

## บทที่ 4

### ข้อมูลทั่วไปของหลักทรัพย์

ในการศึกษาครั้งนี้ ได้ใช้ข้อมูลของหลักทรัพย์ในกลุ่มชิ้นส่วนยานพาหนะทั้งหมด 5 หลักทรัพย์ คือ

1. บริษัท AAPICO HITECH จำกัด (มหาชน) : AH
  2. บริษัท Goodyear Thai จำกัด (มหาชน) : GYT
  3. บริษัท อีโนเว รับเบอร์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) : IRC
  4. บริษัท Thai Stanley Electric จำกัด (มหาชน) : STAN
  5. บริษัท ไทยรุ่งยูเนี่ยนคาร์ จำกัด (มหาชน) : TRU
- ซึ่งแต่ละหลักทรัพย์มีข้อมูลทั่วไป โดยสรุปดังนี้

#### 4.1 หลักทรัพย์ AH

**ชื่อบริษัท** : บริษัท อาปิโก ไฮเทค จำกัด (มหาชน)

**ประเภทธุรกิจ** : ประกอบธุรกิจออกแบบ ผลิตและติดตั้งอุปกรณ์จับยึดเพื่อใช้ในการประกอบรถยนต์ (Car Assembly Jig) แบบครบวงจร, ออกแบบและผลิตแม่พิมพ์ (Stamping Die) และผลิตชิ้นส่วนประกอบรถยนต์ (OEM Autoparts) เพื่อส่งให้ผู้ผลิตรถยนต์ มีบริษัทย่อยแห่งหนึ่งซึ่งผลิตโครงรถกระบะ (Frame) และอีก 2 แห่งเป็นตัวแทนจำหน่ายและศูนย์บริการรถยนต์

##### 1) ภาพรวมการประกอบธุรกิจของบริษัท

บริษัทฯ ประกอบธุรกิจออกแบบ ผลิตและติดตั้งอุปกรณ์จับยึดเพื่อประกอบรถยนต์ (Car Assembly Jig), ออกแบบและผลิตแม่พิมพ์ (Stamping Die) และผลิตชิ้นส่วนประกอบรถยนต์ (OEM Auto parts) มีบริษัทย่อย NESC, TSRSB และบริษัทร่วม NESSB เป็นตัวแทนจำหน่ายรถยนต์

ยี่ห้อฟอร์ดและฮอนด้าทั้งในและต่างประเทศและบริษัทอาปีโกมตะ จำกัดตั้งอยู่ที่นิคมอุตสาหกรรมอมตะนคร จังหวัดชลบุรีซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ผลิตและจำหน่ายโครงการกระบะรุ่น ดี-แมกซ์ ยี่ห้อฟอร์ดและฮอนด้าทั้งในและต่างประเทศและบริษัทอาปีโกมตะ จำกัดตั้งอยู่ที่นิคมอุตสาหกรรมอมตะนคร จังหวัดชลบุรีซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ผลิตและจำหน่ายโครงการกระบะรุ่น ดี-แมกซ์ ให้กับบริษัท อีซูซุ (ประเทศไทย) จำกัด นอกจากนี้ยังมีบริษัทร่วมคือ ASICO และ ASANIT อยู่ในพื้นที่เดียวกับบริษัทฯ

## 2) ปัจจัยความเสี่ยง

### - ความเสี่ยงกรณีมีผู้บริหารหลักเพียงรายเดียว

นายเย็บ ชู ชวน ถือได้ว่าเป็นผู้บริหารหลักที่มีความสำคัญต่อบริษัทฯ มาก เนื่องจากมีประสบการณ์กว่า 28 ปีในอุตสาหกรรมรถยนต์ และมีความสัมพันธ์ทางธุรกิจที่ดีกับลูกค้าและผู้ประกอบการรายอื่น ตลอดระยะเวลาที่ผ่านมา นายเย็บ ชู ชวน ไม่เพียงแต่เป็นผู้บริหารสูงสุดของบริษัทเท่านั้น แต่ยังเป็นผู้อำนวยการฝ่ายการตลาดซึ่งรับผิดชอบในการหาธุรกิจและลูกค้าส่วนใหญ่ให้กับบริษัทฯ อีกด้วย ซึ่งถ้าหากขาดนายเย็บ ชู ชวน แล้วบริษัทฯ อาจจะประสบปัญหาทางการตลาดในการหาลูกค้าได้ อย่างไรก็ดี กลุ่มนายเย็บ ชู ชวน เป็นผู้ถือหุ้นที่ใหญ่ที่สุดของบริษัทฯ ซึ่งถือหุ้นอยู่ประมาณร้อยละ 40 ดังนั้นจึงมีแรงจูงใจมากเพียงพอที่จะช่วยให้บริษัทฯ สามารถเจริญเติบโตได้อย่างต่อเนื่อง ด้วยเหตุนี้ความเสี่ยงที่นายเย็บ ชู ชวน จะออกจากบริษัทฯ จึงมีน้อย

### - ความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนของรายได้จากอุปกรณ์จับยึดเพื่อประกอบรถยนต์ (Car Assembly Jig)

บริษัทฯ มีรายได้จากอุปกรณ์จับยึดประมาณ 234.42 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 13 ของรายได้ทั้งหมดในปี 2545 และประมาณ 158.99 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 4.05 ของรายได้ทั้งหมดในปี 2546 รายได้จากอุปกรณ์จับยึดจะมีลักษณะการแกว่งตัวค่อนข้างสูงเนื่องจากการขายอุปกรณ์จับยึดเป็นการขายแบบครั้งต่อครั้ง และไม่มีสัญญาระยะยาวกับลูกค้า เนื่องจากลูกค้าอุปกรณ์จับยึดคือบริษัท ผู้ผลิตรถยนต์ที่จะสั่งซื้ออุปกรณ์จับยึดเมื่อมีการเปลี่ยนรูปแบบของรถยนต์ (Model) ซึ่งโดยปกติแล้วจะเปลี่ยนทุก ๆ 3-5 ปี ดังนั้นจึงเป็นการยากที่จะประมาณการยอดขายของอุปกรณ์จับยึด ยิ่งไปกว่านั้นทางบริษัทฯ ใช้วิธีประมูลราคาเพื่อให้ได้งานส่วนใหญ่ซึ่งต้องแข่งขันกับผู้ผลิตอุปกรณ์จับยึดรายอื่นอันส่งผลให้การขายอุปกรณ์จับยึดยากยิ่งขึ้น อย่างไรก็ตามเนื่องจากบริษัทฯ เป็นบริษัทผลิตอุปกรณ์จับยึดที่ใหญ่ที่สุดในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้และมีความสัมพันธ์ที่ดีกับผู้ผลิตรถยนต์รายใหญ่เกือบทุกรายทั่วโลกอีกทั้งเป็นที่รู้จักกันดีในกลุ่มผู้ผลิตรถยนต์ถึงชื่อเสียงและคุณภาพของอุปกรณ์จับยึดของบริษัทฯ ดังนั้นบริษัทฯ จึงมีโอกาสที่จะได้รับเลือกจากผู้ผลิตรถยนต์มากขึ้น เช่น

ในปีที่ผ่านมาบริษัทฯได้รับจ้างผลิตอุปกรณ์จับยึดชุดใหญ่ให้กับ เมอร์ซิเดส เบนซ์, ฟอर्ड, วอลโว่ และ แลนด์โรเวอร์ เป็นต้น

#### - ความเสี่ยงจากการแข่งขันในอุตสาหกรรมผลิตชิ้นส่วนรถยนต์

บริษัทผลิตชิ้นส่วนประกอบรถยนต์เพื่อส่งให้ผู้ผลิตรถยนต์ (OEM Autoparts) คิดเป็น รายได้ร้อยละ 30.77 ของรายได้รวมในปี 2545 และร้อยละ 48.49 ของรายได้รวม ในปี 2546 ในอุตสาหกรรม การผลิตชิ้นส่วนรถยนต์นี้จะมีคู่แข่งจำนวนมาก ราย มีทั้งผู้ผลิตชิ้นส่วนภายในประเทศและผู้ผลิตชิ้น ส่วนจากต่างประเทศที่เข้ามาตั้งฐานการผลิตในประเทศไทย อย่างไรก็ตามบริษัทฯค่อนข้างมั่นใจใน การรักษาระดับยอดขาย เนื่องจากบริษัทผู้ผลิตรถยนต์จะสั่งซื้อชิ้นส่วนแบบใดแบบหนึ่งจากผู้ผลิต ชิ้นส่วนรถยนต์เพียงรายเดียวเท่านั้นและจะสั่งซื้อไปเรื่อย ๆ ตามสัญญาระยะยาวที่ทำไว้เป็นเวลา หลายปี เนื่องจากเกิดความคุ้นเคยและมั่นใจในคุณภาพและการส่งของที่ตรงต่อเวลาของผู้ผลิต จึง ไม่ค่อยมีการเปลี่ยนผู้ผลิตชิ้นส่วน สำหรับการที่คู่แข่งจากต่างประเทศจะมาตั้งถิ่นฐานผลิตใน ประเทศไทยต้องใช้งบลงทุนสูงและต้องใช้เวลาาน จึงเป็นการยากที่มีคู่แข่งที่สามารถแข่งขันทาง ด้านต้นทุนกับบริษัทฯได้ อีกทั้งบริษัทมีความเชื่อมั่น ในความสัมพันธ์ที่ดีกับบริษัทผู้ผลิตรถยนต์ รายใหญ่ ซึ่งทำให้บริษัทฯมีความได้เปรียบบริษัทคู่แข่ง สำหรับการผลิตชิ้นส่วนรถยนต์ภายใน ประเทศ

#### - ความเสี่ยงจากการควบคุมคุณภาพไม่ได้ตามบรรทัดฐานที่ถูกค้ำกำหนด

เนื่องจากคุณภาพสินค้าเป็นหนึ่งในปัจจัยที่สำคัญที่สุดที่ผู้ประกอบการในอุตสาหกรรม รถยนต์คำนึงถึง ความผิดพลาดของชิ้นส่วนเพียงหนึ่งชิ้นอาจส่งผลกระทบต่อให้เกิดความเสียหายใน วงกว้างทั้งในรูปของตัวเงินและชื่อเสียงของผู้ผลิตรถยนต์ ดังนั้นอัตราส่วนชิ้นงานที่เสีย (Defect rate) จึงได้ถูกกำหนดขึ้นเพื่อเป็นบรรทัดฐานในการประเมินคุณภาพของผู้ผลิตชิ้นส่วนรถยนต์ ความเสี่ยงจากการถูกลดปริมาณงานให้น้อยลงหรือถูกยกเลิกสัญญาอาจเกิดขึ้นหากผู้ประกอบการ ไม่สามารถควบคุมคุณภาพให้เป็นไปตามบรรทัดฐานที่กำหนดไว้ได้ บริษัทฯอาจมีความเสี่ยงจาก การสูญเสียลูกค้าซึ่งอาจส่งผลไปถึงการหยุดการผลิตภายในโรงงาน แต่อย่างไรก็ตาม ในอดีตที่ผ่านมาทางบริษัทฯไม่เคยประสบปัญหาจากการถูกลดปริมาณงานหรือการยกเลิกสัญญาเนื่องจากการ ควบคุมคุณภาพที่ไม่เป็นไปตามที่กำหนด นอกจากนี้ มาตรฐาน QS9000 และ ISO9002 ที่บริษัทฯ ได้รับในปี 2542 และมาตรฐาน ISO14001 ที่ได้รับในปี 2545 ยังช่วยเพิ่มความมั่นใจให้กับลูกค้า ของบริษัทฯและช่วยสนับสนุนให้บริษัทมีศักยภาพในการแข่งขันทั้งในและต่างประเทศเพิ่มมากขึ้น อีกด้วย

### - ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

บริษัทฯ มีเงินกู้ยืมระยะยาวสกุลเงินตราต่างประเทศจากสถาบันการเงินจำนวน 0.6 ล้านเหรียญสหรัฐฯ ณ 31 ธันวาคม 2546 ซึ่งไม่มีการทำสัญญาป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน ดังนั้นบริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงทางการเงินจากการอ่อนตัวของค่าเงินบาทเมื่อเทียบกับเงินสหรัฐฯ ทำให้บริษัทฯ มีต้นทุนชำระคืนเงินกู้ที่สูงขึ้น ภาระการชำระหนี้ต่างประเทศของบริษัทฯ อยู่ที่ประมาณ 137,800 เหรียญสหรัฐฯ ต่อไตรมาส เงินกู้ยืมนี้มีอัตราดอกเบี้ย SIBOR บวกร้อยละ 2.25 ต่อปี อย่างไรก็ตามบริษัทฯ สามารถชำระคืนเงินกู้จากบัญชี Foreign Currency Deposit (FCD) ซึ่งเป็นบัญชีเงินฝากเงินตราต่างประเทศเนื่องจากการรับชำระค่าสินค้าจากลูกค้าต่างประเทศในเงินตราสกุลต่างประเทศเช่นเดียวกัน

### - ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายจากภาครัฐ

ในธุรกิจชิ้นส่วนรถยนต์และอุปกรณ์จับยึดรถยนต์ บริษัทฯ อาจจะได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของภาษีศุลกากรและการกีดกันทางการค้า เช่น การเปลี่ยนแปลงภาษีนำเข้าหลักจะส่งผลกระทบต่อต้นทุนของบริษัทโดยตรง (ราคาเหล็ก) และการเปลี่ยนแปลงภาษีนำเข้าของชิ้นส่วนรถยนต์จะกระทบความสามารถของบริษัทในการแข่งขันกับผู้ผลิตจากต่างประเทศ เช่น การลดภาษีนำเข้าชิ้นส่วนอาจทำให้คู่แข่งต่างประเทศสามารถแข่งขันกับบริษัททางด้านราคาและต้นทุนได้มากขึ้น ทั้งนี้ในปัจจุบันรัฐบาลได้มีการตกลงกับประเทศใน ASEAN เกี่ยวกับการเปิดเสรีของอุตสาหกรรมรถยนต์ภายใต้สนธิสัญญาการเปิดเสรีทางการค้า AFTA ภายใต้ข้อตกลงสิทธิพิเศษทางภาษีปกติ (CEPT) ซึ่งการเปิดเสรีภายใต้ระบบ AFTA จะทำให้ภาษีศุลกากรสำหรับชิ้นส่วนรถยนต์ที่ผลิตภายใน ASEAN เหลือ 0-5% และคาดว่าจะทำให้ประเทศคู่ค้าภายใน ASEAN ใช้ประโยชน์ทางภาษีนี้เพื่อเพิ่มการค้าระหว่างกัน ซึ่งคาดว่าจะทำให้ผู้ประกอบการในประเทศภายใน ASEAN มีศักยภาพในการแข่งขันกับผู้ประกอบการนอก ASEAN มากขึ้น เพราะฉะนั้นทางบริษัทฯ เองน่าจะได้ประโยชน์จากระบบ AFTA นี้ อีกทั้งรัฐบาลไทยก็มีนโยบายสนับสนุนอุตสาหกรรมรถยนต์ในประเทศเพื่อให้ไทยเป็นศูนย์กลางการผลิตรถยนต์ในเอเชีย ซึ่งน่าจะส่งผลดีกับบริษัทฯ ในฐานะที่เป็นผู้ผลิตชิ้นส่วนในประเทศ

### 3) โครงการในอนาคต

#### - การร่วมทุนกับ บริษัท ซีเมนส์ วีดีโอ (Siemens VDO) ประเทศเยอรมัน

ปัจจุบันบริษัทฯ มีข้อตกลงร่วมมือทางด้านเทคโนโลยีกับบริษัท ซีเมนส์ วีดีโอ ในการผลิตลูกถ้วยวัดระดับน้ำมันของรถยนต์ ให้กับบริษัท ออโต้ อัลไลแอนซ์ เพื่อใช้ในการประกอบรถกระบะ ฟোর্ด เรนเจอร์ และรถกระบะมาสเตอร์ ไฟเตอร์ เป็นจำนวน 10,000 ชิ้นต่อเดือนโดยประมาณ

บริษัท ซีเมนส์ วีดีโอ ซึ่งมีโรงงานที่ มาเลเซีย, อินโดนีเซียและจีนมีโครงการจะลงทุนในประเทศไทย โดยการร่วมทุน (Joint Venture) กับบริษัทฯ ซึ่งโครงการในปัจจุบันที่ทั้งสองบริษัท กำลังดำเนินการอยู่ที่คือการผลิต อุปกรณ์วัดรอบเครื่องและความเร็ว เพื่อส่งให้กับ โรงงานของ เจเนอรัลมอเตอร์ ที่จังหวัดระยอง เพื่อใช้ในการผลิต รถยนต์รุ่น ซาฟิรา (Zafira) ดังนั้นหากมีการตกลงในเรื่องของ ออร์เดอร์แล้ว ก็จะดำเนินการสร้าง โรงงาน โดยทันที ซึ่งหากยังไม่ได้ ออร์เดอร์ก็ยังไม่สร้างโรงงาน บริษัทฯ คาดว่าโครงการจะใช้เงินลงทุนทั้งหมดประมาณ 150 ล้านบาทและสามารถสร้างเสร็จได้ภายใน 2-3 ปี โดยที่บริษัทฯ ยังไม่ได้กำหนดสัดส่วนการลงทุนที่แน่นอน

#### - การร่วมทุนกับบริษัท ฟิชเชอร์ เทคโนโลยี จำกัด

บริษัท ฟิชเชอร์ เทคโนโลยี จำกัด เป็นบริษัทที่มีความชำนาญทางด้านการผลิตแบบ High Volume เกี่ยวกับชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ที่เป็นพลาสติก รวมถึงการออกแบบและทำแม่พิมพ์สำหรับฉีดพลาสติก ซึ่งเป็นนวัตกรรมใหม่ สำหรับสินค้าด้านอิเล็กทรอนิกส์

#### 4) ฐานะการเงิน

ตารางที่ 4.1 อัตราส่วนทางการเงินของบริษัท อาปีโก ไฮเทค จำกัด (มหาชน)

อัตราส่วนทางการเงิน	งบรวม		
	2544	2545	2546
<b>อัตราส่วนสภาพคล่อง</b>			
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.77	1.31	1.07
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.34	0.76	0.75
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด (เท่า)	0.07	0.45	0.54
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	18.57	17.85	10.01
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน)	19.38	20.17	35.98
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	122.63	25.80	24.00
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (วัน)	2.94	13.96	15.00
อัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้ (เท่า)	7.71	7.49	7.99
<b>อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหากำไร</b>			
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	9.08%	10.17%	10.87%
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	1.95%	5.22%	6.26%
<b>อัตราส่วนทางการเงิน</b>			
	<b>2544</b>	<b>2545</b>	<b>2546</b>
อัตรากำไรอื่น (%)	2.04%	3.45%	2.11%
อัตราส่วนเงินสดต่อการหากำไร (%)	113.47%	191.51%	188.47%
อัตรากำไรสุทธิ (%)	1.59%	7.61%	7.66%
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (%)	12.01%	35.60%	30.16%
<b>อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน</b>			
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (%)	2.97%	14.94%	12.20%
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร (%)	14.68%	42.06%	36.75%
อัตรากำไรหมุนของสินทรัพย์ (เท่า)	1.87	1.96	1.59
<b>อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน</b>			
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	2.96	0.91	1.1
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (เท่า)	2.1	10.56	10.55
อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน (Cash basis) (เท่า)	0.32	0.71	2.92
อัตรากำไรจ่ายปันผล (%)	-	10.15%	20%

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (2003: Online )

