

## 16. การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ

### คำอธิบายและการวิเคราะห์ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงาน

เนื่องจากบริษัทฯ ประกอบธุรกิจการลงทุนในบริษัทอื่น (Holding Company) โดยมีธุรกิจหลักคือ การพัฒนาและประกอบกิจการนิคมอุตสาหกรรมและกิจการที่เกี่ยวข้องในประเทศเวียดนาม ซึ่งปัจจุบัน ดำเนินธุรกิจโดยบริษัทย่อยคือ อมตะ เวียดนาม เพียงบริษัทเดียว และบริษัทฯ ได้จัดตั้งขึ้นในเดือนสิงหาคม 2555 คำอธิบายและการวิเคราะห์ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานในที่นี้จะอธิบายและวิเคราะห์ถึงฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานตามงบการเงินรวมบริษัทฯ ซึ่งจะสะท้อนฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของอมตะเวียดนาม ซึ่งเป็นบริษัทย่อยแห่งเดียวของบริษัทฯ ในปัจจุบัน

#### 16.1 ภาพรวมของการดำเนินงานในปี 2555-2557

อมตะ เวียดนาม ประกอบธุรกิจพัฒนานิคมอุตสาหกรรมในประเทศเวียดนาม โดยนิคมอุตสาหกรรมของอมตะเวียดนาม คือนิคม Amata City (Bien Hoa) เมืองเบียนหัว จังหวัดดองไน ซึ่งตั้งอยู่ในพื้นที่ยุทธศาสตร์สำหรับการตั้งโรงงานอุตสาหกรรม โดยอมตะ เวียดนามเป็นผู้ประกอบการนิคมในระดับสากล นอกจากนี้ในช่วงที่ผ่านมาประเทศเวียดนาม โดยเฉพาะเมืองเบียนหัว จังหวัดดองไน ยังถือเป็นสถานที่เหมาะสมดึงดูดนักลงทุนจากต่างประเทศเข้ามาตั้งฐานการผลิต จากปัจจัยดังกล่าวส่งผลให้ อมตะ เวียดนามมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง

การดำเนินงานที่ผ่านมาของอมตะ เวียดนามตั้งแต่เริ่มโครงการมีการพัฒนาพื้นที่สำหรับอุตสาหกรรมเป็นเฟสๆ ทั้งนี้ อมตะ เวียดนามจะไม่ได้พัฒนาพื้นที่ทั้งหมดที่ได้รับอนุมัติจากรัฐบาลในคราวเดียว แต่จะมีการวางแผนการพัฒนาในเฟสใหม่ตามแผนการขายในแต่ละช่วง โดยขั้นตอนในการพัฒนาพื้นที่ใหม่ในแต่ละเฟสจะประกอบไปด้วยการขอใบอนุญาต การเวนคืนที่ดินหากมีการเข้ามาใช้ประโยชน์ในพื้นที่ หลังจากนั้นจึงเริ่มพัฒนาพื้นที่และสาธารณูปโภคเพื่อขายให้กับลูกค้า ในอดีตที่ผ่านมามีอุปสรรคในบางครั้งในการเวนคืนที่ดินทำให้ต้องมีการตกลงกับรัฐบาลในการขอพื้นที่ชดเชยส่วนที่ไม่สามารถเวนคืนได้ ส่งผลให้เกิดความล่าช้าในการพัฒนาพื้นที่ใหม่ในบางครั้ง นอกจากนี้เนื่องจากในบริเวณรอบเมืองเบียนหัวนิคมอุตสาหกรรมมีคุณภาพมาตรฐานที่ใกล้เคียงกับ อมตะ เวียดนาม ได้จำหน่ายพื้นที่หมดแล้ว ทำให้พื้นที่ของ อมตะ เวียดนามเป็นที่ต้องการและมีราคาขายสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง อมตะ เวียดนามจึงมีการบริหารพื้นที่ที่มีจำนวนจำกัดเพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้ารวมไปถึงเพื่อให้จำหน่ายพื้นที่ได้ในราคาที่สูงสุดตามแนวโน้มราคาขายที่เพิ่มสูงขึ้น ในส่วนของพื้นที่เชิงพาณิชย์ถูกพัฒนาหลังจากที่เริ่มมีการขายพื้นที่เพื่ออุตสาหกรรมแล้ว โดยเริ่มมีการขายพื้นที่เชิงพาณิชย์ในปี 2553 ลักษณะการขายพื้นที่เชิงพาณิชย์จะคล้ายกับพื้นที่อุตสาหกรรมคือขายที่ดินเพื่อให้ผู้ประกอบการแต่ละด้านเข้ามาพัฒนาพื้นที่เอง โดยอมตะ เวียดนามจะเป็นผู้กำหนดว่าแต่ละพื้นที่จะให้ประโยชน์ในรูปแบบใด มีเพียงอาคารสำนักงานเท่านั้นที่อมตะ เวียดนามเป็นผู้พัฒนาเองเพื่อให้ลูกค้าเช่า

ทั้งนี้ รายได้หลักของอมตะ เวียดนาม ประกอบไปด้วยรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ พื้นที่เพื่ออุตสาหกรรม และพื้นที่เชิงพาณิชย์ และรายได้ค่าเช่าและบริการ ซึ่งได้แก่ การให้เช่าโรงงานสำเร็จรูป การให้เช่าอาคารสำนักงาน และรายได้ค่าบริการ ซึ่งได้แก่ ค่าบริหารจัดการ และค่าสาธารณูปโภค รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เป็นการขายขาดพื้นที่ให้กับลูกค้าเพื่อนำไปก่อสร้างโรงงานหรือโครงการ จะแปรผันตามความต้องการของลูกค้าซึ่งได้แก่ ผู้ประกอบการโรงงานอุตสาหกรรม ในกรณีที่เข้ามาลงทุนตั้งฐานการผลิตในประเทศเวียดนาม ซึ่งจะมีปัจจัยในหลายๆ ด้าน เช่น สภาพเศรษฐกิจของเวียดนาม สภาพเศรษฐกิจของโลก การส่งเสริมการลงทุน ค่าแรงงาน สาธารณูปโภคพื้นฐาน ที่จะส่งผลในการตัดสินใจของผู้ประกอบการ นอกจากนี้ยังขึ้นกับแผนการพัฒนาพื้นที่ของอมตะ เวียดนาม อีกด้วย เช่นเดียวกันกับรายได้ค่าเช่าโรงงานสำเร็จรูป และอาคารสำนักงานที่จะแปรผันตามความต้องการแต่จะมีความแตกต่างจากรายได้จากการขาย

อสังหาริมทรัพย์ที่เป็นรายได้ที่รับรู้ครั้งเดียวตอนขาย แต่รายได้ค่าเช่าจะเรียกเก็บเป็นรายเดือนตามระยะเวลาการเช่า ในขณะที่รายได้ค่าบริการนั้นจะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจากจำนวนผู้ประกอบการที่เพิ่มมากขึ้น โดยส่วนใหญ่เป็นผู้ประกอบจะลงทุนในระยะยาว รวมไปถึงแนวโน้มค่าบริการที่ปรับสูงขึ้น

สำหรับงวดปี 2555 ปี 2556 และ ปี 2557 บริษัทฯ มีรายได้รวม 685.17 ล้านบาท 723.08 ล้านบาท และ 682.82 ล้านบาท ตามลำดับ โดยรายได้ค่าเช่าและค่าบริการเติบโตอย่างต่อเนื่องจากการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องของลูกค้าในพื้นที่เพื่อการอุตสาหกรรมและพื้นที่เชิงพาณิชย์ ในขณะที่รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์มีการชะลอตัวตั้งแต่ปี 2555 เป็นต้นมา เนื่องจากปริมาณขายของพื้นที่เพื่ออุตสาหกรรมที่ลดลงมาก อันเป็นผลมาจากความล่าช้าในการขอใบอนุญาตและพัฒนาพื้นที่ รวมไปถึงกลยุทธ์ในการขายพื้นที่ที่มีจำนวนจำกัดเพื่อให้ได้ราคาขายที่สูงสุดตามแนวโน้มที่เพิ่มสูงขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทฯ สำหรับงวดปีบัญชี 2555 ปี 2556 และ ปี 2557 เท่ากับร้อยละ 59.4 ร้อยละ 54.6 และร้อยละ 41.4 ของรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์และรายได้ค่าเช่าและค่าบริการ ตามลำดับ และมีกำไรสุทธิ เท่ากับ 284.95 ล้านบาท 257.20 ล้านบาท และ 186.56 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 41.3 ร้อยละ 35.6 และร้อยละ 27.3 ตามลำดับ อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทฯ มีแนวโน้มที่ลดลงในปี 2556 และ ปี 2557 เนื่องจากบริษัทฯ มีการขายพื้นที่ที่ซื้อคืนจากลูกค้าซึ่งซื้อพื้นที่ไปแต่ไม่ได้ดำเนินการก่อสร้างโรงงาน จึงทำให้ต้นทุนของบริษัทฯ สูงกว่าพื้นที่อื่นที่บริษัทฯ พัฒนาใหม่เพื่อขาย

ด้วยอัตรากำไรที่สูง และลักษณะการประกอบธุรกิจที่จำหน่ายพื้นที่เป็นเงินสด ประกอบกับการเงินลงทุนที่ต่ำทำให้บริษัทฯ มีฐานะทางการเงินที่ดี สัดส่วนหนี้สินต่อทุนต่ำ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 31 ธันวาคม 2556 และ 31 ธันวาคม 2557 บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเท่ากับ 896.05 ล้านบาท 491.31 ล้านบาท และ 372.79 ล้านบาท และเงินทุนชั่วคราวจำนวน 248.36 ล้านบาท 823.00 ล้านบาท และ 975.90 ล้านบาท ตามลำดับ มีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 2,260.12 ล้านบาท 2,618.99 ล้านบาท และ 2,713.33 ล้านบาท มีหนี้สินรวมเท่ากับ 473.30 ล้านบาท 533.50 ล้านบาท และ 516.92 ล้านบาท และมีส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 1,786.82 ล้านบาท 2,085.50 ล้านบาท และ 2,196.41 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีสัดส่วนหนี้สินต่อทุนเท่ากับ 0.26 เท่า 0.26 เท่า และ 0.24 เท่า ตามลำดับ

## 16.1.1 การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

## รายได้ ต้นทุนและกำไรขั้นต้น

อมตะ เวียดนามมีรายได้หลักจาก 3 ประเภทธุรกิจ ได้แก่

- 1) การขายอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ พื้นที่เพื่อการอุตสาหกรรม และพื้นที่เชิงพาณิชย์
- 2) การให้เช่าโรงงานสำเร็จรูปและอาคารสำนักงาน
- 3) การให้บริการสาธารณูปโภค และบริการอื่นๆ ในนิคมอุตสาหกรรม

	31 ธ.ค. 2555		31 ธ.ค. 2556		31 ธ.ค. 2557	
	พันบาท	ร้อยละ	พันบาท	ร้อยละ	พันบาท	ร้อยละ
<b>รายได้</b>						
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	305,283	44.6	329,694	45.6	229,030	33.5
รายได้จากการให้เช่า	122,992	18.0	158,962	22.0	181,923	26.6
รายได้จากการให้บริการ	138,614	20.2	149,996	20.7	186,045	27.2
ดอกเบี้ยรับ	116,077	16.9	82,092	11.4	80,979	11.9
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	8	0.0	1326	0.2	490	0.1
รายได้อื่น	2,193	0.3	1,006	0.1	4,358	0.6
<b>รายได้รวม</b>	<b>685,167</b>	<b>100.0</b>	<b>723,076</b>	<b>100.0</b>	<b>682,825</b>	<b>100.0</b>

สำหรับงวดปี 2555 2556 และ 2557 บริษัทฯ มีรายได้รวม 685.17 ล้านบาท 723.08 ล้าน และ 682.83 ล้านบาท ตามลำดับ สัดส่วนรายได้ส่วนใหญ่มาจากรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ รายได้จากการให้บริการ และ รายได้จากการเช่า ตามลำดับ ทั้งนี้ในช่วงดังกล่าวรายได้รวมลดลงโดยเป็นผลจากรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ที่ลด ในส่วนของรายได้จากการเช่า และรายได้จากการบริการ ที่เป็นรายได้ที่มีลักษณะประจำมีการเติบโตสูงขึ้นทุกปี

## รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์

	สำหรับปีบัญชีสิ้นสุดวันที่		
	31 ธ.ค. 55	31 ธ.ค. 56	31 ธ.ค. 57
<b>พื้นที่เพื่ออุตสาหกรรม</b>			
ปริมาณพื้นที่ขาย (เฮกตาร์)	1.52	12.17	6.74
ราคาขายเฉลี่ย (ล้านบาทต่อเฮกตาร์)	30.51	27.09	33.99
รายได้จากการขาย (ล้านบาท)	46.22	329.69	229.03
ต้นทุนการพัฒนาพื้นที่ (ล้านบาท)	10.25	107.36	110.17
ต้นทุนการพัฒนาพื้นที่เฉลี่ย (ล้านบาทต่อเฮกตาร์)	6.77	8.82	16.35
กำไรขั้นต้น	35.97	222.34	118.86
อัตรากำไรขั้นต้น	77.8%	67.4%	51.9%
<b>พื้นที่เชิงพาณิชย์</b>			

	สำหรับปีบัญชีสิ้นสุดวันที่		
	31 ธ.ค. 55	31 ธ.ค. 56	31 ธ.ค. 57
ปริมาณพื้นที่ขาย (เฮกตาร์)	0.83	-	-
ราคาขายเฉลี่ย (ล้านบาทต่อเฮกตาร์)	312.13	-	-
รายได้จากการขาย (ล้านบาท)	259.06	-	-
ต้นทุนการพัฒนาพื้นที่ (ล้านบาท)	70.16	-	-
ต้นทุนการพัฒนาพื้นที่เฉลี่ย (ล้านบาทต่อเฮกเตอร์)	84.53	-	-
กำไรขั้นต้น	188.90	-	-
อัตรากำไรขั้นต้น	72.9%	-	-
<b>รวมพื้นที่ทั้งหมด</b>			
<b>รายได้จากการขาย (ล้านบาท)</b>	<b>305.3</b>	<b>329.7</b>	<b>229.0</b>
ต้นทุนการพัฒนาพื้นที่	80.4	107.4	110.2
กำไรขั้นต้น	224.9	222.3	118.9
อัตรากำไรขั้นต้น	73.7%	67.4%	51.9%
รายได้จากการขาย (ล้านบาท)	305.3	329.7	229.0

