



## บทรายงานและการวิเคราะห์ของฝ่ายบริหาร

สำหรับผลการดำเนินงาน สำหรับงวด 3 เดือน ปี 2551

สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2551

**หมายเหตุ:** บทรายงานและการวิเคราะห์ทางการเงินฉบับนี้ ฝ่ายบริหารได้จัดทำขึ้นเพื่อนำเสนอข้อมูลและแสดงวิสัยทัศน์ของฝ่ายบริหารให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถติดตามและทำความเข้าใจฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทได้ดีขึ้น อันเป็นการส่งเสริมโครงการการกำกับดูแลกิจการที่ดีของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

อนึ่งเนื่องจากบทรายงานและการวิเคราะห์ฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อเสนอข้อมูลและคำอธิบายถึงสถานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน ซึ่งสิ่งที่น่าสนใจนี้อาจเปลี่ยนแปลงตามปัจจัยหรือสภาวะแวดล้อมที่อาจเปลี่ยนแปลงไปในอนาคต ฉะนั้นจึงใคร่ขอให้นักลงทุนใช้วิจารณญาณในการพิจารณาใช้ประโยชน์จากเอกสารข้อมูลนี้ และหากมีคำถามหรือข้อสงสัยประการใดกรุณาติดต่อสอบถามได้ที่ ส่วนนักลงทุนสัมพันธ์ บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) โทร. 02-998-5145-7 หรือ email : [ir@egco.com](mailto:ir@egco.com)

## บทรายงานและการวิเคราะห์ของฝ่ายบริหาร

### 1. บทสรุปผู้บริหาร

บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) หรือ บมฟ. เป็นผู้ผลิตไฟฟ้าอิสระเอกชน (Independent Power Producer) มีโรงไฟฟ้าขนาดใหญ่และเล็ก จำนวน 14 โรง คิดเป็นกำลังผลิตติดตั้งตามสัดส่วนการถือหุ้นรวมจำนวน 3,876 เมกะวัตต์ โดยกลุ่ม บมฟ. มีเหตุการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นในช่วง 3 เดือนแรก ปี 2551 ดังนี้

- โครงการแก่งคอย 2 โรงที่ 2 กำลังผลิต 734 เมกะวัตต์ ซึ่งเป็นโรงไฟฟ้าชนิดพลังความร้อนร่วมของกิจการร่วมค้าบริษัท กัลฟ์ เพาเวอร์ เจเนอเรชั่น จำกัด (จีพีจี) ได้เริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์ก่อนกำหนดเป็นที่เรียบร้อยเมื่อวันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2551

สำหรับผลการดำเนินงานของกลุ่ม บมฟ. สำหรับงวด 3 เดือน สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2551 มีกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่ทั้งสิ้น 2,817 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 286 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 11 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 ทั้งนี้หากไม่คำนึงถึงผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนสำหรับ บมฟ. และบริษัทย่อยแล้ว ในงวด 3 เดือน ปี 2551 บริษัทจะมีกำไรจำนวน 2,769 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกัน ปี 2550 จำนวน 302 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 12 โดยสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงเนื่องจาก

- บมฟ. มีขาดทุน 43 ล้านบาท โดยขาดทุนลดลง 7 ล้านบาท เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการบริหารลดลง โดยส่วนใหญ่จากค่าใช้จ่ายในการพัฒนาโครงการที่ลดลง
- กลุ่มธุรกิจผู้ผลิตไฟฟ้าอิสระเอกชน (ไอพีพี) คือ บริษัท ผลิตไฟฟ้าระยอง จำกัด (บพร.) บริษัท ผลิตไฟฟ้าขนอม จำกัด (บพข.) กิจการร่วมค้าบริษัท บีแอลซีพี เพาเวอร์ จำกัด (บีแอลซีพี) และ จีพีจี มีกำไรสุทธิของกลุ่มเท่ากับ 2,648 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 305 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่มาจากส่วนแบ่งกำไรของ จีพีจี ที่เพิ่มขึ้น จากการเริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์ของโครงการแก่งคอย 2 โรงที่ 1 และ 2 ในเดือนพฤษภาคม 2550 และกุมภาพันธ์ 2551 ตามลำดับ
- กลุ่มธุรกิจผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็ก (เอสพีพี) ประกอบด้วย 3 กิจการร่วมค้า คือ บริษัท กัลฟ์อิเล็กทริก จำกัด (มหาชน) (จีอีซี) (ไม่รวม จีพีจี) บริษัท อมตะ-เอ็กโก เพาเวอร์ จำกัด (เออีพี) บริษัท อมตะ เพาเวอร์ (บางปะกง) จำกัด (เอพีบีพี) และ 2 บริษัทย่อย คือ บริษัท เอ็กโก โคเจนเนอเรชั่น จำกัด (เอ็กโก โคเจน) และ บริษัท ร้อยเอ็ดกรีน จำกัด (ร้อยเอ็ด กรีน) มีกำไรสุทธิรวมทั้งสิ้นเท่ากับ 312 ล้านบาท เพิ่มขึ้นทั้งสิ้น 154 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่เป็นส่วนแบ่งกำไรจาก จีอีซี ที่เพิ่มขึ้น จากกำไรอัตราแลกเปลี่ยน
- กลุ่มธุรกิจผู้ผลิตไฟฟ้าต่างประเทศ ประกอบด้วย 2 กิจการร่วมค้า คือ บริษัท โคแนล โฮลดิ้ง คอร์ปอเรชั่น (โคแนล) และ โครงการน้ำเงิน 2 (เอ็นทีพีซี) มีขาดทุนเพิ่มขึ้น 168 ล้านบาท ส่งผลให้ขาดทุนสุทธิรวม 237 ล้านบาท สาเหตุหลักเนื่องจากส่วนแบ่งผลขาดทุนของ เอ็นทีพีซี เพิ่มขึ้น 172 ล้านบาท จากขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน
- กลุ่มธุรกิจอื่นๆ ประกอบด้วย 2 บริษัทย่อย คือ บริษัท เอ็กโก เอ็นจิเนียริง แอนด์ เซอร์วิส จำกัด (เอสโก) บริษัท เอ็กคอมธารา จำกัด (เอ็กคอมธารา) และกิจการร่วมค้าบริษัท อมตะ เพาเวอร์-เอสโก เซอร์วิส จำกัด (อเมสโก) มีกำไรสุทธิรวมทั้งสิ้น 88 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4 ล้านบาท จากรายได้ค่าบริการที่เพิ่มขึ้นของเอสโก

## 2. การวิเคราะห์ผลการปฏิบัติตามแผนการดำเนินงานธุรกิจ

บผฟ. เป็นผู้ผลิตไฟฟ้าอิสระเอกชนแห่งแรกของประเทศไทยที่จัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 12 พฤษภาคม 2535 ในลักษณะบริษัทโฮลดิ้ง ที่มีการลงทุนในบริษัทย่อยหรือบริษัทร่วมต่างๆ บผฟ. ดำเนินการภายใต้วิสัยทัศน์ที่ว่า “เป็นบริษัทไทยชั้นนำที่ดำเนินธุรกิจผลิตไฟฟ้าครบวงจรและครอบคลุมถึงธุรกิจการให้บริการด้านพลังงานทั้งในประเทศไทยและภูมิภาคอาเซียนด้วยความมุ่งมั่นที่จะำรงไว้ซึ่งสิ่งแวดล้อมและการพัฒนาสังคม”

