

ส่วนที่ 3 ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงาน

13 ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ

สรุปรายงานการตรวจสอบของผู้สอบบัญชี

งบการเงิน ณ	ชื่อผู้สอบบัญชี	ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่	วันที่รายงาน
วันที่ 30 กันยายน 2560	นางวิไล บุรณกิตติโสภณ	3920	24 พ.ย. 2560
วันที่ 30 กันยายน 2561	นางวิไล บุรณกิตติโสภณ	3920	21 พ.ย. 2561
วันที่ 30 กันยายน 2562	นางวิไล บุรณกิตติโสภณ	3920	13 พ.ย. 2562

ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตดังกล่าวข้างต้นสังกัด บริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิภาค ไทย สอบบัญชี จำกัด

จากรายงานผู้สอบบัญชีของบริษัทฯ (บริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิภาค ไทย สอบบัญชี จำกัด) ซึ่งได้ตรวจสอบงบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ ซึ่งประกอบด้วย

งบแสดงฐานะการเงินรวมและงบแสดงฐานะการเงินเฉพาะกิจการ ณ วันที่ 30 กันยายน 2560 2561 และ 2562

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมและงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จเฉพาะกิจการ งบแสดงการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้นรวม และงบแสดงการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้นเฉพาะกิจการ และงบกระแสเงินสดรวมและงบกระแสเงินสดเฉพาะกิจการ “สำหรับงวดวันที่ 1 มกราคม 2560 ถึง วันที่ 30 กันยายน 2560 และสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561 และ 2562”

มีความเห็นว่างบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ แสดงฐานะทางการเงินรวมและฐานะทางการเงินเฉพาะกิจการของกลุ่มบริษัทและของบริษัทตามลำดับ ณ วันที่ 30 กันยายน 2560 2561 และ 2562 ผลการดำเนินงานรวมและผลการดำเนินงานเฉพาะกิจการ และกระแสเงินสดรวมและกระแสเงินสดเฉพาะกิจการ “สำหรับงวดวันที่ 1 มกราคม 2560 ถึง วันที่ 30 กันยายน 2560 และสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561 และ 2562” โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน

13.1 งบการเงิน: สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน 3 ปีที่ผ่านมา

งบแสดงฐานะการเงิน

(หน่วย : พันบาท)

สินทรัพย์	ณ วันที่ 30 กันยายน 2562 (ตรวจสอบ)	ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 (ตรวจสอบ)	ณ วันที่ 30 กันยายน 2560 (ตรวจสอบ)*
สินทรัพย์หมุนเวียน			
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	1,348,200	1,018,444	905,967
เงินลงทุนชั่วคราว – เงินฝากประจำ	8,830	8,748	9,858
ลูกหนี้การค้า	39,860	66,624	78,023
ลูกหนี้อื่น	125,085	120,205	82,097
โครงการก่อสร้างสินทรัพย์ระหว่างการพัฒนา	31,078,189	23,508,787	15,425,854
เงินมัดจำที่ดินโครงการก่อสร้างสินทรัพย์ระหว่างการพัฒนา	774,841	238,363	127,327
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	240,030	195,960	161,063
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	33,615,035	25,157,131	16,790,189
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน			
เงินฝากธนาคารที่มีภาระค้ำประกัน	1,248	5,248	5,463
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	1,888,697	1,965,092	2,030,633
เงินลงทุนในการร่วมค้า	1,299,491	1,435,217	921,440
เงินให้กู้ยืมระยะยาวและดอกเบี้ยค้างรับแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	232,583	232,583	232,583
ค่าความนิยม	1,626	1,626	1,626
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	5,856,471	6,222,988	6,557,550
สิทธิการเช่า	915,496	966,843	1,019,308
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	2,545,776	2,462,607	2,539,674
สินทรัพย์ไม่มีตัวตนอื่น	60,307	37,908	20,188
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	345,660	277,626	244,220
ภาษีถูกหัก ณ ที่จ่ายรอขอคืน	376,230	394,977	406,794
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	59,479	41,812	35,002
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	13,583,064	14,044,527	14,014,481
รวมสินทรัพย์	47,198,099	39,201,658	30,804,670

หมายเหตุ * จัดประเภทใหม่โดยฝ่ายบริหารตามงบการเงินปี 2562 เพื่อการเปรียบเทียบ

งบแสดงฐานะการเงิน

(หน่วย : พันบาท)

หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น
หนี้สินหมุนเวียน

เงินเบิกเกินบัญชีธนาคารและเงินกู้ยืมระยะสั้น จากสถาบันการเงิน	5,092,047	3,412,660	-
เจ้าหนี้การค้า	2,862,726	2,242,974	1,442,495
เจ้าหนี้อื่น	1,096,254	1,123,518	1,000,410
เจ้าหนี้และเงินทดรองจ่ายจากกิจการที่เกี่ยวข้อง	170	28	159
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ถึงกำหนด ชำระภายในหนึ่งปี	903,200	249,000	144,624
ตัวเงินจ่ายระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	250,899	-	-
หุ้นกู้ที่ถึงกำหนดภายในหนึ่งปี	5,000,000	-	-
รายได้สิทธิการเช่ารถตัดหญ้าที่ถึงกำหนดชำระ ภายในหนึ่งปี	306,818	306,061	306,061
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	236,411	241,562	136,063
ประมาณการหนี้สินหมุนเวียนอื่นระยะสั้น	-	16,569	2,238
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	363,535	276,534	260,079
รวมหนี้สินหมุนเวียน	16,112,060	7,868,906	3,292,129

หนี้สินไม่หมุนเวียน

เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	1,871,950	705,618	357,326
เงินกู้ยืมระยะยาวและดอกเบี้ยค้างจ่ายจากผู้ถือหุ้น ของบริษัทย่อย	540,336	525,537	510,739
ตัวเงินจ่ายระยะยาว	-	245,387	-
หุ้นกู้	4,994,773	6,996,194	4,995,715
รายได้สิทธิการเช่ารถตัดหญ้า	6,128,788	6,435,606	6,741,667
หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	181,830	190,276	219,179
ประมาณการหนี้สินไม่หมุนเวียนสำหรับผลประโยชน์ ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	128,486	75,624	60,171
ประมาณการหนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	85,442	119,724	131,637
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	163,439	149,089	132,366
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	14,095,044	15,443,055	13,148,800

รวมหนี้สิน

	30,207,104	23,311,961	16,440,929
--	-------------------	-------------------	-------------------

หมายเหตุ * จัดประเภทใหม่โดยฝ่ายบริหารตามงบการเงินปี 2562 เพื่อการเปรียบเทียบ

งบแสดงฐานะการเงิน

(หน่วย : พันบาท)

	ณ วันที่ 30 กันยายน 2562 (ตรวจสอบ)	ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 (ตรวจสอบ)	ณ วันที่ 30 กันยายน 2560 (ตรวจสอบ)*
ส่วนของผู้ถือหุ้น			
ทุนเรือนหุ้น			
ทุนจดทะเบียน	11,037,670	11,037,670	11,037,670
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	11,037,670	11,037,670	11,037,670
ส่วนเกินกว่ามูลค่าหุ้น	1,714,252	1,714,252	1,714,252
กำไรสะสม			
จัดสรรแล้ว – ทุนสำรองตามกฎหมาย	610,506	446,956	264,756
ยังไม่ได้จัดสรร	3,907,121	2,959,586	1,607,044
ส่วนเกินทุนจากการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุม เดียวกัน	29,528	29,528	29,528
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท	17,299,077	16,187,992	14,653,250
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(308,082)	(298,295)	(289,509)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	16,990,995	15,889,697	14,363,741
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	47,198,099	39,201,658	30,804,670

หมายเหตุ * จัดประเภทใหม่โดยฝ่ายบริหารตามงบการเงินปี 2562 เพื่อการเปรียบเทียบ

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม

(หน่วย : พันบาท)

	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2562 (ตรวจสอบ)	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561 (ตรวจสอบ)	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2560 (ไม่ได้ตรวจสอบ)*	สำหรับรอบระยะ เวลาบัญชี ตั้งแต่ 1 มกราคม 2560 ถึงวันที่ 30 กันยายน 2560 (ตรวจสอบ)
รายได้				
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	15,515,060	14,040,858	10,571,393	8,069,781
รายได้จากการให้เช่าและบริการ	953,695	933,091	837,240	636,792
รายได้จากธุรกิจโรงแรม	565,826	551,422	508,266	394,447
รายได้จากกิจการสนามกอล์ฟ	31,715	26,992	22,638	16,951
รายได้ค่าการจัดการ	212,521	142,779	106,988	79,221
รายได้จากการลงทุน	13,100	13,524	15,841	9,797
กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัท ย่อยและบริษัทร่วม	18,056	-	90,043	90,043
กำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์ที่ไม่ใช่ สินทรัพย์หลัก	-	-	-	323
รายได้อื่น	78,922	52,249	102,464	54,763
รวมรายได้	17,388,895	15,760,915	12,254,873	9,352,118
ค่าใช้จ่าย				
ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์	10,453,351	9,515,541	7,271,779	5,519,660
ต้นทุนการให้เช่าและบริการ	535,891	518,974	511,589	416,701
ต้นทุนธุรกิจโรงแรม	390,913	392,695	369,597	278,961
ต้นทุนกิจการสนามกอล์ฟ	11,741	13,671	11,734	8,770
ต้นทุนค่าจัดการ	199,657	162,503	151,295	43,675
ต้นทุนในการจัดจำหน่าย	1,233,691	1,110,532	895,194	669,915
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	1,675,581	1,361,774	1,449,307	1,016,396
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	11,512	20,305	12,191	8,545
ต้นทุนทางการเงิน	88,262	67,706	168,364	136,283
รวมค่าใช้จ่าย	14,600,599	13,163,701	10,841,050	8,098,906
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม และการร่วมค้า	(30,242)	75,634	56,777	69,622
กำไรก่อนภาษีเงินได้	2,758,054	2,672,848	1,470,600	1,322,834
กำไรก่อนภาษีเงินได้	2,758,054	2,672,848	1,470,600	1,322,834
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(577,806)	(572,235)	(277,682)	(236,352)

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม

(หน่วย : พันบาท)

	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2562 (ตรวจสอบ)	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561 (ตรวจสอบ)	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2560 (ไม่ได้ตรวจสอบ)*	สำหรับรอบระยะเวลา บัญชี ตั้งแต่ 1 มกราคม 2560 ถึงวันที่ 30 กันยายน 2560 (ตรวจสอบ)
กำไรสำหรับปี/งวด	2,180,248	2,100,613	1,192,918	1,086,482
กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น				
ผลกำไร (ขาดทุน) จากการวัดมูลค่าใหม่ ของผลประโยชน์พนักงานที่กำหนดไว้		6,272	(3,618)	(2,120)
กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมสำหรับปี/ งวด-สุทธิ	2,180,248	2,106,885	1,189,300	1,084,362

หมายเหตุ * จัดทำและจัดประเภทใหม่โดยฝ่ายบริหารตามงบการเงินปี 2562 เพื่อการเปรียบเทียบ

