

ส่วนที่ 1

ข้อมูลสรุป (Executive Summary)

บริษัท เมเจอร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) หรือ “บริษัทฯ” มีชื่อภาษาอังกฤษว่า “Major Development Public Company Limited” ก่อตั้งเมื่อวันที่ 14 กรกฎาคม 2542 ด้วยทุนจดทะเบียนเริ่มแรก 1 ล้านบาท โดยครอบครัว พูลวรลักษณ์ เพื่อประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ปัจจุบันบริษัทฯ มีทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 500 ล้านบาท มีสำนักงานใหญ่ตั้งอยู่ที่ 141 ซอยสุขุมวิท 63 (เอกมัย) ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตันเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร 10110 บริษัทฯ ได้เริ่มต้นธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์โดยพัฒนาโครงการแรกภายใต้ชื่อ โครงการการ์เดนวิว คลัสเตอร์โฮม มูลค่าโครงการประมาณ 136 ล้านบาท ซึ่งเป็นโครงการทาวน์เฮาส์จำนวน 30 หน่วย ตั้งอยู่บนถนน รามคำแหง 53 ต่อมาภายหลังจากเสร็จธุรกิจเริ่มฟื้นตัวบริษัทฯ ได้เล็งเห็นถึงโอกาสทางการตลาดของการพัฒนา โครงการคอนโดมิเนียมในเมือง บริษัทฯ จึงได้พัฒนาโครงการแอมบ์ตัน ทองหล่อ 10 ในปี 2545 ซึ่งเป็นโครงการ คอนโดมิเนียมอาคารสูงระดับไฮเอนด์โครงการแรกของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ สามารถปิดการขายโครงการดังกล่าวได้ใน ระยะเวลา 6 เดือนและสามารถส่งมอบห้องชุดให้ลูกค้าได้ครบถ้วนตั้ง แต่ปี 2548

นับแต่นั้นมา บริษัทฯ ได้มุ่งเน้นพัฒนาตนเองเป็นผู้ประกอบการที่โดดเด่นในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ประเภทคอนโดมิเนียมระดับไฮเอนด์ในกรุงเทพฯ โดยเน้นพัฒนาโครงการที่มีจุดขายที่แตกต่างและชัดเจน ซึ่งได้รับการ ตอบรับที่ดีจากทางกลุ่มลูกค้าระดับบนเสมอมา ด้วยความเชื่อมั่นในศักยภาพของบริษัทฯ และการเล็งเห็นโอกาสใน ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ระดับบน ทำให้บริษัทฯ มีแผนการจะขยายงานอย่างต่อเนื่องในอนาคตอย่างมืออาชีพ โดยการ แปลงสภาพเป็นบริษัทมหาชน เพื่อระดมทุนมาพัฒนาโครงการ และมีแผนในการซื้อที่ดินเพิ่มเติมโดยยังเน้นในพื้นที่ ศูนย์กลางธุรกิจ (CBD Area) เช่น สีลม สาทร หลังสวน และสุขุมวิท นอกจากนี้ยังขยายงานออกสู่ต่างจังหวัดโดยเน้น จังหวัดชายทะเล เช่น หัวหิน และ พัทยา เป็นต้น

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2550 บริษัทฯมีโครงการที่กำลังดำเนินการพัฒนาอยู่ 8 โครงการ ได้แก่

โครงการ	ทำเลที่ตั้ง	ระยะเวลาคาดการณ์ ในการก่อสร้าง	ร้อยละความคืบหน้าโครงการ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2550	
		เริ่ม – แล้วเสร็จ	การขาย	การก่อสร้าง
1. ฟูลเลตตัน สุขุมวิท	ริมถนนสุขุมวิท ระหว่างซอยสุขุมวิท 59 และ 61 แขวงคลองตันเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร	ไตรมาส 3 ปี 2547 – ไตรมาส 4 ปี 2550	92.31	98.20
2. วอเตอร์มาร์ค เจ้าพระยาวิภาวดี ทาวเวอร์โอ	บนถนนเจริญนคร ระหว่างซอย เจริญนคร 39 และ 41	ไตรมาส 1 ปี 2548 – ไตรมาส 2 ปี 2551	59.30	38.88
3. แมนฮัตตัน ชิดลม	บนถนนเพชรบุรีตัดใหม่ ระหว่าง ถนนชิดลมและถนนราชประสงค์	ไตรมาส 3 ปี 2548 – ไตรมาส 4 ปี 2550	71.93	83.09
4. วอเตอร์มาร์ค เจ้าพระยาวิภาวดี ทาวเวอร์บี	บนถนนเจริญนคร ระหว่างซอย เจริญนคร 39 และ 41	ไตรมาส 3 ปี 2548 – ไตรมาส 2 ปี 2551	27.71	24.14
5. วินด์ สุขุมวิท 23 (ซอยประสานมิตร)	ตรงข้ามกับอาคารชินวัตรใหม่ไทย	ไตรมาส 3 ปี 2550 – ไตรมาส 1 ปี 2552	34.29	3.31

