



บทรายงานและการวิเคราะห์ของฝ่ายบริหาร

สำหรับผลการดำเนินงาน ครึ่งปีแรก ปี 2551

สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 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

บทรายงานและการวิเคราะห์ของฝ่ายบริหาร

1. บทสรุปผู้บริหาร

บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) หรือ เอ็กโก เป็นผู้ผลิตไฟฟ้าอิสระเอกชน (Independent Power Producer) มีโรงไฟฟ้าขนาดใหญ่และเล็ก จำนวน 12 โรง คิดเป็นกำลังผลิตติดตั้งตามสัดส่วนการถือหุ้นรวมจำนวน 3,826.5 เมกะวัตต์ โดยกลุ่ม เอ็กโก มีเหตุการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นในช่วงครึ่งปีแรก ปี 2551 ดังนี้

- โครงการแก่งคอย 2 โรงที่ 2 กำลังผลิต 734 เมกะวัตต์ ซึ่งเป็นโรงไฟฟ้าชนิดพลังความร้อนร่วมของกิจการร่วมค้าบริษัท กัลฟ์ เพาเวอร์ เจเนอเรชั่น จำกัด (จีพีจี) ได้เริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์ก่อนกำหนดเป็นที่เรียบร้อยเมื่อวันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2551
- การขายหุ้นของกิจการร่วมค้าบริษัท เอ็กโก ร่วมทุนและพัฒนา จำกัด (บรพ.) ซึ่งถือหุ้นในบริษัท อมตะ-เอ็กโก เพาเวอร์ จำกัด (เออีพี) และบริษัท อมตะ เพาเวอร์ (บางปะกง) จำกัด (เอพีบีพี) และการขายหุ้นของ กิจการร่วมค้าบริษัท อมตะ เพาเวอร์-เอสโก เซอร์วิส จำกัด (อเมสโก) ถือหุ้นโดยบริษัท เอ็กโก เอ็นจีเนียริง แอนด์ เซอร์วิส จำกัด (เอสโก) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ เอ็กโก ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 ในเดือน พฤษภาคม 2551 โดยขายให้กับบริษัท อมตะ เพาเวอร์ จำกัด (อมตะ เพาเวอร์)

ผลการดำเนินงานของกลุ่ม เอ็กโก สำหรับครึ่งปีแรก ปี 2551 สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2551 มีกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่ทั้งสิ้น 4,257 ล้านบาท ลดลง 754 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 15 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 ทั้งนี้หากไม่คำนึงถึงผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนสำหรับ เอ็กโก และบริษัทย่อยแล้ว บริษัทจะมีกำไรจำนวน 4,226 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกัน ปี 2550 จำนวน 682 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 14 โดยสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงเนื่องจาก

- **เอ็กโก** มีขาดทุน 198 ล้านบาท โดยขาดทุนเพิ่มขึ้น 51 ล้านบาท เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากเงินปันผลรับ และรายได้อื่นๆที่ลดลง
- **กลุ่มธุรกิจผู้ผลิตไฟฟ้าอิสระเอกชน (ไอพีพี)** คือ บริษัท ผลิตไฟฟ้าระยอง จำกัด (บพร.) บริษัท ผลิตไฟฟ้าขนอม จำกัด (บพข.) กิจการร่วมค้าบริษัท บีแอลซีพี เพาเวอร์ จำกัด (บีแอลซีพี) และ จีพีจี มีกำไรสุทธิของกลุ่มเท่ากับ 3,945 ล้านบาท ลดลง 562 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่จากส่วนแบ่งกำไรของ บีแอลซีพี ที่ลดลง จากรายได้ค่าไฟและกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ลดลง
- **กลุ่มธุรกิจผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็ก (เอสพีพี)** ประกอบด้วย 3 กิจการร่วมค้า คือ บริษัท กัลฟ์อีเล็คตริก จำกัด (มหาชน) (จีอีซี) (ไม่รวม จีพีจี) เออีพี เอพีบีพี และ 2 บริษัทย่อย คือ บริษัท เอ็กโก โคเจนเนอเรชั่น จำกัด (เอ็กโก โคเจน) และ บริษัท ร้อยเอ็ด กรีน จำกัด (ร้อยเอ็ด กรีน) มีกำไรสุทธิรวมทั้งสิ้นเท่ากับ 380 ล้านบาท ซึ่งกำไรสุทธิดังกล่าวรวมส่วนแบ่งกำไรของ เออีพี และ เอพีบีพี ถึงวันที่ 15 พฤษภาคม 2551 ลดลงทั้งสิ้น 205 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่เป็นส่วนแบ่งกำไรจาก จีอีซี ที่ลดลง จากกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ลดลง
- **กลุ่มธุรกิจผู้ผลิตไฟฟ้าต่างประเทศ** ประกอบด้วย 2 กิจการร่วมค้า คือ บริษัท โคแนล ไฮลิ่ง คอร์ปอเรชั่น (โคแนล) และ โครงการน้ำเทิน 2 (เอ็นทีพีซี) มีขาดทุนลดลง 82 ล้านบาท ส่งผลให้ขาดทุนสุทธิรวม 64 ล้านบาท

สาเหตุหลักเนื่องจากส่วนแบ่งผลขาดทุนของ เอ็นทีพีซี ลดลง 70 ล้านบาท จากขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนลดลง ประกอบกับ โคนเนล มีกำไรเพิ่มขึ้น 12 ล้านบาท จากกำไรอัตราแลกเปลี่ยนที่เพิ่มขึ้น

- **กลุ่มธุรกิจอื่น ๆ** ประกอบด้วย 2 บริษัทย่อย คือ บริษัท เอ็กโก เอ็นจิเนียริง แอนด์ เซอร์วิส จำกัด (เอสโก) บริษัท เอ็กคอมธรา จำกัด (เอ็กคอมธรา) และ 1 กิจกรรมร่วมค้าคือ อเมสโก มีกำไรสุทธิรวมทั้งสิ้น 163 ล้านบาท ซึ่งกำไรสุทธิดังกล่าวรวมส่วนแบ่งกำไรของ อเมสโก ถึงวันที่ 15 พฤษภาคม 2551 เพิ่มขึ้น 53 ล้านบาท จากรายได้ค่าบริการที่เพิ่มขึ้นของเอสโก

2. การวิเคราะห์ผลการปฏิบัติตามแผนการดำเนินธุรกิจ

เอ็กโก เป็นผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนรายใหญ่แห่งแรกของประเทศไทยที่จัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 12 พฤษภาคม 2535 ในลักษณะบริษัทโฮลดิ้ง ที่มีการลงทุนในบริษัทย่อยหรือบริษัทร่วมต่างๆ เอ็กโกดำเนินการภายใต้วิสัยทัศน์ที่ว่า “เป็นบริษัทไทยชั้นนำที่ดำเนินธุรกิจผลิตไฟฟ้าครบวงจรและครอบคลุมถึงธุรกิจการให้บริการด้านพลังงานทั้งในประเทศไทยและภูมิภาคอาเซียนด้วยความมุ่งมั่นที่จะสร้างไว้ซึ่งสิ่งแวดล้อมและการพัฒนาสังคม”

เอ็กโกดำเนินธุรกิจหลักในการลงทุนในโครงการผลิตไฟฟ้าเอกชนรายใหญ่ทั้งในประเทศไทยและภูมิภาคอาเซียน เพื่อผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าให้การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว โดยมีเป้าหมายในการจัดหาผลตอบแทนที่ดีจากการลงทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นโดยการบริหารจัดการโครงการที่มีอยู่ปัจจุบัน ตลอดจนการสรรหาโครงการที่มีคุณภาพและให้ผลตอบแทนที่ดีในอนาคต และอยู่ในระดับความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้

