

EGCO

บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)
ELECTRICITY GENERATING PUBLIC COMPANY LIMITED

บทรายงานและการวิเคราะห์ของฝ่ายบริหาร

สำหรับผลการดำเนินงาน ประจำปี 9 เดือน
สิ้นสุด ณ 30 กันยายน 2547

หมายเหตุ: บทรายงานและการวิเคราะห์ทางการเงินฉบับนี้ ฝ่ายบริหารได้จัดทำขึ้นเพื่อนำเสนอข้อมูลและแสดงวิสัยทัศน์ของฝ่ายบริหารให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถติดตามและทำความเข้าใจฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทได้ดีขึ้น อันเป็นการส่งเสริมโครงการการกำกับดูแลกิจการที่ดีของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.)

อนึ่งเนื่องจากบทรายงานและการวิเคราะห์ฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและคำอธิบายถึงสถานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน ซึ่งสิ่งที่นำเสนอนี้อาจเปลี่ยนแปลงตามปัจจัยหรือสภาวะแวดล้อมที่อาจเปลี่ยนแปลงไปในอนาคต ฉะนั้นจึงใคร่ขอให้นักลงทุนใช้วิจารณญาณในการพิจารณาใช้ประโยชน์จากเอกสารข้อมูลนี้ และหากมีคำถามหรือข้อสงสัยประการใดกรุณาติดต่อสอบถามได้ที่ ส่วนนักลงทุนสัมพันธ์ ฝ่ายสื่อสารองค์กรและนักลงทุนสัมพันธ์ บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) โทร. 02-998-5131-2 หรือ email : ir@egco.com

บทรายงานและการวิเคราะห์ของฝ่ายบริหาร

1. การวิเคราะห์ผลการปฏิบัติตามแผนการดำเนินธุรกิจ

บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) (บมฟ.) เป็นผู้ผลิตไฟฟ้าอิสระรายใหญ่ (Independent Power Producer “IPP”) แห่งแรกของประเทศไทย จัดตั้งขึ้นในปี 2535 ในลักษณะบริษัทโฮลดิ้ง บมฟ. มีวิสัยทัศน์ในการดำเนินธุรกิจ มุ่งเน้นที่จะเป็นบริษัทชั้นนำของคนไทย ที่ดำเนินธุรกิจผลิตไฟฟ้าครบวงจร ให้บริการด้านพลังงานทั้งประเทศไทยและภูมิภาคอาเซียน โดยคำนึงถึงผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและประโยชน์ทางสังคมเป็นสำคัญ

บมฟ. มีแผนการเพิ่มสัดส่วนของส่วนแบ่งการตลาดของธุรกิจผลิตไฟฟ้า จากการพัฒนาหรือซื้อโครงการจากผู้ผลิตไฟฟ้าอิสระรายใหญ่ทั้งในประเทศไทยและภูมิภาคอาเซียน โดยพิจารณาความเหมาะสมของโครงการ และคำนึงถึงประสิทธิภาพและความเชี่ยวชาญทางธุรกิจ ด้วยต้นทุนที่ประหยัดต่อขนาด ผลตอบแทนการลงทุนและระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของโครงการ นอกจากนี้ ยังมุ่งมั่นในการนำมาซึ่งการเติบโตทางธุรกิจอย่างยั่งยืน นอกเหนือจากการเพิ่มผลกำไรจากการบริหารที่มีประสิทธิภาพแล้ว บมฟ. ยังตระหนักถึงหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance) ตลอดมา

ณ ปลายเดือนตุลาคม 2547 ประเทศไทยมีกำลังผลิตติดตั้งรวมจำนวน 26,040 เมกะวัตต์¹ ซึ่งร้อยละ 9.1 ของกำลังผลิตนี้มาจากกำลังผลิตในกลุ่ม บมฟ. โดยในปี 2547 นี้ ความต้องการพลังไฟฟ้าสูงสุดอยู่ในช่วงเดือนมีนาคมที่ 19,326 เมกะวัตต์² คิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 6.65 เมื่อเทียบกับความต้องการพลังไฟฟ้าสูงสุด ซึ่งเกิดขึ้นเมื่อเดือนพฤษภาคมของปี 2546 ตามแผนพัฒนากำลังผลิตไฟฟ้าของประเทศไทย ซึ่งจัดทำโดยการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) หรือ Power Development Plan “PDP 2004” นั้น ประเทศไทยจะต้องการโรงไฟฟ้าใหม่เกิดขึ้นในช่วงปี 2554-2558 จำนวน 18 โรงไฟฟ้า รวมกับไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนไม่น้อยกว่าร้อยละ 5 ของโรงไฟฟ้าใหม่ (คิดเป็นกำลังผลิตรวมประมาณ 13,230 เมกะวัตต์²) ดังนั้น บริษัทคาดการณ์ไว้ว่าจะมีการเริ่มเปิดประมูลเพื่อสร้างโรงไฟฟ้าใหม่เหล่านั้นในเร็ววัน ทั้งนี้จะเป็นโอกาสอันดีให้ บมฟ. สามารถขยายส่วนแบ่งตลาดของกำลังผลิตใหม่ที่เพิ่มขึ้นนี้ด้วย

ปัจจุบัน บมฟ. มีกำลังผลิตติดตั้งตามสัดส่วนการถือหุ้นรวมจำนวน 2,414 เมกะวัตต์ จากโรงไฟฟ้า 12 โรง โดยร้อยละ 85 ของกำลังผลิต มาจากโรงไฟฟ้าของ บริษัท ผลิตไฟฟ้าระยอง จำกัด (บปร.) กำลังผลิตติดตั้ง 1,232 เมกะวัตต์ และโรงไฟฟ้าของ บริษัท ผลิตไฟฟ้าขอนแก่น จำกัด (บพข.) กำลังผลิต

¹ ที่มา: การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.)

² ที่มา: แผนพัฒนากำลังผลิตไฟฟ้าของประเทศไทย พ.ศ. 2547-2558 (Power Development Plan “PDP 2004”) จัดทำโดย กฟผ.

