

การวางแผนเพื่อการลงทุนในธุรกิจกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดพาณิชย์ที่อยู่ในดัชนีเซ็ท  
50 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกรณีศึกษา :  
บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)

INVESTMENT PLANNING IN THE SERVICE SEGMENT OF COMMERCE  
INDUSTRY IN THE SET50 INDEX OF THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND  
CASE STUDY : HOME PRODUCT CENTER PUBLIC COMPANY LIMITED

ณัฐพล กุลบุญเรืองรัตน์<sup>1</sup>  
พรสิริ ทิวาวรรณวงศ์<sup>2</sup>

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อการวางแผนการลงทุนในธุรกิจกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดธุรกิจการพาณิชย์ ที่อยู่ใน SET50 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา : บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) ให้ได้ผลตอบแทนจากส่วนของผู้เป็นเจ้าของ (ROE) ไม่ต่ำกว่า 19.50 % เพื่อใช้เป็นแนวทางและกำหนดกลยุทธ์ในการวางแผนการลงทุนและเป็นการลดความเสี่ยงและเพิ่มผลตอบแทนให้กับผู้ลงทุน โดยการศึกษาี้รวบรวมข้อมูลระหว่างวันที่ 1 มกราคม 2544 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2558 รวมระยะเวลา 5 ปี โดยใช้หลักการวิเคราะห์ข้อมูลหลักทรัพย์พื้นฐาน ตลอดจนการวิเคราะห์งบการเงิน ผลการดำเนินงาน และการพยากรณ์ทางการเงิน ผลการศึกษาที่สำคัญพบว่าจากปี 2554 – 2558 อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้เป็นเจ้าของ (ROE) ดีที่สุด 27.18% และมีอัตรากำไรสุทธิที่เติบโตอย่างต่อเนื่องรวมถึงอัตรากำไรเงินปันผลเพิ่มขึ้นทุกๆ ปี ในส่วนทำการพยากรณ์ทางการเงินในปี 2559 – 2560 ผลการศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) ได้แก่ 21.40% ในปี 2559 และ 19.70% ในปี 2560 รวมทั้งค่ากระแสเงินสดอิสระ (FCF) ได้แก่ -1,273.58 ล้านบาท ในปี 2559 และ 2,347.71 ล้านบาท ในปี 2560

**คำสำคัญ:** การลงทุน กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ตลาดหลักทรัพย์ บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)

Abstract

This study examines the planning for investment in the service segment of commerce industry in the set 50 index of the stock exchange of Thailand for A Case Study : HOME PRODUCT CENTER PUBLIC COMPANY LIMITED year 2016 – 2017 can give the benefit to the ROE which is not cover than 19.50% to the purpose of the planning strategy investment, reduce risk and increase the benefit to the investor. This study base on 5 years information between on 1<sup>st</sup> Jan 2011 until 31<sup>st</sup> Dec 2015. Data were analyzed using the principles underlying securities . As well as analysis of Financial Statements, Performance And Financial Forecasting. The analyzed important results showed the finding found that 27.18% the benefit for return on equity (ROE) which is the best performance in during of years and it trend to continue to increase in ever year. In the Financial Forecasting return on equity (ROE) that will increase to 21.40% in year 2016 and 19.70% for year 2017. The free cash flow (FCF) include -1273.58 million baht in 2016 and 2347.71 million baht in 2017.

**Keywords:** Investment, The service segment, Stock Market

<sup>1</sup> นักศึกษา หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยขอนแก่น

<sup>2</sup> รองศาสตราจารย์ วิทยาลัยบัณฑิตศึกษากาการจัดการ มหาวิทยาลัยขอนแก่น ณ กรุงเทพมหานคร

## บทนำ

หมวดธุรกิจบริการมีความหลากหลายในรูปแบบและวิธีการให้บริการต่อผู้บริโภคที่แตกต่างกัน เป็นธุรกิจที่เกิดขึ้นเพื่ออำนวยความสะดวกสบายให้กับผู้ใช้บริการ คุณค่าของการบริการคือการบริการที่แสดงถึงความเต็มใจในการให้บริการเพื่อทำให้ผู้ที่ได้รับบริการมีความพึงพอใจมากที่สุด ในปัจจุบันความต้องการการบริการมีเพิ่มมากขึ้นทั้งความต้องการส่วนบุคคล องค์กรต่างๆ รวมถึงระดับประเทศ การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการในหมวดพาณิชย์ (Commerce) จึงเป็นอีกทางเลือกหนึ่งที่มีความน่าสนใจในการลงทุน ซึ่งผลตอบแทนการลงทุนมีหลายรูปแบบ เช่น กำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ (capital gain) เงินปันผล (dividend) สิทธิในการจองซื้อหุ้นออกใหม่ (rights offering) เป็นต้น และทำให้ผู้ลงทุนนั้นมีความรู้สึกถึงการเป็นส่วนหนึ่งของกิจการนั้นๆ โดยการร่วมเป็นเจ้าของกิจการผู้ศึกษาจึงมีความสนใจที่จะวางแผนการลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดธุรกิจพาณิชย์ ที่อยู่ใน SET 50 INDEX ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยเลือกกรณีศึกษา : บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) โดยการวิเคราะห์ข้อมูลในเชิงคุณภาพและปริมาณ เพื่อให้ทราบถึงผลการดำเนินงานธุรกิจและผลประกอบการสำหรับเพื่อใช้เป็นข้อมูลในการวางแผนตัดสินใจลงทุน

