

บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

คำอธิบายและการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของฝ่ายบริหาร

สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2551

1. ผลการดำเนินงานในปี 2551

ในปี 2551 ที่ผ่านมา บริษัทฯ ได้ร่วมลงทุนโครงการโรงไฟฟ้าใน สปป.ลาว หลายโครงการ ซึ่งเป็นโครงการผลิตกระแสไฟฟ้าเพื่อขายในประเทศไทย โดยมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับ กฟผ. โดยมีความก้าวหน้าของโครงการต่าง ๆ ดังนี้

1.1 โครงการพัฒนาเหมืองถ่านหินลิกไนต์และโรงไฟฟ้าพลังความร้อนถ่านหิน (โครงการหงสาลิกไนต์)

เมื่อวันที่ 11 ธันวาคม 2550 บริษัทฯ ได้ลงนามในสัญญาร่วมลงทุน (Joint Development Agreement “JDA”) กับบริษัท บ้านปูเพาเวอร์ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) เพื่อเข้าร่วมดำเนินการโครงการพัฒนาเหมืองถ่านหินลิกไนต์และโรงไฟฟ้าพลังความร้อนถ่านหินจังหวัดหงสา สาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป.ลาว) ตามสัญญาพัฒนาโครงการ ซึ่งลงนามเมื่อวันที่ 18 ธันวาคม 2549 ระหว่างรัฐบาล สปป.ลาว และบริษัท บ้านปู เพาเวอร์ จำกัด โดยบริษัทฯ และบริษัท บ้านปู เพาเวอร์ จำกัด จะเข้าถือหุ้นในสัดส่วนที่เท่ากันคือ โครงการโรงไฟฟ้าพลังความร้อนถ่านหินถือหุ้นในสัดส่วนการลงทุนร้อยละ 40 และโครงการเหมืองถ่านหินถือหุ้นในสัดส่วนการลงทุนร้อยละ 37.5 สำหรับสัดส่วนการลงทุนที่เหลืออีกร้อยละ 20 และร้อยละ 25 ในโครงการโรงไฟฟ้าพลังความร้อนถ่านหินและโครงการเหมืองถ่านหิน ตามลำดับนั้น ถือหุ้นโดย Lao Holding State Enterprise (LHSE) ซึ่งเป็นตัวแทนของรัฐบาล สปป.ลาว ทั้งนี้ สัญญาร่วมลงทุนนี้ได้รับความเห็นชอบจากรัฐบาล สปป.ลาว เมื่อวันที่ 10 มกราคม 2551

ในเดือนสิงหาคม 2551 บริษัทฯ และบริษัท บ้านปู เพาเวอร์ จำกัดได้ส่งหนังสือถึงการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) เพื่อขอยกเลิกบันทึกข้อตกลงเบื้องต้นเกี่ยวกับราคาค่าไฟฟ้าลงวันที่ 27 ธันวาคม 2550 ทั้งนี้ เพื่อที่บริษัทฯ และบริษัท บ้านปู เพาเวอร์ จำกัด จะเจรจาราคาค่าไฟฟ้าใหม่ให้สอดคล้องกับต้นทุนการก่อสร้างของโครงการในปัจจุบัน และเมื่อวันที่ 29 ธันวาคม 2551 บริษัทฯ ได้รับหนังสือจาก กฟผ. ตอบรับการยกเลิกบันทึกข้อตกลงเบื้องต้นดังกล่าว และขณะนี้อยู่ระหว่างการดำเนินการตามขั้นตอนของการเจรจาราคาค่าไฟฟ้าใหม่สำหรับโครงการ

เมื่อวันที่ 5 กุมภาพันธ์ 2552 บริษัทฯ ได้ร่วมลงนามในสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้นกับ LHSE และบริษัท บ้านปู เพาเวอร์ จำกัด เพื่อเตรียมการจัดตั้งบริษัท หงสา เพาเวอร์ จำกัด (Hongsa Power Company Limited)

