14. การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ

14.1 คำอธิบายและการวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

14.1.1 ภาพรวมผลการดำเนินงานที่ผ่านมา

สำหรับปี 2561 และปี 2562 กลุ่มบริษัทฯมีรายได้รวม จำนวน 16,637.8 ล้านบาท และ 14,122.1 ล้านบาท ตามลำดับ และมีกำไรสุทธิ จำนวน 3,338.0 ล้านบาท และ 3,027.1 ล้านบาท ตามลำดับ แม้ภาพรวมธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในปี 2562 จะถือเป็นช่วงปรับฐาน แต่กลุ่มบริษัทยังคงสามารถรักษาอัตรากำไรขั้นต้นได้ในระดับร้อยละ 43.53 ซึ่งสูงกว่าปี 2561 ที่อยู่ในร้อยละ 40.71 อีกทั้งยังสามารถทำอัตรากำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เท่ากับ ร้อยละ 21.44 ของรายได้รวม ซึ่งสูงขึ้นจากปี 2561 ที่อยู่ในร้อยละ 20.06 สาเหตุหลักมาจากความสามารถในการบริหารจัดการต้นทุน และค่าใช้จ่าย รวมทั้งปรับปรุงกระบวนการทำงานภายในเพื่อให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น และจากการที่บริษัทฯ มีความสามารถในการทำอัตรากำไรที่ดีขึ้น ทั้งในส่วนของอัตรากำไรขั้นต้น และอัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจากปี 2561 ทำให้สัดส่วนกำไรที่ลดลง น้อยกว่าสัดส่วนรายได้ที่ลดลง

สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 12,278.6 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 86.95 ของรายได้รวม ลดลงจากปี 2561 จำนวน 2,244.5 ล้านบาท คิดเป็นลดลงร้อยละ 15.45 เนื่องจากในปี 2561 กลุ่มบริษัทมีการรับรู้รายได้จากโครงการ พาร์ค 24 เฟส 2 ซึ่งมีมูลค่าโครงการมากกว่า โครงการใหม่ที่มีการรับรู้รายได้ในปี 2562 จำนวน 4 โครงการ ได้แก่ โครงการ ไนท์บริดจ์ ไพร์ม สาทร, โครงการ นอตติ้ง ฮิลล์ สุขุมวิท 105, โครงการ ไนท์บริดจ์ พหลโยธิน อินเตอร์เชนจ์ และโครงการ เคนซิงตัน สุขุมวิท-เทพารักษ์

อีกทั้งในปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อย จำนวน 458.6 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 3.25 ของรายได้รวม เพิ่มขึ้นจากปี 2561 จำนวน 143.7 ล้านบาท คิดเป็นเพิ่มขึ้นร้อยละ 45.66 โดยในปี 2562 กลุ่มบริษัทมีการร่วมลงทุนเพิ่มขึ้น ดังนี้

(1) บริษัท โนมูระ เรียลเอสเตท ดีเวลล็อปเมนท์ จำกัด เพื่อพัฒนาโครงการ “พาร์ค ออริจิ้น จุฬา-สามย่าน”

(2) บริษัท เอสคอน เจแปน (ประเทศไทย) จำกัด เพื่อพัฒนาโครงการ “ไนท์บริดจ์ สุขุมวิท-เทพารักษ์”

(3) บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) เพื่อพัฒนาโครงการ “เดอะ แฮมป์ตัน ศรีราชา บาย ออริจิ้น แอนด์ ดุสิต”

(4) CI:Z Investment Limited Liability Partnership จากประเทศญี่ปุ่น เพื่อพัฒนาเป็นโรงแรมระดับไฮเอนด์ต่อไป

โดยเป็นพันธมิตรใหม่จากประเทศญี่ปุ่น จำนวน 2 ราย ได้แก่ บริษัท เอสคอน เจแปน (ประเทศไทย) จำกัด และ CI:Z Investment Limited Liability Partnership รวมทั้งพันธมิตรใหม่ที่มีประสบการณ์บริหารงานธุรกิจโรงแรมกว่า 70 ปี ได้แก่ บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นจากปี 2561 (ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561) จำนวน 4,876.2 ล้านบาท คิดเป็นเพิ่มขึ้นร้อยละ 17.92 โดยหลักเป็นต้นทุนโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย เพื่อรองรับโครงการอสังหาริมทรัพย์ในอนาคต, ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ และ เงินลงทุนในการร่วมค้า ในส่วนของหนี้สินรวมเพิ่มขึ้น 2,743.6 ล้านบาท คิดเป็นเพิ่มขึ้นร้อยละ 14.91 โดยหลักเป็นหุ้นกู้ระยะยาว และเงินกู้ยืมระยะยาวจากธนาคาร ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 กลุ่มบริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมเพิ่มขึ้นจากปี 2561 (ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561) จำนวน 2,132.5 ล้านบาท คิดเป็นเพิ่มขึ้นร้อยละ 24.23 เนื่องจากกลุ่มบริษัทมีกำไรสะสมที่เพิ่มขึ้นตามผลประกอบการของกลุ่มบริษัท

ในขณะเดียวกันกลุ่มบริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ สิ้นปี 2561 และปี 2562 คิดเป็น 2.09 เท่า และ 1.93 เท่า ตามลำดับ และอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ สิ้นปี 2561 และปี 2562 คิดเป็น 1.42 เท่า และ 1.47 เท่า ตามลำดับ ทั้งนี้ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ สิ้นปี 2562 ลดลงจากสิ้นปี 2561 เนื่องจาก ชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน ตั๋วแลกเงิน และ เงินมัดจำรับและเงินรับล่วงหน้าจากลูกค้าลดลงจากการเริ่มทยอยโอนกรรมสิทธิ์

การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

14.1.1.1 การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานสำหรับปี 2561 และ 2562

<u>รายได้</u>

รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์

กลุ่มบริษัทฯ มีนโยบายในการรับรู้รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เมื่อมีการโอนกรรมสิทธิ์ห้องชุดและบ้านจัดสรรให้ผู้ซื้อหลังจากได้รับชำระเงินจากผู้ซื้อครบถ้วนแล้ว รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์สำหรับปี 2561 และปี 2562 จำนวน 14,523.1 ล้านบาท และ 12,278.6 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นร้อยละ 87.29 และ 86.95 ของรายได้รวม ตามลำดับ สามารถสรุปได้ดังนี้

รายการ	ณ 31 ธันวาคม 2561		ณ 31 ธันวาคม 2562	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้				
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	14,523.1	87.29	12,278.6	86.95
รายได้ค่าบริหารโครงการ	1,225.9	7.37	918.9	6.51
เงินปันผลรับ			0.3	0.00
กำไรจากการโอนสิทธิสัญญาจะซื้อจะขายที่ดิน	312.0	1.88	0.6	0.00
กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อย	314.8	1.89	458.6	3.25
รายได้อื่น	262.0	1.57	465.3	3.29
รวมรายได้	**16,637.8**	**100.00**	**14,122.1**	**100.00**