## วัตถุประสงค์

เพื่อสร้างแผนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ หมวดการพาณิชย์ ที่ดัชนีอยู่ในดัชนี SET 50 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยประจำปี 2559-2560 ให้ได้อัตราผลตอบแทนไม่ต่ำกว่า 19.50% กรณีศึกษา บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)

## วิธีการดำเนินงาน

ทำการเก็บข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้เป็นข้อมูลทุติยภูมิที่รวบรวมจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ได้แก่ ข้อมูลเกี่ยวกับราคาปิดของหลักทรัพย์ ดัชนีราคาหุ้นประจำวัน งบการเงิน และรายงานประจำปี ของบริษัทที่ศึกษา ตั้งแต่ 1 ม.ค. 2554 – 31 ธ.ค. 2558 เพื่อทำการศึกษาต่อไปนี้

การวิเคราะห์ระดับเศรษฐกิจโดยใช้เครื่องมือ PEST Analysis

การวิเคราะห์ระดับอุตสาหกรรมโดยใช้เครื่องมือ Five Forces Model

การวิเคราะห์ระดับบริษัทโดยใช้เครื่องมือ SWOT Analysis

การวิเคราะห์โครงสร้างงบการเงิน (Common Size Analysis)

การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio Analysis)

## ผลการศึกษา

การวิเคราะห์ระดับเศรษฐกิจ

จากสถานการณ์ปัจจุบัน ธุรกิจกลุ่มบริการหมวดการพาณิชย์เป็นธุรกิจที่มีแนวโน้มเติบโตขึ้นตามการเติบโตของประชากรและการบริโภคของประชากรรวมถึงการก่อสร้างต่างๆ รวมถึงประเทศในภูมิภาคอาเซียนที่มีอัตราการเพิ่มของ GDP อย่างต่อเนื่องสะท้อนให้เห็นถึงการบริโภคที่มีกำลังการบริโภคสูงในภูมิภาคนี้ตลาดจนวนรัฐบาลของไทยมีการออกนโยบายเพื่อกระตุ้นการบริโภคภายในประเทศอย่างต่อเนื่องรวมถึงการลงทุนของภาครัฐที่สนับสนุนด้านการก่อสร้างโครงสร้างปัจจัยพื้นฐานนอกจากนี้ยังมีนโยบายทางการเงินของรัฐบาลที่กำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากในระดับต่ำทำให้การออมเงินฝากอยู่ในระดับที่ลดลง

เศรษฐกิจของประเทศไทยในปี 2558 ถึงช่วงต้นปี 2559 อยู่ในภาวะฟื้นตัวอย่างช้าๆ ตามภาวะเศรษฐกิจโลกสำหรับการประเมินของสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ หรือสภาพัฒน์ ที่วิเคราะห์แนวโน้มเศรษฐกิจไทยในปี 2559 ว่าน่าจะขยายตัวได้ในช่วง 3.0-4.0% โดยปัจจัยสนับสนุนเศรษฐกิจที่สำคัญ อาทิ การกระตุ้นของการบริโภค และการลงทุนภาครัฐประมาณ 3.9 แสนล้านบาท

อีกประเด็นที่น่าสนใจคือนโยบายของผู้สมัครเลือกตั้งประธานาธิบดีของสหรัฐฯ ที่มีมีการกำหนดเลือกตั้งในวันที่ 18 พฤศจิกายน 2559 ซึ่งนโยบายต่างๆ โดยเฉพาะด้านเศรษฐกิจและความมั่นคงอาจส่งผลกระทบต่อหลายๆ ประเทศรวมถึงประเทศไทยในอนาคตได้

ด้านกฎระเบียบ ทาง บมจ.โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ไม่ได้รับผลกระทบต่างๆ จากกฎหมายหรือกฎระเบียบต่างๆ ในการทำธุรกิจรวมถึงการขยายกิจการในสถานที่ต่างๆ เป็นโอกาสที่ดีที่เอื้อโอกาสให้ บมจ.โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ ขยายกิจการเพื่อการเพิ่มมูลค่าให้กับกิจการต่อไป

