

คำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ

ภาพรวมผลการดำเนินงาน

ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) มีการเติบโตอย่างก้าวกระโดดและยังคงมุ่งมั่นที่จะขยายธุรกิจตามแผนกลยุทธ์ที่วางไว้อย่างต่อเนื่อง ขณะที่ภาวะเศรษฐกิจโดยรวมในประเทศ ในปี 2559 อยู่ในภาวะค่อยๆฟื้นตัว จากตัวเลขทางเศรษฐกิจที่ดีขึ้นต่อเนื่อง แต่อย่างไรก็ตามยังคงถูกกดดันจากการขาดความเชื่อมั่นของผู้บริโภค ภาระหนี้สินภาคครัวเรือนอยู่ในระดับสูง ความผันผวนของราคาน้ำมัน อัตราดอกเบี้ย และค่าเงินบาทเมื่อเทียบกับเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกา ผลกระทบจากผลการลงประชามติในการออกจากสหภาพยุโรปของประเทศสหราชอาณาจักร (BREXIT) การถูกก่อกองการร้ายของประเทศต่างๆ ในสหภาพยุโรป รวมถึงการเลือกตั้งประธานาธิบดีของประเทศสหรัฐอเมริกา ความไม่แน่นอนของภาวะเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นได้ส่งผลกระทบต่อการตัดสินใจของผู้ลงทุนและผู้เช่า อย่างไรก็ตาม ในปี 2559 บริษัทฯ สามารถก้าวข้ามความท้าทายต่างๆ ได้เป็นอย่างดี โดยมีรายได้และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมจำนวน 19,325.0 ล้านบาท ซึ่งเติบโตร้อยละ 47.5 จากปี 2558 และมีกำไรสุทธิ 2,898.2 ล้านบาท ซึ่งเติบโตร้อยละ 48.3 เมื่อเทียบกับปี 2558 ซึ่งเป็นผลหลักมาจากความสำเร็จในการตั้งกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์เหมราช (“กองทรัสต์ HREIT”) ซึ่งมีรายได้จากการขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์ HREIT จำนวน 6,279.5 ล้านบาท และการขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่า ดับบลิวเอชเอ พรีเมียม โกรท (“กองทรัสต์ WHART”) อีกจำนวน 4,145.0 ล้านบาท นอกจากนี้ในปี 2559 บริษัทฯมียอดจองซื้อที่ดินในเขตนิคมอุตสาหกรรมของบริษัทฯ ได้ทั้งหมดจำนวน 835 ไร่ ซึ่งมีส่วนแบ่งทางการตลาดร้อยละ 57 และมีรายได้จากการโอนที่ดินในเขตนิคมอุตสาหกรรม ประมาณ 2,425.5 ล้านบาท มีที่ดินที่รอการพัฒนาและขายสำหรับธุรกิจนิคมอุตสาหกรรม ณ สิ้นปี 2559 จำนวนประมาณ 9,000 ไร่ สำหรับการดำเนินงานของบริษัทฯในอนาคต

สำหรับการขยายตัวของพื้นที่เช่าในเขตกรุงเทพและปริมณฑลโดยเฉพาะพื้นที่เช่าในเขตบางนา-ตราด ยังคงมีการขยายตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2559 บริษัทฯ ยังคงมุ่งมั่นในการใช้ประโยชน์ของพื้นที่ในเขตบางนา-ตราด ให้เกิดประโยชน์สูงสุด ตลอดจนบริษัทฯ ยังคงให้ความสำคัญในการพัฒนาคุณภาพของคลังสินค้า ให้มีความหลากหลายและมีความซับซ้อนมากยิ่งขึ้น เพื่อให้มีความเหมาะสมกับการใช้งานและตอบสนองความต้องการของผู้เช่าได้สูงสุด อาทิ คลังสินค้าที่มีการควบคุมอุณหภูมิ ทั้งที่มีหลายอุณหภูมิในหนึ่งคลังสินค้า (Multi-Temperature) และที่เป็นห้องเย็นทั้งอาคาร (Cold Storage) ซึ่งคลังสินค้าเหล่านี้จะมีค่าเช่าต่อตารางเมตร ที่สูงกว่าคลังสินค้าประเภท Built-to-Suit ทั่วไปที่มีอุณหภูมิปกติ (Ambient) โดย ณ สิ้นปี 2559 บริษัทฯ มีพื้นที่สร้างเสร็จพร้อมให้เช่าประมาณ 265,770 ตารางเมตร ซึ่งเป็นพื้นที่ที่มีผู้เช่าและสามารถรับรู้รายได้ได้ประมาณ 200,973 ตารางเมตร หรือคิดเป็นอัตราการใช้ที่ร้อยละ 75.62 รวมทั้ง บริษัทฯ มีพื้นที่ที่มีการตกลงกับผู้เช่าแล้วที่จะสามารถรับรู้รายได้ในอนาคตอีกประมาณ 219,242 ตารางเมตร นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีที่ดินที่อยู่ระหว่างการรอพัฒนาประมาณ 690 ไร่ ซึ่งจะสามารถพัฒนาเป็นพื้นที่ให้เช่าและบริการได้ประมาณ 690,000 ตารางเมตร โดยที่ดินดังกล่าวตั้งอยู่บนทำเลหลักๆ ได้แก่ ถ. บางนา-ตราด ล้าลูกกา พานทอง กบินทร์บุรี พระราม 2 และพื้นที่หัวเมืองต่างจังหวัด เช่น ขอนแก่น สุราษฎร์ธานี และลำพูน ซึ่งเป็นทำเลที่มีไว้รองรับการขยายธุรกิจของลูกค้านในอนาคต

สำหรับการขายทรัพย์สินเข้ากองทรัสต์ในปี 2559 บริษัทฯ ประสบความสำเร็จในการจัดตั้งกองทรัสต์ใหม่ กองทรัสต์ HREIT ซึ่งเป็นกองทรัสต์ที่ลงทุนในสิทธิการเช่า ที่ดินและอาคารโรงงานและคลังสินค้าของบริษัท เหมราชพัฒนาที่ดิน จำกัด (มหาชน) บริษัท เหมราช อีสเทิร์นซีบอร์ด อินดัสเตรียลเอสเตท จำกัด บริษัท อีสเทิร์นซีบอร์ด อินดัสเตรียลเอสเตท (ระยอง) จำกัด และบริษัท เอสเอ็มอี แพลทอว์ จำกัด ซึ่งมีพื้นที่รวมประมาณ 261,314 ตารางเมตร รวมถึงการ

ขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์ WHART ก็ประสบความสำเร็จไปได้ด้วยดีเช่นกัน ดังนั้นหากรวมพื้นที่ที่บริษัทฯ รับรู้รายได้แล้ว พื้นที่ที่มีการตกลงกับผู้เช่าแล้วที่จะสามารถรับรู้รายได้ในอนาคต พื้นที่ที่สร้างเสร็จพร้อมให้เช่า พื้นที่ในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่า ดับบลิวเอชเอ พรีเมียม แฟคทอรีแอนด์แวร์เฮ้าส์ ฟินด์ (“กองทุนรวม WHAPF”) กองทรัสต์ WHART และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าดับบลิวเอชเอ บิสซิเนส คอมเพล็กซ์ (“กองทรัสต์ WHABT”) ที่บริษัทฯ เป็นผู้บริหาร บริษัทฯ จะมีพื้นที่ภายใต้การบริหารงานของบริษัทฯ 1,406,406 ตารางเมตร ณ สิ้นปี 2559 ซึ่งถ้านับรวมพื้นที่เข้าภายใต้การบริหารงานของบริษัทฯ เหมราชฯ ในรูปแบบอาคารคลังสินค้า และโรงงานแบบสำเร็จรูป (Ready-Built Warehouse and Ready-Built Factory) ในเขตนิคมอุตสาหกรรมและเขตประกอบการอุตสาหกรรมบริเวณภาคตะวันออก ได้แก่ จังหวัดชลบุรี และจังหวัดระยอง ที่เป็นบริเวณใกล้เคียงกับท่าเรือแหลมฉบัง และท่าอากาศยานนานาชาติสุวรรณภูมิ ซึ่งเป็นเส้นทางหลักในการขนส่งทางน้ำและทางอากาศของประเทศ รวมถึงเขตประกอบการอุตสาหกรรมของบริษัทฯ เหมราชฯ ในจังหวัดสระบุรี ที่เป็นเส้นทางหลักในการขนส่งสินค้าทางภาคเหนือของประเทศ ซึ่งเมื่อนับรวมกับพื้นที่ภายใต้การบริหารงานของบริษัทฯ เหมราชฯ และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าเหมราชอินดัสตรีเอล (“กองทุนรวม HPF”) และกองทรัสต์ HREIT บริษัทฯ จะมีพื้นที่ภายใต้การบริหารงานของกลุ่มบริษัทฯ รวมทั้งหมดประมาณ 2,115,723 ตารางเมตร

นอกจากนี้ ในวันที่ 2 มีนาคม 2559 บริษัทฯ ได้ทำการเพิกถอนบริษัท เหมราชฯ ออกจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ภายหลังจากการยื่นทำคำเสนอซื้อเพื่อขอเพิกถอนหลักทรัพย์ เมื่อวันที่ 2 ธันวาคม 2558 โดยบริษัทฯ ดับบลิวเอชเอ เวเนเจอร์ โฮลดิ้ง จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ โดยจำนวนหุ้นทั้งหมดที่บริษัทฯ ได้รับจากการทำคำเสนอซื้อเพื่อขอเพิกถอนหลักทรัพย์ครั้งนี้ เท่ากับ 549,684,996 หุ้น ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 5.66 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของบริษัทฯ เหมราชฯ จากจำนวนหุ้นทั้งหมดที่บริษัทฯ ได้ทำการยื่นขอทำคำเสนอซื้อเพื่อขอเพิกถอนหลักทรัพย์ 9,610,317,811 หุ้น ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 7.12 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของบริษัทฯ เหมราชฯ ในราคาหุ้นละ 4.40 บาท ซึ่งผลจากการทำเสนอซื้อเพื่อขอเพิกถอนหลักทรัพย์ครั้งนี้ ทำให้บริษัทฯ เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ เหมราชฯ ที่มีสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 98.54 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของบริษัทฯ เหมราชฯ (จากเดิมร้อยละ 92.88)

โดยในระหว่างปี 2559 บริษัทฯ ได้มีการเสนอขายหุ้นกู้ทั้งหมด จำนวน 6,260 ล้านบาท อายุ 2 – 5 ปี โดยมีอัตราดอกเบี้ยคงที่อยู่ระหว่าง 3.70% - 4.15% ต่อปี โดยบริษัทฯ นำเงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้นกู้ไปใช้ในการชำระคืนเงินกู้จากสถาบันการเงินที่มีต้นทุนทางการเงินที่สูงกว่าและใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทฯ

ผลการดำเนินงานในปี 2559

บริษัทฯ มีกำไรสุทธิสำหรับปี 2559 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิ เท่ากับ 2,898.2 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 944.4 ล้านบาท หรือเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 48.3 จากปี 2558 โดยมีสาเหตุหลักมาจากรายได้รวมที่เพิ่มขึ้น และอัตรากำไรขั้นต้นรวมที่ดีขึ้น ถึงแม้ค่าใช้จ่ายรวม และค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้จะเพิ่มขึ้นก็ตาม

โครงสร้างรายได้

ในปี 2559 บริษัทฯ มีรายได้รวม จำนวน 18,318.8 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นจำนวน 6,254.6 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 51.8 เมื่อเทียบกับปี 2558 โดยมีสาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นของรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์โดยเฉพาะการรับรู้รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนของกองทรัสต์ HREIT และกองทรัสต์ WHART และรายได้ค่าเช่าและบริการ รวมถึงการรับรู้ผลการดำเนินงานเต็มปีในปี 2559 ของกลุ่มบริษัทเหมราชฯ เมื่อเทียบกับปี 2558 ที่รับรู้ตั้งแต่วันที่ 17 มีนาคม โดยมีรายได้จำแนกตามประเภทธุรกิจดังต่อไปนี้

