



บทรายงานและการวิเคราะห์ของฝ่ายบริหาร

สำหรับผลการดำเนินงานประจำงวด 9 เดือน ปี 2551

สิ้นสุด ณ วันที่ 30 กันยายน 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 มีเหตุการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นในช่วงเก้าเดือนแรก ปี 2551 ดังนี้

- โครงการแก่งคอย 2 โรงที่ 2 กำลังผลิต 734 เมกะวัตต์ ซึ่งเป็นโรงไฟฟ้านิวเคลียร์ร่วมของกิจการร่วมค้าบริษัท 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 เอ็นจิเนียริง แอนด์ เซอร์วิส จำกัด (เอสโก) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ เอ็กโก ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 ในเดือน พฤษภาคม 2551 โดยขายให้กับบริษัท อมตะ เพาเวอร์ จำกัด (อมตะ เพาเวอร์)

ผลการดำเนินงานของกลุ่ม เอ็กโก ประจำปี 2551 สิ้นสุด ณ วันที่ 30 กันยายน 2551 มีกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่ทั้งสิ้น 6,268 ล้านบาท ลดลง 1,100 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 15 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 ทั้งนี้หากไม่คำนึงถึงผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนสำหรับ เอ็กโก และบริษัทย่อยแล้ว บริษัทจะมีกำไรจำนวน 6,258 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกัน ปี 2550 จำนวน 1,012 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 14 โดยสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงเนื่องจาก

- **เอ็กโก** มีขาดทุน 314 ล้านบาท โดยขาดทุนเพิ่มขึ้น 146 ล้านบาท เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากรายได้อื่นๆ และเงินปันผลรับที่ลดลง
- **กลุ่มธุรกิจผู้ผลิตไฟฟ้าอิสระเอกชน (ไอพีพี)** คือ บริษัท ผลิตไฟฟ้าระยอง จำกัด (บพร.) บริษัท ผลิตไฟฟ้าขนอม จำกัด (บพข.) กิจการร่วมค้าบริษัท บีแอลซีพี เพาเวอร์ จำกัด (บีแอลซีพี) และ จีพีจี มีกำไรสุทธิของกลุ่มเท่ากับ 5,896 ล้านบาท ลดลง 806 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่จากส่วนแบ่งกำไรของ บีแอลซีพี ที่ลดลง จากรายได้ค่าไฟและกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ลดลง และค่าซ่อมบำรุงที่เพิ่มขึ้น
- **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 484 ล้านบาท ซึ่งกำไรสุทธิดังกล่าวรวมส่วนแบ่งกำไรของ เออีพี และ เอพีบีพี ถึงวันที่ 15 พฤษภาคม 2551 ลดลงทั้งสิ้น 276 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่เป็นส่วนแบ่งกำไรจาก จีอีซี ที่ลดลง จากกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ลดลง
- **กลุ่มธุรกิจผู้ผลิตไฟฟ้าต่างประเทศ** ประกอบด้วย 2 กิจการร่วมค้า คือ บริษัท โคแนล ไฮลิ่ง คอร์ปอเรชั่น (โคแนล) และ โครงการน้ำเทิน 2 (เอ็นทีพีซี) มีขาดทุนลดลง 178 ล้านบาท ส่งผลให้ขาดทุนสุทธิรวม 31 ล้านบาท

สาเหตุหลักเนื่องจากส่วนแบ่งผลขาดทุนของ เอ็นทีพีซี ลดลง 146 ล้านบาท จากขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนลดลง ประกอบกับ โคนเนล มีกำไรเพิ่มขึ้น 33 ล้านบาท จากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงเนื่องจากการชำระคืนเงินกู้ระยะยาว ก่อนกำหนด และกำไรอัตราแลกเปลี่ยนที่เพิ่มขึ้น

- **กลุ่มธุรกิจอื่นๆ** ประกอบด้วย 2 บริษัทย่อย คือ บริษัท เอ็กโก เอ็นจิเนียริง แอนด์ เซอร์วิส จำกัด (เอสโก) บริษัท เอ็กคอมธรา จำกัด (เอ็กคอมธรา) และ 1 กิจกรรมร่วมค้าคือ อเมสโก มีกำไรสุทธิรวมทั้งสิ้น 223 ล้านบาท ซึ่งกำไรสุทธิดังกล่าวรวมส่วนแบ่งกำไรของ อเมสโก ถึงวันที่ 15 พฤษภาคม 2551 เพิ่มขึ้น 38 ล้านบาท จากรายได้ค่าบริการที่เพิ่มขึ้นของเอสโก

2. การวิเคราะห์ผลการปฏิบัติตามแผนการดำเนินธุรกิจ

เอ็กโก เป็นผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนรายใหญ่แห่งแรกของประเทศไทยที่จัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 12 พฤษภาคม 2535 ในลักษณะบริษัทโฮลดิ้ง ที่มีการลงทุนในบริษัทย่อยหรือบริษัทร่วมต่างๆ เอ็กโกดำเนินการภายใต้วิสัยทัศน์ที่ว่า “เป็นบริษัทไทยชั้นนำที่ดำเนินธุรกิจผลิตไฟฟ้าครบวงจรและครอบคลุมถึงธุรกิจการให้บริการด้านพลังงานทั้งในประเทศไทยและภูมิภาคอาเซียนด้วยความมุ่งมั่นที่จะสร้างไว้ซึ่งสิ่งแวดล้อมและการพัฒนาสังคม”

เอ็กโกดำเนินธุรกิจหลักในการลงทุนในโครงการผลิตไฟฟ้าเอกชนรายใหญ่ทั้งในประเทศไทยและภูมิภาคอาเซียน เพื่อผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าให้การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว โดยมีเป้าหมายในการจัดหาผลตอบแทนที่ดีจากการลงทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นโดยการบริหารจัดการโครงการที่มีอยู่ปัจจุบัน ตลอดจนการสรรหาโครงการที่มีคุณภาพและให้ผลตอบแทนที่ดีในอนาคต และอยู่ในระดับความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้

ณ เดือนกันยายน 2551 ประเทศไทยมีกำลังผลิตติดตั้งรวมจำนวน 29,891.65 เมกะวัตต์¹ และมีความต้องการพลังไฟฟ้าสูงสุดเกิดขึ้นในเดือนเมษายน 2551 ที่ 22,568 เมกะวัตต์¹ ซึ่งต่ำกว่าความต้องการพลังไฟฟ้าสูงสุด ที่เกิดขึ้นเมื่อเดือนเมษายนของปี 2550 คิดเป็นร้อยละ 0.08

สืบเนื่องจากความต้องการใช้ไฟฟ้าสูงสุดในปีนี้ลดลงจากปี 2550 ซึ่งต่ำกว่าคาดการณ์ ทำให้มีปริมาณสำรองไฟฟ้าเพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ประมาณร้อยละ 28 กฟผ. จึงอยู่ระหว่างทบทวนแผนพัฒนากำลังการผลิตไฟฟ้า หรือ พีดีพี ฉบับชั่วคราว เพราะต้องปรับฐานความต้องการใช้ไฟฟ้าใหม่ ตามภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลง นอกจากนี้ยังได้มีการเลื่อนการรับซื้อไฟฟ้าจากสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาวที่อยู่ระหว่างการเจรจา ค่าไฟฟ้าใหม่ออกไป 5 โครงการ เนื่องจากค่าก่อสร้างโรงไฟฟ้ามีต้นทุนสูงขึ้น

สำหรับทิศทางการดำเนินธุรกิจของเอ็กโกได้ปรับกลยุทธ์ในการขยายการลงทุนไปยังโรงไฟฟ้าในกลุ่มประเทศอาเซียนมากขึ้น ตลอดจนลงทุนโครงการอื่น ๆ ภายในประเทศไทยที่เกี่ยวข้องกับเชื้อเพลิง และพลังงานหมุนเวียน เช่น พลังงานลม พลังงานขยะ และพลังงานชีวมวล

ณ วันที่ 30 กันยายน 2551 เอ็กโก มีกำลังผลิตติดตั้งตามสัดส่วนการถือหุ้นรวมจำนวน 3,826.5 เมกะวัตต์ จากโรงไฟฟ้า 12 โรง¹ โดยกำลังการผลิตติดตั้งส่วนใหญ่มาจากโรงไฟฟ้าของ บพร. กำลังผลิตติดตั้ง 1,232

¹ ที่มา: กฟผ.

