

ส่วนที่ 3

ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

13. ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ

13.1 ตารางสรุปงบการเงินของบริษัทและบริษัทย่อย สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555-2557

สรุปงบแสดงฐานะการเงินของบริษัท และบริษัทย่อย  
สำหรับปี สิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2555 - 31 ธันวาคม 2557

งบแสดงฐานะทางการเงิน	31 ธ.ค. 2557		31 ธ.ค. 2556**		31 ธ.ค. 2555**	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
<b>สินทรัพย์หมุนเวียน</b>						
เงินสดและเงินฝากสถาบันการเงิน	26.6	2.1	6.4	0.5	21.1	1.6
ลูกหนี้การค้า - สุทธิ	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ลูกหนี้ค่าหุ้น	1.0	0.1	-	-	-	-
สินค้าคงเหลือ - สุทธิ	1,003.1	78.2	973.7	77.6	1,192.8	88.0
เงินมัดจำค่าซื้อที่ดิน	23.0	1.8	13.0	1.0	-	-
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	23.3	1.8	18.9	1.5	28.7	2.1
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>1,077.0</b>	<b>84.0</b>	<b>1,012.1</b>	<b>80.6</b>	<b>1,242.6</b>	<b>91.7</b>
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>						
เงินลงทุนในบริษัทย่อย	-	-	-	-	-	-
เงินฝากสถาบันการเงินที่มีข้อจำกัดในการใช้	16.2	1.3	7.1	0.6	10.2	0.8
ที่ดินรอการพัฒนา	162.4	12.7	214.1	17.0	77.2	5.7
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ - สุทธิ	20.8	1.6	16.8	1.3	18.5	1.4
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	4.0	0.3	3.8	0.3	3.8	0.3
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	1.8	0.1	1.6	0.1	3.4	0.2
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>205.2</b>	<b>16.0</b>	<b>243.4</b>	<b>19.4</b>	<b>113.1</b>	<b>8.3</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>1,282.2</b>	<b>100.0</b>	<b>1,255.4</b>	<b>100.0</b>	<b>1,355.7</b>	<b>100.0</b>

\*\* งบการเงินเฉพาะบริษัทและงบการเงินรวม ซึ่งได้รับการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี (ปรับปรุงใหม่สำหรับปี 2555 และปี 2556)

**สรุปงบแสดงฐานะการเงินของบริษัท และบริษัทย่อย (ต่อ)**  
**สำหรับปี สิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2555 - 31 ธันวาคม 2557**

งบแสดงฐานะทางการเงิน	31 ธ.ค. 2557		31 ธ.ค. 2556**		31 ธ.ค. 2555**	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
<b>หนี้สินหมุนเวียน</b>						
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	272.2	21.2	353.3	28.1	330.0	24.3
เจ้าหนี้การค้า	42.3	3.3	59.2	4.7	61.8	4.6
เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินและบริษัทอื่น	315.4	24.6	269.1	21.4	400.7	29.6
เงินกู้ยืมจากบุคคลอื่นที่ถึงกำหนดชำระในปี	4.5	0.4	-	-	-	-
เงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระในปี	30.2	2.4	28.6	2.3	21.9	1.6
ส่วนของหนี้สินภายใต้สัญญาเช่าการเงิน ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	0.9	0.1	0.8	0.1	1.5	0.1
เงินมัดจำรับล่วงหน้าจากลูกค้า	14.5	1.1	10.8	0.9	10.2	0.8
เจ้าหนี้เงินประกันผลงาน	26.2	2.0	23.3	1.9	26.7	2.0
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	25.9	2.0	23.0	1.8	25.5	1.9
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>732.2</b>	<b>57.1</b>	<b>768.1</b>	<b>61.2</b>	<b>878.3</b>	<b>64.8</b>
<b>หนี้สินไม่หมุนเวียน</b>						
เงินกู้ยืมจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน	57.0	4.4	58.4	4.7	62.9	4.6
เงินกู้ยืมจากบุคคลอื่น	-	-	4.5	0.4	-	-
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน-สุทธิ	54.5	4.3	10.2	0.8	38.9	2.9
หนี้สินภายใต้สัญญาเช่าการเงิน	3.0	0.2	0.3	-	1.1	0.1
สำรองผลประโยชน์พนักงาน	7.4	0.6	5.7	0.5	8.6	0.6
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>122.0</b>	<b>9.5</b>	<b>79.1</b>	<b>6.3</b>	<b>111.5</b>	<b>8.2</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>854.2</b>	<b>66.6</b>	<b>847.3</b>	<b>67.5</b>	<b>989.8</b>	<b>73.0</b>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>						
ทุนเรือนหุ้น						
ทุนจดทะเบียน	255.0	19.9	255.0	20.3	255.0	18.8
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	253.2	19.7	251.2	20.0	250.5	18.5
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	35.4	2.8	34.6	2.8	34.3	2.5
กำไร(ขาดทุน)สะสมยังไม่ได้จัดสรร	118.7	9.3	111.8	8.9	72.6	5.4
ทุนสำรองตามกฎหมาย	11.0	0.9	10.6	0.8	8.4	0.6
ส่วนของบริษัทใหญ่	418.3	32.6	408.2	32.5	365.9	27.0
ส่วนของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	9.7	0.8	-	-	-	-
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>428.0</b>	<b>33.4</b>	<b>408.2</b>	<b>32.5</b>	<b>365.9</b>	<b>27.0</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>1,282.1</b>	<b>100.0</b>	<b>1,255.4</b>	<b>100.0</b>	<b>1,355.7</b>	<b>100.0</b>

\*\* งบการเงินเฉพาะบริษัทและงบการเงินรวม ซึ่งได้รับการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี (ปรับปรุงใหม่สำหรับปี 2555 และปี 2556)

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ  
สำหรับปี สิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2555 - 31 ธันวาคม 2557

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ	ปี 2557		ปี 2556**		ปี 2555**	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
<b>รายได้</b>						
รายได้จากการขายสุทธิ	660.3	99.8	727.3	99.7	724.1	99.1
รายได้อื่น	1.0	0.2	2.2	0.3	6.9	0.9
<b>รวมรายได้</b>	<b>661.3</b>	<b>100.0</b>	<b>729.4</b>	<b>100.0</b>	<b>731.0</b>	<b>100.0</b>
<b>ค่าใช้จ่าย</b>						
ต้นทุนขาย	456.4	69.0	494.8	67.8	546.3	74.7
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	165.8	25.1	162.3	22.2	168.1	23.0
<b>รวมค่าใช้จ่าย</b>	<b>622.2</b>	<b>94.1</b>	<b>657.1</b>	<b>90.1</b>	<b>714.4</b>	<b>97.7</b>
<b>กำไร(ขาดทุน)ก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้</b>	<b>39.1</b>	<b>5.9</b>	<b>72.3</b>	<b>9.9</b>	<b>16.6</b>	<b>2.3</b>
ต้นทุนทางการเงิน	29.3	4.4	25.7	3.5	34.0	4.7
ค่าใช้จ่าย(รายได้)ภาษีเงินได้	2.6	0.4	10.0	1.4	(2.3)	(0.3)
<b>กำไร(ขาดทุน)สำหรับปี</b>	<b>7.1</b>	<b>1.1</b>	<b>36.6</b>	<b>5.0</b>	<b>(15.1)</b>	<b>(2.1)</b>
<b>ส่วนของกำไร(ขาดทุน)สำหรับปีที่ เป็นของ</b>						
ส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่	7.3	1.1	36.6	5.0	(15.1)	(2.1)
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(0.1)	-	-	-	-	-
<b>กำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จรวมสำหรับปี</b>	<b>7.1</b>	<b>1.1</b>	<b>36.6</b>	<b>5.0</b>	<b>(15.1)</b>	<b>(2.1)</b>
<b>กำไร(ขาดทุน)เบ็ดเสร็จอื่น</b>						
กำไร(ขาดทุน)จากประมาณการผลประโยชน์พนักงาน	-	-	4.7	0.6	-	-
<b>กำไร(ขาดทุน)เบ็ดเสร็จรวมสำหรับปี</b>	<b>7.1</b>	<b>1.1</b>	<b>41.3</b>	<b>5.7</b>	<b>(15.1)</b>	<b>(2.1)</b>
<b>กำไรสุทธิต่อหุ้นพื้นฐาน (บาทต่อหุ้น)***</b>	<b>0.028</b>		<b>0.146</b>		<b>(0.060)</b>	
<b>จำนวนหุ้นสามัญถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักชั้นพื้นฐาน (ล้านหุ้น)</b>	<b>251.497</b>		<b>250.648</b>		<b>250.129</b>	

