

ส่วนที่ 3  
ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

### 13. ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ

บริษัทฯ เป็นผู้ดำเนินธุรกิจด้านการลงทุนและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งเป็นผลจากการรวมธุรกิจระหว่างบริษัทฯ (ชื่อเดิม คือ บริษัท รสา พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) หรือ “RASA”) กับ บริษัท สันติบุรี จำกัด (“STB”) และ บริษัท เอส ไบรท์ฟิวเจอร์ จำกัด (“SBF”) (“การรวมธุรกิจ”) โดยการรับโอนกิจการทั้งหมด การรวมธุรกิจดังกล่าวแล้วเสร็จเมื่อวันที่ 12 กันยายน 2557 และบริษัทฯ ได้เปลี่ยนชื่ออย่างเป็นทางการเป็น บริษัท สิงห์ เอสเตท จำกัด (มหาชน) ภายหลังการรวมธุรกิจ บริษัท บุญรอดบริวเวอรี่ จำกัด โดยการถือหุ้นผ่าน บริษัท สิงห์ พร็อพเพอร์ตี้ แมเนจเม้นท์ จำกัด และ Singha Property Management (Singapore) Pte. Ltd. และ นายสันติ ภิรมย์ภักดี ได้เข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ

#### 13.1 เกณฑ์ในการจัดทำงบการเงิน

ในการรวมธุรกิจดังกล่าว บริษัทฯ (เดิมคือ RASA) ถือเป็นผู้ถือหุ้น STB และ SBF ในทางกฎหมาย ในขณะที่มาตรฐานการบัญชีเห็นว่าการรวมธุรกิจดังกล่าวเป็นการซื้อธุรกิจแบบย้อนกลับ (Reverse Acquisition) ซึ่งทำให้ STB และ SBF เป็นผู้ซื้อ และ บริษัทฯ เป็นผู้ถูกซื้อในทางบัญชี ด้วยเหตุนี้ข้อมูลทางการเงินรวมของบริษัทฯ จึงถูกจัดทำขึ้นเสมือนว่า STB และ SBF ได้มีการรวมกิจการภายใต้การควบคุมเดียวกันตั้งแต่ต้น และได้ร่วมกันเข้าซื้อบริษัทฯ เมื่อวันที่ 12 กันยายน 2557

อนึ่ง สินทรัพย์หลักที่ใช้ในการประกอบธุรกิจของ STB และ SBF และบริษัทย่อย ก่อนการรวมธุรกิจ ประกอบด้วย โรงแรมสันติบุรี บีช รีสอร์ท แอนด์ สปา และที่ดินรอการพัฒนา ตามลำดับ สินทรัพย์หลักที่ใช้ในการประกอบธุรกิจของ RASA ณ วันที่รวมธุรกิจ ประกอบด้วยโครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายจำนวน 2 โครงการ ได้แก่ โครงการอินทโร คอนโดมิเนียม (“โครงการ อินทโร”) และโครงการรสา แมกซ์วิลล์ (“โครงการ แมกซ์วิลล์”) ซึ่งเป็นโครงการที่ได้พัฒนาก่อนการรวมธุรกิจและอยู่ระหว่างการขายและโอนยูนิตให้แก่ผู้ซื้อ โครงการเดอะ ไลต์เฮาส์ ซึ่งเป็นศูนย์การค้าขนาดเล็กและเปิดให้บริการแล้วก่อนการรวมธุรกิจ และที่ดินรอการพัฒนา ซึ่งผลการดำเนินงานของสินทรัพย์ดังกล่าวได้ถูกรวมเข้ามาในงบการเงินรวมของบริษัทฯ ตั้งแต่วันที่ 12 กันยายน 2557 เป็นต้นไป

#### การเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชี

ตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 40 (ปรับปรุง 2558) เรื่อง อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ซึ่งบริษัทฯ ได้เริ่มปฏิบัติเมื่อไตรมาสที่ 3 ปี 2558 นั้น นโยบายการบัญชีสำหรับสินทรัพย์ที่จัดอยู่ในประเภทอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนได้เปลี่ยนแปลงจากเดิมที่แสดงโดย “วิธีราคาทุน” เป็น “วิธีมูลค่ายุติธรรม” ทั้งนี้ การเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชีดังกล่าวมีรายละเอียดตามหมายเหตุประกอบงบการเงิน ข้อ 3

#### 13.2 รายงานการสอบบัญชี

จากรายงานของผู้สอบบัญชีปี 2557-2558 ผู้สอบบัญชีแสดงความเห็นอย่างไม่มีเงื่อนไข โดยมีความเห็นว่า งบการเงินรวมของบริษัทฯ และบริษัทย่อย และงบการเงินเฉพาะของบริษัทฯ แสดงฐานะการเงินรวมของบริษัทฯ และบริษัทย่อย และฐานะการเงินเฉพาะของบริษัทฯ และผลการดำเนินงานรวมและผลการดำเนินงานเฉพาะของบริษัทฯ และกระแสเงินสดรวมและกระแสเงินสดเฉพาะของบริษัทฯ โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน

## 13.3 ตารางสรุปงบการเงิน

บริษัท สิงห์ เอสเตท จำกัด (มหาชน) และ บริษัทย่อย

งบแสดงฐานะการเงินรวม

	31 ธันวาคม 2556 (ตรวจสอบแล้ว)		31 ธันวาคม 2557 <sup>/1</sup> (ตรวจสอบแล้ว)		31 ธันวาคม 2558 (ตรวจสอบแล้ว)	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
<b>สินทรัพย์หมุนเวียน</b>						
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	429.20	8.67	766.38	6.79	509.39	2.01
เงินลงทุนระยะสั้น	-	-	131.85	1.17	389.73	1.54
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น สุทธิ	12.66	0.26	52.77	0.47	337.67	1.33
ลูกหนี้กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	91.27	1.84	0.07	0.00	32.92	0.13
เงินให้กู้ยืมแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	219.50	4.43	-	-	-	-
ต้นทุนการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์	-	-	794.83	7.04	7,660.35	30.27
สินค้าคงเหลือ	5.49	0.11	33.02	0.29	675.19	2.67
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	4.36	0.09	40.05	0.35	189.11	0.75
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>762.48</b>	<b>15.40</b>	<b>1,818.98</b>	<b>16.11</b>	<b>9,794.35</b>	<b>38.70</b>
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>						
เงินฝากธนาคารที่มีภาระผูกพัน	1.35	0.03	51.05	0.45	14.42	0.06
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	-	-	-	2,140.14	8.46
ที่ดินรอการพัฒนา	1,097.58	22.16	1,499.62	13.29	45.15	0.18
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน สุทธิ	2,627.47	53.06	4,385.60	38.85	8,374.95	33.09
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ สุทธิ	458.31	9.26	3,101.57	27.48	3,507.14	13.86
ค่าความนิยม	-	-	399.00	3.53	941.94	3.72
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน สุทธิ	0.09	0.00	22.98	0.20	438.59	1.73
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	3.98	0.08	7.11	0.06	36.96	0.15
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	0.70	0.01	1.78	0.02	13.98	0.06
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>4,189.48</b>	<b>84.60</b>	<b>9,468.71</b>	<b>83.89</b>	<b>15,513.28</b>	<b>61.30</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>4,951.95</b>	<b>100.00</b>	<b>11,287.69</b>	<b>100.00</b>	<b>25,307.63</b>	<b>100.00</b>

หมายเหตุ <sup>/1</sup> ปรับปรุงใหม่

## บริษัท สิงห์ เอสเตท จำกัด (มหาชน) และ บริษัทย่อย

## งบแสดงฐานะการเงินรวม (ต่อ)

	31 ธันวาคม 2556 (ตรวจสอบแล้ว)		31 ธันวาคม 2557 <sup>1</sup> (ตรวจสอบแล้ว)		31 ธันวาคม 2558 (ตรวจสอบแล้ว)	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
<b>หนี้สินหมุนเวียน</b>						
เงินเบิกเกินบัญชีธนาคารและเงินกู้ยืมระยะสั้น จากสถาบันการเงิน	-	-	3,166.86	28.06	6,241.34	24.66
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	36.42	0.74	234.73	2.08	525.53	2.08
เจ้าหนี้กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	0.37	0.01	0.03	0.00	0.82	0.00
เงินกู้ยืมระยะยาวที่ครบกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	11.00	0.22	38.28	0.34	579.14	2.29
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลอื่น	-	-	-	-	530.00	2.09
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	16.00	0.32	90.56	0.80	-	-
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	5.18	0.10	5.57	0.05	0.64	0.00
เจ้าหนี้เงินประกันผลงาน	0.95	0.02	25.06	0.22	71.99	0.28
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	23.08	0.47	73.34	0.65	103.45	0.41
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>93.00</b>	<b>1.88</b>	<b>3,634.42</b>	<b>32.20</b>	<b>8,052.92</b>	<b>31.82</b>
<b>หนี้สินไม่หมุนเวียน</b>						
เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	0.56	0.01	-	-	-	-
เงินกู้ยืมระยะยาว สุทธิ	46.66	0.94	504.79	4.47	4,096.62	16.19
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	18.41	0.37	21.40	0.19	39.27	0.16
หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	-	-	0.18	0.00	227.86	0.90
รายได้รับล่วงหน้าจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	-	-	-	835.00	3.30
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	-	-	0.46	0.00	125.82	0.50
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>65.62</b>	<b>1.33</b>	<b>526.83</b>	<b>4.67</b>	<b>5,324.57</b>	<b>21.04</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>158.62</b>	<b>3.20</b>	<b>4,161.25</b>	<b>36.87</b>	<b>13,377.49</b>	<b>52.86</b>

