

### ส่วนที่ 3

## ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน



### 13. ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ

#### 13.1 สรุปรายงานการตรวจสอบข้อมูลทางการเงินโดยผู้สอบบัญชีในรอบระยะเวลา 3 ปี ที่ผ่านมา

##### ○ สรุปรายงานการตรวจสอบบัญชี

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563

ผู้สอบบัญชี :

บริษัท ดีลอยท์ ทูช โทมัส ลู ไชยยศ สอบบัญชี จำกัด

นางสาวโสภภาพรรณ ทพยทิพย์รัตนนา

ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขทะเบียน 6533

ความเห็นโดยผู้สอบบัญชี :

งบการเงินรวมและเฉพาะกิจการข้างต้นนี้แสดงฐานะการเงินของบริษัท ซูเปอร์ เอนเนอร์ยี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563, ผลการดำเนินงาน และกระแสเงินสดสำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันโดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ไม่พบสิ่งที่เป็นเหตุให้เชื่อว่างบการเงินดังกล่าวไม่ได้จัดทำขึ้นตามมาตรฐานการบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ

##### ○ สรุปรายงานการตรวจสอบบัญชี

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562

ผู้สอบบัญชี :

บริษัท ดีลอยท์ ทูช โทมัส ลู ไชยยศ สอบบัญชี จำกัด

นายชวาลา เทียนประเสริฐกิจ

ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขทะเบียน 4301

ความเห็นโดยผู้สอบบัญชี :

งบการเงินรวมและเฉพาะกิจการข้างต้นนี้แสดงฐานะการเงินของบริษัท ซูเปอร์ เอนเนอร์ยี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562, ผลการดำเนินงาน และกระแสเงินสดสำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันโดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ไม่พบสิ่งที่เป็นเหตุให้เชื่อว่างบการเงินดังกล่าวไม่ได้จัดทำขึ้นตามมาตรฐานการบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ

##### ○ สรุปรายงานการตรวจสอบบัญชี

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561

ผู้สอบบัญชี :

บริษัท ดีลอยท์ ทูช โทมัส ลู ไชยยศ สอบบัญชี จำกัด

นายชวาลา เทียนประเสริฐกิจ

ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขทะเบียน 4301

ความเห็นโดยผู้สอบบัญชี :

งบการเงินรวมและเฉพาะกิจการข้างต้นนี้แสดงฐานะการเงินของบริษัท ซูเปอร์ รีลลิก จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561, ผลการดำเนินงาน และกระแสเงินสดสำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันโดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ไม่พบสิ่งที่เป็นเหตุให้เชื่อว่างบการเงินดังกล่าวไม่ได้จัดทำขึ้นตามมาตรฐานการบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ

### 13.2 ตารางสรุปข้อมูลทางการเงินของบริษัท

ประกอบด้วย งบแสดงฐานะทางการเงิน งบกำไรขาดทุนและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น งบกระแสเงินสด และอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญในรอบระยะเวลา 3 ปี สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม ปี 2563, ปี 2562 และ ปี 2561

#### งบแสดงฐานะทางการเงิน

งบการเงินรวม (ตรวจสอบแล้ว)		ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563		ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562		ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561	
		ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
<b>สินทรัพย์</b>							
<b>สินทรัพย์หมุนเวียน</b>							
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด		1,586.55	2.17	2,048.89	3.68	1,839.10	3.70
เงินลงทุนชั่วคราว		-	-	5.07	0.01	5.01	0.01
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น		1,345.92	1.84	1,242.71	2.23	1,241.41	2.50
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการอื่น		206.59	0.28	1,449.94	2.60	-	-
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการอื่นที่ถึงกำหนดภายในหนึ่งปี		163.52	0.22	-	-	-	-
สินค้าคงเหลือ		64.34	0.09	28.52	0.05	32.13	0.06
สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่น		8.54	0.01	-	-	-	-
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น		258.88	0.35	197.56	0.35	136.27	0.27
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>		<b>3,634.33</b>	<b>4.97</b>	<b>4,972.69</b>	<b>8.93</b>	<b>3,253.93</b>	<b>6.55</b>
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>							
เงินฝากธนาคารที่ใช้เป็นหลักประกัน		1,872.05	2.56	1,134.07	2.04	1,097.76	2.21
เงินลงทุนในบริษัทรวม		702.54	0.96	1,504.83	2.70	745.24	1.50
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการอื่น		1,764.34	2.41	1,538.54	2.76	-	-
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน		29.94	0.04	29.94	0.05	29.94	0.06
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์		51,976.75	71.05	38,557.85	69.26	38,680.08	77.91
สินทรัพย์สิทธิการใช้		1,599.42	2.19	-	-	-	-
ค่าความนิยม		312.26	0.43	203.74	0.37	5.63	0.01
สินทรัพย์ไม่มีตัวตนอื่น		529.78	0.72	578.03	1.04	480.94	0.97
สิทธิในการดำเนินการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า		6,155.40	8.41	3,348.48	6.01	2,923.39	5.89
สิทธิในการจำหน่ายน้ำดิบและน้ำประปา		140.69	0.19	25.61	0.05	-	-
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี		-	-	-	-	27.40	0.06
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น		4,442.82	6.07	3,775.64	6.78	2,405.66	4.85
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>		<b>69,525.98</b>	<b>95.03</b>	<b>50,696.74</b>	<b>91.07</b>	<b>46,396.04</b>	<b>93.45</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>		<b>73,160.31</b>	<b>100.00</b>	<b>55,669.43</b>	<b>100.00</b>	<b>49,649.96</b>	<b>100.00</b>

ที่มา : งบการเงินรวมของบริษัท ซูเปอร์ เอนเนอร์ยี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

งบแสดงฐานะทางการเงิน (ต่อ)

งบการเงินรวม (ตรวจสอบแล้ว)		ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563		ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562		ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561	
		ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>							
<b>หนี้สินหมุนเวียน</b>							
	เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	6,994.28	9.56	111.92	0.20	635.66	1.28
	เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	10,667.26	14.58	5,598.01	10.06	1,067.90	2.15
	ส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	2,461.40	3.36	2,081.56	3.74	2,238.30	4.51
	ส่วนของหนี้สินตามสัญญาเช่าที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	62.72	0.09	7.66	0.01	9.75	0.02
	เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	33.56	0.05	12.94	0.02	3.60	0.01
	เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลหรือกิจการอื่น	418.88	0.57	356.39	0.64	407.70	0.82
	ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	10.55	0.01	4.90	0.01	5.63	0.01
	ประมาณการหนี้สินหมุนเวียนสำหรับผลประโยชน์พนักงาน	4.71	0.01	6.66	0.01	4.36	0.01
	หุ้นกู้ระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	1,051.30	1.44	719.75	1.29	367.07	0.74
	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	118.89	0.16	127.80	0.23	86.20	0.17
	<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>21,823.54</b>	<b>29.83</b>	<b>9,027.58</b>	<b>16.22</b>	<b>4,826.20</b>	<b>9.72</b>
<b>หนี้สินไม่หมุนเวียน</b>							
	เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	25,507.97	34.87	25,731.92	46.22	26,494.95	53.36
	หนี้สินระยะยาวภายใต้สัญญาเช่า	340.00	0.46	12.21	0.02	8.33	0.02
	หุ้นกู้ระยะยาว	3,630.00	4.96	1,045.58	1.88	716.99	1.44
	หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	213.47	0.29	227.82	0.41	-	-
	ประมาณการหนี้สินไม่หมุนเวียนสำหรับผลประโยชน์พนักงาน	13.58	0.02	10.74	0.02	6.40	0.01
	ประมาณการหนี้สินค่ารั้งถอน	483.50	0.66	204.57	0.37	-	-
	หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	525.16	0.72	550.85	0.99	42.03	0.08
	<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>30,713.69</b>	<b>41.98</b>	<b>27,783.69</b>	<b>49.91</b>	<b>27,268.70</b>	<b>54.92</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>		<b>52,537.23</b>	<b>71.81</b>	<b>36,811.27</b>	<b>66.12</b>	<b>32,094.91</b>	<b>64.64</b>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>							
	<b>ทุนจดทะเบียน</b>						
	หุ้นสามัญ 32,819,358,728 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 0.10 บาท	3,281.94	4.49	3,281.94	5.90	3,281.94	6.61
	<b>ทุนที่ออกและชำระแล้ว</b>						
	หุ้นสามัญ 27,349,465,607 หุ้น ชำระเต็มมูลค่าแล้ว	2,734.95	3.74	2,734.95	4.91	2,734.95	5.51
	ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	9,002.59	12.31	9,002.57	16.17	9,002.57	18.13
	ส่วนเกินกว่าทุนจากการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทย่อย	233.63	0.32	23.35	0.04	4.30	0.01
	<b>กำไรสะสม</b>						
	จัดสรรแล้ว - ทุนสำรองตามกฎหมาย	197.97	0.27	179.57	0.32	7.80	0.02
	ยังไม่ได้จัดสรร	4,946.86	6.76	3,683.69	6.62	2,018.13	4.06
	องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	(334.79)	0.46	(149.47)	(0.27)	(14.62)	(0.03)
	<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>20,623.08</b>	<b>28.19</b>	<b>18,858.16</b>	<b>33.88</b>	<b>17,555.05</b>	<b>35.36</b>
	<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>73,160.31</b>	<b>100.00</b>	<b>55,669.43</b>	<b>100.00</b>	<b>49,649.96</b>	<b>100.00</b>

ที่มา : งบการเงินรวมของบริษัท ซูเปอร์ เอนเนอร์ยี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

## งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ

งบการเงินรวม (ตรวจสอบแล้ว)	รอบปี 2563		รอบปี 2562		รอบปี 2561	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
รายได้จากการขาย	6,340.14	97.32	6,128.11	98.12	5,588.95	97.55
รายได้จากการให้บริการ	174.47	2.68	117.47	1.88	140.45	2.45
รวมรายได้	6,514.61	100.00	6,245.58	100.00	5,729.40	100.00
ต้นทุนขาย	(3,054.90)	(46.89)	(2,857.51)	(45.75)	(2,533.12)	(44.21)
ต้นทุนการให้บริการ	(149.16)	(2.29)	(89.45)	(1.43)	(94.54)	(1.65)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>3,310.56</b>	<b>50.82</b>	<b>3,298.62</b>	<b>52.82</b>	<b>3,101.74</b>	<b>54.14</b>
กำไรจากการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ - สุทธิ	225.79	3.47	(88.87)	(1.42)	12.21	0.21
กำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์เข้ากองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน	-	-	1,289.92	20.65	-	-
รายได้อื่น	77.36	1.19	52.75	0.84	33.79	0.59
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(4.56)	(0.07)	(2.08)	(0.03)	(4.25)	(0.07)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(663.62)	(10.19)	(567.32)	(9.08)	(505.22)	(8.82)
<b>กำไรจากกิจกรรมดำเนินงาน</b>	<b>2,945.53</b>	<b>45.21</b>	<b>3,983.03</b>	<b>63.77</b>	<b>2,638.27</b>	<b>46.04</b>
รายได้ทางการเงิน	176.37	2.71	77.60	1.24	-	-
ต้นทุนทางการเงิน	(1,656.71)	(25.43)	(1,495.31)	(23.94)	(1,456.72)	(25.43)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมที่วิธีส่วนได้เสีย	76.72	1.18	91.73	1.47	84.10	1.47
ขาดทุนจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทร่วมและบริษัทย่อย	(29.40)	(0.45)	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) ก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	1,512.51	23.22	2,657.05	42.54	1,280.45	22.35
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	15.28	0.23	(282.64)	(4.53)	(6.25)	(0.11)
<b>กำไรสำหรับปี<sup>1</sup></b>	<b>1,527.79</b>	<b>23.45</b>	<b>2,374.41</b>	<b>(38.02)</b>	<b>1,274.20</b>	<b>22.24</b>
ผลต่างของอัตราแลกเปลี่ยนจากการแปลงค่างบการเงิน	(188.84)	2.90	(134.85)	(2.16)	(13.93)	(0.24)
ผลกำไรจากการวัดมูลค่าสินทรัพย์ทางการเงินของบริษัทร่วม	-	-	0.10	0.01	0	0.01
ผลกำไร (ขาดทุน) จากการวัดมูลค่าใหม่ของผลประโยชน์พนักงาน	-	-	0.91	0.01	(1.06)	(0.02)
<b>กำไรเบ็ดเสร็จรวมสำหรับปี</b>	<b>1,338.94</b>	<b>20.55</b>	<b>2,240.56</b>	<b>35.87</b>	<b>1,259.22</b>	<b>21.98</b>
ส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่	1,118.50	17.17	2,003.26	32.07	1,030.45	17.99
ส่วนที่เป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	220.44	3.38	237.30	3.80	228.76	3.99
กำไร (ขาดทุน) ต่อหุ้นขั้นพื้นฐาน ส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่ (บาท)	0.0477	-	0.0781	-	0.0382	-
จำนวนหุ้นสามัญเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (หุ้น)	27,349.47	-	27,349.47	-	27,349.47	-

ที่มา : งบการเงินรวมของบริษัท ซูเปอร์ เอนเนอร์ยี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

<sup>1</sup> ในปี 2562 บริษัทมีการรับรู้กำไรจากการโอนสิทธิการรับรู้รายได้สุทธิเพื่อเข้าจัดตั้งกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานฯ จำนวน 1,289.92 ล้านบาท (กำไรก่อนผลกระทบทางภาษี)

งบกระแสเงินสด

งบการเงินรวม (ตรวจสอบแล้ว)	รอบปี 2563	รอบปี 2562	รอบปี 2561
	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน</b>			
กำไร (ขาดทุน) ก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	1,512.51	2,657.05	1,280.45
ค่าเสื่อมราคา ค่าตัดจำหน่ายสิทธิฯ และตัดจำหน่ายสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	2,303.79	2,170.03	1,987.39
ต้นทุนทางการเงิน	1,656.71	1,495.31	1,456.72
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	1,697.79	(1,044.48)	(1,080.92)
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	3,306.92	174.15	(6.19)
กำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์เข้ากองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน	-	(1,289.92)	-
อื่นๆ	(656.39)	(409.71)	(391.45)
<b>เงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไป) จากกิจกรรมดำเนินงาน</b>	<b>9,821.32</b>	<b>3,752.42</b>	<b>3,246.01</b>
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน</b>			
เงินสดจ่ายซื้อที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	(12,102.05)	(2,326.10)	(2,078.91)
เงินสดจ่ายจากการซื้อเงินลงทุนในบริษัทย่อย	(5,105.81)	(1,475.69)	(252.04)
เงินสดรับจากการขายเงินลงทุนในบริษัทร่วม	780.00	-	-
เงินสดจ่ายจากการซื้อเงินลงทุนในบริษัทร่วม	-	(1,030.00)	-
เงินสดรับจากการขายสินทรัพย์เข้ากองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน	-	3,748.78	-
เงินสดจ่ายเพื่อให้กู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการอื่น	(2,466.26)	(1,614.61)	-
เงินสดจ่ายเพื่อให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการอื่น	(446.94)	(1,553.96)	-
อื่นๆ	543.85	149.23	128.16
<b>เงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไป) จากกิจกรรมลงทุน</b>	<b>(18,797.20)</b>	<b>(4,102.35)</b>	<b>(2,202.79)</b>
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน</b>			
เงินรับจากเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	6,818.78	-	-
เงินสดรับจากเงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลอื่น	325.16	372.06	501.00
ชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลอื่น	(217.40)	(447.00)	(1,151.00)
เงินรับจากเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	2,296.83	5,662.83	5,087.27
ชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	(2,130.56)	(2,376.22)	(3,142.72)
เงินสดรับจากเงินหุ้นกู้ระยะยาว	3,679.00	1,056.80	723.30
เงินสดจ่ายต้นทุนทางการเงิน	(1,770.48)	(1,735.94)	(1,482.86)
เงินปันผลจ่าย	-	(301.55)	(3.04)
อื่นๆ	(487.79)	(1,671.26)	(77.08)
<b>เงินสดสุทธิได้มา(ใช้ไป) จากกิจกรรมจัดหาเงิน</b>	<b>8,513.55</b>	<b>559.72</b>	<b>457.91</b>
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น(ลดลง) สุทธิ</b>	<b>(462.34)</b>	<b>209.79</b>	<b>1,501.13</b>
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันต้นปี</b>	<b>2,048.89</b>	<b>1,839.10</b>	<b>337.98</b>
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันปลายปี</b>	<b>1,586.55</b>	<b>2,048.89</b>	<b>1,839.10</b>

ที่มา : งบการเงินรวมของบริษัท ซูเปอร์ เอนเนอร์ยี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

## อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

อัตราส่วนทางการเงิน	รอบปี 2563	รอบปี 2562	รอบปี 2561
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.17	0.55	0.67
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.13	0.37	0.64
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด (เท่า)	0.64	0.56	0.56
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	10.93	10.39	10.60
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน)	32.94	34.65	33.96
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	65.80	88.94	105.76
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (วัน)	5.47	4.05	3.40
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้ (เท่า)	0.39	2.76	1.95
อัตรากำไรขั้นต้น (ร้อยละ)	50.82	52.82	54.14
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (ร้อยละ)	45.21	65.02	46.31
อัตรากำไรสุทธิ (ร้อยละ)	23.45	38.02	22.24
อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร (ร้อยละ)	333.43	97.70	123.04
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ร้อยละ)	7.74	13.04	7.54
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (%)	2.37	4.51	2.64
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร (%)	15.05	21.76	15.62
อัตราหมุนของสินทรัพย์ (เท่า)	0.10	0.12	0.12
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า) <sup>1</sup>	2.55	1.95	1.83
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (เท่า) <sup>2</sup>	3.30	4.23	3.24
อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน (เท่า) <sup>3</sup>	0.47	0.46	0.42
อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า) <sup>4</sup>	1.96	1.60	1.76
อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (เท่า) <sup>5</sup>	7.11	4.42	6.15
อัตราส่วนตัวเงินจ่ายต่อหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย (เท่า)	0.03	0.01	0.03
อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยที่ครบกำหนดภายใน 1 ปีต่อหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยทั้งหมด (เท่า)	0.27	0.11	0.12
อัตราส่วนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินต่อหนี้สินรวม (เท่า)	0.67	0.76	0.92
กำไร/ขาดทุนต่อหุ้น	0.06	0.09	0.05
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น	0.75	0.69	0.64

ที่มา : งบการเงินรวมของบริษัท ซูเปอร์ เอนเนอร์ยี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

1. คำนวณจากหนี้สินรวม หาดด้วยส่วนของผู้ถือหุ้นรวม
2. คำนวณจากกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย / ดอกเบี้ยจ่าย
3. คำนวณจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน / (การจ่ายชำระหนี้ + รายจ่ายลงทุน + ซื้อสินทรัพย์ + เงินปันผลจ่าย)
4. คำนวณจากหนี้สินเฉพาะที่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย หาดด้วยส่วนของผู้ถือหุ้นรวม
5. คำนวณจาก (หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยรวม - เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด - เงินลงทุนชั่วคราว) / กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย

## 14. การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ (MD&A)

### 14.1 ภาพรวมการดำเนินงานที่ผ่านมา

การดำเนินงานในรอบปี 2563 ที่ผ่านมา ท่ามกลางการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 19 ส่งผลกระทบต่อภาพรวมเศรษฐกิจเป็นวงกว้าง หลายธุรกิจชะลอตัว หลายธุรกิจต้องมีการปรับเปลี่ยนรูปแบบการดำเนินธุรกิจ ด้วยการใช้เทคโนโลยีสารสนเทศเข้ามาสนับสนุนการดำเนินงานของธุรกิจ โดยในปีที่ผ่านมา SUPER แม้จะไม่ได้รับผลกระทบโดยตรงจากการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 19 เนื่องจากรูปแบบที่มาของรายได้ของกลุ่ม SUPER เป็นรูปแบบในลักษณะของสัญญาที่มีการระบุเงื่อนไขการรับซื้อและราคาที่แน่นอน แต่ก็ปฏิเสธไม่ได้ว่า ธุรกิจนั้นก็มีส่วนได้รับผลกระทบทางอ้อมจากการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด 19 ในครั้งนี้ด้วย เนื่องจาก SUPER มีการเข้าไปลงทุนในต่างประเทศ ทำให้การติดต่อสื่อสาร การเดินทาง การเจรจาทางธุรกิจล้วนก่อให้เกิดความไม่สะดวกต่อการดำเนินงาน อย่างไรก็ตาม บริษัทก็ได้มีการปรับเปลี่ยนรูปแบบโดยใช้เทคโนโลยีสารสนเทศเข้ามาช่วยในการสื่อสารผ่านโปรแกรมสำเร็จรูปต่างๆ เพื่อให้การดำเนินงานของกลุ่ม SUPER สามารถดำเนินการให้เป็นไปตามแผนงานที่วางไว้ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ผลการดำเนินงานของ SUPER ปีที่ผ่านมา ยังคงพึ่งพาการลงทุนและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ประเทศเวียดนามเป็นหลัก ต่อเนื่องจากปี 2562 โดย SUPER ได้มีการเข้าลงทุนเพิ่มเติมในโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์เพิ่มเติม รวมทั้งสิ้น 4 โครงการ ได้แก่

โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ Thinh Long กำลังการผลิต 50 เมกะวัตต์

โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ Loc Ninh 1 กำลังการผลิต 200 เมกะวัตต์

โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ Loc Ninh 2 กำลังการผลิต 200 เมกะวัตต์

โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ Loc Ninh 3 กำลังการผลิต 150 เมกะวัตต์

ซึ่งได้ดำเนินการเชิงพาณิชย์เป็นที่เรียบร้อยแล้ว โดยโครงการ Thinh Long เป็นโครงการที่ SUPER เข้าซื้อโครงการที่ดำเนินการก่อสร้างแล้วเสร็จจากผู้ขายเดิม ขณะที่โครงการ Loc Ninh 1, 2, 3 เป็นโครงการที่ SUPER เข้าซื้อใบอนุญาตที่เกี่ยวข้อง และมาดำเนินการก่อสร้างและพัฒนาโครงการโดยบริษัท ซึ่งก็สามารถดำเนินการก่อสร้างแล้วเสร็จและดำเนินการเชิงพาณิชย์ได้ในช่วงสิ้นปี 2563 นอกจากนี้ระหว่างปี SUPER ยังได้เข้าลงนามในสัญญาก่อสร้างโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมที่ประเทศเวียดนามจำนวน 3 โครงการ รวมกำลังการผลิต 221 เมกะวัตต์ ได้แก่

โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลม Bac Lieu กำลังการผลิต 141 เมกะวัตต์

โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลม Soc Trang กำลังการผลิต 30 เมกะวัตต์

โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลม Gia Lai กำลังการผลิต 50 เมกะวัตต์

และอยู่ระหว่างลงนามในสัญญาสำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลม Phu Yen กำลังการผลิต 200 เมกะวัตต์ ในช่วงต้นปี 2564 นี้ โดยทุกโครงการบริษัทจะต้องลงทุนในส่วนของเงินมัดจำแรก 10% ถึง 15% ของมูลค่าสัญญาก่อสร้าง ร่วมกับการออกหนังสือหลักประกันส่วนหนึ่ง หลังจากนั้นจึงไปชำระหลังดำเนินการเชิงพาณิชย์เป็นเวลา 6 เดือน ทั้งนี้ เงินลงทุนดังกล่าวมาจากกระแสเงินสดของบริษัท เงินสนับสนุนจากสถาบันการเงิน รวมไปถึงแหล่งเงินทุนจากการออกและเสนอขายหุ้นกู้ของบริษัท ซึ่งในปี 2563 SUPER มีการออกและเสนอขายหุ้นกู้ทั้งหมด 3 รุ่น รวมเงินที่ได้รับจำนวน 3,679 ล้านบาท ซึ่งมาใช้ในการชำระคืนหุ้นกู้เดิมที่ถึงกำหนดชำระ และใช้ในการขยายงานการลงทุนสำหรับโครงการที่อยู่ระหว่างก่อสร้างด้วยเช่นกัน

สำหรับโครงการในประเทศ ให้น้ำหนักกับโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนจากขยะ ที่จังหวัดพิจิตร กำลังการผลิตติดตั้ง 9.9 เมกะวัตต์ ที่สามารถดำเนินการเชิงพาณิชย์ได้เป็นที่เรียบร้อยแล้วเมื่อวันที่ 30 เมษายน 2564 โดยภายหลังโครงการนี้แล้วเสร็จ SUPER ก็ได้ลงทุนและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนจากขยะชุมชน กำลังการผลิตติดตั้ง 8 เมกะวัตต์ ที่จังหวัดหนองคาย ซึ่งอยู่



ระหว่างดำเนินการก่อสร้าง คาดว่าจะไปดำเนินการเชิงพาณิชย์ได้ช่วงต้นปี 2565

อย่างไรก็ตาม การลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนของ SUPER ยังคงให้ความสนใจและเห็นโอกาสในการเติบโตในธุรกิจนี้ ไม่ว่าจะเป็นจากในประเทศ หรือต่างประเทศ เพราะเชื่อว่าพลังงานทดแทนจะเข้ามาทดแทนพลังงานเดิมที่ก่อให้เกิดมลภาวะทางสิ่งแวดล้อม และต้นทุน

ของพลังงานทดแทนมีแนวโน้มลดลงใกล้เคียงกับต้นทุนที่เป็นพลังงานถ่านหิน หรือพลังงานรูปแบบอื่นๆ แม้ว่าพลังงานทดแทนจะยังมีข้อจำกัดด้านเสถียรภาพของพลังงานที่ไม่สม่ำเสมอก็ตาม บริษัทเชื่อว่าความไม่เสถียรภาพของการใช้พลังงานทดแทนจะถูกชดเชยด้วยการพัฒนาเทคโนโลยีอย่างแบตเตอรี่ ได้ในอนาคต

14.2 ผลการดำเนินงานโดยสรุป

ตารางรายได้รวม(จำแนกตามธุรกิจ)

	ประเภทรายได้	บริษัท	ปี 2563		ปี 2562		ปี 2561	
			ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
	งบการเงินเฉพาะกิจการบริษัท							
1	- O&M	SUPER	374.46	78.81	368.10	70.96	339.06	70.22
2	- ที่ปรึกษาโครงการและขายสินค้า	SUPER	14.58	3.07	51.99	10.02	40.00	8.28
3	- บริหารจัดการด้านบัญชี	SUPER	86.10	18.12	98.65	19.02	103.79	21.50
	งบการเงินรวม							
1	รายได้จากธุรกิจพลังงานทดแทน							
	- กลุ่มพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศ	บริษัทย่อย	4,602.85	68.11	5,275.72	68.31	5,376.25	91.87
	- กลุ่มพลังงานแสงอาทิตย์ในต่างประเทศ	บริษัทย่อย	1,013.33	15.00	398.59	5.16	-	-
	- กลุ่มพลังงานขยะ	บริษัทย่อย	560.75	8.30	406.76	5.27	209.09	3.57
2	รายได้จากธุรกิจจำหน่ายน้ำฯ	บริษัทย่อย	166.48	2.46	44.35	0.57	-	-
3	รายได้จากธุรกิจเทคโนโลยีฯ	บริษัทย่อย	83.88	1.24	86.33	1.12	133.92	2.29
4	รายได้ทางการเงิน	บริษัทย่อย	176.37	2.61	77.60	1.00	-	-
5	ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	SUPER,	76.72	1.14	91.73	1.19	84.10	1.44
6	รายได้อื่นๆ	บริษัทย่อย	77.36	1.14	52.75	0.68	48.59	0.83
7	กำไรจากการจำหน่ายทรัพย์สินเข้ากองทุนฯ	บริษัทย่อย	-	-	1,289.92	16.70	-	-
			6,757.74	100.00	7,723.75	100.00	5,851.95	100.00

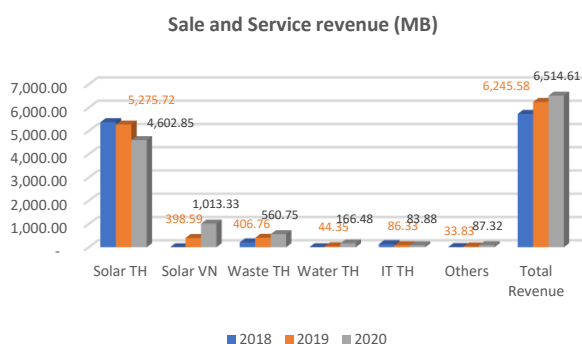
สำหรับกลุ่มบริษัทที่มีผลการดำเนินงานเป็นที่น่าพอใจและเป็นไปตามเป้าหมายการดำเนินงานที่ได้วางแผนไว้ สำหรับในปี 2563 รายได้หลักยังมาจากธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนเป็นหลัก โดยโครงการที่ก่อให้เกิดการรับรู้รายได้เพิ่มเติมในปี 2563 นี้ ได้แก่ โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศเวียดนาม และโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนจากขยะชุมชนที่เป็น RDF ที่จังหวัดพิจิตร ร่วมกับโครงการลงทุนในธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำเพื่อการอุปโภคบริโภค โดยมีโครงการลงทุนในปี 2563 ทั้งสิ้น 7 โครงการ ดำเนินการก่อสร้างแล้วเสร็จและสามารถดำเนินการจำหน่ายน้ำได้เป็นที่เรียบร้อยแล้วรวม 4 โครงการ รวม

ไปถึงรายได้ด้านธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารที่แม้จะเป็นรายได้ปริมาณไม่มากแต่ก็สามารถสร้างรายได้ได้อย่างสม่ำเสมอในทุกปี

ทั้งนี้ บริษัทมีการรับรู้รายได้หลักทั้งหมดรวมจากการดำเนินงานจำนวน 6,514.61 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2562 จำนวน 269.03 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 4.31% ซึ่งเป็นการดำเนินงานที่บริษัทได้วางไว้ โดยแบ่งเป็นรายได้หลักจาก 5 กลุ่มธุรกิจ ได้แก่ 1) รายได้จากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศจำนวน 4,602.85 ล้านบาท มาจาก 100 โครงการ กำลังการผลิต 563.60 เมกะวัตต์ 2) รายได้จากธุรกิจ

โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศเวียดนามจำนวน 1,013.33 ล้านบาท มาจาก 5 โครงการเดิมในปี 2562 ซึ่งขณะนั้นรับรู้รายได้เพียงครึ่งปีหลังเป็นจำนวน 4 โครงการ กำลังการผลิต 186.32 เมกะวัตต์ และอีก 1 โครงการมารับรู้รายได้ในปี 2563 พร้อมกับการลงทุนเพิ่มเติมใหม่อีก 4 โครงการ รวมกำลังการผลิต 650 เมกะวัตต์ 3) รายได้จากธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนจากขยะจำนวน 560.75 ล้านบาท มาจาก 2 โครงการ กำลังการผลิต 18 เมกะวัตต์ 4) รายได้จากธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำเพื่อการอุปโภคบริโภคจำนวน 166.48 ล้านบาท มาจากโครงการจำหน่ายน้ำในพื้นที่องค์การบริหารส่วนตำบลชัยมงคล, โครงการอมตะวอเตอร์, โครงการผลิตและจำหน่ายน้ำในจังหวัดภูเก็ต 4 โครงการ เป็นหลัก และโครงการสำนักบก ที่จังหวัดชลบุรีอีกเล็กน้อย 5) รายได้จากธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารจำนวน 83.88 ล้านบาท โดยรายได้จากธุรกิจพลังงานทดแทนคิดเป็น 91.41% ของรายได้หลักรวมจากการดำเนินธุรกิจ นอกจากรายได้จากการดำเนินแล้ว บริษัทยังมีรายได้อื่นจาก รายได้ทางการเงิน ซึ่งเป็นรายได้จากดอกเบี้ยรับจากการที่บริษัทยืมของบริษัทำให้การกู้ยืมกับบริษัทอื่นที่ไม่เกี่ยวข้องเพื่อใช้ในการลงทุนและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานขยะแห่งหนึ่ง และรายได้ดอกเบี้ยรับจากเงินให้กู้ยืมในโครงการที่อยู่ระหว่างก่อสร้างและพัฒนาโครงการ จำนวน 176.37 ล้านบาท รายได้จากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโรงไฟฟ้าซูปเปอร์ เอนเนอร์ยี ที่บริษัทได้ดำเนินการโอนสิทธิในรายได้จากการจำหน่ายหน่วยไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์รวม 118 เมกะวัตต์ เมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2562 โดย SUPER ลงทุนในหน่วยลงทุนดังกล่าว 20% มีการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนจำนวน 76.72 ล้านบาท

ภาพที่ 1 แสดงรายได้จากประเภทธุรกิจ 3 ปีย้อนหลัง



ซึ่งแสดงให้เห็นสัดส่วนการเปลี่ยนแปลงของรายได้ในแต่ละธุรกิจ โดยธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ยังเป็นธุรกิจหลักที่สร้างรายได้ให้บริษัท ถึงแม้ว่าสัดส่วนรายได้จากธุรกิจนี้ในประเทศจะลดลงจากการโอนสิทธิเข้ากองทุนฯ แต่จากการขยายงานในประเทศเวียดนามส่งผลให้รายได้จากธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศเวียดนามเติบโตสูงขึ้น โดยถ้าเทียบกับปีก่อนหน้า พบว่าเติบโตขึ้น 154.23% และจะยังเติบโตเพิ่มขึ้นในปี 2564 นี้ อันเนื่องมาจากการรับรู้รายได้ที่เต็มปีของโครงการโรงไฟฟ้าฯ Loc Ninh 1, 2, 3

ขณะที่บริษัทมีการบันทึกต้นทุนขายและบริการเฉลี่ยอยู่ที่ 40-50% ซึ่งต้นทุนส่วนใหญ่ในธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนจำพวกพลังงานแสงอาทิตย์ซึ่งถือเป็นธุรกิจที่สร้างรายได้เป็นหลักให้แก่กลุ่มบริษัท ประกอบด้วยค่าเสื่อมราคาประมาณ 75% ค่าดำเนินการและบำรุงรักษาประมาณ 8% ค่าเบี้ยประกันภัย 1.5% จะเห็นว่าต้นทุนส่วนใหญ่ไม่ได้เป็นต้นทุนในรูปตัวเงินที่จ่ายออกไป ดังนั้น จึงทำให้ EBITDA ในธุรกิจประเภทนี้สูงถึง 80% ถึง 85% เมื่อเทียบกับรายได้รวมจากการดำเนินงาน ดังนั้น บริษัทจึงมีกระแสเงินสดเพียงพอต่อการชำระคืนหนี้สถาบันการเงินและเหลือสำรองไว้สำหรับการลงทุนใหม่ที่จะเกิดขึ้นได้อย่างเพียงพอ ขณะที่ค่าใช้จ่ายโดยรวมยังถือว่าอยู่ในระดับเดียวกับปีที่ผ่านมา เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากค่าใช้จ่ายในการลงทุนสำหรับโครงการใหม่ที่อยู่ระหว่างพัฒนาโครงการ ส่งผลให้บริษัทมีการรับรู้กำไรสุทธิจากการดำเนินงานในปี 2563 เป็นจำนวน 1,527.79 ล้านบาท คิดเป็น 23.45% ของรายได้รวม หากเปรียบเทียบกับปี 2562 ที่ได้ตัดผลกระทบจากการเข้าลงทุนในกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานฯ จำนวน 1,289.92 ล้านบาท (กำไรก่อนผลกระทบทางภาษี) แล้วนั้น พบว่ากำไรสุทธิมีการปรับเพิ่มขึ้นจำนวน 443.30 ล้านบาท คิดเป็น 40.88% เมื่อเทียบกับปี 2562 โดยกำไรที่เพิ่มขึ้นมาจากรายได้จากโครงการโรงไฟฟ้าที่มีการดำเนินการเชิงพาณิชย์เพิ่มเติม อย่างไรก็ตามเนื่องจากบริษัทยังมีการลงทุนในโครงการใหม่ๆ เพิ่มเติม ร่วมกับโครงการที่อยู่ระหว่างก่อสร้างจำนวนหนึ่ง และโครงการที่อยู่ระหว่างดำเนินการขอสนับสนุนเงินกู้ยืมเพื่อใช้ในการโครงการเหล่านั้น ก็ทำให้บริษัทยังมีค่าใช้จ่ายที่

เกี่ยวข้องกับค่าใช้จ่ายที่ปรึกษาต่างๆบันทึกเข้ามาในงบการเงิน ซึ่งค่าใช้จ่ายเหล่านี้จะเป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเป็นรายครั้งและไม่ใช้ค่าใช้จ่ายต่อเนื่อง ซึ่งบริษัทคาดการณ์ว่าภายหลังการดำเนินงานปกติแล้วนั้น บริษัทจะมีการรับรู้กำไรสุทธิโดยประมาณ 25% ถึง 28% เมื่อเทียบกับรายได้รวมของบริษัทในอนาคต

ทั้งนี้ ในปี 2563 บริษัทมีการรับรู้ผลขาดทุนจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทร่วมและบริษัทย่อยจำนวน 29.40 ล้านบาท สำหรับโครงการลงทุนพลังงานลมที่ประเทศเวียดนามที่บริษัทยังไม่ได้พัฒนาโครงการ โดยขายคืนให้กับผู้ขายไปดำเนินการต่อ เพื่อลดความเสี่ยงที่โครงการจะพัฒนาไม่แล้วเสร็จตามเวลาที่กำหนด

#### ผลการดำเนินงานโดยสรุปในปี 2562

ความต่อเนื่องจากการขยายการลงทุนและพัฒนาโครงการในธุรกิจโรงไฟฟ้าจากพลังงานทดแทนของบริษัท ส่งผลให้บริษัทมีการรับรู้รายได้ที่แน่นอนและมั่นคง โดยในปี 2562 บริษัทมีการรับรู้รายได้จากการดำเนินงานจำนวน 6,245.58 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2561 จำนวน 516.17 ล้านบาท หรือคิดเป็น 9.01% โดยรายได้ที่เพิ่มขึ้นเป็นผลมาจากรายได้จากการ COD ในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ สำหรับหน่วยงานราชการและสหกรณ์ภาคการเกษตร ระยะที่ 2 จำนวน 174.46 ล้านบาท รายได้จากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ประเทศเวียดนามจำนวน 398.59 ล้านบาท รวมไปถึงรายได้จากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานขยะอุตสาหกรรมที่จังหวัดสระแก้ว โดยเพิ่มขึ้นจากปี 2561 อันเนื่องมาจากการ COD ที่ไม่เต็มปีในปี 2561 อีกจำนวน 187.53 ล้านบาท นอกจากนี้ผลจากการลงทุนในธุรกิจน้ำยังก่อให้เกิดการรับรู้รายได้จำนวน 44.35 ล้านบาท ขณะที่รายได้จากการบริการด้านเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร คิดเป็นสัดส่วน 73.44% ของรายได้จากการบริการ มีการปรับตัวลดลงอันเนื่องมาจากการภาวะการแข่งขันที่รุนแรง และขั้นตอน ระเบียบการในการเข้าเสนองานกับหน่วยงานภาครัฐและเอกชน โดยรายได้บริการในส่วนของธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารปรับตัวลดลงจำนวน 47.32 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2561

หรือลดลง 35.02% ในขณะที่ปี 2562 บริษัทมีการรับรู้รายได้ภายใต้สัญญาบริการต่างๆให้แก่กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโรงไฟฟ้า ชูเปอร์ตี เอนเนอร์ยี เพิ่มเติมเข้ามาจำนวน 31.58 ล้านบาท และรายได้บริการอื่นๆอีกเล็กน้อย ได้แก่ รายได้จากการให้บริการด้านการกำจัดขยะ ซึ่งก็มีการปรับตัวลดลงจำนวน 9.11 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2561 ที่ผ่านมา

โดยกำไรในปี 2562 เป็นกำไรปกติจากการดำเนินงานจำนวน 1,382.80 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2561 จำนวน 108.61 ล้านบาท ผลมาจากการเพิ่มขึ้นในประสิทธิภาพโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และการลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ประเทศเวียดนาม อย่างไรก็ดี ในปี 2562 บริษัทได้มีการโอนสิทธิการรับรู้รายได้สุทธิเพื่อเข้าจัดตั้งกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโรงไฟฟ้า ชูเปอร์ตี เอนเนอร์ยี มูลค่ารวม 7,928 ล้านบาท ส่งผลให้บริษัทมีการบันทึกการรับรู้กำไรพิเศษจากการจำหน่ายสินทรัพย์เข้ากองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานจำนวน 1,289.92 ล้านบาท ซึ่งภายหลังหักผลกระทบทางบัญชีและภาษีแล้ว กำไรพิเศษจากการจำหน่ายทรัพย์สินดังกล่าวอยู่ที่ 991.60 ล้านบาท ผลสรุปรวมทั้งปี บริษัทมีกำไรสำหรับปี 2562 จำนวน 2,374.41 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2561 จำนวน 1,100.21 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 86.35% ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทอยู่ในเกณฑ์ปกติ ที่ 52.82% และ 49.66% สำหรับปี 2562 และปี 2561 ตามลำดับ

ธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน โดยเฉพาะอย่างยิ่งโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่เป็นรายได้หลักของบริษัท มีรายได้ที่ค่อนข้างแน่นอน ขณะที่ต้นทุนส่วนใหญ่ประกอบไปด้วยค่าเสื่อมจากการลงทุนในอุปกรณ์เครื่องจักรเป็นสำคัญ การ operate และการ maintenance ไม่ได้มีความซับซ้อนมากนัก ทำให้การดำเนินการโดยรวมของบริษัทมีการรับรู้กำไรจากการดำเนินงานที่เป็น EBITDA Margin เป็นจำนวนที่สูง คิดเป็น 82.25% เมื่อเทียบกับรายได้จากการดำเนินงานของบริษัท โดยในปี 2562 มีจำนวน 5,137 ล้านบาท สูงขึ้นจากปี 2561 จำนวน 397 ล้านบาท

ทั้งนี้ การลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนนั้น บริษัทยังได้รับสิทธิประโยชน์จากการได้รับการ

ส่งเสริมการลงทุนจากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน โดยมีสาระสำคัญดังนี้

1) ให้ได้รับยกเว้นอากรขาเข้าและภาษีสำหรับเครื่องจักรที่ได้รับอนุมัติโดยคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน

2) ให้ได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับกำไรสุทธิที่ได้จากการประกอบกิจการที่ได้รับการส่งเสริมมีกำหนดเวลา 8 ปี นับแต่วันที่เริ่มมีรายได้จากการประกอบกิจการนั้น

3) ในกรณีที่ประกอบกิจการขาดทุนในช่วงเวลาได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลได้รับอนุญาตให้นำผลขาดทุนประจำปีที่เกิดขึ้นในช่วงเวลานั้นไปหักออกจากกำไรสุทธิที่เกิดขึ้นภายหลังระยะเวลาได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลมีกำหนดเวลาไม่เกิน 5 ปี นับแต่วันพ้นกำหนดเวลานั้น

4) ให้ได้รับยกเว้นไม่ต้องนำเงินปันผลจากกิจการที่ได้รับการส่งเสริมซึ่งได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลตามข้อ (ข) ไปรวมคำนวณเพื่อเสียภาษีเงินได้ตลอดระยะเวลาที่ผู้ได้รับการส่งเสริมได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลนั้น

5) ให้ได้รับลดหย่อนภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 50 สำหรับกำไรสุทธิที่ได้จากการประกอบกิจการที่ได้รับการส่งเสริมมีกำหนดเวลา 5 ปี นับแต่วันที่สิ้นสุดสิทธิประโยชน์ตามข้อ (ข) และ

6) ได้รับอนุญาตให้หักค่าขนส่ง ค่าไฟฟ้าและค่าน้ำประปาเป็น 2 เท่า ของค่าใช้จ่ายดังกล่าวเป็นระยะเวลา 10 ปี นับแต่วันที่เริ่มมีรายได้จากการประกอบกิจการ

7) ให้ได้รับอนุญาตให้หักเงินลงทุนในการติดตั้งหรือก่อสร้างสิ่งอำนวยความสะดวกร้อยละ 25 ของเงินลงทุนนอกเหนือไปจากการหักค่าเสื่อมราคาตามปกติ

### 14.3 การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

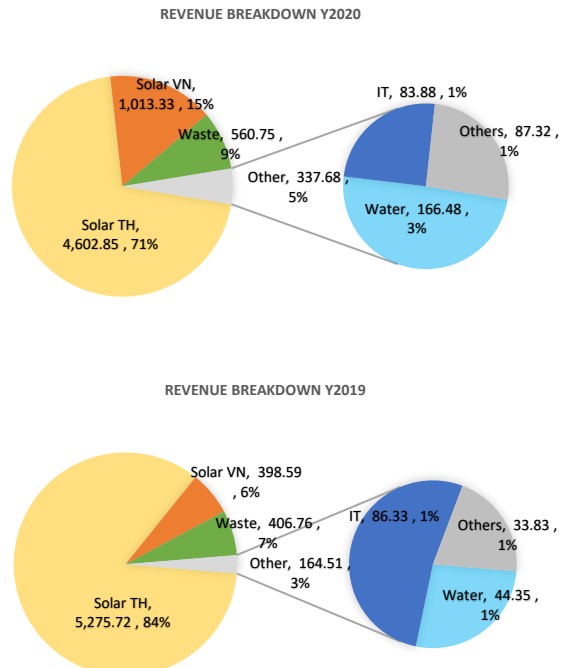
การวิเคราะห์ตามงบการเงินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563

