



บทรายงานและการวิเคราะห์ของฝ่ายบริหาร

สำหรับผลการดำเนินงานประจำปี 2551

สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 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 ดำเนินธุรกิจในรูปแบบบริษัทโฮลดิ้ง ที่มีการลงทุนในบริษัทย่อย บริษัทร่วม และส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้าต่างๆ รวม 15 แห่ง ซึ่งสามารถจัดประเภทการลงทุนได้เป็น 4 กลุ่ม ได้แก่

1. **ธุรกิจผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนรายใหญ่ (ไอพีพี)** ได้แก่ บริษัท ผลิตไฟฟ้าระยอง จำกัด (บพร.) บริษัท ผลิตไฟฟ้าขอนแก่น จำกัด (บพข.) บริษัท บีแอลซีพี เพาเวอร์ จำกัด (บีแอลซีพี) และ บริษัท กัลฟ์ เพาเวอร์ เจเนอเรชั่น จำกัด (จีพีจี)
2. **ธุรกิจผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็ก (เอสพีพี)** ได้แก่ บริษัท กัลฟ์อิลิคตริก จำกัด (มหาชน) (จีอีซี) (ไม่รวม จีพีจี) บริษัท เอ็กโก โคเจนเนอเรชั่น จำกัด (เอ็กโก โคเจน) บริษัท ร้อยเอ็ด กรีน จำกัด (ร้อยเอ็ด กรีน) บริษัท อมตะ-เอ็กโก เพาเวอร์ จำกัด (เออีพี) และ บริษัท อมตะ เพาเวอร์ (บางปะกง) จำกัด (เอพีบีพี)
3. **ธุรกิจผู้ผลิตไฟฟ้าต่างประเทศ** ได้แก่ บริษัท โคแนล โฮลดิ้ง คอร์ปอเรชั่น (โคแนล) บริษัท โรงไฟฟ้าน้ำเทิน 2 (เอ็นทีพีซี) และ บริษัท Quezon Power (Philippines) Limited Co. (ควซอน)
4. **ธุรกิจอื่น ๆ** ได้แก่ บริษัท เอ็กโก เอ็นจิเนียริง แอนด์ เซอร์วิส จำกัด (เอสโก) บริษัท เอ็กคอมธारा จำกัด (เอ็กคอมธारा) และ บริษัท อมตะ เพาเวอร์-เอสโก เซอร์วิส จำกัด (อเมสโก)

โดยรวมแล้วกลุ่มเอ็กโก (อันหมายถึง เอ็กโก บริษัทย่อย บริษัทร่วม และส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า)¹ มีโรงไฟฟ้าจำนวน 13 โรง คิดเป็นกำลังผลิตติดตั้งตามสัดส่วนการถือหุ้นรวมจำนวน 3,967.6 เมกะวัตต์ และในปี 2551 ได้มีเหตุการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นซึ่งทำให้มีรายได้เพิ่มขึ้นและส่วนแบ่งการตลาด (เมกะวัตต์) เปลี่ยนแปลง ดังนี้

- โรงไฟฟ้าชนิดพลังความร้อนร่วมของ จีพีจี โครงการแก่งคอย 2 โรงที่ 2 กำลังผลิตติดตั้ง 755 เมกะวัตต์ ได้เริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์เมื่อวันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2551
- การขายหุ้นของ เออีพี เอพีบีพี และอเมสโก ให้กับบริษัท อมตะ เพาเวอร์ จำกัด (อมตะ เพาเวอร์) เมื่อเดือนพฤษภาคม 2551
- การซื้อหุ้นของ ควซอน ในสัดส่วนร้อยละ 23.4 ซึ่งเป็นโรงไฟฟ้าถ่านหินกำลังผลิตติดตั้ง 502.50 เมกะวัตต์ เมื่อวันที่ 29 พฤศจิกายน 2551

เนื่องจากความต้องการใช้ไฟฟ้าในระบบได้ปรับตัวลดลงสืบเนื่องมาจากสถานะทางเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลง ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อภาระเงินปันผลและผลการดำเนินงานในอนาคตของกลุ่มเอ็กโก ดังนั้นกลุ่มเอ็กโกจึงได้ปรับกลยุทธ์ในการขยายการลงทุนไปยัง (1) โรงไฟฟ้าในกลุ่มประเทศอาเซียนมากขึ้น

¹ บริษัทย่อย ได้แก่ บพร. บพข. เอ็กโก โคเจน ร้อยเอ็ด กรีน เอสโก และ เอ็กคอมธारा

บริษัทร่วม ได้แก่ เออีพี

ส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า ได้แก่ บีแอลซีพี จีพีจี เอพีบีพี จีอีซี (ไม่รวมจีพีจี) โคแนล เอ็นทีพีซี ควซอน และ อเมสโก

(2)โครงการที่เกี่ยวข้องกับเชื้อเพลิง และ (3)โครงการภายในประเทศไทยที่ใช้พลังงานหมุนเวียนเป็นเชื้อเพลิง เพื่อรักษาส่วนแบ่งตลาดในฐานะบริษัทชั้นนำทางด้านพลังงาน และเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้กับกลุ่มเอ็กโก

ผลการดำเนินงานของกลุ่มเอ็กโก ประจำปี 2551 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551 มีกำไรสุทธิทั้งสิ้น 6,927 ล้านบาท ลดลง 1,475 ล้านบาท หรือร้อยละ 18 เมื่อเทียบกับปี 2550 และหากไม่คำนึงถึงผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนของกลุ่มเอ็กโก เนื่องจากการอ่อนตัวของค่าเงินบาท ซึ่งเป็นเพียงตัวเลขทางบัญชี ที่แสดงเพื่อให้เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีไทย ในปี 2551 กลุ่มเอ็กโกจะมีกำไรจำนวน 7,491 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 99 ล้านบาท หรือร้อยละ 1.34 โดยสาเหตุหลักเนื่องจาก จีพีจี ได้รับรู้ผลการดำเนินงานของโครงการแก่งคอย 2 โรงที่ 2 ที่เริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์เมื่อวันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2551 ในขณะที่ บพข. มีกำไรลดลงจากรายได้ค่าไฟฟ้าที่ลดลงจากอัตราค่าไฟซึ่งเป็นไปตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้า

2. การวิเคราะห์ผลการปฏิบัติตามแผนการดำเนินธุรกิจ

เอ็กโกเป็นผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนรายใหญ่แห่งแรกของประเทศไทยที่จัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 12 พฤษภาคม 2535 ในลักษณะบริษัทโฮลดิ้ง ที่มีการลงทุนในบริษัทย่อย บริษัทร่วม และกิจการร่วมค้าต่างๆ เอ็กโกดำเนินการภายใต้วิสัยทัศน์ที่ว่า “เป็นบริษัทไทยชั้นนำที่ดำเนินธุรกิจผลิตไฟฟ้าครบวงจรและครอบคลุมถึงธุรกิจการให้บริการด้านพลังงานทั้งในประเทศไทยและภูมิภาคอาเซียนด้วยความมุ่งมั่นที่จะสร้างไว้ซึ่งสิ่งแวดล้อมและการพัฒนาสังคม”

เอ็กโกดำเนินธุรกิจหลักในการผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าให้แก่การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว และหาโอกาสในการลงทุนในธุรกิจพลังงานทั้งในประเทศไทยและภูมิภาคอาเซียน โดยมีเป้าหมายในการหาผลตอบแทนที่ดีจากการลงทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นโดยการบริหารจัดการโครงการที่มีอยู่ปัจจุบัน ตลอดจนการสรรหาโครงการที่มีคุณภาพและให้ผลตอบแทนที่ดีในอนาคต และอยู่ในระดับความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้ คือต้องไม่ต่ำกว่าต้นทุนของเงินทุน

ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2551 ประเทศไทยมีกำลังผลิตติดตั้งรวมจำนวน 29,891.65 เมกะวัตต์¹ และความต้องการพลังไฟฟ้าสูงสุดเกิดขึ้นในเดือนเมษายน 2551 ที่ 22,568 เมกะวัตต์¹ ซึ่งต่ำกว่าความต้องการพลังไฟฟ้าสูงสุดที่เกิดขึ้นเมื่อเดือนเมษายนของปี 2550 คิดเป็นร้อยละ 0.08

ในปี 2551 ความต้องการใช้ไฟฟ้าในระบบได้ปรับตัวลดลงสืบเนื่องมาจากสถานะทางเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลง ส่งผลให้ กฟผ. เลื่อนแผนการจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบออกไป 1 ปี ทั้งในส่วนของผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดใหญ่ 3 โรงไฟฟ้าที่ชนะการประมูลไอพีพีในปี 2550 โรงไฟฟ้าที่ใช้ถ่านหินและนิวเคลียร์ ตลอดจนการเลื่อนซื้อไฟฟ้าจากประเทศเพื่อนบ้าน ในขณะที่เดียวกัน กระทรวงพลังงานกำลังอยู่ในระหว่างการปรับแผนที่จะรับซื้อไฟฟ้าจากเอสพีพีเพิ่มเติม เพื่อเป็นการกระตุ้นการลงทุนในภาคเอกชนอย่างต่อเนื่อง หลังจากที่มีการเลื่อนแผนการจ่ายไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าขนาดใหญ่ออกไป ขณะนี้กำลังอยู่ในระหว่างการปรับปรุงแผนพัฒนากำลังการผลิตไฟฟ้า หรือ พีดีพี ปี 2550

¹ ที่มา: กฟผ.

สำหรับทิศทางการดำเนินธุรกิจ กลุ่มเอ็กโกได้รับกลยุทธ์ในการขยายการลงทุนไปยังโรงไฟฟ้าในกลุ่มประเทศอาเซียนมากขึ้น ตลอดจนลงทุนในโครงการที่เกี่ยวข้องกับเชื้อเพลิง และโครงการอื่นๆภายในประเทศไทยที่ใช้พลังงานหมุนเวียนเป็นเชื้อเพลิง เพื่อรักษาส่วนแบ่งตลาดในฐานะบริษัทชั้นนำทางด้านพลังงาน และเสริมสร้างความแข็งแกร่งของฐานะการเงินและผลการดำเนินงานให้กับกลุ่มเอ็กโก อย่างต่อเนื่อง

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551 กลุ่มเอ็กโก มีโรงไฟฟ้าทั้งหมด 13 โรง¹ ซึ่งคิดเป็นกำลังผลิตติดตั้งตามสัดส่วนการถือหุ้นรวมจำนวน 3,967.6 เมกะวัตต์ หรือร้อยละ 13.27 ของกำลังผลิตติดตั้งรวมของประเทศไทย ในจำนวนนี้เป็นการจำหน่ายกระแสไฟฟ้าให้กับ กฟผ. ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าจำนวน 3,589.5 เมกะวัตต์ โดยกำลังการผลิตติดตั้งส่วนใหญ่มาจากโรงไฟฟ้าของ บปร. กำลังผลิตติดตั้ง 1,232 เมกะวัตต์ และโรงไฟฟ้าของ บพข. กำลังผลิตติดตั้ง 824 เมกะวัตต์ ซึ่งโรงไฟฟ้าทั้งสองโรงดังกล่าวใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงหลัก และมีกำลังการผลิตติดตั้งคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 51.82 ของกำลังผลิตติดตั้งรวมของกลุ่มเอ็กโก

นอกจากนี้กลุ่มเอ็กโก มีกำลังการผลิตติดตั้งจากโครงการโรงไฟฟ้าถ่านหินบีแอลซีพี กำลังการผลิตรวม 1,434 เมกะวัตต์ ในสัดส่วนร้อยละ 50 หรือ จำนวน 717 เมกะวัตต์ โดยคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 18.07 ของกำลังการผลิตติดตั้งรวมของกลุ่มเอ็กโก โครงการดังกล่าวตั้งอยู่ในนิคมอุตสาหกรรมมาบตาพุด จังหวัดระยอง โดยใช้ถ่านหินคุณภาพดีนำเข้ามาจากประเทศออสเตรเลียเป็นเชื้อเพลิง

อีกทั้งกลุ่มเอ็กโก ยังมีกำลังการผลิตติดตั้งจากโครงการแก่งคอย 2 ซึ่งมีกำลังการผลิตรวม 1,510 เมกะวัตต์ ในสัดส่วนร้อยละ 50 (เอ็กโก ถือหุ้นร้อยละ 50 ใน จีพีซี ซึ่งถือหุ้นในบริษัทที่ดูแลโครงการคือ จีพีจี ร้อยละ 99.99) หรือ 755 เมกะวัตต์ โดยคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 19.03 ของกำลังการผลิตติดตั้งรวมของ เอ็กโก โครงการดังกล่าว ตั้งอยู่ที่จังหวัดสระบุรี ประกอบด้วยโรงไฟฟ้าพลังความร้อนรวมจำนวน 2 ชุด (โรงที่ 1 และโรงที่ 2) มีกำลังการผลิตติดตั้งชุดละ 755 เมกะวัตต์ ใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงหลัก สำหรับโครงการแก่งคอย 2 โรงที่ 1 ได้เริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์ เมื่อวันที่ 5 พฤษภาคม 2550 และโรงที่ 2 ได้เริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์เมื่อวันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2551

และเมื่อวันที่ 29 พฤศจิกายน 2551 บริษัท เอ็กโก อินเตอร์เนชันแนล บี.วี.ไอ. จำกัด (เอ็กโก บีวีไอ) ซึ่งเป็นบริษัทที่เอ็กโกถือหุ้นร้อยละร้อย ได้ซื้อหุ้นของ GPI Quezon Ltd. (GPIQ) ในสัดส่วนร้อยละ 90 ของหุ้นทั้งหมด ทำให้ เอ็กโก บีวีไอ เป็นผู้ถือหุ้นโดยอ้อมของ เควซอน ซึ่งเป็นเจ้าของโรงไฟฟ้าถ่านหินกำลังผลิตติดตั้ง 502.50 เมกะวัตต์ และระบบส่งที่เกี่ยวข้องในสาธารณรัฐฟิลิปปินส์ในสัดส่วนร้อยละ 23.4 ซึ่งคิดเป็นกำลังผลิต 117.60 เมกะวัตต์

ในขณะเดียวกัน เอ็กโก ยังถือหุ้นในโครงการน้ำเทิน 2 ซึ่งอยู่ในระหว่างการก่อสร้าง คิดเป็นกำลังการผลิตติดตั้งในส่วนการถือหุ้นของ เอ็กโก จำนวนรวม 271.70 เมกะวัตต์ โดยโครงการน้ำเทิน 2 (เอ็กโก ถือหุ้นร้อยละ 25 ในเอ็นทีพีซี ซึ่งเป็นเจ้าของโครงการ) ผลิตกระแสไฟฟ้าจากพลังน้ำในประเทศสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว มีกำลังผลิตติดตั้ง 1,086.80 เมกะวัตต์ และกำหนดจำหน่ายกระแสไฟฟ้าได้ในเดือนธันวาคม ปี 2552 โดยมี

¹ เอ็กโก ได้ขายหุ้นของโรงไฟฟ้า 2 โรง คือ เออีพี และ เอพีบีพี กำลังการผลิตรวม 41.3 เมกะวัตต์ ให้แก่ อมตะ เพาเวอร์ เมื่อเดือนพฤษภาคม 2551

สัญญาขายไฟฟ้าให้กับ กฟผ. จำนวน 995 เมกะวัตต์ และขายไฟฟ้าส่วนที่เหลือให้กับรัฐบาลลาว ความคืบหน้าในการก่อสร้างโครงการ ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2551 อยู่ที่ประมาณร้อยละ 95.1

