

บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย  
คำอธิบายและการวิเคราะห์งบการเงิน  
สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557

การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

1. ภาพรวมผลการดำเนินงาน

ผลการดำเนินงานของบริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย (“กลุ่มบริษัท”) สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 และ 2556 มีดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

	สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม			
	2557	2556	เพิ่มขึ้น/ลดลง	
รายได้จากการดำเนินงาน	9,114	9,272	(158)	(2%)
กำไรจากการดำเนินงาน	1,410	1,420	(10)	(1%)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	316	294	22	7%
รายได้อื่น	650	3,564	(2,914)	(82%)
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(411)	(344)	(67)	(19%)
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	(361)	(805)	444	55%
ส่วนที่เป็นของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทย่อย	(13)	(21)	8	38%
กำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	1,591	4,108	(2,517)	(61%)
กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)	1.19	2.89	(1.70)	(59%)

กำไรสุทธิจากการดำเนินงานตามปกติ

(หน่วย: ล้านบาท)

	สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม			
	2557	2556	เพิ่มขึ้น/ลดลง	
กำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	1,591	4,108	(2,517)	(61%)
หัก: กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุน - สุทธิภาษี	(156)	(1,665)	1,509	91%
หัก: กำไรจากการจำหน่ายที่ดิน - สุทธิภาษี	(41)	(797)	756	95%
กำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ (ไม่รวมกำไรพิเศษข้างต้น)	1,394	1,646	(252)	(15%)

โดยภาพรวมกลุ่มบริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 และ 2556 เป็นจำนวน 9,114 ล้านบาท และ 9,272 ล้านบาท ตามลำดับ รายได้รวมลดลง 158 ล้านบาท หรือ 2% โดยส่วนงานธุรกิจที่สำคัญที่มีรายได้เพิ่มขึ้นได้แก่ ธุรกิจศูนย์การค้า 98 ล้านบาท และธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ 210 ล้านบาท ในขณะที่ส่วนงานธุรกิจที่มีรายได้ลดลงได้แก่ ธุรกิจโรงแรม 91 ล้านบาท ธุรกิจอาหาร 261 ล้านบาท และธุรกิจอื่น 123 ล้านบาท

กลุ่มบริษัทมีกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ (“กำไรสุทธิ”) สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 และ 2556 เป็นจำนวน 1,591 ล้านบาท และ 4,108 ล้านบาท ตามลำดับ กำไรสุทธิมียอดลดลงเป็นจำนวน 2,517 ล้านบาท หรือ 61% เนื่องจากในงวดเดียวกันของปีก่อน กลุ่มบริษัทรับรู้กำไรจากการขายเงินลงทุนในบริษัทย่อย เงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขายในความต้องการตลาด และจากการขายที่ดินที่ตั้งอยู่ในอำเภอเกาะสมุย จังหวัดสุราษฎร์ธานี โดยแสดงยอดสุทธิจากภาษีเงินได้ที่เกี่ยวข้องรวมเป็นจำนวน 2,462 ล้านบาท ในขณะที่ปีปัจจุบัน กลุ่มบริษัทรับรู้กำไรจากการขายเงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขายในความต้องการตลาดและที่ดินในจังหวัดระยองสุทธิจากภาษีเงินได้ที่เกี่ยวข้องรวมเป็นจำนวน 197 ล้านบาท

อย่างไรก็ตาม หากไม่นับรวมรายการกำไรจากการขายเงินลงทุนและที่ดินดังกล่าวข้างต้นแล้ว กำไรสุทธิสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 และ 2556 จะแสดงอยู่ที่ 1,394 ล้านบาท และ 1,646 ล้านบาท ตามลำดับ กำไรสุทธิมียอดลดลงเป็นจำนวน 252 ล้านบาท หรือ 15% ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากการบันทึกค่าเช่าตามสัญญาเช่าฉบับใหม่กับจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัยซึ่งเริ่มมีผลตั้งแต่วันที่ 22 เมษายน 2556 โดยอัตราค่าเช่าใหม่ได้มีการปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีสาระสำคัญ จึงทำให้การรับรู้ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับสัญญาเช่าดังกล่าวสุทธิจากภาษีเงินได้ที่เกี่ยวข้องสำหรับปี 2557 สูงกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับปี 2556 ที่รับรู้ค่าใช้จ่ายเพียง 8 เดือน เป็นจำนวน 346 ล้านบาท นอกจากนี้ ผลกระทบจากเหตุชุมนุมทางการเมืองในระหว่งไตรมาสที่ 1 ปี 2557 และการประกาศใช้กฎอัยการศึก ทำให้ศูนย์การค้า เอ็ม บี เค เซ็นเตอร์ ปรับลดค่าเช่าและค่าบริการเพื่อเป็นการช่วยเหลือผู้เช่าพื้นที่รวมเป็นจำนวน 50 ล้านบาท และโรงแรมปทุมวัน ปริ๊นเซส มีอัตราการเข้าพักลดลง มีผลทำให้รายได้ลดลง 75 ล้านบาท เมื่อเทียบกับไตรมาสที่ 1 ของปี 2556