ด้านสังคม ประชากรในอาเซียน (AEC) ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนรวมถึงประเทศไทย มีประชากร รวมกันกว่า 600 ล้านคน หรือคิดเป็น 10% ของประชากรทั้งโลก โครงสร้างอายุของประชากรอาเซียนส่วนใหญ่อยู่ในช่วงอายุ 15-64 ปี คิดเป็นประมาณ 67% ของประชากรทั้งหมด ประชากรวัยดังกล่าวเป็นกลุ่มที่มีกำลังซื้อสูงและกล้าที่จะทดลองนวัตกรรม มากกว่าวัยอื่นๆ รวมถึงประชาชนในปัจจุบันเป็นสังคมที่ชอบความสะดวกสบายมากขึ้น นอกจากการบริโภคในส่วนของโฮมโปร ยังมีการบริการที่ครบวงจรในสถานที่เดียวกันนั้นไม่ว่าจะเป็นทั้งร้านอาหารและธนาคาร จึงเป็นอีกที่หนึ่งที่คนนิยมใช้บริการกันมาก

ด้านเทคโนโลยี ในปัจจุบันเทคโนโลยีมีการพัฒนาไปมากทำให้เกิดความสะดวกสบายมากขึ้นไม่ว่าจะเป็นการผลิต การส่งสินค้า การขายสินค้าส่งผลให้มีความสามารถในการลดต้นทุนและเพิ่มกำไรให้กับบริษัทได้ รวมทั้งยังสามารถช่วยเพื่อศักยภาพทางด้านทักษะและความชำนาญให้กับพนักงานของบริษัทได้อีกด้วย

#### การวิเคราะห์ระดับอุตสาหกรรม

Five Forces Model เป็น Model ที่วิเคราะห์สภาวะการแข่งขันในอุตสาหกรรมรวมทั้งความรุนแรงของปัจจัยแต่ละประการที่เกิดขึ้นจากแรงกดดันทั้ง 5 ประการ ถ้าส่งผลในระดับสูงแสดงว่ามีผลกระทบต่อธุรกิจนั้น ถือว่าเป็นข้อจำกัดของธุรกิจ ในทางตรงกันข้าม ถ้าส่งผลกระทบในระดับต่ำแสดงว่าเป็นโอกาสที่ดีต่อการทำธุรกิจนั้น ปัจจัยที่นำมาวิเคราะห์ได้แก่

ความรุนแรงของการแข่งขันในอุตสาหกรรม (Intensity of Rivalry) คู่แข่งในอุตสาหกรรมกาจำหน่ายเครื่องอุปโภคบริโภคเกี่ยวกับ บ้านและสวน ในประเทศไทยถือว่ามีน้อยราย และเปิดเป็นศูนย์บริการที่ครบวงจรเช่น มีร้านอาหาร หรือธนาคารเช่าในพื้นที่ของโฮมโปร สำหรับในประเทศไทย โฮมโปร ถือว่าเป็นอันดับ 1 ทางด้านสินค้าเกี่ยวกับบ้านและสวน ซึ่งมี market share มากที่สุด โดยในประเทศไทยมีสาขามากถึง 76 สาขา ครอบคลุมจังหวัดใหญ่ๆทั่วประเทศ และสาขาในเครืออีก 7 สาขา (ปี 2558 มีส่วนแบ่งทางการตลาด 48% จากข้อมูลของบริษัท, Euromonitor, BOL และประชาชาติธุรกิจ) แต่อย่างไรก็ตามยังมีผู้จำหน่ายรายอื่นๆอีกมากมายแต่ยังคงเป็นรายย่อยแข่งขันกับโฮมโปรค่อนข้างยาก ถือว่าเป็นแรงกดดันที่ปานกลาง

อำนาจต่อรองผู้ซื้อ (Bargaining Power of Buyers) การเลือกซื้อวัสดุไม่ว่าจะเป็นการตกแต่ง ก่อสร้าง บ้านและสวนนั้นสำหรับในประเทศไทยมีผู้จำหน่ายอยู่เป็นจำนวนมากซึ่งมีความแตกต่างกันหลายด้านเช่น ราคา วัสดุดี คุณภาพ การบริการ ความสะดวกสบาย แต่ด้วยการบริการที่เป็น One Stop ของ โฮมโปร และจำนวนสาขาที่มาก พร้อมทั้งมีการบริการที่พร้อม รวมถึงสาขาของโฮมโปรมีการให้การบริการอื่นๆเข้ามาเช่าพื้นที่เช่นธนาคาร ร้านอาหาร ที่ถือได้ว่าเป็นแหล่งที่มีบริการครบวงจร สำหรับราคาสินค้า ระดับราคานั้นที่แตกต่างกันมากนักแต่

ด้วยคุณภาพของสินค้าที่มีมาตรฐานทำให้ผู้บริโภคเลือกใช้บริการที่ โฮมโปร มากกว่า เนื่องจากสะดวกสบายและประหยัดเวลากว่า ดังนั้นแรงกดดันถือว่าอยู่ระปานกลาง

อำนาจต่อรองของผู้ขาย (Bargaining Power of Suppliers) วัสดุที่จำหน่ายในโฮมโปรกว่า 40,000 – 80,000 รายการ และมีการจัดหาสินค้าจากผู้ผลิต และตัวแทนจำหน่าย ทั้งในและต่างประเทศกว่า 1,150 ราย ซึ่งการผลิตสินค้านั้นจะได้รับการควบคุมการผลิตจาก โฮมโปร การผลิตจะต้องได้รับมาตรฐาน รวมถึงรูปแบบการดำเนินงานจะต้องสอดคล้องกันกับโฮมโปร ดังนั้นอำนาจต่อรองจึงอยู่ในระดับต่ำ