\*\* งบการเงินเฉพาะบริษัทและงบการเงินรวม ซึ่งได้รับการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี (ปรับปรุงใหม่สำหรับปี 2555 และปี 2556)

\*\*\* คำนวณจากมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท โดยหารกำไรสุทธิสำหรับงวดด้วยจำนวนหุ้นถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายและเรียกชำระแล้วภายหลังการเสนอขายหุ้นแก่ประชาชน (250 ล้านหุ้น)

งบกระแสเงินสด  
สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2555 - 31 ธันวาคม 2557

หน่วย : ล้านบาท

งบกระแสเงินสด	สำหรับปี		
	2557	2556	2555
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน</b>			
กำไร(ขาดทุน)สุทธิ	7.1	36.6	(15.1)
<b>ปรับกระทบยอดขาดทุนสุทธิให้เป็นเงินสดรับ(จ่าย)</b>			
<b>จากกิจกรรมดำเนินงาน</b>			
ค่าเสื่อมราคา	5.2	4.4	5.0
ผลประโยชน์พนักงาน	1.7	1.8	1.9
ดอกเบี้ยรับ	(0.0)	(0.1)	(0.1)
ดอกเบี้ยจ่าย	28.8	25.1	33.5
ค่าใช้จ่าย(รายได้)ภาษีเงินได้	2.6	10.0	(2.3)
กำไร(ขาดทุน)จากการจำหน่ายทรัพย์สิน	(0.5)	(0.0)	(0.8)
<b>กำไร(ขาดทุน)จากการดำเนินงานก่อน</b>	<b>44.9</b>	<b>77.8</b>	<b>22.1</b>
<b>การเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน</b>			
<b>สินทรัพย์ดำเนินงาน(เพิ่มขึ้น)ลดลง</b>			
สินค้าคงเหลือ	54.0	112.5	44.8
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	(0.6)	9.8	6.2
ที่ดินรอการพัฒนา	(3.2)	(6.0)	0.1
เงินมัดจำค่าซื้อที่ดิน	(18.0)	(8.0)	11.3
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	(0.4)	(3.0)	1.1
<b>หนี้สินดำเนินงานเพิ่มขึ้น(ลดลง)</b>			
เจ้าหนี้การค้า	(16.9)	(2.6)	27.4
เงินมัดจำรับล่วงหน้าจากลูกค้า	3.6	0.7	(0.9)
เจ้าหนี้เงินประกันผลงาน	2.8	(3.4)	3.2
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	5.2	(4.5)	0.6
ภาษีเงินได้	(7.9)	(9.2)	(8.4)
<b>เงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไปใน)กิจกรรมดำเนินงาน</b>	<b>63.6</b>	<b>164.1</b>	<b>107.6</b>

งบกระแสเงินสด (ต่อ)

สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2555 - 31 ธันวาคม 2557

หน่วย : ล้านบาท

งบกระแสเงินสด	สำหรับปี		
	2557	2556	2555
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน</b>			
รับดอกเบี้ย	0.0	0.1	0.1
เงินฝากสถาบันการเงินที่มีข้อจำกัดในการใช้(เพิ่มขึ้น)ลดลง	(9.1)	3.1	(2.5)
เงินสดจ่ายซื้อสินทรัพย์ถาวรและสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	(1.9)	(2.6)	(0.1)
เงินสดรับจากการขายสินทรัพย์ถาวร	0.5	0.0	0.9
<b>เงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไปใน)กิจกรรมลงทุน</b>	<b>(10.5)</b>	<b>0.6</b>	<b>(1.7)</b>
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน</b>			
จ่ายดอกเบี้ย	(53.4)	(48.5)	(57.5)
จ่ายชำระหนี้สินภายใต้สัญญาเช่าการเงิน	(1.2)	(1.5)	(1.8)
เงินกู้ยืมจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกันลดลง	-	(4.5)	(1.8)
เงินกู้ยืมระยะยาวจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกันเพิ่มขึ้น	-	4.5	-
เงินกู้ยืมจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกันเพิ่มขึ้น (ลดลง)	(1.4)		
เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น (ลดลง)	11.3	(130.3)	(56.2)
เงินสดรับจากการเพิ่มทุน	2.9	1.0	0.7
เงินสดรับค่าหุ้นจากผู้ถือหุ้นที่ไม่มีอำนาจควบคุม	8.8	-	-
<b>เงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไปใน)กิจกรรมจัดหาเงิน</b>	<b>(33.0)</b>	<b>(179.4)</b>	<b>(116.7)</b>
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ</b>	<b>20.1</b>	<b>(14.7)</b>	<b>(10.8)</b>
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันต้นปี	6.4	21.1	31.8
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันสิ้นปี</b>	<b>26.6</b>	<b>6.4</b>	<b>21.1</b>

อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

รายการ		สำหรับปี		
		2557	2556	2555
<b>อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio)</b>				
อัตราส่วนสภาพคล่อง	(เท่า)	1.5	1.3	1.4
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	(เท่า)	0.1	0.0	0.1
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด	(เท่า)	0.1	0.2	0.1
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า	(เท่า)	94,325.7	103,894.3	103,442.9
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ	(เท่า)	0.5	0.5	0.5
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	(วัน)	779.6	788.1	734.4
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้	(เท่า)	9.0	8.2	11.4
ระยะเวลาชำระหนี้	(วัน)	40.0	44.0	31.7
Cash Cycle	(วัน)	739.6	744.0	702.7
<b>อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหากำไร (Profitability Ratio)</b>				
อัตรากำไรขั้นต้น	(%)	30.9	32.0	24.6
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน	(%)	5.8	9.6	1.3
อัตรากำไรสุทธิ	(%)	1.1	5.0	-2.1
อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น	(%)	1.7	9.5	-4.0
<b>อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency Ratio)</b>				
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	(%)	3.1	5.5	1.2
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร	(%)	235.6	434.8	103.3
อัตราการหมุนของสินทรัพย์	(เท่า)	0.5	0.6	0.5
<b>อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน (Financial Policy Ratio)</b>				
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	(เท่า)	2.0	2.1	2.7
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย	(เท่า)	3.3	7.8	4.1
อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน	(เท่า)	N.A.	1.2	1.9
มูลค่าหุ้นตามบัญชี	บาท	1.702	1.628	1.463
กำไรสุทธิต่อหุ้น	บาท	0.028	0.146	(0.060)

