



ส่วนที่ 3

ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

13. ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ

13.1 งบการเงิน

สรุปรายงานการสอบบัญชีงบการเงินสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561

รายงานของผู้สอบบัญชีรับอนุญาตสำหรับงบการเงินรวมของบริษัทและบริษัทย่อยและงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัท สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 ซึ่งตรวจสอบโดยนายจักรชัย เกษมศรีธนาวัฒน์ ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขทะเบียน 5813 บริษัท สำนักงาน อีวาย จำกัด ซึ่งเป็นผู้ตรวจสอบบัญชีที่ได้รับอนุญาตจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ได้ตรวจสอบงบการเงินดังกล่าวแล้ว และได้แสดงความเห็นแบบไม่มีเงื่อนไขและนำเสนอเรื่องสำคัญในการตรวจสอบที่เกี่ยวข้องกับการตรวจสอบประกอบด้วย เงินลงทุนในบริษัทย่อยและกิจการที่ควบคุมร่วมกันรวมถึงการประเมินการด้อยค่าที่เกี่ยวข้อง และเรื่องต้นทุนโครงการระหว่างก่อสร้าง ทั้งนี้งบการเงินนี้แสดงฐานะการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 ผลการดำเนินงานและกระแสเงินสด สำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของบริษัทและบริษัทย่อยและงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัท โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน



13.2 ตารางสรุปงบการเงิน

งบการเงินที่นำเสนอประกอบด้วย งบแสดงฐานะทางการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ และงบกระแสเงินสด สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 ที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี โดยแสดงเปรียบเทียบกับงบการเงินสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 และ 2559 ที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีแล้ว

- งบแสดงฐานะทางการเงิน

รายการ	งบการเงินรวม (หน่วย: บาท)					
	ปี 2559		ปี 2560		ปี 2561	
	จำนวน	%	จำนวน	%	จำนวน	%
สินทรัพย์						
สินทรัพย์หมุนเวียน						
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	2,279,585,182	3.8	2,197,480,517	3.6	2,586,577,697	4.1
เงินฝากธนาคารที่มีภาระผูกพันระยะสั้น	213,556,232	0.4	351,281,753	0.6	507,165,600	0.8
เงินลงทุนชั่วคราว	4,195,714,414	7.1	2,266,936,735	3.7	1,647,791,836	2.6
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	719,718,313	1.2	1,161,854,893	1.9	1,313,450,266	2.1
อะไหล่และวัสดุคงเหลือ	49,227,836	0.1	47,335,915	0.1	61,817,692	0.1
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	208,209,383	0.4	269,100,191	0.4	155,847,265	0.2
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	7,666,011,360	12.9	6,293,990,004	10.4	6,272,650,356	10.0
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน						
เงินฝากธนาคารที่มีภาระผูกพันระยะยาว	792,509,698	1.3	980,592,511	1.6	1,034,530,094	1.7
เงินลงทุนในกิจการที่ควบคุมร่วมกัน	272,234,417	0.5	291,345,757	0.5	319,665,842	0.5
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	6,098,940,274	10.3	7,835,861,960	13.0	11,154,499,380	17.8
สิทธิในการดำเนินการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า						
– ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท	4,767,187,804	8.0	4,524,840,786	7.5	4,282,493,769	6.9
สิทธิในการดำเนินการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า						
– ส่วนของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทย่อย	6,042,091,585	10.2	5,763,154,779	9.5	5,484,217,972	8.8
เงินย่ำล่วงหน้าสำหรับต้นทุน โครงการ	100,268,889	0.2	-	-	-	-
ต้นทุนโครงการระหว่างก่อสร้าง	4,743,104,366	8.0	2,462,947,873	4.1	3,075,480,261	4.9
สินทรัพย์โครงการไฟฟ้าพลังน้ำภายใต้สัญญาสัมปทาน	23,240,066,101	39.2	22,167,289,937	36.7	21,096,265,056	33.8
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	5,374,175,956	9.1	9,870,653,617	16.3	9,483,396,592	15.2
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	3,783,110	0.0	93,669,576	0.2	93,684,692	0.1
สินทรัพย์ภายใต้เงินได้รอการตัดบัญชี	23,052,325	0.0	2,631,601	0.0	113,859	0.0
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	181,840,551	0.3	174,622,603	0.3	206,104,304	0.3
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	51,639,255,076	87.1	54,167,611,000	89.6	56,230,451,821	90.0
รวมสินทรัพย์	59,305,266,436	100.0	60,461,601,004	100.0	62,503,102,177	100.0



