

บทที่ 4

ข้อมูลทั่วไปของหลักทรัพย์

ในการศึกษาครั้งนี้ ได้ใช้ข้อมูลของหลักทรัพย์ในกลุ่มพาณิชย์จำนวน 4 หลักทรัพย์ ซึ่งได้แก่ หลักทรัพย์ของบริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) ชื่อย่อ BIGC, หลักทรัพย์ของบริษัท สยามแมคโคร จำกัด (มหาชน) ชื่อย่อ MAKRO, หลักทรัพย์ของบริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน) ชื่อย่อ SPC และหลักทรัพย์ของบริษัท ไมเนอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ชื่อย่อ MINOR และเพื่อให้ผลการศึกษามีความน่าเชื่อถือมากขึ้น จึงขอเสนอข้อมูลพื้นฐานของหลักทรัพย์ที่ได้นำมาศึกษา ดังต่อไปนี้

4.1 หลักทรัพย์ BIGC

ชื่อบริษัท บริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)

ประเภทธุรกิจ ดำเนินธุรกิจในรูปแบบของ “ไฮเปอร์มาร์เก็ต” ซึ่งเป็นธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่

4.1.1) ภาพรวมการประกอบธุรกิจของบริษัท

1. ธุรกิจซูเปอร์เซ็นเตอร์ (Supercenter)

เป็นพื้นที่ส่วนใหญ่ในห้างบิ๊กซีที่จัดจำหน่ายสินค้าอุปโภคและบริโภคที่มีคุณภาพและราคาประหยัดทุกวัน ตลอดจนอำนวยความสะดวกและให้บริการแก่ลูกค้าอย่างประทับใจและครบวงจร

ห้างบิ๊กซีเป็นร้านขนาดใหญ่สำหรับทุกคนในครอบครัว มีที่จอดรถกว้างขวาง สะดวกสบาย มีสินค้าให้เลือกซื้อมากกว่า 100,000 รายการ หมวดยุทธศาสตร์ภายในห้างบิ๊กซีแบ่งออกเป็น 5 ประเภทดังนี้

- อาหารสด : แผนกซูเปอร์มาร์เก็ต จำหน่าย เนื้อสัตว์ อาหารทะเล ผักสด ทั้งแบบพร้อมปรุงและพร้อมทาน เครื่องใช้ประจำวัน อาหารแช่แข็ง เบเกอรี่และเครื่องเทศต่างๆ
- อาหารแห้ง : แผนกซูเปอร์มาร์เก็ต จำหน่าย อาหารพร้อมปรุง เครื่องปรุงรส เครื่องดื่ม ขนมขบเคี้ยว สุรา ของใช้ส่วนตัว ผลิตภัณฑ์ทำความสะอาด อาหารและอุปกรณ์เลี้ยงสัตว์
- เสื้อผ้าและเครื่องตกแต่ง : จำหน่าย เสื้อผ้า เครื่องสำอาง
- เครื่องใช้ไฟฟ้า : จำหน่ายเครื่องใช้ไฟฟ้าทุกชนิด เทป ซีดี เครื่องประดับยนต์และอุปกรณ์ประดับยนต์ และอุปกรณ์ซ่อมแซมและบำรุงรักษาบ้าน

- อุปกรณ์และของใช้ภายในบ้าน : จำหน่าย เฟอร์นิเจอร์ เครื่องครัว เครื่องใช้พลาสติก อุปกรณ์กีฬา เครื่องนอนและของเล่นต่างๆ

ตารางที่ 4.1 สัดส่วนการขายสินค้าของบริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)

ตารางสัดส่วนการขายสำหรับปี 2545	%
อาหารสด	8.8
อาหารแห้ง	47.3
เสื้อผ้าและเครื่องตกแต่ง	13.4
เครื่องใช้ไฟฟ้า	17.6
อุปกรณ์และของใช้ภายในบ้าน	12.8
รวม	100.0

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (2546: ออนไลน์)

2. ธุรกิจทาวน์เซ็นเตอร์ (Town Center)

เป็นการให้เช่าพื้นที่ทั้งภายในและภายนอกอาคารของห้างบิ๊กซีแก่ผู้ประกอบการเพื่อเข้ามาทำธุรกิจ ในห้างบิ๊กซี ทั้งนี้ต้องเป็นสินค้าและบริการที่แตกต่างจากสินค้าในห้างบิ๊กซี เพื่อให้ลูกค้าที่เข้ามาใช้บริการในห้าง ได้เลือกซื้อสินค้าและบริการที่ครบครันและครบวงจร ผู้ประกอบการที่เข้ามาเช่าพื้นที่ในห้างบิ๊กซีส่วนใหญ่ประกอบด้วย :

- ร้านอาหาร, International Fast Food, ร้านค้าเฉพาะอย่าง, โรงภาพยนตร์
- ปั๊มน้ำมัน, ร้านบริการตกแต่งหรือเปลี่ยนอะไหล่รถยนต์, ศูนย์จำหน่ายพันธุ์ไม้ สัตว์เลี้ยงและสินค้า และผลิตภัณฑ์ทางการเกษตร

ตารางที่ 4.2 สัดส่วนการรายได้ของบริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ. 2545

ตารางสัดส่วนรายได้สำหรับปี 2545	รายได้ (ล้านบาท)	%
ธุรกิจซูเปอร์เซ็นเตอร์	38,214	96.7
ธุรกิจทาวน์เซ็นเตอร์	1,310	3.3
รวม	39,524	100.0

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (2546: ออนไลน์)

4.1.2) ปัจจัยความเสี่ยง

1. ความเสี่ยงด้านสภาพการแข่งขันในธุรกิจค้าปลีก

บริษัทมีนโยบายอย่างต่อเนื่องในการเปิดสาขาใหม่เพื่อขยายขอบเขตการบริการให้แก่กลุ่มลูกค้าเป้าหมายได้ทั่วถึง ในปี 2545 บริษัทเปิดสาขาใหม่จำนวน 4 สาขาและมีแผนงานที่จะเปิดเพิ่มเติมในปี 2546 อีกจำนวน 4 สาขา ในการเปิดสาขาใหม่ กลยุทธ์ที่ใช้ในการแข่งขันจะแตกต่างกันไปตามแต่ละท้องที่ แต่กลยุทธ์โดยรวมบริษัทจะพยายามสร้างความได้เปรียบในเชิงการบริหารต้นทุนอันได้แก่ เงินลงทุนหรือต้นทุนการดำเนินงานให้ต่ำที่สุดเพื่อมีความยืดหยุ่นในการปรับราคาเพื่อให้แข่งขันกับคู่แข่งเดิมได้ ผลการดำเนินงานที่ผ่านมาของสาขาทั้ง 4 สาขาที่เปิดในปี 2545 นับว่าเป็นไปตามคาดหมาย ผลการดำเนินงานก่อนตัดค่าเสื่อมราคาทรัพย์สิน (EBITDA) มีมูลค่าเป็นกำไรทั้งสิ้น

สำหรับนโยบายการรักษาส่วนแบ่งตลาดของสาขาเดิม นอกจากบริษัทจะใช้นโยบายด้านราคาและบริการแล้ว บริษัทยังใช้นโยบายการปรับปรุงและตกแต่งเพิ่มเติมสภาพตัวร้านให้ดูดียิ่งขึ้น ดังนั้นถึงแม้จะมีคู่แข่งรายใหม่เข้ามาดำเนินธุรกิจในพื้นที่ใกล้เคียง บริษัทก็ยังสามารถรักษาส่วนแบ่งตลาดเดิมไว้ได้โดยไม่มีผลกระทบมากนัก และเช่นเดียวกับสาขาที่เปิดใหม่ ทุกสาขาเดิมของบริษัทสามารถดำเนินงาน โดยมีผลประกอบการก่อนค่าเสื่อมราคาเป็นผลกำไรทั้งสิ้น

2. ความเสี่ยงเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงนโยบายของรัฐบาล

ตลอดระยะเวลาที่ผ่านมาบริษัทได้รับข่าวสารอันสืบเนื่องจากการต่อต้านผู้ค้าปลีกรายใหญ่จากผู้ประกอบการรายย่อยตลอดเวลา แต่บริษัทเองยังมิได้รับผลกระทบในเชิงลบแต่อย่างใด เนื่องจากบริษัทมีนโยบายที่ชัดเจนในการดำรงภาพลักษณ์ความเป็นบริษัทของคนไทยเฉกเช่นในอดีต บริษัทมีเจตนารมณ์ในการถ่ายโอนสินทรัพย์ที่ดินที่สาขาของบริษัทดำเนินธุรกิจอยู่ นอกจากนี้การเปิดสาขาใหม่ของบริษัทเกิดการสร้างงานขึ้นอย่างน้อย 350 คนต่อสาขา กลยุทธ์ที่บริษัทใช้ในการป้องกันความเสี่ยงอันเกี่ยวเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายของรัฐบาล เช่น กฎหมาย ผังเมืองและอื่นๆ นั้น บริษัทใช้มาตรการความระมัดระวังในการเจรจาซื้อที่ดินหรือเช่าที่ดิน สำหรับการเปิดสาขาใหม่เพื่อให้แน่ใจว่าการทำรายการนั้นๆ ปลอดภัยความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของกฎหมายดังกล่าว

นอกจากนี้บริษัทฯ ยังติดตามข่าวการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวอย่างใกล้ชิด โดยเฉพาะกฎหมายผังเมืองซึ่งการเปลี่ยนแปลงของกฎหมายดังกล่าวอยู่ระหว่างการดำเนินการของภาครัฐ อย่างไรก็ตามบริษัทฯ ในฐานะผู้ประกอบการที่อยู่ในประเทศไทยจำเป็นต้องปฏิบัติตามการเปลี่ยนแปลงอย่างเคร่งครัดเมื่อกฎหมายมีผลบังคับใช้

3. ความเสี่ยงจากฐานะการเงินในระยะสั้น

ณ สิ้นปี 2545 บริษัทและบริษัทย่อยมีสินทรัพย์หมุนเวียน 6,695 ล้านบาท และมีหนี้สินหมุนเวียน 11,971 ล้านบาท คิดเป็นอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเท่ากับ 0.6 เท่า การที่บริษัทมีหนี้สินหมุนเวียนมากกว่าสินทรัพย์หมุนเวียนนั้น ไม่มีผลกระทบต่อสภาพคล่องของบริษัท เนื่องจากหนี้สินหมุนเวียนส่วนใหญ่อยู่ในรูปของเจ้าหนี้การค้า ซึ่งเป็นลักษณะเฉพาะของธุรกิจค้าปลีก โดยบริษัทมีระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย 44 วัน เปรียบเทียบกับระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย 82 วัน นอกจากนี้ ในส่วนของหนี้สินหมุนเวียนยังประกอบด้วย เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน จำนวน 1,409 ล้านบาท ซึ่งเป็นจำนวนที่เหมาะสมในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท

4. ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงการบริหารจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่

บริษัทได้ทำสัญญาการจัดการกับบริษัท Casino France SAS ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท Casino Guichard-Perrachon SA เพื่อรับการสนับสนุนการบริหารงาน และการจัดการในด้านต่าง ๆ เช่น การจัดซื้อ การจัดการระบบสารสนเทศ การจัดการการเงิน เป็นต้น การได้รับการสนับสนุนนี้ ก่อให้เกิดความเสี่ยงในเรื่องการพึ่งพิงด้านการบริหารงาน อย่างไรก็ตาม บริษัทพยายามลดความเสี่ยงดังกล่าว โดยจัดหาบุคลากรที่เป็นมืออาชีพหรือผู้เชี่ยวชาญในแต่ละด้านเข้าเป็นผู้ได้รับการถ่ายทอดความรู้ดังกล่าวจากบริษัท Casino France SAS เพื่อให้สามารถจัดการบริษัทได้เองในอนาคต

5. ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงการเช่าทรัพย์สินจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่

บริษัทได้ทำสัญญาเช่าอสังหาริมทรัพย์ระยะยาวกับผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันได้แก่บริษัทในกลุ่มจิราธิวัฒน์เพื่อใช้เป็นสถานประกอบการของห้างบิ๊กซีจำนวน 7 สาขา ก่อให้เกิดความเสี่ยงในเรื่องการพึ่งพิงการเช่าทรัพย์สินจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เนื่องจากสัญญาเช่าเหล่านี้ เป็นสัญญาที่เกิดขึ้นในอดีตและเป็นสัญญาเช่าระยะยาว ซึ่งทั้ง 2 ฝ่ายจะต้องปฏิบัติตามสัญญาตามปกติของธุรกิจ โดยอายุสัญญาคงเหลือของทั้ง 7 สาขายังมีอายุมากกว่า 5 ปี นอกจากนี้ สัญญาเช่าเหล่านี้ส่วนใหญ่ได้กำหนดเงื่อนไขการขอขยายอายุสัญญาไว้แล้ว เพื่อให้คู่สัญญาสามารถตกลงกันได้ในอนาคต

