



# EGCO

บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)  
ELECTRICITY GENERATING PUBLIC COMPANY LIMITED

## บทรายงานและการวิเคราะห์ของฝ่ายบริหาร

สำหรับผลการดำเนินงาน ประจำปี 2548

สิ้นสุด ณ 31 ธันวาคม 2548

**หมายเหตุ:** บทรายงานและการวิเคราะห์ทางการเงินฉบับนี้ ฝ่ายบริหารได้จัดทำขึ้นเพื่อนำเสนอข้อมูลและแสดงวิสัยทัศน์ของฝ่ายบริหารให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถติดตามและทำความเข้าใจฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทได้ดีขึ้น อันเป็นการส่งเสริมโครงการกำกับดูแลกิจการที่ดีของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.)

อนึ่งเนื่องจากบทรายงานและการวิเคราะห์ฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อเสนอข้อมูลและคำอธิบายถึงสถานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทที่เป็นอยู่ในปัจจุบัน ซึ่งสิ่งที่น่าสนใจนี้อาจเปลี่ยนแปลงตามปัจจัยหรือสภาวะแวดล้อมที่อาจเปลี่ยนแปลงไปในอนาคต ฉะนั้นจึงใคร่ขอให้นักลงทุนใช้วิจารณญาณในการพิจารณาใช้ประโยชน์จากเอกสารข้อมูลนี้ และหากมีคำถามหรือข้อสงสัยประการใดกรุณาติดต่อสอบถามได้ที่ ส่วนนักลงทุนสัมพันธ์ บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) โทร. 02-998-5131-3 หรือ email : [ir@egco.com](mailto:ir@egco.com)

## บทรายงานและการวิเคราะห์ของฝ่ายบริหาร

### 1. บทสรุปผู้บริหาร

บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) หรือ บผฟ. เป็นผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนรายใหญ่ ซึ่งมีกำลังผลิตติดตั้ง ณ ปัจจุบันตามสัดส่วนการถือหุ้นรวมจำนวน 2,414 เมกะวัตต์ จากโรงไฟฟ้าขนาดใหญ่และเล็กรวมทั้งสิ้น 12 โรง และมีโครงการสำคัญที่กำลังพัฒนา 2 โครงการ คือ โครงการน้ำเทิน 2 ซึ่งธนาคารโลก (World Bank) และธนาคารเพื่อการพัฒนาเอเชีย (Asian Development Bank) พร้อมกลุ่มสถาบันทางการเงินที่เป็นธนาคารพาณิชย์และองค์กรระหว่างประเทศได้ให้การสนับสนุนโครงการอันนำไปสู่การเบิกเงินกู้งวดแรกเป็นจำนวนเทียบเท่า 238 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เมื่อวันที่ 15 มิถุนายน 2548 และ โครงการแก่งคอย 2 ซึ่งได้ดำเนินการปรับปรุงเงื่อนไขหนี้ด้วยการเปลี่ยนเจ้าหนี้เงินกู้ดอลลาร์สหรัฐฯจากธนาคารพาณิชย์ไทยเป็นธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศและ Japan Bank for International Cooperation (JBIC) และสามารถเบิกเงินกู้งวดแรกภายใต้เงื่อนไขใหม่ที่มีต้นทุนที่ถูกลงเมื่อวันที่ 18 มกราคม 2549

สำหรับผลการดำเนินงานของกลุ่ม บผฟ. ในปี 2548 สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2548 มีกำไรสุทธิทั้งสิ้น 4,093 ล้านบาท ลดลง 569 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 12 เมื่อเทียบกับปี 2547 ทั้งนี้หากไม่คำนึงถึงผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนแล้ว ในปี 2548 บริษัทจะมีกำไรจำนวน 4,378 ล้านบาท ลดลงจาก ปี 2547 จำนวน 217 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 5 สาเหตุการลดลงของกำไรสุทธิก่อนผลกระทบอัตราแลกเปลี่ยนเนื่องจาก

- **บผฟ.** มีกำไรสุทธิเท่ากับ 4 ล้านบาท ลดลง 82 ล้านบาท เนื่องจากเงินปันผลรับจากการลงทุนทางการเงินลดลง
- **กลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายใหญ่ (IPP)** คือ บริษัท ผลิตไฟฟ้าระยอง จำกัด (บพร.) และ บริษัท ผลิตไฟฟ้าขอนแก่น จำกัด (บพข.) มีกำไรสุทธิของกลุ่มเท่ากับ 4,208 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 153 ล้านบาท สาเหตุหลักจากรายได้ค่าไฟที่เพิ่มขึ้นของ บพข. ประกอบกับดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงของ บพร. และ บพข.
- **กลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายเล็ก (SPP)** ประกอบด้วย 5 บริษัท คือ บริษัท กัลฟ์ อิเล็กตริก จำกัด (มหาชน) (จีอีซี) บริษัท อมตะ-เอ็กโก เพาเวอร์ จำกัด (เออีพี) บริษัท อมตะ เพาเวอร์ (บางปะกง) จำกัด (เอพีบีพี) บริษัท ทีแอลพี โคเจนเอเรชั่น จำกัด (ทีแอลพี โคเจน) และ บริษัท ร้อยเอ็ด กรีน จำกัด (ร้อยเอ็ด กรีน) มีกำไรสุทธิรวมทั้งสิ้นเท่ากับ 299 ล้านบาท เพิ่มขึ้นรวมทั้งสิ้น 4 ล้านบาท เนื่องจากรายได้ค่าไฟที่เพิ่มขึ้นของ จีอีซี และ ทีแอลพีโคเจน และ ค่าใช้จ่ายในการบริหารที่ลดลงของ ทีแอลพีโคเจน
- **กลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้าต่างประเทศ** ประกอบด้วย บริษัท โคนเนล โฮลดิ้ง คอร์ปอเรชั่น (โคนเนล) และ โครงการน้ำเทิน 2 (เอ็นทีพีซี) ขาดทุนสุทธิเท่ากับ 304 ล้านบาท ลดลงทั้งสิ้น 343 ล้านบาท เนื่องจาก เอ็นทีพีซี ได้เริ่มดำเนินการก่อสร้างโรงไฟฟ้าในลาวและนำมาจัดหางบการเงินรวมตามสัดส่วนตั้งแต่ไตรมาสที่ 3 ของปี 2548 ซึ่งขาดทุนจำนวน 455 ล้านบาท
- **กลุ่มธุรกิจอื่น ๆ** ประกอบด้วย บริษัท เอ็กโก เอ็นจิเนียริง แอนด์ เซอร์วิส จำกัด (เอสโก) และ บริษัท เอ็กคอมธารา จำกัด (เอ็กคอมธารา) มีกำไรสุทธิรวมทั้งสิ้น 170 ล้านบาท เพิ่มขึ้นรวมทั้งสิ้น 50 ล้านบาท สาเหตุหลักจากรายได้ค่าบริการที่เพิ่มขึ้นของเอสโก