โดย บริษัทฯ มีส่วนร่วมในการลงทุนร้อยละ 40 และบริษัท Phu Fai Mining Company Limited โดยบริษัทฯ มีส่วนร่วมการลงทุนร้อยละ 37.50 เพื่อดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าหงสาใน สปป.ลาว

1.2 โครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำ - น้ำจิม 3

เมื่อวันที่ 26 เมษายน 2548 บริษัทฯ บริษัท จี เอ็ม เอส ลาว จำกัด (เดิมชื่อบริษัท เอ็ม ดี เอ็กซ์ ลาว จำกัด) และบริษัท มารูเบนี คอร์ปอเรชั่น ได้ลงนามบันทึกข้อตกลงในการร่วมพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำ-น้ำจิม 3 และเมื่อวันที่ 18 ธันวาคม 2549 บริษัทฯ บริษัท จี เอ็ม เอส ลาว จำกัด และบริษัท มารูเบนี คอร์ปอเรชั่น ได้ร่วมลงนามกับกฟผ. ในบันทึกข้อตกลงการซื้อขายไฟฟ้าจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำ - น้ำจิม 3 ใน สปป.ลาว โดยมีระยะเวลาซื้อขายไฟฟ้า 27 ปี และพร้อมดำเนินการเชิงพาณิชย์ได้ประมาณปี 2556 โครงการนี้มีกำลังผลิตติดตั้งทั้งสิ้น 440 เมกะวัตต์ มีมูลค่ารวมของโครงการประมาณ 708 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ทั้งนี้ บันทึกข้อตกลงดังกล่าวหมดอายุลงเมื่อวันที่ 18 มิถุนายน 2551 และขณะนี้อยู่ระหว่างการดำเนินการตามขั้นตอนของการเจรจาค่าไฟฟ้าใหม่สำหรับโครงการ

ต่อมา เมื่อวันที่ 13 พฤษภาคม 2551 บริษัทฯ ได้ลงนามสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น (Shareholders Agreement) กับผู้ถือหุ้นอีก 3 ราย ได้แก่บริษัท จี เอ็ม เอส ลาว จำกัด บริษัท มารูเบนี คอร์ปอเรชั่น และ LHSE เพื่อร่วมดำเนินการจัดตั้งบริษัทภายใต้กฎหมายของ สปป.ลาว มีทุนจดทะเบียนเบื้องต้นประมาณ 9 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ประกอบด้วยหุ้นสามัญจำนวน 90,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 เหรียญดอลลาร์สหรัฐฯ โดยบริษัทฯ จะถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 25 ซึ่งบริษัทดังกล่าวจะจัดตั้งขึ้นเพื่อพัฒนาและบริหารโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำ - น้ำจิม 3 ปัจจุบันอยู่ระหว่างการดำเนินการจัดตั้ง

1.3 โครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำเซเปียน-เซินน้อย

เมื่อวันที่ 14 พฤศจิกายน 2551 บริษัทฯ ได้ลงนามในสัญญาการพัฒนาโครงการกับบริษัท SK Engineering & Construction Co., Ltd. Korea Western Power Co., Ltd. และรัฐบาล สปป.ลาว เพื่อร่วมพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำเซเปียน-เซินน้อย จังหวัดอัตปือและจังหวัดจำปาสัก สปป.ลาว ซึ่งเป็นไปตามสัญญาร่วมลงทุน เมื่อวันที่ 6 สิงหาคม พ.ศ. 2550 โดยบริษัทฯ มีส่วนร่วมในการลงทุนร้อยละ 25

