

## 1. ภาพรวมผลการดำเนินงานที่ผ่านมา

สภาวะเศรษฐกิจไทยในช่วงปี 2560 มีการเติบโตประมาณร้อยละ 3.5 จากการส่งออกสินค้าที่เติบโตดี เศรษฐกิจขนาดใหญ่ของสหรัฐอเมริกา สหภาพยุโรป และญี่ปุ่น พื้นตัวได้พร้อมกันเป็นครั้งแรกในรอบหลายปี ส่งผลให้การส่งออกของไทยเติบโตได้ถึง 8.9% ในช่วง 8 เดือนแรกของปี นำโดย สินค้าเกษตร อาหารและเครื่องดื่ม และชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ การส่งออกที่ขยายตัวได้อย่างต่อเนื่อง ภาคการท่องเที่ยวยังคงมีแนวโน้มที่ดี มีนักท่องเที่ยวต่างชาติเข้ามาในประเทศไทยเพิ่มจากปีก่อน แต่กำลังซื้อครัวเรือนไทยยังไม่ดีขึ้นตามกำลังซื้อจากต่างประเทศ แม้ว่าค่าใช้จ่ายของผู้มีรายได้สูงจะค่อนข้างดี สะท้อนจากยอดขายสินค้าคงทนโดยเฉพาะรถยนต์นั่งที่มีอัตราการเติบโตสูง แต่การใช้จ่ายของผู้มีรายได้ปานกลางถึงรายได้ต่ำยังคงชะงัก เห็นได้จากยอดขายในสินค้าจำเป็นอย่างอาหารและเครื่องดื่มที่ชะลอตัว ซึ่งเป็นไปตามทิศทางของรายได้เกษตรกรที่ลดลง ครัวเรือนไทยมีแนวโน้มชะลอการก่อหนี้ใหม่ เพราะยังมีภาระหนี้เดิมในระดับสูง ประกอบกับการปรับมาตรการควบคุมสินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลตามชั้นรายได้ใหม่ที่มีผลเริ่มตั้งแต่ไตรมาส 3/2560 เป็นต้นไป

จากการเติบโตของเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อย การแข่งขันในประเทศที่สูงขึ้นมาโดยตลอด และพฤติกรรมผู้บริโภคในการจับจ่ายที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว ทำให้บริษัทต้องเร่งปรับตัวในการขยายช่องทางทางการขายต่างๆ โดยเฉพาะช่องทาง Online การจัดสรรงบประมาณรายจ่ายด้านการตลาด ในการทำวิจัยผู้บริโภค การหาลูกค้าใหม่ การทำสื่อโฆษณาประชาสัมพันธ์ผลิตภัณฑ์ต่างๆ ของบริษัท จัดกิจกรรมส่งเสริมการขาย และเร่งการลดปริมาณสินค้าคงคลัง

ในปี 2560 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีรายได้จากการขาย 12,446.98 ล้านบาท ลดลงจากปี 2559 จำนวน 168.40 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 1.33 มีกำไรสุทธิ 846.99 ล้านบาท ลดลงจากปี 2559 จำนวน 90.33 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 9.53 มีต้นทุนขาย 7,861.12 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2559 จำนวน 10.12 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 0.13 มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร 4,690.11 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2559 จำนวน 107.77 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 2.35 สาเหตุที่บริษัทมีกำไรสุทธิลดลงเป็นผลจากบริษัทเพิ่มงบค่าใช้จ่ายด้านการตลาดในการสร้างความรับรู้ของผู้บริโภค ค่าใช้จ่ายในการเพิ่มจุดขาย และ การจัดกิจกรรมส่งเสริมการขายที่มากขึ้น รวมถึงการเร่งระบายสินค้าที่ขายช้า จึงส่งผลทำให้บริษัทมีกำไรสุทธิลดลง

จากความแพร่หลายของการใช้ Smart Phone ที่ทำให้การติดต่อสื่อสาร สนองตอบลูกค้ารายบุคคล (One to One) ง่ายและรวดเร็ว บริษัทฯ ได้พัฒนา Application ในมือถือชื่อ "ICCAPP" สนองตอบความต้องการลูกค้าในการใช้ Smart Phone ทั้ง IOS และ Android เพื่อสร้างความสัมพันธ์กับลูกค้า เชื่อมโยงความร่วมมือของลูกค้านิว Online ไปยังการขาย Offline ให้เกิดประสบการณ์ใหม่กับสินค้า แปรนต์ และกิจกรรมส่งเสริมการขายของบริษัท ลูกค้าสามารถรับรู้ และได้รับคุณค่าต่างๆ อาทิ รายการส่งเสริมการขาย ข่าวสาร ในผลิตภัณฑ์ และแปรนต์ต่างๆ ครอบคลุมจุดขายทั่วประเทศ ลูกค้าสามารถสะสมคะแนนที่ได้จากการร่วมกิจกรรม การจับจ่าย และได้รับของสมนาคุณ ส่วนลด ข่าวสาร และคุณค่าอื่นๆ จากบริษัท รวมทั้งสามารถแบ่งปันเนื้อหากิจกรรมที่ชื่นชอบไปยังลูกค้าและบุคคลอื่นๆ ได้อย่างสะดวกรวดเร็ว

บริษัทฯ ยังคงมุ่งเน้นการสร้างช่องทางขายออนไลน์ ที่สร้างความรวดเร็ว และคุณค่าในการจับจ่ายในเว็บไซต์ www.ethailandbest.com สร้างความสะดวกรวดเร็วในการใช้อุปกรณ์พกพาจับจ่ายสินค้า พร้อมเชื่อมโยงคำสั่งซื้อไปยังคลังสินค้า ขนส่ง และบริการให้คำแนะนำ Call Center Service เพื่อความประทับใจและพึงพอใจของลูกค้า นอกจากนี้บริษัทฯ ได้สร้างพันธมิตรคู่ค้าโดยการเป็น Web Partner กับ LAZADA เพื่อขยายช่องทางขายออนไลน์ที่มีฐานลูกค้าจำนวนมาก ส่งผลให้บริษัทฯ สามารถสร้างลูกค้าใหม่เพิ่มขึ้น

