

### 1. ภาพรวมผลการดำเนินงานที่ผ่านมา

สภาวะเศรษฐกิจในช่วงปี 2559 โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการใช้จ่ายและการลงทุนภาครัฐที่มีการขยายตัวต่อเนื่องจากครึ่งปีแรก ซึ่งได้รับอานิสงส์จากการเร่งรัดการเบิกจ่ายของรัฐบาล ประกอบกับการเบิกจ่ายภายใต้โครงการบริหารจัดการน้ำและระบบขนส่งทางถนน และโครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานภายใต้แผนปฏิบัติการด้านคมนาคมขนส่งในระยะเร่งด่วน พ.ศ. 2559 ที่มีความพร้อม ยังคงมีความต่อเนื่อง นอกจากนี้ การขยายตัวของจำนวนนักท่องเที่ยวในเกณฑ์สูง คาดว่าจะสนับสนุนให้ธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวขยายตัวดีตามไปด้วย ด้านการบริโภคภาคเอกชนมีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่องจากปีก่อนหน้า โดยได้รับปัจจัยสนับสนุนจากรายได้และการจ้างงานในภาคบริการที่ขยายตัวดี ขณะที่การลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มฟื้นตัวจากปีก่อนเช่นกัน เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ และการลงทุนภาครัฐในโครงการสำคัญต่างๆ มีความก้าวหน้าและชัดเจนมากขึ้น อย่างไรก็ตาม การชะลอตัวของเศรษฐกิจประเทศคู่ค้า คาดว่าจะส่งผลให้การส่งออกสินค้าของไทยยังคงหดตัว

ตามที่ภาครัฐเร่งการใช้จ่ายและการลงทุนเพื่อสนับสนุนการขยายตัวทางเศรษฐกิจได้มากขึ้น และภายใต้การแข่งขันจากผู้ประกอบการต่างๆ บริษัทฯ ยังคงต้องจัดกิจกรรมส่งเสริมการขายเพื่อกระตุ้นยอดขายอย่างต่อเนื่อง ได้จัดสรรงบประมาณค่าใช้จ่ายด้านการตลาด เพื่อทำการวิจัยผู้บริโภค การทำสื่อโฆษณาผลิตภัณฑ์ต่างๆ ของบริษัท และการจัดทำรายการส่งเสริมการขาย เพื่อเพิ่มส่วนแบ่งการตลาด ตลอดจนการควบคุมต้นทุนค่าใช้จ่าย และการลดปริมาณสินค้าคงคลัง

ในปี 2559 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีรายได้จากการขาย 12,615.38 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2558 จำนวน 272.56 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 2.21 เมื่อเทียบกับรายได้จากการขายในปี 2558 จำนวน 12,342.82 ล้านบาท มีกำไรสุทธิจำนวน 936.26 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 33.23 เมื่อเทียบกับปี 2558 โดยที่ต้นทุนขายของบริษัท 7,851.00 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2558 จำนวน 210.10 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 2.75 สาเหตุที่บริษัทมีกำไรสุทธิสูงเป็นผลจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น เงินปันผลรับที่เพิ่มขึ้นกว่าปีก่อนเป็นจำนวน 148.23 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 39.17 และส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม

บริษัทฯ ได้พัฒนาการค้า ออนไลน์ และสร้างพันธมิตรคู่ค้าในช่องทางใหม่ๆ อาทิ ช่องทางการตลาดตรงจากสื่อซื้อขายในโทรทัศน์ TV Shopping และคู่ค้าดิจิทัล ที่มีมากมายหลากหลายในประเทศ บริษัทฯ ยังได้ปรับปรุงช่องทางการขายผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์ Ecommerce และสื่อสังคมออนไลน์ Social media อย่างเต็มรูปแบบ เพื่อเพิ่มช่องทางการขายใหม่ที่สร้างความรวดเร็ว และคุณค่าในการจับจ่ายในเว็บไซต์ [www.ethailandbest.com](http://www.ethailandbest.com) สร้างความสะดวกรวดเร็วในการใช้อุปกรณ์พกพาจับจ่ายสินค้า พร้อมเชื่อมโยงคำสั่งซื้อ

## การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ

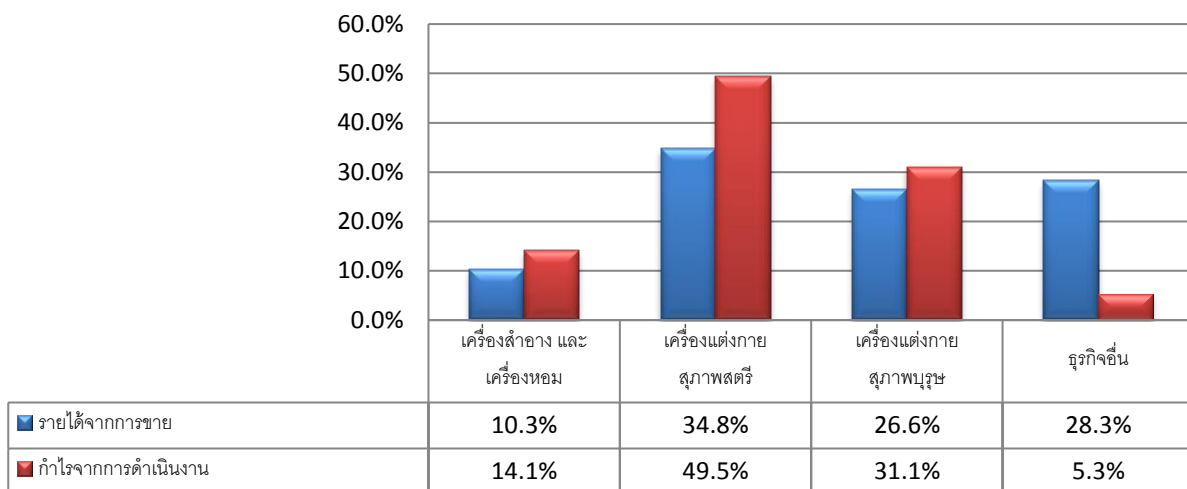
ไปยังคลังสินค้า ขนส่ง และบริการให้คำแนะนำ Call Center Service เพื่อความประทับใจและพึงพอใจของลูกค้า บริษัทฯ ได้จัดกิจกรรมส่งเสริมการขาย ภายใต้ชื่อ Let's Shop ICC เป็นกิจกรรมส่งเสริมการขายในระดับ บริษัท เพื่อให้มีการสื่อสารผลิตภัณฑ์ ประชาสัมพันธ์ ไปยังผู้บริโภคให้ได้รับรู้ ทำให้เพิ่มโอกาสในการขายมากขึ้น

