

## 16. การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ

## คำอธิบายและการวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

## 16.1.1 ภาพรวมผลการดำเนินงานที่ผ่านมา

ธุรกิจหลักของบริษัทฯ คือให้บริการ และผลิตสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย (Out of Home Media) ที่มีความหลากหลายทั้งในด้านรูปแบบ ขนาด สถานที่ติดตั้ง และเทคนิคในการนำเสนอ เพื่อให้ครอบคลุมตามความต้องการของกลุ่มลูกค้าที่แตกต่างกัน โดยบริษัทฯ ให้บริการสื่อโฆษณาครบวงจร ตั้งแต่ให้คำปรึกษาในการวางแผน การตลาด การคิดเนื้อหาและนำเสนอสื่อโฆษณา (Content Development) การสร้างเครือข่ายสื่อโฆษณา (Media Network) รวมไปถึงการจัดหาผู้ผลิตชิ้นงานโฆษณา (Media Production) ติดตั้ง และดูแลรักษาสื่อตลอดระยะเวลาของการบริหารจัดการสื่อโฆษณา

การดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ สามารถแบ่งออกเป็น 3 กลุ่มหลักดังนี้

สื่อโฆษณา	คำอธิบาย
1. สื่อโฆษณาระบบขนส่งมวลชน (Transit)	บริษัทฯ ให้บริการสื่อโฆษณาทั้งในและนอกรถโดยสารประจำทางปรับอากาศที่วิ่งบริการทั่วกรุงเทพฯ กว่า 128 เส้นทาง และในระบบรถไฟฟ้าเอ็มอาร์ที ซึ่งเป็นเครือข่ายขนส่งมวลชนที่กำลังเติบโตอย่างรวดเร็ว โดยในปี 2558-2559 เมื่อสายสีน้ำเงินส่วนต่อขยาย และสายสีม่วงเสร็จสมบูรณ์ จะส่งผลให้ผู้โดยสารเพิ่มขึ้นจากปัจจุบัน ซึ่งจะส่งผลดีกับสื่อโฆษณาของบริษัทฯ
2. สื่อโฆษณากลางแจ้ง (Outdoor)	บริษัทฯ ให้บริการสื่อพื้นที่โฆษณาหลากหลายรูปแบบ และ สื่อโฆษณาประเภทป้ายโฆษณา Roadside และ Street Furniture ทั้งขนาดเล็ก กลางและขนาดใหญ่ที่ตั้งอยู่ริมถนนสายหลัก บนทางด่วนทุกสาย และภายนอกอาคาร โดยมีจุดติดตั้งครอบคลุมพื้นที่ทั้งในย่านธุรกิจและแหล่งชุมชนในกรุงเทพฯ ปริมณฑล รวมทั้งหัวเมืองใหญ่ของประเทศ ทั้งนี้ สื่อโฆษณากลางแจ้งของบริษัทฯ สามารถแบ่งเป็น 2 ประเภท ดังนี้คือ 1) สื่อโฆษณาภาพนิ่ง (Static) 2) สื่อโฆษณาดิจิทัล (Digital)
3. สื่อโฆษณาภายในห้างสรรพสินค้า (In-Store/Mall Media)	บริษัทฯ ให้บริการสื่อโฆษณาในห้างสรรพสินค้าได้แก่ ศูนย์การค้าเมกาบางนา สยามเซ็นเตอร์ และสยามพารากอน ทั้งภายนอกและภายในอาคาร โดยมีทั้งสื่อโฆษณาภาพนิ่ง (Static) และสื่อโฆษณาดิจิทัล (Digital) ที่มีความหลากหลายในด้านรูปแบบ ขนาด สถานที่ติดตั้ง และเทคนิคในการนำเสนอ

จากงบการเงินเฉพาะกิจการและงบการเงินรวมของบริษัทฯ ในช่วงปี 2554-2556 บริษัทฯ มีรายได้รวมเพิ่มขึ้นต่อเนื่องอย่างมีนัยสำคัญ จาก 679.5 ล้านบาท ในปี 2554 เป็น 1,012.3 ล้านบาท ในปี 2555 และเป็น 1,383.1 ล้านบาท ในปี 2556 หรือคิดเป็นอัตราเติบโตเฉลี่ย (CAGR) ร้อยละ 42.7 ต่อปี โดยรายได้เกือบทั้งหมดมาจากการให้บริการสื่อโฆษณา ซึ่งการเติบโตของรายได้ของบริษัทฯ มีสาเหตุหลักๆ มาจากการขยายประเภทสื่อโฆษณาใหม่ๆ ที่มีความหลากหลายและสามารถตอบโจทย์การใช้โฆษณาของลูกค้าได้เป็นอย่างดี ทั้งในเรื่องของจุดติดตั้ง ความคิดสร้างสรรค์ในการนำเสนอ และคุณภาพการบริการที่ช่วยสนับสนุนแผนการตลาดของลูกค้าให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด สำหรับงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2557 บริษัทฯ มีรายได้รวม 1,001.9 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากรายได้รวมของงวดเดียวกันของปีก่อนหน้าที่เท่ากับ 999.6 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตเท่ากับร้อยละ 0.2 ทั้งนี้ รายได้รวมของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยซึ่งต่างจากอัตราการเติบโตของบริษัทฯ ในอดีตเนื่องจาก อุตสาหกรรมสื่อโฆษณาในประเทศไทยที่ชะลอตัวอย่างหนัก เนื่องจากสภาพทางเศรษฐกิจที่ไม่เอื้ออำนวย ประกอบกับเหตุการณ์ความไม่สงบทางการเมืองของไทยตั้งแต่ช่วงไตรมาสที่ 4 ของปี 2556 ซึ่งดำเนินต่อเนื่องมาจนถึงไตรมาสที่ 2 ของปี 2557 โดยมีผลกระทบต่ออุตสาหกรรมสื่อโฆษณาโดยรวมอย่างรุนแรงทำให้อุตสาหกรรมสื่อโฆษณายังไม่เริ่มฟื้นตัวเท่าที่ควรในไตรมาสที่ 3 ของปี 2557 โดยเหตุการณ์ความไม่สงบทางการเมืองของไทยส่งผลกระทบต่อรายได้จากสื่อโฆษณานับรวมโดยสารประจำทางซึ่งเป็นหนึ่งในรายได้หลักของบริษัทฯ ลดลงอย่างเห็นได้ชัด เนื่องจากมีการปิดการจราจร ณ สถานีที่มีการชุมนุมและ/หรือเดินขบวนซึ่งส่วนใหญ่เป็นเส้นทางยุทธศาสตร์ และการปิดการจราจรนี้ทำให้มีการเปลี่ยนแปลงเส้นทางเดินรถโดยสารประจำทางปรับอากาศ และการหยุดให้บริการในหลายเส้นทาง จึงทำให้รถโดยสารประจำทางที่เปรียบเสมือนป้ายโฆษณาเคลื่อนที่ซึ่งลูกค้าสามารถกำหนดกลุ่มเป้าหมายได้ตามความต้องการ นั้นไม่ตอบโจทย์การใช้สื่อของลูกค้าเพราะเส้นทางเดินรถส่วนใหญ่ถูกเปลี่ยนรายวัน นอกจากนี้ การที่ขสมก. อยู่ระหว่างเริ่มนำรถประจำทางปรับอากาศคันใหม่มาทดแทนคันเก่าก็ทำให้ลูกค้าของบริษัทฯ ชะลอการลงสื่อโฆษณานับรวมโดยสารประจำทางของบริษัทฯ เนื่องจากต้องการลงโฆษณาสินค้าของตนในรถคันใหม่เพื่อภาพลักษณ์สินค้าที่ดียิ่งขึ้น ทั้งนี้ ผู้ใช้สื่อโฆษณาได้มีการปรับเปลี่ยนแผนการใช้สื่อเป็นสื่อประเภทอื่นของบริษัทฯ แทนทำให้รายได้ของบริษัทฯ ยังสามารถโตขึ้นได้เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนหน้านี้ โดยบริษัทฯ มีอัตราการใช้สื่อโฆษณาของสื่อโฆษณานับรวมบนขนส่งมวลชน สื่อโฆษณาภาพนิ่ง สื่อโฆษณาดิจิทัล และ สื่อโฆษณาภายในห้างสรรพสินค้า คำนวณตามจำนวนสื่อที่ขายได้ สำหรับปี 2556 เท่ากับร้อยละ 82.9 ร้อยละ 64.2 ร้อยละ 77.3 และ ร้อยละ 54.1 ตามลำดับ และสำหรับงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2557 เท่ากับร้อยละ 49.0 ร้อยละ 65.3 ร้อยละ 85.0 และ ร้อยละ 54.4 ตามลำดับ

ในส่วนของต้นทุนการให้บริการประกอบไปด้วย ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน ค่าเช่าและค่าส่วนแบ่งรายได้พื้นที่โฆษณา ค่าผลิตสื่อ ค่าเสื่อมราคาอุปกรณ์โฆษณา ค่าดูแล ติดตั้งและซ่อมแซมสื่อโฆษณา และค่าใช้จ่ายอื่นๆ โดยบริษัทฯ มีต้นทุนการให้บริการสำหรับปี 2554 ปี 2555 และ ปี 2556 เท่ากับ 452.1 ล้านบาท 590.2 ล้านบาท และ 784.1 ล้านบาท ตามลำดับ สำหรับงวด 9 เดือนแรกสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2557 บริษัทฯ มีต้นทุนการให้บริการเท่ากับ 670.3 ล้านบาท เทียบกับ 571.2 ล้านบาท ในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า โดยต้นทุนการให้บริการที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเป็นไปตามการขยายตัวของสื่อโฆษณาของบริษัทฯ ทำให้มีค่าเช่าและค่าส่วนแบ่งรายได้พื้นที่โฆษณา และค่าเสื่อมราคาอุปกรณ์โฆษณาเพิ่มขึ้น

ทั้งนี้ แม้ต้นทุนการให้บริการจะสูงขึ้นแต่ อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทฯ ก็ได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเช่นกัน จาก ร้อยละ 33.3 ในปี 2554 เป็นร้อยละ 41.6 ในปี 2555 และเพิ่มเป็นร้อยละ 43.2 ในปี 2556 ตามลำดับ โดยอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่วนหนึ่งมาจากอัตราการใช้ประโยชน์พื้นที่สื่อโฆษณาที่บริษัทฯ มีอยู่ สูงขึ้น จากการเพิ่มขึ้นของความต้องการสื่อโฆษณาของบริษัทฯ อีกส่วนมาจากการที่บริษัทฯ มีสื่อใหม่ ที่หลากหลาย และครอบคลุมมากขึ้น ช่วยทำให้บริษัทฯ สามารถขายสื่อโฆษณาเป็นแพ็คเกจ ช่วยเพิ่มรายได้ต่อจุดโฆษณาได้ นอกจากนี้ การที่บริษัทฯ นำนวัตกรรมในการนำเสนอที่น่าสนใจ

และสามารถดึงดูดความสนใจของผู้รับชมได้ รวมทั้งการบริการก่อนและหลังการขายที่ดีเมื่อเทียบกับสื่อโฆษณาทั่วไป ช่วยให้บริษัท สามารถคิดค่าเช่าพื้นที่โฆษณาในอัตราที่สูงขึ้นได้ และในช่วงปี 2556 บริษัท ได้เริ่มเปลี่ยนสื่อโฆษณาภาพนิ่งบางส่วนเป็นสื่อดิจิทัล ซึ่งจะสามารถเพิ่มรายได้สื่อโฆษณาของบริษัท ทำให้อัตราการทำกำไรของบริษัท ดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ และยังเป็น การเพิ่มความสร้างสรรค์ ทางเลือก และประสิทธิภาพ ของพื้นที่โฆษณาในตำแหน่งนั้นๆ ให้ผู้ใช้บริการสื่อได้อีกด้วย สำหรับงวด 9 เดือนแรก ปี 2557 บริษัท มีอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับร้อยละ 32.9 โดยอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงหลักๆ เนื่องจากบริษัท มีต้นทุนค่าเสื่อมราคาอุปกรณ์โฆษณาซึ่งเพิ่มขึ้นจากการที่ บริษัท มีสื่อโฆษณาใหม่ๆ เช่น สื่อโฆษณา Unipole สื่อโฆษณา Pole Wrap จอดิจิทัลขนาดใหญ่ที่ตึก Italian Thai, จอแอลอีดีขนาดใหญ่ที่ติดตั้งครอบคลุมบริเวณศูนย์กลางธุรกิจของกรุงเทพฯ จอดิจิทัลขนาดใหญ่ โครงการ Digital Billboard @ Central และโครงการ Plan B TV เป็นต้น โดยสื่อใหม่ทั้งหมดนี้กำลังอยู่ในช่วงทำการตลาดตามแผนของการนำเสนอสื่อใหม่และยังไม่สามารถสร้างรายได้มากนัก โดยปกติแล้วการทำสื่อติดตลาด และเป็นที่ยอมรับ จะใช้เวลาประมาณ 6 เดือน

บริษัท มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ และค่าใช้จ่ายในการบริหาร ซึ่งประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน ค่าใช้จ่ายด้านการตลาด ค่าเสื่อมราคาอุปกรณ์สำนักงาน ค่าเช่าสำนักงาน ค่าสาธารณูปโภค และค่าใช้จ่ายอื่นๆ สำหรับ ปี 2554 ปี 2555 และ ปี 2556 รวมเท่ากับ 120.9 ล้านบาท 130.6 ล้านบาท และ 184.9 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนเท่ากับร้อยละ 17.8 ร้อยละ 12.9 และ ร้อยละ 13.4 ของยอดขายรวมตามลำดับ ซึ่งสัดส่วนที่ลดลงมาจาก การที่ค่าใช้จ่ายส่วนใหญ่เป็นค่าใช้จ่ายคงที่ ในขณะที่ยอดขายสื่อโฆษณาของบริษัท เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง สำหรับงวด 9 เดือนแรกของปี 2556 และ ปี 2557 บริษัท มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ และค่าใช้จ่ายในการบริหาร รวมเท่ากับ 106.3 ล้านบาท และ 128.4 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนเท่ากับร้อยละ 10.6 และ ร้อยละ 12.8 ของยอดขายรวม ตามลำดับ โดยสัดส่วนที่เพิ่มขึ้นมาจาก รายได้ที่เพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อย ในขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ และค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้นมากกว่า โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายด้านการตลาด

