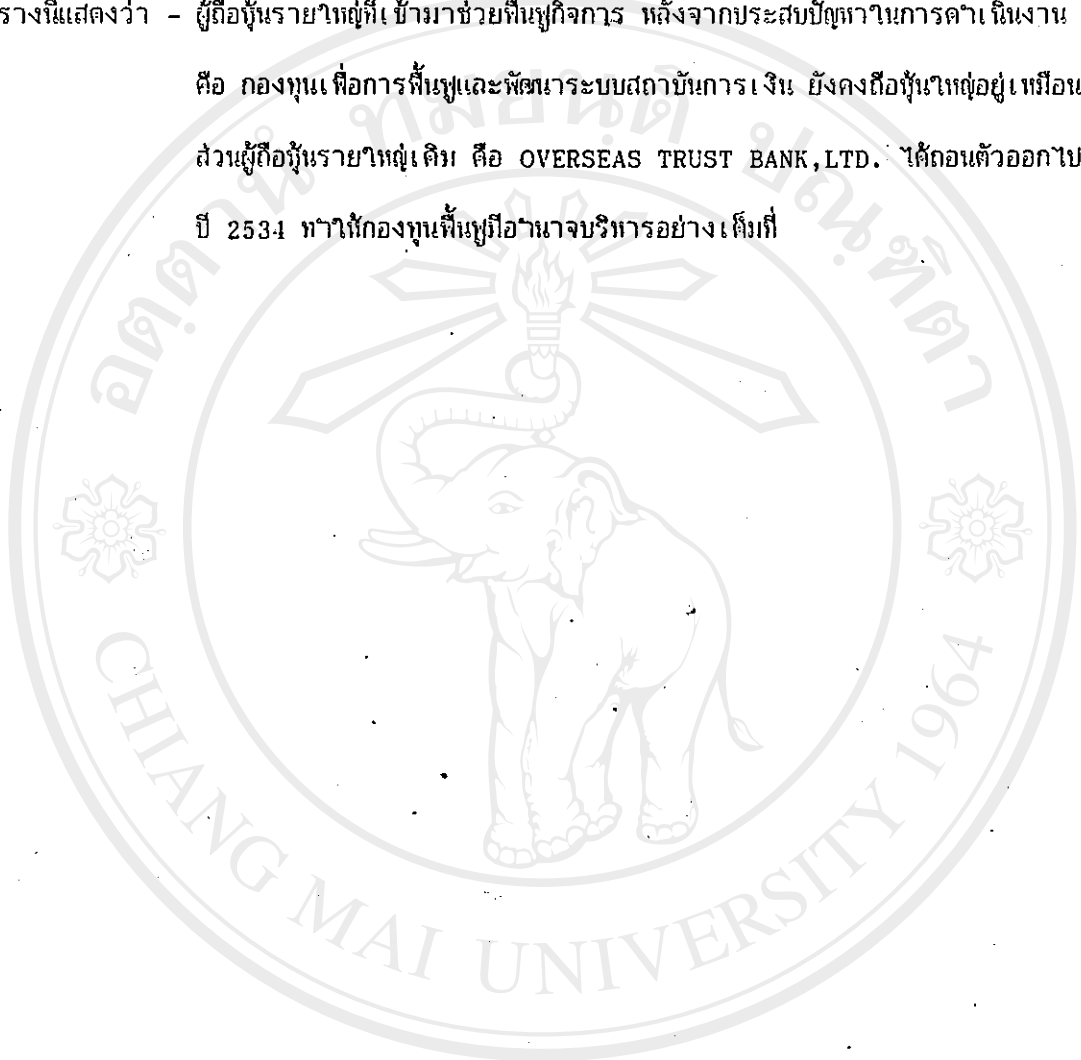
แหล่งที่มา : สรุปรหัสสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่เข้ามาช่วยฟื้นฟูกิจการ หลังจากประสบปัญหาทางการเงินงาน

คือ กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน ยังคงถือหุ้นอยู่เหมือนเดิม

ส่วนผู้ถือหุ้นรายใหญ่อื่นๆ คือ OVERSEAS TRUST BANK, LTD. ได้ถอนตัวออกไปแล้ว

ปี 2534 ทำให้กองทุนฟื้นฟูมีอำนาจบริหารอย่างเต็มที่



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ ITF-2

คณะผู้บริหารของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ไอทีเอฟ จำกัด

	2530	2534	ปีเปลี่ยนแปลง
ประธานและกรรมการผู้จัดการ			
นายอภิสิทธิ์ วัฒนานนท์	./..	./..	
กรรมการผู้จัดการ			
นางศุภรัตน์ ผ่องศรี/..	2531
นายสัมพันธ์ ล้อมตระกูล	./..	2531
รองกรรมการผู้จัดการ			
นางประพัทธ์ เศษเสนา/..	2532-33
กรรมการ			
นายวิพรรษ์ เรืองพิทยา/..	2534
นายสุรัตน์ ทลาลิขิต	./..	./..	
นายประดาร์ กาญจนสุนัย/..	2532
นายอนงค์ โสภณศิริ	./..	2534
นายศุภรัตน์ ผ่องศรี	./..	./..	

แหล่งที่มา : สรุปข้อสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - ผู้บริหารที่กำหนดนโยบายในการบริหาร คือตัวประธานกรรมการซึ่งเป็นตัวแทนของ

กองทุนที่เขี่ยยังคงเป็นเดิม ที่มี การเปลี่ยนแปลงก็คงเป็นตัวกรรมการผู้จัดการที่กองทุน

จัดมาจากธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อช่วยในการแก้ไขที่ผู้จัดการส่วนกรรมการ

คนอื่น ๆ ขึ้นมีการเปลี่ยนแปลงบ้างเล็กน้อย และไม่มีผลต่อแนวทางการบริหาร

ตารางที่ ITF - 3

วิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงขนาดธุรกิจและโครงสร้างเงินทุน

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ไอทีเอฟ จำกัด

หน่วย : ล้านบาท

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	สินทรัพย์รวม	<u>1,976</u>	<u>2,899</u>	<u>3,924</u>	<u>4,470</u>	<u>5,881</u>
2	สินทรัพย์ถาวร	<u>58.42</u>	<u>57.23</u>	<u>52.95</u>	<u>89.25</u>	<u>111.36</u>
3	หนี้สินรวม	<u>1,698</u>	<u>2,371</u>	<u>3,134</u>	<u>3,614</u>	<u>4,236</u>
4	ส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>279</u>	<u>528</u>	<u>790</u>	<u>855</u>	<u>1,645</u>
5	ทุนเรือนหุ้น	<u>311</u>	<u>461</u>	<u>615</u>	<u>615</u>	<u>811</u>
6	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	<u>64.38</u>	<u>97.70</u>	<u>131.32</u>	<u>131.32</u>	<u>595.94</u>

แหล่งที่มา : สรุปข้อสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นว่า - ขนาดของธุรกิจถึงแม้จะมีการเพิ่มขึ้นต่อเนื่องทุกปี แต่ก็เป็นการเพิ่มขึ้นอย่าง

ค่อยเป็นค่อยไป และการเพิ่มขึ้นส่วนหนึ่งบริษัทค่อนข้างให้ความสำคัญกับการ

จัดหาทุนจากผู้ถือหุ้น เพื่อเสริมสร้างความมั่นคง ทำให้บริษัทมีการเพิ่มทุนเกือบทุกปี

ตารางที่ ITF - 4 การวิเคราะห์การเจริญเติบโตของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ไอทีเอฟ จำกัด

Percentage of Growth Rate :

	2530	2531	2532	2533	2534	
On Loans	<u>3.06</u>	<u>39.95</u>	<u>39.64</u>	<u>17.42</u>	<u>47.71</u>	
On Deposits	<u>4.08</u>	<u>43.99</u>	<u>26.86</u>	<u>18.47</u>	<u>13.26</u>	
On Interest & Div. Income	<u>(36.08)</u>	<u>120.09</u>	<u>61.27</u>	<u>54.66</u>	<u>44.88</u>	
On Operation Expenses	<u>(10.22)</u>	<u>(4.45)</u>	<u>45.17</u>	<u>41.09</u>	<u>50.10</u>	
On Net Profit	<u>66.39</u>	<u>308.49</u>	<u>12.68</u>	<u>(12.46)</u>	<u>97.47</u>	
On Securities Income	<u>761.95</u>	<u>(35.00)</u>	<u>134.37</u>	<u>(1.87)</u>	<u>41.52</u>	
	2529	2530	2531	2532	2533	2534
On Interest & Div. Income						
-Interest on Loans & Deposits	<u>105.00</u>	<u>64.00</u>	<u>121.84</u>	<u>221.50</u>	<u>376.25</u>	<u>567.69</u>
-Interest & Div.on Securities	<u>13.21</u>	<u>13.54</u>	<u>50.24</u>	<u>54.95</u>	<u>55.32</u>	<u>61.53</u>
-Income on Hire Purchase	<u>7.00</u>	<u>2.49</u>	<u>4.07</u>	<u>7.63</u>	<u>7.77</u>	<u>7.30</u>
On Securities Income						
-Brokerage Fees	<u>3.00</u>	<u>21.24</u>	<u>22.35</u>	<u>28.97</u>	<u>81.70</u>	<u>106.44</u>
-Capital Gains	<u>2.23</u>	<u>23.84</u>	<u>6.95</u>	<u>39.70</u>	<u>(14.32)</u>	<u>(11.07)</u>
Total Income	<u>189.50</u>	<u>265.96</u>	<u>507.04</u>	<u>458.13</u>	<u>596.54</u>	<u>957.97</u>

แหล่งที่มา : คำนวณจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - เงินให้กู้ยืมที่เพิ่มขึ้นในแต่ละปีนั้น บริษัทยังสามารถหาได้จากการกู้ยืมจากประชาชน (เงินฝาก) รายได้จากการให้กู้ยืมจึงมีเพิ่มขึ้นทุกปี เช่นกันแต่ไม่โดดเด่นมากนัก ส่วนในด้านธุรกิจหลักทรัพย์ถึงแม้จะมีเพิ่มขึ้น แต่ตัวแปรที่สำคัญก็ได้แก่ผลขาดทุนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่คอยจุดไว้ ทำให้ผลกำไรในแต่ละปีไม่มีความแน่นอน

ตารางที่ ITF - 5 การวัดความสามารถในการปล่อยกู้ ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ไอทีเอฟ จำกัด

Lending Activities :

	2530	2531	2532	2533	2534
Loans/Deposits (%)	<u>84.46</u>	<u>82.09</u>	<u>90.36</u>	<u>89.56</u>	<u>116.80</u>
Allowance for Loan	<u>1.18</u>	<u>3.59</u>	<u>1.53</u>	<u>1.44</u>	<u>1.59</u>
Losses/Net loans (%)	<u>(2.35)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Risk Assets to Equity (x)	<u>6.37</u>	<u>4.99</u>	<u>4.26</u>	<u>4.60</u>	<u>3.30</u>

ตารางที่ ITF - 6 การวัดความสามารถในการหาผลตอบแทน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ไอทีเอฟ จำกัด

Yields :

	2530	2531	2532	2533	2534
Return on Equity (%)	<u>(11.37)</u>	<u>12.51</u>	<u>9.43</u>	<u>7.62</u>	<u>7.83</u>
Return on Assets (%)	<u>(1.60)</u>	<u>2.28</u>	<u>1.90</u>	<u>1.46</u>	<u>2.19</u>
Average Return (%)	<u>5.08</u>	<u>6.82</u>	<u>8.48</u>	<u>11.26</u>	<u>11.88</u>
Average Cost (%)	<u>11.98</u>	<u>8.18</u>	<u>8.51</u>	<u>10.44</u>	<u>10.61</u>
Net Interest margin (%)	<u>(6.90)</u>	<u>(1.36)</u>	<u>3.28</u>	<u>2.91</u>	<u>3.16</u>
Interest rate spread (%)	<u>2.97</u>	<u>3.01</u>	<u>3.09</u>	<u>4.03</u>	<u>3.07</u>

แหล่งที่มา : คำนวนจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - บริษัทได้พยายามปรับธุรกิจโดยให้ความสำคัญกับการทำกู้ยืมเพิ่มขึ้นทุกปี ทำให้

สัดส่วนเงินให้กู้ยืมกับเงินกู้ยืมสูงขึ้น แต่ส่วนรายได้ให้ก็ยังไม่มีความแน่นอน ทั้งนี้

เนื่องจากเงินให้กู้ยืมในอดีตที่มีปัญหานั้น ไม่สามารถรับรู้รายได้ได้ตามหลักเกณฑ์ที่

ธนาคารแห่งประเทศไทยกำหนดไว้ ผลตอบแทนเฉลี่ยจึงอยู่ในเกณฑ์ต่ำกว่าเกณฑ์ที่กำหนด

ยังสูง รายได้ดอกเบี้ยส่วนใหญ่จึงติดลบ แต่ก็เริ่มดีขึ้นในเวลาต่อมาเมื่อมีการขยาย

การทำกู้ยืมและมีประสิทธิภาพมากขึ้น

ตารางที่ ITF - 7 วิเคราะห์อัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ไอทีเอฟ จำกัด

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	<u>(32)</u>	<u>66</u>	<u>74</u>	<u>65</u>	<u>129</u>
2	จำนวนหุ้น (หุ้น)	<u>31,145</u>	<u>46,145</u>	<u>61,525</u>	<u>61,525</u>	<u>81,145</u>
3	กำไรต่อหุ้น (บาท)	<u>(0.51)</u>	<u>0.80</u>	<u>0.73</u>	<u>0.52</u>	<u>0.88</u>
4	เงินปันผลจ่ายต่อหุ้น (บาท)	-	-	-	-	<u>0.25</u>
5	อัตราการจ่ายเงินปันผล (%)	-	-	-	-	<u>28.41</u>
รวมบาท	กำไรต่อหุ้น	=	กำไรสุทธิ			
	เงินปันผลต่อหุ้น	=	จากเงินหุ้นสามัญออกจำหน่าย			
			เงินสละปันผลจ่าย			
			จากเงินหุ้นสามัญออกจำหน่าย			
	อัตราการจ่ายเงินปันผล	=	เงินสละปันผลจ่ายต่อหุ้น			
			กำไรต่อหุ้น			

แหล่งที่มา : สรุปข้อสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความสามารถในการดำเนินงาน และการจ่ายผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผล ให้แก่ผู้ถือหุ้น รวมทั้งทำให้เห็นถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลด้วย

Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ ITF - 8 ราคาสูงสุด ค่าสุด และปริมาณการซื้อขายรายวันแต่ละปีของบริษัทเงินทุน
หลักทรัพย์ไทยทีเอฟ จำกัด

พ.ศ.	ราคาสูงสุด		ราคาต่ำสุด		จำนวนหุ้น ที่ซื้อขาย
	เดือน	บาท	เดือน	บาท	
2530	19 ต.พ.	54.00	5 ส.ค.	12.50	657,962
2531	5 พ.ค.	31.00	22 ธ.ค.	9.00	8,316,669
2532	14 ก.ย.	28.50	3 ม.ค.	11.00	58,698,185
2533	5 พ.ค.	135.00	2 พ.ค.	27.00	235,351,280
2534	10 ก.พ.	101.00	20 ส.ค.	44.00	138,757,937

ตารางที่ ITF - 9 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ไทยทีเอฟ จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	20.00	29.50	12.90	35.50	72.00
กุมภาพันธ์	15.00	25.25	14.00	38.00	89.25
มีนาคม	13.25	23.00	13.80	33.75	90.50
เมษายน	13.50	-	16.90	36.50	81.50
พฤษภาคม	17.75	21.00	17.30	59.00	68.50
มิถุนายน	-	23.25	19.00	93.50	63.75
กรกฎาคม	15.75	17.75	20.00	113.50	53.75
สิงหาคม	15.50	14.25	19.85	87.50	51.00
กันยายน	23.75	13.75	24.00	63.50	52.75
ตุลาคม	40.25	14.75	22.25	66.50	48.75
พฤศจิกายน	36.25	12.35	23.75	64.25	50.75
ธันวาคม	-	10.70	25.50	63.25	51.00

แหล่งที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น และปริมาณการซื้อขายที่เกิดขึ้นใน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยปรับปรุงราคาให้พื้นฐานราคาที่ตราไว้

ตารางที่ 17F - 10 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ไอทีเอฟ จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	<u>14.99</u>	<u>21.69</u>	<u>11.73</u>	<u>31.40</u>	<u>60.60</u>
กุมภาพันธ์	<u>12.32</u>	<u>19.14</u>	<u>12.40</u>	<u>33.40</u>	<u>74.40</u>
มีนาคม	<u>11.39</u>	<u>17.80</u>	<u>12.28</u>	<u>30.00</u>	<u>75.40</u>
เมษายน	<u>11.52</u>	-	<u>14.13</u>	<u>32.20</u>	<u>68.20</u>
พฤษภาคม	<u>13.79</u>	<u>16.60</u>	<u>14.37</u>	<u>50.20</u>	<u>68.50</u>
มิถุนายน	-	<u>17.94</u>	<u>15.40</u>	<u>77.80</u>	<u>63.75</u>
กรกฎาคม	<u>12.72</u>	<u>14.64</u>	<u>16.00</u>	<u>93.80</u>	<u>53.75</u>
สิงหาคม	<u>12.59</u>	<u>12.54</u>	<u>18.88</u>	<u>73.00</u>	<u>51.00</u>
กันยายน	<u>16.99</u>	<u>12.24</u>	<u>22.20</u>	<u>53.80</u>	<u>52.75</u>
ตุลาคม	<u>25.79</u>	<u>12.84</u>	<u>20.80</u>	<u>56.20</u>	<u>48.75</u>
พฤศจิกายน	<u>23.65</u>	<u>11.40</u>	<u>22.00</u>	<u>54.40</u>	<u>50.75</u>
ธันวาคม	-	<u>10.41</u>	<u>23.40</u>	<u>53.60</u>	<u>51.00</u>

แหล่งที่มา : ปรับปรุงตัวเลขมาจาก ตาราง -9

ตารางนี้ - ได้มีการปรับปรุงจากราคาเคลื่อนไหวในตาราง -9 ด้วยค่ารวมเอาสิทธิของซื้อหุ้น

ในช่วงปี 2530-2534 เข้าไปด้วย เพื่อให้เห็นราคาเคลื่อนไหวที่แท้จริงเมื่อรวมสิทธิดังกล่าว

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เกียรตินาสิน จำกัด

บทนำ

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เกียรตินาสิน จำกัด เปิดดำเนินการด้วยทุนจดทะเบียน 10 ล้านบาท เมื่อปี 2514 ในนาม "บริษัท เกียรตินาสิน จำกัด" ต่อมาในปี 2522 ได้เปลี่ยนชื่อเป็น "บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เกียรตินาสิน จำกัด" ตามข้อบังคับของ พรบ.การประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซีเออร์ พ.ศ. 2522 ในปี 2525 ได้เข้าเป็นสมาชิกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายเลข 19 โดยรับโอนสิทธิการเข้าเป็นสมาชิกจาก บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์อาคเนย์ธนกิจ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้เดิม ด้วยการซื้อสิทธิ

ในการดำเนินธุรกิจ ในช่วงแรก ๆ ก่อนที่บริษัทจะเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นั้น การขยายตัวไม่ค่อยเด่นมากนัก การเพิ่มทุนก็เป็นเพียงการเพิ่มเพื่อให้เป็นไปตามข้อกำหนดของกฎหมายเท่านั้น โดยในช่วงปี 2514-2520 บริษัทมีทุนจดทะเบียนเพียง 40 ล้านบาท ซึ่งเป็นทุนจดทะเบียนขั้นต่ำของบริษัทเงินทุนที่ถูกบังคับไว้ตามกฎหมาย ต่อมาในปี 2521 บริษัทก็ได้เพิ่มทุนเป็น 140 ล้านบาท โดยเรียกชำระทุนเพิ่มเติมเป็นระยะ ๆ ในช่วงปี 2522-2530 เรียกชำระจำนวน 20,6524 ล้านบาท ในปี 2531 เรียกชำระอีกจำนวน 39,3476 ล้านบาท รวมเป็นทุนที่เรียกชำระเพิ่ม 60 ล้านบาท รวมกับทุนเดิมเป็น 100 ล้านบาท ในปีเดียวกันก็ได้มีมติพิเศษยกเลิกการเพิ่มทุนส่วนที่เหลือคือ 40 ล้านบาท พร้อมกับเปลี่ยนแปลงมูลค่าหุ้นที่ตราไว้ จากเดิมหุ้นละ 100 บาท เป็นหุ้นละ 10 บาท ต่อมาในปี 2533 ก็ได้มีมติเพิ่มทุนอีกครั้งหนึ่งจาก 100 ล้านบาท เป็น 200 ล้านบาท โดยเรียกชำระเพิ่มบางส่วนก่อนเพียง 20 ล้านบาท ทำให้ทุนจดทะเบียนเพิ่มเป็น 120 ล้านบาท จนถึงงวดบัญชี 2534 บริษัทมีทุนที่ยังไม่ได้จัดสรรอีกจำนวน 80 ล้านบาท

บริษัท ได้เข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 26 สิงหาคม 2531 และนำลงทุนทั่วไปรู้จักกันในนาม "เป็นบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ในเครือของตระกูล วิธเนศวิน"

การเปลี่ยนแปลงรายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่

ผู้ถือหุ้นส่วนใหญ่ 10 อันดับแรกนั้น เป็นกลุ่มบุคคลในตระกูล "วิธเนเวคิน" โดยในช่วงปี 2530-2534 แทบจะไม่มีมีการเปลี่ยนแปลง บุคคลในตระกูลที่ได้ลดอันดับการเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 อันดับแรก 2 คน คือ น.ส.พินิตา และ น.ส.วรรณสมร ในช่วงปี 2532 และ 2533 ไม่ได้ทำพิธีลดส่วนการเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของตระกูลนี้เสียไป และผู้ถือหุ้นรายใหม่ที่เข้ามาติดอันดับก็เป็นการเข้ามาถือหุ้นแทนนักลงทุนที่ซื้อขายหุ้นผ่านบริษัทเสียมากกว่า คือการเข้ามาถือหุ้นในนามบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ดีนเอเซีย จำกัด และบริษัทหลักทรัพย์เอกธำรง จำกัด ส่วนตัวบุคคลที่เข้ามาถือหุ้นอีกรายหนึ่งซึ่งเป็นการเข้ามาถือหุ้นทดแทน CHASE NOMINEES LIMITED ในปี 2532 นั่นคือ MR.SIT SIK CHUEN ก็ถือหุ้นเพียงร้อยละ 5.33 เท่านั้น ไม่กระทบต่อการเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของตระกูลวิธเนเวคิน แต่อย่างใด

การเปลี่ยนแปลงตัวคณะผู้บริหารของบริษัท

เนื่องจากบุคคลในตระกูล "วิธเนเวคิน" ยังคงผูกขาดการเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่อยู่อย่างต่อเนื่อง ตัวคณะผู้บริหารเกือบทั้งหมดจึงเป็นบุคคลในตระกูลนี้ และในช่วงปี 2530-2534 มีการเปลี่ยนแปลงเพียงครั้งเดียวคือในปี 2532 ที่บริษัทแต่งตั้งที่ปรึกษา คือ นายไพศาล พิษมงคล และแต่งตั้งกรรมการท่านหนึ่งขึ้นมาดำรงตำแหน่ง รองประธานกรรมการอำนวยการ คือ นางจรรยาสมร วิธเนเวคิน ภรรยา นายเกียรติ วิธเนเวคิน ประธานกรรมการอำนวยการ

ตำแหน่งที่สำคัญ ๆ เช่น ประธานกรรมการอำนวยการ ที่นายเกียรติ วิธเนเวคิน หัวหน้าครอบครัวในตระกูลนี้ ดำรงอยู่ และตำแหน่งประธานกรรมการบริหาร ที่นายสุพล วิธเนเวคิน บุตรชาย ดำรงอยู่ ไม่มีการเปลี่ยนแปลง รวมทั้งตำแหน่งกรรมการผู้จัดการ ที่บริษัทว่าจ้างมาจากบุคคลภายนอก คือ นายวิเชียร เจียกเจิม ก็ไม่มีการเปลี่ยนแปลงเช่นกัน

การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

1. การเปลี่ยนแปลงขนาดธุรกิจ

ตลอดช่วงปี 2530 - 2534 ขนาดการลงทุนได้ขยายตัวโดยตลอด จาก 1,083 ล้านบาทในปี 2530 เป็น 4,318 ล้านบาทในปี 2534 เพิ่มขึ้น 3,235 ล้านบาท คิดเป็นอัตราร้อยละของการเพิ่มเท่ากับ 298.70 % และเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมที่เท่ากับ 270.22 % แล้ว เพิ่มขึ้นเล็กน้อย เมื่อเทียบ

กับการลงทุนในสินทรัพย์รวมของอุตสาหกรรม จะอยู่ในระดับ 2.06 % ขนาดของสินทรัพย์รวมอยู่ในลำดับที่ 14 ในปี 2534 (ดูตาราง 5.1 และ 5.4) การขยายตัวของบริษัทเป็นไปอย่างต่อเนื่องสม่ำเสมอ ที่ขยายตัวค่อนข้างมากก็เป็นการขยายตัวในช่วงปี 2534 (ตาราง 5.5)

2. การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

เงินลงทุนในสินทรัพย์ ในช่วงปี 2530 -2534 บริษัทลงทุนในเงินที่กู้ยืม 75.43 % ของสินทรัพย์ทั้งหมดในปี 2530 และเพิ่มเป็น 82.37 % ในปี 2534 หรือเพิ่มขึ้นจาก 817 ล้านบาท ในปี 2530 เป็น 3,557 ล้านบาทในปี 2534 เพิ่มขึ้น 2,740 ล้านบาท หรือเท่ากับ 335.37 % (ตารางที่ 5.11) การนำกู้ยืมของบริษัทค่อนข้างให้ความสำคัญกับสินเชื่อเช่าซื้อซึ่งจะเห็นได้จากเช่าซื้อที่มีปริมาณสูงกว่ารายได้ดอกเบี้ยจากเงินที่กู้ยืมประเภทอื่น จึงทำให้ผลตอบแทนค่อนข้างสูงนอกจากนี้ในส่วนของธุรกิจหลักทรัพย์บริษัทก็ได้ให้ความสำคัญค่อนข้างมาก โดยสัดส่วนรายได้สุทธิจากธุรกิจหลักทรัพย์ได้เพิ่มขึ้นตามลำดับจากประมาณ 50 - 60 % ในปี 2530-2532 เป็นเกือบ 70 % ในปีต่อมา (ตาราง 5.18)

การจัดการเงินของ บริษัท เงินทุนที่สำคัญยังคงเป็นเงินทุนที่ได้มาจากแหล่งกู้ยืมจากประชาชน และในแต่ละปีก็เพิ่มโดยเฉลี่ยในสัดส่วนที่ใกล้เคียงกันกับการเพิ่มขึ้นของเงินที่กู้ยืม (ตาราง KK - 4)

ในส่วนของทุนจดทะเบียน จากฐานเงินทุนที่ต่ำประกอบกับการขยายการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง โดยเฉพาะด้านเงินที่กู้ยืมที่เพิ่มขึ้นค่อนข้างมากในปี 2530 - 2531 และ 2533 - 2534 (ดูตาราง KK- 3 และ KK - 5) จึงทำให้บริษัทต้องเพิ่มทุนเพื่อรักษาสัดส่วนเงินกองทุนของบริษัทให้เป็นไปตามกฎหมาย บริษัทจึงมีการเพิ่มทุนในช่วงดังกล่าวถึง 3 ครั้ง ในปี 2530 ปี 2531 และปี 2533 โดยเพิ่มจาก 50.5 ล้านบาทเป็น 60.6 ล้านบาท เป็น 100 ล้านบาทตามลำดับ การเพิ่มทุนดังกล่าว บริษัทได้ส่วนเกินมูลค่าหุ้นเพียง 80 ล้านบาท หรือขายได้สูงกว่ามูลค่าหุ้นที่ตราไว้เพียง 115.10 % และในแต่ละปีที่บริษัทมีการเพิ่ม บริษัทก็ได้กักกำไรสะสมไว้บางส่วน จึงทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น หรือเงินกองทุนของบริษัทในปี 2534 มีจำนวนทั้งสิ้น 364 ล้านบาท ซึ่งสามารถรองรับการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงได้ทั้งสิ้น 6,067 ล้านบาท ซึ่งเท่ากับว่าบริษัทสามารถลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงเพิ่มขึ้น จากปี 2534 ได้อีก 2,278 ล้านบาท (ปี 2534 มีสินทรัพย์เสี่ยง 10.41 เท่า (ตาราง KK - 5) เพิ่มได้อีก 6.26 เท่า)

ผลการดำเนินงาน

กำไรต่อหุ้น (EPS ดูตาราง 5.8 และแผนภูมิกำไรต่อหุ้น) ของบริษัทเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และ

ค่อนข้างโดดเด่นในปี 2533 และ 2534 (ตาราง 5.7 และ 5.8) กำไรต่อหุ้นในปี 2530 เท่ากับ 1.69 บาท ได้เพิ่มเป็น 9.48 บาทในปี 2534 ใกล้เคียงกับอุตสาหกรรม (ตาราง 5.8) ความสามารถในการทำกำไรต่อหุ้นอยู่ในอันดับที่ 6 การทำกำไรต่อหุ้นอยู่ในอันดับที่ 6 การจ่ายเงินปันผลของบริษัทเพิ่มขึ้น โดยตลอด และอยู่ในอัตรา 50.70 % - 63.29 หรือจ่ายในอัตราเกือบ 60 % โดยเฉลี่ย (ตาราง-7) ทำให้ราคาหุ้นของบริษัทนี้ดีขึ้นอย่างมากในปีดังกล่าว

ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE ดูตาราง KK - 6) ระหว่างช่วงปี 2530 - 2534 สูงสุดที่ 31.28 % และต่ำสุดที่ 12.98 % โดยในปี 2530 ได้ผลตอบแทนต่ำสุด 12.98 % เนื่องจากรายได้หลักจากธุรกิจหลักทรัพย์ยังไม่เด่นนัก และฐานส่วนของหุ้นสามัญที่เพิ่มขึ้นหลังจากนั้นต่อมารายได้จากเข้าซื้อที่เพิ่มขึ้นอย่างมากจากการขยายธุรกิจประเภทนี้ และรายได้จากธุรกิจหลักทรัพย์ที่ดีขึ้น ก็ได้ทำให้ผลตอบแทนดีขึ้นตามลำดับ ส่วนแบ่งตลาดรายได้จากค่านายหน้าของบริษัท หลังจากที่ได้ลดลงจาก 6.25 % ในปี 2530 เหลือเพียงประมาณ 4 % เศษในปีต่อมา ในขณะที่ปี 2534 บริษัทก็สามารถเรียกส่วนแบ่งคืนได้จากค่านายหน้าที่ 9 ของอุตสาหกรรม (ตาราง 5.14)

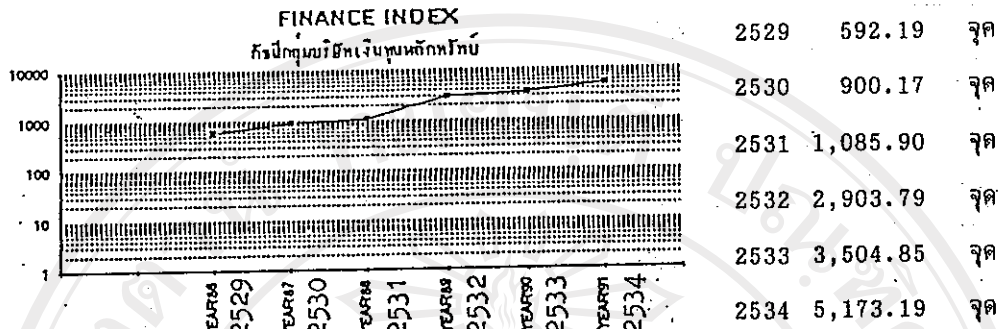
ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัท

ในช่วงปี 2530 - 2534 การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นหลังจากที่ได้มีการปรับปรุงสิทธิที่ได้รับจองซื้อหุ้นใหม่แล้ว อยู่ในระหว่างช่วงต่ำสุดหุ้นละ 28.75 บาทในเดือนธันวาคม 2531 และสูงสุดหุ้นละ 237.00 บาท ในเดือนมิถุนายน 2534 (ตาราง KK - 10) ตลอดระยะเวลา 5 ปี นักลงทุนให้ความสนใจในหุ้นของบริษัทนี้อย่างสม่ำเสมอ และค่อนข้างเด่นในปี 2534 ทั้งนี้เนื่องจากผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้นอย่างมาก (ตาราง 5.6 และ 5.7) ปริมาณการซื้อขายจึงมีถึงกว่า 69 ล้านหุ้น (ตาราง KK- 8) ส่วนความเคลื่อนไหวในช่วงปีที่ผ่านมาเน้นแกว่งตัวค่อนข้างรุนแรงในปี 2533 จากบรรยากาศการเก็งกำไรที่ค่อนข้างร้อนแรงของตลาด ซึ่งเป็นผลมาจากสภาพเศรษฐกิจที่ขยายตัวสูง และรัฐบาลมีเสถียรภาพ และวิกฤติการณ์อ่าวเปอร์เซีย กรณีอิรักบุกยึดครองคูเวต ส่วนในปีต่อมา ถึงแม้ว่าจะเกิดกรณีปฏิวัติ รสช. แต่ราคาหุ้นกลับแกว่งตัวไม่ค่อรุนแรงเหมือนปี 2533 ทั้งนี้ เพราะบริษัทมีผลการดำเนินงาน โดยเฉพาะรายได้จากธุรกิจหลักทรัพย์ที่เด่นเข้ามา เสริม และถ้าดูแนวโน้มราคาในแต่ละปีนั้นก็จะเห็นว่าราคาหุ้นของบริษัทนี้มีแนวโน้มดีขึ้นโดยตลอด และช่วงปี 2534 เป็นปีที่ดีที่สุดเพราะบริษัทมีรายได้ค่านาย

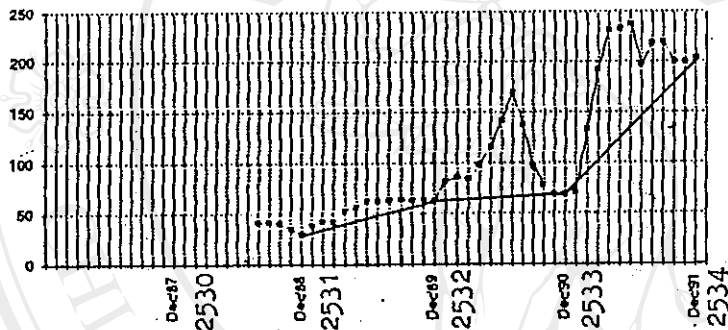
หน้าที่ใดก็ตามต่อเนื่อง ในขณะที่มีฐานส่วนของหุ้นสามัญคงที่และอยู่ในระดับค่าเพียง 120 ล้านบาทเท่านั้น
แนวโน้มของราคาหุ้นในอนาคต

ในช่วงเวลา 5 ปี บริษัทได้ขึ้นนโยบายเชิงรุกโดยตลอด โดยเฉพาะอย่างยิ่งบริษัทได้หันมา
ให้ความสำคัญในธุรกิจที่ให้ผลตอบแทนสูง เช่น สินเชื่อเช่าซื้อที่เริ่มขยายตัวอย่างมากในปี 2531 และ
ธุรกิจหลักทรัพย์ที่ถึงแม้ส่วนแบ่งตลาดจะลดลงไป แต่ในที่สุดก็สามารถกลับมาแย่งส่วนแบ่งตลาดคืนได้
ประกอบกับฐานส่วนของหุ้นสามัญของบริษัทไม่สูงมากนักเมื่อเทียบกับบริษัทอื่น ๆ ผลกำไรต่อหุ้นของบริษัทจึง
ดีขึ้นอย่างมากในแต่ละปี จากฐานธุรกิจที่ยังค่าในอุตสาหกรรมนี้ คือมีขนาดสินทรัพย์รวมเพียง 2.06 %
ของสินทรัพย์รวมทั้งหมดของอุตสาหกรรมอันตีความสามารถในการหารายได้จากค่านายหน้าอยู่ในอันดับ
ที่ 9 ประกอบกับฐานเงินทุนที่ต่ำและนโยบายเชิงรุก คงจะทำให้บริษัทขยายตัวได้ต่อไปอีกได้อย่างมาก
และจะทำให้กำไรต่อหุ้นของบริษัทดีขึ้นตามไปด้วย โอกาสที่เปิดให้หากธุรกิจเช่าซื้อและธุรกิจหลักทรัพย์
ยังเติบโตต่อไป หุ้นของบริษัทนี้ก็จะเป็นที่สนใจมากที่สุดหุ้นหนึ่ง และมีแนวโน้มที่ดีตราบเท่าที่อุตสาหกรรม
เอื้ออำนวยให้แก่เนื่องจากรายได้ในส่วนที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย ซึ่งส่วนใหญ่นอกจากธุรกิจหลักทรัพย์จะเป็นตัวแปร
ที่ค่อนข้างสำคัญต่อการเติบโตของกำไรต่อหุ้นในอนาคต ระยะสั้นอาจเก็งกำไรจากการเพิ่มทุนได้ เพราะ
บริษัทมีสินทรัพย์ที่อยู่ในอัตราสูงถึง 10.41 เท่า การขยายธุรกิจจะทำให้บริษัทต้องเพิ่มทุนรองรับต่อไป

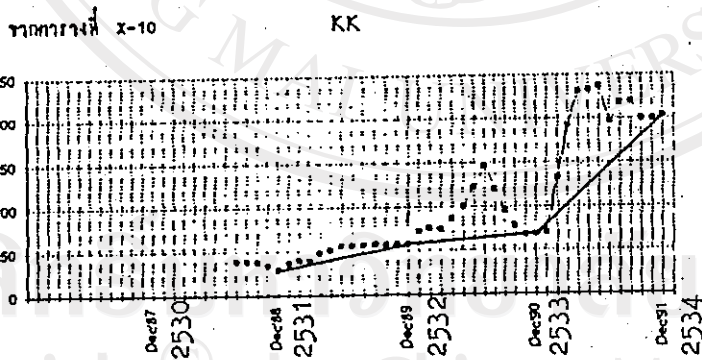
วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เกียรตินาคิน จำกัด



ตารางแสดงการเคลื่อนไหวราคาหุ้น ก่อนการปรับปรุงสิทธิจองซื้อหุ้น
ภาคตารางที่ X-9 KK



ตารางแสดงการเคลื่อนไหวราคาหุ้น หลังการปรับปรุงสิทธิจองซื้อหุ้น



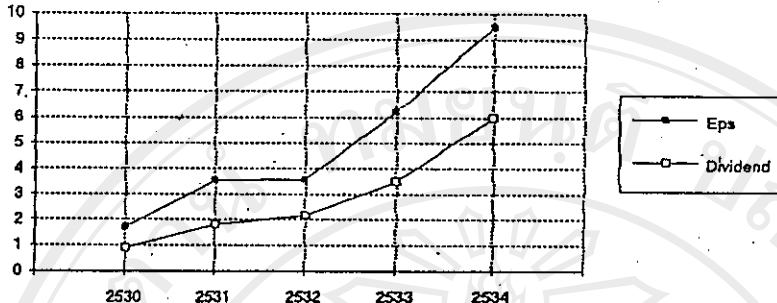
สิทธิในการจองซื้อหุ้นใหม่ ในช่วงปี 2530 - 2534

วันที่ให้สิทธิ XR สักส่วน วันที่หุ้นใหม่เข้าทำการซื้อขาย จำนวนหุ้นที่เพิ่ม (ล้านบาท)

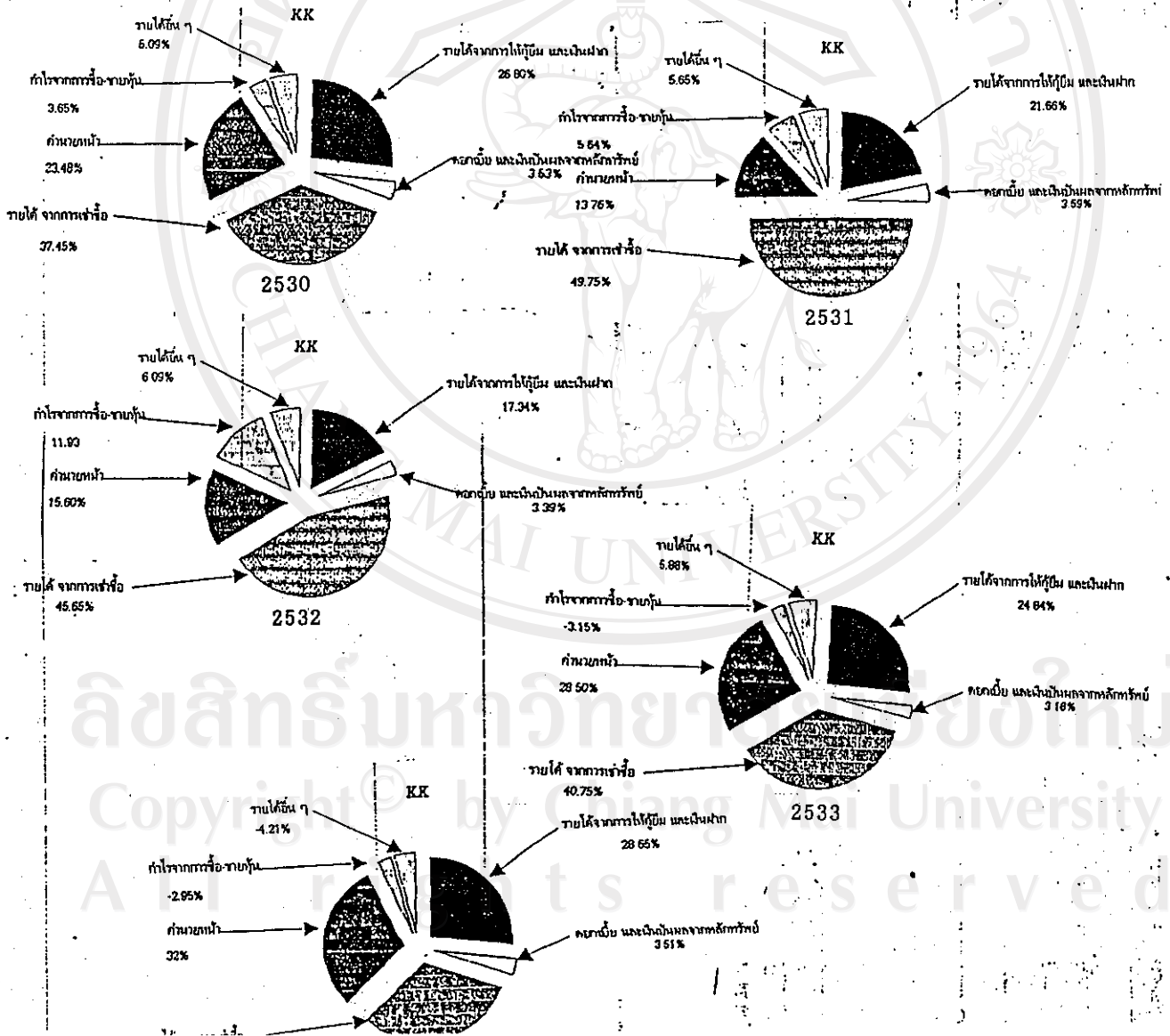
31 ส.ค. 2533 5:1/30.00 21 ส.ค. 2533 100 - 120

กำไรต่อหุ้น และเงินปันผล

KK



รายได้รับ แยกตามประเภท



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยสงขลานครินทร์
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ KK-1

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จำกัด
สรุป รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และการเปลี่ยนแปลง
ระหว่างปี 2530-2534

เงินทุนจดทะเบียน

ปี 2514 ทุนจดทะเบียนเดิมรวม 10 ล้านบาท

ปี 2530 ทุนจดทะเบียนเดิมเป็น 140 ล้านบาท

บริษัทได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 26 เดือนสิงหาคม
พ.ศ. 2531

รายงานรายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่และการเปลี่ยนแปลง

	2531 (%)	2534 (%)	ปีเข้าถือหุ้น
1. นางสาวปิยฉิภา วิธเนศวิน	8.87	8.87	
2. นางสาวสุจิตินันท์ วิธเนศวิน	8.24	8.15	
3. นายสุภกาญจน์ วิธเนศวิน	7.22	7.85	
4. นายสุพน วิธเนศวิน	6.22	6.22	
5. MR. SIT SIK CHAN	.....	5.33	2532
6. บริษัทหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จำกัด	.....	4.86	2532
7. บริษัท รามภวรองนะ จำกัด	4.85	4.85	
8. นายจรรยาสมุทร วิธเนศวิน	4.41	4.72	
9. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จำกัด	.....	4.02	2534
10. บริษัท ไซติชนวิชั่น จำกัด	3.70	3.70	
11. น.ส. พนิดา วิธเนศวิน	9.52	.....	2533
12. น.ส. รรณสมุทร วิธเนศวิน	5.35	.....	2532
13. CHASEE NOMINEES LIMITED	5.00	.....	2532

แหล่งที่มา : สรุปข้อมูลสารสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ซึ่งเป็นกลุ่มตระกูล วิธเนศวิน ยังคงมีการเปลี่ยนแปลง

ตั้งแต่นโยบายการหาธุรกิจ จึงยังถูกกำหนดโดยกลุ่มเดิม

ตารางที่ KK-2

คณะผู้บริหารของวิสาหกิจเงินทุนหลักทรัพย์ เกียรตินาคิน จำกัด

2531 2534 ปีเปลี่ยนแปลง

ประธานกรรมการบริหาร

นายเกียรติ วัฒนเวทิน

./.. ./..

รองประธานกรรมการบริหาร

นางจรรยา วัฒนเวทิน

.... ./... 2532

ประธานกรรมการบริหาร

นายสุพล วัฒนเวทิน

./.. ./..

กรรมการผู้จัดการ

นายวิเชียร เงินเงิน

./.. ./..

กรรมการ

นายศิษัน แซ่จู่

./.. ./..

นางอุบล วัฒนเวทิน

./.. ./..

นางสาวนันทิภา วัฒนเวทิน

./... ./..

นายพงษ์ศักดิ์ วัฒนเวทิน

./.. ./..

นายสุวิทย์ กุลศิริ

./.. ./..

นายชเนวัฒน์ ไชยทรัพย์

./.. ./..

นางจรรยา วัฒนเวทิน

./.. ./..

กรรมการเลขานุการ

นางสาวฐิติณี วัฒนเวทิน

./.. ./..

