

บทที่ 8

แผนการเงิน

8.1 นโยบายทางการเงิน (Financial Management Policy)

8.1.1 วัตถุประสงค์และเป้าหมายทางการเงิน

บริษัทมีเป้าหมายหลักที่จะสร้างความมั่งคั่งสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้น (Maximize shareholders' wealth) ดังนั้นภารกิจที่สำคัญ คือการที่บริษัทต้องสร้างผลกำไรอย่างต่อเนื่องเพื่อเพิ่มมูลค่าของกิจการซึ่งสะท้อนในรูปราคาหุ้นของบริษัทที่สูงขึ้น และมีการแบ่งจ่ายเงินปันผลในอัตราที่เหมาะสม และบริษัทตั้งใจที่จะพยายามดำเนินการให้ได้ตามแผนธุรกิจที่วางไว้ โดยมีการวางเป้าหมายและแผนการตลาดที่ชัดเจนเพื่อให้สามารถใช้จ่ายเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพสูงสุด

8.1.2 นโยบายและกลยุทธ์ทางการเงิน

8.1.2.1 แหล่งเงินทุน (Source of fund)

การจัดการแหล่งเงินทุนในการลงทุนในแต่ละโครงการ บริษัทจะพยายามรักษาสัดส่วนเงินลงทุนอยู่ที่ประมาณระหว่างแหล่งเงินทุนภายในกับแหล่งเงินทุนภายนอกอยู่ที่ประมาณ 60 : 40 เนื่องจาก บริษัทมองว่าเป็นระดับที่มีต้นทุนทางการเงินในระดับที่ยอมรับได้ ในขณะที่เดียวกันความเสี่ยงในด้านสภาพคล่องของกิจการก็ไม่สูงจนเกินไป

8.1.2.2 การลงทุน (Use of fund)

ในการลงทุนกันการพัฒนาโครงการใหม่ๆ นั้น สิ่งหนึ่งที่จะเป็นเครื่องมือในการพิจารณาเลือกลงทุนก็คือ การวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงิน โดยจะพิจารณาลงทุนในโครงการที่มีมูลค่าปัจจุบันเป็นบวกเท่านั้น หรือ กล่าวคือผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนสูงกว่าต้นทุนทางการเงินของเงินลงทุนโครงการนั้นๆ โดยที่ต้นทุนทางการเงินของโครงการใดจะพิจารณาจาก โครงสร้างต้นทุนของโครงการนั้นรวมไปถึงสภาพเศรษฐกิจในขณะนั้น

8.2 ประมาณการเงินลงทุนในการพัฒนาโครงการ

เงินลงทุนในการพัฒนาโครงการ ประกอบไปด้วย

1. ค่าที่ดิน
2. ค่าออกแบบ
3. ค่าก่อสร้าง
4. ค่าใช้จ่ายฉุกเฉิน
5. เงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินการ

รายละเอียดค่าใช้จ่ายแต่ละประเภทมีดังต่อไปนี้

ตารางที่ 8-1

เงินลงทุนในการพัฒนาโครงการ

ประเภทเงินลงทุน	เงินลงทุน (บาท)
ค่าที่ดิน (1,600 ตารางวา , ตารางวาละ 15,000 บาท)	161,000,000
ค่าก่อสร้าง (รายละเอียดตามบทที่ 5)	104,500,000
ค่าใช้จ่ายก่อนเปิดดำเนินการ	4,500,000
เงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินการ	10,000,000
เงินลงทุนทั้งหมด	280,000,000

8.2.1 เงินลงทุนเบื้องต้น (Start-up Capital)

โครงสร้างเงินลงทุนของโครงการจาก 2 แหล่งด้วยกันนั่นคือ แหล่งเงินทุนจากเจ้าของโครงการและแหล่งเงินทุนจากการกู้ยืม โดยมีโครงสร้างดังต่อไปนี้

แหล่งเงินทุนจากเจ้าของโครงการ	161 ล้านบาท	(ร้อยละ 58 ของเงินลงทุน)
แหล่งเงินทุนจากการกู้ยืม	119 ล้านบาท	(ร้อยละ 42 ของเงินลงทุน)
เงินลงทุนทั้งหมด	280 ล้านบาท	

8.3 สมมติฐานทางการเงิน

8.3.1 ต้นทุนทางการเงิน (Cost of Capital)

8.3.1.1 ต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity , K_e)

การกำหนดต้นทุนทางการเงินอ้างอิงจากข้อมูลของ บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด โดยข้อมูลได้จากบทวิเคราะห์หุ้นของ Siam City Research Institute และ Globlex Securities ซึ่งได้ประมาณต้นทุนของเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นไว้ที่ร้อยละ 15.86 และร้อยละ 13.07 ตามลำดับ เมื่อนำค่าทั้ง 2 มาหาค่าเฉลี่ยจะได้เท่ากับร้อยละ 14.47 อย่างไรก็ตามเนื่องจากเซ็นทรัลพัฒนา เป็นผู้นำของธุรกิจพัฒนาศูนย์การค้า ดังนั้นการนำข้อมูลต้นทุนของเงินทุนจากผู้ถือหุ้นของเซ็นทรัลพัฒนามาอ้างอิงกับโครงการนี้ จึงควรทำการปรับเพิ่มค่าเพื่อความเสี่ยง (Risk Premium) เข้าไป โดยจะเพิ่มเข้าไปอีกร้อยละ 2 ดังนั้น ในการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการจึงกำหนดต้นทุนของทุนจากผู้ถือหุ้นไว้ที่ร้อยละ 16.47 ต่อปี

ในส่วนของผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลนั้น โครงการกำหนดอัตราการจ่ายเงินปันผลไว้ที่ร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิในแต่ละปี (Pay Out Ratio = ร้อยละ 50)

8.3.1.2 ต้นทุนของเงินกู้ (Cost of Debt , K_d)

กำหนดต้นทุนของเงินกู้ของโครงการ โดยอ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ย MLR ของธนาคารกรุงเทพ ณ เดือน ธันวาคม 2551 ซึ่งกำหนดไว้เท่ากับร้อยละ 6.75 ต่อปี แต่เนื่องจากบริษัทเป็นบริษัทที่ดั่งใหม่ ไม่มีชื่อเสียง จึงคาดว่าโครงการอาจต้องจ่ายดอกเบี้ยในอัตราที่สูงกว่า MLR จากความเสี่ยงที่สูงกว่าบริษัทที่ดำเนินการมาแล้ว ดังนั้นในการคำนวณต้นทุนทางการเงินจึงใช้สมมติฐานที่ $MLR +$ ร้อยละ 2 หรือคิดเป็นอัตราดอกเบี้ยเท่ากับร้อยละ 8.75

เงื่อนไขในการจ่ายเงินกู้นั้น โครงการวางแผนที่จะผ่อนชำระเงินต้นพร้อมกับดอกเบี้ยเท่าๆกันทุกปีเป็นเวลา 10 ปี

8.3.1.3 ต้นทุนทางการเงินเฉลี่ย (Weighted Average Cost of Capital)

