

12.ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

12.1 งบการเงิน

ผู้สอบบัญชี และรายงานผู้สอบบัญชี

งบการเงินของบริษัทฯ และงบการเงินรวมประหนึ่งทำใหม่ของบริษัท สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2543 - 2545 และสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2546 ทำการตรวจสอบ และสอบทานโดยนายพิชัย คัชณาภิรมย์ ผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ทะเบียนเลขที่ 2421 บริษัท สอบบัญชีธรรมนิติ จำกัด ซึ่งให้ความเห็นในรายงานผู้สอบบัญชีอย่างไม่มีเงื่อนไขว่า งบการเงินแสดงฐานะการเงินและผลการดำเนินงานโดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป

ตารางสรุปงบการเงิน

รายการงบดุล	งบรวมเสมือนปรับโครงสร้าง (1)						งบเฉพาะบริษัท							
	2544		2545		9 เดือน 2546		2543		2544		2545		9 เดือน 2546	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
สินทรัพย์หมุนเวียน														
เงินสดและเงินฝากสถาบันการเงิน	29.65	2.2%	113.92	6.2%	19.92	0.7%	8.77	0.7%	28.73	2.1%	107.54	6.1%	16.04	0.6%
เงินลงทุนชั่วคราว เงินฝากประจำ	2.21	0.2%	2.21	0.1%	2.21	0.1%	0.00	0.0%	2.21	0.2%	2.21	0.1%	2.21	0.1%
ลูกหนี้การค้า	6.41	0.5%	15.70	0.9%	26.39	0.9%	6.03	0.5%	6.39	0.5%	12.97	0.7%	20.86	0.8%
ลูกหนี้บริษัทที่เกี่ยวข้องกัน	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.05	0.0%	0.51	0.0%
มูลค่างานที่เสร็จยังไม่ได้เรียกเก็บ	4.84	0.4%	9.66	0.5%	5.47	0.2%	31.85	2.5%	4.84	0.4%	9.65	0.5%	5.47	0.2%
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบริษัทที่เกี่ยวข้อง	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	16.70	0.6%
รายได้ค้างรับ	0.00	0.0%	40.38	2.2%	56.62	2.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%
สินค้าคงเหลือ ⁽²⁾	103.14	7.5%	68.74	3.8%	49.56	1.7%	3.34	0.3%	102.80	7.5%	68.13	3.9%	45.21	1.6%
ต้นทุนการพัฒนาที่ดิน ⁽³⁾	1,102.83	80.0%	1,350.37	74.0%	2,368.84	82.7%	1,148.88	90.6%	1,102.81	80.3%	1,349.73	76.7%	2,312.23	84.3%
วัสดุก่อสร้างคงเหลือ	0.33	0.0%	0.79	0.0%	0.38	0.0%	0.30	0.0%	0.33	0.0%	0.79	0.0%	0.38	0.0%
ภาษีเงินได้คืนบุคคลจ่ายล่วงหน้า	0.00	0.0%	0.00	0.0%	32.10	1.1%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	27.37	1.0%
เงินมัดจำซื้อที่ดิน	15.00	1.1%	70.40	3.9%	47.84	1.7%	0.00	0.0%	15.00	1.1%	61.23	3.5%	47.84	1.7%
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1.89	0.1%	7.07	0.4%	8.40	0.3%	0.83	0.1%	1.86	0.1%	4.90	0.3%	6.26	0.2%
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	1,266.30	91.9%	1,679.23	92.0%	2,617.73	91.4%	1,200.00	94.6%	1,264.96	92.1%	1,617.19	92.0%	2,501.07	91.2%
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ - สุทธิ	82.59	6.0%	99.77	5.5%	192.32	6.7%	48.93	3.9%	80.44	5.9%	94.98	5.4%	187.58	6.8%
ภาษีเงินได้ถูกหัก ณ ที่จ่าย	27.10	2.0%	43.53	2.4%	50.52	1.8%	18.03	1.4%	27.10	2.0%	43.53	2.5%	49.82	1.8%
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	1.76	0.1%	3.14	0.2%	3.51	0.1%	0.88	0.1%	1.59	0.1%	3.04	0.2%	3.28	0.1%
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	111.45	8.1%	146.44	8.0%	246.34	8.6%	67.84	5.4%	109.13	7.9%	141.55	8.0%	240.68	8.8%
รวมสินทรัพย์	1,377.74	100.0%	1,825.67	100.0%	2,864.07	100.0%	1,267.84	100.0%	1,374.09	100.0%	1,758.74	100.0%	2,741.75	100.0%
หนี้สินหมุนเวียน														
เงินเบิกเกินบัญชี และเงินกู้ระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	0.00	0.0%	0.00	0.0%	22.24	0.8%	9.64	0.8%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	16.15	0.6%
เจ้าหนี้ค่าที่ดิน	15.77	1.1%	114.44	6.3%	93.65	3.3%	104.77	8.3%	15.77	1.1%	114.44	6.5%	66.13	2.4%
ตัวเงินจ่ายการค้า	33.97	2.5%	62.29	3.4%	72.17	2.5%	15.25	1.2%	33.97	2.5%	59.58	3.4%	64.12	2.3%
เจ้าหนี้การค้า	10.79	0.8%	62.65	3.4%	91.11	3.2%	18.32	1.4%	10.22	0.7%	60.65	3.4%	69.07	2.5%
เจ้าหนี้บริษัทที่เกี่ยวข้องกัน	4.32	0.3%	3.28	0.2%	0.87	0.0%	0.00	0.0%	4.32	0.3%	3.34	0.2%	25.75	0.9%
เจ้าหนี้ค่าหุ้น	1.25	0.1%	13.00	0.7%	13.00	0.5%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%
เจ้าหนี้เข้าซื้อที่ซึ่งกำหนดชำระภายใน 1 ปี	1.06	0.1%	2.49	0.1%	2.86	0.1%	0.00	0.0%	0.45	0.0%	1.23	0.1%	2.44	0.1%
เงินกู้ยืมระยะยาวที่ซึ่งกำหนดชำระภายใน 1 ปี	3.51	0.3%	3.29	0.2%	81.76	2.9%	2.87	0.2%	3.51	0.3%	3.97	0.2%	0.00	0.0%
เงินกู้ยืมกรรมการ	320.62	23.3%	443.97	24.3%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	317.07	23.1%	409.95	23.3%	0.00	0.0%
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน	0.00	0.0%	0.00	0.0%	1.90	0.1%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	37.50	1.4%
ค่ามัดจำที่ยังไม่ได้รับเป็นรายได้ ⁽⁴⁾	77.82	5.6%	113.13	6.2%	141.92	5.0%	37.88	3.0%	77.82	5.7%	113.13	6.4%	141.92	5.2%
รายได้รับล่วงหน้า	0.00	0.0%	0.00	0.0%	6.39	0.2%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%
ดอกเบี้ยค้างจ่าย	30.51	2.2%	24.01	1.3%	19.56	0.7%	11.98	0.9%	30.48	2.2%	24.01	1.4%	19.56	0.7%
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	14.72	1.1%	35.58	1.9%	48.59	1.7%	7.21	0.6%	12.55	0.9%	27.10	1.5%	29.52	1.1%
รวมหนี้สินหมุนเวียน	514.33	37.3%	878.13	48.1%	596.02	20.8%	207.91	16.4%	506.17	36.8%	817.40	46.5%	472.16	17.2%
เงินกู้ยืมยาว - สุทธิ	988.72	71.8%	749.21	41.0%	1,429.32	49.9%	1,046.49	82.5%	988.72	72.0%	731.71	41.6%	1,425.54	52.0%
เจ้าหนี้เข้าซื้อ - สุทธิ	0.00	0.0%	0.11	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%
เงินประกันผลจากผู้รับเหมา	29.28	2.1%	49.01	2.7%	62.54	2.2%	21.86	1.7%	29.28	2.1%	49.01	2.8%	62.54	2.3%
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	1,018.01	73.9%	798.33	43.7%	1,491.85	52.1%	1,285.18	101.4%	1,018.01	74.1%	780.73	44.4%	1,488.07	54.3%
รวมหนี้สิน	1,532.33	111.2%	1,676.46	91.8%	2,087.87	72.9%	1,493.09	117.8%	1,524.18	110.9%	1,598.13	90.9%	1,960.23	71.5%
ส่วนของผู้ถือหุ้น														
ทุนจดทะเบียน และเรียกชำระแล้ว	266.00	19.3%	266.00	14.6%	800.00	27.9%	266.00	21.0%	266.00	19.4%	266.00	15.1%	800.00	29.2%
กำไร / ขาดทุนสะสม	-420.60	-30.5%	-116.79	-6.4%	-23.80	-0.8%	-491.25	-38.7%	-416.08	-30.3%	-105.39	-6.0%	-18.48	-0.7%
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	-154.60	-11.2%	149.21	8.2%	776.21	27.1%	-225.25	-17.8%	-150.08	-10.9%	160.61	9.1%	781.52	28.5%
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	1,377.74	100.0%	1,825.67	100.0%	2,864.07	100.0%	1,267.84	100.0%	1,374.09	100.0%	1,758.74	100.0%	2,741.75	100.0%