งบกระแสเงินสด

	(หน่วย พันบาท)			
	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2562 (ตรวจสอบ)	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561 (ตรวจสอบ)	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2560 (ไม่ได้ตรวจสอบ)	สำหรับรอบระยะเวลาบัญชี ตั้งแต่ 1 มกราคม 2560 ถึงวันที่ 30 กันยายน 2560 (ตรวจสอบ)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน				
กำไรสำหรับปี/งวด	2,180,248	2,100,613	1,192,918	1,086,482
รายการปรับปรุง				
รายได้สิทธิการเช่ารถตัดหญ้า	(306,061)	(306,061)	(306,061)	(228,978)
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	484,974	448,673	450,182	345,939
ค่าตัดจำหน่ายสิทธิการเช่า	50,284	51,495	72,084	39,774
รายได้จากการลงทุน	(13,100)	(13,524)	(15,841)	(9,797)
ต้นทุนทางการเงิน	88,262	67,706	168,364	136,283
(กลับรายการ) ประมาณการหนี้สิน	(31,206)	(2,550)	75,823	12,605
ขาดทุนจากการตัดจำหน่ายสินทรัพย์	911	14,653	15,043	12,022
(กลับรายการ) ขาดทุนจากการด้อยค่าของ สินทรัพย์	(12,426)	32,271	(47,569)	(17,181)
ค่าเผื่อนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	11,512	20,305	12,191	8,545
ส่วนแบ่ง(กำไร)ขาดทุนของบริษัทร่วมและการร่วม ค้า	30,242	(75,634)	(56,777)	(69,622)
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	577,806	572,235	277,682	236,352
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	43,143	21,726	5,256	8,995
(กำไร) ขาดทุนจากการจำหน่ายสินทรัพย์ที่ไม่ใช่ สินทรัพย์หลักในการประกอบธุรกิจ	(187)	13	(589)	(323)
กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อยและ บริษัทร่วม	(18,057)	-	(90,043)	(90,043)
(กำไร) ขาดทุนจากการจำหน่ายที่ดิน อาคารและ อุปกรณ์และอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	409	1,113	(10,015)	(9,750)
	3,086,754	2,933,034	1,742,648	1,461,303
การเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน				
ลูกหนี้การค้า	24,089	11,598	30,061	9,637
ลูกหนี้อื่น	(3,036)	(47,891)	(14,305)	11,153
ลูกหนี้และเงินทดรองจ่ายแก่กิจการที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	20,211
โครงการอสังหาริมทรัพย์ระหว่างการพัฒนา	(7,124,050)	(7,648,792)	(4,759,417)	(1,683,978)
เงินมัดจำที่ดินโครงการอสังหาริมทรัพย์ระหว่างการพัฒนา	(536,478)	(111,036)	1,417,253	-
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	(38,611)	(37,473)	42,216	4,970
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	(17,667)	(6,810)	(1,731)	(3,653)
เจ้าหนี้การค้า	619,755	800,479	364,769	295,199
เจ้าหนี้อื่น	(16,617)	121,323	203,525	318,020
เจ้าหนี้และเงินทดรองจ่ายจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	142	(131)	12	55
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	90,595	16,455	101,393	29,384

งบกระแสเงินสด

	(หน่วย พันบาท)			
	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2562 (ตรวจสอบ)	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561 (ตรวจสอบ)	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2560 (ไม่ได้ตรวจสอบ)	สำหรับรอบระยะ เวลาบัญชี ตั้งแต่ 1 มกราคม 2560 ถึงวันที่ 30 กันยายน 2560 (ตรวจสอบ)
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	15,413	17,693	(59,905)	(39,723)
เงินสดจ่ายผลประโยชน์พนักงาน	(319)	-	(7,798)	(3,604)
จ่ายค่าใช้จ่ายสำหรับคดีความ	(19,644)	(718)	(173,828)	(172,301)
เงินสดได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน	(3,919,674)	(3,952,269)	(1,115,107)	246,673
จ่ายภาษีเงินได้	(647,621)	(527,720)	(445,737)	(398,932)
เงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไปใน)กิจกรรมดำเนินงาน	(4,567,295)	(4,479,989)	(1,560,844)	(152,259)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน				
รับดอกเบี้ย	2,402	2,803	13,131	1,586
เงินลงทุนชั่วคราว-เงินฝากประจำลดลง (เพิ่มขึ้น)	(82)	1,110	(99)	(75)
เงินฝากธนาคารที่มีภาระค่าประกันลดลง (เพิ่มขึ้น)	4,000	215	43,602	6,937
เงินสดรับจากการขายสินทรัพย์ที่ไม่ใช่สินทรัพย์หลักในการประกอบธุรกิจ	5,714	23,789	18,808	14,336
เงินสดจ่ายสำหรับเงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	-	(9,066)	-
รับเงินปันผล	181,880	155,177	160,147	141,067
เงินสดรับจากการขายเงินลงทุนในบริษัทย่อย บริษัทร่วม	23,850	-	280,000	280,000
เงินสดรับจากการขายอาคารและอุปกรณ์ และอสังหาริมทรัพย์ เพื่อการลงทุน	869	7,671	28,150	27,004
เงินสดจ่ายซื้ออาคารและอุปกรณ์ อสังหาริมทรัพย์ เพื่อการลงทุน และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	(244,889)	(88,935)	(111,899)	(72,519)
เงินรับสุทธิจากการลดมูลค่าหน่วยลงทุนของเงินลงทุนในบริษัทร่วม	-	11,220	28,813	3,250
เงินสดจ่ายเพื่อลงทุนเพิ่มในเงินลงทุนในบริษัทร่วม และการร่วมค้า	-	(539,000)	(682,329)	(538,902)
เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน	(26,256)	(425,950)	(230,742)	(137,316)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน				
จ่ายต้นทุนทางการเงิน	(526,083)	(272,187)	(116,174)	(93,276)
จ่ายปันผล	(1,068,911)	(580,930)	(534,456)	(534,456)
เงินสดรับ (จ่ายชำระคืน) จากเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	1,697,770	3,418,865	(670,000)	(250,000)
เงินสดรับจากเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	5,188,716	590,000	350,672	103,673
จ่ายชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	(3,368,185)	(137,332)	(1,889,374)	(612,708)
เงินสดรับจากการออกหุ้นกู้	3,000,000	2,000,000	5,000,000	2,000,000

งบกระแสเงินสด

	(หน่วย พันบาท)			
	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2562 (ตรวจสอบ)	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561 (ตรวจสอบ)	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2560 (ไม่ได้ตรวจสอบ)	สำหรับรอบระยะเวลาบัญชี ตั้งแต่ 1 มกราคม 2560 ถึงวันที่ 30 กันยายน 2560 (ตรวจสอบ)
เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรม จัดหาเงิน	4,923,307	5,018,416	2,140,668	613,233
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น - สุทธิ	329,756	112,477	349,082	323,658
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นงวด	1,018,444	905,967	556,885	582,309
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดปลายงวด	1,348,200	1,018,444	905,967	905,967

13.2 อัตราส่วนทางการเงิน

	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2562 (ตรวจสอบ)	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561 (ตรวจสอบ)	สำหรับรอบระยะ เวลาบัญชีตั้งแต่ 1 มกราคม 2560 ถึงวันที่ 30 กันยายน 2560 (ตรวจสอบ)
อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity ratio)			
อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current ratio) ⁽¹⁾	2.09	3.20	5.10
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	0.09	0.14	0.30
อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ (Activity ratio)			
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า ⁽²⁾ (เท่า)	46.75	46.96	47.70 ⁴
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย ⁽²⁾ (วัน)	7.81	7.77	7.65
อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร (เท่า)	6.94	6.30	4.89 ⁴
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า ⁽³⁾ (เท่า)	36.75	61.69	87.46 ⁴
ระยะเวลารับหนี้ ⁽³⁾ (วัน)	9.93	5.92	4.17
วงจรเงินสด ⁽³⁾ (วัน)	943.08	743.26	722.94
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ ⁽³⁾ (เท่า)	0.38	0.49	0.50 ⁴
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย ⁽³⁾ (วัน)	953.01	749.18	727.11
อัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์ (เท่า)	0.40	0.45	0.42 ⁴
อัตราส่วนที่แสดงถึงความเสี่ยงจากการกู้ยืม (Leverage Ratio)			
อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.78	1.47	1.14
ความสามารถในการชำระดอกเบี้ย ⁽⁵⁾ (เท่า)	11.17	12.66	19.32
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหากำไร (Profitability Ratio)			
อัตรากำไรขั้นต้น-ธุรกิจขายอสังหาริมทรัพย์ (%)	32.6%	32.2%	31.6%
อัตรากำไรขั้นต้น-ธุรกิจให้เช่าและบริการ (%)	43.8%	40.8%	34.6%
อัตรากำไรขั้นต้น-ธุรกิจโรงแรม (%)	30.9%	31.5%	29.3%
อัตรากำไรสุทธิ (%)	12.5%	13.3%	11.6%
อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ (%)	6.6%	7.8%	6.5% ⁴
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (%)	13.1%	13.7%	10.1% ⁴

หมายเหตุ (1) สินทรัพย์หมุนเวียน / หนี้สินหมุนเวียน

(2) อัตราส่วนในกลุ่มนี้วัดเฉพาะธุรกิจให้เช่า เนื่องจากการขายอสังหาริมทรัพย์ รับรู้รายได้เมื่อโอน เงินดาวน์รับบันทึกเป็นหนี้สิน จึงไม่มีลูกหนี้การค้า ลูกหนี้การค้าเป็นลูกหนี้จากการให้เช่า ส่วนรายได้ค่าเช่าค้างรับที่รวมอยู่ในบัญชีลูกหนี้การค้าก็เป็นการการบันทึกรายได้ค่าเช่าที่คาดว่าจะได้รับสูงขึ้นตามสัญญาในอนาคต ให้เป็นเส้นตรง ลูกค้าไม่ได้ค้างชำระจริง ยังไม่สามารถเรียกเก็บหนี้ได้ จะใช้วัดระยะเวลาเก็บหนี้ไม่ได้ จึงคำนวณจากรายได้ค่าเช่าและค่าบริการหารด้วยลูกหนี้ค่าเช่าค้างรับเฉลี่ย

(3) อัตราส่วนในกลุ่มนี้ใช้วัดประสิทธิภาพของธุรกิจขายอสังหาริมทรัพย์เท่านั้น อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า จึงใช้ต้นทุนขาย อสังหาริมทรัพย์ หารด้วยเจ้าหนี้การค้าเฉลี่ย (ซึ่งยอดเจ้าหนี้โดยส่วนใหญ่จากธุรกิจขายอสังหาริมทรัพย์) อัตราส่วน

หมุนเวียนสินค้าคงเหลือ ใช้ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์หารด้วย โครงการอสังหาริมทรัพย์ระหว่างพัฒนาเฉลี่ย ส่วนวงจการเงินสด เนื่องจากธุรกิจขายอสังหาริมทรัพย์ไม่มีลูกหนี้การค้า จึงคำนวณจากระยะเวลาขายสินค้าหารระยะเวลาจ่ายชำระหนี้เท่านั้น

- (4) ปรับเป็นอัตราส่วนสำหรับทั้งปี (annualized)
- (5) อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (เท่า) คำนวณจาก (กำไรสุทธิ (NP) + ภาษีเงินได้ (Tax) - ดอกเบี้ยจ่าย (Interest)) / ดอกเบี้ยจ่าย (Interest) ตามงบกระแสเงินสด
- (6) ข้อกำหนดสิทธิสำหรับหุ้นกู้ที่ออกและเสนอขายในครั้งนี้กำหนดว่า ตลอดอายุของหุ้นกู้ ผู้ออกหุ้นกู้จะต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่เกิน 2:1 (สองต่อหนึ่ง) โดยคำนวณจากข้อมูลที่ปรากฏตามงบการเงินรวมประจำปีบัญชีที่มีผู้สอบบัญชีรับอนุญาตตรวจสอบและแสดงความเห็นแล้ว ทั้งนี้ ตามนิยามของคำว่า "หนี้สิน" และ "ส่วนของผู้ถือหุ้น" ที่ระบุไว้ในข้อกำหนดสิทธิ
- (7) (หนี้สินทั้งหมดที่มีภาระดอกเบี้ย - เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด) / กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย
- (8) กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย / (หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย + หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ยที่ครบกำหนดภายใน 1 ปี)
- (9) (หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย + หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ยที่ครบกำหนดภายใน 1 ปี) / หนี้สินทั้งหมดที่มีภาระดอกเบี้ย
- (10) เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน / หนี้สินรวม

14. การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ (MD&A)

14.1 ภาพรวมของการดำเนินธุรกิจ

ปี 2562 ตามแผนยุทธศาสตร์ของบริษัทฯ เป็นปีแห่งการเก็บเกี่ยวความสำเร็จ (Harvesting Success) ด้วยการพัฒนาโครงการอย่างต่อเนื่อง ต่อยอดโครงการเดิมให้ดียิ่งขึ้นไป เก็บเกี่ยวผลสำเร็จจากโครงการที่พัฒนาในปีก่อนหน้า พัฒนาระบบงานเดิมของบริษัท ให้รองรับธุรกิจที่เพิ่มเข้ามาใหม่ โดยเฉพาะธุรกิจให้เข้าศูนย์การค้า

ภาพรวมเศรษฐกิจของปี 2562 (ปรับเป็นตามรอบปีงบประมาณ กันยายน) เศรษฐกิจในภาพรวมการขยายตัวชะลอตัวลงอย่างชัดเจน การส่งออกและนำเข้าลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อน โดยสาเหตุหลักมาจาก สงครามทางการค้าระหว่าง สหรัฐและจีน ที่มีผลต่อมูลค่าทางการค้ารวมของโลก ประกอบกับค่าเงินบาทที่ปรับตัวแข็งค่าขึ้นมาก ภาคการผลิตก็ลดอัตราการผลิตลง การบริโภคภายในยังคงขยายตัวในอัตราที่ลดลงจากปีก่อน กดดันให้รัฐบาลต้องออกมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายภายใน เพื่อทดแทนการส่งออกที่ลดลง