สำหรับงวดปี 2555 2556 และ 2557 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ 305.28 ล้านบาท 329.69 ล้านบาท และ 229.03 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสำหรับงวดปี 2555 แบ่งเป็นรายได้จากการขายพื้นที่เพื่ออุตสาหกรรม และพื้นที่เชิงพาณิชย์ จำนวน 46.22 ล้านบาท และ 259.06 ล้านบาท ตามลำดับ ส่วนงวดปี 2556 และ 2557 เป็นรายได้จากการขายพื้นที่เพื่ออุตสาหกรรมทั้งจำนวน ทั้งนี้ ที่ผ่านมามีรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์มาจากพื้นที่เพื่ออุตสาหกรรมเป็นสำคัญ ยกเว้นในงวดปี 2555 ที่มีรายได้จากการขายพื้นที่เชิงพาณิชย์มากกว่า เนื่องจากพื้นที่เชิงพาณิชย์อยู่ในระหว่างการเริ่มต้นการขาย โดยบริษัทฯ ไม่ได้มีนโยบายที่จะเร่งทำการขายพื้นที่เชิงพาณิชย์ จากการศึกษาของบริษัทฯ พบว่าพื้นที่ในบริเวณรอบๆ นิคมอุตสาหกรรมมีแนวโน้มในการเจริญเติบโตสูง บริษัทฯ จึงมีการวางแผนการตลาดเพื่อให้การขายพื้นที่เชิงพาณิชย์ได้รับประโยชน์สูงสุดจากการเติบโตของพื้นที่โดยรอบ อีกทั้งยังอยู่ระหว่างพัฒนาพื้นที่ส่วนกลางเป็นสวนสาธารณะเพื่อเป็นจุดศูนย์กลางและจุดดึงดูดคาดว่าจะแล้วเสร็จภายในปี 2558

สำหรับงวดปี 2555 รายได้จากการขายพื้นที่เพื่ออุตสาหกรรมลดลงจากงวดปี 2554 จำนวนมากเนื่องปริมาณพื้นที่ขายลดลงจาก 17.31 เฮกตาร์ เหลือเพียง 1.52 เฮกเตอร์ ในขณะที่ราคาขายเฉลี่ยปรับเพิ่มขึ้นจาก 26.08 ล้านบาทต่อเฮกตาร์เป็น 30.51 ล้านบาทต่อเฮกตาร์ ทั้งนี้สาเหตุหลักของการลดลงของปริมาณพื้นที่ขายนั้นมาจากมีความล่าช้าในการขอใบอนุญาตและพัฒนาพื้นที่ รวมไปถึงกลยุทธ์ในการขายที่มีการบริหารพื้นที่ที่มีจำนวนจำกัดเพื่อให้จำหน่ายพื้นที่ได้ในราคาที่สูงที่สุดตามแนวโน้มราคาขายที่เพิ่มสูงขึ้น ราคาขายเฉลี่ยเพิ่มขึ้นเนื่องจาก การขายพื้นที่ที่มีขนาดเล็กต่อแปลงทำให้สามารถกำหนดราคาขายได้สูง

สำหรับงวดปี 2556 รายได้จากการขายพื้นที่เพื่ออุตสาหกรรมเพิ่มขึ้นจากงวดปี 2555 จำนวนมากเนื่องปริมาณพื้นที่ขายเพิ่มขึ้นจาก 1.52 เฮกตาร์ เป็น 12.17 เฮกเตอร์ แม้ว่าราคาขายเฉลี่ยจะลดลงจาก 30.51 ล้านบาทต่อเฮกตาร์เป็น 27.09 ล้านบาทต่อเฮกตาร์ ทั้งนี้สาเหตุหลักของการเพิ่มขึ้นของปริมาณพื้นที่ขายนั้นเป็นเหตุมาจากในปี 2555 ปริมาณพื้นที่ขายน้อยกว่าในทุกๆ ปี ราคาขายเฉลี่ยลดลงเนื่องจากในปี 2556 ภาวะเศรษฐกิจโดยรวมมีการชะลอตัวและเป็นการขายพื้นที่ที่เป็นแปลงขนาดใหญ่จึงทำให้ราคาขายเฉลี่ยลดลง

สำหรับงวดปี 2557 รายได้จากการขายพื้นที่เพื่ออุตสาหกรรมลดลงจากงวดปี 2556 จำนวน 100.66 ล้านบาท เนื่องปริมาณพื้นที่ขายลดลงจาก 12.17 เฮกตาร์ เป็น 6.74 เฮกเตอร์ แม้ว่าราคาขายเฉลี่ยจะเพิ่มขึ้นจาก 27.09 ล้านบาทต่อเฮกตาร์เป็น 33.99 ล้านบาทต่อเฮกตาร์ เนื่องจากบริษัทฯ สามารถเจรจาได้ราคาขายที่สูงขึ้นกับลูกค้า ทั้งนี้ การลดลงของปริมาณพื้นที่ขายนั้นเป็นผลมาจากสภาพเศรษฐกิจโดยรวมที่มีการชะลอตัวลงส่งผลต่อภาวะการลงทุนในภาคอุตสาหกรรม อีกทั้งปริมาณพื้นที่สำหรับขายของบริษัทฯ มีน้อยลง บริษัทฯ จึงไม่ได้มีการทำตลาดในเชิงรุก นอกจากนี้ยังมีปัจจัยอีกหลายอย่างที่อาจส่งผลกระทบต่อแผนการลงทุนและขยายธุรกิจของลูกค้า เช่น แผนการสร้างโรงงาน แผนการผลิตของลูกค้า และแผนการพัฒนาพื้นที่ ทำให้ยอดขายในแต่ละช่วงเวลาอาจมีความไม่สม่ำเสมอในบางช่วงเวลา

ในส่วนของการจำหน่ายพื้นที่เชิงพาณิชย์ เนื่องจากบริษัทฯ ไม่ได้มีนโยบายในการเร่งขายพื้นที่เชิงพาณิชย์ ในช่วงระหว่างปี 2554 – 2557 จึงมีรายได้จากการจำหน่ายพื้นที่เชิงพาณิชย์เฉพาะในปี 2555 เท่านั้น โดยขายพื้นที่จำนวน 0.83 เฮกเตอร์ ในราคาเฉลี่ย 312.13 ล้านบาทต่อเฮกเตอร์

สำหรับรอบปี 2555 2556 และ 2557 บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นจากการขายอสังหาริมทรัพย์เท่ากับ 224.87 ล้านบาท 222.34 ล้านบาท และ 118.86 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้น ร้อยละ 73.7 ร้อยละ 67.4 และร้อยละ 51.9 ตามลำดับ

สำหรับการจำหน่ายพื้นที่เพื่ออุตสาหกรรม ในรอบปี 2555 2556 และ 2557 มีกำไรขั้นต้น 35.97 ล้านบาท 222.34 ล้านบาท และ 118.86 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้น ร้อยละ 77.8 ร้อยละ 67.4 และร้อยละ 51.9 ตามลำดับ ทั้งนี้ ต้นทุนการพัฒนาจะประกอบไปด้วยค่าใช้จ่ายในการเวนคืนที่ดิน ค่าพัฒนาสาธารณูปโภค โดยต้นทุนจะคิดเฉลี่ยเป็นเฟสจึงทำให้ต้นทุนในการพัฒนาพื้นที่ที่มีความแตกต่างกันในแต่ละพื้นที่ ในขณะที่ราคาขายจะปรับตามภาวะตลาดและการแข่งขัน ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทฯ มีการปรับลดลงในปี 2555 นอกจากนี้ในรอบปี 2556 และ 2557 บริษัทฯ มีการขายพื้นที่ที่บริษัทฯ ซื้อคืนจากลูกค้าที่ซื้อพื้นที่ไปแต่ไม่ได้ดำเนินการสร้างโรงงาน จำนวน 6.13 เฮกเตอร์ และ 2.78 เฮกเตอร์ จากการขายทั้งหมด 12.17 เฮกตาร์ และ 6.74 ตามลำดับ ในปีดังกล่าว จึงทำให้ต้นทุนของบริษัทฯ สูงกว่าพื้นที่อื่นที่บริษัทฯ พัฒนาใหม่เพื่อขาย ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ ถึงแม้ว่าสัดส่วนพื้นที่ขายที่ได้มาจากการซื้อคืนในปี 2557 จะลดลงจากปี 2556 แต่อัตรากำไรขั้นต้นยังลดลงเนื่องจากต้นทุนราคาในการซื้อคืนพื้นที่และต้นทุนการพัฒนาพื้นที่สูงขึ้น ทั้งนี้ราคาในการซื้อคืนพื้นที่เป็นราคาที่เกิดการเจรจาต่อรองกับเจ้าของพื้นที่ซึ่งอาจมีความจำเป็น ต้นทุนซื้อที่ดินเดิม และข้อจำกัดอื่นๆ ที่ไม่เหมือนกัน รวมไปถึงทำเลที่ตั้ง ขนาด และลักษณะของแปลงที่ดินที่แตกต่างกัน ทำให้ราคาในแต่ละกรณีแตกต่างกันไป

สำหรับการจำหน่ายพื้นที่เชิงพาณิชย์ ในรอบปี 2555 มีกำไรขั้นต้น 188.90 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 72.9 ตามลำดับ

## การให้เข้าโรงงานสำเร็จรูปและอาคารสำนักงาน

	สำหรับรอบปีสิ้นสุดวันที่		
	31 ธ.ค. 55	31 ธ.ค. 56	31 ธ.ค. 57
<b>โรงงานสำเร็จรูป</b>			
รายได้ค่าเช่า (ล้านบาท)	110.64	138.82	156.65
พื้นที่ให้เช่าเฉลี่ย (ตารางเมตร)	69,327	85,343	87,003
ราคาค่าเช่าเฉลี่ย (บาทต่อตารางเมตร)	132.99	135.55	150.05
ต้นทุนค่าเช่า (ล้านบาท)	43.82	54.37	69.22
กำไรขั้นต้น (ล้านบาท)	66.82	84.45	87.43
อัตรากำไรขั้นต้น	60.4%	60.8%	55.8%
<b>อาคารสำนักงาน</b>			
รายได้ค่าเช่า (ล้านบาท)	7.94	11.71	13.54
พื้นที่ให้เช่าเฉลี่ย (ตารางเมตร)	2,534	2,589	2,517
ราคาค่าเช่าเฉลี่ย (บาทต่อตารางเมตร)	261.25	376.85	448.06
ต้นทุนค่าเช่า (ล้านบาท)	2.61	2.67	2.70
กำไรขั้นต้น (ล้านบาท)	5.34	9.04	10.83
อัตรากำไรขั้นต้น	67.2%	77.2%	80.0%
<b>อื่น ๆ</b>			
รายได้ค่าเช่า (ล้านบาท)	4.41	8.44	11.73
ต้นทุนค่าเช่า (ล้านบาท)	3.76	8.40	10.41
<b>รวม</b>			
รายได้ค่าเช่า (ล้านบาท)	122.99	158.96	181.92
ต้นทุนค่าเช่า (ล้านบาท)	50.18	65.44	82.33
กำไรขั้นต้น (ล้านบาท)	72.81	93.52	99.59
อัตรากำไรขั้นต้น	59.2%	58.8%	54.7%

บริษัทฯ มีรายได้จากค่าเช่าสำหรับรอบปี 2555 2556 และ 2557 จำนวน 122.99 ล้านบาท 158.96 ล้านบาท และ 181.92 ล้านบาท ประกอบไปด้วยรายได้ค่าเช่าโรงงานสำเร็จรูปจำนวน 110.64 ล้านบาท 138.82 ล้านบาท และ 156.65 ล้านบาท รายได้ค่าเช่าอาคารสำนักงานในรอบปี 2555 2556 และ 2557 จำนวน 7.94 ล้านบาท 11.71 ล้านบาท และ 13.54 ล้านบาท และรายได้ค่าเช่าอื่น 4.41 ล้านบาท 8.44 ล้านบาท และ 11.73 ล้านบาท ตามลำดับ รายได้ค่าเช่าส่วนใหญ่เป็นรายได้ค่าเช่าจากการให้เข้าโรงงานสำเร็จรูป เนื่องจากอาคารสำนักงานมีพื้นที่ให้เช่าน้อยกว่า

พื้นที่ให้เช่าโรงงานสำเร็จรูปเฉลี่ย ณ สิ้นปี 2555 2556 และ 2557 เท่ากับ 69,327 ตารางเมตร 85,343 ตารางเมตร และ 87,002 ตารางเมตร ตามลำดับ และมีค่าเช่าเฉลี่ย เท่ากับ 132.99 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือน 135.55 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือน และ 150.05 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือน ตามลำดับ เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจากการปรับขึ้นค่าเช่าตามสัญญาและการปรับขึ้นราคาสำหรับลูกค้ารายใหม่ตามอัตราเงินเฟ้อรวมทั้งภาวะของเศรษฐกิจโดยรวม บริษัทฯ มีนโยบายในการก่อสร้างโรงงานสำเร็จรูปเพิ่มเติมหากโรงงานสำเร็จรูปที่มีอยู่เริ่มมี

ผู้เช่าใกล้เคียงพื้นที่ เพื่อเป็นทางเลือกให้กับลูกค้าที่อาจเลือกที่จะเช่าโรงงานสำเร็จแทนการก่อสร้างโรงงานของตนเอง ซึ่งจะส่งผลให้พื้นที่ให้เช่าโรงงานสำเร็จรูปเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

รายได้ค่าเช่าโรงงานสำเร็จรูปในปี 2556 รายได้ค่าเช่าเพิ่มขึ้นจากงวดปี 2555 จำนวน 28.18 ล้านบาท เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของทั้งราคาเช่าเฉลี่ย และพื้นที่ให้เช่า สำหรับงวดปี 2557 รายได้ค่าเช่าเพิ่มขึ้นจากงวดปี 2556 จำนวน 17.83 ล้านบาท หรือร้อยละ 12.8 เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของพื้นที่ให้เช่าจาก 85,343 ตารางเมตร เป็น 87,003 ตารางเมตร รวมไปถึงค่าเช่าเฉลี่ยจาก 135.55 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือน เป็น 150.05 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือน

บริษัทฯ เริ่มมีรายได้จากการให้เช่าอาคารสำนักงานในปี 2554 โดยมีพื้นที่ให้เช่าเฉลี่ย ณ สิ้นปี 2555 2556 และ 2557 เท่ากับ 2,534 ตารางเมตร 2,589 ตารางเมตร และ 2,517 ตารางเมตร ตามลำดับ และมีค่าเช่าเฉลี่ยเท่ากับ 261.25 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือน 376.85 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือน และ 448.06 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือน ตามลำดับ

โดยรายได้ค่าเช่าอาคารสำนักงานงวดปี 2556 เพิ่มขึ้นจากงวดปี 2555 จำนวน 3.76 ล้านบาท หรือร้อยละ 47.4 และสำหรับงวดปี 2557 รายรายได้ค่าเช่าเพิ่มขึ้นจากงวดปี 2556 จำนวน 1.83 ล้านบาท หรือร้อยละ 15.6 โดยเป็นผลมาจากการสามารถเพิ่มราคาเช่าเฉลี่ยได้อย่างต่อเนื่องแม้ว่าในปี 2557 พื้นที่เช่าเฉลี่ยจะลดลงก็ตาม