## 2. รายได้และผลการดำเนินงานแยกตามส่วนงาน

กลุ่มบริษัทดำเนินกิจการโดยแบ่งเป็น 8 ส่วนงานหลักคือ

- 1) ธุรกิจศูนย์การค้า ดำเนินธุรกิจให้เช่าพื้นที่แก่ผู้เช่ารายย่อยเพื่อประกอบธุรกิจภายในศูนย์การค้า และธุรกิจให้เช่าพื้นที่อาคารสำนักงาน
- 2) ธุรกิจโรงแรม ดำเนินธุรกิจให้บริการห้องพัก อาคารและเครื่องดื่มน้ำ และบริการอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการพักอาศัยและการเดินทาง
- 3) ธุรกิจกอล์ฟ ดำเนินกิจการให้บริการสนามกอล์ฟ คลับเฮ้าส์ และจำหน่ายอุปกรณ์กอล์ฟ
- 4) ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ดำเนินธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัยเพื่อขาย รับบริหารทรัพย์สิน และประเมินมูลค่าทรัพย์สิน
- 5) ธุรกิจอาหาร ดำเนินธุรกิจจำหน่ายข้าวสารทั้งภายในประเทศและเพื่อการส่งออก และธุรกิจศูนย์อาหาร

- 6) ธุรกิจการเงิน ดำเนินธุรกิจให้สินเชื่อทั่วไปเพื่อที่อยู่อาศัย และสินเชื่อระยะสั้น (Bridge loan) ที่มีหลักประกันเป็นอสังหาริมทรัพย์ที่มีมูลค่า ตั้งอยู่ในทำเลดี และเป็นที่ต้องการของตลาด และธุรกิจให้สินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์
- 7) ธุรกิจอื่น ๆ ดำเนินธุรกิจประมูรถยนต์และรถจักรยานยนต์ และตัวแทนจำหน่ายรถจักรยานยนต์
- 8) ธุรกิจสนับสนุน เป็นหน่วยงานสนับสนุน (back office) ให้กับกลุ่มบริษัท

รายการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญของรายได้จากการดำเนินงานและกำไร(ขาดทุน)จากการดำเนินงานแยกตามส่วนงาน และรายได้อื่น สำหรับสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปี 2556 มีดังต่อไปนี้

## 2.1 รายได้จากการดำเนินงาน – ตามส่วนงาน

(หน่วย: ล้านบาท)

ส่วนงานธุรกิจ	สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม			
	2557	2556	เพิ่มขึ้น/(ลดลง)	
ศูนย์การค้า	3,895	3,797	98	3%
โรงแรม	1,124	1,215	(91)	(7%)
กอล์ฟ	378	382	(4)	(1%)
อสังหาริมทรัพย์	539	329	210	64%
อาหาร	1,952	2,213	(261)	(12%)
การเงิน	1,182	1,171	11	1%
อื่นๆ	37	160	(123)	(77%)
สนับสนุน	7	5	2	40%
รวม	9,114	9,272	(158)	(2%)

กลุ่มบริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 และ 2556 เป็นจำนวน 9,114 ล้านบาท และ 9,272 ล้านบาท ตามลำดับ รายได้ลดลง 158 ล้านบาท หรือ 2% ส่วนงานธุรกิจที่มีการเปลี่ยนแปลงของรายได้ที่สำคัญมีดังนี้