หมายเหตุ : (1) บริษัทฯ ได้จัดทำงบรวมเสมือนปรับโครงสร้างปี ตั้งแต่ปี 2544 - งวด 9 เดือนปี 2546

(2) ต้นทุนพัฒนาที่ดิน ประกอบด้วยต้นทุนที่ดิน ค่าพัฒนาที่ดิน ค่าก่อสร้าง และค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องโดยตรง รวมทั้งดอกเบี้ย

(3) สินค้าคงเหลือประกอบด้วย ราคาทุนบ้านสร้างเสร็จ หักค่าเผื่อมูลค่าสินค้าคงคลัง

(4) ค่ามัดจำที่ยังไม่ได้รับเป็นรายได้ ได้แก่ เงินค่ามัดจำที่ได้เกินกว่าอัตราส่วนของงานที่ทำเสร็จ

รายการงบกำไรขาดทุน	งบรวมเสมือนปรับโครงสร้าง (1)						งบเฉพาะบริษัท							
	2544		2545		9 เดือน 2546		2543		2544		2545		9 เดือน 2546	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
รายได้														
รายได้จากการขาย	857.18	98%	1,646.99	96%	1,094.19	91%	622.46	99%	857.18	99%	1,646.99	99%	1,094.19	99%
รายได้จากการก่อสร้าง	3.02	0%	44.65	3%	87.93	7%	0.00	0%	0.00	0%	0.00	0%	0.00	0%
รายได้จากการให้บริการ	2.99	0%	6.20	0%	6.49	1%	0.00	0%	0.00	0%	0.00	0%	0.00	0%
ผลขาดทุนจากการตีราคาสินค้าลดลง (โอนกลับ)	0.00	0%	12.73	1%	2.41	0%	0.00	0%	0.00	0%	12.73	1%	2.40	0%
รายได้อื่น	11.75	1%	9.42	1%	7.15	1%	4.70	1%	11.93	1%	9.65	1%	7.67	1%
รวมรายได้	874.94	100%	1,719.99	100%	1,198.16	100%	627.16	100%	869.11	100%	1,669.36	100%	1,104.27	100%
ค่าใช้จ่าย														
ต้นทุนขาย	627.44	72%	1,203.08	70%	799.38	67%	595.04	95%	627.44	72%	1,204.31	72%	799.38	72%
ต้นทุนก่อสร้าง	1.77	0%	36.23	2%	58.00	5%	0.00	0%	0.00	0%	0.00	0%	0.00	0%
ต้นทุนบริการ	1.09	0%	4.54	0%	2.31	0%	0.00	0%	0.00	0%	0.00	0%	0.00	0%
กำไรขั้นต้นจากการขาย	229.74	26%	443.91	26%	294.81	25%	27.42	4%	229.74	26%	442.68	27%	294.81	27%
กำไรขั้นต้นจากการก่อสร้าง	1.25	0%	8.43	0%	29.93	2%	0.00	0%	0.00	0%	0.00	0%	0.00	0%
กำไรขั้นต้นจากการให้บริการ	1.91	0%	1.66	0%	4.18	0%	0.00	0%	0.00	0%	0.00	0%	0.00	0%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	127.94	15%	164.11	10%	187.26	16%	91.99	15%	116.31	13%	146.72	9%	161.74	15%
ค่าใช้จ่ายอื่น	0.00	0%	0.00	0%	5.28	0%	(1) 71.06	11%	0.00	0%	0.00	0%	5.20	0%
ผลขาดทุนจากการตีราคาสินค้าลดลง	15.13	2%	0.00	0%	0.00	0%	0.00	0%	15.13	2%	0.00	0%	0.00	0%
รวมค่าใช้จ่าย	773.36	88%	1,407.95	82%	1,052.23	88%	758.08	121%	758.88	87%	1,351.02	81%	966.32	88%
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้	101.58	12%	312.04	18%	145.94	12%	-130.93	-21%	110.23	13%	318.34	19%	137.95	12%
ดอกเบี้ยจ่าย	35.10	4%	8.24	0%	10.24	1%	44.63	7%	35.06	4%	7.64	0%	8.33	1%
กำไรก่อนภาษีเงินได้	66.48	8%	303.80	18%	135.70	11%	-175.55	-28%	75.17	9%	310.69	19%	129.62	12%
ภาษีเงินได้	0.00	0%	0.00	0%	42.70	4%	0.00	0%	0.00	0%	0.00	0%	42.70	4%
กำไร (ขาดทุน) ก่อนรายการพิเศษ	66.48	8%	303.80	18%	93.00	8%	-175.55	-28%	75.17	9%	310.69	19%	86.91	8%
รายการพิเศษ	0.00	0%	0.00	0%	0.00	0%	(2) 199.64	32%	0.00	0%	0.00	0%	0.00	0%
กำไรสุทธิ	66.48	8%	303.80	18%	93.00	8%	24.09	4%	75.17	9%	310.69	19%	86.91	8%

หมายเหตุ : (1) ค่าใช้จ่ายอื่น ได้แก่ ขาดทุนจากการโอนสินทรัพย์เพื่อปรับโครงสร้างหนี้ และภาษีเงินได้ถูกหัก ณ ที่จ่าย ไม่ขอคืน

(2) กำไรพิเศษจากการปรับโครงสร้างหนี้

ตารางสรุปอัตราส่วนทางการเงิน

ตารางอัตราส่วนทางการเงิน	งบการเงิน รวมเสมือนปรับโครงสร้าง		
	2544	2545	9 เดือน 2546
อัตราส่วนสภาพคล่อง			
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.46	1.91	4.39
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.08	0.21	0.19
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด (เท่า) ⁽¹⁾	-0.02	0.30	-1.65
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า) ⁽¹⁾	138.76	153.57	75.31
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน)	2.59	2.34	4.78
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า) ⁽¹⁾⁽²⁾	5.00	8.66	13.55
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (วัน)	71.98	41.56	26.56
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้ (เท่า) ⁽¹⁾	16.09	14.66	7.95
ระยะเวลารับหนี้ (วัน)	22.37	24.56	45.26
Cash Cycle (วัน)	52.21	19.35	-13.92
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหาทำไร			
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	26.98%	26.74%	27.67%
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	11.61%	18.14%	12.18%
อัตราส่วนเงินสดต่อการทำทำไร (%)	-6.78%	66.05%	-626.11%
อัตรากำไรสุทธิ (%)	7.60%	17.66%	7.76%
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (%) ⁽¹⁾⁽²⁾	NA	203.61%	26.80%
อัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงาน			
อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (%) ⁽¹⁾	5%	19%	5%
อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร (%) ⁽¹⁾	109%	340%	91%
อัตราหมุนของสินทรัพย์ (เท่า) ⁽¹⁾	0.66	1.07	0.68
อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน			
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	NA	11.24	2.69
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (เท่า)	3.03	38.68	14.91

หมายเหตุ: (1) คำนวณอัตราส่วนทางการเงินงวด 9 เดือนปี 2546 โดยปรับเป็นอัตราส่วนต่อปี (Annualized)

(2) อัตราส่วนผลตอบแทนผู้ถือหุ้นปี 2545 คำนวณจาก กำไรสุทธิ/ส่วนของผู้ถือหุ้นปี 2546

(3) สินค้าคงเหลือ คำนวณจากมูลค่าบ้านที่สร้างเสร็จและบ้านตัวอย่าง

12.1 คำอธิบายและวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

ในเดือนตุลาคม 2546 บริษัทฯ ได้ปรับโครงสร้างกลุ่มบริษัท โดยการเข้าถือหุ้นในบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน 3 แห่งในสัดส่วนร้อยละ 99.99 เพื่อให้เกิดความชัดเจนในโครงสร้างการถือหุ้น ความโปร่งใส และเพื่อเป็นการสนับสนุนการดำเนินธุรกิจระหว่างกัน ดังรายละเอียดแสดงข้างต้นในหัวข้อ 2.1 เรื่องประวัติความเป็นมาและพัฒนาการที่สำคัญ โดยหลังการจัดโครงสร้างครั้งนี้ จะทำให้บริษัทฯ มีรายได้จากการบริหารโครงการ และการก่อสร้างเพิ่มขึ้น บริษัทฯ ได้จัดทำงบการเงินรวมเสมือนปรับโครงสร้างการถือหุ้นในบริษัทย่อยทั้งสามดังกล่าว สำหรับปี 2544 2545 และ 9 เดือน 2546 และผ่านการตรวจสอบและสอบทานโดยผู้สอบบัญชีได้รับอนุญาต โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อแสดงฐานะการเงินและผลการดำเนินงานรวมของบริษัท และบริษัทย่อย

ในการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัท จะอ้างอิงตัวเลขจากงบการเงินรวมเสมือนปรับโครงสร้างเป็นฐานในการวิเคราะห์ โดยงบการเงินรวมเสมือนปรับโครงสร้างสำหรับปี 2544 2545 และงวด 9 เดือนปี 2546 จัดทำขึ้นเสมือนว่าบริษัทฯ ได้จัดโครงสร้างการถือหุ้นตั้งแต่วันที่ 2544

1) สรุปภาพรวมการดำเนินงานของบริษัทฯ

บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์แบบครบวงจร ซึ่งประกอบด้วยธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทบ้านจัดสรรพร้อมที่ดินเพื่อขาย การรับบริหารโครงการแบบครบวงจร และการบริหารชุมชน โดยในปัจจุบัน บริษัทฯ มีรายได้หลักทั้งจำนวนมาจากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งแม้ว่า ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์จะได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของเศรษฐกิจอย่างรุนแรงในช่วงปี 2540 – 2542 ซึ่งส่งผลให้บริษัทอสังหาริมทรัพย์ประสบปัญหาในการชำระหนี้ และขาดเงินทุนในการดำเนินงาน แต่จากวิสัยทัศน์ของผู้บริหารที่ปรับกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจอย่างต่อเนื่อง โดยได้ใช้กลยุทธ์การซื้อโครงการ และที่ดินที่เป็นหลักประกันของหนี้สินที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้จากเจ้าของโครงการเดิม หรือจากสถาบันการเงินมาพัฒนารูปแบบแนวคิด และกลยุทธ์การตลาด ตลอดจนขยายการดำเนินธุรกิจรับบริหารโครงการแบบครบวงจร รับบริหารโครงการที่ประสบปัญหา ซึ่งที่ผ่านมา บริษัทฯ รับซื้อโครงการลักษณะดังกล่าวเพื่อพัฒนาต่อทั้งสิ้น 9 โครงการ รับบริหารโครงการ 3 โครงการ และรับจ้างบริหารชุมชนทั้งหมด 14 โครงการ

นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังเป็นผู้บุกเบิกการใช้ “สัญญาเป็นธรรม” ซึ่งเป็นการสร้างความมั่นใจให้กับลูกค้า โดยกำหนดการจ่ายเงินตามสัดส่วนความคืบหน้าของงานที่ทำเสร็จ และเป็นผู้ริเริ่มการออกแบบบ้านแนวความคิดใหม่ ซึ่งมีการออกแบบบ้านและประโยชน์ใช้สอยให้สอดคล้องกับความต้องการของลูกค้า และมีการศึกษาวิจัยตลาดเพื่อให้สามารถพัฒนาผลิตภัณฑ์ให้ตรงความต้องการของลูกค้าอย่างต่อเนื่อง

จากการพัฒนาการที่ไม่หยุดนิ่งของบริษัทฯ ประกอบกับปัจจัยทางเศรษฐกิจที่เอื้ออำนวยต่อการขยายตัวของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ทั้งนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล ภาวะอัตราดอกเบี้ยต่ำ และความมั่นใจของผู้บริโภคที่เพิ่มมากขึ้น รวมถึงแนวโน้มการอยู่อาศัยแบบครอบครัวเล็กลง ทำให้มีความต้องการที่อยู่อาศัยมากขึ้น ส่งผลให้บริษัทมีอัตราการขยายตัวของรายได้อย่างมีนัยสำคัญ โดยในปี 2545 บริษัทฯ มีรายได้รวมทั้งสิ้น 1,720 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 875 ล้านบาท ในปี 2544 คิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 96 ของรายได้รวม และเป็น 1,198 ล้านบาทในงวด 9 เดือน ปี 2546

ณ 30 กันยายน 2546 กลุ่มบริษัทฯ มีโครงการที่เปิดดำเนินการทั้งหมด 14 โครงการ มูลค่าโครงการรวมทั้งสิ้น 8,759 ล้านบาท โดยเป็นมูลค่าที่ทำสัญญาซื้อขายแล้วทั้งสิ้น 5,971 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 68 ของมูลค่าโครงการรวม และเป็นมูลค่าที่บริษัทฯ โอนรับรู้เป็นรายได้แล้ว 3,961 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 45 ของมูลค่าโครงการรวมในปัจจุบัน ทั้งนี้ เป็นโครงการที่เปิดในปี 2546 ทั้งหมด 5 โครงการ คิดเป็นมูลค่าทั้งสิ้น 2,844 ล้านบาท หรือร้อยละ 32 ของมูลค่าโครงการที่ดำเนินการอยู่ในปัจจุบัน

2) การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานที่ผ่านมา

2.1) วิเคราะห์ด้านรายได้

บริษัทฯ มีรายได้รวมเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง เป็นผลจากความสำเร็จในการดำเนินกลยุทธ์ทางธุรกิจ การสร้างความเชื่อมั่นต่อลูกค้า พร้อมกับความแม่นยำในการวิเคราะห์ความต้องการของตลาด โดยในปี 2545 บริษัทฯ มีรายได้รวมทั้งสิ้น 1,720 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 96 จากปี 2544 และในงวด 9 เดือนปี 2546 มีรายได้รวมทั้งสิ้น 1,198 ล้านบาท รายได้ของบริษัทฯ ทั้งจำนวนมาจากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ และมีรายได้หลักจากการขายบ้านจัดสรรพร้อมที่ดิน คิดเป็นร้อยละ 98 ในปี 2544 ร้อยละ 96 ในปี 2545 และเป็นร้อยละ 91 ในงวด 9 เดือนปี 2546 โดยกลุ่มบริษัทสามารถเพิ่มสัดส่วนรายได้จากการก่อสร้างมากขึ้นเป็นร้อยละ 7 หรือคิดเป็น 87.93 ล้านบาทในงวด 9 เดือน ปี 2546 ซึ่งเป็นรายได้จากการรับจ้างก่อสร้างบ้านในโครงการอสังหาริมทรัพย์ โฮมออนกรีน ภายใต้การบริหารงานของบริษัท เอ็น.ซี. พร็อพเพอร์ตี้ แมเนจเม้นท์ (NCPM) บริษัทฯ ย่อยร่วมกับเจ้าของโครงการเดิม ซึ่งเริ่มเปิดโครงการเมื่อปี 2545 และได้รับการตอบสนองอย่างดีจากผู้บริโภค นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีรายได้จากการบริหารโครงการ ซึ่งเปิดดำเนินการภายใต้บริษัท ควอลิตี้ ลิฟวิ่ง (QLM) ตั้งแต่ปี 2544 เพื่อบริหารชุมชนในโครงการของกลุ่มบริษัททั้งสิ้น 14 โครงการ

ผลิตภัณฑ์	2544		2545		9 เดือนปี 2546	
	งบการเงินเสมือนรวม		งบการเงินเสมือนรวม		งบการเงินเสมือนรวม	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
รายได้จากการขาย	857.18	98.0	1,646.99	95.8	1,094.19	91.3
รายได้จากการก่อสร้าง	3.02	0.4	44.65	2.6	87.93	7.3
รายได้จากการบริหารโครงการ	2.99	0.3	6.20	0.4	6.49	0.6
รายได้อื่น	11.75	1.3	22.15	1.2	9.56	0.8
รวมทั้งสิ้น	874.94	100.0	1,719.99	100.0	1,198.16	100.0

รายได้จากการขายบ้านพร้อมที่ดินของบริษัทฯ ประกอบด้วยรายได้จากการขายบ้าน 3 ประเภทหลัก ได้แก่ บ้านเดี่ยว บ้านแฝด และทาวน์เฮาส์ โดยมีสัดส่วนจากการขายบ้านเดี่ยวสูงสุดเฉลี่ยร้อยละ 70 ของรายได้จากการขายบ้าน และในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2546 บริษัทฯ มีสัดส่วนรายได้บ้านเดี่ยว บ้านแฝด และทาวน์เฮาส์ เท่ากับร้อยละ 71, 13 และ 16 ตามลำดับ ทั้งนี้ บริษัทฯ มีนโยบายขยายฐานลูกค้าไปยังกลุ่มลูกค้าระดับบนมากขึ้น และเน้นสัดส่วนการขายบ้านเดี่ยวมากขึ้นในอนาคต

ผลิตภัณฑ์	2544		2545		9 เดือนปี 2546	
	งบการเงินเสมือนรวม		งบการเงินเสมือนรวม		งบการเงินเสมือนรวม	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
รายได้จากการขายบ้าน:						
บ้านเดี่ยว	645.87	75.35	1,096.24	66.56	774.15	70.75
บ้านแฝด	67.07	7.82	226.24	13.74	146.32	13.37
ทาวน์เฮาส์	144.24	16.82	324.51	19.70	167.43	15.88
รวมรายได้จากการขาย	857.18	100.00	1,646.99	100.00	1,094.19	100.00