โครงการ	ทำเลที่ตั้ง	ระยะเวลาคาดการณ์ ในการก่อสร้าง	ร้อยละความคืบหน้าโครงการ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2550	
		เริ่ม – แล้วเสร็จ	การขาย	การก่อสร้าง
6. วินด์ รัชโยธิน	อยู่ใกล้กับโรงพยาบาลเมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ รัชโยธิน ตรงข้ามกับธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) สำนักงานใหญ่	ไตรมาส 3 ปี 2550 – ไตรมาส 4 ปี 2552	23.20	2.49
7. อกัสตัน สุขุมวิท 22	อยู่ใกล้กับห้างสรรพสินค้า ดิเอ็มโพเรียม	ไตรมาส 3 ปี 2550 – ไตรมาส 4 ปี 2552	16.72	1.60
8. มิคโคนอส หัวหิน	อยู่ตรงข้ามและใกล้กับศูนย์การค้ามาร์เก็ต วิลเลจ และอยู่ใจกลางเมืองหัวหิน บนถนนเพชรเกษม	ไตรมาส 4 ปี 2550 – ไตรมาส 1 ปี 2552	67.56	0.92

ทั้งนี้ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2550 มูลค่าโครงการที่บริษัทกำลังดำเนินการพัฒนาอยู่ทั้งสิ้นรวม 13,800 ล้านบาท โดยคาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จทั้งหมดและพร้อมโอนภายใน 1-2 ปีข้างหน้า

ด้วยวิสัยทัศน์ของทีมงานผู้บริหารรุ่นใหม่ซึ่งเล็งเห็นถึงการเปลี่ยนแปลงวิถีชีวิต (Lifestyle) ของคนกรุงเทพฯ ที่หันมาให้ความสนใจต่อที่พักอาศัยในเมืองมากขึ้น บริษัทฯ จึงได้มองเห็นโอกาสทางธุรกิจสำหรับตลาดคอนโดมิเนียมระดับบน (High End) และตั้งใจจะเป็นผู้นำในการพัฒนาคอนโดมิเนียมที่หรูหรา โดยเฉพาะคอนโดมิเนียมประเภทอาคารสูง (High Rise Condominium) ที่มุ่งเน้นการนำเสนอนวัตกรรมและแนวความคิดใหม่ๆ ในการเพิ่มคุณค่าของโครงการ เพื่อประโยชน์สูงสุดกับผู้พักอาศัย อาทิเช่น การจัดวางห้องพักให้ผนังของห้องแต่ละห้องแยกออกจากกัน (Detached Wall Concept) เพื่อป้องกันเสียงรบกวนจากห้องข้างเคียง ทั้งยังทำให้เกิดการระบายอากาศและรับแสงได้ดีขึ้น การนำเสนอระบบลิฟต์ส่วนตัวหรือลิฟต์เฉพาะพื้นที่ (Proximity Screen Private Lift or Private Zone Lift) เพื่อเพิ่มความเป็นส่วนตัว และความปลอดภัยสูงสุดให้กับผู้พักอาศัย นอกจากนี้บริษัทฯ ยังได้ลงทุนในการออกแบบระบบโครงสร้างอาคารเพื่อป้องกันความเสียหายจากการเกิดแผ่นดินไหว (Earthquake Resistant Design) สำหรับโครงการวอเตอร์มาร์ค เจ้าพระยาวิเวอร์ ทาวเวอร์ เอ และโครงการวอเตอร์มาร์ค เจ้าพระยาวิเวอร์ ทาวเวอร์ บี และบริษัทฯ ยังได้นำระบบ Through Ventilation System มาใช้ในการออกแบบอาคารของโครงการวินด์ ทั้งหมด เพื่อให้อากาศหมุนเวียนภายในห้องพักและพื้นที่ส่วนกลางได้ดีขึ้น ซึ่งในอนาคตบริษัทฯ จะยังคงมองหานวัตกรรมและจุดขายใหม่ๆ มาประยุกต์ใช้ในโครงการต่อไป ซึ่งจะเป็นการเพิ่มคุณค่าของโครงการในอนาคตและเสริมศักยภาพการแข่งขันของบริษัทฯ

นอกจากนี้ ตามมติที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 11/2550 เมื่อวันที่ 20 กันยายน 2550 คณะกรรมการบริษัทฯ ได้มีการพิจารณาอนุมัติการร่วมลงทุนในบริษัทร่วมทุนกับ บริษัท ทีไมล์สโตน ลิมิเตด (TMilestone Limited) (“ทีไมล์สโตน”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ บริษัท เอ ไอ จี โกลบอล เรียล เอสเตท (เอเซีย) (AIG Global Real Estate Investment (Asia) LLC. (“เอ ไอ จี”) ซึ่งเป็นนักลงทุนจากต่างประเทศ ซึ่งทาง เอ ไอ จี ถือหุ้นในทีไมล์สโตน ในสัดส่วนร้อยละ 100 โดยบริษัทร่วมทุนมีชื่อเต็มว่า เอ็ม เจ เอ ไอ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (M J A I Development Company Limited) โดยมีทุนจดทะเบียนและชำระแล้วทั้งสิ้น 25 ล้านบาท โดยบริษัทฯ และทีไมล์สโตน จะลงทุนในสัดส่วนร้อยละ 51 และร้อยละ 49 ของทุนจดทะเบียนทั้งหมด ตามลำดับ ทั้งนี้ บริษัทร่วมทุนดังกล่าวมีแผนจะพัฒนาโครงการคอนโดมิเนียมระดับไฮเอนด์ บริเวณสุขุมวิท 31 (Super-Luxury Condominium) ซึ่งมีมูลค่าโครงการ