บผฟ. ดำเนินธุรกิจหลักในการลงทุนในโครงการผลิตไฟฟ้าเอกชนรายใหญ่ทั้งในประเทศไทยและภูมิภาคอาเซียน เพื่อผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าให้การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว โดยมีเป้าหมายในการจัดหาผลตอบแทนที่ดีจากการลงทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นโดยการบริหารจัดการโครงการที่มีอยู่ปัจจุบัน ตลอดจนการสรรหาโครงการที่มีคุณภาพและให้ผลตอบแทนที่ดีในอนาคต และอยู่ในระดับความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้

ณ เดือนมีนาคม 2551 ประเทศไทยมีกำลังผลิตติดตั้งรวมจำนวน 29,964.25 เมกะวัตต์<sup>1</sup> และมีความต้องการพลังไฟฟ้าสูงสุดเกิดขึ้น ณ วันที่ 19 มีนาคม 2551 ที่ 22,112 เมกะวัตต์ ซึ่งต่ำกว่าความต้องการพลังไฟฟ้าสูงสุด ที่เกิดขึ้นเมื่อเดือนเมษายนของปี 2550 คิดเป็นร้อยละ 2.10

สำหรับทิศทางการดำเนินธุรกิจของ บผฟ. ได้ปรับกลยุทธ์ในการขยายการลงทุนไปยังโรงไฟฟ้าต่างประเทศมากขึ้น โดยเฉพาะประเทศเพื่อนบ้านที่มีการขายไฟฟ้ากลับเข้ามายังประเทศไทย เช่น โครงการโรงไฟฟ้าในประเทศลาว พม่า และกัมพูชา ตลอดจนลงทุนโครงการอื่น ๆ ภายในประเทศไทยที่เกี่ยวข้องกับเชื้อเพลิง และพลังงานหมุนเวียน เช่น พลังงานลม พลังงานขยะ และพลังงานชีวมวล

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2551 บผฟ. มีกำลังผลิตติดตั้งตามสัดส่วนการถือหุ้นรวมจำนวน 3,876 เมกะวัตต์ จากโรงไฟฟ้า 14 โรง โดยกำลังการผลิตติดตั้งส่วนใหญ่มาจากโรงไฟฟ้าของ บพร. กำลังผลิตติดตั้ง 1,232 เมกะวัตต์ และโรงไฟฟ้าของ บพข. กำลังผลิตติดตั้ง 824 เมกะวัตต์ ซึ่งทั้ง 2 โรงไฟฟ้างกล่าวใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงหลัก โดยกำลังการผลิตติดตั้งของโรงไฟฟ้าทั้งสอง คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 53 ของกำลังผลิตติดตั้งรวมของ บผฟ.

นอกจากนี้ บผฟ. มีกำลังการผลิตติดตั้งจากโครงการโรงไฟฟ้าถ่านหินบีแอลซีพี กำลังการผลิตรวม 1,434 เมกะวัตต์ ในสัดส่วนร้อยละ 50 หรือ จำนวน 717 เมกะวัตต์ โดยคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 18 ของกำลังการผลิตติดตั้งรวมของ บผฟ. โครงการดังกล่าวตั้งอยู่ในนิคมอุตสาหกรรมมาบตาพุด จังหวัดระยอง โดยใช้ถ่านหินคุณภาพดีนำเข้ามาจากประเทศออสเตรเลียเป็นเชื้อเพลิง

อีกทั้ง บผฟ. ยังมีกำลังการผลิตติดตั้งจากโครงการแก่งคอย 2 ซึ่งมีกำลังการผลิตรวม 1,468 เมกะวัตต์ ในสัดส่วนร้อยละ 50 (บผฟ. ถือหุ้นร้อยละ 50 ใน จีอีซี ซึ่งถือหุ้นในบริษัทที่ดูแลโครงการคือ จีพีจี ร้อยละ 99.99) หรือ 734 เมกะวัตต์ โดยคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 19 ของกำลังการผลิตติดตั้งรวมของ บผฟ. โครงการดังกล่าวตั้งอยู่ที่จังหวัดสระบุรี ประกอบด้วยโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมจำนวน 2 ชุด (โรงที่ 1 และโรงที่ 2) มีกำลังการผลิตติดตั้งชุดละ 734 เมกะวัตต์ ใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงหลัก สำหรับโครงการแก่งคอย 2 โรงที่ 1 ได้เริ่ม

<sup>1</sup> ที่มา: กฟผ.

เดินเครื่องเชิงพาณิชย์ เมื่อวันที่ 5 พฤษภาคม 2550 และโรงที่ 2 ได้เริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์ก่อนกำหนดเมื่อวันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2551

นอกจากนี้โครงการแก่งคอย 2 ยังเป็นโรงไฟฟ้าที่มีระบบการบริหารจัดการที่ดี โดยนำเทคโนโลยีที่ทันสมัยมาใช้ เพื่อช่วยลดผลกระทบต่อทางด้านสิ่งแวดล้อม และยังได้รับการยกย่องจากนิตยสาร Diesel & Gas Turbine Worldwide ฉบับเดือนมกราคม-กุมภาพันธ์ 2551 ว่าเป็น “ World's Best Power Plants”

ในขณะเดียวกัน บพข. ยังถือหุ้นในโครงการน้ำเทิน 2 ซึ่งอยู่ในระหว่างการก่อสร้าง โดยคิดเป็นกำลังการผลิตติดตั้งในโครงการถือหุ้นของ บพข. จำนวนรวม 267.5 เมกะวัตต์ มีรายละเอียด ดังนี้

**โครงการน้ำเทิน 2** (บพข. ถือหุ้นร้อยละ 25 ในเอ็นทีพีซี ซึ่งเป็นเจ้าของโครงการ) ผลิตกระแสไฟฟ้าจากพลังน้ำในประเทศสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว มีกำลังผลิต 1,070 เมกะวัตต์ และกำหนดจำหน่ายกระแสไฟฟ้าได้ในเดือนธันวาคม ปี 2552 โดยมีสัญญาขายไฟฟ้าให้กับ กฟผ. จำนวน 995 เมกะวัตต์ และขายไฟฟ้าส่วนที่เหลือให้กับรัฐบาลลาว ความคืบหน้าในการก่อสร้างโครงการ ณ สิ้นเดือนมีนาคม 2551 อยู่ที่ประมาณร้อยละ 85

ในส่วนนโยบายการจ่ายเงินปันผลนั้น บริษัทมีนโยบายจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นในอัตราร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิ**ทางการเงินรวม**หลังหักภาษีเงินได้ หรือ ในจำนวนที่ทยอยเพิ่มขึ้นอย่างสม่ำเสมอ หากไม่มีเหตุจำเป็นอื่นใด เช่น การขยายธุรกิจของบริษัทในโครงการต่าง ๆ ในอนาคต หรือการจ่ายเงินปันผลที่มีผลกระทบต่อ การดำเนินงานปกติของบริษัทอย่างมีสาระสำคัญ**โดยการจ่ายเงินปันผลต้องไม่เกินกว่ากำไรสะสมของงบการเงินเฉพาะกิจการ**

### 3. รายงานและวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

โครงสร้างการดำเนินธุรกิจ ของ บพข. อยู่ในรูปของบริษัทโฮลดิ้ง เพื่อให้แต่ละบริษัทดำเนินธุรกิจด้านการผลิตไฟฟ้าหรือธุรกิจเกี่ยวเนื่องได้อย่างอิสระต่อกัน โดย บพข. มีรายได้หลัก คือเงินปันผลที่มาจากกำไรของบริษัทย่อย บริษัทร่วม และส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า การจัดโครงสร้างดังกล่าวมีวัตถุประสงค์เพื่อได้รับความสะดวกในการขยายกิจการ และเพิ่มความสามารถในการระดมเงินกู้สำหรับโครงการใหม่ โดยไม่มีผลกระทบใดๆ ต่อโครงการเก่า