การคำนวณต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยหรือ WACC คำนวณได้ดังนี้

$$WACC = K_d \times (1-T) \times W_d + K_e \times W_e$$

เมื่อ	K_d	=	Cost of Debt	=	ร้อยละ 8.75
	W_d	=	Weight of Debt	=	ร้อยละ 42
	T	=	Tax Rate	=	ร้อยละ 30
	K_e	=	Cost of Equity	=	ร้อยละ 16.47

$$W_e = \text{Weight of Equity} = \text{ร้อยละ 58}$$

เมื่อแทนค่าในสูตรจะได้ดังต่อไปนี้

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= 8.75\% \times (1-0.3) \times 42\% + 16.47\% \times 58\% \\ &= 2.60\% + 9.47\% \\ &= 12.07\% \end{aligned}$$

8.3.2 ประมาณการรายได้

8.3.2.1 ค่าเช่าพื้นที่ค้า

จากการวางแผนพบว่าพื้นที่ค้าขายทั้งหมด 4,816 ตารางเมตรของศูนย์การค้าได้กำหนดไว้สำหรับร้านค้าประเภทต่างในราคาค่าเช่าดังต่อไปนี้

ตารางที่ 8-2
พื้นที่ค้าขาย และค่าเช่าต่อเดือน

		ร้านอาหาร	ซูเปอร์มาร์เก็ต	อื่นๆ	รวม
ชั้นที่ 1	พื้นที่	902	299	270	1,471
	ค่าเช่า / ตร.ม. (บาท)	1,408	270	589	1,026
	ค่าเช่า (บาท)	1,270,160	80,730	159,000	1,509,890
ชั้นที่ 2	พื้นที่	245	-	1,372	1,617
	ค่าเช่า / ตร.ม. (บาท)	1,080	-	897	925
	ค่าเช่า (บาท)	264,600	-	1,230,100	1,494,700
ชั้นที่ 3	พื้นที่	692	-	736	1,428
	ค่าเช่า / ตร.ม. (บาท)	845	-	859	852
	ค่าเช่า (บาท)	584,145	-	632,280	1,216,425
	โรงพยาบาล		พื้นที่		300
			ค่าเช่า / ตร.ม. (บาท)		500
			ค่าเช่า (บาท)		150,000
			รวมค่าเช่า		4,371,015

8.3.2.2 ค่าเช่าลานกิจกรรม

ลานสำหรับจัดกิจกรรมต่างในศูนย์การค้ามีทั้งสิ้น 2 จุดคือ บริเวณชั้น 1 ของอาคาร ศูนย์การค้า และ พื้นที่บริเวณสวน รวมเนื้อที่ประมาณ 260 ตารางเมตร โดยกำหนดอัตราค่าเช่าลานกิจกรรมอยู่ที่ตารางเมตรละ 240 บาทต่อวัน

8.3.2.3 รายได้จากการให้เช่าพื้นที่สำหรับตู้เอทีเอ็ม

อัตราค่าเช่าอยู่ที่อัตราตู้ละ 20,000 บาทต่อตู้ต่อเดือน ซึ่งวางแผนไว้ว่าจะตั้งที่บริเวณหน้าซูเปอร์มาร์เก็ตจำนวน 4 ตู้ด้วยกัน

8.3.2.4 ค่าเช่าพื้นที่เพื่อติดป้ายโฆษณา

ในโครงการ สามารถทำการติดป้ายโฆษณาได้ทั้งบริเวณลานจอดรถ ผังภายในอาคาร ลิฟท์ และบนคาดฟ้าของอาคาร โดยคาดว่าจะก่อให้เกิดรายได้ประมาณ 6.5 ล้านบาทต่อปี

8.3.2.5 ค่าใช้จ่ายส่วนกลาง ค่าน้ำ และค่าไฟ

ทางศูนย์การค้าวางแผนที่จะเรียกเก็บเป็นค่าใช้จ่ายส่วนกลางในอัตรา 150 ต่อตารางเมตร ค่าไฟหน่วยละ 4.5 บาทและค่าน้ำหน่วยละ 15 บาท

8.3.2.6 รายได้จากค่าบริการ ลานจอดรถ, รถเข็นสุนัข และ ที่รับฝากสุนัข

บริการดังกล่าวเป็นบริการที่จัดขึ้นเพื่อมุ่งเน้นในการอำนวยความสะดวกต่อลูกค้าเป็นหลัก ซึ่งที่ต้องมีการระบุอัตราค่าบริการนั้นเพื่อเป็นการกระตุ้นให้ลูกค้าซื้อสินค้าภายในศูนย์การค้า ดังนั้นจึงคาดว่ารายได้ดังกล่าวอาจอยู่ในระดับที่ไม่มีความสำคัญ ดังนั้นในการพิจารณาผลตอบแทนในการลงทุนจึงไม่นำรายได้ดังกล่าวเข้ามาพิจารณา

การปรับขึ้นราคานั้นจะปรับตามประเภทสัญญาเช่ากล่าวคือถ้าเป็นสัญญาระยะเวลาสั้น 1 ปี จะมีการตกลงเรื่องราคาเช่าใหม่ทุกครั้งที่มีการต่อสัญญา โดยจะขึ้นราคาเช่าไม่เกินร้อยละ 5 ของราคาเดิม ส่วนในสัญญาเช่าระยะกลาง 3 ปีนั้น จะเจรจาในการขึ้นราคาได้ทุกครั้งที่ต่อสัญญา โดยจะขึ้นราคาไม่เกินร้อยละ 10 ของราคาเดิม และในสัญญาเช่าระยะยาว 25 ปี จะเจรจาเรื่องราคาทุก 5 ปี โดยขึ้นราคาไม่เกินร้อยละ 10 ของราคาเดิม

อย่างไรก็ตาม รายได้ข้างต้นยังไม่ใช่รายได้ที่แท้จริงที่คาดว่าจะได้รับ เนื่องจากการเช่าพื้นที่ของผู้เช่าอาจไม่เต็มพื้นที่ให้เช่า ตั้งแต่ปีแรกที่เปิดดำเนินการ ดังนั้นทางคณะผู้จัดทำจึงได้ประมาณการอัตราค่าเช่าพื้นที่ไว้ทั้งหมด 3 กรณีดังต่อไปนี้

ตารางที่ 8-3

กรณีศึกษาในการประมาณการรายได้

		ปีแรก (ร้อยละ)	ปีต่อไป (ร้อยละ)
กรณีพื้นฐาน	ผู้เช่าหลัก	100	100
	ผู้เช่ารอง	80	เพิ่มขึ้นปีละ 5 จนครบ 100
	ลานกิจกรรม	40	40
กรณีที่เลวร้ายที่สุด	ผู้เช่าหลัก	100	100
	ผู้เช่ารอง	70	เพิ่มขึ้นปีละ 5 จนครบ 100
	ลานกิจกรรม	40	40
กรณีที่ดีที่สุด	ผู้เช่าหลัก	100	100
	ผู้เช่ารอง	85	เพิ่มขึ้นปีละ 5 จนครบ 100
	ลานกิจกรรม	40	40

8.3.3 ประมาณการค่าใช้จ่าย

ค่าใช้จ่ายของศูนย์การค้า แบ่งออกได้เป็น 6 ประเภทหลักๆ คือ ค่าใช้จ่ายด้านการตลาด ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับสวัสดิการของพนักงาน ค่าใช้จ่ายในการจ้างพนักงานรับเหมาช่วง (พนักงานรักษาความปลอดภัย และพนักงานรักษาความสะอาด) ค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุง ค่าเสื่อมราคา และค่าประกันอุบัติเหตุ ซึ่งในการศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินนี้ได้กำหนดสมมติฐานในการคำนวณไว้ดังต่อไปนี้