คู่แข่งรายใหม่ (New Entrants) การรวมกลุ่มอาเซียนทำให้มีการเปิดตลาดเสรีมากขึ้นทั้งการนำเข้าและส่งออกสินค้าต่างๆ การเกิดคู่แข่งรายใหม่ถือว่ามีโอกาสเกิดขึ้นได้ แต่อย่างไรก็ตาม โฮมโปร เป็นธุรกิจขนาดใหญ่ และมีชื่อเสียงในประเทศไทยที่จำหน่ายอุปกรณ์เกี่ยวกับ บ้านและสวน ซึ่งต้องมีการใช้เงินทุนค่อนข้างสูง และต้องอาศัยความชำนาญในเรื่องที่เกี่ยวข้อง ดังนั้นโอกาสที่คู่แข่งรายใหม่จะเข้ามานั้นเป็นไปได้ยาก ผลกระทบอยู่ในระดับต่ำ

ผลิตภัณฑ์ทดแทน (Threat of Substitute Product) อุปกรณ์เกี่ยวกับบ้านและสวนมีเรื่องสินค้าทดแทนได้น้อยเนื่องจากว่าเป็นอุปกรณ์เฉพาะสำหรับเรื่องบ้านและสวนเท่านั้นดังนั้นแรงกดดันด้านสินค้าทดแทนจึงอยู่ในระดับต่ำ

### การวิเคราะห์ระดับบริษัท

การวิเคราะห์ระดับบริษัทโดยใช้เครื่องมือ SWOT เป็นการวิเคราะห์ จุดแข็ง (Strength) จุดอ่อน (Weakness) โอกาส (Opportunity) และอุปสรรค (Threat) ทำให้ทราบถึงสถานการณ์ของบริษัทฯ ในปัจจุบัน เพื่อให้ประโยชน์ในการวางแผนการลงทุนในอนาคตได้

จุดแข็ง พบว่า เป็นบริษัทขนาดใหญ่ด้านการจำหน่ายอุปกรณ์บ้านและสวนมีประสบการณ์ทำธุรกิจมากกว่า 15 ปี เป็นผู้นำตลาดปรับปรุงที่อยู่อาศัย ซึ่งปัจจุบันมีสาขาในประเทศกว่า 85 สาขาในประเทศไทยทำให้บริษัทมีช่องทางการจำหน่ายที่เหนือกว่าคู่แข่ง และอีก 1 สาขาที่มาเลเซีย มีการให้บริการที่ครบวงจรทั้งในส่วนของการเลือกซื้อ จัดส่ง บริการติดตั้ง และออกแบบ รวมถึงการบริการหลังการขาย

จุดอ่อน สินค้าบางรายการมีราคาสูงกว่าผู้จำหน่ายรายอื่นๆ เนื่องจากว่ามีการขายเป็นแบบค้าปลีก รวมถึงอาจจะมีต้นทุนที่มากกว่าท้องตลาดและเนื่องจากเป็นการขายสินค้าบางรายการเป็นแนว Modern หากขายไม่หมดอาจทำให้เกิดปัญหาสต็อกสินค้าได้

โอกาส พบว่าจากการรวมตัวของประชาคมอาเซียนประกอบกับการขยายตัวของเศรษฐกิจในกลุ่มประเทศอาเซียนอย่างต่อเนื่อง ทำให้การค้าเปิดเสรียิ่งขึ้นและเป็นโอกาสที่ดีในการขยายสาขาตามประเทศต่างๆในอาเซียน และจากการดำเนินงานและการขยายสาขาของโฮมโปรไม่ขัดต่อกฎหมายใดๆจึงเป็นโอกาสที่จะขยายธุรกิจในประเทศได้ดีและการปรับปรุงให้ทันสมัยยิ่งขึ้น ตลอดจนในปัจจุบันการขยายตัวของที่อยู่อาศัยไปในเขตต่างๆนอกตัวเมืองเพิ่มขึ้นเป็นโอกาสที่ดีสำหรับการขยายสาขาและการค้าขาย

อุปสรรค ได้แก่ปัญหาทางด้านการเมืองที่ยังไม่แน่นอนที่ส่งผลกระทบต่อบริโภคของประชาชน รวมถึงด้านพนักงานที่ยังขาดแคลนผู้เชี่ยวชาญเฉพาะด้าน รวมถึงอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราที่ไม่แน่นอนโดยเฉพาะกรณีที่เงินบาทอ่อนตัว เนื่องจากโฮมโปรต้องมีกานำเข้าสินค้าจากต่างประเทศและอัตราราคาน้ำมันที่มีความผันผวน

### การวิเคราะห์โครงสร้างทางการเงิน

โดยใช้เครื่องมือ Common Size Analysis เป็นการวิเคราะห์โครงสร้างของงบการเงินและสัดส่วนที่สำคัญต่างๆของงบการเงิน

