



EGCO

บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)
ELECTRICITY GENERATING PUBLIC COMPANY LIMITED

บทรายงานและการวิเคราะห์ของฝ่ายบริหาร

สำหรับผลการดำเนินงาน ประจำปี 2547
สิ้นสุด ณ 31 ธันวาคม 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) (บพฟ.) เป็นผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนรายใหญ่ (Independent Power Producer “IPP”) แห่งแรกของประเทศไทย จัดตั้งขึ้นในปี 2535 ในลักษณะบริษัทโฮลดิ้ง บพฟ. มีวิสัยทัศน์ในการดำเนินธุรกิจ มุ่งเน้นที่จะเป็นบริษัทชั้นนำของคนไทย ที่ดำเนินธุรกิจผลิตไฟฟ้าครบวงจรและครอบคลุมถึงธุรกิจที่ให้บริการด้านพลังงานทั้งประเทศไทยและภูมิภาคอาเซียน โดยคำนึงถึงผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมและประโยชน์ทางสังคมเป็นสำคัญ

บพฟ. มีแผนการเพิ่มสัดส่วนของส่วนแบ่งการตลาดของธุรกิจผลิตไฟฟ้า จากการพัฒนาหรือซื้อโครงการจากผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนรายใหญ่ทั้งในประเทศไทยและภูมิภาคอาเซียน โดยพิจารณาความเหมาะสมของโครงการ และคำนึงถึงประสิทธิภาพและความเชี่ยวชาญทางธุรกิจ ด้วยต้นทุนที่ประหยัดต่อขนาด ผลตอบแทนการลงทุนและระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของโครงการ นอกจากนี้ ยังมุ่งเน้นในการนำมาซึ่งการเติบโตทางธุรกิจอย่างยั่งยืน นอกเหนือจากการเพิ่มผลกำไรจากการบริหารที่มีประสิทธิภาพแล้ว บพฟ. ยังตระหนักถึงหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance) ตลอดจน

ณ ปลายเดือนธันวาคม 2547 ประเทศไทยมีกำลังผลิตติดตั้งรวมจำนวน 26,056 เมกะวัตต์¹ ซึ่งประมาณร้อยละ 9.1 ของกำลังผลิตนี้มาจากกำลังผลิตในกลุ่ม บพฟ. โดยในปี 2547 นี้ ความต้องการพลังไฟฟ้าสูงสุดอยู่ในช่วงเดือนมีนาคมที่ 19,326 เมกะวัตต์² คิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 6.65 เมื่อเทียบกับความต้องการพลังไฟฟ้าสูงสุด ซึ่งเกิดขึ้นเมื่อเดือนพฤษภาคมของปี 2546 ตามแผนพัฒนา กำลังผลิตไฟฟ้าของประเทศไทย ซึ่งจัดทำโดยการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) หรือ Power Development Plan “PDP 2004” นั้น ประเทศไทยจะต้องการโรงไฟฟ้าใหม่ในช่วงปี 2554-2558 จำนวน 18 โรงไฟฟ้า รวมกับไฟฟ้าที่ผลิตจากพลังงานหมุนเวียนไม่น้อยกว่าร้อยละ 5 ของโรงไฟฟ้าใหม่ (คิดเป็นกำลังผลิตรวมประมาณ 13,230 เมกะวัตต์²) ดังนั้น บริษัทคาดการณ์ไว้ว่าจะมีการเริ่มเปิดประมูลเพื่อสร้างโรงไฟฟ้าใหม่เหล่านั้นในเร็ววัน ทั้งนี้จะเป็นโอกาสอันดีให้ บพฟ. สามารถขยายส่วนแบ่งการตลาดของกำลังผลิตใหม่ที่เพิ่มขึ้นนี้ด้วย

ปัจจุบัน บพฟ. มีกำลังผลิตติดตั้งตามสัดส่วนการถือหุ้นรวมจำนวน 2,414 เมกะวัตต์ จากโรงไฟฟ้า 12 โรง โดยร้อยละ 85 ของกำลังผลิต มาจากโรงไฟฟ้าของ บริษัท ผลิตไฟฟ้าระยอง จำกัด (บพร.) 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 นอกจากโรงไฟฟ้าที่มีอยู่นั้น บริษัทกำลังพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าอีก 3 โครงการ ซึ่งคิดเป็นกำลังการผลิตติดตั้งในส่วนการถือหุ้นของ บผพ. จำนวนรวม 1,012 เมกะวัตต์ ได้แก่

1. **โครงการแก่งคอย 2** (บผพ. ถือหุ้นร้อยละ 50 ในบริษัท กัลฟ์ อิเล็กตริก จำกัด (มหาชน) (จีอีซี) ซึ่งถือหุ้นในบริษัท กัลฟ์ เพาเวอร์ เจเนอเรชั่น จำกัด (จีพีจี) ร้อยละ 100) ตั้งอยู่ที่จังหวัดสระบุรี กำลังผลิต 1,468 เมกะวัตต์ โดยใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงหลัก เดิมมีกำลังผลิต 700 เมกะวัตต์ และเดิมใช้ชื่อว่า “โครงการโรงไฟฟ้าบ่อนอก” ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2547 จีพีจี ซึ่งเป็นผู้พัฒนาโครงการแก่งคอย 2 ได้ลงนามในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (Power Purchase Agreement “PPA”) กับ กฟผ. ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว 25 ปี และมีกำหนดเริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์โรงที่ 1 และ 2 กำลังผลิต หน่วยละ 734 เมกะวัตต์ ในวันที่ 1 มีนาคม 2550 และวันที่ 1 มีนาคม 2551 ตามลำดับ
2. **โครงการน้ำเทิน 2** (บผพ. ถือหุ้นร้อยละ 25 ในบริษัท Nam Theun 2 Power Co.Ltd) ผลิตกระแสไฟฟ้าจากพลังน้ำในประเทศสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว มีกำลังผลิต 1,070 เมกะวัตต์ ได้มีการลงนามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าในเดือนพฤศจิกายน 2546 และมีกำหนดจำหน่ายกระแสไฟฟ้าได้ในครึ่งปีหลังของปี 2552 โดยมีสัญญาขายไฟฟ้าให้กับ กฟผ. จำนวน 995 เมกะวัตต์ ปัจจุบันโครงการกำลังจัดหาเงินกู้จากธนาคารไทย ธนาคารต่างประเทศ และองค์กรระหว่างประเทศ โดยโครงการอยู่ระหว่างการรอการตัดสินใจของธนาคารโลก (World Bank) และองค์กรระหว่างประเทศที่เกี่ยวข้องที่จะให้ความช่วยเหลือทางการเงินในรูปแบบต่างๆ ซึ่งรวมถึงการค้ำประกันความเสี่ยงทางการเงินเมือง อันจะทำให้การจัดหาเงินกู้ของโครงการสามารถเสร็จสิ้นได้ภายในครึ่งแรกของปี 2548
3. **โครงการกัลฟ์ ยะลา กรีน** (บผพ. ถือหุ้นผ่านทาง จีอีซี คิดเป็นสัดส่วน ร้อยละ 47.5) ในจังหวัดยะลา กำลังผลิต 23 เมกะวัตต์ โดยใช้เศษไม้ยางพาราเป็นเชื้อเพลิง ซึ่งมีกำหนดเริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์ในเดือนสิงหาคม 2548 แต่เนื่องจากเกิดเหตุการณ์ไม่สงบใน 3 จังหวัดชายแดนภาคใต้ตั้งแต่ต้นปี 2547 ทำให้การก่อสร้างล่าช้ากว่าแผนที่กำหนดไว้ ทางโครงการอยู่ระหว่างการเจรจาเลื่อนกำหนดเริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์กับ กฟผ.