รายการ	ณ 31 ธันวาคม 2561		ณ 31 ธันวาคม 2562	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	14,523.1	100.00	12,278.6	100.00
ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์	8,611.0	59.29	6,934.2	56.47
กำไรขั้นต้น	**5,912.1**	**40.71**	**5,344.4**	**43.53**

ในปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 12,278.6 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 86.95 ของรายได้รวม ลดลงจากปี 2561 จำนวน 2,244.5 ล้านบาท คิดเป็นลดลงร้อยละ 15.45 เนื่องจากในปี 2561 กลุ่มบริษัทมีการรับรู้รายได้จากโครงการ พาร์ค 24 เฟส 2 ซึ่งมีมูลค่าโครงการมากกว่า โครงการใหม่ที่มีการรับรู้รายได้ในปี 2562 จำนวน 4 โครงการ

ได้แก่ โครงการ ไนท์บริดจ์ ไพร์ม สาทร, โครงการ นอตติ้ง ฮิลล์ สุขุมวิท 105, โครงการ ไนท์บริดจ์ พหลโยธิน อินเตอร์เชนจ์ และโครงการ เคนซิงตัน สุขุมวิท-เทพารักษ์

โดยสามารถแสดงการรับรู้รายได้แต่ละโครงการเทียบกับมูลค่าโครงการได้ดังนี้

โครงการ	มูลค่าโครงการ (ล้านบาท)	ยอดโอนกรรมสิทธิ์				ยอดโอนกรรมสิทธิ์สะสม	
		ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561		ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562		ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562	
		ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
โครงการ Knightsbridge Sukhumvit 107	831.2	8.1	0.98	6.9	0.83	831.2	100.00
โครงการ Knightsbridge Sky River Ocean	1,470.0	245.5	16.64	9.3	0.63	1,437.8	97.81
โครงการ B.Republic Sukhumvit 101/1	672.6	69.1	10.21	-	-	672.6	100.00
โครงการ Pause A,B Sukhumvit 107	372.2	25	6.75	14.9	4.01	372.2	100.00
โครงการ B Loft Sukhumvit 109	240.0	2.8	1.16	-	-	240.0	100.00
โครงการ Tropicana	638.8	12.1	1.87	-	-	638.8	100.00
โครงการ Notting Hill Tiwanon-Kaerai	366.3	121.2	30.95	20.8	5.69	365.5	99.80
โครงการ Notting Hill Phahol-Kaset	560.3	130.4	22.94	14.5	2.58	560.3	100.00
โครงการ The Cabana	1,106.4	343.7	32.3	79.4	7.18	1,106.4	100.00
โครงการ Pause Sukhumvit 115	547.9	82.9	15.01		-	547.9	100.00
โครงการ Pause Sukhumvit 103	608.7	226.7	37.82	16.5	2.72	608.7	100.00
โครงการ Knight Bridge Sky City Sapanmai	1,369.1	130.1	9.5	-	-	1,369.1	100.00
โครงการ Pause ID Sukhumvit 107	365.9	227.1	62.07	-	-	365.9	100.00
โครงการ Kensington Laemchabung 1	571.8	107.8	18.86	-	-	571.8	100.00
โครงการ KnightsBridge The Ocean Sriracha	2,700	582	33.86	298.4	11.05	1,877.8	69.55
โครงการ Kensington Laemchabung 2	627.3	285.2	45.48	31.1	4.96	627.3	100.00
โครงการ Kensington Phahol-Kaset	550.4	61.9	11.25	-	-	550.4	100.00
โครงการ Notting Hill Exclusive Charoenkrung	453.8	158.9	35.31	76.6	16.89	453.8	100.00
โครงการ Britania Srinakarin	871.3	513.8	59.81	346.1	39.72	871.3	100.00
โครงการ Park 24 Phase1	6,000	1,763.50	29.91	272.5	4.54	5,176.5	86.28
โครงการ Knightsbridge Tiwanon	1,220.0	903.6	78.57	300.9	24.66	1,204.5	98.73
โครงการ Notting Hill laemchabang	1,300.0	630.5	52.54	306.7	23.59	937.2	72.09

โครงการ	มูลค่าโครงการ (ล้านบาท)	ยอดโอนกรรมสิทธิ์				ยอดโอนกรรมสิทธิ์สะสม	
		ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561		ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562		ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562	
		ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
โครงการ Notting Hill Praksa	1,650.0	930.5	62.03	435.4	26.39	1,365.9	82.78
โครงการ Kensington Kaset Campus	1,097.6	1,026.90	94.21	65.2	5.94	1,092.1	99.50
โครงการ Notting Hill Sukhumvit 105	2,715.0	730.3	31.08	1,798.9	66.26	2,529.2	93.16
โครงการ Notting Hill Jatujak Interchange	650.0	330.6	49.66	299.9	46.14	630.5	97.00
โครงการ B-Loft Sukhumvit 107 A	130.0	10.6	8.19	60.4	46.43	71.0	54.59
โครงการ B-Loft Lite Sukhumvit 115 A	160.0	50.5	36.1	59.2	37.02	109.7	68.58
โครงการ Park 24 Phase 2	11,500.0	4,811.70	43.09	1,023.0	8.90	5,834.7	50.74
โครงการ B-Loft Lite Sukhumvit 115 B	160.0			69.7	43.56	69.7	43.56
โครงการ Kensington Phahol 63	500.0			92.8	18.55	92.8	18.55
โครงการ Kensington Sukhumvit - Thepharak	2,500.0			1,505.4	60.22	1,505.4	60.22
โครงการ Knightsbridge Prime Sathorn	3,890.0			2,475.6	63.64	2,475.6	63.64
โครงการ Knightsbridge Phaholyothin Interchange	2,100.0			1,386.2	66.01	1,386.2	66.01
โครงการ B-Loft Sukhumvit 107 B	110.0			1.6	1.45	1.6	1.45
โครงการ Britania Mega Town Bangna	1,900.0			422.8	22.25	422.8	22.25
โครงการ Britania Bangna KM.12	1,000.0			555.4	55.54	555.4	55.54
โครงการ Britania Wongwaen-Hathairat	1,050.0			135.8	12.94	135.8	12.94
โครงการ Britania Bangna KM.42	1,500.0			37.9	2.53	37.9	2.53
โครงการ Britania Bangna - Suvarnabhumi	2,700.0			58.8	2.18	58.8	2.18
รวมทั้งสิ้น		14,523.00		12,278.60		41,684.8	

รายได้ค่าบริหารโครงการและกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อย

ในปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีรายได้ค่าบริหารโครงการ จำนวน 918.9 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 6.51 ของรายได้รวม ลดลงจากปี 2561 จำนวน 307.0 ล้านบาท คิดเป็นลดลงร้อยละ 25.04 เนื่องจากในปี 2561 บริษัทฯ เรียกเก็บรายได้ค่าบริหารโครงการ จากโครงการที่มีมูลค่าการขายที่สูงกว่าในปี 2562 โดยมีโครงการใหญ่ที่เปิดตัวในไตรมาส 3 ของปี 2561 ได้แก่ โครงการพาร์ค ออริจิ้น ทองหล่อ และโครงการพาร์ค ออริจิ้น พญาไท อย่างไรก็ตามในปี 2562 บริษัทยังคงดำเนินการบริหารโครงการให้กับบริษัทร่วมค้า ซึ่งประกอบด้วยโครงการคอนโดมิเนียม 9 โครงการและโรงแรมอีก 5 โครงการ ส่งผลให้บริษัทยังคง

รับรู้รายได้ค่าบริหารโครงการอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งยังมีกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อย สำหรับปี 2562 จำนวน 458.6 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 3.25 ของรายได้รวม เพิ่มขึ้นจากปี 2561 จำนวน 143.7 ล้านบาท คิดเป็นเพิ่มขึ้นร้อยละ 45.66 โดยในปี 2562 กลุ่มบริษัทมีการร่วมลงทุนเพิ่มขึ้น ดังนี้

(1) บริษัท โนมูระ เรียลเอสเตท ดีเวลล็อปเมนท์ จำกัด เพื่อพัฒนาโครงการ "พาร์ค ออริจิ้น จุฬา-สามย่าน"

(2) บริษัท เอสคอน เจแปน (ประเทศไทย) จำกัด เพื่อพัฒนาโครงการ "ไนท์บริดจ์ สุขุมวิท-เทพารักษ์"

(3) บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) เพื่อพัฒนาโครงการ "เดอะ แฮมป์ตัน ศรีราชา บาย ออริจิ้น แอนด์ ดุสิต"

(4) CI:Z Investment Limited Liability Partnership จากประเทศญี่ปุ่น เพื่อพัฒนาเป็นโรงแรมระดับไฮเอนด์ต่อไป

โดยเป็นพันธมิตรใหม่จากประเทศญี่ปุ่น จำนวน 2 ราย ได้แก่ บริษัท เอสคอน เจแปน (ประเทศไทย) จำกัด และ CI:Z Investment Limited Liability Partnership รวมทั้งพันธมิตรใหม่ที่มีประสบการณ์บริหารงานธุรกิจโรงแรมกว่า 70 ปี ได้แก่ บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)

รายได้อื่น ๆ

สำหรับปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีรายได้อื่น เท่ากับ 465.3 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 3.29 ของรายได้รวม เพิ่มขึ้นจากปี 2561 จำนวน 203.3 ล้านบาท คิดเป็นเพิ่มขึ้นร้อยละ 77.59 ส่วนใหญ่เนื่องจากกลุ่มบริษัทมีรายได้จากการรับบริหารนิติบุคคลอาคารชุด รายได้จากบริการรับทำความสะอาด ซึ่งสอดคล้องกับจำนวนโครงการที่รับบริหารเพิ่มขึ้น และเงินมัดจำรับจากการยกเลิกสัญญาการจอง

<u>ค่าใช้จ่าย</u>

- **ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์**

ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์หลักของกลุ่มบริษัทฯ ประกอบด้วย ต้นทุนที่ดิน และค่าก่อสร้างอาคาร โดยระหว่างการก่อสร้างโครงการและยังไม่มีการโอนกรรมสิทธิ์ให้แก่ผู้ซื้อ กลุ่มบริษัทฯ จะบันทึกต้นทุนดังกล่าวเป็นต้นทุนโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายในงบแสดงฐานะการเงิน และจะมีการโอนต้นทุนโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายมาเป็นต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์ในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ เมื่อมีการบันทึกรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์

สำหรับปี 2561 และปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 8,611.0 ล้านบาท และ 6,934.2 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 59.29 และ 56.47 ของรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ ตามลำดับ

สำหรับปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์ เท่ากับ 6,934.2 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 49.10 ของรายได้รวม ลดลงจากปี 2561 จำนวน 1,676.8 ล้านบาท คิดเป็นลดลงร้อยละ 19.47 นอกจากนี้ทางกลุ่มบริษัทยังมีการบริหารจัดการต้นทุนได้ดียิ่งขึ้น โดยเทียบจากอัตราต้นทุนขายต่อรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ ลดลงจาก ร้อยละ 59.29 ในปี 2561 เป็นร้อยละ 56.47 ในปี 2562

- **กำไรขั้นต้นและอัตรากำไรขั้นต้น**

สำหรับปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นจำนวน 5,344.4 ล้านบาท ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน คิดเป็นลดลงร้อยละ 9.60 แต่อย่างไรก็ตามกลุ่มบริษัทสามารถรักษาอัตรากำไรขั้นต้นได้ในระดับร้อยละ 43.53 สูงกว่าปี 2561 ที่อยู่ในร้อยละ 40.71 อีกทั้งยังสามารถทำอัตรากำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เท่ากับ ร้อยละ 21.44 ของรายได้รวม ซึ่ง

ปรับตัวสูงขึ้นจากปี 2561 ที่อยู่ในร้อยละ 20.06 สาเหตุหลักมาจากการบริหารจัดการในเรื่องของต้นทุน และค่าใช้จ่าย รวมทั้งการปรับปรุงกระบวนการทำงานภายในเพื่อให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น

- **ค่าใช้จ่ายในการขาย**

ค่าใช้จ่ายในการขายของกลุ่มบริษัทฯ ประกอบด้วยเงินเดือนและค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานฝ่ายขายและการตลาดค่าภาษีธุรกิจเฉพาะและค่าธรรมเนียมการโอน ค่าโฆษณาประชาสัมพันธ์และส่งเสริมการขาย และคอมมิชชั่นจากการขาย เป็นหลัก

สำหรับปี 2561 และ 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขาย จำนวน 2,446.5 ล้านบาท และ 2,167.2 ล้านบาท ตามลำดับ ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนจำนวน 279.4 ล้านบาท คิดเป็นลดลงร้อยละ 11.42 ซึ่งบริษัทสามารถบริหารค่าใช้จ่ายให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น

- **ค่าใช้จ่ายในการบริหาร**

ค่าใช้จ่ายในการบริหารประกอบด้วยเงินเดือนและค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานฝ่ายบริหารเป็นหลัก