## 2. การวิเคราะห์ผลการปฏิบัติตามแผนการดำเนินธุรกิจ

บพฟ. เป็นผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนรายใหญ่ (Independent Power Producer “IPP”) แห่งแรกของประเทศไทย ซึ่งแปรรูปมาจากส่วนของการผลิตบางส่วนของบริษัท กฟผ. จำกัด (มหาชน) หรือ กฟผ. (ชื่อเดิมคือ “การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย”) จัดตั้งขึ้นในปี 2535 ในลักษณะบริษัทโฮลดิ้งโดยการลงทุนในบริษัทย่อย หรือบริษัทร่วมต่าง ๆ ภายใต้วิสัยทัศน์ที่ว่า “เป็นบริษัทไทยชั้นนำที่ดำเนินธุรกิจ ผลิตไฟฟ้าครบวงจร และครอบคลุมถึงธุรกิจการให้บริการด้านพลังงานทั้งในประเทศไทยและภูมิภาคอาเซียน ด้วยความมุ่งมั่นที่จะสร้างไว้ซึ่งสิ่งแวดล้อม และการพัฒนาสังคม”

สำหรับแผนการดำเนินธุรกิจของ บพฟ. เราได้มุ่งเน้นการประกอบธุรกิจในการผลิตกระแสไฟฟ้าและจำหน่ายให้ กฟผ. ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟระยะยาว นอกจากนี้ เรายังแสวงหาการลงทุนจากการพัฒนาหรือซื้อโครงการจากผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนรายใหญ่ทั้งในประเทศไทยและภูมิภาคอาเซียน โดยมีเป้าหมายในการจัดหาผลตอบแทนจากการลงทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นโดยการแสวงหากำไรจากโครงการที่มีอยู่ในปัจจุบัน ตลอดจนการสรรหาโครงการที่มีคุณภาพและให้ผลตอบแทนที่ดีในอนาคต และอยู่ในระดับความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้

ณ.ปลายเดือนธันวาคม 2548 ประเทศไทยมีกำลังผลิตติดตั้งรวมจำนวน 26,450.56 เมกะวัตต์<sup>1</sup> ซึ่งประมาณร้อยละ 9.1 ของกำลังผลิตนี้มาจากกำลังผลิตในกลุ่ม บพฟ. โดยในปี 2548 ความต้องการพลังไฟฟ้าสูงสุดอยู่ในช่วงเดือนเมษายนที่ 20,537.50 เมกะวัตต์ คิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 6.27 เมื่อเทียบกับความต้องการพลังไฟฟ้าสูงสุด ซึ่งเกิดขึ้นเมื่อเดือนมีนาคมของปี 2547

เมื่อวันที่ 22 พฤศจิกายน 2548 คณะรัฐมนตรีได้มีมติแต่งตั้งคณะกรรมการกำกับดูแลกิจการไฟฟ้าช่วงเปลี่ยนผ่าน ซึ่งประกอบด้วยคณะกรรมการรวมทั้งหมด 7 คนเพื่อปฏิบัติหน้าที่กำกับดูแลนโยบายกิจการไฟฟ้าทางด้านการเปิดประมูลโรงไฟฟ้าใหม่เพื่อผลิตกระแสไฟฟ้าในช่วงปี พ.ศ. 2554-2558 นั้น คาดว่าการเปิดประมูลจะเกิดขึ้นภายในปี 2549 แต่รายละเอียดของการประมูลยังไม่มี ความชัดเจน ซึ่ง บพฟ. ยังไม่สามารถประมาณผลกระทบที่อาจจะเกิดขึ้นได้ แต่อย่างไรก็ดี บพฟ. ได้ดำเนินการวางแผนโดยอาศัยความร่วมมือ ตลอดจนความเชี่ยวชาญของบุคลากรในองค์กรเพื่อเตรียมตัวสำหรับการประมูลดังกล่าวแล้ว

ปัจจุบัน บพฟ. มีกำลังผลิตติดตั้งตามสัดส่วนการถือหุ้น (equity MW) รวมจำนวน 2,414 เมกะวัตต์ จากโรงไฟฟ้าขนาดใหญ่และเล็กรวมทั้งสิ้น 12 โรง ซึ่งร้อยละ 85 ของกำลังผลิต มาจากโรงไฟฟ้าของ บพฟ. ซึ่งมีกำลังผลิตติดตั้ง 1,232 เมกะวัตต์ และโรงไฟฟ้าของ บพข. ซึ่งมีกำลังผลิตติดตั้ง 824 เมกะวัตต์ ทั้ง 2 โรงไฟฟ้างดงกล่าวใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงหลัก นอกจากนี้บริษัทยังได้ดำเนินการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าอีก 4 โครงการ ซึ่งคิดเป็นกำลังการผลิตติดตั้งในสัดส่วนการถือหุ้นของ บพฟ. จำนวนรวม 1,021 เมกะวัตต์ ได้แก่

1. โครงการแก่งคอย 2 (บพฟ. ถือหุ้นร้อยละ 50 ในจีซีซี ซึ่งถือหุ้นในบริษัทที่ดูแลโครงการคือ กัลฟ์ เพาเวอร์ เจเนอเรชั่น จำกัด (จีพีจี) ร้อยละ 99.99) ตั้งอยู่ที่จังหวัดสระบุรี กำลังผลิต 1,468 เมกะวัตต์ โดยใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงหลัก โครงการนี้มีกำหนดเริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์โรงที่ 1 และ 2

<sup>1</sup> ที่มา: บริษัท กฟผ. จำกัด (มหาชน)

กำลังผลิตโรงละ 734 เมกะวัตต์ ในวันที่ 1 มีนาคม 2550 และวันที่ 1 มีนาคม 2551 ตามลำดับ เมื่อวันที่ 18 มกราคม 2549 โครงการเบิกเงินกู้ครั้งแรกภายใต้เงื่อนไขใหม่ที่จำกัดความรับผิดชอบของเจ้าของโครงการ (Project Finance) และได้รับการปรับปรุงเงื่อนไขเงินกู้ดอลลาร์สหรัฐฯ เมื่อเปลี่ยนเจ้าหนี้เงินกู้ต่างประเทศจากธนาคารพาณิชย์ไทยเป็นธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศ และ JBIC

2. **โครงการน้ำเทิน 2** (บพฟ. ถือหุ้นร้อยละ 25 ในเอ็นทีพีซี ซึ่งเป็นบริษัทเจ้าของโครงการ) ผลิตกระแสไฟฟ้าจากพลังน้ำในประเทศสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว มีกำลังผลิต 1,070 เมกะวัตต์ เมื่อวันที่ 29 เมษายน 2548 ได้มีการลงนามสัญญาการกู้ยืมเงินและการให้ความช่วยเหลือทางการเงินต่างๆ และได้มีการเบิกเงินกู้งวดแรกเมื่อวันที่ 15 มิถุนายน 2548 สำหรับงานก่อสร้างเกิดความล่าช้ากว่าแผนที่กำหนดไว้เล็กน้อยแต่คาดว่าจะสามารถเร่งดำเนินการให้ทันตามแผนที่กำหนดไว้ได้ โครงการนี้มีกำหนดเดินเครื่องเชิงพาณิชย์ในเดือนพฤศจิกายน 2552 และมีสัญญาขายไฟฟ้าให้กับ กฟผ. จำนวน 995 เมกะวัตต์ ส่วนที่เหลือขายให้กับรัฐบาลลาว
3. **โครงการกัลป์ ยะลา กรีน** (บพฟ. ถือหุ้นผ่านทาง จีอีซี คิดเป็นสัดส่วน ร้อยละ 47.5) ในจังหวัดยะลา กำลังผลิต 23 เมกะวัตต์ โดยใช้เศษไม้ยางพาราเป็นเชื้อเพลิง เนื่องจากเกิดเหตุการณ์ไม่สงบใน 3 จังหวัดชายแดนภาคใต้ตั้งแต่ต้นปี 2547 การก่อสร้างจึงล่าช้ากว่าแผนที่กำหนดไว้ ทางโครงการได้รับการอนุมัติจาก กฟผ. ให้เลื่อนกำหนดเริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์กับ กฟผ. จากเดือน เมษายน 2549 เป็นวันที่ 1 ตุลาคม 2549
4. **โครงการขยายกำลังการผลิตที่ อมตะ เพาเวอร์ บางปะกง** (บพฟ. ถือหุ้นร้อยละ 50 ในบริษัท เอ็กโกร่วมทุนและพัฒนา จำกัด ซึ่งถือหุ้นใน เอพีพีพี ร้อยละ 29.7) กำลังการผลิต 55 เมกะวัตต์ ใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงหลักในการผลิตไฟฟ้าจำหน่ายให้กับลูกค้าภายในนิคมอุตสาหกรรมอมตะนคร เมื่อวันที่ 28 กันยายน 2548 ได้มีการลงนามสัญญาการกู้ยืมเงินกับธนาคารกสิกรไทย จำกัด(มหาชน) และได้มีการเบิกเงินกู้งวดแรกเมื่อวันที่ 7 ตุลาคม 2548 โครงการขยายกำลังการผลิตนี้มีกำหนดเริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์ในไตรมาสที่ 1 ปี 2550 ปัจจุบันอยู่ในระหว่างดำเนินการก่อสร้าง