ในส่วนนโยบายการจ่ายเงินปันผลนั้น บริษัทมีนโยบายการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นในอัตราประมาณร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้ หากไม่มีเหตุจำเป็นอื่นใด เช่นโอกาสการขยายธุรกิจของบริษัทในโครงการต่างๆในอนาคต ภาวะเศรษฐกิจ ภาวะทางการเงิน และหากการจ่ายเงินปันผลนั้นจะมีผลกระทบต่อการดำเนินงานปกติของบริษัทอย่างมีสาระสำคัญ

2. รายงานและวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

บผฟ. เป็นบริษัทโฮลดิ้ง (Holding Company) ที่มีวัตถุประสงค์ในการลงทุนในธุรกิจผลิตไฟฟ้าครบวงจรและครอบคลุมถึงธุรกิจที่ให้บริการด้านพลังงาน โดยมีรายได้หลัก คือเงินปันผลที่มาจากกำไรของบริษัทย่อย บริษัทร่วม และส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า การจัดโครงสร้างดังกล่าวมีวัตถุประสงค์เพื่อได้รับความสะดวกในการขยายกิจการ และเพิ่มความสามารถหรือยกระดับคุณภาพการบริหารในแต่ละโครงการของบริษัทย่อย และเพื่อให้การระดมเงินกู้สำหรับโครงการใหม่เป็นไปโดยไม่มีผลกระทบใดๆ ต่อโครงการเก่า

ในปี 2546 กลุ่มบริษัทได้เริ่มนำมาตราฐานการบัญชีไทยฉบับที่ 51 เรื่องสินทรัพย์ไม่มีตัวตนมาใช้ปฏิบัติเป็นครั้งแรกและได้เปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชี 2 นโยบาย ได้แก่ นโยบายเกี่ยวกับการช่อมบำรุงรักษาหลักและค่าใช้จ่ายในการพัฒนาโครงการ และไม่ได้ปรับปรุงรายการที่เกิดขึ้นก่อนปี 2546 ย้อนหลังเนื่องจากผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชีไม่มีนัยสำคัญต่องบการเงิน โดยได้ปรับปรุงค่าใช้จ่ายทั้งหมดที่เกิดขึ้นก่อนปี 2546 ในงบการเงินปี 2546

เพื่อให้เข้าใจถึงการเปรียบเทียบงบการเงินปี 2547 กับงบการเงินปี 2546 จึงได้แสดงผลกระทบต่องบดุลรวมและงบดุลเฉพาะบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2546 และงบกำไรขาดทุนรวมและงบกำไรขาดทุนเฉพาะบริษัทประจำปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2546 ดังต่อไปนี้

	31 ธันวาคม พ.ศ. 2546	
	งบการเงิน	
	งบการเงินรวม	เฉพาะบริษัท
	พันบาท	พันบาท
งบดุล		
เงินลงทุนในบริษัทย่อย เพิ่มขึ้น	-	992,110
ส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า สุทธิ ลดลง	(505,892)	(778,879)
วัสดุสำรองคลัง สุทธิ เพิ่มขึ้น	5,664	-
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ สุทธิ เพิ่มขึ้น	986,446	-
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น สุทธิ ลดลง	(272,987)	-
กำไรสะสมปลายงวด ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2546 เพิ่มขึ้น	213,231	213,231

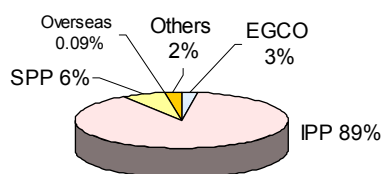
	31 ธันวาคม พ.ศ. 2546	
	งบการเงินรวม	งบการเงินเฉพาะบริษัท
	พันบาท	พันบาท
งบกำไรขาดทุน		
ต้นทุนขาย ลดลง	992,110	-
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร เพิ่มขึ้น	(102,505)	-
ผลขาดทุนจากการด้อยค่า เพิ่มขึ้น	(170,482)	(66,133)
ส่วนแบ่งผลกำไรในบริษัทย่อยและกิจการร่วมค้า เพิ่มขึ้น (ลดลง)	(505,892)	279,364
กำไรสะสมปลายงวด ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2546 เพิ่มขึ้น	213,231	213,231

ดังนั้นฝ่ายบริหารจึงขอแสดงรายงานวิเคราะห์งบการเงินรวมของ บผฟ. และบริษัทย่อย เพื่อให้เห็นถึงภาพรวมที่ชัดเจนของผลการดำเนินงาน ดังต่อไปนี้

2.1 สรุปผลการดำเนินงาน

กำไรสุทธิของกลุ่ม บผฟ. ในปี 2547 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2547 เป็นจำนวนทั้งสิ้น 4,662 ล้านบาท ลดลง 1,332 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 22 เมื่อเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงาน ปี 2546

	หน่วย: ล้านบาท			
	กำไรสุทธิประจำปี 2547		กำไรสุทธิประจำปี 2546	
	ก่อน FX	หลัง FX	ก่อน FX	หลัง FX
บผฟ.	134	119	(51)	(51)
กลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายใหญ่ (IPP)	4,055	4,119	5,350	5,805
กลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายเล็ก (SPP)	282	303	296	579
กลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้าต่างประเทศ (Overseas)	11	4	(416)	(447)
กลุ่มธุรกิจอื่นๆ (Others)	112	116	108	108



กำไรสุทธิหลัง FX ปี 2547

หมายเหตุ: - IPP ประกอบด้วย บพร. บพข. - SPP ประกอบด้วย จีอีซี เออีพี เอทีบีพี ทีแอลพีโคเจน ร้อยเอ็ดกรีน
- Overseas ประกอบด้วย โคนเนล น้ำเทิน 2 - Others ประกอบด้วย เอสโก เอ็กคอมธารา

