

**ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ****งบการเงิน****สรุปรายงานการสอบบัญชีในระยะเวลา 3 ปีที่ผ่านมา (2554-2556)**สรุปรายงานการสอบงบการเงินในรอบปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2554

รายงานของผู้สอบบัญชีได้แสดงความเห็นอย่างไม่มีเงื่อนไขว่า งบการเงินแสดงฐานะการเงินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 ผลการดำเนินงานรวมและกระแสเงินสดรวม สำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของ บริษัทฯ และบริษัท ย่อย และฐานะการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 ผลการดำเนินงานและกระแสเงินสด สำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของ บริษัทฯ โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป

สรุปรายงานการสอบงบการเงินในรอบปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2555

รายงานของผู้สอบบัญชีได้แสดงความเห็นอย่างไม่มีเงื่อนไขว่า งบการเงินแสดงฐานะการเงินรวมของ บริษัทฯ และบริษัทย่อย และของเฉพาะบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 และผลการดำเนินงานรวมและเฉพาะกิจการ และกระแสเงินสดรวมและเฉพาะกิจการ สำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกัน โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน

สรุปรายงานการสอบงบการเงินในรอบปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2556

รายงานของผู้สอบบัญชีได้แสดงความเห็นอย่างไม่มีเงื่อนไขว่า งบการเงินแสดงฐานะการเงินรวมของบริษัทฯ และบริษัทย่อย และของเฉพาะบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 และผลการดำเนินงานรวมและเฉพาะกิจการ และกระแสเงินสดรวมและเฉพาะกิจการ สำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกัน โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน แต่มีข้อมูลและเหตุการณ์ที่เน้น คือ บริษัทฯ มีการเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชีเนื่องจากการนำมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 12 เรื่องภาษีเงินได้ มาถือปฏิบัติ แต่ผู้สอบบัญชีมิได้แสดงความเห็นอย่างมีเงื่อนไขในรายงานของผู้สอบบัญชีแต่อย่างใด

## บริษัท โรงพิมพ์ตะวันออก จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย

## งบแสดงฐานะการเงิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556

หน่วย : บาท

สินทรัพย์	งบการเงินรวม						งบการเงินเฉพาะกิจการ					
	31 ธันวาคม 2556		31 ธันวาคม 2555		31 ธันวาคม 2554		31 ธันวาคม 2556		31 ธันวาคม 2555		31 ธันวาคม 2554	
	ปรับปรุงใหม่		ปรับปรุงใหม่		ปรับปรุงใหม่		ปรับปรุงใหม่		ปรับปรุงใหม่		ปรับปรุงใหม่	
	บาท	%	บาท	%	บาท	%	บาท	%	บาท	%	บาท	%
<b>สินทรัพย์หมุนเวียน</b>												
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	24,498,609	1.14	17,409,560	0.97	15,307,130	1.89	7,609,182	0.57	6,843,845	0.69	15,296,130	1.83
เงินลงทุนชั่วคราว	64,776,067	3.03	2,396,411	0.13	150,069,775	18.49	-	-	2,396,411	0.24	150,069,775	17.93
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น - สุทธิ	146,995,121	6.87	195,351,877	10.83	122,976,121	15.15	118,861,196	8.84	161,050,730	16.27	123,264,531	14.73
สินค้าคงเหลือ	80,491,278	3.76	80,692,227	4.47	72,324,568	8.91	80,491,278	5.98	80,692,227	8.15	72,324,568	8.64
เงินมัดจำซื้อหุ้น	-	-	-	-	100,000,000	12.32	-	-	-	-	100,000,000	11.95
เงินมัดจำสัญญาก่อสร้างโรงไฟฟ้า	-	-	125,000,000	6.93	-	-	-	-	-	-	-	-
เงินให้กู้ยืมแก่พนักงาน	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- ส่วนที่จะครบกำหนดใน 1 ปี	2,982,003	0.14	3,053,707	0.17	2,147,568	0.26	2,982,003	0.22	3,053,707	0.31	2,147,568	0.26
เงินปันผลค้างรับ	-	-	-	-	-	-	56,814,168	4.22	-	-	-	-
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บริษัทย่อย	-	-	-	-	-	-	249,941,187	18.58	51,526,687	5.21	-	-
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	39,586,891	1.85	38,116,664	2.11	3,448,056	0.42	168,594	0.01	225,892	0.02	3,448,056	0.41
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	359,329,969	16.78	462,020,445	25.62	466,273,217	57.44	516,867,608	38.42	305,789,499	30.89	466,550,627	55.73
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>												
เงินฝากที่คิดภาระค่าประกัน	-	-	1,008,879	0.06	-	-	-	-	-	-	-	-
เงินลงทุนระยะยาว - สุทธิ	320,405	0.01	385,060	0.02	304,865	0.01	320,405	0.02	385,060	0.04	304,865	0.04
เงินลงทุนในบริษัทย่อย	-	-	-	-	-	-	515,080,978	38.29	358,001,000	36.17	25,000,000	2.99
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่พนักงาน	2,940,654	0.14	1,366,815	0.08	1,857,602	0.09	2,940,654	0.22	1,366,815	0.14	1,857,602	0.22
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ - สุทธิ	1,546,711,445	72.24	1,099,234,824	60.94	324,564,462	15.16	297,060,839	22.08	304,560,385	30.77	324,564,462	38.77
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	218,014,693	10.18	219,640,955	12.18	-	-	-	-	-	-	-	-
สินทรัพย์ภายใต้เงินได้รอการตัดบัญชี	5,233,727	0.24	4,560,317	0.25	3,819,636	0.18	5,233,727	0.39	4,560,317	0.46	3,819,636	0.46
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	8,380,280	0.39	15,463,002	0.86	14,994,557	0.70	7,703,676	0.57	15,235,625	1.54	14,994,557	1.79
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	1,781,601,203	83.22	1,341,659,851	74.38	345,541,123	16.14	828,340,278	61.58	684,109,202	69.11	370,541,123	44.27
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>2,140,931,172</b>	<b>100.00</b>	<b>1,803,680,296</b>	<b>100.00</b>	<b>811,814,341</b>	<b>37.92</b>	<b>1,345,207,886</b>	<b>100.00</b>	<b>989,898,701</b>	<b>100.00</b>	<b>837,091,751</b>	<b>100.00</b>

บริษัท โรงพิมพ์ตะวันออก จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย												
งบแสดงฐานะการเงิน (ต่อ)												
ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556												
หน่วย : บาท												
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	งบการเงินรวม						งบการเงินเฉพาะกิจการ					
	31 ธันวาคม 2556		31 ธันวาคม 2555		31 ธันวาคม 2554		31 ธันวาคม 2556		31 ธันวาคม 2555		31 ธันวาคม 2554	
	ปรับปรุงใหม่		ปรับปรุงใหม่		ปรับปรุงใหม่		ปรับปรุงใหม่		ปรับปรุงใหม่		ปรับปรุงใหม่	
	บาท	%	บาท	%	บาท	%	บาท	%	บาท	%	บาท	%
<b>หนี้สินหมุนเวียน</b>												
เงินกู้ยืมระยะสั้น												
จากสถาบันการเงิน	310,591,259	14.51	151,896,185	8.42	41,770,931	5.15	235,368,372	17.50	151,896,185	15.34	41,770,931	4.99
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	32,833,479	1.53	34,634,469	1.92	26,549,731	3.27	23,037,722	1.71	32,417,090	3.27	26,529,731	3.17
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบริษัทย่อย	-	-	-	-	-	-	85,225,318	6.34	12,760,468	1.29	25,000,000	2.99
เงินทดลองรับจากกรรมการ	-	-	29,000,000	1.61	-	-	-	-	29,000,000	2.93	-	-
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน												
ที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี	103,590,818	4.84	63,376,395	3.51	-	-	37,200,000	2.77	-	-	-	-
ผลประโยชน์พนักงาน												
ที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี	1,172,829	0.05	-	-	-	-	1,172,829	0.09	-	-	-	-
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	-	-	2,316,216	0.13	-	-	-	-	2,316,216	0.23	-	-
เงินปันผลค้างจ่าย	19,434,743	0.91	1,355,589	0.08	1,555,267	0.19	1,468,443	0.11	1,355,589	0.14	1,555,267	0.19
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	8,889,937	0.42	13,301,744	0.74	9,642,631	1.19	7,580,569	0.56	11,730,537	1.19	9,642,631	1.15
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>476,513,064</b>	<b>22.26</b>	<b>295,880,597</b>	<b>16.40</b>	<b>79,518,559</b>	<b>9.80</b>	<b>391,053,253</b>	<b>29.07</b>	<b>241,476,083</b>	<b>24.39</b>	<b>104,498,559</b>	<b>12.48</b>
<b>หนี้สินไม่หมุนเวียน</b>												
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	15,849,746	0.74	11,206,663	0.62	5,265,776	0.65	15,849,746	1.18	11,206,663	1.13	5,265,776	0.63
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	724,036,768	33.82	671,848,605	37.25	-	-	118,578,980	8.81	-	-	-	-
ค่าเผื่อหนี้สินจากการรับประกัน	46,213,540	2.16	46,213,540	2.56	46,213,540	5.69	46,213,540	3.44	46,213,540	4.67	46,213,540	5.52
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>786,100,054</b>	<b>36.72</b>	<b>729,268,807</b>	<b>40.43</b>	<b>51,479,316</b>	<b>6.34</b>	<b>180,642,266</b>	<b>13.43</b>	<b>57,420,202</b>	<b>5.80</b>	<b>51,479,316</b>	<b>6.15</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>1,262,613,118</b>	<b>58.97</b>	<b>1,025,149,405</b>	<b>56.84</b>	<b>130,997,876</b>	<b>16.14</b>	<b>571,695,519</b>	<b>42.50</b>	<b>298,896,286</b>	<b>30.19</b>	<b>155,977,876</b>	<b>18.63</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>												
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>												
ทุนเรือนหุ้น												
ทุนจดทะเบียน												
หุ้นสามัญ 644,262,751 หุ้น ในปี 2555 และ												
หุ้นสามัญ 953,508,751 หุ้น ในปี												
2556 มูลค่าหุ้นละ 1.00 บาท	953,508,751	44.54	644,262,751	35.72	644,262,751	79.36	953,508,751	70.88	644,262,751	65.08	644,262,751	76.96
ทุนที่ออกและเรียกชำระเต็มมูลค่าแล้ว												
หุ้นสามัญ 515,410,217 หุ้น ในปี 2555 และ												
หุ้นสามัญ 524,793,567 หุ้น ในปี 2556												
มูลค่าหุ้นละ 1.00 บาท	524,793,567	24.51	515,410,217	28.58	515,410,201	63.49	524,793,567	39.01	515,410,217	52.07	515,410,201	61.57
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นทุนซื้อคืน	6,017,139	0.28	6,017,139	0.33	6,017,139	0.74	6,017,139	0.45	6,017,139	0.61	6,017,139	0.72
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	11,879,345	0.55	21	0.00	-	-	11,879,345	0.88	21	0.00	-	-
กำไรสะสม												
จัดสรรแล้ว												
สำรองตามกฎหมาย	52,478,621	2.45	51,541,020	2.86	51,541,020	6.35	52,478,621	3.90	51,541,020	5.21	51,541,020	6.16
ที่ยังไม่ได้จัดสรร	189,887,708	8.87	122,262,387	6.78	107,848,105	13.28	178,343,696	13.26	118,034,019	11.92	108,145,515	12.92
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่</b>	<b>785,056,380</b>	<b>36.67</b>	<b>695,230,784</b>	<b>38.55</b>	<b>680,816,465</b>	<b>83.86</b>	<b>773,512,368</b>	<b>57.50</b>	<b>691,002,415</b>	<b>69.81</b>	<b>681,113,875</b>	<b>81.37</b>
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	93,261,675	4.36	83,300,108	4.62	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>878,318,054</b>	<b>41.03</b>	<b>778,530,892</b>	<b>43.16</b>	<b>680,816,465</b>	<b>83.86</b>	<b>773,512,368</b>	<b>57.50</b>	<b>691,002,415</b>	<b>69.81</b>	<b>681,113,875</b>	<b>81.37</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>2,140,931,172</b>	<b>100.00</b>	<b>1,803,680,296</b>	<b>100.00</b>	<b>811,814,341</b>	<b>100.00</b>	<b>1,345,207,886</b>	<b>100.00</b>	<b>989,898,701</b>	<b>100.00</b>	<b>837,091,751</b>	<b>100.00</b>

บริษัท โรงพิมพ์ตะวันออก จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย												
งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ												
สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2556												
หน่วย : บาท												
	งบการเงินรวม						งบการเงินเฉพาะกิจการ					
	ปี 2556		ปี 2555		ปี 2554		ปี 2556		ปี 2555		ปี 2554	
	บาท	%	บาท	%	บาท	%	บาท	%	บาท	%	บาท	%
รายได้												
รายได้จากการขายและบริการ	617,245,333.60	100.00	631,266,650.42	100.00	610,281,596.00	100.00	553,398,889.80	100.00	617,919,966.73	100.00	610,281,596.00	100.00
รายได้อื่น					0.00	0.00						
รายได้เงินอุดหนุนจากรัฐบาล	142,019,896.00	23.01	29,855,968.00	4.73	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
รายได้เงินปันผล	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	56,814,167.80	10.27	0.00	0.00	0.00	0.00
อื่นๆ	24,160,205.29	3.91	30,048,370.32	4.76	24,628,903.47	4.04	32,422,653.90	5.86	30,329,046.83	4.91	24,628,903.47	4.04
รวมรายได้	783,425,434.89	126.92	691,170,988.74	109.49	634,910,499.47	104.04	642,635,711.50	116.13	648,249,013.56	104.91	634,910,499.47	104.04
ค่าใช้จ่าย												
ต้นทุนขายและบริการ	484,417,846.73	78.48	521,755,306.72	82.65	496,116,553.56	81.29	437,927,801.69	79.13	509,845,430.98	82.51	496,116,553.56	81.29
ค่าใช้จ่ายในการขาย	10,007,358.16	1.62	9,470,988.43	1.50	8,184,854.49	1.34	10,007,358.16	1.81	9,470,988.43	1.53	8,184,854.49	1.34
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	67,743,404.11	10.98	65,594,504.22	10.39	37,493,288.77	6.14	43,060,079.32	7.78	43,503,691.26	7.04	37,195,878.77	6.09
รวมค่าใช้จ่าย	562,168,609.00	91.08	596,820,799.37	94.54	541,794,696.82	88.78	490,995,239.17	88.72	562,820,110.67	91.08	541,497,286.82	88.73
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	221,256,825.89	35.85	94,350,189.37	14.95	93,115,802.65	15.26	151,640,472.33	27.40	85,428,902.89	13.83	93,413,212.65	15.31
ต้นทุนทางการเงิน	(47,470,868.79)	(7.69)	(6,339,927.27)	(1.00)	(616,009.39)	(0.10)	(13,098,025.56)	(2.37)	(3,769,027.36)	(0.61)	(616,009.39)	(0.10)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	173,785,957.10	28.16	88,010,262.10	13.94	92,499,793.26	15.16	138,542,446.77	25.03	81,659,875.53	13.22	92,797,203.26	15.21
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(15,267,529.22)	(2.47)	(20,230,351.25)	(3.20)	(11,081,207.09)	(1.82)	(15,267,529.22)	(2.76)	(20,230,351.25)	(3.27)	(11,081,207.09)	(1.82)
กำไรสุทธิสำหรับปี	158,518,427.88	25.68	67,779,910.85	10.74	81,418,586.17	13.34	123,274,917.55	22.28	61,429,524.28	9.94	81,715,996.17	13.39
กำไร(ขาดทุน)เบ็ดเสร็จอื่น	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
กำไรเบ็ดเสร็จรวมสำหรับปี	158,518,427.88	25.68	67,779,910.85	10.74	81,418,586.17	13.34	123,274,917.55	22.28	61,429,524.28	9.94	81,715,996.17	13.39
การแบ่งกำไร(ขาดทุน)												
ส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่	130,590,561.19	21.16	65,955,302.74	10.45	81,418,586.17							
ส่วนที่เป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	27,927,866.69	4.52	1,824,608.11	0.29	0.00							
กำไรสุทธิสำหรับปี	158,518,427.88	25.68	67,779,910.85	10.74	81,418,586.17							
การแบ่งกำไร(ขาดทุน)เบ็ดเสร็จรวม												
ส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่	130,590,561	21.16	65,955,303	10.45	81,418,586.17							
ส่วนที่เป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	27,927,867	4.52	1,824,608	0.29	-							
กำไรเบ็ดเสร็จรวมสำหรับปี	158,518,428	25.68	67,779,911	10.74	81,418,586.17							
กำไรต่อหุ้น												
กำไรต่อหุ้นขั้นพื้นฐาน												
กำไรสุทธิส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่	0.25		0.13		0.16		0.24		0.12		0.16	