เปรียบเทียบกับปี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562

ในส่วนของรายได้ปี 2563 รายได้หลัก ยังมาจากธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน ทั้งในส่วนพลังงานแสงอาทิตย์ และพลังงานความร้อนจากขยะ คิดเป็นสัดส่วนกว่า 91.41% จากรายได้หลักทั้งหมดรวมจากการดำเนินงานรวมในปี 2563 จำนวน 6,514.61 ล้านบาท ประกอบด้วย

รายได้จากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศกว่า 100 โครงการ กำลังการผลิตรวม 563.60 เมกะวัตต์

ภาพที่ 2 แสดงสัดส่วนรายได้ในปี 2563 และปี 2562



โดยในปี 2563 พบว่ามีรายได้จากธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศรวมจำนวน

4,602.85 ล้านบาท คิดเป็น 70.65% ของรายได้รวมตลอดทั้งปี ปรับตัวลดลงจำนวน 672.87 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี

2562 ที่ผ่านมา หรือลดลง 12.75% เป็นผลมาจากปี 2562 ที่บริษัทได้มีการโอนสิทธิในรายได้สุทธิเข้ากองทุน

SUPEREIF จำนวน 118 เมกะวัตต์ และจากการดำเนินงานในปี 2563 นี้พบว่าบางโครงการของบริษัทได้รับผลกระทบ

จากสภาพฝนฟ้าอากาศที่มีปริมาณฝนที่ตกอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในพื้นที่จังหวัดสระแก้ว ส่งผลให้โครงการ

ของบริษัท 6 โครงการ ภายใต้บริษัท เอส ที เอนเนอร์จี้ จำกัด ได้รับผลกระทบจากภาวะน้ำท่วมขังสูง จึงต้องหยุด

เดินระบบไปช่วงระยะเวลาหนึ่ง ทำให้บริษัทสูญเสียรายได้ใน 6 โครงการดังกล่าว 66.55% (เทียบจากรายได้ที่หายไป

ในช่วงไตรมาส 4 ปี 2563 จากช่วงเวลาเดียวกันของปี 2562) อย่างไรก็ตาม แม้การลงทุนใน SUPEREIF จะทำให้

รายได้รวมในส่วนของโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ใน

ประเทศลดลง ในทางกลับกันก็ทำให้บริษัทมีกระแสเงินสดเพื่อไปขยายการลงทุนอื่นเพิ่มเติม ซึ่งก่อให้เกิดรายได้เพิ่มขึ้นอย่างโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศเวียดนาม ปัจจุบันบริษัทมีโครงการที่ดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้วทั้งสิ้น 9 โครงการ กำลังการผลิตรวม 836.72 เมกะวัตต์ ในจำนวนนี้บางโครงการยังมีการรับรู้รายได้ไม่เต็มปีในปีที่ผ่านมา เนื่องจากการดำเนินการเชิงพาณิชย์ในช่วงสิ้นปีพอดี เพราะฉะนั้นในปี 2564 นี้ รายได้จากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศเวียดนามจะมีสัดส่วนรายได้ที่สูงขึ้นกว่าปี 2563 ที่ผ่านมา จากโครงการที่มีอยู่เดิม และสังเกตว่าถ้าพิจารณาเทียบเคียงจากกำลังการผลิตติดตั้งของโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศและต่างประเทศ พบว่ากำลังการผลิตในต่างประเทศที่จำนวน 836.72 เมกะวัตต์ สูงกว่ากำลังการผลิตในประเทศที่จำนวน 536.60 เมกะวัตต์ แต่เมื่อมาพิจารณารายได้พบว่า รายได้จากโครงการในประเทศสูงกว่ารายได้จากโครงการในต่างประเทศก็เนื่องมาจากความแตกต่างของราคารับซื้อไฟฟ้า ซึ่งโครงการในประเทศกว่า 95% อยู่ในรูปแบบ Feed in Tariff 5.66 บาทต่อหน่วย เป็นโครงการเดิมที่พัฒนาเมื่อ 5-6 ปีที่แล้ว ขณะที่ในต่างประเทศเป็นโครงการที่เพิ่งมาเริ่มพัฒนาใน 2-3 ปีที่ผ่านมา จึงอยู่ในรูปแบบ Base Rate ที่ราคา 7.09-9.35 เซนต์สหรัฐแล้วแต่โครงการ เมื่อเทียบเป็นเงินบาทก็เฉลี่ยอยู่ที่ประมาณไม่เกิน 3 บาทต่อหน่วย ซึ่งก็สอดคล้องกับแนวโน้มต้นทุนเทคโนโลยีที่มีการปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง ณ ขณะที่ทำการก่อสร้างทั้งนี้ รายได้จากธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศเวียดนามมีการรับรู้รายได้จำนวน 1,013.33 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 614.74 ล้านบาท หรือคิดเป็น 154.23% จากปี 2562 ที่มีการรับรู้รายได้เพียงครึ่งปีหลังสำหรับโรงไฟฟ้า 4 โครงการ กำลังการผลิต 186.72 เมกะวัตต์ ขณะที่ปีนี้ 2563 มีการรับรู้รายได้เพิ่มเติมอีก 5 โครงการ ตั้งแต่ช่วงต้นปี สำหรับโครงการ Thinh Long กลางปีสำหรับโครงการ Sinenergy และปลายปีสำหรับโครงการกลุ่ม Loc Ninh รวมเป็น 9 โครงการ กำลังการผลิตรวม 836.72 เมกะวัตต์

ส่วนโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนจากขยะเป็นโครงการที่ใช้ระยะเวลาก่อสร้างประมาณ 18 เดือน ที่

ผ่านมาบริษัทได้ลงทุนและพัฒนาโครงการตั้งแต่ปี 2560 สำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนจากขยะอุตสาหกรรมที่จังหวัดสระแก้ว จนดำเนินการเชิงพาณิชย์ได้ในปี 2561 หลังจากนั้นจึงเริ่มพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนจากขยะชุมชนต่อในปี 2562 และมาดำเนินการเชิงพาณิชย์เพิ่มเติมเมื่อเดือนเมษายน ปี 2563 ทั้งนี้ รายได้โดยทั่วไปของโครงการขยะประกอบด้วยรายได้จากค่ากำจัดขยะ(ขึ้นอยู่กับประเภทเชื้อเพลิงขยะ) และรายได้จากการขายไฟฟ้า สำหรับ 2 โครงการข้างต้น บริษัทยังไม่มีรายได้ในส่วนของค่ากำจัดขยะ เนื่องจากโครงการแรกเป็นโครงการขยะอุตสาหกรรม โดยธรรมชาติของขยะอุตสาหกรรมนับเป็นเชื้อเพลิงที่มีค่าความร้อนที่เหมาะสมในการเป็นเชื้อเพลิงซึ่งเป็นที่ต้องการในอุตสาหกรรม บริษัทจึงยังจำเป็นต้องลงทุนในด้านเชื้อเพลิงอยู่ ขณะที่โครงการที่จังหวัดพิจิตรเองนั้น ก็เป็นโครงการที่ระบุเงื่อนไขเรื่องของการกำจัดขยะชุมชนที่เป็น RDF 100% เท่านั้น จึงยังคงมีต้นทุนในส่วนของเชื้อเพลิงอยู่เช่นกัน ดังนั้นการบริหารต้นทุนในเรื่องเชื้อเพลิงหลังจากดำเนินการเชิงพาณิชย์จึงเป็นเรื่องจำเป็นที่ต้องศึกษาและเรียนรู้ในเรื่องของสัดส่วนการเลือกใช้เชื้อเพลิงแต่ละประเภทจากขยะอุตสาหกรรม และขยะแปรรูปที่เป็น RDF ทั้งนี้ เพื่อให้เหมาะสมกับเทคโนโลยีและกระบวนการกำจัดที่บริษัทได้ลงทุนติดตั้งมากที่สุด

ทั้งนี้ รายได้จากการดำเนินงานในธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนจากขยะทั้ง 2 โครงการที่ COD แล้ว สามารถสร้างการรับรู้รายได้รวมจำนวน 560.75 ล้านบาท คิดเป็น 8.61% ของรายได้รวมตลอดทั้งปี สูงขึ้นจากปี 2562 ที่มีจำนวน 406.76 ล้านบาท หรือสูงขึ้นคิดเป็นจำนวน 153.99 ล้านบาท เทียบเท่า 37.86% แต่ยังคงต่ำกว่ารายได้ที่บริษัทคาดการณ์ไว้ ที่ประมาณ 45-50 ล้านบาท ต่อเมกะวัตต์ต่อปี ด้วยเหตุผลที่กล่าวในตอนต้น นอกจากนี้ ปัจจุบันบริษัทยังอยู่ระหว่างพัฒนาโครงการลงทุนโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนจากขยะชุมชนที่จังหวัดหนองคาย โดยคาดว่าจะสามารถดำเนินการเชิงพาณิชย์ได้ในช่วงต้นปี 2565 เพราะฉะนั้นรายได้ในส่วนโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนจากขยะ จะมีอัตราการเติบโตขึ้นทุกปีในช่วง 2-3 ปีหน้าจากนี้

ธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำเพื่อการอุปโภคบริโภค เป็นอีกหนึ่งธุรกิจที่บริษัทเล็งเห็นถึงโอกาสลงทุนจากลักษณะธุรกิจที่มีความคล้ายคลึงกับธุรกิจสัมปทาน คือมีสัญญาระบุชัดเจนเรื่องของการผลิตและจำหน่ายให้กับการประปาส่วนภูมิภาค เอกชน ตลอดจนประชาชนภาคครัวเรือน โดยปัจจุบันธุรกิจนี้ยังเป็นธุรกิจขนาดเล็กเมื่อเทียบกับธุรกิจหลักของบริษัทอย่างโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน แต่ก็เป็นอีกหนึ่งธุรกิจที่ผู้บริหารมองว่า จะเป็นธุรกิจที่เติบโตได้ในอนาคตอันใกล้ เนื่องจาก “น้ำ” ถือเป็นสาธารณูปโภคจำเป็นขั้นพื้นฐานต่อการดำเนินชีวิต ปัจจุบันบริษัทได้เข้าประมูลโครงการต่างๆ ที่จังหวัดภูเก็ต จังหวัดชลบุรี ซึ่งเป็นจังหวัดท่องเที่ยว มีอัตราการใช้น้ำในปริมาณมาก และพบว่าจังหวัดดังกล่าวยังขาดแคลนแหล่งน้ำที่เพียงพอ ซึ่งในปี 2563 บริษัทเข้าประมูลโครงการและดำเนินการก่อสร้างแล้วเสร็จรวม 3 โครงการ พร้อมกับการลงทุนในส่วนของการดินบ่อน้ำ ซึ่งจะใช้เป็นแหล่งน้ำในการผลิตและจัดจำหน่ายให้กับบริษัทในระยะยาวต่อไป

**โดยในปี 2563 บริษัทมีการรับรู้รายได้จากธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำเพื่อการอุปโภคบริโภคจำนวน 166.48 ล้านบาท คิดเป็น 2.56% ของรายได้รวมตลอดทั้งปี เพิ่มขึ้นจากปี 2562 ที่การรับรู้รายได้เพียงโครงการจำหน่ายน้ำในพื้นที่องค์การบริหารส่วนตำบลชัยมงคลเป็นหลัก และบางส่วนของโครงการผลิตและจำหน่ายน้ำในพื้นที่จังหวัดภูเก็ต 4 โครงการช่วงไตรมาส 4 เท่านั้น ที่จำนวน 44.35 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 122.13 ล้านบาท คิดเป็น 275.41%**

ธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารก็ยังเป็นอีกหนึ่งธุรกิจที่สร้างรายได้สม่ำเสมอนับตั้งแต่ที่ SUPER เข้าถือหุ้น โดยลักษณะธุรกิจนี้เป็นการเน้นการให้บริการด้านบุคลากรเพื่อสนับสนุนงานทางด้านไอที ซึ่งส่วนใหญ่ก็เป็นงานลักษณะสัญญาปีต่อปี หรือระยะยาวไม่เกิน 3 ปี ขึ้นอยู่กับหน่วยงานนั้นๆว่าเป็นภาคเอกชนหรือภาครัฐบาล แต่ด้วยข้อดีของธุรกิจนี้ มีแนวโน้มเติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่อง ในทางกลับกันก็เป็นธุรกิจที่มีการแข่งขันสูง มักมีผู้เล่นหน้าใหม่เข้ามาในตลาดอย่างต่อเนื่องเช่นกัน แต่ด้วยคุณภาพของบุคลากรที่เราได้มีการอบรมและส่วนใหญ่เป็นบุคลากรทางด้านไอทีโดยแท้จริง จึงทำให้ผู้ว่าจ้างทั้งภาครัฐและเอกชนมีความมั่นใจที่จะใช้บริการกับเรา และได้รับการต่อ

สัญญาเป็นส่วนใหญ่ ทำให้รายได้ในปี 2563 จากธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารมีจำนวน 83.88 ล้านบาท แม้จะเป็นจำนวนที่ไม่ได้หวือหวา แต่เป็นรายได้ที่ค่อนข้างสม่ำเสมอ เมื่อเทียบกับปี 2562 ที่มีจำนวน 86.33 ล้านบาท ลดลงจำนวน 2.45 ล้านบาท หรือคิดเป็น 2.84%

ภาพที่ 3 ตารางแสดงรายได้ในปี 2563 และปี 2562

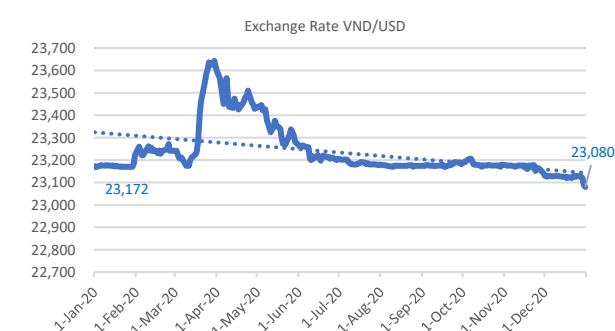
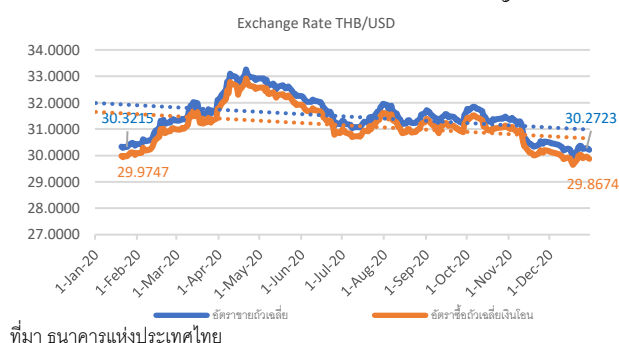
	Y2019	Y2020
<b>รายได้จากธุรกิจหลัก</b>		
Solar TH	5,275.7	4,602.8
	2	5
Solar VN	398.59	1,013.3
		3
Waste	406.76	560.75
Water	44.35	166.48
IT	86.33	83.88
Others	33.83	87.32
<b>รายได้จากการลงทุน และอื่นๆ</b>		
Share of profit from investment in associate	91.73	76.72
Gain(Loss)Exchange	(88.87)	225.79
Other income	52.75	77.36
Income of financing	77.60	176.37
<b>Total</b>	<b>6,378.7</b>	<b>7,070.8</b>
	<b>9</b>	<b>4</b>

ทั้งนี้ รายได้รวมในปี 2563 นอกเหนือจากธุรกิจที่กล่าวในช่วงต้นแล้ว บริษัทยังมีการรับรู้รายได้จากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม จากเงินลงทุนในกองทุนรวม โครงสร้างพื้นฐานโรงไฟฟ้า ซุปเปอร์ เอนเนอร์ยี ที่มีสัดส่วนการถือหุ้น 20% คิดเป็นมูลค่าเงินลงทุน 1,130 ล้านบาท ที่บริษัทได้เข้าโอนสิทธิในรายได้สุทธิเมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2562 เป็นจำนวน 76.72 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2562 ที่มีจำนวน 91.73 ล้านบาท ลดลงจำนวน 15.01 ล้านบาท หรือคิดเป็น 16.36% ทั้งนี้เนื่องจากในปี 2562 บริษัทมีการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทแห่งหนึ่งในสัดส่วนร้อยละ 33 ของทุนจดทะเบียน ซึ่งเงินลงทุนในส่วนนี้บริษัทได้จำหน่ายออกไปเมื่อวันที่ 6 มกราคม 2563 เป็นต้นมา จึงเป็นสาเหตุสำคัญให้รายได้ในส่วนนี้ลดลง นอกจากนี้ยังมีการรับรู้รายได้อื่นที่ไม่ใช่รายได้หลักจากการดำเนินงาน ได้แก่ รายได้ทางการเงิน ซึ่งเป็นรายได้จากดอกเบี้ยรับ จาก

เงินให้กู้ยืมบริษัทที่ไม่เกี่ยวข้องกับบริษัทแห่งหนึ่ง เพื่อล็อกปริมาณขยะแปรรูปที่เป็น RDF ไว้เป็นเชื้อเพลิงให้กับโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนจากขยะในกลุ่มของบริษัท และรายได้ดอกเบี้ยรับจากเงินให้กู้ยืมในโครงการที่อยู่ระหว่างก่อสร้างและพัฒนาโครงการ และรายได้อื่นๆอีกเล็กน้อย ส่งผลให้บริษัทมีรายได้รวมทั้งจากการดำเนินงาน และจากเงินลงทุน รวมทั้งสิ้นจำนวน 7,070.84 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2562 ที่มีจำนวน 6,378.79 ล้านบาท แล้วนั้น พบว่ารายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นจำนวน 692.06 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 10.85% จากเหตุผลทั้งหมดที่กล่าวมาในข้างต้น ซึ่งเป็นไปตามเป้าหมายรายได้ที่บริษัทได้วางไว้ โดยบริษัทตั้งเป้าจะเติบโตในรายได้อย่างต่อเนื่องอย่างน้อยปีละ 25% ถึง 30% ในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า

#### ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินต่างประเทศกับบริษัท

ภาพที่ 4 แสดงการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนที่สำคัญ



ที่มา เว็บไซต์ Investing.com

การเข้าไปลงทุนในต่างประเทศ ปัจจัยที่สำคัญที่มักจะพูดถึงและมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจ ก็คือ เรื่องของอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งต้องยอมรับว่า การเข้าไปลงทุนในประเทศเวียดนามนั้น บริษัทได้คำนึงถึงผลกระทบอัตราแลกเปลี่ยนโดยได้มีการติดตามการ

เคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนในแต่ละประเทศเทียบกับสกุลเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐ โดยในปี 2563 พบว่าการเคลื่อนไหวของสกุลเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐมีความผันผวนมาก ถึงแม้เมื่อเทียบกับต้นปีและปลายปีจะแตกต่างกันไม่มาก แต่ระหว่างปีมีการเปลี่ยนแปลงถ้าเทียบกับวันก่อนหน้าบางวันเปลี่ยนแปลงมากกว่า 1% ซึ่งถือว่ามีความผันผวนพอสมควร และมีแนวโน้มแข็งค่าเมื่อเทียบกับต้นปี 2563 ที่ผ่านมา ขณะที่สกุลเงินดองเวียดนามเทียบกับดอลลาร์สหรัฐพบว่ามีการเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงมากในช่วงไตรมาสแรกในปี 2563 ที่เกิดการระบาดของโรคโควิด 19 หลังจากนั้นพบว่ามีการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนค่อนข้างที่จะไม่ผันผวน เนื่องจากปริมาณที่สมดุลของการไหลเข้าออกของเงินลงทุนในประเทศเวียดนามที่มีเสถียรภาพและมีแนวโน้มการเติบโตที่เป็นไปในทิศทางที่สม่ำเสมอ อย่างไรก็ตามผลของอัตราแลกเปลี่ยนที่มีผลกระทบกับบริษัทมีเหตุปัจจัยหลักได้แก่ เงินลงทุนในรูปของเงินให้กู้ยืม เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน และเงินชำระภายใต้สัญญาเช่าเหมาก่อสร้างโครงการ ที่เป็นสกุลเงินตราต่างประเทศ ซึ่งเป็นรายการหลักที่สำคัญที่ก่อให้เกิดผลกำไรขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งในทางมาตรฐานบัญชีระบุให้บริษัทต้อง mark to market สำหรับรายการที่มีผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน เทียบเคียงกับงวดก่อนหน้า ซึ่งปัจจุบันบริษัทยังไม่ได้มีการพิจารณาเลือกใช้เครื่องมือทางการเงินใดๆ เข้ามาบริหารเพื่อลดความเสี่ยงในจุดนี้ สาเหตุก็เพราะว่ารายการเงินลงทุนของบริษัทที่เกิดขึ้นเป็นในส่วนของเงินทุนที่บริษัทใช้ลงทุนในประเทศเวียดนามเป็นหลัก ยังไม่ได้มีความจำเป็นเร่งให้ต้องดำเนินการโอนชำระคืนในระยะเวลานั้น และรายการชำระภายใต้สัญญาเช่าเหมาก่อสร้างโครงการ บริษัทได้ลงนามในสัญญาเป็นสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ โดยที่โครงการลงทุนในประเทศเวียดนามทั้งหมดได้รับ supplier credit term จากทางผู้รับเหมา ซึ่งมีเงื่อนไขให้ชำระหลัง COD ซึ่งมีระยะเวลาเพียงพอที่บริษัทจะสามารถได้รับแหล่งเงินทุนสนับสนุนจากสถาบันการเงินเพื่อชำระค่าก่อสร้างดังกล่าว ดังนั้น จึงเห็นได้ว่า บริษัทบริหารจัดการอัตราแลกเปลี่ยนที่อาจจะมีผลกระทบต่อการทำงานของบริษัทด้วยการบริหารจัดการรูปแบบสัญญาที่