ในปี 2547 บริษัทมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน จำนวน 67 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2546 ซึ่ง บผฟ. มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน จำนวน 707 ล้านบาท ทั้งนี้กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้น จำนวน 72 ล้านบาทเป็นตัวเลขทางบัญชี เพื่อให้เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีไทยซึ่งเกิดขึ้นจากผลต่าง

ของการแปลงมูลค่าหนี้คงค้างสุทธิเฉพาะที่เป็นเงินตราสกุลต่างประเทศกลับมาเป็นเงินตราสกุลบาท ณ วันสิ้นสุดงวดของบัญชีปัจจุบัน (วันที่ 31 ธันวาคม 2547) กับงวดก่อนหน้า (วันที่ 31 ธันวาคม 2546)

หากไม่คำนึงถึงผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนแล้ว ในปี 2547 บริษัทจะมีกำไรจำนวน 4,595 ล้านบาท ลดลงจากปี 2546 จำนวน 692 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 13

นอกจากนี้หากไม่คำนึงถึงผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 67 ล้านบาท ภาษีเงินได้จำนวน 597 ล้านบาท กำไรของกลุ่ม บผฟ. ปี 2547 จะเป็นจำนวน 5,191 ล้านบาท ลดลง 99 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 2 เมื่อเทียบกับกำไรของกลุ่ม บผฟ. ปี 2546 จำนวน 5,290 ล้านบาท ซึ่งไม่รวมผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชีใหม่จำนวน 213 ล้านบาท ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 707 ล้านบาท และภาษีเงินได้ จำนวน 217 ล้านบาท

อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ มีดังนี้

- อัตราส่วนกำไรขั้นต้น เท่ากับร้อยละ 51
- อัตราส่วนกำไรสุทธิ (ไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน) เท่ากับร้อยละ 28
- กำไรสุทธิ (ที่ไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน) ต่อหุ้น เท่ากับ 8.75 บาท

อัตรากำไรสุทธิในปี 2547 (ไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน) เท่ากับร้อยละ 28 นั้นต่ำกว่า ปี 2546 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 34 มีสาเหตุมาจากกำไรสุทธิของ บพร. และ จีอีซี ที่ลดลง และการเปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชีในปี 2546 ทั้งนี้หากไม่รวมผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชี อัตรากำไรสุทธิ ปี 2546 จะเท่ากับร้อยละ 32

2.2 การวิเคราะห์รายได้

ผลการดำเนินงานในปี 2547 รายได้รวมของ บผฟ. บริษัทย่อย และส่วนแบ่งกำไรในเงินลงทุนในบริษัทร่วมและส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า มีจำนวนทั้งสิ้น 16,500 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับ ปี 2546 เพิ่มขึ้นจำนวน 769 ล้านบาท หรือร้อยละ 5 โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายได้รวม:	หน่วย: ล้านบาท		
	ปี 2547	ปี 2546	%เปลี่ยนแปลง
บผฟ.	587	548	7%
กลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายใหญ่ (IPP)	9,846	9,972	(1%)
กลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายเล็ก (SPP)	4,778	4,443	8%
กลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้าต่างประเทศ (Overseas)	730	334	119%
กลุ่มธุรกิจอื่นๆ (Others)	559	434	29%

1) **รายได้ของ บพฟ.** จำนวน 587 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 39 ล้านบาท หรือร้อยละ 7 ส่วนใหญ่มาจากการเพิ่มขึ้นของดอกเบี้ยรับจำนวน 43 ล้านบาท ในขณะที่เงินปันผลรับจากการลงทุนทางการเงินลดลง 5 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2546

ทั้งนี้รายได้หลักส่วนใหญ่ของ บพฟ. ยังคงมาจากเงินปันผลรับจากกองทุนเปิดกรุงไทยหุ้นผสมตราสารหนี้ปันผล (KTSF) จำนวน 428 ล้านบาท ลดลง 7 ล้านบาท เงินปันผลรับจากหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด จำนวน 41 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5 ล้านบาท ส่วนรายได้จากดอกเบี้ยรับจำนวน 84 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 43 ล้านบาทนั้น เนื่องจากในปี 2547 มีการให้เงินกู้ยืมแก่ จีอีซี และ โครงการน้ำเทิน 2 จึงมีรายได้ดอกเบี้ยรับ จำนวน 20 ล้านบาท จาก จีอีซี และ จำนวน 20 ล้านบาท จากโครงการน้ำเทิน 2 สำหรับดอกเบี้ยรับจากธนาคารและอื่นๆ มีจำนวน 44 ล้านบาท และ รายได้อื่นๆ จำนวน 27 ล้านบาท

2) **รายได้จากกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายใหญ่ (IPP)** คือ บพร. และ บพข. จำนวน 9,846 ล้านบาท แบ่งเป็น

• **รายได้ค่าไฟฟ้า** จำนวน 9,672 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน จำนวน 70 ล้านบาท หรือร้อยละ 1 โดยแบ่งเป็นการลดลงจากรายได้ค่าไฟฟ้าของ บพร. 498 ล้านบาท เนื่องจากอัตราค่าไฟฟ้า (Capacity Rate) ที่ลดลง ในขณะที่ บพข. มีรายได้ค่าไฟฟ้าเพิ่มขึ้น 428 ล้านบาท เนื่องจากอัตราค่าไฟ (Base Availability Credit) ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นไปตามที่กำหนดไว้ในสูตรค่าพลังไฟฟ้า ในลักษณะ “Cost Plus” หรือต้นทุนบวกกำไรส่วนเพิ่มที่ให้แก่ผู้ประกอบการภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA) และเป็นไปตามที่ได้ประมาณการไว้แล้ว

สัญญาซื้อขายไฟฟ้าได้กำหนดอัตราค่าไฟฟ้าในแต่ละปีเพื่อให้ครอบคลุมค่าใช้จ่ายหลักคือ ค่าใช้จ่ายเงินกู้ และค่าบำรุงรักษาหลัก ซึ่งจะใช้อัตราดังกล่าวตามที่ได้ตกลงในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าในการคำนวณค่าไฟฟ้าในแต่ละงวด

รายได้ค่าไฟฟ้ากลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายใหญ่ (IPP):

	ปี 2547	ปี 2546	หน่วย:ล้านบาท %เปลี่ยนแปลง
บพร.	5,448	5,947	(8%)
บพข.	4,224	3,796	11%