## บริษัท โรงพิมพ์ตะวันออก จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย

## งบกระแสเงินสด

สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2556

	หน่วย : บาท			
	งบการเงินรวม		งบการเงินเฉพาะกิจการ	
	ปี 2556	ปี 2555	ปี 2556	ปี 2555
		(ปรับปรุงใหม่)		(ปรับปรุงใหม่)
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน</b>				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	173,785,957.10	88,010,262.10	138,542,446.77	81,659,875.53
รายการปรับปรุงกระทบกำไรสุทธิเป็น				
เงินสตรับ(จ่าย)จากกิจกรรมดำเนินงาน				
ค่าเสื่อมราคา	69,708,553.59	45,909,699.34	33,116,995.66	38,224,213.54
หนี้สูญ	795,453.50	375,375.00	795,453.50	375,375.00
หนี้สงสัยจะสูญ		5,821,709.06	-	5,821,709.06
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ(โอนกลับ)	(6,523,009.06)	(375,375.00)	(6,523,009.06)	(375,375.00)
ค่าตัดจำหน่ายสิทธิในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า	8,256,508.22	1,758,963.23	-	-
ค่าเผื่อการด้อยค่าของอาคาร				
และอุปกรณ์(โอนกลับ)	(1,970,181.16)	(1,813,238.45)	(1,970,181.16)	(1,813,238.45)
ขาดทุน(กำไร)จากการขายเงินลงทุนชั่วคราว	(142,516.63)	(3,824,760.32)	(142,516.63)	(3,824,760.32)
ขาดทุน(กำไร)จากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อย	-	(10,000,000.00)	-	(10,000,000.00)
ขาดทุน(กำไร)จากการปรับมูลค่า				
เงินลงทุนที่ยังไม่เกิดขึ้น	64,655.00	(80,265.41)	64,655.00	(80,265.41)
ขาดทุน(กำไร)จากการขายสินทรัพย์ถาวร	(897,411.85)	(785,597.70)	(897,411.85)	(785,564.14)
ขาดทุน(กำไร)จากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้น	9,429,894.62	(4,889.90)	3,028,816.53	(4,889.90)
ประมาณการหนี้สินผลประโยชน์พนักงาน	6,210,754.44	6,338,279.28	6,210,754.44	6,338,279.28
ภาษีถูกหัก ณ ที่จ่ายตัดจ่าย	-	6,277.50	-	6,277.50
รายได้เงินปันผล	-	-	(56,814,167.80)	-
รายได้ดอกเบี้ย	(1,717,201.36)	(391,304.80)	(11,354,012.42)	(697,813.52)
ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย	47,470,868.78	1,609,819.19	13,098,025.56	3,769,027.36
กำไรจากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลง				
ในสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน	304,472,325.19	132,554,953.12	117,155,848.54	118,612,850.53
สินทรัพย์ดำเนินงานลดลง (เพิ่มขึ้น) :-				
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	54,623,187.19	(78,222,621.78)	54,970,800.73	(43,468,267.24)
สินค้าคงเหลือ	200,949.54	(8,367,658.90)	200,949.54	(8,367,658.90)
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	(1,437,499.04)	(34,668,607.81)	57,298.10	3,222,163.32
เงินฝากที่ติดภาระค้ำประกัน	1,008,878.95	(1,008,878.95)	-	-
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	(94,688.67)	(474,721.72)	(18,041.00)	(247,345.29)

## บริษัท โรงพิมพ์ตะวันออก จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย

## งบกระแสเงินสด (ต่อ)

สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2556

หน่วย : บาท

	งบการเงินรวม		งบการเงินเฉพาะกิจการ	
	ปี 2556	ปี 2555 (ปรับปรุงใหม่)	ปี 2556	ปี 2555 (ปรับปรุงใหม่)
หนี้สินดำเนินงานเพิ่มขึ้น (ลดลง) :-				
เจ้าหนี้การค้า	(4,411,807.31)	11,533,145.90	(9,698,054.84)	9,072,015.81
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	(415,405.55)	3,659,113.30	(4,149,967.74)	2,087,906.11
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	(394,842.00)	(397,393.00)	(394,842.00)	(397,393.00)
เงินสดได้มาจาก(ใช้ไปใน)กิจกรรมดำเนินงาน	353,551,098.30	24,607,330.16	158,123,991.33	80,514,271.34
รับคืนภาษีเงินได้นิติบุคคล	10,887,343.52	-	10,887,343.52	-
จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคล	(21,999,816.29)	(18,654,816.13)	(21,594,508.25)	(18,654,816.13)
เงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไปใน)กิจกรรมดำเนินงาน	342,438,625.53	5,952,514.03	147,416,826.60	61,859,455.21
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน				
เงินลงทุนในบริษัทย่อย	-	-	(157,079,977.56)	(379,651,000.00)
เงินรับจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อย	-	56,650,000.00	-	56,650,000.00
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บริษัทย่อย	-	-	(297,037,172.37)	(92,725,000.00)
เงินสลับจากเงินให้กู้ยืมระยะสั้นจากบริษัทย่อย	-	-	98,622,672.81	41,198,312.61
เงินให้กู้ยืมแก่พนักงาน	(5,527,000.00)	(4,036,187.93)	(5,527,000.00)	(4,036,187.93)
รับชำระคืนเงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่พนักงาน	4,024,864.11	3,620,836.68	4,024,864.11	3,620,836.68
เงินรับจากการจำหน่ายเงินลงทุนชั่วคราว	184,788,927.58	600,785,781.90	184,788,927.58	600,785,781.90
เงินจ่ายซื้อเงินลงทุนชั่วคราว	(247,026,067.10)	(449,287,587.50)	(182,250,000.00)	(449,287,587.50)
เงินมัดจำในการซื้อหุ้น	-	100,000,000.00	-	100,000,000.00
เงินมัดจำในการก่อสร้างโรงไฟฟ้า	-	(125,000,000.00)	-	-
เงินสลับจากการจำหน่ายสินทรัพย์ถาวร	10,807,000.00	1,110,595.38	10,807,000.00	1,028,037.38
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	(6,630,246.01)	(221,399,918.55)	-	-
เงินจ่ายชำระเจ้าหนี้ค่าสินทรัพย์	-	(3,552,400.00)	-	(3,552,400.00)
เงินจ่ายเพื่อซื้อสินทรัพย์ถาวร	(400,124,581.25)	(819,091,820.18)	(33,556,856.37)	(16,649,370.98)
ดอกเบี้ยรับ	1,140,825.96	416,461.25	4,300,301.12	558,172.78
เงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไปใน)กิจกรรมลงทุน	(458,546,276.71)	(859,784,238.95)	(372,907,240.68)	(142,060,405.06)

**อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ**

อัตราส่วนทางการเงิน	งบการเงินรวม			งบการเงินเฉพาะกิจการ		
	ปี 2556	ปี 2555	ปี 2554	ปี 2556	ปี 2555	ปี 2554
<b>อัตราส่วนสภาพคล่อง</b>						
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.75	1.59	6.51	1.32	1.27	4.80
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.59	1.29	5.48	1.12	0.93	4.04
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด (เท่า)	1.25	0.03	1.48	0.61	0.36	1.81
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	5.82	3.63	4.32	4.75	3.78	4.34
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน)	63	100	84	77	97	84
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.34	6.68	6.71	5.73	6.62	7.10
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (วัน)	58	55	54	64	55	51
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้ (เท่า)	16.22	15.72	16.92	19.86	16.57	19.86
ระยะเวลารับหนี้ (วัน)	22	23	22	21	22	18
วงจรเงินสด (วัน)	98	132	117	120	130	117
<b>อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหาทำไร</b>						
อัตรากำไรขั้นต้น (ร้อยละ)	36.20	21.08	18.71	20.87	17.49	18.71
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (ร้อยละ)	29.14	14.27	15.26	27.40	13.83	15.31
อัตรากำไรสุทธิ (ร้อยละ)	20.88	10.14	13.34	22.28	9.94	13.39
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ร้อยละ)	20.38	9.81	12.87	15.94	8.89	12.07
<b>อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน</b>						
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ร้อยละ)	10.78	5.18	10.29	11.37	7.06	10.32
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร (ร้อยละ)	24.39	15.66	35.90	50.32	31.17	35.52
อัตราการหมุนของสินทรัพย์ (เท่า)	0.91	0.53	0.80	0.59	0.75	0.80
<b>อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน</b>						
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.44	1.32	0.18	0.74	0.43	0.22
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (เท่า)	4.66	14.88	151.16	11.58	22.67	151.64
อัตราการจ่ายเงินปันผล (ร้อยละ)	62.21	69.19	98.12	80.00	76.43	97.76

**การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ****สรุปผลการดำเนินงาน****● ภาพรวมผลการดำเนินงานที่ผ่านมา**

ตั้งแต่อดีตจนถึง ปี 2554 บริษัทเป็นผู้ผลิตสิ่งพิมพ์ในลักษณะการให้บริการครบวงจร ตลอดระยะเวลาที่ผ่านมาบริษัทมีผลการดำเนินงานที่ดีและมีวงเงินสดคงเหลืออยู่ในมือเป็นจำนวนมาก ดังนั้นเพื่อให้เกิดการบริหารเงินสดที่เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ บริษัทจึงจำเป็นต้องแสวงหาช่องทางในการลงทุนเพื่อสร้างผลประโยชน์ให้เพิ่มขึ้นจากกระแสเงินสดที่มีอยู่ ที่ผ่านมามีบริษัทใช้วิธีการลงทุนในกองทุนเปิดและกองทุนรวม อสังหาริมทรัพย์ในรูปแบบเงินลงทุนชั่วคราว รวมถึงการพิจารณาแนวทางการลงทุนในธุรกิจอื่น ๆ ที่มีความเกี่ยวข้องหรือเอื้อประโยชน์ให้แก่ธุรกิจหลักของบริษัท แต่ในปลายปี 2554 บริษัทได้รับการนำเสนอเพื่อการเข้าลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ซึ่งขณะนั้นบริษัทมีความสนใจและดำเนินการศึกษาข้อมูลอย่างจริงจังเกี่ยวกับความเป็นไปได้ของโครงการ (Feasibility Study) จึงได้ตัดสินใจลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ โดยได้ลงทุนโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ดังนี้

1. ลงทุนโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ขนาดกำลังการผลิต 10 เมกะวัตต์ ด้วยงบลงทุน 1,010 ล้านบาท โดยลงทุนผ่าน บริษัทบ่อพลอย โซลาร์ จำกัด (BP) เดิมชื่อ ( บริษัท ไอเฟล กรีน เพาเวอร์ พลัส จำกัด ) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 76 และ BP ถือหุ้นใน บริษัท เจเคอาร์ พลังงาน จำกัด(JKR) และ บริษัท อาร์พีวี พลังงาน จำกัด (RPV) ในสัดส่วน ร้อยละ 98.80 และ 98.96 ตามลำดับ ซึ่ง JKR , RPV มีสิทธิในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าให้แก่การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค รวม 10 เมกะวัตต์ ตั้งอยู่ที่ ตำบลบ่อพลอย อำเภอบ่อพลอย จังหวัดกาญจนบุรี ซึ่งในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า 10 เมกะวัตต์ นั้นได้รับเงินอุดหนุนค่าไฟฟ้าส่วนเพิ่ม (Adder) 8บาท/ หน่วย เป็นระยะเวลา 10 ปี และได้รับการส่งเสริมการลงทุนจาก BOI ยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลเป็นเวลา 8 ปี ในปัจจุบันโรงไฟฟ้าดังกล่าวได้ก่อสร้างแล้วเสร็จ และได้เริ่มจำหน่ายกระแสไฟฟ้าให้การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค ตั้งแต่วันที่ 15 ตุลาคม 2555
2. ลงทุนโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ขนาดกำลังการผลิต 5 เมกะวัตต์ ด้วยงบลงทุน 490 ล้านบาท โดยเข้าซื้อหุ้น บริษัท อะควาติส เอ็นเนอร์จี จำกัด (Aquatist) ในสัดส่วนร้อยละ 100 พร้อมซื้อที่ดินที่ใช้ในการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ขนาดกำลังการผลิต 5 เมกะวัตต์ ซึ่ง Aquatist ถือหุ้นใน บริษัท ลพบุรี โซล่า จำกัด (Lopburi) ร้อยละ 100 ซึ่ง Lopburi มีสิทธิในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าให้แก่การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค รวม 5 เมกะวัตต์ ตั้งอยู่ที่ ตำบลวังขอนขว้าง อำเภอโคกสำโรง จังหวัดลพบุรี ซึ่งในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า 5 เมกะวัตต์ นั้นได้รับเงินอุดหนุนค่าไฟฟ้าส่วนเพิ่ม (Adder) 8บาท/ หน่วย เป็นระยะเวลา 10 ปี และได้รับการส่งเสริมการลงทุนจาก BOI ยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลเป็นเวลา 8 ปี ในปัจจุบันโรงไฟฟ้าดังกล่าวได้ก่อสร้างแล้วเสร็จ และได้เริ่มจำหน่ายกระแสไฟฟ้าให้การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค ตั้งแต่วันที่ 4 กุมภาพันธ์ 2557



3. บริษัท เอ็ปโก้ กรีน พาวเวอร์ พลัส จำกัด มีนโยบายในการดำเนินธุรกิจพลังงาน และตามที่คณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน (กกพ.) ได้มีประกาศการรับซื้อไฟฟ้าจากการผลิตพลังงานแสงอาทิตย์ที่ติดตั้งบนหลังคา (Solar PV Rooftop) เพื่อจำหน่ายให้แก่การไฟฟ้าฝ่ายจำหน่าย (กฟน. กฟภ.) เมื่อวันที่ 6 กันยายน 2556 ซึ่งบริษัทฯ ได้ยื่นเอกสารการขอจำหน่ายไฟฟ้ารวมถึงเอกสารที่เกี่ยวข้อง และ บริษัทฯ ได้ทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้านครหลวง (กฟน.) จากพลังงานแสงอาทิตย์ที่ติดตั้งบนหลังคา (Solar PV Rooftop) จำนวน 8 แห่ง โดยมีกำลังการผลิตรวม 1,509.20 กิโลวัตต์ โดยมีกำหนดในการจำหน่ายกระแสไฟฟ้าภายในวันที่ 30 มกราคม 2557 ปัจจุบันยังไม่สามารถดำเนินการได้ เนื่องจากมีปัญหาในการขออนุญาตตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง อย่างไรก็ตาม กกพ. ได้มีมติ ในระหว่างการนำเสนอขอขยายกรอบระยะเวลาการจ่ายไฟฟ้าเข้าสู่ระบบต่อ กพข. นั้น ให้สงวนสิทธิของผู้ที่ได้ลงนามในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า และยังคงสามารถดำเนินการขั้นตอนต่อไปได้ในการขออนุญาตตามกฎหมายต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง และเมื่อได้รับใบอนุญาตแล้ว ก็สามารถดำเนินการติดตั้งระบบ Solar Rooftop และจ่ายไฟฟ้าเข้าสู่ระบบได้ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าต่อไป
4. โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่น ขนาด 23 MW บริษัทฯ ได้มีการจัดตั้งบริษัทย่อย คือ บริษัท เอ็ปโก้ เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด และ บริษัทย่อยได้มีการลงนามในสัญญาแต่งตั้งบริษัท พรีเมียร์ โซลูชั่น จำกัด เป็นผู้พัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่น ขนาด 23 MW ในเขตพื้นที่ คุริฮาระ จังหวัดมียากิ ประเทศญี่ปุ่น ซึ่งมีใบอนุญาตขายไฟฟ้าผลิตจากโซลาร์เซลล์ ไม่เกิน 10 MW (AC) ที่ราคา 40 เยนต่อหน่วย เป็นเวลา 20 ปี และ 13 MW (AC) ที่ราคา 36 เยนต่อหน่วยเป็นเวลา 20 ปี บนพื้นที่ขนาด 410,172 ตารางเมตร หรือ 256.36 ไร่ โดยมีมูลค่าตามสัญญา 607,500,000 เยน (อัตราแลกเปลี่ยน 0.32 เทียบเท่าเงินบาทโดยประมาณ 194.40 ล้านบาท) ซึ่งรวมที่ดินและใบอนุญาตต่างๆ ครบถ้วน

ในปี 2556 บริษัทมีรายได้รวมเท่ากับ 783.43 ล้านบาทตามงบการเงินรวม เพิ่มขึ้นร้อยละ 13.35 เมื่อเทียบกับปี 2555 ซึ่งบริษัทมีรายได้จากการพิมพ์เท่ากับ 553.40 ล้านบาท ลดลงจากปี 2555 เท่ากับ 64.52 ล้านบาท แต่บริษัทมีรายได้ที่เพิ่มขึ้นจำนวนเงิน 98.14 ล้านบาท เป็นรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้า จำนวนเงิน 205.87 ล้านบาท จากบริษัทย่อยคือ บจก.เจเคอาร์ พลังงาน และ บจก.อาร์พีวี พลังงาน

