

## 1. การวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน

### 1.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน 0.89 เท่า

ที่มีอยู่เท่านี้เนื่องจากกิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนน้อยกว่าหนี้สินหมุนเวียน สาเหตุที่กิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนน้อยกว่าเพราะว่าในปีนี้กิจการได้นำเงินสดไปใช้ซื้ออาคารและอุปกรณ์ 347 ล้านบาทก็คืออย่างบริษัทซาฮอมบอกไว้ว่าถ้าในส่วนอุปกรณ์ผมคิดว่ากิจการนำเทคโนโลยีทันสมัยเข้ามาใช้ในกระบวนการผลิต อย่างการผลิตได้อย่างต่อเนื่องไม่ต้องหยุดล้างเครื่องจักรบ่อยๆจะช่วยประหยัดต้นทุนของสินค้าได้ เพิ่มทุนกิจการร่วมค้าเพื่อนำไปเป็นทุนหมุนเวียนในบริษัทอีก 121 ล้านบาท ซื้อสินทรัพย์ไม่มีตัวตนอีก 9 ล้านบาท ทำให้ใช้เงินสดไปกับกิจกรรมลงทุนถึง 476 ล้านบาท ทำให้กิจการมีสินทรัพย์หมุนเวียนน้อยลง แต่แน่นอนในอีกมุมหนึ่งก็คือสาเหตุที่กิจการมีหนี้สินหมุนเวียนมากกว่าก็คือเนื่องจากในปี 2563 กิจการชำระหนี้ระยะสั้นจากสถาบันการเงินไม่หมดทำให้เกิดการยืดยุ่นอีก 240 ล้านบาท และอีกสาเหตุใหญ่สาเหตุหนึ่งคือในปีต้นมีเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันครบกำหนดพอดีอีก 648 ล้านบาทที่กิจการเคยกู้เงินไว้ในปีก่อนๆ ทำให้กิจการมีหนี้สินหมุนเวียนมากกว่าสินทรัพย์หมุนเวียน ดังนั้นทำให้ในกรณีการเทียบอัตราส่วนถ้ากิจการมีหนี้สินที่กำหนดชำระ 1 บาท กิจการจะมีสินทรัพย์หมุนเวียนเอาไปชำระหนี้ได้เพียง 0.89 บาท ดังนั้นกิจการจึงควรจะเตรียมรับมือเพื่อหาแนวทางการแก้ไข เช่น กิจการควรจะเร่งขายสินค้าออกไปให้มากที่สุด แต่เนื่องจากสินค้าของกิจการนี้คือพวกเครื่องดื่ม **ready to drink** ซึ่งเป็นสินค้าที่มีอัตราส่วนต้นทุนค่อนข้างสูง ทำให้กิจการต้องขายได้ปริมาณมากพอสมควรถึงจะได้เงินมาชำระหนี้ แต่ถ้ากิจการหาเงินจากขายสินค้าและเก็บหนี้จากลูกหนี้ไม่ทัน กิจการก็สามารถกู้ยืมระยะสั้นเพิ่มได้เพื่อให้เป็นทุนหมุนเวียนในปีนี้ เนื่องจากกิจการในปีนี้จะชำระหนี้ระยะสั้นในอีก 240 ล้านบาทที่เหลือหมดพอดี(จากในงบที่บอกว่ากิจการจะชำระหนี้หมด) แต่ผมคิดว่าไม่ดีซะทีเดียวเพราะจากในงบกิจการมีหนี้สินหมุนเวียนมากกว่าหนี้สินไม่หมุนเวียน ดังนั้นทางเลือกที่ดีคือการกู้ยืมระยะยาว หรือไม่ก็ออกหุ้นกู้ที่มีอัตราดอกเบี้ยต่ำกว่ากู้ยืมจากสถาบันการเงิน

### 1.2 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว 0.47 เท่า

ในส่วนนี้เป็นการเทียบอัตราส่วนระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียนที่เปลี่ยนเป็นเงินได้เร็วกับหนี้สินหมุนเวียน เนื่องจากไม่นำพวกสินค้าคงเหลือและสินทรัพย์หมุนเวียนอื่นมารวมเนื่องจากมีโอกาสที่จะไม่เปลี่ยนเป็นเงินสด เช่น กิจการอาจจะขายสินค้าได้ไม่หมด แต่ในที่นี้ผมว่าไม่เสมอไปเนื่องจากถ้าดูจากงบกำไรขาดทุนในส่วนของต้นทุนขาย จะเห็นว่ากิจการมีต้นทุนขายถึง 4335 ล้านบาท ดังนั้นกิจการสามารถขายสินค้าได้หมดแน่นอน และจากอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็วของกิจการเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมกิจการมีน้อยกว่า 2 เท่า ดังนั้นกิจการควรคิดแนวทางการแก้ไข แต่แนวทางก็เหมือนกับอัตราส่วนอันก่อน