เกี่ยวข้อง รวมไปถึงการบริหารจัดการด้านเงินทุน แทนการใช้เครื่องมือทางการเงิน ซึ่งอาจมีในเรื่องของต้นทุน และข้อจำกัดในเรื่องของการคาดการณ์ที่จะเกิดขึ้นในอนาคต เป็นต้น ขณะที่รายการเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินนั้นบริษัทมองว่าการชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยที่เป็นด้วยสกุลเงินเหรียญสหรัฐฯ ซึ่งสอดคล้องกับรายได้ที่บริษัทได้รับเทียบเท่าเป็นสกุลเหรียญสหรัฐฯ เช่นกัน ดังนั้น จึงเสมือน Natural Hedge โดยตัวมันเอง จึงไม่มีความจำเป็นต้องใช้เครื่องมือทางการเงินใดเข้ามาเพื่อลดความเสี่ยงในส่วนนี้ แต่หากในอนาคตบริษัทมีรายการที่อาจจะได้รับผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มเติม บริษัทก็พร้อมที่จะเลือกใช้เครื่องมือทางการเงินเข้ามาเพื่อปิดหรือลดผลกระทบตรงจุดนี้ได้ทันที อย่างที่บริษัทก็ได้เคยมีการเลือกใช้ อาทิเช่น สัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า Forward เป็นต้น อย่างไรก็ตาม บริษัทจะได้อัดติดตามการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนอย่างต่อเนื่องและดูปริมาณรายการที่เกี่ยวข้อง ควบคู่ไปกับการคาดการณ์อัตราแลกเปลี่ยนทั้งสกุลเงินบาท สกุลเงินดอง เวียดนาม เทียบกับสกุลเงินหลักอย่างเหรียญสหรัฐฯ ในปี 2564 นี้

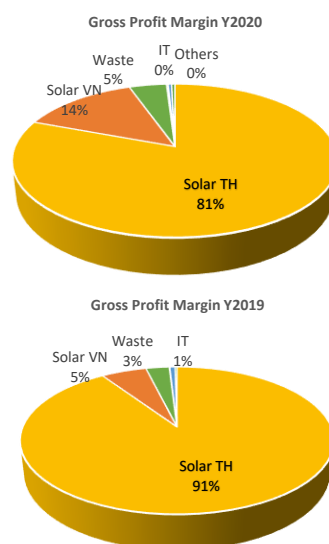
โดยทั้งปี 2563 บริษัทมีกำไรจากการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศจำนวน 225.79 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2562 ที่มีผลขาดทุนอยู่ที่ 88.87 ล้านบาท ทั้งนี้ ตัวเลขกำไรจากการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ในปี 2563 นั้น บริษัทมีขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่รับรู้เป็นเงินสดจำนวน 42 ล้านบาท และมีกำไรจากการ mark to market ทางบัญชี ซึ่งเป็นกำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงรวม 267 ล้านบาท ดังนั้น บริษัทจึงรับรู้กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 225.79 ล้านบาท

#### กำไรขั้นต้น

รายได้หลักของบริษัทยังคงพึ่งพารายได้จากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์กว่า 86.21% ของรายได้รวม ซึ่งลักษณะธุรกิจนี้เป็นธุรกิจที่เป็นลักษณะสัมปทาน คือมีสัญญาระบุเงื่อนไขต่างๆ ไว้อย่างชัดเจน และเป็นธุรกิจที่มีการลงทุนสูงแต่พบว่าต้นทุนของการดำเนินงานที่เป็นตัวเงินอยู่ในระดับต่ำ คือหมายถึงต้นทุนวัตถุดิบเป็นศูนย์ เนื่องจากการได้มาของแสงอาทิตย์ไม่มีต้นทุน เพราะฉะนั้น

ต้นทุนธุรกิจจำพวกนี้ ได้แก่ ต้นทุนค่าเสื่อมราคา ต้นทุนค่าตัดจำหน่ายในสิทธิต่างๆ เป็นส่วนใหญ่ แม้ว่าค่าเสื่อมราคานี้ไม่ใช่ค่าใช้จ่ายที่เป็นตัวเงินจริง เรียกว่า Noncash Expense อย่างไรก็ตามค่าใช้จ่ายในส่วนนี้ก็ยังมีผลต่อกำไรทางบัญชีอยู่ ขณะที่ต้นทุนในธุรกิจอื่น อย่างธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนจากขยะ ก็จะมีต้นทุนในส่วน of ขยะที่นำมาเป็นเชื้อเพลิง ซึ่งก็จะแปรผันตามรายได้ที่เกิดขึ้น รวมไปถึงธุรกิจน้ำก็เช่นกัน ที่ปัจจุบันอยู่ระหว่างลงทุนในหลายๆ โครงการ ก็พบว่าต้นทุนในส่วนน้ำดิบซึ่งเป็นวัตถุดิบที่นำไปผ่านกระบวนการบำบัดด้วยระบบ Reverse Osmosis System ก็จะเป็นต้นทุนที่เพิ่มเติมจากต้นทุนประเภท Noncash Expense อย่างจำพวกค่าเสื่อมราคา เพราะฉะนั้นหากบริหารจัดการที่ไม่ดีพอ ก็จะส่งผลให้บริษัทมีต้นทุนสูง และนำมาซึ่งกำไรที่ลดลงได้ ดังนั้นบริษัทจึงให้ความสำคัญและใช้ความระมัดระวังในการคำนวณถึงระยะเวลาการตัดค่าเสื่อมให้สะท้อนถึงการใช้จ่ายจากสินทรัพย์นั้นๆ ตามความเป็นจริงที่สุด เนื่องจากธุรกิจมีสินทรัพย์ถาวรเป็นจำนวนมาก ค่าเสื่อมราคาจึงมีบทบาทสำคัญและกระทบต่อกำไรของบริษัทอย่างมาก

ภาพที่ 5 แสดงสัดส่วนกำไรขั้นต้นในปี 2563 และปี 2562



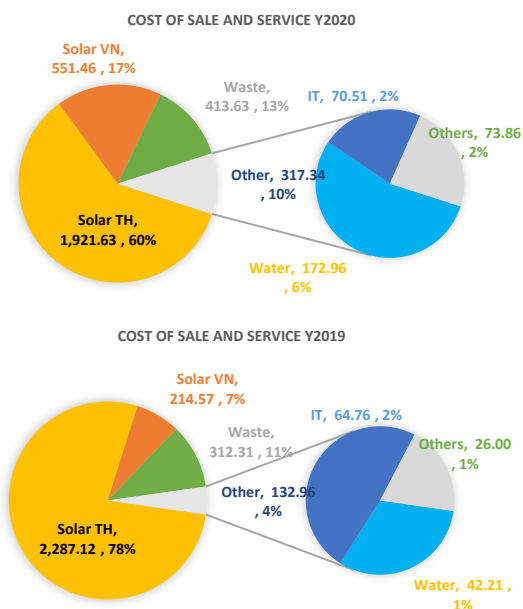
ดังนั้น ในปี 2563 บริษัทมีกำไรขั้นต้นจากการดำเนินงาน เป็นจำนวน 3,310.56 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ



ละ 50.82 ของรายได้หลักรวมจากการดำเนินงาน และเมื่อเทียบกับปี 2562 ที่มีกำไรขั้นต้นจำนวน 3,298.62 ล้านบาท พบว่าปี 2563 มีกำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจำนวน 11.94 ล้านบาท หรือคิดเป็น 0.36% โดยมีสาเหตุหลักมาจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากการเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ของโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนจากขยะในจังหวัดพิจิตรจำนวน 9 เมกะวัตต์ และรายได้โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศเวียดนาม ทั้งนี้ สัดส่วนกำไรขั้นต้นในแต่ละธุรกิจเป็นไปตามภาพที่ 5

สำหรับต้นทุนรวมของบริษัทในปี 2563 มีจำนวน 3,204.06 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2562 ที่มีจำนวน 2,946.96 ล้านบาท พบว่าต้นทุนรวมมีการปรับเพิ่มขึ้นจำนวน 257.10 ล้านบาท ซึ่งสอดคล้องกับการปรับตัวของรายได้ที่เพิ่มขึ้นเช่นกัน โดยแบ่งเป็นต้นทุนขายจำนวน 3,054.90 ล้านบาท คิดเป็น 46.89% ของรายได้รวม และต้นทุนบริการจำนวน 149.16 ล้านบาท คิดเป็น 2.29% ของรายได้รวม ต้นทุนขายมาจากธุรกิจโรงไฟฟ้า และธุรกิจน้ำ ขณะที่ต้นทุนบริการ ส่วนใหญ่มาจากธุรกิจด้านไอทีเป็นส่วนสำคัญ

ภาพที่ 6 แสดงสัดส่วนต้นทุนในปี 2563 และปี 2562



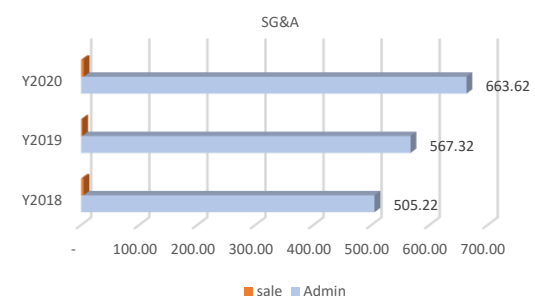
โดยหากจำแนกต้นทุนในปี 2563 ลงไปในรายละเอียดจะพบว่าในจำนวนนี้ เป็นต้นทุนในลักษณะค่า

เสื่อมราคา ค่าตัดจำหน่าย รวมเป็นจำนวน 2,233.34 ล้านบาท หรือคิดเป็น 73.11% ของต้นทุนรวม ต้นทุนด้านการปฏิบัติการและบำรุงรักษาโรงไฟฟ้า O&M จำนวน 264.76 ล้านบาท คิดเป็น 8.67% และต้นทุนที่เกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการโครงการ อาทิเช่น ค่าประกันภัย ค่าสาธารณูปโภค ค่าเช่า รวมไปถึงค่าใช้จ่ายด้านพนักงาน เป็นต้น เพราะฉะนั้นโดยเฉลี่ยแล้วต้นทุนของบริษัทคิดเป็น 40%-50% ของรายได้รวม นั่นหมายความว่า กำไรขั้นต้นของบริษัทอยู่ที่ระดับ 60% ถึง 50% ของรายได้รวม ซึ่งอยู่ในระดับที่ดีเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน ซึ่งอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นตามการเพิ่มขึ้นของรายได้ นั่นคือลักษณะของสัญญาณที่ดีของอัตรากำไรขั้นต้น หรือในทางกลับกันบริษัทคาดการณ์ว่าสัดส่วนต้นทุนรวมจะมีแนวโน้มปรับตัวลดลง เมื่อบริษัทมีการขยายการลงทุนเพิ่มมากขึ้น เนื่องจากต้องยอมรับว่าต้นทุนบางประเภท เกิดการใช้ประโยชน์ร่วมกันในการที่ก่อให้เกิดรายได้ ในทางปฏิบัติคือต้นทุนต่อหน่วยถูกลง หรือในทางบัญชีคือการประหยัดจากขนาด ซึ่งเป็นจุดที่ชี้ให้เห็นถึงประสิทธิภาพของการดำเนินงานได้เป็นอย่างดี

#### ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร

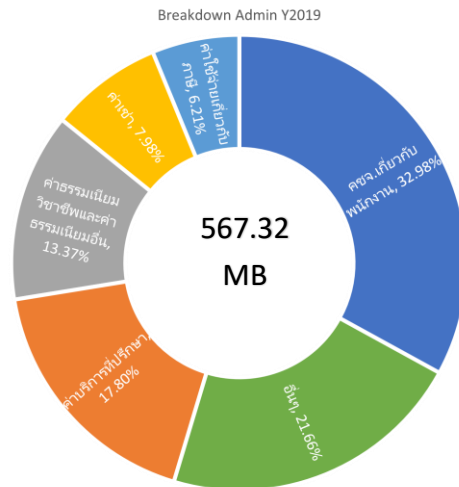
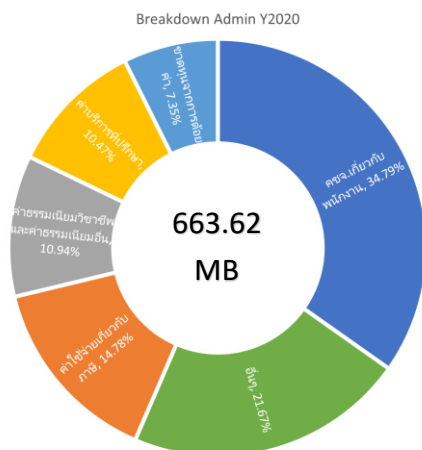
ตัวแปรที่สำคัญและมีผลต่อกำไรสุทธิ รวมไปถึงกระแสเงินสดอย่างมีนัยสำคัญมากได้แก่ ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร ตัวเลขนี้ยิ่งต่ำยิ่งดี โดยรายการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร แบ่งได้เป็น 2 ประเภทหลักที่สำคัญได้แก่ ค่าใช้จ่ายประจำ กับค่าใช้จ่ายที่ผันแปรตามรายได้หรือการลงทุน โดยในปี 2563 บริษัทมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารรวมจำนวน 668.18 ล้านบาท เพิ่มจากปี 2562 ที่มีจำนวน 569.40 ล้านบาท โดยเพิ่มขึ้นจำนวน 98.78 ล้านบาท หรือคิดเป็น 17.35%

ภาพที่ 7 แสดงค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในปี 2563 ปี 2562 และปี 2561



ตัวเลขสำคัญเป็นผลมาจากการขยายการลงทุนในต่างประเทศ ทำให้มีค่าใช้จ่ายต่างๆที่เกี่ยวข้องเพิ่มขึ้นจากปี 2562 โดยรายการค่าใช้จ่ายในการบริหารสำหรับรอบปี 2563 ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน 34.79% รองลงมาได้แก่ค่าใช้จ่ายทางภาษี ค่าธรรมเนียมวิชาชีพและค่าธรรมเนียมอื่น และค่าบริการที่ปรึกษา 14.78%, 10.94% และ 10.47% ตามลำดับ โดยรายการค่าใช้จ่ายทางภาษีส่วนหนึ่งเป็นผลกระทบจากการปรับปรุงบัญชีในการจัดหางบการเงิน จำนวน 57.66 ล้านบาท ส่วนที่เหลือเป็นค่าใช้จ่ายทางภาษีจากการดำเนินงาน รวมไปถึงเบี้ยปรับจากภาระภาษีที่เกิดขึ้น ในส่วนค่าธรรมเนียมวิชาชีพและค่าธรรมเนียมอื่นหลักๆก็ได้แก่ค่าสอบบัญชี ค่าตรวจสอบภายใน ค่าธรรมเนียม BOI ค่าธรรมเนียมตลาดหลักทรัพย์ฯ และค่าธรรมเนียมธนาคาร เป็นต้น ในส่วนค่าบริการที่ปรึกษาต่างๆ ซึ่งค่าใช้จ่ายลักษณะนี้จะมีการบันทึกในช่วงแรกของการลงทุนและพัฒนาโครงการ รวมไปถึงการขอสนับสนุนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ซึ่งจำเป็นต้องมีค่าใช้จ่ายทางด้านกฎหมาย ค่าใช้จ่ายทางด้านเทคนิค เป็นต้น นอกจากนี้ก็มีค่าเสื่อมราคา, ค่าตัดจำหน่ายในสินทรัพย์ 7.97% รวมไปถึงค่าใช้จ่ายจากการด้อยค่า 7.35% ซึ่งเป็นรายการตั้งด้อยค่าจากเหตุการณ์น้ำท่วมโครงการของบริษัทย่อยแห่งหนึ่งเมื่อช่วงปลายปีที่จังหวัดสระแก้ว ส่วนที่เหลือก็จะเป็นค่าใช้จ่ายอื่นๆ ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายประจำตามการดำเนินงานของบริษัทปกติของบริษัท

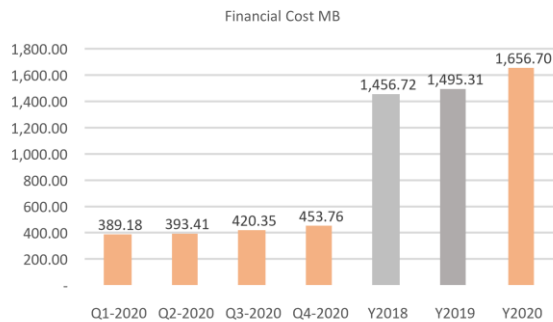
ภาพที่ 8 แสดงสัดส่วนรายการค่าใช้จ่ายบริหารในปี 2563 และปี 2562



เมื่อเทียบกับค่าใช้จ่ายในปี 2562 มีความแตกต่างในบางรายการไม่มากนัก โดยค่าใช้จ่ายบริหารจำนวน 567.32 ล้านบาท ประกอบด้วยค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน 32.98% รองลงมาได้แก่ค่าบริการที่ปรึกษา 17.80% ค่าธรรมเนียมวิชาชีพและค่าธรรมเนียมอื่น 13.37% ค่าเช่า 7.98% ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับภาษี 6.21% ที่เหลือเป็นค่าใช้จ่ายประจำตามการดำเนินงานของบริษัทปกติของบริษัท

ค่าใช้จ่ายที่สำคัญอีกตัวหนึ่ง ได้แก่ค่าใช้จ่ายทางด้านต้นทุนทางการเงิน ซึ่งปี 2563 บริษัทมีต้นทุนทางการเงินรวมจำนวน 1,656.71 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2562 ที่มีจำนวน 1,495.31 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจำนวน 161.39 ล้านบาท หรือคิดเป็น 10.79% ทั้งนี้ เนื่องมาจากบริษัทมีการรับเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินรวมไปถึงการออกและเสนอขายหุ้นกู้เพิ่มเติม ได้แก่ เงินกู้ยืมระยะสั้นในโครงการ 5 โซลาร์ จำนวน 185.32 ล้านบาทเหรียญสหรัฐ, วงเงินกู้ระยะสั้น 24 ล้านบาทเหรียญสหรัฐ เพื่อใช้ชำระเงินลงทุนในโครงการ Loc Ninh, เงินกู้ยืมเพื่อลงทุนในโครงการ Thinh Long จำนวน 38.37 ล้านบาทเหรียญสหรัฐ, วงเงินกู้ตัวสัญญาใช้เงินระยะสั้นจำนวน 500 ล้านบาท ซึ่งเป็นวงเงินที่ใช้หมุนเวียนในธุรกิจ, การออกและเสนอขายหุ้นกู้ทั้ง 3 รุ่นในปี 2563 จำนวนเงิน 3,679 ล้านบาท ซึ่งมีภาระดอกเบี้ยจ่าย 5.20% ถึง 5.50% รวมไปถึงค่าธรรมเนียมการออกวงเงินเครดิตประเภทอื่นๆ เช่น Letter of Credit, Letter of Guarantee และ หรือค่าธรรมเนียมธนาคารต่างๆ เป็นต้น

ภาพที่ 9 แสดงต้นทุนทางการเงินย้อนหลัง 3 ปี



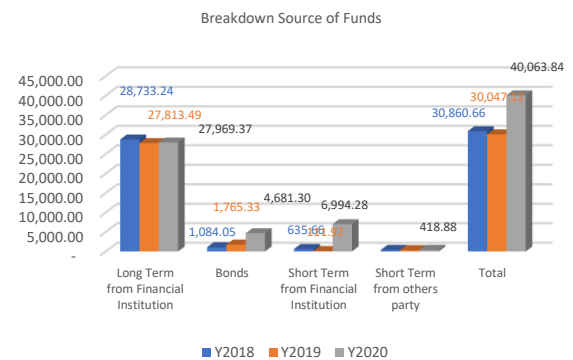
ภาพที่ 10 ตารางแสดงรายการหุ้นกู้ระยะยาว ณ สิ้นปี 2563

หุ้นกู้	วันที่ จำหน่าย	วันครบ กำหนด	อัตรา ดอกเบี้ย %	จำนวนหุ้น กู้คงค้าง
SUPER215A	17/5/2562	17/5/2564	5.5	456,800
SUPER21NA	20/11/2562	20/11/2564	5.5	600,000
SUPER222A	21/2/2563	21/2/2565	5.2	1,000,000
SUPER226A	30/6/2563	30/6/2565	5.5	1,500,000
SUPER23NA	18/11/2563	18/11/2566	5.5	1,179,000
รวมหุ้นกู้				4,735,800
หัก ต้นทุนในการออกหุ้นกู้				-54,499
รวม				4,681,301

ปัจจุบัน แนวโน้มอัตราดอกเบี้ยอยู่ในช่วงขาลง และอยู่ในระดับต่ำ จึงเป็นผลดีต่อบริษัท โดยปัจจุบันต้นทุนส่วนใหญ่ของหนี้โครงการจากสถาบันการเงินอยู่ที่ระดับ 3.1%-4% ยกเว้นเงินกู้ยืมระยะสั้นและการออกเสนอขายหุ้นกู้ซึ่งจะมีต้นทุนเฉลี่ย 5% ถึง 5.5% และสำหรับโครงการในต่างประเทศที่มีการอ้างอิงอัตราดอกเบี้ย LIBOR 6 เดือน ก็อยู่ในระดับที่ต่ำ เมื่อบวกกับส่วนเพิ่มที่ได้รับ 3% ถึง 4% ก็ถือว่ามีระดับต้นทุนที่ใกล้เคียงกันไม่ว่าจะเป็นเงินกู้ยืมในประเทศหรือเงินกู้ยืมในลักษณะเงินกู้ต่างประเทศ

ทั้งนี้ สำหรับหุ้นกู้ที่จะถึงกำหนดชำระ บริษัทจะพิจารณาใช้กระแสเงินสดที่เหลือของบริษัท และหรือการออกและเสนอขายหุ้นกู้รุ่นใหม่เพื่อมาชำระคืนหุ้นกู้ที่ถึงกำหนดชำระ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับกระแสเงินสดของบริษัท และ demand ในตลาดหุ้นกู้ที่จะเกิดขึ้น

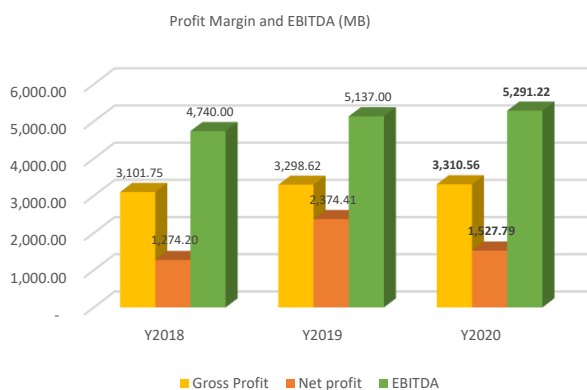
ภาพที่ 11 แสดงภาระหนี้จากแหล่งที่มาของเงินกู้ยืมย้อนหลัง 3 ปี



