



12 ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

(1) งบการเงิน

(ก) สรุปรายงานการสอบบัญชี

- รายงานของผู้สอบบัญชีสำหรับงบการเงินเฉพาะบริษัทปี 2546 และ ปี 2547 และ งบการเงินรวมปี 2547 และ ปี 2548 ซึ่งตรวจสอบโดยนายประดิษฐ์ รอดลอยทุกซ์ ผู้สอบบัญชีรับอนุญาต เลขที่ 218 จาก บริษัท เอเอสที มาสเตอร์ จำกัด ได้ให้ความเห็นว่างบการเงินได้จัดทำขึ้นโดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป
- รายงานของผู้สอบบัญชีสำหรับงบการเงินรวม ณ วันที่ 30 ก.ย. 2549 ซึ่ง สอบทานโดยนางสาว ชูชาน เอี่ยมวณิชชา ผู้สอบบัญชีรับอนุญาต เลขที่ 4306 จาก บริษัท เอส พี ออดิท จำกัด ได้ให้ความเห็นว่าไม่พบสิ่งที่เป็นเหตุให้เชื่อว่างบการเงินดังกล่าวไม่ถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป

(ข) ตารางสรุปงบการเงิน

(หน่วย: พันบาท)

งบดุล	งบการเงินเฉพาะบริษัท				งบการเงินรวม					
	2546	%	2547	%	2547	%	2548	%	9M/49	%
สินทรัพย์หมุนเวียน										
เงินสดและเงินฝากสถาบันการเงิน	11,160	2.60%	39,279	4.02%	39,921	4.02%	53,391	5.39%	51,151	5.17%
ลูกหนี้การค้า- สุทธิ	556	0.13%	835	0.09%	835	0.08%	0	0.00%	0	0.00%
ต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	135,770	31.65%	162,365	16.62%	162,365	16.34%	317,134	32.04%	303,610	30.67%
ลูกหนี้อื่นและเงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บุคคลและกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	891	0.21%	2,476	0.25%	2,762	0.28%	0	0.00%	0	0.00%
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	43	0.01%	2,914	0.30%	2,914	0.29%	8,688	0.88%	19,684	1.99%
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	148,421	34.60%	207,869	21.28%	208,797	21.02%	379,213	38.31%	374,445	37.83%
เงินฝากธนาคารที่คิดการค่าประกัน	0	0.00%	2,860	0.29%	2,860	0.29%	3,262	0.33%	1,045	0.11%
ที่ดินรอการพัฒนา	279,783	65.22%	263,783	27.01%	776,862	78.20%	601,447	60.76%	606,597	61.29%
เงินลงทุนในบริษัทย่อย	0	0.00%	500,000	51.19%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%



งบดุล	งบการเงินเฉพาะบริษัท				งบการเงินรวม					
	2546	%	2547	%	2547	%	2548	%	9M/49	%
อุปกรณ์ – สุทธิ	736	0.17%	1,533	0.16%	4,313	0.43%	5,493	0.55%	6,125	0.62%
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	61	0.01%	658	0.07%	658	0.07%	507	0.05%	1,572	0.16%
รวมสินทรัพย์	429,000	100.00%	976,702	100.00%	993,490	100.00%	989,921	100.00%	989,784	100.00%
หนี้สินหมุนเวียน										
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
เจ้าหนี้การค้า										
บุคคลและกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	128,435	29.94%	37,942	3.88%	37,949	3.82%	0	0.00%	0	0.00%
บุคคลและกิจการอื่น	150,026	34.97%	7,959	0.81%	8,459	0.85%	4,439	0.45%	1,888	0.64%
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลและกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	10,156	2.37%	35,404	3.62%	50,376	5.07%	0	0.00%	0	0.00%
หนี้สินระยะยาวส่วนที่ครบกำหนดชำระใน 1 ปี :										
เงินกู้ยืมจากบุคคลที่เกี่ยวข้อง	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	65,000	6.57%	65,000	6.57%
ประมาณการหนี้สินดอกเบี้ยเงินกู้ยืม	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	4,493	0.45%	6,237	0.63%
เงินมัดจำรับจากการขายอสังหาริมทรัพย์	2,784	0.65%	11,706	1.20%	11,706	1.18%	11,530	1.16%	13,325	1.35%
ต้นทุนพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ค้างจ่าย	0	0.00%	207	0.02%	207	0.02%	0	0.00%	0	0.00%
เจ้าหนี้จากการซื้ออุปกรณ์	31	0.01%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%



(หน่วย: พันบาท)

งบดุล	งบการเงินเฉพาะบริษัท				งบการเงินรวม					
	2546	%	2547	%	2547	%	2548	%	9M/49	%
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	0	0.00%	2,344	0.24%	2,437	0.25%	27,820	2.81%	0	0.00%
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,704	0.40%	5,291	0.54%	5,357	0.54%	3,132	0.32%	3,774	0.38%
รวมหนี้สินหมุนเวียน	293,134	68.33%	100,852	10.33%	116,490	11.73%	116,413	11.76%	94,703	9.57%
หนี้สินไม่หมุนเวียน										
เจ้าหนี้เงินประกันผลงาน	0	0.00%	1,662	0.17%	1,662	0.17%	0	0.00%	2,580	0.26%
เงินกู้ยืมระยะยาวจากบุคคลที่เกี่ยวข้อง	0	0.00%	65,000	6.66%	65,000	6.54%	0	0.00%	0	0.00%
ประมาณการหนี้สิน - ดอกเบี้ยเงินกู้ยืม	0	0.00%	1,947	0.20%	1,947	0.20%	0	0.00%	0	0.00%
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	2,064	0.21%
รวมหนี้สิน	293,135	68.33%	169,461	17.35%	185,099	18.63%	123,564	12.48%	99,347	10.04%
ทุนจดทะเบียน										
ทุนที่ออกและเรียกชำระแล้ว	60,000	13.99%	800,000	81.91%	800,000	80.52%	800,000	80.81%	800,000	80.83%
รายการปรับปรุงจากรายการรวมกิจการที่อยู่ภายใต้การควบคุมเดียวกัน	0	0.00%	0	0.00%	1,150	0.12%	1,149	0.12%	1,149	0.12%
เงินรับล่วงหน้าค่าหุ้นก่อนจดทะเบียน	75,000	17.48%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
กำไรสะสมที่ยังไม่จัดสรร	865	0.20%	7,241	0.74%	7,241	0.73%	62,308	6.29%	86,388	8.73%
ส่วนของผู้ถือหุ้นน้อย - สุทธิ	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	135,865	31.67%	807,241	82.65%	808,391	81.37%	866,358	87.52%	890,437	89.96%
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	429,000	100.00%	976,702	100.00%	993,490	100.00%	989,921	100.00%	989,784	100.00%



(หน่วย: พันบาท)

งบกำไรขาดทุน	งบการเงินเฉพาะบริษัท				งบการเงินรวม							
	2546	%	2547	%	2547	%	2548	%	9M/48	%	9M/49	%
รายได้												
รายได้จากการขาย	46,283	99.96%	101,977	96.60%	101,977	96.60%	296,333	97.68%	212,093	97.76%	127,561	91.77%
รายได้อื่น	19	0.04%	3,588	3.40%	3,588	3.40%	7,040	2.32%	4,868	2.24%	11,447	8.23%
รวมรายได้	46,302	100.00%	105,565	100.00%	105,565	100.00%	303,373	100.00%	216,961	100.00%	139,008	100.00%
ค่าใช้จ่าย												
ต้นทุนขาย	41,099	88.76%	70,305	66.60%	70,305	66.60%	155,401	51.22%	110,853	51.09%	68,925	49.58%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	4,037	8.72%	22,307	21.13%	22,307	21.13%	44,971	14.82%	32,965	15.19%	34,654	24.93%
ขาดทุนจากการด้อยค่าของที่ดินรอการพัฒนา	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	10,430	3.44%	10,429	4.81%	0	0.00%
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้	1,166	2.52%	12,953	12.27%	12,953	12.27%	103,001	33.95%	62,714	28.91%	35,429	25.49%
ดอกเบี้ยจ่าย	74	0.16%	2,606	2.47%	2,606	2.47%	3,613	1.19%	2,843	1.31%	1,744	1.25%
ภาษีเงินได้	435	0.94%	3,971	3.76%	3,971	3.76%	30,992	10.22%	20,302	9.36%	9,605	6.91%
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยในขาดทุนสุทธิของบริษัท	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	111	0.05%	0	0.00%
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	657	1.42%	6,376	6.04%	6,376	6.04%	57,967	19.11%	39,680	18.29%	24,080	17.32%
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ (ไม่รวมรายได้จากการโอนกลับค่า เพื่อการด้อยค่าที่ดินรอการพัฒนา)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	18,930	14.14%

(หน่วย: พันบาท)

งบกระแสเงินสด	งบการเงินเฉพาะบริษัท		งบการเงินรวม			
	2546	2547	2547	2548	9M/49	9M/49
กระแสเงินสดได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน	146,389	(227,877)	(227,877)	127,028	62,893	(3,536)
กระแสเงินสดได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน	(279,387)	(499,252)	(498,610)	(63,182)	557	1,295
กระแสเงินสดได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	144,156	755,248	755,248	(50,376)	(33,979)	0



(ค) อัตราส่วนทางการเงิน

		งบการเงินเฉพาะบริษัท		งบการเงินรวม		
		2546	2547	2547	2548	9M/49
อัตราส่วนสภาพคล่อง						
อัตราส่วนสภาพคล่อง	เท่า	0.51	2.06	1.79	3.26	3.95
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	เท่า	0.04	0.42	0.37	0.46	0.54
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด	เท่า	0.50	-2.26	-1.96	1.45	-0.05*
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า	เท่า	83.19	122.13	122.13	n.a.	n.a.
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	วัน	5	3	3	n.a.	n.a.
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ	เท่า	0.77	4.47	4.47	11.55	13.22*
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	วัน	467	81	81	32	28*
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้	เท่า	0.27	8.83	8.31	35.01	14*
ระยะเวลาชำระหนี้	วัน	1,315	41	44	11	25*
Cash Cycle	วัน	-843	43	40	21	3*
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร						
อัตรากำไรขั้นต้น	%	11.20%	31.06%	31.06%	47.56%	45.97%
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน	%	2.48%	9.18%	9.18%	32.38%	18.80%
อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร	%	1,2771.25%	-2,433.27%	-2,433.27%	132.37%	-14.74%
อัตรากำไรสุทธิ *	%	1.42%	6.04%	6.04%	19.11%	17.32%
อัตรากำไรสุทธิ (ไม่รวมรายได้จากการโอนกลับค่าเผื่อการค้าขายที่คืนรอการพัฒนา)	%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	14.14%
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	%	0.48%	0.79%	0.79%	6.69%	3.61%*
อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน						
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	%	0.15%	0.65%	0.64%	5.86%	3.24%*
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร	%	103.50%	430.54%	153.01%	1,077.79%	540.45%*
อัตรากำไรหมุนของสินทรัพย์	เท่า	0.11	0.11	0.11	0.31	0.19*
อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน						
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	2.16	0.21	0.23	0.14	0.11
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย	เท่า	1,988.65	-86.56	-86.56	37.01	19.08
อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน (cash basis)	เท่า	0.52	-0.48	-0.43	1.12	-4.33
อัตรากำไรจ่ายเงินปันผล	%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
กำไรต่อหุ้น และ มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น						
จำนวนหุ้นสามัญถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก	หุ้น	4,008,760	63,770,500	63,770,500	160,000,000	160,000,000
จำนวนหุ้นสามัญ – คิดแบบ Fully Diluted**	หุ้น	12,000,000	160,000,000	160,000,000	160,000,000	200,000,000

* อัตรากำไรสุทธิที่รวมรายได้จากการโอนกลับค่าเผื่อการค้าขายที่คืนรอการพัฒนา

** ปรับให้เป็นรายปี



		งบการเงินเฉพาะบริษัท		งบการเงินรวม		
		2546	2547	2547	2548	9M/49
กำไรต่อหุ้น - คิดแบบถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก	บาท	0.16	0.10	0.10	0.36	0.20
กำไรต่อหุ้น (Fully Diluted)**	บาท	0.05	0.04	0.04	0.36	0.16
กำไรต่อหุ้น (Fully Diluted) – (ไม่รวมรายได้จากการโอนกลับค่าเพื่อการด้อยค่าที่ดินรอการพัฒนา)	บาท	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.13
มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น - คิดแบบถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก	บาท	33.89	12.66	12.68	5.41	5.57
มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (Fully Diluted)	บาท	11.32	5.05	5.05	5.41	5.65

* กำไรสุทธิต่อหุ้นที่รวมรายได้จากการโอนกลับค่าเพื่อการด้อยค่าที่ดินรอการพัฒนา

** คิดที่มูลค่าที่ตราไว้ 5 บาท

อย่างไรก็ตาม ในตารางต่อไปนี้ได้มีการคำนวณปรับอัตราส่วนบางอัตราส่วนเพื่อให้สะท้อนกับสมมติฐานที่ว่าบริษัทได้มีการใช้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ตามตลาดบนยอดภาระหนี้เงินกู้ที่ถูกนำมาใช้เป็นแหล่งเงินทุนสำหรับการดำเนินงานในปี 2547 เนื่องจากภาระหนี้เงินกู้ในปี 2547 ดังกล่าวมีอัตราดอกเบี้ยที่เป็นอัตราที่ต่ำกว่าการกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ส่งผลให้ผลกำไรจากการดำเนินงานในช่วงดังกล่าวยังไม่สะท้อนถึงต้นทุนทางการเงินเมื่อเทียบกับการต้องพึ่งพิงเงินทุนจากสถาบันการเงินซึ่งอาจจะเกิดขึ้นกับการขยายตัวของบริษัทในอนาคต ทั้งนี้รายละเอียดการคำนวณผลกำไรในปี 2547 ที่สะท้อนถึงต้นทุนทางการเงินในอัตราตลาดสามารถดูได้ในการวิเคราะห์ในหัวข้อ “กำไร” ที่จะกล่าวต่อไป

