

**13. ข้อมูลสำคัญทางการเงินที่สำคัญ**

	งบการเงินรวม					
	ปี 2558 (ปรับปรุงใหม่)		ปี 2559		ปี 2560	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
<b>สินทรัพย์</b>						
<b>สินทรัพย์หมุนเวียน</b>						
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	2,554.7	3.2%	2,635.4	3.5%	1,919.7	2.6%
เงินลงทุนชั่วคราว	1,515.2	1.9%	2,108.3	2.8%	568.7	0.8%
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น (สุทธิ)	427.6	0.5%	503.2	0.7%	531.1	0.7%
เงินจ่ายล่วงหน้าค่าซื้อหน่วยลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขาย	743.4	0.9%	-	-	-	-
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	1,432.9	1.8%	1,432.9	1.9%	1,031.8	1.4%
ต้นทุนโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (สุทธิ)	15,425.3	19.5%	14,648.5	19.6%	13,740.4	18.7%
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	122.4	0.2%	731.1	1.0%	739.9	1.0%
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่ถือไว้เพื่อขาย	3,986.7	5.0%	-	-	835.2	1.1%
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>26,208.3</b>	<b>33.1%</b>	<b>22,059.5</b>	<b>29.5%</b>	<b>19,366.7</b>	<b>26.3%</b>
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>						
เงินฝากกับสถาบันการเงินที่ติดภาระค้ำประกัน	2.2	0.0%	0.3	0.0%	-	-
เงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขาย	2,286.3	2.9%	4,025.1	5.4%	3,836.2	5.2%
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	8,886.1	11.2%	9,928.0	13.3%	12,339.4	16.8%
เงินลงทุนในบริษัทย่อย	-	-	-	-	-	-
เงินลงทุนในกิจการร่วมค้า	724.9	0.9%	1,408.1	1.9%	1,576.4	2.1%
เงินลงทุนระยะยาวอื่น (สุทธิ)	310.9	0.4%	297.0	0.4%	283.1	0.4%
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน (สุทธิ)	14,638.6	18.5%	11,025.6	14.7%	9,422.0	12.8%
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ (สุทธิ)	3,842.1	4.9%	3,831.9	5.1%	4,385.4	6.0%
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน (สุทธิ)	4,184.8	5.3%	4,118.7	5.5%	4,118.7	5.6%
ค่าความนิยม	17,575.0	22.2%	17,575.0	23.5%	17,575.0	23.9%
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี (สุทธิ)	92.4	0.1%	93.4	0.1%	204.1	0.3%
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น (สุทธิ)	314.6	0.4%	421.2	0.6%	511.9	0.7%
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>52,857.9</b>	<b>66.9%</b>	<b>52,724.2</b>	<b>70.5%</b>	<b>54,252.2</b>	<b>73.7%</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>79,066.2</b>	<b>100.0%</b>	<b>74,783.6</b>	<b>100.0%</b>	<b>73,619.0</b>	<b>100.0%</b>

	งบการเงินรวม					
	ปี 2558 (ปรับปรุงใหม่)		ปี 2559		ปี 2560	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>						
<b>หนี้สินหมุนเวียน</b>						
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	1,693.2	2.1%	3,648.9	4.9%	1,784.2	2.4%
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	3,848.4	4.9%	3,022.4	4.0%	2,590.4	3.5%
ส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีของ						
- เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	11,714.1	14.8%	2,491.5	3.3%	-	-
- หุ้นกู้ (สุทธิ)	3,175.0	4.0%	5,850.8	7.8%	3,058.7	4.2%
- เงินรับจากการขายที่ยังไม่รับรู้รายได้	60.4	0.1%	163.9	0.2%	189.2	0.3%
- รายได้ค่าเช่าและค่าสิทธิรอตัดบัญชี (สุทธิ)	-	-	6.2	0.0%	-	-
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลอื่น	40.0	0.1%	-	-	-	-
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	61.4	0.1%	70.6	0.1%	190.1	0.3%
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	161.3	0.2%	159.4	0.2%	162.3	0.2%
หนี้สินที่เกี่ยวข้องโดยตรงกับสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน ที่ถือไว้เพื่อขาย	148.3	0.2%	-	-	32.3	0.0%
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>20,902.0</b>	<b>26.4%</b>	<b>15,413.7</b>	<b>20.6%</b>	<b>8,007.3</b>	<b>10.9%</b>
<b>หนี้สินไม่หมุนเวียน</b>						
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน (สุทธิ)	9,227.9	11.7%	7,929.9	10.6%	3,936.9	5.3%
หุ้นกู้ (สุทธิ)	21,777.2	27.5%	22,073.9	29.5%	25,618.7	34.8%
เงินรับจากการขายที่ยังไม่รับรู้รายได้	2,667.3	3.4%	4,206.7	5.6%	4,169.7	5.7%
หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	2,108.1	2.7%	2,600.5	3.5%	2,548.3	3.5%
เงินมัดจำจากสัญญาเช่าระยะยาว	279.6	0.4%	189.4	0.3%	153.6	0.2%
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	95.4	0.1%	96.5	0.1%	117.6	0.2%
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	349.9	0.4%	310.7	0.4%	533.5	0.7%
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>36,505.5</b>	<b>46.2%</b>	<b>37,407.6</b>	<b>50.0%</b>	<b>37,078.2</b>	<b>50.4%</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>57,407.5</b>	<b>72.6%</b>	<b>52,821.4</b>	<b>70.6%</b>	<b>45,085.6</b>	<b>61.2%</b>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>						
รวมส่วนของบริษัทใหญ่	18,655.8	23.6%	21,429.4	28.7%	25,243.7	34.3%
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	3,003.0	3.8%	532.9	0.7%	3,289.7	4.5%
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>21,658.7</b>	<b>27.4%</b>	<b>21,962.3</b>	<b>29.4%</b>	<b>28,533.4</b>	<b>38.8%</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>79,066.2</b>	<b>100.0%</b>	<b>74,783.6</b>	<b>100.0%</b>	<b>73,619.0</b>	<b>100.0%</b>