สำหรับปี 2561 และ 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการบริหารจำนวน 425.1 ล้านบาท และ 520.1 ล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนจำนวน 95.0 ล้านบาท คิดเป็นเพิ่มขึ้นร้อยละ 22.34 เนื่องจาก การเพิ่มขึ้นของเงินเดือน สวัสดิการพนักงาน ค่าเสื่อมราคา ค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่ายบริหารอื่นๆ เป็นหลัก ซึ่งสอดคล้องกับการขยายตัวของกลุ่มบริษัทฯ ตามรายละเอียดที่กล่าวไว้ข้างต้น

- **ส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนในการร่วมค้า**

สำหรับปี 2561 และ 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนในการร่วมค้า จำนวน 536.4 ล้านบาท และ 239.0 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นร้อยละ 1.69 ของรายได้รวม ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน จำนวน 297.4 ล้านบาท คิดเป็นลดลงร้อยละ 55.44 โดยผลขาดทุนมาจากการร่วมค้าของโครงการที่อยู่ในระหว่างการพัฒนา และจะเริ่มทยอยรับรู้รายได้ในปี 2563 เป็นต้นไป ดังนั้นจะทำให้กลุ่มบริษัทฯ เริ่มมีกำไรจากเงินลงทุนในกิจการร่วมค้าตั้งแต่ปี 2563 เป็นต้นไป

- **ค่าใช้จ่ายทางการเงิน**

ประกอบด้วยดอกเบี้ยจ่ายธนาคาร,ดอกเบี้ยจ่ายตามสัญญาเช่าซื้อ, ดอกเบี้ยเงินกู้ยืม ดอกเบี้ยหุ้นกู้และตั๋วแลกเงิน สำหรับปี 2562 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนจำนวน 10.3 ล้านบาท เพิ่มขึ้นคิดเป็นร้อยละ 3.93 เนื่องจาก มีดอกเบี้ยจ่ายหุ้นกู้และเงินกู้ยืมระยะสั้นจากธนาคารที่นำมาใช้ในการดำเนินธุรกิจ

- **ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้**

สำหรับปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน จำนวน 132.4 ล้านบาท คิดเป็นลดลงร้อยละ 13.50 ซึ่งผันแปรตามผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทฯ

- **กำไรสุทธิและอัตรากำไรสุทธิ**

สำหรับปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีกำไรสุทธิ จำนวน 3,027.1 ล้านบาท (NP equity holder) ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนจำนวน 310.8 ล้านบาท คิดเป็นลดลงร้อยละ 9.31 หลักๆ เนื่องมาจาก ปี 2561 กลุ่มบริษัทฯ มีกำไรจากการสิทธิสัญญาจะซื้อจะขายที่ดินรวม 312.0 ล้านบาท และ หากไม่รวมรายการดังกล่าวในปี 2561 กลุ่มบริษัทฯ ยังคงสามารถทำกำไรได้ใกล้เคียงปี 2561 ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทฯ มีความสามารถในการทำอัตรากำไรที่ดีขึ้น ทั้งในส่วนของอัตรากำไรขั้นต้น และอัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจากปี 2561

โดยจากความสามารถในการทำรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ กำไรที่ได้จากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อยและรายได้จากการรับบริหารโครงการให้แก่บริษัทร่วมทุน รวมถึงการบริหารจัดการต้นทุนและค่าใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพทำให้กลุ่มบริษัทฯ มีอัตรากำไรสุทธิสำหรับปี 2561 และ ปี 2562 อยู่ที่ร้อยละ 20.06 และ ร้อยละ 21.44 ตามลำดับ

- **อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น**

สำหรับปี 2561 และปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อย 53.15 และร้อยละ 35.42 ตามลำดับ เนื่องจาก กลุ่มบริษัทฯ มีกำไรสะสมเพิ่มขึ้นจากการทำกำไรเพิ่มขึ้นสำหรับปี

14.1.1.2 การวิเคราะห์ฐานะการเงิน

- **ภาพรวมของสินทรัพย์**

ณ สิ้นปี 2561 และปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีสินทรัพย์รวม 27,203.3 ล้านบาท และ 32,079.5 ล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2561 จำนวน 4,876.2 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 17.92 สินทรัพย์ส่วนใหญ่ที่เพิ่มขึ้น โดยหลักจะเป็นต้นทุนโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย เพื่อรองรับโครงการอสังหาริมทรัพย์ในอนาคต, ที่ดินอาคารอุปกรณ์ เพื่อพัฒนาโครงการในธุรกิจโรงแรม เซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ และ เงินลงทุนในการร่วมค้า

- **ต้นทุนโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย**

ต้นทุนโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย คือ ต้นทุนของโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่กลุ่มบริษัทฯ ลงทุนเพื่อพัฒนาเป็นโครงการหรือที่ได้มีการพัฒนาเป็นโครงการแล้วเสร็จพร้อมขาย รายการนี้จึงเปรียบเสมือนรายการสินค้าคงเหลือของกิจการที่ดำเนินธุรกิจผลิตสินค้าหรือซื้อมาขายไป ต้นทุนโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายประกอบด้วยต้นทุนการดำเนินโครงการ ได้แก่ ค่าที่ดิน ค่าก่อสร้าง ต้นทุนกู้ยืมเพื่อพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์และอื่นๆ

ณ สิ้นปี 2561 และปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์สุทธิจำนวน 20,151.4 ล้านบาท และ 22,582.1 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นร้อยละ 74.08 และร้อยละ 70.39 ของสินทรัพย์รวม ตามลำดับ

ณ สิ้นปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีต้นทุนโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 22,582.1 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2561 ร้อยละ 12.06 เนื่องจาก กลุ่มบริษัทฯ มีการพัฒนาโครงการทั้งในรูปแบบของคอนโดมิเนียมและบ้านจัดสรรเป็นไปตามแผนอย่างต่อเนื่อง

- **เงินมัดจำที่ดิน**

ณ สิ้นปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีเงินมัดจำค่าที่ดิน จำนวน 871.0 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 2.72 ของสินทรัพย์รวม โดยมีการวางมัดจำของที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการตามแผนขยายโครงการในอนาคต

- **เงินจ่ายล่วงหน้า-ค่าก่อสร้าง**

เงินจ่ายล่วงหน้าค่าก่อสร้างของกลุ่มบริษัทฯ ได้แก่ เงินจ่ายล่วงหน้าของงานก่อสร้างโครงการอสังหาริมทรัพย์

ณ สิ้นปี 2561 และปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีเงินจ่ายล่วงหน้าค่าก่อสร้างจำนวน 152.2 ล้านบาท และ 338.3 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นร้อยละ 0.56 และร้อยละ 1.05 ของสินทรัพย์รวมตามลำดับ