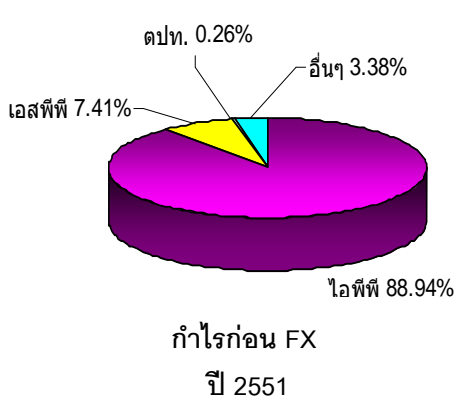
ในส่วนนโยบายการจ่ายเงินปันผลนั้น บริษัทมีนโยบายจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นในอัตราร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิทางการเงินรวมหลังหักภาษีเงินได้ หรือ ในจำนวนที่ทยอยเพิ่มขึ้นอย่างสม่ำเสมอ หากไม่มีเหตุจำเป็นอื่นใด เช่น การขยายธุรกิจของบริษัทในโครงการต่าง ๆ ในอนาคต หรือการจ่ายเงินปันผลที่มีผลกระทบต่อ การดำเนินงานปกติของบริษัทอย่างมีสาระสำคัญโดยการจ่ายเงินปันผลต้องไม่เกินกว่ากำไรสะสมของงบการเงินเฉพาะกิจการ

เอ็กโกได้จ่ายเงินปันผลระหว่างกาลจากผลการดำเนินงานครึ่งปีแรกของปี 2551 ในอัตราร้อยละ 2.50 บาท

3. รายงานและวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

ฝ่ายบริหารขอแสดงรายงานวิเคราะห์งบการเงินรวมของ เอ็กโก บริษัทย่อย บริษัทร่วมและ ส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า เพื่อให้เห็นถึงภาพรวมที่ชัดเจนของผลการดำเนินงาน ดังต่อไปนี้

3.1 สรุปผลการดำเนินงาน



	กำไรปี 2551		กำไรปี 2550	
	ก่อน FX	หลัง FX	ก่อน FX	หลัง FX
เอ็กโก	(598)	(565)	(393)	(393)
ธุรกิจไอพีพี	7,195	6,707	6,965	7,795
ธุรกิจเอสพีพี	599	452	564	947
ธุรกิจผู้ผลิตไฟฟ้าต่างประเทศ	21	57	1.32	(197)
ธุรกิจอื่นๆ	274	275	255	250
รวม	7,491	6,927	7,392	8,402

หมายเหตุ: - กำไรก่อน FX ได้แยกผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนของ เอ็กโก บริษัทย่อย และกิจการร่วมค้าออก
 - ไอพีพี ประกอบด้วย บพร. บพข. บีแอลซีพี จีพีจี - เอสพีพี ประกอบด้วย จีอีซี (ไม่รวมจีพีจี) เออีพี เอพีพีที เอ็กโก โคเจน ร้อยเอ็ด กรีน
 - ต่างประเทศ ประกอบด้วย โคนเนล เอ็นทีพีซี เควซอน - อื่นๆ ประกอบด้วย เอสโก เอ็กคอมธารา อเมสโก

ผลการดำเนินงานของกลุ่มเอ็กโก ประจำปี 2551 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551 จะมีกำไรก่อนผลกระทบอัตราแลกเปลี่ยนของกลุ่มเอ็กโก จำนวน 7,491 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 99 ล้านบาท หรือร้อยละ 1.34 เมื่อเทียบกับปี 2550 โดยสาเหตุหลักเนื่องจาก จีพีจี ได้รับรู้ส่วนแบ่งผลกำไรที่เพิ่มขึ้นจากผลการดำเนินงานของโครงการแก่งคอย 2 โรงที่ 2 ที่เริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์เมื่อวันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2551 มากกว่ากำไรที่ลดลงของ บพข. จากรายได้ค่าไฟฟ้าที่ลดลงจากอัตราค่าไฟซึ่งเป็นไปตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้า

หากคำนึงถึงผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่เกิดจากการอ่อนตัวของค่าเงินบาท กำไรของกลุ่มเอ็กโก ประจำปี 2551 จะเป็นจำนวน 6,927 ล้านบาท ลดลง 1,475 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 18 เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2550 เนื่องจากกลุ่มเอ็กโกมีขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนในปี 2551 จำนวน 564 ล้านบาท ในขณะที่ปี 2550 มีกำไรจาก

อัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 1,011 ล้านบาท ซึ่งก่อให้เกิดความแตกต่างที่เกิดจากอัตราแลกเปลี่ยนของปี 2550 กับปี 2551 จำนวน 1,575 ล้านบาท ทั้งนี้กำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยนส่วนใหญ่เป็นตัวเลขทางบัญชี เพื่อให้เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีไทยซึ่งเกิดขึ้นจากผลต่างของการแปลงมูลค่าหนี้คงค้างสุทธิเฉพาะที่เป็นเงินตราสกุลต่างประเทศกลับมาเป็นเงินตราสกุลบาท ณ วันสิ้นสุดงวดของบัญชีปัจจุบัน (วันที่ 31 ธันวาคม 2551) กับงวดก่อนหน้า (วันที่ 31 ธันวาคม 2550)

โดยขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนในปี 2551 จำนวน 564 ล้านบาท แบ่งเป็น

- ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนของเอ็กโก และบริษัทย่อย จำนวน 25 ล้านบาท ขาดทุนเพิ่มขึ้น 146 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อน ซึ่งมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน จำนวน 121 ล้านบาท
- ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนของกิจการร่วมค้า จำนวน 539 ล้านบาท ขาดทุนเพิ่มขึ้น 1,428 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2550 ซึ่งมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน จำนวน 890 ล้านบาท

กำไร (ขาดทุน) จาก FX ของกิจการร่วมค้า:

หน่วย : ล้านบาท

	2551	2550
บีแอลซีพี	(231)	591
จีพีจี	(287)	170
จีอีซี (ไม่รวมจีพีจี)	(61)	316
เอพีพีพีและเอพีบี	6	11
โคแนล	53	11
เอ็นทีพีซี	(8)	(210)
ควซอน	(10)	-
รวมกำไร (ขาดทุน) จาก FX	(539)	890

กำไรขั้นต้นของเอ็กโกและบริษัทย่อย จำนวน 4,430 ล้านบาท ลดลง 799 ล้านบาท หรือร้อยละ 15 สาเหตุหลักจากรายได้ค่าไฟฟ้าของ บพข. ที่ลดลงจากอัตราค่าไฟซึ่งเป็นไปตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้า และต้นทุนขายของเอ็กโก โคเจน ที่เพิ่มขึ้นจากการซ่อมบำรุงตามแผน

กำไรจากการดำเนินงานของเอ็กโกและบริษัทย่อย จำนวน 3,735 ล้านบาท ลดลง 1,223 ล้านบาท หรือร้อยละ 25 โดยสาเหตุหลักเพิ่มเติมเกิดจากที่มีกำไรจากการขายกองทุนเปิดของเอ็กโกในปี 2550 แต่ไม่มีกำไรดังกล่าวในปี 2551

นอกจากนี้หากไม่คำนึงถึงขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 564 ล้านบาท ค่าใช้จ่ายทางการเงินจำนวน 2,618 ล้านบาท ภาษีเงินได้จำนวน 913 ล้านบาท และค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่างๆ จำนวน 4,410 ล้านบาท กำไรก่อนหักค่าใช้จ่ายทางการเงิน ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่างๆ (EBITDA) ของกลุ่มเอ็กโก ปี 2551 จะเป็นจำนวน 15,432 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 479 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 3 เมื่อเทียบกับ EBITDA ของกลุ่มเอ็กโก ปี 2550 จำนวน 14,953 ล้านบาท ซึ่งไม่รวมผลกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนของกลุ่มเอ็กโก จำนวน 1,011 ล้านบาท ค่าใช้จ่ายทางการเงินจำนวน 2,663 ล้านบาท ภาษีเงินได้จำนวน 753 ล้านบาท และค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่างๆ จำนวน 4,146 ล้านบาท

อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหากำไร (Profitability Ratio) มีดังนี้

- อัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับร้อยละ 42.93
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานเท่ากับร้อยละ 36.19
- อัตรากำไรสุทธิเท่ากับร้อยละ 45.22
- อัตรากำไรสุทธิ (ไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนของ เอ็กโก และบริษัทย่อย) เท่ากับร้อยละ 45.39
- กำไรสุทธิ ต่อหุ้น เท่ากับ 13.16 บาท
- กำไรสุทธิ (ที่ไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนของ เอ็กโกและบริษัทย่อย) ต่อหุ้นเท่ากับ 13.21 บาท
- อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 16.01

อัตรากำไรขั้นต้น เท่ากับร้อยละ 42.93 นั้นต่ำกว่าปี 2550 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 47.80 เนื่องจากกำไรขั้นต้นของ บพข. ลดลง สาเหตุหลักจากรายได้ค่าไฟฟ้าที่ลดลง และอัตรากำไรสุทธิ (ไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนของ เอ็กโก และบริษัทย่อย) เท่ากับร้อยละ 45.39 ต่ำกว่าปี 2550 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 49.75 สาเหตุหลักจากส่วนแบ่งกำไรในส่วนได้เสียจากกิจการร่วมค้าของ บีแอลซีพี ที่ลดลง

3.2 การวิเคราะห์รายได้ ค่าใช้จ่าย และส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า

ผลการดำเนินงานปี 2551 ที่ไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนของกลุ่มเอ็กโก (FX) และกำไรสุทธิของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย (MI) เป็นดังนี้

- รายได้รวมของ เอ็กโก และบริษัทย่อย จำนวน 10,712 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน จำนวน 882 ล้านบาท หรือร้อยละ 8
- ค่าใช้จ่ายรวมของ เอ็กโก และบริษัทย่อย จำนวน 8,293 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 63 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 1
- ส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า จำนวน 5,157 ล้านบาท เพิ่มขึ้น จำนวน 995 ล้านบาท หรือร้อยละ 24 เมื่อเทียบกับปี 2550

โดยมีรายละเอียดแบ่งตามกลุ่มธุรกิจดังต่อไปนี้

รายได้รวม ค่าใช้จ่ายรวม และส่วนแบ่งผลกำไร (ขาดทุน) จากกิจการร่วมค้า

หน่วย : ล้านบาท

	เอ็กโก		ไอทีพี		เอสพีที		ต่างประเทศ		อื่นๆ		รวม	
	2551	2550	2551	2550	2551	2550	2551	2550	2551	2550	2551	2550
รายได้รวม	249	498	7,195	7,910	2,234	2,186	-	-	1,034	1,000	10,712	11,594
ค่าใช้จ่ายรวม	847	891	4,767	4,813	1,961	1,822	-	-	717	703	8,293	8,230
กำไรก่อนส่วนแบ่งผลกำไร(ขาดทุน)จากกิจการร่วมค้า	(598)	(393)	2,428	3,097	273	364	-	-	317	297	2,419	3,364
ส่วนแบ่งผลกำไร(ขาดทุน)จากกิจการร่วมค้า	-	-	4,767	3,868	365	290	21	1.32	3.68	2.29	5,157	4,162
กำไรสุทธิก่อน FX และ MI	(598)	(393)	7,195	6,965	638	654	21	1.32	320	300	7,576	7,526

1) **เอ็กโก** มีรายได้รวมในปี 2551 จำนวน 249 ล้านบาท ลดลงจากปี 2550 ทั้งสิ้น 248 ล้านบาท หรือร้อยละ 50 สาเหตุหลักมาจากรายได้อื่นๆ จำนวน 61 ล้านบาท ลดลง 240 ล้านบาท หรือร้อยละ 80 เนื่องจากมีกำไรจากการขายกองทุนเปิดในปี 2550 ในขณะที่ไม่มีกำไรดังกล่าวในปี 2551 ประกอบกับในปี 2551 เงินปันผลรับจากการ

ลงทุนทางการเงิน ลดลง 56 ล้านบาท หรือร้อยละ 42 เนื่องจากคงเหลือเงินปันผลรับจาก บริษัทจัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) หรือ อีสท์ วอเตอร์ เพียงแห่งเดียว จำนวน 78 ล้านบาท ในขณะที่ดอกเบี้ยรับจำนวน 110 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 47 ล้านบาท หรือร้อยละ 75 เนื่องจากจำนวนเงินฝากที่เพิ่มขึ้น

ค่าใช้จ่ายรวมของ เอ็กโก จำนวนทั้งสิ้น 847 ล้านบาท ลดลง 44 ล้านบาท หรือร้อยละ 5 เมื่อเทียบกับปี 2550 สาเหตุหลักมาจากค่าโฆษณาที่ลดลง และค่าใช้จ่ายพัฒนาโครงการ ซึ่งส่วนใหญ่ได้แก่ ค่าที่ปรึกษาที่ลดลง

2) **ธุรกิจไอพีพี** มีรายได้รวมทั้งสิ้น 7,195 ล้านบาท ลดลง 715 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 9 เมื่อเทียบกับปี 2550 ค่าใช้จ่ายรวมจำนวน 4,767 ล้านบาท ลดลง 46 ล้านบาท หรือร้อยละ 1 จากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน และส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า จำนวน 4,767 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 899 ล้านบาท หรือร้อยละ 23 เมื่อเทียบกับปี 2550 โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

รายได้ ค่าใช้จ่าย และส่วนแบ่งผลกำไร (ขาดทุน) จากกิจการร่วมค้าของธุรกิจไอพีพี: หน่วย : ล้านบาท

	บพร.		บพข.		บีแอลซีพี		จีพีจี		รวม		%เปลี่ยนแปลง
	2551	2550	2551	2550	2551	2550	2551	2550	2551	2550	
รายได้รวม	3,952	3,600	3,243	4,311	-	-	-	-	7,195	7,910	(9%)
ค่าใช้จ่ายรวม	2,448	2,183	2,319	2,630	-	-	-	-	4,767	4,813	(1%)
กำไรก่อนส่วนแบ่งผลกำไร(ขาดทุน)จากกิจการร่วมค้า	1,505	1,416	923	1,681	-	-	-	-	2,428	3,097	(22%)
ส่วนแบ่งผลกำไร(ขาดทุน)จากกิจการร่วมค้า	-	-	-	-	3,200	3,315	1,567	553	4,767	3,868	23%
กำไรสุทธิก่อน FX และ MI	1,505	1,416	923	1,681	3,200	3,315	1,567	553	7,195	6,965	3%

• **รายได้ค่าไฟฟ้า**ของธุรกิจไอพีพี จำนวน 7,105 ล้านบาท ลดลงจากปี 2550 จำนวน 704 ล้านบาท หรือร้อยละ 9 เนื่องจากรายได้ค่าไฟฟ้าของ บพข. จำนวน 3,211 ล้านบาท ลดลง 1,024 ล้านบาท สาเหตุหลักจากอัตราค่าไฟฟ้า (Base Availability Credit) ที่ลดลง ในขณะที่รายได้ค่าไฟฟ้าของ บพร. จำนวน 3,894 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 320 ล้านบาท เนื่องจากอัตราค่าไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น (Capacity Rate) ทั้งนี้เป็นไปตามที่กำหนดไว้ในสูตรค่าพลังไฟฟ้าในลักษณะต้นทุนบวกกำไรส่วนเพิ่ม (Cost Plus) ที่ให้แก่ผู้ประกอบการภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA) และเป็นไปตามที่ได้ประมาณการไว้แล้ว นอกจากนี้ เมื่อวันที่ 8 พฤศจิกายน 2550 บพร. ได้ทำสัญญาแลกเปลี่ยนรายได้ล่วงหน้ากับสถาบันการเงินแห่งหนึ่ง เพื่อลดความเสี่ยงจากการผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน และ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551 รายได้ค่าไฟฟ้าตามสัญญาอัตราแลกเปลี่ยนรายได้ล่วงหน้า จำนวน 24.29 ล้านดอลลาร์สหรัฐ มีอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ตามสัญญาเท่ากับ 33.80 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ สัญญาดังกล่าวมีผลบังคับตั้งแต่วันที่ 8 พฤศจิกายน 2550 ถึงวันที่ 5 มกราคม 2553