รายการ	งบการเงินรวม (หน่วย: บาท)					
	ปี 2559		ปี 2560		ปี 2561	
	จำนวน	%	จำนวน	%	จำนวน	%
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น						
หนี้สินหมุนเวียน						
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	512,506,705	0.9	1,064,974,172	1.8	875,620,455	1.4
หนี้สินตามสัญญาการเข้าการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	1,443,892	0.0	411,266	0.0	-	-
ส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	932,295,598	1.6	1,540,885,347	2.5	1,519,657,611	2.4
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	4,891,306	0.0	2,472,220	0.0	10,325,541	0.0
เงินประกันผลงาน	806,492	0.0	704,080	0.0	1,478,077	0.0
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	36,482,634	0.1	59,917,988	0.1	80,632,479	0.1
รวมหนี้สินหมุนเวียน	1,488,426,627	2.5	2,669,365,073	4.4	2,487,714,163	4.0
หนี้สินไม่หมุนเวียน						
หนี้สินตามสัญญาการเข้าทางการเงิน						
– สรุทิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	411,266	0.0	-	-	-	-
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน						
– สรุทิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	23,103,707,121	39.0	16,943,411,140	28.0	12,732,914,091	20.4
หุ้นกู้	3,992,581,147	6.7	9,943,050,247	16.4	15,428,902,210	24.7
หนี้สินตราสารอนุพันธ์ทางการเงิน	21,746,488	0.0	21,265,771	0.0	7,937,056	0.0
สำรองผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงาน	22,577,895	0.0	43,419,168	0.1	52,883,302	0.1
หนี้สินระยะยาวอื่น – กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	169,687,699	0.3	182,569,933	0.3	270,752,440	0.4
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	27,310,711,616	46.1	27,133,716,259	44.9	28,493,389,099	45.6
รวมหนี้สิน	28,799,138,243	48.6	29,803,081,332	49.3	30,981,103,262	49.6
ส่วนของผู้ถือหุ้น						
ทุนจดทะเบียน	9,240,000,000		9,240,000,000		9,240,000,000	
ทุนออกจำหน่ายและชำระเต็มมูลค่าแล้ว	7,370,000,000	12.4	7,370,000,000	12.2	7,370,000,000	11.8
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	9,522,332,101	16.1	9,522,332,101	15.7	9,522,332,101	15.2
กำไรสะสม						
จัดสรรแล้ว – สำรองตามกฎหมาย	81,117,511	0.1	95,440,063	0.2	107,480,923	0.2
ยังไม่ได้จัดสรร	988,419,024	1.7	679,772,386	1.1	1,101,156,516	1.8
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	(218,132,295)	(0.4)	80,868,226	0.1	232,457,595	0.4
ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ	17,743,736,341	29.9	17,748,412,776	29.4	18,333,427,135	29.3
ส่วนของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทย่อย	12,762,391,852	21.5	12,910,106,896	21.4	13,188,571,780	21.1
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	30,506,128,193	51.4	30,658,519,672	50.7	31,521,998,915	50.4
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	59,305,266,436	100.0	60,461,601,004	100.0	62,503,102,177	100.0



● งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ

รายการ	งบการเงินรวม (หน่วย: บาท)					
	ปี 2559		ปี 2560		ปี 2561	
	จำนวน	%	จำนวน	%	จำนวน	%
รายได้จากการขาย						
รายได้จากการขายไฟฟ้าและไอน้ำ	6,149,624,650	96.7	6,672,494,872	96.3	8,852,227,341	97.1
รายได้จากการขายไฟฟ้า - เงินส่วนเพิ่มราคารับซื้อไฟฟ้า	106,431,360	1.7	101,215,680	1.5	97,696,320	1.1
รายได้การบริหารโครงการ	62,686,196	1.0	105,011,627	1.5	119,872,867	1.3
รายได้อื่น						
ดอกเบี้ยรับ	21,790,245	0.3	13,630,796	0.2	19,220,526	0.2
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	-	-	-	-	1,662,393	0.0
อื่นๆ	18,650,508	0.3	37,526,481	0.5	25,783,622	0.3
รายได้รวม	6,359,182,959	100.0	6,929,879,456	100.0	9,116,463,069	100.0
ต้นทุนขาย						
ต้นทุนขายไฟฟ้าและไอน้ำ	3,553,411,092	55.9	4,219,007,690	60.9	5,494,196,697	60.3
ค่าสิทธิในการดำเนินการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า						
ตัดจำหน่าย	521,283,824	8.2	521,283,824	7.5	521,283,824	5.7
ต้นทุนการบริหารโครงการ	56,964,304	0.9	69,522,744	1.0	88,435,523	1.0
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	809,549,035	12.7	414,208,768	6.0	509,874,412	5.6
ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน	44,645,190	0.7	119,339,023	1.7	-	-
ค่าใช้จ่ายรวม	4,985,853,445	78.4	5,343,362,049	77.1	6,613,790,456	72.5
กำไรก่อนส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนในกิจการที่ควบคุมร่วมกัน และบริษัทร่วม ค่าใช้จ่ายทางการเงิน และค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	1,373,329,514	21.6	1,586,517,407	22.9	2,502,672,613	27.5
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในกิจการที่ควบคุมร่วมกัน	27,366,593	0.4	31,111,340	0.4	40,320,085	0.4
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	(52,343,125)	(0.8)	(25,929,516)	(0.4)	(33,650,551)	(0.4)
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	1,348,352,982	21.2	1,591,699,231	23.0	2,509,342,147	27.5
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	1,140,613,414	17.9	1,267,857,721	18.3	1,100,426,415	12.1
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	13,641,824	0.2	16,329,610	0.2	44,859,885	15.5
กำไรสำหรับงวด	194,097,744	3.1	307,511,900	4.4	1,364,055,847	15.0



รายการ	งบการเงินรวม (หน่วย: บาท)					
	ปี 2559		ปี 2560		ปี 2561	
	จำนวน	%	จำนวน	%	จำนวน	%
กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น:						
รายการที่จะถูกบันทึกในส่วนของกำไรหรือขาดทุนในภายหลัง						
กำไรจากการวัดมูลค่าเงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขายกำไร (ขาดทุน) ที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากการป้องกันความเสี่ยงในกระแสเงินสด	19,919,846	0.3	16,861,597	0.2	3,774,412	0.0
บวก (หัก): ผลกระทบของภาษีเงินได้	76,851,828	1.2	469,520,084	6.8	164,814,963	1.8
ส่วนแบ่งกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นจากบริษัทร่วม	23,052,325	0.4	(20,420,724)	(0.3)	(2,517,743)	(0.0)
รายการที่จะถูกบันทึกในส่วนของกำไรหรือขาดทุนในภายหลัง – สุทธิจากภาษีเงินได้	36,234,983	0.6	94,462,955	1.4	77,633,970	0.9
	156,058,982	2.5	560,423,912	8.1	243,705,602	2.7
รายการที่จะไม่ถูกบันทึกในส่วนของกำไรหรือขาดทุนในภายหลัง						
ผลกำไร (ขาดทุน) จากการประมาณการตามหลักคณิตศาสตร์ประกันภัย	107,690	0.0	(11,288,631)	(0.2)	-	-
ส่วนแบ่งกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นจากบริษัทร่วม	-	-	339,047	0.0	-	-
รายการที่จะไม่ถูกบันทึกในส่วนของกำไรหรือขาดทุนในภายหลัง	107,690	0.0	(10,949,584)	(0.2)	-	-
กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นสำหรับปี	156,166,672	2.5	549,474,328	7.9	243,705,602	2.7
กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมสำหรับปี	350,264,416	5.5	856,986,228	12.4	1,607,761,449	17.6
การแบ่งปันกำไร						
ส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ	55,054,737	0.9	158,773,091	2.3	599,068,450	6.6
ส่วนที่เป็นของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทย่อย	139,043,007	2.2	148,738,809	2.1	764,987,397	8.4
	194,097,744	3.1	307,511,900	4.4	1,364,055,847	15.0
การแบ่งปันกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม						
ส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ	153,642,107	2.4	446,876,435	6.4	750,657,819	8.2
ส่วนที่เป็นของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทย่อย	196,622,309	3.1	410,109,793	5.9	857,103,630	9.4
	350,264,416	5.5	856,986,228	12.4	1,607,761,449	17.6