- 2.1.1 ธุรกิจศูนย์การค้ามีรายได้เพิ่มขึ้น 98 ล้านบาท หรือ 3% โดยมีรายการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญดังนี้
- ศูนย์การค้า เอ็ม บี เค เซ็นเตอร์ มีรายได้เพิ่มขึ้น 83 ล้านบาท เนื่องจากมีการปรับเพิ่มอัตราค่าเช่าพื้นที่ประจำปีตามภาวะเศรษฐกิจ รายได้ในภาพรวมยังอยู่ในเกณฑ์ที่ดีกว่าเมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อน ถึงแม้ว่าได้มีการปรับลดค่าเช่าและค่าบริการเพื่อเป็นการช่วยเหลือผู้เช่ารวมเป็นเงินทั้งสิ้น 50 ล้านบาท จากผลกระทบของเหตุการณ์ชุมนุมทางการเมืองครั้งใหญ่ในระหว่างวันที่ 9 มกราคม ถึงวันที่ 2 มีนาคม 2557
  - ศูนย์การค้าเดอะไนน์ เซ็นเตอร์ ได้เปิดให้บริการอาคารแห่งใหม่ในเดือนกุมภาพันธ์ 2557 โดยเปิดให้บริการเป็นตลาดเสรีมาร์เก็ต สาขาที่ 2 และให้บริการเป็นที่จอดรถ จึงทำให้รายได้เพิ่มขึ้น 23 ล้านบาท
  - ในระหว่างไตรมาสที่ 2 ปี 2557 ศูนย์การค้าพาราไดซ์พาร์คได้ทยอยปิดปรับปรุงพื้นที่บางส่วนเพื่อเปิดเป็นห้างสรรพสินค้าโตคิว สาขาที่ 2 ภายใต้การร่วมทุนกับบริษัท กรุงเทพ-โตคิว สรรพสินค้า จำกัด เพื่อให้เป็นศูนย์การค้าที่มีสินค้าครบวงจร และคาดว่าจะสามารถเปิดให้บริการได้ในไตรมาสสองของปี 2558 จึงทำให้รายได้ลดลง 30 ล้านบาท
- 2.1.2 ธุรกิจโรงแรมมีรายได้ลดลง 91 ล้านบาท หรือ 7% เนื่องจากได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ชุมนุมทางการเมืองและการประกาศใช้กฎอัยการศึก จึงทำให้จำนวนนักท่องเที่ยวชาวต่างชาติน้อยลง ทำให้โรงแรมปทุมวัน ปริ๊นเซส มีอัตราการเข้าพักลดลง และรายได้มียอดลดลง 126 ล้านบาท เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อน
- 2.1.3 ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มีรายได้เพิ่มขึ้น 210 ล้านบาท หรือ 64% เนื่องจากมีการโอนกรรมสิทธิ์บ้านเพิ่มขึ้น 57 หลัง ทำให้รายได้เพิ่มขึ้น 199 ล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นบ้านในโครงการ “สบาย วิลเลจ 2” ในจังหวัดภูเก็ต และโครงการ “บ้านร่มไม้ บ่อวิน” ในจังหวัดชลบุรี ซึ่งเป็นโครงการของบริษัทย่อยใหม่ที่ได้มาเมื่อวันที่ 1 พฤศจิกายน 2556 ส่วนโครงการ “Quinn Condominium” คาดว่าจะแล้วเสร็จและเริ่มรับรู้รายได้ในไตรมาสที่ 3 ปี 2558
- 2.1.4 ธุรกิจอาหารมีรายได้ลดลง 261 ล้านบาท หรือ 12% โดยมีสาเหตุหลักมาจากรายได้จากขายข้าวลดลง 288 ล้านบาท เนื่องจากนโยบายการรับจำนำข้าวของรัฐบาลยังคงส่งผลกระทบต่อต้นทุนข้าวมีราคาสูงขึ้นและมีการแข่งขันสูง
- 2.1.5 ธุรกิจอื่น ๆ มีรายได้ลดลง 123 ล้านบาท หรือ 77% เนื่องจากบริษัทย่อยสองแห่งที่ประกอบธุรกิจเป็นตัวแทนจำหน่ายรถจักรยานยนต์ได้หยุดการดำเนินธุรกิจตั้งแต่เดือนมิถุนายน 2557 จึงทำให้รายได้ลดลง 119 ล้านบาท

## 2.2 กำไร(ขาดทุน)จากการดำเนินงาน – ตามส่วนงาน

(หน่วย: ล้านบาท)

ส่วนงานธุรกิจ	สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม			
	2557	2556	เพิ่มขึ้น/(ลดลง)	
ศูนย์การค้า	896	1,165	(269)	(23%)
โรงแรม	(81)	33	(114)	(345%)
กอล์ฟ	14	24	(10)	(42%)
อสังหาริมทรัพย์	146	(30)	176	587%
อาหาร	54	32	22	69%
การเงิน	394	219	175	80%
อื่นๆ	(14)	(22)	8	36%
สนับสนุน	1	(1)	2	200%
<b>รวม</b>	<b>1,410</b>	<b>1,420</b>	<b>(10)</b>	<b>(1%)</b>

กลุ่มธุรกิจมีกำไรจากการดำเนินงานสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 และ 2556 เป็นจำนวน 1,410 ล้านบาท และ 1,420 ล้านบาท ตามลำดับ ลดลง 10 ล้านบาท หรือ 1% โดยภาพรวมผลการดำเนินงานจะผันแปรไปตามรายได้ ภาวะเศรษฐกิจ ผลกระทบจากเหตุชุมนุมทางการเมือง และรายการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญดังนี้

### 2.2.1 รายการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญของค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับสัญญาเช่าใหม่

เนื่องจากสัญญาเช่าและลงทุนพัฒนาที่ดินบริเวณสี่แยกปทุมวันกับจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัยได้ครบกำหนดลงในวันที่ 21 เมษายน 2556 บริษัทฯได้ต่อสัญญาเช่ากับมหาวิทยาลัยออกไปอีก 20 ปี เริ่มตั้งแต่วันที่ 22 เมษายน 2556 ถึงวันที่ 21 เมษายน 2576 ตามรายละเอียดที่กล่าวไว้ในหมายเหตุประกอบงบการเงินข้อ 28 ค่าเช่าตามสัญญาใหม่ได้มีการปรับเพิ่มขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจและสภาพการแข่งขันในปัจจุบัน มีผลทำให้ศูนย์การค้า เอ็ม บี เค เซ็นเตอร์ และโรงแรมปทุมวัน ปริ้นเซส รับรู้ค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับสิทธิการเช่าดังกล่าว (โดยแสดงรวมอยู่ในบัญชีค่าเสื่อมราคาอาคาร ค่าเช่าที่ดิน ดอกเบี้ยจ่าย และภาษีเงินได้รอตัดบัญชี) สำหรับปี 2557 สูงกว่าปี 2556 ที่รับรู้ค่าใช้จ่ายเพียง 8 เดือน เป็นจำนวน 346 ล้านบาท จึงทำให้ภาพรวมของธุรกิจศูนย์การค้าและธุรกิจโรงแรมมีกำไรจากการดำเนินงานลดลงเมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อน

