

ส่วนที่ 3 ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงาน

13 ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ

สรุปรายงานการตรวจสอบของผู้สอบบัญชี

งบการเงิน ณ	ชื่อผู้สอบบัญชี	ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่	วันที่รายงาน
วันที่ 30 ธันวาคม 2559	นางวิไล บุรณกิตติโสภณ	3920	22 ก.พ. 2560
วันที่ 30 กันยายน 2560	นางวิไล บุรณกิตติโสภณ	3920	24 พ.ย. 2560
วันที่ 30 กันยายน 2561	นางวิไล บุรณกิตติโสภณ	3920	21 พ.ย. 2561

ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตดังกล่าวข้างต้นสังกัด บริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิภาคไทย สอบบัญชี จำกัด

จากรายงานผู้สอบบัญชีของบริษัทฯ (บริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิภาคไทย สอบบัญชี จำกัด) ซึ่งได้ตรวจสอบงบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ ซึ่งประกอบด้วย

งบแสดงฐานะการเงินรวมและงบแสดงฐานะการเงินเฉพาะกิจการ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 และ วันที่ 30 กันยายน 2560 และ 2561

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมและงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จเฉพาะกิจการ งบแสดงการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้นรวมและงบแสดงการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้นเฉพาะกิจการ และงบกระแสเงินสดรวมและงบกระแสเงินสดเฉพาะกิจการ "สำหรับปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559 สำหรับงวดวันที่ 1 มกราคม 2560 ถึง วันที่ 30 กันยายน 2560 และสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561"

มีความเห็นว่างบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ แสดงฐานะทางการเงินรวมและฐานะทางการเงินเฉพาะกิจการของกลุ่มบริษัทและของบริษัทตามลำดับ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 และ วันที่ 30 กันยายน 2560 และ 2561 ผลการดำเนินงานรวมและผลการดำเนินงานเฉพาะกิจการ และกระแสเงินสดรวมและกระแสเงินสดเฉพาะกิจการ "สำหรับปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559 สำหรับงวดวันที่ 1 มกราคม 2560 ถึง วันที่ 30 กันยายน 2560 และสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561" โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน

13.1 งบการเงิน: สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน 3 ปีที่ผ่านมา

งบแสดงฐานะการเงิน

(หน่วย : พันบาท)

สินทรัพย์

สินทรัพย์หมุนเวียน

	สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561	สำหรับรอบระยะเวลา บัญชี ตั้งแต่ 1 มกราคม 2560 ถึงวันที่ 30 กันยายน 2560	สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	1,018,444	905,967	582,309
เงินลงทุนชั่วคราว – เงินฝากประจำ	8,748	9,858	9,783
เงินลงทุนชั่วคราว-เงินฝากธนาคารที่มีภาระผูกพัน			
ลูกหนี้การค้า	56,612	68,274	78,231
ลูกหนี้อื่น	120,205	82,097	93,262
ลูกหนี้และเงินทดรองจ่ายแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	10,012	9,749	29,960
โครงการก่อสร้างหรือสินทรัพย์ระหว่างการพัฒนา	23,747,150	15,553,181	13,768,491
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	195,960	161,063	163,334
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	25,157,131	16,790,189	14,725,370

สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน

เงินฝากธนาคารที่มีภาระค้ำประกัน	5,248	5,463	12,400
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	1,965,092	2,030,633	2,290,124
เงินลงทุนในการร่วมค้า	1,435,217	921,440	387,700
เงินให้กู้ยืมระยะยาวและดอกเบี้ยค้างรับแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	232,583	232,583	232,583
อสังหาริมทรัพย์พัฒนาเพื่อขาย			
ค่าความนิยม	1,626	1,626	1,626
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	6,222,988	6,557,550	6,910,418
สิทธิการเช่า	966,843	1,019,308	1,067,142
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	2,462,607	2,539,674	2,559,068
สินทรัพย์ไม่มีตัวตนอื่น	37,908	20,188	14,159
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	277,626	244,220	173,402
ภาษีถูกหัก ณ ที่จ่ายรอขอคืน	394,977	406,794	418,308
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	41,812	35,002	31,349
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	14,044,527	14,014,481	14,098,279

รวมสินทรัพย์

	39,201,658	30,804,670	28,823,649
--	-------------------	-------------------	-------------------

งบแสดงฐานะการเงิน

(หน่วย : พันบาท)

หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น
หนี้สินหมุนเวียน

	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561	สำหรับรอบ ระยะเวลาบัญชี ตั้งแต่ 1 มกราคม 2560 ถึงวันที่ 30 กันยายน 2560	สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2559
เงินเบิกเกินบัญชีธนาคารและเงินกู้ยืมระยะสั้น จากสถาบันการเงิน	3,412,660		248,933
เจ้าหนี้การค้า	2,242,974	1,442,495	1,147,296
เจ้าหนี้อื่น	1,129,205	1,000,410	636,308
เจ้าหนี้และเงินทดรองจ่ายจากกิจการที่เกี่ยวข้อง	28	159	105
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่ง ปี	249,000	144,624	322,179
รายได้สิทธิการเช่ารถตัดบัญชีที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	306,061	306,061	306,061
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	241,562	136,063	169,502
ประมาณการหนี้สินหมุนเวียนอื่นระยะสั้น	10,882	2,238	196,352
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	276,534	260,079	230,695
รวมหนี้สินหมุนเวียน	7,868,906	3,292,129	3,257,431

หนี้สินไม่หมุนเวียน

เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	705,618	357,326	688,806
เงินกู้ยืมระยะยาวและดอกเบี้ยค้างจ่ายจากผู้ถือหุ้นของบริษัทย่อย	525,537	510,739	499,671
ตัวเงินจ่ายระยะยาว	245,388		
หุ้นกู้	6,996,194	4,995,715	2,996,355
รายได้สิทธิการเช่ารถตัดบัญชี	6,435,606	6,741,667	6,970,645
หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	190,276	219,179	274,321
ประมาณการหนี้สินไม่หมุนเวียนสำหรับผลประโยชน์การผูกพัน ผลประโยชน์พนักงาน	75,624	60,171	52,660
ประมาณการหนี้สินไม่หมุนเวียนอื่นระยะยาว	119,724	131,637	97,218
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	149,089	132,366	172,707
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	15,443,056	13,148,800	11,752,383

รวมหนี้สิน

	23,311,962	16,440,929	15,009,814
--	------------	------------	------------

งบแสดงฐานะการเงิน

(หน่วย : พันบาท)

ส่วนของผู้ถือหุ้น
ทุนเรือนหุ้น
ทุนจดทะเบียน
ทุนที่ออกและชำระแล้ว
ส่วนเกิน(ต่ำ)กว่ามูลค่าหุ้น
กำไรสะสม
จัดสรรแล้ว – ทุนสำรองตามกฎหมาย
ยังไม่ได้จัดสรร
ส่วนเกินทุนจากการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น

	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561	สำหรับรอบ ระยะเวลาบัญชี ตั้งแต่ 1 มกราคม 2560 ถึงวันที่ 30 กันยายน 2560	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559
ทุนเรือนหุ้น			
ทุนจดทะเบียน	11,037,670	11,037,670	11,037,670
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	11,037,670	11,037,670	11,037,670
ส่วนเกิน(ต่ำ)กว่ามูลค่าหุ้น	1,714,252	1,714,252	1,714,252
กำไรสะสม			
จัดสรรแล้ว – ทุนสำรองตามกฎหมาย	446,956	264,756	176,141
ยังไม่ได้จัดสรร	2,959,586	1,607,044	1,138,752
ส่วนเกินทุนจากการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน	29,528	29,528	29,528
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท	16,187,992	14,653,250	14,096,343
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(298,296)	(289,509)	(282,508)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	15,889,696	14,363,741	13,813,835
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	39,201,658	30,804,670	28,823,649

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ

(หน่วย : พันบาท)

	สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 30 กันยายน 2561	สำหรับรอบ ระยะเวลาบัญชี ตั้งแต่ 1 มกราคม 2560 ถึงวันที่ 30 กันยายน 2560	สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2559
รายได้			
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	14,052,933	8,069,781	9,479,274
รายได้จากการให้เช่าและบริการ	958,887	636,792	648,521
รายได้จากธุรกิจโรงแรม	551,422	394,447	449,236
รายได้จากกิจการสนามกอล์ฟ	26,992	16,951	20,808
รายได้ค่าการจัดการ	142,779	79,221	77,970
รายได้จากการลงทุน	13,524	9,797	25,649
กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทร่วม		90,043	
กำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์ที่ไม่ใช่สินทรัพย์หลัก		323	4,900
รายได้อื่น	49,124	54,763	89,981
รวมรายได้	15,795,661	9,352,118	10,796,339
ค่าใช้จ่าย			
ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์	9,502,381	5,519,660	6,432,582
ต้นทุนการให้เช่าและบริการ	567,342	416,701	488,110
ต้นทุนธุรกิจโรงแรม	377,816	278,961	305,036
ต้นทุนกิจการสนามกอล์ฟ	13,671	8,770	12,090
ต้นทุนค่าจัดการ	86,173	43,675	42,202
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,146,697	669,915	827,114
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	1,416,356	1,016,396	1,347,535
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	20,305	8,545	
ต้นทุนทางการเงิน	67,706	136,283	122,070
รวมค่าใช้จ่าย	13,198,447	8,098,906	9,576,739
ส่วนแบ่งกำไรจาก เงินลงทุนในบริษัทร่วม และการร่วมค้า	75,634	69,622	36,940
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	2,672,848	1,322,834	1,256,540
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(572,235)	(236,352)	(219,853)
กำไร (ขาดทุน) สำหรับปี	2,100,613	1,086,482	1,036,687
กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น			
ผลกำไร (ขาดทุน) จากการวัดมูลค่าใหม่ของผลประโยชน์ พนักงานที่กำหนดไว้	6,272	(2,120)	(1,498)
กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมสำหรับปี/งวด-สุทธิ	2,106,885	1,084,36	1,035,189

งบกระแสเงินสด

(หน่วย พันบาท)

	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561	สำหรับรอบ ระยะเวลาบัญชี ตั้งแต่ 1 มกราคม 2560 ถึงวันที่ 30 กันยายน 2560	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน			
กำไรสำหรับปี	2,100,613	1,086,482	1,036,687
รายการปรับปรุง			
รายได้สิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์	(306,061)	(228,978)	(239,484)
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	448,673	345,939	375,443
ค่าตัดจำหน่ายสิทธิการเช่า	51,495	39,774	63,162
รายได้จากการลงทุน	(13,524)	(9,797)	(25,649)
ต้นทุนทางการเงิน	67,706	136,283	122,070
(กลับรายการ) ประมาณการค่าใช้จ่ายสำหรับคดีความ	(2,550)	12,605	72,159
ขาดทุนจากการตัดจำหน่ายสินทรัพย์	14,653	12,022	67,733
(กลับรายการ) ขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์	32,271	(17,181)	6,743
(กลับรายการ) ค่าเผื่อนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญของ เงินให้กู้ยืมแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	20,305	8,545	12,369
ส่วนแบ่ง(กำไร)ขาดทุนของบริษัทร่วมและการร่วมค้า	(75,634)	(69,622)	(36,940)
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	572,235	236,352	219,853
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	21,726	8,995	6,755
กำไร (ขาดทุน) จากการจำหน่ายสินทรัพย์ที่ไม่ใช่ สินทรัพย์หลักในการประกอบธุรกิจ	13	(323)	(4,900)
กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทร่วม		(90,043)	
กำไรจากการจำหน่ายที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ และอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	1,113	(9,750)	(2,853)
การเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน			
ลูกหนี้การค้า	11,861	9,637	25,937
โครงการอสังหาริมทรัพย์ระหว่างการพัฒนา	(7,759,828)	(1,683,978)	(3,131,156)
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	(37,473)	4,970	(6,658)
ลูกหนี้อื่น	(47,891)	11,153	(2,218)
ลูกหนี้และเงินทดรองจ่ายแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	(263)	20,211	(29,960)
อสังหาริมทรัพย์พัฒนาเพื่อขาย			
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	(6,810)	(3,653)	71,105
เจ้าหนี้การค้า	800,479	295,199	(76,596)
เจ้าหนี้และเงินทดรองจ่ายจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	(131)	55	104



งบกระแสเงินสด

(หน่วย พันบาท)