รายได้ค่าไฟฟ้าธุรกิจไอพีพี: หน่วย : ล้านบาท

	2551	2550	%เปลี่ยนแปลง
บพร.	3,894	3,574	9%
บพข.	3,211	4,235	(24%)
รวมรายได้ค่าไฟฟ้า-ไอพีพี	7,105	7,809	(9%)

สัญญาซื้อขายไฟฟ้าได้กำหนดอัตราค่าไฟฟ้าในแต่ละปีเพื่อให้ครอบคลุมค่าใช้จ่ายคงที่ คือ ค่าชำระหนี้และค่าบำรุงรักษาหลัก ซึ่งจะใช้อัตราดังกล่าวตามที่ได้ตกลงในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าในการคำนวณค่าไฟฟ้าในแต่ละงวด นอกจากนั้น ในการคำนวณรายได้ค่าความพร้อมจ่ายพลังไฟฟ้า ได้รับการปรับเพื่อชดเชยผลกระทบที่เกิดจากอัตราแลกเปลี่ยน สำหรับภาระค่าใช้จ่ายในการกู้ยืมเงินและค่าอะไหล่ที่ใช้ในการบำรุงรักษาหลักที่เป็นสกุลดอลลาร์สหรัฐ ซึ่ง บพร. และ บพข. จะได้รับการชดเชยทุกเดือนตามงวดกำหนดชำระค่าไฟฟ้า โดยจะได้รับค่าพลังไฟฟ้าเพิ่มขึ้นจากที่เคยกำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าก่อนการเพิ่มเติมเงื่อนไขการปรับตามอัตราแลกเปลี่ยนเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนสูงกว่าระดับ 28 บาท ต่อหนึ่งดอลลาร์สหรัฐ และได้รับค่าพลังไฟฟ้าลดลงเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนต่ำกว่าระดับ 28 บาท ต่อหนึ่งดอลลาร์สหรัฐ ทั้งนี้ในปี 2551 รายได้ค่าไฟฟ้าจาก บพร. และ บพข. ได้รวมส่วนค่าไฟฟ้าที่ได้รับชดเชยผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนเป็นเงิน 320 ล้านบาท

- **รายได้จากดอกเบี้ยรับและรายได้อื่นๆ** จำนวน 90 ล้านบาท ลดลง 11 ล้านบาท หรือร้อยละ 11 สาเหตุหลักจากดอกเบี้ยรับของ บพข. และ บพร. ลดลง 42 ล้านบาท และ 8 ล้านบาท ตามลำดับ เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง ในขณะที่ บพร. มีรายได้เพิ่มขึ้นจำนวน 41 ล้านบาท สาเหตุหลักเกิดจากรายได้ค่าบริหารจัดการสิ่งแวดล้อม

- **ต้นทุนขาย** จำนวน 3,451 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2550 จำนวน 19 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 0.55 จากต้นทุนขายของ บพข. ที่เพิ่มขึ้น จำนวน 18 ล้านบาท เนื่องจากค่าใช้จ่ายบำรุงรักษาที่เพิ่มขึ้น

ต้นทุนขายธุรกิจไอพีที:

หน่วย : ล้านบาท

	2551	2550	%เปลี่ยนแปลง
บพร.	1,842	1,841	0.07%
บพข.	1,609	1,591	1%
รวมต้นทุนขาย-ไอพีที	3,451	3,433	0.55%

- **ค่าใช้จ่ายในการบริหารและภาษี** จำนวน 974 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 132 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 16 สาเหตุหลักจากภาษีเงินได้ของ บพร. เพิ่มขึ้น จำนวน 246 ล้านบาท หรือร้อยละ 114 เนื่องจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นและการลดหย่อนภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับกำไรสุทธิที่ได้รับจากการลงทุนผลิตไฟฟ้าในอัตราร้อยละ 50 ของอัตราปกติ ได้สิ้นสุดไปเมื่อวันที่ 19 เมษายน 2551 ในขณะที่ภาษีเงินได้ของ บพข. ลดลง จำนวน 167 ล้านบาท หรือร้อยละ 47 เนื่องจากรายได้ที่ลดลง ปัจจุบัน บพข. ได้รับลดหย่อนภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับกำไรสุทธิที่ได้รับจากการลงทุนผลิตไฟฟ้าในอัตราร้อยละ 50 ของอัตราปกติ เป็นเวลา 5 ปี ซึ่งจะสิ้นสุด ในวันที่ 25 กันยายน 2552

- **ค่าใช้จ่ายทางการเงิน** จำนวน 342 ล้านบาท ลดลงจากปี 2550 จำนวน 197 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 37 เนื่องจาก บพข. ได้ชำระคืนเงินกู้หมดเมื่อเดือนมิถุนายน 2551 และจำนวนหุ้นกู้ที่ลดลง

- **ส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า** คือ บีแอลซีพี และ จีพีจี จำนวน 4,767 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 899 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 23 เมื่อเทียบกับปีก่อน เนื่องจากรายได้ค่าไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นของโครงการแก่งคอย 2 โรงที่ 1 และ 2 ที่ได้เริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์เมื่อเดือน พฤษภาคม 2550 และ กุมภาพันธ์ 2551 ตามลำดับ

3) **ธุรกิจเอสพีพี** มีรายได้รวมทั้งสิ้น 2,234 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2550 จำนวน 48 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 2 ค่าใช้จ่ายรวม จำนวน 1,961 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2550 จำนวน 139 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 8 และส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า จำนวน 365 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจำนวน 75 ล้านบาท หรือร้อยละ 26 เมื่อเทียบกับปีก่อน โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายได้ ค่าใช้จ่าย และส่วนแบ่งผลกำไร (ขาดทุน) จากกิจการร่วมค้าของธุรกิจเอสพีพี: หน่วย : ล้านบาท

	เอ็กโก โคเจน		ร้อยเอ็ด กรีน		จีอีซี (ไม่รวม จีพีจี)		เอพีบีพี และ เออีพี		รวม		
	2551	2550	2551	2550	2551	2550	2551	2550	2551	2550	%เปลี่ยนแปลง
รายได้รวม	1,947	1,944	287	242	-	-	-	-	2,234	2,186	2%
ค่าใช้จ่ายรวม	1,804	1,670	157	153	-	-	-	-	1,961	1,822	8%
กำไรก่อนส่วนแบ่งผลกำไร(ขาดทุน)จากกิจการร่วมค้า	143	274	130	90	-	-	-	-	273	364	(25%)
ส่วนแบ่งผลกำไร(ขาดทุน)จากกิจการร่วมค้า	-	-	-	-	324	189	41	101	365	290	26%
กำไรสุทธิก่อน FX และ MI	143	274	130	90	324	189	41	101	638	654	(2%)

• **รายได้ค่าไฟฟ้า**ของธุรกิจเอสพีพี เป็นจำนวนรวม 2,216 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2550 จำนวน 63 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 3 ส่วนใหญ่มาจากรายได้ค่าไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นของ ร้อยเอ็ด กรีน จำนวน 54 ล้านบาท เนื่องจากค่าพลังงานไฟฟ้า (Energy Charge) ที่เพิ่มขึ้นจากราคาน้ำมันเตาที่สูงขึ้น ซึ่งสัมพันธ์กับสูตรค่าไฟ และ เอ็กโก โคเจน มีรายได้ค่าไฟฟ้าเพิ่มขึ้นจำนวน 9 ล้านบาท สาเหตุหลักเกิดจากการขายไอน้ำเพิ่มขึ้นจำนวน 13 ล้านบาท

