

12. ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

12.1 งบการเงิน

สรุปรายงานการสอบบัญชีในระยะเวลา 3 ปีที่ผ่านมา

□ รายงานของผู้สอบบัญชีสำหรับงบการเงินปี 2545 ซึ่งตรวจสอบโดยนายประเสริฐ ปูทอง ผู้สอบบัญชีรับอนุญาต เลขที่ 5741 จากสำนักงานสอบบัญชี พันนา แอสโซซิเอทส์ ให้ความเห็นว่างบการเงินดังกล่าวได้จัดทำขึ้นโดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป

□ รายงานของผู้สอบบัญชีสำหรับงบการเงินปี 2546 ซึ่งตรวจสอบโดยนางณัฐสินี จิตเอื้ออารีกุล ผู้สอบบัญชีรับอนุญาต เลขที่ 4577 จากสำนักงานสอบบัญชี ดี ไอ เอ ให้ความเห็นว่างบการเงินดังกล่าวได้จัดทำขึ้นโดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป

□ รายงานของผู้สอบบัญชีสำหรับงบการเงินปี 2547 และสำหรับงวดห้าเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2547 ซึ่งตรวจสอบโดยนางวิไลรัตน์ โรจนครินทร์ ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตและได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เลขที่ 3104 จากสำนักงานสอบบัญชี ดี ไอ เอ ให้ความเห็นว่างบการเงินดังกล่าวได้จัดทำขึ้นโดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป

□ รายงานของผู้สอบบัญชีสำหรับงบการเงินงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2548 ซึ่งสอบทานโดยนางวิไลรัตน์ โรจนครินทร์ ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตและได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เลขที่ 3104 จากสำนักงานสอบบัญชี ดี ไอ เอ ให้ความเห็นว่างบการเงินดังกล่าวได้จัดทำขึ้นโดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไปจากการสอบทาน

รอบบัญชีในอดีตของบริษัทใช้รอบบัญชีเริ่ม 1 สิงหาคม และสิ้นสุด 31 กรกฎาคมของทุกปี อนึ่ง เมื่อวันที่ 15 กันยายน 2547 บริษัทได้แจ้งให้ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2547 ทราบเกี่ยวกับการปรับรอบบัญชีใหม่เป็น 1 มกราคมถึง 31 ธันวาคม โดยจะเริ่มปี 2548 เป็นต้นไป

ตารางสรุปงบการเงินของบริษัท เฉพาะรายการที่มีนัยสำคัญ (รายละเอียดของงบการเงินทั้งหมดนี้สามารถศึกษาได้จากงบการเงินแนบท้าย)

งบดุล

(หน่วย: พันบาท)

งบการเงิน	ส.ค. 2544-ก.ค. 2545		ส.ค. 2545-ก.ค. 2546		ส.ค. 2546-ก.ค. 2547		ส.ค.-ธ.ค. 2547		ม.ค.-ธ.ค. 2547*		ม.ค.-มิ.ย. 2548**	
	จำนวน	%	จำนวน	%	จำนวน	%	จำนวน	%	จำนวน	%	จำนวน	%
ฐานะทางการเงิน												
เงินสดและเงินฝากสถาบันการเงิน	8,706	2.7	16,701	2.9	116,353	7.9	1,389	0.1	1,389	0.1	16,586	0.9
ลูกหนี้การค้า	3,053	0.9	-	-	-	-	1,444	0.1	1,444	0.1	1,050	0.1
สินค้าคงเหลือ	219,626	67.8	458,355	80.7	1,275,066	86.1	1,374,948	94.3	1,307,199	87.0	1,438,187	75.4
มูลค่างานที่เสร็จยังไม่ได้รับเรียกเก็บ	-	-	-	-	-	-	-	-	20,200	1.3	360,809	18.9
ลูกหนี้กรมสรรพากร	817	0.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
เงินมัดจำค่าที่ดิน	30,000	9.3	18,000	3.2	-	-	20,200	1.4	112,108	7.5	-	-
เงินจ่ายล่วงหน้าค่าก่อสร้าง	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	31,650	1.6
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	375	0.1	358	0.1	534	0.0	3,034	0.2	3,035	0.2	4,186	0.2
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	262,577	81.1	493,414	86.9	1,391,953	94.0	1,401,015	96.1	1,445,374	96.2	1,852,468	97.1
เงินฝากธนาคารที่มีภาระผูกพัน	40,000	12.4	40,990	7.2	40,397	2.7	40,000	2.7	40,000	2.7	40,000	2.1
เงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขาย	20,000	6.2	24,909	4.4	30,833	2.1	-	-	-	-	-	-
อุปกรณ์และเครื่องใช้สำนักงาน - สุทธิ	139	0.0	4,620	0.8	13,734	0.9	12,915	0.9	12,915	0.9	11,414	0.6
ภาษีเงินได้นิติบุคคลจ่ายล่วงหน้า	732	0.2	4,084	0.7	4,084	0.3	4,084	0.3	4,084	0.3	3,352	0.2
เงินประกัน	361	0.1	150	0.0	187	0.0	176	0.0	176	0.0	241	0.0
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	61,232	18.9	74,753	13.1	89,235	6.0	57,175	3.9	57,175	3.8	55,007	2.9
รวมสินทรัพย์	323,809	100.0	568,167	100.0	1,481,188	100.0	1,458,190	100.0	1,502,550	100.0	1,907,475	100.0

หมายเหตุ: งบการเงินข้างต้นนี้แสดงฐานะทางการเงิน ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2545-2547 ผลการดำเนินงานและกระแสเงินสดสำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของบริษัท

*งบการเงินปี 2547 นี้เป็นงบการเงินที่ได้มีการปรับปรุงบัญชีเป็นเริ่ม 1 มกราคม และสิ้นสุด 31 ธันวาคม และได้มีการเปลี่ยนวิธีการรับรู้รายได้เป็นตามวิธีอัตราส่วนของงานที่สำเร็จ โดยตัวเลขในงบการเงินดังกล่าวได้รับการสอบทานจากผู้สอบบัญชีเป็นที่เรียบร้อยแล้ว

** งบการเงินสำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2548 เป็นงบการเงินที่ได้เปลี่ยนแปลงนโยบายการรับรู้รายได้เป็นตามอัตราร้อยละของงานที่สำเร็จ

งบดุล (ต่อ)

(หน่วย: ล้านบาท)

งบการเงิน	ส.ค. 2544-ก.ค. 2545		ส.ค. 2545-ก.ค. 2546		ส.ค. 2546-ก.ค. 2547		ส.ค.-ธ.ค. 2547		ม.ค.-ธ.ค. 2547*		ม.ค.-มิ.ย. 2548**	
	จำนวน	%	จำนวน	%	จำนวน	%	จำนวน	%	จำนวน	%	จำนวน	%
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	99,520	30.7	169,791	29.9	192,704	13.0	2,454	0.2	2,455	0.2	65,803	3.4
เจ้าหนี้การค้า	2,769	0.9	7,737	1.3	13,878	0.9	21,504	1.5	21,504	1.4	68,126	3.6
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลภายนอก	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	20,000	1.1
ส่วนของหนี้สินระยะยาวที่ครบกำหนดชำระใน 1 ปี	-	-	429	0.1	319,900	21.6	319,942	21.9	319,942	21.3	87,192	4.6
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้อง	214,000	66.1	15,000	2.6	-	-	-	-	-	-	-	-
เงินรับล่วงหน้าจากลูกค้า	-	-	18,530	3.3	109,545	7.4	92,255	6.3	92,435	6.2	69,314	3.6
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	-	-	-	-	18,372	1.3	1,712	0.1	1,712	0.1	-	-
เจ้าหนี้การค้าโครงการเก่า	21,256	6.6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4,747	1.5	2,061	0.4	27,683	1.9	35,652	2.4	39,490	2.6	53,371	2.8
รวมหนี้สินหมุนเวียน	342,292	105.8	213,548	37.6	682,082	46.1	473,519	32.4	477,538	31.4	363,806	19.1
เจ้าหนี้เช่าซื้อ	-	-	1,392	0.2	3,413	0.2	2,758	0.2	2,758	0.2	1,950	0.1
เงินกู้ยืมระยะยาวอื่น	-	-	338,400	59.6	596,180	40.3	680,580	46.7	680,580	45.3	1,106,780	58.0
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	-	-	339,792	59.8	599,593	40.5	683,338	46.9	683,338	45.5	1,108,730	58.1
รวมหนี้สิน	342,292	105.8	553,340	97.4	1,281,675	86.6	1,156,857	79.3	1,160,876	77.3	1,472,536	77.2
ทุนชำระเต็มมูลค่าแล้ว	5,000	1.5	30,000	5.3	200,000	13.5	300,000	20.6	300,000	20.0	300,000	15.7
กำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าเงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขาย	-	-	4,909	0.8	10,833	0.7	-	-	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) สะสม	(23,483)	(7.3)	(20,082)	(3.5)	(11,320)	(0.8)	1,333	0.1	41,673	2.8	134,939	7.1
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	(18,483)	(5.8)	14,827	2.6	199,513	13.4	301,333	20.7	341,673	22.7	434,939	22.8

งบการเงิน	ส.ค. 2544-ก.ค. 2545		ส.ค. 2545-ก.ค. 2546		ส.ค. 2546-ก.ค. 2547		ส.ค.-ธ.ค. 2547		ม.ค.-ธ.ค. 2547*		ม.ค.-มิ.ย. 2548**	
	จำนวน	%	จำนวน	%	จำนวน	%	จำนวน	%	จำนวน	%	จำนวน	%
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	323,809	100.0	568,167	100.0	1,481,188	100.0	1,458,190	100.0	1,502,550	100.0	1,907,475	100.0

หมายเหตุ: งบการเงินข้างต้นนี้แสดงฐานะทางการเงิน ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2545-2547 ผลการดำเนินงานและกระแสเงินสดสำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของบริษัท

*งบการเงินปี 2547 นี้เป็นงบการเงินที่ได้มีการปรับปรุงบัญชีเป็นเริ่ม 1 มกราคม และสิ้นสุด 31 ธันวาคม และได้มีการเปลี่ยนวิธีการรับรู้รายได้เป็นตามวิธีอัตราส่วนของงานที่สำเร็จ โดยตัวเลขในงบการเงินดังกล่าวได้รับการสอบทานจากผู้สอบบัญชีเป็นที่เรียบร้อยแล้ว

** งบการเงินสำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2548 เป็นงบการเงินที่ได้ไปเปลี่ยนแปลงนโยบายการรับรู้รายได้เป็นตามอัตราร้อยละของงานที่เสร็จ

งบกำไรขาดทุน และงบกระแสเงินสด

(หน่วย : พันบาท)

งบการเงิน	ส.ค. 2544ก.ค. 2545		ส.ค. 2545-ก.ค. 2546		ส.ค. 2546-ก.ค. 2547		ส.ค.-ธ.ค. 2547		ม.ค.-ธ.ค. 2547*		ม.ค.-มิ.ย. 2548**	
	จำนวน	%	จำนวน	%	จำนวน	%	จำนวน	%	จำนวน	%	จำนวน	%
ผลการดำเนินงาน												
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	84,478	99.6	240,716	98.4	147,939	90.7	69,360	84.8	326,350	92.74	327,547	99.8
รายได้จากการให้เช่า	-	-	2,790	1.1	1,340	0.8	600	0.7	1,440	0.4	360	0.1
รายได้จากการเปลี่ยนสัญญา	-	-	-	-	2,330	1.4	500	0.6	1,350	0.4	250	0.1
กำไรจากการขายที่ดินเปล่า	-	-	-	-	11,275	6.9	-	-	11,275	3.2	-	-
กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนใน หลักทรัพย์เพื่อขาย	-	-	-	-	-	-	11,173	13.7	11,173	3.2	-	-
รายได้อื่น	329	0.4	1,192	0.5	259	0.2	139	0.2	309	0.1	110	0.0
รวมรายได้	84,807	100.0	244,698	100.0	163,143	100.0	81,772	100.0	351,897	100.0	328,267	100.0
ต้นทุนขาย	77,298	91.1	220,688	90.2	89,732	55.0	42,039	51.4	197,801	56.2	198,526	60.5
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	10,577	12.5	12,821	5.2	42,596	26.1	24,916	30.5	59,366	16.87	35,488	10.8
ดอกเบี้ยจ่าย	19,482	23.0	7,787	3.2	3,402	2.1	422	0.5	2,389	0.7	987	0.3
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	-	-	-	-	18,651	11.4	1,743	2.1	18,422	5.2	-	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	(22,549)	(26.6)	3,401	1.4	8,762	5.4	12,652	15.5	73,919	21.0	93,266	28.4

งบบุการเงิน	ส.ค. 2544ก.ค. 2545		ส.ค. 2545-ก.ค. 2546		ส.ค. 2546-ก.ค. 2547		ส.ค.-ธ.ค. 2547		ม.ค.-ธ.ค. 2547*		ม.ค.-มิ.ย. 2548**	
	จำนวน	%	จำนวน	%	จำนวน	%	จำนวน	%	จำนวน	%	จำนวน	%
กำไร (ขาดทุน) ต่อหุ้นชั้นพื้นฐาน (บาท)	(450.99)		15.70		14.39		0.09		0.49		0.62	
กระแสเงินสด												
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	N.A.		(205,831)		(654,427)		(132,369)		N.A.		(260,564)	
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน	N.A.		(3,777)		1,228		23,867		N.A.		(228)	
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน	N.A.		217,603		752,851		(6,462)		N.A.		275,990	
กระแสเงินสด ณ วันสิ้นสุดงวด	N.A.		16,701		116,353		1,389		1,389		16,586	

หมายเหตุ: งบบุการเงินข้างต้นนี้แสดงฐานะทางการเงิน ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2545-2547 ผลการดำเนินงานและกระแสเงินสดสำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของบริษัท

*งบบุการเงินปี 2547 นี้เป็นงบบุการเงินที่ได้มีการปรับปรุงบัญชีเป็นเริ่ม 1 มกราคม และสิ้นสุด 31 ธันวาคม และได้มีการเปลี่ยนวิธีการรับรู้รายได้เป็นตามวิธีอัตราส่วนของงานที่สำเร็จ โดยตัวเลขในงบบุการเงินดังกล่าวได้รับการสอบทานจากผู้สอบบัญชีเป็นที่เรียบร้อยแล้ว

**งบบุการเงินสำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2548 เป็นงบบุการเงินที่ได้เปลี่ยนแปลงนโยบายการรับรู้รายได้เป็นตามอัตราร้อยละของงานที่เสร็จ

ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

อัตราส่วนทางการเงิน		ส.ค. 2544- ก.ค. 2545	ส.ค. 2545- ก.ค. 2546	ส.ค. 2546- ก.ค. 2547	ส.ค.-ธ.ค. 2547	ม.ค.-ธ.ค. 2547	ม.ค.-มิ.ย. 2548
อัตราส่วนสภาพคล่อง							
อัตราส่วนสภาพคล่อง	(เท่า)	0.77	2.31	2.04	2.96	3.03	5.09
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	(เท่า)	0.04	0.08	0.17	0.01	0.01	0.05
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด	(เท่า)	N.A.	(0.74)	(1.46)	(0.23)	N.A.	(0.62)
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า	(เท่า)	43.14	157.68	N.A.	96.07	N.A.	262.66
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	(วัน)	8.34	2.28	N.A.	1.56	N.A.	0.69
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ	(เท่า)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	(วัน)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้	(เท่า)	3.06	13.90	8.30	2.38	9.20	4.43
ระยะเวลาชำระหนี้	(วัน)	117.78	25.91	43.36	63.12	39.14	40.63
Cash Cycle	(วัน)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร							
อัตรากำไรขั้นต้น	(%)	8.50	8.32	39.34	39.39	39.39	39.39
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน	(%)	(4.02)	2.99	10.55	3.47	21.20	28.56
อัตรากำไรอื่น	(%)	0.39	1.63	9.32	15.18	7.26	0.22
อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร	(%)	N.A.	(2,856.16)	(4,192.29)	(5,504.33)	N.A.	(278.58)
อัตรากำไรสุทธิ	(%)	(26.59)	1.39	5.37	15.47	21.01	28.41
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	(%)	N.A.	N.A.	8.18	5.05	21.63	25.33
อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน							
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	(%)	(8.92)	0.76	0.86	0.86	4.92	5.54
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร	(%)	(22,656.72)	151.18	125.24	105.63	598.05	780.90
อัตราการใช้หนี้สินของสินทรัพย์	(เท่า)	0.34	0.55	0.16	0.06	0.23	0.20
อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน							
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	(เท่า)	N.A.	37.32	6.42	3.84	3.40	3.39
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย	(เท่า)	N.A.	(10.65)	(13.89)	(6.49)	N.A.	(9.52)
อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน (cash basis)	(เท่า)	N.A.	(1.02)	(28.82)	(0.69)	N.A.	(1.05)
อัตราการจ่ายเงินปันผล	(%)	-	-	-	-	-	-
กำไรสุทธิต่อหุ้น* (ก่อน IPO)	(บาท)	(9.02)	0.23	0.09	0.08	0.49	0.62
กำไรสุทธิต่อหุ้น* (หลัง IPO) Fully Diluted	(บาท)				0.06	0.33	0.41
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น* (ก่อน IPO)	(บาท)	N.A.	0.99	2.00	2.01	2.28	2.90
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น* (หลัง IPO) Fully Diluted	(บาท)				1.34	1.52	1.93

* คำนวณโดยปรับมูลค่าที่ตราไว้จาก 100.0 บาท เป็น 2.0 บาท และใช้จำนวนหุ้น ณ สิ้นปีนั้นๆ ในการคำนวณ

12.2 คำอธิบายและการวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

1) ภาพรวมของผลการดำเนินงานที่ผ่านมา

บริษัทเริ่มดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทคอนโดมิเนียมในปี 2543 โดยทำการซื้อโครงการที่ก่อสร้างแล้วเสร็จจากเจ้าของโครงการที่ประสบปัญหาทางการเงินมาดำเนินการต่อ ภายใต้ชื่อโครงการสีลม เทอเรส ซึ่งมีมูลค่าโครงการเท่ากับ 341.9 ล้านบาท โดยโครงการดังกล่าวดำเนินการขายได้หมดภายในเวลาอันรวดเร็ว และจากการที่บริษัทประสบความสำเร็จในด้านการขายของโครงการแรกแล้ว ในเดือนกรกฎาคม 2546 และเดือนมกราคม 2547 บริษัทได้เปิดขายโครงการอีก 2 โครงการในพื้นที่ย่านศูนย์กลางธุรกิจ คือ โครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส และโครงการเซ็นทรัลพลูส์ แกรนด์เทอร์เรส มูลค่ารวมของทั้ง 2 โครงการ ณ 30 มิถุนายน 2548 มีมูลค่าเท่ากับ 2,308.5 ล้านบาท โดยแบ่งเป็นส่วนหนึ่งของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส มูลค่า 1,245.6 ล้านบาท และโครงการเซ็นทรัลพลูส์ แกรนด์เทอร์เรส มูลค่า 1,062.9 ล้านบาท ทั้งนี้ คาดว่าการก่อสร้างจะแล้วเสร็จในเดือนตุลาคม 2548 และเดือนสิงหาคม 2549 ตามลำดับ

ณ 30 มิถุนายน 2548 โครงการดังกล่าวทั้ง 2 โครงการ มีมูลค่าที่ทำสัญญาจะซื้อจะขายแล้วทั้งสิ้นเท่ากับ 1,532.0 ล้านบาท โดยแบ่งเป็นส่วนหนึ่งของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส มูลค่า 1,165.8 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 93.59 ของมูลค่าโครงการ และโครงการเซ็นทรัลพลูส์ แกรนด์เทอร์เรส มูลค่า 366.2 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 34.46 ของมูลค่าโครงการ โดยโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส และเซ็นทรัลพลูส์ แกรนด์เทอร์เรส มีความคืบหน้าของการก่อสร้างเท่ากับร้อยละ 57.18 และ ร้อยละ 18.63 ตามลำดับ ปัจจุบันนอกจากโครงการทั้ง 2 โครงการแล้ว บริษัทได้มีการซื้อที่ดินเพิ่มเติมอีก ซึ่งที่ดินเหล่านั้นตั้งอยู่ในพื้นที่ที่ย่านศูนย์กลางธุรกิจและมีการคมนาคมที่สะดวกเพื่อรองรับการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์อื่นๆ ของบริษัทในอนาคต