### 1.3 ระยะเวลาเฉลี่ยในการขายสินค้า 53 วัน

ในที่นี้หมายถึงว่ากิจการใช้ระยะเวลาในการขายสินค้าหมดเฉลี่ยแต่ละรอบถึง 53 วัน ซึ่งมากกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมถึง 38 วัน ทำให้เห็นว่าบริษัทซาฮอมทำรอบจากการขายสินค้าได้ช้ามากกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมมากๆ จะทำให้เกิดยอดขายเกิดขึ้นช้าและทำให้ยอดขายเกิดขึ้นน้อย สาเหตุอาจจะเพราะมาจากเนื่องจากเป็นธุรกิจขายเครื่องดื่มจำพวก **ready to drink** มีการ

แข่งขันสูงและสินค้าเครื่องดีมีพวกนี้จะมีระยะเวลาขายนานอยู่แล้วดังนั้นแนวทางการแก้ไขคือ กิจการควรจัดกิจกรรมส่งเสริมการขายอยู่ตลอดและให้ตรงกับกลุ่มเป้าหมายมากขึ้น เช่น เครื่องดีมีพวกนี้ลูกค้าที่มีเยอะๆคงจะเป็นแรงงาน ก็จัดแคมเปญเป็นการแจกกระดาษอะอะไรแนวๆนี้ จากการทำแบบนี้ก็จะกระตุ้นให้ผู้บริโภคมีความอยากซื้อสินค้าของเรามากขึ้นนั่นเอง

#### 1.4 ระยะเวลาเฉลี่ยในการเก็บหนี้ 50 วัน

หมายความว่ากิจการใช้ระยะเวลาการเก็บหนี้ถึง 50 วันซึ่งมากกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมถึง 25 วัน (50-25วัน) แสดงให้เห็นว่าบริษัทขาดความสามารถในการชำระหนี้ได้ช้าสาเหตุมาจากบริษัทขาดความสามารถที่จะขายสินค้าเป็นเงินสดแต่อย่างไรก็ตามก็ยังชี้ว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมถึงเท่าตัวอยู่ดีและในอุตสาหกรรมนี้ส่วนใหญ่ยังเป็นบริษัทขายเครื่องดีมีอย่างเดียวเหมือนกัน ด้วยแสดงว่าบริษัทขาดความสามารถในการเก็บเงินได้ช้าหรือไม่ก็ลูกค้ามีปัญหาแต่เมื่อได้ไปดูในรายละเอียดของลูกค้าในการค้าในหมายเหตุแล้วก็พบว่าส่วนใหญ่เป็นลูกค้าที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระ และยังมีค้างชำระสูงสุดแค่ไม่เกิน 3 เดือน อีกทั้งยังไม่มีการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตของลูกค้าอีกด้วย ดังนั้นถึงแม้ลูกค้าไม่มีปัญหาแต่บริษัทขาดความสามารถในการชำระหนี้เร็วมากกว่าในปี 2564 เพื่อจะได้เอาเงินไปเป็นทุนไว้มองเงิน และยังเอาเงินไปชำระหนี้ให้ทันในปีหน้าอีกด้วย เนื่องจากกิจการมีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนที่ค่อนข้างต่ำหรือก็คือมีหนี้สินหมุนเวียนมากกว่าสินทรัพย์หมุนเวียนจึงควรรีบเก็บหนี้ให้ได้มากที่สุดเพื่อไปชำระหนี้สินหมุนเวียนในปีหน้า

#### 1.5 ระยะเวลาเฉลี่ยในการชำระหนี้ 28 วัน

กิจการใช้ระยะเวลาการจ่ายชำระหนี้ค่อนข้างเร็วก็คือ 28 วัน ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมถึง 32 วัน แสดงให้เห็นว่าบริษัทขาดความสามารถในด้านการต่อรองกับเจ้าหนี้เท่าไร หรือก็คือเครดิตอาจจะไม่ดีมากทำให้บริษัทขาดต้องรีบนำเงินไปชำระหนี้ แต่ก็ถือว่ายังไม่ชำระเร็วเกินไปกว่าจุดที่เหมาะสม แต่การชำระเร็วก็มีข้อเสียก็คือบริษัทขาดต้องหาเงินสดไปชำระหนี้เร็ว และยังเสียโอกาสที่กิจการจะนำเงินไปหมุนก่อน เช่นเอาไปลงทุนซื้อวัตถุดิบมาผลิต ลงทุนในหุ้นที่เป็นการเก็งกำไรที่ชื่อว่าสินทรัพย์ทางการเงิน FVPL เพื่อเก็งกำไรสร้างรายได้ทางเลือกให้กับบริษัทขณะที่กิจการมีเงินสดไว้มองเงินอยู่ แต่อย่างไรก็ตามจากที่ดูระยะเวลาเฉลี่ยในการชำระหนี้แล้วก็อาจจะทำให้บริษัทขาดเสียโอกาสเอาเงินไปหาประโยชน์ก่อนจะชำระหนี้ แต่ในการจ่ายหนี้เร็วก็เชื่อว่าจะมีข้อเสียอย่างการชำระหนี้ถ้ากิจการได้เงื่อนไขการชำระเงินเช่น  $n/30$  แล้วจะได้ส่วนลดค่าวัตถุดิบ 1% บริษัทขาดก็จะได้ประโยชน์จากตรงนั้นแทน ดังนั้นแนวทางก็คือกิจการจะต้องเจรจากับคู่ค้าอย่างผู้จำหน่ายรายใหญ่ให้ได้ที่เป็นคู่ค้าหลักๆ และบริษัทจัดจำหน่ายรายนำตาลของบริษัทขาดด้วย