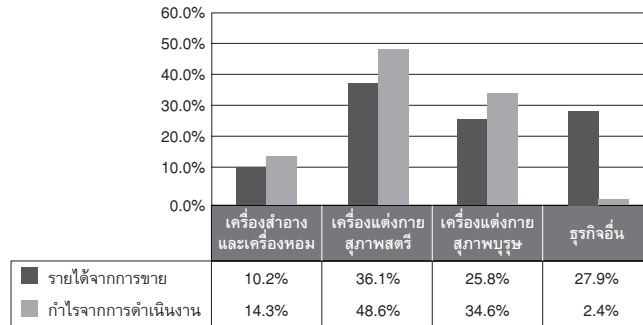
ในปี 2560 บริษัทฯ ได้มีเงินลงทุนในบริษัทย่อย จำนวน 4 บริษัท ดังนี้

1. บริษัท ดับเบิ้ลยู บี อาร์ อี จำกัด ทำธุรกิจด้านอสังหาริมทรัพย์ โดยทำโครงการบ้านจัดสรรทาวน์เฮ้าส์ ที่ศรีราชา ใกล้กับ นิคมอุตสาหกรรม เครือสหพัฒน์ เพื่อเป็นการขยายช่องทางธุรกิจใหม่ให้กับบริษัทฯ
2. Amis Du Monde SARL ในประเทศฝรั่งเศส โดยเปิดเป็น Shop ในย่านถนนของเซลิเซ่ แหล่งช้อปปิ้งชั้นนำของฝรั่งเศสเพื่อนำ Brand BSC สู้ตลาดต่างประเทศ ในการเป็น International Brand ภายใต้ชื่อ BSC International โดยเริ่มดำเนินการในกลุ่มผลิตภัณฑ์สินค้าเสื้อผ้า จากการประชุมกรรมการบริษัท ครั้งที่ 6/2559 เมื่อวันที่ 14 ตุลาคม 2559 ได้พิจารณาและมติเห็นชอบในการดำเนินการเลิกกิจการ เนื่องจากมีผลการดำเนินงานขาดทุนมาตลอด บริษัทฯ ถือหุ้นในบริษัท อามี ดู มงต์ จำกัด จำนวน 98,300 หุ้น คิดเป็น 81.92 % ของทุนจดทะเบียนในราคา ที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 EURO เป็นเงิน 980,000.00 EURO เทียบเป็นเงินไทยประมาณ 40.96 ล้านบาท บริษัทฯ ได้ตั้งสำรองด้อยค่าเงินลงทุนไว้แล้วเป็นจำนวน 40.96 ล้านบาท ในปี 2561 บริษัทฯ กำลังดำเนินการเลิกกิจการ และชำระบัญชีตามกฎหมายของประเทศฝรั่งเศสต่อไป
3. บริษัท ไหมทอง จำกัด เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายเสื้อผ้าสำเร็จรูปและเป็น Supply Chain ที่สำคัญของบริษัทฯ สำหรับผลิตสินค้าเสื้อผ้า เพื่อจัดจำหน่ายในนามบริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) โดยบริษัท ไหมทอง จำกัด เป็นผู้ได้รับลิขสิทธิ์ตราสินค้าที่บริษัทเป็นผู้จัดจำหน่าย รวมถึงผลิตเสื้อผ้ายูนิฟอร์ม ผลิตสินค้าเพื่อจำหน่ายในประเทศและส่งออกต่างประเทศ เป็นบริษัทที่ผลิตสินค้าที่มีคุณภาพ ทั้งนี้บริษัท มีความมุ่งมั่นที่จะทำให้บริษัท ไหมทอง จำกัด ดำเนินธุรกิจต่อไปได้อย่างต่อเนื่อง และมีผลประกอบการที่ดี เพื่อบริษัทจะได้รับผลตอบแทนในรูปแบบของเงินปันผล
4. Canchana International Co.,Ltd. เดิมบริษัทฯ ถือหุ้นจำนวน 400 หุ้น คิดเป็น 40.00% ของทุนจดทะเบียน ในราคาตราไว้หุ้นละ 500.00 USD เป็นเงิน 200,000.00 USD เทียบเป็นเงินไทยประมาณ 6,474,860.00 บาท บริษัทฯ ได้ซื้อหุ้น Canchana International Co.,Ltd. เพิ่มจาก บริษัทสหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ในวันที่ 30 พฤศจิกายน 2560 จำนวน 200 หุ้น คิดเป็น 20.00% ของทุนจดทะเบียน ในราคาซื้อหุ้นละ 1,020.861 USD (ตามราคา Book Value ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559) รวมเป็นเงิน 204,172.20 USD เทียบเป็นเงินไทยประมาณ 7,350,710.00 บาท ทำให้บริษัทฯ ถือหุ้นใน Canchana International Co.,Ltd. จำนวน 600 หุ้น คิดเป็น 60.00% ของทุนจดทะเบียน ส่ง