ทั้งนี้ สำหรับงวด 9 เดือนแรก ปี 2556 และ งวดปี 2556 บริษัท ได้มีการบันทึกผลขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ของบริษัท จำนวน 125.5 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 12.6 และ ร้อยละ 9.1 ของรายได้รวม ตามลำดับ โดยในการตัดด้อยค่าดังกล่าว บริษัท ได้พิจารณาปรับปรุงรายการทางบัญชีที่เกี่ยวข้องกับมูลค่าเงินลงทุนในบริษัทย่อยที่บริษัท ซื้อมาในระหว่างปี 2556 เพื่อสะท้อนมูลค่าที่เหมาะสมตามเนื้อหาสาระของรายการให้ดียิ่งขึ้นและให้ถือว่าการซื้อบริษัทย่อยทั้ง 3 บริษัทเป็นการซื้อสินทรัพย์แทนการซื้อธุรกิจ

การที่บริษัท มีการขยายเครือข่ายโฆษณาที่รวดเร็ว ต่อเนื่อง และหลากหลาย ด้วยนวัตกรรมในการนำเสนอที่น่าสนใจครอบคลุมฐานผู้ชมในวงกว้าง ส่งผลให้รายได้ กำไรขั้นต้น และกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นต่อเนื่องอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้การเพิ่มขึ้นของสื่อโฆษณาใหม่ๆ เหล่านี้ ทำให้สื่อโฆษณาของบริษัท เป็นที่รู้จักมากขึ้น และช่วยให้บริษัท สามารถขายพื้นที่สื่อโฆษณาเป็นแพ็คเกจ ซึ่งเพิ่มอัตราการใช้ประโยชน์สื่อโฆษณาของบริษัท ให้มากขึ้น ส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรของบริษัท เพิ่มขึ้นอีกด้วย โดยกำไรสุทธิของบริษัท เพิ่มขึ้นจาก 64.5 ล้านบาท ในปี 2554 เป็น 197.2 ล้านบาท ในปี 2555 คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิเท่ากับ ร้อยละ 9.5 และ ร้อยละ 19.5 ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม กำไรสุทธิของบริษัท ลดลง เป็น 166.6 ล้านบาท ในปี 2556 คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิเท่ากับ ร้อยละ 12.0 ซึ่งการลดลงในปี 2556 โดยหลักมาจากการตัดด้อยค่าของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนดังกล่าวข้างต้น ทั้งนี้ หากไม่รวมขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนจากการซื้อบริษัทย่อย อัตรากำไรสุทธิของบริษัท สำหรับปี 2556 จะเพิ่มเป็น ร้อยละ 21.1 สำหรับงวด 9 เดือนแรกของปี 2557 บริษัท มีกำไรสุทธิจำนวน 125.3 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิเท่ากับร้อยละ 12.5 เพิ่มขึ้นจากกำไรสุทธิในงวดเดียวกันของปีก่อนหน้าที่เท่ากับ 104.4 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิเท่ากับร้อยละ 10.4 เนื่องจากในงวดครึ่งปีแรกปี 2556 บริษัท ได้ตัดด้อยค่า

สินทรัพย์ไม่มีตัวตนดังกล่าวข้างต้น ทั้งนี้ หากไม่รวมขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนจากการซื้อบริษัทย่อย อัตรากำไรสุทธิของบริษัทฯ สำหรับงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2556 จะเพิ่มเป็น ร้อยละ 23.0

ในไตรมาส 4 ปี 2557 สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 บริษัทฯ จะปรับเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีสำหรับค่าเช่าดำเนินงานโดยจะรับรู้เป็นค่าใช้จ่ายตามวิธีเส้นตรงตลอดอายุสัญญาเช่า ซึ่งจะส่งผลให้ค่าใช้จ่ายของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นประมาณ 10.0 ล้านบาท อันจะมีผลกระทบต่อกำไรสุทธิของบริษัทฯ ในงวดบัญชีดังกล่าว

เมื่อพิจารณาฐานะทางการเงิน พบว่า บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวม ณ วันสิ้นรอบระยะเวลาบัญชีปี 2554 ปี 2555 ปี 2556 และงวด 9 เดือนแรก ปี 2557 เท่ากับ 721.2 ล้านบาท 1,182.7 ล้านบาท 2,263.6 ล้านบาท และ 2,343.1 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีสาเหตุหลักในการเพิ่มขึ้นเกิดจาก ลูกหนี้การค้าที่เพิ่มขึ้นตามการขายตัวของยอดขาย และส่วนปรับปรุงอาคารเช่าและอุปกรณ์ที่เพิ่มขึ้นจากการลงทุนเพิ่มเติมในสื่อโฆษณาใหม่ๆ เช่น การเพิ่มจำนวนจุดติดตั้งแอลอีดีขนาดใหญ่ในบริเวณย่านธุรกิจและแหล่งชุมชน การติดตั้งจอแอลซีดีในรถโดยสารประจำทางปรับอากาศ การซื้อรถยนต์เพื่อใช้ในการประกอบกิจการ และอุปกรณ์สำนักงาน เป็นต้น นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีสื่อโฆษณาที่ยังอยู่ระหว่างการก่อสร้าง เช่น จอติดตั้งแอลอีดีที่อยู่ในบริเวณป้อมควบคุมการจราจรตามสี่แยกต่างๆ ของกรุงเทพมหานคร และสื่อโฆษณาติดตั้งแอลอีดี เป็นต้น

หนี้สินรวมของบริษัทฯ ณ วันสิ้นรอบระยะเวลาบัญชี ปี 2554 ปี 2555 ปี 2556 และงวด 9 เดือนแรก ปี 2557 เท่ากับ 508.9 ล้านบาท 751.7 ล้านบาท 1,409.6 ล้านบาท และ 1,578.2 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสาเหตุหลักของการเพิ่มขึ้นของหนี้สินรวม มาจากการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงิน และ การเพิ่มขึ้นของหนี้สินตามสัญญาเช่าการเงินจากการขยายสื่อโฆษณาของบริษัทฯ และการเพิ่มขึ้นของเจ้าหนี้การค้าตามยอดขายที่เพิ่มขึ้นของบริษัทฯ

สำหรับส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ณ วันสิ้นรอบระยะเวลาบัญชี ปี 2554 ปี 2555 ปี 2556 และงวด 9 เดือนแรก ปี 2557 เท่ากับ 212.2 ล้านบาท 431.0 ล้านบาท 854.0 ล้านบาท และ 764.9 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งเป็นการเพิ่มขึ้นจากผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในแต่ละปี และการเพิ่มทุนจดทะเบียนชำระแล้วจาก 63.8 ล้านบาท ในปี 2554 เป็น 259.7 ล้านบาท ณ สิ้นงวด 9 เดือนแรก ปี 2557 โดยออกหุ้นเพิ่มทุนจำหน่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม และออกหุ้นเพิ่มทุนจำหน่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นใหม่คือ Emtex Group ในราคาที่สูงกว่ามูลค่าที่ตราไว้ ส่งผลให้มีส่วนเกินมูลค่าหุ้น จำนวน 426.3 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม สำหรับงวด 9 เดือนแรกปี 2557 ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงเล็กน้อยจาก ณ สิ้นปี 2556 เนื่องจากบริษัทฯ ได้มีการประกาศจ่ายเงินปันผลจำนวน 215.2 ล้านบาท โดยเงินปันผลดังกล่าว จำนวน 58.8 ล้านบาท ได้ดำเนินการจ่ายให้ผู้ถือหุ้นแล้ว และส่วนที่เหลือจำนวน 156.4 ล้านบาทได้บันทึกเป็นเงินปันผลค้างจ่ายในบัญชีเจ้าหนี้อื่นของบริษัทฯ

## 16.1.2 การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

## รายได้

โครงสร้างรายได้ ของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ในงวดปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 และ 2556 และงวด 9 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2556 และ 2557

	สำหรับงวดปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม						สำหรับงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน			
	2554		2555		2556		2556 (ปรับปรุงใหม่)		2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการให้บริการเช่าพื้นที่โฆษณา										
1. สื่อโฆษณาบนระบบขนส่งมวลชน	456.5	67.2	549.0	54.2	555.6	40.2	423.5	42.4	315.9	31.5
2. สื่อโฆษณากลางแจ้ง	220.9	32.5	431.1	42.6	775.3	56.1	540.8	54.1	651.3	65.0
2.1 สื่อโฆษณาภาพนิ่ง	212.5	31.3	303.1	29.9	417.1	30.2	304.9	30.5	313.1	31.3
2.2 สื่อโฆษณาดิจิทัล	8.4	1.2	128.0	12.6	358.2	25.9	235.8	23.6	338.1	33.8
3. สื่อโฆษณาภายในห้างสรรพสินค้า	-	-	30.0	3.0	48.5	3.5	33.0	3.3	31.9	3.2
รวมรายได้จากการให้บริการเช่าพื้นที่โฆษณา	677.4	99.7	1,010.1	99.8	1,379.4	99.7	997.3	99.8	999.2	99.7
รายได้อื่นๆ <sup>1/</sup>	2.0	0.3	2.2	0.2	3.7	0.3	2.2	0.2	2.7	0.3
<b>รวมรายได้</b>	<b>679.5</b>	<b>100.0</b>	<b>1,012.3</b>	<b>100.0</b>	<b>1,383.1</b>	<b>100.0</b>	<b>999.6</b>	<b>100.0</b>	<b>1,001.9</b>	<b>100.0</b>

หมายเหตุ:<sup>1/</sup> รายได้อื่นประกอบไปด้วย ดอกเบี้ยรับ รายได้เบ็ดเตล็ด และ กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน

รายได้ของบริษัทฯ เกือบทั้งหมดในปี 2554 – งวด 9 เดือนแรกปี 2557 เป็นรายได้จากการให้บริการเช่าพื้นที่สื่อโฆษณา โดยในอดีตรายได้สื่อโฆษณาลึกหลักของบริษัทฯ คือ รายได้จากสื่อโฆษณาบนระบบขนส่งมวลชน รองลงมาได้แก่รายได้จากสื่อโฆษณากลางแจ้งประเภทภาพนิ่งและสื่อโฆษณากลางแจ้งประเภทดิจิทัล โดยรายได้จากสื่อดังกล่าวคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 67.2 ร้อยละ 31.3 และ ร้อยละ 1.2 ของรายได้รวมในปี 2554 ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ให้ความสำคัญกับการวางกลยุทธ์ นโยบายและการบริหารจัดการทางการขยายธุรกิจอย่างรอบคอบด้วยการวางแผนให้สื่อที่ก่อให้เกิดรายได้มีความยืดหยุ่นและขยายสัดส่วนรายได้ให้มีความหลากหลาย จึงทำให้สัดส่วนรายได้ของบริษัทฯ มีการปรับเปลี่ยนไม่ให้เกิดการพึ่งพิงสื่อโฆษณาเพียงประเภทใดประเภทหนึ่ง โดยพยายามกระจายรายได้อย่างเท่าเทียมระหว่างสื่อโฆษณาบนระบบขนส่งมวลชน สื่อโฆษณากลางแจ้งประเภทป้ายนิ่ง และสื่อโฆษณากลางแจ้งประเภทดิจิทัล ในขณะที่ยังสามารถทำให้รายได้ในสื่อโฆษณาทุกประเภทเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยในงวด 9 เดือน ปี 2557 รายได้จากสื่อโฆษณาบนระบบขนส่งมวลชน สื่อโฆษณากลางแจ้งประเภทภาพนิ่ง สื่อโฆษณากลางแจ้งประเภทดิจิทัล และสื่อโฆษณาภายใน ห้างสรรพสินค้าคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 31.5 ร้อยละ 31.3 ร้อยละ 33.8 และ ร้อยละ 3.2 ของรายได้รวมในงวดดังกล่าวตามลำดับ

ทั้งนี้ ก่อนการสร้างสื่อโฆษณาใดๆ บริษัทฯ ได้มีการทำงานร่วมกับคู่ค้าและลูกค้าในการรวบรวมข้อมูลความต้องการในการที่จะใช้สื่อเพื่อที่จะทำการสื่อสารไปยังผู้บริโภคได้อย่างมีประสิทธิภาพก่อนที่จะเริ่มทำการคิดค้นและดำเนินการสร้างสื่อ นั้น เช่น สื่อโฆษณา Digital Billboard@ CBD ที่ติดตั้งครอบคลุมบริเวณศูนย์กลางธุรกิจของกรุงเทพฯ ตอบสนองความต้องการของตราสินค้าหรือผลิตภัณฑ์ที่ต้องการสื่อสารไปยังกลุ่มเป้าหมายวัยทำงาน และ นักศึกษาซึ่งเป็นกลุ่มที่มีกำลังซื้อสูง, สื่อโฆษณา Digital Billboard@ Italthai จอดิจิทัลขนาดใหญ่ที่สุดในประเทศไทยเพื่อเสริมภาพลักษณ์ให้กับตราสินค้าหรือผลิตภัณฑ์ พร้อมติดตั้งอยู่บนถนนเพชรบุรีซึ่งเป็นถนนสายหลักที่มีการจราจรหนาแน่นเส้นหนึ่งในกรุงเทพฯ, สื่อโฆษณา Metro Poster ที่

เน้นการกระจายตัวอยู่ที่ 50 เขตกรุงเทพฯ เข้าถึงทุกกลุ่มเป้าหมาย และติดตั้งอยู่บริเวณที่แยกไฟแดงทำให้ผู้ใช้รถใช้ถนนมีระยะในการรับสื่อที่นานมากยิ่งขึ้น, สื่อโฆษณา Serie Poster สื่อโฆษณาป้ายนิ่งขนาดใหญ่ตลอดเส้นถนนเลียบบางด้านรวมอินทราซึ่งเป็นเมืองใหม่ ที่เป็นย่านอยู่อาศัยของครอบครัวที่มีรายได้สูง และ เป็นศูนย์รวมแหล่งท่องเที่ยวและศูนย์การค้ามากมาย, สื่อโฆษณา Pole Wrap สื่อโฆษณาประเภทป้ายนิ่งบริเวณเสาตอม่อทางด่วนบนถนนสำคัญของกรุงเทพฯ เช่น ถนนพระราม 4 ถนนสีลม เป็นต้น เข้าถึงกลุ่มเป้าหมายกลุ่มวัยทำงาน และ นักศึกษา, จอดิจิทัลขนาดใหญ่โครงการ Digital Billboard @ Central เครือข่ายสื่อดิจิทัลจำนวน 6 จอ ใน 5 จังหวัด ครอบคลุมทั้ง 4 ภาคทั่วประเทศไทย และ Digital Siam เครือข่ายสื่อดิจิทัลที่ครอบคลุมพื้นที่สยามสแควร์เข้าถึงกลุ่มเป้าหมายในทุกรูปแบบในการเดินทางมาในพื้นที่ ซึ่งเป็นพื้นที่ยุทธศาสตร์ในการทำการตลาดของทุกประเภทสินค้า เป็นต้น