ที่ปรึกษา

นายไพศาล ฝั่งมงคล

.... ./.. 2532

แหล่งที่มา : สรุบบันทึก สภากรรมการแห่งประเทศไทย

Copyright © Chiang Mai University

All Rights Reserved

ตารางนี้แสดงว่า - ในช่วงปี 2530-2534 แทบจะเรียกได้ว่าไม่มีการเปลี่ยนแปลงผู้บริหารเลย

ยกเว้นแต่การเสริมตำแหน่งรองประธานกรรมการอำนวยการ ขึ้นมาอีก 1 ตำแหน่ง

เท่านั้น ซึ่งก็เป็นนัยยะของประธานกรรมการอำนวยการ แนวทางการบริหารจึง

ดำเนินไปแบบเดิม

ตารางที่ KK - 3

วิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงขนาดธุรกิจและโครงสร้างเงินทุน

บริษัท เงินทุนหลักทรัพย์ เคียรตินาคิน จำกัด

หน่วย : ล้านบาท

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	สินทรัพย์รวม	<u>1,083</u>	<u>1,455</u>	<u>2,017</u>	<u>2,431</u>	<u>4,318</u>
2	สินทรัพย์ถาวร	<u>4.82</u>	<u>8.57</u>	<u>11.18</u>	<u>17.61</u>	<u>75.71</u>
3	หนี้สินรวม	<u>1,015</u>	<u>1,283</u>	<u>1,828</u>	<u>2,139</u>	<u>3,954</u>
4	ส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>68</u>	<u>171</u>	<u>189</u>	<u>292</u>	<u>364</u>
5	ทุนเรือนหุ้น	<u>60.65</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>120</u>	<u>120</u>
6	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	<u>-</u>	<u>40</u>	<u>40</u>	<u>80</u>	<u>80</u>

แหล่งที่มา : สรุปข้อสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นว่า - ขนาดของเงินลงทุนขยายตัวไม่มากนักในแต่ละปี การดำเนินงานมีลักษณะที่ค่อนข้างระมัดระวัง แต่ในส่วนของผู้ถือหุ้นกลับมีเพิ่มขึ้นน่าสนใจ นอกเหนือจากการเพิ่มทุนแล้ว ส่วนหนึ่งได้มาจากผลกำไรที่สะสมไว้ และกำไรจากส่วนเกินมูลค่าหุ้น ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีรายได้จากธุรกิจอื่นคือธุรกิจหลักทรัพย์

คอยเสริมค่อนข้างดี

ตารางที่ KK - 4 การวิเคราะห์การเจริญเติบโตของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เกียรติพาณิชย์ จำกัด

Percentage of Growth Rate :

	2530	2531	2532	2533	2534	
On Loans	<u>67.21</u>	<u>43.48</u>	<u>13.95</u>	<u>40.84</u>	<u>88.99</u>	
On Deposits	<u>52.78</u>	<u>24.22</u>	<u>24.81</u>	<u>37.98</u>	<u>82.43</u>	
On Interest & Div. Income	<u>39.18</u>	<u>53.74</u>	<u>31.07</u>	<u>35.62</u>	<u>79.47</u>	
On Operation Expenses	<u>53.89</u>	<u>139.13</u>	<u>49.54</u>	<u>(3.02)</u>	<u>73.79</u>	
On Net Profit	<u>170.34</u>	<u>236.24</u>	<u>20.40</u>	<u>79.56</u>	<u>77.35</u>	
On Securities Income	<u>369.41</u>	<u>(0.64)</u>	<u>110.06</u>	<u>20.51</u>	<u>111.90</u>	
	2529	2530	2531	2532	2533	2534
On Interest & Div. Income						
-Interest on Loans & Deposits	<u>39.81</u>	<u>43.06</u>	<u>48.35</u>	<u>57.33</u>	<u>107.50</u>	<u>229.28</u>
-Interest & Div.on Securities	<u>8.08</u>	<u>5.68</u>	<u>8.03</u>	<u>11.23</u>	<u>13.79</u>	<u>28.15</u>
-Income on Hire Purchase	<u>30.36</u>	<u>60.17</u>	<u>111.06</u>	<u>150.90</u>	<u>176.34</u>	<u>276.73</u>
On Securities Income						
-Brokerage Fees	<u>6.97</u>	<u>37.73</u>	<u>30.73</u>	<u>51.57</u>	<u>123.35</u>	<u>256.10</u>
-Capital Gains	<u>2.32</u>	<u>5.88</u>	<u>12.60</u>	<u>39.45</u>	<u>(13.65)</u>	<u>(23.63)</u>
Total Income	<u>90.16</u>	<u>160.66</u>	<u>223.21</u>	<u>330.55</u>	<u>432.73</u>	<u>800.10</u>

แหล่งที่มา : คำนวณจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - บริษัทค่อนข้างมีประสิทธิภาพในการใช้เงินกู้ยืมจากประชาชน (เงินฝาก) หมุนเวียน
 ในการให้กู้ยืม ซึ่งส่วนใหญ่เน้นในประเภทให้เข้าซื้อที่ให้ผลตอบแทนที่สูงกว่า และหมุน
 เร็วได้เร็ว ทำให้รายได้ดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นได้ทุกปี ส่วนในด้านธุรกิจหลักทรัพย์ถึงแม้
 การลงทุนในหลักทรัพย์จะไม่ประสบความสำเร็จมากนัก แต่ในด้านค่านายหน้าจากการให้
 บริการกลับโดดเด่นค่อนข้างมาก จึงทำให้มีรายได้ส่วนนี้มาเสริมเป็นอย่างดีทำให้ผล
 การดำเนินงานดีขึ้นได้มาก และมีผลต่อการปรับตัวที่ดีขึ้นของราคาหุ้นค่อนข้างเร็วด้วย

ตารางที่ KK - 5 การวัดความสามารถในการปล่อยกู้ ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เกียรตินาสิน จำกัด

Lending Activities :

	2530	2531	2532	2533	2534
Loans/Deposits (%)	<u>91.19</u>	<u>105.48</u>	<u>119.58</u>	<u>96.12</u>	<u>100.63</u>
Allowance for Loan	<u>2.76</u>	<u>2.25</u>	<u>3.30</u>	<u>2.78</u>	<u>2.12</u>
Losses/Net loans (%)					
Risk Assets to Equity (x)	<u>14.08</u>	<u>7.32</u>	<u>7.71</u>	<u>7.34</u>	<u>10.41</u>

ตารางที่ KK - 6 การวัดความสามารถในการหาผลตอบแทน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เกียรตินาสิน จำกัด

Yields :

	2530	2531	2532	2533	2534
Return on Equity (%)	<u>12.98</u>	<u>17.30</u>	<u>18.87</u>	<u>21.97</u>	<u>31.28</u>
Return on Assets (%)	<u>0.81</u>	<u>2.04</u>	<u>1.77</u>	<u>2.64</u>	<u>2.63</u>
Average Return (%)	<u>14.50</u>	<u>14.81</u>	<u>13.94</u>	<u>14.72</u>	<u>17.14</u>
Average Cost (%)	<u>9.88</u>	<u>8.50</u>	<u>9.13</u>	<u>10.77</u>	<u>13.30</u>
Net Interest margin (%)	<u>4.62</u>	<u>6.31</u>	<u>4.82</u>	<u>3.95</u>	<u>3.85</u>
Interest rate spread (%)	<u>5.25</u>	<u>5.60</u>	<u>6.05</u>	<u>5.38</u>	<u>3.88</u>

แหล่งที่มา : คำนวณจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - บริษัทบริหารเงินที่มีอยู่อย่างเต็มที่ ดังจะเห็นได้จากสัดส่วนเงินที่กู้ยืมกับเงินกู้ยืม

และผลตอบแทนที่ได้รับก็อยู่แนวเกณฑ์สูง เนื่องจากบริษัทเน้นการให้กู้ยืมประเภทเช่าซื้อ

ที่ให้ผลตอบแทนดีกว่าประเภทอื่น จึงทำให้ผลการดำเนินงานดีขึ้นทุกปี และมีผลต่อ

ราคาหุ้นในทางที่ตีบวกด้วย

ตารางที่ KK - 7 วิเคราะห์อัตราดอกเบี้ยเงินปันผล ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เชียงใหม่ จำกัด

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	<u>9</u>	<u>30</u>	<u>36</u>	<u>64</u>	<u>114</u>
2	จำนวนหุ้น (พันหุ้น)	<u>6,065</u>	<u>10,000</u>	<u>10,000</u>	<u>12,000</u>	<u>12,000</u>
3	กำไรต่อหุ้น (บาท)	<u>1.69</u>	<u>3.55</u>	<u>3.57</u>	<u>6.21</u>	<u>9.48</u>
4	เงินปันผลจ่ายต่อหุ้น (บาท)	<u>0.90</u>	<u>1.60</u>	<u>2.15</u>	<u>3.50</u>	<u>6.00</u>
5	อัตราการจ่ายเงินปันผล (%)	<u>53.29</u>	<u>50.70</u>	<u>60.22</u>	<u>56.36</u>	<u>63.29</u>

หมายเหตุ

กำไรสุทธิ

กำไรสุทธิ

จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่าย

เงินปันผลต่อหุ้น

เงินผลปันผลจ่าย

จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่าย

อัตราการจ่ายเงินปันผล

เงินผลปันผลจ่ายต่อหุ้น

กำไรต่อหุ้น

แหล่งที่มา : สรุปข้อสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความสามารถในการดำเนินงาน และการจ่ายผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผล
ให้แก่ผู้ถือหุ้น รวมทั้งทำให้เห็นถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลด้วย

Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ KK - 8 ราคาสูงสุด ค่าสุด และปริมาณการซื้อขายรายวันแต่ละปีของบริษัทเงินทุน
หลักทรัพย์เกียรตินาคิน จำกัด

พ.ศ.	ราคาสูงสุด		ราคาต่ำสุด		จำนวนหุ้น ที่ซื้อขาย
	เดือน	บาท	เดือน	บาท	
2530	NA	NA	NA	NA	NA
2531	30 ส.ค.	45.50	22 ธ.ค.	23.50	10,379,400
2532	19 ก.ย.	67.00	3 ม.ค.	33.00	18,839,200
2533	23 ก.ค.	187.00	30 พ.ย.	50.50	12,159,450
2534	10 มิ.ย.	264.00	8 ม.ค.	56.00	69,804,880

ตารางที่ KK - 9 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เกียรตินาคิน จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	-	-	37.50	81.50	70.00
กุมภาพันธ์	-	-	41.88	85.75	132.50
มีนาคม	-	-	41.13	84.00	191.50
เมษายน	-	-	52.00	97.50	231.00
พฤษภาคม	-	-	55.75	114.50	232.50
มิถุนายน	-	-	61.75	140.50	237.00
กรกฎาคม	-	-	62.00	169.00	196.50
สิงหาคม	-	40.75	62.75	137.00	217.50
กันยายน	-	40.63	63.50	85.50	219.00
ตุลาคม	-	39.63	63.00	78.00	199.00
พฤศจิกายน	-	34.25	63.75	68.25	199.00
ธันวาคม	-	28.50	63.25	68.50	202.50

แหล่งที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น และปริมาณการซื้อขายที่เกิดขึ้นใน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยปรับปรุงราคาให้มีความสอดคล้องกับราคาที่เราได้

ปีละ 10 บาท เป็นต้นไป

ตารางที่ KK - 10 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เกียรติพาณิชย์ จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	-	-	36.25	72.91	70.00
กุมภาพันธ์	-	-	39.90	76.45	132.50
มีนาคม	-	-	39.27	75.00	191.50
เมษายน	-	-	48.33	86.25	231.00
พฤษภาคม	-	-	51.45	100.41	232.50
มิถุนายน	-	-	56.45	122.08	237.00
กรกฎาคม	-	-	56.66	145.83	196.50
สิงหาคม	-	38.95	57.29	119.16	217.50
กันยายน	-	38.85	57.91	95.50	219.00
ตุลาคม	-	38.02	57.50	78.00	199.00
พฤศจิกายน	-	33.54	58.12	68.25	199.00
ธันวาคม	-	28.75	57.70	68.50	202.50

แหล่งที่มา : ปรับปรุงตัวเลขมาจาก ตาราง -9

ตารางนี้ - ได้มีการปรับปรุงจากราคาเคลื่อนไหวในตาราง -9 ด้วยการรวมเอาสิทธิของซื้อหุ้น
ในช่วงปี 2530-2534 เข้าไปด้วย เพื่อให้เห็นราคาเคลื่อนไหวที่แท้จริงเมื่อรวมสิทธิดังกล่าว

Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เอ็ม ซี ซี จำกัด

บทนำ

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เอ็ม ซี ซี จำกัด เปิดดำเนินการด้วยทุนจดทะเบียน 20 ล้านบาท เมื่อวันที่ 20 ตุลาคม 2513 โดยการร่วมทุนระหว่างนักธุรกิจชาวไทย ธนาคาร และสถาบันเงินทุนต่างประเทศ เริ่มดำเนินการเมื่อวันที่ 1 กรกฎาคม 2515 โดยใช้ชื่อว่า "บริษัทนานาชาติ (ประเทศไทย) จำกัด" ต่อมาในวันที่ 26 ตุลาคม 2516 ก็ได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลังให้ประกอบธุรกิจเงินทุน และธุรกิจหลักทรัพย์ ในปี 2518 ได้เข้าเป็นบริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายเลข 22 ต่อมาในปี 2522 ก็ได้เปลี่ยนชื่อเป็น "บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เอ็ม ซี ซี จำกัด" ตามข้อบังคับของกฎหมาย พรบ.การประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเออร์ พ.ศ.2522

ในการดำเนินธุรกิจ การขยายตัวของธุรกิจบริษัทดำเนินไปอย่างสม่ำเสมอและต่อเนื่อง โดยเน้นการสร้างธุรกิจด้วยความร่วมมือกับสถาบันการเงินต่างประเทศ ในปี 2526 บริษัทได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลังให้ประกอบกิจการเป็นผู้จัดการเงินกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ในปี 2530 ธนาคารไควา จำกัด แห่งประเทศญี่ปุ่น ได้เข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 10 พร้อมทั้งส่งเจ้าหน้าที่มาเป็นพนักงานของบริษัท เพื่อบริการธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับชาวญี่ปุ่น ต่อมาในปี 2532 ธนาคารกินกิ และธนาคารอิชิ-นิปปอน แห่งประเทศญี่ปุ่นก็ได้เข้าร่วมเป็นผู้ถือหุ้นอีกร้อยละ 2 และ 1.34 ตามลำดับ ปี 2533 บริษัทได้ทำสัญญาร่วมดำเนินงานกับบริษัท เซสแมนฮัตตัน (ประเทศไทย) จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ CHASE MANHATTAN CORPORATION ถือ 100% โดยดำเนินการธุรกิจวาณิชธนกิจ (INVESTMENT BANKING) และให้ความช่วยเหลือบริษัททางด้านเทคนิคฝึกอบรมพัฒนาบุคลากร และอื่น ๆ นอกจากนี้ยังได้ทำสัญญาร่วมกับบริษัท SMITH NEW COURT FAR EAST LTD. ซึ่งเป็นบริษัทนายหน้าค้าหลักทรัพย์ชั้นนำ เพื่อร่วมกันจัดทำบริการด้านการวิจัย ด้านธุรกิจหลักทรัพย์ เพื่อบริการลูกค้าทั้งในและต่างประเทศ ในด้านการขยายทุนจดทะเบียนนั้น ในปี 2530 บริษัทได้มีมติพิเศษเพิ่มทุนจดทะเบียนจากเดิมที่ได้เพิ่มขึ้นก่อนหน้านั้น 150 ล้านบาท เป็น 300 ล้านบาท แต่ในช่วงปี 2530-2534 บริษัทไม่ได้มีการเรียก

ชำระหุ้นส่วนที่เพิ่มขึ้นนี้เลย ทำให้บริษัทยังมีหุ้นที่ไม่ได้จัดสรรอีกจำนวน 150 ล้านบาท ดังกล่าว

บริษัท ได้เข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 6 ตุลาคม 2526 และนำลงทุนทั่วไปรู้จักกันในนาม "เป็นบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ในเครือของ ธนาคารไทยทุน จำกัด"

การเปลี่ยนแปลงรายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่

ในช่วงปี 2530-2534 ผู้ถือหุ้นใหญ่ 10 อันดับแรกมีการเปลี่ยนแปลงไม่มากนัก ส่วนใหญ่ยังคงถือหุ้นต่อเนื่อง และในสัดส่วนเดิม ประกอบด้วย ธนาคารไทยทุน จำกัด THE DAIWA BANK LIMITED บริษัทเตลต้าพรอปเพอร์ตี้ จำกัด TAT LEE BANK LTD. มูลนิธิเพื่อการศึกษาและประชาสัมพันธ์ และ PHILADELPHIA INTERNATIONAL EQUITIES INC. สำหรับการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่สำคัญ ๆ นั้นมีอยู่ 2 ช่วงเวลา คือในปี 2531 มีการเข้ามาถือหุ้นใหญ่อยู่ 2 ราย คือ การเข้ามาถือหุ้นร้อยละ 10 ของบริษัท รสา ดีเวลลอปเม้นท์ คอร์ปอเรชั่น และการเข้ามาถือหุ้นร้อยละ 8.86 ของ บริษัท รสาโฮลดิ้ง จำกัด ซึ่งทั้งสองบริษัทเป็นกลุ่มเดียวกัน และเป็นกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับผู้ถือหุ้นใหญ่เดิม ในตระกูล "รสานนท์" อีกช่วงหนึ่งคือ ในปี 2533 เป็นการเข้ามาถือหุ้นของต่างประเทศ คือ BANK OF KINKI LTD. และ MR.OHN B. VAN DER LINDEN ส่วนผู้ถือหุ้นใหญ่เดิมที่ลดอันดับลงไปได้แก่ นายกิจจา สิ้นพัฒนสกุล และธนาคารกรุงไทย จำกัด เพื่อบริษัทหลักทรัพย์กองทุนรวม จำกัด ในปี 2531 นายเขมไชย รสานนท์ ในปี 2532 บริษัทโรงงานฝ่ายบางกอก จำกัด ในปี 2533 จึงไม่มีผลกระทบใด ๆ กับความมั่นใจของนักลงทุน

การเปลี่ยนแปลงตัวคณะผู้บริหารของบริษัท

การเข้ามาถือหุ้นของสถาบันต่างประเทศแต่ละครั้งนั้น ได้ทำให้มีการปรับปรุง เปลี่ยนแปลงตัวคณะผู้บริหาร โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงปี 2532 และ 2533 ที่มีการรวมการชาว ต่างประเทศเข้ามาเสริมและสับเปลี่ยน รวมทั้งกรรมการฝ่ายไทยด้วย ส่วนคณะกรรมการเดิมที่ยังคงอยู่ในตำแหน่งต่อเนื่องได้แก่ นายแบงกอก เขาว์ขวัญยืน นายเขาว์ เขาว์ขวัญยืน นายบรรดร์ ประจวบเหมาะ นายอั้ง ตัง ขอร นายเลิศชัย สีสายนกุล นายปกรณ์ ทวีสิน และ นายโตแนลด์ เอ็ดเวิร์ด แพรงเคนฟิลด์

ตำแหน่งที่สำคัญ ๆ ในการบริหาร เช่น ตำแหน่งประธานกรรมการ และรองประธานกรรมการ แทบไม่มีการเปลี่ยนแปลง ยกเว้น การเข้ารับตำแหน่งประธานกรรมการของ นายแบ่งกอก เขาวัววิทยุเย็น แทน นายบุญมา วงศ์สุวรรณ ที่เสียชีวิตไป และการเพิ่มตำแหน่งรองประธานกรรมการของนายปรกติ ทวีสิน นอกเหนือไปจาก นายเขาวัว เขาวัววิทยุเย็นที่ดำรงตำแหน่งนี้อยู่แล้ว ส่วนตำแหน่งกรรมการผู้จัดการ มีการสับเปลี่ยนกันถึง 3 คน คือ นายโจอานเทิส เบอร์นาร์ดีส ดำรงตำแหน่งในปี 2531 นายเทพพร พงษ์เวช ดำรงตำแหน่งในปี 2532 และนายทีโอดอร์ โวลเกอร์ ไอเออร์แมน ดำรงตำแหน่งในปี 2533 เป็นต้นมา

การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

1. การเปลี่ยนแปลงขนาดธุรกิจ

ตลอดช่วงปี 2530 -2534 ขนาดการลงทุนได้ขยายตัวอย่างต่อเนื่องและสม่ำเสมอจาก 2,661 ล้านบาทในปี 2530 ได้เพิ่มขึ้นเป็น 7,112 ล้านบาท ในปี 2534 เพิ่มขึ้น 4,451 ล้านบาท คิดเป็นอัตราการขยายของการเพิ่มเท่ากับ 167.26 % เมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมที่เท่ากับ 270.22 % แล้ว การขยายตัวของบริษัทต่ำกว่าอุตสาหกรรมค่อนข้างมาก เมื่อเทียบกับการลงทุนในสินทรัพย์รวมของอุตสาหกรรม จะอยู่ในระดับ 2.12 % ขนาดของสินทรัพย์รวมอยู่ในลำดับที่ 10 ในปี 2534 (ดูตาราง 5.1 และ 5.4)

2. การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

เงินลงทุนในสินทรัพย์ ในช่วงปี 2530 - 2534 บริษัทได้ขยายการลงทุนในการให้กู้ยืมต่อเนื่องและสม่ำเสมอ โดยเพิ่มจาก 83.91 % ของสินทรัพย์รวมในปี 2530 เป็น 86.22 % ในปี 2534 หรือเพิ่มขึ้นจาก 2,233 ล้านบาทในปี 2530 เป็น 6,132 ล้านบาทในปี 2534 เพิ่มขึ้น 3,899 ล้านบาท หรือเท่ากับ 174.60 % สัดส่วนการลงทุนในการให้กู้ยืมต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทใกล้เคียงกับสัดส่วนการลงทุนของอุตสาหกรรมที่เท่ากับ 84.63 % การให้กู้ยืมของบริษัทในประเภทสินเชื่อทั่วไปและสินเชื่อเช่าซื้อ มีอัตราส่วนเป็น 3 ต่อ 1 ในขณะที่การลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทก็ให้ความสำคัญไม่น้อยดังจะเห็นได้จากรายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผลจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นโดยตลอดและเป็นจำนวนที่น่าพอใจเมื่อเทียบกับรายได้ส่วนอื่น ในส่วนธุรกิจหลักของบริษัทก็ได้ให้ความสำคัญไม่น้อย รายได้ในส่วนนี้ซึ่งเป็นรายได้ที่

ไม่เข้าดอกเบี้ยเมื่อเทียบกับรายได้สุทธิจากดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืม มีอัตราเป็น 6 ต่อ 4 (ตาราง 5.18)

การจัดการเงินทุนของบริษัท แหล่งเงินทุนที่สำคัญของบริษัทยังคงเป็นการกู้ยืมจากประชาชนที่มีอัตราดอกเบี้ยทุกปีและสอดคล้องกับอัตราการเพิ่มของเงินให้กู้ยืม

ในส่วนของทุนจดทะเบียน ถึงแม้บริษัทจะมีการขยายธุรกิจทุกปีก็ตาม แต่สัดส่วนการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงต่อเงินกองทุนก็ยังคงอยู่ในอัตราที่ต่ำกว่าที่กฎหมายกำหนด (ตาราง MCC- 5) ในขณะที่เดียวกันในแต่ละปีบริษัทก็ได้มีการกันเงินกำไรสะสมเพิ่มขึ้นทุกปี จึงทำให้เงินกองทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นตามไปด้วย โดยไม่ต้องเพิ่มทุน ในช่วงปี 2530 - 2534 ดังกล่าวบริษัทจึงไม่มีการเพิ่มทุน และจากเงินกองทุนของบริษัทที่มีอยู่ในปี 2534 เท่ากับ 673 ล้านบาท ก็ทำให้บริษัทสามารถลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงได้ถึง 11,218 ล้านบาท ซึ่งเท่ากับว่าสามารถเพิ่มการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงจากปี 2534 ได้อีก 4,872 ล้านบาท ซึ่งเท่ากับว่าสามารถเพิ่มการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงจากปี 2534 ได้อีก 4,872 ล้านบาท (ปี 2534 มีสินทรัพย์เสี่ยง 9.43 เท่า (ตาราง MCC- 5) เพิ่มขึ้นได้อีก 7.24 เท่า)

ผลการดำเนินงาน

กำไรต่อหุ้น (EPS ดูตาราง 5.8 และแผนภูมิกำไรต่อหุ้น) ของบริษัทเพิ่มขึ้นได้อย่างต่อเนื่อง เนื่องจากบริษัทมีฐานเงินทุนที่คงที่ ในขณะที่มีการขยายธุรกิจหาผลตอบแทนเพิ่มขึ้นทุกปี กำไรต่อหุ้นในปี 2530 จำนวน 5.23 บาท จึงเพิ่มขึ้นเป็น 12.73 บาทในปี 2534 สูงกว่าอุตสาหกรรม (ตาราง 5.8) กำไรต่อหุ้นที่เพิ่มขึ้นอย่างน่าสนใจคือกำไรต่อหุ้นในปี 2532 - 2534 ซึ่งเป็นผลมาจากรายได้ที่ไม่เข้าดอกเบี้ยมีสัดส่วนเพิ่มมากขึ้นจากสัดส่วน 3.3 ต่อ 6.7 ในปี 2530 และ 2531 ได้เปลี่ยนแปลงมาเป็น 1 ต่อ 1 และ 5.3 ต่อ 4.7 และ 6 ต่อ 4 ตามลำดับในปีถัดมา ประกอบกับธุรกิจหลักทรัพย์ได้เติบโตขึ้นอย่างมาก รายได้ค่านายหน้าซึ่งเป็นรายได้ที่ไม่เข้าดอกเบี้ยจึงเพิ่มขึ้น รวมทั้งส่วนแบ่งตลาดที่บริษัทยังสามารถรักษาไว้ได้ในระดับ 7.52 % (ตาราง 5.11) จึงทำให้กำไรเพิ่มขึ้นอย่างมากดังกล่าวความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่อยู่ในอันดับที่ 3 การจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้นทุกปีจาก 2.40 บาท เป็น 5.00 บาท อัตราการจ่ายเงินปันผลจะอยู่ในช่วง 39.28 % - 55.7 % ของกำไรต่อหุ้น หรือจ่ายโดยเฉลี่ยในอัตรา 50 % (ตาราง MCC- 7) เท่ากับอุตสาหกรรม

ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE ดูตาราง MCC- 6) ระหว่างช่วงปี 2530 -2534 สูงสุดที่ 29.99 % และต่ำสุดที่ 15.75 % โดยในปี 2530 ได้ผลตอบแทนต่ำสุด 15.75 % ทั้งนี้เนื่องจากบริษัท

มีฐานทุนจดทะเบียน และส่วนของผู้ถือหุ้นที่สูงขึ้นขณะที่ลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง เพื่อหาผลตอบแทนได้เพียง 6.63 เท่า ซึ่งเป็นรายได้หลักที่มีสัดส่วนถึงเกือบ 70 % ของรายได้สุทธิทั้งหมดประกอบกับรายได้ค่านายหน้าที่ยังไม่สูงมากนัก ต่อมาจากรฐานทุนจดทะเบียนเดิม แต่การลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงได้เพิ่มขึ้น และรายได้ในส่วนธุรกิจหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นตามไปด้วยและเริ่มเป็นรายได้หลัก จึงทำให้ผลตอบแทนดีขึ้นเป็นลำดับ ดังกล่าว ในช่วงปี 2530 -2533 บริษัทเสียส่วนแบ่งตลาดในธุรกิจหลักทรัพย์ไปบ้าง แต่ก็สามารถกลับมาแย่งส่วนแบ่งตลาดคืนได้ในปี 2534 ในระดับ 7.52 % ความสามารถในการหารายได้จากค่านายหน้าอยู่ในลำดับที่ 5 ของอุตสาหกรรม (ตาราง 5.1๕)

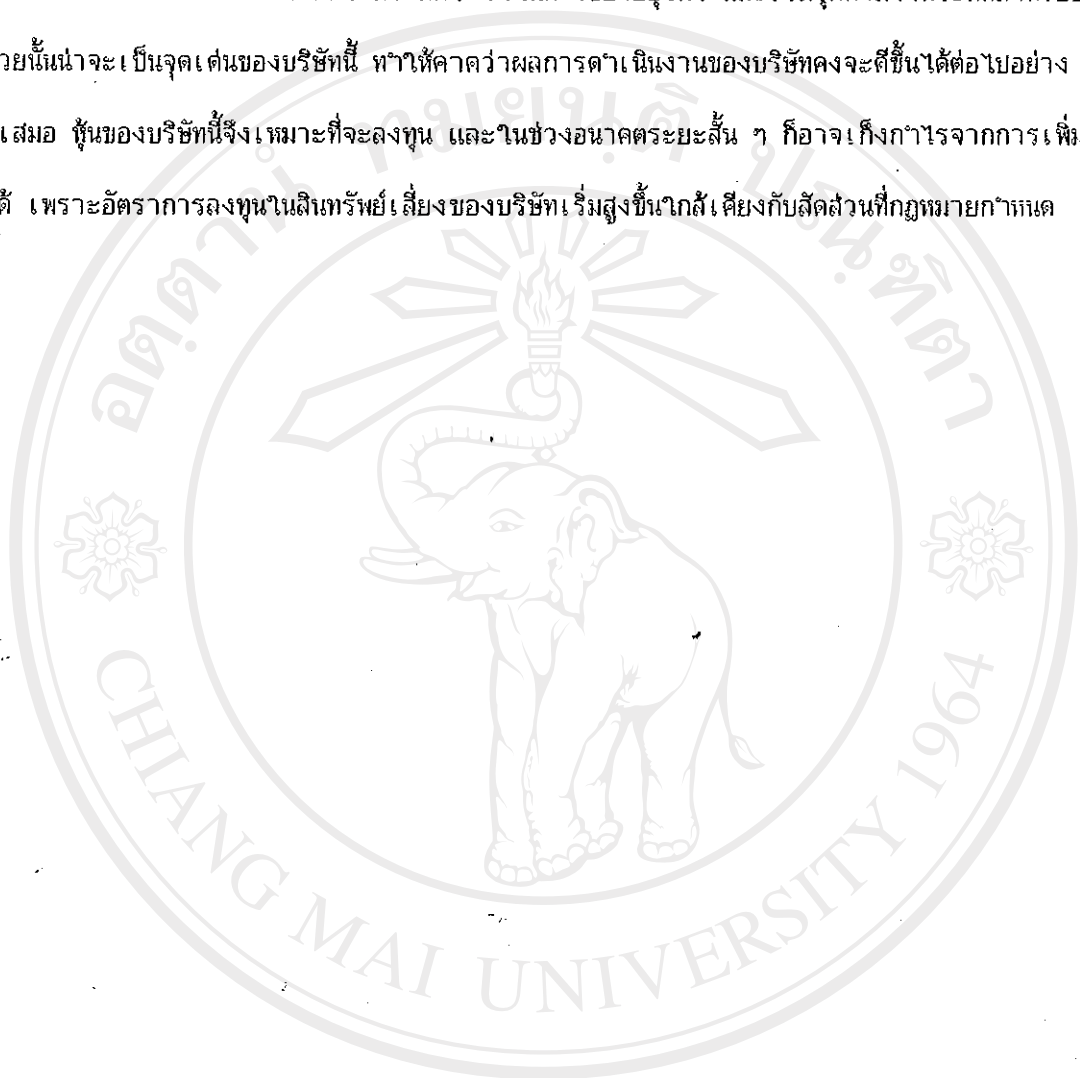
ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัท

ในช่วงปี 25.0 - 2534 การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นอยู่ในระหว่างช่วงต่ำสุดหุ้นละ 26.30 บาท ในเดือนกรกฎาคม 2530 และสูงสุดหุ้นละ 272.00 บาทในเดือนเมษายน 2534 (ตาราง Mcc- 10) ตลอดระยะเวลา 5 ปี นักลงทุนค่อนข้างให้ความสนใจหุ้นของบริษัทนี้มาก ทั้งนี้ เนื่องจากเป็นบริษัทที่มีผลการดำเนินงานดีมาโดยตลอด ปริมาณการซื้อขายจึงเพิ่มขึ้นทุกปี (ตาราง Mcc- 8) ส่วนความเคลื่อนไหวในช่วงการซื้อขายแต่ละปีมีการแกว่งตัวจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานที่เกิดจากรายได้ธุรกิจหลักทรัพย์เป็นระยะ ๆ ที่แกว่งตัวค่อนข้างรุนแรงคือในปี 2533 และ 2534 ซึ่งเกิดจากสภาพตลาดที่มีบรรยากาศของการเก็งกำไรรุนแรงจากความคาดหวังในทางที่ดีที่เกิดจากการขยายตัวของเศรษฐกิจที่ดีขึ้นอย่างมากในปี 2532 และเสถียรภาพรัฐบาลที่มั่นคงเป็นปัจจัยหนุน และวิกฤติการณ์อ่าวเปอร์เซีย กรณีอิรักบุกยึดคูเวต ที่เกิดขึ้นในเดือนสิงหาคม 2533 การปฏิวัติ รสช. ที่เกิดขึ้นในเดือนกุมภาพันธ์ 2534 เป็นปัจจัยจุดตลาด แต่ถึงอย่างไรก็ตามจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่องก็ทำให้ราคาปิดในแต่ละปีมีแนวโน้มสูงขึ้นโดยตลอด และสูงขึ้นค่อนข้างมากในปี 2533 และ 2534 ที่บริษัทมีรายได้จากธุรกิจหลักทรัพย์ที่โดดเด่น

แนวโน้มของราคาหุ้นในอนาคต

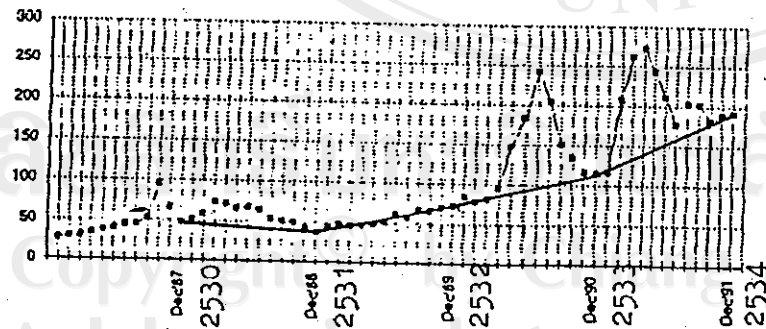
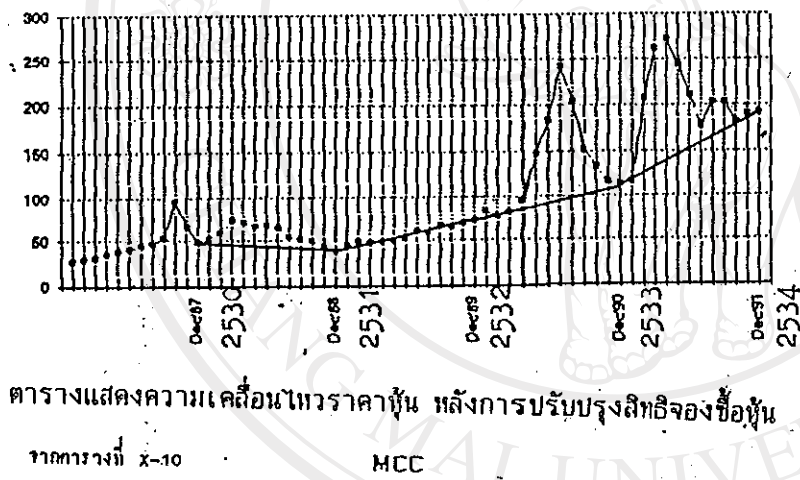
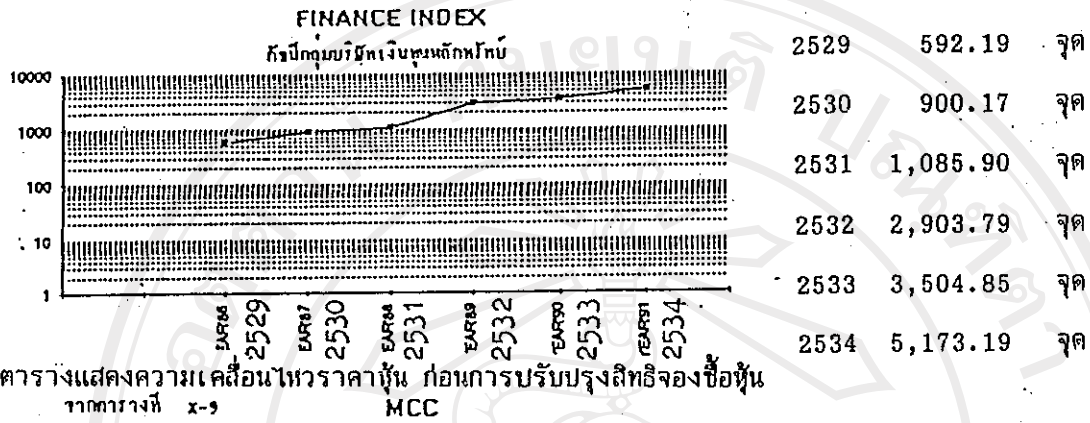
ในช่วงเวลา 5 ปี บริษัทขยายตัวโดยขึ้นนโยบายเชิงรับมากกว่า จึงทำให้การเติบโตของธุรกิจต่ำกว่าอุตสาหกรรม แต่ในช่วงปี 2532 - 2534 บริษัทก็ได้เริ่มเปลี่ยนแปลงนโยบายเป็นเชิงรุก โดยเฉพาะอย่างยิ่งในธุรกิจที่ทำให้ผลตอบแทนดี เช่น สินเชื่อเช่าซื้อ และธุรกิจหลักทรัพย์ จึงทำให้บริษัท

มีผลตอบแทนที่เริ่มโดดเด่นขึ้น จากความระมัดระวังในการขยายธุรกิจ และเริ่มรุดตามจังหวะที่ตลาดเอื้ออำนวยนั้นน่าจะเป็นจุดเด่นของบริษัทนี้ ทำให้คาดว่าผลการดำเนินงานของบริษัทคงจะดีขึ้นได้ต่อไปอย่างสม่ำเสมอ หุ้นของบริษัทนี้จึงเหมาะที่จะลงทุน และในช่วงอนาคตระยะสั้น ๆ ก็อาจเก็งกำไรจากการเพิ่มทุนได้ เพราะอัตราการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงของบริษัทเริ่มสูงขึ้นใกล้เคียงกับสัดส่วนที่กฎหมายกำหนด



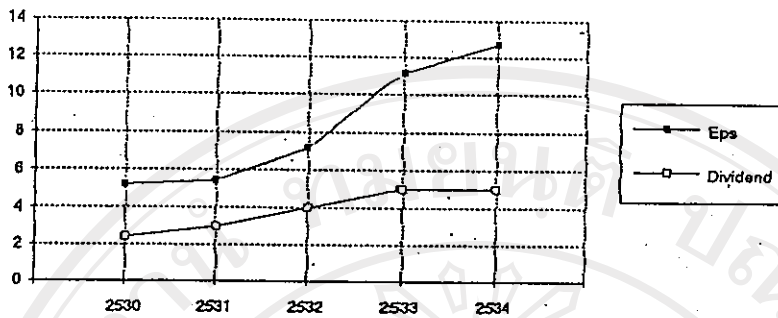
ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เอ็ม ซี ซี จำกัด

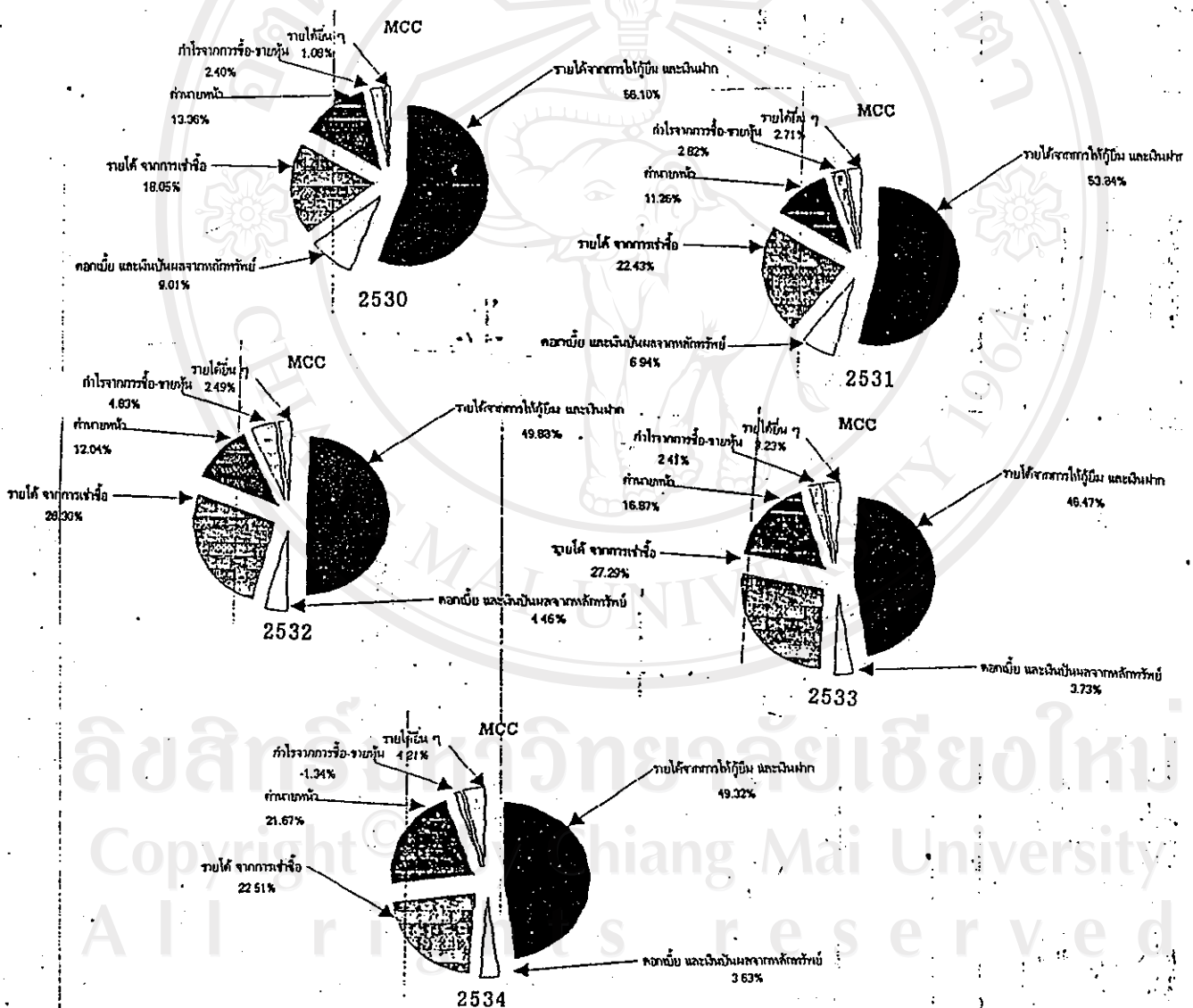


MAI UNIVERSITY 1964
มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
All rights reserved

กำไรต่อหุ้น และเงินปันผล
MCC



รายได้รวม แยกตามประเภท



ลิขสิทธิ์ © วิทยาลัยวิทยาศาสตร์
 Chiang Mai University
 All rights reserved

การวางที่ MCC-1

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เอ็ม ซี ซี จำกัด

สรุป รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และการเปลี่ยนแปลง

ระหว่างปี 2530-2534

เงินทุนจดทะเบียน

ปี 2513 ทุนจดทะเบียนเริ่มแรก 20 ล้านบาท

ปี 2530 ทุนจดทะเบียนเพิ่มเป็น 300 ล้านบาท

บริษัทนี้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 6 เดือนกรกฎาคม

พ.ศ. 2526

รายนามผู้ถือหุ้นรายใหญ่และการเปลี่ยนแปลง

	2530 (฿)	2534 (฿)	ปีเข้าถือหุ้น
1. ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด	10.00	10.00	
2. บริษัท รสา คีเวตอปเมทท์ คอร์ปอเรชั่น	.....	10.00	2531
3. THE DAIWA BANK (TH).	10.00	10.00	
4. บริษัท รสาโกลดิ่ง จำกัด	.....	8.86	2531
5. บริษัท เดนต้าพรอพเพอร์ตี้ จำกัด	6.67	6.45	
6. TAT LEE BANK (TH).	5.00	6.00	
7. มูลนิธิเพื่อการศึกษาและประชาสัมพันธ์	4.70	5.24	
8. PHILADELPHIA INTERNATIONAL EXHIBITIES INC.	5.00	5.00	
9. BANK OF KINRY, LTD.	.....	2.00	2533
10. MR. JOHAN B. VAN DER LINDE	.....	2.00	2533
11. นายเชมโซบ รสากนัท	4.65	.....	2532
12. บริษัทโรงงานผ้าขางยกก จำกัด	3.70	.....	2533
13. นายกิจจา ดิมพิณเสถียร	2.27	.....	2531
14. ธนาคารกรุงเทพ จำกัด เพื่อธุรกิจ	1.88	.....	2531

หลักทรัพย์กองทุนรวม จำกัด

แหล่งที่มา : สรุปรวข้อสนเทศ ทศวรรษที่ ๑๐๐ แห่งประเทศไทย

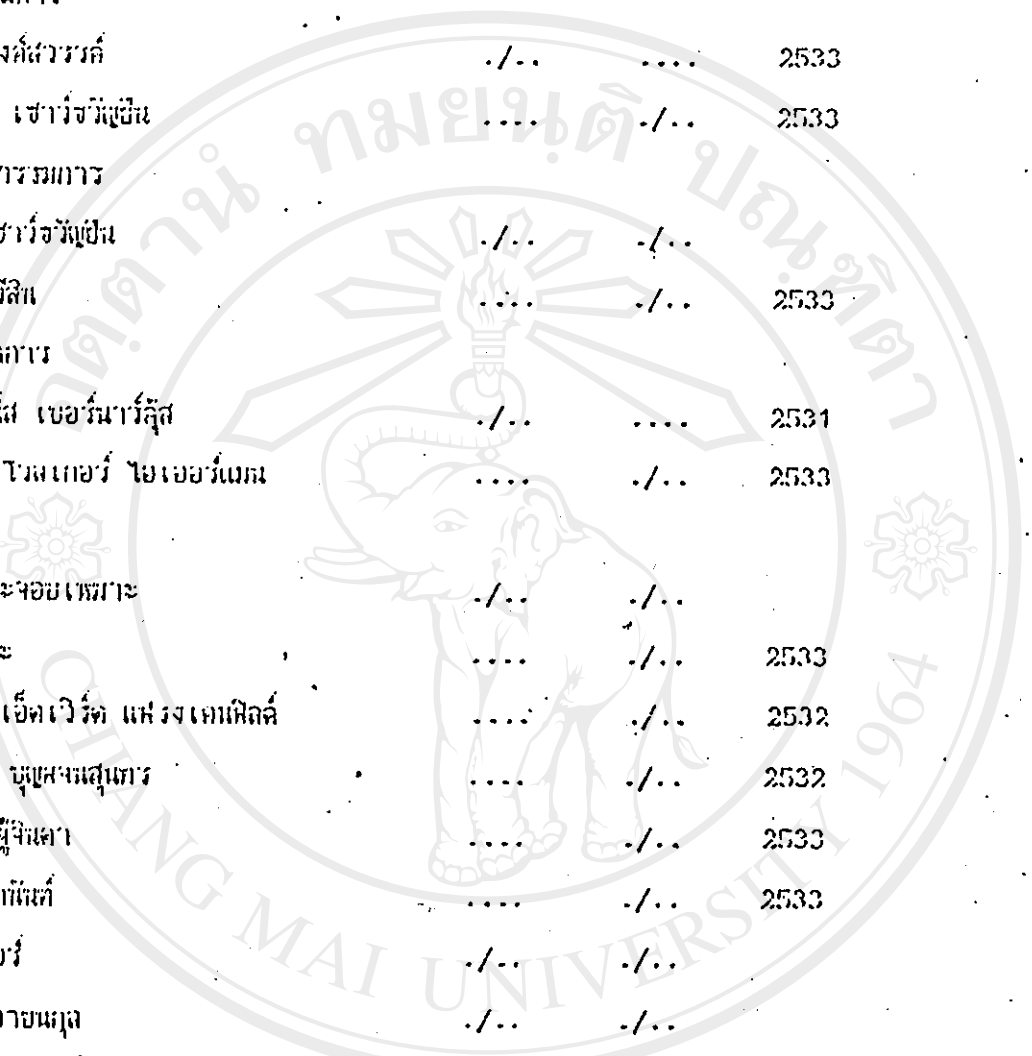
ตารางนี้แสดงว่า - ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ประเภทสถาบันในช่วงปี 2530-2534 ให้ความสำคัญแก่การเปลี่ยนแปลง ตั้งแต่
แนวนโยบายในการดำเนินงานธุรกิจไปกับการเปลี่ยนแปลง และให้ความสำคัญต่อ
ความมั่นคงของนักลงทุน

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ MCC-2

คณะผู้บริหารของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เอ็ม ซี ซี จำกัด

	2530	2534	ปีเปลี่ยนแปลง
ประธานกรรมการ			
นายบุญเขต วงศ์สุวรรณ	./..	2533
นายเบงกอก เชาวน์วิไล/..	2533
รองประธานกรรมการ			
นายเชาว์ เชาวน์วิไล	./..	./..	
นายปกเกล้า ทวีสิน/..	2533
กรรมการผู้จัดการ			
นายโจอาณเนิส เบอรัณาร์ดีส	./..	2531
นายทีโอดอร์ ไทลเกอร์ ไอเออร์เนล/..	2533
กรรมการ			
นายสมรภ์ ประจวบเทวณะ	./..	./..	
นายสุจิต ษยคตะ/..	2533
นายโตแลนต์ เอ็ดเวิร์ด แฟรงเคินเฟลด์/..	2532
นางนวลจันทร์ บุณยสุนทร/..	2532
นายพรหมอง ผู้ใจกล้า/..	2533
นายอจิก อิศวาทันต์/..	2533
นายอึ้ง คัง ซอว์	./..	./..	
นายเลิศชัย นิลานนกุล	./..	./..	
นายเจมส์ไช วสุกันเฑ/..	2533
นายปกเกล้า ทวีสิน	./..	./..	
นายเพชร หงษ์वेश	./..	2532
นายโจอาณเนิส เบอรัณาร์ดีส พิคเตอร์ ลินเคน	./..	2533
นายโตแลนต์ เอ็ดเวิร์ด แฟรงเคินเฟลด์	./..	./..	
นายเบงกอก เชาวน์วิไล	./..	./..	
นายเสาวมีย์ เชาวน์วิไล	./..	2533
นายออง เล เฝือ	./..	2531
พร้อมราชวงศ์ บุณยเทวัญ เทวณกุล	./..	2532



2531

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
 All rights reserved
 Chiang Mai University

นายใหญ่โอภาส อชะวอ	./..	....	2533
เลขานุการคณะกรรมการ			
นายวิชา คำเจริญ	./..	....	2534
นายชูวิทย์ กิ่งตะขุขจร	./..	....	2533

แหล่งที่มา : สรุปข้อเสนอสืบเสาะ คณาจารย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - ผู้บริหารในช่วงปี 2530-2534 มีการเปลี่ยนแปลงไปบ้าง แต่ก็เป็นการสับเปลี่ยน
ตัวแทนของสถาบันที่เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่กลุ่มเดิม จึงไม่มีผลต่อแนวทางการบริหาร
และการดำเนินงานธุรกิจ



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ MCC - 3

วิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงขนาดธุรกิจและโครงสร้างเงินทุน

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เอ็มซีซี จำกัด

หน่วย : ล้านบาท

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	สินทรัพย์รวม	<u>2,661</u>	<u>3,343</u>	<u>4,454</u>	<u>5,422</u>	<u>7,112</u>
2	สินทรัพย์ถาวร	<u>9.43</u>	<u>14.46</u>	<u>19.69</u>	<u>64.17</u>	<u>118.35</u>
3	หนี้สินรวม	<u>2,315</u>	<u>2,955</u>	<u>4,004</u>	<u>4,865</u>	<u>6,439</u>
4	ส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>346</u>	<u>389</u>	<u>450</u>	<u>557</u>	<u>673</u>
5	ทุนเรือนหุ้น	<u>150</u>	<u>150</u>	<u>150</u>	<u>150</u>	<u>150</u>
6	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>

แหล่งที่มา : สรุปรายชื่อสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นว่า - ขนาดของธุรกิจมีการขยายตัวอย่างสม่ำเสมอ โดยอาศัยฐานเงินทุนจดทะเบียนเดิม และกำไรสะสมที่เพิ่มขึ้น และจากการกู้ยืมจากประชาชน (เงินฝาก) ทำให้ผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นส่งผลต่อกำไรต่อหุ้นสูงขึ้นตามไปด้วย และทำให้ราคาหุ้นปรับตัวได้เร็ว

ตารางที่ MCC - 4 การวิเคราะห์การเจริญเติบโตของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เอ็มซีซี จำกัด

Percentage of Growth Rate :

	2530	2531	2532	2533	2534	
On Loans	<u>9.56</u>	<u>30.17</u>	<u>32.96</u>	<u>16.68</u>	<u>35.95</u>	
On Deposits	<u>2.87</u>	<u>35.79</u>	<u>34.81</u>	<u>22.66</u>	<u>22.23</u>	
On Interest & Div. Income	<u>12.97</u>	<u>17.39</u>	<u>49.01</u>	<u>42.88</u>	<u>34.11</u>	
On Operation Expenses	<u>20.34</u>	<u>20.56</u>	<u>19.30</u>	<u>60.42</u>	<u>67.19</u>	
On Net Profit	<u>79.35</u>	<u>49.84</u>	<u>31.86</u>	<u>55.15</u>	<u>14.25</u>	
On Securities Income	<u>316.79</u>	<u>4.81</u>	<u>84.15</u>	<u>69.99</u>	<u>45.08</u>	
	2529	2530	2531	2532	2533	2534
On Interest & Div. Income						
-Interest on Loans & Deposits	<u>232.68</u>	<u>198.74</u>	<u>223.75</u>	<u>318.75</u>	<u>441.46</u>	<u>645.27</u>
-Interest & Div.on Securities	<u>45.65</u>	<u>31.92</u>	<u>28.84</u>	<u>28.52</u>	<u>35.52</u>	<u>47.58</u>
-Income on Hire Purchase	<u>60.20</u>	<u>63.96</u>	<u>93.24</u>	<u>168.05</u>	<u>259.29</u>	<u>294.54</u>
On Securities Income						
-Brokerage Fees	<u>5.83</u>	<u>47.34</u>	<u>46.79</u>	<u>76.95</u>	<u>160.31</u>	<u>283.50</u>
-Capital Gains	<u>7.57</u>	<u>8.51</u>	<u>11.75</u>	<u>30.86</u>	<u>22.95</u>	<u>(17.61)</u>
Total Income	<u>353.29</u>	<u>354.26</u>	<u>415.53</u>	<u>638.92</u>	<u>949.90</u>	<u>1,308.09</u>

แหล่งที่มา : คำนวนจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - การขยายตัวในส่วนของเงินให้กู้ยืมเป็นไปค่อนข้างสม่ำเสมอ โดยอาศัยฐานเงินจาก

การกู้ยืมจากประชาชน (เงินฝาก) ทำให้รายได้ดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นทุกปีและค่อนข้างเด่น

หลังจากที่บริษัทเพิ่มการให้กู้ยืมในด้านเช่าซื้อตั้งแต่ปี 2532 เป็นต้นมา ในส่วนของ

ธุรกิจหลักทรัพย์ก็ค่อนข้างเด่นมาในด้านค่านายหน้า จึงทำให้ผลการดำเนินงานเป็นที่

น่าสนใจของนักลงทุน และราคาหุ้นก็ดีขึ้นได้อย่างรวดเร็ว

ตารางที่ MCC - 5 การวัดความสามารถในการปล่อยกู้ ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เอ็มจีซี จำกัด

Lending Activities :

	2530	2531	2532	2533	2534
Loans/Deposits (%)	<u>113.89</u>	<u>109.66</u>	<u>106.75</u>	<u>106.88</u>	<u>114.84</u>
Allowance for Loan	<u>5.02</u>	<u>4.29</u>	<u>2.81</u>	<u>2.79</u>	<u>2.49</u>
Losses/Net loans (%)					
Risk Assets to Equity (x)	<u>6.63</u>	<u>8.63</u>	<u>9.00</u>	<u>8.44</u>	<u>9.43</u>

ตารางที่ MCC - 6 การวัดความสามารถในการหาผลตอบแทน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เอ็มจีซี จำกัด

Yields :

	2530	2531	2532	2533	2534
Return on Equity (%)	<u>15.75</u>	<u>21.01</u>	<u>23.93</u>	<u>29.99</u>	<u>28.37</u>
Return on Assets (%)	<u>2.05</u>	<u>2.44</u>	<u>2.42</u>	<u>3.08</u>	<u>2.68</u>
Average Return (%)	<u>12.15</u>	<u>11.99</u>	<u>13.90</u>	<u>15.09</u>	<u>16.57</u>
Average Cost (%)	<u>7.07</u>	<u>7.16</u>	<u>10.46</u>	<u>11.55</u>	<u>12.92</u>
Net Interest margin (%)	<u>5.08</u>	<u>4.83</u>	<u>3.43</u>	<u>4.15</u>	<u>3.65</u>
Interest rate spread (%)	<u>5.35</u>	<u>4.43</u>	<u>3.37</u>	<u>3.52</u>	<u>3.03</u>

แหล่งที่มา : คำนวณจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - บริษัทบริหารเงินทุนที่ได้มาจากการกู้ยืมจากประชาชน (เงินฝาก) อย่างเต็มที่ทุกปี ด้วยการให้กู้ยืม และเมื่อต้นทุนของเงินสูงขึ้น บริษัทก็ได้ดำเนินการให้กู้ยืมเป็นการเข้าซื้อที่ให้ผลตอบแทนดีกว่า ส่วนต่างดอกเบี้ยจึงอยู่ในเกณฑ์สูงอย่างสม่ำเสมอ ทำให้ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นดีขึ้นโดยลำดับและสูงกว่าอุตสาหกรรมทำให้การถือหุ้นดีขึ้น และราคาหุ้นก็ดีขึ้นได้มากตามไปด้วย

ตารางที่ MCC - 7 วิเคราะห์อัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เชียงใหม่ จำกัด

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	<u>54.02</u>	<u>108</u>	<u>167</u>	<u>191</u>	<u>191</u>
2	จากเวรหุ้น (กัมพูชา)	<u>15,000</u>	<u>15,000</u>	<u>15,000</u>	<u>15,000</u>	<u>15,000</u>
3	กำไรต่อหุ้น (บาท)	<u>5.23</u>	<u>5.44</u>	<u>7.10</u>	<u>11.14</u>	<u>12.73</u>
4	เงินปันผลจ่ายต่อหุ้น (บาท)	<u>2.40</u>	<u>3.00</u>	<u>4.00</u>	<u>5.00</u>	<u>5.00</u>
5	อัตราการจ่ายเงินปันผล (%)	<u>45.09</u>	<u>55.15</u>	<u>55.71</u>	<u>44.80</u>	<u>39.28</u>
หมายเหตุ	กำไรสุทธิ	=				
	จากเวรหุ้นสามัญที่ออกจำหน่าย					
	เงินปันผลต่อหุ้น	=				
	เงินสดปันผลจ่าย					
	จากเวรหุ้นสามัญที่ออกจำหน่าย					
	อัตราการจ่ายเงินปันผล	=				
	เงินสดปันผลจ่ายต่อหุ้น					
	กำไรต่อหุ้น					

แหล่งที่มา : สรุปข้อสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความสามารถในการดำเนินงาน และการจ่ายผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น รวมทั้งทำให้เห็นถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลด้วย

Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ MCC - 8 ราคาสูงสุด ค่าสุล และปริมาณการซื้อขายในแต่ละปีของบริษัท เจริญ
หลักทรัพย์ เอ็มบีซี จำกัด

พ.ศ.	ราคาสูงสุด		ราคาต่ำสุด		จากมูลค่า ที่ซื้อขาย
	เดือน	บาท	เดือน	บาท	
2530	19 ต.ค.	132.20	30 ธ.ค.	47.50	519,300
2531	15 มี.ค.	80.00	22 ธ.ค.	33.00	11,484,200
2532	29 ธ.ค.	77.00	3 ม.ค.	39.50	31,457,490
2533	27 ก.ค.	287.00	7 ก.พ.	71.00	36,956,560
2534	11 เม.ย.	302.00	16 ม.ค.	97.00	38,220,250