	2547 (บริษัท)	หน่วย
ประมาณการดอกเบี้ยระหว่างปี*	6.85	ล้านบาท
ประมาณการภาษีจ่าย (30%)*	1.83	ล้านบาท
ผลกำไรสุทธิที่สะท้อนผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ย*	4.27	ล้านบาท
ปรับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเป็น	-230.00	ล้านบาท
กำไรต่อหุ้น**	0.03	บาท
มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น**	5.04	บาท
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย	-33.24	เท่า

* ที่มีการคำนวณดูได้ในการวิเคราะห์ในหัวข้อ “กำไร”

** จำนวนหุ้นชำระแล้ว = 160 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้ = 5 บาท

(2) คำอธิบายและการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะการเงิน

การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

ภาพรวมผลการดำเนินงานที่ผ่านมา

ในปี 2546 บริษัทยังไม่มีการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์เอง แต่บริษัทได้ดำเนินการซื้อ (1) บ้านทาวน์เฮ้าส์สร้างเสร็จแบบ 2 ชั้นจำนวน 4 ยูนิต (2) อาคารพาณิชย์พร้อมที่ดินจำนวน 6 ยูนิต ซึ่งอยู่ในโครงการร็อคคาร์เด็นโฮม 1 และ (3) บ้านทาวน์เฮ้าส์สร้างเสร็จแบบ 2 ชั้นจำนวน 81 ยูนิต ซึ่งอยู่ในโครงการร็อคคาร์เด็นโฮม 2 จากบริษัท ร็อคคาร์เด็นกรุ๊ป จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทที่เกี่ยวข้องกันโดยมีกรรมการและผู้ถือหุ้นใหญ่ร่วมกัน เพื่อนำมาบริหารจัดการขายต่อเอง ทั้งนี้



รายได้จากการขายจำนวน 46.28 ล้านบาท มาจากการขาย อาคารพาณิชย์ (ในโครงการร็อคคาร์เด็นโฮม 1) 1 ยูนิต และ บ้านทาวน์เฮ้าส์ (ในโครงการร็อคคาร์เด็นโฮม 2) 43 ยูนิต

สำหรับในปี 2547 บริษัทได้เริ่มพัฒนาโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น เหม่งจ้าย (บ้านทาวน์เฮ้าส์แบบ 3 ชั้น) ในโซนกรุงเทพฯตะวันออกซึ่งนับได้ว่าเป็นโซนที่มีศักยภาพสูงโซนหนึ่งในเขตกรุงเทพฯ โดยระหว่างปีบริษัทสามารถขายยูนิตในโครงการได้คิดเป็น 32% ของยูนิตในโครงการทั้งหมด (จำนวน 63 ยูนิต) และได้โอนไปแล้วจำนวน 11 ยูนิต โดยส่วนที่โอนไปแล้วนี้บริษัทได้รับรู้รายได้จากการขายในระหว่างปี นอกจากนี้ บริษัทยังได้พัฒนาโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 1 (ทาวน์เฮ้าส์แบบชั้นเดียว) และ บายพาส 2 (ทาวน์เฮ้าส์แบบชั้นเดียว และ อาคารพาณิชย์ 2.5 ชั้น) ในจ.ภูเก็ต โดยในระหว่างปีบริษัทขายยูนิตออกไปแล้วคิดเป็น 94% ของจำนวนยูนิตทั้งหมดใน 2 โครงการรวมกัน ซึ่งยูนิตที่ขายได้ทั้งหมดนี้อยู่ในระหว่างการโอนให้ลูกค้าต่อไป และจะเริ่มรับรู้รายได้เมื่อมีการโอนตั้งแต่ปี 2548

ส่วนในปี 2548 บริษัทได้มีการโอนเพิ่มอีก 35 ยูนิต ในโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น เหม่งจ้าย เริ่มรับรู้รายได้สำหรับการโอน 88 และ 38 ยูนิตในโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 1 และ 2 ตามลำดับ ที่จ.ภูเก็ต และได้มีการขายที่ดินเปล่าในโครงการบ้านร็อคคาร์เด็นโฮม 2 จำนวน 1 แปลง รวมทั้งเริ่มรับรู้รายได้ในส่วนของ Management Fee จากการบริหารงานในโครงการร็อคคาร์เด็นบีช รีสอร์ท ซึ่งเป็นธุรกิจให้บริการโรงแรมและรีสอร์ท ที่จังหวัดระยอง ของ บริษัท ร็อคคาร์เด็นกรุ๊ป จำกัด นอกจากนี้บริษัทได้เริ่มพัฒนาโครงการบ้านร็อคคาร์เด็นบายพาส เฟส 3 โดยบริษัทพัฒนาที่อยู่อาศัยประเภทโฮมออฟฟิศ 2.5 ชั้น บ้านเดี่ยว 1 ชั้น บ้านเดี่ยว 2 ชั้น และบ้านแฝด 1 ชั้น ในจังหวัดภูเก็ตโดยเปิดให้จองแล้วตั้งแต่วันที่ พฤษภาคม 2548 ซึ่งในขณะนี้ทางโครงการได้เร่งดำเนินการสร้างบ้านเพื่อให้แล้วเสร็จภายในปี 2549 เพื่อให้ลูกค้าสามารถเข้าอยู่ได้ทันทีหลังการโอนกรรมสิทธิ์ ณ สิ้นไตรมาส 3 ปี 2549 มียอดจองรอการโอนทั้งสิ้น 82 ยูนิต ซึ่งบริษัทคาดว่าจะเริ่มรับรู้รายได้จากหลังการโอนกรรมสิทธิ์บ้าน ในไตรมาสที่ 4 ปี 2549 สำหรับกำไรสุทธิ ณ สิ้นไตรมาส 3 ปี 2549 เท่ากับ 24.08 ล้านบาท ทั้งนี้ถ้าไม่รวมรายได้จากการโอนกลับค่าเผื่อการด้อยค่าของที่ดินรอการพัฒนาจำนวน 5.15 ล้านบาท ส่งผลให้กำไรสุทธิสำหรับ 9 เดือนแรก ปี 2549 ลดลงเหลือ 18.93 ล้านบาท

สำหรับ 9 เดือนแรกของปี 2549 ธุรกิจสังหาริมทรัพย์ยังคงชะลอตัวซึ่งเป็นผลจากความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่ลดลงจากปัญหาความขัดแย้งทางการเมืองในประเทศ ประกอบความต้องการที่อยู่อาศัยประเภทบ้านจัดสรรลดน้อยลง เนื่องจากกับอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูงและอำนาจซื้อที่น้อยลง แม้ว่าภาวะเงินเฟ้อจะเริ่มลดลงและอัตราดอกเบี้ยเริ่มทรงตัวแล้วก็ตาม โดยรูปแบบความต้องการที่อยู่อาศัยในปัจจุบันได้มีการปรับเปลี่ยนตามสภาพแวดล้อม โดยผู้บริโภคมีความต้องการที่อยู่อาศัยประเภทอาคารชุดและบ้านสร้างเองมากขึ้น ดังนั้นผู้ประกอบการได้ตอบสนองความต้องการที่เปลี่ยนแปลงไปดังกล่าว โดยเน้นการพัฒนาที่อยู่อาศัยประเภทอาคารชุดตามแนวรถไฟฟ้าทั้งที่มีอยู่เดิมและที่ขยายเส้นทางใหม่ เพื่อตอบสนองกลุ่มลูกค้าระดับกลาง-ล่างที่ต้องการความสะดวกในการเดินทาง ดังนั้นปัจจัยที่กล่าวข้างต้นอาจส่งผลกระทบต่อยอดขายของบริษัทได้ การขยายตัวของธุรกิจของบริษัทในช่วงที่ผ่านมาตั้งแต่ในปี 2546 จะเป็นลักษณะการขายตัวโดยใช้เงินทุนจากผู้ถือหุ้น หรือ การกู้ยืมจากบุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องซึ่งอาจมีทั้งส่วนที่คิดและไม่คิดดอกเบี้ย ซึ่งในส่วนที่คิดดอกเบี้ยการกู้ยืมก็จะเป็นอัตราที่ต่ำกว่าการกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ทั้งนี้ ผลกำไรจากการดำเนินงานในช่วงที่ผ่านมาอาจไม่สะท้อนถึงต้นทุนทางการเงินเมื่อเทียบกับการต้องพึ่งพิงเงินทุนจากสถาบันการเงินซึ่งอาจจะเกิดขึ้นกับการขยายตัวของบริษัทในอนาคต

ปัจจุบัน บริษัทมีบริษัทย่อย 1 บริษัท คือบริษัท นวเทพ จำกัด (“นวเทพ”) โดยถือในสัดส่วน 100% ซึ่งเป็นบริษัทลงทุนที่ดิน และมีทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 500.00 ล้านบาท โดย นวเทพ เป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ที่ดินประมาณ 500 ไร่ ซึ่งติดชายทะเลของอำเภอ ถลาง จังหวัดภูเก็ต และในปี 2548 บริษัทได้เริ่มร่วมลงทุนกับชาวต่างประเทศ เพื่อทำการพัฒนาโครงการทำเทียบเรือยอชต์ บ้านพักตากอากาศ คอนโดเนียม และ โรงแรมหรูติดชายทะเล อย่างไรก็ตาม ผู้ร่วมลงทุนยังไม่ได้ชำระเงินตามข้อตกลง จึงได้ยกเลิกการร่วมลงทุนดังกล่าว และบริษัทได้ดำเนินการขายหุ้นทั้งหมดที่บริษัทถือใน บริษัทย่อย



คือ บริษัท สยาม พาราไดส์ กรุ๊ป โฮลดิ้ง จำกัด ให้บุคคลอื่นภายนอก (ไม่มีกำไร/ขาดทุนจากการจำหน่ายเงินลงทุน) และอยู่ในระหว่างหาผู้ร่วมลงทุนใหม่เนื่องจากบริษัทย่อยดังกล่าวยังไม่ได้มีการดำเนินธุรกิจใดๆ การวิเคราะห์ผลการดำเนินการและฐานะการเงินส่วนใหญ่สำหรับปี 2546 และ 2547 จะอ้างอิงตัวเลขจากงบการเงินเฉพาะบริษัทเป็นฐานในการวิเคราะห์

รายได้

บริษัทมีรายได้จากการขายในปี 2547 เท่ากับ 101.98 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 120% เมื่อเทียบกับปี 2546 และมียอดขายในปี 2548 เท่ากับ 296.33 ล้านบาท เพิ่มขึ้นถึงเกือบ 3 เท่าเมื่อเทียบกับยอดขายในปี 2547 สำหรับรายได้จากการขายสำหรับงวด 9 เดือน สิ้นสุด 30 กันยายน 2549 เท่ากับ 127.56 ล้านบาท จากทั้งโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น โฮม 1 บ้านร็อคคาร์เด็น เหม่งจ้าย และบ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 1 และ 2 โดยมีรายละเอียดยอดขายในแต่ละโครงการดังตารางต่อไปนี้

ยอดขายจากโครงการ	2546		2547		2548		9M/49	
	ยูนิต	ล้านบาท	ยูนิต	ล้านบาท	ยูนิต	ล้านบาท	ยูนิต	ล้านบาท
บ้านร็อคคาร์เด็น โฮม 1*	1	1.80	-	-	-	-	5	10.25
บ้านร็อคคาร์เด็น โฮม 2*	43	44.48	37	42.19	1**	2.43	-	-
บ้านร็อคคาร์เด็น เหม่งจ้าย	-	-	11	59.79	35	182.78	13	68.81
บ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 1	-	-	-	-	88	74.62	1	0.88
บ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 2	-	-	-	-	38	36.50	49	47.62