เมกะวัตต์ และโรงไฟฟ้าของ บพข. กำลังผลิตติดตั้ง 824 เมกะวัตต์ ซึ่งทั้ง 2 โรงไฟฟ้างดงกล่าวใช้ก๊าซธรรมชาติ เป็นเชื้อเพลิงหลัก โดยกำลังการผลิตติดตั้งของโรงไฟฟ้าทั้งสอง คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 53.7 ของกำลังผลิตติดตั้งรวมของ 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 จีพีจี 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 สิ้นเดือนกันยายน 2551 อยู่ที่ประมาณร้อยละ 90.5

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

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

3. รายงานและวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

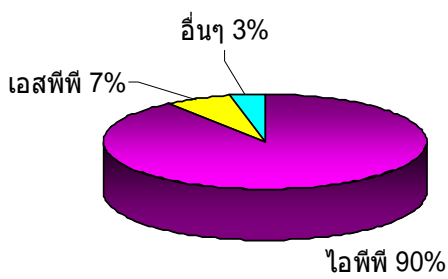
โครงสร้างการดำเนินธุรกิจของเอ็กโก อยู่ในรูปของบริษัทโฮลดิ้ง เพื่อให้แต่ละบริษัทดำเนินธุรกิจด้านการผลิตไฟฟ้าหรือธุรกิจเกี่ยวเนื่องได้อย่างอิสระต่อกัน โดย เอ็กโก มีรายได้หลัก คือเงินปันผลที่มาจากกำไรของบริษัทย่อย บริษัทร่วม และส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า การจัดโครงสร้างดังกล่าวมีวัตถุประสงค์เพื่อได้รับความสะดวกในการขยายกิจการ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

ฝ่ายบริหารขอแสดงรายงานวิเคราะห์งบการเงินรวมของ เอ็กโก บริษัทย่อย และ ส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า เพื่อให้เห็นถึงภาพรวมที่ชัดเจนของผลการดำเนินงาน ดังต่อไปนี้

3.1 สรุปผลการดำเนินงาน

กำไรสุทธิส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่ของกลุ่ม เอ็กโก สำหรับ 9 เดือนแรก ปี 2551 สิ้นสุด ณ วันที่ 30 กันยายน 2551 มีจำนวนทั้งสิ้น 6,268 ล้านบาท ลดลง 1,100 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 15 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเวลาเดียวกัน ปี 2550 สาเหตุหลักมาจากรายได้รวมที่ลดลง 569 ล้านบาท ส่วนใหญ่มาจากรายได้ค่าไฟฟ้าของ บพข.ที่ลดลง อีกทั้งส่วนแบ่งกำไรจากกิจการร่วมค้าที่ลดลง 435 ล้านบาท ส่วนใหญ่มาจาก บีแอลซีพี

สำหรับกำไรขั้นต้นมีจำนวนเท่ากับ 3,590 ล้านบาท ลดลง 462 ล้านบาท หรือร้อยละ 11 สาเหตุหลักจากรายได้ค่าไฟฟ้าของ บพข. ที่ลดลงจากอัตราค่าไฟซึ่งเป็นไปตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้า และมีกำไรจากการดำเนินงานจำนวน 3,229 ล้านบาท ลดลง 773 ล้านบาท หรือร้อยละ 19 โดยปัจจัยหลักเกิดจากรายได้ค่าไฟ ดอกเบี้ยรับ และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน ที่ลดลงของ เอ็กโก และบริษัทย่อย



| | หน่วย : ล้านบาท | | | |
|-----------------------------------|------------------------------|--------------|------------------------------|--------------|
| | กำไรสุทธิ 9 เดือนแรก ปี 2551 | | กำไรสุทธิ 9 เดือนแรก ปี 2550 | |
| | ก่อน FX | หลัง FX | ก่อน FX | หลัง FX |
| เอ็กโก | (314) | (314) | (169) | (169) |
| กลุ่มธุรกิจไอพีที | 5,896 | 5,934 | 6,702 | 6,761 |
| กลุ่มธุรกิจเอสพีที | 484 | 455 | 760 | 806 |
| กลุ่มธุรกิจผู้ผลิตไฟฟ้าต่างประเทศ | (31) | (31) | (209) | (209) |
| กลุ่มธุรกิจอื่นๆ | 223 | 224 | 185 | 179 |
| รวม | 6,258 | 6,268 | 7,270 | 7,369 |

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

สำหรับ 9 เดือนแรก ปี 2551 กลุ่ม เอ็กโก มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนสำหรับ เอ็กโก และบริษัทย่อย จำนวน 11 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 ซึ่ง กลุ่ม เอ็กโก มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน จำนวน 99 ล้านบาท ทั้งนี้ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจำนวน 29 ล้านบาทเป็นตัวเลขทางบัญชี เพื่อให้

เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีไทยซึ่งเกิดขึ้นจากผลต่างของการแปลงมูลค่าหนึ่งคงค้างสุทธิเฉพาะที่เป็นเงินตราสกุลต่างประเทศกลับมาเป็นเงินตราสกุลบาท ณ วันสิ้นสุดงวดของบัญชีปัจจุบัน (วันที่ 30 กันยายน 2551) กับงวดก่อนหน้า (วันที่ 31 ธันวาคม 2550)

หากไม่คำนึงถึงผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนสำหรับ เอ็กโก และบริษัทย่อยแล้ว ใน 9 เดือนแรก ปี 2551 บริษัทจะมีกำไรจำนวน 6,258 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 1,012 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 14

นอกจากนี้หากไม่คำนึงถึงกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนสำหรับ เอ็กโก และบริษัทย่อย จำนวน 11 ล้านบาท ดอกเบี้ยจ่ายจำนวน 468 ล้านบาท ภาษีเงินได้จำนวน 521 ล้านบาท และค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่างๆ จำนวน 1,666 ล้านบาท กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่างๆ (EBITDA) ของกลุ่ม เอ็กโก สำหรับ 9 เดือนแรก ปี 2551 จะเป็นจำนวน 8,914 ล้านบาท ลดลง 1,045 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 10 เมื่อเทียบกับ EBITDA ของกลุ่ม เอ็กโก ในช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 9,958 ล้านบาท ซึ่งไม่รวมผลกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 99 ล้านบาท ดอกเบี้ยจ่ายจำนวน 619 ล้านบาท ภาษีเงินได้จำนวน 456 ล้านบาท และค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่างๆ จำนวน 1,613 ล้านบาท¹

อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหากำไร (Profitability Ratio) มีดังนี้

- อัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับร้อยละ 45.03
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานเท่ากับร้อยละ 40.50
- อัตรากำไรสุทธิเท่ากับร้อยละ 50.75
- อัตรากำไรสุทธิ (ไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนของ เอ็กโก และบริษัทย่อย) เท่ากับร้อยละ 50.66
- กำไรสุทธิ ต่อหุ้น เท่ากับ 11.91 บาท
- กำไรสุทธิ (ที่ไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนของ เอ็กโกและบริษัทย่อย) ต่อหุ้นเท่ากับ 11.89 บาท
- อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 14.55

อัตรากำไรขั้นต้น เท่ากับร้อยละ 45.03 นั้นต่ำกว่าช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 48.72 เนื่องจากกำไรขั้นต้นของ บพข. ลดลง สาเหตุหลักจากรายได้ค่าไฟฟ้าที่ลดลง และอัตรากำไรสุทธิ (ไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนของ เอ็กโก และบริษัทย่อย) เท่ากับร้อยละ 50.66 ต่ำกว่าช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 54.38 สาเหตุหลักจากส่วนแบ่งกำไรในส่วนได้เสียจากกิจการร่วมค้าของ บีแอลซีพี ที่ลดลง

3.2 การวิเคราะห์รายได้ ค่าใช้จ่าย และส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า

ผลการดำเนินงานสำหรับ 9 เดือนแรก ปี 2551 ที่ไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนของ เอ็กโก และบริษัทย่อย (Fx) และกำไรสุทธิของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย (MI) เป็นดังนี้

¹ หากไม่รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน ดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่างๆของกิจการร่วมค้า EBITDA จะเท่ากับ 12,370 ล้านบาท สำหรับ 9 เดือนแรก ปี 2551 และ 12,078 ล้านบาท สำหรับ 9 เดือนแรกปี 2550

- รายได้รวมของ เอ็กโก และบริษัทย่อย มีจำนวนทั้งสิ้น 8,252 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน จำนวน 569 ล้านบาท หรือร้อยละ 6
- ค่าใช้จ่ายรวมของ เอ็กโก และบริษัทย่อย มีจำนวนรวมทั้งสิ้น 6,023 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน จำนวน 31 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 1

สำหรับส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า จำนวน 4,114 ล้านบาท (รวมขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน จำนวน 195 ล้านบาทแล้ว) ลดลง จำนวน 435 ล้านบาท หรือร้อยละ 10 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 ซึ่งมีส่วนแบ่งผลกำไรจำนวน 4,549 ล้านบาท (รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 667 ล้านบาทแล้ว) โดยมีรายละเอียดแบ่งตามกลุ่มธุรกิจดังต่อไปนี้

รายได้รวม ค่าใช้จ่ายรวม และส่วนแบ่งผลกำไร (ขาดทุน) จากกิจการร่วมค้า

หน่วย : ล้านบาท

| | เอ็กโก | | ไอพีที | | เอสพีที | | ต่างประเทศ | | อื่น ๆ | | รวม | |
|--|--------|-------|--------|-------|---------|-------|------------|-------|--------|------|-------|-------|
| | 9M51 | 9M50 | 9M51 | 9M50 | 9M51 | 9M50 | 9M51 | 9M50 | 9M51 | 9M50 | 9M51 | 9M50 |
| รายได้รวม | 194 | 380 | 5,526 | 6,079 | 1,670 | 1,623 | - | - | 861 | 739 | 8,252 | 8,821 |
| ค่าใช้จ่ายรวม | 509 | 549 | 3,486 | 3,589 | 1,422 | 1,331 | - | - | 606 | 524 | 6,023 | 5,993 |
| กำไรก่อนส่วนแบ่งผลกำไร(ขาดทุน)จากกิจการร่วมค้า | (314) | (169) | 2,040 | 2,490 | 248 | 292 | - | - | 255 | 215 | 2,229 | 2,828 |
| ส่วนแบ่งผลกำไร(ขาดทุน)จากกิจการร่วมค้า | - | - | 3,856 | 4,212 | 285 | 541 | (31) | (209) | 4 | 5 | 4,114 | 4,549 |
| กำไรสุทธิก่อน Fx ของบริษัทย่อย และ MI | (314) | (169) | 5,896 | 6,702 | 533 | 833 | (31) | (209) | 259 | 219 | 6,343 | 7,377 |

1) **เอ็กโก** มีรายได้รวมใน 9 เดือนแรก ปี 2551 จำนวน 194 ล้านบาท แบ่งเป็นเงินปันผลรับจากการลงทุนทางการเงิน 78 ล้านบาท ดอกเบี้ยรับ 74 ล้านบาท และ รายได้อื่นๆ 42 ล้านบาท ทั้งนี้รายได้รวมของ เอ็กโก ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 ทั้งสิ้น 186 ล้านบาท หรือร้อยละ 49 สาเหตุหลักมาจากรายได้อื่นๆลดลง 154 ล้านบาท หรือร้อยละ 79 เนื่องจากในปี 2550 มีกำไรจากการขายกองทุนเปิด ประกอบกับเงินปันผลรับจากการลงทุนทางการเงิน ลดลงทั้งสิ้น 56 ล้านบาท หรือร้อยละ 42 เนื่องจากคงเหลือเงินปันผลรับจาก บริษัทจัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำมันภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) หรือ อีส์ที วอเตอร์ เพียงแห่งเดียว จำนวน 78 ล้านบาท

ค่าใช้จ่ายรวมของ เอ็กโก จำนวนทั้งสิ้น 509 ล้านบาท ลดลง 40 ล้านบาท หรือร้อยละ 7 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 สาเหตุหลักมาจากค่าโฆษณาที่ลดลง และค่าใช้จ่ายพัฒนาโครงการ ซึ่งส่วนใหญ่ได้แก่ ค่าที่ปรึกษาที่ลดลง

2) **กลุ่มธุรกิจไอพีที** คือ บพร. บพข. บีแอลซีพี และ จีพีจี มีรายได้รวมทั้งสิ้น 5,526 ล้านบาท ลดลง 553 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 9 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 ค่าใช้จ่ายรวมจำนวน 3,486 ล้านบาท ลดลง 103 ล้านบาท หรือร้อยละ 3 จากช่วงเวลาเดียวกันปีก่อน และส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า จำนวน 3,856 ล้านบาท (รวมขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 185 ล้านบาทแล้ว) ลดลง 357 ล้านบาท หรือร้อยละ 8 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 ซึ่งมีส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้าจำนวน 4,212 ล้านบาท (รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 569 ล้านบาทแล้ว) โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

รายได้ ค่าใช้จ่าย และส่วนแบ่งผลกำไร (ขาดทุน) จากกิจการร่วมค้าของกลุ่มธุรกิจไอพีพี:

หน่วย : ล้านบาท

| | บพร. | | บพข. | | บีแอลซีพี | | จีพีจี | | รวม | | |
|--|-------|-------|-------|-------|-----------|-------|--------|------|-------|-------|--------------|
| | 9M51 | 9M50 | 9M51 | 9M50 | 9M51 | 9M50 | 9M51 | 9M50 | 9M51 | 9M50 | %เปลี่ยนแปลง |
| รายได้รวม | 2,921 | 2,705 | 2,605 | 3,374 | - | - | - | - | 5,526 | 6,079 | (9%) |
| ค่าใช้จ่ายรวม | 1,815 | 1,600 | 1,671 | 1,988 | - | - | - | - | 3,486 | 3,589 | (3%) |
| กำไรก่อนส่วนแบ่งผลกำไร(ขาดทุน)จากกิจการร่วมค้า | 1,106 | 1,104 | 934 | 1,386 | - | - | - | - | 2,040 | 2,490 | (18%) |
| ส่วนแบ่งผลกำไร(ขาดทุน)จากกิจการร่วมค้า | - | - | - | - | 2,790 | 3,632 | 1,066 | 581 | 3,856 | 4,212 | (8%) |
| กำไรสุทธิก่อน Fx ของบริษัทย่อย และ MI | 1,106 | 1,104 | 934 | 1,386 | 2,790 | 3,632 | 1,066 | 581 | 5,896 | 6,702 | (12%) |

• **รายได้ค่าไฟ**ของกลุ่มธุรกิจไอพีพี จำนวนรวม 5,485 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 517 ล้านบาท หรือร้อยละ 9 เนื่องจากรายได้ค่าไฟของ บพข. จำนวน 2,581 ล้านบาท ลดลง 737 ล้านบาท สาเหตุหลักจากอัตราค่าไฟฟ้า (Base Availability Credit) ที่ลดลง ในขณะที่รายได้ค่าไฟของ บพร. จำนวน 2,903 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 220 ล้านบาท เนื่องจากอัตราค่าไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น (Capacity Rate) ทั้งนี้เป็นไปตามที่กำหนดไว้ในสูตรค่าพลังไฟฟ้า ในลักษณะต้นทุนบวกกำไรส่วนเพิ่ม (Cost Plus) ที่ให้แก่ผู้ประกอบการภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA) และเป็นไปตามที่ได้ประมาณการไว้แล้ว นอกจากนี้ เมื่อวันที่ 8 พฤศจิกายน 2550 บพร. ได้ทำสัญญาแลกเปลี่ยนรายได้ล่วงหน้ากับสถาบันการเงินแห่งหนึ่ง เพื่อลดความเสี่ยงจากการผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 30 กันยายน 2551 รายได้ค่าไฟฟ้าตามสัญญาอัตราแลกเปลี่ยนรายได้ล่วงหน้า จำนวน 30 ล้านดอลลาร์สหรัฐ มีอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ตามสัญญาเท่ากับ 33.80 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ สัญญาดังกล่าวมีผลบังคับตั้งแต่วันที่ 8 พฤศจิกายน 2550 ถึงวันที่ 5 มกราคม 2553

รายได้ค่าไฟฟ้ากลุ่มธุรกิจไอพีพี:

หน่วย : ล้านบาท

| | 9M51 | 9M50 | %เปลี่ยนแปลง |
|---------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| บพร. | 2,903 | 2,684 | 8% |
| บพข. | 2,581 | 3,318 | (22%) |
| รวมรายได้ค่าไฟฟ้า-ไอพีพี | 5,485 | 6,002 | (9%) |

สัญญาซื้อขายไฟฟ้าได้กำหนดอัตราค่าไฟฟ้าในแต่ละปีเพื่อให้ครอบคลุมค่าใช้จ่ายคงที่ คือ ค่าชำระหนี้และค่าบำรุงรักษาหลัก ซึ่งจะใช้อัตราดังกล่าวตามที่ได้ตกลงในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าในการคำนวณค่าไฟฟ้าในแต่ละงวด นอกจากนั้น ในการคำนวณรายได้ค่าความพร้อมจ่ายพลังไฟฟ้า ได้รับการปรับเพื่อชดเชยผลกระทบที่เกิดจากอัตราแลกเปลี่ยน สำหรับภาระค่าใช้จ่ายในการกู้ยืมเงินและค่าอะไหล่ที่ใช้ในการบำรุงรักษาหลักที่เป็นสกุลดอลลาร์สหรัฐ ซึ่ง บพร. และ บพข. จะได้รับการชดเชยทุกเดือนตามงวดกำหนดชำระค่าไฟฟ้า โดยจะได้รับค่าพลังไฟฟ้าเพิ่มขึ้นจากที่เคยกำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าก่อนการเพิ่มเติมเงื่อนไขการปรับตามอัตราแลกเปลี่ยนเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนสูงกว่าระดับ 28 บาท ต่อหนึ่งดอลลาร์สหรัฐ และได้รับค่าพลังไฟฟ้าลดลงเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนต่ำกว่าระดับ 28 บาท ต่อหนึ่งดอลลาร์สหรัฐ ทั้งนี้ใน 9 เดือนแรก ปี 2551 รายได้ค่าไฟฟ้าจากบริษัทย่อยหลักได้รวมส่วนค่าไฟฟ้าที่ได้รับชดเชยผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนเป็นเงิน 223 ล้านบาท

- **รายได้จากดอกเบี้ยรับและรายได้อื่นๆ** จำนวน 41 ล้านบาท ลดลง 36 ล้านบาท หรือร้อยละ 46 สาเหตุหลักจากดอกเบี้ยรับของ บพข. และ บพร. ลดลง 32 ล้านบาท และ 9 ล้านบาท ตามลำดับ เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง

- **ต้นทุนขาย** จำนวน 2,539 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 37 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 1 สาเหตุหลักมาจากต้นทุนขาย บพข. ลดลง 85 ล้านบาท หรือร้อยละ 7 เนื่องจากในช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน มีค่าน้ำมันเตาที่เกิดจากการเดินเครื่องตามคำสั่งของ กฟผ. สูงกว่าปีนี้ ในขณะที่ต้นทุนขาย บพร. เพิ่มขึ้น 48 ล้านบาท หรือร้อยละ 4 เนื่องจากในปี 2551 มีการซ่อมบำรุงรักษาหลัก

ต้นทุนขายกลุ่มธุรกิจไอพีที:

หน่วย : ล้านบาท

| | 9M51 | 9M50 | %เปลี่ยนแปลง |
|----------------------------|--------------|--------------|--------------|
| บพร. | 1,404 | 1,356 | 4% |
| บพข. | 1,135 | 1,220 | (7%) |
| รวมต้นทุนขาย-ไอพีที | 2,539 | 2,576 | (1%) |

- **ค่าใช้จ่ายในการบริหารและภาษี** จำนวน 674 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน จำนวน 80 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 14 สาเหตุหลักจากภาษีเงินได้ของ บพร. เพิ่มขึ้น จำนวน 145 ล้านบาท หรือร้อยละ 91 เนื่องจากการลดหย่อนภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับกำไรสุทธิที่ได้รับจากการลงทุนผลิตไฟฟ้าในอัตราร้อยละ 50 ของอัตราปกติ ได้สิ้นสุดไปเมื่อวันที่ 19 เมษายน 2551 ในขณะที่ภาษีเงินได้ของ บพข. ลดลง จำนวน 93 ล้านบาท หรือร้อยละ 35 เนื่องจากรายได้ที่ลดลง ปัจจุบัน บพข. ได้รับลดหย่อนภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับกำไรสุทธิที่ได้รับจากการลงทุนผลิตไฟฟ้าในอัตราร้อยละ 50 ของอัตราปกติ เป็นเวลา 5 ปี ซึ่งจะสิ้นสุด ในวันที่ 25 กันยายน 2552