ต้นทุนค่าเช่าส่วนใหญ่ได้แก่ค่าเสื่อมราคาซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายคงที่และค่าเช่าที่ดินที่ต้องจ่ายภาครัฐที่จะมีการปรับขึ้นตามสัญญาเช่าที่ดินตามมูลค่าที่ดินที่ปรับสูงขึ้น ดังนั้นกำไรขั้นต้นและอัตรากำไรขั้นต้นจึงขึ้นกับปริมาณพื้นที่เช่าซึ่งหากสามารถปล่อยเช่าเต็มพื้นที่ก็จะทำให้มีกำไรขั้นต้นสูงขึ้น สำหรับรอบปีบัญชี 2555 2556 และ 2557 บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นจากการให้เช่าจำนวน 72.81 ล้านบาท 93.52 ล้านบาท และ 99.59 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้น ร้อยละ 59.2 ร้อยละ 58.8 และร้อยละ 54.7 ตามลำดับ ทั้งนี้อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ในระดับประมาณร้อยละ 55 - 59 โดยกำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจากปริมาณพื้นที่ให้เช่าและอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้น แต่อัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงเนื่องจากต้นทุนสูงขึ้นจากการปรับราคาเช่าที่ดินที่บริษัทฯ จ่ายให้กับภาครัฐ และมีการสร้างโรงงานสำเร็จรูปเพิ่มเติมแต่ยังไม่ได้ปล่อยเช่าเต็มพื้นที่

#### รายได้ค่าบริการรวม

	สำหรับรอบปีสิ้นสุดวันที่		
	31 ธ.ค. 55	31 ธ.ค. 56	31 ธ.ค. 57
รายได้ค่าบริการรวม	138.61	150.00	186.04
รายได้ค่าบริการ	65.30	69.16	77.22
รายได้ค่าบริการน้ำประปา	45.41	50.96	74.32
รายได้จากการบำบัดน้ำเสีย	26.44	29.74	34.50
รายได้ร้านอาหาร	1.46	0.13	-
<b>ต้นทุนค่าบริการ</b>	<b>99.64</b>	<b>117.08</b>	<b>157.08</b>
ต้นทุนค่าบริการ	36.06	36.76	42.08
ต้นทุนการบริการน้ำประปา	42.08	53.02	78.74
ต้นทุนการบำบัดน้ำเสีย	19.32	26.93	36.26
ต้นทุนร้านอาหาร	2.18	0.37	-
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>38.97</b>	<b>32.92</b>	<b>28.97</b>
<b>อัตรากำไรขั้นต้น</b>	<b>28.1%</b>	<b>21.9%</b>	<b>15.6%</b>

รายได้ค่าบริการ ประกอบไปด้วย รายได้ค่าบริการ รายได้จากการให้บริการน้ำประปา รายได้จากการบำบัดน้ำเสีย และรายได้ร้านอาหาร โดยสำหรับรอบปีบัญชี 2555 2556 และ 2557 รายได้ค่าบริการเท่ากับ 138.61 ล้านบาท 150.00 ล้านบาท และ 186.04 ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้รายได้ค่าบริการรวมมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยมีอัตราเติบโตในปี 2555 2556 และ 2557 เท่ากับ ร้อยละ 20.8 ร้อยละ 8.2 และ ร้อยละ 24.0 ตามลำดับ โดยการเพิ่มขึ้นของรายได้ค่าบริการที่ผ่านมา เกิดจากการเพิ่มขึ้นของรายได้ค่าบริการ รายได้ค่าบริการน้ำประปา และรายได้จากการบำบัดน้ำเสีย ซึ่งสอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของจำนวนลูกค้าในนิคมอุตสาหกรรม มีเพียงรายได้ร้านอาหารที่มีความผันผวนแต่ไม่กระทบกับรายได้ค่าบริการรวมเนื่องจากรายได้ร้านอาหารมีสัดส่วนที่ต่ำ ปัจจุบันอมตะ เวียดนาม ได้หยุดให้บริการในส่วนของร้านอาหารแล้วเมื่อสิ้นเดือนกุมภาพันธ์ 2556

สำหรับรอบปีบัญชี 2555 2556 และ 2557 ต้นทุนค่าบริการคิดเป็นสัดส่วน ร้อยละ 71.9 ร้อยละ 78.1 และ ร้อยละ 84.4 ของรายได้ค่าบริการรวม ตามลำดับ โดยสัดส่วนต้นทุนค่าบริการที่สูงขึ้นในรอบปี 2556 และ 2557 เป็นผลมากจากต้นทุนการบริการน้ำประปาและต้นทุนการบำบัดน้ำเสียที่ปรับสูงขึ้นเมื่อเทียบกับรายได้ โดยเฉพาะต้นทุนการบำบัดน้ำเสีย ซึ่งประกอบไปด้วยค่าเสื่อมราคาที่สูงขึ้นเนื่องมีการลงทุนในโรงบำบัดน้ำเสียเพิ่มเติม ในขณะที่ยังมีปริมาณการบำบัดน้ำเสียไม่เต็มกำลังการบำบัด แต่ค่าเสื่อมราคาเป็นค่าใช้จ่ายคงที่ส่งผลทำให้อัตรากำไรขั้นต้นของรายได้ค่าบริการรวมอยู่ในอัตราที่ต่ำเมื่อเทียบกับรอบอื่น ๆ โดยสำหรับรอบปีบัญชี 2555 2556 และ 2557 บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นจากการให้บริการจำนวน 38.97 ล้านบาท 32.92 ล้านบาท และ 28.97 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้น ร้อยละ 28.1 ร้อยละ 21.9 และร้อยละ 15.6 ตามลำดับ

#### กำไรขั้นต้นและอัตรากำไรขั้นต้น

สำหรับรอบปีบัญชี 2555 2556 และ 2557 บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นจำนวน 336.65 ล้านบาท 348.78 ล้านบาท และ 247.42 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้น ร้อยละ 59.4 ร้อยละ 42.7 และร้อยละ 41.4 ของรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ และรายได้ค่าเช่าและบริการ ตามลำดับ ทั้งนี้อัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงในปี 2555 2556 และ 2557 เนื่องจากรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ที่ลดลงในปี 2557 จาก ปี 2556 ต้นทุนการพัฒนาที่ดินที่เพิ่มขึ้นจากการซื้อคืนที่ดินเพื่อขายต่อและค่าใช้จ่ายในการเวนคืนที่ดินที่สูงขึ้น และต้นทุนค่าบริการที่เพิ่มขึ้น

#### ค่าใช้จ่ายในการขาย

สำหรับรอบปีบัญชี 2555 2556 และ 2557 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขาย 6.80 ล้านบาท 4.86 ล้านบาท และ 4.79 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนที่น้อยประมาณร้อยละ 1.0 ของรายได้รวมของบริษัทฯ

#### ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการบริหารมีรายการหลัก ได้แก่ เงินเดือนและค่าแรงและผลประโยชน์อื่นของพนักงาน ค่าเช่า ค่าสาธารณูปโภค สำหรับรอบปีบัญชี 2555 2556 และ 2557 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการบริหาร 72.48 ล้านบาท 129.40 ล้านบาท และ 83.33 ล้านบาท ทั้งนี้ส่วนใหญ่ค่าใช้จ่ายในการบริหารเป็นค่าใช้จ่ายคงที่จึงไม่ได้เปลี่ยนแปลงตามการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของรายได้ของบริษัทฯ โดยค่าใช้จ่ายในการบริหารในปี 2556 เพิ่มขึ้นจากรอบปีก่อน 56.92 ล้านบาท หรือร้อยละ 78.5 เนื่องจากมีการบันทึกค่าใช้จ่ายจากการจำหน่ายหุ้นของบริษัทฯ ให้กับกรรมการ ผู้บริหารและพนักงาน ซึ่งถือเป็นการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ (Share-based payment) จำนวน 22.0 ล้านบาท นอกจากนี้ ยังมีค่าใช้จ่ายส่วนเพิ่มจากการที่บริษัทฯ ถูกจัดตั้งขึ้นใหม่ในเดือนสิงหาคมปี 2555 ทำให้มีค่าใช้จ่ายในการบริหารเฉพาะส่วนของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นมา 23.12 ล้านบาทในปี 2556 สำหรับปี 2557 ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารลดลงจากปีก่อนร้อยละ 34.4 มีสาเหตุหลักจากการลดลงของ



ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานจำนวน 17.7 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทฯ ได้ควบคุมค่าใช้จ่ายด้านต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับการบริหารงาน รวมถึงการลดลงของผลประโยชน์พนักงาน เช่น โบนัส และสวัสดิการต่าง ๆ อันเนื่องมาจากผลประกอบการที่ลดลงของบริษัทฯ ในปี 2557 และการไม่มีค่าใช้จ่ายในส่วนของการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ซึ่งเกิดเพียงครั้งเดียวในปี 2556 จำนวน 22.0 ล้านบาท

#### **กำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางการเงินและภาษีเงินได้นิติบุคคล**

สำหรับรอบปีบัญชี 2555 2556 และ 2557 บริษัทฯ มีกำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางการเงินและภาษีเงินได้นิติบุคคลจำนวน 375.07 ล้านบาท 297.75 ล้านบาท และ 244.70 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางการเงินและภาษีเงินได้นิติบุคคล ร้อยละ 54.7 ร้อยละ 41.2 และร้อยละ 35.8 ของรายได้รวม ตามลำดับ ลดลงตามแนวโน้มการลดลงของอัตรากำไรขั้นต้น และค่าใช้จ่ายในการบริหารที่เพิ่มขึ้น

#### **กำไรสุทธิ**

สำหรับรอบปีบัญชี 2555 2556 และ 2557 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิจำนวน 282.83 ล้านบาท 257.20 ล้านบาท และ 186.56 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิ ร้อยละ 41.3 ร้อยละ 35.6 และ ร้อยละ 27.3 ของรายได้รวมตามลำดับ โดยสำหรับรอบปี 2556 กำไรสุทธิลดลงจากรอบปี 2555 จำนวน 25.63 ล้านบาท หรือร้อยละ 9.1 โดยสาเหตุหลักมาจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงประกอบกับค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เพิ่มสูงขึ้น ส่วนสำหรับรอบปี 2557 กำไรสุทธิลดลงจากปี 2556 จำนวน 70.64 ล้านบาท หรือร้อยละ 24.5 โดยสาเหตุหลักมาจากรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง

### **16.1.2 การวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน**

#### **สินทรัพย์รวม**

ณ 31 ธันวาคม 2555 วันที่ 31 ธันวาคม 2556 และ 31 ธันวาคม 2557 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวม 2,260.12 ล้านบาท 2,618.99 ล้านบาท และ 2,713.33 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสินทรัพย์หลักของบริษัทฯ ประกอบไปด้วย เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เงินลงทุนชั่วคราว อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน และ ต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 คิดเป็นร้อยละ 13.7 ร้อยละ 36.0 ร้อยละ 18.5 และ ร้อยละ 14.8 ของสินทรัพย์รวม ตามลำดับ

สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 เพิ่มขึ้นจากสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 จำนวน 358.88 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 15.9 ทั้งนี้การเพิ่มขึ้นในช่วงดังกล่าวเกิดจากการเพิ่มขึ้นสินทรัพย์หมุนเวียนได้แก่ เงินลงทุนชั่วคราวเป็นหลัก

สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 เพิ่มขึ้นจากสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 จำนวน 94.34 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.6 ทั้งนี้การเพิ่มขึ้นในช่วงดังกล่าวเกิดจากการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์หมุนเวียนได้แก่ เงินลงทุนชั่วคราว และสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนได้แก่ อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนและอาคารและอุปกรณ์ เป็นสำคัญ

#### **เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด**

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 31 ธันวาคม 2556 และ 31 ธันวาคม 2557 บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด 896.05 ล้านบาท 491.31 ล้านบาทและ 372.79 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 39.7 ร้อยละ 18.76 และร้อยละ 13.7 ของสินทรัพย์รวม ตามลำดับ ทั้งนี้จำนวนเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดลดลงอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2555 แม้ว่าธุรกิจของบริษัทฯ มีการรับเงินสดจากการขายอสังหาริมทรัพย์ทั้งจำนวนตามสัญญา แต่การรับรู้

รายได้ตามมาตรฐานการบัญชีเวียดนามต้องทยอยรับรู้รายได้ตามอายุสัญญาการเช่าทำให้ที่ผ่านมามอตะเวียดนามมีการรับเงินสดทั้งจำนวนจากการขายได้ยังไม่สามารถรับรู้รายได้และกำไรจากการขายได้ทั้งจำนวน ส่งผลให้ไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้ นอกจากนี้ธุรกิจของอมตะ เวียดนามไม่ได้มีเงินลงทุนครั้งแรกที่สูงมากนัก ส่งผลให้กระแสเงินสดเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่กรณีที่เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดมีการลดลงนั้น เป็นผลมาจากการบริหารเงินสดที่มีการนำเงินสดบางส่วนไปลงทุนชั่วคราวเพื่อผลตอบแทนที่ดีกว่า

### เงินลงทุนชั่วคราว

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 31 ธันวาคม 2556 และ 31 ธันวาคม 2557 บริษัทฯ มีเงินลงทุนชั่วคราว 248.36 ล้านบาท 823.00 ล้านบาท และ 975.90 ล้านบาท คิดเป็น ร้อยละ 11.0 ร้อยละ 31.4 และร้อยละ 36.0 ของสินทรัพย์รวม ตามลำดับ เงินลงทุนชั่วคราวของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 31 ธันวาคม 2556 และ 31 ธันวาคม 2557 เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องโดยเพิ่มขึ้นจากเงินลงทุนชั่วคราวในงวดก่อนจำนวน 151.80 ล้านบาท 574.64 ล้านบาท และ 152.90 ล้านบาท หรือ เพิ่มขึ้นร้อยละ 157.2 ร้อยละ 231.4 และ ร้อยละ 18.6 ตามลำดับ ทั้งนี้เนื่องจากบริษัทฯ มีกระแสเงินสดเพิ่มสูงขึ้นทุกปีจึงมีการเพิ่มการลงทุนชั่วคราวเพื่อเพิ่มผลตอบแทนจากกระแสเงินสดที่มีจำนวนมาก เงินลงทุนชั่วคราวดังกล่าวเป็นเงินฝากธนาคารในประเทศเวียดนามที่มีกำหนดจ่ายคืนในระยะเวลาตั้งแต่ 3 เดือนแต่ไม่เกิน 1 ปี โดยในปี 2557 ได้รับดอกเบี้ยในอัตราร้อยละ 5.1 – 8.0 ต่อปี สำหรับเงินฝากในสกุลเงินเวียดนามด่ง (2556: ร้อยละ 6.8 – 7.5 ต่อปี) และอัตราร้อยละ 1.8 – 2.3 ต่อปี สำหรับเงินฝากในสกุลเงินเหรียญสหรัฐ (2556: ร้อยละ 1.8 – 3.0 ต่อปี)

### ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น

เนื่องจากการขายอสังหาริมทรัพย์ซึ่งเป็นรายได้หลักรายการหนึ่งของบริษัทฯ ส่วนใหญ่จะได้รับชำระเต็มจำนวนจากลูกค้า ณ วันที่มีการโอนกรรมสิทธิ์ในพื้นที่ จึงไม่มีลูกหนี้การค้าจากการขายดังกล่าว ยกเว้นในบางกรณีที่บริษัทฯ จะให้ระยะเวลาในการชำระกับลูกค้าหลังมีการโอนกรรมสิทธิ์แล้ว ดังนั้นลูกหนี้การค้าของบริษัทฯ จะเป็นการให้เครดิตลูกค้าในการเรียกเก็บค่าเช่าและค่าบริการต่างๆ อาทิ ค่าบริหารจัดการ ค่าบริการน้ำประปา และค่าบริการบำบัดน้ำเสีย โดย วันที่ 31 ธันวาคม 2555 วันที่ 31 ธันวาคม 2556 และ 31 ธันวาคม 2557 บริษัทฯ มีลูกหนี้การค้าสุทธิ 60.93 ล้านบาท 105.55 ล้านบาทและ 75.30 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 2.7 ร้อยละ 4.0 และร้อยละ 2.8 ของสินทรัพย์รวม หรือระยะเวลาในการเก็บหนี้เฉลี่ย 85 วัน 149 วัน และ 75 วัน ตามลำดับ โดยระยะเวลาในการเก็บหนี้เฉลี่ยในปี 2556 นานกว่าปกติ เนื่องจากบริษัทฯ ให้ระยะเวลาในการชำระเงิน (Credit term) แก่ลูกค้ารายหนึ่งหลังมีการโอนกรรมสิทธิ์จากการขายอสังหาริมทรัพย์แล้ว ทั้งนี้เพื่อเป็นการส่งเสริมการขายและจงใจลูกค้าดังกล่าวซึ่งเป็นลูกค้าที่มีชื่อเสียงในธุรกิจยานยนต์ โดยบริษัทฯ คาดหวังว่าจะช่วยส่งผลให้เพิ่มยอดขายของของบริษัทฯ เป็นที่รู้จักในกลุ่มผู้ประกอบการมากขึ้น

โดยยอดคงเหลือของลูกหนี้การค้า วันที่ 31 ธันวาคม 2555 31 ธันวาคม 2556 และ 31 ธันวาคม 2557 แยกตามอายุหนี้ที่คงค้างนับจากวันที่ถึงกำหนดชำระมีรายละเอียดดังนี้

(หน่วย ล้านบาท)	ณ วันที่		
	31 ธ.ค. 55	31 ธ.ค. 56	31 ธ.ค. 57
อายุหนี้ค้างชำระ			
ยังไม่ถึงกำหนดชำระ	51.29	94.92	71.89
ค้างชำระ			
ไม่เกิน 3 เดือน	8.07	10.08	3.41

(หน่วย ล้านบาท)	ณ วันที่		
	31 ธ.ค. 55	31 ธ.ค. 56	31 ธ.ค. 57
มากกว่า 3 - 9 เดือน	1.47	0.33	-
มากกว่า 9-12 เดือน	-	0.15	-
มากกว่า 12 เดือน	0.09	0.08	-
รวม	60.93	105.55	75.30
หัก: ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	-	-	-
รวมลูกหนี้การค้า - สุทธิ	60.93	105.55	75.30

ลูกหนี้การค้าค้างชำระส่วนใหญ่ของบริษัทฯ เป็นลูกหนี้ที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระ มีเพียงบางส่วนที่เกินกำหนดชำระซึ่งบริษัทฯ จะตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญในกรณีที่คาดว่าจะไม่ได้รับชำระหนี้ดังกล่าว โดยพิจารณาจากประสบการณ์การเก็บเงินและการวิเคราะห์อายุหนี้ สำหรับปี 2557 ที่ผ่านมา บริษัทฯ มีการติดตามการชำระหนี้อย่างใกล้ชิดทำให้ไม่มียอดหนี้ค้างชำระที่เกินกว่า 3 เดือน

ในส่วนของลูกหนี้อื่นนั้น ได้แก่ ดอกเบี้ยค้างรับ โดย 31 ธันวาคม 2555 วันที่ 31 ธันวาคม 2556 และ 31 ธันวาคม 2557 บริษัทฯ มีลูกหนี้อื่น 27.60 ล้านบาท 20.70 ล้านบาทและ 32.53 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 0.7 ร้อยละ 1.2 ร้อยละ 0.8 และร้อยละ 1.2 ของสินทรัพย์รวม ตามลำดับ

#### ต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ ต้นทุนที่เกี่ยวข้องในการพัฒนาพื้นที่รอการจำหน่าย ซึ่งประกอบไปด้วยต้นทุนการกรไถมาของที่ดิน การพัฒนาที่ดิน และการพัฒนาสาธารณูปโภค โดย วันที่ 31 ธันวาคม 2555 31 ธันวาคม 2556 และ 31 ธันวาคม 2557 บริษัทฯ มีต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เท่ากับ 357.70 ล้านบาท 372.98 ล้านบาท และ 400.64 ล้านบาท ตามลำดับ โดยต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จะเพิ่มและลดลงตามปริมาณที่ดินที่มีการพัฒนาเพิ่มและการจำหน่ายที่ดิน ซึ่งเป็นไปตามแผนการพัฒนาและจำหน่ายที่ดินของบริษัทฯ

#### สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น

สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น โดยส่วนใหญ่ ได้แก่ ภาษีค่าเช่าที่ดินจ่ายล่วงหน้า ค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้า โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 31 ธันวาคม 2556 และ 31 ธันวาคม 2557 บริษัทฯ มีสินทรัพย์หมุนเวียนอื่น 20.38 ล้านบาท 81.36 ล้านบาท และ 87.02 ล้านบาท หรือคิดเป็น ร้อยละ 0.9 ร้อยละ 3.1 และ ร้อยละ 3.2 ของสินทรัพย์รวม ตามลำดับ การเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์หมุนเวียนอื่นในปี 2556 และปี 2557 จากปี 2555 มีสาเหตุมาจากการเพิ่มขึ้นของภาษีที่ดินจ่ายล่วงหน้าจากการเช่าพื้นที่เพิ่มจากรัฐบาล

#### เงินลงทุนในบริษัทที่เกี่ยวข้องกันล่วงหน้า

เงินลงทุนในบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน ได้แก่ เงินลงทุนใน Amata Power Bien Hoa ซึ่งดำเนินธุรกิจการผลิตไฟฟ้าและรับซื้อไฟฟ้าจาก Vietnam Electricity (EVN) เพื่อจำหน่ายต่อให้แก่โรงงานอุตสาหกรรมในนิคม Amata City (Bien Hoa) จำนวน 59,199 ล้านบาท หรือ 91.76 ล้านบาท ซึ่งบันทึกตามราคาทุนในการลงทุนเพื่อแลกกับหุ้นในสัดส่วน ร้อยละ 10 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้วของ Amata Power Bien Hoa

## อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน

(หน่วย ล้านบาท)	ณ วันที่		
	31 ธ.ค. 55	31 ธ.ค. 56	31 ธ.ค. 57
<b>พื้นที่เพื่ออุตสาหกรรม</b>			
มูลค่าตามบัญชีต้นปี	3.16	3.06	3.03
ซื้อเพิ่ม	-	-	1.70
ค่าเสื่อมราคาระหว่างปี	(0.10)	(0.13)	(0.33)
ผลต่างจากการแปลงค่างบการเงิน	-	0.10	-
<b>มูลค่าตามบัญชีปลายงวด</b>	<b>3.06</b>	<b>3.04</b>	<b>4.42</b>
<b>อาคารโรงงานให้เช่า</b>			
มูลค่าตามบัญชีต้นปี	297.83	351.81	451.72
ซื้อเพิ่ม	96.01	141.56	59.24
จำหน่าย	-	(0.02)	(0.03)
ค่าเสื่อมราคาระหว่างปี	(42.03)	(53.35)	(65.85)
ผลต่างจากการแปลงค่างบการเงิน	-	11.73	-
<b>มูลค่าตามบัญชีปลายงวด</b>	<b>351.81</b>	<b>451.72</b>	<b>445.08</b>
<b>งานระหว่างก่อสร้าง</b>	<b>3.36</b>	<b>41.62</b>	<b>53.33</b>
<b>รวม</b>	<b>358.23</b>	<b>496.37</b>	<b>502.82</b>

บริษัทฯ มีอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 31 ธันวาคม 2556 และ 31 ธันวาคม 2557 เท่ากับ 358.23 ล้านบาท 496.37 ล้านบาท และ 502.82 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 15.9 ร้อยละ 19.0 และ ร้อยละ 18.5 ของสินทรัพย์รวม ตามลำดับ เพิ่มขึ้นจากการสร้างโรงงานสำเร็จรูปให้เช่าเพิ่มเติม มูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนของบริษัทฯ เกือบทั้งหมดเป็นมูลค่าของโรงงานสำเร็จรูปให้เช่า ซึ่งรวมถึงงานระหว่างก่อสร้างด้วย โดยส่วนที่เหลือเพียงเล็กน้อย ได้แก่ พื้นที่เพื่ออุตสาหกรรมซึ่งบริษัทฯ ให้เช่าบางส่วนในระยะสั้น ทั้งนี้ พื้นที่เพื่ออุตสาหกรรมโดยส่วนใหญ่จะเป็นการขายขาดสิทธิการเช่าระยะยาวให้กับลูกค้าจึงไม่ได้รวมอยู่ในอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน

## อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ

อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ ได้แก่ อาคารและสิ่งปลูกสร้าง ยานพาหนะ เครื่องจักรและอุปกรณ์ เครื่องใช้สำนักงาน สินทรัพย์อื่น และงานระหว่างก่อสร้าง ที่ไม่ใช่อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน อาทิ เช่น อาคารสำนักงาน โรงงานบำบัดน้ำเสีย เครื่องจักร อุปกรณ์เป็นต้น โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 31 ธันวาคม 2556 และ 31 ธันวาคม 2557 มีอาคารและอุปกรณ์สุทธิ 197.00 ล้านบาท 134.16 ล้านบาท และ 171.05 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็น ร้อยละ 8.7 ร้อยละ 5.1 และร้อยละ 6.3 ของสินทรัพย์รวม ตามลำดับ

ทั้งนี้ อาคาร และอุปกรณ์สุทธิของบริษัทฯ มีการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในทุกปี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 อาคารและอุปกรณ์สุทธิเพิ่มขึ้นจากอาคาร และอุปกรณ์สุทธิ ในงวดก่อน จำนวน ล้านบาท 62.17 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ ร้อยละ 46.1 ทั้งนี้ในปี 2555 ได้เริ่มมีการก่อสร้างส่วนขยายของโรงงานบำบัดน้ำเสียจึงทำให้มีงานระหว่างก่อสร้างจำนวนมาก ส่วนในปี 2556 ได้มีการก่อสร้างในส่วนของโรงงานบำบัดน้ำเสียแล้วเสร็จ แต่มีการโอนงานระหว่างทำบางส่วนจำนวน 38.63 ล้านบาทไปเป็นต้นทุนค่าพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จึงทำให้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 มีอาคารและอุปกรณ์สุทธิลดลงจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 ส่วน ณ วันที่ 31

ธันวาคม 2557 อาคาร และอุปกรณ์สุทธิของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2556 จำนวน 36.88 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 27.5

#### สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น

สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น โดยส่วนใหญ่ ได้แก่ ค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้า โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 31 ธันวาคม 2556 และ 31 ธันวาคม 2557 บริษัทฯ มีสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น 2.11 ล้านบาท 1.80 ล้านบาท และ 3.51 ล้านบาท หรือคิดเป็น ร้อยละ 0.09 ร้อยละ 0.07 และ ร้อยละ 0.13 ของสินทรัพย์รวม ตามลำดับ

### 16.1.3 การวิเคราะห์แหล่งที่มาของเงินทุน

#### หนี้สินรวม

หนี้สินหลักของบริษัทฯ ได้แก่ หนี้สินภาษีรอตัดบัญชี เงินมัดจำการเช่า ค่าเช่าที่ดินค้างจ่าย และ เจ้าหนี้การค้า และเจ้าหนี้อื่น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 31 ธันวาคม 2556 และ 31 ธันวาคม 2557 บริษัทฯ มีหนี้สินรวม เท่ากับ 473.30 ล้านบาท 533.50 ล้านบาท และ 516.92 ล้านบาท หรือคิดเป็น ร้อยละ 20.9 ร้อยละ 20.4 และ ร้อยละ 19.1 ของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นรวมตามลำดับ

หนี้สินรวมของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 เพิ่มขึ้นจากหนี้สินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 จำนวน 60.20 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 12.7 ทั้งนี้การเพิ่มขึ้นเป็นผลจาก หนี้สินไม่หมุนเวียน ได้แก่ เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้อง รายได้รับล่วงหน้า และหนี้สินไม่หมุนเวียน ได้แก่ เงินมัดจำการเช่าและเงินรับล่วงหน้าจากลูกค้าเป็นสำคัญ

หนี้สินรวมของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 ลดลงจากหนี้สินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 จำนวน 16.58 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 3.1 ทั้งนี้การลดลงเป็นผลจากการลดลงของหนี้สินไม่หมุนเวียน ได้แก่ เงินมัดจำการเช่า เป็นสำคัญ

#### เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น

เนื่องจากธุรกิจหลักของบริษัทฯ เป็นธุรกิจก่อสร้างอสังหาริมทรัพย์ จึงมีปริมาณเจ้าหนี้การค้าไม่มากนัก เจ้าหนี้การค้าจะเป็นเจ้าหนี้การค้าสำหรับการจ่ายค่าบริการต่างๆ เช่น ค่าบริการสาธารณูปโภค รวมไปถึงเจ้าหนี้การค้าจากการว่าจ้างการพัฒนาสาธารณูปโภค ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 31 ธันวาคม 2556 และ 31 ธันวาคม 2557 บริษัทฯ มีเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นจำนวน 73.86 ล้านบาท 72.22 ล้านบาท และ 79.45 ล้านบาท หรือคิดเป็น ร้อยละ 3.3 ร้อยละ 2.8 และร้อยละ 2.9 ของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ตามลำดับ โดยเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นเคลื่อนไหวเพิ่มขึ้นและลดลง ตามรายได้และต้นทุนที่เปลี่ยนแปลงไป