#### 1.6 วงจรเงินสด 76 วัน

ที่สาเหตุมีระยะขนาดนี้เพราะว่าบริษัทขาดใช้ระยะเวลาเฉลี่ยในการขายสินค้าถึง 53 วัน กว่าที่จะเก็บหนี้อีก 50 วัน ทำให้มีถึง 103 วันเป็นช่วงเวลาที่บริษัทขาดมองว่าจะได้เงินมาใช้หมุนเวียน แต่กิจการดันมีระยะเวลาเฉลี่ยในการชำระหนี้ที่เร็ว ก็คือ 27 วัน ดังนั้นกิจการจึงมีปัญหาในการหาเงินมาชำระหนี้ นอกจากจะไม่ได้เงินมาก็ช้าแล้ว ก็ยังไม่รีบจ่ายชำระหนี้ก็จึงทำให้บริษัทขาดขาดเงินที่เป็นทุนหมุนเวียนดังนั้นกิจการอาจจะต้องกู้ยืมเงินมาใช้ในการจ่ายชำระเจ้าหนี้การค้าพอสมควร จึง

อาจจะทำให้บริษัทชาหอมมีดอกเบี๋ยจ่ายที่สูง สาเหตุหลักๆที่คิดได้ก็คือ เนื่องจากเศรษฐกิจไม่ค่อยจะดีเท่าไรในปี 2563 และ ยังมีการแข่งขันในอุตสาหกรรมนี้สูงอีกด้วย ทำให้ลูกหนี้อาจจะมาชำระเงินได้ช้า และขายสินค้าได้ยาก และยังส่งผลให้เจ้าหนี้ ยอยากที่จะได้เงินเร็วอีกด้วย เพื่อที่เขาจะนำไปหมุนเหมือนกัน ดังนั้นแนวทางการทำให้วงจรเงินสดมีระยะเวลาน้อยลง หรือก็ คือให้บริษัทชาหอมมีเงินไปหมุนเวียนเพื่อลงทุนอย่างอื่นบ้าง ก็คือ ส่งเสริมการขายให้เจาะกลุ่มลูกค้าให้ดีขึ้นอย่างการ ยกตัวอย่างเมื่อตอนแรก แต่แน่นอนมันคงไม่ถาวรแน่นอนเพราะว่าในอุตสาหกรรมธุรกิจเครื่องดื่มเป็นธุรกิจที่มีการแข่งขัน ทางด้านราคาสูงมาก เพราะคู่แข่งใช้กลยุทธ์ทางการตลาดเชิงรุกกันซะส่วนใหญ่ และมีการส่งเสริมการขายอย่างจริงจังกัน แทบทุกบริษัทในอุตสาหกรรมนี้ ดังนั้นจากการที่บริษัทชาหอมได้คาดไว้ก็คือ บริษัทชาหอมจะต้องพัฒนาและออกผลิตภัณฑ์ ใหม่ๆ เพื่อรองรับความต้องการใหม่ๆของผู้บริโภคในอุตสาหกรรมนี้ และเพิ่มส่วนแบ่งทางการตลาด

## 2. การวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

### 2.1 อัตราส่วนรอบหมุนของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน 0.80 เท่า

แสดงให้เห็นว่ากิจการนำสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่กิจการลงทุนไว้ไปสร้างยอดขายได้ 0.80 เท่า เนื่องจากกิจการเป็นกิจการที่ ผลิตสินค้าขายจึงต้องมีสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนเยอะเพื่อให้มีกำลังผลิตพร้อมต่อการผลิตสินค้าโดยจากที่ดูในงบแสดงฐานะ การเงิน กิจการมีที่ดิน อาคาร อุปกรณ์หรือก็คือพวกโรงงานและเครื่องจักรใช้ผลิตสินค้าถึง 96.54% จากสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน ทั้งหมดถือว่าลงทุนได้เหมาะสมแล้ว แต่เมื่อดูจากอัตราส่วนรอบหมุนของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่มีอยู่ 0.8 เท่าแสดงให้เห็นว่า กิจการสร้างรายได้จากสินทรัพย์หมุนเวียนได้ค่อนข้างต่ำ ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมอยู่ 1 เท่าจากค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม 1.8 แต่เท่า สาเหตุหนึ่งคือ ในปีนี้กิจการมีการแข่งขันทางด้านราคาสูงเนื่องจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจ ทำให้ต้องมีการลด ราคาทำให้อัตราส่วนต้นทุนขายเพิ่มขึ้นจากปีก่อน หมายความว่าขายสุทธิจะมีน้อย ทำให้อัตราส่วนรอบหมุนของสินทรัพย์ไม่ หมุนเวียนจึงน้อยด้วย แนวทางการแก้ไขก็คือสร้างยอดขายหลักให้มากขึ้น โดยจัดโปรโมชั่นเพิ่มขึ้นหน่อยเพื่อเพิ่มยอดขาย ในช่วงฤดูหนาว เนื่องจากเป็นช่วงที่มียอดขายต่ำ แต่การจัดโปรโมชั่นก็ควรให้เหมาะสมเพื่อไม่ให้สร้างภาระ และควรเพิ่ม ปริมาณการขายเพราะยอดขายสินค้าต่อหน่วยมันต่ำลงจากที่ควรจะได้ จึงต้องมาเพิ่มปริมาณสินค้าที่ขายแทน