- **ดอกเบี้ยจ่าย** จำนวนรวมทั้งสิ้น 272 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 146 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 35 เนื่องจาก บพข. มีจำนวนเงินต้นของเงินกู้และหุ้นกู้ลดลง

- **ส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า** คือ บีแอลซีพี และ จีพีจี จำนวน 3,856 ล้านบาท ลดลง 357 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 8 โดยส่วนใหญ่เกิดจากส่วนแบ่งผลกำไรจาก บีแอลซีพี จำนวน 2,790 ล้านบาท (รวมขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 25 ล้านบาทแล้ว) ลดลงจำนวน 842 ล้านบาท หรือร้อยละ 23 จากรายได้ค่าไฟที่ลดลงซึ่งเป็นไปตามสูตรอัตราค่าไฟที่กำหนดไว้ อีกทั้งมีต้นทุนขายเพิ่มขึ้นจากการซ่อมบำรุง และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ลดลง ในขณะที่ส่วนแบ่งผลกำไรจาก จีพีจี จำนวน 1,066 ล้านบาท (รวมขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 161 ล้านบาทแล้ว) เพิ่มขึ้นจำนวน 486 ล้านบาท หรือร้อยละ 84 จากรายได้ค่าไฟฟ้าของโครงการแก่งคอย 2 โรงที่ 1 และ 2 ที่ได้เริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์เมื่อเดือน พฤษภาคม 2550 และ กุมภาพันธ์ 2551 ตามลำดับ

3) **กลุ่มธุรกิจเอสพีพี** ประกอบด้วย 5 บริษัท คือ จีอีซี (ไม่รวม จีพีจี) เออีพี เอพีพีพี เอ็กโก โคเจน และ ร้อยเอ็ด กรีน ใน 9 เดือนแรก ปี 2551 มีรายได้รวมทั้งสิ้น 1,670 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 47 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 3 ค่าใช้จ่ายรวม จำนวน 1,422 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 91 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 7 และส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า จำนวน 285 ล้านบาท (รวมขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 6 ล้านบาทแล้ว) ลดลงจำนวน 256 ล้านบาท หรือร้อยละ 47 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน ซึ่งมีส่วนแบ่งผลกำไรจำนวน 541 ล้านบาท (รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 293 ล้านบาทแล้ว) โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายได้ ค่าใช้จ่าย และส่วนแบ่งผลกำไร (ขาดทุน) จากกิจการร่วมค้าของกลุ่มธุรกิจเอสพีพี:

หน่วย : ล้านบาท

| | เอ็กโก โคเจน | | ร้อยเอ็ด กรีน | | จีอีซี (ไม่รวม จีพีจี) | | เอพีพีพี และ เออีพี | | รวม | | |
|--|--------------|-------|---------------|------|---------------------------|------|------------------------|------|-------|-------|--------------|
| | 9M51 | 9M50 | 9M51 | 9M50 | 9M51 | 9M50 | 9M51 | 9M50 | 9M51 | 9M50 | %เปลี่ยนแปลง |
| รายได้รวม | 1,456 | 1,449 | 215 | 174 | - | - | - | - | 1,670 | 1,623 | 3% |
| ค่าใช้จ่ายรวม | 1,309 | 1,228 | 113 | 103 | - | - | - | - | 1,422 | 1,331 | 7% |
| กำไรก่อนส่วนแบ่งผลกำไร(ขาดทุน)จากกิจการร่วมค้า | 147 | 221 | 101 | 71 | - | - | - | - | 248 | 292 | (15%) |
| ส่วนแบ่งผลกำไร(ขาดทุน)จากกิจการร่วมค้า | - | - | - | - | 238 | 453 | 47 | 88 | 285 | 541 | (47%) |
| กำไรสุทธิก่อน Fx ของบริษัทย่อย และ MI | 147 | 221 | 101 | 71 | 238 | 453 | 47 | 88 | 533 | 833 | (36%) |

• **รายได้ค่าไฟฟ้า**ของกลุ่มธุรกิจเอสพีพี เป็นจำนวนรวม 1,657 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 62 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 4 ส่วนใหญ่มาจากรายได้ค่าไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นของ ร้อยเอ็ด กรีน จำนวน 51 ล้านบาท เนื่องจากค่าพลังงานไฟฟ้า (Energy Charge) ที่เพิ่มขึ้นจากราคาน้ำมันเตาที่สูงขึ้น ซึ่งสัมพันธ์กับสูตรค่าไฟ และ เอ็กโก โคเจน มีรายได้ค่าไฟฟ้าเพิ่มขึ้นจำนวน 12 ล้านบาท จากการขายไอน้ำเพิ่มขึ้น

รายได้ค่าไฟฟ้างกลุ่มธุรกิจเอสพีพี:

หน่วย : ล้านบาท

| | 9M51 | 9M50 | %เปลี่ยนแปลง |
|----------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| เอ็กโก โคเจน | 1,446 | 1,435 | 1% |
| ร้อยเอ็ด กรีน | 210 | 160 | 32% |
| รวมรายได้ค่าไฟฟ้า-เอสพีพี | 1,657 | 1,594 | 4% |

• **รายได้จากดอกเบี้ยรับและรายได้อื่น ๆ** จำนวน 14 ล้านบาท ลดลง 15 ล้านบาท หรือร้อยละ 52 สาเหตุหลักเกิดจากเงินช่วยเหลือค่า Guarantee fee ที่ ร้อยเอ็ด กรีน ได้รับจาก UNDP เป็นเวลา 4 ปี ได้สิ้นสุดในปี 2550 ทำให้รายได้อื่น ๆ ลดลง 9 ล้านบาท อีกทั้งอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง ทำให้ดอกเบี้ยรับของ ร้อยเอ็ด กรีน และ เอ็กโก โคเจน ลดลง 6 ล้านบาท

• **ต้นทุนขาย** จำนวน 1,334 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 98 ล้านบาท หรือร้อยละ 8 สาเหตุหลักจากต้นทุนขายของ เอ็กโก โคเจน เพิ่มขึ้น 88 ล้านบาท เนื่องจากค่าเชื้อเพลิงที่สูงขึ้นและค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุงตามแผน และต้นทุนขายของ ร้อยเอ็ด กรีน เพิ่มขึ้น 10 ล้านบาท สาเหตุหลักจากค่าเชื้อเพลิงที่สูงขึ้น

| | 9M51 | 9M50 | %เปลี่ยนแปลง |
|-----------------------------|--------------|--------------|--------------|
| เอ็กโก โคเจน | 1,231 | 1,143 | 8% |
| ร้อยเอ็ด กรีน | 103 | 93 | 11% |
| รวมต้นทุนขาย-เอสพีที | 1,334 | 1,236 | 8% |

• **ค่าใช้จ่ายในการบริหารและภาษี** จำนวน 26 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนจำนวน 1 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 4 สาเหตุหลักเกิดจากการจ่ายค่าปรับให้แก่ กฟผ. จำนวน 13 ล้านบาท จากการที่เอ็กโก โคเจนไม่สามารถขายไอน้ำให้แก่ลูกค้าในนิคมอุตสาหกรรมได้ครบตามจำนวนที่กำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า ในขณะที่ภาษีลดลง 12 ล้านบาท เนื่องจากในปีก่อนหน้าคือปี 2550 มีการจ่ายภาษีเงินได้จากการชำระบัญชีของบริษัท ไทยแอลเอ็นจี เพาเวอร์ จำกัด (ทีแอลพีซี)