อย่างไรก็ตาม กำไรสุทธิของบริษัทและบริษัทย่อย ปี 2556 เท่ากับ 130.60 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 64.64 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2555 โดยกำไรสุทธิของงบการเงินเฉพาะกิจการ ในปี 2556 เท่ากับ 66.46 ล้านบาท มากกว่าปี 2555 จำนวน 5.03 ล้านบาท เนื่องจาก บริษัทมีต้นทุนค่ากระดาษที่ลดลง ถึงบริษัทฯ จะมียอดขายลดลงร้อยละ 10.40 และมีการโอนกลับรายการบันทึกสำรองค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญรายหนึ่งเพิ่มขึ้น

บริษัทได้วิเคราะห์ว่า แนวโน้มการแข่งขันในธุรกิจผู้ผลิตสิ่งพิมพ์มีแนวโน้มจะรุนแรงขึ้น นอกจากนี้การเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีที่ทันสมัยมากขึ้น จากสื่อสิ่งพิมพ์สู่สื่อดิจิทัลมากขึ้น ทำให้การแข่งขันด้านราคามากขึ้น ปัจจุบันสิ่งพิมพ์ที่เป็นรูปเล่ม เช่น หนังสือ หรือ นิตยสาร ถูกเปลี่ยนมาใช้เป็น E-Book หรือ E-Magazine มากขึ้น มีผลกระทบต่อส่วนแบ่งการตลาดนิตยสารโดยรวม แต่อย่างไรก็ตามจากประสบการณ์ด้านสิ่งพิมพ์ของบริษัทคาดว่า จะสามารถรักษฐานลูกค้าเดิมไว้รวมถึงจัดหาลูกค้ารายใหม่ๆ ที่มี

งานพิมพ์อย่างต่อเนื่องได้ และตามที่ได้มีการจัดตั้ง ประชาคมอาเซียน (ASEAN Community) คือการให้อาเซียนรวมตัวเป็นชุมชนหรือประชาคมเดียวกันให้สำเร็จภายในปี 2558 ดังนั้นบริษัทฯ จึงมีการมุ่งเน้นไปที่ประเทศเพื่อนบ้าน เช่น พม่า , ลาว ซึ่งยังมีความต้องการในการพิมพ์งานหนังสือ, แบบเรียน ที่ผ่านมามีบริษัทฯ ก็ได้มีการพิมพ์แบบเรียนลาว จำนวนเงินประมาณ 19 ล้านบาท ดังนั้นในปี 2557 บริษัทฯ คาดว่าจะสามารถรับงานได้มากขึ้น รวมถึงงานพิมพ์นิตยสารที่แจกฟรี และจากการลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์จะสามารถสร้างรายได้ที่มั่นคงให้แก่บริษัท ซึ่งจะทำให้บริษัทมีรายได้รวมที่เพิ่มมากขึ้น และมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น

#### ● ผลการดำเนินงาน

ข้อมูลแสดงรายได้ ต้นทุน และกำไรขั้นต้น แยกตามประเภทธุรกิจ

หน่วย : ล้านบาท

	ปี 2556		ปี 2555		ปี 2554	
	ธุรกิจสิ่งพิมพ์	ธุรกิจไฟฟ้า	ธุรกิจสิ่งพิมพ์	ธุรกิจไฟฟ้า	ธุรกิจสิ่งพิมพ์	ธุรกิจไฟฟ้า
รายได้จากการขาย	553,399	63,846	617,920	13,347	610,282	n/a
รายได้เงินอุดหนุนจากรัฐบาล		142,020		29,856		n/a
รวมรายได้	553,399	205,866	617,920	43,203	610,282	n/a
ต้นทุนขาย	437,928	46,490	509,845	11,910	496,117	n/a
กำไรขั้นต้น	115,471	159,376	108,075	31,293	114,165	n/a
อัตรากำไรขั้นต้นต่อยอดขาย	79.13%	22.58%	82.51%	27.57%	81.29%	n/a
อัตรากำไรขั้นต้น	20.87%	77.42%	17.49%	72.43%	18.71%	n/a

#### รายได้

- บริษัทฯ มีรายได้จากสิ่งพิมพ์สำหรับรอบปี 2554 2555 และ 2556 จำนวนเงิน 610.28 ล้านบาท 617.92 ล้านบาท และ 553.40 ล้านบาทตามลำดับ ยอดรายได้สิ่งพิมพ์ที่ลดลงจากปี 2555 จำนวนเงิน 64.52 ล้านบาท มีผลมาจากภาวะเศรษฐกิจในประเทศด้อยและความไม่แน่นอนทางการเมือง ส่งผลให้ลูกค้าลดจำนวนยอดสิ่งพิมพ์ และมีลูกค้าบางรายชะลอการพิมพ์ มาสั่งพิมพ์ในช่วงต้นปี 2557
- บริษัทและบริษัทย่อย เริ่มมีรายได้จากการผลิตไฟฟ้า ตั้งแต่วันที่ 15 ตุลาคม – 31 ธันวาคม 2555 คิดเป็นจำนวนหน่วยที่บริษัทย่อยผลิตไฟฟ้าได้ปี 2555 จำนวน 3,732 หน่วย และปี 2556 จำนวน 17,752 หน่วย ซึ่งเป็นรายได้ที่ได้รับการสนับสนุนส่วนเพิ่มราคาซื้อขายไฟฟ้า (Adder) จากการไฟฟ้าส่วนภูมิภาคในอัตรา 8 บาท ต่อกิโลวัตต์ เมื่อรวมกับราคาขายไฟฟ้า ส่งผลให้บริษัทฯ มีรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้า ในปี 2555 จำนวนเงิน 43.20 ล้านบาท และในปี 2556 จำนวนเงิน 205.87 ล้านบาท

**ต้นทุนขายและบริการ**

- ในปี 2554 บริษัทฯ มีต้นทุนขายและบริการสิ่งพิมพ์ จำนวนเงิน 496.12 คิดเป็นร้อยละ 81.29 ของรายได้จากการขายและบริการ ลดลงจากปี 2553 จำนวน 12.21 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 2.40
- และในปี 2555 บริษัทฯ มีต้นทุนขายและบริการ 521.76 ล้านบาท แบ่งเป็นต้นทุนสิ่งพิมพ์ จำนวนเงิน 509.85 ล้านบาท และต้นทุนผลิตไฟฟ้า จำนวนเงิน 11.91 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 78.92 ของรายได้จากการขายและบริการ ซึ่งเพิ่มขึ้นจากปี 2554 จำนวน 25.64 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 5.17 ซึ่งเกิดจากต้นทุนสิ่งพิมพ์ที่เพิ่มขึ้นจำนวน 13.73 ล้านบาท เนื่องจากต้นทุนกระดาษเพิ่มขึ้น 2.4% , ค่าบุคลากรเพิ่มขึ้น 0.70% ส่งผลให้ต้นทุนทางตรงเพิ่มขึ้น และต้นทุนโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ จำนวน 11.91 ล้านบาท คิดเป็นต้นทุนร้อยละ 27.57 ของรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้า จากสาเหตุดังกล่าว ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลง จาก 18.71% เป็น 17.49%
- ในปี 2556 บริษัทและบริษัทย่อย มีต้นทุนขายและบริการ 484.42 ล้านบาท แบ่งเป็นต้นทุนสิ่งพิมพ์ จำนวนเงิน 437.93 ล้านบาท ต้นทุนโรงไฟฟ้า จำนวนเงิน 46.49 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 63.80 ของรายได้จากการขายและบริการ ซึ่งลดลงจากปี 2555 จำนวน 37.34 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากต้นทุนสิ่งพิมพ์ที่ลดลงจำนวน 71.92 ล้านบาท สาเหตุมาจากยอดขายที่ลดลงจำนวน 64.52 ล้านบาท และต้นทุนโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ เพิ่มขึ้นจำนวน 11.91 ล้านบาท คิดเป็นต้นทุนร้อยละ 27.57 ของรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้า เนื่องจากในปี 2556 มีการดำเนินงานโรงไฟฟ้าทั้งปี แต่ ปี 2555 เริ่มจำหน่ายไฟฟ้าในวันที่ 15 ตุลาคม 2555

**รายได้อื่นๆ**

- ในปี 2554 บริษัทฯ มีรายได้อื่นๆ 24.63 ล้านบาท ประกอบด้วย รายได้ค่าการจัดการให้กับลูกค้ารายหนึ่ง จำนวนเงิน 11.39 ล้านบาท มีผลกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน จำนวนเงิน 3.29 ล้านบาท กำไรจากเงินลงทุนระยะสั้น จำนวนเงิน 6.47 ล้านบาท และรายได้อื่นๆ จำนวนเงิน 3.48 ล้านบาท
- ในปี 2555 บริษัทฯ มีรายได้อื่นๆ 30.05 ล้านบาท ประกอบด้วย รายได้ค่าการจัดการให้กับลูกค้ารายหนึ่ง จำนวนเงิน 9.60 ล้านบาท มีผลกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน จำนวนเงิน 4.46 ล้านบาท กำไรจากเงินลงทุนระยะสั้น จำนวนเงิน 4.61 ล้านบาท ผลกำไรจากการขายเงินลงทุน จำนวนเงิน 10.00 ล้านบาท และรายได้อื่นๆ จำนวนเงิน 1.38 ล้านบาท
- ในปี 2556 บริษัทและบริษัทย่อย มีรายได้อื่นๆ 24.16 ล้านบาท ประกอบด้วย รายได้ค่าการจัดการให้กับลูกค้ารายหนึ่ง จำนวนเงิน 9.60 ล้านบาท มีผลกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน จำนวนเงิน 11.44 ล้านบาท กำไรจากเงินลงทุนระยะสั้น จำนวนเงิน 1.36 ล้านบาท กำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์ จำนวนเงิน 0.90 ล้านบาท และรายได้อื่นๆ จำนวนเงิน 0.86 ล้านบาท

### กำไรขั้นต้นและอัตรากำไรขั้นต้น

- ธุรกิจสิ่งพิมพ์ สำหรับรอบบัญชี 2554 2555 และ 2556 บริษัทฯ กำไรขั้นต้นจำนวน 114.17 ล้านบาท 108.08 ล้านบาท และ 115.47 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 18.71 ร้อยละ 17.49 และร้อยละ 20.87 ของรายได้สิ่งพิมพ์ตามลำดับ
- ในส่วนของธุรกิจโรงไฟฟ้า สำหรับรอบบัญชี 2555 และ 2556 บริษัทฯและบริษัทย่อย มีกำไรขั้นต้นจำนวน 31.29 ล้านบาท 159.38 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 72.43 ร้อยละ 77.42 ของรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าตามลำดับ

### ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

- ในปี 2554 บริษัทและบริษัทย่อย มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเท่ากับ 45.68 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 7.48 ของรายได้จากการขายและบริการ เนื่องจากบริษัทมีการบันทึกค่าใช้จ่ายภาระผูกพันของผลประโยชน์พนักงาน จำนวน 5.27 ล้านบาท ตามมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 19 เรื่องผลประโยชน์พนักงานเป็นครั้งแรก และมีค่าใช้จ่ายก่อนการดำเนินงานของบริษัทย่อยจำนวน 0.30 ล้านบาท
- ในปี 2555 บริษัทและบริษัทย่อย มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเท่ากับ 75.07 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 11.35 ของรายได้จากการขายและบริการ ซึ่งเพิ่มขึ้นจากปี 2554 จำนวน 29.39 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 64.34 เนื่องจากบริษัทบันทึกสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญของลูกค้ารายหนึ่ง จำนวนเงิน 5.82 ล้านบาท , ค่าใช้จ่ายภาระผูกพันของผลประโยชน์พนักงาน จำนวน 5.94 ล้านบาท และรับรู้ค่าใช้จ่ายก่อนการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าบ่อพลอยจำนวน 20.32 ล้านบาท และค่าใช้จ่ายก่อนการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าลพบุรี จำนวน 0.88 ล้านบาท
- ในปี 2556 บริษัทและบริษัทย่อย มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเท่ากับ 77.75 ล้านบาท แบ่งเป็น ค่าใช้จ่ายสิ่งพิมพ์ จำนวนเงิน 53.07 ล้านบาท ค่าใช้จ่ายโรงไฟฟ้า จำนวนเงิน 13.61 ล้านบาท และ ค่าใช้จ่ายก่อนการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าลพบุรี จำนวน 10.89 ล้านบาท

### ต้นทุนทางการเงิน

ในปี 2556 บริษัทและบริษัทย่อย มีต้นทุนทางการเงิน จำนวนเงิน 47.47 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2555 จำนวนเงิน 41.13 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทฯ ลงทุนในการก่อสร้างโรงไฟฟ้า 10 เมกะวัตต์ ที่บ่อพลอย และต้องกู้เงินจากสถาบันการเงินเพิ่มในไตรมาส 4/2555 จำนวน 735.00 ล้านบาท โดยมีอัตราดอกเบี้ย ปีที่ 1 – 2 THBFIX 1 M +2.50 และปีที่ 3 เป็นต้นไป THBFIX 3 M + 2.90

### กำไรสุทธิ

ในปี 2554 บริษัทและบริษัทย่อยมีกำไรสุทธิเท่ากับ 81.42 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 12.82 ของรายได้รวม ซึ่งเกิดจากต้นทุนขายและค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่สูงขึ้น นอกจากนี้บริษัทยังมีค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลจำนวน 11.08 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทใช้ยอดขาดทุนสะสมทางภาษีหมดแล้ว ซึ่ง

แตกต่างจากปี 2551-2553 ที่บริษัทไม่เสียภาษีเงินได้นิติบุคคล เนื่องจากปีที่ผ่านมาบริษัทมียอดขาดทุนสะสมทางภาษี

ในปี 2555 บริษัทและบริษัทย่อยมีกำไรสุทธิเท่ากับ 67.04 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 9.70 ของรายได้รวม ซึ่งเกิดจากต้นทุนขาย และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่สูงขึ้น นอกจากนี้บริษัทยังมีค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลจำนวน 20.97 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทใช้ยอดขาดทุนสะสมทางภาษีหมดแล้วในปี 2554 และบันทึกสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญของลูกค้ารายหนึ่ง จำนวนเงิน 5.82 ล้านบาท และมีต้นทุนทางการเงินรวม จำนวน 6.34 ล้านบาท

ในปี 2556 บริษัทและบริษัทย่อยมีกำไรสุทธิเท่ากับ 130.59 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 64.64 ล้านบาท จากปี 2555 โดยแบ่งเป็นกำไรจากสิ่งพิมพ์เพิ่มขึ้นจำนวนเงิน 5.03 ล้านบาท กำไรจากธุรกิจโรงไฟฟ้า จำนวนเงิน 79.24 ล้านบาท ขาดทุนจากค่าใช้จ่ายก่อนการดำเนินงานของโรงไฟฟ้าลพบุรี จำนวน 19.63 ล้านบาท

#### การวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน

##### สินทรัพย์รวม

ณ 31 ธันวาคม 2554 31 ธันวาคม 2555 และวันที่ 31 ธันวาคม 2556 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวม 811.81 ล้านบาท 1,803.68 ล้านบาท และ 2,140.97 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสินทรัพย์หลักของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 ประกอบด้วย เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จำนวนเงิน 24.50 ล้านบาท เงินลงทุนชั่วคราว จำนวนเงิน 64.78 ล้านบาท ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น จำนวนเงิน 147.03 ล้านบาท สินค้าคงเหลือ จำนวนเงิน 80.49 ล้านบาท ที่ดินอาคารอุปกรณ์สุทธิ จำนวนเงิน 1,546.71 ล้านบาท สินทรัพย์ไม่มีตัวตน จำนวนเงิน 218.01 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 1.14 ร้อยละ 3.03 ร้อยละ 6.87 ร้อยละ 3.76 ร้อยละ 72.24 และร้อยละ 10.18 ของสินทรัพย์รวมตามลำดับ

สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 เพิ่มขึ้นจากสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 จำนวนรวม 991.87 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 122.18 ทั้งนี้การเพิ่มขึ้นในช่วงดังกล่าวเกิดจากการเพิ่มหรือลดลงของสินทรัพย์หมุนเวียนและไม่หมุนเวียนได้แก่ เงินลงทุนชั่วคราวลดลง จำนวนเงิน 147.67 ล้านบาท เงินมัดจำค่าซื้อหุ้นลดลง จำนวนเงิน 100.00 ล้านบาท เงินมัดจำสัญญาค่าก่อสร้างโรงไฟฟ้าเพิ่มขึ้น จำนวนเงิน 125.00 ล้านบาท ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นเพิ่มขึ้น จำนวนเงิน 72.38 ล้านบาท ที่ดินอาคารและอุปกรณ์เพิ่มขึ้น จำนวนเงิน 774.67 ล้านบาท สินทรัพย์ไม่มีตัวตนเพิ่มขึ้น จำนวนเงิน 219.64 ล้านบาท

สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 เพิ่มขึ้นจากสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 จำนวน 337.29 ล้านบาท ทั้งนี้การเพิ่มขึ้นในช่วงดังกล่าวเกิดจากการเพิ่มหรือลดลงของสินทรัพย์หมุนเวียนและไม่หมุนเวียนได้แก่ เงินลงทุนชั่วคราวเพิ่มขึ้น จำนวนเงิน 62.38 ล้านบาท ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นลดลง จำนวนเงิน 48.32 ล้านบาท เงินมัดจำสัญญาค่าก่อสร้างโรงไฟฟ้าลดลง จำนวนเงิน 125.00 ล้านบาท ที่ดินอาคารและอุปกรณ์เพิ่มขึ้น จำนวนเงิน 447.48 ล้านบาท

### เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 31 ธันวาคม 2555 และ 31 ธันวาคม 2556 บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด 15.31 ล้านบาท 17.41 ล้านบาท และ 24.50 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 1.89 ร้อยละ 0.97 และร้อยละ 1.14 ของสินทรัพย์รวมตามลำดับ ทั้งนี้ในส่วนเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดที่เพิ่มสูงขึ้นเนื่องจากการเพิ่มขึ้นของเงินหมุนเวียนเพื่อการดำเนินงานของบริษัทฯ

### เงินลงทุนชั่วคราว

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 31 ธันวาคม 2555 และ 31 ธันวาคม 2556 บริษัทฯ มีเงินลงทุนชั่วคราว 150.07 ล้านบาท 2.40 ล้านบาท และ 64.78 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 18.49 ร้อยละ 0.13 และร้อยละ 3.03 ของสินทรัพย์รวมตามลำดับ เงินลงทุนชั่วคราวที่ลดลงจากปี 2554 จำนวนเงิน 147.67 ล้านบาทเนื่องจากนำเงินไปลงทุนสร้างโรงไฟฟ้าที่บ่อพลอยจำนวน 10 เมกะวัตต์ และในปี 2556 บริษัทฯ มีเงินลงทุนชั่วคราวเพิ่มขึ้นจำนวนเงิน 62.38 ล้านบาท ส่วนที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากตามสัญญาสินเชื่อของบริษัทฯ จะต้องมีการสำรองเงินฝากตามสัญญาสินเชื่อเป็นจำนวนเงินที่ต้องชำระรวม 6 เดือน ซึ่งคำนวณเป็นจำนวนเงินที่ต้องสำรอง 54.00 ล้านบาท และในบางกรณีที่เงินลงทุนชั่วคราวเพิ่มขึ้นหรือลดลง เป็นการบริหารเงินสดและเงินลงทุนชั่วคราว เพื่อนำเงินไปลงทุนหรือสร้างผลตอบแทนที่ดีกว่า

### ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น

เนื่องจาก ณ วันที่ 15 ตุลาคม 2555 บริษัทฯ ย่อย ได้เริ่มมีรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้า โดยมีเครดิตในการเรียกเก็บค่าไฟฟ้าประมาณ 45-60 วัน ส่งผลมียอดลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น เพิ่มขึ้น โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 31 ธันวาคม 2555 และ 31 ธันวาคม 2556 บริษัทฯ มีลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น – สุทธิ 122.98 ล้านบาท 195.35 ล้านบาท และ 147.03 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 15.15 ร้อยละ 10.83 และร้อยละ 6.87 ของสินทรัพย์รวมตามลำดับ

โดยยอดคงเหลือของลูกหนี้การค้า ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 31 ธันวาคม 2555 และ 31 ธันวาคม 2556 แยกตามอายุหนี้ที่คงค้างนับจากวันที่ถึงกำหนดชำระมีรายละเอียดดังนี้

(หน่วย : พันบาท)	ณ วันที่		
	31 ธ.ค. 54	31 ธ.ค. 55	31 ธ.ค. 56
อายุหนี้ค้างชำระ			
ยังไม่ถึงกำหนดชำระ	89,054.39	135,410.60	116,435.84
ค้างชำระ			
ไม่เกิน 3 เดือน	31,204.71	23,209.56	16,363.48
มากกว่า 3 – 6 เดือน	1,282.88	9,006.33	1,044.52
มากกว่า 6 – 12 เดือน	1,597.07	33,216.41	483.00
มากกว่า 12 เดือน	31,187.50	31,488.49	40,050.03
รวม	154,326.55	232,331.39	174,376.87
หัก : ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(32,217.76)	(37,664.09)	(31,141.08)
รวมลูกหนี้การค้า – สุทธิ	122,108.79	194,667.30	143,235.79

ลูกหนี้การค้าค้างชำระส่วนใหญ่ของบริษัทฯ เป็นลูกหนี้ที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระ แต่มียอดหนี้ที่เกินกำหนดชำระ ไม่เกิน 3 เดือน ไม่เกิน 6 เดือน ไม่เกิน 12 เดือน และเกินกว่า 12 เดือน จำนวนเงิน 16.36 ล้านบาท 1.04 ล้านบาท 0.48 ล้านบาท และ 40.01 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 11.42 ร้อยละ 0.73 ร้อยละ 0.34 และร้อยละ 27.96 ของลูกหนี้การค้ารวม ตามลำดับ โดยยอดหนี้ที่เกินกำหนดชำระ 3 เดือนขึ้นไป บริษัทฯ จะพิจารณาในการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ ตามอายุยอดหนี้ที่เกินกำหนดชำระ และในกรณีที่คาดว่าจะไม่ได้รับชำระหนี้ดังกล่าว ดังนั้น บริษัทฯ มีการบันทึกยอดค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ ณ 31 ธันวาคม 2556 จำนวนเงิน 31.14 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 21.74 ของลูกหนี้การค้ารวม ในการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญมีลูกหนี้การค้ารายหนึ่งได้ถูกศาลแพ่งแผนกคดีล้มละลายได้มีคำพิพากษาให้ลูกหนี้เป็นบุคคลล้มละลายตั้งแต่ปี 2553 และจนถึงปัจจุบันยังอยู่ในกระบวนการของคดีล้มละลาย โดยบริษัทฯ ได้ตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญไว้แล้วเต็มตามจำนวนหนี้ คือ 12.46 ล้านบาท และมีลูกหนี้การค้าอีก 2 รายที่ค้างชำระเกิน 1 ปี ตั้งแต่ปี 2553 ได้ตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญไว้แล้วเต็มตามจำนวน คือ 10.42 ล้านบาท ปัจจุบันทั้งสองบริษัทไม่ได้มีพิกงานเพิ่ม แต่มีการผ่อนชำระหนี้ที่ค้าง โดยบริษัทฯ ได้ติดตามหนี้อย่างใกล้ชิด ส่วนที่เหลือเป็นลูกหนี้ที่เกินกำหนดชำระตั้งแต่ 3 เดือนขึ้นไป และบริษัทฯ ได้มีการประมาณค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญไว้จำนวน 8.26 ล้านบาท

#### ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ สุทธิ

ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์สุทธิ ได้แก่ อาคารและสิ่งปลูกสร้าง ยานพาหนะ เครื่องจักรและอุปกรณ์เครื่องใช้สำนักงาน สินทรัพย์อื่น และงานระหว่างก่อสร้าง โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 31 ธันวาคม 2555 และ 31 ธันวาคม 2556 มีที่ดิน อาคารและอุปกรณ์สุทธิ 324.56 ล้านบาท 1,099.23 ล้านบาท และ 1,546.71 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 39.98 ร้อยละ 60.94 และร้อยละ 72.24 ของสินทรัพย์รวม ตามลำดับ

ในปี 2555 บริษัทฯ มีที่ดิน อาคารและอุปกรณ์สุทธิ ที่เพิ่มขึ้นจากปี 2554 จำนวน 774.67 หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 78.10 เนื่องจากในปี 2555 บริษัทฯ ได้มีการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ที่ ตำบลบ่อพลอย อำเภอบ่อพลอย จังหวัดกาญจนบุรี ซึ่งสร้างแล้วเสร็จเมื่อเดือนตุลาคม 2555 ขนาดกำลังการผลิต 10 เมกะวัตต์ จำนวนเงิน 770.00 ล้านบาท

ส่วนในปี 2556 บริษัทฯ มีที่ดิน อาคารและอุปกรณ์สุทธิ ที่เพิ่มขึ้นจากปี 2555 จำนวน 447.48 ล้านบาท เนื่องจากในปี 2556 บริษัทฯ ได้มีการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ที่ตำบลวังขอนขำ อำเภอโคกสำโรง จังหวัดลพบุรี ขนาดกำลังการผลิต 5 เมกะวัตต์ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 บริษัทฯ ได้ลงทุนในการก่อสร้างไปจำนวนเงิน 469.28 ล้านบาท และโรงไฟฟ้าดังกล่าว ก่อสร้างแล้วเสร็จเมื่อเดือน กุมภาพันธ์ 2557 และในปี 2556 บริษัทฯ มีการจำหน่ายเครื่องจักร ที่เสื่อมสภาพและซื้อเครื่องจักรใหม่ทดแทน โดยในการจำหน่ายสินทรัพย์ มีมูลค่า 28.44 ล้านบาท หักค่าเสื่อมราคาสะสม จำนวน 18.53 ล้านบาท คงเหลือสุทธิ 9.91 ล้านบาท โดยบริษัทฯ มีกำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์ จำนวน 0.90 ล้านบาท

#### สินทรัพย์ไม่มีตัวตน

สินทรัพย์ไม่มีตัวตน คือ สิทธิจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ที่เกิดจากการซื้อเงินลงทุนในบริษัทย่อย 2 แห่ง ของบริษัทฯ และ สิทธิจากการใช้ระบบสายส่งกระแสไฟฟ้า ในปี 2555 เพื่อแลกกับผลประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคตที่คาดว่าจะได้รับจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าสำหรับการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ เป็นระยะเวลา 25 ปี นับตั้งแต่วันที่เริ่มผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า โดยในปี 2555 บริษัทฯ มีค่าสิทธิรวมเป็นจำนวนเงิน 221.40 ล้านบาท ตัดจ่ายเป็นค่าใช้จ่าย 25 ปี ปี 2555 มีจำนวนเงินที่ตัดจ่าย จำนวน 1.76 ล้านบาท ดังนั้นค่าสิทธิในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 มียอดคงเหลือสุทธิ จำนวน 219.64 ล้านบาท และในปี 2556 มีจำนวนเงินที่ตัดจ่ายค่าสิทธิในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าจำนวนเงิน 8.26 ล้านบาท และมีค่าสิทธิจากการใช้ระบบสายส่งกระแสไฟฟ้าเพิ่มขึ้น จำนวน 6.63 ล้านบาท ส่งผลให้สินทรัพย์ไม่มีตัวตน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 มียอดคงเหลือสุทธิ จำนวน 218.01 ล้านบาท

#### การวิเคราะห์แหล่งที่มาของเงินทุน

##### หนี้สินรวม

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 31 ธันวาคม 2555 และ 31 ธันวาคม 2556 บริษัทฯ มีหนี้สินรวมเท่ากับ 131.00 ล้านบาท 1,025.15 ล้านบาท และ 1,262.61 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 16.13 ร้อยละ 56.84 และร้อยละ 58.97 ของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นตามลำดับ

หนี้สินรวมของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 เพิ่มขึ้นจากหนี้สินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 จำนวน 894.15 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 682.56 ทั้งนี้การเพิ่มขึ้นเป็นผลมาจากหนี้สินหมุนเวียน ได้แก่ เงินกู้ยืมระยะสั้น เงินอุดหนุนจากกรมการ , เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี และหนี้สินไม่หมุนเวียน ได้แก่ เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน



หนี้สินรวมของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 เพิ่มขึ้นจากหนี้สินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 จำนวน 237.46 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 23.16 ทั้งนี้การเพิ่มขึ้นเป็นผลมาจากหนี้สินหมุนเวียน ได้แก่ เงินกู้ยืมระยะสั้น , เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี , เงินปันผลค้างจ่าย และหนี้สินไม่หมุนเวียน ได้แก่ เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน

#### เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน

เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน ได้แก่ เจ้าหนี้ทรัสต์รีเสิร์ชต่างประเทศ และตัวสัญญาใช้เงินธนาคาร ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 31 ธันวาคม 2555 และ 31 ธันวาคม 2556 เท่ากับ 41.77 ล้านบาท 151.90 ล้านบาท และ 310.59 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 31.89 ร้อยละ 14.82 และร้อยละ 24.60 ของหนี้สินรวมตามลำดับ ทั้งนี้เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินที่เพิ่มขึ้น เนื่องจาก ที่ใช้ในการสั่งซื้อกระดาษต่างประเทศ และ สั่งซื้อแผงโซลาร์เพื่อใช้ในการก่อสร้างโรงไฟฟ้า และในเดือนธันวาคม 2555 บริษัทฯ ได้ยืมเงินทรองจากกรรมการ จำนวน 29.00 ล้านบาท และได้คืนเมื่อเดือนมกราคม 2556 ซึ่งเป็นการยืมเงินทรองระยะสั้นและไม่มีภาระดอกเบี้ย

#### เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี และที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี

เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี และที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 และ 31 ธันวาคม 2556 เท่ากับ 735.23 ล้านบาท และ 827.63 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 71.72 และร้อยละ 65.55 ของหนี้สินรวมตามลำดับ ทั้งนี้เงินกู้ยืมระยะยาวที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากบริษัทย่อย กู้ยืมเงินระยะยาวจากสถาบันการเงินเพื่อใช้ในการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ที่ตำบลบ่อพลอย อ.กาญจนบุรี ขนาดกำลังการผลิต 10 เมกะวัตต์ จำนวนเงิน 735.23 ล้านบาท และบริษัทฯ ได้ลงทุนในการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ที่ อำเภอโคกสำโรง สทบุรี ขนาดกำลังการผลิต 5 เมกะวัตต์ จำนวนเงิน 92.40 ล้านบาท

#### ส่วนของผู้ถือหุ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ประกอบไปด้วย ทุนชำระแล้ว ส่วนเกินมูลค่าหุ้นทุนซื้อคืน , ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ , สำรองตามกฎหมาย และกำไรสะสม โดย วันที่ 31 ธันวาคม 2554 31 ธันวาคม 2555 และ 31 ธันวาคม 2556 บริษัทฯมีส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 680.82 ล้านบาท 778.53 ล้านบาท 878.36 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 83.86 ร้อยละ 43.16 และร้อยละ 41.03 ของหนี้สินรวมและส่วนของผู้ถือหุ้นรวม ตามลำดับ

ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 เพิ่มขึ้นจากส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 จำนวน 97.71 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 14.35 ทั้งนี้การเปลี่ยนแปลงในช่วงดังกล่าวเกิดจากสาเหตุที่สำคัญมาจากส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมเพิ่มขึ้น จำนวนเงิน 83.30 ล้านบาท และจากกำไรสะสมที่เพิ่มขึ้นจากกำไรสุทธิปี 2555 จำนวนเงิน 14.41 ล้านบาท

ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 เพิ่มขึ้นจากส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 จำนวน 99.82 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 12.82 ทั้งนี้การเปลี่ยนแปลงในช่วงดังกล่าวเกิดจากสาเหตุที่สำคัญมาจากกำไรสะสมที่เพิ่มขึ้นจากกำไรสุทธิปี 2555 จำนวนเงิน 49.66 ล้านบาท และส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมเพิ่มขึ้น จำนวนเงิน 27.97 ล้านบาท การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนเงิน 9.38 ล้านบาท และมีส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญเพิ่มขึ้นจำนวนเงิน 11.88 ล้านบาท ดำรงตามกฎหมายเพิ่มขึ้น 0.94 ล้านบาท

#### ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม

ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม คือ ส่วนของ บริษัท เซลติก สแควร์ จำกัด ที่ถือหุ้นในบริษัท บ่อพลอย โซลาร์ จำกัด (เดิมคือ บริษัท ไอเฟล กรีน เพาเวอร์ พลัส จำกัด) ในสัดส่วนร้อยละ 24 โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 และ 31 ธันวาคม 2556 เท่ากับ 83.30 ล้านบาท และ 111.27 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 10.70 และร้อยละ 12.67 ของส่วนของผู้ถือหุ้นตามลำดับ