ติดตั้ง 824 เมกะวัตต์ โดยทั้ง 2 โรงไฟฟ้าดังกล่าวใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงหลัก นอกจากโครงการที่มีอยู่ นั้น บริษัทกำลังพัฒนาโครงการอีก 3 โครงการ ซึ่งคิดเป็นกำลังการผลิตติดตั้งในส่วนการถือหุ้นของ บพฟ. จำนวนรวม 1,012 เมกะวัตต์ ได้แก่

1. **โครงการแก่งคอย 2** (บพฟ. ถือหุ้นร้อยละ 50) จังหวัดสระบุรี กำลังผลิต 1,468 เมกะวัตต์ โดยใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงหลัก เดิมมีกำลังผลิต 700 เมกะวัตต์ และเดิมใช้ชื่อว่า “โครงการโรงไฟฟ้าบ่อนอก” ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2547 บริษัท กัลฟ์ เพาเวอร์ เจเนอเรชั่น จำกัด (จีพีจี) ซึ่งเป็นผู้พัฒนาโครงการแก่งคอย 2 ได้ลงนามในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (Power Purchase Agreement “PPA”) กับ กพผ. ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว 25 ปี และมีกำหนดเริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์โรงที่ 1 และ 2 กำลังผลิต หน่วยละ 734 เมกะวัตต์ ในวันที่ 1 มีนาคม 2550 และวันที่ 1 มีนาคม 2551 ตามลำดับ
2. **โครงการน้ำเทิน 2** (บพฟ. ถือหุ้นร้อยละ 25) ประเทศสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว ผลิตกระแสไฟฟ้าจากพลังน้ำ มีกำลังผลิต 1,070 เมกะวัตต์ ได้มีการลงนามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าในเดือนพฤศจิกายน 2546 และมีกำหนดจำหน่ายกระแสไฟฟ้าได้ในครึ่งปีหลังของปี 2552 โดยมีสัญญาขายไฟฟ้าให้กับ กพผ. จำนวน 995 เมกะวัตต์ ปัจจุบันโครงการอยู่ระหว่างการจัดหาเงินกู้ในรูปแบบต่างๆจากธนาคารไทย ธนาคารต่างประเทศ และองค์กรระหว่างประเทศ
3. **โครงการกัลฟ์ ยะลา กรีน** (บพฟ. ถือหุ้นผ่านทางบริษัท กัลฟ์ อิเล็กตริก จำกัด (มหาชน) คิดเป็นสัดส่วน ร้อยละ 47.5) จังหวัดยะลา กำลังผลิต 23 เมกะวัตต์ โดยใช้เศษไม้ยางพาราเป็นเชื้อเพลิง โครงการอยู่ระหว่างการก่อสร้าง ซึ่งมีกำหนดแล้วเสร็จในเดือนสิงหาคม 2548

ในส่วนนโยบายการจ่ายเงินปันผลนั้น บริษัทมีนโยบายการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นในอัตราประมาณร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้ หากไม่มีเหตุจำเป็นอื่นใด เช่นโอกาสการขยายธุรกิจของบริษัทในโครงการต่างๆในอนาคต ภาวะเศรษฐกิจ ภาวะทางการเงิน และหากการจ่ายเงินปันผลนั้นจะมีผลกระทบต่อการดำเนินงานปกติของบริษัทอย่างมีสาระสำคัญ

2. รายงานและวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

บพฟ. เป็นบริษัทโฮลดิ้ง (Holding Company) ที่มีวัตถุประสงค์ในการลงทุนในธุรกิจผลิตไฟฟ้าครบวงจรและครอบคลุมถึงธุรกิจที่ให้บริการด้านพลังงาน โดยมีรายได้หลัก คือเงินปันผลที่มาจากกำไรของบริษัทย่อย บริษัทร่วม และส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า การจัดโครงสร้างดังกล่าวมีวัตถุประสงค์เพื่อได้รับความสะดวกในการขยายกิจการ และเพิ่มความสามารถหรือยกระดับคุณภาพการบริหารในแต่ละโครงการของบริษัทย่อย และเพื่อให้การระดมเงินกู้สำหรับโครงการใหม่เป็นไปได้โดยไม่มีผลกระทบใดๆ ต่อโครงการเก่า

เมื่อ ปี พ.ศ. 2546 กลุ่มบริษัทได้ถือปฏิบัติตามมาตรฐานการบัญชีไทยฉบับที่ 51 เรื่องสินทรัพย์ไม่มีตัวตนและได้เปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชี 2 นโยบาย ได้แก่ นโยบายเกี่ยวกับการซ่อมบำรุงรักษาหลักและค่าใช้จ่ายในการพัฒนาโครงการ เพื่อวัตถุประสงค์ในการแสดงรายการเปรียบเทียบจึงได้มีการปรับปรุงงบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะบริษัท ระหว่างกาลสำหรับงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน พ.ศ. 2546 ย้อนหลัง ซึ่งผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวต้องบดลูรวมและงบดุลเฉพาะบริษัท ณ วันที่ 30 กันยายน พ.ศ. 2546 และงบกำไรขาดทุนรวมและงบกำไรขาดทุนเฉพาะบริษัทสำหรับงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน พ.ศ. 2546 มีดังนี้

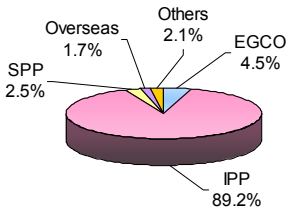
	30 กันยายน พ.ศ. 2546	
	งบการเงิน	
	งบการเงินรวม	เฉพาะบริษัท
	พันบาท	พันบาท
งบดุล		
เงินลงทุนในบริษัทย่อย เพิ่มขึ้น	-	1,105,644
ส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า สุทธิ ลดลง	(558,710)	(846,782)
วัสดุสำรองคลัง สุทธิ เพิ่มขึ้น	2,831	-
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ สุทธิ เพิ่มขึ้น	1,102,813	-
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น สุทธิ ลดลง	(288,072)	-
กำไรสะสมปลายงวด ณ วันที่ 30 กันยายน พ.ศ. 2546 เพิ่มขึ้น	258,862	258,862

	30 กันยายน พ.ศ. 2546	
	งบการเงิน	
	งบการเงินรวม	เฉพาะบริษัท
	พันบาท	พันบาท
งบกำไรขาดทุน		
ต้นทุนขาย ลดลง	1,105,644	-
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร เพิ่มขึ้น	(117,590)	-
ผลขาดทุนจากการด้อยค่า เพิ่มขึ้น	(170,482)	(66,133)
ส่วนแบ่งผลกำไรในบริษัทย่อยและกิจการร่วมค้า เพิ่มขึ้น (ลดลง)	(588,710)	324,995
กำไรสะสมปลายงวด ณ วันที่ 30 กันยายน พ.ศ. 2546 เพิ่มขึ้น	258,862	258,862

ดังนั้นฝ่ายบริหารจึงขอแสดงรายงานวิเคราะห์ทั้งงบการเงินรวมของ บพฟ. และบริษัทย่อย เพื่อให้เห็นถึงภาพรวมที่ชัดเจนของผลการดำเนินงาน ดังต่อไปนี้