ประมาณ 2,000 – 3,000 ล้านบาท โดยปัจจุบันบริษัทฯ ได้มีการลงนามในสัญญาร่วมลงทุนและจัดตั้งบริษัทร่วมทุนดังกล่าวเรียบร้อยแล้วในเดือนตุลาคม 2550 โดยบริษัทร่วมทุนได้จัดซื้อที่ดินและโอนกรรมสิทธิ์ที่ดิน เมื่อวันที่ 5 พฤศจิกายน 2550 ที่ผ่านมา และคาดว่าจะเปิดขายโครงการภายในต้นปี 2551 (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2-5.4 การร่วมลงทุนของบริษัทฯ)

สำหรับผลการดำเนินงานในช่วงปี 2547-2549 งวด 6 เดือนแรกของปี 2550 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2550 ของบริษัทฯ สามารถสรุปได้ดังนี้

- รายได้จากการขายหน่วยในโครงการอาคารชุดของบริษัทฯ มีการเติบโตอย่างต่อเนื่องในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา โดยในปี 2547 2548 และ 2549 รายได้ดังกล่าวมีจำนวนทั้งสิ้น 684.13 ล้านบาท 704.24 ล้านบาท 1,601.40 ล้านบาท ซึ่งการเพิ่มขึ้นดังกล่าวเป็นผลมาจากการสำเร็จของการพัฒนาโครงการของบริษัทฯ สำหรับในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2550 รายได้จากการขายหน่วยในโครงการอาคารชุดของบริษัทฯ มีจำนวนเท่ากับ 823.61 ล้านบาท
- บริษัทฯ มีอัตรากำไรขั้นต้นในปี 2547-2549 คิดเป็นร้อยละ 22.72 ร้อยละ 33.00 และ ร้อยละ 35.47 ของรายได้จากการขายตามลำดับ สาเหตุที่อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง เป็นผลมาจากการความสามารถในการบริหารต้นทุน และความสำเร็จของการมุ่งเน้นทำโครงการในระดับบนของบริษัทฯ ประกอบกับความต้องการซื้อที่เพิ่มขึ้น ทำให้โครงการต่อมาของบริษัทฯ ได้รับการยอมรับจากลูกค้ามากขึ้น และสามารถตั้งราคาขายได้สูงขึ้น เป็นผลให้อัตรากำไรขั้นต้นสูงขึ้น และสำหรับในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2550 บริษัทฯ มีอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ร้อยละ 34.07 เนื่องจากสัดส่วนรายได้ที่รับลดลงในอัตราส่วนที่สูงกว่าสัดส่วนการลดลงของต้นทุนที่รับรู้ เนื่องจากในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2549 บริษัทฯ รับรู้รายได้ส่วนใหญ่จากโครงการพูลเลอดัน สุขุมวิท ที่มีกำไรขั้นต้นค่อนข้างสูงจากการปรับลดประมาณการต้นทุนการก่อสร้าง ในขณะที่ช่วง 6 เดือนแรกของปี 2550 บริษัทฯ รับรู้รายได้ส่วนใหญ่จากโครงการวอเตอร์มาร์ค เจ้าพระยาวิภาวดี พุทธวร เอ และโครงการแมนฮัตตัน ซิตี้ ซึ่งโครงการแมนฮัตตัน ซิตี้ มีอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าโครงการพูลเลอดัน สุขุมวิท จึงเป็นสาเหตุให้กำไรขั้นต้นของบริษัทฯ มีจำนวนลดลง
- เมื่อพิจารณากำไรสุทธิของบริษัทฯ ในปี 2547-2549 พบว่าในปี 2547 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิจำนวน 12.2 ล้านบาท 67.56 ล้านบาทในปี 2548 และเพิ่มขึ้นเป็น 260.47 ล้านบาทในปี 2549 ซึ่งคิดเป็นอัตรากำไรสุทธิเท่ากับร้อยละ 1.78 ร้อยละ 9.53 และร้อยละ 16.09 ตามลำดับ โดยการเพิ่มขึ้นของอัตรากำไรสุทธิในช่วงดังกล่าวเป็นผลมาจากการที่บริษัทฯ รับรู้รายได้ได้เพิ่มขึ้นจากการโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนา และมีความสามารถในการทำกำไรที่สูงขึ้น นอกจากนี้บริษัทฯ ยังสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารได้อย่างมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากต้นทุนคงที่ของบริษัทฯ อาทิเช่น เงินเดือนพนักงาน และค่าเสื่อมราคา เพิ่มขึ้นไม่มากนักเมื่อเทียบกับรายได้รวมของบริษัทฯ ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ และอีกส่วนหนึ่งมาจากต้นทุนแปรผันบางรายการ อาทิเช่น ค่าโฆษณาและค่าการตลาด และค่านายหน้า ลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับรายได้รวมของบริษัทฯ ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ สำหรับกำไรสุทธิของบริษัทฯ ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2550 คิดเป็นจำนวนทั้งสิ้น 102.39 ล้านบาท โดยมีอัตรากำไรสุทธิเท่ากับร้อยละ 12.28 เป็นผลมาจากบริษัทฯ รับรู้รายได้ที่ลดลงในสัดส่วนที่สูงกว่าการรับรู้ของต้นทุนที่ลดลง เนื่องจากในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2549 บริษัทฯ รับรู้รายได้ส่วนใหญ่จากโครงการพูลเลอดัน สุขุมวิท ที่มีกำไรขั้นต้นค่อนข้างสูงจากการปรับลดประมาณการต้นทุนการก่อสร้าง ในขณะที่ช่วง 6 เดือนแรกของปี 2550 บริษัทฯ รับรู้รายได้ส่วนใหญ่จากโครงการวอเตอร์มาร์ค เจ้าพระยาวิภาวดี พุทธวร เอ และโครงการแมนฮัตตัน ซิตี้ ซึ่ง