จากการดำเนินงานที่ผ่านมา บริษัทมีรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ตั้งแต่ปี 2545-2547 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) เท่ากับ 84.5 ล้านบาท 240.7 ล้านบาท และ 147.9 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 184.94 ในปี 2546 เมื่อเทียบกับปี 2545 สำหรับปี 2547 ที่รายได้ลดลงร้อยละ 38.54 จากปี 2546 นั้น เนื่องจากโครงการสีลม เทอเรส ได้เริ่มทยอยรับรู้รายได้ตั้งแต่ปี 2544 เป็นต้นมา และรับรู้รายได้เกือบครบร้อยละ 100 ในปี 2546 จึงทำให้รายได้ส่วนใหญ่ของปี 2547 มาจากโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส เพียงโครงการเดียว สำหรับงวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547 บริษัทมีรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ เท่ากับ 69.4 ล้านบาท โดยเป็นรายได้จากการขายของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส ซึ่งบริษัทเริ่มพัฒนาโครงการนี้เมื่อเดือนสิงหาคม 2546 และเริ่มรับรู้รายได้ในงบการเงินปี 2547 โดย ณ 31 ธันวาคม 2547 สามารถรับรู้รายได้ได้ร้อยละ 17.23 ของมูลค่าโครงการ

หากพิจารณาในด้านสัดส่วนรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทตั้งแต่ปี 2545-2547 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) และงวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547 จะพบว่า อยู่ที่ระดับร้อยละ 99.61 ร้อยละ 98.37 ร้อยละ 90.68 และร้อยละ 84.82 ของรายได้รวม ตามลำดับ และหากพิจารณาสัดส่วนรายได้จากการให้เช่าจะพบว่า อยู่ที่ระดับร้อยละ 1.14 ในปี 2546 ร้อยละ 0.82 ในปี 2547 และร้อยละ 0.73 สำหรับงวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547 โดยรายได้จากการให้เช่ามาจากการให้เช่าที่ดินของโครงการเพื่อให้ผู้เช่าทำการขายสินค้าระหว่างที่บริษัทยังไม่ได้ใช้ที่ดินเพื่อพัฒนาคอนโดมิเนียม โดยในปี 2546 เป็นการให้เช่าที่ดินของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส และปี 2547 เป็นการให้เช่าที่ดินของโครงการสาทร เทอเรส คอนโดมิเนียม ซึ่งในอนาคตรายได้จากการให้เช่าในส่วนนี้จะหมดไปเมื่อบริษัทเริ่มพัฒนาแต่ละโครงการ

ในส่วนของนโยบายการรับรู้รายได้นั้น บริษัทจะรับรู้รายได้ตามเงินค่างวดที่ถึงกำหนดชำระตามวิธีอัตราค่าไรซ์ขึ้นต้น โดยบริษัทจะเริ่มรับรู้รายได้เมื่อมีการทำสัญญาจะซื้อจะขายไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของพื้นที่โครงการที่เปิดขาย และรับชำระเงินเกินกว่าร้อยละ 20 ของแต่ละสัญญา และงานระหว่างก่อสร้างได้ผ่านเบื้องต้นแล้ว เกินกว่าร้อยละ 10 ของงานระหว่างก่อสร้างของแต่ละโครงการ ในกรณีที่เงินค่างวดที่ถึงกำหนด

ชำระสูงกว่าเปอร์เซ็นต์งานที่ทำเสร็จจะรับรู้รายได้เท่ากับจำนวนที่ทำเสร็จ ทั้งนี้ บริษัทจะหยุดรับรู้รายได้ทันทีเมื่อมีการค้างชำระค้างงวดเกินกว่า 3 งวดติดต่อกัน

สำหรับเงื่อนไขการชำระเงินของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส และเซ็นทรัลพลาซ่า แกรนด์เทอร์เรส มีรายละเอียดดังนี้

โครงการ	เงื่อนไขการชำระเงินห้องชุด			เงื่อนไขการชำระเงินร้านค้า		
	เงินจอง เงินทำสัญญา และเงินดาวน์*	จำนวนงวดผ่อนดาวน์	เงินโอน*	เงินจอง เงินทำสัญญา และเงินดาวน์*	จำนวนงวดผ่อนดาวน์	เงินโอน*
สีลม แกรนด์เทอร์เรส	25%	20	75%	30%	20	70%
เซ็นทรัลพลาซ่า แกรนด์เทอร์เรส	25%	24	75%	25%	24	75%

* ร้อยละของราคาขาย

จากนโยบายการรับรู้รายได้และเงื่อนไขการชำระเงินดังกล่าวข้างต้น ทำให้บริษัทสามารถทยอยรับรู้รายได้ในระหว่างก่อสร้างเฉพาะเพียงในส่วนเงินจอง เงินทำสัญญา และเงินดาวน์ ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 25-30 ของราคาขายเท่านั้น สำหรับการรับรู้รายได้ในส่วนที่เหลือทั้งหมด จะเกิดขึ้นเมื่อก่อสร้างโครงการแล้วเสร็จและโอนกรรมสิทธิ์ให้กับลูกค้า จึงเป็นเหตุให้รายได้ของบริษัทจะมีไม่มากนักในช่วงแรกของการพัฒนาโครงการ ทั้งนี้ วิธีการรับรู้รายได้ดังกล่าวได้เป็นไปตามมาตรฐานบัญชี นอกจากนี้ แม้ว่าบริษัทจะมีการพัฒนาโครงการอย่างต่อเนื่อง แต่เนื่องจากทุกโครงการอยู่ในช่วงเริ่มต้นของการพัฒนา เช่น โครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส มีความคืบหน้าการก่อสร้าง ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2548 เท่ากับร้อยละ 57.18 ในขณะที่โครงการเซ็นทรัลพลาซ่า แกรนด์เทอร์เรส เพิ่งเริ่มพัฒนาโครงการประมาณเดือนสิงหาคม 2547 ที่ผ่านมา และมีความคืบหน้าในการก่อสร้าง ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2548 เท่ากับร้อยละ 18.63 รวมทั้งโครงการในอนาคตอยู่ในช่วงของการเตรียมการเพื่อการพัฒนา จึงอาจส่งผลให้การรับรู้รายได้ของบริษัทในงบการเงินไม่ต่อเนื่อง

อย่างไรก็ตาม ตั้งแต่ปี 2548 (รอบบัญชี ม.ค.-ธ.ค.) เป็นต้นไป บริษัทได้เปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชีเกี่ยวกับการรับรู้รายได้จากเดิมที่บริษัทรับรู้รายได้ตามวิธีเงินค้ำงวดที่ครบกำหนดชำระ มาเป็นวิธีรับรู้รายได้ตามอัตราร้อยละของงานที่ทำเสร็จ เพื่อให้เหมาะสมกับสภาพการดำเนินงานธุรกิจในปัจจุบันของบริษัท ซึ่งผลจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายดังกล่าวทำให้งบการเงินปี 2548 บริษัทมีกำไรสะสมต้นงวดและสินทรัพย์สุทธิเพิ่มขึ้นเป็นจำนวน 40.34 ล้านบาท

2) ผลการดำเนินงานและฐานะการเงินสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 กรกฎาคม 2545-2547 งวดห้าเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2547 และงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2548

2.1 ผลการดำเนินงานที่ผ่านมา

ในช่วงปี 2545-2546 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) รายได้รวมของบริษัทมีการขยายตัวค่อนข้างสูง จากจำนวน 84.8 ล้านบาท เป็น 244.7 ล้านบาท และลดลงในปี 2547 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) เป็น 163.1 ล้านบาท โดยรายได้รวมของบริษัท ประกอบด้วย รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ รายได้จากการให้เช่า และรายได้อื่น

รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์

ในช่วงปี 2545-2546 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทมีการขยายตัวค่อนข้างสูง โดยในปี 2545 บริษัทมีรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ เท่ากับ 84.5 ล้านบาท และ

เพิ่มขึ้นเป็น 240.7 ล้านบาท ในปี 2546 คิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 184.94 โดยรายได้ดังกล่าวเป็นรายได้จากการขายของโครงการสีลม เทอเรส ซึ่งในปี 2546 บริษัทสามารถรับรู้รายได้ของโครงการสีลม เทอเรส เพิ่มขึ้นจากปี 2545 ร้อยละ 70.41 ของมูลค่าโครงการ สำหรับปี 2547 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) บริษัทมีรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ เท่ากับ 147.9 ล้านบาท ลดลงจากปี 2546 คิดเป็นอัตราร้อยละ 38.54 โดยรายได้ส่วนใหญ่มาจากการขายของโครงการสีลม แกรนด์เทอเรส จำนวน 145.2 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนการรับรู้รายได้ร้อยละ 11.66 ของมูลค่าโครงการ ซึ่งบริษัทได้เปิดขายโครงการไปแล้วเมื่อเดือนกรกฎาคม 2546 และรายได้ส่วนที่เหลือ จำนวน 2.7 ล้านบาท เป็นรายได้จากการขายของโครงการสีลม เทอเรส

สำหรับงวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547 นั้น บริษัทมีรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ เท่ากับ 69.4 ล้านบาท โดยเป็นรายได้จากการขายของโครงการสีลม แกรนด์เทอเรส ทั้งจำนวน ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนการรับรู้รายได้ที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 5.57 ของมูลค่าโครงการ

เนื่องจากตั้งแต่ปี 2548 (รอบบัญชี ม.ค.-ธ.ค.) เป็นต้นไป บริษัทได้มีการเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชีเกี่ยวกับการรับรู้รายได้เป็นวิธีตามอัตราร้อยละของงานที่ทำเสร็จ ทำให้ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 บริษัทมีรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เป็นจำนวน 327.5 ล้านบาท ทั้งนี้ ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 บริษัทยังไม่สามารถรับรู้รายได้ของโครงการเซ็นทรัลพลูส์ แกรนด์เทอเรส ได้ ดังนั้น รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวจึงเป็นรายได้จากการขายของโครงการสีลม แกรนด์เทอเรส ทั้งจำนวน หรือคิดสัดส่วนการรับรู้รายได้ร้อยละ 26.29 ของมูลค่าโครงการ

รายได้จากการให้เช่า

รายได้จากการให้เช่า เป็นรายได้จากการให้เช่าที่ดินของโครงการที่บริษัทกำลังอยู่ระหว่างรอขอใบอนุญาตก่อสร้างในขณะนั้น เพื่อให้ผู้เช่าทำการขายสินค้า โดยบริษัทได้ทำสัญญาเช่าให้กับบริษัทแห่งหนึ่ง เพื่อให้บริษัทดังกล่าวดำเนินการจัดหาผู้เช่ารายย่อยต่อไป ซึ่งที่ดินให้เช่าส่วนใหญ่ของบริษัทตั้งอยู่ในพื้นที่ย่านศูนย์กลางธุรกิจ โดยบริษัทเริ่มมีรายได้จากการให้เช่าตั้งแต่ปี 2546 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) จำนวน 2.8 ล้านบาท ซึ่งเป็นการให้เช่าที่ดินของโครงการสีลม แกรนด์เทอเรส สำหรับปี 2547 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) งวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547 และงวด 6 เดือนสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2548 บริษัทมีรายได้จากการให้เช่า 1.3 ล้านบาท 0.6 ล้านบาท และ 0.4 ล้านบาทตามลำดับ ซึ่งเป็นการให้เช่าที่ดินของโครงการสาทร เทอเรส คอนโดมิเนียม ทั้งนี้ โครงการดังกล่าวได้เริ่มพัฒนาแล้วเมื่อเดือนมิถุนายน 2548 ส่งผลให้รายได้จากการให้เช่าที่ดินของโครงการนี้หมดไป

รายได้อื่น

ในปี 2545-2547 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) บริษัทมีรายได้อื่น เท่ากับ 0.3 ล้านบาท 1.2 ล้านบาท และ 0.3 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2547 รายได้อื่นของบริษัทประกอบด้วย กำไรจากการขายสินทรัพย์ จำนวน 5,632.96 บาท ดอกเบี้ยรับ จำนวน 0.02 ล้านบาท และรายได้จากการยืมเงินคืนของโครงการสีลม แกรนด์เทอเรส จำนวน 0.23 ล้านบาท ซึ่งรายได้การยืมเงินคืนดังกล่าวจะเกิดขึ้นในกรณีที่ลูกค้าทำการจองซื้อแล้ว แต่ไม่ได้มาทำสัญญา หรือในกรณีที่ลูกค้าขาดผ่อนชำระเป็นระยะเวลา 3 เดือน และไม่ได้มาชำระภายในระยะเวลาที่บริษัททวงถาม

นอกจากนี้ ในปี 2547 บริษัทยังมีรายได้จากการเปลี่ยนสัญญาของโครงการสีลม แกรนด์เทอเรส กล่าวคือ หากลูกค้าที่ทำสัญญาจะซื้อจะขายกับบริษัทแล้ว ต้องการเปลี่ยนมือให้กับบุคคลอื่น ลูกค้าจะต้องเสียค่าธรรมเนียมในการโอนสิทธิในสัญญานั้นเท่ากับ 50,000 บาทต่อครั้ง ซึ่งรายได้ดังกล่าวคิดเป็นจำนวน 2.3 ล้านบาท และในปีเดียวกัน บริษัทได้ซื้อที่ดินเปล่าบริเวณเซ็นทรัลพลูส์ฮอย 2 ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 6.7 ล้านบาท และได้ขายให้กับบุคคลภายนอกไป เมื่อวันที่ 21 มิ.ย. 47 ในราคา 18.0 ล้านบาท ทำให้บริษัทมีกำไร

จากการขายที่ดินเปล่า จำนวน 11.3 ล้านบาท ทั้งนี้ สาเหตุที่บริษัทซื้อและขายที่ดินดังกล่าวในปีเดียวกันนั้น เนื่องจากเห็นว่าเป็นโอกาสในการทำกำไรให้กับบริษัทจากต้นทุนที่ดินที่บริษัทได้ซื้อมาในราคาที่ถูก

สำหรับงวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547 บริษัทมีรายได้อื่น เท่ากับ 0.1 ล้านบาท ซึ่งเป็นรายได้จากดอกเบี้ยรับ จำนวน 0.1 ล้านบาท และรายได้จากการแก้ไขแบบก่อสร้าง กล่าวคือ หากลูกค้าต้องการแก้ไขแบบห้องให้แตกต่างจากที่บริษัทออกแบบไว้ บริษัทจะคิดค่าบริการในการแก้ไขแบบครั้งละ 5,000 บาท ซึ่งรายได้ดังกล่าวคิดเป็นจำนวน 0.03 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีรายได้จากการเปลี่ยนสัญญาของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส จำนวน 0.5 ล้านบาท และกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนที่มีอยู่ในกองทุนเปิดไทยแลนด์ไคเรทออปพอร์ทวินิตี้ จำนวน 11.2 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทได้รับชำระเงินจากการจำหน่ายเงินลงทุนดังกล่าวครบทั้งจำนวนเมื่อเดือนสิงหาคม 2547

สำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2548 บริษัทมีรายได้อื่นเท่ากับ 0.4 ล้านบาท โดยประกอบด้วย รายได้จากการเปลี่ยนสัญญาของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส จำนวน 0.3 ล้านบาท และรายได้จากการแก้ไขแบบก่อสร้าง จำนวน 0.1 ล้านบาท

ต้นทุนขาย

ต้นทุนขายของบริษัท ประกอบด้วย ต้นทุนในการได้มาของที่ดิน ค่าพัฒนาที่ดิน ค่าก่อสร้าง ค่าใช้จ่ายอื่นที่เกี่ยวข้องโดยตรงกับโครงการ และดอกเบี้ยจ่ายจากการกู้ยืมเพื่อพัฒนาโครงการ โดยในปี 2545-2546 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) บริษัทมีต้นทุนขาย เท่ากับ 77.3 ล้านบาท และ 220.7 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 91.15 และร้อยละ 90.19 ของรายได้รวม ตามลำดับ สาเหตุหลักที่สัดส่วนต้นทุนขายเมื่อเทียบกับรายได้รวมในปี 2545 และ 2546 ค่อนข้างสูง เนื่องมาจากต้นทุนขายในปีดังกล่าวเป็นต้นทุนขายของโครงการสีลม เทอเรส ซึ่งเป็นโครงการที่ก่อสร้างแล้วทั้งร่างไว้ เนื่องจากเจ้าของเดิมประสบปัญหาทางการเงินและเป็นหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ในขณะนั้น บริษัทจึงได้เข้าไปซื้อและนำมาปรับปรุงโครงสร้างและงานระบบใหม่ทั้งหมด แต่ทั้งนี้เนื่องจากในช่วงเวลาดังกล่าวได้เริ่มมีการบังคับใช้ พ.ร.บ. สิ่งแวดล้อม โดยสำนักงานนโยบายแผนและทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม กล่าวคือ ทุกอาคารต้องจัดให้มีบ่อเก็บน้ำ ท่อระบายน้ำ บ่อบำบัดน้ำเสีย ระบบปรับอากาศ เป็นต้น ซึ่งเจ้าของเดิมได้ทำไว้แต่ไม่ได้มาตรฐานตาม พ.ร.บ. ทำให้บริษัทต้องปรับปรุงงานดังกล่าวใหม่ทั้งหมด เป็นเหตุให้บริษัทมีต้นทุนที่สูงขึ้นและเกิดความล่าช้าในการก่อสร้างและการโอนให้กับลูกค้า นอกจากนี้ บริษัทยังได้รับโอนเจ้าหนี้การค้าและรับเงินดาวน์จากลูกค้าเก่าจำนวน 69 ยูนิต จากทั้งหมด 155 ยูนิต ซึ่งราคาขายที่ขายให้กับลูกค้าดังกล่าวเป็นราคาขายที่รวมค่าตกแต่งเรียบร้อยแล้ว กอปรกับบริษัทได้ลดราคาขายลงประมาณ 10%-15% เพื่อให้ลูกค้าเก่าที่ได้เคยทำสัญญาไว้กับเจ้าของเดิมกลับมาซื้อกับบริษัทใหม่อีกครั้ง ทำให้สัดส่วนต้นทุนขายของโครงการดังกล่าวสูงขึ้นมาก

สำหรับปี 2547 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) บริษัทมีต้นทุนขาย เท่ากับ 89.7 ล้านบาท ซึ่งเป็นต้นทุนขายของโครงการสีลม เทอเรส จำนวน 1.7 ล้านบาท และต้นทุนขายของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส จำนวน 88.0 ล้านบาท โดยต้นทุนขายของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 60.61 ของมูลค่าโครงการ ทั้งนี้ต้นทุนขายหลักของโครงการประกอบด้วย ค่าก่อสร้าง 57.6 ล้านบาท ค่าที่ดิน 24.3 ล้านบาท ค่าออกแบบวิจัยและค่าที่ปรึกษา 2.4 ล้านบาท และดอกเบี้ยจ่ายจากการกู้ยืมเพื่อพัฒนาโครงการ 3.7 ล้านบาท

สำหรับงวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547 และงวด 6 เดือนสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2548 ต้นทุนขายของบริษัทมีมูลค่าเท่ากับ 42.0 ล้านบาท และ 198.5 ล้านบาท ตามลำดับ โดยเป็นต้นทุนขายของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส ทั้งจำนวน หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 60.61 ของมูลค่าโครงการ

ทั้งนี้ ตั้งแต่ปี 2547 เป็นต้นมา บริษัทได้มีการควบคุมต้นทุนขาย เพื่อให้เป็นไปตามงบประมาณของบริษัทและเพื่อป้องกันไม่ให้เกิดต้นทุนที่สูงเหมือนกับโครงการในอดีต โดยบริษัทจะให้บริษัทผู้รับเหมาก่อสร้างเป็นผู้รับผิดชอบในการจัดซื้อวัสดุก่อสร้างหลักโดยจะคำนวณรวมเป็นส่วนหนึ่งในราคาจ้างก่อสร้าง ดังนั้น หากราคาวัสดุก่อสร้างหลักมีการเปลี่ยนแปลงในระหว่างที่ทำการก่อสร้างโครงการผู้รับเหมาก่อสร้างจะเป็นผู้รับความเสี่ยงนั่นเอง ซึ่งจะไม่ส่งผลกระทบต่อบริษัทมากนัก (รายละเอียดตามหัวข้อ 1.12 เรื่องความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัสดุก่อสร้าง)