	งบการเงินรวม					
	ปี 2558 (ปรับปรุงใหม่)		ปี 2559		ปี 2560	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
รายได้ค่าเช่าและบริการ <sup>1</sup>	2,994.3	24.8%	3,692.8	20.2%	3,223.5	30.9%
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	8,466.3	70.2%	14,162.6	77.3%	6,290.1	60.2%
รายได้อื่น <sup>1</sup>	603.6	5.0%	463.4	2.5%	932.9	8.9%
<b>รวมรายได้</b>	<b>12,064.1</b>	<b>100.0%</b>	<b>18,318.8</b>	<b>100.0%</b>	<b>10,446.5</b>	<b>100.0%</b>
ต้นทุนค่าเช่าและบริการ	(1,356.9)	-11.2%	(1,746.7)	-9.5%	(1,662.2)	-15.9%
ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์	(6,073.7)	-50.3%	(9,668.0)	-52.8%	(3,339.3)	-32.0%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(230.5)	-1.9%	(223.4)	-1.2%	(317.2)	-3.0%
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(902.8)	-7.5%	(1,271.9)	-6.9%	(1,385.2)	-13.3%
<b>รวมต้นทุนและค่าใช้จ่าย</b>	<b>(8,563.9)</b>	<b>-71.0%</b>	<b>(12,909.9)</b>	<b>-70.5%</b>	<b>(6,703.9)</b>	<b>-64.2%</b>
ส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน) จากเงินลงทุนในบริษัทร่วมค้า	1,038.0	8.6%	1,006.2	5.5%	1,963.5	18.8%
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	<b>4,538.2</b>	<b>37.6%</b>	<b>6,415.0</b>	<b>35.0%</b>	5,706.0	54.6%
ต้นทุนทางการเงิน	(2,284.3)	-18.9%	(2,432.2)	-13.3%	(1,616.5)	-15.5%
กำไรก่อนภาษีเงินได้	2,253.9	18.7%	3,982.9	21.7%	4,089.5	39.1%
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(87.0)	-0.7%	(812.6)	-4.4%	(253.8)	-2.4%
<b>กำไรรวมสำหรับปี</b>	<b>2,166.9</b>	<b>18.0%</b>	<b>3,170.3</b>	<b>17.3%</b>	<b>3,835.7</b>	<b>36.7%</b>
กำไรส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่	<b>1,953.7</b>	<b>16.2%</b>	<b>2,898.2</b>	<b>15.8%</b>	<b>3,266.4</b>	<b>31.3%</b>
กำไรต่อหุ้นส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่						
กำไรต่อหุ้นขั้นพื้นฐาน (บาท)	0.156		0.202		0.228	
จำนวนหุ้นสามัญถัวเฉลี่ย (ล้านหุ้น)	12,532.9		14,322.4		14,322.4	
<b>มูลค่าที่ตราไว้</b>	<b>0.1</b>		<b>0.1</b>		<b>0.1</b>	

หมายเหตุ:

<sup>1</sup> ปรับปรุงการจัดประเภทรายได้สำหรับปี 2558 เพื่อประโยชน์ในการพิจารณาเปรียบเทียบกับรายได้ปี 2559 และปี 2560

อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio)	หน่วย	ปี 2558	ปี 2559	ปี 2560
<b>อัตราส่วนสภาพคล่อง</b>				
อัตราส่วนสภาพคล่อง	เท่า	1.25	1.43	2.42
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	เท่า	0.22	0.34	0.38
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า	เท่า	45.40	39.36	20.20
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	วัน	7.93	9.15	17.82
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ	เท่า	N/A	N/A	N/A
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	วัน	N/A	N/A	N/A
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้	เท่า	3.34	3.32	1.78
ระยะเวลาชำระหนี้	วัน	107.70	108.35	202.00
Cash Cycle	วัน	N/A	N/A	N/A
<b>อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหาทำไร</b>				
อัตรากำไรขั้นต้น <sup>1</sup>	%	43.29	40.93	59.70
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน <sup>1</sup>	%	34.64	33.20	45.98
อัตรากำไรสุทธิ <sup>1</sup>	%	16.54	16.41	30.91
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	%	16.58	14.54	15.19
<b>อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน</b>				
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	%	4.56	4.12	5.17
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร	%	6.87	6.01	7.17
อัตราการใช้ทุนของสินทรัพย์ <sup>1</sup>	เท่า	0.28	0.25	0.17
<b>อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน</b>				
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	2.65	2.41	1.58
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย	เท่า	1.99	2.64	3.53
อัตราการจ่ายเงินปันผล	%	N/A	75.91	61.20 <sup>2</sup>

**หมายเหตุ:**

<sup>1</sup> รายได้รวมที่ใช้ในการคำนวณได้รวมส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน) จากบริษัทร่วมค้า

<sup>2</sup> ตามที่ ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 2/2561 เมื่อวันที่ 20 ก.พ. 2561 มีมติเห็นชอบให้นำเสนอต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2561 เพื่อพิจารณาอนุมัติการจ่ายเงินปันผลสำหรับผลการดำเนินงานประจำปี 2560 เพิ่มเติมจากการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลจากผลการดำเนินงานงวด 9 เดือน (1 ม.ค. – 30 ก.ย. 2560) ซึ่งได้จ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นแล้วเมื่อวันที่ 8 ธันวาคม 2560 รวมเป็นเงินปันผลทั้งสิ้น 0.1395 บาทต่อหุ้น คิดเป็นจำนวนเงินประมาณ 1,998.94 ล้านบาท

## 14. การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ

### ภาพรวมผลการดำเนินงานสำหรับปี 2560

งบการเงินรวม	ปี 2559	ปี 2560	เพิ่มขึ้น/(ลดลง)	
	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้รวม <sup>/1</sup>	19,325.0	12,410.0	(6,915.0)	(35.8)
ต้นทุนรวม	11,414.6	5,001.5	(6,413.1)	(56.2)
กำไรขั้นต้นรวม <sup>/2</sup>	7,446.9	6,475.5	(971.4)	(13.0)
กำไรสุทธิ	2,898.2	3,266.4	368.3	12.7

<sup>/1</sup> รวมรายได้อื่นๆ และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมและกิจการร่วมค้า

<sup>/2</sup> กำไรขั้นต้นรวมส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมและกิจการร่วมค้า

สำหรับปี 2560 บริษัทฯ รายงานกำไรสุทธิสูงสุดเป็นประวัติการณ์ เท่ากับ 3,266.4 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 368.3 ล้านบาท หรือเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 12.7 จากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน

### ประเด็นสำคัญ

- อัตราการเติบโตกำไรขั้นต้นจากการขายอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้นร้อยละ 87.0 สาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นของรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์จากการโอนที่ดินที่มากขึ้นในปีนี้เทียบกับปีก่อนหน้า และอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 36.1 เป็นร้อยละ 51.1 โดยอัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญมาจากราคาขายที่ทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้น
- อัตรากำไรขั้นต้นจากการขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์ WHART เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 44.7 สาเหตุหลักเกิดจากการที่กองทรัสต์ WHART ใช้เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ซึ่งถือเป็นต้นทุนการเงินที่ต่ำกว่าการระดมทุนจากนักลงทุนเพื่อซื้อทรัพย์สินจากบริษัทฯ
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมและกิจการร่วมค้าเพิ่มขึ้นร้อยละ 95.1 สาเหตุหลักจากการเริ่มทยอยการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ของโรงไฟฟ้าขนาดเล็กจำนวน 4 โรงไฟฟ้า ในปี 2560 ได้แก่ โรงไฟฟ้ากัลป์ วิทีพี เริ่มผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ตามแผนงานในไตรมาส 2 ปี 2560 โรงไฟฟ้ากัลป์ ทีเอส หนึ่ง และโรงไฟฟ้ากัลป์ ทีเอส สอง ที่เริ่มผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ตามแผนงานในไตรมาส 3 โรงไฟฟ้ากัลป์ ทีเอส สาม ที่เริ่มผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ตามแผนงานในไตรมาส 4 ทำให้จำนวนเมกกะวัตต์ตามสัดส่วนการถือหุ้นเพิ่มขึ้นเป็น 478.4 เมกกะวัตต์จาก 349.6 เมกกะวัตต์ ณ สิ้นปี 2559 รวมถึงการรับรู้ผลประโยชน์การเติมปีสำหรับโรงไฟฟ้าบ่อวิน คลิน เอนเนอจี ที่เริ่มผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ในปลายปี 2559
- ต้นทุนทางการเงินลดลงร้อยละ 33.5 เนื่องจากการที่บริษัทฯ ได้มีการทยอยชำระคืนหนี้สินตั้งแต่ปลายปี 2559 และตลอดทั้งปี 2560 รวมถึงการรีไฟแนนซ์หนี้สินจำนวนหนึ่งด้วยต้นทุนทางการเงินที่ต่ำกว่า
- การนำบริษัท WHAUP ซึ่งเป็นบริษัทย่อยเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการออกและเสนอขายหุ้นสามัญของบริษัท WHAUP ต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (IPO) ในไตรมาสที่ 2 ปี 2560