• **ดอกเบี้ยจ่าย** จำนวน 62 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 8 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 11 สาเหตุหลักเกิดจากจำนวนเงินต้นที่ลดลงของ เอ็กโก โคเจน

• **ส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า** คือ จีอีซี (ไม่รวม จีพีจี) เอพีพีพี และ เออีพี จำนวนรวม 285 ล้านบาท ลดลง 256 ล้านบาท หรือร้อยละ 47 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 โดยส่วนใหญ่เป็นส่วนแบ่งกำไรจาก จีอีซี (ไม่รวม จีพีจี) จำนวน 238 ล้านบาท (รวมขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 12 ล้านบาทแล้ว) ลดลง 215 ล้านบาท หรือร้อยละ 47 สาเหตุหลักเนื่องจากกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ลดลง

นอกจากนี้ยังมีส่วนแบ่งผลกำไรจาก เอพีพีพีและเออีพี จำนวน 47 ล้านบาท (รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 6 ล้านบาทแล้ว) ซึ่งเป็นส่วนแบ่งกำไรจากผลการดำเนินงานจนถึงวันที่ 15 พฤษภาคม 2551 ก่อนการขายบรพ. ซึ่งทำให้ส่วนแบ่งกำไรลดลง 41 ล้านบาท หรือร้อยละ 47 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปี 2550

4) **กลุ่มธุรกิจผู้ผลิตไฟฟ้าต่างประเทศ** ประกอบด้วย โคนเนล และ เอ็นทีพีซี มีส่วนแบ่งผลขาดทุนจากส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า จำนวน 31 ล้านบาท โดยขาดทุนลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน จำนวน 178 ล้านบาท โดยแบ่งเป็นส่วนแบ่งผลขาดทุนจาก เอ็นทีพีซี จำนวน 98 ล้านบาท (รวมขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 42 ล้านบาทแล้ว) ขาดทุนลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน จำนวน 146 ล้านบาท หรือร้อยละ 60 สาเหตุหลักมาจากผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนลดลง จำนวน 169 ล้านบาท ในขณะที่ส่วนแบ่งผลกำไรจาก โคนเนล จำนวน 67 ล้านบาท (รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 39 ล้านบาทแล้ว) เพิ่มขึ้น 33 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 95 จากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงจากการชำระคืนเงินกู้ระยะยาวก่อนกำหนด และกำไรอัตราแลกเปลี่ยนที่เพิ่มขึ้น

5) **กลุ่มธุรกิจอื่น ๆ** ประกอบด้วย 2 บริษัทย่อยคือ เอสโก และ เอ็กคอมธารา และกิจการร่วมค้า 1 แห่ง คือ อเมสโก มีรายได้รวมทั้งสิ้น 861 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 123 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 17 ค่าใช้จ่ายรวมจำนวน 606 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน จำนวน 82 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 16 และส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้าจำนวน 4 ล้านบาท ลดลง 1 ล้านบาท หรือร้อยละ 26 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

รายได้ ค่าใช้จ่าย และส่วนแบ่งผลกำไร (ขาดทุน) จากกิจการร่วมค้าของกลุ่มธุรกิจอื่นๆ:

หน่วย : ล้านบาท

| | เอสโก | | เอ็กคอมธรา | | รวม | | |
|--|-------|------|------------|------|------|------|--------------|
| | 9M51 | 9M50 | 9M51 | 9M50 | 9M51 | 9M50 | %เปลี่ยนแปลง |
| รายได้รวม | 683 | 564 | 178 | 175 | 861 | 739 | 17% |
| ค่าใช้จ่ายรวม | 553 | 467 | 54 | 58 | 606 | 524 | 16% |
| กำไรก่อนส่วนแบ่งผลกำไร (ขาดทุน) จากกิจการร่วมค้า | 130 | 97 | 124 | 118 | 255 | 215 | 19% |
| ส่วนแบ่งผลกำไร (ขาดทุน) จากกิจการร่วมค้า | 4 | 5 | - | - | 4 | 5 | (26%) |
| กำไรสุทธิก่อน Fx ของบริษัทย่อย และ MI | 134 | 102 | 124 | 118 | 259 | 219 | 18% |

- **รายได้ค่าบริการ** ของเอสโก จำนวน 660 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 107 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 19 สาเหตุหลักจากรายได้การให้บริการบำรุงรักษาและรายได้จากการขายอุปกรณ์เครื่องจักรในการผลิตไฟฟ้าให้กับโรงไฟฟ้าต่างประเทศเพิ่มขึ้น

- **รายได้ค่าน้ำ** ของเอ็กคอมธรา จำนวน 172 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 4 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 2 เนื่องจากปริมาณน้ำประปาขั้นต่ำ (Minimum Take) และอัตราค่าน้ำที่เพิ่มขึ้นตามสัญญาระยะเวลาของการประปาส่วนภูมิภาค

- **รายได้จากดอกเบี้ยรับและรายได้อื่นๆ** จำนวน 30 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 11 ล้านบาท หรือร้อยละ 63 โดยส่วนใหญ่จากกำไรจากการขาย อเมสโก จำนวน 15 ล้านบาท

- **ต้นทุนบริการ** จำนวน 459 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันปี 2550 จำนวน 58 ล้านบาท หรือร้อยละ 14 เป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของต้นทุนการให้บริการบำรุงรักษา ซึ่งสอดคล้องกับรายได้ที่เพิ่มขึ้น

- **ต้นทุนขายน้ำประปา** จำนวน 50 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน จำนวน 1 ล้านบาท หรือร้อยละ 2