สินทรัพย์ส่วนใหญ่เป็นสินทรัพย์ของกิจการส่วนใหญ่เป็นสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนในอัตรา 63.95% - 74.35% แนวโน้มการเติบโตของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนโดยใช้ปี 2554 เป็นฐาน พบว่าบริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) มีการเจริญเติบโตของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนเพิ่มขึ้นทุกปี เนื่องจากได้มีการลงทุนใน Fix Assets เป็นจำนวนมากและต่อเนื่องสำหรับการขยายสาขาของบริษัทตลอดระยะเวลาที่ผ่านมาทั้งในประเทศ และต่างประเทศ และมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ เนื่องจากกิจการมีแผนที่จะขยายสาขาเพิ่มอีกในหลายแห่งทั้งในประเทศและในภูมิภาคอาเซียน

หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นพบว่า การเติบโตของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นปี 2554 - 2558 มีหนี้สินเพิ่มขึ้นเนื่องจากที่ผ่านมาบริษัทฯ ได้มีการขยายสาขาเพิ่มขึ้นดังนั้นจึงต้องมีการใช้เงินทุนเพิ่มขึ้น จากการศึกษาบริษัทที่มีการกู้เงินระยะยาวเป็นจำนวนมากสำหรับการขยายสาขารวมถึงการออกหุ้นสามัญและหุ้นกู้ โดยที่การเติบโตของหนี้สินนั้นสอดคล้องกับการเติบโตในส่วนของผู้ถือหุ้น สัดส่วน D/E ในปี 2558 เท่ากับ 1.78 เท่า

รายได้ และ กำไรของบริษัท บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) ในช่วงปี 2554 - 2558 พบว่ามีอัตราเติบโตอย่างต่อเนื่องตลอด 5 ปีที่ผ่านมา จากการวิเคราะห์งบการเงินด้วยวิธี Common Size Analysis ตั้งแต่ปี 2554 - ปี 2558 พบว่าการเติบโตของรายได้รวม เฉลี่ย 153.25% ในขณะที่ต้นทุนขายมีอัตราการเติบโตที่เท่ากับรายได้รวม แสดงให้เห็นว่ามีการควบคุมต้นทุนขายค่อนข้างดี ส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและการบริการเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 163.25% ซึ่งเพิ่มขึ้นมากกว่าอัตราเฉลี่ยของรายได้รวมเนื่องจากที่ผ่านมาบริษัทได้มีการขยายกิจการและมีการเพิ่มของสินทรัพย์ถาวรค่อนข้างมากโดยมีค่าเสื่อมรวมอยู่ด้วยจึงทำให้ค่าใช้จ่ายส่วนนี้มากขึ้นตามไปด้วย โดยที่ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริการคิดเป็น 18.93% ของรายได้รวมในปี 2558 ในขณะที่ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ มีแนวโน้มลดลงเรื่อยๆ ส่วนด้านค่าใช้จ่ายทางการเงินเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 304.25% แสดงให้เห็นว่าจากการที่บริษัทได้ทำการขยายสาขาในช่วงระยะเวลาที่ผ่านมาได้มีการหาเงินทุนเพิ่มเป็นจำนวนมากไม่ว่าจะเป็นเงินกู้ระยะสั้นหรือระยะยาว ส่วนด้านกำไรสุทธิเติบโตเฉลี่ย 156.25% การเติบโตของกำไรสุทธินั้นมีอัตราเติบโตมากกว่ารายได้รวมแสดงให้เห็นว่าบริษัทมีการควบคุมค่าใช้จ่ายต่างๆสำหรับการดำเนินงานได้เป็นอย่างดี

#### วิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

พบว่าอัตราส่วนอัตราส่วนทุนหมุนเวียนของเงินทุนหมุนเวียนยังคงมีสภาพคล่องต่อการชำระหนี้ระยะสั้น ส่วนทางด้านของอัตราส่วนหนี้สินของลูกหนี้จะเห็นได้ว่าสามารถเก็บหนี้ได้ดีขึ้นสะท้อนถึงการบริหารหนี้ที่ดีขึ้น ส่วนด้านสินค้างหนี้และอัตรการหมุนของสินค้างหนี้ในการเปลี่ยนเป็นรายได้พบว่ามีการอัตรการเก็บสินค้างหนี้ที่ลดลงและอัตรการหมุนเวียนของสินค้างหนี้เพิ่มขึ้นสะท้อนถึงด้านสินค้างหนี้ที่มีการบริหารที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น ด้านหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นพบว่าโครงสร้างการจัดหาเงินทุนประกอบด้วยการกู้ยืมเงินภายใต้วงเงินสินเชื่อ โดยมีหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 1.78 เท่า ซึ่งลดลงจากปีก่อน ส่วนด้านความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยพบว่าบริษัทมีอัตราส่วนของการจ่ายดอกเบี้ยที่ 15.75 เท่า ซึ่งมากกว่า 1 เท่า แสดงให้เห็นว่าบริษัทมีความสามารถที่จะชำระหนี้ในระยะยาวได้ ด้านอัตราส่วนกำไรสุทธิพบว่าช่วงระยะเวลา 5 ปีที่ผ่านมาบริษัทมีการทำกำไรอย่างต่อเนื่องซึ่งแสดงให้เห็นถึงการดำเนินงานที่ยังคงมีประสิทธิภาพ ด้านอัตราส่วนผลตอบแทนของสินทรัพย์ (ROA) พบว่าบริษัทมีอัตราส่วนของ ROA ที่ลดลงแสดงถึงการทำอะไรที่ลดลงในช่วงปี 2556 - ปี 2558 และอัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีอัตราส่วนที่ลดลงเล็กน้อยแต่ยังคงไม่ต่ำกว่า 20% แสดงถึงบริษัทยังมีประสิทธิภาพในการทำกำไรให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ ทางด้านกระแสเงินสดอิสระ (FCF) หลังจากมีการลงทุนในการเพิ่มสาขาเป็นจำนวนมีในปี 2555 - ปี 2557 ทำให้มีกระแสเงินสดอิสระมีค่าเป็นลบ หลังจากนั้นการดำเนินงานในปี 2558 มีค่ากระแสเงินสดอิสระสำหรับผู้ถือหุ้นเป็นบวกแสดงว่ากิจการมีความแข็งแกร่งและน่าลงทุน