ในปี 2545 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายบ้านทั้งสิ้น 1,647 ล้านบาท เพิ่มขึ้นประมาณ 790 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 92 จากปี 2544 โดยมีสัดส่วนการขายบ้านเดี่ยว : บ้านแฝด : ทาวน์เฮาส์ ในปี 2545 เท่ากับร้อยละ 66 : 14 : 20 ซึ่งหากพิจารณาการเติบโตของสัดส่วนบ้านแต่ละประเภท พบว่า บ้านแฝดมีอัตราการเติบโตถึงร้อยละ 237 และรายได้จากการขายทาวน์เฮาส์มีอัตราการเติบโตร้อยละ 125 เนื่องจากการเพิ่มสินค้าประเภทบ้านแฝดที่ตรงต่อความต้องการในตลาดในโครงการที่เปิดใหม่ในปี 2545 รวมทั้งการขายตัวของรายได้จากการขายทาวน์เฮาส์จากโครงการบ้านฟ้าปิยมัย ซึ่งเริ่มเปิดเฟส 1 และเฟส 2 และบ้านฟ้าศรีนครินทร์ แกรนด์โฮม

สำหรับในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2546 บริษัทฯ มียอดขายรายได้จากการขายบ้านทั้งสิ้น 1,094 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวด 9 เดือนปี 2545 จำนวน 188 ล้านบาท คิดเป็นอัตราการเติบโตเท่ากับร้อยละ 21 เป็นรายได้จากการขายบ้านเดี่ยว และบ้านแฝดคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 71 และ 13 และเป็นรายได้จากการขายทาวน์เฮาส์ร้อยละ 16 และในปี 2546 บริษัทฯ ได้เปิดโครงการใหม่ทั้งหมด 5 โครงการ โดยมุ่งเน้นกลุ่มลูกค้าระดับบนมากขึ้น ได้แก่ บ้านฟ้ากรีนพาร์ครังสิต คลอง 2 เฟส 2, บ้านฟ้าปิยมัย (เฟส 6), บ้านนริศ, บ้านฟ้ากรีนพาร์ค รอยัลปิ่นเกล้า, และ บ้านฟ้ารังสิต คลอง 2 ซึ่งได้รับการตอบรับอย่างดีจากผู้บริโภค โดยรายได้จากการขายปี 2546 แบ่งตามโครงการได้ดังนี้

รายได้จากการขายในปี 2545 และงวด 9 เดือนปี 2546 มีรายละเอียดดังนี้

โครงการ งบการเงินเสมือนรวม	ปี 2545 (ล้านบาท)	%	9 เดือน 2546 (ล้านบาท)	%
รายได้จากโครงการ บ้านฟ้าลาเวน	184.40	11.20%	6.99	0.64%
รายได้จากโครงการ กรีนพาร์ครังสิต เฟส1	242.82	14.74%	12.11	1.11%
รายได้จากโครงการ กรีนพาร์ครังสิต เฟส2	17.49	1.06%	100.83	9.21%
รายได้จากโครงการ บ้านฟ้าปิยมัย เฟส1	430.74	26.15%	2.82	0.26%
รายได้จากโครงการ บ้านฟ้าปิยมัย เฟส2	290.84	17.66%	285.43	26.09%
รายได้จากโครงการ บ้านฟ้าปิยมัย เฟส3	5.48	0.33%	94.49	8.64%
รายได้จากโครงการ บ้านฟ้าปิยมัย เฟส4	-	0.00%	194.77	17.80%
รายได้จากโครงการ บ้านฟ้าปิยมัย เฟส5	-	0.00%	78.98	7.22%
รายได้จากโครงการ บ้านสวนลลนา เฟส1	42.35	2.57%	17.43	1.59%
รายได้จากโครงการ บ้านสวนลลนา เฟส2	81.57	4.95%	37.88	3.46%
รายได้จากโครงการ บ้านฟ้าทอฝัน	6.13	0.37%	1.25	0.11%
รายได้จากโครงการ บ้านฟ้าชมพูเกษม เฟส1	23.48	1.43%	3.24	0.30%
รายได้จากโครงการ บ้านฟ้าชมพูเกษม เฟส2	22.50	1.37%	-	0.00%
รายได้จากโครงการ บ้านฟ้ากรีนพาร์ค-ลาดพร้าว101	225.00	13.66%	233.39	21.33%
รายได้จากโครงการ บ้านศรีนครินทร์	73.15	4.44%	6.30	0.58%
รายได้จากโครงการ บ้านรัชธานี	-	0.00%	18.28	1.67%
รายได้จากโครงการ บ้านนริศ	1.03	0.06%	-	0.00%
ยอดรวม	1,646.99	100.00%	1,094.19	100.00%

ในปี 2545 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายสูงสุด 3 โครงการแรก ได้แก่ โครงการบ้านฟ้าปิยมย์ เฟส 1 โครงการบ้านฟ้าปิยมย์ เฟส 2 และโครงการบ้านฟ้ากรีนพาร์ค รังสิต เฟส 1 คิดเป็นสัดส่วนรวม 3 โครงการร้อยละ 58 ของรายได้จากการขายทั้งหมด สำหรับในงวด 9 เดือนปี 2546 มีรายได้หลักมาจาก 3 โครงการแรก ได้แก่ บ้านฟ้าปิยมย์ เฟส 2 บ้านฟ้ากรีนพาร์คลาดพร้าว 101 และบ้านฟ้าปิยมย์ เฟส 4 ตามลำดับ ซึ่งรายได้จากทั้ง 3 โครงการคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 65 ของรายได้จากการขายทั้งหมด

ทั้งนี้ ณ วันที่ 30 กันยายน 2546 บริษัทฯ มีโครงการที่ดำเนินการอยู่ทั้งสิ้น 14 โครงการ มูลค่ารวม 8,759 ล้านบาท มียอดขายแล้ว 5,971 ล้านบาท เป็นยอดโอนรับรู้รายได้แล้ว 3,961 ล้านบาท คงเหลือยอดซื้อที่ทำสัญญาแล้ว แต่ยังไม่ได้อโอนทั้งสิ้น 2,010 ล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะทยอยโอนกรรมสิทธิ์ให้แก่ลูกค้าในไตรมาส 4 ปี 2546 อย่างเป็นนัยสำคัญ โดยพิจารณาจากลักษณะการประกอบธุรกิจของบริษัท ซึ่งโดยส่วนใหญ่จะมีความพร้อมในช่วงเปิดขายโครงการตั้งแต่ไตรมาสที่สองของปีเป็นต้นไป ทำให้บริษัทมีการรับรู้รายได้จากการขายบ้านเป็นจำนวนมากในช่วงครึ่งปีหลัง ซึ่งเห็นได้จากการขายบ้านในงวด 9 เดือน ปี 2545 จำนวน 905 ล้านบาท เปรียบเทียบกับรายได้จากการขายบ้านทั้งปี 2545 จำนวน 1,647 ล้านบาท คิดเป็นยอดรับรู้รายได้ในไตรมาสที่ 4 สูงถึงร้อยละ 45 ของรายได้ทั้งปี 2545

ในปี 2545 และงวด 9 เดือนปี 2546 บริษัทฯ มีรายการผลขาดทุนจากการตีราคาสินค้าลดลง เป็นจำนวน 12 ล้านบาท และ 2 ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้ เนื่องจากการประเมินต้นทุนสูงเกินไประหว่างดำเนินโครงการ จึงคิดโอนกลับผลขาดทุนเมื่อปิดโครงการ สำหรับรายได้อื่นในงบการเงินของบริษัทตั้งแต่ปี 2544 - 2546 จำนวน 11.75 ล้านบาท 7.95 ล้านบาท และ 7.15 ล้านบาท คิดเป็นอัตราส่วนเฉลี่ยร้อยละ 1 ของรายได้รวม เป็นรายได้จากการรับค่าเช่า ค่าน้ำบาดาล และค่าเปลี่ยนสัญญาฯ รายได้จากดอกเบี้ยรับ กำไรจากการจำหน่ายทรัพย์สิน และอื่นๆ