การเปิดตัวโครงการใหม่ของบริษัทจัดสรรและอาคารชุดในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล ชะลอตัวลงจากปีก่อน นอกจากนั้นสภาวะตลาดโดยรวมของอสังหาริมทรัพย์ ยังได้รับผลกระทบในทางลบ จากการที่ธนาคารแห่งประเทศไทยออกมาตรการเพื่อป้องกันปัญหาหนี้เสียในภาคอสังหาริมทรัพย์ เน้นบังคับการให้สินเชื่อสำหรับบ้านหลังที่สอง และหลังที่สามขึ้นไปมากขึ้น เพื่อป้องกันการเก็งกำไร ซึ่งเริ่มมีผล 1 เม.ย. 2562 ถึงแม้ว่าจะมีการผ่อนเกณฑ์สำหรับผู้ร่วมที่ไม่ได้เป็นเจ้าของบ้านในภายหลัง แต่ก็ยังเป็นเพียงการบรรเทาผลกระทบ จากนั้นยังตามมาด้วยมาตรการกำหนดแนวทางการปล่อยสินเชื่อให้กับลูกค้ากลุ่มเปราะบาง เน้นที่ผู้กู้ที่มีรายได้ต่ำกว่า 30,000 บาทต่อเดือน โดยกำหนดให้สัดส่วนภาระหนี้ต่อรายได้ Debt service ratio (DSR) ไม่ควรเกิน 70% ทำให้ภาวะการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยชะลอตัวลงอย่างมาก โดยเฉพาะในส่วนของการอาคารชุดที่ลูกค้าบางส่วนซื้อเพื่อการลงทุน และการชะลอตัวของลูกค้าจากประเทศจีน ที่ได้รับผลกระทบจากสงครามการค้า

ธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย (Residential Development) ของบริษัทฯ ก็ได้มีการปรับลดจำนวนโครงการที่เปิดใหม่ลดลงจากแผน แต่ยังคง มีการเปิดโครงการใหม่จำนวน 20 โครงการ และถึงแม้ว่าจะได้รับผลกระทบจากภาวะดังกล่าวบริษัทฯ ก็ยังสามารถรับรู้รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ เพิ่มขึ้นร้อยละ 11 เมื่อเทียบกับปีก่อน

ธุรกิจพัฒนาอาคารเชิงพาณิชย์กรรม (Commercial Building Development) ก็ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย จากอัตราค่าเช่าพื้นที่สำนักงานของอาคาร เอฟวายไอ เซ็นเตอร์ (FYI Center) โรงแรมแอสคอต สาทรและ โรงแรมเมย์แฟร์ มาริโอท หลังส่วน ก็มีอัตราค่าเช่าห้องที่ปรับขึ้นเล็กน้อย รวมถึงมีการเปิดตัวโครงการสามย่านมิตรทาวน์ (SYM) ในเดือนกันยายน 2562 เป็นโครงการ Mixed use ประกอบด้วยส่วนพลาซ่า อาคารสำนักงาน โรงแรม และคอนโดมิเนียม

ภาพโดยรวมของบริษัทฯ ในรอบปีนี้ จึงยังคงมีรายได้ที่เติบโตขึ้น และทำให้บริษัทฯ มีผลกำไรที่เพิ่มขึ้นด้วย

ซึ่งรายละเอียดการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะการเงินมีดังนี้

14.2 ผลการดำเนินงาน และความสามารถในการทำกำไร

ผลการดำเนินงานของบริษัทฯ และบริษัทย่อย สามารถพิจารณาตามประเภทของธุรกิจได้ดังนี้

รายได้แยกตาม ประเภทธุรกิจ	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2562		สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561		สำหรับงวด 12 เดือน ⁽¹⁾ สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2560		สำหรับงวด 9 เดือน ⁽²⁾ สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2560	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
การขายอสังหาริมทรัพย์	15,515.1	89.2%	14,040.9	89.1%	10,571.4	86.3%	8,069.9	86.3%
การให้เช่าและบริการ	953.7	5.5%	933.1	5.9%	837.2	6.8%	636.8	6.8%
ธุรกิจโรงแรม	565.8	3.3%	551.4	3.5%	508.3	4.1%	394.4	4.2%
กิจการสนามกอล์ฟ	31.7	0.2%	26.9	0.1%	22.6	0.2%	16.9	0.2%
ค่าการจัดการ	212.5	1.2%	142.8	1.0%	107.0	0.9%	79.2	0.8%
รายได้จากการประกอบธุรกิจ	17,278.8	99.4%	15,695.1	99.6%	12,046.5	98.3%	9,197.2	98.3%
อื่น ๆ	110.1	0.6%	65.8	0.4%	208.4	1.7%	154.9	1.7%
รายได้รวม	17,388.9	100.0%	15,760.9	100.0%	12,254.9	100.0%	9,352.1	100.0%

หมายเหตุ 1. จัดทำโดยฝ่ายบริหารเพื่อการเปรียบเทียบ
2. ตามงบการเงินที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี

โดยสัดส่วนรายได้ของบริษัทยังคงมาจากธุรกิจจากการขายอสังหาริมทรัพย์เป็นหลัก ในปี 2562 มีสัดส่วนร้อยละ 89 ไม่เปลี่ยนแปลง แนวโน้มการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ จะยังเน้นเพิ่มสัดส่วนรายได้จากการขายให้มากขึ้นกว่านี้ เนื่องจากในช่วงระยะเวลานี้ บริษัทฯ ยังมุ่งเน้นการเติบโตด้านรายได้ เพื่อให้บรรลุเป้าหมายรายได้โดยรวมในปี 2563 อยู่ใน 5 อันดับแรกของอุตสาหกรรม

อย่างไรก็ตาม นโยบายโครงสร้างรายได้ระยะยาวของบริษัทฯ ต้องการเพิ่มสัดส่วนรายได้จากธุรกิจให้เช่าและโรงแรมมากขึ้น โดยตั้งเป้าให้มีสัดส่วนไม่น้อยกว่าร้อยละ 20 เนื่องจากมีความผันผวนต่อการชะลอตัวทางเศรษฐกิจน้อยกว่าธุรกิจจากการขาย มีความมั่นคงทางรายได้ เพื่อให้บริษัทฯ เติบโตอย่างมั่นคงและยั่งยืน

รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์

(หน่วย : ล้านบาท)	ประเภทบ้าน	2562	2561	2560 ⁽¹⁾	เปลี่ยนแปลง ร้อยละ		9 เดือน 1 มค.60- 30 กย. 60	9 เดือน 1 มค.59- 30 กย. 59 ⁽¹⁾	เปลี่ยนแปลง ร้อยละ
					(62 – 61)	(61 – 60)			
	ทาวน์เฮ้าส์	8,287	7,529	5,814	10%	29%	4,581	3,595	27%
	บ้านแฝด	3,071	1,495	1,164	105%	28%	1,068	1,141	(6%)
	บ้านเดี่ยว	3,488	4,565	3,553	(24%)	28%	2,376	2,239	6%
	ต่างจังหวัด	669	452	40	48%	1,129%	45	3	1,400%
	รวม	15,515	14,041	10,571	10%	33%	8,070	6,978	16%

หมายเหตุ (1) จัดทำโดยฝ่ายบริหารเพื่อการเปรียบเทียบ

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

ในปี 2561 รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 14,041 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากรอบเดียวกันปีก่อนคิดเป็นร้อยละ 33 บริษัทฯ เปิดโครงการใหม่ 19 โครงการ โดย 1 ในนั้นเป็นโครงการในต่างจังหวัด และขายโอนหมดปิดโครงการไป 8 โครงการ ปัจจุบันมีจำนวนรวม 50 โครงการ บริษัทฯ สามารถเปิดโครงการใหม่ในทำเลที่ดี และเปิดกลุ่มโครงการขนาด 3-5 โครงการ เรียกว่า โกลเด้น เอ็มไพร์ (Golden Empire) มีผลิตภัณฑ์หลากหลายทั้ง ทาวน์เฮ้าส์ บ้านแฝด และบ้านเดี่ยว ทำให้เข้าถึงกลุ่มลูกค้าเป้าหมายได้กว้างขึ้น แบบบ้านทาวน์เฮ้าส์ ได้รับการตอบรับที่ดี ในส่วนโครงการบ้านเดี่ยว บ้านเดี่ยวขนาดใหญ่ก็มียอดเติบโตสูงขึ้นมาก

ในปี 2562 รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 15,515 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 10 โดยในปีนี้ บริษัทฯ เปิดโครงการใหม่จำนวน 21 โครงการ ปัจจุบันมีจำนวนรวม 53 โครงการ บริษัทฯ สามารถเปิดโครงการใหม่ในทำเลที่ดี ในปีนี้โครงการทาวน์เฮ้าส์ ยังคงได้รับการตอบรับที่ดี แต่สินค้าที่โดดเด่นในปีนี้เป็นโครงการบ้านแฝด นิโสม ของบริษัทฯ ภายใต้สโลแกน “สวย ครบ คุ่ม ไกล” ได้รับการตอบรับที่ดีจากตลาด เข้ามาทดแทนตลาดบ้านเดี่ยวในระดับราคา 5-7 ล้านบาท ได้เป็นอย่างดี มีอัตราการเติบโตเพิ่มขึ้นร้อยละ 105 บ้านเดี่ยวจึงมียอดขายที่ลดลงร้อยละ 24 ตลาดต่างจังหวัดยังเพิ่มขึ้นจากการที่ บริษัทฯ ทอยเปิดโครงการใหม่เพิ่มจากเดิม 2 โครงการ ปัจจุบัน 6 โครงการ

แนวโน้มในปีหน้า บริษัทฯ ยังคงมีแผนที่จะเปิดโครงการใหม่ อีกประมาณ 23 โครงการ แต่เตรียมพร้อมที่จะลดจำนวนโครงการเปิดใหม่ ถ้าผลกระทบจากมาตรการสินเชื่อ ส่งผลต่อกำลังซื้อของลูกค้า บริษัทฯ ยังเตรียมออกแบบบ้านใหม่ในทุกระดับผลิตภัณฑ์ บ้านทาวน์เฮ้าส์ สโตนีดาต้า รุ่นใหม่ เพื่อสร้างความแตกต่างจากคู่แข่งที่หันมาพัฒนาโครงการทาวน์เฮ้าส์มากขึ้น จากการที่ตลาดอาคารชุดชะลอตัว บ้านแฝด “นิโสม” ก็ยังต่อยอดความแข็งแกร่ง เข้ามาทดแทนบ้านเดี่ยวขนาดเล็ก ส่วนบ้านเดี่ยวขนาดกลาง ที่ได้มีการปรับแบบบ้านใหม่แล้ว คาดว่าจะเริ่มให้ผลตอบรับที่ดีขึ้น โครงการในต่างจังหวัดจะยังเปิดเพิ่มขึ้นอีก เพื่อกระจายความเสี่ยง และขยายตลาดให้ครอบคลุมมากขึ้น ด้านการจัดการ จัดให้มีการดูแลบริการหลังการขาย การรับเรื่องร้องเรียน การแก้ไขปัญหา ผ่านแอปพลิเคชันในโทรศัพท์เคลื่อนที่ เพื่ออำนวยความสะดวกกับลูกค้าและช่วยการจัดเก็บข้อมูล เพื่อนำข้อมูลมาปรับปรุงพัฒนาผลิตภัณฑ์และบริการให้ดียิ่งขึ้น

รายได้จากธุรกิจพัฒนาอาคารเชิงพาณิชย์กรรม

โดยในกลุ่มธุรกิจให้เช่าและบริการนี้แบ่งออกเป็น 2 กลุ่มย่อย คือ อาคารสำนักงานให้เช่ากับเซอร์วิสอพาร์ทเมนต์และโรงแรม โดยแยกเป็นรายได้ตามประเภทอาคารได้ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)				เปลี่ยนแปลง ร้อยละ				เปลี่ยนแปลง ร้อยละ
				62 – 61	61 – 60			ร้อยละ
รายได้แยกตามอาคาร	2562	2561	2560 ⁽¹⁾	62 – 61	61 – 60	9ต.2560	9ต.2559 ⁽¹⁾	9ต.60-59
อาคารสำนักงาน								
ออฟฟายไอ เซ็นเตอร์	503.5	472.6	385.7	7%	23%	299.8	91.7	227%
โกลเด้นแลนด์บิวดิง	82.9	83.3	78.2	(1%)	7%	58.1	61.8	(6%)
สาทร สแควร์	-	-	2.2	-	-	0.1	91.6	(100%)
รวมอาคารสำนักงาน	586.4	555.9	466.1	5%	19%	358.0	245.1	46%
รายได้ค่าเช่าระยะยาว	357.0	356.7	358.2	-	-	268.4	193.0	39%