ในปี 2559 บริษัทฯ ได้มีเงินลงทุนในบริษัทย่อย จำนวน 3 บริษัท ดังนี้

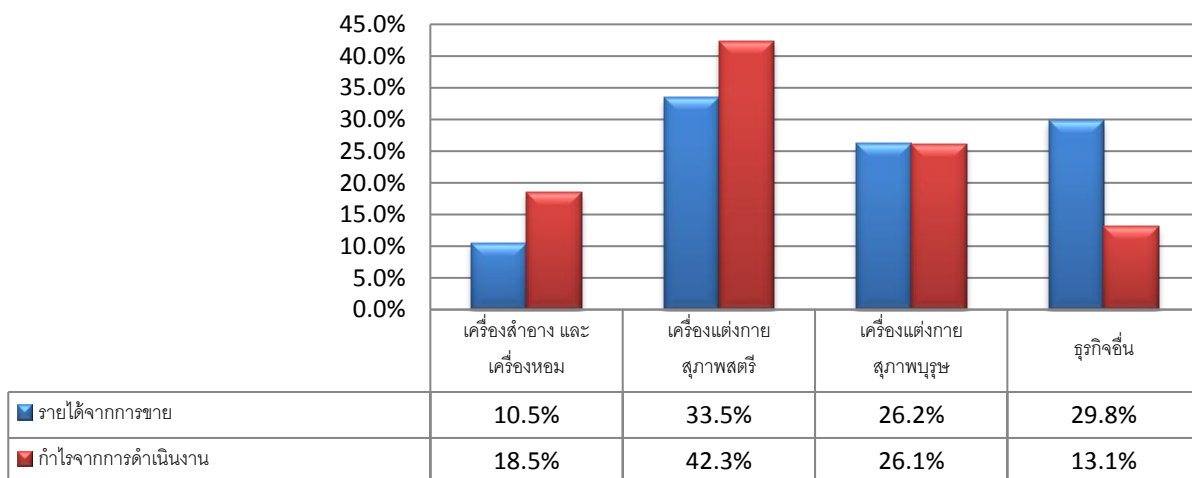
1. บริษัท ดับเบิลยู บี อาร์ อี จำกัด ทำธุรกิจด้านอสังหาริมทรัพย์ โดยทำโครงการบ้านจัดสรรทาวน์เฮ้าส์ ที่ศรีราชา ใกล้กับ นิคมอุตสาหกรรมเครือสหพัฒน์ เพื่อเป็นการขยายช่องทางธุรกิจใหม่ให้กับบริษัท
2. บริษัท อามี ดู มงด์ จำกัด ประเทศฝรั่งเศส โดยเปิดเป็น Shop ในย่านถนนของเซลิเซ่ แหล่งช้อปปิ้งชั้นนำของฝรั่งเศส เพื่อนำ Brand BSC สูตลาดต่างประเทศ โดยเริ่มดำเนินการในกลุ่มผลิตภัณฑ์สินค้า เสื้อผ้า จากการประชุมกรรมการบริษัท ครั้งที่ 6/2559 เมื่อวันที่ 14 ตุลาคม 2559 ได้พิจารณาและมีมติเห็นชอบในดำเนินการเลิกกิจการ บริษัท อามี ดู มงด์ จำกัด ประเทศฝรั่งเศส เนื่องจากมีผลการดำเนินงานขาดทุนมาตลอด บริษัทฯ พิจารณาแล้วมีนโยบายไม่ลงทุนต่อ บริษัท อามี ดู มงด์ จำกัด จะดำเนินการเลิกกิจการ และชำระบัญชีตามกระบวนการทางกฎหมายของประเทศฝรั่งเศสต่อไป บริษัทฯ ถือหุ้นในบริษัท อามี ดู มงด์ จำกัด จำนวน 98,300 หุ้น คิดเป็น 81.92 % ของทุนจดทะเบียนในราคาที่ตราไว้หุ้นละ 10.- EURO เป็นเงิน 983,000.- EURO เทียบเป็นเงินไทยประมาณ 40.96 ล้านบาท บริษัทฯ ได้ตั้งสำรองค้อยค่าเงินลงทุนไว้แล้วเป็นจำนวน 35.17 ล้านบาท ซึ่งการเลิกกิจการของบริษัทย่อย ไม่ส่งผลกระทบต่อ การดำเนินงานของบริษัท
3. บริษัท ไหมทอง จำกัด เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายเสื้อผ้าสำเร็จรูปและเป็น Supply Chain ที่สำคัญของบริษัท สำหรับผลิตสินค้าเสื้อผ้า เพื่อจัดจำหน่ายในนามบริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) โดยบริษัท ไหมทอง จำกัด เป็นผู้ได้รับลิขสิทธิ์ตราสินค้าที่บริษัทเป็นผู้จัดจำหน่าย รวมถึงผลิตเสื้อผ้ายูนิฟอร์มผลิตสินค้าเพื่อจำหน่ายในประเทศและส่งออกต่างประเทศ เป็นบริษัทที่ผลิตสินค้าที่มีคุณภาพ ทั้งนี้บริษัท มีความมุ่งมั่นที่จะทำให้บริษัท ไหมทอง จำกัด ดำเนินธุรกิจต่อไปได้อย่างต่อเนื่อง และมีผลประกอบการที่ดี เพื่อบริษัทจะได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล

2. ผลการดำเนินงาน และความสามารถในการทำกำไร

สัดส่วนรายได้จากการขายและกำไรจากการดำเนินงาน  
ตามสายผลิตภัณฑ์ ปี 2559



สัดส่วนรายได้จากการขายและกำไรจากการดำเนินงาน  
ตามสายผลิตภัณฑ์ ปี 2558



## การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ

### รายได้จากการขาย

ในปี 2559 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีรายได้จากการขาย 12,615.38 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2558 จำนวน 272.56 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 2.21 เมื่อเทียบกับรายได้จากการขายในปี 2558 จำนวน 12,342.82 ล้านบาท

รายได้ของบริษัทฯ และบริษัทย่อยประกอบด้วยรายได้ 3 สายผลิตภัณฑ์หลัก ได้แก่ เครื่องสำอางและเครื่องหอม เครื่องแต่งกายสุภาพสตรี และเครื่องแต่งกายสุภาพบุรุษ โดยมีรายละเอียดรายได้และกำไรในแต่ละสายผลิตภัณฑ์เปรียบเทียบระหว่างปี 2559 และ 2558 ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

สายผลิตภัณฑ์	รายได้จากการขาย		%	กำไรจากการดำเนินงาน		%
	2559	2558		2559	2558	
เครื่องสำอาง และเครื่องหอม	1,299.79	1,296.29	0.27	171.76	186.11	(7.71)
เครื่องแต่งกายสุภาพสตรี	4,388.00	4,130.21	6.24	601.53	455.33	32.11
เครื่องแต่งกายสุภาพบุรุษ	3,356.02	3,236.09	3.71	377.71	306.13	23.38
อื่น ๆ	3,571.57	3,680.22	(2.95)	64.79	147.31	(56.02)
<b>รวม</b>	<b>12,615.38</b>	<b>12,342.82</b>	<b>2.21</b>	<b>1,215.79</b>	<b>1,094.89</b>	<b>11.04</b>