2.2) วิเคราะห์ด้านต้นทุน และกำไรขั้นต้น

สรุปตัวเลขงบกำไรขาดทุน

	งบการเงินรวมเสมือนปรับโครงสร้าง							
	2544		2545		9 เดือน 2545		9 เดือน 2546	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
รายได้จากการขาย	857.18	98.0%	1,646.99	95.8%	905.31	93.5%	1,094.19	91.3%
รายได้จากการก่อสร้าง	3.02	0.3%	44.65	2.6%	40.36	4.2%	87.93	7.3%
รายได้จากการให้บริการ	2.99	0.3%	6.20	0.4%	4.38	0.5%	6.49	0.5%
รายได้อื่น	11.75	1.3%	22.15	1.3%	17.77	1.8%	9.56	0.8%
รวมรายได้	874.94	100.0%	1,719.99	100.0%	967.82	100.0%	1,198.16	100.0%
ค่าใช้จ่าย								
ต้นทุนขาย	627.44	73.2%	1,203.08	73.0%	698.70	77.2%	799.38	73.1%
ต้นทุนก่อสร้าง	1.77	58.6%	36.23	81.1%	32.77	81.2%	58.00	66.0%
ต้นทุนบริการ	1.09	36.3%	4.54	73.3%	1.84	41.9%	2.31	35.6%
กำไรขั้นต้นจากการขาย	229.74	26.8%	443.91	27.0%	206.61	22.8%	294.81	26.9%
กำไรขั้นต้นจากการก่อสร้าง	1.25	41.4%	8.43	18.9%	7.58	18.8%	29.93	34.0%
กำไรขั้นต้นจากการให้บริการ	1.91	63.7%	1.66	26.7%	2.54	58.1%	4.18	64.4%
กำไรขั้นต้น	232.90	27.0%	454.00	26.7%	216.74	22.8%	328.92	27.7%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	127.94	14.6%	164.11	9.5%	116.57	12.0%	187.26	15.6%
ค่าใช้จ่ายอื่น	0.00	0.0%	0.00	0.0%	1.05	0.1%	5.28	0.4%
ผลขาดทุนจากการที่ราคาสินค้าลดลง	15.13	1.7%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%
รวมค่าใช้จ่าย	773.36	88.4%	1,407.95	81.9%	850.93	87.9%	1,052.23	87.8%

บริษัทฯ มีต้นทุนขายสำหรับการขายบ้านในงวด 9 เดือนปี 2546 เท่ากับ 799 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 73 ของรายได้จากการขายบ้าน หรือคิดเป็นอัตราส่วนกำไรขั้นต้นเท่ากับร้อยละ 27 หากเปรียบเทียบกับกำไรขั้นต้นในงวด 9 เดือนปี 2545 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 23 พบว่าต้นทุนขายบ้านของบริษัทลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน โดยสาเหตุหลักเนื่องจาก ต้นทุนที่ดินและต้นทุนดอกเบี้ยลดลง และนโยบายการเปิดโครงการที่เน้นลูกค้ากลุ่มเป้าหมายระดับสูงมากขึ้น ทำให้อัตราส่วนกำไรขั้นต้นในงวด 9 เดือน ปี 2546 สูงขึ้น ทั้งนี้ อัตราส่วนกำไรขั้นต้นเฉลี่ยของโครงการแบ่งตามกลุ่มเป้าหมายเป็นดังนี้

โครงการกลุ่มเป้าหมาย	อัตราส่วนกำไรขั้นต้นเฉลี่ย (ร้อยละ)
โครงการเน้นกลุ่มลูกค้าระดับสูง	30 – 35
โครงการเน้นกลุ่มลูกค้าระดับกลาง	20 - 25

สำหรับต้นทุนก่อสร้างของบริษัทฯ ในปี 2544 และ 2545 คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 58 และร้อยละ 81 ตามลำดับ ต้นทุนก่อสร้างที่เพิ่มขึ้นในปี 2545 เนื่องจาก ต้นทุนก่อสร้างทั้งหมดที่เกิดขึ้นเป็นการรับจ้างก่อสร้างให้กับโครงการอุทยาน ซึ่ง NCPM เริ่มดำเนินการเต็มตัวในปี 2545 จึงมีค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างบ้านตัวอย่างสำหรับโครงการ ซึ่งคิดเป็นต้นทุนก่อสร้างในปี 2545 ทั้งนี้ ในงวด 9 เดือนปี 2546 สัดส่วนต้นทุนก่อสร้างลดลงเหลือร้อยละ 66 ซึ่งสะท้อนถึงต้นทุนปกติของการดำเนินธุรกิจ

2.3) วิเคราะห์ด้านค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร

บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารจำนวน 164 ล้านบาท ในปี 2545 และ 187.5 ล้านบาทในงวด 9 เดือน ปี 2546 โดยคิดอัตราส่วนต่อยอดขายเท่ากับ ร้อยละ 9.5 และ 15.6 ตามลำดับ ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น เกิดจากค่าใช้จ่ายด้านบุคลากรของบริษัทฯ เพิ่มขึ้น เนื่องจากในปี 2546 บริษัทฯ มีการขยายตัวทางธุรกิจมากขึ้น โดยมียอดจองบ้านเพิ่มสูงขึ้นมาก นอกจากนั้น ยังมีค่าใช้จ่ายด้านการตลาดและการขายเพิ่มมากขึ้น เนื่องจากบริษัทฯ วางแผนขยายฐานลูกค้าไปยังโซนใต้ และโซนตะวันตก ซึ่งเป็นตลาดใหม่สำหรับบริษัทฯ จึงได้มีการเพิ่มงบประมาณมากขึ้น อย่างไรก็ตาม เนื่องจากโครงการหลายโครงการเปิดขายในช่วงต้นปี 2546 ซึ่งจะมีการโอนบ้านจำนวนมากในช่วงไตรมาส 4 ปี 2546 ทำให้บริษัทฯ รับรู้รายได้ส่วนใหญ่ในช่วงไตรมาส 4 ดังนั้น สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายรวมทั้งปี 2546 จะลดลงต่ำกว่าสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อยอดขายในงวด 9 เดือน

2.4) วิเคราะห์กำไร

สรุปตัวเลขงบกำไรขาดทุน

	งบการเงินรวมเสมือนปรับโครงสร้าง							
	2544		2545		9 เดือน 2545		9 เดือน 2546	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
กำไรขั้นต้น	232.90	27.0%	454.00	26.7%	216.74	22.8%	328.92	27.7%
รายได้อื่น	11.75	1.3%	22.15	1.3%	17.77	1.8%	9.56	0.8%
รวมค่าใช้จ่ายอื่นๆ	143.07	16.4%	164.11	9.5%	117.62	12.2%	192.54	16.1%
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้	101.58	11.6%	312.04	18.1%	116.89	12.1%	145.94	12.2%
ดอกเบี้ยจ่าย	35.10	4.0%	8.24	0.5%	5.48	0.6%	10.24	0.9%
กำไรก่อนภาษีเงินได้	66.48	7.6%	303.80	17.7%	111.42	11.5%	135.70	11.3%
ภาษีเงินได้	0.00	0.0%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	42.70	3.6%
กำไรสุทธิ	66.48	7.6%	303.80	17.7%	111.42	11.5%	93.00	7.8%

ในงวด 9 เดือนปี 2546 บริษัทฯ มีกำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีเท่ากับ 146 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันปี 2545 จำนวน 29 ล้านบาท คิดเป็นอัตราเติบโตเท่ากับร้อยละ 25 ทั้งนี้ อัตราส่วนกำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเท่ากับร้อยละ 12

บริษัทฯ มีกำไรสุทธิในปี 2545 จำนวน 304 ล้านบาท หรือเท่ากับร้อยละ 17.7 ของรายได้รวมของปี 2545 เพิ่มขึ้นจากปี 2544 ซึ่งมีกำไรสุทธิจำนวน 66 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 7.6 ของรายได้รวมของปี 2544 ทั้งนี้ เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารลดลง จากร้อยละ 14 เหลือเพียงร้อยละ 9.5 สำหรับงวด 9 เดือนปี 2546 อัตรากำไรสุทธิของบริษัทฯ ลดลงเหลือร้อยละ 7.8 มีสาเหตุหลักมาจากค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มมากขึ้น เนื่องจากการขยายตัวของบริษัทฯ และการขยายฐานลูกค้าไปสู่โซนอื่นๆ และเนื่องจากโดยปกติบริษัทฯ จะมีการเปิดตัวโครงการใหม่ในช่วงต้นปี ทำให้มีค่าใช้จ่ายในการโฆษณาสูง ทั้งนี้เมื่อมีการโอนบ้านในช่วงไตรมาส 4 จะทำให้อัตราส่วนต้นทุนส่วนนี้ลดลง นอกจากนั้น ยังเป็นผลจากการที่บริษัทฯ เริ่มมีการจ่ายภาษีในปี 2546 อีกด้วย

2.5) อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น

บริษัทฯ มีอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 203.6 ในปี 2545 ทั้งนี้ เนื่องจากในปี 2545 บริษัทฯ ยังมีรายการผลขาดทุนสะสมอยู่จำนวน 117 ล้านบาท ทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในระดับต่ำมาก สำหรับในงวด 9 เดือนปี 2546 บริษัทฯ มีอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 26.8 โดยส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นเนื่องจากผลขาดทุนสะสมลดลงเหลือ 23.8 ล้านบาท และมีการเพิ่มทุนจดทะเบียนชำระแล้วเป็น 800 ล้านบาท

12.2 ฐานะทางการเงิน

1) สินทรัพย์

ต้นทุนการพัฒนาที่ดิน : สินทรัพย์หลักของบริษัทฯ คือต้นทุนพัฒนาที่ดิน ซึ่งประกอบด้วย ต้นทุนที่ดิน ต้นทุนค่าพัฒนาที่ดิน ค่าใช้จ่ายในการก่อสร้าง และค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องโดยตรง รวมถึงดอกเบี้ยของวงเงินกู้เพื่อใช้พัฒนาโครงการ โดย ณ วันที่ 30 กันยายน 2546 บริษัทฯ มียอดต้นทุนค่าพัฒนาที่ดินคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 82.7 ของสินทรัพย์รวม ทั้งนี้ เป็นต้นทุนพัฒนาที่ดินของโครงการหลัก 9 โครงการ