ในปี 2555 ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 มีจำนวนเงิน 83.30 ล้านบาท เนื่องจากเมื่อวันที่ 13 มกราคม 2555 ที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทได้ มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ เข้าร่วมทุนกับ บริษัท เซลติก สแควร์ จำกัด โดยขายหุ้นสามัญและสิทธิเรียกร้องที่มีต่อ บริษัท บ่อพลอย โซลาร์ จำกัด (“บ่อพลอย”) ในสัดส่วนร้อยละ 24 ของเงินลงทุนรวมทั้งสิ้น 65.20 ล้านบาท (บริษัทฯ มีกำไรจากการขายหุ้นเป็นจำนวนเงิน 10.00 ล้านบาท) และ บ่อพลอย ได้มีการเพิ่มทุนในระหว่างปี 2555 สองครั้ง โดยในส่วนของ บจก.เซลติก สแควร์ ได้เพิ่มทุนในสัดส่วนร้อยละ 24 จำนวนเงิน 16.28 ล้านบาท และมาจากการรับรู้ส่วนได้เสียของปี 2555 ในสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 24 ของบ่อพลอย จำนวนเงิน 1.82 ล้านบาท

ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 เพิ่มขึ้นจากส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 จำนวน 27.97 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 33.57 ทั้งนี้การเปลี่ยนแปลงในช่วงดังกล่าวเกิดจากสาเหตุที่สำคัญมาจากการรับรู้ส่วนได้เสียของปี 2556 ในสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 24 ของบ่อพลอย

#### วิเคราะห์สภาพคล่อง

##### กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน สำหรับปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2554 31 ธันวาคม 2555 และ 31 ธันวาคม 2556 เท่ากับ 342.44 ล้านบาท ( 215.45 ) ล้านบาท และ 168.22 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีกำไรจากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลงสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงานเท่ากับ 304.47 ล้านบาท 132.55 ล้านบาท และ 130.09 ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้จะเห็นว่าบริษัทฯ จะมีสภาพคล่องจากการดำเนินงานและมีเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานอย่างสม่ำเสมอ แต่เนื่องจากในปี 2555 ที่บริษัทฯ มีเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานติดลบเนื่องจาก บริษัทฯมีการนำเงินสดไปลงทุนในการซื้อสิทธิจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ เพื่อแลกกับผลประโยชน์เชิงเศรษฐกิจในอนาคตที่คาดว่าจะ

ได้รับจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าสำหรับการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ เป็นระยะเวลา 25 ปี นับตั้งแต่วันที่เริ่มผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า โดยในปี 2555 บริษัทฯ มีค่าสิทธิที่จ่ายไปเป็นจำนวนเงิน 221.40 ล้านบาท

#### กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน

บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2554 31 ธันวาคม 2555 และ 31 ธันวาคม 2556 เท่ากับ (108.98) ล้านบาท (638.38) ล้านบาท และ (458.55) ล้านบาท จากเงินสดสุทธิ(ใช้ไป) จากการกิจกรรมลงทุนในระหว่างปี 2554 ถึง 2556 เนื่องจากบริษัทฯ มีการลงทุนในการในการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ที่ ตำบลบ่อพลอย อำเภอบ่อพลอย จังหวัดกาญจนบุรี ซึ่งสร้างแล้วเสร็จเมื่อเดือนตุลาคม 2555 ขนาดกำลังการผลิต 10 เมกะวัตต์ จำนวนเงิน 770.00 ล้านบาท และในปี 2556 บริษัทฯ ได้มีการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ที่ตำบลวังขอนขว้าง อำเภอโคกสำโรง จังหวัดลพบุรี ขนาดกำลังการผลิต 5 เมกะวัตต์ จำนวนเงิน 469.28 ล้านบาท และโรงไฟฟ้างดกแล้ว ก่อสร้างแล้วเสร็จเมื่อเดือน กุมภาพันธ์ 2557

#### กระแสเงินสดจากกิจกรรมหาเงิน

บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2554 31 ธันวาคม 2555 และ 31 ธันวาคม 2556 เท่ากับ (58.61) ล้านบาท 855.93 ล้านบาท และ 123.20 ล้านบาท ตามลำดับ ตามที่บริษัทฯและบริษัทย่อย มีนโยบายในการจ่ายเงินปันผลในอัตราไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษี ดังนั้นในปี 2554 ถึง 2556 บริษัทฯ ได้จ่ายเงินปันผล จำนวนเงิน 133.77 ล้านบาท 51.74 ล้านบาท และ 61.91 ล้านบาทตามลำดับ และบริษัทฯ ได้กู้ยืมเงินระยะยาวจากสถาบันการเงินเพื่อใช้ในการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ที่ตำบลบ่อพลอย กาญจนบุรี ขนาดกำลังการผลิต 10 เมกะวัตต์ จำนวนเงิน 735.23 ล้านบาท และบริษัทฯ ได้ลงทุนในการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ที่ อำเภอโคกสำโรง ลพบุรี ขนาดกำลังการผลิต 5 เมกะวัตต์ จำนวนเงิน 92.40 ล้านบาท

#### อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

##### อัตราส่วนสภาพคล่อง

อัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 31 ธันวาคม 2555 และ 31 ธันวาคม 2556 เท่ากับ 6.51 เท่า 1.59 เท่า และ 0.75 เท่า ตามลำดับ ทั้งนี้ที่ผ่านมามีบริษัทฯ มีสภาพคล่องอยู่ในเกณฑ์ดีมาโดยตลอด แต่เนื่องจากในปี 2555 ถึง ปี 2556 บริษัทฯ ได้มีการลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้า 2 โครงการ รวมกำลังการผลิต 15 เมกะวัตต์ และได้มีการกู้ยืมระยะสั้นเงินจากสถาบันการเงิน และเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี ส่งผลให้บริษัทฯ มีสภาพคล่องที่ลดลง แต่บริษัทฯ ยังมีสภาพคล่องในการใช้เงินหมุนเวียนเพื่อดำเนินงาน และปัจจุบัน โรงไฟฟ้าที่บ่อพลอย กำลังการผลิต 10 เมกะวัตต์ สามารถผลิตไฟฟ้าเพื่อจำหน่ายให้กับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค แล้วเมื่อวันที่ 15 ตุลาคม 2555 ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีเงินสดเพื่อใช้ในการผ่อนชำระหนี้สถาบันการเงินและมีเงินสดจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น

### อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร

จากผลการดำเนินงานที่ผ่านมาจะเห็นได้ว่าบริษัทฯ มีผลการประกอบการและความสามารถในการทำกำไรที่อยู่ในเกณฑ์ที่ดี โดยสำหรับรอบบัญชีปี 2554 2555 และ 2556 บริษัทฯ มีอัตรากำไรขั้นต้น เท่ากับ ร้อยละ 18.71 ร้อยละ 21.08 และร้อยละ 36.20 ตามลำดับ และอัตรากำไรสุทธิเท่ากับ ร้อยละ 13.34 ร้อยละ 10.14 และร้อยละ 20.88 ทั้งนี้สาเหตุที่อัตรากำไรเพิ่มขึ้นเนื่องจาก บริษัทฯ เริ่มมีกำไรจากการผลิตไฟฟ้า ขนาดกำลังการผลิต 10 เมกะวัตต์ โดยเริ่มจำหน่ายได้เมื่อวันที่ 15 ตุลาคม 2555 และในปี 2556 บริษัทฯ มีกำไรจากธุรกิจโรงไฟฟ้าจำนวนเงิน 59.61 ล้านบาท

### อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

จากผลประกอบการในช่วงที่ผ่านมาเนื่องจากบริษัทฯ มีการลงทุนเพิ่มในส่วน of ธุรกิจโรงไฟฟ้า ในส่วนของ มีสินทรัพย์ถาวรที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร และอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ ลดลงและเพิ่มขึ้น โดยสำหรับรอบบัญชีปี 2554 2555 และ 2556 บริษัทฯ มีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เท่ากับ ร้อยละ 10.29 ร้อยละ 5.18 และร้อยละ 10.78 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวรเท่ากับ ร้อยละ 35.90 ร้อยละ 15.66 และ ร้อยละ 24.39 และอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์เท่ากับ 0.80 เท่า 0.53 เท่า และ 0.91 เท่า ตามลำดับ ทั้งนี้ เนื่องจากการเพิ่มของสินทรัพย์ถาวรในส่วน of โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และผลการดำเนินงานของส่วน ธุรกิจโรงไฟฟ้าที่เริ่มมีรายได้ตั้งแต่วันที่ 15 ตุลาคม 2555

### อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน

ธุรกิจสิ่งพิมพ์ของบริษัทฯ สามารถสร้างกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในแต่ละปี ที่ผ่านมามีใช้แหล่งที่มาของเงินทุนจากกำไรจากการดำเนินงานไม่ได้ใช้แหล่งเงินทุนจากภายนอก ยกเว้นการกู้ยืมเงินระยะสั้นเพื่อเสริมสภาพคล่องในบางช่วงเวลา แต่เนื่องจากที่ในปี 2555 ถึง 2556 บริษัทฯ มีการลงทุนในธุรกิจ โรงไฟฟ้า กำลังการผลิต 15 เมกะวัตต์ ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเพิ่มมากขึ้น โดยสำหรับรอบปีบัญชี 2554 2555 และ 2556 บริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเท่ากับ 0.18 เท่า 1.32 เท่า และ 1.44 เท่า โดยสาเหตุหลักที่หนี้สินต่อทุนเพิ่มสูงขึ้นเป็นผลมาจากการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินเพื่อใช้ในการก่อสร้างโรงไฟฟ้า พลังงานแสงอาทิตย์ ซึ่งเป็นหนี้สินระยะยาว มีจำนวนเงิน 735.23 ล้านบาท มีอัตราดอกเบี้ย ปีที่ 1 -2 THBFX1M+2.50 ปีที่ 3 เป็นต้นไป THBFX1M +2.90 เป็นการกู้ยืมเงินเมื่อเดือนตุลาคม 2555 ผ่อนชำระเป็นรายเดือนเริ่มผ่อนชำระงวดแรกเดือนเมษายน 2556 และครบกำหนดภายในปี 2565 และ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 บริษัทฯ ยังมีใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญจำนวน 119.47 หน่วย สามารถใช้สิทธิซื้อหุ้นสามัญได้ 121.26 หุ้นและถ้ามีผู้มาใช้สิทธิซื้อหุ้นสามัญทั้งหมด บริษัทฯ จะได้รับเงินจากการเพิ่มทุนของหุ้นสามัญ จำนวนเงิน 274.78 ล้านบาท อย่างไรก็ตามบริษัทฯ ได้มีการวางแผนในการบริหารหนี้สินซึ่งจะไม่ส่งผลกระทบต่อนโยบายทางการเงินของบริษัทฯ

**ภาระผูกพันด้านหนี้สินและการบริหารจัดการภาระนอกงบดุล****ภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้น****ภาระผูกพัน**

1. ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 บริษัท ลพบุรี โซลาร์ จำกัด มีสัญญาที่จะต้องจ่ายค่าก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ กำลังการผลิต 5 เมกะวัตต์ ในอนาคตตามสัญญาสุทธิตามเงินมัดจำ จำนวนเงิน 31.96 ล้านบาท

2. บริษัท เจเคอาร์ พลังงาน จำกัด และ บริษัท อาร์พีวี พลังงาน จำกัด มีสัญญาค่าบริการรักษาโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ โดยมีอายุสัญญา 3 ปี ดังนั้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 และ 2555 มีค่าบริการที่ต้องจ่ายตามสัญญาบริการที่มีการจ่ายชำระเป็นไตรมาส จำนวนเงิน 14.04 ล้านบาท และ 21.88 ล้านบาท ตามลำดับ

3. บริษัทเจเคอาร์ พลังงาน จำกัด บริษัท อาร์พีวี พลังงาน จำกัด และ บริษัท ลพบุรี โซลาร์ จำกัด ได้ทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับการไฟฟ้าในโครงการผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ โดยมีกำลังการผลิตรวม 15 เมกะวัตต์ โดย เจเคอาร์ พลังงาน และ อาร์พีวี พลังงาน ได้เริ่มผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าแล้ว ในปี 2555 สัญญาดังกล่าวมีระยะเวลา 5 ปี และต่อสัญญาโดยอัตโนมัติครั้งละ 5 ปี จนกว่าจะมีการยุติสัญญา

4. บริษัท เอ็ปโก้ กรีน พาวเวอร์ พลัส จำกัด (EPCOG) ได้ทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับการไฟฟ้านครหลวง (กฟน.) จากพลังงานแสงอาทิตย์ที่ติดตั้งบนหลังคา (Solar PV Rooftop) จำนวน 8 แห่ง โดยมีกำลังการผลิตรวม 1,509.20 กิโลวัตต์ และ EPCOG ได้ทำสัญญาเช่าอาคารเพื่อติดตั้งอุปกรณ์ผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ (Solar PV Rooftop) และมีกำหนดในการจำหน่ายกระแสไฟฟ้าภายในวันที่ 30 มกราคม 2557 ปัจจุบันยังไม่สามารถดำเนินการได้ เนื่องจากมีปัญหาในการขออนุญาตตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง อย่างไรก็ตาม สำนักงานคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน (กกพ.) ได้มีมติ ในระหว่างการนำเสนอขอขยายกรอบระยะเวลาการจ่ายไฟฟ้าเข้าสู่ระบบต่อ กพข. นั้น ให้สงวนสิทธิของผู้ที่ได้ลงนามในสัญญาซื้อขายไฟฟ้า และยังคงสามารถดำเนินการขั้นต่อไปได้ แต่เนื่องจากในการขออนุญาตตามกฎหมาย ต้องขออนุญาตหน่วยงานราชการต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง ดังนั้นจึงไม่สามารถกำหนดเป้าหมายของ EPCOG ได้ว่าจะมีผลประกอบการเชิงพาณิชย์เมื่อใด แต่บริษัทฯ จะดำเนินการในการขออนุญาตและปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องต่อไป เพื่อสามารถดำเนินการตามโครงการผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ติดตั้งบนหลังคา (Solar PV Rooftop) ต่อไป

**หนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้น**

5. บริษัทฯ มีภาระผูกพันจากการออกเลตเตอร์ออฟเครดิตกับธนาคารแห่งหนึ่ง ดังนี้.-

สกุลเงิน	งบการเงินรวม		
	31 ธ.ค. 56	31 ธ.ค. 55	31 ธ.ค. 54
ดอลลาร์สหรัฐ	822,275.16	392,024.45	1,014,171.00
ปอนด์	-	22,000.00	

## 6. บริษัทฯ และบริษัทย่อย มีการผูกพันตามหนังสือค้ำประกันของธนาคารแห่งหนึ่ง ดังนี้

	งบการเงินรวม		
	31 ธ.ค. 56	31 ธ.ค. 55	31 ธ.ค. 54
การใช้ไฟฟ้า	2,630,400.00	3,630,400.00	2,630,400.00
สัญญาจ้างพิมพ์	1,110,038.00	2,902,028.00	5,350,789.83
หลักประกันการสั่งซื้อสินค้า	500,000.00	500,000.00	500,000.00
สัญญาซื้อขายไฟฟ้า	1,000,000.00	-	-
รวม	5,240,438.00	7,032,428.00	8,481,189.83

## คดีฟ้องร้อง

เมื่อวันที่ 24 พฤษภาคม 2553 บริษัทฯ ถูกฟ้องร้องต่อศาลแพ่งในคดีหมิ่นประมาทร่วมกับบริษัทอื่น 2 รายและบุคคลอื่น 1 ราย บริษัทฯ ตกเป็นจำเลยที่ 3 ในฐานะผู้รับจ้างพิมพ์ โดยโจทก์ฟ้องร้องคิดค่าสินไหมทดแทนความเสียหายเป็นจำนวนเงิน 50 ล้านบาท พร้อมดอกเบี้ยในอัตราร้อยละ 7 ต่อปี นับจากวันฟ้อง

เมื่อวันที่ 28 ตุลาคม 2553 บริษัทฯ ได้ยื่นคำร้องขอจำหน่ายคดีชั่วคราว เนื่องจากโจทก์ได้ฟ้องร้องบุคคลและบริษัทอื่นรายหนึ่งต่อศาลอาญาในประเด็นเดียวกัน และใช้พยานหลักฐานชุดเดียวกัน บริษัทฯ จึงขอจำหน่ายคดีเป็นการชั่วคราวจนกว่าผลของคดีอาญาจะถึงที่สุด ซึ่งศาลเห็นชอบต่อคำร้องขอดังกล่าว

ฝ่ายบริหารเชื่อมั่นว่าบริษัทฯ จะไม่ได้รับความเสียหายจากคดี บริษัทฯ จึงยังมีได้บันทึกการการดังกล่าว