กำไรขั้นต้น

บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นในปี 2545 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) และปี 2546 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) คิดเป็นร้อยละ 8.50 และ 8.32 ของรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ ตามลำดับ และเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 39.34 ในปี 2547 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) และร้อยละ 39.39 สำหรับงวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547 และงวด 6 เดือนสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2548 สาเหตุที่อัตรากำไรขั้นต้นในปี 2545 และปี 2546 ต่ำเนื่องจากบริษัทมีค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างที่สูง และเกิดความล่าช้าในการก่อสร้างและการโอนของโครงการ สีส้ม เทอเรส ตามที่กล่าวมาแล้วข้างต้น ทั้งนี้ อัตรากำไรขั้นต้นในปี 2547 ถึงงวด 6 เดือนสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2548 จะเป็นตัวเลขที่เริ่มสะท้อนถึงกำไรขั้นต้นของโครงการที่บริษัทเป็นผู้พัฒนาเอง

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ส่วนใหญ่ประกอบด้วยค่าใช้จ่ายในด้านโฆษณาและส่งเสริมการขาย ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน ค่าภาษีธุรกิจเฉพาะ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง สำหรับค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในปี 2545 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) มีจำนวนเท่ากับ 10.6 ล้านบาท และเพิ่มขึ้นเป็น 12.8 ล้านบาท และ 42.6 ล้านบาท ในปี 2546 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) และปี 2547 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 12.47 ร้อยละ 5.24 และร้อยละ 26.11 ของรายได้รวม ตามลำดับ ทั้งนี้ สาเหตุที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในปี 2547 เพิ่มขึ้น เนื่องจากบริษัทมีโครงการเพิ่มขึ้น จึงจำเป็นต้องมีการโฆษณาและประชาสัมพันธ์เกี่ยวกับโครงการกับผู้บริโภคและกลุ่มลูกค้าเป้าหมายเพิ่มขึ้น ทำให้ในปี 2547 บริษัทมีค่าใช้จ่ายด้านโฆษณาและส่งเสริมการขาย เป็นจำนวน 15.5 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นค่าโฆษณาและส่งเสริมการขายของโครงการ สีส้ม แกรนด์เทอร์เรส และเซ็นทรัลลัสส์ แกรนด์เทอร์เรส จำนวน 11.2 ล้านบาท และ 4.0 ล้านบาท ตามลำดับ อีกทั้ง ในปี 2547 บริษัทมีพนักงานเพิ่มขึ้นจากจำนวน 17 คน ในปี 2546 เป็น 29 คน เพื่รองรับการขยายตัวของธุรกิจ จึงทำให้มีค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานเพิ่มขึ้นจาก 7.0 ล้านบาท ในปี 2546 เป็น 11.4 ล้านบาท ในปี 2547 นอกจากนี้ การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในปี 2547 ยังเกิดจากค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์ถาวร จำนวน 2.7 ล้านบาท และค่าภาษีธุรกิจเฉพาะของโครงการ สีส้ม แกรนด์เทอร์เรส จำนวน 5.4 ล้านบาท

สำหรับงวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547 บริษัทมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร เท่ากับ 24.9 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 30.47 ของรายได้รวม สาเหตุที่สัดส่วนค่าใช้จ่ายดังกล่าวสูงขึ้นจากปี 2547 เนื่องจากในช่วง 5 เดือนหลังของปี 2547 บริษัทมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในส่วนเงินเดือนและโบนัสเพิ่มขึ้นเป็นจำนวนมาก ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 35.34 ของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร เมื่อเทียบกับปี 2547 ที่คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 26.74 ของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร โดยค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในช่วง 5 เดือนหลังของปี 2547 ส่วนใหญ่ประกอบด้วย เงินเดือนพนักงาน 6.3 ล้านบาท โบนัส 2.2 ล้านบาท ค่าโฆษณาและส่งเสริมการขายของโครงการ เซ็นทรัลลัสส์ แกรนด์เทอร์เรส 6.3 ล้านบาท ค่าภาษีธุรกิจเฉพาะของโครงการ สีส้ม แกรนด์เทอร์เรส 2.3 ล้านบาท และค่าเสื่อมราคา 1.4 ล้านบาท

สำหรับค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 มีจำนวน 35.5 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 10.81 ของรายได้รวม โดยค่าใช้จ่ายส่วนใหญ่ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายพนักงาน 7.6 ล้านบาท โบนัส 3.7 ล้านบาท ค่าโฆษณาและส่งเสริมการขายของโครงการเซ็นทรัลพลูสส์ แกรนด์เทอร์เรส 4.3 ล้านบาท ค่าภาษีธุรกิจเฉพาะของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส 10.8 ล้านบาท และค่าเสื่อมราคา 1.7 ล้านบาท

ดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทตั้งแต่ปี 2545-2547 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) งวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547 และงวด 6 เดือนสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2548 เท่ากับ 19.5 ล้านบาท 7.8 ล้านบาท 3.4 ล้านบาท 0.4 ล้านบาท และ 1.0 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 22.97 ร้อยละ 3.18 ร้อยละ 2.09 ร้อยละ 0.52 และร้อยละ 0.30 ของรายได้รวม ตามลำดับ สาเหตุที่ดอกเบี้ยจ่ายในปี 2545 สูงกว่าปีอื่นๆ เนื่องจากในขณะนั้นการให้สินเชื่อของสถาบันการเงินแก่ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เป็นไปได้ยาก ทำให้บริษัทจำเป็นต้องหาแหล่งเงินกู้ยืมจากบุคคลและกิจการที่เกี่ยวข้องกันเพื่อเสริมสภาพคล่องให้แก่บริษัท ทำให้ในปี 2545 บริษัทมีการกู้ยืมเงินจากบุคคลและกิจการที่เกี่ยวข้องกันเป็นจำนวนสูงถึง 214.0 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม การกู้ยืมดังกล่าวได้ลดลงเป็น 15.0 ล้านบาท ในปี 2546 และไม่มีการกู้ยืมตั้งแต่ปี 2547 เป็นต้นมา

กำไรจากการดำเนินงาน

ผลการดำเนินงานตั้งแต่ปี 2545-2547 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) ของบริษัทมีแนวโน้มที่ดีขึ้น โดยเมื่อพิจารณากำไรจากการดำเนินงาน พบว่า ในปี 2545 บริษัทมีขาดทุนจากการดำเนินงาน เท่ากับ 3.4 ล้านบาท และเริ่มมีกำไรจากการดำเนินงานตั้งแต่ปี 2546 เท่ากับ 7.2 ล้านบาท และเพิ่มขึ้นเป็น 15.6 ล้านบาท ในปี 2547 คิดเป็นอัตรากำไรจากการดำเนินงานต่อรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เท่ากับร้อยละ (4.02) ร้อยละ 2.99 และร้อยละ 10.55 ตามลำดับ สาเหตุของการเพิ่มขึ้นของกำไรจากการดำเนินงานในปี 2547 เนื่องจากบริษัทเริ่มทยอยรับรู้รายได้จากโครงการที่บริษัทเป็นผู้ดำเนินการพัฒนาเอง สำหรับกำไรจากการดำเนินงานของงวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547 มีจำนวนเท่ากับ 2.4 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรจากการดำเนินงานเท่ากับร้อยละ 3.47 ซึ่งเป็นอัตราที่ลดลงเมื่อเทียบกับช่วงปี 2547 ทั้งนี้ เนื่องจากในช่วง 5 เดือนหลังของปี 2547 บริษัทมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในส่วนของเงินเดือนพนักงานและโบนัสเพิ่มขึ้นเป็นจำนวนมากตามที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้น

สำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2548 กำไรจากการดำเนินงานของบริษัทมีจำนวน 93.5 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรจากการดำเนินงานเท่ากับร้อยละ 28.56 สาเหตุที่กำไรจากการดำเนินงานมีจำนวนที่สูงขึ้นมากนั้น เป็นผลมาจากการที่บริษัทได้เปลี่ยนวิธีการรับรู้รายได้เป็นอัตราร้อยละของงานที่ทำเสร็จ ซึ่งส่งผลให้บริษัทมีรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เป็นจำนวนที่สูงขึ้น

กำไร (ขาดทุน) สุทธิ

ในปี 2545 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) บริษัทมีขาดทุนสุทธิ จำนวน 22.5 ล้านบาท และเริ่มมีกำไรสุทธิในปี 2546 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) จำนวน 3.4 ล้านบาท ในปี 2547 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) จำนวน 8.8 ล้านบาท และงวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547 จำนวน 12.7 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นอัตรากำไรสุทธิต่อรายได้รวมเท่ากับร้อยละ (26.59) ร้อยละ 1.39 ร้อยละ 5.37 และร้อยละ 15.47 ตามลำดับ สาเหตุที่บริษัทมีขาดทุนสุทธิในปี 2545 ค่อนข้างสูง เนื่องจาก บริษัทมีดอกเบี้ยจ่ายจากการกู้ยืมจากบุคคลและกิจการที่เกี่ยวข้องเป็นจำนวนมาก อย่างไรก็ตาม ดอกเบี้ยจ่ายดังกล่าวได้ลดลงในปี 2546 และปี 2547 เนื่องจากบริษัทได้ทยอยชำระคืนเงินกู้ดังกล่าว

ทั้งนี้ หากไม่รวมกำไรจากการขายที่ดินในปี 2547 และกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขายสำหรับงวด 5 เดือน สิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547 บริษัทจะมีกำไรสุทธิ จำนวน 0.9 ล้านบาท และ 4.8 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิเท่ากับร้อยละ 0.57 และร้อยละ 6.84 ตามลำดับ สาเหตุที่กำไรสุทธิซึ่งไม่รวมกำไรจากการขายที่ดินเปล่ามีจำนวนค่อนข้างน้อย เนื่องจากปี 2547 เป็นปีแรกที่บริษัทต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคล

โดยในปี 2547 บริษัทได้เสียภาษีเงินได้นิติบุคคลเป็นจำนวน 18.7 ล้านบาท สาเหตุที่บริษัทต้องเสียภาษีเงินได้ในจำนวนที่สูง เนื่องจากการเสียภาษีเงินได้ของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ กรมสรรพากรได้กำหนดให้นำเงินที่ได้รับจากการขายทั้งหมด ถึงแม้ว่าจะยังไม่สามารถรับรู้เป็นรายได้ทางบัญชีได้ มาคำนวณภาษีทั้งจำนวน ทั้งนี้ ภาษีเงินได้ดังกล่าวได้คำนวณจากเงินสัรับของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส และเซ็นต์หลุยส์ แกรนด์เทอร์เรส

สำหรับกำไรสุทธิในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 บริษัทมีกำไรสุทธิเท่ากับ 93.3 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิต่อรายได้รวมเท่ากับร้อยละ 28.41 สาเหตุที่กำไรสุทธิมีจำนวนที่สูงนั้น เป็นผลมาจากการที่บริษัทได้เปลี่ยนวิธีการรับรู้รายได้เป็นอัตราร้อยละของงานที่ทำเสร็จ อีกทั้ง บริษัทยังไม่มีค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับภาษีเงินได้นิติบุคคล เนื่องจากรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวบริษัทได้เสียภาษีเป็นที่เรียบร้อยแล้ว ส่งผลให้กำไรสุทธิสำหรับ 6 เดือนแรกของปี 2548 มีจำนวนที่สูง

จากผลการดำเนินงานดังกล่าวข้างต้น ทำให้ในปี 2545-2547 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) งวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547 และงวด 6 เดือนสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2548 บริษัทมีกำไรสุทธิต่อหุ้นเท่ากับ (9.02) บาทต่อหุ้น 0.23 บาทต่อหุ้น 0.09 บาทต่อหุ้น 0.08 บาทต่อหุ้น และ 0.62 บาทต่อหุ้น ตามลำดับ (ปรับมูลค่าที่ตราไว้เป็นหุ้นละ 2.0 บาท) และจากการที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้มีมติให้ทำการเพิ่มทุนจดทะเบียนอีก 150.0 ล้านบาท และเปลี่ยนมูลค่าที่ตราไว้เป็นหุ้นละ 2.0 บาท เพื่อเสนอขายให้กับประชาชนทั่วไปนั้น ทำให้กำไรสุทธิต่อหุ้น (Fully Diluted) สำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2548 ลดลงเหลือ 0.41 บาทต่อหุ้น

อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น

ในปี 2545 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) บริษัทมีผลขาดทุนสะสมเป็นจำนวน 23.5 ล้านบาท ทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นในปี 2545 และส่วนของผู้ถือหุ้นถัวเฉลี่ยในปี 2546 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) เป็นลบ ส่วนปี 2547 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) บริษัทมีอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 8.18 ซึ่งการเพิ่มขึ้นของอัตราส่วนดังกล่าวเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของกำไรจากการขายที่ดินเปล่า ทั้งนี้ หากไม่รวมกำไรจากการขายที่ดินเปล่า บริษัทจะมีอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 0.87

สำหรับงวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547 อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทมีค่าเท่ากับร้อยละ 5.05 ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่ลดลงจากปี 2547 เนื่องจากบริษัทได้มีการเพิ่มทุนชำระแล้วจาก 200.0 ล้านบาท เป็น 300.0 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม หากไม่รวมกำไรจากการขายหน่วยลงทุน บริษัทจะมีอัตราส่วนผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 1.29

สำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2548 บริษัทมีอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 25.33 ซึ่งเป็นอัตราที่สูงมากเมื่อเทียบกับผลการดำเนินงานที่ผ่านมา ทั้งนี้ เนื่องมาจากกำไรที่เพิ่มมากขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงวิธีการรับรู้รายได้

2.2 ฐานะการเงิน

2.2.1 สินทรัพย์รวม

สินทรัพย์รวมของบริษัท ณ 31 กรกฎาคม 2547 ณ 31 ธันวาคม 2547 และ ณ 30 มิถุนายน 2548 มีจำนวนทั้งสิ้น 1,481.2 ล้านบาท 1,458.2 ล้านบาท และ 1,907.5 ล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้นจาก 568.2 ล้านบาท และ 323.8 ล้านบาท ณ 31 กรกฎาคม 2546 และ 31 กรกฎาคม 2545 ตามลำดับ ซึ่งการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์รวมดังกล่าว เป็นการเพิ่มขึ้นเพื่อรองรับการขยายโครงการของบริษัท โดยมีรายละเอียดของสินทรัพย์หลัก ดังนี้

- **สินค้ำคงเหลือ :** ในปี 2545-2547 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) งวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม และ งวด 6 เดือนสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2548 บริษัทมีสินค้ำคงเหลือมูลค่าเท่ากับ 219.6 ล้านบาท 458.4 ล้านบาท 1,275.1 ล้านบาท 1,374.9 ล้านบาท และ 1,438.2 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 67.83 ร้อยละ 80.67 ร้อยละ 86.08 ร้อยละ 94.29 และร้อยละ 75.40 ของสินทรัพย์รวม ตามลำดับ โดยรายละเอียดของสินค้ำคงเหลือในปี 2546-2547 ถึงงวด 6 เดือนสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2548 มีดังนี้

หน่วย : ล้านบาท

ประเภท	ส.ค. 2545 - ก.ค. 2546		ส.ค. 2546 - ก.ค. 2547		ส.ค.-ธ.ค. 2547		ม.ค.-มิ.ย. 2548	
	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ	จำนวน	ร้อยละ
ที่ดินและค่าพัฒนาที่ดิน	434.77	94.85	1,131.69	88.76	1,120.12	81.41	1,155.50	80.35
งานระหว่างก่อสร้าง	2.55	0.56	55.66	4.37	148.50	10.79	156.59	10.89
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวข้องกับโครงการ	10.45	2.28	41.96	3.29	45.35	3.30	52.83	3.67
ดอกเบี้ยจ่ายรอตัดบัญชี	10.59	2.31	45.75	3.59	60.98	4.50	73.27	5.09
รวม	458.36	100.00	1,275.06	100.00	1,374.95	100.00	1,438.19	100.00

สินค้ำคงเหลือที่สำคัญของบริษัท คือ ที่ดินและค่าพัฒนาที่ดิน ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 94.85 ร้อยละ 88.76 ร้อยละ 81.41 และร้อยละ 80.35 ของมูลค่าสินค้ำคงเหลือทั้งหมดในปี 2546-2547 ถึงงวด 6 เดือนสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2548 โดย ณ 30 มิถุนายน 2548 ค่าที่ดินและค่าพัฒนาที่ดินได้เพิ่มขึ้นจากปี 2546 คิดเป็นร้อยละ 165.77 จากการเพิ่มขึ้นของที่ดินของโครงการเซ็นทรัลพลูสแกรนด์เทอเรส สาทร แกรนด์แมนชั่น สาทร แกรนด์เทอเรส สาทร เทอเรส คอนโดมิเนียม และโครงการบ้านริภา (ทาวน์เฮ้าส์) บริเวณซอยอุดมสุข ในส่วนของงานระหว่างก่อสร้างที่เพิ่มขึ้นนั้น ส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นของงานระหว่างก่อสร้างของโครงการสีลม แกรนด์เทอเรส และเซ็นทรัลพลูสแกรนด์เทอเรส ซึ่ง ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2548 โครงการทั้ง 2 มีความคืบหน้าของการก่อสร้างเท่ากับร้อยละ 57.18 และ 18.63 ตามลำดับ นอกจากนี้ ในช่วงเดือนมิถุนายน 2548 บริษัทยังได้เริ่มทำการก่อสร้างโครงการเพิ่มขึ้นอีก 1 โครงการ คือ โครงการสาทร เทอเรส คอนโดมิเนียม สำหรับค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับโครงการนั้น เป็นค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับค่าที่ปรึกษาโครงการ ค่าจัดจ้างในการทำรายงานวิเคราะห์ผลกระทบสิ่งแวดล้อมและค่าออกแบบ โดย ณ 30 มิถุนายน 2548 ค่าใช้จ่ายดังกล่าวเพิ่มขึ้นจากปี 2546 คิดเป็นอัตราร้อยละ 405.55 ซึ่งเป็นการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายเพื่อเตรียมความพร้อมสำหรับการพัฒนาโครงการ และสำหรับดอกเบี้ยจ่ายรอตัดบัญชีที่เพิ่มขึ้น ณ 30 มิถุนายน 2548 นั้น เป็นผลมาจากการที่บริษัทมีการลงทุนซื้อที่ดินเพิ่มเติมโดยการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน ซึ่งที่ดินดังกล่าวปัจจุบันอยู่ระหว่างการดำเนินการเพื่อให้พร้อมพัฒนา

ได้ในอนาคต เช่น จัดทำรายงานวิเคราะห์ผลกระทบสิ่งแวดล้อม จัดทำสัญญาจ้างที่ปรึกษาในการจัดทำราคากลางเพื่อสรรหาผู้รับเหมา เป็นต้น ซึ่งตามมาตรฐานบัญชีนั้น สามารถบันทึกต้นทุนการกู้ยืม (ดอกเบี้ยจ่าย) เป็นส่วนหนึ่งของราคาทุนของสินทรัพย์ได้ ดังนั้น จึงทำให้ดอกเบี้ยรอดตัดบัญชี ณ 30 มิถุนายน 2548 มีจำนวนที่สูง