โครงการแมนฮัตตัน ซิตี้ มีอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าโครงการพูลเลตัน สุขุมวิท จึงเป็นสาเหตุให้กำไรขั้นต้นของบริษัท มีจำนวนลดลง รวมทั้งการที่บริษัท มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่สูงขึ้นจากการเปิดโครงการใหม่ซึ่งส่วนใหญ่เป็นค่าใช้จ่ายพนักงาน และค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่เพิ่มมากขึ้น

- จากผลการดำเนินงานดังกล่าวข้างต้น ทำให้ในปี 2547-2549 บริษัท มีกำไรสุทธิต่อหุ้นขั้นพื้นฐานเท่ากับ 0.02 บาทต่อหุ้น 0.14 บาทต่อหุ้น และ 0.52 บาทต่อหุ้น (มูลค่าที่ตราไว้ 1 บาท) ตามลำดับ และมีกำไรต่อหุ้น (Fully Diluted) 0.02 บาทต่อหุ้น 0.10 บาทต่อหุ้น และ 0.37 บาทต่อหุ้นตามลำดับ จากปี 2547 ถึง 2549 การเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องของกำไรสุทธิของบริษัท ส่งผลให้บริษัท มีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตามการเพิ่มขึ้นของกำไรสุทธิ โดยในปี 2547 อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นมีค่าเท่ากับร้อยละ 2.41 สำหรับปี 2548 อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 12.38 หรือคิดเป็นร้อยละ 9.06 (Fully Diluted) สำหรับปี 2549 บริษัท มีอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 36.70 หรือคิดเป็นร้อยละ 28.63 (Fully Diluted) ในส่วนของกำไรสุทธิต่อหุ้นขั้นพื้นฐานในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2550 เท่ากับ 0.20 บาท (มูลค่าที่ตราไว้ 1 บาท) และมีกำไรต่อหุ้น (Fully Diluted) เท่ากับ 0.15 บาท สำหรับอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นในช่วงดังกล่าวมีค่าเท่ากับร้อยละ 11.49 หรือคิดเป็นร้อยละ 9.38 (Fully Diluted)
- สินทรัพย์รวมของบริษัท ในปี 2547 จนถึง ในช่วงครึ่งแรกของปี 2550 มีการเติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2547, 2548, 2549 และวันที่ 30 มิถุนายน 2550 มีจำนวนทั้งสิ้น 1,575.15 ล้านบาท 1,838.43 ล้านบาท 2,778.17 ล้านบาท และ 3,546.19 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์รวมดังกล่าวส่วนใหญ่มาจากการเพิ่มขึ้นของที่ดินและต้นทุนโครงการระหว่างก่อสร้างตามการเติบโตและการขยายโครงการของบริษัท นอกจากนี้ในไตรมาส 1 ปี 2549 บริษัท ได้มีการโอนห้องชุด Penthouse ของโครงการแอมป์ตัน ทองหล่อ 10 เป็นสินทรัพย์ถาวรของบริษัท ที่ราคาทุน 28.9 ล้านบาท ดังนั้นนโยบายการตัดค่าเสื่อมราคาของห้องชุด Penthouse ของโครงการแอมป์ตัน ทองหล่อ 10 ดังกล่าวนั้นมีระยะเวลาในการตัดค่าเสื่อมราคา 20 ปี ซึ่งเริ่มตัดค่าเสื่อมในไตรมาส 2 ปี 2549 เป็นต้นไป โดยบริษัท มีวัตถุประสงค์ในการใช้ห้องชุดดังกล่าวเป็นสถานที่รับรองแขกระดับผู้ใหญ่มากและแขกระดับสำคัญ (VIP) ของบริษัท รวมถึงการใช้เป็นสถานที่ในการจัดกิจกรรมของบริษัท เช่นงานแถลงข่าวเปิดตัวโครงการของบริษัท หรืองานเลี้ยงรับรองแขกระดับผู้ใหญ่และแขกระดับสำคัญ (VIP) ของบริษัท เป็นต้น เนื่องจากบริษัท เล็งเห็นความจำเป็นว่าที่ผ่านมาบริษัท มีความจำเป็นที่ต้องใช้ในการจัดงานดังกล่าว และหลังจากนี้จะต้องมีการแถลงข่าวในการประชาสัมพันธ์โครงการใหม่ของบริษัท อันนี้ เพื่อให้รายการดังกล่าวเกิดความโปร่งใสและเป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี บริษัท ได้นำเข้าสู่ที่ประชุมคณะกรรมการตรวจสอบเพื่อให้คณะกรรมการตรวจสอบพิจารณาให้ความเห็นว่ารายการดังกล่าวมีวัตถุประสงค์ที่เป็นประโยชน์ต่อบริษัท ทั้งในเรื่องของชื่อเสียงและภาพลักษณ์ของบริษัท และเป็นการส่งเสริมการขายห้องชุดของบริษัท ได้อีกทางหนึ่ง ซึ่งในอนาคตบริษัท จะไม่มีการซื้อห้องชุดในลักษณะดังกล่าวอีก
- สำหรับหนี้สินรวมของบริษัท ณ สิ้นปี 2547-2549 และ ณ สิ้นไตรมาส 2 ปี 2550 มีจำนวนทั้งสิ้น 1,063.32 ล้านบาท 1,259.03 ล้านบาท 1,938.30 ล้านบาท และ 2,603.92 ล้านบาท ตามลำดับ โดยบริษัท มีเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันทางการเงินรวมส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี จำนวน 524.38 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2548 เพิ่มขึ้นเป็น 812.07 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2549 และเพิ่มขึ้นเป็น 1,335.07 ล้านบาท ณ สิ้นไตรมาส 2 ปี 2550 เนื่องจากการดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ของบริษัท บริษัท จะดำเนินการขอกู้เงินกู้เพื่อการก่อสร้างจากสถาบันทางการเงินเป็นรายโครงการ ซึ่ง ณ สิ้นไตรมาส 2 บริษัท มีโครงการที่อยู่ระหว่าง

