

## 16. การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ

### 16.1 ภาพรวมการดำเนินงานที่ผ่านมา

#### (1) โครงสร้างรายได้

	โครงสร้างรายได้ตามประเภทธุรกิจ	2555		2556		ม.ค. – ก.ย. 2556		ม.ค. – ก.ย. 2557	
		ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
1.	ธุรกิจบริหารพื้นที่เช่า (IT Junction)	194	92%	314	90%	225	91%	295	90%
2.	ธุรกิจตลาดชุมชน (J Market)	9.3	4%	23	7%	17	7%	15	5%
3.	รายได้ค่าส่งเสริมการขายและรายได้อื่น	7.5	4%	10	3%	6	2%	16	5%
	รวม	211	100%	348	100%	248	100%	327	100%

ในปี 2555 และปี 2556 บริษัทมีรายได้รวมจำนวน 211 ล้านบาท 348 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งคิดเป็นอัตราเติบโตจากปีก่อนหน้าร้อยละ 64.9 และในงวดม.ค. – ก.ย. 2556 และ 2557 บริษัทมีรายได้รวม 248 ล้านบาท และ 327 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตราการเติบโตจากงวดเดียวกันของปีก่อนหน้า ร้อยละ 31.9

ทั้งนี้รายได้รวมของบริษัทกว่าร้อยละ 95 เป็นรายได้ค่าเช่าจากการให้เช่าพื้นที่ในส่วนของ IT Junction และ J market และส่วนที่เหลือเป็นรายได้ค่าส่งเสริมการขายภายในบริเวณพื้นที่เช่าและรายได้อื่น โดยพื้นที่ให้เช่าของบริษัทแบ่งเป็นกลุ่มตามลักษณะธุรกิจดังนี้

#### ธุรกิจบริหารพื้นที่เช่า (IT Junction)

ธุรกิจบริหารพื้นที่เช่า ในปี 2555 และปี 2556 มีรายได้จำนวน 194 ล้านบาท และ 314 ล้านบาทตามลำดับ คิดเป็นอัตราเติบโตจากปีก่อนหน้าร้อยละ 61.9 และในงวดม.ค. – ก.ย. 2556 และ 2557 มีรายได้ 225 ล้านบาท และ 295 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตราการเติบโตจากงวดเดียวกันของปีก่อนหน้าร้อยละ 31.1

การเพิ่มขึ้นของรายได้ IT Junction ประกอบด้วยสาเหตุหลัก 3 ประการคือ

- การขยายสาขาเพิ่มขึ้นจาก 30 สาขา ณ สิ้นปี 2555 เป็น 42 สาขา ณ สิ้นปี 2556 คิดเป็นพื้นที่เช่าเพิ่มขึ้นจาก 8,318 ตร.ม. เป็น 10,352 ตร.ม. และในช่วงเดือน ม.ค. – ก.ย. ของปี 2556 ถึงปี 2557 สาขาเพิ่มขึ้นจาก 39 สาขาเป็น 46 สาขา คิดเป็นพื้นที่เช่าเพิ่มขึ้นจาก 10,058 ตร.ม. เป็น 10,484 ตร.ม.
- อัตราค่าเช่าเฉลี่ยต่อพื้นที่ที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2555 2556 และ งวด ม.ค. – ก.ย. 57 อัตราค่าเช่าเฉลี่ยต่อพื้นที่เท่ากับ 1,944 2,529 และ 3,126 บาทต่อ ตร.ม. ตามลำดับ
- ผู้เช่าส่วนใหญ่เป็นกลุ่มผู้ประกอบการค้าปลีกอุปกรณ์ โทรศัพท์มือถือซึ่งเป็นสินค้าที่ได้รับความนิยมเป็นอย่างสูงในช่วงเวลาที่ผ่านมา ส่งผลให้จำนวนผู้ประกอบการที่ต้องการเช่าพื้นที่ขายสินค้าเพิ่มขึ้นอย่างมาก พื้นที่เช่า IT Junction ของสาขา ทั้งสาขาเก่าและสาขาใหม่ส่วนใหญ่จึงมีอัตราการเช่าพื้นที่เฉลี่ยอยู่ที่ระดับร้อยละ 85-95 ของพื้นที่ให้เช่ารวมอยู่อย่างต่อเนื่อง

ธุรกิจ IT Junction	2555	2556	ม.ค. – ก.ย.	ม.ค. – ก.ย.
			2556	2557
รายได้ (ล้านบาท)	194	314	225	295
จำนวนสาขา (แห่ง)	30	42	39	46
จำนวนพื้นที่ให้เช่า (ตร.ม.)	8,318	10,352	10,058	10,484
อัตราค่าเช่าเฉลี่ยต่อพื้นที่ (บาทต่อตร.ม.ต่อเดือน)	1,944	2,529	2,486	3,126