ตารางที่ MCC - 9 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัท เจริญหลักทรัพย์ เอ็มบีซี จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	26.30	51.88	44.25	84.00	116.00
กุมภาพันธ์	28.90	59.00	48.63	78.00	207.00
มีนาคม	30.00	73.50	46.50	82.00	261.00
เมษายน	34.10	71.50	47.50	95.25	272.00
พฤษภาคม	37.00	66.25	48.75	147.00	243.00
มิถุนายน	39.40	68.00	51.63	183.50	211.00
กรกฎาคม	43.80	64.50	61.00	242.00	176.50
สิงหาคม	45.10	54.00	58.25	204.00	203.00
กันยายน	53.20	51.25	67.75	151.50	202.50
ตุลาคม	95.00	49.25	65.75	133.00	181.50
พฤศจิกายน	66.30	43.00	70.00	116.00	169.50
ธันวาคม	48.05	37.50	72.75	113.50	191.50

แหล่งที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น และปริมาณการซื้อขายที่เกิดขึ้นใน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยปรับปรุงราคาให้มีความราคาที่ตราไว้

หนึ่งและ 10 บาทเท่ากันหมด

ตารางที่ MCC - 10 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เอ็มบีซี จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	<u>26.30</u>	<u>51.88</u>	<u>41.25</u>	<u>84.00</u>	<u>116.00</u>
กุมภาพันธ์	<u>28.90</u>	<u>59.00</u>	<u>48.63</u>	<u>78.00</u>	<u>207.00</u>
มีนาคม	<u>30.00</u>	<u>73.50</u>	<u>46.50</u>	<u>82.00</u>	<u>261.00</u>
เมษายน	<u>34.10</u>	<u>71.50</u>	<u>47.50</u>	<u>95.25</u>	<u>272.00</u>
พฤษภาคม	<u>37.00</u>	<u>66.25</u>	<u>48.75</u>	<u>147.00</u>	<u>243.00</u>
มิถุนายน	<u>39.40</u>	<u>68.00</u>	<u>51.63</u>	<u>183.50</u>	<u>211.00</u>
กรกฎาคม	<u>43.80</u>	<u>64.50</u>	<u>61.00</u>	<u>242.00</u>	<u>176.50</u>
สิงหาคม	<u>45.10</u>	<u>54.00</u>	<u>58.25</u>	<u>204.00</u>	<u>203.00</u>
กันยายน	<u>53.20</u>	<u>51.25</u>	<u>67.75</u>	<u>151.50</u>	<u>202.50</u>
ตุลาคม	<u>95.90</u>	<u>49.25</u>	<u>65.75</u>	<u>133.00</u>	<u>181.50</u>
พฤศจิกายน	<u>66.30</u>	<u>43.00</u>	<u>70.00</u>	<u>116.00</u>	<u>189.50</u>
ธันวาคม	<u>48.05</u>	<u>37.50</u>	<u>72.75</u>	<u>113.50</u>	<u>191.50</u>

แหล่งที่มา : ปรับปรุงตัวเลขมาจาก ตาราง -9

ตารางนี้ - ได้มีการปรับปรุงจากราคาเคลื่อนไหวในตาราง -9 ด้วยการรวมเอาสิทธิจองซื้อหุ้น

ในช่วงปี 2530-2534 เข้าไปด้วย เพื่อให้เห็นราคาเคลื่อนไหวที่แท้จริงเมื่อรวมสิทธิดังกล่าว

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

Copyright © by Chiang Mai University

All rights reserved

วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ นวณกิจ จำกัด

บทนำ

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ นวณกิจ จำกัด เปิดดำเนินการด้วยทุนจดทะเบียน เพียง 1 ล้านบาท ในปี 2515 ต่อมาได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลังให้ประกอบธุรกิจเงินทุนและธุรกิจหลักทรัพย์ในปี 2517 ในปีถัดมาก็ได้เข้าเป็นสมาชิกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายเลข 4 ในนาม "บริษัทนวณกิจ จำกัด" บริษัทได้เปลี่ยนชื่อใหม่ในปี 2522 เป็น "บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ นวณกิจ จำกัด" ตามข้อบังคับของกฎหมาย พรบ.การประกอบธุรกิจเงินทุนธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเออร์ พ.ศ.2522

ในการดำเนินธุรกิจ บริษัทค่อนข้างจะมีปัญหาในการดำเนินธุรกิจด้านหลักทรัพย์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงปี 2521-2522 ที่ตลาดมีความผันผวนอย่างรุนแรงจากวิกฤติการณ์ราชาเงินทุน และภาวะเศรษฐกิจ และราคาน้ำมันที่ถีบตัวสูงขึ้นอย่างมากในตลาดโลก ทำให้ธนาคารทหารไทย ต้องเข้ามาช่วยกอบกู้ฐานะการเงินและการดำเนินงานของบริษัทในปี 2523 ในขณะที่เดียวกับธนาคารแห่งประเทศไทยก็ได้เข้ามาช่วยเหลือทางการเงินอีกแรงหนึ่งด้วยการให้เงินกู้ยืมอัตราดอกเบี้ยต่ำ (SOFT LOAN) จำนวน 100 ล้านบาทผ่านธนาคารทหารไทย บริษัทซึ่งตั้งอยู่ภายใต้การบริหารของธนาคารทหารไทย และถือว่าเป็นบริษัทในเครือธนาคารทหารไทยตั้งแต่นั้นมา หลังจากที่ได้รับเงินทุน กิจการก็เริ่มดีขึ้นได้ตามลำดับ และมีทุนจดทะเบียนถึง 400 ล้านบาทก่อนเข้าจดทะเบียนเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2530 ในช่วงปี 2530-2534 หลังจากที่ได้เข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนแล้ว ได้มีการเพิ่มทุนเพียงครั้งเดียวคือในปี 2531 จากเดิม 400 ล้านบาท เป็น 600 ล้านบาท โดยมีการเรียกชำระหุ้นเพิ่มทุนใหม่นี้ในต้นปี 2532 พร้อม ๆ กับได้รับธนาคารอินโดซูเอซแห่งประเทศไทยร่วมหุ้นและกลุ่มบริษัทในเครือได้แก่ W-I-CARR CO., LTD. ซึ่งเป็น INTERNATIONAL BROKER. แห่งประเทศอังกฤษ เข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และร่วมเป็นกรรมการและบริหารงานของบริษัท

บริษัท ได้เข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่

30 กันยายน 2530 และนักลงทุนทั่วไปรู้จักกันในนาม "เป็นบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ในเครือธนาคารทหารไทย จำกัด"

การเปลี่ยนแปลงรายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่

หลังจากที่บริษัทได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ บริษัทได้มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายใหญ่ค่อนข้างมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงปี 2531 เป็นต้นมา ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่ยังคงถือหุ้นอย่างต่อเนื่องในช่วงปี 2530-2534 ได้แก่ ธนาคารทหารไทย จำกัด บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ไทยไทย จำกัด และ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยคำ จำกัด ส่วนผู้ถือหุ้นใหญ่รายอื่น ๆ นั้นได้เปลี่ยนไปจนหมดสิ้น สัดส่วนผู้ถือหุ้นใหญ่หลังการเปลี่ยนแปลงประกอบด้วย ธนาคารทหารไทย จำกัด ถือหุ้นในสัดส่วนที่เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 21.96 รองลงมาได้แก่การถือหุ้นของ บริษัท อจลา จำกัด ร้อยละ 9.57 MASCAS ร้อยละ 9.33 บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เกียรติพาณิชย์ จำกัด ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นการถือหุ้นแทนลูกค้าที่ซื้อขายหุ้นผ่านบริษัท ถือร้อยละ 5.26 MADEROX ร้อยละ 4.49 บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ไทยไทย จำกัด ร้อยละ 3.37 CARR INDOSUEZ SECURITIES ร้อยละ 3.05 บริษัทหลักทรัพย์ไทยคำ จำกัด ร้อยละ 2.85 ROBERT FLEMING NOMINEES LTD. NO. 2 ร้อยละ 2.54 และ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ บุคคลภัย จำกัด ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นการถือหุ้นแทนลูกค้าที่ซื้อขายหุ้นผ่านบริษัท ร้อยละ 2.53

การเปลี่ยนแปลงตัวคณะผู้บริหารของบริษัท

ตัวคณะผู้บริหารที่ดำรงตำแหน่งอยู่ในช่วงปี 2530 เกือบทั้งหมดอยู่ในตำแหน่งอย่างต่อเนื่อง ยกเว้น ตำแหน่งประธานกรรมการ ที่เปลี่ยนจาก นายอนุตร อัสวานนท์ เป็น ดร.ศุภชัย พานิชภักดิ์ ในปี 2534 และตำแหน่งกรรมการผู้จัดการ จากนายอภิวัฒน์ นันทากิวัฒน์ใหม่ที่เสียชีวิตไป เป็น นายธนดี ไสภณศิริ ส่วนกรรมการท่านอื่น ๆ มีการแต่งตั้งเพิ่มในปี 2533 และ 2534 ทั้งที่เป็นตัวแทนฝ่ายผู้ถือหุ้นไทย และตัวแทนฝ่ายผู้ถือหุ้นต่างประเทศจากสถาบันที่เข้าร่วมลงทุนดังกล่าว นอกจากนี้ยังมีการแต่งตั้งอดีตผู้บริหารชั้นสูงของธนาคารทหารไทย จำกัด เข้าเป็นที่ปรึกษาอีก 2 คน คือ พลเอกประยุทธ์ จารุมณี เป็นประธานที่ปรึกษาคณะกรรมการ และ ศจ. ประยูร จินดาประดิษฐ์ เป็นที่ปรึกษา โดยมีการแต่งตั้งในปี 2534 แนวทางการบริหารจึงไม่ค่อยมีการเปลี่ยนแปลงไปจากเดิม

การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

1. การเปลี่ยนแปลงขนาดธุรกิจ

ตลอดช่วงปี 2530-2534 ขนาดการลงทุนได้ขยายตัวอย่างจริงจังเริ่มตั้งแต่ปี 2532 เป็นต้นไป โดยในปี 2530-2531 นั้น สินทรัพย์รวมยังมีขนาดใกล้เคียงกันคือ 4,417 ล้านบาท และ 4,541 ล้านบาทตามลำดับ หลังจากนั้นก็ได้เริ่มมีการขยายตัวเพิ่มขึ้นเป็น 12,196 ล้านบาทในปี 2534 เพิ่มขึ้น 7,779 ล้านบาท คิดเป็นอัตราร้อยละของการเพิ่มเท่ากับ 176.11% เมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมที่เท่ากับ 270.22% แล้ว ยังถือว่าเพิ่มขึ้นในอัตราต่ำกว่าอุตสาหกรรมค่อนข้างมาก และเมื่อเทียบกับการลงทุนในสินทรัพย์รวมของอุตสาหกรรม จะอยู่ในระดับ 5.82% ขนาดของสินทรัพย์รวมอยู่ในลำดับที่ 7 ในปี 2534 (ดูตาราง 5.1 และ 5.4) การขยายตัวได้ทำให้นักลงทุนเพิ่มความสนใจมากขึ้นและระดับราคาหุ้นก็ดีขึ้นด้วย

2. การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

เงินลงทุนในสินทรัพย์ในช่วงปี 2530-2534 บริษัทลงทุนในการให้กู้ยืมถึง 81.09% ของสินทรัพย์ทั้งหมดในปี 2530 และเพิ่มเป็น 86.52% ในปี 2534 หรือเพิ่มจาก 3,582 ล้านบาทเป็น 10,553 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 6,971 ล้านบาท หรือเท่ากับ 194.61% เล็กน้อย การให้กู้ยืมส่วนใหญ่จะเป็นเงิน เชื้อประเภทพาณิชย์ อุตสาหกรรม และอสังหาริมทรัพย์ในสัดส่วน เชื้อเข้าซื้อนั้นถึงแม้จะมีการเพิ่มขึ้นบ้างในแต่ละปีนั้น แต่ก็ไม่มากนักไม่ถึง 1% ของการให้กู้ยืมทั้งหมด ในด้านการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทให้ความสำคัญมากพอสมควร ดังจะเห็นได้จากรายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผลรับในส่วนนี้มีอัตราที่เพิ่มขึ้นเกือบทุกปี และมีจำนวนที่แน่นอน ส่วนในด้านธุรกิจหลักทรัพย์ ซึ่งให้ผลตอบแทนแก่บริษัทในรูปรายได้ที่นำใช่ดอกเบี้ยค่อนข้างเป็นรายได้ที่สำคัญมากกับบริษัท โดยจะเห็นได้จากสัดส่วนรายได้สุทธิที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยกับรายได้ที่เป็นดอกเบี้ยของบริษัทอยู่ในอัตราส่วนถึง 6.5 ต่อ 3.5 ในปี 2534 (ตาราง 5.18) และเป็นตัวแปรที่สำคัญที่มีต่อผลกำไรในแต่ละปี

การจัดหาเงินทุนของบริษัท 82.68% ของเงินทุนทั้งหมดมาจากการกู้ยืมจากประชาชน ถึงแม้ในแต่ละปีจะเพิ่มขึ้นโดยตลอด แต่ก็ไม่สม่ำเสมอ และไม่สอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของการเพิ่มในส่วนเงินให้กู้ยืม (ตาราง 5.14)

ในส่วนของทุนจดทะเบียน จากการขยายการลงทุนที่เป็นจริงเป็นจริงในช่วงปี 2532 ได้ทำให้บริษัทมีการเพิ่มทุนเพื่อรองรับการขยายตัวนั้น โดยเพิ่มจาก 400 ล้านบาท เป็น 600 ล้านบาทและได้รับส่วนเกินมูลค่าหุ้น 130 ล้านบาท หรือขายได้สูงกว่าราคาที่ตราไว้ 65% นอกจากนี้จากผลการดำเนินงานที่กำไร บริษัทก็ได้กักเงินกำไรอีกส่วนหนึ่งสำ

รองไว้ ส่วนของผู้ถือหุ้น หรือเงินกองทุนของบริษัทจึงมีเพิ่มขึ้น และปีจำนวน 1,142 ล้านบาทในปี 2534 ซึ่งสามารถรองรับการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงได้ถึง 19,037 ล้านบาท ซึ่งเท่ากับว่าสามารถเพิ่มการลงทุนในส่วนนี้จากปี 2534 ได้อีก 7,868 ล้านบาท (ปี 2534 มีสินทรัพย์เสี่ยง 9.78 เท่า (ตาราง ๙๕๕) เพิ่มได้อีก 6.89 เท่า) การเพิ่มทุนค่อนข้างมากเป็นส่วนหนึ่งที่ทำให้ราคาหุ้นเคลื่อนไหวช้าลง

ผลการดำเนินงาน

กำไรต่อหุ้น (EPS ดูตาราง 5.8 และกฎมิก้าไรต่อหุ้น) ของบริษัทมีการเปลี่ยนแปลงไม่ค่อยแน่นอน โดยในปี 2530 มีกำไรต่อหุ้น 1.64 บาท แต่ในปีถัดมาที่บริษัทไม่ได้รับการขยายตัว กำไรต่อหุ้นก็เริ่มลดลงเหลือเพียง 0.32 บาท ต่อมาในปี 2532 ซึ่งบริษัทเริ่มขยายตัวอย่างจริงจัง และเป็นจริงเป็นจัง และเริ่มมีรายได้ในส่วนที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น (ตาราง 5.16) กำไรต่อหุ้นก็เริ่มเพิ่มขึ้นได้อย่างมากถึง 2.48 บาท และเพิ่มเป็น 3.00 บาทในปี 2534 แต่ก็ยังต่ำกว่าอุตสาหกรรม (ตาราง 5.8) ในงบการเงินธุรกิจหลักทรัพย์ของบริษัทในช่วงปี 2532 เป็นต้นมาที่ค่อนข้างโดดเด่น ทั้งนี้เนื่องจากบริษัทได้รับการสนับสนุนในธุรกิจจากผู้ร่วมทุนใหม่ คือ ธนาคารอินโดซูเอชแห่งประเทศไทย จำกัด และกลุ่มบริษัทในเครือ ทำให้ส่วนแบ่งตลาดของรายได้ค่าเช่าพื้นที่เคยอยู่ในระดับ 3.3% - 3.5% ในปี 2530-2531 ได้เพิ่มขึ้นเป็น 7.98% ในปี 2532 และเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในปีถัดมาอีกจนถึง 11.32% ในปี 2534 และทำให้อันดับความสามารถในการหารรายได้จากค่านายหน้าของบริษัทที่อยู่ในอันดับที่ 13 ในปี 2530 เลื่อนมาเป็นอันดับที่ 2 ในปี 2534 (ตาราง 5.1๓) ในด้านการจ่ายเงินปันผลนั้น บริษัทเริ่มจ่ายเงินปันผลในปี 2532 เป็นมาในอัตราที่เพิ่มขึ้นทุกปี จาก 0.50 บาท เป็น 0.75 บาท และ 1.00 บาทในปี 2534 และเมื่อเทียบกับกำไรต่อหุ้นแล้ว อัตราการจ่ายเงินปันผลอยู่ในช่วง 20.16% - 33.33% หรือจ่ายโดยเฉลี่ยในอัตราเพียงประมาณ 30% (ตาราง ๙๕๖-7) ต่ำกว่าอุตสาหกรรม (ตาราง 5.1๓) เพราะบริษัทจำเป็นต้องสำรองเงินทุนไว้เนื่องจากความไม่แน่นอนในการจัดหาทุนหมุนเวียนที่เกิดขึ้นในแต่ละปี

ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE ดูตาราง ๙๕๖) ระหว่างช่วงปี 2530-2534 สูงสุดที่ 16.05% และต่ำสุดที่ 3.06% โดยในปี 2531 ได้ผลตอบแทนต่ำสุด 3.06% ทั้งนี้เนื่องจากบริษัทแทบไม่มีการขยายการลงทุนเลย ในขณะที่รายได้หลักของบริษัทยังคงเป็นรายได้จากดอกเบี้ยซึ่งมีถึง 53.14 % ของรายได้ทั้งหมด (ตาราง 5.1๘) ซึ่งรายได้ส่วนนี้ก็ได้ผลตอบแทนเฉลี่ยไม่มากนักเพียง 8.26% ในขณะที่ต้นทุนเฉลี่ยเท่ากับ 7.43% ทำให้มีรายได้สุทธิเพียง 0.83% (ตาราง ๙๕๖) ในส่วนรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยอีก 46.86% นั้น ในส่วนค่านายหน้าก็ไม่ค่อยโดดเด่นมากนัก ในส่วนกำไรจากการซื้อขายหุ้นก็ลดลง

(ตาราง กพท 4) ผลตอบแทนจึงต่ำค่อนข้างมากดังกล่าว แต่ต่อมาหลังจากที่ได้มีการปรับโครงสร้างธุรกิจใหม่และที่ผู้ร่วมทุนจากต่างประเทศ เข้ามาช่วยบริหารและสนับสนุนในปี 2532 เป็นต้นมา กิจการก็เริ่มดีขึ้นตามลำดับ โดยเฉพาะธุรกิจหลักทรัพย์มีผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นก็เพิ่มมากขึ้นจนอยู่ในระดับ 15.78% ในปี 2534

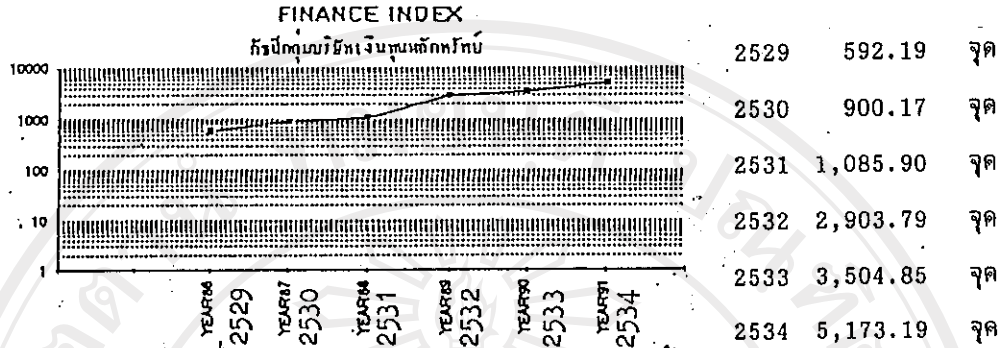
ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัท

ในช่วงปี 2530-2534 การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นหลังการปรับปรุงสิทธิที่ได้รับจากการเพิ่มทุนแล้วอยู่ในระหว่างช่วงต่ำสุดหุ้นละ 14.06 บาทในเดือนธันวาคม 2531 และสูงสุดหุ้นละ 151.00 บาทในเดือนกรกฎาคม 2533 (ตาราง กพท 10) ในด้านปริมาณการซื้อขาย ในช่วง 5 ปี ปริมาณการซื้อขายมีค่อนข้างสูงและเพิ่มขึ้นเกือบทุกปี ทั้งนี้เพราะเป็นหุ้นที่มีราคาต่ำ ปริมาณการซื้อขายตั้งแต่ปี 2532 เป็นมาขึ้นมีกว่า 100 ล้านหุ้นทุกปี (ตาราง กพท 8) ส่วนความเคลื่อนไหวในแต่ละปีนั้นแกว่งตัวไม่มากนัก ยกเว้น ในปี 2533 และ 2534 เท่านั้น ที่แกว่งตัวไปตามสภาพการเก็งกำไรของตลาดที่เป็นผลมาจากภาวะเศรษฐกิจ และเสถียรภาพรัฐบาลที่มั่นคงเอื้ออำนวยให้เป็นปัจจัยหนุน และวิกฤติการณ์ในอ่าวเปอร์เซีย กรณีรักรุกยึดครองคูเวต ที่เกิดขึ้นในเดือนสิงหาคม 2533 และการปฏิวัติของ รสช. ในเดือนกุมภาพันธ์ 2534 เป็นปัจจัยจุด แต่ถึงอย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นที่ปิดในแต่ละปีก็ยังคงมีแนวโน้มขึ้นเดียวกับผลการดำเนินงาน กล่าวคือ ราคาปิดในปี 2531 นั้นลดลงเนื่องจากผลการดำเนินงานที่ลดลง แต่หลังจากนั้นก็เริ่มดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง (ดูตาราง กพท 10 และแผนภูมิประกอบ)

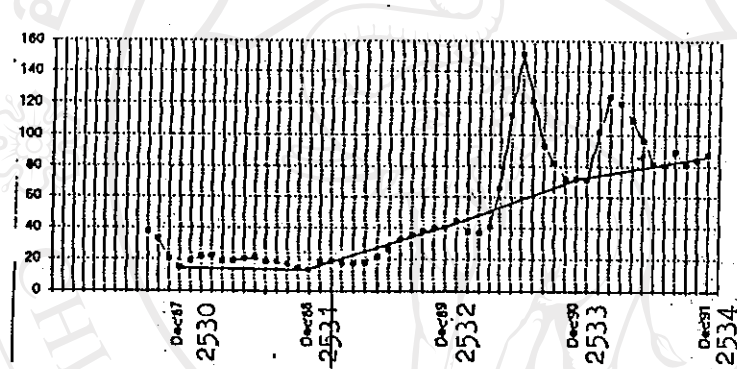
แนวโน้มของราคาหุ้นในอนาคต

ในช่วงเวลา 5 ปี กิจการเริ่มขยายตัวและได้ผลตอบแทนดีขึ้นตั้งแต่ปี 2532 เป็นต้นมาเป็นผลมาจากการร่วมทุนกับต่างประเทศ ซึ่งได้รับการสนับสนุนทั้งการเงิน ธุรกิจ และการบริหารดังนั้นอนาคตหากผู้ร่วมทุนดังกล่าวยังสนับสนุนต่อไป กิจการก็คงสามารถขยายตัวได้ขึ้นไปอีก โดยเฉพาะส่วนแบ่งตลาดในด้านหลักทรัพย์คงจะเป็นรายได้ที่สำคัญของบริษัทต่อไป หุ้นของบริษัทนี้จึงน่าจะเหมาะสำหรับการลงทุนตราบแทนที่ผู้ร่วมทุนต่างประเทศยังให้การสนับสนุน

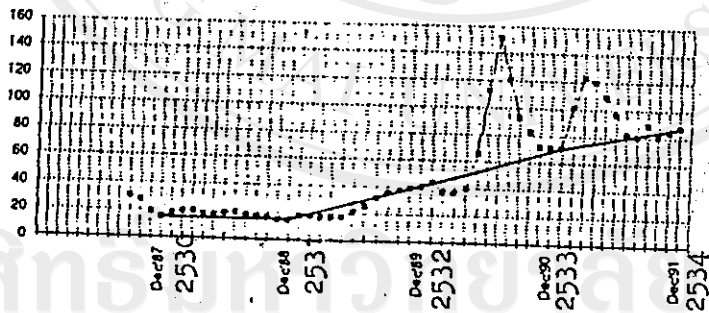
วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ นวนกิจ จำกัด



ตารางแสดงค่าเคลื่อนไหวราคาหุ้น ก่อนการปรับปรุงสิทธิของหุ้น
 ราคาวันที่ x-3



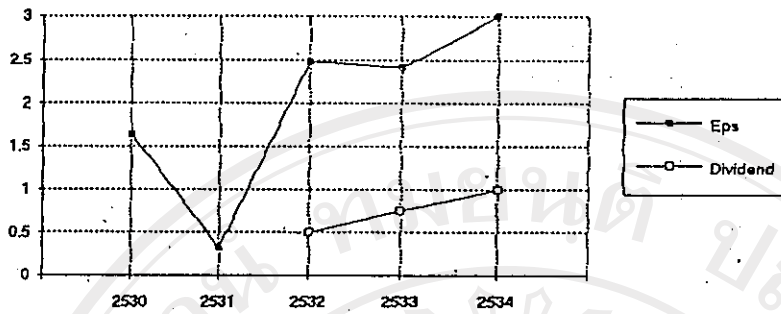
ตารางแสดงค่าเคลื่อนไหวราคาหุ้น หลังการปรับปรุงสิทธิของหุ้น
 ราคาวันที่ x-10



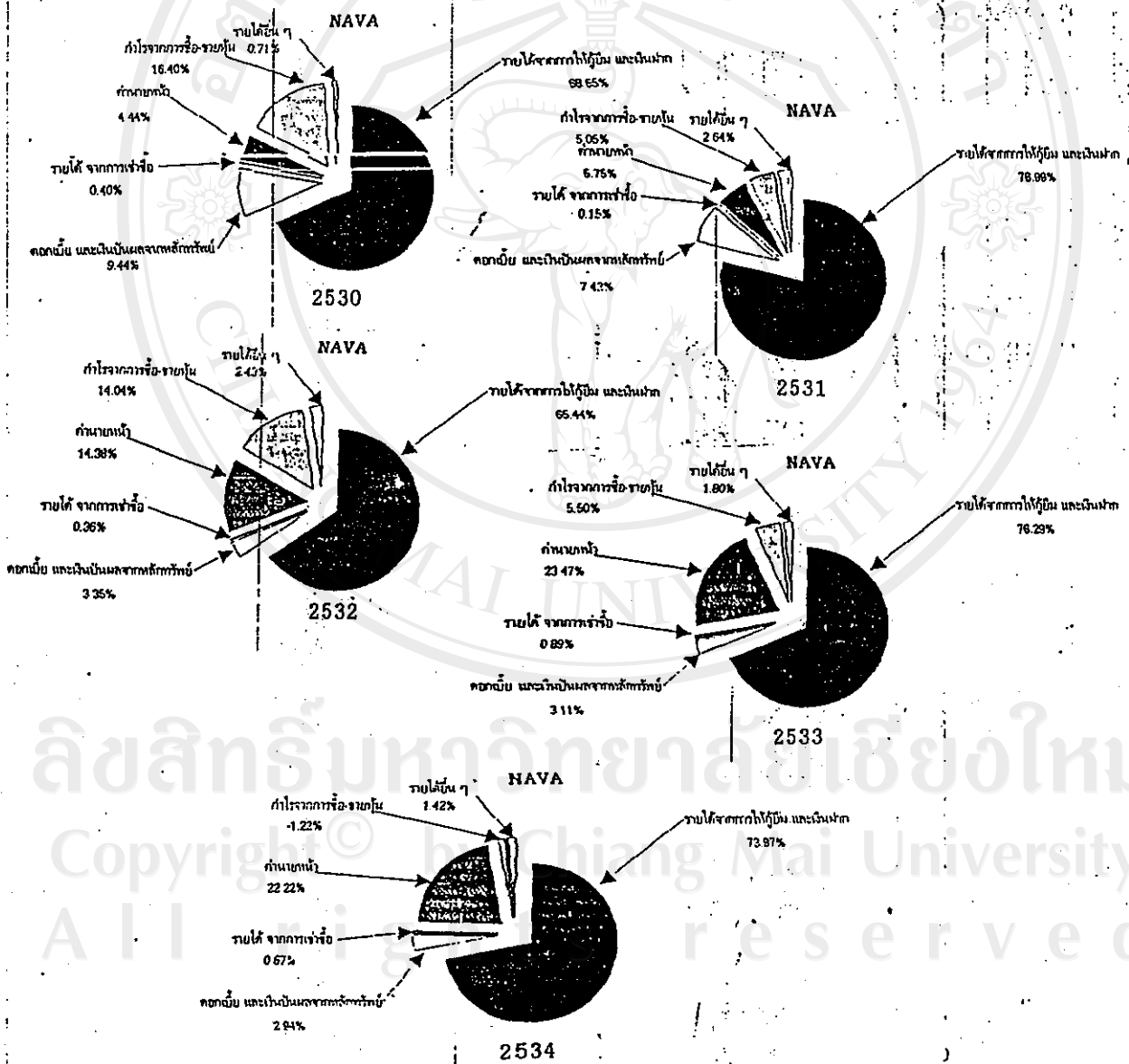
สิทธิในการจองซื้อหุ้นใหม่ ในช่วงปี 2530 - 2534

วันที่ให้สิทธิ XR	สัดส่วน	วันที่หุ้นใหม่เข้าทำการซื้อขาย	จำนวนหุ้นที่เพิ่ม (ล้านบาท)
3 ก.พ. 2532	4:1/11.00	21 เม.ย. 2532	400 - 600
	4:1/22.00		

กำไรต่อหุ้น และเงินปันผล
NAVA



รายได้รับ แยกตามประเภท



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ NAVA-1

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์วงเงินฯ จำกัด
 รายชื่อผู้ถือตราขายใบหุ้น และการเปลี่ยนแปลง
 ระหว่างปี 2530-2534

เงินทุนจดทะเบียน

ปี 2515 ทุนจดทะเบียนเริ่มแรก 1 ล้านบาท

ปี 2530 ทุนจดทะเบียนเพิ่มเป็น 400 ล้านบาท

บริษัทนี้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 30 เดือนกันยายน
 พ.ศ. 2530

รายชื่อบริษัทผู้ถือตราขายใบหุ้นและการเปลี่ยนแปลง

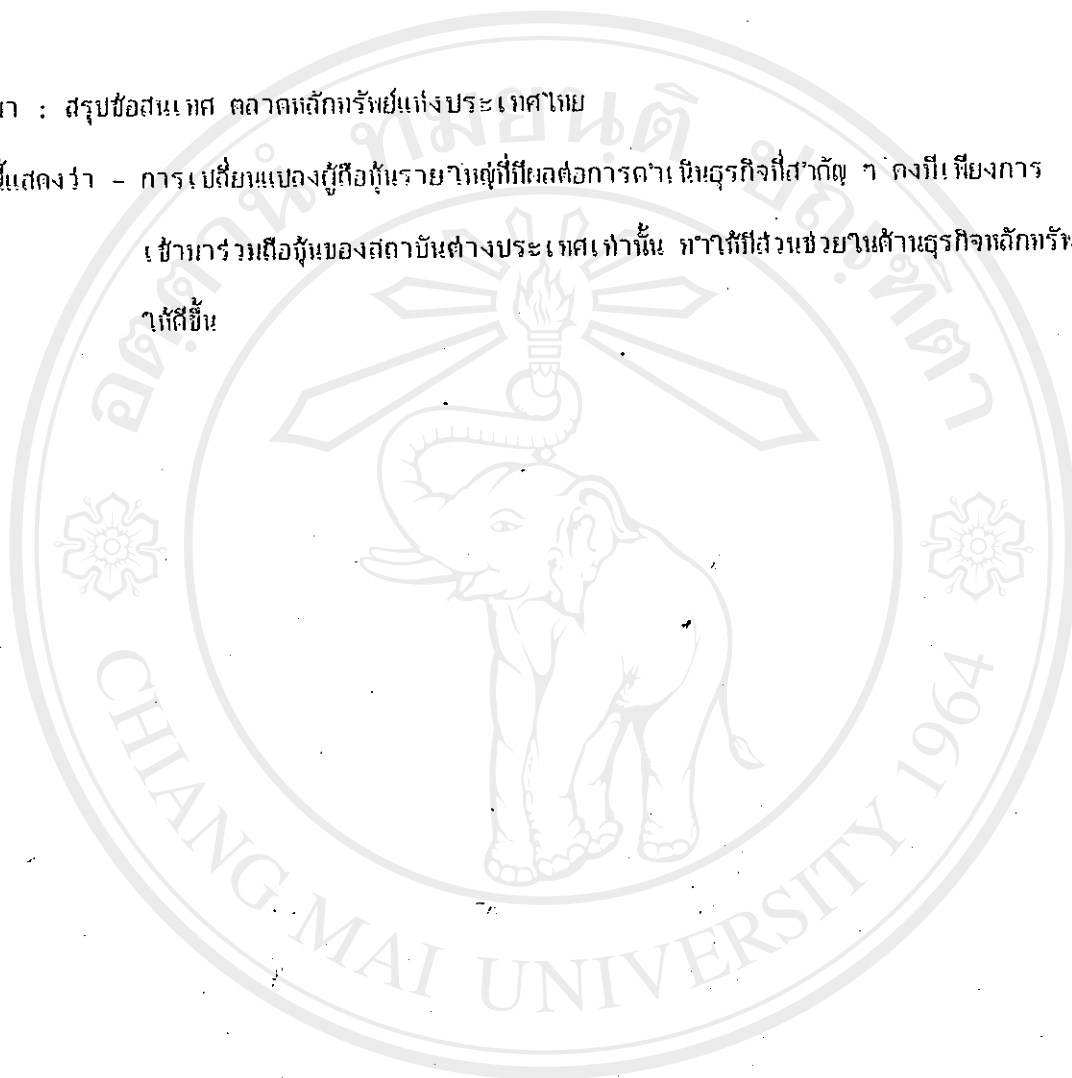
	2530 (฿)	2534 (฿)	ปีเข้าถือหุ้น
1. ธนาคารกสิกรไทย จำกัด	10.00	21.96	
2. บริษัท อจนา จำกัด	.....	9.57	2532
3. MASDAS	.....	9.33	2531
4. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด	.....	5.26	2533
5. MADRON	.....	4.49	2531
6. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ไทยไทย จำกัด	4.66	3.37	
7. BANCA INDOSURABAYA SURABAYA	.....	3.05	2533
8. บริษัทหลักทรัพย์ ไทยคำ จำกัด	1.17	2.85	
9. ROBERT FLEMING NOMINEES LTD. NO.2	.....	2.54	2534
10. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ บลจ.ไทย จำกัด	.....	2.53	2533
11. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ไทยเบรจ จำกัด	3.63	.....	2531
12. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ มูลนิธิแม่ใจ จำกัด	3.27	.....	2532
13. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ มิสวไทยยูโรปา จำกัด	2.17	.....	2531
14. นายอนุชาต ชัยชนะภา	1.76	.....	2534
15. บริษัทมหาสิริสยาม จำกัด	1.25	.....	2531
16. บริษัท เอ็มไทยอินดีส์เทวีซล จำกัด	1.25	.....	2531
17. บริษัทซีที-ไทย เอ็มเจเน็ทวิงแอนคองแอสตริคชั่น	1.25	.....	2531

แหล่งที่มา : สรุปข้อเสนอเขต ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - การเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่เผลอการดำเนินธุรกิจที่สำคัญ ขาดที่เพียงการ

เข้ามาร่วมถือหุ้นของสถาบันต่างประเทศเท่านั้น หากมีส่วนช่วยในดำเนินธุรกิจหลักทรัพย์

ที่เพิ่มขึ้น



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

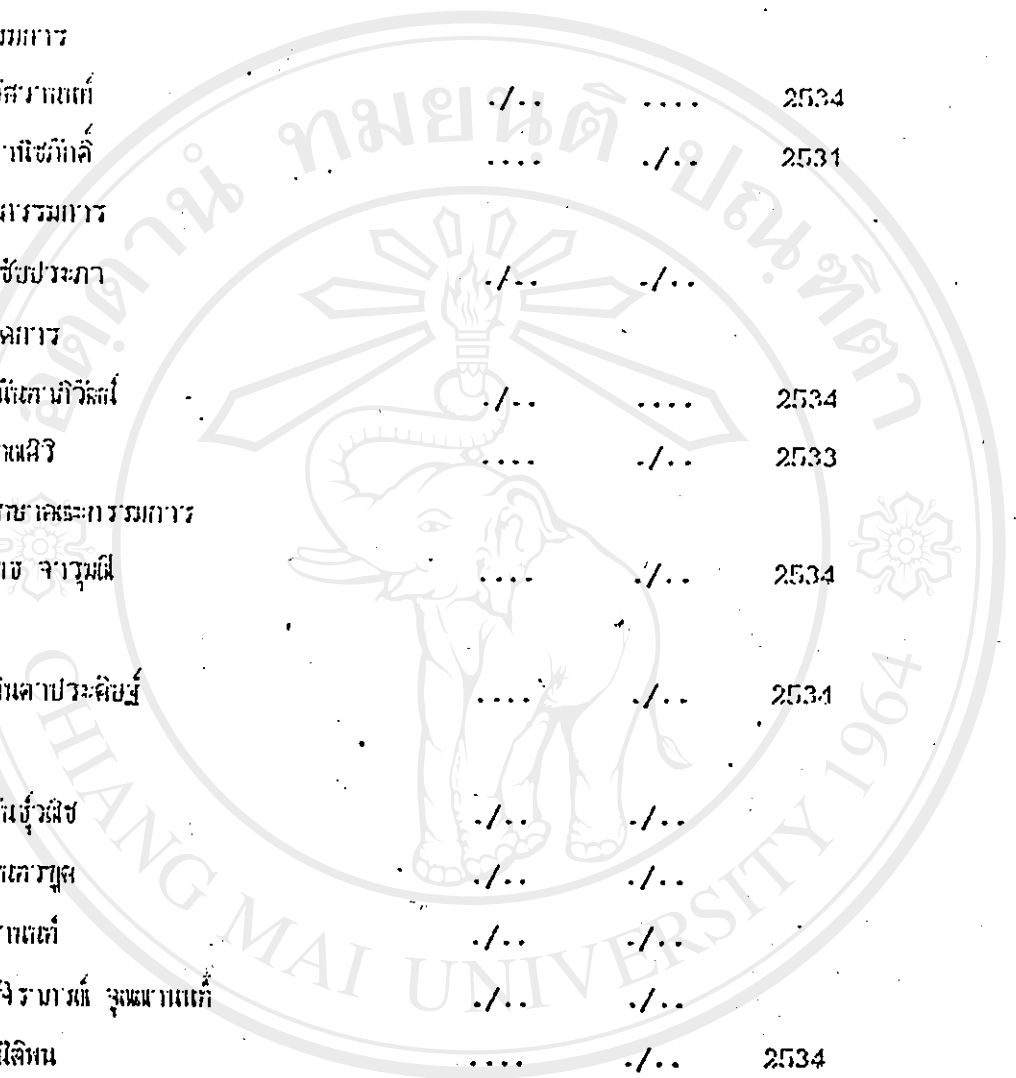
Copyright© by Chiang Mai University

All rights reserved

ตารางที่ NAVA-2

คณะผู้บริหารของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์นครไทย จำกัด

	2530	2534	ปีเปลี่ยนแปลง
ประธานกรรมการ			
นายอนุสรณ์ อัคราภรณ์	./..	2534
ดร.สุภชัย พาณิชกุล/..	2531
รองประธานกรรมการ			
นายอนุชาต ชัยประภา	./..	./..	
กรรมการผู้จัดการ			
นายอภิวัฒน์ ไชยภักดิ์	./..	2534
นายจรัส ไสยผลิวิ/..	2533
ประธานที่ปรึกษาและกรรมการ			
พลเอกประยุทธ์ จารุณี/..	2534
ที่ปรึกษา			
ศจ.ประจักษ์ จินดาประสิทธิ์/..	2531
กรรมการ			
นายวิชา สุกินชัย	./..	./..	
นายสมชาติ อัคราภรณ์	./..	./..	
นายสุภัท อนุภาณ	./..	./..	
ร.ท. (หญิง) สุจิตราภรณ์ จุฑาภาณ	./..	./..	
นายจักรกฤษณ์ ผลิตน/..	2534
นายวิภาเตอร์ ไทแอล ปรีช/..	2533
ดร.จำเริญ เตชะ วิริยะวิทย์/..	2534
นายชัยยศ สันตะไชย/..	2534
นายเบอรราร์ด อองเคอ มาวี เคอหารัก/..	2533
เลขาธิการและกรรมการ			
นางสาวราณี ชัยวิไล/..	2532
นายสมโภชน์ พาณิชกุล	./..	2532



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
 Copyright © by Chiang Mai University
 All rights reserved

แหล่งที่มา : สรุบบชอสนเกษตร ตลาดลัทธิกรัษณ์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - ในช่วงปี 2530-2534 มีการเพิ่มตัวผู้บริหารซึ่งส่วนใหญจะเป็นตัวแทนจากสถาบัน

การเงินทั้งในและต่างประเทศที่ถือหุ้นใหญ่ เพื่อช่วยเสริมสร้างบทบาทในการค้าใน

ธุรกิจทางการค้า นิคมงานสี่ปีได้ดาวเด้าลับ



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

Copyright© by Chiang Mai University

All rights reserved

ตารางที่ NAVA - 3

วิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงขนาดธุรกิจและโครงสร้างเงินทุน

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์นวมกิจ จำกัด

หน่วย : ล้านบาท

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	สินทรัพย์รวม	<u>4,417</u>	<u>4,541</u>	<u>7,145</u>	<u>8,754</u>	<u>12,196</u>
2	สินทรัพย์ถาวร	<u>5.73</u>	<u>11.16</u>	<u>20.65</u>	<u>64.02</u>	<u>127.25</u>
3	หนี้สินรวม	<u>4,009</u>	<u>4,120</u>	<u>6,253</u>	<u>7,747</u>	<u>11,054</u>
4	ส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>408</u>	<u>421</u>	<u>892</u>	<u>1,007</u>	<u>1,142</u>
5	ทุนเรือนหุ้น	<u>400</u>	<u>400</u>	<u>600</u>	<u>600</u>	<u>600</u>
6	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>130</u>	<u>130</u>	<u>130</u>

แหล่งที่มา : สรุบบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - ขนาดของธุรกิจได้ขยายตัวอย่างต่อเนื่องและค่อนข้างมาก โดยบริษัทได้เพิ่มทุนรองรับไว้เต็มทีเพียงครั้งเดียวคือในปี 2532 และได้กำไรจากส่วนเกินมูลค่าหุ้นส่วนหนึ่ง นอกจากนี้ยังมีการกันกำไรสะสมสำรองไว้ค่อนข้างมากตามไปด้วยเพื่อผลการขยายงานในอนาคต ทำให้บริษัทมีความมั่นคงขึ้น

ตารางที่ NAVA - 4 การวิเคราะห์การเจริญเติบโตของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์นวมธนกิจ จำกัด

Percentage of Growth Rate :

	2530	2531	2532	2533	2534	
On Loans	<u>9.85</u>	<u>11.99</u>	<u>63.76</u>	<u>17.15</u>	<u>37.10</u>	
On Deposits	<u>22.04</u>	<u>5.69</u>	<u>18.96</u>	<u>54.43</u>	<u>41.63</u>	
On Interest & Div. Income	<u>(26.20)</u>	<u>3.84</u>	<u>53.38</u>	<u>74.22</u>	<u>52.50</u>	
On Operation Expenses	<u>23.43</u>	<u>1.31</u>	<u>81.95</u>	<u>72.42</u>	<u>49.88</u>	
On Net Profit	<u>(13.63)</u>	<u>(80.35)</u>	<u>991.61</u>	<u>2.72</u>	<u>24.67</u>	
On Securities Income	<u>87.05</u>	<u>(51.16)</u>	<u>404.98</u>	<u>(5.54)</u>	<u>85.17</u>	
	2529	2530	2531	2532	2533	2534
On Interest & Div. Income						
-Interest on Loans & Deposits	<u>437.86</u>	<u>308.43</u>	<u>334.16</u>	<u>531.50</u>	<u>929.70</u>	<u>1,422.86</u>
-Interest & Div.on Securities	<u>35.55</u>	<u>42.41</u>	<u>31.42</u>	<u>27.26</u>	<u>38.00</u>	<u>56.55</u>
-Income on Hire Purchase	<u>4.52</u>	<u>1.83</u>	<u>0.65</u>	<u>2.97</u>	<u>10.94</u>	<u>13.03</u>
On Securities Income						
-Brokerage Fees	<u>5.15</u>	<u>19.96</u>	<u>24.33</u>	<u>116.83</u>	<u>285.99</u>	<u>427.48</u>
-Capital Gains	<u>44.91</u>	<u>73.68</u>	<u>21.40</u>	<u>114.11</u>	<u>(67.84)</u>	<u>(23.54)</u>
Total Income	<u>541.54</u>	<u>449.25</u>	<u>423.02</u>	<u>812.19</u>	<u>1,218.52</u>	<u>1,923.35</u>

แหล่งที่มา : คำนวณจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - การขยายตัวด้านเงินให้กู้ยืมนั้นถึงแม้จะเพิ่มขึ้นทุกปี แต่ก็เพิ่มขึ้นในอัตราที่ไม่แน่นอน

ทั้งนี้อาจเป็นเพราะแหล่งเงินทุนที่สนับสนุนที่ได้มาจากการกู้ยืมจากประชาชนเพิ่มขึ้นไม่

แน่นอนก็เป็นได้ ในส่วนของธุรกิจหลักทรัพย์ถึงแม้จะไม่เด่นในด้านการลงทุนในหลักทรัพย์

ก็ตาม แต่ในด้านการบริการก็สามารถหาผลตอบแทนด้านรายได้มาก ทำให้มีผลกำไร

ได้ทุกปี

ตารางที่ NAVA - 5 การวัดความสามารถในการปล่อยกู้ ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ธนกิจ จำกัด

Lending Activities :

	2530	2531	2532	2533	2534
Loans/Deposits (%)	<u>98.92</u>	<u>104.60</u>	<u>143.21</u>	<u>108.56</u>	<u>105.09</u>
Allowance for Loan	<u>0.10</u>	<u>1.34</u>	<u>1.58</u>	<u>2.05</u>	<u>2.08</u>
Losses/Net loans (%)					
Risk Assets to Equity (x)	<u>9.58</u>	<u>9.79</u>	<u>7.49</u>	<u>7.93</u>	<u>9.78</u>

ตารางที่ NAVA - 6 การวัดความสามารถในการหาผลตอบแทน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ธนกิจ จำกัด

Yields :

	2530	2531	2532	2533	2534
Return on Equity (%)	<u>16.05</u>	<u>3.06</u>	<u>15.77</u>	<u>14.35</u>	<u>15.78</u>
Return on Assets (%)	<u>1.48</u>	<u>0.28</u>	<u>1.97</u>	<u>1.65</u>	<u>1.48</u>
Average Return (%)	<u>8.06</u>	<u>8.26</u>	<u>8.03</u>	<u>11.79</u>	<u>12.78</u>
Average Cost (%)	<u>6.48</u>	<u>7.43</u>	<u>6.75</u>	<u>10.06</u>	<u>11.85</u>
Net Interest margin (%)	<u>1.59</u>	<u>0.83</u>	<u>1.28</u>	<u>1.73</u>	<u>0.93</u>
Interest rate spread (%)	<u>2.09</u>	<u>1.31</u>	<u>(1.15)</u>	<u>1.74</u>	<u>1.56</u>

แหล่งที่มา : คำนวนจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - สัดส่วนระหว่างเงินที่กู้ยืม และเงินกู้ยืม ของบริษัทที่ไม่แน่นอน และไม่สัมพันธ์กัน

ได้ทำให้บริษัทต้องเพิ่มทุนและกันเงินกำไรสำรองไว้ในแต่ละปีค่อนข้างมากคอยเสริมไว้ การขาดแคลนเงินทุนบางปีจึงทำให้บริษัทต้องมีต้นทุนของเงินที่ค่อนข้างสูง ในขณะที่การแข่งขันได้ทำให้รายได้ดอกเบี้ยอยู่ในเกณฑ์ต่ำทำให้รายได้ดอกเบี้ยสุทธิของบริษัทอยู่ในอัตราไม่ดีนักเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมทำให้บริษัทได้ผลตอบแทนจากธุรกิจส่วนนี้ไม่ดีเท่าที่ควร จึงจำเป็นต้องเน้นในธุรกิจหลักทรัพย์ต่อไป เข้ามาเสริม

ตารางที่ NAVA - 7 วิเคราะห์อัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เชียงใหม่ จำกัด

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	กำไรสุทธิ (หักภาษี)	<u>65</u>	<u>13</u>	<u>141</u>	<u>144</u>	<u>180</u>
2	จากวงเงิน (หักเงิน)	<u>40,000</u>	<u>40,000</u>	<u>60,000</u>	<u>60,000</u>	<u>60,000</u>
3	กำไรต่อหุ้น (บาท)	<u>1.64</u>	<u>0.32</u>	<u>2.48</u>	<u>2.41</u>	<u>3.00</u>
4	เงินปันผลจ่ายต่อหุ้น (บาท)	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>0.50</u>	<u>0.75</u>	<u>1.00</u>
5	อัตราการจ่ายเงินปันผล (%)	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>20.16</u>	<u>31.12</u>	<u>33.33</u>

หมายเหตุ

กำไรต่อหุ้น = $\frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจาท่าขาย}}$

เงินปันผลต่อหุ้น = $\frac{\text{เงินส่งปันผลจ่าย}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจาท่าขาย}}$

อัตราการจ่ายเงินปันผล = $\frac{\text{เงินส่งปันผลจ่ายต่อหุ้น}}{\text{กำไรต่อหุ้น}}$

แหล่งที่มา : สรุปข้อสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความสามารถในการดำเนินงาน และการจ่ายผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผล

ให้แก่ผู้ถือหุ้น รวมทั้งทำให้เห็นถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลด้วย

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ NAVA - 8 ราคาสูงสุด ต่ำสุด และปริมาณการซื้อขายรายวันแต่ละปีของบริษัท เจียไต๋

หลักทรัพย์มหาชนกิจ จำกัด

พ.ศ.	ราคาสูงสุด		ราคาต่ำสุด		จำนวนหุ้นที่ซื้อขาย
	เดือน	บาท	เดือน	บาท	
2530	14 ต.ค.	45.20	14 ธ.ค.	10.60	29,438,000
2531	26 ก.พ.	24.70	21 ธ.ค.	11.80	53,305,000
2532	29 ธ.ค.	42.50	3 ม.ค.	13.50	109,527,870
2533	27 ก.ค.	170.00	8 ก.พ.	33.75	305,778,200
2534	21 มี.ค.	136.00	3 ม.ค.	61.00	187,153,110

ตารางที่ NAVA - 9 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัท เจียไต๋หลักทรัพย์มหาชนกิจ จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	-	18.75	18.05	44.00	71.00
กุมภาพันธ์	-	21.25	18.45	37.13	101.50
มีนาคม	-	21.75	16.80	36.63	123.00
เมษายน	-	18.35	17.00	40.25	119.50
พฤษภาคม	-	18.30	17.30	65.38	109.00
มิถุนายน	-	20.05	21.15	112.13	96.50
กรกฎาคม	-	20.80	25.60	151.00	81.75
สิงหาคม	-	18.15	31.93	120.75	80.50
กันยายน	37.30	17.95	35.50	93.00	89.25
ตุลาคม	32.55	16.35	37.63	82.50	80.75
พฤศจิกายน	19.75	14.05	39.25	71.50	83.75
ธันวาคม	14.50	12.85	40.50	71.50	87.50

แหล่งที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น และปริมาณการซื้อขายที่เกิดขึ้นใน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยปรับปรุงราคาให้มีความสอดคล้องกับราคาซื้อขาย

หุ้นละ 10 บาทเท่ากันหมด

ตารางที่ NAVA - 10 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ธนกิจ จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	-	18.00	17.53	44.00	71.00
กุมภาพันธ์	-	19.66	17.80	37.13	101.50
มีนาคม	-	20.00	16.80	36.63	123.00
เมษายน	-	17.73	17.00	40.25	119.50
พฤษภาคม	-	17.70	17.30	65.38	109.00
มิถุนายน	-	18.86	21.15	112.13	96.50
กรกฎาคม	-	19.36	25.60	151.00	81.75
สิงหาคม	-	17.60	31.93	120.75	80.50
กันยายน	30.36	17.46	35.50	93.00	89.25
ตุลาคม	27.20	16.40	37.63	82.50	80.75
พฤศจิกายน	18.66	14.86	39.25	71.50	83.75
ธันวาคม	15.16	14.06	40.50	71.50	87.50

แหล่งที่มา : ปรับปรุงตัวเลขมาจาก ตาราง -9

ตารางนี้ - ได้มีการปรับปรุงจากราคาเคลื่อนไหวในตาราง -9 ด้วยการรวมเอาสิทธิจองซื้อหุ้น

ในช่วงปี 2530-2534 เข้าไปด้วย เพื่อให้เห็นราคาเคลื่อนไหวที่แท้จริงเมื่อรวมสิทธิดังกล่าว

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

Copyright © by Chiang Mai University

All rights reserved

วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด

บทนำ

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด เดิมชื่อ "บริษัท สีกวงมิ่ง จำกัด" ซึ่งได้จดทะเบียนจัดตั้งบริษัทเมื่อวันที่ 17 พฤศจิกายน 2502 โดยดำเนินธุรกิจจำหน่ายเสื้อผ้าสำเร็จรูปไปยังต่างประเทศ ปี 2509 ได้เปลี่ยนชื่อเป็น "บริษัท สีกวงมิ่งเทรด จำกัด" และเริ่มดำเนินธุรกิจเงินทุน ต่อมาในปี 2517 ก็ได้โอนกิจการบริษัท สีกวงมิ่งเทรด จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทเงินเช่ร์ที่ถูกต้องตามกฎหมายแยกต่างหากจากบริษัท สีกวงมิ่งเทรด จำกัด และได้รับใบอนุญาตจากกระทรวงการคลังให้ประกอบธุรกิจเงินทุน และธุรกิจหลักทรัพย์ ในปีเดียวกันก็ได้เปลี่ยนชื่อเป็น "บริษัท แคลิปปิตอลเทรด จำกัด" ปี 2518 ก็ได้เข้าเป็นบริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายเลข 16 และปี 2522 ก็ได้เปลี่ยนชื่ออีกครั้งเป็น "บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ แคลิปปิตอลเทรด จำกัด" ในช่วงปีดังกล่าวบริษัทก็เริ่มประสบปัญหาในการดำเนินงานมีผลขาดทุนจำนวนมาก ทำให้มีผลกระทบต่อสภาพคล่อง และการดำเนินงานของบริษัท ในปี 2523 บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ธนสยาม จำกัด ด้วยความเห็นชอบของธนาคารแห่งประเทศไทย ก็ได้เข้าช่วยเหลือโดยเข้าเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ด้วยการซื้อหุ้นจากบริษัท สีกวงมิ่งเทรด จำกัด ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่เดิม นิกจากนี้ยังซื้อจากกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่กลุ่มเดิมอีกจำนวนหนึ่ง พร้อมทั้งได้รับความช่วยเหลือจากธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ธนสยาม จำกัด เองทั้งในด้านการเงิน และการบริหารกิจการ แต่งตั้งคณะผู้บริหารชุดใหม่เข้าบริหาร และได้ลดทุนจากเดิม 240 ล้านบาท เป็น 72 ล้านบาท โดยการลดมูลค่าหุ้นที่ตราไว้เดิมจาก 100 บาท เป็น 30 บาท โดยนำทุนส่วนที่ลดไปหักชำระผลขาดทุนที่เกิดขึ้น การจดทะเบียนลดทุนแล้วเสร็จในปี 2524 ในช่วงที่ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ธนสยาม จำกัด เข้าดำเนินการช่วยเหลือ ก็ได้เปลี่ยนชื่อเป็น "บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด"

ในการดำเนินธุรกิจ หลังจากที่ได้รับเงินทุนและช่วยเหลือ จากบริษัทเงินทุน

หลักทรัพย์ ธนสยาม จำกัด การดำเนินธุรกิจค่อนข้างราบรื่นมาโดยตลอด บริษัทมีการเพิ่ม
ทุนจดทะเบียนในปี 2526 จากเดิม 72 ล้านบาท เป็น 144 ล้านบาท โดยมีการจัดสรรขายหุ้นใหม่ให้แก่
บุคคลธรรมดาที่ไม่เป็นผู้ถือหุ้นของบริษัทไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 ส่วนที่เหลือก็มีการจัดสรรให้แก่ผู้
ถือหุ้นเดิม ซึ่งมีการจัดสรรเรียกชำระหุ้นที่เพิ่มมาครั้งนี้เป็นระยะ ๆ ในปี 2530 มีทุนจดทะเบียนที่
เรียกชำระแล้ว 120 ล้านบาท และเรียกชำระส่วนที่เหลือจนครบถ้วน 144 ล้านบาทในปี 2532
หลังจากนั้นในปี 2533 ก็มีมติพิเศษเพิ่มทุนอีกครั้งเป็น 720 ล้านบาท โดยจัดสรรเรียกชำระ
หุ้นที่เพิ่มเป็นระยะ ๆ เริ่มจัดสรรงวดแรกในปี 2534 ทำให้มีทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระ
แล้ว 216 ล้านบาท บริษัทมีการเปลี่ยนแปลงมูลค่าหุ้นที่ตราไว้จากเดิม 30 บาท เป็น 10 บาท
ในปี 2532 โดยจดทะเบียนเปลี่ยนแปลงมูลค่าหุ้นที่กระทรวงพาณิชย์เมื่อวันที่ 6 ธันวาคม 2532

บริษัท ได้เข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 11
ธันวาคม 2529 (เดิมเป็นบริษัทรับอนุญาต ที่เข้าจดทะเบียนเมื่อวันที่ 29 เมษายน 2518) หลัง
จากที่มีฐานะการดำเนินงานครบถ้วนตามคุณสมบัติที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนดไว้ ใน
ช่วงที่เป็นบริษัทรับอนุญาต และประสบปัญหาในการดำเนินงาน หุ้นของบริษัทได้ถูกตลาด
หลักทรัพย์ห้ามซื้อขายเป็นการชั่วคราวเมื่อวันที่ 5 สิงหาคม 2523 แต่หลังจากที่ได้รับการฟื้นฟู
ช่วยเหลือ หลักทรัพย์ของบริษัทนี้ก็ได้มีการซื้อขายราบรื่นมาโดยตลอด และนักลงทุนก็เริ่มรู้จักกัน
ในนาม "เป็นบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์อีกแห่งหนึ่งในเครือ ธนาकारไทยพาณิชย์ จำกัด"

การเปลี่ยนแปลงรายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่

ในช่วงปี 2530-2534 ซึ่งเป็นช่วงหลังจากที่บริษัทได้รับการฟื้นฟูช่วยเหลือจาก
บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ธนสยาม จำกัด และธนาकारไทยพาณิชย์ จำกัด แล้ว หุ้นส่วนใหญ่จึงเริ่ม
มีการกระจายไปสู่นักลงทุนโดยเฉพาะอย่างยิ่งนักลงทุนที่ซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
โครงสร้างรายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่จึงมีการเปลี่ยนแปลงไปค่อนข้างมาก โดยเฉพาะ
เป็นการสืบเปลี่ยนการเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ในกลุ่มบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ที่ถือหุ้นแทนลูกค้านักลงทุน ส่วน
ผู้ถือหุ้นใหญ่ที่บริหารในกลุ่มธนาकारไทยพาณิชย์ ไม่มีการเปลี่ยนแปลง ประกอบด้วย บริษัทเงินทุน
หลักทรัพย์ ธนสยาม จำกัด บริษัทบูรณธุรกิจ จำกัด และ INVESTMENT SIAM PTE.LTD.