เนื่องจากบริษัทกำหนดโครงสร้างเงินลงทุนระหว่าง ส่วนทุน ต่อส่วนของหนี้สินไว้ที่ 25 ต่อ 75 ซึ่งโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนมีการใช้เงินลงทุนจำนวนมาก นอกจากนี้บริษัทยังบริหารจัดการแหล่งเงินทุนจากหลายแหล่งที่มาเพื่อลดความเสี่ยงในการพึ่งพิงที่ใดที่หนึ่งมากเกินไป อีกทั้งยังเป็นการบริหารกระแสเงินสดและต้นทุนทางการเงินให้เหมาะสมกับการลงทุนที่จะเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งจากภาพที่ 11 จะเห็นว่า สัดส่วนเงินลงทุนจากสถาบันการเงินลดลงจากการที่บริษัทชำระคืนเงินกู้ยืมในทุกปี ในทางกลับกันที่ผ่านมามีบริษัทมีการลงทุนขยายงานจำนวนมาก ก็มีการออกและเสนอขายหุ้นกู้เพื่อมาใช้ลงทุนในโครงการใหม่ๆ และเพื่อชำระคืนหุ้นกู้เดิม ทั้งนี้ เงินกู้ระยะสั้นจากภาพที่ 11 จะเห็นว่ามีความเพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าอย่างมีนัยสำคัญ อันเนื่องมาจากเงินกู้ยืมระยะสั้นที่ธนาคารให้การสนับสนุนเพื่อไปชำระค่าก่อสร้างสำหรับโครงการโรงไฟฟ้าในประเทศเวียดนาม จำนวน 5 โครงการ เป็นจำนวนเงิน 185.31 เหรียญสหรัฐ ซึ่งรายการหนี้ระยะสั้นดังกล่าวจะถูกชำระด้วยหนี้เงินกู้ระยะยาวภายหลังได้รับการอนุมัติจากธนาคารเป็นที่เรียบร้อยแล้ว เพราะฉะนั้น จะพบว่า ขณะที่บริษัทยังมีนโยบายขยายการลงทุนอยู่ ก็จะมีการรับรู้เงินลงทุนในส่วนของหนี้สินเข้ามาอย่างต่อเนื่องตามความสำเร็จของโครงการที่เข้าลงทุนใหม่ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ได้นิ่งนอนใจและพยายามที่จะลดต้นทุนทางการเงินลงให้ได้มากที่สุด เพื่อเพิ่มอัตรากำไรให้กับบริษัท ด้วยการรักษาเครดิตและดำเนินงานตามแผนงานที่ได้มีการกำหนดไว้ จนเมื่อปลายปี 2563 ซึ่งเป็นรอบของการทบทวนอันดับเครดิตของบริษัท ก็เป็นสัญญาณบ่งชี้ถึงความเชื่อมั่นที่มีต่อบริษัทได้เป็นอย่างดี

ส่งผลให้อันดับเครดิตของบริษัทขยับขึ้นมาจากอยู่ที่ BBB แนวโน้มคงที่ โดยบริษัทจะยังรักษาเสถียรภาพของการดำเนินงานเพื่อสร้างความเชื่อมั่นต่อนักลงทุน โดยหวังว่าอันดับเครดิตของบริษัทจะดีขึ้นกว่านี้ในปีถัดไป

ภาพที่ 12 แสดงรายการกำไรสุทธิ และกระแสเงินสด



จากผลการดำเนินงานที่กล่าวในข้างต้น ส่งผลให้บริษัทมีการรับรู้กำไรสุทธิสำหรับงวดปี 2563 จำนวน 1,527.79 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2562 จำนวน 443.30 ล้านบาท หลังจากหักผลกระทบกำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์เข้ากองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานฯ จำนวน 1,289.92 ล้านบาท (กำไรก่อนผลกระทบทางภาษี) หรือเพิ่มขึ้นคิดเป็น 40.88% โดยกำไรสุทธียังมาจากรู้อิทธิพล เช่นเดิมทุกปี คือ ธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนในแต่ละพลังงาน ขณะที่ธุรกิจเสริมอื่นๆยังอยู่ระหว่างเริ่มลงทุนและพัฒนา จึงอาจจะยังรับรู้รายได้ไม่เต็มที่ หรือ ยังไม่ได้มีการรับรู้รายได้ ส่งผลให้ธุรกิจจำพวกนี้ยังมีผลขาดทุนอยู่บ้าง แต่บริษัทเชื่อมั่นว่า ทุกธุรกิจที่ได้มีการลงทุนและพัฒนาโครงการจะสามารถสร้างกำไรที่ดีในอนาคตต่อไป

และด้วยตัวธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ซึ่งถือเป็นธุรกิจหลักที่สร้างรายได้ให้กลุ่มบริษัท และเป็นธุรกิจที่ไม่มีต้นทุนวัตถุดิบ ทำให้ธุรกิจมีการรับรู้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานกว่าร้อยละ 75 ของรายได้รวมทุกประเภท อันเนื่องมาจากต้นทุนส่วนใหญ่เป็นต้นทุนจำพวกค่าเสื่อมและค่าตัดจำหน่าย สอดคล้องกับสินทรัพย์ส่วนใหญ่ของบริษัทที่อยู่ในรูปของสินทรัพย์ถาวรเป็นหลัก

ในปี 2563 บริษัทมีกระแสเงินสดสุทธิลดลงจำนวน 462.34 ล้านบาท เมื่อเทียบกับต้นงวด โดยเป็นผลมาจากการที่บริษัทมีกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานรวม 9,821.32 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2562 จำนวน 6,068.90 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2562 ที่มีจำนวน 3,752.42 ล้านบาท ทั้งนี้เป็นผลมาจากการที่ปี 2563 บริษัทมีการรับรู้เงินสดรับจากกิจกรรมดำเนินงานเพิ่มขึ้นจำนวน 5,978.74 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากการรับรู้รายได้เพิ่มเติมจากการลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ประเทศเวียดนาม

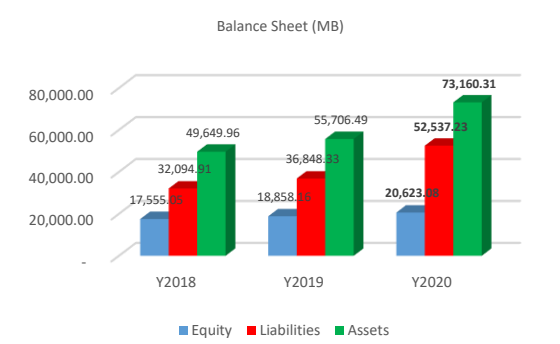
ในส่วนกระแสเงินสดจากการลงทุน ได้แก่รายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ซึ่งเป็นตัวเลขที่สะท้อนถึงการลงทุนของบริษัทอย่างต่อเนื่อง โดยพบว่าจำนวนเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ จำนวน 14,694.85 ล้านบาท โดยมีจำนวน 18,797.20 ล้านบาท ในปี 2563 เทียบกับปี 2562 ที่มีจำนวน 4,102.35 ล้านบาท โดยเป็นผลมาจากค่าใช้จ่ายด้านการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร เพิ่มขึ้นจำนวน 9,775.95 ล้านบาท ได้แก่สินทรัพย์ในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ประเทศเวียดนามเป็นหลักซึ่งรวมถึงโครงการอื่นๆที่อยู่ระหว่างลงทุนพัฒนาโครงการ และโครงการโรงไฟฟ้าขยะในประเทศที่จังหวัดพิจิตรที่บริษัทได้เข้าลงทุนและพัฒนาโครงการ, เงินสดจ่ายเพื่อซื้อเงินลงทุนในบริษัทย่อยเพิ่มเติมจำนวน 3,630.12 ล้านบาท รวมไปถึงรายการเงินให้กู้ยืมแก่บริษัทในเครือเพื่อใช้พัฒนาโครงการจำนวน 2,913.20 ล้านบาท เป็นต้น เพราะฉะนั้นจะเห็นว่า การใช้ไปของเงินลงทุนเป็นไปเพื่อลงทุนในสินทรัพย์ถาวรเป็นหลัก ซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่จะก่อให้เกิดรายได้ในอนาคตกับบริษัทต่อไป

เมื่อมีการลงทุนอย่างต่อเนื่อง การจัดหาแหล่งเงินทุน จึงเป็นปัจจัยสำคัญในการสร้างผลตอบแทนให้แก่บริษัท อย่างไรก็ตามการจัดหาแหล่งเงินทุนจะต้องมีความเหมาะสม เพื่อไม่ให้ต้นทุนทางการเงินเป็นภาระต่อบริษัทมากเกินไป โดยในปี 2563 บริษัทมีแหล่งระดมทุนหลักอยู่ 2 ช่องทาง คือ จากสถาบันการเงิน ได้แก่ เงินกู้ยืมระยะสั้นและเงินกู้ยืมระยะยาว เป็นต้น และจากตลาดทุน ได้แก่ กาดอกและเสนอขายหุ้นกู้ เป็นต้น โดยมีเงินสดรับจากการจัดหาในปีที่ผ่านมาจำนวน 8,513.55 ล้านบาท ประกอบด้วยการกู้ยืมระยะสั้นจำนวน 6,818.78 ล้านบาท การกู้ยืมระยะยาว

จำนวน 2,296.83 ล้านบาท บวกกับการออกและเสนอขายหุ้นกู้จำนวน 3,679 ล้านบาท ทั้งนี้ภายหลังจากชำระคืนระหว่างปี ซึ่งสุทธิแล้วกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินเพิ่มขึ้นจำนวน 7,953.83 ล้านบาท จากปี 2562 ที่จัดหาได้จำนวน 559.72 ล้านบาท เป็นจำนวน 8,513.55 ล้านบาท ในปี 2563

การวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน และอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

ภาพที่ 13 แสดงรายการทรัพย์สินของบริษัท ย้อนหลัง 3 ปี



สินทรัพย์ของบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 บริษัทมีสินทรัพย์รวม 73,160.31 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2562 ที่มีจำนวน 55,669.43 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจำนวน 17,490.88 ล้านบาท คิดเป็น 31.42% โดยลักษณะประเภทสินทรัพย์ส่วนใหญ่ไม่แตกต่างจากปีที่ผ่านมา เพียงแต่มีปริมาณเพิ่มขึ้นจากการลงทุนโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ประเทศเวียดนามในช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมา โดยสินทรัพย์หลักได้แก่ สินทรัพย์ถาวรที่เป็นที่ดิน อาคารและอุปกรณ์จำนวน 51,976.75 ล้านบาท หรือคิดเป็น 71.05% ของสินทรัพย์รวม รวมไปถึงสิทธิที่เกี่ยวข้องในการดำเนินงาน ได้แก่ สิทธิในการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า สิทธิในการผลิตและจำหน่ายน้ำ รวมเป็นจำนวน 7,895.51 ล้านบาท หรือคิดเป็น 10.79% ทั้งนี้ เนื่องจากธุรกิจบริษัทเป็นธุรกิจที่มีการระบุนโยบายชัดเจนภายใต้สัญญาที่เกี่ยวข้องในการที่จะก่อให้เกิดรายได้ในระยะยาว ซึ่งในทางบัญชีมีการตีมูลค่าสิทธิออกมาจากการลงทุนและรับรู้การตัดจำหน่ายตามระยะเวลาในสัญญา ดังนั้น การลงทุนในสินทรัพย์จำพวกนี้จึงเป็นการลงทุนระยะยาว และมีมูลค่าสูง จากโครงการทั้งหมดที่ดำเนินการเชิงพาณิชย์ รวมไปถึงโครงการที่อยู่ระหว่างรอดำเนินการเชิงพาณิชย์ และหรืออยู่ระหว่าง

ดำเนินการก่อสร้างอีกบางส่วน โดยบริษัทมีนโยบายการตัดค่าเสื่อมของสินทรัพย์จำพวกนี้ เป็นไปตามการใช้ประโยชน์จริงและก่อให้เกิดรายได้เป็นสำคัญ

โดยในปี 2563 บริษัทมีการลงทุนในสินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น รวมไปถึงค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจากการดำเนินงาน ซึ่งผลสำเร็จของการลงทุนในสินทรัพย์ดังกล่าว ส่งผลให้อัตรากำไรจากการดำเนินงานลดลงมาอยู่ที่ 47.47 เท่า ในปี 2563 ลดลงจากปี 2562 ที่ระดับ 65.02 เท่า บริษัทมองว่าอัตราส่วนที่ลดลงเป็นเพียงการลดลงชั่วคราวในช่วงที่บริษัทฯ ขยายการลงทุนเท่านั้น

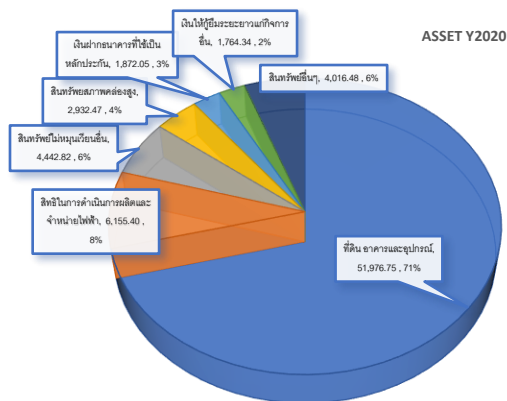
ภาพที่ 14 แสดงรายการสินทรัพย์ที่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในปี 2563 และปี 2562

รายการ	สิ้นปี 2563	สิ้นปี 2562	เปลี่ยนแปลง	
	(ล้านบาท)	(ล้านบาท)	เพิ่มขึ้น (ล้านบาท)	ร้อยละ
เงินฝากธนาคารที่ใช้เป็นหลักประกัน	1,872.05	1,134.07	737.98	65.07
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	51,976.75	38,557.85	13,418.90	34.80
สิทธิในการดำเนินการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า	6,155.40	3,348.48	2,806.92	83.83
สิทธิในการจำหน่ายน้ำดิบและน้ำประปา	140.69	25.61	115.08	449.31
สินทรัพย์สิทธิการใช้	1,599.42	-	1,599.42	N.A.
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	4,442.82	3,775.64	667.18	17.67

จากภาพที่ 14 แสดงให้เห็นรายการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์สำคัญเมื่อเทียบกับปี 2562 ที่ผ่านมา ซึ่งสอดคล้องกับการลงทุนในธุรกิจที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ นอกจากรายการสินทรัพย์ที่มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญแล้วยังมีสินทรัพย์ที่สำคัญอื่นๆ ได้แก่ รายการสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง ได้แก่ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ลูกหนี้การค้า จำนวน 2,932.47 ล้านบาท หรือคิดเป็น 4.01% ของมูลค่าสินทรัพย์รวม ซึ่งเป็นผลดีต่อบริษัท เพราะการที่บริษัทมีสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง ทำให้บริษัทสามารถที่จะใช้จ่ายเงินเพื่อการลงทุนได้อย่างเพียงพอ ในส่วนลูกหนี้การค้าก็ต้องยอมรับว่า ลูกหนี้หลักที่สำคัญก็ได้แก่ หน่วยงานการไฟฟ้าต่างๆ ซึ่งเป็นหน่วยงานรัฐวิสาหกิจที่มีความมั่นคงสูง จึงมั่นใจได้ว่าบริษัทจะสามารถได้รับการชำระจากลูกหนี้เหล่านี้ได้อย่างไม่มีปัญหา โดย ณ สิ้นปี 2563 บริษัทมีลูกหนี้

การค้ำที่มีการแจ้งเรียกเก็บแล้วจำนวน 599.16 ล้านบาท และลูกหนี้หมุนเวียนอื่นจำนวน 823.96 ล้านบาท โดยมีลูกหนี้หมุนเวียนอื่นที่อยู่ระหว่างรอดำเนินการจากรายได้ค้างรับจำนวน 512.64 ล้านบาท ซึ่งโดยปกติก็จะมีระยะเวลาเรียกชำระที่ 30-45 วัน ทั้งนี้เมื่อเทียบกับปี 2562 ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญใดๆ อันเนื่องมาจากลักษณะธุรกิจที่เป็นลักษณะสัมปทาน มีสัญญาระบุชัดเจน และที่ผ่านมายังไม่พบเจอปัญหาการเรียกชำระล่าช้าหรือเรียกชำระไม่ได้

ภาพที่ 15 แสดงองค์ประกอบของสินทรัพย์รวม



ภาพที่ 16 แสดงรายการลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น

ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น (หน่วย:พันบาท)	2563	2562
<b>ลูกหนี้การค้า</b>	599,162	593,548
หัก ค่าเผื่อผลขาดทุน	(28,842)	(28,893)
ลูกหนี้การค้า-สุทธิ	570,320	564,655
<b>ลูกหนี้หมุนเวียนอื่น</b>	823,963	726,421
หัก ค่าเผื่อผลขาดทุน	(48,364)	(48,364)
ลูกหนี้หมุนเวียนอื่น - สุทธิ	775,599	678,057
รวมลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	1,345,919	1,242,712

ระยะเวลาเก็บหนี้ (หน่วย:พันบาท)	2563	2562
<b>ลูกหนี้การค้ากิจการที่เกี่ยวข้องกัน</b>		
ยังไม่ครบกำหนดชำระ	8,738	6,359
รวม	8,738	6,359
<b>กิจการอื่น</b>		
ยังไม่ครบกำหนดชำระ	522,501	518,468
เกินกำหนดชำระ		
น้อยกว่าหรือเท่ากับ 3 เดือน	7,026	36,831
มากกว่า 3 เดือน ถึง 6 เดือน	599	931
มากกว่า 6 เดือน ถึง 12 เดือน	593	1,505
มากกว่า 12 เดือนขึ้นไป	29,705	29,454
รวม	590,424	587,189
รวมลูกหนี้การค้าทั้งหมด	599,162	593,548
หัก ค่าเผื่อผลขาดทุน	(28,842)	(28,893)
<b>รวมลูกหนี้การค้า</b>	570,320	564,655

รายการสินทรัพย์ที่สำคัญอีกตัวหนึ่ง ที่สะท้อนถึง การดำเนินงานในอนาคต ได้แก่ เงินจ่ายล่วงหน้าเพื่อการลงทุน ซึ่งบันทึกอยู่ในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น โดยรายจ่ายล่วงหน้าเพื่อการลงทุนแฝงอยู่จำนวน 1,981.36 ล้านบาท ที่บริษัทได้มีการชำระบางส่วนเพื่อลือคโครงการ ซึ่งอาจจะอยู่ระหว่างเจรจาตกลงเงื่อนไขต่างๆ รวมไปถึงอยู่ระหว่างปฏิบัติตามเงื่อนไขที่เกี่ยวข้อง ทั้งโครงการในประเทศและในต่างประเทศ และเงินจ่ายล่วงหน้าเพื่อการซื้อทรัพย์สินอีกจำนวน 1,259.94 ล้านบาท ได้แก่ การซื้อทรัพย์สินและการซื้อที่ดิน เป็นต้น รวมถึงรายการที่รอเครดิตภาษีมูลค่าเพิ่มจำนวน 956.74 ล้านบาท รายละเอียดตามภาพที่ 17

ภาพที่ 17 แสดงสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น ในปี 2563 และปี 2562

สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น (หน่วย: พันบาท)	2563	2562
เงินจ่ายล่วงหน้าเพื่อการลงทุน	1,981,356	2,436,782
เงินมัดจำและเงินจ่ายล่วงหน้าเพื่อซื้อทรัพย์สิน	1,259,937	458,489
ภาษีมูลค่าเพิ่ม	956,735	651,415
เงินประกันสัญญา	99,096	51,063
ภาษีเงินได้ถูกหัก ณ ที่จ่าย	59,913	37,913
ดอกเบี้ยค้างรับ - กิจการอื่น	98	1,894
อื่นๆ	103,870	167,632
	4,461,005	3,805,188
หัก ค่าเผื่อการด้อยค่าของสินทรัพย์	(18,187)	(7,906)
รวม	4,442,818	3,797,282

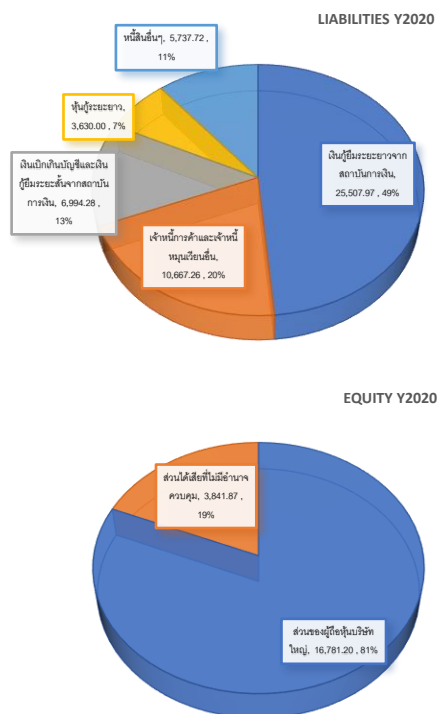
ซึ่งสอดคล้องกับอัตราส่วนทุนหมุนเวียน หรืออัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัทที่ปรับลดลงจากปี 2562 ที่ 0.55 เท่า มาเป็น 0.17 เท่า ในปี 2563 ก็เนื่องด้วยหนี้สินระยะสั้นที่เกิดขึ้นในรอบปีที่ผ่านมา ได้รับผลกระทบจากเงินกู้ยืมระยะสั้นเพื่อชำระค่าก่อสร้างโครงการที่เวียดนาม ประกอบกับรายการเจ้าหนี้การค้าจากการลงทุนเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งอาจมีความเสี่ยงที่สินทรัพย์สภาพคล่องดังกล่าวไม่เพียงพอต่อการชำระหนี้ เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน เป็นจำนวน 6,159.53 ล้านบาท ที่เป็นเงินกู้ยืมประเภท Bridging Loan ให้กับบริษัทย่อยในประเทศเวียดนาม และการเพิ่มขึ้นของเจ้าหนี้จากการซื้อทรัพย์สินเป็นจำนวน 4,012.23 ล้านบาท จึงทำให้ดูเหมือนว่าสภาพคล่องบริษัทลดลง แต่ที่จริงแล้วเงินกู้ระยะสั้นดังกล่าวจะถูกแปลงเป็นเงินกู้ยืมระยะยาวที่จะมีกำหนด



ระยะเวลาชำระคืนเงินต้นไม่ต่ำกว่า 10 ปีภายในเดือน มิถุนายน 2564 นี้

ขณะที่บริษัทมีอัตรากำไรสุทธิเท่ากับร้อยละ 23.45 และร้อยละ 38.02 ในปี 2563 และปี 2562 ตามลำดับ โดยอัตรากำไรสุทธิลดลง เนื่องจากในปี 2562 บริษัทมีการรับรู้กำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์เข้ากองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน เป็นหลัก