1.4 การจัดตั้งบริษัท ราช-ลาว เซอร์วิส จำกัด

มติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ เมื่อวันที่ 17 ธันวาคม 2550 และวันที่ 28 เมษายน 2551 ได้อนุมัติให้จัดตั้งบริษัท ราช-ลาว เซอร์วิส จำกัด ที่ สปป.ลาว เพื่อดำเนินงานด้านการเดินเครื่องและบำรุงรักษาให้แก่โครงการโรงไฟฟ้าใน สปป.ลาว โดยบริษัทดังกล่าวจะมีทุนจดทะเบียน 5 แสนเหรียญดอลลาร์สหรัฐฯ แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 5 แสนหุ้น มีมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 เหรียญดอลลาร์สหรัฐฯ บริษัทฯจะถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 99.99 และจะชำระค่าหุ้นร้อยละ 20 ของทุนจดทะเบียน ปัจจุบันอยู่ระหว่างการดำเนินการจัดตั้ง

2. รายงานวิเคราะห์ผลการดำเนินงานตามงบการเงินรวม

	หน่วย : ล้านบาท			
	ปี 2551	ปี 2550	เพิ่ม(ลด)	%
รายได้	43,801.85	46,072.34	(2,270.49)	(4.93)
ต้นทุนขายและค่าใช้จ่าย	37,308.95	40,242.94	(2,933.99)	(7.29)
กำไรสุทธิ	6,492.90	5,829.40	663.50	11.38
กำไรต่อหุ้น (บาท)	4.48	4.02	0.46	11.38

2.1 การวิเคราะห์รายได้

รายได้รวมของบริษัทฯ และบริษัทย่อยปี 2551 จำนวน 43,801.85 ล้านบาท ลดลงจากปี 2550 (46,072.34 ล้านบาท) เป็นจำนวน 2,270.49 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 4.93 โดยมีรายละเอียดดังนี้

2.1.1 รายได้ค่าขายไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าราชบุรีปี 2551 จำนวน 42,182.54 ล้านบาท ต่ำกว่าปี 2550 (43,807.61 ล้านบาท) จำนวน 1,625.07 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 3.71 สาเหตุหลักเนื่องจาก

- (1) รายได้ค่าความพร้อมจ่าย (Availability Payment : AP) ปี 2551 จำนวน 12,043.67 ล้านบาท สูงกว่าปี 2550 (11,359.07 ล้านบาท) เป็นจำนวน 684.60 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 6.03 เป็นผลมาจากในระหว่างปี 2551 โรงไฟฟ้าราชบุรีมีการหยุดเดินเครื่องเพื่อทำการบำรุงรักษาใหญ่ (Major Overhaul) น้อยกว่าปีก่อน ซึ่งเป็นไปตามแผนการบำรุงรักษาประจำปี โดยในปี 2551 โรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมราชบุรี ชุดที่ 3 มีการทำ Major Overhaul ในขณะที่ปี 2550 มีการทำ Major Overhaul โรงไฟฟ้า 3 แห่ง ได้แก่ โรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมราชบุรี เครื่องที่ 1 และ 2 และโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมราชบุรี ชุดที่ 2
- (2) รายได้ค่าพลังงานไฟฟ้า (Energy Payment : EP) ปี 2551 จำนวน 30,138.87 ล้านบาท ต่ำกว่าปี 2550 (32,448.54 ล้านบาท) เป็นจำนวน 2,309.67 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 7.12 สาเหตุหลักเนื่องจากปริมาณการใช้เชื้อเพลิงต่ำกว่าปีก่อน ซึ่งเป็นผลมาจากในระหว่างปี 2551 โรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมราชบุรี เครื่องที่ 1 และ 2 หยุดเดินเครื่องตามความต้องการของระบบ (Reserve Shutdown) โดยมีรายละเอียดการหยุดเดินเครื่อง ดังนี้

โรงไฟฟ้าพลังความร้อนราชบุรี

วันที่หยุดเดินเครื่อง

- เครื่องที่ 1	23 มิ.ย.51 - 2 ก.ค.51, 2 พ.ย.51 – 31 ธ.ค.51
- เครื่องที่ 2	21 พ.ค.51 – 31 ธ.ค.51