* เป็นลักษณะการซื้อยูนิตที่สร้างเสร็จแล้วมาเพื่อขายต่อ

** เป็นที่ดินเปล่าในโครงการจำนวน 1 แปลง

ทั้งนี้ รายได้จากการขายสำหรับ 9 เดือน แรกของปี 2549 ลดลง 84.53 ล้านบาท เทียบกับยอดขาย 9 เดือนของปี 2548 เนื่องจากในช่วงที่ผ่านมาเกิดฝนตกหนักในพื้นที่จังหวัดภูเก็ตซึ่งเป็นที่ตั้งโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 3 ทำให้การก่อสร้างโครงการดังกล่าวเกิดความล่าช้า ประกอบกับบ้านที่สร้างเสร็จแล้วบางส่วนลูกค้ายังไม่มารับโอนกรรมสิทธิ์เนื่องจากบริเวณดังกล่าวยังมีการก่อสร้างบ้านที่ยังไม่แล้วเสร็จของโครงการ ดังนั้นจึงส่งผลให้บริษัทต้องเลื่อนการรับรู้รายได้จากโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 3 ซึ่งบริษัทคาดว่าจะรับรู้รายได้ในไตรมาส 3 ปี 2549 มาเป็นไตรมาส 4 ในปีเดียวกัน บริษัทมีรายได้อื่นในปี 2547 เท่ากับ 3.59 ล้านบาท หลักๆ ประกอบด้วย (1) กำไรจากการขายที่ดินเปล่าที่ติดกับโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 1 ประมาณ 2 ไร่ให้กับบุคคลภายนอกคิดเป็น 1.38 ล้านบาท (2) รายได้ค้างงานต่อเติม และ รายได้ค่าบริการส่วนกลาง จากการขายยูนิตในโครงการเหม่งจ้าย ประมาณ 0.80 ล้านบาท และ (3) กำไรจากการขายที่ดินส่วนกลางในส่วนที่เป็นถนนในโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 1 และ 2 ประมาณ 0.25 ล้านบาทโดยผู้ซื้อ (เป็นบุคคลภายนอกซึ่งเป็นบุคคลเดียวกับที่ซื้อที่ดินเปล่าประมาณ 2 ไร่ข้างต้น) มีโครงการที่จะซื้อที่ดินแปลงที่อยู่ข้างในซึ่งทำให้บุคคลดังกล่าว ต้องการซื้อที่ดินส่วนกลางในส่วนที่เป็นถนนในโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 1 และ 2 ดังกล่าวเพื่อใช้เป็นถนนผ่านที่ของตนคาดว่าจะซื้อเพื่อออกสู่ถนนหลัก และผู้ซื้อได้แจ้งการระงับยอมให้กับบริษัทแล้ว ทั้งนี้ การขายที่ดินส่วนกลางดังกล่าว บริษัทได้กระทำก่อนที่บริษัทจะยื่นขอจัดสรรที่ดินโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 1 และ 2 (ซึ่งทั้ง 2 โครงการดังกล่าว ได้รับอนุมัติจัดสรรที่ดินจากกรมที่ดินแล้ว) ซึ่งถือได้ว่าไม่ขัดต่อข้อกำหนดแต่อย่างใด (นอกจากนี้ บริษัทได้จัดให้มีการเห็นจากที่ปรึกษากฎหมาย คือ บริษัท เดชอุดม แอนด์ แอสโซซิเอทส์ จำกัด ต่อ Transaction ดังกล่าว) อย่างไรก็ตาม เนื่องจากถนนในโครงการดังกล่าวที่เป็นกรรมสิทธิ์ของบุคคลอื่น จึงอาจมีความเป็นไปได้ในการที่เจ้าของจะให้บุคคลอื่นใดนอกเหนือจากลูกบ้านในโครงการได้ใช้ประโยชน์จากถนนดังกล่าว ซึ่งการดูแลรักษาถนนในโครงการดังกล่าวจะเป็นการตกลงกันระหว่างผู้เป็นเจ้าของและผู้ที่ใช้ประโยชน์ต่อไป



รายได้อื่นๆ ในปี 2548 เท่ากับ 7.04 ล้านบาท โดยมีองค์ประกอบหลักเป็นค่า Management Fee ในการบริหารรีสอร์ทของผู้ถือหุ้นใหญ่จำนวน 2.60 ล้านบาท (ซึ่งคิดจากฐานเงินเดือนพนักงานของบริษัทเข้าไปช่วยบริหารและให้คำปรึกษา และ ค่าใช้จ่ายโดยประมาณที่เกิดขึ้น เช่น ค่าเดินทาง ค่าที่พัก เป็นต้น รวมกับกำไรขั้นต้นเล็กน้อย) และ เป็นรายได้จากการบริการส่วนกลางซึ่งรับรู้ตามงวดระยะเวลาในโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น เหม่งจ้าย บายพาส 1 และ 2 อีกประมาณ 0.33 ล้านบาท (ซึ่งเป็นค่าบริการส่วนกลาง เช่น ระบบรักษาความปลอดภัยในโครงการ และการดูแลรักษาสาธารณูปโภคในโครงการ ซึ่งบริษัทจะเรียกเก็บกับลูกค้า ณ วันโอนบ้าน และ ค่าบริการนี้จะครอบคลุมการบริการดังกล่าวในรอบ 3 ปี สำหรับโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น เหม่งจ้าย และ 2 ปี สำหรับโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 1 และ 2) ทั้งนี้ รายได้จากการบริการส่วนกลางนี้ถือได้ว่าเป็นรายได้ชั่วคราว ซึ่งโดยทั่วไปแต่ละโครงการจะทำการจัดตั้งนิติบุคคลมารับผิดชอบเพื่อดูแลส่วนกลางของโครงการและเก็บค่าดูแลจากลูกค้าต่อไป นอกจากนี้มีรายได้อีกประมาณ 1.25 ล้านบาทจากการขายพืชผลทางการเกษตรบนที่ดินเปล่ารอการพัฒนาของนวเทพ สำหรับรายได้อื่นๆ ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2549 ประกอบด้วยรายได้หลักดังนี้ รายได้ค่าบริการจัดการจำนวน 1.80 ล้านบาท รายได้ค่าส่วนกลางจำนวน 1.09 ล้านบาท รายได้จากดอกเบี้ยรับจำนวน 1.13 ล้านบาท นอกจากนี้ในระหว่างไตรมาส 3 ปี 2549 บริษัทได้จัดให้ผู้ประเมินราคาอิสระทำการประเมินมูลค่ายุติธรรมของที่ดินรอการพัฒนา ซ. วัชรพล จำนวน 3-2-68.9 ไร่ ใหม่วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด โดยผู้ประเมินราคาอิสระได้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของที่ดินแปลงดังกล่าวดังกล่าวสูงกว่าราคาตามบัญชีทำให้บริษัทบันทึกการขายการโอนกลับค่าเพื่อการด้อยค่าของที่ดินรอการพัฒนาเป็นรายได้ในงบกำไรขาดทุนจำนวน 5.15 ล้านบาท

ต้นทุนและค่าใช้จ่าย

ต้นทุนขายในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา และสำหรับงวด 9 เดือนของปี 2549 สามารถแยกรายละเอียดได้ดังตารางต่อไปนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

โครงการ	2546	2547	2548	9M/49
โครงการบ้านร็อคคาร์เด็นโฮม 1 และ 2 :				
ต้นทุนจากการซื้อที่ดินที่สร้างเสร็จแล้วมาจากบ้านร็อคคาร์เด็นโฮม 1 และ 2	41.10	37.52	-	8.30
ต้นทุนจากการซื้อที่ดินเปล่ามาจากบ้านร็อคคาร์เด็นโฮม 2	-	-	2.27	-
โครงการบ้านร็อคคาร์เด็น เหม่งจ้าย :				
ต้นทุนที่ดินในโครงการ	-	11.33	40.05	12.33
ต้นทุนการพัฒนาในโครงการ	-	21.24	44.33	18.78
ต้นทุนการแบ่งจัดสรรการใช้ส่วนกลางในโครงการ	-	0.21	14.17	5.49
โครงการบ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 1 :				
ต้นทุนที่ดินในโครงการ	-	-	4.86	0.04
ต้นทุนการพัฒนาในโครงการ	-	-	23.15	0.26
ต้นทุนการแบ่งจัดสรรการใช้ส่วนกลางในโครงการ	-	-	8.93	0.09
โครงการบ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 2 :				
ต้นทุนที่ดินในโครงการ	-	-	1.91	2.44
ต้นทุนการพัฒนาในโครงการ	-	-	11.96	16.37
ต้นทุนการแบ่งจัดสรรการใช้ส่วนกลางในโครงการ	-	-	3.77	4.82
รวม	41.10	70.30	155.40	68.92



ทั้งนี้ ต้นทุนขายในปี 2546/ 2547/ 2548 และ ช่วง 9 เดือนแรกของปี 2549 คิดเป็น 88.80% 68.94% 52.44% และ 54.03% ของรายได้จากการขาย ตามลำดับ สำหรับต้นทุนขาย 9 เดือนแรก ปี 2549 คิดเป็น 54.03% เพิ่มขึ้นเล็กน้อยเมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปี 2548 (52.27%) เนื่องจากในไตรมาสนี้ บริษัทมียอดขายอาคารพาณิชย์ 4.5 ชั้น จากโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น โสม 1 จำนวน 6 ยูนิต คิดเป็นจำนวนเงิน 12.05 ล้านบาท ซึ่งอาคารพาณิชย์จะมีต้นทุนในการพัฒนาโครงการที่สูงกว่าเมื่อเทียบกับบ้านในประเภทอื่นๆ ดังนั้นจึงส่งผลให้ต้นทุนขายสำหรับงวด 9 เดือนแรกปี 2549 สูงขึ้นเล็กน้อย

บริษัทมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในปี 2547 เท่ากับ 22.31 ล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง 5.5 เท่าเมื่อเทียบกับปี 2546 ทั้งนี้ ส่วนที่เพิ่มขึ้นหลักๆ ประกอบด้วย (1) ค่า Commission จากการขายยูนิตในโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น โสม 2 และ เหม่งจ่าย ประมาณ 6 ล้านบาท (2) เงินเดือนพนักงาน ประมาณ 4 ล้านบาท (ทั้งนี้ ในปี 2546 เงินเดือนพนักงานคิดแค่ ช่วงระยะเวลา 4 เดือนหลังของปีซึ่งบริษัทเพิ่งเริ่มดำเนินการ และ มีการจ้างพนักงานระดับผู้บริหารเพิ่มขึ้น) (3) ค่าภาษีธุรกิจเฉพาะ ประมาณ 3 ล้านบาท (4) ค่าเช่าสำนักงาน ประมาณ 1 ล้านบาท จากการขยายเช่าพื้นที่สำนักงานเพิ่ม และ (5) การตลาด โฆษณา รวมทั้งค่าใช้จ่ายเพื่อรองรับกับการขยายตัวของบริษัทอีกประมาณ 4 ล้านบาท

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของบริษัทในปี 2548 เท่ากับ 44.97 ล้านบาทเพิ่มขึ้นประมาณ 2 เท่า เมื่อเทียบกับปี 2547 จากการขยายตัวของบริษัทและการ โอนยูนิตที่สร้างเสร็จโครงการ ได้มากขึ้น โดยมีองค์ประกอบหลักๆ คือ (1) ค่า Commission ที่เพิ่มขึ้นประมาณ 4 ล้านบาท ค่าภาษีธุรกิจเฉพาะที่เพิ่มขึ้นประมาณ 6.82 ล้านบาท รวมทั้งค่าการตลาดและ โฆษณาที่เพิ่มขึ้นประมาณ 1 ล้านบาท ซึ่งค่าใช้จ่ายเหล่านี้เป็นผลจากการที่ขายยูนิตในโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น เหม่งจ่าย และ บายพาส 1 และ 2 เพิ่มขึ้นอย่างมากเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันในปี 2547 (2) จากเงินเดือนของพนักงานที่มีการรับพนักงานมาเพื่อรองรับปริมาณงานที่ขยายตัว และ ค่าตอบแทนกรรมการชุดใหม่หลังจากที่บริษัทแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชนซึ่งก่อให้เกิดค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นประมาณ 1.43 ล้านบาท นอกจากนี้ ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในนอเขตอีก 1.12 ล้านบาทระหว่างปี หลักๆ ประกอบด้วย ค่าเสื่อมราคา 0.60 ล้านบาท ค่าจ้างดูแลที่ดิน 0.11 ล้านบาท และ เงินเดือนพนักงาน 0.19 ล้านบาท

ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารของบริษัทในช่วง 9 เดือน ของปี 2549 เท่ากับ 34.65 ล้านบาท เพิ่มขึ้นคิดเป็น ร้อยละ 5.12 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันในปี 2548 โดยหลักๆ เป็นการเพิ่มขึ้นของค่าการตลาดเพื่อสร้างยอดขาย ในช่วงสภาพเศรษฐกิจชะลอตัวจำนวน 2.11 ล้านบาท ฐานเงินเดือนรวมทั้งจำนวนพนักงานที่เพิ่มขึ้นจำนวน 1.90 ล้านบาท และการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญจากการสำรองจ่ายให้แก่ผู้รับเหมาก่อสร้างเป็นจำนวนเงิน 2.22 ล้านบาท (ซึ่งเป็นผู้รับ เหมงจากโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 2 ทำให้ไม่ส่งผลกระทบต่อความคืบหน้าของการก่อสร้างเนื่องจากมี บริษัทผู้รับเหมาก่อสร้างอีก 2-3 รายในโครงการนี้)

บริษัทมีดอกเบี้ยจ่ายในปี 2547 เท่ากับ 2.61 ล้านบาท โดยจำนวน 1.95 ล้านบาท โดยยังไม่มีมีการจ่ายจริงแต่เป็น ประมาณการดอกเบี้ยจ่ายในส่วนของเงินกู้ยืมเงินระยะยาวจากบุคคลที่เกี่ยวข้องจำนวน 65 ล้านบาทในระหว่างปี โดยบริษัท สัญญาว่าจะจ่ายชำระดอกเบี้ยเงินกู้ยืม โดยการ โอนที่ดินหลังการพัฒนาแล้วจำนวน 5 ไร่ให้แก่เจ้าหนี้เงินกู้ยืมซึ่งเป็นผู้ถือหุ้น ของบริษัทในวันที่ 30 พฤศจิกายน 2549 (วันครบกำหนดจ่ายชำระคืนเงินกู้) ณ วันที่ 30 กันยายน 2549 ที่ดินดังกล่าวยังไม่ เริ่มพัฒนาและมีมูลค่าประมาณ 6.24 ล้านบาท ทั้งนี้ การประมาณการที่ดินหลังการพัฒนาแล้วจำนวน 5 ไร่ดังกล่าวคิดจาก ส่วนต้นทุนที่ดินที่บริษัทได้มา และ ส่วนของต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (ซึ่งประกอบด้วย การปรับสภาพที่ดิน และ ค่าก่อสร้างส่วนกลางในโครงการซึ่งประมาณ โดยฝ่ายวิศวกรรมก่อสร้างของบริษัท) ทั้งนี้ การประมาณการดอกเบี้ยจ่ายใน เบื้องต้น ณ วันที่สัญญาการกู้ยืม บริษัทยังไม่ได้กำหนดแน่นอนว่าจะเป็นที่ดินแปลงไหน เพียงแต่ระบุว่าเป็นส่วนหนึ่งของ ที่ดินทั้งหมด 5 แปลงที่จะนำมาพัฒนาเป็นโครงการ บ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 3-6 โดยมีมูลค่ารวมจากการประมาณการดังกล่าวเบื้องต้นประมาณ 6 ล้านบาท และทำการรับรู้เป็นประมาณการดอกเบี้ยจ่ายในปี 2547 ด้วยวิธีจำนวนวันถ่วงน้ำหนัก อย่างไรก็ตาม ในเดือนตุลาคม 2548 บริษัทได้ทำบันทึกข้อตกลงต่อท้ายสัญญาการกู้ยืมดังกล่าว โดยได้ระบุรายละเอียดของ