ในส่วนนโยบายการจ่ายเงินปันผลนั้น บพฟ. มีนโยบายจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นในอัตราประมาณร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้ หรือ ในจำนวนที่ทยอยเพิ่มขึ้นอย่างสม่ำเสมอ หากไม่มีเหตุจำเป็นอื่นใด เช่น การขยายธุรกิจของบริษัทในโครงการต่างๆ ในอนาคต หรือการจ่ายเงินปันผลมีผลกระทบต่อการทำงานปกติของบริษัทอย่างมีสาระสำคัญ

### 3. รายงานและวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

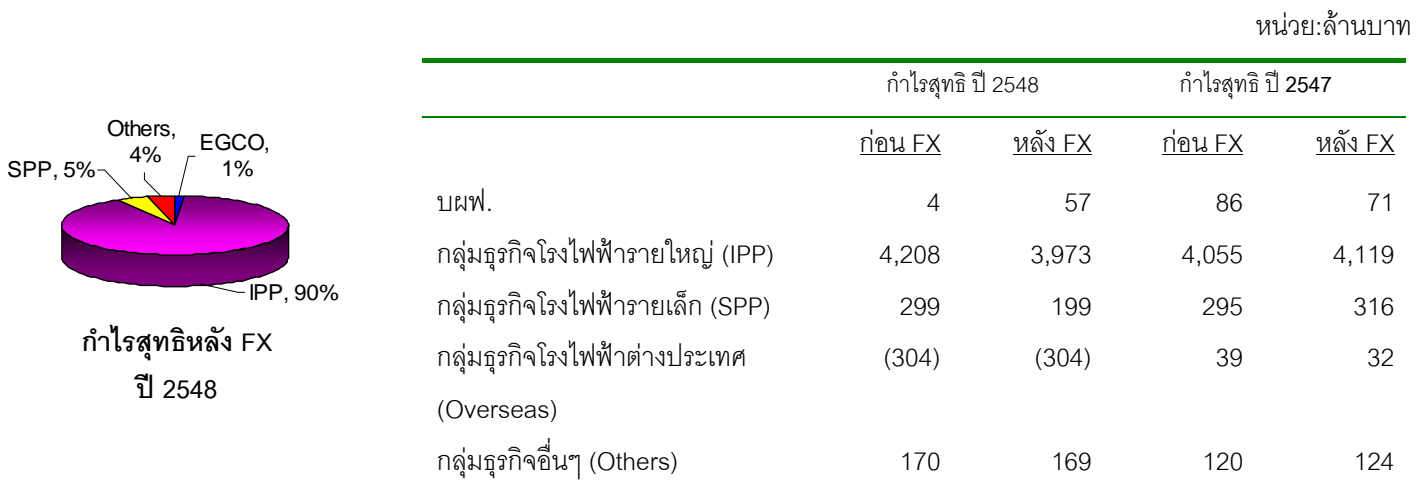
โครงสร้างการดำเนินธุรกิจ ของ บมฟ. อยู่ในรูปของบริษัทโฮลดิ้ง (Holding Company) เพื่อให้แต่ละบริษัท ดำเนินธุรกิจด้านการผลิตไฟฟ้าหรือธุรกิจเกี่ยวเนื่องได้อย่างอิสระต่อกัน โดย บมฟ. มีรายได้หลัก คือเงินปันผล ที่มาจากกำไรของบริษัทย่อย บริษัทร่วม และส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า การจัดโครงสร้างดังกล่าวมีวัตถุประสงค์เพื่อได้รับความสะดวกในการขยายกิจการ และเพิ่มความสามารถในการระดมเงินกู้สำหรับโครงการ ใหม่ โดยไม่มีผลกระทบใดๆ ต่อโครงการเก่า

ในระหว่างไตรมาสที่ 3 ปี 2548 เอ็นทีพีซี ได้เริ่มดำเนินการก่อสร้างโรงไฟฟ้าในประเทศสาธารณรัฐ ประชาธิปไตยประชาชนลาว ดังนั้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2548 เงินลงทุนใน เอ็นทีพีซี ได้นำมาจัดทำงาน การเงินรวมตามวิธีรวมตามสัดส่วน เนื่องจากงบการเงินของกิจการร่วมค้าดังกล่าวมีนัยสำคัญต่อกลุ่มบริษัท

ฝ่ายบริหารจึงขอแสดงรายงานวิเคราะห์งบการเงินรวมของ บมฟ. และบริษัทย่อย เพื่อให้เห็นถึงภาพรวมที่ ชัดเจนของผลการดำเนินงาน ดังต่อไปนี้

#### 3.1 สรุปผลการดำเนินงาน

กำไรสุทธิของกลุ่ม บมฟ. ในปี 2548 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2548 เป็นจำนวนทั้งสิ้น 4,093 ล้านบาท ลดลง 569 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 12 เมื่อเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงาน ปี 2547



หมายเหตุ: -ไอพีพี ประกอบด้วย บพร. บพข. - เอสพีพี ประกอบด้วย จีอีซี เออีพี เอพีบีที ทีแอลทีโคเจน ร้อยเอ็ด กรีน  
-ต่างประเทศ ประกอบด้วย โคนเนล เอ็นทีพีซี - อื่นๆ ประกอบด้วย เอสโก เอ็กคอมธรา

ในปี 2548 บมฟ. มีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน จำนวน 285 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2547 ซึ่ง บมฟ. มีผลกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน จำนวน 67 ล้านบาท ทั้งนี้ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจำนวน 395 ล้านบาทในปี 2548 เป็นตัวเลขทางบัญชี เพื่อให้เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีไทย ซึ่งเกิดขึ้นจากผลต่างของการแปลงมูลค่าหนี้คงค้างสุทธิเฉพาะที่เป็นเงินตราสกุลต่างประเทศกลับมาเป็นเงินตราสกุลบาท ณ วันสิ้นสุดงวดของบัญชีปัจจุบัน (วันที่ 31 ธันวาคม 2548) กับงวดก่อนหน้านี้ (วันที่ 31 ธันวาคม 2547)

หากไม่คำนึงถึงผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน ใน ปี 2548 บริษัทจะมีกำไรจำนวน 4,378 ล้านบาท ลดลง จาก ปี 2547 จำนวน 217 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 5