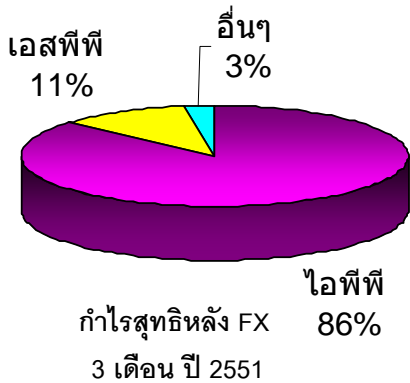
ฝ่ายบริหารขอแสดงรายงานวิเคราะห์งบการเงินรวมของ บพข. บริษัทย่อย และ ส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า เพื่อให้เห็นถึงภาพรวมที่ชัดเจนของผลการดำเนินงาน ดังต่อไปนี้

#### 3.1 สรุปผลการดำเนินงาน

กำไรสุทธิส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่ของกลุ่ม บพข. สำหรับงวด 3 เดือน สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2551 มีจำนวนทั้งสิ้น 2,817 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 286 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 11 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 สาเหตุหลักมาจากส่วนแบ่งกำไรจากกิจการร่วมค้าที่เพิ่มขึ้น 345 ล้านบาท ส่วนใหญ่มาจาก จีพีจี และ บีแอลซีพี

สำหรับกำไรขั้นต้นมีจำนวนเท่ากับ 1,339 ล้านบาท ลดลง 50 ล้านบาท หรือร้อยละ 4 สาเหตุหลักจากรายได้ค่าไฟฟ้าของ บพข. ที่ลดลงจากอัตราค่าไฟซึ่งเป็นไปตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้า และมีกำไรจากการดำเนินงานจำนวน

1,322 ล้านบาท ลดลง 75 ล้านบาท หรือร้อยละ 5 โดยปัจจัยหลักเกิดจากการลดลงของรายได้ค่าไฟฟ้า กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน และดอกเบี้ยรับของ บมฟ. และบริษัทย่อย



	กำไรสุทธิ 3 เดือน ปี 2551		กำไรสุทธิ 3 เดือน ปี 2550	
	ก่อน FX	หลัง FX	ก่อน FX	หลัง FX
	บมฟ.	(43)	(43)	(50)
กลุ่มธุรกิจไอพีที	2,648	2,678	2,343	2,378
กลุ่มธุรกิจเอสพีที	312	341	158	188
กลุ่มธุรกิจผู้ผลิตไฟฟ้าต่างประเทศ	(237)	(237)	(68)	(68)
กลุ่มธุรกิจอื่นๆ	88	78	84	83
<b>รวม</b>	<b>2,769</b>	<b>2,817</b>	<b>2,467</b>	<b>2,531</b>

หมายเหตุ: - กำไรสุทธิภายใต้งบการเงินรวมตามวิธีส่วนได้เสียไม่ได้แยกผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนของกิจการร่วมค้า  
 - ไอพีที ประกอบด้วย บพร. บพข. บีแอลซีที จีพีจี - เอสพีที ประกอบด้วย จีพีซี (ไม่รวมจีพีจี) เออีพี เอพีบีที เอ็กโก โดเจน ร้อยเอ็ด กรีน  
 - ต่างประเทศ ประกอบด้วย โคนเนล เอ็นทีพีซี - อื่นๆ ประกอบด้วย เอสโก เอ็กคอมธารา อเมสโก

สำหรับงวด 3 เดือน ปี 2551 กลุ่ม บมฟ. มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนสำหรับ บมฟ. และบริษัทย่อย จำนวน 48 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 ซึ่ง กลุ่ม บมฟ. มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน จำนวน 64 ล้านบาท ทั้งนี้กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจำนวน 30 ล้านบาทเป็นตัวเลขทางบัญชี เพื่อให้เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีไทยซึ่งเกิดขึ้นจากผลต่างของการแปลงมูลค่าหนึ่งคงค้างสุทธิเฉพาะที่เป็นเงินตราสกุลต่างประเทศกลับมาเป็นเงินตราสกุลบาท ณ วันสิ้นสุดงวดของบัญชีปัจจุบัน (วันที่ 31 มีนาคม 2551) กับงวดก่อนหน้า (วันที่ 31 ธันวาคม 2550)

หากไม่คำนึงถึงผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนสำหรับ บมฟ. และบริษัทย่อยแล้ว ในงวด 3 เดือน ปี 2551 บริษัทจะมีกำไรจำนวน 2,769 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 302 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 12

นอกจากนี้หากไม่คำนึงถึงกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนสำหรับ บมฟ. และบริษัทย่อย จำนวน 48 ล้านบาท ดอกเบี้ยจ่ายจำนวน 165 ล้านบาท ภาษีเงินได้จำนวน 176 ล้านบาท และค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่างๆ จำนวน 551 ล้านบาท กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่างๆ (EBITDA) ของกลุ่ม บมฟ. สำหรับงวด 3 เดือน ปี 2551 จะเป็นจำนวน 3,660 ล้านบาท<sup>1</sup> เพิ่มขึ้น 310 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 9 เมื่อเทียบกับกำไรของกลุ่ม บมฟ. ในช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 3,350 ล้านบาท ซึ่งไม่รวมผลกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 64 ล้านบาท ดอกเบี้ยจ่ายจำนวน 192 ล้านบาท ภาษีเงินได้จำนวน 163 ล้านบาท และค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่างๆ จำนวน 528 ล้านบาท

<sup>1</sup> หากไม่รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน ดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่างๆของกิจการร่วมค้า EBITDA จะเท่ากับ 4,137 ล้านบาท

### อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหากำไร (Profitability Ratio) มีดังนี้

- อัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับร้อยละ 48.75
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานเท่ากับร้อยละ 48.12
- อัตรากำไรสุทธิเท่ากับร้อยละ 59.23
- อัตรากำไรสุทธิ (ไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนของ บมฟ. และบริษัทย่อย) เท่ากับร้อยละ 58.21
- กำไรสุทธิ ต่อหุ้น เท่ากับ 5.35 บาท
- กำไรสุทธิ (ที่ไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนของ บมฟ. และบริษัทย่อย) ต่อหุ้นเท่ากับ 5.26 บาท
- อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 6.58

อัตรากำไรขั้นต้น เท่ากับร้อยละ 48.75 นั้นต่ำกว่าช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 50.48 เนื่องจากกำไรขั้นต้นของ บพข. ลดลง สาเหตุหลักจากรายได้ค่าไฟฟ้าที่ลดลง ในขณะที่อัตรากำไรสุทธิ (ไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนของ บมฟ. และบริษัทย่อย) เท่ากับร้อยละ 58.21 นั้นสูงกว่าช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 55.40 สาเหตุหลักจากส่วนแบ่งกำไรในส่วนได้เสียจากกิจการร่วมค้าของ จีพีจี และ บีแอลซีพี ที่เพิ่มขึ้น

### 3.2 การวิเคราะห์รายได้ ค่าใช้จ่าย และส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า

ผลการดำเนินงานสำหรับงวด 3 เดือน ปี 2551 ที่ไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนของ บมฟ. และบริษัทย่อย (Fx) และกำไรสุทธิของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย (MI) เป็นดังนี้