ณ เดือนมิถุนายน 2551 ประเทศไทยมีกำลังผลิตติดตั้งรวมจำนวน 30,664.25 เมกะวัตต์¹ และมีความต้องการพลังไฟฟ้าสูงสุดเกิดขึ้นในเดือนเมษายน 2551 ที่ 22,568 เมกะวัตต์ ซึ่งต่ำกว่าความต้องการพลังไฟฟ้าสูงสุด ที่เกิดขึ้นเมื่อเดือนเมษายนของปี 2550 คิดเป็นร้อยละ 0.08

สืบเนื่องจากภาวะเงินเฟ้อและราคาค่าก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังน้ำได้เพิ่มขึ้นอย่างมาก ทำให้ตัวเลขราคาค่าไฟฟ้าที่เสนอไปก่อนหน้านี้ ไม่สามารถดำเนินโครงการได้ ทางรัฐบาลสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว ได้แจ้งขอเลื่อนการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังน้ำ 4 โครงการออกไปอย่างน้อย 1 ปี โดยจะมีการเจรจาเรื่องค่าไฟฟ้าใหม่ และสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาวอาจจะมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขรายละเอียดโครงการ

ในส่วนของความคืบหน้าโครงการรับซื้อไฟฟ้าจาก ไอพีพี จำนวน 4 รายที่ได้รับการอนุมัติไปแล้ว หากผู้ประมูลไม่สามารถที่จะทำตามเงื่อนไข ทั้งการจัดทำแผนผลกระทบสิ่งแวดล้อม (อีไอเอ) และปัญหาต้นทุนแพงจนไม่สามารถขายในราคาที่เสนอไว้ภายในวันที่ 1 กันยายน 2551 ก็อาจจะต้องยกเลิกโครงการไป อย่างไรก็ตาม จากการประเมินเบื้องต้น หากมีการยกเลิกไป 1-2 โครงการ จะยังไม่ส่งผลกระทบต่อแผนการผลิตไฟฟ้าของประเทศ เนื่องจากแนวโน้มการใช้ไฟฟ้ายังต่ำกว่าเป้าหมายค่อนข้างสูง และแผนสำรองไฟฟ้ายังคงมีเหลือมากกว่าร้อยละ

¹ ที่มา: กฟผ.

สำหรับทิศทางการดำเนินธุรกิจของเอ็กโกได้ปรับกลยุทธ์ในการขยายการลงทุนไปยังโรงไฟฟ้าต่างประเทศมากขึ้น โดยเฉพาะประเทศเพื่อนบ้านที่มีการขายไฟฟ้ากลับเข้ามายังประเทศไทย เช่น โครงการโรงไฟฟ้าในประเทศลาว พม่า และกัมพูชา ตลอดจนลงทุนโครงการอื่น ๆ ภายในประเทศไทยที่เกี่ยวข้องกับเชื้อเพลิง และพลังงานหมุนเวียน เช่น พลังงานลม พลังงานขยะ และพลังงานชีวมวล

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2551 เอ็กโก มีกำลังผลิตติดตั้งตามสัดส่วนการถือหุ้นรวมจำนวน 3,826.5 เมกะวัตต์ จากโรงไฟฟ้า 12 โรง¹ โดยกำลังการผลิตติดตั้งส่วนใหญ่มาจากโรงไฟฟ้าของ บพร. กำลังผลิตติดตั้ง 1,232 เมกะวัตต์ และโรงไฟฟ้าของ บพข. กำลังผลิตติดตั้ง 824 เมกะวัตต์ ซึ่งทั้ง 2 โรงไฟฟ้างดงกล่าวใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงหลัก โดยกำลังการผลิตติดตั้งของโรงไฟฟ้าทั้งสอง คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 53.7 ของกำลังการผลิตติดตั้งรวมของ เอ็กโก

นอกจากนี้ เอ็กโก มีกำลังการผลิตติดตั้งจากโครงการโรงไฟฟ้าถ่านหินบีแอลซีพี กำลังการผลิตรวม 1,434 เมกะวัตต์ ในสัดส่วนร้อยละ 50 หรือ จำนวน 717 เมกะวัตต์ โดยคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 18.7 ของกำลังการผลิตติดตั้งรวมของ เอ็กโก โครงการดังกล่าวตั้งอยู่ในนิคมอุตสาหกรรมมาบตาพุด จังหวัดระยอง โดยใช้ถ่านหินคุณภาพดีนำเข้ามาจากประเทศออสเตรเลียเป็นเชื้อเพลิง

อีกทั้ง เอ็กโก ยังมีกำลังการผลิตติดตั้งจากโครงการแก่งคอย 2 ซึ่งมีกำลังการผลิตรวม 1,468 เมกะวัตต์ ในสัดส่วนร้อยละ 50 (เอ็กโก ถือหุ้นร้อยละ 50 ใน จีพีซี ซึ่งถือหุ้นในบริษัทที่ดูแลโครงการคือ จีพีซี ร้อยละ 99.99) หรือ 734 เมกะวัตต์ โดยคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 19.3 ของกำลังการผลิตติดตั้งรวมของ เอ็กโก โครงการดังกล่าวตั้งอยู่ที่จังหวัดสระบุรี ประกอบด้วยโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมจำนวน 2 ชุด (โรงที่ 1 และโรงที่ 2) มีกำลังการผลิตติดตั้งชุดละ 734 เมกะวัตต์ ใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงหลัก สำหรับโครงการแก่งคอย 2 โรงที่ 1 ได้เริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์ เมื่อวันที่ 5 พฤษภาคม 2550 และโรงที่ 2 ได้เริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์ก่อนกำหนดเมื่อวันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2551

ในขณะเดียวกัน เอ็กโก ยังถือหุ้นในโครงการน้ำเทิน 2 ซึ่งอยู่ในระหว่างการก่อสร้าง โดยคิดเป็นกำลังการผลิตติดตั้งในส่วนการถือหุ้นของ เอ็กโก จำนวนรวม 267.5 เมกะวัตต์ มีรายละเอียด ดังนี้

โครงการน้ำเทิน 2 (เอ็กโก ถือหุ้นร้อยละ 25 ในเอ็นทีพีซี ซึ่งเป็นเจ้าของโครงการ) ผลิตกระแสไฟฟ้าจากพลังน้ำในประเทศสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว มีกำลังผลิต 1,070 เมกะวัตต์ และกำหนดจำหน่ายกระแสไฟฟ้าได้ในเดือนธันวาคม ปี 2552 โดยมีสัญญาขายไฟฟ้าให้กับ กฟผ. จำนวน 995 เมกะวัตต์ และขายไฟฟ้าส่วนที่เหลือให้กับรัฐบาลลาว ความคืบหน้าในการก่อสร้างโครงการ ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2551 อยู่ที่ประมาณร้อยละ 87

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

¹ เอ็กโก ได้ขายหุ้นในบริษัทเอ็กโกร่วมทุนและพัฒนา จำกัด ซึ่งมีโรงไฟฟ้า 2 โรง คือ เออีพี และ เอพีบีพี กำลังการผลิตรวม 41.3 เมกะวัตต์ ให้แก่บริษัทอมตะเพาเวอร์ จำกัด เมื่อเดือนพฤษภาคม 2551

การดำเนินงานปกติของบริษัทอย่างมีสาระสำคัญโดยการจ่ายเงินปันผลต้องไม่เกินกว่ากำไรสะสมของงบการเงินเฉพาะกิจการ

3. รายงานและวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

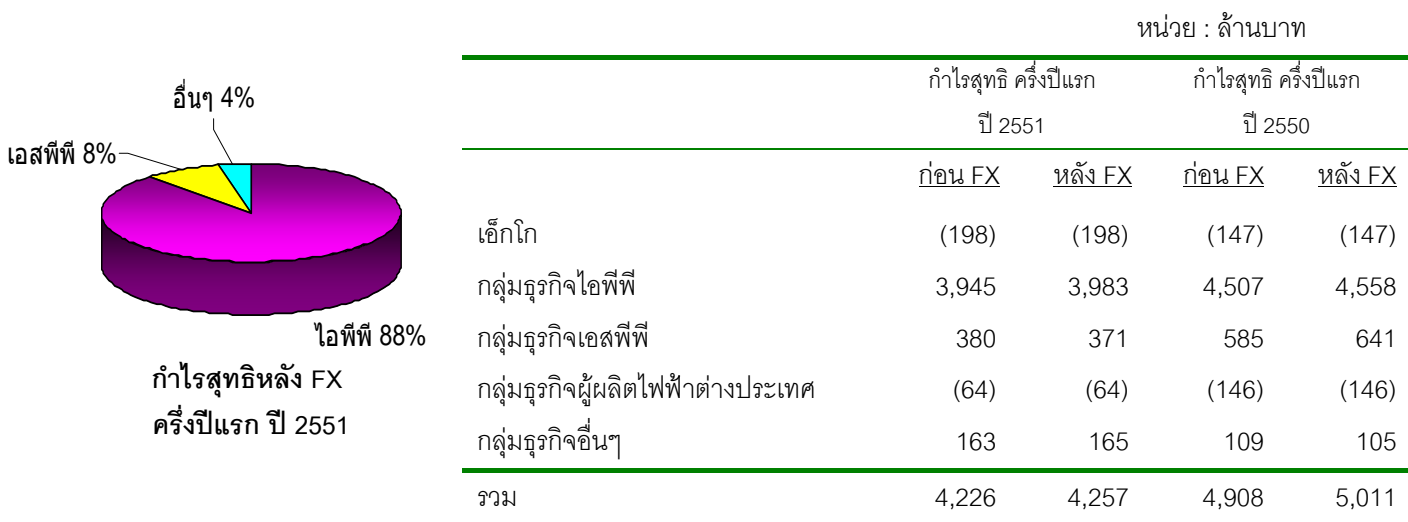
โครงสร้างการดำเนินธุรกิจของเอ็กโก อยู่ในรูปของบริษัทโฮลดิ้ง เพื่อให้แต่ละบริษัทดำเนินธุรกิจด้านการผลิตไฟฟ้าหรือธุรกิจเกี่ยวเนื่องได้อย่างอิสระต่อกัน โดย เอ็กโก มีรายได้หลัก คือเงินปันผลที่มาจากกำไรของบริษัทย่อย บริษัทร่วม และส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า การจัดโครงสร้างดังกล่าวมีวัตถุประสงค์เพื่อได้รับความสะดวกในการขยายกิจการ และเพิ่มความสามารถในการระดมเงินกู้สำหรับโครงการใหม่ โดยไม่มีผลกระทบใดๆ ต่อโครงการเก่า

ฝ่ายบริหารขอแสดงรายงานวิเคราะห์งบการเงินรวมของ เอ็กโก บริษัทย่อย และ ส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า เพื่อให้เห็นถึงภาพรวมที่ชัดเจนของผลการดำเนินงาน ดังต่อไปนี้

3.1 สรุปผลการดำเนินงาน

กำไรสุทธิส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่ของกลุ่ม เอ็กโก สำหรับครึ่งปีแรก ปี 2551 สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2551 มีจำนวนทั้งสิ้น 4,257 ล้านบาท ลดลง 754 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 15 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 สาเหตุหลักมาจากส่วนแบ่งกำไรจากกิจการร่วมค้าที่ลดลง 522 ล้านบาท ส่วนใหญ่มาจาก บีแอลซีพี

สำหรับกำไรขั้นต้นมีจำนวนเท่ากับ 2,478 ล้านบาท ลดลง 91 ล้านบาท หรือร้อยละ 4 สาเหตุหลักจากรายได้ค่าไฟฟ้าของ บพข. ที่ลดลงจากอัตราค่าไฟซึ่งเป็นไปตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้า และมีกำไรจากการดำเนินงานจำนวน 2,284 ล้านบาท ลดลง 252 ล้านบาท หรือร้อยละ 10 โดยปัจจัยหลักเกิดจากต้นทุนขายและบริการที่เพิ่มขึ้น และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน และดอกเบี้ยรับที่ลดลงของ เอ็กโก และบริษัทย่อย



หมายเหตุ: - กำไรสุทธิภายใต้งบการเงินรวมตามวิธีส่วนได้เสียไม่ได้แยกผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนของกิจการร่วมค้า
 - ไอพีที ประกอบด้วย บพร. บพข. บีแอลซีพี จีพีจี - เอสพีที ประกอบด้วย จีอีซี (ไม่รวมจีพีจี) เออีพี เอพีบีพี เอ็กโก โคเจน ร้อยเอ็ด กรีน
 - ต่างประเทศ ประกอบด้วย โคนเนล เอ็นทีพีซี - อื่นๆ ประกอบด้วย เอสโก เอ็กคอมธรา อเมสโก

สำหรับครึ่งปีแรก ปี 2551 กลุ่ม เอ็กโก มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนสำหรับ เอ็กโก และบริษัทย่อย จำนวน 31 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 ซึ่ง กลุ่ม เอ็กโก มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน จำนวน 103 ล้านบาท ทั้งนี้ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจำนวน 10 ล้านบาทเป็นตัวเลขทางบัญชี เพื่อให้เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีไทยซึ่งเกิดขึ้นจากผลต่างของการแปลงมูลค่าหนี้คงค้างสุทธิเฉพาะที่เป็นเงินตราสกุลต่างประเทศกลับมาเป็นเงินตราสกุลบาท ณ วันสิ้นสุดงวดของบัญชีปัจจุบัน (วันที่ 30 มิถุนายน 2551) กับงวดก่อนหน้า (วันที่ 31 ธันวาคม 2550)

หากไม่คำนึงถึงผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนสำหรับ เอ็กโก และบริษัทย่อยแล้ว ในครึ่งปีแรก ปี 2551 บริษัทจะมีกำไรจำนวน 4,226 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 682 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 14

นอกจากนี้หากไม่คำนึงถึงกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนสำหรับ เอ็กโก และบริษัทย่อย จำนวน 31 ล้านบาท ดอกเบี้ยจ่ายจำนวน 327 ล้านบาท ภาษีเงินได้จำนวน 356 ล้านบาท และค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่างๆ จำนวน 1,101 ล้านบาท กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่างๆ (EBITDA) ของกลุ่ม เอ็กโก สำหรับครึ่งปีแรก ปี 2551 จะเป็นจำนวน 6,010 ล้านบาท¹ ลดลง 652 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 10 เมื่อเทียบกับ EBITDA ของกลุ่ม เอ็กโก ในช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 6,662 ล้านบาท ซึ่งไม่รวมผลกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 103 ล้านบาท ดอกเบี้ยจ่ายจำนวน 415 ล้านบาท ภาษีเงินได้จำนวน 273 ล้านบาท และค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่างๆ จำนวน 1,065 ล้านบาท

อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหากำไร (Profitability Ratio) มีดังนี้

- อัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับร้อยละ 46.55
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานเท่ากับร้อยละ 42.91
- อัตรากำไรสุทธิเท่ากับร้อยละ 51.63
- อัตรากำไรสุทธิ (ไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนของ เอ็กโก และบริษัทย่อย) เท่ากับร้อยละ 51.25
- กำไรสุทธิ ต่อหุ้น เท่ากับ 8.09 บาท
- กำไรสุทธิ (ที่ไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนของ เอ็กโก และบริษัทย่อย) ต่อหุ้นเท่ากับ 8.03 บาท
- อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 9.93

อัตรากำไรขั้นต้น เท่ากับร้อยละ 46.55 นั้นต่ำกว่าช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 48.37 เนื่องจากกำไรขั้นต้นของ บพข. ลดลง สาเหตุหลักจากรายได้ค่าไฟฟ้าที่ลดลง และอัตรากำไรสุทธิ (ไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนของ เอ็กโก และบริษัทย่อย) เท่ากับร้อยละ 51.25 ต่ำกว่าช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 55.37 สาเหตุหลักจากส่วนแบ่งกำไรในส่วนได้เสียจากกิจการร่วมค้าของ บีแอลซีพี ที่ลดลง

