

## 12. ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงาน

### 12.1 งบการเงิน

#### 1) ผู้สอบบัญชีที่ทำการตรวจสอบ หรือสอบทานงบการเงิน

งบการเงิน	บริษัท	ผู้สอบบัญชี
งบสอบทานสำหรับงวด 3 เดือน ปี 2552	บมจ. เสนาดีเวลลอปเม้นท์	บจก.แกรนด์ ออดิท โดยนายชนันท์ภรณ์ สติระประภากุล ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 6554 ซึ่งเป็นผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.
งบตรวจสอบสำหรับงวดบัญชีปี 2551	บมจ. เสนาดีเวลลอปเม้นท์	บจก.กรินทร์ ออดิท
งบตรวจสอบสำหรับงวดบัญชีปี 2550	บมจ. เสนาดีเวลลอปเม้นท์	โดยนายเจษฎา หังสพฤกษ์ ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 3759 ซึ่งเป็นผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.
งบตรวจสอบสำหรับงวดบัญชีปี 2549	บมจ. เสนาดีเวลลอปเม้นท์	

#### 2) รายงานของผู้สอบบัญชี

รายงานของผู้สอบบัญชีรับอนุญาตที่ได้รายงานการตรวจสอบงบการเงินสำหรับงวดบัญชีปี 2549-2551 และรายงานการสอบทานงบการเงินระหว่างกาลสำหรับงวด 3 เดือน ปี 2552 ของบริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) สามารถสรุปได้ดังนี้

งบการเงิน	รายงานของผู้สอบบัญชี
งบสอบทานสำหรับงวด 3 เดือน ปี 2552	ผู้สอบบัญชีให้ความเห็นไว้ในรายงานผู้สอบบัญชีอย่างไม่มีเงื่อนไขว่างบการเงินระหว่างกาลของบริษัทฯ และงบการเงินรวมระหว่างกาลของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ได้แสดงฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน และกระแสเงินสด โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป
งบตรวจสอบสำหรับงวดบัญชีปี 2551	ผู้สอบบัญชีให้ความเห็นไว้ในรายงานผู้สอบบัญชีอย่างไม่มีเงื่อนไขว่างบการเงินเฉพาะบริษัทฯ และงบการเงินรวมของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ได้แสดงฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน และกระแสเงินสด โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป
งบตรวจสอบสำหรับงวดบัญชีปี 2540	ผู้สอบบัญชีให้ความเห็นไว้ในรายงานผู้สอบบัญชีอย่างไม่มีเงื่อนไขว่างบการเงินเฉพาะบริษัทฯ และงบการเงินรวมของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ได้แสดงฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน และกระแสเงินสด โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป
งบตรวจสอบสำหรับงวดบัญชีปี 2549	ผู้สอบบัญชีให้ความเห็นไว้ในรายงานผู้สอบบัญชีอย่างไม่มีเงื่อนไขว่างบการเงินเฉพาะบริษัทฯ และงบการเงินรวมของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ได้แสดงฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน และกระแสเงินสด โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป

(1) ตารางสรุปฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงาน สำหรับงบการเงินรวมงวดบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ปี 2549-2551 และงบการเงินระหว่างกาลงวด 3 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2552

(หน่วย : ล้านบาท)

สรุปรายการบุคคล	ตรวจสอบแล้ว						สอบทานแล้ว	
	สิ้นสุด 31 ธ.ค. 49		สิ้นสุด 31 ธ.ค. 50		สิ้นสุด 31 ธ.ค. 51		สิ้นสุด 31 มี.ค. 52	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
<b>สินทรัพย์</b>								
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	100.80	9.82%	23.33	1.74%	46.75	2.60%	145.22	8.04%
ลูกหนี้การค้าและตัวเงินรับ	4.43	0.43%	18.69	1.39%	84.34	4.68%	89.07	4.93%
เงินทดรองจ่ายแก่บุคคลและกิจการที่เกี่ยวข้อง	0.23	0.02%	0.10	0.01%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บุคคลและกิจการที่เกี่ยวข้อง	1.04	0.10%	0.30	0.02%	0.00	0.00%	8.95	0.50%
สินค้าคงเหลือ-สุทธิ	696.02	67.83%	863.09	64.33%	900.73	50.01%	817.28	45.23%
ค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้า	10.55	1.03%	22.97	1.71%	5.85	0.32%	4.81	0.27%
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	3.96	0.39%	13.38	1.00%	30.77	1.71%	31.85	1.76%
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>817.04</b>	<b>79.62%</b>	<b>941.87</b>	<b>70.20%</b>	<b>1,068.44</b>	<b>59.32%</b>	<b>1,097.20</b>	<b>60.71%</b>
เงินฝากธนาคารที่ติดภาระค้ำประกัน	3.70	0.36%	49.76	3.71%	11.34	0.63%	8.38	0.46%
ตัวเงินรับการค้า	0.00	0.00%	103.60	7.72%	18.88	1.05%	19.10	1.06%
ที่ดินรอการพัฒนา	123.04	11.99%	82.50	6.15%	464.03	25.76%	442.87	24.51%
เงินลงทุนในบริษัทย่อย	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์-สุทธิ	18.33	1.79%	19.85	1.48%	83.23	4.62%	90.54	5.01%
สินทรัพย์เพื่อเช่าสุทธิ	0.00	0.00%	87.04	6.49%	127.43	7.07%	125.89	6.97%
โครงการระหว่างก่อสร้าง	50.14	4.89%	39.02	2.91%	4.23	0.24%	5.02	0.28%
ที่ดินและสิ่งปลูกสร้างที่ไม่ใช้ดำเนินงาน	4.30	0.42%	2.95	0.22%	2.95	0.16%	2.95	0.16%
ค่าความนิยม	6.96	0.68%	3.24	0.24%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
เงินจ่ายล่วงหน้าค่าหุ้น	0.00	0.00%	5.00	0.37%	5.00	0.28%	5.00	0.28%
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	2.61	0.25%	6.88	0.51%	15.70	0.87%	10.20	0.56%
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>209.07</b>	<b>20.38%</b>	<b>399.84</b>	<b>29.80%</b>	<b>732.79</b>	<b>40.68%</b>	<b>709.94</b>	<b>39.29%</b>
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>1,026.11</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,341.71</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,801.23</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,807.14</b>	<b>100.00%</b>

(หน่วย : ล้านบาท)

สรุปรายการบุคคล	ตรวจสอบแล้ว						สอบทานแล้ว	
	สิ้นสุด 31 ธ.ค. 49		สิ้นสุด 31 ธ.ค. 50		สิ้นสุด 31 ธ.ค. 51		สิ้นสุด 31 มี.ค. 52	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
<b>หนี้สิน</b>								
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน	5.72	0.56%	72.42	5.40%	59.54	3.31%	76.10	4.21%
เจ้าหนี้และตัวเงินจ่ายการค้า	22.25	2.17%	32.36	2.41%	63.28	3.51%	41.39	2.29%
ตัวสัญญาใช้เงินจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	0.00	0.00%	32.50	2.42%	117.59	6.53%	117.78	6.52%
เจ้าหนี้ค่าที่ดิน	14.50	1.41%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน <sup>1</sup>	68.40	6.67%	149.85	11.17%	174.06	9.66%	85.77	4.75%
หนี้สินตามสัญญาเช่าทางการเงินที่ถึงกำหนดชำระใน 1 ปี	0.07	0.01%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.92	0.05%
ตัวสัญญาใช้เงินระยะยาวส่วนที่ถึงกำหนดชำระใน 1 ปี	0.00	0.00%	43.42	3.24%	38.00	2.11%	38.00	2.10%
เงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระใน 1 ปี	0.00	0.00%	4.10	0.31%	8.50	0.47%	11.39	0.63%
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลและกิจการที่เกี่ยวข้อง	32.50	3.17%	23.97	1.79%	29.97	1.66%	24.97	1.38%
เงินรับล่วงหน้าจากลูกค้า	34.56	3.37%	39.72	2.96%	40.27	2.24%	31.93	1.77%
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	32.80	3.20%	23.71	1.77%	58.01	3.22%	87.00	4.81%
เงินประกันผลงาน	1.92	0.19%	6.72	0.50%	15.86	0.88%	12.23	0.68%
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4.85	0.47%	11.58	0.86%	16.80	0.93%	14.07	0.78%
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>217.57</b>	<b>21.20%</b>	<b>440.33</b>	<b>32.82%</b>	<b>621.88</b>	<b>34.53%</b>	<b>541.54</b>	<b>29.97%</b>
ตัวสัญญาใช้เงินระยะยาว-สุทธิ	40.30	3.93%	0.00	0.00%	67.29	3.74%	68.53	3.79%
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน-สุทธิ	0.00	0.00%	34.90	2.60%	66.56	3.70%	81.68	4.52%
หนี้สินตามสัญญาเช่าทางการเงิน-สุทธิ	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	2.29	0.13%
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	0.06	0.01%	0.06	0.00%	0.06	0.00%	0.06	0.00%
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>40.36</b>	<b>3.93%</b>	<b>34.96</b>	<b>2.61%</b>	<b>133.92</b>	<b>7.43%</b>	<b>152.56</b>	<b>8.44%</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>257.93</b>	<b>25.14%</b>	<b>475.29</b>	<b>35.42%</b>	<b>755.80</b>	<b>41.96%</b>	<b>694.10</b>	<b>38.41%</b>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>								
ทุนจดทะเบียน	700.00	68.22%	700.00	52.17%	700.00	38.86%	700.00	38.74%
ทุนที่ออกและเรียกชำระแล้ว	500.00	48.73%	500.00	37.27%	500.00	27.76%	500.00	27.67%
ส่วนของเงินลงทุนที่ต่ำกว่ามูลค่าตามบัญชี	15.59	1.52%	15.59	1.16%	15.59	0.87%	15.59	0.86%
สำรองตามกฎหมาย	8.72	0.85%	10.77	0.80%	30.97	1.72%	30.97	1.71%
กำไรสะสม	235.80	22.98%	330.45	24.63%	484.59	26.90%	551.82	30.54%
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	8.07	0.79%	9.62	0.72%	14.28	0.79%	14.66	0.81%
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>768.18</b>	<b>74.86%</b>	<b>866.42</b>	<b>64.58%</b>	<b>1,045.43</b>	<b>58.04%</b>	<b>1,113.04</b>	<b>61.59%</b>

หมายเหตุ : /1 - รายการเงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงินที่บันทึกไว้ในส่วนของหนี้สินหมุนเวียน เป็นเงินกู้ที่มีการกำหนดเงื่อนไขการชำระคืนเงินกู้เป็นไปตามสัดส่วนของการขายอสังหาริมทรัพย์ จึงได้แสดงเงินกู้ระยะยาวดังกล่าวไว้ในส่วนของหนี้สินหมุนเวียน

(หน่วย : ล้านบาท)

สรุปรายการงบกำไรขาดทุน	ตรวจสอบแล้ว						สอบทานแล้ว	
	ปี 2549		ปี 2550		ปี 2551		งวด 3 เดือน ปี 2552	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
รายได้จากการขาย	645.94	99.69%	683.55	99.27%	1,232.75	98.61%	346.90	98.74%
รายได้จากค่าเช่าและบริการ	2.00	0.31%	5.01	0.73%	17.43	1.39%	4.43	1.26%
<b>รวมรายได้</b>	<b>647.94</b>	<b>100.00%</b>	<b>688.56</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,250.18</b>	<b>100.00%</b>	<b>351.33</b>	<b>100.00%</b>
ต้นทุนขาย	382.30	59.00%	410.40	59.60%	708.24	56.65%	219.85	62.58%
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>265.64</b>	<b>41.00%</b>	<b>278.16</b>	<b>40.40%</b>	<b>541.94</b>	<b>43.35%</b>	<b>131.49</b>	<b>37.42%</b>
รายได้อื่น	4.74	0.73%	8.79	1.28%	17.87	1.43%	4.86	1.38%
<b>กำไรก่อนค่าใช้จ่าย</b>	<b>270.39</b>	<b>41.73%</b>	<b>286.95</b>	<b>41.67%</b>	<b>559.80</b>	<b>44.78%</b>	<b>136.35</b>	<b>38.81%</b>
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	93.34	14.41%	129.75	18.84%	158.38	12.67%	29.21	8.31%
<b>กำไรจากการดำเนินงาน</b>	<b>177.05</b>	<b>27.32%</b>	<b>157.20</b>	<b>22.83%</b>	<b>401.42</b>	<b>32.11%</b>	<b>107.14</b>	<b>30.49%</b>
ดอกเบี้ยจ่าย	1.12	0.17%	3.41	0.49%	11.04	0.88%	6.64	1.89%
ภาษีเงินได้	60.61	9.35%	55.54	8.07%	111.15	8.89%	32.89	9.36%
<b>กำไร/(ขาดทุน) สุทธิ</b>	<b>115.32</b>	<b>17.80%</b>	<b>98.25</b>	<b>14.27%</b>	<b>279.23</b>	<b>22.33%</b>	<b>67.61</b>	<b>19.24%</b>
ส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	114.88	17.73%	96.69	14.04%	274.35	21.94%	67.23	19.14%
ส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0.44	0.07%	1.55	0.23%	4.88	0.39%	0.38	0.11%
<b>กำไรต่อหุ้น (บาท/หุ้น)</b>	<b>0.23</b>		<b>0.20</b>		<b>0.56</b>		<b>0.14</b>	
มูลค่าหุ้นสามัญที่ตราไว้ (บาท/หุ้น)	1.00		1.00		1.00		1.00	
จำนวนหุ้นสามัญ (ล้านหุ้น)	500		500		500		500	
<b>กำไรต่อหุ้น-Fully Dilute (บาท/หุ้น)<sup>1/2</sup></b> <b>(ไม่รวมการจัดสรรหุ้นส่วนเกิน)</b>							<b>0.40</b>	
มูลค่าหุ้นสามัญที่ตราไว้ (บาท/หุ้น)							1.00	
จำนวนหุ้นสามัญ-หลังเสนอขาย IPO (ไม่รวมการจัดสรรหุ้นส่วนเกิน) (ล้านหุ้น)							675	
<b>กำไรต่อหุ้น-Fully Dilute (บาท/หุ้น)<sup>1/2</sup></b> <b>(รวมการจัดสรรหุ้นส่วนเกิน)</b>							<b>0.39</b>	
มูลค่าหุ้นสามัญที่ตราไว้ (บาท/หุ้น)							1.00	
จำนวนหุ้นสามัญ-หลังเสนอขาย IPO (รวมการจัดสรรหุ้นส่วนเกิน) (ล้านหุ้น)							700	