โครงการหลัก 9 โครงการ ซึ่งเริ่มเปิดขายตั้งแต่ปี 2545 รวมทั้งต้นทุนพัฒนาของโครงการในอนาคต รวมมูลค่า 2,127 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 89.8 ของต้นทุนการพัฒนาที่ดินทั้งหมด โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายละเอียดต้นทุนพัฒนาที่ดิน ณ วันที่ 30 กันยายน 2546

โครงการ/ ปีที่เปิดโครงการ	มูลค่า (ล้านบาท)
1. บ้านฟ้าปิยมย์ เฟส 7 และ เฟส 8 /2547	334.70
2. บ้านฟ้ากรีนพาร์ค รังสิต เฟส 2 /2546	298.50
3. บ้านฟ้าปิยมย์ เฟส 4 /2545	258.10
4. บ้านจอมเทียน พัทยา /2547	249.85
5. บ้านฟ้าปิยมย์ เฟส 5 /2545	239.66
6. บ้านฟ้าปิยมย์ เฟส 6 /2546	222.41
7. บ้านฟ้าปิยมย์ เฟส 3 /2545	194.90
8. บ้านฟ้ากรีนพาร์ค พุทธมณฑล /2546	178.82
9. บ้านฟ้ากรีนพาร์ค ประชาอุทิศ /2547	150.37
10. โครงการอื่น	241.53
รวมทั้งสิ้น	2,368.84

ต้นทุนการพัฒนาที่ดินที่เพิ่มขึ้นจาก 1,350 ล้านบาทในปี 2545 เป็น 2,369 ล้านบาทในช่วง 9 เดือนปี 2546 เนื่องจาก ในช่วงปี 2545-2546 บริษัทฯ เปิดโครงการขายเพื่อรองรับความต้องการของตลาดจำนวนรวม 10 โครงการ ซึ่งประสบความสำเร็จในการขายและอยู่ระหว่างการทยอยก่อสร้างเพื่อส่งมอบให้แก่ลูกค้า ประกอบกับต้นทุนการเตรียมที่ดินและการพัฒนาที่ดินสำหรับโครงการที่จะเปิดใหม่ภายในปี 2547 อีกอย่างน้อย 5 โครงการ

บริษัทฯ มีนโยบายควบคุมการลงทุนก่อสร้าง ในส่วนของบ้านระหว่างปลูกสร้าง การพัฒนาสาธารณูปโภค และการพัฒนาที่ดิน ให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมกับเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทฯ และการควบคุมบริหารโครงการเพื่อให้ส่งมอบให้แก่ลูกค้าได้ตามเวลาที่กำหนด

วัสดุก่อสร้างคงเหลือ : เนื่องจากบริษัทฯ มีนโยบายให้ผู้รับเหมารับผิดชอบในการซื้อวัสดุก่อสร้างให้ได้ตามคุณภาพที่บริษัทฯ กำหนด โดยบริษัทฯ จะดำเนินการจัดหาเฉพาะวัสดุก่อสร้างหลักบางชนิดเท่านั้น ดังนั้น บริษัทฯ จึงไม่มีปัญหาเกี่ยวกับการบริหารจัดการเก็บวัสดุก่อสร้าง โดยมีรายการวัสดุก่อสร้างคงเหลือในระดับต่ำกว่าร้อยละ 1 ของทรัพย์สินรวม

2) คุณภาพสินทรัพย์

บริษัทฯ ใช้นโยบายรับรู้รายได้ตามวิธีอัตราส่วนของงานที่ทำเสร็จ ซึ่งโดยเฉลี่ยการเก็บเงินค่างวดและเงินค้ำมัดของบริษัทฯ จะมีสัดส่วนต่ำกว่าร้อยละ 20 ดังนั้นการรับรู้รายได้ของบริษัทฯ โดยส่วนใหญ่จึงเป็นการรับรู้เมื่อมีการโอนกรรมสิทธิ์ให้แก่ผู้ซื้อแล้ว ดังนั้น บริษัทฯ จะบันทึกเงินค่างวดและเงินค้ำมัดที่ได้รับจากลูกค้าในส่วนที่ยังไม่รับรู้เป็นรายได้เป็นส่วนหนี้สิน ในรายการค่างวดที่ยังไม่รับรู้เป็นรายได้ สำหรับเงินที่ถึงกำหนดชำระแล้วแต่ลูกค้ายังไม่ได้ชำระเงินจะบันทึกเป็นรายการลูกหนี้การค้า โดย ณ 30 กันยายน 2546 มีลูกหนี้การค้าทั้งสิ้น 26.39 ล้านบาท เป็นสัดส่วนน้อยกว่าร้อยละ 1 ของสินทรัพย์รวม ซึ่งคิดเป็นมูลค่าน้อยเมื่อเปรียบเทียบกับมูลค่าโครงการทั้งหมดของบริษัทฯ โดยมีรายละเอียดการชำระเงิน และรายละเอียดเงินค้ำชำระสะสมของแต่ละโครงการ ดังตารางต่อไปนี้

รายละเอียดการชำระเงินของโครงการที่ดำเนินการอยู่ในปัจจุบัน ณ วันที่ 30 กันยายน 2546

ชื่อโครงการ	มูลค่าที่ขายแล้ว (ล้านบาท)	เงินที่ตั้งกำหนดชำระ		เงินที่ชำระแล้วสะสม		ยอดคงค้างสะสม		คงเหลือจำนวนที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระ	
		(2)		(3)		(2) - (3)		(1) - (2)	
		ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละของ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
โครงการ บ้านฟ้าลาทุน	1,939.40	1,937.42	99.90	1,937.42	99.90	-	-	1.98	0.10
โครงการ บ้านฟ้ากรีนพาร์คริงสิต เฟส1	331.40	330.30	99.67	330.30	99.67	-	-	1.10	0.33
โครงการ บ้านฟ้ากรีนพาร์คริงสิต เฟส2	557.50	146.88	26.35	145.24	26.05	1.64	0.29	410.62	73.65
โครงการ บ้านฟ้าปียรมย์ เฟส1	520.90	520.38	99.90	520.38	99.90	-	-	0.52	0.10
โครงการ บ้านฟ้าปียรมย์ เฟส2	594.50	577.43	97.13	577.35	97.12	0.07	0.01	17.07	2.87
โครงการ บ้านฟ้าปียรมย์ เฟส3	326.23	121.04	37.10	117.98	36.16	3.07	0.94	205.19	62.90
โครงการ บ้านฟ้าปียรมย์ เฟส4	559.20	226.62	40.53	224.29	40.11	2.33	0.42	332.58	59.47
โครงการ บ้านฟ้าปียรมย์ เฟส5	390.00	108.29	27.77	106.42	27.29	1.87	0.48	281.71	72.23
โครงการ บ้านฟ้าปียรมย์ เฟส6	161.90	6.11	3.77	5.91	3.65	0.19	0.12	155.80	96.23
โครงการ บ้านสวนสนนา เฟส2	122.30	119.69	97.86	119.53	97.73	0.16	0.13	2.61	2.14
โครงการ บ้านนริศา	94.70	9.74	10.28	8.75	9.24	0.98	1.04	84.96	89.72
โครงการ บ้านฟ้ากรีนพาร์ค-ปิ่นเกล้า	65.00	5.46	8.39	5.14	7.91	0.31	0.48	59.54	91.61
โครงการ บ้านฟ้ารังสิต	1.10	1.10	100.00	1.10	100.00	-	-	-	-
โครงการ รัชธานี	306.80	1.03	0.34	0.86	0.28	0.17	0.06	305.77	99.66
โครงการ บ้านฟ้ากรีนพาร์คลาดพร้าว 101	459.26	459.26	100.00	458.58	99.85	0.69	0.15	-	-
โครงการบ้านฟ้าธานี	18.28	18.28	100.00	8.91	48.76	9.37	51.24	-	-
รวมทั้งสิ้น	6,448.48	4,589.02	948.98	4,568.17	893.62	20.86	55.36	1,859.45	651.02