4.1.3) ฐานะทางการเงิน

1) สินทรัพย์หมุนเวียน

สินทรัพย์หมุนเวียนเพิ่มขึ้น 940 ล้านบาท สาเหตุหลักเนื่องจากเงินสดและเงินฝากธนาคารเพิ่มขึ้นจากกระแสเงินสดระหว่างปีจำนวน 184 ล้านบาท สินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น 443 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในสินค้าคงเหลือของสาขาที่เปิดใหม่ และรายได้ค้างรับเพิ่มขึ้น 216 ล้านบาท เนื่องจากรายได้ค่าเช่าและค่าบริการและรายได้อื่นเพิ่มขึ้นในปี 2545 ตามที่ได้กล่าวไว้แล้ว

2) ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์

ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์เพิ่มขึ้น 2,577 ล้านบาท เนื่องจากการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร ระหว่างปี 3,789 ล้านบาท และลดลงเนื่องจากค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายในระหว่างปีจำนวน 1,215 ล้านบาท

3) สินทรัพย์อื่น

สินทรัพย์อื่นเพิ่มขึ้น 433 ล้านบาทเนื่องจากภาษีมูลค่าเพิ่มหรือเรียกคืนเพิ่มขึ้น 471 ล้านบาท

4) หนี้สินหมุนเวียน

หนี้สินหมุนเวียนเพิ่มขึ้น 1,357 ล้านบาทสาเหตุหลักเนื่องจากเงินกู้ยืมระยะสั้น ลดลง 769 ล้านบาท เจ้าหนี้การค้าเพิ่มขึ้น 1,811 ล้านบาท และหนี้สินหมุนเวียนอื่นเช่น ค่าใช้จ่าย ค้างจ่ายและเจ้าหนี้อ่างานก่อสร้าง เพิ่มขึ้น 315 ล้านบาท เจ้าหนี้การค้าและหนี้สินหมุนเวียนที่เพิ่มขึ้นนี้ส่วนใหญ่เกิดจากการขยายสาขาเพิ่มขึ้น การเพิ่มขึ้นของหนี้สินหมุนเวียนนี้ไม่มีผลกระทบต่อสภาพคล่องของบริษัทและบริษัทย่อย เนื่องจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน ณ สิ้นปี 2545 อยู่ที่ 0.6 เท่า ซึ่งอยู่ในระดับที่ใกล้เคียงกับปีก่อนที่เท่ากับ 0.5 เท่า

5) เงินกู้ยืมระยะยาวจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน

บริษัทฯ ได้แก่เงินกู้ยืมเงินจากบริษัทในกลุ่มบริษัทคาสิโนจำนวน 70 ล้านยูโร เพื่อนำมาใช้เป็นเงินทุนในการเปิดสาขาใหม่ โดยมีระยะเวลาในการกู้ยืม 3 ปี และมีอัตราดอกเบี้ย EURIBOR 6 เดือนบวกร้อยละ 1 และ 1.25 ต่อปี บริษัทได้ทำสัญญาแลกเปลี่ยนสกุลเงินกับสาขาของธนาคารต่างประเทศแห่งหนึ่งสำหรับเงินกู้ดังกล่าวทั้งจำนวน เพื่อเป็นการคุ้มครองความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนที่อาจจะเกิดขึ้น

6) ส่วนของผู้ถือหุ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นจำนวน 1,282 ล้านบาท เนื่องมาจากผลกำไรสุทธิในปี 2545 จำนวน 1,288 ล้านบาท

7) กระแสเงินสด

บริษัทและบริษัทย่อยมีเงินสดเพิ่มขึ้นจากกิจกรรมดำเนินงานจำนวน 3,453 ล้านบาท เงินสดใช้ไปในกิจกรรมลงทุน 3,741 ล้านบาท และเงินสดเพิ่มขึ้นจากกิจกรรมจัดหาเงิน 472 ล้านบาท เป็นผลให้เงินสดเพิ่มขึ้นเท่ากับ 184 ล้านบาท

ความแตกต่างระหว่างกำไรสุทธิ 1,288 ล้านบาทกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน 3,453 ล้านบาท ส่วนใหญ่เกิดจากค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจ่าย จำนวน 1,215 ล้านบาท สินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น 484 ล้านบาท และเจ้าหนี้การค้าเพิ่มขึ้น 1,811 ล้านบาท ด้านกิจกรรมลงทุน บริษัทได้ลงทุนในสินทรัพย์ถาวรโดยเฉพาะสำหรับสาขาใหม่ที่เปิดในปี 2545 และที่จะเปิดในปี 2546 รวมเป็นเงิน

ทั้งสิ้น 3,789 ล้านบาท ด้านกิจกรรมจัดหาเงิน บริษัทได้กู้ยืมเงินจากบริษัทในกลุ่มบริษัทคาสิโน เพิ่มอีก 1,182 ล้านบาท (30 ล้านยูโร) เพื่อนำมาใช้เป็นเงินลงทุนในการเปิดสาขาใหม่ของบริษัท

8) อัตราส่วนทางการเงิน

8.1) อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน

ณ สิ้นปี 2545 บริษัทมีอัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อหนี้สินหมุนเวียนเท่ากับ 0.6 เท่า ซึ่งอยู่ในระดับที่ใกล้เคียงกับปีก่อนที่เท่ากับ 0.5 เท่า ทั้งนี้เป็นผลมาจากสินทรัพย์หมุนเวียน และหนี้สินหมุนเวียนของบริษัทส่วนใหญ่อยู่ในรูปของสินค้าคงเหลือและเจ้าหนี้การค้า ซึ่งมีระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยเท่ากับ 44 วัน และระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยเท่ากับ 82 วัน

8.2) หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันสิ้นปี 2545 บริษัทมีโครงสร้างเงินทุนซึ่งประกอบด้วยหนี้สินจำนวน 15,445 ล้านบาทและส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 10,736 ล้านบาท คิดเป็นอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นได้เท่ากับ 1.4 เท่า แต่เนื่องจากหนี้สินส่วนใหญ่ของบริษัทอยู่ในรูปของเจ้าหนี้การค้า ฉะนั้นหากพิจารณาเฉพาะหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ซึ่งประกอบด้วยเงินกู้ยืมระยะสั้นและเงินกู้ยืมระยะยาวรวมเป็นเงิน 4,184 ล้านบาทแล้วจะเห็นว่าอัตราส่วนหนี้สินเฉพาะที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะอยู่ในอัตราเพียง 0.4 เท่า ซึ่งอยู่ในระดับเดียวกับปีก่อน

8.3) อัตราส่วนทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับกำไรสุทธิ

เนื่องจากบริษัทมีอัตราการเติบโตของกำไรสุทธิอย่างต่อเนื่องมาตั้งแต่ปี 2543 ฉะนั้นจึงเห็นได้ว่าอัตราส่วนทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับกำไรสุทธิอันได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ กำไรต่อหุ้น และมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นมีอัตราการเติบโตเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเช่นเดียวกัน

4.1.4) ผลการดำเนินงาน

ผลการดำเนินงานของบริษัทและบริษัทย่อยในปี 2545 มีกำไรสุทธิ 1,288 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานในปีก่อน บริษัทและบริษัทย่อยมีกำไรสุทธิสูงขึ้น 285 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 28% ส่งผลให้กำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้นจาก 1.3 บาทต่อหุ้นในปี 2544 เป็น 1.6 บาทต่อหุ้น ในปี 2545 จะเห็นได้ว่าผลการดำเนินงานในปี 2545 ดีขึ้นเป็นอย่างมาก ปัจจัยที่สนับสนุนการเพิ่มขึ้นของผลการดำเนินงานดังกล่าวมีดังนี้

1) รายได้จากการขาย

ยอดขายของบริษัทและบริษัทย่อยในปี 2545 มีจำนวน 38,214 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2544 จำนวน 5,577 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 17% สาเหตุของการเพิ่มขึ้นดังกล่าว เป็นผลจากการขยายสาขาอย่างต่อเนื่องในปี 2545 จำนวน 4 สาขา คือสาขาบางนา ลาดพร้าว ดาวคะนอง และติวานนท์ ตลอดจนการขายตัวทางเศรษฐกิจรวมถึงพฤติกรรมการเลือกซื้อสินค้าของผู้บริโภคเปลี่ยนไปโดยนิยมซื้อสินค้าจากดิสคานต์ สโตร์ และซูเปอร์เซ็นเตอร์มากขึ้นเพราะสินค้ามีราคาถูก นอกจากนี้ยังเป็นผลสำเร็จจากการที่บริษัทได้ทำการโฆษณาประชาสัมพันธ์อย่างต่อเนื่อง ตลอดจนปรับปรุงห้างให้ทันสมัยมากขึ้นและสร้างความประทับใจให้แก่ลูกค้าในรูปแบบการให้บริการต่าง ๆ ที่หลากหลายในห้างบิ๊กซี

2) รายได้ค่าเช่า ค่าบริการและรายได้อื่น

รายได้ค่าเช่าและค่าบริการเพิ่มขึ้นจำนวน 274 ล้านบาท เนื่องจากการขยายสาขาเพิ่มขึ้นและเพิ่มขึ้นเนื่องจากความหลากหลายของร้านค้าเช่าในศูนย์การค้าในห้างบิ๊กซี ซึ่งสร้างความพึงพอใจให้แก่ลูกค้าในรูปแบบของร้านค้าที่มีสินค้าให้เลือกครบวงจร

ตารางที่ 4.3 รายได้ค่าเช่า ค่าบริการและรายได้อื่นของบริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)

	2545	2544	เพิ่มขึ้น
- รายได้ค่าเช่าและค่าบริการ	1,183	909	30 %
- รายได้อื่น	2,674	1,799	49 %
รวม	3,857	2,708	42 %

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (2546: ออนไลน์)

3) กำไรขั้นต้น

กำไรขั้นต้นของปี 2545 มีจำนวน 3,940 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2544 จำนวน 332 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 9% การเพิ่มขึ้นของกำไรขั้นต้นดังกล่าว เนื่องจากบริษัทยึดมั่นในนโยบายด้านราคา เพื่อสร้างความพึงพอใจให้ลูกค้าสูงสุด จึงได้รับการตอบรับจากลูกค้าเป็นอย่างดีเสมอมา

4) ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ค่าใช้จ่ายดังกล่าวมีจำนวน 6,168 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2544 จำนวน 1,181 ล้านบาท การเพิ่มขึ้นดังกล่าวเป็นผลมาจากจำนวนสาขาที่เพิ่มขึ้นประกอบกับการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายที่

มีส่วนทำให้ยอดขายเพิ่มขึ้น เช่น ค่าโฆษณาและค่าใช้จ่ายส่งเสริมการขาย ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับธุรกิจ บัตรเครดิตและบริการด้านการเช่าซื้อ

5) ดอกเบี้ยจ่าย

ดอกเบี้ยจ่ายในปี 2545 มีจำนวน 144 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2544 จำนวน 57 ล้านบาท เนื่องจากในระหว่างปี 2545 บริษัทได้กู้ยืมเงินเพิ่มขึ้นสำหรับการขยายสาขาใหม่

6) ภาษีเงินได้นิติบุคคล

ภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับปีของบริษัทและบริษัทย่อยได้คำนวณขึ้นหลังจากบวกกลับด้วยบัญชีค่าใช้จ่ายและสำรองต่าง ๆ ที่ไม่อนุญาตให้ถือเป็นรายจ่ายในการคำนวณภาษีบริษัท และบริษัทย่อยมีกำไรสุทธิก่อนภาษีเงินได้สำหรับปี 2545 และ 2544 เท่ากับ 1,485 ล้านบาทและ 1,242 ล้านบาท และมีภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับปี 2545 และ 2544 เท่ากับ 238 ล้านบาทและ 232 ล้านบาท จะเห็นได้ว่าอัตราภาษีลดลงจาก 18.7% ในปี 2544 มาเป็น 16.0% ในปี 2545 เป็นผลมาจากขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนของเงินกู้ยืมระยะยาวจำนวน 70 ล้านยูโร ซึ่งคำนวณตามประมวลรัษฎากร โดยใช้อัตราถัวเฉลี่ยที่ธนาคารแห่งประเทศไทยได้คำนวณไว้ แต่ในทางบัญชีจะรับรู้ผลขาดทุนดังกล่าวโดยใช้อัตราแลกเปลี่ยนที่กำหนดไว้ในสัญญาแลกเปลี่ยนสกุลเงิน (Cross-Currency Swap Contract) ซึ่งบริษัทได้ทำไว้กับธนาคารแห่งหนึ่งเพื่อคุ้มครองความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