- **มูลค่างานที่เสร็จยังไม่ได้เรียกเก็บ :** เนื่องจากตั้งแต่ปี 2548 เป็นต้นไป บริษัทได้มีการเปลี่ยนวิธีการรับรู้รายได้เป็นอัตราร้อยละของงานที่ทำเสร็จ ทำให้บริษัทรับรู้รายได้ได้มากกว่ารายได้ตามสัญญาที่เกิดขึ้นจริง ส่งผลให้ ณ 30 มิถุนายน 2548 บริษัทมีมูลค่างานที่เสร็จยังไม่ได้เรียกเก็บเป็นจำนวน 360.8 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 18.92 ของสินทรัพย์รวมทั้งหมด โดยมูลค่าดังกล่าวเกิดจากโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส ทั้งจำนวน
- **เงินมัดจำค่าที่ดิน :** ในปี 2545 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) บริษัทได้ทำสัญญาจะซื้อที่ดินของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส เป็นมูลค่าทั้งสิ้น 200.0 ล้านบาท โดยได้จ่ายเงินมัดจำค่าที่ดินไปเป็นจำนวน 30.0 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 15.00 ของมูลค่าสัญญา และในปี 2546 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) บริษัทได้ทำสัญญาจะซื้อที่ดินของโครงการเซ็นทรัลพลูส แกรนด์เทอร์เรส เป็นมูลค่าทั้งสิ้น 180.0 ล้านบาท โดยได้จ่ายเงินมัดจำค่าที่ดินไปเป็นจำนวน 18.0 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 10.00 ของมูลค่าสัญญา และสำหรับงวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547 เงินมัดจำจำนวน 20.2 ล้านบาท เกิดจากการที่บริษัทได้ทำสัญญาจะซื้อที่ดินของโครงการบ้านริภา (ทาวน์เฮาส์) บริเวณซอยอุดมสุข เป็นมูลค่าทั้งสิ้น 107.0 ล้านบาท และได้จ่ายเงินมัดจำค่าที่ดินดังกล่าวไปเป็นจำนวน 20.2 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 18.88 ของมูลค่าสัญญา อย่างไรก็ตาม เงินมัดจำจำนวนดังกล่าวไม่ได้ปรากฏในงบการเงิน ณ 30 มิถุนายน 2548 เนื่องจากบริษัทมีการชำระค่าที่ดินครบทั้งจำนวนแล้ว
- **เงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขาย :** ในปี 2545 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) บริษัทมีเงินลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนเปิดไทยแลนด์ไคเรทอพอพอร์ทวินิกซ์ จำนวน 20.0 ล้านบาท โดยในปี 2546 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) และ ปี 2547 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) บริษัทมีกำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าเงินลงทุนดังกล่าว จำนวน 4.9 ล้านบาท และ 10.8 ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้ บริษัทได้จำหน่ายเงินลงทุนดังกล่าวไปในเดือนกรกฎาคม 2547 มูลค่าเท่ากับ 31.2 ล้านบาท ซึ่งเป็นมูลค่าที่อ้างอิงจากมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของหน่วยลงทุน (รายละเอียดตามหัวข้อ 11.1 เรื่องการเปิดเผยรายการระหว่างบุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง) และได้รับชำระเงินจากการจำหน่ายดังกล่าวครบทั้งจำนวนแล้วเมื่อเดือนสิงหาคม 2547 ส่งผลให้ ณ เดือนธันวาคม 2547 เงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขายมีมูลค่าเป็นศูนย์
- **ลูกหนี้การค้า :** ลูกหนี้การค้าสุทธิของบริษัทในปี 2545 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) มีมูลค่าเท่ากับ 3.1 ล้านบาท และมีมูลค่าเป็นศูนย์ ในปี 2546 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) และปี 2547 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) ทั้งนี้ ตามมาตรฐานบัญชีกำหนดให้นำเงินรับล่วงหน้าจากลูกค้ามาหักออกจากลูกหนี้ค้างงวดที่ค้างชำระซึ่งเกิดจากลูกค้าย่อยด้วยกันได้ จึงทำให้ไม่ปรากฏรายการลูกหนี้การค้าในงบการเงินดังกล่าว อย่างไรก็ตาม หากไม่นำเงินรับล่วงหน้ามาหักออก จะทำให้บริษัทมีลูกหนี้การค้าในปี 2546 และ 2547 เท่ากับ 1.8 ล้านบาท และ 2.4 ล้านบาท ตามลำดับ สำหรับงวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547 และงวด 6 เดือนสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2548 บริษัทมีลูกหนี้การค้าสุทธิเท่ากับ 1.4 ล้านบาท และ 1.1 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งหากไม่นำเงินรับล่วงหน้ามาหักออก บริษัทจะมีลูกหนี้การค้า เท่ากับ 4.8 ล้านบาท และ 2.1 ล้านบาท ตามลำดับ

สำหรับลูกหนี้การค้าตามค้างงวดที่ครบกำหนดชำระ ณ 30 มิถุนายน 2548 จำนวน 2.1 ล้านบาท นั้น สามารถแบ่งเป็นยอดค้างชำระภายใน 30 วัน จำนวน 0.6 ล้านบาท ยอดค้างชำระที่เกินกำหนด 30 วัน จำนวน 0.3 ล้านบาท เกินกำหนด 31-60 วัน จำนวน 0.4 ล้านบาท และเกิน

กำหนด 61-90 วัน จำนวน 0.8 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 28.57 ร้อยละ 14.28 ร้อยละ 19.05 และร้อยละ 38.10 ของยอดลูกหนี้ทั้งหมด ตามลำดับ ทั้งนี้ บริษัทจะหยุดรับรู้รายได้ทันทีเมื่อค้างชำระเกินกว่า 90 วันติดต่อกัน

ตารางต่อไปนี้ แสดงรายละเอียดการชำระเงินของโครงการที่ดำเนินการอยู่ในปัจจุบัน และรายละเอียดเงินค้างชำระสะสม ณ 30 มิถุนายน 2548

รายละเอียดการชำระเงินของโครงการที่ดำเนินการอยู่ในปัจจุบัน ณ วันที่ 31 มีนาคม 2548

ชื่อโครงการ	มูลค่าขายทั้งโครงการ (ล้านบาท)	มูลค่าขายแล้ว (ล้านบาท) (1)	เงินที่ถึงกำหนดชำระสะสม (2)		เงินที่ชำระแล้วสะสม (3)		เงินที่ค้างชำระสะสม (2)-(3)		คงเหลือจำนวนที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระ (1)-(2)	
			ล้านบาท	ร้อยละของมูลค่าที่ขายแล้ว	ล้านบาท	ร้อยละของเงินที่ถึงกำหนดชำระสะสม	ล้านบาท	ร้อยละของเงินที่ถึงกำหนดชำระสะสม	ล้านบาท	ร้อยละของมูลค่าที่ขายแล้ว
สีลม แกรนด์เทอร์เรส	1,245.57	1,165.78	297.11	24.59	295.48	99.45	1.62	0.55	868.67	74.51
เซ็นทรัลพลูสส์ แกรนด์เทอร์เรส	1,062.90	366.23	66.39	18.13	65.87	99.21	0.52	0.79	299.84	81.87
รวม	2,308.47	1,532.01	363.50	23.73	361.35	99.41	2.14	0.59	1,168.51	76.27

รายละเอียดเงินค้างชำระสะสม ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2548

ชื่อโครงการ	เงินค้างชำระสะสม		ค้างชำระ 1-30 วัน		ค้างชำระ 31-60 วัน		ค้างชำระ 61-90 วัน		ค้างชำระตั้งแต่ 90 วันขึ้นไป	
	จำนวนราย	ล้านบาท	จำนวนราย	ล้านบาท	จำนวนราย	ล้านบาท	จำนวนราย	ล้านบาท	จำนวนราย	ล้านบาท
สีลม แกรนด์เทอร์เรส	14	1.62	1	0.16	2	0.23	4	0.39	7	0.84
เซ็นทรัลพลูสส์ แกรนด์เทอร์เรส	18	0.52	15	0.43	3	0.09	-	-	-	-
รวม	32	2.14	16	0.59	5	0.32	4	0.39	7	0.84

2.2.2 แหล่งที่มาของเงินทุน

หนี้สิน

ในปี 2547 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) งวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547 และงวด 6 เดือนสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2548 หนี้สินรวมของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 1,281.7 ล้านบาท 1,156.9 ล้านบาท และ 1,472.5 ล้านบาท ตามลำดับ จากจำนวน 553.3 ล้านบาท ในปี 2546 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) และจำนวน 342.3 ล้านบาท ในปี 2545 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) เนื่องจากบริษัทจำเป็นต้องกู้ยืมเพื่อใช้ในการซื้อที่ดินเพื่อการพัฒนา และเป็นค่าก่อสร้างของโครงการ ทั้งนี้ บริษัทมีแหล่งที่มาของเงินทุนที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจจากการกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้อง และการกู้ยืมจากสถาบันการเงิน โดยในปี 2545 บริษัทมีเงินกู้ยืมจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน จำนวน 214.0 ล้านบาท ต่อมาลดลงเป็น 15.0 ล้านบาท ในปี 2546 และเป็นศูนย์ตั้งแต่ปี 2547 เป็นต้นไป ทั้งนี้ เนื่องจากเงินกู้ยืมจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันมีอัตราดอกเบี้ยที่ค่อนข้างสูง กอปรกับบริษัทมีกระแสเงินสดรับจากโครงการที่ดำเนินอยู่ ทำให้บริษัทเริ่มทยอยชำระ

คืนหนี้เงินกู้ดังกล่าว โดยในปี 2546 และปี 2547 บริษัทได้ชำระคืนหนี้เงินกู้ดังกล่าวจากกระแสเงินสดรับของโครงการสีลม เทอเรส และโครงการสีลม แกรนด์เทอเรส ตามลำดับ

รายละเอียดการกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน

หน่วย : ล้านบาท

บุคคลผู้ให้กู้*	ประเภทเงินกู้	จำนวนหนี้คงค้าง			อัตราดอกเบี้ย (%)
		ณ 31 ก.ค. 45	ณ 31 ก.ค. 46	ณ 31 ธ.ค. 47 เป็นต้นไป	
บริษัท ริฟพล โฮลดิ้ง จำกัด	ตัวสัญญาใช้เงิน	30.00	-	-	15.00
บริษัท เอ็ม.ที.เอส เครน จำกัด	ตัวสัญญาใช้เงิน	50.00	-	-	15.00
นางเยี่ยงเชียง เลื่อนฉวี	ตัวสัญญาใช้เงิน	60.00	-	-	15.00
นายวีระ บุรพชัยศรี	ตัวสัญญาใช้เงิน	66.00	-	-	10.00
นางดวงใจ ปัญญาทวีกุล	ตัวสัญญาใช้เงิน	8.00	-	-	7.00
บริษัท เอ็มเอ็มซี ลิสซิง จำกัด	ตัวสัญญาใช้เงิน	-	15.00	-	5.00
รวม		214.00	15.00	-	

*รายละเอียดความสัมพันธ์ระหว่างผู้ให้กู้กับบริษัทได้ในหัวข้อ 11 เรื่องรายการระหว่างกัน

รายละเอียดการกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2548

หน่วย : ล้านบาท

ประเภทเงินกู้ยืม	วงเงินกู้ยืม	จำนวนหนี้คงค้าง 30 มิ.ย. 48	อัตราดอกเบี้ย	วันเริ่มชำระคืนเงินต้น	วันครบกำหนดชำระ	เงื่อนไขการชำระคืนเงินต้น	หลักประกัน
เงินกู้ยืมระยะสั้น ตัวสัญญาใช้เงิน	122.0	57.0	MLR-1%	-	29 พ.ค. 48 - 30 ก.ย. 48	ชำระเมื่อถึงกำหนด	(ก)
เงินเบิกเกินบัญชี	20.0	8.8	MOR				(ข)
เงินกู้ยืมระยะยาว ตัวสัญญาใช้เงิน	85.6	85.6	5.00%	-	31 ส.ค. 48	ชำระเมื่อถึงกำหนด	(ค)
เงินกู้	2,934.0	1,106.8	5.00% - MLR-1%	ก.ย. 48 - ม.ค. 50	มิ.ย. 50 - ธ.ค. 53	Project Finance	(ค)
รวม	3,161.6	1,258.2					

หมายเหตุ : (ก) เงินฝากประจำ จำนวน 40.0 ล้านบาท ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างของคุณวีระ บุรพชัยศรี และค้ำประกันโดยคุณวีระ บุรพชัยศรี และคุณวิภาวดี บุรพชัยศรี

(ข) ค้ำประกันโดยคุณวีระ บุรพชัยศรี และคุณวิภาวดี บุรพชัยศรี

(ค) ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างของโครงการ และค้ำประกันโดยคุณวีระ บุรพชัยศรี และคุณวิภาวดี บุรพชัยศรี

จากตารางดังกล่าวข้างต้น บริษัทมีเงินกู้ยืมระยะสั้น ณ 30 มิถุนายน 2548 จำนวน 65.8 ล้านบาท โดยเป็นการกู้ยืมเพื่อใช้หมุนเวียนในการดำเนินงานของบริษัท สำหรับเงินกู้ยืมระยะสั้นในส่วนของตัวสัญญาใช้เงินจำนวน 57.0 ล้านบาท ซึ่งจะครบกำหนดชำระเมื่อ 29 พฤษภาคม 2548 และ 30 กันยายน 2548 นั้น บริษัทคาดว่าจะทำการต่ออายุตัวสัญญาใช้เงินออกไปจนกระทั่งบริษัทมีกระแสเงินสดรับจากการโอนของโครงการสีลม แกรนด์เทอเรส และนำมาชำระหนี้ตัวสัญญาใช้เงินดังกล่าว

ในส่วนของหนี้สินระยะยาวที่ครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี จำนวน 85.6 ล้านบาท นั้น เป็นตัวสัญญาใช้เงินสำหรับซื้อที่ดินโครงการบ้านริภา (ทาวน์เฮ้าส์) บริเวณซอยอุดมสุข ทั้งนี้ บริษัทอยู่ระหว่างการพิจารณาขอสินเชื่อจากสถาบันการเงินอื่นเพื่อนำมาชำระหนี้ดังกล่าวต่อไป

สำหรับเงินกู้ยืมระยะยาว จำนวน 1,106.8 ล้านบาท ประกอบด้วยเงินกู้ยืมเพื่อใช้ในการก่อสร้างโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส จำนวน 179.7 ล้านบาท โครงการเซ็นทรัลพลูส์ แกรนด์เทอร์เรส จำนวน 68.0 ล้านบาท โครงการสาทร เทอเรส คอนโดมิเนียม จำนวน 22.1 ล้านบาท และใช้ในการซื้อที่ดินโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส เซ็นทรัลพลูส์ แกรนด์เทอร์เรส สาทร แกรนด์เทอร์เรส และสาทร แกรนด์แมนชั่น จำนวน 837.0 ล้านบาท ทั้งนี้ เงินกู้ดังกล่าวเป็นเงินกู้ยืมโครงการ (Project Finance) ซึ่งจะมีกำหนดระยะเวลาชำระคืนเมื่อจบโครงการโดยการทยอยปลอดจำนอง (กล่าวคือ บริษัทจะนำเงินประมาณร้อยละ 70-75 ของเงินที่ลูกค้ามาชำระในวันโอนกรรมสิทธิ์ ขึ้นกับเงื่อนไขการชำระคืนของแต่ละสถาบันการเงิน ไปชำระคืนให้แก่สถาบันการเงินผู้ให้กู้ เพื่อที่บริษัทจะสามารถโอนกรรมสิทธิ์ในห้องชุดหรือร้านค้าให้กับลูกค้าได้ ซึ่งแต่เดิมจะติดจำนองกับสถาบันการเงินเพื่อเป็นหลักประกันเงินกู้ของโครงการ)

นอกจากเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินดังกล่าวข้างต้นแล้ว ณ 30 มิถุนายน 2548 บริษัทยังมีเงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลภายนอกอีกจำนวน 20.0 ล้านบาท โดยเป็นการกู้ยืมเพื่อใช้หมุนเวียนในการดำเนินงานของบริษัท ทั้งนี้ เงินกู้ยืมดังกล่าวจะครบกำหนดชำระภายในเดือนธันวาคม 2548 นี้ โดยบริษัทจำนำเงินที่ได้รับจากการโอนของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส มาชำระหนี้ดังกล่าว

นอกจากนี้ บริษัทยังมีหนี้สินอื่นในส่วนของผู้ให้เช่าการค่า จำนวน 68.1 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นผู้ให้เช่าการค่าจากผู้รับเหมาก่อสร้าง และหนี้สินในส่วนของผู้รับล่วงหน้าจากลูกค้า จำนวน 69.3 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 4.71 ของหนี้สินรวมทั้งหมด ซึ่งจากนโยบายการรับรู้รายได้ของบริษัท จำนวนเงินที่ได้รับจากลูกค้าที่ยังไม่ถึง 20% ของราคาขาย และไม่สามารถรับรู้เป็นรายได้ บริษัทจะต้องบันทึกบัญชีเป็นรายการเงินรับล่วงหน้าจากลูกค้า โดยเงินรับล่วงหน้าดังกล่าวเป็นของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส จำนวน 2.9 ล้านบาท และของโครงการเซ็นทรัลพลูส์ แกรนด์เทอร์เรส จำนวน 66.4 ล้านบาท

ภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจเกิดขึ้น

ในปี 2546 – 30 มิถุนายน 2547 บริษัทได้ทำสัญญาว่าจ้างกับบริษัทอื่นดังต่อไปนี้เพื่อดำเนินงานสำหรับโครงการต่างๆ ของบริษัท

- สัญญาว่าจ้างบริษัท อาคิเตคส์ แอนด์ แอสโซซิเอตส์ จำกัด ในการออกแบบงานสถาปัตยกรรมและวิศวกรรม เพื่อใช้ก่อสร้างอาคาร ของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส เซ็นทรัลพลูส์ แกรนด์เทอร์เรส สาทร เทอเรส คอนโดมิเนียม สาทร แกรนด์เทอร์เรส และสาทร แกรนด์แมนชั่น
- สัญญาว่าจ้างบริษัท ที่ปรึกษาสิน จำกัด และห้างหุ้นส่วนจำกัด เอ็นทาเนีย 155 โปรมาเนจ เป็นผู้ควบคุมงานก่อสร้างโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส
- สัญญาว่าจ้างบริษัท อินเตอร์เนชั่นแนลโพรเจกต์แอดมินิสเตรชั่น จำกัด ให้ดำเนินการบริหารการก่อสร้างของโครงการเซ็นทรัลพลูส์ แกรนด์เทอร์เรส และสาทร เทอเรส คอนโดมิเนียม และดำเนินการจัดทำราคากลางสำหรับโครงการสาทร แกรนด์เทอร์เรส และสาทร แกรนด์แมนชั่น
- สัญญาว่าจ้างบริษัท คอนสตรัคชั่น ไกลส์ จำกัด เป็นผู้รับเหมาก่อสร้างโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส และเซ็นทรัลพลูส์ แกรนด์เทอร์เรส
- สัญญาว่าจ้างบริษัท บวิคไทย จำกัด เป็นผู้รับเหมาก่อสร้างโครงการสาทร เทอเรส คอนโดมิเนียม

ส่งผลให้ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2548 บริษัทมีภาระผูกพันที่จะต้องชำระตามสัญญาว่าจ้างดังกล่าวจนครบตามสัญญา เป็นจำนวนรวม 1,232.7 ล้านบาท

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ในปี 2545 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทติดลบเป็นจำนวน 18.5 ล้านบาท และเริ่มเป็นบวกในปี 2546-2547 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) และงวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547 จำนวน 14.8 ล้านบาท 199.5 ล้านบาท และ 301.3 ตามลำดับ สาเหตุที่ส่วนของผู้ถือหุ้นในปี 2545 เป็นลบ เนื่องจากบริษัทมีขาดทุนสะสม จำนวน 23.5 ล้านบาท ขณะที่ทุนจดทะเบียนและทุนชำระแล้วเพียง 5.0 ล้านบาท เท่านั้น ดังนั้นในปี 2546 และปี 2547 ที่ประชุมผู้ถือหุ้นจึงได้มีมติให้ทำการเพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 5.0 ล้านบาท เป็น 100.0 ล้านบาท ซึ่งเรียกชำระแล้วจำนวน 30.0 ล้านบาท ส่วนที่เหลือจำนวน 70.0 ล้านบาท ได้มีการเรียกชำระในเดือนกุมภาพันธ์ 2547 ต่อมาในเดือนกรกฎาคม 2547 และเดือนสิงหาคม 2547 ที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้มีมติให้ทำการเพิ่มทุนจดทะเบียนและทุนชำระแล้วจาก 100.0 ล้านบาท เป็น 200.0 ล้านบาท และ 300.0 ล้านบาท ตามลำดับ และนอกจากนี้ บริษัทยังมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น ส่งผลให้ขาดทุนสะสมของบริษัทลดลงเหลือ 20.1 ล้านบาท ในปี 2546 และ 11.3 ล้านบาท ในปี 2547 และเริ่มมีกำไรสะสมในช่วง 5 เดือนหลังของปี 2547 จำนวน 1.3 ล้านบาท และจากการที่บริษัทได้ลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนเปิดเมื่อปี 2545 และยังไม่ได้ทำการขายนั้น ทำให้ในปี 2546 และปี 2547 บริษัทมีกำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของเงินลงทุนจำนวน 4.9 ล้านบาท และ 10.8 ล้านบาท ตามลำดับ ส่งผลให้ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทในปี 2546-2547 และงวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547 เป็นบวก

สำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2548 บริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 434.9 ล้านบาท โดยเป็นเงินทุนจดทะเบียนชำระแล้ว จำนวน 300.0 ล้านบาท และกำไรสะสมจำนวน 134.9 ล้านบาท สาเหตุที่ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 บริษัทมีกำไรสะสมเป็นจำนวนที่สูงเมื่อเทียบกับงวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547 ที่มีจำนวน 1.3 ล้านบาท นั้น เนื่องจากบริษัทได้มีการเปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชีเกี่ยวกับการรับรู้รายได้และได้ปรับปรุงบัญชีกำไรสะสมต้นงวดและปรับย้อนหลังงบการเงินปี 2547 ส่งผลให้งบการเงินปี 2548 บริษัทมีกำไรสะสมต้นงวดเพิ่มขึ้นเป็นจำนวน 40.3 ล้านบาท นอกจากนี้ในช่วง 6 เดือนของปี 2548 บริษัทมีกำไรสุทธิเป็นจำนวน 93.3 ล้านบาท ทำให้ ณ 30 มิถุนายน 2548 บริษัทมีกำไรสะสมจำนวน 134.9 ล้านบาท

สำหรับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของบริษัทในปี 2546-2547 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) งวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547 และงวด 6 เดือนสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2548 นั้น มีค่าเท่ากับ 0.99 บาทต่อหุ้น 2.00 บาทต่อหุ้น 2.01 บาทต่อหุ้น และ 2.90 บาทต่อหุ้น ตามลำดับ (ปรับมูลค่าที่ตราไว้เป็นหุ้นละ 2.0 บาท) และในเดือนกันยายน 2547 ที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้มีมติให้ทำการเพิ่มทุนจดทะเบียนอีก 150.0 ล้านบาท เพื่อเสนอขายให้กับประชาชนทั่วไป ทำให้มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (Fully Diluted) สำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2548 ลดลงเหลือ 1.93 บาทต่อหุ้น

ความเหมาะสมของโครงสร้างเงินทุน

หากพิจารณาอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น จะเห็นว่าบริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นค่อนข้างสูง โดยในปี 2546 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) มีค่าเท่ากับ 37.32 เท่า และปี 2547 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) มีค่าเท่ากับ 6.42 เท่า สาเหตุหลักที่อัตราส่วนดังกล่าวมีค่าค่อนข้างสูง เนื่องจากบริษัทมีความจำเป็นต้องใช้แหล่งเงินทุนจากการกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้นเพื่อรองรับการขยายตัวของธุรกิจ และใช้ในการพัฒนาโครงการ อย่างไรก็ตาม ณ 31 ธันวาคม 2547 และ 30 มิถุนายน 2548 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นได้ลดลงเหลือ 3.84 เท่า และ 3.39 เท่า ตามลำดับ ซึ่งเป็นผลมาจากการเพิ่มทุนของบริษัท ทั้งนี้ เมื่อบริษัทได้ทำการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กับประชาชนทั่วไป (IPO) แล้ว อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทจะดีขึ้นตามลำดับ

2.2.3 สภาพคล่อง

ในปี 2546 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัทติดลบเป็นจำนวน 205.8 ล้านบาท สาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของสินค้าคงเหลือ ซึ่งเป็นการซื้อที่ดินของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส และสาทร เทอเรส คอนโดมิเนียม โดยบริษัทได้นำเงินจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินในส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวจำนวน 338.0 ล้านบาท มาซื้อที่ดินดังกล่าว ขณะเดียวกันบริษัทได้มีการชำระหนี้เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกันเป็นจำนวน 199.0 ล้านบาท โดยนำเงินที่ได้รับจากการขายโครงการที่บริษัทดำเนินอยู่ มาชำระเงินกู้ดังกล่าว นอกจากนี้ บริษัทยังมีเงินสดรับจากการเพิ่มทุนจำนวน 25.0 ล้านบาท ส่งผลให้บริษัทมีกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินเป็นจำนวน 217.6 ล้านบาท ในส่วนของกิจกรรมลงทุน บริษัทมีกระแสเงินสดที่ใช้ไปในกิจกรรมลงทุนทั้งสิ้น 3.8 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นเงินสดจ่ายเพื่อซื้ออุปกรณ์และเครื่องใช้สำนักงานจำนวน 2.8 ล้านบาท

สำหรับปี 2547 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) บริษัทมีกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานติดลบจำนวน 654.4 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นของสินค้าคงเหลือจำนวน 817.8 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม บริษัทมีเงินรับล่วงหน้าจากลูกค้าเพิ่มขึ้นเป็นจำนวน 93.4 ล้านบาท ซึ่งเป็นเงินรับล่วงหน้าจากโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส และเซ็นทรัลพลูส์ แกรนด์เทอร์เรส ทั้งนี้ การเพิ่มขึ้นของสินค้าคงเหลือนั้น ส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นของที่ดินของโครงการเซ็นทรัลพลูส์ แกรนด์เทอร์เรส โครงการสาทร แกรนด์เทอร์เรส และโครงการสาทร แกรนด์แมนชั่น และการเพิ่มขึ้นของค่าก่อสร้างของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส โดยบริษัทได้จัดหาเงินทุนสำหรับการเพิ่มขึ้นดังกล่าวจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินในส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาว สำหรับกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน นอกจากเงินกู้ยืมระยะยาวที่เพิ่มขึ้นแล้วนั้น ในปี 2547 บริษัทได้มีการเพิ่มทุนจดทะเบียนและทุนชำระแล้วเป็นจำนวน 170.0 ล้านบาท ส่งผลให้บริษัทมีกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินเป็นจำนวน 752.9 ล้านบาท ในส่วนของกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน บริษัทมีเงินสดได้มาจากกิจกรรมลงทุนทั้งสิ้น 1.2 ล้านบาท ซึ่งเป็นการได้มาของเงินมัดจำรับจากการจำหน่ายเงินลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนเปิดไทยแลนด์ไคเรทอพอพอร์ทวินิตี้ จำนวน 7.1 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม บริษัทได้ลงทุนในอุปกรณ์ เครื่องใช้สำนักงาน ห้องตัวอย่างและสำนักงานขายเพิ่มขึ้นเป็นจำนวน 6.5 ล้านบาท

สำหรับงวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547 บริษัทมีกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานติดลบเป็นจำนวน 132.4 ล้านบาท สาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของสินค้าคงเหลือจำนวน 99.9 ล้านบาท และการจ่ายเงินมัดจำค่าที่ดินของโครงการบ้านริภา (ทาว์นเฮ้าส์) บริเวณซอยอุดมสุขจำนวน 20.2 ล้านบาท ทั้งนี้ สินค้าคงเหลือที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นของค่าก่อสร้างของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส และเซ็นทรัลพลูส์ แกรนด์เทอร์เรส โดยบริษัทได้จัดหาเงินทุนสำหรับการเพิ่มขึ้นดังกล่าวจากเงินกู้ยืมระยะยาว ในส่วนของกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินนั้น บริษัทมีเงินสดสุทธิใช้ไปจากกิจกรรมดังกล่าวจำนวน 6.5 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการชำระคืนเงินกู้ระยะสั้นจำนวน 190.2 ล้านบาท แต่ในขณะเดียวกัน บริษัทมีเงินกู้ยืมระยะยาวเพิ่มขึ้นจำนวน 84.4 ล้านบาท และเงินเพิ่มทุนจำนวน 100.0 ล้านบาท สำหรับกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนนั้น บริษัทมีเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดังกล่าวจำนวน 23.9 ล้านบาท ซึ่งเป็นการได้มาของเงินสดรับจากการจำหน่ายเงินลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนเปิดไทยแลนด์ไคเรทอพอพอร์ทวินิตี้

สำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2548 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัทติดลบเป็นจำนวน 260.6 ล้านบาท สาเหตุหลักมาจากการการเพิ่มขึ้นของสินค้าคงเหลือจำนวน 131.0 ล้านบาท ซึ่งเป็นการซื้อที่ดินของโครงการบ้านริภา (ทาว์นเฮ้าส์) บริเวณซอยอุดมสุข และการเพิ่มขึ้นของค่าก่อสร้างโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส เซ็นทรัลพลูส์ แกรนด์เทอร์เรส และสาทร เทอเรส คอนโดมิเนียม นอกจากนี้ จากการที่บริษัทเปลี่ยนนโยบายการบัญชีเกี่ยวกับการรับรู้รายได้ ทำให้บริษัทมีมูลค่างานที่เสร็จยังไม่เรียกเก็บของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส เพิ่มขึ้นอีกจำนวน 248.7 ล้านบาท ในส่วนของกระแสเงิน

สดจากกิจกรรมจัดหาเงินนั้น บริษัทมีเงินสดได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงินจำนวน 276.0 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการได้มาของเงินกู้ยืมระยะยาวจำนวน 441.2 ล้านบาท เพื่อใช้ในการซื้อที่ดินและเป็นค่าก่อสร้างของโครงการ และเพื่อนำไปชำระหนี้สินที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี สำหรับกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนนั้น บริษัทมีเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุนจำนวน 0.2 ล้านบาท โดยเป็นการลงทุนซื้ออุปกรณ์และเครื่องใช้สำนักงานทั้งจำนวน

อัตราส่วนสภาพคล่อง

อัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัทในปี 2546-2547 (รอบบัญชี ส.ค.-ก.ค.) งวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547 และงวด 3 เดือนสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2548 มีค่าเท่ากับ 2.31 เท่า 2.04 เท่า 2.96 เท่า และ 5.09 เท่า ตามลำดับ สาเหตุที่อัตราส่วนสภาพคล่องดังกล่าวอยู่ในเกณฑ์ที่สูง เนื่องจากบริษัทได้บันทึกต้นทุนของโครงการในอนาคตที่ยังไม่ได้พัฒนาในบัญชีสินค้าคงเหลือ จึงทำให้สินทรัพย์หมุนเวียนมีมูลค่าสูงขึ้น ส่งผลให้อัตราส่วนสภาพคล่องมีค่าสูง อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วในปี 2546 จะมีค่าเท่ากับ 0.08 เท่า และเพิ่มขึ้นเป็น 0.17 เท่า ในปี 2547 โดยการเพิ่มขึ้นของอัตราส่วนดังกล่าวในปี 2547 เป็นผลมาจากบริษัทมีเงินสดและเงินฝากสถาบันการเงินเพิ่มมากขึ้นจากปี 2546 ซึ่งคิดเป็นอัตราการเพิ่มขึ้นร้อยละ 596.68 โดยการเพิ่มขึ้นของเงินสดดังกล่าวมาจากกระแสเงินสดรับจากการขายโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส และเซ็นทรัลพลูสส์ แกรนด์เทอร์เรส สำหรับงวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547 อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วได้ลดลงจากปี 2547 เป็น 0.01 เท่า ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทได้นำเงินสดและเงินฝากสถาบันการเงินส่วนหนึ่งไปชำระหนี้ระยะสั้น ส่งผลให้เงินสดของบริษัทลดลงจาก 116.4 ล้านบาท ในปี 2547 เป็น 1.4 ล้านบาท ในงวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547

ในด้านความสามารถในการชำระหนี้สิน ในปี 2546-2547 งวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547 และงวด 6 เดือนสิ้นสุด 30 มิถุนายน 2548 บริษัทมีอัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย เท่ากับ (10.65) เท่า (13.89) เท่า (6.49) เท่า และ (9.52) เท่า ตามลำดับ และมีอัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน เท่ากับ (1.02) เท่า (28.82) เท่า (0.69) เท่า และ (1.05) เท่า ตามลำดับ สาเหตุที่อัตราส่วนดังกล่าวมีค่าติดลบ เนื่องจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่มีค่าเป็นลบจากการเพิ่มขึ้นของสินค้าคงเหลือ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นของที่ดินเปล่าของโครงการในอนาคตที่ยังไม่สามารถก่อให้เกิดรายได้ในปัจจุบัน และการเพิ่มขึ้นของมูลค่างานที่เสร็จยังไม่ได้เรียกเก็บที่เกิดขึ้นในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 ทั้งนี้ กระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทจะเป็นบวกเพิ่มขึ้นอย่างมากในไตรมาสที่ 4 ของปี 2548 อันเนื่องมาจากได้รับเงินโอนจากโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส

2.3 ค่าตอบแทนผู้สอบบัญชี

ผู้สอบบัญชีของบริษัท คือ สำนักงานสอบบัญชี ดี ไอ เอ

หน่วย : ล้านบาท

	31 ก.ค. 47	31 ธ.ค. 47	30 มิ.ย. 48
ค่าตอบแทนจากการสอบบัญชี	0.33	0.19	0.22
ค่าบริการอื่น *	0.03	0.02	0.02
รวม	0.36	0.21	0.24

หมายเหตุ : เป็นค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับค่าล่วงเวลาของผู้สอบบัญชี

3) ผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงวิธีรับรู้รายได้

จากการที่บริษัทได้มีการเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชีเกี่ยวกับการรับรู้รายได้จากเดิมที่รับรู้รายได้ตามวิธีเงินค่างวดที่ครบกำหนดชำระ มาเป็นวิธีรับรู้รายได้ตามอัตราร้อยละของงานที่ทำเสร็จตั้งแต่มกราคม 2548 เป็นต้นไปนั้น ในครั้งนี้บริษัทต้องการให้เห็นถึงความแตกต่างระหว่างการรับรู้รายได้ของทั้ง 2 วิธี สำหรับงวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547 (ส.ค.-ธ.ค. 2547) และสำหรับงวด 3 เดือนสิ้นสุด 31 มีนาคม 2548 (ม.ค.-มี.ค. 2548)

ดังนั้น สำหรับงวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547 บริษัทจึงได้จัดทำตัวเลขตามวิธีการรับรู้รายได้ตามอัตราร้อยละของงานที่ทำเสร็จเพิ่มเติมเพื่อใช้เปรียบเทียบกับวิธีการรับรู้รายได้แบบเดิม โดยรายละเอียดรายการที่สำคัญหลักๆ มีดังนี้

งบการเงินงวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547 (ส.ค.-ธ.ค. 2547)

หน่วย : พันบาท

งบการเงิน	รับรู้ตามเงินค่างวดที่ถึงกำหนดชำระ (ตามงบการเงินตรวจสอบ (1)	รับรู้ตามร้อยละของงานที่ทำเสร็จ (จัดทำโดยบริษัท) (2)	ผลต่าง (1)-(2)
งบกำไรขาดทุน			
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	69,360	172,818	103,458
รวมรายได้	81,772	185,230	103,458
ต้นทุนขาย	42,039	104,745	62,706
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	24,916	28,330	3,414
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	12,652	49,990	37,338
งบดุล			
สินค้ำคงเหลือ	1,374,948	1,307,199	(67,749)
รายได้ค้างรับ	-	112,108	112,108
สินทรัพย์ทั้งหมด	1,458,190	1,502,549	44,359
เงินรับล่วงหน้าจากลูกค้า	92,255	92,585	330
ภาษีธุรกิจเฉพาะค้างจ่าย	7,081	10,770	3,689
หนี้สินทั้งหมด	1,156,857	1,160,876	4,019
กำไร (ขาดทุน) สะสม	1,333	41,673	40,340
ส่วนของผู้ถือหุ้น	301,333	341,673	40,340

จากการปรับวิธีการรับรู้รายได้เป็นตามอัตราร้อยละของงานที่ทำเสร็จ ทำให้งวด 5 เดือนสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2547 บริษัทมีรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เป็นจำนวน 172.8 ล้านบาท เพิ่มจากการรับรู้รายได้ตามวิธีเดิมเป็นจำนวน 103.5 ล้านบาท ขณะเดียวกันส่งผลให้ต้นทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 104.7 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 60.61 ของมูลค่าโครงการ ซึ่งเป็นสัดส่วนที่เท่ากับการรับรู้รายได้ตามวิธีเดิม สำหรับค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เพิ่มขึ้นนั้น เป็นการเพิ่มขึ้นของค่าภาษีธุรกิจเฉพาะของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส ทั้งจำนวน และจากการปรับวิธีการรับรู้รายได้นั้น ส่งผลให้บริษัทมีกำไรสุทธิเท่ากับ 50.0 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากการรับรู้รายได้ตามเงินค่างวดที่ถึงกำหนดชำระเป็นจำนวน 37.3 ล้านบาท

ในส่วนของงบดุลนั้น รายการหลักที่ได้รับผลกระทบจากการปรับวิธีการรับรู้รายได้ คือ สิ้นค้าคงเหลือ โดยบริษัทจะมีสินค้าคงเหลือจากการปรับวิธีการรับรู้รายได้เป็นจำนวน 1,307.2 ล้านบาท ลดลงจากวิธีรับรู้รายได้เดิมเป็นจำนวน 67.7 ล้านบาท ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทได้ตัดรายการดังกล่าวเป็นต้นทุนเพิ่มมากขึ้นตามสัดส่วนรายได้ที่รับรู้ได้เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ บริษัทยังมีรายได้ค้างรับเพิ่มขึ้นเป็นจำนวน 112.1 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากการที่บริษัทสามารถรับรู้รายได้ได้มากขึ้นจากการเปลี่ยนวิธีรับรู้รายได้เป็นอัตราร้อยละของงานที่ทำเสร็จ ส่งผลให้สินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็นจำนวน 44.4 ล้านบาท

ในส่วนของหนี้สินนั้น บริษัทจะมีเงินรับล่วงหน้าจากลูกค้าเท่ากับ 92.6 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากการรับรู้รายได้ตามวิธีเงินค่างวดที่ถึงกำหนดชำระเป็นจำนวน 0.3 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีภาษีธุรกิจเฉพาะค้างจ่ายเพิ่มขึ้นเป็น 10.8 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากการรับรู้รายได้ตามวิธีเดิมเป็นจำนวน 3.7 ล้านบาท ส่งผลให้หนี้สินทั้งหมดจากการรับรู้รายได้ใหม่เพิ่มขึ้นเป็นจำนวน 4.0 ล้านบาท

สำหรับส่วนของผู้ถือหุ้นนั้น บริษัทจะมีกำไรสะสมเพิ่มขึ้นเป็นจำนวน 40.3 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากการกำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้นจากวิธีการรับรู้รายได้ตามอัตราร้อยละของงานที่ทำเสร็จ

สำหรับงบการเงินงวด 3 เดือนสิ้นสุด 31 มีนาคม 2548 นั้น เป็นงบการเงินที่ได้เปลี่ยนวิธีการรับรู้รายได้เป็นตามอัตราร้อยละของงานที่ทำเสร็จเรียบร้อยแล้ว ดังนั้น เพื่อให้เห็นถึงความแตกต่างระหว่างวิธีการรับรู้รายได้ทั้ง 2 วิธี บริษัทจึงได้จัดทำตัวเลขตามวิธีการรับรู้รายได้ตามเงินค่างวดที่ถึงกำหนดชำระเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบ โดยรายละเอียดรายการที่สำคัญหลักๆ มีดังนี้

งบการเงินงวด 3 เดือนสิ้นสุด 31 มีนาคม 2548 (ม.ค.-มี.ค. 2548)

หน่วย : พันบาท

งบการเงิน	รับรู้ตามร้อยละของงานที่ทำเสร็จ (ตามงบการเงิน ตรวจสอบ) (1)	รับรู้ตามเงินค่างวด ที่ถึงกำหนดชำระ (จัดทำโดยบริษัท) (2)	ผลต่าง (1)-(2)
งบกำไรขาดทุน			
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	164,239	51,058	(113,181)
รวมรายได้	164,738	51,557	(113,181)
ต้นทุนขาย	99,545	30,946	(68,599)
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	17,966	14,230	(3,736)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	46,976	6,129	(40,847)
งบดุล			
สินค้าคงเหลือ	1,413,917	1,550,265	136,348
มูลค่างานที่เสร็จยังไม่เรียกเก็บ	225,290	-	(225,290)
สินทรัพย์ทั้งหมด	1,704,768	1,615,826	(88,942)
เงินรับล่วงหน้าจากลูกค้า	75,758	75,427	(331)
ภาษีธุรกิจเฉพาะค้างจ่าย	16,189	8,766	(7,423)
หนี้สินทั้งหมด	1,316,119	1,308,365	(7,754)
กำไร (ขาดทุน) สะสม	88,649	7,462	(81,187)
ส่วนของผู้ถือหุ้น	388,649	307,462	(81,187)

หากในงวด 3 เดือนสิ้นสุด 31 มีนาคม 2548 บริษัทยังคงรับรู้รายได้ตามเงินค่างวดที่ถึงกำหนดชำระ จะทำให้รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ของบริษัทเท่ากับ 51.1 ล้านบาท ต้นทุนขายเท่ากับ 30.9 ล้านบาท และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเท่ากับ 14.2 ล้านบาท (เป็นการลดลงจากค่าภาษีธุรกิจเฉพาะของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส) ส่งผลให้บริษัทจะมีกำไรสุทธิเท่ากับ 6.1 ล้านบาท ซึ่งลดลงจากการรับรู้รายได้ตามอัตราร้อยละของงานที่ทำเสร็จเป็นจำนวน 40.8 ล้านบาท