### ธุรกิจตลาดชุมชน (J Market)

ณ วันที่ 30 ก.ย. 2557 ธุรกิจตลาดชุมชนมีจำนวนโครงการทั้งหมด 2 โครงการประกอบด้วยสาขาดังตาราง

สาขา ที่	รายชื่อสาขา	ตำแหน่งที่ตั้งของ โครงการ	ขนาดพื้นที่เช่า (ตร.ม.)	วันที่เริ่ม ดำเนินการ
1	ตลาดอมรพันธ์	ตลาดอมรพันธ์ ถนน พหลโยธิน เขตบางเขน กรุงเทพฯ	5,000	1 ก.ย. 55
2	ราษฎร์พัฒนา	บริเวณหมู่บ้านเคหะธานี 4 ถนนราษฎร์พัฒนา เขตสะพานสูง กรุงเทพฯ	1,490	1 พ.ค. 57

ในช่วงปี 2555 – 2556 ธุรกิจตลาดชุมชนมีรายได้รวม 9.3 ล้านบาท และ 23 ล้านบาทในปี 2556 คิดเป็นอัตราการเติบโต ร้อยละ 247 โดยการเพิ่มขึ้นของรายได้มีสาเหตุหลักมาจาก สาขาตลาดอมรพันธ์ ซึ่งในปี 2555 รับรู้รายได้ค่าเช่าเพียงช่วง 4 เดือนสุดท้ายของปี ในขณะที่ปี 2556 รับรู้รายได้ค่าเช่าเต็มปี

สำหรับงวด ม.ค. – ก.ย ปี 2556 และ ปี 2557 ธุรกิจตลาดชุมชนมีรายได้ราย 17 ล้านบาท และ 15 ล้านบาทตามลำดับ ซึ่งลดลงเนื่องจากมีผู้เช่าบางรายย้ายออก ส่งผลให้มีอัตรากาเช่าพื้นที่และรายได้ค่าเช่าลดลง

### รายได้ค่าส่งเสริมการขายและรายได้อื่น

นอกเหนือจากรายได้ค่าเช่าแล้ว บริษัทยังคงมีรายได้จากการให้บริการส่งเสริมการขายในพื้นที่ให้เช่าในแต่ละประเภทธุรกิจ และรายได้อื่นซึ่งส่วนใหญ่มาจากค่าปรับลูกหนี้ค่าเช่าที่ทำการชำระล่าช้าและส่วนแบ่งรายได้จากการให้เช่าพื้นที่ระยะสั้น (7 วัน/ 15 วัน)

รายได้ค่าส่งเสริมการขายและรายได้อื่นในปี 2555 ถึง 2556 มีจำนวนรวม 7.5 ล้านบาท และ 10 ล้านบาทตามลำดับ และ ในงวดม.ค. – ก.ย. 2556 และ 2557 บริษัทมีรายได้ค่าส่งเสริมการขายและรายได้อื่น 6 ล้านบาท และ 16 ล้านบาท ตามลำดับ โดยส่วนที่เพิ่มขึ้นมาจากค่าปรับลูกหนี้ค้างชำระค่าเช่า

## (2) ต้นทุนค่าเช่า

ต้นทุนค่าเช่าเป็นต้นทุนหลักของบริษัทโดยในปี 2555 ถึง 2556 มีจำนวน 181 ล้านบาท และ 270 ล้านบาท ตามลำดับ และในงวดม.ค. – ก.ย. 2556 และ 2557 บริษัทมีต้นทุนค่าเช่า 197 ล้านบาท และ 237 ล้านบาท ตามลำดับ โดยการเพิ่มขึ้นของต้นทุนค่าเช่ามีสาเหตุหลักมาจากการขยายสาขาในส่วนของธุรกิจ IT Junction ซึ่งส่งผลให้บริษัทต้องทำการเช่าพื้นที่จากเจ้าของพื้นที่เพิ่มขึ้น และการปรับเพิ่มของต้นทุนค่าเช่าพื้นที่ในสาขาเดิมที่มีการต่อสัญญาใหม่กับเจ้าของพื้นที่ ทั้งนี้บริษัทยังคงสามารถกำหนดราคาค่าเช่ากับลูกค้าที่มาเช่าพื้นที่เพื่อให้มีรายได้ค่าเช่าสอดคล้องกับต้นทุนที่เพิ่มขึ้นได้ โดยจะเห็นได้จากสัดส่วนต้นทุนค่าเช่าต่อรายได้ค่าเช่าในปี 2555 ถึง 2556 ลดลงจากร้อยละ 85.6 ของรายได้ค่าเช่า เป็นร้อยละ 77.6 และในงวดม.ค. – ก.ย. 2556 และ 2557 ลดลงจากร้อยละ 79.8 เป็น ร้อยละ 72.6