(หน่วย : ล้านบาท)				เปลี่ยนแปลง ร้อยละ				เปลี่ยนแปลง ร้อยละ
				62 – 61	61 – 60			
รายได้แยกตามอาคาร	2562	2561	2560 ⁽¹⁾	62 – 61	61 – 60	9ต.2560	9ต.2559 ⁽¹⁾	9ต.60-59
อื่นๆ	10.3	20.5	12.9	(50%)	59%	10.5	10.0	5%
รวมรายได้จากการให้เช่าและบริการ	953.7	933.1	837.2	2%	11%	636.9	448.1	42%
เชอร์วิสอพาร์ทเมนท์ และโรงแรม								
แอสคอต สาทร	210.8	202.0	195.2	4%	3%	147.1	152.3	(3%)
เมย์แฟร์ แมริออท หลัง	251.4	240.2	234.2	5%	3%	179.2	182.3	(2%)
โมเดน่า บาย เฟรเซอร์	103.6	109.2	78.9	(5%)	38%	68.1	0.9	7,467
รวมธุรกิจโรงแรม	565.8	551.4	508.3	3%	8%	394.4	335.5	18%
รวมรายได้จากธุรกิจพัฒนา								
อาคารเชิงพาณิชย์กรรม	1,519.5	1,484.5	1,345.5	2%	10%	1,031.3	783.6	32%

หมายเหตุ (1) จัดทำโดยฝ่ายบริหาร เพื่อการเปรียบเทียบ

ในรอบ 9 เดือนปี 2560 บริษัทมีรายได้จากการให้เช่าและบริการเป็นจำนวน 1,031 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน จำนวน 248 ล้านบาท หรือ คิดเป็นร้อยละ 32 สาเหตุหลักมาจากอาคารอพวยโอเซ็นเตอร์ ซึ่งเริ่มเปิดให้บริการเมื่อเดือน พ.ค. 2559 ปีที่แล้วจึงมีเวลาเปิดทำการ 5 เดือน เทียบกับปีที่ 9 เดือน และอัตราการเช่าพื้นที่ที่ทยอยเพิ่มขึ้นตามระยะเวลาการเปิดใช้อาคาร เฉลี่ย 9 เดือนอยู่ที่ร้อยละ 77 ค่าเช่าเฉลี่ย 738 บาท/ตร.ม./เดือน ณ สิ้นเดือนกันยายน 2560 มีอัตราการเช่าพื้นที่อยู่ที่ร้อยละ 83 ค่าเช่าเฉลี่ย 745 บาท/ตร.ม./เดือน

อาคารโกลด์เอนด์แลนด์ บิวติ้ง มีอัตราการเช่าพื้นที่เฉลี่ยลดลงเหลือร้อยละ 86 เนื่องจากอายุสัญญาเช่าคงเหลือของอาคารเหลือไม่ถึง 5 ปี เมื่อมีผู้เช่าย้ายออก ทำให้หาผู้เช่ารายใหม่ได้ยากขึ้น ค่าเช่าเฉลี่ยทั้งปี 560 บาท/ตร.ม./เดือน เพิ่มขึ้นเล็กน้อย จึงทำให้รายได้โดยรวมของอาคารนี้ลดลงร้อยละ 6

โครงการ อาคารสำนักงานสาทร สแควร์ ที่บริษัทได้ทำการปล่อยเช่าระยะยาวให้กับทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่า อสังหาริมทรัพย์โกลด์เอนด์เวนเจอร์ (โกลด์เอนด์เวนเจอร์รีท) เมื่อปลายเดือนมี.ค. 2559 ทำให้ไม่มีรายได้ในรอบนี้ แต่ทำให้มีรายได้ระยะยาวทดแทน งวด 9 เดือน ปี 2559 รายได้ระยะยาวเพียง 6 เดือน

ส่วนธุรกิจเชอร์วิสอพาร์ทเมนท์และโรงแรมของบริษัท มีรายได้เพิ่มขึ้นจากการเปิดให้บริการโรงแรมโมเดน่า บาย เฟรเซอร์ เริ่มกลางเดือน สิงหาคม 2559 รอบก่อนจึงมีเวลาดำเนินการ 1 เดือนครึ่ง โดยรายได้จาก 2 โรงแรมที่เหลือ ลดลงเล็กน้อย เนื่องจากเป็นโรงแรมที่มีอายุ บางครั้งต้องทยอยปิดห้องพักบางห้องเพื่อปรับปรุง

ในปี 2561 บริษัทมีรายได้จากการให้เช่าและบริการเป็นจำนวน 933.1 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน จำนวน 95.9 ล้านบาท หรือ คิดเป็นร้อยละ 11

อาคารอพวยโอ เซ็นเตอร์ เป็นตัวหลักดันรายได้ให้สูงขึ้น โดยอัตราการเช่าพื้นที่ที่ยังเพิ่มขึ้น เฉลี่ยทั้งปีอยู่ที่ร้อยละ 90 ค่าเช่าเฉลี่ย 750 บาท/ตร.ม./เดือน และ ณ สิ้นเดือนกันยายน 2561 มีอัตราการเช่าพื้นที่อยู่ที่ร้อยละ 94 ค่าเช่าเฉลี่ย 754 บาท/ตร.ม./เดือน

อาคารโกลด์เอนด์แลนด์ บิวติ้ง มีอัตราการเช่าพื้นที่เฉลี่ยเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 92 ภายหลังจากการจัดหาผู้เช่ารายใหม่ได้ รวมทั้งต่อสัญญากับผู้เช่าเดิม ค่าเช่าเฉลี่ยทั้งปี 565 บาท/ตร.ม./เดือน เพิ่มขึ้นเล็กน้อย

ส่วนธุรกิจเชอร์วิสอพาร์ทเมนท์และโรงแรมของบริษัท มีรายได้เพิ่มขึ้น โดยโรงแรมโมเดน่า บาย เฟรเซอร์ เปิดดำเนินการเต็มปี เป็นปีที่สอง เริ่มเป็นที่รู้จักของลูกค้ามากขึ้น โดยรายได้จาก 2 โรงแรมที่เหลือ ก็กลับมามีรายได้เพิ่มขึ้นเล็กน้อย ภายหลังจากการทยอยปรับปรุงห้องพักแล้วเสร็จ ประกอบกับสถานการณ์การท่องเที่ยวของประเทศไทยที่ดีขึ้น

ในปี 2562 บริษัทฯ มีรายได้จากการให้เช่าและบริการเป็นจำนวน 953.7 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 20.60 ล้านบาท หรือ คิดเป็นร้อยละ 2 โดยรายได้ส่วนใหญ่เพิ่มขึ้นจากโครงการอาคารสำนักงานเอฟวายไอ เซ็นเตอร์ ที่ยังมีอัตราการให้เช่าพื้นที่สูงขึ้น เฉลี่ยทั้งปีอยู่ที่ร้อยละ 97 ค่าเช่าเฉลี่ย 759 บาท/ตร.ม./เดือน

ส่วนธุรกิจเซอวิสอพาร์ทเมนท์และโรงแรมของบริษัทฯ มีรายได้เพิ่มขึ้นจาก โรงแรมแอสคอต กรุงเทพฯ และ โรงแรมเมย์แฟร์ แมริออท หลังสวน โดยปรับเพิ่มอัตราค่าเช่าห้องพักขึ้นได้ ส่วนโรงแรมโมเดน่า บาย เฟรเซอร์ มีรายได้ที่ลดลง ส่วนหนึ่งเนื่องจากการปิดซ่อมใหญ่ศูนย์ประชุมแห่งชาติสิริกิติ์

แนวโน้มปีหน้า รายได้ค่าเช่าและค่าบริการมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นไม่มาก โครงการ เอฟวายไอ เซ็นเตอร์ ที่ปัจจุบันมีอัตราการจองเช่าพื้นที่ (ณ สิ้นเดือน ก.ย. 2562 = 99%) แต่จะมีลูกค้าส่วนหนึ่งครบรอบสัญญาเช่า จะมีการปรับค่าเช่าขึ้นได้ อย่างไรก็ตาม อัตราการเติบโตจะต่ำกว่าปีที่ผ่านมา อาคารโกลเด้นแลนด์บิวด์ ยังคงใช้นโยบายดึงดูดลูกค้าเก่าให้คงใช้อาคารต่อไป โดยไม่ปรับอัตราค่าเช่า เพื่อรักษารายได้

ในส่วนโรงแรม โรงแรมแอสคอต สาทร และโรงแรมเมย์แฟร์ แมริออท หลังสวน วางแผนรักษาอัตราการเข้าพัก และปรับอัตราค่าเช่าขึ้นเล็กน้อย โรงแรมโมเดน่า บาย เฟรเซอร์ ได้รับผลกระทบจากการปิดปรับปรุง ศูนย์ประชุมแห่งชาติสิริกิติ์ ตั้งแต่เดือน เม.ย. 2562 แต่คาดหวังว่าลูกค้าในส่วนธุรกิจจากโครงการอาคารสำนักงาน เดอะ พาร์ค ที่จะเปิดอาคารในเดือน ม.ค. 2563 จะช่วยลดผลกระทบได้บ้าง

รายได้จากกิจการสนามกอล์ฟ

ในรอบ 9 เดือนปี 2560 บริษัทฯ ได้ลงทุนทำท่อส่งน้ำจากเขื่อนลำตะคองมาที่สนามกอล์ฟใหม่ เพื่อลดการพึ่งพิงท่อส่งน้ำของบุคคลภายนอก เพื่อให้ระบบการจัดการน้ำของสนามมีความยั่งยืน รายได้ที่เพิ่มขึ้นมาจากการปรับปรุงสภาพสนามในปีก่อน

ในปี 2561 บริษัทฯ ได้ปรับปรุงอาคารสโมสร และห้องพักในอาคารชุดพักอาศัย รายได้ยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง เพิ่มขึ้นร้อยละ 19.2 จากการจัดการที่ดีขึ้น ทั้งสภาพสนาม และห้องพัก

ในปี 2562 บริษัทฯ มีรายได้จากกิจการสนามกอล์ฟ เพิ่มขึ้น 4.72 ล้านบาท หรือ คิดเป็นร้อยละ 17.50 จากการบริหารจัดการสนามที่ดีขึ้น และปริมาณผู้ใช้บริการมากขึ้น และบริษัทลงทุนซื้อรถกอล์ฟ เพื่อให้เป็นรายได้ของบริษัทโดยตรง อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ยังคงกำหนดว่าธุรกิจสนามกอล์ฟไม่ใช่ธุรกิจหลัก และยังคงอยู่ระหว่างประกาศขายให้กับผู้สนใจลงทุนรายอื่น

รายได้จากการจัดการ

ในปี 2561 บริษัทฯ มีรายได้จากการบริหารจัดการ เพิ่มขึ้น 35.79 ล้านบาท หรือ เพิ่มขึ้น 33% จากการปรับเพิ่มค่าจัดการบริหารอาคารสำนักงานสาทรสแควร์และปาร์คเวนเจอร์ให้กับโกลเด้นเวนเจอร์ริท รวมทั้งการให้บริการการจัดการแบบเบ็ดเสร็จให้กับบริษัท เกษมทรัพย์ภักดี จำกัด ซึ่งได้สิทธิพัฒนาโครงการสามย่านมิตรทาวน์

ในปี 2562 บริษัทฯ มีรายได้จากการบริหารจัดการ เพิ่มขึ้น 69.74 ล้านบาท หรือ เพิ่มขึ้น 49% จากการปรับเพิ่มค่าจัดการบริหารอาคารสำนักงานสาทรสแควร์และปาร์คเวนเจอร์ ตามสัญญา และการให้บริการการจัดการแบบเบ็ดเสร็จในโครงการสามย่านมิตรทาวน์ ซึ่งพัฒนาแล้วเสร็จและเปิดให้บริการเมื่อเดือน ก.ย. 2562