	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561	สำหรับรอบ ระยะเวลาบัญชี ตั้งแต่ 1 มกราคม 2560 ถึงวันที่ 30 กันยายน 2560	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	16,455	29,384	51,995
เจ้าหนี้อื่น	121,323	318,020	(35,010)
รายได้สิทธิการเช่ารถดับเพลิง			6,777,234
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	17,693	(39,723)	(143,863)
เงินสดจ่ายผลประโยชน์พนักงาน		(3,604)	(4,193)
จ่ายค่าใช้จ่ายสำหรับคดีความ	(718)	(172,301)	(9,725)
เงินสดได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน	(3,952,269)	246,673	5,160,144
จ่ายภาษีเงินได้	(527,720)	(398,932)	(610,819)
เงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไปใน)กิจกรรมดำเนินงาน	(4,479,989)	(152,259)	4,549,325
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน			
รับดอกเบี้ย	2,803	1,586	18,035
เงินลงทุนชั่วคราว-เงินฝากประจำลดลง (เพิ่มขึ้น)	1,110	(75)	4,648
เงิน ฝากธนาคารที่มีภาระค้ำประกันลดลง (เพิ่มขึ้น)	215	6,937	100
เงินฝากธนาคารที่มีภาระค้ำประกันลดลง (เพิ่มขึ้น)			5,596
เงินสดรับจากการขายสินทรัพย์ที่ไม่ใช่สินทรัพย์หลักใน การประกอบธุรกิจ	23,789	14,336	23,142
เงินสดจ่ายสำหรับเงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่ เกี่ยวข้องกัน			(41,767)
รับเงินปันผล	155,177	141,067	85,653
เงินสดรับจากการขายเงินลงทุนในบริษัทร่วมและการ ร่วมค้า		280,000	
เงินสดรับจากการขายอาคารและอุปกรณ์ และ อสังหาริมทรัพย์ เพื่อการลงทุน	7,671	27,004	35,534
เงินสดจ่ายซื้ออาคารและอุปกรณ์ อสังหาริมทรัพย์เพื่อ การลงทุน และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	(88,935)	(72,519)	(961,686)
เงินรับสุทธิจากการลดมูลค่าหน่วยลงทุนของเงินลงทุน ในบริษัทร่วม	11,220	3,250	25,563
เงินสดจ่ายเพื่อลงทุนเพิ่มในเงินลงทุนในบริษัทร่วมและ การร่วมค้า	(539,000)	(538,902)	(2,507,098)
เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน	(425,950)	(137,316)	(3,312,280)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน			
จ่ายต้นทุนทางการเงิน	(272,187)	(93,276)	(169,674)

งบกระแสเงินสด

(หน่วย พันบาท)

	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561	สำหรับรอบ ระยะเวลาบัญชี ตั้งแต่ 1 มกราคม 2560 ถึงวันที่ 30 กันยายน 2560	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559
จ่ายปันผล	(580,930)	(534,456)	(116,184)
เงินเบิกเกินบัญชีธนาคาร			(10,523)
เงินสดรับ (จ่ายชำระคืน) จากเงินกู้ยืมระยะสั้นจาก สถาบันการเงิน	3,418,865	(250,000)	(3,637,926)
เงินสดรับจากเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	590,000	103,673	281,779
จ่ายชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	(137,332)	(612,708)	(5,194,308)
เงินสดรับจากการเพิ่มทุน			4,971,332
เงินสดจ่ายคืนค่าหุ้น			
เงินสดจ่ายคืนหุ้นกู้ระยะยาว			
เงินสดรับจากการออกหุ้นกู้	2,000,000	2,000,000	3,000,000
เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	5,018,416	613,233	(875,504)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น - สุทธิ	112,477	323,658	361,542
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 1 ตุลาคม/1 มกราคม	905,967	582,309	220,767
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 30 กันยายน	1,018,444	905,967	582,309

13.2 อัตราส่วนทางการเงิน

	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561	สำหรับรอบระยะเวลา บัญชี ตั้งแต่ 1 มกราคม 2560 ถึงวันที่ 30 กันยายน 2560	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559
อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity ratio)			
อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current ratio)	3.20	5.10	4.52
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	0.14	0.30	0.21
อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ (Activity ratio)			
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า ⁽²⁾ (เท่า)	50.94	47.70 ⁴	38.82
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย ⁽²⁾ (วัน)	7.17	7.65	9.40
อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (เท่า)	6.32	4.89 ⁴	4.53
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า ⁽³⁾ (เท่า)	61.60	87.46 ⁴	42.27
ระยะเวลาชำระหนี้ ⁽³⁾ (วัน)	5.93	4.17	8.64
วงจรเงินสด ⁽³⁾ (วัน)	748.87	722.94	680.50
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ ⁽³⁾ (เท่า)	0.48	0.50 ⁴	0.53
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย ⁽³⁾ (วัน)	754.79	727.11	689.13
อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ (เท่า)	0.45	0.42 ⁴	0.42
อัตราส่วนที่แสดงถึงความเสี่ยงจากการกู้ยืม (Leverage Ratio)			
อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่ (เท่า)	1.44	1.12	1.06
ความสามารถในการชำระดอกเบี้ย ⁽⁵⁾ (เท่า)	12.66	19.32	10.99
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.47	1.14	1.09
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ⁽⁶⁾ (เท่า)	0.76	0.42	0.34
อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อ EBITDA	3.23	2.83	2.24
อัตราส่วนความสามารถในการชำระภาระผูกพัน	0.94	12.46	3.27
อัตราส่วนตัวเงินจ่ายต่อหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย	0.28		0.05
อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยที่ครบกำหนดภายใน 1 ปี ต่อ หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยทั้งหมด	0.30	0.02	0.12
อัตราส่วนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินต่อหนี้สินรวม	0.19	0.03	0.08

	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561	สำหรับรอบระยะเวลา บัญชี ตั้งแต่ 1 มกราคม 2560 ถึงวันที่ 30 กันยายน 2560	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหากำไร (Profitability Ratio)			
อัตรากำไรขั้นต้น-ธุรกิจขายอสังหาริมทรัพย์ (%)	32.38%	31.60%	32.14%
อัตรากำไรขั้นต้น-ธุรกิจให้เช่าและบริการ (%)	40.83%	34.56%	24.73%
อัตรากำไร (ขาดทุน) สุทธิ (%)	13.30%	11.62%	9.60%
อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (%)	7.83%	6.53% ⁴	5.42%
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (%)	13.68%	10.14% ⁴	9.39%

- หมายเหตุ
1. คำนวณจากงบการเงินที่จัดทำประเภทใหม่โดยฝ่ายบริหาร เพื่อให้สามารถเปรียบเทียบกับงบการเงินงวดปัจจุบัน
 2. อัตราส่วนในกลุ่มนี้วัดเฉพาะธุรกิจให้เช่า เนื่องจากการขายอสังหาริมทรัพย์ รับรู้รายได้เมื่อโอน เงินดาวน์รับบันทึกเป็นหนี้สิน จึงไม่มีลูกหนี้การค้า ลูกหนี้การค้าเป็นลูกหนี้จากการให้เช่า ส่วนรายได้ค่าเช่าค้างรับที่รวมอยู่ในบัญชีลูกหนี้การค้าก็เป็นการการบันทึกรายได้ค่าเช่าที่คาดว่าจะได้รับสูงขึ้นตามสัญญาในอนาคต ให้เป็นเส้นตรง ลูกค้าไม่ได้ค้างชำระจริง ยังไม่สามารถเรียกเก็บหนี้ได้ จะใช้วัดระยะเวลาเก็บหนี้ไม่ได้ จึงคำนวณจากรายได้ค่าเช่าและค่าบริการหารด้วยลูกหนี้ค่าเช่าค้างรับเฉลี่ย
 3. อัตราส่วนในกลุ่มนี้ใช้วัดประสิทธิภาพของธุรกิจขายอสังหาริมทรัพย์เท่านั้น อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า จึงใช้ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์ หารด้วยเจ้าหนี้การค้าเฉลี่ย (ซึ่งยอดเจ้าหนี้โดยส่วนใหญ่จากธุรกิจขายอสังหาริมทรัพย์) อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ ใช้ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์หารด้วย โครงการก่อสร้างอสังหาริมทรัพย์ระหว่างพัฒนาเฉลี่ย ส่วนวงจรเงินสด เนื่องจากธุรกิจขายอสังหาริมทรัพย์ไม่มีลูกหนี้การค้า จึงคำนวณจากระยะเวลาขายสินค้าหารระยะเวลาจ่ายชำระหนี้เท่านั้น
 4. ปรับเป็นอัตราส่วนสำหรับทั้งปี (annualized)
 5. อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (เท่า) คำนวณจาก (กำไรสุทธิ (NP) + ภาษีเงินได้ (Tax) - ดอกเบี้ยจ่าย(Interest)) / ดอกเบี้ยจ่าย (Interest) ตามงบกระแสเงินสด
 6. ข้อกำหนดคสท.สำหรับหุ้นกู้ที่ออกและเสนอขายในครั้งนี้งานหนดว่า ตลอดอายุของหุ้นกู้ ผู้ถือหุ้นกู้จะต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่เกิน 2:1 (สองต่อหนึ่ง) โดยคำนวณจากข้อมูลที่ปรากฏตามงบการเงินรวมประจำปีบัญชีที่มีผู้สอบบัญชีรับอนุญาตตรวจสอบและแสดงความเห็นแล้ว ทั้งนี้ ตามนิยามของคำว่า "หนี้สิน" และ "ส่วนของผู้ถือหุ้น" ที่ระบุไว้ในข้อกำหนดคสท.

CS D.

14. การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ (MD&A)

14.1 ภาพรวมของการดำเนินธุรกิจ

ในปี 2561 ตามแผนยุทธศาสตร์ของบริษัทฯ เป็นปี "สร้างมูลค่าเพิ่ม (Adding Value)" ด้วยการพัฒนาโครงการอย่างต่อเนื่อง ปรับปรุงสินทรัพย์ที่มีให้มีมูลค่าที่สูงขึ้น พัฒนาระบบงานของบริษัท เพื่อรองรับการเติบโตและมีมูลค่าที่เพิ่มขึ้น

ภาพรวมเศรษฐกิจในปี การส่งออกยังคงขยายตัวได้ดี ลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับช่วงก่อนที่ขยายตัวสูง คู่ค้าสำคัญเช่น สหรัฐฯ ยังมีการขยายตัวเพิ่มขึ้น ในขณะที่ยูโรโซน และญี่ปุ่นขยายตัวลดลง ในช่วงปลายของรอบปี (กรกฎาคม - กันยายน 2561) การค้าเริ่มหดตัวผลจากสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน ภาคอุตสาหกรรมยังคงขยายตัวเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะอุตสาหกรรมรถยนต์และชิ้นส่วน ภาคการเกษตร ผลผลิตเพิ่มมากขึ้น กดดันให้ราคาพืชผลทางการเกษตรลดลงโดยเฉพาะยางพารา แต่ราคาข้าวโดยเฉพาะข้าวหอมมะลิปรับตัวสูงขึ้นมากในช่วงปลายของรอบปี รายได้จากภาคการเกษตรโดยรวมจึงยังคงเพิ่มขึ้น ภาคการท่องเที่ยวและโรงแรม ยังคงขยายตัวจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะจากมาเลเซียและจีน แต่นักท่องเที่ยวจีนเริ่มลดลง ภายหลังจากอุบัติเหตุเรือลัมที่ภูเก็ตเมื่อเดือน กรกฎาคม 2561

การเปิดตัวโครงการใหม่ของบริษัทจัดสรรและอาคารชุดในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑลชะลอตัวลงจากปีก่อน โดยเฉพาะอาคารชุด เพิ่งเริ่มฟื้นตัวเปิดโครงการใหม่มากขึ้นในไตรมาสสุดท้าย (กรกฎาคม - กันยายน 2561) ทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยต้องออกมาตรการใหม่เพื่อป้องกันปัญหานี้เสียในภาคอสังหาริมทรัพย์ เน้นบังคับการให้สินเชื่อสำหรับบ้านหลังที่สอง และหลังที่สามขึ้นไปมากขึ้น เพื่อป้องกันการเก็งกำไร โดยเกณฑ์บังคับจะเริ่มมีผล 1 เมษายน 2562

จากการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่ยังคงเติบโตต่อเนื่อง ทำให้ประชาชนมีกำลังซื้อมากขึ้น ตามรายได้ครัวเรือนนอกภาคการเกษตรที่ขยายตัวและกระจายตัวมากขึ้น ธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย (Residential Development) ของบริษัทฯ ยังขยายตัวอย่างมาก เปิดโครงการใหม่จำนวน 19 โครงการมากกว่าปีที่ผ่านมา ทำให้ปีนี้บริษัทฯ สามารถรับรู้รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ เพิ่มขึ้นร้อยละ 74 เมื่อเทียบกับงวดเก้าเดือนปีก่อน (รอบระยะเวลาแรกของการเปลี่ยนรอบระยะเวลาบัญชีใหม่) หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 33 เมื่อเทียบกับงวด 12 เดือนของปีก่อน (ตุลาคม 2560- กันยายน 2561)