● งบกระแสเงินสด

รายการ	งบการเงินรวม (หน่วย: บาท)		
	ปี 2559	ปี 2560	ปี 2561
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน			
กำไรก่อนภาษี	207,739,568	323,841,510	1,408,915,732
รายการปรับกระทบยอดกำไรเป็นเงินสดรับ (จ่าย) จากกิจกรรมดำเนินงาน			
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	1,338,941,061	1,438,033,658	1,553,597,442
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในกิจการที่ควบคุมร่วมกัน	(27,366,593)	(31,111,340)	(40,320,085)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	52,343,125	25,929,516	33,650,551
ขาดทุนจากการตัดจำหน่ายสินทรัพย์โครงการไฟฟ้าพลังน้ำภายใต้สัญญาสัมปทาน	-	-	7,373,958
ขาดทุนจากการจำหน่าย / ตัดจำหน่ายอุปกรณ์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	83,605	88,877	2,169,955
ขาดทุน (กำไร) จากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง	19,822,075	34,088,829	15,494,079
ตัดจำหน่ายค่าธรรมเนียมจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยและค่าใช้จ่ายในการออกหุ้นกู้	13,103,640	8,628,574	11,399,205
ตัดจำหน่ายต้นทุนโครงการระหว่างก่อสร้าง	377,609,936	-	-
ค่าสิทธิในการดำเนินการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าตัดจำหน่าย	521,283,824	521,283,824	521,283,824
ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย	1,196,463,589	1,320,863,270	1,078,735,111
สำรวจผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงาน	4,604,165	9,309,719	11,471,934
กำไรจากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน	3,704,627,995	3,650,956,437	4,603,771,706
สินทรัพย์ดำเนินงาน (เพิ่มขึ้น) ลดลง			
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	500,821,449	(441,428,611)	(153,098,940)
อะไหล่และวัสดุคงเหลือ	(2,000,083)	(13,209,091)	(14,481,777)
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	(104,826,756)	(32,827,239)	200,381,279
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	10,004,666	(958,276)	(39,658,908)
หนี้สินดำเนินงานเพิ่มขึ้น (ลดลง)			
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	(243,014,960)	391,643,187	(162,711,662)
เงินประกันผลงาน	711,255	(102,412)	773,997
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	7,447,086	23,435,132	20,714,491
จ่ายผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงาน	-	-	(2,007,800)
หนี้สินระยะยาวอื่น – กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	-	73,116,718
เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	3,873,770,652	3,577,509,127	4,526,799,104
จ่ายดอกเบี้ย	(123,542,315)	(179,301,076)	(205,570,007)
จ่ายภาษีเงินได้	(9,331,108)	(19,613,026)	(38,104,298)
เงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน	3,740,897,229	3,378,595,025	4,283,124,799