นอกจากนั้น ในการคำนวณรายได้ค่าความพร้อมจ่ายพลังไฟฟ้า ได้รับการปรับเพื่อชดเชยผลกระทบที่เกิดจากอัตราแลกเปลี่ยนสำหรับภาระค่าใช้จ่ายในการกู้ยืมเงินที่เป็นสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ และค่าอะไหล่ที่ใช้ในการบำรุงรักษาหลัก ซึ่ง บพร. และ บพข. จะได้รับการชดเชยทุกเดือนตามงวดกำหนดชำระค่าไฟฟ้า โดยจะได้รับค่าพลังไฟฟ้าเพิ่มขึ้นเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนสูงกว่าระดับ 28 บาทต่อหนึ่งดอลลาร์สหรัฐฯ และได้รับค่าพลังไฟฟาลดลงเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนต่ำกว่าระดับ 28 บาทต่อหนึ่งดอลลาร์สหรัฐฯ ทั้งนี้ รายได้ค่าไฟ

ฟ้าจากบริษัทย่อยหลักได้รวมส่วนค่าไฟฟ้าที่ได้รับชดเชยผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนเป็นเงิน 1,007 ล้านบาท

- **รายได้จากดอกเบี้ยรับและรายได้อื่นๆ** จำนวน 174 ล้านบาท ลดลง 56 ล้านบาท หรือร้อยละ 24 สาเหตุหลักคือ ผลตอบแทนจากการลงทุนของ บพร. และ บพข. ลดลง 41 ล้านบาท เนื่องจากจำนวนเงินฝากที่ลดลง และรายได้อื่นๆของ บพร. ลดลง 16 ล้านบาท เนื่องจากในปี 2546 บพร.ได้รับเงินค่าปรับจากคู่ค้าเนื่องจากการจัดส่งล่าช้า

3) **รายได้จากกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายเล็ก (SPP)** จำนวน 4,778 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน จำนวน 335 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 8 สำหรับกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายเล็ก (SPP) ประกอบด้วย 5 บริษัท คือ กลุ่มบริษัทกัลฟ์ อิเล็กตริก 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 4,683 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน จำนวน 365 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 8

รายได้ค่าไฟฟ้างกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายเล็ก (SPP):	หน่วย:ล้านบาท		
	ปี 2547	ปี 2546	%เปลี่ยนแปลง
จีอีซี	2,640	2,622	1%
ทีแอลพี โคนเจน	1,629	1,335	22%
เอพีบีพี	272	277	(2%)
ร้อยเอ็ดกรีน	142	84	70%

รายได้ส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นจาก ทีแอลพี โคนเจน จำนวน 295 ล้านบาท ซึ่งเริ่มรับรู้รายได้หลังจากก่อสร้างแล้วเสร็จเมื่อวันที่ 28 มกราคม 2546 และ ร้อยเอ็ดกรีนที่เริ่มรับรู้รายได้หลังจากก่อสร้างแล้วเสร็จเมื่อวันที่ 29 พฤษภาคม 2546 โดยมีรายได้เพิ่มขึ้น จำนวน 58 ล้านบาท

- **รายได้จากดอกเบี้ยรับและรายได้อื่นๆ** จำนวน 42 ล้านบาท ลดลง 24 ล้านบาท สาเหตุหลักจากรายได้อื่นๆของ จีอีซี ลดลง

- **ส่วนแบ่งผลกำไรจากกิจการร่วมค้า** คือ เออีพี จำนวน 53 ล้านบาท ลดลง 5 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันปี 2546 เนื่องจากค่าใช้จ่ายจากการซ่อมบำรุงรักษาหลัก

4) รายได้จากกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้าต่างประเทศ จำนวน 730 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 396 ล้านบาท สำหรับกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้าต่างประเทศประกอบด้วย บริษัท โคนเนล โฮลดิ้ง คอร์ปอเรชั่น (โคนเนล) และโครงการน้ำเทิน 2 (Nam Theun 2 Power Co., Ltd. หรือ เอ็นทีพีซี) ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

- รายได้ค่าไฟฟ้า จำนวน 717 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน 175 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 20 ซึ่งเกิดจากการผลิตพลังงานไฟฟ้าในปี 2547 ต่ำกว่าปี 2546 เนื่องจากการโอนโรงไฟฟ้านอร์ธเทิร์นมินดาเนา เพาเวอร์ คอร์ปอเรชั่น (เอ็นเอ็มพีซี) จำนวน 58 เมกะวัตต์ ออกไปให้กับ เนชั่นแนล เพาเวอร์ คอร์ปอเรชั่น (เอ็นพีซี) เมื่อเดือนกรกฎาคม 2546

- รายได้จากดอกเบี้ยรับและรายได้อื่นๆ จำนวน 38 ล้านบาท ลดลง 7 ล้านบาท หรือ คิดเป็น ร้อยละ 15

- ส่วนแบ่งค่าใช้จ่ายในการพัฒนาโครงการน้ำเทิน 2 ในปี 2547 เท่ากับ 25 ล้านบาท ลดลง 578 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2546 ซึ่งมีการปรับปรุงค่าใช้จ่ายในการพัฒนาโครงการน้ำเทิน 2 ตามนโยบายบัญชีใหม่ โดยมีส่วนแบ่งค่าใช้จ่ายก่อนปี 2546 ทั้งสิ้น 506 ล้านบาท

5) รายได้จากกลุ่มธุรกิจอื่นๆ จำนวน 559 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน จำนวน 125 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 29 สำหรับกลุ่มธุรกิจอื่นๆ ประกอบด้วย 2 บริษัทย่อยคือ บริษัท เอ็กโก เอ็นจิเนียริง แอนด์ เซอร์วิส จำกัด (เอสโก) และ บริษัท เอ็กคอมธารา จำกัด (เอ็กคอมธารา) ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

รายได้จากกลุ่มธุรกิจอื่นๆ:

	ปี 2547	ปี 2546	หน่วย:ล้านบาท
			%เปลี่ยนแปลง
รายได้ค่าบริการ — เอสโก	390	283	38%
รายได้ค่าน้ำ — เอ็กคอมธารา	157	142	11%

- รายได้ค่าบริการ จำนวน 390 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 107 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 38 สาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นของการให้บริการบำรุงรักษาและเดินเครื่องของ เอสโก กับ โรงไฟฟ้าเอลกาดี 2 ประเทศชูดาน

- รายได้ค่าน้ำ ของเอ็กคอมธารา จำนวน 157 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 15 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 11 เนื่องจากอัตราค่าน้ำและปริมาณการจำหน่ายที่มากขึ้น

- รายได้จากดอกเบี้ยรับและรายได้อื่นๆ จำนวน 11 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2 ล้านบาท หรือ คิดเป็น ร้อยละ 18 ส่วนใหญ่จากรายได้อื่นๆของ เอสโก

- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทย่อยและกิจการร่วมค้าของเอสโก จำนวน 0.51 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1.24 ล้านบาท ซึ่งมาจาก บริษัท อมตะ เพาเวอร์-เอสโก เซอร์วิส จำกัด (อเมสโก) ในขณะที่บริษัท พลังงาน

การเกษตร จำกัด (เออี) รับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจำนวน 0.49 ล้านบาท ซึ่งทำให้ส่วนได้เสียในเออีมีมูลค่าเท่ากับศูนย์

2.3 การวิเคราะห์รายจ่าย

ค่าใช้จ่ายรวมของ บผฟ. บริษัทย่อย บริษัทร่วม และกิจการร่วมค้า ในปี 2547 จำนวน 11,673 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน 1,532 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 15 แบ่งตามกลุ่มธุรกิจ ดังต่อไปนี้

ค่าใช้จ่ายรวม:			หน่วย:ล้านบาท
	ปี 2547	ปี 2546	%เปลี่ยนแปลง
บผฟ.	452	599	(24%)
กลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายใหญ่ (IPP)	5,791	4,622	25%
กลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายเล็ก (SPP)	4,428	4,093	8%
กลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้าต่างประเทศ (Overseas)	581	520	12%
กลุ่มธุรกิจอื่นๆ (Others)	420	306	37%

1) **ค่าใช้จ่ายของ บผฟ.** จำนวน 452 ล้านบาท แบ่งเป็น ค่าใช้จ่ายในการบริหารทั่วไป 406 ล้านบาท และดอกเบี้ยจ่าย 46 ล้านบาท ซึ่งค่าใช้จ่ายของ บผฟ.จำนวน 452 ล้านบาทนั้นลดลงจากปีก่อนรวมทั้งสิ้น 146 ล้านบาท สาเหตุจากดอกเบี้ยจ่ายซึ่งลดลง 74 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 61 เนื่องจากจำนวนเงินต้นของหุ้นกู้ที่ลดลงและได้ชำระคืนหมดแล้วตั้งแต่เดือนตุลาคม 2547 ส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารทั่วไปลดลง 73 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 15 เนื่องจาก ในปี 2546 บผฟ. ตัดจ่ายค่านิยมของเงินลงทุนในโครงการบ่อนอก 66 ล้านบาท หากไม่รวมผลกระทบดังกล่าว ค่าใช้จ่ายในการบริหารทั่วไปลดลง 7 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 2

2) **ค่าใช้จ่ายของกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายใหญ่ (IPP)** จำนวน 5,791 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน จำนวน 1,168 ล้านบาท สาเหตุหลักเนื่องจากผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชีรายละเอียดดังต่อไปนี้

- **ต้นทุนขาย** จำนวน 3,329 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน จำนวน 1,111 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 50 สาเหตุหลักมาจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชีใหม่เรื่องนโยบายเกี่ยวกับการซ่อมบำรุงรักษาหลักในปี 2546 ทำให้มีการนำผลกระทบที่เกิดขึ้นย้อนหลังก่อนปี 2546 มาไว้ในงบการเงินปี 2546 ส่งผลให้ บพร. และ บพข. มีต้นทุนขายในปี 2546 ลดลง 529 ล้านบาท และ 443 ล้านบาทตามลำดับ หากไม่รวมผลกระทบที่เกิดขึ้นย้อนหลังก่อนปี 2546 จากการเปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชี บพร. มีต้นทุนลดลง 35 ล้านบาท สาเหตุหลักจากค่าเบี่ยงประกันภัยที่ลดลง บพข.มีต้นทุนเพิ่มขึ้น 173 ล้านบาท เนื่องจากงานซ่อมบำรุงรักษาหลัก

ต้นทุนขายกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายใหญ่ (IPP):

หน่วย:ล้านบาท

	ปี 2547	ปี 2546	%เปลี่ยนแปลง
บพร.	1,806	1,312	38%
บพข.	1,523	907	68%

- **ค่าใช้จ่ายในการบริหารและอื่นๆ** จำนวน 669 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 328 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 96 สาเหตุหลักจากภาษีของ บพร. จำนวน 435 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 302 ล้านบาท เนื่องจากตั้งแต่ วันที่ 20 เมษายน 2546 บพร. จะได้รับลดหย่อนภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับกำไรสุทธิที่ได้รับจากการลงทุนในอัตราร้อยละ 50 ของอัตราปกติ เป็นเวลา 5 ปี ซึ่งจะสิ้นสุด ณ วันที่ 19 เมษายน 2551 โดยระยะเวลาที่ บพร. ได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลที่มีกำหนด 8 ปีนับจากวันที่เริ่มมีรายได้จากการประกอบกิจการนั้นได้สิ้นสุดลงเมื่อวันที่ 19 เมษายน 2546

- **ดอกเบี้ยจ่าย** จำนวน 1,793 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน จำนวน 271 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 13 แบ่งเป็นการลดลงจาก บพร. และ บพข. จำนวน 155 ล้านบาท และ 116 ล้านบาท ตามลำดับ เนื่องจากเงินต้นของเงินกู้ลดลง

3) **ค่าใช้จ่ายของกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายเล็ก (SPP)** จำนวน 4,428 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 335 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 8 รายละเอียดดังต่อไปนี้

- **ต้นทุนขาย** จำนวน 3,711 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2546 จำนวน 375 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 11 สาเหตุหลักจากต้นทุนขายของจีอีซี ซึ่งเพิ่มขึ้นทั้งสิ้น 188 ล้านบาท เนื่องจากการบำรุงรักษาหลัก และที่แอลพี โคอเจน เพิ่มขึ้น 160 ล้านบาท ซึ่งสอดคล้องกับรายได้ค่าไฟที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ยังมีต้นทุนขาย ร้อยเอ็ดกรีน เพิ่มขึ้น 24 ล้านบาท ซึ่งสอดคล้องกับรายได้ค่าไฟที่เพิ่มขึ้นตามลำดับ

ต้นทุนขายกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายเล็ก (SPP):

หน่วย:ล้านบาท

	ปี 2547	ปี 2546	%เปลี่ยนแปลง
จีอีซี	2,210	2,022	9%
ที่แอลพี โคอเจน	1,216	1,056	15%
เอพีบีพี	203	199	2%
ร้อยเอ็ดกรีน	82	59	40%

- **ค่าใช้จ่ายในการบริหารและอื่นๆ** จำนวน 421 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนทั้งสิ้น 10 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 2 สาเหตุหลักเนื่องจาก ที่แอลพี โคอเจน มีค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้น 21 ล้านบาทซึ่งสอดคล้องกับรายได้ที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากการเริ่มรับรู้รายได้หลังจากก่อสร้างแล้วเสร็จเมื่อวันที่ 28 มกราคม 2546