พัฒนาทั้งสิ้น 8 โครงการ ซึ่งเป็นผลทำให้เงินกู้ยืมดังกล่าวของบริษัทมีจำนวนเพิ่มขึ้น โดยแหล่งเงินทุนในการดำเนินธุรกิจของบริษัท ในอนาคตส่วนหนึ่งจะมาจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กับประชาชนในครั้งนี้ และอีกส่วนหนึ่งมาจากวงเงินกู้ยืมจากสถาบันทางการเงินของบริษัท นอกจากนี้ บริษัท ยังมีเงินมัดจำและเงินรับล่วงหน้าจากลูกค้าในจำนวน 94.72 ล้านบาท 471.08 ล้านบาท 348.45 ล้านบาท และ 416.84 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2547 ปี 2548 ปี 2549 และ ณ สิ้นไตรมาส 2 ปี 2550 ตามลำดับ ซึ่งเงินมัดจำและเงินรับล่วงหน้าจากลูกค้าจะเป็นเงินจากสัญญาการซื้อห้องชุดที่ยังไม่สามารถนำมารับรู้รายได้ โดย ณ สิ้นไตรมาส 2 ปี 2550 บริษัท มีโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนาที่รับรู้รายได้แล้วจำนวน 3 โครงการ คือ โครงการพูลเลอดตัน สุขุมวิท โครงการแมนฮัตตัน ชิดลม และโครงการวอเตอร์มาร์ค เจ้าพระยาวิภาวดี เจริญเจริญ

- บริษัท ยังได้มีการทบทวนนโยบายการคำนวณค่าเสื่อมราคาของอาคารสำนักงานทงหล่อ และ/หรือสำนักงานขายและห้องตัวอย่างของแต่ละโครงการ จากเดิมคำนวณโดยใช้ระยะเวลา 20 ปี และ 5 ปี ให้เป็นไปตามประมาณการอายุการใช้งานจริง ทำให้งบการเงินของบริษัท สามารถสะท้อนอายุการใช้งานของอาคารชั่วคราวของบริษัท ได้ตามความเป็นจริง ซึ่งมีผลตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2549 เป็นต้นมา
- สำหรับงวด 9 เดือนแรก สิ้นสุด ณ วันที่ 30 กันยายน 2550 บริษัท มีรายได้รวมจำนวน 1,363.50 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยรายได้ส่วนใหญ่มาจากรายได้จากการขายหน่วยในโครงการอาคารชุด คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 99.06 และในทำนองเดียวกันต้นทุนขายหน่วยในโครงการอาคารชุดคิดเป็นจำนวน 876.54 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน อย่างไรก็ตาม กำไรขั้นต้น และ อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัท อยู่ในระดับใกล้เคียงกับช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ 474.15 ล้านบาท และร้อยละ 35.10 ตามลำดับ ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มมากขึ้นในงวด 9 เดือนแรกของปี 2550 จากการเปิดโครงการใหม่ทำให้ค่าใช้จ่ายพนักงาน และค่าใช้จ่ายทางการตลาดเพิ่มมากขึ้น ส่งผลให้กำไรจากการดำเนินงาน และ อัตรากำไรจากการดำเนินงาน คิดเป็นจำนวน 278.11 ล้านบาท และร้อยละ 20.59 ตามลำดับ ทั้งนี้ จากผลดังกล่าวทำให้บริษัท มีกำไรสุทธิ และ อัตรากำไรสุทธิ สำหรับงวด 9 เดือนแรกของปี 2550 คิดเป็นจำนวน 177.60 ล้านบาท และ ร้อยละ 13.03 ตามลำดับ (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2-12 ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน)
- ณ วันที่ 30 กันยายน 2550 บริษัท มีสินทรัพย์รวมจำนวน 4,298.69 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดปี 2549 โดยสาเหตุหลักเนื่องจากความคืบหน้าของงานระหว่างก่อสร้างของโครงการที่อยู่ระหว่างพัฒนาที่เพิ่มมากขึ้น สำหรับหนี้สินรวม คิดเป็นจำนวน 3,281.22 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดปี 2549 เช่นเดียวกันจากการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินเพิ่มมากขึ้นเพื่อใช้ในการพัฒนาโครงการที่เพิ่มมากขึ้น และ สำหรับส่วนของผู้ถือหุ้นคิดเป็นจำนวน 1,017.17 ล้านบาท จากการที่มีกำไรสะสมเพิ่มขึ้นเป็นจำนวน 517.47 ล้านบาท (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2-12 ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน)

อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญของบริษัท สำหรับรอบปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2547 ถึง 2549 งวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2550 และ งวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2550 สามารถสรุปได้ดังนี้