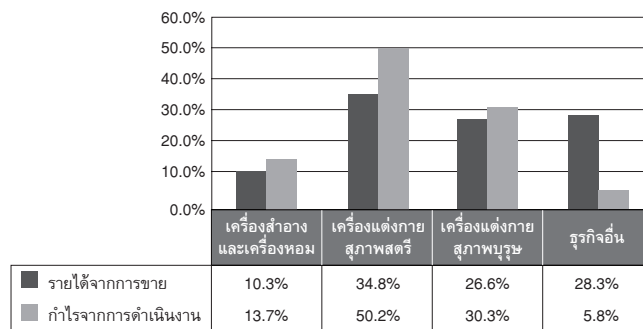
ผลให้ Canchana International Co.,Ltd. เป็นบริษัทย่อย วัตถุประสงค์ในการซื้อ เพื่อเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในบริษัทที่เป็น Supply Chain ด้านการจัดจำหน่ายสินค้าของบริษัทในราชอาณาจักรกัมพูชา สามารถเข้าบริหารงานเพื่อผลประกอบการเพิ่มขึ้นและได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล

2. ผลการดำเนินงาน และความสามารถในการทำกำไร

สัดส่วนรายได้จากการขายและกำไรจากการดำเนินงาน ตามสายผลิตภัณฑ์ ปี 2560



สัดส่วนรายได้จากการขายและกำไรจากการดำเนินงานตามสายผลิตภัณฑ์ ปี 2559



รายได้จากการขาย

ในปี 2560 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีรายได้จากการขาย 12,446.98 ล้านบาท ลดลงจากปี 2559 เท่ากับ 168.40 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 1.33 เมื่อเทียบกับรายได้จากการขาย 12,615.38 ล้านบาทในปี 2559

รายได้ของบริษัทฯ และบริษัทย่อยประกอบด้วยรายได้ 3 สายผลิตภัณฑ์หลัก ได้แก่ เครื่องสำอางและเครื่องหอม เครื่องแต่งกายสุภาพสตรี และเครื่องแต่งกายสุภาพบุรุษ โดยมีรายละเอียดรายได้และกำไรในแต่ละสายผลิตภัณฑ์เปรียบเทียบระหว่างปี 2560 และ 2559 ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)

สายผลิตภัณฑ์	รายได้จากการขาย		%	กำไรจากการดำเนินงาน		%
	2560	2559		2560	2559	
เครื่องสำอางและเครื่องหอม	1,273.62	1,299.79	(2.01)	121.74	171.76	(29.12)
เครื่องแต่งกายสุภาพสตรี	4,491.63	4,388.00	2.36	412.95	628.53	(34.30)
เครื่องแต่งกายสุภาพบุรุษ	3,211.01	3,356.02	(4.32)	293.79	379.71	(22.63)
อื่นๆ	3,470.71	3,571.57	(2.82)	20.56	72.36	(71.59)
รวม	12,446.98	12,615.38	(1.33)	849.04	1,252.36	(32.20)

สำอางและเครื่องหอม

ในปี 2560 บริษัทฯ มีรายได้จากกลุ่มเครื่องสำอางและเครื่องหอม 1,273.62 ล้านบาท ลดลงจากปี 2559 26.17 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 2.01 มีกำไรจากการดำเนินงานในปี 2560 121.74 ล้านบาท ลดลงจากปี 2559 50.02 ล้านบาทหรือร้อยละ 29.12 เนื่องจาก

- การแข่งขันกับสินค้าแบรนด์ชั้นนำจากต่างประเทศ แบรนด์สินค้าในประเทศที่เพิ่มขึ้น และมีผู้ประกอบการขนาดกลางและรายย่อยที่เพิ่มขึ้น
- บริษัทฯ เพิ่มงบด้านการตลาด ในการสร้างความรับรู้ของผู้บริโภค หากกลุ่มลูกค้าใหม่ ดูแลลูกค้าเดิม และค่าใช้จ่ายในการจัดกิจกรรมส่งเสริมการขาย
- พฤติกรรมของผู้บริโภคได้หันไปซื้อสินค้าทางด้าน Online มากขึ้น

**เครื่องแต่งกายสุภาพสตรี**

ในปี 2560 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีรายได้ในกลุ่มเครื่องแต่งกายสุภาพสตรี 4,491.63 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2559 103.64 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.36 มีผลกำไรจากการดำเนินงาน 412.95 ล้านบาท ลดลงจากปี 2559 215.58 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 34.30 สาเหตุหลักมาจาก

- พฤติกรรมผู้บริโภคของคนรุ่นใหม่ส่วนใหญ่ ที่เลือกซื้อสินค้าที่มีแบบถูกใจ ราคาเยี่ยมเยา ไม่สวมใส่ขน เป็ี่ยนบ่อย ไม่สนใจด้านคุณภาพ และยังมีช่องทางซื้อสินค้าได้มากมาย อาทิ ทาง Social Media ต่างๆ ซึ่งมีผู้ประกอบการรายย่อยเข้ามาในช่องทางนี้เป็นจำนวนมาก
- ในไตรมาส 4 ของปี 2559 ยอดขายกลุ่มสินค้าเสื้อผ้าสีขาวดำ เพิ่มขึ้นมาก
- ห้างสรรพสินค้าต่างๆ ปรับลดพื้นที่ขายลดลง ขยายพื้นที่กลุ่มสินค้า Sport Fashion มากขึ้น
- กลุ่มสินค้า Fast Fashion ที่แข่งขันในตลาด อาทิ ZARA H&M และ UNIQLO เป็นต้น
- กลุ่มสินค้าชุดชั้นในสตรี ยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่องจากปีที่ผ่านมาโดยการ
  - ขยายช่องทางขายด้าน Direct Marketing อาทิ TV SHOPPING ONLINE โดยจัดสินค้าให้เหมาะกับช่องทางดังกล่าว
  - ออกสินค้าที่มีนวัตกรรมที่ตอบสนองความต้องการของผู้บริโภค

**เครื่องแต่งกายสุภาพบุรุษ**

ในปี 2560 บริษัทฯ มีรายได้ในกลุ่มเครื่องแต่งกายสุภาพบุรุษ 3,211.01 ล้านบาท ลดลงจากปี 2559 145.01 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 4.32 กำไรจากการดำเนินงาน 293.79 ล้านบาท ลดลงจากปี 2559 85.92 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 22.63 สาเหตุหลักมาจาก