- ทริสเรทติ้งได้ประกาศการจัดอันดับเครดิตของบริษัทฯ ที่ระดับ “A-” ส่วนแนวโน้มอันดับเครดิตได้กำหนดที่ระดับ “Stable” หรือ “คงที่” ในไตรมาสที่ 4 ปี 2560
- การแปลงสภาพกองทุนรวม WHAPF เป็นกองทรัสต์ WHART ในไตรมาสที่ 4 ปี 2560

## ผลการดำเนินงานรายธุรกิจ

### ธุรกิจให้เช่าอสังหาริมทรัพย์

#### (Rental Properties Business)

	ปี 2559	ปี 2560	เพิ่มขึ้น/(ลดลง)	
	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้ค่าเช่าและค่าบริการ	1,688.7	1,148.3	(540.4)	(32.0)
กำไรขั้นต้นจากการให้เช่าและบริการ	1,143.5	650.4	(493.1)	(43.1)
อัตรากำไรขั้นต้นจากการให้เช่าและบริการ (ร้อยละ)	67.7%	56.6%		
กำไรขั้นต้นที่แท้จริงจากการดำเนินงานก่อนปรับรายการทางบัญชี (ร้อยละ)	69.0%	57.5%		
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	11,737.2	3,079.3	(8,657.8)	(73.8)
กำไรขั้นต้นจากการขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	3,617.9	1,310.9	(2,307.0)	(63.8)
อัตรากำไรขั้นต้นจากการขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน (ร้อยละ)	30.8%	42.6%		
กำไรขั้นต้นที่แท้จริงจากการดำเนินงานก่อนปรับรายการทางบัญชี (ร้อยละ)	45.3%	44.2%		

#### 1. ค่าเช่าและค่าบริการ

- รายได้ค่าเช่าและค่าบริการคลัสสินค้า ศูนย์กระจายสินค้า และโรงงาน สำหรับปี 2560 เท่ากับ 1,148.3 ล้านบาท ลดลง 540.4 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 32.0 จากปี 2559 เนื่องมาจากในปลายปี 2559 บริษัทฯ ได้มีการขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์ HREIT และกองทรัสต์ WHART ซึ่งทำให้พื้นที่ให้เช่าลดลง
- กำไรขั้นต้นจากการให้เช่าและบริการคลัสสินค้า ศูนย์กระจายสินค้า และโรงงาน สำหรับปี 2560 เท่ากับ 650.4 ล้านบาท ซึ่งลดลง 493.1 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 43.1 จากปี 2559 จากการลดลงของพื้นที่ให้เช่าเนื่องมาจากการขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์ WHART และ HREIT ช่วงปลายปี 2559 และมีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 56.6 สำหรับปี 2560 โดยกำไรขั้นต้นและอัตรากำไรขั้นต้นดังกล่าวได้สะท้อนถึงผลของการปรับปรุงรายการทางบัญชีเรื่องมูลค่ายุติธรรมในการเข้าซื้อกิจการ อย่างไรก็ตามหากพิจารณาถึงรายได้และกำไรขั้นต้นที่แท้จริงจากการดำเนินงานก่อนปรับรายการทางบัญชี อัตรากำไรขั้นต้นที่แท้จริงจากการให้เช่าและบริการคลัสสินค้าจะอยู่ที่ร้อยละ 57.5 ลดลงจากร้อยละ 69.0 ในช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของสัดส่วนทรัพย์สินประเภท Built-to-Suit และ Ready-Built

## 2. การขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน

- รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน สำหรับปี 2560 เท่ากับ 3,079.3 ล้านบาท ลดลง 8,657.8 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 73.8 จากปี 2559 โดยในปี 2560 บริษัทฯ มีการขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์ WHART เพียงกองเดียว จำนวนพื้นที่เช่าประมาณ 85,867 ตร.ม เทียบกับปีก่อนที่ขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์ทั้ง 2 ได้แก่ WHART และ HREIT จำนวนพื้นที่เช่ารวมทั้งสิ้นประมาณ 420,455 ตร.ม
- กำไรขั้นต้นจากการขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน สำหรับปี 2560 เท่ากับ 1,310.9 ล้านบาท ซึ่งลดลง 2,307.0 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 63.8 จากปี 2559 จากการลดลงของรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ แต่อย่างไรก็ตามอัตรากำไรขั้นต้นมีการปรับตัวสูงขึ้นจากร้อยละ 30.8 เป็นร้อยละ 42.6 เนื่องจากอัตรากำไรขั้นต้นของการขายสินทรัพย์เข้ากอง WHART ที่เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 25.2 เป็นร้อยละ 44.7 ในปี 2560 ซึ่งเกิดจากการที่กองทรัสต์ WHART ใช้เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ซึ่งถือเป็นต้นทุนการเงินที่ต่ำกว่าการระดมทุนจากนักลงทุนเพื่อซื้อทรัพย์สินจากบริษัทฯ

### ธุรกิจนิคมอุตสาหกรรม

#### (Industrial Development Business)

	ปี 2559	ปี 2560	เพิ่มขึ้น/(ลดลง)	
	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	2,425.5	3,210.8	785.3	32.4
กำไรขั้นต้นจากการขายอสังหาริมทรัพย์	876.7	1,639.9	763.2	87.0
อัตรากำไรขั้นต้นจากการขายอสังหาริมทรัพย์ (ร้อยละ)	36.1%	51.1%		
อัตรากำไรขั้นต้นที่แท้จริงจากการดำเนินงานก่อนปรับรายการทางบัญชี (ร้อยละ)	49.3%	56.6%		

รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ สำหรับปี 2560 เท่ากับ 3,210.8 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 785.3 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 32.4 จากปี 2559 เนื่องจากจำนวนการโอนที่ดินที่มากขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน

กำไรขั้นต้นจากการขายอสังหาริมทรัพย์ สำหรับปี 2560 เท่ากับ 1,639.9 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 763.2 ล้านบาท หรือเพิ่มร้อยละ 87.0 จากปี 2559 ตามรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น และอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น โดยในปี 2560 อัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับร้อยละ 51.1 เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 36.1 ในปี 2559 โดยกำไรขั้นต้นและอัตรากำไรขั้นต้นดังกล่าวได้สะท้อนถึงผลของการปรับปรุงรายการทางบัญชีเรื่องมูลค่ายุติธรรมในการเข้าซื้อกิจการ อย่างไรก็ตามหากพิจารณาถึงกำไรขั้นต้นที่แท้จริงจากการดำเนินงานก่อนปรับรายการทางบัญชี อัตรากำไรขั้นต้นที่แท้จริงของรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวอยู่ที่ร้อยละ 56.6 เทียบกับร้อยละ 49.3 ในช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนหน้า การเพิ่มขึ้นของอัตรากำไรขั้นต้นดังกล่าวเกิดจากราคาขายที่ทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้น

**ธุรกิจสาธารณูปโภคและไฟฟ้า**  
(Utilities & Power Business)

	ปี 2559	ปี 2560	เพิ่มขึ้น/(ลดลง)	
	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการขายและให้บริการระบบสาธารณูปโภค	2,004.0	2,075.2	71.2	3.6
กำไรขั้นต้นจากการขายและให้บริการระบบสาธารณูปโภค	802.6	910.9	108.3	13.5
อัตรากำไรขั้นต้นจากการขายและให้บริการระบบสาธารณูปโภค (ร้อยละ)	40.1%	43.9%		
อัตรากำไรขั้นต้นที่แท้จริงจากการดำเนินงานก่อนปรับรายการทางบัญชี (ร้อยละ)	43.5%	47.2%		
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมในธุรกิจไฟฟ้า	961.9	1,926.5	964.5	100.3

รายได้จากการขายและให้บริการระบบสาธารณูปโภค สำหรับปี 2560 เท่ากับ 2,075.2 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 71.2 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.6 จากปี 2559 อย่างไรก็ตามหากไม่รวมรายได้จากค่าธรรมเนียมจากการขอใช้น้ำเกินกว่าที่จัดสรรซึ่งอาจจะถือเป็นรายได้ที่ไม่ประจำ รายได้จากการขายและให้บริการระบบสาธารณูปโภคสามารถเติบโตได้อย่างมีนัยสำคัญ โดยเพิ่มขึ้นจากปีก่อนที่มีรายได้เท่ากับ 1,788.2 ล้านบาท เป็น 1,939.1 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 150.8 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 8.4 จากความต้องการน้ำที่เพิ่มมากขึ้น เนื่องจากการทยอยการเริ่มจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ของโรงไฟฟ้าเล็ก (SPP) ตั้งแต่ปลายปี 2559 จำนวน 5 โรงไฟฟ้า

กำไรขั้นต้นจากการขายและให้บริการสาธารณูปโภค สำหรับปี 2560 เท่ากับ 910.9 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้น 108.3 ล้านบาท หรือร้อยละ 13.5 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน และมีอัตรากำไรขั้นต้นจากการให้บริการสาธารณูปโภคร้อยละ 43.9 สำหรับปี 2560 โดยกำไรขั้นต้นและอัตรากำไรขั้นต้นดังกล่าวได้สะท้อนถึงผลของการปรับปรุงรายการทางบัญชีเรื่องมูลค่ายุติธรรมในการเข้าซื้อกิจการ อย่างไรก็ตามหากพิจารณาถึงรายได้และกำไรขั้นต้นที่แท้จริงจากการดำเนินงานก่อนปรับรายการทางบัญชี อัตรากำไรขั้นต้นที่แท้จริงของรายได้รับจากการให้บริการสาธารณูปโภคอยู่ที่ร้อยละ 47.2 เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 43.5 ของช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน โดยการเพิ่มขึ้นของอัตรากำไรขั้นต้นที่แท้จริงของรายได้รับจากการให้บริการสาธารณูปโภค เกิดจากการเพิ่มสัดส่วนการจำหน่ายน้ำประปาและน้ำอุตสาหกรรมที่มีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูง

ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมในธุรกิจไฟฟ้า สำหรับปี 2560 เท่ากับ 1,926.5 ล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้น 964.5 ล้านบาท หรือร้อยละ 100.3 เทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน สาเหตุหลักจากการเริ่มทยอยการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ของโรงไฟฟ้าขนาดเล็กจำนวน 4 โรงไฟฟ้า ในปี 2560 ได้แก่ โรงไฟฟ้ากัลป์ วิตีพี เริ่มผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ตามแผนงานในไตรมาส 2 ปี 2560 โรงไฟฟ้ากัลป์ ทีเอส หนึ่ง และโรงไฟฟ้ากัลป์ ทีเอส สอง ที่เริ่มผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ตามแผนงานในไตรมาส 3 โรงไฟฟ้ากัลป์ ทีเอส สาม ที่เริ่มผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ตามแผนงานในไตรมาส 4 ทำให้จำนวนเมกกะวัตต์ตามสัดส่วนการถือหุ้นเพิ่มขึ้นเป็น 478.4 เมกกะวัตต์จาก 349.6 เมกกะวัตต์ ณ สิ้นปี 2559 รวมถึงการรับรู้ผลประโยชน์การเติมปีสำหรับโรงไฟฟ้าบ่อวิน คลิน เอนเนอจี ที่เริ่มผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ในปลายปี 2559



## รายได้อื่น

	ปี 2559	ปี 2560	เพิ่มขึ้น/(ลดลง)	
	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท	ร้อยละ
รวมรายได้จากเงินปันผลและการบริหารจัดการ	259.9	471.6	211.6	81.4
รายได้อื่นๆ	203.5	461.3	257.9	126.7
รวมรายได้อื่น	463.4	932.9	469.5	101.3

รายได้อื่น สำหรับปี 2560 เท่ากับ 932.9 ล้านบาท ปรับเพิ่มขึ้น 469.5 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 101.3 จากช่วงเวลาเดียวกันกับปี 2559 โดยมีสาเหตุหลักดังต่อไปนี้