## 14. การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ (MD&A)

### 1. ภาพรวมผลการดำเนินงานที่ผ่านมา

ในปี 2557 บริษัทและบริษัทย่อยมีรายได้รวม 661.3 ล้านบาท ลดลงจากปี 2556 ซึ่งมีรายได้รวมเท่ากับ 729.4 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 9.2 มีผลกำไรสุทธิ 7.1 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 1.1 ของรายได้รวม โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 บริษัทและบริษัทย่อยยังคงมีโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยเพื่อขายระหว่างดำเนินการ รวมทั้งสิ้น 9 โครงการ (ระหว่างขาย 7 โครงการ และ ระหว่างก่อสร้าง 2 โครงการ คือ โครงการ TH01, TV02) คิดเป็นมูลค่าโครงการคงเหลือที่จะทยอยปิดการขายและรับรู้รายได้ รวมทั้งสิ้นประมาณ 1,850.9 ล้านบาท ทั้งนี้ ปัจจัยที่ทำให้รายได้จากการขายสุทธิในปี 2557 ลดลง เนื่องมาจากสาเหตุหลักๆ คือ สภาพะหนัลดต่อครัวเรือนที่เพิ่มสูงขึ้น นโยบายของสถาบันการเงินในการพิจารณาอนุมัติสินเชื่อที่เข้มงวดขึ้น ความไม่แน่นอนทางการเมือง และประกอบกับสภาพถนนทางเข้าโครงการในเขตเทศบาลของบริษัท ส่วนใหญ่อยู่ระหว่างการปรับปรุงขยายผิวจราจร เพื่อรองรับระบบคมนาคมของจังหวัด ทำให้ยอดขายและยอดรับรู้รายได้ลดลงประมาณ 9.2%

### 2. ผลการดำเนินงานปี 2557

#### รายได้

บริษัทมีนโยบายการรับรู้รายได้จากการขายบ้านพร้อมที่ดินเมื่องานก่อสร้างเสร็จตามสัญญาและมีการโอนกรรมสิทธิ์และผลประโยชน์ที่มีนัยสำคัญในทรัพย์สินให้กับผู้ซื้อแล้ว ในส่วนของรายได้อื่นประกอบไปด้วยดอกเบี้ยรับจากธนาคาร การรับเงินจองจากลูกค้าในโครงการต่างๆ โดยในปี 2555-2557 บริษัทมีรายได้แยกตามประเภทสินค้าโครงการ ดังนี้

ประเภทรายได้	ดำเนินการ โดย	ปี 2557		ปี 2556		ปี 2555	
		ล้าน บาท	สัดส่วน	ล้านบาท	สัดส่วน	ล้านบาท	สัดส่วน
รายได้จากการขาย <sup>1)</sup>							
- บ้านเดี่ยว/บ้านแฝด	บริษัท	320.3	48.4	480.6	65.9	418.7	57.3
- ทาวน์โฮม/ทาวน์เฮ้าส์	บริษัท	273.4	41.3	170.8	23.4	240.5	32.9
- บ้านเดี่ยว/บ้านแฝดชั้นเดียว	บริษัทย่อย	66.6	10.1	35.0	4.8	31.0	4.2
- อาคารพาณิชย์	บริษัท บริษัทย่อย			40.9	5.6	33.9	4.7
รวมรายได้จากการขาย		660.3	99.8	727.3	99.7	724.1	99.1
รายได้อื่น <sup>2)</sup>							
รวมรายได้		661.3	100.0	729.4	100.0	731.0	100.0

หมายเหตุ : 1) รับรู้รายได้จากการขายบ้านและที่ดินเมื่อโอนกรรมสิทธิ์

2) รายได้อื่น ประกอบด้วย ดอกเบี้ยรับจากธนาคาร การรับเงินจองจากลูกค้าในโครงการต่างๆ

สำหรับปี 2555-2557 บริษัทและบริษัทย่อยมีรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เท่ากับ 724.1 ล้านบาท, 727.3 ล้านบาท และ 660.3 ล้านบาท ตามลำดับ เมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมา เพิ่มขึ้นคิดเป็นร้อยละ 16.1, เพิ่มขึ้นคิดเป็นร้อยละ 0.4 และลดลงคิดเป็นร้อยละ 9.2 ตามลำดับ โดยในปี 2555 บริษัทและบริษัทย่อยมีรายได้จากการขายบ้านประเภทบ้านเดี่ยว/บ้านแฝด, ทาวน์เฮ้าส์ และอาคารพาณิชย์ คิดเป็นร้อยละ 61.4, ร้อยละ 32.9 และร้อยละ 4.7 ของรายได้รวม ตามลำดับ สำหรับปี 2556 บริษัทและบริษัทย่อยมีรายได้จากการขายบ้านประเภทบ้านเดี่ยว/บ้านแฝด, ทาวน์เฮ้าส์ และอาคารพาณิชย์ คิดเป็นร้อยละ 70.7, ร้อยละ 23.4 และร้อยละ 5.6 ของรายได้รวม ตามลำดับ และสำหรับปี 2557 บริษัทและบริษัทย่อยมีรายได้จากการขายบ้านประเภทบ้านเดี่ยว/บ้านแฝด, และทาวน์เฮ้าส์ คิดเป็นร้อยละ 58.5 และร้อยละ 41.3 ของรายได้รวม ตามลำดับ

เมื่อพิจารณาตารางแสดงโครงสร้างรายได้หลักของกลุ่มบริษัทแยกตามประเภทสินค้า พบว่าบริษัทและบริษัทย่อยมีรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้นในปี 2555 เนื่องจาก บริษัทได้เน้นการขายโครงการเพิ่มขึ้นประกอบกับบริษัทได้มีการพัฒนาการออกแบบผลิตภัณฑ์ที่สร้างความแตกต่างและควบคุมคุณภาพอย่างต่อเนื่อง โดยเน้นรูปแบบที่ตอบสนองประโยชน์ใช้สอย ความทันสมัย คุณภาพและมาตรฐาน รวมทั้งทำเลที่ตั้งของโครงการเพื่อตอบสนองความต้องการของผู้บริโภค ส่งผลให้มีรายได้จากการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยให้กับลูกค้าได้เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามยังมีสภาวะชะลอตัวในช่วง 3 ไตรมาสแรกของปี เนื่องจากผู้สนใจซื้อบ้านยังมีความกังวลใจเรื่องน้ำท่วมซึ่งมีข่าวออกอย่างต่อเนื่อง และได้เริ่มกลับคืนสู่สภาวะปกติในช่วงปลายไตรมาส 4 ปี 2555 ส่วนในปี 2556 แม้สถานการณ์ความกังวลของลูกค้าในเรื่องน้ำท่วมจะคลี่คลายลงแล้ว แต่กำลังซื้อภาพรวมยังถือว่าหดตัวลงอันเนื่องมาจากนโยบายรัดคั้งแรก สภาวะหนี้สินต่อครัวเรือนที่เพิ่มขึ้น นโยบายของสถาบันการเงินในการพิจารณาอนุมัติสินเชื่อที่เข้มงวดขึ้น ประกอบกับสภาพถนนทางเข้าโครงการในเขตถนนบุรีของ บริษัทส่วนใหญ่อยู่ระหว่างการปรับปรุงขยายผิวจราจร เพื่อรองรับระบบคมนาคมของจังหวัด และสำหรับปี 2557 ด้วยปัจจัยสภาวะหนี้สินต่อครัวเรือนที่เพิ่มขึ้น นโยบายของสถาบันการเงินในการพิจารณาอนุมัติสินเชื่อที่เข้มงวดขึ้น ความไม่แน่นอนทางการเมืองในช่วง 2 ไตรมาสแรกของปี และประกอบกับสภาพถนนทางเข้าโครงการในเขตถนนบุรีของ บริษัท ซึ่งส่วนใหญ่อยู่ระหว่างการปรับปรุงขยายผิวจราจรต่อเนื่องจากปี 2556 เพื่อรองรับระบบคมนาคมของจังหวัด ทำให้ยอดขายและยอดรับรู้รายได้ลดลง