รายได้ค่าไฟฟ้าธุรกิจเอสพีพี:

	2551	2550	%เปลี่ยนแปลง
เอ็กโก โคเจน	1,935	1,926	0.48%
ร้อยเอ็ด กรีน	281	226	24%
รวมรายได้ค่าไฟฟ้า-เอสพีพี	2,216	2,152	3%

• **รายได้จากดอกเบี้ยรับและรายได้อื่นๆ** จำนวน 19 ล้านบาท ลดลง 15 ล้านบาท หรือร้อยละ 44 สาเหตุหลักเกิดจากเงินช่วยเหลือค่า Guarantee fee ที่ ร้อยเอ็ด กรีน ได้รับจาก UNDP เป็นเวลา 4 ปี ได้สิ้นสุดในปี 2550 ทำให้รายได้อื่นๆลดลง 9 ล้านบาท อีกทั้งอัตราดอกเบี้ยที่ลดลง ทำให้ดอกเบี้ยรับของ ร้อยเอ็ด กรีน และ เอ็กโก โคเจน ลดลง 6 ล้านบาท

• **ต้นทุนขาย** จำนวน 1,836 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2550 จำนวน 159 ล้านบาท หรือร้อยละ 9 สาเหตุหลักจากต้นทุนขายของ เอ็กโก โคเจน และ ร้อยเอ็ด กรีน เพิ่มขึ้น 152 ล้านบาท และ 7 ล้านบาท ตามลำดับ เนื่องจากค่าเชื้อเพลิงและค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุงตามแผนที่สูงขึ้น

ต้นทุนขายธุรกิจเอสพีพี:

	2551	2550	%เปลี่ยนแปลง
เอ็กโก โคเจน	1,698	1,546	10%
ร้อยเอ็ด กรีน	138	131	5%
รวมต้นทุนขาย-เอสพีพี	1,836	1,677	9%

- **ค่าใช้จ่ายในการบริหารและภาษี** จำนวน 38 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อนจำนวน 11 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 23 สาเหตุหลักเกิดจากภาษีลดลง 16 ล้านบาท เนื่องจากปี 2550 มีการจ่ายภาษีเงินได้จากการชำระบัญชีของบริษัท ไทยแอลเอ็นจี เพาเวอร์ จำกัด (ทีแอลพีซี)

- **ค่าใช้จ่ายทางการเงิน** จำนวน 87 ล้านบาท ลดลงจากปี 2550 จำนวน 9 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 10 สาเหตุหลักเกิดจากจำนวนเงินต้นของหนี้ที่ลดลงของ เอ็กโก โคเจน

- **ส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า** คือ จีอีซี (ไม่รวม จีพีจี) เอพีพีพี และ เออีพี จำนวน 365 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 75 ล้านบาท หรือร้อยละ 26 เนื่องจากรายได้ค่าไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นของ จีอีซี (ไม่รวม จีพีจี)

ทั้งนี้ส่วนแบ่งผลกำไรจาก เอพีพีพีและเออีพี เป็นส่วนแบ่งผลกำไรจากผลการดำเนินงานจนถึงวันที่ 15 พฤษภาคม 2551 ก่อนการขายหุ้นในโรงไฟฟ้าดังกล่าว

4) **ธุรกิจผู้ผลิตไฟฟ้าต่างประเทศ** มีส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า คือ โคนเนล เอ็นทีพีซี และเควซอน จำนวน 21 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 20 ล้านบาท หรือร้อยละ 1,517 สาเหตุหลักเกิดจากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงจากการชำระคืนเงินกู้ระยะยาวก่อนกำหนดของ โคนเนล และได้เริ่มรับรู้ส่วนแบ่งผลกำไรจากเควซอน

5) **ธุรกิจอื่น ๆ** มีรายได้รวมทั้งสิ้น 1,034 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2550 จำนวน 34 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 3 ค่าใช้จ่ายรวมจำนวน 717 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 14 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 2 และส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า จำนวน 3.68 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1.39 ล้านบาท หรือร้อยละ 61 เมื่อเทียบกับปีก่อน โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

รายได้ ค่าใช้จ่าย และส่วนแบ่งผลกำไร (ขาดทุน) จากกิจการร่วมค้าของธุรกิจอื่น ๆ: หน่วย : ล้านบาท

	เอสโก		เอ็กคอมธารา		รวม		%เปลี่ยนแปลง
	2551	2550	2551	2550	2551	2550	
รายได้รวม	796	773	238	228	1,034	1,000	3%
ค่าใช้จ่ายรวม	641	631	76	72	717	703	2%
กำไรก่อนส่วนแบ่งผลกำไร (ขาดทุน) จากกิจการร่วมค้า	155	142	161	156	317	297	7%
ส่วนแบ่งผลกำไร (ขาดทุน) จากกิจการร่วมค้า	3.68	2.29	-	-	3.68	2.29	61%
กำไรสุทธิก่อน FX และ MI	159	144	161	156	320	300	7%

- **รายได้ค่าบริการ** ของเอสโก จำนวน 770 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2550 จำนวน 10 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 1 สาเหตุหลักจากรายได้ค่าบริการบำรุงรักษาและรายได้จากการขายอุปกรณ์เครื่องจักรในการผลิตไฟฟ้าให้กับโรงไฟฟ้าต่างประเทศเพิ่มขึ้น

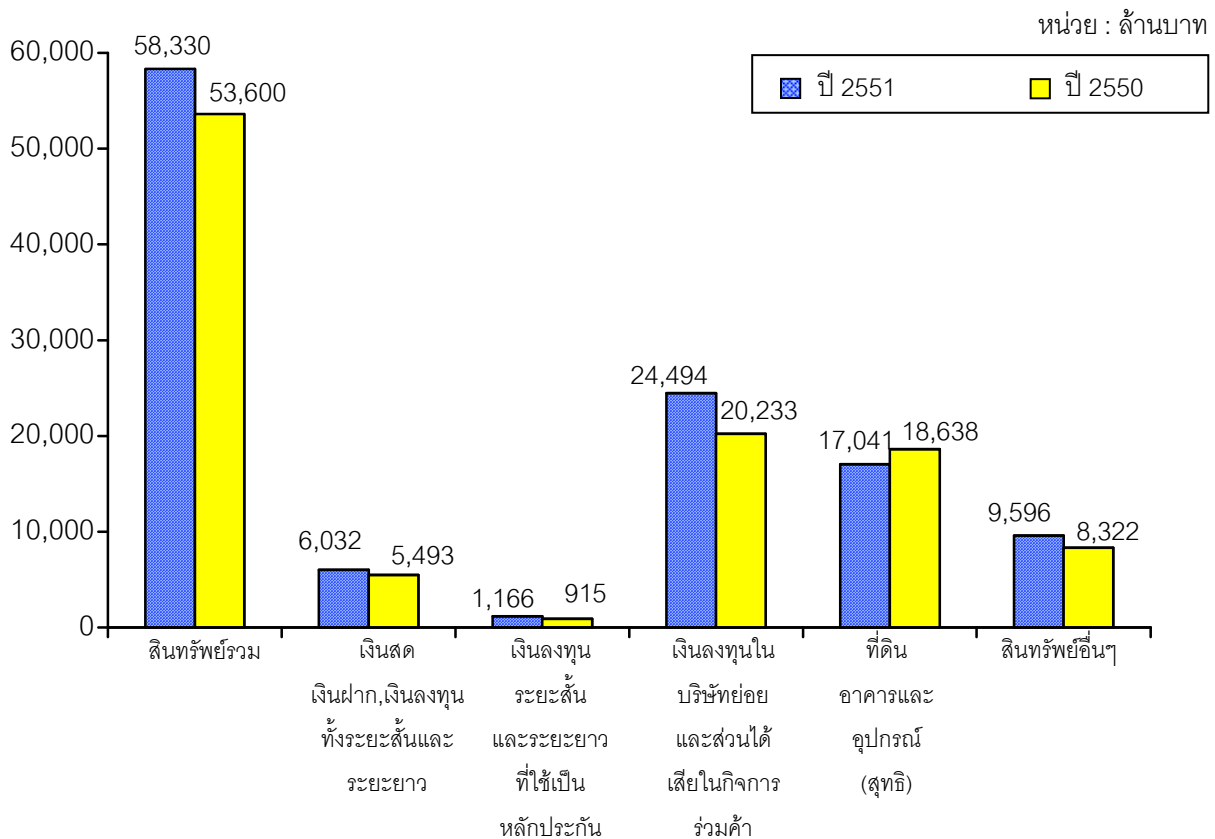
- **รายได้ค่าน้ำ** ของเอ็กคอมธารา จำนวน 229 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2550 จำนวน 12 ล้านบาท หรือ ร้อยละ 5 เนื่องจากปริมาณน้ำประปาขั้นต่ำ (Minimum Take) และอัตราค่าน้ำที่เพิ่มขึ้นตามสัญญาระยะเวลาครบกับการประปาส่วนภูมิภาค