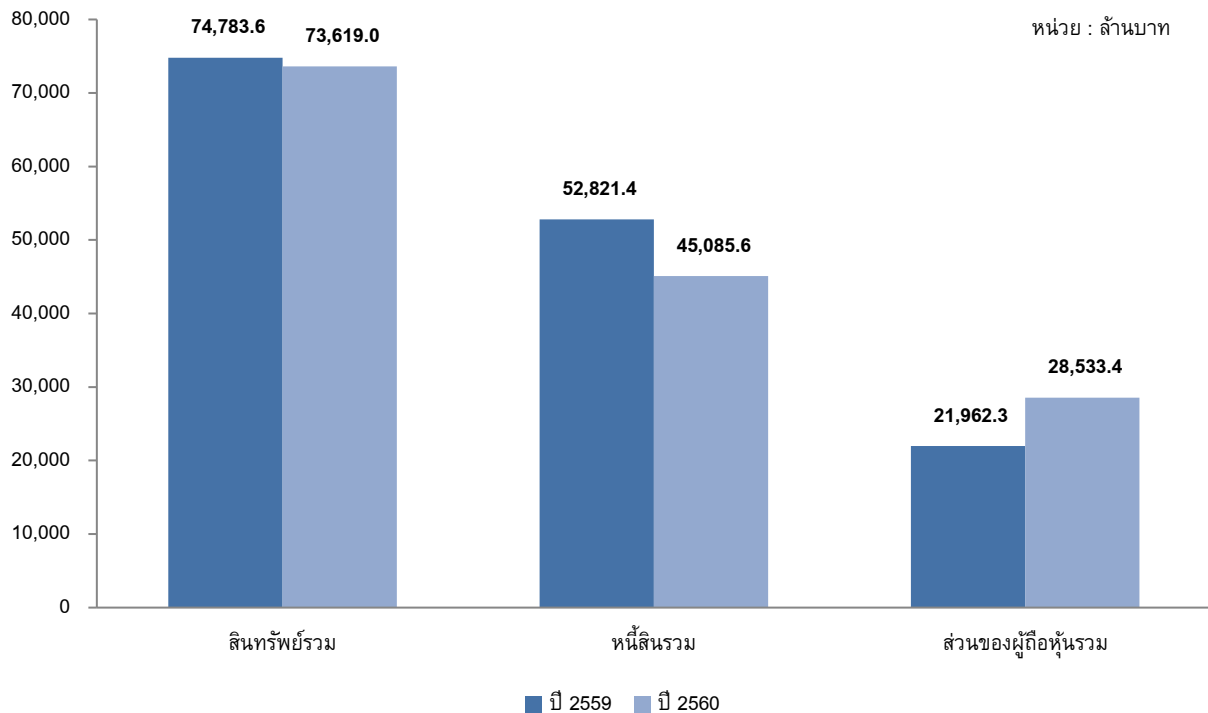
- รายได้เงินปันผลและค่าบริหารจัดการ สำหรับปี 2560 เท่ากับ 471.6 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้น 211.6 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 81.4 จากช่วงเวลาเดียวกันของปี 2559 เนื่องจากในไตรมาส 4 ปี 2560 มีการแปลงสภาพกองทุนรวม WHAPF เป็นกองทรัสต์ WHART ทำให้ค่าธรรมเนียมการบริหารทรัพย์สินเพิ่มขึ้น รวมถึงการเพิ่มขึ้นของรายได้เงินปันผลตามการเติบโตของกองทรัสต์ที่มีขนาดการลงทุนในสินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น
- รายได้อื่น ๆ สำหรับปี 2560 เท่ากับ 461.3 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้น 257.9 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 126.7 จากช่วงเวลาเดียวกันของปี 2559 เนื่องจากบริษัทฯ ได้มีการรับรู้รายได้จากการให้สิทธิในการใช้พื้นที่ในนิคมอุตสาหกรรม จำนวน 208.7 ล้านบาท ในไตรมาสที่ 3 ปี 2560

## การวิเคราะห์ค่าใช้จ่าย

	ปี 2559	ปี 2560	เพิ่มขึ้น/(ลดลง)	
	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท	ร้อยละ
ค่าใช้จ่ายในการขาย	223.4	317.2	93.8	42.0
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	1,271.9	1,385.2	113.3	8.9
ต้นทุนทางการเงิน	2,432.2	1,616.5	(815.6)	(33.5)
รวมค่าใช้จ่าย	3,927.4	3,318.9	(608.5)	(15.5)

- ค่าใช้จ่ายในการขาย สำหรับปี 2560 เท่ากับ 317.2 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 93.8 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 42.0 จากปี 2559 สาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นตามการโอนที่ดินที่เพิ่มขึ้น โดยค่าใช้จ่ายในการขายดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายจากการขายที่ดินในนิคมอุตสาหกรรมและเขตประกอบการอุตสาหกรรม และค่าธรรมเนียมที่เกิดจากการโอนที่ดิน รวมถึงค่าใช้จ่ายการตลาดและการส่งเสริมการขายของกลุ่มบริษัทเหมราชฯ
- ค่าใช้จ่ายในการบริหาร สำหรับปี 2560 เท่ากับ 1,385.2 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 113.3 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 8.9 จากปี 2559 สาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของจำนวนบุคลากรเพื่อรองรับการขยายตัวของธุรกิจ
- ต้นทุนทางการเงิน สำหรับปี 2560 มีต้นทุนทางการเงิน เท่ากับ 1,616.5 ล้านบาท ลดลง 815.6 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 33.5 เทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปี 2559 เนื่องจากการที่บริษัทฯ ได้มีการทยอยชำระคืนหนี้สินตั้งแต่ปลายปี 2559 และตลอดทั้งปี 2560 รวมถึงการรีไฟแนนซ์หนี้สินจำนวนหนึ่งด้วยต้นทุนทางการเงินที่ต่ำกว่า

## การวิเคราะห์ฐานะการเงิน



การเปลี่ยนแปลงฐานะทางการเงินรวมของบริษัทฯ ณ สิ้นปี 2560 มีดังต่อไปนี้

## สินทรัพย์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมทั้งหมด 73,619.0 ล้านบาท ลดลง 1,164.7 ล้านบาท จาก 74,783.6 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 โดยมีสาเหตุหลักมาจากรายการดังต่อไปนี้

1. การลดลงของเงินลงทุนชั่วคราวจำนวน 1,539.6 ล้านบาท สาเหตุหลักมาจากการขายหน่วยลงทุน เพื่อชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินและหุ้นกู้ที่ครบกำหนด
2. การลดลงของเงินกู้ยืมระยะสั้นแก่บุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกันจำนวน 401.1 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทฯ ได้รับคืนเงินกู้จากบริษัทร่วม
3. การลดลงของต้นทุนโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์(สุทธิ) จำนวน 908.1 ล้านบาท เนื่องจากในระหว่างปีบริษัทฯ มีการโอนที่ดินให้แก่ลูกค้า อย่างไรก็ตามบริษัทฯ ได้มีการพัฒนาที่ดินบางส่วนในระหว่างปีเช่นเดียวกัน
4. การเพิ่มขึ้นของเงินลงทุนในบริษัทร่วม จำนวน 2,411.5 ล้านบาท เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของส่วนแบ่งกำไรในบริษัทร่วม และการเพิ่มเงินลงทุนในบริษัทร่วม ซึ่งเป็นไปตามสัดส่วนการถือครองหุ้น
5. การเพิ่มขึ้นของเงินลงทุนในกิจการร่วมค้า จำนวน 168.3 ล้านบาท เนื่องจากการเพิ่มเงินลงทุนในบริษัทร่วมค้า ซึ่งเป็นไปตามสัดส่วนการถือครองหุ้น
6. การเพิ่มขึ้นของที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์(สุทธิ) จำนวน 553.5 ล้านบาท สาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจดาต้าเซนเตอร์ในระหว่างปี ประมาณ 304.6 ล้านบาท

7. การลดลงของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน(สุทธิ) จำนวน 1,603.6 ล้านบาท เนื่องจากการขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์ WHART ในไตรมาส 4 ปี 2560 รวมถึงการจัดประเภทโรงงานและคลังสินค้าสำเร็จรูปที่จะขายให้แก่กองทรัสต์ HREIT จำนวน 21 ภูเก็ต และการจัดประเภทสินทรัพย์ที่จะขายให้แก่ลูกค้าจำนวน 1 โครงการ อย่างไรก็ตามบริษัทได้มีการสร้างอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนเพิ่มขึ้นในระหว่างปี 2560 เช่นเดียวกัน
8. การเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่ถือไว้เพื่อขายจำนวน 835.2 ล้านบาท เนื่องจากการจัดประเภทสินทรัพย์ที่จะขายให้แก่กองทรัสต์ HREIT และที่จะขายให้แก่ลูกค้าที่กล่าวในช่วงต้น