- ในไตรมาส 4 ของปี 2559 ยอดขายกลุ่มสินค้าเสื้อผ้าสีขาวดำ เพิ่มขึ้นอย่างมาก ซึ่งเสื้อผ้าสีขาว ดำเป็นสีที่สามารถสวมใส่ได้โดยทั่วไป จึงส่งผลต่อการซื้อในปี 2560 ลดลง
- รายได้จากการขายสินค้าใน AEC ลดลง อาทิ ในประเทศพม่า การจับจ่ายใช้สอยของชนชั้นกลางเป็นการใช้จ่ายในสินค้าพื้นฐานเพื่อการบริโภคเป็นส่วนใหญ่ ส่งผลกระทบต่อสินค้าเสื้อผ้าซึ่งเป็นประเภทฟุ่มเฟือยลดลง และการเปิดการค้า AEC ส่งผลให้มีผู้ประกอบการเพิ่มขึ้น ทำให้เกิดการแข่งขันที่สูงขึ้น

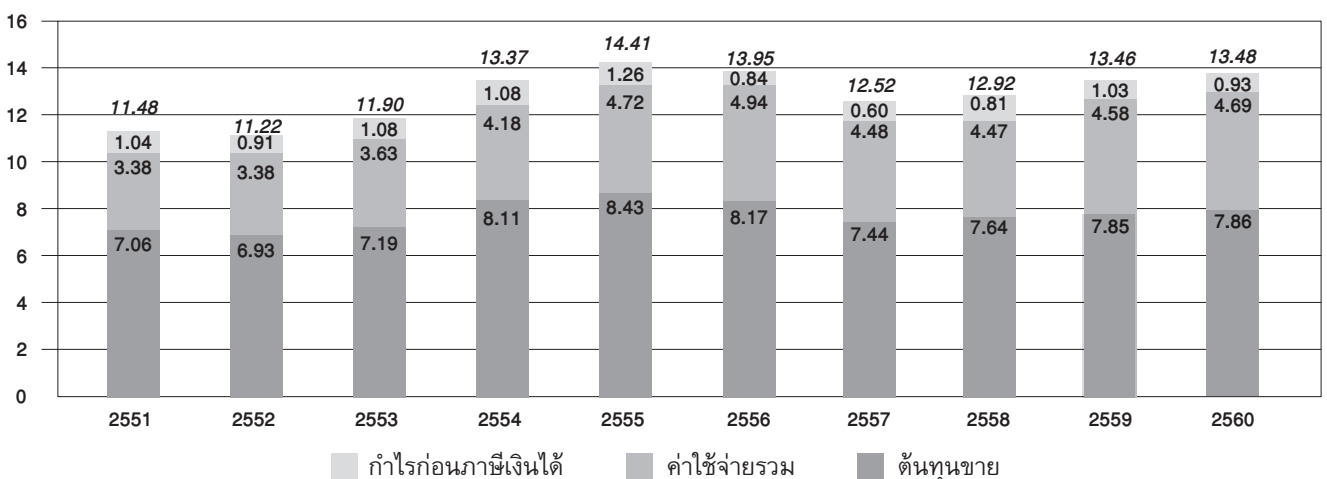
**อื่น ๆ**

รายได้หลักของกลุ่มอื่นๆ ได้แก่ เครื่องแต่งกายเด็ก ชุดออกกำลังกาย เสื้อผ้าชุดเครื่องกีฬา เครื่องหนัง และสินค้าในครัวเรือน เช่น น้ำยาซักล้าง และบำรุงรักษาเครื่องนุ่งห่ม ในปี 2560 บริษัทฯ มีรายได้ในกลุ่มอื่นจำนวน 3,470.71 ล้านบาท ลดลงจากปี 2559 100.86 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 2.82 มีกำไรจากการดำเนินงาน 20.56 ล้านบาท ลดลงจากปี 2559 51.80 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 71.59 เนื่องจาก

- เร่งระบายสินค้ากลุ่มกีฬาที่ขายช้า โดยจัดกิจกรรมส่งเสริมการขายด้านราคา
- กลุ่มผู้บริโภคหันไปซื้อสินค้าใน Discount Store ที่มีราคาถูก คุณภาพปานกลาง
- พฤติกรรมผู้บริโภคที่ปรับเปลี่ยนไปอย่างรวดเร็ว จากที่เคยไปห้างสรรพสินค้าหันไปยังช่องทางอื่นๆ อาทิ Online Social media และศูนย์การค้าต่างๆ ที่ไม่ใช้พื้นที่ห้างสรรพสินค้า เป็นต้น จึงมีผลกระทบต่อสินค้าของบริษัท ที่วางจำหน่ายในห้างสรรพสินค้าเป็นส่วนใหญ่ และเห็นได้จากในปี 2560 ห้างสรรพสินค้าได้เร่งปรับปรุงเปลี่ยนแปลงภาพลักษณ์ ห้างสรรพสินค้าใหม่ เพื่อเป็นการดึงดูดผู้บริโภคหันมาจับจ่ายใช้สอยที่ห้างสรรพสินค้ามากขึ้น

**รายได้อื่น**

ในปี 2560 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีรายได้อื่นรวม 1,010.61 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2559 211.17 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 26.41 เพิ่มขึ้นจากกำไรจากการขายเงินลงทุน 242.62 ล้านบาท กำไรจากการขายทรัพย์สินเพิ่มขึ้น 47.31 ล้านบาท และลดลงจากเงินปันผลรับ 57.02 ล้านบาท

**รายได้รวมประกอบด้วย**

การแบ่งส่วนของรายได้รวม (พันล้านบาท)