## (3) ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

หน่วย: ล้านบาท	2555		2556		ม.ค. – ก.ย. 2556		ม.ค. – ก.ย. 2557	
	มูลค่า	%	มูลค่า	%	มูลค่า	%	มูลค่า	%
ค่าใช้จ่ายเพื่อการขาย	7.4	46.0%	11.7	43.5%	8.7	43.6%	10.1	42.6%
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	8.7	54.0%	15.2	56.5%	11.2	56.4%	13.6	57.4%
รวม	16.1	100.0%	26.9	100.0%	19.9	100.0%	23.7	100.0%
ร้อยละเทียบกับรายได้		7.6%		7.7%		8.1%		7.3%

ค่าใช้จ่ายในการขายประกอบด้วย ค่าตอบแทนรายเดือนและค่าคอมมิชชั่นที่จ่ายให้กับพนักงานขายพื้นที่เช่าและฝ่ายการตลาด สำหรับค่าใช้จ่ายในการบริหาร ประกอบด้วย ค่าตอบแทนพนักงานส่วนบริหาร ค่าเช่าพื้นที่สำนักงาน ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสินทรัพย์ไม่มีตัวตน

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของบริษัทในปี 2555 ถึง ปี 2556 มีจำนวน 16.1 ล้านบาท และ 26.9 ล้านบาท ตามลำดับ และในงวดม.ค. – ก.ย. 2556 และ 2557 เท่ากับ 19.9 ล้านบาท และ 23.7 ล้านบาท ตามลำดับ โดยการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารมีสาเหตุหลักจากการ การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายพนักงาน และค่าตกแต่งสำนักงานตัดจำหน่าย ซึ่งเป็นผลมาจากการขยายสาขาในช่วงเวลาดังกล่าว อย่างไรก็ตามการขยายสาขาดังกล่าวส่งผลให้บริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยหากเปรียบเทียบกับรายได้แล้วจะพบว่า สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้ในแต่ละช่วงปี 2555-2556 อยู่ในระดับใกล้เคียงกันที่ร้อยละ 7.6-7.7 ของรายได้ในแต่ละปี และลดลงในช่วง ม.ค.– ก.ย 2557 มาอยู่ที่ระดับร้อยละ 7.3 ของรายได้รวม แสดงให้เห็นถึงการบริหารค่าใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพ

## (4) กำไรจากการดำเนินงาน (ก่อนค่าใช้จ่ายทางการเงินและภาษีเงินได้)

ในปี 2555 และปี 2556 บริษัทมีกำไรจากการดำเนินงาน จำนวน 14 ล้านบาท 51 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งคิดเป็นอัตราเติบโตจากปีก่อนหน้าร้อยละ 364 โดยในปีดังกล่าว บริษัทมีอัตรากำไรจากการดำเนินงาน ร้อยละ 6.8 และร้อยละ 14.7 ตามลำดับ ทั้งนี้การเพิ่มขึ้นของอัตรากำไรจากการดำเนินงานมาจากการที่บริษัทสามารถเพิ่มค่าเช่ากับลูกค้าปัจจุบันและผู้เช่ารายใหม่ได้ตามเป้าหมาย ในขณะที่ค่าเช่าจ่ายของบริษัทเพิ่มขึ้นต่ำกว่ารายได้ค่าเช่าที่ปรับเพิ่มขึ้น นอกจากนี้บริษัทยังสามารถบริหารค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารได้อย่างมีประสิทธิภาพ

สำหรับงวด ม.ค. – ก.ย. 2556 และ 2557 บริษัทมีกำไรจากการดำเนินงาน จำนวน 30.1 ล้านบาท และ 65.8 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตราการเติบโตจากงวดเดียวกันของปีก่อนหน้าร้อยละ 118 โดยในงวดดังกล่าว บริษัทมีอัตรากำไรจากการดำเนินงาน ร้อยละ 12.2 และร้อยละ 20.1 ตามลำดับ โดยเพิ่มขึ้นจากเหตุผลข้างต้น

ทั้งนี้ ในปี 2555 บริษัทมีการปรับมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ซึ่งเป็นที่ตั้งของโครงการ The Jas วังหิน ส่งผลให้ บริษัทมีกำไรพิเศษซึ่งไม่ได้เป็นกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทจำนวน 43.9 ล้านบาท และสำหรับงวด ม.ค. – ก.ย. 2557 บริษัทมีการปรับมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนเพิ่มขึ้นในส่วนของโครงการ The Jas วังหิน ส่งผลให้บริษัทมีกำไรพิเศษซึ่งไม่ได้เป็นกำไรจากการดำเนินงาน จำนวน 11.1 ล้านบาท