### เครื่องสำอางและเครื่องหอม

ในปี 2559 บริษัทฯ มีรายได้จากกลุ่มเครื่องสำอางและเครื่องหอม 1,299.79 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2558 3.50 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 0.27 มีกำไรจากการดำเนินงานในปี 2559 171.76 ล้านบาท ลดลงจากปี 2558 14.35 ล้านบาทหรือร้อยละ 7.71 เนื่องจากการแข่งขันกับสินค้าแบรนด์ชั้นนำจากต่างประเทศ แบรนด์สินค้าในประเทศที่เพิ่มขึ้น บริษัท จึงต้องใช้งบค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้น โดยเฉพาะ งบประมาณด้านการตลาดในการสร้างความรับรู้ของผู้บริโภค ผู้บริโภคที่จะเป็นลูกค้าใหม่ และค่าใช้จ่ายในการจัดกิจกรรมส่งเสริมการขาย ส่งผลทำให้บริษัทฯ ยังคงมียอดรายได้เพิ่มขึ้นจากปีก่อน

## การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ

### เครื่องแต่งกายสุภาพสตรี

ในปี 2559 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีรายได้ในกลุ่มเครื่องแต่งกายสุภาพสตรี 4,388.00 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2558 257.79 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 6.24 มีผลกำไรจากการดำเนินงาน 601.53 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2558 146.20 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 32.11 เนื่องจากบริษัทมีการพัฒนาในเรื่องต่างๆต่อเนื่องจากปีก่อน ดังนี้

- พัฒนาระบบ Supply chain ต่อเนื่องจากปีก่อน ตั้งแต่การผลิต การสั่งซื้อสินค้าจากโรงงาน และระบบการจัดส่งสินค้าไปยังร้านค้า ส่งผลให้ยอดขายในกลุ่มสินค้านี้สูงขึ้นจากปี 2558
- จัดระบบฝึกอบรมพนักงานขาย ดูแลเข้าถึงพนักงานขายอย่างเป็นระบบ ทำให้แก้ไขอุปสรรคต่างๆได้อย่างรวดเร็วยังคงทำต่อเนื่องจากปีก่อน
- เพิ่มช่องทางการขาย ด้าน Direct Marketing ผ่าน ระบบ Online และ TV Shopping โดยจัดให้มีสินค้าให้เหมาะสมกับช่องทางดังกล่าว
- ขยายช่องทางการขายไปยังร้านค้าย่อยเพิ่มขึ้น
- การขายของกลุ่มสินค้าเสื้อผ้าสีขาวดำ เพิ่มขึ้นมากในไตรมาส 4

### เครื่องแต่งกายสุภาพบุรุษ

ในปี 2559 บริษัทฯมีรายได้ในกลุ่มเครื่องแต่งกายสุภาพบุรุษ 3,356.02 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2558 119.93 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.71 กำไรจากการดำเนินงาน 377.71 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2558 71.58 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 23.38 สาเหตุหลักมาจาก

- เพิ่มช่องทางการขาย ด้าน Direct Marketing ผ่าน ระบบ Online และ TV Shopping โดยจัดให้มีสินค้าให้เหมาะสมกับช่องทางดังกล่าว อันเป็นปัจจัยการเติบโตที่สำคัญ
- การออกสินค้าที่มีนวัตกรรมที่ตอบสนองความต้องการของผู้บริโภค
- การขายของกลุ่มสินค้าเสื้อผ้าสีขาวดำ เพิ่มขึ้นมากในไตรมาส 4

### อื่นๆ

รายได้หลักของกลุ่มอื่นๆ ได้แก่ เครื่องแต่งกายเด็ก ชุดออกกำลังกาย เสื้อผ้าชุดเครื่องกีฬา เครื่องหนัง เครื่องดื่ม BSC CORNSOY และสินค้าในครัวเรือน เช่น น้ำยาซักล้าง และบำรุงรักษาเครื่องนุ่งห่ม ในปี 2559 บริษัทฯมีรายได้ในกลุ่มอื่นจำนวน 3,571.57 ล้านบาท ลดลงจากปี 2558 108.65 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 2.95 มีกำไรจากการดำเนินงาน 64.79 ล้านบาท ลดลงจากปี 2558 82.52 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 56.02 เนื่องจาก

- ในช่วงไตรมาส 4 ยอดขายกลุ่มสินค้าที่มีสีสันทันทีลดลงอย่างมาก ประกอบกับการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรม การจับจ่ายมาทางด้าน On line มากขึ้นทุกปี จึงกระทบต่อสินค้ากลุ่มเครื่องหนัง และภาวะเศรษฐกิจที่เติบโตไม่มาก ส่งผลให้ผู้บริโภคลดการซื้อสินค้าที่จัดเป็นสินค้าฟุ่มเฟือย