- รายได้รวมของ บมฟ. และบริษัทย่อย มีจำนวนทั้งสิ้น 2,881 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน จำนวน 41 ล้านบาท หรือร้อยละ 1.42
- ค่าใช้จ่ายรวมของ บมฟ. และบริษัทย่อย มีจำนวนรวมทั้งสิ้น 1,948 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน จำนวน 3 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 0.16

สำหรับส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า จำนวน 1,875 ล้านบาท (รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน จำนวน 625 ล้านบาทแล้ว) เพิ่มขึ้น จำนวน 345 ล้านบาท หรือร้อยละ 23 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 ซึ่งมีส่วนแบ่งผลกำไรจำนวน 1,530 ล้านบาท (รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 383 ล้านบาทแล้ว) โดยมีรายละเอียดแบ่งตามกลุ่มธุรกิจดังต่อไปนี้

รายได้รวม ค่าใช้จ่ายรวม และส่วนแบ่งผลกำไร (ขาดทุน) จากกิจการร่วมค้า

หน่วย : ล้านบาท

	บมฟ.		ไอพีพี		เอสพีพี		ต่างประเทศ		อื่นๆ		รวม	
	3M51	3M50	3M51	3M50	3M51	3M50	3M51	3M50	3M51	3M50	3M51	3M50
รายได้รวม	111	113	1,901	1,990	556	563	-	-	313	256	2,881	2,922
ค่าใช้จ่ายรวม	154	163	1,127	1,172	452	448	-	-	215	161	1,948	1,945
กำไรก่อนส่วนแบ่งผลกำไร(ขาดทุน)จากกิจการร่วมค้า	(43)	(50)	774	818	104	115	-	-	98	95	933	977
ส่วนแบ่งผลกำไร(ขาดทุน)จากกิจการร่วมค้า	-	-	1,875	1,525	235	73	(237)	(68)	2.41	0.99	1,875	1,530
กำไรสุทธิก่อน Fx ของบริษัทย่อย และ MI	(43)	(50)	2,648	2,343	339	188	(237)	(68)	101	96	2,809	2,508

1) **บผฟ.** มีรายได้รวมในงวด 3 เดือน ปี 2551 จำนวน 111 ล้านบาท แบ่งเป็นเงินปันผลรับจากการลงทุนทางการเงิน 78 ล้านบาท ดอกเบี้ยรับ 19 ล้านบาท และ รายได้อื่นๆ 14 ล้านบาท ทั้งนี้รายได้รวมของ บผฟ. ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 ทั้งสิ้น 2 ล้านบาท หรือร้อยละ 2 สาเหตุหลักมาจากดอกเบี้ยรับลดลง 4 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 18 เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยและจำนวนเงินฝากที่ลดลง ประกอบกับเงินปันผลรับจากการลงทุนทางการเงิน ลดลงทั้งสิ้น 5 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 6 สาเหตุการลดลงมาจากเงินปันผลรับจากกองทุนเปิดอื่นๆ ลดลง 21 ล้านบาท ในขณะที่เงินปันผลรับจาก บริษัทจัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) หรืออีสท์ วอเตอร์ เพิ่มขึ้น จำนวน 16 ล้านบาท

ค่าใช้จ่ายรวมของ บผฟ. รวมทั้งสิ้น 154 ล้านบาท ลดลง 9 ล้านบาท หรือร้อยละ 6 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 สาเหตุหลักมาจากค่าใช้จ่ายพัฒนาโครงการ ซึ่งส่วนใหญ่ได้แก่ ค่าที่ปรึกษาที่ลดลง

2) **กลุ่มธุรกิจไอพีพี** คือ บพร. บพข. บีแอลซีพี และ จีพีจี มีรายได้รวมทั้งสิ้น 1,901 ล้านบาท ลดลง 89 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 4 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 ค่าใช้จ่ายรวมจำนวน 1,127 ล้านบาท ลดลง 45 ล้านบาท หรือร้อยละ 4 จากช่วงเวลาเดียวกันปีก่อน และส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า จำนวน 1,875 ล้านบาท (รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 713 ล้านบาทแล้ว) เพิ่มขึ้น 350 ล้านบาท หรือร้อยละ 23 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 ซึ่งมีส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้าจำนวน 1,525 ล้านบาท (รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 440 ล้านบาทแล้ว) โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

รายได้ ค่าใช้จ่าย และส่วนแบ่งผลกำไร (ขาดทุน) จากกิจการร่วมค้าของกลุ่มธุรกิจไอพีพี: หน่วย : ล้านบาท

	บพร.		บพข.		บีแอลซีพี		จีพีจี		รวม		%เปลี่ยนแปลง
	3M51	3M50	3M51	3M50	3M51	3M50	3M51	3M50	3M51	3M50	
รายได้รวม	967	901	934	1,090	-	-	-	-	1,901	1,990	(4%)
ค่าใช้จ่ายรวม	565	563	562	610	-	-	-	-	1,127	1,172	(4%)
กำไรก่อนส่วนแบ่งผลกำไร(ขาดทุน)จากกิจการร่วมค้า	403	338	371	480	-	-	-	-	774	818	(5%)
ส่วนแบ่งผลกำไร(ขาดทุน)จากกิจการร่วมค้า	-	-	-	-	1,378	1,273	497	253	1,875	1,525	23%
กำไรสุทธิก่อน Fx ของบริษัทย่อย และ MI	403	338	371	480	1,378	1,273	497	253	2,648	2,343	13%

• **รายได้ค่าไฟ**ของกลุ่มธุรกิจไอพีพี จำนวนรวม 1,888 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 66 ล้านบาท หรือร้อยละ 3 เนื่องจากรายได้ค่าไฟของ บพข. จำนวน 927 ล้านบาท ลดลง 137 ล้านบาท สาเหตุหลักจากอัตราค่าไฟฟ้า (Base Availability Credit) ที่ลดลง ในขณะที่รายได้ค่าไฟของ บพร. จำนวน 961 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 71 ล้านบาท เนื่องจากอัตราค่าไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น (Capacity Rate) ทั้งนี้เป็นไปตามที่กำหนดไว้ในสูตรค่าพลังไฟฟ้า ในลักษณะต้นทุนบวกกำไรส่วนเพิ่ม (Cost Plus) ที่ให้แก่ผู้ประกอบการภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA) และเป็นไปตามที่ได้ประมาณการไว้แล้ว นอกจากนี้ เมื่อวันที่ 8 พฤศจิกายน 2550 บพร. ได้ทำสัญญาแลกเปลี่ยนรายได้ล่วงหน้ากับสถาบันการเงินแห่งหนึ่ง เพื่อลดความเสี่ยงจากการผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 31 มีนาคม 2551 รายได้ค่าไฟฟ้าตามสัญญาอัตราแลกเปลี่ยนรายได้ล่วงหน้า จำนวน 41.88 ล้านดอลลาร์สหรัฐ มีอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ตามสัญญาเท่ากับ 33.80 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ สัญญาดังกล่าวมีผลบังคับตั้งแต่วันที่ 8 พฤศจิกายน 2550 ถึงวันที่ 5 มกราคม 2553

รายได้ค่าไฟฟ้ากลุ่มธุรกิจไอพีพี:

หน่วย : ล้านบาท

	3M51	3M50	%เปลี่ยนแปลง
บพร.	961	891	8%
บพข.	927	1,063	(13%)
<b>รวมรายได้ค่าไฟฟ้า-ไอพีพี</b>	<b>1,888</b>	<b>1,954</b>	<b>(3%)</b>