อย่างไรก็ตาม กลุ่มบริษัทได้ตระหนักถึงต้นทุนค่าเช่าที่เพิ่มขึ้นและพยายามที่จะรักษาระดับของรายได้และกำไรจากการดำเนินงานให้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องโดย:

- ทดสอบปรับรายได้ค่าเช่าพื้นที่เพิ่มขึ้นเพื่อให้สอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจ
- เพิ่มผู้เช่ารายย่อยเพื่อขยายฐานรายได้หลังจากที่สัญญาเช่าระยะยาวกับผู้เช่ารายใหญ่หมดอายุลงในเดือนเมษายน 2556
- ขยายการเติบโตของธุรกิจให้สินเชื่ออย่างต่อเนื่อง
- พัฒนาโครงการศูนย์การค้าแห่งใหม่ “Ha Ha” บนถนนศรีนครินทร์ โดยโซนพื้นที่เช่าเพื่อการศึกษาได้เปิดดำเนินการแล้วในเดือนเมษายน 2557 โซนพื้นที่เช่าทางการค้าได้เริ่มเปิดดำเนินการบางส่วนแล้วในเดือนตุลาคม 2557 และพื้นที่เช่าที่เหลือจะเปิดดำเนินการได้ภายในปี 2558
- พัฒนาโครงการ “Quinn Condominium” บนถนนรัชดาภิเษกซอย 17 โดยได้เริ่มเปิดให้จองตั้งแต่เดือนมีนาคม 2556 ซึ่งคาดว่าจะแล้วเสร็จและเริ่มรับรู้อยู่ได้ในไตรมาสที่ 3 ปี 2558
- ศึกษาและพัฒนาความเป็นไปได้ของการลงทุนในธุรกิจใหม่ ๆ อีกหลายโครงการ ซึ่งคาดว่าจะสร้างรายได้และกำไรให้กับกลุ่มบริษัทต่อไป

2.2.2 ศูนย์การค้าพาราไดซ์พาร์คได้มีการรื้อถอนส่วนปรับปรุงอาคารและอุปกรณ์เพื่อปรับปรุงพื้นที่เช่าบางส่วนเป็นห้างสรรพสินค้าโตคิวตามที่กล่าวไว้ในข้อ 2.1.1 สิทธิบัตรดังกล่าวมีมูลค่าตามบัญชีสุทธิ 27 ล้านบาท ได้ถูกตัดจำหน่ายเป็นค่าใช้จ่ายในปี 2557

2.2.3 ในระหว่างปี 2556 ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มีค่าโฆษณาประชาสัมพันธ์เพื่อเปิดตัวโครงการ Quinn Condominium ซึ่งเป็นโครงการใหม่ตั้งอยู่ริมถนนรัชดาภิเษก โดยเริ่มเปิดให้จองห้องชุด (Pre-sale) ตั้งแต่เดือนมีนาคม 2556 เป็นต้นไป จึงทำให้ค่าใช้จ่ายทางการตลาดในปีปัจจุบันมียอดลดลงเป็นจำนวน 56 ล้านบาท

2.2.4 ธุรกิจการเงินมีกำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 175 ล้านบาท หรือ 80% ซึ่งเพิ่มขึ้นในสัดส่วนที่สูงกว่ารายได้ เนื่องจากธุรกิจให้เช่าซื้อรถจักรยานยนต์มีการควบคุมคุณภาพในการปล่อยสินเชื่อให้อยู่ในหลักเกณฑ์ตามที่กำหนดไว้ และปรับปรุงระบบการบริหารจัดการเพื่อติดตามหนี้ค้างชำระให้ดีขึ้น จึงทำให้หนี้สูญและค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญลดลงเป็นจำนวน 130 ล้านบาท

## 2.3 รายได้อื่น

(หน่วย: ล้านบาท)

	สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม			
	2557	2556	เพิ่มขึ้น/(ลดลง)	
ดอกเบี้ยรับ	32	78	(46)	(59%)
เงินปันผลรับ	250	236	14	6%
กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุน	195	2,098	(1,903)	(91%)
กำไรจากการจำหน่ายที่ดินและอุปกรณ์	45	996	(951)	(95%)
รายได้อื่น	128	156	(28)	(18%)
<b>รวม</b>	<b>650</b>	<b>3,564</b>	<b>(2,914)</b>	<b>(82%)</b>

รายได้อื่นสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 และ 2556 มีเป็นจำนวน 650 ล้านบาท และ 3,564 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมียอดลดลงอย่างเป็นสาระสำคัญ 2,914 ล้านบาท หรือ 82% รายการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญมีดังนี้