รายได้จำแนกตามประเภทธุรกิจ			
หน่วย: ล้านบาท	ปี 2558	ปี 2559	เพิ่มขึ้น/(ลดลง)
รายได้ค่าเช่าและค่าบริการ	2,970.7	3,658.0	23.1%
: รายได้ค่าเช่าและค่าบริการ	1,401.8	1,654.0	18.0%
: รายได้จากการให้บริการสาธารณสุขโรค	1,568.9	2,004.0	27.7%
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	8,466.3	14,162.6	67.3%
: รายได้จากการขายที่ดินในนิคมอุตสาหกรรม	3,963.8	2,425.5	-38.8%
: รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	4,502.4	11,737.2	160.7%
รายได้อื่น	627.1	498.2	-20.6%
รายได้รวม	12,064.1	18,318.8	51.8%

- รายได้ค่าเช่าและค่าบริการ ในปี 2559 เท่ากับ 3,658.0 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 687.2 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 23.1 จากปี 2558 โดยรายได้ค่าเช่าและค่าบริการประกอบด้วย
 - รายได้จากการให้เช่าและบริการคลังสินค้า ศูนย์กระจายสินค้า และโรงงาน ในปี 2559 เท่ากับ 1,654.0 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 252.2 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นในอัตราร้อยละ 18.0 จากปี 2558 เนื่องมาจากการรับรู้รายได้ของกลุ่มบริษัทเหมราชฯ เต็มปีของปี 2559 และการเติบโตของพื้นที่ให้เช่าและบริการของบริษัทฯ อย่างต่อเนื่อง
 - รายได้จากการให้บริการระบบสาธารณสุขโรค ในปี 2559 เท่ากับ 2,004.0 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 435.1 ล้านบาท หรือร้อยละ 27.7 จากปี 2558 ซึ่งเพิ่มขึ้นเนื่องจากการรับรู้รายได้ของกลุ่มบริษัทเหมราชฯ เต็มปีในปี 2559 โดยรายได้จากการให้บริการระบบสาธารณสุขโรคมาจากการให้บริการสาธารณสุขโรคของกลุ่มบริษัทเหมราชฯ ในนิคมอุตสาหกรรมทั้ง 8 แห่ง ได้แก่ รายได้จากการให้บริการจัดหาหน้าดิน น้ำประปาเพื่อใช้ในอุตสาหกรรมการผลิตให้แก่ลูกค้ากลุ่มโรงงานอุตสาหกรรมในนิคมอุตสาหกรรม และรายได้จากการให้บริการบำบัดน้ำเสีย
- รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ ในปี 2559 เท่ากับ 14,162.6 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5,696.4 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 67.3 จากปี 2558 โดยรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ประกอบด้วย
 - รายได้จากการขายที่ดินในนิคมอุตสาหกรรม ในปี 2559 เท่ากับ 2,425.5 ล้านบาท ลดลง 1,538.4 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 38.8 จากปี 2558 เนื่องจากการลดลงของการโอนที่ดิน ซึ่งในไตรมาสที่ 4 ปี 2558 มีลูกค้ารายหนึ่งโอนที่ดินจำนวนมาก ทำให้ยอดขายที่รอรับรู้รายได้ในปี 2559 น้อยลงเป็นผลทำให้การโอนที่ดินในปี 2559 ปรับตัวลดลง
 - รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ในปี 2559 เท่ากับ 11,737.2 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 7,234.7 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 160.7 จากปี 2558 โดยรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ประกอบด้วย 1) รายได้จากการขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์ WHART จำนวน 4,145.0 ล้านบาท 2) รายได้จากการขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์ HREIT จำนวน 6,279.5 ล้านบาท 3) รายได้จากการขายคลังสินค้าและศูนย์กระจายสินค้าที่สร้างตามความต้องการของลูกค้าให้แก่ลูกค้าในรูปแบบ Built-to-Own จำนวน 354.7 ล้านบาท และ 4) รายได้จากการขายสินทรัพย์ให้กับบริษัทร่วมทุนภายใต้ชื่อ บริษัท ดับบลิวเอชเอไควเว โลจิสติกส์พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (“WHA Daiwa”) จำนวน 958.0 ล้านบาท (รับรู้รายได้เฉพาะส่วนที่บริษัทฯ ขายให้ บริษัทไควเวเฮาส์ อินดัสตรี จำกัดร้อยละ 49 ของรายได้จากการขายสินทรัพย์ทั้งหมด)

3. รายได้อื่น ในปี 2559 เท่ากับ 498.2 ล้านบาท ปรับลดลง 129.0 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 20.6 จากปี 2558 เนื่องจากในไตรมาส 2 ปี 2558 กลุ่มบริษัทเหมราชฯ ได้มีการจำหน่ายหุ้นและทรัพย์สินของกลุ่มบริษัทที่ไม่ใช่ธุรกิจหลัก (Non-Core Assets) ได้แก่ ที่ดินบนเกาะล้าน อาคารยูเอ็ม ทาวเวอร์และที่ดินข้างเคียง จำนวน 128.4 ล้านบาท

3.1 รายได้เงินปันผลและค่าบริหารจัดการ ในปี 2559 เท่ากับ 294.7 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้น 93.0 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 46.1 จากช่วงเวลาเดียวกันของปี 2558 โดยรายได้เงินปันผลและค่าบริหารจัดการประกอบด้วย

รายได้เงินปันผลและค่าบริหารจัดการ			
หน่วย: ล้านบาท	ปี 2558	ปี 2559	เพิ่มขึ้น/(ลดลง)
รายได้จากเงินปันผลที่ได้จากการถือหน่วยลงทุนของกองทุนรวมฯ และกองทรัสต์ฯ	111.7	183.2	64.0%
รายได้จากการเป็นผู้จัดการกองทรัสต์ฯ และผู้บริหารทรัพย์สินให้แก่กองทุนรวมฯ และกองทรัสต์ฯ	90.0	111.5	23.9%
รายได้เงินปันผลและค่าบริหารและจัดการรวม	201.7	294.7	46.1%

3.2 รายได้อื่น ประกอบด้วยดอกเบี้ยรับ กำไรจากการขายเงินลงทุน และรายได้อื่นๆ รวมทั้งหมด ในปี 2559 เท่ากับ 203.5 ล้านบาท ซึ่งลดลง 222.0 ล้านบาท เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปี 2558 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการรับรู้รายได้จากการที่กลุ่มบริษัทเหมราชฯ จำหน่ายหุ้นของบริษัทย่อยที่ไม่ใช่ธุรกิจหลัก (Non-Core Assets) ได้แก่ ที่ดินบนเกาะล้าน อาคารยูเอ็ม ทาวเวอร์และที่ดินข้างเคียงจำนวน 128.4 ล้านบาทในไตรมาส 2 ปี 2558