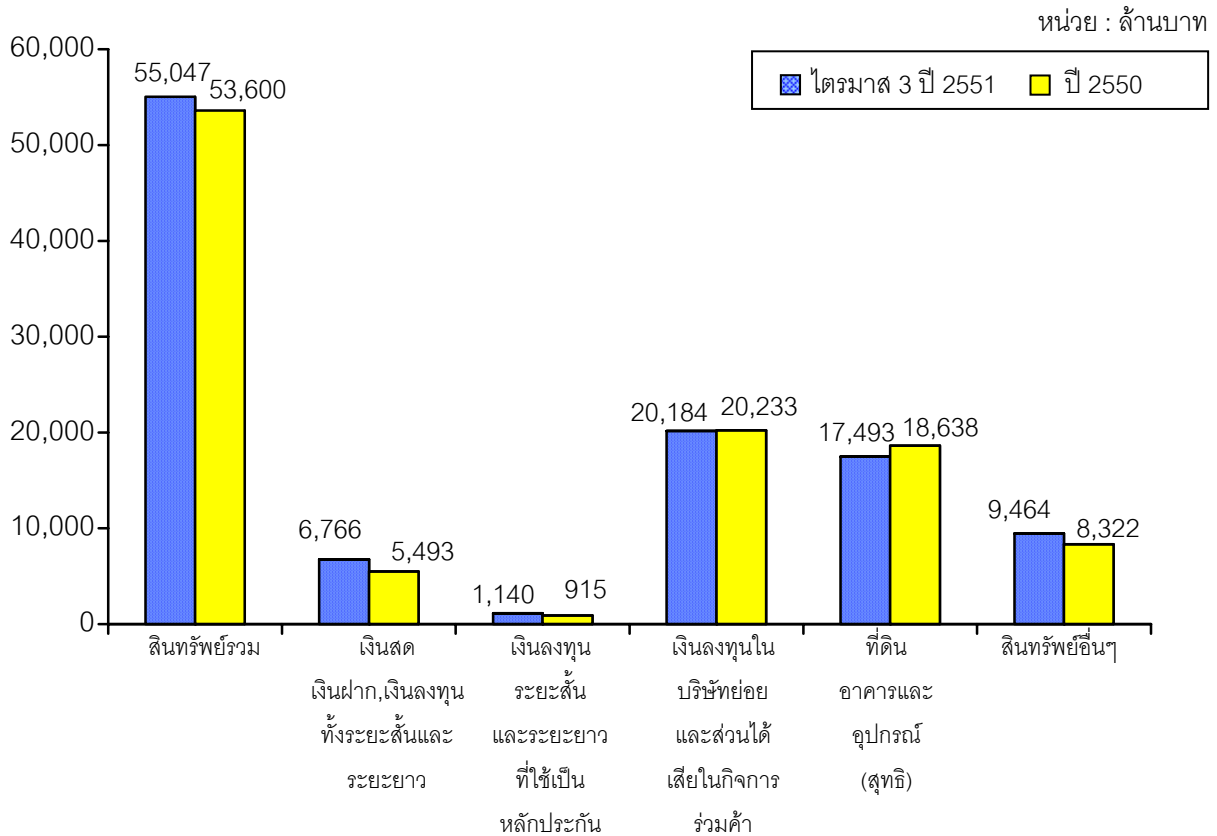
- **ค่าใช้จ่ายในการบริหารและภาษี** จำนวน 96 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน จำนวน 25 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 35 สาเหตุหลักจากภาษีของ เอสโก ที่เพิ่มขึ้น 25 ล้านบาท เนื่องจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น

- **ส่วนแบ่งกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า** ของเอสโก อันได้แก่ อเมสโก จำนวน 4 ล้านบาท ลดลง 1.27 ล้านบาท หรือร้อยละ 26

4. รายงานและวิเคราะห์ฐานะการเงิน

4.1 การวิเคราะห์สินทรัพย์

ณ วันที่ 30 กันยายน 2551 เอ็กโก บริษัทย่อยและส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า มีสินทรัพย์รวมจำนวน 55,047 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1,446 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 3 เมื่อเทียบกับสิ้นปี 2550 โดยมีรายละเอียดสำคัญดังนี้



1) **เงินสด เงินฝากสถาบันการเงิน เงินลงทุนในหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด ทั้งระยะสั้นและระยะยาว** จำนวน 6,766 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 12 ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 1,274 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 23 สาเหตุหลักจาก เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น 1,510 ล้านบาท ส่วนใหญ่มาจากเงินสดรับจากการดำเนินงาน 3,496 ล้านบาท เงินปันผลรับจากกิจการร่วมค้า 1,998 ล้านบาท เงินรับจากการขาย บรพ. และ อเมสโก จำนวนรวมทั้งสิ้น 815 ล้านบาท และเงินปันผลรับจากอีสท์ วอเตอร์ จำนวน 78 ล้านบาท ในขณะที่มีการลงทุนในกิจการร่วมค้า จำนวน 551 ล้านบาท มีการชำระคืนเงินกู้และหุ้นกู้จำนวนรวมทั้งสิ้น 1,188 ล้านบาท และการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นจำนวน 2,707 ล้านบาท

2) **เงินลงทุนระยะสั้นและระยะยาวที่ใช้เป็นหลักประกัน** จำนวน 1,140 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 2 ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 224 ล้านบาท หรือร้อยละ 25 สาเหตุหลักจากการสำรองเงินไว้สำหรับการชำระหนี้เงินต้นและดอกเบี้ยที่ครบกำหนดชำระคืนของ บพข. และ เอ็กโก โคเจน

3) **เงินลงทุนในบริษัทย่อยและส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า** ณ วันที่ 30 กันยายน 2551 ส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า ซึ่งบันทึกโดยวิธีส่วนได้เสียตามงบการเงินรวม มีมูลค่าตามบัญชี เท่ากับ 20,184 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 37 ของสินทรัพย์รวม ลดลง 49 ล้านบาท หรือร้อยละ 0.24 ซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญได้แก่

- 3.1) มีการเพิ่มขึ้นของส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย จำนวน 4,212 ล้านบาท
- 3.2) มีการลงทุนในหุ้นเพิ่มทุนจำนวน 10 ล้านบาท
- 3.3) ได้รับเงินปันผลจาก บีแอลซีพี จีอีซี และ โคนเนล จำนวน 3,300 ล้านบาท
- 3.4) มีการขายเงินลงทุนในหุ้นของ บรพ. และ อเมสโก จำนวน 835 ล้านบาท
- 3.5) ขายทุนจากการแปลงค่างบการเงินของบริษัทที่อยู่ในต่างประเทศ จำนวน 136 ล้านบาท

สำหรับเงินลงทุนในบริษัทย่อยและส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า ซึ่งบันทึกโดยใช้ราคาทุนเดิมเป็นราคาเริ่มต้นตามงบการเงินเฉพาะบริษัท มีมูลค่าตามบัญชี ณ 30 กันยายน 2551 เท่ากับ 29,855 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 202 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจาก เอ็กโก มีการลงทุนเพิ่มในกิจการร่วมค้า ซึ่งได้แก่ เอ็นทีพีซี และบริษัท พัฒนาพลังงานทดแทนและสิ่งแวดล้อม จำกัด จำนวน 541 ล้านบาท และ 10 ล้านบาท ตามลำดับ ในขณะที่มีการขายหุ้น บรพ. จำนวน 348 ล้านบาท

4) **ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ (สุทธิ)** จำนวน 17,493 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 32 ของสินทรัพย์รวม ลดลงสุทธิทั้งสิ้น 1,145 ล้านบาท หรือร้อยละ 6 สินทรัพย์ที่ลดลงส่วนใหญ่มาจาก การตัดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์ เอ็กโก และบริษัทย่อยอื่นๆ จำนวน 1,618 ล้านบาท และการโอนวัสดุสำรองหลักที่ไม่ใช้งานออกไปยังวัสดุสำรองคลังของ บพร. บพข. และเอ็กโก โคนเนล จำนวน 295 ล้านบาท ในขณะที่มีการบันทึกวัสดุสำรองหลักเป็นสินทรัพย์เนื่องจากการซ่อมบำรุงรักษาของ บพร. บพข. และเอ็กโก โคนเนล จำนวน 658 ล้านบาท และซื้อสุทธิของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ 111 ล้านบาท

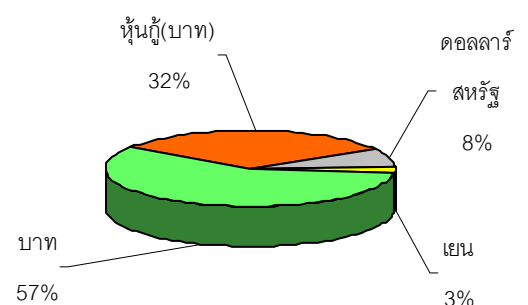
5) **สินทรัพย์อื่นๆ** จำนวน 9,464 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 17 ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 1,142 ล้านบาท หรือร้อยละ 14 สาเหตุหลักเนื่องจากเงินปันผลค้างรับจากกิจการร่วมค้าที่เพิ่มขึ้น จำนวน 1,302 ล้านบาท ในขณะที่วัสดุสำรองคลังลดลง จำนวน 262 ล้านบาท