## การพยากรณ์ทางการเงิน (Financial Forecasting)

ในการวางแผนการลงทุนในบริษัท โสม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) สำหรับปี 2559 -2560 ได้ใช้เครื่องมือในการพยากรณ์ทางการเงิน (Financial Forecasting) เป็นการพยากรณ์ยอดขายโดยการจัดทำงบล่วงหน้า (Pro Forma) มีข้อสมมติฐานที่สำคัญว่าความสัมพันธ์ของข้อมูลในอดีตที่เกิดขึ้นนำมาเป็นการคาดการณ์ในอนาคตการสมมติฐานในการคาดการณ์ยอดขายปี 2559 และ ปี 2560 ของบริษัท โสม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) โดยวิธี การวิเคราะห์สภาวะเศรษฐกิจ และวิเคราะห์งบการเงิน นำมาผสมผสานกับวิธีทางเศรษฐศาสตร์ โดยใช้วิธีสมการเส้นตรง (Linear Trendline) โดยการทำการพยากรณ์โดยใช้สมการ  $Y=ax+b$  ในการหาแนวโน้มการเติบโตของยอดขาย 5 ปีย้อนหลังระหว่างปี 2554 – 2558 จากตารางที่ 13 การเติบโตของรายได้ในปี 2559 และ ปี 2560 คิดเป็นอัตรา 12.48% และ 10.39% ตามลำดับ

จากการพยากรณ์งบกำไรขาดทุน ปี 2559 ในอัตราการเติบโตของรายได้จากการขายและบริการในอัตรา 12.57% โดยใช้งบกำไรขาดทุน ปี 2558 เป็นฐานพบว่า บมจ. โสม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ มีกำไรสะสมเพิ่มขึ้นจากเดิม 1,526.11 ล้านบาท เป็น 1,740.00 ล้านบาท เป็นจำนวน หรือ 14.01% และจากการคาดการณ์งบแสดงฐานะทางการเงิน ปี 2559 ในอนาคต พบว่าบริษัทต้องการแหล่งเงินทุนภายนอก (External Source of Fund /AFN) สำหรับการเติบโตในอัตรา 12.57% และมีการลงทุนเพิ่มในสินทรัพย์ถาวรเพิ่มจำนวน 3,500 ล้านบาทคิดเป็น 50% ของการแถลงข่าวว่าจะเพิ่มการลงทุน โดยแหล่งเงินที่นำมาพิจารณาสำหรับเพิ่มทุน ได้แก่ เงินกู้ระยะยาวอัตรา 100% จำนวน 3,050.56 ล้านบาท ทำให้อัตราส่วน D/E Ratio ปี 2559 เท่ากับ 1.78 เท่า