อัตราส่วนทางการเงิน	2547	2548	2549	6 เดือนแรก ปี 2550	9 เดือนแรก ปี 2550
อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ (เท่า)	0.50	0.42	0.70	0.26	0.39
อัตราส่วนความสามารถในการชำระ ภาระผูกพัน (เท่า)	(1.23)	0.65	(0.68)	(1.46)	(6.28)
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	2.08	2.17	2.31	2.76	3.22
อัตรากำไรขั้นต้น (ร้อยละ)	22.72	33.00	35.47	34.07	35.10
อัตรากำไรสุทธิ (ร้อยละ)	1.78	9.53	16.09	12.28	13.03
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ร้อยละ)	2.41	12.38 (Fully Diluted 9.06)	36.70 (Fully Diluted 28.63)	11.49 (Fully Diluted 9.38)	19.12 (Fully Diluted 15.74)
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาท/หุ้น)	102.37 ¹	1.16 (Fully Diluted 0.83)	1.68 (Fully Diluted 1.20)	1.88 (Fully Diluted 1.35)	2.03 (Fully Diluted 1.45)

หมายเหตุ: 1. คำนวณโดยใช้มูลค่าที่ตราไว้ 100 บาท

ปัจจุบันบริษัทฯ มีทุนจดทะเบียนทั้งสิ้นจำนวน 700 ล้านบาทแบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 700 ล้านหุ้นมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาทเป็นทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 500 ล้านบาท โดยการเสนอขายหุ้นสามัญใหม่ของบริษัทฯ ต่อประชาชนในครั้งนี้มีจำนวนรวมทั้งสิ้น 200 ล้านหุ้น คิดเป็นร้อยละ 28.57 ของจำนวนหุ้นภายหลังการเสนอขาย โดยมีมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท

ในการพิจารณาปัจจัยความเสี่ยงที่ปรากฏอย่างละเอียดในข้อมูลส่วนที่ 2 โดยปัจจัยความเสี่ยงที่สำคัญสามารถสรุปได้ดังนี้

- ความเสี่ยงจากการจัดหาที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการ: บริษัทฯ ไม่มีนโยบายถือครองทรัพย์สินหรือที่ดินเปล่าที่ไม่พร้อมจะพัฒนา แต่บริษัทฯ จะใช้วิธีวางแผนในการจัดซื้อที่ดินให้เพียงพอต่อรอบระยะเวลาในการพัฒนาโครงการของบริษัทฯ (2 - 3 ปี) บริษัทฯ จะพิจารณาที่ดินแต่ละแห่งให้เหมาะสมกับกลุ่มลูกค้าแล้วจึงพัฒนาโครงการ ดังนั้นบริษัทฯ จึงไม่มีที่ดินเปล่าที่ไม่พร้อมจะพัฒนาเก็บสต็อกไว้เป็นจำนวนมาก การดำเนินการดังกล่าวอาจทำให้บริษัทฯ มีความเสี่ยงในการจัดหาที่ดินเปล่าเพื่อการพัฒนาโครงการต่อไป แต่อย่างไรก็ตามบริษัทฯ เชื่อว่าการเก็บสต็อกที่ดินไว้เพื่อรอการพัฒนานั้นนอกจากจะก่อให้เกิดความเสี่ยงโดยตรงกับบริษัทฯ แล้วยังทำให้เกิดต้นทุนในการพัฒนาโครงการเพิ่มขึ้นจากต้นทุนทางการเงินที่ต้องใช้ไปในการซื้อที่ดินเก็บไว้ นอกจากนี้ การพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยประเภทคอนโดมิเนียมนั้นมีความต้องการใช้ที่ดินขนาดเล็กที่ไม่ใหญ่นักเมื่อเทียบกับการพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยประเภทอื่นๆ ดังนั้นการจัดหาที่ดินจึงง่ายกว่าการพัฒนาโครงการพัฒนาที่อยู่อาศัยประเภทอื่นๆ เช่นโครงการบ้านเดี่ยว หรือโครงการทาวน์เฮ้าส์เป็นต้น บริษัทฯ ยังเชื่อว่าการที่บริษัทฯ มีนโยบายที่จะพัฒนาโครงการบนพื้นที่สำคัญๆ ในเมือง (Prime Area) ซึ่งเป็นพื้นที่ที่มีการคมนาคมสะดวก หรือเป็นพื้นที่ที่มีทัศนียภาพที่ดี และต้องอยู่ติดถนนใหญ่) ที่ไม่ได้จำกัดเฉพาะพื้นที่ศูนย์กลางธุรกิจ (CBD Area) ความเสี่ยงในการจัดหาที่ดินจึงไม่สูงมากนัก
- ความเสี่ยงจากความสำเร็จของโครงการในอนาคต: ในปัจจุบันบริษัทฯ มีโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนา 8 โครงการ ได้แก่ โครงการพูลเลตัน สุขุมวิท ซึ่งคาดว่าจะก่อสร้างเสร็จภายในไตรมาสที่ 4 ปี 2550 โครงการวอเตอร์มาร์ค เจ้าพระยาวิเวอร์ ทาวเวอร์เอ ซึ่งคาดว่าจะก่อสร้างเสร็จภายในไตรมาส 2 ปี 2551 โครงการแมนฮัตตัน ชิดลม ซึ่งคาดว่าจะก่อสร้างเสร็จภายในไตรมาส 4 ปี 2550 โครงการโครงการวอเตอร์มาร์ค