¹ หากไม่รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน ดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่างๆของกิจการร่วมค้า EBITDA จะเท่ากับ 8,241 ล้านบาท

3.2 การวิเคราะห์รายได้ ค่าใช้จ่าย และส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า

ผลการดำเนินงานสำหรับครึ่งปีแรก ปี 2551 ที่ไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนของ เอ็กโก และบริษัท ย่อย (Fx) และกำไรสุทธิของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย (MI) เป็นดังนี้

- รายได้รวมของ เอ็กโก และบริษัทย่อย มีจำนวนทั้งสิ้น 5,539 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน จำนวน 83 ล้านบาท หรือร้อยละ 1
- ค่าใช้จ่ายรวมของ เอ็กโก และบริษัทย่อย มีจำนวนรวมทั้งสิ้น 3,970 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน จำนวน 92 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 2

สำหรับส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า จำนวน 2,720 ล้านบาท (รวมขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน จำนวน 31 ล้านบาทแล้ว) ลดลง จำนวน 522 ล้านบาท หรือร้อยละ 16 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 ซึ่งมีส่วนแบ่งผลกำไรจำนวน 3,242 ล้านบาท (รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 619 ล้านบาทแล้ว) โดยมีรายละเอียดแบ่งตามกลุ่มธุรกิจดังต่อไปนี้

รายได้รวม ค่าใช้จ่ายรวม และส่วนแบ่งผลกำไร (ขาดทุน) จากกิจการร่วมค้า

หน่วย : ล้านบาท

	เอ็กโก		ไอพีพี		เอสพีพี		ต่างประเทศ		อื่นๆ		รวม	
	1H51	1H50	1H51	1H50	1H51	1H50	1H51	1H50	1H51	1H50	1H51	1H50
รายได้รวม	152	218	3,718	3,911	1,099	1,087	-	-	570	407	5,539	5,622
ค่าใช้จ่ายรวม	350	365	2,318	2,351	915	884	-	-	387	278	3,970	3,878
กำไรก่อนส่วนแบ่งผลกำไร(ขาดทุน)จากกิจการร่วมค้า	(198)	(147)	1,400	1,560	184	203	-	-	183	129	1,569	1,744
ส่วนแบ่งผลกำไร(ขาดทุน)จากกิจการร่วมค้า	-	-	2,545	2,947	236	438	(64)	(146)	4	3	2,720	3,242
กำไรสุทธิก่อน Fx ของบริษัทย่อย และ MI	(198)	(147)	3,945	4,507	420	641	(64)	(146)	187	132	4,289	4,986

1) **เอ็กโก** มีรายได้รวมในครึ่งปีแรก ปี 2551 จำนวน 152 ล้านบาท แบ่งเป็นเงินปันผลรับจากการลงทุนทางการเงิน 78 ล้านบาท ดอกเบี้ยรับ 45 ล้านบาท และ รายได้อื่นๆ 29 ล้านบาท ทั้งนี้รายได้รวมของ เอ็กโก ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 ทั้งสิ้น 66 ล้านบาท หรือร้อยละ 30 สาเหตุหลักมาจากรายได้ที่ลดลง 40 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 57 เนื่องจากในปี 2550 มีกำไรจากการขายกองทุนเปิด ประกอบกับเงินปันผลรับจากการลงทุนทางการเงิน ลดลงทั้งสิ้น 31 ล้านบาท หรือร้อยละ 28 เนื่องจากคงเหลือเงินปันผลรับจาก บริษัทจัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำ ภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) หรือ อีสท์ วอเตอร์ เพียงแห่งเดียว จำนวน 78 ล้านบาท

ค่าใช้จ่ายรวมของ เอ็กโก จำนวนทั้งสิ้น 350 ล้านบาท ลดลง 15 ล้านบาท หรือร้อยละ 4 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 สาเหตุหลักมาจากค่าโฆษณาที่ลดลง และค่าใช้จ่ายพัฒนาโครงการ ซึ่งส่วนใหญ่ได้แก่ ค่าที่ปรึกษาที่ลดลง

2) **กลุ่มธุรกิจไอพีพี** คือ บพร. บพข. บีแอลซีพี และ จีพีจี มีรายได้รวมทั้งสิ้น 3,718 ล้านบาท ลดลง 192 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 5 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 ค่าใช้จ่ายรวมจำนวน 2,318 ล้านบาท ลดลง 33 ล้านบาท หรือร้อยละ 1 จากช่วงเวลาเดียวกันปีก่อน และส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า จำนวน 2,545 ล้านบาท (รวมขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 11 ล้านบาทแล้ว) ลดลง 402 ล้านบาท หรือร้อยละ 14

เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 ซึ่งมีส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้าจำนวน 2,947 ล้านบาท (รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 490 ล้านบาทแล้ว) โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

รายได้ ค่าใช้จ่าย และส่วนแบ่งผลกำไร (ขาดทุน) จากกิจการร่วมค้าของกลุ่มธุรกิจไอพีพี:

หน่วย : ล้านบาท

	บพร.		บพข.		บีแอลซีพี		จีพีจี		รวม		%เปลี่ยนแปลง
	1H51	1H50	1H51	1H50	1H51	1H50	1H51	1H50	1H51	1H50	
รายได้รวม	1,941	1,804	1,778	2,107	-	-	-	-	3,718	3,911	(5%)
ค่าใช้จ่ายรวม	1,184	1,065	1,134	1,286	-	-	-	-	2,318	2,351	(1%)
กำไรก่อนส่วนแบ่งผลกำไร(ขาดทุน)จากกิจการร่วมค้า	757	739	644	820	-	-	-	-	1,400	1,560	(10%)
ส่วนแบ่งผลกำไร(ขาดทุน)จากกิจการร่วมค้า	-	-	-	-	1,894	2,525	651	422	2,545	2,947	(14%)
กำไรสุทธิก่อน Fx ของบริษัทย่อย และ MI	757	739	644	820	1,894	2,525	651	422	3,945	4,507	(12%)

• **รายได้ค่าไฟ**ของกลุ่มธุรกิจไอพีพี จำนวนรวม 3,686 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 161 ล้านบาท หรือร้อยละ 4 เนื่องจากรายได้ค่าไฟของ บพข. จำนวน 1,760 ล้านบาท ลดลง 300 ล้านบาท สาเหตุหลักจากอัตราค่าไฟฟ้า (Base Availability Credit) ที่ลดลง ในขณะที่รายได้ค่าไฟของ บพร. จำนวน 1,927 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 139 ล้านบาท เนื่องจากอัตราค่าไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น (Capacity Rate) ทั้งนี้เป็นไปตามที่กำหนดไว้ในสูตรค่าพลังไฟฟ้า ในลักษณะต้นทุนบวกกำไรส่วนเพิ่ม (Cost Plus) ที่ให้แก่ผู้ประกอบการภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA) และเป็นไปตามที่ได้ประมาณการไว้แล้ว นอกจากนี้ เมื่อวันที่ 8 พฤศจิกายน 2550 บพร. ได้ทำสัญญาแลกเปลี่ยนรายได้ล่วงหน้ากับสถาบันการเงินแห่งหนึ่ง เพื่อลดความเสี่ยงจากการผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2551 รายได้ค่าไฟฟ้าตามสัญญาอัตราแลกเปลี่ยนรายได้ล่วงหน้า จำนวน 36 ล้านดอลลาร์สหรัฐ มีอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ตามสัญญาเท่ากับ 33.80 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ สัญญาดังกล่าวมีผลบังคับตั้งแต่วันที่ 8 พฤศจิกายน 2550 ถึงวันที่ 5 มกราคม 2553