## สรุปผลการศึกษา

จากการวิเคราะห์ระดับเศรษฐกิจ ระดับอุตสาหกรรม และระดับบริษัท พบว่าสถานการณ์ต่าง ๆ เป็นปัจจัยส่งเสริมที่สามารถทำให้ โสมโปรฯ ขยายตลาดไปในส่วนต่างภูมิภาคในประเทศ และในภูมิภาคอาเซียนเพื่อทำให้บริษัทเติบโตในอนาคตได้ ส่วนจากการพยากรณ์ยอดขายด้วยวิธีสมการเส้นตรง (Linear Trend line) โดยการนำข้อมูลแนวโน้มการขยายตัวของกิจการจริงมาประกอบในการพยากรณ์ โดยใช้วิธีการพยากรณ์งบกำไรขาดทุนล่วงหน้า (Pro Forma Income Statement) และงบแสดงฐานะทางการเงินล่วงหน้า (Pro Forma Balance Sheet) ทำให้ทราบถึงแนวโน้มของผลการดำเนินงานของกิจการ ตลอดจนการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินด้วยวิธี DuPont Analysis ทำให้ทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์และอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ตลอดจนการวิเคราะห์กระแสเงินสดอิสระ (Free Cash Flow) ของบริษัท โสม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด(มหาชน) ในปี 2559 – ปี 2560 พบว่า อัตราสภาพคล่องในการแปลงสินทรัพย์หมุนเวียนเป็นเงินสดนั้นอยู่ในระดับที่ดีขึ้นจากปี 2558 ส่วนด้านแนวโน้มระหว่างหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นดีขึ้น อัตรากำไรสุทธิและจำนวนเงินในการจ่ายเงินปันผลมีแนวโน้มที่เพิ่มขึ้นโดยที่สามารถจ่ายเงินปันผลได้มากกว่านโยบายของบริษัทที่ไม่ต่ำกว่า 40 % ของกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) คือ 21.40% ในปี 2559 และ 19.70% ในปี 2560 ซึ่งอยู่ในอัตราที่ดีเนื่องจากกิจการมีการลงทุนเพิ่มขึ้นสำหรับการขยายสาขาเพิ่มเติมตามนโยบายและเป้าหมายของกิจการเพื่อสร้างความมั่นคงให้กับผู้เป็นเจ้าของ ด้านกระแสเงินสดสุทธิสำหรับผู้ถือหุ้นในปี 2559 มีค่าติดลบเนื่องจากมีการลงทุนและการกู้ยืมเงินในปี 2559 ค่อนข้างสูง ผลจากการลงทุนนั้นก่อให้เกิดเป็นผลกำไรกลับคืนมาทำให้กระแสเงินสดอิสระเป็นบวกในปี 2560 และพยากรณ์ได้ว่าอัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นไม่ต่ำกว่า 19.50% เป็นที่น่าสนใจสำหรับการลงทุนอย่างยิ่ง

## ข้อเสนอแนะ

จากการศึกษาจะเห็นได้ว่าสภาพแวดล้อมภายนอกทำให้การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นอีกทางเลือกสำหรับทางลงทุนที่ให้ผู้ลงทุนได้รับผลตอบแทนที่เหมาะสมกับความเสี่ยง และหลักทรัพย์ HMPRO มีโอกาสเติบโตได้อีกในระยะยาว สภาพแวดล้อมภายในโดยการวิเคราะห์ข้อมูลพื้นฐานของบริษัทรวมถึงในส่วนของกรรมการบริหาร จริยธรรมในการดำเนินงาน และงบการเงิน จะได้ว่าบริษัทมีอัตราการเติบโตอย่างต่อเนื่องภายใต้การดำเนินงานที่ตั้งอยู่บนพื้นฐานของควมมีจริยธรรมและคุณธรรมเป็นแนวทางเสมอมา ทั้งด้านรายได้และกำไร รวมถึงมีการจ่ายเงินปันผลอย่างต่อเนื่องสม่ำเสมอและเมื่อคำนวณราคาที่เหมาะสมโดยการเปรียบเทียบในกลุ่ม Commerce (ค่า EPS เฉลี่ยปี 2554 -2558 ของหลักทรัพย์ HMPRO x ค่า P/E เฉลี่ยปี 2554 – 2558 ของกลุ่ม Commerce) จะเท่ากับ  $0.316 \times 29.626 = 9.361$  บาทต่อหุ้น อีกประเด็นหนึ่งคือลองหาค่า ราคาที่เหมาะสม = EPS เฉลี่ย 54-58 ของโฮมโปร x P/E เฉลี่ย 54-58 ของโฮมโปรจะเท่ากับ  $0.316 \times 30.1639 = 9.5318$  บาท/หุ้น ในขณะที่ราคาหุ้นของหลักทรัพย์ HMPRO ในช่วงวันที่ 4 มกราคม 2559 – 31 พฤษภาคม 2559 ราคาปิดเฉลี่ยหุ้นละ 7.59 บาท แสดงให้เห็นว่าราคาของหลักทรัพย์นี้สามารถซื้อในราคาต่ำกว่าราคาที่เหมาะสม ดังนั้นจากรูปแบบการศึกษาข้างชี้ว่าบริษัท โฮม โปรตักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทที่ควรค่าสำหรับการลงทุน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลให้ดีก่อนการตัดสินใจลงทุน

## กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาครั้งนี้สำเร็จลุล่วงไปด้วยดี ผู้ทำการศึกษาขอกราบขอบพระคุณ รองศาสตราจารย์ พรสิริ ทิววรรณวงศ์ อาจารย์ที่ปรึกษา ที่ให้คำปรึกษาและกรุณาเสียสละเวลาให้คำแนะนำและข้อเสนอแนะในการปรับปรุงแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ ที่เกิดจากการศึกษาหาข้อมูลในการศึกษาค้นคว้าอิสระจนกระทั่งสมบูรณ์ทุกประการ รวมถึงอาจารย์ทุกท่านที่เคยให้ความรู้และการอบรมแก่ผู้ศึกษา ณ วิทยาลัยบัณฑิตศึกษากิจการ มหาวิทยาลัยขอนแก่น วิทยาเขตกรุงเทพมหานคร