8.3.3.1 ค่าใช้จ่ายด้านการตลาด

ประมาณการไว้ที่ปีละ 4.5 ล้านบาท

ค่าใช้จ่ายทางการตลาดก่อนเปิดดำเนินการอยู่ที่ 5 ล้านบาท

8.3.3.2 เงินเดือนและสวัสดิการ

ค่าใช้จ่ายด้านสวัสดิการของพนักงาน ประมาณการไว้โดย มีรายละเอียดจำนวนพนักงาน และเงินเดือนดังต่อไปนี้

ตารางที่ 8-4
จำนวนพนักงานและเงินเดือน

ตำแหน่ง	จำนวน (คน)	เงินเดือน (บาท)	ค่าใช้จ่าย (บาท)
ผู้จัดการใหญ่	1	50,000	50,000
ผู้จัดการฝ่าย	3	40,000	120,000
พนักงานวุฒิปริญญาตรี	6	20,000	120,000
ช่างเทคนิค	2	10,000	20,000
พนักงานวุฒิปวส.	1	7,500	7,500
รวม	13		317,500

นอกจากจำนวนพนักงานและเงินเดือนแล้ว สมมติฐานที่จำเป็นในการคำนวณค่าแรง ได้แก่ อัตราการขึ้นเงินเดือน และจำนวนเงินโบนัส ซึ่งในการคำนวณความเป็นไปได้ทางการเงินในโครงการนี้ กำหนดอัตราการขึ้นเงินเดือนไว้ที่ร้อยละ 5 ต่อปี และ โบนัสที่ปีละ 1 เดือน

8.3.3.3 ค่าใช้จ่ายในการจ้างพนักงานรับเหมาช่วง

ค่าใช้จ่ายในการจ้างพนักงานรับเหมาช่วง (พนักงานรักษาความปลอดภัย และพนักงานรักษาความสะอาด) กำหนดอัตราค่าแรงไว้ คือ พนักงานรักษาความปลอดภัย คนละ 10,000 บาท ต่อเดือน และพนักงานรักษาความสะอาดที่ 7,500 บาทต่อเดือน โดยจ้างพนักงานรักษาความปลอดภัย 2 กะ เป็นจำนวน 25 คน ส่วนพนักงานรักษาความสะอาด 1 กะ กะละ 10 คน

ตารางที่ 8-5
จำนวนพนักงานจ้างเหมาช่วงและเงินเดือน

ตำแหน่ง	จำนวน (คน)	เงินเดือน (บาท)	ค่าใช้จ่าย (บาท)
พนักงานรักษาความปลอดภัย	25	10,000	250,000
พนักงานรักษาความสะอาด	11	7,500	82,500
รวม	36		332,500

8.3.3.4 ค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุง

กำหนดไว้ในอัตราปีละเท่ากับร้อยละ 2 ของค่าก่อสร้างหรือคิดเป็นปีละ 2 ล้านบาทในการซ่อมบำรุงตามปกติ และจะมีการตั้งงบประมาณสำหรับการปรับปรุงครั้งใหญ่เพื่อให้ศูนย์การค้าทันสมัยและดึงดูดลูกค้าให้เข้ามาใช้บริการทุก 5 ปี โดยตั้งงบประมาณไว้ที่ร้อยละ 10 ของค่าก่อสร้างทั้งหมดหรือคิดเป็นจำนวนเงินครั้งละ 10 ล้านบาท

8.3.3.5 ค่าเสื่อมราคา

กำหนดอัตราค่าเสื่อมราคาไว้ที่ร้อยละ 5 ของค่าก่อสร้างต่อปี

8.3.3.6 ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับค่าน้ำประปาและค่าไฟฟ้าของศูนย์การค้า

ทางคณะผู้จัดทำคาดว่าจะค่าใช้จ่ายส่วนกลางที่เรียกเก็บจากผู้เช่ารวมทั้งค่าน้ำประปาและค่าไฟฟ้าจะสามารถครอบคลุมค่าใช้จ่ายดังกล่าวๆได้

8.3.3.7 ค่าใช้จ่ายอื่นๆ

ค่าใช้จ่ายอื่นๆ อันได้แก่ ค่าภาษีโรงเรือนเท่ากับร้อยละ 12.5 ของรายได้ค่าเช่าต่อปี ค่าเบี้ยประกันภัยคิที่อัตราเท่ากับร้อยละ 0.5 ของจำนวนเงินเอาประกัน (ตั้งไว้เท่ากับมูลค่าก่อสร้างศูนย์การค้าไม่รวมค่าที่ดิน) และค่าใช้จ่ายในการบริหารงานอื่นๆ ตั้งไว้ที่อัตราเท่ากับร้อยละ 2 ของรายได้ค่าเช่าต่อปี

จากสมมติฐานทั้งหมดสามารถประมาณการงบการเงินของศูนย์การค้าในแต่ละกรณีได้ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 8-6
งบกำไรขาดทุนกรณีพื้นฐาน