รายได้ค่าไฟฟ้ากลุ่มธุรกิจไอพีพี:

หน่วย : ล้านบาท

	1H51	1H50	%เปลี่ยนแปลง
บพร.	1,927	1,788	8%
บพข.	1,760	2,059	(15%)
รวมรายได้ค่าไฟฟ้า-ไอพีพี	3,686	3,847	(4%)

สัญญาซื้อขายไฟฟ้าได้กำหนดอัตราค่าไฟฟ้าในแต่ละปีเพื่อให้ครอบคลุมค่าใช้จ่ายคงที่ คือ ค่าชำระหนี้และค่าบำรุงรักษาหลัก ซึ่งจะใช้อัตราดังกล่าวตามที่ได้ตกลงในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าในการคำนวณค่าไฟฟ้าในแต่ละงวด นอกจากนั้น ในการคำนวณรายได้ค่าความพร้อมจ่ายพลังไฟฟ้า ได้รับการปรับเพื่อชดเชยผลกระทบที่เกิดจากอัตราแลกเปลี่ยน สำหรับภาระค่าใช้จ่ายในการกู้ยืมเงินและค่าอะไหล่ที่ใช้ในการบำรุงรักษาหลักที่เป็นสกุลดอลลาร์สหรัฐ ซึ่ง บพร. และ บพข. จะได้รับการชดเชยทุกเดือนตามงวดกำหนดชำระค่าไฟฟ้า โดยจะได้รับค่าพลังไฟฟ้าเพิ่มขึ้นจากที่เคยกำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าก่อนการเพิ่มเติมเงื่อนไขการปรับตามอัตราแลกเปลี่ยนเมื่ออัตรา

แลกเปลี่ยนสูงกว่าระดับ 28 บาท ต่อหนึ่งดอลลาร์สหรัฐ และได้รับค่าพลังไฟฟ้าลดลงเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนต่ำกว่าระดับ 28 บาท ต่อหนึ่งดอลลาร์สหรัฐ ทั้งนี้ในครึ่งปีแรก ปี 2551 รายได้ค่าไฟฟ้าจากบริษัทย่อยหลักได้รวมส่วนค่าไฟฟ้าที่ได้รับชดเชยผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนเป็นเงิน 136 ล้านบาท

- **รายได้จากดอกเบี้ยรับและรายได้อื่นๆ** จำนวน 32 ล้านบาท ลดลง 31 ล้านบาท หรือร้อยละ 49 สาเหตุหลักจากดอกเบี้ยรับของ บพข. และ บพร. ลดลง 29 ล้านบาท และ 9 ล้านบาท ตามลำดับ เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง

- **ต้นทุนขาย** จำนวน 1,671 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 5 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 0.3 สาเหตุหลักมาจากต้นทุนขาย บพข. ลดลง 16 ล้านบาท หรือร้อยละ 2 เนื่องจากในช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนมีค่าใช้จ่ายสูงในการซ่อมบำรุงรักษา

ต้นทุนขายกลุ่มธุรกิจไอพีพี:

หน่วย : ล้านบาท

	1H51	1H50	%เปลี่ยนแปลง
บพร.	913	902	1%
บพข.	759	774	(2%)
รวมต้นทุนขาย-ไอพีพี	1,671	1,677	(0.3%)

- **ค่าใช้จ่ายในการบริหารและภาษี** จำนวน 450 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน จำนวน 69 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 18 สาเหตุหลักจากภาษีเงินได้ของ บพร. เพิ่มขึ้น จำนวน 94 ล้านบาท หรือร้อยละ 90 เนื่องจากการลดหย่อนภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับกำไรสุทธิที่ได้รับจากการลงทุนผลิตไฟฟ้าในอัตราร้อยละ 50 ของอัตราปกติ ได้สิ้นสุดไปเมื่อวันที่ 19 เมษายน 2551 ในขณะที่ภาษีเงินได้ของ บพข. ลดลง จำนวน 42 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 26 เนื่องจากรายได้ที่ลดลง ปัจจุบัน บพข. ได้รับลดหย่อนภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับกำไรสุทธิที่ได้รับจากการลงทุนผลิตไฟฟ้าในอัตราร้อยละ 50 ของอัตราปกติ เป็นเวลา 5 ปี ซึ่งจะสิ้นสุด ในวันที่ 25 กันยายน 2552

- **ดอกเบี้ยจ่าย** จำนวนรวมทั้งสิ้น 196 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 96 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 33 เนื่องจาก บพข. มีจำนวนเงินต้นของเงินกู้และหุ้นกู้ลดลง

- **ส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า** คือ บีแอลซีพี และ จีพีจี จำนวน 2,545 ล้านบาท ลดลง 402 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 14 โดยส่วนใหญ่เกิดจากส่วนแบ่งผลกำไรจาก บีแอลซีพี จำนวน 1,894 ล้านบาท (รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 76 ล้านบาทแล้ว) ลดลงจำนวน 631 ล้านบาท หรือร้อยละ 25 จากรายได้ค่าไฟที่ลดลงซึ่งเป็นไปตามสูตรอัตราค่าไฟที่กำหนดไว้ อีกทั้งมีต้นทุนขายเพิ่มขึ้นจากการซ่อมบำรุง และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ลดลง ในขณะที่ส่วนแบ่งผลกำไรจาก จีพีจี จำนวน 651 ล้านบาท (รวมขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 88 ล้านบาทแล้ว) เพิ่มขึ้นจำนวน 228 ล้านบาท หรือร้อยละ 54 จากรายได้ค่าไฟฟ้าของโครงการแก่งคอย 2 โรงที่ 1 และ 2 ที่ได้เริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์เมื่อเดือน พฤษภาคม 2550 และ กุมภาพันธ์ 2551 ตามลำดับ

3) **กลุ่มธุรกิจเอสพีพี** ประกอบด้วย 5 บริษัท คือ จีอีซี (ไม่รวม จีพีจี) เออีพี เอพีบีพี เอ็กโก โคเจน และ ร้อยเอ็ด กรีน ในครึ่งปีแรก ปี 2551 มีรายได้รวมทั้งสิ้น 1,099 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 12 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 1 ค่าใช้จ่ายรวม จำนวน 915 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 31 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 4 และส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า จำนวน 236 ล้านบาท (รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 24 ล้านบาทแล้ว) ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน จำนวน 202 ล้านบาท หรือร้อยละ 46 โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายได้ ค่าใช้จ่าย และส่วนแบ่งผลกำไร (ขาดทุน) จากกิจการร่วมค้าของกลุ่มธุรกิจเอสพีพี:

หน่วย : ล้านบาท

	เอ็กโก โคเจน		ร้อยเอ็ด กรีน		จีอีซี (ไม่รวม จีพีจี)		เอพีบีพี และ เออีพี		รวม		
	1H51	1H50	1H51	1H50	1H51	1H50	1H51	1H50	1H51	1H50	%เปลี่ยนแปลง
รายได้รวม	960	977	139	110	-	-	-	-	1,099	1,087	1%
ค่าใช้จ่ายรวม	848	818	68	66	-	-	-	-	915	884	4%
กำไรก่อนส่วนแบ่งผลกำไร(ขาดทุน)จากกิจการร่วมค้า	112	159	72	44	-	-	-	-	184	203	(9%)
ส่วนแบ่งผลกำไร(ขาดทุน)จากกิจการร่วมค้า	-	-	-	-	189	386	47	52	236	438	(46%)
กำไรสุทธิก่อน Fx ของบริษัทย่อย และ MI	112	159	72	44	189	386	47	52	420	641	(35%)