- 2.3.1 ในระหว่างปี 2556 กลุ่มบริษัทรับรู้กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อยแห่งหนึ่งที่ประกอบธุรกิจให้เช่าที่ดิน และกำไรจากการขายเงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขายในความต้องการตลาด รวมเป็นจำนวนทั้งสิ้น 2,098 ล้านบาท (1,666 ล้านบาท เป็นยอดสุทธิจากภาษีเงินได้ที่เกี่ยวข้อง)
- 2.3.2 ในระหว่างปี 2556 กลุ่มบริษัทรับรู้กำไรจากการขายที่ดินที่ตั้งอยู่บนเกาะสมุย จังหวัดสุราษฎร์ธานี เป็นจำนวน 996 ล้านบาท (797 ล้านบาท เป็นยอดสุทธิจากภาษีเงินได้ที่เกี่ยวข้อง)
- 2.3.3 ในระหว่างปี 2557 กลุ่มบริษัทรับรู้กำไรจากการขายเงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขายในความต้องการตลาด รวมเป็นจำนวนทั้งสิ้น 195 ล้านบาท (156 ล้านบาท เป็นยอดสุทธิจากภาษีเงินได้ที่เกี่ยวข้อง)

## 2.4 ค่าใช้จ่ายทางการเงิน

ค่าใช้จ่ายทางการเงินสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 และ 2556 มีเป็นจำนวน 411 ล้านบาท และ 344 ล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้น 67 ล้านบาท หรือ 19% โดยยอดที่เพิ่มขึ้นจำนวน 89 ล้านบาท เป็นดอกเบี้ยรอดัดบัญชีตัดจำหน่ายที่เกิดจากการบันทึกหนี้สินตามสัญญาเช่าทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับสัญญาเช่าฉบับใหม่กับจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัยตามที่กล่าวไว้ในข้อ 2.2.1 ดอกเบี้ยรอดัดบัญชีรับเป็นค่าใช้จ่ายตามอายุของสัญญาเช่า

## การวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน

รายการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญของสินทรัพย์ หนี้สิน และส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 เมื่อเทียบกับยอดคงเหลือ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 มีดังต่อไปนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

	31 ธ.ค. 2557	31 ธ.ค. 2556	เพิ่มขึ้น/(ลดลง)	
สินทรัพย์รวม	37,909	37,921	(12)	-
หนี้สินรวม	21,032	21,970	(938)	(4%)
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	16,877	15,951	926	6%

### 3. สินทรัพย์

#### 3.1 เงินลงทุนชั่วคราว และเงินลงทุนระยะยาว

เงินลงทุนชั่วคราวและเงินลงทุนระยะยาว ส่วนใหญ่เป็นเงินลงทุนในตราสารทุน ซึ่งจัดประเภทเป็นหลักทรัพย์เพื่อขายในความต้องการตลาด มียอดคงเหลือ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 เป็นจำนวน 5,645 ล้านบาท โดยมียอดเพิ่มขึ้น 389 ล้านบาท หรือ 7% เนื่องจากการลงทุนเพิ่มขึ้นในตราสารทุนในความต้องการตลาดสุทธิจากการขายเป็นจำนวน 283 ล้านบาท และจากการปรับเพิ่มขึ้นในมูลค่ายุติธรรมของหลักทรัพย์เพื่อขายที่ถืออยู่ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 เป็นจำนวน 62 ล้านบาท

#### 3.2 เงินให้สินเชื่อแก่ลูกหนี้

เงินให้สินเชื่อแก่ลูกหนี้(รวมส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี) มียอดคงเหลือ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 เป็นจำนวน 5,529 ล้านบาท โดยมียอดลดลงอย่างมีสาระสำคัญ 1,505 ล้านบาท หรือ 21% % รายการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญมีดังนี้

- เงินให้กู้ยืมแก่บริษัท มาบุญครอง ศรีชัย เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด ลดลงทั้งจำนวน 1,177 ล้านบาท เนื่องจากเมื่อวันที่ 29 ธันวาคม 2557 บริษัทฯมีอำนาจในการควบคุมนโยบายการเงินและการดำเนินงานของบริษัทดังกล่าว จึงได้เปลี่ยนการจัดประเภทจากเงินให้กู้ยืมแก่บริษัทอื่นเป็นเงินลงทุนในบริษัทย่อย
- เงินให้กู้ยืมลดลง 169 ล้านบาท เนื่องจากในระหว่างปีปัจจุบัน มีลูกหนี้รายใหญ่ปิดบัญชีเงินกู้ยืมก่อนถึงกำหนดชำระซึ่งเป็นจำนวนที่มากกว่ายอดที่ปล่อยสินเชื่อเพิ่ม จึงทำให้พอร์ตการให้สินเชื่อในภาพรวมมียอดลดลง
- ลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ลดลง 136 ล้านบาท เนื่องจากนโยบายในการปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้นตามที่กล่าวไว้ในข้อ 2.2.4



### 3.3 สินค้ำคงเหลือ

สินค้ำคงเหลือมียอดคงเหลือ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 เป็นจำนวน 3,009 ล้านบาท โดยมียอดเพิ่มขึ้น 610 ล้านบาท หรือ 25% เนื่องจากต้นทุนในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ภายใต้โครงการ “Quinn Condominium” เพิ่มขึ้นตามความก้าวหน้าของงานก่อสร้างเป็นจำนวน 662 ล้านบาท ในขณะที่ธุรกิจข่าวมีสินค้ำคงเหลือลดลง 105 ล้านบาท ตามยอดขายที่ลดลง