หมายเหตุ <sup>1</sup> ปรับปรุงใหม่

## บริษัท สิงห์ เอสเตท จำกัด (มหาชน) และ บริษัทย่อย

## งบแสดงฐานะการเงินรวม (ต่อ)

	31 ธันวาคม 2556 (ตรวจสอบแล้ว)		31 ธันวาคม 2557 <sup>1</sup> (ตรวจสอบแล้ว)		31 ธันวาคม 2558 (ตรวจสอบแล้ว)	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>						
ทุนเรือนหุ้น						
ทุนจดทะเบียน						
หุ้นสามัญ 4,712,350,732 หุ้น						
มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท	4,235.00	85.52	4,712.35	41.75	7,348.29	29.04
ทุนที่ออกและชำระแล้ว						
หุ้นสามัญ 5,715,337,268 หุ้น						
มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท	-	-	-	-	5,715.34	22.58
หุ้นสามัญ 4,712,350,732 หุ้น						
มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท	-	-	4,712.35	41.75	-	-
หุ้นสามัญ 42,350,000 หุ้น						
มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท	4,235.00	85.52	-	-	-	-
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-	2,938.52	11.61
ส่วนเกินมูลค่าจากการซื้อธุรกิจ	-	-	551.15	4.88	551.15	2.18
ส่วนลดมูลค่าจากการซื้อส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	-	-	(21.50)	(0.19)	(21.43)	(0.08)
กำไรสะสม						
จัดสรรแล้ว						
- สรรองตามกฎหมาย	10.00	0.20	10.00	0.09	10.00	0.04
ยังไม่ได้จัดสรร	548.33	11.07	1,872.74	16.59	1,615.33	6.38
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	-	-	0.77	0.01	(44.72)	(0.18)
ส่วนของบริษัทใหญ่	4,793.33	96.80	7,125.51	63.13	10,764.19	42.53
ส่วนของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	-	-	0.93	0.01	1,165.95	4.61
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>4,793.33</b>	<b>96.80</b>	<b>7,126.44</b>	<b>63.13</b>	<b>11,930.14</b>	<b>47.14</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>4,951.95</b>	<b>100.00</b>	<b>11,287.69</b>	<b>100.00</b>	<b>25,307.63</b>	<b>100.00</b>

หมายเหตุ <sup>1</sup> ปรับปรุงใหม่

**บริษัท สิงห์ เอสเตท จำกัด (มหาชน) และ บริษัทย่อย**  
**งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม**

	ปี 2556 (ตรวจสอบแล้ว)		ปี 2557 <sup>1</sup> (ตรวจสอบแล้ว)		ปี 2558 (ตรวจสอบแล้ว)	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
รายได้จากการขายบ้านและอาคารชุด	-	-	142.77	14.41	1,015.05	43.82
รายได้จากการให้เช่าและการให้บริการ	260.76	94.92	226.81	22.90	1,134.35	48.97
ต้นทุนขายบ้านและอาคารชุด	-	-	(113.03)	(11.41)	(758.74)	(32.76)
ต้นทุนการให้เช่าและการให้บริการ	(96.36)	(35.08)	(118.59)	(11.97)	(647.66)	(27.96)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>164.39</b>	<b>59.84</b>	<b>137.96</b>	<b>13.93</b>	<b>742.99</b>	<b>32.08</b>
รายได้อื่น	13.95	5.08	620.85	62.68	166.79	7.20
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(46.48)	(16.92)	(37.23)	(3.76)	(260.20)	(11.23)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(95.75)	(34.86)	(349.10)	(35.25)	(663.30)	(28.64)
ต้นทุนทางการเงิน (ดอกเบี้ยจ่าย)	(0.93)	(0.34)	(28.05)	(2.83)	(202.89)	(8.76)
ส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนในการร่วมค้า	-	-	-	-	(41.32)	(1.78)
<b>กำไร(ขาดทุน)ก่อนภาษีเงินได้</b>	<b>35.19</b>	<b>12.81</b>	<b>344.42</b>	<b>34.78</b>	<b>(257.93)</b>	<b>(11.14)</b>
ภาษีเงินได้	(9.04)	(3.29)	3.39	0.34	9.95	0.43
<b>กำไร(ขาดทุน)สำหรับปี</b>	<b>26.14</b>	<b>9.52</b>	<b>347.81</b>	<b>35.12</b>	<b>(247.97)</b>	<b>(10.71)</b>
<b>กำไรเบ็ดเสร็จอื่นสุทธิจากภาษี</b>						
กำไรจากการประมาณการตามหลักคณิตศาสตร์						
ประกันภัย	-	-	-	-	5.14	0.22
ภาษีเงินได้ของรายการที่จะไม่จัดประเภทรายการ						
ใหม่ไปยังกำไรหรือขาดทุนในภายหลัง	-	-	-	-	(1.03)	(0.04)
ผลต่างของอัตราแลกเปลี่ยนจากการแปลงค่าเงิน	-	-	-	-	(47.34)	(2.04)
ผลกำไรจากการวัดมูลค่าเงินลงทุนเพื่อขาย	-	-	0.88	0.09	2.32	0.10
ภาษีเงินได้ของรายการที่จะจัดประเภทรายการ						
ใหม่ไปยังกำไรหรือขาดทุนในภายหลัง	-	-	(0.11)	(0.01)	(0.46)	(0.02)
<b>กำไรเบ็ดเสร็จอื่นสำหรับงวดสุทธิจากภาษี</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0.77</b>	<b>0.08</b>	<b>(41.37)</b>	<b>(1.79)</b>
<b>กำไร(ขาดทุน)เบ็ดเสร็จรวมสำหรับปี</b>	<b>26.14</b>	<b>9.52</b>	<b>348.58</b>	<b>35.19</b>	<b>(289.35)</b>	<b>(12.49)</b>
<b>การแบ่งปันกำไร(ขาดทุน)สำหรับปี</b>	<b>26.14</b>	<b>9.52</b>	<b>347.81</b>	<b>35.12</b>	<b>(247.97)</b>	<b>(10.71)</b>
ส่วนของบริษัทใหญ่	26.14	9.52	346.64	35.00	(260.84)	(11.26)
ส่วนของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	-	-	1.17	0.12	12.86	0.56
<b>การแบ่งปันกำไร(ขาดทุน)เบ็ดเสร็จรวม</b>	<b>26.14</b>	<b>9.52</b>	<b>348.58</b>	<b>35.19</b>	<b>(289.35)</b>	<b>(12.49)</b>
ส่วนของบริษัทใหญ่	26.14	9.52	347.41	35.08	(302.90)	(13.08)
ส่วนของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	-	-	1.17	0.12	13.55	0.59
<b>กำไรต่อหุ้นขั้นพื้นฐาน</b>						
กำไร(ขาดทุน)ต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	0.01		0.07		(0.05)	

หมายเหตุ <sup>1</sup> ปรับปรุงใหม่

**บริษัท สิงห์ เอสเตท จำกัด (มหาชน) และ บริษัทย่อย**  
**งบกระแสเงินสดรวม**

	ปี 2556 (ตรวจสอบแล้ว)	ปี 2557 <sup>1</sup> (ตรวจสอบแล้ว)	ปี 2558 (ตรวจสอบแล้ว)
	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน</b>			
กำไร(ขาดทุน)สำหรับงวดก่อนภาษีเงินได้	35.19	344.42	(257.93)
<b>รายการปรับปรุง</b>			
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	29.41	31.75	148.22
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	1.39	(1.49)	1.21
กำไรจากการขายเงินลงทุนระยะสั้น	-	-	(4.40)
กำไรจากการซื้อธุรกิจ	-	-	(71.00)
(กำไร)ขาดทุนจากการปรับปรุงมูลค่ายุติธรรมของสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	-	(575.71)	28.90
(กลับรายการ)ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	-	(5.94)	19.03
(กำไร)ขาดทุนจากการจำหน่ายสินทรัพย์	1.57	18.24	(9.97)
(กำไร)ขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากอัตราแลกเปลี่ยนจากเงินกู้ยืมระยะยาว	-	-	(20.13)
ส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนในการร่วมค้า	-	-	41.32
ดอกเบี้ยรับ	(10.74)	(11.13)	(34.85)
ต้นทุนทางการเงิน	0.93	28.05	202.89
<b>กระแสเงินสดก่อนการเปลี่ยนแปลงเงินทุนหมุนเวียน</b>	<b>57.73</b>	<b>(171.79)</b>	<b>43.29</b>
<b>การเปลี่ยนแปลงเงินทุนหมุนเวียน</b>			
ต้นทุนการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์	-	14.58	(439.57)
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	(6.39)	(63.40)	(21.13)
ลูกหนี้กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	91.20	(0.46)
สินค้าคงเหลือ	(0.13)	(1.85)	(639.26)
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	(0.14)	(35.69)	(16.66)
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	(0.57)	(0.41)	(22.42)
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	(37.95)	198.31	(78.29)
เจ้าหนี้การค้าจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	0.37	0.33	0.79
เจ้าหนี้เงินประกันผลงาน	-	24.11	5.17
ค่าเผื่อภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	3.46	-	-
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2.85	29.24	0.77
หนี้สินไม่หมุนเวียน	-	-	808.47
<b>เงินสดได้มาจากการดำเนินงาน</b>	<b>19.23</b>	<b>84.62</b>	<b>(359.32)</b>
จ่ายภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	-	-	(2.41)
จ่ายดอกเบี้ย	(0.93)	(28.05)	(207.59)
จ่ายภาษีเงินได้	(9.04)	(6.41)	(66.96)
<b>เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน</b>	<b>9.26</b>	<b>50.16</b>	<b>(636.29)</b>