### 2.2 อัตราส่วนรอบหมุนของสินทรัพย์รวม 0.66 เท่า

ในอัตราส่วนนี้เป็นลักษณะเดียวกันอัตราส่วนรอบหมุนของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน โดยในกิจการนี้เป็นกิจการผลิตสินค้าจึงมี สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนเป็นส่วนใหญ่ก็คือ 81.76% จากสินทรัพย์ทั้งหมด และส่วนใหญ่ก็เป็นที่ดินอาคารอุปกรณ์ซึ่งมี 78.93% จากสินทรัพย์ทั้งหมด สามารถบอกได้ว่าการได้ใช้สินทรัพย์ทั้งหมดไปสร้างยอดขายได้ 0.66 เท่า ซึ่งน้อยกว่าค่าเฉลี่ย อุตสาหกรรมที่มีอยู่ 1.69 เท่า ทำ ส่วนหนึ่งคือ สินทรัพย์หมุนเวียน ก็คือกิจการมีสินค้าคงเหลืออยู่ 8.54% จากสินทรัพย์ทั้งหมด โดยในส่วนนี้จะเขาไปช่วยสร้างยอดขายได้ในปีหน้า ส่วนแนวทางการแก้ไขทำให้อัตราส่วนนี้ดีขึ้นก็คือผลิตสินค้าให้ทันและเพิ่ม ปริมาณขายให้ได้เยอะ เนื่องจากกิจการมีกำลังผลิตที่มากพอที่จะผลิตสินค้าให้ทัน เนื่องจากคาดว่ากำลังผลิตเหลือจากที่ดูจาก อัตราส่วนรอบหมุนของสินทรัพย์รวม

## 2.3 อัตราส่วนรอบหมุนของลูกหนี้ 7.36 รอบ

อัตราส่วนนี้มีจำนวนรอบหมุนของลูกหนี้ต่ำกว่าของค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่มีอยู่ 14.6 รอบ แสดงให้เห็นว่ากิจการมีความสามารถเก็บหนี้หรือไม่ก็เกิดจากลูกหนี้ไม่มีคุณภาพ ซึ่งถ้าดูจากหมายเหตุก็เห็นว่าลูกหนี้ก็ไม่ได้มีปัญหาเท่าไร เนื่องจากส่วนใหญ่เป็นหนี้ที่ยังไม่ครบกำหนด และมีค้างชำระสูงสุดแค่ 3 เดือน อีกทั้งยังไม่มีการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตของลูกหนี้การค้าอีกด้วย แสดงให้เห็นว่ากิจการเก็บหนี้ได้ช้านั่นเอง ดังนั้นอาจจะทำให้กิจการขาดสภาพคล่องได้เนื่องจากกว่าจะได้เงินมาจากการเก็บหนี้ ทำให้กิจการอาจจะต้องไปกู้เอาเงินมาหมุนเวียนก่อน ที่แนะนำคือ หุ่นกู้เพราะจะได้ไถ่ยาวๆ มีเวลาเอาเงินมาหมุนเวียนในการซื้อวัตถุดิบมาหมุนเพื่อขายสินค้า และยังมีดอกเบี้ยต่ำอีกด้วย

## 2.4 อัตราส่วนรอบหมุนของสินค้า 6.93 รอบ

อัตราส่วนนี้น้อยกว่ารอบหมุนของสินค้าเฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่มีอยู่ 24.33 รอบ ทำให้เห็นเลยว่ากิจการขายสินค้าได้ช้ากว่าบริษัทอื่นๆ ในอุตสาหกรรมนี้มากๆ และยังมีสาเหตุมาจากที่กิจการเป็นธุรกิจขายเครื่องดื่มทำให้รอบการขายสินค้ามีระยะเวลาค่อนข้างนาน อีกทั้งยังมีการแข่งขันสูงอีกด้วย การวิเคราะห์อันนี้จึงเหมือนกันระยะเวลาเฉลี่ยในการขายสินค้าแต่แค่มองในมุมกลับกันว่าขายได้กี่รอบ จากการสินค้าส่งผลให้รู้เลยว่าบริษัทหาความสามารถในการขายสินค้าได้ช้า และเมื่อเหลือสินค้าเยอะจะทำให้บริษัทหาต้องเสียค่าใช้จ่ายในการเก็บรักษาสินค้า แต่อาจจะไม่มีปัญหาเรื่องสินค้าเสื่อมสภาพ เนื่องจากพวกน้ำขามีอายุค่อนข้างนาน หรือมากกว่า 1 ปีแน่นอน