### 3.4 เงินลงทุนในบริษัทร่วม

เงินลงทุนในบริษัทร่วมมียอดคงเหลือ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 เป็นจำนวน 3,305 ล้านบาท โดยมียอดเพิ่มขึ้น 550 ล้านบาท หรือ 20% รายการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญมีดังต่อไปนี้

- ก) เมื่อวันที่ 2 มิถุนายน 2557 บริษัทฯ ได้ลงทุนซื้อหุ้นสามัญของบริษัท ประกันชีวิตนครหลวงไทย จำกัด (มหาชน) ซึ่งประกอบธุรกิจประกันชีวิต เป็นจำนวน 419 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 46.5% มีผลทำให้บริษัทดังกล่าวถือเป็นบริษัทร่วมแห่งใหม่
- ข) ยอดเพิ่มขึ้นจำนวน 58 ล้านบาท จากการลงทุนเพิ่มในบริษัทร่วมที่ประกอบธุรกิจกอล์ฟ
- ค) ยอดเพิ่มขึ้นจำนวน 316 ล้านบาท จากการบันทึกส่วนแบ่งกำไรตามวิธีส่วนได้เสีย
- ง) ยอดลดลงจำนวน 207 ล้านบาท จากเงินปันผลรับ
- จ) ยอดลดลงจำนวน 71 ล้านบาท จากการลดทุนของบริษัทร่วมที่ประกอบธุรกิจบริหารสินทรัพย์

### 3.5 เงินลงทุนในกิจการร่วมค้ำ

เงินลงทุนในกิจการร่วมค้ำมียอดคงเหลือ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 เป็นจำนวน 149 ล้านบาท โดยมียอดเพิ่มขึ้นทั้งจำนวน เนื่องจากในเดือนตุลาคม 2557 บริษัทย่อยแห่งหนึ่งได้ลงทุนร่วมกับบริษัท กรุงเทพ-โตคิว สรรพสินค้า จำกัด ภายใต้สัญญาร่วมค้ำโดยมีสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 50 เพื่อจัดตั้งบริษัท พี ที รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด ซึ่งมีทุนจดทะเบียน 400 ล้านบาท เพื่อดำเนินธุรกิจห้างสรรพสินค้าในพื้นที่ของพาราไดซ์ พาร์ค ตามที่กล่าวไว้ในข้อ 2.1.1 ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 บริษัทย่อยดังกล่าวได้ชำระมูลค่าหุ้นบางส่วนแล้ว เป็นจำนวน 150 ล้านบาท

### 3.6 อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน

อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนมียอดคงเหลือ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 เป็นจำนวน 11,003 ล้านบาท โดยมี ยอดเพิ่มขึ้น 418 ล้านบาท หรือ 4% รายการเคลื่อนไหวที่สำคัญมีดังต่อไปนี้

รายการ	ล้านบาท
1 ต้นทุนในการก่อสร้างศูนย์การค้าแห่งใหม่ “Ha Ha” บนถนนศรีนครินทร์ ซอย 55 อยู่ใกล้กับศูนย์การค้าพาราไดซ์พาร์ค	567
2 ที่ดินและอาคารให้เช่า – จากการเปลี่ยนสถานะเงินลงทุนในบริษัท มาบุญครอง สิริชัย เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด จากบริษัทอื่นเป็นบริษัทย่อย ตามที่กล่าวไว้ในข้อ 3.2	205
3 ต้นทุนในการปรับปรุงศูนย์การค้าเอ็ม บี เค เซ็นเตอร์	127
4 ต้นทุนในการก่อสร้างอาคารที่จอดรถและตลาดเสรีมาร์เก็ต ณ ศูนย์การค้า The Nine Center	71
5 ต้นทุนในการปรับปรุงศูนย์การค้าพาราไดซ์พาร์ค	68
6 ตัดจำหน่ายส่วนปรับปรุงอาคารและอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้องกับการปรับปรุงพื้นที่เช่าเพื่อ เป็นห้างสรรพสินค้าโตคิวตามที่กล่าวไว้ในข้อ 2.2.2	(27)
7 ขายที่ดินในจังหวัดระยอง	(28)
8 ค่าเสื่อมราคาสำหรับปี	(630)
9 อื่น ๆ	65
<b>รวมรายการเปลี่ยนแปลงสุทธิ</b>	<b>418</b>

### 3.7 ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์

ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์มียอดคงเหลือ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 เป็นจำนวน 4,799 ล้านบาท โดยมียอด เพิ่มขึ้น 814 ล้านบาท หรือ 20% รายการเคลื่อนไหวที่สำคัญ มีดังต่อไปนี้

