

“Cash Cycle : ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญของหุ้นธุรกิจค้าปลีก”

ดร.กฤษฎา เสกตระกูล, CFP®
 ผู้ช่วยกรรมการผู้อำนวยการ
 ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน
 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



หุ้นธุรกิจค้าปลีก เป็นหุ้นกลุ่มที่น่าสนใจลงทุนอีกกลุ่มหนึ่ง เพราะในเชิงปัจจัยพื้นฐาน หุ้นกลุ่มนี้ถือว่าเกี่ยวข้องกับและอยู่ในชีวิตประจำวันของประชาชน เช่น ร้านสะดวกซื้อ ซูเปอร์สโตร์ ห้างสรรพสินค้า เป็นต้น การวิเคราะห์หุ้นกลุ่มค้าปลีก ที่จริงแล้วอาศัยหลักการวิเคราะห์มหภาค อุตสาหกรรม และบริษัท เช่นเดียวกับหุ้นในกลุ่มอื่นๆ แต่มีข้อสังเกตบางอย่างที่จะชี้ให้เห็นว่าธุรกิจค้าปลีกมักได้รับเงินจากลูกค้าเป็นเงินสด (แม้รับชำระเป็นบัตรเครดิต ก็ถือว่าอยู่ในกลุ่มของเงินสด) แต่ขณะที่สินค้าที่ซัพพลายเออร์มาฝากขาย ทางธุรกิจยังไม่จ่ายเป็นเงินสด เพราะได้เครดิตเทอม ธุรกิจค้าปลีกที่ดีจึงต้องบริหารเงินสดในระยะสั้นให้เก่ง เพราะสามารถนำไปหาผลตอบแทนได้ระหว่างยังไม่ถึงกำหนดจ่ายเงินให้เจ้าหนี้การค้า

ในทางการเงินมีการคำนวณวงจรเงินสดของธุรกิจเพื่อใช้เครื่องมือประกอบการวิเคราะห์ดังนี้

$$\text{จำนวนวันหมุนเวียนลูกหนี้การค้า} = \frac{\text{ลูกหนี้การค้า}}{\text{รายได้จากการขาย}} \times 360$$

$$\text{จำนวนวันหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ} = \frac{\text{สินค้าคงเหลือ}}{\text{ต้นทุนขาย}} \times 360$$

$$\text{วงจรดำเนินงาน} = \text{จำนวนวันหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า} + \text{จำนวนวันหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ}$$

วงจรดำเนินงานอธิบายว่า... ตั้งแต่บริษัทวางสินค้าไว้บนห้างและขายไปจะเก็บเงินสดโดยใช้เวลากี่วัน ธุรกิจค้าปลีกมักมีการหมุนเวียนของสินค้าได้เร็วและรับค่าขายเป็นเงินสดจึงมีลูกหนี้การค้าไม่มาก บริษัทที่เก่งจึงมีวงจรดำเนินงานที่มีจำนวนวันน้อย

$$\text{จำนวนวันหมุนเวียนของเจ้าหนี้การค้า} = \frac{\text{เจ้าหนี้การค้า}}{\text{ต้นทุนขาย}} \times 360$$

$$\text{วงจรเงินสด} = \text{วงจรดำเนินงาน} - \text{จำนวนวันหมุนเวียนของเจ้าหนี้การค้า}$$

ที่นี้เรามาดูกันต่อว่า โดยเฉลี่ยแล้วบริษัทจ่ายเงินค่าสินค้าแก่ซัพพลายเออร์กี่วัน โดยดูจากผลคำนวณจำนวนวันหมุนเวียนของเจ้าหนี้การค้า ซึ่งยิ่งมากก็ยิ่งดี สำหรับบริษัทเพราะเงินที่ยังไม่จ่ายสามารถนำไปหาผลประโยชน์ก่อนได้

ถัดมาเราก็จะคำนวณสิ่งที่เรียกว่า วงจรเงินสด (Cash Cycle) ซึ่งบอกว่าบริษัทมีจำนวนวันของเงินสดส่วนเกินที่จะนำไปลงทุนได้กี่วัน โดยนำวงจรดำเนินงานที่เราอยากเห็นน้อยๆ และจำนวนวันหมุนเวียนของเจ้าหนี้การค้าที่เราอยากเห็นนานๆ มาลบกันยังจำนวนวันของวงจรเงินสด ยิ่งติดลบมากเท่าใดก็ยิ่งดี

ตัวอย่างธุรกิจค้าปลีกแห่งหนึ่ง มีผลการคำนวณวงจรเงินสดในปี 2556 ได้ดังนี้

| | |
|------------------------------------|---------|
| จำนวนวันหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า | 3 วัน |
| จำนวนวันหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ | 27 วัน |
| วงจรดำเนินงาน | 30 วัน |
| จำนวนวันหมุนเวียนของเจ้าหนี้การค้า | 90 วัน |
| วงจรเงินสด | -60 วัน |

จากตัวอย่างข้างต้นจะเห็นได้ว่า บริษัทนี้ใช้เวลาที่นำเงินสดเข้ากิจการเพียง 30 วัน แต่จ่ายออกใช้เวลา 90 วัน ดังนั้น มีเวลาเหลืออีก 60 วันที่จะนำเงินไปลงทุนหาประโยชน์ได้ เรามาลองดูกันดีกว่าว่าข้อมูลปี 2556 หุ้นของธุรกิจค้าปลีกใน SET มีวงจรเงินสดกันอย่างไรบ้าง เท่าที่เห็นนะครบมีบริษัทค้าปลีกอยู่ 6 บริษัทที่อยู่ในหมวดธุรกิจพาณิชย์ มีวงจรเงินสดติดลบ ดังต่อไปนี้

| บริษัท | จำนวนวันหมุนเวียนลูกหนี้ | จำนวนวันหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ | จำนวนวันหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า | วงจรดำเนินงาน | วงจรเงินสด |
|-----------|--------------------------|--------------------------------|---------------------------------|---------------|------------|
| 1. BIGC | 1 | 34 | 97 | 35 | -62 |
| 2. CPALL | 1 | 25 | 75 | 26 | -49 |
| 3. ROBINS | 10 | 29 | 86 | 39 | -46 |
| 4. HMPRO | 12 | 73 | 118 | 85 | -33 |
| 5. MAKRO | 1 | 27 | 53 | 27 | -25 |
| 6. OFM | 15 | 73 | 107 | 89 | -18 |

นี่เป็นแค่ข้อมูลเบื้องต้นในบางประเด็นเท่านั้น ท่านนักลงทุนต้องลงไปวิเคราะห์รายละเอียดของบริษัทต่อไปว่าน่าสนใจไหม เพราะการวิเคราะห์การลงทุนยังมีอีกหลายประเด็น ขอให้ทุกท่านโชคดีในการลงทุนครับ

ติดตามบทความเกี่ยวกับการเงินและการลงทุนที่น่าสนใจอื่นๆ ได้ที่ www.tsi-thailand.org