2.1 สรุปผลการดำเนินงาน

กำไรสุทธิของกลุ่ม บผฟ. สำหรับ 9 เดือนแรก สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2547 เป็นจำนวนทั้งสิ้น 3,801 ล้านบาท ลดลง 1,290 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 25 เมื่อเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานของช่วงเวลาเดียวกัน ปี 2546



กำไรสุทธิหลัง FX ปี 2547

	หน่วย: ล้านบาท			
	กำไรสุทธิ 9 เดือน ปี 2547		กำไรสุทธิ 9 เดือน ปี 2546	
	ก่อน FX	หลัง FX	ก่อน FX	หลัง FX
บผฟ.	157	171	45	45
กลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายใหญ่ (IPP)	3,571	3,391	4,703	5,112
กลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายเล็ก (SPP)	256	96	26	289
กลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้าต่างประเทศ (Overseas)	72	64	(399)	(431)
กลุ่มธุรกิจอื่นๆ (Others)	80	80	76	76

หมายเหตุ: - IPP ประกอบด้วย บพร. บพข.

- SPP ประกอบด้วย จีอีซี เออีที เอทีบีที ทีแอลพีโคเจน ร้อยเอ็ดกรีน

- Overseas ประกอบด้วย โคนเนล น้ำเทิน 2

- Others ประกอบด้วย เอสโก เอ็กคอมธรา

ใน 9 เดือนแรก ปี 2547 บริษัทมีขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน จำนวน 335 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันปีที่แล้ว บผฟ. มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน จำนวน 639 ล้านบาท

ทั้งนี้กำไรหรือขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวเลขทางบัญชี เพื่อให้เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีไทย ซึ่งเกิดขึ้นจากผลต่างของการแปลงมูลค่าหนี้คงค้างสุทธิเฉพาะที่เป็นเงินตราสกุลต่างประเทศกลับมาเป็นเงินตราสกุลบาท ณ วันสิ้นสุดงวดของบัญชีปัจจุบัน (วันที่ 30 กันยายน 2547) กับงวดก่อนหน้า (วันที่ 31 ธันวาคม 2546)

หากไม่คำนึงถึงผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนแล้ว บริษัทมีกำไรสุทธิ จำนวน 4,136 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน 315 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 7 นอกจากนี้หากไม่คำนึงถึงผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชีใหม่จำนวน 213 ล้านบาท อัตราแลกเปลี่ยนและภาษีเงินได้ จำนวน 382 ล้านบาท กำไรสุทธิของกลุ่ม บผฟ. สำหรับเก้าเดือนแรก สิ้นสุด ณ วันที่ 30 กันยายน 2547 เป็นจำนวน 4,518 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 221 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 5 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปี 2546

อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ มีดังนี้

- อัตราส่วนกำไรขั้นต้น เท่ากับร้อยละ 55
- อัตราส่วนกำไรสุทธิ (ไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน) เท่ากับร้อยละ 33
- กำไรสุทธิ (ที่ไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน) ต่อหุ้น เท่ากับ 7.88 บาท

อัตรากำไรสุทธิ 9 เดือนแรก ปี 2547 (ไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน) เท่ากับร้อยละ 33 นั้นต่ำกว่า 9 เดือนแรก ปี 2546 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 38 ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชีในปี 2546 ทั้งนี้หากไม่รวมผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชีอัตรากำไรสุทธิ 9 เดือนแรก ปี 2547 จะเท่ากับร้อยละ 35

2.2 การวิเคราะห์รายได้

ผลการดำเนินงาน 9 เดือนแรก ปี 2547 รายได้รวมของ บพฟ. บริษัทย่อย และส่วนแบ่งกำไรในเงินลงทุนในบริษัทร่วมและส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า มีจำนวนทั้งสิ้น 12,604 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปี 2546 เพิ่มขึ้นจำนวน 887 ล้านบาท หรือร้อยละ 8 โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายได้รวม:

	9 เดือนแรก ปี 2547	9 เดือนแรก ปี 2546	หน่วย:ล้านบาท %เปลี่ยนแปลง
บพฟ.	439	411	7%
กลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายใหญ่ (IPP)	7,664	7,628	0.48%
กลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายเล็ก (SPP)	3,539	3,231	10%
กลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้าต่างประเทศ (Overseas)	573	162	253%
กลุ่มธุรกิจอื่นๆ (Others)	388	285	36%

1) **รายได้ของ บพฟ.** จำนวน 439 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 29 ล้านบาท หรือร้อยละ 7 ส่วนใหญ่มาจากการเพิ่มขึ้นของดอกเบี้ยรับจำนวน 30 ล้านบาท เงินปันผลรับจากการลงทุนทางการเงินเพิ่มขึ้น 10 ล้านบาท ในขณะที่รายได้อื่นลดลง 12 ล้านบาท

ทั้งนี้รายได้หลักส่วนใหญ่ของ บพฟ. ยังคงมาจากเงินปันผลรับจากกองทุนเปิดกรุงไทยหุ้นผสมตราสารหนี้ปันผล (KTSF) จำนวน 334 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5 ล้านบาท เงินปันผลรับจากหลักทรัพย์ในความต้องการตลาด จำนวน 40 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4 ล้านบาท ส่วนรายได้จากดอกเบี้ยรับจำนวน 58 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 30 ล้านบาท มาจากการให้กู้ยืมแก่ จีอีซี จำนวน 14 ล้านบาท โครงการน้ำเทิน 2 จำนวน 11 ล้านบาท และดอกเบี้ยรับจากธนาคารและอื่นๆ จำนวน 33 ล้านบาท ในขณะที่ รายได้อื่นๆ จำนวน 7 ล้านบาท ลดลง 12 ล้านบาท

2) รายได้จากกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายใหญ่ (IPP) คือ บฟร. และ บฟข. จำนวน 7,664 ล้านบาท แบ่งเป็น

- **รายได้ค่าไฟฟ้า** จำนวน 7,537 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน จำนวน 84 ล้านบาท หรือร้อยละ 1 โดยแบ่งเป็นการลดลงจากรายได้ค่าไฟฟ้าของ บฟร. 421 ล้านบาท เนื่องจากอัตราค่าไฟฟ้า (Capacity Rate) ที่ลดลง ในขณะที่ บฟข. มีรายได้ค่าไฟฟ้าเพิ่มขึ้น 505 ล้านบาท เนื่องจากอัตราค่าไฟ (Base Availability Credit) ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นไปตามที่กำหนดไว้ในสูตรค่าพลังไฟฟ้า ในลักษณะ “Cost Plus” หรือต้นทุนบวกกำไรส่วนเพิ่มที่ให้แก่ผู้ประกอบการภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA) และเป็นไปตามที่ได้ประมาณการไว้แล้ว