ธุรกิจพัฒนาอาคารเชิงพาณิชย์กรรม (Commercial Building Development) ก็ปรับตัวเพิ่มขึ้น จากอัตราการเช่าพื้นที่สำนักงานของอาคาร เอฟวายไอ เซ็นเตอร์ (FYI Center) และโรงแรมโมเดน่า บาเย เฟรเซอร์ส (Modena by Frasers) ครบรอบปีที่สองของการเปิดดำเนินงาน ส่วนการพัฒนาโครงการ สามย่านมิตรทาวน์ (SYM) การก่อสร้างคืบหน้าไปได้ด้วยดี เริ่มการเจาะอุโมงค์ลอดถนนพญาไท เชื่อมกับสถานีรถไฟฟ้าเอ็มอาร์ที - สามย่าน เช่นสัญญาจองพื้นที่กับผู้เช่าหลักทั้งในส่วนอาคารสำนักงาน และส่วนศูนย์การค้า

ภาพโดยรวมของบริษัทฯ ในรอบปีนี้ จึงมีรายได้ที่เติบโตขึ้นอย่างมาก และทำให้บริษัทฯ มีผลกำไรที่เพิ่มขึ้นอย่างก้าวกระโดด ซึ่งรายละเอียดการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะการเงินมีดังนี้

14.2 ผลการดำเนินงาน และความสามารถในการทำกำไร

ผลการดำเนินงานของบริษัทฯ และบริษัทย่อย สามารถพิจารณาตามประเภทของธุรกิจได้ดังนี้

รายได้แยกตามประเภทธุรกิจ	สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561 (ตรวจสอบ) ¹		สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2560 (สอบทาน) ²		สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีตั้งแต่วันที่ 1 มค. 2560 ถึงวันที่ 30 กย. 2560 (ตรวจสอบ) ¹		สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559 (ตรวจสอบ) ¹ (ปรับปรุงใหม่) ³	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
การขายอสังหาริมทรัพย์	14,052.9	88.9%	10,571.4	86.3%	8,069.8	86.3%	9,479.3	87.8%
การให้เช่าและบริการ	958.9	6.1%	837.2	6.8%	636.8	6.8%	648.5	6.0%
ธุรกิจโรงแรม	551.4	3.5%	508.3	4.1%	394.4	4.2%	449.2	4.2%
กิจการสนามกอล์ฟ	27.0	0.2%	22.6	0.2%	17.0	0.2%	20.8	0.2%
ค่าการจัดการ	142.8	0.9%	107.0	0.9%	79.2	0.8%	78.0	0.7%
รายได้จากการประกอบธุรกิจ	15,733.0	99.6%	12,046.5	98.3%	9,197.2	98.3%	10,675.8	98.9%
กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทรวม	-	-	90.0	0.7%	90.0	1.0%	-	-
อื่น ๆ	62.7	0.4%	118.4	1.0%	64.9	0.7%	120.5	1.1%
รายได้รวม	15,795.7	100.0%	12,254.9	100.0%	9,352.1	100.0%	10,796.3	100.0%

หมายเหตุ 1. ตามงบการเงินที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี

2. จัดทำโดยฝ่ายบริหาร เพื่อการเปรียบเทียบ โดยนำรายได้ตามงบการเงินสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559 ที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี หักด้วยรายได้ตามงบการเงินระหว่างกาลสำหรับงวดเก้าเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2559 ที่สอบทานโดยผู้สอบบัญชี เพื่อให้ได้รายได้ระหว่างวันที่ 1 ตุลาคม 2559 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2559 ที่ผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชี มารวมกับตัวเลขรายได้สำหรับงวดเก้าเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2560 ที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี

3. ปรับปรุงใหม่ตามงบการเงินสำหรับรอบระยะเวลาบัญชีตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2560 ถึงวันที่ 30 กันยายน 2560

โดยสัดส่วนรายได้ของบริษัทยังคงมาจากธุรกิจจากการขายอสังหาริมทรัพย์เป็นหลัก ในปี 2561 มีสัดส่วนร้อยละ 88.9 เพิ่มขึ้นร้อยละ 2.6 สัดส่วนเพิ่มขึ้นเล็กน้อย แนวโน้มการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ จะยังคงเพิ่มสัดส่วนรายได้จากการขายมากขึ้นกว่านี้ เนื่องจากในช่วงระยะเวลานี้ บริษัทฯ ยังมุ่งเน้นการเติบโตด้านรายได้ เพื่อให้บรรลุเป้าหมายรายได้โดยรวมในปี 2563 อยู่ใน 5 อันดับแรกของอุตสาหกรรม ซึ่งการเติบโตด้วยการขายทำได้รวดเร็วกว่า ธุรกิจให้เช่าอาคารสำนักงานและโรงแรม ที่ต้องใช้เวลาในการก่อสร้างและสร้างรายได้ยาวนานกว่า รวมทั้งใช้เงินทุนในโครงการอาคารสำนักงานและโรงแรมค่อนข้างมาก ให้อัตราหมุนเวียนรายได้ต่ำกว่า

อย่างไรก็ตาม นโยบายโครงสร้างรายได้ของบริษัทฯ ต้องการเพิ่มสัดส่วนรายได้จากธุรกิจให้เช่าและโรงแรมมากขึ้น โดยตั้งเป้าให้มีสัดส่วนไม่น้อยกว่าร้อยละ 20 เนื่องจากมีความผันผวนต่อการชะลอตัวทางเศรษฐกิจน้อยกว่าธุรกิจจากการขาย มีความมั่นคงทางรายได้ เพื่อให้บริษัทฯ เติบโตอย่างมั่นคงและยั่งยืน

CS 9.

รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์

(หน่วย : ล้านบาท)	12 เดือน		เปลี่ยนแปลง		9 เดือน		เปลี่ยนแปลง		12 เดือน
	1 ต.ค. 60	1 ต.ค. 59	ล้านบาท	ร้อยละ	1 ม.ค. 60	1 ม.ค. 60	ล้านบาท	ร้อยละ	1 ม.ค. 59
	30 ก.ย. 61	30 ก.ย. 60			30 ก.ย. 60	30 ก.ย. 60			31 ธ.ค. 59
ประเภทบ้าน									
ทาวน์เฮ้าส์	7,601	5,809	1,792	31%	4,581	3,595	986	27%	4,824
บ้านแฝด	1,321	1,440	(119)	(8%)	1,068	1,141	(73)	(6%)	1,514
บ้านเดี่ยว	4,675	3,260	1,415	43%	2,376	2,239	136	6%	3,124
ต่างจังหวัด	452	40	412	1017%	40	-	40	-	-
อื่นๆ	4	21	(17)	(81%)	5	3	2	66%	18
รวม	14,053	10,571	3,482	33%	8,070	6,978	1,092	16%	9,479

ในปี 2559 รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 9,479 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนคิดเป็นร้อยละ 33 ในระหว่างปี บริษัทฯ เปิดโครงการใหม่ 11 โครงการ และมีโครงการที่ขายโอนหมดปิดโครงการไป 4 โครงการ จึงมีจำนวนโครงการรวม 38 โครงการเทียบกับ 31 โครงการในปีก่อน โครงการใหม่ที่เปิดตัวขายโอนได้ดีมาก มีการปรับปรุงแบบบ้านใหม่รวมถึงการปรับปรุงภูมิทัศน์ของพื้นที่ส่วนกลางที่แตกต่างจากคู่แข่ง สามารถดึงดูดความสนใจของลูกค้าได้ดี รวมถึงการจัดรายการส่งเสริมการขายและการตลาดเพื่อกระตุ้นยอดขายและยอดโอน

ในรอบ 9 เดือนปี 2560 รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 8,070 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากรอบเดียวกันปีก่อนคิดเป็นร้อยละ 16 โดย 9 เดือนนี้ บริษัทฯ เปิดโครงการใหม่ 8 โครงการ โดย 1 ในนั้นเป็นโครงการในต่างจังหวัด และขายโอนหมดปิดโครงการไป 7 โครงการ ปัจจุบันมีจำนวนรวม 39 โครงการ ด้วยความเหมาะสมของผลิตภัณฑ์ทั้งรูปแบบ การจัดวาง คุณภาพของสินค้า และราคา ทำให้ลูกค้าให้ความสนใจและตอบรับเป็นอย่างดี

ในรอบ 12 เดือนปี 2561 รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 14,053 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากรอบเดียวกันปีก่อนคิดเป็นร้อยละ 33 บริษัทฯ เปิดโครงการใหม่ 19 โครงการ โดย 1 ในนั้นเป็นโครงการในต่างจังหวัด และขายโอนหมดปิดโครงการไป 8 โครงการ ปัจจุบันมีจำนวนรวม 50 โครงการ บริษัทฯ สามารถเปิดโครงการใหม่ในทำเลที่ดี และเปิดกลุ่มโครงการขนาด 3-5 โครงการ เรียกว่า โกลด์เอน เอ็มไพร์ (Golden Empire) มีผลิตภัณฑ์หลากหลายทั้ง ทาวน์เฮ้าส์ บ้านแฝด และบ้านเดี่ยว ทำให้เข้าถึงกลุ่มลูกค้าเป้าหมายได้กว้างขึ้น แบบบ้านทาวน์เฮ้าส์ ได้รับการตอบรับที่ดี ในส่วนโครงการบ้านเดี่ยว บ้านเดี่ยวขนาดใหญ่ก็มียอดเติบโตสูงขึ้นมา

แนวโน้มในปีหน้า คาดว่าจะได้รับผลกระทบจากมาตรการการจำกัดสินเชื่อบ้านของธนาคารแห่งประเทศไทยอยู่บ้าง โดยเฉพาะในกลุ่มลูกค้าที่ซื้อบ้านหลังที่สอง แต่โดยลักษณะทั่วไปของลูกค้าของบริษัทฯ มีผู้ที่ซื้อบ้านเป็นบ้านหลังที่สองที่ยังผ่อนชำระกับสถาบันการเงินไม่เกิน 3 ปี เป็นส่วนน้อย จึงคาดว่าผลกระทบไม่รุนแรง การแก้ไขผลกระทบต้องทำความเข้าใจกับลูกค้า เพิ่มเงินดาวน์ในแต่ละงวด และ/หรือขยายระยะเวลาวงเงินดาวน์ อย่างไรก็ตามบริษัทฯ ยังคงมีแผนที่จะเปิดโครงการใหม่ จำนวน 26 โครงการ โดยเตรียมออกแบบบ้านใหม่ในทุกผลิตภัณฑ์ บ้านแฝด จะเรียกชื่อใหม่ว่า “นีโอโฮม” เพื่อสร้างความรับรู้ในหมู่ผู้บริโภค ว่าเป็นบ้านแฝดรุ่นใหม่ ภายใต้สโลแกน “สวย ครบ คุ่ม ไกล” บ้านเดี่ยวขนาดกลาง ได้มีการปรับแบบบ้านใหม่ให้ดูไฮโดจ มีคลับเฮ้าส์ และสระว่ายน้ำขนาดใหญ่ มีสิ่งอำนวยความสะดวกเหมือนบ้านเดี่ยวขนาดใหญ่เพื่อให้ลูกค้าเกิดความประทับใจอยากเข้ามาเป็นสมาชิกในโครงการ โครงการในต่างจังหวัด ก็จะเปิดเพิ่มขึ้นอีก 4 โครงการ ด้านการจัดการ จัดให้มีการดูแลบริการหลังการขาย การรับเรื่องร้องเรียน การแก้ไขปัญหา จัดตั้งสถาบันศูนย์ฝึกอบรมช่างฝีมือ โดยบริษัทตั้งเป้าเติบโตไว้ร้อยละ 25 ลดอัตราการเติบโตลงจากปีก่อน

รายได้จากการให้เช่าและบริการ

โดยในกลุ่มธุรกิจให้เช่าและบริการนี้แบ่งออกเป็น 2 กลุ่มย่อย คือ อาคารสำนักงานให้เช่ากับเซอร์วิสอพาร์ทเมนต์และโรงแรม โดยแยกเป็นรายได้ตามประเภทอาคารได้ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)					
รายได้แยกตามอาคาร	12M2561	12M2560	9M2560	9M2559	2559
อาคารสำนักงาน					
เอฟวายไอ เซ็นเตอร์	472.6	385.0	299.8	91.7	177.7
โกลเด็นแลนด์บิวดิง	83.3	78.2	58.1	61.8	81.9
สาทร สแควร์	-	2.2	0.1	91.6	93.7
รวมอาคารสำนักงาน	555.9	465.4	357.9	245.1	353.3
เซอร์วิสอพาร์ทเมนต์ และโรงแรม					
แอสคอต สาทร	201.9	195.2	147.1	152.3	200.3
เมย์แฟร์ แมริออท หลังสวน	240.2	234.2	179.2	182.3	237.2
โมเดน่า บาย เฟรเซอร์	109.3	78.9	68.1	0.9	11.7
รวมเซอร์วิสอพาร์ทเมนต์และโรงแรม	551.4	508.3	394.4	335.4	449.2
รายได้ค่าเช่าระยะยาว ⁽¹⁾	382.6	358.2	268.4	193.0	282.8
อื่นๆ	20.4	13.6	10.5	10.0	12.5
รวมรายได้จากการให้เช่าและบริการ	1,510.3	1,345.5	1,031.2	783.5	1,097.8