แต่ถึงอย่างไรก็ตามผู้ถือหุ้นรายใหม่ ๆ ก็ไม่ได้เข้ามายุ่งเกี่ยวกับการกำหนดนโยบายมากนัก

ยังคงมอบหมายให้กลุ่มเดิมดำเนินการต่อไป

การเปลี่ยนแปลงตัวคณะผู้บริหารของบริษัท

เนื่องจากในช่วงปี 2530-2534 กลุ่มธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด ยังคงเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ และผูกขาดการบริหารอยู่อย่างต่อเนื่อง ประกอบกับในช่วงเวลาดังกล่าวไม่มีผู้ถือหุ้นรายใหม่ที่เข้ามาลงทุนที่จะร่วมเป็นผู้บริหารอย่างจริงจัง ตัวคณะผู้บริหารในช่วงเวลาดังกล่าวจึงมีการเปลี่ยนแปลงแต่เฉพาะตัวกรรมการที่เป็นตัวแทนจากการแต่งตั้งของธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด เท่านั้น ตำแหน่งผู้บริหารที่สำคัญ ๆ เช่น ประธานคณะกรรมการ ดร.โอฬาร ไชยประวัติ รองประธานคณะกรรมการ นายบันเทิง ตันศิริวิท และกรรมการผู้จัดการใหญ่ นายศุภเดช พูนพิพัฒน์ ไม่มีการเปลี่ยนแปลง ทำให้แนวทางในการบริหารมีต่อเนื่อง

การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

1. การเปลี่ยนแปลงขนาดของธุรกิจ

ตลอดช่วงปี 2530 - 2534 ขนาดการลงทุนได้ขยายตัวอย่างสม่ำเสมอ โดยเพิ่มจาก 3,910 ล้านบาทในปี 2530 เป็น 20,533 ล้านบาทในปี 2534 เพิ่มขึ้น 16,623 ล้านบาท คิดเป็นอัตราของการเพิ่มเท่ากับ 425.14 % ซึ่งเพิ่มขึ้นค่อนข้างมากเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมที่เพิ่มขึ้นเพียง 270.22% และเมื่อเทียบขนาดกับสินทรัพย์รวมของอุตสาหกรรมแล้ว จะอยู่ในระดับ 9.80 % ขนาดของสินทรัพย์รวมจึงอยู่ในลำดับที่ 5 ในปี 2534 (ตาราง 5.1 และ 5.4) ทำให้บริษัทมีผลตอบแทนที่ดีขึ้นอย่างสม่ำเสมอ

2. การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

เงินลงทุนในสินทรัพย์ ในช่วงปี 2530 - 2534 บริษัทมีการลงทุนในเงินให้กู้ยืมเพียง 67.21 % ในปี 2530 โดยส่วนที่เหลือนั้นส่วนใหญ่จะลงทุนในหลักทรัพย์ แต่ต่อมามีในปี 2534 ก็ได้เพิ่มขึ้นเป็น 82.97 % หรือเพิ่มจาก 2,628 ล้านบาทในปี 2530 เป็น 17,038 ล้านบาทในปี 2534 เพิ่มขึ้น 14,410 ล้านบาท หรือเท่ากับ 548.32 % สัดส่วนเงินลงทุนในการให้กู้ยืมต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทที่มีอัตรา 82.97 % นั้นต่ำกว่าสัดส่วนของอุตสาหกรรมที่เท่ากับ 84.63 % เพียงเล็กน้อย การให้กู้ยืมของบริษัทเกือบทั้งหมดเป็นสินเชื่อเพื่อการพาณิชย์ อุตสาหกรรม และอสังหาริมทรัพย์ ส่วนสินเชื่อเข้าซื้อนั้นมีเพียงประมาณ 5 % ในส่วนของธุรกิจหลักทรัพย์นั้น รายได้ส่วนนี้มีอัตราส่วนค่อนข้างสม่ำเสมอเมื่อเทียบกับรายได้สุทธิจากดอกเบี้ย กล่าวคือ รายได้ที่มิใช่ดอกเบี้ยกับรายได้ที่เป็นดอกเบี้ยจะอยู่ในสัดส่วน 6 ต่อ 4 ค่อนข้างสม่ำเสมอเกือบทุกปี (ตาราง 5.18) ทำให้รายได้รวมในแต่ละปีมีความมั่นคง

การจัดการเงินทุนของบริษัท 73.09 % เป็นการกู้ยืมจากประชาชน อีกส่วนหนึ่งเป็นการกู้ยืมจากสถาบันและส่วนของผู้ถือหุ้น การเพิ่มขึ้นในส่วนของเงินกู้ยืมค่อนข้างสัมพันธ์อยู่ในสัดส่วนใกล้เคียงกันกับการเพิ่มขึ้นของเงินให้กู้ยืม (ตาราง กข - 4) เพราะเงินส่วนนี้เป็นเงินที่นำมาขยายการให้กู้ยืม ส่วนเงินกู้ยืมจากสถาบันอีกส่วนหนึ่งนั้นเป็นเงินทุนที่เข้าหมุนเวียนกับการลงทุนในหลักทรัพย์

ในส่วนของทุนจดทะเบียน จากการขยายตัวของการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในด้านเงินให้กู้ยืมที่ขยายตัวเพิ่มขึ้นถึงเกือบเท่าตัวในปี 2532 และต่อเนื่องอีกในปีถัด ๆ มา (ตาราง ก - 4) จึงทำให้บริษัทมีความจำเป็นต้องเพิ่มทุนเพื่อรักษาสัดส่วนเงินกองทุนให้เป็นไปตามที่กฎหมายกำหนด ดังนั้นบริษัทจึงมีการเพิ่มทุน 2 ครั้งในช่วงปี 2530 - 2534 คือเพิ่มครั้งแรกในปี 2532 จาก

120 ล้านบาท เป็น 144 ล้านบาท และเพิ่มเป็น 216 ล้านบาทในปี 2534 ในการเพิ่มทุนบริษัทได้ส่วนเกินมูลค่าหุ้น 784 ล้านบาท หรือขายได้สูงกว่าราคามูลค่าที่ตราไว้ถึง 816.66 % นอกจากนี้จากผลการดำเนินงานที่บริษัทกำไรมาโดยตลอด กำไรส่วนหนึ่งก็ได้ถูกกันสำรองไว้ จึงทำให้เงินกองทุนของบริษัทในปี 2534 มีจำนวนทั้งสิ้น 1,977 ล้านบาท รองรับการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงได้ถึง 32,956 ล้านบาท ซึ่งสามารถลงทุนเพิ่มขึ้นได้จากปี 2534 อีกจำนวน 14,965 ล้านบาท (ปี 2534 มีสินทรัพย์เสี่ยง 9.10 เท่า (ตาราง กข - 5) เพิ่มได้อีก 7.57 เท่า) การเพิ่มทุนค่อนข้างบ่อยมีผลต่อกำไรต่อหุ้นอยู่บ้างแต่ก็ส่งผลต่อความมั่นคงระยะยาว ราคาหุ้นจึงเคลื่อนไหวด้วยความมั่นคงและดีขึ้นตามผลการดำเนินงานแต่ละปี

ผลการดำเนินงาน

กำไรต่อหุ้น (EPS ดูตาราง 5.8 และแผนภูมิกำไรต่อหุ้น) ของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 11.32 บาทในปี 2530 เป็น 28.41 บาทในปี 2533 ก่อนที่จะปรับตัวลดลงเหลือเพียง 19.91 บาทในปี 2534 ทั้งนี้เนื่องจากบริษัทได้ขยายฐานส่วนของหุ้นสามัญเพิ่มขึ้นค่อนข้างมากในปีดังกล่าว แต่ก็ยังสูงกว่าอุตสาหกรรมมากรายได้หลักที่ค่อนข้างสำคัญของบริษัทคือรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยที่มีสัดส่วนถึง 6 ต่อ 4 เมื่อเทียบกับรายได้ที่มาจากดอกเบี้ย และรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยนี้เกือบทั้งหมดก็เป็นรายได้ที่มาจากธุรกิจหลักทรัพย์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งจากค่านายหน้า และกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ ในส่วนค่านายหน้านั้นบริษัทมีส่วนแบ่งตลาดค่อนข้างสูงถึง 10 % (ตาราง 5.11) ในขณะที่ปริมาณการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นอย่างมาก จึงทำให้กำไรสุทธิของบริษัทเพิ่มขึ้นโดยตลอด และจากฐานส่วนของหุ้นสามัญที่อยู่ในระดับต่ำ จึงทำให้กำไรต่อหุ้นของบริษัทอยู่ในอัตราที่สูง เมื่อเทียบกับอุตสาหกรรม โดยความสามารถในการทำกำไรต่อหุ้นของบริษัทอยู่ในอันดับที่ 2 ของอุตสาหกรรม ในส่วนของเงินปันผลมีลักษณะที่เพิ่มขึ้นเกือบทุกปี โดยเพิ่มจาก 5.67 บาทในปี 2530 เป็น 12.00 บาทในปี 2532 และเป็น 10.00 บาทในปี 2533 - 2534 อัตราการจ่ายเงินปันผลอยู่ในช่วง 35.20 % - 53.17% หรือเท่ากับจ่ายโดยเฉลี่ยในอัตรา 50 % (ตาราง 5.10) อัตราเดียวกับอุตสาหกรรม

ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE ดูตาราง กข - 6) ระหว่างช่วงปี 2530 - 2534 สูงสุดที่ 87.29 % และต่ำสุดที่ 21.14 % โดยในปี 2534 ได้ผลตอบแทนต่ำสุด 21.14 % เนื่องจากฐานส่วนของหุ้นสามัญที่เพิ่มขึ้นอย่างมากถึง 50 % (ตาราง 5.3) และส่วนแบ่งตลาดรายได้ค่านายหน้าที่ลดลง (ตาราง 5.11)

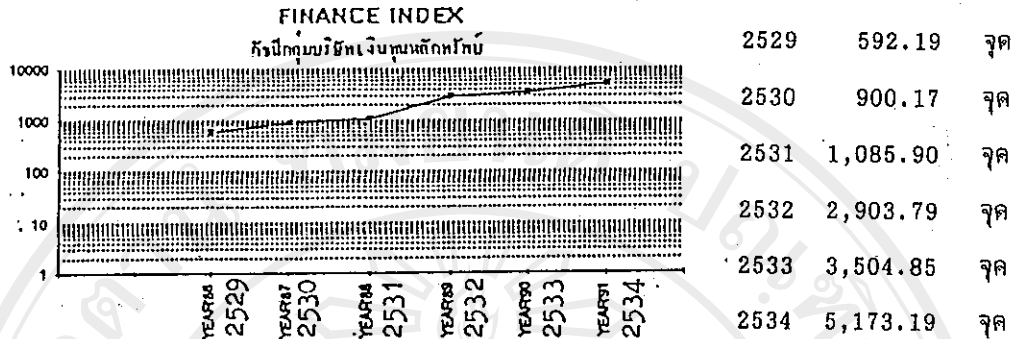
ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัท

ในช่วงปี 2530 - 2534 การเคลื่อนไหวราคาหุ้นหลังจากปรับปรุงสิทธิที่ได้รับจากการเพิ่มทุนแล้วจะอยู่ในระหว่างช่วงต่ำสุดหุ้นละ 60.04 บาทในเดือนมกราคม 2530 และสูงสุดหุ้นละ 461.33 บาทในเดือนกรกฎาคม 2533 (ตาราง กขร- 10) ในด้านปริมาณการซื้อขายเนื่องจากผลการดำเนินงานที่ค่อนข้างมากและขยายตัวโดยตลอดจึงทำให้หุ้นนี้ได้รับความสนใจจากนักลงทุนเพิ่มขึ้นทุกปี ถึงแม้ราคาหุ้นจะสูงค่อนข้างมากเมื่อเทียบกับหุ้นของบริษัทอื่น ๆ ก็ตาม ปริมาณการซื้อขายในปี 2534 มีถึงกว่า 54 ล้านหุ้น (ตาราง กขร- 8) ส่วนความเคลื่อนไหวในแต่ละปีนั้นมีการแกว่งตัวอยู่ตลอดเวลาจากการคาดการณ์ในเรื่องของผลการดำเนินงานที่รายได้ที่สำคัญของบริษัทสัมพันธ์กับความผันผวนของตลาดแต่ก็ไม่มากนัก ยกเว้นในปี 2533 และ 2534 เท่านั้นที่แกว่งตัวค่อนข้างรุนแรงจากการคาดการณ์จากผลของการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่สูงและเสถียรภาพของรัฐบาลที่มั่นคง เป็นปัจจัยหนุน และวิกฤติการณ์อ่าวเบอรั๋เซีย ภัยอิรักบุกยึดครองคูเวต ซึ่งเกิดขึ้นในเดือนสิงหาคม 2533 และปฏิวัติ รสช. ซึ่งเกิดขึ้นในเดือนกุมภาพันธ์ 2534 เป็นปัจจัยจุด แต่ถึงอย่างไรก็ตาม ลักษณะแนวโน้มของราคาปิดในแต่ละปีก็ยังคงเพิ่มขึ้นสอดคล้องกับการเคลื่อนไหวของกำไรสุทธิของบริษัท

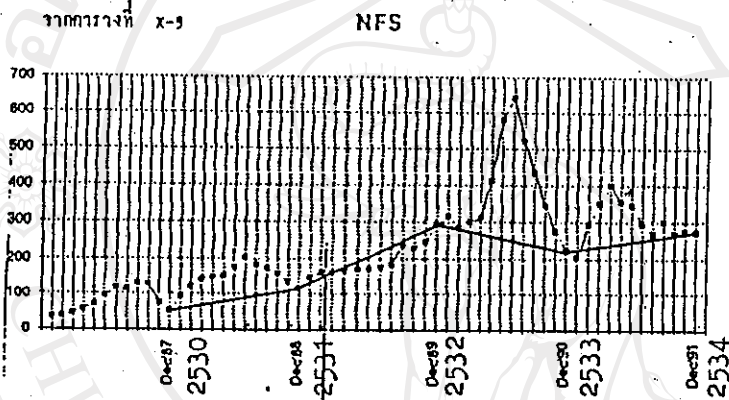
แนวโน้มของราคาหุ้นในอนาคต

ในช่วงเวลา 5 ปีที่ผ่านมา การดำเนินงานของบริษัทค่อนข้างเด่นทั้งทางธุรกิจเงินทุน และธุรกิจหลักทรัพย์ โดยเฉพาะอย่างยิ่งความสามารถในการหาผลตอบแทนในส่วนของผู้ถือหุ้น ผลตอบแทนเฉลี่ยของบริษัทอยู่ในอัตราที่ค่อนข้างสูงในขณะที่มีต้นทุนเฉลี่ยค่อนข้างต่ำ ทำให้มีผลตอบแทนจากส่วนต่างที่สูงและเด่นกว่าบริษัทอื่น (ตาราง กขร- 6) ในส่วนของผู้ถือหุ้นรายได้กำไรจากการซื้อขายหุ้นในแต่ละปีก็ค่อนข้างสม่ำเสมอ ในส่วนค่านายหน้าถึงแม้ส่วนแบ่งตลาดจะลดลงไปบ้างจากการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น แต่ปริมาณรายได้ค่านายหน้าในแต่ละปีก็ยังคงเพิ่มขึ้นเพราะการขยายตัวของตลาดหลักทรัพย์ โดยฐานส่วนของหุ้นสามัญของบริษัทไม่สูงมากนัก ดังนั้นในอนาคตหุ้นของบริษัทนี้คงได้รับความสนใจจากนักลงทุนต่อไป และคาดว่าจะดีขึ้นได้ยิ่งไปกว่านี้เนื่องจากความสามารถในการดำเนินงานธุรกิจที่ค่อนข้างสม่ำเสมอ หุ้นนี้จึงเหมาะสำหรับการลงทุน

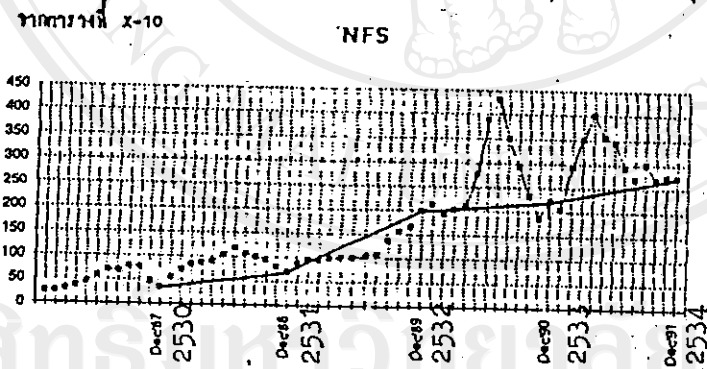
วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด



ตารางแสดงการเคลื่อนไหวราคาหุ้น ก่อนการปรับปรุงสิทธิของหุ้น



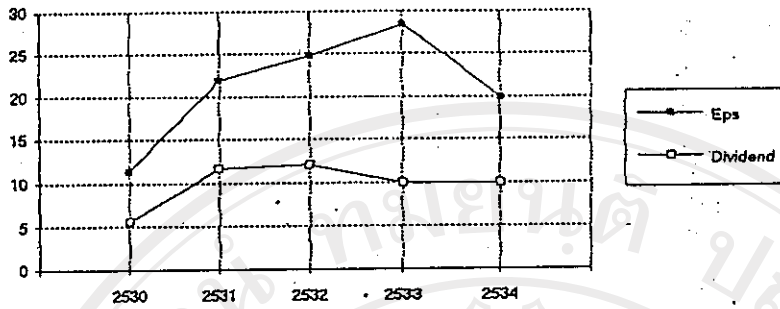
ตารางแสดงการเคลื่อนไหวราคาหุ้น หลังการปรับปรุงสิทธิของหุ้น



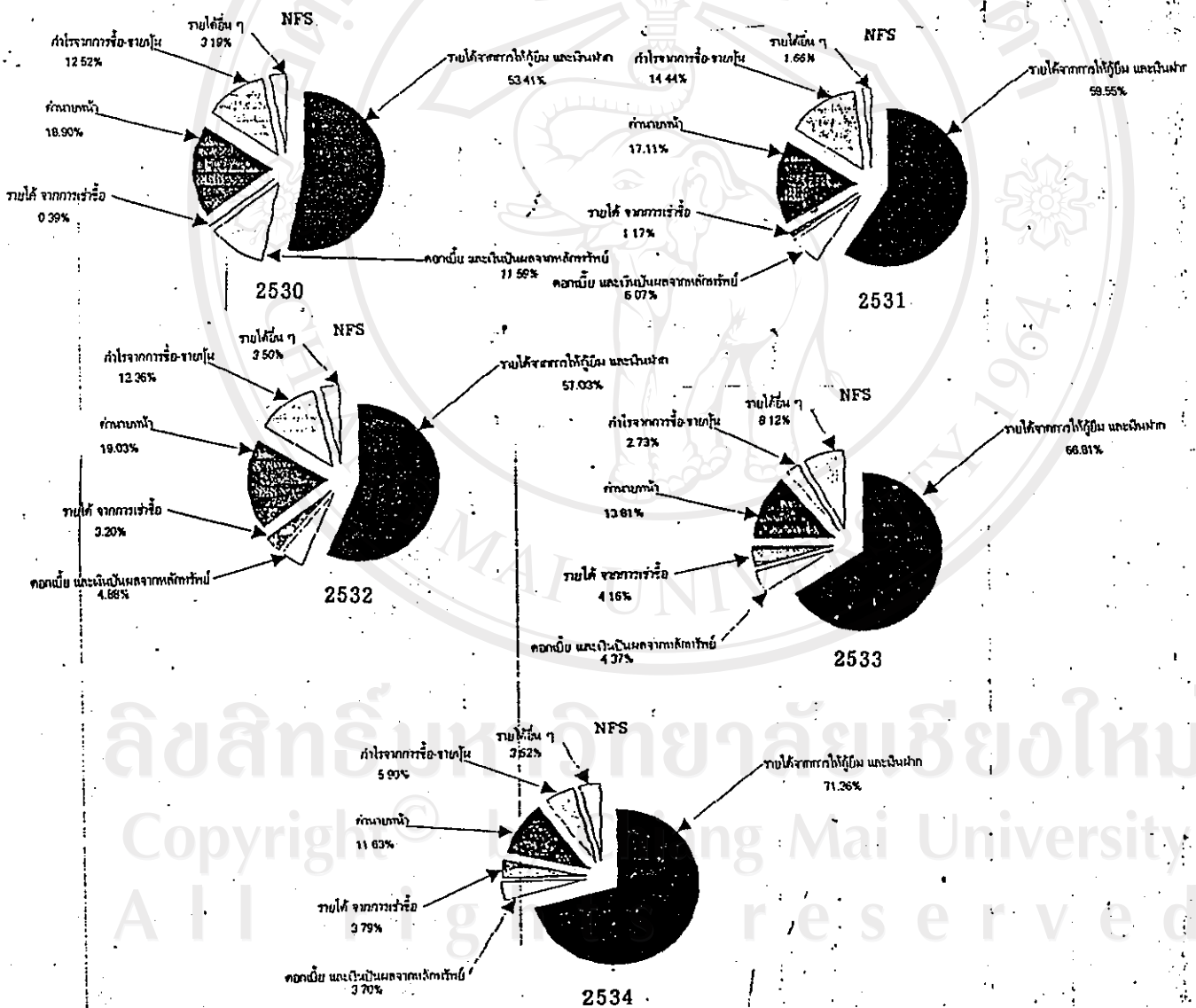
สิทธิในการจองซื้อหุ้นใหม่ ในช่วงปี 2530 - 2534

วันที่ให้สิทธิ XR	สัดส่วน	วันที่หุ้นใหม่เข้าทำการซื้อขาย	จำนวนหุ้นที่เพิ่ม (ล้านบาท)
22 ก.ย. 2532	5:1/66.66	29 ธ.ค. 2532	120 - 144
6 ธ.ค. 2533	2:1/100.00	1 มี.ค. 2534	144 - 216

กำไรต่อหุ้น และ เงินปันผล
NFS



รายได้รวม แยกตามประเภท



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ NFS-1

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์แห่งชาติ จำกัด
สรุป รายละเอียดผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และการเปลี่ยนแปลง
ระหว่างปี 2530-2534

เงินทุนจดทะเบียน

ปี 2513 ทุนจดทะเบียนเดิม 100 ล้านบาท

ปี 2530 ทุนจดทะเบียนเพิ่มเป็น 120 ล้านบาท

บริษัทได้เพิ่มบริษัทย่อยเป็นภาคธนาคารหลักทรัพย์แห่งชาติ ประเภท ก เมื่อวันที่ 11 เดือนธันวาคม พ.ศ. 2529 (29 เมษายน 2518 เป็นบริษัทรับอนุญาต)

รายละเอียดผู้ถือหุ้นรายใหญ่และการเปลี่ยนแปลง

ผู้ถือหุ้น	2530 (%)	2534 (%)	ปี เข้าถือหุ้น
1. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ธนาคาร จำกัด	11.37	8.23	
2. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ร่วมเสริมกิจ จำกัด	.....	5.36	2533
3. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ สหวิมล จำกัด	.....	5.31	2534
4. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ วิทวงศ์ จำกัด	.....	4.57	2533
5. บริษัท ปฐมดุสิต จำกัด	3.91	3.98	
6. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ แวงตา จำกัด	.....	2.89	2533
7. THE THAI FARMERS BANK LTD. และ THE THAI-FARM INVESTMENT PLAN	.....	2.50	2531
8. INVESTMENT BANK LTD.	2.12	2.01	
9. บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย จำกัด	.....	1.90	2534
10. CHASE NOMINEES LTD.	.....	1.89	2531
11. บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย จำกัด	4.99	.....	2532
12. บริษัทหลักทรัพย์ จำกัด	3.63	.....	2534
13. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เอเชีย จำกัด	3.23	.....	2531
14. VICKERS DA CESTA LTD.	2.74	.....	2531
15. บริษัทหลักทรัพย์ ไทยล้า จำกัด	2.71	.....	2532
16. CROSBY NOMINEES LTD (LIMITED).	2.25	.....	2531

แหล่งที่มา : สรุปข้อสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - ถึงแม้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่จะมีการเปลี่ยนแปลงค่อนข้างมาก แต่จากการที่บริษัทผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 2 ราย เป็นกลุ่มธนาคารไทยพาณิชย์ และกลุ่มสำนักงานทรัพย์สินส่วนพระมหากษัตริย์ คือบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ธนสยาม จำกัด และบริษัทปทุมธุรกิจ จำกัด ซึ่งเข้ามาช่วยฟื้นฟูกิจการตั้งแต่ต้น จึงทำให้การเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นรายใหญ่ไม่ก่อให้เกิดผลกระทบต่อแนวนโยบาย การทำธุรกิจที่ยังคงถูกกำหนดโดยกลุ่มเดิม ทำให้มีนักลงทุนที่สนใจ

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ NFS-2

คณะผู้บริหารของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์มหาชน จำกัด

2530 2534 ปีเปลี่ยนแปลง

ประธานคณะกรรมการ			
ดร. ไอล่าง ไชยประวัลิ	./..	./..	
รองประธานคณะกรรมการ			
นายบัณฑิต ต้นเสวิต	./..	./..	
กรรมการผู้จัดการใหญ่			
นายศุภเดช สุขเหล็กดี	./..	./..	
กรรมการ			
นายสมภวทร พูนศักดิ์	./..	./..	
นายเสถียร สงมพงษ์	....	./..	2534
นายเกษียร เกียรติเพ็ญฟู	....	./..	2531
นายชวรงค์ บุญวิรัตน์	....	./..	2533
นายสถาพรระ สุวรรณเจริญ	./..	./..	
นายธีรวัฒน์ พรหมเสนา	....	./..	2533
นายสมเจตน์ พุทธิวิเศษ	....	./..	2532
นางสุชาดา วงศ์ไวยบรรณ	.....	./..	2532
นายอมร กิจนิเวศมนตรี	....	./..	2532
นายศุภเดช สุขเหล็กดี	./..	./..	
นายอุบล วรรณเสถียร	./..	....	2533
นายประหัต ถิวิงศ์	./..	....	2533
นายสมภาพร ชินะจิตร	./..	./..	

แหล่งที่มา : สรุปรายชื่อสมาชิกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - ผู้บริหารเดิมแทนขงกิจการเปลี่ยนแปลง แล่นช่วงปี 2531 เป็นต้นมา ได้มีการเพิ่มผู้บริหารมากขึ้นเพื่อรองรับการขยายงาน ซึ่งมีส่วนทำให้เกิดกิจการของบริษัทขยายตัวได้ดียิ่งขึ้นจนทำให้กิจการสุทธิขึ้นอย่างมาก และส่งผลต่อระดับราคาหุ้นปรับตัวสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว

ตารางที่ NFS - 3

วิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงขนาดธุรกิจและโครงสร้างเงินทุน

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์อนชาติ จำกัด

หน่วย : ล้านบาท

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	สินทรัพย์รวม	<u>3,910</u>	<u>5,202</u>	<u>10,548</u>	<u>14,709</u>	<u>20,533</u>
2	สินทรัพย์ถาวร	<u>17.34</u>	<u>48.92</u>	<u>58.82</u>	<u>79.02</u>	<u>194.72</u>
3	หนี้สินรวม	<u>3,608</u>	<u>4,704</u>	<u>9,725</u>	<u>13,651</u>	<u>18,556</u>
4	ส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>303</u>	<u>497</u>	<u>823</u>	<u>1,057</u>	<u>1,977</u>
5	ทุนเรือนหุ้น	<u>120</u>	<u>120</u>	<u>144</u>	<u>144</u>	<u>216</u>
6	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	<u>40</u>	<u>40</u>	<u>176</u>	<u>176</u>	<u>824</u>

แหล่งที่มา : สรุบบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - บริษัทมีการขยายขนาดธุรกิจค่อนข้างเร็ว และในขณะที่เดียวกันก็มีการเพิ่มทุนรองรับเพิ่มขึ้นทุกปี จึงทำให้ผลการดำเนินงานดีขึ้นได้อย่างมากทำให้ราคาหุ้นปรับตัวดีขึ้นได้เร็วตามไปด้วย

ตารางที่ NFS - 4 การวิเคราะห์การเจริญเติบโตของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด

Percentage of Growth Rate :

	2530	2531	2532	2533	2534	
On Loans	<u>29.88</u>	<u>54.73</u>	<u>82.65</u>	<u>56.33</u>	<u>46.75</u>	
On Deposits	<u>117.92</u>	<u>54.65</u>	<u>84.39</u>	<u>58.14</u>	<u>37.13</u>	
On Interest & Div. Income	<u>13.10</u>	<u>48.37</u>	<u>71.16</u>	<u>112.70</u>	<u>40.31</u>	
On Operation Expenses	<u>112.50</u>	<u>33.56</u>	<u>54.92</u>	<u>88.25</u>	<u>15.83</u>	
On Net Profit	<u>166.89</u>	<u>93.85</u>	<u>16.52</u>	<u>33.35</u>	<u>2.19</u>	
On Securities Income	<u>91.74</u>	<u>45.86</u>	<u>75.36</u>	<u>(3.50)</u>	<u>42.09</u>	
	2529	2530	2531	2532	2533	2534
On Interest & Div. Income						
-Interest on Loans & Deposits	<u>225.17</u>	<u>256.17</u>	<u>414.90</u>	<u>700.39</u>	<u>1,502.31</u>	<u>2,151.21</u>
-Interest & Div.on Securities	<u>46.44</u>	<u>55.61</u>	<u>42.32</u>	<u>60.03</u>	<u>98.37</u>	<u>111.61</u>
-Income on Hire Purchase	<u>0.96</u>	<u>1.91</u>	<u>8.20</u>	<u>36.18</u>	<u>93.66</u>	<u>114.48</u>
On Securities Income						
-Brokerage Fees	<u>20.03</u>	<u>90.68</u>	<u>119.26</u>	<u>233.76</u>	<u>310.50</u>	<u>350.60</u>
-Capital Gains	<u>58.59</u>	<u>60.07</u>	<u>100.62</u>	<u>151.83</u>	<u>61.56</u>	<u>178.00</u>
Total Income	<u>376.45</u>	<u>479.58</u>	<u>696.70</u>	<u>1,228.07</u>	<u>2,248.37</u>	<u>3,014.46</u>

แหล่งที่มา : คำนวณจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - บริษัทขยายการให้กู้ยืม และหาแหล่งเงินสนับสนุนจากการกู้ยืมจากประชาชน (เงินฝาก)

ได้อย่างมีประสิทธิภาพ การขยายตัวดังกล่าวก็สามารถสร้างรายได้เพิ่มขึ้นอย่างสม่ำเสมอ

เสมอ และกระจายความเสี่ยงในอุตสาหกรรมหลายด้าน ในส่วนธุรกิจหลักทรัพย์ก็เด่น

มากทั้งการลงทุนในหลักทรัพย์และการหาค่านายหน้าตอบแทน จึงทำให้บริษัทนี้เป็นที่สนใจ

ของนักลงทุนอย่างมาก และราคาก็มีการปรับตัวขึ้นได้เร็วด้วย

ตารางที่ NFS - 5 การวัดความสามารถในการปล่อยกู้ ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด

Lending Activities :

	2530	2531	2532	2533	2534
Loans/Deposits (%)	<u>97.51</u>	<u>102.20</u>	<u>99.22</u>	<u>97.15</u>	<u>101.62</u>
Allowance for Loan	<u>2.99</u>	<u>0.99</u>	<u>0.73</u>	<u>0.42</u>	<u>0.77</u>
Losses/Net loans (%)					
Risk Assets to Equity (x)	<u>9.35</u>	<u>8.46</u>	<u>10.97</u>	<u>11.75</u>	<u>9.10</u>

ตารางที่ NFS - 6 การวัดความสามารถในการหาผลตอบแทน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด

Yields :

	2530	2531	2532	2533	2534
Return on Equity (%)	<u>44.86</u>	<u>52.93</u>	<u>87.29</u>	<u>38.69</u>	<u>21.14</u>
Return on Assets (%)	<u>3.47</u>	<u>5.06</u>	<u>2.91</u>	<u>2.78</u>	<u>8.04</u>
Average Return (%)	<u>10.26</u>	<u>11.25</u>	<u>11.60</u>	<u>14.94</u>	<u>14.27</u>
Average Cost (%)	<u>6.28</u>	<u>7.53</u>	<u>8.66</u>	<u>11.75</u>	<u>11.60</u>
Net Interest margin (%)	<u>3.98</u>	<u>3.72</u>	<u>2.94</u>	<u>3.19</u>	<u>2.67</u>
Interest rate spread (%)	<u>5.41</u>	<u>4.72</u>	<u>3.77</u>	<u>3.92</u>	<u>3.53</u>

แหล่งที่มา : คำนวนจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - การใช้เงินจากการกู้ยืมจากประชาชน (เงินฝาก) ไปลงทุนหาผลตอบแทนด้วยการให้กู้ยืมค่อนข้างเต็มที่ โดยบริษัทสามารถรักษาสัดส่วนต่างดอกเบี้ยและรายได้ดอกเบี้ยสุทธิได้อย่างสม่ำเสมอ ทำให้ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในเกณฑ์สูง และบางปีก็ค่อนข้างมากก็ขึ้นอยู่กับจำนวนทุนจดทะเบียนที่เป็นอยู่ และรายได้จากธุรกิจหลักทรัพย์ที่เข้ามาช่วยเสริม ประสิทธิภาพในการหาผลตอบแทนนี้ ได้ทำให้หุ้นของบริษัทปรับตัวเพิ่มขึ้นได้เร็วมาก

ตารางที่ NFS - 7 วิเคราะห์อัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	<u>136</u>	<u>263</u>	<u>307</u>	<u>409</u>	<u>418</u>
2	จากเวรหุ้น (พันหุ้น)	<u>10,800</u>	<u>10,800</u>	<u>13,200</u>	<u>13,200</u>	<u>20,400</u>
3	กำไรต่อหุ้น (บาท)	<u>11.32</u>	<u>21.94</u>	<u>24.74</u>	<u>28.41</u>	<u>19.91</u>
4	เงินปันผลจ่ายต่อหุ้น (บาท)	<u>5.67</u>	<u>11.67</u>	<u>12.00</u>	<u>10.00</u>	<u>10.00</u>
5	อัตราการจ่ายเงินปันผล (%)	<u>50.06</u>	<u>53.17</u>	<u>48.50</u>	<u>35.20</u>	<u>50.23</u>
หมายเหตุ	กำไรต่อหุ้น	=	กำไรสุทธิ			
			จากเวรหุ้นสามัญที่ย่อยออกจำหน่าย			
	เงินปันผลต่อหุ้น	=	เงินสดปันผลจ่าย			
			จำนวนหุ้นสามัญที่ย่อยออกจำหน่าย			
	อัตราการจ่ายเงินปันผล	=	เงินสดปันผลจ่ายต่อหุ้น			
			กำไรต่อหุ้น			

แหล่งที่มา : สรุบบริษัทหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความสามารถในการดำเนินงาน และการจ่ายผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผล

ให้แก่ผู้ถือหุ้น รวมทั้งทำให้เห็นถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลด้วย

Copyright © Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ NFS - 8 ราคาสูงสุด ค่าเปิด และปริมาณการซื้อขายรายวันแต่ละปีของบริษัทเงินทุน
หลักทรัพย์มหาชน จำกัด

พ.ศ.	ราคาสูงสุด		ราคาต่ำสุด		จำนวนหุ้น ที่ซื้อขาย
	เดือน	บาท	เดือน	บาท	
2530	16 ส.ค.	174.33	2 ม.ค.	28.25	9,203,025
2531	15 ก.ค.	214.66	4 ม.ค.	67.66	8,172,802
2532	28 ธ.ค.	312.00	3 ม.ค.	124.00	20,034,545
2533	2 ก.ค.	706.00	25 ธ.ค.	178.00	20,172,836
2534	22 เม.ย.	439.00	3 ม.ค.	170.00	54,749,299

ตารางที่ NFS - 9 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์มหาชน จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	34.75	90.67	148.00	314.00	205.50
กุมภาพันธ์	36.25	118.67	160.67	204.00	293.00
มีนาคม	45.08	140.00	160.33	299.00	350.00
เมษายน	54.58	147.00	166.33	311.00	400.00
พฤษภาคม	70.58	150.67	169.67	412.00	355.50
มิถุนายน	94.25	175.00	170.00	578.00	345.00
กรกฎาคม	118.13	202.00	176.67	642.00	293.00
สิงหาคม	113.67	181.67	183.67	522.00	270.00
กันยายน	130.00	171.67	237.67	435.00	300.00
ตุลาคม	127.33	158.67	228.67	345.00	268.00
พฤศจิกายน	74.33	134.67	245.33	275.00	274.00
ธันวาคม	52.42	115.67	292.34	222.00	272.00

แหล่งที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น และปริมาณการซื้อขายที่เกิดขึ้นใน
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยปรับปรุงราคาให้มีความสอดคล้องกับราคา
ที่และ 10 บาทเท่ากันหมด

ตารางที่ NFS - 10 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	<u>60.04</u>	<u>91.10</u>	<u>122.96</u>	<u>242.66</u>	<u>205.50</u>
กุมภาพันธ์	<u>60.87</u>	<u>106.66</u>	<u>130.00</u>	<u>222.66</u>	<u>293.00</u>
มีนาคม	<u>65.78</u>	<u>118.51</u>	<u>129.80</u>	<u>232.66</u>	<u>350.00</u>
เมษายน	<u>71.06</u>	<u>122.40</u>	<u>133.14</u>	<u>240.66</u>	<u>400.00</u>
พฤษภาคม	<u>79.94</u>	<u>124.44</u>	<u>134.99</u>	<u>308.00</u>	<u>355.50</u>
มิถุนายน	<u>93.10</u>	<u>137.96</u>	<u>135.18</u>	<u>418.66</u>	<u>345.00</u>
กรกฎาคม	<u>106.36</u>	<u>152.96</u>	<u>138.88</u>	<u>461.33</u>	<u>293.00</u>
สิงหาคม	<u>103.88</u>	<u>141.66</u>	<u>142.77</u>	<u>381.33</u>	<u>270.00</u>
กันยายน	<u>112.96</u>	<u>136.10</u>	<u>172.72</u>	<u>323.33</u>	<u>300.00</u>
ตุลาคม	<u>111.47</u>	<u>128.88</u>	<u>185.78</u>	<u>263.33</u>	<u>268.00</u>
พฤศจิกายน	<u>82.03</u>	<u>115.55</u>	<u>196.88</u>	<u>216.66</u>	<u>274.00</u>
ธันวาคม	<u>69.86</u>	<u>105.00</u>	<u>228.22</u>	<u>222.00</u>	<u>272.00</u>

แหล่งที่มา : ปรับปรุงตัวเลขมาจาก ตาราง -9

ตารางนี้ - ได้มีการปรับปรุงจากราคาเคลื่อนไหวในตาราง -9 ด้วยการรวมเอาสิทธิของซื้อหุ้น

ในช่วงปี 2530-2534 เข้าไปด้วย เพื่อให้เห็นราคาเคลื่อนไหวที่แท้จริงเมื่อรวมสิทธิดังกล่าว

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

Copyright © by Chiang Mai University

All rights reserved

วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ภัทรธนกิจ จำกัด

บทนำ

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ภัทรธนกิจ จำกัด เปิดดำเนินการด้วยทุนจดทะเบียน 1 ล้านบาท เมื่อวันที่ 9 กุมภาพันธ์ 2515 และเริ่มดำเนินการเมื่อวันที่ 29 มิถุนายน 2515 ในนาม บริษัท ภัทรธนกิจ จำกัด ต่อมาในปี 2515 ก็ได้เพิ่มทุนเป็น 40 ล้านบาท ปี 2517 ได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลังให้ประกอบธุรกิจเงินทุน และธุรกิจหลักทรัพย์ ปี 2518 ได้เข้าเป็นบริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายเลข 6 และในปี 2522 ก็ได้เปลี่ยนชื่อเป็น "บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ภัทรธนกิจ จำกัด" ตามกฎหมาย พรบ.การประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเออร์ พ.ศ.2522

ในการดำเนินธุรกิจ บริษัทมีการขยายตัวค่อนข้างต่อเนื่องและสม่ำเสมอ มีการริเริ่มเป็นบริษัทแรก ๆ ในธุรกิจนี้ที่นำเอาเครื่องคอมพิวเตอร์มาช่วยงาน โดยเริ่มมีใช้ตั้งแต่ปี 2521 และพัฒนาระบบมาเรื่อย ๆ ตามลำดับ ก่อนปี 2530 บริษัทมีทุนจดทะเบียน 300 ล้านบาท โดยในปี 2530 นั้นมีทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้วเพียง 270 ล้านบาท และเรียกชำระครบ 300 ล้านบาทในปี 2531 ต่อมาในช่วงปี 2531-2534 บริษัทมีการเพิ่มทุนเพื่อขยายงานอย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2531 มีมติพิเศษเพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 300 ล้านบาทเป็น 600 ล้านบาท โดยมีการจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนใหม่นี้ในช่วงต้นปี 2532 จำนวน 100 ล้านบาท ในปี 2533 จำนวน 40 ล้านบาท และในปี 2534 อีกจำนวน 60 ล้านบาท ทำให้ทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้วในปี 2534 มีจำนวนทั้งสิ้น 500 ล้านบาท คงเหลือทุนที่เพิ่มและยังไม่ได้จัดสรรอีกจำนวน 100 ล้านบาท

บริษัทได้เข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่วันที่ 4 พฤษภาคม 2522 และเปลี่ยนแปลงมูลค่าหุ้นที่ตราไว้จากเดิม 100 บาท เป็น 10 บาท ในปี 2533 นักลงทุนทั่วไปรู้จักบริษัทนี้ในนาม "เป็นบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์อีกแห่งหนึ่งในเครือธนาคารกสิกรไทย จำกัด"

การเปลี่ยนแปลงรายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่

ในช่วงปี 2530-2534 ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีอำนาจในการบริหารยังคงเป็นกลุ่มธนาคารกสิกรไทย จำกัด ไม่เปลี่ยนแปลง ส่วนที่มีการเปลี่ยนแปลงไปบ้างก็เป็นส่วนน้อย ทั้งนี้ เพราะหลังจากที่กิจการ ของบริษัทมีการขยายตัวค่อนข้างเด่นในปี 2532 เป็นต้นมา คือช่วงที่บริษัทมียอดการซื้อขายหลักทรัพย์อยู่ในอันดับ 1 ใน 3 ของบริษัทสมาชิกทั้งหมด นักลงทุนจึงเริ่มให้ความสนใจลงทุนในบริษัทนี้มาก จึงมีการเข้ามาถือหุ้นแทนนักลงทุนเหล่านี้ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ต่าง ๆ ทุนเวียนสลับเปลี่ยนกันไป สำหรับผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่ยังคงถือหุ้นอยู่อย่างต่อเนื่อง โดยแทบจะไม่เปลี่ยนแปลงเลยนั้นได้แก่ ธนาคารกสิกรไทย จำกัด บริษัทสมบัติสาขา จำกัด บริษัทเมืองไทยประกันชีวิต จำกัด บริษัทภัทรประกันภัย จำกัด บริษัทสื่อกระแสย์ (กรุงเทพฯ) จำกัด และ นายบุญส่ง ชัยกิตติศิลป์ ส่วนการเข้ามาถือหุ้นซึ่งส่วนใหญ่เป็นการถือหุ้นแทนนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ในปี 2534 นั้นได้แก่ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ กรุงเทพธนাত্র จำกัด บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ นวธนกิจ จำกัด ROBERT FLEMING NOMINEES LTD. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ศรีมิตร จำกัด ทำให้นโยบายการดำเนินงานธุรกิจมีต่อเนื่อง

การเปลี่ยนแปลงตัวคณะผู้บริหารของบริษัท

เนื่องจากโครงสร้างผู้ถือหุ้นรายใหญ่ยังคงเป็นกลุ่ม ธนาคารกสิกรไทย จำกัด ตัวคณะผู้บริหารจึงเป็นตัวแทนจากผู้ถือหุ้นกลุ่มนี้ทั้งสิ้นไม่เปลี่ยนแปลง ในช่วงปี 2530-2534 คณะกรรมการยังคงดำรงตำแหน่งต่อเนื่องไม่เปลี่ยนแปลง ยกเว้นการสลับตัวกรรมการเพียง 1 คนคือ นางรุจิราภรณ์ หวังหลี (สาขา) เข้ามาแทนตำแหน่งกรรมการของ นางสาวสมรमितต์ สาขา ในปี 2532 แต่ถึงอย่างไรก็ตาม ทั้งสองก็ยังคงเป็นคนในตระกูล "สาขา" กลุ่มธนาคาร กสิกรไทย จำกัด

ตำแหน่งสำคัญ ๆ ในการบริหารไม่ว่าจะเป็นตำแหน่งประธานกรรมการ นายโพธิพงษ์ สาขา ตำแหน่งรองประธานกรรมการ นายณรงค์ ศรีสอ้าน และตำแหน่งกรรมการผู้จัดการนายวิโรจน์ นวลแข ในช่วงปี 2530-2534 ไม่มีการเปลี่ยนแปลง นโยบายในการบริหารจึงมีอยู่อย่างต่อเนื่อง ทำให้สามารถหาผลตอบแทนในธุรกิจได้ดีสม่ำเสมอ

การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

1. การเปลี่ยนแปลงขนาดธุรกิจ

ตลอดช่วงปี 2530 - 2534 ขนาดการลงทุนได้ขยายตัวอย่างสม่ำเสมอและต่อเนื่องโดยเพิ่มจาก 7,165 ล้านบาทในปี 2530 เป็น 23,516 ล้านบาทในปี 2534 เพิ่มขึ้น 16,351 ล้านบาท คิดเป็นอัตราของการเพิ่มเท่ากับ 228.20 % ต่ำกว่าการเพิ่มของอุตสาหกรรมที่เท่ากับ 270.22 % แต่เมื่อเทียบขนาดการลงทุนกับสินทรัพย์รวมของอุตสาหกรรมแล้ว จะอยู่ในระดับ 11.23 % ขนาดของสินทรัพย์รวมจึงอยู่ในลำดับที่ 3 (ตาราง 5.1 และ 5.4) รายได้ของกิจการจึงมีเพิ่มขึ้นทุกปีด้วย

2. การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

เงินลงทุนในสินทรัพย์ ในบช่วงปี 2530 - 2534 บริษัทลงทุนให้กู้ยืม 82.70 % ของสินทรัพย์ทั้งหมด ในปี 2530 และเพิ่มสัดส่วนเป็น 85.51 % ในปี 2534 หรือเพิ่มจาก 5,926 ล้านบาทในปี 2530 เป็น 20,110 ล้านบาท ในปี 2534 เพิ่มขึ้น 14,184 ล้านบาท หรือเท่ากับ 239.35 % สัดส่วนการลงทุนให้กู้ยืมของบริษัทที่เท่ากับ 85.51 % นั้นใกล้เคียงกับสัดส่วนของอุตสาหกรรมที่เท่ากับ 84.63 % การให้กู้ยืมของบริษัททำให้ความสัมพันธ์กับสินเชื่อเข้าซื้อน้อยมากประมาณ 1 % ส่วนใหญ่จะเป็นการให้กู้ยืมเพื่อการพาณิชย์ อุตสาหกรรม และอสังหาริมทรัพย์ นอกจากนี้ในส่วนของการลงทุนในหลักทรัพย์บริษัทก็ให้ความสำคัญไม่น้อยดังจะเห็นได้จาก รายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผลจากการลงทุนในหลักทรัพย์มีจำนวนที่เพิ่มขึ้นเกือบทุกปีและน่าสนใจ ในส่วนของธุรกิจหลักทรัพย์นั้น รายได้ทั้งค่านายหน้า กวาร์จากการซื้อขายหุ้น และรายได้อื่น ๆ จากธุรกิจนี้ เพิ่มขึ้นค่อนข้างต่อเนื่องและสม่ำเสมอ ถึงแม้ส่วนแบ่งตลาดจากค่านายหน้าในแต่ละปีจะไม่ค่อยแน่นอนก็ตาม (ตาราง 5.1A) สัดส่วนรายได้จากดอกเบี้ย และรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยค่อนข้างใกล้เคียงกัน (ตาราง 5.1B) รายได้แต่ละปีจึงมีความมั่นคง