ภาพที่ 18 แสดงองค์ประกอบหนี้สินรวมและส่วนของผู้ถือหุ้นในปี 2563



หนี้สินรวมของบริษัทในปี 2563 ประกอบด้วย หนี้สินรวมจำนวน 52,537.23 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2562 อย่างมีนัยสำคัญ เช่นกัน โดยเพิ่มขึ้นจำนวน 15,725.97 ล้านบาท หรือคิดเป็น 42.72% โดยหนี้สินที่เพิ่มขึ้นมาจากหนี้สินหมุนเวียนจำนวน 12,795.96 ล้านบาท เพิ่มขึ้นในรายการที่สำคัญได้แก่ เจ้าหนี้การค้า ซึ่งเป็นเจ้าหนี้ค่าก่อสร้างโครงการที่บริษัทได้เข้าลงทุนที่ประเทศเวียดนาม ซึ่งลักษณะเจ้าหนี้การค้าเป็นหนี้ที่เกิดจากการให้เครดิตของทางผู้รับเหมา ซึ่งเป็นเงื่อนไขภายใต้สัญญา EPC ที่บริษัทต้องนำเงินมาชำระภายหลังจากที่โครงการได้ดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้ว

จำนวน 5,069.25 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 90.55% มาเป็นจำนวน 10,667.26 ล้านบาท ในปี 2563 นี้ และการเพิ่มขึ้นของรายการเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน จำนวน 6,882.37 ล้านบาท ซึ่งเป็นรายการเงินกู้ยืมระยะสั้นที่ได้รับ การสนับสนุนจากสถาบันการเงินแห่งหนึ่งเพื่อมาชำระเจ้าหนี้การค้าค่าก่อสร้างสำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ทั้ง 5 โครงการ ที่ประเทศเวียดนาม ซึ่งอยู่ระหว่างการอนุมัติเงินกู้ยืมโครงการระยะยาวจากสถาบันการเงิน โดยภายหลังอนุมัติและมีการเบิกใช้เงินกู้ยืมแล้วนั้น รายการเงินกู้ยืมระยะสั้นในส่วนนี้จะถูกชำระและสลับรายการไปในส่วนของรายการเงินกู้ยืมระยะยาวต่อไป เพราะฉะนั้น จึงเห็นได้ว่าในปี 2563 รายการหนี้สินระยะยาวมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นเล็กน้อย อันเนื่องมาจากการชำระคืนเงินกู้ยืมในทุกๆปี และในช่วงแรกของการลงทุนและพัฒนาโครงการบริษัทเลือกใช้แหล่งเงินทุนระยะสั้น ไม่ว่าจะเป็นเงินกู้ยืมระยะสั้น เงินได้จากการออกและเสนอขายหุ้นกู้ร่วมกับกระแสเงินสดของบริษัทที่เหลือจากการชำระหนี้จ่ายชำระเป็นค่ามัดจำ เท่านั้น และส่วนที่เหลือได้รับเครดิตจากทางผู้รับเหมาดำเนินการให้ก่อน

ภาพที่ 19 แสดงรายการเปลี่ยนแปลงในหนี้สินที่สำคัญในปี 2563 และปี 2562

หน่วย: ล้านบาท	สิ้นปี 2563	สิ้นปี 2562	เพิ่มขึ้น	
	(ล้านบาท)	(ล้านบาท)	ล้านบาท	ร้อยละ
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	6,994.28	111.92	6,882.37	6149.64
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	10,667.26	5,598.01	5,069.25	90.55
หุ้นกู้ระยะยาว	4,681.30	1,765.33	2,915.97	165.18

อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพันของบริษัทในปี 2563 และ ปี 2562 เท่ากับ 0.48 และ 0.38 เท่า ตามลำดับโดยอัตราส่วนที่เพิ่มขึ้นเนื่องมาจากการกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น ขณะที่อัตราส่วนความสามารถชำระภาระดอกเบี้ยในปี 2563 เท่ากับ 3.30 และในปี 2562 เท่ากับ 4.23 ซึ่งลดลงเล็กน้อย ทั้งนี้ ถึงแม้ภาพรวมของการดำเนินงานในปี 2563 จะมีการรับรู้รายได้ที่เพิ่มขึ้น แต่ด้วยปี 2562 มีผลกระทบจากรายการพิเศษจากการจำหน่ายสินทรัพย์เข้ากองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน ทำให้ภาพรวม

ของอัตราส่วนปรับตัวลดลง ทั้งนี้ จากการที่บริษัทได้รับ Supply Credit หลังจาก COD แล้ว ทำให้บริษัทมีรายได้จากโครงการ ซึ่งเป็นกระแสเงินสดที่บริษัทได้รับระหว่างดำเนินการในช่วงแรกที่ยังไม่ได้มีการชำระค่าก่อสร้าง เพราะฉะนั้น กระแสเงินสดของบริษัทจึงมีเพียงพอต่อการชำระดอกเบี้ยเมื่อบริษัทเข้าสู่เงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงิน

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทในปี 2563 และปี 2562 เท่ากับ 2.55 และ 1.95 เท่าตามลำดับ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นเนื่องมาจากการลงทุนก่อสร้างโครงการโรงไฟฟ้าต่างๆ ทั้งในและต่างประเทศ ซึ่งหากพิจารณาเฉพาะหนี้สินที่มีค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย จะพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเพิ่มขึ้นจาก 1.60 เท่า ในปี 2562 เป็น 1.96 เท่า ในปี 2563 ซึ่งอยู่ในระดับที่บริษัทกำหนดไว้ที่ 2 เท่า อย่างไรก็ตาม บริษัทได้ covenants จากสถาบันการเงินไว้ที่ 3 เท่า ซึ่งที่ผ่านมาบริษัทได้ปฏิบัติตามข้อกำหนดของสัญญาเงินกู้และไม่เคยมีเหตุผิดนัดแต่อย่างใด

ภาพที่ 20 แสดงภาระผูกพันด้านหนี้สินที่มีและอาจเกิดขึ้นในอนาคต

งบการเงินรวม (หน่วย : พันบาท)		2563	2562
ภาระผูกพันรายจ่ายฝ่ายทุน			
สัญญาที่ยังไม่ได้รับรู้			
อาคาร เครื่องจักรและ	พันบาท	784,302	1,136,450
อุปกรณ์และอื่นๆ	พันดอลลาร์สหรัฐ	321,466	5,010
	พันเยน	970,294	879,930
	พันฟรังก์	-	1,659
	พันยูโร	-	375
	พันดอง	2,267,061,994	20,950
โปรแกรมระบบ	พันบาท	3,206	-
ภาระผูกพันตามสัญญาเข้าดำเนินงานและบริการ			
ภายในหนึ่งปี	พันบาท	108,452	447,063
	พันดอง	52,468,006	10,124,013
เกินหนึ่งปีแต่ไม่เกินห้าปี	พันบาท	11,074	127,286
	พันดอง	30,744,336	4,485,361
เกินห้าปี	พันบาท	35,564	280,093
	พันดอง	-	4,601,703
ภาระผูกพันจากการสั่งซื้อ	พันบาท	1,600,866	2,144,944
วัตถุดิบ			
ภาระผูกพันอื่นๆ			
หนังสือค้ำประกันจาก	พันบาท	615,007	601,875
ธนาคาร	พันดอลลาร์สหรัฐ	143,580	93,666

หนี้สินและภาระผูกพันบริษัทที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต จากการเข้าลงทุนในธุรกิจพลังงานทดแทน และการได้รับการสนับสนุนทางการเงินจากสถาบันการเงิน การได้รับเครดิตต่างๆจากทางผู้ขาย นั้น

ทั้งนี้ ภาระผูกพันดังกล่าว เป็นผลมาจากโครงการลงทุนและพัฒนาโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนจากขยะชุมชน ภายใต้การดำเนินงานบริษัท ซุปเปอร์ เอิร์ธ เอนเนอร์ยี 6 จำกัด (มหาชน), และโครงการลงทุนและพัฒนาโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และโรงไฟฟ้าพลังงานลม ที่ประเทศเวียดนาม เป็นต้น

ภาพที่ 21 แสดงต้นทุนเฉลี่ยจากภาระหนี้เงินกู้ยืมย้อนหลัง 3 ปี

	Y2018	Y2019	Y2020
Long Term from Financial Institution	28,733.24	27,813.49	27,969.37
Bonds	1,084.05	1,765.33	4,681.30
Short Term from Financial Institution	635.66	111.92	6,994.28
Short Term from others party	407.70	356.39	418.88
Total	30,860.66	30,047.12	40,063.84
Financial Cost	1,456.72	1,495.31	1,656.71
Average Cost of Fund	4.72%	4.98%	4.14%

ที่ผ่านมาบริษัทจะได้รับการพิจารณาเงื่อนไขในการกู้ยืมที่ดี แต่ด้วยมูลหนี้ที่มีปริมาณมากจากการขยายการลงทุนทำให้ส่งผลกระทบต่อต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น ทั้งนี้ หากพิจารณาจากต้นทุนทางการเงินเทียบกับมูลหนี้คงค้าง พบว่าต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยอยู่ที่ 4.14% ซึ่งสูงกว่าต้นทุนที่เป็น Project Finance ที่บริษัทได้รับ ตามที่วิเคราะห์ไว้ในหัวข้อต้นทุนทางการเงิน ซึ่งเป็นผลมาจาก สัดส่วนหนี้สถาบันการเงินลดลง ขณะที่หนี้จากการออกและเสนอขายหุ้นกู้เพิ่มขึ้น รวมไปถึงรายการค่าธรรมเนียมต่างๆจากธนาคารที่ถูกบันทึกเข้ามาในปี 2563 ที่สูงขึ้นมากเมื่อเทียบกับปี 2562 ตามตารางที่ 22

ภาพที่ 22 แสดงรายการต้นทุนทางการเงินในปี 2563 และปี 2562

ต้นทุนทางการเงิน (หน่วย: พันบาท)	2563	2562
ดอกเบี้ยจ่าย	1,531,306	1,462,060
ค่าธรรมเนียมธนาคาร	125,399	33,251
รวม	1,656,705	1,495,311



ในส่วนของผู้ถือหุ้นในปี 2563 มีจำนวน 20,623.08 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2562 ที่มีจำนวน 18,858.16 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจำนวน 1,764.92 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นคิดเป็น 9.36% ซึ่งประกอบด้วยส่วนที่เป็นทุนจำนวน 2,734.95 ล้านบาท และส่วนเกินมูลค่าหุ้นเดิมและที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทย่อยจำนวน 9,236.22 ล้านบาท รวมกับการรับรู้กำไรจากการดำเนินงานตามปกติที่เพิ่มขึ้นสำหรับงวดปี 2563 จำนวน 1,527.79 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทมีกำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรรรวม 4,946.86 ล้านบาท ซึ่งจะได้ใช้เป็นเงินลงทุนพัฒนาโครงการที่จะเกิดขึ้นในอนาคตของบริษัทต่อไป

โดยบริษัทมีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ที่ร้อยละ 2.37 ลดลงจากปี 2562 ที่มีร้อยละ 4.51 ทั้งนี้ อัตราผลตอบแทนที่ลดลงอันเนื่องมาจากการรับรู้รายได้จากโครงการลงทุนที่มีการบันทึกสินทรัพย์เข้ามาในงบการเงินนั้น ยังไม่สะท้อนผลประโยชน์ที่พึงได้รับอย่างเต็มประสิทธิภาพ

การวิเคราะห์ตามงบการเงินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562  
เปรียบเทียบกับปี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561

#### รายได้จากการขายและการบริการ

บริษัทลงทุนถือหุ้นในธุรกิจที่พอจำแนกหลักๆได้ 3 ธุรกิจ คือ (1) ธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายกระแสไฟฟ้าจากพลังงานทดแทน (2) ธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายน้ำเพื่อการอุปโภค-บริโภค และ (3) ธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร โดยที่ผ่านมารัฐกิจผลิตและจัดจำหน่ายกระแสไฟฟ้าจากพลังงานทดแทน โดยเฉพาะอย่างยิ่งโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ทั้งในประเทศและต่างประเทศ ยังคงเป็นรายได้หลักที่สำคัญของบริษัท และรายได้จากโรงไฟฟ้าพลังงานขยะอุตสาหกรรม ที่เริ่มสร้างรายได้ให้กับบริษัทตั้งแต่ปี 2561 โดยในปี 2562 รายได้ในส่วนโรงไฟฟ้าพลังงานขยะมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นจากการรับรู้รายได้เต็มปี ทำให้ปี 2562 บริษัทมีการรับรู้รายได้จากการขายในธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายกระแสไฟฟ้าจากพลังงานทดแทน คิดเป็นสัดส่วน 97.95% ของรายได้รวม เพิ่มขึ้นจากปี 2561 จำนวน 506.03 ล้านบาท โดยเพิ่มขึ้น 8.61% ในขณะที่ธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายน้ำ

เพื่อการอุปโภค-บริโภค มีการรับรู้รายได้จากการขายเท่ากับ 44.49 ล้านบาท คิดเป็น 0.70% ของรายได้รวม นับเป็นรายได้ธุรกิจที่เพิ่มเติมขึ้นมาในปี 2562 นี้ และธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร รายได้ส่วนใหญ่เป็นรายได้จากการบริการซึ่งมีการปรับตัวลดลงบ้างจากภาวะการแข่งขัน แต่โดยภาพรวมแล้ว ธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายน้ำเพื่อการอุปโภค-บริโภค รวมถึงธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร แม้จะเป็นธุรกิจที่สามารถสร้างรายได้ให้บริษัทได้สม่ำเสมอ แต่เมื่อเทียบสัดส่วนรายได้รวมยังมีขนาดเล็กคิดเป็นสัดส่วน 2.05% ของรายได้รวม

ทั้งนี้ รายได้จากการขายในธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายกระแสไฟฟ้าจากพลังงานทดแทน ประกอบด้วยรายได้จากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์กว่า 93% ที่เหลืออีก 7% เป็นรายได้จากโรงไฟฟ้าพลังงานขยะ ในส่วนของพลังงานลมยังอยู่ระหว่างการลงทุนและพัฒนาโครงการ คาดว่าจะสามารถสร้างการรับรู้รายได้ในปลายปี 2564 เป็นต้นไป ทั้งนี้ บริษัทให้ความสำคัญกับการติดตามและบริหารจัดการที่ดี และมีการประเมินโรงไฟฟ้าในแต่ละโครงการ เพื่อให้อุปกรณ์ทุกตัวสามารถดำเนินการได้อย่างเต็มประสิทธิภาพ เนื่องจากรายได้หลักของบริษัท มาจากธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน บริษัทจึงได้ตระหนักและเลือกใช้วัสดุอุปกรณ์ที่มีคุณภาพและเป็นที่ยอมรับ มีการรับประกัน และสามารถผลิตไฟฟ้าตลอดอายุสัญญาได้อย่างมีประสิทธิภาพ

นอกจากนี้ บริษัทยังมีการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมจำนวน 91.73 ล้านบาท ซึ่งเป็นเงินลงทุนในบริษัทที่ดำเนินธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายกระแสไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ขนาดกำลังการผลิต 87 เมกะวัตต์ ซึ่งบริษัทถือหุ้นอยู่ 33.33% และรายได้อื่นจำนวน 130.35 ล้านบาท ซึ่งประกอบไปด้วยดอกเบี้ยรับกว่า 77.60 ล้านบาท หรือคิดเป็น 59.53% และอีก 30.49% เป็นรายได้จากเงินปันผลรับจากบริษัทร่วมซึ่งบริษัทถือหุ้นอยู่ 33.33% จำนวน 39.74 ล้านบาท

ขณะที่ในปี 2561 บริษัทและบริษัทย่อยมีรายได้รวม 5,729.40 ล้านบาท เมื่อเทียบกับรายได้รวมในปี 2560 จำนวน 5,510.18 ล้านบาท พบว่ารายได้รวมปรับตัวเพิ่มขึ้น

เล็กน้อยจำนวน 219.22 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 3.98 โดยประกอบด้วยรายได้หลักจากการดำเนินงาน ประกอบด้วย

รายได้จากธุรกิจการผลิตและจัดจำหน่ายกระแสไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ จำนวน 5,376.25 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 91.52 ของรายได้รวม เป็นผลจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของกลุ่มบริษัทที่ดำเนินการเชิงพาณิชย์และรับรู้รายได้จำนวน 124 โครงการ รวม 740.60 เมกะวัตต์ ทั้งนี้ รายได้จากการจำหน่ายกระแสไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ปี 2561 ลดลงจากปี 2560 จำนวน 15 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 0.28 เป็นผลมาจากปริมาณฝนมากผิดปกติ

รายได้จากธุรกิจการผลิตและจัดจำหน่ายกระแสไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนจากขยะอุตสาหกรรมที่ได้เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ในปี 2561 เมื่อวันที่ 14 มิถุนายน 2561 จำนวน 9 เมกะวัตต์ ส่งผลให้มีการรับรู้รายได้จำนวน 219.23 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 3.73 ของรายได้รวม โดยคาดว่าจะรายได้ในส่วนโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนจากขยะ จะช่วยให้รายได้บริษัทเติบโตและมีสัดส่วนในรายได้ดังกล่าวเพิ่มขึ้นในปีถัดไป

รายได้จากการให้บริการในธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศ จำนวน 135.34 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 2.30 ของรายได้รวม ส่วนใหญ่เป็นรายได้จากการให้บริการบุคลากรด้านเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารให้กับลูกค้าภาคเอกชน และรัฐวิสาหกิจ รวมถึงหน่วยงานราชการต่าง อาทิเช่น กรมการค้าต่างประเทศ กรมที่ดิน กรมการขนส่งทางบก เป็นต้น

รายได้อื่น จำนวน 143.47 ล้านบาท ได้แก่ รายได้จากเงินลงทุนในบริษัทร่วม จำนวน 84.10 ล้านบาท ซึ่งเป็นรายได้จากเงินลงทุนในบริษัทที่ดำเนินธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายกระแสไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ขนาดกำลังการผลิต 87 เมกะวัตต์ ซึ่งบริษัทถือหุ้นอยู่ 33.33%, รายได้กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 12.21 ล้านบาท และรายได้อื่นจำนวน 47.16 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นรายได้จากดอกเบี้ยรับ เป็นต้น

#### ต้นทุนขายและต้นทุนบริการ

เนื่องด้วยรายได้หลักมาจากธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ เพราะฉะนั้น ต้นทุนที่สำคัญในธุรกิจข้างต้น ได้แก่ค่าเสื่อมราคามูลค่าอุปกรณ์เครื่องจักรที่ได้มีการลงทุนไป เนื่องจากเป็นธุรกิจที่ลงทุนค่อนข้างสูง และวัตถุดิบเป็นเรื่องของธรรมชาติ คือไม่มีต้นทุนวัตถุดิบ ทำให้ต้นทุนขายจากธุรกิจพลังงานทดแทน ประกอบไปด้วยค่าเสื่อมเป็นส่วนใหญ่ โดยบริษัทได้ใช้ความระมัดระวังในการคิดค่าเสื่อมโดยคำนึงถึงอายุการใช้งาน หลักการทั่วไปในอุตสาหกรรมเพื่อให้สะท้อนมูลค่าของสินทรัพย์ได้ใกล้เคียงความเป็นจริงในแต่ละช่วงเวลามากที่สุด รองลงมาเป็นค่าปฏิบัติการและบำรุงรักษาโรงไฟฟ้า (O&M) ที่เหลือเป็นเรื่องต้นทุนอื่นๆ เล็กน้อย ได้แก่ ค่าสาธารณูปโภค ส่วนแบ่งรายได้จากการขายไฟฟ้า ค่าเบี้ยประกันภัย เป็นต้น แต่ถ้ามองในมุมของธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานขยะ ก็จะพบต้นทุนที่เป็นในส่วนของวัตถุดิบเพิ่มเติมเข้ามาอย่างมีนัยสำคัญ อันเนื่องมาจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนจากขยะมีความจำเป็นต้องใช้เชื้อเพลิงในการเผาไหม้ให้เกิดความร้อน ดังนั้น ต้นทุนเชื้อเพลิงอาจจะมีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงได้เสมอ ขึ้นอยู่กับความต้องการในขณะนั้น อย่างไรก็ตามบริษัทให้ความสำคัญในการควบคุมดูแลต้นทุนที่เกิดขึ้น และมีแนวทางการบริหารจัดการอย่างใกล้ชิด โดยในปี 2562 บริษัทมีต้นทุนขาย 2,857.51 ล้านบาท พบว่าเป็นค่าเสื่อมกว่า 2,152.66 ล้านบาท หรือคิดเป็น 75.33% เมื่อเทียบกับปี 2561 ที่มีต้นทุนขาย 2,533.12 ล้านบาท พบว่าเป็นค่าเสื่อมกว่า 1,968.80 ล้านบาท โดยสรุปพบว่าต้นทุนขายในปี 2562 สูงกว่าปี 2561 จำนวน 324.39 ล้านบาท ทั้งนี้ เป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของการเข้าลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ประเทศเวียดนาม 4 โครงการ จำนวน 215 ล้านบาท และโครงการที่ได้มีการ COD เพิ่มเติมจากปี 2561 ไม่ว่าจะเป็นโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ สำหรับหน่วยงานราชการและสหกรณ์ภาคการเกษตร ระยะที่ 2 โครงการโรงไฟฟ้าขยะอุตสาหกรรม ซึ่งเป็นการปรับตัวสูงขึ้นตามรายได้ที่เพิ่มขึ้นตามปกติ

ในส่วนต้นทุนบริการ จำนวน 89.45 ล้านบาท ส่วนใหญ่ได้แก่ต้นทุนทางด้านบุคลากรในการให้บริการด้าน

เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร โดยต้นทุนในส่วนนี้ ได้แก่เงินเดือน สวัสดิการพนักงาน เป็นต้น ที่มีการปรับตัวลดลง อันเป็นผลมาจากการการดำเนินงานที่ลดลง สาเหตุหลักมาจากการแข่งขันธุรกิจนี้ค่อนข้างสูง

โดยต้นทุนรวมในปี 2562 สามารถจำแนกตามธุรกิจหรือการให้บริการได้ดังนี้ โดยต้นทุนในธุรกิจทุกประเภทมีการปรับตัวสูงขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2561 โดยธุรกิจพลังงานแสงอาทิตย์มีการบันทึกต้นทุนโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ประเทศเวียดนามจำนวน 215 ล้านบาท ทำให้ต้นทุนปรับตัวสูงขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2561 จำนวน 158 ล้านบาท ในส่วนต้นทุนพลังงานขยะปรับตัวสูงขึ้นกว่า 64% เป็นผลมาจาก 2 ส่วนหลัก คือ เรื่องวัตถุดิบ และการบันทึกในส่วนต้นทุนเต็มทั้งปีในปี 2562 เมื่อเทียบกับปี 2561 ที่มีการบันทึกไม่เต็มปีเนื่องจากโครงการ COD วันที่ 14 มิถุนายน 2561 ขณะที่ต้นทุนธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารปรับตัวลดลง 29% สอดคล้องกับการลดลงในส่วนของรายได้