4.2 การวิเคราะห์หนี้สิน

ณ วันที่ 30 กันยายน 2551 บริษัทมีหนี้สินรวม จำนวน 9,813 ล้านบาท ลดลงจากสิ้นปี 2550 จำนวน 1,792 ล้านบาท หรือร้อยละ 15 ดังรายละเอียดต่อไปนี้

1) **เงินกู้ยืมระยะยาวและหุ้นกู้** จำนวน 8,081 ล้านบาท หรือร้อยละ 82 ของหนี้สินรวม ลดลง 1,156 ล้านบาท หรือร้อยละ 13 สาเหตุหลักเกิดจากการชำระหนี้เงินกู้และหุ้นกู้ของ บพข. เอ็กโก โคนเนล และร้อยเอ็ด กรีน โดยมีรายละเอียดเป็นเงินตราสกุลต่างๆ ดังนี้

- เงินกู้สกุลดอลลาร์สหรัฐ จำนวน 18 ล้านดอลลาร์สหรัฐ
- เงินกู้สกุลเยน จำนวน 772 ล้านเยน
- เงินกู้สกุลบาท จำนวน 4,636 ล้านบาท
- หุ้นกู้สกุลบาท จำนวน 2,602 ล้านบาท



| กำหนดชำระคืน | เอ็กโก | บพข. | เอ็กโก โคเจน | ร้อยเอ็ด กรีน |
|---------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| ภายใน 1 ปี | - | 772 | 155 | 33 |
| 1-5 ปี | - | 1,830 | 1,072 | 134 |
| เกินกว่า 5 ปี | 4,000 | - | - | 86 |
| รวม | 4,000 | 2,602 | 1,227 | 252 |

ทั้งนี้เงินกู้ยืมระยะยาวและหุ้นกู้ค้ำประกันโดยการจำนองที่ดิน อาคาร โรงไฟฟ้า และเครื่องจักร และได้กันเงินสำรองเพื่อการชำระคืนเงินต้นและจ่ายดอกเบี้ยที่จะครบกำหนดชำระคืนภายใน 1 ปี ณ วันที่ 30 กันยายน 2551 มีจำนวนรวม 529 ล้านบาท

2) **หนี้สินอื่น ๆ** จำนวน 1,732 ล้านบาท หรือร้อยละ 18 ของหนี้สินรวม ลดลง 635 ล้านบาท หรือร้อยละ 27 สาเหตุหลักเนื่องจาก หนี้สินสุทธิในกิจการร่วมค้าลดลง 447 ล้านบาท เนื่องจากการเพิ่มทุนและรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจากเอ็นทีพีซี จำนวน 541 ล้านบาท และ 94 ล้านบาทตามลำดับ และเจ้าหนี้การค้าลดลง 228 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่มาจากเอ็กโก โคเจน และ บพข.

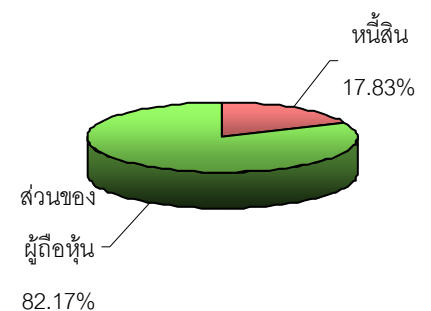
4.3 การวิเคราะห์ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 30 กันยายน 2551 ส่วนของผู้ถือหุ้น มีจำนวน 45,234 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2550 จำนวน 3,238 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 8 เนื่องจากปัจจัยหลักคือ กำไรสุทธิจากผลการดำเนินงานตามงบการเงินรวมจำนวน 6,268 ล้านบาท ในขณะที่มีการจัดสรรเงินปันผล จำนวน 2,603 ล้านบาท

จากการวิเคราะห์โครงสร้างของเงินทุน ณ วันที่ 30 กันยายน 2551 สรุปได้ดังนี้

ส่วนของผู้ถือหุ้น จำนวน 45,234 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 82.17

หนี้สิน จำนวน 9,813 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 17.83



สามารถคำนวณหา **อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ** ได้ดังนี้

- อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เท่ากับ 0.22 เท่า ต่ำกว่าสิ้นปี 2550 ซึ่งเท่ากับ 0.28 เท่า

- มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้น เท่ากับ 84.92 บาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2550 ซึ่งอยู่ที่ระดับ 78.78 บาท

5. รายงานการวิเคราะห์กระแสเงินสด

งบกระแสเงินสดแสดงกระแสเงินสดที่เปลี่ยนแปลงจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน ณ สิ้นงวดบัญชี และแสดงเงินสดและรายการเทียบเท่าคงเหลือสิ้นงวด ณ วันที่ 30 กันยายน 2551 เงินสดและรายการเทียบเท่าคงเหลือ มีจำนวน 5,260 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2550 ทั้งสิ้น 1,510 ล้านบาท ซึ่งมีรายละเอียดของแหล่งที่มาและแหล่งที่ใช้ไปของเงินดังต่อไปนี้

- **เงินสดสุทธิที่ได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน** จำนวน 3,496 ล้านบาท มาจากเงินสดที่ได้มาจากการดำเนินงาน 4,747 ล้านบาท และเงินสดใช้ไปสำหรับเงินทุนหมุนเวียน 1,250 ล้านบาท

- เงินสดสุทธิที่ได้มาจากกิจกรรมลงทุน จำนวน 2,275 ล้านบาท ส่วนใหญ่มาจากการได้รับเงินปันผลจากกิจการร่วมค้า 1,998 ล้านบาท เงินรับจากการขาย บรพ. และ อเมสโก จำนวนรวมทั้งสิ้น 815 ล้านบาท และเงินปันผลรับจากอีสท์ วอเตอร์ จำนวน 78 ล้านบาท ในขณะที่มีการลงทุนในกิจการร่วมค้า จำนวน 551 ล้านบาท

- เงินสดสุทธิที่ใช้ไปสำหรับกิจกรรมจัดหาเงิน จำนวน 4,262 ล้านบาท เกิดจากการชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยของหุ้นกู้และเงินกู้ของ เอ็กโก บฟพ. เอ็กโก โคเจน และ ร้อยเอ็ด กรีน รวมทั้งสิ้น 1,188 ล้านบาท และการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นจำนวน 2,707 ล้านบาท

ในงวด 9 เดือน ปี 2551 เอ็กโก มีอัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) ที่สำคัญ ดังนี้

- อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio) อยู่ที่ 7.14 เท่า เทียบกับปี 2550 ซึ่งเท่ากับ 4.22 เท่า

- อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (Quick Ratio) อยู่ที่ 3.93 เท่า เทียบกับปี 2550 ซึ่งเท่ากับ 2.26 เท่า

สาเหตุที่อัตราส่วนทั้งสองของปี 2551 สูงกว่าปี 2550 เป็นผลมาจากเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น ส่วนใหญ่มาจากการได้รับเงินปันผลจากกิจการร่วมค้า และการขาย บรพ. และ อเมสโก และการเพิ่มขึ้นเงินปันผลค้างรับจากกิจการร่วมค้า