เจ้าพระยาริเวอร์ ทาวเวอร์บี ซึ่งคาดว่าจะก่อสร้างเสร็จภายในไตรมาส 2 ปี 2551 โครงการวินด์ สุขุมวิท 23 (ซอยประสานมิตร) ซึ่งคาดว่าจะก่อสร้างเสร็จภายในไตรมาส 1 ปี 2552 โครงการวินด์ รัชโยธิน ซึ่งคาดว่าจะก่อสร้างเสร็จภายใน ไตรมาส 4 ปี 2552 และ โครงการอภิสัน สุขุมวิท 22 ซึ่งคาดว่าจะก่อสร้างเสร็จภายใน ไตรมาส 4 ปี 2552 และโครงการมิกโคโนส หัวหิน ซึ่งคาดว่าจะก่อสร้างเสร็จภายในไตรมาส 1 ปี 2552 ซึ่งโครงการต่างๆ นั้นอาจเผชิญความเสี่ยงต่อความสำเร็จของโครงการในเรื่องของความผันผวนทางเศรษฐกิจที่อาจเกิดขึ้น และความผันผวนทางการเมือง หรือแม้กระทั่งภาวะเศรษฐกิจโลก ซึ่งอาจส่งผลถึงอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ อัตราดอกเบี้ยและราคาน้ำมัน ซึ่งปัจจัยต่างๆ มีผลกระทบต่อความเชื่อมั่นและกำลังซื้อของประชาชน นอกจากนี้แล้วความสำเร็จของโครงการในอนาคตยังอาจได้รับผลกระทบจากการขยายตัวอย่างต่อเนื่องของภาคธุรกิจคอนโดมิเนียม ที่อาจทำให้เกิดปัญหาการขาดแคลนวัสดุ และแรงงานในการก่อสร้าง ซึ่งส่งผลให้ต้นทุนก่อสร้างปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยประเด็นที่กล่าวมาข้างต้นนั้นอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ซึ่งหากโครงการต่างๆ ที่อยู่ระหว่างการพัฒนาไม่ประสบความสำเร็จตามแผนที่วางไว้ ก็อาจส่งผลกระทบต่อผลดำเนินงานและสภาพคล่องของบริษัท ได้

อนึ่ง บริษัท ได้มีการใช้กลยุทธ์ทางด้านการตลาดและประชาสัมพันธ์อย่างต่อเนื่องเพื่อกระตุ้นยอดขาย โดยหากโครงการต่างๆ ของบริษัท มีผลงานการขายที่ดี และสามารถควบคุมต้นทุนและก่อสร้างได้ตามที่วางแผนไว้ก็จะทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัท เติบโตอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ผู้ประกอบการต่างชาติที่เข้ามาด้วยการร่วมทุนกับผู้ประกอบการในไทยเพื่อลดข้อเสียเปรียบในเรื่องความเข้าใจความต้องการของตลาดคอนโดมิเนียมในไทย ที่ส่วนใหญ่เน้นกลุ่มลูกค้าระดับไฮเอนด์ อาจส่งผลให้บริษัท อาจจะต้องปรับตัว และแม้ว่าแนวโน้มของอุปทานคอนโดมิเนียมระดับกลางและไฮเอนด์จะล้นตลาด แต่บริษัท ก็ได้มีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายที่ชัดเจนและสร้างห้องชุดที่รวมถึงสิ่งอำนวยความสะดวกต่าง ๆ ให้ตรงตามความต้องการของกลุ่มลูกค้า มีการนำเสนอนวัตกรรมและความคิดใหม่ ๆ ในการเพิ่มคุณค่าของโครงการ เพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้อยู่อาศัย ซึ่งเชื่อว่าจะช่วยลดความเสี่ยงจากความผันผวนของภาวะตลาดได้

- ความเสี่ยงจากการปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ย: ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2550 บริษัท มีหนี้สินรวม 2,603.92 ล้านบาท เป็นหนี้สินที่มีดอกเบี้ย (Interest Bearing Debt) จำนวน 1,524.07 ล้านบาท และมีอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ที่ 2.76 เท่า และหากพิจารณาเฉพาะในส่วนของหนี้ที่มีดอกเบี้ย (Interest Bearing Debt) ของบริษัทจะพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะมีค่าเท่ากับ 1.61 เท่า ในอนาคตบริษัท มีแนวโน้มที่จะต้องใช้จ่ายเงินกู้เพิ่มขึ้นในการพัฒนาโครงการ ซึ่งเงินกู้ทั้งหมดมีการคิดอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัว ซึ่งถึงแม้ว่าอัตราดอกเบี้ยในปัจจุบันมีแนวโน้มที่จะปรับตัวลดลง แต่หากในอนาคตอัตราดอกเบี้ยมีการปรับตัวสูงขึ้น จะทำให้ส่งผลกระทบโดยตรงต่อต้นทุนการพัฒนาโครงการ และผลการดำเนินงานของบริษัท ในที่สุดอย่างไรก็ตามบริษัท กำลังอยู่ในระหว่างการเตรียมความพร้อมเพื่อเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และทำการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนครั้งแรกซึ่งเงินทุนที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวส่วนหนึ่งจะนำมาใช้เป็นเงินทุนในการพัฒนาโครงการและส่วนหนึ่งจะนำไปใช้ในการชำระหนี้ที่มีจากสถาบันการเงินเพื่อลดภาระดอกเบี้ยจ่ายดังกล่าว
- ความเสี่ยงจากการที่บริษัท มีสินค้าชนิดเดียว: ณ ปัจจุบัน บริษัท ได้เน้นการพัฒนาโครงการอาคารที่อยู่อาศัยประเภทอาคารสูงหรือ คอนโดมิเนียม (High Rise Condominium) ในระดับไฮเอนด์ (High End) เพียงอย่างเดียว ดังนั้นบริษัท อาจเผชิญความเสี่ยงอันเนื่องมาจากการมีแหล่งรายได้จากการพัฒนาโครงการเพียงประเภทเดียวได้ อาจได้รับผลกระทบจากความผันผวนทางเศรษฐกิจ และความผันผวนทางการเมือง ซึ่งส่งผลกระทบโดยตรงต่อความเชื่อมั่น กำลังซื้อของผู้บริโภค และการเปลี่ยนแปลงในความต้องการของกลุ่ม