4.1.5) โครงการในอนาคต

เนื่องจากบริษัทมีนโยบายที่จะขยายจำนวนสาขาปีละ 4 สาขาอย่างต่อเนื่อง ดังนั้นในปี 2546 นี้บริษัทมีแผนจะเปิดดำเนินการสาขาของบริษัทดังตารางที่ 4.4 ต่อไปนี้

ตารางที่ 4.4 แผนการดำเนินการสาขาของบริษัท ซี ยู เพลอร์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)

	วันที่เปิดสาขา	
1. สาขาพัทยาใต้	28	มีนาคม 2546
2. สาขาราชดำริแห่งใหม่	1	พฤษภาคม 2546
3. สาขานครสวรรค์	1	กรกฎาคม 2546
4. สาขาสะพานควาย	1	ธันวาคม 2546

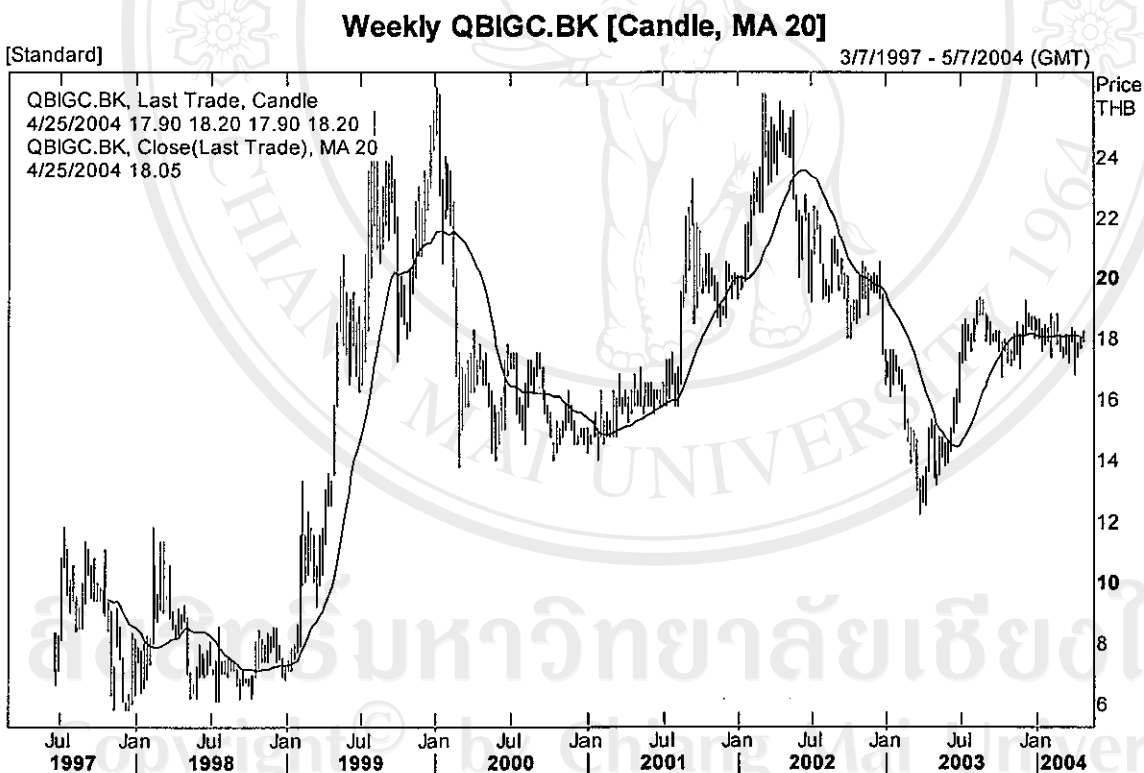
ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (2546: ออนไลน์)

โดยมีผลตอบแทนจากการลงทุน (IRR) เฉลี่ยไม่น้อยกว่า 15% ต่อปี และระยะคืนทุนเฉลี่ยประมาณ 6 ปี

4.1.6) การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์

จากการวิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์ของบริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์จำกัด (มหาชน) “BIGC” ในภาพที่ 4.1 พบว่าหลักทรัพย์ BIGC มีราคาค่อนข้างต่ำในปี ค.ศ.1998 (พ.ศ.2541) โดยเป็นการปรับตัวที่ลดลงมาจากปี ค.ศ.1997 (พ.ศ.2540) ซึ่งเป็นช่วงที่เศรษฐกิจของประเทศเกิดภาวะวิกฤต จากนั้นราคาได้มีการปรับตัวที่สูงขึ้นตั้งแต่ปี ค.ศ.1999 (พ.ศ.2542) ถึงปี ค.ศ.2000 (พ.ศ.2543) ซึ่งเป็นช่วงที่เศรษฐกิจมีการเติบโต ต่อมาราคาหลักทรัพย์ได้มีการปรับตัวขึ้นลงตามภาวะเศรษฐกิจ

ภาพที่ 4.1 การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ BIGC ระหว่างปี ค.ศ.1997-2004 (พ.ศ.2540-2547)



ที่มา: Reuters (2004: Online)

เมื่อพิจารณาราคาหลักทรัพย์ในปี ค.ศ.2003 (พ.ศ.2546) จะพบว่าราคาหลักทรัพย์ BIGC ได้ลดลงในช่วงแรกเพราะว่า กำไรของบริษัทลดลง 15% เนื่องจากไตรมาส 3 ของปี ค.ศ.2002 (พ.ศ. 2545) เป็นช่วงหน้าฝน ซึ่งผู้บริโภคมักมีการจับจ่ายใช้สอยน้อยกว่าช่วงอื่น แม้ว่าบริษัทจะมีการรับรู้

รายได้จากสาขานครสวรรค์ที่เปิดเมื่อปลายเดือนมิถุนายน เข้ามาเป็นเวลาเต็มทั้งไตรมาส แต่ยอดขายกลับลดลง 5% อัตรากำไรขั้นต้นลดลงจาก 10.5% เหลือ 9.9% ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 12% ตามยอดขายที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากมีการส่งเสริมการขายเพื่อผลักดันยอดขาย แม้ว่าบริษัทจะมีการเปิดสาขาอย่างต่อเนื่อง แต่อัตรารส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนของบริษัทอยู่ที่เพียง 0.37 เท่า เทียบกับ 0.28 เท่า ณ สิ้นปีที่ผ่านมา หลังจากนั้นราคาได้ปรับตัวสูงขึ้นในช่วง ไตรมาสที่ 3 เพราะบริษัทมีกำไรสุทธิ 301 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 11% จากช่วงเดียวกันปีก่อน เนื่องจากยอดขายที่ปรับตัวสูงขึ้น จากการเปิดสาขาเพิ่มขึ้น 3 แห่งจากปีก่อน รวมทั้งการเปิดสาขาราชดำริใหม่แทนสาขาเดิม นอกจากนี้รายได้ที่เพิ่มขึ้นยังมาจากการที่ยอดขายต่อสาขาเดิมเติบโต 1-2% ขณะที่รายได้ค่าเช่าและบริการเพิ่มขึ้น 19% เป็น 359 ล้านบาท เนื่องจากมีการปรับปรุงร้านค้าย่อย และพื้นที่ขายที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะที่สาขาราชดำริ และในช่วงไตรมาสสุดท้ายราคาก็ได้มีการปรับตัวอย่างต่อเนื่องเพราะมีการคาดการณ์ว่าผลประกอบการในไตรมาสนี้จะปรับตัวดีขึ้นมาก เนื่องจากเป็นฤดูกาลจับจ่ายใช้สอยในช่วงเทศกาลคริสต์มาสและปีใหม่ นอกจากนี้ บริษัทยังจะเปิดสาขาเพิ่มอีก 1 แห่งที่บริเวณสะพานควาย ด้วยปัจจัยข้างต้นจึงส่งผลทำให้ราคาหลักทรัพย์ BIGC มีแนวโน้มที่สูงขึ้น

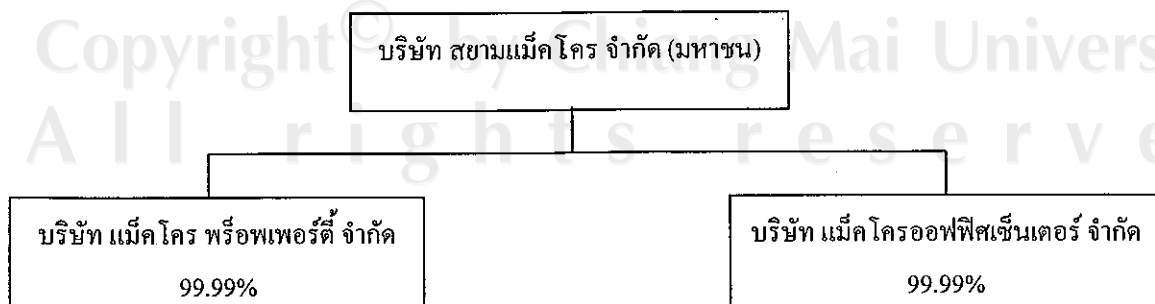
4.2 หลักทรัพย์ MAKRO

ชื่อบริษัท บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน)
 ประเภทธุรกิจ ดำเนินธุรกิจศูนย์จำหน่ายสินค้าแบบชำระเงินสดและบริการตนเอง จำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคให้แก่ลูกค้าที่เป็นสมาชิกบัตรของแม็คโคร

4.2.1) ภาพรวมการประกอบธุรกิจของบริษัท

ภาพรวมการประกอบธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ แสดงตามแผนภูมิของบริษัทฯ และบริษัทในเครือ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2545 ดังนี้

ภาพที่ 4.2 ภาพรวมการประกอบธุรกิจของบริษัทสยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน)



ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (2546: ออนไลน์)

4.2.2) ปัจจัยความเสี่ยง

บริษัทฯ เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้นราคาหุ้นของบริษัทฯ ย่อมได้รับผลกระทบจากภาวะตลาดทั้งในระดับประเทศ ภูมิภาค และนานาชาติ ภาวะตลาดภายในประเทศเปลี่ยนแปลงไปตามสภาพเศรษฐกิจและการเมืองในประเทศ ในภูมิภาค และระหว่างประเทศ แม้ว่าภาวะตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะค่อนข้างคึกคักในปี 2545 แต่ก็อยู่ท่ามกลางกระแสโลกที่มีความวิตกกังวลเกี่ยวกับสภาพตลาดหลักทรัพย์ และตลาดทุนที่ยังคงตกต่ำตลอดช่วงปี 2545 แนวโน้มของตลาดโลกยังคงมีความไม่แน่นอนเพิ่มมากขึ้นเมื่อเข้าสู่ช่วงปลายปีเนื่องจากข่าวการก่อการร้ายในภูมิภาค และความกังวลว่าจะเกิดสงครามขึ้นในตะวันออกกลาง ซึ่งจะยังคงส่งแรงกดดันต่อราคาหุ้นทั่วโลกรวมทั้งในประเทศไทยต่อไปในปี 2546 ทำให้ราคาหุ้นของบริษัทฯ ยังคงมีแรงกดดันตลอดปี 2545 โดยมีราคาปิดที่ 32 บาท

แม้ว่าบริษัทฯ จะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่หุ้นส่วนใหญ่ของบริษัทฯ ก็ถือโดยผู้ถือหุ้นไม่กี่ราย โดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ได้แก่ กลุ่มเอสเอชวีจากประเทศเนเธอร์แลนด์ซึ่งได้ร่วมกับผู้ถือหุ้นอีกบางรายเป็นผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมบริษัทฯ บริษัทฯ มีความสัมพันธ์มายาวนานกับกลุ่มเอสเอชวี และจากความสัมพันธ์อันดีนี้เองทำให้บริษัทฯ สามารถดำเนินธุรกิจแบบชำระเงินสดและบริการตนเองในประเทศไทยยาวนานกว่า 10 ปี ทีมผู้บริหารของบริษัทฯ ประกอบด้วยทีมงานที่มีความชำนาญและประสบการณ์สูงทั้งในประเทศและต่างประเทศ มีความรู้ ความเข้าใจ และมีความสามารถในเรื่องอุตสาหกรรมค้าปลีกในประเทศไทย และกระบวนการจัดจำหน่ายของผู้ผลิตผู้จัดจำหน่าย อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้ปรึกษากับกลุ่มเอสเอชวีในทุกแง่มุมของการดำเนินธุรกิจ เช่น ในเรื่องการจัดซื้อ การเงิน และเทคโนโลยีสารสนเทศ นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีการทำสัญญาการใช้ซอฟต์แวร์และใบอนุญาตต่าง ๆ กับสมาชิกในกลุ่มเอสเอชวี โดยมีการต่ออายุสัญญาทุกปีและไม่มีข้อบ่งชี้ใดที่จะเป็นปัจจัยที่จะกระทบการต่อสัญญานั้น ๆ ในการดำเนินงานตามปกติบริษัทฯ มิได้พึ่งพาผู้ถือหุ้นรายอื่นใด และการเปลี่ยนแปลงในผู้ถือหุ้นจะไม่ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจของบริษัทฯ ยกเว้นกรณีผู้ถือหุ้นกลุ่มเอสเอชวีซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ

บริษัทฯ ได้มุ่งเน้นในการดำเนินธุรกิจศูนย์จำหน่ายสินค้าแบบชำระด้วยเงินสดและบริการตนเองเพิ่มมากขึ้น ซึ่งบริษัทฯ เชื่อมั่นว่าจะช่วยลดความเสี่ยงจากผลกระทบที่เกิดจากการลดความเชื่อมั่นของผู้บริโภคเนื่องจากกลุ่มลูกค้าหลักของบริษัทฯ มิใช่เป็นผู้บริโภครายย่อยเหมือนเช่นกรณีของผู้ประกอบการค้าปลีกแบบดิสเคาท์ส โตร์หรือไฮเปอร์มาร์เก็ต อย่างไรก็ตามธุรกิจทุกประเภทย่อมมีความอ่อนไหวต่อภาวะเศรษฐกิจ ดังนั้นหากภาวะเศรษฐกิจของไทยตกต่ำลงใน

อนาคตย่อมจะส่งกระทบต่อธุรกิจของบริษัทฯ ในฐานะที่เป็นผู้ประกอบการค้าแบบชำระเงินสดและบริการตนเอง บริษัทฯ จึงยังไม่มีความเสี่ยงเรื่องหนี้สูญ เนื่องจากบริษัทฯ ขายสินค้าเป็นเงินสดทั้งหมดและมีเงินทุนหมุนเวียนที่มีสภาพคล่องสูง ขณะเดียวกันบริษัทฯ เห็นว่าการที่บริษัทฯ ได้ลดยอดขายสินค้าอุปโภคกลางช่วยเพิ่มความคล่องตัวในการตอบสนองต่อสภาวะการค้าที่ตกต่ำได้ดีขึ้น เนื่องจากสินค้าคงคลังส่วนใหญ่จะเป็นสินค้าบริโภคซึ่งมีการจำหน่ายออกไปในอัตราที่รวดเร็วกว่าสินค้าอุปโภค

การแข่งขันของธุรกิจค้าปลีกรูปแบบใหม่เป็นไปอย่างดุเดือด ผู้ประกอบการธุรกิจหลายรายต่างเปิดเผยถึงแผนการขยายสาขาอย่างต่อเนื่องทั้งในกรุงเทพมหานครและต่างจังหวัด ทำให้มีการรุกเปิดสาขาในแบบเผชิญหน้ากัน โดยเฉพาะอย่างยิ่งการขยายสาขาไปยังจังหวัดเล็ก ๆ และแม้ว่าการดำเนินธุรกิจของผู้ค้าปลีกรายอื่นไม่ถือเป็นคู่แข่งโดยตรงของบริษัทฯ แต่อาจมีผลกระทบต่อบริษัทฯ ในการแข่งขันลูกค้าหลักและความสามารถในการหาพื้นที่ใหม่ ๆ เพื่อการขายได้ การขยายตัวของธุรกิจไฮเปอร์มาร์เก็ตจะเน้นที่ผู้บริโภครายสุดท้ายเป็นหลัก คือ เป็นลูกค้ารายบุคคลหรือเป็นครอบครัวซึ่งซื้อสินค้าเพื่อใช้ส่วนตัว แต่ขณะเดียวกันก็มีการขายสินค้าเป็นจำนวนมากให้แก่ลูกค้าประเภทเดียวกับบริษัทฯ ด้วยเช่นกัน อย่างไรก็ตาม ผู้บริโภคสุดท้ายมิใช่กลุ่มลูกค้าหลักของบริษัทฯ เนื่องจากบริษัทฯ ดำเนินธุรกิจการค้าแบบชำระเงินสดและบริการตนเอง ผลกระทบอาจเกิดขึ้นได้จากการขายผลิตภัณฑ์บางชนิดโดยเฉพาะสินค้าอุปโภคที่ขึ้นอยู่กับความต้องการของกลุ่มลูกค้าหลัก โดยเฉพาะกลุ่มร้านค้าปลีกรายย่อย

อัตราขยายสาขาของบริษัทฯ จะต่ำกว่าคู่แข่งเนื่องจากใช้นโยบายคัดเลือกทำเลที่ตั้งที่มีลูกค้ารองรับในราคาเงินลงทุนที่เหมาะสมและให้อัตราผลตอบแทนการลงทุนสูงสุด การชะลอการขยายสาขาเป็นส่วนหนึ่งของกลยุทธ์ในการแข่งขัน ในการตัดสินใจเลือกทำเลที่ตั้งเพื่อขยายสาขา บริษัทฯ ต้องพิจารณาเกณฑ์ต่าง ๆ อย่างรอบคอบ ไม่ว่าจะเป็นสภาพตลาด การแข่งขัน จำนวนลูกค้ากลุ่มเป้าหมาย ความต้องการของลูกค้า พื้นที่ขาย และประเภทสินค้าและบริการที่จะนำเสนอแก่ลูกค้า ปัจจัยเหล่านี้จะได้รับการพิจารณาร่วมกับอัตราผลตอบแทนการลงทุนที่ตั้งเป้าหมายไว้ โดยมีได้พิจารณาเพียงว่ามีทำเลที่ตั้งที่เหมาะสมอยู่แล้วเท่านั้น ในปี 2544 บริษัทฯ ได้เปิดสาขาใหม่หนึ่งแห่งที่จังหวัดสุรินทร์ และในปี 2545 ได้เปิดอีกหนึ่งแห่งที่สามเสน กรุงเทพมหานคร สาขาใหม่ทั้งสองแห่งนี้มีขนาดค่อนข้างเล็กกว่าสาขาที่มีอยู่เดิม ซึ่งสอดคล้องกับกลยุทธ์ที่จะเน้นไปยังกลุ่มลูกค้าเฉพาะเจาะจง ได้แก่ ผู้ประกอบการ โรงแรม ภัตตาคาร ผู้ให้บริการด้านอาหาร ผู้ค้าปลีกรายย่อย สำนักงานธุรกิจและผู้ประกอบการธุรกิจวิชาชีพขนาดกลางและขนาดย่อม แม้ว่าเกณฑ์ในการเลือกทำเลที่ตั้งสาขาของบริษัทฯ จะต่างไปจากเกณฑ์ที่ผู้ประกอบการค้าปลีกขนาดใหญ่ใช้ แต่ก็

ยังต้องขึ้นอยู่กับสภาพอุปสงค์และอุปทานในตลาดอสังหาริมทรัพย์ซึ่งอาจทำให้ไม่สามารถจัดหาทำเลที่ตั้งที่ต้องการได้ในราคาที่เหมาะสม

การแข่งขันอย่างรุนแรงในภาคธุรกิจค้าปลีกที่ดำเนินไปอย่างต่อเนื่องอาจส่งผลให้มีกระแสเรียกร้องจากกลุ่มผลประโยชน์บางกลุ่มให้มีการแทรกแซงจากภาครัฐในรูปของการออกกฎหมายหรือกฎระเบียบต่างๆ ซึ่งบริษัทฯ เองได้รับผลกระทบจากการแทรกแซงดังกล่าวแล้ว อาทิ ในปี 2545 มีการตรวจสอบนโยบายทางธุรกิจของบริษัทฯ เพื่อหาหลักฐานเกี่ยวกับการทำการค้าที่ไม่เป็นธรรม รวมทั้งมีแนวโน้มที่บริษัทฯ อาจต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขเพิ่มเติมในอนาคตที่กำหนดโดยรัฐบาลหรือหน่วยงานท้องถิ่น เมื่อเร็ว ๆ นี้ได้มีการประกาศให้มีการจัด โชนิ่งสำหรับการขยายตัวของร้านค้าปลีกขนาดใหญ่ และการกำหนดค่านิยามและเกณฑ์ของผู้ประกอบการที่มีอำนาจเหนือตลาด ธุรกิจของบริษัทฯ จะยังคงได้รับความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงในกฎระเบียบ กฎหมาย หรือการต้องปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ต่าง ๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัทฯ

การบริหารความเสี่ยงจากการปฏิบัติตามกฎระเบียบ การดำเนินการ และระบบงาน จะยังคงดำเนินต่อไป โดยมีการทบทวนนโยบายการบริหารอย่างต่อเนื่อง บริษัทฯ มีพนักงานที่มีประสิทธิภาพสูงและทันต่อการพัฒนาธุรกิจค้าปลีกระดับโลก อีกทั้งคณะผู้บริหารและคณะกรรมการบริษัทฯ ก็ได้ดำเนินงานทบทวนปัจจัยความเสี่ยงดังกล่าวอย่างจริงจัง บริษัทฯ จะดำเนินการฝึกอบรมและลงทุนทางด้านทรัพยากรบุคคลอย่างต่อเนื่อง ขณะเดียวกันต้องแข่งขันกับผู้ประกอบการรายอื่นในประเทศไทยเพื่อแสวงหาบุคลากรที่ดีที่สุดจากตลาดแรงงานซึ่งผู้ที่มีความเชี่ยวชาญในธุรกิจด้านนี้ยังมีจำนวนน้อย บริษัทฯ เชื่อมั่นว่า นโยบายการดำเนินงานที่เน้นการตอบแทนสูงสุดแก่พนักงานที่มีผลงานดีเด่นจะช่วยรักษาให้บุคลากรที่มีคุณภาพร่วมงานกับบริษัทฯ ต่อไป

4.2.3) ฐานะการเงิน

ฐานะทางการเงินของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2545 แสดงให้เห็นถึงความแข็งแกร่งของสถานการณ์ประกอบธุรกิจ สภาพคล่องฐานะเงินสด และการบริหารแผนการลงทุนสินทรัพย์รวมของบริษัทฯ มีจำนวน 16,482 ล้านบาทลดลงเพียงเล็กน้อยจากปี 2544 ซึ่งมีจำนวน 17,067 ล้านบาท ส่วนหนึ่งเนื่องจากการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น มูลค่าที่ดิน อาคาร และเครื่องจักรเพิ่มขึ้น 358 ล้านบาทเนื่องจากการเปิดสาขาใหม่หนึ่งแห่งในปี 2545 ได้แก่ สาขาสามเสนในกรุงเทพมหานครซึ่งมีขนาดสาขา 6,187 ตารางเมตร และมีการปรับปรุงสาขาลาดพร้าว บริษัทฯ ยังคงควบคุมค่าใช้จ่ายในการลงทุนเปิดสาขาใหม่ โดยใช้การเช่าสถานที่แทนการซื้อ

บริษัทฯ ยังคงรักษาฐานะด้านเงินทุนหมุนเวียนที่แข็งแกร่ง ณ สิ้นปี บริษัทฯ ยังมีเงินสดในมือและเงินลงทุนระยะสั้นเปลี่ยนแปลงโดยยังคงอยู่ที่ 240 ล้านบาทมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท

เรียกชำระเต็มมูลค่าแล้ว บริษัทฯ มีเงินสดและเงินลงทุนระยะสั้นเพียงพอที่จะใช้ในการขยายธุรกิจตามแผนงานที่วางไว้

4.2.4) ผลการดำเนินงาน

1) รายรับ

ยอดขายรวมจำนวน 37,246 ล้านบาท ลดลงประมาณร้อยละ 2.6 เนื่องมาจากการลดสัดส่วนของยอดขายสินค้าอุปโภคซึ่งเป็นไปตามแผนการปรับเปลี่ยนการดำเนินธุรกิจของคณะผู้บริหารเพื่อมุ่งเน้นธุรกิจการค้าแบบชำระเงินสดและบริการตนเองกับกลุ่มลูกค้าที่เฉพาะเจาะจง และเนื่องจากการรวมผลประกอบการของบริษัทย่อยคือบริษัท แม็คโคร ออโตแคร์ จำกัด เพียงระยะเวลาถึงเดือนพฤษภาคม 2545 เนื่องจากได้มีการจำหน่ายเงินลงทุนในกิจการบริษัทย่อยดังกล่าวออกไป ในปี 2545 บริษัทและบริษัทย่อยได้มีการเปิดสาขาใหม่ในกรุงเทพฯ 1 แห่งคือสาขาสามเสน และศูนย์แม็คโครออฟฟิศเซ็นเตอร์ 1 แห่งที่สุขุมวิท ในเดือนมิถุนายน รายได้ค่าบริการจำนวน 976 ล้านบาท เพิ่มขึ้น ร้อยละ 4.2 จากปี 2544 ซึ่งมีรายได้ค่าบริการจำนวน 937 ล้านบาท รายได้ค่าบริการ คิดเป็นร้อยละ 2.5 ของรายได้รวม รายได้อื่น ๆ จำนวน 293 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 4.5 รายได้รวมซึ่งไม่รวมรายได้จากการขายบริษัท แม็คโคร ออโตแคร์ จำกัด มีจำนวน 38,515 ล้านบาท ลดลงเล็กน้อยจากปี 2544 ซึ่งมีรายได้รวมทั้งสิ้นจำนวน 39,487 ล้านบาท