รายการ	งบการเงินรวม (หน่วย: บาท)		
	ปี 2559	ปี 2560	ปี 2561
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน			
เงินฝากธนาคารที่มีภาระผูกพันระยะสั้นลดลง (เพิ่มขึ้น)	313,924,905	(141,063,022)	(157,372,583)
เงินฝากธนาคารที่มีภาระผูกพันระยะยาวลดลง (เพิ่มขึ้น)	408,831,724	(208,500,213)	(57,634,169)
เงินลงทุนชั่วคราวลดลง (เพิ่มขึ้น)	(2,993,554,961)	1,945,639,275	622,919,311
เงินลงทุนในบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น	(1,299,049,200)	(1,668,049,200)	(3,274,654,000)
ต้นทุนโครงการระหว่างก่อสร้างเพิ่มขึ้น	(3,393,180,875)	(2,401,184,168)	(469,094,275)
เงินจ่ายล่วงหน้าสำหรับต้นทุนโครงการเพิ่มขึ้น	(100,268,889)	-	-
สินทรัพย์โครงการไฟฟ้าพลังน้ำภายใต้สัญญาสัมปทานเพิ่มขึ้น	-	-	(10,287,774)
อาคาร และอุปกรณ์เพิ่มขึ้น	(26,501,443)	(88,566,845)	(103,505,350)
เงินสืบทอดจากการจำหน่ายอุปกรณ์	1,273,023	36,299	1,916,982
สินทรัพย์ไม่มีตัวตนเพิ่มขึ้น	(647,740)	(56,417,638)	(44,904,792)
เงินปันผลรับจากบริษัทกิจการที่ควบคุมร่วมกัน	16,200,000	12,000,000	12,000,000
จ่ายดอกเบี้ยส่วนที่บันทึกเป็นส่วนหนึ่งของต้นทุนโครงการระหว่างก่อสร้าง	(75,861,673)	(157,978,745)	(150,877,917)
เงินสดสุทธิที่ใช้ไปในกิจกรรมลงทุน	(7,148,835,129)	(2,764,084,257)	(3,631,494,567)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน			
ส่วนของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทย่อยเพิ่มขึ้น (ลดลง)	-	347,137,500	(1,625)
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น (ลดลง)	2,536,157,355	(5,052,387,783)	(4,164,644,863)
เงินสืบทอดจากการออกหุ้นกู้	4,000,000,000	6,000,000,000	9,500,000,000
ชำระคืนหุ้นกู้ยืมระยะยาว	-	-	(4,000,000,000)
จ่ายค่าธรรมเนียมในการจัดการเงินกู้	(383,579,254)	(2,815,796)	(206,443)
จ่ายค่าธรรมเนียมในการออกหุ้นกู้	(9,193,620)	(55,033,213)	(31,172,527)
จ่ายดอกเบี้ย	(940,548,182)	(870,586,655)	(814,595,901)
เงินปันผลจ่าย	(164,351,000)	(442,200,000)	(165,643,460)
เงินปันผลจ่ายของบริษัทย่อย	(1,491,967,318)	(609,532,249)	(578,637,121)
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	3,546,517,981	(685,418,196)	(254,901,940)
ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนในเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	420,271	(11,197,237)	(7,631,112)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	139,000,352	(82,104,665)	389,097,180
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นปี	2,140,584,830	2,279,585,182	2,197,480,517
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดปลายปี	2,279,585,182	2,197,480,517	2,586,577,697



• อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

รายการ	งบการเงินรวม		
	ปี 2559	ปี 2560	ปี 2561
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)			
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	35.03	30.59	33.03
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	50.46	51.24	50.29
อัตรากำไรสุทธิ (%)	0.87	2.29	6.57
กำไรต่อหุ้น (บาท)	0.007	0.022	0.081
อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน (Financial Policy Ratio)			
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (เท่า)	0.94	0.97	0.98
อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (เท่า)	0.67	0.74	0.76
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (%)	0.31	0.89	3.32
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (%)	0.10	0.27	0.97