สำหรับรายได้ในส่วนใหญ่จะเป็นรายได้จากดอกเบี้ยรับจากเงินฝากสถาบันการเงิน และการรับเงินจอง, เงินทำสัญญาจากลูกค้าในโครงการต่างๆ โดยในปี 2555-2557 บริษัทมีรายได้ส่วนนี้เท่ากับ 6.9 ล้านบาท, 2.1 ล้านบาท และ 1.0 ล้านบาท ตามลำดับ บริษัทมีรายได้ส่วนในปี 2555 เพิ่มขึ้นเนื่องจากบริษัทได้รับเงินค่าสินไหมทดแทนจากบริษัทประกันภัยสำหรับกรณีน้ำท่วม จำนวน 4.6 ล้านบาท

ณ วันที่ 31 ธันวาคม ปี 2555, ปี 2556 และปี 2557 บริษัทและบริษัทย่อยมีโครงการที่ดำเนินการอยู่รวมจำนวน 12, 10 และ 9 โครงการตามลำดับ มูลค่าซื้อขายที่ได้ทำสัญญาแล้วทั้งสิ้นจำนวน 4,333.51 ล้านบาท, 4,957.02 ล้านบาท และ 5,822.43 ล้านบาท ตามลำดับ และมีบ้านพร้อมที่ดินที่รอการโอนกรรมสิทธิ์ซึ่งยังมิได้รับรู้เป็นรายได้จำนวน 20 หลัง, 24 หลัง และ 20 หลัง ตามลำดับ คิดเป็นเงินจำนวน 86.4 ล้านบาท, 82.4 ล้านบาท และ 74.6 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งจะมีการโอนกรรมสิทธิ์และรับรู้เป็นรายได้ในปีถัดไปตามนโยบายการบัญชี

### ต้นทุนขาย

บริษัทและบริษัทย่อยมีนโยบายการบัญชีรับรู้ต้นทุนขายบ้านพร้อมที่ดินโดยการปันส่วนต้นทุนการพัฒนาทั้งหมดที่คาดว่าจะเกิดขึ้นของแต่ละโครงการ (พิจารณาถึงต้นทุนที่เกิดขึ้นจริง) ให้กับบ้านพร้อมที่ดินที่ขายตามอัตราส่วนพื้นที่ที่ขายของแต่ละโครงการและรับรู้เป็นต้นทุนขายตามอัตราส่วนพื้นที่ที่ขายของแต่ละโครงการ โดยต้นทุนขายของบริษัทและบริษัทย่อยประกอบด้วยต้นทุนการพัฒนาที่ดิน, ต้นทุนค่าก่อสร้างและพัฒนาส่วนกลาง และต้นทุนการกู้ยืมเงิน



ในปี 2555-2556 บริษัทและบริษัทย่อยมีต้นทุนขายเท่ากับ 546.3 ล้านบาท และ 494.8 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วนเทียบกับรายได้รวมอยู่ที่ร้อยละ 74.7 และ ร้อยละ 67.8 ตามลำดับ ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่ลดลงจากปีก่อน เนื่องจากสาเหตุหลักๆ คือ ในปี 2555 บริษัทมีค่าใช้จ่ายในการดูแลฟื้นฟูสภาพโครงการและจัดทำระบบป้องกันน้ำท่วมทุกโครงการ และต้นทุนค่าก่อสร้างที่เพิ่มสูงขึ้นโดยส่วนหนึ่งเนื่องมาจากการปรับค่าแรงขั้นต่ำทั่วประเทศเป็น 300 บาท และในระหว่างปี 2556 บริษัทมีการควบคุมต้นทุนค่าก่อสร้างให้เหมาะสมกับแบบบ้าน และการควบคุมดูแลค่าใช้จ่ายงานโครงการได้ดีขึ้น

สำหรับปี 2557 มีต้นทุนขายเท่ากับ 456.4 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนเทียบกับรายได้รวมอยู่ที่ร้อยละ 69.0 ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่เพิ่มขึ้นจากปีก่อน เนื่องจากสาเหตุหลักๆ คือ ต้นทุนค่าก่อสร้างที่เพิ่มขึ้นโดยรวมของตลาด

### กำไรขั้นต้น

ในปี 2555-2556 บริษัทและบริษัทย่อยมีกำไรขั้นต้นเท่ากับ 177.8 ล้านบาท และ 232.4 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ร้อยละ 24.6 และร้อยละ 32.0 ตามลำดับ และในปี 2557 มีกำไรขั้นต้นเท่ากับ 203.9 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ร้อยละ 30.9 ลดลงจากปีก่อน โดยสาเหตุหลักๆ เนื่องจากการปรับตัวสูงขึ้นของค่าก่อสร้างโดยรวมของตลาด และการปรับกลยุทธ์ราคาของบริษัทเพื่อกระตุ้นยอดขาย สร้างยอดขายและกระแสเงินสด

### ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ในปี 2555-2556 บริษัทและบริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเท่ากับ 168.1 ล้านบาท และ 162.3 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วนเทียบกับรายได้รวมอยู่ที่ร้อยละ 23.0 และ ร้อยละ 22.2 ตามลำดับ โดยสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวมลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน คิดเป็นร้อยละ 6.2 และร้อยละ 0.8 ทั้งนี้ เนื่องจากมาตรการควบคุมดูแลและลดค่าใช้จ่ายของบริษัท เพื่อให้สอดคล้องกับสภาวะรายได้ที่ลดลง ซึ่งได้ดำเนินการมาอย่างต่อเนื่องในระหว่างปี 2554 จนถึงปัจจุบัน ประกอบกับผลกระทบจากสถานการณ์น้ำท่วมในเขตจังหวัดนนทบุรีระหว่างเดือนตุลาคม-ธันวาคม 2554 ซึ่งส่งผลให้เกิดการชะลอตัวของการรับรู้รายได้และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารสูงขึ้นในปี 2555

สำหรับปี 2557 บริษัทและบริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารจำนวน 165.8 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนเทียบกับรายได้รวมอยู่ที่ร้อยละ 25.1 โดยสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวมเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน คิดเป็นร้อยละ 2.9 ทั้งนี้ เนื่องจากมาตรการควบคุมดูแลและลดค่าใช้จ่ายของบริษัท เพื่อให้สอดคล้องกับสภาวะรายได้ที่ลดลง ซึ่งได้ดำเนินการมาอย่างต่อเนื่องในระหว่างปี 2554 จนถึงปัจจุบัน

### กำไร (ขาดทุน) ก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี

ในปี 2555-2557 บริษัทและบริษัทย่อยมีผลการดำเนินงานกำไร (ขาดทุน) ก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเท่ากับ 16.6 ล้านบาท, 72.3 ล้านบาท และ 39.1 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตรากำไร (ขาดทุน) ก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเทียบกับรายได้รวมอยู่ที่ร้อยละ 2.3, ร้อยละ 9.9 และร้อยละ 5.9 ตามลำดับ

### ค่าใช้จ่ายต้นทุนทางการเงิน

ค่าใช้จ่ายต้นทุนทางการเงิน ประกอบด้วย ค่าธรรมเนียมธนาคาร ดอกเบี้ยจากเงินกู้ยืมเพื่อเป็นเงินทุนหมุนเวียน ดอกเบี้ยจากการทำสัญญาเช่าทางการเงิน และดอกเบี้ยจากการกู้ยืมเพื่อใช้ในการก่อสร้างโครงการต่างๆ ซึ่งส่วนหนึ่งจะถูกบันทึกเป็นต้นทุนของแต่ละโครงการในสินค้าคงเหลือ โดยในปี 2555-2556 บริษัทและบริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายต้นทุนทางการเงินเท่ากับ 34.0 ล้านบาท และ 25.7 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วนเทียบกับรายได้รวมอยู่ที่ร้อยละ 4.7 และร้อยละ 3.5 ตามลำดับ