2.1.2 รายได้ค่าบริการปี 2551 จำนวน 121.78 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2550 (49.33 ล้านบาท) เป็นจำนวน 72.45 ล้านบาท หรือคิดเป็น 1.47 เท่า สาเหตุหลักเนื่องจากในระหว่างปี 2551 บริษัทฯ ได้รับรายได้ค่าบริการจาก บริษัท ราชบุรีเพาเวอร์ จำกัด เพิ่มขึ้นจากปีก่อนจำนวน 63.21 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากโรงไฟฟ้าราชบุรีเพาเวอร์ได้เริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์ตั้งแต่วันที่ 1 มีนาคม 2551

2.1.3 ดอกเบี้ยรับปี 2551 จำนวน 422.52 ล้านบาท ต่ำกว่าปี 2550 (580.53 ล้านบาท) จำนวน 158.01 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 27.22 เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยที่ได้รับจากเงินฝากธนาคารและเงินลงทุนในตราสารทางการเงินต่ำกว่าปีก่อน ซึ่งเป็นไปตามสภาพการณ์ของตลาดการเงินในปัจจุบัน

2.1.4 ในปี 2550 บริษัทฯ ได้รับค่าชดเชยการประกันภัยจากเหตุเพลิงไหม้บริเวณเครื่องดักจับก๊าซซัลเฟอร์ไดออกไซด์ (FGD) ของโรงไฟฟ้าพลังความร้อนราชบุรี เครื่องที่ 1 รวมจำนวน 707.77 ล้านบาท

2.1.5 ส่วนแบ่งกำไรในกิจการร่วมค้าปี 2551 จำนวน 931.70 ล้านบาท สูงกว่าปี 2550 (792.63 ล้านบาท) เป็นจำนวน 139.07 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 17.55 สาเหตุหลักเนื่องจากผลการดำเนินงานของกิจการร่วมค้า 2 แห่งดังนี้

(1) บริษัท ราชบุรีเพาเวอร์ จำกัด (“ราชบุรีเพาเวอร์”)

บริษัทฯ รับรู้ผลการดำเนินงานของราชบุรีเพาเวอร์ ในปี 2551 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนตามสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 25 เป็นจำนวน 342.45 ล้านบาท ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากผลการดำเนินงานของราชบุรีเพาเวอร์เพิ่มขึ้น เนื่องจากโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมราชบุรีเพาเวอร์ชุดที่ 1 และ 2 ได้ทำการเดินเครื่องเชิงพาณิชย์ ตั้งแต่วันที่ 1 มีนาคม 2551 และ 1 มิถุนายน 2551 ตามลำดับ ทั้งนี้ผลการดำเนินงานของราชบุรีเพาเวอร์ตามสัดส่วนที่บริษัทฯ ถือหุ้นในปี 2551 รวมผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนไว้เป็น จำนวน 204.98 ล้านบาท ในขณะที่ปี 2550 รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเป็นจำนวน 63.10 ล้านบาท โดยหากไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าว บริษัทฯ จะรับรู้ผลการดำเนินงานของราชบุรีเพาเวอร์เพิ่มขึ้นจากปีก่อนเป็นจำนวน 610.53 ล้านบาท

(2) บริษัท ไตร เอนเนอจี้ จำกัด (“ไตร เอนเนอจี้”)

ในปี 2551 บริษัทฯ รับรู้ผลการดำเนินงานของไตร เอนเนอจี้ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนตามสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 50 เป็นจำนวน 234.47 ล้านบาท ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากโรงไฟฟ้าไตร เอนเนอจี้ได้ครบกำหนดการยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลจากสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริม

การลงทุน (The Board of Investment of Thailand: BOI) ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2551 เป็นผลให้ไทร เอนเนอจีต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลในปี 2551 ตามสัดส่วนที่บริษัทฯ ถือหุ้นเป็นจำนวน 33.56 ล้านบาท นอกจากนี้ผลการดำเนินงานของไทร เอนเนอจีตามสัดส่วนที่บริษัทฯ ถือหุ้นในปี 2551 รวมผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนไว้เป็นจำนวน 46.90 ล้านบาท ในขณะที่ปี 2550 รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเป็นจำนวน 162.60 ล้านบาท โดยหากไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าว บริษัทฯ จะรับรู้ผลการดำเนินงานของไทร เอนเนอจี ลดลงจากปีก่อนเพียงจำนวน 24.97 ล้านบาท