หมายเหตุ: (1) เป็นรายได้ที่ทยอยรับรู้จากรายได้สิทธิการเช่ารถตัดหญ้า และค่าเช่ารายปีที่เรียกเก็บเพิ่มตามสัญญาเช่าระยะยาว

ในปี 2559 บริษัทมีรายได้จากการให้เช่าและบริการเป็นจำนวน 1,098 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน จำนวน 100 ล้านบาท หรือ คิดเป็นร้อยละ 8 รายได้ทีลดลงสาเหตุหลักมาจากโครงการ อาคารสำนักงานสาทร สแควร์ ที่บริษัทได้ทำการปล่อยเช่าระยะยาวให้กับทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์โกลเด็นเวนเจอร์ (โกลเด็นเวนเจอร์รีท) เมื่อปลายเดือนมี.ค. 2559 ทำให้รายได้จากสาทรสแควร์ลดลงไป 9 เดือน ประกอบกับการกลับรายการรับรู้รายได้ค่าเช่าค้างรับตามมาตรฐานรายงานทางการเงินจำนวน 71 ล้านบาท จากการยกเลิกสัญญาเช่า แล้วโอนผู้เช่าไปให้โกลเด็นเวนเจอร์รีท

อาคารโกลเด็นแลนด์ บิวดิง มีอัตราการเช่าพื้นที่เฉลี่ยร้อยละ 94 ค่าเช่าเฉลี่ยทั้งปี 543 บาท/ตร.ม./เดือน เพิ่มขึ้นเล็กน้อย แต่รายได้ค่าบริการอื่นลดลง รวมทั้งการปรับรายได้ตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินที่ปรับลดลง จึงทำให้รายได้โดยรวมของอาคารนี้ลดลงเล็กน้อย

อาคารเอฟวายไอ เซ็นเตอร์ เริ่มเปิดให้บริการเมื่อเดือน พ.ค. 2559 ลูกค้าเริ่มทยอยเช่าใช้พื้นที่จนถึงปลายปี มีอัตราการเช่าใช้พื้นที่เฉลี่ยร้อยละ 39 ในช่วง 8 เดือน ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2559 มีอัตราการจองเช่าพื้นที่อยู่ที่ร้อยละ 80 ค่าเช่าเฉลี่ย 741 บาท/ตร.ม./เดือน

ส่วนธุรกิจเซอร์วิสอพาร์ทเมนต์และโรงแรมของบริษัท มีรายได้เพิ่มขึ้นเล็กน้อย โดยสภาวะการท่องเที่ยวที่ดีขึ้น มีชะลอตัวในช่วง 2 เดือนสุดท้ายบ้าง รวมทั้งการเปิดให้บริการโรงแรมโมเดน่า บาย เฟรเซอร์ เริ่มกลางเดือน สิงหาคม 2559

รายได้ค่าเช่าระยะยาวเพิ่มขึ้นจากสัญญาเช่าระยะยาวให้โกลเด็นเวนเจอร์รีท

ในรอบ 9 เดือนปี 2560 บริษัทมีรายได้จากการให้เช่าและบริการเป็นจำนวน 1,031 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน จำนวน 248 ล้านบาท หรือ คิดเป็นร้อยละ 32 สาเหตุหลักมาจากอาคารเอฟวายไอ เซ็นเตอร์ ซึ่งเริ่มเปิดให้บริการเมื่อเดือน พ.ค. 2559 ปีที่แล้วจึงมีเวลาเปิดทำการ 5 เดือน เทียบกับปีที่ 9 เดือน และอัตราการเช่าพื้นที่ที่ทยอยเพิ่มขึ้นตาม

ระยะเวลาการเปิดให้อาคาร เฉลี่ย 9 เดือนอยู่ที่ร้อยละ 77 ค่าเช่าเฉลี่ย 738 บาท/ตร.ม./เดือน ณ สิ้นเดือนกันยายน 2560 มี อัตราการเช่าพื้นที่อยู่ที่ร้อยละ 83 ค่าเช่าเฉลี่ย 745 บาท/ตร.ม./เดือน แล้ว

โครงการ อาคารสำนักงานสาทร สแควร์ ที่บริษัทฯ ได้ทำการปล่อยเช่าระยะยาวให้กับทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่า อสังหาริมทรัพย์โกลด์เอนแวนเจอร์ (โกลด์เอนแวนเจอร์ริท) เมื่อปลายเดือนมี.ค. 2559 ทำให้ไม่มีรายได้ในรอบนี้

อาคารโกลด์เอนแลนด์ บิวติ่ง มีอัตราการเช่าพื้นที่เฉลี่ยลดลงเหลือร้อยละ 86 เนื่องจากอายุสัญญาเช่าคงเหลือของอาคารเหลือ ไม่ถึง 5 ปี ทำให้หาผู้เช่ารายใหม่ได้ยากขึ้น ค่าเช่าเฉลี่ยทั้งปี 560 บาท/ตร.ม./เดือน เพิ่มขึ้นเล็กน้อย จึงทำให้รายได้โดยรวมของ อาคารนี้ลดลงร้อยละ 6

ส่วนธุรกิจเซอร์วิสอพาร์ทเมนต์และโรงแรมของบริษัทฯ มีรายได้เพิ่มขึ้นจากการเปิดให้บริการโรงแรมโมเดน่า บาย เฟรเซอร์ เริ่ม กลางเดือน สิงหาคม 2559 รอบก่อนจึงมีเวลาดำเนินการ 1 เดือนครึ่ง โดยรายได้จาก 2 โรงแรมที่เหลือ ลดลงเล็กน้อย เนื่องจาก เป็นโรงแรมที่มีอายุ บางครั้งต้องทยอยปิดห้องพักบางห้องเพื่อปรับปรุง

ในรอบ 12 เดือนปี 2561 บริษัทฯ มีรายได้จากการให้เช่าและบริการเป็นจำนวน 1,510 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของ ปีก่อน จำนวน 164.8 ล้านบาท หรือ คิดเป็นร้อยละ 12

อาคารเอฟวายไอ เซ็นเตอร์ เป็นตัวผลักดันรายได้ให้สูงขึ้น โดยอัตราการเช่าพื้นที่ที่ยังเพิ่มขึ้น เฉลี่ยทั้งปีอยู่ที่ร้อยละ 90 ค่าเช่า เฉลี่ย 750 บาท/ตร.ม./เดือน และ ณ สิ้นเดือนกันยายน 2561 มีอัตราการเช่าพื้นที่อยู่ที่ร้อยละ 94 ค่าเช่าเฉลี่ย 754 บาท/ตร.ม./ เดือน แล้ว

อาคารโกลด์เอนแลนด์ บิวติ่ง มีอัตราการเช่าพื้นที่เฉลี่ยเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 92 ภายหลังจากการจัดหาผู้เช่ารายใหม่ได้ รวมทั้งต่อ สัญญากับผู้เช่าเดิม ค่าเช่าเฉลี่ยทั้งปี 565 บาท/ตร.ม./เดือน เพิ่มขึ้นเล็กน้อย

ส่วนธุรกิจเซอร์วิสอพาร์ทเมนต์และโรงแรมของบริษัทฯ มีรายได้เพิ่มขึ้น โดยโรงแรมโมเดน่า บาย เฟรเซอร์ เปิดดำเนินการเต็มปี เป็นปีที่สอง เริ่มเป็นที่รู้จักของลูกค้ามากขึ้น โดยรายได้จาก 2 โรงแรมที่เหลือ ก็กลับมามีรายได้เพิ่มขึ้นเล็กน้อย ภายหลังจาก ทยอยปรับปรุงห้องพักแล้วเสร็จ ประกอบกับสถานการณ์การท่องเที่ยวของประเทศไทยที่ดีขึ้น

แนวโน้มปีหน้า รายได้ค่าเช่าและค่าบริการมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นไม่มาก โครงการ เอฟวายไอ เซ็นเตอร์ ที่ปัจจุบันมีอัตราการ จอเช่าพื้นที่ (ณ สิ้นเดือน ก.ย. 2561 = 94%) ดังนั้นอัตราการเติบโตจะไม่เพิ่มมากเหมือนรอบปีที่ผ่านๆมา อาคารโกลด์เอน แลนด์บิวติ่ง ยังคงใช้นโยบายดึงดูดลูกค้าเก่าให้คงใช้อาคารต่อไป โดยปรับอัตราการเช่าเพียงเล็กน้อย เพื่อรักษาสถานะรายได้ ใน ส่วนโรงแรม การเพิ่มขึ้นก็น่าจะมาจาก โรงแรมโมเดน่า บาย เฟรเซอร์ ซึ่งจะเป็นที่รู้จักของลูกค้ามากขึ้น การขยายฐานลูกค้า องค์การในปีที่ผ่านมาดีขึ้น จึงวางแผนจะขยายเพิ่มลูกค้าองค์กร ศูนย์ประชุมแห่งชาติสิริกิติ์จะเปิดปรับปรุงในเดือน เม.ย. 2562 จึงคาดว่าจะได้รับผลกระทบอย่าง บ้าง จากกลุ่มลูกค้าที่มาร่วมงานประชุม ส่วนของโรงแรมแอสคอต และ โรงแรมเมย์แฟร์ แมริ ออท วางแผนรักษาอัตราการเข้าพัก และปรับอัตราค่าเช่าขึ้นเล็กน้อย โดยต้องรักษาสมดุลระหว่างการทยอยปิดปรับปรุง ห้องพัก กับช่วงไฮซีซั่นให้ดี ทั้งนี้ในส่วนโรงแรมนำที่จะได้รับผลกระทบจากการที่นักท่องเที่ยวชาวจีนลดการเข้ามาท่องเที่ยวใน ประเทศไทย รัฐบาลได้ออกมาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยว โดยยกเว้นค่าธรรมเนียมการเข้าประเทศ ณ ด่านตรวจคนเข้าเมือง (Zero Visa on arrival fee) สำหรับนักท่องเที่ยวรวม 21 ประเทศ ในช่วงเดือน ธันวาคม 2561 - มกราคม 2562 โดยรวมบริษัทฯ คาดการณ์รายได้จากการให้เช่าและบริการ จะเติบโตประมาณร้อยละ 5

รายได้จากกิจการสนามกอล์ฟ

ในปี 2559 บริษัทฯ ได้ลงทุนเพิ่มระบบการจัดการน้ำในสนามกอล์ฟ เพื่อให้หญ้าและต้นไม้ในสนามได้มีความชุ่มชื้นและลด ผลกระทบจากภาวะภัยแล้งในอนาคตรายได้กลับมาฟื้นตัวมีนักท่องเที่ยวที่เข้ามาในประเทศไทยเพื่อเล่นกอล์ฟมากขึ้น

ในรอบ 9 เดือนปี 2560 บริษัทฯ ได้ลงทุนทำท่อส่งน้ำจากเขื่อนลำนาดะคงมาที่สนามกอล์ฟใหม่ เพื่อลดการพึ่งพิงท่อส่งน้ำของ บุคคลภายนอก เพื่อให้ระบบการจัดการน้ำของสนามมีความยั่งยืน รายได้ที่เพิ่มขึ้นมาจากการปรับปรุงสภาพสนามในปีก่อน

ในปี 2561 บริษัทฯได้ปรับปรุงอาคารสโมสร และห้องพักในอาคารชุดพักอาศัย รายได้ยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง จากการจัดการที่ดีขึ้น และนักท่องเที่ยวเข้ามาเล่นกอล์ฟมากขึ้น อย่างไรก็ตาม บริษัทฯยังคงกำหนดว่าธุรกิจสนามกอล์ฟไม่ใช่ธุรกิจหลัก และยังคงอยู่ระหว่างประกาศขายให้กับผู้สนใจลงทุนรายอื่น

รายได้ค่าการจัดการ

ในปี 2559 บริษัทฯเริ่มให้บริการการจัดการบริหารอาคารสำนักงานสาทรสแควร์และ ปาร์คเวนเจอร์ให้กับโกลเด้นเวนเจอร์ริท รวมทั้งการให้บริการการจัดการแบบเบ็ดเสร็จให้กับบริษัท เกษมทรัพย์ภักดี จำกัด ซึ่งได้สิทธิพัฒนาโครงการสามย่านมิตรทาวน์

ต้นทุนแยกตามประเภทธุรกิจ

อัตรากำไรขั้นต้นของกลุ่มธุรกิจ ตั้งแต่ปี 2559 จนถึง 2561 มีดังนี้

ธุรกิจ	อัตรากำไรขั้นต้น				
	12M2561	12M2560	9M2560	9M2559	2559
การขายอสังหาริมทรัพย์	32.4%	31.2%	31.6%	32.9%	32.1%
การให้เช่าและบริการ	40.8%	34.3%	34.6%	20.9%	24.7%
ธุรกิจโรงแรม	31.5%	27.3%	29.3%	36.1%	32.1%
กิจการสนามกอล์ฟ	49.4%	48.2%	48.3%	39.6%	41.9%
ค่าการจัดการ	39.6%	44.8%	44.9%	45.9%	46.5%

ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์

ในปี 2559 มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 32.1 เพิ่มขึ้นร้อยละ 2.5 เนื่องจากการควบคุมต้นทุนการก่อสร้างได้อย่างมีประสิทธิภาพ และโครงการใหม่ที่เปิดปลายปี 2558 มีการนำที่ดินแลนด์แบงก์มาพัฒนา และที่ดินแปลงใหม่ที่จัดซื้อเพิ่มเติมบางโครงการ มีต้นทุนที่ดินที่ต่ำ

ในรอบ 9 เดือนปี 2560 มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 31.6 ลดลงร้อยละ 1.3 เนื่องจากการปรับงบลงทุนในส่วนงานภูมิทัศน์ในหลายโครงการ ทำให้มีต้นทุนเพิ่มขึ้น

โดยในปี 2561 มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 32.4 ดีกว่าปีก่อนร้อยละ 1.2 สะท้อนการควบคุมต้นทุนและความสามารถในการกำหนดราคาขายให้มีอัตรากำไรที่ดีขึ้นได้ในปีที่ผ่านมา

แนวโน้ม บริษัทฯ มีนโยบายที่กำหนดอัตรากำไรขั้นต้นไว้ที่ระดับร้อยละ 30-34 ขึ้นอยู่กับต้นทุนและสภาวะการแข่งขันในแต่ละโครงการ

ต้นทุนการให้เช่าและบริการ

ในปี 2559 มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 24.7 ลดลงอย่างมาก เนื่องจากการให้เช่าระยะยาวโครงการ อาคารสำนักงานสาทรสแควร์ ให้กับโกลเด้นเวนเจอร์ริท ซึ่งได้อัตรากำไรขั้นต้นที่ต่ำลง นอกจากนี้ อาคารสำนักงานเอฟวายไอ เซนเตอร์ เปิดให้เช่าในเดือน พ.ค. 2559 อัตราการใช้พื้นที่อยู่ในช่วงเริ่มต้น รายได้ยังต่ำ แต่มีค่าเสื่อมราคา และต้นทุนคงที่ จึงยังคงขาดทุนในช่วงแรก โดยโครงการเอฟวายไอ เซนเตอร์ ถึงจุดเท่าต้นทุนแล้วในช่วงไตรมาส 4 ปี 2559

ในรอบ 9 เดือนปี 2560 มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 34.6 เพิ่มขึ้น เนื่องจากอาคารสำนักงานเอฟวายไอ เซนเตอร์ มี อัตราการใช้พื้นที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่วนของอาคารโกลเด้นแลนด์ บิวติ้ง มีอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง เนื่องจากการเช่าพื้นที่ที่ลดลง

ในปี 2561 มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 40.8 เพิ่มขึ้น อาคารสำนักงานเอฟวายไอ เซนเตอร์ มีอัตราการใช้พื้นที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่วนของอาคารโกลเด้นแลนด์ บิวติ้ง ก็มีอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากการเช่าพื้นที่ที่ปรับเพิ่มขึ้นได้

แนวโน้ม อัตราค่าไถ่ที่ดินจะปรับตัวเปลี่ยนแปลงไม่มาก เนื่องจากอัตราการให้เช่าพื้นที่ใกล้เคียง ค่าใช้จ่ายการบำรุงรักษาอาคารของอาคารสำนักงานเอฟวายไอ เซ็นเตอร์ จะเพิ่มสูงขึ้น อุปกรณ์หลายส่วนหมดระยะเวลาประกัน ถ้าชำรุดเสียหายจะต้องจ่ายค่าซ่อมบำรุงเอง

ต้นทุนธุรกิจ โรงแรม

ในปี 2559 มีอัตราค่าไถ่ที่ดินร้อยละ 32.1 ลดลงมาก เนื่องจากโรงแรมโมเดน่าเปิดบริการเดือน ส.ค. 2559 อัตราการใช้พื้นที่อยู่ในช่วงเริ่มต้น รายได้ยังต่ำ แต่มีค่าเสื่อมราคา และต้นทุนคงที่ จึงยังคงขาดทุนในช่วงแรก

ในรอบ 9 เดือนปี 2560 มีอัตราค่าไถ่ที่ดินร้อยละ 29.3 ลดลง เนื่องจากโรงแรมโมเดน่ายังมีอัตราการเช่าที่ต่ำ แต่มีค่าเสื่อมราคา และต้นทุนคงที่ จึงยังคงขาดทุนอยู่และยังไม่ถึงจุดคุ้มทุน

ในปี 2561 มีอัตราค่าไถ่ที่ดินร้อยละ 31.5 เพิ่มขึ้นเล็กน้อย โดยหลักมาจากการที่โรงแรมโมเดน่ามีอัตราการเช่าที่เพิ่มสูงขึ้น

แนวโน้ม จากประมาณอัตราการเช่าห้องพักและอัตราค่าเช่าห้องพักที่เพิ่มขึ้นของโรงแรมโมเดน่า อัตราค่าไถ่ที่ดินยังมีแนวโน้มที่จะสูงขึ้นได้ในปีถัดๆ ไป

ต้นทุนกิจการสนามกอล์ฟ

ไม่มีการเปลี่ยนแปลงที่เป็นสาระสำคัญ อัตราค่าไถ่ที่ดินที่ปรับตัวดีขึ้น เนื่องจากการฟื้นตัวของการท่องเที่ยว ทำให้รายได้เพิ่มขึ้น

ต้นทุนค่าการจัดการ

อัตราค่าไถ่ที่ดิน อยู่ในอัตราใกล้เคียงกัน เป็นไปตามเกณฑ์ที่ตกลงร่วมกัน

ต้นทุนในการจัดจำหน่าย

หน่วย : ล้านบาท					
รายละเอียด	12M2561	12M2560	9M2560	9M2559	2559
ค่าใช้จ่ายทางการตลาด	402.3	316.1	245.8	255.4	325.6
ภาษีธุรกิจเฉพาะและค่าธรรมเนียมการโอน	590.9	434.0	333.7	261.2	361.5
ค่านายหน้า	14.0	19.9	6.9	17.8	31.8
ค่าใช้จ่ายพนักงาน	113.0	115.7	70.5	54.0	98.3
ค่าบริหารจัดการงานขาย	4.6	2.7	2.7	0.0	0.0
อื่นๆ	21.9	14.0	10.3	6.2	10.0
รวม	1,146.7	902.4	669.9	594.6	827.1

หมายเหตุ : ปี 2559 จัดประเภทใหม่ตามปี 2560

ในปี 2559 มีต้นทุนในการจัดจำหน่ายจำนวน 827.1 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2558 คิดเป็นร้อยละ 26 สัดส่วนใหญ่ที่เพิ่มขึ้นมาจากค่าใช้จ่ายทางการตลาด โดยส่วนใหญ่ก็มาจากธุรกิจบ้านจัดสรร เป็นค่าใช้จ่ายในการโฆษณา ประชาสัมพันธ์ และค่าส่งเสริมการขาย เพื่อเป็นการกระตุ้นการขายและโอนบ้าน ในส่วนภาษีธุรกิจเฉพาะและค่าธรรมเนียมในการโอนบ้านและที่ดินเพิ่มขึ้นตามการเติบโตของรายได้จากการขายบ้านพร้อมที่ดิน คิดเป็นร้อยละ 3.8 ของรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ โดยในปี 2559 บริษัทฯยังได้ประโยชน์จากการลดค่าธรรมเนียมการโอนตั้งแต่วันที่ 29 ต.ค. 2558 จนถึงวันที่ 28 เม.ย. 2559 จากเดิมในส่วนที่บริษัทฯจ่ายร้อยละ 1 เหลือร้อยละ 0.01 จากราคาประเมินราชการ

ส่วนธุรกิจอาคารเชิงพาณิชย์ และโรงแรม ใช้ค่าใช้จ่ายการตลาดไป 11.7 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน และค่านายหน้าจำนวน 31.8 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเนื่องจากพื้นที่ที่เช่าใหม่อาคารเอฟวายไอ เซ็นเตอร์

ค่าใช้จ่ายพนักงานขายปี 2559 แบ่งเป็นของธุรกิจบ้านจัดสรรจำนวน 92.8 ล้านบาท เพิ่มขึ้น จากการเปิดโครงการใหม่อีก 11 โครงการ และมี 6 โครงการที่ปิดตัวระหว่างปี

ในรอบ 9 เดือนปี 2560 มีต้นทุนในการจัดจำหน่ายจำนวน 669.9 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน จำนวน 75.3 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 13 ส่วนใหญ่มาจากภาษีธุรกิจเฉพาะและค่าธรรมเนียมในการโอนบ้านและที่ดิน เพิ่มขึ้นตามการเติบโตของรายได้จากการขายบ้านพร้อมที่ดิน คิดเป็นร้อยละ 4.1 ของรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ โดยในปี 2559 บริษัทฯ ยังได้ประโยชน์จากการลดค่าธรรมเนียมการโอนตามที่ได้กล่าวไว้ข้างต้น

ส่วนธุรกิจอาคารเชิงพาณิชย์ และโรงแรม ค่านายหน้าจำนวน 6.9 ล้านบาท ลดลงเนื่องจากพื้นที่ที่ปล่อยเช่าใหม่อาคารเอฟวายไอ เซ็นเตอร์เหลือน้อยลง

ค่าใช้จ่ายพนักงานขาย เป็นของธุรกิจบ้านจัดสรร เพิ่มขึ้นเนื่องจากเพิ่มขึ้นตามจำนวนโครงการที่เปิดขายระหว่างปี

ในปี 2561 มีต้นทุนในการจัดจำหน่ายจำนวน 1,146.7 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน จำนวน 244.3 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 27 ส่วนใหญ่มาจากภาษีธุรกิจเฉพาะและค่าธรรมเนียมในการโอนบ้านและที่ดิน เพิ่มขึ้นตามการเติบโตของรายได้จากการขายบ้านพร้อมที่ดิน คิดเป็นร้อยละ 4.2 ของรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ และค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 27 ตามจำนวนโครงการที่เปิดใหม่เพิ่ม

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

หน่วย : ล้านบาท					
รายละเอียด	12M2561	12M2560	9M2560	9M2559	2559
ค่าใช้จ่ายพนักงาน	682.5	589.5	471.6	363.4	508.7
ค่าธรรมเนียมการจัดการ	114.6	115.9	87.0	66.3	95.5
ค่าธรรมเนียมวิชาชีพ	16.9	9.9	18.3	53.7	57.2
ค่าซ่อมแซมดูแล	105.7	106.6	82.2	71.6	96.0
ค่าเช่าและค่าบริการ	89.9	75.8	58.1	38.1	55.7
ค่าสาธารณูปโภค	80.0	68.8	47.7	49.2	70.3
ค่าเสื่อมราคา	34.2	36.9	30.8	27.4	33.6
ค่ารักษาความปลอดภัย	43.0	41.2	29.3	32.3	44.2
ค่าใช้จ่ายสำนักงาน	32.1	27.8	20.5	18.9	26.2
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	20.3	12.2	8.6	8.7	12.4
ขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์	1.6	86.2	0.0	0.4	86.5
ค่าใช้จ่ายประมาณการหนี้สิน	-	89.8	12.7	8.8	85.8
อื่นๆ	215.9	247.2	181.3	140.9	199.1
	1,436.7	1,507.8	1,048.1	879.7	1,371.1
หัก บันส่วนต้นทุน	-	-	(23.2)	(15.0)	(23.6)
รวม	1,436.7	1,507.8	1,024.9	864.7	1,347.5

หมายเหตุ: ปี 2560 จัดประเภทใหม่ตาม ปี 2561 ปรับการบันทึงบต้นทุนไปลดค่าใช้จ่ายแต่ละประเภท

ในปี 2559 มีค่าใช้จ่ายในการบริหาร 1,347.5 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 12.5 ของรายได้รวม ค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจากปี 2558 จำนวน 295.5 ล้านบาท สามารถวิเคราะห์ได้ดังนี้

- การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายพนักงาน เพิ่มขึ้น 102.3 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 25 ยังคงเป็นการรับพนักงานใหม่เพิ่ม เพื่อรองรับการขยายโครงการส่วนใหญ่ในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย ในส่วนธุรกิจพัฒนาอาคารเชิงพาณิชย์ ก็มีอาคารใหม่ที่เพิ่มเข้ามาคือ อาคารปาร์คเวนเจอร์ อีโคเพล็กซ์ ที่บริษัทฯ รับเป็นผู้บริหารอาคารให้กองทรัสต์ฯ อาคาร เอฟวายไอ เซ็นเตอร์ และโรงแรมโมเดน่า
- ค่าธรรมเนียมการจัดการ เพิ่มขึ้น 14.4 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 17 บริษัทฯ ต้องจ้างผู้บริหารอาคารปาร์คเวนเจอร์ อีโคเพล็กซ์ อาคาร เอฟวายไอ เซ็นเตอร์ และ โรงแรมโมเดน่า
- ค่าธรรมเนียมวิชาชีพ เพิ่มขึ้น 31.4 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 122 เป็นค่าธรรมเนียมวิชาชีพที่จ่ายให้กับที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับการจัดตั้งโกลด์เอนแวนเจอร์รีท
- ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับอาคารและสำนักงาน รวมค่าซ่อมแซมดูแล ค่าเช่าและค่าบริการ และค่าสาธารณูปโภค เพิ่มขึ้น 76.7 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 49 เป็นค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นตามสัดส่วนกิจกรรมของบริษัทฯ การเพิ่มโครงการที่ดูแล และจำนวนพนักงานที่เพิ่มขึ้น ในปี 2559 บริษัทฯ ต้องจ่ายค่าเช่าและค่าบริการในส่วนของสำนักงานใหญ่ที่อาคารสาทรสแควร์ จากโกลด์เอนแวนเจอร์รีท
- หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ โดยส่วนใหญ่เป็นการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญในดอกเบี้ยจากเงินให้กู้ยืมแก่บริษัท นอร์ทสสาร โฮเต็ล จำกัด (บริษัทร่วม ที่บริษัทฯ ถือหุ้นร้อยละ 20)
- ขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ จำนวน 86.5 ล้านบาท ค่าเผื่อด้อยค่าที่เกิดขึ้นในปีนี้เป็นส่วนเป็นการตั้งค่าเผื่อจากการประเมินราคายุติธรรมโดยผู้ประเมินราคาอิสระ สำหรับสินทรัพย์ที่ยังไม่ก่อให้เกิดรายได้เท่าที่ควร อีกส่วนหนึ่งเป็นการตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าของสินทรัพย์จากการรื้อถอนอาคารบ้านตัวอย่างในโครงการพัฒนาบ้านที่อยู่อาศัยแห่งหนึ่ง
- ค่าใช้จ่ายประมาณการหนี้สินจากคดีความ จำนวน 85.9 ล้านบาท เป็นความเสียหายในคดีที่ศาลภาษีอากรกลางมีคำพิพากษาฎีกาถึงที่สุดไม่อนุญาตให้บริษัทขอยกเว้นหนึ่งนำค่าใช้จ่ายการประกันรายได้ค่าเช่าขั้นต่ำที่จ่ายให้กับกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เพื่อสิทธิการเช่าโกลด์ มาเป็นรายจ่ายทางภาษี และเจ้าหน้าที่กรมสรรพากรประเมินเรียกเก็บภาษีเงินได้ และเงินเพิ่มจากการประเมินรายได้ดอกเบี้ยรับจากเงินปันผลที่บริษัทขอยกจ่ายให้กับบริษัทฯ ทั้งที่ยังไม่ได้รับรู้เป็นรายได้ที่ต้องเสียภาษีเงินได้

ในรอบ 9 เดือนปี 2560 มีค่าใช้จ่ายในการบริหาร 1,024.9 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 11.0 ของรายได้รวม ค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจากงวด 9 เดือนปี 2559 จำนวน 151.7 ล้านบาท สามารถวิเคราะห์ได้ดังนี้

- การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายพนักงาน เพิ่มขึ้น 108.2 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 30 ยังคงเป็นการรับพนักงานใหม่เพิ่ม เพื่อรองรับการขยายโครงการส่วนใหญ่ในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย ในส่วนธุรกิจพัฒนาอาคารเชิงพาณิชย์ ก็มีอาคารใหม่ที่เพิ่มเข้ามาคือ อาคารปาร์คเวนเจอร์ อีโคเพล็กซ์ ที่บริษัทฯ รับเป็นผู้บริหารอาคารให้กองทรัสต์ฯ ซึ่งเริ่ม 30 มีนาคม 2559 อาคาร เอฟวายไอ เซ็นเตอร์ เริ่มเปิดอาคาร เมษายน 2559 และโรงแรมโมเดน่า รับพนักงานเพื่อเตรียมเปิดโรงแรมเดือน กรกฎาคม 2559 ในรอบ 9 เดือนปีนี้ ยังเพิ่มฝ่ายขายและฝ่ายการตลาดสำหรับโครงการ "สามย่านมิตรทาวน์" ด้วย อย่างไรก็ตามค่าใช้จ่ายส่วนหนึ่งสามารถปันส่วนไปเป็นต้นทุนค่าบริหารโครงการ
- ค่าธรรมเนียมการจัดการ เพิ่มขึ้นร้อยละ 31 บริษัทฯ ต้องจ้างผู้บริหารอาคารปาร์คเวนเจอร์ อีโคเพล็กซ์ อาคาร เอฟวายไอ เซ็นเตอร์ และ โรงแรมโมเดน่า เต็ม 9 เดือน เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อน ที่ยังเพิ่งเริ่มดำเนินการ ตามที่ได้อธิบายไว้ก่อนหน้านี้
- ค่าธรรมเนียมวิชาชีพ ลดลง 35.4 ล้านบาท ลดลงร้อยละ -66 ปีก่อนจะมีค่าธรรมเนียมวิชาชีพที่จ่ายให้กับที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับการจัดตั้งโกลด์เอนแวนเจอร์รีท

- ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับอาคารและสำนักงาน รวมค่าซ่อมแซมดูแล ค่าเช่าและค่าบริการ และค่าสาธารณูปโภค เพิ่มขึ้น 29.1 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 18 เป็นค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นตามสัดส่วนกิจกรรมของบริษัทฯ การเพิ่มโครงการที่ดูแล และจำนวนพนักงานที่เพิ่มขึ้น บริษัทฯ ต้องจ่ายค่าเช่าและค่าบริการในส่วนของสำนักงานใหญ่ที่อาคารสาทรสแควร์ จากไกลเด็น เวนเจอร์รีท เริ่ม 30 มีนาคม 2559
- อื่นๆ เพิ่มขึ้น 40.4 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 29.0 เพิ่มขึ้นตามสัดส่วนของกิจกรรมของบริษัทฯ

ในปี 2561 มีค่าใช้จ่ายในการบริหาร 1,436.7 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 9.1 ของรายได้รวม ค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจากงวด 12 เดือน ปี 2560 สามารถวิเคราะห์ได้ดังนี้

- การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายพนักงาน เพิ่มขึ้น 93.0 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 16 ส่วนใหญ่เป็นการรับพนักงานใหม่เพิ่ม เพื่อรองรับการขยายโครงการในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย
- ค่าธรรมเนียมวิชาชีพ เพิ่มขึ้น 7.0 ล้านบาท เพิ่มขึ้น ร้อยละ 70 ปีนี้บริษัทฯ ครบกำหนดรอบที่ต้องจัดจ้างผู้ประเมินราคาอสังหาริมทรัพย์ ในส่วนที่เป็นอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน
- ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับอาคารและสำนักงาน รวมค่าซ่อมแซมดูแล ค่าเช่าและค่าบริการ และค่าสาธารณูปโภค ค่ารักษาความปลอดภัย เพิ่มขึ้น 26.2 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 9 เป็นค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นตามสัดส่วนกิจกรรมของบริษัทฯ การเพิ่มโครงการที่ดูแล และจำนวนพนักงานที่เพิ่มขึ้น
- ในช่วงเดือนธันวาคม 2559 บริษัทฯ ได้มีการตั้งค่าเผื่อด้วยค่าฯ และประมาณการหนี้สินจากคดีความ ที่ได้อธิบายไว้ข้างต้น (คำอธิบายปี 2559) ในปีนี้ บริษัทฯ จึงมีค่าใช้จ่ายส่วนนี้ลดลง 174.4 ล้านบาท
- อื่นๆ ลดลง 31.3 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 13

ต้นทุนทางการเงิน

ในปี 2559 มีต้นทุนทางการเงินจำนวน 122 ล้านบาท ลดลงจากปี 2558 สาเหตุหลักมาจากการเพิ่มทุนจำนวน 4,971 ล้านบาท เมื่อเดือน ม.ค. 2559 และได้รับเงินจากการให้เช่าช่วงระยะยาวอาคารสาทรสแควร์ให้กับไกลเด็นเวนเจอร์รีท เมื่อปลายเดือน มี.ค. 2559 จึงมีการจ่ายชำระคืนหนี้เงินกู้ยืมส่วนใหญ่ออกไป ประกอบกับในเดือน พ.ย. 2559 บริษัทฯ ยังได้ออกหุ้นกู้อายุ 3 ปี มูลค่า 3,000.0 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 3.25 ทำให้ต้นทุนทางการเงินของบริษัทฯลดลงอย่างมาก

ในรอบ 9 เดือนปี 2560 มีต้นทุนทางการเงินจำนวน 136 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน สาเหตุหลักจากการขยายโครงการจัดซื้อที่ดินเพิ่มเติม ทำให้ต้องจัดหาเงินกู้เพิ่มเติม ในรอบ 9 เดือนนี้ บริษัทฯ ได้มีการออกหุ้นกู้เพิ่มเติมอีก จำนวน 2,000 ล้านบาท

ในปี 2561 มีต้นทุนทางการเงินจำนวน 68 ล้านบาท ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน เป็นผลมาจากการบริหารต้นทุนทางการเงินที่ต่ำลง และปรับปรุงการนำต้นทุนทางการเงินไปบันทึกเป็นต้นทุนของโครงการอสังหาริมทรัพย์ระหว่างการพัฒนาเพิ่มขึ้น

ภาษีเงินได้

ในปี 2561 ในรอบ 9 เดือนปี 2560 รอบปี 2559 บริษัทฯมีภาษีเงินได้ที่คิดเป็นอัตราภาษีเงินได้ ร้อยละ 21.4 17.9 และ 17.5 ตามลำดับ เนื่องจากบริษัทฯเริ่มทำกำไรได้มากขึ้นอย่างต่อเนื่อง ขาดทุนสะสมทางภาษีของบริษัทฯ และของบริษัทย่อย ที่นำมาใช้ได้เริ่มทยอยลดลง ตามผลกำไรที่บริษัทฯและบริษัทย่อยมีแนวโน้มที่เพิ่มขึ้นมาโดยตลอด จึงทำให้มีอัตราภาษีเงินได้ที่สูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง

กำไรสุทธิ

ในปี 2559 มีกำไรสำหรับปี เพิ่มขึ้นเป็น 1,036.7 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 9.3 ของรายได้รวม มีกำไรเพิ่มขึ้นร้อยละ 60 จากปีก่อน เป็นไปตามกลยุทธ์ที่กำหนดไว้ ที่เน้นการเติบโตอย่างต่อเนื่อง ด้วยการขยายการเปิดโครงการใหม่ทั้งในส่วนของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ในส่วนของธุรกิจพัฒนาเชิงพาณิชย์กรรม ปีนี้ก็เป็นปีเก็บเกี่ยวผลการพัฒนา และเริ่มการพัฒนาใหม่

ในรอบ 9 เดือนปี 2560 มีกำไรเพิ่มขึ้นเป็น 1,086.5 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 11.6 ของรายได้รวม มีกำไรเพิ่มขึ้นร้อยละ 16.8 จากรอบ 9 เดือนปีก่อน เพิ่มขึ้นจากการขยายตัวของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ และส่วนธุรกิจพัฒนาอาคารเพื่อการพาณิชย์ก็เริ่มให้ผลตอบแทนจากอาคารสำนักงานอพวยไอเซ็นเตอร์ กำไรในรอบ 9 เดือนปี 2560 เทียบกับกำไรปี 2559 ทั้งปี ก็เพิ่มขึ้นร้อยละ 4.8

ในรอบ 12 เดือนปี 2561 มีกำไรเพิ่มขึ้นเป็น 2,100.6 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 13.3 ของรายได้รวม มีกำไรเพิ่มขึ้นร้อยละ 76 จากรอบ 12 เดือนปีก่อน เพิ่มขึ้นจากการขยายตัวของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ที่มีอัตราการเติบโตของรายได้ร้อยละ 33 อัตรากำไรขั้นต้นก็ปรับตัวดีขึ้น ในขณะที่ค่าใช้จ่าย เพิ่มขึ้นในอัตราที่ต่ำกว่า ทำให้มีอัตรากำไรสุทธิที่ปรับตัวดีขึ้นมาก

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นส่วนของบริษัทฯ ในปี 2559 เท่ากับร้อยละ 9.4 เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2558 ถึงแม้ว่าเมื่อต้นปี 2559 บริษัทฯ จะมีการเพิ่มทุนและทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 38 แต่การเติบโตของกำไรสุทธิร้อยละ 60 ช่วยให้บริษัทฯ สร้างอัตราผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นได้