รายการ	ล้านบาท
1 ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ – จากการเปลี่ยนสถานะเงินลงทุนในบริษัท มาบุญครอง สิริชัย เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด จากบริษัทอื่นเป็นบริษัทย่อยตามที่กล่าวไว้ในข้อ 3.2	1,049
2 ต้นทุนในการตกแต่งร้านอาหารญี่ปุ่นซึ่งเป็นธุรกิจใหม่ของกลุ่มบริษัท	44
3 ต้นทุนในการปรับปรุงศูนย์การค้าและศูนย์อาหาร เอ็ม บี เค เซ็นเตอร์	54
4 ซ้ำอุปกรณ์เพื่อใช้ในการดำเนินงานอื่น ๆ	134
5 ค่าเสื่อมราคาสำหรับปี	(498)
6 อื่น ๆ	31
<b>รวมรายการเปลี่ยนแปลงสุทธิ</b>	<b>814</b>

### 3.8 ค่าเช่าจ่ายล่วงหน้า

ค่าเช่าจ่ายล่วงหน้าเป็นเงินจ่ายล่วงหน้าให้กับจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัยเพื่อทำสัญญาการให้สิทธิใช้ประโยชน์ ศูนย์การค้าบริเวณสี่แยกปทุมวันตามที่กล่าวไว้ในข้อที่ 2.2.1 ค่าเช่าจ่ายล่วงหน้ามียอดคงเหลือ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 เป็นจำนวน 1,190 ล้านบาท โดยมียอดลดลง 347 ล้านบาท หรือ 23% ในระหว่างปีปัจจุบันมีการจ่ายค่าเช่าที่ดินตามสัญญาเช่าเป็นจำนวน 410 ล้านบาท ในขณะที่ค่าเช่าจ่ายล่วงหน้ามีการตัดจำหน่ายเป็นค่าใช้จ่ายสำหรับปีตามวิธีเส้นตรงตลอดอายุสัญญาเช่าเป็นจำนวน 757 ล้านบาท

### 3.9 ทรัพย์สินหรือการขาย

ทรัพย์สินหรือการขายมียอดคงเหลือ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 เป็นจำนวน 256 ล้านบาท โดยมียอดเพิ่มขึ้นเป็นจำนวน 205 ล้านบาท หรือ 405% ส่วนใหญ่เป็นทรัพย์สินที่เกิดจากสัญญาขายฝากที่ผู้ขายฝากไม่มาไถ่คืนภายในกำหนดเวลา อย่างไรก็ตาม มีการทำสัญญาจะซื้อจะขายกับผู้ขายฝากให้สามารถซื้อทรัพย์สินคืนได้ภายในกำหนดเวลาที่ตกลงกันไว้

## 4 หนี้สิน

### 4.1 เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน

เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินมียอดคงเหลือ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 เป็นจำนวน 778 ล้านบาท โดยมียอดลดลง 612 ล้านบาท หรือ 44% เนื่องจากมีการจ่ายชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นที่ถึงกำหนดชำระในปีปัจจุบันโดยใช้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานรวมเป็นจำนวน 708 ล้านบาท และบริษัทย่อยแห่งหนึ่งกู้ยืมเงินเพิ่ม 100 ล้านบาท เพื่อลงทุนในกิจการร่วมค้าแห่งใหม่ตามที่กล่าวไว้ในข้อ 3.5

### 4.2 ค่าเช่าและค่าบริการรับล่วงหน้า

ค่าเช่าและค่าบริการรับล่วงหน้า(รวมส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี) มียอดคงเหลือ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 เป็นจำนวน 2,885 ล้านบาท โดยมียอดลดลง 425 ล้านบาท หรือ 13% โดยมีสาเหตุหลักมาจากการรับรู้เป็นรายได้สำหรับปีเป็นจำนวน 505 ล้านบาท โดยวิธีเส้นตรงตามอายุของสัญญาเช่าระยะยาว

### 4.3 เงินมัดจำรับ

เงินมัดจำรับมียอดคงเหลือ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 เป็นจำนวน 1,350 ล้านบาท โดยมียอดเพิ่มขึ้น 152 ล้านบาท หรือ 13% ยอดเพิ่มขึ้นที่สำคัญได้แก่ เงินรับล่วงหน้าจากการขายห้องชุดภายใต้โครงการ Quinn Condominium จำนวน 89 ล้านบาท เงินประกันผลงานการก่อสร้างอาคารศูนย์การค้าใหม่ Ha Ha จำนวน 21 ล้านบาท และเงินประกันการเช่าพื้นที่ศูนย์การค้า Ha Ha จำนวน 31 ล้านบาท

## 5 ส่วนของผู้ถือหุ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้นมียอดคงเหลือ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 เป็นจำนวน 16,877 ล้านบาท โดยมียอดเพิ่มขึ้นจำนวน 926 ล้านบาท หรือ 6% รายการเคลื่อนไหวที่สำคัญมีดังต่อไปนี้

5.1 กำไรสะสมเพิ่มขึ้น 790 ล้านบาท โดยยอดที่เพิ่มขึ้นจำนวน 1,591 ล้านบาท เป็นกำไรจากการดำเนินงานสำหรับปี ในขณะที่ยอดลดลง 801 ล้านบาท จากการจ่ายเงินปันผล

5.2 องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 115 ล้านบาท ในจำนวนนี้เป็นยอดเพิ่มขึ้นจากกำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากเงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขายจำนวน 85 ล้านบาท โดยแสดงเป็นยอดสุทธิจากหนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีที่เกี่ยวข้อง