	ปีที่ 0	ปีที่ 1	ปีที่ 2	ปีที่ 3	ปีที่ 4	ปีที่ 5	ปีที่ 6	ปีที่ 7	ปีที่ 8	ปีที่ 9	ปีที่ 10
รายได้		63,020,000	64,820,000	66,670,000	72,920,000	75,000,000	75,510,000	80,860,000	81,320,000	81,800,000	87,710,000
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน		-24,430,000	-24,680,000	-24,930,000	-25,290,000	-35,570,000	-25,830,000	-26,200,000	-26,490,000	-26,790,000	-37,210,000
ค่าแรง		-4,130,000	-4,340,000	-4,560,000	-4,790,000	-5,030,000	-5,280,000	-5,540,000	-5,820,000	-6,110,000	-6,420,000
ค่าจ้างแรงงานจ้างเหมาช่วง		-3,990,000	-3,990,000	-3,990,000	-3,990,000	-3,990,000	-3,990,000	-3,990,000	-3,990,000	-3,990,000	-3,990,000
พนักงานรักษาความปลอดภัย		-3,000,000	-3,000,000	-3,000,000	-3,000,000	-3,000,000	-3,000,000	-3,000,000	-3,000,000	-3,000,000	-3,000,000
แม่บ้าน		-990,000	-990,000	-990,000	-990,000	-990,000	-990,000	-990,000	-990,000	-990,000	-990,000
ค่าบำรุงรักษา		-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-12,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-12,000,000
ค่าซ่อมบำรุงประจำปี		-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000
ค่าปรับปรุงสถานที่						-10,000,000					-10,000,000
ค่าเสื่อมราคา		-8,050,000	-8,050,000	-8,050,000	-8,050,000	-8,050,000	-8,050,000	-8,050,000	-8,050,000	-8,050,000	-8,050,000
ค่าใช้จ่ายทางการตลาด		-4,500,000	-4,500,000	-4,500,000	-4,500,000	-4,500,000	-4,500,000	-4,500,000	-4,500,000	-4,500,000	-4,500,000
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ		-1,760,000	-1,800,000	-1,830,000	-1,960,000	-2,000,000	-2,010,000	-2,120,000	-2,130,000	-2,140,000	-2,250,000
ค่าประกันภัย (0.5% ของทุนประกัน)		-500,000	-500,000	-500,000	-500,000	-500,000	-500,000	-500,000	-500,000	-500,000	-500,000
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร (2% ของรายได้)		-1,260,000	-1,300,000	-1,330,000	-1,460,000	-1,500,000	-1,510,000	-1,620,000	-1,630,000	-1,640,000	-1,750,000
ค่าธรรมเนียมสากล						- Cover by Utility charge -					
กำไรจากการดำเนินงาน		38,590,000	40,140,000	41,740,000	47,630,000	39,430,000	49,680,000	54,660,000	54,830,000	55,010,000	50,500,000
ดอกเบี้ย		-10,412,500	-9,371,250	-8,330,000	-7,288,750	-6,247,500	-5,206,250	-4,165,000	-3,123,750	-2,082,500	-1,041,250
กำไรก่อนภาษี		28,177,500	30,768,750	33,410,000	40,341,250	33,182,500	44,473,750	50,495,000	51,706,250	52,927,500	49,458,750
ภาษีนิติบุคคล		-8,450,000	-9,230,000	-10,020,000	-12,100,000	-9,950,000	-13,340,000	-15,150,000	-15,510,000	-15,880,000	-14,840,000
กำไรสุทธิ		19,727,500	21,538,750	23,390,000	28,241,250	23,232,500	31,133,750	35,345,000	36,196,250	37,047,500	34,618,750
	ปีที่ 0	ปีที่ 1	ปีที่ 2	ปีที่ 3	ปีที่ 4	ปีที่ 5	ปีที่ 6	ปีที่ 7	ปีที่ 8	ปีที่ 9	ปีที่ 10
เงินลงทุนเริ่มแรก	-280,000,000										
กำไรจากการดำเนินงาน		38,590,000	40,140,000	41,740,000	47,630,000	39,430,000	49,680,000	54,660,000	54,830,000	55,010,000	50,500,000
หัก: ภาษี		-11,577,000	-12,042,000	-12,522,000	-14,289,000	-11,829,000	-14,904,000	-16,398,000	-16,449,000	-16,503,000	-15,150,000
บวก: ค่าเสื่อมราคา(หลังภาษี)		5,635,000	5,635,000	5,635,000	5,635,000	5,635,000	5,635,000	5,635,000	5,635,000	5,635,000	5,635,000
มูลค่าปลายทาง											364,449,598
กระแสเงินสดอิสระ	-280,000,000	32,648,000	33,733,000	34,853,000	38,976,000	33,236,000	40,411,000	43,897,000	44,016,000	44,142,000	405,434,598

ตารางที่ 8-7
งบดุลกรณีพื้นฐาน

	ปีที่ 0	ปีที่ 1	ปีที่ 2	ปีที่ 3	ปีที่ 4	ปีที่ 5	ปีที่ 6	ปีที่ 7	ปีที่ 8	ปีที่ 9	ปีที่ 10
สินทรัพย์											
สินทรัพย์หมุนเวียน	10,000,000	34,327,500	42,932,500	52,493,125	67,269,375	70,381,250	89,438,750	107,176,875	122,210,625	137,680,000	148,885,000
สินทรัพย์ถาวร	270,000,000	261,950,000	253,900,000	245,850,000	237,800,000	229,750,000	221,700,000	213,650,000	205,600,000	197,550,000	189,500,000
สินทรัพย์รวม	280,000,000	296,277,500	296,832,500	298,343,125	305,069,375	300,131,250	311,138,750	320,826,875	327,810,625	335,230,000	338,385,000
หนี้สิน และ ทุน											
หนี้สินระยะสั้น											
ภาษีค้างจ่าย	0	8,450,000	9,230,000	10,020,000	12,100,000	9,950,000	13,340,000	15,150,000	15,510,000	15,880,000	14,840,000
เงินปันผลค้างจ่าย	0	9,863,750	10,769,375	11,695,000	14,120,625	11,616,250	15,566,875	17,672,500	18,098,125	18,523,750	17,309,375
เงินกู้ที่ครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี	11,900,000	11,900,000	11,900,000	11,900,000	11,900,000	11,900,000	11,900,000	11,900,000	11,900,000	11,900,000	0
รวมระยะสั้น	11,900,000	30,213,750	31,899,375	33,615,000	38,120,625	33,466,250	40,806,875	44,722,500	45,508,125	46,303,750	32,149,375
หนี้สินระยะยาว											
เงินกู้	107,100,000	95,200,000	83,300,000	71,400,000	59,500,000	47,600,000	35,700,000	23,800,000	11,900,000	0	0
รวมหนี้สินระยะยาว	107,100,000	95,200,000	83,300,000	71,400,000	59,500,000	47,600,000	35,700,000	23,800,000	11,900,000	0	0
หนี้สินรวม	119,000,000	125,413,750	115,199,375	105,015,000	97,620,625	81,066,250	76,506,875	68,522,500	57,408,125	46,303,750	32,149,375
ทุน											
เงินลงทุน	161,000,000	161,000,000	161,000,000	161,000,000	161,000,000	161,000,000	161,000,000	161,000,000	161,000,000	161,000,000	161,000,000
กำไรสะสม		9,863,750	20,633,125	32,328,125	46,448,750	58,065,000	73,631,875	91,304,375	109,402,500	127,926,250	145,235,625
ทุนรวม	161,000,000	170,863,750	181,633,125	193,328,125	207,448,750	219,065,000	234,631,875	252,304,375	270,402,500	288,926,250	306,235,625
หนี้สิน และ ทุนรวม	280,000,000	296,277,500	296,832,500	298,343,125	305,069,375	300,131,250	311,138,750	320,826,875	327,810,625	335,230,000	338,385,000

ตารางที่ 8-8
งบกระแสเงินสดกรณีพื้นฐาน

	ปีที่ 0	ปีที่ 1	ปีที่ 2	ปีที่ 3	ปีที่ 4	ปีที่ 5	ปีที่ 6	ปีที่ 7	ปีที่ 8	ปีที่ 9	ปีที่ 10
เงินสดต้นงวด	0	10,000,000	34,327,500	42,932,500	52,493,125	67,269,375	70,381,250	89,438,750	107,176,875	122,210,625	137,680,000
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน											
กำไรสุทธิ	0	19,727,500	21,538,750	23,390,000	28,241,250	23,232,500	31,133,750	35,345,000	36,196,250	37,047,500	34,618,750
ค่าเสื่อมราคา	0	8,050,000	8,050,000	8,050,000	8,050,000	8,050,000	8,050,000	8,050,000	8,050,000	8,050,000	8,050,000
ส่วนเปลี่ยนแปลงในหนี้สินระยะสั้น	0	8,450,000	780,000	790,000	2,080,000	-2,150,000	3,390,000	1,810,000	360,000	370,000	-1,040,000
รวม		36,227,500	30,368,750	32,230,000	38,371,250	29,132,500	42,573,750	45,205,000	44,606,250	45,467,500	41,628,750
กระแสเงินสดจากการลงทุน											
เงินลงทุน	-270,000,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
รวม	-270,000,000	0									
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินทุน											
เงินกู้	119,000,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
เงินลงทุนจากเจ้าของ	161,000,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
การจ่ายชำระเงินกู้	0	-11,900,000	-11,900,000	-11,900,000	-11,900,000	-11,900,000	-11,900,000	-11,900,000	-11,900,000	-11,900,000	-11,900,000
การจ่ายเงินปันผล	0	0	-9,863,750	-10,769,375	-11,695,000	-14,120,625	-11,616,250	-15,566,875	-17,672,500	-18,098,125	-18,523,750
รวม	280,000,000	-11,900,000	-21,763,750	-22,669,375	-23,595,000	-26,020,625	-23,516,250	-27,466,875	-29,572,500	-29,998,125	-30,423,750
เงินสดปลายงวด	10,000,000	34,327,500	42,932,500	52,493,125	67,269,375	70,381,250	89,438,750	107,176,875	122,210,625	137,680,000	148,885,000