ในส่วนของงบดุลนั้น รายการหลักที่ได้รับผลกระทบจากการปรับวิธีการรับรู้รายได้ คือ สินค้าคงเหลือ โดยบริษัทจะมีสินค้าคงเหลือจากวิธีการรับรู้รายได้ตามเงินค่างวดที่ถึงกำหนดชำระเป็นจำนวน 1,550.3 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากวิธีการรับรู้รายได้ตามอัตราร้อยละของงานที่ทำเสร็จเป็นจำนวน 136.3 ล้านบาท ทั้งนี้ เนื่องจากรายการดังกล่าวถูกตัดเป็นต้นทุนน้อยลงตามสัดส่วนรายได้ที่รับรู้ได้น้อยลง ขณะที่มูลค่างานที่เสร็จยังไม่เรียกเก็บจะมีค่าเป็นศูนย์ เนื่องจากตามวิธีการรับรู้รายได้ตามเงินค่างวดที่ถึงกำหนดชำระนั้น บริษัทจะไม่สามารถรับรู้รายได้ได้มากกว่าเงินได้รับชำระจากลูกค้า ส่งผลให้สินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทลดลงเป็นจำนวน 88.9 ล้านบาท จากการปรับวิธีการรับรู้รายได้

ในส่วนของหนี้สินนั้น บริษัทจะมีเงินรับล่วงหน้าจากลูกค้าเท่ากับ 75.4 ล้านบาท ลดลงจากวิธีการรับรู้รายได้ตามอัตราร้อยละของงานที่ทำเสร็จเป็นจำนวน 0.3 ล้านบาท และภาษีธุรกิจเฉพาะค้างจ่ายเท่ากับ 8.8 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากการที่บริษัทรับรู้รายได้ได้ลดลง ส่งผลให้หนี้สินทั้งหมดจากการรับรู้รายได้ตามวิธีเงินค่างวดที่ถึงกำหนดชำระเท่ากับ 1,308.4 ล้านบาท ลดลงเป็นจำนวน 7.8 ล้านบาท

สำหรับส่วนของผู้ถือหุ้นนั้น บริษัทจะมีกำไรสะสมลดลงเป็นจำนวน 81.2 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากการกำไรสุทธิที่เปลี่ยนแปลงไปตามวิธีการรับรู้รายได้ตามเงินค่างวดที่ถึงกำหนดชำระ

12.3 ประมาณการทางการเงิน

จากการที่บริษัทได้มีการปรับรอบบัญชีใหม่จากเดิมเริ่ม 1 สิงหาคม และสิ้นสุด 31 กรกฎาคมของทุกปี เป็นเริ่ม 1 มกราคม และสิ้นสุด 31 ธันวาคมของทุกปี ประกอบกับบริษัทได้มีการเปลี่ยนวิธีการรับรู้รายได้จากเดิมซึ่งรับรู้รายได้ตามเงินค่างวดที่ถึงกำหนดชำระ เป็นรับรู้รายได้ตามอัตราส่วนของงานที่ทำเสร็จ โดยการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวข้างต้นจะมีผลตั้งแต่รอบบัญชีปี 2548 เป็นต้นไปนั้น การจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี้ บริษัทจึงได้จัดทำประมาณการทางการเงินสำหรับปี 2548 บนพื้นฐานการรับรู้รายได้ตามอัตราส่วนของงานที่ทำเสร็จ โดยอาศัยการวิเคราะห์ข้อมูลอุตสาหกรรม เพื่อนำมาประกอบการตั้งสมมติฐานในด้านรายได้ ต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน และความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

ตารางสรุปประมาณการทางการเงินของบริษัท เฉพาะรายการที่มีนัยสำคัญ

(หน่วย: พันบาท)

งบการเงิน	ม.ค.-ธ.ค. 2547*		ประมาณการปี 2548		% การเปลี่ยนแปลง
	จำนวน	%	จำนวน	%	
ฐานะทางการเงิน					
เงินสดและเงินฝากสถาบันการเงิน	1,389	0.1	313,431	15.4	22,465.2
ลูกหนี้การค้า	1,444	0.1	-	-	(100.0)
สินค้าคงเหลือ	1,307,199	87.0	1,600,856	79.0	22.5
เงินมัดจำค่าที่ดิน	20,200	1.3	-	-	(100.0)
เงินมัดจำค่าก่อสร้าง	-	-	31,650	1.6	-
รายได้ค้างรับ	112,108	7.5	24,163	1.2	(78.4)
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	3,035	0.2	4,186	0.2	37.9
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	1,445,374	96.2	1,974,286	97.4	36.6
เงินฝากธนาคารที่มีภาระผูกพัน	40,000	2.7	40,000	2.0	-
อุปกรณ์และเครื่องใช้สำนักงาน - สุทธิ	12,915	0.9	9,686	0.5	(25.0)
ภาษีเงินได้นิติบุคคลจ่ายล่วงหน้า	4,084	0.3	3,352	0.1	(17.9)
เงินประกัน	176	0.0	241	0.0	36.9
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	57,175	3.8	53,279	2.6	(6.8)
รวมสินทรัพย์	1,502,550	100.0	2,027,565	100.0	34.9
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	2,455	0.2	-	-	(100.0)
เจ้าหนี้การค้า	21,504	1.4	122,081	6.0	467.7
ส่วนของหนี้สินระยะยาวที่ครบกำหนดชำระใน 1 ปี	319,942	21.3	1,637	0.1	(99.5)
เงินรับล่วงหน้าจากลูกค้า	92,435	6.2	61,369	3.0	(33.6)
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	1,712	0.1	96,828	4.8	5,555.8
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	39,490	2.6	31,310	1.5	(20.7)
รวมหนี้สินหมุนเวียน	477,538	31.4	313,225	15.4	(34.4)
เจ้าหนี้เช่าซื้อ	2,758	0.2	1,114	0.1	(59.6)
เงินกู้ยืมระยะยาวอื่น	680,580	45.3	1,025,280	50.6	50.6
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	683,338	45.5	1,026,394	50.7	50.2
รวมหนี้สิน	1,160,876	77.3	1,339,619	66.1	15.4

หน่วย: พันบาท

งบการเงิน	ม.ค.-ธ.ค. 2547*		ประมาณการปี 2548		% การเปลี่ยนแปลง
	จำนวน	%	จำนวน	%	
ทุนชำระเต็มมูลค่าแล้ว	300,000	20.0	450,000	22.2	50.0
ส่วนล้ำมูลค่าหุ้น	-	-	(6,639)	(0.3)	-
กำไรสะสม	41,673	2.8	244,585	12.1	486.9
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	341,673	22.7	687,946	33.9	101.3
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	1,502,550	100.0	2,027,565	100.0	34.9

หน่วย: พันบาท

งบการเงิน	ม.ค.-ธ.ค. 2547*		ประมาณการปี 2548		% การเปลี่ยนแปลง
	จำนวน	%	จำนวน	%	
ผลการดำเนินงาน					
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	326,350	92.74	1,003,613	100.0	207.5
รายได้จากการให้เช่า	1,440	0.4	360	0.0	(75.0)
รายได้จากการเปลี่ยนสัญญา	1,350	0.4	250	0.0	(81.5)
กำไรจากการขายที่ดินเปล่า	11,275	3.2	-	-	(100.0)
กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขาย	11,173	3.2	-	-	(100.0)
รายได้อื่น	309	0.1	110	0.0	(64.4)
รวมรายได้	351,897	100.0	1,004,333	100.0	185.4
ต้นทุนขาย	197,801	56.2	615,553	61.3	211.2
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	59,366	16.87	84,795	8.4	42.8
ดอกเบี้ยจ่าย	2,389	0.7	4,245	0.4	77.7
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	18,422	5.2	96,828	9.7	425.6
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	73,919	21.0	202,912	20.2	174.5
กำไร (ขาดทุน) ต่อหุ้นขั้นพื้นฐาน (บาท)	0.49		0.90		
กระแสเงินสด					
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	N.A.		140,015		
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน	N.A.		(268)		
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน	N.A.		172,296		
กระแสเงินสด ณ วันสิ้นงวด	1,389		313,431		

ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

อัตราส่วนทางการเงิน	ม.ค.-ธ.ค. 2547*	ประมาณการปี 2548
อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio)		
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.03	6.30
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.01	1.00
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด (เท่า)	N.A.	0.62
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	N.A.	1,390.13
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน)	N.A.	0.26
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	N.A.	N.A.
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (วัน)	N.A.	N.A.
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้ (เท่า)	9.20	8.57
ระยะเวลาชำระหนี้ (วัน)	39.14	41.99
Cash Cycle (วัน)	N.A.	N.A.
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)		
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	39.39	38.67
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	21.20	30.22
อัตรากำไรอื่น (%)	7.26	0.07
อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร (%)	N.A.	81.45
อัตรากำไรสุทธิ (%)	21.01	20.20
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (%)	21.63	39.41
อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency Ratio)		
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (%)	4.92	11.50
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร (%)	598.05	1,826.51
อัตราการหมุนของสินทรัพย์ (เท่า)	0.23	0.57
อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน (Financial Ratio)		
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	3.40	1.95
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (เท่า)	N.A.	12.88
อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน (cash basis) (เท่า)	N.A.	0.22
อัตราการจ่ายเงินปันผล (%)	-	-

หมายเหตุ : *งบการเงินปี 2547 นี้เป็นงบการเงินที่ได้มีการปรับรอบบัญชีเป็นเริ่ม 1 มกราคม และสิ้นสุด 31 ธันวาคม และได้มีการเปลี่ยนวิธีการรับรู้รายได้เป็นตามวิธีอัตราส่วนของงานที่ทำเสร็จ โดยตัวเลขในงบการเงินดังกล่าวได้รับการสอบทานจากผู้สอบบัญชีเป็นที่เรียบร้อยแล้ว

1. สมมติฐานในการจัดทำประมาณการทางการเงิน

1.1 ภาพรวมภาวะอุตสาหกรรมปี 2548

จากการประเมินโดยธนาคารอาคารสงเคราะห์ คาดว่าแนวโน้มตลาดที่อยู่อาศัยในปี 2548 จะยังมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่องแต่ในอัตราที่ต่ำกว่าปี 2547 อันเนื่องมาจากภาวะเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ ในปี 2548 ที่จะชะลอตัวลงจากปี 2547 ซึ่งเป็นผลมาจากปัจจัยต่างๆ เช่น ความผันผวนของราคาน้ำมัน แนวโน้มการปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ย ปัญหาความไม่สงบของสถานการณ์ในภาคใต้ การปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาวัสดุก่อสร้าง และสำหรับแนวโน้มตลาดคอนโดมิเนียมในปี 2548 นั้น คาดว่าการตัดสินใจซื้อของผู้บริโภคจะล่าช้าออกไป เนื่องจากมีการเพิ่มขึ้นของโครงการคอนโดมิเนียมที่เปิดใหม่เพิ่มขึ้นเป็นจำนวนมาก ทำให้ผู้บริโภคมีทางเลือกมากขึ้น อย่างไรก็ตาม ความต้องการที่อยู่อาศัยโดยเฉพาะในเส้นทางผ่านของรถไฟฟ้า และรถไฟฟ้าใต้ดินยังคงมีอยู่อย่างต่อเนื่อง ซึ่งโครงการคอนโดมิเนียมของบริษัทส่วนใหญ่ล้วนตั้งอยู่บริเวณดังกล่าว ซึ่งจะเป็นปัจจัยหนึ่งที่ช่วยสนับสนุนความสำเร็จในการขายโครงการของบริษัท ดังนั้น ในการจัดทำประมาณการในครั้งนีจึงได้จัดทำบนพื้นฐานของปัจจัยดังกล่าว

นอกจากนี้ จากการที่กระทรวงทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อมได้มีมติเห็นชอบให้ปรับปรุงประเภทและขนาดโครงการที่ต้องทำรายงานการวิเคราะห์ผลกระทบสิ่งแวดล้อม ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผู้ประกอบการในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ที่จะต้องใช้ระยะเวลาการขออนุญาต และระยะเวลาการก่อสร้างโครงการที่มากกว่าเดิม เนื่องจากจะต้องเข้าสู่กระบวนการพิจารณาของสำนักงานนโยบายและแผนสิ่งแวดล้อมไม่ต่ำกว่า 6 เดือน และมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นในการจัดจ้างที่ปรึกษาเพื่อจัดทำรายงานสิ่งแวดล้อม อย่างไรก็ตาม โครงการของบริษัทได้มีการจัดทำรายงานการวิเคราะห์ผลกระทบสิ่งแวดล้อมเป็นที่เรียบร้อยแล้ว ส่งผลให้ไม่มีผลกระทบใดๆ ต่อการจัดทำประมาณการในครั้งนี

1.2 สมมติฐานในการจัดทำประมาณการงบกำไรขาดทุน

การรับรู้รายได้

การจัดทำประมาณการทางการเงินในปี 2548 นั้น ได้จัดทำบนพื้นฐานการรับรู้รายได้ตามอัตราส่วนของงานที่ทำเสร็จ ซึ่งคำนวณตามอัตราส่วนต้นทุนของงานที่เกิดขึ้นแล้ว กับต้นทุนทั้งหมดที่ประมาณว่าจะใช้ในการก่อสร้างตามสัญญา โดยสมมติฐานของการรับรู้รายได้นั้น บริษัทจะสามารถรับรู้รายได้เมื่อมีการทำสัญญาจะซื้อขายไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของพื้นที่โครงการที่เปิดขาย และรับชำระเงินเกินกว่าร้อยละ 20 ของแต่ละสัญญา และงานก่อสร้างได้ผ่านเบื้องต้นแล้วเกินกว่าร้อยละ 10 ของงานระหว่างก่อสร้างของแต่ละโครงการ ทั้งนี้ สำหรับความคืบหน้าในการก่อสร้างโครงการที่ใช้ในประมาณการนั้น เป็นการอ้างอิงตามสัญญารับเหมาก่อสร้าง ซึ่งจะระบุงวดการเบิกเงิน ระยะเวลาที่เบิก และจำนวนเงินค่อนข้างชัดเจน

รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์

ประมาณการรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ในปี 2548 ประกอบด้วย รายได้จากการขายของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส และโครงการเซ็นต์หลุยส์ แกรนด์เทอร์เรส โดยมีรายละเอียดดังนี้

โครงการ	จำนวน (ยูนิต)			มูลค่าโครงการ* (ล้านบาท)	รับรู้รายได้ปี 2547		ประมาณการรับรู้รายได้ปี 2548		รวมรับรู้รายได้ปี 2547-2548	
	ทั้งหมด	ขายแล้วปี 2547	ประมาณการขายปี 2548		จำนวน (ล้านบาท)	ร้อยละ	จำนวน (ล้านบาท)	ร้อยละ	จำนวน (ล้านบาท)	ร้อยละ
สีลม แกรนด์เทอร์เรส	240	232	8	1,246.09	326.35	26.19	919.74	73.81	1,246.09	100.00
เซ็นต์หลุยส์ แกรนด์เทอร์เรส	245	73	72	1,115.83	-	-	83.88	7.52	83.88	7.52

หมายเหตุ : *เป็นมูลค่าโครงการโดยประมาณ ณ วันสิ้นสุดโครงการ

จากเงื่อนไขการรับรู้รายได้ดังกล่าวตามที่อธิบายข้างต้น ทำให้ยอดขายของโครงการเซ็นต์หลุยส์ แกรนด์เทอร์เรส ที่ขายได้ในปี 2548 จำนวน 72 ยูนิตนั้น จะยังไม่สามารถรับรู้รายได้ได้ในปีเดียวกัน แต่จะรับรู้ได้ในปีถัดไป เมื่อแต่ละห้องได้มีการรับชำระเงินเกินกว่าร้อยละ 20 ของแต่ละสัญญาแล้ว ทั้งนี้ การรับรู้รายได้ของโครงการเซ็นต์หลุยส์ แกรนด์เทอร์เรส จะเป็นการรับรู้รายได้ในส่วนของยูนิตที่ขายได้แล้วในปี 2547 เท่านั้น

สำหรับการโอนนั้น บริษัทจะทำการโอนให้กับลูกค้าเมื่อได้มีการก่อสร้างเสร็จเป็นที่เรียบร้อยแล้ว โดยโครงการสลิม แกรนด์เทอร์เรส คาดว่าจะก่อสร้างเสร็จภายในเดือนตุลาคม 2548 นี้ และในส่วนโครงการเซ็นต์หลุยส์ แกรนด์เทอร์เรส คาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จภายในเดือนสิงหาคม 2549 และบริษัทประมาณการว่าสิ้นปี 2548 ความคืบหน้าของการก่อสร้างคิดเป็นร้อยละ 36.21 ของมูลค่าการก่อสร้างของโครงการ

รายได้จากการให้เช่า

ตามที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้น รายได้จากการให้เช่า จะเป็นรายได้จากการให้เช่าที่ดินของโครงการที่บริษัทกำลังอยู่ระหว่างรอขอใบอนุญาตก่อสร้างในขณะนั้น เพื่อให้ผู้เช่าทำการขายสินค้า โดยในปี 2548 ประมาณการว่าจะมีรายได้จากการให้เช่าที่ดินเฉพาะในส่วนโครงการสาทร เทอเรส คอนโดมิเนียม เท่านั้น สำหรับโครงการสาทร แกรนด์เทอร์เรส และโครงการสาทร แกรนด์แมนชั่นนั้น บริษัทไม่มีแผนการที่จะให้เช่าที่ดิน เนื่องจากปัจจุบันโครงการดังกล่าวทั้ง 2 อยู่ระหว่างเตรียมการพัฒนาที่ดินเพื่อทำการก่อสร้างในอนาคต

ต้นทุนขาย

ประมาณการต้นทุนขายของบริษัท ประกอบด้วย ต้นทุนค่าที่ดิน ค่าก่อสร้าง ค่าใช้จ่ายอื่นที่เกี่ยวข้องโดยตรงกับโครงการ และดอกเบี้ยจ่ายจากการกู้ยืมเพื่อพัฒนาโครงการ โดยต้นทุนขายของโครงการสลิม แกรนด์เทอร์เรส ประมาณการว่ามีมูลค่ารวมทั้งสิ้น 753.4 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนต้นทุนร้อยละ 60.46 ของมูลค่าโครงการ และโครงการเซ็นต์หลุยส์ แกรนด์เทอร์เรส ประมาณการว่ามีมูลค่ารวมทั้งสิ้น 797.6 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนต้นทุนร้อยละ 71.48 ของมูลค่าโครงการ

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายหลักๆ ดังต่อไปนี้

- ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานและผู้บริหาร : ในปี 2548 บริษัทประมาณการว่าจะมีจำนวนพนักงานและผู้บริหาร 39 คน โดยแบ่งเป็นพนักงานจำนวน 31 คน และผู้บริหารจำนวน 8 คน ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายดังกล่าวคิดเป็นสัดส่วนร้อยละประมาณ 25.81 ของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารทั้งหมด
- ค่าใช้จ่ายด้านโฆษณาและส่งเสริมการขาย : ในปี 2548 บริษัทประมาณการว่าจะมีค่าใช้จ่ายด้านโฆษณาและส่งเสริมการขายสำหรับโครงการเซ็นต์หลุยส์ แกรนด์เทอร์เรส โครงการสาทร เทอเรส คอนโดมิเนียม โครงการทาวน์เฮ้าส์ทาวน์เฮ้าส์บริเวณซอยอุดมสุข ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 0.76 ร้อยละ 0.12 และร้อยละ 0.15 ของมูลค่าโครงการแต่ละโครงการ ตามลำดับ นอกจากนี้ บริษัทยังได้ประมาณการค่าใช้จ่ายในการโฆษณาและประชาสัมพันธ์ภาพลักษณ์ของบริษัทไว้ส่วนหนึ่ง ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 0.57 ของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารทั้งหมด