สำหรับ จีอีซี มีค่าใช้จ่ายลดลง 14 ล้านบาท เนื่องจากในปี 2546 มีการตัดจ่ายค่าพัฒนาโครงการบ่อนอกที่เกิดขึ้นก่อนปี 2546 จำนวน 103 ล้านบาท การตัดจำหน่ายการด้อยค่าที่ดินโครงการบ่อนอก

จำนวน 104 ล้านบาท ในขณะที่ ปี 2547 มีการปรับปรุงผลขาดทุนจากการด้อยค่าของที่ดินโครงการบ่อนอกซึ่งได้ตัดจำหน่ายไปแล้ว (Write-back) จำนวน 44 ล้านบาท ทั้งนี้หากไม่รวมผลกระทบบดังกล่าวสำหรับปี 2547 นั้น จีอีซี มีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น 238 ล้านบาท ส่วนใหญ่เนื่องจากค่าใช้จ่ายของโครงการแก่งคอย 2 อาทิ ค่าพัฒนาโครงการ ค่างานมวลดชนสัมพันธ์และประชาสัมพันธ์ การทำธุรกรรมซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (Forward Contract) และค่า Standby Letter of Credit เป็นต้น และการตัดจำหน่ายค่าความนิยมของบริษัท หนองแคโคเจนเนอเรชั่น จำกัด (เอ็นเคจีซี) และ บริษัท สมุทรปราการโคเจนเนอเรชั่น จำกัด (เอสจีซี) จำนวน 54 ล้านบาท

- **ดอกเบี้ยจ่าย** จำนวน 297 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อน จำนวน 50 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 14 สาเหตุหลักมาจากการลดลงของดอกเบี้ยจ่าย ของ จีอีซี จำนวน 54 ล้านบาท เนื่องจากจำนวนเงินต้นลดลงและอัตราดอกเบี้ยลดลงจากการ Refinance เงินกู้บางส่วน ส่วนดอกเบี้ยจ่ายของ ทีแอลพีโคเจน และเอพีพีพี ลดลง 2 ล้านบาท และ 1 ล้านบาท ตามลำดับ เนื่องจากเงินต้นลดลง ในขณะที่ ร้อยเอ็ดกรีน ดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นจำนวน 6 ล้านบาท เนื่องจากมีการเบิกเงินกู้เพิ่มขึ้น

4) **ค่าใช้จ่ายของกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้าต่างประเทศ** จำนวน 581 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 61 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 12 รายละเอียดดังต่อไปนี้

- **ต้นทุนขาย** จำนวน 229 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน จำนวน 7 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 3 เกิดจากค่าเสื่อมราคาของโรงไฟฟ้า เอ็นเอ็มพีซี ที่ลดลงอันเนื่องมาจากประมาณการการผลิตที่ลดลงและโอนโรงไฟฟ้าจำนวน 58 เมกะวัตต์ ให้กับเอ็นพีซี

- **ค่าใช้จ่ายในการบริหารและอื่น ๆ** จำนวน 279 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน จำนวน 79 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 40 เนื่องจากสิทธิการลดหย่อนภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับกำไรสุทธิที่ได้รับจากการลงทุนของ โรงไฟฟ้าเวสต์เทิร์น มินดาเนา เพาเวอร์ คอร์ปอเรชั่น (ดับบลิวเอ็มพีซี) และ โรงไฟฟ้าเซาท์เทิร์น ฟิลิปปินส์ เพาเวอร์ คอร์ปอเรชั่น (เอสพีพีซี) เป็นเวลา 6 ปี สิ้นสุดลงในปี 2546

- **ดอกเบี้ยจ่าย** จำนวน 73 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อน จำนวน 11 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 13 เนื่องจากเงินต้นลดลง

5) **ค่าใช้จ่ายของกลุ่มธุรกิจอื่น ๆ** จำนวน 420 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน จำนวน 114 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 37 รายละเอียดดังต่อไปนี้

- **ต้นทุนบริการ** จำนวน 269 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 99 ล้านบาท หรือร้อยละ 58 เป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของการให้บริการบำรุงรักษาและเดินเครื่องของ เอสโก ซึ่งสอดคล้องกับรายได้ที่เพิ่มขึ้น

- **ต้นทุนขายน้ำประปา** จำนวน 55 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อน จำนวน 1 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 2 มาจาก เอ็กคอมธารา เนื่องจากค่าบำรุงรักษาลดลง

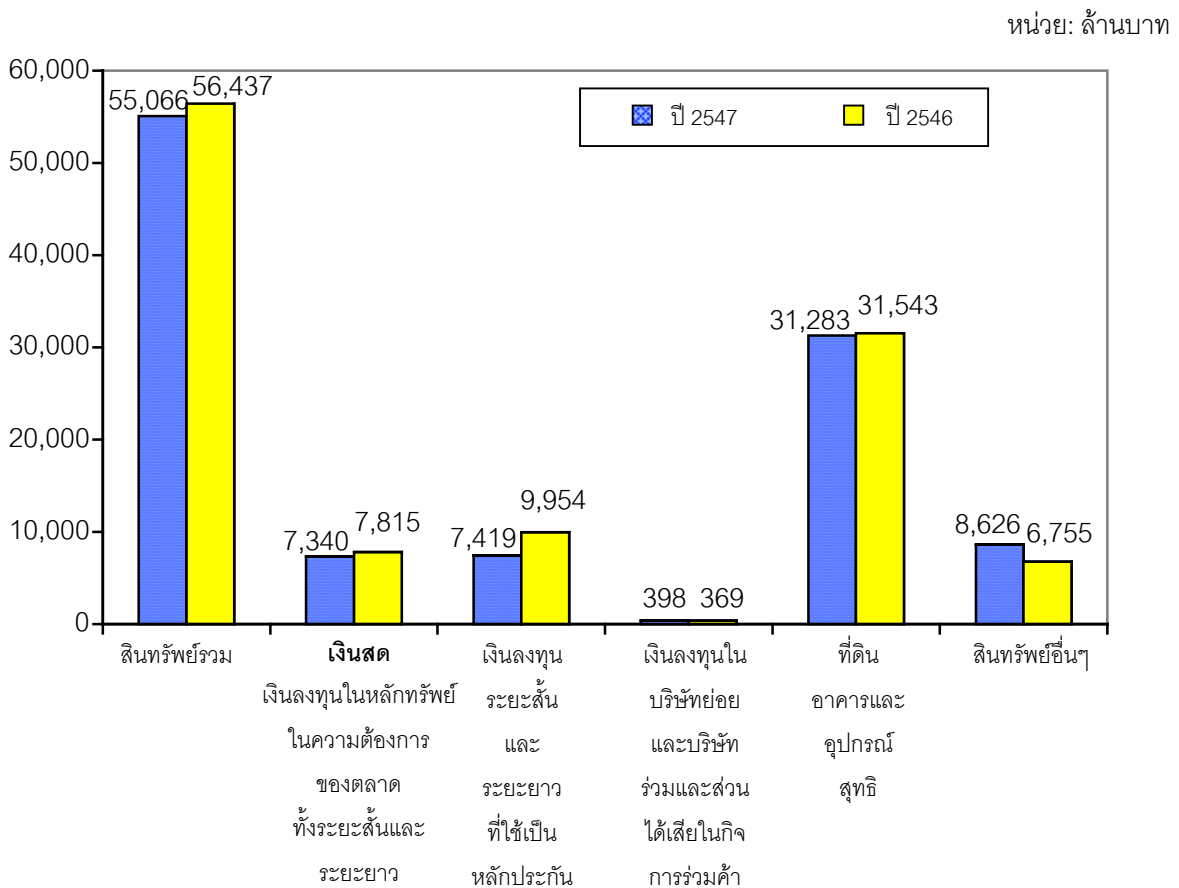
- **ค่าใช้จ่ายในการบริหารและอื่น ๆ** จำนวน 86 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน จำนวน 22 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 34 สาเหตุหลักจาก เอสโก ซึ่งสอดคล้องกับรายได้ที่เพิ่มขึ้น