หน่วย: ล้านบาท	2555		2556		ม.ค. – ก.ย. 2556		ม.ค. – ก.ย. 2557	
	มูลค่า	%	มูลค่า	%	มูลค่า	%	มูลค่า	%
รายได้ค่าเช่า	203.85	96.4%	337.91	97.1%	241.92	97.7%	310.35	95.0%
รายได้ค่าส่งเสริมการขาย	6.24	3.0%	4.52	1.3%	2.49	1.0%	7.70	2.4%
รายได้อื่น	1.26	0.6%	5.50	1.6%	3.10	1.3%	8.68	2.7%
ต้นทุนค่าเช่า	(180.94)	(85.6%)	(270.02)	(77.6%)	(197.46)	(79.8%)	(237.26)	(72.6%)
กำไรขั้นต้น	30.41	14.4%	77.90	22.4%	50.06	20.2%	89.47	27.4%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(7.39)	(3.5%)	(11.70)	(3.4%)	(8.68)	(3.5%)	(10.09)	(3.1%)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(8.69)	(4.1%)	(15.21)	(4.4%)	(11.24)	(4.5%)	(13.60)	(4.2%)
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	14.33	6.8%	51.00	14.7%	30.14	12.2%	65.78	20.1%
กำไร(ขาดทุน)จากการปรับมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	43.90	20.8%	0.00	0.0%	0.00	0.0%	11.10	3.4%

**(5) ต้นทุนทางการเงิน**

ในปี 2555 และปี 2556 บริษัทมีต้นทุนทางการเงิน จำนวน 1.7 ล้านบาท 2.3 ล้านบาท ตามลำดับ โดยต้นทุนทางการเงินส่วนใหญ่เกิดจากการที่ ในปี 2555 บริษัททำการกู้ยืมเงินระยะสั้นจาก เจมาร์ท จำนวน 151 ล้านบาท เพื่อใช้ในการซื้อที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการ The Jas วังหิน และในปี 2556 บริษัทได้ทำการกู้ยืมเงินระยะยาวจากสถาบันการเงินจำนวน 112 ล้านบาท เพื่อใช้ชำระหนี้เงินกู้ระยะสั้น เจมาร์ท โดยบริษัทจะเริ่มทยอยชำระเงินกู้ระยะยาวดังกล่าวในช่วงระหว่างปี 2557-2564

ในงวด 9 เดือนแรกของปี 2557 บริษัทมีต้นทุนทางการเงินเท่ากับ 1.15 ล้านบาทจากการกู้ยืมเงินระยะสั้นจาก เจมาร์ท เพื่อชำระสิทธิการเช่าที่ดินบริเวณถนนลาดปลาเค้า เพื่อพัฒนาโครงการ The Jas รามอินทรา

**(6) กำไรสุทธิ**

ในปี 2555 และปี 2556 บริษัทมีกำไรสุทธิ จำนวน 44.7 ล้านบาท และ 38.7 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิ ร้อยละ 21.2 และร้อยละ 11.1 ตามลำดับ โดยในปี 2555 บริษัทมีกำไรพิเศษจากการปรับมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนจำนวน 43.9 ล้านบาท กรณีที่คำนึงถึงเฉพาะกำไรปกติที่เกิดจากการดำเนินงาน บริษัทจะมีกำไรสุทธิเทียบเท่าจำนวน 22.6 ล้านบาท (สมมติฐานที่อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 23 ในปี 2555) โดยจะเห็นว่าบริษัทมีการอัตราเติบโตของกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยคิดเป็นอัตราเติบโตของกำไรสุทธิร้อยละ 71 อันเป็นผลมาจาก รายได้รวมที่เพิ่มขึ้น การบริหารจัดการต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่มีประสิทธิภาพ และการปรับลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลจากร้อยละ 23 ในปี 2555 เป็น ร้อยละ 20 ในปี 2556

สำหรับงวดม.ค. – ก.ย. 2556 และ 2557 บริษัทมีกำไรสุทธิ จำนวน 22.2 ล้านบาท และ 60.6 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิจากงบดำเนินงานก่อนหน้าร้อยละ 173 โดยในงวดดังกล่าว บริษัทมีอัตรากำไรสุทธิ ร้อยละ 9.0 และร้อยละ 18.5 ตามลำดับ โดยในงวด ม.ค. – ก.ย. 2557 บริษัทมีกำไรพิเศษจากการปรับมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนจำนวน 11.1 ล้านบาท ทั้งนี้หากคำนึงถึงเฉพาะกำไรปกติที่เกิดจากการดำเนินงาน บริษัทจะมีกำไรสุทธิเทียบเท่าจำนวน 51.7 ล้านบาท (สมมติฐานที่อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 20) โดยการเติบโตของกำไรสุทธิร้อยละ 132.9 อันเป็นผลมาจากรายได้รวมที่เพิ่มขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น และการบริหารจัดการค่าใช้จ่ายที่มีประสิทธิภาพ

## (7) ฐานะทางการเงิน

### สินทรัพย์รวม

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2555 และ 2556 บริษัทมีสินทรัพย์รวมทั้งหมดจำนวน 338 ล้านบาท และ 433 ล้านบาท ตามลำดับ โดยส่วนใหญ่ประกอบจากอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน โครงการ The Jas วังหิน เครื่องตกแต่งและอุปกรณ์ของสาขาของ IT Junction และเงินมัดจำที่จ่ายให้กับเจ้าของพื้นที่ธุรกิจ IT Junction โดยสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น 95 ล้านบาท หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 28 ในปี 2556 โดยมาจากสาเหตุดังนี้