ณ สิ้นปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีเงินจ่ายล่วงหน้าค่าก่อสร้าง เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2561 ร้อยละ 122.36 ซึ่งเป็นผลจากจำนวนและมูลค่าของโครงการที่เริ่มก่อสร้างในระหว่างปี 2562 ที่สูงขึ้นจากปี 2561 ทั้งนี้ นโยบายการจ่ายเงินล่วงหน้า-ค่าก่อสร้าง จะขึ้นอยู่กับเงื่อนไขการตกลงกันระหว่างกลุ่มบริษัทฯ และผู้รับเหมา โดยปกติส่วนใหญ่กลุ่มบริษัทฯ จะชำระค่าจ้างล่วงหน้าค่าก่อสร้าง ประมาณร้อยละ 5 ของมูลค่าก่อสร้างตามสัญญา

- **สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น**

สินทรัพย์หมุนเวียนอื่นของกลุ่มบริษัทฯ ประกอบด้วยเงินมัดจำอื่น เช่น เงินมัดจำการซื้อเฟอร์นิเจอร์และอุปกรณ์ตกแต่งสำหรับโครงการ ค่าเบี้ยประกันภัยจ่ายล่วงหน้า ค่าคอมมิชชั่นรอตัดบัญชีรายจ่าย และค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้าอื่น เป็นหลัก

ณ สิ้นปี 2561 และปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีสินทรัพย์หมุนเวียนอื่น 230.8 ล้านบาท และ 521.2 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นร้อยละ 0.85 และร้อยละ 1.62 ของสินทรัพย์รวมตามลำดับ และ ณ สิ้นปี 2562 สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2561 เนื่องจาก กลุ่มบริษัทฯ มีการใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับที่ 15 เรื่อง “รายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า” หรือ TFRS 15 ซึ่งมีผลบังคับใช้กับงบการเงินที่มีรอบระยะเวลาเริ่มในหรือหลัง วันที่ 1 มกราคม 2562 เป็นต้นไป ทำให้บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนอื่นเพิ่มขึ้นในส่วนของค่าคอมมิชชั่นรอตัดบัญชีรายจ่าย นอกจากนี้ยังมีลูกหนี้กรมสรรพากร เงินค้ำประกันและค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้าที่เพิ่มขึ้นอีกด้วย

- **ที่ดินรอการพัฒนา**

ณ สิ้นปี 2561 และปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีที่ดินรอการพัฒนา จำนวน 28.2 ล้านบาท และ 28.2 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นร้อยละ 0.10 และร้อยละ 0.09 ของสินทรัพย์รวม ตามลำดับ

- **อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน**

อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนเป็นการโอนมาจากรายการต้นทุนโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย เนื่องจากกลุ่มบริษัทฯ ได้เข้าลงทุนในอาคารชุดของโครงการ เพื่อปล่อยเช่าพื้นที่ให้แก่รายย่อย เช่น ร้านอาหารและเครื่องดื่ม ร้านซักรีด ร้าน

ขายของชำ ร้านอาหาร เป็นต้น ทั้งนี้ ลงทุนในห้องชุดของโครงการดังกล่าว เพื่อเป็นการให้บริการและอำนวยความสะดวกแก่ลูกค้าผู้ซื้อห้องชุดของคอนโดมิเนียมภายในโครงการ

อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนของกลุ่มบริษัทฯ ได้แก่ ห้องชุดของโครงการ Sense of London Sukhumvit 109, โครงการ Knightsbridge Sukhumvit 107, โครงการ Knighstbridge Sky River Ocean, โครงการ Tropicana, โครงการ The Cabana , โครงการ Notting Hill laemchabang, โครงการ Knightsbridge The Ocean Sriracha, โครงการ Notting Hill Sukhumvit -Praksa, โครงการ KnightsBridge Tiwanon, โครงการ Park 24, โครงการ Kensington Sukhumvit – Thepharak, โครงการ Knightsbridge Prime Sathorn และ โครงการ Knightsbridge Phaholyothin Interchange เพื่อปล่อยเช่าพื้นที่ให้แก่รายย่อยเพื่อเป็นการให้บริการและอำนวยความสะดวกแก่ลูกค้าผู้ซื้อห้องชุดของคอนโดมิเนียมภายในโครงการดังกล่าว ส่วนที่ดินและอาคาร Portobello Mall เป็นอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในลักษณะของ Community Mall อยู่ในโซนศรีราชา โดย ณ สิ้นปี 2561 และปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนจำนวน 372.9 ล้านบาท และ 402.3 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นร้อยละ 1.37 และร้อยละ 1.25 ของสินทรัพย์รวม ตามลำดับ

- **ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์**

ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์สุทธิของกลุ่มบริษัทฯ ได้แก่ ที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการโรงแรมและ/หรือเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ในนามบริษัท ออริจิ้น วัน จำกัด (บริษัทย่อย)และ บริษัท วัน รามอินทรา จำกัด (บริษัทย่อย) , อาคารและสิ่งปลูกสร้างของสำนักงานขายและสำนักงานใหญ่ เป็นหลัก

ณ สิ้นปี 2561 และปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มี ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์สุทธิจำนวน 765.9 ล้านบาท และ 1,718.0 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นร้อย 2.82 และร้อยละ 5.36 ของสินทรัพย์รวม ตามลำดับ

ณ สิ้นปี 2562 ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์สุทธิ เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2561 ร้อยละ 124.32 สาเหตุหลักมาจากกลุ่มบริษัทฯ มีการลงทุนเพิ่มเติมใน ที่ดิน อาคารและสิ่งปลูกสร้าง เพื่อพัฒนาโครงการโรงแรมและ/หรือเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์เพิ่มขึ้นตามแผน

- **สินทรัพย์ไม่มีตัวตน**

สินทรัพย์ไม่มีตัวตนเกิดจากการการปันส่วนราคาซื้อ (Purchase Price Allocation) หลังจากที่กลุ่มบริษัทฯ ซื้อบริษัท พาร์ค ออริจิ้น จำกัด (ชื่อเดิม บริษัท พราวด์ เรสซิเดนซ์ จำกัด) เมื่อวันที่ 2 ตุลาคม 2560 โดยประเมินมูลค่าจากตราสินค้าที่ได้มาจากการซื้อกิจการ คือ ตราสินค้า “พาร์ค” ซึ่งเป็นตราสินค้าสำหรับโครงการคอนโดมิเนียมระดับบน

- **ค่าความนิยม**

ค่าความนิยมเกิดจากการซื้อบริษัท พาร์ค ออริจิ้น จำกัด (ชื่อเดิม บริษัท พราวด์ เรสซิเดนซ์ จำกัด) เมื่อวันที่ 2 ตุลาคม 2560 (“วันที่ซื้อกิจการ”) โดยเป็นผลต่างระหว่างผลรวมของสิ่งตอบแทนที่จ่ายไป ณ วันที่ซื้อกิจการและมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์สุทธิที่ระบุได้ที่ได้รับมา ถูกรวมเป็นส่วนหนึ่งของค่าความนิยมในงบแสดงฐานะการเงินรวม ณ สิ้นปี 2561 จำนวน 190.4 ล้านบาท โดยการวัดมูลค่านี้ได้เสร็จสมบูรณ์แล้วในระหว่างปี 2561