หมายเหตุ: /1 - รายได้อื่น หมายถึง ดอกเบี้ยรับ กำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์ถาวร และรายได้ค่าบริการโครงการและค่านายหน้าในการขายจากการเข้าบริหารโครงการของบริษัทย่อย (บริษัท เอส.เอ็น.แอสเซ็ท ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด) เป็นต้น

/2 - คำนวณกำไรต่อหุ้น (Fully Dilute) จากกำไรสุทธิงวดบัญชีปี 2552 ประมาณ 268.92 ล้านบาท (คำนวณกำไรสุทธิเต็มปี (Annualized) จากกำไรสุทธิงวด 3 เดือนปี 2552 ซึ่งเท่ากับ 67.23 ล้านบาท) หารด้วยจำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดหลังเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนเป็นที่เรียบร้อยแล้ว ทั้งในกรณีรวมและไม่รวมการจัดสรรหุ้นส่วนเกิน (Over-allotment)

(หน่วย : ล้านบาท)

สรุปรายการกระแสเงินสด	ตรวจสอบแล้ว			สอบทานแล้ว
	ปี 2549	ปี 2550	ปี 2551	งวด 3 เดือน ปี 2552
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน</b>				
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	114.88	96.69	274.35	100.49
รายการปรับปรุงกระทบกำไร (ขาดทุน) สุทธิ				
เป็นเงินสดรับ (จ่าย) จากกิจกรรมดำเนินงาน				
ค่าเสื่อมราคา	5.45	8.19	11.63	3.37
ค่าความนิยมตัดจ่าย	4.53	3.72	3.24	0.00
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	0.00	0.05	0.42	0.11
กลับรายการหนี้สงสัยจะสูญ	0.00	0.00	0.00	(0.60)
ขาดทุน (กำไร) จากการขายทรัพย์สินถาวร	0.00	(0.41)	(0.82)	0.00
ส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย / เงินปันผลรับ	4.58	0.00	0.00	0.00
ขาดทุน (กำไร) สุทธิของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0.44	1.55	4.88	0.00
ขาดทุนจากการตัดจำหน่ายทรัพย์สิน	0.26	0.00	0.09	0.00
ดอกเบี้ย(รับ)/จ่ายสุทธิ	0.00	(0.52)	0.57	4.70
กำไร(ขาดทุน)จากการดำเนินงาน	130.14	109.27	294.35	108.08
ก่อนการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน				
<b>สินทรัพย์ดำเนินงานลดลง (เพิ่มขึ้น)</b>				
ลูกหนี้การค้า	2.89	(14.30)	(1.95)	14.88
ตัวเงินรับการค้า	0.00	(102.42)	27.02	(16.72)
เงินทดรองจ่ายแก่บุคคลและกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	12.45	0.13	0.10	0.00
สินค้าคงเหลือ	5.81	(70.33)	(58.48)	79.04
ค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้า	(5.81)	(16.58)	8.89	0.62
เงินทดรองจ่าย	(2.43)	(5.11)	(22.29)	(0.70)
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	(0.02)	(5.50)	(0.35)	(0.38)
ที่ดินรอการพัฒนา	(4.04)	(15.31)	(210.43)	25.00
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	0.78	(3.53)	(8.82)	5.50
<b>หนี้สินดำเนินงานเพิ่มขึ้น (ลดลง)</b>				
เจ้าหนี้การค้าและตัวเงินจ่ายการค้า	2.59	10.10	30.92	(21.88)
เจ้าหนี้ค่าที่ดิน	0.00	(14.50)	0.00	0.00
เงินรับล่วงหน้าจากลูกค้า	4.65	6.85	0.55	(8.35)
เงินประกันผลงาน	0.19	4.80	9.15	(3.63)
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1.75	4.89	5.22	(2.73)
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	0.06	0.00	0.00	0.00
จ่ายดอกเบี้ย	0.00	(8.67)	(24.67)	(4.96)
จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคล	14.37	(9.69)	34.30	(3.89)
<b>เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไป) กิจกรรมดำเนินงาน</b>	<b>163.40</b>	<b>(129.89)</b>	<b>83.52</b>	<b>169.87</b>

(หน่วย : ล้านบาท)

สรุปรายการงบกระแสเงินสด	ตรวจสอบแล้ว			สอบทานแล้ว
	ปี 2549	ปี 2550	ปี 2551	งวด 3 เดือน ปี 2552
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน</b>				
เงินฝากธนาคารที่ติดภาระค้ำประกัน	(0.97)	(46.06)	38.43	2.97
เงินให้กู้ยืมแก่กิจการที่เกี่ยวข้องเพิ่มขึ้น	1.27	0.74	0.30	(8.95)
เงินจ่ายล่วงหน้าค่าหุ้น	0.00	(5.00)	0.00	0.00
จ่ายซื้อเงินลงทุนในบริษัทย่อย	(70.66)	0.00	0.00	0.00
ค่างานก่อสร้างจ่ายล่วงหน้า	(4.15)	4.15	8.23	0.42
เงินสดจ่ายซื้อสินทรัพย์ถาวร	(2.56)	(6.00)	(47.20)	(5.87)
เงินสดรับจากการขายสินทรัพย์ถาวร	0.00	0.57	0.82	0.00
สินทรัพย์เพื่อเช่า	0.00	(5.92)	(2.57)	0.00
โครงการระหว่างก่อสร้าง	(29.52)	(73.90)	(8.96)	(0.79)
เงินสดรับจากการขายทรัพย์สิน-ไม่ใช้ดำเนินงาน	0.00	1.37	0.00	0.00
ดอกเบี้ยรับจากการลงทุน	0.00	3.92	2.85	0.75
<b>เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไป) กิจกรรมลงทุน</b>	<b>(106.58)</b>	<b>(126.12)</b>	<b>(8.09)</b>	<b>(11.48)</b>
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน</b>				
เงินเบิกเกินบัญชีจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น	(7.99)	66.70	(12.87)	16.55
เจ้าหน้าที่สัญญาใช้เงินจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	0.00	0.00	0.22	(1.12)
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลและกิจการที่เกี่ยวข้องเพิ่มขึ้น(ลดลง)	(73.07)	(8.54)	6.00	(5.00)
ตัวสัญญาใช้เงินระยะยาวเพิ่มขึ้น (ชำระคืน)	0.00	0.00	(5.42)	0.00
เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น (ชำระคืน)	(128.76)	120.44	60.28	(70.29)
จ่ายชำระเจ้าหน้าที่เช่าซื้อ	(0.24)	(0.07)	0.00	(0.06)
รับชำระค่าหุ้น	1.80	0.00	0.00	0.00
เงินสดจ่ายคืนหุ้นผู้ถือหุ้นส่วนน้อยบริษัทย่อยที่เลิกกิจการ	0.00	(0.00)	0.00	0.00
เงินปันผลจ่าย	0.00	0.00	(100.00)	0.00
เงินปันผลจ่ายแก่ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0.00	0.00	(0.22)	0.00
<b>เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไป) กิจกรรมจัดหาเงิน</b>	<b>(208.26)</b>	<b>178.53</b>	<b>(52.01)</b>	<b>(59.91)</b>
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ</b>	<b>(151.45)</b>	<b>(77.48)</b>	<b>23.42</b>	<b>98.48</b>
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นงวด	252.25	100.80	23.33	46.75
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดปลายงวด</b>	<b>100.80</b>	<b>23.33</b>	<b>46.75</b>	<b>145.22</b>

## (2) ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

อัตราส่วนทางการเงิน		ปี 2549	ปี 2550	ปี 2551	งวด 3 เดือน ปี 2552
<b>อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity ratio)</b>					
อัตราส่วนสภาพคล่อง	เท่า	3.76	2.14	1.72	2.03
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	เท่า	0.48	0.10	0.21	0.43
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด	เท่า	1.01	-0.39	0.16	0.29
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า	เท่า	109.84	59.12	23.93	16.00
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	วัน	3	6	15	22
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ	เท่า	0.73	0.53	0.80	1.02
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	วัน	492	684	448	352
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้	เท่า	19.23	15.03	14.81	16.80
ระยะเวลาชำระหนี้	วัน	19	24	24	21
Cash cycle	วัน	477	666	439	353
<b>อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหากำไร (Profitability ratio)</b>					
อัตรากำไรขั้นต้น	%	41.00%	40.40%	43.35%	37.42%
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน	%	27.32%	22.83%	32.11%	30.49%
อัตรากำไรอื่น	%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร	%	92.29%	-82.63%	20.80%	158.55%
อัตรากำไรสุทธิ	%	17.80%	14.27%	22.33%	19.24%
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	%	16.48%	12.02%	29.21%	25.06%
<b>อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency ratio)</b>					
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	%	13.07%	8.30%	17.77%	14.99%
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร	%	71.73%	34.96%	51.36%	39.36%
อัตรากำไรหมุนของสินทรัพย์	เท่า	0.73	0.58	0.80	0.78
<b>อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน (Financial policy ratio)</b>					
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	0.34	0.55	0.72	0.62
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย	เท่า	200.47	-20.82	18.63	31.53
อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน - Cash basis	เท่า	1.53	-1.01	0.86	3.00
อัตรากำไรจ่ายปันผล	%	0.00%	0.00%	37.01% <sup>/1</sup>	0.00%

หมายเหตุ : /1 - จำนวนจากการจ่ายปันผลจำนวน 100.0 ล้านบาท จากกำไรสะสมส่วนที่ยังไม่จัดสรร ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2550

ประมาณ 270.2 ล้านบาท (งบการเงินเฉพาะกิจการ) ซึ่งเป็นการจ่ายปันผลจากกำไรสุทธิในอดีตที่สะสมมา สำหรับการจ่ายปันผลในคราวถัดๆ ไปจะเป็นไปตามนโยบายการจ่ายปันผลของบริษัทฯ

## 12.2 คำอธิบายและการวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

### 12.2.1 ผลการดำเนินงาน

#### ภาพรวมผลการดำเนินงานที่ผ่านมา

บริษัทฯ มีประสบการณ์ และความชำนาญในการดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยมา ยาวนานกว่า 20 ปี โดยบริษัทฯ มีผลิตภัณฑ์ที่ครอบคลุมทุกความต้องการที่หลากหลายของลูกค้าทั้งที่อยู่อาศัยในแนวราบ อาทิ บ้านเดี่ยว บ้านแฝด ทาวน์เฮ้าส์ และอาคารพาณิชย์ และที่อยู่อาศัยในแนวสูง อาทิ คอนโดมิเนียม และอพาร์ทเมนท์ ในทุกระดับราคาที่สามารถตอบสนองความต้องการของลูกค้ากลุ่มเป้าหมายหลักของบริษัทฯ ได้ และในทุกทำเลที่มีศักยภาพในการพัฒนา อาทิ มีการขยายตัวของชุมชน มีระบบสาธารณูปโภคพื้นฐานรองรับ เป็นต้น

บริษัทฯ ได้ดำเนินการจัดโครงสร้างกลุ่มบริษัทตั้งแต่ปี 2548 เป็นต้นมา โดยการลงทุนซื้อหุ้นสามัญของบริษัทที่เกี่ยวข้องที่มีลักษณะการประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันกับบริษัทฯ เพื่อจัดเป็นบริษัทย่อยภายใต้การถือหุ้นและการบริหารของ บริษัทฯ ซึ่งบริษัทย่อยดังกล่าวเป็นบริษัทที่อยู่ระหว่างดำเนินโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และมีที่ดินรอการพัฒนาผืน ใหญ่ที่มีศักยภาพในการจัดทำโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่ตรงกับเป้าหมายของบริษัทฯ วัตถุประสงค์ในการจัด โครงสร้างกลุ่มบริษัทก็เพื่อก่อให้เกิดความโปร่งใส และความชัดเจนในการวางแผนการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 บริษัทฯ มีบริษัทย่อยรวมทั้งสิ้น 5 บริษัท และบริษัทฯ มีเป้าหมายที่จะนำหุ้นสามัญของบริษัทฯ เข้า เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ในปี 2549-2551 บริษัทฯ มีรายได้รวม 652.7 ล้านบาท 697.3 ล้านบาท และ 1,268.05 ล้านบาท ตามลำดับ มี กำไรสุทธิ 114.9 ล้านบาท 96.7 ล้านบาท และ 274.35 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 17.6 13.9 และ 21.6 ของรายได้ รวม ตามลำดับ สำหรับผลการดำเนินงานงวด 3 เดือนของปี 2552 บริษัทฯ มีรายได้รวม 356.19 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 67.23 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 18.9 ของรายได้รวม โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 บริษัทฯ และบริษัทย่อยยังคงมี โครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยเพื่อขายระหว่างดำเนินการรวมทั้งสิ้น 23 โครงการ คิดเป็นจำนวนที่อยู่ อาศัยเมื่อโครงการเสร็จสมบูรณ์ทั้งสิ้น 3,232 ยูนิต ซึ่งได้มีการโอนกรรมสิทธิ์ไปแล้ว 1,201 ยูนิต ยังคงเหลือจำนวนที่พัก อาศัยที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างเพื่อโอนขายและที่อยู่อาศัยที่ยังไม่ขายรวมทั้งสิ้น 2,031 ยูนิต คิดเป็นมูลค่าโครงการคงเหลือ ซึ่งทางบริษัทฯ จะทยอยปิดการขายและรับรู้รายได้จนถึงปี 2554 รวมทั้งสิ้นประมาณ 3,074.6 ล้านบาท และมีโครงการ พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยเพื่อเช่า ประกอบด้วย โครงการ “เสนาเฮ้าส์” อพาร์ทเมนท์ให้เช่ารายเดือนและ รายวันรวมจำนวน 159 ยูนิต ซึ่งปัจจุบันโครงการดังกล่าวเปิดดำเนินการเป็นที่เรียบร้อยแล้ว และเนื่องจากมีการให้บริการ เช่าห้องพักแบบรายวัน บริษัทย่อยซึ่งเป็นผู้ดำเนินโครงการอยู่ได้ระหว่างการขออนุญาตประกอบธุรกิจโรงแรม