- (1) การเพิ่มขึ้นของเงินจ่ายล่วงหน้าค่าก่อสร้าง สำหรับโครงการ The Jas วังหิน จำนวน 34 ล้านบาท
- (2) การเพิ่มขึ้นของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน จำนวน 23 ล้านบาท จากมูลค่าโครงการ The Jas ที่เพิ่มขึ้นจากการลงทุนตามกำหนดการก่อสร้าง
- (3) การเพิ่มขึ้นของเงินมัดจำที่จ่ายให้กับเจ้าของพื้นที่เช่า สำหรับธุรกิจ IT Junction จำนวน 21 ล้านบาท จากการขยายสาขาของ IT Junction

ณ วันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทมีสินทรัพย์รวมทั้งหมดจำนวน 809.5 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 376.7 ล้านบาทจาก ณ สิ้นปี 2556 หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 87.1 โดยมีสาเหตุหลักมาจาก

- (1) การเพิ่มขึ้นของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนสำหรับโครงการ The Jas วังหิน ตามมูลค่าการก่อสร้างที่เพิ่มขึ้นจำนวน 210.8 ล้านบาท
- (2) บริษัทได้ทำการซื้อสิทธิการเช่าที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการ The Jas รามอินทรา โดย ณ วันที่ 30 ก.ย. 2557 มีมูลค่าจำนวน 69.6 ล้านบาท
- (3) การเพิ่มขึ้นของเงินจ่ายล่วงหน้าค่าก่อสร้างจำนวน 32.5 ล้านบาท
- (4) การเพิ่มขึ้นของเงินมัดจำที่จ่ายให้กับเจ้าของพื้นที่เช่าสำหรับธุรกิจ IT Junction จำนวน 10.8 ล้านบาท

### ลูกหนี้การค้า

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2555 และ 2556 บริษัทมีลูกหนี้การค้ารวม จำนวน 4.0 ล้านบาท และ 3.9 ล้านบาทตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 1.2 และ 0.9 ของสินทรัพย์รวมและ ณ วันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทมีลูกหนี้การค้าจำนวน 1.5 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 0.18 ของสินทรัพย์รวม

โดยบริษัทมีลูกหนี้การค้าอยู่ในระดับต่ำเนื่องจากการเก็บเงินในส่วน of รายได้ค่าเช่าในแต่ละเดือนซึ่งเป็นรายได้หลักของบริษัทมีระยะเวลาการเก็บเฉลี่ยเพียงประมาณ 3-4 วัน โดยในการดำเนินงานช่วงที่ผ่านมาผู้เช่าพื้นที่รายย่อยที่เช่าพื้นที่ส่วนใหญ่มีการชำระค่าเช่าภายในระยะเวลาที่กำหนด ส่งผลให้ยอดที่ค้างชำระส่วนใหญ่เป็นยอดค้างชำระที่มีอายุน้อยกว่า 3 เดือน

ทั้งนี้บริษัทมีการประเมินความเสี่ยงและติดตามการเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้ที่ค้างชำระอย่างสม่ำเสมอ โดยลูกหนี้การค้า ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2555 และ 2556 และวันที่ 30 ก.ย. 2557 สามารถแบ่งแยกตามอายุลูกหนี้ดังตาราง

ลูกหนี้ (หน่วย: ล้านบาท)	31 ธ.ค. 2555	31 ธ.ค. 2556	30 ก.ย. 2557
ลูกหนี้ยังไม่ถึงกำหนดชำระ	1.2	0.1	0.1
ลูกหนี้ค้างชำระน้อยกว่า 3 เดือน	1.8	3.8	1.2
ลูกหนี้ค้างชำระระหว่าง 3-6 เดือน	0.6	0.0	0.4
ลูกหนี้ค้างชำระระหว่าง 6-12 เดือน	0.3	0.1	0.0
ลูกหนี้ค้างชำระเกินกว่า 12 เดือน	0.0	0.0	0.1
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	-	(0.1)	(0.3)
ลูกหนี้การค้า – สุทธิ	4.0	3.9	1.5

สำหรับลูกหนี้ที่มีอายุมากกว่า 6 เดือน บริษัทจะเริ่มดำเนินการให้หน่วยงานทางกฎหมายติดตามหนี้ ซึ่งถ้าได้รับความจำเป็นจากลูกหนี้ บริษัทจะทำการฟ้องคดีให้ลูกหนี้ทำการชำระหนี้ได้ตามระยะเวลาฟ้องคดีและค่าปรับที่เหมาะสม แต่ถ้าหากไม่สามารถติดต่อลูกหนี้ได้ บริษัทจะทำการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญเต็มจำนวนจนกว่าจะทำการเก็บหนี้ได้ ส่งผลให้ ณ วันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทมีค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญอยู่จำนวน 0.3 ล้านบาท

#### สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2555 และ 2556 บริษัทมีอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนจำนวน 212 ล้านบาทและ 235 ล้านบาท ตามลำดับซึ่งเป็นที่ดินบริเวณที่มีการพัฒนาโครงการ The Jas วังหิน โดยส่วนที่เพิ่มขึ้นในปี 2556 เกิดจากงานระหว่างก่อสร้างที่เพิ่มขึ้นระหว่างปีตามแผนการก่อสร้าง โดยบริษัทได้รวมค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยจากการกู้ยืมที่เกิดขึ้นเพื่อพัฒนาโครงการทั้งหมดเข้าไปในราคาทุนของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนดังกล่าว

ในช่วงเวลาข้างต้น บริษัทมีเครื่องตกแต่งและอุปกรณ์สำนักงาน จำนวน 37 ล้านบาท และ 40 ล้านบาท ตามลำดับ โดยส่วนที่เพิ่มขึ้นมาจากการตกแต่งสาขาใหม่ของธุรกิจ IT Junction ซึ่งเพิ่มขึ้นจาก 30 สาขาในปี 2555 เป็น 42 สาขาในปี 2556 และการปรับปรุงตกแต่งพื้นที่สำหรับสาขาเดิม นอกจากนี้ในปี 2556 บริษัทมีเงินจ่ายล่วงหน้าค่าก่อสร้างสำหรับโครงการ The Jas วังหิน จำนวน 34 ล้านบาท

ณ วันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทมีอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนจำนวน 446.2 ล้านบาท โดยเพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2556 จำนวน 210.8 ล้านบาทตามมูลค่าการก่อสร้างของโครงการ The Jas วังหินและโครงการ The Jas รามอินทรา ที่เพิ่มขึ้น และมีเครื่องตกแต่งและอุปกรณ์จำนวน 51 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2556 จำนวน 7.2 ล้านบาท เกิดจากการเพิ่มขึ้นของสาขาธุรกิจ IT Junction จาก 42 สาขาเป็น 46 สาขาและธุรกิจ J Market สาขาราษฎร์พัฒนา และสาขาไทรมา นอกจากนี้บริษัทได้ทำการซื้อสิทธิการเช่าที่ดินบริเวณถนนรามอินทราช่วงไตรมาสที่ 1 ของปี 2557 เพื่อรองรับการพัฒนาโครงการ The Jas รามอินทราโดยในงวดปัจจุบัน มีมูลค่า 69.6 ล้านบาท

**(8) แหล่งที่มาของเงินทุน****เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน**

ณ สิ้นปี 2555 บริษัทไม่มีการกู้ยืมเงินระยะสั้นจากสถาบันการเงิน แต่มีการกู้ยืมเงินระยะสั้นจาก เจมาร์ท ซึ่งเป็นบริษัทแม่ ในรูปของตั๋วสัญญาใช้เงินจำนวน 151 ล้านบาท เพื่อใช้เข้าซื้อที่ดินบริเวณวังหินสำหรับพัฒนาโครงการ The Jas วังหิน โดยในช่วงปี 2556 บริษัทได้ทำการกู้ยืมเงินระยะยาวจากสถาบันการเงินเพื่อชำระเงินกู้ยืมระยะสั้นจาก เจมาร์ท ส่งผลให้ ณ สิ้นปี 2556 บริษัทมีเงินกู้ยืมระยะสั้นจาก เจมาร์ท ลดลงเหลือ 48 ล้านบาท และมีเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินส่วนที่มีกำหนดชำระภายใน 1 ปี จำนวน 8 ล้านบาท

ณ วันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทไม่มีเงินกู้ยืมเงินระยะสั้นจากสถาบันการเงิน

**เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน**

ณ สิ้นปี 2555 บริษัทไม่มีการกู้ยืมเงินระยะยาวจากสถาบันการเงิน โดยปี 2556 บริษัทได้ทำการกู้ยืมเงินระยะยาวจากสถาบันการเงินเพื่อชำระเงินกู้ยืมระยะสั้นจาก เจมาร์ท ส่งผลให้ ณ สิ้นปี 2556 บริษัทมีเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินจำนวน 110 ล้านบาท ณ วันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทมีเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินจำนวน 206 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2556 จำนวน 96 ล้านบาท ซึ่งเป็นการเบิกเงินกู้เพิ่มเติมสำหรับการก่อสร้างโครงการ The Jas วังหิน และโครงการ The Jas รามอินทรา

**(9) ส่วนของผู้ถือหุ้น**

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2555 และ 2556 บริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 94.7 ล้านบาท และ 133.4 ล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้น 38.7 ล้านบาทจากการเพิ่มขึ้นของกำไรสะสม