ดังนั้น ในปี 2562 บริษัทมีการรับรู้กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงานจำนวน 3,298.62 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 52.82 ของรายได้จากการดำเนินงาน เมื่อเทียบกับปี 2561 ที่มีกำไรขั้นต้นจำนวน 3,101.75 ล้านบาท พบว่ากำไรขั้นต้นปรับตัวเพิ่มขึ้นจำนวน 196.87 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 6.35 ทั้งนี้ เป็นผลมาจากการรับรู้รายได้ในธุรกิจพลังงานทดแทนที่เพิ่มขึ้น โดยทิศทางการเปลี่ยนแปลงของกำไรขั้นต้นจะเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงของรายได้

ในปี 2561 บริษัทและบริษัทย่อยมีต้นทุนรวมจำนวน 2,627.66 ล้านบาท แบ่งเป็น 1) ต้นทุนขายในธุรกิจพลังงานแสงอาทิตย์จำนวน 2,343.99 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2560 จำนวน 23.88 ล้านบาท เป็นผลมาจากต้นทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ สำหรับหน่วยงานราชการและสหกรณ์ฯ โดยต้นทุนส่วนใหญ่ที่มีนัยสำคัญกว่าร้อยละ 85-90 เป็นเรื่องค่าเสื่อมราคาในสินทรัพย์ และค่าตัดจำหน่ายในสิทธิ ต้นทุนค่าปฏิบัติการและบำรุงรักษาโรงไฟฟ้า เป็นต้น 2) ต้นทุนขายในธุรกิจพลังงานขยะจำนวน 190.54 ล้านบาท ประกอบไปด้วยต้นทุน 2 ส่วนหลัก คือ

ต้นทุนที่เป็นค่าเสื่อม และ ต้นทุนที่เป็นในส่วนของวัตถุดิบ ดังนั้น บริษัทจึงให้ความสำคัญในการควบคุมดูแลต้นทุนที่เกิดขึ้น โดยการเข้าเจรจากรงหาซื้อเพลิงในระยะยาว การสต็อกวัตถุดิบ การลงทุนในเครื่องจักรเพื่อการจัดหาซื้อเพลิง ทั้งนี้ ต้นทุนในส่วนนี้จะมีแนวโน้มลดลงเมื่อบริษัทสามารถขยายธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนจากขยะเพิ่มเติม 3) ต้นทุนในธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศจำนวน 93.13 ล้านบาท ซึ่งเป็นต้นทุนจากการให้บริการบุคลากรในด้านเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร โดยธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศฯมีโครงสร้างรายได้จากการให้บริการในส่วนนี้ร้อยละ 96 ขณะที่รายได้จากการขายสินค้าไอทีที่มีเป็นส่วนน้อยเพียงร้อยละ 4 เพราะฉะนั้น ต้นทุนที่เกิดขึ้นจึงเป็นต้นทุนบริการเป็นหลักจากการให้บริการบุคลากร ทั้งนี้ บริษัทและบริษัทย่อยมีต้นทุนบริการในปี 2561 จำนวน 94.54 ล้านบาท เมื่อเทียบกับต้นทุนบริการในปี 2560 จำนวน 62.93 ล้านบาท พบว่าต้นทุนบริการปรับตัวเพิ่มขึ้นจำนวน 31.61 ล้านบาท โดยต้นทุนบริการมีการผันแปรตามรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากการให้บริการบุคลากรในด้านเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารที่เพิ่มขึ้น

#### ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร

จากการที่บริษัทมีการขยายการลงทุนอย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2562 การลงทุนที่สำคัญ ได้แก่ การลงทุนในประเทศเวียดนาม สำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และโรงไฟฟ้าพลังงานลม ส่งผลให้บริษัทมีค่าใช้จ่ายในการบริหารสูงขึ้น โดยค่าใช้จ่ายในการบริหารที่เกิดขึ้นเป็นค่าใช้จ่ายสำหรับการเตรียมความพร้อมและรองรับโครงการที่จะเกิดขึ้น โดยเฉพาะโครงการที่ไปลงทุนในต่างประเทศจะมีเรื่องของค่าบุคลากรพนักงาน ค่าที่ปรึกษา ค่าธรรมเนียมต่างๆ ตลอดจนค่าเดินทางในระยะแรกเริ่มของการพัฒนาโครงการที่สูงกว่าปกติ บางรายการเป็นค่าใช้จ่ายในลักษณะครั้งเดียว ดังนั้นในปี 2562 บริษัทจึงมีค่าใช้จ่ายในการบริหารคิดเป็นร้อยละ 9.08 ของรายได้จากการดำเนินงาน โดยค่าใช้จ่ายจากการบริหารปรับตัวสูงขึ้นจากปี 2561 จำนวน 62.10 ล้านบาท โดยค่าใช้จ่ายที่สำคัญยังเป็น 1) ค่าใช้จ่ายด้านพนักงาน 32.98% อันเนื่องมาจากค่าใช้จ่ายด้านพนักงานในประเทศที่ไปลงทุน 2) ค่าใช้จ่าย

ค่าบริการที่ปรึกษา 17.80% เป็นค่าใช้จ่ายสำหรับเข้าลงทุนและพัฒนาโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และโรงไฟฟ้าพลังงานลม ทั้งในประเทศและประเทศเวียดนาม ที่ได้ดำเนินการไปเรียบร้อยแล้ว และอยู่ระหว่างก่อสร้างในอีก 1-2 ปีนี้ 3) ค่าใช้จ่ายด้านค่าธรรมเนียม 14.03% เช่น ค่าธรรมเนียมวิชาชีพ ค่าธรรมเนียมอื่น ค่าธรรมเนียมธนาคาร เป็นต้น 4) ค่าใช้จ่ายในเรื่องของค่าเช่าที่มีการปรับตัวสูงขึ้น 16.75 ล้านบาท หรือคิดเป็น 7.98% ของค่าใช้จ่ายบริหาร โดยจะเห็นว่าค่าใช้จ่ายยังอยู่ในระดับที่ใกล้เคียงกับปี 2561 มีที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างเห็นได้ชัด คือ ค่าใช้จ่ายด้านพนักงาน และค่าใช้จ่ายในเรื่องของค่าเช่า อันเป็นผลมาจากการขยายการลงทุนในประเทศเวียดนาม

โดยในปี 2562 บริษัทมีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม และอัตรากำไรจากการดำเนินงานร้อยละ 4.51 ร้อยละ 65.02 ตามลำดับ ซึ่งสะท้อนถึงการบริหารจัดการสินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทได้อย่างมีประสิทธิภาพ สะท้อนถึงการสร้างผลตอบแทนให้แก่บริษัทได้ในระยะยาวต่อไป

ในปี 2562 ค่าใช้จ่ายในการขายจำนวน 2.08 ล้านบาท เป็นค่าใช้จ่ายในการขายสินค้าในธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร รวมไปถึงค่าใช้จ่ายในธุรกิจพลังงานทดแทนในส่วนของกลุ่มพลังงานขยะ ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายในการขายปี 2562 เทียบกับปี 2561 ปรับตัวลดลงจำนวน 2.17 ล้านบาท เป็นผลมาจากการลดลงของค่าใช้จ่ายด้านพนักงานขายในการขายในธุรกิจเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร และการลดลงในค่าขนส่งของธุรกิจพลังงานทดแทนในส่วนของกลุ่มพลังงานขยะ

ในปี 2561 บริษัทมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารคิดเป็นร้อยละ 8.89 ของรายได้รวม โดยค่าใช้จ่ายจากการบริหารปรับตัวสูงขึ้นจากปี 2560 จำนวน 88.66 ล้านบาท ค่าใช้จ่ายที่สำคัญยังเป็นค่าใช้จ่ายด้านพนักงานร้อยละ 27 อันเนื่องมาจากค่าใช้จ่ายในโครงการบริหารจัดการโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนจากขยะอุตสาหกรรม ที่ต้องดำเนินการ 24 ชั่วโมง ทำให้มีค่าใช้จ่ายด้านพนักงานเพิ่มขึ้น ค่าใช้จ่ายด้านบริการที่ปรึกษาร้อยละ 22.49 เป็นค่าใช้จ่ายสำหรับเตรียมความพร้อมสำหรับโครงการลงทุนและพัฒนาโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และโรงไฟฟ้า

พลังงานลม ทั้งในประเทศและในประเทศเวียดนาม ที่จะเกิดขึ้นในช่วง 1-2 ปีนี้ ค่าใช้จ่ายด้านภาษีร้อยละ 8.47 เป็นค่าใช้จ่ายด้านภาษีในการดำเนินงาน เช่น ภาษีป้าย ภาษีโรงเรือน เป็นต้น ค่าใช้จ่ายด้านค่าธรรมเนียมอื่นๆร้อยละ 8.34 เป็นต้น ทั้งนี้ ในอนาคตหากบริษัทมีการขยายการลงทุนออกไปอีกก็จะทำให้บริษัทยังเกิดการประหยัดจากการใช้ทรัพยากรร่วมได้อีก โดยในปี 2561 บริษัทมีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม และอัตรากำไรจากการดำเนินงานร้อยละ 2.64 ร้อยละ 46.31 ตามลำดับ ซึ่งสะท้อนถึงการบริหารจัดการสินทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทได้อย่างมีประสิทธิภาพ อย่างไรก็ตาม การขยายการลงทุนในธุรกิจพลังงานทั้งการเข้าซื้อกิจการต่างๆ และการลงทุนในส่วนของการเตรียมความพร้อมสำหรับโครงการที่จะเกิดขึ้นในอนาคต อาจทำให้บริษัทมีค่าใช้จ่ายในช่วงแรกที่สูงกว่าค่าใช้จ่ายปกติจากการดำเนินงาน อาทิเช่น ค่าใช้จ่ายด้านที่ปรึกษาจากการเข้าทำรายการได้มาซึ่งโครงการต่างๆ ค่าใช้จ่ายด้านการลงทุนในที่ดินและเครื่องจักรที่จำเป็น ค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานเพื่อให้ได้มาซึ่งใบอนุญาตต่างๆ เป็นต้น โดยค่าใช้จ่ายเหล่านี้มีลักษณะเป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเฉพาะในช่วงเวลา

#### ต้นทุนทางการเงิน

โดยในปี 2562 บริษัทมีต้นทุนทางการเงินจำนวน 1,495.31 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2561 ที่จำนวน 38.59 ล้านบาท ในขณะที่หนี้สินจากสถาบันการเงิน และ/หรือ หุ้นกู้ มีการปรับตัวสูงขึ้น ทั้งนี้ ในปี 2562 นอกจากมีการชำระหนี้ต้นในโครงการที่ได้ดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้วนั้น บริษัทมีการเบิกรับเงินกู้ในส่วนของการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานขยะชุมชน ที่จังหวัดพิจิตร จำนวนกว่า 744.96 ล้านบาท และมีการเบิกรับเงินกู้เพื่อการลงทุนโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และโรงไฟฟ้าพลังงานลม ที่ประเทศเวียดนาม จำนวนกว่า 3,000 ล้านบาท ต่อเนื่องจากการเบิกรับเงินกู้จำนวน 4,000 ล้านบาทเมื่อช่วงปลายปี 2561 ดังนั้น บริษัทจึงจำเป็นต้องตระหนักถึงอัตราดอกเบี้ยซึ่งเป็นต้นทุนทางการเงินที่สำคัญ เพราะหากบริษัทสามารถประหยัดในส่วนต้นทุนทางการเงินลงไปได้ นั้นหมายความว่าบริษัทจะสามารถสร้างการรับรู้กำไรที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม อัตรา

ดอกเบี้ยที่บริษัทได้รับ และมีการปรับลดลงในปี 2561 รวมถึงภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวทำให้ภาพรวมของอัตราดอกเบี้ยในท้องตลาดปรับตัวลดลง ซึ่งเป็นผลดีกับบริษัท ถึงแม้ว่าบริษัทจะมีการเบิกรับเงินกู้ยืมเพิ่มเติมจากปีก่อนหน้านั้น แต่ในทางกลับกันพบว่าต้นทุนทางการเงินมีการปรับสูงขึ้นเล็กน้อย ซึ่งบริษัทคาดการณ์ว่าดอกเบี้ยที่ปรับตัวลดลงจะส่งผลดีต่อบริษัทในช่วงระยะเวลา 1-2 ปีนี้ นั้นหมายความว่าบริษัทสามารถบริหารจัดการต้นทุนทางการเงินได้ดี และสัดส่วนของต้นทุนทางการเงินเมื่อเทียบกับรายได้จะมีแนวโน้มปรับตัวลดลงในอนาคต หากโครงการต่างๆสามารถรับรู้รายได้เป็นที่เรียบร้อยแล้ว บริษัทตระหนักและให้ความสำคัญในการบริหารจัดการต้นทุนทางการเงิน เพื่อที่จะลดอัตราดอกเบี้ย และ/หรือ ปรับโครงสร้างทุน รวมถึงการเลือกใช้เครื่องมือทางการเงินเข้ามาบริหารจัดการ เพื่อที่บริษัทจะได้มีต้นทุนทางการเงินที่ลดลง และมีในส่วนของกำไรที่เพิ่มขึ้นในสถานะที่อัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น ทั้งนี้บริษัทมีการวางแผนบริหารจัดการแหล่งเงินทุน รวมถึงการใช้เงินทุนอย่างเหมาะสม และเป็นประโยชน์สูงสุด เพื่อให้บริษัทมีกระแสเงินสดเพียงพอต่อการชำระหนี้ด้วยดีเสมอมา โดยคำนึงถึงความเสี่ยง ปัจจัยและผลกระทบจากการลงทุน มุ่งเน้นการสร้างวินัยทางการเงิน และรักษาโครงสร้างทางการเงินที่แข็งแกร่ง

ปี 2561 บริษัทและบริษัทย่อยมีต้นทุนทางการเงินจำนวน 1,456.72 ล้านบาท ซึ่งมีจำนวนใกล้เคียงกับต้นทุนทางการเงินที่เกิดขึ้นในปี 2560 ในขณะที่เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินมีการปรับตัวสูงขึ้น โดยระหว่างปีนอกจากมีการชำระหนี้คืนในโครงการที่ได้ดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้วนั้น บริษัทย่อยยังได้มีรับเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินสำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์สำหรับหน่วยงานราชการและสหกรณ์ฯ ระยะที่ 2 จำนวน 949.4 ล้านบาท เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินสำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนจากขยะอุตสาหกรรม จำนวน 1,130 ล้านบาท นอกจากนี้บริษัทยังได้มีการลงนามในสัญญาเงินกู้ระยะยาววงเงิน 7,000 ล้านบาท มีการเบิกรับเงินกู้ยืมงวดแรกจำนวน 4,000 ล้านบาทในปี 2561 และ

เหลือเบิกรับอีก 3,000 ล้านบาท ทั้งนี้ เพื่อมาใช้ในโครงการลงทุนที่ประเทศเวียดนามเป็นหลัก

เนื่องจากการดำเนินงานในธุรกิจพลังงานทดแทนมีความจำเป็นต้องใช้เงินลงทุนที่สูง ทุกโครงการที่บริษัทดำเนินการนั้น จะใช้แหล่งเงินในส่วนของทุน และแหล่งเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน โดยมีอัตราส่วน 75 ต่อ 25 ซึ่งเป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่เป็นที่ยอมรับของสถาบันการเงิน ในปี 2561 บริษัทคาดการณ์ว่าทิศทางอัตราดอกเบี้ยในอนาคตมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้น บริษัทจึงได้เจรจากับสถาบันการเงินเพื่อลดต้นทุนทางการเงินและควบคุมให้อยู่ในอัตราที่เหมาะสม และเป็นที่น่ายินดีที่บริษัทได้รับการปรับลดอัตราดอกเบี้ยจากเดิมที่เป็นอัตราขั้นบันได มาเป็นอัตรา MLR ลบด้วยอัตราคงที่ตลอดอายุสัญญาเงินกู้ ทำให้บริษัทสามารถบริหารจัดการกระแสเงินสดได้อย่างเหมาะสมและมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น ดังจะเห็นได้จากในปี 2561 แม้บริษัทจะมีภาระเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินที่เพิ่มขึ้น แต่บริษัทกลับมีการรับรู้ต้นทุนทางการเงินในส่วนนี้ใกล้เคียงกับปี 2560

ดังนั้น ผลการดำเนินงานในปี 2562 บริษัทมีกำไรสุทธิจำนวน 2,374.41 ล้านบาท หรือร้อยละ 38.02 ของรายได้รวม โดยเป็นผลมาจากการเติบโตในการดำเนินธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนจากขยะอุตสาหกรรม ในขณะที่มีการเติบโตในธุรกิจ ก็จะมีการประหยัดจากขนาดในส่วนของค่าใช้จ่ายที่สามารถใช้ร่วมกันได้ รวมถึงค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเพียงช่วงแรกของการลงทุนพัฒนา เพราะฉะนั้น ค่าใช้จ่ายในส่วนนี้จะมีแนวโน้มลดลง และทำให้อัตรากำไรสุทธิในแต่ละปีมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น และเมื่อพิจารณาในส่วนกระแสเงินสดแล้วนั้น พบว่ามีสัดส่วนร้อยละ 80% ถึง 90% ทำให้บริษัทมีสภาพคล่องเพียงพอต่อการดำเนินงานและการลงทุนในอนาคต

#### งบกระแสเงินสด

ตามที่ บริษัทและบริษัทย่อยมีการลงทุนในธุรกิจพลังงานทดแทน และสามารถสร้างการรับรู้รายได้ที่เติบโตขึ้นในปี 2561 ส่งผลให้บริษัทมีกระแสเงินสดหมุนเวียนในกิจการเป็นจำนวนที่เพียงพอต่อการดำเนินธุรกิจและการ

ชำระหนี้ อีกทั้ง ยังมีกระแสเงินสดเหลือสำหรับการลงทุน โครงการในอนาคต ทั้งนี้ กระแสเงินสดจากการดำเนินงานในปี 2562 ที่เพิ่มขึ้นจากต้นปี 2561 เท่ากับ 282.29 ล้านบาท มาจากการเติบโตในส่วนของกำไรที่เพิ่มขึ้นทุกปี ซึ่งเป็นผลมาจากการจัดจำหน่ายกระแสไฟฟ้าในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนของบริษัท และที่สำคัญในปี 2562 มีการรับรู้เงินสดรับจากการโอนขายสิทธิในรายได้สุทธิเข้ากองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน โดยมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิจำนวน 3,891.56 ล้านบาท

สำหรับกระแสเงินสดที่ใช้ไปในการลงทุน พบว่ามีการใช้ไปเพื่อการลงทุนอย่างต่อเนื่อง อาทิ เงินลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนจากขยะชุมชน ที่จังหวัดพิจิตร เงินลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และโรงไฟฟ้าพลังงานลมที่ประเทศเวียดนาม รวมถึงเงินทดลองจ่ายเพื่อการลงทุนทั้งในประเทศและต่างประเทศ เป็นต้น โดย ณ ต้นปี 2562 มีกระแสเงินสดจากการลงทุนจำนวน 4,168.99 ล้านบาท

ขณะที่กระแสเงินสดในการจัดหาเงินมีจำนวน 559.72 ล้านบาท โดยในปี 2562 บริษัทมีการรับเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินจำนวน 5,662.83 ล้านบาท ในทางกลับกันก็มีการจ่ายชำระคืนไปจำนวน 2,376.22 ล้านบาท รวมไปถึงต้นทุนทางการเงินจำนวน 1,735.94 ล้านบาท รวมไปถึงรายการเบิกจ่ายและชำระคืนทั้งบุคคลอื่นและกิจการที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ การจัดหาเงินทุนดังกล่าวเป็นการจัดหาจากเงินกู้ยืมระยะสั้นและระยะยาวผ่านสถาบันการเงิน และ/หรือบุคคลอื่น การออกและเสนอขายหุ้นกู้ ซึ่งสอดคล้องกับแผนการลงทุนของบริษัทในการที่จะลงทุนและพัฒนาโครงการต่างๆ

#### ความสามารถในการบริหารสินทรัพย์และความเพียงพอของเงินทุน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนเท่ากับ 5,428.10 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2561 จำนวน 3,253.93 ล้านบาท พบว่าสินทรัพย์หมุนเวียนปรับตัวเพิ่มขึ้นจำนวน 2,174.18 ล้านบาท โดยมีรายการที่เป็นนัยสำคัญ ได้แก่

- เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการอื่นเพิ่มขึ้น 1,449.94 ล้านบาท อันเนื่องมาจากเงินให้กู้ยืมไปยังกลุ่มบริษัท SWE เพื่อลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมที่ประเทศเวียดนาม

- สินทรัพย์หมุนเวียนอื่นเพิ่มขึ้น 444.20 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2561 ได้แก่วายการภาษีมูลค่าเพิ่มที่เกิดจากการซื้อทรัพย์สินรอเครดิตคืนภายใน 1 ปี ซึ่งเป็นสิทธิประโยชน์จากการเข้าลงทุนในโครงการของบริษัท จำนวนกว่า 571.02 ล้านบาท

- เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น 282.29 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2561 ในรูปของเงินฝากประจำไม่เกิน 3 เดือน โดยมีที่มาจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และเงินกู้ที่ได้มีการเบิกจ่ายเพื่อรองรับการลงทุนและพัฒนาโครงการใหม่ รวมถึงกระแสเงินสดที่ได้รับจากการโอนสิทธิในรายได้สุทธิเข้ากองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน

อย่างไรก็ดี บริษัทมีการควบคุมความเสี่ยงจากการขาดสภาพคล่องโดยการรักษาระดับเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดให้เพียงพอต่อการดำเนินงานของกลุ่มบริษัท โดยไม่กระทบต่อกระแสเงินสดหมุนเวียนของบริษัท โดยในปี 2562 มีอัตราส่วนสภาพคล่องอยู่ที่ 0.60 เท่า ใกล้เคียงกับปี 2561 ที่ระดับ 0.67 เท่า

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนเท่ากับ 3,253.93 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2560 จำนวน 1,401.86 ล้านบาท พบว่าสินทรัพย์หมุนเวียนปรับตัวเพิ่มขึ้นจำนวน 1,852.07 ล้านบาท โดยมีรายการที่เป็นนัยสำคัญ ได้แก่

- เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น 1,501.13 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2560 อันเนื่องมาจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และเงินกู้ที่ได้มีการเบิกจ่ายในช่วงปลายปี เพื่อรองรับการลงทุนและพัฒนาโครงการใหม่ทั้งในส่วนของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานขยะ และโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ประเทศเวียดนาม

- ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่นปรับตัวเพิ่มขึ้นจำนวน 306.76 ล้านบาท ซึ่งปรับตัวทิศทางเดียวกับการขยายโครงการลงทุนของบริษัท โดยในปี 2561 บริษัทมีการดำเนินการเชิงพาณิชย์เพิ่มเติมในส่วนของโรงไฟฟ้า