การจัดการเงินลงทุนของบริษัท ส่วนใหญ่ยังคงเป็นการกู้ยืมจากประชาชน โดยในปี 2534 เงินกู้ยืมจากประชาชนมีจำนวนถึง 85.16 % ของเงินทุนทั้งหมด และการเพิ่มขึ้นในส่วนของเงินกู้ยืมจากประชาชนในแต่ละปีก็ค่อนข้างสัมพันธ์กับการเพิ่มขึ้นของเงินให้กู้ยืม (ตาราง 5.1A - 4) จึงทำให้การขยายตัวราบรื่นโดยตลอด

ในส่วนลงทุนจดทะเบียน จากฐานการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงที่ค่อนข้างสูง และการขยายธุรกิจที่ต่อเนื่องได้ทำให้บริษัทมีความจำเป็นต้องเพิ่มทุนทุกปี เพื่อรักษาสัดส่วนของเงินกองทุนให้เป็นไปตาม

กฎหมาย โดยเพิ่มจาก 270 ล้านบาทในปี 2530 เป็น 300 ล้านบาท 400 ล้านบาท 440 ล้านบาท และ 500 ล้านบาทในปีถัดมา การเพิ่มทุนดังกล่าว บริษัทได้ส่วนเกินมูลค่าหุ้นทั้งสิ้น 1,024 ล้านบาท หรือขายได้สูงกว่าราคาตามมูลค่า 445.21 % และจากผลการดำเนินงานที่มีกำไรมาโดยตลอด บริษัทก็ได้กั กกำไรสำรองไว้ส่วนหนึ่งจึงทำให้เงินกองทุนของบริษัทในปี 2534 มีถึง 2,376 ล้านบาท รองรับการลง ทุนในสินทรัพย์เสี่ยงได้ถึง 39,607 ล้านบาท หรือสามารถลงทุนเพิ่มจากปี 2534 ได้อีก 18,176 ล้าน บาท (ปี 2534 มีสินทรัพย์เสี่ยง 9.02 เท่า (ตาราง PHATTA - 5) เพิ่มได้อีก 7.65 เท่า) การเพิ่มทุน ค่อนข้างบ่อยได้ทำให้ราคาหุ้นเคลื่อนไหวช้าลง แต่ก็ดีขึ้นทุกปีจากรายได้ที่หามาเสริมได้อย่างมีประสิทธิภาพ ผลการดำเนินงาน

กำไรต่อหุ้น (EPS ดูตาราง 5.8 และแผนภูมิกำไรต่อหุ้น) ของบริษัทเพิ่มขึ้นโดยตลอด โดย เพิ่มจาก 3.11 บาท ในปี 2530 เป็น 10.45 บาท ในปี 2534 ใกล้เคียงกับอุตสาหกรรมซึ่งแสดงให้เห็น ถึงประสิทธิภาพในการบริหารเงินทุนที่เพิ่มขึ้นทุกปี แต่ก็สามารถหาผลตอบแทนได้เพิ่มขึ้นตลอดเวลา ทั้งนี้ เนื่องจากการดำเนินงานธุรกิจที่เด่นทั้งธุรกิจเงินทุน และหลักทรัพย์ และรายได้สุทธิของทั้งสองส่วนนี้ก็อยู่ใน อัตราที่ค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับบริษัทอื่น (ตาราง PHATTA - 6) ในส่วนของค่านายหน้าถึงแม้จะมีส่วนแบ่งขี้นลง ไม่แน่นอน แต่บริษัทก็มีรายได้จากค่าธรรมเนียมจากการให้บริการทางด้านการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์เข้ามา เสริม จึงทำให้กำไรต่อหุ้นดีขึ้นโดยตลอด ความสามารถในการทำกำไรต่อหุ้นของบริษัทอยู่ในลำดับที่ 5 เมื่อเทียบกับอุตสาหกรรม ในส่วนของการจ่ายเงินปันผล บริษัทจ่ายในอัตราที่เพิ่มขึ้นได้ทุกปี จากหุ้นละ 2.00 บาท ในปี 2530 ได้เพิ่มเป็น 5.80 บาท ในปี 2534 ซึ่งอัตรการจ่ายเงินปันผลอยู่ในช่วง ระหว่าง 53.32 % - 64.23 % หรือจ่ายในอัตรา 55 % โดยเฉลี่ย (ตาราง 5.10) สูงกว่าอุตสาหกรรม เล็กน้อย

ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE ดูตาราง PHATTA - 6) ระหว่างช่วงปี 2530 - 2534 สูงสุด ที่ 83.31 % และต่ำสุดที่ 16.65 % ในปี 2530 ได้ผลตอบแทนต่ำสุด 16.65 % ทั้งนี้เนื่องจากฐานธุรกิจ ที่ยังอยู่ในเกณฑ์ต่ำ และรายได้จากธุรกิจหลักทรัพย์ยังไม่เด่นมากนัก เนื่องจากสภาพตลาดไม่เอื้ออำนวย แต่หลังจากนั้นก็มีการปรับตัวขึ้น

ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัท

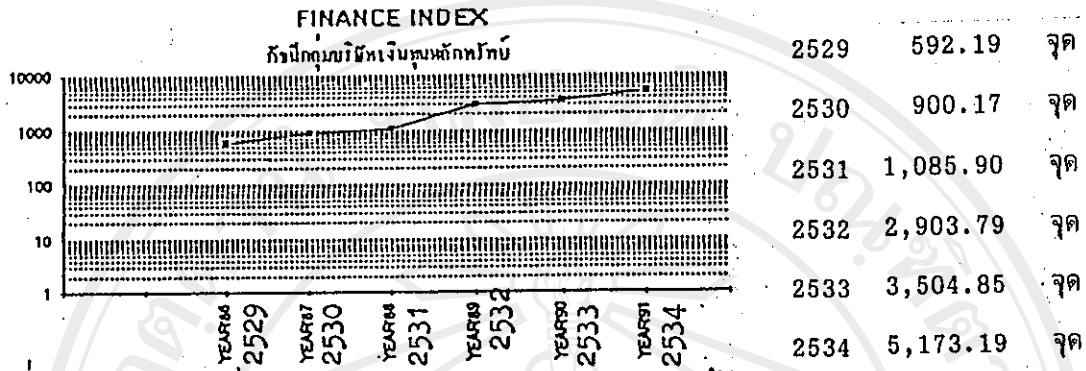
ในช่วงปี 2530 - 2534 การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นหลังจากที่ได้มีการปรับปรุงสิทธิที่ได้รับ

จากการเพิ่มทุนแล้ว จะอยู่ในระหว่างช่วงต่ำสุดหุ้นละ 35.01 บาทในเดือนมกราคม 2530 และสูงสุดหุ้นละ 319.91 บาท ในเดือนกรกฎาคม 2533 - 2534 นักลงทุนให้ความสนใจเพิ่มขึ้นค่อนข้างมาก ดังจะเห็นได้จากปริมาณการซื้อขายที่เพิ่มขึ้นอย่างมากจาก 400,000 กว่าหุ้น ในปี 2532 เป็น 13 ล้านหุ้น และ 111 ล้านหุ้นในปีถัดมา (ตาราง ^{PHATAA} - 8) ส่วนความเคลื่อนไหวในระหว่างปีแต่ละปีนั้นแกว่งตัวไม่มากนัก เพราะผลการดำเนินงานยังไม่เด่นมากนัก แต่หลังจากที่ผลการดำเนินงานได้เพิ่มขึ้นค่อนข้างมาก ในปี 2532 การเก็งกำไรของนักลงทุนก็เริ่มมีเพิ่มขึ้น ราคาจึงเริ่มมีการแกว่งตัวจากการคาดการณ์ในเรื่องของผลกำไรและเริ่มแกว่งตัวอย่างรุนแรงในปี 2533 และ 2534 เหมือนกับหุ้นทั่ว ๆ ไปจากสภาพเศรษฐกิจและเสถียรภาพของรัฐบาลที่เอื้ออำนวย และเหตุการณ์ในตะวันออกกลาง กรณีอิรักบุกยึดครองคูเวตที่เกิดขึ้นในเดือนสิงหาคม 2533 และการปฏิวัติโดย รสช. ในเดือนกุมภาพันธ์ 2534 เป็นปัจจัยจุดแต่ถึงอย่างไรก็ตาม ระดับราคาปิดในแต่ละปีก็ยังคงดีขึ้นอย่างต่อเนื่องสอดคล้องกับผลกำไรของบริษัทที่เพิ่มขึ้นทุกปี

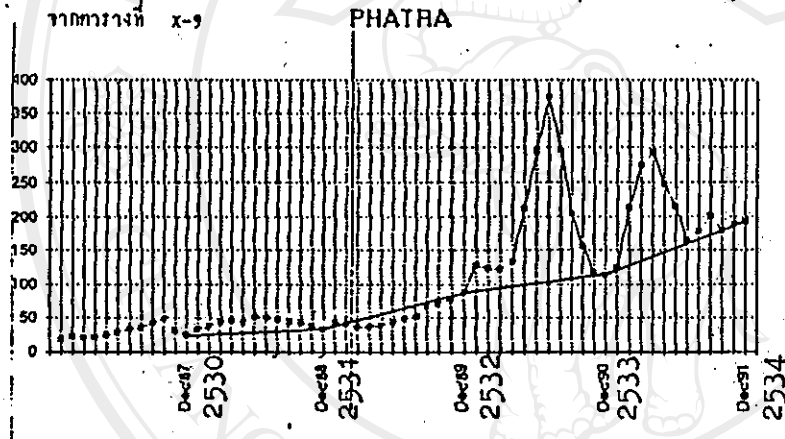
แนวโน้มของราคาหุ้นในอนาคต

ในช่วงเวลา 5 ปีที่ผ่านมา นั้น ราคาหุ้นได้เคลื่อนไหวสอดคล้อง และสัมพันธ์กับผลกำไรต่อหุ้นมาโดยตลอด จากการทำธุรกิจในเชิงรุกที่บริษัทมีการขยายตัวโดยตลอด และประสิทธิภาพในการบริหารที่สามารถหาผลตอบแทนจากเงินลงทุนได้อย่างสม่ำเสมอ และยังคงเป็นบริษัทที่มีประสิทธิภาพในการทำธุรกิจทั้งด้านเงินทุน และหลักทรัพย์ บริษัทหนึ่งในสภาพเศรษฐกิจที่ยังคงมีการขยายตัวต่อไป คงจะเอื้ออำนวยให้บริษัทนี้ทำธุรกิจได้ดียิ่งขึ้นในอนาคต รวมทั้งมีผู้ถือหุ้นจากกลุ่มธนาคารกสิกรไทย ที่คอยสนับสนุน ก็คงจะทำให้ธุรกิจยังมีความมั่นคงอยู่ต่อไป หุ้นนี้จึง เหมาะสำหรับการลงทุน

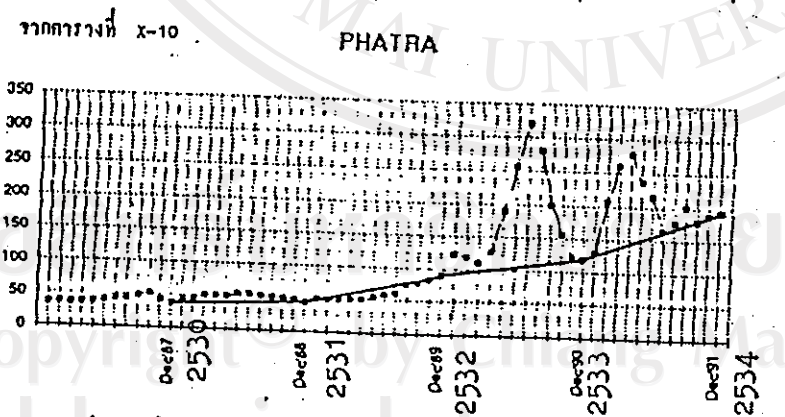
วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ กัทธอนกิจ จำกัด



ตารางแสดงการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้น ก่อนการปรับปรุงสิทธิของถือหุ้น



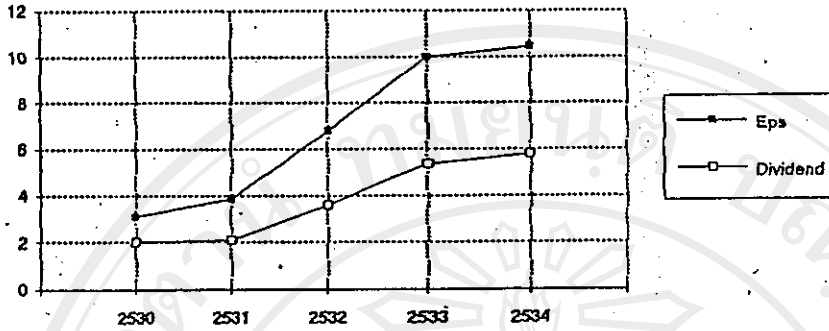
ตารางแสดงการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้น หลังการปรับปรุงสิทธิของถือหุ้น



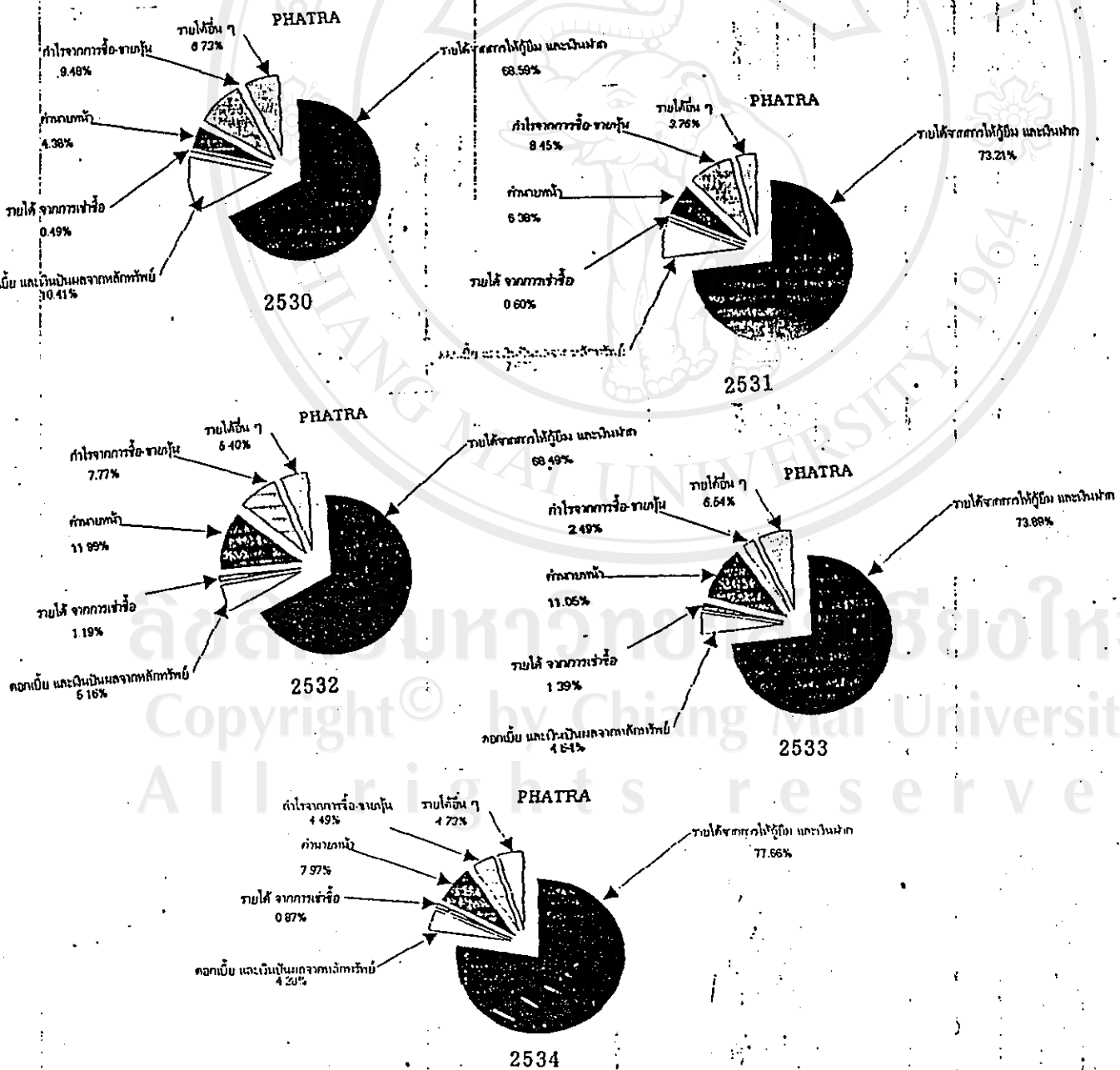
สิทธิในการจองซื้อหุ้นใหม่ ในช่วงปี 2530 - 2534

วันที่ให้สิทธิ XR	สัดส่วน	วันที่หุ้นใหม่เข้าทำการซื้อขาย	จำนวนหุ้นที่เพิ่ม (ล้านบาท)
4 ก.พ. 2531	9:1/18.00	9 มี.ย. 2531	270 - 300
8 ก.พ. 2532	3:1/20.00	29 พ.ค. 2532	300 - 400
2 ส.ค. 2533	10:1/10.00	28 ธ.ค. 2533	400 - 440
9 พ.ค. 2534	22:3/160.00	16 ส.ค. 2534	440 - 500

กำไรต่อหุ้น และเงินปันผล
PHATRA



รายได้รวม แยกตามประเภท



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ PHATRA-1

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงเทพ จำกัด
สรุป รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และการเปลี่ยนแปลง
ระหว่างปี 2530-2534

เงินทุนจดทะเบียน

ปี 2515 ทุนจดทะเบียนเดิมแรก 1 ล้านบาท
ปี 2530 ทุนจดทะเบียนเพิ่มเป็น 300 ล้านบาท

บริษัทได้เข้าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 4 เดือนพฤษภาคม
พ.ศ. 2522

รายชื่อบริษัทผู้ถือหุ้นรายใหญ่และการเปลี่ยนแปลง

	2530 (฿)	2534 (฿)	ปี เข้าถือหุ้น
1. ธนาคารกรุงเทพ จำกัด	10.00	10.00	
2. บริษัท สหบริษัท จำกัด	10.00	9.04	
3. บริษัท เมืองไทยประกันชีวิต จำกัด	5.07	6.34	
4. บริษัท ภัคประทีป จำกัด	4.76	4.86	
5. บริษัท ก่อสร้าง (กรุงเทพฯ) จำกัด	5.93	4.60	
6. นายบุญส่ง ชัยกิตติพิสัย	4.03	3.11	
7. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ กรุงเทพธนาคาร จำกัด	.....	2.12	2534
8. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ นวอนิจ จำกัด	.....	2.11	2534
9. KONGSAI FLEMING NOMINEES LTD.	.....	2.03	2534
10. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ สวิลิสร จำกัด	.....	1.64	2534
11. บริษัท ใหญ่พัฒนวิสัย จำกัด	4.44	.....	2531
12. FIRST OVERSEAS BANK	3.96	.....	2534
13. บริษัทไอซีอาร์ จำกัด	2.09	.....	2532
14. บริษัทอเมริกันเตอร์เนชั่นแนลเอสซีจีซีแอนด์ จำกัด	.....	1.77	2531

แหล่งที่มา : สรุปข้อมูลสารสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ซึ่งมีอำนาจในการกำหนดนโยบายของบริษัทกลุ่มเดิมคือ กลุ่มธนาคาร
กสิกรไทย จำกัด และกลุ่มบริษัทก๊อชเลย์ (กรุงเทพฯ) จำกัด ไขว่คว้าเปลี่ยนแปลง
การดำเนินงานธุรกิจให้เป็นไปอย่างต่อเนื่อง และสร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุนได้มาก

ตารางที่ PHATRA-2

คณะผู้บริหารของ บริษัท เงินทุนหลักทรัพย์กรุงเทพ จำกัด

2530 2534 ปีเปลี่ยนแปลง

ประธานและกรรมการ

นายไพจิตรพงษ์ สำเภา

./.. ./..

รองประธานกรรมการ

นายณรงค์ ศรีสีชา

./.. ./..

กรรมการ

นายบุลลิต สำเภา

./.. ./..

นายวิโรจน์ นวลแจ

./.. ./..

นายบุญเรือง ชัยกิจศิริ

./.. ./..

นายปวีณา ตัปเประเสวี

./.. ./..

นายสมชาย บุญเรือง

./.. ./..

นายเดชาคม บุญธรรม

./.. ./..

นายเสกสรรค์ ชัยเสนาเทศ

./.. ./..

นายสิน เขมวิมล

./.. ./..

นายสุวัฒน์ ภาชนะวิไล

./.. ./..

นายสุวิทย์ ใจประเสริฐกุล

./.. ./..

นางรุจิราภรณ์ ทวีงผล (สำเภา)

.... ./.. 2532

นางสาวอรุณรัตน์ ใจลาภนิคมธรรม

./.. ./..

นางสาวสมรจิตต์ สำเภา

./.. 2532

กรรมการและผู้จัดการ

นายเชมศักดิ์ ไซยสุต

./.. ./..

แหล่งที่มา : สรุปข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - ผู้บริหารยังคงเป็นกลุ่มเดิมแทบทั้งสิ้นไม่เปลี่ยนแปลง ตั้งแต่ การบริหารงานจึงเป็นไป

อย่างต่อเนื่อง และช่วยเสริมสร้างการดำเนินงานธุรกิจได้อย่างดียิ่ง หากับบริษัทที่มีความมั่นคง

และสามารถหาผลตอบแทนเพิ่มขึ้นจนทำให้ราคาหุ้นดีขึ้นตามไปด้วยและมีความมั่นคง



ตารางที่ PHATRA - 3

วิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงขนาดธุรกิจและโครงสร้างเงินทุน

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ภัทรธนกิจ จำกัด

หน่วย : ล้านบาท

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	สินทรัพย์รวม	<u>7,165</u>	<u>8,566</u>	<u>13,713</u>	<u>15,177</u>	<u>23,516</u>
2	สินทรัพย์ถาวร	<u>52.48</u>	<u>60.49</u>	<u>67.42</u>	<u>112.78</u>	<u>178.48</u>
3	หนี้สินรวม	<u>6,702</u>	<u>7,990</u>	<u>12,741</u>	<u>14,008</u>	<u>21,140</u>
4	ส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>463</u>	<u>576</u>	<u>972</u>	<u>1,170</u>	<u>2,376</u>
5	ทุนเรือนหุ้น	<u>270</u>	<u>300</u>	<u>400</u>	<u>440</u>	<u>500</u>
6	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	<u>50.93</u>	<u>74.93</u>	<u>174.93</u>	<u>174.93</u>	<u>1,074.93</u>

แหล่งที่มา : สรุปข้อสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นว่า - บริษัทมีการขยายตัวอย่างสม่ำเสมอ โดยในด้านแหล่งเงินทุนนั้นในส่วน

ของการกู้ยืมก็เพิ่มขึ้นสอดคล้องกับการขยายตัว ในส่วนของทุนจดทะเบียนบริษัท

ก็มีการเพิ่มขึ้นทุกปีรองรับธุรกิจ ซึ่งแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการบริหาร

ที่มีประสิทธิภาพ ทำให้นักลงทุนมั่นใจในบริษัทนี้

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

Copyright© by Chiang Mai University

All rights reserved

ตารางที่ PHATRA - 4 การวิเคราะห์การเจริญเติบโตของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ภัทรธนกิจ จำกัด

Percentage of Growth Rate :

	2530	2531	2532	2533	2534	
On Loans	<u>42.26</u>	<u>23.24</u>	<u>47.82</u>	<u>15.97</u>	<u>60.60</u>	
On Deposits	<u>115.22</u>	<u>19.89</u>	<u>43.50</u>	<u>14.93</u>	<u>55.86</u>	
On Interest & Div. Income	<u>(0.55)</u>	<u>39.55</u>	<u>63.35</u>	<u>57.38</u>	<u>40.67</u>	
On Operation Expenses	<u>31.07</u>	<u>25.43</u>	<u>60.83</u>	<u>61.39</u>	<u>21.50</u>	
On Net Profit	<u>145.50</u>	<u>46.78</u>	<u>128.77</u>	<u>56.79</u>	<u>20.99</u>	
On Securities Income	<u>218.00</u>	<u>45.79</u>	<u>136.70</u>	<u>1.01</u>	<u>24.90</u>	
	2529	2530	2531	2532	2533	2534
On Interest & Div. Income						
-Interest on Loans & Deposits	<u>461.54</u>	<u>466.49</u>	<u>678.47</u>	<u>1,127.80</u>	<u>1,793.39</u>	<u>2,558.77</u>
-Interest & Div.on Securities	<u>77.41</u>	<u>70.84</u>	<u>70.51</u>	<u>85.12</u>	<u>112.64</u>	<u>141.22</u>
-Income on Hire Purchase	<u>4.78</u>	<u>3.39</u>	<u>5.62</u>	<u>19.68</u>	<u>33.79</u>	<u>28.81</u>
On Securities Income						
-Brokerage Fees	<u>6.89</u>	<u>29.82</u>	<u>59.19</u>	<u>197.45</u>	<u>268.18</u>	<u>262.68</u>
-Capital Gains	<u>22.77</u>	<u>64.50</u>	<u>78.32</u>	<u>128.06</u>	<u>60.62</u>	<u>148.00</u>
Total Income	<u>596.39</u>	<u>680.05</u>	<u>926.71</u>	<u>1,646.54</u>	<u>2,426.86</u>	<u>3,294.67</u>

แหล่งที่มา : คำนวณจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นว่า - บริษัทที่ประสิทธิภาพในการบริหารเงินทุนที่ได้จากการกู้ยืมจากประชาชน (เงินฝาก)

ได้อย่างสม่ำเสมอ โดยอัตราการเพิ่มขึ้นในแต่ละปีสอดคล้องกัน ในส่วนของคุณภาพเงินให้กู้ยืมก็ค่อนข้างดี เพื่อ

รายได้ดอกเบี้ยได้เพิ่มขึ้นในสัดส่วนที่มากกว่าการเพิ่มของเงินให้กู้ยืมเป็นส่วนใหญ่ ในด้านธุรกิจหลักทรัพย์ถึงแม้

จะขยายตัวไม่มากนักบางปีแต่ก็เพิ่มขึ้นและอยู่ในระดับที่มั่นคง รายได้ที่จะช่วยเสริมอีกทางหนึ่งที่เด่นมาก ๆ ก็คือ

รายได้อื่น ที่ได้มาจากค่าธรรมเนียมในการให้บริการด้านธุรกิจหลักทรัพย์ ทำให้กำไรสุทธิดีขึ้นโดยตลอด และ

กำไรต่อหุ้นก็ยังคงเพิ่มขึ้นทุกปีถึงแม้จะมีการเพิ่มทุนทุกปี เช่นกันก็ตาม หุ้นนี้จึงเป็นที่น่าสนใจของนักลงทุน

ตารางที่ PHATRA - 5 การวัดความสามารถในการปล่อยกู้ ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ภัทรธนกิจ จำกัด

Lending Activities :

	2530	2531	2532	2533	2534
Loans/Deposits (%)	<u>93.51</u>	<u>96.56</u>	<u>96.93</u>	<u>99.63</u>	<u>100.66</u>
Allowance for Loan	<u>2.65</u>	<u>2.96</u>	<u>2.80</u>	<u>0.90</u>	<u>0.53</u>
Losses/Net loans (%)					
Risk Assets to Equity (x)	<u>13.49</u>	<u>13.30</u>	<u>13.12</u>	<u>11.41</u>	<u>9.02</u>

ตารางที่ PHATRA - 6 การวัดความสามารถในการหาผลตอบแทน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ภัทรธนกิจ จำกัด

Yields :

	2530	2531	2532	2533	2534
Return on Equity (%)	<u>16.65</u>	<u>19.64</u>	<u>26.63</u>	<u>83.31</u>	<u>20.66</u>
Return on Assets (%)	<u>1.08</u>	<u>1.32</u>	<u>1.89</u>	<u>2.57</u>	<u>2.09</u>
Average Return (%)	<u>9.43</u>	<u>9.99</u>	<u>12.23</u>	<u>14.78</u>	<u>14.84</u>
Average Cost (%)	<u>6.92</u>	<u>7.70</u>	<u>9.56</u>	<u>11.52</u>	<u>11.99</u>
Net Interest margin (%)	<u>2.51</u>	<u>2.28</u>	<u>2.67</u>	<u>3.26</u>	<u>2.85</u>
Interest rate spread (%)	<u>3.08</u>	<u>2.24</u>	<u>2.83</u>	<u>3.30</u>	<u>3.00</u>

แหล่งที่มา : คำนวนจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นว่า - บริษัทค่อนข้างรักษาสัดส่วนเงินที่กู้ยืมกับเงินกู้ยืมจากประชาชน (เงินฝาก) อย่างสม่ำเสมอ แต่จากการขยายตัวทั้งสองด้าน จึงทำให้บริษัทได้ผลตอบแทนเพิ่มขึ้น ในส่วนของผลต่างรายได้ดอกเบี้ย บริษัทก็รักษาสัดส่วนได้ดีและค่อนข้างมั่นคง ทำให้ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นดีขึ้นโดยตลอดและอยู่ในอัตราค่อนข้างสูงบางปีมีรายได้จากธุรกิจหลักทรัพย์เสริมเข้ามามาก ก็ทำให้ผลตอบแทนสูงมากตามไปด้วย

ตารางที่ PHATRA - 7 วิเคราะห์อัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ภัทรธนกิจ จำกัด

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	<u>77</u>	<u>113</u>	<u>259</u>	<u>406</u>	<u>491</u>
2	จากเวรหุ้น (พันหุ้น)	<u>27,000</u>	<u>30,000</u>	<u>40,000</u>	<u>44,000</u>	<u>50,000</u>
3	กำไรต่อหุ้น (บาท)	<u>3.11</u>	<u>3.87</u>	<u>6.75</u>	<u>9.98</u>	<u>10.45</u>
4	เงินปันผลจ่ายต่อหุ้น (บาท)	<u>2.00</u>	<u>2.10</u>	<u>3.60</u>	<u>5.35</u>	<u>5.80</u>
5	อัตราการจ่ายเงินปันผล (%)	<u>64.23</u>	<u>54.29</u>	<u>53.32</u>	<u>53.61</u>	<u>55.50</u>

หมายเหตุ

กำไรต่อหุ้น = $\frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{จากเวรหุ้นสามัญที่ย่อยออกจำหน่าย}}$

เงินปันผลต่อหุ้น = $\frac{\text{เงินสลับปันผลจ่าย}}{\text{จากเวรหุ้นสามัญที่ย่อยออกจำหน่าย}}$

อัตราการจ่ายเงินปันผล = $\frac{\text{เงินสลับปันผลจ่ายต่อหุ้น}}{\text{กำไรต่อหุ้น}}$

แหล่งที่มา : สรุปรายงานพิเศษ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความสามารถในการดำเนินงาน และการจ่ายผลตอบแทนในรูปเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น รวมทั้งทำให้เห็นถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลด้วย

Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ PHATRA - 8 ราคาสูงสุด ต่ำสุด และปริมาณการซื้อขายรายวันของแต่ละปีของบริษัทเงินทุน

หลักทรัพย์ที่รอนกิจ จำกัด

พ.ศ.	ราคาสูงสุด		ราคาต่ำสุด		จำนวนหุ้น ที่ซื้อขาย
	เดือน	บาท	เดือน	บาท	
2530	14 ต.ค.	63.40	4 ธ.ค.	17.10	737,584
2531	24 มี.ย.	56.80	4 พ.ค.	26.80	506,786
2532	27 ธ.ค.	99.20	8 มี.ก.	33.60	447,263
2533	24 ก.ค.	441.40	30 พ.ย.	83.00	13,101,476
2534	19 เม.ย.	321.00	8 ม.ค.	103.00	111,473,144

ตารางที่ PHATRA - 9 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ที่รอนกิจ จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	18.40	32.10	42.70	127.10	124.00
กุมภาพันธ์	21.80	37.40	40.50	122.50	212.50
มีนาคม	20.10	43.20	35.00	120.70	274.00
เมษายน	21.10	44.50	36.70	133.00	293.00
พฤษภาคม	23.90	43.30	37.90	211.40	247.50
มิถุนายน	27.70	50.40	42.90	293.90	214.50
กรกฎาคม	32.40	49.90	48.00	374.90	164.50
สิงหาคม	33.90	47.00	51.00	295.90	177.50
กันยายน	42.00	43.20	67.20	205.20	201.00
ตุลาคม	48.20	42.40	70.80	155.20	179.00
พฤศจิกายน	30.60	38.40	78.00	116.50	168.50
ธันวาคม	23.25	32.40	88.20	113.00	192.50

แหล่งที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น และประมาณการซื้อขายที่เกิดขึ้นใน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยปรับปรุงราคาให้มีฐานราคาที่ตราไว้

หุ้นละ 10 บาทเท่ากันหมด

ตารางที่ PHATRA - 10 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ภัทรธนกิจ จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	<u>35.01</u>	<u>42.40</u>	<u>49.61</u>	<u>121.67</u>	<u>128.32</u>
กุมภาพันธ์	<u>36.84</u>	<u>45.26</u>	<u>48.29</u>	<u>117.99</u>	<u>206.20</u>
มีนาคม	<u>35.92</u>	<u>49.91</u>	<u>47.99</u>	<u>116.55</u>	<u>260.32</u>
เมษายน	<u>36.46</u>	<u>50.69</u>	<u>49.35</u>	<u>126.39</u>	<u>277.04</u>
พฤษภาคม	<u>37.97</u>	<u>49.97</u>	<u>50.31</u>	<u>189.11</u>	<u>237.00</u>
มิถุนายน	<u>40.02</u>	<u>54.23</u>	<u>54.31</u>	<u>255.11</u>	<u>214.50</u>
กรกฎาคม	<u>42.57</u>	<u>53.93</u>	<u>58.39</u>	<u>319.91</u>	<u>164.50</u>
สิงหาคม	<u>43.38</u>	<u>52.20</u>	<u>60.79</u>	<u>279.59</u>	<u>177.50</u>
กันยายน	<u>47.75</u>	<u>49.91</u>	<u>73.76</u>	<u>199.77</u>	<u>201.00</u>
ตุลาคม	<u>51.10</u>	<u>49.43</u>	<u>76.63</u>	<u>155.77</u>	<u>179.00</u>
พฤศจิกายน	<u>41.59</u>	<u>47.03</u>	<u>82.39</u>	<u>121.72</u>	<u>188.50</u>
ธันวาคม	<u>37.62</u>	<u>43.43</u>	<u>90.55</u>	<u>118.64</u>	<u>192.50</u>

แหล่งที่มา : ปรับปรุงตัวเลขมาจาก ตาราง

-9

ตารางนี้ - ได้มีการปรับปรุงจากราคาเคลื่อนไหวในตาราง

-9 ด้วยการรวมเอาสิทธิของซื้อหุ้น

ในช่วงปี 2530-2534 เข้าไปด้วย เพื่อให้เห็นราคาเคลื่อนไหวที่แท้จริงเมื่อรวมสิทธิดังกล่าว

วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ สินอุตสาหกรรม จำกัด

บทนำ

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ สินอุตสาหกรรม จำกัด เปิดดำเนินการด้วยทุนจดทะเบียน 40 ล้านบาท เมื่อวันที่ 17 มีนาคม 2509 โดยดำเนินการเป็นบริษัทการเงินในเครือซีเมนต์ไทย ต่อมาในปี 2517 ได้มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้นใหม่ทำให้เกิดความมั่นคงยิ่งขึ้น โดยมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ประกอบด้วย สำนักงานทรัพย์สินส่วนพระมหากษัตริย์ บริษัทศรีบริธ จำกัด (บริษัทในเครือทรัพย์สินส่วนพระองค์) ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด บริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด และกลุ่มของธนาคารชินวา จำกัด โดยได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลังให้ประกอบธุรกิจเงินทุน และธุรกิจหลักทรัพย์ ในปี 2518 ก็ได้เข้าเป็นบริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายเลข 5 และในปี 2522 ก็ได้เปลี่ยนชื่อเป็น "บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ สินอุตสาหกรรม จำกัด" ตามาข้อบังคับของกฎหมาย พรบ.การประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ พ.ศ. 2522

ในการดำเนินธุรกิจ บริษัทดำเนินธุรกิจในลักษณะที่ค่อนข้างระมัดระวัง โดยธุรกิจส่วนใหญ่ได้รับการสนับสนุนจากผู้ถือหุ้นใหญ่ สำหรับทุนจดทะเบียนก็มีการเพิ่มขึ้นมาโดยลำดับในปี 2530 บริษัทมีทุนจดทะเบียนเพียง 110 ล้านบาท และหลังจากที่เข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ก็ได้มีการขยายทุนอย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2531 ที่เข้ามาจดทะเบียนในตลาดก็ได้เพิ่มทุนเป็น 150 ล้านบาท หลังจากนั้นก็มีมติพิเศษเพิ่มทุนเป็น 300 ล้านบาทในปี 2532 แต่เรียกชำระเพียง 225 ล้านบาท ส่วนที่เหลืออีกจำนวน 75 ล้านบาทยังไม่ได้จัดสรร ในปี 2534 ก็ได้มีมติพิเศษอีกครั้งยกเลิกทุนจดทะเบียนที่ยังไม่ได้จัดสรรที่เหลืออยู่จำนวน 75 ล้านบาท และได้เพิ่มทุนใหม่จาก 225 ล้านบาทเป็น 500 ล้านบาท โดยเรียกชำระบางส่วนจำนวน 75 ล้านบาท ในปีเดียวกันนั้นเอง ทำให้ในปี 2534 บริษัทมีทุนจดทะเบียนทั้งสิ้น 300 ล้านบาท และมีทุนที่เพิ่มที่ยังไม่ได้จัดสรรจำนวน 200 ล้านบาท

บริษัท ได้เข้า เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 9

ธันวาคม 2531 และเปลี่ยนแปลงมูลค่าหุ้นที่ตราไว้จากเดิม 100 บาทเป็น 10 บาทในปี 2534 นักลงทุนทั่วไปรู้จักกันดีในนาม "เป็นบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์อีกแห่งหนึ่งในเครือธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด" ถึงแม้ว่าผู้ถือหุ้นใหญ่จริง ๆ จะเป็นธนาคารชานวา จำกัด และสำนักงานทรัพย์สินส่วนพระมหากษัตริย์ก็ตาม

การเปลี่ยนแปลงรายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่

ผู้ถือหุ้นใหญ่นอกเหนือไปจาก ธนาคารชานวา จำกัด ซึ่งถือหุ้นถึงประมาณร้อยละ 35 ของทุนจดทะเบียนทั้งหมดแล้ว อีกจำนวนประมาณร้อยละ 32 เป็นการถือหุ้นของกลุ่มบริษัทที่อยู่ในเครือ สำนักงานทรัพย์สินส่วนพระมหากษัตริย์ ประกอบด้วย สำนักงานทรัพย์สินส่วนพระมหากษัตริย์ ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด บริษัท ศรีปวิธ จำกัด และบริษัทปูนซิเมนต์ไทย จำกัด ส่วนหุ้นที่เหลืออีกมากนั้นนั้นได้กระจากไปยังนักลงทุนทั่ว ๆ ไป ที่ลงทุนซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ผู้ถือหุ้นใหญ่นอกเหนือจากกลุ่มที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้น จึงเป็นเพียงการถือหุ้นในลักษณะที่เป็นการลงทุนโดยไม่ได้ร่วมบริหาร และการถือหุ้นใหญ่ส่วนที่เหลือก็ล้วนแล้วแต่เป็นการถือหุ้นแทนนักลงทุนทั้งสิ้น ประกอบด้วยการถือหุ้นของง บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ มิตรไทยยูโรปาร์ทเนอร์ ธนสยาม บุคคลลภย์ คาเธ่ย์ทรัสต์ และศรีมิตร จำกัด นโยบายการค้าเงินธุรกิจจึงไม่เปลี่ยนแปลงและยังคงได้รับการสนับสนุนด้านธุรกิจจากผู้ถือหุ้นดังกล่าวสม่ำเสมอ

การเปลี่ยนแปลงตัวคณะผู้บริหารของบริษัท

เนื่องจากโครงสร้างผู้ถือหุ้นใหญ่ในช่วงปี 2530-2534 ในส่วนของ ธนาคารชานวา จำกัด และกลุ่มสำนักงานทรัพย์สินส่วนพระมหากษัตริย์ แทบจะไม่มีเปลี่ยนแปลงใด ๆ สัดส่วนการถือหุ้นใหญ่ยังรวมกันได้ถึงเกือบร้อยละ 70 ของทุนจดทะเบียน ดังนั้นผู้บริหารซึ่งก็ล้วนแล้วแต่เป็นตัวแทนของกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่เหล่านี้ทั้งสิ้น จึงไม่มีการเปลี่ยนแปลง จะมีการเปลี่ยนแปลงกรรมการอยู่บ้างก็เป็นเพียงการสับเปลี่ยนตัวแทนที่ประจำประเทศไทย ของธนาคารชานวา จำกัด บางคนเท่านั้น เช่นตำแหน่งรองประธานกรรมการ นายอิทธิชัย มียาโมโต เข้าดำรงตำแหน่งแทน นายไพจิโร ใจจิมา ในปี 2534 นายชិเกกิ ชูซูกิจ เข้าดำรงตำแหน่งรองกรรมการผู้จัดการแทน นายทาคาชิ ซาฮุโร ในปี 2534 นายมิชิโอะ ไซโมริ เข้าดำรงตำแหน่งผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการ

แทน นายทาคาชิ มิซึชิม่า ในปี 2533 และนายยูกิฮิโระ ฟูจิوار่า เข้าดำรงตำแหน่งกรรมการแทน นายเทอรุโยชิ ยาซุซูกุ ส่วนกรรมการฝ่ายไทยนอกเหนือไปจากตำแหน่งกรรมการผู้จัดการ ที่ในปี 2533 ได้มีการสับเปลี่ยนจาก นายพินิจ อัมพรพิสิฎฐ์ เป็น นายประทีป วงศ์รินทร์ ซึ่งอดีตเป็น เจ้าหน้าที่ฝ่ายบริหารการเงินของ บริษัทเชลล์แห่งประเทศไทย จำกัด แล้ว มีเปลี่ยนแปลง สับเปลี่ยนตัวแทนตำแหน่งกรรมการอีกเพียง 1 คน คือ นายอารักษ์ สุนทรส แทน มรว. ยงสวาสดิ์ กฤดากร ในปี 2532

ตำแหน่งที่สำคัญ ๆ เช่น ประธานกรรมการยังคงเป็นตัวแทนจากสำนักงานทรัพย์สินส่วนพระมหากษัตริย์ คือ ม.ล.อัศนี ปราโมช ส่วนตำแหน่งรองประธานกรรมการ รองกรรมการผู้จัดการ และผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการ ในส่วนเหล่านี้จะเป็นตัวแทนจากธนาคารชินวา จำกัด ทั้งสิ้นถึงแม้จะมีการเปลี่ยนตัวสลับกันไปบ้าง แต่แนวนโยบายการดำเนินงานธุรกิจ ก็ยังคงถูกกำหนด โดยสถาบันที่ถือหุ้นใหญ่ทั้งสองกลุ่มดังกล่าวไม่เปลี่ยนแปลง ทำให้นักลงทุนมีความมั่นใจในตัวผู้บริหารอย่างสม่ำเสมอ

การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

1. การเปลี่ยนแปลงขนาดธุรกิจ

ตลอดช่วงปี 2530 - 2534 ขนาดของการลงทุนได้ขยายตัวอย่างต่อเนื่อง และค่อนข้างโดดเด่นในปี 2534 โดยเพิ่มจาก 2,496 ล้านบาท ในปี 2530 เป็น 11,254 ล้านบาท ในปี 2534 เพิ่มขึ้นเท่ากับ 8,758 ล้านบาท คิดเป็นอัตราของการเพิ่มเท่ากับ 350.88 % สูงกว่าการเพิ่มของอุตสาหกรรมที่เท่ากับ 270.22 % ค่อนข้างมาก และเมื่อเทียบขนาดการลงทุนกับสินทรัพย์รวมของอุตสาหกรรมแล้ว จะอยู่ในระดับ 5.37 % ขนาดของสินทรัพย์รวมจึงอยู่ในลำดับที่ 8 (ตาราง 5.1 และ 5.4) ซึ่งการเพิ่มขึ้นมากอยู่ในช่วงของปี 2534 ทำให้คาดการณ์ว่าแนวโน้มในปีต่อไป คงขยายตัวในเชิงรุกมากขึ้น

2. การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

เงินลงทุนในสินทรัพย์ ในช่วงปี 2530 - 2534 บริษัทลงทุนในเงินให้กู้ยืม 85.05 % ในปี 2530 และเพิ่มเป็น 89.44 % ในปี 2534 หรือเพิ่มจาก 2,123 ล้านบาทในปี 2530 เป็น 10,066 ล้านบาทในปี 2534 เพิ่มขึ้น 7,943 ล้านบาท หรือเท่ากับ 374.14 % สัดส่วนการลงทุนในเงินให้กู้ยืม

ของบริษัทที่เท่ากับ 89.44 % นั้น สูงกว่าสัดส่วนของอุตสาหกรรมที่เท่ากับ 84.63 % ค่อนข้างมาก การ
ทำกำไรของบริษัทส่วนใหญ่จะเป็นการทำกำไรโครงการใหญ่ ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทมีผู้ถือหุ้นที่เป็นสถาบันการ
เงินขนาดใหญ่ทั้งในและต่างประเทศ คอยให้คำแนะนำและช่วยบริหาร การขยายตัวจึงเพิ่มขึ้นได้อย่าง
รวดเร็วถึงเกือบเท่าตัวโดยเฉพาะอย่างยิ่งในปี 2534 ในส่วนของการลงทุนในหลักทรัพย์ก็มีเพิ่มขึ้นด้วย
ถึงแม้ในด้านธุรกิจเงินทุนจะขยายตัวค่อนข้างมากแต่สัดส่วนรายได้สุทธิที่สำคัญยังคงมาจากธุรกิจหลักทรัพย์
(ตาราง 5.18) ทั้งนี้เนื่องจากตลาดเอื้ออำนวยให้ และส่วนแบ่งตลาดที่บริษัทสามารถแย่งกลับคืนมาได้
หลังจากที่ลดลงในช่วงปี 2532 และ 2533 ทำให้ราคาหุ้นดีขึ้นจากที่นักลงทุนคาดการณ์ว่าบริษัทจะมีผล
การดำเนินงานที่ดีขึ้นได้อีก

การจัดการเงินทุนของบริษัท ในช่วงปี 2530 บริษัทมีแหล่งเงินทุนจากสถาบันการเงินและเงิน
กู้ยืมจากประชาชนในอัตราที่ใกล้เคียงกัน แต่ในปีถัดมาก็ได้หันมาใช้แหล่งเงินทุนจากการกู้ยืมจากประชาชน
ในอัตราที่ใกล้เคียงกัน แต่ในปีถัดมาก็ได้หันมาใช้แหล่งเงินทุนจากแหล่งนี้โดยตลอด และเพิ่มขึ้นในสัดส่วน
ที่สัมพันธ์กับการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืม (ตาราง ๕๑๐- 4)

ในส่วนของทุนจดทะเบียน จากเงินลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงของบริษัทที่อยู่ในอัตราที่สูงทุกปี
และส่วนใหญ่เป็นรายใหญ่ จึงทำให้บริษัทต้อง เพิ่มเงินกองทุนด้วยการเพิ่มทุนและสำรองเงินกำไรสะสมไว้
ให้เพียงพอทุกปี เพื่อให้ได้สัดส่วนตามที่กฎหมายกำหนด โดยในส่วนของทุนจดทะเบียนนั้น ในช่วงปี 2530
ถึง 2534 บริษัทมีการเพิ่มทุน 3 ครั้ง ในปี 2531 ปี 2532 และปี 2534 โดยเพิ่มจาก 110 ล้านบาท
เป็น 150 ล้านบาท เป็น 225 ล้านบาทและเป็น 300 ล้านบาท ตามลำดับ การเพิ่มทุนดังกล่าวบริษัทได้
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น 162.79 ล้านบาท หรือขายได้ราคาสูงกว่ามูลค่าที่ตราไว้ 85.67 % เมื่อรวมกับกำไร
ที่กันสำรองไว้ ทำให้เงินกองทุนของบริษัทในปี 2534 มีจำนวนทั้งสิ้น 686 ล้านบาท สามารถรองรับการ
ลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงได้ทั้งสิ้น 11,435 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นจากปี 2534 ได้อีก 1,022 ล้านบาท

(ปี 2534 มีสินทรัพย์เสี่ยง 15.18 เท่า (ตาราง๕๑๐- 5) เพิ่มขึ้นได้อีก 1.49 เท่า) ซึ่งทำให้ราคาหุ้น
เคลื่อนไหวค่อนข้างสูง เพราะมีการเก็งกำไรจากการเพิ่มทุนที่เป็นไปได้สูงในอนาคตอันใกล้

ผลการดำเนินงาน

กำไรต่อหุ้น (EPS ดูตาราง 5.8 และแผนภูมิกำไรต่อหุ้น) จากรายได้คำนวณหาที่ลดลง
ค่อนข้างมากในปี 2531 ทั้งจากส่วนแบ่งตลาดของบริษัทที่ลดลงและปริมาณการซื้อขายหุ้นในตลาดหลัก

ทรัพย์สินไม่สูญคืน ประกอบกับจำนวนหุ้นที่เพิ่มขึ้นจากการเพิ่มทุนได้ทำให้กำไรต่อหุ้นของบริษัทจาก 2.97 บาท ในปี 2530 ได้ลดลงตามไปด้วยเป็น 2.00 บาท แต่ในอีกถัดมา ถึงแม้ส่วนแบ่งตลาดรายได้ค่านายหน้าที่ยังไม่ดีขึ้นแต่ปริมาณการซื้อขายหุ้นของตลาดหลักทรัพย์ที่เติบโตอย่างมากรุนั้นก็ได้ทำให้รายได้ค่านายหน้าของบริษัทเพิ่มขึ้น จึงทำให้กำไรต่อหุ้นกลับมาเพิ่มขึ้นเป็น 2.40 บาท และต่อเนื่องเป็น 4.60 บาทในปี 2534 ต่ำกว่าอุตสาหกรรม ในปี 2531 - 2534 รายได้ที่ไม่เข้าดอกเบี้ยของบริษัทมีสัดส่วนเป็น 6 ต่อ 4 ของรายได้ที่เป็นดอกเบี้ย ดังนั้นรายได้ที่ไม่เข้าดอกเบี้ยซึ่งเกือบทั้งหมดได้มาจากธุรกิจหลักทรัพย์จึงค่อนข้างสำคัญกับกำไรโดยรวมของบริษัท เนื่องจากบริษัทมีการขยายตัวในด้านการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงค่อนข้างสูง บริษัทจึงมีความจำเป็นต้องกันเงินกำไรสะสมไว้ เพื่อรักษาสัดส่วนเงินกองทุนไว้ค่อนข้างมาก การจ่ายเงินปันผลในแต่ละปีจึงเพิ่มไม่มากนักเมื่อเทียบกับสัดส่วนการเพิ่มของกำไรโดยอัตราการจ่ายเงินปันผลจะอยู่ในช่วง 40.36 % - 50.04 % ของกำไรต่อหุ้น หรือจ่ายในอัตราเฉลี่ยเพียงไม่เกิน 50 % ของกำไรต่อหุ้นดังกล่าว (ตารางงแนอ- 7) เท่ากับอุตสาหกรรม

ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE ดูตารางงแนอ- 6) ระหว่างช่วงปี 2530 - 2534 สูงสุด 20.63 % และต่ำสุดที่ 10.42 % ในปี 2531 ได้ผลตอบแทนต่ำสุด 10.42 % ทั้งนี้เนื่องจากฐานส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่รายได้สุทธิหลักทรัพย์ลดลงทั้งปริมาณและส่วนแบ่งตลาด แต่หลังจากนั้นก็ปรับตัวได้ดีขึ้น

ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัท

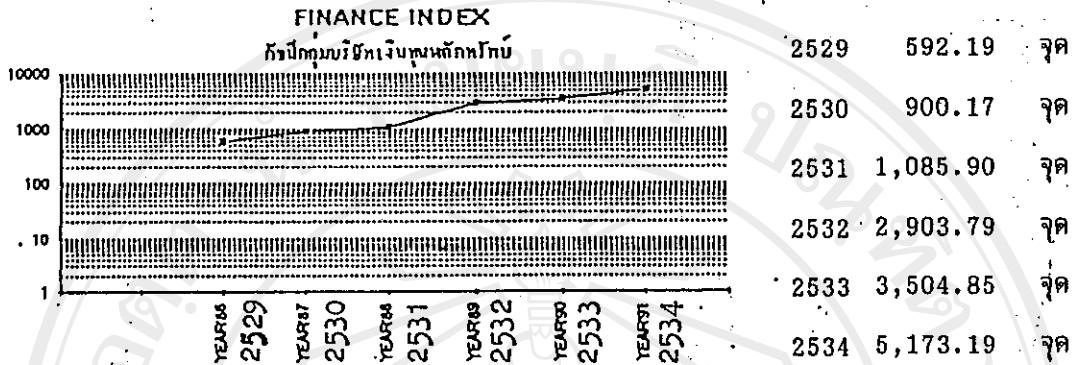
ในช่วงปี 2531 - 2534 การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นหลังจากที่ได้มีการปรับปรุงสิทธิที่ได้รับจากการเพิ่มทุนแล้ว จะอยู่ในระหว่างช่วงต่ำสุดหุ้นละ 19.82 บาทในเดือนธันวาคม 2531 และสูงสุดหุ้นละ 145.00 บาทในเดือนพฤษภาคม 2533 (ตารางงแนอ- 10) ในด้านปริมาณการซื้อขายหุ้นของบริษัทก็ได้รับความสนใจจากนักลงทุนเพิ่มขึ้นมาโดยตลอดอย่างต่อเนื่อง และมีถึงกว่า 44 ล้านหุ้นในปี 2534 ทั้งนี้เนื่องจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นตามลำดับ และการแก่งกำไรจากการเพิ่มทุนเนื่องจากบริษัทมีการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงในอัตราที่สูงอยู่ทุกปี (ตารางงแนอ- 8) ส่วนความเคลื่อนไหวในแต่ละปี มีเพียงปีเดียวที่เข้าตลาดเท่านั้นคือในปี 2532 ที่แกว่งตัวไม่มากนักเนื่องจากลักษณะธุรกิจไม่มีอะไรโดดเด่น แต่ในปีต่อมาเมื่อการขยายตัวค่อนข้างเด่นชัดและชัดเจนขึ้นหุ้นของบริษัทนี้ก็เริ่มได้รับความนิยม และเริ่มแก่งกำไรกับการขยายตัว ประกอบกับสภาพตลาดที่มีบรรยากาศของการแก่งกำไรกันสูง จึงทำให้ราคาหุ้นแกว่งตัวขึ้นลงรุนแรงโดยเฉพาะในปี 2533 และ 2534 โดยสภาพดังกล่าวได้ปัจจัยหนุนมาจากผลการดำเนินงานของ

ตัวบริษัทเอง สภาพเศรษฐกิจที่ขยายตัวในอัตราสูง และเสถียรภาพที่มั่นคงของรัฐบาลในขณะนั้น ส่วนปัจจัย จุดตลาดได้แก่วิกฤติการณ์อ่าวเบอรัเซีย กรณีอิรักบุกยึดครองคูเวตที่เกิดขึ้นในเดือนสิงหาคม 2533 และ การปฏิวัติ ของ รสช. ในเดือนกุมภาพันธ์ 2534 แต่ถึงอย่างไรก็ตาม ราคาปิโตรเลียมแต่ละปีก็ยังคงมีแนวโน้ม ดีขึ้นสอดคล้องกับผลการดำเนินงาน และการคาดการณ์เชิงกำไรกับการเพิ่มทุน

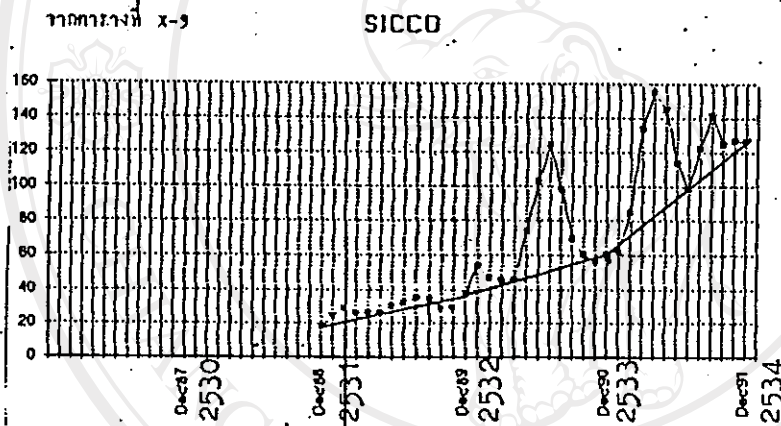
แนวโน้มของราคาหุ้นในอนาคตแนวโน้มของราคาหุ้นในอนาคต

ในช่วงปี 2532 - 2534 เป็นช่วงที่บริษัทได้เริ่มขยายธุรกิจอย่างเป็นจริงเป็นจังโดยใช้นโยบายเชิงรุกในทุกด้าน ทั้งในด้านธุรกิจเงินทุนที่ปริมาณการให้กู้ยืมเพิ่มขึ้นค่อนข้างรวดเร็ว และธุรกิจ หลักทรัพย์ที่บริษัทสามารถแย่งส่วนแบ่งตลาดได้กลับคืนมาในระดับ 5 % ถึงแม้การขยายตัวจะสูงก็ตาม แต่ เมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมแล้ว โอกาสที่บริษัทจะขยายตัวได้อีกก็ยังมีทั้งสองธุรกิจประกอบกับบริษัทมีสถาบัน การเงินทั้งในและต่างประเทศ เป็นผู้ถือหุ้นและให้การสนับสนุน ก็เชื่อว่าบริษัทสามารถทำได้ แต่จากผลต่าง สุทธิระหว่างรายได้และต้นทุนของเงินที่มีอัตราที่ต่ำมาก (ตารางที่ 6) ในส่วนของธุรกิจเงินทุนที่ขยาย ตัวอย่างมากนั้นคงไม่ได้ช่วยให้กำไรดีขึ้นมากนัก รายได้ในส่วนของธุรกิจหลักทรัพย์จะเป็นตัวแปรที่สำคัญ กว่า ดังนั้นหุ้นของบริษัทนี้คงจะแกว่งตัวไปตามสภาพของตลาด ปล่อยให้ปรับตัวเป็นวัน ๆ ไปจากความรู้สึกของ นักลงทุนที่มีต่อทิศทางตลาด หุ้นนี้จึงไม่ค่อยเด่นมากนักสำหรับถือไว้เพื่อลงทุน

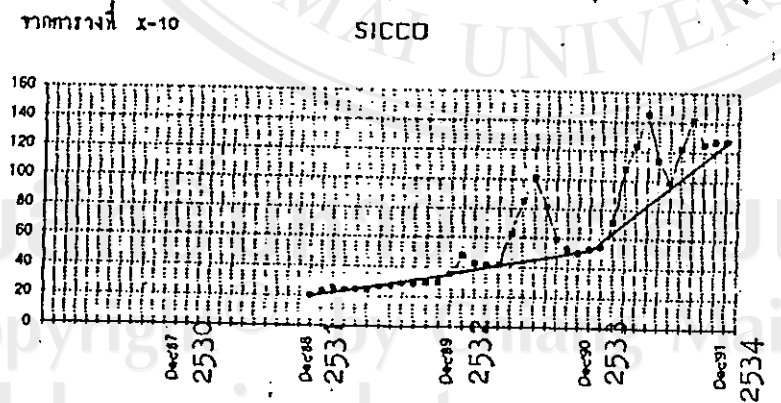
วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ สินคสากรรม จำกัด



ตารางแสดงแนวโน้มราคาหุ้น ก่อนการปรับปรุงสิทธิของหุ้น



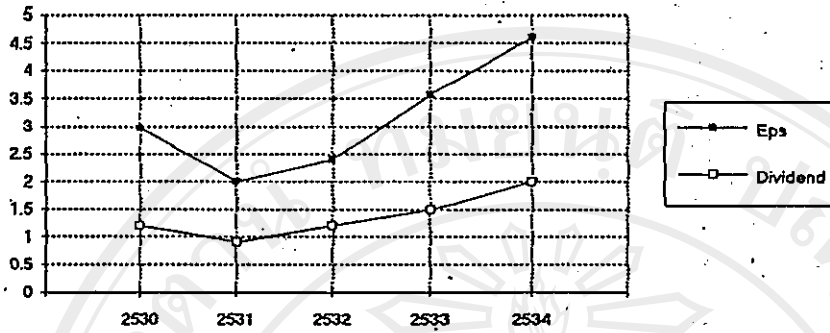
ตารางแสดงแนวโน้มราคาหุ้น หลังการปรับปรุงสิทธิของหุ้น



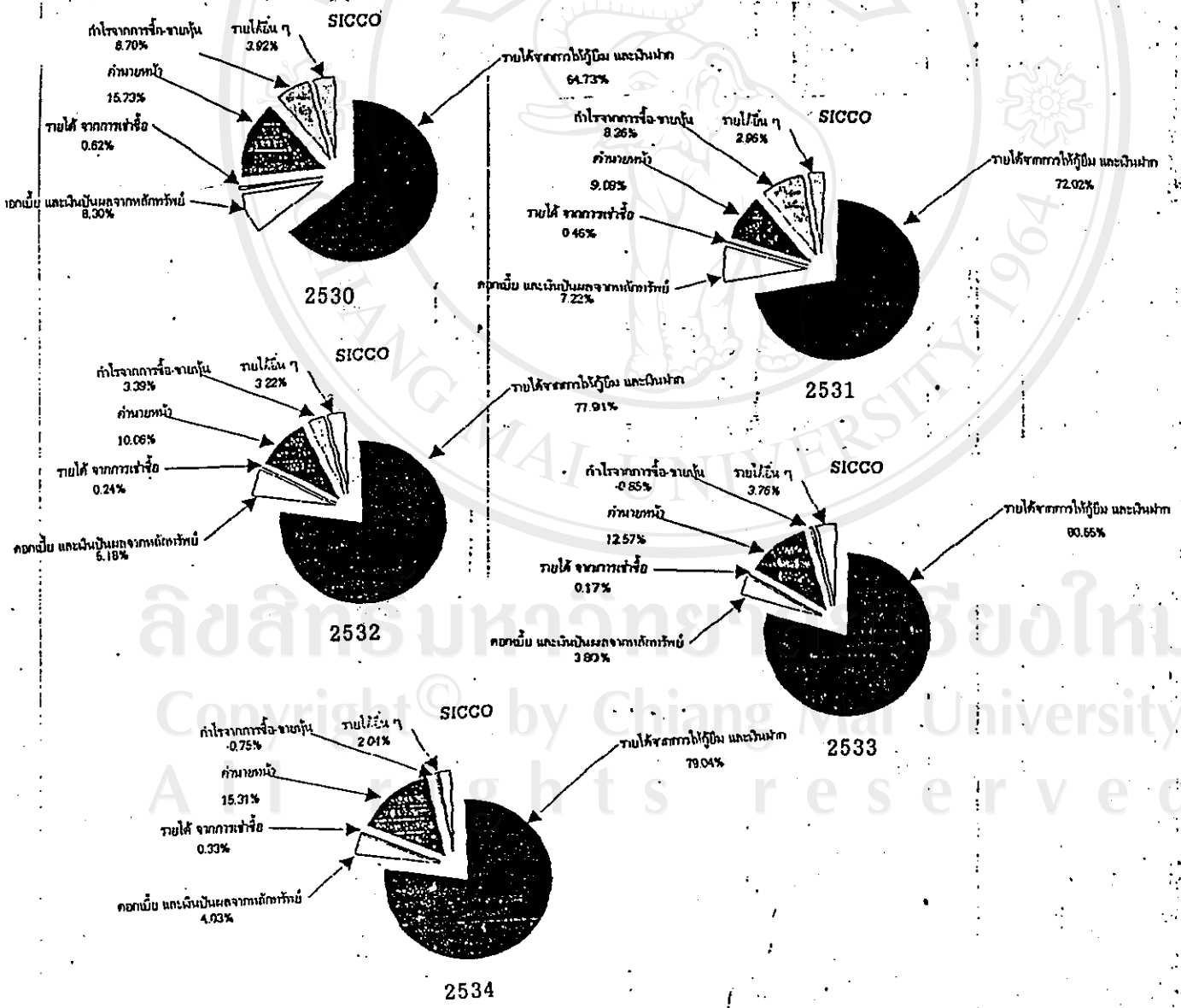
สิทธิในการจองซื้อหุ้นใหม่ ในช่วงปี 2530 - 2534

วันที่ให้สิทธิ XR	สัดส่วน	วันที่หุ้นใหม่เข้าทำการซื้อขาย	จำนวนหุ้นที่เพิ่ม (ล้านบาท)
15 ก.ย. 2532	2:1/13.50	29 พ.ย. 2532	150 - 225
3 เม.ย. 2534	3:1/30.00	21 มี.ย. 2534	225 - 300

กำไรต่อหุ้น และเงินปันผล
SICCO



รายได้รวม แยกตามประเภท



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ SICCO-1

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์สินธุสาทรกรรม จำกัด
สรุป รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และการเปลี่ยนแปลง
ระหว่างปี 2530-2534

เงินทุนจดทะเบียน

ปี 2509 ทุนจดทะเบียนเริ่มแรก 40 ล้านบาท
ปี 2530 ทุนจดทะเบียนเพิ่มเป็น 110 ล้านบาท

บริษัทนี้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 9 เดือนธันวาคม พ.ศ. 2531

รายนามผู้ถือหุ้นรายใหญ่และการเปลี่ยนแปลง

	2531 (x)	2534 (x)	ปีเข้าถือหุ้น
1. ธนาคารชานา จำกัด	34.97	34.97	
2. สำนักงานทรัพย์สินส่วนพระมหากษัตริย์	15.65	11.33	
3. ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด	8.06	8.06	
4. บริษัท ศรีบวิธ จำกัด	7.83	7.83	
5. บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด	4.80	4.80	
6. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ บุคคลสัญชาติ จำกัด	.....	2.88	2533
7. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ มิครไทยบูโรหารท์ทเนอร์.....	.....	1.46	2534
8. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ธนสยาม จำกัด	.....	0.94	2534
9. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ คาเธียร์สดี จำกัด	.....	0.91	2534
10. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ศรีมิตร จำกัด	.....	0.81	2534
11. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เอ็มซีซี จำกัด	1.20	.....	2532
12. สมเด็จพระศรีนครินทราบรมราชชนนี	0.51	.....	2533
13. นายพนธ์ ศรีสมัน	0.50	.....	2532
14. ค.ร.จตุภัทร์ ตั้งคารวคุณ	0.50	.....	2532
15. ค.ร.วนรัชต์ ตั้งคารวคุณ	0.50	.....	2532

แหล่งที่มา : สรุปข้อมูลสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่อยู่ในกลุ่มสำนักงานทรัพย์สินส่วนพระมหากษัตริย์ และสถาบันการเงิน
ต่างประเทศ ไม่มีการเปลี่ยนแปลงเลย การกำหนดนโยบายจึงยังคงดำเนินไปโดยกลุ่ม
เดิม ซึ่งช่วยทำให้การทางธุรกิจมีความต่อเนื่อง

ตารางที่ SICCO-2

คณะผู้บริหารของบริษัท เจริญทวีการ ไร่เป็ดแลงสาทรกรรม จำกัด

	2531	2534	ปีเปลี่ยนแปลง
ประธานกรรมการ			
ม.ล. อัครไพโรจน์ ปราโมช	./..	
รองประธานกรรมการ			
นายโทจิโร ไคจิมา	./..	2534
นายอิโรชิ นิชิยามิไต	2534
กรรมการผู้จัดการ			
นายสิทธิชัย ยัมพรศิริภักดิ์	./..	2533
นายประทีป วงศ์สินรินทร์/..	2533
รองกรรมการผู้จัดการ			
นายทาคาฮาชิ ซามูไร	./..	2533
นายจิเกกิ ชูซูกิ/..	2534
ผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการ			
นายทาคาฮาชิ นิชิซึกิ	./..	2532
นายอิชิโอะ ไคโมริ/..	2533
กรรมการ			
ดร. กัลย์ อิศรเสนา ณ อยุธยา	./..	./..	
นางชญา วิมลเดวีธรรม	./..	./..	
นายระพีพงษ์ วัฒนพานิช	./..	./..	
นายชาวิทย์ สุเตชะ/..	2532
นายชูเกียรติ ฟูจิยาม่า/..	2532
ดร. บงกชเสณี กฤดากร	./..	2532
นายเทวัญ โยชิ ซามูไร	./..	2532
นายสิทธิชัย ยัมพรศิริภักดิ์	./..	2533
นายทาคาฮาชิ ซามูไร	./..	2533
นายโทจิโร ไคจิมา	./..	2534

ตารางนี้แสดงว่า - ผู้บริหารที่สำคัญ ๆ ทางการ เปลี่ยนแปลง ส่วนผู้บริหารที่เปลี่ยนแปลงไปข้างนี้ก็เป็น
 การเปลี่ยนแปลงตัวแทนของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่ครบวาระเท่านั้นซึ่งส่วนใหญ่อีกจะเป็น
 ตัวแทนของสถาบันต่างประเทศ

ตารางที่ SICCO - 3

วิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงขนาดธุรกิจและโครงสร้างเงินทุน

บริษัท เงินทุนหลักทรัพย์สินอุตสาหกรรม จำกัด

หน่วย : ล้านบาท

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	สินทรัพย์รวม	<u>2,496</u>	<u>3,487</u>	<u>4,162</u>	<u>5,882</u>	<u>11,254</u>
2	สินทรัพย์ถาวร	<u>6.23</u>	<u>7.93</u>	<u>8.51</u>	<u>18.59</u>	<u>73.00</u>
3	หนี้สินรวม	<u>2,328</u>	<u>3,270</u>	<u>3,827</u>	<u>5,494</u>	<u>10,568</u>
4	ส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>167</u>	<u>217</u>	<u>335</u>	<u>388</u>	<u>686</u>
5	ทุนเรือนหุ้น	<u>110</u>	<u>150</u>	<u>225</u>	<u>225</u>	<u>300</u>
6	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	<u>-</u>	<u>0.16</u>	<u>12.79</u>	<u>26.41</u>	<u>162.79</u>

แหล่งที่มา : สรุปข้อมูลสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นว่า -การขยายขนาดธุรกิจของบริษัทนั้นอยู่ในลักษณะค่อยเป็นค่อยไป ที่มีการขยายตัวค่อนข้างมากก็คือในช่วงปี 2534 หลังจากที่บริษัทมีความพร้อม โดยในส่วนของทุนจดทะเบียนที่เพิ่มขึ้นรองรับมาโดยตลอดการขยายการลงทุนนั้นส่วนใหญ่มักจะเป็นการลงทุนรายใหญ่ การขยายตัวจึงค่อนข้างเร็วดังกล่าว

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ SICCO - 4 การวิเคราะห์การเจริญเติบโตของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์สินธุสหกรรม จำกัด

Percentage of Growth Rate :

	2530	2531	2532	2533	2534	
On Loans	(2.22)	43.47	18.86	42.66	94.83	
On Deposits	(1.68)	43.54	15.38	33.61	110.00	
On Interest & Div. Income	(0.86)	29.20	57.50	70.80	50.99	
On Operation Expenses	58.86	6.03	33.45	80.93	52.13	
On Net Profit	208.79	(30.84)	72.27	105.33	54.64	
On Securities Income	597.65	(7.64)	16.85	46.50	90.23	
	2529	2530	2531	2532	2533	2534
On Interest & Div. Income						
-Interest on Loans & Deposits	192.38	171.91	228.36	372.15	647.91	972.84
-Interest & Div.on Securities	N.A.	22.05	22.92	24.75	30.63	49.69
-Income on Hire Purchase	1.56	1.65	1.46	1.17	1.38	4.11
On Securities Income						
-Brokerage Fees	7.16	41.78	28.80	48.09	101.12	188.53
-Capital Gains	(1.38)	17.80	26.22	16.21	(6.91)	(9.31)
Total Income	240.86	265.56	317.07	477.62	804.32	1,230.72

แหล่งที่มา : คำนวนจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นว่า - การขยายตัวของกำไรที่ผู้ถือหุ้นไม่ค่อยสม่ำเสมอ เนื่องจากลูกค้าของบริษัทส่วนใหญ่จะเป็นรายใหญ่ แต่โดยรวมก็อยู่ในเกณฑ์ดี ในด้านแหล่งเงินทุนจากการกู้ยืมจากประชาชน (เงินฝาก) ไม่มีความแน่นอน เช่นกันแต่ก็เพิ่มขึ้นได้ตามความไม่แน่นอนดังกล่าวได้ทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากไม่ต่ำมากนักแต่หลังจากที่ธุรกิจหลักทรัพย์ดีขึ้น บริษัทก็สามารถหาผลตอบแทนด้านนี้ได้เพิ่มขึ้นทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเริ่มมีความมั่นคงในปีต่อมา

ตารางที่ SICCO - 5 การวัดความสามารถในการปล่อยกู้ ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์สินธุสาทรกรรม จำกัด

Lending Activities :

	2530	2531	2532	2533	2534
Loans/Deposits (%)	<u>96.85</u>	<u>97.84</u>	<u>104.50</u>	<u>105.72</u>	<u>97.86</u>
Allowance for Loan	<u>1.94</u>	<u>2.61</u>	<u>2.76</u>	<u>1.95</u>	<u>1.06</u>
Losses/Net loans (%)					
Risk Assets to Equity (x)	<u>12.98</u>	<u>14.26</u>	<u>11.27</u>	<u>13.97</u>	<u>15.18</u>

ตารางที่ SICCO - 6 การวัดความสามารถในการหาผลตอบแทน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์สินธุสาทรกรรม จำกัด

Yields :

	2530	2531	2532	2533	2534
Return on Equity (%)	<u>19.52</u>	<u>10.42</u>	<u>11.64</u>	<u>20.63</u>	<u>18.03</u>
Return on Assets (%)	<u>1.30</u>	<u>0.65</u>	<u>0.92</u>	<u>1.36</u>	<u>1.10</u>
Average Return (%)	<u>8.25</u>	<u>7.47</u>	<u>9.59</u>	<u>11.89</u>	<u>9.47</u>
Average Cost (%)	<u>6.37</u>	<u>6.43</u>	<u>8.92</u>	<u>11.31</u>	<u>8.88</u>
Net Interest margin (%)	<u>1.88</u>	<u>1.04</u>	<u>0.67</u>	<u>0.58</u>	<u>0.59</u>
Interest rate spread (%)	<u>2.47</u>	<u>1.98</u>	<u>1.40</u>	<u>1.16</u>	<u>1.48</u>

แหล่งที่มา : คำนวณจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นว่า - สัดส่วนการให้กู้ยืมค่อนข้างมีปริมาณใกล้เคียงกับเงินกู้ยืมจากประชาชน (เงินฝาก)

ยกเว้นบางปีที่มีการเปลี่ยนแปลงของเงินทั้งสองส่วนไม่สัมพันธ์กัน บริษัทก็มีแหล่ง

เงินจากสถาบันการเงินเข้ามาเสริม ทำให้ต้นทุนของเงินในแต่ละปีไม่มีความ

แน่นอน จึงทำให้ส่วนต่างดอกเบี้ยไม่มีความแน่นอนตามไปด้วย และอยู่ในอัตรา

ที่ค่อนข้างต่ำ ทำให้ผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่ดีเท่าที่ควร แต่บางปีเมื่อมี

รายได้จากธุรกิจหลักทรัพย์เข้ามาเสริม ผลตอบแทนก็ดีขึ้นจากรายได้ดังกล่าว

ตารางที่ SICCO - 7 วิเคราะห์อัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์สินธุสหกรรม จำกัด

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	<u>33</u>	<u>23</u>	<u>39</u>	<u>80</u>	<u>124</u>
2	กำไรสุทธิ (หักหุ้น)	<u>11,000</u>	<u>15,000</u>	<u>22,500</u>	<u>22,500</u>	<u>30,000</u>
3	กำไรต่อหุ้น (บาท)	<u>2.97</u>	<u>2.00</u>	<u>2.40</u>	<u>3.56</u>	<u>4.60</u>
4	เงินปันผลจ่ายต่อหุ้น (บาท)	<u>1.20</u>	<u>0.90</u>	<u>1.20</u>	<u>1.50</u>	<u>2.00</u>
5	อัตราการจ่ายเงินปันผล (%)	<u>40.36</u>	<u>45.09</u>	<u>50.04</u>	<u>42.12</u>	<u>43.48</u>

หมายเหตุ

$$\text{กำไรต่อหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจาทบท้าย}}$$

$$\text{เงินปันผลต่อหุ้น} = \frac{\text{เงินสดปันผลจ่าย}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจาทบท้าย}}$$

$$\text{อัตราการจ่ายเงินปันผล} = \frac{\text{เงินสดปันผลจ่ายต่อหุ้น}}{\text{กำไรต่อหุ้น}}$$

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
 แหล่งที่มา : สรุปข้อสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
 ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความสามารถในการดำเนินงาน และการจ่ายผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผล
 ให้แก่ผู้ถือหุ้น รวมทั้งทำให้เห็นถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลด้วย
 All Rights Reserved

ตารางที่ SICCO - 8 ราคาสูงสุด ค่าสุด และปริมาณการซื้อขายรายปีของบริษัทเงินทุน

หลักทรัพย์สินอุตสาหกรรม จำกัด

พ.ศ.	ราคาสูงสุด		ราคาต่ำสุด		จำนวนหุ้น ที่ซื้อขาย
	เดือน	บาท	เดือน	บาท	
2530	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.
2531	9 ช.ค.	20.60	9 ช.ค.	15.20	1,424,540
2532	25 ช.ค.	44.40	3 ม.ค.	19.50	11,786,840
2533	25 ม.ค.	144.60	7 ก.พ.	41.00	16,613,540
2534	11 เม.ย.	180.00	3 ม.ค.	57.00	44,051,670

ตารางที่ SICCO - 9 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์สินอุตสาหกรรม จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	-	-	23.95	53.80	62.40
กุมภาพันธ์	-	-	28.70	46.90	84.60
มีนาคม	-	-	26.10	45.60	133.60
เมษายน	-	-	26.50	45.60	155.00
พฤษภาคม	-	-	26.20	73.40	145.00
มิถุนายน	-	-	30.20	102.70	114.00
กรกฎาคม	-	-	32.10	124.50	99.00
สิงหาคม	-	-	35.50	98.00	122.50
กันยายน	-	-	34.50	69.10	141.50
ตุลาคม	-	-	28.60	60.20	125.00
พฤศจิกายน	-	-	29.20	56.60	127.00
ธันวาคม	-	17.90	37.20	60.30	127.00

แหล่งที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น และปริมาณการซื้อขายที่เกิดขึ้นใน
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยปรับปรุงราคาให้พื้นฐานราคาที่ตราไว้
หุ้นละ 10 บาทเท่ากันหมด

ตารางที่ SICCO - 10 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์สินอุดมสาทรกรรม จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	-	-	22.84	47.85	54.30
กุมภาพันธ์	-	-	25.22	42.67	70.95
มีนาคม	-	-	23.92	41.70	107.70
เมษายน	-	-	24.12	41.70	123.75
พฤษภาคม	-	-	23.97	62.55	145.00
มิถุนายน	-	-	25.97	84.52	114.00
กรกฎาคม	-	-	26.92	100.87	99.00
สิงหาคม	-	-	28.62	81.00	122.50
กันยายน	-	-	28.12	59.32	141.50
ตุลาคม	-	-	28.95	52.65	125.00
พฤศจิกายน	-	-	29.40	49.95	127.00
ธันวาคม	-	19.82	35.40	52.72	127.00

แหล่งที่มา : ปรับปรุงตัวเลขมาจาก ตาราง -9

ตารางนี้ - ได้มีการปรับปรุงจากราคาเคลื่อนไหวในตาราง -9 ด้วยการรวมเอาสิทธิจองซื้อหุ้น

ในช่วงปี 2530-2534 เข้าไปด้วย เพื่อให้เห็นราคาเคลื่อนไหวที่แท้จริงเมื่อรวมสิทธิดังกล่าว

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

Copyright © by Chiang Mai University

All rights reserved

วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ไทยเม็กซ์ จำกัด

บทนำ

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ไทยเม็กซ์ จำกัด เปิดดำเนินการด้วยทุนจดทะเบียนเพียง 1.8 ล้านบาท ในนาม "บริษัทเคิร์ควูดดีเวลอปเม้นท์ โฟแนนซ์ แอนด์ อินเวสเม้นท์ จำกัด" เมื่อวันที่ 16 กรกฎาคม 2514 ต่อมาในปีเดียวกัน วันที่ 7 ธันวาคม ก็ได้เปลี่ยนชื่อเป็น "บริษัทคอนติเนนตัล อิลลินอยส์ ประเทศไทย จำกัด" เนื่องจากการเข้ามามีหุ้นใหญ่ของบริษัทคอนติเนนตัล อินเตอร์เนชันแนล โฟแนนซ์ คอร์ปอเรชั่น แห่งประเทศสหรัฐอเมริกา ปี 2516 ได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลังให้ประกอบธุรกิจเงินทุน และปี 2517 ได้รับอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ปี 2522 ได้เปลี่ยนชื่อเป็น "บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ คอนติเนนตัล อิลลินอยส์ ประเทศไทย จำกัด" ในปี 2525 ก็ได้มีการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นใหญ่ โดยกลุ่มธนาคารทหารไทย จำกัด กลุ่มบริษัทไทยประกันชีวิต จำกัด และกลุ่มบริษัทปาล์มไก่ แห่งประเทศมาเลเซีย ได้เข้าถือหุ้นใหญ่แทนผู้ถือหุ้นใหญ่เดิม จึงได้มีการเปลี่ยนแนวทางการบริหาร และจัดส่งตัวแทนเข้าดำเนินงาน พร้อมกับเปลี่ยนชื่อใหม่เป็น "บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ไทยเม็กซ์ จำกัด" ในปี 2528 บริษัทก็ได้เข้าเป็น บริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายเลข 9 แทนบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์กรุงเทพเคียว จำกัด โดยการซื้อสิทธิ

ในการดำเนินธุรกิจ บริษัทดำเนินธุรกิจมีลักษณะที่ค่อนข้างระมัดระวัง โดยได้รับความช่วยเหลือและสนับสนุนจากกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ ในช่วงปี 2530-2534 บริษัทไม่ได้มีการเพิ่มทุนเลยยังคงมีทุนจดทะเบียนเพียง 100 ล้านบาทอย่างต่อเนื่อง

บริษัท ได้เข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วันที่ 21 ธันวาคม 2530 และนำกลทงทุนทั่วไปรู้จักกันในนาม "เป็นบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์อีกแห่งหนึ่งในเครือธนาคารทหารไทย จำกัด"

การเปลี่ยนแปลงรายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่

ในช่วงปี 2530-2534 ได้มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้นใหญ่ที่สำคัญ ๆ คือ การถอนตัวไปของผู้ถือหุ้นในกลุ่มบริษัทปาล์มไก่ แห่งประเทศมาเลเซีย และการเข้ามามี

หุ้นใหญ่แทนของตระกูล "ไชยวรรณ" ทำให้โครงสร้างผู้ถือหุ้นใหญ่เปลี่ยนไปเป็นสามกลุ่มใหญ่ใหม่ คือ กลุ่ม บริษัทไทยประกันชีวิต จำกัด กลุ่มธนาคารทหารไทย จำกัด และกลุ่ม ตระกูล ไชยวรรณ ซึ่งถือหุ้นรวมกันเกือบครึ่งหนึ่งของทุนจดทะเบียน ส่วนที่เหลือได้กระจายไปยังนักลงทุนทั่ว ๆ ไป รวมทั้งกองทุนต่าง ๆ ซึ่งไม่ได้มีบทบาทในการส่งตัวแทนเข้าบริหารแต่ประการใด การเปลี่ยนแปลงนี้เกิดขึ้นในช่วงปี 2531 หลังจากที่บริษัทได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งก็ไม่มีผลกระทบต่อ ๆ กับบริษัทเพราะผู้ถือหุ้นใหญ่กลุ่มเดิมยังคงอยู่

การเปลี่ยนแปลงตัวคณะผู้บริหารของบริษัท

เนื่องจกในช่วงปี 2530-2534 ได้มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้นใหญ่จากการถอนตัวไปของผู้ถือหุ้นใหญ่กลุ่มปาล์มไม้ แห่งประเทศมาเลเซีย ตัวคณะผู้บริหารที่เป็นตัวแทนของกลุ่มนี้จึงต้องออกไป ในช่วงดังกล่าวนี้มีการเพิ่มตัวกรรมการซึ่งเป็นตัวแทนของกลุ่มผู้ถือหุ้นใหม่แทนกรรมการจากตัวแทนกลุ่มเก่า จำนวน 5 คน ประกอบด้วย นาย อรรถเดช พิษผล นางสาวชัชฎา ไชยวรรณ นายสุรินทร์ พลยะศรีสวัสดิ์ นางนิรมล จรรย์ยานนท์ ซึ่งเข้ามาในปี 2534 และนายชัย ไชยวรรณ ซึ่งเข้ามาในปี 2531

ตำแหน่งสำคัญ ๆ ในการบริการนี้มีการเปลี่ยนแปลงบ้างเล็กน้อย โดยตำแหน่งประธานกรรมการ ยังคงเป็น พลเรือเอกนิพนธ์ ศิริธร คนเดิม ตำแหน่งรองประธานกรรมการ ซึ่งเดิมตัวแทนของกลุ่มปาล์มไม้ ดำรงอยู่ได้ถูกยกเลิกไป ส่วนตำแหน่งกรรมผู้จัดการ ซึ่งเดิม นายจุลประชา สุนทรสารทูล ดำรงอยู่นั้น ได้เปลี่ยนไปเป็น นายสุรินทร์ พลยะศรีสวัสดิ์ โดย นายจุลประชา สุนทรสารทูล ได้เลื่อนขึ้นไปรับตำแหน่งที่ตั้งขึ้นใหม่คือ ตำแหน่ง กรรมการผู้อำนวยการและตำแหน่งกรรมการผู้ช่วยผู้จัดการ ซึ่งเดิมตัวแทนปาล์มไม้ คือ นาย เอ. นากานาฮาน ดำรงตำแหน่งอยู่นั้น หลังจากที่พ้นตำแหน่งไป ก็ได้มอบหมายให้ นายชัย ไชยวรรณ กรรมการท่านหนึ่งของบริษัทแต่เดิม เข้าดำรงตำแหน่งนี้แทน การดำเนินธุรกิจจึง เริ่มขยายตัวอย่าง เป็นจริง เป็นจังมากขึ้นและจะมีผลดีต่อบริษัทในอนาคต

การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

1. การเปลี่ยนแปลงขนาดของธุรกิจ

ตลอดช่วงปี 2530 - 2534 ขนาดการลงทุนได้เพิ่มขึ้นโดยตลอด และค่อนข้างสม่ำเสมอ

อัตราประมาณ 25 % โดยเฉลี่ย โดยเพิ่มจาก 1,453 ล้านบาทในปี 2530 เป็น 3,625 ล้านบาท ในปี 2534 เพิ่มขึ้น 2,172 ล้านบาท คิดเป็นอัตราของการเพิ่มขึ้นเท่ากับ 149.48 % ต่ำกว่าการเพิ่มของอุตสาหกรรมแล้ว จะอยู่ในระดับเพียง 1.73 % ขนาดของสินทรัพย์รวมจึงอยู่ในลำดับที่ 15 (ตาราง 5.1 และ 5.4) ทำให้ในอดีตนั้นราคาหุ้นเคลื่อนไหวไม่เด่นนัก แต่หลังจากที่เริ่มมีการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นก็เริ่มดีขึ้นได้อย่างรวดเร็ว

2. การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

เงินลงทุนในสินทรัพย์ ในช่วงปี 2530 - 2534 บริษัทลงทุนในเงินให้กู้ยืม 83.20 % ของสินทรัพย์ทั้งหมดในปี 2530 และเพิ่มเป็น 84.41 % ในปี 2534 ซึ่งเท่ากับว่าบริษัทค่อนข้างรักษาสัดส่วนการลงทุนในเงินให้กู้ยืมนี้ การลงทุนในหลักทรัพย์ก็มีเพิ่มขึ้นค่อนข้างมากในปี 2534 ทำให้รายได้ด้านนี้เพิ่มขึ้นกว่าเท่าตัว สัดส่วนการลงทุนในเงินให้กู้ยืมต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทอยู่ในสัดส่วนใกล้เคียงกับอุตสาหกรรมที่เท่ากับ 84.63 % บริษัทมีสัดส่วนรายได้สุทธิจากดอกเบี้ยและที่มิใช่ดอกเบี้ยในระดับที่ใกล้เคียงกัน (ตาราง 5.18)

การจัดการเงินทุน ส่วนใหญ่จะเป็นเงินทุนจากการกู้ยืมจากประชาชน ซึ่งมีจำนวน 80.79% ของเงินทุนทั้งหมดในปี 2530 และได้เพิ่มเป็น 87.88 % ในปี 2534 การเพิ่มขึ้นเงินทุนส่วนนี้ในแต่ละปีค่อนข้างสัมพันธ์และสอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของเงินให้กู้ยืม (ตาราง ๓๙- 4)

ในส่วนของทุนจดทะเบียน เนื่องจากการขยายการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงแต่ละปีไม่สูงมากนัก ในขณะที่บริษัทมีการกันเงินกำไรสะสมสำรองไว้ทุกปี จึงทำให้เงินกองทุนของบริษัทมีเพียงพอตามสัดส่วนของกฎหมาย บริษัทจึงไม่มีการเพิ่มทุนเลยตลอดช่วงเวลาในปี 2530 - 2534 โดยในปี 2534 บริษัทมีเงินกองทุนทั้งสิ้น 285 ล้านบาท รองรับการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงได้ทั้งสิ้น 4,750 ล้านบาท ซึ่งเท่ากับว่าบริษัทสามารถลงทุนเพิ่มขึ้นจากปี 2534 ได้อีก 1,442 ล้านบาท (ปี 2534 มีสินทรัพย์เสี่ยง 11.61 เท่า (ตาราง ๓๙- 5) เพิ่มได้อีก 5.07 เท่า) ทำให้ราคาหุ้นเพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็วจากการคาดการณ์เกี่ยวกับการรับการเพิ่มทุน

ผลการดำเนินงาน

กำไรต่อหุ้น (EPS ดูตาราง 5.8 และแผนภูมิกำไรต่อหุ้น) ของบริษัทไม่ค่อยมีความแน่นอน ทั้งนี้จะขึ้นอยู่กับรายได้ในส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งรายได้สุทธินี้สูงกว่าครึ่งหนึ่งของรายได้สุทธิทั้งหมด

ในปี 2530 บริษัทมีการถือหุ้น 2.77 บาท แต่ในปีต่อมากลับลดลงเป็น 2.37 บาทเพราะรายได้จากธุรกิจหลักทรัพย์ลดลง แต่หลังจากนั้นก็เริ่มดีขึ้นตามลำดับ จากสภาพตลาดหลักทรัพย์ที่เอื้ออำนวยให้ ก้าวรูดหุ้นได้เพิ่มขึ้นมาเป็น 6.58 บาทในปี 2534 ตลอดช่วงปีที่กล่าวมานั้น ถึงแม้ส่วนแบ่งตลาดของบริษัทจะไม่สู้ดีนัก และลดลงอย่างต่อเนื่องก็ตาม แต่จากปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทจะไม่สู้ดีนัก และลดลงอย่างต่อเนื่องก็ตาม แต่จากปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์ที่ขยายตัวเร็วมากนั้น ก็ได้ทำให้รายได้ค่าขายหน้าของบริษัทได้รับมีมากขึ้น และโดยที่ฐานส่วนของทุนสามัญของบริษัทคงที่ไม่เปลี่ยนแปลงจึงทำให้ก้าวรูดหุ้นของบริษัทเพิ่มขึ้นดังกล่าว ในส่วนของเงินปันผล บริษัทได้เริ่มจ่ายในปี 2531 และเพิ่มขึ้นโดยลำดับ จากหุ้นละ 1.85 บาทเป็น 3.00 บาท โดยอัตราการจ่ายเงินปันผลอยู่ในช่วงระหว่าง 45.59 - 77.96 % หรือกว่า 60 % โดยเฉลี่ยสูงกว่าอุตสาหกรรม

ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE ดูตาราง ๓๙- 6) ระหว่างช่วงปี 2530 - 2534 สูงสุดที่ 23.11 % และต่ำสุดที่ 10.86 % โดยปี 2530 ได้ผลตอบแทนต่ำสุด 10.86 % ทั้งนี้เนื่องจากบริษัทลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงในอัตราที่ค่อนข้างต่ำ จึงได้ผลตอบแทนในส่วนนี้ไม่มากนัก รายได้ค่าขายหน้าจึงมีปริมาณไม่มากนัก และในส่วนรายได้จากธุรกิจหลักทรัพย์ก็ไม่โดดเด่นมากนักถึงแม้จะได้ส่วนแบ่งตลาดสูงกว่าปีอื่น ๆ ก็ตาม (ตาราง 5.1๑) แต่จากปริมาณการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์มีไม่มากนัก รายได้ค่าขายหน้าจึงมีปริมาณไม่มากนัก หลังจากนั้นเมื่อมีการขยายการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงมากขึ้น และรายได้ค่าขายหน้าเริ่มมีมากขึ้นจากปริมาณการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นจึงเริ่มดีขึ้นเป็นลำดับ

ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัท

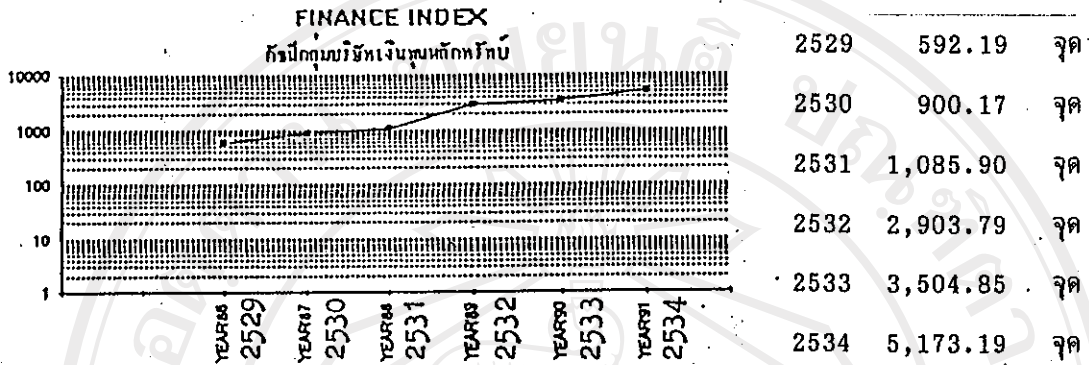
ในช่วงปี 2530 - 2534 การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นจะอยู่ในระหว่างช่วงต่ำสุดหุ้นละ 23.20 บาท ในเดือนธันวาคม 2531 และสูงสุดหุ้นละ 207.00 บาทในเดือนมิถุนายน 2534 (ตาราง ๓๙- 10) ปริมาณการซื้อขายของหุ้นบริษัทนี้ไม่แน่นอน (ตาราง ๓๙- 8) ส่วนความเคลื่อนไหวในแต่ละปีนั้นที่แกว่งตัวค่อนข้างรุนแรงอยู่ในช่วงปี 2533 และ 2534 ซึ่งเป็นไปตามตลาด อันเกิดจากการคาดหมายทิศทางของตลาดจากปัจจัยเศรษฐกิจที่ขยายตัวในอัตราที่สูง และเสถียรภาพรัฐบาลที่มั่นคง เป็นตัวหนุนและวิกฤติการณ์ในอ่าวเปอร์เซีย กรณีอิรักรุกรานคูเวต ที่เกิดขึ้นในเดือนสิงหาคม 2533 และการปฏิวัติ

รชช. ที่เกิดขึ้นในเดือนกุมภาพันธ์ 2534 เป็นตัวจุด แต่ถึงอย่างไรก็ตาม เนื่องจากฐานส่วนของหุ้นสามัญที่ยังอยู่ในเกณฑ์ต่ำ และไม่มีการเพิ่มทุนมาเลยนั้น ได้ทำให้นักลงทุนต่างคาดการณ์และเก็งกำไรจากการเพิ่มทุน ราคาปิดที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นมาโดยตลอดจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น ก็ได้เพิ่มขึ้นค่อนข้างมากในปี 2533 และ 2534

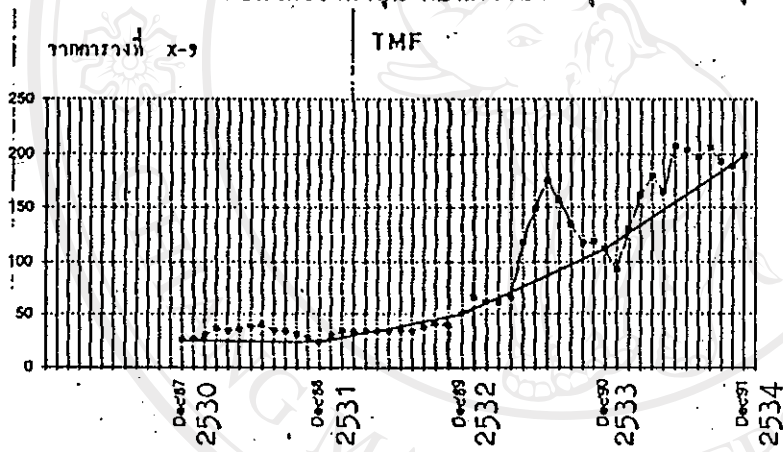
แนวโน้มของราคาหุ้นในอนาคต

ในปี 2534 บริษัทมีส่วนแบ่งตลาดรายได้ค่อนข้างหน้าที่ลดลงอย่างต่อเนื่องจากปีก่อน ๆ จนเหลือเพียง 1.75 % ดังนั้นรายได้ในส่วนนี้จึงไม่ค่อยเด่นมากนัก รายได้ในส่วนธุรกิจเงินทุนบริษัทก็หาผลตอบแทนส่วนต่างรายได้สุทธิในอัตราที่ไม่สูงมากนัก (ตารางที่ 6) ดังนั้นในอนาคตผลตอบแทนคงขยายตัวได้ไม่มาก ยกเว้นแต่ธุรกิจหลักทรัพย์จะขยายตัวได้มากเท่านั้น เพราะฐานส่วนของหุ้นสามัญยังอยู่ในระดับต่ำเพียง 100 ล้านบาท การถือหุ้นของบริษัทก็คงเปลี่ยนแปลงจากตัวแปรรายได้จากธุรกิจหลักทรัพย์มากกว่า ดังนั้นระดับราคาหุ้นที่ได้ปรับตัวขึ้นมารองรับการเก็งกำไรจากการเพิ่มทุนก็คงจะเปลี่ยนแปลงไปไม่มากหากธุรกิจหลักทรัพย์ยังเอื้ออำนวยให้ หุ้นนี้จึงมีลักษณะ เป็นหุ้นที่เก็งกำไรจากการเพิ่มทุนต่อไป

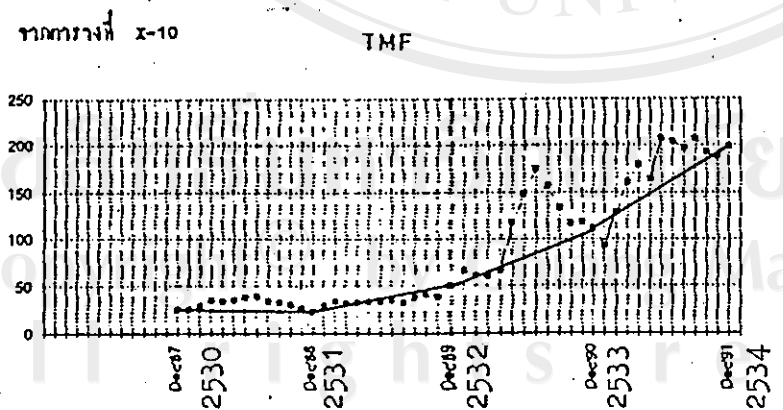
วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ไทยอิมเมจ จำกัด



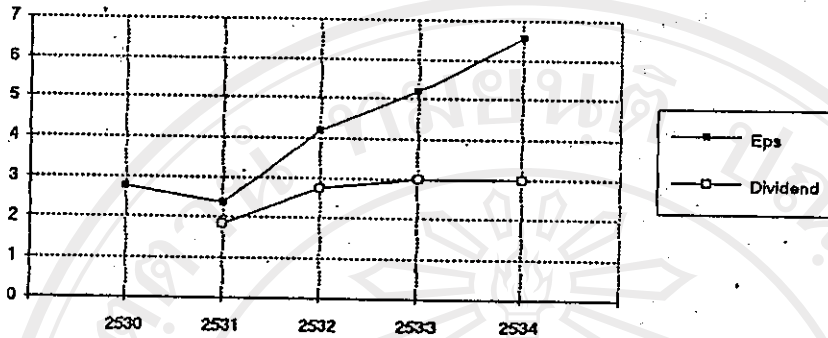
ตารางแสดงความเคลื่อนไหวราคาหุ้น ก่อนการปรับปรุงสถิติของดัชนี



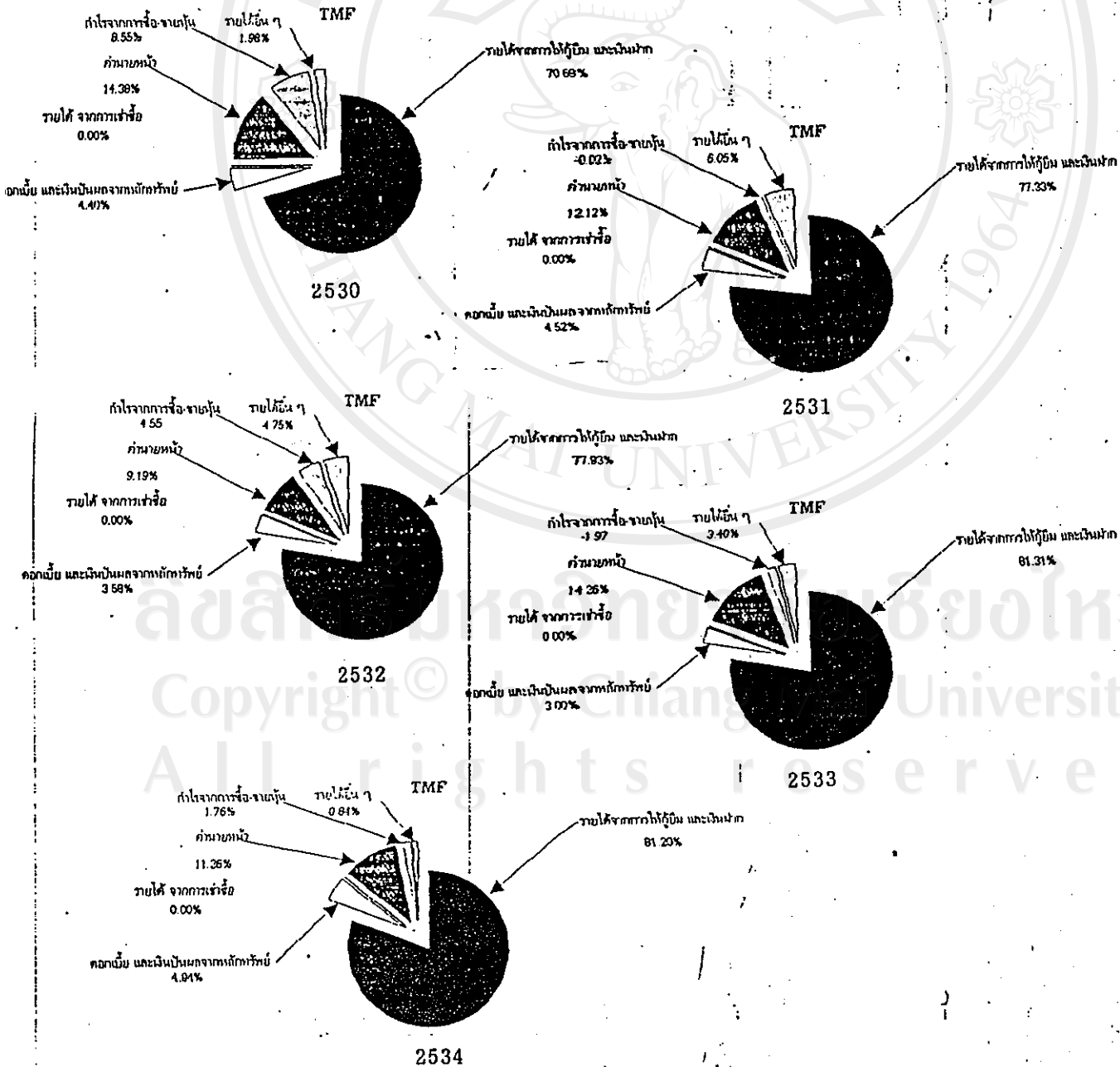
ตารางแสดงความเคลื่อนไหวราคาหุ้น หลังการปรับปรุงสถิติของดัชนี



กำไรต่อหุ้น และเงินปันผล
TMF



รายได้รับ แยกตามประเภท



ตารางที่ TMF-1

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ไทยเร็กซ์ จำกัด

สรุป รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และการเปลี่ยนแปลง

ระหว่างปี 2530 -2534

เงินทุนจดทะเบียน

ปี 2514 ทุนจดทะเบียนเดิม 1.0 ล้านบาท

ปี 2530 ทุนจดทะเบียนเดิม 120 ล้านบาท

บริษัทได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 21 เดือนธันวาคม พ.ศ. 2530

รายนามผู้ถือหุ้นรายใหญ่และการเปลี่ยนแปลง

	2530 (๙)	2534 (๙)	ปีเข้าถือหุ้น
1. บริษัท ไทยประกันชีวิต จำกัด	8.31	10.00	
2. ธนาคารทหารไทย จำกัด	6.69	10.00	
3. บริษัท ซี.ซี. สบขี จำกัด	.....	9.95	2531
4. บริษัท ไชยวรรณ จำกัด	.....	9.90	2531
5. บริษัทหลักทรัพย์ กองทุนรวม จำกัด กองทุนร่วมพัฒนารอง	.....	6.28	2534
6. บริษัท ไซบร่อน จำกัด	.....	5.52	2531
7. บริษัท วรรณรณ จำกัด	.....	5.26	2534
8. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด	.....	3.52	2534
9. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ เอ็มซีซี จำกัด	.....	2.96	2534
10. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ มหัทธโนทัย จำกัด	.....	2.87	2534
11. KUMOTEM (SINGAPORE) PT.LTD.	7.48	....	2531
12. CREDIT LEASING (S) PTE.LTD.	7.43	....	2531
13. PALMINA (SINGAPORE) PTE.LTD.	5.59	....	2531
14. นายสุภะสิทธิ์ อิศวรรณ์	4.20	....	2532
15. นายวาทิช ไชยวรรณ	2.15	....	2531
16. PALMEX INDUSTRIES(SINGAPORE) PTE.LTD.	2.09	....	2531
17. PALMCO (SINGAPORE) PTE.LTD.	1.25	....	2531

18. บริษัทชุมชนพัฒนา จำกัด

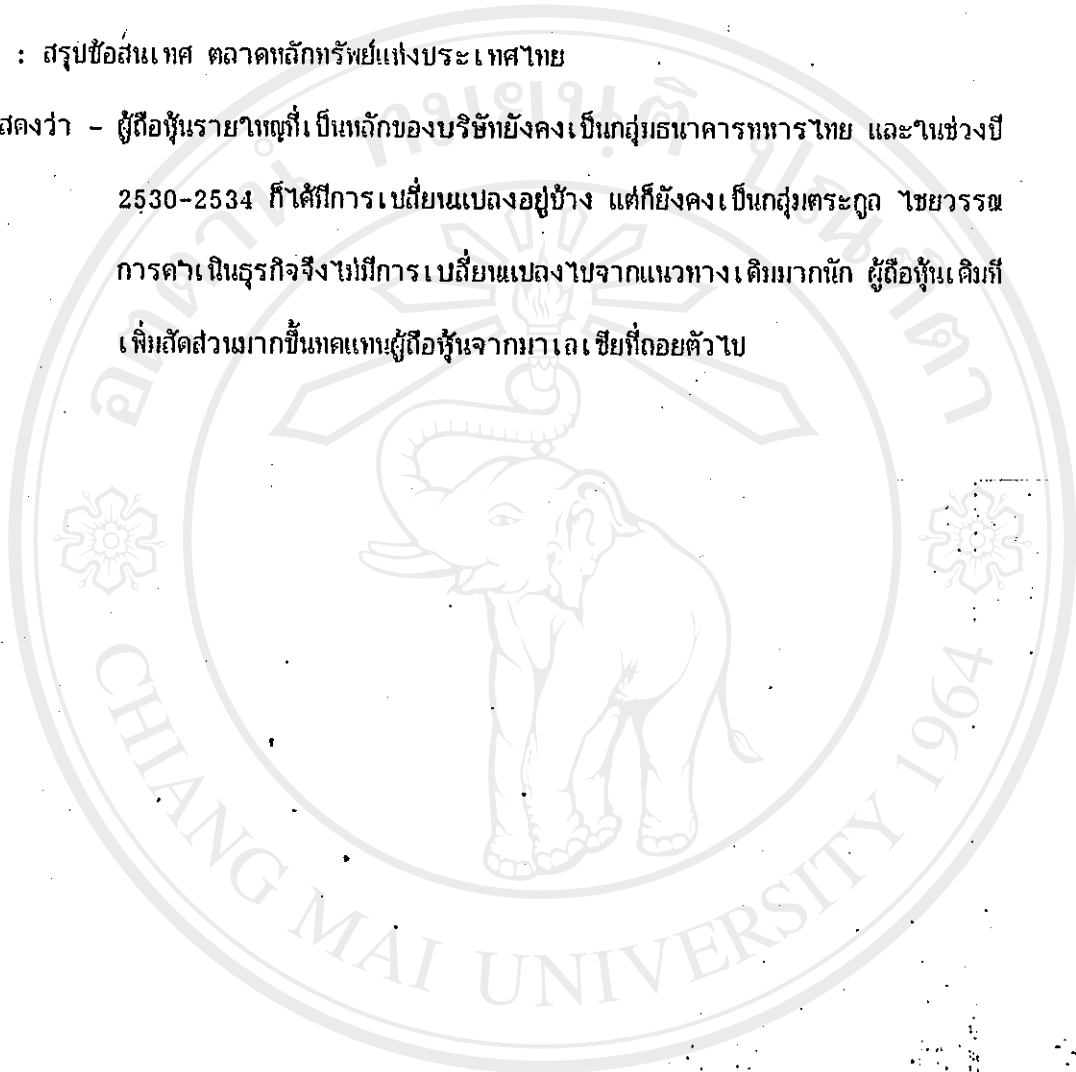
0.87

....