**ต้นทุนขาย**

ในปี 2560 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีต้นทุนขาย 7,861.12 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 10.12 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.13 จากปี 2559 ในปี 2560 และปี 2559 มีอัตราส่วนต้นทุนขายต่อยอดขายร้อยละ 63.16 และ 62.23 ตามลำดับ เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.92 เนื่องจากต้องทำกิจกรรมส่งเสริมการขายด้านราคามากขึ้น และการเร่งระบายสินค้าที่ช้า เพื่อลดปริมาณสินค้าคงคลัง

**ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร**

ในปี 2560 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารทั้งสิ้น 4,690.11 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2559 107.77 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.35 คิดเป็นสัดส่วนต่อยอดขายร้อยละ 37.68 ปี 2559 36.32 เพิ่มขึ้นร้อยละ 1.36 โดยมีรายละเอียดดังนี้

ค่าใช้จ่ายในการขาย บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายในการขายปี 2560 3,078.12 ล้านบาท ในปี 2559 2,892.34 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 185.78 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 6.42 เนื่องจากบริษัทฯ เพิ่มงบค่าใช้จ่ายด้านการตลาดในการสร้างความรับรู้ของผู้บริโภค การหาลูกค้าใหม่ ค่าใช้จ่ายในการเพิ่มจุดขายและปรับปรุงจุดขาย จึงทำให้ค่าใช้จ่ายในการขายเพิ่มขึ้น

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร บริษัทฯ และบริษัทย่อย มีค่าใช้จ่ายในการบริหารปี 2560 1,611.99 ล้านบาท ในปี 2559 1,690.00 ล้านบาท ลดลง 78.01 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 4.62 สาเหตุหลักมาจากการลดลงของ สรรองค่าเผื่อต่อยค่าใช้จ่ายเงินลงทุน

**ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้**

ในปี 2560 บริษัทฯ มีภาษีเงินได้ 86.49 ล้านบาท และปี 2559 94.49 ล้านบาท ลดลง 8.01 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2559 เนื่องจากในปี 2560 บริษัทฯ มีรายการหักลดหย่อนทางภาษีเพิ่มขึ้น 1.60 ล้านบาท ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้รอตัดบัญชีลดลง 9.65 ล้านบาท (2560:1.32 ล้านบาท 2559:10.97 ล้านบาท) ทำให้บริษัทมีค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ที่ลดลงจากปี 2559

**กำไรสุทธิ**

ในปี 2560 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีผลกำไรสุทธิ 846.99 ล้านบาท ลดลงจากปี 2559 90.33 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 9.53 เป็นผลจากยอดขายของบริษัทที่ลดลง การจัดกิจกรรมส่งเสริมการขายที่ต้องทำมากขึ้นกับการแข่งขันที่มีสูงขึ้น และบริษัทฯ ยังต้องเพิ่มงบการตลาดที่จำเป็นต่อการสร้างความรับรู้ของผู้บริโภค การหาลูกค้าใหม่เพิ่ม และการดูแลลูกค้าเดิมให้กลับมาซื้อสินค้าอีกในครั้งต่อไป

**3. การวิเคราะห์ฐานะการเงิน****สินทรัพย์**

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีสินทรัพย์รวมทั้งสิ้น 23,280.16 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 31 ธันวาคม 2559 3,081.24 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 15.25 โดยมีรายละเอียดการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ ดังต่อไปนี้

สินทรัพย์หมุนเวียน ณ 31 ธันวาคม 2560 มีจำนวน 6,902.91 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 29.65 ของสินทรัพย์รวม ลดลงจากปี 2559 287.50 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 3.99 โดยมีรายการเปลี่ยนแปลงสำคัญดังต่อไปนี้

- เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดลดลง 264.39 ล้านบาท จากการลงทุนในหุ้นกู้ของบริษัทแห่งหนึ่งเป็นจำนวนเงิน 399.00 ล้านบาท
- ลูกหนี้การค้าเพิ่มขึ้น 363.56 ล้านบาท เนื่องจากในปีนี้มีห้างสรรพสินค้าแห่งหนึ่งเลื่อนการชำระเงินจากวันสิ้นปีเป็นวันต้นปีถัดไป และมีลูกหนี้การค้ารายใหม่เพิ่มขึ้น
- เงินให้กู้ยืมระยะสั้นลดลง 135.00 ล้านบาท
- สินค้าคงเหลือสุทธิลดลง 260.93 ล้านบาท ตามที่บริษัทมุ่งเน้นในการลดสินค้าคงคลัง บริหารจัดการสินค้าคงคลังให้มีประสิทธิภาพ ปรับปริมาณการสั่งซื้อ และ เร่งระบายสินค้าที่เกิดการขายช้า ส่งผลให้สินค้าคงเหลือลดลง

สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน ณ 31 ธันวาคม 2560 มีจำนวน 16,377.25 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 70.35 ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้นจากปี 2559 3,368.73 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 25.90 โดยมีรายการเปลี่ยนแปลงสำคัญดังต่อไปนี้

- เงินให้กู้ยืมระยะยาวเพิ่มขึ้น 60.00 ล้านบาท จากการเปลี่ยนแปลงประเภทเงินให้กู้ยืมจากรยะสั้นเป็นระยะยาว ของบริษัทร่วม
- เงินลงทุนเพื่อขายเพิ่มขึ้น 2,482.01 ล้านบาท เกิดจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนเพื่อขายเพิ่มขึ้น 2,503.65 ล้านบาท มีการขายเงินลงทุนจำนวน 21.64 ล้านบาท
- เงินลงทุนในบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น 131.10 ล้านบาท เกิดจากการลงทุนเพิ่มในกิจการเดิม 137.99 ล้านบาท บริษัทร่วมลดลง 1 บริษัท จากการเปลี่ยนประเภทการลงทุนไปเป็นบริษัทย่อย 6.47 ล้านบาท และมีส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน)จากเงินลงทุนในบริษัทร่วม 0.42 ล้านบาท
- อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนสุทธิเพิ่มขึ้น 52.34 ล้านบาท เกิดจากการซื้อที่ดินและอาคารเพิ่มขึ้น
- ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิเพิ่มขึ้น 63.83 ล้านบาท เกิดจากมีค่าเฟอร์นิเจอร์ต่างๆ สำหรับร้านค้าใหม่ ซื้อที่ดินและสิ่งปลูกสร้างเพื่อใช้ประโยชน์สำหรับกิจการ และค่าใช้จ่ายในการตกแต่ง SHOP ที่เปิดใหม่