ตารางที่ 8-9
งบกำไรขาดทุนกรณีที่ดีที่สุด

	ปีที่ 0	ปีที่ 1	ปีที่ 2	ปีที่ 3	ปีที่ 4	ปีที่ 5	ปีที่ 6	ปีที่ 7	ปีที่ 8	ปีที่ 9
รายได้		64,530,000	66,350,000	68,220,000	74,600,000	75,000,000	75,510,000	80,860,000	81,320,000	81,800,000
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน		-24,460,000	-24,710,000	-24,960,000	-25,320,000	-35,570,000	-25,830,000	-26,200,000	-26,490,000	-26,790,000
ค่าแรง		-4,130,000	-4,340,000	-4,560,000	-4,790,000	-5,030,000	-5,280,000	-5,540,000	-5,820,000	-6,110,000
ค่าจ้างแรงงานจ้างเหมาช่วง		-3,990,000	-3,990,000	-3,990,000	-3,990,000	-3,990,000	-3,990,000	-3,990,000	-3,990,000	-3,990,000
พนักงานรักษาความปลอดภัย		-3,000,000	-3,000,000	-3,000,000	-3,000,000	-3,000,000	-3,000,000	-3,000,000	-3,000,000	-3,000,000
แม่บ้าน		-990,000	-990,000	-990,000	-990,000	-990,000	-990,000	-990,000	-990,000	-990,000
ค่าบำรุงรักษา		-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-12,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000
ค่าซ่อมบำรุงประจำปี		-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000
ค่าปรับปรุงสถานที่						-10,000,000				
ค่าเสื่อมราคา		-8,050,000	-8,050,000	-8,050,000	-8,050,000	-8,050,000	-8,050,000	-8,050,000	-8,050,000	-8,050,000
ค่าใช้จ่ายทางการตลาด		-4,500,000	-4,500,000	-4,500,000	-4,500,000	-4,500,000	-4,500,000	-4,500,000	-4,500,000	-4,500,000
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ		-1,790,000	-1,830,000	-1,860,000	-1,990,000	-2,000,000	-2,010,000	-2,120,000	-2,130,000	-2,140,000
ค่าประกันภัย (0.5% ของทุนประกัน)		-500,000	-500,000	-500,000	-500,000	-500,000	-500,000	-500,000	-500,000	-500,000
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร (2% ของรายได้)		-1,290,000	-1,330,000	-1,360,000	-1,490,000	-1,500,000	-1,510,000	-1,620,000	-1,630,000	-1,640,000
ค่าธรรมเนียมสาธารณูปโภค						- Cover by Utility charge -				
กำไรจากการดำเนินงาน		40,070,000	41,640,000	43,260,000	49,280,000	39,430,000	49,680,000	54,660,000	54,830,000	55,010,000
ดอกเบี้ย		-10,412,500	-9,371,250	-8,330,000	-7,288,750	-6,247,500	-5,206,250	-4,165,000	-3,123,750	-2,082,500
กำไรก่อนภาษี		29,657,500	32,268,750	34,930,000	41,991,250	33,182,500	44,473,750	50,495,000	51,706,250	52,927,500
ภาษีนิติบุคคล		-8,900,000	-9,680,000	-10,480,000	-12,600,000	-9,950,000	-13,340,000	-15,150,000	-15,510,000	-15,880,000
กำไรสุทธิ		20,757,500	22,588,750	24,450,000	29,391,250	23,232,500	31,133,750	35,345,000	36,196,250	37,047,500
	ปีที่ 0	ปีที่ 1	ปีที่ 2	ปีที่ 3	ปีที่ 4	ปีที่ 5	ปีที่ 6	ปีที่ 7	ปีที่ 8	ปีที่ 9
เงินลงทุนเริ่มแรก	-280,000,000									
กำไรจากการดำเนินงาน		40,070,000	41,640,000	43,260,000	49,280,000	39,430,000	49,680,000	54,660,000	54,830,000	55,010,000
หัก: ภาษี		-12,021,000	-12,492,000	-12,978,000	-14,784,000	-11,829,000	-14,904,000	-16,398,000	-16,449,000	-16,503,000
บวก: ค่าเสื่อมราคา(หลังภาษี)		5,635,000	5,635,000	5,635,000	5,635,000	5,635,000	5,635,000	5,635,000	5,635,000	5,635,000
มูลค่าปลายทาง										
กระแสเงินสดอิสระ	-280,000,000	33,684,000	34,783,000	35,917,000	40,131,000	33,236,000	40,411,000	43,897,000	44,016,000	44,142,000

ตารางที่ 8-10
งบดุลกรณีที่ดีที่สุด

	ปีที่ 0	ปีที่ 1	ปีที่ 2	ปีที่ 3	ปีที่ 4	ปีที่ 5	ปีที่ 6	ปีที่ 7	ปีที่ 8	ปีที่ 9	ปีที่ 10
สินทรัพย์											
สินทรัพย์หมุนเวียน	10,000,000	35,807,500	44,947,500	55,053,125	70,489,375	72,526,250	91,583,750	109,321,875	124,355,625	139,825,000	151,030,000
สินทรัพย์ถาวร	270,000,000	261,950,000	253,900,000	245,850,000	237,800,000	229,750,000	221,700,000	213,650,000	205,600,000	197,550,000	189,500,000
สินทรัพย์รวม	280,000,000	297,757,500	298,847,500	300,903,125	308,289,375	302,276,250	313,283,750	322,971,875	329,955,625	337,375,000	340,530,000
หนี้สิน และ ทุน											
หนี้สินระยะสั้น											
ภาษีค้างจ่าย	0	8,900,000	9,680,000	10,480,000	12,600,000	9,950,000	13,340,000	15,150,000	15,510,000	15,880,000	14,840,000
เงินปันผลค้างจ่าย	0	10,378,750	11,294,375	12,225,000	14,695,625	11,616,250	15,566,875	17,672,500	18,098,125	18,523,750	17,309,375
เงินกู้ที่ครบกำหนดชำระในปี	11,900,000	11,900,000	11,900,000	11,900,000	11,900,000	11,900,000	11,900,000	11,900,000	11,900,000	11,900,000	0
รวมระยะสั้น	11,900,000	31,178,750	32,874,375	34,605,000	39,195,625	33,466,250	40,806,875	44,722,500	45,508,125	46,303,750	32,149,375
หนี้สินระยะยาว											
เงินกู้	107,100,000	95,200,000	83,300,000	71,400,000	59,500,000	47,600,000	35,700,000	23,800,000	11,900,000	0	0
รวมหนี้สินระยะยาว	107,100,000	95,200,000	83,300,000	71,400,000	59,500,000	47,600,000	35,700,000	23,800,000	11,900,000	0	0
หนี้สินรวม	119,000,000	126,378,750	116,174,375	106,005,000	98,695,625	81,066,250	76,506,875	68,522,500	57,408,125	46,303,750	32,149,375
ทุน											
เงินลงทุน	161,000,000	161,000,000	161,000,000	161,000,000	161,000,000	161,000,000	161,000,000	161,000,000	161,000,000	161,000,000	161,000,000
กำไรสะสม		10,378,750	21,673,125	33,898,125	48,593,750	60,210,000	75,776,875	93,449,375	111,547,500	130,071,250	147,380,625
ทุนรวม	161,000,000	171,378,750	182,673,125	194,898,125	209,593,750	221,210,000	236,776,875	254,449,375	272,547,500	291,071,250	308,380,625
หนี้สิน และ ทุนรวม	280,000,000	297,757,500	298,847,500	300,903,125	308,289,375	302,276,250	313,283,750	322,971,875	329,955,625	337,375,000	340,530,000