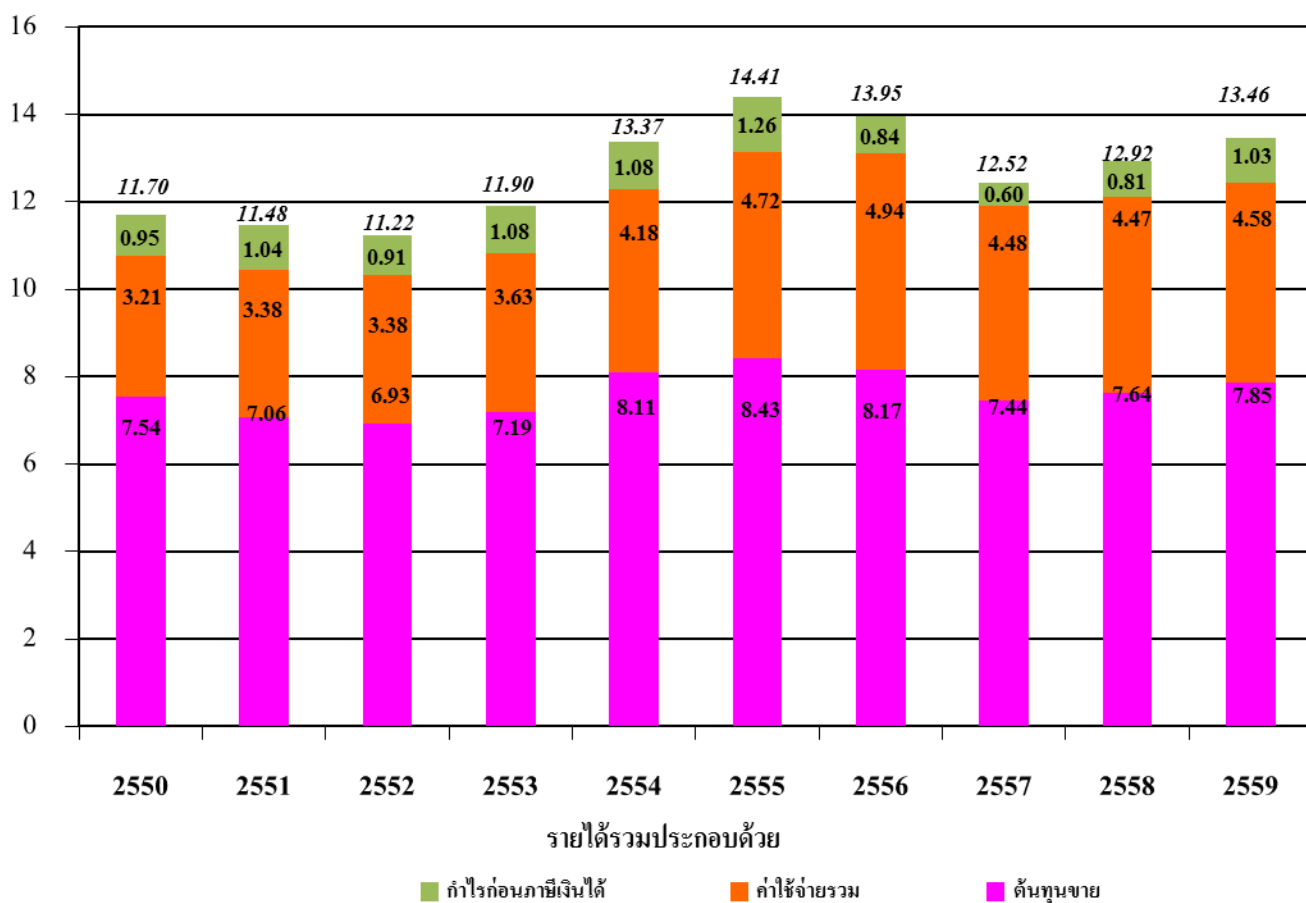
## การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ

- จากการลดลงของยอดขายในกลุ่มเสื้อผ้าเด็กในช่องทาง Discount Store ที่ผู้บริโภคหาซื้อสินค้าในราคาที่ค่อนข้างถูก
- เร่งระบายสินค้ากลุ่มกีฬาที่มีสีสันสดใสขายได้ช้าโดยจัดกิจกรรมส่งเสริมการขายทางด้านราคา
- ในช่วงไตรมาส 4 บริษัทได้ใช้จ่ายงบด้านการตลาดสำหรับสินค้ากลุ่มเครื่องดื่มและสินค้าในครัวเรือน เพื่อสร้างการรับรู้ ภาพพจน์ที่ดีต่อตัวสินค้า การต่อยอดให้ผู้บริโภคจดจำใน Brand สินค้า และเพื่อรักษาส่วนแบ่งการตลาด

### รายได้อื่น

ในปี 2559 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีรายได้อื่นรวม 799.44 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2558 262.85 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 48.99 ซึ่งส่วนใหญ่เป็นรายได้ที่มาจากเงินปันผลจำนวน 148.23 ล้านบาท กลับรายการค้ายค่าทรัพย์สินจำนวน 50.33 ล้านบาท กำไรจากการขายทรัพย์สินจำนวน 34.59 ล้านบาท และได้รับเงินสนับสนุนส่งเสริมการขาย จาก SUPPLIER จำนวน 29.70 ล้านบาท

## การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ



### การแบ่งส่วนของรายได้รวม (พันล้านบาท)

#### ต้นทุนขาย

ในปี 2559 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีต้นทุนขาย 7,851.00 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 210.10 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.75 จากปี 2558 ในปี 2559 และปี 2558 มีอัตราส่วนต้นทุนขายต่อยอดขายร้อยละ 62.23 และ 61.91 ตามลำดับ เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.32 เนื่องจากต้องทำกิจกรรมส่งเสริมการขายมากขึ้นเพื่อให้ยอดขายรวมบริษัทเพิ่มขึ้น

#### ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ในปี 2559 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารทั้งสิ้น 4,582.34 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2558 174.39 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.90 คิดเป็นสัดส่วนต่อยอดขายร้อยละ 36.32 ปี 2558 36.25 เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.07 โดยมีรายละเอียดดังนี้

## การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ

ค่าใช้จ่ายในการขาย บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายในการขายปี 2559 2,892.34 ล้านบาท ในปี 2558 3,029.89 ล้านบาท ลดลง 137.55 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 4.54 เนื่องจากบริษัทมีการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพเกี่ยวกับค่าใช้จ่ายทางการตลาด โฆษณาประชาสัมพันธ์ทำให้ค่าใช้จ่ายลดลง

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร บริษัทฯ และบริษัทย่อย มีค่าใช้จ่ายในการบริหารปี 2559 1,690.00 ล้านบาท ในปี 2558 1,444.16 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 245.85 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 17.02 ส่วนใหญ่มาจากการตั้งสำรองการด้อยค่าเงินลงทุนเพิ่มขึ้นจำนวน 83.55 ล้านบาท ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบุคลากรเพิ่มขึ้นจำนวน 96.30 ล้านบาท เพื่อเพิ่มบุคลากรในหน้าที่งานต่างๆให้เพียงพอ

### ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้

ในปี 2559 บริษัทฯ มีภาษีเงินได้ 94.49 ล้านบาท และปี 2558 105.46 ล้านบาท ลดลง 10.96 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2558 เนื่องจากในปี 2559 บริษัทมีรายการหักลดหย่อนทางภาษีเพิ่มขึ้น 18.33 ล้านบาท ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้รอดัดบัญชีเพิ่มขึ้น 7.37 ล้านบาท(2559: 10.97 ล้านบาท 2558:3.60 ล้านบาท) ทำให้บริษัทมีค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ที่ลดลงจากปี 2558

### กำไรสุทธิ

ในปี 2559 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีผลกำไรสุทธิ 936.26 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2558 233.54 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 33.23 เป็นผลจากยอดขายของบริษัทที่เพิ่มขึ้น เงินปันผลรับเพิ่มขึ้นจำนวน 148.23 ล้านบาท กำไรจากการขายทรัพย์สินเพิ่มขึ้น 34.59 ล้านบาท ได้รับเงินสนับสนุนส่งเสริมการขายจาก Supplier จำนวน 25.39 ล้านบาท

## 3. การวิเคราะห์ฐานะการเงิน

### สินทรัพย์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีสินทรัพย์รวมทั้งสิ้น 20,198.92 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 31 ธันวาคม 2558 1,633.76 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 8.80 โดยมีรายละเอียดการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ ดังต่อไปนี้