**รายงานความรับผิดชอบของคณะกรรมการต่อรายงานทางการเงิน**

คณะกรรมการเชื่อมั่นว่าการกำกับดูแลกิจการที่ดีเป็นปัจจัยสำคัญที่แสดงให้เห็นถึงการมีระบบบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส ตรวจสอบได้ และเป็นปัจจัยในการส่งเสริมความสำเร็จในภาพรวมของบริษัทในฐานะที่เป็นองค์กรที่มีความรับผิดชอบต่อสังคม ซึ่งจะช่วยสร้างความเชื่อมั่นและความมั่นใจต่อผู้ถือหุ้น นักลงทุน ผู้มีส่วนได้เสียและผู้เกี่ยวข้องทุกฝ่าย

คณะกรรมการได้แต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่งประกอบด้วย กรรมการอิสระที่เป็นผู้ทรงคุณวุฒิ และมีความรู้ความสามารถ ทำหน้าที่สอบทานให้บริษัทมีการรายงานทางการเงินอย่างถูกต้อง และมีการเปิดเผยข้อมูลอย่างเพียงพอเหมาะสม รวมทั้งการพิจารณารายการที่เกี่ยวข้องกัน หรือรายการที่อาจมีความขัดแย้งผลประโยชน์ให้เป็นไปตามข้อกำหนดตลาดหลักทรัพย์ และกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจของบริษัท

คณะกรรมการมีความเห็นว่างบการเงินประจำปี 2561 ของบริษัทและบริษัทย่อย ที่คณะกรรมการตรวจสอบได้สอบทานร่วมกับฝ่ายบริหาร และผู้สอบบัญชีของบริษัทได้จัดทำขึ้นตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน โดยใช้นโยบายบัญชีที่เหมาะสม ใช้ดุลยพินิจอย่างระมัดระวัง รอบคอบ และใช้ประมาณการที่สมเหตุสมผลในการจัดทำ รวมทั้งมีการเปิดเผยข้อมูลสำคัญอย่างเพียงพอในหมายเหตุประกอบงบการเงิน งบการเงินดังกล่าวได้ผ่านการตรวจสอบและให้ความเห็นอย่างไม่มีเงื่อนไขจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาตที่เป็นอิสระ โดยงบการเงินแสดงฐานะทางการเงิน และผลการดำเนินงานของบริษัทและบริษัทย่อยที่เป็นจริง โปร่งใส เพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นและนักลงทุนทั่วไป

ดร. ทนง พิทยะ
ประธานกรรมการ

นายธนวัฒน์ ศรีวิศวาทย์
กรรมการผู้จัดการ



14. การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ

1. ภาพรวมของการดำเนินธุรกิจ

บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) ประกอบธุรกิจหลักโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานประเภทต่าง ๆ ปัจจุบันบริษัทถือหุ้นใน 6 บริษัท ซึ่งผลิตไฟฟ้าจากแหล่งพลังงาน 3 ประเภท ได้แก่ โครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำ จำนวน 2 โครงการ คือ โครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำน้ำจืด 2 (“NN2”) ดำเนินการโดย บริษัท เซาท์อีสต์ เอเชีย เอเนอร์จี้ จำกัด (“SEAN”) และโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำไฮดรอปิก (“Xayaburi HPP”) ดำเนินการโดยบริษัท ไฮดรอปิก พาวเวอร์ จำกัด (“XPCL”) ซึ่งโครงการอยู่ระหว่างการก่อสร้าง โครงการโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม (Cogeneration) จำนวน 2 โครงการ (“BIC1” และ “BIC2”) ดำเนินการโดย บริษัท บางปะอิน โกลเดนเนอเรชั่น จำกัด (“BIC”) และโครงการโรงไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์ จำนวน 9 โครงการ ดำเนินการโดยบริษัท บางเขนชัย จำกัด (“BKC”) บริษัท เชียงรายโซลาร์ จำกัด (“CRS”) และ บริษัท นครราชสีมา โซลาร์ จำกัด (“NRS”)