- หมายเหตุ : (1) มูลค่าที่ขายแล้วจำนวน 6,448 ล้านบาท ประกอบด้วยมูลค่าที่ขายแล้วของโครงการที่ดำเนินการอยู่ในปัจจุบัน 14 โครงการ จำนวน 5,971 ล้านบาท และโครงการบ้านฟ้ากรีนพาร์คลาดพร้าว 101 ซึ่งปิดโครงการแล้ว จำนวน 459 ล้านบาท รวมทั้งการขายที่ดินบางส่วนในโครงการบ้านฟ้าธานีซึ่งเป็น โครงการในอนาคตจำนวน 18 ล้านบาท
- (2) ลูกหนี้การค้า 26.39 ล้านบาท ประกอบด้วย ลูกหนี้บ้านค้ำชำระสะสมจำนวน 20.86 ล้านบาท ลูกหนี้ค่าบริการโครงการและค่านายหน้าของ NCPM จำนวน 5.51 ล้านบาท และลูกหนี้ค่าบริการชุมชนของ QLM จำนวน 0.02 ล้านบาท
- (3) ปิดโครงการแล้ว เหลือ 1 หลังที่ยังไม่โอนกรรมสิทธิ์เนื่องจากลูกค้าค้างชำระ 0.69 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้รับรู้รายได้ทั้งหมดแล้ว

รายละเอียดเงินค้ำชำระสะสม ณ วันที่ 30 กันยายน 2546

ชื่อโครงการ	เงินค้ำชำระ (1) + (2) + (3) + (4)		ค้ำชำระ 1-30 วัน (1)		ค้ำชำระ 31-60 วัน (2)		ค้ำชำระ 61-90 วัน (3)		ค้ำชำระมากกว่า 90 วัน (4)	
	ราย	ล้านบาท	ราย	ล้านบาท	ราย	ล้านบาท	ราย	ล้านบาท	ราย	ล้านบาท
โครงการ บ้านฟ้ากรีนพาร์คซิต เฟส 2	48	1.64	37	1.38	-	-	-	-	11	0.26
โครงการ บ้านฟ้าปิยมรย์ เฟส2	1	0.07	1	0.07	-	-	-	-	-	-
โครงการ บ้านฟ้าปิยมรย์ เฟส3	14	3.07	5	0.86	-	-	-	-	9	2.21
โครงการ บ้านฟ้าปิยมรย์ เฟส4	60	2.33	44	1.45	-	-	-	-	16	0.88
โครงการ บ้านฟ้าปิยมรย์ เฟส5	99	1.87	56	0.76	-	-	-	-	43	1.11
โครงการ บ้านฟ้าปิยมรย์ เฟส6	8	0.19	8	0.19	-	-	-	-	-	-
โครงการ บ้านสวนสนวน เฟส2	1	0.16	1	0.16	-	-	-	-	-	-
โครงการ บ้านริตา	6	0.98	5	0.62	-	-	-	-	1	0.36
โครงการ บ้านฟ้ากรีนพาร์ค-ปิ่นเกล้า	4	0.31	4	0.31	-	-	-	-	-	-
โครงการ รัชโยธิน	3	0.17	3	0.17	-	-	-	-	-	-
โครงการ บ้านฟ้ากรีนพาร์คลาดพร้าว 101	1	0.69	-	-	-	-	-	-	1	0.69
โครงการบ้านฟ้าธานี	1	9.37	1	9.37	-	-	-	-	-	-
ลูกหนี้การบริหารโครงการ (NCPM)	^(a) 4	5.51	4	0.41	2	1.07	2	1.10	2	2.94
ลูกหนี้การบริหารรวมชน (QLM)	1	0.02	-	-	-	-	-	-	1	0.02
รวมทั้งสิ้น	251	26.39	169	15.76	2	1.07	2	1.10	84	8.47

หมายเหตุ : (1) ลูกหนี้การบริหารโครงการรวมทั้งสิ้น 4 ราย ซึ่งเป็นลูกหนี้การบริหารโครงการรายเดือน โดยลูกหนี้ 2 รายที่ค้ำชำระตั้งแต่ 31 วัน เป็นต้นไปเป็นลูกหนี้รายเดียวกัน

ลูกหนี้การค้ำทั้งหมด 26.39 ล้านบาท รวมจำนวน 251 ราย แบ่งเป็นยอดที่ค้ำชำระไม่เกิน 30 วัน จำนวน 15.76 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 59.7 ของยอดค้ำทั้งหมด ยอดค้ำชำระตั้งแต่ 31 วันถึง 60 วัน จำนวน 1.07 ล้านบาท และยอดหนี้ที่ค้ำชำระเกินกว่า 90 วันจำนวน 8.47 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 32.1 ของยอดค้ำชำระทั้งหมด ทั้งนี้ ลูกหนี้การค้ำรวม 26.39 ล้านบาทพิจารณาได้ว่ามีมูลค่าน้อย และ ไม่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานธุรกิจของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ ยังไม่มีการรับรู้เงินค้ำชำระเป็นรายได้จากการขายของบริษัทฯ

นอกจากนี้ บริษัทฯ มีรายได้ค้ำรับจำนวน 56.6 ล้านบาท จากธุรกิจรับจ้างก่อสร้างในโครงการรัชโยธิน ภายใต้การดำเนินงานของ NCPM ซึ่งมีการรับรู้รายได้ตามสัดส่วนของงานที่ทำเสร็จไปแล้ว โดยรายได้จำนวนดังกล่าวยังไม่ถึงงวดชำระ เนื่องจากงานก่อสร้างแล้วเสร็จก่อนงวดชำระเงิน

3) สภาพคล่อง

สรุปงบกระแสเงินสดสำหรับงวด 9 เดือนปี 2546

รายการ	จำนวน (ล้านบาท)
กำไรจากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลงในเงินทุนหมุนเวียน	102
- กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน	-914
- กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน	-51
- กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน	871
กระแสเงินสดสุทธิเพิ่มขึ้น (ลดลง)	-94

บริษัทฯ มีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบจำนวน 914 ล้านบาท เนื่องมาจากต้นทุนพัฒนาที่ดินเพิ่มขึ้น เนื่องจากมีการเปิดโครงการใหม่ถึง 5 โครงการในช่วงปี 2546 นอกจากนั้นยังมีการเตรียมการสำหรับโครงการที่จะเปิดใหม่ภายในปี 2547 อีก 5 โครงการ โดยเริ่มมีการเตรียมที่ดินและพัฒนาที่ดินแล้ว อย่างไรก็ตาม ลูกค้าส่วนใหญ่จะมีการโอนบ้านในช่วงปลายปี ซึ่งบริษัทฯ คาดว่าจะมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเข้ามามากในช่วงไตรมาส 4 ปี 2546

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนติดลบ 51 ล้านบาท เนื่องมาจากมีการขยายการค้าการลงทุน และมีการลงทุนในสำนักงานขาย และอาคารสำนักงาน กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน จำนวน 870 ล้านบาท มาจากการกู้เงินระยะยาวจำนวน 757 ล้านบาทเพื่อใช้ในการลงทุนขยายโครงการต่างๆ และเพิ่มทุนอีก 534 ล้านบาท โดยแปลงหนี้เงินกู้กรรมการจำนวน 443 ล้านบาท เป็นทุนจดทะเบียนชำระแล้วของบริษัทฯ

ทั้งนี้ กระแสเงินสดสุทธิในงวด 9 เดือนปี 2546 ติดลบจำนวน 94 ล้านบาท และบริษัทฯ มีเงินสดคงเหลือ 20 ล้านบาท ณ วันที่ 30 กันยายน 2546

ในงวด 9 เดือนปี 2546 อัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัทฯ เท่ากับ 4.39 เท่าอยู่ในระดับเพิ่มขึ้นจาก 1.9 เท่าในปี 2545 เนื่องจาก มีการคืนเงินกู้ยืมกรรมการซึ่งเป็นหนี้สินระยะสั้นจำนวน 443 ล้านบาท และส่วนของสินทรัพย์หมุนเวียนที่เพิ่มขึ้นจากต้นทุนพัฒนาที่ดินที่เพิ่มขึ้น อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วของบริษัทฯ เหลืออยู่ที่ประมาณ 0.18 – 0.2 เท่า

4) แหล่งที่มาของเงินทุน

ความเหมาะสมของโครงสร้างเงินทุน

หนี้สิน

บริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเท่ากับ 2.69 เท่า ในงวด 9 เดือนปี 2546 ซึ่งเป็นสัดส่วนที่สูง อย่างไรก็ตาม หลังจากการรับรู้รายได้และกำไรของไตรมาส 4 ปี 2546 ซึ่งมีแนวโน้มที่จะมีการรับรู้รายได้เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ประกอบกับการระดมทุนเพิ่มจากประชาชน บริษัทฯ เชื่อว่าจะทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัทฯ ลดลง และอยู่ในระดับที่จะแข่งขันได้เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบกับอุตสาหกรรม

บริษัทมีแหล่งที่มาของเงินทุนที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจ จากการกู้ยืมจากกรรมการ และการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2544 กลุ่มบริษัทฯ มีเงินกู้ยืมกรรมการ 320.62 ล้านบาท และ 443.29 ล้านบาท ในปี 2545 โดยได้ปรับโครงสร้างเงินทุนโดยการแปลงหนี้กรรมการเป็นทุนจดทะเบียนของบริษัทในปี 2546 จึงไม่มียอดคงค้างเงินกู้ยืมกรรมการ ณ วันที่ 30 กันยายน 2546