สินทรัพย์หมุนเวียน ณ 31 ธันวาคม 2559 มีจำนวน 7,190.41 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 35.60 ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้นจากปี 2558 298.44 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.33 สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน ณ 31 ธันวาคม 2559 มีจำนวน 13,008.51 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 64.40 ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้นจากปี 2558 1,335.32 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 11.44 โดยมีรายการเปลี่ยนแปลงสำคัญดังต่อไปนี้



## การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ

- เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดลดลง 0.89 ล้านบาท เงินลงทุนในตั๋วรับฝากเงินระยะสั้นเพิ่มขึ้น 586.56 ล้านบาท
- ลูกหนี้การค้าลดลง 182.65 ล้านบาท เนื่องจากยอดขายในกลุ่มห้างสรรพสินค้าลดลง และมีการเร่งรัดในการชำระหนี้ให้เร็วขึ้น
- สินค้าคงเหลือสุทธิลดลง 132.74 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทยังคงมุ่งเน้นในการบริหารจัดการสินค้าคงคลังให้มีประสิทธิภาพ การระบายสินค้า ปรับปริมาณการสั่งซื้อสินค้าให้สอดคล้องกับความต้องการของผู้บริโภค ส่งผลให้สินค้าคงเหลือลดลง

สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนมีจำนวน 13,008.51 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 64.40 ของสินทรัพย์ทั้งหมด เพิ่มขึ้นจากปี 2558 1,335.32 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 11.44 โดยมีรายการเปลี่ยนแปลงสำคัญดังต่อไปนี้

- เงินลงทุนเพื่อขายเพิ่มขึ้น 1,070.44 ล้านบาท เกิดจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนเพื่อขายเพิ่มขึ้น 953.60 ล้านบาท มีการลงทุนเพิ่มจำนวน 64.16 ล้านบาทและกลับด้อยค่าเงินลงทุน 52.68 ล้านบาทของบริษัทแห่งหนึ่งซึ่งผลประกอบการดีขึ้น
- เงินลงทุนในบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น 283.20 ล้านบาท เกิดจากการลงทุนเพิ่มในกิจการเดิม 46.58 ล้านบาท การลงทุนเพิ่มในบริษัท รักษาความปลอดภัย ไทยซีคอม จำกัด จากเดิม เป็นกลุ่มเงินลงทุนทั่วไปซึ่งบริษัทฯ ถือหุ้นในสัดส่วน 14.99 % ของทุนจดทะเบียน บริษัทฯ ได้ลงทุนเพิ่มมีสัดส่วนเป็น 25.50 % ของทุนจดทะเบียน โดยลงทุนเพิ่มเป็นจำนวนเงิน 196.98 ล้านบาท และมีส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม 39.64 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทร่วมมีผลการดำเนินงานดีขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2558
- อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนสุทธิเพิ่มขึ้น 43.24 ล้านบาท เกิดจากมีการกลับรายการด้อยค่าที่ดิน เนื่องจากมีการประเมินมูลค่าที่ดินสูงขึ้น
- ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิเพิ่มขึ้น 187.27 ล้านบาท เกิดจากในปี 2559 มีค่าเฟอร์นิเจอร์ต่างๆ สำหรับร้านค้าใหม่และร้านค้าเดิมที่ต้องปรับปรุงใหม่ ซื้อที่ดินและสิ่งปลูกสร้างเพื่อใช้ประโยชน์สำหรับกิจการ และค่าใช้จ่ายในการตกแต่ง SHOP ที่เปิดใหม่
- ค่าความนิยมลดลง 66.41 ล้านบาท (ดูหมายเหตุประกอบงบการเงินข้อ 17 ค่าความนิยม)

### หนี้สิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีหนี้สินรวมทั้งสิ้น 2,819.41 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2558 240.03 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 9.31 หนี้สินส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่มหนี้สินหมุนเวียนที่เกี่ยวกับการค้า รายละเอียดการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ ดังต่อไปนี้

## การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ

หนี้สินหมุนเวียน รวมทั้งสิ้น 2,007.57 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 71.21 ของหนี้สินรวม ลดลงจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 14.97 ล้านบาท เนื่องจากการเข้าหนี้อื่นลดลงจำนวน 188.10 ล้านบาท เข้าหนี้การค้าเพิ่มขึ้นจำนวน 139.63 ล้านบาท และภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่ายเพิ่มขึ้น 43.51 ล้านบาท

หนี้สินไม่หมุนเวียน รวมทั้งสิ้น 811.84 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 28.79 ของหนี้สินรวม เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 255.00 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 45.79 เนื่องจากรายการหนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชีเพิ่มขึ้นจำนวน 201.69 ล้านบาท และภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงานเพิ่มขึ้นจำนวน 50.54 ล้านบาท

### ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมทั้งสิ้น 17,379.51 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากวันที่ 31 ธันวาคม 2558 1,393.72 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 8.72 เนื่องจากภายในปี 2559 มีรายการผลต่างจากการเปลี่ยนแปลงในมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนเพื่อขายเพิ่มขึ้น 762.63 ล้านบาท กำไรสุทธิประจำปี 936.26 ล้านบาท มีการจ่ายเงินปันผล 305.17 ล้านบาท

## 4. คุณภาพสินทรัพย์และความสามารถในการบริหารทรัพย์สิน

บริษัทฯ มีการพิจารณาคุณภาพของลูกหนี้ โดยมีการวิเคราะห์ลูกหนี้แต่ละรายในการให้เครดิตต่อม บริษัทมีการติดตามหนี้คงค้างอย่างสม่ำเสมอ และมีการพิจารณาการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญสำหรับลูกหนี้ที่ค้างนาน โดยในปี 2559 บริษัทมีค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญคิดเป็นร้อยละ 2.91 ของยอดลูกหนี้การค้า (ปี 2558 เท่ากับร้อยละ 1.69)

นโยบายการให้สินเชื่อสำหรับลูกหนี้การค้ากำหนดดังนี้

1. ความสามารถในการชำระหนี้ค่าสินค้าของร้านค้า
2. ความเอาใจใส่ของผู้บริหารของร้านค้า
3. ศักยภาพการเจริญเติบโตของร้านค้า
4. มีระบบบัญชีที่ดี โปร่งใส ตรวจสอบได้
5. มีระบบการจัดการบริหารด้านคลังสินค้าและจัดส่งที่ดี
6. มีระบบการควบคุมภายในที่ดีรวมถึงการควบคุมการเข้าออกของพนักงานและสินค้าได้อย่างรัดกุม
7. มีหลักประกันที่มั่นคง แข็งแรง และครอบคลุม