การชำระดอกเบี้ยเงินกู้ยืมโดยการโอนที่ดินหลังการพัฒนาแล้วจำนวน 5 ไร่บนโฉนดเลขที่ 33772 และ จะเป็นส่วนที่จะนำมาพัฒนาเป็นโครงการ บ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 6 เฟส 4 นอกจากนี้ ได้มีการปรับประมาณการดอกเบี้ยดังกล่าวใหม่ให้สะท้อนแนวโน้มค่าวัสดุก่อสร้างที่จะเป็นส่วนหนึ่งของต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์โดยฝ่ายวิศวกรรมของบริษัท ทำให้ยอดประมาณการดอกเบี้ยที่ปรับใหม่นี้มีมูลค่าเท่ากับ 6.63 ล้านบาท โดยส่วนต่าง (ส่วนเพิ่ม) ที่ยังไม่ได้รับรู้ในงวดก่อนๆ จะถูกปรับเพื่อให้สะท้อนต่อการประมาณการใหม่ในงบการเงินสำหรับงวดไตรมาส 3 ปี 2548 ดอกเบี้ยจ่ายในปี 2548 จำนวน 3.61 ล้านบาท ประกอบด้วยประมาณการดอกเบี้ยจ่ายดังกล่าวข้างต้นจำนวน 2.02 ล้านบาท (รวมการปรับประมาณการดอกเบี้ยใหม่ดังกล่าวข้างต้น) และ ส่วนที่เหลืออีกประมาณ 1.60 ล้านบาท ซึ่งเป็นดอกเบี้ยจ่ายในส่วนเงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการกู้ยืมขึ้นระหว่างปี 2547 จำนวนประมาณ 19 ล้านบาท เพื่อเป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการ ทั้งนี้ บริษัทได้ประมาณการดอกเบี้ยจ่ายสำหรับงวด 9 เดือน ของปี 2549 เท่ากับจำนวน 1.74 ล้านบาท ทำให้ ณ วันที่ 30 กันยายน 2549 บริษัทมียอดประมาณการดอกเบี้ยจ่ายดังกล่าวจำนวนทั้งหมด 6.24 ล้านบาท

กำไร

บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นในปี 2546 คิดเป็นร้อยละ 11.20% ในขณะที่กำไรขั้นต้นในปี 2547 2548 คิดเป็นร้อยละ 31.06% 47.56% ตามลำดับ ทั้งนี้กำไรขั้นต้นในปี 2546 เป็นเพียงกำไรจากการซื้อมาขายไปซึ่งเป็นอัตราที่น้อยกว่ากำไรขั้นต้นในปี 2547 และ ปี 2548 ซึ่งมีส่วนที่เป็นการสร้างขึ้นมาจากเพื่อขายในโครงการบ้านร็อคคาร์เด็นแห่งจ่าย และ บายพาส 1 และ 2 รวมทั้งยังได้ต้นทุนที่ดินในราคาต่ำ ส่งผลให้ได้กำไรขั้นต้นที่คิดกว่า สำหรับอัตรากำไรขั้นต้นของงวด 9 เดือนแรกปี 2549 เท่ากับ 45.97% ลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับอัตรากำไรขั้นต้น 9 เดือนแรกของปี 2548 (47.73%) เนื่องจากบริษัทมีการขายอาคารพาณิชย์ในปี 2549 ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นน้อยกว่าบ้านประเภทอื่นๆ ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อน ทั้งนี้ การกลับรายการค่าเผื่อการด้อยค่าที่ดินรอการพัฒนาเป็นรายได้ในงบกำไรขาดทุนจำนวน 5.15 ล้านบาท ไม่ส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิขั้นต้นแต่จะส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิและอัตรากำไรสุทธิ

บริษัทมีกำไรสุทธิในปี 2547 ในปี 2548 และในช่วง 9 เดือนแรก ของปี 2549 คิดเป็นจำนวน 6.37 ล้านบาท จำนวน 57.96 ล้านบาท และ 24.08 ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้ถ้าไม่รวมรายได้จากการโอนกลับค่าเผื่อการด้อยค่าของที่ดินรอการพัฒนาจำนวน 5.15 ล้านบาท ส่งผลให้กำไรสุทธิสำหรับ 9 เดือนแรก ปี 2549 ลดลงเหลือ 18.93 ล้านบาท ส่งผลให้อัตรากำไรสุทธิลดลงจาก 17.32% เหลือเพียง 14.14%

อัตรากำไรจากการดำเนินงานของบริษัทในปี 2547 เท่ากับ 9.18% เพิ่มขึ้นจาก 2.48% ในปี 2546 เช่นเดียวกันกับอัตรากำไรสุทธิที่ 6.04% ในปี 2547 ซึ่งเพิ่มขึ้นจาก 1.42% ในปี 2546 จากอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นข้างต้น สำหรับในปี 2548 อัตรากำไรจากการดำเนินงานและอัตรากำไรสุทธิยังปรับตัวสูงขึ้นอย่างมากเป็น 32.38% และ 19.11% ตามลำดับ โดยนอกจากเป็นการปรับตัวที่สูงขึ้นของอัตรากำไรขั้นต้นแล้ว สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายก็ลดลงจาก 21.13% ในปี 2547 เป็น 14.82% จากในส่วนของค่าใช้จ่ายคงที่ต่อหน่วยยอดขายที่ลดลง สำหรับงวด 9 เดือน ของปี 2549 อัตรากำไรจากการดำเนินงานและอัตรากำไรสุทธิเท่ากับ 18.80% และ 17.32% ตามลำดับ

ทั้งนี้ การขยายตัวของธุรกิจของบริษัทในช่วงที่ผ่านมาตั้งแต่ในปี 2546 จะเป็นลักษณะการขายตัวโดยใช้เงินทุนจากผู้ถือหุ้น หรือ การกู้ยืมจากบุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องซึ่งอาจมีทั้งส่วนที่คิดและไม่คิดดอกเบี้ย ซึ่งในส่วนที่คิดดอกเบี้ยการกู้ยืมก็จะเป็นอัตราที่ต่ำกว่าการกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ทั้งนี้ ผลกำไรจากการดำเนินงานในช่วงที่ผ่านมาอาจไม่สะท้อนถึงต้นทุนทางการเงินเมื่อเทียบกับการต้องพึ่งพิงเงินทุนจากสถาบันการเงินซึ่งอาจจะเกิดขึ้นกับการขยายตัวของบริษัทในอนาคต ดังนั้นเพื่อเป็นการสะท้อนภาพในอีกมุมมองหนึ่งที่บริษัทต้องใช้อัตราดอกเบี้ยตลาดสำหรับทุกเงินทุนที่มาจาก การกู้ยืม เพื่อนักลงทุนจะได้เห็นภาพของผลการดำเนินงานในรูปแบบของสถานการณ์จำลอง (Simulation) สำหรับภาระหนี้สิน และ ผลกำไรจากกิจการของบริษัทและบริษัทย่อยในปี 2547 พร้อมสมมติฐานเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ย ดังต่อไปนี้



ภาระหนี้สิน ณ 31 ธ.ค. 2547	สมมติฐานอัตราดอกเบี้ย*	ประมาณการดอกเบี้ยระหว่างปี
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลและกิจการ 50.38 ล้านบาท	5.9426	2.99 ล้านบาท
เงินกู้ยืมระยะยาวจากบุคคลที่เกี่ยวข้อง 65.00 ล้านบาท	5.9426	3.86 ล้านบาท
รวม		6.85 ล้านบาท

* เป็นอัตราดอกเบี้ย MLR เหลือทั้งปี 2547

กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้	12.95	ล้านบาท
ประมาณการดอกเบี้ยระหว่างปี	6.85	ล้านบาท
ประมาณการภาษีจ่าย (30%)	1.83	ล้านบาท
ประมาณการผลกำไรสุทธิที่สะท้อนผลกระทบต่ออัตราดอกเบี้ย	4.27	ล้านบาท
ประมาณการผลกำไรสุทธิต่อหุ้น **	0.03	บาท
ประมาณการมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น**	5.04	บาท

** จำนวนหุ้นชำระแล้ว = 160 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้ = 5 บาท

ผลตอบแทนผู้ถือหุ้น

บริษัทมีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นในปี 2546 และ 2547 เท่ากับ 0.48% และ 0.79% ตามลำดับ โดยบริษัทมีกำไรสะสมในปี 2547 เท่ากับ 7.24 ล้านบาทจากผลกำไรที่เพิ่มขึ้นมาระหว่างปี

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นในปี 2548 ปรับตัวสูงขึ้นเป็น 6.69% จากการขยายตัวของยอดขายบ้านในระหว่างปีดังกล่าวข้างต้น แต่ลดลงในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2549 มาอยู่ที่ 3.61% จากการชะลอตัวของภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ทั้งนี้ ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาบริษัทยังไม่มีกำไรเงินปันผลเนื่องจากบริษัทยังอยู่ในระหว่างการขยายตัวทางธุรกิจทั้งโครงการที่มีอยู่ในปัจจุบัน และ โครงการใหม่

การวิเคราะห์ฐานะการเงิน

สินทรัพย์

องค์ประกอบหลักของสินทรัพย์ประกอบด้วย ต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และ ที่ดินรอการพัฒนา (ทั้งในส่วนของบริษัทและบริษัทย่อย) ซึ่งรวมกันคิดเป็น 96.86% ของสินทรัพย์รวมของบริษัทในปี 2546 และ คิดเป็น 94.54% และ 92.79% ของสินทรัพย์รวมของบริษัทและบริษัทย่อยในปี 2547 และ 2548 ตามลำดับ สำหรับงวด 9 เดือน ของปี 2549 ต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และ ที่ดินรอการพัฒนาคิดเป็นร้อยละ 30.67% และ 61.29% ตามลำดับทั้งนี้ ต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และ ที่ดินรอการพัฒนา ณ สิ้นปี 2546 มีรายละเอียดดังนี้



ต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ :		
● โครงการสำเร็จรูปที่ซื้อมาจาก บ้านร็อคคาร์เด็น โฮม 1 และ 2 เพื่อขาย	53.25	ล้านบาท
● โครงการระหว่างพัฒนา – สุทธิ : บ้านร็อคคาร์เด็น เหม่งจ่าย	82.53	ล้านบาท
ที่ดินรอกการพัฒนา :		
● ที่ดินเปล่า 3 ไร่ ช.วัชรพล	38.18	ล้านบาท
● ส่วนของโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส	241.60	ล้านบาท

สำหรับ ณ สิ้นปี 2547 และ 2548 รวมทั้ง สิ้นไตรมาส 3 ปี 2549 ต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และ ที่ดินรอกการพัฒนา มีรายละเอียดดังนี้

(ล้านบาท)

ต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ :	31 ธ.ค. 2547	31 ธ.ค. 2548	30 ก.ย. 2549
● โครงการสำเร็จรูปที่ซื้อจากบ้านร็อคคาร์เด็น โฮม 1 และ 2 เพื่อขาย	15.72	13.45	5.15
● โครงการระหว่างพัฒนา – สุทธิ : บ้านร็อคคาร์เด็น เหม่งจ่าย	114.92	40.23	9.14
● โครงการระหว่างพัฒนา – สุทธิ : บ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 1 และ 2	31.72	33.63	9.84
● โครงการระหว่างพัฒนา – สุทธิ : บ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 3-6	-	229.82	279.49
ที่ดินรอกการพัฒนา :			
● ที่ดินเปล่า 3-2-68.9 ไร่ ช.วัชรพล	38.18	33.03	38.18
● โครงการบ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 3-6 (ส่วนที่เป็นแนวเสาไฟฟ้าแรงสูง)*	20.44	-	-
● ส่วนที่เป็นของบริษัท นวเทพ จำกัด	513.08	507.80	507.80
● ที่ดินเปล่า 104-1-52 ไร่ อ.เมือง จ.ระยอง	-	60.63	60.63

* เป็นพื้นที่ส่วนที่แนวเสาไฟฟ้าแรงสูงเนื้อที่ประมาณ 25 ไร่ซึ่งตามพ.ร.บ.การจัดสรรที่ดินไม่สามารถสร้างบ้านได้ แต่บริษัทอาจพัฒนาเป็นถนน หรือ สวนสาธารณะของโครงการ

บริษัทมีต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ณ สิ้นปี 2547 เท่ากับ 162.36 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 19.58% เมื่อเทียบกับ ณ สิ้นปี 2546 เนื่องจากมีการพัฒนาโครงการในส่วนขยายของ โครงการบ้านร็อคคาร์เด็น เหม่งจ่าย รวมทั้งเริ่มพัฒนาโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 1 และ 2