หมายเหตุ <sup>1</sup> ปรับปรุงใหม่

บริษัท สิงห์ เอสเตท จำกัด (มหาชน) และ บริษัทย่อย  
งบกระแสเงินสดรวม (ต่อ)

	ปี 2556 (ตรวจสอบแล้ว)	ปี 2557 <sup>1</sup> (ตรวจสอบแล้ว)	ปี 2558 (ตรวจสอบแล้ว)
	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน</b>			
เงินสดรับจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทอื่น	120.31	-	-
เงินสดรับจากเงินให้กู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	5.00	286.16	-
เงินสดจ่ายจากเงินให้กู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	(5.00)	(66.66)	-
เงินสดจ่ายสำหรับเงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	-	(2,166.06)
เงินฝากที่ติดภาระค้ำประกันลดลง(เพิ่มขึ้น)	(0.04)	-	44.59
เงินสดรับจากการจำหน่ายอาคารและอุปกรณ์	0.99	-	55.46
เงินสดรับจากการจำหน่ายที่ดินรอการพัฒนา	-	361.13	21.30
เงินสดจ่ายเพื่อซื้อสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	-	(4.84)	(60.61)
เงินสดจ่ายเพื่อซื้ออสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	(112.34)	(140.77)	(154.95)
เงินสดจ่ายเพื่อซื้อที่ดินรอการพัฒนา	(1,097.58)	(434.04)	(614.44)
เงินสดจ่ายซื้อที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	(122.60)	(2,632.59)	(421.07)
เงินสดจ่ายสำหรับซื้อเงินลงทุนในบริษัทย่อย	(4,134.99)	(273.25)	(2.50)
เงินสดจ่ายสำหรับซื้อเงินลงทุนเผื่อขาย	-	(130.00)	(3,589.24)
เงินสดรับจากการขายเงินลงทุนเผื่อขาย	-	-	3,338.09
เงินสดจ่ายเพื่อซื้อธุรกิจ	-	-	(4,414.07)
เงินสดจ่ายเพื่อซื้อเงินลงทุนในการร่วมค้า	-	-	(41.32)
เงินสดรับจากรายได้ดอกเบี้ย	0.17	11.13	2.46
<b>เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน</b>	<b>(5,346.08)</b>	<b>(3,023.74)</b>	<b>(8,002.36)</b>

หมายเหตุ <sup>1</sup> ปรับปรุงใหม่



**บริษัท สิงห์ เอสเตท จำกัด (มหาชน) และ บริษัทย่อย**  
**งบกระแสเงินสดรวม (ต่อ)**

	ปี 2556 (ตรวจสอบแล้ว)	ปี 2557 <sup>1</sup> (ตรวจสอบแล้ว)	ปี 2558 (ตรวจสอบแล้ว)
	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน</b>			
เงินสด(จ่าย)รับจากเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	57.67	3,166.86	2,666.69
เงินสดรับจากเงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	16.00	74.00	-
เงินสดจ่ายชำระหนี้เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	(2,405.00)	-	(108.94)
เงินสดรับจากเงินกู้ยืมระยะสั้นกรรมการ	99.00	-	-
เงินสดจ่ายชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวจากกรรมการ	(135.31)	-	-
เงินสดรับจากเงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลอื่น	-	-	153.60
เงินสดรับจากเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	-	65.86	13,659.90
เงินสดจ่ายคืนเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	-	(61.23)	(10,760.84)
เงินสดรับจากการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทย่อย	-	-	306.25
เงินสดรับจากการเพิ่มทุนจดทะเบียน	8,192.00	-	2,449.43
จ่ายเงินปันผล	(99.85)	-	-
จ่ายเงินปันผลโดยบริษัทย่อย	-	-	(49.69)
<b>เงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไปใน)กิจกรรมจัดหาเงิน</b>	<b>5,724.51</b>	<b>3,245.48</b>	<b>8,316.40</b>
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น(ลดลง) สุทธิ</b>	<b>387.69</b>	<b>271.90</b>	<b>(322.25)</b>
กำไร(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยนของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	-	-	(21.42)
เงินสดเพิ่มขึ้นจากการรวมธุรกิจ	-	65.29	68.59
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันต้นปี	41.51	429.20	766.38
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันสิ้นปี</b>	<b>429.20</b>	<b>766.38</b>	<b>491.30</b>
<b>รายการที่มีใช้เงินสด</b>			
รายการที่มีใช้เงินสดที่มีสาระสำคัญ ณ วันที่ 31 ธันวาคม ประกอบด้วย			
เงินประกันผลงาน	0.95	-	-
การเพิ่มเงินลงทุนโดยการออกหุ้นเพิ่ม	-	-	1,492.08
การตีราคาที่ดิน อาคารและอุปกรณ์เพิ่ม	-	-	18.78
การลดลงจากการซื้อส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมเพิ่มขึ้น	-	-	2.50
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมที่เพิ่มขึ้นจากการซื้อธุรกิจ	-	-	897.48
ค่าความนิยมเพิ่มขึ้นจากการซื้อธุรกิจ	-	-	557.97

หมายเหตุ <sup>1</sup> ปรับปรุงใหม่

## 13.3 อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

บริษัท สิงห์ เอสเตท จำกัด (มหาชน) และ บริษัทย่อย

ตารางสรุปอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม

	ปี 2556	ปี 2557 <sup>1</sup>	ปี 2558
<b>อัตราส่วนสภาพคล่อง</b>			
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	8.20	0.50	1.22
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	8.09	0.26	0.16
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	N/A <sup>2</sup>	5.01	5.83
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด (เท่า)	N/A <sup>2</sup>	0.03	(0.11)
<b>อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหากำไร</b>			
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	63.05%	37.33%	34.57%
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	8.50%	(67.20%)	(8.40%)
อัตรากำไรสุทธิ (%)	9.52%	35.12%	(10.71%)
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (%)	N/A <sup>2</sup>	5.84%	(2.60%)
<b>อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน</b>			
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (%)	N/A <sup>2</sup>	4.28%	(1.36%)
อัตราหมุนของสินทรัพย์ (เท่า)	N/A <sup>2</sup>	0.12	0.13
<b>อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน</b>			
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.03	0.58	1.12
อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (เท่า)	20.74	2.67	(2.19)
อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout Ratio) (%)	N/A <sup>3</sup>	N/A <sup>3</sup>	N/A <sup>3</sup>

หมายเหตุ <sup>1</sup> ปรับปรุงใหม่<sup>2</sup> ไม่สามารถหาค่าได้เนื่องจากจัดทำเพียง 2 ปี (2556-2557) จึงไม่สามารถหาค่าเฉลี่ยของรายการในงบแสดงฐานะการเงินสำหรับปี 2556 ได้<sup>3</sup> บริษัทไม่ได้มีการจ่ายเงินปันผลในปี 2556-2558

## 14 การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ

### 14.1 ภาพรวมธุรกิจ

บริษัท สิงห์ เอสเตท จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “สิงห์ เอสเตท”) เป็นผู้ดำเนินธุรกิจด้านการลงทุนและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งเดิมคือ บริษัท รสา พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (“RASA”) ได้รวมธุรกิจกับกลุ่มบริษัทที่ดำเนินธุรกิจลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ของบริษัท บุญรอดบริวเวอรี่ จำกัด (“บุญรอดฯ”) และโรงแรม สันติบุรี บีช รีสอร์ท แอนด์ สปา ทั้งนี้ การรวมธุรกิจดังกล่าวแล้วเสร็จเมื่อวันที่ 12 กันยายน 2557 และได้เปลี่ยนชื่อ RASA อย่างเป็นทางการเป็น บริษัท สิงห์ เอสเตท จำกัด (มหาชน) และได้เปลี่ยนชื่อย่อหลักทรัพย์ของบริษัทฯ เป็น “S”

ภายหลังการรวมธุรกิจ บริษัทฯ ได้กำหนดนโยบายและกลยุทธ์ในการประกอบธุรกิจ โครงสร้างการดำเนินธุรกิจ รวมถึงเป้าหมายทางการเงินใหม่ ส่งผลให้ธุรกิจภายใต้การดำเนินงานของบริษัทฯ ขยายตัวอย่างต่อเนื่องใน 3 ธุรกิจหลัก ได้แก่ ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพักอาศัย (บ้านเดี่ยว ทาวน์โฮม โฮมออฟฟิศ และคอนโดมิเนียม) ธุรกิจโรงแรม (กิจการโรงแรมและให้บริการบริหารโรงแรม) และธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการค้า (อาทิ อาคารสำนักงานให้เช่า และศูนย์การค้า เป็นต้น) ผ่านการรวมกิจการ การเข้าซื้อกิจการ การร่วมทุน และการซื้อที่ดินในทำเลที่มีศักยภาพสูงเพื่อการพัฒนาในอนาคต รวมถึงการปรับปรุงเพื่อเพิ่มมูลค่าให้กับสินทรัพย์เดิม

### ภาพรวมธุรกิจในปี 2558

ปี 2558 เป็นปีแรกของการดำเนินธุรกิจเต็มปีภายใต้ชื่อ บริษัท สิงห์ เอสเตท จำกัด (มหาชน) ซึ่งตั้งแต่ปี 2557 ที่มีการรวมธุรกิจและได้เข้าเป็นส่วนหนึ่งของบุญรอดฯ นับเป็นก้าวสำคัญเพื่อปูทางสู่แผนธุรกิจใหม่ของบริษัทฯ ที่มีการเข้าซื้อกิจการ (M&A) รวมถึงการลงทุนหรือร่วมลงทุน ซึ่งจะเป็นกลยุทธ์หลักในการสร้างรายได้ กระแสเงินสด ผลกำไร และการเติบโตในระยะเริ่มต้นของบริษัทฯ