#### ผลการดำเนินงานปี 2549-2551 และงวด 3 เดือนของปี 2552

##### รายได้

บริษัทฯ มีเกณฑ์ในการรับรู้รายได้จากการขายที่อยู่อาศัยประเภทบ้านเดี่ยว บ้านแฝด ทาวน์เฮ้าส์ และอาคาร พาณิชยกรรม เมื่อมีการโอนกรรมสิทธิ์และโอนผลประโยชน์ที่มีนัยสำคัญในทรัพย์สินให้กับผู้ซื้อแล้ว สำหรับที่อยู่อาศัยประเภท คอนโดมิเนียม บริษัทฯ มีเกณฑ์รับรู้รายได้เฉพาะโครงการที่ได้รับเงินชำระค่าที่อยู่อาศัยแล้วไม่น้อยกว่าร้อยละ 20 โดยจะ รับรู้รายได้ตามความคืบหน้าของการก่อสร้าง ในส่วนของรายได้อื่นบริษัทฯ มีเกณฑ์ในการรับรู้รายได้ตามเกณฑ์คงค้าง



ตารางที่ 1 : ตารางแสดงรายได้จากการขายแยกตามโครงการ และรายได้รวมของบริษัทฯ (งบการเงินรวม)

รายได้จากโครงการ	ปี 2549		ปี 2550		ปี 2551		ปี 2552 (ม.ค.-มี.ค.)	
	ล้านบาท	%ของรายได้รวม	ล้านบาท	%ของรายได้รวม	ล้านบาท	%ของรายได้รวม	ล้านบาท	%ของรายได้รวม
เกษรา รามอินทรา	--	--	--	--	--	--	--	--
ลีลาวดี สะพานใหม่	1.5	0.2%	1.5	0.2%	--	--	--	--
วิลล่ารามอินทรา	215.5	33.0%	118.4	17.0%	115.9	9.1%	9.3	2.6%
วิลล่ารามอินทรา Exclusive โซน A	--	--	--	--	91.7	7.2%	48.6	13.6%
เสนาวิลล่า รามอินทรา	201.7	30.9%	68.4	9.8%	6.0	0.5%	--	--
เสนาวิลล่า ลำลูกกาคลอง2	--	--	190.3	27.3%	173.6	13.7%	13.4	3.7%
เสนากรีนวิลล์ คลอง11	--	--	1.9	0.3%	35.5	2.8%	9.7	2.7%
เสนากรีนวิลล์ รามอินทรา	--	--	--	--	151.6	12.0%	24.8	7.0%
เสนากรีนวิลล์ บางนา-เทพารักษ์	--	--	--	--	59.2	4.7%	20.7	5.8%
เสนากรีนวิลล์ ลำลูกกาคลอง2	--	--	--	--	67.8	5.3%	31.0	8.7%
เดอะนิช สุขุมวิท49	--	--	--	--	222.7	17.6%	50.1	14.1%
เดอะนิช ลาดพร้าว48	--	--	--	--	--	--	90.0	25.3%
เสนาแกรนด์โฮม	33.2	5.1%	86.2	12.4%	106.4	8.4%	33.4	9.4%
ธันยบดี	175.5	26.9%	164.0	23.5%	129.2 <sup>1</sup>	10.2%	--	--
แพรมาพร คลอง4	16.7	2.6%	9.0	1.3%	33.2	2.6%	--	--
แพรมาพร คลอง7	1.9	0.3%	43.8	6.3%	40.0	3.1%	15.9	4.5%
<b>รวมรายได้จากการขายที่อยู่อาศัย</b>	<b>646.0</b>	<b>99.0</b>	<b>683.5</b>	<b>98.0%</b>	<b>1,232.8</b>	<b>97.2</b>	<b>346.9</b>	<b>97.4%</b>
ขายที่ดินเปล่ารอบนอกโครงการ	--	--	--	--	--	--	--	--
<b>รวมรายได้จากการขาย</b>	<b>646.0</b>	<b>99.0%</b>	<b>683.5</b>	<b>98.0%</b>	<b>1,232.8</b>	<b>97.2</b>	<b>346.9</b>	<b>97.4%</b>
รายได้ค่าเช่า <sup>2</sup>	2.0	0.3%	5.0	0.7%	17.4	1.4%	4.4	1.2%
รายได้อื่น ๆ	4.7	0.7%	8.8	1.3%	17.9	1.4%	4.9	1.4%
<b>รวมรายได้</b>	<b>652.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>697.3</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,268.1</b>	<b>100.0%</b>	<b>356.2</b>	<b>100.0%</b>

ตารางที่ 2 : ตารางแสดงรายได้จากการขายแยกตามกลุ่มการดำเนินธุรกิจ และรายได้รวมของบริษัทฯ (งบการเงินรวม)

กลุ่มการดำเนินธุรกิจ	ปี 2549		ปี 2550		ปี 2551		ปี 2552 (ม.ค.-มี.ค.)	
	ล้านบาท	%ของรายได้รวม	ล้านบาท	%ของรายได้รวม	ล้านบาท	%ของรายได้รวม	ล้านบาท	%ของรายได้รวม
กลุ่มที่ 1 การพัฒนาโครงการภายใต้เงินลงทุนและการบริหารงานของบริษัทฯ	418.7	64.8%	380.5	55.7%	856.8	67.6%	331.0	92.9%
กลุ่มที่ 2 การร่วมดำเนินธุรกิจ /ร่วมลงทุนกับผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์รายอื่น	227.3	35.2%	303.0	44.3%	376.0 <sup>1</sup>	29.6%	15.9	4.5%
<b>รวมรายได้จากการขายที่อยู่อาศัย</b>	<b>646.0</b>	<b>99.0%</b>	<b>683.5</b>	<b>98.0%</b>	<b>1,232.8</b>	<b>97.2%</b>	<b>346.9</b>	<b>97.4%</b>
รายได้จากการขายที่ดินเปล่ารอบนอกโครงการ	--	--	--	--	--	--	--	--
<b>รวมรายได้จากการขาย</b>	<b>646.0</b>	<b>99.0%</b>	<b>683.5</b>	<b>98.0%</b>	<b>1,232.8</b>	<b>97.2%</b>	<b>346.9</b>	<b>97.4%</b>
รายได้ค่าเช่า <sup>3</sup>	2.0	0.3%	5.0	0.7%	17.4	1.4%	4.4	1.2%
รายได้อื่น ๆ	4.7	0.7%	8.8	1.3%	17.9	1.4%	4.9	1.4%
<b>รวมรายได้</b>	<b>652.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>697.3</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,268.1</b>	<b>100.0%</b>	<b>356.2</b>	<b>100.0%</b>

หมายเหตุ : /1- บริษัทฯ มีรายได้จากการขายที่ดินเปล่าด้านหน้าโครงการธันยบดี (ภายใต้การบริหารของ SRH ซึ่งเป็นบริษัทย่อย) จำนวน 41.0 ล้านบาท ให้กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกับกรรมการของ SRH (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2.12-10)

/2 - รายได้ค่าเช่าของโครงการ "เสนาเฮ้าส์" อพาร์ตเมนต์ให้เช่า ซอยพหลโยธิน 30

บริษัทฯ มีรายได้จากการขายในปี 2550 เท่ากับ 683.5 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 5.8 เมื่อเปรียบเทียบกับรายได้จากการขายที่อยู่อาศัยปี 2549 โดยมีการรับรู้รายได้จากโครงการที่เริ่มเปิดดำเนินการช่วงปี 2549 และต้นปี 2550 อาทิ โครงการ “เสนาวิลล่า ลำลูกกาคลอง 2” และ “เสนากรีนวิลล์ คลอง 11” เป็นต้น ทั้งนี้ ในปี 2550 บริษัทฯ มีการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยให้แก่ลูกค้ารวมทั้งสิ้น 269 ยูนิต เพิ่มขึ้นจากปี 2549 ที่มีการโอนกรรมสิทธิ์รวมทั้งสิ้น 229 ยูนิต ซึ่งเป็นไปตามเป้าหมายยอดขายการโอนกรรมสิทธิ์ของปี 2550

บริษัทฯ มีรายได้จากการขายในปี 2551 เท่ากับ 1,232.8 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 80.4 เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2550 เนื่องจากมีการรับรู้รายได้ของโครงการขนาดใหญ่ คือ โครงการ “เดอะนิช สุขุมวิท 49” จำนวน 222.7 ล้านบาท ซึ่งมีการทยอยโอนกรรมสิทธิ์อาคารชุดให้แก่ลูกค้าในช่วงปลายปี 2551 และการรับรู้รายได้จากโครงการที่เปิดใหม่ในช่วงปี 2550 คือ โครงการ “วิลล่ารามอินทรา Exclusive โซน A” “เสนากรีนวิลล์ รามอินทรา” “เสนากรีนวิลล์ บางนา-เทพารักษ์” และ “เสนากรีนวิลล์ ลำลูกกาคลอง 2” รวมทั้งมีการรับรู้รายได้จากโครงการเดิม อาทิ โครงการ “วิลล่ารามอินทรา” “เสนาวิลล่ารามอินทรา” “เสนาวิลล่า ลำลูกกาคลอง 2” และ “เสนากรีนวิลล์ คลอง 11” ทั้งนี้ ในปี 2551 บริษัทฯ มีการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยให้แก่ลูกค้ารวมทั้งสิ้น 472 ยูนิต เพิ่มขึ้นจากปี 2549 ที่มีการโอนกรรมสิทธิ์รวมทั้งสิ้น 269 ยูนิต ในส่วนของโครงการธันยบดี (โครงการภายใต้การบริหารของ SRH ซึ่งเป็นบริษัทย่อย) มีการขายที่ดินเปล่าด้านหน้าโครงการเป็นจำนวนเงิน 41.0 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 3.3 ของรายได้จากการขายปี 2551 ซึ่งบริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นจากการขายที่ดินเปล่านั้นเท่ากับ 25.9 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 63.2 ของรายได้จากการขายที่ดินเปล่านั้นดังกล่าว โดยเป็นการขายให้กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกับกรรมการของ SRH ซึ่งได้มีการแจ้งความจำนงที่จะซื้อที่ดินด้านหน้าโครงการธันยบดีตั้งแต่เริ่มดำเนินโครงการ และการซื้อขายที่ดินดังกล่าวเป็นการซื้อขายในราคาตลาดที่ขายให้กับบุคคลทั่วไป โดยบริษัทฯ ได้มีการสำรวจราคาขายที่ดินเปล่านั้นโครงการของโครงการใกล้เคียงอื่นๆ เพื่อการเปรียบเทียบกับ

บริษัทฯ มีรายได้รวมในปี 2549-2551 เท่ากับ 652.7 ล้านบาท 697.3 ล้านบาท และ 1,268.1 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีรายได้จากค่าเช่าและค่าบริการจากโครงการอพาร์ทเมนท์ให้เช่า และรายได้อื่น อาทิ ดอกเบี้ยรับจากธนาคาร ค่าเปลี่ยนสัญญา เป็นต้น

สำหรับรายได้งวด 3 เดือนของปี 2552 บริษัทฯ มีรายได้รวมเท่ากับ 356.2 ล้านบาท ประกอบด้วย รายได้จาก การขายอสังหาริมทรัพย์เท่ากับ 346.9 ล้านบาท รายได้จากค่าเช่าอพาร์ทเมนท์โครงการ “เสนาเฮ้าส์” เท่ากับ 4.4 ล้านบาท และรายได้อื่นเท่ากับ 4.9 ล้านบาท รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์มาจากการรับรู้รายได้ของโครงการคอนโดมิเนียม 2 โครงการ คือ โครงการ “เดอะนิช สุขุมวิท 49” ซึ่งทยอยรับรู้รายได้มาตั้งแต่ช่วงปลายปี 2551 และโครงการ “เดอะนิช ลาดพร้าว 48” ซึ่งเริ่มรับรู้รายได้ในไตรมาสที่ 1 สำหรับการรับรู้โครงการแนวราบ ประกอบด้วย โครงการ “วิลล่ารามอินทรา” “วิลล่ารามอินทรา Exclusive โซน A” “เสนาวิลล่ารามอินทรา” “เสนาวิลล่า ลำลูกกาคลอง 2” “เสนากรีนวิลล์ คลอง 11” “เสนากรีนวิลล์ รามอินทรา” “เสนากรีนวิลล์ บางนา-เทพารักษ์” และ “เสนากรีนวิลล์ ลำลูกกาคลอง 2” ซึ่งในไตรมาสที่ 1 ปี 2552 บริษัทฯ มีรายการส่งเสริมการขายโดยการเสนอส่วนลดราคาขายบ้านสูงสุดถึง 10% ของราคาบ้าน ดังนั้นยอดขายได้จากการขายสำหรับที่อยู่อาศัยเฉพาะแนวราบในไตรมาสนี้จะแสดงด้วยยอดขายได้สุทธิหลังหักส่วนลดจ่าย โดยในไตรมาสที่ 1 ปี 2552 บริษัทฯ มีการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยให้แก่ลูกค้ารวมทั้งสิ้น 173 ยูนิต

ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 บริษัทฯ มีโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยเพื่อขายระหว่างดำเนินการรวมทั้งสิ้น 23 โครงการ คิดเป็นจำนวนที่อยู่อาศัยเมื่อโครงการเสร็จสมบูรณ์ทั้งสิ้น 3,232 ยูนิต ซึ่งได้มีการโอนกรรมสิทธิ์ไปแล้ว 1,201 ยูนิต ยังคงเหลือจำนวนที่พักอาศัยที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างเพื่อโอนขายและที่อยู่อาศัยที่ยังไม่ขายรวมทั้งสิ้น 2,031 ยูนิต คิดเป็นมูลค่าโครงการคงเหลือซึ่งทางบริษัทฯ จะทยอยปิดการขายและรับรู้รายได้จนถึงปี 2554 รวมทั้งสิ้นประมาณ 3,074.6 ล้านบาท และมีโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยเพื่อเช่า ประกอบด้วย โครงการ “เสนาเฮ้าส์” อพาร์ทเมนท์ให้เช่ารายเดือนและรายวันรวมจำนวน 159 ยูนิต ซึ่งปัจจุบันเปิดดำเนินการเป็นที่เรียบร้อยแล้ว