ต้นทุนแยกตามประเภทธุรกิจ

อัตรากำไรขั้นต้นของกลุ่มธุรกิจ ตั้งแต่ปี 2560 จนถึง 2562 มีดังนี้

ธุรกิจ	2562	2561 ⁽¹⁾	2560 ⁽¹⁾⁽²⁾	9ด. 2560	9ด. 2559 ⁽²⁾
การขายอสังหาริมทรัพย์	32.6%	32.3%	31.2%	31.6%	32.9%
การให้เช่าและบริการ	43.8%	44.4%	38.9%	34.6%	20.9%
ธุรกิจโรงแรม	30.9%	28.8%	27.3%	29.3%	36.1%
กิจการสนามกอล์ฟ	63.0%	49.4%	48.2%	48.3%	39.6%
ค่าการจัดการ	6.1%	(13.8%)	(41.4%)	44.9%	45.9%

หมายเหตุ (1) จัดประเภทใหม่ตามงบการเงินปี 2562

(2) จัดทำโดยฝ่ายบริหาร เพื่อการเปรียบเทียบ

ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์

ในรอบ 9 เดือนปี 2560 มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 31.6 ลดลงร้อยละ 1.3 เนื่องจากการปรับงบลงทุนในสวนงานภูมิทัศน์ในหลายโครงการ ทำให้มีต้นทุนเพิ่มขึ้น

ในปี 2561 มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 32.3 ดีกว่าปีก่อนร้อยละ 1.1 สะท้อนการควบคุมต้นทุนและความสามารถในการกำหนดราคาขายให้มีอัตรากำไรที่ดีขึ้นได้ในปีที่ผ่านมา

ในปี 2562 มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 32.6 เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.3 บริษัทยังสามารถกำหนดราคาขาย ให้มีอัตรากำไรที่ใกล้เคียงกับปีก่อนได้ ภายใต้แรงกดดันจากมาตรการกำกับสินเชื่อ

แนวโน้ม บริษัท มีนโยบายที่กำหนดอัตรากำไรขั้นต้นไว้ที่ระดับร้อยละ 30-34 ขึ้นอยู่กับต้นทุนและสถานะการแข่งขันในแต่ละโครงการ ภายใต้ภาวะการแข่งขันที่เพิ่มขึ้นในปีหน้า อาจกดดันให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลงได้

ต้นทุนการให้เช่าและบริการ

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

ในปี 2561 มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 44.4 เพิ่มขึ้น อาคารสำนักงานเอฟวายไอ เซนเตอร์ มีอัตราการใช้พื้นที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่วนของอาคารโกลเด้นแลนด์ บิวติ้ง ก็มีอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากสามารถหาลูกค้าเช่าพื้นที่ได้บ้าง

ในปี 2562 มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 43.8 ลดลงร้อยละ 0.6 เนื่องจากอาคารสำนักงานเอฟวายไอ เซนเตอร์ มีอัตราการใช้พื้นที่ใกล้เคียง ค่าใช้จ่ายการบำรุงรักษาอาคาร จะเพิ่มสูงขึ้น อุปกรณ์หลายส่วนหมดระยะเวลารับประกัน ต้องจัดจ้างค่าดูแลซ่อมบำรุงรายปีเพิ่มขึ้น บางส่วนถ้าชำรุดเสียหายจะต้องจ่ายค่าซ่อมแซมเอง

แนวโน้ม อัตรากำไรขั้นต้นอาจจะปรับตัวเปลี่ยนแปลงไม่มาก เนื่องจากอัตราการใช้พื้นที่ใกล้เคียง

ต้นทุนธุรกิจ โรงแรม

ในรอบ 9 เดือนปี 2560 มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 29.3 ลดลง เนื่องจากโรงแรมโมเดอนายังมีอัตราการใช้ที่ต่ำ แต่มีค่าเสื่อมราคา และต้นทุนคงที่ จึงยังคงขาดทุนอยู่และยังไม่ถึงจุดคุ้มทุน

ในปี 2561 มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 28.8 เพิ่มขึ้นเล็กน้อย โดยหลักมาจากการที่โรงแรมโมเดอนามีอัตราการใช้ที่เพิ่มสูงขึ้น

ในปี 2562 มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 30.9 เพิ่มขึ้นร้อยละ 2.1 จากรายได้ที่เพิ่มขึ้นของโรงแรม ในขณะที่ต้นทุนคงที่เริ่มลดลง

แนวโน้ม อัตราค่าไถ่ที่ดินน่าจะปรับตัวเปลี่ยนแปลงไม่มาก เนื่องจากอัตราการใช้ห้องพักค่อนข้างสูง สำหรับโรงแรม แอสคอต สาทร และโรงแรม เมย์แฟร์ มาริโอท หลังสวนส่วนอัตราค่าเช่าห้องพัก คาดว่าจะปรับขึ้นได้เพียงเล็กน้อย เนื่องจากการแข่งขันจากโรงแรมที่เปิดใหม่ในย่านใกล้เคียง ส่วน โรงแรมโมเดน่า บาย เฟรเซอร์ คาดว่าคงยังไม่สามารถทำได้ เว้นแต่สามารถปรับลดต้นทุนดำเนินงานได้

ต้นทุนกิจการสนามกอล์ฟ

ในรอบ 9 เดือน 2560 และปี 2561 ไม่มีการเปลี่ยนแปลงที่เป็นสาระสำคัญ อัตราค่าไถ่ที่ดินที่ปรับตัวดีขึ้น เนื่องจากการฟื้นตัวของการท่องเที่ยว ทำให้รายได้เพิ่มขึ้น

ใน 2562 มีอัตราค่าไถ่ที่ดินร้อยละ 63 เพิ่มขึ้นร้อยละ 13.6 อัตราค่าไถ่ที่ดินที่ปรับตัวดีขึ้น เนื่องจากมีการลงทุนซื้อรถกอล์ฟแทนการเช่าทำให้ลดต้นทุนที่เกี่ยวข้องได้ ประกอบกับการฟื้นตัวของการท่องเที่ยว ทำให้นักท่องเที่ยวที่เข้ามาเล่นกอล์ฟจากเกาหลีได้ เพิ่มขึ้น

แนวโน้ม อัตราค่าไถ่ที่ดินขึ้นอยู่กับอัตราการใช้สนามกอล์ฟ ต้นทุนส่วนใหญ่เป็นต้นทุนคงที่มีต้นทุนผันแปรไม่มากนัก ถ้าสามารถจัดหานักท่องเที่ยว หรือลูกค้าชาวไทยเข้าใช้สนามได้มากขึ้น อัตราค่าไถ่ที่ดินก็มีแนวโน้มที่ดีขึ้น

ต้นทุนค่าการจัดการ

ในปี 2561 มีอัตราค่าไถ่ที่ดินติดลบ ร้อยละ -13.8 มีการจัดประเภทรายการใหม่ เพื่อสะท้อนต้นทุนค่าจัดการ ที่บริษัท รับผิดชอบค่าภาษีโรงเรียนในอาคารสาทร สแควร์ แทน โกลเด้นเวนเจอร์รี่ อย่างไรก็ตามอัตราดังกล่าวจะปรับดีขึ้น ในปีถัดมา

ในปี 2562 มีอัตราค่าไถ่ที่ดินร้อยละ 6.1 เพิ่มขึ้นร้อยละ 19.9 จากการปรับขึ้นของรายได้ค่าจัดการบริหารอาคารสำนักงานสาทรสแควร์และปาร์คเวนเจอร์รี่กับโกลเด้นเวนเจอร์รี่ รวมทั้งจากการให้บริการในโครงการใหม่เพิ่มขึ้นในโครงการสามย่านมิตรทาวน์

ต้นทุนในการจัดจำหน่าย

รายละเอียด	ล้านบาท				
	2562	2561 ⁽¹⁾	2560 ⁽¹⁾⁽²⁾	9ด.ปี 2560	9ด.ปี 2559 ⁽²⁾
ค่าใช้จ่ายทางการตลาด	430.9	377.1	311.0	245.8	255.4
ภาษีธุรกิจเฉพาะและค่าธรรมเนียมการโอน	619.2	590.8	434.0	333.7	261.2
ค่านายหน้า	4.3	14.0	17.8	6.9	17.8
ค่าใช้จ่ายพนักงาน	168.9	113.0	115.7	70.5	54.0
ค่าบริหารจัดการงานขาย	10.4	4.6	2.7	2.7	0.0
อื่นๆ	-	11.0	14.0	10.3	6.2
รวม	1,233.7	1,110.5	895.2	669.9	594.6

หมายเหตุ (1) มีการจัดประเภทใหม่

(2) จัดทำโดยฝ่ายบริหาร เพื่อการเปรียบเทียบ

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

ส่วนธุรกิจอาคารเชิงพาณิชย์ และโรงแรม ค่านายหน้าจำนวน 6.9 ล้านบาท ลดลงเนื่องจากพื้นที่ที่ปล่อยเช่าใหม่อาคารเอพวายุไอเซ็นเตอร์ เหลือน้อยลง

ค่าใช้จ่ายพนักงานขาย เป็นของธุรกิจบ้านจัดสรร เพิ่มขึ้น เนื่องจากเพิ่มขึ้นตามจำนวนโครงการที่เปิดขายระหว่างปี

ในปี 2561 มีต้นทุนในการจัดจำหน่ายจำนวน 1,110.5 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน จำนวน 215.3 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 24 ส่วนใหญ่มาจากภาษีธุรกิจเฉพาะและค่าธรรมเนียมในการโอนบ้านและที่ดิน เพิ่มขึ้นตามการเติบโตของรายได้จากการขายบ้านพร้อมที่ดิน คิดเป็นร้อยละ 4.2 ของรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ และค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 21 ตามจำนวนโครงการที่เปิดใหม่เพิ่ม

ในปี 2562 มีต้นทุนในการจัดจำหน่ายจำนวน 1,233.7 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 123.2 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 11 ส่วนใหญ่มาจากค่าใช้จ่ายทางการตลาด และค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวกับงานขาย รวมถึงภาษีธุรกิจเฉพาะ ซึ่งเพิ่มขึ้นตามการเติบโตของรายได้จากการขายบ้านพร้อมที่ดิน ค่านายหน้าของอาคารเชิงพาณิชย์กรรมลดลง เนื่องจากพื้นที่ที่เหลือปล่อยเช่าลดลง

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

รายละเอียด	ล้านบาท				
	2562	2561 ⁽¹⁾	2560 ⁽¹⁾⁽²⁾	9ด.ปี 2560	9ด.ปี 2559 ⁽²⁾
ค่าใช้จ่ายพนักงาน	864.02	697.55	588.88	471.6	363.4
ค่าธรรมเนียมการจัดการ	190.01	114.60	116.11	87.0	66.3
ค่าซ่อมแซมดูแล	104.34	105.68	106.64	82.2	71.6
ค่าเช่าและค่าบริการ	98.62	89.90	75.68	58.1	38.1
ค่าสาธารณูปโภค	94.19	79.98	68.77	47.7	49.2
ค่ารักษาความปลอดภัย	40.97	43.06	41.25	29.3	32.3
ค่าเสื่อมราคา	48.56	34.21	36.87	30.8	27.4
ค่าใช้จ่ายสำนักงาน	32.22	32.09	27.81	20.5	18.9
อื่นๆ	202.65	164.70	387.30	220.9	212.5
รวม	1,675.58	1,361.77	1,449.31	1,048.1	879.7
หัก บัณฑิตต้นทุน	-	-	-	(23.2)	(15.0)
รวม	1,675.58	1,361.77	1,449.31	1,024.9	864.7

หมายเหตุ (1) มีการจัดประเภทใหม่

(2) จัดทำโดยฝ่ายบริหาร เพื่อการเปรียบเทียบ

ในรอบ 9 เดือนปี 2560 มีค่าใช้จ่ายในการบริหาร 1,024.9 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 11.0 ของรายได้รวม

ค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจากงวด 9 เดือนปี 2559 จำนวน 160.2 ล้านบาท สามารถวิเคราะห์ได้ดังนี้

- การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายพนักงาน เพิ่มขึ้น 108.2 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 30 ยังคงเป็นการรับพนักงานใหม่เพิ่ม เพื่อรองรับการขยายโครงการส่วนใหญ่ในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย ในส่วนธุรกิจพัฒนาอาคารเชิงพาณิชย์ ก็มีอาคารใหม่ที่เพิ่มเข้ามาคือ อาคารปาร์คเวนเจอร์ อีโคเพล็กซ์ ที่บริษัทฯ รับเป็นผู้บริหารอาคารให้กองทรัสต์ฯ ซึ่งเริ่ม 30 มี.ค. 2559 อาคาร เอฟวายไอ เซ็นเตอร์ เริ่มเปิดอาคาร เม.ย. 2559 และโรงแรมโมเดน่า รับพนักงานเพื่อเตรียมเปิดโรงแรม เดือน ก.ค. 2559 ในรอบ 9 เดือนปี 2559 ยังเพิ่มฝ่ายขายและฝ่ายการตลาดสำหรับโครงการ “สามย่านมิตรทาวน์” ด้วย อย่างไรก็ตามค่าใช้จ่ายส่วนหนึ่งสามารถปันส่วนไปเป็นต้นทุนค่าบริหารโครงการ

- ค่าธรรมเนียมการจัดการ เพิ่มขึ้นร้อยละ 31 บริษัทฯต้องจ้างผู้บริหารอาคารปาร์ควนเจอร์ อีโคเพล็กซ์ อาคาร เอฟวายโอ เซ็นเตอร์ และ โรงแรมโมเดน่า เต็ม 9 เดือน เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อน ที่ยังเพิ่งเริ่มดำเนินการ ตามที่อธิบายในวรรคก่อน
- ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับอาคารและสำนักงาน รวมค่าซ่อมแซมดูแล ค่าเช่าและค่าบริการ และค่าสาธารณูปโภค เพิ่มขึ้น 30.7 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 17 เป็นค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นตามสัดส่วนกิจกรรมของบริษัทฯ การเพิ่มโครงการที่ดูแลและจำนวนพนักงานที่เพิ่มขึ้น บริษัทฯ ต้องจ่ายค่าเช่าและค่าบริการในส่วนของสำนักงานใหญ่ที่อาคารสาทรสแควร์ จากโกลเด้นเวนเจอร์รีท เริ่ม 30 มี.ค. 2559

ในปี 2561 มีค่าใช้จ่ายในการบริหาร 1,361.77 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 8.6 ของรายได้รวม

ค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจากงวด 12 เดือนปี 2560 สามารถวิเคราะห์ได้ดังนี้

- การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายพนักงาน เพิ่มขึ้น 108.67 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 18 ส่วนใหญ่เป็นการรับพนักงานใหม่เพิ่ม เพื่อรองรับการขยายโครงการในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย
- ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับอาคารและสำนักงาน รวมค่าซ่อมแซมดูแล ค่าเช่าและค่าบริการ และค่าสาธารณูปโภค ค่ารักษาความปลอดภัย เพิ่มขึ้น 30.6 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 9 เป็นค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นตามสัดส่วนกิจกรรมของบริษัทฯ การเพิ่มโครงการที่ดูแล และจำนวนพนักงานที่เพิ่มขึ้น
- อื่นๆ ในช่วงเดือนธันวาคม 2559 (ปรับรอบเพื่อการเปรียบเทียบ) บริษัทฯ ได้มีการตั้งค่าเผื่อด้อยค่า และประมาณการหนี้สินจากคดีความ ในปีนี้ บริษัทฯ จึงมีค่าใช้จ่ายส่วนนี้ลดลง -174.4 ล้านบาท ปี 2561 มีการกลับรายการภาษีโรงเรือนค้างจ่าย 5 ปี ย้อนหลัง -60.13 ล้านบาท

ในปี 2562 มีค่าใช้จ่ายในการบริหาร 1,675.58 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 9.64 ของรายได้รวม

ค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน จำนวน 313.81 ล้านบาท สามารถวิเคราะห์ได้ดังนี้

- การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายพนักงาน เพิ่มขึ้น 166.47 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 24 ยังคงเป็นการรับพนักงานใหม่เพิ่มเพื่อรองรับการขยายโครงการส่วนใหญ่ในธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย และในส่วนธุรกิจพัฒนาอาคารเชิงพาณิชย์ และภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงานที่เพิ่มขึ้น 21.4 ล้านบาท โดยมีผลกระทบจากกฎหมายแรงงานใหม่ จำนวน 15.6 ล้านบาท
- ค่าธรรมเนียมการจัดการ เพิ่มขึ้น 75.41 ล้านบาท เพิ่มร้อยละ 66 เนื่องจากกิจกรรมที่เพิ่มขึ้นในปีที่ผ่านมา และมีการปรับเปลี่ยนการคิดค่าธรรมเนียมการจัดการระหว่างบริษัทในกลุ่ม เพื่อรองรับกฎหมายเรื่องราคาโอน (Transfer pricing) และปรากฏส่วนต่างของภาษีมูลค่าเพิ่มในฐานะผู้บริโภคคนสุดท้าย เนื่องจากฐานกิจกรรมหลักของบริษัทในกลุ่มไม่ได้อยู่ในธุรกิจที่ต้องคิดภาษีมูลค่าเพิ่ม
- ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับอาคารและสำนักงาน รวมค่าซ่อมแซมดูแล ค่าเช่าและค่าบริการ และค่าสาธารณูปโภค ค่ารักษาความปลอดภัย เพิ่มขึ้น 19.5 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 6 เป็นค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นตามสัดส่วนกิจกรรมของบริษัทฯ การเพิ่มโครงการที่ดูแล และจำนวนพนักงานที่เพิ่มขึ้น และการย้ายสำนักงานใหญ่เมื่อเดือน ส.ค. 2562
- ค่าเสื่อมราคา เพิ่มขึ้น 14.4 ล้านบาท เพิ่มร้อยละ 42 เนื่องจากค่าพัฒนาระบบงานใหม่ที่ Go live เมื่อวันที่ 1 พ.ย. 2561 และค่ารื้อถอนสำนักงานใหญ่เดิม
- ช่วงระยะเวลาเดียวกันของปีก่อนมีการกลับรายการค่าใช้จ่ายค้างจ่าย 60.13 ล้านบาท

ต้นทุนทางการเงิน

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

ในปี 2561 มีต้นทุนทางการเงินจำนวน 68 ล้านบาท ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน เป็นผลมาจากการบริหารต้นทุนทางการเงินที่ต่ำลง และปรับปรุงการนำต้นทุนทางการเงินไปบันทึกเป็นต้นทุนของโครงการอสังหาริมทรัพย์ระหว่างการพัฒนาเพิ่มขึ้น

ในปี 2562 บริษัทฯ มีต้นทุนทางการเงินจำนวน 88.26 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนจำนวน 20.56 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 30.36 สาเหตุหลักจากการขยายตัวของบริษัทฯ ในการจัดซื้อที่ดินเพิ่มเติม ทำให้ต้องจัดหาเงินทุนเพิ่มเติม ในระหว่างปี บริษัทฯ ได้มีการออกหุ้นกู้เพิ่มเติมอีก จำนวน 3,000 ล้านบาท

ภาษีเงินได้

ในรอบ 9 เดือนปี 2560 บริษัทฯ มีภาษีเงินได้ที่คิดเป็นอัตราภาษีเงินได้ ร้อยละ 17.9 บริษัทฯ ย่อยหลายบริษัท ยังมีขาดทุนสะสมทางภาษีเหลืออยู่ ได้ทยอยมีกำไรทางภาษีเพิ่มขึ้น จึงสามารถนำขาดทุนสะสมทางภาษีมาใช้

ในปี 2561 บริษัทฯ มีภาษีเงินได้ที่คิดเป็นอัตราภาษีเงินได้ ร้อยละ 21.4 เนื่องจากบริษัทย่อย ทำกำไรได้มากขึ้นอย่างต่อเนื่อง ขาดทุนสะสมทางภาษีของบริษัทย่อย ที่นำมาใช้ได้เริ่มทยอยลดลง ตามผลกำไรที่บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีแนวโน้มที่เพิ่มขึ้นมาโดยตลอด จึงทำให้มีอัตราภาษีเงินได้ที่สูงขึ้น

ในปี 2562 บริษัทฯ มีภาษีเงินได้ที่คิดเป็นอัตราภาษีเงินได้ ร้อยละ 20.9 ลดลงจากปี 2561 ซึ่งมีอัตราภาษีร้อยละ 21.4 เนื่องจากสามารถนำขาดทุนทางภาษีในการขายเงินลงทุนในบริษัทย่อยมาเป็นค่าใช้จ่ายได้

กำไรสุทธิ

ในรอบ 9 เดือนปี 2560 มีกำไรเพิ่มขึ้นเป็น 1,086.5 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 11.6 ของรายได้รวม มีกำไรเพิ่มขึ้นร้อยละ 16.8 จากรอบ 9 เดือนปีก่อน เพิ่มขึ้นจากการขยายตัวทั้งธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ และส่วนธุรกิจพัฒนาอาคารเพื่อการพาณิชย์ ก็เริ่มให้ผลตอบแทนจากอาคารสำนักงานอพวาศไอเซ็นเตอร์

ในปี 2561 มีกำไรเพิ่มขึ้นเป็น 2,100.6 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 13.3 ของรายได้รวม มีกำไรเพิ่มขึ้นร้อยละ 76 จากรอบ 12 เดือนปีก่อน เพิ่มขึ้นจากการขยายตัวของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ที่มีอัตรากำไรสุทธิของรายได้ร้อยละ 29 อัตรากำไรขั้นต้นก็ปรับตัวดีขึ้น ในขณะที่ค่าใช้จ่าย เพิ่มขึ้นในอัตราที่ต่ำกว่า ทำให้มีอัตรากำไรสุทธิที่ปรับตัวดีขึ้นมาก

ในปี 2562 มีกำไรเพิ่มขึ้นเป็น 2,180.25 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 12.6 ของรายได้รวม มีกำไรเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.8 เมื่อเทียบกับปีก่อน เพิ่มขึ้นจากการขยายตัวทั้งธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ และส่วนธุรกิจพัฒนาอาคารเชิงพาณิชย์กรรม แต่ต่ำกว่าที่คาดไว้ เนื่องจากมาตรการจำกัดการให้สินเชื่อ และการแข่งขันที่สูงขึ้น ในขณะที่บริษัทขยายธุรกิจ เพื่อรองรับการเติบโต ทำให้มีค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้นแล้ว

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น

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

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นส่วนของบริษัทฯ ในปี 2561 เท่ากับร้อยละ 13.7 ให้ผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจากการขยายธุรกิจในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ในส่วนของธุรกิจพัฒนาอาคารเชิงพาณิชย์กรรมก็ให้ผลตอบแทนที่สม่ำเสมอ

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นส่วนของบริษัทฯ สำหรับปี 2562 เท่ากับร้อยละ 13.1 ใกล้เคียงกับช่วงระยะเวลาเดียวกันของปีก่อนที่ร้อยละ 13.3 ซึ่งเป็นผลจากการขยายธุรกิจตามแผน ทำให้บริษัทฯ สามารถรักษาระดับอัตราผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้นได้

14.3 ความสามารถในการบริหารทรัพย์สิน

ณ วันที่ 30 ก.ย. 2561 บริษัทฯมีสินทรัพย์รวมจำนวน 39,202 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 30 ก.ย. 2560 เป็นจำนวน 8,397 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 27 โดยหลักเพิ่มขึ้นในส่วนสองสินทรัพย์หลักดังนี้

- โครงการอสังหาริมทรัพย์ระหว่างการพัฒนาและเงินมัดจำซื้อที่ดินเพิ่มขึ้นจำนวน 8,194 ล้านบาท บริษัทฯ ยังคงจัดซื้อที่ดินเพื่อพัฒนาเป็นโครงการใหม่เพิ่ม ในอัตราส่วนที่มากกว่าที่ใช้ไป เพื่อให้บริษัทฯ มีอัตราเติบโตอย่างต่อเนื่อง
- เงินลงทุนในการร่วมค้า เพิ่มขึ้นจำนวน 514 ล้านบาท เป็นการลงทุนเพิ่มในบริษัท เกษมทรัพย์ภัคดี จำกัด (บริษัทที่ได้สิทธิพัฒนาโครงการสามย่านมิตรทาวน์) ตามการเรียกเพิ่มทุน ตามสัดส่วน ซึ่งบริษัทฯ เกษมทรัพย์ภัคดี จำกัด ได้เรียกทุนชำระครบตามทุนจดทะเบียนแล้ว