2) กำไรเบื้องต้น

อัตรากำไรขั้นต้นลดลงจากร้อยละ 7.6 เหลือร้อยละ 6.6 โดยการคำนวณจากฐานเดียวกัน กล่าวคือไม่รวมผลประกอบการของบริษัท แม็คโคร ออโตแคร์ จำกัด อัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงเป็นผลมาจากการเพิ่มสัดส่วนยอดขายของสินค้าบริโภคที่มีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำรวมทั้งยอดขายและกำไรของสินค้าอุปโภคที่ลดลงเนื่องมาจากการแข่งขันของสินค้าอุปโภคที่รุนแรงโดยภาพรวมยอดขายสินค้าบริโภคเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 70.2 ของยอดขายรวมซึ่งสอดคล้องกับกลยุทธ์ของบริษัทฯ ที่มุ่งเน้นธุรกิจหลักของบริษัทฯ อันได้แก่ธุรกิจการค้าแบบชำระเงินสดและบริการตนเอง ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนยอดขายได้แสดงให้เห็นถึงความสำเร็จของบริษัทฯ ในการได้รับเงื่อนไขทางการค้าที่ดีที่สุดจากผู้จัดจำหน่ายสินค้า

3) ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ

จำนวนสาขาที่เพิ่มขึ้นไม่มีผลกระทบต่อค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ ทั้งนี้เป็นผลจากการควบคุมค่าใช้จ่ายต่อสาขาอย่างเข้มงวด ขณะที่อัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายรับที่เกิดขึ้นไม่เปลี่ยนแปลงนับตั้งแต่ปี 2543 ผลงานของพนักงานและประสิทธิภาพในการดำเนินงานของพนักงานเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ และ ณ สิ้นปี 2545 บริษัทฯ มีพนักงานทั้งสิ้น

2,722 คน รวมถึงพนักงานในบริษัท แม็คโคร ออฟฟิศเซ็นเตอร์ ซึ่งลดลงประมาณร้อยละ 23 จากปีก่อนเมื่อคิดคำนวณจากฐานเดียวกัน แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัทฯ ดีขึ้นจากการปรับปรุงพัฒนาเพิ่มผลงานของพนักงานอย่างต่อเนื่อง

4) อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร

อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไรคิดเป็นอัตราร้อยละ 89.9 ซึ่งเพิ่มขึ้นจากปีก่อนเนื่องจาก บริษัทฯ มีการมุ่งเน้นการบริหารสินค้าคงคลังอย่างต่อเนื่อง และการบริหารเงินทุนหมุนเวียนเพื่อให้บรรลุผลตอบแทนรวมสูงสุดจากการรักษาดุลเงินสด

5) กำไรสุทธิ

กำไรสุทธิรวมก่อนหักภาษีเงินได้มีจำนวน 1,301 ล้านบาท ลดลง 91 ล้านบาท จากปี 2544 ซึ่งมียอด 1,392 ล้านบาทกำไรสุทธิรวมหลังหักภาษีเงินได้มีจำนวน 942 ล้านบาท ลดลง 44 ล้านบาทจากปี 2544 กำไรสุทธิของปี 2545 ได้รวมรายได้จากการขายบริษัทย่อยในเดือน พฤษภาคม 2545 จำนวน 104 ล้านบาท

6) กำไรสุทธิต่อหุ้น

ในปี 2545 กำไรสุทธิต่อหุ้นเท่ากับ 3.92 บาทเทียบกับ 4.11 บาทต่อหุ้นในปี 2544

7) ผลการดำเนินงานของบริษัทย่อย

ปี 2545 บริษัท แม็คโครออฟฟิศเซ็นเตอร์ จำกัด ยังคงสร้างผลกำไรเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยมีกำไรสุทธิ 24 ล้านบาทจากยอดขายรวม 1,018 ล้านบาท นับเป็นธุรกิจที่ประสบความสำเร็จจากการผสมผสานระหว่างธุรกิจดั้งเดิมที่มีความมั่นคงกับธุรกิจที่ใช้เทคโนโลยีอันทันสมัย ซึ่งต่างเอื้อประโยชน์ซึ่งกันและกันอันส่งผลให้มีการปรับปรุงที่ดีขึ้นทั้งด้านการบริการ ความพึงพอใจของลูกค้า ประสิทธิภาพ และผลกำไรของธุรกิจ

8) เงินปันผล

ในช่วงไตรมาสที่สองของปี บริษัทฯ ได้จ่ายเงินปันผลสำหรับผลประกอบการของปี 2544 เป็นจำนวน 420 ล้านบาทคิดเป็น 1.75 บาทต่อหุ้น ในไตรมาสที่สามบริษัทจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลสำหรับปี 2545 ในอัตรา 3.00 บาทต่อหุ้น นอกจากนี้คณะกรรมการบริษัทฯ ยังได้พิจารณาให้จ่ายเงินปันผลงวดสุดท้ายอีก 3.50 บาทต่อหุ้น โดยนำเสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นอนุมัติในวันที่ 24 เมษายน 2546 รวมเป็นเงินปันผลประจำปี 2545 ทั้งสิ้น 6.50 บาทต่อหุ้น ซึ่งเพิ่มสูงขึ้นอย่างมากจากอัตรา 1.75 บาทต่อหุ้นในปีก่อน

ผลการดำเนินงานของบริษัทและบริษัทย่อยในปี 2545 มีกำไรสุทธิ 1,288 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานในปีก่อน บริษัทและบริษัทย่อยมีกำไรสุทธิสูงขึ้น 285 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 28% ส่งผลให้กำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้นจาก 1.3 บาทต่อหุ้นในปี 2544 เป็น 1.6 บาท

ต่อหุ้นในปี 2545 จะเห็นได้ว่าผลการดำเนินงานในปี 2545 ดีขึ้นเป็นอย่างมาก ปัจจัยที่สนับสนุนการเพิ่มขึ้นของผลการดำเนินงานดังกล่าวมีดังนี้

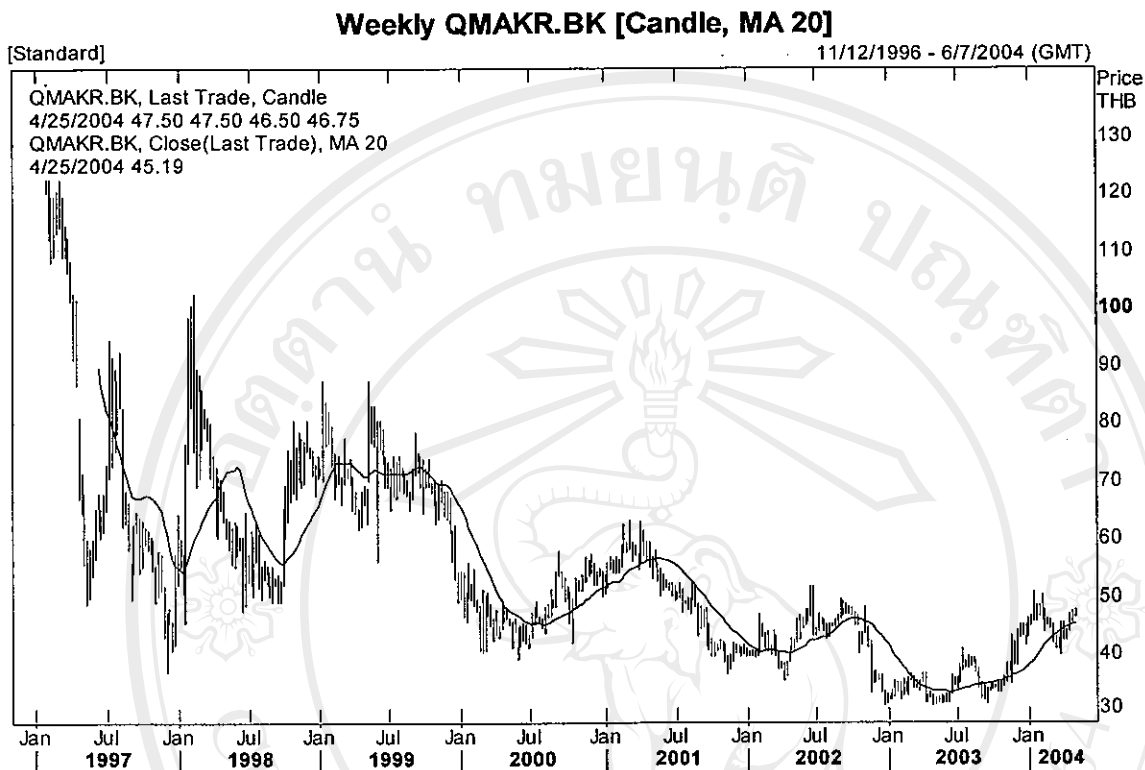
4.2.5) โครงการในอนาคต

ในฐานะผู้ค้าส่งแบบชำระเงินสดและบริการตนเอง การขยายธุรกิจของบริษัทฯ มีความสัมพันธ์อย่างใกล้ชิดกับกลุ่มลูกค้าของบริษัทฯ ซึ่งลูกค้าเองก็เป็นผู้ประกอบธุรกิจเช่นกัน บริษัทฯ ได้ริเริ่มโครงการใหม่ๆ เพื่อส่งเสริมความสัมพันธ์ที่สอดคล้องกับกลุ่มลูกค้าดังกล่าว ซึ่งจะเป็จุดมุ่งหมายหลักของบริษัทฯ ต่อไปในอนาคต อย่างไรก็ตามการปรับเปลี่ยนนี้มิใช่เป็นการเปลี่ยนแปลงองค์รอย่างฉับพลัน แต่เป็นการพัฒนาธุรกิจให้ก้าวหน้าต่อไป เป็นการพัฒนาที่เริ่มต้นอย่างแข็งขันและสร้างผลลัพธ์ที่น่าพอใจ และจะดำเนินต่อไปในอีกหลายปีข้างหน้า เพื่อกลุ่มลูกค้าของบริษัทฯ และลูกค้ารายย่อยซึ่งเป็นลูกค้าของกลุ่มลูกค้าบริษัทฯ เอง รวมทั้งผู้จัดจำหน่ายสินค้าและพนักงาน ซึ่งเชื่อมั่นในสถานภาพการเป็นผู้นำในธุรกิจค้าส่งแบบชำระเงินสดและบริการตนเอง ซึ่งเห็นได้ชัดจากผลการประกอบการที่แข็งแกร่งอย่างต่อเนื่องเพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

4.2.6) การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์

จากภาพที่ 4.3 แสดงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์บริษัท สยามแมคโคร จำกัด (มหาชน) “MAKRO” พบว่าราคาหลักทรัพย์ได้มีการปรับตัวที่ลดลงอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่เกิดปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจของประเทศคือในช่วงปี ค.ศ.1997 (พ.ศ.2540) จนถึง ปี ค.ศ.2002 (พ.ศ.2545) จนถึงในปี ค.ศ.2003 (พ.ศ.2546) ราคาได้มีการปรับตัวในทิศทางที่ดีขึ้น ซึ่งเป็นเพราะบริษัทได้ประกาศงบไตรมาส 4/46 ด้วยกำไรสุทธิ 322 ล้านบาท ซึ่งดีกว่าที่คาดการณ์ โดยกำไรปกติเพิ่มขึ้น 19% จากไตรมาสก่อนหน้า และเพิ่มขึ้น 76% จากช่วงเดียวกันปีก่อน เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของยอดขาย ซึ่งถูกผลักดันจากการขยายสาขาและการเติบโตของเม็ดเงินการอุปโภคบริโภค บริษัทฯ ได้เปิดสาขา 2 แห่งที่จังหวัดนครศรีธรรมราชและเชียงราย ในเดือนกรกฎาคมและพฤศจิกายน พ.ศ. 2546 ซึ่งมีพื้นที่ขายรวมประมาณ 11,000 ตารางเมตร

ภาพที่ 4.3 การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ MAKRO ระหว่างปี ค.ศ.1997-2004 (พ.ศ.2540-2547)



ที่มา: Reuters (2004: Online)