### หนี้สิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัทฯ มีหนี้สินรวมจำนวน 45,085.6 ล้านบาท ซึ่งลดลง 7,735.8 ล้านบาท จาก 52,821.4 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 นอกจากนี้หากพิจารณาเฉพาะหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของบริษัทฯ มีจำนวน 34,398.5 ล้านบาท ซึ่งลดลง 7,596.6 ล้านบาท จาก 41,995.1 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักมาจากรายการดังต่อไปนี้

1. การลดลงของเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินจำนวน 1,864.7 ล้านบาท สาเหตุหลักมาจากการในช่วงปีมีการชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นประมาณ 2,500.0 ล้านบาท รวมถึงมีการออกตั๋วแลกเงินและตั๋วสัญญาใช้เงินสุทธิประมาณ 640.0 ล้านบาท
2. ชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน(สุทธิ) จำนวน 6,484.5 ล้านบาท โดยมีสาเหตุจากการคืนเงินกู้ยืมประมาณ 2,500.0 ล้านบาท โดยใช้เงินทุนส่วนหนึ่งที่ได้จากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญของบริษัท WHAUP ต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (IPO) รวมถึงการรีไฟแนนซ์โดยการออกหุ้นกู้ของบริษัท WHAUP จำนวน 4,000.0 ล้านบาท ซึ่งมีต้นทุนทางการเงินที่ต่ำกว่า
3. การลดลงการเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น จำนวน 456.8 ล้านบาท สาเหตุหลักมาจากการลดลงของค่าเช่าและค่าบริการรับล่วงหน้า
4. การเพิ่มขึ้นของหุ้นกู้(สุทธิ) จำนวน 752.7 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักมาจากการในช่วงปีบริษัทและบริษัทย่อยมีการออกหุ้นกู้จำนวน 6,700.0 ล้านบาท และมีการไถ่ถอนหุ้นกู้ที่ครบกำหนดบางส่วน
5. การเพิ่มขึ้นของหนี้สินที่เกี่ยวข้องโดยตรงกับสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่ถือไว้เพื่อขายจำนวน 32.3 ล้านบาท สาเหตุหลักมาจากการจัดประเภทหนี้สินให้สอดคล้องกับสินทรัพย์ที่จะขายให้แก่กองทรัสต์ HREIT ตามที่กล่าวมาข้างต้น
6. การลดลงของเงินมัดจำจากสัญญาเช่าระยะยาวจำนวน 35.8 ล้านบาท สาเหตุหลักมาจากการโอนเงินมัดจำให้แก่กองทรัสต์ WHART ตามสินทรัพย์ที่ขายเข้ากองทรัสต์ รวมถึงการจัดประเภทหนี้สินให้สอดคล้องกับสินทรัพย์ที่จะขายให้แก่กองทรัสต์ HREIT ตามที่กล่าวมาข้างต้น แต่อย่างไรก็ตามในระหว่างงวดบริษัทสามารถหาสัญญาเช่าใหม่ๆได้ ทำให้สัญญาเช่าระยะยาวมีการเพิ่มขึ้นบ้างในช่วงระยะเวลาดังกล่าว

### ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมจำนวน 28,533.4 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้น 6,571.1 ล้านบาท จาก 21,962.3 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 โดยการเปลี่ยนแปลงหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมในบริษัท WHAUP ภายหลังจากการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

## การวิเคราะห์กระแสเงินสด

	ปี 2559	ปี 2560
	ล้านบาท	ล้านบาท
เงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไปใน)กิจกรรมดำเนินงาน	(1,581.3)	1,760.6
เงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไปใน)กิจกรรมลงทุน	10,167.5	2,144.2
เงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไปใน)กิจกรรมจัดหาเงิน	(8,491.2)	(4,596.6)
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น(ลดลง) สุทธิ</b>	<b>95.0</b>	<b>(691.9)</b>
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดปลายปี</b>	<b>2,635.4</b>	<b>1,919.7</b>

## 1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

บริษัทมีกระแสเงินสดได้มา(ใช้ไป) ในกิจกรรมดำเนินงานสำหรับปี 2560 เท่ากับ 1,760.6 ล้านบาท คิดเป็นการได้มาเพิ่มขึ้นจำนวน 3,342.0 ล้านบาท จากช่วงเวลาเดียวกันของปี 2559 โดยมีสาเหตุหลักจากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง และกำไรการดำเนินการปกติก่อนภาษีที่มากขึ้น

## 2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน

กระแสเงินสดได้มา(ใช้ไป)ในกิจกรรมการลงทุนสำหรับปี 2560 เท่ากับ 2,144.2 ล้านบาท คิดเป็นการได้มาลดลงจำนวน 8,023.4 ล้านบาท เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปี 2559 ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากเงินสดรับจากการขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์ลดลง จากการในปี 2560 บริษัทมีการขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์ WHART เพียงกองเดียว จำนวนพื้นที่เช่าประมาณ 85,867 ตร.ม เทียบกับปีก่อนที่ขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์ทั้ง 2 ได้แก่ WHART และ HREIT จำนวนพื้นที่เช่ารวมทั้งสิ้นประมาณ 420,455 ตร.ม

## 3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน

กระแสเงินสดได้มา(ใช้ไป)จากกิจกรรมจัดหาเงินสำหรับปี 2560 เท่ากับ (4,596.6) ล้านบาท คิดเป็นการใช้ไปลดลงจำนวน 3,894.6 ล้านบาท เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปี 2559 ซึ่งมีสาเหตุหลักจากเงินรับจากการออกนำบริษัท WHAUP ซึ่งเป็นบริษัทย่อยเข้าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการออกและเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (IPO) อย่างไรก็ตามบริษัทได้มีการทยอยชำระคืนเงินกู้ระยะสั้นและระยะยาว ชำระหุ้นกู้ที่ครบกำหนดไถ่ถอน รวมถึงเงินสดจ่ายปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น