การวิเคราะห์กำไรขั้นต้น

ในปี 2559 บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นรวม เท่ากับ 6,405.9 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2,399.6 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 59.9 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของ ปี 2558 ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของกำไรขั้นต้นของทั้งรายได้ค่าเช่าและบริการและกำไรขั้นต้นจากรายได้จากขายอสังหาริมทรัพย์ นอกจากนี้บริษัทฯ มีอัตรากำไรขั้นต้นรวมในปี 2559 เท่ากับร้อยละ 35.9 โดยมีกำไรขั้นต้นจำแนกตามประเภทธุรกิจและอัตรากำไรขั้นต้น ดังนี้

กำไรขั้นต้นจำแนกตามประเภทธุรกิจ			
หน่วย: ล้านบาท	ปี 2558	ปี 2559	เพิ่มขึ้น/(ลดลง)
กำไรขั้นต้นจากการให้เช่าและให้บริการ	1,613.8	1,911.3	18.4%
: กำไรขั้นต้นจากค่าเช่าและบริการ	957.5	1,108.7	15.8%
: กำไรขั้นต้นจากการให้บริการสาธารณูปโภค	656.3	802.6	22.3%
กำไรขั้นต้นจากการขายอสังหาริมทรัพย์	2,392.6	4,494.6	87.9%
: กำไรขั้นต้นจากการขายที่ดินในนิคมอุตสาหกรรม	1,301.3	876.7	-32.6%
: กำไรขั้นต้นจากการขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	1,091.3	3,617.9	231.5%
กำไรขั้นต้นรวม	4,006.4	6,405.9	59.9%

1. กำไรขั้นต้นจากการให้เช่าและให้บริการ ในปี 2559 เท่ากับ 1,911.3 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจำนวน 297.5 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 18.4 เมื่อเทียบกับปี 2558 ซึ่งประกอบด้วย

1.1 กำไรขั้นต้นจากการให้เช่าและบริการคลังสินค้า ศูนย์กระจายสินค้า และโรงงาน ในปี 2559 เท่ากับ 1,108.7 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้น 151.2 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 15.8 จากปี 2558 เนื่องจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น

และมีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 67.0 สำหรับปี 2559 โดยกำไรขั้นต้นและอัตรากำไรขั้นต้นดังกล่าวได้สะท้อนถึงผลของการปรับปรุงรายการทางบัญชีเรื่องมูลค่ายุติธรรมในการเข้าซื้อกิจการ อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาถึงรายได้และกำไรขั้นต้นที่แท้จริงจากการดำเนินงานก่อนปรับรายการทางบัญชี อัตรากำไรขั้นต้นที่แท้จริงจากการให้เช่าและบริการคลังสินค้าจะอยู่ที่ร้อยละ 68.3 สำหรับปี 2559

1.2 กำไรขั้นต้นจากการให้บริการสาธารณูปโภค ในปี 2559 เท่ากับ 802.6 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นเท่ากับ 146.3 ล้านบาท หรือร้อยละ 22.3 เมื่อเทียบกับปี 2558 และมีอัตรากำไรขั้นต้นจากการให้บริการสาธารณูปโภคร้อยละ 40.1 สำหรับปี 2559 โดยกำไรขั้นต้นและอัตรากำไรขั้นต้นดังกล่าวได้สะท้อนถึงผลของการปรับปรุงรายการทางบัญชีเรื่องมูลค่ายุติธรรมในการเข้าซื้อกิจการ อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาถึงรายได้และกำไรขั้นต้นที่แท้จริงจากการดำเนินงานก่อนปรับรายการทางบัญชี อัตรากำไรขั้นต้นที่แท้จริงของรายได้รับจากการให้บริการสาธารณูปโภคอยู่ที่ร้อยละ 43.5 สำหรับปี 2559

2. กำไรขั้นต้นจากการขายอสังหาริมทรัพย์ ในปี 2559 เท่ากับ 4,494.6 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้น 2,102.1 ล้านบาท หรือเติบโตในอัตราร้อยละ 87.9 เมื่อเทียบกับปี 2558 ซึ่งประกอบด้วย

2.1 กำไรขั้นต้นจากการขายที่ดินในนิคมอุตสาหกรรม ในปี 2559 เท่ากับ 876.7 ล้านบาท ลดลง 424.5 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 32.6 จากปี 2558 และมีอัตรากำไรขั้นต้นในปี 2559 เท่ากับร้อยละ 36.1 ซึ่งสูงกว่าปี 2558 ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ร้อยละ 32.8 โดยกำไรขั้นต้นและอัตรากำไรขั้นต้นดังกล่าวได้สะท้อนถึงผลของการปรับปรุงรายการทางบัญชีเรื่องมูลค่ายุติธรรมในการเข้าซื้อกิจการ อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาถึงกำไรขั้นต้นที่แท้จริงจากการดำเนินงานก่อนปรับรายการทางบัญชี อัตรากำไรขั้นต้นที่แท้จริงของกลุ่มบริษัทเหมราชฯ ได้รับจากการขายที่ดินในนิคมอุตสาหกรรมและเขตประกอบการอุตสาหกรรมดังกล่าวอยู่ที่ร้อยละ 49.3 สำหรับปี 2559

2.2 กำไรขั้นต้นจากการขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ในปี 2559 เท่ากับ 3,617.9 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2,526.6 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 231.5 จากปี 2558 โดยสาเหตุหลักมาจากรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่เพิ่มขึ้นโดยเฉพาะกองทรัสต์ HREIT และอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้น สำหรับอัตรากำไรขั้นต้นในปี 2559 เท่ากับร้อยละ 30.8 โดยกำไรขั้นต้นและอัตรากำไรขั้นต้นดังกล่าวได้สะท้อนถึงผลของการปรับปรุงรายการทางบัญชีเรื่องมูลค่ายุติธรรมในการเข้าซื้อกิจการ อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาถึงกำไรขั้นต้นที่แท้จริงจากการดำเนินงานก่อนปรับรายการทางบัญชี ขณะที่กลุ่มบริษัทเหมราชฯ มีอัตรากำไรขั้นต้นจากการขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนอยู่ที่ร้อยละ 66 ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นที่แท้จริงของบริษัทฯ จะอยู่ที่ร้อยละ 45.3 สำหรับปี 2559