การเพิ่มขึ้นของยอดขาย ส่วนหนึ่งมาจากการเปลี่ยนรูปแบบภายในสาขา โดยเฉพาะใน ส่วนของอาหารสด ตั้งแต่ปลายเดือน พ.ค. ปีที่ผ่านมา แม้ว่าอาหารสดจะมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับสินค้าประเภทอื่น แต่บริษัทก็ได้รับผลดีจากการที่ปริมาณขายอาหารสดที่เพิ่มขึ้นแบบก้าวกระโดด สำหรับอัตรากำไรขั้นต้น โดยรวมลดลงเล็กน้อยจากไตรมาส 3/46 แต่ดีขึ้นมากจากปี พ.ศ.2545 มาเป็น 6.3% ขณะที่บริษัทสามารถลดค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานได้อย่างต่อเนื่อง ทำให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อยอดขายลดลงจาก 6.4% เหลือ 6.1% และกำไรปกติของทั้งปี 2546 เพิ่มขึ้น 17% เป็น 944 ล้านบาทหรือคิดเป็น 3.93 บาทต่อหุ้น สำหรับฐานะการเงินของบริษัทยังคงเข้มแข็งเช่นเดิม ด้วยกระแสเงินสดแข็งแกร่ง ไม่มีหนี้สิน มีเงินสดสุทธิ 3,812 ล้านบาทหรือ 15.80 บาทต่อหุ้น ด้วยปัจจัยดังกล่าวจึงทำให้ราคาหลักทรัพย์ MAKRO มีแนวโน้มที่สูงขึ้นในอนาคต

All rights reserved

4.3 หลักทรัพย์ SPC

ชื่อบริษัท	บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน)
ประเภทธุรกิจ	ดำเนินธุรกิจหลักประเภท เป็นผู้จำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภค

4.3.1) ภาพรวมการประกอบธุรกิจของบริษัท

บริษัทดำเนินธุรกิจเป็นผู้จำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคสำหรับชีวิตประจำวัน โดยมีโรงงานต่าง ๆ เป็นผู้ผลิตให้ ซึ่งสินค้าที่บริษัทจำหน่ายกว่า 90% เป็นสินค้าที่ผลิตโดยบริษัทที่ร่วมลงทุนระหว่างกลุ่มสหพัฒน์ บางบริษัทก็ได้ร่วม Joint Venture กับต่างประเทศ โดยมีเงื่อนไขในการจำหน่ายว่า สินค้า Brand ใดที่บริษัทเป็นผู้จัดจำหน่าย จะต้องให้บริษัทเป็นผู้จำหน่ายแต่เพียงผู้เดียวในประเทศ สำหรับ Margin ของสินค้าที่บริษัทได้รับจะแบ่งออกเป็น 2 ลักษณะ คือ

1. บริษัทได้รับเป็นค่า Distribution จากโรงงานผู้ผลิต
2. บริษัทได้รับ Margin จากโรงงานผู้ผลิต โดยค่ากิจกรรมทางการตลาดบริษัทเป็นผู้รับผิดชอบ ดังนั้น Margin ในส่วนนี้จะสูงกว่าค่า Distribution

4.3.2) ปัจจัยความเสี่ยง

1) ความเสี่ยงจากการลงทุน

บริษัทได้ร่วมลงทุนในกิจการของบริษัทในกลุ่มกว่า 100 บริษัทและมีการถือหุ้นไขว้กันหรือย้อนกลับระหว่างบริษัทในกลุ่ม ซึ่งบุคคลโดยทั่วไปอาจจะมองว่า โครงสร้างการถือหุ้นระหว่างบริษัทในกลุ่มไม่ชัดเจน ยากต่อการพิจารณาว่าบริษัทมีการถือหุ้นในบริษัทที่ลงทุนและมีอำนาจในการควบคุมกิจการดังกล่าวที่แท้จริงอย่างไร ซึ่งการลงทุนของบริษัทจะเป็นไปในลักษณะของการร่วมลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องหรือเป็นประโยชน์ต่อบริษัท และการลงทุนก็จะกระจายไปในหลายประเภทธุรกิจเพื่อเป็นการกระจายความเสี่ยง แต่บริษัทก็ไม่มีอำนาจในการควบคุมกิจการดังกล่าว ทั้งนี้อำนาจในการบริหารและการตัดสินใจต่าง ๆ ขึ้นอยู่กับคณะกรรมการของแต่ละบริษัทเป็นผู้บริหารเองอย่างเป็นอิสระ บริษัทจะได้รับผลประโยชน์จากการลงทุน ในรูปของเงินปันผลหากผลประกอบการของบริษัทนั้นดี แต่ถ้าหากบริษัทใดประสบผลขาดทุนบริษัทก็ได้มีการตั้งค่าเพื่อผลขาดทุนจากการด้อยค่าในเงินลงทุนไว้ในงบกำไรขาดทุนของบริษัทด้วยแล้ว ดังนั้นโครงสร้างดังกล่าวจึงไม่มีผลกระทบที่จะทำให้ส่วนแบ่งรายได้ของบริษัทที่ควรจะได้รับจากการถือหุ้นมีความแตกต่างจากที่บริษัทได้รับรู้ในงบการเงินแต่อย่างใด

2) ความเสี่ยงจากการให้กู้ยืมและการค้าประกัน

บริษัทฯ ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 51 เมื่อวันที่ 22 เมษายน 2545 ให้จัดสรรวงเงินให้กู้แก่บริษัทที่มีความสัมพันธ์ทางธุรกิจกับบริษัท จำนวนเงิน 1,000 ล้านบาท (วงเงินเดิมในปี 2544 จำนวน 1,000 ล้านบาท) และวงเงินค้าประกันเป็นจำนวนเงิน 1,000 ล้านบาท (วงเงินเดิมในปี 2544 คือ จำนวน 1,000 ล้านบาท) ซึ่ง ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2545 บริษัทฯ มีเงินให้กู้แก่บริษัทรวม 2 บริษัท เป็นจำนวนเงิน 10.5 ล้านบาท และมีภาระค้าประกันรวม 277.3 ล้านบาท

3) ความเสี่ยงเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ย

บริษัทฯ ได้รับสินเชื่อจากธนาคารและสถาบันการเงินเป็นวงเงินเบิกเกินบัญชีธนาคาร 175 ล้านบาท วงเงินขายลดเช็ค 60 ล้านบาท และวงเงินกู้ระยะสั้นจำนวน 1,395 ล้านบาท ความเสี่ยงเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ยเกิดจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยในตลาด ซึ่งมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและกระแสเงินสด โดยที่เงินสด เงินฝากธนาคาร รวมทั้งเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ได้ใช้อัตราดอกเบี้ยตามที่ธนาคารกำหนดเป็นส่วนใหญ่ จึงมีความเสี่ยงในอัตราต่ำ

4) ความเสี่ยงด้านสินเชื่อ

บริษัทฯ มีนโยบายการให้สินเชื่ออย่างระมัดระวัง ซึ่งลูกหนี้การค้าส่วนใหญ่มีการติดต่อกันมาเป็นเวลานานเป็นจำนวนมาก จึงไม่คาดว่าจะได้รับความเสียหายอย่างเป็นสาระสำคัญจากการติดตามและเรียกเก็บหนี้

4.3.3) ฐานะการเงิน

ยอดสินทรัพย์รวมของบริษัทในปี 2545 มีจำนวน 5,707 ล้านบาท เปรียบเทียบกับปี 2544 ซึ่งมีจำนวน 5,222 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 485 ล้านบาท หรือร้อยละ 9.29 สินทรัพย์สภาพคล่องของบริษัท ณ สิ้นปี 2545 จำนวน 2,908 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 253 ล้านบาท หรือร้อยละ 9.53 ประกอบด้วยเงินสดและเงินฝากธนาคาร 27 ล้านบาท ลูกหนี้การค้าและตัวเงินรับ 1,601 ล้านบาท หลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด 1,280 ล้านบาท อัตราส่วนสินทรัพย์สภาพคล่องต่อหนี้สินหมุนเวียนเท่ากับ 0.91

อัตราส่วนกำไรสุทธิ ในปี 2545 เท่ากับ 1.44 % ในขณะที่ปี 2544 เท่ากับ 1.94 % เนื่องจากในปี 2545 มีสถานะการแข่งขันสูงขึ้นทำให้ยอดขาย ปี 2545 ลดลง 328 ล้านบาทหรือ 3.28 % และอัตรากำไรขั้นต้นในปี 2545 เท่ากับ 17.99 % เปรียบเทียบกับปี 2544 เท่ากับ 18.87 % ลดลง 4.66 %

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ในปี 2545 เท่ากับ 2.54 %

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร ในปี 2545 เท่ากับ 23.47 %

ยอดสินทรัพย์รวมของบริษัทในปี 2544 มีจำนวน 5,222 ล้านบาท เปรียบเทียบกับปี 2543 ซึ่งมีจำนวน 4,780 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 442 ล้านบาท หรือร้อยละ 9.25 สินทรัพย์สภาพคล่องของบริษัท ณ สิ้นปี 2544 จำนวน 2,655 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 500 ล้านบาท หรือร้อยละ 23.20 ประกอบด้วยเงินสดและเงินฝากธนาคาร 96 ล้านบาท ลูกหนี้การค้าและตัวเงินรับ 1,490 ล้านบาท หลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด 1,069 ล้านบาท อัตราส่วนสินทรัพย์สภาพคล่องต่อหนี้สินหมุนเวียนเท่ากับ 0.89

อัตราส่วนกำไรสุทธิ ในปี 2544 เท่ากับ 1.91 % ในขณะที่ปี 2543 เท่ากับ 1.67 % ทั้งนี้เพราะในปี 2543 บริษัทมีผลขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ จำนวน 45 ล้านบาท ขณะที่ในปี 2544 บริษัท มีผลกำไรจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ จำนวน 45 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 90 ล้านบาท

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ในปี 2544 เท่ากับ 3.87 %

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร ในปี 2544 เท่ากับ 23.68 %

4.3.4) ผลการดำเนินงาน

ในปี 2545 ที่ผ่านมา บริษัทมีรายได้จากการขาย 9,680 ล้านบาท ลดลงจากปี 2544 ร้อยละ 3.28 มีกำไรสุทธิ 139 ล้านบาท ในขณะที่ปี 2544 มีผลกำไรสุทธิ 193 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 27.98 ยอดสินทรัพย์รวมของบริษัทในปี 2545 มีจำนวน 5,707 ล้านบาท เปรียบเทียบกับปี 2544 ซึ่งมีจำนวน 5,222 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 485 ล้านบาท หรือร้อยละ 9.29 ซึ่งบริษัทมีโครงสร้างรายได้ 2 ปีที่ผ่านมาดังตารางที่ 4.5 นี้

ตารางที่ 4.5 โครงสร้างรายได้ ของสหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน) ในปี พ.ศ.2544 และปี พ.ศ.2545

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2545		ปี 2544	
	จำนวนเงิน	%	จำนวนเงิน	%
รายได้จากการขายประเภทของใช้	3,640,787	37.61	3,683,915	36.81
รายได้จากการขายประเภทอาหาร	6,039,556	62.39	6,324,518	63.19
รวม	9,680,343	100.00	10,008,433	100.00

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (2546: ออนไลน์)

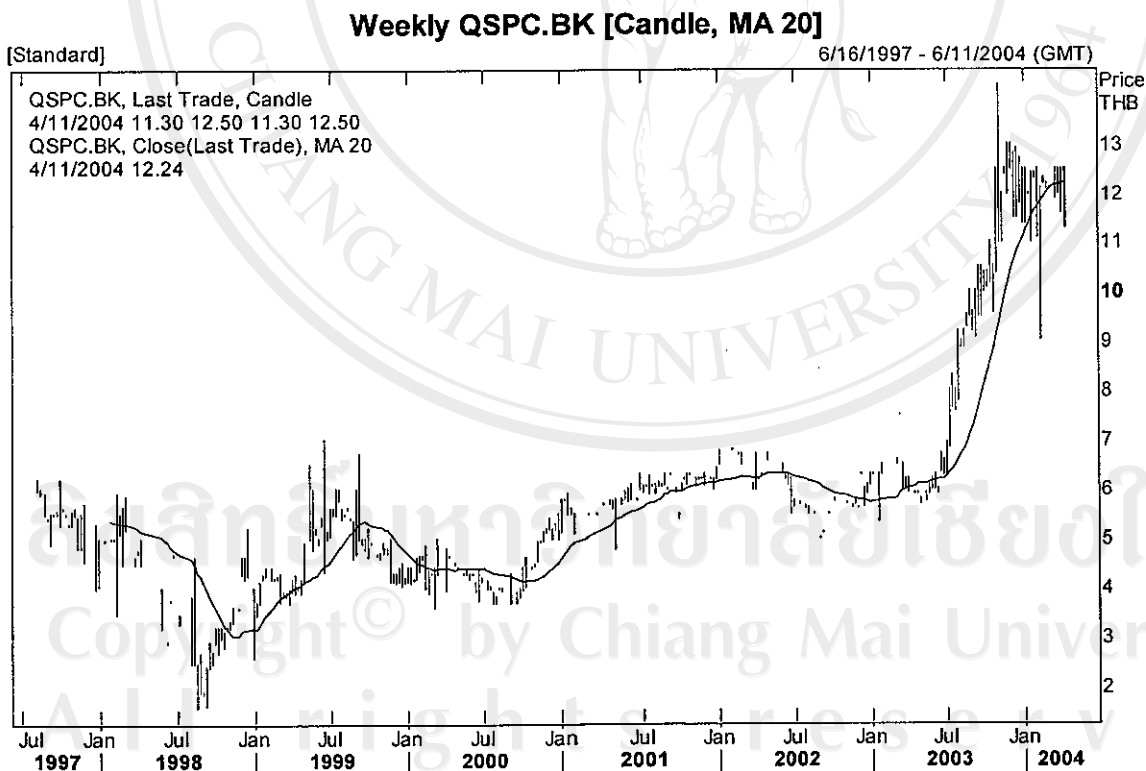
4.3.5) โครงการในอนาคต

บริษัทมีนโยบายในการลดต้นทุนและเพิ่มประสิทธิภาพการขาย บริหารสินทรัพย์
สินค้าคงคลัง และลูกหนี้ให้มีประสิทธิภาพ เพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุด

4.3.6) การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์

จากภาพที่ 4.4 แสดงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทสหพัฒนาพิบูล
จำกัด (มหาชน) “SPC” พบว่าราคาหลักทรัพย์ในปี ค.ศ.1997 (พ.ศ.2540) ถึง ปี ค.ศ.1998 (พ.ศ.
2541) มีราคาที่ค่อนข้างต่ำ เพราะเศรษฐกิจของประเทศในช่วงนั้นกำลังตกต่ำ หลังจากนั้นราคาของ
หลักทรัพย์มีแนวโน้มที่สูงขึ้นเรื่อย ๆ ตั้งแต่ ปี ค.ศ.1999 (พ.ศ.2542) ถึงปี ค.ศ.2003 (พ.ศ.2546) ส่งผล
ให้ผู้คนหันมาจับจ่ายใช้สอยในสินค้าอุปโภคบริโภคกันมากขึ้น จึงทำให้ยอดขายของบริษัทเพิ่ม
สูงขึ้น เป็นสาเหตุสำคัญที่ทำให้ราคาหลักทรัพย์ SPC เพิ่มสูงขึ้นตามไปด้วย

ภาพที่ 4.4 การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ SPC ระหว่างปี ค.ศ.1997-2004 (พ.ศ.2540-2547)



ที่มา: Reuters (2004: Online)

4.4 หลักทรัพย์ MINOR

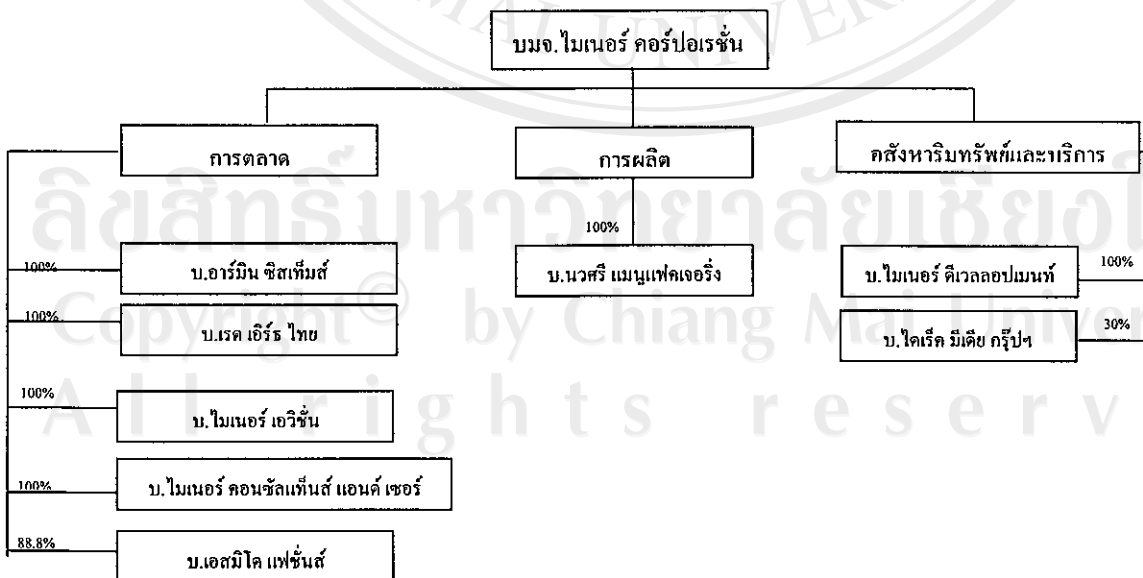
ชื่อบริษัท บริษัท ไมเนอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
 Minor Corporation Public Company Limited

ประเภทธุรกิจ จำหน่ายเครื่องบินและอะไหล่ จำหน่ายสื่อการศึกษา และให้บริการด้านการจัดการรวมถึงลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมซึ่งดำเนินธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับสินค้าอุปโภคประเภทต่าง ๆ ได้แก่ การรับจ้างผลิตสินค้าอุปโภค และเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าประเภทเสื้อผ้าแฟชั่น เครื่องสำอาง กระเป๋าเดินทาง อุปกรณ์เกี่ยวกับกอล์ฟ เป็นต้น

4.4.1) ภาพรวมการประกอบธุรกิจของบริษัท

บริษัท ไมเนอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ดำเนินธุรกิจลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมซึ่งดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับสินค้าอุปโภคประเภทต่าง ๆ เช่น การรับจ้างผลิตสินค้าอุปโภค การจัดจำหน่ายสินค้าประเภทเสื้อผ้าแฟชั่น เครื่องสำอาง อุปกรณ์เกี่ยวกับกอล์ฟ เป็นต้น ซึ่งถือเป็นรายได้หลักของบริษัท นอกจากนี้บริษัทยังดำเนินธุรกิจเป็นตัวแทนจำหน่ายเครื่องบินและอะไหล่ เครื่องบิน ธุรกิจจัดจำหน่ายสื่อการศึกษา และธุรกิจให้บริการด้านการจัดการ เพื่อให้บริการแก่บริษัทในกลุ่มและบริษัทภายนอกที่ไม่เกี่ยวข้อง รวมทั้งบริษัทต่างชาติที่เข้ามาลงทุนในประเทศไทย โดยมีการแบ่งการดำเนินงานของบริษัทในกลุ่มและ โครงสร้างการถือหุ้นเป็นดังภาพที่ 4.5 นี้

ภาพที่ 4.5 ภาพรวมการประกอบธุรกิจของบริษัทไมเนอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)



ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (2546: ออนไลน์)

4.4.2) ปัจจัยความเสี่ยง เป็นความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจ

1) ธุรกิจจัดจำหน่ายสินค้า

1.1) ความเสี่ยงจากการไม่ได้รับการต่ออายุสัญญาตัวแทน

จำหน่าย ได้แก่

- สัญญาตัวแทนจำหน่ายเป็นปัจจัยสำคัญสำหรับธุรกิจตัวแทนจำหน่าย สัญญาของบริษัทและบริษัทย่อยมีลักษณะเป็นแบบที่สามารถต่ออายุสัญญาได้โดยอัตโนมัติ และเป็นแบบสัญญาที่มีกำหนดระยะเวลา ในกรณีสัญญาซึ่งเป็นแบบมีกำหนดระยะเวลาจะมีความเสี่ยงจากการที่คู่สัญญาจะไม่ต่อสัญญาเมื่อสัญญาถึงกำหนด จึงมี โอกาสสูญเสียรายได้จากการเป็นตัวแทนจำหน่าย อย่างไรก็ตาม จากการดำเนินธุรกิจระหว่างคู่สัญญากันมาเป็นเวลานานและได้ปฏิบัติตามเงื่อนไขที่ระบุในสัญญามา โดยตลอด บริษัทฯจึงมักจะได้รับความไว้วางใจให้ต่ออายุสัญญาด้วยดีเสมอมา

- ในการต่อสัญญา อาจมี โอกาสที่คู่สัญญาจะขอแก้ไขเปลี่ยนแปลงข้อกำหนดในสัญญาอันเกี่ยวกับผลตอบแทน อาทิเช่น การขอเพิ่มอัตราผลตอบแทน ซึ่งข้อกำหนดดังกล่าวเป็นข้อตกลงทางการค้าที่สามารถเกิดขึ้น ได้โดยปกติ แต่อย่างไรก็ตาม จากการที่บริษัทฯและคู่สัญญาได้มีการทำธุรกิจระหว่างกันมาเป็นเวลานาน การที่คู่สัญญาจะขอขึ้นอัตราค่าตอบแทนนั้น บริษัทฯก็จะดำเนินการเจรจาต่อรองเพื่อให้อัตราค่าตอบแทนดังกล่าวเป็นไปในอัตราที่มีความเหมาะสมมากที่สุด

1.2) ความเสี่ยงจากการที่เจ้าของสินค้าจะเข้ามาทำตลาดเอง

จากการที่บริษัทย่อยหลายแห่งของบริษัทฯ ดำเนินธุรกิจเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าซึ่งส่วนใหญ่ บริษัทเหล่านี้จะเป็นผู้ทำตลาดเอง เพื่อเป็นการสนับสนุนให้สามารถจำหน่ายสินค้าที่ตนเป็นตัวแทนมียอดจำหน่ายให้มากยิ่งขึ้น แต่อย่างไรก็ตามหากเจ้าของสินค้าต้องการเข้ามาทำตลาดเองก็สามารถที่จะ ทำได้ แต่ก็อาจทำได้ไม่ถนัดนัก เนื่องจากตลาดของประเทศไทยยังมีขนาดเล็ก ซึ่งไม่คุ้มค่าต่อการลงทุน

1.3) ความเสี่ยงจากการเกิดสินค้าล้าสมัย

บริษัทย่อยของบริษัทฯ เป็นผู้จัดจำหน่ายเสื้อผ้าแฟชั่นสำเร็จรูป ซึ่งจะมีการเปลี่ยนแปลงความนิยมอย่างรวดเร็ว ก่อให้เกิดสินค้าล้าสมัยได้ นอกจากนี้ยังมีบริษัทย่อยที่เป็นผู้จัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์เครื่องสำอาง ซึ่งจะมีทั้งการเปลี่ยนแปลงรูปแบบผลิตภัณฑ์ และเป็นสินค้ามีกำหนดเวลาหมดอายุ อันเป็นลักษณะปกติของแต่ละผลิตภัณฑ์ บริษัทฯ ก็จะนำสินค้านี้ดังกล่าวออกขายลดราคา รวมทั้งมีนโยบายตั้งสำรองเผื่อไว้ในระดับหนึ่งอยู่แล้ว

2) ธุรกิจรับจ้างผลิตสินค้า

ความเสี่ยงจากการที่ลูกค้าผู้ว่าจ้างผลิตจะเปลี่ยนไปว่าจ้างผู้ผลิตรายอื่น บริษัท นวศรี แมนูแฟคเจอร์ริง จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ดำเนินธุรกิจรับจ้างผลิตสินค้าอุปโภค ได้ผลตอบแทนในรูปของค่าจ้างผลิตตามมูลค่าของสินค้าที่รับจ้างผลิต ซึ่งปัจจุบันการแข่งขันในธุรกิจประเภทนี้มีค่อนข้างสูงโดยมีราคากับคุณภาพเป็นตัวแปรที่สำคัญ บริษัทฯ จึงมีความเสี่ยงจากการสูญเสียลูกค้าในกรณีดังกล่าว อย่างไรก็ตาม คุณภาพสินค้านับเป็นปัจจัยที่สำคัญ ดังนั้นจากการที่บริษัทฯ ได้ดำเนินธุรกิจรับจ้างผลิตสินค้าอุปโภคมาเป็นเวลานานและให้ความสำคัญต่อคุณภาพในการผลิตสินค้าในราคาที่เหมาะสม จึงทำให้บริษัทฯ ได้รับความไว้วางใจจากลูกค้าและได้รับการว่าจ้างผลิตสินค้าอย่างต่อเนื่องเสมอมา

4.4.3) ฐานะการเงิน

งบดุลรวม

- สินทรัพย์รวมในปี 2545 เท่ากับ 984 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีที่แล้ว 133 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 16 โดยมีรายละเอียดดังนี้
 - สินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น 49 ล้านบาท ทั้งนี้เนื่องมาจากการเพิ่มขึ้นของสินค้าที่เป็นผลิตภัณฑ์ใหม่ ซึ่งเปิดตัวในเดือนธันวาคม พ.ศ. 2545 เพื่อตอบสนองยอดขายที่เพิ่มขึ้น
 - เงินลงทุนในกิจการที่เกี่ยวข้องกันเพิ่มขึ้น 128 ล้านบาท สาเหตุหลักจากบริษัทฯ ได้รับรู้ขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจากการลดมูลค่าในเงินลงทุนลดลงจากปีก่อน
- หนี้สินรวมในปี 2545 เท่ากับ 512 ล้านบาท ลดลงจากปีที่แล้ว 43 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 8
- ส่วนของผู้ถือหุ้น เท่ากับ 472 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 59 มากกว่า 296 ล้านบาท ในปี 2544 ซึ่งมาจากกำไรสุทธิสำหรับปีจำนวน 60 ล้านบาท และการรับรู้ขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของเงินลงทุนลดลงจำนวน 134 ล้านบาท