## ปัจจัยและอิทธิพลหลักที่อาจมีผลต่อการดำเนินงานหรือฐานะการเงินในอนาคต

ในปี 2561 บริษัทฯ มีการวางเป้าหมายสำหรับการดำเนินธุรกิจทั้ง 4 กลุ่ม ดังนี้

### 1. ธุรกิจการพัฒนาและบริหารจัดการอสังหาริมทรัพย์ (Logistics)

จากการที่ประเทศไทยยังคงเป็นศูนย์กลางของโลจิสติกส์ในภูมิภาคอาเซียน บริษัทฯ จึงคาดว่าธุรกิจการพัฒนาและบริหารจัดการอสังหาริมทรัพย์ยังคงมีโอกาสดีต่อไปอย่างต่อเนื่อง โดยบริษัทฯ ได้ตั้งเป้าหมายการมุ่งเน้นเพิ่มสัดส่วนรายได้ประจำ (Recurring Income) โดยการพัฒนาโครงการเพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้าแบบ Built-to-Suit บนทำเลที่เป็นยุทธศาสตร์ด้านการขนส่ง รวมถึงกลยุทธ์การเข้าลงทุนในโครงการ Sale-and-Lease-Back อีกทั้งบริษัทฯ มีแผนในการพัฒนาคลังสินค้าสำหรับธุรกิจอีคอมเมิร์ซ (E-Commerce Warehouse) สอดรับการเติบโตของธุรกิจอีคอมเมิร์ซซึ่งได้รับปัจจัยสนับสนุนจากแผนการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ตามนโยบายของเขตพัฒนาพิเศษภาคตะวันออก (Eastern Economic Corridor: EEC) รวมถึงเป็นการต่อยอดธุรกิจจากการที่บริษัท เซ็นทรัล เจดีคอมเมิร์ซ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทด้านอีคอมเมิร์ซที่เป็นการร่วมมือระหว่างกลุ่มเซ็นทรัล กลุ่มธุรกิจค้าปลีกขนาดใหญ่ของประเทศไทย กับเจดีดอตคอม (JD.com) หนึ่งในผู้นำด้านธุรกิจอีคอมเมิร์ซรายใหญ่จากประเทศจีน ที่มีการเซ็นสัญญาเช่าคลังสินค้า ขนาดพื้นที่ 6,848 ตารางเมตร ในช่วงปลายปี 2560 ที่ผ่านมา นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังเล็งเห็นโอกาสการเติบโตในธุรกิจการพัฒนาและบริหารจัดการอสังหาริมทรัพย์ในต่างประเทศ โดยเฉพาะในกลุ่มประเทศกัมพูชา ลาว พม่า เวียดนาม และอินโดนีเซีย (CLMVI) ซึ่งบริษัทฯ ได้เริ่มเข้าไปลงทุนสร้างคลังสินค้าและโรงงานให้เช่าแล้วในประเทศอินโดนีเซีย พื้นที่ประมาณ 25,000 ตารางเมตร ซึ่งจากกลยุทธ์ของบริษัทฯ ที่กล่าวมาในข้างต้น บริษัทฯ ได้ตั้งเป้าหมายจะมีจำนวนพื้นที่ Pre-lease (มีการตกลงกับผู้เช่าและจะสามารถรับรู้รายได้ได้ในอนาคต) และ/หรือ ทำสัญญาใหม่ ในปี 2561 จำนวนประมาณ 200,000 – 250,000 ตารางเมตร

สำหรับต้นเดือนมกราคม 2561 ที่ผ่านมา บริษัทฯ มีการขายทรัพย์สิน และ/หรือ สิทธิการเช่าทรัพย์สินให้กับกองทรัสต์ HREIT ขนาดพื้นที่เช่ารวม 55,131 ตารางเมตร นอกจากนี้บริษัทฯ ได้ตั้งเป้าหมายในการขายทรัพย์สิน และ/หรือ สิทธิการเช่าทรัพย์สินให้กับกองทรัสต์ WHART และ HREIT ในปี 2561 เพิ่มเติม อีกประมาณ 160,000-170,000 ตารางเมตร โดยกระบวนการขายคาดว่าจะแล้วเสร็จภายในไตรมาส 4 ของปี 2561

### 2. ธุรกิจพัฒนานิคมอุตสาหกรรม (Industrial Development)

ตามที่ร่างพ.ร.บ.เขตพัฒนาพิเศษภาคตะวันออก (Eastern Economic Corridor: EEC) ได้รับมติเห็นชอบจากที่ประชุมสภานิติบัญญัติแห่งชาติ (สนช.) ประกาศใช้เป็นกฎหมายแล้วเมื่อวันที่ 8 กุมภาพันธ์ 2561 ที่ผ่านมา โดยเป็นการประกาศให้พื้นที่จังหวัดชลบุรี ระยอง และฉะเชิงเทรา เป็นเขตเศรษฐกิจพิเศษ เพื่อส่งเสริมการค้าและการลงทุน เนื่องด้วยพื้นที่ดังกล่าวมีศักยภาพในการพัฒนา ทั้งด้านความพร้อมของการคมนาคม การขนส่ง โครงสร้างพื้นฐาน ความต้องการของผู้ประกอบการ การจัดหาระบบต่างๆ รวมถึงความเชื่อมโยงกับศูนย์กลางเศรษฐกิจอื่นในประเทศ ซึ่งภาครัฐได้มีโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานขนาดใหญ่ ทั้งสนามบินนานาชาติอู่ตะเภา ท่าเรือน้ำลึกแหลมฉบังและท่าเรืออุตสาหกรรมมาบตาพุด เฟสสาม โครงการรถไฟความเร็วสูง กรุงเทพ-ระยอง และโครงการรถไฟรางคู่ ทั้งนี้ คณะกรรมการนโยบายการพัฒนาระเบียงเศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออก ได้เห็นชอบการประกาศนิคมอุตสาหกรรมของกลุ่มบริษัทฯ ทั้ง 9 แห่ง เป็นเขตส่งเสริมนิคมอุตสาหกรรมเป้าหมายแล้ว เพื่อประโยชน์ที่เพิ่มขึ้นสำหรับผู้ประกอบการจากต่างประเทศที่จะมีการลงทุนอุตสาหกรรมใน 10 อุตสาหกรรมเป้าหมาย ประกอบด้วย การต่อยอด 5 อุตสาหกรรมเดิมที่มีศักยภาพ (S-curve) อันได้แก่ อุตสาหกรรมยานยนต์สมัยใหม่ อุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์อัจฉริยะ อุตสาหกรรม

การท่องเที่ยวเชิงสุขภาพ เกษตรกรรมและเทคโนโลยีชีวภาพ และอุตสาหกรรมแปรรูปอาหาร ควบคู่ไปกับ 5 อุตสาหกรรมแห่งอนาคต (New S-Curve) อันได้แก่ อุตสาหกรรมหุ่นยนต์ อุตสาหกรรมการแพทย์ครบวงจร อุตสาหกรรมการบินและโลจิสติกส์ อุตสาหกรรมเชื้อเพลิงชีวภาพและเคมีชีวภาพ และอุตสาหกรรมดิจิทัล ดังนั้นบริษัทฯ จึงคาดการณ์ว่าการประกาศใช้กฎหมายดังกล่าวจะเป็นปัจจัยสนับสนุนให้ธุรกิจการพัฒนานิคมอุตสาหกรรมในประเทศไทยยังสามารถเติบโตได้เป็นอย่างดีต่อเนื่องในอนาคต ประกอบกับเป้าหมายการพัฒนาโครงการนิคมอุตสาหกรรมในต่างประเทศ โดยบริษัทฯ มีแผนการพัฒนานิคมอุตสาหกรรมในประเทศเวียดนามอย่างต่อเนื่อง โดยแผนการพัฒนานิคมอุตสาหกรรมเฟสแรกครอบคลุมพื้นที่ขนาดประมาณ 3,100 ไร่ ภายใต้ชื่อโครงการ “WHA Hemaraj Industrial Zone” ในจังหวัดเหงะอาน (Nghe An Province) จากพื้นที่โครงการรวมทั้งสิ้นกว่า 20,000 ไร่ โดยในปี 2561 บริษัทฯ มีการตั้งเป้าหมายยอดจองซื้อที่ดินในนิคมอุตสาหกรรมทั้งในประเทศและต่างประเทศของกลุ่มบริษัทเหมราชฯ ประมาณ 1,400 ไร่