- รายได้จากดอกเบี้ยรับและรายได้อื่นๆ จำนวน 35 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 12 ล้านบาท หรือร้อยละ 55 โดยส่วนใหญ่จากกำไรจากการขาย อเมสโก จำนวน 15 ล้านบาท
- ต้นทุนบริการ จำนวน 531 ล้านบาท ลดลงจากปี 2550 จำนวน 4 ล้านบาท หรือร้อยละ 1
- ต้นทุนขายน้ำประปา จำนวน 71 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 5 ล้านบาท หรือร้อยละ 8
- ค่าใช้จ่ายในการบริหารและภาษี จำนวน 115 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 15 ล้านบาท หรือร้อยละ 14 สาเหตุหลักจากภาษีของ เอสโก ที่เพิ่มขึ้น 15 ล้านบาท เนื่องจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น
- ส่วนแบ่งผลกำไรในส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า ของเอสโก อันได้แก่ อเมสโก จำนวน 3.68 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1.39 ล้านบาท หรือร้อยละ 61

4. รายงานและวิเคราะห์ฐานะการเงิน

4.1 การวิเคราะห์สินทรัพย์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551 กลุ่มเอ็กโกมีสินทรัพย์รวมจำนวน 58,330 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4,730 ล้านบาท หรือร้อยละ 9 เมื่อเทียบกับสิ้นปี 2550 โดยมีรายละเอียดสำคัญดังนี้



1) **เงินสด เงินฝากสถาบันการเงิน เงินลงทุนในหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาด ทั้งระยะสั้นและระยะยาว** จำนวน 6,032 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 10 ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 540 ล้านบาท หรือร้อยละ 10 สาเหตุหลักจาก เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น 1,228 ล้านบาท ส่วนใหญ่มาจากเงินสดรับจากการดำเนินงาน 4,881 ล้านบาท การเบิกเงินกู้ยืมระยะสั้น 3,500 ล้านบาท เงินปันผลรับจากกิจการร่วมค้า 2,007

ล้านบาท เงินรับจากการขายบริษัท เอ็กโก ร่วมทุนและพัฒนา จำกัด (บรพ.) และ อเมสโก จำนวนรวมทั้งสิ้น 815 ล้านบาท และเงินปันผลรับจากอีส์ท์ วอเตอร์ จำนวน 78 ล้านบาท ในขณะที่มีการลงทุนในกิจการร่วมค้า จำนวน 5,235 ล้านบาท มีการชำระคืนเงินกู้และหุ้นกู้จำนวนรวมทั้งสิ้น 1,563 ล้านบาท และการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น จำนวน 2,753 ล้านบาท

2) **เงินลงทุนระยะสั้นและระยะยาวที่ใช้เป็นหลักประกัน** จำนวน 1,166 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 2 ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 251 ล้านบาท หรือร้อยละ 27 สาเหตุหลักจากการใช้เงินฝาก จำนวน 450 ล้านบาท เป็นหลักประกันสำหรับ Standby Letters of Credit ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในโครงการเคเวซอนของ เอ็กโก ในขณะที่มีการชำระหนี้เงินต้นและดอกเบี้ยที่ครบกำหนดชำระคืนของ บพข. และ เอ็กโก โคเจน

3) **เงินลงทุนในบริษัทย่อยและส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า** ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551 ส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า ซึ่งบันทึกโดยวิธีส่วนได้เสียตามงบการเงินรวม มีมูลค่าตามบัญชี เท่ากับ 24,494 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 42 ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 4,261 ล้านบาท หรือร้อยละ 21 ซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญได้แก่

- 3.1) มีการเพิ่มขึ้นของส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย จำนวน 4,712 ล้านบาท
- 3.2) มีการลงทุนในหุ้นเพิ่มทุนของเอ็นทีพีซี และการซื้อหุ้นเคเวซอน จำนวน 4,360 ล้านบาท
- 3.3) ได้รับเงินปันผลจาก บีแอลซีพี จีอีซี และ โคนเนล จำนวน 3,823 ล้านบาท
- 3.4) มีการขายเงินลงทุนในหุ้นทุนของ บรพ. และ อเมสโก จำนวน 835 ล้านบาท
- 3.5) โอนย้ายจากการลงทุนในกิจการร่วมค้าไปยังบริษัทย่อย จำนวน 10 ล้านบาท
- 3.6) ขาดทุนจากการแปลงค่างบการเงินของบริษัทที่อยู่ในต่างประเทศ จำนวน 143 ล้านบาท

สำหรับเงินลงทุนในบริษัทย่อยและส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า ซึ่งบันทึกโดยใช้ราคาทุนเดิมเป็นราคาเริ่มต้นตามงบการเงินเฉพาะบริษัท มีมูลค่าตามบัญชี ณ 31 ธันวาคม 2551 เท่ากับ 34,325 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4,671 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจาก เอ็กโก มีการลงทุนเพิ่มในกิจการร่วมค้า ซึ่งได้แก่ เคเวซอน เอ็นทีพีซี และบริษัท พัฒนาพลังงานทดแทนและสิ่งแวดล้อม จำกัด จำนวน 4,172 ล้านบาท 886 ล้านบาท และ 10 ล้านบาท ตามลำดับ ในขณะที่มีการขายหุ้น บรพ. จำนวน 348 ล้านบาท และการรับรู้การด้อยค่าของโคนเนล จำนวน 48 ล้านบาท

4) **ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ (สุทธิ)** จำนวน 17,041 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 29 ของสินทรัพย์รวม ลดลงสุทธิทั้งสิ้น 1,597 ล้านบาท หรือร้อยละ 9 สินทรัพย์ที่ลดลงส่วนใหญ่มาจาก การตัดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์ เอ็กโก และบริษัทย่อยอื่นๆ จำนวน 2,169 ล้านบาท และการโอนวัสดุสำรองหลักที่ไม่ใช้งานออกไปยังวัสดุสำรองคลังของ บพร. บพข. และเอ็กโก โคเจน จำนวน 259 ล้านบาท ในขณะที่มีการบันทึกวัสดุสำรองหลักเป็นสินทรัพย์เนื่องจากการซ่อมบำรุงรักษาของ บพร. บพข. และเอ็กโก โคเจน จำนวน 744 ล้านบาท และซื้อสุทธิของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ 87 ล้านบาท

5) **สินทรัพย์อื่นๆ** จำนวน 9,596 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 16 ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้น 1,275 ล้านบาท หรือร้อยละ 15 สาเหตุหลักเนื่องจากเงินปันผลค้างรับจากกิจการร่วมค้าที่เพิ่มขึ้น จำนวน 1,815 ล้านบาท ในขณะที่วัสดุสำรองคลังลดลง จำนวน 493 ล้านบาท