หมายเหตุ: ข้อมูลกำลังการผลิตติดตั้งรวม



2. เหตุการณ์สำคัญในรอบปี 2561

2.1 เสนอขายหุ้นกู้ครั้งที่ 1/2561 ของบริษัท ไฟฟ้าน้ำจืด 2 จำกัด

เมื่อวันที่ 30 มีนาคม 2561 บริษัท ไฟฟ้าน้ำจืด 2 จำกัด (“NN2”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ได้เสนอขายหุ้นกู้ ครั้งที่ 1/2561 ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน ทบออชำระคืนเงินต้น มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้และผู้ออกหุ้นกู้ มีสิทธิในการไถ่ถอนก่อนครบกำหนด จำนวน 3,000 ล้านบาท อายุ 12 ปี อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 3.98 ต่อปี โดยหุ้นกู้ของ NN2 ได้รับการจัดอันดับเครดิตจากบริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด (“ทริสเรตติ้ง”) ที่ระดับ “A-” และมีแนวโน้มอันดับเครดิต “คงที่” โดย NN2 ได้นำเงินจากการเสนอขายหุ้นกู้นี้ดังกล่าวจำนวน 3,000 ล้านบาทชำระคืนหนี้เงินกู้สกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ เพื่อลดต้นทุนทางการเงิน

2.2 จ่ายเงินปันผลจากผลประกอบการปี 2560

เมื่อวันที่ 10 เมษายน 2561 ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2561 ได้มีมติอนุมัติการจ่ายเงินปันผลจากผลประกอบการปี 2560 โดยจ่ายเงินปันผลในอัตราหุ้นละ 0.0225 บาท รวมเป็นเงินปันผลจ่ายทั้งสิ้น 165.8 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 57.9 ของกำไรสุทธิตามงบการเงินเฉพาะกิจการ โดยจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิได้รับเงินปันผลตามที่ปรากฏชื่อ ณ วันกำหนดสิทธิผู้ถือหุ้น (Record Date) ในวันที่ 20 เมษายน 2561 และมีการจ่ายเงินปันผลไปเมื่อวันที่ 8 พฤษภาคม 2561

2.3 เพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัท ไชยะบุรี พาวเวอร์ จำกัด

เมื่อวันที่ 10 เมษายน 2561 ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2561 ได้มีมติอนุมัติการซื้อหุ้นของบริษัท ไชยะบุรี พาวเวอร์ จำกัด (“XPCL”) สัดส่วนร้อยละ 7.5 ของทุนจดทะเบียนของ XPCL คิดเป็นมูลค่ารวมประมาณ 2,065.0 ล้านบาท จาก บริษัท ทางด่วนและรถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน) (“BEM”) รวมถึงอนุมัติการชำระเงินค่าหุ้นตามสัดส่วนการถือหุ้นใน XPCL จนกว่าโครงการไชยะบุรีจะก่อสร้างแล้วเสร็จ เป็นจำนวนประมาณ 399.2 ล้านบาท

2.4 ได้รับการจัดอันดับเครดิตของบริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)

เมื่อวันที่ 2 พฤษภาคม 2561 บริษัทได้รับการจัดอันดับเครดิตองค์กรจากทริสเรตติ้งที่ระดับ “A” และมีแนวโน้มอันดับเครดิต “คงที่”

2.5 ลงทุนในโครงการไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์แบบติดตั้งบนหลังคาและบนพื้นดินของบริษัท บางเขนชัย จำกัด

เมื่อวันที่ 28 พฤษภาคม 2561 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท บางเขนชัย จำกัด (“BKC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ มีมติอนุมัติการลงทุนในโครงการไฟฟ้าพลังแสงอาทิตย์จำนวน 6 โครงการ แบ่งเป็นแบบติดตั้งบนหลังคา 5 โครงการ และบนพื้นดิน 1 โครงการ เพื่อผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าให้กับผู้ประกอบการภาคเอกชน กำลังการผลิตติดตั้งรวม 6.7 เมกะวัตต์ เริ่มทยอยก่อสร้างตั้งแต่ไตรมาส 3 ปี 2561 และคาดว่าจะเริ่มทยอยผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ได้ครบทั้งหมดในปี 2562