โดย ณ วันที่ 30 กันยายน 2546 บริษัทฯ มีรายละเอียดหนี้สินกับสถาบันการเงิน ดังนี้

ประเภทหนี้สิน	มูลหนี้ (ล้านบาท)	อัตราดอกเบี้ย	ระยะเวลาครบกำหนด	หลักประกัน
เงินเบิกเกินบัญชี (O/D)	6.97	MOR-0.25%	ต่ออายุวงเงินทุก 1 ปี	หลักทรัพย์กรรมการ ค้ำประกัน โดยกรรมการ
เงินเบิกเกินบัญชี (O/D)	9.18	MOR	ต่ออายุวงเงินทุก 1 ปี	ที่ดินในโครงการต่างๆ หลักทรัพย์กรรมการ ค้ำประกัน โดยกรรมการ

ประเภทหนี้สิน	มูลหนี้ (ล้านบาท)	อัตราดอกเบี้ย	ระยะเวลาครบกำหนด	หลักประกัน
เงินเบิกเกินบัญชี (O/D)	6.09	MOR-0.25%	ต่ออายุวงเงินทุก 1 ปี	ที่ดินในโครงการต่างๆ ค้ำประกันโดยกรรมการ
ตั๋วสัญญาใช้เงิน (P/N)*	66.13	2%	ครบกำหนด 23 ธันวาคม 2546	ที่ดินในโครงการต่างๆ ค้ำประกันโดยกรรมการ
ตั๋วสัญญาใช้เงิน (P/N)*	27.53	2%	ภายใน 2 ปี	ที่ดินในโครงการต่างๆ ค้ำประกันโดยกรรมการ
หนังสือค้ำประกัน(L/G)	53.36	2%	ต่ออายุวงเงินทุก 1 ปี	ที่ดินในโครงการต่างๆ หลักทรัพย์กรรมการ ค้ำประกันโดยกรรมการ
หนังสือค้ำประกัน(L/G)	0.72	2%	ต่ออายุวงเงินทุก 1 ปี	ที่ดินในโครงการต่างๆ ค้ำประกันโดยกรรมการ
เงินกู้	1,425.54	MLR	เมื่อได้รับชำระเงินจากลูกค้า ณ วันโอนกรรมสิทธิ์บ้านให้ลูกค้า	ที่ดินในโครงการต่างๆ
เงินกู้	81.76	MLR	ภายใน 2 ปี	ค้ำประกันโดยกรรมการ
เงินกู้	3.78	MLR-0.25%	เมื่อได้รับชำระเงินจากลูกค้า ณ วันโอนกรรมสิทธิ์บ้านให้ลูกค้า	ที่ดินในโครงการต่างๆ ค้ำประกันโดยกรรมการ

หมายเหตุ: * ตั๋วสัญญาใช้เงินเป็นตั๋วที่บริษัทฯ ออกเพื่อใช้ในการซื้อที่ดินจากบุคคลภายนอก

ทั้งนี้ หนี้สินของบริษัทฯ ค้ำประกันโดยหลักทรัพย์กรรมการและผู้ถือหุ้น และที่ดินในโครงการต่างๆ โดยอัตราดอกเบี้ยที่บริษัทฯ ได้รับจากสถาบันการเงิน ส่วนใหญ่เป็นอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัว ดังนั้น บริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงจากการที่ต้นทุนในการดำเนินธุรกิจสูงขึ้น หากดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นในอนาคต อย่างไรก็ตาม อัตราดอกเบี้ยส่วนใหญ่ของ บริษัทฯ เป็นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน (MLR) หรือต่ำกว่า ทั้งนี้ เนื่องจาก บริษัทฯ ได้รับความเชื่อมั่นจากสถาบันการเงิน และเป็นวงเงินที่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่มีหนี้สินเป็นสกุลเงินต่างประเทศ จึงไม่มีความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

ทั้งนี้ บริษัทฯ มีหนี้สินรวม ณ วันที่ 30 กันยายน 2546 เป็นจำนวน 2,087 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2545 เป็นจำนวนเงิน 411 ล้านบาท เนื่องจากการกู้ยืมระยะยาวเพิ่มขึ้นเพื่อนำมาใช้จ่ายในการดำเนินงาน และลงทุนในโครงการต่างๆ

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ปัจจุบัน บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 776 ล้านบาท โดยมีผลขาดทุนสะสมจำนวน 24 ล้านบาท ซึ่ง บริษัทฯ คาดว่าจะสามารถล้างขาดทุนสะสมได้หมดในปี 2546 ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้เพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 266 ล้านบาท เป็น 800 ล้านบาทในเดือน กันยายน 2546 และได้เปลี่ยนมูลค่าหุ้นที่ตราไว้เป็นหุ้นละ 5 บาท

ในปี 2545 บริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนในสัดส่วนที่สูง 11.24 เท่า เนื่องจากในระยะที่ผ่านมา บริษัทฯ ได้รับการสนับสนุนทางการเงินจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท โดยไม่มีการคิดอัตราดอกเบี้ยแต่อย่างใด ซึ่งในปี 2546 ได้มีการปรับโครงสร้างเงินทุนโดยการแปลงเงินกู้ยืมดังกล่าวเป็นส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนในงวด 9 เดือน ปี 2546 ลดลงเหลือ 2.69 เท่า

ความสามารถในการชำระหนี้

บริษัทฯ มีอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยเท่ากับ 15 เท่า ซึ่งสูงเพียงพอต่อการชำระดอกเบี้ย เนื่องจากในช่วง 9 เดือนที่ผ่านมา มีค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำกว่าร้อยละ 1 ของรายได้รวม

12.3 ปัจจัยและอิทธิพลหลักที่อาจมีผลกระทบต่อการดำเนินงานหรือฐานะการดำเนินงานในอนาคต

การเปลี่ยนแปลงของนโยบายภาครัฐ : เนื่องจากบริษัทฯ อยู่ในธุรกิจบ้านจัดสรรซึ่งได้รับผลกระทบโดยตรงจากมาตรการทางภาษีของรัฐบาล อาทิเช่น การขึ้นค่าธรรมเนียมการโอน และการขึ้นค่าจดทะเบียนซึ่งทำให้ต้นทุนในการซื้อบ้านของผู้บริโภคสูงขึ้น และการขึ้นภาษีธุรกิจเฉพาะส่งผลให้ต้นทุนการดำเนินงานของบริษัทฯ สูงขึ้น ดังนั้น หากรัฐบาลมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายที่เกี่ยวข้อง อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ในอนาคต

การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย : เนื่องจากบริษัทฯ มีวงเงินกู้ยืมอัตราดอกเบี้ยลอยตัวเป็นส่วนใหญ่ ดังนั้น หากอัตราดอกเบี้ยปรับตัวสูงขึ้น จะส่งผลให้ต้นทุนการจัดหาเงินทุนของบริษัทฯ สูงขึ้น นอกจากนั้น ยังส่งผลกระทบต่อความต้องการของผู้บริโภค เนื่องจากภาระดอกเบี้ยเงินกู้เพิ่มมากขึ้น

การขยายตัวของคู่แข่ง : เนื่องจากสภาพเศรษฐกิจดีขึ้น และธุรกิจบ้านจัดสรร ได้รับการตอบสนองอย่างดีจากผู้บริโภค ทำให้ผู้ประกอบการหลายรายซึ่งเคยประกอบธุรกิจบ้านจัดสรรก่อนช่วงวิกฤตเริ่มฟื้นตัว ซึ่งอาจทำให้จำนวนคู่แข่งของบริษัทฯ เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้มีการสร้างความเชื่อมั่นในโครงการ “บ้านฟ้า” ให้กับลูกค้า จากการเปิดโครงการที่ผ่านมา จึงทำให้สามารถเชื่อมั่นในระดับหนึ่งว่าบริษัทฯ มีศักยภาพในการแข่งขัน และสามารถรักษา และเพิ่มส่วนแบ่งทางการตลาดได้

การเสนอขายหุ้นต่อประชาชน : ในงวด 9 เดือน ปี 2546 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิต่อหุ้น ในอัตราหุ้นละ 5.82 บาท ซึ่งคำนวณโดยวิธีจำนวนหุ้นสามัญถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก ณ วันที่ 30 กันยายน 2546 บริษัทฯ มีหุ้นจดทะเบียน 160 ล้านหุ้น ดังนั้น หากมีการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนจำนวน 40 ล้านหุ้น ทำให้จำนวนหุ้นทั้งหมดภายหลังเสนอขายหุ้นต่อประชาชนเท่ากับ 200 ล้านหุ้น อัตรากำไรสุทธิต่อหุ้นของผลการดำเนินงานในงวด 9 เดือน ปี 2546 โดยวิธี Fully Diluted ซึ่งคิดจากจำนวนหุ้นทั้งหมด 200 ล้านหุ้น จะเท่ากับ 0.47 บาทต่อหุ้น