ในขณะที่ปี 2557 บริษัทและบริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายต้นทุนทางการเงินเท่ากับ 29.3 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนเทียบกับรายได้รวมอยู่ที่ร้อยละ 4.4 ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นเป็นผลมาจากเงินกู้ยืมเพื่อพัฒนาโครงการใหม่ๆ ในระหว่างปี ประกอบกับปริมาณการจองซื้อบ้านของผู้สนใจโครงการที่ลดลงจากปีก่อน ทำให้ความสามารถในการปลอดคืนเงินกู้ยืมเพื่อพัฒนาโครงการได้น้อยลง

### กำไร (ขาดทุน) สุทธิ

เมื่อพิจารณาผลประกอบการสุทธิของบริษัทและบริษัทย่อยพบว่า ในปี 2555-2556 บริษัทมีผลประกอบการขาดทุนสุทธิเท่ากับ 15.1 ล้านบาท และ กำไรสุทธิ 36.6 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตราส่วนกำไร (ขาดทุน) สุทธิเมื่อเทียบกับรายได้รวมอยู่ที่ร้อยละ (2.1) และร้อยละ 5.0 ตามลำดับ และสำหรับปี 2557 บริษัทและบริษัทย่อยผลกำไรสุทธิ จำนวน 7.1 ล้านบาท คิดเป็นอัตราส่วนผลกำไรสุทธิเทียบกับรายได้รวมอยู่ที่ร้อยละ 1.1

### อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น

เมื่อพิจารณาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา พบว่าบริษัทและบริษัทย่อยมีอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นจากร้อยละ (4.0) ในปี 2555 ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 9.5 ในปี 2556 และลดลงเป็นร้อยละ 1.7 ในปี 2557 (หมายเหตุ - ในปี 2554 บริษัทมีการจ่ายเงินปันผลจำนวน 45 ล้านบาท จากกำไรสุทธิปี 2553 และเงินปันผลระหว่างกาล จำนวน 20.0 ล้านบาท จากกำไรสุทธิระหว่างปี 2554)

## 3. การวิเคราะห์ฐานะการเงิน

### สินทรัพย์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 บริษัทและบริษัทย่อยมีสินทรัพย์รวม เท่ากับ 1,355.7 ล้านบาท ลดลงคิดเป็นร้อยละ 3.1 เมื่อเทียบกับ ณ 31 ธันวาคม 2554 สาเหตุหลักมาจาก ที่ดินรอพัฒนา และเงินมัดจำค่าซื้อที่ดินลดลงจำนวน 167.7 ล้านบาท และ 21.2 ล้านบาท ตามลำดับ โดยที่ดินรอพัฒนาดังกล่าวถูกนำมาพัฒนาโครงการเพื่อขาย ซึ่งประกอบด้วยโครงการที่อยู่ระหว่างเปิดขายอยู่ในปัจจุบัน และโครงการใหม่ที่จะทยอยรับรู้รายได้ภายใน 2-3 ปีข้างหน้า จึงมีผลให้สินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้นจำนวน 156.8 ล้านบาท

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 บริษัทและบริษัทย่อยมีสินทรัพย์รวม เท่ากับ 1,255.4 ล้านบาท ลดลงคิดเป็นร้อยละ 7.4 เมื่อเทียบกับ ณ 31 ธันวาคม 2555 สาเหตุหลักมาจาก สินค้าคงเหลือลดลงจำนวน 219.1 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทมีที่ดินรอพัฒนา และเงินมัดจำค่าซื้อที่ดินเพิ่มขึ้นจำนวน 136.9 ล้านบาท และ 8.0 ล้านบาท ตามลำดับอีกส่วนหนึ่ง โดยที่ดินรอพัฒนาดังกล่าวถูกนำมาพัฒนาโครงการเพื่อขาย ซึ่งประกอบด้วยโครงการที่อยู่ระหว่างเปิดขายอยู่ในปัจจุบัน และโครงการใหม่ที่จะทยอยรับรู้รายได้ภายใน 2-3 ปีข้างหน้า จึงมีผลให้สินค้าคงเหลือลดลงจำนวน 219.1 ล้านบาท

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 บริษัทและบริษัทย่อยมีสินทรัพย์รวม เท่ากับ 1,282.2 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2556 คิดเป็นร้อยละ 2.1 โดยการเพิ่มขึ้นหลักๆ มาจากสินค้างหนี้เพิ่มขึ้นจำนวน 29.4 ล้านบาท เงินมัดจำค่าที่ดินเพิ่มขึ้นจำนวน 10.0 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทมีที่ดินรอพัฒนาลดลง 51.7 ล้านบาท โดยที่ดินรอพัฒนาดังกล่าวถูกนำมาพัฒนาโครงการเพื่อขาย ซึ่งประกอบด้วยโครงการที่อยู่ระหว่างเปิดขายอยู่ในปัจจุบัน และโครงการใหม่ที่จะทยอยรับรู้รายได้ภายใน 2-3 ปีข้างหน้า จึงมีผลให้สินค้างหนี้เพิ่มขึ้นส่วนหนึ่ง ทั้งนี้สินทรัพย์หลักของบริษัท ประกอบด้วย สินค้างหนี้ 1,003.1 ล้านบาท, ที่ดินรอการพัฒนา 162.4 ล้านบาท, เงินสดและเงินฝากสถาบันการเงิน 26.6 ล้านบาท และเงินมัดจำค่าซื้อที่ดิน 23.0 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนต่อสินทรัพย์รวมอยู่ที่ร้อยละ 78.2, ร้อยละ 12.7, ร้อยละ 2.1 และร้อยละ 1.8 ตามลำดับ

### สินค้างหนี้

ณ สิ้นปี 2555 บริษัทและบริษัทย่อยมีการพัฒนาโครงการเดิมที่มีอยู่อย่างต่อเนื่องและได้ขยายการลงทุนเพื่อพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในโครงการใหม่ๆ เพิ่มขึ้นบางส่วน ทำให้บริษัทมีสินค้างหนี้เพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อย และเมื่อพิจารณาตารางแสดงรายละเอียดของสินค้างหนี้แยกตามโครงการ พบว่ามูลค่าของสินค้างหนี้ที่เพิ่มขึ้นในปี 2555 หลักๆ มาจากโครงการธนาสิริ ราชพฤกษ์ - ทำน่านนท์ และโครงการธนาซิโ รตนาธิเบสร์ และโครงการธนาวิลเลจ พระราม 5-บางใหญ่ ในส่วนของโครงการไพรม์เพลส-แก้วอินทรีนั้น เนื่องจากยังไม่มีแผนในการพัฒนาเป็นโครงการ จึงมีการปรับปรุงรายการเป็นที่ดินรอพัฒนาในปี 2556 คิดเป็นร้อยละ 39.9 ของสินค้างหนี้ทั้งหมด