ณ วันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 393.9 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2556 จำนวน 260.5 ล้านบาท โดย ในช่วงไตรมาสที่ 1 ของปี 2557 บริษัทได้ทำการจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนให้กับผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น (Right Offering) โดยการจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้ส่งผลให้บริษัทมีทุนจดทะเบียนชำระแล้ว เพิ่มขึ้น 200 ล้านบาทเป็น 250 ล้านบาท นอกจากนี้บริษัทมีกำไรสุทธิในงวด 9 เดือนแรกของปี 2557 จำนวน 60.6 ล้านบาท ส่งผลกำไรสะสมเพิ่มขึ้นเป็น 143.9 ล้านบาท

**การเพิ่มทุนต่อประชาชนเป็นครั้งแรก**

แหล่งที่มาของเงินทุนของบริษัทจากเงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนของบริษัทจำนวน 120,390,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท โดยจำนวนเงินที่ได้รับขึ้นอยู่กับราคาเสนอขาย

**อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน**

ในปี 2555 และ 2556 บริษัทมีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นร้อยละ 47.2 และ 29.0 ตามลำดับ โดยในปี 2555 บริษัทมีกำไรจากการปรับมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนจำนวน 43.9 ล้านบาท โดยหากพิจารณาเฉพาะกำไรที่เกิดจากการดำเนินงาน ในปี 2555 จะมีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นร้อยละ 11.5

ในงวด ม.ค. – ก.ย. 2557 บริษัทมีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นร้อยละ 15.4 ทั้งนี้ในช่วงเวลาดังกล่าว บริษัทมีกำไรจากการปรับมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนจำนวน 11.1 ล้านบาท โดยหากพิจารณาเฉพาะกำไรที่เกิดจากการดำเนินงาน บริษัทจะมีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นร้อยละ 13.1 ซึ่งลดลงเมื่อเทียบกับสิ้น



ปี 2556 โดยมีสาเหตุหลักมาจากในช่วงเวลาดังกล่าว บริษัทได้ทำการเพิ่มทุนจำนวน 200 ล้านบาท ส่งผลให้ส่วนของผู้ถือหุ้นมีจำนวนเพิ่มขึ้นเป็น 393.9

#### (10) สภาพคล่อง

ในปี 2555 และ ปี 2556 บริษัทมีเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานจำนวน 8.9 ล้านบาท 21.9 ล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้นจำนวน 13 ล้านบาทมีจากกำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้น โดยบริษัทได้จ่ายค่าก่อสร้างล่วงหน้าสำหรับอาคารของโครงการ The Jas ว่างหินไปจำนวน 34 ล้านบาทโดยบันทึกเป็นกระแสเงินสดออกจาก เงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานทั้งจำนวน สำหรับงวด 9 เดือนปี 2557 บริษัทมีเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานจำนวน 97.0 ล้านบาท

เงินสดสุทธิที่ใช้ไปในกิจกรรมลงทุนของบริษัทในปี 2555 และปี 2556 มีจำนวน 206.8 ล้านบาท และ 31.8 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2555 บริษัทได้ทำเข้าทำการซื้อที่ดินบริเวณวังหินเพื่อพัฒนาโครงการ The JAS ว่างหิน ใช้เงินไปจำนวน 168 ล้านบาท และซื้อเครื่องตกแต่งสำนักงานและอุปกรณ์จำนวน 37 ล้านบาทสำหรับการปรับปรุงและขยายสาขา IT Junction และในปี 2556 บริษัทได้ชำระค่าก่อสร้างโครงการ The JAS ว่างหินจำนวน 19 ล้านบาท และซื้อเครื่องตกแต่งสำนักงานและอุปกรณ์จำนวน 13 ล้านบาทสำหรับการปรับปรุงและขยายสาขา IT Junction สำหรับงวด 9 เดือนแรกของปี 2557 บริษัทได้มีการชำระค่าก่อสร้างโครงการ The Jas ว่างหินและโครงการ The Jas งามอินทรา จำนวน 231.0 ล้านบาท ซื้อสิทธิการเช่าที่ดินสำหรับพัฒนาโครงการ The JAS งามอินทราจำนวน 71.4 ล้านบาท และซื้อเครื่องตกแต่งสำนักงานและอุปกรณ์จำนวน 17.3 ล้านบาท สำหรับการขยายสาขา IT Junction และสาขา J Market ส่งผลให้มีเงินสดที่ใช้ไปในกิจกรรมลงทุน 319.7 ล้านบาท