หากพิจารณารายได้รวมของบริษัทฯ จะพบว่า รายได้รวมของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจาก 679.5 ล้านบาท ในปี 2554 เป็น 1,012.3 ล้านบาท ในปี 2555 และเพิ่มเป็น 1,383.1 ล้านบาท ในปี 2556 คิดเป็นอัตราเติบโต ร้อยละ 49.0 และร้อยละ 36.6 ต่อปี ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตราเติบโตเฉลี่ย (CAGR) ร้อยละ 42.7 ต่อปี สะท้อนให้เห็นถึงการเติบโตอย่างรวดเร็วของสื่อโฆษณาของบริษัทฯ ซึ่งสอดคล้องกับกลยุทธ์การสร้างเครือข่ายโฆษณาที่มีความหลากหลาย มีการให้บริการที่ดี และครอบคลุมฐานผู้ชมในวงกว้าง

สำหรับการเพิ่มขึ้นของรายได้รวมในปี 2555 โดยส่วนใหญ่ เป็นผลมาจากการขยายสื่อโฆษณากลางแจ้งโดยเฉพาะสื่อโฆษณาประเภทดิจิทัล และภาพนิ่ง รวมทั้งการเริ่มต้นการให้บริการของสื่อโฆษณาภายในห้างสรรพสินค้า โดยสื่อโฆษณาใหม่ที่เริ่มรับรู้รายได้ในปีดังกล่าว เช่น จอแอลอีดีขนาดใหญ่ที่ติดตั้งบริเวณย่านธุรกิจและแหล่งชุมชนหนาแน่น และสื่อโฆษณาในศูนย์การค้าเมกาบางนา เป็นต้น ตามรายละเอียดที่แสดงในตารางข้างต้น

สำหรับ ปี 2556 รายได้รวมของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นหลักๆ จากการขยายสื่อโฆษณาใหม่ เช่น สื่อโฆษณา Serie Poster ที่ติดตั้งบริเวณเลียบบางด้านอินทรา จอดิจิทัลแอลอีดีที่ติดตั้งบริเวณศูนย์การค้า จอดิจิทัลขนาดใหญ่ที่ตึก Italian Thai และป้าย Metro Poster เป็นต้น ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ลงทุนซื้อ 3 บริษัทย่อยเข้ามาในช่วงต้นปี 2556 แต่ไม่มีรายได้เพิ่มเติม เนื่องจากบริษัทฯ มีการดำเนินการเข้าช่วงกับบริษัทดังกล่าวอยู่ก่อนแล้ว ส่งผลให้รายได้จากรายการค้าระหว่างกันถูกตัดออกจากงบการเงินรวมของบริษัทฯ

สำหรับงวด 9 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2557 บริษัทฯ มีรายได้รวมเท่ากับ 1,001.9 ล้านบาท ซึ่งใกล้เคียงกับงวดเดียวกันของปีก่อนหน้า ซึ่งเท่ากับ 999.6 ล้านบาท โดยเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยคิดเป็นอัตราการเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 0.2 เนื่องจาก อุตสาหกรรมสื่อโฆษณาในประเทศไทยที่ชะลอตัวลงเนื่องจากสภาพทางเศรษฐกิจที่ไม่เอื้ออำนวย ประกอบกับเหตุการณ์ความไม่สงบทางการเมืองในประเทศไทยช่วงไตรมาสที่ 4 ของปี 2556 ซึ่งดำเนินต่อเนื่องมาจนถึงไตรมาสที่ 2 ของปี 2557 โดยมีผลกระทบต่ออุตสาหกรรมสื่อโฆษณาโดยรวมอย่างรุนแรงทำให้อุตสาหกรรมสื่อโฆษณาก็ยังไม่เริ่มฟื้นตัวเท่าที่ควร ในไตรมาสที่ 3 ของปี 2557 โดยรายได้ที่ลดลงมีสาเหตุหลักมาจากการลดลงของรายได้จากสื่อโฆษณาบนระบบขนส่งมวลชน เนื่องจากมีการปิดการจราจร เปลี่ยนแปลงเส้นทางเดินรถโดยสารประจำทาง และหยุดให้บริการในหลายเส้นทางโดยเฉพาะสถานที่ที่มีการชุมนุมและ/หรือเดินขบวนซึ่งส่วนใหญ่เป็นเส้นทางยุทธศาสตร์ รถโดยสารประจำทาง เปรียบเสมือนป้ายโฆษณาเคลื่อนที่ซึ่งลูกค้าสามารถกำหนดกลุ่มเป้าหมายได้ตามความต้องการ ดังนั้น หากเส้นทางถูกเปลี่ยนรายวัน ทางบริษัทฯเองไม่สามารถแนะนำลูกค้าได้เพราะเส้นทางไม่เหมือนกัน ทำให้ผู้ใช้สื่อโฆษณาปรับเปลี่ยนไปวางแผนใช้สื่อประเภทอื่นของบริษัทฯทดแทน นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังได้รับผลกระทบจากการที่ ชสมก. อยู่ระหว่างการนำเข้ารถโดยสารประจำทางปรับอากาศคัน

ใหม่ ทำให้ลูกค้าบางส่วนชะลอการลงชื่อ เนื่องจากต้องการลงโฆษณาสินค้าของตนในรณรงค์ใหม่เพื่อภาพลักษณ์สินค้าที่ดียิ่งขึ้น

ทั้งนี้ สื่อโฆษณานบนรถโดยสารประจำทางปรับอากาศเป็นสื่อที่มีความคุ้มค่าในแง่จำนวนผู้พบเห็นต่อเงินที่ใช้ในการโฆษณา มากที่สุด และจะยังได้รับความนิยมอย่างต่อเนื่อง โดยในหนึ่งวันจะมีการวิ่งไปที่ต่างๆ รอบกรุงเทพฯ วันละหลายรอบ เป็นป้ายโฆษณาเคลื่อนที่ซึ่งหากเปรียบเทียบกับสื่อโฆษณากลางแจ้งประเภทอื่นแล้ว นอกจากจะมีขนาดใหญ่ที่สุดแล้วยังครอบคลุมทุกพื้นที่ในกรุงเทพฯ เป็นที่นิยมของลูกค้าที่ต้องการสร้าง Mass Impact ต่อคนทั่วทั้งกรุงเทพฯ โดยรถโดยสารประจำทางจะเป็นช่องทางการโดยสารและขนส่งสำคัญที่ใช้เชื่อมต่อระหว่างพื้นที่รอบนอกเข้ามาสู่ระบบการขนส่งมวลชนแบบรางที่ใช้ในกรุงเทพฯ ชั้นใน โดยหลังจากเหตุการณ์กลับมาสู่ปกติ และมีการนำเข้ารถใหม่ครบถ้วน ยอดขายสื่อโฆษณานบนรถโดยสารประจำทางปรับอากาศจะเพิ่มขึ้นอีกครั้งและจะเป็นสื่อที่สร้างรายได้ของบริษัทฯ อย่างต่อเนื่องต่อไป

อย่างไรก็ดี หากพิจารณารายได้จากสื่อโฆษณากลางแจ้งของบริษัทฯ จะพบว่า ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2557 รายได้ดังกล่าวมีการเพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า โดยเฉพาะรายได้จากสื่อโฆษณากลางแจ้งประเภทดิจิทัลที่บริษัทฯ มีจำนวนสื่อใหม่ๆ เพิ่มขึ้น ตามรายละเอียดที่แสดงในตารางโครงสร้างรายได้ข้างต้น

### ต้นทุนการให้บริการ

ต้นทุนการให้บริการของบริษัทฯ ส่วนใหญ่ประกอบด้วย ค่าเช่า ค่าส่วนแบ่งรายได้พื้นที่โฆษณา ค่าเสื่อมราคาอุปกรณ์โฆษณา ค่าผลิตสื่อ และค่าดูแล ติดตั้ง และซ่อมแซมสื่อโฆษณา โดยต้นทุนการให้บริการของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นจาก 452.1 ล้านบาท ในปี 2554 เป็น 590.2 ล้านบาท และ 784.1 ล้านบาท ในปี 2555 และปี 2556 ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตราการเพิ่มขึ้นร้อยละ 30.5 และร้อยละ 32.9 ตามลำดับ โดยสาเหตุหลักที่ทำให้ต้นทุนการให้บริการของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นมาจากการเพิ่มขึ้นของสื่อโฆษณา ซึ่งส่งผลให้ค่าเสื่อมราคาอุปกรณ์โฆษณา และค่าดูแล ค่าติดตั้งและซ่อมแซมสื่อโฆษณา เพิ่มมากขึ้น

ต้นทุนการให้บริการ	สำหรับงวดปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม					
	2554		2555		2556	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ค่าเช่าและค่าส่วนแบ่งรายได้พื้นที่โฆษณา	261.1	57.8	362.6	61.4	366.8	46.8
ค่าเสื่อมราคาอุปกรณ์โฆษณา	17.1	3.8	90.6	15.4	163.0	20.8
ค่าดูแล ติดตั้ง และซ่อมแซมสื่อโฆษณา	23.3	5.2	30.8	5.2	108.2	13.8
ค่าผลิตสื่อ	92.7	20.5	73.4	12.4	67.5	8.6
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน	9.0	2.0	5.4	0.9	20.4	2.6
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ <sup>1/</sup>	48.9	10.8	27.5	4.7	58.2	7.4
<b>รวมต้นทุนการให้บริการ</b>	<b>452.1</b>	<b>100.0</b>	<b>590.2</b>	<b>100.0</b>	<b>784.1</b>	<b>100.0</b>
<b>กำไรขั้นต้น (อัตรากำไรขั้นต้น)</b>	<b>255.3</b>	<b>33.3</b>	<b>419.9</b>	<b>41.6</b>	<b>595.3</b>	<b>43.2</b>

หมายเหตุ:<sup>1/</sup> ค่าใช้จ่ายอื่นๆ ประกอบไปด้วย ค่าประกันภัย ค่าภาษีป้ายโฆษณา ค่าเดินทาง ค่าสาธารณูปโภค เป็นต้น

สำหรับงวด 9 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2557 บริษัทฯ มีต้นทุนบริการเท่ากับ 670.3 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 571.2 ล้านบาท ในงวดเดียวกันของปีก่อนหน้า คิดเป็นอัตราการเพิ่มขึ้นร้อยละ 17.4 เกิดจากการเพิ่มขึ้นของสื่อโฆษณาซึ่งส่งผลให้ค่าเสื่อมราคาอุปกรณ์โฆษณา และค่าดูแล ติดตั้งและซ่อมแซมสื่อโฆษณาเพิ่มสูงขึ้น

ต้นทุนการให้บริการ	สำหรับงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน			
	2556 (ปรับปรุงใหม่)		2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ค่าเช่าและค่าส่วนแบ่งรายได้พื้นที่โฆษณา	288.7	50.5	319.4	47.7
ค่าเสื่อมราคาอุปกรณ์โฆษณา	140.7	24.6	198.6	29.6
ค่าดูแล ติดตั้ง และซ่อมแซมสื่อโฆษณา	69.9	12.2	70.9	10.6
ค่าผลิตสื่อ	48.5	8.5	46.5	6.9
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน	12.0	2.1	22.9	3.4
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	11.4	2.0	12.0	1.8
<b>รวมต้นทุนการให้บริการ</b>	<b>571.2</b>	<b>100.0</b>	<b>670.3</b>	<b>100.0</b>
<b>กำไรขั้นต้น(อัตรากำไรขั้นต้น)</b>	<b>426.1</b>	<b>42.7</b>	<b>328.9</b>	<b>32.9</b>

หมายเหตุ: <sup>1</sup> ค่าใช้จ่ายอื่นๆ ประกอบไปด้วย ค่าประกันภัย ค่าภาษีป้ายโฆษณา ค่าเดินทาง ค่าสาธารณูปโภค เป็นต้น

## กำไรขั้นต้น

กำไรขั้นต้นและอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยกำไรขั้นต้นของงวดบัญชี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 และ 2556 เท่ากับ 225.3 ล้านบาท 419.9 ล้านบาท และ 595.3 ล้านบาท ตามลำดับ หรือ คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับ ร้อยละ 33.3 ร้อยละ 41.6 และร้อยละ 43.2 ตามลำดับ โดยอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่วนหนึ่งมาจากอัตราการใช้ประโยชน์พื้นที่สื่อโฆษณาที่บริษัทฯ มีอยู่ สูงขึ้น จากการเพิ่มขึ้นของความต้องการสื่อโฆษณาของบริษัทฯ อีกส่วนมาจากการที่บริษัทฯ มีสื่อใหม่ ที่หลากหลาย และครอบคลุมมากขึ้น ช่วยทำให้บริษัทฯ สามารถขายสื่อโฆษณาเป็นแพ็คเกจ ช่วยเพิ่มรายได้ต่อจุดโฆษณาได้ นอกจากนี้ การที่บริษัทฯ นำนวัตกรรมในการนำเสนอที่น่าสนใจ และสามารถดึงดูดความสนใจของผู้รับชมได้ รวมทั้งการบริการก่อนและหลังการขายที่ดีเมื่อเทียบกับสื่อโฆษณาทั่วไป ช่วยให้บริษัทฯ สามารถคิดค่าเช่าพื้นที่โฆษณาในอัตราที่สูงขึ้นได้ นอกจากนี้ ในปี 2556 บริษัทฯ ได้เริ่มที่จะเปลี่ยนสื่อโฆษณาภาพนิ่งเป็นสื่อดิจิทัล ซึ่งจะสามารถเพิ่มรายได้สื่อโฆษณาของบริษัทฯ ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทฯ ดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ และยังเป็นการเพิ่มความสร้างสรรค์ ทางเลือก และประสิทธิภาพของพื้นที่โฆษณาในตำแหน่งนั้นๆ ให้ผู้ใช้บริการสื่อได้อีกด้วย นอกจากเหตุผลข้างต้นแล้ว การเพิ่มขึ้นของอัตรากำไรขั้นต้นยังมีสาเหตุมาจากการซื้อกิจการในบริษัทย่อย ซึ่งบริษัทฯ เช่าช่วงกับบริษัทดังกล่าวอยู่ก่อนแล้ว ส่งผลให้รายการเช่าช่วงระหว่างกันถูกตัดออกจากงบการเงินรวมของบริษัทฯ และทำให้ต้นทุนดังกล่าวลดลง