พลังงานขยะอุตสาหกรรม และโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ รวมทั้งสิ้น 37 เมกะวัตต์ ซึ่งเป็นลูกหนี้การค้าที่เกิดจากการโอนสิทธิการรับเงินจากการผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้า, ค่าใช้จ่ายนำเข้าหรือเรียกเก็บ, เงินทดรองจ่าย, รายได้ค้างรับ และรายการอื่นๆที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น

สำหรับลูกหนี้การค้า บริษัทมีนโยบายการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญเต็มจำนวนหากลูกหนี้ค้างชำระเกิน 12 เดือน นอกจากนี้ บริษัทยังพิจารณาการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญโดยประมาณการจากจำนวนหนี้ และการเก็บเงินจากลูกหนี้ในอดีต โดยบริษัทจะประเมินสถานะการเงินของลูกหนี้แต่ละรายประกอบการพิจารณาการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญด้วย บริษัทจึงคาดว่าจะไม่มีความเสียหายจากการเรียกชำระหนี้จากลูกหนี้เหล่านั้นเกินกว่ามูลค่าที่ตั้งสำรองไว้ โดยเฉลี่ยบริษัทจะให้เครดิตกับลูกหนี้การค้าเป็นเวลาประมาณ 30 - 60 วัน โดยบริษัทมีนโยบายที่จะจัดเก็บหนี้ให้ได้ตามกำหนดระยะเวลาที่วางไว้ โดยอาศัยพนักงานของบริษัทที่มีประสิทธิภาพและทราบข้อมูลรายละเอียดของลูกค้า ในระยะที่ผ่านมาบริษัทมีตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญจำนวน 28.89 ล้านบาท ซึ่งเป็นรายการลูกหนี้การค้าจากธุรกิจเดิมของบริษัทก่อนปี 2556 อย่างไรก็ดี บริษัทมีอัตราหมุนเวียนของลูกหนี้การค้าในปี 2562 อยู่ที่ 10.25 เมื่อเทียบกับปี 2561 อยู่ที่ 10.60 เท่า ซึ่งอยู่ในเกณฑ์ปกติของบริษัท

#### การวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน และอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

##### สินทรัพย์บริษัท

ในปี 2562 สินทรัพย์รวมของบริษัทเพิ่มขึ้นจำนวน 6,056.53 ล้านบาท คิดเป็น 12.20 % ซึ่งเป็นการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์หมุนเวียนจำนวน 2,174.18 ล้านบาท หรือคิดเป็น 66.82% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า รวมไปถึงการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนจำนวน 3,882.36 ล้านบาท หรือคิดเป็น 8.37% เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยเป็นผลมาจากรายการเปลี่ยนแปลงของเงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการอื่นที่เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้า 1,449.94 ล้านบาท หรือคิดเป็น 100% ซึ่งเป็นรายการให้กู้ยืมเงินแก่บริษัทในกลุ่ม และบริษัท

ในประเทศเวียดนาม สำหรับลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ 4 โครงการ ที่ได้ดำเนินการเชิงพาณิชย์ไปเป็นที่เรียบร้อยแล้ว และรองรับการลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมที่อยู่ระหว่างดำเนินการก่อสร้าง ทั้งนี้ ได้มีการคิดอัตราดอกเบี้ยที่ร้อยละ 0.50 – 1.50 ต่อปี โดยไม่มีหลักประกัน

ในส่วนสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น มีรายการที่เป็นนัยสำคัญจากปี 2561 ได้แก่ 1) เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการอื่น ที่เพิ่มขึ้นมาจากปีก่อน 1,553.96 ล้านบาท คิดเป็น 100% เป็นการให้กู้ยืมเงินให้แก่ บริษัท กรุงเทพมหานคร จำกัด จำนวนเงิน 1,553.96 ล้านบาท ปัจจุบันยังอยู่ระหว่างเบิกใช้เงินกู้ภายใต้วงเงิน 2,025.90 ล้านบาท 2) การเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น 1,008.71 ล้านบาท คิดเป็น 41.93% จากปีก่อน ซึ่งเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นของเงินจ่ายลงหน้าเพื่อการลงทุน จำนวน 1,024.64 ล้านบาท เป็นการเพิ่มขึ้นของบันทึกความเข้าใจ โดยเป็นการลงนามเพื่อจะเข้าไปลงทุนในบริษัทต่างๆ ทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยทั้งนี้บริษัทได้จ่ายเงินบางส่วนเพื่อดำเนินการตาม MOU ที่ได้ลงนามไว้และปัจจุบันอยู่ระหว่างการปฏิบัติตามข้อกำหนดใน MOU 3) การเพิ่มขึ้นของเงินลงทุนในบริษัทร่วม ซึ่งเป็นการลงทุนเพิ่มเติมในกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโรงไฟฟ้า ซุปเปอร์ เอนเนอร์ยี จำนวน 1,030.00 ล้านบาท (ตามวิธีราคาทุน) โดยคิดเป็นสัดส่วนความเป็นเจ้าของร้อยละ 20 ของทุนที่จัดทะเบียน และการปรับตัวเพิ่มขึ้นของเงินลงทุนใน บริษัท อินฟินิท อัลเทอร์เนทีฟ จำกัด จำนวน 774.25 ล้านบาท โดยคิดเป็นสัดส่วนความเป็นเจ้าของร้อยละ 33.33 ของทุนที่จัดทะเบียน 4) การเพิ่มขึ้นของสิทธิในการดำเนินการผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 425.09 ล้านบาท คิดเป็น 14.54% โดยเป็นการเพิ่มขึ้นจากการบันทึกเงินลงทุนในกลุ่ม โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ประเทศเวียดนาม จำนวน 4 โครงการ 186.72 เมกะวัตต์ โดยเป็นค่าสิทธิที่เพิ่มขึ้นมากจำนวน 802.45 ล้านบาท และในปีเดียวกันบริษัทได้มีการนำโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของบริษัทย่อยจำนวน 19 โครงการ 118 เมกะวัตต์ เข้ากองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโรงไฟฟ้า

ซูเปอร์ เอนเนอร์ยี จำนวน 204.33 ล้านบาท และค่าตัดจำหน่ายสำหรับปี จำนวน 176.44 ล้านบาท

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนเท่ากับ 3,253.93 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 6.55 ของสินทรัพย์รวม โดยสินทรัพย์หมุนเวียนที่สำคัญ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 เป็นสินทรัพย์ที่มีคุณภาพและมีสภาพคล่องสูง ได้แก่ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จำนวน 1,839.10 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 56.52 ของสินทรัพย์หมุนเวียน ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่นซึ่งเป็นลูกหนี้จากการโอนสิทธิการรับเงินจากการผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าเป็นหลัก ถือเป็นลูกหนี้ประเภทที่มีความเสี่ยงต่ำ มีจำนวน 1,241.41 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 38.15 ของสินทรัพย์หมุนเวียน โดยสัดส่วนของสินทรัพย์หมุนเวียนมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นจากปี 2560 อันเนื่องมาจากการลงทุนขยายกิจการธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายกระแสไฟฟ้าจากพลังงานทดแทน ซึ่งในตอนต้นของการลงทุนจะเป็นการลงทุนในที่ดินและอุปกรณ์ของโรงไฟฟ้าที่มีมูลค่าที่สูง ดังนั้น หลังจากที่โรงไฟฟ้าก่อสร้างแล้วเสร็จและสามารถดำเนินการเชิงพาณิชย์ได้อย่างต่อเนื่อง จะส่งผลให้สัดส่วนของสินทรัพย์หมุนเวียนเพิ่มสูงขึ้นเมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวม อย่างไรก็ตาม สินทรัพย์หมุนเวียนที่เพิ่มขึ้นในรูปเงินสด สำหรับปี 2561 นั้น ส่วนหนึ่งมาจากเงินสดรับจากเงินกู้ยืมเพื่อใช้สำหรับลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนที่ประเทศไทย

แต่ในปี 2561 การดำเนินงานของบริษัทไม่ได้มีการเข้าลงทุนเพิ่มเติมมากนัก ส่วนใหญ่เป็นการดำเนินงานก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนจากขยะ (ขยะอุตสาหกรรม) และการเตรียมความพร้อมสำหรับโครงการโรงไฟฟ้าที่จะเกิดขึ้นในอนาคต จึงทำให้สินทรัพย์รวมของบริษัทมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย อันเนื่องมาจากการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์หมุนเวียนเป็นหลัก ขณะที่สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนมีการเปลี่ยนแปลงไม่มากจากปี 2560 อย่างที่ดินอาคาร อุปกรณ์ ซึ่งเป็นสินทรัพย์หลักในการประกอบกิจการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์, สิทธิในการดำเนินการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า และสินทรัพย์หมุนเวียนอื่น

### หนี้สินบริษัท

ในปี 2562 หนี้สินรวมเพิ่มขึ้นจำนวน 4,753.42 ล้านบาท หรือคิดเป็น 14.81 % เมื่อเทียบกับปี 2561 โดยเป็นการเพิ่มขึ้นของหนี้สินหมุนเวียนจำนวน 4,203.00 ล้านบาท คิดเป็น 87.09% เมื่อเทียบกับปี 2561 และหนี้สินไม่หมุนเวียนเพิ่มขึ้นจำนวน 550.43 ล้านบาท หรือคิดเป็น 2.02% เมื่อเทียบกับปี 2561 โดยมีรายการที่เป็นนัยสำคัญดังนี้

เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่นเพิ่มขึ้น 4,531.73 ล้านบาท คิดเป็น 424.36% เมื่อเทียบกับปี 2561 โดยเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นของเจ้าหนี้จากการซื้อทรัพย์สินจำนวน 4,431.41 ล้านบาท คิดเป็น 727.08% เมื่อเทียบกับปีก่อน ได้แก่เจ้าหนี้จากการก่อสร้างโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ประเทศเวียดนาม จำนวน 4,615.36 ล้านบาท เจ้าหนี้ก่อสร้างและซื้อทรัพย์สินเพื่อใช้ในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานขยะ ที่จังหวัดพิจิตร จำนวน 78.91 ล้านบาท และเจ้าหนี้ก่อสร้างและซื้อทรัพย์สินโรงงานผลิตน้ำและบ่อบำบัดน้ำจำนวน 155.96 ล้านบาท ในส่วนการปรับตัวของเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น – กิจการอื่น เพิ่มขึ้น 52.21 ล้านบาท คิดเป็น 22.33 % เมื่อเทียบกับปีก่อน โดยเป็นรายการเจ้าหนี้อื่นที่ปรับเพิ่มขึ้น 60.33 ล้านบาท และการปรับตัวของรายได้รับล่วงหน้าเพิ่มขึ้น 69.24 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปีก่อน โดยเป็นรายการรับเงินค่าน้ำประปาล่วงหน้าจากคู่สัญญาจำนวน 37.62 ล้านบาท และการเพิ่มขึ้นของรายได้ค่าเช่ารับล่วงหน้าของกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน โรงไฟฟ้า ซูเปอร์ เอนเนอร์ยี จำนวน 25.22 ล้านบาท

หุ้นกู้ระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีปรับตัวเพิ่มขึ้นจำนวน 352.68 ล้านบาท คิดเป็น 96.08% โดยเป็นหุ้นกู้ที่จะถึงกำหนดในวันที่ 5 เม.ย. 2563 จำนวน 340.10 ล้านบาท และ หุ้นกู้ที่จะถึงกำหนดชำระภายในวันที่ 9 ส.ค. 2563 จำนวน 383.20 ล้านบาท โดยหุ้นกู้ระยะยาวมีอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 5.50 ต่อปี ขณะที่บริษัทมีการออกและเสนอขายหุ้นกู้ในระหว่างปี 2562 ทำให้หุ้นกู้ระยะยาวปรับตัวเพิ่มขึ้น จำนวน 328.59 ล้านบาท คิดเป็น 46.57% โดยเป็นการออกหุ้นกู้เพิ่มเติมในปี 2562 จำนวน 1,056.80 ล้านบาท ที่อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 5.50 ต่อปี โดยมีข้อจำกัดที่



บริษัทต้องปฏิบัติตาม และรักษาอัตราส่วนทางการเงินที่กำหนดไว้ในข้อกำหนดด้วยสิทธิและหน้าที่ของผู้ถือหุ้นกู้ ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินที่มีการดockingเบี้ย ต่อ ส่วนของผู้ถือหุ้น ในอัตราส่วนไม่เกิน 3 ต่อ 1 ณ วันที่คำนวณใดๆ โดยอัตราส่วนดังกล่าวของบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 เท่ากับ 1.95 เพิ่มขึ้นจากปี 2561 ที่อยู่ระดับ 1.83 เล็กน้อย ทั้งนี้ การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนดังกล่าว เกิดจากอัตรา การเพิ่มขึ้นของหนี้สินระยะยาวจากสถาบันการเงิน บวกกับ การขยายการลงทุนทำให้หนี้สินในส่วนนี้เพิ่มสูงขึ้น แม้จะมีการชำระคืนเงินต้นจากโครงการที่ได้มีการดำเนินการเชิง พาณิชย์ไปแล้ว โดยบริษัทยังคงรักษาอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน ไว้ที่ 2 ต่อ 1 เพื่อให้บริษัทไม่มีความเสี่ยงด้านหนี้สินมาก เกินไป อีกทั้งเพื่อแสดงให้เห็นถึงการกำหนดนโยบาย โครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสม อย่างไรก็ดี หากพิจารณาเฉพาะ หนี้สินที่เป็นเงินกู้ยืม ซึ่งมีค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยจากการกู้ยืมนั้น โดยหักเจ้าหนี้การค้าจากการดำเนินงานปกติออกจะพบว่า อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัท ณ สิ้นปี 2562 จะอยู่ที่ 1.66 เท่า ซึ่งลดลงเล็กน้อยจากปี 2561 ที่เท่ากับ 1.77 เท่า

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 บริษัทและบริษัทย่อย มีหนี้สินรวมจำนวน 32,094.91 ล้านบาท หนี้สินรวมของ บริษัทส่วนใหญ่ ประกอบไปด้วยหนี้สินระยะยาวจากสถาบัน การเงิน ซึ่งบริษัทได้รับการสนับสนุนเงินทุนในแต่ละโครงการ ประมาณร้อยละ 70 ถึงร้อยละ 75 เนื่องจากโครงการ โรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนดังกล่าวมีการลงทุนที่สูง อย่างไรก็ตาม สัดส่วนหนี้สินจากการดำเนินธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงาน ทดแทนยังคงมีอัตราที่สูงขึ้นตามการขยายงานในธุรกิจ ดังกล่าว โดยมีหนี้สินที่เพิ่มขึ้นในปี 2561 ประกอบด้วย หนี้สินจากการกู้ยืมในโครงการ SEE6 หนี้สินจากการกู้ยืมใน โครงการ COOP2 และหนี้สินจากการกู้ยืมระยะยาวสำหรับ ใช้เป็นเงินลงทุนในประเทศเวียดนาม ดังนั้น บริษัทจึงให้ ความสำคัญในการบริหารจัดการ ติดตาม และควบคุมไม่ให้ หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเกินกว่า 2 เท่า นอกจากนี้บริษัทยัง ได้ได้มีการเจรจาตกลงเปลี่ยนแปลงข้อกำหนดและเงื่อนไข อัตราดอกเบี้ย ในสัญญาเงินกู้ระยะยาวกับสถาบันการเงินซึ่ง เป็นเจ้าหนี้บริษัท เพื่อเป็นการลดต้นทุนทางการเงิน และให้ กระแสเงินสดเพียงพอและมีความเหมาะสมต่อการขยายงาน

ในธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนได้อย่างต่อเนื่อง ทำให้ สัดส่วนหนี้สินหมุนเวียนลดลง โดยเฉพาะในส่วนหนี้สิน หมุนเวียนที่เป็นเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ถึง กำหนดชำระใน 1 ปี ลดลง อย่างมีนัยสำคัญ

หนี้สินหมุนเวียนในปี 2561 มีการปรับเปลี่ยน ลดลงจากปี 2560 อันเนื่องมาจากรายการเจ้าหนี้การค้า ลดลงจากปี 2560 จำนวน 1,625.16 ล้านบาท เทียบกับปี 2561 จำนวน 1,067.90 ล้านบาท ลดลงจำนวน 557.26 ล้านบาท และเงินกู้ยืมที่ถึงกำหนดชำระใน 1 ปี มีจำนวนที่ ลดลง จากเดิมในปี 2560 จำนวน 3,346.47 ล้านบาท เทียบ กับปี 2561 จำนวน 2,238.30 ล้านบาท ลดลงจำนวน 1,108.17 ล้านบาท อันเนื่องมาจากการปรับลดอัตรา การจ่ายคืนเพื่อให้สอดคล้องกับทิศทางการขยายตัวของบริษัท ซึ่งยังคงมีความจำเป็นต้องใช้เงินลงทุน รวมถึงรายการเงิน กู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลอื่นที่ลดลงจากการชำระคืน เป็นต้น

#### ส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัท

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม ของบริษัทและบริษัทย่อย มีจำนวน 18,858.16 ล้านบาท (โดยเป็นส่วนของบริษัทจำนวน 15,474.66 ล้านบาท และ ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมจำนวน 3,383.50 ล้านบาท) บริษัทและบริษัทย่อยมีส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มสูงขึ้นอย่าง ต่อเนื่อง โดยส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นจากความสามารถใน การทำกำไรที่ทำได้อย่างต่อเนื่องจากโครงการโรงไฟฟ้า พลังงานทดแทนที่ได้มีการดำเนินการเชิงพาณิชย์เป็นที่ เรียบร้อย ส่งผลถึงกำไรสะสมของบริษัทที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ ในส่วนของผู้ถือหุ้นยังได้ปรากฏรายการองค์ประกอบอื่นของส่วน ของผู้ถือหุ้นติดลบ 149.47 ล้านบาท ทั้งนี้ ส่วนของผู้ถือหุ้น เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 ส่วนของผู้ ถูถือหุ้นรวมของบริษัทและบริษัทย่อย มีจำนวน 17,555.05 ล้านบาท (โดยเป็นส่วนของบริษัทจำนวน 13,753.13 ล้าน บาท และส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมจำนวน 3,801.92 ล้านบาท) บริษัทและบริษัทย่อยมีส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มสูงขึ้น อย่างต่อเนื่อง โดยส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นจากความสามารถ ในการทำกำไรที่ทำได้อย่างต่อเนื่องจากโครงการโรงไฟฟ้า พลังงานทดแทนที่ได้มีการดำเนินการเชิงพาณิชย์เป็นที่

เรียบง่าย ส่งผลถึงกำไรสะสมของบริษัทที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้  
ในส่วนของทุนยังได้ปรากฏรายการองค์ประกอบอื่นของส่วน  
ของผู้ถือหุ้นติดลบ 14.62 ล้านบาท ซึ่งเป็นรายการผลต่าง  
ของอัตราแลกเปลี่ยนจากการแปลงค่าเงินและการวัดมูลค่า  
เงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขายของบริษัทรวม

#### 14.4 ปัจจัยและอิทธิพลหลักที่อาจมีผลต่อการ ดำเนินงานในอนาคต

ปัจจัยและอิทธิพลหลักที่อาจมีผลกระทบต่อฐานะ  
การเงินและและผลการดำเนินงานในอนาคต นอกเหนือจาก  
ที่ได้กล่าวไว้แล้วในส่วนที่ 1 ข้อ 3 เรื่องปัจจัยความเสี่ยง คือ

##### 1. การเปลี่ยนแปลงในนโยบายภาครัฐ

การผลิตไฟฟ้าจากพลังงานทดแทน โดยเฉพาะ  
พลังงานหมุนเวียนอย่างพลังงานแสงอาทิตย์ ถือว่ามี  
ศักยภาพและเสถียรภาพสูงสุดในกลุ่มพลังงานทดแทน และ  
มีอัตราการขยายตัวที่สูง เนื่องจากใช้ระยะเวลาก่อสร้างไม่  
นาน ความเสี่ยงต่ำ และการปฏิบัติการดูแลบำรุงรักษาที่ไม่  
ซับซ้อน ทำให้ภาคเอกชนได้ให้ความสำคัญและเล็งเห็นถึง  
ประโยชน์ในเชิงธุรกิจจากการใช้พลังงานจากแสงอาทิตย์  
มากกว่าพลังงานในรูปแบบอื่น อย่างไรก็ตาม พลังงานทดแทน  
ไม่ได้จำกัดแค่พลังงานแสงอาทิตย์ ยังมีพลังงานลม พลังงาน  
ขยะ พลังงานชีวมวล เป็นต้น โดยหน่วยงานที่เกี่ยวข้องจะมี  
มาตรการและแผนงานในการพิจารณาการให้การสนับสนุน  
พลังงานแต่ละประเภทที่แตกต่างกันตามต้นทุนที่เหมาะสม  
ซึ่งอาจทำให้มีการเปลี่ยนแปลงนโยบายได้ตาม  
สถานการณ์ทางเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไป

##### 2. ผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศและ ภายนอกประเทศ

ปัจจัยที่จะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจไทยในปี  
2563 มาจากความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก ปัญหา  
เสถียรภาพการเมืองโลก การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด-  
19 และความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ส่วนปัจจัย  
ภายในประเทศอยู่ที่เสถียรภาพทางการเมือง ทิศทาง  
นโยบายการก้าวสู่ยุคไทยแลนด์ 4.0 การขาดแคลนแรงงาน

ในบางอุตสาหกรรม ที่สำคัญปัญหาด้านทุนที่เพิ่มสูงขึ้นจาก  
การปรับค่าแรงขั้นต่ำทั่วประเทศ รวมไปถึงการปรับขึ้นของค่า  
พลังงาน ทั้งน้ำมัน ไฟฟ้า ค่าขนส่ง เป็นต้น เหล่านี้อาจส่งผล  
กระทบทั้งโดยตรงและโดยอ้อมต่อบริษัทในอนาคต อาทิเช่น  
ลูกค้าของบริษัทอาจมีการปรับลดงบประมาณหรือชะลอการ  
พัฒนาด้านเทคโนโลยีด้านสารสนเทศลง เพื่อประหยัด  
ค่าใช้จ่าย ซึ่งผลกระทบดังกล่าวนี้ ทำให้บริษัทอาจต้อง  
ปรับเปลี่ยนวิธีการในการรับงานจากลูกค้ารายดังกล่าว เช่น  
การปรับลดอัตราค่าบริการแต่ขอทำสัญญาในระยะยาวเพื่อ  
ป้องกันความเสี่ยงในอนาคต เป็นต้น