# 3. การวิเคราะห์ความเสี่ยงทางการเงิน

## 3.1 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม 29.79%

กิจการมีหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม 29.79% ซึ่งถือว่ากำลังดีมีการกู้ยืมเงินบ้างไม่เยอะจนเกินไปและหนี้สินที่ก่อก็ได้เอาไปลงทุนในสินทรัพย์บ้าง เช่น ซื้อเครื่องจักร ก็จะทำให้ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์เพิ่ม ดังนั้นจาก % เท่านั้นกิจการยังสามารถกู้เงินเพิ่มได้อีกบ้าง แต่ไม่ควรจะกู้ระยะสั้นเพราะว่ากิจการมีหนี้สินหมุนเวียนเยอะแล้ว และอีกอย่างคือกิจการขาดสภาพคล่องจากการที่กิจการมีหนี้สินหมุนเวียนมากกว่าสินทรัพย์หมุนเวียนด้วย ดังนั้นการกู้ระยะยาวจึงเป็นทางเลือกที่ดีกว่า และควรจะเลือกหุ้นกู้เนื่องจาก ปี 2563 และ 2562 กิจการไม่เคยกู้หุ้นกู้เลย จึงเป็นทางเลือกที่ดีกว่า อีกทั้งยังดอกเบี้ยต่ำกว่าการกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินอีกด้วย และดีกว่ากู้สั้นตรงที่มีระยะเวลาการชำระเงินที่นาน ดังนั้นกิจการสามารถนำเงินมาหมุนเวียนได้

## 3.2 อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 0.42 เท่า

แสดงให้เห็นว่ากิจการมีหนี้สินน้อยกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น คิดว่าอยู่ในเกณฑ์กำลังดีไม่ก่อหนี้สินมากเกินไป โดยหนี้สินส่วนใหญ่เป็นหนี้สินหมุนเวียนโดยมีหนี้สินหมุนเวียนถึง 68.98% จากหนี้สินรวม ทำให้กิจการมีภาระจะต้องชำระดอกเบี้ยค่อนข้างสูง และมีภาระที่จะต้องชำระเงินคืนในปีหน้าเยอะอีกด้วย ดังนั้นกิจการควรวางแผนการหาเงินให้ดีเพื่อเอามาชำระหนี้ อย่างเช่น

การเร่งขายสินค้า แต่จากที่ดูอัตราส่วนตัวก่อนๆ กิจกรรมมีระยะเวลาเฉลี่ยในการขายสินค้าค่อนข้างนานเนื่องจากเป็นกิจการขายเครื่องดื่ม และยังเก็บหนี้ได้ช้าอีกด้วยจากระยะเวลาเฉลี่ยในการชำระหนี้ที่ค่อนข้างมากของบริษัทฯ หอม ดังนั้นแนวทางที่จะหาเงินก็เหลืออีก 2 ทางก็คือไม่กู้ก็ออกหุ้นให้ แต่จากที่ดูตัวเลขที่หนี้สินรวมน้อยกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น แสดงว่ากิจการมีส่วนของผู้ถือหุ้นเยอะมากแล้ว ดังนั้นกิจการควรจะกู้ยืมแทน จากที่กิจการมีหนี้สินระยะยาวน้อยในสิ้นปี 2563 นี่ ดังนั้นคิดว่าระหว่างปี 2564 การออกหุ้นกู้ก็เป็นทางเลือกที่ดีเมื่อกิจการชำระหนี้ต่างๆ ไม่ทัน มีข้อดีก็คือดอกเบี้ยต่ำ และยังมีระยะเวลาในการชำระเงินนานอีกด้วยทำให้กิจการเอาเงินมาหมุนเวียนได้ทัน และอีกทั้งยังได้ประโยชน์ทั้งด้านภาษีอีกด้วย ถ้ากิจการไปออกหุ้นสามัญเพิ่ม บริษัทฯ หอมจะมีภาระในการจ่ายเงินปันผลมากขึ้นไปเนื่องจากบริษัทฯ หอมมีหุ้นสามัญเยอะมากอยู่แล้ว และถ้ายังไปออกอีกจะเสียประโยชน์ทางด้านภาษีอีกด้วย ดังนั้นการกู้จึงเป็นวิธีที่ดีกว่า