### ต้นทุนขาย

บริษัทฯ มีเกณฑ์ในการรับรู้ต้นทุนขายตามเกณฑ์สิทธิสำหรับการก่อสร้างที่อยู่อาศัยประเภทบ้านเดี่ยว บ้านแฝด ทาวน์เฮ้าส์ และอาคารพาณิชย์ และรับรู้ต้นทุนขายตามความคืบหน้าของงานก่อสร้างสำหรับการก่อสร้างที่อยู่อาศัยประเภทคอนโดมิเนียม โดยในปี 2549-2551 และงวด 3 เดือนของปี 2552 บริษัทฯ มีรายละเอียดต้นทุนขาย ดังนี้

ตารางที่ 1 : ตารางแสดงต้นทุนขายแยกตามโครงการ และต้นทุนรวมของบริษัทฯ (งบการเงินรวม)

ต้นทุนขายของโครงการ	ปี 2549		ปี 2550		ปี 2551		ปี 2552 (ม.ค.-มี.ค.)	
	ล้านบาท	%ของรายได้	ล้านบาท	%ของรายได้	ล้านบาท	%ของรายได้	ล้านบาท	%ของรายได้
เกษรา รามอินทรา	--	--	--	--	--	--	--	--
ลีลาวดี สะพานใหม่	0.3	20.0%	0.3	20.0%	--	--	--	--
วิลล่ารามอินทรา	123.2	57.2%	69.2	58.4%	71.8	61.9%	5.4	58.0%
วิลล่ารามอินทรา Exclusive โซน A	--	--	0.7	n.a.	48.9	53.3%	26.8	55.1%
เสนาวิลล่า รามอินทรา	106.8	52.9%	29.4	43.0%	2.6	43.3%	0.2	n.a.
เสนาวิลล่า ลำลูกกาคลอง2	0.3	n.a.	106.0	55.7%	85.6	49.3%	5.0	37.2%
เสนากรีนวิลล์ คลอง11	--	--	1.8	94.7%	25.5	71.8%	7.0	72.4%
เสนากรีนวิลล์ รามอินทรา	--	--	0.4	n.a.	89.7	59.2%	17.5	70.6%
เสนากรีนวิลล์ บางนา-เทพารักษ์	--	--	1.0	n.a.	32.2	54.4%	12.2	59.0%
เสนากรีนวิลล์ ลำลูกกาคลอง2	--	--	0.1	n.a.	35.7	52.7%	18.9	61.1%
เดอะนิช สุขุมวิท49	--	--	0.0	n.a.	146.0	65.6%	32.9	65.7%
เดอะนิช ลาดพร้าว48	--	--	0.1	n.a.	--	--	58.1	64.6%
เสนาแกรนด์โฮม	7.0	21.1%	31.1	36.1%	42.1	39.6%	20.4	61.0%
ธันยบดี	138.1	78.7%	129.1	78.7%	77.5 <sup>1</sup>	60.0%	--	--
แพรมาพร คลอง4	5.1	30.5%	2.6	28.9%	9.6	28.9%	--	--
แพรมาพร คลอง7	1.5	78.9%	34.0	77.6%	30.5	76.3%	12.6	79.4%
<b>รวมต้นทุนขายเฉพาะโครงการ</b>	<b>382.3</b>	<b>59.2%</b>	<b>405.8</b>	<b>59.4%</b>	<b>697.8</b>	<b>56.6%</b>	<b>217.1</b>	<b>62.6%</b>
ต้นทุนที่ดินเปล่ารอบนอกโครงการ	--	--	--	--	--	--	--	--
ต้นทุนโครงการอพาร์ทเมนท์ให้เช่า	--	--	4.6	92.0%	10.5	60.3%	2.8	63.6%
<b>ต้นทุนขายรวม</b>	<b>382.3</b>	<b>58.6%</b>	<b>410.4</b>	<b>58.9%</b>	<b>708.3</b>	<b>55.8%</b>	<b>219.9</b>	<b>61.7%</b>

ตารางที่ 2 : ตารางแสดงต้นทุนขายแยกตามกลุ่มการดำเนินธุรกิจ และต้นทุนขายรวมของบริษัทฯ (งบการเงินรวม)

กลุ่มการดำเนินธุรกิจ	ปี 2549		ปี 2550		ปี 2551		ปี 2552 (ม.ค.-มี.ค.)	
	ล้านบาท	%ของรายได้	ล้านบาท	%ของรายได้	ล้านบาท	%ของรายได้	ล้านบาท	%ของรายได้
กลุ่มที่ 1 การพัฒนาโครงการภายใต้เงินลงทุน และการบริหารงานของบริษัทฯ	230.6	55.1%	209.0	54.9%	498.0	58.1%	204.6	61.8%
กลุ่มที่ 2 การร่วมดำเนินธุรกิจ /ร่วมลงทุนกับ ผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์รายอื่น	151.7	66.7%	196.8	65.0%	199.8 <sup>1</sup>	53.1%	12.5	78.6%
<b>รวมต้นทุนขายที่อยู่อาศัย</b>	<b>382.3</b>	<b>59.2%</b>	<b>405.8</b>	<b>59.4%</b>	<b>697.8</b>	<b>56.6%</b>	<b>217.1</b>	<b>62.6%</b>
ต้นทุนที่ดินเปล่ารอบนอกโครงการ	--	--	--	--	--	--	--	--
ต้นทุนโครงการอพาร์ทเมนท์ให้เช่า	--	--	4.6	92.0%	10.5	60.3%	2.8	63.6%
<b>ต้นทุนขายรวม</b>	<b>382.3</b>	<b>58.6%</b>	<b>410.4</b>	<b>58.9%</b>	<b>708.3</b>	<b>55.8%</b>	<b>219.9</b>	<b>61.7%</b>

หมายเหตุ : n.a. (not available) หมายถึง ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากมีการบันทึกต้นทุนขายทางบัญชีแต่ไม่มีรายได้ในงวดเดียวกัน

/1 - ต้นทุนค่าที่ดินเปล่าด้านหน้าโครงการธันยบดี ที่ขายให้กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกับกรรมการของ SRH เท่ากับ 15.1 ล้านบาท

ต้นทุนขายประกอบด้วย ต้นทุนค่าที่ดิน ค่าพัฒนาที่ดิน ค่าก่อสร้าง และค่าระบบสาธารณูปโภค ซึ่งในปี 2549-2551 บริษัทฯ มีต้นทุนขายรวมเท่ากับ 382.3 ล้านบาท 410.4 ล้านบาท และ 708.3 ล้านบาท คิดเป็นอัตราส่วนร้อยละ 58.6 58.9 และ 55.8 ของรายได้รวมตามลำดับ ทั้งนี้ ต้นทุนขายในปี 2550-2551 ประกอบด้วยต้นทุนขายที่อยู่อาศัยและต้นทุนโครงการ อพาร์ทเมนท์ให้เช่า ในขณะที่ปี 2549 จะไม่มีต้นทุนโครงการอพาร์ทเมนท์ให้เช่า ดังนั้น หากจะวิเคราะห์เปรียบเทียบประสิทธิภาพในการบริหารต้นทุนขายของบริษัทฯ จะต้องแยกพิจารณาเฉพาะต้นทุนขายที่อยู่อาศัยในแต่ละปีเท่านั้น โดยต้นทุนขายที่อยู่อาศัยในปี 2549-2551 คิดเป็นอัตราส่วนร้อยละ 59.2 59.4 และ 56.6 ของรายได้จากการขายตามลำดับ ซึ่งจะเห็นว่าบริษัทฯ สามารถบริหารต้นทุนขายที่อยู่อาศัยให้อยู่ในระดับอัตราใกล้เคียงกันมาโดยตลอด ทั้งนี้ อัตราส่วนต้นทุนขายต่อรายได้จากการขายที่อยู่อาศัยในปี 2551 ลดลงจากปีก่อนหน้า เนื่องจากมีการขายที่ดินเปล่าของโครงการ "ธัญบดิน" และโอนขายที่อยู่อาศัยในโครงการ "เสนาแกรนด์โฮม" ซึ่งบริษัทฯ มีต้นทุนค่าที่ดินต่ำ รวมทั้งมีการโอนขายบ้านหน่วยท้ายๆ ของบางโครงการ อาทิ "ธัญบดิน" "เสนาวิลล่า ล้ำลูกกาคลอง 2" เป็นต้น ซึ่งโดยปกติการขายที่อยู่อาศัยในแนวราบช่วงที่ใกล้ปิดโครงการจะมีต้นทุนต่อหน่วยต่ำกว่าช่วงต้นโครงการ ส่งผลให้อัตราต้นทุนเฉลี่ยรวมของบริษัทฯ ในปี 2551 ลดลง

สำหรับงวด 3 เดือนของปี 2552 บริษัทฯ มีต้นทุนขายเท่ากับ 219.9 ล้านบาท คิดเป็นอัตราส่วนร้อยละ 61.7 ของรายได้รวม ประกอบด้วยต้นทุนขายที่อยู่อาศัยเท่ากับ 217.1 ล้านบาท คิดเป็นอัตราส่วนร้อยละ 62.6 ของรายได้จากการขายที่อยู่อาศัย และต้นทุนโครงการอพาร์ทเมนท์ให้เช่าเท่ากับ 2.8 ล้านบาท คิดเป็นอัตราส่วนร้อยละ 63.6 ของรายได้จากค่าเช่า สาเหตุที่อัตราต้นทุนเฉลี่ยสำหรับงวด 3 เดือนของปี 2552 เพิ่มขึ้นจากปี 2551 เนื่องจากบริษัทฯ มีรายการส่งเสริมการขายโดยเสนอส่วนลดราคาสูงสุดถึง 10% ของราคาขายให้แก่ลูกค้า รายได้จากการขายจึงลดลงเนื่องจากแสดงด้วยยอดรายได้สุทธิหลังหักส่วนลดจ่าย จึงส่งผลให้อัตราส่วนต้นทุนขายต่อรายได้จากการขายเพิ่มขึ้น

### ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

บริษัทฯ มีเกณฑ์ในการรับรู้ค่าใช้จ่ายตามเกณฑ์คงค้าง โดยในปี 2549-2551 และงวด 3 เดือนของปี 2552 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในงบการเงินรวม โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางแสดงรายละเอียดค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (งบการเงินรวม)

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	ปี 2549		ปี 2550		ปี 2551		ปี 2552 (ม.ค.-มี.ค.)	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
เงินเดือน โบนัส สวัสดิการ	15.3	16.4%	29.2	22.5%	36.4	23.0%	8.3	28.4%
ค่าสาธารณูปโภค	4.8	5.1%	6.6	5.1%	2.8	1.8%	2.1	7.2%
ค่าเสื่อมราคาและค่าความนิยมตัดจำหน่าย	7.5	8.0%	7.3	5.6%	8.6	5.4%	1.7	5.8%
ค่าโฆษณาประชาสัมพันธ์	13.9	14.9%	36.4	28.1%	49.7	31.4%	7.7	26.4%
ค่าบริการตรวจสอบบัญชีที่ปรึกษาทางการเงิน	4.5	4.8%	3.0	2.3%	2.9	1.8%	0.2	0.7%
ค่าธรรมเนียมการโอนกรรมสิทธิ์ / ภาษีธุรกิจเฉพาะ	24.2	25.9%	26.5	20.4%	9.9	6.2%	0.5	1.7%
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	23.1	24.8%	20.7	16.0%	48.1	30.4%	8.7	29.8%
<b>รวมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร</b>	<b>93.3</b>	<b>100.0%</b>	<b>129.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>158.4</b>	<b>100.0%</b>	<b>29.2</b>	<b>100.0%</b>
อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวม		14.3%		18.6%		12.5%		8.4%

ในปี 2549-2551 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเท่ากับ 93.3 ล้านบาท 129.7 ล้านบาท และ 158.4 ล้านบาท คิดเป็นอัตราส่วนร้อยละ 14.3 18.6 และ 12.5 ของรายได้รวมตามลำดับ ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของบริษัทฯ และบริษัทย่อย สำหรับงวดปี 2551 เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าจำนวน 28.7 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเพิ่มขึ้นร้อยละ 22.1 ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายเงินเดือน โบนัส และสวัสดิการ เนื่องจากบริษัทฯ มีการว่าจ้างบุคลากร

เพิ่มขึ้นเพื่อรองรับการขยายตัวของธุรกิจในการเปิดโครงการใหม่ ทั้งในส่วนของทีมวิศวกรโครงการ ทีมงานฝ่ายขาย โครงการ ทีมงานตรวจสอบคุณภาพ (QC) และทีมงานวิจัยและพัฒนา (R&D) และมีค่าใช้จ่ายในการจัดรายการส่งเสริมการขายและการเพิ่มงบประมาณประชาสัมพันธ์โครงการเพื่อกระตุ้นยอดขายโดยรวมของบริษัทฯ ในขณะที่ค่าธรรมเนียมการโอนกรรมสิทธิ์และภาษีธุรกิจเฉพาะสำหรับงวดปี 2551 มีจำนวนลดลง เนื่องจากบริษัทฯ ได้รับสิทธิประโยชน์ด้านค่าธรรมเนียมและภาษีที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมการโอนกรรมสิทธิ์อสังหาริมทรัพย์

สำหรับงวด 3 เดือนของปี 2552 บริษัทฯ และบริษัทย่อย มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารจำนวน 29.2 ล้านบาท คิดเป็นอัตราส่วนร้อยละ 8.4 ของรายได้รวม ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่สำคัญๆ ประกอบด้วย เงินเดือน โบนัส และสวัสดิการ ค่าโฆษณาประชาสัมพันธ์ และค่าสาธารณูปโภค ซึ่งเท่ากับ 8.3 ล้านบาท 7.7 ล้านบาท และ 2.1 ล้านบาท ตามลำดับ

### กำไรขั้นต้นและกำไรสุทธิ

ตารางที่ 1 : ตารางแสดงกำไรขั้นต้นแยกตามโครงการ (งบการเงินรวม)