## การวิเคราะห์สภาพคล่อง

6. กระแสเงินสดของกลุ่มบริษัทสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 และ 2556 สรุปได้ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

	สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม			
	2557	2556	กระแสเงินสด เพิ่มขึ้น/(ลดลง)	
กำไรสุทธิจากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์ และหนี้สินดำเนินงาน	2,202	1,971	231	12%
การเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน - สุทธิ	(305)	(1,546)	1,241	80%
กระแสเงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไปใน)จากกิจกรรมดำเนินงาน	1,897	425	1,472	346%
กระแสเงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไปใน)กิจกรรมลงทุน	(812)	4,108	(4,920)	(120%)
กระแสเงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไปใน)กิจกรรมจัดหาเงิน	(2,178)	(4,609)	2,431	53%
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น(ลดลง) - สุทธิ	(1,093)	(76)	(1,017)	1,338%

### 6.1 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

รายการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญของกระแสเงินสดรับจากการดำเนินงาน และการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงานได้กล่าวไว้ในส่วนของการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะการเงินข้างต้นแล้ว

## 6.2 กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน

กระแสเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมลงทุนลดลง 4,920 ล้านบาท หรือ 120% เนื่องจากปัจจัยหลักดังต่อไปนี้

### ปัจจัยที่ทำให้กระแสเงินสดเพิ่มขึ้น

- ก) ในปี 2556 ได้มีการลงทุนในหุ้นเพิ่มทุนของบริษัท เอ็ม จี 1 จำกัด จำนวน 465 ล้านบาท เพื่อถือครองที่ดินในจังหวัดกระบี่
- ข) ในปี 2556 ได้มีการซื้อที่ดินบริเวณถนนสุขุมวิท 101/1 เป็นจำนวน 492 ล้านบาท เพื่อนำไปพัฒนาเป็นโครงการในอนาคต

### ปัจจัยที่ทำให้กระแสเงินสดลดลง

- ค) เงินสดรับจากการขาย(สุทธิจากเงินสดจ่ายซื้อ)เงินลงทุนในหลักทรัพย์ในความต้องการตลาดลดลง 775 ล้านบาท
- ง) เงินสดรับจากการรับชำระคืนเงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บริษัทที่เกี่ยวข้องกัน(สุทธิจากเงินสดจ่ายเพื่อให้กู้ยืมเงิน)ลดลง 750 ล้านบาท เนื่องจากกลุ่มบริษัทร่วมได้จ่ายชำระคืนเงินกู้ยืมทั้งจำนวนในเดือนธันวาคม 2556
- จ) ในปี 2557 เงินสดจ่ายเพื่อลงทุนในบริษัท ประกันชีวิตนครหลวงไทย จำกัด (มหาชน) และจากการลงทุนเพิ่มในบริษัทร่วมที่ประกอบธุรกิจกอล์ฟ ตามที่กล่าวไว้ในข้อ 3.4 รวมเป็นจำนวน 477 ล้านบาท
- ฉ) ในปี 2556 มีเงินสดรับจากการขายเงินลงทุนในบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจให้เช่าที่ดินจำนวน 2,348 ล้านบาท
- ช) กระแสเงินสดรับจากการขายที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ และอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนลดลง 1,186 ล้านบาท เนื่องจากในช่วงเดียวกันของปีก่อนได้รับเงินจากการขายที่ดินในอำเภอเกาะสมุยเป็นจำนวน 1,300 ล้านบาท
- ซ) ในปี 2556 มีกระแสเงินสดรับจากการเพิ่มทุนในบริษัทย่อย “สยามเดลิช” 500 ล้านบาท จากส่วนที่เป็นของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทย่อย เพื่อเป็นแหล่งเงินทุนสำหรับการก่อสร้างอาคารศูนย์การค้าแห่งใหม่

### 6.3 กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน

กระแสเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงินเพิ่มขึ้น 2,431 ล้านบาท หรือ 53% โดยมีสาเหตุหลักดังต่อไปนี้

#### ปัจจัยที่ทำให้กระแสเงินสดเพิ่มขึ้น

- ก) ในปี 2556 มีกระแสเงินสดจ่ายเพื่อซื้อหุ้นทุนคืนเพื่อบริหารทางการเงินเป็นจำนวน 2,805 ล้านบาท
- ข) ในปี 2556 มีการออกหุ้นกู้เป็นจำนวนเงิน 2,000 ล้านบาท เพื่อนำไปชำระคืนหุ้นกู้ที่ถึงกำหนดชำระในงวดเดียวกันเป็นจำนวน 3,000 ล้านบาท

#### ปัจจัยที่ทำให้กระแสเงินสดลดลง

- ค) เงินสดรับจากเงินกู้ยืมระยะสั้นและระยะยาวจากสถาบันการเงิน(สุทธิจากเงินสดจ่ายคืน) ลดลง 1,384 ล้านบาท เนื่องจากในงวดเดียวกันของปีก่อนมีการกู้ยืมเงินเพิ่มขึ้นเพื่อการลงทุนในโครงการสินทรัพย์ต่าง ๆ การขยายธุรกิจเงินให้กู้ยืม และการซื้อหุ้นทุนคืน