- ดอกเบี้ยจ่าย จำนวน 10 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อน จำนวน 5 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 35 เนื่องจากเงินต้นคงเหลือและอัตราดอกเบี้ยของ เอ็กคอมธาวา ลดลง

3. รายงานและวิเคราะห์ฐานะการเงิน

3.1 การวิเคราะห์สินทรัพย์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2547 บพฟ. บริษัทย่อย บริษัทร่วมและกิจการร่วมค้า มีสินทรัพย์รวมจำนวน 55,066 ล้านบาท ลดลง 1,370 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 2 เมื่อเทียบกับสิ้นปี 2546 โดยมีรายละเอียดสำคัญ ดังนี้



1) เงินสด เงินฝากสถาบันการเงิน และเงินลงทุนในหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด ทั้งระยะสั้นและระยะยาว จำนวน 7,340 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 13 ของสินทรัพย์รวม ลดลง 476 ล้านบาท หรือร้อยละ 6 ส่วนใหญ่มาจากเงินฝากสถาบันการเงินและหลักทรัพย์ในความต้องการตลาด ระยะสั้นลดลงจำนวน 854 ล้านบาท เงินลงทุนระยะยาวในหลักทรัพย์ในความต้องการตลาดและอื่นๆลดลง จำนวน 580 ล้านบาท เนื่องจากการลงทุนเพิ่มในโครงการของ จีอีซี และการให้เงินกู้ยืมแก่ เอ็นทีพีซี

ประกอบกับราคาตลาดที่ลดลงของหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด ในขณะที่เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น 958 ล้านบาท

2) **เงินลงทุนระยะสั้นและระยะยาวที่ใช้เป็นหลักประกัน** จำนวน 7,419 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 13 ของสินทรัพย์รวม ลดลง 2,535 ล้านบาท หรือร้อยละ 25 สาเหตุหลักเนื่องจากในไตรมาสที่ 3 ปี 2547 เจ้าหนี้เงินกู้ของ บพข. ได้อนุมัติการยกเลิกการกันเงินสำรองในบัญชีหลักประกัน Foreign Exchange Reserved Account (FEXRA) จำนวน 27 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และอนุมัติให้นำหนังสือค้ำประกันธนาคารไปวางแทนเงินสำรองในบัญชีหลักประกัน Debt Service Reserved Account (DSRA) จำนวน 12 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ สำหรับ บพข. ยังคงมีการกันเงินสำรองในบัญชี FEXRA เป็นเงินสดดอลลาร์สหรัฐฯ จำนวน 26 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

3) **เงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมและส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า** จำนวน 398 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 1 ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 29 ล้านบาท หรือร้อยละ 8 สาเหตุหลักมาจากโครงการน้ำเทิน 2 รับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจากการตัดจ่ายค่าพัฒนาโครงการตามนโยบายบัญชีใหม่จำนวน 25 ล้านบาท ในขณะที่รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก เออีพี และ อเมสโก จำนวน 53 ล้านบาท และ 1 ล้านบาท ตามลำดับ

4) **ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์สุทธิ** จำนวน 31,283 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 57 ของสินทรัพย์รวม ลดลง 260 ล้านบาท หรือร้อยละ 1 สาเหตุจากการตัดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์ บพข. และบริษัทย่อยอื่นๆ จำนวน 2,440 ล้านบาท และการโอนวัสดุสำรองหลักที่ไม่ได้ใช้งานออกไปยังวัสดุสำรองคลังของ บพข. จีอีซี บพข. และ ทีแอลพีโคเจน จำนวน 336 ล้านบาท 196 ล้านบาท 96 ล้านบาท และ 6 ล้านบาทตามลำดับ ผลขาดทุนจากการด้อยค่าของโรงไฟฟ้าของ จีอีซี จำนวน 11 ล้านบาท และ ผลกระทบจากการแปลงค่างบการเงินของสินทรัพย์ของบริษัทที่อยู่ในต่างประเทศลดลงจำนวน 31 ล้านบาท ในขณะที่สินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจากการก่อสร้างโรงไฟฟ้าเพิ่มเติมของ จีอีซี จำนวน 2,147 ล้านบาทและอื่นๆ จำนวน 359 ล้านบาท และการบันทึกวัสดุสำรองหลักเป็นต้นทุนของสินทรัพย์เนื่องจากการซ่อมบำรุงรักษาของ บพข. บพข. และ ทีแอลพีโคเจน จำนวน 110 ล้านบาท 234 ล้านบาทและ 7 ล้านบาทตามลำดับ

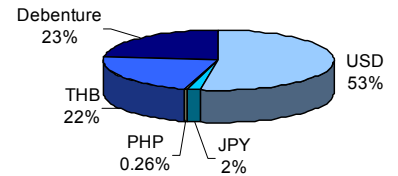
5) **สินทรัพย์อื่น ๆ** จำนวน 8,626 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 16 ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 1,871 ล้านบาท หรือร้อยละ 28 ส่วนใหญ่เป็นผลจากการเพิ่มขึ้นของลูกหนี้การค้า และ ลูกหนี้การค้ากิจการที่เกี่ยวข้องกันจำนวน 714 ล้านบาท เงินให้กู้ยืมระยะยาวของ บพข. แก่ จีอีซี จำนวน 175 ล้านบาท เอ็นทีพีซี จำนวน 464 ล้านบาท วัสดุสำรองคลังเพิ่มขึ้น 558 ล้านบาท และสินทรัพย์อื่น ๆ เพิ่มขึ้น 100 ล้านบาท

3.2 การวิเคราะห์หนี้สิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2547 บริษัทมีหนี้สินรวม จำนวน 25,963 ล้านบาท ลดลง 3,772 ล้านบาท หรือร้อยละ 13 เนื่องจากการชำระคืนเงินกู้และหุ้นกู้ของ บผฟ. บพร. และ บพข.