ลูกค้าไปยังโครงการประเภทอื่น และอีกปัจจัยหนึ่งจากภาคธุรกิจคอนโดมิเนียมที่มีการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง อาจทำให้เกิดปัญหาการขาดแคลนวัสดุ และแรงงานในการก่อสร้าง ซึ่งส่งผลให้ต้นทุนก่อสร้างปรับตัวเพิ่มขึ้น และอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการหากำไรของบริษัทฯ ซึ่งปัจจัยดังกล่าวข้างต้นอาจทำให้บริษัทฯ ต้องใช้ระยะเวลาในการขายโครงการนานขึ้น การที่บริษัทฯ มีแหล่งรายได้จากการพัฒนาโครงการเพียง ประเภทเดียวย่อมได้รับผลกระทบที่รุนแรงกว่า ผู้ประกอบการรายอื่นๆ ที่มีลักษณะโครงการหลากหลาย ประเภท อย่างไรก็ตามบริษัทฯ ไม่มีนโยบายที่จะจำกัดตัวเองอยู่กับการพัฒนาโครงการอาคารที่อยู่อาศัย ประเภทอาคารสูงหรือ คอนโดมิเนียม ในระดับไฮเอนด์ แต่เพียงประเภทเดียว หากบริษัทฯ เล็งเห็นโอกาสทางการตลาดสำหรับโครงการประเภทอื่นที่มีศักยภาพในการเติบโตบริษัทฯ ก็พร้อมที่จะเข้าไปพัฒนาโครงการใน ลักษณะดังกล่าวต่อไป นอกจากนั้นทุกโครงการที่บริษัทฯ กำลังพัฒนาอยู่ในปัจจุบันมีความยืดหยุ่นมาก เพียงพอที่จะปรับเปลี่ยนรูปแบบโครงการให้เป็นโครงการประเภทอื่นๆ เช่น โครงการพาร์ทเมนต์ โครงการ เซอร์วิสอพาร์ทเมนต์ หรือโรงแรมเป็นต้น ซึ่งผู้บริหารยังสามารถนำประสบการณ์การพัฒนาโครงการ คอนโดมิเนียม มาใช้ในโครงการที่ปรับเปลี่ยนไปเป็นโครงการประเภทอื่นๆ ที่เป็นอาคารสูง (High Rise) ได้ หากความต้องการในโครงการคอนโดมิเนียมมีการเปลี่ยนแปลงไป นอกจากนั้นบริษัทฯ ยังได้ติดตามสภาพ การแข่งขันในธุรกิจและพยายามหาโอกาสทางการตลาดสำหรับโครงการประเภทต่างๆ อยู่อย่างสม่ำเสมอ

- ความเสี่ยงเกี่ยวกับการพึ่งพิงกรรมการและผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ: ในอดีตที่ผ่านมา บริษัทฯ มีการกู้ยืมเงิน จากกรรมการและผู้ถือหุ้นใหญ่ คือ นายจำเริญ พูลวรลักษณ์ เพื่อวางเงินมัดจำในการซื้อที่ดินสำหรับพัฒนา โครงการใหม่ของบริษัทฯ เนื่องจากการซื้อที่ดินจำเป็นต้องใช้เงินในการวางมัดจำจำนวนมากและในบางกรณี จำเป็นต้องมีการวางมัดจำในทันที ซึ่งหากนำเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทฯ ไปชำระทั้งหมดอาจกระทบต่อ สภาพคล่องทางการเงินของบริษัทฯ ได้ บริษัทฯ จึงได้กู้ยืมเงินจากกรรมการและผู้ถือหุ้นใหญ่บางส่วน โดยมีการติดดอกเบี้ยยตามอัตราตลาด ซึ่งเป็นการกระทำดังกล่าวไปเพื่อรักษาผลประโยชน์ให้แก่บริษัทฯ นอกจากนี้ กรรมการของบริษัทฯ ยังเป็นผู้ค้ำประกันเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินบางแห่งให้กับบริษัทฯ อีกด้วย อย่างไรก็ตามบริษัทฯ มีมาตรการสำหรับการควบคุมตรวจสอบการเข้าทำรายการระหว่างกัน โดยบริษัทฯ และกรรมการ ของบริษัทฯ จะเข้าทำรายการระหว่างกันดังกล่าวได้ก็ต่อเมื่อคณะกรรมการตรวจสอบมีหลักฐานเพียงพอและ พิจารณาเห็นควรให้เข้าทำรายการดังกล่าว (โปรดดูรายละเอียดในส่วนที่ 2-11 หัวข้อรายการระหว่างกัน)

(ผู้ลงทุนควรอ่านรายละเอียดข้อมูลในส่วนที่ 2 และ ส่วนที่ 3 ก่อนตัดสินใจจองซื้อหลักทรัพย์)