งบกระแสเงินสด

งบกระแสเงินสดประจำปี 2545 บริษัทมีเงินสดสุทธิได้มาจากการดำเนินงาน 25 ล้านบาท เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมลงทุนจำนวนเงิน 2 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากเงินสดรับเงินปันผล ส่วนเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงินจำนวน 50 ล้านบาท เป็นเงินสดที่ใช้ไปเพื่อการชำระหนี้เงินกู้ยืมจากธนาคารและสถาบันการเงิน และการจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้น

ความเหมาะสมของโครงสร้างเงินทุน

อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2545 สำหรับงบการเงินรวมเท่ากับ 1.08 เท่า ต่ำกว่าปีที่แล้วซึ่งอยู่ที่ระดับ 1.87 เท่า ทั้งนี้ส่วนใหญ่เป็นผลมาจากการชำระหนี้เงินกู้ยืมจากธนาคาร และสถาบันการเงิน และการลดลงของขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของเงินลงทุน อย่างไรก็ตาม ขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงนั้นเป็นส่วนที่เกี่ยวกับเงินลงทุนระยะยาวของบริษัทฯ ซึ่งไม่สะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่แท้จริงและไม่กระทบถึงความสามารถในการชำระคืนเงินกู้และดอกเบี้ยของบริษัท ซึ่งถ้าปรับปรุงขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงดังกล่าวออก อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนจะอยู่ที่ระดับ 1.03 เท่าในปี 2545 และ 1.22 เท่าในปี 2544

ความเพียงพอของสภาพคล่อง

เนื่องจากธุรกิจส่วนใหญ่ของบริษัทเป็นการลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม ดังนั้นสภาพคล่องของบริษัทจึงอยู่ในระดับที่ไม่สูงนัก แต่อย่างไรก็ตามบริษัทพยายามที่จะรักษาระดับสภาพคล่องให้เพียงพอ จะเห็นได้จากอัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัทในปีนี้อยู่ที่ 1.47 สูงขึ้นจากปีที่แล้ว ซึ่งเท่ากับ 1.22 เท่า ในขณะที่อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วปีนี้อยู่ที่ใกล้เคียงกับปีก่อนเป็น 0.71 เท่า อย่างไรก็ตาม เนื่องจากสถานะเศรษฐกิจที่ยังไม่กระเตื้องขึ้นประกอบกับภาวะการแข่งขันที่มีมากขึ้น ทำให้บริษัทต้องใช้ระยะเวลาในการขายสินค้าโดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้น และระยะเวลาในการเก็บหนี้โดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้นเป็น 66 วัน จากปีที่แล้ว 58 วัน ส่งผลให้วงจรเงินสด (Cash Cycle) ปรับตัวลงจาก 79 วัน เป็น 90 วัน

4.4.4) ผลการดำเนินงาน

รายได้จากการขายจำนวน 1,123 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีที่แล้ว 20 ล้านบาท คิดเป็นอัตราเพิ่มร้อยละ 1.8 โดยมีสัดส่วนรายได้จำแนกตามส่วนงานหลัก ได้เป็น 3 ส่วน คือ (1) จัดจำหน่ายสินค้าอุปโภค เช่น เสื้อผ้า เครื่องสำอาง น้ำหอม เครื่องครัว เครื่องกีฬา และหนังสือ และ (2) รับจ้างผลิตสินค้าอุปโภค (3) ให้บริการและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

สำหรับรายได้จากการจัดจำหน่ายสินค้าอุปโภค ในปี 2545 เท่ากับ 697 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 27 ล้านบาท จาก 670 ล้านบาท ในปี 2544 คิดเป็นอัตราเพิ่มร้อยละ 4 โดยมีสาเหตุหลักมาจาก ในปี 2545 บริษัทฯ ได้ทำการปรับโครงสร้างกลุ่มบริษัท โดยการโอนกิจการทั้งหมดของบริษัท มาเก็ทติ้ง มีเดีย แอสโซซิเอตส์ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยเข้ามาเป็นส่วนหนึ่งของบริษัทฯ อันมี

ผลทำให้บริษัทฯ มีรายได้เพิ่มขึ้น 37 ล้านบาท ในส่วนของบริษัทย่อยมีรายได้จากการจำหน่ายที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ดังนี้

- บริษัท อาร์มิน ซิสเต็มส์ จำกัด ผู้จัดจำหน่ายอุปกรณ์ก่อสร้าง เครื่องใช้ในบ้าน เครื่องครัว มีรายได้ลดลง 46 ล้านบาท เนื่องจากการลดลงในอุปสงค์ของตลาดสินค้าก่อสร้าง และการโอนธุรกิจการจัดจำหน่ายเสื้อผ้าห่อ บอสลินี ไปยังบริษัท ไมเนอร์ คอนซัลแทนส์ แอนด์ เซอร์วิส จำกัด ในเดือนมีนาคม พ.ศ. 2545

- บริษัท มาเก็ตติ้ง มีเดีย แอสโซซิเอตส์ จำกัด ผู้จัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ โทมัสโลฟ วิตด์บุ๊ก และลินกัฟอน มีรายได้ลดลง 36 ล้านบาทเนื่องจากบริษัทได้โอนกิจการ สิทธิทรัพย์ และหนี้สินทั้งหมดของบริษัทให้แก่บริษัทแม่ และจดทะเบียนเลิกกิจการกับกระทรวงพาณิชย์ในวันที่ 1 สิงหาคม พ.ศ. 2545

- บริษัท ไมเนอร์ คอนซัลแทนส์ แอนด์ เซอร์วิส จำกัด ผู้จัดจำหน่ายเครื่องสำอาง ยี่ห้อ บลูม มีรายได้เพิ่มขึ้น 102 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักมาจากในปี 2545 รายได้จากการจัดจำหน่ายเครื่องสำอางเป็นรายได้ที่เกิดขึ้นทั้งปี ในขณะที่ปี 2544 เป็นรายได้ที่เกิดขึ้นในไตรมาสสุดท้าย นอกจากนี้การเพิ่มขึ้นของรายได้ยังเกิดจากการรับโอนธุรกิจการจัดจำหน่ายเสื้อผ้าห่อ บอสลินี จากบริษัท อาร์มิน ซิสเต็มส์ จำกัด ในเดือนมีนาคม พ.ศ. 2545

- ในเดือนธันวาคม พ.ศ. 2545 บริษัท ไมเนอร์ คอนซัลแทนส์ แอนด์ เซอร์วิส จำกัด ได้เปิดตัว กระเป๋าหนังยี่ห้อ ทูมี

กำไรสุทธิในปี 2545 เท่ากับ 60 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 19 ล้านบาทหรือร้อยละ 48 จาก 41 ล้านบาทในปี 2544

บริษัทฯ ได้จำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทร่วม บริษัท ผลิตภัณฑ์ บิค (ประเทศไทย) จำกัด ให้แก่บริษัทแม่ของ บิค ทั้งหมด อันมีผลทำให้บริษัทฯ รับรู้ส่วนแบ่งกำไรในบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น 10 ล้านบาท

ดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทและบริษัทย่อยลดลงจาก 26 ล้านบาทในปี 2544 เหลือ 18 ล้านบาทในปี 2545 ทั้งนี้ส่วนใหญ่เนื่องจากการลดลงของเงินกู้ยืม

4.4.5) โครงการในอนาคต

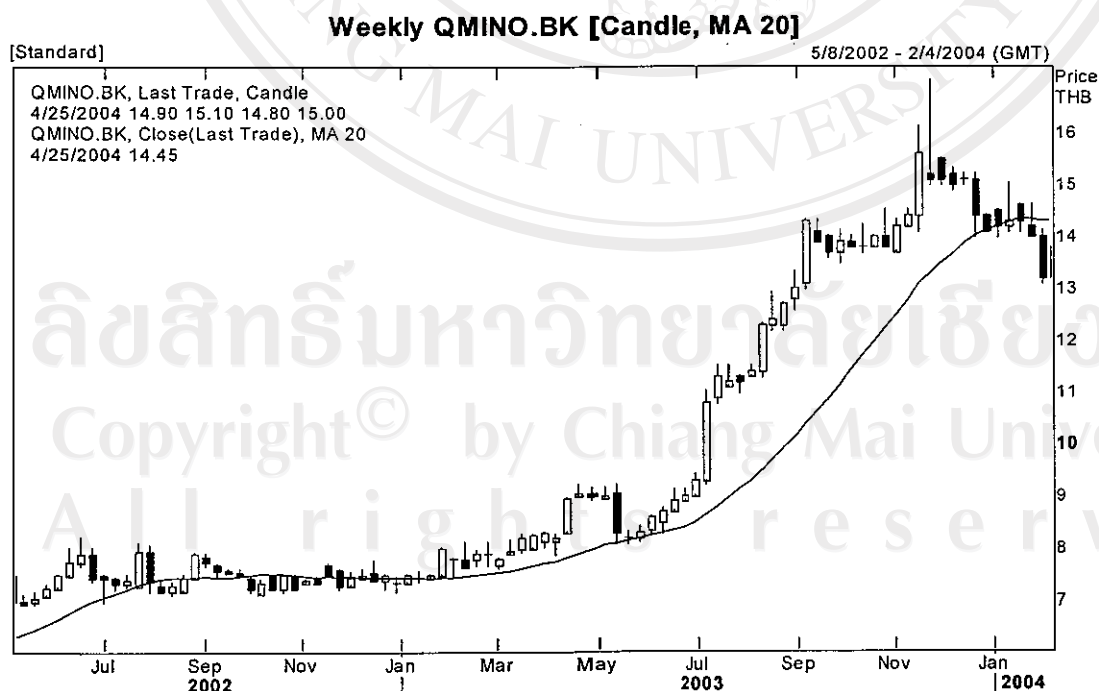
มีการขยายสาขาตามปกติของธุรกิจจัดจำหน่ายสินค้าอุปโภค อีกทั้งได้มีการปรับเปลี่ยนเป้าหมายใหม่เพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ผู้ถือหุ้น โดย

- การเข้าซื้อกิจการ หรือ มีธุรกิจใหม่ในภาคสินค้าอุปโภค ซึ่งผู้บริหารมีความเชี่ยวชาญ ทำให้สามารถสร้างผลตอบแทนต่อเงินลงทุน และส่วนของผู้ถือหุ้นที่สูงขึ้น
- ประเมินและวิเคราะห์ธุรกิจที่ลงทุนอย่างต่อเนื่อง เพื่อให้มั่นใจว่าได้ลงทุนในธุรกิจที่มีความมั่นคงและสามารถสร้างยอดขายได้ 500 ล้านบาท ภายใน 5 ปี
- มีการเพิ่มทุนอย่างเหมาะสม ทั้งการเพิ่มเม็ดเงินเข้าสู่บริษัทฯ และการขยายฐานผู้ถือหุ้นให้กว้างขวางขึ้น
- เพิ่มการลงทุนในลักษณะพันธมิตรทางธุรกิจ ในรอยัลการ์เด้น ริชอร์ท และ เดอะ ไมเนอร์ ฟู้ด กรุ๊ป

4.4.6) การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์

จากภาพที่ 4.6 แสดงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ของบริษัท ไมเนอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) “MINOR” พบว่าราคาหลักทรัพย์ในช่วงปี ค.ศ.2002 (พ.ศ.2545) ถึง ปี ค.ศ. 2003 (พ.ศ.2546) มีแนวโน้มที่สูงขึ้นตามอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศ เพราะเป็นช่วงที่เศรษฐกิจเริ่มมีการฟื้นตัว ทำให้ประชาชนมีการใช้จ่ายเพื่อซื้อสินค้าอุปโภคบริโภคเพิ่มขึ้น ส่งผลโดยตรงต่อผลประกอบการของธุรกิจพาณิชย์ ทำให้ยอดขายของบริษัทเพิ่มมากขึ้น เป็นเหตุให้ราคาหลักทรัพย์ MINOR มีแนวโน้มที่สูงขึ้นตามไปด้วย

ภาพที่ 4.6 การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ MINOR ระหว่างปี ค.ศ.2002-2004 (พ.ศ.2545-2547)



ที่มา: Reuters (2004: Online)