• **รายได้ค่าไฟฟ้า**ของกลุ่มธุรกิจเอสพีพี เป็นจำนวนรวม 1,090 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 21 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 2 ส่วนใหญ่มาจากรายได้ค่าไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นของ ร้อยเอ็ด กรีน จำนวน 34 ล้านบาท เนื่องจากค่าพลังงานไฟฟ้า (Energy Charge) ที่เพิ่มขึ้นจากราคาน้ำมันเตาที่สูงขึ้น ซึ่งสัมพันธ์กับสูตรค่าไฟ ในขณะที่ เอ็กโก โคเจน มีรายได้ค่าไฟฟาลดลงจำนวน 14 ล้านบาท จากรายได้ค่าไฟฟ้าจาก กฟผ. ที่ลดลงจากการหยุดซ่อมตามแผน และค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น

รายได้ค่าไฟฟ้างกลุ่มธุรกิจเอสพีพี:

หน่วย : ล้านบาท

	1H51	1H50	%เปลี่ยนแปลง
เอ็กโก โคเจน	953	967	(1.4%)
ร้อยเอ็ด กรีน	137	102	33%
รวมรายได้ค่าไฟฟ้า-เอสพีพี	1,090	1,070	2%

• **รายได้จากดอกเบี้ยรับและรายได้อื่นๆ** จำนวน 9 ล้านบาท ลดลง 9 ล้านบาท หรือร้อยละ 49 สาเหตุหลักเกิดจากเงินช่วยเหลือค่า Guarantee fee ที่ ร้อยเอ็ด กรีน ได้รับจาก UNDP เป็นเวลา 4 ปี ได้สิ้นสุดในปี 2550 อีกทั้งอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง ทำให้ดอกเบี้ยรับของ ร้อยเอ็ด กรีน และ เอ็กโก โคเจน ลดลงเช่นกัน

• **ต้นทุนขาย** จำนวน 858 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 29 ล้านบาท หรือร้อยละ 3 สาเหตุหลักจากต้นทุนขายของ เอ็กโก โคเจน เพิ่มขึ้น 27 ล้านบาท จากการซ่อมบำรุงตามแผน

	1H51	1H50	%เปลี่ยนแปลง
เอ็กโก โคเจน	797	770	4%
ร้อยเอ็ด กรีน	61	59	3%
รวมต้นทุนขาย-เอสพีพี	858	829	3%

• **ค่าใช้จ่ายในการบริหารและภาษี** จำนวน 16 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนจำนวน 8 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 105 สาเหตุหลักเกิดจากการจ่ายค่าปรับให้แก่ กฟผ. จำนวน 8 ล้านบาท จากการที่เอ็กโก โคเจนไม่สามารถขายไอน้ำให้แก่ลูกค้าในนิคมอุตสาหกรรมได้ครบตามจำนวนที่กำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า

• **ดอกเบี้ยจ่าย** จำนวน 41 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 6 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 13 สาเหตุหลักเกิดจากจำนวนเงินต้นที่ลดลงของ เอ็กโก โคเจน

• **ส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า** คือ จีอีซี (ไม่รวม จีพีจี) เอพีพีพี และ เออีพี จำนวนรวม 236 ล้านบาท ลดลง 202 ล้านบาท หรือร้อยละ 46 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 โดยส่วนใหญ่เป็นส่วนแบ่งกำไรจาก จีอีซี จำนวน 189 ล้านบาท (รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 18 ล้านบาทแล้ว) ลดลง 197 ล้านบาท หรือร้อยละ 51 สาเหตุหลักเนื่องจากกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ลดลง

นอกจากนี้ยังมีส่วนแบ่งผลกำไรจาก เอพีพีพีและเออีพี จำนวน 47 ล้านบาท (รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 6 ล้านบาทแล้ว) ซึ่งเป็นส่วนแบ่งกำไรจากผลการดำเนินงานจนถึงวันที่ 15 พฤษภาคม 2551 เนื่องจากการขาย บรพ. ซึ่งทำให้ส่วนแบ่งกำไรลดลง 5 ล้านบาท หรือร้อยละ 10 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปี 2550

4) **กลุ่มธุรกิจผู้ผลิตไฟฟ้าต่างประเทศ** ประกอบด้วย โคนเนล และ เอ็นทีพีซี มีส่วนแบ่งผลขาดทุนจากส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า จำนวน 64 ล้านบาท โดยขาดทุนลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน จำนวน 82 ล้านบาท โดยแบ่งเป็นส่วนแบ่งผลขาดทุนจาก เอ็นทีพีซี จำนวน 110 ล้านบาท (รวมขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 75 ล้านบาทแล้ว) ขาดทุนลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน จำนวน 70 ล้านบาท หรือร้อยละ 39 สาเหตุหลักมาจากผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนลดลง จำนวน 85 ล้านบาท ในขณะที่ส่วนแบ่งผลกำไรจาก โคนเนล จำนวน 46 ล้านบาท (รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 32 ล้านบาทแล้ว) เพิ่มขึ้น 12 ล้านบาท หรือร้อยละ 34 จากกำไรอัตราแลกเปลี่ยนที่เพิ่มขึ้น

5) **กลุ่มธุรกิจอื่น ๆ** ประกอบด้วย 2 บริษัทย่อยคือ เอสโก และ เอ็กคอมธารา และกิจการร่วมค้า 1 แห่ง คือ อเมสโก มีรายได้รวมทั้งสิ้น 570 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 164 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 40 ค่าใช้จ่ายรวมจำนวน 387 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน จำนวน 109 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 39 และส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้าจำนวน 4 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 0.68 ล้านบาท หรือร้อยละ 23 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

รายได้ ค่าใช้จ่าย และส่วนแบ่งผลกำไร (ขาดทุน) จากกิจการร่วมค้าของกลุ่มธุรกิจอื่น ๆ:

หน่วย : ล้านบาท

	เอสโก		เอ็กคอมธารา		รวม		
	1H51	1H50	1H51	1H50	1H51	1H50	%เปลี่ยนแปลง
รายได้รวม	451	292	119	114	570	407	40%
ค่าใช้จ่ายรวม	352	241	34	37	387	278	39%
กำไรก่อนส่วนแบ่งผลกำไร (ขาดทุน) จากกิจการร่วมค้า	98	51	85	77	183	129	42%
ส่วนแบ่งผลกำไร (ขาดทุน) จากกิจการร่วมค้า	4	3	-	-	4	3	23%
กำไรสุทธิก่อน Fx ของบริษัทย่อย และ MI	102	55	85	77	187	132	42%

- **รายได้ค่าบริการ** ของเอสโก จำนวน 432 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 147 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 51 สาเหตุหลักจากรายได้การให้บริการบำรุงรักษาและรายได้จากการขายอุปกรณ์เครื่องจักรในการผลิตไฟฟ้าให้กับโรงไฟฟ้าต่างประเทศเพิ่มขึ้น

- **รายได้ค่าน้ำ** ของเอ็กคอมธารา จำนวน 114 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 5 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 5 เนื่องจากปริมาณน้ำประปาขั้นต่ำ (Minimum Take) และอัตราค่าน้ำที่เพิ่มขึ้นตามสัญญาระยะเวลาของการประปาส่วนภูมิภาค

- **รายได้จากดอกเบี้ยรับและรายได้อื่น ๆ** จำนวน 24 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 12 ล้านบาท หรือ คิดเป็นร้อยละ 93 โดยส่วนใหญ่จากรายได้จากการขาย อเมสโก จำนวน 15 ล้านบาท

- **ต้นทุนบริการ** จำนวน 282 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 80 ล้านบาท หรือร้อยละ 40 เป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของต้นทุนการให้บริการบำรุงรักษา ซึ่งสอดคล้องกับรายได้ที่เพิ่มขึ้น

- **ต้นทุนขายน้ำประปา** จำนวน 33 ล้านบาท เท่ากับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน

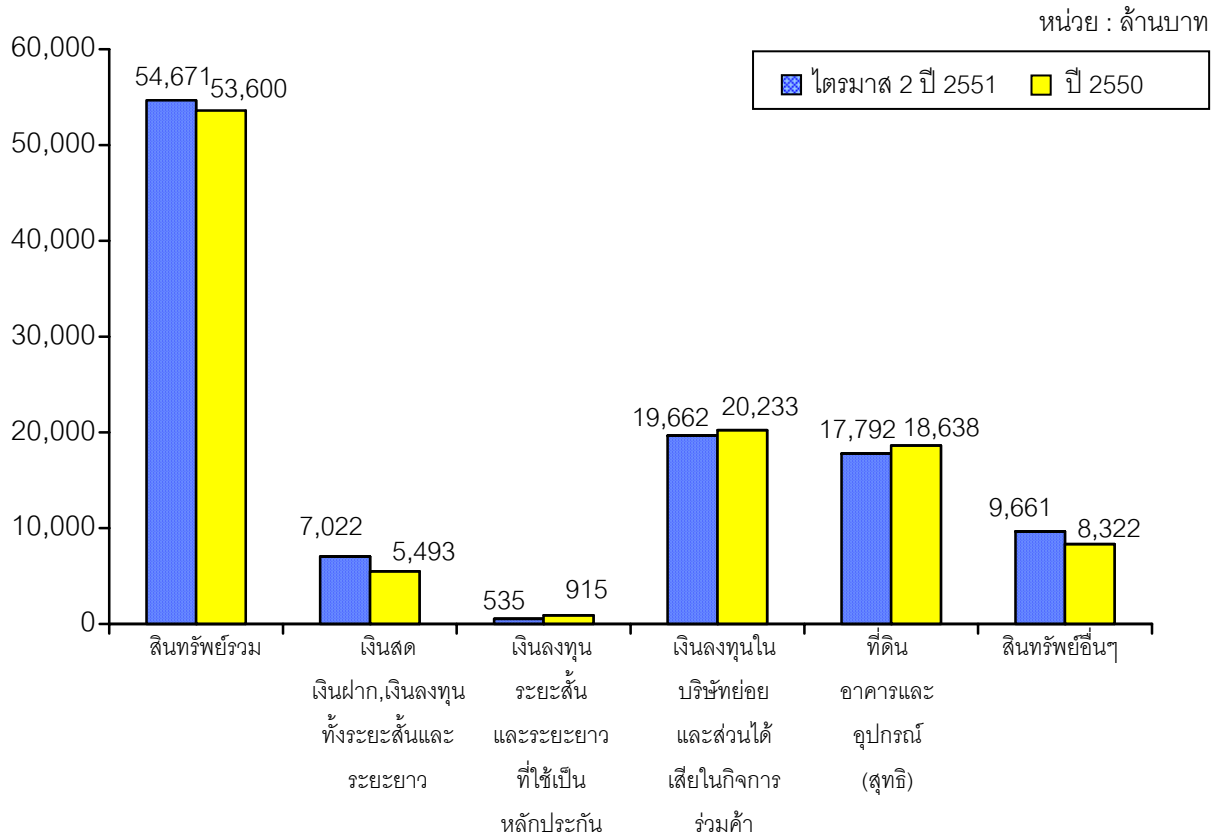
- **ค่าใช้จ่ายในการบริหารและภาษี** จำนวน 71 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน จำนวน 29 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 70 สาเหตุหลักจากภาษีของ เอสโก ที่เพิ่มขึ้น 30 ล้านบาท เนื่องจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น

- **ส่วนแบ่งกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า** ของเอสโก อันได้แก่ อเมสโก จำนวน 4 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 0.68 ล้านบาท หรือร้อยละ 23

4. รายงานและวิเคราะห์ฐานะการเงิน

4.1 การวิเคราะห์สินทรัพย์

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2551 เอ็กโก บริษัทย่อยและส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า มีสินทรัพย์รวมจำนวน 54,671 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1,071 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 2 เมื่อเทียบกับสิ้นปี 2550 โดยมีรายละเอียดสำคัญดังนี้



1) **เงินสด เงินฝากสถาบันการเงิน เงินลงทุนในหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด ทั้งระยะสั้นและระยะยาว** จำนวน 7,022 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 13 ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 1,529 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 28 สาเหตุหลักจาก เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น 1,575 ล้านบาท ส่วนใหญ่มาจากเงินสดรับจากการดำเนินงาน 2,794 ล้านบาท เงินปันผลรับจากกิจการร่วมค้า 1,101 ล้านบาท เงินรับจากการขาย บรพ. และ อเมสโก จำนวนรวมทั้งสิ้น 815 ล้านบาท และเงินปันผลรับจากอีสท์ วอเตอร์ จำนวน 78 ล้านบาท ในขณะที่มีการลงทุนในกิจการร่วมค้า จำนวน 366 ล้านบาท มีการชำระคืนเงินกู้และหุ้นกู้จำนวนรวมทั้งสิ้น 1,424 ล้านบาท และการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นจำนวน 1,360 ล้านบาท

2) **เงินลงทุนระยะสั้นและระยะยาวที่ใช้เป็นหลักประกัน** จำนวน 535 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 1 ของสินทรัพย์รวม ลดลง 380 ล้านบาท หรือร้อยละ 42 สาเหตุหลักจากการชำระหนี้เงินต้นและดอกเบี้ยที่ครบกำหนดชำระคืนของ บพข. และ เอ็กโก โคเจน

3) **เงินลงทุนในบริษัทย่อยและส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า** ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2551 ส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า ซึ่งบันทึกโดยวิธีส่วนได้เสียตามงบการเงินรวม มีมูลค่าตามบัญชี เท่ากับ 19,662 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 36 ของสินทรัพย์รวม ลดลง 571 ล้านบาท หรือร้อยละ 3 ซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญได้แก่

- 3.1) มีการเพิ่มขึ้นของส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย จำนวน 2,830 ล้านบาท
- 3.2) มีการลงทุนในหุ้นเพิ่มทุนจำนวน 10 ล้านบาท
- 3.3) ได้รับเงินปันผลจาก บีแอลซีพี จีอีซี และ โคนเนล จำนวน 2,476 ล้านบาท
- 3.4) มีการขายเงินลงทุนในหุ้นของ บรพ. และ อเมสโก จำนวน 835 ล้านบาท
- 3.5) ขายทุนจากการแปลงค่างบการเงินของบริษัทที่อยู่ในต่างประเทศ จำนวน 100 ล้านบาท

สำหรับเงินลงทุนในบริษัทย่อยและส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า ซึ่งบันทึกโดยใช้ราคาทุนเดิมเป็นราคาเริ่มต้นตามงบการเงินเฉพาะบริษัท มีมูลค่าตามบัญชี ณ 30 มิถุนายน 2551 เท่ากับ 29,671 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 17 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจาก เอ็กโก มีการลงทุนเพิ่มในกิจการร่วมค้า ซึ่งได้แก่ เอ็นทีพีซี และบริษัท พัฒนาพลังงานทดแทนและสิ่งแวดล้อม จำกัด จำนวน 356 ล้านบาท และ 10 ล้านบาท ตามลำดับ ในขณะที่มีการขายหุ้น บรพ. จำนวน 348 ล้านบาท

4) **ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ (สุทธิ)** จำนวน 17,792 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 33 ของสินทรัพย์รวม ลดลงสุทธิทั้งสิ้น 846 ล้านบาท หรือร้อยละ 5 สินทรัพย์ที่ลดลงส่วนใหญ่มาจาก การตัดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์ เอ็กโก และบริษัทย่อยอื่นๆ จำนวน 1,073 ล้านบาท และการโอนวัสดุสำรองหลักที่ไม่ใช้งานออกไปยังวัสดุสำรองคลังของ บพร. บพข. และเอ็กโก โคนเนล จำนวน 219 ล้านบาท ในขณะที่มีการบันทึกวัสดุสำรองหลักเป็นสินทรัพย์เนื่องจากการซ่อมบำรุงรักษาของ บพร. บพข. และเอ็กโก โคนเนล จำนวน 381 ล้านบาท และซื้อสุทธิของที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ 65 ล้านบาท