การวิเคราะห์ค่าใช้จ่าย

ค่าใช้จ่าย	ปี 2558	ปี 2559	เพิ่มขึ้น/(ลดลง)
หน่วย: ล้านบาท			
ค่าใช้จ่ายในการขาย	230.5	223.4	-3.1%
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	902.8	1,271.9	40.9%
ต้นทุนทางการเงิน	2,284.3	2,432.2	6.5%
ค่าใช้จ่ายรวม	3,417.6	3,927.4	14.9%

1. ค่าใช้จ่ายในการขาย ในปี 2559 เท่ากับ 223.4 ล้านบาท ลดลง 7.2 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 3.1 จากปี 2558 โดยค่าใช้จ่ายในการขายดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายจากการขายที่ดินในนิคมอุตสาหกรรมและเขตประกอบการอุตสาหกรรม รวมถึงค่าใช้จ่ายการตลาดและการส่งเสริมการขายของกลุ่มบริษัทเหมราชฯ
2. ค่าใช้จ่ายในการบริหาร ในปี 2559 เท่ากับ 1,271.9 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 369.1 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 40.9 เนื่องมาจากการเพิ่มขึ้นของเงินเดือนพนักงานตามการเพิ่มขึ้นของจำนวนบุคลากรเพื่อรองรับการเติบโตของบริษัทฯ และค่าที่ปรึกษาต่างๆ เช่นค่าที่ปรึกษาในการจัดตั้งกองทรัสต์ HREIT จำนวน 174.8 ล้านบาท และค่าใช้จ่ายในการรับประกันรายได้ค่าเช่าขั้นต่ำ นอกจากนี้ในปี 2559 บริษัทฯ ได้มีการรับรู้ค่าใช้จ่ายส่วนนี้ของกลุ่มบริษัทเหมราชฯ ทั้งปี ในขณะที่ปี 2558 บริษัทฯ รับรู้ค่าใช้จ่ายของกลุ่มบริษัทเหมราชฯ ตั้งแต่วันที่ 17 มีนาคม 2558
3. ต้นทุนทางการเงิน สำหรับปี 2559 บริษัทฯ มีต้นทุนทางการเงิน เท่ากับ 2,432.2 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 147.8 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 6.5 จากปี 2558 มีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินที่บริษัทฯ เข้าซื้อกิจการของกลุ่มบริษัทเหมราชฯ ในช่วงต้นปี 2558 ซึ่งในปี 2559 บริษัทฯ ได้มีการรับรู้ต้นทุนทางการเงินทั้งปี อย่างไรก็ตาม ในช่วงไตรมาส 4 ปี 2559 บริษัทฯ ได้ชำระคืนเงินกู้ดังกล่าวส่วนใหญ่เป็นที่เรียบร้อยแล้ว

ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและกิจการร่วมค้า

บริษัทฯ ได้รับส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและกิจการร่วมค้าในปี 2559 เท่ากับ 1,006.2 ล้านบาท ซึ่งลดลง 31.8 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 3.1 โดยประกอบด้วยเป็นส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมที่ทางกลุ่มบริษัทเหมราชฯ ได้ร่วมลงทุนและเป็นผู้ถือหุ้นส่วนน้อยในธุรกิจไฟฟ้า จำนวน 965.0 ล้านบาท และเป็นส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและกิจการร่วมค้าที่ไม่ใช่ธุรกิจไฟฟ้า จำนวน 41.2 ล้านบาท ซึ่งส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและกิจการร่วมค้าข้างต้น ได้สะท้อนถึงผลของการปรับปรุงรายการทางบัญชีเรื่องมูลค่ายุติธรรมในการเข้าซื้อกิจการแล้ว

การวิเคราะห์กำไรสุทธิ

กำไรสุทธิ	ปี 2558	ปี 2559	เพิ่มขึ้น/(ลดลง)
หน่วย: ล้านบาท			
กำไรสุทธิ	1,953.7	2,898.2	48.3%
กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)	0.156	0.202	33.2%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (ร้อยละ)	16.2%	15.8%	

กำไรสุทธิ สำหรับปี 2559 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิ เท่ากับ 2,898.2 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 944.4 ล้านบาท หรือเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 48.3 จากปี 2558 โดยมีสาเหตุหลักมาจากรายได้รวมที่เพิ่มขึ้น และอัตรากำไรขั้นต้นรวมที่ดีขึ้น ถึงแม้ค่าใช้จ่ายรวม และค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้จะเพิ่มขึ้นก็ตาม นอกจากนี้บริษัทฯ มีกำไรสุทธิต่อหุ้นสำหรับปี 2559 และปี 2558 เท่ากับ 0.202 บาทต่อหุ้น และ 0.156 บาทต่อหุ้น ตามลำดับ

สรุปการเปลี่ยนแปลงผลประกอบการของบริษัทฯ ปรากฏตามตารางด้านล่างนี้

	งบการเงินรวม					
	ปี 2558		ปี 2559		เพิ่มขึ้น/(ลดลง)	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
รายได้ค่าเช่าและค่าบริการ	2,970.7	24.6%	3,658.0	20.0%	687.2	23.1%
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	8,466.3	70.2%	14,162.6	77.3%	5,696.4	67.3%
รายได้อื่น	627.1	5.2%	498.2	2.7%	(129.0)	-20.6%
รวมรายได้	12,064.1	100.0%	18,318.8	100.0%	6,254.6	51.8%
ต้นทุนค่าเช่าและบริการ	(1,356.9)	-11.2%	(1,746.7)	-9.5%	389.8	28.7%
ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	(6,073.7)	-50.3%	(9,668.0)	-52.8%	3,594.3	59.2%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(230.5)	-1.9%	(223.4)	-1.2%	(7.2)	-3.1%
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(902.8)	-7.5%	(1,271.9)	-6.9%	369.1	40.9%
รวมต้นทุนและค่าใช้จ่าย	(8,563.9)	-71.0%	(12,909.9)	-70.5%	(4,346.0)	50.7%
ส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน) จากเงินลงทุนในบริษัทร่วมค้า	1,038.0	8.6%	1,006.2	5.5%	(31.8)	-3.1%
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	4,538.2	37.6%	6,415.0	35.0%	1,876.8	41.4%
ต้นทุนทางการเงิน	(2,284.3)	-18.9%	(2,432.2)	-13.3%	147.8	6.5%
กำไรก่อนภาษีเงินได้	2,253.9	18.7%	3,982.9	21.7%	1,729.0	76.7%
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(87.0)	-0.7%	(812.6)	-4.4%	725.6	833.8%
กำไรเบ็ดเสร็จรวมสำหรับปี	2,166.9	18.0%	3,170.3	17.3%	1,003.4	46.3%
กำไรส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่	1,953.7	16.2%	2,898.2	15.8%	944.4	48.3%
กำไรต่อหุ้นส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่						
กำไรต่อหุ้นขั้นพื้นฐาน (บาท)	0.156		0.202			
จำนวนหุ้นสามัญถัวเฉลี่ย (ล้านหุ้น)	12,532.9		14,322.4			
มูลค่าที่ตราไว้	0.1		0.1			