ณ สิ้นปี 2556 บริษัทและบริษัทย่อยเน้นการพัฒนาโครงการเดิมที่มีอยู่อย่างต่อเนื่องซึ่งบางโครงการอยู่ในช่วงใกล้ขายปิดจบโครงการแล้ว และได้เริ่มขยายการลงทุนเพื่อพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในโครงการใหม่ๆ เพิ่มขึ้นในช่วงไตรมาส 3 ทำให้บริษัทมีสินค้างหนี้โดยรวมลดลง และเมื่อพิจารณาตารางแสดงรายละเอียดของสินค้างหนี้แยกตามโครงการ พบว่ามูลค่าของสินค้างหนี้ที่ลดลงในปี 2556 หลักๆ มาจากโครงการเดอะคลัสเตอร์วิลล์ ราชพฤกษ์-สิรินธร, โครงการไพรม์เพลส เดอะกรีนเนอรี บางใหญ่ และโครงการธนาสิริ ราชพฤกษ์ - ทำน่านนท์ ซึ่งมีมูลค่าคิดเป็นร้อยละ 66.8 ของสินค้างหนี้ทั้งหมด

ณ สิ้นปี 2557 บริษัทและบริษัทย่อยยังคงเน้นการพัฒนาโครงการเดิมที่มีอยู่อย่างต่อเนื่องซึ่งบางโครงการอยู่ในช่วงใกล้ขายปิดจบโครงการแล้ว และได้เริ่มขยายการลงทุนเพื่อพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในโครงการใหม่ๆ เพิ่มขึ้นในช่วงไตรมาส 4 ทำให้บริษัทมีสินค้างหนี้โดยรวมเพิ่มขึ้น และเมื่อพิจารณาตารางแสดงรายละเอียดของสินค้างหนี้แยกตามโครงการ พบว่ามูลค่าของสินค้างหนี้ที่เพิ่มขึ้นในปี 2557 หลักๆ มาจากโครงการธนาสิริ ราชพฤกษ์ - ทำน่านนท์, โครงการไพรม์เพลส เดอะกรีนเนอรี-บางใหญ่ และโครงการธนาซิโ รตนาธิเบสร์ ซึ่งมีมูลค่าคิดเป็นร้อยละ 60.2 ของสินค้างหนี้ทั้งหมด

ตารางแสดงรายละเอียดของสินค้าคงเหลือแยกตามโครงการ

สินค้าคงเหลือแยกตามโครงการ	31 ธ.ค. 2557		31 ธ.ค. 2556		31 ธ.ค. 2555	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
- เดอะ คลัสเตอร์วิลล์ ปิ่นเกล้า-ราชพฤกษ์	- ปิดโครงการ -				1.9	0.2
- เดอะ คลัสเตอร์วิลล์ ราชพฤกษ์-สีรินธร	95.9	9.6	142.1	14.6	241.1	20.2
- ไพรม์เพลส เดอะ กรีนเนอรี่ บางใหญ่	112.7	11.2	178.5	18.3	228.8	19.2
- ธนาสิริ ราชพฤกษ์-ท่าอากาศยาน	333.3	33.2	329.7	33.9	322.6	27.0
- สิวิวลเลจ ภูเก็ต - อนุสาวรีย์	2.8	0.3	39.8	4.1	110.7	9.3
- ธนาสิริ รัตนาธิเบศร์	158.2	15.8	127.8	13.1	101.6	8.5
- ธนาสิริเลจ พระราม 5 - บางใหญ่	82.8	8.3	82.0	8.4	52.4	4.4
- ธนาสิริบิเทด ราชพฤกษ์-สีรินธร	145	14.5	22.3	2.3		-
- ไพรม์เพลส อนุสาวรีย์ ภูเก็ต	- ปิดโครงการ -		24.7	2.5	39.4	3.3
- ไพรม์เพลส อนุสาวรีย์ ภูเก็ต 3	- ปิดโครงการ -				2.2	0.2
- ไพรม์เพลส อนุสาวรีย์ ภูเก็ต 4	- ปิดโครงการ -		3.1	0.3	3.1	0.3
- สิวิวลเลจ สกลนคร แอร์พอร์ต	17.2	1.7	23.7	2.4	4.3	0.4
- โครงการในอนาคต บางใหญ่ - นนทบุรี	55.1	5.5	-----			
- โครงการในอนาคต บางใหญ่ - นนทบุรี	-----				84.7	7.1
<b>รวมสินค้าคงเหลือ</b>	<b>1,003.0</b>	<b>100.0</b>	<b>973.7</b>	<b>100.0</b>	<b>1,192.8</b>	<b>100.0</b>

หมายเหตุ : บริษัทได้จ้างผู้ประเมินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ทำการประเมินที่ดินและสิ่งปลูกสร้างของสินค้าคงเหลือของบริษัท ซึ่งผลการประเมินราคาทรัพย์สินมีมูลค่าสูงกว่าราคาทุนเดิม ดังนั้น บริษัทจึงไม่พิจารณาการตั้งสำรองการด้อยค่าของสินค้าคงเหลือ

**ที่ดินรอการพัฒนา**

ณ สิ้นปี 2555 – 2556 บริษัทและบริษัทย่อยมีที่ดินรอการพัฒนาเท่ากับ 77.2 ล้านบาท และ 214.1 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นร้อยละ 5.7 และร้อยละ 17.0 ของสินทรัพย์รวม

ณ 31 ธันวาคม 2557 บริษัทมีที่ดินรอการพัฒนาเท่ากับ 162.4 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนต่อสินทรัพย์รวมอยู่ที่ร้อยละ 12.7 โดยลดลงจากปี 2556 เนื่องจากบริษัทได้นำที่ดินรอพัฒนาบางแปลงมาพัฒนาและก่อสร้างเป็นโครงการในอนาคต

**ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์**

ณ สิ้นปี 2555-2556 และปี 2557 บริษัทและบริษัทย่อยมีที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ เท่ากับ 18.5 ล้านบาท, 16.8 ล้านบาท และ 20.8 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วนเทียบกับสินทรัพย์รวมอยู่ที่ร้อยละ 1.4, ร้อยละ 1.3 และร้อยละ 1.6 ตามลำดับ โดยส่วนใหญ่ประกอบด้วยเครื่องตกแต่งและเครื่องใช้สำนักงาน ยานพาหนะ และส่วนปรับปรุงอาคารและสำนักงานต่าง

### สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี

ณ สิ้นปี 2555-2556 และปี 2557 บริษัทและบริษัทย่อยมีสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี เท่ากับ 3.8 ล้านบาท, 3.8 ล้านบาท และ 4.0 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วนเทียบกับสินทรัพย์รวมอยู่ที่ร้อยละ 0.3, ร้อยละ 0.3 และร้อยละ 0.3 ตามลำดับ โดยส่วนใหญ่ประกอบด้วยสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีจากรายการขาดทุนสะสม เงินรับล่วงหน้าจากลูกค้า และงบประมาณดูแลส่วนกลางก่อนส่งมอบให้นิติบุคคลโครงการ

### สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม ปี 2555, ปี 2556 และปี 2557 บริษัทและบริษัทย่อยมีสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่นจำนวน 3.4 ล้านบาท, 1.6 ล้านบาท และ 1.8 ล้านบาท ตามลำดับ

## 4. สภาพคล่องและความเพียงพอของเงินทุน

บริษัทและบริษัทย่อยมีกระแสเงินสดได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงานในปี 2555-2556 จำนวน 107.6 ล้านบาท, 164.1 ล้านบาท และ 63.6 ล้านบาท ตามลำดับ

สำหรับปี 2555 ซึ่งถึงแม้บริษัทจะมีผลขาดทุนจากการดำเนินงานในระหว่างปีก็ตาม แต่บริษัทได้เน้นการพัฒนาและขายบ้านในโครงการปัจจุบันเป็นหลัก และขยายการพัฒนาโครงการใหม่ๆ เพียงบางส่วน ส่งผลให้มีกระแสเงินสดได้มาจากการดำเนินงานจำนวน 107.6 ล้านบาท