สัญญาซื้อขายไฟฟ้าได้กำหนดอัตราค่าไฟฟ้าในแต่ละปีเพื่อให้ครอบคลุมค่าใช้จ่ายหลักคือ ค่าใช้จ่ายเงินกู้ และค่าบำรุงรักษาหลัก ซึ่งจะใช้อัตราดังกล่าวตามที่ได้ตกลงในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าในการคำนวณค่าไฟฟ้าในแต่ละงวด

รายได้ค่าไฟฟ้างกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายใหญ่ (IPP):	หน่วย: ล้านบาท		
	9 เดือนแรก ปี 2547	9 เดือนแรก ปี 2546	%เปลี่ยนแปลง
บฟร.	4,082	4,503	(9%)
บฟข.	3,455	2,950	17%

นอกจากนั้น ในการคำนวณรายได้ค่าความพร้อมจ่ายพลังไฟฟ้า ได้รับการปรับเพื่อชดเชยผลกระทบที่เกิดจากอัตราแลกเปลี่ยนสำหรับภาระค่าใช้จ่ายในการกู้ยืมเงินที่เป็นสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ และค่าอะไหล่ที่ใช้ในการบำรุงรักษาหลัก ซึ่ง บฟร. และ บฟข. จะได้รับการชดเชยทุกเดือนตามงวดกำหนดชำระค่าไฟฟ้า โดยจะได้รับค่าพลังไฟฟ้าเพิ่มขึ้นเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนสูงกว่าระดับ 28 บาทต่อหนึ่งดอลลาร์สหรัฐฯ และได้รับค่าพลังไฟฟาลดลงเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนต่ำกว่าระดับ 28 บาทต่อหนึ่งดอลลาร์สหรัฐฯ ทั้งนี้ รายได้ค่าไฟฟ้าจากบริษัทย่อยหลักได้รวมส่วนค่าไฟฟ้าที่ได้รับชดเชยผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนเป็นเงิน 791 ล้านบาท

- **รายได้จากดอกเบี้ยรับและรายได้อื่นๆ** จำนวน 127 ล้านบาท ลดลง 47 ล้านบาท หรือร้อยละ 27 สาเหตุหลักคือ ผลตอบแทนจากการลงทุนของ บฟร. และ บฟข. ลดลง 39 ล้านบาท เนื่องจากจำนวนเงินฝากที่ลดลง

3) รายได้จากกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายเล็ก (SPP) จำนวน 3,539 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน จำนวน 308 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 10 สำหรับกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายเล็ก (SPP) ประกอบด้วย 5 บริษัท คือ บริษัทกัลฟ์ อีเล็คตริก จำกัด (มหาชน) (จีอีซี) บริษัท อมตะ-เอ็กโก เพาเวอร์

จำกัด (เออีพี) บริษัท อมตะ เพาเวอร์ (บางปะกง) จำกัด (เอพีบีพี) บริษัท ทีแอลพี โคนเจนเอเรชั่น จำกัด (ทีแอลพี โคนเจน) และ บริษัท ร้อยเอ็ดกรีน จำกัด (ร้อยเอ็ดกรีน) โดยมีรายละเอียดดังนี้

• **รายได้ค่าไฟฟ้า** จำนวน 3,499 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน จำนวน 328 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 10

รายได้ค่าไฟฟ้ากลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายเล็ก (SPP):

	9 เดือนแรก ปี 2547	9 เดือนแรก ปี 2546	หน่วย: ล้านบาท %เปลี่ยนแปลง
จีอีซี	1,971	1,973	(0.10%)
ทีแอลพี โคนเจน	1,216	944	29%
เอพีบีพี	212	208	2%
ร้อยเอ็ดกรีน	101	46	117%

รายได้ส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นจาก ทีแอลพี โคนเจน จำนวน 272 ล้านบาท ซึ่งเริ่มรับรู้รายได้หลังจากก่อสร้างแล้วเสร็จเมื่อวันที่ 28 มกราคม 2546 และ ร้อยเอ็ดกรีนที่เริ่มรับรู้รายได้หลังจากก่อสร้างแล้วเสร็จเมื่อวันที่ 29 พฤษภาคม 2546 โดยมีรายได้เพิ่มขึ้น จำนวน 54 ล้านบาท

• **รายได้จากดอกเบี้ยรับและรายได้อื่น ๆ** จำนวน 21 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5 ล้านบาท

• **ส่วนแบ่งผลกำไรจากกิจการร่วมค้า** คือ เออีพี จำนวน 19 ล้านบาท ลดลง 25 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปี 2546 เนื่องจากค่าใช้จ่ายจากการซ่อมบำรุงรักษาหลัก

4) **รายได้จากกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้าต่างประเทศ** จำนวน 573 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน จำนวน 411 ล้านบาท สำหรับกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้าต่างประเทศประกอบด้วย บริษัท โคนเนลไฮลด์ คอรัปอเรชั่น (โคนเนล) และโครงการน้ำเทิน 2 (Nam Theun 2 Power Co., Ltd. หรือ เอ็นทีพีซี) ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

• **รายได้ค่าไฟฟ้า** จำนวน 560 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน 152 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 21 ซึ่งเกิดจากการผลิตพลังงานไฟฟ้าใน 9 เดือนแรก ปี 2547 ต่ำกว่าปี 2546 เนื่องจากการโอนโรงไฟฟ้านอร์ธเทิร์นมินดาเนา เพาเวอร์ คอรัปอเรชั่น (เอ็นเอ็มพีซี) จำนวน 58 เมกะวัตต์ ออกไปให้กับ เนชั่นแนล เพาเวอร์ คอรัปอเรชั่น (เอ็นพีซี) เมื่อเดือนกรกฎาคม 2546

• **รายได้จากดอกเบี้ยรับและรายได้อื่น ๆ** จำนวน 37 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5 ล้านบาท หรือ คิดเป็นร้อยละ 16

• **ส่วนแบ่งค่าใช้จ่ายในการพัฒนาโครงการน้ำเทิน 2** ใน 9 เดือนแรก ปี 2547 เท่ากับ 24 ล้านบาท ลดลง 58 ล้านบาท เมื่อเทียบกับ 9 เดือนแรก ปี 2546 ซึ่งมีการปรับปรุงค่าใช้จ่ายในการพัฒนาโครงการน้ำเทิน 2 ตามนโยบายบัญชีใหม่ โดยมีส่วนแบ่งค่าใช้จ่ายก่อนปี 2546 ทั้งสิ้น 506 ล้านบาท