สินทรัพย์ของบริษัทฯ ในปี 2558 ได้ขยายเพิ่มขึ้นเท่าตัวจากการลงทุนที่สำคัญ อาทิ การเข้าถือหุ้น 51% ในบริษัท เนอวานา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (“เนอวานา”) ซึ่งเป็นหนึ่งในบริษัทชั้นนำด้านการพัฒนาบ้านเดี่ยวและที่พักอาศัยแนวราบ การเข้าเป็นเจ้าของ 100% ในอาคารสำนักงานชั้นทาวเวอร์ส ซึ่งเป็นอาคารสำนักงานขนาดใหญ่ที่มีผลการดำเนินงานดี ต่อเนื่อง และการร่วมทุน 50% เพื่อเป็นเจ้าของและผู้ประกอบการธุรกิจโรงแรมจำนวน 26 แห่ง ภายใต้แบรนด์เมอร์เคียว ในสหราชอาณาจักร แม้ว่าปี 2558 จะเป็นปีที่ท้าทายสำหรับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ โดยเฉพาะธุรกิจที่พักอาศัย ถึงกระนั้น บริษัทฯ ยังสามารถเติบโตรายได้กว่า 482% จากปีก่อน ประกอบกับในปี 2558 ที่ผ่านมา บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจากการตลาดและประชาสัมพันธ์การเปิดตัวแบรนด์องค์กร (Corporate Brand) และโครงการใหม่หลายแห่งในกลุ่มบริษัท รวมถึงค่าที่ปรึกษาในการเข้าทำการควบรวม/ซื้อกิจการ (M&A) ถึงกระนั้น บริษัทฯ ยังคงมีผลประกอบการสุทธิใกล้เคียงกับปีก่อน (ไม่นับรวมรายการพิเศษ ซึ่งไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน)

อนึ่ง ความต้องการซื้อบ้านที่ชะลอลงถือเป็นความท้าทายที่สำคัญในปีที่ผ่านมา ซึ่งส่งผลกระทบโดยตรงต่อเนอวานา ดังนั้น ตั้งแต่ไตรมาสที่ 4 ปี 2558 แผนกลยุทธ์และการตลาดรูปแบบใหม่จึงได้ถูกนำมาปรับใช้เพื่อตอบสนองต่อภาวะตลาดที่ชะลอลงและกระตุ้นผลการดำเนินงานของเนอวานา ในปี 2559

## พัฒนาการที่สำคัญในปี 2558

ภายใต้แผนธุรกิจระยะ 5 ปี (ปี 2559 – 2563) การเข้าซื้อที่ดินและพัฒนาโครงการที่มีคุณภาพภายใต้แนวคิด “Best in Class” เป็นกลยุทธ์สำคัญในการสร้างการเติบโตควบคู่ไปกับการลงทุนหรือร่วมลงทุน หรือการเข้าซื้อกิจการ (M&A) หรือสินทรัพย์ที่มีศักยภาพในการเติบโตสูง บริษัทฯ ได้ลงทุนและขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่องด้วยความระมัดระวัง ซึ่งบริษัทฯ ได้เข้าทำรายการที่สำคัญตามแผนธุรกิจภายใต้นโยบายการลงทุนที่กำหนดไว้ ดังนี้

### ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพักอาศัย

- การเข้าซื้อหุ้น 51% ในบริษัท เนอวานา ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด ซึ่งเป็นหนึ่งในบริษัทชั้นนำด้านการพัฒนาบ้านเดี่ยวและที่พักอาศัยแนวราบ ด้วยการลงทุนและเพิ่มทุนกับเนอวานาฯ ซึ่งผลการดำเนินงานของเนอวานาฯ นับตั้งแต่วันที่ 27 เมษายน 2558 เป็นต้นไป จะถูกนำมารวมและปรากฏเป็นส่วนหนึ่งในงบการเงินรวมของบริษัทฯ
- ในเดือนตุลาคม บริษัทฯ ได้เปิดตัวโครงการ ดี เอส อโศก คอนโดมิเนียม ซึ่งเป็นโครงการที่พัฒนาโดยสิงห์ เอสเตทฯ โดย ณ สิ้นปี 2558 โครงการดังกล่าวมียอดขาย Pre-sales ที่ 58% ทั้งนี้ โครงการนี้มีมูลค่าโครงการประมาณ 4,500 ล้านบาท และคาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จในปี 2561

### ธุรกิจโรงแรม

- ภายหลังจากการปรับปรุงโรงแรมสันติบุรี บีช รีสอร์ท แอนด์ สปา (“โรงแรมสันติบุรี”) ที่ได้ปิดบริการไปตั้งแต่เดือนกันยายน 2557 และกลับมาเปิดให้บริการอีกครั้งด้วยรูปแบบใหม่ในเดือนธันวาคม 2557 เป็นต้นมา ในเดือนเมษายน โรงแรมสันติบุรีฯ ได้เปิดให้บริการห้องพักวิลล่ารูปแบบใหม่ภายใต้ชื่อ “Spa Villa” จำนวน 6 วิลล่า ซึ่งเป็นงานส่วนสุดท้ายของการปรับปรุงโรงแรมใหม่ทั้งหมด
- เดือนตุลาคม ได้เข้าซื้อกิจการ 100% ของ Jupiter Hotels Holding Ltd. ที่อังกฤษ ซึ่งบริษัทดังกล่าวเป็นเจ้าของและผู้ประกอบธุรกิจโรงแรมจำนวน 26 แห่งภายใต้แบรนด์เมอร์เคียวในสหราชอาณาจักร โดยการเข้าซื้อกิจการครั้งนี้ได้ทำโดยผ่านการร่วมทุน 50% กับกลุ่มบริษัทในประเทศแห่งหนึ่ง
- ช่วงสิ้นปี 2558 ได้เปิดให้บริการห้องพักแบบวิลล่าอีก 45 วิลล่า ที่โรงแรมพีพี ไรส์แลนด์ วิลเลจ บีช รีสอร์ท (“โรงแรมพีพี วิลเลจ”) โดยใช้การลงทุนประมาณ 200 ล้านบาทสำหรับการเพิ่มจำนวนห้องพักและปรับปรุงส่วนอื่นๆ ของโรงแรม ซึ่งคาดว่าจะไม่เพียงแต่จะช่วยให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนดีขึ้น แต่ยังทำให้โรงแรมนี้กลายเป็นผู้นำธุรกิจโรงแรมบนเกาะพีพีอย่างเต็มตัวอีกด้วย

### ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการค้า

- เดือนสิงหาคม ได้เข้าลงทุนในอาคารสำนักงานชั้นทาวเวอร์ส (“ชั้นทาวเวอร์ส”) ด้วยมูลค่าการลงทุน 4,500 ล้านบาท ชั้นทาวเวอร์สฯ เป็นอาคารสำนักงานเกรด A ตั้งอยู่บนถนนวิภาวดี-รังสิต ห่างจากใจกลางกรุงเทพฯ เพียง 10 กิโลเมตร โครงการนี้ประกอบด้วย 2 อาคาร ซึ่งมีพื้นที่สำนักงานให้เช่าประมาณ 55,820 ตารางเมตร และพื้นที่ค้าปลีกในพลาซ่าประมาณ 2,200 ตารางเมตร

- เดือนสิงหาคม ได้เริ่มก่อสร้างงานฐานรากของโครงการสิงห์ คอมเพล็กซ์ (“สิงห์ คอมเพล็กซ์”) ซึ่งจะเป็นอาคารสำนักงานและพื้นที่ค้าปลีกให้เช่าที่ตั้งอยู่บริเวณมุมถนนอโศกมนตรีและถนนเพชรบุรีตัดใหม่ โดยมีมูลค่างานก่อสร้างประมาณ 4,200 ล้านบาท และคาดว่าจะเริ่มดำเนินการในเชิงพาณิชย์ประมาณไตรมาสที่ 1 ปี 2561

## 14.2 ภาพรวมผลการดำเนินงาน

ตามงบการเงินรวมในปี 2558 สิงห์ เอสเตทฯ มีรายได้รวม 2,149 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 482% จากปีก่อน และมีกำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 439% จากปีก่อน อันเป็นผลจากการบันทึกผลการดำเนินงานเต็มปีของโรงแรมสันติบุรี บีช รีสอร์ท แอนด์ สปา และโรงแรมพีพี โฮสแลนด์ วิลเลจ บีช รีสอร์ท ผลการดำเนินงานของเนอวานาฯ (8 เดือน) และชันทาวเวอร์สฯ (4 เดือน) ขณะที่บริษัทฯ มีขาดทุนสุทธิ 261 ล้านบาทในปี 2558 เทียบกับปี 2557 ซึ่งบริษัทฯ มีกำไรสุทธิ 347 ล้านบาท ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทฯ ได้มีการบันทึกผลจากการปรับปรุงมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ซึ่งเป็นผลกำไร 588 ล้านบาท ในปี 2557 ในขณะที่มีผลขาดทุนจากรายการประเภทเดียวกัน 29 ล้านบาทในปี 2558

### สรุปผลการดำเนินงาน

สิงห์ เอสเตทฯ รายงานผลการดำเนินงานประจำปี 2558 โดยมีรายได้รวม 2,149 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 482% จากปีก่อน อันเป็นผลจากรายได้จากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพักอาศัย ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 55% ของรายได้รวม ขณะที่ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการค้ามีอัตราการเติบโตของรายได้สูงที่สุด และคิดเป็นสัดส่วน 11% ของรายได้รวม