ในปี 2555 และ 2556 บริษัทมีเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงินจำนวน 200.2 ล้านบาท 16.7 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในช่วงไตรมาสที่ 1 ของปี 2555 บริษัทได้ทำการเพิ่มทุนจากผู้ถือหุ้นเดิมจำนวน 50 ล้านบาทและได้มีการกู้ยืมเงินระยะสั้นจาก เจมาร์ท จำนวน 151 ล้านบาท และในปี 2556 บริษัทได้ทำการกู้ยืมเงินระยะยาวจากสถาบันการเงินจำนวน 120 ล้านบาท และชำระเงินกู้ยืมระยะสั้นให้กับ เจมาร์ท จำนวน 103 ล้านบาท สำหรับงวด 9 เดือนแรกของปี 2557 บริษัทได้มีชำระเงินกู้ยืมระยะสั้นกับ เจมาร์ท 48 ล้านบาท และชำระคืนหนี้ตามสัญญาเช่าทางการเงิน 0.3 ล้านบาท โดยได้ทำการเบิกเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินจำนวน 124.2 ล้านบาท และได้รับเงินเพิ่มทุนจากผู้ถือหุ้นเดิมจำนวน 200 ล้านบาท ส่งผลให้มีเงินสดได้มาในกิจกรรมจัดหาเงิน 275.9 ล้านบาท

หน่วย: ล้านบาท	2555	2556	ม.ค. – ก.ย. 2557
เงินสดสุทธิได้มา(ใช้ไป)ในกิจกรรมดำเนินงาน	8.9	21.9	97.0
เงินสดสุทธิได้มา(ใช้ไป)ในกิจกรรมลงทุน	(206.8)	(31.8)	(319.7)
เงินสดสุทธิได้มา(ใช้ไป)ในกิจกรรมจัดหาเงิน	200.2	16.7	275.9
เงินสดและรายเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น(ลดลง)สุทธิ	2.3	6.8	53.3

จากการเคลื่อนไหวของเงินสดในกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงินส่งผลให้ในปี 2555 และ 2556 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2557 มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น 2.3 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 6.8 ล้านบาท และ เพิ่มขึ้น 53.3 ล้านบาท ตามลำดับ

### อัตราส่วนสภาพคล่อง

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2555 – 2556 และวันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทมีอัตราส่วนสภาพคล่องที่ 0.09 เท่า 0.27 เท่า และ 0.77 เท่า ตามลำดับ ในปี 2555 สาเหตุที่บริษัทหนี้สินหมุนเวียนสูงกว่าสินทรัพย์หมุนเวียนจำนวนมาก เกิดจากการที่บริษัทใช้เงินกู้ระยะสั้นในการซื้ออสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนซึ่งเป็นสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน ทั้งนี้ในปี 2556 บริษัทได้ทำการรีไฟแนนซ์เงินกู้ระยะสั้นเปลี่ยนเป็นเงินกู้ระยะยาวบางส่วนแล้ว ส่งผลให้มีอัตราส่วนสภาพคล่องที่ดีขึ้น โดย ณ วันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทได้ทำการชำระเงินกู้ยืมระยะสั้นทั้งหมดกับ เจมาร์ท แล้ว ส่งผลให้อัตราส่วนสภาพคล่องเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 0.77 เท่า

ในการดำเนินงานปกติของบริษัทมีวงจรมีเงินสดที่ดี โดยในช่วงปี 2556 และในงวด 9 เดือนแรกของปี 2557 บริษัทมีวงจรมีเงินสดติดลบเล็กน้อยอยู่ที่ (0.1) วัน และ 1.3 วัน ซึ่งเป็นผลมาจากระยะเวลาเก็บหนี้จากลูกค้าพื้นที่เช่าเฉลี่ยอยู่ที่ 4.2 วัน และ 2.9 วัน ตามลำดับ ในขณะที่ระยะเวลาชำระหนี้ค่าเช่าจ่ายให้กับเจ้าของพื้นที่ และค่าใช้จ่ายสาธารณูปโภคของบริษัทอยู่ที่ 4.3 วัน และ 1.6 วัน ตามลำดับ

### (11) โครงสร้างเงินทุน

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2555 – 2556 และ วันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทมีอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ที่ระดับ 2.57 เท่า 2.24 เท่า และ 1.05 เท่าตามลำดับ โดยสาเหตุที่อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นค่อนข้างสูงในปี 2555 และ 2556 เกิดจากการกู้ยืมเงินเพื่อลงทุนในการพัฒนาโครงการ The Jas วังหิน ในปี 2555 โดยประกอบด้วยเงินกู้ยืมระยะสั้นจาก เจมาร์ท จำนวน 151 ล้านบาท และ ในปี 2556 ประกอบด้วย เงินกู้ยืมระยะสั้นจาก เจมาร์ท ที่ลดลงเหลือจำนวน 48 ล้านบาท และเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินจำนวน 112 ล้านบาท โดย ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2557 บริษัทได้ทำการเพิ่มทุนจำนวน 200 ล้านบาทจากผู้ถือหุ้นเดิม และได้ทำการชำระเงินกู้ยืมระยะสั้นจาก เจมาร์ท ส่วนที่เหลืออีก 48 ล้านบาท ส่งผลให้ระดับอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 30 กันยายน 2557 ลดต่ำลงมาอยู่ที่ระดับ 1.05 เท่า