อย่างไรก็ดี ถึงแม้ว่า บริษัทฯ จะให้บริการสื่อโฆษณาใหม่ๆ เพิ่มมากขึ้น แต่ด้วยภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวในช่วงปี 2557 ซึ่งกระทบอุตสาหกรรมโฆษณาในภาพรวม ส่งผลให้รายได้ของบริษัทฯ อยู่ในระดับใกล้เคียงกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ในขณะที่ต้นทุนขายของบริษัทฯ เพิ่มสูงขึ้นจากค่าเช่าและค่าส่วนแบ่งรายได้พื้นที่โฆษณา และค่าเสื่อมราคาที่เพิ่มมากขึ้นจากสื่อโฆษณาใหม่ๆ ที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วของบริษัทฯ ส่งผลให้กำไรขั้นต้นและอัตรากำไรขั้นต้นลดลงจาก 426.1 ล้านบาท และร้อยละ 42.7 ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2556 เหลือ 328.9 ล้านบาท และร้อยละ 32.9 ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2557 ตามลำดับ



## ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริการ

ค่าใช้จ่ายการขาย และการบริการ	สำหรับงวดปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม						สำหรับงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน			
	2554		2555		2556		2556(ปรับปรุงใหม่)		2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน	25.0	51.8	23.2	34.6	34.6	37.9	21.3	69.6	18.1	36.7
ค่าใช้จ่ายด้านการตลาด	21.1	43.6	38.1	57.1	46.2	50.6	7.6	24.7	28.7	58.1
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ <sup>1)</sup>	2.3	4.6	5.6	8.3	10.5	11.5	1.7	5.7	2.6	5.2
รวมค่าใช้จ่ายในการขายและ การบริการ	48.4	100.0	66.9	100.0	91.3	100.0	30.6	100	49.4	100

หมายเหตุ:<sup>1)</sup> ค่าใช้จ่ายอื่นๆ ประกอบไปด้วย ค่ารับรอง เป็นต้น

ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริการ ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน ค่าใช้จ่ายด้านการตลาด และ ค่าใช้จ่ายอื่นๆ โดยสำหรับงวดปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 และ 2556 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขายและการบริการเท่ากับ 48.4 ล้านบาท 66.9 ล้านบาท และ 91.3 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริการต่อรายได้รวมจะพบว่า สัดส่วนดังกล่าวค่อนข้างคงที่ ที่ระดับประมาณร้อยละ 7 ของรายได้รวม โดยการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายหลักๆ มาจากการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายด้านการตลาด ซึ่งรวมถึงค่านายหน้าเพิ่มขึ้นตามยอดขายที่เพิ่มขึ้น

สำหรับงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2557 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขายและการบริการ เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากงวดเดียวกันของปีก่อนหน้าจาก 30.6 ล้านบาท เป็น 49.4 ล้านบาท หรือ คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 3.1 และ ร้อยละ 4.9 ของรายได้รวม ตามลำดับ โดยการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายในการขายและการบริการโดยหลักมาจากค่าใช้จ่ายด้านการตลาดที่เพิ่มขึ้นจาก 7.6 ล้านบาท เป็น 28.7 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลจากการเปลี่ยนแนวทางการบันทึกค่าตอบแทนการขาย (Rebate) ของบริษัทฯ ในปี 2557 จากเดิม บันทึกค่าใช้จ่าย ณ วันที่จ่ายจริงซึ่งจ่ายในช่วงปลายปี เป็นการทยอยบันทึกเป็นค่าใช้จ่ายเป็นรายเดือนเท่าๆ กัน ตามประมาณการของผู้บริหาร

## ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	สำหรับงวดปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม						สำหรับงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน			
	2554		2555		2556		2556		2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน	26.2	36.2	30.4	47.7	49.1	52.5	30.0	39.6	38.5	48.7
ค่าเสื่อมราคาอุปกรณ์ สำนักงาน	4.4	6.0	5.1	8.0	10.9	11.6	5.3	7.0	6.9	8.7
ค่าเช่าสำนักงาน	3.1	4.3	3.1	4.8	3.6	3.8	2.6	3.4	3.3	4.1
ค่าสาธารณูปโภค	0.5	0.6	1.2	1.9	1.9	2.0	1.0	1.3	1.3	1.7
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ <sup>1)</sup>	38.4	52.9	24.0	37.6	28.1	30.0	37.0	48.8	29.1	36.8
รวมค่าใช้จ่ายในการบริหาร	72.5	100.0	63.7	100.0	93.6	100.0	75.7	100	79.0	100

หมายเหตุ:<sup>1)</sup> ค่าใช้จ่ายอื่นๆ ประกอบไปด้วย ค่ารับรอง ค่าใช้จ่ายเบ็ดเตล็ด และค่าด้อยค่าสินทรัพย์

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน ค่าเสื่อมราคาอุปกรณ์สำนักงาน ค่าเช่าสำนักงาน ค่าสาธารณูปโภค และค่าใช้จ่ายอื่นๆ โดยสำหรับงวดปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 และ 2556 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการบริหาร เท่ากับ 72.5 ล้านบาท 63.7 ล้านบาท และ 93.6 ล้านบาท ตามลำดับ หรือ คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 10.7 ร้อยละ 6.3 และ ร้อยละ 6.8 ของรายได้รวม ตามลำดับ โดยการลดลงในปี 2555 มีสาเหตุหลักมาจากการลดลงของค่าใช้จ่ายอื่นๆ คือ ค่ารับรอง ค่าใช้จ่ายเบ็ดเตล็ด และการที่บริษัทฯ ได้ตัดสินทรัพย์ด้อยค่าลงจนหมดแล้วในปี 2554 สำหรับการเพิ่มขึ้น ในปี 2556 มีสาเหตุหลักมาจากค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานที่เพิ่มขึ้น ตามการเพิ่มขึ้นของจำนวนพนักงาน เพื่อรองรับการขยายตัวของธุรกิจ

สำหรับงวด 9 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน ปี 2556 และ ปี 2557 ค่าใช้จ่ายในการบริหารของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 75.7 ล้านบาท เป็น 79.0 ล้านบาท หรือ คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 7.6 และ ร้อยละ 7.9 ของรายได้รวม โดยสาเหตุหลักมาจากค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานที่เพิ่มขึ้น ตามการเพิ่มขึ้นของจำนวนพนักงาน เพื่อรองรับการขยายตัวของธุรกิจ

### **ขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน**

บริษัทฯ มีผลขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ไม่มีตัวตน สำหรับงวด 9 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2556 และ งวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2556 จำนวน 125.5 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 12.6 และ ร้อยละ 9.1 ของรายได้รวมในงวดดังกล่าว ตามลำดับ โดยในการตัดด้อยค่าดังกล่าว บริษัทฯ ได้ปรับปรุงรายการทางบัญชีที่เกี่ยวข้องกับมูลค่าเงินลงทุนในบริษัทย่อยที่บริษัทฯ ซื้อมาในระหว่างปี 2556 เพื่อสะท้อนมูลค่าที่เหมาะสมตามเนื้อหาของรายการให้ดียิ่งขึ้นและให้ถือว่าการซื้อบริษัทย่อยทั้ง 3 บริษัทเป็นการซื้อสินทรัพย์แทนการซื้อธุรกิจ ทั้งนี้ สามารถดูรายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่ หมายเหตุประกอบงบการเงินประจำปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2556 ข้อ 11. เงินลงทุนในบริษัทย่อย และข้อ 14. สินทรัพย์ไม่มีตัวตน

### **ค่าใช้จ่ายทางการเงิน**

ค่าใช้จ่ายทางการเงินของบริษัทฯ ในงวดปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 และ 2556 เท่ากับ 6.7 ล้านบาท 22.2 ล้านบาท และ 40.0 ล้านบาท ตามลำดับ และ สำหรับงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2556 และ 2557 เท่ากับ 28.8 ล้านบาท และ 39.8 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นประมาณร้อยละ 1-4 ของรายได้รวม โดยการเพิ่มขึ้นมาจากดอกเบี้ยจากเงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงิน และหนี้สินตามสัญญาเช่าทางการเงินที่เพิ่มสูงขึ้นจากการขยายธุรกิจอย่างรวดเร็วของบริษัทฯ

### **ภาษีเงินได้**

ภาษีเงินได้ของบริษัทฯ ในงวดปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 และ 2556 เท่ากับ 35.2 ล้านบาท 72.1 ล้านบาท และ 82.0 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตราภาษีเงินได้ต่อกำไรก่อนภาษีเงินได้ (Effective Rate) เท่ากับร้อยละ 35.3 ร้อยละ 26.8 ร้อยละ 33.0 ซึ่งสาเหตุที่อัตราดังกล่าวลดลงมาจากอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ปรับลดจากร้อยละ 30 ในปี 2554 เป็นร้อยละ 23 และร้อยละ 20 ในปี 2555 และปี 2556 ตามลำดับ โดยในปี 2556 อัตราภาษีเงินได้ต่อกำไรก่อนภาษีเงินได้เพิ่มขึ้นเนื่องจากผลขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนซึ่งไม่ได้นำมาคิดหักภาษีในปี 2556 และสำหรับงวด 9 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2557 เท่ากับ 63.4 ล้านบาท และ 38.1 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตราภาษีเงินได้ต่อกำไรก่อนภาษีเงินได้ (Effective Rate) เท่ากับร้อยละ 37.8 และ ร้อยละ 23.3 ตามลำดับ ซึ่งอัตราภาษีที่สูงในปี 2556 เนื่องจากการมีผลขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนดังที่กล่าวไว้ก่อนหน้า

## กำไรสุทธิและอัตรากำไรสุทธิ

การที่บริษัทฯ มีการขยายเครือข่ายโฆษณาที่รวดเร็ว ต่อเนื่อง และหลากหลาย ด้วยนวัตกรรมในการนำเสนอที่น่าสนใจ ครอบคลุมฐานผู้ชมในวงกว้าง ส่งผลให้รายได้ กำไรขั้นต้น และกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น ต่อเนื่องอย่างมีนัยสำคัญ จาก 64.5 ล้านบาท ในปี 2554 เป็น 197.2 ล้านบาท ในปี 2555 โดยการเพิ่มขึ้นของสื่อโฆษณาใหม่ๆ เหล่านี้ ทำให้สื่อโฆษณาของบริษัทเป็นที่รู้จักมากขึ้น และช่วยให้บริษัทฯ สามารถขยายพื้นที่สื่อโฆษณาเป็นแพ็คเกจ ซึ่งเพิ่มอัตรากำไรใช้ประโยชน์สื่อโฆษณาของบริษัท ให้มากขึ้น ส่งผลให้ความสามารถในการทำกำไรของบริษัท เพิ่มขึ้น โดยอัตรากำไรสุทธิของบริษัท เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจาก ร้อยละ 9.5 ในปี 2554 เป็นร้อยละ 19.5 ในปี 2555 อย่างไรก็ตาม กำไรสุทธิของบริษัท ลดลง เป็น 166.6 ล้านบาท ในปี 2556 คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิเท่ากับ ร้อยละ 12.0 เนื่องมาจากมีการตัดด้อยค่าของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน จำนวน 125.5 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 9.1 ของรายได้รวมในปี 2556 ทั้งนี้ หากไม่รวมขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนจากการซื้อบริษัทย่อย อัตรากำไรสุทธิของบริษัท สำหรับปี 2556 จะเพิ่มเป็น ร้อยละ 21.1

สำหรับงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2557 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิเท่ากับ 125.3 ล้านบาท และมีอัตรากำไรสุทธิเท่ากับ ร้อยละ 12.5 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปี 2556 ที่มีกำไรสุทธิเท่ากับ 104.4 ล้านบาท และมีอัตรากำไรสุทธิเท่ากับร้อยละ 10.4 เนื่องจากในงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2556 บริษัทฯ ได้มีการตัดด้อยค่าของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน จำนวน 125.5 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 12.6 ของรายได้รวมของบริษัทฯ ทั้งนี้ หากไม่รวมขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน จากการซื้อบริษัทย่อย อัตรากำไรสุทธิของบริษัทฯ สำหรับงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2556 จะเพิ่มเป็น ร้อยละ 23.0

ในไตรมาส 4 ปี 2557 สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 บริษัทฯ จะปรับเปลี่ยนวิธีการบันทึกบัญชีสำหรับค่าเช่าดำเนินงานโดยจะรับรู้เป็นค่าใช้จ่ายตามวิธีเส้นตรงตลอดอายุสัญญาเช่า ซึ่งจะส่งผลให้ค่าใช้จ่ายของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นประมาณ 10.0 ล้านบาท อันจะมีผลกระทบต่อกำไรสุทธิของบริษัทฯ ในงวดบัญชีดังกล่าว

### 16.1.3 การวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน

#### สินทรัพย์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ วันที่ 30 กันยายน 2557 สินทรัพย์ส่วนใหญ่ของบริษัทฯ ประกอบด้วย ลูกหนี้การค้า และส่วนปรับปรุงอาคารเช่าและอุปกรณ์ โดยบริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 721.2 ล้านบาท 1,182.7 ล้านบาท 2,263.6 ล้านบาท และ 2,343.1 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจากการเพิ่มขึ้นของ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด และ ลูกหนี้การค้า ซึ่งเป็นไปตามการเติบโตของรายได้ และ การเพิ่มขึ้นของส่วนปรับปรุงอาคารเช่าและอุปกรณ์ เนื่องจากบริษัทฯ มีการลงทุนเพิ่มในสื่อโฆษณาใหม่ๆ เช่น สื่อโฆษณา Gateway Billboard (ป้ายโฆษณาขนาดใหญ่ที่ติดอยู่กับป้ายรายงานสภาพจราจรอัจฉริยะแก่ผู้ใช้เส้นทางบนทางด่วน) Serie Pole (ป้ายโฆษณาที่นำเสนอโฆษณาแบบซีรีส์ต่อเนื่องกัน (Serie)) สื่อโฆษณาในศูนย์การค้าเมกาบางนา จอแอลอีดีขนาดใหญ่ที่ติดตั้งบริเวณย่านธุรกิจและแหล่งชุมชนหนาแน่น และสื่อโฆษณาริมถนน เป็นต้น (ทั้งนี้ สามารถดูรายละเอียด ประเภทสื่อโฆษณาของบริษัทฯ ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในแต่ละปี ได้ในส่วนที่ 2.2.1 หัวข้อ 1.2.2 พัฒนาการที่สำคัญ) นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีสื่อโฆษณาที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างเช่น จอดีจิตอลแอลอีดีสำหรับโครงการ Plan B TV และสื่อโฆษณาดีจิตอลเอ็มอาร์ที เป็นต้น