ตารางที่ 8-11
งบกระแสเงินสดกรณีที่ดีที่สุด

	ปีที่ 0	ปีที่ 1	ปีที่ 2	ปีที่ 3	ปีที่ 4	ปีที่ 5	ปีที่ 6	ปีที่ 7	ปีที่ 8	ปีที่ 9	ปีที่ 10
เงินสดต้นงวด	0	10,000,000	35,807,500	44,947,500	55,053,125	70,489,375	72,526,250	91,583,750	109,321,875	124,355,625	139,825,000
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน											
กำไรสุทธิ	0	20,757,500	22,588,750	24,450,000	29,391,250	23,232,500	31,133,750	35,345,000	36,196,250	37,047,500	34,618,750
ค่าเสื่อมราคา	0	8,050,000	8,050,000	8,050,000	8,050,000	8,050,000	8,050,000	8,050,000	8,050,000	8,050,000	8,050,000
ส่วนเปลี่ยนแปลงในหนี้สินระยะสั้น	0	8,900,000	780,000	800,000	2,120,000	-2,650,000	3,390,000	1,810,000	360,000	370,000	-1,040,000
รวม		37,707,500	31,418,750	33,300,000	39,561,250	28,632,500	42,573,750	45,205,000	44,606,250	45,467,500	41,628,750
กระแสเงินสดจากการลงทุน											
เงินลงทุน	-270,000,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
รวม	-270,000,000	0									
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินทุน											
เงินกู้	119,000,000										
เงินลงทุนจากเจ้าของ	161,000,000										
การจ่ายชำระหนี้	0	-11,900,000	-11,900,000	-11,900,000	-11,900,000	-11,900,000	-11,900,000	-11,900,000	-11,900,000	-11,900,000	-11,900,000
การจ่ายเงินปันผล	0	0	-10,378,750	-11,294,375	-12,225,000	-14,695,625	-11,616,250	-15,566,875	-17,672,500	-18,098,125	-18,523,750
รวม	280,000,000	-11,900,000	-22,278,750	-23,194,375	-24,125,000	-26,595,625	-23,516,250	-27,466,875	-29,572,500	-29,998,125	-30,423,750
เงินสดปลายงวด	10,000,000	35,807,500	44,947,500	55,053,125	70,489,375	72,526,250	91,583,750	109,321,875	124,355,625	139,825,000	151,030,000

ตารางที่ 8-12
งบกำไรขาดทุนกรณีแย่งที่สุด

	ปีที่ 0	ปีที่ 1	ปีที่ 2	ปีที่ 3	ปีที่ 4	ปีที่ 5	ปีที่ 6	ปีที่ 7	ปีที่ 8	ปีที่ 9
รายได้		60,010,000	61,770,000	63,590,000	69,560,000	71,600,000	73,790,000	80,860,000	81,320,000	81,800,000
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน		-24,370,000	-24,620,000	-24,870,000	-25,220,000	-35,500,000	-25,800,000	-26,200,000	-26,490,000	-26,790,000
ค่าแรง		-4,130,000	-4,340,000	-4,560,000	-4,790,000	-5,030,000	-5,280,000	-5,540,000	-5,820,000	-6,110,000
ค่าจ้างแรงงานจ้างเหมาช่วง		-3,990,000	-3,990,000	-3,990,000	-3,990,000	-3,990,000	-3,990,000	-3,990,000	-3,990,000	-3,990,000
พนักงานรักษาความปลอดภัย		-3,000,000	-3,000,000	-3,000,000	-3,000,000	-3,000,000	-3,000,000	-3,000,000	-3,000,000	-3,000,000
แม่บ้าน		-990,000	-990,000	-990,000	-990,000	-990,000	-990,000	-990,000	-990,000	-990,000
ค่าบำรุงรักษา		-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-12,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000
ค่าซ่อมบำรุงประจำปี		-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000	-2,000,000
ค่าปรับปรุงสถานที่						-10,000,000				
ค่าเสื่อมราคา		-8,050,000	-8,050,000	-8,050,000	-8,050,000	-8,050,000	-8,050,000	-8,050,000	-8,050,000	-8,050,000
ค่าใช้จ่ายทางการตลาด		-4,500,000	-4,500,000	-4,500,000	-4,500,000	-4,500,000	-4,500,000	-4,500,000	-4,500,000	-4,500,000
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ		-1,700,000	-1,740,000	-1,770,000	-1,890,000	-1,930,000	-1,980,000	-2,120,000	-2,130,000	-2,140,000
ค่าประกันภัย (0.5% ของทุนประกัน)		-500,000	-500,000	-500,000	-500,000	-500,000	-500,000	-500,000	-500,000	-500,000
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร (2% ของรายได้)		-1,200,000	-1,240,000	-1,270,000	-1,390,000	-1,430,000	-1,480,000	-1,620,000	-1,630,000	-1,640,000
ค่าธรรมเนียมสาธารณูปโภค						- Cover by Utility charge -				
กำไรจากการดำเนินงาน		35,640,000	37,150,000	38,720,000	44,340,000	36,100,000	47,990,000	54,660,000	54,830,000	55,010,000
ดอกเบี้ย		-10,412,500	-9,371,250	-8,330,000	-7,288,750	-6,247,500	-5,206,250	-4,165,000	-3,123,750	-2,082,500
กำไรก่อนภาษี		25,227,500	27,778,750	30,390,000	37,051,250	29,852,500	42,783,750	50,495,000	51,706,250	52,927,500
ภาษีนิติบุคคล		-7,570,000	-8,330,000	-9,120,000	-11,120,000	-8,960,000	-12,840,000	-15,150,000	-15,510,000	-15,880,000
กำไรสุทธิ		17,657,500	19,448,750	21,270,000	25,931,250	20,892,500	29,943,750	35,345,000	36,196,250	37,047,500
	ปีที่ 0	ปีที่ 1	ปีที่ 2	ปีที่ 3	ปีที่ 4	ปีที่ 5	ปีที่ 6	ปีที่ 7	ปีที่ 8	ปีที่ 9
เงินลงทุนเริ่มแรก	-280,000,000									
กำไรจากการดำเนินงาน		35,640,000	37,150,000	38,720,000	44,340,000	36,100,000	47,990,000	54,660,000	54,830,000	55,010,000
หัก: ภาษี		-10,692,000	-11,145,000	-11,616,000	-13,302,000	-10,830,000	-14,397,000	-16,398,000	-16,449,000	-16,503,000
บวก: ค่าเสื่อมราคา(หลังภาษี)		5,635,000	5,635,000	5,635,000	5,635,000	5,635,000	5,635,000	5,635,000	5,635,000	5,635,000
มูลค่าปลายทาง										
กระแสเงินสดอิสระ	-280,000,000	30,583,000	31,640,000	32,739,000	36,673,000	30,905,000	39,228,000	43,897,000	44,016,000	44,142,000