ส่วนที่ดินรอกพัฒนาของบริษัทลดลงจาก 279.78 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2546 เป็น 263.78 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2547 โดยที่ดินรอกพัฒนาบางส่วนถูกนำมาพัฒนาเป็น โครงการบ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 1 และ 2 ในปี 2547 เพื่อทยอยขายเริ่มตั้งแต่ในปี 2548

สำหรับต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ณ สิ้นปี 2548 เท่ากับ 317.13 ล้านบาทเพิ่มขึ้นประมาณ 2 เท่า จาก ณ สิ้นปี 2547 โดยบริษัทได้เริ่มทยอยพัฒนาที่ดินส่วนที่จะนำมาทำเป็นโครงการบายพาส 3 – 6 ภายในระยะเวลา 1 ปีนับจาก ณ สิ้นงวดไตรมาส 3 (ความคืบหน้าในแต่ละโครงการระบุอยู่ในส่วนที่ 6 : โครงการในอนาคต) ดังนั้นในทางบัญชีได้มีการโอนจากที่ดินรอกพัฒนาจำนวน 225.60 ล้านบาทมาเป็นต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ที่ดินรอกพัฒนาของบริษัทและบริษัทย่อย ณ สิ้นปี 48 เท่ากับ 601.45 ลดลงจาก 776.86 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2547 ทั้งนี้เนื่องจากในระหว่างงวด (1) ได้มีการ โอนจากที่ดินรอกพัฒนาในส่วนที่จะนำมาทำเป็นโครงการบายพาส 3 – 6 จำนวน 225.60 ล้านบาทไปเป็นต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ดังกล่าวข้างต้น (2) บริษัทได้พิจารณาตั้งค่าเผื่อด้อยค่าที่ดินเปล่า



3-2-68.9 ไร่ ช.วัชรพล จำนวน 5.15 ล้านบาทโดยกำหนดมูลค่าที่คาดว่าจะได้รับคืนจากมูลค่าเฉลี่ยของที่ดินที่ประเมินโดยผู้ประเมินราคาอิสระ 2 ราย ซึ่งราคาประเมินคำนวณ โดยใช้วิธีเปรียบเทียบมูลค่าตลาด (Market Comparison Approach) ทั้งนี้บริษัทซื้อที่ดินเปล่าดังกล่าวมาในราคา 38 ล้านบาท หรือคิดเป็นตารางวาละ 26,000 บาท เมื่อเดือนพฤศจิกายนปี 2546 โดยซื้อมาในราคาที่เปรียบเทียบกับราคาเวนคืนที่ดินในบริเวณใกล้เคียงของทางราชการ ณ ขณะนั้นซึ่งอยู่ที่ตารางวาละ 25,000 - 28,000 บาท แต่สูงกว่าราคาประเมินเฉลี่ยของผู้ประเมินราคาอิสระ 2 รายดังกล่าว รวมทั้ง (3) ค่าเผื่อค้อยค่าที่ดินประมาณ 500 ไร่ของบริษัท นวเทพ จำกัด จำนวน 5.28 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม บริษัทได้มีการซื้อที่ดินเปล่าเนื้อที่ประมาณ 104 ไร่ ที่อ.เมืองระยอง จ.ระยอง ในราคาที่ใกล้เคียงกับราคาประเมินของผู้ประเมินอิสระ คือ 60.61 ล้านบาท เพื่อที่จะนำมาพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ต่อไป

ในระหว่างไตรมาส 3 ปี 2549 บริษัทได้จัดให้ผู้ประเมินราคาอิสระทำการประเมินมูลค่ายุติธรรมของที่ดินรอการพัฒนา ช.วัชรพล จำนวน 3-2-68.9 ไร่ใหม่โดยใช้วิธีเปรียบเทียบข้อมูลตลาด โดยผู้ประเมินราคาอิสระได้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของที่ดินแปลงดังกล่าวสูงกว่าราคาตามบัญชีเป็นจำนวนเงิน 5.15 ล้านบาท ส่งผลให้ที่ดินรอการพัฒนาเพิ่มขึ้นจาก 601.44 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2548 เป็น 606.59 ล้านบาท ณ สิ้นไตรมาส 3 ปี 2549

นอกจากนี้ บริษัทได้ดำเนินการซื้อที่ดินบริเวณจังหวัดสมุทรปราการเพื่อใช้ประกอบธุรกิจพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ในอนาคตเป็นจำนวนทั้งสิ้น 58.5 ล้านบาท โดยบริษัทได้จ่ายมัดจำค่าซื้อที่ดินดังกล่าวแล้วเป็นจำนวนเงินทั้งสิ้น 7 ล้านบาท

ลูกหนี้การค้า

บริษัทรับรู้รายได้เมื่อโอน เมื่อได้มีการจัดทำสัญญาซื้อขาย ซึ่งมีผลบังคับใช้ตาม กฎหมาย สำหรับเงินวางเริ่มแรกและค่างวดที่ได้รับชำระที่ยังไม่เข้าเกณฑ์ที่จะรับรู้เป็นรายได้จะบันทึกไว้เป็น เงินมัดจำรับจากการขายอสังหาริมทรัพย์ ดังนั้นบริษัทจะไม่มีลูกหนี้การค้าในส่วนของการขายอสังหาริมทรัพย์

บริษัทมีลูกหนี้การค้า - สุทธิ ณ 31 ธ.ค. 2546 เท่ากับ 556,353 บาท ซึ่งเป็นลูกหนี้การค้าในส่วนของการตกแต่งเพิ่มเติมและค่าโอนยูนิต ส่วนลูกหนี้การค้า - สุทธิ ณ 31 ธ.ค. 2547 เท่ากับ 834,995 บาทเป็นลูกหนี้การค้าในส่วนของการเงินค้ำประกันชำระ อย่างไรก็ตามลูกหนี้ค้ำประกันดังกล่าวมีอายุไม่เกิน 3 เดือน สำหรับยอดลูกหนี้ ณ สิ้นปี 2548 และ ณ วันที่ 30 กันยายน 2549 บริษัทไม่มียอดลูกหนี้การค้าในส่วนของการขายอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจาก บริษัทรับรู้รายได้เมื่อโอน เมื่อได้มีการจัดทำสัญญาซื้อขาย ซึ่งมีผลบังคับใช้ตาม กฎหมาย สำหรับเงินวางเริ่มแรกและค่างวดที่ได้รับชำระที่ยังไม่เข้าเกณฑ์ที่จะรับรู้เป็นรายได้จะบันทึกไว้เป็น เงินมัดจำรับจากการขายอสังหาริมทรัพย์ ดังนั้น บริษัทจะไม่มีลูกหนี้การค้าในส่วนของการขายอสังหาริมทรัพย์ ทั้งนี้ ณ สิ้นไตรมาส 3 ปี 2549 บริษัทตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญทั้งจำนวนเป็นจำนวนเงิน 0.42 ล้านบาทจากยอดลูกหนี้ค้ำประกันที่เกินกว่า 12 เดือน ของปี 2547

สำหรับการผ่อนชำระเงินค้ำประกันของลูกค้าที่ซื้อโครงการกับบริษัทนั้น โดยทั่วไป บริษัทจะกำหนดงวดผ่อนชำระประมาณ 9 งวด หรือ 9 เดือนภายหลังจากการทำสัญญาจะซื้อจะขายแล้ว ซึ่งโดยส่วนใหญ่จะไม่ค่อยมีลูกค้าค้างผ่อนชำระงวดดังรายละเอียดในแต่ละโครงการ ตามตารางต่อไปนี้



ตารางสรุปรายละเอียดจำนวนลูกค้ำที่กำลังผ่อนชำระค่าดาวน์ ณ 30 ก.ย. 2549

	บ้านร็อคการ์ดเค้น โฮม 1			บ้านร็อคการ์ดเค้น โฮม 2		
	ยูนิต	มูลค่าเงินดาวน์ ตามสัญญา (บาท)	จำนวนเงินดาวน์ ค้างชำระ (บาท)	ยูนิต	มูลค่าเงินดาวน์ ตามสัญญา (บาท)	จำนวนเงิน ดาวน์ค้าง ชำระ (บาท)
ลูกค้ำโอนกรรมสิทธิ์แล้ว	6	300,000	-	80	-	-
ยังไม่โอนกรรมสิทธิ์อยู่ระหว่างผ่อนดาวน์ หรือ รอโอน	3	-	-	1	-	-
- ไม่ค้างชำระ	3	-	-	1	-	-
- ค้างชำระ 1 งวด	-	-	-	-	-	-
- ค้างชำระ 1-3 งวด	-	-	-	-	-	-
ยังไม่ขาย	1	-	-	-	-	-

หมายเหตุ : ณ 30 กันยายน 2549 บริษัทมียอดขายทาวนเฮ้าส์ในโครงการบ้านร็อคการ์ดเค้น โฮม 2 จำนวน 1 หลัง มูลค่า 1.3 ล้านบาท โดยลูกค้ำได้ทำการผ่อนชำระกับธนาคาร ดังนั้น จึงไม่ได้มีการวางเงินดาวน์และผ่อนชำระกับทางบริษัท

	บ้านร็อคการ์ดเค้น เหม่งจ๋าย			บ้านร็อคการ์ดเค้น บายพาส 1			บ้านร็อคการ์ดเค้น บายพาส 2		
	ยูนิต	มูลค่าเงิน ดาวน์ตาม สัญญา (บาท)	จำนวนเงิน ดาวน์ค้าง ชำระ (บาท)	ยูนิต	มูลค่าเงิน ดาวน์ตาม สัญญา (บาท)	จำนวน เงินดาวน์ ค้างชำระ (บาท)	ยูนิต	มูลค่าเงิน ดาวน์ตาม สัญญา (บาท)	จำนวน เงินดาวน์ ค้างชำระ (บาท)
ลูกค้ำโอนกรรมสิทธิ์แล้ว	59	9,760,350	-	89	6,128,100	-	87	8,561,900	-
ยังไม่โอนกรรมสิทธิ์อยู่ระหว่าง ผ่อนดาวน์ หรือ รอโอน	2	-	-	1	-	-	7	949,400	-
- ไม่ค้างชำระ	2	-	-	-	-	-	6	554,400	-
- ค้างชำระ 1 งวด	-	-	-	1	228,000	-	-	-	-
- ค้างชำระ 1-3 งวด	-	-	-	-	-	-	1	405,000	144,000
ยังไม่ขาย	2	-	-	1	-	-	5	-	-



	บ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 3			บ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 4		
	ยูนิต	มูลค่าเงินค่าง ตามสัญญา (บาท)	จำนวนเงินค่าง ค้างชำระ (บาท)	ยูนิต	มูลค่าเงินค่าง ตามสัญญา (บาท)	จำนวนเงิน ค่างค้าง ชำระ (บาท)
ลูกค้าโอนกรรมสิทธิ์แล้ว	-	-	-	-	-	-
ยังไม่โอนกรรมสิทธิ์อยู่ระหว่างผ่อนค่าง หรือ รอโอน	82	6,313,000	-	26	2,144,000	-
- ไม่ค้างชำระ	69	5,403,000	-	25	2,075,000	-
- ค้างชำระ 1 งวด	9	642,000	64,200	-	-	-
- ค้างชำระ 1-3 งวด	4	268,000	73,500	1	69,000	13,800
ยังไม่ขาย	8	-	-	56	-	-

สภาพคล่อง

บริษัทมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในปี 2546 เท่ากับ 146.39 ล้านบาท โดยบริษัทมีเจ้าหนี้การค้าเพิ่มขึ้นจากการซื้อโครงการสำเร็จรูปจาก บ้านร็อคคาร์เด็นโฮม 1 และ 2 และ ที่ดินที่นำมาพัฒนาเป็นโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 1 และ 2 ทั้งจากบุคคลและกิจการที่เกี่ยวข้องกัน และ บุคคลอื่นๆรวม 278.46 ล้านบาทในขณะที่มีการใช้เม็ดเงินจำนวน 135.77 ล้านบาทไปในโครงการสำเร็จรูปที่ซื้อมาจาก บ้านร็อคคาร์เด็นโฮม 1 และ 2 เพื่อขาย รวมทั้งการพัฒนาในโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น เหม่งจ่าย ส่วนในปี 2547 บริษัทมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน เท่ากับ -227.88 ล้านบาทโดยหลักๆ เป็น การทยอยชำระคืนเจ้าหนี้การค้าจากการซื้อโครงการสำเร็จรูปจาก บ้านร็อคคาร์เด็นโฮม 1 และ 2 และ ที่ดินที่นำมาพัฒนาเป็นโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 1 และ 2 สำหรับในปี 2548 บริษัทมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน เท่ากับ 127.03 ล้านบาทจากกำไรจากการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น การลดลงของต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เนื่องจากการสร้างแล้วเสร็จและโอนขายไป และมีการชำระคืนเจ้าหนี้การค้าในส่วนของบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ณ สิ้นไตรมาส 3 ปี 2549 บริษัทและบริษัทย่อยมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเท่ากับ -3.54 ล้านบาท เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของต้นทุนการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ บ้านร็อคคาร์เด็นการ์เด็น บายพาส 3 และ บายพาส 4 อีกทั้งบริษัทได้มีการจ่ายเงินมัดจำค่าซื้อที่ดินบริเวณจังหวัดสมุทรปราการเป็นจำนวน 7 ล้านบาท และจ่ายชำระค่าภาษีเงินได้นิติบุคคลเป็นจำนวนเงิน 27.82 ล้านบาท