### ผลการดำเนินงานทางการเงินแบ่งตามธุรกิจ

รายได้แบ่งตามธุรกิจ	ปี 2557	ปี 2558	เปลี่ยนแปลง	เปลี่ยนแปลง (%)
รายได้รวม	370	2,149	1,780	482%
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการพักอาศัย	143	1,175	1,033	723%
โรงแรม	220	734	515	234%
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการค้า	7	240	233	3237%

### ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพักอาศัย

ภาพรวมธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพักอาศัยในปี 2558 มีอัตราการขยายตัวที่ดีขึ้นจากปี 2557 อันเป็นผลจากความตึงเครียดของสถานการณ์ทางการเมืองเริ่มผ่อนคลายลงตั้งแต่ปลายปี 2557 อย่างไรก็ดี ภาวะเศรษฐกิจโดยรวมที่ชะลอตัวส่งผลให้ผู้บริโภคยังคงระมัดระวังการใช้จ่าย รวมถึงอัตราส่วนหนี้ภาคครัวเรือนต่อ GDP ที่สูง ซึ่งส่งผลกระทบต่อการปล่อยสินเชื่อที่อยู่อาศัยของธนาคารพาณิชย์ อย่างไรก็ดี ภายใต้ภาวะตลาดที่ความต้องการซื้อบ้านยังคงชะลอตัวในปัจจุบัน ส่งผลให้ภาครัฐได้ประกาศมาตรการการเงินการคลังเพื่อช่วยเร่งการตัดสินใจของผู้บริโภค และกระตุ้นตลาดอสังหาริมทรัพย์ในช่วงปลายปีให้ปรับตัวดีขึ้น

รายได้หลักของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพักอาศัยของบริษัทฯ ในปี 2558 มาจากผลการดำเนินงานของเนอวานาฯ และมีเพียงส่วนน้อยที่มาจากรายได้จากการขายและรอโอนกรรมสิทธิ์ของบมจ. รสา พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ (“RASA”) ซึ่งได้โอนและปิดการขายโครงการทั้งหมดแล้วตั้งแต่ช่วงครึ่งปีแรกของปี 2558 ทั้งนี้ ในปี 2558 รายได้ของธุรกิจที่พักอาศัย

เพื่อการขายเพิ่มขึ้น 723% จากปีก่อน อันเป็นผลจากรายได้จากการขายของเนอวานาฯ ซึ่งได้ถูกนำมารวมและปรากฏเป็นส่วนหนึ่งในงบการเงินรวมของบริษัทฯ นับตั้งแต่วันที่ 27 เมษายน 2558 เป็นต้นไป อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานในปีของ บริษัทฯ ต่ำกว่าที่คาดไว้เช่นเดียวกับผู้ประกอบการส่วนใหญ่ โดยมีสาเหตุจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลง ทำให้ความต้องการซื้อบ้านของลูกค้าลดลงไปด้วย

### ธุรกิจโรงแรม: ผลการดำเนินงาน

ผลการดำเนินงาน	ปี 2557	ปี 2558
<u>โรงแรมสันติบุรีฯ</u>		
จำนวนห้องพัก	78	78
อัตราการเข้าพัก	62%	58%
<u>โรงแรมพีพี วิลเลจ<sup>1</sup></u>		
จำนวนห้องพัก	117	162
อัตราการเข้าพัก	84%	82%
<u>กลุ่มโรงแรมในสหราชอาณาจักร<sup>2</sup></u>		
จำนวนห้องพัก	2,883	2,883
อัตราการเข้าพัก	66%	69%

หมายเหตุ: <sup>1</sup> บริษัทฯ เข้าซื้อกิจการเมื่อวันที่ 28 พฤศจิกายน 2557

<sup>2</sup> บริษัทฯ ร่วมทุน 50% เข้าซื้อกิจการเมื่อวันที่ 10 ตุลาคม 2558

### ธุรกิจโรงแรม

รายได้และผลประกอบการรวมจากธุรกิจโรงแรมของบริษัทฯ มาจากโรงแรมสันติบุรีฯ และโรงแรมพีพี วิลเลจฯ ขณะที่ผลการดำเนินงานของธุรกิจโรงแรมจำนวน 26 แห่งในสหราชอาณาจักร ซึ่งจะรายงานในรายการส่วนแบ่งผลการดำเนินงานจากเงินลงทุนในการร่วมค้า

### ธุรกิจโรงแรมในประเทศไทย

ภาพรวมธุรกิจโรงแรมของไทยในปี 2558 ยังคงได้รับผลดีจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยเฉพาะกลุ่มนักท่องเที่ยวชาวจีนซึ่งมีสัดส่วนสูงถึง 26.6% ของจำนวนนักท่องเที่ยวทั้งหมดที่เดินทางเข้ามาประเทศไทยนั้นมีการเติบโตขึ้นตลอดทั้งปี ขณะที่กลุ่มนักท่องเที่ยวจากยุโรปยังคงได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศสหภาพยุโรป (EU) ที่ชะลอตัว ซึ่งได้ส่งผลกระทบต่อธุรกิจโรงแรมที่พึ่งพิงกลุ่มนักท่องเที่ยวจากยุโรปเป็นหลัก รวมถึงเหตุการณ์ในกรุงเทพฯ เมื่อเดือนสิงหาคมได้ส่งผลกระทบต่อภาคการท่องเที่ยวในระยะสั้น และกระทบต่อธุรกิจโรงแรมในบางพื้นที่ในกรุงเทพฯ เท่านั้น

ปี 2558 ธุรกิจโรงแรมของบริษัทฯ (ไม่รวมธุรกิจโรงแรมจำนวน 26 แห่งในสหราชอาณาจักรซึ่งจะแยกผลการดำเนินงานไว้ในรายการส่วนแบ่งผลการดำเนินงานจากเงินลงทุนในการร่วมค้า) มีอัตราการเติบโตของรายได้ 234% จากปีก่อน โดยมีรายได้หลักมาจากโรงแรมพีพี วิลเลจฯ ซึ่งแม้ว่าได้มีการเพิ่มจำนวนห้องพัก แต่โรงแรมดังกล่าวยังมีอัตราการ

เข้าพักที่แข็งแกร่ง และมีราคาห้องพักเฉลี่ยต่อคืน (ADR) เพิ่มขึ้นเล็กน้อย ซึ่งเป็นผลสำเร็จจากการกระจายกลุ่มลูกค้าที่เข้าพักจากหลายประเทศ รวมถึงการกระจายช่องทาง การจองห้องพัก ทำให้โรงแรมสามารถเพิ่มจำนวนลูกค้าจากนักท่องเที่ยวจากจีนเพื่อทดแทนจำนวนนักท่องเที่ยวจากยุโรปที่ลดลงได้ ด้านโรงแรมสันติบุรีฯ ภายหลังจากที่ได้ดำเนินการปรับปรุงโรงแรมแล้วเสร็จ ทำให้โรงแรมสามารถปรับเพิ่ม ADR ได้ อย่างไรก็ดี อัตราการเข้าพักยังต่ำกว่าที่คาดไว้ อันเป็นผลจากภาวะเศรษฐกิจซบเซาที่ยาวนานของประเทศส่วนใหญ่ในกลุ่มสหภาพยุโรป (EU) ซึ่งเป็นฐานลูกค้าสำคัญของโรงแรมสันติบุรีฯ

#### ธุรกิจโรงแรมในสหราชอาณาจักร (UK)

ภาพรวมธุรกิจโรงแรมใน UK สามารถขยายตัวได้ต่อเนื่องจากปี 2557 อันเป็นผลจากการฟื้นตัวของภาวะเศรษฐกิจของ UK ซึ่งฟื้นตัวได้เร็วกว่ากลุ่มประเทศใน EU อีกทั้งภาคการท่องเที่ยวของ UK สามารถขยายตัวได้ต่อเนื่องจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น รวมถึงการขยายตัวของธุรกิจด้านการจัดประชุม งานสัมมนา และการจัดเลี้ยงในท้องถิ่น (ธุรกิจ MICE) ได้ส่งผลดีต่อธุรกิจโรงแรมเช่นกัน

สำหรับธุรกิจโรงแรมในสหราชอาณาจักรทั้ง 26 แห่งของบริษัทฯ แม้ว่าจะมีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง และเป็นไปตามที่ตั้งเป้าหมายไว้ แต่เนื่องด้วยมีค่าใช้จ่ายซึ่งเป็นรายการที่ไม่ได้เกิดขึ้นประจำ (one-time expenses) ที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการซื้อกิจการ จึงส่งผลให้มีผลขาดทุนในปี 2558 จำนวน 41 ล้านบาท ทั้งนี้ ยังไม่รวมดอกเบี้ยรับจากเงินให้กู้แก่กิจการร่วมค้าจำนวน 33 ล้านบาท ซึ่งเมื่อรวมรายการดอกเบี้ยรับดังกล่าวแล้ว ผลประกอบการรวมของการลงทุนในกลุ่มโรงแรมในสหราชอาณาจักรมีผลขาดทุน 8 ล้านบาท

#### ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการค้า: ผลการดำเนินงาน

ผลการดำเนินงาน	ปี 2557	ปี 2558
<b>เดอะไลต์เฮาส์</b>		
พื้นที่ให้เช่า (ตร.ม.)	3,038	3,196
อัตราการปล่อยเช่า	73%	78%
<b>ชั้นทาวเวอร์ส<sup>1</sup></b>		
พื้นที่ให้เช่า (ตร.ม.)	--	58,044
อัตราการปล่อยเช่า		94%