ที่ดิน อาคาร และ อุปกรณ์ส่วนใหญ่ เป็นสินทรัพย์ที่บริษัทฯ และบริษัทย่อยจัดหาสะสมมาใช้งานตลอด 52 ปี มูลค่าที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 มีทั้งสิ้น 2,810.34 ล้านบาท

## การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ

อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน เป็นสินทรัพย์ที่บริษัทฯ และบริษัทย่อยถือครองไว้ใช้ในการหาประโยชน์ โดยได้รับรายได้ในรูปแบบค่าเช่าและรายได้จากการขาย ซึ่ง ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 มีทั้งสิ้น 979.43 ล้านบาท

ในด้านเงินลงทุน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 บริษัทฯ มีกำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากการปรับราคายุติธรรมของหลักทรัพย์ 4,751.69 ล้านบาท แสดงในส่วนของผู้ถือหุ้นและได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในรูปแบบเงินปันผล ปี 2559 ในอัตราร้อยละ 8.99 ต่อปี (ปี 2558 อัตราร้อยละ 8.67 ต่อปี) บริษัทฯ มีการบริหารเงินลงทุนต่าง ๆ โดยมีการแต่งตั้งบุคคลซึ่งอยู่ในบริษัทที่ร่วมลงทุนหรืออยู่ในบริษัทที่ทำธุรกิจเกี่ยวข้องกับกิจการที่ลงทุนเป็นศูนย์กลางเงินลงทุนคอยติดตามตรวจสอบงบการเงิน และข้อมูลสถานการณ์ของบริษัทที่ลงทุน และรายงานทันทีที่เกิดเหตุการณ์ผิดปกติ หรือวิกฤติเพื่อช่วยกันหาแนวทางแก้ไข

บริษัทฯ ให้ความสำคัญในการพัฒนาประสิทธิภาพการปฏิบัติการ ให้มีการตอบสนองความต้องการลูกค้าอย่างรวดเร็ว ถูกต้อง โดยพัฒนาระบบและกระบวนการบูรณาการการพยากรณ์สินค้า (Demand Planning) ตามความต้องการที่แปรเปลี่ยนอันเกิดจากความผันผวนทางเศรษฐกิจ วิถีชีวิต เทคโนโลยีที่เปลี่ยนแปลง ตั้งแต่ต้นน้ำ ผู้จำหน่ายวัตถุดิบ การผลิต ไปยังปลายน้ำ การขาย ร้านค้า และช่องทางต่างๆ ให้เกิดประสิทธิภาพทั้งห่วงโซ่อุปทาน (Supply Chain) เพื่อสร้างคุณค่า และความประทับใจต่อลูกค้า ยังคงปรับปรุง พัฒนาระบบการบรรจุสินค้าด้วยเครื่องแยกบรรจุสินค้าแบบอัตโนมัติ ในการส่งสินค้าเข้าร้านค้าวันต่อวัน ต่อยอดจากระบบ CPFR (Collaborative Planning Forecast and Replenishment) ในการบริหารปริมาณสินค้าที่เหมาะสม ทั้งร่วมพัฒนาระบบสารสนเทศเพื่อติดตามการจัดส่งให้ถึงมือลูกค้า ร้านค้า และลูกค้ารายบุคคล กับบริษัทขนส่ง สร้างประสิทธิภาพครบวงจรบริการ

บริษัทฯ เล็งเห็นความสำคัญในการบริหาร การปรับเปลี่ยนกระบวนการทำงาน และระบบงานภายในให้สอดคล้องกับภาวะเป็ยบ เทคโนโลยี ที่ผันแปร ด้วยการพัฒนาระบบภูมิปัญญา (Knowledge Management) สามารถเรียกค้น ปรับปรุง แบ่งปัน จัดเก็บ และสื่อสาร ความรู้และเอกสารไฟล์การทำงานต่างๆ อย่างสะดวก รวดเร็วทันสมัย สร้างความยั่งยืนในปฏิบัติการอย่างมีประสิทธิภาพ

นอกจากพัฒนา การค้าออนไลน์ และสร้างพันธมิตร คู่ค้าในช่องทางใหม่ๆ อาทิ ช่องทางการตลาดตรงจากสื่อซื้อขายในโทรทัศน์ TV Shopping และคู่ค้าดิจิทัล ที่มีมากมายหลากหลายในประเทศ บริษัทฯ ยังได้ปรับปรุง ช่องทางการขายผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์ Ecommerce และสื่อสังคมออนไลน์ Social Media อย่างเต็มรูปแบบ พร้อมตอบสนอง ดูแลสร้างความมีส่วนร่วมต่อลูกค้าในกลุ่มต่างๆ ที่หลากหลายสร้างความสะดวกรวดเร็วในการใช้อุปกรณ์พกพาจับจ่ายสินค้า โดยเร่งปรับปรุงพัฒนา Platform และธุรกิจ Ecommerce พาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ ethailandbest เว็บไซต์สื่อกลางการติดต่อซื้อขาย (E-market Place) รองรับผลิตภัณฑ์ สินค้า บริการทั้งในกลุ่มสหกรณ์ และบริษัท ห้างร้าน โรงงานต่างๆ (B2B2C Business to Business to Consumer) ให้มีศักยภาพในการ

## การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ

ให้บริการลูกค้าครบวงจรทุกช่องทาง (Omni Channel) ด้วยการเชื่อมโยงคุณค่าลูกค้าทั้งบนโลกออนไลน์ไปยังออฟไลน์หน้าร้าน และออฟไลน์หน้าร้านไปยังโลกออนไลน์ สร้างให้เกิดความมีส่วนร่วม และประสบการณ์ของลูกค้า ผู้บริโภค เพื่อรักษาลูกค้าเดิม และพัฒนาลูกค้ากลุ่มใหม่ๆ ในความหลากหลายของตราสินค้า ผลิตภัณฑ์และช่องทางการจัดจำหน่ายของบริษัท เพื่อเข้าสู่โลกดิจิทัลอย่างเต็มตัว นอกจากนี้ยังปรับปรุงเว็บไซต์ [www.hishershopsmart.com](http://www.hishershopsmart.com) เพื่อตอบสนองความต้องการที่หลากหลาย บริการสินค้าต่างๆเกือบทุกประเภทตั้งแต่สินค้าเพื่อการอยู่อาศัย living product เฟอร์นิเจอร์ เครื่องใช้ไฟฟ้าอิเล็กทรอนิกส์และในครัวเรือน จนถึงเครื่องแต่งกายประจำวัน พร้อมระบบการเชื่อมโยงคำสั่งซื้อไปยังการจัดเก็บสินค้า การขนส่ง และบริการให้คำแนะนำ Call Center Service เพื่อความประทับใจสูงสุดของลูกค้า

### 5. สภาพคล่องและความพอเพียงของเงินทุน

ปี	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด	กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (ล้านบาท)
2559	3.58	0.53	1,063.55
2558	3.41	0.15	305.89
2557	3.26	0.45	915.07