## เหตุการณ์ภายหลังการรายงาน

- ที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 1/2557 เมื่อวันที่ 7 มกราคม 2557 มีมติอนุมัติ เรื่องต่อไปนี้
  - การจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 104.96 ล้านบาท จำนวน 104.19 ล้านหุ้น โดยเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนแก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนจำนวนหุ้นที่ผู้ถือหุ้นแต่ละคนถือในอัตราส่วน 5 หุ้นเดิม:1 หุ้นใหม่ ราคาเสนอขาย 3.20 บาท โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นทุนหมุนเวียนของบริษัทฯ ทั้งนี้ การเพิ่มทุนดังกล่าวเป็นไปตามการอนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนแบบมอบอำนาจทั่วไป (General Mandate) ในที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2556 ลงวันที่ 19 เมษายน 2556
  - การจัดตั้งบริษัทย่อยแห่งใหม่ คือ บริษัท อัลเทอร์เนทีฟ พาวเวอร์ เอ็นจิเนียริง จำกัด ทุนจดทะเบียน 20 ล้านบาทโดยบริษัทฯ ถือหุ้นทางตรงในสัดส่วนร้อยละ 99.99 ของทุนจดทะเบียน โดยมีวัตถุประสงค์ในการพัฒนาโครงการพลังงานในประเทศฮ่องกง โดยบริษัทดังกล่าวได้จดทะเบียนจัดตั้งบริษัทฯ กับกระทรวงพาณิชย์เรียบร้อยแล้วในวันที่ 8 มกราคม 2557 และบริษัทฯ จ่ายชำระค่าหุ้นครบถ้วนแล้ว
  - ที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 2/2557 เมื่อวันที่ 18 กุมภาพันธ์ 2557 มีมติอนุมัติจ่ายเงินปันผลจากการดำเนินงานของบริษัทฯ ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม ถึง ธันวาคม 2556 ให้แก่ผู้ถือหุ้นในอัตราหุ้นละประมาณ 0.07 บาท ถึง 0.113 บาท เป็นวงเงินไม่เกิน 59.78 ล้านบาท

บริษัทย่อย : บริษัท เอ็ปโก้ กรีน พาวเวอร์ จำกัด

4. ที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทย่อย ครั้งที่ 1/2557 เมื่อวันที่ 7 มกราคม 2557 มีมติอนุมัติจัดตั้งบริษัทย่อยแห่งใหม่ คือ บริษัท เอ็ปโก้ เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด ทุนจดทะเบียน 10 ล้านบาท โดยบริษัทถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 99.99 ของทุนจดทะเบียน โดยมีวัตถุประสงค์ในการพัฒนาโครงการพลังงานในประเทศญี่ปุ่น โดยบริษัทดังกล่าวได้จดทะเบียนจัดตั้งบริษัทกับกระทรวงพาณิชย์เรียบร้อยแล้วในวันที่ 8 มกราคม 2557 และบริษัทย่อยจ่ายชำระค่าหุ้นครบถ้วนแล้ว

บริษัทย่อย : บริษัท อัลเทอร์เนทีฟ พาวเวอร์ เอ็นจิเนียริง จำกัด

5. เมื่อวันที่ 10 มกราคม 2557 บริษัทย่อยได้เข้าซื้อหุ้นบริษัท Solar Power Management Co., Ltd. ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนในประเทศฮ่องกง ในอัตราส่วนร้อยละ 99.99 ของทุนจดทะเบียนเป็นจำนวนเงิน 0.52 ล้านบาท เพื่อหาช่องทางและโอกาสในการพัฒนาโครงการพลังงานในต่างประเทศ และบริษัทย่อยได้จ่ายชำระค่าหุ้นครบถ้วนแล้ว

บริษัทย่อย : บริษัท เอ็ปโก้ เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด

6. เมื่อวันที่ 10 มกราคม 2557 บริษัทย่อยได้ลงนามในสัญญาแต่งตั้งผู้พัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แห่งหนึ่งบริษัท EPCO Solar Japan Godo Kaisha (Jpn Co.) เพื่อพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าในประเทศญี่ปุ่น (Japan Solar Farm Project) ขนาด 23 เมกกะวัตต์ ในประเทศญี่ปุ่น สัญญาดังกล่าวได้รวมที่ดินและใบอนุญาตต่างๆ โดยมีมูลค่าสัญญาประมาณ 194.40 ล้านบาท (607.50 ล้านบาท) โดยมีเงื่อนไขการชำระเงินเป็นงวดตั้งแต่วันที่ 10 มกราคม 2557 ถึง 17 เมษายน 2557 ปัจจุบัน บริษัทย่อย ได้จ่ายชำระเงินตามสัญญาแล้ว จำนวนเงิน 83.89 ล้านบาท โดยการกู้ยืมเงินจากบริษัทฯ และกรรมการของบริษัทย่อย

**2. ที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 2/2557 เมื่อวันที่ 18 กุมภาพันธ์ 2557 มีมติอนุมัติ เรื่องต่อไปนี**

ตามมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท โรงพิมพ์ตะวันออก จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ”) ครั้งที่ 2/2557 เมื่อวันที่ 18 กุมภาพันธ์ 2557 ได้มีมติอนุมัติการซื้อหุ้นสามัญของบริษัท บ่อพลอย โซลาร์ จำกัด (เดิม คือ บริษัท ไอเฟล กรีน พาวเวอร์ พลัส จำกัด) จำนวน 5,882,400 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 24 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้ว จากบริษัท เจเนอรัล เอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน) (GEN) โดยราคาเสนอซื้อต่อหุ้นให้อยู่ในช่วง ระหว่าง 18.58 บาท ถึง 24.38 บาท ราคาตามมูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงิน (บริษัท แอสเซท โพร แมเนจเม้นท์ จำกัด)

และบริษัทฯ เข้าทำสัญญาซื้อขายหุ้นสามัญ บริษัท บ่อพลอย โซลาร์ จำกัด เมื่อวันที่ 3 มีนาคม 2557 จึงขอรายงานการเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัท บ่อพลอย โซลาร์ จำกัด ในราคาหุ้นละ 23.30 บาท จำนวน 5,882,400 หุ้น คิดเป็นมูลค่ารวม 137,059,920 บาท การทำรายการดังกล่าวของบริษัทฯ ถือเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ลงวันที่ 31 สิงหาคม พ.ศ. 2551 และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ บจ.ป 21-01 เรื่อง การ

เปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 ลงวันที่ 29 ตุลาคม พ.ศ. 2547 และประกาศที่เกี่ยวข้อง ซึ่งเมื่อคำนวณขนาดรายการตามประกาศ ได้มาหรือจำหน่ายไป จะมีรายละเอียด ดังนี้

รายละเอียด	งบการเงินรวม บมจ. โรงพิมพ์ตะวันออก (ณ 31 ธ.ค. 56)	งบการเงินรวม บจก. บ่อพลอย โขลาร์ (ณ 31 ธ.ค. 56)
สินทรัพย์รวม	2,140,931,172	1,033,809,421
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	218,014,693	92,955,634
หนี้สินรวม	1,262,613,118	753,350,721
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	111,265,575	-
สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA)	549,037,786	187,503,066
ทุนจดทะเบียนที่ออกและเรียกชำระแล้ว	524,793,567	245,100,000
กำไรสุทธิ 12 เดือนย้อนหลัง	130,590,561	116,397,153

เกณฑ์การคำนวณขนาดรายการ	ร้อยละ
1. ขนาดรายการตามเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์	8.20%
2. ขนาดรายการตามเกณฑ์กำไรสุทธิ	21.39%
3. ขนาดรายการตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน	6.40%
4. ขนาดรายการตามเกณฑ์มูลค่าหุ้นทุน	ไม่สามารถคำนวณได้

ทั้งนี้ เมื่อวันที่ 10 มกราคม 2557 บริษัทฯ ได้มีการลงนามในสัญญาแต่งตั้งผู้พัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่น โดยมีมูลค่าตามสัญญา 607,500,000 เยน หรือคิดเป็น 194,400,000 บาท ที่อัตราแลกเปลี่ยน 0.32 บาท/เยน และแจ้งการทำรายการดังกล่าวต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นที่เรียบร้อยแล้ว ดังนั้น เมื่อพิจารณารวมรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในช่วงเวลา 6 เดือน พบว่าเมื่อคำนวณตามเกณฑ์ต่างๆ โดยใช้มูลค่าสูงสุดที่คำนวณได้จากหลักเกณฑ์ใดหลักเกณฑ์หนึ่ง พบว่ามีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 21.39 ซึ่งถือเป็นขนาดรายการที่สูงกว่าร้อยละ 15 แต่ต่ำกว่าร้อยละ 50 บริษัทฯ จึงต้องรายงานต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ และส่งหนังสือเวียนให้กับผู้ถือหุ้น

#### วัตถุประสงค์ในการทำรายการและความจำเป็น

เนื่องจาก บริษัทฯ มีแผนจะปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ซึ่งธุรกิจพลังงานทดแทนถือเป็นธุรกิจที่ทางผู้บริหารของบริษัทฯ ได้เล็งเห็นถึงศักยภาพและโอกาสของการเติบโตในอนาคต อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันธุรกิจดังกล่าว อยู่ภายใต้การดำเนินงานของ บริษัท บ่อพลอย โขลาร์ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อย โดยบริษัทฯ ได้ถือหุ้นจำนวน 18,627,600 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 76 ของทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว เพื่อให้มีการบรรดตามแนวทางการปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจ ผู้บริหารจึงมีความ



ประสงค์จะเข้าทำรายการซื้อหุ้นสามัญของบริษัท บ่อพลอย โชลาร์ จำกัด ในสัดส่วนที่ร้อยละ 24 หรือคิดเป็นจำนวนหุ้นสามัญ 5,882,400 หุ้น (ทุนจดทะเบียนปัจจุบัน เท่ากับ 245,100,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 24,510,000 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 10 บาท) ที่ถือโดย บริษัท เจนเนอร์ล เอนจิเนียริง จำกัด (มหาชน) (“GEN”)

การเข้าทำรายการจะซื้อหุ้นสามัญของบริษัท บ่อพลอย โชลาร์ จำกัด จำนวน 5,882,400 หุ้น หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 24 ที่ถือโดย GEN นั้น แม้ว่าจะก่อให้เกิดความเสี่ยงต่อบริษัทฯ จากความไม่แน่นอนของมูลค่าเงินลงทุนจากการทำรายการเข้าซื้อหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาถึงข้อดีที่ทางบริษัทฯ จะได้รับทั้งในด้านของผลการดำเนินงานของธุรกิจโรงไฟฟ้าที่จะเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งในภาพรวมนั้นจะส่งผลถึงกระแสเงินสดที่เพิ่มขึ้นของบริษัทฯ และข้อมูลทางการเงินที่ดีขึ้นที่แสดงผ่านงบการเงินรวมของบริษัทฯ นอกจากนี้ ยังเป็นการจัดโครงสร้างกลุ่มธุรกิจ โดยให้อยู่ภายใต้การบริหารงานของบริษัทย่อยที่ถือโดยบริษัทฯ ในสัดส่วนร้อยละ 10 ทำให้การบริหารจัดการ การวางนโยบายหรือการวางกรอบแนวทางต่างๆ จากบริษัทแม่ไปบริษัทลูกสามารถทำได้ทันที ซึ่งจะช่วยให้เกิดประสิทธิภาพในการดำเนินงานที่ดีขึ้น

รายละเอียดสาระสำคัญของการเข้าทำรายการซื้อหุ้นสามัญ บริษัท บ่อพลอย โชลาร์ จำกัด มีดังนี้

**1. วันเดือน/ปี ที่เกิดรายการ**

3 มีนาคม 2557

**2. คู่สัญญาที่เกี่ยวข้อง**

ผู้ขาย : บริษัท เจนเนอร์ล เอนจิเนียริง จำกัด (มหาชน)

ผู้ซื้อ : บริษัท โรงพิมพ์ตะวันออก จำกัด (มหาชน)

ความสัมพันธ์ : ผู้ขายและผู้ซื้อ ไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

**3. รายละเอียดของสินทรัพย์ที่ได้มา**

หุ้นสามัญของบริษัท บ่อพลอย โชลาร์ จำกัด (เดิม คือ บริษัท ไอเฟล กรีน เพาเวอร์ พลัส จำกัด) จำนวน 5,882,400 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 24 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้ว โดยมีรายละเอียดดังนี้

วันที่ก่อตั้ง

21 กันยายน 2553

ที่ตั้งบริษัท

เลขที่ 51/29, 51/61 ซอยวิภาวดีรังสิต 66 (สยามสามัคคี) ถนนวิภาวดีรังสิต  
แขวงตลาดบางเขน เขตหลักสี่ กรุงเทพมหานคร

**ภาพรวมการประกอบธุรกิจ**

บริษัท บ่อพลอย โชลาร์ จำกัด จัดตั้งขึ้นเพื่อประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าด้วยพลังงานแสงอาทิตย์ขนาดกำลังการผลิตรวม 10 เมกะวัตต์ ภายใต้การดำเนินงานผ่าน JKR (ขนาดกำลังการผลิต 5 เมกะวัตต์) และ RPV (ขนาดกำลังการผลิต 5 เมกะวัตต์) ที่อำเภอบ่อพลอย จังหวัดกาญจนบุรี โดยมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าสำหรับผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็กมากกว่าการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค และ

ได้รับการให้เงินส่วนเพิ่มราคาซื้อไฟฟ้า (Adder) จากกองทุนพัฒนาไฟฟ้า สำนักงานคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน (สกพ.) จำนวน 8 บาทต่อหน่วย เป็นระยะเวลา 10 ปี

#### โครงสร้างกรรมการ

ปัจจุบัน กรรมการของบริษัทมีจำนวน 5 ท่าน โดยมีรายละเอียด ดังนี้

- 1) นางชวนพิศ ฉายเหมือนวงศ์
- 2) นางสาวลี อ่องจรีต
- 3) นายยุทธ ชินสุภักกุล
- 4) นางสาวรุ่งระวี เอี่ยมพงษ์ไพฑูรย์
- 5) นายรัช อนันต์ธนวิช

หมายเหตุ : กรรมการผู้มีอำนาจลงนาม คือ กรรมการสองคนลงลายมือชื่อร่วมกัน และประทับตราสำคัญของบริษัท

#### รายชื่อผู้ถือหุ้น

ปัจจุบัน บริษัทมีทุนจดทะเบียน 245,100,000 บาท โดยแบ่งออกเป็นหุ้นสามัญ 24,510,000 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 10 บาท โดยมีรายละเอียด ดังนี้

รายชื่อ	จำนวนหุ้น	สัดส่วนการถือหุ้น
1. บริษัท โรงพิมพ์ตะวันออก จำกัด (มหาชน)	18,627,596	76.00%
2. บริษัท เจเนอรัล เอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)	5,882,400	24.00%
3. นางสาวรุ่งระวี เอี่ยมพงษ์ไพฑูรย์	1	0.00%
4. นางสาวลี อ่องจรีต	1	0.00%
5. นายยุทธ ชินสุภักกุล	1	0.00%
6. นางชวนพิศ ฉายเหมือนวงศ์	1	0.00%
<b>รวม</b>	<b>24,510,000</b>	<b>100.00%</b>

#### สรุปฐานะทางการเงิน

หน่วย : บาท

งบแสดงฐานะการเงิน	งบการเงินรวม 31 ธันวาคม 2555	งบการเงินรวม 31 ธันวาคม 2556
สินทรัพย์รวม	977,011,431.65	1,033,809,421.05
หนี้สินรวม	738,206,917.08	753,350,721.27
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	238,804,514.57	280,458,699.78
รายได้รวม	44,704,843.69	207,284,838.23
ค่าใช้จ่ายรวม	37,071,267.87	90,887,685.04
กำไร(ขาดทุน) สุทธิ	7,633,575.82	116,397,153.19

**4. มูลค่าของสินทรัพย์ที่ได้มา**

หุ้นสามัญของบริษัท บ่อพลอย โซลาร์ จำกัด (เดิม คือ บริษัท ไอเฟล กรีน เพาเวอร์ พลัส จำกัด) จำนวน 5,882,400 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 24 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้ว รวมมูลค่าทั้งสิ้น 137,059,920 บาท

**5. เกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่า**

วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด ซึ่งคำนวณโดยที่ปรึกษาทางการเงิน โดยมีมูลค่าต่อหุ้นอยู่ระหว่าง 18.58 บาท ถึง 24.38 บาท โดยบริษัทฯ ได้ตกลงซื้อหุ้นที่ราคาหุ้นละ 23.30 บาท ซึ่งเป็นราคาที่เหมาะสม ซึ่งอยู่ในช่วงราคาที่ ที่ปรึกษาทางการเงินได้ให้ความเห็นไว้