นอกจากนี้หากไม่คำนึงถึงผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 285 ล้านบาท ดอกเบี้ยจ่ายจำนวน 1,859 ล้านบาท ภาษีเงินได้จำนวน 475 ล้านบาทและค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่างๆ จำนวน 3,067 ล้านบาท กำไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่างๆ (EBITDA) ของกลุ่ม บมฟ.ในปี 2548 จะเป็นจำนวน 9,779 ล้านบาท ลดลง 282 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 3 เมื่อเทียบกับกำไร ของกลุ่ม บมฟ. ปี 2547 จำนวน 10,061 ล้านบาท ซึ่งไม่รวมผลกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 67 ล้านบาท ดอกเบี้ยจ่ายจำนวน 2,220 ล้านบาท ภาษีเงินได้จำนวน 597 ล้านบาทและค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่างๆ จำนวน 2,650 ล้านบาท

### **อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ มีดังนี้**

- อัตราส่วนกำไรขั้นต้น เท่ากับร้อยละ 49.13
- อัตราส่วนกำไรสุทธิ (ไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน) เท่ากับร้อยละ 25.98
- กำไรสุทธิ (ที่ไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน) ต่อหุ้น เท่ากับ 8.32 บาท

อัตราส่วนกำไรขั้นต้น เท่ากับร้อยละ 49.13 นั้น ต่ำกว่าช่วงเวลาเดียวกันของปี 2547 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 51.39 สาเหตุหลักจากการลดลงของรายได้ค่าไฟของ บพพ. ประกอบกับการเริ่มบันทึกผลการดำเนินงานโครงการ น้ำเทิน 2 ซึ่งอยู่ระหว่างการพัฒนาตามวิธีรวมตามสัดส่วน มีผลขาดทุน จำนวน 455 ล้านบาท ส่งผลให้อัตรากำไรสุทธิของปี 2548 (ไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 25.98 นั้นต่ำกว่าปี 2547 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 27.85

### **3.2 การวิเคราะห์รายได้**

ผลการดำเนินงานในปี 2548 รายได้รวมของ บมฟ. บริษัทย่อย และส่วนแบ่งกำไรในเงินลงทุนในบริษัทร่วม และส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า มีจำนวนทั้งสิ้น 16,854 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2547 เพิ่มขึ้นจำนวน 354 ล้านบาท หรือร้อยละ 2 โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายได้รวม:	หน่วย: ล้านบาท		
	ปี 2548	ปี 2547	%เปลี่ยนแปลง
บมฟ.	478	587	(19%)
กลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายใหญ่ (IPP)	9,572	9,846	(3%)
กลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายเล็ก (SPP)	5,287	4,778	11%
กลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้าต่างประเทศ (Overseas)	847	730	16%
กลุ่มธุรกิจอื่นๆ (Others)	669	559	20%

1) **รายได้ของ บมฟ.** จำนวน 478 ล้านบาท แบ่งเป็นเงินปันผลรับจากการลงทุนทางการเงิน 241 ล้านบาท รายได้อื่นๆ 140 ล้านบาทและดอกเบี้ยรับ 96 ล้านบาท ทั้งนี้รายได้ของ บมฟ. ลดลงจากปี 2547 ทั้งสิ้น 109 ล้านบาท หรือร้อยละ 19 สาเหตุหลักเนื่องจากเงินปันผลรับจากการลงทุนทางการเงินลดลงจำนวน 234 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 49 เนื่องจากสภาวะการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ในขณะที่มีรายได้อื่นๆเพิ่มขึ้น 113 ล้าน

บาท โดยมีสาเหตุหลักมาจากการจ่ายเงินชดเชยค่า Internal Development Cost สุทธิของโครงการน้ำเทิน 2 จำนวน 110 ล้านบาท ซึ่งเป็นไปตาม Shareholders' Agreement และดอกเบี้ยรับเพิ่มขึ้น 12 ล้านบาท

ทั้งนี้รายได้หลักส่วนใหญ่ของ บผฟ. ใน ปี 2548 ยังคงมาจากเงินปันผลรับจากการลงทุนทางการเงินคือ กองทุนเปิดกรุงไทยหุ้นผสมตราสารหนี้ปันผล (KTSF) จำนวน 130 ล้านบาท ลดลง 298 ล้านบาท เงินปันผลรับจากบริษัทจัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) จำนวน 92 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 51 ล้านบาท โดยเป็นผลส่วนใหญ่จากอัตราการจ่ายเงินปันผลที่เพิ่มขึ้น

2) **รายได้จากกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายใหญ่ (IPP)** คือ บพร. และ บฟข. จำนวน 9,572 ล้านบาท แบ่งเป็น

• **รายได้ค่าไฟฟ้า** จำนวน 9,378 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน จำนวน 293 ล้านบาท หรือร้อยละ 3 โดยแบ่งเป็นรายได้ค่าไฟของ บพร.จำนวน 5,039 ล้านบาท ลดลง 409 ล้านบาท เนื่องจากอัตราค่าไฟฟ้า (Capacity Rate) ที่ลดลง และ รายได้ค่าไฟ บฟข. จำนวน 4,339 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 115 ล้านบาท เนื่องจากอัตราค่าไฟ (Base Availability Credit) ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นไปตามที่กำหนดไว้ในสูตรค่าพลังไฟฟ้า ในลักษณะ “Cost Plus” หรือต้นทุนบวกกำไรส่วนเพิ่มที่ให้แก่ผู้ประกอบการภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA) และเป็นไปตามที่ได้ประมาณการไว้แล้ว

รายได้ค่าไฟฟ้ากลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายใหญ่ (IPP):

	ปี 2548	ปี 2547	หน่วย:ล้านบาท %เปลี่ยนแปลง
บพร.	5,039	5,448	(8%)
บฟข.	4,339	4,224	3%

สัญญาซื้อขายไฟฟ้าได้กำหนดอัตราค่าไฟฟ้าในแต่ละปีเพื่อให้ครอบคลุมค่าใช้จ่ายคงที่คือ ค่าชားหนี้และค่าบำรุงรักษาหลัก ซึ่งจะใช้อัตราดังกล่าวตามที่ได้ตกลงในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าในการคำนวณค่าไฟฟ้าในแต่ละงวด นอกจากนี้ ในการคำนวณรายได้ค่าความพร้อมจ่ายพลังไฟฟ้า ได้รับการปรับเพื่อชดเชยผลกระทบที่เกิดจากอัตราแลกเปลี่ยนสำหรับภาระค่าใช้จ่ายในการกู้ยืมเงินและค่าอะไหล่ที่ใช้ในการบำรุงรักษาหลักที่เป็นสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่ง บพร. และ บฟข. จะได้รับการชดเชยทุกเดือนตามงวดกำหนดชำระค่าไฟฟ้า โดยจะได้รับค่าพลังไฟฟ้าเพิ่มขึ้นเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนสูงกว่าระดับ 28 บาท ต่อหนึ่งดอลลาร์สหรัฐฯ และได้รับค่าพลังไฟฟ้าลดลงเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนต่ำกว่าระดับ 28 บาท ต่อหนึ่งดอลลาร์สหรัฐฯ ทั้งนี้ รายได้ค่าไฟฟ้าจากบริษัทย่อยหลักได้รวมส่วนค่าไฟฟ้าที่ได้รับชดเชยผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนเป็นเงิน 744 ล้านบาทสำหรับ ปี 2548