หมายเหตุ: <sup>1</sup> บริษัทฯ รับโอนกิจการทั้งหมดเมื่อวันที่ 10 สิงหาคม 2558

#### ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการค้า

ภาพรวมธุรกิจค้าปลีกในปี 2558 เติบโตขึ้นเล็กน้อยจากปีก่อน อันเป็นผลจากภาวะเศรษฐกิจโดยรวมที่ชะลอตัว ซึ่งเป็นแรงกดดันที่สำคัญต่อการใช้จ่ายภาคครัวเรือน รวมทั้งส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภค ซึ่งเห็นได้จากดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ปรับลดอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปี อย่างไรก็ตาม ในช่วงปลายปี 2558 ภาครัฐได้ประกาศมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเพื่อเร่งการใช้จ่ายของภาคครัวเรือนให้ขยายตัวได้รวดเร็วขึ้น สำหรับภาพรวมธุรกิจปล่อยเช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน

มีแนวโน้มที่ดี โดยความต้องการเช่าพื้นที่ในกรุงเทพฯ ยังคงมีอยู่สูง ขณะที่อุปทานของพื้นที่ปล่อยเช่าเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยจากปีก่อน ส่งผลให้ธุรกิจให้เช่าพื้นที่มีอัตราการปล่อยเช่าที่สูง อีกทั้งมีโอกาสในการปรับเพิ่มอัตราค่าเช่า

อสังหาริมทรัพย์เพื่อการค้า (Commercial Property) จัดอยู่ในประเภทอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนได้ถูกวัดและแสดงมูลค่าตามราคายุติธรรม (ดูหมายเหตุประกอบงบการเงิน ข้อ 2.11) อย่างไรก็ดี เพื่อให้สามารถเปรียบเทียบได้ จึงได้แสดงการวิเคราะห์เพิ่มเติมสำหรับผลการดำเนินงานที่ไม่รวมผลกระทบจากการปรับปรุงมูลค่ายุติธรรมดังกล่าว

ในปี 2558 บริษัทฯ มีรายได้จากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการค้าจำนวน 240 ล้านบาท ลดลง 60% จากปีก่อน เนื่องจากในปี 2557 ได้มีการบันทึกกำไรจากการปรับปรุงมูลค่ายุติธรรมของสิงห์ คอมเพล็กซ์ จำนวน 588 ล้านบาท หากไม่รวมกำไรดังกล่าว ธุรกิจนี้รายได้เติบโตเพิ่มขึ้นถึง 3,237% จากปีก่อน อันเป็นผลจากการรับรู้ผลการดำเนินงานของชั้นทาวเวอร์ส ซึ่งถูกรวมเข้ามาหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับโอนกิจการทั้งหมดเมื่อเดือนสิงหาคม ปี 2558

### กำไรขั้นต้น

ในปี 2558 กำไรขั้นต้นมีจำนวน 743 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 439% จากปีก่อน อันเป็นผลจากการเข้าซื้อกิจการและการลงทุนข้างต้น

### รายได้อื่น

รายได้อื่นประกอบด้วย ดอกเบี้ยรับ และรายการที่ไม่เกี่ยวกับการดำเนินงาน ได้แก่ กำไรหรือขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน ผลจากการปรับปรุงมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน และการซื้อ/จำหน่ายสินทรัพย์

ในปี 2558 รายได้อื่นมีจำนวน 167 ล้านบาท เทียบกับ 621 ล้านบาทในปีก่อน โดยส่วนต่างที่สำคัญมาจากกำไรจากการปรับปรุงมูลค่ายุติธรรมของสิงห์ คอมเพล็กซ์ จำนวน 588 ล้านบาท ตามที่ได้เรียนไว้ข้างต้น

### ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ในปี 2558 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารจำนวน 923 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 139% จากปีก่อน โดยเพิ่มขึ้นจาก

- ก) ค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจากสินทรัพย์ใหม่ คือ โรงแรมฟิฟิ วิลเลจฯ เนอวานาฯ และชั้นทาวเวอร์ส
- ข) ค่าใช้จ่ายการตลาดและรายการส่งเสริมการขายในการเปิดตัวแบรนด์องค์กร (Corporate Brand) และดี เอส อโศก จำนวน 54 ล้านบาท
- ค) การเพิ่มขึ้นของจำนวนพนักงานของสำนักใหญ่เพื่อรองรับการเติบโตภายหลังจากการรวมธุรกิจ
- ง) ค่าที่ปรึกษาที่เกี่ยวกับการเข้าซื้อกิจการ (M&A) จำนวน 48 ล้านบาท

### กำไร (ขาดทุน) สุทธิ

บริษัทฯ มีผลขาดทุนสุทธิในปี 2558 รวมทั้งสิ้น 261 ล้านบาท เทียบกับกำไรสุทธิในปีก่อน จำนวน 347 ล้านบาท เนื่องจากผลประกอบการปี 2557 นับรวมรายการกำไรจากการปรับปรุงมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนจำนวน 588 ล้านบาท



## ความสามารถในการทำกำไร

การวิเคราะห์ Dupont	2557	2558
อัตรากำไรสุทธิ (%)	35	(11)
อัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์ (เท่า)	0.12	0.13
Equity multiplier (เท่า)	1.36	1.92

บริษัทฯ มีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) ในปี 2558 เท่ากับ -2.60% ลดลงจากปี 2557 ที่ 5.84% โดยมีสาเหตุหลักจากอัตรากำไรสุทธิที่ลดลงในปี 2558 อยู่ที่ -11% จาก 35% ในปี 2557 เกิดจากการบันทึกกำไรจากการปรับปรุงมูลค่ายุติธรรมอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในปี 2557 อย่างไรก็ดี บริษัทฯ มีอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์ดีขึ้นเล็กน้อยจากปีก่อน ซึ่งเป็นความสำเร็จจากการขยายธุรกิจด้วยการซื้อกิจการที่สามารถสร้างรายได้ต่อสินทรัพย์ที่สูงขึ้น รวมถึง Equity multiplier ที่เพิ่มขึ้นตามการเพิ่มขึ้นของเงินกู้จากสถาบันการเงินเพื่อใช้รองรับการขยายธุรกิจของบริษัทฯ

## 14.3 ภาพรวมฐานะทางการเงิน

### สินทรัพย์รวม

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวม 25,308 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 124% จาก ณ สิ้นปี 2557 โดยมีสาเหตุหลัก ดังนี้

- สินทรัพย์ของเนอวานาฯ และชันทาวเวอร์สฯ
- เงินให้กู้กับกิจการร่วมค้าเพื่อเข้าซื้อกลุ่มโรงแรมในสหราชอาณาจักรตามที่เรียนข้างต้น
- สินค้าคงเหลือที่เพิ่มขึ้นของโรงแรมพีพี วิลเลจฯ เพื่อรองรับห้องพักใหม่จำนวน 45 วิลล่า

ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น: ณ สิ้นปี 2558 บริษัทฯ มีลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นเท่ากับ 370.6 ล้านบาท คิดเป็น 1.5% ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 317.8 ล้านบาท จากปี 2557 โดยส่วนใหญ่เป็นลูกหนี้การค้าจากยูนิตที่ขายแล้วและอยู่ระหว่างรอโอนกรรมสิทธิ์ของโครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพักอาศัยของเนอวานาฯ ขณะที่ในปี 2557 ส่วนใหญ่เป็นลูกหนี้การค้าจากยูนิตที่ขายแล้วอยู่ระหว่างรอโอนกรรมสิทธิ์ของโครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพักอาศัยของ RASA (โครงการอินโทร และแม็กชีวิลล์) ซึ่งได้ปิดการขายโครงการทั้งหมดแล้วในช่วงกลางปี 2558

อนึ่ง บริษัทฯ แสดงยอดลูกหนี้การค้าด้วยมูลค่าที่คาดว่าจะได้รับคืน ซึ่งเท่ากับยอดเงินในใบแจ้งหนี้หักค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ บริษัทฯ มีนโยบายการตั้งค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญตามประมาณการลูกหนี้ที่คาดว่าจะเรียกเก็บเงินไม่ได้ ซึ่งจะประเมินจากประสบการณ์เรียกเก็บเงินในอดีต และมีนโยบายในการทบทวนเกณฑ์ในการตั้งค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญเป็นประจำ ซึ่งเกณฑ์ที่ใช้ในปัจจุบันยังมีความเหมาะสม

ต้นทุนการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์: ณ สิ้นปี 2558 บริษัทฯ มีต้นทุนการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ 7,660.4 ล้านบาท คิดเป็น 30% ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 6,865.5 ล้านบาท จากปี 2557 โดยมีสาเหตุหลักจากการรวมมูลค่าโครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพักอาศัยของเนอวานาฯ ในงบการเงินรวมในปี 2558 และงานระหว่างการพัฒนาของโครงการ ดี เอส อโศก คอนโดมิเนียม ซึ่งได้เปิดตัวโครงการไปเมื่อปลายปี 2558

**สินค้ายืม:** ณ สิ้นปี 2558 บริษัทฯ มีสินค้ายืม 675.2 ล้านบาท คิดเป็น 3% ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 642.2 ล้านบาท จากปี 2557 ซึ่งสินค้ายืมส่วนใหญ่ประกอบด้วยที่ดินและบ้านอยู่อาศัยที่ก่อสร้างเสร็จสมบูรณ์แล้ว ซึ่งเพิ่มขึ้นจากมูลค่าของโครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพักอาศัยของเนอวานาฯ และมีสินค้ายืมบางส่วน คือ อาหารและเครื่องดื่ม วัสดุและเครื่องใช้ในการดำเนินงานของธุรกิจโรงแรมทั้งสองแห่งในประเทศไทย และสินค้าเพื่อขายซึ่งมีการหมุนเวียนสม่ำเสมอและอยู่ในเกณฑ์ปกติของธุรกิจโรงแรม