กำไรขั้นต้นของโครงการ	ปี 2549		ปี 2550		ปี 2551		ปี 2552 (ม.ค.-มี.ค.)	
	ล้านบาท	%ของรายได้	ล้านบาท	%ของรายได้	ล้านบาท	%ของรายได้	ล้านบาท	%ของรายได้
เกษรา รามอินทรา	--	--	--	--	--	--	--	--
ลีลาวดี สะพานใหม่	1.2	80.0%	1.2	80.0%	--	--	--	--
วิลล่ารามอินทรา	92.3	42.8%	49.2	41.6%	44.1	38.1%	3.9	42.0%
วิลล่ารามอินทรา Exclusive โซน A	--	--	-0.7	n.a.	42.8	46.7%	21.8	44.9%
เสนาวิลล่า รามอินทรา	94.9	47.1%	39.0	57.0%	3.4	56.7%	(0.2)	n.a.
เสนาวิลล่า ลำลูกกาคลอง2	(0.3)	n.a.	84.3	44.3%	88.0	50.7%	8.4	62.8%
เสนากรีนวิลล์ คลอง11	--	--	0.1	5.3%	10.0	28.2%	2.7	27.6%
เสนากรีนวิลล์ รามอินทรา	--	--	(0.4)	n.a.	61.9	40.8%	7.3	29.4%
เสนากรีนวิลล์ บางนา-เทพารักษ์	--	--	(1.0)	n.a.	27.0	45.6%	8.5	41.0%
เสนากรีนวิลล์ ลำลูกกาคลอง2	--	--	(0.1)	n.a.	32.1	47.3%	12.0	38.9%
เดอะนิช สุขุมวิท49	--	--	(0.0)	n.a.	76.7	34.4%	17.2	34.3%
เดอะนิช ลาดพร้าว48	--	--	(0.1)	n.a.	--	--	31.9	35.4%
เสนาแกรนด์ไฮม	26.2	78.9%	55.1	63.9%	64.3	60.4%	13.0	39.0%
ธันยบดี	37.4	21.3%	34.9	21.3%	51.7 <sup>1</sup>	40.0%	--	--
แพรมาพร คลอง4	11.5	69.5%	6.5	71.1%	23.6	71.1%	--	--
แพรมาพร คลอง7	0.4	21.1%	9.8	22.4%	9.5	23.8%	3.3	20.6%
<b>รวมกำไรขั้นต้นจากการขายที่อยู่อาศัย</b>	<b>263.6</b>	<b>40.8%</b>	<b>277.8</b>	<b>40.6%</b>	<b>535.1</b>	<b>43.4%</b>	<b>129.8</b>	<b>37.4%</b>
กำไรขั้นต้นจากการขายที่ดินเปล่า	--	--	--	--	--	--	--	--
กำไรขั้นต้นจากโครงการอพาร์ทเมนท์ให้เช่า	2.0	100.0%	0.4	8.0%	6.8	39.7%	1.6	36.4%
<b>รวมกำไรขั้นต้น</b>	<b>265.6</b>	<b>41.0%</b>	<b>278.2</b>	<b>40.4%</b>	<b>541.9</b>	<b>43.3%</b>	<b>131.4</b>	<b>37.4%</b>

หมายเหตุ : n.a. (not available) หมายถึง ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากมีการบันทึกต้นทุนขายทางบัญชีแต่ยังไม่มีรายได้

/1 - กำไรขั้นต้นจากการขายที่ดินเปล่าด้านหน้าโครงการธันยบดี ให้กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกับกรรมกรของ SRH เท่ากับ 25.91 ล้านบาท

ตารางที่ 2 : ตารางแสดงกำไรขั้นต้นและกำไรสุทธิ (งบการเงินรวม)

	ปี 2549	ปี 2550	ปี 2551	ปี 2552 (ม.ค.-มี.ค.)
กำไรขั้นต้น (ล้านบาท)	265.6	278.2	541.9	131.4
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	41.0%	40.4%	43.3%	37.4%
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	115.3	98.2	279.3	67.6
อัตรากำไรสุทธิ (%)	17.6%	14.1%	22.0%	18.9%

บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นในปี 2549-2551 เท่ากับ 265.6 ล้านบาท 278.2 ล้านบาท และ 541.9 ล้านบาท โดยคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับร้อยละ 41.0 40.4 และ 43.3 ของรายได้จากการขายตามลำดับ ในปี 2551 บริษัทฯ มีอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยเพิ่มสูงขึ้นจากปีก่อนหน้า เป็นผลมาจากการรับรู้รายได้จากการขายที่ดินเปล่าในโครงการ “ธันยบดี” ซึ่งมีต้นทุนค่าที่ดินต่ำ การรับรู้รายได้จากโครงการ “เสนาแกรนด์โฮม” และ “แพรมาพร คลอง4” ซึ่งมีอัตรากำไรสูงถึงร้อยละ 60.4 และร้อยละ 71.1 ตามลำดับ เนื่องจากทั้ง 2 โครงการมีต้นทุนโครงการค่อนข้างต่ำ รวมทั้งจากการที่บริษัทฯ มียอดขายได้จากการขายเพิ่มขึ้นมากคิดเป็นอัตรากำไรเติบโตถึงร้อยละ 80.4 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยเฉพาะการรับรู้รายได้จากโครงการ “เดอะนิช สุขุมวิท 49” ถึงแม้ว่าโดยปกติแล้วอัตรากำไรขั้นต้นของโครงการแนวสูงประเภทคอนโดมิเนียมจะต่ำกว่าโครงการแนวราบประเภทบ้านเดี่ยว บ้านแฝดก็ตาม ทั้งนี้ในอนาคตอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทฯ อาจจะมีเปลี่ยนแปลง ซึ่งขึ้นอยู่กับประเภทโครงการที่จะพัฒนา ภาวะตลาด และความสามารถในการบริหารต้นทุนของบริษัทฯ ในช่วงเวลานั้นๆ

บริษัทฯ มีกำไรสุทธิในปี 2549-2551 เท่ากับ 115.3 ล้านบาท 98.2 ล้านบาท และ 279.3 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิเท่ากับร้อยละ 17.6 14.1 และ 22.0 ตามลำดับ ในปี 2551 บริษัทฯ มีอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มสูงขึ้นจากปีก่อนหน้า เป็นผลมาจากการที่บริษัทฯ มีรายได้เพิ่มขึ้นมากและมีอัตรากำไรขั้นต้นสูงขึ้นดังที่กล่าวข้างต้น ในขณะที่ปี 2550 บริษัทฯ มีอัตรากำไรสุทธิลดลงจากปี 2549 เนื่องจากในปีดังกล่าวบริษัทฯ ได้จัดรายการส่งเสริมการขาย โครงการ “อินพร้อมเข้าอยู่ฟรี 2 ปี” เพื่อกระตุ้นยอดขายของบริษัทฯ ในภาวะที่ภาคอสังหาริมทรัพย์มีการชะลอตัว จากผลกระทบภาวะเศรษฐกิจส่งผลให้ปี 2550 จึงมีค่าใช้จ่ายเงินเดือนและค่าใช้จ่ายในการโฆษณาประชาสัมพันธ์เพิ่มสูงขึ้น

สำหรับงวด 3 เดือนของปี 2552 บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นเท่ากับ 131.4 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 37.4 ของรายได้จากการขาย แบ่งเป็นกำไรขั้นต้นจากการขายที่อยู่อาศัยเท่ากับ 129.8 ล้านบาท และกำไรขั้นต้นจากรายได้ค่าเช่าอพาร์ทเมนท์โครงการเสนาแฮสเท่ากับ 1.6 ล้านบาท การที่บริษัทฯ มีอัตรากำไรขั้นต้นลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับปี 2551 เนื่องจากบริษัทฯ มีการรับรู้รายได้จากการขายที่อยู่อาศัยแนวสูงประเภทคอนโดมิเนียมในสัดส่วนที่เพิ่มขึ้น จากสัดส่วนร้อยละ 21 ของรายได้จากการขายในปี 2551 เป็นร้อยละ 42 ของรายได้จากการขายในไตรมาสนี้ ซึ่งประกอบด้วยโครงการ “เดอะนิช ลาดพร้าว48” และ “เดอะนิช สุขุมวิท49” ทั้งนี้ โดยปกติโครงการแนวสูงประเภทคอนโดมิเนียมจะมีอัตรากำไรขั้นต้นต่อรายได้จากการขายสูงกว่าโครงการแนวราบ เนื่องจากต้องอาศัยปัจจัยด้านทำเลที่ตั้งจะต้องอยู่ในพื้นที่ที่มีระบบสาธารณูปโภคครบ อยู่ในเส้นทางที่มีการคมนาคมเข้าถึงพื้นที่ได้สะดวก จึงมีต้นทุนค่าที่ดินค่อนข้างสูง กอปรกับรายการส่งเสริมการขายที่เสนอส่วนลดราคาให้แก่ลูกค้า ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเนื่องจากต้องแสดงด้วยยอดขายได้สุทธิหลังหักส่วนลดจ่าย ซึ่งปัจจัยต่างๆ ดังกล่าวส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยลดลง

บริษัทฯ มีกำไรสุทธิสำหรับงวด 3 เดือนของปี 2552 เท่ากับ 67.6 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 18.9 ของรายได้รวม ลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับอัตรากำไรสุทธิของปี 2551 ด้วยเหตุผลจากโครงสร้างสัดส่วนรายได้ที่เปลี่ยนแปลงไป และรายการส่งเสริมการขายดังกล่าวข้างต้นที่เริ่มใช้ในไตรมาสนี้

#### อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น

บริษัทฯ มีอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นในปี 2549-2551 เท่ากับร้อยละ 16.5 12.0 และ 29.2 ตามลำดับ โดยบริษัทฯ มีมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น ณ สิ้นปี 2549-2551 เท่ากับ 768.2 ล้านบาท 866.4 ล้านบาท และ 1,045.4 ล้านบาท

ตามลำดับ สำหรับงวด 3 เดือนของปี 2552 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 1,113.0 ล้านบาท และมีอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นซึ่งใช้วิธีการคำนวณกำไรสุทธิแบบเต็มปี (Annualized) ได้เท่ากับร้อยละ 25.1

ทั้งนี้ นับตั้งแต่ปี 2549-2550 บริษัทฯ ไม่มีการเพิ่มทุนจดทะเบียน และไม่มีการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น โดยนำกำไรสุทธิไปใช้เป็นเงินลงทุนในโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัยในโครงการใหม่ๆ อย่างต่อเนื่อง จนถึงเมื่อต้นปี 2551 บริษัทฯ มีการประกาศจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นรวมจำนวน 100.0 ล้านบาท ตามมติที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2551 เมื่อวันที่ 23 เมษายน 2551 และบริษัทฯ ได้จ่ายเงินปันผลจำนวนดังกล่าวให้แก่ผู้ถือหุ้นแล้วเมื่อวันที่ 2 พฤษภาคม 2551 ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 บริษัทฯ ยังคงมีกำไรสะสมส่วนที่ยังไม่จัดสรรตามงบการเงินรวมเท่ากับ 551.8 ล้านบาท (งบการเงินเฉพาะกิจการเท่ากับ 517.6 ล้านบาท) ซึ่งหลังการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนแก่ประชาชนในครั้งแล้ว ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีสิทธิที่จะได้รับเงินปันผลจากกำไรสะสมส่วนที่ยังไม่จัดสรรดังกล่าว

## 12.2.2 ฐานะทางการเงิน

### สินทรัพย์

สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ ณ สิ้นปี 2549-2551 เท่ากับ 1,026.1 ล้านบาท และ 1,341.7 ล้านบาท และ 1,801.2 ล้านบาท ตามลำดับ และสำหรับงวด 3 เดือนของปี 2552 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 1,807.1 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดสินทรัพย์รายการสำคัญ ดังนี้

- **เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด** ณ สิ้นปี 2549-2551 บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเท่ากับ 100.8 ล้านบาท 23.3 ล้านบาท และ 46.7 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในช่วงปลายปี 2548 ต่อเนื่องถึงกลางปี 2549 บริษัทฯ นำเงินสดไปลงทุนซื้อหุ้นสามัญของบริษัทที่เกี่ยวข้องรวม 6 บริษัท เพื่อจัดโครงสร้างกลุ่มบริษัท และนำกระแสเงินสดไปใช้ในการลงทุนซื้อที่ดินเพื่อโครงการใหม่อย่างต่อเนื่อง สำหรับงบการเงินรวมงวด 3 เดือนของปี 2552 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเท่ากับ 145.2 ล้านบาท เนื่องจากมีกระแสเงินสดรับจากการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยให้แก่ลูกค้าในช่วงต้นปี 2552 อาทิ โครงการ “เดอะนิช สุขุมวิท 49” “เสนาแกรนด์โฮม” เป็นต้น
- **ลูกหนี้การค้าและตัวเงินรับ** ณ สิ้นปี 2549-2551 บริษัทฯ มีลูกหนี้การค้าและตัวเงินรับสุทธิเท่ากับ 4.4 ล้านบาท 18.7 ล้านบาท และ 20.2 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งลูกหนี้การค้าในงบการเงินรวม หมายถึงลูกหนี้ที่เกิดขึ้นเงินผ่อนดาวน์ที่ถึงกำหนดชำระแล้วแต่ลูกค้าอยู่ระหว่างดำเนินการชำระเงินให้แก่บริษัทฯ โดยส่วนใหญ่แล้วจะเป็นยอดลูกหนี้รอเรียกเก็บหรือยอดลูกหนี้ค้างชำระไม่เกิน 3 เดือน บริษัทฯ มีการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญน้อยมาก เนื่องจากมีนโยบายประเมินฐานะการเงินของผู้ซื้อหรือตรวจสอบการอนุมัติวงเงินสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยจากสถาบันการเงินของผู้ซื้อก่อนเสมอ สำหรับตัวเงินรับในงบการเงินรวม หมายถึงตัวเงินรับที่ออกโดยธนาคารหรือออกโดยผู้ซื้อที่อยู่อาศัยของโครงการเพื่อเป็นการชำระราคาซื้อที่อยู่อาศัยแต่อยู่ระหว่างการรอโอนกรรมสิทธิ์และ/หรือการรอเรียกเก็บเงินตามตัวดังกล่าว งบการเงินรวมงวด 3 เดือนของปี 2552 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 บริษัทฯ มีลูกหนี้การค้าและตัวเงินรับสุทธิเท่ากับ 5.8 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดลูกหนี้การค้าและตัวเงินรับสุทธิ ดังนี้