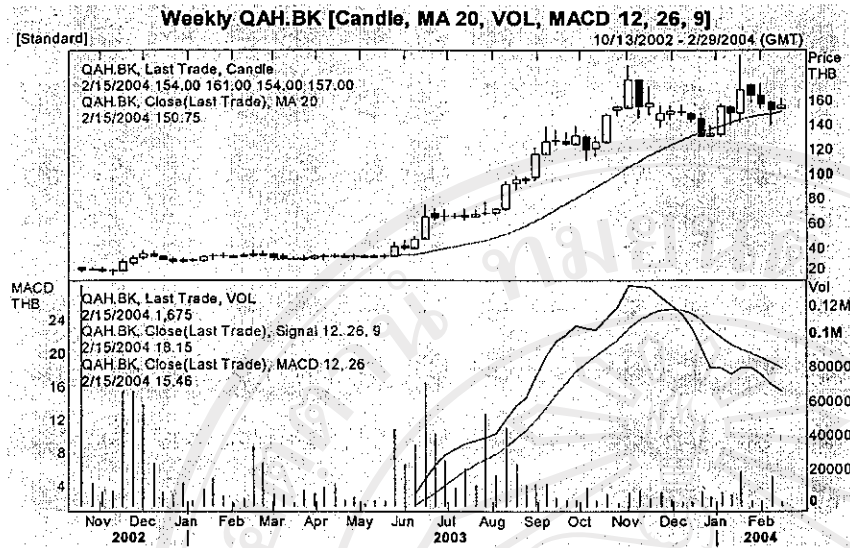
### 5) ผลการดำเนินงาน

รายได้รวมของบริษัทฯและบริษัทย่อยนั้นจะมาจาก การประกอบธุรกิจ 4 ประเภท ได้แก่ การออกแบบ ผลิตและติดตั้งอุปกรณ์จับยึด, การออกแบบและผลิตอุปกรณ์แม่พิมพ์, การผลิตชิ้นส่วนรถยนต์รวมทั้งการผลิตชิ้นส่วน โครงรถกระบะและตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ ซึ่งธุรกิจแต่ละประเภทจะมีลักษณะเฉพาะและความสามารถในการสร้างรายได้และทำกำไรที่แตกต่างกันไป ด้วยเหตุนี้หากจะทำการวิเคราะห์และพิจารณาผลการดำเนินงานของบริษัทฯและบริษัทย่อยแล้ว ควรที่จะต้องพิจารณาเป็นรายธุรกิจ โดยมีข้อสังเกตว่า รายได้จากการขายอุปกรณ์จับยึดนั้นมีความไม่แน่นอนสูง เนื่องจากการขายเป็นแบบครั้งต่อครั้งและไม่มีสัญญาระยะยาว ในส่วนของรายได้จากชิ้นส่วนรถยนต์มีความแน่นอนมากกว่าเพราะบริษัทจะมีคำสั่งซื้อระยะยาวจากลูกค้า ส่วนรายได้จากตัวแทนจำหน่ายรถยนต์หากดูผิวเผินอาจสรุปได้ว่าเป็นรายได้หลักเนื่องจากจากมีสัดส่วนสูงถึงร้อยละ 46 ในปี 2546 และร้อยละ 51 ในปี 2545 แต่การสรุปดังกล่าวอาจไม่ถูกต้องเนื่องจากในการทำธุรกิจนี้บริษัทเป็นเพียงนายหน้า ซึ่งรายได้สุทธิของบริษัทคือเฉพาะค่านายหน้าเท่านั้น ซึ่งเท่ากับประมาณร้อยละ 6 เท่านั้นเมื่อเทียบกับราคารถยนต์

### 6) ความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์

จากการวิเคราะห์ราคาของหลักทรัพย์ AH (ภาพที่ 4.1) พบว่าแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์ บริษัท AAPICO จำกัด (มหาชน) มีราคาค่อนข้างต่ำในช่วงปี ค.ศ. 2002 (พ.ศ. 2545) ซึ่งเป็นช่วงที่เศรษฐกิจเพิ่งเริ่มฟื้นตัว และเริ่มมีการปรับขึ้นของราคาอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงกลางปี ค.ศ. 2003 (พ.ศ.2546)

ภาพที่ 4.1 แสดงแนวโน้มราคาหลักทรัพย์ของบริษัท AAPICO จำกัด (มหาชน)



ที่มา : Reuters (2003: Online)

ซึ่งการปรับตัวเพิ่มมากขึ้นนี้ก็เป็ผลมาจากรายได้โดยรวมของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ในช่วงปี 2544 และ 2545 เพิ่มขึ้นจาก 1,226.64 ล้านบาท ในปี 2544 เป็น 1,738.56 ล้านบาทในปี 2545 และในปี 2546 มียอดรายได้ปรับตัวสูงขึ้นจากปี 2545 เป็นเท่าตัวโดยมีรายได้ถึง 4,048.74 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 132.9 ซึ่งสาเหตุหลักเนื่องรายได้ที่เกิดจากบริษัทย่อยที่บริษัทฯ ได้ลงทุนเพิ่มในกลางปี 2546 ซึ่งก็คือบริษัท อปิ โก อมตะ จำกัด โดยสามารถทำยอดขายได้ในครึ่งปีหลังได้ตามเป้าหมาย คือ มีรายได้อยู่ที่ 1,210.8 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 29.9 ของยอดขายได้ทั้งหมด จะเห็นว่ายอดขายได้ของบริษัทมีผลการดำเนินงานที่เติบโตอย่างก้าวกระโดดตามภาวะเศรษฐกิจ จึงส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มสูงขึ้นมากตามไปด้วย

## 4.2 หลักทรัพย์ GYT

**ชื่อบริษัท** : บริษัท กู๊ดเยียร์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

**ประเภทธุรกิจ** : บริษัทฯเป็นผู้ผลิต จัดจำหน่าย และส่งออก ผลิตภัณฑ์ยางรถยนต์และยาง

ล้อเครื่องบิน ภายใต้ชื่อการค้า “กู๊ดเยียร์”



## 1) ภาพรวมการประกอบธุรกิจของบริษัท

ภาพรวมของตลาดยางรถยนต์ในปัจจุบันมีการแข่งขันสูง ทั้งในด้านราคา และการพัฒนาช่องทางการจำหน่ายรูปแบบใหม่ ๆ ประกอบกับภาวะเศรษฐกิจในประเทศที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทำให้กำลังซื้อของผู้บริโภคในประเทศสูงขึ้น โดยในปี 2546 ที่ผ่านมามีบริษัทที่มีรายได้เพิ่มขึ้นร้อยละ 6.7 ในขณะที่ต้นทุนขายเพิ่มขึ้นร้อยละ 7.6 เมื่อเทียบกับปี 2545 และจากการควบคุมค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ให้อยู่ในเกณฑ์ที่กำหนด ส่งผลให้กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.1 กำไรสุทธิต่อหุ้นสูงขึ้นเป็น 34.25 บาท เมื่อเทียบกับปี 2545 ที่มีกำไรสุทธิต่อหุ้น 32.91 บาท อย่างไรก็ตามในปี 2546 ที่ผ่านมามีบริษัทมีการเติบโตทั้งยอดขายและส่วนแบ่งทางการตลาด ทั้งนี้เป็นผลมาจากการเพิ่ม สัดส่วนตลาดในตลาดโรงงานประกอบรถยนต์ การปรับเปลี่ยนรูปแบบของช่องทางจัดจำหน่ายในโครงการ อีเกิลสตรี การจัดการโฆษณาประชาสัมพันธ์ และส่งเสริมการขายอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งการออกสินค้าใหม่ในช่วงกลางปี 2546 คือยางรถยนต์นั่ง รุ่น ดูคาโร จีเอ (Ducaro GA)

## 2) ปัจจัยความเสี่ยง

### - ความเสี่ยงในการผลิต

บริษัทดำเนินการผลิตยางรถยนต์และยางล้อเครื่องบินในประเทศไทยมากกว่า 30 ปี บริษัทฯ มีการปรับปรุงกระบวนการผลิตและเครื่องจักรที่ใช้ในการผลิตให้ทันสมัยอยู่เสมอ โดยบริษัทฯ ได้รับการสนับสนุนทางด้านเทคโนโลยี จากบริษัทแม่ที่ประเทศสหรัฐอเมริกาอย่างดีเสมอมา ประกอบกับการจัดหาวัตถุดิบทั้งภายในประเทศและต่างประเทศ มีการบริหารวัตถุดิบอย่างเป็นระบบและมีแผนรองรับการขาดแคลนวัตถุดิบ โดยบริษัทฯ ได้ร่วมมือกับบริษัทเกร็ดเดียร์ในกลุ่มประเทศอาเซียน ในอันที่จะบริหารความเสี่ยงที่อาจเกิดการขาดแคลนวัตถุดิบร่วมกัน จากความร่วมมือนี้ ทำให้บริษัทฯ มีความมั่นใจว่าจะไม่เกิดการขาดแคลนวัตถุดิบและไม่ก่อให้เกิดความเสียหายต่อการผลิตของบริษัทฯ ได้

### - ความเสี่ยงด้านการเงิน

บริษัทต้องเผชิญกับความเสี่ยงทางการเงินที่สำคัญได้แก่ ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน ความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ย และความเสี่ยงจากสินเชื่อ บริษัทมีรายได้จากการขายต่างประเทศและรายการซื้อจากต่างประเทศที่เป็นเงินตราต่างประเทศ ความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยเกิดจากบริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดที่ฝากไว้กับสถาบันการเงิน ความเสี่ยงจากสินเชื่อเกิดขึ้นจากการขายเชื่อและเงินฝากกับสถาบันการเงิน

ก) ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทไม่มีนโยบายในการบริหารความเสี่ยงอันเกิดจากความผันผวนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ โดยที่ความเสี่ยงดังกล่าวได้ถูกกำกับและบริหารโดยบริษัทใหญ่

ข) ความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ย

บริษัทไม่มีสินทรัพย์หรือหนี้สินที่มีดอกเบี้ยที่มีสาระสำคัญ นอกเหนือจากดอกเบี้ยรับจากเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด บริษัทบริหารความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยโดยการฝากเงินสดที่มีระยะเวลาครบกำหนดไถ่ถอนและอัตราดอกเบี้ยที่แตกต่างกัน

ค) ความเสี่ยงจากสินเชื่อ

บริษัทไม่มีการกระจุกตัวของความเสี่ยงด้านการให้สินเชื่อที่เกิดจากลูกหนี้การค้า เนื่องจากบริษัทมีลูกค้าจำนวนมากรายที่ครอบคลุมไปในหลายลักษณะรวมถึงลูกค้าที่เป็นผู้ผลิตและ ผู้จัดจำหน่าย ลูกค้าเหล่านั้น มีตลาดต่าง ๆ ที่กระจายอย่างหลากหลาย ด้วยเหตุผลเหล่านี้ทำให้ฝ่ายบริหารเชื่อว่าไม่มีความเสี่ยงจากการให้สินเชื่อในลูกหนี้การค้ามากไปกว่าจำนวนที่สำรองไว้เพื่อการเรียกชำระหนี้ไม่ได้

บริษัทมีความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของสินเชื่อที่เกี่ยวข้องกับเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด บริษัทฝากเงินไว้กับสถาบันทางการเงินที่น่าเชื่อถือหลายแห่ง โดยนโยบายของบริษัทจะจำกัดความเสี่ยงโดยการกระจายเงินฝากไม่จำกัดเฉพาะสถาบันการเงินแห่งใดแห่งหนึ่ง และสำหรับเงินสดส่วนเกินจะนำไปลงทุนในเงินลงทุนที่มีความเสี่ยงต่ำ บริษัทไม่เคยประสบผลขาดทุนจากเงินลงทุนดังกล่าว

**- ความเสี่ยงด้านการบริหาร การจัดการ**

บริษัทเป็นบริษัทในเครือของบริษัท กู๊ดเยียร์ ไทร์ แอนด์ รีบเบอร์ จำกัด ซึ่งถือหุ้นในบริษัทร้อยละ 65.23 บริษัทแม่ตั้งอยู่ที่ประเทศสหรัฐอเมริกา และมีบริษัทในเครืออยู่ในทุกภูมิภาคทั่วโลก ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายยางรถยนต์ ยี่ห้อ กู๊ดเยียร์ มาเป็นระยะเวลานาน ทั้งนี้ เพื่อให้สินค้ามีคุณภาพได้มาตรฐานเดียวกัน บริษัทจะต้องใช้เทคโนโลยีการผลิตและวัตถุดิบที่ได้รับการรับรองจากบริษัทแม่ การดำเนินธุรกิจของบริษัทจึงต้องพึ่งพิงบริษัทแม่เป็นผู้กำหนดนโยบายการบริหารงาน นอกจากนี้ การพึ่งพาบริษัทแม่ในลักษณะข้างต้นทำให้บริษัทมีความเสี่ยงในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือในอีกด้านหนึ่งอาจทำให้ผู้ถือหุ้นใหญ่รายอื่นไม่สามารถเข้ามา