• **รายได้จากดอกเบี้ยรับและรายได้อื่น ๆ** จำนวน 194 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 20 ล้านบาท หรือร้อยละ 11 สาเหตุหลักจากดอกเบี้ยรับของ บพร. ที่เพิ่มขึ้นจำนวน 25 ล้านบาท จากจำนวนเงินฝากที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากการเพิ่มทุนใน บพร. ของ บผฟ. ในขณะที่ดอกเบี้ยรับของ บฟข. ลดลง 2 ล้านบาทและรายได้อื่นๆของ บพร. และ บฟข. ลดลง 3 ล้านบาท

3) **รายได้จากกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายเล็ก (SPP)** จำนวน 5,287 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2548 จำนวน

509 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 11 สำหรับกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายเล็ก (SPP) ประกอบด้วย 5 บริษัท คือ จีอีซี เออีพี เอพีบีพี ทีแอลพี โคเจน และ ร้อยเอ็ด กรีน โดยมีรายละเอียดดังนี้

- **รายได้ค่าไฟฟ้า** จำนวน 5,188 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 505 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 11

รายได้ค่าไฟฟ้ากลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายเล็ก (SPP):

	ปี 2548	ปี 2547	หน่วย: ล้านบาท %เปลี่ยนแปลง
จีอีซี	3,017	2,640	14%
ทีแอลพี โคเจน	1,727	1,629	6%
เอพีบีพี	257	272	(5%)
ร้อยเอ็ด กรีน	187	142	32%

ทั้งนี้รายได้ส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นมาจาก จีอีซี จำนวน 377 ล้านบาท เนื่องจากมีรายได้เพิ่มขึ้นจากการเรียกกำลังการผลิตสำหรับความต้องการไฟฟ้าสูงสุดจาก กฟผ. ส่วนทีแอลพีโคเจนมีรายได้เพิ่มขึ้นจำนวน 97 ล้านบาท เนื่องจากรายได้จากการขายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. และลูกค้าในนิคมอุตสาหกรรมที่เพิ่มขึ้นจากอัตราค่าไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น และการขายไอน้ำให้ลูกค้าในนิคมอุตสาหกรรมที่เพิ่มขึ้น และร้อยเอ็ดกรีนที่มีรายได้เพิ่มขึ้น จำนวน 46 ล้านบาท จากค่าพลังไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากราคาน้ำมันเตาที่สูงขึ้นซึ่งสัมพันธ์กับสูตรค่าไฟ ส่งผลให้รายได้ค่าไฟฟ้าสูงขึ้น สำหรับรายได้ค่าไฟฟ้าของเอพีบีพี ลดลง 15 ล้านบาท เกิดจากกำลังการผลิตลดลงเนื่องจากการชำรุดของอุปกรณ์ที่ใช้ในการทำงานของเครื่องจักรผลิตไฟฟ้า

- **รายได้จากดอกเบี้ยรับและรายได้อื่น ๆ** จำนวน 73 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 31 ล้านบาท ส่วนใหญ่จากรายได้อื่นๆของเอพีบีพีเพิ่มขึ้น 29 ล้านบาท เนื่องจากได้รับเงินชดเชยจากบริษัทประกันภัย ส่วนรายได้จากดอกเบี้ยรับและรายได้อื่น ๆ ของร้อยเอ็ดกรีนเพิ่มขึ้น 3 ล้านบาท และทีแอลพี โคเจนเพิ่มขึ้น 6 ล้านบาท ในขณะที่รายได้จากดอกเบี้ยรับและรายได้อื่น ๆ ของจีอีซี ลดลง 7 ล้านบาท

- **ส่วนแบ่งผลกำไรจากกิจการร่วมค้า** คือ เออีพี จำนวน 26 ล้านบาท ลดลง 27 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2547 สาเหตุหลักเนื่องจากค่าปรับที่เกิดจากการผลิตและจำหน่ายไอน้ำได้ไม่ครบตามที่กำหนดในสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ.

4) **รายได้จากกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้าต่างประเทศ** จำนวน 847 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 117 ล้านบาท สำหรับกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้าต่างประเทศประกอบด้วย โคนเนล และ เอ็นทีพีซี ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

- **รายได้ค่าไฟฟ้า** จำนวน 802 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 85 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 12 ซึ่งเกิดจากการผลิตพลังงานไฟฟ้าในปี 2548 สูงกว่าปี 2547

- **รายได้จากดอกเบี้ยรับและรายได้อื่น ๆ** จำนวน 45 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 7 ล้านบาท หรือ คิดเป็นร้อยละ 19

- **ส่วนแบ่งค่าใช้จ่ายในการพัฒนาโครงการน้ำเทิน 2** มีการบันทึกเป็นศูนย์ แสดงการลดลง 25 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปีก่อน เนื่องจากในปี 2547 โครงการน้ำเทิน 2 บันทึกบัญชีตามวิธีส่วนได้เสีย แต่ในไตรมาสที่ 3 ปี 2548 ได้เริ่มต้นการบันทึกผลการดำเนินงานตามวิธีรวมตามสัดส่วนภายหลังการเริ่มดำเนินการก่อสร้าง



## โรงไฟฟ้าในประเทศลาว

5) รายได้จากกลุ่มธุรกิจอื่นๆ จำนวน 669 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 111 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 20 สำหรับกลุ่มธุรกิจอื่นๆ ประกอบด้วย 2 บริษัทย่อยคือ เอสโก และ เอ็กคอมธารา ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

รายได้จากกลุ่มธุรกิจอื่นๆ:

	ปี 2548	ปี 2547	หน่วย:ล้านบาท %เปลี่ยนแปลง
รายได้ค่าบริการ — เอสโก	487	390	25%
รายได้ค่าน้ำ — เอ็กคอมธารา	168	157	7%

• **รายได้ค่าบริการของเอสโก** จำนวน 487 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 96 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 25 สาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นของการให้บริการบำรุงรักษาหลัก และขายอุปกรณ์เครื่องจักรในการผลิตไฟฟ้าระหว่างเอสโก กับ โรงไฟฟ้าเอลกาลี 2 ประเทศชูดาน

• **รายได้ค่าน้ำ** ของเอ็กคอมธารา จำนวน 168 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 11 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 7 เนื่องจากอัตราค่าน้ำที่เพิ่มขึ้นตามสัญญาระยะยาวกับการประปาส่วนภูมิภาค

• **รายได้จากดอกเบี้ยรับและรายได้อื่นๆ** จำนวน 15 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4 ล้านบาท หรือ คิดเป็นร้อยละ 34 ส่วนใหญ่จากดอกเบี้ยรับของเอ็กคอมธารา

• **ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทย่อยและกิจการร่วมค้าของเอสโก** จำนวน 0.77 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 0.26 ล้านบาท เนื่องจากในปี 2547 มีส่วนแบ่งค่าใช้จ่ายของ บริษัท พลังงานการเกษตร จำกัด จำนวน 0.49 ล้านบาท ในขณะที่ ในปี 2548 บริษัท อมตะ เพาเวอร์-เอสโก เซอร์วิส จำกัด (อเมสโก) มีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น ทำให้ส่วนแบ่งกำไรจากอเมสโก ลดลง 0.24 ล้านบาท

### 3.3 การวิเคราะห์รายจ่าย

ค่าใช้จ่ายรวมของ บผฟ. บริษัทย่อย บริษัทร่วม และกิจการร่วมค้า ในปี 2548 เป็นจำนวนรวมทั้งสิ้น 12,212 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 540 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 5 แบ่งตามกลุ่มธุรกิจ ดังต่อไปนี้

ค่าใช้จ่ายรวม:

	ปี 2548	ปี 2547	หน่วย:ล้านบาท %เปลี่ยนแปลง
บผฟ.	474	501	(5%)
กลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายใหญ่ (IPP)	5,364	5,791	(7%)
กลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายเล็ก (SPP)	4,917	4,415	11%
กลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้าต่างประเทศ (Overseas)	990	553	79%
กลุ่มธุรกิจอื่นๆ (Others)	468	412	13%

1) **ค่าใช้จ่ายของ บผฟ.** รวมทั้งสิ้น 474 ล้านบาท เป็นค่าใช้จ่ายในการบริหารทั่วไปทั้งจำนวน ซึ่งลดลงทั้งสิ้น 27 ล้านบาท หรือร้อยละ 5 เมื่อเทียบกับปี 2547 เนื่องจากหุ้นกู้ของ บผฟ. ได้ชำระคืนหมดแล้วตั้งแต่เดือน

ตุลาคม 2547

2) ค่าใช้จ่ายของกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายใหญ่ (IPP) จำนวน 5,364 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน จำนวน 427 ล้านบาท หรือร้อยละ 7 รายละเอียดดังต่อไปนี้

- **ต้นทุนขาย** จำนวน 3,268 ล้านบาท ลดลงจากปี 2547 ทั้งสิ้น 61 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 2 สาเหตุหลักจาก บพข. ซึ่งมีต้นทุนขายลดลงทั้งสิ้น 89 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 6 เมื่อเทียบกับปี 2547 เนื่องจาก บพข. มีงานซ่อมบำรุงรักษาหลักในปี 2547 ประกอบกับค่าเบี้ยประกันภัยที่ลดลงในปี 2548 สำหรับ บพร. มีต้นทุนขายที่เพิ่มขึ้น 28 ล้านบาท จากค่าบำรุงรักษาที่เพิ่มขึ้นจากการเปลี่ยนทดแทนเพลลาแก๊งหันไอน้ำที่ชำรุดของ บพร.

ต้นทุนขายกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายใหญ่(IPP):

หน่วย:ล้านบาท

	ปี 2548	ปี 2547	%เปลี่ยนแปลง
บพร.	1,834	1,806	2%
บพข.	1,434	1,523	(6%)

- **ค่าใช้จ่ายในการบริหารและภาษี** จำนวน 639 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน จำนวน 30 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 4 สาเหตุหลักจากภาษีเงินได้ของ บพร. ที่ลดลงซึ่งสอดคล้องกับรายได้ที่ลดลง

- **ดอกเบี้ยจ่าย** จำนวน 1,457 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน จำนวน 336 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 19 แบ่งเป็นการลดลงจาก บพร. และ บพข. จำนวน 196 ล้านบาท และ 140 ล้านบาท ตามลำดับ เนื่องจากจำนวนเงินต้นของเงินกู้ลดลง ทั้งนี้เงินกู้ร่วมสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ (USD Syndicated Loan) ของ บพร. ได้ชำระคืนหมดเรียบร้อยแล้วเมื่อเดือนธันวาคม 2547

3) ค่าใช้จ่ายของกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายเล็ก (SPP) จำนวน 4,917 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 501 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 11 รายละเอียดดังต่อไปนี้

- **ต้นทุนขาย** จำนวน 4,200 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2547 จำนวน 489 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 13 สาเหตุหลักจากต้นทุนขายของ จีอีซี ที่เพิ่มขึ้นจำนวน 293 ล้านบาท เนื่องจากงานซ่อมบำรุงรักษา สำหรับต้นทุนขายของ ทีแอลพีโคเจน เพิ่มขึ้น 97 ล้านบาทเนื่องจากราคาเชื้อเพลิงที่สูงขึ้นและค่าบำรุงรักษาที่เพิ่มขึ้น ส่วนเอพีบีพีมีต้นทุนขายเพิ่มขึ้น 69 ล้านบาทเนื่องจากงานซ่อมบำรุงรักษาที่เพิ่มขึ้น และต้นทุนขายของร้อยเอ็ด กรีน เพิ่มขึ้น 31 ล้านบาท เนื่องจากค่าเชื้อเพลิงแกลบที่สูงขึ้น

ต้นทุนขายกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้ารายเล็ก (SPP):

หน่วย:ล้านบาท

	ปี 2548	ปี 2547	%เปลี่ยนแปลง
จีอีซี	2,503	2,210	13%
ทีแอลพี โคเจน	1,313	1,216	8%
เอพีบีพี	271	203	34%
ร้อยเอ็ด กรีน	113	82	38%

• **ค่าใช้จ่ายในการบริหารและภาษี** จำนวน 389 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน 19 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 5 สาเหตุหลักจาก ทีแอลพีโคเจน มีค่าใช้จ่ายในปี 2548 ลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับปี 2547 ที่มี Refinancing Fee จำนวน 26 ล้านบาท ส่วน จีอีซี มีค่าใช้จ่ายทั้งสิ้น 336 ล้านบาท ลดลง 19 ล้านบาท สำหรับ เอพีบีพี มีค่าใช้จ่าย 23 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 15 ล้านบาท สาเหตุหลักจากค่าปรับที่เกิดจากการผลิตและจำหน่ายไอน้ำได้ไม่ครบตามที่กำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ.

• **ดอกเบี้ยจ่าย** จำนวน 328 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 31 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 10 สาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของดอกเบี้ยจ่ายจำนวน 16 ล้านบาทของ ทีแอลพีโคเจน อันเนื่องจากวงเงินกู้ที่สูงขึ้นจากค่า Refinancing Fee และอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นจากการทำ Swap จากอัตราดอกเบี้ยลอยตัวเป็นอัตราดอกเบี้ยคงที่ สำหรับดอกเบี้ยจ่ายของ จีอีซี ที่เพิ่มขึ้นจำนวน 12 ล้านบาท มาจากการกู้เงินสำหรับก่อสร้างโรงไฟฟ้า ทั้งนี้ ดอกเบี้ยจ่ายของ จีอีซี และ ทีแอลพีโคเจน มีจำนวนทั้งสิ้น 192 ล้านบาท และ 109 ล้านบาท ตามลำดับ

4) **ค่าใช้จ่ายของกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้าต่างประเทศ** จำนวน 990 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 437 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 79 รายละเอียดดังต่อไปนี้

• **ต้นทุนขาย** จำนวน 294 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 65 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 29 ซึ่งสอดคล้องกับรายได้ที่เพิ่มขึ้น

• **ค่าใช้จ่ายในการบริหารและภาษี** จำนวน 628 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 376 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 150 เนื่องจากการเปลี่ยนมาใช้การบันทึกบัญชีวิธีรวมตามสัดส่วนสำหรับ เอ็นทีพีซี ทำให้เริ่มต้นบันทึกค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานโครงการน้ำเทิน 2 จำนวน 460 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่ได้แก่ค่าใช้จ่ายในการพัฒนาโครงการตัดจ่ายจำนวน 280 ล้านบาท สำหรับโคแนล มีค่าใช้จ่ายทั้งสิ้น 168 ล้านบาท ลดลง 84 ล้านบาท สาเหตุหลักจากภาษีเงินได้ที่ลดลง

• **ดอกเบี้ยจ่าย** จำนวน 68 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน จำนวน 5 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 7 เนื่องจากเงินต้นลดลง

5) **ค่าใช้จ่ายของกลุ่มธุรกิจอื่น ๆ** จำนวน 468 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 55 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 13 รายละเอียดดังต่อไปนี้