### 3.3 อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีต่อดอกเบี้ยจ่าย 5.53 เท่า

แสดงว่าบริษัทฯ หอมในปีที่กำลังทำกำไรอยู่ในระดับที่กำลังดี ถึงแม้กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีจะน้อยลงจากปีก่อนก็ตาม แต่ก็ยังถือว่ากิจการในปีนี้ก็ลดดอกเบี้ยจ่ายลงไปด้วยเหมือนกันแต่ถึงอย่างงั้นก็ยังมีอัตราส่วนนี้น้อยกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมอยู่ที่ค่าเฉลี่ยมีถึง 8.75 เท่า แสดงว่ากิจการทำกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีได้น้อย หรือก็คือยอดขายต่ำลงจากปีที่แล้วนั่นเอง ดังนั้นกิจการควรจะเพิ่มยอดขายให้ได้มากกว่านี้ในปีต่อไปทั้งการพัฒนาสินค้าและออกผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ เพื่อให้ดึงดูดผู้บริโภคให้หลายหลากกลุ่มมากขึ้น และถ้าอยากเพิ่มอัตราส่วนนี้ให้สูงขึ้นก็ให้หาแหล่งที่กู้เงินที่มีดอกเบี้ยต่ำลงจากที่เคยกู้ โดยในที่นี้จะขึ้นอยู่กับความสามารถของกิจการนี้ว่าจะเจรจาให้ได้ดอกเบี้ยต่ำมาได้ไหม

### 3.4 Z – score = 4.01

หมายความว่ากิจการไม่มีโอกาสล้มละลายเลยในปีหน้าหรือ 2 ปีข้างหน้านี้ เหตุผลก็เนื่องมาจาก

- สาเหตุหลักก็คือกิจการมี มูลค่าตลาดส่วนของผู้ถือหุ้นหารด้วยราคาตามบัญชีของหนี้สินที่สูง ทำให้เห็นเลยว่ากิจการมีโอกาasl้มละลายต่ำ เพราะกิจการสามารถขายหุ้นได้ง่ายและราคาสูงจาก par value 1 บาทต่อหุ้น และถ้าดูจากงบแสดงฐานะการเงินในส่วนของทุนจดทะเบียนกิจการสามารถออกชำระหุ้นสามัญได้ถึง 1300 ล้านหุ้นแล้วและยังมีส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญถึง 3515 ล้านบาท หรือก็คือส่วนเกินประมาณ 2.7 บาทต่อหุ้น ทำให้กิจการมีเงินมาชำระหนี้สินได้เพียงพอ ทำให้ Z-score ได้รับอิทธิพลจากอัตราส่วนนี้ถึง 3.04 หน่วย หรือก็คือนักลงทุนยอมซื้อหุ้นแพงทั้งที่ราคา par value แค่ 1 บาท
- สาเหตุรองลงมาที่ทำให้ค่า Z-score สูงก็คือกิจการมียอดขายหารสินทรัพย์รวมที่สูงรองลงมาจากอัตราส่วนเมื่อก็ แสดงให้เห็นว่ากิจการใช้สินทรัพย์รวมสร้างยอดขายได้สูง แต่จากการดูยอดขายอย่างเดียวทำให้ไม่สามารถบอกได้ว่ากิจการทำกำไรได้สูงเสมอไป ต้องพิจารณาส่วนของต้นทุนขายด้วยโดยจากที่เห็นในงบกำไรขาดทุนกิจการมีต้นทุนขายซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายไปแล้วถึง 76.21% ของรายได้หลักโดยอัตราส่วนนี้มีผลต่อค่า Z-score ถึง 0.66 หน่วย
- สาเหตุต่อไปเป็น กำไรสะสมต่อสินทรัพย์รวมส่งผลต่อค่า Z-score 0.2 หน่วย ทำให้รู้เลยว่ากิจการมีความสามารถทำกำไรตั้งแต่เริ่มต้นของกิจการได้ไม่เยอะมาก จึงส่งผลต่อค่า Z-score ไม่มาก
- สาเหตุต่อไปเป็น กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีหารสินทรัพย์รวม ในปีนี้กิจการทำกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายได้น้อยลง

จากปีที่แล้ว และกิจการยังมีสินทรัพย์รวมที่เยอะอีกด้วยทำให้ส่งผลต่อค่า Z score 0.14 หน่วย

- สาเหตุสุดท้าย ก็คือเงินทุนหมุนเวียนสุทธิส่วนสินทรัพย์รวมโดยค่านี้ส่งผลให้ค่า Z-score ลดลง 0.03 หน่วยสาเหตุมาจากกิจการมีหนี้สินหมุนเวียนมากกว่าสินทรัพย์หมุนเวียนจึงทำให้อัตราส่วนติดลบ แสดงให้เห็นว่ากิจการมีความเสี่ยงที่จะขาดสภาพคล่องสาเหตุมาจากกิจการมีหนี้สินระยะยาวที่จะครบกำหนดชำระในปีหน้าพอดีเลยขาดสภาพคล่อง แต่อัตรานี้มีผลต่อค่า Z score ไม่เยอะเลยไม่ค่อยส่งผลมาก