สัญญาซื้อขายไฟฟ้าได้กำหนดอัตราค่าไฟฟ้าในแต่ละปีเพื่อให้ครอบคลุมค่าใช้จ่ายคงที่ คือ ค่าชำระหนี้และค่าบำรุงรักษาหลัก ซึ่งจะใช้อัตราดังกล่าวตามที่ได้ตกลงในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าในการคำนวณค่าไฟฟ้าในแต่ละงวด นอกจากนี้ ในการคำนวณรายได้ค่าความพร้อมจ่ายพลังไฟฟ้า ได้รับการปรับเพื่อชดเชยผลกระทบที่เกิดจากอัตราแลกเปลี่ยน สำหรับภาระค่าใช้จ่ายในการกู้ยืมเงินและค่าอะไหล่ที่ใช้ในการบำรุงรักษาหลักที่เป็นสกุลดอลลาร์สหรัฐ ซึ่ง บพร. และ บพข. จะได้รับการชดเชยทุกเดือนตามงวดกำหนดชำระค่าไฟฟ้า โดยจะได้รับค่าพลังไฟฟ้าเพิ่มขึ้นจากที่เคยกำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าก่อนการเพิ่มเติมเงื่อนไขการปรับตามอัตราแลกเปลี่ยนเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนสูงกว่าระดับ 28 บาท ต่อหนึ่งดอลลาร์สหรัฐ และได้รับค่าพลังไฟฟ้าลดลงเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนต่ำกว่าระดับ 28 บาท ต่อหนึ่งดอลลาร์สหรัฐ ทั้งนี้ในงวด 3 เดือน ปี 2551 รายได้ค่าไฟฟ้าจากบริษัทย่อยหลักได้รวมส่วนค่าไฟฟ้าที่ได้รับชดเชยผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนเป็นเงิน 65 ล้านบาท

- **รายได้จากดอกเบี้ยรับและรายได้อื่น ๆ** จำนวน 13 ล้านบาท ลดลง 23 ล้านบาท หรือร้อยละ 63 สาเหตุหลักจากดอกเบี้ยรับของ บพข. และ บพร. ลดลง 19 ล้านบาท และ 6 ล้านบาท ตามลำดับ เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง

- **ต้นทุนขาย** จำนวน 800 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 17 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 2 สาเหตุหลักมาจากต้นทุนขายของ บพร. ลดลง 51 ล้านบาท หรือร้อยละ 11 เนื่องจากในช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนมีค่าใช้จ่ายสูงในการซ่อมบำรุงรักษา ในขณะที่ บพข. มีต้นทุนขายเพิ่มขึ้น 34 ล้านบาท หรือร้อยละ 10 เนื่องจาก บพข. มีค่าน้ำมันเตาเพิ่มขึ้น เนื่องจาก กฟผ. ส่งเดินเครื่องด้วยน้ำมันเตา ซึ่งสามารถเรียกเก็บในรายได้ค่าไฟฟ้าจาก กฟผ. ทั้งนี้เป็นไปตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้า

ต้นทุนขายกลุ่มธุรกิจไอพีพี:

หน่วย : ล้านบาท

	3M51	3M50	%เปลี่ยนแปลง
บพร.	433	485	(11%)
บพข.	367	333	10%
<b>รวมต้นทุนขาย-ไอพีพี</b>	<b>800</b>	<b>817</b>	<b>(2%)</b>

- **ค่าใช้จ่ายในการบริหารและภาษี** จำนวน 228 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน จำนวน 21 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 10 สาเหตุหลักจากภาษีเงินได้ของ บพร. เพิ่มขึ้น จำนวน 41 ล้านบาท หรือร้อยละ 78 เนื่องจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ภาษีเงินได้ของ บพข. ลดลง จำนวน 26 ล้านบาท หรือร้อยละ 27 เนื่องจากรายได้ที่ลดลง ปัจจุบัน บพร. และ บพข. ได้รับลดหย่อนภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับกำไรสุทธิที่ได้รับจากการลงทุนผลิตไฟฟ้าในอัตราร้อยละ 50 ของอัตราปกติ เป็นเวลา 5 ปี ซึ่งสิ้นสุด ณ วันที่ 19 เมษายน 2551 และ วันที่ 25 กันยายน 2552 ตามลำดับ



• **ดอกเบี้ยจ่าย** จำนวนรวมทั้งสิ้น 100 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 48 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 33 เนื่องจาก บพข. มีจำนวนเงินต้นของเงินกู้และหุ้นกู้ลดลง

• **ส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า** คือ บีแอลซีพี และ จีพีจี จำนวน 1,875 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 350 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 23 โดยส่วนใหญ่เกิดจากส่วนแบ่งผลกำไรจาก จีพีจี จำนวน 497 ล้านบาท (รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 209 ล้านบาทแล้ว) เพิ่มขึ้นจำนวน 244 ล้านบาท หรือร้อยละ 97 จากรายได้ค่าไฟฟ้าของโครงการแก่งคอย 2 โรงที่ 1 และ 2 ที่ได้เริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์เมื่อเดือน พฤษภาคม 2550 และ กุมภาพันธ์ 2551 ตามลำดับ และส่วนแบ่งผลกำไรจาก บีแอลซีพี จำนวน 1,378 ล้านบาท (รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 504 ล้านบาทแล้ว) เพิ่มขึ้นจำนวน 105 ล้านบาท หรือร้อยละ 8 จากกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน

3) **กลุ่มธุรกิจเอสพีพี** ประกอบด้วย 5 บริษัท คือ จีอีซี (ไม่รวม จีพีจี) เออีพี เอพีบีพี เอ็กโก โคเจน และ ร้อยเอ็ด กรีน ในงวด 3 เดือน ปี 2551 มีรายได้รวมทั้งสิ้น 556 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 7 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 1 ค่าใช้จ่ายรวม จำนวน 452 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 4 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 1 และส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า จำนวน 235 ล้านบาท (รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 143 ล้านบาทแล้ว) เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน จำนวน 162 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 224 โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายได้ ค่าใช้จ่าย และส่วนแบ่งผลกำไร (ขาดทุน) จากกิจการร่วมค้าของกลุ่มธุรกิจเอสพีพี:

หน่วย : ล้านบาท

	เอ็กโก โคเจน		ร้อยเอ็ด กรีน		จีอีซี (ไม่รวม จีพีจี)		เอพีบีพี และ เออีพี		รวม		
	3M51	3M50	3M51	3M50	3M51	3M50	3M51	3M50	3M51	3M50	%เปลี่ยนแปลง
รายได้รวม	482	494	74	68	-	-	-	-	556	563	(1%)
ค่าใช้จ่ายรวม	413	413	39	35	-	-	-	-	452	448	1%
กำไรก่อนส่วนแบ่งผลกำไร(ขาดทุน)จากกิจการร่วมค้า	69	81	35	34	-	-	-	-	104	115	(10%)
ส่วนแบ่งผลกำไร(ขาดทุน)จากกิจการร่วมค้า	-	-	-	-	194	62	41	10	235	73	224%
กำไรสุทธิก่อน Fx ของบริษัทย่อย และ MI	69	81	35	34	194	62	41	10	339	188	81%

• **รายได้ค่าไฟฟ้า**ของกลุ่มธุรกิจเอสพีพี เป็นจำนวนรวม 551 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 3 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 1 ส่วนใหญ่มาจากรายได้ค่าไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นของ ร้อยเอ็ด กรีน จำนวน 13 ล้านบาท เนื่องจากค่าพลังงานไฟฟ้า (Energy Charge) ที่เพิ่มขึ้นจากราคาน้ำมันเตาที่สูงขึ้น ซึ่งสัมพันธ์กับสูตรค่าไฟ ในขณะที่ เอ็กโก โคเจน มีรายได้ค่าไฟฟ้าลดลงจำนวน 10 ล้านบาท จากรายได้ค่าไฟฟ้าจาก กฟผ. ที่ลดลงจากการหยุดซ่อมตามแผน