• **ต้นทุนบริการ** จำนวน 334 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 65 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 24 เป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของต้นทุนการให้บริการบำรุงรักษาและเดินเครื่องของ เอสโก ซึ่งสอดคล้องกับรายได้ที่เพิ่มขึ้น

• **ต้นทุนขายน้ำประปา** จำนวน 55 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน จำนวน 0.01 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 0.03 มาจาก เอ็กคอมธราฯ เนื่องจากค่าจ้างผลิตน้ำประปาและบำรุงรักษาระบบผลิตและท่อส่งน้ำประปาลดลง

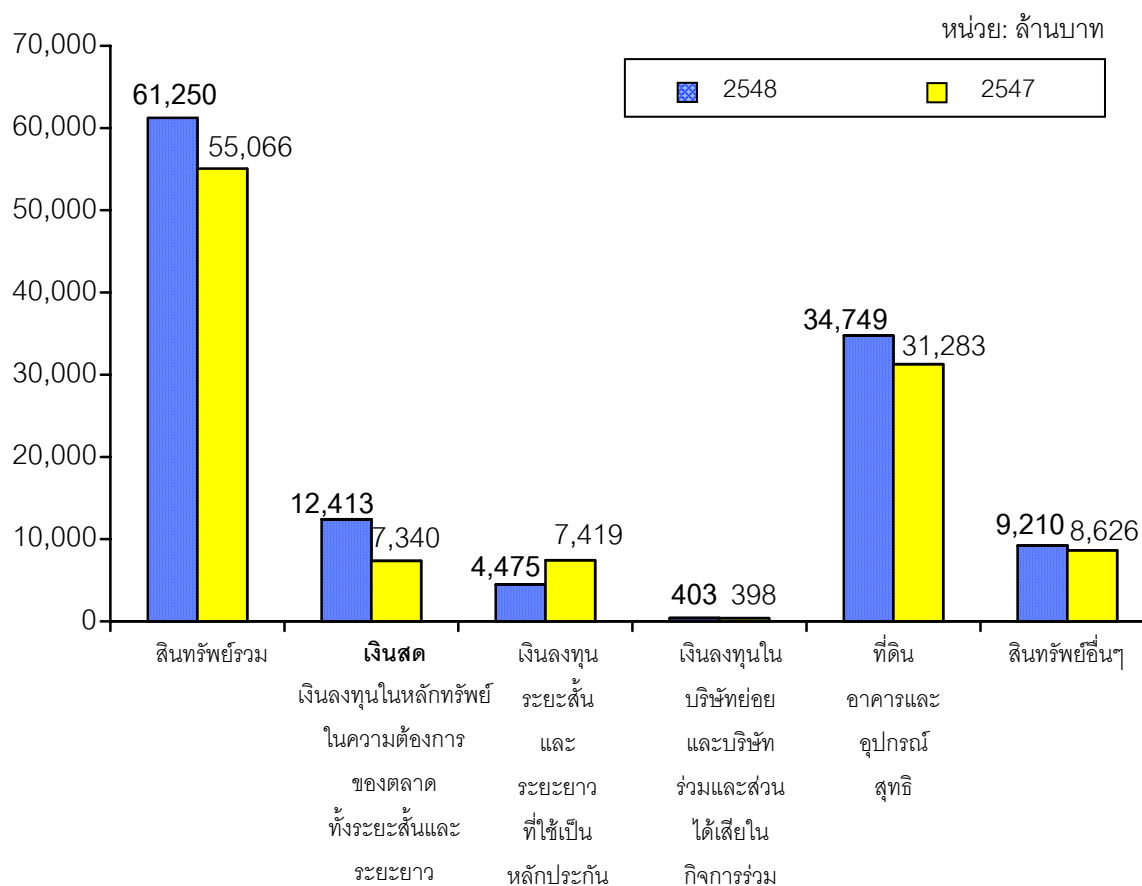
• **ค่าใช้จ่ายในการบริหารและภาษี** จำนวน 72 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน จำนวน 6 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 7 สาเหตุจากค่าใช้จ่ายในการบริหารงานทั่วไปของเอสโกที่ลดลง 11 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 21 สาเหตุหลักเนื่องจากในปี 2547 มีการตัดจำหน่ายหนี้สูญของบริษัท พลังงานการเกษตร จำกัด ในขณะที่ภาษีเงินได้ของเอสโกเพิ่มขึ้น 5 ล้านบาทเนื่องจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น

• **ดอกเบี้ยจ่าย** จำนวน 6 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน จำนวน 4 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 40 เนื่องจากเงินต้นคงเหลือของเงินกู้ของ เอ็กคอมธราฯ ลดลง

#### 4. รายงานและวิเคราะห์ฐานะการเงิน

##### 4.1 การวิเคราะห์สินทรัพย์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2548 บพฟ. บริษัทย่อย บริษัทร่วมและกิจการร่วมค้า มีสินทรัพย์รวมจำนวน 61,250 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 6,184 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 11 เมื่อเทียบกับ ปี 2547 โดยมีรายละเอียดสำคัญดังนี้



1) **เงินสด เงินฝากสถาบันการเงิน เงินลงทุนในหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด ทั้งระยะสั้นและระยะยาว** จำนวน 12,413 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 20 ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 5,073 ล้านบาท หรือร้อยละ 69 สาเหตุหลักจากเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น 6,969 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่มาจากผลการดำเนินงานจำนวน 9,347 ล้านบาทและการเบิกเงินกู้เพิ่มของ จีอีซี และ เอ็นทีพีซี จำนวน 2,481 ล้านบาท ในขณะที่มีการชำระคืนเงินกู้และหุ้นกู้จำนวน 3,421 บาทและการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นจำนวน 1,707 ล้านบาท

2) **เงินลงทุนระยะสั้นและระยะยาวที่ใช้เป็นหลักประกัน** จำนวน 4,475 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 7 ของสินทรัพย์รวม ลดลง 2,944 ล้านบาท หรือร้อยละ 40 เนื่องจากในไตรมาสที่ 1 ปี 2548 บพฟ. ได้รับความยินยอมจากเจ้าหนี้เงินกู้ในการลดระดับการสำรองเงินในบัญชีหลักประกัน Foreign Exchange Reserve Account (FEXRA) และให้นำหนังสือค้ำประกันธนาคารไปวางแทนการสำรองเงินสดทั้งจำนวนในบัญชีหลักประกัน Debt Service Reserve Account (DSRA)

3) **เงินลงทุนในบริษัทย่อย บริษัทร่วมและส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า** จำนวน 403 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 1 ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 5 ล้านบาท หรือร้อยละ 1 เกิดจากการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก เออีพี

4) **ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์สุทธิ** จำนวน 34,749 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 57 ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 3,466 ล้านบาท หรือร้อยละ 11 สินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจาก การก่อสร้างโรงไฟฟ้าเพิ่มเติมของ จีอีซี และเอ็นทีพีซี จำนวน 4,044 ล้านบาทและ 1,334 ล้านบาทตามลำดับ การบันทึกวัสดุสำรองหลักเป็นสินทรัพย์ เนื่องจากการซ่อมบำรุงรักษาของ บพพร. และ ทีแอลพีโคเจน จำนวน 222 ล้านบาท และ 28 ล้านบาท ตามลำดับ และ ผลกระทบจากการแปลงค่างบการเงินของสินทรัพย์ของบริษัทที่อยู่ในต่างประเทศเพิ่มขึ้น จำนวน 116 ล้านบาท