**เงินกู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน:** ในปี 2558 บริษัทฯ ได้ร่วมลงทุนกับพันธมิตรในสัดส่วนการถือหุ้น 50% ในการจัดตั้งบริษัทร่วมค้า FS JV CO LIMITED และได้ให้กู้ยืมเงินบางส่วนแก่บริษัทร่วมค้าดังกล่าวเพื่อลงทุนในการซื้อกลุ่มโรงแรมในสหราชอาณาจักร คิดเป็นจำนวนเงินให้กู้ยืมเท่ากับ 2,140 ล้านบาท และคิดเป็น 8% ของสินทรัพย์รวม

**ที่ดินรอการพัฒนา:** ณ สิ้นปี 2558 บริษัทฯ มีที่ดินรอการพัฒนาเท่ากับ 45.2 ล้านบาท คิดเป็น 0.2% ของสินทรัพย์รวม ลดลง 1,454.5 ล้านบาท จากปี 2557 ซึ่งเป็นผลหลักจากการพัฒนาที่ดินบนถนนอโศกมนตรี ซึ่งปัจจุบันเป็นที่ตั้งของโครงการที่พักอาศัย ดี เอส อโศก คอนโดมิเนียม

**อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน:** ณ สิ้นปี 2558 บริษัทฯ มีอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนเท่ากับ 8,375.0 ล้านบาท คิดเป็น 33% ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 3,989.4 ล้านบาท จากปี 2557 อันเป็นผลจากการรับโอนกิจการทั้งหมดของโครงการอาคารสำนักงานชั้นทาวเวอร์ส

**ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์:** ณ สิ้นปี 2558 บริษัทฯ มีที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ (สุทธิ) เท่ากับ 3,507.1 ล้านบาท คิดเป็น 14% ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 405.6 ล้านบาท จากปี 2557 อันเป็นผลจากการปรับปรุงและขยายห้องพักเพิ่มที่โรงแรมฟิฟิ วิลเลจ ซึ่งแล้วเสร็จและเปิดให้บริการในปลายปี 2558

**ค่าความนิยม:** ณ สิ้นปี 2558 บริษัทฯ มีค่าความนิยมเท่ากับ 941.9 ล้านบาท คิดเป็น 3% ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 542.9 ล้านบาท จากปี 2557 โดยมาสาเหตุหลักจากการรับรู้ค่าความนิยมจากส่วนต่างที่มากกว่าของมูลค่าที่ตกลงซื้อขายกันจริงกับมูลค่ายุติธรรมของเนอวานาฯ ซึ่งในปี 2558 บริษัทฯ ได้เข้าลงทุนในสัดส่วน 51% ของเนอวานาฯ ทั้งนี้ ผู้บริหารของบริษัทฯ มีหน้าที่ต้องทดสอบการด้อยค่าเป็นประจำทุกสิ้นงวดบัญชีหรือเมื่อมีข้อบ่งชี้ และหากผู้บริหารพิจารณาและพบว่ามีข้อบ่งชี้ใดๆ ว่าค่านิยมดังกล่าวเกิดการด้อยค่า บริษัทฯ จะต้องรับรู้ค่าเพื่อการด้อยค่าความนิยมเป็นรายจ่ายในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จของบริษัทฯ

### หนี้สินรวม

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 บริษัทฯ มีหนี้สินรวมเท่ากับ 13,377 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 221% จากสิ้นปี 2557 โดยมีสาเหตุหลักจากการรวมหนี้สินของเนอวานาฯ ในงบการเงินรวม รายได้ค่าเช่ารับล่วงหน้าจากบุญรอดฯ สำหรับการเช่าพื้นที่อาคารสำนักงานระยะยาวที่สิงห์ คอมเพล็กซ์ และเงินกู้ใหม่เพื่อรองรับการขยายธุรกิจ

**เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน:** ณ สิ้นปี 2558 บริษัทฯ มีเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเท่ากับ 6,241.3 ล้านบาท คิดเป็น 25% ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 3,074.5 ล้านบาท จากปี 2557 โดยส่วนใหญ่เป็นเงินกู้ยืมประเภทหมุนเวียน (Bridging loans) กำหนดชำระคืนไม่เกิน 1 ปี ไม่มีหลักประกัน ซึ่งบริษัทฯ เบิกใช้เพื่อการซื้อที่ดินและการเช่าลงทุนในอาคารสำนักงานชั้นทาวเวอร์ส

เงินกู้ยืมระยะยาว: ณ สิ้นปี 2558 บริษัทฯ มีเงินกู้ยืมระยะยาวเท่ากับ 4,096.6 ล้านบาท คิดเป็น 16% ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 3,591.8 ล้านบาท จากปี 2557 โดยมีสาเหตุหลักจากเงินกู้ที่ใช้ในการซื้อกิจการโรงแรมพีพี วิลเลจฯ และการรวมหนี้สินของเนอวานาฯ ในงบการเงินรวม

รายได้รับล่วงหน้าจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน: ณ สิ้นปี 2558 บริษัทฯ มีรายได้รับล่วงหน้าจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันเท่ากับ 835.0 ล้านบาท คิดเป็น 3% ของสินทรัพย์รวม ซึ่งเป็นรายได้ค่าเช่ารับล่วงหน้าจากบุญรอดฯ สำหรับการเช่าพื้นที่อาคารสำนักงานระยะยาวในโครงการสิงห์ คอมเพล็กซ์

#### ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 11,930 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 67% จากสิ้นปี 2557 โดยมีสาเหตุหลักจากการเพิ่มทุนในเดือนมิถุนายน 2558

### **14.4 โครงสร้างเงินลงทุน**

ภายใต้แผนธุรกิจซึ่งให้ความสำคัญกับการขยายธุรกิจผ่านการเข้าซื้อกิจการ แหล่งเงินทุนหลักในระยะแรกของบริษัทฯ ภายหลังจากการรวมธุรกิจจึงประกอบด้วยเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน ซึ่งเป็นวงเงินสินเชื่อประเภทหมุนเวียนไม่มีหลักประกัน กำหนดชำระคืนเงินต้นไม่เกิน 1 ปี (Bridging Loans) เพื่อการเบิกใช้ในการซื้อที่ดินและ/หรือการซื้อกิจการ ซึ่งภาระหนี้ในวงเงินดังกล่าวจะถูกแปลงสภาพ (Refinance) หรือชำระคืนด้วยเงินกู้ยืมระยะยาวภายหลังจากการซื้อกิจการแล้วเสร็จ

ในปี 2558 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดใช้ไปในการดำเนินงาน 636.3 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักจากการใช้กระแสเงินสดไปเป็นค่าก่อสร้างเพื่อพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพักอาศัย ได้แก่ โครงการดิ เอส โอเค คอนโดมิเนียม ซึ่งจะเริ่มส่งมอบได้ในปี 2561 และโครงการที่พักอาศัยของเนอวานาฯ อีกทั้งสิ้นค้าคงเหลือเพิ่มขึ้นเนื่องจากการรวมมูลค่าสินค้าคงเหลือของเนอวานาฯ ในงบการเงินรวม ภายหลังจากการลงทุนถือหุ้น 51% ของเนอวานาฯ ในปี 2558 รวมถึงดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มขึ้นตามเงินกู้ยืมเพื่อใช้รองรับการขยายธุรกิจของบริษัทฯ

บริษัทฯ มีกระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมลงทุนเท่ากับ 8,002.4 ล้านบาท อันเป็นผลจากการลงทุนเพื่อขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่องตามแผนธุรกิจของบริษัทฯ ซึ่งการลงทุนที่สำคัญในปี 2558 ประกอบด้วย การซื้อที่ดินเพื่อพัฒนาในอนาคต การเข้าลงทุนโดยรับโอนกิจการทั้งหมดของอาคารสำนักงานชั้นทาวเวอร์ส การปรับปรุงและขยายห้องพักเพิ่มที่โรงแรมพีพี วิลเลจฯ และการร่วมลงทุนเพื่อเข้าซื้อกิจการโรงแรมจำนวน 26 แห่งภายใต้แบรนด์เมอร์เคียวในสหราชอาณาจักร

บริษัทฯ มีกระแสเงินสดได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงิน 8,316.4 ล้านบาท ประกอบด้วยเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน 2,666.7 ล้านบาท และเงินสดรับ (สุทธิ) จากเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน 2,899.1 ล้านบาท รวมถึงมีเงินสดรับจากการเพิ่มทุนจดทะเบียน 2,449.4 ล้านบาท ซึ่งเงินทุนเหล่านี้ถูกนำมาใช้เป็นแหล่งเงินทุนในการขยายธุรกิจ รวมถึงการซื้อที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการในอนาคต ทั้งนี้ บริษัทฯ จะดำเนินการชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นที่เบิกใช้ในปีที่ผ่านมาด้วยเงินกู้ยืมระยะยาวและเงินทุนของบริษัทฯ ต่อไป

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 บริษัทฯ มีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายเท่ากับ 10,917 ล้านบาท โดย 62% ของหนี้สินดังกล่าวเป็นเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน ซึ่งส่วนใหญ่เป็นหนี้สินที่มีอัตราดอกเบี้ยลอยตัว โดยมีอัตราหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 0.84 เท่า เพิ่มขึ้นจาก 0.39 เท่า ณ สิ้นปี 2557 (งบปรับปรุงใหม่) ซึ่งมีสาเหตุหลักจากการกู้ยืมเงินเพื่อขยายธุรกิจ อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนดังกล่าวยังอยู่ในเกณฑ์ที่เป็นไปตามเงื่อนไขการดำรงสถานะทางการเงินตามสัญญาเงินกู้และสัญญาค้ำประกันที่บริษัทฯ มีกับสถาบันการเงิน