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นส่วนของบริษัทฯ ในรอบ 9 เดือนปี 2560 เท่ากับร้อยละ 10.1 เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2559 จากการขยายตัวตามแผน ทำให้บริษัทฯ สร้างอัตราผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้นได้เพิ่มขึ้น

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นส่วนของบริษัทฯ ในปี 2561 เท่ากับร้อยละ 13.7 ให้ผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง จากการขยายธุรกิจโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ในส่วนของธุรกิจพัฒนาอาคารเชิงพาณิชย์กรรมก็ให้ผลตอบแทนที่สม่ำเสมอ

14.3 ความสามารถในการบริหารทรัพย์สิน

ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมจำนวน 39,202 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 30 กันยายน 2560 เป็นจำนวน 8,397 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 27 โดยหลักเพิ่มขึ้นในส่วนสองสินทรัพย์หลักดังนี้

- โครงการอสังหาริมทรัพย์ระหว่างการพัฒนาเพิ่มขึ้นจำนวน 8,194 ล้านบาท บริษัทฯ ยังคงจัดซื้อที่ดินเพื่อพัฒนาเป็นโครงการใหม่เพิ่ม เพื่อให้บริษัทฯ มีอัตราเติบโตอย่างต่อเนื่อง
- เงินลงทุนในการร่วมค้า เพิ่มขึ้นจำนวน 514 ล้านบาท เป็นการลงทุนเพิ่มในบริษัท เกษมทรัพย์ภักดี จำกัด (บริษัทที่ได้สิทธิพัฒนาโครงการสามย่านมิตรทาวน์) ตามการเรียกเพิ่มทุนตามสัดส่วน ซึ่งบริษัท เกษมทรัพย์ภักดี จำกัด ได้เรียกทุนชำระครบตามทุนจดทะเบียนแล้ว

ลูกหนี้การค้า

ประกอบไปด้วยลูกหนี้สองส่วนดังนี้

หน่วย: ล้านบาท	30 ก.ย. 61	30 ก.ย. 60	31 ธ.ค. 59
รายได้ค่าเช่าและค่าบริการค้างรับ			
ยังไม่ครบกำหนดชำระ	25.32	22.44	25.05
เกินกำหนดชำระ น้อยกว่า 3 เดือน	3.75	2.80	2.34
เกินกำหนดชำระ 3-6 เดือน	0.54	0.67	0.05
เกินกำหนดชำระ 6-12 เดือน	0.22	-	0.49
เกินกำหนดชำระ มากกว่า 12 เดือน	2.04	2.17	2.18
รวมรายได้ค่าเช่าและค่าบริการค้างรับ	31.87	28.08	30.11
รายได้ค้างรับจากสัญญาเช่าดำเนินงาน	24.97	40.62	48.23
รวม	56.84	68.70	78.34
หัก ค่าเผื่อนหนี้สงสัยจะสูญ	(0.23)	(0.43)	(0.11)
สุทธิ	56.61	68.27	78.23

รายได้ค่าเช่าและค่าบริการค้างรับ โดยปกติบริษัทฯ และบริษัทย่อย ให้สินเชื่อแก่ลูกค้ามีระยะเวลาตั้งแต่ 15 วันถึง 30 วัน ส่วนที่ค้างชำระนาน ส่วนใหญ่เป็นลูกหนี้ค่าภาษีโรงเรือนที่บริษัทย่อยแห่งหนึ่งทอดรองจ่ายแทนลูกค้าไปก่อน แล้วจึงเรียกเก็บคืนจากลูกค้า แต่ลูกค้าบางรายปฏิเสธการจ่าย บริษัทย่อยจึงฟ้องเรียกคืน ซึ่งที่ผ่านมาบริษัทย่อยชนะคดีและสามารถบังคับให้ลูกค้าจ่ายชำระหนี้ได้ บางส่วนลูกค้าขอทยอยจ่าย ส่วนลูกค้ายังคงพักอาศัยอยู่ในอาคารของบริษัทย่อย จึงไม่ได้พิจารณาตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญในส่วนนี้

รายได้ค้างรับจากสัญญาเช่าดำเนินงาน เริ่มตั้งแต่ปี 2556 บริษัทฯ มีการบันทึกรายได้ค่าเช่าค้างรับ ตามการปฏิบัติตามการตีความมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 15 เรื่อง "สิ่งสูงใจสัญญาเช่าดำเนินงาน" โดยบันทึกเฉพาะส่วนรายได้ค่าเช่าค้างรับไม่รวมรายได้ค่าบริการ ซึ่งคำนวณจากค่าเช่าที่ลูกค้าต้องจ่ายตลอดอายุสัญญาเช่า ตัวเฉลี่ยบันทึกเป็นรายได้ตามวิธีเส้นตรง โดยนับรวมระยะเวลาที่บริษัทฯ ผ่อนผันให้ใช้พื้นที่เช่าโดยไม่คิดค่าเช่าเพื่อเป็นระยะเวลาการปรับปรุงให้เป็นสำนักงาน รวมถึงต้องนำค่าเช่าตามสัญญาที่จะจ่ายในอัตราที่สูงขึ้นในอนาคต มาบันทึกเป็นรายได้ค่าเช่าค้างรับ ซึ่งถ้าในอนาคตลูกค้าอยู่ไม่ครบตามสัญญาเช่า รายได้ค่าเช่าค้างรับก็จะไม่เกิดขึ้น บริษัทฯ จะต้องพิจารณากลับรายการการรับรู้รายได้ดังกล่าวออก ในวันสิ้นงวดบัญชี ลูกหนี้รายได้ค้างรับดังกล่าว ยังคงเป็นลูกค้าในอาคารที่ยังจ่ายชำระค่าเช่าอยู่ตามปกติ

การวิเคราะห์ประสิทธิภาพของการบริหารสินทรัพย์ที่ใช้ในธุรกิจขายอสังหาริมทรัพย์

ณ วันสิ้นงวดบัญชี 2561 2560 และ 2559 บริษัทฯ มีสินทรัพย์หลักที่ใช้ในธุรกิจขายอสังหาริมทรัพย์คือ บัญชีโครงการอสังหาริมทรัพย์ระหว่างพัฒนา จำนวน 23,747.2 15,553.2 ล้านบาท และ 13,768.5 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 60.6 50.5 และ 47.8 ของสินทรัพย์รวมของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ มีอัตราการหมุนของสินค้าคงเหลือ ที่ 0.48 0.50 และ 0.53 เท่า ในปี 2559 บริษัทฯ ทยอยซื้อที่ดิน เพื่อเตรียมเปิดโครงการใหม่ในปีถัดๆไป อัตราการหมุนที่ยังดีขึ้นกว่าปีก่อนสะท้อนจากความสามารถในการพัฒนาและโอนขายบ้านและที่ดินได้ดีในเกือบทุกโครงการ บ้านเดี่ยวขนาดใหญ่ก็ได้รับการพัฒนาและสร้างยอดขาย โอนได้ดีขึ้น ในงวด 9 เดือน 2560 บริษัทฯ ยังคงซื้อที่ดินเพิ่ม มากกว่าที่ใช้ไป เพื่อเตรียมรองรับการเติบโตตามแผนงาน แต่ยังจัดซื้อไม่ได้มากเท่าที่ต้องการ ต้องมีการปรับแผนการเปิดโครงการใหม่ เร่งยอดขายในโครงการเดิม เพื่อรักษาการเติบโต อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ไม่มีนโยบายในการเก็บสะสมที่ดิน (Land Bank) และไม่มีบ้านสร้างเสร็จเพื่อขายเหลือเป็นจำนวนมาก ในปี 2561 บริษัทฯ ซื้อที่ดินเพิ่มมากกว่าปีที่ผ่านๆ มา เน้นการซื้อที่ดินแปลงใหญ่ เพื่อเปิดโครงการในลักษณะ

บริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

กลุ่มโครงการ ที่บริษัทฯ ใช้ชื่อว่า โกลเด้น เอ็มไพร์ทำให้มีที่ดินในบางโครงการด้านในที่ยังไม่เปิดขายคงเหลืออยู่ ต้องมีการติดตามผลการขาย เพื่อเร่งเปิดโครงการที่เหลือ มิฉะนั้นจะต้องชะลอการซื้อที่ดินใหม่เพิ่ม

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

ในปี 2559 บริษัทฯ กำหนดกลยุทธ์ให้เป็นปีแห่งการเติบโตอย่างต่อเนื่อง (Extended Growth) การเปิดขยายโครงการพัฒนาบ้านที่อยู่อาศัย สร้างผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ดีขึ้น ทำให้บริษัทฯ มีผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 5.4 และเป็นปีที่ธุรกิจพัฒนาอาคารเชิงพาณิชย์กรรมเริ่ม recycle เงินลงทุนด้วยการให้เช่าระยะยาวกับกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เพื่อนำเงินทุนกลับมาลงทุนในโครงการใหม่เพิ่มขึ้นได้

ในงวด 9 เดือน ปี 2560 การเปิดโครงการพัฒนาบ้านที่อยู่อาศัยเพิ่ม สร้างผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ดีขึ้น รวมทั้งส่วนอาคารสำนักงานใหม่เริ่มให้ผลตอบแทนที่ดีขึ้นตามลำดับ เป็นไปตามแผน ทำให้บริษัทฯ มีผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 6.5

ในปี 2561 บริษัทฯ กำหนดกลยุทธ์ให้เป็นปีแห่งการสร้างมูลค่าเพิ่ม (Adding value) มีการเปิดโครงการพัฒนาบ้านที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้น มากถึง 19 โครงการ บริษัทฯ มีผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 7.83 ในส่วนธุรกิจพัฒนาอาคารเชิงพาณิชย์กรรม อาคารอพวยไอ เซ็นเตอร์ มีอัตราการเช่าเกือบเต็มโครงการ มูลค่าของโครงการเพิ่มขึ้นอย่างชัดเจน เตรียมพร้อมสำหรับเป็นทุนเพื่อการขยายตัวในอนาคตของบริษัทฯ

คาดการณ์ในปีถัดๆ ไป บริษัทฯ พยายามสร้างความสมดุลระหว่างการลงทุนในธุรกิจพัฒนาบ้านที่อยู่อาศัย และธุรกิจพัฒนาอาคารเชิงพาณิชย์กรรม ซึ่งธุรกิจพัฒนาบ้านที่อยู่อาศัยเป็นการซื้อที่ดินมาพัฒนาเพื่อขาย ให้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ที่ดีกว่า ธุรกิจพัฒนาอาคารเชิงพาณิชย์กรรม ที่ได้ผลตอบแทนจากการให้เช่า แต่ก็มีแนวโน้มไม่แน่นอนสูง ในขณะที่ธุรกิจให้เช่าจะให้ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ที่ต่ำกว่าพอสมควร โดยบริษัทฯ จะสร้างฐานจากธุรกิจการขายก่อน โดยรักษาสัดส่วนการลงทุนในธุรกิจเพื่อขายไว้ที่ร้อยละ 60 - 65

14.4 สภาพคล่อง และความเพียงพอของเงินทุน

หนี้สินรวม

ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 บริษัทฯ มีหนี้สินรวม 23,312 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน เป็นจำนวน 6,871 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 42 โดยเพิ่มขึ้นจาก

- หุ้นกู้ เพิ่มขึ้น จำนวน 2,000 ล้านบาท บริษัทฯ ได้มีการออกหุ้นกู้เสนอขายให้กับนักลงทุนเพิ่มขึ้น
- มีการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินทั้งระยะสั้นและระยะยาว สุทธิจ่ายคืนจำนวน 3,865 ล้านบาท

อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนรวมของบริษัทฯ ณ วันสิ้นงวด อยู่ที่ 1.47 : 1 เพิ่มขึ้น จากการขยายกิจการของบริษัทฯ

สำหรับอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่ต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขเงินกู้กำหนดไว้ไม่เกิน 2.0 : 1 โดยหนี้สินรวมไม่นับรวมรายได้รอตัดบัญชี ณ สิ้นเดือน กันยายน 2561 อัตราดังกล่าว ยังอยู่ที่ระดับ 1.04 : 1 ตามแผนการดำเนินงาน บริษัทฯ จะยังซื้อที่ดินเพื่อรองรับการเติบโตเพิ่มขึ้น เพื่อให้บรรลุเป้าหมายทางธุรกิจ ดังนั้นบริษัทฯ จะยังก่อนนี้เพิ่มขึ้นตามแผน เมื่อบรรลุตามเป้าหมายจากนั้นอัตราการเติบโตของการก่อหนี้จะลดลง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายบริหารโดยคณะกรรมการได้กำหนดเกณฑ์การเฝ้าระวัง มีการจัดทำ Stress test analysis คาดการณ์ในกรณีที่บริษัทฯ ไม่สามารถทำยอดขายให้ได้ตามเป้าหมาย บริษัทฯ จะยังคงมีความสามารถในการจ่ายชำระคืนหนี้ได้หรือไม่ รวมทั้งกำหนดตัวชี้วัดในหลายด้าน เพื่อติดตามการทำงานของฝ่ายบริหาร