ครอบงำกิจการเพื่อเปลี่ยนแปลงการจัดการ ในกรณีที่ฝ่ายจัดการปัจจุบันไม่สามารถทำงานให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่ผู้ถือหุ้น

### 3) โครงการในอนาคต

บริษัทฯ ได้พิจารณาถึงสภาพเศรษฐกิจโดยรวมทั้งในและนอกภูมิภาคเอเชีย โดยเฉพาะในกลุ่มผู้ผลิตยางรถยนต์ประเทศกลุ่ม AFTA แล้ว พบว่ากำลังการผลิตโดยรวมยังคงมีมากเกินไปเกินความต้องการของผู้บริโภค ประกอบกับการที่รัฐบาลประกาศปรับลดอัตราอากรนำเข้ายางรถยนต์ในกลุ่มประเทศ AFTA ทำให้ยางรถยนต์ยี่ห้อต่าง ๆ ที่ผลิตในประเทศกลุ่ม AFTA ที่มีค่าแรงงานต่ำเข้ามาตีตลาดในประเทศ เป็นจำนวนมาก บริษัทจึงได้พิจารณาปรับเปลี่ยนโครงการขยายโรงงานเป็นการปรับปรุงคุณภาพและการออกผลิตภัณฑ์ที่มีรูปลักษณะทันสมัย เพื่อยกระดับตัวสินค้าของบริษัทให้แตกต่างจากสินค้านำเข้า

### 4) ฐานะการเงิน

บริษัทฯ ได้ว่าจ้างบริษัท ไพร์ซวอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอบีเอส จำกัด เป็นผู้ตรวจสอบบัญชี โดยผู้สอบบัญชีได้สอบทานงบการเงินระหว่างกาลของบริษัทฯ และได้ตรวจสอบงบการเงินสำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2546 โดยรายงานความเห็นไว้ว่า งบการเงินของบริษัทฯ แสดงฐานะการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2546 ผลการดำเนินงาน และกระแสเงินสด สำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของบริษัทฯ โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไปอย่างไม่มีเงื่อนไข

ตารางที่ 4.2 สรุปฐานะการเงินในระยะ 3 ปีที่ผ่านมาของบริษัท กู๊ดเยียร์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

(หน่วย : พันบาท)

งบดุล	2546	เพิ่ม / ลด	2545	เพิ่ม / ลด	2544	เพิ่ม / ลด
สินทรัพย์หมุนเวียน	2,440,172	3.4%	2,372,435	36.7%	1,735,882	21.4%
สินทรัพย์รวม	3,106,270	-2.8%	3,209,517	11.4%	2,880,494	5.6%
หนี้สินหมุนเวียน	619,679	-9.3%	696,429	17.4%	593,010	-14.8%
หนี้สินรวม	742,035	-6.0%	802,734	15.5%	695,013	-12.0%
ส่วนของผู้ถือหุ้น	2,364,235	-1.8%	2,406,784	10.1%	2,185,481	12.8%
<b>งบกำไรขาดทุน</b>						
รายได้จากการขาย	3,763,551	6.7%	3,526,243	0.3%	3,515,429	4.2%
ต้นทุนขาย	3,126,284	7.7%	2,903,836	1.1%	2,872,029	4.7%
คิดเป็นร้อยละต่อรายได้จากการขาย	83.1%		82.3%		81.7%	
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	313,214	0.8%	310,630	12.1%	277,211	11.4%
คิดเป็นร้อยละต่อรายได้จากการขาย	8.3%		8.8%		7.9%	
รายได้อื่น ๆ	13,581		18,594		12,635	
กำไรก่อนภาษีเงินได้	337,634	2.2%	311,777	-14.9%	366,188	-4.6%
คิดเป็นร้อยละต่อรายได้จากการขาย	9.0%		8.8%		10.4%	
กำไรสุทธิ	253,451	4.1%	243,503	-7.4%	262,862	-1.5%
กำไรต่อหุ้น	34.25		32.91		35.52	

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (2003: Online)

ตารางที่ 4.3 อัตราส่วนทางการเงินบริษัท Goodyear Thai จำกัด(มหาชน)

(หน่วย : พันบาท)

<b>อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio)</b>		<b>2546</b>	<b>2545</b>	<b>2544</b>
อัตราส่วนสภาพคล่อง	เท่า	3.94	3.45	2.93
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	เท่า	3.22	2.92	2.35
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด	เท่า	1.11	0.74	0.77
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า	เท่า	4.09	4.00	4.81
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	วัน	88.10	90.01	74.92
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ	เท่า	10.38	9.63	9.91
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	วัน	34.69	37.37	36.33
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้	เท่า	8.48	7.96	7.53
ระยะเวลาชำระหนี้	วัน	42.46	45.23	47.79
Cash Cycle	วัน	80.32	82.16	63.46
<b>อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)</b>				
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น		16.9%	17.7%	18.7%
อัตรากำไรสุทธิ		6.7%	6.9%	7.5%
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น		10.6%	10.6%	12.8%
<b>อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน</b>				
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์		8.0%	8.0%	9.4%
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร		67.2%	56.9%	47.1%
อัตราหมุนของสินทรัพย์	เท่า	1.19	1.16	1.26
<b>อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน (Financial Policy Ratio)</b>				
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	0.31	0.33	0.32
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย	เท่า	-	-	-
อัตราการจ่ายเงินปันผล		116.8%	9.1%	5.6%

ข้อมูลต่อหุ้น				
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น	บาท	319.49	325.24	295.34
กำไรสุทธิต่อหุ้น	บาท	34.25	32.91	35.52
เงินปันผลต่อหุ้น	บาท	40.00	3.00	2.00
<b>อัตรการเติบโต</b>		<u>2546</u>	<u>2545</u>	<u>2544</u>
สินทรัพย์รวม		-2.8%	11.0%	5.6%
หนี้สินรวม		-6.0%	13.6%	-12.0%
รายได้จากการขายหรือบริการ		6.7%	0.3%	4.2%
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน		0.8%	12.1%	11.4%
กำไรสุทธิ		4.1%	-7.4%	-1.5%

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (2003: Online )

### 5) ผลการดำเนินงาน

เมื่อวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของบริษัทจากงบการเงิน สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทได้ดังนี้

#### สภาพคล่อง

ในปี 2546 บริษัทฯมีสภาพคล่องอยู่ในเกณฑ์ที่สูงมาก โดยปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2545 โดยมีอัตราส่วนสภาพคล่อง 3.94 เท่า และอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วเท่ากับ 3.22 เท่า การบริหารเงินทุนหมุนเวียนของปี 2546 ในภาพรวมยังอยู่ในเกณฑ์ที่ดีเมื่อเทียบกับปี 2545 ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยในปี 2546 เท่ากับ 88.1 วัน ปรับตัวดีขึ้น การบริหารสินค้าคงคลังอยู่ในเกณฑ์ดีขึ้น เนื่องจากระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยปรับตัวดีขึ้น สำหรับระยะเวลาชำระหนี้ในปี 2546 ลดลงเท่ากับ 42.46 วัน แสดงว่าบริษัทมีความสามารถในการชำระหนี้สูง ส่งผลให้บริษัทมีเงินสดและเงินฝากธนาคาร ณ วันสิ้นงวดบัญชี กว่าพันล้านบาท

#### ความสามารถในการหากำไร

ในปี 2546 บริษัทฯมีอัตรากำไรขั้นต้นคิดเป็นร้อยละ 16.9 ลดลงจากปี 2545 เล็กน้อย โดยรายได้จากการขายของบริษัทเพิ่มขึ้นร้อยละ 6.7 เมื่อเทียบกับปี 2545 ในขณะที่ต้นทุนขายปรับตัวสูงขึ้นร้อยละ 7.7 ซึ่งเป็นผลจากราคาวัตถุดิบที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง และภาวะราคาน้ำมันในตลาดโลก ในขณะที่ราคาจำหน่ายไม่สามารถปรับขึ้นตามต้นทุนที่เพิ่มขึ้นได้ จากเหตุผลข้างต้น ส่งผลให้อัตรากำไรสุทธิในปี 2546 ปรับตัวลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับปี 2545

### **ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน**

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ไม่เปลี่ยนแปลงจากปี 2545 ในขณะที่อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวรปรับตัวสูงขึ้น และอัตรากะหนุนของสินทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้นเล็กน้อยอยู่ในระดับ 1.19 เท่า เมื่อเทียบกับปี 2545 ที่อยู่ในระดับ 1.16 เท่า เมื่อพิจารณาในภาพรวมแล้วผลการดำเนินงานของบริษัทฯยังอยู่ในเกณฑ์ที่น่าพอใจ

### **นโยบายการเงิน**

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในปี 2546 ใกล้เคียงกับปี 2545 ที่ระดับ 0.31 เท่า แสดงให้เห็นว่าบริษัทมีฐานะการเงินที่มั่นคง เนื่องจากบริษัทมีผลประกอบการที่ดีมาตลอด ทำให้กำไรสะสมเพิ่มขึ้น ในขณะที่บริษัทไม่มีหนี้สินเงินกู้ธนาคารหรือสถาบันการเงินใดๆ คงมีเพียงเจ้าหนี้การค้าที่อยู่ในเกณฑ์ปกติ

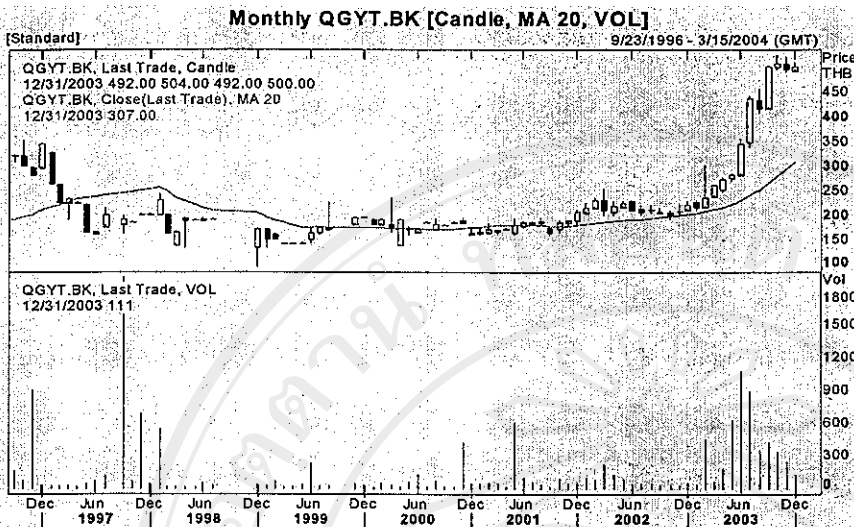
### **สรุป**

บริษัทมีฐานะการเงินที่มั่นคง มีสภาพคล่องทางการเงินอยู่ในเกณฑ์ดี รายได้จากการขายปรับตัวสูงขึ้นร้อยละ 6.7 เมื่อเทียบกับปี 2545 ในขณะที่ต้นทุนขายสูงปรับตัวสูงขึ้นเช่นกัน โดยเป็นผลจากราคาวัตถุดิบที่ปรับตัวสูงขึ้น ในส่วนของนโยบายการเงินของบริษัทฯเน้นความมั่นคง ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในระดับเดียวกับปี 2545