#### เงินมัดจำการเช่า

เงินมัดจำการเช่า ได้แก่ เงินมัดจำที่บริษัทฯ เรียกเก็บจากลูกค้าที่เป็นผู้เช่าอาคารโรงงานและอาคารสำนักงาน เงินมัดจำการเช่า ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 31 ธันวาคม 2556 และ 31 ธันวาคม 2557 เท่ากับ 87.34 ล้านบาท 107.68 ล้านบาท และ 82.48 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 3.9 ร้อยละ 4.1 และร้อยละ 3.0 ของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ตามลำดับ ทั้งนี้เงินมัดจำเพิ่มขึ้นสอดคล้องปริมาณพื้นที่เช่าและราคาเช่าทั้งในส่วนโรงงานสำเร็จรูปและอาคารสำนักงานที่เปลี่ยนแปลงไป อย่างไรก็ตาม เงินมัดจำการเช่าในปี 2557 ลดลงเนื่องจากลูกค้าผู้เช่าอาคารโรงงานรายหนึ่งตัดสินใจซื้อโรงงานของบริษัทฯ แทนการเช่าจึงมีการคืนเงินมัดจำเช่า

## รายได้รับล่วงหน้า

รายได้รับล่วงหน้า ได้แก่ รายได้จากค่าเช่า และค่าบริการที่ลูกค้ามีการจ่ายล่วงหน้า วันที่ 31 ธันวาคม 2555 31 ธันวาคม 2556 และ 31 ธันวาคม 2557 เท่ากับ 42.13 ล้านบาท 52.46 ล้านบาท และ 52.76 ล้านบาท หรือคิดเป็น ร้อยละ 1.9 ร้อยละ 2.0 และร้อยละ 1.9 ของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ตามลำดับ ทั้งนี้รายได้รับล่วงหน้าจะขึ้นกับการตกลงกับลูกค้าแต่ละราย เช่น ลูกค้าที่มาเช่าโรงงานสำเร็จรูปหรืออาคารสำนักงานในระยะสั้นๆ อาจตกลงให้จ่ายค่าเช่าล่วงหน้าในคราวเดียว

## หนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชี

เนื่องจากบริษัทฯ จะใช้ตัวเลขตามงบการเงินที่จัดทำตามมาตรฐานการบัญชีเวียดนามในการคำนวณภาษีเงินได้นิติบุคคล แต่ทั้งนี้เนื่องจากงบการเงินตามมาตรฐานบัญชีไทยจะมีการบันทึกกำไรทางบัญชีจำนวนมากว่าตามมาตรฐานการบัญชีเวียดนามเพื่อให้สอดคล้องกับภาระหนี้สินที่จะเกิดขึ้นจากกำไรทางบัญชีที่บันทึกไว้จึงต้องมีการบันทึกหนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 31 ธันวาคม 2556 และ 31 ธันวาคม 2557 บริษัทฯ มีหนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชีเท่ากับ 183.37 ล้านบาท 184.77 ล้านบาท และ 195.73 ล้านบาท หรือคิดเป็น ร้อยละ 8.1 ร้อยละ 7.1 และร้อยละ 7.2 ของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ตามลำดับ ทั้งนี้หนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชีจะเปลี่ยนแปลงตามผลประกอบการของบริษัทฯ

## ค่าเช่าที่ดินค้างจ่าย

ค่าเช่าที่ดินค้างจ่ายคือค่าเช่าที่ดินที่บริษัทฯ มีภาระต้องจ่ายแก่หน่วยงานรัฐบาลสำหรับที่ดินที่ได้มีการทำสัญญาเช่ากับผู้เช่าแล้วและรับเงินจากผู้เช่าแล้ว ค่าที่ดินค้างจ่าย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 31 ธันวาคม 2556 และ 31 ธันวาคม 2557 เท่ากับ 82.89 ล้านบาท 88.56 ล้านบาท และ 89.28 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 3.7 ร้อยละ 3.4 และร้อยละ 3.3 ของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ตามลำดับ

## องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น

องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น ประกอบไปด้วย รายการปรับปรุงจากการรวมกิจการภายใต้การควบคุมเดียวกันเป็นหลัก โดยรายการปรับปรุงจากการรวมกิจการภายใต้การควบคุมเดียวกันเป็นรายการที่บันทึกกำไรสะสมที่เกิดขึ้นในอดีตก่อนบริษัทฯ เข้าทำรายการ ทั้งนี้ในงบการเงินสำหรับปี 2555 2556 และ 2557 รายการปรับปรุงจากการรวมกิจการภายใต้การควบคุมเดียวกันเท่ากับ 846.33 ล้านบาท 919.69 ล้านบาท และ 917.50 ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งรายการดังกล่าวจะไม่มีผลต่อการส่วนของผู้ถือหุ้นรวมเนื่องจากเป็นเพียงการจัดรายการทางบัญชีเท่านั้น

## ส่วนของผู้ถือหุ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ประกอบไปด้วย ทุนชำระแล้ว รายการปรับปรุงจากการรวมกิจการตามแผนปรับโครงสร้างกิจการภายใต้การควบคุมเดียวกัน และกำไรสะสม โดย วันที่ 31 ธันวาคม 2555 31 ธันวาคม 2556 และ 31 ธันวาคม 2557 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 1,786.82 ล้านบาท 2,085.50 ล้านบาท และ 2,196.41 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็น ร้อยละ 79.1 ร้อยละ 79.6 และร้อยละ 80.95 ของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นรวม ตามลำดับ

ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 เพิ่มขึ้นจากมีส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 จำนวน 298.68 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 16.7 ทั้งนี้การเปลี่ยนแปลงในช่วงดังกล่าวเกิดจากสาเหตุที่สำคัญมาจากกำไรสะสมที่เพิ่มขึ้นจากกำไรสุทธิในปี 2556

ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 เพิ่มขึ้นจากส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 จำนวน 110.92 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 5.3 ทั้งนี้การเปลี่ยนแปลงในช่วงดังกล่าวเกิดจากสาเหตุที่สำคัญมาจากกำไรสะสมเพิ่มขึ้นจากกำไรสุทธิในปี 2557

#### ความเหมาะสมของโครงสร้างเงินทุน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 31 ธันวาคม 2556 และ 31 ธันวาคม 2557 บริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E ratio) อยู่ที่ 0.26 เท่า 0.26 เท่า และ 0.24 เท่า ตามลำดับ ทั้งนี้ที่ผ่านมาบริษัทฯ มีกำไรและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานอย่างต่อเนื่องทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นมีการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง และธุรกิจของบริษัทฯ ไม่ได้ต้องการใช้เงินทุนในการประกอบธุรกิจสูง โดยที่ผ่านมาใช้แหล่งเงินทุนภายในที่เกิดจากการดำเนินงานเป็นหลัก ในส่วนของหนี้สินส่วนใหญ่จะเป็นหนี้สินที่เกิดจากการค้า ไม่ได้มีการก่อหนี้สินจากแหล่งเงินทุนจากภายนอกเพื่อใช้ในธุรกิจจึงเป็นเหตุให้อัตราส่วน D/E ratio ของบริษัทฯ อยู่ในระดับที่ต่ำมาก

### 16.1.4 วิเคราะห์สภาพคล่อง

#### กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน สำหรับรอบปีบัญชี 2555 2556 และ 2557 เท่ากับ 285.92 ล้านบาท 219.51 ล้านบาท และ 123.14 ล้านบาท ตามลำดับ โดยกำไรจากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลงสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงานเท่ากับ 317.46 ล้านบาท 311.93 ล้านบาท และ 225.94 ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้จะเห็นได้ว่าด้วยลักษณะของธุรกิจของบริษัทฯ จะมีสภาพคล่องจากการดำเนินงานค่อนข้างสูงจากการที่บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานอย่างสม่ำเสมอ ทั้งนี้กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานที่ลดลงในรอบปี 2555 2556 และ 2557 เป็นผลมาจากรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นรายการรายได้ที่สร้างกระแสเงินสดของบริษัทฯ ลดลง

#### กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน

บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิจาก (ใช้ไป) กิจกรรมลงทุน สำหรับรอบปีบัญชี 2555 2556 และ 2557 เท่ากับ (224.63) ล้านบาท (630.73) ล้านบาท และ (157.64) ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้บริษัทฯ มีการลงทุนในเงินลงทุนชั่วคราว อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ได้แก่ อาคารโรงงานให้เช่า อย่างสม่ำเสมอและถือเป็นธุรกิจหลักของบริษัทฯ นอกจากนี้ยังมีการลงทุนในอาคารและอุปกรณ์ ได้แก่ การลงทุนในโรงบำบัดน้ำเสียในปี 2555 และการลงทุนในเงินลงทุนชั่วคราวเพื่อบริหารกระแสเงินสดคงเหลือของบริษัทฯ เป็นอีกกิจกรรมหลักในกิจกรรมการลงทุน

#### กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน

เนื่องจากบริษัทฯ มีกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานและกิจกรรมลงทุนจำนวนมาก และบริษัทฯ ไม่ได้มีการจัดหาเงินจากการกู้ยืมภายนอกสำหรับการดำเนินงานในธุรกิจของอมตะ เวียดนาม มีเพียงการกู้ยืมจากการกิจการที่เกี่ยวข้องของบริษัทฯ เท่านั้นเนื่องจากบริษัทฯ เป็นไม่ได้ดำเนินธุรกิจด้วยตัวเองจึงมีการขาดสภาพคล่องในบางช่วงที่ยังไม่ได้รับเงินปันผลจากอมตะ เวียดนาม สำหรับรอบปีบัญชี 2555 2556 และ 2557 มีกระแสเงินสดสุทธิจาก (ใช้ไป) กิจกรรมจัดหาเงินเท่ากับ (49.15) ล้านบาท (47.75) ล้านบาท และ (80.88) ล้านบาท ตามลำดับ โดยกระแสเงินสด ใช้ไปจากกิจกรรมลงทุนส่วนใหญ่เป็นการจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ และเงินปันผลจ่ายแก่ผู้ถือหุ้นได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทฯ ย่อยเป็นหลัก ทั้งนี้เนื่องจากมาตรฐานการบัญชีเวียดนามต่างจากมาตรฐานการบัญชีไทย โดยตามมาตรฐานการบัญชีเวียดนามจะรับรู้รายได้และกำไรน้อยกว่ามาตรฐานการบัญชีไทย และการจ่ายเงินปันผลของบริษัทฯ ต้องจ่ายตามกำไรในงบ

การเงินเฉพาะบริษัท ซึ่งจะมีรายได้หลักจากเงินปันผลที่ได้รับจากอมตะ เวียดนาม ดังนั้นจำนวนเงินปันผลที่บริษัท จะน้อยกว่ากำไรสุทธิในงบการเงินรวมของบริษัท

### 16.1.5 อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

#### อัตราส่วนสภาพคล่อง

อัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 31 ธันวาคม 2556 และ 31 ธันวาคม 2557 เท่ากับ 17.44 เท่า 15.38 เท่า และ 17.60 เท่า ตามลำดับ ทั้งนี้บริษัท มีสภาพคล่องอยู่ในเกณฑ์ดีมาโดยตลอดเนื่องจากมีสินทรัพย์หมุนเวียน ได้แก่ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เงินลงทุนชั่วคราว เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในขณะที่หนี้สินหมุนเวียนไม่ได้มีการเพิ่มขึ้นมากนัก

#### อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร

จากผลการดำเนินงานที่ผ่านมาจะเห็นได้ว่าบริษัท มีผลประกอบการและความสามารถในการทำกำไรที่อยู่ในเกณฑ์สูงอย่างต่อเนื่อง โดยสำหรับรอบบัญชีปี 2555 2556 และ 2557 บริษัท มีอัตรากำไรขั้นต้นจากการขายอสังหาริมทรัพย์ เท่ากับ ร้อยละ 73.7 ร้อยละ 67.4 และร้อยละ 51.90 ตามลำดับ อัตรากำไรขั้นต้นจากการให้เช่าและบริการ เท่ากับ ร้อยละ 42.7 ร้อยละ 40.9 และร้อยละ 34.9 ตามลำดับ และ อัตรากำไรสุทธิเท่ากับ ร้อยละ 41.3 ร้อยละ 35.6 และร้อยละ 35.8 ตามลำดับ ตามที่ได้อธิบายไว้ข้างต้น สาเหตุสำคัญที่อัตรากำไรขั้นต้นจากการขายอสังหาริมทรัพย์ลดลงในช่วงงวดหลัง ๆ เนื่องมาจากการขายพื้นที่ที่บริษัท ซื้อคืนจากลูกค้าซึ่งมีต้นทุนซื้อคืนสูงกว่าต้นทุนการพัฒนาพื้นที่ใหม่ และการเพิ่มขึ้นของต้นทุนการพัฒนาในเฟสหลัง ๆ ซึ่งประกอบไปด้วยค่าใช้จ่ายในการเวนคืนที่ดิน และค่าพัฒนาสาธารณูปโภค อัตรากำไรขั้นต้นจากการให้เช่าและบริการลดลงจากการเพิ่มสูงขึ้นของต้นทุนการบริการน้ำประปาและต้นทุนการบำบัดน้ำเสีย

#### อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

จากผลประกอบการในช่วงที่ผ่านมาที่มีการรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ที่ลดลงในขณะที่สินทรัพย์มีการเติบโตขึ้นส่งผลให้อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร และอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ ลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยสำหรับรอบบัญชีปี 2555 2556 และ 2557 บริษัท มีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เท่ากับ ร้อยละ 12.5 ร้อยละ 9.8 และ ร้อยละ 6.9 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวรเท่ากับ ร้อยละ 43.6 ร้อยละ 40.8 และ ร้อยละ 24.3 และอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์เท่ากับ 0.30 เท่า 0.28 เท่า และ 0.25 เท่า ตามลำดับ ทั้งนี้เนื่องจากลักษณะธุรกิจของบริษัท มีรายได้หลักส่วนหนึ่งมาจากการการขายอสังหาริมทรัพย์ซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่มีการหมุนเวียนต่ำ ดังนั้นสำหรับบริษัท จึงมีอัตรากำไรหมุนของสินทรัพย์ที่ค่อนข้างต่ำ

#### อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน

ธุรกิจของบริษัท สามารถสร้างกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในแต่ละปีจำนวนมาก ที่ผ่านมาจึงให้แหล่งที่มาของเงินทุนจึงมาจากกำไรจากการดำเนินงานไม่ได้มีการใช้แหล่งเงินทุนจากภายนอก ยกเว้นการกู้ระยะสั้นเพื่อเสริมสภาพคล่องในบางช่วงเวลา เห็นได้จากอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่อยู่ในเกณฑ์ที่ต่ำ โดยสำหรับรอบบัญชีปี 2555 2556 และ 2557 บริษัท มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเท่ากับ 0.26 เท่า 0.26 เท่า และ 0.24 เท่า ตามลำดับ โดยสาเหตุหลักที่อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเพิ่มสูงขึ้นเล็กน้อยเป็นผลจากหนี้สินหมุนเวียนของบริษัท ที่เพิ่มสูงขึ้น



## 16.2 สรุปสาระสำคัญสำหรับผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2558

### 1. รายได้

งวด 6 เดือนแรกของปี 2558 บริษัท มีรายได้รวมจำนวน 458.11 ล้านบาท ซึ่งเป็นรายได้หลักจากจากการขายอสังหาริมทรัพย์ การให้เช่า และบริการรวมจำนวน 401.37 ล้านบาท โดยรายได้รวมมีรายละเอียดดังนี้

	งวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่			
	30 มิ.ย. 2557		30 มิ.ย. 2558	
	พันบาท	ร้อยละ	พันบาท	ร้อยละ
รายได้				
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	79,309	24.65	208,324	45.48
รายได้จากการให้เช่า	92,518	28.76	88,767	19.38
รายได้จากการให้บริการ	86,894	27.01	104,277	22.76
ดอกเบี้ยรับ	40,642	12.63	24,275	5.30
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	457	0.14	1,047	0.23
รายได้อื่น	21,862	6.80	31,415	6.86
รายได้รวม	321,682	100.00	458,105	100.00

งวด 6 เดือนแรกของปี 2558 บริษัท มีรายได้รวมเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนหน้าจำนวน 136.42 ล้านบาท มีสาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นของรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์จำนวน 129.02 ล้านบาท ซึ่งเป็นการขายพื้นที่เพื่ออุตสาหกรรมในนิคม Amata City (Bien Hoa) ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ปรับกลยุทธ์ทางการตลาดและการขายโดยปรับราคาขายพื้นที่อุตสาหกรรมให้ลดลง เพื่อกระตุ้นยอดขายให้เพิ่มมากขึ้น รายละเอียดของรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์แสดงได้ดังนี้

	งวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่	
	30 มิ.ย. 2557	30 มิ.ย. 2558
พื้นที่เพื่ออุตสาหกรรม		
ปริมาณพื้นที่ขาย (เฮกตาร์)	2.78	8.00
ราคาขายเฉลี่ย (ล้านบาทต่อเฮกตาร์)	28.56	26.04
รายได้จากการขาย (ล้านบาท)	79.31	208.32
ต้นทุนการพัฒนาพื้นที่ (ล้านบาท)	30.32	74.66
ต้นทุนการพัฒนาพื้นที่เฉลี่ย (ล้านบาทต่อเฮกตาร์)	10.92	9.33
กำไรขั้นต้น (ล้านบาท)	48.99	133.67
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	61.78%	64.16%

ในขณะที่รายได้จากการให้เช่าโรงงานสำเร็จรูปและอาคารสำนักงานเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนหน้าจำนวน 13.63 ล้านบาท โดยรายได้จากการให้เช่าโรงงานสำเร็จรูปลดลงเล็กน้อย อย่างไรก็ตาม รายได้จาก

การให้บริการเพิ่มขึ้นจำนวน 18.38 ล้านบาท จากงวดเดียวกันของปีก่อนหน้าสอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของจำนวนลูกค้าในนิคมอุตสาหกรรม

รายละเอียดของรายได้จากการให้เช่าโรงงานสำเร็จรูปและอาคารสำนักงานแสดงดังนี้

	งวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่	
	30 มิ.ย. 2557	30 มิ.ย. 2558
<b>โรงงานสำเร็จรูป</b>		
รายได้ค่าเช่า (ล้านบาท)	80.59	79.30
พื้นที่ให้เช่าเฉลี่ย (ตารางเมตร)	92,792.48	92,267.44
ราคาค่าเช่าเฉลี่ย (บาทต่อตารางเมตร)	144.75	143.25
ต้นทุนค่าเช่า (ล้านบาท)	34.28	35.31
กำไรขั้นต้น (ล้านบาท)	46.31	43.99
อัตรากำไรขั้นต้น	57.46%	55.47%
<b>อาคารสำนักงาน</b>		
รายได้ค่าเช่า (ล้านบาท)	6.47	8.13
พื้นที่ให้เช่าเฉลี่ย (ตารางเมตร)	2,716.74	2,887
ราคาค่าเช่าเฉลี่ย (บาทต่อตารางเมตร)	397.00	469.51
ต้นทุนค่าเช่า (ล้านบาท)	1.36	1.42
กำไรขั้นต้น (ล้านบาท)	5.11	6.71
อัตรากำไรขั้นต้น	78.99%	82.54%
<b>อื่นๆ</b>		
รายได้ค่าเช่า (ล้านบาท)	5.46	1.33
ต้นทุนค่าเช่า (ล้านบาท)	4.72	0.73
<b>รวม</b>		
รายได้ค่าเช่า (ล้านบาท)	92.52	88.77
ต้นทุนค่าเช่า (ล้านบาท)	40.36	37.46
กำไรขั้นต้น (ล้านบาท)	52.16	51.30
อัตรากำไรขั้นต้น	56.38%	57.80%

รายละเอียดของรายได้จากการให้บริการแสดงดังนี้

หน่วย: ล้านบาท	งวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่	
	30 มิ.ย. 2557	30 มิ.ย. 2558
<b>รายได้ค่าบริการรวม</b>		
รายได้ค่าบริการ	38.62	39.87
รายได้ค่าบริการน้ำประปา	31.25	45.78
รายได้จากการบำบัดน้ำเสีย	17.02	18.63
<b>รวม</b>	<b>86.89</b>	<b>104.28</b>
<b>ต้นทุนค่าบริการ</b>		

หน่วย: ล้านบาท	งวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่	
	30 มิ.ย. 2557	30 มิ.ย. 2558
ต้นทุนค่าบริการ	20.25	20.40
ต้นทุนการบริการน้ำประปา	30.32	44.28
ต้นทุนการบำบัดน้ำเสีย	17.16	19.54
รวม	67.73	84.22
กำไรขั้นต้น	19.17	20.06
อัตรากำไรขั้นต้น	22.06%	19.24%

นอกจากนี้ หากพิจารณารายได้อื่นในงวด 6 เดือนแรกของปี 2558 ซึ่งเท่ากับ 31.42 ล้านบาทเปรียบเทียบกับงวดปี 2557 สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 ซึ่งเท่ากับ 4.36 ล้านบาทนั้น จะพบว่ารายได้อื่นเพิ่มสูงขึ้นในงวด 6 เดือนแรกของปี 2558 อย่างมีนัยสำคัญ อันเนื่องมาจากการจัดประเภทรายการของรายได้จากการขายพื้นที่พร้อมโรงงานสำเร็จรูปให้เช่าออกจากรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ และบันทึกรายได้ดังกล่าวเป็นรายได้อื่นในงบการเงิน ทั้งนี้ เพื่อให้รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์สะท้อนเฉพาะรายได้จากการขายพื้นที่ โดยไม่รวมรายได้จากการขายโรงงานสำเร็จรูปให้เช่า ซึ่งเกิดจากการที่ลูกค้าประสงค์จะซื้อโรงงานสำเร็จรูปให้เช่าพร้อมที่ดินแทนที่การเช่าโรงงาน ดังนั้น จึงปรับรายได้อื่นและรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ของงวด 6 เดือนแรกของปี 2557 เพื่อให้สอดคล้องกันในการเปรียบเทียบในงบการเงิน นอกจากนี้ บริษัทฯ มีรายได้จากการขายพื้นที่พร้อมโรงงานสำเร็จรูปให้เช่าในงวด 6 เดือนแรกของปี 2558 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันจากปีก่อนหน้าจากการขายพื้นที่พร้อมโรงงานสำเร็จรูปที่มีขนาดพื้นที่ที่ใหญ่กว่า

## 2. ค่าใช้จ่ายในการขาย

งวด 6 เดือนแรกของปี 2558 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขายจำนวน 4.26 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนหน้าจำนวน 2.43 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายในการโฆษณาและประชาสัมพันธ์จำนวน 1.28 ล้านบาท เพื่อกระตุ้นยอดขายและประชาสัมพันธ์โครงการของบริษัทฯ หลังภาวะเศรษฐกิจโดยรวมปรับตัวดีขึ้นจากปี 2557 อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่ายในการขายคิดเป็นสัดส่วนที่น้อยประมาณร้อยละ 0.93 เมื่อเทียบกับรายได้รวมของบริษัทฯ

## 3. กำไรขั้นต้น

งวด 6 เดือนแรกของปี 2558 บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นจำนวน 205.03 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 51.08 ซึ่งอัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวสูงขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนหน้าโดยงวด 6 เดือนแรกของปี 2557 บริษัทฯ มีต้นทุนการพัฒนาพื้นที่สูง เนื่องจากบริษัทฯ ขายพื้นที่ที่ซื้อคืนจากลูกค้าซึ่งซื้อพื้นที่ไปแต่ไม่ได้ดำเนินการก่อสร้างโรงงาน (Reused Land) อย่างไรก็ตาม งวด 6 เดือนแรกของปี 2558 บริษัทฯ ขายพื้นที่ที่พัฒนาใหม่จึงทำให้ต้นทุนการพัฒนาพื้นที่ต่ำกว่า ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มสูงขึ้น

## 4. ลูกหนี้การค้า

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 บริษัทฯ มีลูกหนี้การค้าจำนวน 47.84 ล้านบาท ลดลงจากงวดก่อนหน้าจำนวน 27.45 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 36.46 อันเนื่องมาจากลูกค้าที่เกิดจากการขายที่ดินในปี 2557 ซึ่งบริษัทฯ ได้มีการส่งมอบที่ดินให้กับลูกค้าไปแล้ว แต่ได้มีการทำข้อตกลงในเรื่องของการชำระเงินเป็นงวดๆ ซึ่งในปี 2558 ลูกค้ารายดังกล่าวได้มีการชำระเงินจำนวนดังกล่าวเข้ามาตามกำหนดการชำระเงินที่ได้มีการตกลงกันไว้ก่อนหน้านี้ โดยเป็นจำนวนเงินที่มีการรับชำระในปี 2558 จำนวน 21 ล้านบาท ทั้งนี้ การลดลงของ

จำนวนลูกหนี้การค้าดังกล่าวจึงสะท้อนความสามารถในการชำระเงินจากลูกหนี้การค้าที่เร็วขึ้นโดยมีระยะเวลาในการเก็บหนี้เฉลี่ยซึ่งเท่ากับ 45 วัน เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้าที่ 75 วัน

#### 5. ต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 บริษัทฯ มีต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จำนวน 1,263.20 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดก่อนหน้าจำนวน 862.56 ล้านบาท เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ใน ส่วนที่เป็นค่าตรงจ่ายสำหรับการเวนคืนที่ดินในโครงการ Amata City Long Thanh จำนวน 858.57 ล้านบาท โดยใช้แหล่งเงินทุนภายในของบริษัทฯ ซึ่งดำเนินการภายใต้ Amata City Long Thanh และอยู่ระหว่างการพัฒนาเป็นโครงการสวนอุตสาหกรรมและโครงการที่อยู่อาศัยและพาณิชยกรรมในเมือง Long Thanh จังหวัดดองไน ซึ่งภายหลังจาก Amata City Long Thanh เริ่มดำเนินกิจการแล้ว Amata City Long Thanh จะเป็นผู้รับผิดชอบเงินตรงจ่ายในส่วนนี้

#### 6. เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน

ในเดือนมีนาคม 2558 บริษัทฯ ได้กู้ยืมเงินระยะยาวจากสถาบันการเงินแห่งหนึ่งจำนวน 350.00 ล้านบาท ซึ่งเป็นภาระหนี้สินของบริษัทฯ เอง โดยการกู้ยืมเงินในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นเงินทุนสำหรับการเพิ่มสัดส่วนการลงทุนใน อมตะ เวียดนาม โดยเป็นการซื้อหุ้นจาก Sonadezi Corporation ซึ่งได้ชำระเงินแล้วเสร็จในเดือนพฤษภาคม 2558 และดำเนินการจดทะเบียนกับหน่วยงานราชการแล้วเสร็จในวันที่ 30 มิถุนายน 2558 ซึ่งทำให้บริษัทฯ มีสัดส่วนการถือหุ้นใน อมตะ เวียดนาม ในสัดส่วนร้อยละ 90 ของทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้ว

#### 7. รายได้รับล่วงหน้า

รายได้รับล่วงหน้าของบริษัทฯ ประกอบด้วยรายได้จากค่าเช่าและค่าบริการที่ลูกค้ามีการชำระล่วงหน้า โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 บริษัทฯ มีรายได้รับล่วงหน้าเท่ากับ 63.29 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 2.16 ของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ทั้งนี้ รายได้รับล่วงหน้า ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 เพิ่มขึ้นจากปี 2557 จำนวน 10.53 ล้านบาท โดยเป็นผลจากจำนวนลูกค้าที่เช่าโรงงานสำเร็จรูปให้เช่าเพิ่มขึ้นและได้ชำระค่าเช่าและค่าบริการล่วงหน้าให้กับบริษัทฯ

#### 8. อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 อัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัทฯ เท่ากับ 11.10 เท่า ลดลงจากปี 2557 ซึ่งเท่ากับ 17.60 เท่า เนื่องจากบริษัทฯ มีเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ยังคงมีสภาพคล่องและความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นอยู่ในเกณฑ์ที่ดี

จากผลการดำเนินงานในงวด 6 เดือนแรกของปี 2558 บริษัทฯ มีอัตรากำไรขั้นต้นจากการขายอสังหาริมทรัพย์ร้อยละ 64.16 อัตรากำไรขั้นต้นจากการเช่าและบริการร้อยละ 36.97 และอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 35.50 อัตรากำไรสุทธิที่สูงขึ้นจากปีก่อนหน้า มีสาเหตุหลักจากบริษัทฯ ขายพื้นที่ที่พัฒนาใหม่จึงทำให้ต้นทุนการพัฒนาพื้นที่ต่ำกว่า อีกทั้ง บริษัทฯ มีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ร้อยละ 11.11 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวรร้อยละ 44.72 และอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์เท่ากับ 0.31 เท่า โดยอัตราส่วนดังกล่าวปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า ซึ่งแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่ดีขึ้นของบริษัทฯ

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 บริษัทฯ มีอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 0.46 ซึ่งเพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้า เนื่องจากบริษัทฯ ได้กู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินจำนวน 350.00 ล้านบาทในช่วง 6 เดือนแรกของปี