## ลูกหนี้การค้า

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 และ 2555 ลูกหนี้การค้าของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจาก 176.4 ล้านบาท เป็น 322.4 ล้านบาท ซึ่งเป็นการเพิ่มขึ้นที่สอดคล้องกับรายได้ของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ มีระยะเวลาในการเก็บหนี้เฉลี่ย 79.8 วัน และ 89.2 วัน ตามลำดับ ซึ่งเป็นไปตามนโยบายปกติของการให้สินเชื่อแก่ลูกค้าของบริษัทฯ ที่อยู่ระหว่าง 30 – 90 วัน สำหรับเอเจนซี และ 30 – 60 วันสำหรับกลุ่มเจ้าของสินค้าและบริการ ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 และ วันที่ 30 กันยายน 2557 บริษัทฯ มีลูกหนี้การค้าเท่ากับ เป็น 416.7 ล้านบาท และ 382.5 ล้านบาท ตามลำดับ และมีระยะเวลาในการเก็บหนี้เฉลี่ย 96.5 วัน และ 108.0 วัน ตามลำดับ ซึ่งลูกหนี้การค้าในช่วงเวลาดังกล่าวค้างชำระเกินกว่านโยบายที่กำหนดเนื่องจาก (1) ลูกค้าที่ใช้บริการในปัจจุบันส่วนใหญ่เป็นเอเจนซี ซึ่งจะมีความยาวในการชำระเงิน (Credit Term) ที่ยาวนานกว่า (2) ลูกค้าแต่ละราย มีรอบระยะเวลาการวางบิลของตน ซึ่งส่งผลให้ระยะเวลาเก็บหนี้ยาวขึ้นเรื่อยๆ ออกไปอีก เช่น มีรอบการวางบิลทุกวันที่ 10 ของเดือน ซึ่งโดยปกติบริษัทฯ จะวางบิลในเดือนถัดไปหลังจากให้บริการแก่ลูกค้า หากบริษัทฯ ไปวางบิลในวันที่ 20 ก็จะไม่ตรงรอบการวางบิลของลูกค้า ส่งผลให้ต้องเลื่อนไปวางบิลในรอบถัดไป เป็นต้น อย่างไรก็ตาม สำหรับกรณีดังกล่าว ทางผู้บริหารของบริษัทฯ ได้กำกับให้ฝ่ายบัญชีตรวจสอบรอบการวางบิลของลูกค้าแต่ละราย เพื่อให้สามารถวางบิลได้ตรงรอบ และเก็บหนี้ได้ตรงเวลา (3) ลูกค้าบางรายที่มีการชำระเงินล่าช้ากว่ากำหนด อย่างไรก็ตาม สำหรับกรณีดังกล่าว ทางผู้บริหารของบริษัทฯ ได้กำกับให้ฝ่ายบัญชีดำเนินการติดตามทวงถามลูกหนี้ที่ค้างชำระอยู่สม่ำเสมอ และ (4) ลูกค้าบางรายไม่ได้ออกเอกสารสั่งซื้อ (Purchase Order) ให้บริษัทฯ ส่งผลให้บริษัทฯ ไม่สามารถวางบิลได้ ทำให้ระยะเวลาการเก็บหนี้ยาวนานขึ้น ซึ่งบริษัทฯ ตระหนักถึงปัญหาดังกล่าว จึงได้มีกระบวนการติดตามการวางบิลอย่างเคร่งครัดตามที่กล่าวไว้ในหัวข้อ 13. การควบคุมภายใน หัวข้อย่อย 13.3 โดย ณ สิ้นไตรมาส 3 ปี 2557 บริษัทฯ ไม่มีลูกค้ายอดที่มีการวางบิลล่าช้าเกิน 30 วัน

ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่มีลูกหนี้การค้ากับกิจการที่เกี่ยวข้องกัน โดยยอดคงเหลือของลูกหนี้การค้าของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ 30 กันยายน 2557 แยกตามอายุหนี้ นับจากวันที่ถึงกำหนดชำระมีรายละเอียดดังนี้

ลูกหนี้การค้า	ณ วันที่ 31 ธันวาคม						ณ วันที่ 30 กันยายน	
	2554		2555		2556		2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ยังไม่ถึงกำหนดชำระ	88.1	49.9	279.8	86.8	361.9	86.8	315.5	82.5
ค้างชำระ								
ไม่เกิน 3 เดือน	73.7	41.8	37.7	11.7	52.0	12.5	42.7	11.2
3 - 6 เดือน	11.2	6.3	4.0	1.2	2.6	0.6	19.8	5.2
6 - 12 เดือน	2.7	1.5	0.9	0.3	0.1	0.0	4.5	1.2
มากกว่า 12 เดือน	2.1	1.2	0.5	0.2	0.2	0.0	0.2	0.0
รวม	177.7	100.7	322.9	100.2	416.7	100.0	382.7	100.0
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(1.3)	(0.7)	(0.5)	(0.2)	-	-	(0.2)	(0.0)
รวมลูกหนี้การค้าสุทธิ	176.4	100.0	322.4	100.0	416.7	100.0	382.5	100.0

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ 30 กันยายน 2557 ลูกหนี้การค้าส่วนใหญ่ของบริษัทฯ อยู่ในเกณฑ์ดี โดยบริษัทฯ มีลูกหนี้การค้าที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระมากกว่าร้อยละ 82.5 ของลูกหนี้การค้าทั้งหมดในปี 2555 – 9 เดือนแรกของปี 2557 หากพิจารณาลูกหนี้ค้างชำระ จะพบว่า ลูกหนี้ค้างชำระส่วนใหญ่จะค้างชำระไม่เกิน 6 เดือน โดยลูกหนี้การค้าที่ค้างชำระ 3 – 6 เดือน เพิ่มขึ้นจาก 2.6 ล้านบาทในปี 2556 เป็น 19.8 ล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2557 และลูกหนี้การค้าที่ค้างชำระ 6 – 9 เดือน เพิ่มขึ้นจาก 0.1 ล้านบาทในปี 2556 เป็น 4.5 ล้านบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2557 เนื่องจาก มีรายการคงค้างที่เกิดจากความล่าช้าของการได้รับใบคำสั่งซื้อจากลูกค้า (Purchase Order) ทำให้ไม่สามารถวางบิลได้ตั้งที่กล่าวไว้ข้างต้น จนเป็นเหตุให้ระยะเวลาการเก็บหนี้ยาวนานกว่าระยะเวลาที่กำหนดไว้มาก อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ตระหนักถึงปัญหาดังกล่าว จึงได้มีกระบวนการติดตามการวางบิลอย่างเคร่งครัดมากขึ้น ส่งผลให้ ในปัจจุบันบริษัทฯ สามารถตามใบคำสั่งซื้อ (Purchase Order) ที่คงค้าง ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2557 ได้ครบทั้งจำนวนและสามารถวางบิลได้ทั้งหมด โดยบริษัทฯ ได้รับชำระเงินจากลูกหนี้การค้าดังกล่าวแล้วจำนวนรวม 23.2 ล้านบาท แบ่งเป็นได้รับชำระเงินจากลูกหนี้การค้าที่ค้างชำระ 3 – 6 เดือน แล้วจำนวน 18.9 ล้านบาท และได้รับชำระเงินจากลูกหนี้การค้าที่ค้างชำระ 6-12 เดือนแล้ว จำนวน 4.3 ล้านบาท ทั้งนี้ นอกจากที่บริษัทฯ จะสามารถตามหนี้ดังกล่าวได้แล้วนั้น จากกระบวนการติดตามการวางบิลอย่างเคร่งครัด ส่งผลให้จำนวนใบสั่งซื้อที่คงค้าง ณ สิ้นเดือนกันยายน 2557 ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ โดยคงเหลือเพียง 0.3 ล้านบาท จาก 19.7 ล้านบาท ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2557 นอกจากนี้ หากพิจารณา ลูกหนี้การค้าที่ค้างชำระมากกว่า 12 เดือน จะพบว่า มีจำนวนเพียง 2.1 ล้านบาท 0.5 ล้านบาท และ 0.2 ล้านบาท และ 0.2 ล้านบาท ตามลำดับ หรือหากคิดเป็นอัตราส่วนก็พบว่าสัดส่วนดังกล่าวค่อนข้างต่ำและลดลงอย่างต่อเนื่อง จาก ร้อยละ 1.2 เป็นร้อยละ 0.2 ร้อยละ 0.0 และ ร้อยละ 0.0 ของลูกหนี้การค้าทั้งหมด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ 30 กันยายน 2557 ตามลำดับ โดยบริษัทฯ ได้ตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ จำนวน 1.3 ล้านบาท สำหรับปี 2554 จำนวน 0.5 ล้านบาท สำหรับปี 2555 และจำนวน 0.2 ล้านบาท สำหรับงวด 9 เดือนแรกของปี 2557 ตามลำดับ ทั้งนี้ บริษัทฯ มีนโยบายตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญทั้งจำนวน สำหรับลูกหนี้การค้าคงค้างเกิน 1 ปี ยกเว้นสามารถติดตามทวงถามหนี้ดังกล่าวได้จากลูกหนี้ และคาดว่าจะได้รับชำระหนี้คืนในอนาคต โดยผู้อำนวยการฝ่ายบัญชีและการเงินสามารถใช้ดุลยพินิจในการตั้งหรือไม่ตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญของลูกหนี้ดังกล่าวได้ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ให้ความสำคัญกับการชำระหนี้ของลูกหนี้ โดยมีกระบวนการติดตาม ทวงถามลูกหนี้อย่างเคร่งครัดและสม่ำเสมอ เพื่อให้มั่นใจว่า บริษัทฯ จะได้รับชำระหนี้จากลูกค้าทุกราย ตรงตามเวลาและครบตามจำนวนที่ให้บริการ

### **ลูกหนี้อื่น**

ลูกหนี้อื่นของบริษัทฯ ได้แก่ เงินจ่ายล่วงหน้า รายได้ค้างรับ และอื่นๆ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ 30 กันยายน 2557 เท่ากับ 9.0 ล้านบาท 42.4 ล้านบาท 3.8 ล้านบาท และ 10.6 ล้านบาท ตามลำดับ โดยคิดเป็นประมาณ ร้อยละ 0.2 – 3.6 ของสินทรัพย์รวมของบริษัทฯ โดย ณ วันที่ 30 กันยายน 2557 ลูกหนี้อื่นของบริษัทฯ ส่วนใหญ่ คือ เงินจ่ายล่วงหน้าสำหรับใช้ในการดำเนินธุรกิจ และการก่อสร้างสื่อโฆษณาของบริษัทฯ

### **สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น**

สินทรัพย์หมุนเวียนอื่นของบริษัทฯ ได้แก่ ค่าเช่าจ่ายล่วงหน้า ค่าเบี้ยประกันจ่ายล่วงหน้า ลูกหนี้สรรพากร ภาษีซื้อไม่ถึงกำหนด รายได้ค้างรับ และเงินมัดจำ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 และ 2556 สินทรัพย์หมุนเวียนอื่นของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจาก 5.3 ล้านบาท เป็น 19.7 ล้านบาท และเป็น 48.7 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสินทรัพย์หมุนเวียนอื่นที่เพิ่มขึ้นมีเหตุผลหลักจาก ค่าเช่าจ่ายล่วงหน้าที่เพิ่มขึ้นจากการได้มาซึ่งสัญญาหรือการต่อสัญญา ลูกหนี้สรรพากร และ

ภาษีซื้อที่ยังไม่ถึงกำหนดเพิ่มสูงขึ้น สำหรับ ณ วันที่ 30 กันยายน 2557 สิ้นทรัพย์หมุนเวียนอื่นของบริษัทฯ ลดลงเหลือ 28.6 ล้านบาท เนื่องจาก ค่าเช่าจ่ายจ่ายล่วงหน้ามีการตัดจ่ายเป็นค่าใช้จ่ายเข้างบกำไรขาดทุนตามระยะเวลาที่กำหนด

### ส่วนปรับปรุงอาคารเช่าและอุปกรณ์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ 30 กันยายน 2557 บริษัทฯ มีมูลค่าส่วนปรับปรุงอาคารเช่าและอุปกรณ์เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจาก 375.2 ล้านบาท เป็น 574.2 ล้านบาท 1,072.3 ล้านบาท และ 1,141.0 ล้านบาท ตามลำดับ โดยส่วนปรับปรุงอาคารเช่าอุปกรณ์ส่วนใหญ่เป็นอุปกรณ์โฆษณาและอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้อง รองลงมาคืองานระหว่างก่อสร้าง โดยรวมแล้วคิดเป็นประมาณร้อยละ 94 – 97 ของส่วนปรับปรุงอาคารเช่าและอุปกรณ์ ซึ่งการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องของส่วนปรับปรุงอาคารเช่าและอุปกรณ์และงานระหว่างก่อสร้างสอดคล้องกับการเติบโตอย่างรวดเร็วของเครือข่ายสื่อโฆษณา ทำให้ขยายฐานผู้รับชมที่กว้างขึ้น และมีเครือข่ายสื่อที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น เป็นการเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน และมีส่วนทำให้สื่อโฆษณาของบริษัทฯ เป็นที่ต้องการจากกลุ่มเจ้าของผลิตภัณฑ์และบริการ และ/หรือเอเจนซี่โฆษณาต่างๆ มากขึ้นอีกด้วย

โดยในปี 2556 และช่วง 9 เดือนแรกของปี 2557 บริษัทฯ ลงทุนในสื่อโฆษณาหลักๆ เช่น Digital Billboard@ CBD, Digital Billboard@ Italthai, Metro Poster, Serie Poster, Pole Wrap, Digital Billboard@Central Digital Siam และ Plan B TV เป็นต้น

รายละเอียดของส่วนปรับปรุงอาคารเช่าและอุปกรณ์ มีดังนี้

ส่วนปรับปรุงอาคารเช่าและอุปกรณ์	ณ วันที่ 31 ธันวาคม						ณ วันที่ 30 กันยายน	
	2554		2555		2556		2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
อุปกรณ์โฆษณาและอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้อง	192.0	51.2	491.6	85.6	663.2	61.8	988.6	86.6
งานระหว่างก่อสร้าง	161.1	42.9	57.5	10.0	378.5	35.3	121.8	10.7
ส่วนปรับปรุงอาคารเช่า	12.5	3.3	12.3	2.1	12.3	1.1	10.6	0.9
เครื่องตกแต่งและเครื่องใช้สำนักงาน	5.8	1.5	7.1	1.2	9.7	0.9	12.6	1.1
ยานพาหนะ	3.7	1.0	5.7	1.0	8.6	0.8	7.5	0.7
<b>รวม – สุทธิ</b>	<b>375.2</b>	<b>100.0</b>	<b>574.2</b>	<b>100.0</b>	<b>1,072.3</b>	<b>100.0</b>	<b>1,141.0</b>	<b>100.0</b>