- **สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี**

สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีเกิดขึ้นสำหรับผลแตกต่างชั่วคราวที่ใช้หักภาษีรวมทั้งผลขาดทุนทางภาษีที่ยังไม่ได้ใช้ ซึ่งกลุ่มบริษัทฯ จะมีกำไรทางภาษีในอนาคตเพียงพอที่จะใช้ประโยชน์จากผลแตกต่างชั่วคราวที่ใช้หักภาษีและผลขาดทุนทางภาษีที่ยังไม่ได้ใช้

ณ สิ้นปี 2561 และปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีจำนวน 150.6 ล้านบาท และ 220.6 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นร้อยละ 0.55 และร้อยละ 0.69 ของสินทรัพย์รวมตามลำดับ

ณ สิ้นปี 2562 สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2561 ร้อยละ 46.46 สาเหตุหลักมาจากที่กลุ่มบริษัทฯ มีกำไรจากการขายเงินลงทุนในบริษัทย่อยเพิ่มขึ้น

14.1.1.3 การวิเคราะห์แหล่งที่มาของเงินทุน

<u>หนี้สิน</u>

ณ สิ้นปี 2561 และปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีหนี้สินรวม 18,402.0 ล้านบาท และ 21,145.6 ล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2561 ร้อยละ 14.91 หนี้สินส่วนใหญ่เพิ่มขึ้น เนื่องจาก หุ้นกู้ระยะยาว และเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและลงทุนในโครงการอสังหาริมทรัพย์

- **เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น**

เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นของกลุ่มบริษัทฯ ได้แก่ เจ้าหนี้การค้าที่เกี่ยวข้องกับงานก่อสร้าง เฟอร์นิเจอร์ และอุปกรณ์ตกแต่งอาคาร และด้านการตลาด (งานโฆษณาประชาสัมพันธ์) ซึ่งมีเจ้าหนี้ค่างานก่อสร้างที่เกี่ยวข้องกับบริษัทรับเหมาก่อสร้างเพื่อพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมเป็นรายการหลัก

ณ สิ้นปี 2561 และปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นจำนวน 2,603.1 ล้านบาท และ 2,574.4 ล้านบาท ตามลำดับ

ณ สิ้นปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น ลดลงจากสิ้นปี 2561 ร้อยละ 1.10 มีสาเหตุหลักมาการจ่ายชำระเจ้าหนี้งานก่อสร้างในระหว่างงวดเพิ่มขึ้น

- **เงินมัดจำรับและเงินรับล่วงหน้าจากลูกค้า**

เงินมัดจำรับและเงินรับล่วงหน้าจากลูกค้าของกลุ่มบริษัทฯ คือ เงินที่ได้รับจากผู้ซื้อก่อนถึงวันโอนกรรมสิทธิ์ เช่น เงินจองเงินทำสัญญา และเงินดาวน์ จะถูกบันทึกเป็นเงินมัดจำรับและเงินรับล่วงหน้าจากลูกค้าและจะโอนเป็นรายได้เมื่อมีการโอนกรรมสิทธิ์ให้ผู้ซื้อ ทั้งนี้ เงินจองเงินทำสัญญา และเงินดาวน์ โดยเฉลี่ยคิดเป็นประมาณร้อยละ10 ถึง 20 ของมูลค่าการขายห้องชุด ขึ้นอยู่กับนโยบายของแต่ละโครงการ

ณ สิ้นปี 2561 และปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีเงินมัดจำรับและเงินรับล่วงหน้าจากลูกค้าจำนวน 2,009.9 ล้านบาท และ 1,077.6 ล้านบาท ตามลำดับ โดย ณ สิ้นปี 2562 เงินมัดจำรับและเงินรับล่วงหน้าจากลูกค้า ลดลงจากสิ้นปี 2561 ร้อยละ 46.38 เนื่องจากมีการทยอยโอนออกไปรับรู้รายได้เมื่อโอนกรรมสิทธิ์เพิ่มขึ้น

- **ภาษีเงินได้ค้างจ่าย**

ณ สิ้นปี 2561 และปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีภาษีเงินได้ค้างจ่ายจำนวน 481.6 ล้านบาท และ 634.8 ล้านบาท ตามลำดับ โดยภาษีเงินได้ค้างจ่าย ณ สิ้นปี 2562 เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2561 ร้อยละ 31.80 ซึ่งผันแปรตามผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทฯ

- **ตั๋วแลกเงิน**

ตั๋วแลกเงินของกลุ่มบริษัทฯ เป็นตั๋วแลกเงินที่ออกให้แก่นักลงทุนสถาบัน และ/หรือ นักลงทุนรายใหญ่ เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและใช้ในการในการพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมของบริษัทฯ

ณ สิ้นปี 2561 และปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีตั๋วแลกเงินจำนวน 763.8 ล้านบาท และ 348.2 ล้านบาท ตามลำดับ

ณ สิ้นปี 2562 ตั๋วแลกเงิน ลดลงจากสิ้นปี 2561 ร้อยละ 54.42 เนื่องจาก มีการชำระคืนตั๋วแลกเงินระยะสั้น และ จัดหาแล่งเงินทุนจากระยะยาวมาทดแทนเพื่อนำมาใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและลงทุนในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์

- **เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน**

เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินของกลุ่มบริษัทฯ เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและใช้ในการในการพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมของบริษัทฯ

ณ สิ้นปี 2561 และปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินจำนวน 1,780.2 ล้านบาท และ 1,388.7 ล้านบาท ตามลำดับ

ณ สิ้นปี 2562 เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน ลดลงจากสิ้นปี 2561 ร้อยละ 21.99 เนื่องจาก มีการชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้น และ จัดหาแล่งเงินทุนจากระยะยาวมาทดแทนเพื่อนำมาใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน และลงทุนในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์

- **เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน**

เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินของกลุ่มบริษัทฯ เพื่อใช้ในการพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมของบริษัทฯ

ณ สิ้นปี 2561 และปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินจำนวน 4,759.0 ล้านบาท และ 6,771.7 ล้านบาท ตามลำดับ

ณ สิ้นปี 2562 เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2561 ร้อยละ 42.29 สาเหตุเพื่อนำมาใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและลงทุนในโครงการอสังหาริมทรัพย์

- **หนี้สินตามสัญญาเช่าซื้อ**

หนี้สินตามสัญญาเช่าซื้อของกลุ่มบริษัทฯ เป็นรายการสัญญาเช่าการเงินของบริษัทฯ กับบริษัทลีสซิ่งในการเช่ายานพาหนะเพื่อใช้ในการดำเนินงาน อายุของสัญญามีระยะเวลาโดยเฉลี่ยประมาณ 4-5 ปี