การวิเคราะห์ฐานะการเงิน

งบดุล	31 ธ.ค. 58	31 ธ.ค. 59	เพิ่มขึ้น/ (ลดลง)
หน่วย: ล้านบาท	งบปรับปรุงใหม่		
สินทรัพย์รวม	79,066.2	74,783.6	-5.4%
หนี้สินรวม	57,407.5	52,821.4	-8.0%
ส่วนของผู้ถือหุ้น	21,658.7	21,962.3	1.4%

สินทรัพย์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมทั้งหมด 74,783.6 ล้านบาท ลดลง 4,282.6 ล้านบาท จาก 79,066.2 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 โดยมีสาเหตุหลักมาจากรายการดังต่อไปนี้

1. การลดลงของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่ถือไว้เพื่อขาย จำนวน 3,986.7 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทฯ ได้มีการจำหน่ายสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่ถือไว้เพื่อขายทั้งหมดในระหว่างปีเข้ากองทรัสต์ HREIT และในปี 2559 บริษัทฯ ยังไม่มีการจัดสินทรัพย์ประเภทนี้เพิ่มเติม สำหรับสินทรัพย์ที่จะขายเข้ากองทรัสต์ HREIT และกองทรัสต์ WHART ในปี 2560
2. การลดลงของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน (สุทธิ) จำนวน 3,613.0 ล้านบาท โดยหลักมาจากการจัดประเภทสินทรัพย์ของบริษัทฯ จากอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน (สุทธิ) เป็นสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่ถือไว้เพื่อขายสำหรับสินทรัพย์ที่บริษัทฯ จะขายเข้ากองทรัสต์ WHART และขายให้กับบริษัทร่วมทุน WHA Daiwa
3. การลดลงของต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 776.8 ล้านบาท เนื่องจากมีการโอนต้นทุนการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ไปเป็นอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน
4. การลดลงของเงินจ่ายล่วงหน้าค่าซื้อหน่วยลงทุน จำนวน 743.4 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทฯ ได้บันทึกเงินจ่ายล่วงหน้าค่าซื้อหน่วยลงทุนดังกล่าวเป็นเงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขายในไตรมาส 1 ปี 2559
5. เงินจ่ายล่วงหน้าค่าก่อสร้างลดลง 45.6 ล้านบาท
6. การเพิ่มขึ้นของเงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขาย จำนวน 1,738.8 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักจาก 1) การปรับการบันทึกเงินจ่ายล่วงหน้าค่าซื้อหน่วยลงทุนของกองทรัสต์ WHART เมื่อเดือนธันวาคม 2558 เป็นเงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขาย จำนวน 743.4 ล้านบาท 2) การขายหน่วยลงทุนของกองทรัสต์ WHART จำนวน 216.0 ล้านบาท เพื่อปรับโครงสร้างการถือหน่วยลงทุนจากร้อยละ 18.23 เป็นร้อยละ 15.00 3) การกลับเข้าไปลงทุนในกองทรัสต์ WHART และกองทรัสต์ HREIT เพื่อรักษาสัดส่วนไว้ที่ร้อยละ 15 ในไตรมาสที่ 4 และ 4) การรับรู้เงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขายของกลุ่มบริษัทเหมราชฯ
7. การเพิ่มขึ้นของเงินลงทุนในบริษัทร่วม จำนวน 1,041.8 ล้านบาท โดยหลักมาจากการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรหลังหักภาษีและเงินปันผลปรับปรับด้วยมูลค่ายุติธรรมในการเข้าซื้อกิจการของบริษัทร่วมที่กลุ่มบริษัทเหมราชฯ เข้าร่วมลงทุน
8. การเพิ่มขึ้นของเงินลงทุนในบริษัทร่วมค่า 683.2 ล้านบาท โดยมาจากในระหว่างปี 2559 บริษัทฯ ได้มีการร่วมลงทุนในรูปแบบบริษัทร่วมค่าเพิ่มขึ้น 2 บริษัท ได้แก่ WHA Daiwa และบริษัท เซ็นทรัล ดับบลิวเอชเอ อะโลแอนซ์ จำกัด
9. การเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์หมุนเวียนอื่น จำนวน 608.8 ล้านบาท
10. การเพิ่มขึ้นของเงินลงทุนชั่วคราว จำนวน 593.1 ล้านบาท ภายหลังจากการขายทรัพย์สินให้กองทรัสต์ HREIT และกองทรัสต์ WHART ในไตรมาส 4 ดังนั้นบริษัทฯ จึงนำเงินสดไปลงทุนในการซื้อหน่วยลงทุนสะสมทรัพย์สินเพื่อบริหารเงินสด และเพื่อให้เกิดผลตอบแทนสูงสุดต่อบริษัทฯ
11. การเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น จำนวน 137.8 ล้านบาท
12. การเพิ่มขึ้นของลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นสุทธิของบริษัทฯ เพิ่มขึ้น จำนวน 121.3 ล้านบาท

หนี้สิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 บริษัทฯ มีหนี้สินรวมจำนวน 52,821.4 ล้านบาท ซึ่งลดลง 4,586.1 ล้านบาท จาก 57,407.5 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 โดยมีสาเหตุหลักมาจากรายการดังต่อไปนี้

1. การลดลงของเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินสุทธิ จำนวน 10,520.6 ล้านบาท สาเหตุหลักมาจากการชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินที่บริษัทฯ ใช้ในการซื้อกิจการของบริษัทเหมราชฯ
2. การลดลงของเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น จำนวน 929.4 ล้านบาท ซึ่งมีสาเหตุหลักจากการลดลงของเจ้าหนี้การค้าของบริษัทฯ และกลุ่มบริษัทเหมราชฯ และการลดลงของต้นทุนโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ค้างจ่ายและต้นทุนค้างจ่ายอื่นๆ ที่บริษัทฯ รับรู้จากกลุ่มบริษัทเหมราชฯ
3. การลดลงของหนี้สินที่เกี่ยวข้องโดยตรงกับสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่ถือไว้เพื่อขาย จำนวน 148.3 ล้านบาท โดยสาเหตุหลักมาจากการบริษัทฯ ได้มีการขายสินทรัพย์ประเภทนี้ทั้งหมดในระหว่างปี และไม่ได้มีการจัดประเภทสินทรัพย์ที่ถือไว้เพื่อขายเพิ่มเติม
4. การลดลงของเงินมัดจำจากสัญญาเช่าระยะยาว จำนวน 90.2 ล้านบาท
5. การลดลงของหนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น จำนวน 39.2 ล้านบาท
6. การเพิ่มขึ้นของหุ้นกู้สุทธิ จำนวน 2,972.5 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักจากการออกหุ้นกู้ของบริษัทฯ ซึ่งมีต้นทุนทางการเงินที่ต่ำกว่าในปี 2559 จำนวน 6,246.0 ล้านบาท เพื่อใช้ชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินที่มีต้นทุนการเงินที่สูงกว่า และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทฯ
7. การเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน จำนวน 1,955.7 ล้านบาท เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของกลุ่มบริษัทฯ และชำระคืนเงินกู้ยืมเงินบางส่วนจากสถาบันการเงิน
8. การเพิ่มขึ้นของเงินรับจากการขายที่ยังไม่รับรู้รายได้สุทธิ จำนวน 1,649.0 ล้านบาท สาเหตุหลักมาจากเงินรับจากการขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์ HREIT ในส่วนของที่ดิน ซึ่งไม่สามารถรับรู้รายได้ เนื่องจากการขายสิทธิการเช่าในที่ดินเป็นระยะเวลา 60 ปี (30+30 ปี)
9. การเพิ่มขึ้นของหนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี จำนวน 492.4 ล้านบาท

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมจำนวน 21,962.3 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้น 303.5 ล้านบาท จาก 21,658.7 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 โดยการเปลี่ยนแปลงหลักมาจาก 1) การเพิ่มขึ้นของกำไรสะสมในระหว่างปี จำนวน 2,897.7 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากการดำเนินงานของบริษัทฯ 2) การลดลงของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม จากการที่บริษัทฯ เข้าซื้อหุ้นเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.66 ของหุ้นทั้งหมดของกลุ่มบริษัทเหมราชฯ จากการทำข้อเสนอซื้อกิจการเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์ออกจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในไตรมาส 1 ปี 2559

สรุปการเปลี่ยนแปลงฐานะทางการเงินของบริษัทฯ ปรากฏตามตารางด้านล่างนี้

	งบการเงินรวม					
	พ.ศ. 2558		พ.ศ. 2559		เพิ่มขึ้น/(ลดลง)	
	งบปรับปรุงใหม่					
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
สินทรัพย์						
สินทรัพย์หมุนเวียน						
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	2,554.7	3.2%	2,635.4	3.5%	80.7	3.2%
เงินลงทุนชั่วคราว	1,515.2	1.9%	2,108.3	2.8%	593.1	39.1%
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น (สุทธิ)	321.5	0.4%	442.8	0.6%	121.3	37.7%
เงินจ่ายล่วงหน้าค่าซื้อหน่วยลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขาย	743.4	0.9%	-	0.0%	(743.4)	-100.0%
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	1,432.9	1.8%	1,432.9	1.9%	-	0.0%
ต้นทุนโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (สุทธิ)	15,425.3	19.5%	14,648.5	19.6%	(776.8)	-5.0%
เงินจ่ายล่วงหน้าค่าก่อสร้าง	106.1	0.1%	60.5	0.1%	(45.6)	-43.0%
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	122.4	0.2%	731.1	1.0%	608.8	497.4%
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่ถือไว้เพื่อขาย	3,986.7	5.0%	-	0.0%	(3,986.7)	-100.0%
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	26,208.3	33.1%	22,059.5	29.5%	(4,148.8)	-15.8%
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน						
เงินฝากกับสถาบันการเงินที่ติดภาระค้ำประกัน	2.2	0.0%	0.3	0.0%	(1.9)	-86.9%
เงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขาย	2,286.3	2.9%	4,025.1	5.4%	1,738.8	76.1%
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	8,886.1	11.2%	9,928.0	13.3%	1,041.8	11.7%
เงินลงทุนในกิจการร่วมค้า	724.9	0.9%	1,408.1	1.9%	683.2	94.3%
เงินลงทุนระยะยาวอื่น (สุทธิ)	310.9	0.4%	297.0	0.4%	(13.9)	-4.5%
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน (สุทธิ)	14,638.6	18.5%	11,025.6	14.7%	(3,613.0)	-24.7%
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ (สุทธิ)	3,842.1	4.9%	3,831.9	5.1%	(10.2)	-0.3%
สิทธิการเช่า (สุทธิ)	51.0	0.1%	19.8	0.0%	(31.3)	-61.2%
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน (สุทธิ)	4,184.8	5.3%	4,118.7	5.5%	(66.2)	-1.6%
ค่าความนิยม	17,575.0	22.2%	17,575.0	23.5%	-	0.0%
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี (สุทธิ)	92.4	0.1%	93.4	0.1%	1.0	1.1%
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น (สุทธิ)	263.6	0.3%	401.4	0.5%	137.8	52.3%
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	52,857.9	66.9%	52,724.2	70.5%	(133.8)	-0.3%
รวมสินทรัพย์	79,066.2	100.0%	74,783.6	100.0%	(4,282.6)	-5.4%