### 3. ธุรกิจให้บริการด้านสาธารณูปโภคและพลังงาน (Utilities & Power)

#### 3.1 ธุรกิจการให้บริการด้านสาธารณูปโภค (Utilities)

บริษัทฯ ยังคงวางเป้าหมายการเติบโตในการให้บริการสาธารณูปโภคในนิคมอุตสาหกรรม โดยจะเพิ่มปริมาณการจำหน่ายน้ำให้กับลูกค้าในนิคมอุตสาหกรรม สอดคล้องกับแผนขยายนิคมอุตสาหกรรมของกลุ่มบริษัทเหมราชฯ ในประเทศ ตามปัจจัยสนับสนุนจากการประกาศใช้พ.ร.บ. EEC ที่กล่าวมาในข้างต้น รวมทั้งมีแผนการจำหน่ายน้ำในเขตนิคมอุตสาหกรรมในประเทศเวียดนาม ตามแผนการพัฒนาโครงการ WHA Hemaraj Industrial Zone นอกจากนี้บริษัทฯ ยังมีแผนในขยายพื้นที่ให้บริการไปยังพื้นที่นอกนิคมอุตสาหกรรม โดยเฉพาะเขตองค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น รวมถึง อาคารเพื่อการพาณิชย์ต่างๆ ในบริเวณใกล้เคียงกับพื้นที่อุตสาหกรรม โดยในปี 2561 บริษัทฯ มีการตั้งเป้าหมายในการจำหน่ายน้ำ ทั้งน้ำดิบ น้ำประปา น้ำเพื่อการอุตสาหกรรม รวมไปถึงระบบจัดการน้ำเสีย ในจำนวน 113 ล้านลูกบาศก์เมตร ซึ่งเพิ่มขึ้นจากปีก่อนที่มีปริมาณขายน้ำอยู่ที่ประมาณ 100 ล้านลูกบาศก์เมตร อีกทั้งบริษัทฯ ได้มีแผนการพัฒนาศักยภาพการให้บริการ อาทิ การนำระบบ Reverse Osmosis (R.O.) มาใช้ในกระบวนการผลิตน้ำ เพื่อสร้างความเชื่อมั่นและเป็นการพัฒนาคุณภาพของน้ำที่ขายให้แก่ลูกค้าอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งยังสามารถลดต้นทุนการผลิตได้อีกด้วย

#### 3.2 ธุรกิจพลังงาน (Power)

สำหรับธุรกิจพลังงานไฟฟ้า บริษัทฯ ได้วางเป้าหมายที่เพิ่มจำนวนเมกะวัตต์ตามสัดส่วนการถือหุ้นเป็น 511 เมกะวัตต์ ภายในปี 2561 เพิ่มขึ้นจาก 478 เมกะวัตต์ ในปีก่อน ซึ่งมาจากโครงการโรงไฟฟ้าขนาดเล็ก (SPP) จำนวน 2 โครงการ และ โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ (VSPP) อีก 1 แห่ง และโรงไฟฟ้าพลังงานจากขยะ (VSPP) อีก 1 แห่ง ที่จะทยอยก่อสร้างแล้วเสร็จและเริ่มเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ (COD) อีกทั้งบริษัทฯ ได้มีแผนพัฒนาพลังงานทางเลือก อาทิ พลังงานแสงอาทิตย์ ด้วยพื้นที่บนหลังคาในนิคมอุตสาหกรรมและอาคารศูนย์กระจายสินค้าและโลจิสติกส์ของบริษัทฯ กว่า 2.1 ล้านตารางเมตร และมีแผนขยายในการใช้พื้นที่หลังคาโรงงานของกลุ่มลูกค้าที่อยู่ในนิคมอุตสาหกรรมของบริษัทฯ ซึ่งจะเป็นช่องทางที่สำคัญในการต่อยอดการผลิตพลังงานแสงอาทิตย์ นอกจากนี้บริษัทฯ ยังมีแผนการลงทุนในธุรกิจค้าปลีกก๊าซธรรมชาติในนิคมอุตสาหกรรมเหมราช (NGD) โดยคาดว่าจะการก่อสร้างโครงการดับบลิวเอชเอ อีสเทิร์น ซีบอร์ด เอ็นจีที 2 จะแล้วเสร็จและพร้อมจำหน่ายก๊าซธรรมชาติให้ลูกค้าอุตสาหกรรมต่างๆ ได้ภายในไตรมาสที่ 3 ของปี 2561

#### 4. ธุรกิจให้บริการด้านดิจิทัล (Digital Platform)

ในช่วงปลายปี 2560 ที่ผ่านมา บริษัทฯ เริ่มให้บริการดาต้าเซ็นเตอร์ (Data Center) แล้ว 3 แห่ง โดยมี rack รับฝากเซิร์ฟเวอร์รวมจำนวน 461 racks โดยบริษัทฯ ยังมีแผนการขยายการลงทุนที่สอดคล้องกับความต้องการใช้งานของลูกค้าที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นในอนาคต โดยมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ได้แก่ บริษัทที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจโทรคมนาคม และบริษัทที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยี เป็นต้น นอกจากนี้บริษัทฯ มีแผนขยายการให้บริการเชื่อมต่อสื่อสารแบบโครงข่ายสายเคเบิลใยแก้วนำแสง (FTTx) ในนิคมอุตสาหกรรมของกลุ่มบริษัทเหมราชฯ เป็น จำนวน 9 นิคม จากจำนวน 5 นิคม ในปีก่อน รวมถึงการให้บริการอื่น อาทิเช่น การให้บริการซื้อขายอุปกรณ์ไอที การให้เช่าอุปกรณ์และซอฟต์แวร์ เป็นต้น เพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้าอย่างครบวงจร รวมถึงรองรับการเติบโตของการให้บริการด้านดิจิทัลสอดคล้องกับนโยบายการสนับสนุนการพัฒนาประเทศไทยยุค 4.0 ของภาครัฐบาล

บริษัทฯ ได้มีการตั้งเป้าหมายการดำเนินงานประจำปี ซึ่งสอดคล้องกับแผนกลยุทธ์ของบริษัทฯ รวมทั้งมีการศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการ และพิจารณาถ่วงน้ำหนักโดยคณะกรรมการและผู้บริหารที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญและมีประสบการณ์ในการดำเนินงานอย่างละเอียดรอบคอบแล้ว อย่างไรก็ตาม ปัจจัยภายนอกต่างๆ อาทิ ปัจจัยด้านเศรษฐกิจและการเมือง นโยบายภาครัฐ ภาพรวมภาวะตลาดเงินและตลาดทุน อาจส่งผลกระทบต่อประกอบการประกอบธุรกิจและผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทฯ ได้