รายได้ค่าไฟฟ้างกลุ่มธุรกิจเอสพีพี:

หน่วย : ล้านบาท

	3M51	3M50	%เปลี่ยนแปลง
เอ็กโก โคเจน	479	489	(2%)
ร้อยเอ็ด กรีน	72	59	22%
<b>รวมรายได้ค่าไฟฟ้า-เอสพีพี</b>	<b>551</b>	<b>548</b>	<b>1%</b>

- รายได้จากดอกเบี้ยรับและรายได้อื่นๆ จำนวน 5 ล้านบาท ลดลง 11 ล้านบาท หรือร้อยละ 70 สาเหตุหลักเกิดจากเงินช่วยเหลือค่า Guarantee fee ที่ ร้อยเอ็ด กรีน ได้รับจาก UNDP เป็นเวลา 4 ปี ได้สิ้นสุดในปี 2550 อีกทั้งอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง ทำให้ดอกเบี้ยรับของ ร้อยเอ็ด กรีน และ เอ็กโก โคเจน ลดลงเช่นกัน

- **ต้นทุนขาย** จำนวน 422 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 3 ล้านบาท หรือร้อยละ 1 สาเหตุหลักจากต้นทุนขายของร้อยเอ็ด กรีน เพิ่มขึ้น 4 ล้านบาท เนื่องจากราคาเชื้อเพลิงที่เพิ่มขึ้น

ต้นทุนขายกลุ่มธุรกิจเอสพีที:

หน่วย : ล้านบาท

	3M51	3M50	%เปลี่ยนแปลง
เอ็กโก โคเจน	387	388	(0.33%)
ร้อยเอ็ด กรีน	35	31	15%
<b>รวมต้นทุนขาย-เอสพีที</b>	<b>422</b>	<b>419</b>	<b>1%</b>

- **ค่าใช้จ่ายในการบริหารและภาษี** จำนวน 9 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนจำนวน 4 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 88 สาเหตุหลักเกิดจากการจ่ายค่าปรับให้แก่ กฟผ. จำนวน 5 ล้านบาท จากการที่เอ็กโก โคเจนไม่สามารถขายไอน้ำให้แก่ลูกค้าในนิคมอุตสาหกรรมได้ครบตามจำนวนที่กำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า

- **ดอกเบี้ยจ่าย** จำนวน 20 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 4 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 15 สาเหตุหลักเกิดจากจำนวนเงินต้นที่ลดลงของ เอ็กโก โคเจน

- **ส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า** คือ จีอีซี (ไม่รวม จีพีจี) เอพีพีที และ เออีพี จำนวนรวม 235 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 162 ล้านบาท หรือร้อยละ 224 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 โดยส่วนใหญ่เป็นส่วนแบ่งกำไรจาก จีอีซี จำนวน 194 ล้านบาท (รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 134 ล้านบาทแล้ว) เพิ่มขึ้น 132 ล้านบาท หรือร้อยละ 212 สาเหตุหลักเนื่องจากกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่เพิ่มขึ้น

นอกจากนี้ยังมีส่วนแบ่งผลกำไรจาก เอพีพีทีและเออีพี จำนวน 41 ล้านบาท (รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 10 ล้านบาทแล้ว) เพิ่มขึ้น 31 ล้านบาท หรือร้อยละ 299 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 สาเหตุหลักมาจากรายได้ค่าไฟฟ้าที่ขายให้กับ กฟผ. เพิ่มขึ้น และค่าบำรุงรักษาที่ลดลงของ เออีพี

4) **กลุ่มธุรกิจผู้ผลิตไฟฟ้าต่างประเทศ** ประกอบด้วย โคนเนล และ เอ็นทีพีซี มีส่วนแบ่งผลขาดทุนจากส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า จำนวน 237 ล้านบาท โดยขาดทุนเพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน จำนวน 168 ล้านบาท โดยแบ่งเป็นส่วนแบ่งผลขาดทุนจาก เอ็นทีพีซี จำนวน 251 ล้านบาท (รวมขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 235 ล้านบาทแล้ว) ขาดทุนเพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน จำนวน 172 ล้านบาท หรือร้อยละ 218 สาเหตุหลักมาจากผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้น จำนวน 167 ล้านบาท ในขณะที่ส่วนแบ่งผลกำไรจาก โคนเนล จำนวน 15 ล้านบาท (รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 4 ล้านบาทแล้ว) เพิ่มขึ้น 4 ล้านบาท หรือร้อยละ 39 จากค่าใช้จ่ายในการบริหาร ภาษี และดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง

5) **กลุ่มธุรกิจอื่นๆ** ประกอบด้วย 2 บริษัทย่อยคือ เอสโก และ เอ็กคอมธรา และกิจการร่วมค้า 1 แห่ง คือ อเมสโก มีรายได้รวมทั้งสิ้น 313 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 57 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 22 ค่าใช้จ่ายรวมจำนวน 215 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน จำนวน 54 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 33 และส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้าจำนวน 2.41 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1.42 ล้านบาท หรือร้อยละ 144 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

รายได้ ค่าใช้จ่าย และส่วนแบ่งผลกำไร (ขาดทุน) จากกิจการร่วมค้าของกลุ่มธุรกิจอื่นๆ:

หน่วย : ล้านบาท

	เอสโก		เอ็กคอมธรา		รวม		%เปลี่ยนแปลง
	3M51	3M50	3M51	3M50	3M51	3M50	
รายได้รวม	254	199	60	57	313	256	22%
ค่าใช้จ่ายรวม	198	145	17	17	215	161	33%
กำไรก่อนส่วนแบ่งผลกำไร (ขาดทุน) จากกิจการร่วมค้า	56	54	43	41	98	95	3%
ส่วนแบ่งผลกำไร (ขาดทุน) จากกิจการร่วมค้า	2.41	1	-	-	2.41	1	144%
กำไรสุทธิก่อน Fx ของบริษัทย่อย และ MI	58	55	43	41	101	96	5%

- **รายได้ค่าบริการ** ของเอสโก จำนวน 251 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 54 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 28 สาเหตุหลักจากรายได้การให้บริการบำรุงรักษาและรายได้จากการขายอุปกรณ์เครื่องจักรในการผลิตไฟฟ้าให้กับโรงไฟฟ้าต่างประเทศเพิ่มขึ้น

- **รายได้ค่าน้ำ** ของเอ็กคอมธรา จำนวน 57 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 3 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 5 เนื่องจากปริมาณน้ำประปาขั้นต่ำ (Minimum Take) และอัตราค่าน้ำที่เพิ่มขึ้นตามสัญญาระยะเวลาของการประปาส่วนภูมิภาค

- **รายได้จากดอกเบี้ยรับและรายได้อื่นๆ** จำนวน 5 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 0.18 ล้านบาท หรือ คิดเป็นร้อยละ 4

- **ต้นทุนบริการ** จำนวน 169 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 60 ล้านบาท หรือร้อยละ 55 เป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของต้นทุนการให้บริการบำรุงรักษา ซึ่งสอดคล้องกับรายได้ที่เพิ่มขึ้น