บริษัทมีกระแสเงินสดในการลงทุนปี 2546 เท่ากับ -279.39 ล้านบาท ซึ่งเป็นการซื้อที่ดินเพื่อเตรียมพัฒนาโครงการร็อคคาร์เด็นโฮมเพลส (กรุงเทพฯ) จำนวน 38.18 ล้านบาท และ โครงการบ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส (ภูเก็ต) จำนวน 241.60 ล้านบาท นอกจากนี้ได้มีกระแสเงินสดในการลงทุนปี 2547 อีก -499.25 ล้านบาท ซึ่งได้มีการเพิ่มทุนเพื่อเข้าถือหุ้นสัดส่วน 100% ในบริษัทย่อยโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ได้มาซึ่งที่ดินติดทะเลเนื้อที่ประมาณ 500 ไร่ เพื่อทำการพัฒนาต่อไป สำหรับ ณ สิ้น ปี 2548 บริษัทและบริษัทย่อยมีกระแสเงินสดจากการลงทุนเท่ากับ -63.18 ล้านบาท โดยมีการซื้อที่ดินเปล่าเนื้อที่ประมาณ 104 ไร่ ที่ อ.เมืองระยอง จ.ระยอง ดังกล่าวข้างต้นจำนวน 60.61 ล้านบาท และได้มีการซื้อรถชุด CAT และรถกระบะ เพื่อใช้โครงการที่ภูเก็ต ประมาณ 1.42 ล้านบาท สำหรับ 9 เดือนแรก ปี 2549 บริษัทและบริษัทย่อยมีกระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุนเพิ่มขึ้นเท่ากับ 1.29 ล้านบาท เนื่องจากในปี 2548 บริษัทมีภาระจากการค้าประกันจากการทำโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 1 ภาระค้าประกันดังกล่าวเช่น ค่าประกันค่าสาธารณูปโภค ดังนั้นหลังจากโครงการพัฒนาได้เสร็จสิ้นแล้ว บริษัทจะได้รับการปลดภาระเงินค้าประกันบริษัทมีกระแสเงินสดจากการจัดหาเงินในปี 2546 เท่ากับ 144.16



ล้านบาท ประกอบด้วย (1) เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกรรมการบริษัทจำนวน 10.16 ล้านบาทเพื่อเป็นเงินทุนหมุนเวียนของกิจการ (2) เงินเพิ่มทุนในเดือนตุลาคมจำนวน 59 ล้านบาทเพื่อซื้อบ้านทาวน์เฮ้าส์สร้างเสร็จแบบ 2 ชั้น พร้อมที่ดิน จำนวนทั้งสิ้น 81 ไร่ ในโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น โสม 2 เพื่อนำมาขายต่อ และนำทุนส่วนที่เหลือมาเพื่อใช้พัฒนาที่ดินและการก่อสร้างโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น เหมงจ้าย และ (3) เงินรับล่วงหน้าค่าหุ้นเพิ่มทุนบางส่วนจำนวน 75 ล้านบาทซึ่งเป็นการเพิ่มทุนจาก 60 เป็น 250 ล้านบาทในเดือนมกราคม 2547 สำหรับในปี 2547 บริษัทมีกระแสเงินสดจากการจัดหาเงินอีก 755.25 ล้านบาทซึ่งประกอบด้วย (1) เงินกู้ยืมระยะสั้น และ เงินกู้ยืมระยะยาวจากกรรมการบริษัทและบริษัทที่มีกรรมการและผู้ถือหุ้นร่วมกันรวมจำนวน 90.25 ล้านบาทเพื่อเป็นเงินทุนหมุนเวียนของกิจการ และ (2) เงินเพิ่มทุน จากการเพิ่มทุนระหว่างปีอีก 665.00 ล้านบาทตามรายละเอียดการเพิ่มทุนในประวัติความเป็นมาของบริษัท (โปรดดูส่วนที่ 2: ลักษณะการประกอบธุรกิจ) อย่างไรก็ตาม ในปี 2548 บริษัทและบริษัทย่อยได้ชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลที่เกี่ยวข้องที่เหลือทั้งหมดไป 50.38 ล้านบาทตามนโยบายของผู้บริหาร ทำให้บริษัทและบริษัทย่อยมีกระแสเงินสดจากการจัดหาเงินไปเท่ากับ -50.38 ล้านบาท ณ สิ้นไตรมาส 3 ปี 2549 ไม่มีการเปลี่ยนแปลงในกิจกรรมการจัดหาเงิน

สำหรับสภาพคล่อง ณ สิ้นปี 2546 บริษัทมีอัตราส่วนสภาพคล่องเท่ากับ 0.51 เท่า โดยใช้สภาพคล่องไปกับการให้ได้มาซึ่งยูนิตสำเร็จรูปจากโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น โสม 1 และ 2 เพื่อขาย และ ที่ดินที่นำมาพัฒนาเป็นโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส ที่จ.ภูเก็ต ซึ่งจะสังเกตได้ว่าบริษัทมีสภาพคล่องที่ต่ำจากการที่ใช้แหล่งเงินทุนในรูปของเจ้าหนี้การค้า หรือเป็นหนี้สินหมุนเวียนในการที่ได้มาซึ่งสินทรัพย์ดังกล่าว เนื่องจากการปรับโครงสร้างธุรกิจและโครงสร้างทางการเงินของบริษัทในขณะนั้น อย่างไรก็ตาม แหล่งเงินทุนในรูปของเจ้าหนี้การค้าดังกล่าวได้ถูกทยอยชำระคืน รวมทั้งแปลงเป็นเงินกู้ยืมระยะสั้น ตามรายละเอียดที่ระบุใน "แหล่งที่มาของเงินทุน" ในส่วนถัดไป ทั้งนี้อัตราส่วนสภาพคล่อง ณ สิ้นปี 2547 เพิ่มขึ้นเป็น 2.06 เท่าโดยมีเงินสดเพิ่มขึ้นจาก 11.16 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2546 เป็น 39.92 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2547 และมีโครงการซึ่งอยู่ในระหว่างการพัฒนาเพิ่มขึ้นจาก 135.77 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2546 เป็น 162.36 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2547

บริษัทและบริษัทย่อยมีสภาพคล่อง ณ สิ้นปี 2547 เท่ากับ 1.79 เท่าซึ่งเป็นอัตราที่น้อยกว่าสภาพคล่องของบริษัท ณ ช่วงเดียวกันเนื่องจากเงินกู้ระยะสั้นส่วนเพิ่มในบริษัท นวเทพ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อย สำหรับ ณ สิ้นปี 2548 บริษัทและบริษัทย่อยมีสภาพคล่องเพิ่มขึ้นเป็น 3.26 เท่า จาก (1) เงินสดที่เพิ่มขึ้นประมาณ 13 ล้านบาท (2) ต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นข้างต้น (3) มีการชำระคืนในส่วนของเจ้าหนี้การค้า และ เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ ณ สิ้นไตรมาส 3 ปี 2549 บริษัทและบริษัทย่อยมีอัตราส่วนสภาพคล่องเพิ่มขึ้นเป็น 3.95 เท่า เนื่องจาก (1) สินทรัพย์หมุนเวียนเพิ่มขึ้นจากเงินมัดจำจ่ายซื้อที่ดินบริเวณจังหวัดสมุทรปราการจำนวน 7 ล้านบาท (2) บริษัทได้จ่ายชำระคืนภาษีเงินได้นิติบุคคลจำนวน 27.82 ล้านบาท ทำให้หนี้สินหมุนเวียนลดลงบริษัทและบริษัทย่อยมีระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยลดลงอย่างมากจาก 81 วัน ณ สิ้นปี 2547 เหลือแค่ 32 วัน ณ สิ้นปี 2548 จากการที่มีการโอนยูนิตแล้วเสร็จทั้งโครงการที่เหมงจ้าย และ บายพาส 1 และ 2 จำนวนมากในระหว่างปี สำหรับงวด 9 เดือน ปี 2549 บริษัทและบริษัทย่อยมีระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย 28 วัน

แหล่งที่มาของเงินทุน

- หนี้สิน -

ณ 31 ธ.ค. 2546 หนี้สินรวมเท่ากับ 293.13 ล้านบาทซึ่งเป็นหนี้สินหมุนเวียนทั้งหมด ซึ่งหลักๆประกอบด้วย

(1) เจ้าหนี้การค้ากับบุคคลและกิจการที่เกี่ยวข้องกันจำนวน 128.43 ล้านบาท เกิดจากการซื้อยูนิตสำเร็จรูปจากโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น โสม 1 และ 2 เพื่อขายต่อ และ ที่ดินที่นำมาพัฒนาเป็นโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส ที่จ.ภูเก็ต



(2) เจ้าหนี้การค้ากับบุคคลและกิจการอื่นจำนวน 150.03 ล้านบาท เกิดจากการซื้อที่ดินที่นำมาพัฒนาเป็นโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 1 และ 2 (เป็นแปลงที่ดินกับส่วนที่ซื้อมาจากบุคคลและกิจการที่เกี่ยวข้องกันเพื่อให้ได้มาในพื้นที่ที่ใหญ่ขึ้น)

สำหรับหนี้สินรวม ณ 31 ธ.ค. 2547 เท่ากับ 169.46 ล้านบาท ลดลงคิดเป็น 42.19% โดยมีโครงสร้างหนี้สินหลักๆ ดังนี้

(1) เจ้าหนี้การค้ากับบุคคลและกิจการที่เกี่ยวข้องกันลดลงจาก 128.43 ล้านบาทเป็น 37.94 ล้านบาท โดยบริษัทได้มีการชำระคืนไประหว่างปีประมาณ 84 ล้านบาท และแปลงไปเป็นเงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลที่เกี่ยวข้องประมาณ 6 ล้านบาท

(2) เจ้าหนี้การค้ากับบุคคลและกิจการอื่นลดลงจาก 150.03 ล้านบาทเป็น 7.96 ล้านบาท โดยบริษัทได้มีการชำระคืนไประหว่างปีประมาณ 142 ล้านบาท

(3) เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลที่เกี่ยวข้องเพิ่มขึ้นจาก 10.16 ล้านบาทเป็น 35.40 ล้านบาท โดยเป็นการแปลงจากเจ้าหนี้การค้ากับบุคคลและกิจการที่เกี่ยวข้องกันจำนวน 6 ล้านบาท ดังกล่าวข้างต้น และมีการกู้ยืมขึ้นระหว่างปีจำนวน 19 ล้านบาท เพื่อเป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการ

(4) บริษัทมีเงินกู้ยืมระยะยาวจากบุคคลที่เกี่ยวข้อง 2 ท่านรวมจำนวน 65 ล้านบาท โดยมีกำหนดจ่ายชำระคืนเงินกู้ในวันที่ 30 พฤศจิกายน 2549 ทั้งนี้ บริษัทได้มีการประมาณดอกเบี้ยจ่ายตามรายละเอียดได้กล่าวไปแล้วข้างต้น

ณ 31 ธ.ค. 2547 บริษัทและบริษัทย่อยมีหนี้สินรวมเท่ากับ 185.10 ล้านบาท โดยเป็นส่วนเพิ่มจากหนี้สินของบริษัทย่อยในส่วนของเงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลที่เกี่ยวข้องจำนวน 15 ล้านบาท

ทั้งนี้ ณ 31 ธ.ค. 2548 โครงสร้างหนี้สินหลักๆ ของบริษัท ประกอบด้วย

(1) เจ้าหนี้การค้ากับบุคคลและกิจการที่เกี่ยวข้องกันถูกชำระคืนทั้งหมด จากนโยบายของผู้บริหารที่พยายามลดรายการหนี้สินจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

(2) เจ้าหนี้การค้ากับบุคคลและกิจการอื่นลดลงจาก 7.96 ล้านบาทเป็น 4.44 ล้านบาท โดยบริษัทได้มีการชำระคืนไประหว่างปีประมาณ 3.52 ล้านบาท

(3) เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลที่เกี่ยวข้องถูกชำระคืนทั้งหมด จากนโยบายของผู้บริหารที่พยายามลดรายการหนี้สินจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

(4) บริษัทมีเงินกู้ยืมระยะยาวจากบุคคลที่เกี่ยวข้อง 2 ท่านรวมจำนวน 65 ล้านบาท โดยมีกำหนดจ่ายชำระคืนเงินกู้ในวันที่ 30 พฤศจิกายน 2549 ทั้งนี้ บริษัทได้มีการประมาณดอกเบี้ยจ่ายตามรายละเอียดได้กล่าวไปแล้วข้างต้น

อย่างไรก็ตาม โครงสร้างหนี้สิน ณ สิ้นไตรมาส 3 ปี 2549 คงเหลือเพียงในส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวจากบุคคลที่เกี่ยวข้อง 2 ท่านรวมจำนวน 65 ล้านบาท

นอกจากนี้ บริษัทมีเงินมัดจำรับจากการขายอสังหาริมทรัพย์ ณ สิ้นปี 2546 2547 และ 2548 เท่ากับ 2.78 11.71 และ 11.53 ล้านบาทตามลำดับ ณ 30 กันยายน 2549 บริษัทมีเงินมัดจำรับจากการจำหน่ายอสังหาริมทรัพย์เป็นจำนวน 13.33 ล้านบาท เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมาตามยอดขายที่เพิ่มขึ้น บริษัทจ่ายคืนภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่ายเป็นจำนวนเงินทั้งสิ้น 27.82 ล้านบาท