การประเมินมูลค่า บริษัท บ่อพลอย โซลาร์ จำกัด สามารถสรุปมูลค่าที่คำนวณจากแต่ละวิธี ได้ดังต่อไปนี้

วิธีการประเมินมูลค่าบริษัท	มูลค่าบริษัท (ล้านบาท)	มูลค่าบริษัทตาม สัดส่วนร้อยละ 24 (ล้านบาท)
1. วิธีมูลค่าบริษัทตามบัญชี (Book Value Approach)	280.42	67.30
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)	160.53	38.53
3. วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach)	1,183.83	284.12
4. วิธีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Value Approach)	ไม่สามารถ ประเมินได้	ไม่สามารถ ประเมินได้
5. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)	455.4 – 597.55	109.29-143.41

ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินได้ให้ความเห็นไว้ ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด โดยมีรายละเอียดประกอบการคำนวณมูลค่าหุ้น ดังนี้

**1. แผนการดำเนินงานของโครงการ**

ในการจัดทำประมาณการทางการเงินได้ตั้งข้อสมมติฐานเรื่องระยะเวลาในการดำเนินการของโครงการสำหรับระยะเวลา 25 ปี เพื่อให้สอดคล้องกับการรับประกันประสิทธิภาพของแผงเซลล์แสงอาทิตย์จากโรงงาน ผู้ผลิตที่มีการรับประกันประสิทธิภาพในการผลิตพลังงานไฟฟ้าตลอดอายุการใช้งาน 25 ปี ที่ร้อยละ 80 ของประสิทธิภาพในการผลิตพลังงานไฟฟ้าตามปกติ (Nominal Power) ซึ่งหากพิจารณาจากต้นทุนการจัดซื้อแผงเซลล์แสงอาทิตย์เพื่อใช้ในการดำเนินการโครงการ คิดเป็นสัดส่วนต้นทุนที่สูงที่สุดเมื่อเทียบกับมูลค่าเงินลงทุนรวมทั้งหมดของโครงการ โดยในปีที่ 25 คิดราคาค่าซากเท่ากับศูนย์

## 2. ข้อสมมติฐานทางด้านรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้า

- 2.1 กำลังการผลิตที่ติดตั้ง ของ JKR และ RPV จากการตรวจสอบข้อมูล โรงงานมีกำลังการผลิตที่ใช้ติดตั้งที่มาจากปริมาณทางเทคนิคด้านวิศวกรรมไฟฟ้าเพื่อให้เกิดค่าพลังงานไฟฟ้าจริงโดยประมาณ 10 เมกะวัตต์ โดยมีกำลังการผลิตที่ติดตั้งเท่ากับ 11 เมกะวัตต์
- 2.2 ค่าพลังงานไฟฟ้าที่จำหน่ายได้ (kwh) คำนวณจากข้อมูลต่าง ๆ ดังนี้
  - 2.2.1 ค่ารังสีแสงอาทิตย์ ( $\text{kwh/m}^2/\text{d}$ ) จากการตรวจสอบข้อมูลใช้ค่ารังสีแสงอาทิตย์จากข้อมูลสภาพอากาศของ National Aeronautics & Space Administration (NASA) ที่เก็บข้อมูลได้จากบริเวณพื้นที่ตั้งของโครงการ โดยมีค่าเฉลี่ยที่เกิดขึ้นต่อปี ตลอดระยะเวลา 22 ปี ได้ค่ารังสีแสงอาทิตย์เท่ากับ 4.88 กิโลวัตต์ – ชั่วโมง – ตารางเมตร – วัน ( $\text{kwh/m}^2/\text{d}$ )
  - 2.2.2 จำนวนวันดำเนินการ 365 วันต่อปี
  - 2.2.3 ค่าประสิทธิภาพการผลิตพลังงานไฟฟ้าที่ลดลงจากแผงเซลล์แสงอาทิตย์ ในการคำนวณเพื่อหาค่าพลังงานไฟฟ้าที่ผลิตได้ ได้มีการพิจารณาประกอบกับการลดลงของประสิทธิภาพในการผลิตพลังงานไฟฟ้าของแผงเซลล์แสงอาทิตย์ตลอดระยะเวลา 25 ปีด้วย โดยในการคำนวณเพื่อหาค่าพลังงานไฟฟ้าจะเป็นการคำนวณผ่านโปรแกรมเฉพาะทาง (PVSYST) ที่เป็นที่ยอมรับในวงการด้านแผงแสงอาทิตย์ว่าสามารถให้ข้อมูล ในการคำนวณที่ค่อนข้างแม่นยำ

บริษัทฯ ได้ใช้ข้อมูลค่าพลังงานไฟฟ้าที่ผลิตและจำหน่ายได้ ในช่วงปีที่ 1 – ปีที่ 25 ตามรายละเอียดในตารางด้านล่าง โดยได้พิจารณาเปรียบเทียบกับค่าพลังงานไฟฟ้าที่ผู้รับจ้างเหมาก่อสร้างให้การรับประกันพลังงานไฟฟ้าที่จะสามารถผลิตได้ต่อปี (AC Energy Output Guarantee) (ซึ่งทาง JKR และ RPV สามารถคิดค่าปรับกับทางผู้รับจ้างเหมาก่อสร้างได้ตามเงื่อนไขการรับประกันรายได้จากค่าพลังงานไฟฟ้าขั้นต่ำที่ร้อยละ 90 ของค่าพลังงานไฟฟ้าที่คาดว่าจะสามารถผลิตได้โดย ERGO Insurance สำหรับเวลาที่แน่นอนในช่วง 5 ปีแรก โดยหลังจากปีที่ 6 เป็นต้นไป ERGO Insurance จะพิจารณาเรื่องค่าเบี้ยประกันภัยที่จะใช้ในการต่ออายุสัญญาการรับประกันดังกล่าวอีกครั้งหนึ่ง บริษัทฯ ได้ใช้ค่าปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ร้อยละ 90 ของค่าปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่จะสามารถผลิตได้เป็นกรณี Base Case ที่ใช้ในการคำนวณ โดยค่าปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่คาดว่าจะสามารถผลิตได้เปรียบเทียบกับค่าพลังงานไฟฟ้าที่รับประกันขั้นต่ำร้อยละ 90 และได้ใช้ค่าปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ร้อยละ 100 ของค่าปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่จะสามารถผลิตได้เป็นกรณี Best Case มีรายละเอียด ดังนี้

ปีที่	ปริมาณพลังงานไฟฟ้า ที่คาดว่าจะ สามารถผลิตได้เต็มที่ (ร้อยละ 100)	ปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ใช้ในการ จัดทำประมาณการ กรณี Base Case (ร้อยละ 90)	ปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ใช้ ในการจัดทำประมาณการ กรณี Best Case (ร้อยละ 100)
1	16,229,000	14,606,100	16,229,000
2	16,099,168	14,489,251	16,099,168
3	15,969,336	14,372,402	15,969,336
4	15,839,504	14,255,554	15,839,504
5	15,709,672	14,138,705	15,709,672
6	15,579,840	14,021,856	15,579,840
7	15,450,008	13,905,007	15,450,008
8	15,320,176	13,788,158	15,320,176
9	15,190,344	13,671,310	15,190,344
10	15,060,512	13,554,461	15,060,512
11	14,946,909	13,452,218	14,946,909
12	14,833,306	13,349,975	14,833,306
13	14,719,703	13,247,733	14,719,703
14	14,606,100	13,145,490	14,606,100
15	14,492,497	13,043,247	14,492,497
16	14,378,894	12,941,005	14,378,894
17	14,265,291	12,838,762	14,265,291
18	14,151,688	12,736,519	14,151,688
19	14,038,085	12,634,277	14,038,085
20	13,924,482	12,532,034	13,924,482
21	13,817,371	12,435,634	13,817,371
22	13,710,259	12,339,233	13,710,259
23	13,603,148	12,242,833	13,603,148
24	13,496,036	12,146,433	13,496,036
25	13,388,925	12,050,033	13,388,925
รวมปริมาณ ไฟฟ้า	368,820,254	331,938,229	368,820,254

หมายเหตุ : ค่าพลังงานไฟฟ้าที่ผลิตได้ขั้นต่ำ (ร้อยละ 90 ของค่าพลังงานไฟฟ้าที่สามารถผลิตได้) ของ JKR และ RPV เป็นการรับประกันโดย ERGO Insurance โดยทางผู้รับจ้างเหมาก่อสร้าง จะเป็นผู้รับผิดชอบค่าใช้จ่ายเบี้ยประกันภัยให้กับ JKR และ RPV สำหรับระยะเวลา 5 ปีแรกที่มีการจำหน่ายไฟฟ้า และหลังจากนั้นทาง ERGO Insurance จะเป็นผู้พิจารณาการต่ออายุการทำประกันภัย ซึ่ง ทาง JKR และ RPV จะเป็นผู้รับผิดชอบค่าเบี้ยประกันภัยหลังจากนั้น

พลังงานไฟฟ้าที่คาดว่าจะได้รับ จากการปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตไฟฟ้า

ปีที่	ปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่คาดว่าจะสามารถผลิตได้เต็มที่ (ร้อยละ 100)	ปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ใช้ในการจัดทำประมาณการกรณี Base Case (ร้อยละ 90)	ปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ใช้ในการจัดทำประมาณการกรณี Best Case (ร้อยละ 100)
1	1,475,360	1,327,820	1,475,360
2	1,462,680	1,316,410	1,462,680
3	1,449,990	1,304,990	1,449,990
4	1,437,300	1,293,570	1,437,300
5	1,426,970	1,284,270	1,426,970
6	1,416,640	1,274,980	1,416,640
7	1,406,320	1,265,680	1,406,320
8	1,395,990	1,256,390	1,395,990
9	1,385,660	1,247,090	1,385,660
10	1,375,330	1,237,800	1,375,330
11	1,365,600	1,229,040	1,365,600
12	1,355,860	1,220,270	1,355,860
13	1,346,120	1,211,500	1,346,120
14	1,336,380	1,202,740	1,336,380
15	1,326,650	1,193,980	1,326,650
16	1,316,910	1,185,220	1,316,910
17	1,307,170	1,176,450	1,307,170
18	1,297,430	1,167,680	1,297,430
19	1,287,700	1,158,930	1,287,700
20	1,277,960	1,150,160	1,277,960
21	1,268,220	1,141,400	1,268,220
22	1,258,490	1,132,640	1,258,490
23	1,248,750	1,123,880	1,248,750

ปีที่	ปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่คาดว่าจะสามารถผลิตได้เต็มที่ (ร้อยละ 100)	ปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ใช้ในการจัดทำประมาณการกรณี Base Case (ร้อยละ 90)	ปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ใช้ในการจัดทำประมาณการกรณี Best Case (ร้อยละ 100)
24	1,239,010	1,115,110	1,239,010
25	1,229,270	1,106,340	1,229,270
<b>รวมปริมาณไฟฟ้า</b>	<b>33,693,760</b>	<b>30,324,340</b>	<b>33,693,760</b>

2.3 อัตราค่าไฟฟ้าที่ใช้ในการซื้อขาย จำนวนอัตราค่าไฟฟ้าในการซื้อขาย โดยใช้ข้อมูลอัตราค่าไฟฟ้าขายส่งตามช่วงเวลาของการใช้ (Time of Use : TOU Rate) ณ วันที่ 1 กรกฎาคม 2554 ที่ระดับแรงดันไฟฟ้า 11 – 33 กิโลโวลต์ (ซึ่งของ JKR และ RPV อยู่ที่ระดับแรงดันไฟฟ้า ประมาณ 22 กิโลโวลต์) ตามประกาศ อัตราค่าไฟฟ้าขายส่งให้ การไฟฟ้านครหลวง (กฟน.) และการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) โดยมีรายละเอียดการคำนวณเพื่อหาอัตราขายส่งเฉลี่ยดังนี้

	อัตราขายส่งรวม	จำนวนวัน	อัตราขายส่งเฉลี่ย
ช่วง Peak	3.8548	222	3.1447
ช่วง Off-Peak	2.0424	143	
ค่า Ft ขายส่งเฉลี่ยที่หักค่าภาระการส่งผ่านค่าใช้จ่าย			0.4000
			<b>3.5447</b>
ช่วง Peak :	เวลา 09.00 – 22.00 น.	วันจันทร์ – วันศุกร์	
ช่วง Off-Peak :	เวลา 22.00 – 09.00 น.	วันจันทร์ – วันศุกร์	
:	เวลา 00.00 – 24.00 น.	วันเสาร์ – วันอาทิตย์ วันแรงงานแห่งชาติ และวันหยุดราชการตามปกติ ไม่รวมวันหยุดชดเชยและ)	
	(วันพืชมงคล		

โดยกำหนดให้มีการปรับราคาเพิ่มของอัตราขายส่งเฉลี่ย ร้อยละ 2.00 ต่อปี โดยอ้างอิงจากข้อมูลการปรับเพิ่มขึ้นของอัตราขายส่งเฉลี่ยย้อนหลัง 12 ปี (ตั้งแต่ปี 2545 – 2556) ตามอัตราขายส่งเฉลี่ยที่เกิดขึ้นจริงจากข้อมูลของการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) ที่มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 4.22 ต่อปี รวมถึงพิจารณาถึงข้อมูลอัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี ซึ่งเท่ากับร้อยละ 3.00

2.4 รายได้จากส่วนเพิ่มราคาซื้อขายไฟฟ้า (Adder) การกำหนดส่วนเพิ่มราคาซื้อขายไฟฟ้าสำหรับผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดเล็กมาก (VSPP) จากพลังงานหมุนเวียน ตามมติคณะกรรมการนโยบายพลังงานแห่งชาติ ลงวันที่ 9 มีนาคม 2552 ซึ่งได้กำหนดอัตราส่วนเพิ่ม (Adder) สำหรับเชื้อเพลิงประเภทการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์

โดยจะได้รับส่วนเพิ่ม 8.00 บาทต่อกิโลวัตต์ต่อชั่วโมง โดยมีระยะเวลาสนับสนุน 10 ปี นับจากวันที่โรงไฟฟ้าเริ่มต้นจำหน่ายไฟฟ้าเข้าระบบของ กฟผ. (Commercial Operation Date : COD)

## 2.5 รายได้อื่น ๆ

- ดอกเบี้ยรับ จากการให้บริษัทยืมกู้ยืม ซึ่งจะคิดดอกเบี้ยในอัตราที่ ยืมจากสถาบันการเงินตามสัญญาสินเชื่อ
- กำไรจากการลงทุนประมาณร้อยละ 2 คำนวณจากส่วนของเงินสดสำรอง DSRA 6 เดือน และ Major Maintenance Reserve Acc. (MMRA)

## 2.6 รายได้เงินปันผล

รายได้เงินปันผลที่รับรู้จากบริษัทย่อย ภายหลังจากสำรองตามกฎหมาย สำรองทางการเงินตามสัญญาเงินกู้ และจ่ายชำระคืนดอกเบี้ยและหนี้เงินกู้ตามงวดครบถ้วน

## 2.7 รายได้การจัดการ

เรียกเก็บจากบริษัทย่อย ปี 2557 บริษัทละ 3.60 ล้านบาท, ปีที่ 2558 เป็นต้นไปเพิ่มขึ้นร้อยละ 5

## 3. ข้อสมมติฐานทางด้านต้นทุนและค่าใช้จ่ายหลัก

- 3.1 ต้นทุนการจัดการและบำรุงรักษา อ้างอิงข้อมูลต้นทุนการจัดการและบำรุงรักษา (Operation & Maintenance : O&M) จากสัญญาให้บริการ O&M โดยผู้รับจ้างเหมาก่อสร้าง ซึ่งคิดค่าบริการเริ่มแรก ไตรมาสละ 1,600,000 บาท และตั้งแต่ปี 2557 เป็นต้นไป ปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 3 ปี 2558 บวกค่าอะไหล่เพิ่มขึ้นเท่ากับ 200 บาท 1 กิโลวัตต์ และตั้งแต่ปีที่ 11 ค่าบำรุงรักษาประมาณ 1,000,000 บาท และปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 2 ต่อปี นับจากปีที่ 11
- 3.2 ค่าบริการรักษาความปลอดภัย อ้างอิงจากสัญญาว่าจ้าง บริษัท แมททริก จำกัด โดยมีพนักงานรักษาความปลอดภัย จำนวน 6 คน ค่าบริการเดือนละ 120,000 บาท กำหนดอายุสัญญา 3 ปี หลังจากนั้นปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 3 ทุกๆ 3 ปี
- 3.3 ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน คิดที่ร้อยละ 2 ของหน่วยไฟฟ้าที่ผลิตเข้าระบบของ VSPP ที่ทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเกินกว่า 1 เมกะวัตต์ อ้างอิงตามมติคณะกรรมการบริหารนโยบายพลังงาน เมื่อวันที่ 20 พฤศจิกายน 2549 เรื่อง การขายระยะเบี่ยงการรับซื้อไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดเล็กมาก (VSPP) (แต่คิดจากราคาร้อยละ 2 ของรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าที่ราคาขายส่งไม่รวม Adder )
- 3.4 เงินส่งเข้ากองทุนพัฒนาไฟฟ้าสำหรับผู้รับใบอนุญาตประกอบกิจการไฟฟ้า ประเภทใบอนุญาตผลิตไฟฟ้า อ้างอิงตามประกาศคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน โดย JKR และ RPV มีภาระในการส่งเงินเข้ากองทุนในอัตรา 0.01 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง โดยคิดจากพลังงานไฟฟ้าที่ผลิตได้ในแต่ละปี