- ค่าภาษีธุรกิจเฉพาะ : คิดเป็นร้อยละ 3.3 ของราคาขายของแต่ละโครงการ

ดอกเบี้ยจ่าย

ประกอบด้วย ดอกเบี้ยจ่ายค่าเช่าซื้อรถ และดอกเบี้ยจ่ายเงินกู้ยืมระยะสั้น โดยในการจัดทำประมาณการดอกเบี้ยจ่ายเงินกู้ยืมระยะสั้นนั้น ได้ตั้งสมมติฐานว่าบริษัทจะต้องคงเหลือเงินสดสุทธิอย่างน้อย 5.0 ล้านบาทต่อเดือน เพื่อใช้เป็นทุนหมุนเวียนในบริษัท ซึ่งหากเงินสดสุทธิคงเหลือของบริษัทน้อยกว่า 5.0 ล้านบาท บริษัทจะต้องทำการกู้ยืมเงินกู้ระยะสั้นจากสถาบันการเงิน โดยคิดอัตราดอกเบี้ยเท่ากับ MLR ต่อปี หรือร้อยละ 6.00 ต่อปี

ภาษีเงินได้นิติบุคคล

คิดเป็นร้อยละ 30 ของกำไรก่อนภาษี ทั้งนี้ ในการคำนวณภาษีเงินได้นิติบุคคลนั้น ได้คำนวณจากเงินสหรับของโครงการที่ขายได้ในปี 2548 หักด้วยต้นทุนขายของแต่ละโครงการ ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร และดอกเบี้ยจ่าย สำหรับการชำระภาษีเงินได้นิติบุคคลนั้น ภาษีเงินได้ที่คำนวณได้ในช่วงครึ่งปีแรกของปี จะถูกชำระในเดือนที่ 8 ของปีนั้นๆ และภาษีเงินได้ที่คำนวณได้ในครึ่งปีหลังจะถูกชำระในเดือนที่ 5 ของปีถัดไป

1.3 สมมติฐานในการจัดทำประมาณการงบดุล

สินทรัพย์

- ลูกหนี้การค้า : เนื่องจากการบันทึกบัญชีลูกหนี้การค้าที่กำหนดให้นำเงินรับล่วงหน้าจากลูกค้ามาหักออกจากลูกหนี้ค้างวัดที่ค้างชำระซึ่งเกิดจากลูกค้ารายเดียวกันได้ ดังนั้น ในการประมาณการลูกหนี้การค้า จึงได้ประมาณการว่ามีค่าเป็นศูนย์
 - รายได้ค้างรับ : เกิดจากการที่บริษัทรับรู้รายได้ได้มากกว่ากระแสเงินสดรับ ทั้งนี้ ในปี 2548 รายได้ค้างรับจะมาจากโครงการเซ็นต์หลุยส์ แกรนด์เทอเรส
 - สินค้าคงเหลือ : ประกอบด้วย ที่ดินและค่าพัฒนาที่ดิน งานระหว่างก่อสร้าง ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับโครงการ และดอกเบี้ยจ่ายรอตัดบัญชี โดยในปี 2548 บริษัทมีการซื้อที่ดินเพิ่มเติมสำหรับโครงการบ้านริภา (ทาว์นเฮ้าส์) บริเวณซอยอุดมสุข และในส่วนของงานระหว่างก่อสร้างนั้น ส่วนใหญ่จะเป็นของโครงการสีลม แกรนด์เทอเรส และโครงการเซ็นต์หลุยส์ แกรนด์เทอเรส นอกจากนี้ บริษัทได้ประมาณการว่าจะเริ่มก่อสร้างโครงการสาทร เทอเรส คอนโดมิเนียม และโครงการบ้านริภา (ทาว์นเฮ้าส์) บริเวณซอยอุดมสุข ในกลางปี 2548 และโครงการสาทร แกรนด์เทอเรส และโครงการสาทร แกรนด์แมนชั่น ในปลายปี 2548
- อย่างไรก็ตาม บริษัทได้มีการเสนอขายที่ดินส่วนหนึ่งเนื้อที่ 417 ตารางวา ของโครงการบ้านริภา (ทาว์นเฮ้าส์) บริเวณซอยอุดมสุข ให้กับนายรัตนชัย ผาตินาวิน กรรมการผู้จัดการของบริษัท โดยที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 1/2548 เมื่อวันที่ 1 มีนาคม 2548 ได้มีมติเห็นชอบการทำรายการดังกล่าว (รายละเอียดตามหัวข้อ 11.4 เรื่องนโยบายหรือแนวโน้มการทำรายการระหว่างกันในอนาคต) ส่งผลให้ในปี 2548 สินทรัพย์ส่วนหนึ่งของโครงการดังกล่าวลดลง ทั้งนี้ ในการจัดทำประมาณการปี 2548 ดังกล่าว จัดทำบนพื้นฐานของความระมัดระวัง

(Conservative) ดังนั้น จึงไม่นำผลกระทบของการขายที่ดินดังกล่าวมาพิจารณาในการจัดทำประมาณการทั้งในด้านของรายได้และสินทรัพย์ที่ลดลง

- **สินทรัพย์ถาวร** : บริษัทมีนโยบายตัดค่าเสื่อมราคาอุปกรณ์และเครื่องใช้สำนักงาน โดยวิธีเส้นตรงตามอายุการใช้งานโดยประมาณของสินทรัพย์เป็นระยะเวลาประมาณ 5 ปี นอกจากนี้ บริษัทได้ประมาณการการซื้อเครื่องใช้สำนักงานเพิ่มขึ้นไตรมาสละ 0.02 ล้านบาท

หนี้สิน

- **เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน** : ในการประมาณการเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นนั้น ได้ตั้งสมมติฐานว่าหากกระแสเงินสดของบริษัทในแต่ละเดือนติดลบ บริษัทจะทำการกู้ยืมเงินกู้ดังกล่าวเพื่อใช้หมุนเวียนในบริษัท และชำระคืนเมื่อมีเงินสดคงเหลือเพียงพอ ทั้งนี้ ประมาณการว่าบริษัทจะต้องมีเงินสดคงเหลืออย่างน้อย 5.0 ล้านบาทต่อเดือน
- **ส่วนของหนี้สินระยะยาวที่ครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี** : ประกอบด้วยเจ้าหนี้เข้าซื้อ และเงินกู้ระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระในปี 2549
- **เงินกู้ยืมระยะยาว** : เนื่องจากบริษัทได้มีการทำสัญญาเงินกู้ยืมระยะยาวสำหรับโครงการปัจจุบันและโครงการในอนาคตกับสถาบันการเงินเป็นที่เรียบร้อยแล้ว (ตามรายละเอียดการกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2547) ดังนั้น การชำระคืนเงินกู้จะเป็นไปตามสัญญากู้ยืมของแต่ละโครงการ ทั้งนี้ สำหรับเงื่อนไขการเบิกค่าก่อสร้างนั้น บริษัทสามารถเบิกได้ในอัตราร้อยละ 70 ของมูลค่าการก่อสร้างในแต่ละงวดงาน อย่างไรก็ตาม สำหรับการก่อสร้างโครงการบ้านริภา (ทาว์นเฮ้าส์) บริเวณซอยอุดมสุข นั้น ปัจจุบันบริษัทยังไม่มี การกู้ยืมจากสถาบันการเงินใดๆ ดังนั้น ในการจัดทำประมาณการจึงได้ตั้งสมมติฐานว่าบริษัทจะทำการกู้ยืมจากสถาบันการเงินในสัดส่วนร้อยละ 70 ของมูลค่าการก่อสร้าง และจะชำระคืนเมื่อมีการโอนในอัตราร้อยละ 70 ของราคาขาย
- **รายได้รับล่วงหน้า** : ในส่วนของเงินสดที่บริษัทได้รับจากการขายแต่ละโครงการ แต่ยังไม่สามารถรับรู้รายได้นั้น บริษัทจะบันทึกเป็นรายได้รับล่วงหน้า โดยในปี 2548 รายได้รับล่วงหน้าจะมาจากโครงการเซ็นต์หลุยส์ แกรนด์เทอเรส โครงการสาทร เทอเรส คอนโดมิเนียม และโครงการบ้านริภา (ทาว์นเฮ้าส์) บริเวณซอยอุดมสุข

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ในการประมาณการส่วนของผู้ถือหุ้นนั้น ได้ตั้งสมมติฐานว่าบริษัทได้ทำการเพิ่มทุนเพื่อเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนทั่วไป (IPO) เป็นจำนวน 75.0 ล้านหุ้น ราคาหุ้นที่เสนอขายหุ้นละ 2.0 บาท (ที่ราคา Par) ส่งผลให้บริษัทไม่มีส่วนล้ำมูลค่าหุ้นจากการเสนอขายในครั้งนี้ อย่างไรก็ตาม บริษัทจะนำค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนทั่วไป เช่น ค่าธรรมเนียมที่ปรึกษาทางการเงิน ค่าธรรมเนียมการรับประกันการจัดจำหน่ายหุ้นเพิ่มทุนที่มูลค่าหุ้นละ 2.0 บาท เป็นต้น มาหักในรายการส่วนล้ำมูลค่าหุ้น ส่งผลให้ส่วนล้ำมูลค่าหุ้นมีค่าติดลบ

2. คำอธิบายและการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะการเงินตามประมาณการทางการเงิน

2.1 ผลการดำเนินงานปี 2548

รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์

จากสมมติฐานดังกล่าวข้างต้น ในปี 2548 บริษัทจะมีรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เป็นจำนวน 1,003.6 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2547 ที่มีจำนวน 326.4 ล้านบาท คิดเป็นอัตราการเพิ่มขึ้นร้อยละ 207.48 โดยรายได้ในปี 2547 เป็นรายได้จากการขายของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส เพียงโครงการเดียว และรายได้ในปี 2548 เป็นรายได้จากการขายของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส จำนวน 919.7 ล้านบาท และโครงการเซ็นทรัลพลูส์ แกรนด์เทอร์เรส จำนวน 83.9 ล้านบาท ซึ่งรายได้จากโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรสนั้น บริษัทสามารถรับรู้รายได้ครบร้อยละ 100 ในปี 2548 นี้

รายได้จากการให้เช่า

ในปี 2548 บริษัทประมาณการว่าจะมีรายได้จากการให้เช่าที่ดินเป็นจำนวน 0.36 ล้านบาท โดยเป็นการให้เช่าที่ดินของโครงการสาทร เทอเรส คอนโดมิเนียม ซึ่งคิดอัตราการให้เช่าเดือนละ 0.12 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทจะให้เช่าที่ดินดังกล่าวเป็นระยะเวลาเพียง 3 เดือนเท่านั้น เนื่องจากบริษัทคาดว่าจะทำการพัฒนาที่ดินดังกล่าวในช่วงเดือนมิถุนายน ปี 2548 นี้

ต้นทุนขาย

จากประมาณการปี 2548 ต้นทุนขายของบริษัทมีค่าเท่ากับ 615.6 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2547 เป็นจำนวน 417.8 ล้านบาท คิดเป็นอัตราการเพิ่มขึ้นร้อยละ 211.22 โดยต้นทุนขายปี 2548 ประกอบด้วย ต้นทุนขายของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส จำนวน 555.6 ล้านบาท และของโครงการเซ็นทรัลพลูส์ แกรนด์เทอร์เรส จำนวน 60.0 ล้านบาท โดยรายละเอียดต้นทุนขายทั้ง 2 โครงการ ประกอบด้วย

หน่วย : พันบาท

ต้นทุนขาย	สีลม แกรนด์เทอร์เรส	เซ็นทรัลพลูส์ แกรนด์เทอร์เรส
ค่าที่ดิน	153,681	13,737
ค่าก่อสร้าง	365,177	41,130
ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับโครงการ	15,133	1,991
ดอกเบี้ยจ่ายรอตัดบัญชี	21,606	3,098
รวม	555,597	59,956

กำไรขั้นต้น

บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นในปี 2548 คิดเป็นร้อยละ 38.67 ของรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งใกล้เคียงกับอัตรากำไรขั้นต้นปี 2547 ที่มีค่าเท่ากับร้อยละ 39.39 สาเหตุที่อัตรากำไรขั้นต้นในปี 2548 ใกล้เคียงกับปี 2547 ขณะที่ราคาวัสดุก่อสร้างในปัจจุบันมีแนวโน้มที่จะปรับตัวสูงขึ้นนั้น เนื่องมาจากการ

จัดหาวัสดุก่อสร้าง ผู้รับเหมาจะเป็นผู้รับผิดชอบในการจัดซื้อ รวมทั้งรับผิดชอบต่อการเปลี่ยนแปลงราคาของวัสดุก่อสร้างหลัก เช่น อิฐ หิน ปูน ทราฟ และเหล็ก เป็นต้น สำหรับวัสดุที่บริษัทเป็นผู้จัดซื้อเองนั้น (เช่น ลิฟท์ สุขภัณฑ์ เครื่องปั้นไฟ เป็นต้น) คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 4-7 ของมูลค่าโครงการ ดังนั้น หากราคาวัสดุก่อสร้างดังกล่าวปรับตัวสูงขึ้น จะส่งผลกระทบต่อกำไรของบริษัทไม่มากนัก

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ในปี 2548 บริษัทประมาณการว่ามีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเป็นจำนวน 84.8 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 8.44 ของรายได้รวม ซึ่งส่วนใหญ่ประกอบด้วยค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน (เงินเดือนและโบนัส) จำนวน 21.89 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นจากปี 2547 ที่มีจำนวน 14.0 ล้านบาท โดยในปี 2548 นั้น จำนวนพนักงานเพิ่มขึ้นจาก 32 คน ในปี 2547 เป็น 39 คน และในส่วนของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการโฆษณาและประชาสัมพันธ์นั้น บริษัทประมาณการว่าจะมีการโฆษณาและประชาสัมพันธ์โครงการต่างๆ ของบริษัท รวมถึงการประชาสัมพันธ์บริษัทเองเป็นจำนวนรวมทั้งสิ้น 11.0 ล้านบาท ซึ่งลดลงจากปี 2547 ที่มีจำนวน 18.7 ล้านบาท โดยค่าใช้จ่ายดังกล่าวในปี 2548 แบ่งเป็นของโครงการเซ็นทรัลพลูมส์ แกรนด์เทอร์เรส จำนวน 8.4 ล้านบาท โครงการสาทร เทอเรส คอนโดมิเนียม จำนวน 1.6 ล้านบาท โครงการบ้านริภา (ทาวน์เฮ้าส์) บริเวณซอยอุดมสุข จำนวน 0.5 ล้านบาท และในส่วนของค่าโฆษณาและประชาสัมพันธ์ภาพลักษณ์ของบริษัท จำนวน 0.5 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทประมาณการว่าจะเริ่มทำการโฆษณาและประชาสัมพันธ์โครงการสาทร เทอเรส คอนโดมิเนียม และโครงการบ้านริภา (ทาวน์เฮ้าส์) บริเวณซอยอุดมสุขในช่วงไตรมาส 4 ของปี 2548 นอกจากนี้ บริษัทยังมีค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับภาษีธุรกิจเฉพาะของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส จำนวน 30.4 ล้านบาท และของโครงการเซ็นทรัลพลูมส์ แกรนด์เทอร์เรส จำนวน 2.8 ล้านบาท และค่าใช้จ่ายค่าเสื่อมราคา จำนวน 3.5 ล้านบาท

ดอกเบี้ยจ่าย

ดอกเบี้ยจ่ายในปี 2548 นั้น มีจำนวนเท่ากับ 4.2 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 0.42 ของรายได้รวม โดยดอกเบี้ยจ่ายดังกล่าวประกอบด้วย ดอกเบี้ยจ่ายค่าเช่าซื้อรถ จำนวน 0.2 ล้านบาท ดอกเบี้ยจ่ายจากการกู้ยืมของโครงการและดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระยะสั้น จำนวน 4.0 ล้านบาท ซึ่งจากการประมาณการดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระยะสั้นนั้น หากบริษัทมีเงินสดสุทธิคงเหลือน้อยกว่า 5.0 ล้านบาท บริษัทจะต้องทำการกู้ยืมเงินกู้ระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพื่อใช้หมุนเวียนในการดำเนินงาน โดยคิดอัตราดอกเบี้ยเท่ากับร้อยละ 6.00 ต่อปี และจะชำระคืนทันทีเมื่อมีเงินสดคงเหลือเพียงพอ

กำไรจากการดำเนินงานและกำไรสุทธิ

ในปี 2547 บริษัทมีกำไรจากการดำเนินงานเท่ากับ 69.2 ล้านบาท และเพิ่มขึ้นเป็น 303.3 ล้านบาท สำหรับประมาณการในปี 2548 หรือคิดเป็นอัตราการเพิ่มขึ้นเท่ากับร้อยละ 338.3 และคิดเป็นอัตรากำไรจากการดำเนินงานเท่ากับร้อยละ 21.20 และร้อยละ 30.22 ของรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ตามลำดับ สาเหตุที่กำไรจากการดำเนินงานในปี 2548 มีจำนวนที่สูงขึ้นมากนั้น เนื่องจากบริษัทได้เปลี่ยนวิธีการรับรู้รายได้เป็นอัตราส่วนของงานที่ทำเสร็จ ส่งผลให้บริษัทสามารถรับรู้รายได้ของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส ได้ทั้งหมดภายในปี 2548 ซึ่งโครงการดังกล่าวจะสร้างเสร็จครบร้อยละ 100 ภายในเดือนตุลาคม 2548 นี้

สำหรับกำไรสุทธินั้น ในปี 2548 บริษัทประมาณการว่าจะมีกำไรสุทธิเป็นจำนวน 202.9 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2547 ที่มีจำนวน 51.5 ล้านบาท (ไม่รวมกำไรจากการขายที่ดินเปล่าและกำไรจากการ

จำหน่ายเงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขาย) หรือคิดเป็นอัตรากำไรสุทธิต่อรายได้รวมเท่ากับร้อยละ 20.20 ในปี 2548 และร้อยละ 15.62 ในปี 2547

อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น

ในปี 2548 บริษัทมีอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 39.41 ซึ่งเป็นอัตราที่สูงขึ้นมากเนื่องมาจากกำไรที่เพิ่มขึ้นมากในปี 2548

2.2 สถานะการเงิน

สินทรัพย์รวม

สินทรัพย์รวมของบริษัท ณ 31 ธันวาคม 2548 มีจำนวนทั้งสิ้น 2,027.6 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันในปี 2547 ที่มีจำนวน 1,502.5 ล้านบาท โดยการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์รวมส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นของเงินสดที่ได้รับจากการโอนของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส และการเพิ่มขึ้นของสินค้าคงเหลือ ทั้งนี้ รายละเอียดของสินค้าคงเหลือมีดังนี้

หน่วย : ล้านบาท

ประเภท	ปี 2548	
	จำนวน	ร้อยละ
ที่ดินและค่าพัฒนาที่ดิน	1,042,781	65.14
งานระหว่างก่อสร้าง	411,520	25.71
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับโครงการ	59,715	3.73
ดอกเบี้ยจ่ายรอตัดบัญชี	86,840	5.42
รวม	1,600,856	100.00

ในปี 2548 สินค้าคงเหลือของบริษัทได้เพิ่มขึ้นจาก 31 ธันวาคม 2547 เป็นจำนวน 293.7 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นของงานระหว่างก่อสร้างซึ่งจากเดิมในปี 2547 มีจำนวนเท่ากับ 104.2 ล้านบาท และเพิ่มขึ้นเป็น 411.5 ล้านบาท ในปี 2548 ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทประมาณการว่าจะเริ่มทำการก่อสร้างโครงการบ้านริภา (ทาวน์เฮ้าส์) บริเวณซอยอุดมสุข และโครงการสาทร เทอเรส คอนโดมิเนียมภายในกลางปี 2548 นี้ นอกจากนี้ ดอกเบี้ยจ่ายรอตัดบัญชีในปี 2548 ได้เพิ่มขึ้นจากสิ้นงวดปี 2547 จาก 58.1 ล้านบาท เป็น 86.8 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากการที่ในอดีตบริษัทมีการลงทุนซื้อที่ดินเพิ่มเติมโดยการกู้ยืมจากสถาบันการเงิน

นอกจากนี้ สินทรัพย์รวมของบริษัท ณ สิ้นปี 2548 ยังประกอบด้วยเงินมัดจำค่าก่อสร้างของโครงการสาทร เทอเรส คอนโดมิเนียม จำนวน 31.5 ล้านบาท และรายได้ค้างรับ จำนวน 24.2 ล้านบาท ลดลงจากปี 2547 ที่มีจำนวน 112.1 ล้านบาท โดยรายได้ค้างรับในปี 2548 เป็นของโครงการเซ็นต์หลุยส์ แกรนด์เทอร์เรส ทั้งจำนวน