- **ต้นทุนขายน้ำประปา** จำนวน 16 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน จำนวน 1 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 6 เนื่องจากค่าซ่อมบำรุงที่เกิดขึ้นในปีก่อน

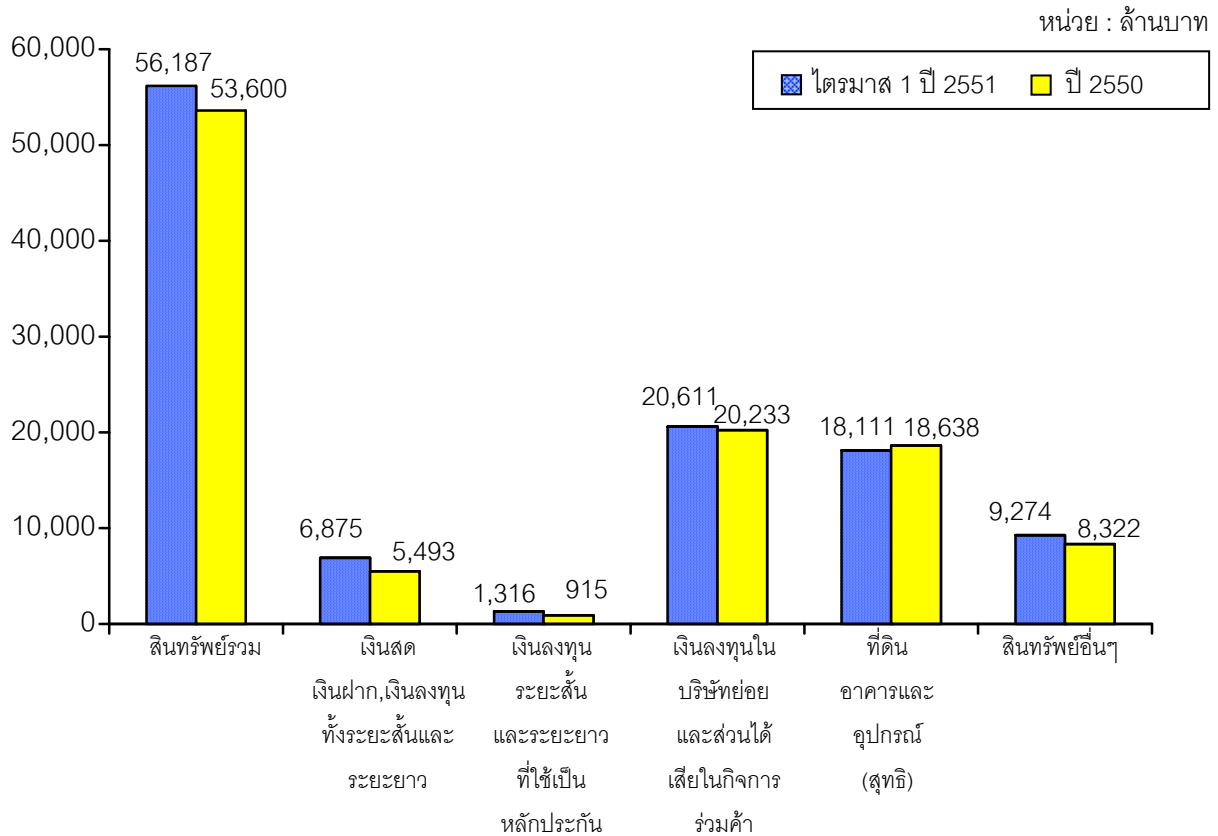
- **ค่าใช้จ่ายในการบริหารและภาษี** จำนวน 29 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน จำนวน 5 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 15 สาเหตุหลักจากค่าใช้จ่ายในการบริหารและภาษีของเอสโกลดลง 6 ล้านบาท

- **ส่วนแบ่งกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า** ของเอสโก จำนวน 2.41 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1.42 ล้านบาท จาก อเมสโก

#### 4. รายงานและวิเคราะห์ฐานะการเงิน

##### 4.1 การวิเคราะห์สินทรัพย์

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2551 บพฟ. บริษัทย่อยและส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า มีสินทรัพย์รวมจำนวน 56,187 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2,587 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 5 เมื่อเทียบกับสิ้นปี 2550 โดยมีรายละเอียดสำคัญดังนี้



1) **เงินสด เงินฝากสถาบันการเงิน เงินลงทุนในหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด ทั้งระยะสั้นและระยะยาว** จำนวน 6,875 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 12 ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 1,382 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 25 สาเหตุหลักจาก เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น 1,319 ล้านบาท ส่วนใหญ่มาจากเงินสดรับจากการดำเนินงาน 655 ล้านบาท และการได้รับเงินปันผลจากกิจการร่วมค้า 875 ล้านบาท และเงินปันผลจากอสังหาริมทรัพย์ จำนวน 78 ล้านบาท ในขณะที่มีการจ่ายชำระเงินต้นและดอกเบี้ยของเงินกู้ 125 ล้านบาท

2) **เงินลงทุนระยะสั้นและระยะยาวที่ใช้เป็นหลักประกัน** จำนวน 1,316 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 2 ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 401 ล้านบาท หรือร้อยละ 44 สาเหตุหลักจากการสำรองเงินไว้สำหรับการชำระหนี้เงินต้นและดอกเบี้ยที่ครบกำหนดชำระคืนของ บพฟ.

3) **เงินลงทุนในบริษัทย่อยและส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า** ณ วันที่ 31 มีนาคม 2551 ส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า ซึ่งบันทึกโดยวิธีส่วนได้เสียตามงบการเงินรวม มีมูลค่าตามบัญชี เท่ากับ 20,611 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 37 ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 378 ล้านบาท หรือร้อยละ 2 ซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญได้แก่

3.1) มีการเพิ่มขึ้นของส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย จำนวน 2,127 ล้านบาท

3.2) ได้รับเงินปันผลจาก บีแอลซีพี จำนวน 1,667 ล้านบาท

3.3) มีการลงทุนในหุ้นเพิ่มทุนจำนวน 10 ล้านบาท

3.4) กำไรจากการแปลงค่างบการเงินของบริษัทที่อยู่ในต่างประเทศ จำนวน 91 ล้านบาท

สำหรับเงินลงทุนในบริษัทย่อยและส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า ซึ่งบันทึกโดยใช้ราคาทุนเดิมเป็นราคาเริ่มต้น ตามงบการเงินเฉพาะบริษัท มีมูลค่าตามบัญชี ณ 31 มีนาคม 2551 เท่ากับ 29,673 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 19 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจาก บมฟ. มีการลงทุนเพิ่มในกิจการร่วมค้า ซึ่งได้แก่ เอ็นทีพีซี และบริษัท พัฒนาพลังงานทดแทนและ สิ่งแวดล้อม จำกัด

4) **ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ (สุทธิ)** จำนวน 18,111 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 32 ของสินทรัพย์รวม ลดลงสุทธิทั้งสิ้น 527 ล้านบาท หรือร้อยละ 3 สินทรัพย์ที่ลดลงส่วนใหญ่มาจาก การตัดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์ บมฟ. และบริษัทย่อยอื่นๆ จำนวน 535 ล้านบาท และการโอนวัสดุสำรองหลักที่ไม่ใช้งานออกไปยังวัสดุสำรองคลัง ของ บพร. จำนวน 49 ล้านบาท ในขณะที่มีการบันทึกวัสดุสำรองหลักเป็นสินทรัพย์เนื่องจากการซ่อมบำรุงรักษา ของ บพร. จำนวน 45 ล้านบาท และซื้อสุทธิของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ 12 ล้านบาท