ณ วันที่ 30 กันยายน 2549 บริษัทมีภาระผูกพันตามสัญญาซื้อที่ดินบริเวณจังหวัดสมุทรปราการเพื่อใช้ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เป็นจำนวนทั้งสิ้น 51.5 ล้านบาท ซึ่งบริษัทมีกำหนดจ่ายชำระเงินวันที่ 16 พฤศจิกายน 2549 อีกทั้งเงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้น 2 ท่าน จำนวน 65 ล้านบาท ถึงกำหนดจ่ายชำระเงินให้แก่ผู้ให้กู้ดังกล่าวในวันที่ 30 พฤศจิกายน 2549 ที่จะถึงนี้

เจ้าหนี้เงินประกันผลงาน เป็นเงินประกันผลงานก่อสร้างที่หักผู้รับเหมาก่อสร้างหากเกิดกรณีการก่อสร้างมีปัญหาค่าเงินประกันนี้มาซ่อมแซมให้ลูกค้า ซึ่งมีระยะเวลาประกันประมาณ 1 ปี โดย ณ สิ้นปี 2548 มีมูลค่าเท่ากับ 4.91 ล้านบาท

(อยู่ภายใต้หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่นในงบดุล ณ 31 ธ.ค. 2548) เพิ่มขึ้นจาก 1.66 ล้านบาท ณ 31 ธ.ค. 2547 ตามปริมาณบ้านที่สร้างเพิ่มขึ้นตามงวดงานที่แล้วเสร็จทั้งใน โครงการบ้านร็อคคาร์เด็น เหม่งจ่าย และ โครงการบ้านร็อคคาร์เด็น ภายพาส 1 และ 2 ณ 30 กันยายน 2549 บริษัทมีหนี้สินจากเงินประกันผลงานที่หักจากผู้รับเหมาก่อสร้างเป็นจำนวนทั้งสิ้น 2.58 ล้านบาท

สำหรับความสามารถในการชำระภาระหนี้สิน และ ดอกเบี้ยนั้น ณ สิ้นปี 2548 บริษัทและบริษัทย่อยมี อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน และ อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย เท่ากับ 1.12 และ 37.01 เท่า ตามลำดับ ซึ่งในช่วงที่ผ่านมาบริษัทและบริษัทย่อยยังมีภาระหนี้สิน และ ภาระดอกเบี้ยไม่มากนัก เนื่องจากใช้แหล่งเงินทุนในรูปของส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นส่วนใหญ่ อย่างไรก็ตาม การก่อภาระหนี้สินใดๆในอนาคต บริษัทและบริษัทย่อยจะคำนึงถึงโครงสร้างทางการเงิน รวมทั้งปริมาณกระแสเงินสดจากกิจการที่จะเพียงพอต่อการชำระภาระผูกพันที่อาจจะเกิดขึ้น นอกจากนี้ ในแง่ของแหล่งเงินทุนจากสถาบันการเงิน บริษัทยังคงมีการติดต่อกับบางสถาบันการเงินในประเทศอย่างต่อเนื่องในแง่ของการจัดสินเชื่อให้กับลูกค้าในโครงการต่างๆของบริษัท และ บริษัทยังมีทรัพย์สินที่สามารถนำไปใช้เป็นหลักประกันการกู้ได้ในรูปของที่ดินระหว่างการพัฒนา จึงไม่น่าจะมีปัญหาในด้านสภาพคล่องเพื่อรองรับกับการขยายตัวของบริษัทในอนาคต

- ส่วนของผู้ถือหุ้น -

ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ 31 ธ.ค. 2546 เท่ากับ 135.87 ล้านบาทโดยเป็นการเพิ่มทุนระหว่างปีจำนวน 59 ล้านบาท และเงินรับล่วงหน้าค่าหุ้นเพิ่มทุนบางส่วนจำนวน 75 ล้านบาทซึ่งเป็นการเพิ่มทุนจาก 60 เป็น 250 ล้านบาทในเดือนมกราคม 2547 สำหรับ ณ สิ้นปี 2547 ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นเป็น 807.24 ล้านบาทโดยเป็นการเพิ่มทุนระหว่างปีเป็น 800 ล้านบาทและมีกำไรสะสมจากการผลการดำเนินงานในปี 2547 เช่นเดียวกับส่วนของผู้ถือหุ้น ณ สิ้นปี 2548 และ ณ สิ้นไตรมาส 3 ปี 2549 ซึ่งเท่ากับ 866.36 และ 890.44 ล้านบาทตามลำดับ จากผลกำไรจากการดำเนินงานในระหว่างงวด

- โครงสร้างเงินทุน -

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ 31 ธ.ค. 2546 เท่ากับ 2.16 เท่าจากภาระหนี้สินในส่วนของผู้ถือหุ้นการค้างชำระค่าจ้างต้น ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ 31 ธ.ค. 2547 ลดลงมาที่ 0.21 เท่าจากการเพิ่มทุนของบริษัทเพื่อลงทุนในโครงการที่มีอยู่ และ ซื้อที่ดินเพื่อเตรียมที่จะพัฒนาโครงการต่อไป อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นยังคงลดลงอย่างต่อเนื่องโดยเป็นการลดลงของผู้ถือหุ้นการค้าง และ เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลที่เกี่ยวข้อง จากนโยบายของผู้บริหารดังกล่าวข้างต้น ทั้งนี้ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ 31 ธ.ค. 2548 และ ณ 30 ก.ย. 2549 เท่ากับ 0.14 และ 0.11 เท่าตามลำดับ

(3) ค่าตอบแทนของผู้ตรวจสอบบัญชีของบริษัทและบริษัทย่อย

(หน่วย : บาท)	ปี 2548	30 ก.ย. 2549
ค่าตอบแทนจากการสอบบัญชี (Audit Fee)	500,000	445,000
ค่าบริการอื่น ๆ (Non-Audit Fee)	- ไม่มี -	- ไม่มี -



(4) ปัจจัยและอิทธิพลหลักที่อาจมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน หรือ ฐานะการเงินในอนาคต

4.1 การเปลี่ยนแปลงของนโยบายภาครัฐ

เนื่องจากบริษัท อยู่ในธุรกิจบ้านจัดสรรซึ่งได้รับผลกระทบโดยตรงจากมาตรการทางภาษีของรัฐบาล อาทิเช่น การขึ้นค่าธรรมเนียมการโอน และการขึ้นค่าจดทะเบียนซึ่งทำให้ต้นทุนในการซื้อบ้านของผู้บริโภคสูงขึ้น และการขึ้นภาษีธุรกิจ เฉพาะส่งผลให้ต้นทุนการดำเนินงานของบริษัท สูงขึ้น ดังนั้น หากรัฐบาลมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายที่เกี่ยวข้อง อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท ในอนาคต

4.2 การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย

อัตราดอกเบี้ยมีผลต่อกำลั้งซื้อ และการตัดสินใจของผู้ซื้อบ้าน โดยลูกค้าส่วนใหญ่ของบริษัทจะซื้อบ้านโดยการผ่อนชำระเป็นงวดกับสถาบันการเงินอาจจะด้วยอัตราดอกเบี้ยคงที่ในระยะต้น และ อัตราดอกเบี้ยลอยตัวในระยะกลางถึงยาว ดังนั้น หากอัตราดอกเบี้ยปรับตัวสูงขึ้น จะส่งผลกระทบต่อความต้องการของผู้บริโภค เนื่องจากภาระดอกเบี้ยเงินกู้เพิ่มมากขึ้น ในขณะที่เดียวกัน การปรับตัวสูงขึ้นของอัตราดอกเบี้ยก็อาจส่งผลกระทบต่อบริษัทในด้านของต้นทุนทางการเงิน ในกรณีที่บริษัทอาจมีการก่อภาระหนี้สินเพิ่มขึ้นเพื่อรองรับกับการขยายตัวของธุรกิจของบริษัท และบริษัทย่อยในอนาคต ทั้งนี้ ในการดำเนินธุรกิจของบริษัทในช่วงที่ผ่านมาบริษัทและบริษัทย่อยยังมีภาระหนี้สิน และ ภาระดอกเบี้ยไม่มากนัก เนื่องจากใช้แหล่งเงินทุนในรูปของส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นส่วนใหญ่

4.3 การดำเนินการในโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 3 ถึง 6

หลังจากที่บริษัทได้เปิดโครงการที่จังหวัดภูเก็ต ไปแล้ว 2 โครงการ คือ โครงการ บ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 1 และโครงการ บ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 2 บนที่ดินของบริษัทบริเวณถนนบายพาสในจังหวัดภูเก็ต รวมกันประมาณ 16 ไร่ เมื่อปลายปี 2547 โดย ณ สิ้น ปี 2548 ได้มีการขายไปเกือบหมดแล้ว และ อยู่ในระหว่างสร้างให้แล้วเสร็จเพื่อโอนและทำการรับรู้อยู่ได้ ทั้งนี้ ในปี 2548 บริษัทได้ดำเนินการเพิ่มเติมสำหรับแผนงานพัฒนาในโครงการต่อไป คือโครงการ บ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 3 - 6 บนที่ดินของบริษัทอีกประมาณ 254 ไร่ ซึ่งอยู่ในบริเวณเดียวกันกับโครงการบ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 1 และ 2 ทั้งนี้โครงการบ้านร็อคคาร์เด็นบายพาส เฟส 3 เปิดให้จองแล้วตั้งแต่เดือน พฤษภาคม 2548 ซึ่งในขณะนี้ทางโครงการได้เร่งดำเนินการสร้างบ้านเพื่อให้แล้วเสร็จภายในปี 2549 เพื่อให้ลูกค้าสามารถเข้าอยู่ได้ทันทีหลังการโอนกรรมสิทธิ์ ณ สิ้นไตรมาส 3 ปี 2549 มียอดจองรอการโอนทั้งสิ้น 82 ยูนิต

ทั้งนี้ โครงการ บ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 1 และ 2 จะเน้นกลุ่มลูกค้าซึ่งเป็นคนที่ต้องถิ่น และคนที่มาทำงานในจังหวัดภูเก็ตซึ่งมีอาชีพเป็นพนักงานที่ทำงานในโรงแรม ห้างสรรพสินค้า ร้านค้าปลีก และของที่ระลึก ซึ่งเข้าบ้านอยู่ก่อนแล้วประมาณ 4,000-5,000 บาทต่อเดือน แต่ต้องการมีบ้านเป็นของตนเอง โดยระดับราคาของบ้านทาวน์เฮ้าส์ชั้นเดียวดังกล่าวอยู่ที่ประมาณ 0.84-1.20 ล้านบาท มูลค่าโครงการรวมเท่ากับ 86.59 ล้านบาท นับว่าเป็นราคาที่เข้าถึงกลุ่มผู้ซื้อซึ่งยังไม่มีผู้ประกอบการรายใหญ่รายอื่นเข้าไปแข่งขันด้วยมากนัก ในขณะที่บ้านในโครงการ บ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 3 ถึง 5 จะมีระดับราคาที่สูงขึ้น รวมทั้งกลุ่มลูกค้าเป้าหมายจะเปลี่ยนไป โดยระดับราคาขายทั่วไปอยู่ที่ยูนิตละประมาณ 1.40-3.20 ล้านบาท และโดยเฉพาะอย่างยิ่งบ้านในโครงการ บ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 6 ซึ่งจะมีลักษณะเป็นบ้านเดี่ยวชั้นเดียวและบ้านเดี่ยว 2 ชั้นเท่านั้น จำนวนถึง 586 ยูนิต โดยมีระดับราคาอยู่ที่ยูนิตละประมาณ 3.20-4.00 ล้านบาท ซึ่งมูลค่าการลงทุนทั้ง 4 เฟสรวมกันทั้งสิ้นอยู่ที่ 1,635.93 ล้านบาท ทำให้บริษัทอาจมีความเสี่ยงในเรื่องของประสิทธิภาพด้านการบริหารและการจัดการ เนื่องจากในปัจจุบันบริษัทมีความรู้ความชำนาญในบ้านระดับที่ประมาณ 0.84-1.20 ล้านบาทตามที่บริษัทกำลังบริหารและจัดการ ในโครงการดังกล่าวข้างต้น ในขณะที่โครงการ โครงการ บ้านร็อคคาร์เด็นบายพาส 3 ถึง 6 เป็นโครงการที่มีระดับราคาขายสูงขึ้นและกลุ่มลูกค้าเป้าหมายที่เปลี่ยนไปจากเดิม เป็น



กลุ่มลูกค้าที่มีบ้านอยู่ก่อนแล้ว และถึงแม้ว่าในส่วนของการทำการตลาดและการขาย บริษัทสามารถจัดการจ้างบุคคลภายนอกซึ่งมีประสบการณ์ในระดับราคาบ้านที่สูงขึ้นก็ตาม บริษัทจึงอาจมีความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นจากกลุ่มลูกค้าเป้าหมายที่เปลี่ยนไป ทำให้บริษัทต้องไปทำการแข่งขันกับผู้ประกอบการรายอื่นที่แข็งแกร่งกว่า และบริษัทจะต้องมีการลงทุนที่สูงขึ้นเมื่อเทียบกับระดับบ้านทาวน์เฮ้าส์ชั้นเดียวของโครงการ บ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 1 และ 2

สำหรับโครงการในอนาคต บริษัทได้มีการดำเนินแผนงานพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในอนาคตบนที่ดินของบริษัทเนื้อที่ประมาณ 254 ไร่ รายละเอียดดังนี้

โครงการ	ที่ตั้ง	ลักษณะโครงการ	จำนวน (ยูนิต)
บ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส เฟส 4	ภูเก็ต	บ้านแฝด บ้านเดี่ยวชั้นเดียว บ้านเดี่ยว 2 ชั้น โฮมออฟฟิศ 2.5 ชั้น	82
บ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส เฟส 5	ภูเก็ต	บ้านแฝดชั้นเดียว บ้านเดี่ยว 2 ชั้น	94
บ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส เฟส 6	ภูเก็ต	บ้านเดี่ยวชั้นเดียว บ้านเดี่ยว 2 ชั้น	586