### **6) การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์**

จากการวิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์ของ บริษัท GOOD YEAR THAI จำกัด (มหาชน) “GYT” (ภาพที่ 4.2) พบว่าราคาหลักทรัพย์มีการปรับตัวลดลงอย่างมากในตั้งแต่ช่วงปี ค.ศ. 1997 (พ.ศ. 2540) อันเนื่องมาจากปัญหาเศรษฐกิจที่ตกต่ำทั่วภูมิภาคส่งผลให้การบริโภคภายในและนอกประเทศลดลงอย่างมาก รวมถึงอุตสาหกรรมกลุ่มยานยนต์ที่ได้รับกระทบจากยอดขายที่ลดลง ส่งผลให้รายได้ของบริษัทไม่เป็นไปตามเป้าหมายและกระทบต่อการเติบโตของธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญ ทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดลงอย่างต่อเนื่องและทรงตัวในช่วงหลายปี อย่างไรก็ตามภาวะอุตสาหกรรมกลุ่มชิ้นส่วนยานพาหนะเริ่มมีแนวโน้มที่สดใสอีกครั้งตั้งแต่ปี ค.ศ. 2002 (พ.ศ. 2545) เป็นต้นมา

ภาพที่ 4.2 แสดงแนวโน้มราคาหลักทรัพย์ของบริษัท GOOD YEAR THAI จำกัด (มหาชน)



ที่มา : Reuters (2003: Online)

จากภาวะเศรษฐกิจที่เริ่มฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ผลการดำเนินงานของบริษัทดีขึ้น มาตามลำดับและมีการเติบโตอย่างมากในช่วงปี พ.ศ. 2545 ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมากเนื่องจากนักลงทุนเกิดความมั่นใจและสนใจในผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นอย่างมากของบริษัทและแนวโน้มที่ยังสดใสอย่างต่อเนื่องของธุรกิจในกลุ่มชิ้นส่วนยานพาหนะ

### 4.3 หลักทรัพย์ IRC

**ชื่อบริษัท** : บริษัท อีโนเว รับเบอร์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

**ประเภทธุรกิจ** : ผู้ผลิตยางนอก-ยางในรถจักรยานยนต์ และชิ้นส่วนยางอุตสาหกรรม

#### 1) ภาพรวมการประกอบธุรกิจของบริษัท

โดยภาพรวมปัจจุบันกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์นี้จะมีการแข่งขันและการเติบโตที่สูง จากการที่บริษัทผู้ผลิตรถยนต์และรถจักรยานยนต์หลายๆแห่งผลิตรถยนต์และรถจักรยานยนต์รุ่นใหม่ ออกสู่ตลาด ทำให้ยอดขายรถยนต์และรถจักรยานยนต์เพิ่มสูงมากขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้า



## 2) ปัจจัยความเสี่ยง

### - ความเสี่ยงด้านการผลิต

บริษัท อีโนเว รับเบอร์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เป็นผู้บุกเบิกตลาดยางนอก-ยางใน รถจักรยานยนต์ และตลาดชิ้นส่วนยางอุตสาหกรรมยานยนต์ จึงทำให้บริษัทเป็นผู้ครองตลาดในอุตสาหกรรมนี้ได้ในระดับหนึ่ง รวมถึงได้รับการถ่ายทอดเทคโนโลยีและการส่งพนักงานไปฝึกงานกับบริษัท อีโนเว รับเบอร์ จำกัด ประเทศญี่ปุ่น ตลอดจนทำให้บริษัทมีการปรับปรุงกระบวนการผลิตให้ทันสมัยอยู่เสมอ และการบำรุงรักษาเครื่องจักรเพื่อให้ทันต่อเทคโนโลยีที่ก้าวล้ำ ในด้านกำลังคนบริษัทมีการจัดสรรจัดหาพนักงาน และสวัสดิการที่เพียงพอให้กับพนักงานบริษัทฯจึงไม่เคยประสบปัญหาเกี่ยวกับการขาดแคลนแรงงาน

### - ความเสี่ยงด้านการบริหาร

บริษัทมีการประสานงานกับคู่สัญญาในเรื่องข้อมูลต่างๆที่มีความสำคัญต่อการบริหารต้นทุนการผลิตให้เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ เช่น ข้อมูลเกี่ยวกับการเคลื่อนไหวของราคาวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิต การคาดการณ์แนวโน้มราคาและปริมาณวัตถุดิบในอนาคต จนถึงการให้คำปรึกษาแก่บริษัทในการจัดหาวัตถุดิบชนิดต่างๆ เพื่อทดแทนวัตถุดิบที่ใช้อยู่ (ซึ่งในขณะนั้นอาจมีราคาสูงหรือขาดแคลน) ทั้งนี้เพื่อให้ได้ผลิตภัณฑ์ที่มีคุณภาพ และมาตรฐานที่กำหนดไว้ ประกอบกับการจัดหาวัตถุดิบภายในประเทศ และต่างประเทศ มีการบริหารอย่างมีระบบ และมีการป้องกันอย่างดีเสมอมา ประกอบกับบริษัทฯมีความได้เปรียบในด้านการจัดซื้อวัตถุดิบ เนื่องจากบริษัทฯยังคงเป็นผู้นำด้านการตลาด ปริมาณการใช้วัตถุดิบจึงมีปริมาณที่มากเมื่อเทียบกับผู้ผลิตในอุตสาหกรรมเดียวกัน ด้วยเหตุนี้บริษัทฯจึงมีอำนาจในการต่อรองราคาที่สูงขึ้น

### - ความเสี่ยงด้านการตลาด

ในช่วงปีที่ผ่านมากลุ่มธุรกิจด้านอุตสาหกรรมยานยนต์มีการเติบโตค่อนข้างสูง บริษัทผู้ผลิตรถยนต์ รถจักรยานยนต์หลายบริษัทมีการแข่งขันออกแบบรถยนต์และรถจักรยานยนต์รุ่นใหม่ๆออกสู่ตลาดอย่างต่อเนื่อง โดยมีปรับปรุงชิ้นส่วนประกอบต่างๆให้เหมาะสมกับโครงสร้างของรถแต่ละรุ่นที่ออกใหม่ ภายใต้การเปลี่ยนแปลงเพิ่มมากขึ้นเช่นนี้บริษัทฯจึงต้องรองรับสำหรับการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวเพิ่มมากขึ้นเช่นกัน เนื่องจากในอุตสาหกรรมเดียวกันกับบริษัทฯนี้ก็มีผู้ผลิตรายอื่นอีกหลายรายที่พยายามเข้ามาเสนอตัวเช่นเดียวกันดังนั้นทีมการตลาดและทีมวิจัยพัฒนาของบริษัทฯจึงเข้าไปสัมผัสและทำงานร่วมลูกค้าโดยตรง เพื่อทำการคิดค้นและปรับปรุงผลิตภัณฑ์เพื่อให้ตรง และทันต่อความต้องการของลูกค้า รวมถึงการบริการ และการจัดส่งที่ตรงตามเวลา

### - ความเสี่ยงด้านการเงิน

อย่างไรก็ตามบริษัทยังคงมีความเสี่ยงทางการเงินอยู่บ้างในด้านอัตราแลกเปลี่ยนจากการนำเข้าวัตถุดิบเพื่อใช้ในการผลิตจากต่างประเทศซึ่งส่วนใหญ่เป็นสกุลเงินเยนญี่ปุ่นและดอลลาร์สหรัฐ แต่บริษัทได้ทำการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าวโดยการทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศไว้ล่วงหน้าบางส่วน โดยในการตัดสินใจซื้อขายดังกล่าวขึ้นอยู่กับคณะกรรมการบริหารเป็นผู้พิจารณาอนุมัติในการดำเนินการ โดยทำการประเมินจากสภาวะการณเศรษฐกิจและแนวโน้มอัตราแลกเปลี่ยนในช่วงนั้นๆ ตลอดจนได้คำปรึกษาและการดูแลจากบริษัทผู้เชี่ยวชาญด้านการเงินเป็นผู้ให้คำปรึกษา

### 3) โครงการในอนาคต

บริษัท อีโนเว รับเบอร์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีแผนงานขยายกำลังการผลิตในสายการผลิตหลักทั้งยางนอก-ยางใน และชิ้นส่วนยางอุตสาหกรรม เพื่อรองรับการขยายฐานการผลิตจากบริษัทแม่และ การเติบโตทางอุตสาหกรรม

### 4) ฐานะการเงิน

#### สินทรัพย์

- บริษัท และบริษัทย่อยมีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 1,708,106 บาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 68,445 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 4.17% อันเป็นผลมาจาก
- สินทรัพย์หมุนเวียน ได้แก่ ลูกหนี้การค้าเพิ่มขึ้น 68,628 ล้านบาท สาเหตุจากยอดขายที่เพิ่มขึ้น
- สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนเพิ่มขึ้น 60,987 ล้านบาท หรือร้อยละ 7.69 จากการลงทุนในอาคารและอุปกรณ์ ที่เพิ่มขึ้น 58,278 ล้านบาท

#### หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น

- บริษัท และบริษัทย่อยมีหนี้สินทั้งสิ้น 902,602 ล้านบาท ลดลง 96.05 ล้านบาท หรือลดลง 9.62% โดยมีสาเหตุหลักจากเงินกู้ระยะยาวที่ลดลง 89.30 ล้านบาท
- ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 164,495 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 10.03% จากกำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรรที่เพิ่มขึ้น 162,833 ล้านบาท

#### กระแสเงินสด

- บริษัท และบริษัทย่อยมีเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 69.48 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทมีผลกำไรเพิ่มขึ้น 74.44 ล้านบาท และมีการตั้งสำรองหนี้สูญเป็น 4 ล้านบาท เงินสดสุทธิที่ใช้

ไปในกิจการลงทุนเท่ากับ 193,522 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากการซื้อสินทรัพย์ถาวร กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินเท่ากับ 109,798 ส่วนใหญ่เกิดจากการจ่ายชำระคืนเงินกู้