	พ.ศ. 2558		พ.ศ. 2559		งบการเงินรวม	
	งบปรับปรุงใหม่				เพิ่มขึ้น/(ลดลง)	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น						
หนี้สินหมุนเวียน						
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	1,693.2	2.1%	3,648.9	4.9%	1,955.7	115.5%
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	3,381.1	4.3%	2,451.6	3.3%	(929.4)	-27.5%
ส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีของ						
- เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	11,714.1	14.8%	2,491.5	3.3%	(9,222.6)	-78.7%
- หุ้นกู้ (สุทธิ)	3,175.0	4.0%	5,850.8	7.8%	2,675.8	84.3%
- เงินรับจากการขายที่ยังไม่รับรู้รายได้	60.4	0.1%	163.9	0.2%	103.5	171.5%
- รายได้ค่าเช่าและค่าสิทธิรอดตัดบัญชี (สุทธิ)	-	0.0%	6.2	0.0%	6.2	n.a.
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลอื่น	40.0	0.1%	-	0.0%	(40.0)	-100.0%
รายได้รับล่วงหน้า	349.8	0.4%	562.7	0.8%	213.0	60.9%
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	61.4	0.1%	70.6	0.1%	9.2	15.0%
ประมาณการหนี้สินจากการค้าประกันรายได้ค่าเช่า	117.6	0.1%	8.1	0.0%	(109.5)	-93.1%
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	161.3	0.2%	159.4	0.2%	(1.9)	-1.2%
หนี้สินที่เกี่ยวข้องโดยตรงกับสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่ถือไว้เพื่อขาย	148.3	0.2%	-	0.0%	(148.3)	-100.0%
รวมหนี้สินหมุนเวียน	20,902.0	26.4%	15,413.7	20.6%	(5,488.3)	-26.3%
หนี้สินไม่หมุนเวียน						
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน (สุทธิ)	9,227.9	11.7%	7,929.9	10.6%	(1,298.0)	-14.1%
หุ้นกู้ (สุทธิ)	21,777.2	27.5%	22,073.9	29.5%	296.7	1.4%
เงินรับจากการขายที่ยังไม่รับรู้รายได้	2,509.4	3.2%	4,055.0	5.4%	1,545.5	61.6%
หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	2,108.1	2.7%	2,600.5	3.5%	492.4	23.4%
เงินมัดจำจากสัญญาเช่าระยะยาว	279.6	0.4%	189.4	0.3%	(90.2)	-32.3%
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	95.4	0.1%	96.5	0.1%	1.1	1.2%
รายได้ค่าเช่าและค่าสิทธิรอดตัดบัญชี (สุทธิ)	157.9	0.2%	151.7	0.2%	(6.2)	-3.9%
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	349.9	0.4%	310.7	0.4%	(39.2)	-11.2%
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	36,505.5	46.2%	37,407.6	50.0%	902.2	2.5%
รวมหนี้สิน	57,407.5	72.6%	52,821.4	70.6%	(4,586.1)	-8.0%
ส่วนของผู้ถือหุ้น						
รวมส่วนของบริษัทใหญ่	18,655.8	23.6%	21,429.4	28.7%	2,773.6	14.9%
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	3,003.0	3.8%	532.9	0.7%	(2,470.1)	-82.3%
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	21,658.7	27.4%	21,962.3	29.4%	303.5	1.4%
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	79,066.2	100.0%	74,783.6	100.0%	(4,282.6)	-5.4%

การวิเคราะห์สภาพคล่อง

	งบการเงินรวม	
	ปี 2558	ปี 2559
	ล้านบาท	ล้านบาท
เงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไป)ในกิจกรรมดำเนินงาน	4,509.9	(1,581.3)
เงินสดสุทธิได้มา(ใช้ไป)ในกิจกรรมลงทุน	(35,038.2)	10,167.5
เงินสดสุทธิได้มา(ใช้ไป)ในกิจกรรมจัดหาเงิน	36,166.2	(8,491.2)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น(ลดลง)สุทธิ	2,191.1	95.0
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดปลายปี	2,554.7	2,635.4

1. กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

บริษัท มีกระแสเงินสดได้มา(ใช้ไป) ในกิจกรรมดำเนินงานสำหรับปี 2559 เท่ากับ (1,581.3) ล้านบาท คิดเป็นการใช้ไปมากขึ้นจำนวน 6,091.2 ล้านบาท จากช่วงเวลาเดียวกันของปี 2558 โดยมีสาเหตุหลักจากการลดลงของกระแสเงินสดจากการขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์ WHABT ในปี 2558 ทำให้เงินรับจากการขายที่ไม่รับรู้รายได้เพิ่มขึ้น ประกอบกับในปี 2559 มีต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น

2. กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน

กระแสเงินสดได้มา(ใช้ไป)ในกิจกรรมการลงทุนสำหรับปี 2559 เท่ากับ 10,167.5 ล้านบาท คิดเป็นการได้มาเพิ่มขึ้นจำนวน 43,752.0 ล้านบาท เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปี 2558 ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากในไตรมาส 1 ปี 2558 บริษัทฯ ได้มีกระแสเงินสดจ่ายสุทธิเพื่อเข้าซื้อกิจการของกลุ่มบริษัทเหมราชฯ จำนวน 36,662.5 ล้านบาท โดยกระแสเงินสดจ่ายสุทธิเพื่อเข้าซื้อกิจการของกลุ่มบริษัทเหมราชฯ หมายถึง กระแสเงินสดจ่ายเพื่อเข้าซื้อกิจการของบริษัทหักด้วยเงินสดที่ได้รับจากการเข้าซื้อกิจการ นอกจากนี้ปี 2559 มีกระแสเงินสดรับจากการขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนเข้ากองทรัสต์ HREIT และกองทรัสต์ WHART กระแสเงินสดรับจากการโอนคลังสินค้าที่สร้างตามความต้องการของลูกค้า และรวมถึงการขายสินทรัพย์ให้กับบริษัทร่วมทุน WHA Daiwa ทั้งหมดจำนวน 14,135.8 ล้านบาท

3. กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน

กระแสเงินสดได้มา(ใช้ไป)จากกิจกรรมจัดหาเงินสำหรับปี 2559 เท่ากับ (8,491.2) ล้านบาท คิดเป็นการใช้ไปมากขึ้นจำนวน 39,756.8 ล้านบาท เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปี 2558 ซึ่งมีสาเหตุหลักจากการชำระคืนเงินกู้จากสถาบันการเงินภายหลังจากการขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์ HREIT และกองทรัสต์ WHART ในไตรมาส 4 ปี 2559