หนี้สิน

บริษัทมีหนี้สินรวมเพิ่มขึ้นจาก 1,160.9 ล้านบาท ณ สิ้นงวดปี 2547 เป็น 1,339.6 ล้านบาท ณ สิ้นงวดปี 2548 โดยหนี้สินหลักของบริษัทประกอบด้วย เงินกู้ยืมระยะยาว ซึ่งในปี 2548 บริษัทได้มีการกู้ยืมเพื่อซื้อที่ดินโครงการบ้านริภา (ทาวน์เฮ้าส์) บริเวณซอยอุดมสุขเพิ่มเติมจำนวน 85.6 ล้านบาท และสำหรับการกู้ยืมเพื่อใช้ในการก่อสร้างของโครงการบ้านริภา (ทาวน์เฮ้าส์) บริเวณซอยอุดมสุข นั้น จาก

สมมติฐานดังกล่าวข้างต้น บริษัทจะทำการขอยืมจากสถาบันการเงินในสัดส่วนร้อยละ 70 ของมูลค่าการก่อสร้าง ส่งผลให้ในปี 2548 เงินกู้ยืมระยะยาวมีจำนวนที่เพิ่มขึ้น

สำหรับเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินนั้น ณ 31 ธันวาคม 2548 มีค่าเท่ากับศูนย์ ทั้งนี้ เนื่องจากในช่วงปลายปี 2548 บริษัทจะได้รับเงินโอนจากลูกค้าของโครงการสลิสม แกรนด์เทอร์เรส ทำให้บริษัทมีเงินสดคงเหลือเพียงพอที่จะใช้หมุนเวียนในการดำเนินงาน

ในส่วนของการค้าหนี้ได้เพิ่มขึ้นจาก 21.5 ล้านบาท ในปี 2547 เป็น 122.1 ล้านบาท ในปี 2548 ซึ่งส่วนใหญ่เป็นเจ้าหนี้การค้าค่าก่อสร้าง โดยมีระยะเวลาการชำระหนี้ประมาณ 42 วัน

นอกจากนี้ หนี้สินหลักของบริษัทในปี 2548 ยังประกอบด้วยภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่ายจำนวน 96.8 ล้านบาท โดยเป็นภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่ายซึ่งเกิดจากรายได้ของโครงการสลิสม แกรนด์เทอร์เรส ทั้งจำนวน

ส่วนของผู้ถือหุ้น

จากมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นที่ให้ทำการเพิ่มทุนจดทะเบียนอีกจำนวน 75.0 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 2.0 บาท คิดเป็นมูลค่าทั้งสิ้น 150.0 ล้านบาท เพื่อเสนอขายต่อประชาชนทั่วไปนั้น ทำให้ในปี 2548 บริษัทมีทุนจดทะเบียนเพิ่มขึ้นเป็น 450.0 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม จากสมมติฐานเบื้องต้น บริษัทจะมีส่วนล้ำมูลค่าหุ้นติดลบเป็นจำนวน 6.6 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนทั่วไป และจากการที่บริษัทเปลี่ยนวิธีการรับรู้รายได้หนี้ ทำให้กำไรสะสมของบริษัทในปี 2548 เพิ่มขึ้นเป็น 244.6 ล้านบาท ส่งผลให้ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทในปี 2548 เพิ่มขึ้นจากปี 2547 เป็นจำนวนมาก

ความเหมาะสมของโครงสร้างเงินทุน

หากพิจารณาอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสำหรับประมาณการปี 2548 จะเห็นว่าบริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 1.95 เท่า โดยอัตราส่วนดังกล่าวได้ลดลงจากปี 2547 ที่มีจำนวน 3.40 เท่า ทั้งนี้เป็นผลมาจากการเพิ่มทุนและความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มขึ้นของบริษัท

2.3 สภาพคล่อง

สำหรับประมาณการปี 2548 นั้น บริษัทมีกระแสเงินสดรับจากกิจกรรมดำเนินงานจากการผ่อนเงินดาวน์และการโอนของโครงการสลิสม แกรนด์เทอร์เรส และการผ่อนเงินดาวน์ของโครงการเซ็นทรัลพลาซ่า แกรนด์เทอร์เรส ซึ่งเมื่อหักกระแสเงินสดจ่ายสำหรับโครงการดังกล่าวและสำหรับการดำเนินงานของบริษัทแล้วส่งผลให้บริษัทมีกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัทคงเหลือเป็นจำนวน 140.0 ล้านบาท

ในส่วนของการลงทุนนั้น บริษัทมีกระแสเงินสดที่ใช้ไปในการลงทุนทั้งสิ้นจำนวน 0.3 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการซื้ออุปกรณ์และเครื่องใช้สำนักงาน สำหรับกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน นอกจากเงินเพิ่มทุนที่เพิ่มขึ้นจากการเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนทั่วไปจำนวน 75 ล้านหุ้น หุ้นละ 2.0 บาท (ตามสมมติฐานข้างต้น) คิดเป็นมูลค่าทั้งสิ้น 150.0 ล้านบาท แล้วนั้น ในปี 2548 บริษัทประมาณการว่าจะมีการกู้ยืมเงินระยะยาวจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้นเป็นจำนวนมากเพื่อใช้เป็นค่าก่อสร้างของโครงการสลิสม แกรนด์เทอร์เรส โครงการเซ็นทรัลพลาซ่า แกรนด์เทอร์เรส โครงการสาทร เทอเรส คอนโดมิเนียม และเพื่อใช้เป็นค่าที่ดินและค่าก่อสร้างของโครงการบ้านริภา (ทาวน์เฮาส์) บริเวณซอยอุดมสุข อย่างไรก็ตาม ในขณะที่เดียวกันบริษัทได้ชำระคืนเงินกู้ระยะยาวทั้งจำนวนของโครงการสลิสม แกรนด์เทอร์เรส ซึ่งส่งผลให้บริษัทยังมีกระแสเงินสดคงเหลือจากกิจกรรมจัดหาเงินเป็นจำนวน 172.3 ล้านบาท

อัตราส่วนสภาพคล่อง

อัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัทสำหรับประมาณการปี 2548 มีค่าเท่ากับ 6.30 เท่า ขณะที่ปี 2547 มีค่าเท่ากับ 3.03 เท่า สาเหตุที่อัตราส่วนดังกล่าวอยู่ในเกณฑ์ที่สูง เนื่องจากบริษัทได้บันทึกต้นทุนของโครงการในอนาคตไว้ในบัญชีสินค้าคงเหลือ จึงทำให้สินทรัพย์หมุนเวียนมีมูลค่าสูงขึ้น นอกจากนี้ ในปี 2548 บริษัทประมาณการว่าหนี้ที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี มีมูลค่าเป็นศูนย์ จึงทำให้หนี้สินหมุนเวียนมีมูลค่าลดลง ส่งผลให้อัตราส่วนสภาพคล่องมีค่าสูง อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว ในปี 2548 จะมีค่าเท่ากับ 1.00 เท่า ซึ่งเพิ่มขึ้นจากปี 2547 ที่มีค่าเท่ากับ 0.01 เท่า โดยการเพิ่มขึ้นดังกล่าวเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของเงินสดและเงินฝากสถาบันการเงินในปี 2548

ในด้านความสามารถในการชำระหนี้ ในปี 2548 บริษัทมีอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย เท่ากับ 12.88 เท่า และมีอัตราส่วนความสามารถในการชำระภาระผูกพัน เท่ากับ 0.22 เท่า

สำหรับประมาณการทางการเงินที่บริษัทได้จัดทำขึ้นนี้ บริษัทได้จัดทำขึ้นจากการคาดคะเนผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัท โดยพิจารณาจากปัจจัยต่างๆ เช่น สภาพการณ์ทางเศรษฐกิจ การเงิน และการแข่งขันในอุตสาหกรรม เป็นต้น หากปัจจัยต่างๆ ดังกล่าวมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ อาจส่งผลกระทบต่อประมาณการทางการเงินดังกล่าวได้ ทั้งนี้ นักลงทุนควรพิจารณาใช้ข้อมูลประมาณการทางการเงินโดยคำนึงถึงความเสี่ยงดังกล่าวประกอบด้วย

3. การวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงจากประมาณการณียุติ (Sensitivity Analysis)

กรณีที่ 1 : ยุติที่เหลือของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส ไม่สามารถขายเพิ่มได้ในปี 2548

จากประมาณการณียุติได้ประมาณการว่าจำนวนยูนิตที่เหลือ 8 ยูนิต ของโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส จะขายได้หมดภายในปี 2548 ทั้งนี้ หากไม่เป็นไปตามประมาณการ กล่าวคือ บริษัทไม่สามารถขายยูนิตที่เหลือทั้งหมดได้ในปี 2548 จะส่งผลกระทบต่อบริษัทดังนี้

	หน่วย : ล้านบาท		
	ประมาณการณียุติ	ประมาณการกรณีที่ 1	ผลต่าง
	(1)	(2)	(1)-(2)
ผลการดำเนินงานปี 2548			
รายได้รวม	1,004.33	927.03	(77.30)
ต้นทุนขาย	615.55	589.54	(26.01)
กำไรสุทธิ	202.91	173.40	(29.51)
กระแสเงินสดปี 2548			
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	140.02	65.18	(74.84)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน	172.30	172.30	-

จากผลการดำเนินงานดังกล่าวข้างต้น รายได้ของบริษัทจะลดลงเหลือ 927.0 ล้านบาท ลดลงจากประมาณการเบื้องต้นเป็นจำนวน 77.3 ล้านบาท คิดเป็นประมาณร้อยละ 6.20 ของมูลค่าโครงการสีลม แกรนด์เทอร์เรส ขณะที่ต้นทุนขายของบริษัทลดลงเป็นจำนวน 26.0 ล้านบาท ส่งผลให้กำไรสุทธิในปี 2548 คงเหลือ 173.4 ล้านบาท ลดลงจากประมาณการเบื้องต้นเป็นจำนวน 29.5 ล้านบาท นอกจากนี้ กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัทจะลดลงเป็นจำนวน 74.8 ล้านบาท ขณะที่การลดลงของจำนวนยูนิตขายดังกล่าวไม่มีผลกระทบต่อกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน เนื่องจากบริษัทมีกระแสเงินสดรับเพียงพอที่จะชำระหนี้สถาบันการเงิน

สำหรับประมาณการการขายของโครงการเซ็นต์หลุยส์ แกรนด์เทอร์เรส นั้น ตามประมาณการเบื้องต้นบริษัทได้ประมาณการการขายในปี 2548 ไว้จำนวน 72 ยูนิต ซึ่งหากบริษัทสามารถทำการขายได้

เพียง 55 ยูนิต หรือลดลงร้อยละ 23.61 การลดลงดังกล่าวก็จะไม่กระทบต่อการรับรู้รายได้และกำไรของบริษัทในปี 2548 ทั้งนี้ เนื่องจากการรับรู้รายได้ในปี 2548 จะเป็นการรับรู้รายได้ในส่วนของยูนิตที่ได้มีการทำสัญญาซื้อขายแล้วในปี 2547 เท่านั้น สำหรับยูนิตที่ขายได้ในปี 2548 นั้น จะรับรู้รายได้ได้ต่อเมื่อบริษัทได้มีการรับชำระเงินของแต่ละยูนิตเกินกว่าร้อยละ 20 ของมูลค่าสัญญาซื้อขาย ซึ่งบริษัทจะรับรู้รายได้ในส่วนของการขายดังกล่าวได้ในปีถัดไป อย่างไรก็ตาม หากพิจารณากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน จะพบว่ากระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัทจะลดลงเพิ่มขึ้นเป็นจำนวนประมาณ 5.2 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนการลดลงร้อยละ 3.68

กรณีที่ 2 : ค่าใช้จ่ายด้านโฆษณาและส่งเสริมการขายเพิ่มขึ้นร้อยละ 20.0

จากประมาณการกรณีปกติบริษัทได้ประมาณการค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการโฆษณาและประชาสัมพันธ์โครงการต่างๆ รวมถึงการประชาสัมพันธ์บริษัทเองเป็นจำนวนรวมทั้งสิ้น 11.05 ล้านบาท ทั้งนี้ หากค่าใช้จ่ายดังกล่าวเพิ่มขึ้นร้อยละ 35.75 หรือคิดเป็นจำนวนรวมทั้งสิ้น 15.0 ล้านบาท จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทดังนี้

	หน่วย : ล้านบาท		
	ประมาณการกรณีปกติ	ประมาณการกรณีที่ 2	ผลต่าง
	(1)	(2)	(1)-(2)
ผลการดำเนินงานปี 2548			
รายได้รวม	1,004.33	1,004.33	-
ต้นทุนขาย	615.55	615.55	-
ค่าโฆษณาและประชาสัมพันธ์	11.05	15.00	3.95
กำไรสุทธิ	202.91	200.11	(2.80)
กระแสเงินสด (เม.ย.-ธ.ค. 2548)			
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	140.02	136.02	(4.00)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน	172.30	172.30	-

จากผลการดำเนินงานดังกล่าวข้างต้น การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายด้านโฆษณาและประชาสัมพันธ์ร้อยละ 35.75 นั้น จะมีผลทำให้กำไรสุทธิของลดลงเพียง 2.8 ล้านบาท เท่านั้น ขณะที่กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานลดลงเป็นจำนวน 4.0 ล้านบาท

กรณีที่ 3 : การเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้

จากประมาณการกรณีปกติได้กำหนดให้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืม MLR เท่ากับร้อยละ 6.0 ต่อปี ทั้งนี้ เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มที่จะปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง บริษัทจึงได้วิเคราะห์ถึงผลกระทบดังกล่าวโดยการปรับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2548 เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 6.25 ต่อปี และเพิ่มขึ้นอีกร้อยละ 0.25 ต่อปี ทุกๆ 6 เดือน ซึ่งผลกระทบหลักๆ ต่อผลการดำเนินงานของบริษัทมีดังนี้

	หน่วย : ล้านบาท		
	ประมาณการกรณีปกติ	ประมาณการกรณีที่ 3	ผลต่าง
	(1)	(2)	(1)-(2)
ผลการดำเนินงานปี 2548			
รายได้รวม	1,004.33	1,004.33	-
ต้นทุนขาย	615.55	615.80	0.25
ดอกเบี้ยจ่าย	4.25	4.29	0.04

กำไรสุทธิ	202.91	202.74	(0.17)
กระแสเงินสด (เม.ย.-ธ.ค. 2548)			
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	140.02	137.67	(2.35)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน	172.30	172.30	-

จากการปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืม ส่งผลให้ต้นทุนขายและดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็นจำนวน 0.3 ล้านบาท และ 0.04 ล้านบาท ตามลำดับ และกำไรสุทธิของบริษัทเท่ากับ 202.7 ล้านบาท ลดลงจากประมาณการเบื้องต้นเป็นจำนวน 0.2 ล้านบาท ขณะที่กระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัท ลดลงเป็นจำนวน 2.4 ล้านบาท ทั้งนี้ จะพบว่าการปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมจะไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานในปี 2548 ของบริษัทมากนัก

กรณีที่ 4 : กรณีความคืบหน้าในการก่อสร้างของโครงการเซ็นทรัลพลาซ่า แกรนด์เทอเรส ลำปาง กว่าประมาณการปกติร้อยละ 20

จากประมาณการปกติได้ประมาณการว่า ณ สิ้นปี 2548 โครงการเซ็นทรัลพลาซ่า แกรนด์เทอเรส จะมีความคืบหน้าในการก่อสร้างประมาณร้อยละ 36.21 โดยประเมินจากความคืบหน้าในการก่อสร้างล่าสุด ณ เดือนสิงหาคม 2548 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 22.76 ทั้งนี้ หากการก่อสร้างล่าช้ากว่าประมาณการปกติร้อยละ 20 กล่าวคือ ความคืบหน้าในการก่อสร้าง ณ สิ้นปี 2548 มีเพียงประมาณร้อยละ 28.81 จะส่งผลกระทบต่อบริษัท ดังนี้

	ประมาณการ กรณีปกติ (1)	ประมาณการ กรณีที่ 4 (2)	ผลต่าง (2)-(1)
ผลการดำเนินงานปี 2548			
รายได้รวม	1,004.33	987.20	(17.13)
ต้นทุนขาย	615.55	603.23	(12.32)
กำไรสุทธิ	202.91	198.51	(4.40)
กระแสเงินสดปี 2548			
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	140.02	167.44	27.42
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน	172.30	152.20	20.10

จากผลการดำเนินงานดังกล่าวข้างต้น รายได้รวมของบริษัทจะลดลงเหลือ 987.2 ล้านบาท ลดลงจากประมาณการกรณีปกติเป็นจำนวน 17.1 ล้านบาท ซึ่งเป็นการลดลงจากยอดรับรู้รายได้ของโครงการเซ็นทรัลพลาซ่า แกรนด์เทอเรสทั้งจำนวน ขณะที่ต้นทุนขายของบริษัทลดลงเป็นจำนวน 12.3 ล้านบาท ส่งผลให้กำไรสุทธิในปี 2548 คงเหลือเท่ากับ 198.51 ล้านบาท ลดลงจากประมาณการกรณีปกติจำนวน 4.40 ล้านบาท

12.4) ปัจจัยและอิทธิพลหลักที่อาจมีผลต่อการดำเนินงานหรือฐานะการเงินในอนาคต

การเปลี่ยนแปลงนโยบายของภาครัฐ

ในช่วงต้นปี 2548 สำนักผังเมืองกรุงเทพมหานคร ได้เริ่มประกาศใช้ข้อบัญญัติกรุงเทพมหานครที่ห้ามก่อสร้าง ดัดแปลง ใช้หรือเปลี่ยนการใช้อาคารบางชนิดหรือบางประเภท ประกอบกับการที่กระทรวงทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม ได้มีมติเห็นชอบให้ปรับปรุงประเภทและขนาดโครงการที่ต้องจัดทำรายงานการวิเคราะห์ผลกระทบสิ่งแวดล้อม คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อธุรกิจของบริษัทในอนาคต เนื่องจากจะทำให้มีข้อจำกัดในการจัดหาแหล่งที่ดินเพิ่มเติมเพื่อพัฒนาโครงการต่างๆ ประกอบกับในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ จำเป็นต้องมีการจัดทำรายงานวิเคราะห์ผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม ส่งผลให้การพัฒนาโครงการต่างๆ อาจต้องใช้ระยะเวลานานขึ้นจากเดิม ซึ่งการเปลี่ยนแปลงนโยบายของภาครัฐในครั้งนี้จะกระทบกับผู้ประกอบการรายอื่นในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เช่นเดียวกัน

อย่างไรก็ตาม โครงการที่อยู่ระหว่างรอพัฒนา 3 โครงการ ได้แก่ โครงการสาทร เทอเรส คอนโดมิเนียม โครงการสาทร แกรนด์เทอเรส และโครงการสาทร แกรนด์แมนชั่น นั้น ปัจจุบันได้จัดทำรายงานวิเคราะห์ผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมซึ่งได้รับอนุมัติจากสำนักงานนโยบายแผนและทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม และได้รับใบอนุญาตก่อสร้างอาคารจากกรุงเทพมหานครเรียบร้อยแล้วทุกโครงการ จึงทำให้ไม่ได้รับผลกระทบจากข้อบัญญัติใหม่ของสำนักผังเมือง

ความคืบหน้าในการก่อสร้าง

ณ วันที่ 30 กันยายน 2548 โครงการสีลม แกรนด์เทอเรส มีความคืบหน้าในการขายห้องชุดและความคืบหน้าในการก่อสร้างเท่ากับร้อยละ 97.79 และร้อยละ 77.23 ตามลำดับ โดยในด้านของการก่อสร้างล่าช้ากว่าประมาณการเดิมประมาณ 1 เดือน อย่างไรก็ตาม คาดว่าจะแล้วเสร็จในเดือนพฤศจิกายน 2548 สำหรับโครงการเซ็นทรัลพลาซ่า แกรนด์เทอเรส มีความคืบหน้าในการขายห้องชุดและความคืบหน้าในการก่อสร้างเท่ากับร้อยละ 44.58 และร้อยละ 25.40 ตามลำดับ โดยในด้านของการก่อสร้างนั้น ล่าช้ากว่าประมาณการในสัญญาก่อสร้างซึ่งประมาณไว้ที่เท่ากับร้อยละ 26.53 เนื่องจากเป็นช่วงที่มีฝนตกค่อนข้างมาก จึงกระทบกับระยะเวลาการก่อสร้าง อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารคาดว่าจะสามารถก่อสร้างได้แล้วเสร็จทันกำหนดในเดือนสิงหาคม 2549