สำหรับปี 2556 บริษัทมีผลกำไรจากการดำเนินงานในระหว่างปี ประกอบกับบริษัทได้เน้นการพัฒนาและขายบ้านในโครงการปัจจุบันเป็นหลัก และเริ่มขยายการพัฒนาโครงการใหม่ในระหว่างไตรมาส 3 ส่วนหนึ่ง ส่งผลให้มีกระแสเงินสดได้มาจากการดำเนินงานจำนวน 164.1 ล้านบาท

สำหรับปี 2557 บริษัทมีผลกำไรจากการดำเนินงานในระหว่างปี ประกอบกับบริษัทได้เน้นการพัฒนาและขายบ้านในโครงการปัจจุบันเป็นหลัก และเริ่มขยายการพัฒนาโครงการใหม่ในระหว่างไตรมาส 4 ส่วนหนึ่ง ส่งผลให้มีกระแสเงินสดได้มาจากการดำเนินงานจำนวน 63.6 ล้านบาท

กระแสเงินสดได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุนในปี 2555-2557 มีจำนวน (1.7) ล้านบาท, 0.6 ล้านบาท และ (10.5) ล้านบาท ตามลำดับ สำหรับปี 2557 รายการกระแสเงินสด(ใช้ไปใน)กิจกรรมลงทุนโดยส่วนใหญ่เป็นเงินฝากสถาบันการเงินที่มีข้อจำกัดในการใช้เพิ่มขึ้น

กระแสเงินสดได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงินในปี 2555-2557 มีจำนวน (116.7) ล้านบาท, (179.4) ล้านบาท และ (33.0) ล้านบาท ตามลำดับ โดยส่วนใหญ่เป็นเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินเพื่อพัฒนาโครงการ นอกจากนี้บริษัทมีการจ่ายดอกเบี้ยและชำระคืนเงินกู้ยืมโครงการเพิ่มขึ้นในระหว่างปี 2556 และปี 2557 ประกอบกับเงินสดรับค่าหุ้นจากผู้ถือหุ้นที่ไม่มีอำนาจควบคุมในปี 2557 จำนวน 8.8 ล้านบาท

สำหรับ Cash Cycle ของบริษัทโดยส่วนใหญ่มาจากอัตราการหมุนรอบการขายสินค้าคงเหลือ ซึ่งสินค้าคงเหลือนับเป็นสินทรัพย์หมุนเวียนหลักของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ โดยในระหว่างปี 2555-2557 บริษัทมี Cash Cycle เท่ากับ 702.7 วัน, 744 วัน และ 739.6 วัน ตามลำดับ การเพิ่มขึ้นของระยะเวลาดังกล่าวมีสาเหตุหลักๆ จากผลกระทบของสภาวะน้ำท่วมในเขตจังหวัดกรุงเทพมหานคร และ

ปริมาณลดลง โดยเฉพาะจังหวัดนนทบุรี ความกังวลใจของผู้สนใจซื้อบ้านเกี่ยวกับภาวะน้ำท่วม และสถานการณ์ทางการเมือง ทำให้การรับรู้รายได้จากการขายสุทธิลดลง ส่งผลให้อัตราการหมุนรอบของสินค้าคงเหลือต่ำลง ประกอบกับกำลังซื้อภาพรวมของลูกค้าที่ยังถือว่าหดตัวลงอันเนื่องมาจากนโยบายรัดคั้งแรก สภาวะหนี้สินต่อครัวเรือนที่เพิ่มสูงขึ้น นโยบายของสถาบันการเงินในการพิจารณาอนุมัติสินเชื่อที่เข้มงวดขึ้น

โดยสรุปบริษัทและบริษัทย่อยมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ สิ้นปี 2555-2557 เท่ากับ 21.1 ล้านบาท, 6.4 ล้านบาท และ 26.6 ล้านบาท

### อัตราส่วนสภาพคล่อง

บริษัทและบริษัทย่อยมีอัตราส่วนสภาพคล่อง ณ วันสิ้นปี 2555-2557 อยู่ที่ 1.4 เท่า, 1.3 เท่า และ 1.5 เท่า ตามลำดับ สำหรับอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วของบริษัทในปี 2555-2557 อยู่ที่ 0.1 เท่า, 0.0 เท่า และ 0.1 เท่า ตามลำดับ ในปี 2555 บริษัทมีเงินสดจ่ายเพื่อการพัฒนาโครงการใหม่ระหว่างปี ทำให้จำนวนสินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้นมาก แต่เนื่องจากกำลังซื้อภาพรวมของลูกค้าที่หดตัวลงก็ส่งผลให้อัตราส่วนสภาพคล่องในปี 2556 ปรับตัวลดลงจากปีก่อนเล็กน้อย อย่างไรก็ตามด้วยนโยบายการขายในระหว่างปี 2557 เพื่อสร้างยอดขายและกระแสเงินสดทำให้อัตราส่วนสภาพคล่องปรับตัวสูงขึ้นจากปีก่อน ทั้งนี้ อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วมีอัตราค่อนข้างต่ำ เนื่องจากสินทรัพย์หมุนเวียนส่วนใหญ่ของบริษัทเป็นสินค้าคงเหลือ โดยที่สินค้าคงเหลือจะเพิ่มขึ้นตามมูลค่าขายที่เพิ่มขึ้น ประกอบกับนโยบายการสร้างบ้าน (บางส่วน) เสร็จก่อนขายและการรับรู้รายได้เมื่อโอนกรรมสิทธิ์

### แหล่งที่มาของเงินทุน

#### หนี้สิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคมปี 2555-2557 บริษัทและบริษัทย่อยมีหนี้สินรวมเท่ากับ 989.8 ล้านบาท, 847.3 ล้านบาท และ 854.2 ล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้น (ลดลง) จาก ณ สิ้นปีก่อนคิดเป็นร้อยละ (2.8), ร้อยละ (14.4) และร้อยละ 0.8 ตามลำดับ โดยหนี้สินรวมส่วนใหญ่ ประกอบด้วย เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน เงินกู้ยืมจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน และหนี้สินหมุนเวียนอื่นๆ เช่น เจ้าหนี้การค้า, เจ้าหนี้เงินรับประกันผลงาน และเงินมัดจำรับล่วงหน้าจากลูกค้า เป็นต้น โดย ณ วันสิ้นปี 2555-2557 บริษัทมีเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินจำนวน 791.5 ล้านบาท, 661.2 ล้านบาท และ 672.5 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วนเทียบกับหนี้สินรวมอยู่ที่ร้อยละ 80.0, ร้อยละ 78.0 และร้อยละ 78.7 ตามลำดับ

สำหรับเงินกู้ยืมจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ณ สิ้นปี 2555-2557 มีจำนวนเท่ากับ 62.9 ล้านบาท, 58.4 ล้านบาท และ 57.0 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วนเทียบกับหนี้สินรวมอยู่ที่ร้อยละ 4.6, ร้อยละ 4.7 และร้อยละ 6.7 ตามลำดับ โดยบริษัทมีวัตถุประสงค์ในการกู้ยืมเงินเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน ส่วนบริษัทย่อยมีวัตถุประสงค์ในการกู้ยืมเงินดังกล่าวเพื่อนำไปซื้อโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ต่อจากผู้ประกอบการรายอื่น โดยในช่วงที่ผ่านมาบริษัทย่อยยังไม่มีกระดำเนินการใดๆ จึงไม่มีกระแสเงินสดเพียงพอและยังคงไม่สามารถที่จะขอเงินจากสถาบันการเงินได้ในช่วงแรกจึงจำเป็นต้องพึ่งพากระแสเงินสดจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน อย่างไรก็ตาม ในการกู้ยืมเงินดังกล่าวเป็นเฉพาะในช่วงแรกของการทำโครงการของบริษัทย่อย ซึ่งตามแผนงานการพัฒนาโครงการ ในอนาคตคาดว่าบริษัทย่อยจะสามารถมีรายได้เพิ่มขึ้นและลดการพึ่งพาเงินกู้จากบุคคลที่เกี่ยวข้องกันได้ โดยมีทรัพย์สินที่สามารถนำไปใช้เป็นหลักประกันเงินกู้ได้ในรูปของที่ดินระหว่างพัฒนาได้