1) **เงินกู้ยืมระยะยาวและหุ้นกู้** จำนวน 23,933 ล้านบาท หรือร้อยละ 92 ของหนี้สินรวม ซึ่งลดลง 3,980 ล้านบาท หรือร้อยละ 14 โดยมีรายละเอียดเป็นเงินตราสกุลต่างๆ ดังนี้

- เงินกู้สกุลดอลลาร์สหรัฐฯ จำนวน 324 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ
- เงินกู้สกุลเยน จำนวน 1,163 ล้านเยน
- เงินกู้สกุลเปโซ จำนวน 87 ล้านเปโซ
- เงินกู้สกุลบาท จำนวน 5,390 ล้านบาท
- หุ้นกู้สกุลบาท จำนวน 5,558 ล้านบาท



ในปี 2547 เงินกู้สกุลบาท ดอลลาร์สหรัฐฯ และ เปโซ รวมทั้งหุ้นกู้ลดลงรวม 5,178 ล้านบาท ส่วนใหญ่จากการชำระคืนเงินต้นของ บผฟ. บพร. บพข. เอพีพีพี ทีแอลพีโคเจน โคแนล เอ็กคอมธารา และการรีไฟแนนซ์เงินกู้ ของ จีอีซี ในขณะที่มีเงินกู้สกุลเยนเพิ่มขึ้น 57 ล้านบาท มาจากการเบิกเงินกู้ในการสร้างโรงไฟฟ้าร้อยเอ็ด กรีน

2) **หนี้สินอื่นๆ** จำนวน 2,030 ล้านบาทหรือร้อยละ 8 ของหนี้สินรวม ได้แก่ เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ระยะสั้น 75 ล้านบาท เจ้าหนี้การค้า 476 ล้านบาท เจ้าหนี้และเจ้าหนี้การค้ากิจการที่เกี่ยวข้องกัน 185 ล้านบาท ดอกเบี้ยค้างจ่าย 152 ล้านบาท ภาษีมูลค่าเพิ่มและภาษีเงินได้ค้างจ่าย 482 ล้านบาท เงินปันผลค้างจ่าย 41 ล้านบาท และ อื่นๆ 620 ล้านบาท

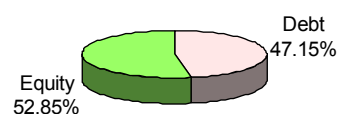
3.3 การวิเคราะห์ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2547 ส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งไม่รวมหุ้นที่ซื้อคืนแล้ว เป็นเงินจำนวน 29,103 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปีก่อน 2,402 ล้านบาท เนื่องจากปัจจัยหลักคือ บผฟ. มีกำไรจากผลการดำเนินงาน ในขณะที่กำไรที่ยังไม่รับรู้จากการปรับมูลค่าการลงทุนในหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด ลดลงทั้งสิ้น 847 ล้านบาท สาเหตุจากการปรับตัวลดลงของราคาตลาดของหลักทรัพย์ในความต้องการตลาด

จากการวิเคราะห์โครงสร้างของเงินทุน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2547 สรุปได้ดังนี้

ส่วนของผู้ถือหุ้น จำนวน 29,103 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 52.85

หนี้สิน จำนวน 25,963 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 47.15



สามารถคำนวณหา **อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ** ได้ดังนี้

- อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เท่ากับ 0.89 เท่า ต่ำกว่าสิ้นปี 2546 ซึ่งอยู่ที่ระดับ 1.11 เท่า
- มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้น เท่ากับ 53.55 บาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2546 ซึ่งอยู่ที่ระดับ 49.21 บาท

4. รายงานและวิเคราะห์กระแสเงินสด

งบกระแสเงินสดแสดงกระแสเงินสดที่เปลี่ยนแปลงจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน ณ สิ้นงวดบัญชี และแสดงเงินสดและรายการเทียบเท่าคงเหลือสิ้นงวด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2547 เงินสดและรายการเทียบเท่าคงเหลือ เป็นเงินจำนวน 2,688 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากต้นงวดจำนวน 958 ล้านบาท ซึ่งมีรายละเอียดของแหล่งที่มาและแหล่งที่ใช้ไปของเงินดังต่อไปนี้

- **เงินสดสุทธิที่ได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน** จำนวน 8,534 ล้านบาท ส่วนใหญ่มาจากเงินสดที่ได้จากดำเนินงาน 6,968 ล้านบาท และเงินลงทุนระยะสั้นและยาวที่ใช้เป็นหลักประกันลดลง 2,482 ล้านบาท ในขณะที่ลูกหนี้การค้าที่เกี่ยวข้องกันเพิ่มขึ้น 708 ล้านบาท และวัสดุสำรองคลังเพิ่มขึ้น 485 ล้านบาท

- **เงินสดสุทธิที่ใช้ไปในกิจกรรมลงทุน** จำนวน 1,974 ล้านบาท โดยลงทุนในการก่อสร้างโรงไฟฟ้าของ จีอีซี จำนวน 2,101 ล้านบาท และ บพฟ. ให้กู้ยืมเงินแก่ จีอีซี และเอ็นทีพีซี จำนวน 175 ล้านบาท และ 464 ล้านบาท ตามลำดับ ในขณะที่ได้รับเงินสดจากการจำหน่ายเงินลงทุนระยะสั้นและเงินลงทุนระยะยาว จำนวน 582 ล้านบาท และ ได้รับเงินปันผลจากบริษัทจัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก และ กองทุนเปิดกรุงไทยหุ้นผสมตราสารหนี้ปันผล จำนวน 40 ล้านบาท และ 428 ล้านบาท ตามลำดับ

- **เงินสดสุทธิที่ใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงิน** จำนวน 5,605 ล้านบาท เนื่องจากสาเหตุหลักคือการชำระคืนหุ้นกู้ บพฟ. การชำระคืนเงินกู้ของ บพร. บพข. ทีแอลพี โคเจน ร้อยเอ็ดกรีน เอพีบีพี และจีอีซี จำนวน 5,862 ล้านบาท และการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นจำนวน 1,571 ล้านบาท ในขณะที่มีการเบิกเงินกู้เพิ่มของ จีอีซี ทีแอลพีโคเจน และ ร้อยเอ็ด กรีน จำนวน 2,074 ล้านบาท