ตารางที่ 8-13
งบดุลกรณีแย่งที่สุด

	ปีที่ 0	ปีที่ 1	ปีที่ 2	ปีที่ 3	ปีที่ 4	ปีที่ 5	ปีที่ 6	ปีที่ 7	ปีที่ 8	ปีที่ 9	ปีที่ 10
สินทรัพย์											
สินทรัพย์หมุนเวียน	10,000,000	31,377,500	38,907,500	47,393,125	60,839,375	62,756,250	82,283,750	101,116,875	116,150,625	131,620,000	142,825,000
สินทรัพย์ถาวร	270,000,000	261,950,000	253,900,000	245,850,000	237,800,000	229,750,000	221,700,000	213,650,000	205,600,000	197,550,000	189,500,000
สินทรัพย์รวม	280,000,000	293,327,500	292,807,500	293,243,125	298,639,375	292,506,250	303,983,750	314,766,875	321,750,625	329,170,000	332,325,000
หนี้สิน และ ทุน											
หนี้สินระยะสั้น											
ภาษีค้างจ่าย	0	7,570,000	8,330,000	9,120,000	11,120,000	8,960,000	12,840,000	15,150,000	15,510,000	15,880,000	14,840,000
เงินปันผลค้างจ่าย	0	8,828,750	9,724,375	10,635,000	12,965,625	10,446,250	14,971,875	17,672,500	18,098,125	18,523,750	17,309,375
เงินกู้ที่ครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี	11,900,000	11,900,000	11,900,000	11,900,000	11,900,000	11,900,000	11,900,000	11,900,000	11,900,000	11,900,000	0
รวมระยะสั้น	11,900,000	28,298,750	29,954,375	31,655,000	35,985,625	31,306,250	39,711,875	44,722,500	45,508,125	46,303,750	32,149,375
หนี้สินระยะยาว											
เงินกู้	107,100,000	95,200,000	83,300,000	71,400,000	59,500,000	47,600,000	35,700,000	23,800,000	11,900,000	0	0
รวมหนี้สินระยะยาว	107,100,000	95,200,000	83,300,000	71,400,000	59,500,000	47,600,000	35,700,000	23,800,000	11,900,000	0	0
หนี้สินรวม	119,000,000	123,498,750	113,254,375	103,055,000	95,485,625	78,906,250	75,411,875	68,522,500	57,408,125	46,303,750	32,149,375
ทุน											
เงินลงทุน	161,000,000	161,000,000	161,000,000	161,000,000	161,000,000	161,000,000	161,000,000	161,000,000	161,000,000	161,000,000	161,000,000
กำไรสะสม		8,828,750	18,553,125	29,188,125	42,153,750	52,600,000	67,571,875	85,244,375	103,342,500	121,866,250	139,175,625
ทุนรวม	161,000,000	169,828,750	179,553,125	190,188,125	203,153,750	213,600,000	228,571,875	246,244,375	264,342,500	282,866,250	300,175,625
หนี้สิน และ ทุนรวม	280,000,000	293,327,500	292,807,500	293,243,125	298,639,375	292,506,250	303,983,750	314,766,875	321,750,625	329,170,000	332,325,000

ตารางที่ 8-14
งบกระแสเงินสดกรณีแยบที่สุด

	ปีที่ 0	ปีที่ 1	ปีที่ 2	ปีที่ 3	ปีที่ 4	ปีที่ 5	ปีที่ 6	ปีที่ 7	ปีที่ 8	ปีที่ 9	ปีที่ 10
เงินสดต้นงวด	0	10,000,000	31,377,500	38,907,500	47,393,125	60,839,375	62,756,250	82,283,750	101,116,875	116,150,625	131,620,000
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน											
กำไรสุทธิ	0	17,657,500	19,448,750	21,270,000	25,931,250	20,892,500	29,943,750	35,345,000	36,196,250	37,047,500	34,618,750
ค่าเสื่อมราคา	0	8,050,000	8,050,000	8,050,000	8,050,000	8,050,000	8,050,000	8,050,000	8,050,000	8,050,000	8,050,000
ส่วนเปลี่ยนแปลงในหนี้สินระยะสั้น	0	7,570,000	760,000	790,000	2,000,000	-2,160,000	3,880,000	2,310,000	360,000	370,000	-1,040,000
รวม		33,277,500	28,258,750	30,110,000	35,981,250	26,782,500	41,873,750	45,705,000	44,606,250	45,467,500	41,628,750
กระแสเงินสดจากการลงทุน											
เงินลงทุน	-270,000,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
รวม	-270,000,000	0									
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินทุน											
เงินกู้	119,000,000										
เงินลงทุนจากเจ้าของ	161,000,000										
การจ่ายชำระเงินกู้	0	-11,900,000	-11,900,000	-11,900,000	-11,900,000	-11,900,000	-11,900,000	-11,900,000	-11,900,000	-11,900,000	-11,900,000
การจ่ายเงินปันผล	0	0	-8,828,750	-9,724,375	-10,635,000	-12,965,625	-10,446,250	-14,971,875	-17,672,500	-18,098,125	-18,523,750
รวม	280,000,000	-11,900,000	-20,728,750	-21,624,375	-22,535,000	-24,865,625	-22,346,250	-26,871,875	-29,572,500	-29,998,125	-30,423,750
เงินสดปลายงวด	10,000,000	31,377,500	38,907,500	47,393,125	60,839,375	62,756,250	82,283,750	101,116,875	116,150,625	131,620,000	142,825,000

8.4 การวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงิน (Feasibility Analysis)

ในการศึกษาความเป็นไปได้ทางการเงินของโครงการนี้ ทางคณะผู้จัดทำ ได้กำหนดระยะเวลาในการจัดทำประมาณงบการเงินไว้ที่ 10 ปี โดยตั้งสมมติฐานว่าตั้งแต่ปีที่ 11 เป็นต้นไป บริษัทจะมีอัตราการเติบโต (g) ที่ร้อยละ 0 และในการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงิน ได้แยกพิจารณาเป็น 3 กรณีคือ กรณีพื้นฐาน (Base Case), กรณีที่เลวร้ายที่สุด (Worst Case) และ กรณีที่ดีที่สุด (Best Case) โดยในแต่ละ กรณีศึกษาจะใช้วิเคราะห์ใน 3 ด้านด้วยกันได้แก่ ระยะเวลาคืนทุน (Pay Back Period), มูลค่าปัจจุบันของโครงการ (Net Present Value) และอัตราผลตอบแทนของโครงการ (Internal Rate of Return) ซึ่งทั้งหมดได้ผลการวิเคราะห์ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 8-15

ผลการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงิน

ตัววัด	กรณีพื้นฐาน	กรณีที่ดีที่สุด	กรณีที่แย่ที่สุด
Payback Period	7 ปี 6 เดือน	7 ปี 5 เดือน	7 ปี 9 เดือน
NPV	+42.48 ล้านบาท	+45.38 ล้านบาท	+35.00 ล้านบาท
IRR	14.79%	14.99%	14.30%