2.2 การวิเคราะห์ต้นทุนขายและค่าใช้จ่าย

ต้นทุนขายและค่าใช้จ่ายในปี 2551 รวมทั้งสิ้น 37,308.95 ล้านบาท ลดลงจากปี 2550 (40,242.94 ล้านบาท) เป็นจำนวน 2,933.99 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 7.29 โดยมีรายละเอียดดังนี้

2.2.1 ต้นทุนขายปี 2551 จำนวน 35,158.58 ล้านบาท ต่ำกว่าปี 2550 (38,122.25 ล้านบาท) เป็นจำนวน 2,963.67 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 7.77 สาเหตุหลักเนื่องจาก

(1) ค่าเชื้อเพลิงปี 2551 จำนวน 29,923.26 ต่ำกว่าปี 2550 (32,271.33 ล้านบาท) จำนวน 2,348.07 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 7.28 สาเหตุหลักเนื่องจากในระหว่างปี 2551 โรงไฟฟ้าพลังความร้อนราชบุรีเครื่องที่ 1 และ 2 หยุดเดินเครื่องตามความต้องการของระบบ (Reserve Shutdown) ตามที่ได้ชี้แจงไว้ในข้อ 2.1.1 (2)

(2) ค่าบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าและค่าอะไหล่โรงไฟฟ้า ต่ำกว่าปีก่อน จำนวน 413.77 ล้านบาท และ 276.76 ล้านบาท ตามลำดับ เป็นผลมาจากการหยุดเดินเครื่องเพื่อทำการบำรุงรักษาใหญ่ (Major Overhaul) น้อยกว่าปีก่อน ตามที่ได้ชี้แจงไว้ในข้อ 2.1.1 (1)

2.2.2 ดอกเบี้ยจ่ายปี 2551 จำนวน 1,293.37 ล้านบาท ต่ำกว่าปี 2550 (1,364.54 ล้านบาท) เป็นจำนวน 71.17 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 5.22 เนื่องจากการชำระคืนเงินต้นทุกไตรมาส

2.2.3 ภาษีเงินได้นิติบุคคลปี 2551 จำนวน 217.35 ล้านบาท สูงกว่าปี 2550 (97.04 ล้านบาท) เป็นจำนวน 120.31 ล้านบาท หรือคิดเป็น 1.24 เท่า สาเหตุหลักเนื่องจากโรงไฟฟ้าพลังความร้อนราชบุรี เครื่องที่ 1 และ 2 ได้ครบกำหนดการยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลจากสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน ตั้งแต่วันที่ 30 ตุลาคม 2551

3. รายงานวิเคราะห์ฐานะการเงิน

3.1 การวิเคราะห์สินทรัพย์

	หน่วย : ล้านบาท			
	ณ 31 ธ.ค.51	ณ 31 ธ.ค.50	เพิ่ม(ลด)	%
สินทรัพย์หมุนเวียน	19,520.08	21,070.98	(1,550.90)	(7.36)
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	<u>50,152.36</u>	<u>49,229.95</u>	<u>922.41</u>	<u>1.87</u>
รวมสินทรัพย์	<u>69,672.44</u>	<u>70,300.93</u>	<u>(628.49)</u>	<u>(0.89)</u>

ณ 31 ธันวาคม 2551 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมทั้งสิ้น จำนวน 69,672.44 ล้านบาท ลดลงจากปี 2550 (70,300.93 ล้านบาท) เป็นจำนวน 628.49 ล้านบาท สาเหตุเนื่องจาก