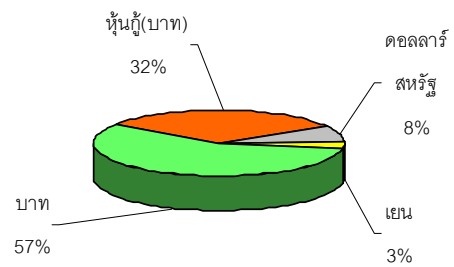
5) **สินทรัพย์อื่น ๆ** จำนวน 9,661 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 18 ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 1,339 ล้านบาท หรือร้อยละ 16 สาเหตุหลักเนื่องจากเงินปันผลค้างรับจากกิจการร่วมค้าที่เพิ่มขึ้น จำนวน 1,376 ล้านบาท และรายได้ค้างรับของเอสโกที่เพิ่มขึ้น 75 ล้านบาท ในขณะที่วัสดุสำรองคลังลดลง จำนวน 124 ล้านบาท

4.2 การวิเคราะห์หนี้สิน

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2551 บริษัทมีหนี้สินรวม จำนวน 9,926 ล้านบาท ลดลงจากสิ้นปี 2550 จำนวน 1,679 ล้านบาท หรือร้อยละ 14 ดังรายละเอียดต่อไปนี้

1) **เงินกู้ยืมระยะยาวและหุ้นกู้** จำนวน 8,157 ล้านบาท หรือร้อยละ 82 ของหนี้สินรวม ลดลง 1,080 ล้านบาท หรือร้อยละ 12 สาเหตุหลักเกิดจากการชำระหนี้เงินกู้และหุ้นกู้ของ บพข. เอ็กโก โคนเนล และร้อยเอ็ด กรีน โดยมีรายละเอียดเป็นเงินตราสกุลต่างๆ ดังนี้

- เงินกู้สกุลดอลลาร์สหรัฐ จำนวน 19 ล้านดอลลาร์สหรัฐ
- เงินกู้สกุลเยน จำนวน 823 ล้านเยน
- เงินกู้สกุลบาท จำนวน 4,677 ล้านบาท
- หุ้นกู้สกุลบาท จำนวน 2,602 ล้านบาท



กำหนดชำระคืนเงินกู้ระยะยาวและหุ้นกู้ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2551

หน่วย : ล้านบาท

กำหนดชำระคืน	เอ็กโก	บฟข.	เอ็กโก โคเจน	ร้อยเอ็ด กรีน
ภายใน 1 ปี	-	772	154	32
1-5 ปี	-	1,830	1,016	128
เกินกว่า 5 ปี	4,000	-	126	99
รวม	4,000	2,602	1,296	259

ทั้งนี้เงินกู้ยืมระยะยาวและหุ้นกู้ค้ำประกันโดยการจำนองที่ดิน อาคาร โรงไฟฟ้า และเครื่องจักร และได้กันเงินสำรองเพื่อการชำระคืนเงินต้นและจ่ายดอกเบี้ยที่จะครบกำหนดชำระคืนภายใน 1 ปี และเพื่อลดความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน ณ 30 มิถุนายน 2551 มีจำนวนรวม 253 ล้านบาท

2) **หนี้สินอื่น ๆ** จำนวน 1,769 ล้านบาท หรือร้อยละ 18 ของหนี้สินรวม ลดลง 599 ล้านบาท หรือร้อยละ 25 สาเหตุหลักเนื่องจาก หนี้สินสุทธิในกิจการร่วมค้าลดลง 258 ล้านบาท เนื่องจากการเพิ่มทุนและรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจากเอ็นทีพีซี จำนวน 356 ล้านบาท และ 110 ล้านบาทตามลำดับ และเจ้าหนี้การค้าลดลง 278 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่มาจากเอ็กโก โคเจน และ บฟข.

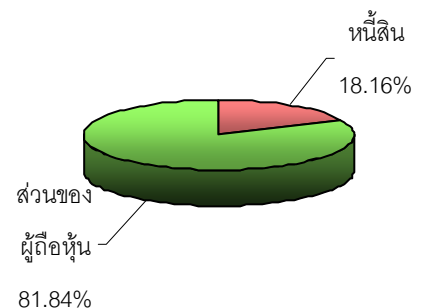
4.3 การวิเคราะห์ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2551 ส่วนของผู้ถือหุ้น มีจำนวน 44,746 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2550 จำนวน 2,750 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 7 เนื่องจากปัจจัยหลักคือ กำไรสุทธิจากผลการดำเนินงานตามงบการเงินรวมจำนวน 4,257 ล้านบาท ในขณะที่มีการจัดสรรเงินปันผล จำนวน 1,376 ล้านบาท

จากการวิเคราะห์โครงสร้างของเงินทุน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2551 สรุปได้ดังนี้

ส่วนของผู้ถือหุ้น จำนวน 44,746 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 81.84

หนี้สิน จำนวน 9,926 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 18.16



สามารถคำนวณหา **อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ** ได้ดังนี้

- อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เท่ากับ 0.22 เท่า ต่ำกว่าสิ้นปี 2550 ซึ่งเท่ากับ 0.28 เท่า
- มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้น เท่ากับ 84.03 บาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2550 ซึ่งอยู่ที่ระดับ 78.78 บาท

5. รายงานการวิเคราะห์กระแสเงินสด

งบกระแสเงินสดแสดงกระแสเงินสดที่เปลี่ยนแปลงจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน ณ สิ้นงวดบัญชี และแสดงเงินสดและรายการเทียบเท่าคงเหลือสิ้นงวด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2551 เงินสดและรายการเทียบเท่าคงเหลือ มีจำนวน 5,325 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2550 ทั้งสิ้น 1,575 ล้านบาท ซึ่งมีรายละเอียดของแหล่งที่มาและแหล่งที่ใช้ไปของเงินดังต่อไปนี้

- **เงินสดสุทธิที่ได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน** จำนวน 2,794 ล้านบาท มาจากเงินสดที่ได้มาจากการดำเนินงาน 3,260 ล้านบาท และเงินสดใช้ไปสำหรับเงินทุนหมุนเวียน 466 ล้านบาท

- **เงินสดสุทธิที่ได้มาจากกิจกรรมลงทุน** จำนวน 1,565 ล้านบาท ส่วนใหญ่มาจากการได้รับเงินปันผลจากกิจการร่วมค้า 1,101 ล้านบาท เงินรับจากการขาย บรพ. และ อเมสโก จำนวนรวมทั้งสิ้น 815 ล้านบาท และเงินปันผลรับจากอีสท์ วอเตอร์ จำนวน 78 ล้านบาท ในขณะที่มีการลงทุนในกิจการร่วมค้า จำนวน 366 ล้านบาท

- **เงินสดสุทธิที่ใช้ไปสำหรับกิจกรรมจัดหาเงิน** จำนวน 2,785 ล้านบาท เกิดจากการชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยของหุ้นกู้และเงินกู้ของ เอ็กโก บพข. เอ็กโก โคเจน และ ร้อยเอ็ด กรีน รวมทั้งสิ้น 1,424 ล้านบาท และการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นจำนวน 1,360 ล้านบาท

ในงวด 6 เดือน ปี 2551 เอ็กโก มีอัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) ที่สำคัญ ดังนี้

- อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio) อยู่ที่ 7.49 เท่า เทียบกับปี 2550 ซึ่งเท่ากับ 4.22 เท่า

- อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (Quick Ratio) อยู่ที่ 3.94 เท่า เทียบกับปี 2550 ซึ่งเท่ากับ 2.26 เท่า

สาเหตุที่อัตราส่วนทั้งสองของปี 2551 สูงกว่าปี 2550 เป็นผลมาจากเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจากการได้รับเงินปันผลจากกิจการร่วมค้า และการขาย บรพ. และ อเมสโก และการเพิ่มขึ้นเงินปันผลค้างรับจากกิจการร่วมค้า