ทั้งนี้โครงการบ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส เฟส 4 ได้เริ่มเปิดให้จองตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2549 ที่ผ่านมา โดยมียอดจองรายการโอนจำนวนทั้งสิ้น 26 ยูนิต ประกอบด้วย บ้านแฝด 1 ชั้นจำนวน 21 ยูนิต บ้านเดี่ยว 1 ชั้น 1 ยูนิต และบ้านเดี่ยว 2 ชั้นจำนวน 4 ยูนิต โดยบริษัทคาดว่าจะเริ่มรับรู้รายได้ จากการโอนกรรมสิทธิ์บ้านจำนวน 8 หลัง ในไตรมาสที่ 2 ปี 2550 นอกจากนี้ ที่ดินบนถนนบายพาส จังหวัดภูเก็ตจำนวนคงเหลืออีก 226-1-37 ไร่ (หลังจากหักแนวเสาไฟฟ้าพาดผ่านจำนวน 25-1-25 ไร่ แล้ว ซึ่งบริเวณที่โดนแนวเสาไฟฟ้าพาดผ่านดังกล่าวจะนำมาทำเป็นสวนสาธารณะ) บริษัทได้เล็งเห็นโอกาสในการเติบโตของตลาดอสังหาริมทรัพย์ในประเทศโดยเฉพาะอย่างยิ่งในจังหวัดภูเก็ต บริษัทจึงมีแผนที่จะพัฒนาเฟสต่อไปอย่างต่อเนื่อง คือ โครงการ “บ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 5 และ บายพาส 6” จนครบรวม 6 เฟส โดย เป็นโครงการที่ได้ขออนุญาตจัดสรรแล้ว จะมีลักษณะเป็นบ้านแฝด และบ้านเดี่ยว 2 ชั้น ในขณะที่ “โครงการบ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส เฟส 6” ได้รับอนุมัติ เรื่องการให้บริการน้ำประปา ให้บริการไฟฟ้า และ เชื่อมทางเข้าออกเป็นต้น จากหน่วยงานราชการเรียบร้อยแล้ว จะมีลักษณะเป็นบ้านเดี่ยวชั้นเดียว และ บ้านเดี่ยว 2 ชั้น ซึ่งมูลค่าขายของ 2 โครงการในอนาคตรวมกันทั้งสิ้นอยู่ที่ 2,461.11 ล้านบาท และมูลค่าการลงทุนประมาณ 1,439.99 ล้านบาท โดยแหล่งเงินทุนจะมาจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัท และเงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนในครั้งนี้อย่างน้อย/หรือเงินกู้จากสถาบันทางการเงิน และคาดว่าจะเปิดโครงการ “บ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 5” เพื่อขายใน เดือนมกราคม 2550 และสำหรับ โครงการ “บ้านร็อคคาร์เด็น บายพาส 6” คาดว่าจะเริ่มเปิดจองในเดือน เมษายน 2550

4.4 การซื้อที่ดินเพื่อที่จะนำมาพัฒนาโครงการในอนาคต

ในกรณีที่บริษัท บ้านร็อคคาร์เด็น จำกัด (มหาชน) จะทำการซื้อที่ดินจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน บริษัทจะคำนึงถึงศักยภาพและความเหมาะสมในการที่พัฒนาโครงการบนพื้นที่ดังกล่าว และ บริษัทจะต้องอ้างอิงราคาที่จะซื้อกับราคาประเมินที่ถูกประเมิน โดยผู้ประเมินที่ได้รับความเห็นชอบจากทางสำนักงาน ทั้งนี้การประเมินราคาดังกล่าวจะไม่เกินระยะเวลา 1 ปี นับจากวันที่บริษัทจะเข้าทำสัญญาซื้อขาย และ การดำเนินการซื้อที่ดินดังกล่าวจะต้องผ่านขั้นตอนการอนุมัติตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกันของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ สิ้นไตรมาส 3 ของปี 2549 บริษัทมีที่ดินเปล่ารอการพัฒนาซึ่งซื้อต่อจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกันทั้งหมด 2 แห่ง มูลค่ารวมทั้งสิ้น 98.79 ล้านบาท ได้แก่ ที่ดินเปล่า 3 ไร่ ซอยวัชรพล กรุงเทพฯ โดยบริษัทวางแผนจะพัฒนาโครงการซึ่งจะมีลักษณะเป็นอาคารพาณิชย์บน



พื้นที่ดังกล่าวพื้นที่ที่มีการก่อสร้างถนนชนิดใหม่ วงแหวน มายังถนนรัตนโกสินทร์สม โภช ซึ่งตัดผ่านหน้าโครงการ บริษัทคาดว่าจะเริ่มโครงการภายในอีก 1-2 ปีข้างหน้า และจะเสร็จสมบูรณ์พร้อมกันกับถนนที่ตัดใหม่ผ่านหน้าโครงการดังกล่าว และที่ดินเปล่า 104.38 ไร่ อำเภอเมือง จังหวัดระยอง โดยบริษัทคาดว่าจะพัฒนาโครงการในลักษณะอาคารพาณิชย์ บ้านเดี่ยว และบ้านเดี่ยวเนินเขา และจะมุ่งเน้นกลุ่มลูกค้าที่เป็นคนในท้องถิ่น ลูกค้าที่ต้องการบ้านที่ใช้เป็นบ้านพักตากอากาศ และกลุ่มลูกค้าชาวต่างประเทศที่กำลังมองหาบ้านเพื่อเป็นที่อยู่อาศัย และคาดว่าจะเริ่มพัฒนาโครงการใน ปลายปี 2550 โดยความคืบหน้าของโครงการขณะนี้ อยู่ในช่วงระหว่างศึกษารูปแบบของโครงการ

นอกจากนี้ ณ สิ้นไตรมาส 3 ของปี 2549 บริษัทและบริษัทย่อยมีที่ดินเปล่ารอการพัฒนาอีก 2 แห่ง ดังนี้คือ

1) ที่ดินของบริษัท นวเทพ จำกัด

ที่ดินของบริษัท นวเทพ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยจำนวน 500 ไร่ จังหวัดภูเก็ต มีทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 500.00 ล้านบาท (ดังรายละเอียดของที่ดินรอการพัฒนาในตารางของหัวข้อ “สินทรัพย์” ข้างต้น) ซึ่งในปี 2548 บริษัทได้เริ่มร่วมลงทุนกับชาวต่างประเทศ เพื่อทำการพัฒนาโครงการท่าเทียบเรือยacht บ้านพักตากอากาศ คอนโดมิเนียม และโรงแรมหรูติดชายทะเล อย่างไรก็ตาม ผู้ร่วมลงทุนยังไม่ได้ชำระเงินตามข้อตกลง จึงได้ยกเลิกการร่วมลงทุนดังกล่าว และบริษัทได้ดำเนินการขายหุ้นทั้งหมดที่บริษัทถือใน บริษัทย่อยคือ บริษัท สยาม พาราไดส์ กรุ๊ป โฮลดิ้ง จำกัด ให้นักลงทุนภายนอก (ไม่มีกำไร/ขาดทุนจากการจำหน่ายเงินลงทุน) และอยู่ในระหว่างหาผู้ร่วมลงทุนใหม่

2) ที่ดินบริเวณจังหวัดสมุทรปราการ

ในช่วงไตรมาส 3 ปี 2549 บริษัทได้ดำเนินการซื้อที่ดินบริเวณจังหวัดสมุทรปราการเป็นจำนวนทั้งสิ้น 58.5 ล้านบาท เพื่อใช้ในการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ในอนาคต โดยทำเลที่ตั้งที่ดินห่างจากสนามบินสุวรรณภูมิเพียง 8 กม. ซึ่งบริษัทจะเริ่มพัฒนาโครงการเป็นที่อยู่อาศัยในรูปแบบบ้านทาวน์เฮ้าส์ และบ้านแฝด คาดว่าจะเริ่มพัฒนาโครงการภายในต้นปี 2550 โดยมีมูลค่าโครงการประมาณ 400 ล้านบาท โดย ณ สิ้นไตรมาส 3 ปี 2549 บริษัทจ่ายมัดจำค่าซื้อที่ดินดังกล่าวเป็นจำนวนเงินทั้งสิ้น 7 ล้านบาท และชำระเงินส่วนที่เหลือจำนวน 51.5 ล้านบาท ในวันที่ 16 พฤศจิกายน 2549 นอกจากนี้ บริษัทยังมีเป้าหมายขยายโครงการด้วยการซื้อที่ดินเพิ่มต่อจากที่ดินแปลงดังกล่าวอีกจำนวน 150 ไร่ ซึ่งบริษัทคาดว่าจะเริ่มพัฒนาโครงการดังกล่าวในอีก 1-2 ปีข้างหน้า

ทั้งนี้ในการขยายตัวของบริษัทสำหรับโครงการต่างๆ ดังกล่าว มีความเป็นไปได้ว่าบริษัทจะใช้เงินกู้จากสถาบันการเงิน นอกเหนือจากแหล่งเงินทุนที่จะมาจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัท และเงินทุนที่จะได้จากการเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปในครั้งนี้ นั่นคือ บริษัทอาจจะมีภาระที่สูงขึ้นจากดอกเบี้ยกู้ยืมซึ่งมาจากการก่อภาระหนี้สินใดๆในอนาคต อย่างไรก็ตาม บริษัทและบริษัทย่อยจะคำนึงถึงโครงสร้างทางการเงิน รวมทั้งปริมาณกระแสเงินสดจากการที่จะต้องเพียงพอต่อการชำระภาระผูกพันที่อาจจะเกิดขึ้น นอกจากนี้ ในแง่ของการหาแหล่งเงินทุนจากสถาบันการเงิน บริษัทยังคงมีการติดต่อกับบางสถาบันการเงินในประเทศอย่างต่อเนื่องในการจัดสินเชื่อให้กับลูกค้าในโครงการต่างๆของบริษัท และ บริษัทยังมีทรัพย์สินที่สามารถนำไปใช้เป็นหลักประกันการกู้ได้ในรูปของที่ดินระหว่างการพัฒนา จึงไม่น่าจะมีปัญหาในด้านสภาพคล่องเพื่อรองรับกับการขยายตัวของบริษัทในอนาคต

4.5 ผลกระทบจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนต่อประชาชน

ภายหลังการเสนอขายเพิ่มทุนต่อประชาชน ของบริษัทในครั้งนี้แล้ว จำนวนหุ้นชำระแล้วจะเพิ่มจาก 160 ล้านหุ้น เป็น 200 ล้านหุ้น ผลกระทบต่อกำไรต่อหุ้น และ มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น หลังจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนต่อประชาชน ในครั้งนี้ คิดแบบ Fully-Diluted โดยเทียบกับ ผลกำไรปรับเป็นรายปี 2549 และ มูลค่าทางบัญชี ณ 30 ก.ย. 2549 จำนวนเปรียบเทียบได้ดังนี้



	ก่อนการเสนอขายหุ้น เพิ่มทุนต่อประชาชน	หลังการเสนอขายหุ้น เพิ่มทุนต่อประชาชน
จำนวนหุ้น **	160 ล้านหุ้น	200 ล้านหุ้น
ผลกำไรและมูลค่าทางบัญชี ณ 30 ก.ย. 2549		
กำไรต่อหุ้น*	0.20 บาท	0.16 บาท
กำไรต่อหุ้น (ไม่รวมรายได้จากการโอนกลับค่าเผื่อ การด้อยค่าที่ดินรอการพัฒนา)	0.16 บาท	0.13 บาท
มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น	5.57 บาท	5.65 บาท

* กำไรสุทธิต่อหุ้นรวมรายได้จากการโอนกลับค่าเผื่อการด้อยค่าที่ดินรอการพัฒนา

**มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 5 บาท

อย่างไรก็ตาม การคำนวณผลกระทบดังกล่าวข้างต้น เป็นการคำนวณบนฐานของจำนวนหุ้นที่เพิ่มขึ้นโดยยังไม่ได้พิจารณาถึงผลตอบแทนที่จะเกิดขึ้นจากเงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนต่อประชาชนในครั้งนี้ รวมถึงการเติบโตจากผลการดำเนินการของบริษัทเอง

การกำหนดราคาเสนอขายหุ้นสามัญของบริษัทในครั้งนี้กระทำโดยใช้วิธีการเทียบเคียงกับมูลค่าราคาตลาดที่สามารถอ้างอิงได้ (Market Comparable) โดยพิจารณาจากอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value per share Approach) ของบริษัทจดทะเบียนในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน จนถึง ณ วันที่ 10 พฤศจิกายน 2549 ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.67 เท่า โดยราคาที่เสนอขายมีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้ เท่ากับ 1.06 เท่า ซึ่งคิดเป็นอัตราส่วนลดประมาณร้อยละ 36.32 จากค่าเฉลี่ยที่นำมาเปรียบเทียบดังกล่าว อย่างไรก็ตาม เมื่อคำนวณอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price to Earning per share Approach) ของบริษัทจดทะเบียนในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือนในช่วงระยะเวลาเดียวกัน จะมีค่าเท่ากับ 11.18 เท่า ในขณะที่อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทในปี 2548 เมื่อคำนวณด้วยจำนวนหุ้นภายหลังการเสนอขายต่อประชาชนและพนักงานของบริษัทและบริษัทย่อยในครั้งนี้ จำนวน 200 ล้านหุ้น (Fully Diluted) จะมีค่าเท่ากับ 20.69 เท่า