3.1.1 สินทรัพย์หมุนเวียนลดลง จำนวน 1,550.90 ล้านบาท เนื่องจากเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เงินลงทุนในตั๋วสัญญาใช้เงินและตั๋วแลกเงินลดลงจำนวน 964.56 ล้านบาท และลูกหนี้การค้าลดลงจำนวน 718.01 ล้านบาท เนื่องจากรายได้ค่าพลังงานไฟฟ้าลดลงตามเหตุผลที่ชี้แจงไว้ในข้อ 2.1.1 (2)

3.1.2 สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน เพิ่มขึ้น จำนวน 922.41 ล้านบาท เนื่องจาก

(1) ส่วนได้เสียในกิจการร่วมค้า เพิ่มขึ้นจำนวน 1,685.98 ล้านบาท เนื่องจากในระหว่างปี 2551 บริษัทฯ รับรู้ผลการดำเนินงานจากกิจการร่วมค้าเพิ่มขึ้นโดยสรุปดังนี้

- รับรู้ผลการดำเนินงานของบริษัท ไตร เอนเนอจี้ จำกัด เพิ่มขึ้นสุทธิจำนวน 224.10 ล้านบาท ปรับปรุงเพิ่มส่วนได้เสียใน ไตร เอนเนอจี้จำนวน 191.84 ล้านบาท ซึ่งเป็นไปตามประกาศสภาวิชาชีพบัญชีที่ได้มีการปรับปรุงมาตรฐานการบัญชีไทย ฉบับที่ 43 (ฉบับปรับปรุง) เรื่องการรวมธุรกิจ กำหนดให้กลุ่มบริษัทฯ บันทึกค่าความนิยมคิดลดจากการรวมธุรกิจยกมา ณ วันที่ 1 มกราคม 2551 เป็นรายการปรับปรุงกำไรสะสมต้นงวด
- เพิ่มทุนและรับรู้ผลการดำเนินงานในบริษัท ราชนบุรีเพาเวอร์ จำกัด เพิ่มขึ้นเป็นจำนวน 488.75 ล้านบาท และ 313.71 ล้านบาทตามลำดับ

- เพิ่มทุนในบริษัท เซาท์อีสท์ เอเชีย เอนเนอร์จี จำกัด จำนวน 486.44 ล้านบาท และเนื่องจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำ-น้ำจืด 2 ยังอยู่ระหว่างการก่อสร้าง บริษัทฯ จึงรับรู้ขาดทุนจากผลการดำเนินงานในระหว่างปี 2551 เป็นจำนวน 17.12 ล้านบาท
- (2) สินทรัพย์อื่น เพิ่มขึ้นจำนวน 1,487.47 ล้านบาท เนื่องจากบันทึกค่าสิทธิในโครงการพัฒนาเมืองถ่านหินลิกไนต์และโรงไฟฟ้าพลังความร้อนถ่านหิน (โครงการหงสาลิกไนต์) จำนวน 20 ล้านเหรียญดอลลาร์สหรัฐฯ (เทียบเท่า 665.51 ล้านบาท) นอกจากนี้ในระหว่างปี 2551 มีการจ่ายค่าพัฒนาโครงการหงสาลิกไนต์อีกจำนวน 454 ล้านบาท และบันทึกค่าใช้จ่ายตามสัญญาจัดหาและซ่อมอะไหล่โรงไฟฟ้ารอดัดบัญชีเพิ่มขึ้นจำนวน 312.44 ล้านบาท
- (3) ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์-สุทธิ ลดลงจำนวน 2,492.03 ล้านบาทโดยมีสาเหตุจากการตัดค่าเสื่อมราคาระหว่างปี จำนวน 2,745.80 ล้านบาท ในขณะที่ในระหว่างปี 2551 มีงานระหว่างก่อสร้างเพิ่มขึ้นจำนวน 236.70 ล้านบาท