(หน่วย : ล้านบาท)

ลูกหนี้การค้าและตัวเงินรับ	งบการเงินรวม	
	งบตรวจสอบแล้ว	งบสอบทานแล้ว
	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551	ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552
<b>ตัวเงินรับ</b>	14.2	2.1
<b>ลูกหนี้การค้า</b>		
รายได้รอเรียกเก็บ	6.0	0.0
ค้างชำระไม่เกิน 3 เดือน	0.0	3.7
<b>รวมลูกหนี้การค้า</b>	6.0	3.7
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ <sup>1/</sup>	--	--
<b>ลูกหนี้การค้าและตัวเงินรับ-สุทธิ</b>	<b>20.2</b>	<b>5.8</b>

หมายเหตุ : 1/ - บริษัทฯ มีนโยบายการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญสำหรับลูกหนี้การค้าที่มีอายุค้างชำระเกิน 12 เดือน

- **สินค้าคงเหลือ** ณ สิ้นปี 2549-2551 บริษัทฯ มีสินค้าคงเหลือสุทธิเท่ากับ 696.0 ล้านบาท 863.1 ล้านบาท และ 900.7 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งสินค้าคงเหลือในงบการเงินรวม ประกอบด้วย ที่ดินที่ใช้ดำเนินโครงการ ค่าพัฒนาที่ดิน ที่ดินและอาคารสโมสรร ค่าสาธารณูปโภค ค่าก่อสร้าง ค่าบริหารงาน ต้นทุนค่าก่อสร้าง และค่าใช้จ่ายอื่นๆ โดยแสดงยอดสุทธิหลังหักสินค้าคงเหลือส่วนที่โอนเป็นต้นทุนขายและค่าเผื่อการด้อยค่า สินค้าคงเหลือสุทธิมีมูลค่าเพิ่มขึ้นทุกปี ซึ่งเป็นผลจากการที่บริษัทฯ ขยายธุรกิจตลอดเวลา มีการเปิดโครงการใหม่อย่างต่อเนื่องเพื่อตอบสนองกลุ่มลูกค้าเป้าหมายของบริษัทฯ สำหรับงบการเงินรวมงวด 3 เดือนของปี 2552 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 บริษัทฯ มีสินค้าคงเหลือสุทธิเท่ากับ 817.3 ล้านบาท โดยมีรายละเอียด ดังนี้

ตารางแสดงรายละเอียดของสินค้าคงเหลือแยกตามโครงการ (งบการเงินรวม)

สินค้าคงเหลือแยกตามโครงการ	31 ธ.ค. 49		31 ธ.ค. 50		31 ธ.ค. 51		31 มี.ค. 52	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
1 เสนาวิลล่า รามอินทรา	33.8	4.9%	8.2	0.9%	5.6	0.6%	5.6	0.7%
2 เสนากرينวิลล์ รามอินทรา 2	--	--	57.4	6.6%	27.8	3.1%	12.1	1.5%
3 วิลล่ารามอินทรา (โซน1)	30.0	4.3%	26.8	3.1%	23.8	2.6%	24.1	2.9%
4 วิลล่ารามอินทรา (โซน2)	1.7	0.2%	1.8	0.2%	1.8	0.2%	1.8	0.2%
5 วิลล่ารามอินทรา (โซน3)	17.3	2.5%	13.4	1.6%	--	--	--	--
6 วิลล่ารามอินทรา (โซน4)	6.8	1.0%	4.9	0.6%	1.7	0.2%	1.7	0.2%
7 วิลล่ารามอินทรา (โซน5)	53.6	7.7%	27.0	3.1%	14.6	1.6%	11.8	1.4%
8 วิลล่ารามอินทรา (โซน6)	65.9	9.5%	54.8	6.3%	37.3	4.1%	37.1	4.5%
9 วิลล่ารามอินทรา Exclusive โซนA	--	--	126.5	14.7%	75.7	8.4%	55.4	6.7%
10 เสนาแกรนด์ไฮม (โซน1)	1.4	0.2%	1.5	0.2%	5.1	0.6%	5.1	0.6%
11 เสนาแกรนด์ไฮม (โซน2)	2.2	0.3%	2.3	0.3%	15.9	1.8%	15.9	2.0%
12 เสนาแกรนด์ไฮม (โซน3)	48.5	7.0%	35.9	4.2%	67.6	7.5%	52.7	6.4%
13 เสนาแกรนด์ไฮม (โซน4)	--	--	--	--	3.7	0.4%	3.8	0.5%
14 เสนากرينวิลล์ คลอง11	35.3	5.1%	46.8	5.4%	52.2	5.8%	47.0	5.7%
15 เสนากرينวิลล์ ลำลูกกา คลอง2	--	--	27.4	3.2%	51.8	5.8%	49.3	6.0%
16 เสนากرينวิลล์ บางนา-เทพารักษ์	--	--	59.1	6.8%	88.6	9.8%	82.3	10.4%
17 เดอะนิช สุขุมวิท49	0.2	0.0%	68.2	7.9%	60.8	6.8%	28.8	3.5%
18 เดอะนิช ลาดพร้าว48	--	--	0.6	0.1%	124.3	13.8%	114.8	14.1%



	31 ธ.ค. 49		31 ธ.ค. 50		31 ธ.ค. 51		31 มี.ค. 52		
19	เดอะแคช ลำลูกกา คลอง 2	--	--	--	--	59.6	6.6%	74.7	9.1%
22	เสนาวิลล่า ลำลูกกา คลอง 2	100.9	14.5%	82.4	9.5%	6.6	0.7%	6.6	0.8%
24	เดอะแคช ปู่เจ้า	--	--	--	--	10.6	1.2%	28.3	3.4%
26	อัมรินทร์	169.6	24.4%	76.6	8.9%	--	--	--	--
27	แพรมาพร คลอง 4	16.1	2.3%	13.6	1.6%	4.3	0.5%	4.3	0.5%
28	แพรมาพร คลอง 7	112.5	16.2%	127.6	14.8%	161.3	17.9%	154.1	18.9%
29	ลีลาวดี สะพานใหม่	0.3	0.0%	--	--	--	--	--	--
30	เกษรา รามอินทรา	--	--	--	--	--	--	--	--
	<b>รวมสินค้าคงเหลือ</b>	<b>696.0</b>	<b>100.0%</b>	<b>863.1</b>	<b>100.0%</b>	<b>900.7</b>	<b>100.0%</b>	<b>817.3</b>	<b>100.0%</b>

- **ค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้า** ณ สิ้นปี 2549-2551 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้าเท่ากับ 10.5 ล้านบาท 22.9 ล้านบาท และ 5.8 ล้านบาท ตามลำดับ และสำหรับงบการเงินรวมงวด 3 เดือนของปี 2552 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้าเท่ากับ 4.8 ล้านบาท ประกอบด้วย ค่างานระบบสาธารณูปโภคจ่ายล่วงหน้า ค่างานก่อสร้างจ่ายล่วงหน้า และค่าใช้จ่ายอื่นจ่ายล่วงหน้า เป็นต้น
- **สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น** ณ สิ้นปี 2549-2551 บริษัทฯ มีสินทรัพย์หมุนเวียนอื่นเท่ากับ 3.9 ล้านบาท 13.4 ล้านบาท และ 30.8 ล้านบาท ตามลำดับ สำหรับงบการเงินรวมงวด 3 เดือนของปี 2552 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 บริษัทฯ มีสินทรัพย์หมุนเวียนอื่นเท่ากับ 31.8 ล้านบาท โดยรายการสำคัญ คือ เงินตรงจ่าย 25.1 ล้านบาท ซึ่งนำไปลงทุนในโครงการ “เดอะนิช รัชดา-ห้วยขวาง” ซึ่งบริษัทฯ ยังคงอยู่ระหว่างการขออนุญาตปลูกสร้างอาคารสูง และจัดการพื้นที่โดยรอบโครงการ
- **เงินฝากธนาคารที่ติดภาระค้ำประกัน** ณ สิ้นปี 2549-2551 บริษัทฯ มีเงินฝากธนาคารที่ติดภาระค้ำประกันเท่ากับ 3.7 ล้านบาท 49.8 ล้านบาท และ 11.3 ล้านบาท ตามลำดับ สำหรับงบการเงินรวมงวด 3 เดือนของปี 2552 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 บริษัทฯ มีเงินฝากธนาคารที่ติดภาระค้ำประกันเท่ากับ 8.4 ล้านบาท ซึ่งบริษัทฯ และบริษัทย่อยนำไปค้ำประกันสถาบันการเงินเพื่อออกหนังสือค้ำประกัน (Letter of Guarantee) สำหรับวัตถุประสงค์ต่างๆ อาทิ ค้ำประกันการใช้ไฟฟ้า ค้ำประกันสาธารณูปโภคโครงการ ค้ำประกันการดูแลรักษาสาธารณูปโภคโครงการ ค้ำประกันตามสัญญาจ้างเหมา เป็นต้น รวมทั้งมีการจำนำสิทธิการรับคืนเงินฝากเพื่อเป็นประกันการชำระหนี้อันเกิดจากการที่ธนาคารอาคารสงเคราะห์ได้เข้าอาวัลตัวสัญญาใช้เงิน ซึ่งตัวสัญญาใช้เงินดังกล่าวเกิดจากเคมเปญการตลาด “อินพร้อมเข้าอยู่ฟรี 2 ปี” และจะทยอยครบกำหนดตั้งแต่วันที่เดือนกุมภาพันธ์ 2552 ถึงเดือนมีนาคม 2553
- **ตัวเงินรับการค้า** ณ สิ้นปี 2550-2551 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 บริษัทฯ มีตัวเงินรับการค้าสุทธิเท่ากับ 103.6 ล้านบาท 83.0 ล้านบาท และ 95.4 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งเป็นตัวสัญญาใช้เงินที่อาวัลตัวโดยธนาคารอาคารสงเคราะห์จากเคมเปญการตลาด “อินพร้อมเข้าอยู่ฟรี 2 ปี” ซึ่งบริษัทฯ ได้รับตัวดังกล่าวมาเพื่อเป็นการรับชำระค่าที่อยู่อาศัยจากลูกค้า โดยแสดงยอดสุทธิหลังจากหักดอกเบี้ยรับรอตัดบัญชีและหักยอดตัวเงินรับขายลดที่บริษัทฯ ได้นำตัวสัญญาใช้เงินบางส่วนไปขายลดกับสถาบันการเงิน
- **ที่ดินรอการพัฒนา** ณ สิ้นปี 2549-2551 บริษัทฯ มีที่ดินรอการพัฒนาเท่ากับ 123.0 ล้านบาท 82.5 ล้านบาท และ 464.0 ล้านบาท ตามลำดับ ในปี 2551 บริษัทฯ มีการลงทุนซื้อที่ดินเปล่าในหลายทำเลที่มีศักยภาพในการพัฒนาโครงการในอนาคต ทั้งโครงการอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัย และโครงการอสังหาริมทรัพย์ประเภท

อื่นๆ สำหรับงบการเงินรวมงวด 3 เดือนของปี 2552 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 บริษัทฯ มีที่ดินรอการพัฒนาเท่ากับ 442.9 ล้านบาท โดยมีรายละเอียด ดังนี้

ตารางแสดงรายละเอียดของที่ดินรอการพัฒนา (งบการเงินรวม)

ลำดับ	ชื่อโครงการ/ ที่ดินรอการพัฒนา	เนื้อที่ (ไร่)	มูลค่าตามบัญชี ( ล้านบาท )				กรรมสิทธิ์
			31 ธ.ค. 49	31 ธ.ค. 50	31 ธ.ค. 51	31 มี.ค. 52	
1	โครงการวิลล่า รามอินทรา-ฝั่งซ้าย	11-2-59.25	33.8	33.8	31.1	31.1	เสนาฯ
2	โครงการวิลล่ารามอินทรา Exclusive	21-3-94.31	53.3	--	110.5	111.0	เสนาฯ
3	โครงการวิลล่ารามอินทรา Exclusive	1-2-74.2	--	--	0.1	0.1	เสนาฯ
4	โครงการเสนาแกรนด์ไฮม	10-1-99	-	--	74.0	74.0	เสนาฯ
5	ที่ดินเปล่าลาดพร้าว 130	10-0-84	--	--	136.5	136.5	เสนาฯ
6	โครงการเดอะแคช ล้าลูกกาคลอง 2	2-2-87	--	--	11.2	11.7	เสนาฯ
		3-0-91	--	--	11.0	11.0	SNA
7	โครงการเดอะแคช ปู่เจ้า	2-0-93	--	--	26.7	5.1	เสนาฯ
		0-3-80	--	--	--	11.8	SNA
8	โครงการเกษารามอินทรา (โซน 6)	0-3-7.6	--	--	3.6	3.6	เสนาฯ
9	ที่ดินเปล่า ลาดพร้าว 48	0-0-18.3		15.3	11.6	0.6	SNA
10	ที่ดินเปล่า ตากสิน (2แปลง)	1-1-36.05	--	--	44.8	46.4	SNA
11	ที่ดินเปล่า ล้าลูกกาคลอง 2	4-1-48.4	5.5	3.0	2.9		SNA
12	ที่ดินเปล่า หนองจอก หนองจอก กทม.	19-2-18	30.4	30.4	--	--	เสนาฯ
รวมมูลค่าที่ดินรอการพัฒนา			123.0	82.5	464.0	442.9	