จากอัตราส่วนสภาพคล่องพบว่าบริษัทฯ และบริษัทย่อยมีสภาพคล่องที่ดี มีทรัพย์สินหมุนเวียนมากกว่าหนี้สินหมุนเวียน ในปี 2559 อัตราส่วนสภาพคล่อง 3.58 เท่า ปี 2558 3.41 เท่า สภาพคล่องดีขึ้นจากการลดลงของเจ้าหนี้อื่น อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสดปี 2559 0.53 เท่า เทียบกับปี 2558 เท่ากับ 0.15 เท่า เพิ่มขึ้น 0.38 เท่า เกิดจากกระแสเงินสดได้มาจากกิจกรรมดำเนินงานในปี 2559 เพิ่มขึ้น จากปี 2558 757.66 ล้านบาท เนื่องจาก

1. ในปี 2559 ได้รับเงินสดจากการชำระหนี้จากลูกหนี้การค้ามากกว่าปี 2558 จำนวน 252.14 ล้านบาท
2. ในปี 2559 จ่ายชำระเจ้าหนี้การค้าน้อยกว่าปี 2558 จำนวน 333.17 ล้านบาท
3. ในปี 2559 จ่ายชำระในโครงการอสังหาริมทรัพย์ระหว่างการพัฒนาดีกว่าปี 2558 จำนวน 7.89 ล้านบาท
4. ในปี 2559 จ่ายชำระหนี้สินอื่นๆมากกว่าปี 2558 จำนวน 6.87 ล้านบาท
5. ในปี 2559 จ่ายชำระค่าสินทรัพย์อื่นๆ มากกว่าปี 2558 จำนวน 87.99 ล้านบาท

## การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ

6. ในปี 2559 มีเงินสดรับหลังหักรายจ่ายดำเนินงานเพิ่มขึ้น 732.22 ล้านบาท

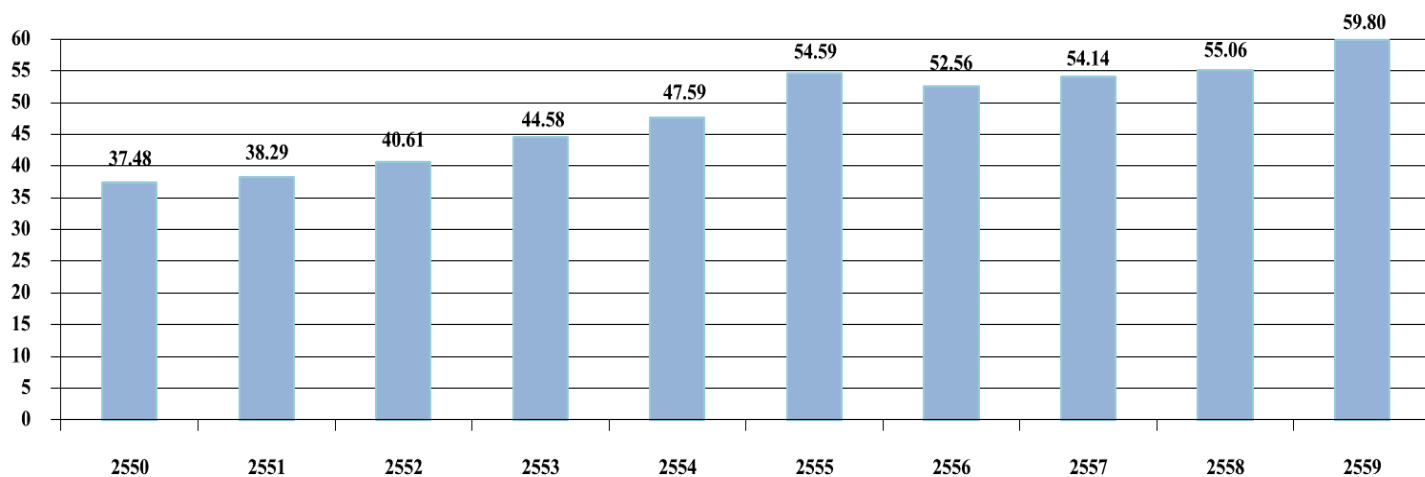
บริษัทฯ มีแหล่งที่มาของเงินทุนหลักจาก 2 แหล่ง คือ 1. เงินรับจากกิจกรรมดำเนินงาน และ 2. เงินรับกิจกรรมลงทุน ในรูปแบบอสังหาริมทรัพย์ และเงินลงทุนในหุ้นทุน โดยบริษัทฯ มีรายได้จากการให้เช่าและขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน และเงินปันผลรับจากหุ้นทุนในอัตราที่สูง บริษัทฯ สามารถบริหารจัดการสภาพคล่องของกิจการได้ดี และสามารถนำเงินในธุรกิจมาใช้จ่ายในกิจการโดยไม่ต้องอาศัยเงินทุนจากแหล่งเงินทุนภายนอก รวมทั้งยังสามารถจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นอย่างสม่ำเสมอ

### 6. ความสามารถในการทำกำไร

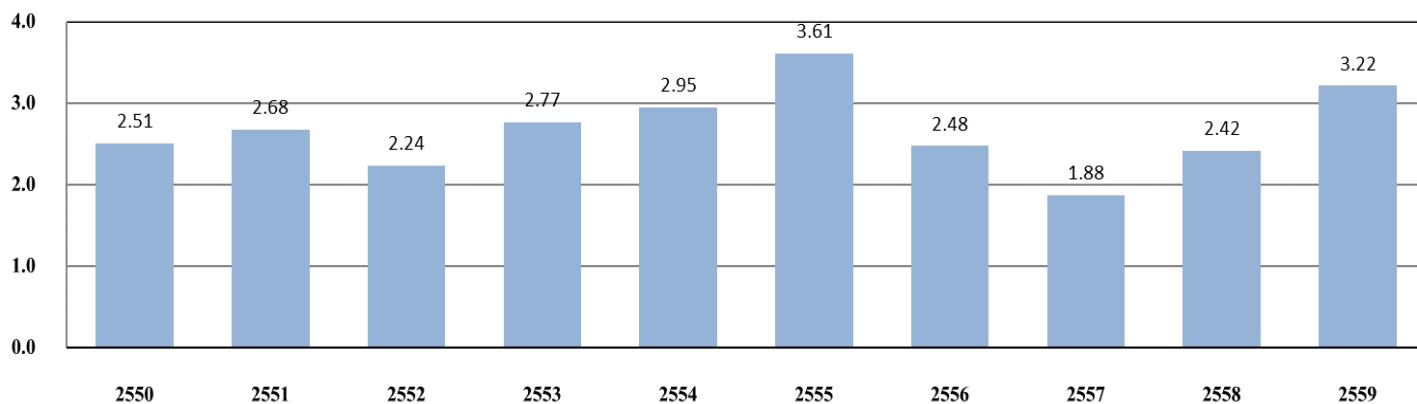
ปี	อัตรากำไรต่อรายได้รวม (%)	อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	อัตรากำไรต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (%)	กำไรต่อหุ้น (%)	ราคาตลาดต่อกำไร (เท่า)
2559	6.98	8.17	5.61	3.22	11.34
2558	5.46	6.55	4.43	2.42	15.81
2557	4.34	5.00	3.51	1.88	21.01