ทั้งนี้ งานระหว่างก่อสร้าง ณ วันที่ 30 กันยายน 2557 โดยหลักได้แก่ การก่อสร้างและติดตั้งจอดิจิตอลที่เอ็มโพเรียม และเอ็มควอเทียร์

### สินทรัพย์ไม่มีตัวตน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ 30 กันยายน 2557 บริษัทฯ มีมูลค่าสินทรัพย์ไม่มีตัวตนเท่ากับ 21.6 ล้านบาท 18.0 ล้านบาท 297.8 ล้านบาท และ 301.3 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสินทรัพย์ไม่มีตัวตนของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในปี 2556 เนื่องจากบริษัทฯ ได้มีการบันทึกสัมปทานเพิ่มเติมจากการซื้อบริษัทย่อยทั้ง 3 บริษัท ในช่วงปีดังกล่าว โดยสัมปทานดังกล่าวมีมูลค่าเท่ากับ 205.9 ล้านบาท และ 184.6 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 และ วันที่ 30 กันยายน 2557 ตามลำดับ สำหรับสินทรัพย์ไม่มีตัวตนอื่นประกอบด้วยสิทธิในการเช่า และโปรแกรมคอมพิวเตอร์

### ค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้าตัดจ่าย

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 และ วันที่ 30 กันยายน 2557 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้าตัดจ่ายทั้งหมดรวม 174.9 ล้านบาท และ 164.9 ล้านบาท ตามลำดับ แบ่งเป็นค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้าตัดจ่ายภายในหนึ่งปีจำนวน 23.5 ล้านบาท และ 43.2 ล้านบาท ตามลำดับ และ ค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้าตัดจ่ายมากกว่า 1 ปี จำนวน 151.4 ล้านบาท และ 121.7 ล้านบาท ตามลำดับ โดยค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้าตัดจ่าย คือ ค่าเช่าจ่ายล่วงหน้าในการขยายอายุสัญญาเช่ากับ ขสมก. อีก 10 ปี จากเดือนกรกฎาคม ปี 2560 ถึงเดือนมิถุนายน ปี 2570 และค่าเช่าจ่ายล่วงหน้าในการขยายอายุสัญญาเช่ากับการรถไฟแห่งประเทศไทย

### เงินมัดจำค่าเช่า

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ 30 กันยายน 2557 บริษัทฯ มีเงินมัดจำค่าเช่าเท่ากับ 51.8 ล้านบาท 45.8 ล้านบาท 18.0 ล้านบาท และ 12.0 ล้านบาท ตามลำดับ โดยเงินมัดจำค่าเช่าดังกล่าวเป็นเงินประกันการเช่าพื้นที่โฆษณาบนระบบขนส่งมวลชน ซึ่งเหลืออายุสัญญาเช่า ณ วันที่ 30 กันยายน 2557 ประมาณ 5 ปี โดยบริษัทฯ จะได้รับเงินคืนเท่ากันทุกเดือนตามที่กำหนดในสัญญาจึงทำให้เงินมัดจำค่าเช่าดังกล่าวลดลงทุกปี

### โครงสร้างเงินทุน

#### หนี้สินรวม

บริษัทฯ มีหนี้สินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ วันที่ 30 กันยายน 2557 เท่ากับ 508.9 ล้านบาท 751.7 ล้านบาท 1,409.6 ล้านบาท และ 1,578.2 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสาเหตุหลักของการเพิ่มขึ้นของหนี้สินรวม มาจากการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงิน และการเพิ่มขึ้นของหนี้สินตามสัญญาเช่าการเงินจากการขยายสื่อโฆษณาของบริษัทฯ และการเพิ่มขึ้นของเจ้าหนี้การค้าที่เพิ่มขึ้นตามยอดขายที่เพิ่มขึ้นของบริษัทฯ

#### หนี้สินหมุนเวียน

บริษัทฯ มีหนี้สินหมุนเวียน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ วันที่ 30 กันยายน 2557 เท่ากับ 280.4 ล้านบาท 412.1 ล้านบาท 887.1 ล้านบาท และ 931.1 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วน ร้อยละ 55.1 ร้อยละ 54.8 ร้อยละ 62.9 และ ร้อยละ 59.0 ของหนี้สินรวม ตามลำดับ ซึ่งการเพิ่มขึ้นหลักๆ มาจาก เจ้าหนี้การค้า เงินเบิกเกินบัญชีและกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน และ ส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีที่เพิ่มขึ้น โดยหนี้สินหมุนเวียนประกอบไปด้วย

- เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน: ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 บริษัทฯ ไม่มีเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน อย่างไรก็ตาม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 2556 และ วันที่ 30 กันยายน 2557 บริษัทฯ มีเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเท่ากับ 5.0 ล้านบาท 176.0 ล้านบาท และ 226.0 ล้านบาท ตามลำดับ โดยส่วนใหญ่จะเป็นการกู้เพื่อใช้เป็นเงินหมุนเวียนในการดำเนินงาน
- เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น: ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ วันที่ 30 กันยายน 2557 บริษัทฯ มีเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นเท่ากับ 130.6 ล้านบาท 167.6 ล้านบาท 407.7 ล้านบาท และ 377.5 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 25.7 ร้อยละ 22.3 ร้อยละ 28.9 และ ร้อยละ 23.9 ของหนี้สินรวม ตามลำดับ โดยมีรายละเอียดดังนี้

เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	ณ วันที่ 31 ธันวาคม						ณ วันที่ 30 กันยายน	
	2554		2555		2556		2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
เจ้าหนี้การค้า								
เจ้าหนี้การค้า-กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	6.5	8.3	-	-	-	-	-	-
เจ้าหนี้การค้า-กิจการที่ไม่เกี่ยวข้องกัน	72.1	91.7	78.7	100.0	91.7	100.0	77.1	100.0
<b>รวมเจ้าหนี้การค้า</b>	<b>78.6</b>	<b>100.0</b>	<b>78.7</b>	<b>100.0</b>	<b>91.7</b>	<b>100.0</b>	<b>77.1</b>	<b>100.0</b>
เจ้าหนี้อื่น								
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	25.9	49.7	82.7	93.1	98.0	31.0	113.3	37.7
เงินปันผลค้างจ่าย	-	-	-	-	-	-	156.4	52.0
เจ้าหนี้ค่าก่อสร้าง	26.2	50.3	1.4	1.6	216.9	68.6	29.3	9.8
เจ้าหนี้อื่นๆ	-	-	4.7	5.3	1.1	0.3	1.4	0.5
<b>รวมเจ้าหนี้อื่น</b>	<b>52.1</b>	<b>100.0</b>	<b>88.8</b>	<b>100.0</b>	<b>316.0</b>	<b>100.0</b>	<b>300.4</b>	<b>100.0</b>
<b>รวมเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น</b>	<b>130.7</b>		<b>167.5</b>		<b>407.7</b>		<b>377.5</b>	

เจ้าหนี้การค้าของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ วันที่ 30 กันยายน 2557 มีมูลค่าเท่ากับ 78.6 ล้านบาท 78.7 ล้านบาท 91.7 และ 77.1 ล้านบาท ตามลำดับ โดยส่วนใหญ่เป็นเจ้าหนี้การค้าในกิจการที่ไม่เกี่ยวข้องกัน ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน ร้อยละ 91.7 ร้อยละ 100.0 ร้อยละ 100.0 และ ร้อยละ 100.0 ของเจ้าหนี้การค้าทั้งหมด ตามลำดับ โดยบริษัทฯ มีระยะเวลาการชำระหนี้เฉลี่ยที่ 53.9 วัน 48.0 วัน 39.1 วัน และ 34.0 วันตามลำดับ ซึ่งเป็นไปตามนโยบายปกติของการจ่ายหนี้ของบริษัทฯ ที่ประมาณ 30 – 60 วัน

สำหรับเจ้าหนี้อื่นที่สำคัญได้แก่ค่าใช้จ่ายค้างจ่ายและเจ้าหนี้ค่าก่อสร้าง ซึ่งค่าใช้จ่ายค้างจ่าย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ วันที่ 30 กันยายน 2557 เท่ากับ 25.9 ล้านบาท 82.7 ล้านบาท 98.0 ล้านบาท และ 113.3 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วน ร้อยละ 49.7 ร้อยละ 93.1 ร้อยละ 31.0 และ ร้อยละ 37.7 ของเจ้าหนี้อื่นทั้งหมด ตามลำดับ โดยค่าใช้จ่ายค้างจ่ายของบริษัทฯ ได้แก่ ค่านายหน้า ค่าภาษีป้าย และค่าส่วนแบ่งรายได้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ ณ วันที่ 30 กันยายน 2557 บริษัทฯ มีเจ้าหนี้ค่าก่อสร้างซึ่งเป็นค่าก่อสร้างสื่อป้ายโฆษณาเท่ากับ 26.2 ล้านบาท 1.4 ล้านบาท 216.9 ล้านบาท และ 29.3 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 50.3 ร้อยละ 1.6 ร้อยละ 68.6 และ ร้อยละ 9.8 ของเจ้าหนี้อื่นทั้งหมด ตามลำดับ ทั้งนี้ ณ วันที่ 30 กันยายน 2557 บริษัทฯ มีเจ้าหนี้เงินปันผลค้างจ่ายอีกจำนวน 156.4 ล้านบาท โดยบริษัทฯ ได้ประกาศจ่ายเงินปันผลดังกล่าวซึ่งเป็นมาจากผลการดำเนินงานในปี 2556 ในที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2557 เมื่อวันที่ 28 เมษายน 2557

- ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย: ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ วันที่ 30 กันยายน 2557 บริษัทฯ มีภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่ายเท่ากับ 21.2 ล้านบาท 43.1 ล้านบาท 28.7 ล้านบาท และ 1.0 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตราส่วน ร้อยละ 4.2 ร้อยละ 5.7 ร้อยละ 2.0 และ ร้อยละ 0.0 ของหนี้สินรวม ตามลำดับ



- รายได้รับล่วงหน้า: ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ วันที่ 30 กันยายน 2557 บริษัทฯ มีรายได้รับล่วงหน้าเท่ากับ 0.6 ล้านบาท 41.1 ล้านบาท 14.9 ล้านบาท และ 4.9 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตราส่วนร้อยละ 0.1 ร้อยละ 5.5 ร้อยละ 1.1 และ ร้อยละ 0.3 ของหนี้สินรวม ตามลำดับ โดยการเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในปี 2555 เป็นผลมาจากการที่ลูกค้ามีการจองซื้อสื่อล่วงหน้าระยะยาวเพิ่มขึ้น เพื่อให้ได้ความต่อเนื่องในการใช้สื่อโฆษณานั้นๆ ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความนิยมในสื่อโฆษณาของบริษัทฯ แต่ลดในปีถัดๆ มาเนื่องจากลูกค้าจองซื้อล่วงหน้าน้อยลงเนื่องจากสภาพทางเศรษฐกิจที่ไม่เอื้ออำนวยและเหตุการณ์ความไม่สงบทางการเมืองของไทยตั้งแต่ช่วงไตรมาสที่ 4 ของปี 2556 ซึ่งดำเนินต่อเนื่องมาจนถึงไตรมาสที่ 2 ของปี 2557
- หนี้สินหมุนเวียนอื่น: ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ วันที่ 30 กันยายน 2557 บริษัทฯ มีหนี้สินหมุนเวียนอื่นเท่ากับ 19.0 ล้านบาท 28.5 ล้านบาท 33.9 ล้านบาท และ 38.1 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตราส่วนร้อยละ 3.7 ร้อยละ 3.8 ร้อยละ 2.4 และ ร้อยละ 2.4 ของหนี้สินรวม ตามลำดับ โดยประกอบไปด้วย ภาษีหัก ณ ที่จ่ายค้างจ่าย ภาษีขายรอเรียกเก็บ เจ้าหนี้กรมสรรพากร เป็นต้น

### หนี้สินไม่หมุนเวียน

หนี้สินไม่หมุนเวียนของบริษัทฯ ได้แก่ เงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงิน หนี้สินตามสัญญาเช่าการเงิน และ สรรองผลประโยชน์พนักงาน โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ วันที่ 30 กันยายน 2557 บริษัทฯ มีหนี้สินไม่หมุนเวียน จำนวน 228.5 ล้านบาท 339.6 ล้านบาท 522.5 ล้านบาท และ 647.1 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งการเพิ่มขึ้นมาจากการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงิน และ หนี้สินตามสัญญาเช่าการเงิน โดยหนี้สินไม่หมุนเวียนมีรายละเอียดดังนี้

- เงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงิน: ในปี 2554 บริษัทฯ ไม่มีเงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงิน โดยตั้งแต่ ปี 2555 บริษัทฯ ได้เริ่มมีการกู้ยืมเงินระยะยาวจากสถาบันการเงินเพื่อลงทุนขยายสื่อโฆษณาของบริษัทฯ ทำให้บริษัทฯ มีเงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 2556 และ วันที่ 30 กันยายน 2557 เท่ากับ 233.3 ล้านบาท 584.1 ล้านบาท และ 825.5 ล้านบาท ตามลำดับ โดยแบ่งเป็น เงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงินสุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี เท่ากับ 183.4 ล้านบาท 433.3 ล้านบาท และ 603.5 ล้านบาท ตามลำดับ และเงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงินส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีเท่ากับ 49.9 ล้านบาท 150.8 ล้านบาท และ 222.0 ล้านบาท ตามลำดับ
- หนี้สินตามสัญญาเช่าการเงิน: ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ วันที่ 30 กันยายน 2557 บริษัทฯ มีหนี้สินตามสัญญาเช่าการเงินเท่ากับ 288.2 ล้านบาท 233.1 ล้านบาท 161.2 ล้านบาท และ 102.6 ล้านบาท ตามลำดับ โดยแบ่งเป็นหนี้สินตามสัญญาเช่าการเงินสุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี เท่ากับ 228.4 ล้านบาท 156.1 ล้านบาท 86.0 ล้านบาท และ 40.9 ล้านบาท ตามลำดับ และหนี้สินตามสัญญาเช่าการเงินส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีเท่ากับ 59.8 ล้านบาท 77.0 ล้านบาท 75.2 ล้านบาท และ 61.6 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีจุดประสงค์หลักเพื่อเช่าอุปกรณ์โฆษณาและอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้อง อุปกรณ์สำนักงาน และ ยานพาหนะไว้ใช้ในการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งหนี้สินตามสัญญาเช่าการเงินลดลงตามอายุสัญญา