สุดท้ายนี้ขอกราบขอบพระคุณบิดา มารดา และทุกคนในครอบครัวที่เป็นกำลังใจให้ผู้ทำการศึกษาเสมอมา ขอขอบคุณรุ่นพี่และเพื่อนๆ หลีกสูตรปริญญาโทบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ทุกคนรวมทั้งเจ้าหน้าที่ทุกท่านที่ผู้ทำการศึกษาได้รับความร่วมมือจนสามารถทำการศึกษาอิสระครั้งนี้ได้อย่างสมบูรณ์

## เอกสารอ้างอิง

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย , 2558, รายงานประจำปี, ค้นเมื่อ 15 เมษายน 2559 จาก <http://www.set.or.th/set/companyprofile.do?symbol=HMPRO&ssoPagelD=4&language=th&country=TH>  
หนังสือพิมพ์คมชัดลึก, 2558, 23 ธันวาคม, **อนาคตเศรษฐกิจไทยปี 2559**, ค้นเมื่อ 20 เมษายน 2559 จาก <http://www.komchadluek.net/detail/20151223/219051.html>  
รายงานประจำปี 2554 - 2558 บริษัท โฮม โปรตักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน). งบการเงิน (ออนไลน์) [อ้างอิงเมื่อ 15 เมษายน 2559]. จาก <https://www.homepro.co.th>  
สายนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย. **ภาวะเศรษฐกิจต่างประเทศ ปี 2554 - 2558** (ออนไลน์) [อ้างอิงเมื่อ 30 เมษายน 2559]. จาก <https://www.bot.or.th>  
หนังสือพิมพ์แนวหน้า, 2559, 8 กรกฎาคม เลขที่ข่าว 939277, โฮมโปรชี้กำลังซื้อกระตือรือร้น ค้นเมื่อ 10 กรกฎาคม 2559 จาก <http://www.ryt9.com/s/nnd/2459763>

International Monetary Fund, World Economic Outlook, 2016, IMF Data Mapper Real GDP Growth, ค้นเมื่อ 15 เมษายน 2559 จาก <http://www.imf.org/external/datamapper/index.php> Management Framework, SWOT Analysis ค้นเมื่อ 16 เมษายน 2559 จาก <http://adisonx.blogspot.com/2012/10/swot-analysis.html>

Porter, M. (1979). How Competitive Forces Shape Strategy. Harvard Business Review. (Vol 57, March – April). p.86-93.

INCquity, PEST Analysis เครื่องมือวิเคราะห์ปัจจัยภายนอกในการธุรกิจ, ค้นเมื่อ 16 เมษายน 2559 จาก <http://incquity.com/articles/pest-analysis>

สายนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย. ดัชนีทางเศรษฐกิจ (ออนไลน์) [อ้างอิงเมื่อ 30 เมษายน 2559]. จาก <https://www.bot.or.th>

สายนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย. แนวโน้มธุรกิจ (ออนไลน์) [อ้างอิงเมื่อ 30 เมษายน 2559]. จาก <https://www.bot.or.th>

สายนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย. ภาวะเศรษฐกิจประเทศไทย ปี 2554 - 2558 (ออนไลน์) [อ้างอิงเมื่อ 30 เมษายน 2559]. จาก <https://www.bot.or.th>

สายนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย. อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (ออนไลน์) [อ้างอิงเมื่อ 30 เมษายน 2559]. จาก <https://www.bot.or.th>

สายนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย. อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (ออนไลน์) [อ้างอิงเมื่อ 30 เมษายน 2559]. จาก <https://www.bot.or.th>

สายนโยบายการเงิน ธนาคารแห่งประเทศไทย. อัตราและเปลี่ยนแปลงเงินบาท (ออนไลน์) [อ้างอิงเมื่อ 30 เมษายน 2559]. จาก <https://www.bot.or.th>

ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน). Economic Intelligence Center (ออนไลน์) [อ้างอิงเมื่อ 7 พฤษภาคม 2559]. จาก <https://www.sceic.com>

กรมพัฒนาธุรกิจการค้า. ฐานข้อมูลนิติบุคคลในประเทศไทย (ออนไลน์) [อ้างอิงเมื่อ 30 เมษายน 2559]. จาก <http://www.corpus.bol.co.th>

หนังสือพิมพ์กรุงเทพธุรกิจ, 2559, 12 มีนาคม, โสมโปรทุมเจ็ดพันล้านปูพรมขยายสาขา ค้นเมื่อ 15 เมษายน 2559 จาก [http://www.reic.or.th/News/News\\_Detail.aspx?newsid=51504](http://www.reic.or.th/News/News_Detail.aspx?newsid=51504)

หนังสือพิมพ์แนวหน้า, 2559, 4 พฤษภาคม, โสมโปรโกยรายได้ 14,611.81 ล้าน ค้นเมื่อ 7 พฤษภาคม 2559 จาก <http://www.naewna.com/business/214229>