ณ สิ้นปี 2561 และปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีหนี้สินตามสัญญาเช่าซื้อรวมจำนวน 1.5 ล้านบาท และ 0.5 ล้านบาท ตามลำดับ ณ สิ้นปี 2562 หนี้สินตามสัญญาเช่าซื้อ ลดลงจากสิ้นปี 2561 ร้อยละ 64.44 เนื่องจาก มีการทยอยชำระเงินคืนตามสัญญาเช่าซื้อ

- **หุ้นกู้**

หุ้นกู้ของกลุ่มบริษัทฯ เป็นหุ้นกู้ระยะยาวที่ออกให้แก่นักลงทุนสถาบัน และ/หรือ นักลงทุนรายใหญ่ เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและใช้ในการในการพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมของบริษัทฯ

ณ สิ้นปี 2561 และปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีหุ้นกู้ระยะยาวจำนวน 5,223.5 ล้านบาท และ 7,541.7 ล้านบาท ตามลำดับ

ณ สิ้นปี 2562 หุ้นกู้ระยะยาว เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2561 ร้อยละ 44.38 เพื่อนำมาใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและลงทุนในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์

- **ส่วนของผู้ถือหุ้น**

ณ สิ้นปี 2561 และปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวม 8,801.3 ล้านบาท และ 10,933.9 ล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2561 ร้อยละ 24.23 ทั้งนี้ ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น เนื่องจาก มีกำไรสะสมที่เพิ่มขึ้นตามผลประกอบการ

14.1.1.4 การวิเคราะห์สภาพคล่อง

งบกระแสเงินสด

- **กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน**

สำหรับปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีกระแสเงินสดสุทธิใช้ไปจากกิจกรรมดำเนินงานจำนวน 1,705.4 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากกำไรจากการดำเนินงานหักด้วยต้นทุนโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายและเงินมัดจำรับและเงินรับล่วงหน้าจากลูกค้าแล้ว

- **กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน**

สำหรับปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีกระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุนจำนวน 1,507.0 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่ใช้ไปเพื่อการลงทุนใน ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ เพื่อพัฒนาโรงแรม เซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ สำนักงานขายและห้องตัวอย่าง นอกจากนี้ยังมีการลงทุนในบริษัทร่วมค้าอีกด้วย

- **กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน**

สำหรับปี 2562 กลุ่มบริษัทฯ มีกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงินจำนวน 2,723.0 ล้านบาท โดยมีเงินสดรับจากการออกหุ้นกู้ จากการเงินกู้ยืมระยะยาว เป็นหลัก ทั้งนี้ เพื่อใช้เป็นเงินทุนในการลงทุน การดำเนินงาน และ ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการ

14.2 ปัจจัยที่อาจมีผลต่อฐานะทางการเงินหรือการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญในอนาคต

1) นโยบายของภาครัฐ

จากนโยบายของภาครัฐที่มุ่งเน้นการลงทุนในระบบสาธารณูปโภคพื้นฐาน ซึ่งรวมถึงโครงการระบบขนส่งมวลชนทางราง ทั้งรถไฟฟ้าและรถไฟใต้ดิน เพื่อแก้ไขปัญหาการจราจรในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล กลุ่มบริษัทฯ คาดว่าจะได้รับประโยชน์จากการขยายการลงทุนดังกล่าว เนื่องจากโครงการอสังหาริมทรัพย์ของกลุ่มบริษัทฯ ส่วนใหญ่ตั้งอยู่ใกล้เส้นทางขนส่งมวลชนทางราง ทำให้ผู้บริโภคตัดสินใจเลือกที่อยู่อาศัยประเภทคอนโดมิเนียมที่ใกล้เส้นทางขนส่งมวลชนทางรางเพื่อความสะดวกรวดเร็วในการเดินทาง

ทั้งนี้ เมื่อวันที่ 9 พฤศจิกายน 2561 ธปท. ได้ประกาศนโยบายเรื่องการปรับปรุงหลักเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย โดยหลักเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย มีสาระสำคัญ ดังนี้

1) การกำหนดเงินดาวน์ขั้นต่ำหรืออัตราส่วนสินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกัน (LTV) ให้สะท้อนความเสี่ยงได้ดีขึ้น สำหรับการผ่อนที่อยู่อาศัยพร้อมกัน 2 หลังขึ้นไป และที่อยู่อาศัยที่มีราคาตั้งแต่ 10 ล้านบาท ขึ้นไป โดยที่อยู่อาศัยหลังที่ 2 ที่ราคาต่ำกว่า 10 ล้านบาทและผ่อนชำระหลังแรกตั้งแต่ 3 ปีขึ้นไป จะต้อง วางดาวน์ 10% ขณะที่ถ้าผ่อนชำระหลังแรกยังไม่ถึง 3 ปีหรือกู้ซื้อที่อยู่อาศัยราคาตั้งแต่ 10 ล้านบาทขึ้นไป จะต้องวางดาวน์ 20% สำหรับที่อยู่อาศัยหลังที่ 3 ขึ้นไปจะต้องวางดาวน์ 30% ในทุกระดับราคา

2) การนับรวมสินเชื่อ Top-up ในวงเงินที่ขอกู้ จะนับรวมสินเชื่ออื่นที่เกี่ยวเนื่องกับสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย (สินเชื่อ Top-up) ทุกประเภทที่อ้างอิงหลักประกันเดียวกันในวงเงินที่ขอกู้โดยให้ยกเว้น (1) สินเชื่อที่ใช้ชำระเบี้ยประกันชีวิตผู้กู้และประกันวินาศภัย ซึ่งช่วยป้องกันความเสี่ยงของทั้งผู้กู้และสถาบันการเงิน และ (2) สินเชื่อที่ให้กับธุรกิจ SMEs เพื่อสนับสนุนการเข้าถึงแหล่งเงินทุนของผู้ประกอบการรายย่อย

3) วันที่ใช้บังคับ จะเริ่มใช้บังคับกับสัญญากู้ซื้อที่อยู่อาศัยปล่อยใหม่ ตั้งแต่วันที่ 1 เมษายน 2562 เป็นต้นไป โดยจะยกเว้นกรณีที่มีสัญญาจะซื้อจะขายก่อนวันที่ 15 ตุลาคม 2561 เพื่อลดผลกระทบต่อผู้ที่วางแผนซื้อที่อยู่อาศัยหรือผ่อนดาวน์อยู่ก่อนแล้ว