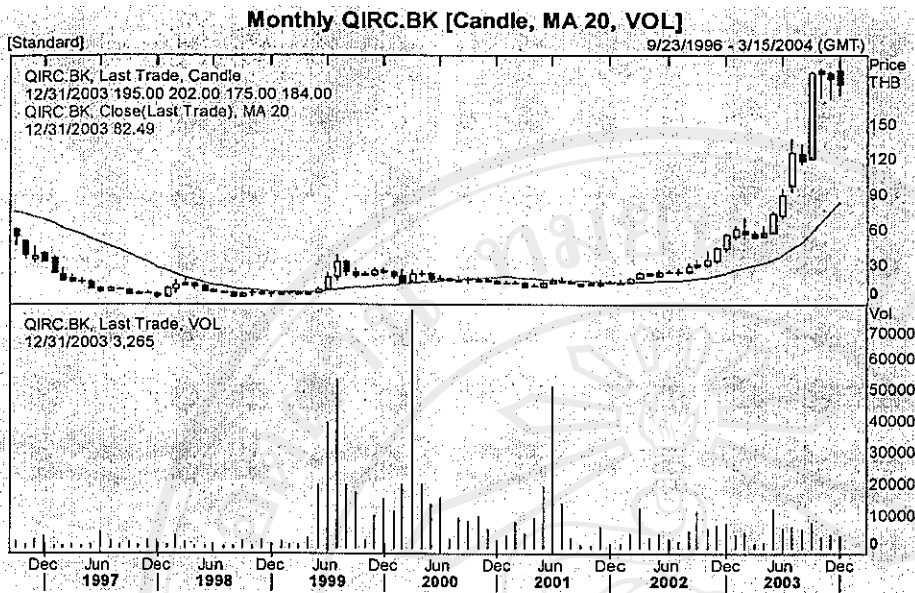
### 5) ผลการดำเนินงาน

บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจในด้านผู้ผลิตยางนอก-ยางในรถจักรยานยนต์ และชิ้นส่วนยางอุตสาหกรรม เพื่อตอบสนองให้กับบริษัทผู้ผลิตรถยนต์และรถจักรยานยนต์ (Original Equipped Market) รวมถึงตลาดทดแทน (Replacement Market) ทั้งในประเทศและต่างประเทศ สำหรับในรอบปี 2546 เศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ซึ่งเป็นอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับบริษัท โดยตรงมีการเติบโตอย่างต่อเนื่องจากปีก่อนๆ ที่ผ่านมา ซึ่งมียอดผลิตรถยนต์ยอดผลิตรถยนต์ปีนี้ประมาณ 1.85 ล้านคัน เพิ่มขึ้น 28.63% ด้านรถยนต์ยอดผลิตปีนี้ 730,000 คัน เพิ่มขึ้น 24.80% รวมถึงการปรับลดอัตราดอกเบี้ยยังเป็นการส่งเสริมให้ผู้บริโภคมีกำลังซื้อเพิ่มมากขึ้น จากปัจจัยดังกล่าวส่งผลให้ยอดขายของบริษัทสูงเพิ่มขึ้นตามไปด้วยถึง 486.66 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า กำไรสุทธิ 204.49 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 57.23% คิดเป็นกำไรสุทธิต่อหุ้น 10.22 บาท

### 7) การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์

จากการวิเคราะห์ราคาของหลักทรัพย์ของบริษัท IRC จำกัด (มหาชน) "IRC" พบว่าราคาหลักทรัพย์มีราคาสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญตั้งแต่ปี ค.ศ. 2002 (พ.ศ. 2545) เป็นต้นมา อันเป็นช่วงที่เศรษฐกิจเริ่มมีการฟื้นตัว ส่งผลต่อกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ซึ่งเป็นอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับบริษัท โดยตรงมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง ยอดการผลิตรถยนต์ของบริษัทที่เป็นลูกค้าก็เพิ่มขึ้นอย่างมากตั้งแต่ปี พ.ศ. 2545 เป็นต้นมาและมีแนวโน้มจะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตามสภาวะเศรษฐกิจที่ขยายตัว จากปัจจัยดังกล่าวส่งผลให้ยอดขายของบริษัทสูงเพิ่มขึ้นตามไปด้วย อันเป็นสาเหตุสำคัญที่ทำให้นักลงทุนให้ความสนใจในหลักทรัพย์ของบริษัทเพิ่มขึ้น เนื่องจากเล็งเห็น โอกาสและอัตราการเติบโตในธุรกิจของบริษัท

ภาพที่ 4.3 แสดงแนวโน้มราคาหลักทรัพย์ของบริษัท อีโนเว รับเบอร์ (ประเทศไทย) จำกัด(มหาชน)



ที่มา : Reuters (2003: Online)

#### 4.4 หลักทรัพย์ STAN

ชื่อบริษัท : ไทยสแตนเลย์การไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)  
 ประเภทธุรกิจ : ผลิตอุปกรณ์ส่องสว่างยานยนต์

##### 1) ภาพรวมการประกอบธุรกิจของบริษัท

การจำหน่ายผลิตภัณฑ์ของบริษัท มีการจำหน่ายให้กับโรงงานประกอบรถยนต์ และรถจักรยานยนต์ทั้งในประเทศและต่างประเทศ, ผู้ประกอบกิจการอะไหล่ในประเทศ และจำหน่ายให้กับกลุ่มบริษัทสแตนเลย์ในต่างประเทศอีกทางหนึ่งด้วย การแข่งขันสำหรับตลาดนี้ ถือได้ว่าการแข่งขันในระดับต่ำ เนื่องจากมีผู้ผลิตน้อยรายและบริษัทมีเทคโนโลยีสำหรับการผลิตครบวงจร

##### 2) ปัจจัยความเสี่ยง

แม้ว่าบริษัทไทยสแตนเลย์การไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) จะไม่มีความเสี่ยงทางการผลิตเพราะได้รับเทคโนโลยีทางการผลิตจากบริษัท สแตนเลย์อิเล็กทริก จำกัด อีกทั้งไม่มีความเสี่ยงจากการขายทั้งนี้เนื่องจากอุปกรณ์ส่องสว่างที่บริษัท ไทยสแตนเลย์การไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) ผลิตได้จะได้รับลิขสิทธิ์ในการผลิตจาก บริษัท สแตนเลย์อิเล็กทริก จำกัด ซึ่งมีเทคโนโลยีในการผลิตที่สูงมีคู่แข่งน้อยราย คุณภาพและราคาที่ได้ตามความต้องการของผู้ผลิตยานยนต์ในระดับ

สากล บริษัทจึงมีความมั่นใจว่าลูกค้าจะต้องซื้อสินค้าจากบริษัท ไทยสแตนเลย์การไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) แน่นนอน

อย่างไรก็ตาม บริษัทยังมีความเสี่ยงในด้านการเงินอยู่บ้างเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเป็นความเสี่ยงจากการนำเข้าวัตถุดิบเพื่อใช้ในการผลิต ซึ่งส่วนใหญ่เป็นสกุลเงินเยนญี่ปุ่นและดอลลาร์สหรัฐฯ โดยเป็นหนี้สินระยะสั้นประมาณ 1 - 3 เดือน บริษัทใช้เครื่องมือทางการเงินเพื่อป้องกันความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน โดยทำสัญญาซื้อ-ขายเงินตราต่างประเทศ ล่วงหน้าไว้ ในระดับหนึ่ง ครอบคลุมระยะเวลาตั้งแต่ 1 - 6 เดือน ในการตัดสินใจที่จะรับระดับความเสี่ยงขึ้นอยู่กับคณะกรรมการบริหาร เป็นผู้พิจารณาอนุมัติในการดำเนินการ ซึ่งจะกำหนดระดับความเสี่ยงที่สามารถรองรับได้ตามประเภทของรายการและของคู่ค้า โดยประเมินจากภาวะอัตราแลกเปลี่ยนและเศรษฐกิจในช่วงนั้นๆ

### 3) โครงการในอนาคต

บริษัทจะดำเนินการขยายกิจการต่าง ๆ ในขอบข่ายที่เกี่ยวข้องกับอุปกรณ์ส่องสว่าง ยานยนต์ ซึ่งเป็น CORE BUSINESS ของบริษัทเป็นหลัก และจะเติบโตควบคู่ไปกับอุตสาหกรรมยานยนต์ของประเทศไทย และตลาดโลก

### 4) สถานะการเงิน

ในช่วงปี 2545 ที่ผ่านมา บริษัท มียอดขายทั้งสิ้น 4,403.515 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน (2544) ซึ่งมียอดขาย 3,731.850 ล้านบาท ถึง 671.665 ล้านบาท หรือ 17.99% อันเป็นผลสืบเนื่องมาจากภาวะเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ มีการปรับตัวดีขึ้น ในขณะที่เดียวกันภาวะเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยมีการปรับลดลงอย่างมาก ธนาคารได้มีการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น ตลาดหลักทรัพย์มีการปรับตัวดีขึ้นเป็นลำดับ จึงส่งผลต่อการกระตุ้นกำลังซื้อภายในประเทศของผู้บริโภคอย่างต่อเนื่องจากปีที่แล้ว โดยเฉพาะอย่างยิ่งต่ออุตสาหกรรมยานยนต์ ซึ่งเป็นธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับบริษัทโดยตรง โดยในปีที่ผ่านมา อุตสาหกรรมรถยนต์มียอดขายในประทศทั้งสิ้น 409,000 คัน เพิ่มขึ้น 38% และมียอดผลิตทั้งสิ้น 590,000 คัน เพิ่มขึ้น 25% ส่วนยอดจำหน่ายจักรยานยนต์ในประเทศทั้งสิ้น 1,327,000 คัน เพิ่มขึ้น 46% และมียอดผลิต 1,994,000 คัน เพิ่มขึ้น 62%

๐  
332.6  
๗/114ก e.14

เลขหมู่.....