2558 ทั้งนี้ บริษัทฯ มีอัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยเท่ากับ (130.09) เท่า และมีอัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพันเท่ากับ (1.53) เท่า ซึ่งอัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยและอัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพันที่ติดลบ เนื่องจากบริษัทฯ มีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ติดลบ โดยมีสาเหตุหลักจากต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่เพิ่มสูงขึ้นมากในงวด 6 เดือนแรกของปี 2558 อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ยังคงปฏิบัติตามเงื่อนไขในสัญญาเงินกู้อย่างเคร่งครัด อีกทั้ง บริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ต่ำ ในขณะที่อัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วของบริษัทฯ ยังคงอยู่ในเกณฑ์ที่ดี

### 16.3 มาตรฐานรายงานทางการเงิน

เนื่องจาก อมตะ เวียดนามจัดตั้งและประกอบกิจการในประเทศเวียดนาม การบันทึกบัญชีและรายงานทางการเงินของอมตะ เวียดนามจึงเป็นไปตามมาตรฐานรายงานทางการเงินของเวียดนาม แต่ทั้งนี้เมื่อนำตัวเลขทางบัญชีมาจัดทำงบการเงินรวมของบริษัทฯ จะต้องมีการปรับปรุงให้เป็นไปตามมาตรฐานรายงานทางการเงินของไทย ทั้งนี้ข้อแตกต่างที่สำคัญหลักระหว่างมาตรฐานรายงานทางการเงินของไทยและมาตรฐานรายงานทางการเงินของเวียดนามที่ส่งผลกระทบต่องบการเงินของอมตะ ได้แก่ การรับรู้รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ พื้นที่เพื่ออุตสาหกรรม และพื้นที่เชิงพาณิชย์ โดยแม้ว่าในการขายพื้นที่ให้กับลูกค้าตามสัญญาเช่าระยะยาว อมตะ เวียดนามจะเก็บเงินจากลูกค้าทั้งจำนวนในครั้งเดียวและมีการโอนกรรมสิทธิ์และความเสี่ยงไปให้ลูกค้า แต่ตามมาตรฐานการบัญชีเวียดนามถือว่าการให้เช่าระยะยาวจึงไม่สามารถรับรู้รายได้ทั้งจำนวนได้ แต่จะต้องทยอยรับรู้รายได้ตามอายุของสัญญาเช่า ในขณะที่ตามมาตรฐานการบัญชีไทยตีความว่าแม้ว่าจะเป็นการให้เช่าระยะยาวแต่กรรมสิทธิ์และความเสี่ยงถูกโอนไปยังลูกค้าจึงสามารถรับรู้รายได้เสมือนการขายในครั้งเดียวเต็มจำนวนได้

จากข้อแตกต่างของมาตรฐานรายงานทางการเงินดังกล่าวส่งผลให้งบการเงินของอมตะ เวียดนาม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 ตามมาตรฐานรายงานทางการเงินของไทยและมาตรฐานรายงานทางการเงินของเวียดนามมีการลงบันทึกที่แตกต่างกันดังนี้

## งบแสดงฐานะทางการเงิน

	ไทย	เวียดนาม	ความแตกต่าง
<b>สินทรัพย์</b>			
<b>สินทรัพย์หมุนเวียน</b>			
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	329,744	329,744	0
เงินลงทุนระยะสั้น	975,901	975,901	0
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	107,838	76,859	30,979
สินค้าคงเหลือ	400,800	158	400,643
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	77,883	63,090	14,793
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>1,892,166</b>	<b>1,445,751</b>	<b>446,415</b>
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>			
อาคารและอุปกรณ์	170,986	273,500	(102,514)
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	502,823	1,100,851	(598,028)
เงินลงทุนในบริษัทอื่น	91,759	91,759	0
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	531	76,873	(76,342)
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>766,099</b>	<b>1,542,983</b>	<b>(776,884)</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>2,658,265</b>	<b>2,988,734</b>	<b>(330,469)</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>			
<b>หนี้สินหมุนเวียน</b>			0
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	76,091	146,807	(70,716)
ภาษีเงินได้	9,073	9,073	0
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	21,958	25,804	(3,846)
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>107,123</b>	<b>181,685</b>	<b>(74,562)</b>
<b>หนี้สินไม่หมุนเวียน</b>			0
รายได้รับล่วงหน้า	35,812	1,730,971	(1,695,159)
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	362,479	302,669	59,810
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>398,291</b>	<b>2,033,639</b>	<b>(1,635,349)</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>505,413</b>	<b>2,215,324</b>	<b>(1,709,911)</b>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>			0
ทุนเรือนหุ้น	541,243	541,243	0
กำไรสะสมยังไม่ได้จัดสรร	1,463,970	164,363	1,299,607
องค์ประกอบอื่นของผู้ถือหุ้น	147,639	67,804	79,835
<b>รวมส่วนผู้ถือหุ้น</b>	<b>2,152,852</b>	<b>773,410</b>	<b>1,379,442</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>2,658,265</b>	<b>2,988,734</b>	<b>(330,469)</b>

## งบกำไรขาดทุน

	ไทย	เวียดนาม	ความแตกต่าง
<b>รายได้</b>			
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	229,030	0	229,030
รายได้จากการขายอื่นๆ <sup>1/</sup>	0	32,216	-32,216
รายได้จากการให้เช่าที่ดินระยะยาว	0	72,452	-72,452
รายได้จากการให้เช่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	181,923	181,923	0
รายได้จากการบริการ	186,045	186,045	0
ดอกเบี้ยรับ	80,857	77,642	3,216
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	468	1,015	-547
รายได้อื่น	4,358	7,574	-3,216
<b>รวมรายได้</b>	<b>682,681</b>	<b>558,867</b>	<b>123,813</b>
<b>ค่าใช้จ่าย</b>			
ต้นทุนจากการขายอสังหาริมทรัพย์	110,170		110,170
ต้นทุนจากการให้เช่าที่ดินระยะยาว	0	24,804	-24,804
ต้นทุนจากการขายอื่นๆ <sup>1/</sup>	0	23,812	-23,812
ต้นทุนจากการให้เช่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	82,333	82,333	0
ต้นทุนจากการให้บริการ	157,078	157,078	0
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4,788	4,788	0
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	62,855	63,128	-273
ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน	0		0
ค่าใช้จ่ายอื่น	427	427	0
<b>รวมค่าใช้จ่าย</b>	<b>417,650</b>	<b>356,369</b>	<b>61,281</b>
<b>กำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางการเงินและภาษีเงินได้นิติบุคคล</b>	<b>265,031</b>	<b>202,499</b>	<b>62,532</b>
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	8,446	547	7,899
<b>กำไรก่อนภาษีเงินได้นิติบุคคล</b>	<b>256,585</b>	<b>201,951</b>	<b>54,634</b>
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	49,407	37,356	12,052
<b>กำไรสำหรับปี</b>	<b>207,178</b>	<b>164,595</b>	<b>42,582</b>

1/ รายได้และต้นทุนจากการขายอาคารโรงงานสำเร็จรูปให้เช่าแก่ผู้เช่ารายหนึ่ง

ทั้งนี้งบการเงินของบริษัทฯ จะบันทึกตามมาตรฐานรายงานทางการเงินไทย จึงต้องมีการปรับปรุงตัวเลขจากที่บันทึกตามมาตรฐานการบัญชีเวียดนามเป็นตามมาตรฐานการบัญชีไทยเพื่อนำมาจัดทำงบการเงินรวมของบริษัทฯ ซึ่งจากตารางข้างต้นจะเห็นได้ว่า เนื่องจากตามมาตรฐานการบัญชีไทยรับรู้สามารถรับรู้รายได้และกำไรสูงกว่า ส่งผลให้กำไรสะสมสูงกว่าการบันทึกตามมาตรฐานการบัญชีเวียดนาม แต่ทั้งนี้การจ่ายเงินปันผลยังต้องพิจารณาจ่ายจากงบการเงินของอมตะ เวียดนามตามมาตรฐานการบัญชีเวียดนาม

ประมาณการเงินปันผลจ่ายของ อมตะ เวียดนาม ภายใต้บังคับการเงินตามมาตรฐานการบัญชีเวียดนาม

จากความแตกต่างของมาตรฐานการบัญชีข้างในเรื่องของการรับรู้กำไรจากการขายอสังหาริมทรัพย์ โดยงบการเงินตามมาตรฐานการบัญชีเวียดนามจะทยอยรับรู้รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ในรูปแบบการเช่า ดังนั้นอสังหาริมทรัพย์ที่มีการขายแล้วในอดีตจะมีการทยอยรับรู้กำไรจากการขายในแต่ละปีจนกระทั่งหมดอายุสัญญากำไรจากการขายอสังหาริมทรัพย์จึงจะมีจำนวนหนึ่งที่เป็นกำไรขายในอดีตที่จะทยอยรับรู้โดยมีจำนวนที่แน่นอนจากความแตกต่างดังกล่าวทำให้เมื่อวิเคราะห์กำไรสุทธิและกำไรสะสมตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ ตามมาตรฐานการบัญชีไทย จะไม่สามารถบ่งบอกถึงกำไรสะสมที่จะสามารถจ่ายเป็นเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นได้เพื่อให้นักลงทุนสามารถคาดการณ์เงินปันผลที่สามารถจ่ายได้จาก อมตะ เวียดนาม ผู้บริษัท และจ่ายเป็นเงินปันผลไปยังผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จึงแสดงประมาณการกำไรสุทธิของอมตะ เวียดนาม ตามมาตรฐานการบัญชีเวียดนาม โดยมีสมมติฐานในการประมาณการดังนี้

1. ประมาณการที่แสดงมิใช่การคาดการณ์ผลกำไรที่จะเกิดขึ้นในอนาคต แต่เป็นเพียงการประมาณการเพื่อให้ผู้ลงทุนได้ทราบข้อมูลที่เกิดจากความแตกต่างของมาตรฐานบัญชี ซึ่งจะมีผลต่อผลการดำเนินงานและการจ่ายเงินปันผลของบริษัทฯ
2. ไม่มีการประมาณการการขายอสังหาริมทรัพย์เพิ่มเติม รายได้และต้นทุนขายของอสังหาริมทรัพย์เป็นการรับรู้ทางบัญชีของการขายอสังหาริมทรัพย์ที่เกิดขึ้นแล้วในอดีตเท่านั้น
3. รายได้ ต้นทุน และค่าใช้จ่ายอื่นๆ นอกเหนือจากการขายอสังหาริมทรัพย์ ประมาณการให้เท่ากับในปี 2557
4. อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเท่ากับร้อยละ 20 ของกำไรก่อนภาษีเงินได้นิติบุคคล
5. อัตราแลกเปลี่ยน 0.0015125 บาทต่อด่ง (อัตราแลกเปลี่ยนในของปี 2557)

หน่วย: พันบาท	จริง 2557	ประมาณการ		
		2558	2559	2560
<b>รายได้</b>				
รายได้จากการให้เช่าที่ดินระยะยาว	72,452	38,693	38,714	38,714
รายได้จากการขายอื่นๆ	32,216	0	0	0
รายได้จากการให้เช่าและบริการ*	367,968	367,968	367,968	367,968
ดอกเบี้ยรับ	77,642	77,642	77,642	77,642
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	1,015	1,015	1,015	1,015
รายได้อื่น	7,574	7,574	7,574	7,574
<b>รวมรายได้</b>	<b>558,867</b>	<b>492,892</b>	<b>492,913</b>	<b>492,913</b>
<b>ค่าใช้จ่าย</b>				
ต้นทุนจากการให้เช่าที่ดินระยะยาว	24,804	11,794	12,052	12,052
ต้นทุนจากการขายอื่นๆ	23,812	0	0	0
ต้นทุนจากการให้เช่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	82,333	82,333	82,333	82,333
ต้นทุนจากการให้บริการ	157,078	157,078	157,078	157,078
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4,788	4,788	4,788	4,788
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	63,128	63,128	63,128	63,128
ค่าใช้จ่ายอื่น	427	427	427	427
<b>รวมค่าใช้จ่าย</b>	<b>356,370</b>	<b>319,548</b>	<b>319,806</b>	<b>319,806</b>



หน่วย: พันบาท	จริง 2557	ประมาณการ		
		2558	2559	2560
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางการเงินและ ภาษีเงินได้นิติบุคคล	202,498	173,344	173,107	173,107
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	547	547	547	547
กำไรก่อนภาษีเงินได้นิติบุคคล	201,951	172,797	172,560	172,560
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	37,356	34,559	34,512	34,512
กำไรสำหรับปี	164,595	138,238	138,048	138,048
เงินปันผลจ่าย	143,928			
อัตรการจ่ายเงินปันผล	87%			

หมายเหตุ รายได้ในการขายอสังหาริมทรัพย์ในปี 2557 รวมถึงรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ที่เกิดขึ้นในปีนั้นๆ ซึ่งตามมาตรฐานการบัญชีเวียดนามจะมีรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์บางส่วนที่สามารถรับรู้รายได้เต็มจำนวนในปีที่ขาย

#### 16.4 ค่าตอบแทนผู้สอบบัญชี

ในรอบปี 2555 – 2557 บริษัทฯ และอมตะ เวียดนาม มีการจ่ายค่าตอบแทนผู้สอบบัญชี สรุปได้ดังนี้

บริษัทที่ได้รับการตรวจ	ผู้สอบบัญชี	ค่าตอบแทนผู้สอบบัญชี
<b>รอบปีบัญชี 2555</b>		
บริษัทฯ	บริษัท สำนักงาน เอ็นส์ที แอนด์ ยัง จำกัด	
อมตะ เวียดนาม	Ernst & Young Vietnam Limited	35,000 ดอลลาร์สหรัฐอเมริกา
<b>รอบปีบัญชี 2556</b>		
บริษัทฯ	บริษัท สำนักงาน เอ็นส์ที แอนด์ ยัง จำกัด	485,000 บาท
อมตะ เวียดนาม	Ernst & Young Vietnam Limited	40,500 ดอลลาร์สหรัฐอเมริกา
<b>รอบปีบัญชี 2557</b>		
บริษัทฯ	บริษัท สำนักงาน เอ็นส์ที แอนด์ ยัง จำกัด	503,000 บาท
อมตะ เวียดนาม	Ernst & Young Vietnam Limited	39,500 ดอลลาร์สหรัฐอเมริกา
<b>รอบปีบัญชี 2558</b>		
บริษัทฯ	บริษัท สำนักงาน เอ็นส์ที แอนด์ ยัง จำกัด	500,000 บาท
อมตะ เวียดนาม	Ernst & Young Vietnam Limited	39,500 ดอลลาร์สหรัฐอเมริกา