2531

แหล่งที่มา : สรุปข้อสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่เป็นหลักของบริษัทยังคงเป็นกลุ่มธนาคารทหารไทย และในช่วงปี 2530-2534 ก็ได้รับการเปลี่ยนแปลงอยู่บ้าง แต่ก็ยังคงเป็นกลุ่มตระกูล ไชยวรรณ การค้า ในธุรกิจจึงไม่มีการเปลี่ยนแปลงไปจากแนวทางเดิมมากนัก ผู้ถือหุ้นเดิมที่เพิ่มสัดส่วนมากขึ้นทดแทนผู้ถือหุ้นจากมาเลเซียที่ถอยตัวไป



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ TMF-2

คณะกรรมการของบริษัทรถไฟแห่งประเทศไทย จำกัด

2530 2534 ปีเปลี่ยนแปลง

ประธานกรรมการ			
พลเรือเอกโทโท ดิจจร	./..	./...	
รองประธานกรรมการ			
นายโรเบิร์ต ชานุกุล	./..	./...	2532
กรรมการผู้จัดการ			
นายจุลประชา ผู้เสวสารทูน	./..	.....	2534
นายสุวิทย์ พลยะศรีสวัสดิ์	.....	./...	2534
กรรมการผู้ช่วยผู้จัดการ			
นาย เอ. นากานาฮาน	./..	./...	2534
นายชัช ไชยวรรณ	.....	./...	2534
กรรมการ			
นายคงศักดิ์ เกษณะสวัสดิ์	./..	./...	
นายอรุณเดช สีขมูล	.....	./...	2534
นางสาวรัชฎา ไชยวรรณ	.....	./...	2534
นายจิตต์ จลิยเงิน	./..	./...	
นางนิรมล จวีณาเขต	.....	./...	2534
นายจุลประชา สุธาวรรณกุล	./..	./...	
นายสุวิทย์ พลยะศรีสวัสดิ์	.....	./...	2534
นายไชย ไชยวรรณ	./..	.....	2534
นายวิชาญ อโตะชัย	./..	.....	2532
นายเสวีวัฒน์ ชานุกุล	./..	.....	2531
นายชัช ไชยวรรณ	.....	./...	2531
เลขาธิการคณะกรรมการ			
นายอุบลชัย เมาลัยศรีวิวัฒน์	.....	./...	2531
แหล่งที่มา : สรุปรายชื่อสมาชิก ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย			

ตารางนี้แสดงว่า - ผู้บริหารที่มีการเปลี่ยนแปลง ส่วนใหญ่เกิดจากการเสริม และสลับตัวแทนผู้บริหาร

ที่มาจากกลุ่มตระกูลไชยวรรณ ที่มีส่วนได้ส่วนการลงหุ้นเพิ่มขึ้น โดยประธานกรรมการ

ยังคงเป็นคนเดิมและเป็นตัวแทนจากธนาคารทหารไทยนโยบายการบริหารเป็นไปอย่าง

ต่อเนื่องไม่เปลี่ยนแปลง

ตารางที่ TMF - 3

วิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงขนาดธุรกิจและโครงสร้างเงินทุน

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ไทยเม็กซ์ จำกัด

หน่วย : ล้านบาท

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	สินทรัพย์รวม	<u>1,453</u>	<u>1,908</u>	<u>2,420</u>	<u>3,032</u>	<u>3,625</u>
2	สินทรัพย์ถาวร	<u>2.65</u>	<u>4.54</u>	<u>8.24</u>	<u>13.29</u>	<u>55.25</u>
3	หนี้สินรวม	<u>1,274</u>	<u>1,716</u>	<u>2,195</u>	<u>2,783</u>	<u>3,340</u>
4	ส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>179</u>	<u>192</u>	<u>225</u>	<u>249</u>	<u>285</u>
5	ทุนเรือนหุ้น	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>
6	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	<u>34.69</u>	<u>34.69</u>	<u>34.69</u>	<u>34.69</u>	<u>34.69</u>

แหล่งที่มา : สรุปข้อสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นว่า - บริษัทมีการขยายขนาดของธุรกิจอย่างระมัดระวัง และค่อยเป็นค่อยไปในฐานของทุนจดทะเบียนที่ไม่เปลี่ยนแปลง การลงทุนในการให้กู้ยืมถึงแม้จะเพิ่มขึ้นแต่ก็ไม่โดดเด่นมากนัก แต่ก็มั่นคงและสม่ำเสมอรายได้อื่นจึงเป็นตัวแปรที่สำคัญ

ตารางที่ TMF - 4 การวิเคราะห์การเจริญเติบโตของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ไทยเม็กซ์ จำกัด

Percentage of Growth Rate :

	2530	2531	2532	2533	2534	
On Loans	<u>29.11</u>	<u>36.39</u>	<u>22.98</u>	<u>26.67</u>	<u>19.12</u>	
On Deposits	<u>104.10</u>	<u>40.73</u>	<u>21.47</u>	<u>33.03</u>	<u>19.39</u>	
On Interest & Div. Income	<u>(11.05)</u>	<u>33.58</u>	<u>59.38</u>	<u>65.02</u>	<u>39.37</u>	
On Operation Expenses	<u>6.71</u>	<u>18.72</u>	<u>23.38</u>	<u>57.28</u>	<u>31.48</u>	
On Net Profit	<u>162.50</u>	<u>22.26</u>	<u>76.89</u>	<u>23.69</u>	<u>26.80</u>	
On Securities Income	<u>344.78</u>	<u>(35.37)</u>	<u>81.90</u>	<u>42.62</u>	<u>44.63</u>	
	2529	2530	2531	2532	2533	2534
On Interest & Div. Income						
-Interest on Loans & Deposits	<u>109.03</u>	<u>97.33</u>	<u>130.47</u>	<u>210.45</u>	<u>350.31</u>	<u>477.16</u>
-Interest & Div.on Securities	<u>7.21</u>	<u>6.06</u>	<u>7.64</u>	<u>9.67</u>	<u>12.94</u>	<u>29.08</u>
-Income on Hire Purchase	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
On Securities Income						
-Brokerage Fees	<u>6.04</u>	<u>19.80</u>	<u>20.46</u>	<u>24.82</u>	<u>61.45</u>	<u>66.21</u>
-Capital Gains	<u>1.06</u>	<u>11.78</u>	<u>(0.05)</u>	<u>12.30</u>	<u>(8.50)</u>	<u>10.38</u>
Total Income	<u>125.07</u>	<u>137.68</u>	<u>168.71</u>	<u>270.05</u>	<u>430.82</u>	<u>587.63</u>

แหล่งที่มา : คำนวนจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นว่า - บริษัทขยายตัวค่อนข้างสม่ำเสมอในแต่ละปีทั้งด้านเงินฝากออมทรัพย์ และแหล่งเงินกู้ยืมจากประชาชน (เงินฝาก) ที่เพิ่มขึ้นสัมพันธ์กัน ทำให้รายได้ดอกเบี้ยในส่วนของการให้กู้ยืมเพิ่มขึ้นอย่างมั่นคง ในส่วนของธุรกิจหลักทรัพย์ค่อนข้างเด่นในปี 2533 และ 2534 จึงทำให้ผลกำไรในปีดังกล่าวดีขึ้นได้ค่อนข้างมาก ทำให้ราคาหุ้นปรับตัวสูงขึ้นค่อนข้างเร็วในปีดังกล่าวด้วย

ตารางที่ TMF - 5 การวัดความสามารถในการปล่อยกู้ ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ไทยเม็กซ์ จำกัด

Lending Activities :

	2530	2531	2532	2533	2534
Loans/Deposits (%)	<u>103.43</u>	<u>100.37</u>	<u>102.56</u>	<u>96.24</u>	<u>96.02</u>
Allowance for Loan	<u>1.28</u>	<u>1.23</u>	<u>0.77</u>	<u>0.63</u>	<u>0.88</u>
Losses/Net loans (%)					
Risk Assets to Equity (x)	<u>7.26</u>	<u>9.10</u>	<u>9.95</u>	<u>11.36</u>	<u>11.61</u>

ตารางที่ TMF - 6 การวัดความสามารถในการหาผลตอบแทน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ไทยเม็กซ์ จำกัด

Yields :

	2530	2531	2532	2533	2534
Return on Equity (%)	<u>10.86</u>	<u>12.36</u>	<u>18.69</u>	<u>20.85</u>	<u>23.11</u>
Return on Assets (%)	<u>1.34</u>	<u>1.24</u>	<u>1.73</u>	<u>1.71</u>	<u>1.82</u>
Average Return (%)	<u>7.58</u>	<u>7.57</u>	<u>9.33</u>	<u>12.36</u>	<u>14.62</u>
Average Cost (%)	<u>5.72</u>	<u>5.93</u>	<u>7.90</u>	<u>11.40</u>	<u>12.91</u>
Net Interest margin (%)	<u>1.86</u>	<u>1.64</u>	<u>1.44</u>	<u>0.96</u>	<u>1.70</u>
Interest rate spread (%)	<u>1.90</u>	<u>2.35</u>	<u>2.27</u>	<u>2.98</u>	<u>3.91</u>

แหล่งที่มา : คำนวนจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นว่า - บริษัทยังคงหาผลตอบแทนด้วยการปล่อยกู้ยืมจากเงินที่กู้ยืมจากประชาชน (เงินฝาก)

อย่างเต็มที่ในแต่ละปี จึงทำให้รายได้ดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น แต่เนื่องจากบริษัทมีแหล่ง

เงินทุนที่ต้นทุนค่อนข้างสูงในขณะที่การหาผลตอบแทนต้องสู้กับการแข่งขันที่รุนแรง

รายได้สุทธิจากส่วนต่างดอกเบี้ยของบริษัทจึงค่อนข้างต่ำทำให้รายได้ในธุรกิจ

ส่วนนี้ได้ขึ้นได้ลงมากนักในแต่ละปี แต่จากการที่บริษัทมีรายได้จากธุรกิจหลักทรัพย์

เข้ามาเสริม ในขณะที่ฐานเงินทุนจดทะเบียนต่ำ ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นจึงมี

ใกล้เคียงกับอุตสาหกรรม

ตารางที่ TMF - 7 วิเคราะห์อัตราการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ไทยเม็กซ์ จำกัด

ลำดับที่	รายละเอียด	2530	2531	2532	2533	2534
1	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	19	24	42	52	66
2	จำนวนหุ้น (หุ้นใหม่)	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
3	กำไรต่อหุ้น (บาท)	2.77	2.37	4.20	5.19	6.58
4	เงินปันผลจ่ายต่อหุ้น (บาท)	-	1.85	2.75	3.00	3.00
5	อัตราการจ่ายเงินปันผล (%)	-	77.96	65.48	57.80	45.59

หมายเหตุ	กำไรต่อหุ้น	=	กำไรสุทธิ
			จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่าย
	เงินปันผลต่อหุ้น	=	เงินผลปันผลจ่าย
			จากจำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่าย
	อัตราการจ่ายเงินปันผล	=	เงินผลปันผลจ่ายต่อหุ้น
			กำไรต่อหุ้น

แหล่งที่มา : สรุปร้อยส่นเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความสามารถในการดำเนินงาน และการจ่ายผลตอบแทนในรูปเงินปันผล

ให้แก่ผู้ถือหุ้น รวมทั้งทำให้เห็นถึงนโยบายการจ่ายเงินปันผลด้วย

All rights reserved

ตารางที่ TMF - 8 ราคาสูงสุด ค่าสุด และปริมาณการซื้อขายรายวันของแต่ละปีของบริษัทเงินทุน

หลักทรัพย์ไทยเม็กซ์ จำกัด

พ.ศ.	ราคาสูงสุด		ราคาต่ำสุด		จำนวนหุ้น ที่ซื้อขาย
	เดือน	บาท	เดือน	บาท	
2530	21 ธ.ค.	29.80	29 ธ.ค.	20.20	694,000
2531	20 มี.ย.	41.40	21 ธ.ค.	20.80	18,610,000
2532	29 ธ.ค.	60.50	3 ม.ค.	25.20	4,110,700
2533	4 มี.ค.	195.00	2 มี.ค.	55.50	2,608,325
2534	18 มี.ย.	250.00	25 มี.ค.	78.00	12,528,000

ตารางที่ TMF - 9 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัท เงินทุนหลักทรัพย์ไทยเม็กซ์ จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	-	25.50	28.80	65.75	92.50
กุมภาพันธ์	-	29.10	33.70	61.50	129.00
มีนาคม	-	35.10	32.10	60.50	160.50
เมษายน	-	33.80	32.70	66.25	179.00
พฤษภาคม	-	34.90	33.00	117.00	164.00
มิถุนายน	-	37.70	33.13	148.00	207.00
กรกฎาคม	-	39.10	34.25	174.50	203.50
สิงหาคม	-	33.70	32.75	156.00	196.50
กันยายน	-	32.80	37.13	123.50	206.00
ตุลาคม	-	30.60	40.50	116.50	192.50
พฤศจิกายน	-	26.60	38.75	118.00	188.00
ธันวาคม	25.00	23.20	49.75	111.00	198.00

แหล่งที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น และประมาณการซื้อขายที่เกิดขึ้นใน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยปรับปรุงราคาให้มีความสอดคล้องกับราคาจริง

ในแต่ละ 10 บาทเท่ากันหมด

ตารางที่ TMF - 10 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ไทยเม็กซ์ จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	-	<u>25.50</u>	<u>28.80</u>	<u>65.75</u>	<u>92.50</u>
กุมภาพันธ์	-	<u>29.10</u>	<u>33.70</u>	<u>61.50</u>	<u>129.00</u>
มีนาคม	-	<u>35.10</u>	<u>32.10</u>	<u>60.50</u>	<u>160.50</u>
เมษายน	-	<u>33.80</u>	<u>32.70</u>	<u>66.25</u>	<u>179.00</u>
พฤษภาคม	-	<u>34.90</u>	<u>33.00</u>	<u>117.00</u>	<u>164.00</u>
มิถุนายน	-	<u>37.70</u>	<u>33.13</u>	<u>148.00</u>	<u>207.00</u>
กรกฎาคม	-	<u>39.10</u>	<u>34.25</u>	<u>174.50</u>	<u>203.50</u>
สิงหาคม	-	<u>33.70</u>	<u>32.75</u>	<u>156.00</u>	<u>196.50</u>
กันยายน	-	<u>32.80</u>	<u>37.13</u>	<u>133.50</u>	<u>206.00</u>
ตุลาคม	-	<u>30.60</u>	<u>40.50</u>	<u>116.50</u>	<u>192.50</u>
พฤศจิกายน	-	<u>26.60</u>	<u>38.75</u>	<u>118.00</u>	<u>188.00</u>
ธันวาคม	<u>25.00</u>	<u>23.20</u>	<u>49.75</u>	<u>111.00</u>	<u>198.00</u>

แหล่งที่มา : ปรับปรุงตัวเลขมาจาก ตาราง -9

ตารางนี้ - ได้มีการปรับปรุงจากราคาเคลื่อนไหวในตาราง -9 ด้วยการรวมเอาสิทธิจองซื้อหุ้น

ในช่วงปี 2530-2534 เข้าไปด้วย เพื่อให้เห็นราคาเคลื่อนไหวที่แท้จริงเมื่อรวมสิทธิดังกล่าว

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

Copyright© by Chiang Mai University

All rights reserved

วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ร่วมเสริมกิจ จำกัด

บทนำ

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ร่วมเสริมกิจ จำกัด เปิดดำเนินการด้วยทุนจดทะเบียนเพียง 5 ล้านบาท เมื่อวันที่ 21 พฤษภาคม 2512 โดยใช้ชื่อว่า "บริษัท ร่วมเสริมกิจ จำกัด" ต่อมาในปี 2516 ได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลังให้ประกอบธุรกิจเงินทุน และปี 2517 ได้รับอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ และได้เข้าเป็นบริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายเลข 28 ในปีเดียวกัน และในปี 2522 ก็ได้เปลี่ยนชื่ออีกครั้งเป็น "บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ร่วมเสริมกิจ จำกัด" ตามข้อบังคับของกฎหมาย พรบ.การประกอบธุรกิจเงินทุนธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเออร์ พ.ศ. 2522 และในขณะเดียวกันก็ได้ทำการปรับปรุงเปลี่ยนแปลงคณะกรรมการใหม่ เพื่อความคล่องตัวในการบริหารและการตัดสินใจ

ในการดำเนินธุรกิจ ในระยะแรก ๆ นั้นยังไม่สู้ดีนัก โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงปี 2522 ที่ตลาดหลักทรัพย์ผันผวนจากการมีราคาเงินทุน ทำให้บริษัทต้องมีการปรับปรุงเปลี่ยนแปลงคณะกรรมการใหม่ดังกล่าว ในด้านการขยายทุนจดทะเบียน บริษัทก็ได้มีการเพิ่มทุนอย่างต่อเนื่องมาโดยตลอดโดยในช่วงปี 2527 ที่บริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นั้น บริษัทมีทุนจดทะเบียนเพียง 200 ล้านบาท หลังจากที่เข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ บริษัทก็ได้มีการเพิ่มขึ้นค่อนข้างต่อเนื่องมาโดยตลอด โดยในปี 2528-2529 บริษัทมีทุนจดทะเบียนเป็น 250 ล้านบาท และ 400 ล้านบาทตามลำดับ หลังจากนั้นในช่วงปี 2530-2534 บริษัทได้มีมติพิเศษเพิ่มทุนสองครั้ง ครั้งแรกในปี 2530 มีมติเพิ่มทุนจาก 400 ล้านบาท เป็น 800 ล้านบาท โดยเริ่มจัดสรรเรียกชำระหุ้นที่เพิ่มครั้งแรกในปี 2531 จำนวน 100 ล้านบาท ทำให้ทุนจดทะเบียนเพิ่มเป็น 500 ล้านบาท ต่อมาในปี 2533 ก็ได้มีการจัดสรรอีกครั้งหนึ่งจำนวน 50 ล้านบาท เป็น 550 ล้านบาทพร้อมทั้งได้มีมติยกเลิกการเพิ่มทุนส่วนที่เหลือจำนวน 250 ล้านบาทที่ยังไม่ได้จัดสรร ในขณะเดียวกันก็ได้มีมติเพิ่มทุนใหม่จาก 550 ล้านบาท เป็น 800 ล้านบาทตามจำนวนเดิม พร้อมทั้งมีการจัดสรรเรียกหุ้นในส่วนที่เพิ่มขึ้นมาอีก 100 ล้านบาทรวมเป็นทุนจดทะเบียน 650 ล้านบาทจนถึงปี 2534 ทำให้ ณ วันสิ้นงวดบัญชีปี 2534 บริษัทมี

ทุนจดทะเบียนเหลือที่ยังไม่ได้จัดสรรเรียกชำระอีกจำนวน 150 ล้านบาท

ในเดือนกรกฎาคม 2533 บริษัทได้ตกลงร่วมดำเนินธุรกิจกับ THE NIKKO SECURITIES CO., LTD. แห่งประเทศญี่ปุ่น ซึ่งได้เข้ามาถือหุ้นของบริษัท โดยซื้อจากผู้ถือหุ้นเดิมประมาณร้อยละ 9 ของทุนจดทะเบียนที่ออกและเรียกชำระแล้วในขณะนั้น และได้มีข้อตกลงร่วมกันโดย THE NIKKO SECURITIES CO., LTD. จะส่งผู้เชี่ยวชาญมาช่วยพัฒนาธุรกิจทางด้านหลักทรัพย์ ตลอดจนให้ความช่วยเหลือในการบุกเบิกตลาดทั้งภายในและภายนอกประเทศ รวมทั้งช่วยเหลือฝึกอบรมเทคนิคที่ทันสมัยทางด้านธุรกิจหลักทรัพย์ให้แก่พนักงานของบริษัทด้วย และในขณะเดียวกันก็ขอร่วมส่งตัวแทนมาเป็นกรรมการ

บริษัท ได้เข้า เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 18 กรกฎาคม 2527 และได้ลดมูลค่าหุ้นที่ตราไว้จากเดิม 100 ล้านบาท เป็น 10 บาท ในปี 2533 นักลงทุนรู้จักบริษัทที่ในนาม "เป็นบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์อีกแห่งหนึ่งในเครือธนาคารกรุงเทพ จำกัด"

การเปลี่ยนแปลงรายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่

การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้นใหญ่ที่สำคัญ ๆ ของบริษัทนั้นเกิดขึ้นในช่วงปี 2533 ที่ THE NIKKO SECURITIES CO., LTD. แห่งประเทศญี่ปุ่นเข้ามาร่วมถือหุ้น ทำให้สัดส่วนการถือหุ้นใหญ่อันดับหนึ่งเป็นของบริษัทนี้ไป ส่วนที่เหลือส่วนใหญ่ยังคงเป็นการถือหุ้นของกลุ่มบริษัทในเครือธนาคารกรุงเทพ จำกัด และตระกูล "โสภณพนิช" (ในส่วนของนายชาติศรี โสภณพนิช) ผู้ถือหุ้นใหญ่ที่ไม่มีการเปลี่ยนแปลงในช่วงปี 2530-2534 มี 4 รายได้แก่ การถือหุ้นของ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด บริษัทชาติศรีโสภณ จำกัด บริษัทประเสริฐเอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด และบริษัทร่วมทุนเอเชีย จำกัด ส่วนผู้ถือหุ้นใหญ่อีก 6 รายใน 10 อันดับแรกที่เคยเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่นับปี 2530 และหลุดจากอันดับไปในปี 2534 นั้นแทบทั้งหมดไม่เข้าบริษัทในกลุ่มธนาคารกรุงเทพ จำกัด และกลุ่มนายชาติศรี โสภณพนิช ยกเว้น บริษัทวิวัฒนาโสภณพนิช จำกัด ส่วนผู้ถือหุ้นใหญ่ที่เข้ามาแทนส่วนหนึ่งเป็นการเข้ามาถือหุ้นเพิ่มขึ้นของบริษัทในเครือ เช่น บริษัทหลักทรัพย์เอเชีย จำกัด บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ สินเอเชีย จำกัด ส่วนที่เหลือนอกเหนือจาก THE NIKKO SECURITIES CO., LTD. ได้เข้ามาถือหุ้นและร่วมมีส่วนบริหารในปี 2533

แล้ว ก็เป็นการเข้ามาถือหุ้นแทนหลักทรัพย์ทั่วไปที่ซื้อขายหุ้นผ่าน เช่น บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ศรีมิตร จำกัด บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ นวอนกิจ จำกัด และบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ธนสยาม จำกัด ทำให้ธุรกิจหลักทรัพย์ดีขึ้นจากการสนับสนุนและช่วยบริหารของ THE NIKKO SECURITIES CO., LTD.

การเปลี่ยนแปลงตัวคณะผู้บริหารของบริษัท

ในช่วงปี 2530-2534 โครงสร้างผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ส่วนใหญ่ยังคงเป็นกลุ่มธนาคารกรุงเทพ จำกัด และกลุ่มนายชาติรี โสภณพิช ดั้งเดิมตัวคณะผู้บริหารซึ่งทั้งหมดเป็นตัวแทนจากผู้ถือหุ้นทั้งสองกลุ่มนี้ จึงไม่มีการเปลี่ยนแปลง ยกเว้นแต่มีการแต่งตั้งกรรมการเพิ่มเติมเท่านั้นซึ่งส่วนใหญ่กระทำในปี 2533 หลังจากที่ได้ THE NIKKO SECURITIES CO., LTD. เข้ามาร่วมลงทุน ซึ่งมีการแต่งตั้งเพิ่มเติมจำนวน 4 คน ประกอบด้วย นายภูษงค์ เพ่งศรี นายวีระศักดิ์ สุทัศน์วิบูลย์ และตัวแทน 2 คน จาก THE NIKKO SECURITIES CO., LTD. ส่วนกรรมการอีกคนหนึ่งมีการแต่งตั้งเพิ่มในช่วงปี 2531 คือ นายสุทธิพันธุ์ จารุมณี

ตำแหน่งผู้บริหารที่สำคัญ ๆ ไม่ว่าจะเป็นที่ปรึกษาคณะกรรมการ ที่นายชาติรี โสภณพิช ดำรงตำแหน่งอยู่ ประธานกรรมการ ที่นายอานวย วีรวรรณ ดำรงตำแหน่งอยู่ และตำแหน่งกรรมการผู้อำนวยการ ที่ ดร.ชัยยุทธ บิสันธนโอบาท ดำรงตำแหน่งอยู่นั้น ยังคงมีอยู่อย่างต่อเนื่องไม่เปลี่ยนแปลง การดำเนินงานจึงขยายตัวได้เร็ว โดยเฉพาะด้านธุรกิจหลักทรัพย์ที่มีผู้ถือหุ้นจากญี่ปุ่น เข้ามาช่วยเสริม

การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

1. การเปลี่ยนแปลงขนาดธุรกิจ

ตลอดช่วงปี 2530 - 2534 ขนาดของการลงทุนได้เพิ่มขึ้นโดยตลอดจาก 8,340 ล้านบาท ในปี 2530 เป็น 22,472 ล้านบาทในปี 2534 เพิ่มขึ้น 14,132 ล้านบาท คิดเป็นอัตราการเพิ่มขึ้นเท่ากับ 169.44 % ต่ำกว่าการเพิ่มขึ้นของอุตสาหกรรมที่เท่ากับ 270.22 % ค่อนข้างมาก เนื่องจากบริษัทมีฐานการลงทุนที่สูง และเมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวมของอุตสาหกรรมจะอยู่ในระดับ 10.73 % ขนาดของ

สินทรัพย์รวมจึงอยู่ในลำดับที่ 4 ในปี 2534 (ตาราง 5.1 และ 5.4) ซึ่งการขยายตัวได้เพิ่มในส่วนของธุรกิจหลักทรัพย์

2. การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุน

เงินทุนในสินทรัพย์ ในช่วงปี 2530 - 2534 บริษัทลงทุนในกู้ยืมในอัตราส่วนถึง 87.64 % ของเงินลงทุนทั้งหมดในปี 2530 แต่ต่อมาก็ได้ลดลงเหลือเพียง 80.92 % ในปี 2534 โดยในระยะหลังจากปี 2530 บริษัทได้เริ่มให้ความสำคัญกับการลงทุนในหลักทรัพย์มากขึ้นจึงลดการลงทุนในการให้กู้ยืมลงดังกล่าว สัดส่วนการลงทุนเงินให้กู้ยืมของบริษัทอยู่ในอัตราที่ต่ำกว่าของอุตสาหกรรมที่เท่ากับ 84.63 % เงินให้กู้ยืมส่วนใหญ่ยังคงเป็นการให้กู้ยืมเพื่อการพาณิชย์ อุตสาหกรรม และอสังหาริมทรัพย์ ในส่วนสินเชื่อเช่าซื้อที่ถึงแม้จะไม่มากนักแต่บริษัทก็ได้เพิ่มขึ้นมาโดยตลอด ยกเว้นในปี 2534 เท่านั้นที่ลดลงเนื่องจากสภาพตลาดสินเชื่อไม่เอื้ออำนวยให้เนื่องจากผลกระทบมาจากการเปลี่ยนแปลงภาษี และการที่รัฐบาลจะนำภาษีมูลค่าเพิ่มมาใช้ แต่ก็มีการให้สินเชื่อด้านหลักทรัพย์เข้ามาทดแทน ส่วนในด้านธุรกิจหลักทรัพย์นั้น ส่วนแบ่งตลาดรายได้ค่านายหน้าของบริษัทลดลงอย่างต่อเนื่อง แต่ก็อยู่ในอัตรากว่า 7 % (ตาราง 5.14) ทำให้การให้สินเชื่อด้านหลักทรัพย์เป็นสินเชื่อที่ต้องการแย่งส่วนแบ่งตลาดด้านนี้กลับกัน สัดส่วนรายได้สุทธิบริษัทจึงได้เริ่มให้ความสำคัญกับธุรกิจหลักทรัพย์มากขึ้น สัดส่วนรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยกับรายได้ดอกเบี้ยจึงอยู่ในระดับ 6 ต่อ 4 ในปี 2534 (ตาราง 5.18)

การจัดการเงินทุน ถึงแม้บริษัทจะมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่เป็นสถาบันการเงินขนาดใหญ่ทั้งในและต่างประเทศก็ตาม แต่เงินทุนส่วนใหญ่บริษัทก็ยังคงใช้จากการกู้ยืมจากประชาชนมากกว่ากู้ยืมจากสถาบันเหล่านั้น โดยเกือบ 90 % ของเงินทุนทั้งหมดเป็นเงินกู้ยืมจากประชาชนเหล่านี้ และการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมก็ค่อนข้างสัมพันธ์สอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของเงินให้กู้ยืมในแต่ละปี (ตาราง UAF- 4)

ในส่วนของทุนจดทะเบียน จากการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงที่ค่อนข้างสูง และขยายตัวอย่างต่อเนื่องนั้น ต้องทำให้บริษัทต้องเพิ่มทุนรองรับเพื่อรักษาสัดส่วนเงินกองทุนไว้ให้เป็นไปตามกฎหมาย และโดยที่บริษัทเพิ่มทุนแต่ละครั้งจำนวนมาก ในช่วงปี 2530 - 2534 บริษัทจึงมีการเพิ่มทุนเพียง 2 ครั้ง ในปี 2531 และ 2533 จาก 400 ล้านบาท เป็น 500 ล้านบาท และ 650 ล้านบาทตามลำดับ ในการเพิ่มทุนบริษัทได้ส่วนเกินมูลค่าหุ้นทั้งสิ้น 500 ล้านบาท หรือขายได้สูงกว่ามูลค่าหุ้นที่ตราไว้ 200 % ประกอบกับในระหว่างปีบริษัทมีผลกำไรและได้กันสำรองไว้อีกส่วนหนึ่ง จึงทำให้ในปี 2534 บริษัทมีเงินกองทุนทั้งสิ้น

1,798 ล้านบาท สามารถรองรับการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงได้ถึง 29,972 ล้านบาท ซึ่งเท่ากับว่าสามารถลงทุนเพิ่มขึ้นจากปี 2534 ได้อีก 11,866 ล้านบาท (ปี 2534 มีสินทรัพย์เสี่ยง 10.07 เท่า (ตารางบ.คฝ- 5) เพิ่มได้อีก 6.60 %) การเพิ่มทุนค่อนข้างมากจึงทำให้ราคาหุ้นเคลื่อนไหวได้ช้าลงในปี 2534

ผลการดำเนินงาน

กำไรต่อหุ้น (EPS ดูตาราง 5.8 และแผนภูมิกำไรต่อหุ้น) ของบริษัทในแต่ละปีไม่ค่อยแน่นอน ปรับตัวขึ้นลงอยู่ตลอดเวลา ซึ่งอยู่ในช่วง 2.67 บาท - 4.61 บาท ต่ำกว่าอุตสาหกรรม (ตาราง 5.8) ทั้งนี้เนื่องจากผลต่างสุทธิจากรายได้ในส่วนของธุรกิจเงินทุนในแต่ละปีเปลี่ยนแปลงขึ้นลงอยู่ตลอดเวลา (ตารางบ.คฝ- 6) ในขณะที่ส่วนแบ่งตลาดรายได้ค่านายหน้าลดลงอย่างต่อเนื่อง ถึงแม้ตลาดหลักทรัพย์จะเติบโตค่อนข้างมากก็ตาม แต่จากฐานส่วนของหุ้นสามัญที่เพิ่มขึ้นตามไปด้วยนั้นก็ทำให้ปรับตัวไม่เด่นนัก (ดูตารางบ.คฝ- 7) ส่วนในด้านของการจ่ายเงินปันผลบริษัทจ่ายปันผลทุกปีในอัตราที่เพิ่มขึ้นโดยตลอด จากหุ้นละ 1.60 บาทในปี 2530 ได้เพิ่มเป็น 2.20 บาทในปี 2534 โดยจ่ายในอัตรา 43.38 % - 64.13 % หรือจ่ายในอัตราเฉลี่ยประมาณ 60 % สูงกว่าอุตสาหกรรม

ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE ดูตารางบ.คฝ- 6) ระหว่างช่วงปี 2530 - 2534 สูงสุดที่ 16.91 % และต่ำสุดที่ 12.48 % ในปี 2530 ได้ผลตอบแทนต่ำสุด 12.48 % ทั้งนี้เนื่องจากฐานส่วนของหุ้นสามัญเพิ่มขึ้นในขณะที่รายได้จากธุรกิจหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นเล็กน้อยไม่สัมพันธ์กับการเพิ่มขึ้นของทุน และผลต่างรายได้สุทธิจากรุรกิจเงินทุนที่ลดลงจาก 2.90 % เป็น 2.22 % (ตารางบ.คฝ- 6) และหลังจากที่บริษัทปรับสัดส่วนรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยสุทธิเพิ่มขึ้นในปีต่อมา ก็ได้ทำให้ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นดีขึ้นโดยลำดับ

ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัท

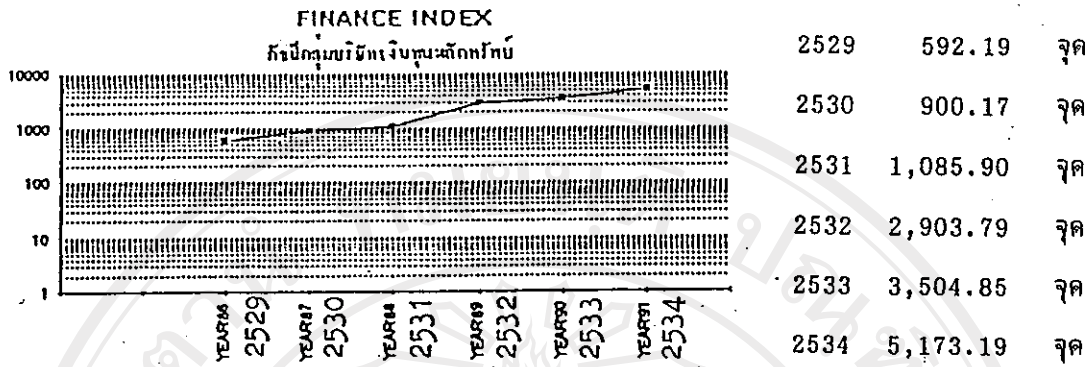
ในช่วงปี 2530 - 2534 การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นหลังจากปรับปรุงสิทธิที่ได้รับจากการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนใหม่แล้ว จะอยู่ในระหว่างช่วงต่ำสุดหุ้นละ 20.97 บาทในเดือนมีนาคม 2530 และสูงสุดหุ้นละ 143.50 บาทในเดือนกรกฎาคม 2533 (ตารางบ.คฝ- 10) ปริมาณการซื้อขายของหุ้นบริษัทนี้หลังจากที่ได้เพิ่มขึ้นมาอยู่ในระดับ 200 กว่าล้านหุ้นในปี 2532 แล้วในปีต่อ ๆ มา มีการเปลี่ยนแปลงไม่มากนัก (ตารางบ.คฝ- 8) ส่วนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในแต่ละปีนั้นค่อนข้างกว้างตัวทุกปี จากการเห็นการ

ที่คาดว่าบริษัทจะมีรายได้ค่านายหน้าเพิ่มขึ้นหรือลดลงจากอันดับโบรกเกอร์ที่มีปริมาณการซื้อขายมากที่สุดตามแต่ละช่วงเวลา ทั้งนี้เพราะอันดับความสามารถในการหารายได้ค่านายหน้าของบริษัทที่อยู่ในอันดับชั้นนำ จึงเป็นที่สนใจของนักลงทุน ส่วนที่มีการแกว่งตัวค่อนข้างรุนแรงอยู่ในช่วงปี 2533 และ 2534 ซึ่งเกิดขึ้นเหมือนกับหุ้นทั่ว ๆ ไปที่เป็นผลมาจากบรรยากาศการเก็งกำไรที่ร้อนแรงจากการขยายตัวของเศรษฐกิจในอัตราที่สูง และเสถียรภาพรัฐบาลที่มั่นคง เป็นตัวหนุน และวิกฤติการณ์ในอ่าวเปอร์เซียกรณีอิรักบุก科威ตที่เกิดขึ้นในเดือนสิงหาคม 2533 และการปฏิวัติของ รสช. ในเดือนกุมภาพันธ์ 2534 เป็นตัวจุด แต่ถึงอย่างไรก็ตามราคาปิดในแต่ละปีก็ยังคงมีแนวโน้มที่เพิ่มขึ้นไปตามการเปลี่ยนแปลงของกำไรต่อหุ้น ซึ่งในแต่ละปีนั้นเปลี่ยนแปลงไม่มากนัก

แนวโน้มของราคาหุ้นในอนาคต

จากการดำเนินธุรกิจซึ่งเกิดจากสินเชื่อด้านหลักทรัพย์ส่วนหนึ่ง ทั้งในด้านธุรกิจเงินทุนที่ผลตอบแทนเฉลี่ยและต้นทุนเฉลี่ยในแต่ละปีผันผวนอยู่ตลอดเวลา ทำให้ส่วนต่างของผลตอบแทนดังกล่าวผันผวนขึ้นลงตามไปด้วยธุรกิจส่วนนี้จึงไม่ผู้เด่นนักถึงแม้จะมีการขยายตัวอยู่ตลอดเวลาก็ตาม ในส่วนธุรกิจหลักทรัพย์เนื่องจากอันดับความสามารถในการหาผลตอบแทนรายได้ค่านายหน้าของบริษัทที่อยู่ในอันดับต้น ๆ จึงทำให้การแข่งขันมีค่อนข้างสูง ส่วนแบ่งตลาดในส่วนนี้จึงเสียไปบ้างแต่ก็ยังรักษาส่วนแบ่งตลาดไว้ในระดับประมาณ 7.5 % และค่าใช้จ่ายที่ค่อนข้างสูงหุ้นของบริษัทนี้จึงไม่น่าจะเคลื่อนไหวดีขึ้นไปได้มากนัก เพราะผลการดำเนินงานไม่เด่น ยกเว้นแต่บริษัทจะแย่งส่วนแบ่งตลาดรายได้ค่านายหน้าเพิ่มขึ้น และปริมาณการซื้อขายหุ้นในตลาดเพิ่มขึ้น เชื่อว่าหากว่าให้เท่านั้น ผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นอาจทำให้ราคาหุ้นดีขึ้นได้ ดังนั้นหุ้นนี้จึงเหมาะสมสำหรับการเก็งกำไรในช่วงของการเปลี่ยนแปลงส่วนแบ่งตลาดมากกว่าลงทุน

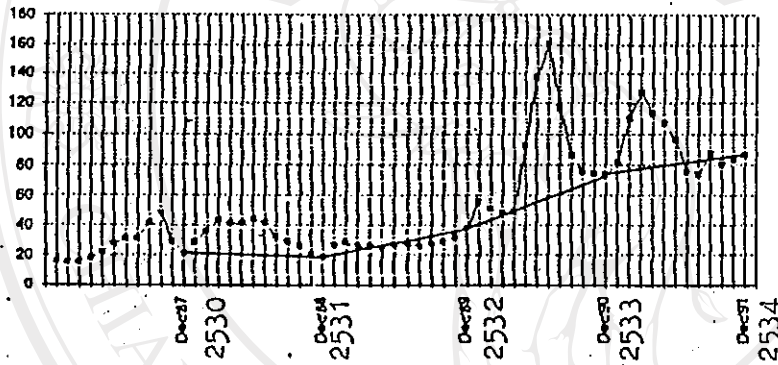
วิเคราะห์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ร่วมเสริมกิจ จำกัด



ตารางแสดงการเคลื่อนไหวราคาหุ้น ก่อนการปรับปรุงสิทธิจองซื้อหุ้น

ภาคตารางที่ X-3

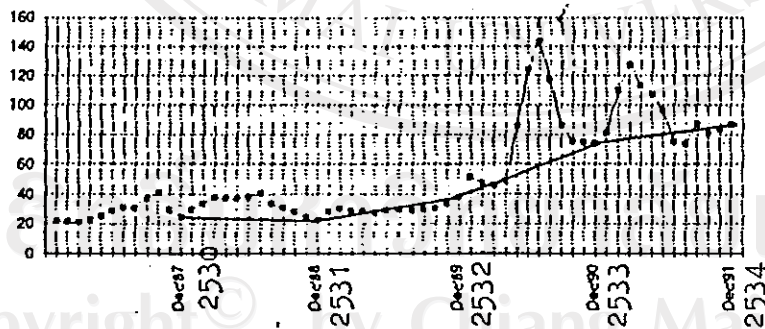
UAF



ตารางแสดงการเคลื่อนไหวราคาหุ้น หลังการปรับปรุงสิทธิจองซื้อหุ้น

ภาคตารางที่ X-10

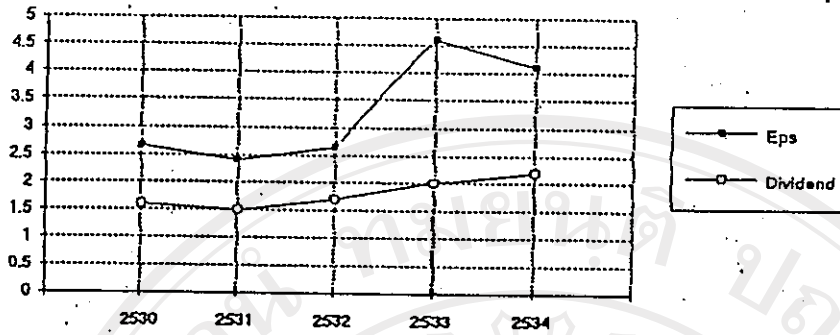
UAF



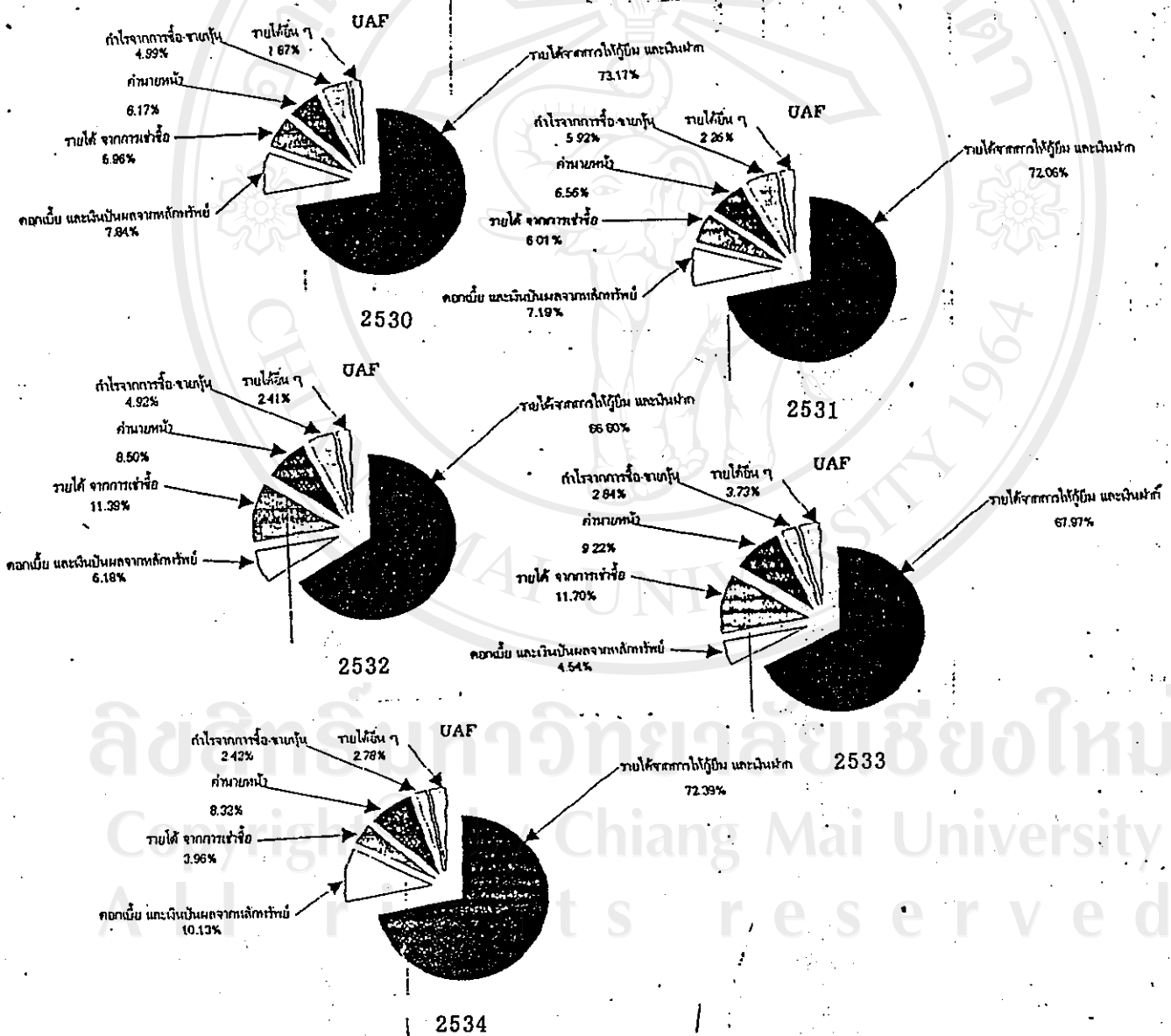
สิทธิในการจองซื้อหุ้นใหม่ ในช่วงปี 2530 - 2534

วันที่ให้สิทธิ XR	สัดส่วน	วันที่หุ้นใหม่เข้าทำการซื้อขาย	จำนวนหุ้นที่เพิ่ม (ล้านบาท)
26 มี.ย. 2531	4:1/20.00	31 ต.ค. 2531	400 - 500
12 มี.ค. 2533	10:1/100.00	18 มี.ย. 2533	500 - 550
23 ก.ค. 2533	11:2/50.00	15 ต.ค. 2533,	550 - 650

กำไรต่อหุ้น และเงินปันผล
UAF



รายได้รับ แยกตามประเภท



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ UAF-1

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ร่วมเสริมกิจ จำกัด

สรุป รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และการเปลี่ยนแปลง

ระหว่างปี 2530-2534

เงินทุนจดทะเบียน

ปี 2512 ทุนจดทะเบียนเริ่มแรก 5 ล้านบาท

ปี 2530 ทุนจดทะเบียนเพิ่มเป็น 800 ล้านบาท

บริษัทนี้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 18 เดือนกรกฎาคม

พ.ศ. 2527

รายนามผู้ถือหุ้นรายใหญ่และการเปลี่ยนแปลง

	2530 (x)	2534 (x)	ปีเข้าถือหุ้น
1. THE NIKKO SECURITIES CO.,LTD.TOKYO.....		7.69	2533
2. ธนาคารกรุงเทพ จำกัด	9.69	5.44	
3. บริษัท ชาตรีโสภณ จำกัด	3.36	4.53	
4. บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย จำกัด	.....	3.07	
5. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ศรีมิตร จำกัด	.....	2.82	2533
6. บริษัท ประเสริฐเอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด	3.80	2.79	
7. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ สินเอเชีย จำกัด	.....	2.49	2531
8. บริษัท ร่วมทุนเอเชีย จำกัด	6.20	2.35	
9. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ นวอนกิจ จำกัด	.....	2.34	
10. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ธนสยาม จำกัด	.....	2.16	
11. THE CHASE MANHATTAN BANK, N.A.	4.90	....	2531
12. บริษัทจตุรบุรุษคิง จำกัด	4.53	....	2533
13. CROSBY NOMINEES PTE LIMITED	2.47	....	2531
14. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์สินอุตสาหกรรม จำกัด	2.08	....	2531
15. VICKERS DA COSTA LTD.	1.98	....	2532
16. บริษัทวัฒน์โสภณนิช จำกัด	1.95	....	2532

แหล่งที่มา : สรุปข้อสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - ผู้ถือหุ้นรายใหญ่แทบไม่มีการเปลี่ยนแปลง ยังคงอยู่ในกลุ่มของธนาคารกรุงเทพ จำกัด

และนายชาติร์ โสภณพาณิชย์ ส่วนที่ถือการเปลี่ยนแปลงอยู่ข้างนั้นเป็นการเข้ามาถือหุ้นของ

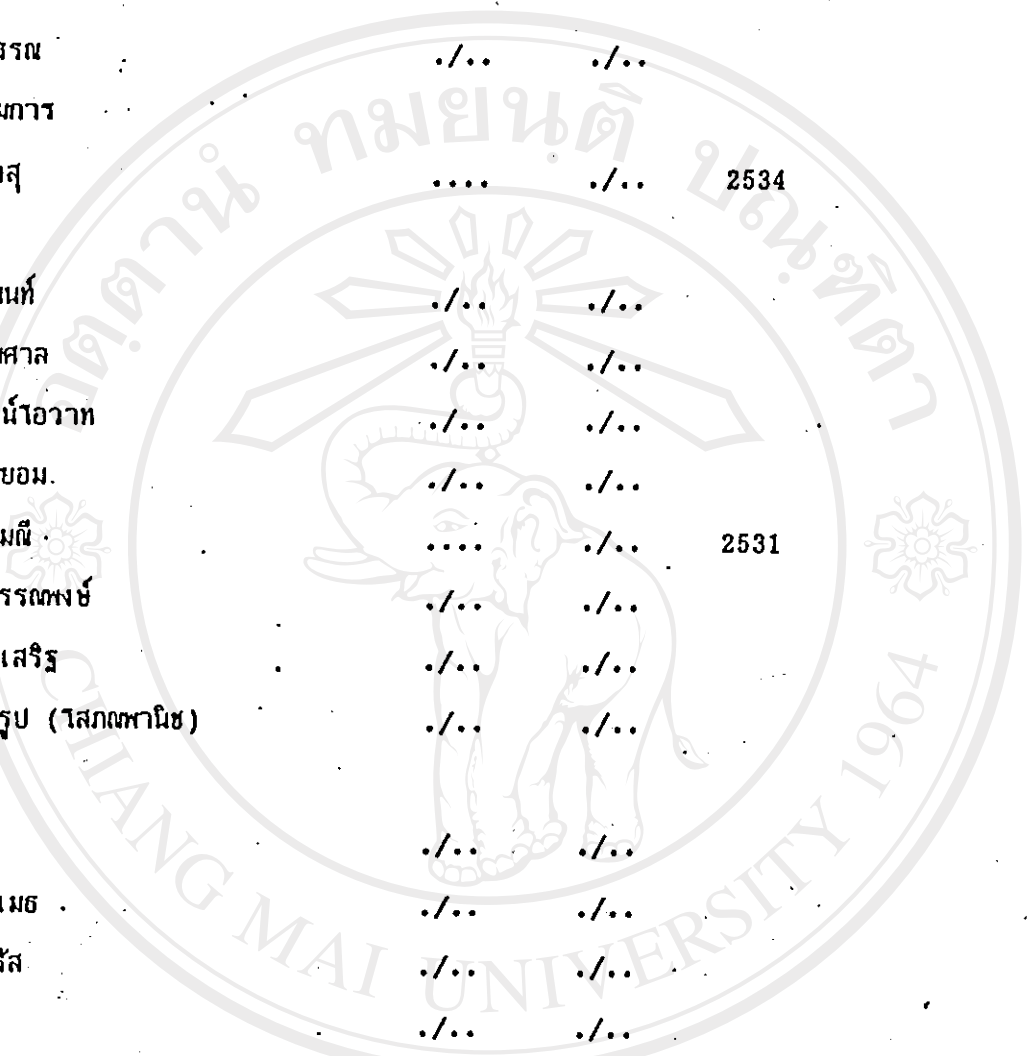
THE NIKKO SECURITIES CO.,LTD. จากญี่ปุ่น ที่เข้ามาช่วยเสริมฐานะทางด้าน

ธุรกิจหลักทรัพย์ ทำให้รายได้ธุรกิจดีขึ้น

ตารางที่ UAF-2

คณะผู้บริหารของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ร่วมเสริมกิจ จำกัด

	2530	2534	ปีเปลี่ยนแปลง
ที่ปรึกษาคณะกรรมการ			
นายชาติร์ ใสภณพิเช	./..	./..	
ประธานกรรมการ			
นายอานวย วีรารณ	./..	./..	
รองประธานกรรมการ			
นายภูษงค์ วงศ์วสุ/..	2534
กรรมการบริหาร			
นายพิพัฒน์ ปุสยานนท์	./..	./..	
นายสุจินต์ วงศ์ไพศาล	./..	./..	
นายชัยยุทธ บิลันธนโอาวาท	./..	./..	
นายประวัติ กิพย์หอม	./..	./..	
นายสุทธิพันธุ์ จารุณี/..	2531
นายสมชาย เลิศบรรณพงษ์	./..	./..	
นางบุษมา ลีวประเสริฐ	./..	./..	
นางสาวตรี รมยะรูป (ใสภณพานิช)	./..	./..	
กรรมการ			
นายเดช นาคศิริกุล	./..	./..	
นายอุดมศักดิ์ คันดิเมธ	./..	./..	
นายจิระ วัฒนกุลจรัส	./..	./..	
นายอารวีร์ หวังหลี่	./..	./..	
นายพิชิต นิธิवासิน	./..	./..	
นายภูษงค์ เฟงศรี/..	2533
MR. AKIRA MARUOKA/..	2534
MR. YASUMASA SEKIYA/..	2533
นายวีระศักดิ์ สุตันทวีบุลย์/..	2534
นายภูษงค์ วงศ์วสุ	./..	./..	
นายพิพัฒน์ ปุสยานนท์	./..	./..	