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้นในส่วนของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 จำนวน 16,188 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน เป็นจำนวน 1,535 ล้านบาท ผลจากกำไรเบ็ดเสร็จส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จำนวน 2,116 ล้านบาท หักจ่ายปันผลประจำปี 2560 ให้ผู้ถือหุ้นอีกในอัตรา 0.25 บาทต่อหุ้น เป็นจำนวนเงิน 581 ล้านบาท

กระแสเงินสด

หน่วย : ล้านบาท					
กระแสเงินสด	12M2561	12M2560	9M2560	9M2559	2559
กระแสเงินสดได้มาจากการดำเนินงาน	(4,480)	(1,561)	(152)	5,962	4,549
กระแสเงินสดได้มาจากการใช้ไปในการลงทุน	(426)	(231)	(137)	(3,213)	(3,312)
กระแสเงินสดได้มาจากการใช้ไปในการจัดหาเงิน	5,018	2,141	613	(2,413)	(875)
กระแสเงินสดเพิ่มขึ้น(ลดลง) สุทธิ	112	349	324	336	362

ในปี 2559 บริษัทมีกระแสเงินสดได้มาจากการดำเนินงานจำนวน 4,549 ล้านบาท จากการรับเงินค่าเช่าระยะยาวล่วงหน้า อาคารสำนักงานสาทรสแควร์ นำเงินไปซื้อที่ดินโครงการใหม่เพื่อเตรียมพัฒนาเป็นที่อยู่อาศัยเพื่อขาย กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนเป็นการนำเงินค่าเช่ารับล่วงหน้าบางส่วนกลับไปลงทุนในโกลเด้นเวนเจอร์รีท และลงทุนในบริษัท เกษมทรัพย์ ภัคดี จำกัด เป็นหลัก รวมทั้งพัฒนาโรงแรมโมเดน่า บาย เฟรเซอร์แล้วเสร็จจนเปิดดำเนินการได้ ส่วนกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน เป็นการได้รับเงินเพิ่มทุนจำนวน 4,971 ล้านบาท และการออกหุ้นกู้จำนวน 3,000 ล้านบาท แล้วจ่ายเงินหนี้สถาบันการเงินสุทธิ 8,563 ล้านบาท จ่ายต้นทุนทางการเงิน (170) ล้านบาท และจ่ายปันผล (116) ล้านบาท

ในงวด 9 เดือน ปี 2560 บริษัทมีกระแสเงินสดใช้ไปในการดำเนินงานจำนวน (152) ล้านบาท จากการนำเงินที่ได้จากการดำเนินงาน ไปซื้อที่ดินโครงการใหม่เพื่อเตรียมพัฒนาเป็นที่อยู่อาศัยเพื่อขาย กระแสเงินสดใช้ไปในการลงทุน จำนวน (137) ล้านบาท เป็นการลงทุนในบริษัท เกษมทรัพย์ ภัคดี จำกัด เป็นหลัก โดยจัดหาเงินจากการจำหน่ายเงินลงทุนในหน่วยทรัสต์โกลเด้นเวนเจอร์รีทออกไปบางส่วน รวมกับเงินปันผลรับจากการลงทุน ส่วนกระแสเงินสดได้มาจากการจัดหาเงิน จำนวน 613 ล้านบาท เป็นการออกหุ้นกู้จำนวน 2,000 ล้านบาท แล้วจ่ายเงินหนี้สถาบันการเงินสุทธิ (759) ล้านบาท และจ่ายปันผล (534) ล้านบาท

ในปี 2561 บริษัทมีกระแสเงินสดใช้ไปในการดำเนินงานจำนวน (4,480) ล้านบาท จากการนำเงินที่ได้จากการดำเนินงาน ไปซื้อที่ดินโครงการใหม่เพื่อเตรียมพัฒนาเป็นที่อยู่อาศัยเพื่อขาย กระแสเงินสดใช้ไปในการลงทุน จำนวน (426) ล้านบาท เป็นการลงทุนในบริษัท เกษมทรัพย์ ภัคดี จำกัด เป็นหลัก โดยได้รับเงินปันผลจากการลงทุนกลับมาบางส่วน ส่วนกระแสเงินสดได้มาจากการจัดหาเงิน จำนวน 5,018 ล้านบาท เป็นการออกหุ้นกู้จำนวน 2,000 ล้านบาท และกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินสุทธิ 3,872 ล้านบาท

อัตราส่วนสภาพคล่อง และอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว ของบริษัทฯ ปรับตัวลดลง เนื่องจากลงทุนในส่วนสินค้าคงเหลือที่เป็นโครงการบ้านและที่ดินมากขึ้น โดยการกู้ยืมเงินระยะสั้นจากสถาบันการเงิน อย่างไรก็ตามบริษัทฯ มีแผนที่จะออกหุ้นกู้จำนวน 3,000 ล้านบาท ในช่วงเดือน ธันวาคม 2561 เพื่อจ่ายชำระคืนหนี้ระยะสั้นดังกล่าว รวมทั้งเตรียมวงเงินกู้ระยะยาว เพื่อรองรับการเปลี่ยนไปใช้เงินกู้ระยะยาว ในส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยก็ปรับเพิ่มขึ้นด้วยการออกหุ้นกู้ระยะยาวที่ได้อัตราดอกเบี้ยที่ต่ำกว่าเงินกู้ยืมโครงการ

14.5 ภาระผูกพันด้านหนี้สินและการบริหารจัดการภาระนอกงบดุล

สัญญาเช่าค่านางาน

บริษัทฯ และบริษัทย่อยได้ทำสัญญาเช่าอุปกรณ์สำนักงาน และสัญญาเช่าที่ดินหลายฉบับ กับเจ้าของที่ดินหลายราย เพื่อพัฒนาโครงการ หรือใช้พื้นที่ ดังมีรายละเอียด ดังนี้

หน่วย: ล้านบาท	ณ 30 ก.ย. 61	ณ 30 ก.ย. 60	ณ 31 ธ.ค. 59
ค่าเช่าในขนาดที่ต้องจ่ายชำระ			
ภายในหนึ่งปี	138.80	75.88	73.73
หลังจากหนึ่งปีแต่ไม่เกินห้าปี	319.18	309.87	309.28
หลังจากห้าปี	1,700.73	1,775.98	1,834.02
รวม	2,158.71	2,161.73	2,217.03

โดยที่ค่าเช่าเหล่านี้ส่วนใหญ่ เป็นค่าเช่าที่ดิน เพื่อประกอบธุรกิจพัฒนาอาคารเชิงพาณิชย์กรรม ซึ่งได้ถูกคำนวณไว้เป็นส่วนหนึ่งของต้นทุนดำเนินงานตั้งแต่ก่อนเริ่มทำโครงการแล้ว ที่ผ่านมารายได้จากการดำเนินงานของแต่ละโครงการ สามารถจ่ายชำระภาระผูกพันดังกล่าวได้

ภาระผูกพันเกี่ยวกับการจ้างงานและรายจ่ายฝ่ายทุน

ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีภาระผูกพันตามสัญญาว่าจ้างออกแบบและก่อสร้างรวม 976 ล้านบาท ซึ่งทั้งหมดเป็นสัญญาว่าจ้างในการพัฒนาโครงการบ้านที่อยู่อาศัยหลายโครงการ ซึ่งบางส่วนบริษัทฯ ได้จัดหางบประมาณโครงการไว้รองรับ บางส่วนบริษัทฯ จัดหางบประมาณระยะสั้นและการออกตั๋วแลกเงินระยะสั้น เนื่องจากวงจรการก่อสร้าง ขายและโอนบ้านและที่ดิน อยู่ในรอบ 6 - 9 เดือน

บริษัทมีภาระผูกพันจากสัญญาว่าจ้างเขียนโปรแกรมพัฒนาระบบฐานข้อมูลใหม่จำนวน 4.7 ล้านบาท

ภาระผูกพันจากการออกหนังสือค้ำประกัน

ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 บริษัทฯ และบริษัทย่อยได้ออกหนังสือค้ำประกัน จำนวนรวม 2,853 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่เป็นเพื่อการค้ำประกันการจัดทำสาธารณูปโภค หรือบริการสาธารณะตามวิธีการจัดสรรที่ดินที่ยื่นเสนอต่อคณะกรรมการจัดสรรที่ดิน ซึ่งมูลค่าเหล่านี้ได้รวมอยู่ในการประมาณการต้นทุนในการพัฒนาโครงการของบริษัทฯ และจะลดลงตามความคืบหน้าการพัฒนาโครงการตามความคืบหน้าของงานขายบ้านและที่ดินในโครงการ

ประมาณการหนี้สินและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้น

ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 บริษัทฯ และบริษัทย่อยได้บันทึกประมาณการหนี้สินไว้เป็นจำนวน 131 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อนเล็กน้อย มีการกลักรายการประมาณการหนี้สินที่มากเกินไป จ่ายชำระออกเพียง 0.7 ล้านบาท

ส่วนประมาณการหนี้สินที่เหลือ โดยมากเป็นคดีความที่บริษัทฯ แพ้คดีในชั้นศาล และมีความเป็นไปได้ที่ต้องชำระหนี้สินเหล่านี้ อย่างไรก็ตามบริษัทฯ โดยฝ่ายบริหารยังคงใช้ความพยายามในการเจรจาประนีประนอม และ/หรือต่อสู้ในชั้นศาล เพื่อลดผลกระทบให้ได้มากที่สุด ประมาณการหนี้สินเหล่านี้ บริษัทฯ ได้รับรู้เป็นค่าใช้จ่ายในงบกำไรขาดทุนในแต่ละงวดแล้ว ในกรณีที่สามารถเจรจาลดค่าเสียหาย หรือชนะคดีในชั้นศาลถัดไป ก็จะสามารถบันทึกกลักรายการเป็นรายได้ขึ้น

14.6 ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานในอนาคต

ความผันผวนทางการเมือง และความไม่แน่นอนในการเปลี่ยนผ่านรัฐบาลปัจจุบัน ไปเป็นรัฐบาลที่มาจากการเลือกตั้ง การบริหารธุรกิจต้องมีความระมัดระวังรอบคอบ และมีความยืดหยุ่นในการดำเนินธุรกิจ จะช่วยให้ผ่านพ้นความผันผวนเหล่านี้ไปได้

การออกกฎหมายภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง ที่คาดว่าจะมีผลบังคับใช้ในวันที่ 1 มกราคม 2563 เป็นต้นไป ด้านหนึ่งจะเพิ่มต้นทุนในการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ แต่ในอีกด้านหนึ่งก็เพิ่มโอกาสทางธุรกิจ ทำให้เจ้าของที่ดิน ที่ไม่ได้นำที่ดินไปใช้ประโยชน์ทางเศรษฐกิจให้คุ้มค่ากับภาระภาษีใหม่ จะต้องทยอยขายออกมากขึ้น เป็นโอกาสให้ผู้มีศักยภาพในการพัฒนาที่ดินให้เกิดประโยชน์ทางเศรษฐกิจ

การสิ้นสุดของอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำลงมากมาเป็นระยะเวลาพอสมควร มีแนวโน้มที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายจะปรับตัวสูงขึ้น ทำให้ต้นทุนทางการเงินสูงขึ้น กิจกรรมจะชะลอการขยายตัว ผู้บริโภคมีต้นทุนที่สูงขึ้น ทำให้มีการชะลอการตัดสินใจซื้ออสังหาริมทรัพย์ ประกอบกับมาตรการจำกัดสินเชื่อของธนาคารแห่งประเทศไทย ที่ต้องการชะลอการเร่งตัวของราคาอสังหาริมทรัพย์ เพื่อป้องกันการเกิดฟองสบู่ทางเศรษฐกิจ จะทำให้บริษัทฯ ต้องมีความระมัดระวังในการขยายกิจการในภาวะที่เริ่มตึงตัวมากขึ้น

อย่างไรก็ตาม การลงทุนขยายระบบราง การขนส่ง และการเร่งเปิดระเบียบเศรษฐกิจภาคตะวันออกของภาครัฐอีกครั้ง ก็ช่วยกระตุ้นการลงทุน ทำให้มีโอกาสขยายธุรกิจทั้งด้านที่อยู่อาศัย และความต้องการพื้นที่เชิงพาณิชย์กรรม

การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเชิงประชากรที่ ทำให้ประเทศไทยก้าวเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ ก็เป็นอีกปัจจัย ที่ต้องพิจารณาถึงกำลังซื้อของกลุ่มลูกค้าผู้สูงอายุที่เริ่มเข้าสู่วัยเกษียณ แต่ยังมีความต้องการในด้านที่อยู่อาศัยควบคู่ไปกับการบริการด้านสุขภาพ เพื่อให้มีคุณภาพชีวิตที่ดีขึ้น