## **ส่วนของผู้ถือหุ้น**

ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ณ วันสิ้นรอบระยะเวลาบัญชี ปี 2554 ปี 2555 ปี 2556 และงวด 9 เดือนแรก ปี 2557 เท่ากับ 212.2 ล้านบาท 431.0 ล้านบาท 854.0 ล้านบาท และ 764.9 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งเป็นการเพิ่มขึ้นจากผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในแต่ละปี และการเพิ่มทุนจดทะเบียนชำระแล้วจาก 63.8 ล้านบาท ในปี 2554 เป็น 259.7 ล้านบาท ณ สิ้นงวด 9 เดือนแรก ปี 2557 โดยออกหุ้นเพิ่มทุนจำหน่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม และผู้ถือหุ้นใหม่ในราคาที่สูงกว่ามูลค่าที่ตราไว้ส่งผลให้มีส่วนเกินมูลค่าหุ้น จำนวน 426.3 ล้านบาท สำหรับงวด 9 เดือนแรกปี 2557 ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงเล็กน้อยจาก ณ สิ้นปี 2556 เนื่องจากบริษัทฯ ได้มีการประกาศจ่ายเงินปันผลจำนวน 215.2 ล้านบาท โดยเงินปันผลดังกล่าวจำนวน 58.8 ล้านบาท ได้ดำเนินการจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นแล้ว และส่วนที่เหลือจำนวน 156.4 ล้านบาทได้บันทึกเป็นเงินปันผลค้างจ่ายในบัญชีเจ้าหนี้อื่นของบริษัทฯ ทั้งนี้ ณ วันที่ 2 ธันวาคม 2557 บริษัทฯ ได้ดำเนินการจ่ายเงินปันผลค้างจ่ายดังกล่าวครบทั้งจำนวนแล้ว

## **งบกระแสเงินสด**

### **กระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน**

บริษัทฯ มีกำไรจากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลงสินทรัพย์และหนี้สิน เพิ่มขึ้นทุกปีจาก 134.7 ล้านบาท ในปี 2554 เป็น 386.3 ล้านบาท ในปี 2555 และเพิ่มเป็น 623.2 ในปี 2556 ซึ่งการเพิ่มขึ้นดังกล่าวสอดคล้องกับการขยายตัวของรายได้ในช่วงสามปีที่ผ่านมา โดยเงินสดสุทธิจาก/(ใช้ไปใน)การดำเนินงานของบริษัทฯ สำหรับ ปี 2554 2555 2556 เท่ากับ (7.2) ล้านบาท 294.9 ล้านบาท และ 319.8 ล้านบาท ตามลำดับ โดยเงินสดสุทธิที่เพิ่มขึ้นเกิดจากกำไรจากการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

สำหรับงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2556 และ 2557 บริษัทฯ มีกำไรจากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลงสินทรัพย์และหนี้สินลดลงจาก 481.5 ล้านบาท เป็น 409.5 ล้านบาท และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานลดลงจาก 240.6 ล้านบาท เป็น 158.5 ล้านบาท อันเนื่องมาจากกำไรจากการดำเนินงานที่ลดลงเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า

### **กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน**

เงินสดสุทธิได้มาจาก/(ใช้ไปใน)กิจกรรมการลงทุนของบริษัทฯ สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 และ 2556 เท่ากับ 59.9 ล้านบาท (384.0) ล้านบาท และ (869.2) ล้านบาท ตามลำดับ โดยเงินสดที่ใช้ไปส่วนใหญ่จะเป็นเงินสดที่ใช้ไปในการซื้ออุปกรณ์ซึ่งส่วนใหญ่เป็นอุปกรณ์ สำหรับปี 2554 บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิได้มาจากเงินสดรับชำระคืนจากเงินให้กู้ยืมแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกันและกิจการอื่นที่ให้ยืมไปในปีก่อนหน้าเป็นจำนวน 118.2 ล้านบาท จึงทำให้เงินสดที่ได้มาจากกิจกรรมการลงทุนเพิ่มขึ้น สำหรับปี 2555 และ 2556 บริษัทฯ มีการขยายธุรกิจส่งผลให้เงินสดใช้ไปในกิจกรรมการลงทุนเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยบริษัทฯ มีการลงทุนในอุปกรณ์ซึ่งส่วนใหญ่เป็นอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้องกับสื่อโฆษณาสูงถึง 312.8 ล้านบาท และ 335.1 ล้านบาท ตามลำดับ และ ในปี 2556 มีการลงทุนในบริษัทย่อยจำนวน 420.9 ล้านบาท เพื่อต่อยอดและขยายเครือข่ายสื่อโฆษณาที่บริษัทฯ มีให้เติบโตและแข็งแกร่ง

สำหรับงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2556 และ 2557 บริษัทฯ มีกระแสเงินสด (ใช้ไป) ในกิจกรรมการลงทุนลดลงจาก (699.9) ล้านบาท เป็น (339.6) ล้านบาท เนื่องจากบริษัทฯ มีการใช้เงินลงทุนเพื่อซื้อบริษัทย่อย จำนวน 420.9 ล้านบาท ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2556 อย่างไรก็ตามในงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2557 บริษัทฯ ยังคงเน้นการขยายเครือข่ายสื่อโฆษณา โดยลงทุนในอุปกรณ์เกี่ยวกับสื่อโฆษณาเพิ่มขึ้นจาก 227.7 ล้านบาทในงวดเดียวกันของปี 2556 เป็น 236.3 ล้านบาท และลงทุนในสินทรัพย์ไม่มีตัวตนซึ่งคือ สิทธิในการเช่าสื่อโฆษณาจำนวน 42.5 ล้านบาทในงวด 9 เดือนปี 2557

### กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน

ในปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2554 บริษัทฯ มีกระแสเงินสด (ใช้ไป) ในกิจกรรมจัดหาเงินทั้งสิ้น (41.5) ล้านบาท ซึ่งหลักๆ มาจากการชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลและกิจการที่เกี่ยวข้องกันจำนวน 100.7 ล้านบาท และการจ่ายเงินปันผลจำนวน 60.0 ล้านบาท สุทธิกับเงินรับค่าหุ้นสามัญเพิ่มทุนและเงินรับล่วงหน้าหุ้นสามัญจำนวน 53.8 ล้านบาท และ 80.3 ล้านบาท ตามลำดับ สำหรับปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2555 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงินเท่ากับ 135.8 ล้านบาท ซึ่งหลักๆ มาจากเงินสดรับจากเงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงินจำนวน 243.0 ล้านบาท และ เงินรับค่าหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 81.0 ล้านบาท หักกับ เงินสดจ่ายชำระตามสัญญาการเช่าเงิน จำนวน 73.3 ล้านบาท เงินปันผลจ่าย จำนวน 61.0 ล้านบาท และการจ่ายคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นในกิจการที่เกี่ยวข้องกัน จำนวน 49.2 ล้านบาท สำหรับปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2556 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงิน เท่ากับ 565.0 ล้านบาท ซึ่งหลักๆ มาจากเงินรับค่าหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 461.0 ล้านบาท ซึ่งมาจากเงินค่าหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ซึ่งเป็นเงินลงทุนจากพันธมิตรทางธุรกิจคือ Emtex Group และ เงินสดรับจากการกู้ยืมจากสถาบันการเงินจำนวน 608.0 ล้านบาท หักกับเงินสดจ่ายชำระคืนเงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงินและการจ่ายชำระตามสัญญาเช่าการเงิน จำนวน 299.4 ล้านบาท และเงินปันผลจ่ายจำนวน 204.6 ล้านบาท

สำหรับงวด 9 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2557 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงินลดลงจาก 476.9 ล้านบาท ในช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนหน้า เป็น 172.8 ล้านบาท เนื่องจากในปี 2556 บริษัทฯ ได้รับเงินค่าหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ตามที่กล่าวมาข้างต้น โดยเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินสำหรับงวดปัจจุบันคือเงินสดรับจากการกู้ยืมเงินระยะยาวจากสถาบันการเงินจำนวน 359.2 ล้านบาท หักกับการชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน และการชำระตามสัญญาเช่าเงิน จำนวนรวม 177.6 ล้านบาท และ เงินปันผลจ่ายจำนวน 58.8 ล้านบาท

### อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

#### อัตราส่วนสภาพคล่อง

หากพิจารณาอัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัทฯ ณ วันสิ้นรอบบัญชี ปี 2554 ปี 2555 ปี 2556 และงวด 9 เดือน ปี 2557 จะพบว่า บริษัทฯ มีสภาพคล่องลดลงเรื่อยๆ จนอยู่ในระดับต่ำกว่า 1 เท่า โดยบริษัทฯ มีอัตราส่วนสภาพคล่องเท่ากับ 0.9 เท่า 1.1 เท่า 0.6 เท่า และ 0.6 เท่า ตามลำดับ โดยอัตราส่วนดังกล่าวลดลงเนื่องจากบริษัทฯ มีการกู้ยืมเงินระยะสั้นเพิ่มขึ้นตามการขยายธุรกิจให้บริการสื่อโฆษณาที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยจะเห็นว่า เงินเบิกเกินบัญชีและส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีเพิ่มขึ้นจาก 5 ล้านบาท และ 49.9 ล้านบาท ในปี 2555 เป็น 176.0 ล้านบาท และ 150.8 ล้านบาท ในปี 2556 และ 226.0 ล้านบาท และ 222.0 ล้านบาท ในงวด 9 เดือน ปี 2557 ตามลำดับ ประกอบกับการลงทุนสร้างสื่อโฆษณาอย่างต่อเนื่อง ไม่ว่าจะเป็น สื่อโฆษณา Digital Billboard@ CBD, เป็น สื่อโฆษณา Digital

Billboard@ Italthai, Metro Poster, Serie Poster Pole Wrap หรือ Plan B TV ส่งผลให้บริษัทฯ มีเจ้าหน้าที่การค้าเพิ่มสูงขึ้น จาก 130.6 ล้านบาทในปี 2554 เป็น 167.6 ล้านบาท 407.7 ล้านบาท และ 377.5 ล้านบาท ในปี 2555 ปี 2556 และงวด 9 เดือน ปี 2557 ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี ภายหลังจากที่สื่อโฆษณาของบริษัทฯ สร้างเสร็จและให้บริการไประยะหนึ่งแล้ว ประกอบกับเงินทุนที่จะได้รับจากจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ประชาชนในครั้งนี้ บริษัทฯ จะมีสภาพคล่องจากการดำเนินงานที่ดีขึ้น และมีแหล่งเงินทุนหมุนเวียนเพียงพอสำหรับการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ

ในปี 2554 และ ปี 2555 บริษัทฯ มีระยะเวลาการเก็บหนี้เฉลี่ยเท่ากับ 79.8 วัน และ 89.2 วัน ตามลำดับซึ่งเป็นไปตามนโยบายการให้สินเชื่อแก่ลูกค้าของบริษัทฯ ที่อยู่ระหว่าง 30 – 90 วัน อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี สำหรับ ปี 2556 และงวด 9 เดือน ปี 2557 มีระยะเวลาในการเก็บหนี้เฉลี่ย 96.5 วัน และ 108.0 วัน โดยระยะเวลาการเก็บหนี้เฉลี่ยที่เพิ่มขึ้นสูงกว่านโยบายการให้สินเชื่อแก่ลูกค้าของบริษัทฯ ในช่วงดังกล่าวเนื่องจากลูกค้าที่ใช้บริการในปัจจุบันส่วนใหญ่เป็นเอเจนซี่ ซึ่งจะมีความสามารถในการชำระหนี้ (Credit Term) ที่ยาวนานกว่า และมีรอบระยะเวลาการวางบิลของตน ซึ่งส่งผลให้ระยะเวลาการเก็บหนี้จะยาวนานออกไปอีก ประกอบกับมีลูกค้าบางรายที่ชำระเงินล่าช้ากว่าเกินกว่าระยะเวลาที่บริษัทฯ กำหนด และลูกค้าบางรายไม่ได้ออกเอกสารสั่งซื้อ (Purchase Order) ให้บริษัทฯ ส่งผลให้บริษัทฯ ไม่สามารถวางบิลได้ ทำให้ระยะเวลาการเก็บหนี้ยาวนานขึ้น โดยบริษัทฯ ได้ดำเนินการติดตาม และทวงถามตามนโยบายของบริษัทฯ ซึ่งบริษัทฯ สามารถติดตามหนี้ได้บางส่วนแล้ว ทั้งนี้ ณ วันที่ 30 กันยายน 2557 บริษัทฯ มีลูกหนี้ที่ค้างชำระเกิน 12 เดือน จำนวน 0.2 ล้านบาท และบริษัทฯ ได้ตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญทั้งจำนวน

ในปี 2554 ปี 2555 ปี 2556 และงวด 9 เดือน ปี 2557 บริษัทฯ มีระยะเวลาชำระหนี้เท่ากับ 53.9 วัน 48.0 วัน 39.1 วัน และ 34.0 วัน ตามลำดับ ซึ่งเป็นไปตามนโยบายปกติของระยะเวลาการชำระหนี้ของบริษัทฯ ที่ได้รับจากคู่ค้า (Supplier) ที่มีระยะเวลาประมาณ 30 – 60 วัน โดยระยะเวลาที่ลดลงเกิดจากการให้ระยะเวลาในการชำระเงิน (Credit Term) ที่สั้นขึ้นของ Supplier ส่งผลให้บริษัทฯ ต้องจ่ายชำระตามระยะเวลาที่กำหนดไว้

ในภาพรวม วงจรเงินสด (Cash Cycle) บริษัทฯ เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง เป็น 25.9 วัน เป็น 41.2 วัน 57.4 วัน และเพิ่มเป็น 74.0 วัน ในปี 2554 ปี 2555 ปี 2556 และงวด 9 เดือน ปี 2557 ตามลำดับ โดยจากระยะการเก็บหนี้ที่เพิ่มสูงขึ้นและระยะเวลาการชำระหนี้สั้นลง ส่งผลให้บริษัทฯ ต้องมีเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มมากขึ้น ซึ่งบริษัทฯ ได้ตระหนักถึงปัญหาดังกล่าว จึงได้มีการติดตามการวางบิลอย่างเคร่งครัด ตามที่กล่าวไว้ในหัวข้อ 13. การควบคุมภายใน หัวข้อย่อย 13.3 ซึ่งจะช่วยให้กระแสเงินสดหมุนเวียนได้ดียิ่งขึ้นในอนาคต โดย ณ สิ้นไตรมาส 3 ปี 2557 บริษัทฯ ไม่มีลูกค้ารายใดที่มีการวางบิลล่าช้าเกิน 30 วัน

#### อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

ในปี 2554 ปี 2555 ปี 2556 และ และงวด 9 เดือน ปี 2557 บริษัทฯ มีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เท่ากับร้อยละ 12.4 ร้อยละ 20.7 ร้อยละ 9.6 และ ร้อยละ 7.3 ตามลำดับ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทฯ มีประสิทธิภาพในการทำกำไรจากสินทรัพย์มากขึ้น ในปี 2554 ถึง ปี 2555 อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดีในปี 2556 บริษัทฯ มีการบันทึกผลขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนส่งผลให้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทฯ ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ หากไม่รวมขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนจากการซื้อบริษัทย่อย อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของบริษัทฯ สำหรับปี 2556 จะเพิ่มเป็น ร้อยละ 16.9 ในขณะที่ งวด 9 เดือนแรก ปี 2557 บริษัทฯ มีผลกำไรลดลงจากสภาพทางเศรษฐกิจที่ไม่เอื้ออำนวยและเหตุการณ์ความไม่สงบทางการเมืองของไทยตั้งแต่ช่วงไตรมาสที่ 4 ของปี 2556 ซึ่งดำเนินต่อเนื่องมาจนถึงไตรมาสที่ 2 ของปี 2557 โดยมีผลกระทบต่อ

อุตสาหกรรมสื่อโฆษณาโดยรวมอย่างรุนแรงทำให้อุตสาหกรรมสื่อโฆษณายังไม่เริ่มฟื้นตัวเท่าที่ควรในไตรมาสที่ 3 ของปี 2557

### อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน

ในปี 2554 ปี 2555 ปี 2556 และ และงวด 9 เดือน ปี 2557 บริษัท มีอัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในระดับสูงจากการขยายธุรกิจให้บริการสื่อโฆษณาอย่างต่อเนื่อง โดยอยู่ในระดับ 2.4 เท่า 1.7 เท่า 1.7 เท่า และ 2.1 เท่าตามลำดับ ถึงแม้ว่า บริษัท มีการกู้เงินตามสัญญาการเข้าเงินและการกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินเพิ่มสูงขึ้น แต่จากการที่บริษัท มีการเพิ่มทุนอย่างต่อเนื่องให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมและผู้ถือหุ้นใหม่ ประกอบกับผลกำไรที่เพิ่มสูงขึ้นของบริษัท ส่งผลให้อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงในช่วงปี 2554 - 2556 พร้อมกันนี้ อัตราส่วนดังกล่าวจะปรับตัวลดลง ภายหลังจากขยายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ประชาชนในครั้งนี ซึ่งจะทำให้ฐานทุนของบริษัท ขยายเพิ่มขึ้น ทำให้โครงสร้างเงินทุนแข็งแกร่งขึ้น และพร้อมต่อการขยายธุรกิจในอนาคต

นอกจากนี้ หากพิจารณาความสามารถในการชำระดอกเบี้ยของบริษัท จะเห็นได้ว่า บริษัท มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยอยู่ในระดับดี ซึ่งเห็นได้จากอัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยของบริษัท ที่อยู่ในระดับสูงที่ระดับ 313.6 เท่า 65.6 เท่า 11.6 เท่า และ 5.5 เท่าตามลำดับ

สำหรับอัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน ในปี 2554 ปี 2555 ปี 2556 และ และงวด 9 เดือน ปี 2557 ของบริษัท เท่ากับ (0.1) เท่า 0.9 เท่า 0.5 เท่า และ 0.4 เท่า ตามลำดับ ซึ่งอยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 1 เท่า เนื่องจากบริษัท อยู่ในช่วงขยายกิจการอย่างรวดเร็ว มีการลงทุนในสินทรัพย์ใหม่ๆ เช่น การขยายสื่อโฆษณากลางแจ้งประเภทดิจิทัล ในจุดยุทธศาสตร์สำคัญๆ ในกรุงเทพฯ และหัวเมืองใหญ่ เป็นต้น การลงทุนซื้อ 3 บริษัทย่อยในปี 2556 และ การจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นของบริษัท ส่งผลให้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานไม่เพียงพอ โดยบริษัท ได้ใช้เงินจากเงินกู้ยืมระยะยาวจากธนาคารพาณิชย์ และเงินลงทุนจากพันธมิตรทางธุรกิจคือ Emtex Group ในการซื้อสินทรัพย์และเงินลงทุนดังกล่าว โดยบริษัท มิได้มีข้อกำหนดหรือเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ (Debt-Covenant Ratio) ใดๆ กับธนาคารพาณิชย์ผู้ให้กู้

ทั้งนี้ ภายหลังจากที่สื่อโฆษณาใหม่ๆ ของบริษัท ให้บริการประยะหนึ่งและเริ่มติดตลาด ประกอบกับเงินทุนที่จะได้รับจากจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ประชาชนในครั้งนี จะส่งผลให้บริษัท มีแหล่งเงินทุนที่เพียงพอในการดำเนินงานและมีความสามารถในการชำระภาระผูกพันที่ดีขึ้น

## **16.2 ภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต**

### **16.2.1 ภาระผูกพันเกี่ยวกับรายจ่ายฝ่ายทุน**

ณ วันที่ 30 กันยายน 2557 บริษัท และบริษัทย่อยมีรายจ่ายฝ่ายทุนจำนวน 62 ล้านบาท (31 ธันวาคม 2556: 205 ล้านบาท) ที่เกี่ยวข้องกับการก่อสร้างอุปกรณ์โฆษณาที่เกี่ยวข้อง

### **16.2.2 ภาระผูกพันเกี่ยวกับสัญญาเช่าดำเนินงาน**

บริษัท และบริษัทย่อยได้เข้าทำสัญญาเช่าดำเนินงานที่เกี่ยวข้องกับการเช่าอาคารและเช่าพื้นที่โฆษณา ซึ่งอายุสัญญามีระยะเวลาตั้งแต่ 1 ถึง 9 ปี โดยบริษัท และบริษัทย่อยมีจำนวนเงินขั้นต่ำที่ต้องจ่ายในอนาคตทั้งสิ้นภายใต้สัญญาเช่าดำเนินงานที่บอกเลิกไม่ได้ ดังนี้

สัญญาเช่าดำเนินงาน (ล้านบาท)	งบการเงินรวม
	30 กันยายน 2557
<b>จ่ายชำระ</b>	
ภายใน 1 ปี	564
มากกว่า 1 ปี แต่ไม่เกิน 5 ปี	1,860
มากกว่า 5 ปี	2,005

นอกจากนี้บริษัทฯ ยังมีภาระผูกพันเพิ่มเติมตามสัญญาเช่าจำนวน 2 สัญญาที่จะต้องจ่ายค่าเช่าเพิ่มเติมกรณีที่มีรายได้จากการขายโฆษณาบนพื้นที่เช่าดังกล่าวเกินกว่าขั้นต่ำที่ระบุในสัญญา โดยจ่ายส่วนแบ่งในอัตราเส้นตรงของรายได้ที่เกิดขึ้น

### 16.2.3 ภาระค้ำประกัน

ณ วันที่ 30 กันยายน 2557 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีหนังสือค้ำประกันจำนวนเงินประมาณ 157 ล้านบาท (31 ธันวาคม 2556 : 151 ล้านบาท) ซึ่งออกโดยธนาคารในนามของบริษัทฯ ซึ่งเกี่ยวเนื่องกับการปฏิบัติตามสัญญาบางประการในการดำเนินงานตามปกติธุรกิจของบริษัทฯ หนังสือค้ำประกันที่บริษัทฯ ได้รับดังกล่าวค้ำประกันโดยการจำนองที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างของกรรมกรบริษัทฯ รวมทั้งการค้ำประกันโดยกรรมกรของบริษัทฯ

## 16.3 ปัจจัยและอิทธิพลหลักที่อาจมีผลต่อการดำเนินงานและฐานะทางการเงินในอนาคต

### 16.3.1 การจ่ายเงินปันผล

เมื่อวันที่ 28 เมษายน 2557 ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้มีมติอนุมัติให้จ่ายเงินปันผลประจำปี 2556 เป็นจำนวนรวมทั้งสิ้น 215.2 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตรา 0.83 บาทต่อหุ้น ให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ซึ่งจำนวน 58.8 ล้านบาทได้จ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นแล้ว คงเหลือเงินปันผลค้างจ่ายอีกจำนวน 156.4 ล้านบาท ทั้งนี้ ณ วันที่ 2 ธันวาคม 2557 บริษัทฯ ได้ดำเนินการจ่ายเงินปันผลค้างจ่ายดังกล่าวครบทั้งจำนวนแล้ว

นอกจากนี้ เมื่อวันที่ 25 ธันวาคม 2557 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทครั้งที่ 9/2557 มีมติอนุมัติการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล ให้แก่ผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิรับเงินปันผลระหว่างกาล ในอัตรา 0.03465 บาทต่อหุ้น สำหรับหุ้นสามัญจำนวน 2,597,391,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้ 0.10 บาท รวมเป็นเงินปันผลจ่ายทั้งสิ้น 90.0 ล้านบาท นอกจากนี้ เมื่อวันที่ 26 มกราคม 2558 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 1/2558 มีมติอนุมัติจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล ให้แก่ผู้ถือหุ้นที่มีรายชื่อปรากฏอยู่ในสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ณ วันประชุมคณะกรรมการดังกล่าว จำนวนไม่เกิน 43.5 ล้านบาทโดยให้ประธานเจ้าหน้าที่บริหารของบริษัทฯ หรือบุคคลที่ได้รับมอบหมายจากประธานเจ้าหน้าที่บริหารของบริษัทฯ มีอำนาจพิจารณากำหนดอัตราการจ่ายเงินปันผล และจำนวนเงินปันผลที่จะจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นซึ่งไม่ว่ากรณีใดๆ เงินปันผลที่จะจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในคราวนี้จะต้องไม่เกินอัตราและจำนวนเงินตามที่ที่ประชุมกำหนด ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้จ่ายเงินปันผลสำหรับระหว่างกาล จำนวน 90.0 ล้านบาท ให้แก่ผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิได้รับเงินปันผลดังกล่าวครบทั้งจำนวนแล้ว คงเหลือเงินปันผลระหว่างกาล ที่ยังมีได้ดำเนินการจ่ายจำนวนไม่เกิน 43.5 ล้านบาท ซึ่งบริษัทฯ จะจ่ายให้แล้วเสร็จในเดือนกุมภาพันธ์ ปี 2558 โดยผู้จองซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้อาจไม่มีสิทธิได้รับเงินปันผลจำนวนดังกล่าว

อนึ่ง การจ่ายเงินปันผลค้างจ่ายของบริษัทฯ จำนวน 156.4 ล้านบาท และการจ่ายเงินปันผลของบริษัทฯ จำนวน 90.0 ล้านบาท ตามที่กล่าวข้างต้น จะมีผลกระทบต่อสินทรัพย์รวม หนี้สินรวม ส่วนของผู้ถือหุ้น มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในงบการเงินงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 ในขณะที่ การจ่ายเงินปันผลของบริษัทฯ ที่จำนวนสูงสุดที่ 43.5 ล้านบาท จะแสดงเป็นเหตุการณ์ภายหลังรอบระยะเวลาดังกล่าวในหมายเหตุประกอบงบการเงินงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 โดยหากแสดงผลเสมือนว่าการจ่ายเงินปันผลทั้งหมดเกิดขึ้นในงบการเงินล่าสุดงวด 9 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2557 จะเกิดผลกระทบต่อรายการในงบการเงินของบริษัทฯ ดังนี้

รายละเอียด (ล้านบาท)	งบการเงินเฉพาะกิจการ ณ วันที่ 30 กันยายน 2557		งบการเงินรวม ณ วันที่ 30 กันยายน 2557	
	ก่อนการจ่าย เงินปันผล	ภายหลังการจ่าย เงินปันผล	ก่อนการจ่าย เงินปันผล	ภายหลังการจ่าย เงินปันผล
สินทรัพย์รวม	2,401.6	2,111.7	2,343.1	2,053.2
หนี้สินรวม	1,620.3	1,463.9	1,578.2	1,421.8
ส่วนของผู้ถือหุ้น	781.4	647.9	764.9	631.4
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (มูลค่าที่ตราไว้ หุ้นละ 1 บาท)	3.0	2.5	2.9	2.4
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	2.1	2.3	2.1	2.3

### 16.3.2 การออกและเสนอขายหุ้นต่อประชาชน

ภายหลังการเสนอขายหุ้นแก่ประชาชนครั้งนี้ จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วของบริษัทฯ จะเพิ่มขึ้น 897,609,000 หุ้น มูลค่าตราไว้หุ้นละ 0.1 บาท จากเดิม 2,597,391,000 หุ้น เป็น 3,495,000,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 25.7 ของทุนชำระแล้ว ภายหลังการเสนอขายหุ้นดังกล่าว ซึ่งจะมีผลทำให้อัตราส่วนต่างๆ ที่เปรียบเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นหรือจำนวนหุ้นของบริษัทฯ ลดลง เนื่องจากส่วนของผู้ถือหุ้นและจำนวนหุ้นที่ใช้เป็นฐานการคำนวณนั้นเพิ่มขึ้น (Dilution Effect) เช่น กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Share) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) เป็นต้น

อย่างไรก็ดี ในระยะยาวบริษัทฯ จะได้รับผลดีจากการเสนอขายหุ้นและนำหุ้นเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในครั้งนี้ โดยเงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้นจะนำไปใช้ในการขยายธุรกิจของบริษัทฯ ทั้งในประเทศและต่างประเทศ ชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาว และหนี้สินตามสัญญาเช่าการเงิน และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ นอกจากนี้ บริษัทฯ จะได้รับผลประโยชน์อื่นๆ จากการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ อาทิ ความคล่องตัวในการจัดหาเงินทุน และภาพพจน์ที่ดีในการเป็นบริษัทจดทะเบียนที่สนับสนุนให้การดำเนินธุรกิจมีความคล่องตัวมากขึ้น เป็นต้น ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทฯ มีรายได้และกำไรสุทธิที่เพิ่มสูงขึ้น ชดเชยกับผลกระทบจากจำนวนหุ้นที่เพิ่มขึ้นดังกล่าวได้