ณ วันที่ 30 ก.ย. 2562 บริษัทฯมีสินทรัพย์รวมจำนวน 47,198 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 30 ก.ย. 2561 เป็นจำนวน 7,996 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 20.40 โดยเป็นการเพิ่มขึ้นใน โครงการอสังหาริมทรัพย์ระหว่างการพัฒนาและเงินมัดจำที่ดินเพิ่มขึ้นจำนวน 8,106 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทฯ ยังคงจัดซื้อที่ดินเพื่อพัฒนาเป็นโครงการใหม่เพิ่ม รวมกับค่าใช้จ่ายในการพัฒนาโครงการใหม่ เพื่อให้บริษัทฯ มีอัตราเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยมีอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนลดลง 367 ล้านบาทจากการคิดค่าเสื่อมราคาของอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าว

ลูกหนี้การค้า

ประกอบไปด้วยลูกหนี้ดังนี้

หน่วย : ล้านบาท

	30 ก.ย.2562	30 ก.ย.2561	30 ก.ย.2560
ลูกหนี้การค้า			
เกินกำหนดชำระ 3-6 เดือน	2.83	-	-
รายได้ค่าเช่าและค่าบริการค้างรับ			
ยังไม่ครบกำหนดชำระ	15.72	25.32	22.44
เกินกำหนดชำระ น้อยกว่า 3 เดือน	8.51	3.75	2.80
เกินกำหนดชำระ 3-6 เดือน	-	0.54	0.67
เกินกำหนดชำระ 6-12 เดือน	-	0.22	-
เกินกำหนดชำระ มากกว่า 12 เดือน	2.35	2.04	2.17
รวมรายได้ค่าเช่าและค่าบริการค้างรับ	26.58	31.87	28.08
รายได้ค้างรับจากสัญญาเช่าดำเนินงาน	7.41	24.97	40.62
ลูกหนี้ค่าการจัดการ			
ยังไม่ครบกำหนดชำระ	5.94	10.01	9.75
เกินกำหนดชำระ น้อยกว่า 3 เดือน	-	-	-
เกินกำหนดชำระ 3-6 เดือน	-	-	-
รวมลูกหนี้ค่าการจัดการ	5.94	10.01	9.75
รวม	42.76	66.85	78.45
หัก ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ	(2.90)	(0.23)	(0.43)
สุทธิ	39.86	66.62	78.02

รายได้ค่าเช่าและค่าบริการค้างรับ โดยปกติบริษัทฯและบริษัทย่อย ให้สินเชื่อแก่ลูกค้ามีระยะเวลาตั้งแต่ 30 วันถึง 45 วัน ส่วนที่ค้างชำระนาน ส่วนใหญ่เป็นลูกหนี้ค่าภาษีโรงเรือนที่บริษัทย่อยแห่งหนึ่งทอดรองจ่ายแทนลูกค้าไปก่อน แล้วจึงเรียก

เก็บคืนจากลูกค้า แต่ลูกค้าบางรายปฏิเสธการจ่าย บริษัทอยู่จึงฟ้องเรียกคืน ซึ่งที่ผ่านมาบริษัทอยู่ขณะคดีและสามารถบังคับให้ลูกค้าจ่ายชำระหนี้ได้ บางส่วนลูกค้าขอทยอยจ่าย ส่วนลูกค้ายังคงพักอาศัยอยู่ในอาคารของบริษัทอยู่ จึงไม่ได้พิจารณาตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญในส่วนนี้

รายได้ค้างรับจากสัญญาเช่าดำเนินงาน เริ่มตั้งแต่ปี 2556 บริษัทอยู่มีการบันทึกรายได้ค่าเช่าค้างรับ ตามการปฏิบัติตามการตีความมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 15 เรื่อง "สิ่งจูงใจสัญญาเช่าดำเนินงาน" โดยบันทึกเฉพาะส่วนรายได้ค่าเช่าค้างรับไม่รวมรายได้ค่าบริการ ซึ่งคำนวณจากค่าเช่าที่ลูกค้าต้องจ่ายตลอดอายุสัญญาเช่า ถัวเฉลี่ยบันทึกเป็นรายได้ตามวิธีเส้นตรง โดยนับรวมระยะเวลาที่บริษัทอยู่ผ่อนผันให้ใช้พื้นที่เช่าโดยไม่คิดค่าเช่าเพื่อเป็นระยะเวลาการปรับปรุงให้เป็นสำนักงาน รวมถึงต้องนำค่าเช่าตามสัญญาที่จะจ่ายในอัตราที่สูงขึ้นในอนาคต มาบันทึกเป็นรายได้ค่าเช่าค้างรับ ซึ่งถ้าในอนาคตลูกค้าอยู่ไม่ครบตามสัญญาเช่า รายได้ค่าเช่าค้างรับก็จะไม่เกิดขึ้น บริษัทอยู่จะต้องพิจารณากลับรายการการรับรู้รายได้ดังกล่าวออก ในวันสิ้นงวดบัญชี ลูกหนี้รายได้ค้างรับดังกล่าว ยังคงเป็นลูกค้าในอาคารที่ยังจ่ายชำระค่าเช่าอยู่ตามปกติ

การวิเคราะห์ประสิทธิภาพของการบริหารสินทรัพย์ที่ใช้ในธุรกิจขายอสังหาริมทรัพย์

ณ วันที่ 30 ก.ย. 2562 2561 และ 2560 บริษัทอยู่มีสินทรัพย์หลักที่ใช้ในธุรกิจขายอสังหาริมทรัพย์คือ บัญชีโครงการอสังหาริมทรัพย์ระหว่างการพัฒนา จำนวน 31,078.19 ล้านบาท 23,508.79 ล้านบาท และ 15,425.85 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 65.85 59.97 และ 50.08 ของสินทรัพย์รวมของบริษัทอยู่ โดยบริษัทอยู่มีอัตราการหมุนของสินค้าคงเหลือที่ 0.38 0.49 และ 0.50 เท่า ตามลำดับ ปี 2561 บริษัทอยู่ ได้มีการทยอยซื้อที่ดิน เพื่อเตรียมเปิดโครงการใหม่ในอนาคต แต่อัตราการหมุนของสินค้าคงเหลือที่ยังดีขึ้นกว่าปีก่อนเล็กน้อย สะท้อนจากความสามารถในการพัฒนาและโอนขายบ้านและที่ดินได้ดีในเกือบทุกโครงการ ถึงแม้จะมีการชะลอตัวลงใน กลุ่มบ้านเดี่ยวขนาดใหญ่ก็ตาม มาในปี 2562 อัตราการหมุนของสินค้าคงเหลือ ที่ช้าลง เริ่มมีสินค้าคงเหลือมากขึ้น เนื่องจากการชะลอการรับโอนบ้านจากมาตรการจำกัดการให้สินเชื่อ บริษัทอยู่เริ่มมาตรการชะลอการก่อสร้างบ้านสร้างล่วงหน้าให้น้อยลงแล้ว แต่ก็ยังไม่ทันการณ์ บ้านที่ลูกค้าถูกปฏิเสธการให้สินเชื่อเริ่มมีมากขึ้น ถึงแม้ว่าบริษัทอยู่จะใช้การโอนย้ายสัญญาให้กับลูกค้ามายังทำเลที่ดีขึ้นในบ้านที่สร้างเสร็จแล้ว เพื่อลดยอดสินค้าคงเหลือ ทำให้บริษัทอยู่มีสินค้าคงเหลือขายมากขึ้น เมื่อเทียบกับปีก่อน ดังนั้นบริษัทอยู่จึงได้เริ่มชะลอการซื้อที่ดินเพื่อเตรียมเปิดโครงการใหม่ และชะลอการเปิดโครงการใหม่ เพื่อลดต้นทุนจมให้น้อยลง

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์

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

ในปี 2561 บริษัทอยู่ กำหนดกลยุทธ์ให้เป็นปีแห่งการสร้างมูลค่าเพิ่ม (Adding value) มีการเปิดโครงการพัฒนาบ้านที่อยู่อาศัย เพิ่มขึ้น มากถึง 19 โครงการ บริษัทอยู่ มีผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 7.8 ในส่วนธุรกิจพัฒนาอาคารเชิงพาณิชย์กรรม อาคารอพวยไอ เซ็นเตอร์ มีอัตราการเช่าเกือบเต็มโครงการ มูลค่าของโครงการเพิ่มขึ้นอย่างชัดเจน เตรียมพร้อมสำหรับเป็นทุนเพื่อการขยายตัวในอนาคตของบริษัทอยู่

ในปี 2562 กลยุทธ์ในปี 2562 ของบริษัทอยู่ คือ ปีแห่งการเก็บเกี่ยวความสำเร็จ (Harvesting Success) มีการเปิดโครงการพัฒนาบ้านที่อยู่อาศัย เพิ่มอีก 21 โครงการ ในปี 2562 บริษัทอยู่ มีผลตอบแทนจากสินทรัพย์อยู่ที่ร้อยละ 6.6% ลดลงจากปี 2561 ที่ 7.8 เนื่องจากอยู่ในช่วงของการลงทุนในโครงการใหม่ ๆ ซึ่งยังไม่ได้เปิดขาย

คาดการณ์ในปีถัดๆ ไป บริษัทอยู่พยายามสร้างความสมดุลระหว่างการลงทุนในธุรกิจพัฒนาบ้านที่อยู่อาศัย และธุรกิจพัฒนาอาคารเชิงพาณิชย์กรรม ซึ่งธุรกิจพัฒนาบ้านที่อยู่อาศัยเป็นการซื้อที่ดินมาพัฒนาเพื่อขาย ให้อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ที่ดีกว่า ธุรกิจพัฒนาอาคารเชิงพาณิชย์กรรม ที่ได้ผลตอบแทนจากการให้เช่า แต่ธุรกิจพัฒนาเพื่อขายก็มีความไม่แน่นอนสูง ในขณะที่ธุรกิจให้เช่าจะให้ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ที่สม่ำเสมอมากกว่า โดยบริษัทอยู่จะสร้างฐานจากธุรกิจการขายก่อน โดยรักษาสัดส่วนการลงทุนในธุรกิจเพื่อขายไว้ที่ร้อยละ 60-65

14.4 สภาพคล่อง และความเพียงพอของเงินทุน

หนี้สินรวม

ณ วันที่ 30 ก.ย. 2561 บริษัทมีหนี้สินรวม 23,312 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน เป็นจำนวน 6,871 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 42 โดยเพิ่มขึ้นจาก

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

อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อทุนรวมของบริษัท ณ วันสิ้นงวด อยู่ที่ 1.47 : 1 เพิ่มขึ้น จากการขยายกิจการของบริษัท

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

ณ วันที่ 30 ก.ย. 2562 บริษัทมีหนี้สินรวม 30,207 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน เป็นจำนวน 6,895 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 29.58 โดยเพิ่มขึ้นจาก

- หุ้นกู้ เพิ่มขึ้น จำนวน 3,000 ล้านบาท บริษัทได้มีการออกหุ้นกู้เสนอขายให้กับนักลงทุนเพิ่มขึ้น
- มีการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินทั้งระยะสั้นและระยะยาว รวมตัวเงินจ่ายระยะยาว สุทธิจ่ายคืนจำนวน 3,505.43 ล้านบาท

อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อทุนรวมของบริษัท ณ วันสิ้นงวด อยู่ที่ 1.78 : 1 เพิ่มขึ้น จากการขยายกิจการของบริษัท

สำหรับอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่ต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขเงินกู้กำหนดไว้ไม่เกิน 2.0 : 1 โดยหนี้สินรวมไม่นับรวมรายได้รอตัดบัญชี ณ สิ้นเดือน ก.ย. 2561 อัตราดังกล่าว ยังอยู่ที่ระดับ 1.47 : 1 บริษัทฯ จึงเริ่มชะลอการซื้อที่ดิน เพื่อลดการก่อหนี้ รวมทั้งพิจารณาประสิทธิภาพการใช้ทุนของแต่ละหน่วยธุรกิจมากขึ้น เน้นการใช้เงินทุนที่ให้ผลตอบแทนที่ดีกว่า

ส่วนของผู้อื้อหุ้น

ส่วนของผู้อื้อหุ้นในส่วนของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 จำนวน 16,188 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน เป็นจำนวน 1,535 ล้านบาท ผลจากการไต่เบ็ดเสร็จส่วนของผู้อื้อหุ้นของบริษัทฯ จำนวน 2,116 ล้านบาท หักจ่ายปันผลประจำปี 2560 ให้ผู้อื้อหุ้นอีกในอัตรา 0.25 บาทต่อหุ้น เป็นจำนวนเงิน 581 ล้านบาท