- **ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์** ณ สิ้นปี 2549-2551 บริษัทฯมีที่ดิน อาคารและอุปกรณ์-สุทธิเท่ากับ 18.3 ล้านบาท 19.8 ล้านบาท 83.2 ล้านบาท ตามลำดับ โดยแสดงยอดมูลค่าสุทธิหลังหักค่าเสื่อมราคาสะสมของทรัพย์สินแต่ละประเภท สำหรับงบการเงินรวมงวด 3 เดือนของปี 2552 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 บริษัทฯ มีที่ดิน อาคารและอุปกรณ์-สุทธิเท่ากับ 90.5 ล้านบาท โดยมีรายละเอียด ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์-สุทธิ	งบการเงินรวม	
	งบตรวจสอบแล้ว ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551	งบสอบทานแล้ว ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552
ที่ดิน	42.1	42.6
อาคารและสิ่งปลูกสร้าง	17.9	17.7
เครื่องใช้และอุปกรณ์สำนักงาน	11.9	12.9
ยานพาหนะ	5.9	8.5
งานระหว่างก่อสร้าง	5.4	8.8
<b>รวมที่ดิน อาคารและอุปกรณ์-สุทธิ</b>	<b>83.2</b>	<b>90.5</b>

- **สินทรัพย์เพื่อเช่า** ณ สิ้นปี 2550-2551 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 บริษัทฯ มีสินทรัพย์เพื่อเช่าสุทธิเท่ากับ 87.0 ล้านบาท 127.4 ล้านบาท และ 125.9 ล้านบาท ซึ่งสินทรัพย์เพื่อเช่าหมายถึงโครงการที่อยู่อาศัยที่บริษัทฯ ลงทุนพัฒนาเพื่อการให้เช่า ซึ่งปัจจุบันประกอบด้วย โครงการ “เสนาเฮ้าส์ พหลโยธิน 30” โดยแสดงยอดสุทธิหลังหักค่าเสื่อมราคา

- **สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น** ณ สิ้นปี 2549-2551 บริษัทฯ มีสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่นเท่ากับ 2.6 ล้านบาท 6.9 ล้านบาท และ 15.7 ล้านบาท ตามลำดับ สำหรับงบการเงินรวมงวด 3 เดือนของปี 2552 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 บริษัทฯ มีสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่นเท่ากับ 10.2 ล้านบาท โดยมีรายละเอียด ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	งบการเงินรวม	
	งบตรวจสอบแล้ว ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551	งบสอบทานแล้ว ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552
เงินประกัน	10.0	3.3
เครดิตภาษีถูกหัก ณ ที่จ่าย	0.1	6.7
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	5.6	0.2
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น</b>	<b>15.7</b>	<b>10.2</b>

### แหล่งที่มาของเงินทุน

#### หนี้สิน

หนี้สินรวมของบริษัทฯ ณ สิ้นปี 2549-2551 เท่ากับ 257.9 ล้านบาท 475.3 ล้านบาท และ 755.8 ล้านบาท ตามลำดับ และสำหรับงวด 3 เดือนของปี 2552 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 บริษัทฯ มีหนี้สินรวมเท่ากับ 694.1 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดหนี้สินรายการสำคัญ ดังนี้

- **เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน** ณ สิ้นปี 2549-2551 บริษัทฯ มีเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเท่ากับ 5.7 ล้านบาท 72.4 ล้านบาท และ 59.5 ล้านบาท ตามลำดับ สำหรับงบการเงินรวมงวด 3 เดือนของปี 2552 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 บริษัทฯ มีเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเท่ากับ 76.1 ล้านบาท โดยมีรายละเอียด ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	งบการเงินรวม	
	งบตรวจสอบแล้ว ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551	งบสอบทานแล้ว ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552
เงินเบิกเกินบัญชี	0.2	0.0
ตัวสัญญาใช้เงิน	59.3	76.1
<b>รวมเงินเบิกบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน</b>	<b>59.5</b>	<b>76.1</b>

- **เจ้าหนี้การค้าและตัวเงินจ่ายการค้า** ณ สิ้นปี 2549-2551 บริษัทฯ มีเจ้าหนี้การค้าและตัวเงินจ่ายการค้าเท่ากับ 22.2 ล้านบาท 32.3 ล้านบาท และ 63.3 ล้านบาท ตามลำดับ สำหรับงบการเงินรวมงวด 3 เดือนของปี 2552 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 บริษัทฯ มีเจ้าหนี้การค้าและตัวเงินจ่ายการค้าเท่ากับ 41.4 ล้านบาท โดยมีรายละเอียด ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

เจ้าหนี้การค้าและตัวเงินจ่ายการค้า	งบการเงินรวม	
	งบตรวจสอบแล้ว ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551	งบสอบทานแล้ว ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552
เจ้าหนี้ค่าก่อสร้าง	56.7	31.0
ตัวเงินจ่ายการค้า	6.6	10.4
<b>รวมเจ้าหนี้การค้าและตัวเงินจ่ายการค้า</b>	<b>63.3</b>	<b>41.4</b>

- **ตัวสัญญาใช้เงินแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน** ณ สิ้นปี 2550-2551 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 บริษัทฯ มีตัวสัญญาใช้เงินแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกันเท่ากับ 32.5 ล้านบาท 117.6 ล้านบาท และ 117.8 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีรายละเอียด ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

ตัวสัญญาใช้เงินแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	งบการเงินรวม	
	งบตรวจสอบแล้ว ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551	งบสอบทานแล้ว ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552
บริษัท ที เทรเซอร์ โฮลดิ้ง จำกัด <sup>1</sup>		
เงินต้นตามตัวสัญญาใช้เงิน	31.5	31.5
ดอกเบี้ยค้างจ่าย	2.7	2.9
บริษัท สินทรัพย์ธัญญา จำกัด <sup>2</sup>	83.4	83.4
<b>รวมเจ้าหนี้การค้าและตัวเงินจ่ายการค้า</b>	<b>117.6</b>	<b>117.8</b>

หมายเหตุ : /1- บริษัทฯ ได้ออกตัวสัญญาใช้เงินจำนวน 2 ฉบับๆ ละ 15.75 ล้านบาท รวมเป็นเงินต้นจำนวน 31.5 ล้านบาท ให้แก่บริษัท ที เทรเซอร์ โฮลดิ้ง จำกัด เพื่อชำระค่าซื้อที่ดิน โดยจะครบกำหนดชำระเงินตามตัวสัญญาใช้เงินในวันที่ 30 ธันวาคม 2552

/2- บริษัทฯ ได้ออกตัวสัญญาใช้เงินจำนวน 32 ฉบับ รวมเป็นเงินต้นจำนวน 156.9 ล้านบาท ให้แก่บริษัท สินทรัพย์ธัญญา จำกัด เพื่อชำระค่าซื้อที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง โดยจะครบกำหนดชำระเงินตามตัวสัญญาใช้เงินในเดือนกันยายน 2552 จำนวน 83.4 ล้านบาท และครบกำหนดในเดือนมีนาคม 2553 จำนวน 73.5 ล้านบาท

- **เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลและกิจการที่เกี่ยวข้อง** ณ สิ้นปี 2549-2551 บริษัทฯ มีเงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลและกิจการที่เกี่ยวข้องเท่ากับ 32.5 ล้านบาท 24.0 ล้านบาท และ 30.0 ล้านบาท ตามลำดับ สำหรับงบการเงินรวมงวด 3 เดือนของปี 2552 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 บริษัทฯ มีเงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลและกิจการที่เกี่ยวข้องเท่ากับ 25.0 ล้านบาท โดยมีรายละเอียด ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลและกิจการที่เกี่ยวข้อง	งบการเงินรวม	
	งบตรวจสอบแล้ว ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551	งบสอบทานแล้ว ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552
คุณบุญเดือน สืบน้อย (กรรมการบริษัทย่อย)	30.0	25.0
<b>รวมเงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลและกิจการที่เกี่ยวข้อง</b>	<b>30.0</b>	<b>25.0</b>

หมายเหตุ : เป็นการกู้ยืมโดยไม่มีหลักประกันและไม่มีการคิดดอกเบี้ย กำหนดชำระคืนตามความสามารถของบริษัทย่อย

- **ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย** ณ สิ้นปี 2549-2551 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายค้างจ่ายเท่ากับ 32.8 ล้านบาท 23.7 ล้านบาท และ 58.0 ล้านบาท ตามลำดับ สำหรับงบการเงินรวมงวด 3 เดือนของปี 2552 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายค้างจ่ายเท่ากับ 87.0 ล้านบาท เป็นค่าภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย
- **หนี้สินหมุนเวียนอื่น** ณ สิ้นปี 2549-2551 บริษัทฯ มีหนี้สินหมุนเวียนอื่นเท่ากับ 4.8 ล้านบาท 11.6 ล้านบาท และ 16.8 ล้านบาท ตามลำดับ สำหรับงบการเงินรวมงวด 3 เดือนของปี 2552 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 บริษัทฯ มีหนี้สินหมุนเวียนอื่นเท่ากับ 14.1 ล้านบาท ซึ่งหนี้สินหมุนเวียนอื่นประกอบด้วย ภาษีรอรับส่ง เงินทดรองรับจากนิติบุคคลบ้านจัดสรร ค่างวดประกันผลงานของผู้รับเหมา เงินประกันค่าเช่าจากผู้เช่ารายเดือนของโครงการเสนาเฮ้าส์ (พหลโยธินซอย 30) และค่าใช้จ่ายค้างจ่ายต่างๆ

- **เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน** ณ สิ้นปี 2549-2551 บริษัทฯ มีเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินเท่ากับ 68.4 ล้านบาท 184.7 ล้านบาท และ 240.6 ล้านบาท สำหรับงบการเงินรวมงวด 3 เดือนของปี 2552 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 บริษัทฯ มีเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินเท่ากับ 167.5 ล้านบาท โดยมีรายละเอียด ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	งบการเงินรวม	
	งบตรวจสอบแล้ว ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551	งบสอบทานแล้ว ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552
ส่วนที่แสดงภายใต้หนี้สินหมุนเวียน <sup>1</sup>	174.1	85.8
เงินกู้ค่าที่ดิน	62.7	46.1
เงินกู้ค่าก่อสร้างและพัฒนาสาธารณูปโภค	111.4	39.7
ส่วนที่แสดงภายใต้หนี้สินไม่หมุนเวียน	66.5	81.7
เงินกู้ค่าก่อสร้าง	75.0	93.1
เงินกู้ส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี	(8.5)	(11.4)
<b>รวมเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน</b>	<b>240.6</b>	<b>167.5</b>

หมายเหตุ : /1 - เนื่องจากข้อกำหนดการชำระคืนเงินกู้เป็นไปตามสัดส่วนของการขายอสังหาริมทรัพย์ของโครงการ ดังนั้นผู้สอบบัญชีของบริษัทฯ จึงแสดงมูลค่าเงินกู้ยืมระยะยาวไว้ภายใต้รายการหนี้สินหมุนเวียน

ทั้งนี้จะพบว่าหนี้สินรวมของบริษัทฯ มีการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่สิ้นปี 2549 เป็นต้นมา ซึ่งเป็นผลจากการที่บริษัทฯ มีการพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง และในบางโครงการมีการขอรับการสนับสนุนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ทำให้บริษัทฯ มียอดเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น ทั้งประเภทเงินกู้หมุนเวียนและเงินกู้ระยะยาวที่กำหนดเงื่อนไขการชำระคืนเงินกู้ตามสัดส่วนของการขายที่อยู่อาศัย อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ให้ความสำคัญกับการกำหนดโครงสร้างเงินทุนในการพัฒนาโครงการแต่ละโครงการให้มีความเหมาะสม เพื่อไม่ให้มีความเสี่ยงทางการเงินที่สูงเกินไป

### ส่วนของผู้ถือหุ้น

ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 4/2548 เมื่อวันที่ 13 ธันวาคม 2548 ได้มีมติให้บริษัทฯ เพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 500.0 ล้านบาท เป็น 700.0 ล้านบาท และเปลี่ยนแปลงมูลค่าหุ้นจากมูลค่าหุ้นละ 5 บาท เป็นมูลค่าหุ้นละ 1 บาท โดยหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 200.0 ล้านบาท ที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติให้จัดสรรเสนอขายแก่ประชาชนทั่วไปจำนวน 175.0 ล้านบาท และจัดสรรไว้เพื่อรองรับการจัดสรรหุ้นส่วนเกิน (Over-allotment) จำนวน 25.0 ล้านบาท และนับตั้งแต่นั้นบริษัทฯ ยังไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงใดๆ เกี่ยวกับทุนจดทะเบียนของบริษัทฯ ดังนั้น ตั้งแต่สิ้นปี 2549 เป็นต้นมา บริษัทฯ จึงยังคงมีทุนจดทะเบียนเท่ากับ 700.0 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 700,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท โดยมีทุนจดทะเบียนชำระแล้วเท่ากับ 500.0 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 500,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท

ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ณ สิ้นปี 2549-2551 และสำหรับงวด 3 เดือน สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 เท่ากับ 768.2 ล้านบาท 866.4 ล้านบาท 1,045.4 ล้านบาท และ 1,113.0 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นต่อเนื่องทุกปี เนื่องจากบริษัทฯ มีผลการดำเนินงานกำไรมาโดยต่อเนื่อง จึงส่งผลให้บริษัทฯ มีกำไรสะสมเพิ่มขึ้นในแต่ละปี

### โครงสร้างเงินทุน

บริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E Ratio) ณ สิ้นปี 2549-2551 และสำหรับงวด 3 เดือน สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 เท่ากับ 0.3 เท่า 0.5 เท่า 0.7 เท่า และ 0.6 เท่า ตามลำดับ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง เป็นผลจากการที่บริษัทฯ มีการพัฒนาโครงการเพิ่มขึ้นโดยลำดับ โดยบริษัทฯ ได้รับการสนับสนุนวงเงินสินเชื่อจากสถาบันการเงินเพื่อนำมาใช้ในการซื้อที่ดินและก่อสร้างโครงการต่างๆ แต่อย่างไรก็ตามบริษัทฯ ยังให้ความสำคัญระมัดระวังในการจัดหาแหล่งเงินลงทุนสำหรับการดำเนินธุรกิจให้มีความเหมาะสมในแต่ละช่วงเวลา ทำให้บริษัทฯ มีโครงสร้างเงินทุนอยู่ในเกณฑ์ที่ดี มีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง และมีความสามารถในการก่อหนี้เพื่อใช้ในการลงทุนสำหรับการพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ในอนาคตได้ นอกจากนี้หากบริษัทฯ เข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นที่เรียบร้อยแล้ว บริษัทฯ ก็จะสามารถเลือกระดมเงินทุนผ่านช่องทางตลาดทุนได้ โดยอาศัยเครื่องมือทางการเงินต่างๆ ได้หลากหลายมากขึ้น อาทิ การออกหุ้นกู้ การออกใบสำคัญแสดงสิทธิต่างๆ เป็นต้น เพื่อใช้ในการลงทุนขยายธุรกิจให้เติบโตได้อีกมาก