5) รายได้จากกลุ่มธุรกิจอื่น ๆ จำนวน 388 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน จำนวน 102 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 36 สำหรับกลุ่มธุรกิจอื่น ๆ ประกอบด้วย 2 บริษัทย่อยคือ บริษัท เอ็กโก เอนิเจเนียร์ริง แอนด์ เซอร์วิสเซส จำกัด (เอสโก) และ บริษัท เอ็กคอสเตรีย จำกัด (เอ็กคอสเตรีย) ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

รายได้จากกลุ่มธุรกิจอื่น ๆ:

	หน่วย: ล้านบาท		
	9 เดือนแรก ปี 2547	9 เดือนแรก ปี 2546	%เปลี่ยนแปลง
รายได้ค่าบริการ — เอสโก	260	173	50%
รายได้ค่าน้ำ — เอ็กคอสเตรีย	118	105	12%

- **รายได้ค่าบริการ** จำนวน 260 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน จำนวน 87 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 50 สาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นของการให้บริการบำรุงรักษาและเดินเครื่องของ เอสโก กับ โรงไฟฟ้าเอลกาลี 2 ประเทศชิลี

- **รายได้ค่าน้ำ** ของเอ็กคอสเตรีย จำนวน 118 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน จำนวน 13 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 12 เนื่องจากอัตราค่าน้ำและปริมาณการจำหน่ายที่มากขึ้น และเป็นไปตามที่ได้ประมาณการไว้แล้ว

- **รายได้จากดอกเบี้ยรับและรายได้อื่น ๆ** จำนวน 8 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1 ล้านบาท หรือ คิดเป็น ร้อยละ 23 ส่วนใหญ่จากรายได้อื่นๆของ เอสโก

- **ส่วนแบ่งกำไรจากกิจการร่วมค้า** จำนวน 3 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2 ล้านบาท ซึ่งมาจาก บริษัท อมตะ เพาเวอร์-เอสโก เซอร์วิสเซส จำกัด (อมเอสโก) ในขณะที่บริษัท พลังงานการเกษตร จำกัด (เออี) รับผิดชอบแบ่งขาดทุนจำนวน 0.49 ล้านบาท ซึ่งทำให้ส่วนได้เสียในเออีมีมูลค่าเท่ากับศูนย์

2.3 การวิเคราะห์รายจ่าย

ค่าใช้จ่ายรวมของ บฉพ. บริษัทย่อย บริษัทร่วม และกิจการร่วมค้า ใน 9 เดือนแรก ปี 2547 จำนวน 8,292 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน 1,287 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 18 แบ่งตามกลุ่มธุรกิจดังต่อไปนี้

ค่าใช้จ่ายรวม:

	หน่วย: ล้านบาท		
	9 เดือนแรก ปี 2547	9 เดือนแรก ปี 2546	%เปลี่ยนแปลง
บฉพ.	282	366	(23%)
กลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายใหญ่ (IPP)	4,094	2,925	40%
กลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายเล็ก (SPP)	3,243	3,169	2%
กลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้าต่างประเทศ (Overseas)	384	351	9%
กลุ่มธุรกิจอื่น ๆ (Others)	289	195	48%

1) **ค่าใช้จ่ายของ บผฟ.** จำนวน 282 ล้านบาท แบ่งเป็น ค่าใช้จ่ายในการบริหารทั่วไป 239 ล้านบาท และดอกเบี้ยจ่าย 43 ล้านบาท ซึ่งค่าใช้จ่ายของ บผฟ.จำนวน 282 ล้านบาทนั้นลดลงจากปีก่อนรวมทั้งสิ้น 83 ล้านบาทสาเหตุหลักจากดอกเบี้ยจ่ายซึ่งลดลง 54 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 55 เนื่องจากจำนวนเงินต้นลดลง ส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารทั่วไปลดลง 29 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 11

2) **ค่าใช้จ่ายของกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายใหญ่ (IPP)** จำนวน 4,094 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน จำนวน 1,169 ล้านบาท สาเหตุหลักเนื่องจากผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชีรายละเอียดดังต่อไปนี้

- **ต้นทุนขาย** จำนวน 2,251 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน จำนวน 1,036 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 85 สาเหตุหลักมาจากผลกระทบที่เกิดขึ้นย้อนหลังก่อนปี 2546 จากการเปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชีใหม่ดังกล่าว ทำให้ บพร. มีต้นทุนเพิ่มขึ้นจำนวน 549 ล้านบาท และ บพข. มีต้นทุนเพิ่มขึ้นทั้งสิ้น 487 ล้านบาท หากไม่รวมผลกระทบที่เกิดขึ้นย้อนหลังก่อนปี 2546 จากการเปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชี บพร. และ บพข. มีต้นทุนเพิ่มขึ้น 20 ล้านบาทและ 44 ล้านบาทตามลำดับ เนื่องจากงานซ่อมบำรุงรักษาหลัก

ต้นทุนขายกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายใหญ่ (IPP):

หน่วย:ล้านบาท

	9 เดือนแรก ปี 2547	9 เดือนแรก ปี 2546	%เปลี่ยนแปลง
บพร.	1,268	719	76%
บพข.	983	496	98%

- **ค่าใช้จ่ายในการบริหารและอื่นๆ** จำนวน 459 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 321 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 232 สาเหตุหลักจากภาษีของ บพร. จำนวน 300 ล้านบาท เนื่องจากตั้งแต่วันที่ 20 เมษายน 2546 บพร. จะได้รับลดหย่อนภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับกำไรสุทธิที่ได้รับจากการลงทุนในอัตรา ร้อยละ 50 ของอัตราปกติ เป็นเวลา 5 ปี ซึ่งจะสิ้นสุด ณ วันที่ 19 เมษายน 2551 โดยระยะเวลาที่ บพร. ได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีกำหนด 8 ปีนับจากวันที่เริ่มมีรายได้จากการประกอบกิจการนั้นได้สิ้นสุดลงเมื่อวันที่ 19 เมษายน 2546

- **ดอกเบี้ยจ่าย** จำนวน 1,384 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน จำนวน 188 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 12 แบ่งเป็นการลดลงจาก บพร. และ บพข. จำนวน 104 ล้านบาท และ 84 ล้านบาทตามลำดับ เนื่องจากเงินต้นของเงินกู้ลดลง

3) **ค่าใช้จ่ายของกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายเล็ก (SPP)** จำนวน 3,243 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 75 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 2 รายละเอียดดังต่อไปนี้