สำนักหอสมุด มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

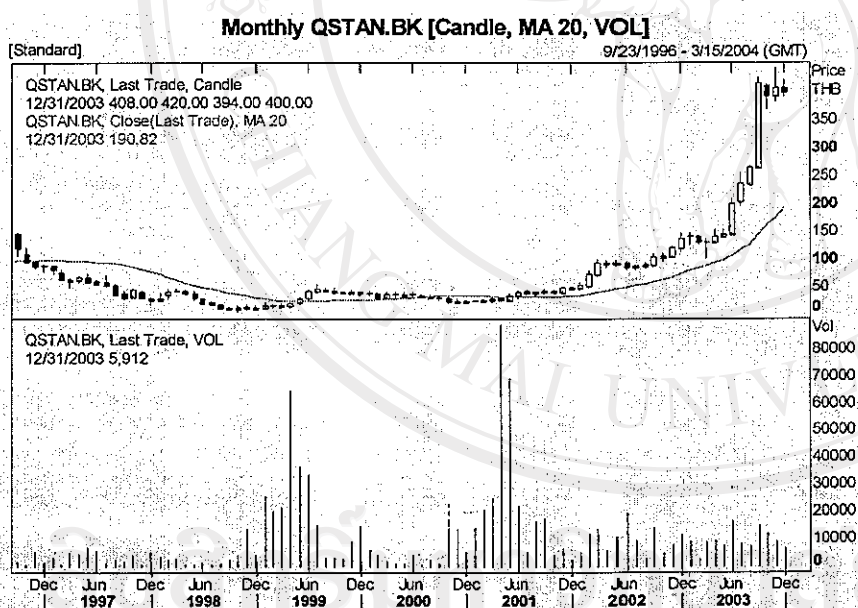
### 5) ผลการดำเนินงาน

ในช่วงปี 2545 ที่ผ่านมา บริษัทมียอดกำไรทั้งสิ้น 483.172 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน ซึ่งมียอดกำไร 338.283 ล้านบาท ถึง 144.889 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 42.83% อันเป็นผลสืบเนื่องมาจาก ปัจจัยดังต่อไปนี้

### 6) การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์

จากภาพที่ 4.4 แสดงแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์ บริษัท Thai Stanley จำกัด (มหาชน) “STAN” พบว่าหลักทรัพย์มีราคาค่อนข้างต่ำในช่วงปี ค.ศ.2002 (พ.ศ.2545) ซึ่งเป็นช่วงที่เศรษฐกิจเพิ่งเริ่มมีการฟื้นตัว อัตราการเจริญเติบโตของธุรกิจยังไม่สูงมากนัก และเริ่มมีการปรับขึ้นของราคาอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงกลางปี ค.ศ. 2003 (พ.ศ. 2546) ซึ่งเป็นช่วงที่เศรษฐกิจเริ่มขยายตัวและเริ่มเข้าสู่วัฏจักรขาขึ้น อีกทั้งจากการที่บริษัท ได้มีการลงทุนเพิ่มเติมโดยในเดือนมิถุนายน 2544

ภาพที่ 4.4 แสดงแนวโน้มราคาหลักทรัพย์ของบริษัท Thai Stanley จำกัด (มหาชน)



ที่มา : Reuters (2003: Online)

บริษัทฯ ได้ร่วมลงทุนกับบริษัท สแตนเลย์ อิเล็กทริก จำกัด ประเทศญี่ปุ่น เพื่อจัดตั้งบริษัท  
 ขึ้นใหม่ คือ STANLEY ELECTRIC ENGINEERING INDIA PVT.LTD. ที่เมืองนิวเดลี ประเทศ  
 อินเดียโดยมีวัตถุประสงค์ เพื่อตอบสนองความต้องการของผู้ผลิตอุตสาหกรรมยานยนต์ที่ขยายตัว  
 อย่างมาก และเป็นการพัฒนาศักยภาพของบริษัทฯ ให้เป็นศูนย์กลางทางด้านเทคนิคและการพัฒนา  
 ในกลุ่ม สแตนเลย์ สำหรับประเภทของกิจการ คือ ออกแบบคอมไฟ, แม่พิมพ์ และผลิตแม่พิมพ์

มูลค่าการลงทุน 5.57 ล้านบาท ซึ่งปัจจุบันได้เปิดดำเนินการแล้ว และนอกจากนั้นในเดือนสิงหาคม 2545 บริษัทได้ซื้อหุ้นเพิ่มทุน บริษัท เวียดนามสแตนเลย์ อิเล็กทริก จำกัด มูลค่า USD 400,000.- โดยสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทจะยังคงเป็นอัตราส่วนเดิมคือ ร้อยละ 20 ซึ่งส่งผลโดยตรงต่อการขยายฐานลูกค้าและฐานรายได้ของบริษัท ประกอบกับธุรกิจของบริษัทที่มีคู่แข่งค่อนข้างน้อย ทำให้ผลการดำเนินงานที่ผ่านมามีอัตรากำไรที่เติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

#### 4.5 หลักทรัพย์ TRU

**ชื่อบริษัท** : บริษัท ไทยรุ่งยูเนี่ยนคาร์ จำกัด (มหาชน)

**ประเภทธุรกิจ** : ออกแบบวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ ผลิตภัณฑ์แม่พิมพ์และอุปกรณ์จับยึด ผลิตชิ้นส่วน รับจ้างประกอบและดัดแปลงรถยนต์ต่าง ๆ

##### 1) ภาพรวมการประกอบธุรกิจของบริษัท

บริษัท ไทยรุ่งยูเนี่ยนคาร์ จำกัด (มหาชน) เป็นผู้ประกอบธุรกิจในอุตสาหกรรมยานยนต์ โดยมีบริษัท ไทยรุ่งเจนเนอรัล มอเตอร์ จำกัด, บริษัท ไทย วี.พี. ออโต้เซอร์วิส จำกัด, บริษัท ไทย ออโต้ เพอร์สพาร์ต จำกัด และ บริษัท ไทยออโต้ บอดี แอสเซมบลี จำกัด เป็นบริษัทย่อย และบริษัท เคลต้า-ทีอาร์ จำกัด เป็นบริษัทร่วมทุน ซึ่งมีลักษณะการประกอบธุรกิจ ดังนี้

การออกแบบและพัฒนาผลิตภัณฑ์ ที่ผ่านมามุ่งเน้นด้านการพัฒนาผลิตภัณฑ์รถยนต์ ดัดแปลงประเภทต่าง ๆ ตลอดจนการออกแบบแม่พิมพ์และชิ้นส่วน ในส่วนของการผลิตแม่พิมพ์, อุปกรณ์จับยึด และการผลิตชิ้นส่วน จะเป็นการผลิตเพื่อจำหน่ายให้ลูกค้ากลุ่มรถยนต์, กลุ่มรถจักรยานยนต์ และเพื่อใช้ภายในบริษัทเอง นอกจากนี้บริษัทฯ ยังส่งชิ้นส่วนที่ผลิตในส่วนของรถยนต์ ดัดแปลงออกไปจำหน่ายในต่างประเทศ ลักษณะการประกอบธุรกิจที่สำคัญอีกอย่างหนึ่ง คือ การรับจ้างประกอบ และดัดแปลงรถยนต์ต่างๆ เป็นต้น เพื่อเป็นรถสเตชันวากอน, ดับเบิ้ลแค็บ และรับจ้างดัดแปลงรถอื่น ๆ เช่น รถพยาบาล, รถห้องเย็น, รถมินิบัส โดยเป็นการรับจ้างจากตัวแทนจำหน่ายรถยนต์

ในส่วนของบริษัท ไทยรุ่งเจนเนอรัล มอเตอร์ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อย มีการประกอบธุรกิจด้านการผลิตแม่พิมพ์และอุปกรณ์จับยึด โดยได้รับการส่งเสริมการลงทุนจาก BOI

บริษัท ไทยออโต้ เพอร์สพาร์ต จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อย เริ่มเปิดดำเนินการในเดือนมิถุนายน 2545 ตั้งโรงงานอยู่ในนิคมอุตสาหกรรมอมตะซิตี้ อ.ปลวกแดง จ.ระยอง เพื่อรองรับการ

ขยายกำลังการผลิตชิ้นส่วน โดยได้รับการส่งเสริมการลงทุนจาก BOI เพื่อจำหน่ายให้ลูกค้ากลุ่มรถยนต์ กลุ่มรถจักรยานยนต์ ในพื้นที่บริเวณอีสเทอร์นซีบอร์ด และบริเวณใกล้เคียง รวมถึงตลาด ส่งออกด้วย

บริษัท ไทย วี.พี. ออโต้เซอร์วิส จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยอีกบริษัทหนึ่งนั้น ประกอบธุรกิจด้านศูนย์บริการหลังการขายสำหรับรถยนต์ดัดแปลงของบริษัท ไทยรุ่งยูเนี่ยนคาร์ จำกัด (มหาชน) และในปี 2544 ได้เข้าลงทุนในบริษัท ไทยอัลติเมทคาร์ จำกัด เพื่อขยายธุรกิจประเภทการจำหน่ายรถยนต์ โดยบริษัท ไทยอัลติเมทคาร์ จำกัด เป็นตัวแทนจำหน่าย และศูนย์บริการหลังการขายสำหรับรถยนต์ Land Rover รวมทั้งเป็นผู้จำหน่ายอุปกรณ์ รถยนต์ดัดแปลง และอะไหล่ต่าง ๆ

สำหรับ บริษัท เบลต้า-ทีอาร์ จำกัด เป็นบริษัทร่วมทุนกับบริษัทของญี่ปุ่น เพื่อผลิตเบาะรถยนต์และอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้องกับเบาะรถยนต์

นโยบายการแบ่งการดำเนินงานของบริษัทฯ ในกลุ่ม ให้บริษัทย่อยแต่ละบริษัทประกอบธุรกิจ ให้มีกำไรด้วยความสามารถในการประกอบธุรกิจของบริษัทย่อยนั้น ๆ และภายใต้กรอบนโยบายจากบริษัทแม่

## 2) ปัจจัยความเสี่ยง

ปัจจัยความเสี่ยงของบริษัทฯ มีดังนี้

### - ด้านธุรกิจ

บริษัทฯ มีลูกค้ารายใหญ่เพียง 3 กลุ่ม ดังนี้

1. ตัวแทนจำหน่ายของบริษัท ตรีเพชรอีซูซุเซลส์ จำกัด ซึ่งเป็นช่องทางการจัดจำหน่ายรถยนต์กระบะดัดแปลงยี่ห้ออีซูซุ
2. ตัวแทนจำหน่ายของบริษัท สยามกลการและนิสสันเซลส์ จำกัด ซึ่งเป็นช่องทางการจัดจำหน่ายรถยนต์กระบะดัดแปลงยี่ห้อนิสสัน
3. บริษัท อาปีโก อมตะ จำกัด และบริษัท อีซูซุมอเตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด ซึ่งเป็นลูกค้ารายใหญ่ สำหรับการผลิตชิ้นส่วน และแม่พิมพ์

บริษัทฯ ยังคงสร้างความสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้ารายใหญ่อย่างต่อเนื่อง ขณะเดียวกันก็พยายามขยายฐานลูกค้าออกไปยังกลุ่มต่างๆ เช่น บริษัท เจอเนอร์ล มอเตอร์ส (ประเทศไทย) จำกัด รวมทั้งขยายฐานรายได้ไปยังธุรกิจที่เกี่ยวข้อง เช่น รายได้จากการเป็นตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ และศูนย์บริการหลังการขาย- สำหรับรถยนต์ Land Rover เพื่อเป็นการลดความเสี่ยงและเสริมความแข็งแกร่งของธุรกิจ บริษัทฯ มีแนวทางที่จะดำเนินธุรกิจให้หลากหลายมากขึ้น เพื่อกระจายความเสี่ยง