#### 16.5 ปัจจัยและอิทธิพลหลักที่อาจมีผลต่อผลการดำเนินงานหรือฐานะทางการเงินในอนาคต

##### 1. ความเสี่ยงจากความผันผวนทางเศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจประเทศเวียดนาม

เนื่องจากกลุ่มลูกค้าของอมตะ เวียดนาม เป็นผู้ประกอบการโรงงานอุตสาหกรรม โดยกลุ่มลูกค้าจำนวนมากของอมตะ เวียดนาม เป็นข้ามชาติที่มาตั้งฐานการผลิตในประเทศเวียดนาม ผลประกอบการของอมตะ เวียดนามจึงขึ้นอยู่กับสภาวะเศรษฐกิจของประเทศเวียดนามและภาพรวมเศรษฐกิจของโลกเป็นส่วนใหญ่ กรณีที่ภาวะเศรษฐกิจของประเทศเวียดนามและเศรษฐกิจโลกอยู่ในภาวะถดถอยอาจส่งผลให้นักลงทุนภาคเอกชนภายในประเทศและนักลงทุนต่างชาติชะลอการลงทุนในประเทศเวียดนามทั้งในการ

ตั้งโรงงานใหม่และการขยายโรงงานเดิมเพื่อให้อุปสงค์และอุปทานของสินค้ามีความสมดุล ดังนั้น อัตราการเติบโตของพื้นที่ที่ถูกเช่าของนิคมอุตสาหกรรมในช่วงเวลาดังกล่าวอาจมีการชะลอตัวตามไปด้วย หรืออาจจำเป็นต้องมีการลดราคาเช่าระยะยาวเพื่อดึงดูดการลงทุน ซึ่งล้วนแล้วแต่ส่งผลกระทบต่อรายได้ของอมตะ เวียดนาม

อย่างไรก็ตาม อมตะ เวียดนาม ได้ตระหนักถึงความเสี่ยงจากความผันผวนทางเศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจประเทศเวียดนามเป็นอย่างดี บริษัทจึงให้ความสำคัญกับการวางกลยุทธ์ทางการตลาดและการบริหารงาน เพื่อเสริมสร้างจุดแข็งของบริษัท ให้เป็นที่ประจักษ์แก่กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย อาทิ การเลือกทำเลที่ตั้งของนิคมอุตสาหกรรมให้อยู่ในพื้นที่ที่มีศักยภาพสูง การก่อสร้างระบบสาธารณูปโภคและการคมนาคมขนส่งภายในนิคมอุตสาหกรรมที่มีคุณภาพสูง การให้บริการประเภทต่างๆ อย่างครบวงจร ที่ช่วยให้การดำเนินธุรกิจของลูกค้ามีความต่อเนื่อง และการจัดสร้างสิ่งอำนวยความสะดวกอย่างครบครันในพื้นที่นิคมอุตสาหกรรม เป็นต้น เพื่อสร้างความได้เปรียบเหนือคู่แข่งให้สามารถเพิ่มจำนวนลูกค้าในยามที่เศรษฐกิจของโลกและของประเทศเวียดนามอยู่ในช่วงขยายตัวและสามารถรักษาลูกค้าไว้ได้ในยามที่เศรษฐกิจถดถอย นอกจากนี้กลุ่มลูกค้าของอมตะ เวียดนามไม่ได้มุ่งเน้นไปที่ผู้ประกอบการจากชาติใดหรืออุตสาหกรรมใดเป็นหลัก จึงไม่ได้มีการพึ่งพิงอุตสาหกรรม หรือเศรษฐกิจของประเทศใดเป็นพิเศษ ดังนั้น อมตะ เวียดนามจึงสามารถลดผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจต่อผลการดำเนินงานของอมตะ เวียดนามได้

## 2. การจัดหาที่ดินเพื่อให้เช่าระยะยาว

ปัจจุบันพื้นที่หลายแห่งในเมืองเบียนห์หว่ากลายเป็นแหล่งชุมชนที่มีความเจริญอย่างมาก โดยเฉพาะการพัฒนาเขตที่อยู่อาศัยและสิ่งอำนวยความสะดวกต่างๆ อาทิ สถานศึกษา โรงพยาบาล ห้างสรรพสินค้า ร้านค้า และธนาคารอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับการสนับสนุนของรัฐบาลในการจัดตั้งนิคมอุตสาหกรรมและก่อสร้างโรงงานในเมืองเบียนหัวในช่วงที่ผ่านมา ทำให้พื้นที่ว่างสำหรับการก่อตั้งนิคมอุตสาหกรรมในปัจจุบันมีจำนวนลดลง ดังนั้น อมตะ เวียดนามจึงมีความเสี่ยงในการขยายพื้นที่นิคมอุตสาหกรรมเพื่อให้เช่าระยะยาว ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อรายได้ของอมตะ เวียดนาม

อย่างไรก็ตาม อมตะ เวียดนามได้เล็งเห็นถึงความเสี่ยงดังกล่าว จึงได้มีการศึกษาความเป็นไปได้ในการขยายพื้นที่นิคมอุตสาหกรรมของบริษัทอย่างต่อเนื่อง โดยได้มีการหารือ และเจรจากับหน่วยงานต่างๆ อยู่เสมอ นอกจากนี้อมตะ เวียดนามยังทำการศึกษาความเป็นไปได้ของการลงทุนพัฒนานิคมอุตสาหกรรมในพื้นที่บริเวณอื่นๆ ที่มีได้ติดกับโครงการเดิมอย่างต่อเนื่อง อาทิ พื้นที่ในบริเวณอื่นๆ ของจังหวัดดองไนและพื้นที่ในเมืองอื่นๆ ในประเทศเวียดนาม ซึ่งจะทำให้อมตะ เวียดนามมีรายได้ที่มั่นคงต่อไปในอนาคต

## 3. ความร่วมมือและความขัดแย้งระหว่างรัฐบาลของประเทศเพื่อนบ้าน

ความร่วมมือระหว่างรัฐบาลของประเทศเพื่อนบ้านที่เด่นชัดในปัจจุบันประกอบด้วย 3 โครงการหลัก ได้แก่ การพัฒนาแนวพื้นที่เศรษฐกิจตะวันออก-ตะวันตก (East-West Economic Corridor: EWEC) การพัฒนาแนวพื้นที่เศรษฐกิจตอนใต้ (Southern Economic Corridor: SEC) และประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (Asean Economic Community: AEC)

การพัฒนาแนวพื้นที่เศรษฐกิจตะวันออก-ตะวันตก (East-West Economic Corridor: EWEC) เชื่อมโยงประเทศเวียดนาม-ลาว-ไทย-พม่า และการพัฒนาแนวพื้นที่เศรษฐกิจตอนใต้ (Southern Economic Corridor: SEC) เชื่อมโยงประเทศเวียดนาม-กัมพูชา-ไทย-พม่า ซึ่งช่วยลดต้นทุนและเพิ่มประสิทธิภาพ

ในการขนส่งสินค้าภายในภูมิภาคฯ นั้น จะส่งผลให้ผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมต่างๆ ลงทุนในประเทศเวียดนามเพื่อส่งออกมากขึ้น นอกจากนี้ ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (Asean Economic Community: AEC) ซึ่งจะเกิดขึ้นในปี 2558 ก็เป็นอีกหนึ่งปัจจัยสำคัญที่จะช่วยให้เกิดการลงทุนในประเทศเวียดนามเพิ่มมากขึ้นของนักลงทุนในประเทศและนักลงทุนต่างประเทศ เพื่อตอบสนองความต้องการของฐานผู้บริโภคขนาดใหญ่ในประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน โดยส่วนหนึ่งอาจเป็นการย้ายฐานการผลิตมาจากประเทศเพื่อนบ้าน จากปัจจัยทั้งสามประการดังกล่าว ผู้ประกอบการส่วนหนึ่งอาจพิจารณาเช่าที่ดินระยะยาวภายในนิคมอุตสาหกรรมของอมตะ เวียดนาม ซึ่งตั้งอยู่ในใจกลางเขตเศรษฐกิจการค้าที่สำคัญของประเทศ ปัจจัยดังกล่าวจึงเป็นส่วนสำคัญที่ทำให้อมตะ เวียดนามมีอัตราการเติบโตของรายได้เพิ่มมากขึ้นในอนาคต

นอกจากความร่วมมือระหว่างประเทศภายในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ดังกล่าวแล้ว ความขัดแย้งเรื่องอำนาจอธิปไตยเหนือหมู่เกาะเซนกากูหรือเกาะเตียวหยูระหว่างประเทศญี่ปุ่นและประเทศจีนที่บานปลายขึ้นในปี 2555 นั้น อาจทำให้นักลงทุนญี่ปุ่นพิจารณาย้ายฐานการผลิตเข้ามาลงทุนในประเทศเวียดนามแทนการลงทุนในประเทศจีน การที่อมตะ เวียดนามเป็นที่ไว้วางใจของกลุ่มนักลงทุนญี่ปุ่นจำนวนมาก อาจทำให้นักลงทุนญี่ปุ่นที่ได้รับผลกระทบดังกล่าวส่วนหนึ่งเลือกที่จะประกอบธุรกิจภายในนิคมอุตสาหกรรม Amata City (Bien Hoa) ปัจจัยดังกล่าวจึงเป็นอีกปัจจัยสำคัญที่ทำให้อมตะ เวียดนามมีอัตราการเติบโตของรายได้เพิ่มมากขึ้นในอนาคต

#### 4. โครงการ Amata City Long Thanh

ปัจจุบัน บริษัทฯ และอมตะ เวียดนาม กำลังอยู่ระหว่างกระบวนการเจรจันและการดำเนินการขออนุมัติการเช่าที่ดินระยะยาวในเมือง Long Thanh จังหวัดดองไน ซึ่งมีเนื้อที่รวมทั้งสิ้นประมาณ 1,245 เฮกตาร์ หรือ 7,781 ไร่ จากรัฐบาลเวียดนามเพื่อพัฒนาโครงการนิคมอุตสาหกรรมและโครงการพาณิชย์กรรมภายใต้ชื่อ Amata City Long Thanh (รายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับโครงการในอนาคต ในส่วนที่ 2.2 หัวข้อที่ 6) ทั้งนี้หากบริษัทฯ และอมตะ เวียดนามได้รับการอนุมัติการเช่าที่ดินระยะยาวดังกล่าวและเสร็จสิ้นกระบวนการเจรจันจากรัฐบาล บริษัทฯ และอมตะ เวียดนามพร้อมที่จะดำเนินการพัฒนาที่ดินเพื่อปรับปรุงพื้นที่ให้เหมาะสมกับการจัดตั้งโรงงานและโครงการพาณิชย์กรรมของกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย พร้อมทั้งการจัดสร้างโครงสร้างพื้นฐานและระบบสาธารณูปโภคเพื่อให้บริการในทันที ซึ่งจะส่งผลให้อมตะ เวียดนามมีรายได้เพิ่มขึ้นเป็นอย่างมากในอนาคต รวมถึงช่วยลดความเสี่ยงจากการพึ่งพิงแหล่งรายได้เพียงแห่งเดียวอีกด้วย

#### 5. การแข่งขันในธุรกิจการพัฒนาอุตสาหกรรมระดับพรีเมียม

ปัจจุบัน โครงการนิคมอุตสาหกรรม Amata City (Bien Hoa) ที่บริหารโดยอมตะ เวียดนาม ถือเป็นโครงการระดับพรีเมียมที่เน้นเจาะกลุ่มลูกค้าระดับบนเป็นหลักเพียงไม่กี่รายในจังหวัดดองไน โดยอัตราค่าเช่าที่ดินระยะยาวและค่าบริการสาธารณูปโภคต่างๆ ของนิคมอุตสาหกรรมดังกล่าวสูงกว่าผู้ประกอบการทุกรายในจังหวัดดองไน ด้วยสถานะการแข่งขันที่ไม่รุนแรงมากนักในตลาดดังกล่าว อมตะ เวียดนามจึงสามารถรักษาระดับอัตราค่าเช่าและค่าบริการต่างๆ ให้คงที่อยู่ในระดับสูงได้ ทั้งนี้ หากมีผู้ประกอบการรายอื่นดำเนินการพัฒนานิคมอุตสาหกรรมระดับพรีเมียมภายในพื้นที่ใกล้เคียงกับโครงการของอมตะ เวียดนาม อาจส่งผลกระทบต่อรายได้ค่าเช่าระยะยาวและรายได้ค่าบริการต่างๆ รวมถึงความสามารถในการทำกำไรของอมตะ เวียดนามในอนาคตได้ อย่างไรก็ตาม ด้วยจุดแข็งหลายประการของอมตะ เวียดนาม อาทิ ฐานเงินทุนขนาดใหญ่ ประสบการณ์ในธุรกิจอันยาวนาน การให้บริการที่เป็นเลิศ ความสัมพันธ์ที่ดีกับหน่วยงานของรัฐ ความสัมพันธ์อันดีในระยะยาวกับลูกค้าปัจจุบัน รวมถึงภาวะ

เศรษฐกิจของประเทศเวียดนามที่เอื้ออำนวยต่อการประกอบธุรกิจของผู้ประกอบการภาคอุตสาหกรรม ทำให้นิคมอุตสาหกรรมของอมตะ เวียดนามมีความสามารถในการแข่งขันในระดับสูง อมตะ เวียดนามจึงมั่นใจว่าจะสามารถรักษาระดับการเติบโตของรายได้และอัตราการทำกำไรท่ามกลางภาวะการแข่งขันที่สูงขึ้นได้

#### 6. ผลกระทบจากการเสนอขายหุ้นสามัญ

ปัจจุบันบริษัทฯ มีทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้วจำนวน 384.32 ล้านบาท แบ่งเป็น 768,630,000 หุ้นที่มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท ในปี 2557 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิเท่ากับ 186.56 ล้านบาท เป็นส่วนที่เป็นกำไรส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จำนวน 124.41 ล้านบาท หรือคิดเป็นกำไรต่อหุ้นเท่ากับ 0.16 บาท บริษัทฯ เสนอขายหุ้นสามัญในครั้งนี้อาจมีจำนวน 166,370,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 17.8 ของทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้ว ภายหลังการเพิ่มทุน บริษัทฯ จะมีทุนจดทะเบียนชำระแล้วจำนวน 467.50 ล้านบาท แบ่งเป็น 935,000,000 หุ้น เมื่อพิจารณาผลจากการเพิ่มทุนดังกล่าว จะทำให้กำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทฯ สำหรับปี 2557 ลดลงเป็น 0.13 บาท ดังนั้น หากบริษัทฯ ไม่สามารถดำเนินธุรกิจให้มีผลประกอบการกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นเพียงพอที่จะรองรับจำนวนหุ้นที่เพิ่มขึ้นดังกล่าว จะทำให้ผลตอบแทนต่างๆ ลดลง (Dilution Effect) เช่น กำไรต่อหุ้นลดลงร้อยละ 17.8 จากผลของการเพิ่มทุนดังกล่าว