### สภาพคล่อง

ในปี 2558 บริษัทฯ มีอัตราส่วนสภาพคล่องเท่ากับ 1.22 เท่า เพิ่มขึ้นจาก 0.50 เท่าในปี 2557 อันเป็นผลจากสินทรัพย์หมุนเวียนส่วนใหญ่คือ ต้นทุนการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้น 6,865.5 ล้านบาทจากปี 2557 จากการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพักอาศัย ได้แก่ โครงการดิ เอส โอไฮโอ คอนโดมิเนียม และการรวมมูลค่าโครงการที่พักอาศัยของเนอวานา เข้ากับงบการเงินรวมของบริษัทฯ ขณะที่หนี้สินหมุนเวียนส่วนใหญ่คือเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น 3,074.5 ล้านบาทจากปี 2557 ขณะที่อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วในปี 2558 เท่ากับ 0.16 เท่า ลดลงจาก 0.26 เท่าในปี 2557 เนื่องจากมีสินทรัพย์ที่เป็นสภาพคล่องหมุนเร็วเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ขณะที่บริษัทฯ ยังต้องใช้เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพื่อในการลงทุนดังกล่าวข้างต้น

### 14.5 ภาระผูกพัน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 บริษัทฯ มีภาระผูกพันที่เป็นข้อผูกมัดแต่ยังมิได้รับรู้ในงบการเงิน จำนวน 440.4 ล้านบาท ประกอบด้วยค่าออกแบบและค่าที่ปรึกษาโครงการใหม่และค่าปรับปรุงอาคารซึ่งอยู่ในระยะประเมินคุณภาพงาน นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีภาระผูกพันที่เป็นข้อผูกมัดตามสัญญาเช่าดำเนินงาน จำนวน 162.6 ล้านบาท และหนังสือค้ำประกันจากธนาคารเพื่อค้ำประกันการดำเนินงานตามปกติธุรกิจ จำนวน 12.0 ล้านบาท ซึ่งภาระผูกพันที่กล่าวมาทั้งหมดนี้ถือเป็นภาระผูกพันที่เป็นปกติธุรกิจ

### 14.6 ปัจจัยที่อาจมีผลต่อกระทบต่อการดำเนินงานในอนาคต

#### เหตุการณ์ภายหลังวันที่ 31 ธันวาคม 2558

ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 2/2559 เมื่อวันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2559 ได้มีมติเห็นชอบให้นำเสนอต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ประจำปี 2559 ในวันที่ 26 เมษายน 2559 เพื่อพิจารณาและอนุมัติในวาระที่สำคัญเกี่ยวกับการ ลด เพิ่ม ทุนจดทะเบียนของบริษัทฯ ดังนี้

- ลดทุนจดทะเบียนของบริษัทฯ จำนวน 10 บาท จากเดิมทุนจดทะเบียนจำนวน 7,348,290,786 บาท เป็นจำนวน 7,348,290,776 บาท โดยการตัดหุ้นสามัญจดทะเบียนที่ยังมิได้นำออกจำหน่ายจำนวน 10 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท เนื่องจากเป็นหุ้นที่เหลือจากการจองซื้อจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนตามที่ได้รับอนุมัติโดยมติที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ประจำปี 2558 ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 22 เมษายน 2558
- เพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทฯ อีกจำนวน 1,624,715,129 บาท จากเดิมทุนจดทะเบียนจำนวน 7,348,290,776 บาท รวมเป็นจำนวน 8,973,005,905 บาท โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวน 1,624,715,129 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท เพื่อ

- 1) เสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น (Rights Offering) จำนวนไม่เกิน 1,224,715,129 บาท มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท
  - 2) เสนอขายต่อบุคคลในวงจำกัดตามแบบมอบอำนาจทั่วไป (General Mandate) จำนวนไม่เกิน 300,000,000 บาท มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท
  - 3) รองรับการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ออกและเสนอขายให้แก่กรรมการและพนักงานของบริษัทฯ และ/หรือ บริษัทย่อยจำนวนไม่เกิน 100,000,000 บาท มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท
- ออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ออกและเสนอขายให้แก่กรรมการและพนักงานของบริษัทฯ และ/หรือ บริษัทย่อย ครั้งที่ 1 จำนวนไม่เกิน 50,000,000 หุ้น และครั้งที่ 2 จำนวนไม่เกิน 50,000,000 หุ้น

14.7 ข้อมูลที่เปิดเผยสำหรับบริษัทที่ประกอบธุรกิจสังหาริมทรัพย์

รายละเอียดของการชำระเงินของโครงการที่ดำเนินอยู่ในปัจจุบัน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558

ชื่อโครงการ	มูลค่าที่ขายแล้ว (ล้านบาท) (1)	เงินที่ถึงกำหนดชำระสะสม (2)		เงินที่ชำระแล้วสะสม (3)		เงินที่ค้างชำระสะสม (2) – (3)		คงเหลือจำนวนที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระ (1) – (2)	
		ล้านบาท	ร้อยละของมูลค่าที่ ขายแล้ว	ล้านบาท	ร้อยละของเงินที่ถึง กำหนดชำระสะสม	ล้านบาท	ร้อยละของเงินที่ถึง กำหนดชำระสะสม	ล้านบาท	ร้อยละของมูลค่าที่ ขายแล้ว
เนอวานา บียอนด์ โลโก้ พระราม 9	261.18	261.18	100.00%	216.51	82.90%	44.67	17.10%	-	-
เนอวานา บียอนด์ เกษตร-นวมินทร์ (เฟส 1)	965.22	965.22	100.00%	937.40	97.12%	27.82	2.88%	-	-
เนอวานา บียอนด์ เกษตร-นวมินทร์ (เฟส 2)	165.01	150.77	91.37%	90.66	60.13%	60.11	39.87%	14.24	8.63%
เนอวานา บียอนด์ แอท บีท พัทยา	17.43	17.43	100.00%	15.90	91.27%	1.52	8.73%	-	-
เนอวานา บียอนด์ ศรีนครินทร์	222.36	222.36	100.00%	189.82	85.37%	32.54	14.63%	-	-
เนอวานา บียอนด์ พระราม 2	-	-	-	-	-	-	-	-	-
เนอวานา ไอคอน พระราม 9	653.81	653.81	100.00%	644.15	98.52%	9.66	1.48%	-	-
เนอวานา ไอคอน วงแหวน-พระราม 9	182.25	182.25	100.00%	157.90	86.64%	24.35	13.36%	-	-
เดอะ ธาวา	149.09	149.09	100.00%	148.57	99.65%	0.52	0.35%	-	-
เนอวานา อินโทร วงแหวน-เกษตรนวมินทร์	281.68	281.68	100.00%	281.68	100.00%	-	-	-	-
เนอวานา คัพเวอร์ อ่อนนุช	333.93	333.93	100.00%	333.93	100.00%	-	-	-	-
เนอวานา คลัสเตอร์ งามคำแหง	11.15	11.15	100.00%	11.15	100.00%	-	-	-	-
เนอวานา บียอนด์ พระราม 9 (เฟส 2)	987.56	987.56	100.00%	983.14	99.55%	4.42	0.45%	-	-
แอท เวิร์ค เกษตรนวมินทร์ (เฟส 2)	696.18	696.18	100.00%	695.66	99.93%	0.52	0.07%	-	-
รวม	4,926.86	4,912.62	99.71%	4,706.48	95.80%	206.13	4.20%	14.24	0.29%

## รายละเอียดค้างชำระสะสม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558

ชื่อโครงการ	เงินที่ค้างชำระสะสม		ค้างชำระ 1 - 3 เดือน		ค้างชำระ 3 - 6 เดือน		ค้างชำระ 6 เดือนขึ้นไป	
	จำนวนราย	บาท	จำนวนราย	บาท	จำนวนราย	บาท	จำนวนราย	บาท
เนอวานา ปียอนด์ โลท์ พระราม 9	12	44,668,287	12	44,668,287	-	-	-	-
เนอวานา ปียอนด์ เกษตร-นวมินทร์ (เฟส 1)	41	27,824,464	34	20,820,255	12	4,501,858	13	2,502,350
เนอวานา ปียอนด์ เกษตร-นวมินทร์ (เฟส 2)	3	60,105,807	1	54,107,634	2	5,998,173	-	-
เนอวานา ปียอนด์ แอท บีช พัทยา	1	1,521,000	-	-	1	1,014,000	1	507,000
เนอวานา ปียอนด์ ศรีนครินทร์	9	32,539,328	7	26,057,160	5	6,632,070	3	-149,902
เนอวานา ไอคอน พระราม 9	8	9,661,214	8	9,661,214	-	-	-	-
เนอวานา ไอคอน วงแหวน-พระราม 9	14	24,351,335	13	23,012,575	1	76,851	2	1,261,909
เดอะ ธารา	4	522,532	4	392,532	1	130,000		
เนอวานา ปียอนด์ พระราม 9 (เฟส 2)	25	4,417,894	23	2,767,114	2	1,567,046	2	83,734
แอท เวิร์ค เกษตรนวมินทร์ (เฟส 2)	4	519,920	-	-	-	-	4	519,920
<b>รวม</b>	<b>121</b>	<b>206,131,781</b>	<b>102</b>	<b>181,486,771</b>	<b>24</b>	<b>19,919,999</b>	<b>25</b>	<b>4,725,012</b>