- 3.5 ค่าเบี้ยประกันภัย ในปีที่ 1 – 5 ค่าเบี้ยประกันภัยจะเป็นส่วนความรับผิดชอบของผู้รับเหมาจ้างก่อสร้างโครงการ และตั้งแต่ปีที่ 6 - 10 ค่าใช้จ่ายเบี้ยประกันภัยที่เกิดขึ้นโดยใช้ข้อมูลตามที่ได้รับทราบจากทางผู้รับเหมาก่อสร้างโครงการ ระยะเวลา 5 ปี เป็นเงิน 20 ล้านบาท ของมูลค่าการลงทุนในโครงการทั้งหมดที่ 925 ล้านบาท และตั้งแต่ปี 11 เป็นต้นไป ใช้ทุนประกันตาม B.V. ค่าเบี้ยประกันอัตราร้อยละ 0.30 ของทุนประกัน
- 3.6 ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นในปีที่เริ่มโครงการ เช่น ค่าธรรมเนียมใบอนุญาต ค่าที่ปรึกษาในด้านต่างๆ ในการขอสินเชื่อ ใช้ข้อมูลจากรากฐานจ่ายจริง และกำหนดให้ปี 2557 มีค่ารวมกันเท่ากับ 0.15 ล้านบาท ปรับเพิ่มขึ้นทุกปีในอัตราร้อยละ 5
- 3.7 รายจ่ายเกี่ยวกับพนักงาน เช่น เงินเดือน มินิโยบายปรับขึ้นทุกๆ ปีในอัตราร้อยละ 5 จนถึงปีที่ 11 ประมาณเงินเดือนที่ปีละ 3.60 ล้านบาท และปรับเพิ่มขึ้นในทุกๆ ปีในอัตราร้อยละ 5
- 3.8 ค่าใช้จ่ายในการบริหาร เช่น ค่าสอบบัญชี, ค่าโทรศัพท์, ค่าพาหนะ ฯลฯ ใช้ข้อมูลจากรากฐานจ่ายจริง และกำหนดเพิ่มอัตราร้อยละ 5 ในปีถัดไป
- 3.9 ค่าเสื่อมราคา คำนวณค่าเสื่อมราคาจากมูลค่าต้นทุนตามสัญญาจ้างเหมาการก่อสร้างโรงไฟฟ้า คิดเป็นราคาค่าต้นทุนของสินทรัพย์ที่ได้มา เท่ากับ 770.00 ล้านบาท กำหนดให้ใช้อัตราการคิดค่าเสื่อมราคาเป็นอัตราเดียวกัน ตลอดระยะเวลา 25 ปี ซึ่งสอดคล้องกับข้อมูล เรื่อง การรับประกันประสิทธิภาพของแผงเซลล์แสงอาทิตย์ จากโรงงานผู้ผลิต ที่มีระยะเวลาการรับประกันประสิทธิภาพ ในการผลิตพลังงานไฟฟ้า ตลอดอายุการใช้งาน 25 ปี โดยมีอัตราการคิดค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจ่ายเท่ากับ ร้อยละ 4.00 ต่อปี โดยในปีที่ 25 คิดราคาค่าซากเท่ากับศูนย์
- 3.10 ค่าสิทธิในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าตัดจ่าย ต้นทุนค่าสิทธิบัตรเพื่อให้ได้มาซึ่งสิทธิในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าเพื่อใช้ดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ เท่ากับ 101.34 ล้านบาท โดยกำหนดเป็นค่าใช้จ่ายตัดจ่ายเท่ากับร้อยละ 4.00 ต่อปี โดยในปีที่ 25 คิดราคาค่าซากเท่ากับศูนย์
- 3.11 ต้นทุนทางการเงิน คำนวณต้นทุนทางการเงินที่เกิดขึ้น จากเงินสินเชื่อ ตามสัญญาสินเชื่อของสถาบันการเงิน ซึ่งกำหนดอัตราดอกเบี้ยในลักษณะลอยตัวคือ อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ย 3-month THBFI + ร้อยละ 2.50 ในช่วง 2 ปีแรก และอัตราดอกเบี้ย 3-month THBFI + ร้อยละ 2.90 ตั้งแต่ปีที่ 3 เป็นต้นไป โดยใช้อัตราต้นทุนทางการเงินดังกล่าวในการคำนวณ ( แต่เมื่อวันที่ 14 พ.ย. 2556 มีการทำ IRS โดยใช้เลต THB FD 3 Month = 1.93425% + 3.39%/3.79%) และมีระยะเวลาการจ่ายชำระคืนหนี้เงินกู้ยืมระยะยาว ภายในระยะเวลา 9.5 ปี (รวมระยะเวลาการปลอดชำระคืนหนี้เงินต้น 6 เดือน) จ่ายชำระคืนเงินกู้ยืมและดอกเบี้ยเป็นรายไตรมาส โดยการกู้ยืมเงินระหว่างกัน คิดอัตราดอกเบี้ยเช่นเดียวกับสัญญาสินเชื่อของธนาคาร

- 3.12 ข้อสมมติฐานอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล อ้างอิงอัตราการคำนวณภาษีเงินได้นิติบุคคล จากข้อมูลสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) เรื่อง สิทธิพิเศษจากการส่งเสริมการลงทุน โดยสรุปอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ใช้ในการประเมินการทางการเงิน ดังนี้

ปีที่	อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล
1 – 8	0 %
9 – 13	15 %
14 – 25	30 %

4. อัตราส่วนคิดลด

กรณีที่ 1 รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าผลิตจากปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่คาดว่าจะสามารถผลิตได้ร้อยละ 90

อัตราส่วนคิดลดที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ คำนวณจากอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Cost of Equity: Ke) โดยมีสูตรการคำนวณ ดังนี้

อัตราผลตอบแทน ผู้ถือหุ้น (Ke) โดยที่	=	$R_f + \beta (R_m - R_f)$																				
Risk Free Rate (Rf)	=	อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลที่มีอายุ 25 ปี ซึ่งมีค่าเท่ากับร้อยละ 4.46 ณ วันที่ 30 มกราคม 2557 (ที่มา : <a href="http://www.thaibma.or.th">www.thaibma.or.th</a> )																				
Beta ( $\beta$ )		<p>อัตราความเสี่ยงของการลงทุนในหุ้น บริษัท บ่อพลอยโซลาร์ และบริษัทย่อย เมื่อเทียบกับความเสี่ยงของตลาดโดยรวม โดยเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 กุมภาพันธ์ 2555 – วันที่ 31 มกราคม 2557 ซึ่งได้ค่า Beta โดยปรับจากค่า D/E ในแต่ละปี รายละเอียด ดังนี้</p> <table><tr><th>ปี</th><th>ค่า Beta</th></tr><tr><td>2557</td><td>0.81</td></tr><tr><td>2558</td><td>0.71</td></tr><tr><td>2559</td><td>0.62</td></tr><tr><td>2560</td><td>0.54</td></tr><tr><td>2561</td><td>0.47</td></tr><tr><td>2562</td><td>0.40</td></tr><tr><td>2563</td><td>0.33</td></tr><tr><td>2564</td><td>0.29</td></tr><tr><td>2565-2580</td><td>0.27</td></tr></table>	ปี	ค่า Beta	2557	0.81	2558	0.71	2559	0.62	2560	0.54	2561	0.47	2562	0.40	2563	0.33	2564	0.29	2565-2580	0.27
ปี	ค่า Beta																					
2557	0.81																					
2558	0.71																					
2559	0.62																					
2560	0.54																					
2561	0.47																					
2562	0.40																					
2563	0.33																					
2564	0.29																					
2565-2580	0.27																					

อัตราผลตอบแทน ผู้ถือหุ้น (Ke) โดยที่	=	$R_f + \beta (R_m - R_f)$
Market Return (Rm)		อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลังตั้งแต่วันที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเริ่มทำการวันแรก ซึ่งคิดเป็นระยะเวลาประมาณ 38 ปี ตั้งแต่ปี 2518-2556 (ณ 31 ธันวาคม 2556) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 14.44

ทั้งนี้ เมื่อนำข้อมูลดังกล่าว มาปรับด้วยค่า Beta ของแต่ละปี จะได้อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ดังนี้

ปี	Ke
2557	12.56%
2558	11.56%
2559	10.67%
2560	9.88%
2561	9.16%
2562	8.50%
2563	7.79%
2564	7.32%
2565-2580	7.20%

จากข้อมูลและสมมติฐานดังกล่าวข้างต้น สามารถคำนวณหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสำหรับส่วนของผู้ถือหุ้น และได้มูลค่าหุ้นดังนี้

หน่วย : ล้านบาท	2557	2558	2559	2560	2561	2562-2580
กระแสเงินสดส่วนของผู้ถือหุ้น (Free Cash Flow to Equity)	74.29	51.90	50.77	29.21	47.49	687.03
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดส่วนของผู้ถือหุ้น (Present Value of Free Cash Flow to Equity)	66.00	41.70	37.45	20.04	30.64	259.55
หน่วย : ล้านบาท			ณ 31 ธันวาคม 2556			
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดส่วนของผู้ถือหุ้น (Present Value of Free Cash Flow to Equity)			455.37			
จำนวนหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้ว (ล้านหุ้น)			24.51			
มูลค่าหุ้นสามัญ ณ 31 ธันวาคม 2556 (บาท/หุ้น)			18.58			

**กรณีที่ 2** รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าผลิตจากปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่คาดว่าจะสามารถผลิตได้  
ร้อยละ 100

อัตราส่วนคิดลดที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ จำนวน  
จากอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Cost of Equity: Ke) โดยมีสูตรการคำนวณ ดังนี้

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Ke) โดยที่	=	$R_f + \beta (R_m - R_f)$																				
Risk Free Rate (Rf)	=	อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลที่มีอายุ 25 ปี ซึ่งมีค่าเท่ากับร้อยละ 4.46 ณ วันที่ 30 มกราคม 2557 (ที่มา : <a href="http://www.thaibma.or.th">www.thaibma.or.th</a> )																				
Beta (β)		<p>อัตราความเสี่ยงของการลงทุนในหุ้น บริษัท บ่อพลอย ไชลาร์ และบริษัทย่อย เมื่อเทียบกับความเสี่ยงของตลาดโดยรวม โดยเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 กุมภาพันธ์ 2555 – วันที่ 31 มกราคม 2557 ซึ่งได้ค่า Beta โดยปรับจากค่า D/E ในแต่ละปี รายละเอียด ดังนี้</p> <table><tr><th>ปี</th><th>ค่า Beta</th></tr><tr><td>2557</td><td>0.80</td></tr><tr><td>2558</td><td>0.69</td></tr><tr><td>2559</td><td>0.60</td></tr><tr><td>2560</td><td>0.52</td></tr><tr><td>2561</td><td>0.46</td></tr><tr><td>2562</td><td>0.39</td></tr><tr><td>2563</td><td>0.33</td></tr><tr><td>2564</td><td>0.29</td></tr><tr><td>2565-2580</td><td>0.27</td></tr></table>	ปี	ค่า Beta	2557	0.80	2558	0.69	2559	0.60	2560	0.52	2561	0.46	2562	0.39	2563	0.33	2564	0.29	2565-2580	0.27
ปี	ค่า Beta																					
2557	0.80																					
2558	0.69																					
2559	0.60																					
2560	0.52																					
2561	0.46																					
2562	0.39																					
2563	0.33																					
2564	0.29																					
2565-2580	0.27																					
Market Return (Rm)	=	<p>อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลังตั้งแต่วันที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเริ่มทำการวันแรก ซึ่งคิดเป็นระยะเวลาประมาณ 38 ปี ตั้งแต่ปี 2518-2556 (ณ 31 ธันวาคม 2556) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 14.44</p>																				

ทั้งนี้ เมื่อนำข้อมูลดังกล่าว มาปรับด้วยค่า Beta ของแต่ละปี จะได้อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ดังนี้

ปี	Ke
2557	12.44%
2558	11.38%
2559	10.48%
2560	9.69%
ปี	Ke
2561	9.01%
2562	8.39%
2563	7.74%
2564	7.31%
2565-2580	7.20%

จากข้อมูลและสมมติฐานดังกล่าวข้างต้น สามารถคำนวณหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสำหรับส่วนของผู้ถือหุ้น และได้มูลค่าหุ้นดังนี้

หน่วย : ล้านบาท	2557	2558	2559	2560	2561	2562-2580
กระแสเงินสดส่วนของผู้ถือหุ้น (Free Cash Flow to Equity)	92.60	72.09	70.92	49.33	67.57	841.21
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดส่วนของผู้ถือหุ้น (Present Value of Free Cash Flow to Equity)	82.35	58.11	52.60	34.07	43.90	326.64
หน่วย : ล้านบาท				ณ 31 ธันวาคม 2556		
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดส่วนของผู้ถือหุ้น (Present Value of Free Cash Flow to Equity)				597.67		
จำนวนหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้ว (ล้านหุ้น)				24.51		
มูลค่าหุ้นสามัญ ณ 31 ธันวาคม 2556 (บาท/หุ้น)				24.38		

ดังนั้น การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้ จะได้มูลค่าหุ้นเท่ากับ 18.58 ถึง 24.38 บาทต่อหุ้น ซึ่งขึ้นอยู่กับประสิทธิภาพในการบริหารจัดการการผลิตเพื่อให้ได้ค่าปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่อยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 90 ถึงร้อยละ 100

## 6. ผลประโยชน์ของการเข้าทำรายการ

6.1 เป็นการจัดโครงสร้างกลุ่มธุรกิจ โดยให้อยู่ภายใต้การบริหารงานของบริษัทย่อยที่ถือโดยบริษัทฯ ในสัดส่วนร้อยละ 100 ซึ่งจะช่วยให้การดำเนินงานส่งผ่านนโยบายหรือการวางกรอบแนวทางต่างๆ จากบริษัทแม่ไปบริษัทลูกสามารถทำได้ทันที ซึ่งส่งผลการเพิ่มศักยภาพในการดำเนินงานที่ดีขึ้น และเพื่อเป็นการจัดโครงสร้างกลุ่มเพื่อนำบริษัทย่อยของบริษัทฯ เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ต่อไปในอนาคต

- 6.2 เป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงต่ำในด้านผลการดำเนินงาน เนื่องจากธุรกิจโรงไฟฟ้าดังกล่าวได้มีการดำเนินงานแล้ว ซึ่งจะสามารถคาดการณ์รายได้ค่อนข้างแน่นอนจากการมีผู้รับซื้อไฟฟ้าทั้งหมด
- 6.3 ทำให้บริษัทฯ มีกระแสเงินสดเพิ่มขึ้นจากผลการดำเนินงานในอนาคตของธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานในอนาคต ภายใต้รูปแบบเงินปันผลรับ และเนื่องจากบริษัทฯ ถือหุ้นในสัดส่วนทั้งหมดร้อยละ 100 นั้น จะทำให้สามารถได้รับผลประโยชน์จากผลการดำเนินงานของธุรกิจโรงไฟฟ้าทั้งหมด
- 6.4 ข้อมูลทางการเงินของบริษัทฯ ในภาพรวมมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น เนื่องจากข้อมูลทางการเงินของบริษัทฯ ย่อยต้องถูกนำมารวมในงบการเงินรวมของบริษัทฯ
7. ความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ

หลังจากที่เข้าทำรายการในครั้งนี้ บริษัทฯ จะได้รับผลตอบแทนจากธุรกิจผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์เป็นหลักโดยมีผลตอบแทนตามประมาณทางการเงิน ซึ่งหากผลการดำเนินงานของธุรกิจผลิตไฟฟ้าไม่เป็นไปตามเป้าหมายที่บริษัทคาดการณ์ไว้ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับปัจจัยภายนอก อาทิ นโยบายของรัฐ อัตราการเพิ่มขึ้นของค่าไฟฟ้า (FTA) ภัยธรรมชาติ รวมทั้งปัจจัยภายใน อาทิ ต้นทุน และค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการที่อาจจะเพิ่มขึ้น โดยปัจจัยดังกล่าวอาจส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งจะส่งผลกระทบจากการลงทุนในส่วนนี้กับบริษัท