**หนี้สิน**

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีหนี้สินรวมทั้งสิ้น 3,369.51 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2559 550.10 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 19.51 หนี้สินส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่มหนี้สินไม่หมุนเวียน รายละเอียดการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ ดังต่อไปนี้

หนี้สินหมุนเวียน รวมทั้งสิ้น 2,013.87 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 59.77 ของหนี้สินรวม เพิ่มขึ้นจากปี 2559 6.30 ล้านบาท เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของเจ้าหน้ออื่น 18.80 ล้านบาท เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น 10.00 ล้านบาท เจ้าหน้อการค้าลดลง 16.89 ล้านบาท และภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่ายลดลง 5.60 ล้านบาท



หนี้สินไม่หมุนเวียน รวมทั้งสิ้น 1,355.64 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 40.23 ของหนี้สินรวม เพิ่มขึ้นจากปี 2559 543.80 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 66.98 สาเหตุหลักมาจากรายการหนี้สินภายใต้รอตัดบัญชีเพิ่มขึ้น 502.05 ล้านบาท และประมาณการหนี้สินสำหรับผลประโยชน์พนักงานเพิ่มขึ้น 45.15 ล้านบาท

#### ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมทั้งสิ้น 19,910.64 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2559 2,531.13 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 14.56 เนื่องจาก ผลต่างจากการเปลี่ยนแปลงในมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนเพื่อขายเพิ่มขึ้น 2,003.40 ล้านบาท กำไรสุทธิประจำปี 846.99 ล้านบาท การเปลี่ยนแปลงส่วนได้เสียในบริษัทย่อย 14.97 ล้านบาท และมีการจ่ายเงินปันผล 334.23 ล้านบาท

#### 4. คุณภาพสินทรัพย์และความสามารถในการบริหารทรัพย์สิน

บริษัทฯ มีการพิจารณาคุณภาพของลูกหนี้โดยมีการวิเคราะห์ลูกหนี้แต่ละรายในการให้เครดิตเทอม บริษัทมีการติดตามหนี้คงค้างอย่างสม่ำเสมอ และมีการพิจารณาการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญสำหรับลูกหนี้ที่ค้างนาน โดยในปี 2560 บริษัทมีค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญคิดเป็นร้อยละ 1.08 ของยอดลูกหนี้การค้า (ปี 2559 เท่ากับร้อยละ 2.90 )

นโยบายการให้สินเชื่อสำหรับลูกหนี้การค้ากำหนดดังนี้

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

ที่ดิน อาคาร และ อุปกรณ์ส่วนใหญ่ เป็นสินทรัพย์ที่บริษัทฯ และบริษัทย่อยจัดหามาใช้งานตลอด 53 ปี มูลค่าที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 มีทั้งสิ้น 2,874.17 ล้านบาท

อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน เป็นสินทรัพย์ที่บริษัทฯ และบริษัทย่อยถือครองไว้ใช้ในการหาประโยชน์โดยได้รับรายได้ในรูปค่าเช่าและรายได้จากการขาย ซึ่ง ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 มีทั้งสิ้น 1,031.77 ล้านบาท

ในด้านเงินลงทุน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัทฯ มีกำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากการปรับราคายุติธรรมของหลักทรัพย์ 7,255.34 ล้านบาท แสดงในส่วนของผู้ถือหุ้นและได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในรูปเงินปันผล ปี 2560 ในอัตราร้อยละ 9.70 ต่อปี (ปี 2559 อัตราร้อยละ 8.99 ต่อปี) บริษัทฯ มีการบริหารเงินลงทุนต่าง ๆ โดยมีการแต่งตั้งบุคคลซึ่งอยู่ในบริษัทที่ร่วมลงทุนหรืออยู่ในบริษัทที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับกิจการที่ลงทุนเป็นศูนย์ ดูแลเงินลงทุนคอยติดตามตรวจสอบงบการเงิน และข้อมูลสถานการณ์ของบริษัทที่ลงทุน และรายงานทันทีที่เกิดเหตุการณ์ผิดปกติ หรือวิกฤติเพื่อช่วยกันหาแนวทางแก้ไข

บริษัทฯ ให้ความสำคัญในการบริหารจัดการสินค้า โดยมีระบบการบรรจุสินค้าด้วยเครื่องแยกบรรจุสินค้าแบบอัตโนมัติ ในการส่งสินค้าเข้าร้านค้าวันต่อวัน ต่อยอดจากระบบ CPFR (Collaborative Planning Forecast and Replenishment) ในการบริหารปริมาณสินค้าที่เหมาะสม บริษัทฯ ได้พัฒนาในระยะหนึ่งจึงเริ่มพัฒนาการเชื่อมโยงสู่ลูกค้า โรงงานผู้ผลิต และกระบวนการโลจิสติกส์ การจัดส่งให้ครบห่วงโซ่อุปทาน (Supply Chain) เพื่อวางแผนความต้องการของผู้บริโภค (Demand Planning) ร่วมกัน ตอบสนองต่อความต้องการของผู้บริโภคและลูกค้าที่แปรเปลี่ยนได้ทันทั้งที่ต่อเนื่องจากปีที่ผ่านมา