- **ต้นทุนขาย** จำนวน 2,787 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน จำนวน 289 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 12 สาเหตุหลักจากต้นทุนขายของทีแอลพี โคเจน เพิ่มขึ้น 138 ล้านบาท ซึ่งสอดคล้องกับรายได้ที่เพิ่มขึ้น และ ต้นทุนขายของจีอีซี ซึ่งเพิ่มขึ้นทั้งสิ้น 125 ล้านบาท เนื่องจากการบำรุงรักษาหลักและผล

กระทบจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชี นอกจากนี้ยังมีต้นทุนขาย ร้อยเอ็ดกรีน เพิ่มขึ้น 22 ล้านบาท และ เอพีพีพี เพิ่มขึ้น 3 ล้านบาท ซึ่งสอดคล้องกับรายได้ค่าไฟที่เพิ่มขึ้นตามลำดับ

ต้นทุนขายกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายเล็ก (SPP):

หน่วย: ล้านบาท

	9 เดือนแรก ปี 2547	9 เดือนแรก ปี 2546	%เปลี่ยนแปลง
จีอีซี	1,674	1,548	8%
ทีแอลพี โคเจน	904	767	18%
เอพีพีพี	153	150	2%
ร้อยเอ็ดกรีน	56	33	66%

- **ค่าใช้จ่ายในการบริหารและอื่น ๆ** จำนวน 240 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อนทั้งสิ้น 166 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 41 สาเหตุหลักมาจาก จีอีซี ซึ่งลดลงทั้งสิ้น 188 ล้านบาท เนื่องจากมีการตัดจ่ายค่าพัฒนาโครงการบ่อนอกที่เกิดขึ้น ก่อนปี 2546 จากการเปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชี จำนวน 103 ล้านบาท และมีผลขาดทุนจากการด้อยค่าของที่ดินและค่าความนิยมซึ่งเกิดจากการซื้อโครงการบ่อนอก จำนวน 170 ล้านบาท หากไม่รวมผลกระทบจากนโยบายบัญชีดังกล่าวแล้ว สำหรับ 9 เดือนแรก ปี 2547 นั้น จีอีซี มีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น 85 ล้านบาท ส่วนทีแอลพี โคเจน มีค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้น 21 ล้านบาทซึ่งสอดคล้องกับรายได้ที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากการเริ่มรับรู้รายได้หลังจากก่อสร้างแล้วเสร็จเมื่อวันที่ 28 มกราคม 2546

- **ดอกเบี้ยจ่าย** จำนวน 217 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อน จำนวน 48 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 18 สาเหตุหลักมาจากการลดลงของดอกเบี้ยจ่าย ของ จีอีซี จำนวน 49 ล้านบาท เนื่องจากจำนวนเงินต้นลดลงและอัตราดอกเบี้ยลดลงจากการ Refinance เงินกู้บางส่วน สำหรับ ร้อยเอ็ดกรีน ดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นจำนวน 6 ล้านบาท เนื่องจากมีการเบิกเงินกู้เพิ่มขึ้น ในขณะที่ดอกเบี้ยจ่ายของ เอพีพีพี ลดลง 1 ล้านบาท เนื่องจากเงินต้นลดลง

4) **ค่าใช้จ่ายของกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้าต่างประเทศ** จำนวน 384 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน จำนวน 33 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 9 รายละเอียดดังต่อไปนี้

- **ต้นทุนขาย** จำนวน 127 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อน จำนวน 14 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 10 เกิดจากค่าเสื่อมราคาของโรงไฟฟ้า เอ็นเอ็มพีซี ที่ลดลงอันเนื่องมาจากประมาณการการผลิตที่ลดลงและโอนโรงไฟฟ้าจำนวน 58 เมกะวัตต์ ให้กับเอ็นเอ็มพีซี

- **ค่าใช้จ่ายในการบริหารและอื่น ๆ** จำนวน 202 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน จำนวน 57 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 39

- **ดอกเบี้ยจ่าย** จำนวน 55 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อน จำนวน 10 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 16 เนื่องจากเงินต้นลดลง

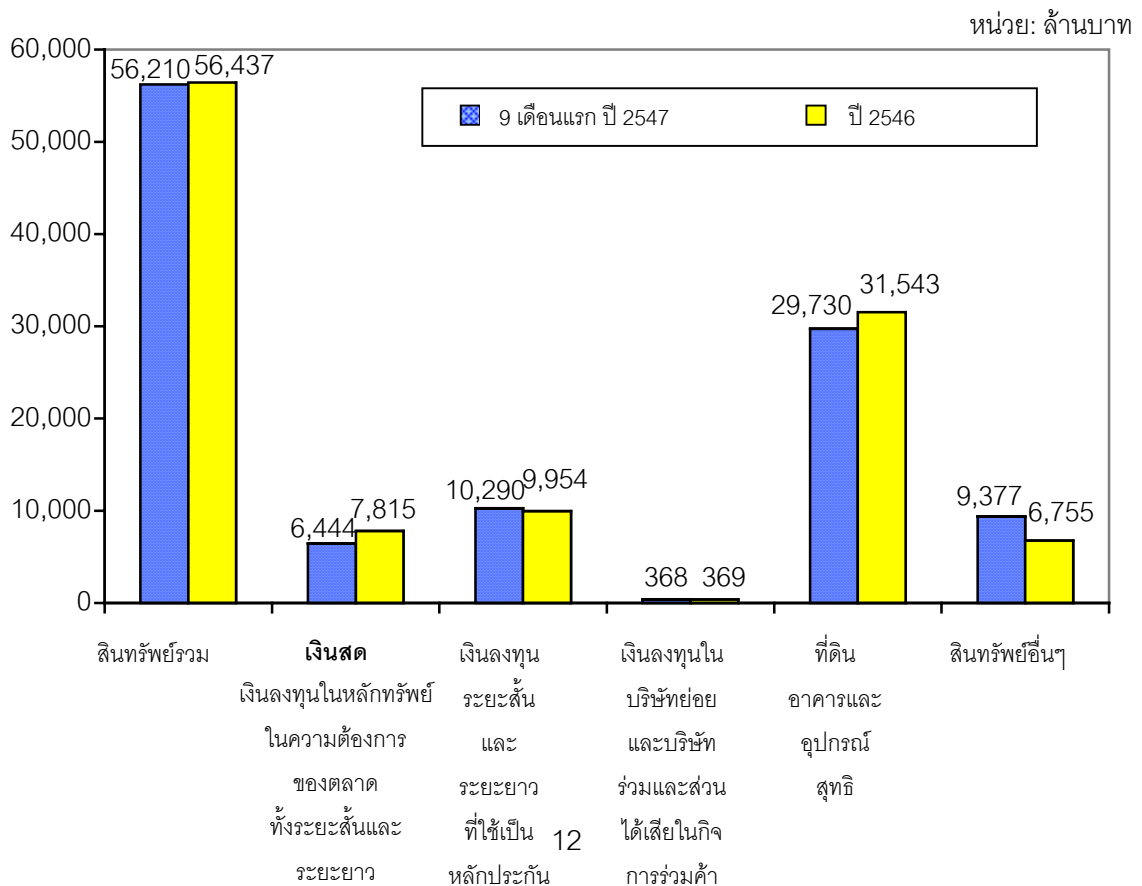
5) ค่าใช้จ่ายของกลุ่มธุรกิจอื่น ๆ จำนวน 289 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน จำนวน 93 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 48 รายละเอียดดังต่อไปนี้