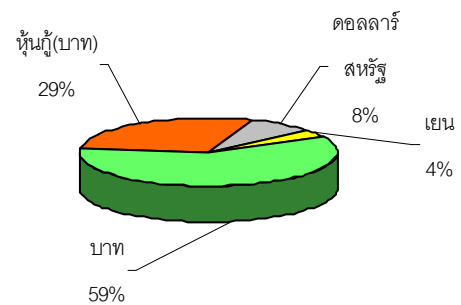
4.2 การวิเคราะห์หนี้สิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551 กลุ่มเอ็กโกมีหนี้สินรวม จำนวน 12,788 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2550 จำนวน 1,183 ล้านบาท หรือร้อยละ 10 ดังรายละเอียดต่อไปนี้

1) **เงินกู้ยืมระยะสั้น** จำนวน 3,500 ล้านบาท หรือร้อยละ 27 ของหนี้สินรวม เพิ่มขึ้นจากปีก่อนทั้งจำนวน เนื่องจาก บมฟ. ได้เบิกเงินกู้ยืมจำนวน 3,500 ล้านบาท ตามสัญญาสินเชื่อตัวสัญญาใช้เงินกับธนาคารพาณิชย์ไทย

2) **เงินกู้ยืมระยะยาวและหุ้นกู้** จำนวน 7,770 ล้านบาท หรือร้อยละ 61 ของหนี้สินรวม ลดลง 1,468 ล้านบาท หรือร้อยละ 16 สาเหตุหลักเกิดจากการชำระหนี้เงินกู้และหุ้นกู้ของ บฟข. เอ็กโก โคเจน และร้อยเอ็ด กรีน โดยมีรายละเอียดเป็นเงินตราสกุลต่างๆ ดังนี้

- เงินกู้สกุลดอลลาร์สหรัฐ จำนวน 18 ล้านดอลลาร์สหรัฐ
- เงินกู้สกุลเยน จำนวน 772 ล้านบาท
- เงินกู้สกุลบาท จำนวน 4,636 ล้านบาท
- หุ้นกู้สกุลบาท จำนวน 2,227 ล้านบาท



กำหนดชำระคืนเงินกู้ระยะยาวและหุ้นกู้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551

หน่วย : ล้านบาท

กำหนดชำระคืน	เอ็กโก	บฟข.	เอ็กโก โคเจน	ร้อยเอ็ด กรีน
ภายใน 1 ปี	-	817	157	39
1-5 ปี	-	1,410	858	158
เกินกว่า 5 ปี	4,000	-	229	101
รวม	4,000	2,227	1,244	299

ทั้งนี้เงินกู้ยืมระยะยาวและหุ้นกู้ค่าประกันโดยการจำนองที่ดิน อาคาร โรงไฟฟ้า และเครื่องจักรของบริษัทย่อย และกิจการร่วมค้า นอกจากนี้บริษัทย่อยและกิจการร่วมค้าได้กันเงินสำรองเพื่อการชำระคืนเงินต้นและจ่ายดอกเบี้ยที่จะครบกำหนดชำระคืนภายใน 1 ปี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551 มีจำนวนรวม 203 ล้านบาท

3) **หนี้สินอื่นๆ** จำนวน 1,518 ล้านบาท หรือร้อยละ 12 ของหนี้สินรวม ลดลง 849 ล้านบาท หรือร้อยละ 36 สาเหตุหลักเนื่องจาก หนี้สินสุทธิในกิจการร่วมค้าลดลง 783 ล้านบาท เนื่องจากการเพิ่มทุนและรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจากเอ็นทีพีซี จำนวน 886 ล้านบาท และ 103 ล้านบาท ตามลำดับ และเจ้าหนี้การค้าลดลง 202 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่มาจากเอ็กโก โคเจน และ บฟข. ในขณะที่ภาษีเงินได้ค้างจ่ายเพิ่มขึ้น 129 ล้านบาท จาก บฟร.

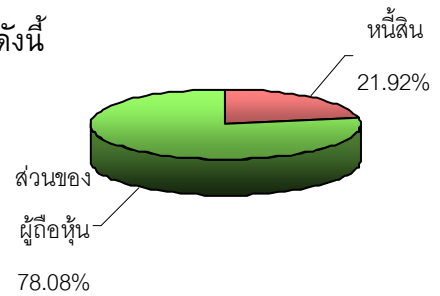
4.3 การวิเคราะห์ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551 ส่วนของผู้ถือหุ้น มีจำนวน 45,542 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2550 จำนวน 3,546 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 8 เนื่องจากปัจจัยหลักคือ กำไรสุทธิจากผลการดำเนินงานตามงบการเงินรวม จำนวน 6,927 ล้านบาท ในขณะที่มีการจัดสรรเงินปันผล จำนวน 2,603 ล้านบาท

จากการวิเคราะห์โครงสร้างของเงินทุน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551 สรุปได้ดังนี้

ส่วนของผู้ถือหุ้น จำนวน 45,542 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 78.08

หนี้สิน จำนวน 12,788 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 21.92



สามารถคำนวณหา **อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ** ได้ดังนี้

- อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เท่ากับ 0.28 เท่า เท่ากับสิ้นปี 2550
- มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์สุทธิต่อหุ้น เท่ากับ 85.60 บาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2550 ซึ่งอยู่ที่ระดับ 78.78 บาท

5. รายงานการวิเคราะห์กระแสเงินสด

งบกระแสเงินสดแสดงกระแสเงินสดที่เปลี่ยนแปลงจากกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน ณ สิ้นงวดบัญชี และแสดงเงินสดและรายการเทียบเท่าคงเหลือสิ้นงวด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551 เงินสดและรายการเทียบเท่าคงเหลือ มีจำนวน 4,979 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2550 ทั้งสิ้น 1,228 ล้านบาท ซึ่งมีรายละเอียดของแหล่งที่มาและแหล่งที่ใช้ไปของเงินสดต่อไปนี้

- **เงินสดสุทธิที่ได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน** จำนวน 4,881 ล้านบาท มาจากเงินสดที่ได้มาจากการดำเนินงาน 5,813 ล้านบาท และเงินสดใช้ไปสำหรับเงินทุนหมุนเวียน 932 ล้านบาท

- **เงินสดสุทธิที่ใช้ไปสำหรับกิจกรรมลงทุน** จำนวน 2,217 ล้านบาท ส่วนใหญ่มาจากการลงทุนในกิจการร่วมค้า จำนวน 5,235 ล้านบาท ในขณะที่มีการรับเงินปันผลจากกิจการร่วมค้า 2,007 ล้านบาท เงินรับจากการขาย บรพ. และ อเมสโก จำนวน 815 ล้านบาท และเงินปันผลรับจากอีสท์ วอเตอร์ จำนวน 78 ล้านบาท

- **เงินสดสุทธิที่ใช้ไปสำหรับกิจกรรมจัดหาเงิน** จำนวน 1,435 ล้านบาท เกิดจากการชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยของหุ้นกู้และเงินกู้ของ เอ็กโก บฟพ. เอ็กโก โคเจน และ ร้อยเอ็ด กรีน รวมทั้งสิ้น 1,563 ล้านบาท และการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นจำนวน 2,753 ล้านบาท ในขณะที่ บพพ. มีการเบิกเงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวน 3,500 ล้านบาท

ปี 2551 เอ็กโก มี**อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) ที่สำคัญ** ดังนี้

- อัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio) อยู่ที่ 2.58 เท่า เทียบกับปี 2550 ซึ่งเท่ากับ 4.22 เท่า
- อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (Quick Ratio) อยู่ที่ 1.34 เท่า เทียบกับปี 2550 ซึ่งเท่ากับ 2.26 เท่า

สาเหตุที่อัตราส่วนทั้งสองของปี 2551 ต่ำกว่าปี 2550 เป็นผลมาจากการเบิกเงินกู้ยืมระยะสั้นของเอ็กโก จำนวน 3,500 ล้านบาท