ในปี 2559 จะเห็นได้ว่าบริษัทมีความสามารถในการทำกำไรสูงขึ้นกว่าปี 2558 โดยมีอัตรากำไรจากการดำเนินงานร้อยละ 8.17 เพิ่มขึ้นร้อยละ 1.62 เมื่อเทียบกับปี 2558 มีกำไรต่อหุ้นเท่ากับ 3.22 บาท เพิ่มขึ้นจากปี 2558 บาท เนื่องจากในปี 2559 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายสูงขึ้นจากปี 2558 272.56 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.21 และมีรายได้จากเงินปันผลรับเพิ่มขึ้นจากปี 2558 รวมถึงมีส่วนแบ่งกำไรของเงินลงทุนในบริษัทร่วมเพิ่มขึ้นจากปี 2558 บริษัทมุ่งมั่นที่พัฒนาระบบต่างๆ เพื่อช่วยสนับสนุนในเรื่องของกระบวนการขายให้ดีขึ้น การพัฒนาทรัพยากรบุคคลในองค์กรให้มีศักยภาพ การให้ความรู้แก่พนักงานขายในการเพิ่มยอดขายให้กับบริษัท

## การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ



### มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาท)



### กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)

## 7. วงจรมุขของเงินสด

## การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ

ปี	ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	ระยะเวลาการเก็บหนี้เฉลี่ย	ระยะเวลาการชำระหนี้เฉลี่ย	วงจรการหมุนของเงินสด
2559	172.14	45.08	57.71	159.51
2558	181.00	49.46	59.69	169.77
2557	192.76	53.10	62.48	183.38

ในปี 2559 บริษัทฯ มีวงจรการหมุนของเงินสด (Operating cycle days) จำนวน 159.51 วัน ลดลง จากปี 2558 เป็น 10.26 วัน เกิดจาก

1. ระยะเวลาการขายสินค้าเฉลี่ย ลดลงจาก 181.00 วัน ในปี 2558 เป็น 172.14 วัน ในปี 2559 สั้นลง 8.86 วัน เนื่องจากบริษัทสามารถลดสินค้าคงคลังลงจากปี 2558 จำนวน 132.74 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 3.47 และมีรายได้จากการขายเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.21

2. ระยะเวลาการรับชำระหนี้จากลูกหนี้ ในปี 2559 45.09 วัน เทียบกับในปี 2558 49.46 วัน ลดลง 4.37 วัน

3. ระยะเวลาการชำระหนี้แก่เจ้าหนี้ ในปี 2559 57.71 วัน ปี 2558 59.69 วัน สั้นลง 1.98 วัน เกิดจากฐานตัวเลขในการคำนวณการจ่ายชำระหนี้ของบริษัท จ่ายตามข้อตกลงที่มีกับเจ้าหนี้ตลอดมาไม่ว่าสถานะเศรษฐกิจจะเป็นอย่างไรทำให้ระยะเวลาการชำระหนี้ค่อนข้างคงที่ เป็นส่วนหนึ่งของการดูแล STAKEHOLDER ตามนโยบายของบริษัท

### 8. ภาระผูกพันที่อาจมีผลกระทบต่อฐานะการเงิน / ผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญ

ภาระผูกพันกับบุคคลหรือกิจการที่ไม่เกี่ยวข้องกัน รายละเอียดตามหมายเหตุประกอบงบการเงิน ข้อ 34 หน้า ..... ในรายงานประจำปี

บริษัทฯ มีภาระค้ำประกัน ให้กับบริษัท ร่วมทุน อยู่ 3 แห่ง จำนวน 114.95 ล้านบาท ซึ่งเป็นการค้ำประกันตามสัญญาร่วมทุนโดยค้ำประกันตามสัดส่วนการถือหุ้น และ มีภาระค้ำประกันให้กับธุรกิจที่เกี่ยวข้องกันอยู่ 8 แห่ง จำนวน 144.22 ล้านบาท ซึ่งเป็นการสนับสนุนธุรกิจที่มีธุรกรรมต่อกันและธุรกิจที่เป็น Supply Chain

### 9. ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานในอนาคต

บริษัทยังอาจได้รับผลกระทบจากปัจจัยที่มีต่อผลการดำเนินงานในอนาคต ดังนี้

1. ความผันผวนทางเศรษฐกิจ

ด้วยความเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน ความเปลี่ยนแปลงของการใช้จ่ายใช้สอยที่เป็นกำลังซื้อของคนทั้งในประเทศและต่างประเทศซึ่งลดลง เกิดผลจากสภาวะการเงินของโลกที่ไม่มั่นคง

2. เทคโนโลยีที่ก้าวหน้าอย่างรวดเร็ว

ทำให้วิถีชีวิตที่แปรเปลี่ยนอันเกิดจากช่องทางจำหน่ายใหม่ๆ ที่บริษัทต้องปรับตัวให้ทัน เช่น ช่องทางสื่อ Online สื่อสังคม Online ที่ต้องมาใช้ให้เป็นประโยชน์ สร้างความเป็นส่วนร่วมของแต่ละกลุ่มลูกค้าในสื่อสังคม Online รวมถึงการที่มีสื่อในการขายสินค้าผ่านโทรศัพท์มือถือหรืออุปกรณ์ Tablet อุปกรณ์พกพาต่างๆ ให้ได้เกิดความรวดเร็ว เพราะลูกค้าปัจจุบันนี้ วิถีชีวิตต้องการความรวดเร็วและแปรเปลี่ยนจากการช้อปปิ้งในห้างสรรพสินค้า ผ่านมา Shopping ซื้อของ รวมถึงได้รับฟังข้อมูลข่าวสารในการตัดสินใจจากเพื่อนที่อยู่ใน online internet website ต่างๆ

3. การแข่งขันของตลาดภายนอก

Brand ที่ต้นทุนต่ำมาตีตลาดทั้งออนไลน์และออฟไลน์ รวมถึง Brand ที่มีชื่อเสียงและมีคุณภาพที่ยอมรับได้ในราคาที่ย่อมเยาว์ ซึ่งส่งผลทำให้ต้องปรับตัวด้าน Supply chain ให้เกิดความรวดเร็ว Economy of Scale Economy of Speed และ Economy of Design ให้ปรับตัวมากขึ้น