อย่างไรก็ตามด้วยสภาพเศรษฐกิจในปัจจุบัน คณะผู้จัดทำคาดว่าโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ในแต่ละกรณีเป็นดังต่อไปนี้ กรณีพื้นฐาน = ร้อยละ 50, กรณีที่แย่ที่สุด = ร้อยละ 40 และกรณีที่ดีที่สุด = ร้อยละ 10 ดังนั้นคณะผู้จัดทำจึงสรุปผลการวิเคราะห์ไว้ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 8-16

สรุปผลการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงิน

ตัววัด	ผลการวิเคราะห์
Payback Period	7 ปี & 7 เดือน
NPV	+39.78 ล้านบาท
IRR	14.61%

จากตารางข้างต้นสามารถสรุปได้ว่าโครงการศูนย์การค้า The Companion ซึ่งมีเงินลงทุนเริ่มแรกอยู่ที่ประมาณ 280 ล้านบาท โดยมีต้นทุนทางการเงิน (WACC) ที่ร้อยละ 12.07 จะสามารถสร้างกระแสเงินสดจนคืนทุนภายในเวลาประมาณ 7 ปี 7 เดือน โดยสามารถสร้างผลตอบแทนต่อเงินลงทุนได้เท่ากับร้อยละ 14.61 และมีมูลค่าปัจจุบันของโครงการเท่ากับ 39.78 ล้านบาท

8.5 การวิเคราะห์อ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลง (Sensitivity Analysis)

คณะผู้จัดทำได้จัดทำเพื่อวิเคราะห์หาผลกระทบต่อผลตอบแทนของโครงการ เมื่อปัจจัยตัวใดตัวหนึ่งเปลี่ยนแปลงไป ซึ่งในการศึกษานี้ได้กำหนดปัจจัยที่ศึกษาอยู่ 3 ปัจจัยนั้นคือ

1. ต้นทุนค่าที่ดิน
2. อัตราดอกเบี้ยเงินกู้
3. อัตราการเช่าพื้นที่ของผู้เช่ารอง

8.5.1 กรณีต้นทุนค่าที่ดินเปลี่ยนแปลงไปทุกร้อยละ 10

ถ้าต้นทุนค่าที่ดินเพิ่มขึ้นไปทุกๆ ร้อยละ 10 จะส่งผลกระทบต่อเงินลงทุนประมาณ 16 ล้านบาท ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อกระแสเงินสดของโครงการดังต่อไปนี้

ตารางที่ 8-17

ผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวต่อค่าก่อสร้าง

เพิ่มขึ้น (ร้อยละ)	เงินลงทุน (ล้านบาท)	ระยะเวลาคืนทุน	มูลค่าปัจจุบัน (ล้านบาท)	IRR (ร้อยละ)
0	280	7 ปี 7 เดือน	39.78	14.61
10	296	8 ปี 0 เดือน	19.29	13.52
20	312	8 ปี 4 เดือน	0.00	12.51

จากตารางข้างบนสรุปได้ว่า เมื่อค่าที่ดินเพิ่มขึ้นทุกๆ ร้อยละ 10 (16 ล้านบาท) โดยยังคงสมมติฐานที่ว่า จะใช้ทุนส่วนของผู้ถือหุ้นในการซื้อที่ดินอย่างเดียวนั้น จะส่งผลทำให้ผลตอบแทนของโครงการลดลงร้อยละ 1.00 ซึ่งถ้าต้นทุนค่าที่ดินเพิ่มขึ้นมากกว่าร้อยละ 20 (32

ล้านบาท) จะส่งผลทำให้เงินลงทุนเริ่มแรกสูงเกินกว่า 312 ล้านบาท ก็จะส่งผลทำให้โครงการนี้ไม่คุ้มกับการลงทุน

8.5.2 กรณีอัตราดอกเบี้ยเปลี่ยนแปลงไปทุกร้อยละ 1

ถ้าอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นทุกๆ ร้อยละ 1 จะส่งผลกระทบต่อต้นทุนทางการเงินของโครงการเพิ่มขึ้นไปร้อยละ 0.30 ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของโครงการดังต่อไปนี้

ตารางที่ 8-18

ผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวต่ออัตราดอกเบี้ย

เพิ่มขึ้น (ร้อยละ)	WACC (ร้อยละ)	ระยะเวลาคืนทุน	มูลค่าปัจจุบัน (ล้านบาท)	IRR (ร้อยละ)
0.0	12.07	7 ปี 7 เดือน	39.78	14.61
1.0	12.37	7 ปี 7 เดือน	32.14	14.47
2.0	12.67	7 ปี 7 เดือน	24.93	14.33
5.9	13.83	7 ปี 7 เดือน	0.00	13.83

จากตารางข้างต้นสรุปได้ว่า หากอัตราดอกเบี้ยเพิ่มมากขึ้นทุกๆ ร้อยละ 1 จะส่งผลกระทบต่อต้นทุนทางการเงินของโครงการเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.30 ซึ่งหากโครงการไม่สามารถหาแหล่งเงินกู้ในอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำกว่า $MLR +$ ร้อยละ 7.9 หรือที่อัตราดอกเบี้ยเท่ากับร้อยละ 14.65 โครงการนี้ก็ไม่สามารถให้ผลตอบแทนที่คุ้มกับต้นทุนทางการเงินได้

8.5.3 กรณีอัตราส่วนการเช่าพื้นที่ของผู้เช่ารายย่อยลดลงไปทุกร้อยละ 5

ถ้าอัตราส่วนการเช่าพื้นที่ของผู้เช่ารายย่อยลดลงไปทุกร้อยละ 5 โดยยังคงสมมติฐานว่า อัตราการเช่าพื้นที่ยังคงเพิ่มขึ้นในอัตราเท่ากับร้อยละ 5 ต่อปี จะส่งผลกระทบต่อกระแสเงินสดของโครงการดังต่อไปนี้

ตารางที่ 8-19

ผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวต่ออัตราส่วนการเช่าพื้นที่ของผู้เช่ารายย่อย

อัตราเช่าพื้นที่ ในปีแรก (ร้อยละ)	ระยะเวลาคืนทุน	มูลค่าปัจจุบัน (ล้านบาท)	IRR (ร้อยละ)
80.0	7 ปี 6 เดือน	42.48	14.79
75.0	7 ปี 8 เดือน	39.00	14.56
70.0	7 ปี 9 เดือน	35.00	14.30
47.5	8 ปี 9 เดือน	0.00	12.07

หากอัตราส่วนในการเช่าพื้นที่ของผู้เช่ารายย่อยน้อยกว่าร้อยละ 47.5 ของพื้นที่ค้าขายที่แบ่งให้ผู้เช่ารายย่อย หรือการที่ไม่สามารถเพิ่มอัตราส่วนในการเช่าพื้นที่เช่าได้ตามแผนที่วางไว้แล้วนั้น โอกาสที่โครงการจะไม่คุ้มทุนก็จะมีสูงมาก

จากผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหว สามารถสรุปได้ว่าปัจจัยที่เป็นปัจจัยเสี่ยงที่สุดต่อความสำเร็จของโครงการได้แก่ ปัจจัยเรื่องราคาที่ดิน กล่าวคือถ้าโครงการไม่สามารถควบคุมเงินลงทุนทั้งในด้านราคาที่ดินให้อยู่ในระดับที่ไม่เกิน 193 ล้านบาท จะส่งผลให้โครงการมีโอกาสที่จะประสบความสำเร็จต่ำมาก