## 4. การวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไร

### 4.1 อัตราส่วนกำไรขั้นต้นต่อยอดขาย 23.79%

โดยมีค่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่มีอยู่ 35.85% แสดงให้เห็นว่าบริษัทขาดทุนเป็นธุรกิจที่ขายเครื่องดื่ม ทำให้ผลิตสินค้ามีต้นทุนที่สูง และยังต้องมีการแข่งขันทางด้านราคากับคู่แข่งในอุตสาหกรรมนี้ อีก ถึงแม้ว่าถ้าดูจากงบกำไรขาดทุนปีนี้บริษัทขาดทุนจะมียอดขายที่สูงขึ้น 6.54% แต่ต้นทุนขายเพิ่มขึ้นเยอะกว่าก็คือเพิ่มขึ้น 9.91% หรือก็คือยอดขายต่อหน่วยของสินค้าน้อยลง ส่งผลทำให้สัดส่วนของต้นทุนขายเพิ่มขึ้นและส่งผลทำให้กำไรขั้นต้นลดลง แนวทางการเพิ่มยอดขายก็คือบริษัทขาดทุนต้องพัฒนาระบบการผลิตสินค้าเพื่อให้ผลิตสินค้าได้เร็วมากขึ้น เนื่องจากบริษัทขาดทุนส่วนใหญ่เป็นต้นทุนคงที่อย่างค่าเสื่อมราคา ดังนั้นการผลิตได้เร็วขึ้นจะทำให้ผลิตสินค้าต่อปีมากขึ้นและลดต้นทุนต่อหน่วยของสินค้าได้ หรืออีกแนวทางหนึ่งคือออกสินค้าใหม่ๆ เพื่อให้แตกต่างจากคู่แข่งเพื่อให้ไม่ต้องมาต่อสู้ทางด้านราคาแต่วิธีนี้ก็ไม่ได้ยั่งยืนเสมอไป เพราะเมื่อเวลาผ่านไป สมมติว่าสินค้าตัวใหม่นี้เกิดฮิตมาก อีกซัพพลายเออร์ก็จะเริ่มทำตาม ทำให้ไปแข่งขันทางด้านราคากันอีกอยู่ดี ดังนั้นการควบคุมการผลิตและพัฒนาระบบการผลิตจึงเป็นสิ่งที่จำเป็นกว่าพอสมควร

### 4.2 อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานต่อยอดขาย 8.21%

โดยต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่มีอัตราส่วนนี้ 15.29% สาเหตุที่กิจการมีอัตราส่วนนี้ต่ำกว่าเพราะเนื่องจากกิจการทำกำไรขั้นต้นได้ไม่สูงมากเนื่องจากรายได้หลักไม่สูงและต้นทุนสูงอีกด้วย ซึ่งสาเหตุก็มาจากที่กล่าวมาในอัตราส่วนเมื่อที่ แต่ในปีนี้กิจการมีค่าใช้จ่ายในการขายลดลง 0.49% และค่าใช้จ่ายในการบริหารลดลง 13.83% ส่งผลทำให้กำไรจากการดำเนินงานในปีลดลงไปไม่มาก ดังนั้นสาเหตุหลักๆยังงี้ก็มาจากกำไรขั้นต้นอยู่ดี ดังนั้นกิจการควรขายให้ได้มากกว่านี้และทำให้อัตราส่วนรายได้เพิ่มขึ้นและต้นทุนขายเพิ่มขึ้นควรเพิ่มในอัตราที่ต่ำกว่า แต่อย่างที่บอกในเคส ปีหน้ากิจการคาดว่าจะมีรายได้เพิ่มขึ้นเนื่องจากฐานลูกค้าเพิ่มขึ้น และยังคาดว่าต้นทุนขายจะลดลงเนื่องจากกิจการพัฒนาระบบการผลิตสินค้าด้วย

### 4.3 อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ 3.65%

ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่มี 9.57% แสดงว่าบริษัทขาดทุนทำกำไรจากสินทรัพย์ที่กิจการมีได้แค่ 3.65% หมายความว่าบริษัทขาดทุนทำกำไรได้ไม่มีประสิทธิภาพจากสินทรัพย์ที่มีเยอะ กิจการตอนนี้มีกำลังผลิตไม่พอด้วยและมีการว่างจ้างผลิตสินค้าจากภายนอกด้วย อย่างปีนี้มีกำไรว่าจ้างการผลิตเฉพาะในส่วนผลิตภัณฑ์ใหม่บางสินค้า จากที่เห็นกิจการขายสินค้าได้

มากก็จริงแต่ก็มีต้นทุนขายที่สูง เพราะปีนี้กิจการขายสินค้าได้เยอะก็จริงแต่ราคาขายต่อขวดมันต่ำทำให้รายได้หลักน้อยกว่าที่ควรจะเป็นเนื่องมาจากปีนี้มีการแข่งขันทางด้านราคาสูงจากที่อุตสาหกรรมนี้แข่งขันเยอะแล้วยังเจอการชะลอตัวของเศรษฐกิจอีก ดังนั้นกิจการควรปรับปรุงกระบวนการผลิตสินค้าเพื่อให้ต้นทุนขายต่ำลงไปอีกจากการที่มีการแข่งขันทางด้านราคาสูง หรือไม่ก็ออกสินค้าใหม่ๆเพื่อให้ไม่ต้องไปแข่งกันใครนั่นเอง