บริษัทฯ ได้ลงทุนระบบบริหารการวางแผนทรัพยากรองค์กร Enterprise Resource Planning (ERP) ใหม่ โดยนำระบบซอฟต์แวร์ Oracle E-Business Version R12 ที่ครอบคลุมการบริหารงานบัญชี จัดซื้อ ต้นทุน การบริหารสินค้าคงคลัง และระบบการขายที่เชื่อมโยงกันอย่างเป็นมาตรฐาน และอัตโนมัติ ทำให้เกิดประสิทธิภาพ ลดเวลา ลดความยุ่งยากซับซ้อน และสามารถติดตามงานทั้งระบบ

#### 5. สภาพคล่องและความพอเพียงของเงินทุน

ปี	อัตราส่วนเงิน ทุนหมุนเวียน	อัตราส่วน สภาพคล่อง กระแสเงินสด	กระแสเงินสดจาก กิจกรรมดำเนินงาน (ล้านบาท)
2560	3.43	0.08	156.00
2559	3.58	0.53	1,063.55
2558	3.41	0.15	305.89

จากอัตราส่วนสภาพคล่องพบว่าบริษัทฯ และบริษัทย่อยมีสภาพคล่องที่ดี มีทรัพย์สินหมุนเวียนมากกว่าหนี้สินหมุนเวียน ในปี 2560 อัตราส่วนสภาพคล่อง 3.43 เท่า ปี 2559 3.58 เท่า สภาพคล่องใกล้เคียงกับปีก่อน อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสดปี 2560 0.08 เท่า เทียบกับปี 2559 เท่ากับ 0.53 เท่า ลดลง 0.45 เท่า เกิดจากกระแสเงินสดได้มาจากกิจกรรมดำเนินงานในปี 2560 ลดลง จากปี 2559 907.55 ล้านบาท เนื่องจาก

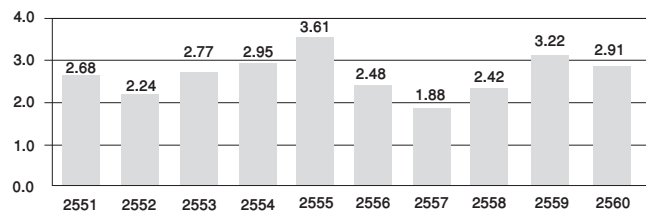
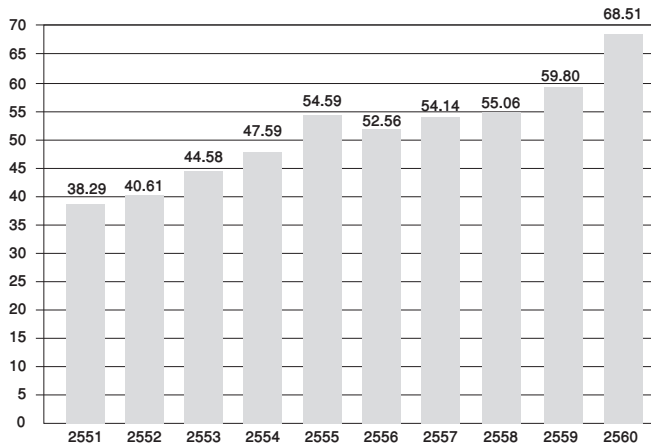
1. ในปี 2560 ได้รับเงินสดจากการรับชำระหนี้จากลูกหนี้การค้ำน้อยกว่าปี 2559 จำนวน 521.54 ล้านบาท
2. ในปี 2560 มีกำไรจากการขายเงินลงทุนมากกว่าปี 2559 จำนวน 273.68 ล้านบาท
3. ในปี 2560 มีกำไรจากการจำหน่ายที่ดิน อาคารและอุปกรณ์มากกว่าปี 2559 จำนวน 50.96 ล้านบาท
4. ในปี 2560 จ่ายภาษีเงินได้มากกว่าปี 2559 จำนวน 50.69 ล้านบาท

บริษัทฯ มีแหล่งที่มาของเงินทุนหลักจาก 2 แหล่ง คือ 1. เงินรับจากกิจกรรมดำเนินงาน และ 2. เงินรับกิจกรรมลงทุน ในรูปแบบของสิทธิประโยชน์ และเงินลงทุนในหุ้น โดยบริษัทฯ มีรายได้จากการให้เช่า และขายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน และเงินปันผลรับจากหุ้นในอัตราที่สูง บริษัทฯ สามารถบริหารจัดการสภาพคล่องของกิจการได้ดี และสามารถนำเงินในธุรกิจมาใช้จ่ายในกิจการโดยไม่ต้องอาศัยเงินทุนจากแหล่งเงินทุนภายนอก รวมทั้งยังสามารถจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นอย่างสม่ำเสมอ

**6. ความสามารถในการทำกำไร**

ปี	อัตรากำไรต่อรายได้รวม (%)	อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	อัตรากำไรต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (%)	กำไรต่อหุ้น (บาท)	ราคาตลาดต่อกำไร (เท่า)
2560	6.29	7.50	4.54	2.91	13.39
2559	6.08	8.17	5.61	3.22	11.34
2558	5.46	6.55	4.43	2.42	15.81

ในปี 2560 บริษัทฯ มีความสามารถในการทำกำไรลดลงกว่าปี 2559 โดยมีอัตรากำไรจากการดำเนินงานร้อยละ 7.50 ลดลงร้อยละ 0.67 เมื่อเทียบกับปี 2559 มีกำไรต่อหุ้นเท่ากับ 2.91 บาท ลดลงจากปี 2559 เนื่องจากในปี 2560 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายลดลงจากปี 2559 168.40 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 1.33 และมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้นจากปี 2559 107.77 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทฯ เพิ่มงบค่าใช้จ่ายด้านการตลาดในการสร้างความรับรู้ของผู้บริโภค ที่จะเป็นลูกค้าใหม่