ซึ่งนโยบายดังกล่าว กระทบโดยตรงกับผู้ประกอบการในกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย เนื่องจาก ความสามารถในการซื้อของกลุ่มลูกค้าที่มีการผ่อนที่อยู่อาศัยมากกว่า 2 หลังขึ้นไป และ กลุ่มลูกค้าที่ต้องการกู้ซื้อที่อยู่อาศัยในระดับราคา 10 ล้านบาทขึ้นไป ลดลง จากที่ธนาคารสามารถปล่อยสินเชื่อด้วยอัตรา LTV ที่ลดลง

อย่างไรก็ตาม ลูกค้าส่วนใหญ่ของกลุ่มบริษัทฯ มีสัญญาจะซื้อจะขายก่อนวันที่ 15 ตุลาคม 2561 ซึ่งลูกค้ากลุ่มนี้จะไม่ได้รับผลกระทบจากนโยบายดังกล่าว และ ผู้บริหารได้คำนึงถึงผลกระทบที่อาจจะเกิดขึ้น จึงได้มีการปรับอัตราเงินจองทำสัญญา และเงินดาวน์ ของแต่ละโครงการ ที่มีการขายหลังวันที่ 15 ตุลาคม 2561 เป็นประมาณร้อยละ 15 ถึง ร้อยละ 20 เพื่อช่วยลดผลกระทบดังกล่าว ทั้งนี้ กลุ่มบริษัทฯ มองว่าถือเป็นผลดีในระยะยาว เนื่องจาก เป็นการคัดกลุ่มผู้บริโภคให้เป็นเรียลดีมานด์มากขึ้น

ทั้งนี้ ธปท. มีประกาศเพิ่มเติมเมื่อวันที่ 20 มกราคม 2563 ได้ประกาศปรับปรุงหลักเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย และสินเชื่ออื่นที่เกี่ยวเนื่องกับสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเพิ่มเติม เพื่อช่วยให้ประชาชนกู้ซื้อบ้านเพื่ออยู่อาศัยจริงได้ง่ายขึ้น และบนพื้นฐานของหลักการและวัตถุประสงค์ของการมีมาตรการในการดูแลการเก็งกำไร และส่งเสริมการออมของประชาชน ดังนี้

1. ส่งเสริมให้ประชาชนเป็นเจ้าของบ้านหลังแรกได้ง่ายขึ้น และช่วยบรรเทาภาระค่าใช้จ่ายที่จำเป็นในการเข้าอาศัย โดยในการกู้ซื้อบ้านหลังแรกที่ราคาต่ำกว่า 10 ล้านบาท แม้ว่ายังคงเพดาน LTV 100% สำหรับสินเชื่อบ้าน แต่ผู้กู้สามารถกู้เพิ่มได้อีก 10% ของมูลค่าหลักประกันสำหรับค่าใช้จ่ายที่จำเป็นในการเข้าอาศัยอยู่จริง เช่นการตกแต่งบ้าน ซ่อมแซมหรือต่อเติม ซึ่งหนี้ส่วนนี้เมื่อกลายเป็นหนี้ที่มีบ้านเป็นหลักประกันจะมีดอกเบี้ยต่ำกว่าการกู้แบบไม่มีหลักประกัน นอกจากนี้ กำหนดให้วางเงินดาวน์น้อยลงจากเดิม 20% เป็น 10% สำหรับการกู้ซื้อบ้านหลังแรกที่มีราคาตั้งแต่ 10 ล้านบาทขึ้นไป

2. ดูแลผู้จำเป็นต้องมีบ้าน 2 หลังที่มีวินัยการผ่อนชำระหนี้สัญญาที่ 1 มาพอสมควรให้เข้าถึงสินเชื่อได้ง่ายขึ้น ขณะที่ยังคงส่งเสริมให้มีการออมก่อนกู้ โดยผ่อนเกณฑ์ให้การกู้ซื้อบ้านสัญญาที่ 2 ที่ราคาต่ำกว่า 10 ล้านบาท ต้องมีเงินดาวน์ 10% หากผ่อนชำระสัญญาที่ 1 มาแล้วอย่างน้อย 2 ปี (จากเดิมกำหนด 3 ปี) แต่ยังไม่เหมาะสมที่จะยกเลิกเพดาน LTV สำหรับการกู้ซื้อบ้านสัญญาที่ 2 เพราะพบข้อมูลว่า มากกว่าครึ่งของผู้กู้ที่ซื้ออาคารชุด 2 หลังพร้อมกันมีระยะห่างระหว่างการกู้สัญญาที่ 1 และสัญญาที่ 2 ไม่ถึง 1 ปี สะท้อนว่าเป็นการกู้เพื่อเก็งกำไรมากกว่าอยู่อาศัยจริง

2) **สภาวะเศรษฐกิจ**

ความผันผวนของเศรษฐกิจโลกซึ่งส่งผลกระทบต่อประเทศไทยและความเชื่อมั่นของผู้บริโภคอาจจะทำให้ผู้บริโภคมีกำลังซื้อลดลงหรืออาจตัดสินใจชะลอการซื้อออกไปซึ่งทำให้กลุ่มบริษัทฯ อาจจะต้องใช้ระยะเวลาในการขายโครงการเป็นระยะเวลาที่นานขึ้นและอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของกลุ่มบริษัทฯได้

3) **ความสามารถในการทำกำไร**

แนวโน้มต้นทุนการดำเนินธุรกิจที่ปรับตัวสูงขึ้น เช่น ค่าที่ดิน ค่าจ้างแรงงาน ค่าวัสดุก่อสร้าง ซึ่งจะมีผลต่อการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่กลุ่มบริษัทฯ คาดว่าจะมีความท้าทายมากขึ้นในการบริหารจัดการต้นทุนค่าที่ดินและค่าก่อสร้าง และการดำเนินกลยุทธ์การตลาดที่จะสามารถคงระดับราคาขายอสังหาริมทรัพย์หรือคงระดับความสามารถในการทำกำไรให้มีประสิทธิภาพเหมือนกันที่ผ่านมาในอดีต

4) **เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน**

เนื่องด้วยการดำเนินธุรกิจด้านการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย กลุ่มบริษัทฯ ต้องมีการพึ่งพึงเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินเป็นจำนวนมาก ท่ามกลางปัจจัยความไม่แน่นอนหลายประการ ภาคธนาคารเริ่มมีความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อมากขึ้น นอกจากนั้นต้นทุนทางการเงินอาจมีความเสี่ยงที่จะปรับตัวสูงขึ้นได้ ส่งผลให้กลุ่มบริษัทฯ อาจจะชะลอการพัฒนาโครงการใหม่ๆ ในอนาคต แต่อย่างไรก็ตาม กลุ่มบริษัทฯ ยังมีการระดมเงินทุนจากแหล่งเงินทุนระยะยาวในส่วนของหุ้นกู้ เพื่อเป็นแหล่งเงินทุนระยะยาวและมีต้นทุนคงที่ เพื่อลดความเสียงทางการเงินที่อาจจะเกิดขึ้น