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
 Copyright © by Chiang Mai University
 All rights reserved

นายสุจินต์ วงศ์ไพศาล	./..	./..	
นายชัยยุทธ อีสันธนะวิภาท	./..	./..	
นายประวัติ กิพย์หอม	./..	./..	
นายสมชาย เลิศบรรณพงษ์	./..	./..	
น.ส.สาวิตรี โสภณพานิช (รมยะรูป)	./..	./..	
นางบุษมา ลีวัชรเสวีรัฐ	./..	./..	
น.ส.ลวีวรรณ ๗ กลาง	./..	....	2531
นายอาสา สารสิน	./..	....	2533

แหล่งที่มา : สรุบบัณฑิตพิเศษ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงว่า - ผู้บริหารเดิมซึ่งเป็นตัวแทนในกลุ่มธนาคารกรุงเทพ จำกัด และนายชาตรี โสภณพานิช

แทบไม่มีการเปลี่ยนแปลง แต่ในช่วงเวลาดังกล่าวก็ได้รับการแต่งตั้งผู้บริหารใหม่เข้ามา

เสริม ซึ่งเกือบทั้งหมดเป็นตัวแทนจากสถาบันต่างประเทศที่เข้ามาร่วมลงทุน และช่วย

เสริมฐานบริหารในธุรกิจหลักทรัพย์ทำให้ธุรกิจด้านนี้เด่นขึ้นในเวลาต่อมา และทำให้

ระดับราคาหุ้นดีขึ้นด้วย

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

Copyright© by Chiang Mai University

All rights reserved

ตารางที่ UAF - 3

วิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงขนาดธุรกิจและโครงสร้างเงินทุน

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ร่วมเสริมกิจ จำกัด

หน่วย : ล้านบาท

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	สินทรัพย์รวม	<u>8,340</u>	<u>9,964</u>	<u>12,870</u>	<u>17,410</u>	<u>22,472</u>
2	สินทรัพย์ถาวร	<u>38.19</u>	<u>46.07</u>	<u>41.96</u>	<u>76.02</u>	<u>266</u>
3	หนี้สินรวม	<u>7,711</u>	<u>9,126</u>	<u>11,934</u>	<u>15,748</u>	<u>20,674</u>
4	ส่วนของผู้ถือหุ้น	<u>630</u>	<u>838</u>	<u>936</u>	<u>1,662</u>	<u>1,798</u>
5	ทุนเรือนหุ้น	<u>400</u>	<u>500</u>	<u>500</u>	<u>650</u>	<u>650</u>
6	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	<u>57.12</u>	<u>157.12</u>	<u>157.12</u>	<u>557.12</u>	<u>557.12</u>

แหล่งที่มา : สรุปข้อสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นว่า - บริษัทมีการขยายขนาดธุรกิจเพิ่มขึ้นมาก และค่อนข้างเร็วในแต่ละปีโดยมีการเพิ่มทุนรองรับเกือบทุกปีตามไปด้วย เพื่อสร้างฐานธุรกิจให้กว้างขึ้น และเมื่อได้ผู้ร่วมทุนจากต่างประเทศก็ได้เห็นธุรกิจในด้านหลักทรัพย์มากขึ้น การลง
ทุนในการให้กู้ยืมที่เพิ่มขึ้นค่อนข้างมากในปี 2532-2534 ส่วนหนึ่งจึงเป็นการ
ให้กู้ยืมเพื่อซื้อหลักทรัพย์ ทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทผูกพันกับธุรกิจ
หลักทรัพย์มาก ราคาหุ้นจึงเคลื่อนไหวกว้างตัวตามภาวะตลาด แต่ก็ยังอยู่ในระดับ

ที่เพิ่มขึ้นโดยตลอดทุกปี

ตารางที่ UAF - 4 การวิเคราะห์การเจริญเติบโตของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ร่วมเสริมกิจ จำกัด

Percentage of Growth Rate :

	2530	2531	2532	2533	2534	
On Loans	<u>10.39</u>	<u>10.41</u>	<u>27.34</u>	<u>43.31</u>	<u>23.46</u>	
On Deposits	<u>25.41</u>	<u>18.03</u>	<u>27.35</u>	<u>35.68</u>	<u>29.08</u>	
On Interest & Div. Income	<u>(14.76)</u>	<u>10.09</u>	<u>42.26</u>	<u>61.19</u>	<u>44.08</u>	
On Operation Expenses	<u>3.33</u>	<u>15.46</u>	<u>43.60</u>	<u>39.64</u>	<u>19.74</u>	
On Net Profit	<u>108.80</u>	<u>(2.03)</u>	<u>26.69</u>	<u>96.91</u>	<u>2.12</u>	
On Securities Income	<u>868.75</u>	<u>25.52</u>	<u>54.92</u>	<u>44.80</u>	<u>25.06</u>	
	2529	2530	2531	2532	2533	2534
On Interest & Div. Income						
-Interest on Loans & Deposits	<u>832.59</u>	<u>670.00</u>	<u>741.00</u>	<u>986.82</u>	<u>1,622.66</u>	<u>2,424.40</u>
-Interest & Div. on Securities	<u>58.65</u>	<u>71.83</u>	<u>73.94</u>	<u>91.58</u>	<u>108.51</u>	<u>339.48</u>
-Income on Hire Purchase	<u>43.16</u>	<u>54.57</u>	<u>61.80</u>	<u>168.87</u>	<u>279.30</u>	<u>132.82</u>
On Securities Income						
-Brokerage Fees	<u>6.73</u>	<u>56.53</u>	<u>67.46</u>	<u>125.94</u>	<u>220.18</u>	<u>278.94</u>
-Capital Gains	<u>3.83</u>	<u>45.77</u>	<u>60.95</u>	<u>72.99</u>	<u>67.88</u>	<u>81.32</u>
Total Income	<u>957.53</u>	<u>915.59</u>	<u>1,028.28</u>	<u>1,481.641</u>	<u>2,387.02</u>	<u>3,349.04</u>

แหล่งที่มา : ค่าวนจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นว่า - จากฐานธุรกิจที่ใหญ่ การขยายตัวในแต่ละปีจึงมีไม่มากนัก ที่ค่อนข้างเด่นได้แก่การขยายตัวตั้งแต่ปี 2532 เป็นต้นไปเมื่อบริษัทได้เน้นธุรกิจหลักทรัพย์ทำให้การให้กู้ยืมแก่ธุรกิจนี้เพิ่มขึ้นมาก และบริษัทก็ได้ผลตอบแทนจากค่านายหน้าที่สูงเข้ามาใช้บริการมากขึ้นตามไปด้วย จึงทำให้กำไรสุทธิดีขึ้นเป็นลำดับและขึ้นอยู่กับตัวแปรรายได้จากธุรกิจหลักทรัพย์ ราคาหุ้นแข็งแวงตัวไปตามตัวแปรด้านนี้ด้วย

ตารางที่ UAF - 5 การวัดความสามารถในการปล่อยกู้ ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ร่วมเสริมกิจ จำกัด

Lending Activities :

	2530	2531	2532	2533	2534
Loans/Deposits (%)	<u>98.06</u>	<u>99.11</u>	<u>100.47</u>	<u>100.86</u>	<u>97.95</u>
Allowance for Loan	<u>1.56</u>	<u>1.78</u>	<u>1.51</u>	<u>1.13</u>	<u>0.92</u>
Losses/Net loans (%)					
Risk Assets to Equity (x)	<u>12.14</u>	<u>10.15</u>	<u>11.80</u>	<u>9.32</u>	<u>10.07</u>

ตารางที่ UAF - 6 การวัดความสามารถในการหาผลตอบแทน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ร่วมเสริมกิจ จำกัด

Yields :

	2530	2531	2532	2533	2534
Return on Equity (%)	<u>16.91</u>	<u>12.48</u>	<u>14.16</u>	<u>15.70</u>	<u>14.84</u>
Return on Assets (%)	<u>1.28</u>	<u>1.05</u>	<u>1.03</u>	<u>1.50</u>	<u>1.19</u>
Average Return (%)	<u>10.26</u>	<u>9.82</u>	<u>11.20</u>	<u>13.66</u>	<u>15.26</u>
Average Cost (%)	<u>7.36</u>	<u>7.60</u>	<u>9.49</u>	<u>11.49</u>	<u>13.48</u>
Net Interest margin (%)	<u>2.90</u>	<u>2.22</u>	<u>1.71</u>	<u>2.17</u>	<u>1.77</u>
Interest rate spread (%)	<u>3.50</u>	<u>3.20</u>	<u>2.91</u>	<u>2.64</u>	<u>2.72</u>

แหล่งที่มา : คำนวณจากรายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นว่า - บริษัทค่อนข้างคงสัดส่วนเงินให้กู้ยืมมาให้อยู่ในระดับเดียวกับแหล่งเงินทุนที่ได้มา

จากการกู้ยืมจากประชาชน (เงินฝาก) และในขณะที่ก็ยังค่อนข้างรักษา

ส่วนต่างดอกเบี้ยรับสุทธิไว้ได้ ถึงแม้จะมีการแข่งขันสูงก็ตาม ทว่าให้รายได้ส่วนนี้

มีเพิ่มขึ้นได้อย่างสม่ำเสมอ แต่ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นที่ไม่สูงเกินไป น่าจะมาจาก

ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ค่อนข้างสูง และส่วนของผู้ถือหุ้นที่เพิ่มขึ้นมากในแต่ละ

ปีจากการเพิ่มทุน

ตารางที่ UAF - 7 วิเคราะห์อัตราการจัดเงินปันผล ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ร่วมเสริมกิจ จำกัด

ลำดับที่	รายการ	2530	2531	2532	2533	2534
1	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	<u>107</u>	<u>105</u>	<u>132</u>	<u>261</u>	<u>266</u>
2	จำนวนหุ้น (หุ้น)	<u>40,000</u>	<u>50,000</u>	<u>50,000</u>	<u>65,000</u>	<u>65,000</u>
3	กำไรต่อหุ้น (บาท)	<u>2.67</u>	<u>2.41</u>	<u>2.65</u>	<u>4.61</u>	<u>4.10</u>
4	เงินปันผลจ่ายต่อหุ้น (บาท)	<u>1.60</u>	<u>1.50</u>	<u>1.70</u>	<u>2.00</u>	<u>2.20</u>
5	อัตราการจัดเงินปันผล (%)	<u>59.93</u>	<u>62.14</u>	<u>64.13</u>	<u>43.30</u>	<u>53.66</u>

หมายเหตุ

$$\text{กำไรต่อหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่าย}}$$

$$\text{เงินปันผลต่อหุ้น} = \frac{\text{เงินส่งปันผลจ่าย}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่าย}}$$

$$\text{อัตราการจัดเงินปันผล} = \frac{\text{เงินส่งปันผลจ่ายต่อหุ้น}}{\text{กำไรต่อหุ้น}}$$

แหล่งที่มา : สรุปข้อสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความสามารถในการดำเนินงาน และการจ่ายผลตอบแทนในรูปเงินปันผล

ให้แก่ผู้ถือหุ้น รวมทั้งทำให้เห็นถึงนโยบายการจัดเงินปันผลด้วย

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

Copyright © by Chiang Mai University

All rights reserved

ตารางที่ UAF - 8 ราคาสูงสุด ต่ำสุด และปริมาณการซื้อขายรายวันแต่ละปีของบริษัทเงินทุน

หลักทรัพย์ร่วมเสริมกิจ จำกัด

พ.ศ.	ราคาสูงสุด		ราคาต่ำสุด		จำนวนหุ้นที่ซื้อขาย
	เดือน	บาท	เดือน	บาท	
2530	15 ต.ค.	65.50	17 ก.พ.	14.30	166,993,450
2531	21 มี.ค.	47.00	22 ธ.ค.	16.60	109,654,470
2532	29 ธ.ค.	43.20	3 ม.ค.	19.500	223,447,340
2533	4 ก.ค.	177.00	14 มี.ค.	39.00	209,911,373
2534	11 มี.ค.	137.00	18 ก.ค.	64.50	204,823,691

ตารางที่ UAF - 9 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ร่วมเสริมกิจ จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	16.50	29.00	26.55	55.70	81.25
กุมภาพันธ์	15.60	35.80	28.30	50.80	109.50
มีนาคม	15.35	43.10	26.40	48.60	127.00
เมษายน	18.15	41.00	26.50	48.70	113.00
พฤษภาคม	22.10	41.60	24.70	92.00	107.00
มิถุนายน	27.60	43.50	26.90	137.00	96.00
กรกฎาคม	31.10	41.40	27.20	160.50	75.25
สิงหาคม	31.00	32.40	26.00	116.50	73.50
กันยายน	41.30	29.00	27.40	86.00	87.50
ตุลาคม	47.90	25.80	28.80	75.50	80.25
พฤศจิกายน	28.70	20.35	31.70	74.50	83.50
ธันวาคม	20.90	16.45	38.20	73.75	86.50

แหล่งที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางนี้แสดงให้เห็นถึง - ความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น และประมาณการซื้อขายที่เกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยปรับปรุงราคาให้พื้นฐานราคาที่ตราไว้ หัก 10 บาทเท่ากันหมด

ตารางที่ UAF - 10 ราคาเฉลี่ยแต่ละเดือน ของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ร่วมเสริมกิจ จำกัด

เดือน	2530	2531	2532	2533	2534
มกราคม	<u>21.68</u>	<u>29.37</u>	<u>28.88</u>	<u>51.30</u>	<u>81.25</u>
กุมภาพันธ์	<u>21.13</u>	<u>33.56</u>	<u>30.22</u>	<u>47.53</u>	<u>109.50</u>
มีนาคม	<u>20.97</u>	<u>38.06</u>	<u>28.76</u>	<u>45.84</u>	<u>127.00</u>
เมษายน	<u>22.70</u>	<u>36.76</u>	<u>28.84</u>	<u>48.90</u>	<u>113.00</u>
พฤษภาคม	<u>25.13</u>	<u>37.13</u>	<u>27.45</u>	<u>85.53</u>	<u>107.00</u>
มิถุนายน	<u>28.51</u>	<u>38.30</u>	<u>29.15</u>	<u>123.61</u>	<u>96.00</u>
กรกฎาคม	<u>30.67</u>	<u>40.30</u>	<u>29.37</u>	<u>143.50</u>	<u>75.25</u>
สิงหาคม	<u>30.61</u>	<u>33.38</u>	<u>28.45</u>	<u>116.50</u>	<u>73.50</u>
กันยายน	<u>36.95</u>	<u>30.76</u>	<u>29.53</u>	<u>86.00</u>	<u>87.50</u>
ตุลาคม	<u>41.01</u>	<u>28.30</u>	<u>30.61</u>	<u>75.50</u>	<u>80.25</u>
พฤศจิกายน	<u>29.19</u>	<u>24.10</u>	<u>32.84</u>	<u>74.50</u>	<u>83.50</u>
ธันวาคม	<u>24.39</u>	<u>22.65</u>	<u>37.84</u>	<u>73.75</u>	<u>86.50</u>

แหล่งที่มา : ปรับปรุงตัวเลขมาจาก ตาราง -9

ตารางนี้ - ได้มีการปรับปรุงจากราคาเคลื่อนไหวในตาราง -9 ด้วยการรวมเอาสิทธิของซื้อหุ้น

ในช่วงปี 2530-2534. เข้าไปด้วย เพื่อให้เห็นราคาเคลื่อนไหวที่แท้จริงเมื่อรวมสิทธิดังกล่าว

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

Copyright © by Chiang Mai University

All rights reserved

ตารางที่ 5.1

ลำดับขนาดของสินทรัพย์รวม

ประจำปี

	2530	2531	2532	2533	2534
1. สินเอเชีย	1	1	1	1	1
2. กรุงศรีอยุธยา	7	7	9	11	12
3. กรุงเทพธนาท	14	14	13	13	13
4. ศรีมิตร	9	9	6	6	6
5. พัฒนาสิน	15	16	16	16	16
6. ธนสยาม	5	4	5	2	2
7. ซีเอฟ	12	11	8	8	9
8. ไอทีเอฟ	11	12	12	12	11
9. เกียรตินาคิน	16	15	15	15	14
10. เอ็มซีซี	8	10	10	10	10
11. นวนกิจ	4	6	7	7	7
12. ธชาติ	6	5	4	5	5
13. กัทธนกิจ	3	3	2	4	3
14. สินอุตสาหกรรม	10	8	11	9	8
15. ไทยเม็กซ์	13	13	14	14	15
16. ร่วมเสริมกิจ	2	2	3	3	4

แหล่งที่มา : คำนวณจากข้อมูลงบการเงิน สรุบบนสารสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 5.2

ทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้ว

หน่วย : ล้านบาท

สิ้นสุดงวดบัญชี

ชื่อบริษัท	2530	2531	2532	2533	2534
1. ลินเอเซีย	400	400	500	700	700
2. กรุงศรีอยุธยา	150	250	250	250	250
3. กรุงเทพธนาทรร	60	60	60	60	100
4. ศรีมิตร	80	100	180	200	600
5. พัฒนสิน	40	80	80	80	80
6. ธนสยาม	180	300	300	390	390
7. จีเอฟ	150	150	150	200	300
8. ไอทีเอฟ	311	461	615	615	811
9. เกียรตินาคิน	60.65	100	100	120	120
10. เอ็มซีซี	150	150	150	150	150
11. นวธนกิจ	400	400	600	600	600
12. ธนชาติ	120	120	144	144	216
13. ภัทรธนกิจ	270	300	400	440	500
14. สินอุตสาหกรรม	110	150	225	225	300
15. ไทยเ็นโกซ์	100	100	100	100	100
16. ร่วมเสริมกิจ	400	500	500	650	650
รวม	2,981.65	3,621	4,354	4,924	5,867
ทุนเฉลี่ยต่อบริษัท	186.35	226.31	272.13	307.75	366.69
อัตรากาารเพิ่ม(ลด)		21.44	20.25	13.09	19.15

แหล่งที่มา : สรุบบัณฑิตเขต ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 5.3

อัตราการเพิ่มขึ้นของทุนจดทะเบียน

ชื่อบริษัท	ร้อยละ				
	2530	2531	2532	2533	2534
1. สีนเอเชีย	-	-	25.00	40.00	-
2. กรุงศรีอยุธยา	-	66.66	-	-	-
3. กรุงเทพมหานคร	-	-	-	-	66.66
4. ศรีมิตร	100.00	25.00	80.00	11.11	200.00
5. พัฒนาสิน	-	100.00	-	-	-
6. ธนสยาม	-	66.66	-	30.00	-
7. จีเอฟ	-	-	-	33.33	50.00
8. ไอทีเอฟ	-	48.23	33.40	-	31.86
9. เกียรตินาคิน	20.00	64.88	-	20.00	-
10. เอ็มซีซี	50.00	-	-	-	-
11. นวอนกิจ	-	-	50.00	-	-
12. ธนชาติ	-	-	20.00	-	50.00
13. ภัทรอนกิจ	50.00	11.11	33.33	10.00	13.63
14. สินอุตสาหกรรม	-	36.36	50.00	-	33.33
15. ไทยเม็กซ์	66.66	-	-	-	-
16. ร่วมเสริมกิจ	-	25.00	-	30.00	-

แหล่งที่มา : คำนวณจากตารางที่ 5.2

ตารางที่ 5.4

สินทรัพย์รวม

หน่วย : ล้านบาท

	ไตรมาส				
	2530	2531	2532	2533	2534
1. สินเอเซีย	8,829	11,110	17,891	26,690	30,664
2. กรุงศรีอยุธยา	2,940	3,527	4,522	4,806	5,830
3. กรุงเทพธนากร	1,430	1,792	2,622	3,318	4,718
4. ศรีมิตร	2,591	3,458	7,410	12,664	20,458
5. พัฒนาสิน	1,239	1,366	1,720	1,160	463
6. ธนสยาม	4,315	6,565	10,369	18,328	26,087
7. ซีเอฟ	1,697	3,030	5,516	7,627	10,208
8. ไอทีเอฟ	1,976	2,899	3,924	4,470	5,881
9. เกียรตินาคิน	1,083	1,455	2,017	2,431	4,318
10. เอ็มซีซี	2,661	3,343	4,454	5,422	7,112
11. นวธนกิจ	4,417	4,541	7,145	8,754	12,196
12. ธนชาติ	3,910	5,202	10,548	14,709	20,533
13. ภัทรธนกิจ	7,165	8,566	13,713	15,177	23,516
14. สินอุตสาหกรรม	2,496	3,487	4,162	5,882	11,254
15. ไทยเม็กซ์	1,453	1,908	2,420	3,032	3,625
16. ร่วมเสริมกิจ	8,340	9,964	12,870	17,410	22,472
สินทรัพย์รวม	56,542	72,213	111,303	151,880	209,335
อัตราเพิ่ม(ลด)		27.71	54.13	36.46	37.83

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

แหล่งที่มา : สรุบบริษัทหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Copyright © by Chiang Mai University

All rights reserved

ตารางที่ 5.5

อัตราการเพิ่มของสินทรัพย์รวม

ชื่อบริษัท	ร้อยละ				
	2530	2531	2532	2533	2534
1. สินเอเชีย	5.07	30.36	55.43	49.18	14.88
2. กรุงศรีอยุธยา	(16.27)	19.96	28.21	6.28	21.30
3. กรุงเทพธนাত্র	11.03	25.31	46.31	26.54	42.19
4. ศรีมิตร	25.80	33.46	114.28	70.90	61.54
5. พัฒนาสิน	(2.55)	10.25	25.91	(32.55)	(60.08)
6. ธนสยาม	1.41	52.14	57.94	76.75	42.33
7. จีเอฟ	20.97	78.55	82.04	38.27	33.84
8. ไอทีเอฟ	3.16	46.71	35.35	13.91	31.56
9. เกียรตินาคิน	51.40	34.34	38.62	20.52	77.62
10. เอ็มซีซี	10.40	25.62	33.23	21.73	31.16
11. นวธนกิจ	15.43	2.80	57.34	22.51	39.31
12. ธนชาติ	34.53	33.04	102.76	39.44	39.59
13. กัทธนกิจ	49.29	19.55	60.08	10.67	54.94
14. สินอุตสาหกรรม	(1.52)	39.70	19.35	41.32	91.32
15. ไทยเม็กซ์	33.12	31.31	26.83	25.28	19.55
16. ร่วมเสริมกิจ	10.28	19.47	29.16	35.27	29.07
อุตสาหกรรม	15.72	27.71	54.13	36.46	37.83

แหล่งที่มา : คำนวณจากตารางที่ 5.4

ตารางที่ 5.6

กำไรสุทธิประจำปี

หน่วย : ล้านบาท

	ประจำปี				
	2530	2531	2532	2533	2534
1. สินเอเชีย	150	168	253	447	577
2. กรุงศรีอยุธยา	42	74	93	125	139
3. กรุงเทพธนาท	66	100	136	181	229
4. ศรีมิตร	42	63	125	274	296
5. พัฒนสิน	10	21	31	113	18
6. ธนสยาม	109	155	231	428	472
7. ซีเอฟ	37	87	152	200	183
8. ไอทีเอฟ	(32)	66	74	65	129
9. เกียรตินาคิน	9	30	36	64	114
10. เอ็มซีซี	54	82	108	167	191
11. นวธนกิจ	65	13	141	144	180
12. ธนชาติ	136	263	307	409	418
13. กัทธนกิจ	77	113	259	406	491
14. สินอุตสาหกรรม	33	23	39	80	124
15. ไทยเม็กซ์	19	24	42	52	66
16. ร่วมเสริมกิจ	107	105	132	261	266
เฉลี่ย	57.75	86.69	134.94	213.50	243.31
อัตราเพิ่ม(ลด)		50.11%	55.66%	58.22%	13.96%

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

แหล่งที่มา : สรุปรวข้อสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Copyright © Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 5.7

อัตราการเพิ่มของกำไรสุทธิ

ชื่อบริษัท	ร้อยละ				
	2530	2531	2532	2533	2534
1. สีนเอเซีย	105.97	12.00	50.59	76.67	29.08
2. กรุงศรีอยุธยา	27.99	76.19	25.67	34.40	11.20
3. กรุงเทพธนสาร	106.29	51.51	36.00	33.08	26.51
4. ศรีมิตร	407.02	50.00	98.41	119.20	8.02
5. พัฒนาสิน	212.07	110.00	47.61	264.51	(84.07)
6. ธนสยาม	108.45	42.20	49.03	85.28	10.28
7. จีเอฟ	149.99	135.13	74.71	31.57	(8.50)
8. ไอทีเอฟ	-	306.25	12.12	(12.16)	98.46
9. เกียรตินาคิน	170.34	233.33	20.00	77.77	78.12
10. เอ็มซีซี	79.35	51.85	31.70	54.62	14.37
11. นวชนกิจ	(13.63)	(80.00)	984.61	2.12	25.00
12. ธนชาติ	166.89	93.38	16.73	33.22	2.20
13. ภัทรชนกิจ	145.49	46.75	129.20	56.75	20.93
14. สินอุตสาหกรรม	208.80	(30.30)	69.56	105.12	55.00
15. ไทยเม็กซ์	162.45	26.31	75.00	23.80	26.92
16. ร่วมเสริมกิจ	108.80	(1.80)	25.71	97.72	1.91
อุตสาหกรรม (เฉลี่ย)	134.14	50.11	55.66	58.22	13.96

แหล่งที่มา : คำนวณจากตาราง 5.6

ตารางที่ 5.8

กำไรต่อหุ้นประจำปีเปรียบเทียบแต่ละงวดบัญชี

	ไตรมาส 4				
	2530	2531	2532	2533	2534
1. สินเอเชีย	3.76	4.21	5.45	7.25	8.24
2. กรุงศรีอยุธยา	2.77	3.41	3.74	5.02	5.56
3. กรุงเทพธนสาร	11.09	16.61	22.62	30.16	32.94
4. ศรีมิตร	7.43	7.26	9.18	14.45	8.90
5. พัฒนสิน	2.52	3.32	3.84	14.16	2.25
6. ธนสยาม	6.04	7.04	7.71	12.97	12.10
7. ซีเอฟ	2.51	5.80	10.10	10.22	8.14
8. ไอทีเอฟ	(1.02)	1.60	1.46	1.04	1.76
9. เกียรติพาณิชย์	1.69	3.55	3.57	6.21	9.48
10. เอ็มซีซี	5.23	5.44	7.18	11.14	12.73
11. นวณิช	1.64	0.32	2.48	2.41	3.00
12. ธนชาติ	11.32	21.94	24.74	28.41	19.91
13. กัทธนกิจ	3.11	3.87	6.75	9.98	10.45
14. สินอุตสาหกรรม	2.97	2.00	2.40	3.56	4.60
15. ไทยเม็ทซ์	2.77	2.37	4.20	5.19	6.58
16. ร่วมเสริมกิจ	2.67	2.41	2.65	4.61	4.10
กำไรต่อหุ้นเฉลี่ย	4.16	5.69	7.38	10.42	9.42
อัตราเพิ่ม(ลด)	109.39%	36.77%	25.51%	41.19%	(9.60%)

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

แหล่งที่มา : สรุบบ่อสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Copyright © Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 5.9

อัตราการเพิ่มของกำไรต่อหุ้น

	ไตรมาส 4				
	2530	2531	2532	2533	2534
1. สินเอเชีย	106.03	11.97	29.45	33.03	13.66
2. กรุงศรีอยุธยา	27.95	23.10	9.68	34.22	10.76
3. กรุงเทพธนพาทร	106.29	49.77	36.18	33.33	9.22
4. ศรีมิตร	258.07	(2.29)	26.45	57.41	(38.41)
5. พัฒนาสิน	212.03	31.75	15.66	268.75	(84.11)
6. ธนสยาม	108.49	16.56	9.52	68.22	(6.71)
7. ซีเอฟ	150.50	131.08	74.14	1.19	(20.35)
8. ไอทีเอฟ	-	256.86	(8.75)	(28.77)	(69.23)
9. เกียรตินาคิน	161.46	110.06	0.56	73.95	52.66
10. เอ็มซีซี	69.20	4.02	31.99	55.15	14.27
11. นวชนกิจ	(13.65)	(80.49)	675.00	(2.82)	24.48
12. ธนชาติ	166.98	93.82	12.76	14.83	(29.92)
13. ภัทรธนกิจ	78.56	24.44	74.42	47.85	4.71
14. สินอุตสาหกรรม	143.29	(32.66)	20.00	48.33	29.21
15. ไทยเม็ทซ์	124.90	(14.44)	77.22	23.57	26.78
16. ร่วมเสริมกิจ	50.08	(9.74)	9.96	73.96	(11.06)
อุตสาหกรรม (เฉลี่ย)	109.47	36.77	25.51	41.19	(9.60)

แหล่งที่มา : คำนวณจากตารางที่ 5.8

ลิขสิทธิ์ © by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 5.10

เงินปันผลต่อกำไรต่อหุ้น (PAY OUT RATIO %)

ประจำงวดบัญชี

ชื่อบริษัท	2530	2531	2532	2533	2534
1. ลินเอเซีย	45.21	42.75	36.71	33.10	36.41
2. กรุงศรีอยุธยา	64.89	61.58	64.17	53.78	53.96
3. กรุงเทพธนาทร	54.10	50.57	44.21	53.05	48.57
4. ศรีมิตร	60.57	90.91	65.36	69.20	44.94
5. พัฒนาสิน	39.76	54.22	67.71	24.72	44.44
6. ธนสยาม	39.75	56.82	64.85	50.12	50.37
7. จีเอฟ	79.68	77.59	59.41	48.92	67.57
8. ไอทีเอฟ	-	-	-	-	28.41
9. เกียรตินาคิน	53.29	50.70	60.22	56.36	63.29
10. เอ็มซีซี	45.89	55.15	55.71	44.88	39.28
11. นวนกิจ	-	-	20.16	31.12	33.33
12. ธนชาติ	50.06	53.17	48.50	35.20	50.23
13. ภัทรธนกิจ	64.23	54.29	53.32	53.61	55.50
14. สินอุตสาหกรรม	40.36	45.09	50.04	42.18	43.48
15. ไทยเม็กซ์	-	77.96	65.48	57.80	45.59
16. ร่วมเสริมกิจ	59.93	62.14	64.13	43.38	53.66
เฉลี่ย	53.67%	59.50%	54.67%	46.49%	47.44%

แหล่งที่มา : สรุบบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 5.11

เงินให้กู้ยืม ลูกหนี้ และดอกเบี้ยค้างรับสุทธิ

ชื่อบริษัท	ล้านบาท				
	2530	2531	2532	2533	2534
1. สีนเอเซีย	7,341	9,697	15,615	22,990	26,462
2. กรุงศรีอยุธยา	1,835	2,746	3,513	3,767	3,927
3. กรุงเทพธนাত্র	1,044	1,198	1,914	2,546	3,853
4. ศรีมิตร	2,190	2,908	6,240	10,839	17,681
5. พัฒนาสิน	824	982	1,298	639	60
6. ธนสยาม	3,197	5,320	8,728	16,152	22,779
7. ซีเอฟ	1,401	2,502	4,459	6,606	9,132
8. ไอทีเอฟ	1,349	1,888	2,636	3,096	4,573
9. เกียรตินาคิน	817	1,173	1,336	1,882	3,557
10. เอ็มทีซี	2,233	2,907	3,865	4,510	6,132
11. นวชนกิจ	3,582	4,012	6,570	7,697	10,553
12. ธนชาติ	2,628	4,066	7,426	11,610	17,038
13. กัทธนกิจ	5,926	7,304	10,797	12,522	20,110
14. สินอุตสาหกรรม	2,123	3,047	3,621	5,166	10,066
15. ไทยเม็ทซ์	1,209	1,649	2,028	2,569	3,060
16. ร่วมเสริมกิจ	7,310	8,071	10,278	14,730	18,186
รวม	45,009	59,470	90,324	127,321	177,169

แหล่งที่มา : สรุปข้อสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 5.12

อัตราการเติบโต เงินที่กู้ยืม ลูกหนี้และดอกเบี้ยค้างรับสุทธิ

	ล้านบาท				
ชื่อบริษัท	2530	2531	2532	2533	2534
1. สิ้นเอเชีย	0.06	32.09	61.02	47.23	15.09
2. กรุงศรีอยุธยา	(37.64)	49.64	27.89	7.23	4.25
3. กรุงเทพพานาทร	66.66	14.68	59.79	33.01	51.35
4. ศรีมิตร	25.60	32.79	114.60	73.71	63.11
5. พัฒนสิน	3.99	17.26	32.21	(103.21)	(90.54)
6. ธนสยาม	(1.44)	66.39	64.04	85.06	41.03
7. จีเอฟ	21.86	78.56	78.20	48.13	38.23
8. ไอทีเอฟ	3.06	39.95	39.64	17.42	47.71
9. เกียรตินาคิน	67.24	43.48	13.95	40.84	88.99
10. เอ็มซีซี	9.56	30.17	32.96	16.68	35.95
11. นวธนกิจ	9.85	11.99	63.76	17.15	37.10
12. ธนชาติ	29.88	54.73	82.65	56.33	46.75
13. กัทธนกิจ	42.26	23.24	47.82	15.97	60.60
14. สินอุตสาหกรรม	(2.22)	43.47	18.86	42.66	94.83
15. ไทยเม็กซ์	29.11	36.39	22.98	26.67	19.12
16. ร่วมเสริมกิจ	10.39	10.41	27.34	43.31	23.46

แหล่งที่มา : คำนวณจากตารางที่ 5.11

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 5.13

รายได้ค่านายหน้า

ชื่อบริษัท	ล้านบาท				
	2530	2531	2532	2533	2534
1. ลินเอเซีย	69.05	51.42	123.92	279.55	271.30
2. กรุงศรีอยุธยา	35.64	29.92	36.69	68.58	59.85
3. กรุงเทพธนาท	48.93	48.72	87.22	133.48	149.47
4. ศรีมิตร	2.75	20.59	70.13	312.21	442.51
5. พัฒนสิน	6.43	12.61	16.00	58.40	73.21
6. ธนสยาม	31.16	47.68	94.31	173.19	216.84
7. จีเอฟ	44.24	47.00	130.80	273.79	333.03
8. ไอทีเอฟ	21.24	22.35	28.97	81.70	106.44
9. เกียรตินาคิน	37.73	30.73	51.57	123.35	256.10
10. เอ็มซีซี	47.34	46.79	76.95	160.31	283.50
11. นวธนกิจ	19.96	24.33	116.83	285.99	427.48
12. ธนชาติ	90.68	119.26	233.76	310.50	350.60
13. ภัทรธนกิจ	29.82	59.19	197.45	268.18	262.68
14. สินอุตสาหกรรม	41.78	28.80	48.09	101.12	188.53
15. ไทยเม็กซ์	19.80	20.46	24.82	61.45	66.21
16. ร่วมเสริมกิจ	56.53	67.46	125.94	220.18	278.94
รวม	603.08	677.31	1,463.45	2,911.98	3,766.69

แหล่งที่มา : รายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 5.14 ส่วนแบ่งตลาดและลำดับความสามารถในการหารายได้ค่านายหน้า

ชื่อบริษัท	2530	2531	2532	2533	2534
1. สีนเอเชีย	11.44 (5)	7.59 (4)	8.46 (5)	9.59 (4)	7.20 (7)
2. กรุงศรีอยุธยา	5.90 (9)	4.41 (10)	2.50 (13)	2.35 (14)	1.58 (16)
3. กรุงเทพธนภาพ	8.11 (4)	7.19 (5)	5.99 (8)	4.58 (10)	3.96 (12)
4. ศรีมิตร	0.45 (16)	3.03 (14)	4.79 (10)	10.72 (1)	11.74 (1)
5. พัฒนสิน	1.06 (15)	1.86 (16)	1.09 (16)	2.00 (16)	1.94 (14)
6. ธนสยาม	5.16 (10)	7.03 (6)	6.44 (7)	5.94 (8)	5.75 (10)
7. จีเอฟ	7.33 (6)	6.93 (7)	8.93 (3)	9.40 (5)	8.84 (4)
8. ไอทีเอฟ	3.52 (12)	3.29 (13)	1.97 (14)	2.80 (13)	2.82 (13)
9. เกียรติสินาคิน	6.25 (8)	4.53 (9)	3.52 (11)	4.23 (11)	6.79 (9)
10. เอ็มซีซี	7.84 (5)	6.90 (8)	5.25 (9)	5.50 (9)	7.52 (5)
11. นวธนกิจ	3.30 (13)	3.59 (12)	7.98 (6)	9.82 (3)	11.34 (2)

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

12. ธนชาติ	15.03	17.60	15.97	10.66	9.30
	(1)	(1)	(1)	(2)	(3)
13. ภัทรธณกิจ	4.94	8.73	13.49	9.20	6.97
	(11)	(3)	(2)	(6)	(8)
14. สินอุตสาหกรรม	6.92	4.25	3.28	3.47	5.00
	(7)	(11)	(12)	(12)	(11)
15. ไทยเม็กซ์	3.28	3.02	1.69	2.11	1.75
	(14)	(15)	(15)	(15)	(15)
16. ร่วมเสริมกิจ	9.37	9.95	8.60	7.56	7.40
	(3)	(2)	(4)	(7)	(6)

แหล่งที่มา : รายงานขบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

หมายเหตุ - ตัวเลขข้างบน คืออัตราร้อยละของส่วนแบ่งตลาดเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรม

- ตัวเลขข้างล่างในวงเล็บ คือลำดับความสามารถในการหารายได้ค่านายหน้าในกลุ่ม
อุตสาหกรรม

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตารางที่ 5.15

เงินกู้ยืม และ หนี้สินรวม

ชื่อบริษัท	2530	2531	2532	2533	2534
1. สีนเอเซีย	7,698	9,978	16,044	23,334	26,852
	(8,110)	(10,290)	(16,657)	(24,212)	(27,773)
2. กรุงศรีอยุธยา	2,410	2,659	3,708	3,921	4,802
	(2,672)	(2,912)	(3,867)	(4,087)	(5,039)
3. กรุงเทพธนาทร	783	1,384	2,005	2,604	3,691
	(1,227)	(1,532)	(2,279)	(2,854)	(3,960)
4. ศรีมิตร	2,252	3,063	6,362	10,765	16,007
	(2,397)	(3,239)	(6,828)	(11,327)	(17,025)
5. พัฒนสิน	527	1,060	1,386	676	68
	(1,151)	(1,185)	(1,530)	(857)	(178)
6. ธนสยาม	3,734	5,413	8,918	15,886	22,760
	(3,987)	(5,630)	(9,286)	(16,367)	(23,752)
7. ซีเอฟ	1,353	2,592	4,244	6,477	8,705
	(1,433)	(2,732)	(5,104)	(7,015)	(9,132)
8. ไอทีเอฟ	1,597	2,300	2,918	3,457	3,915
	(1,698)	(2,371)	(3,134)	(3,614)	(4,236)
9. เกียรตินาคิน	916	1,138	1,420	1,960	3,576
	(1,015)	(1,283)	(1,828)	(2,139)	(3,954)
10. เอ็มซีซี	1,996	2,710	3,654	4,482	5,478
	(2,315)	(2,955)	(4,004)	(4,865)	(6,439)
11. นวธนกิจ	3,652	3,859	4,591	7,091	10,042
	(4,009)	(4,120)	(6,253)	(7,747)	(11,054)

12. ธนชาติ	2,858	4,420	8,150	12,889	17,674
	(3,608)	(4,704)	(9,725)	(13,651)	(18,556)
13. กัทรณกิจ	6,499	7,791	11,181	12,850	20,028
	(6,702)	(7,990)	(12,741)	(14,008)	(21,140)
14. สินอุตสาหกรรม	1,219	3,185	3,675	4,910	10,312
	(2,328)	(3,270)	(3,827)	(5,494)	(10,568)
15. ไทยเม็กซ์	1,174	1,652	2,006	2,669	3,186
	(1,274)	(1,716)	(2,195)	(2,783)	(3,340)
16. ร่วมเสริมกิจ	7,464	8,810	11,221	15,224	19,652
	(7,711)	(9,126)	(11,934)	(15,748)	(20,674)

แหล่งที่มา : สรุบข้อสนเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

หมายเหตุ - ตัวเลขข้างบน คือจำนวนเงินกู้ยืมจากประชาชนหรือเงินฝาก

- ตัวเลขข้างล่างในวงเล็บ คือหนี้สินรวม

- ตัวเลขนี้มาเพื่อแสดงให้เห็นถึงแหล่งที่มาของเงินที่กู้ยืมจากประชาชนหรือ

เงินฝากเมื่อเทียบกับหนี้สินรวมทั้งหมด

ตารางที่ 5.16

ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

ชื่อบริษัท	2530	2531	2532	2533	2534
1. สีนเอเซีย	20.90	20.54	20.53	18.04	19.95
2. กรุงศรีอยุธยา	15.52	12.02	14.27	17.44	17.58
3. กรุงเทพธนาทร	32.71	38.35	39.59	39.02	30.19
4. ศรีมิตร	21.62	28.81	21.53	20.54	8.64
5. พัฒนสิน	11.59	11.69	16.16	37.36	6.34
6. ธนสยาม	33.10	16.57	21.36	21.83	20.21
7. ซีเอฟ	14.27	29.22	36.79	32.70	17.64
8. ไอทีเอฟ	N.A.	N.A.	9.43	7.62	7.83
9. เกียรตินาคิน	12.98	17.30	18.87	21.97	31.28
10. เอ็มซีซี	15.75	21.01	23.93	29.99	28.37
11. นวธนกิจ	16.05	3.06	15.77	14.35	15.78
12. ธนชาติ	44.86	52.93	87.29	38.69	21.14
13. ภัทรธนกิจ	16.65	19.64	26.63	83.31	20.66
14. สินอุตสาหกรรม	19.52	10.42	11.64	20.63	18.03
15. ไทยเม็กซ์	10.86	12.36	18.69	20.85	23.11
16. ร่วมเสริมกิจ	16.91	12.48	14.16	15.70	14.84
รวม	303.29	306.40	396.64	440.04	301.44
เฉลี่ย	20.21	20.42	24.79	27.50	18.84

แหล่งที่มา : คำนวณจากตารางที่ 5.6 และ X-3

ตารางที่ 5.17

รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ และ รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย

ชื่อบริษัท	2530	2531	2532	2533	2534
1. สิงเอเชีย	230.57	278.55	338.99	604.69	775.88
	171.27	138.71	239.86	385.77	459.05
2. กรุงศรีอยุธยา	67.18	86.67	111.44	161.36	185.27
	73.12	89.57	76.35	83.31	85.42
3. กรุงเทพธนพร	43.08	64.00	49.04	96.24	110.32
	136.37	136.70	214.84	255.48	331.26
4. ศรีมิตร	147.91	178.69	224.26	360.74	488.68
	19.90	48.23	155.65	453.30	561.49
5. พัฒนสิน	(5.80)	26.35	20.65	42.23	24.20
	57.83	40.56	62.07	184.07	76.51
6. ธนสยาม	85.96	132.98	230.04	416.92	587.35
	229.88	184.79	232.87	424.68	427.57
7. จีเอฟ	73.75	190.47	238.28	288.52	306.33
	98.62	89.95	233.54	273.78	445.32
8. ไอทีเอฟ	(81.65)	21.66	59.81	116.18	151.43
	185.93	330.89	174.05	157.20	321.45
9. เกียรตินาคิน	34.68	71.35	75.81	79.95	119.86
	51.75	55.77	111.09	135.10	265.94
10. เอ็มซีซี	123.22	139.32	127.33	194.53	217.46
	59.64	69.70	123.60	213.63	320.70
11. นวธนกิจ	69.49	64.41	116.35	200.75	229.39
	96.58	56.79	250.46	239.88	430.91

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

12. ธนชาติ	121.64	154.00	201.86	361.82	444.38
	165.89	231.28	431.47	554.03	637.16
13. ภัทรธนกิจ	143.83	172.66	269.22	427.58	524.52
	139.33	172.11	413.94	487.04	535.87
14. สินอุตสาหกรรม	21.58	51.59	53.57	90.61	127.61
	69.95	64.33	79.55	124.40	204.08
15. ไทยเม็กซ์	25.34	38.59	47.91	65.26	103.64
	34.29	30.60	49.93	67.57	81.39
16. ร่วมเสริมกิจ	224.98	198.38	190.27	319.80	336.85
	119.19	151.54	234.37	376.55	452.34

แหล่งที่มา : รายงานงบการเงินบริษัทจดทะเบียน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

หมายเหตุ - ตัวเลขข้างบน คือรายได้ดอกเบียรับสุทธิหลังหักค่าใช้จ่ายในการกู้ยืมเงิน

- ตัวเลขข้างล่าง คือ รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย ซึ่งประกอบด้วย รายได้ค่านายหน้า
รายได้กำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ และรายได้อื่น ๆ

- ตารางนี้แสดงให้เห็นถึงปริมาณรายได้ทั้ง 2 ประเภทดังกล่าว เพื่อศึกษา

เปรียบเทียบในแต่ละปีว่ามีจำนวนเท่าใด

ตารางที่ 5.18

สัดส่วนรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ กับ รายได้ที่มีดอกเบี้ย

ชื่อบริษัท	2530	2531	2532	2533	2534
1. ลินเอเซีย	57/43	67/33	58/42	61/39	63/37
2. กรุงศรีอยุธยา	48/52	49/51	59/41	66/34	68/32
3. กรุงเทพธนাত্র	24/76	32/68	18/82	27/73	25/75
4. ศรีมิตร	88/12	79/21	59/41	44/56	46/54
5. พัฒนาสิน	-11/111	39/61	25/75	19/81	24/76
6. ธนสยาม	27/73	42/58	50/50	49/51	58/42
7. ซีเอฟ	43/57	68/32	50/50	51/49	41/59
8. ไอทีเอฟ	-78/178	6/94	25/75	42/58	32/68
9. เกียรตินาคิน	40/60	56/44	40/60	37/63	31/69
10. เอ็มซีซี	67/33	67/33	51/49	48/52	40/60
11. นวธนกิจ	42/58	53/47	32/68	39/61	35/65
12. ธนชาติ	42/58	40/60	32/68	39/61	41/59
13. ภัทรธนกิจ	51/49	50/50	39/61	47/53	49/51
14. สินอุตสาหกรรม	23/77	44/56	40/60	42/58	38/62
15. ไทยเม็กซี	42/58	56/44	49/51	49/51	56/44
16. ร่วมเสริมกิจ	65/35	57/43	45/85	46/54	43/57

แหล่งที่มา : คำนวณจากตารางที่ 5.17

No	Description	Value (Baht)	Unit	Rate	Contract				Start Date	End Date	Contract Value (Baht)	Contract ADI				
					Contract Value (Baht)	Unit	Rate	Contract Value (Baht)								
4-Dec-92	PRIME	126,000			126,000											
3-Sep-90	S-ONE	50,000	60,000	10,000	1,000	5:1	10	2,400	80	13-Sep-90	18-Sep-90	4-Dec-92	646.00	0.836		
11-Jul-91		60,000	180,000	120,000	12,000	1:2	35			22-Jul-91	25-Jul-91	13-Dec-90	530.00	0.377		
5-Nov-92		180,000	300,000	120,000	12,000	3:2	60			16-Nov-92	19-Nov-92	30-Sep-91	362.00	0.666		
4-Dec-92	SCF	215,000	255,000	40,000				4,000	101			4-Dec-92				
1-Feb-93	SCF	220,000	260,000	40,000				4,000	107			1-Feb-93				
29-Mar-91	SDF	80,000	160,000	80,000	8,000	1:1	10			24-Mar-91	30-May-91	11-Sep-91	165.00	0.530		
24-Mar-93		160,000	3,200,000	160,000	16,000	1:1	15			27-May-93	1-Jun-93	1-Jun-93	67.00	0.612		
20-May-91	SCF (S)	40,000	120,000	80,000	16,000	1:2	12			5-Jul-91	10-Jul-91	11-Sep-91	26.00	0.641		
289	SICCO	150,000	500,000	350,000												
31-Aug-89		150,000	225,000	75,000	750	2:1	135			15-Sep-89	20-Sep-89	29-Nov-89	386.00	0.783		
22-Mar-91		225,000	300,000	175,000	1,750	3:1	30			3-Apr-91	9-Apr-91	21-Jun-91	155.00	0.798		
27-May-93	SITCA	275,000	375,000	100,000				10,000	45			2-Jun-93				
26-May-93	SPL	408,508	450,000	41,492				4,149	19			1-Jun-93				
31-Aug-92	TTS	600,000	720,000	120,000				12,000	30			31-Aug-92				
28-Mar-89	TSCO	83,500	167,000	83,500	8,350	1:1	10			5-Apr-89	11-Apr-89	11-Aug-89	468.00	0.511		
21-Aug-87	TMF	60,000	83,100	23,100	231	2:6:1	100			N.A.	N.A.	15-May-89	N.A.			
2-Oct-92		83,100	100,000	16,900				169	305			15-May-89				
22-Feb-91	TF	180,000	200,000	20,000	5,000	2:1	50			23-Nov-92	26-Nov-92	5-Feb-93	202.00	0.749		
29-Jul-92		200,000	250,000	50,000				2,000	30			22-Feb-91				
15-Jul-88	UAF	400,000	500,000	100,000	1,000	4:1	200			10-Aug-92	14-Aug-92	3-Nov-92	52.00	0.915		
28-Feb-90		500,000	550,000	50,000	500	10:1	100			26-Jul-88	1-Aug-88	31-Oct-88	420.00	0.895		
12-Jul-90		550,000	650,000	100,000	10,000	11:2	50			12-Mar-90	15-Mar-90	18-Jun-90	500.00	0.927		
10-Mar-92		650,000	800,000	150,000	15,000	13:3	50			23-Jul-90	26-Jul-90	15-Oct-90	164.00	0.893		
1-Mar-91	UNITED	100,000	120,000	20,000				2,000	40			18-Mar-92	23-Mar-92	18-Jun-92	115.00	0.894
7-Feb-92		120,000	160,000	40,000	4,000	3:1	25			14-Feb-92	20-Feb-92	1-Mar-91	80.00	0.828		
21-Sep-92		160,000	240,000	80,000	8,000	2:1	10			24-Nov-92	27-Nov-92	19-May-92	87.00	0.705		
18-Jun-93	WALL	200,000	260,000	20,000				2,000	65			23-Apr-93				

ข้อมูลนี้จัดทำโดย : สถาบันวิจัยและพัฒนาพลังงานนครพนม