ส่วนของผู้อื้อหุ้นในส่วนของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 กันยายน 2562 จำนวน 17,299 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน เป็นจำนวน 1,111 ล้านบาท ผลจากการไต่เบ็ดเสร็จส่วนของผู้อื้อหุ้นของบริษัทฯ จำนวน 2,180 ล้านบาท หักจ่ายปันผลประจำปี 2561 ให้ผู้อื้อหุ้นอีกในอัตรา 0.46 บาทต่อหุ้น เป็นจำนวนเงิน 1,069 ล้านบาท

กระแสเงินสด

(หน่วย : ล้านบาท)

กระแสเงินสด	2562	2561	2560 ⁽¹⁾	9ด.ปี 2560	9ด.ปี 2559 ⁽¹⁾
กระแสเงินสดได้มาจาก(ใช้ไปใน)กิจกรรมดำเนินงาน	(4,567)	(4,480)	(1,561)	(152)	5,962
กระแสเงินสดได้มาจาก(ใช้ไปใน)กิจกรรมลงทุน	(26)	(426)	(231)	(137)	(3,213)
กระแสเงินสดได้มาจาก(ใช้ไปใน)กิจกรรมจัดหาเงิน	4,923	5,018	2,141	613	(2,413)

กระแสเงินสดเพิ่มขึ้น(ลดลง) สุทธิ	330	112	349	324	336
----------------------------------	-----	-----	-----	-----	-----

หมายเหตุ (1) จัดทำโดยฝ่ายบริหารเพื่อการเปรียบเทียบ

ในงวด 9 เดือน ปี 2560 บริษัทฯมีกระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงานจำนวน (152) ล้านบาท จากการนำเงินที่ได้จากการดำเนินงาน ไปซื้อที่ดินโครงการใหม่เพื่อเตรียมพัฒนาเป็นที่อยู่อาศัยเพื่อขาย กระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมลงทุนจำนวน (137) ล้านบาท เป็นการลงทุนในบริษัท เกษมทรัพย์ภักดี จำกัด เป็นหลัก โดยจัดหาเงินจากการจำหน่ายเงินลงทุนในหน่วยทรัสต์โกลด์เอนแวจอร์รี่ทอออกไปบางส่วน รวมกับเงินปันผลรับจากการลงทุน ส่วนกระแสเงินสดได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงิน จำนวน 613 ล้านบาท เป็นการออกหุ้นกู้จำนวน 2,000 ล้านบาท แล้วจ่ายคืนหนี้สถาบันการเงินสุทธิ (759) ล้านบาท และจ่ายปันผล (534) ล้านบาท

ในปี 2561 บริษัทฯมีกระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงานจำนวน (4,480) ล้านบาท จากการนำเงินที่ได้จากการดำเนินงาน ไปซื้อที่ดินโครงการใหม่เพื่อเตรียมพัฒนาเป็นที่อยู่อาศัยเพื่อขาย กระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมลงทุนจำนวน (426) ล้านบาท เป็นการลงทุนในบริษัท เกษมทรัพย์ภักดี จำกัด เป็นหลัก โดยได้รับเงินปันผลจากการลงทุนกลับมาบางส่วน ส่วนกระแสเงินสดได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงิน จำนวน 5,018 ล้านบาท เป็นการออกหุ้นกู้จำนวน 2,000 ล้านบาท และกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินสุทธิ 3,872 ล้านบาท

ใน ปี 2562 บริษัทฯมีกระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงานจำนวน 4,567 ล้านบาท จากการนำเงินที่ได้จากการดำเนินงาน ยังคงจัดซื้อที่ดินโครงการใหม่เพื่อเตรียมพัฒนาเป็นที่อยู่อาศัยเพื่อขาย กระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมลงทุนจำนวน 26 ล้านบาท เป็นเงินปันผลรับจากการลงทุนจำนวน 182 ล้านบาท และเงินจ่ายเพื่อให้ได้มาซึ่ง ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ จำนวน 245 ล้านบาท ส่วนกระแสเงินสดได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงิน จำนวน 4,923 ล้านบาท เป็นการออกหุ้นกู้จำนวน 3,000 ล้านบาท กู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินสุทธิ 3,505 ล้านบาท และจ่ายปันผล (1,069) ล้านบาท

อัตราส่วนสภาพคล่อง และอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว ของบริษัทฯปรับตัวลดลง เนื่องจากลงทุนในส่วนสินค้าคงเหลือที่เป็นโครงการบ้านและที่ดินมากขึ้น โดยการกู้ยืมเงินระยะสั้นจากสถาบันการเงิน อย่างไรก็ตามบริษัทฯ มีแผนที่จะออกหุ้นกู้จำนวน 3,000 ล้านบาท ในช่วงเดือน พ.ย. 2562 เพื่อจ่ายชำระคืนหนี้ระยะสั้นดังกล่าว รวมทั้งเตรียมวงเงินกู้ระยะยาวเพื่อรองรับการเปลี่ยนไปใช้เป็นเงินกู้ระยะยาว ในส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยก็ปรับตัวลงเนื่องจากการก่อหนี้เพื่อการลงทุนมากขึ้น ถ้าไม่สามารถเพิ่มรายได้จากการขาย เนื่องจากการแข่งขันและมาตรการจำกัดสินเชื่อ บริษัทต้องพิจารณาปรับลดค่าใช้จ่ายประจำ ลดสินค้าคงเหลือ เพื่อลดหนี้ให้ต่ำลง เพื่อให้คงความสามารถในการจ่ายชำระดอกเบี้ยและการชำระคืนหนี้ เพื่อรักษาอันดับความน่าเชื่อถือ (Credit rating) ที่บริษัทฯ ได้รับการปรับขึ้นจาก BBB+ เป็น A-

14.5 ภาระผูกพันด้านหนี้สินและการบริหารจัดการภาระนอกสมดุล

สัญญาเช่าดำเนินงาน

บริษัทฯ และบริษัทย่อยได้ทำสัญญาเช่าอุปกรณ์สำนักงาน และสัญญาเช่าที่ดินหลายฉบับ กับเจ้าของที่ดินหลายราย เพื่อพัฒนาโครงการ หรือใช้พื้นที่ ดังมีรายละเอียด ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

ค่าเช่าในอนาคตที่ต้องจ่ายชำระ	ณ 30 ก.ย.2562	ณ 30 ก.ย.2561	ณ 30 ก.ย.2560
ภายในหนึ่งปี	116.04	115.39	75.88
หลังจากหนึ่งปีแต่ไม่เกินห้าปี	353.18	319.08	309.87
หลังจากห้าปี	1,624.28	1,700.73	1,775.98
รวม	2,093.50	2,135.20	2,161.73

โดยที่ค่าเช่าเหล่านี้ส่วนใหญ่ เป็นค่าเช่าที่ดิน เพื่อประกอบธุรกิจพัฒนาอาคารเชิงพาณิชย์กรรม ซึ่งได้ถูกคำนวณไว้เป็นส่วนหนึ่งของต้นทุนดำเนินงานตั้งแต่ก่อนเริ่มทำโครงการแล้ว ที่ผ่านมารายได้จากการดำเนินงานของแต่ละโครงการสามารถจ่ายชำระภาระผูกพันดังกล่าวได้

ภาระผูกพันเกี่ยวกับการจ้างงานและรายจ่ายฝ่ายทุน

ณ วันที่ 30 ก.ย. 2562 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีภาระผูกพันตามสัญญาว่าจ้างออกแบบและก่อสร้างรวม 1,324.33 ล้านบาท ทั้งหมดเป็นสัญญาว่าจ้างในการพัฒนาโครงการบ้านที่อยู่อาศัยหลายโครงการ ซึ่งบางส่วนบริษัทฯ ได้จัดหางเงินกู้ยืมโครงการไว้รองรับ บางส่วนบริษัทฯ จัดหางเงินกู้ยืมระยะสั้นและการออกตั๋วแลกเงินระยะสั้น เนื่องจากวงจรการก่อสร้าง ขาย และโอนบ้านและที่ดิน อยู่ในรอบ 6-9 เดือน

ภาระผูกพันจากการออกหนังสือค้ำประกัน

ณ วันที่ 30 ก.ย. 2562 บริษัทฯ และบริษัทย่อยได้ออกหนังสือค้ำประกัน จำนวนรวม 2,990.99 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่เป็นเพื่อการค้ำประกันการจัดทำสาธารณูปโภค หรือบริการสาธารณะตามวิธีการจัดสรรที่ดินที่ยื่นเสนอต่อคณะกรรมการจัดสรรที่ดิน ซึ่งมูลค่าเหล่านี้ได้รวมอยู่ในการประมาณการต้นทุนในการพัฒนาโครงการของบริษัทฯ และจะลดลงตามความคืบหน้าการพัฒนาโครงการตามความคืบหน้าของงานขายบ้านและที่ดินในโครงการ

ประมาณการหนี้สินและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้น

ณ วันที่ 30 ก.ย. 2562 บริษัทฯ และบริษัทย่อยได้บันทึกประมาณการหนี้สินไว้เป็นจำนวน 85 ล้านบาท โดยมากเป็นคดีความที่บริษัทฯ แพ้คดีในชั้นศาล และมีความเป็นไปได้ที่ต้องชำระหนี้สินเหล่านี้ อย่างไรก็ตามบริษัทฯ โดยฝ่ายบริหารยังคงใช้ความพยายามในการเจรจาประนีประนอม และ/หรือต่อสู้ในชั้นศาล เพื่อลดผลกระทบให้ได้มากที่สุด ประมาณการหนี้สินเหล่านี้ บริษัทฯ ได้รับรู้เป็นค่าใช้จ่ายในงบกำไรขาดทุนในแต่ละงวดแล้ว ในกรณีที่สามารถเจรจาลดค่าเสียหาย หรือชนะคดีในชั้นศาลถัดไป ก็จะสามารถบันทึกกลับรายการเป็นรายได้ขึ้น

14.6 ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานในอนาคต

ความผันผวนของภาวะเศรษฐกิจโลก และการเพิ่มกำแพงภาษีการค้าตอบโต้กันระหว่างสหรัฐฯ และจีน ซึ่งส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจในวงกว้าง รวมทั้งปัจจัยภายในประเทศ เช่น ค่าเงินบาทแข็งที่กระทบธุรกิจส่งออกของไทย และภาคการผลิต ได้ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการกู้เงินเพื่อที่อยู่อาศัยของผู้ต้องการซื้อบ้าน ประกอบกับการออกมาตรการสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยของธนาคารแห่งประเทศไทย ปัจจัยเหล่านี้ล้วนท้าทาย ทำให้ธุรกิจต้องหาวิธีบริหารจัดการความเสี่ยง ดังนั้นการบริหารธุรกิจต้องดำเนินไปด้วยความระมัดระวังรอบคอบและยืดหยุ่น เพื่อช่วยให้ผ่านพ้นความผันผวนเหล่านี้ในช่วงเวลาต่อไปได้

การออกกฎหมายภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง ที่จะมีผลบังคับใช้ในวันที่ 1 มกราคม 2563 เป็นต้นไป ด้านหนึ่งจะเพิ่มต้นทุนในการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ แต่ในอีกด้านหนึ่งก็เพิ่มโอกาสทางธุรกิจ ทำให้เจ้าของที่ดิน ที่ไม่ได้นำที่ดินไปใช้ประโยชน์ทางเศรษฐกิจให้คุ้มค่ากับภาระภาษีใหม่ จะต้องทยอยขายออกมามากขึ้น เป็นโอกาสให้ผู้มีศักยภาพในการพัฒนาที่ดินให้เกิดประโยชน์ทางเศรษฐกิจ

อย่างไรก็ตาม การลงทุนขยายระบบราง การขนส่ง และการเร่งเปิดระเบียบเศรษฐกิจภาคตะวันออกของภาครัฐอีกครั้ง ก็ช่วยกระตุ้นการลงทุน ทำให้มีโอกาสขยายธุรกิจทั้งด้านที่อยู่อาศัย และความต้องการพื้นที่เชิงพาณิชย์กรรม

การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเชิงประชากรที่ ทำให้ประเทศไทยก้าวเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ ก็เป็นอีกปัจจัย ที่ต้องพิจารณาถึงกำลังซื้อของกลุ่มลูกค้าผู้สูงอายุที่เริ่มเข้าสู่วัยเกษียณ แต่ยังคงมีความต้องการในด้านที่อยู่อาศัยควบคู่ไปกับการบริการด้านสุขภาพ เพื่อให้มีคุณภาพชีวิตที่ดีขึ้น