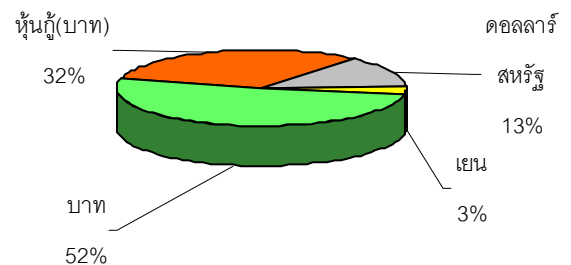
5) **สินทรัพย์อื่นๆ** จำนวน 9,274 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 17 ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 952 ล้านบาท หรือร้อยละ 11 สาเหตุหลักเนื่องจากเงินปันผลค้างรับจากกิจการร่วมค้าที่เพิ่มขึ้น จำนวน 792 ล้านบาท รายได้ค้างรับของเอสโกที่เพิ่มขึ้น 82 ล้านบาท

#### 4.2 การวิเคราะห์หนี้สิน

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2551 บริษัทมีหนี้สินรวม จำนวน 11,442 ล้านบาท ลดลงจากสิ้นปี 2550 จำนวน 163 ล้านบาท หรือร้อยละ 1 ดังรายละเอียดต่อไปนี้

1) **เงินกู้ยืมระยะยาวและหุ้นกู้** จำนวน 9,091 ล้านบาท หรือร้อยละ 79 ของหนี้สินรวม ลดลง 146 ล้านบาท หรือร้อยละ 2 สาเหตุหลักเกิดจากการชำระหนี้เงินกู้ของ เอ็กโก โคเจน และร้อยเอ็ด กรีน จำนวน 90 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดเป็นเงินตราสกุลต่างๆ ดังนี้

- เงินกู้สกุลดอลลาร์สหรัฐ จำนวน 39 ล้านดอลลาร์สหรัฐ
- เงินกู้สกุลเยน จำนวน 823 ล้านบาท
- เงินกู้สกุลบาท จำนวน 4,677 ล้านบาท
- หุ้นกู้สกุลบาท จำนวน 2,957 ล้านบาท



กำหนดชำระคืน	บพฟ.	บพข.	เอ็กโก โคเจน	ร้อยเอ็ด กรีน
ภายใน 1 ปี	-	1,349	150	32
1-5 ปี	-	2,227	986	128
เกินกว่า 5 ปี	4,000	-	121	99
<b>รวม</b>	<b>4,000</b>	<b>3,576</b>	<b>1,256</b>	<b>259</b>

ทั้งนี้เงินกู้ยืมระยะยาวและหุ้นกู้ค้ำประกันโดยการจำนองที่ดิน อาคาร โรงไฟฟ้า และเครื่องจักร และได้กันเงินสำรองเพื่อการชำระคืนเงินต้นและจ่ายดอกเบี้ยที่จะครบกำหนดชำระคืนภายใน 1 ปี และเพื่อลดความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

2) **หนี้สินอื่นๆ** จำนวน 2,351 ล้านบาท หรือร้อยละ 21 ของหนี้สินรวม ลดลง 16 ล้านบาท หรือร้อยละ 1 สาเหตุหลักเนื่องจากเจ้าหนี้การค้ำลดลง 281 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่มาจากเอ็กโก โคเจน และ บพข. ในขณะที่หนี้สินสุทธิในกิจการร่วมค้าเพิ่มขึ้น 181 ล้านบาท เนื่องจากการรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจากเอ็นทีพีซี ภาษีเงินได้ค้างจ่ายเพิ่มขึ้น 112 ล้านบาท ส่วนใหญ่มาจาก บพร. และ บพข.

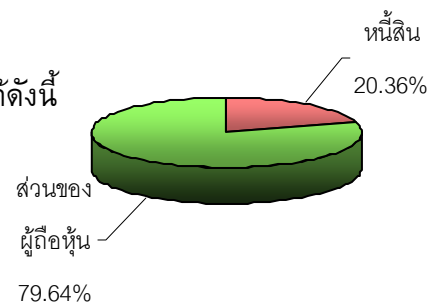
#### 4.3 การวิเคราะห์ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2551 ส่วนของผู้ถือหุ้น มีจำนวน 44,745 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2550 จำนวน 2,750 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 7 เนื่องจากปัจจัยหลักคือ กำไรสุทธิจากผลการดำเนินงานตามงบการเงินรวมจำนวน 2,817 ล้านบาท

จากการวิเคราะห์โครงสร้างของเงินทุน ณ วันที่ 31 มีนาคม 2551 สรุปได้ดังนี้

**ส่วนของผู้ถือหุ้น** จำนวน 44,745 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 79.64

**หนี้สิน** จำนวน 11,442 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 20.36



สามารถคำนวณหา **อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ** ได้ดังนี้

- อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เท่ากับ 0.26 เท่า ต่ำกว่าสิ้นปี 2550 ซึ่งเท่ากับ 0.28 เท่า
- มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้น เท่ากับ 83.93 บาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2550 ซึ่งอยู่ที่ระดับ 78.78 บาท

#### 5. รายงานการวิเคราะห์กระแสเงินสด

งบกระแสเงินสดแสดงกระแสเงินสดที่เปลี่ยนแปลงจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน ณ สิ้นงวดบัญชี และแสดงเงินสดและรายการเทียบเท่าคงเหลือสิ้นงวด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2551 เงินสดและรายการเทียบเท่าคงเหลือ มีจำนวน 5,069 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2550 ทั้งสิ้น 1,319 ล้านบาท ซึ่งมีรายละเอียดของแหล่งที่มาและแหล่งที่ใช้ไปของเงินดังต่อไปนี้

- เงินสดสุทธิที่ได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน จำนวน 655 ล้านบาท มาจากเงินสดที่ได้มาจากการดำเนินงาน 1,732 ล้านบาท และเงินสดใช้ไปสำหรับเงินทุนหมุนเวียน 1,077 ล้านบาท

- เงินสดสุทธิที่ได้มาจากกิจกรรมลงทุน จำนวน 792 ล้านบาท ส่วนใหญ่มาจากการได้รับเงินปันผลจากกิจการร่วมค้า 875 ล้านบาท และเงินปันผลรับจากอีเอสที วอเตอร์ จำนวน 78 ล้านบาท ในขณะที่มีการลงทุนในเงินฝากสถาบันการเงิน จำนวน 138 ล้านบาท

- เงินสดสุทธิที่ใช้ไปสำหรับกิจกรรมจัดหาเงิน จำนวน 128 ล้านบาท เกิดจากการชำระคืนเงินกู้ เอ็กโก โคเจน และ ร้อยเอ็ด กรีน รวมทั้งสิ้น 90 ล้านบาท และการจ่ายดอกเบี้ยเงินกู้จำนวน 35 ล้านบาท

ในงวด 3 เดือน ปี 2551 บพฟ. มีอัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) ที่สำคัญ ดังนี้

- อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio) อยู่ที่ 5.60 เท่า เทียบกับปี 2550 ซึ่งเท่ากับ 4.22 เท่า

- อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (Quick Ratio) อยู่ที่ 3.13 เท่า เทียบกับปี 2550 ซึ่งเท่ากับ 2.26 เท่า

สาเหตุที่อัตราส่วนทั้งสองของปี 2551 สูงกว่าปี 2550 เป็นผลมาจากเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น ส่วนใหญ่มาจากการได้รับเงินปันผลจากกิจการร่วมค้า และเงินลงทุนระยะสั้นที่ใช้เป็นหลักประกันของ บพฟ. เพิ่มขึ้น