- **ต้นทุนบริการ** จำนวน 177 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 83 ล้านบาท หรือร้อยละ 88 เป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของการให้บริการบำรุงรักษาและเดินเครื่องของ เอสโก ซึ่งสอดคล้องกับรายได้ที่เพิ่มขึ้น
- **ต้นทุนขายน้ำประปา** จำนวน 41 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อน จำนวน 1 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 3 มาจาก เอ็กคอมธราฯ เนื่องจากค่าบำรุงรักษาลดลง
- **ค่าใช้จ่ายในการบริหารและอื่น ๆ** จำนวน 62 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน จำนวน 16 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 35 สาเหตุหลักจาก เอสโก ซึ่งสอดคล้องกับรายได้ที่เพิ่มขึ้น
- **ดอกเบี้ยจ่าย** จำนวน 8 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อน จำนวน 4 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 35 เนื่องจากเงินต้นคงเหลือและอัตราดอกเบี้ยของ เอ็กคอมธราฯ ลดลง

3. รายงานและวิเคราะห์ฐานะการเงิน

3.1 การวิเคราะห์สินทรัพย์

ณ วันที่ 30 กันยายน 2547 บพฟ. บริษัทย่อย บริษัทร่วมและกิจการร่วมค้า มีสินทรัพย์รวม จำนวน 56,210 ล้านบาท ลดลง 227 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 0.40 เมื่อเทียบกับสิ้นปี 2546 โดยมีรายละเอียดสำคัญ ดังนี้



1) **เงินสด เงินฝากธนาคารและสถาบันการเงิน และเงินลงทุนในหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด ทั้งระยะสั้นและระยะยาว** จำนวน 6,444 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 11 ของสินทรัพย์รวม ลดลง 1,371 ล้านบาท หรือร้อยละ 18 ส่วนใหญ่มาจาก เงินฝากธนาคารและสถาบันการเงินและหลักทรัพย์ในความต้องการตลาดระยะสั้นลดลงจำนวน 1,347 ล้านบาท และเงินลงทุนระยะยาวในหลักทรัพย์ในความต้องการตลาดและอื่นๆลดลง จำนวน 650 ล้านบาท เนื่องจากการลงทุนเพิ่มในโครงการของ จีอีซี และการให้เงินกู้ยืมแก่จีอีซี และเอ็นทีพีซี ประกอบกับราคาตลาดที่ลดลงของหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด ในขณะที่เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น 626 ล้านบาท

2) **เงินลงทุนระยะสั้นและระยะยาวที่ใช้เป็นหลักประกัน** จำนวน 10,290 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 18 ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 337 ล้านบาท หรือร้อยละ 3 โดยเงินสำรองบางส่วนเป็นเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ จำนวน 30 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ทั้งนี้ในไตรมาสที่ 3 ปี 2547 เจ้าหนี้เงินกู้ของ บพข. ได้อนุมัติการยกเลิกการกันเงินสำรองเพื่อลดความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

3) **เงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมและส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า** จำนวน 368 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 1 ของสินทรัพย์รวม ลดลง 1 ล้านบาท หรือร้อยละ 0.39 สาเหตุหลักมาจากโครงการน้ำเทิน 2 รับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจากการตัดจ่ายค่าพัฒนาโครงการตามนโยบายบัญชีใหม่จำนวน 24 ล้านบาท ในขณะที่รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก เออีพี และ อเมสโก จำนวน 19 ล้านบาท และ 3 ล้านบาท ตามลำดับ

4) **ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์สุทธิ** จำนวน 29,730 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 53 ของสินทรัพย์รวม ลดลง 1,813 ล้านบาท หรือร้อยละ 6 สาเหตุหลักจากการตัดค่าเสื่อมราคาของทรัพย์สิน บมฟ. และบริษัทย่อยอื่นๆ จำนวน 1,806 ล้านบาท และการโอนวัสดุสำรองหลักที่ไม่ได้ใช้งานออกไปยังวัสดุสำรองคลังของ บพข. และ บพร. จำนวน 268 ล้านบาทและ 96 ล้านบาท จากการเปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชี ผลขาดทุนจากการด้อยค่าของโรงไฟฟ้าของ จีอีซี จำนวน 11 ล้านบาท ในขณะที่ผลกระทบจากการแปลงค่างบการเงินของทรัพย์สินของบริษัทที่อยู่ในต่างประเทศ เพิ่มขึ้นจำนวน 39 ล้านบาท อีกทั้งทรัพย์สินที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจากวัสดุสำรองหลักของ บพร. และ บพข. จำนวน 38 ล้านบาท และ 91 ล้านบาทตามลำดับ การก่อสร้างโรงไฟฟ้าเพิ่มเติมของ จีอีซี จำนวน 83 ล้านบาท และอื่นๆ 117 ล้านบาท

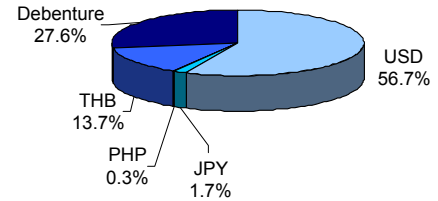
5) **สินทรัพย์อื่นๆ** จำนวน 9,377 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 17 ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 2,622 ล้านบาท หรือร้อยละ 39 ส่วนใหญ่เป็นผลจากการเพิ่มขึ้นของลูกหนี้การค้าที่เกี่ยวข้องกันจำนวน 1,079 ล้านบาท วัสดุสำรองคลังเพิ่มขึ้น 720 ล้านบาท เงินให้กู้ยืมระยะยาวของ บมฟ. แก่ จีอีซี จำนวน 242 ล้านบาท เอ็นทีพีซี จำนวน 493 ล้านบาท และสินทรัพย์หมุนเวียนอื่นเพิ่มขึ้น 122 ล้านบาท

3.2 การวิเคราะห์หนี้สิน

ณ วันที่ 30 กันยายน 2547 บริษัทมีหนี้สินรวม จำนวน 27,851 ล้านบาท ลดลง 1,884 ล้านบาท หรือร้อยละ 6 เนื่องจากการชำระคืนเงินกู้และหุ้นกู้ของ บมฟ. บพร. และ บพข.