3.2 การวิเคราะห์หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น

	หน่วย : ล้านบาท			
	ณ 31 ธ.ค.51	ณ 31 ธ.ค.50	เพิ่ม(ลด)	%
หนี้สินหมุนเวียน	9,058.12	10,006.71	(948.59)	(9.48)
หนี้สินไม่หมุนเวียน	19,639.78	22,814.42	(3,174.64)	(13.92)
รวมหนี้สิน	28,697.90	32,821.13	(4,123.23)	(12.56)
ส่วนของผู้ถือหุ้น	40,974.54	37,479.80	3,494.74	9.32
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	69,672.44	70,300.93	(628.49)	(0.89)

ณ 31 ธันวาคม 2551 บริษัทฯ มีหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นจำนวนทั้งสิ้น 69,672.44 ล้านบาท ลดลงจากปี 2550 (70,300.93 ล้านบาท) เป็นจำนวน 628.49 ล้านบาท สาเหตุเนื่องจาก

3.2.1 หนี้สินหมุนเวียนลดลง จำนวน 948.59 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักมาจาก

- (1) เจ้าหนี้การค้าลดลงจำนวน 1,210.83 ล้านบาท สาเหตุมาจากปริมาณการใช้เชื้อเพลิงในช่วงเดือนพ.ย.-ธ.ค.51 ลดลงจากปีก่อนตามที่ได้ชี้แจงไว้ในข้อ 2.1.1 (2)

- (2) หนี้สินหมุนเวียนอื่น เพิ่มขึ้น จำนวน 881.78 ล้านบาท สาเหตุหลักเนื่องจากการบันทึกค่าใช้จ่ายค้างจ่ายสำหรับรายการสิทธิในการร่วมพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าหงสา ลิกไนต์ จำนวน 19 ล้านเหรียญสหรัฐ (เทียบเท่า 666.57 ล้านบาท) และภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย เพิ่มขึ้น 136.14 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากการครบกำหนดการยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลของโรงไฟฟ้าพลังความร้อนราชบุรี เครื่องที่ 1 และ 2 ตั้งแต่วันที่ 30 ตุลาคม 2551

3.2.2 หนี้สินไม่หมุนเวียน ลดลงจำนวน 3,174.64 ล้านบาท เนื่องจากการจ่ายคืนหุ้นกู้และเงินกู้ระยะยาวในระหว่างปี 2551

3.2.3 ส่วนของผู้ถือหุ้น เพิ่มขึ้นจำนวน 3,494.74 ล้านบาท เป็นผลมาจาก

- (1) กำไรสะสมเพิ่มขึ้นจากผลการดำเนินงานประจำปี 2551 ที่มีกำไรสุทธิจำนวน 6,492.90 ล้านบาทและรายการปรับปรุงรายการค่าความนิยม ซึ่งเป็นไปตามมาตรฐานการบัญชี ตามที่ได้ชี้แจงไว้ในข้อ 3.1.2 (1) อีกจำนวน 191.84 ล้านบาท
- (2) จัดสรรกำไรสำหรับผลการดำเนินงาน 6 เดือนหลังของปี 2550 เป็นเงินปันผลหุ้นละ 1.10 บาทคิดเป็นเงินจำนวน 1,595.00 ล้านบาท ตามมติที่ประชุมสามัญประจำปีผู้ถือหุ้นเมื่อวันที่ 4 เมษายน 2551 ซึ่งเงินปันผลดังกล่าวได้จ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นแล้วเมื่อวันที่ 30 เมษายน 2551
- (3) จัดสรรกำไรสำหรับผลการดำเนินงาน 6 เดือนแรกของปี 2551 เป็นเงินปันผลหุ้นละ 1.10 บาทคิดเป็นเงินจำนวน 1,595.00 ล้านบาท ตามมติคณะกรรมการบริษัทฯ เมื่อวันที่ 18 สิงหาคม 2551 ซึ่งเงินปันผลดังกล่าวได้จ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นแล้วเมื่อวันที่ 12 กันยายน 2551