#### 4.4 อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ 5.34%

ก็คือกิจการสามารถทำกำไรจากการใช้ส่วนของผู้ถือหุ้นได้เพียง 5.34% ซึ่งน้อยกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่มีถึง 12.15% แสดงถึงบริษัทขาดความสามารถในการทำกำไร แต่จากที่ดูจริงๆแล้วสาเหตุมาจากกิจการมีส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญเยอะมากเกินไป อย่างปีนี้มีถึง 6056 ล้านบาท ทำให้กิจการมีภาระการจ่ายปันผลที่ค่อนข้างมากตัวอย่างก็คือในปี 2562 จ่ายปันผลไปถึง 650 ล้านบาท ส่งผลต่อกำไรสะสมและเสียผลประโยชน์ทางด้านภาษีอีกด้วย ดังนั้นกิจการควรระวังเงินมากกว่ามาออกหุ้นเพิ่มนั่นเอง ถ้าต้องการจะเพิ่มทุนเพื่อใช้ลงทุนในสินทรัพย์

### 5. การวิเคราะห์มูลค่าตลาดของธุรกิจ

#### 5.1 อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น 0.24 บาทต่อหุ้น

แสดงถึงว่ากิจการสามารถทำกำไรได้ 0.24 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่มีกำไรต่อหุ้นอยู่ 1.73 บาท/หุ้น สาเหตุมาจากบริษัทขาดมีหุ้นสามัญที่ออกขายแล้วทำให้กำไรต่อหุ้นลดลงนั่นเอง โดยกำไรต่อหุ้นนี้ไม่ได้จ่ายให้กับผู้ถือหุ้นก็จริง แต่กำไรก็ถูกเอาไปรวมในกำไรสะสมและจะเอาออกมาจ่ายเป็นปันผลเอง การทำให้อัตราส่วนกำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้นที่ทำได้ก็คือทำกำไรให้มากขึ้นนั่นเองหรือไม่ก็ซื้อหุ้นคืนเพื่อไม่ให้มีภาระการจ่ายปันผลมากเกินไปและเพิ่มอัตราส่วนกำไรต่อหุ้นได้อีกด้วย แต่การออกขายหุ้นไปเยอะก็ไม่ใช่ว่าดีเสีย เพราะหุ้นไม่มีภาระจะต้องชำระเงินต้นคืนนั่นเอง

#### 5.2 อัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้น 41.67 เท่า

อัตราส่วนนี้สูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่มีแค่ 12.88 เท่า เนื่องจากกิจการมีกำไรต่อหุ้นได้น้อยมากเท่านั้นเอง สามารถบอกได้ว่าผู้ลงทุนมีความเชื่อมั่นมากถึงกับยอมจ่ายเงินซื้อหุ้นแพงกว่ากำไรต่อหุ้นถึง 41.67 เท่า แต่ในที่นี้มันมีอัตราส่วนราคาตลาดต่อหุ้นที่มากเกินไปแสดงว่าอาจจะมีการปั่นหุ้นทำให้ราคาหุ้นสูงกว่าสภาพของบริษัทที่แท้จริง ดังนั้นกิจการควรปรับอัตราส่วนตรงนี้เพื่อให้เห็นความเชื่อมั่นว่ากิจการมั่นคงและนำลงทุนจริงๆก็คือ ทำกำไรสุทธิของแต่ละปีให้สูงขึ้นนั่นเอง ไม่ว่าจะเป็นเพิ่มยอดขายหรือลดต้นทุนของสินค้าก็ตาม ก็จะส่งผลต่อกำไรต่อหุ้นทั้งสิ้น

#### 5.3 อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหุ้น 2.15 เท่า

ซึ่งมีค่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่มีอยู่ 2.45 เท่า ถึงแม้มีค่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมแต่ก็ยังอยู่ในช่วงที่เหมาะสมแสดงให้เห็นว่า นักลงทุนเชื่อมั่นว่ากิจการจะสามารถเติบโตได้อีกในอนาคต จึงยอมซื้อหุ้นในราคาที่สูงกว่าราคาตามบัญชีต่อหุ้น และมั่นใจว่าบริษัทขาดทุนไม่เลิกกิจการอย่างแน่นอน

#### 5.4 อัตราส่วนเงินปันผลจ่ายต่อราคาตลาดของหุ้น 0%

แสดงว่าปีนี้กิจการไม่จ่ายปันผลเลยนั่นเอง สาเหตุมาจากปี 2562 กิจการได้จ่ายปันผลไปแล้ว 650 ล้านบาท หรือก็คือตก 0.5 บาทต่อหุ้น ถือว่าจ่ายแพงมากดังนั้นในปี 2563 กิจการจึงไม่จ่ายปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น