1) **เงินกู้ยืมระยะยาวและหุ้นกู้** จำนวน 25,847 ล้านบาท หรือร้อยละ 93 ของหนี้สินรวม ซึ่งลดลง 2,065 ล้านบาท หรือร้อยละ 7 โดยมีรายละเอียดเป็นเงินตราสกุลต่างๆ ดังนี้

- เงินกู้สกุลดอลลาร์สหรัฐฯ จำนวน 353 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ
- เงินกู้สกุลเยน จำนวน 1,163 ล้านเยน
- เงินกู้สกุลเปโซ จำนวน 96 ล้านเปโซ
- เงินกู้สกุลบาท จำนวน 3,544 ล้านบาท
- หุ้นกู้ จำนวน 7,163 ล้านบาท



ใน 9 เดือนแรก ปี 2547 เงินกู้สกุลบาท ดอลลาร์สหรัฐฯ และ เปโซ รวมทั้งหุ้นกู้ลดลงรวม 2,124 ล้านบาท ส่วนใหญ่จากการชำระคืนเงินต้นของ บมฟ. บพร. บพข. เอพีบีพี ทีแอลพีโคเจน โคเนล เอ็กคอมธรา และการรีไฟแนนซ์เงินกู้ ของ จีอีซี ในขณะที่มีเงินกู้สกุลเยนเพิ่มขึ้น 54 ล้านบาท มาจากการเบิกเงินกู้ในการสร้างโรงไฟฟ้าร้อยเอ็ด กรีน

2) **หนี้สินอื่นๆ** จำนวน 2,005 ล้านบาทหรือร้อยละ 7 ของหนี้สินรวม ส่วนใหญ่ ได้แก่ ดอกเบี้ยค้างจ่าย 573 ล้านบาท เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ระยะสั้น 340 ล้านบาท เจ้าหนี้การค้า 335 ล้านบาท ภาษีมูลค่าเพิ่มและภาษีเงินได้ค้างจ่าย 246 ล้านบาท และ อื่นๆ 511 ล้านบาท

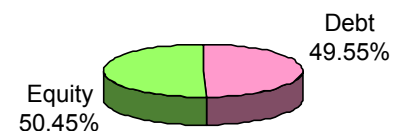
3.3 การวิเคราะห์ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 30 กันยายน 2547 ส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งไม่รวมหุ้นที่ซื้อคืนแล้ว เป็นเงินจำนวน 28,358 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปีก่อน 1,657 ล้านบาท เนื่องจากปัจจัยหลักคือ บมฟ. มีกำไรจากผลการดำเนินงาน ในขณะที่กำไรที่ยังไม่รับรู้จากการปรับมูลค่าการลงทุนในหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด ลดลงทั้งสิ้น 849 ล้านบาท สาเหตุจากการเพิ่มทุนของบริษัทจัดการและพัฒนาศูนย์บริการน้ำภาคตะวันออกทำให้ราคาหุ้นลดลง และการจ่ายปันผลของ KTSF

จากการวิเคราะห์โครงสร้างของเงินทุน ณ วันที่ 30 กันยายน 2547 สรุปได้ดังนี้

ส่วนของผู้ถือหุ้น จำนวน 28,358 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 50.45

หนี้สิน จำนวน 27,851 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 49.55



สามารถคำนวณหา **อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ** ได้ดังนี้

- อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เท่ากับ 0.98 เท่า ต่ำกว่าสิ้นปี 2546 ซึ่งอยู่ที่ระดับ 1.11 เท่า
- มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้น เท่ากับ 52.16 บาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2546 ซึ่งอยู่ที่ระดับ 49.21 บาท

4. รายงานและวิเคราะห์กระแสเงินสด

งบกระแสเงินสดแสดงกระแสเงินสดที่เปลี่ยนแปลงจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน ณ สิ้นงวดบัญชี และแสดงเงินสดและรายการเทียบเท่าคงเหลือสิ้นงวด ณ วันที่ 30 กันยายน 2547 เงินสดและรายการเทียบเท่าคงเหลือ เป็นเงินจำนวน 2,357 ล้านบาท ลดลงจากต้นงวด 626 ล้านบาท ซึ่งมีรายละเอียดของแหล่งที่มาและแหล่งที่ใช้ไปของเงินดังต่อไปนี้

- **เงินสดสุทธิที่ได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน** จำนวน 4,431 ล้านบาท ส่วนใหญ่มาจากเงินสดที่ได้จากดำเนินงาน 6,009 ล้านบาท ลดลงจากปี 2546 จำนวน 1,067 ล้านบาท ในขณะที่ลูกหนี้เพิ่มขึ้น 1,144 ล้านบาท และวัสดุสำรองคลังเพิ่มขึ้น 485 ล้านบาท

- **เงินสดสุทธิที่ได้มาจากกิจกรรมลงทุน** จำนวน 355 ล้านบาท โดยเป็นเงินสดที่ได้มาจากการจำหน่ายเงินลงทุนทางการเงินระยะสั้นจำนวน 1,375 ล้านบาท และได้รับเงินปันผลจากบริษัทจัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก และ กองทุนเปิดกรุงไทยหุ้นผสมตราสารหนี้ปันผล จำนวน 40 ล้านบาท และ 334 ล้านบาท ตามลำดับ ในขณะที่ บมฟ. ให้กู้ยืมเงินแก่ จีอีซี และเอ็นทีพีซี จำนวน 242 ล้านบาท และ 479 ล้านบาท ตามลำดับ ซื้อสินทรัพย์ 273 ล้านบาท ลงทุนในเงินลงทุนระยะยาว 198 ล้านบาท เงินลงทุนที่ จีอีซีถือหุ้นใน จีพีจี จาก MEC Laguna Power B.V. จำนวน 159 ล้านบาท

- **เงินสดสุทธิที่ใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงิน** จำนวน 4,165 ล้านบาท เนื่องจากสาเหตุหลักคือการชำระคืนหุ้นกู้ บมฟ. การชำระคืนเงินกู้ของ บพร. บพข. ทีแอลพี โคเจน ร้อยเอ็ดกรีน เอพีพีพี และจีอีซี จำนวน 2,768 ล้านบาท และการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นจำนวน 1,548 ล้านบาท ในขณะที่มีการเบิกเงินกู้เพิ่มของ ทีแอลพีโคเจน และ ร้อยเอ็ด กรีน จำนวน 116 ล้านบาท