ทั้งนี้ ส่วนของผู้ถือหุ้น จำนวน 40,974.54 ล้านบาท จำแนกเป็นทุนจดทะเบียนซึ่งเป็นหุ้นที่ออกและเรียกชำระเต็มมูลค่าแล้ว จำนวน 14,500 ล้านบาท ส่วนเกินมูลค่าหุ้น จำนวน 1,531.78 ล้านบาท สำรองตามกฎหมาย จำนวน 1,450 ล้านบาท และกำไรสะสมยังไม่ได้จัดสรรจำนวน 23,492.76 ล้านบาท

4. อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

		<u>ปี 2551</u>	<u>ปี 2550</u>
1)	อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.15	2.11
2)	อัตรากำไรสุทธิ (%)	14.82	12.65
3)	อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (%)	16.55	16.15
4)	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม (%)	9.28	8.19
5)	กำไรสุทธิก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจ่าย (EBITDA) (ล้านบาท)	10,876.44	10,172.99
6)	EBITDA ต่อสินทรัพย์รวมเฉลี่ย (%)	15.54	14.29
7)	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.70	0.88
8)	อัตราส่วนความสามารถในการชำระคืน เงินต้นและดอกเบี้ย(DSCR) (เท่า)	2.18	2.24
9)	มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	28.26	25.85
10)	กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	4.48	4.02

5. รายงานวิเคราะห์กระแสเงินสด

	<u>หน่วย : ล้านบาท</u>			
	<u>ปี 2551</u>	<u>ปี 2550</u>	<u>เพิ่ม(ลด)</u>	<u>%</u>
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	6,664.44	6,740.89	(76.45)	(1.13)
กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมลงทุน	3,047.05	(1,936.27)	4,983.32	257.37
กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน	(6,804.85)	(6,184.46)	(620.39)	(10.03)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด				
เพิ่มขึ้น(ลดลง)สุทธิ	2,906.64	(1,379.84)	4,286.48	310.65
บวก ยอดยกมาต้นงวด	1,744.65	3,124.49	(1,379.84)	(44.16)
ยอดคงเหลือปลายงวด	<u>4,651.29</u>	<u>1,744.65</u>	<u>2,906.64</u>	<u>166.60</u>

เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดคงเหลือปลายงวดของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551 เป็นจำนวน 4,651.29 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ 31 ธันวาคม 2550 (1,744.65 ล้านบาท) เป็นจำนวน 2,906.64 ล้านบาท หรือคิดเป็น 1.67 เท่า สรุปสาเหตุได้ดังนี้

5.1 เงินสดสุทธิที่ได้มาจากกิจกรรมดำเนินงานลดลง จำนวน 76.45 ล้านบาท เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงานลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนทำให้กระแสเงินสดลดลง 1,150.28 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากปี 2551 บริษัทฯ มีการใช้เชื่อเพื่ิ่ลดลง ตามที่ได้ชี้แจงไว้ในข้อ 2.1.1 (2) ทำให้การเปลี่ยนแปลงของลูกหนี้การค้าและเจ้าหนี้การค้าลดลง เป็นจำนวน 580.13 ล้านบาท และ 522.78 ล้านบาท ตามลำดับ ในขณะที่ผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นจากปีก่อนทำให้กระแสเงินสดเพิ่มขึ้น 964.90 ล้านบาท

5.2 เงินสดสุทธิที่ได้มาในกิจกรรมลงทุนเพิ่มขึ้นจำนวน 4,983.32 ล้านบาท สาเหตุหลักเนื่องจากได้รับเงินลงทุนในตราสารทางการเงินที่ครบกำหนดในปี 2551จำนวน 4,851.66 ล้านบาท

5.3 เงินสดสุทธิที่ได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงินลดลงเป็นจำนวน 620.39 ล้านบาท สาเหตุหลักเนื่องจากในปี 2551 มีการจ่ายเงินกู้ยืมระยะยาวและหุ้นกู้สูงกว่าปีก่อนจำนวน 476.50 ล้านบาทและเงินสดจ่ายปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นในปี 2551 สูงกว่าปีก่อนจำนวน 143.89 ล้านบาท