ณ วันที่ 31 ธันวาคมปี 2555 และ ปี 2556 บริษัทและบริษัทย่อยมีหนี้สินรวมลดลงจากปีก่อน เนื่องจากการชำระคืนกู้ยืมเงินเพื่อโครงการจากสถาบันการเงินเพิ่มสูงขึ้นจากสถานการณ์การขายที่เริ่มมีทิศทางดีขึ้นในระหว่างปี และสำหรับ ณ วันที่ 31 ธันวาคมปี 2557 บริษัทและบริษัทย่อยมีหนี้สินรวมเพิ่มขึ้นจากปีก่อน เนื่องจากการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินเพิ่มสูงขึ้นเพื่อรองรับการขยายการพัฒนาโครงการใหม่ในระหว่างปี

เมื่อพิจารณาหนี้สินหมุนเวียนอื่นๆ ของบริษัทและบริษัทย่อย พบว่าโดยส่วนใหญ่จะมาจากเจ้าหนี้การค้า เจ้าหนี้เงินรับประกันผลงาน และเงินมัดจำรับล่วงหน้าจากลูกค้า ซึ่งเงินมัดจำรับล่วงหน้าจากลูกค้าจะเป็นเงินจองและเงินทำสัญญาที่ได้รับจากลูกค้าแต่ยังไม่รับรู้เป็นรายได้ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคมปี 2555-2557 บริษัทและบริษัทย่อยมีหนี้สินดังกล่าวจำนวน 124.2 ล้านบาท, 116.3 ล้านบาท และ 108.8 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วนต่อหนี้สินรวมอยู่ที่ร้อยละ 12.5, ร้อยละ 13.7 และร้อยละ 12.7 ตามลำดับ

### ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม ปี 2555-2557 บริษัทและบริษัทย่อยมีส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 365.9 ล้านบาท, 408.2 ล้านบาท และ 428.0 ล้านบาท ตามลำดับ

### การจ่ายเงินปันผล

สำหรับปี 2554 บริษัทมีการจ่ายเงินปันผลจากกำไรสุทธิสำหรับปี 2553 เพิ่มเติม ในอัตราหุ้นละ 0.10 บาท จำนวน 250 ล้านหุ้น รวมเป็นเงิน 25 ล้านบาท และจ่ายเงินปันผลจากกำไรสุทธิสำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2554 ในอัตราหุ้นละ 0.08 บาท จำนวน 250 ล้านหุ้น รวมเป็นเงิน 20 ล้านบาท ตามนโยบายที่จะจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นในอัตราไม่ต่ำกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคล เงินสำรองตามกฎหมาย และสำรองอื่นๆ ตามมติที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2552 เมื่อวันที่ 25 พฤศจิกายน 2552 ทั้งนี้ การจ่ายเงินปันผลให้นำปัจจัยต่างๆ ต่อไปนี้มาพิจารณาประกอบ เช่น ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน สภาพคล่องทางการเงิน การขยายธุรกิจ และปัจจัยอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องในการบริหารงานของบริษัท

### โครงสร้างเงินทุน

อัตราส่วนหนี้สินต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทและบริษัทย่อย ณ วันที่ 31 ธันวาคมปี 2555-2557 มีค่าเท่ากับ 2.7 เท่า, 2.1 เท่า และ 2.0 เท่า ตามลำดับ

สำหรับปี 2555 อัตราส่วนหนี้สินต่อผู้ถือหุ้นคงอยู่ในอัตรา 2.7 เท่าใกล้เคียงกับปีก่อน เนื่องจากรัฐมีกำไรสุทธิลดลงจากปี 2554 และมีการชำระคืนเงินกู้ยืมเพื่อพัฒนาโครงการตามสัดส่วนของบ้านที่โอนขายไปในระหว่างปี สำหรับปี 2556-2557 อัตราส่วนหนี้สินต่อผู้ถือหุ้นปรับลดลงอยู่ที่ 2.1 เท่า และ 2.0 เท่า ตามลำดับ เนื่องจากบริษัทมีสภาพคล่องที่ดีขึ้นและมีการชำระคืนเงินกู้ยืมเพื่อพัฒนาโครงการตามสัดส่วนของบ้านที่โอนขายไปในระหว่างปีได้มากขึ้น

## 5. ภาระผูกพัน

### ■ ภาระผูกพันเกี่ยวกับสัญญาว่าจ้างก่อสร้าง

บริษัทได้ทำสัญญาในการก่อสร้างโครงการต่างๆ กับผู้รับเหมา โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม ปี 2555-2557 บริษัทมีภาระผูกพันเกี่ยวกับสัญญาดังกล่าวเป็นจำนวนเงิน 90.8 ล้านบาท, 40.6 ล้านบาท และ 130.7 ล้านบาท ตามลำดับ สำหรับบริษัทย่อยมีภาระผูกพันในสัญญาก่อสร้างโครงการกับผู้รับเหมาเป็นจำนวนเงิน 4.7 ล้านบาท, 5.9 ล้านบาท และ 0.1 ล้านบาท ตามลำดับ

■ **ภาระผูกพันเกี่ยวกับสัญญาจะซื้อจะขายที่ดิน**

บริษัทมีภาระผูกพันตามสัญญาจะซื้อจะขายที่ดินเป็นจำนวนเงิน 72.4 ล้านบาท และ 42.0 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 และ 2557 ตามลำดับ โดยทำสัญญาจะซื้อจะขายที่ดินเปล่าเพื่อเตรียมพัฒนาเป็นโครงการธานีพิทยะ-สิรินธร และโครงการในอนาคตอยู่ในจังหวัดนนทบุรี สำหรับบริษัทย่อยมีภาระผูกพันตามสัญญาจะซื้อจะขายที่ดินเป็นจำนวนเงิน 115.0 ล้านบาท และ 102 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 และ 2557 ตามลำดับ โดยทำสัญญาจะซื้อจะขายที่ดินเปล่าเพื่อเตรียมพัฒนาเป็นโครงการในอนาคต ซึ่งตั้งอยู่ในจังหวัดอุดรธานี

■ **ภาระผูกพันตามหนังสือค้ำประกันที่ออกโดยธนาคารในนามของบริษัทและบริษัทย่อย**

สำหรับ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555-2557 บริษัทมีภาระผูกพันตามหนังสือค้ำประกันเพื่อค้ำประกันระบบสาธารณูปโภคให้กับหน่วยงานราชการเป็นจำนวนเงิน 84.7 ล้านบาท, 85.4 ล้านบาท และ 54.4 ล้านบาท ตามลำดับ สำหรับบริษัทย่อยมีภาระผูกพันตามหนังสือค้ำประกันเพื่อค้ำประกันระบบสาธารณูปโภคให้กับหน่วยงานราชการเป็นจำนวนเงิน 0.2 ล้านบาท, 1.5 ล้านบาท และ 0.3 ล้านบาท ตามลำดับ และค้ำประกันการซื้อวัสดุอุปกรณ์ในการก่อสร้างเป็นจำนวน 1.5 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556