ในขณะที่สินทรัพย์ลดลงเนื่องจากการตัดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์ บพพร. และบริษัทย่อยอื่นๆ จำนวน 2,525 ล้านบาท และการโอนวัสดุสำรองหลักที่ไม่ได้ใช้งานออกไปยังวัสดุสำรองคลังของ บพพร. บพข. และทีแอลพีโคเจน จำนวน 15 ล้านบาท 27 ล้านบาท และ 23 ล้านบาท ตามลำดับ

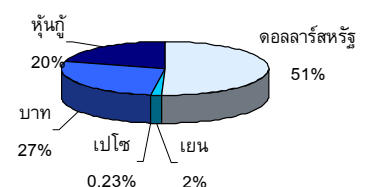
5) **สินทรัพย์อื่นๆ** จำนวน 9,210 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 15 ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 584 ล้านบาท หรือร้อยละ 7 ซึ่งเป็นผลจากการเพิ่มขึ้นของวัสดุสำรองคลังที่เพิ่มขึ้นจำนวน 400 ล้านบาท ลูกหนี้และลูกหนี้การค้ากิจการที่เกี่ยวข้องกันเพิ่มขึ้น 260 ล้านบาท สินทรัพย์อื่นๆ เพิ่มขึ้น 546 ล้านบาทซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากสิทธิในการประกอบธุรกิจโรงไฟฟ้าของเอ็นทีพีซี ในขณะที่ค่าความนิยมตัดจำหน่ายสุทธิลดลง 76 ล้านบาท และเงินให้กู้ยืมระยะยาวของ บพพร. แก่กิจการที่เกี่ยวข้องกันลดลง 547 ล้านบาท เนื่องจาก เอ็นทีพีซี ชำระคืนเงินกู้ระยะยาวแก่ผู้ถือหุ้นทั้งหมดแล้ว และจีอีซีชำระคืนเงินกู้บางส่วน

#### 4.2 การวิเคราะห์หนี้สิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2548 บริษัทมีหนี้สินรวม จำนวน 29,136 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 3,172 ล้านบาท หรือร้อยละ 12 เนื่องจากเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่เพิ่มขึ้น ดังรายละเอียดต่อไปนี้

1) **เงินกู้ยืมระยะยาวและหุ้นกู้** จำนวน 23,485 ล้านบาท หรือร้อยละ 81 ของหนี้สินรวม ลดลง 448 ล้านบาท หรือร้อยละ 2 โดยมีรายละเอียดเป็นเงินตราสกุลต่างๆ ดังนี้

- เงินกู้สกุลดอลลาร์สหรัฐฯ จำนวน 295 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ
- เงินกู้สกุลเยน จำนวน 1,066 ล้านเยน
- เงินกู้สกุลเปโซ จำนวน 70 ล้านเปโซ
- เงินกู้สกุลบาท จำนวน 6,549 ล้านบาท
- หุ้นกู้สกุลบาท จำนวน 4,927 ล้านบาท



ในปี 2548 มีการเบิกเงินกู้เพิ่มขึ้นทั้งสิ้น 2,914 ล้านบาท สำหรับการก่อสร้างโรงไฟฟ้าของ จีอีซี และเอ็นทีพีซี ในขณะที่ มีการชำระคืนเงินกู้ระยะยาวและหุ้นกู้รวมทั้งสิ้น 3,421 ล้านบาท

2) **หนี้สินอื่นๆ** จำนวน 5,650 ล้านบาทหรือร้อยละ 19 ของหนี้สินรวม ได้แก่ เจ้าหนี้ค่าก่อสร้าง 2,459 ล้านบาท เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ระยะสั้น 109 ล้านบาท เจ้าหนี้การค้า 751 ล้านบาท ดอกเบี้ยค้างจ่าย 161 ล้านบาท ภาษีมูลค่าเพิ่มและภาษีเงินได้ค้างจ่าย 336 ล้านบาท และ อื่นๆ 1,834 ล้านบาท

#### 4.3 การวิเคราะห์ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2548 ส่วนของผู้ถือหุ้น มีจำนวน 32,115 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2547 จำนวน 3,012 ล้านบาท เนื่องจากปัจจัยหลักคือ บพฟ. มีกำไรจากผลการดำเนินงาน

จากการวิเคราะห์โครงสร้างของเงินทุน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2548 สรุปได้ดังนี้

**ส่วนของผู้ถือหุ้น** จำนวน 32,115 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 52.43

**หนี้สิน** จำนวน 29,136 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 47.57



สามารถคำนวณหา **อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ** ได้ดังนี้

- อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เท่ากับ 0.91 เท่า สูงกว่า สิ้นปี 2547 ซึ่งเท่ากับ 0.89 เท่า
- มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้น เท่ากับ 58.96 บาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2547 ซึ่งอยู่ที่ระดับ 53.55 บาท

#### 5. รายงานและวิเคราะห์กระแสเงินสด

งบกระแสเงินสดแสดงกระแสเงินสดที่เปลี่ยนแปลงจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน ณ สิ้นงวดบัญชี และแสดงเงินสดและรายการเทียบเท่าคงเหลือสิ้นงวด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2548 เงินสดและรายการเทียบเท่าคงเหลือ เป็นเงินจำนวน 8,820 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2547 จำนวน 6,969 ล้านบาท ซึ่งมีรายละเอียดของแหล่งที่มาและแหล่งที่ใช้ไปของเงินดังต่อไปนี้

- **เงินสดสุทธิที่ได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน** จำนวน 9,347 ล้านบาท ส่วนใหญ่มาจากเงินสดที่ได้จากการดำเนินงาน 7,546 ล้านบาท และการเปลี่ยนแปลงในเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้น 1,801 ล้านบาท

- **เงินสดสุทธิที่ใช้ไปในกิจกรรมลงทุน** จำนวน 18 ล้านบาท เนื่องจากมีเงินลงทุนในการก่อสร้างโรงไฟฟ้าของ จีอีซี จำนวน 1,236 ล้านบาท และเอ็นทีพีซี จำนวน 1,433 ล้านบาท ในขณะที่ได้รับเงินสดจากเงินฝากสถาบันการเงินจำนวน 2,032 ล้านบาท ส่วน บพฟ. ได้รับคืนเงินกู้ระยะยาวจาก เอ็นทีพีซี จำนวน 971 ล้านบาท จีอีซี จำนวน 76 ล้านบาท และเออีพี จำนวน 32 ล้านบาท นอกจากนี้ยังได้รับเงินปันผลจากบริษัทจัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) กองทุนเปิดกรุงไทยหุ้นผสมตราสารหนี้ปันผลและกองทุนเปิดอื่นๆ จำนวน 92 ล้านบาท 130 ล้านบาท และ 19 ล้านบาทตามลำดับ

- **เงินสดสุทธิที่ใช้ไปสำหรับกิจกรรมจัดหาเงิน** จำนวน 2,363 ล้านบาท เนื่องจากสาเหตุหลักคือการชำระคืนเงินกู้ และ หนี้กู้ ของ บพฟ. บพข. เอ็กคอมธราฯ ทีแอลพี โคเจน ร้อยเอ็ดกรีน เอพีพีจี จีอีซี และโคแนล จำนวน 3,421 ล้านบาท และการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นจำนวน 1,707 ล้านบาท ในขณะที่มีการเบิกเงินกู้เพิ่มของ จีอีซี จำนวน 1,096 ล้านบาท และ เอ็นทีพีซีจำนวน 1,385 ล้านบาท และเงินสดรับจากการขาย Treasury Stock จำนวน 100 ล้านบาท