## 7. วงจรหมุนของเงินสด

ปี	ระยะเวลาการขายสินค้าเฉลี่ย	ระยะเวลาการเก็บหนี้เฉลี่ย	ระยะเวลาการชำระหนี้เฉลี่ย	วงจรการหมุนของเงินสด
2560	162.90	49.74	60.44	152.20
2559	172.14	45.08	57.71	159.51
2558	181.00	49.46	59.69	169.77

ในปี 2560 บริษัทฯ มีวงจรการหมุนของเงินสด (Operating cycle days) จำนวน 152.20 วัน ลดลง จากปี 2559 เป็น 7.31 วัน เกิดจาก

1. ระยะเวลาการขายสินค้าเฉลี่ย ลดลงจาก 172.14 วัน ในปี 2559 เป็น 162.90 วัน ในปี 2560 สั้นลง 9.24 วัน เนื่องจากบริษัทเร่งระบายสินค้าคงคลังได้เร็วขึ้นส่งผลให้สินค้าคงคลังลดลงจากปี 2559 จำนวน 260.93 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 7.08
2. ระยะเวลาการรับชำระหนี้จากลูกหนี้ ในปี 2560 49.74 วัน เทียบกับในปี 2559 45.08 วัน เพิ่มขึ้น 4.66 วัน เนื่องจากในปี 2560 มีห้างสรรพสินค้าแห่งหนึ่งเลื่อนการชำระเงินจากวันสิ้นปีเป็นวันต้นปีถัดไป
3. ระยะเวลาการชำระหนี้แก่เจ้าหนี้ ในปี 2560 60.44 วัน ปี 2559 57.71 วัน เพิ่มขึ้น 2.73 วัน เกิดจากฐานตัวเลขของวันวางบิลในการคำนวณการจ่ายชำระหนี้ของบริษัทฯ ซึ่งจ่ายตามข้อตกลงที่มีกับเจ้าหนี้ตลอดมาไม่ว่าสถานะเศรษฐกิจจะเป็นอย่างไร ทำให้ระยะเวลาการชำระหนี้ค่อนข้างคงที่ เป็นส่วนหนึ่งของการดูแล STAKEHOLDER ตามนโยบายของบริษัทฯ

## 8. ภาวะผูกพันที่อาจมีผลกระทบต่อฐานะการเงิน / ผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญ

ภาวะผูกพันกับบุคคลหรือกิจการที่ไม่เกี่ยวข้องกัน รายละเอียดตามหมายเหตุประกอบงบการเงิน ข้อ 34 หน้า 180 ในรายงานประจำปี บริษัทฯ มีภาวะค้ำประกัน ให้กับบริษัทฯ ร่วมทุน อยู่ 12 แห่ง จำนวน 333.08 ล้านบาท ซึ่งเป็นการค้ำประกันตามสัญญาร่วมทุนโดยค้ำประกันตามสัดส่วนการถือหุ้น

## 9. ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานในอนาคต

บริษัทยังอาจได้รับผลกระทบจากปัจจัยที่มีต่อผลการดำเนินงานในอนาคต ดังนี้

### 1. ความผันผวนทางเศรษฐกิจ

จากการลงทุนในโครงการต่างๆของภาครัฐที่ยังไม่มากพอเร็วพอ อาจส่งผลต่อการจับจ่ายใช้สอยที่เป็นกำลังซื้อของคนในประเทศลดลง การใช้จ่ายของกลุ่มผู้มีรายได้ปานกลางถึงรายได้น้อยยังคงซบเซาเห็นจากรายจ่ายในสินค้าจำเป็นอย่างอาหารและเครื่องใช้ที่ชะลอตัว ซึ่งเป็นไปตามทิศทางของรายได้เกษตรกรที่ลดลง ในขณะที่รายได้นอกภาคเกษตรกรรมมีแนวโน้มทรงตัว ความเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา ความผันผวนของตลาดเงินโลก และความไม่แน่นอนของนโยบายเศรษฐกิจและการค้าของสหรัฐอเมริกา

### 2. เทคโนโลยีที่ก้าวหน้าอย่างรวดเร็ว

ความเข้าใจรูปแบบเศรษฐกิจและธุรกิจใหม่จากบริบทใหม่จากการเติบโตของผู้บริโภคยุคดิจิทัล ตลาดผู้บริโภคยุคดิจิทัลกำลังเติบโตอย่างรวดเร็วในประเทศไทย รวมถึงในกลุ่มประเทศอาเซียน อินเดีย และจีน ซึ่งเมื่อเชื่อมโยงกันแล้วจะมีฐานผู้บริโภคกว่า 3,000 ล้านคน จึงมีศักยภาพที่จะสร้างโอกาสและมูลค่าให้แก่ธุรกิจได้อย่างมหาศาล ธุรกิจอีคอมเมิร์ซจะมีแนวโน้มขยายตัวเด่นชัดทั้งในฝั่งของผู้ให้บริการและฐานผู้บริโภคในปี 2561 และประเมินว่าโมเดลธุรกิจที่เน้นผู้บริโภคเป็นศูนย์กลางและตอบสนองความต้องการตรงจุดแก่ผู้บริโภคจะมีความสำคัญต่อการเติบโตของธุรกิจในระยะต่อไป

### 3. การแข่งขันของตลาดภายนอก

Brand ที่มีชื่อเสียงจากต่างประเทศที่เข้ามาในราคาย่อมเยา สินค้าที่มีรูปแบบทันสมัย และมีคุณภาพเป็นที่ยอมรับ อาทิเช่น UNIQLO ZARA และ H&M ทำให้ต้องปรับตัวด้าน Supply Chain ให้เกิดความรวดเร็ว Economy of Scale Economy of Speed และ Economy of Design อย่างต่อเนื่องจากปีที่ผ่านมา