### สภาพคล่อง

		31 ธ.ค. 49	31 ธ.ค. 50	31 ธ.ค. 51	31 มี.ค. 52
สินทรัพย์หมุนเวียน	ล้านบาท	817.0	943.1	1,068.4	1,097.2
หนี้สินหมุนเวียน	ล้านบาท	217.6	440.3	621.9	541.5
สภาพคล่องหมุนเวียน (สินทรัพย์หมุนเวียน - หนี้สินหมุนเวียน)	ล้านบาท	599.4	502.8	446.5	555.7
อัตราส่วนสภาพคล่อง (สินทรัพย์หมุนเวียน / หนี้สินหมุนเวียน)	เท่า	3.8	2.1	1.7	2.0

ณ สิ้นปี 2549-2551 บริษัทฯ มีสินทรัพย์หมุนเวียนในงบการเงินรวมเท่ากับ 817.0 ล้านบาท 943.1 ล้านบาท และ 1,068.4 ล้านบาท ตามลำดับ บริษัทฯ มีมูลค่าสินทรัพย์เพิ่มขึ้นเนื่องจากการขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่อง สำหรับหนี้สินหมุนเวียนในงบการเงินรวม ณ สิ้นปี 2549-2551 เท่ากับ 217.6 ล้านบาท 440.3 ล้านบาท และ 621.9 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งหนี้สินหมุนเวียนเพิ่มขึ้นเนื่องจากสถาบันการเงินต่างให้การสนับสนุนวงเงินสินเชื่อแก่บริษัทฯ เพิ่มมากขึ้นเพื่อใช้ในการลงทุนขยายธุรกิจ โดยภาระหนี้ดังกล่าวเป็นหนี้เงินกู้ระยะยาวที่แสดงไว้ในส่วนของหนี้สินหมุนเวียนเนื่องจากมีเงื่อนไขการชำระตามการโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยให้แก่ลูกค้า ในด้านการวิเคราะห์สภาพคล่องทางการเงิน ณ สิ้นปี 2549-2551 บริษัทฯ มีอัตราส่วนสภาพคล่องเท่ากับ 3.8 เท่า 2.1 เท่า และ 1.7 เท่า ตามลำดับ ซึ่งถือว่าอยู่ในเกณฑ์ที่ดี มีความเสี่ยงทางการเงินที่ค่อนข้างน้อย และมีสภาพคล่องคงเหลือที่จะนำไปใช้ลงทุนขยายโครงการใหม่ได้

สำหรับงบการเงินรวมงวด 3 เดือนสิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 บริษัทฯ มีสินทรัพย์หมุนเวียนเท่ากับ 1,097.2 ล้านบาท มีหนี้สินหมุนเวียนเท่ากับ 541.5 ล้านบาท คิดเป็นอัตราส่วนสภาพคล่อง 2.0 เท่า ซึ่งถือว่าอยู่ในเกณฑ์ที่ดี โดยบริษัทฯ มีนโยบายในการรักษาระดับสภาพคล่องทางการเงินไม่ให้มีอัตราส่วนสภาพคล่องต่ำกว่า 2 เท่า ตามนโยบายการบริหารความเสี่ยงและการรักษาวิสัยทางการเงิน เพื่อไม่ให้บริษัทฯ มีความเสี่ยงทางการเงินมากเกินไป ในขณะที่ที่ยังคงอัตราการเติบโตของรายได้ตามแผนงานที่กำหนดไว้ได้

บริษัทฯ มีระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยในปี 2551 เท่ากับ 439 วัน ลดลงจาก 666 วัน ในปี 2550 เนื่องจากในช่วงปลายปี 2551 เริ่มมีการทยอยโอนกรรมสิทธิ์ที่อยู่อาศัยให้แก่ลูกค้าจำนวนมากจากโครงการ “เดอะนิช สุขุมวิท 49” อีกทั้งในปี 2550 บริษัทฯ มีการพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้นจำนวน 6 โครงการ (รายละเอียดตามตารางสินค้าคงเหลือแยกตามโครงการ) สำหรับงวด 3 เดือนปี 2552 บริษัทฯ มีระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยเป็น 352 วัน

## รายจ่ายเพื่อการลงทุน

บริษัทฯ มีรายจ่ายเพื่อการลงทุนอย่างมีนัยสำคัญในช่วงปลายปี 2548 ต่อเนื่องมาจนถึงช่วงกลางปี 2549 ที่ผ่านมา โดยเป็นการลงทุนซื้อหุ้นสามัญของบริษัทอื่นรวม 6 บริษัท (ปัจจุบัน บจก.สุภานันท์การ์เด้น จดทะเบียนเลิกกิจการและชำระบัญชีเสร็จสิ้นเมื่อวันที่ 25 ธันวาคม 2550 โดยบริษัทฯ ได้รับเงินคืนทุนและเงินปันผลเรียบร้อยแล้ว) รวมมูลค่าการลงทุนดังกล่าวทั้งสิ้น 108.1 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทเหล่านั้นมีศักยภาพในการดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ มีทรัพย์สินที่ดินแปลงใหญ่ที่เหมาะสมสำหรับนำไปพัฒนาโครงการ โดยบริษัทฯ จะลงทุนซื้อหุ้นทั้งหมดหรือไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ของทุนจดทะเบียนบริษัทเหล่านั้น เพื่อที่บริษัทฯ จะได้เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ และสามารถกำหนดนโยบายการบริหารและกลยุทธ์ทางธุรกิจให้มีความชัดเจน และช่วยเสริมให้บริษัทฯ มีศักยภาพในการเติบโต การทำกำไร และฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งยิ่งขึ้น ในช่วงปี 2550 เป็นต้นมา บริษัทฯ มีรายจ่ายเพื่อการลงทุนพัฒนาโครงการอพาร์ทเมนต์ให้เข้าภายใต้ชื่อโครงการ “เสนาเฮ้าส์” ซึ่งบริหารโดย VAM โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 บริษัทฯ มีมูลค่าสินทรัพย์เพื่อเข้าสู่อสังหาริมทรัพย์ 125.9 ล้านบาท และมูลค่างานระหว่างก่อสร้างเท่ากับ 5.0 ล้านบาท

ในปี 2551 บริษัทฯ มีรายจ่ายเพื่อการลงทุนซื้อที่ดินและอาคารจากบริษัท สินทรัพย์ธัญญา จำกัด ในมูลค่ารวม 25.0 ล้านบาท และรายจ่ายเพื่อการลงทุนปรับปรุงอาคารสำนักงานติดกัน เพื่อใช้เป็นสำนักงานใหญ่ของบริษัทฯ และให้บริษัทที่เกี่ยวข้องเช่าใช้เป็นพื้นที่สำนักงาน (รายละเอียดเพิ่มเติมส่วนที่ 2 ข้อ 2.11 รายการระหว่างกัน) รวมทั้งมีการลงทุนซื้อหุ้นสามัญของบริษัทหนึ่งเพื่อดำเนินโครงการ “เดอะนิช รัชดา-ห้วยขวาง” เป็นเงินทั้งสิ้นจำนวน 37.0 ล้านบาท ซึ่งบริษัทฯ ได้จ่ายเงินค่าหุ้นล่วงหน้าแล้วจำนวน 5.0 ล้านบาท สำหรับค่าหุ้นส่วนที่เหลืออีกจำนวน 31.0 ล้านบาท บริษัทฯ มีข้อผูกพันต้องจ่ายชำระให้แก่ผู้ขายตามเงื่อนไขในบันทึกข้อตกลงซื้อหุ้น ฉบับลงวันที่ 25 ตุลาคม 2550 ภายในเดือนตุลาคม 2552

### 12.3 ค่าตอบแทนของผู้สอบบัญชี

#### 1. ค่าตอบแทนการสอบทานและการตรวจสอบงบการเงิน (Audit Fee)

บริษัทฯ ได้จ่ายค่าตอบแทนการสอบทานงบการเงินระหว่างกาลและการตรวจสอบงบการเงินสำหรับงวดบัญชีปี 2551 ของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ให้แก่ นายเจษฎา หังสพฤกษ์ ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตทะเบียนเลขที่ 3759 จากบริษัท กรินทร์ ออดิท จำกัด เป็นจำนวนเงินรวมทั้งสิ้น 1,790,000 บาท (หนึ่งล้านเจ็ดแสนเก้าหมื่นบาท)

#### 2. ค่าบริการอื่นๆ (Non Audit Fee)

- ไม่มี -

### ปัจจัยที่อาจมีผลต่อการดำเนินงานหรือฐานะการเงินในอนาคต

ปัจจัยที่อาจมีผลต่อการดำเนินงานหรือฐานะการเงินในอนาคตของบริษัทฯ นอกเหนือจากที่ได้กล่าวไว้ในเรื่องปัจจัยความเสี่ยง มีดังนี้

#### 1. การลดลงของมูลค่าหุ้นตามบัญชีเนื่องจากบริษัทฯ มีการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล

เนื่องจากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 3/2552 เมื่อวันที่ 1 มิถุนายน 2552 มีมติอนุมัติให้จ่ายเงินปันผลระหว่างกาลในอัตรา 0.14 บาทต่อหุ้น คิดเป็นเงินปันผลจ่ายจำนวน 70.00 ล้านบาท และบริษัทฯ ได้จ่ายเงินปันผลดังกล่าวให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นที่เรียบร้อยแล้วเมื่อวันที่ 18 มิถุนายน 2552 การจ่ายเงินปันผลดังกล่าวส่งผลให้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงไปจำนวนเท่ากับเงินปันผลจ่าย บริษัทฯ จึงมีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value) ลดลงเท่ากับ 0.14 บาทต่อหุ้น จาก



ฐานจำนวนหุ้นสามัญ 500 ล้านหุ้น และลดลงเท่ากับ 0.10 บาทต่อหุ้น จากฐานจำนวนหุ้นสามัญ 700 ล้านหุ้น หลังเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนต่อประชาชนเป็นที่เรียบร้อยแล้ว (รวมกรณีจัดสรรหุ้นส่วนเกินเต็มจำนวน)

นอกจากนี้ ฝ่ายบริหารของบริษัทฯ มีแผนที่จะเสนอคณะกรรมการบริษัทพิจารณาจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลจากผลการดำเนินงานงวด 6 เดือนของปี 2552 ให้แก่ผู้ถือหุ้น ซึ่งคาดว่าจะจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลดังกล่าว ประมาณเดือนตุลาคม 2552 ทั้งนี้การพิจารณาจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลดังกล่าวจะต้องพิจารณาปัจจัยต่างๆ เช่น ผลการดำเนินงาน ฐานะทางการเงินของบริษัทฯ สภาพคล่องของบริษัทฯ การขยายธุรกิจ และปัจจัยอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องในการบริหารงานของบริษัทฯ และจะต้องได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท (รายละเอียดเพิ่มเติม ส่วนที่ 2 ข้อ 8.3 นโยบายการจ่ายเงินปันผล)

## 2. การลดลงของอัตรากำไรต่อหุ้นเนื่องจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนแก่ประชาชน

จากงบการเงินรวมระหว่างกาลที่สอบทานแล้วสำหรับงวด 3 เดือนของปี 2552 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิเท่ากับ 67.6 ล้านบาท และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 บริษัทฯ มีทุนจดทะเบียนเท่ากับ 700.0 ล้านบาท มีทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้วเท่ากับ 500.0 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 500,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท บริษัทฯ มีอัตรากำไรต่อหุ้นเท่ากับ 0.14 บาท โดยคำนวณจากจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและเรียกชำระเต็มมูลค่าแล้ว ณ วันที่ 31 มีนาคม 2552 แต่ภายหลังจากที่บริษัทฯ ดำเนินการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ แก่ประชาชนในครั้งนี้นี้ จะทำให้บริษัทฯ มีทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้วเท่ากับ 700.0 ล้านบาท (กรณีมีการจัดสรรหุ้นส่วนเกินทั้งจำนวน) แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 700,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท ดังนั้น การเสนอขายหุ้นสามัญแก่ประชาชนครั้งนี้ อาจส่งผลให้อัตรากำไรต่อหุ้นของบริษัทฯ ที่จะเกิดขึ้นในอนาคตลดลง หากอัตราการเติบโตของกำไรสุทธิต่ำกว่าอัตราการเพิ่มขึ้นของจำนวนหุ้นสามัญของบริษัทฯ

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทฯ และบริษัทที่ย่อยยังคงมีโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ระหว่างการดำเนินรวมทั้งสิ้น 23 โครงการ คิดเป็นมูลค่าโครงการคงเหลือซึ่งบริษัทฯ และบริษัทย่อยจะทยอยปิดการขายและรับรู้รายได้รวมทั้งสิ้นประมาณ 3,074.6 ล้านบาท รวมถึงมีแผนงานในอนาคตที่จะเปิดตัวโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ใหม่ๆ อย่างต่อเนื่อง รวมทั้งมีการขยายธุรกิจที่จะก่อให้เกิดรายได้อย่างต่อเนื่อง (Recurring Income) อาทิ โครงการอพาร์ทเมนท์ให้เช่า เป็นต้น ควบคู่กับการรักษาศักยภาพการแข่งขันในด้านการบริหารต้นทุนโครงการเพื่อให้แต่ละโครงการมีผลกำไรเป็นไปตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ ดังนั้น บริษัทฯ จึงคาดว่าจะมีแนวโน้มการเติบโตของรายได้และผลกำไรเพิ่มขึ้น ซึ่งจะสามารถช่วยลดผลกระทบของการลดลงของอัตรากำไรต่อหุ้นที่เกิดจากการเพิ่มขึ้นของจำนวนหุ้นสามัญเนื่องจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนแก่ประชาชนทั่วไปในครั้งนี้ได้