### - ด้านการเงิน

บริษัทฯ ไม่มีเงินกู้จากต่างประเทศ ดังนั้น บริษัทไม่มีภาระการจ่ายชำระเงินด้วยเงินตราต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม บริษัทมีการส่งออกไปยังต่างประเทศ โดยใช้สกุลเงิน USD. ซึ่งบริษัทมีการจัดทำสัญญาขาย USD. ล่วงหน้า จึงไม่มีความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลต่างประเทศ

### 3) โครงการในอนาคต

จากการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นในอุตสาหกรรมตัดแปดต่อเติมตัวถังรถยนต์ ชิ้นส่วนและแม่พิมพ์ โดยเฉพาะ คู่แข่งที่เป็นบริษัทข้ามชาติ บริษัทฯ จึงมีแนวทางในการดำเนินธุรกิจเชิงรุก เพื่อเร่งยกระดับคุณภาพสินค้าให้ได้ระดับมาตรฐานสากล ผลิตสินค้าให้ได้ตามความต้องการของลูกค้าในเวลาที่กำหนด โดยใช้ต้นทุนตามเป้าหมาย นำเทคโนโลยีที่เหมาะสมมาใช้ในกระบวนการออกแบบ การผลิต และการจัดการให้มีประสิทธิภาพอย่างจริงจัง รวมทั้งยกระดับความรู้ความสามารถของพนักงานทุกระดับให้ทันกับการเปลี่ยนแปลงของโลกภายนอก โดยมีสภาพแวดล้อมการทำงานที่ดี มีความปลอดภัยในการทำงาน มีส่วนร่วมในการรักษาสิ่งแวดล้อม และสร้างสำนึกในความรับผิดชอบต่อสังคม นอกจากนี้ยังมีแนวทางในการดำเนินงานทั้งในระดับคณะกรรมการ บริษัท ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทฯ ที่สอดคล้องกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และบริษัทฯ จะทำการออกแบบและพัฒนารุ่นใหม่ๆ อย่างต่อเนื่อง เพื่อให้สามารถตอบสนองความต้องการของลูกค้าให้มากที่สุด

#### 4) ฐานะการเงิน

ตารางที่ 4.4 อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ ตารางสรุปงบการเงินของ บริษัท ไทยรุ่งยูเนี่ยนคาร์ จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย ณ 31 ธันวาคม 2546

อัตราส่วนทางการเงิน		ปี 2546	ปี 2545	ปี 2544
<b>ก. อัตราส่วนวิเคราะห์ความคล่องตัว</b>				
- อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	เท่า	2.25	2.89	2.55
- อัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว	เท่า	1.53	1.94	2.08
- อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด	เท่า	0.60	0.72	1.67
- อัตราส่วนการหมุนของลูกหนี้การค้า	เท่า	8.46	7.40	8.86
- ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	วัน	42.57	48.66	40.62
- อัตราการหมุนของสินค้าคงเหลือ	เท่า	4.38	5.06	7.03
- ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	วัน	82.19	71.16	51.20
- อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้	เท่า	6.05	5.52	5.80
- ระยะเวลาชำระหนี้	วัน	59.51	65.22	62.07
- Cash Cycle	วัน	65.36	51.85	27.06
<b>ข. อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหากำไร</b>				
- อัตรากำไรขั้นต้น	%	28.23	33.92	39.34
<b>ค. อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหากำไร</b>				
- อัตรากำไรสุทธิ	%	10.06	13.46	18.96
- อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	%	14.19	17.46	26.85
<b>ง. อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน</b>				
- อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม	%	10.85	13.72	21.26
- อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร	%	54.00	46.51	83.16
- อัตราการหมุนของสินทรัพย์	เท่า	1.08	1.02	1.12
<b>จ. อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน</b>				
- อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	0.38	0.23	0.31
- อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย	%	78.52	127.76	36.92
- อัตราส่วนการจ่ายเงินปันผล	%	59.75	74.46	78.11

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (2003: Online)

ในปี 2546 ประเทศไทยมีการผลิตรถยนต์รวมทั้งสิ้น 750,512 คัน เป็นการจำหน่ายรถยนต์ในประเทศทั้งสิ้น 533,176 คัน และเป็นการส่งออก 235,022 คัน เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 30% ซึ่งนับว่าเป็นยอดการผลิตและจำหน่ายสูงที่สุดก่อนช่วงเกิดวิกฤติเศรษฐกิจ

สำหรับกลุ่มบริษัทไทยรุ่งฯ นั้น ในปี 2546 มียอดขายได้รวม 3,326 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 11% เป็นผลเนื่องมาจากการขยายตัวที่ดีของอุตสาหกรรมยานยนต์ เนื่องจากผู้ประกอบการรถยนต์นำรถรุ่นใหม่ๆ ออกจำหน่ายและภาครัฐพยายามกระตุ้นเศรษฐกิจและส่งเสริมให้ไทยเป็นศูนย์กลางการผลิตรถยนต์แห่งเอเชีย (Detroit of Asia) ประกอบกับบริษัทได้ผลิตรถ TR Adventure Master ออกสู่ตลาดเมื่อประมาณกลางปี 2546 ซึ่งได้รับการตอบรับจากผู้บริโภคเป็นอย่างดี โดยกำไรสุทธิของบริษัทและบริษัทย่อย ประจำปี 2546 รวม 334.74 ล้านบาท ลดลงจากปี 2545 เท่ากับ 68.17 ล้านบาท หรือ 16.92% คิดเป็นกำไรต่อหุ้นขั้นพื้นฐาน (EPS) ประจำปี 2546 เท่ากับ 0.67 บาทต่อหุ้น

### 5) ผลการดำเนินงาน

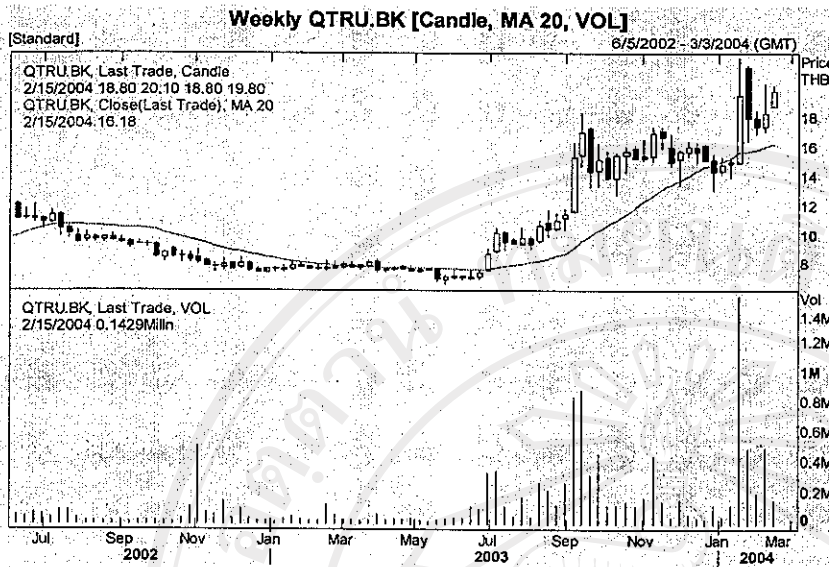
#### รายได้รวม

- รายได้รวมของบริษัทและบริษัทย่อย ประจำปี 2546 เท่ากับ 3,326.15 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2545 จำนวน 333.50 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 11.14% ซึ่งรายละเอียดมีดังนี้
- รายได้จากการขายและบริการรวม 3,222.29 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากปีที่แล้ว 327 ล้านบาท ประกอบด้วย
  - รายได้ค่าประกอบรถตัดแปลงพร้อมค่าอุปกรณ์ติดตั้ง จำนวน 1,217.61 ล้านบาท คิดเป็น 37.79% ของรายได้จากการขายและบริการรวม ลดลงจากปีที่แล้ว 52.38 ล้านบาท หรือลดลง 4.12% เนื่องจากบริษัทเพิ่งเปิดตัวรถรุ่นใหม่ TR Adventure Master ในช่วงปลายไตรมาส 2 แต่ก็มียอดขายต่อเนื่องเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วและต่อเนื่อง จึงทำให้ยอดขายปี 2546 ลดลงจากปีก่อนเล็กน้อย
  - รายได้จากการขายรถรวม 1,015.76 ล้านบาท คิดเป็น 31.52% ของรายได้จากการขายและบริการรวม เพิ่มขึ้นจากปีที่แล้ว 221.72 ล้านบาท คิดเป็น 27.92% เนื่องจากยอดขายโดยรวมของบริษัทในเครือทุกยี่ห้อเพิ่มสูงขึ้น

### 6) การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์

จากภาพที่ 4.5 แสดงแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์ บริษัท ไทยรุ่งยูเนี่ยนคาร์ส จำกัด (มหาชน) จะเห็นว่าหลักทรัพย์มีราคาค่อนข้างต่ำในช่วงปี ค.ศ. 1997-2001 (พ.ศ.2540-พ.ศ.2544) ซึ่งเป็นช่วงที่เศรษฐกิจยังคงซบเซา และเริ่มมีการปรับขึ้นของราคาอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี ค.ศ. 2002 (พ.ศ.2545) เป็นต้นมา ซึ่งกลุ่มบริษัทไทยรุ่งฯ นั้น มียอดขายได้รวมเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง อันเป็นผลเนื่องมาจากการขยายตัวที่ดีของอุตสาหกรรมยานยนต์ในช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจฟื้นตัว

ภาพที่ 4.5 แสดงแนวโน้มราคาหลักทรัพย์ของบริษัท ไทยรุ่งยูเนี่ยนคาร์ จำกัด (มหาชน)



ที่มา : Reuters (2003: Online)

ที่ผ่านมามีบริษัทได้ ทำสัญญาร่วมลงทุนกับบริษัท โตโยต้า มอเตอร์ ในการรับเป็นผู้ผลิตรถยนต์ประเภท MPV ให้กับรถยนต์ยี่ห้อโตโยต้า ซึ่งส่งผลดีต่อภาพลักษณ์และอนาคตธุรกิจประกอบรถยนต์ของบริษัทโดยตรง อีกทั้งการที่ภาครัฐพยายามกระตุ้นเศรษฐกิจและส่งเสริมให้ไทยเป็นศูนย์กลางการผลิตรถยนต์แห่งเอเชีย (Detroit of Asia) ประกอบกับบริษัทได้ผลิตรถ TR Adventure Master ออกสู่ตลาดเมื่อประมาณกลางปี 2546 ซึ่งได้รับการตอบรับจากผู้บริโภคเป็นอย่างดี เหล่านี้จึงเป็นปัจจัยที่ส่งเสริมให้ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องตามแนวโน้มที่สดใสของธุรกิจ

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
Copyright © by Chiang Mai University  
All rights reserved