2.6 เสนอขายหุ้นกู้ครั้งที่ 1/2561 ของบริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)

เมื่อวันที่ 18 มิถุนายน 2561 บริษัทได้เสนอขายหุ้นกู้ครั้งที่ 1/2561 ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน ไม่มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ จำนวน 6,500 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นกู้อายุ 3 ปี อัตราดอกเบี้ยคงที่ร้อยละ 2.56 ต่อปี จำนวน 4,000 ล้านบาท และหุ้นกู้อายุ 10 ปี อัตราดอกเบี้ยคงที่ร้อยละ 4.06 ต่อปี โดยผู้ออกหุ้นกู้มีสิทธิไถ่ถอนหุ้นกู้ก่อนครบกำหนดไถ่ถอน จำนวน 2,500 ล้านบาท ทั้งนี้หุ้นกู้ของบริษัทฯ ได้รับการจัดอันดับเครดิตจากทริสเรตติ้งที่ระดับ “A-” และมี



แนวโน้มอันดับเครดิต “คงที่” ซึ่งบริษัทได้นำเงินจากการเสนอขายหุ้นกู้ดังกล่าวชำระคืนหุ้นกู้ครั้งที่ 1/2559 ที่ออกและเสนอขายในปี 2559 จำนวน 4,000 ล้านบาทและชำระค่าหุ้นของ XPCL ที่บริษัทฯ ซื้อเพิ่มเติมในสัดส่วนร้อยละ 7.5 จำนวน 2,065 ล้านบาท และส่วนที่เหลือใช้สำหรับการเพิ่มทุนใน XPCL ที่จะทยอยเรียกชำระจนกระทั่งการก่อสร้างโครงการแล้วเสร็จ

2.7 ได้รับคะแนนการกำกับดูแลกิจการ (CG Score) ระดับดีเลิศ (Excellent)

เมื่อวันที่ 19 ตุลาคม 2561 บริษัทได้รับคะแนนในระดับ “ดีเลิศ” ในโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนประจำปี 2561 โดยสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2.8 ความคืบหน้าของการก่อสร้างโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำไซยะบุรี

โครงการไฟฟ้าพลังน้ำไซยะบุรี เป็นโครงการไฟฟ้าพลังน้ำแบบฝายน้ำล้นขนาดใหญ่ (Run-of-River Hydropower Plant) มีกำลังการผลิตติดตั้ง 1,285 เมกะวัตต์ ตั้งอยู่ในสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว มีความคืบหน้าการก่อสร้างโครงการ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 คิดเป็นประมาณร้อยละ 97 และมีกำหนดเริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์ในช่วงปลายปี 2562

3. การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานตามงบการเงินรวมสำหรับปี 2561

หน่วย: ล้านบาท

รายการ	รายปี		เปลี่ยนแปลง	
	2560	2561	เพิ่ม/(ลด)	ร้อยละ
รายได้จากการขายไฟฟ้าและไอน้ำ	6,773.7	8,949.9	2,176.2	32.1
รายได้ค่าบริการโครงการ	105.0	119.9	14.9	14.2
รายได้อื่น	51.2	45.0	(6.2)	(12.0)
รวมรายได้	6,929.9	9,114.8	2,184.9	31.5
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	(5,224.0)	(6,613.8)	1,389.8	26.6
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนในกิจการที่ควบคุมร่วมกันและบริษัทร่วม	5.2	6.7	1.5	28.7
กำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน	(119.3)	1.7	121.0	101.4
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	1,591.7	2,509.3	917.6	57.7
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(1,267.9)	(1,100.4)	(167.4)	(13.2)
ภาษีเงินได้	(16.3)	(44.9)	28.5	174.7
ส่วนที่เป็นของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทย่อย	(148.7)	(765.0)	616.2	414.3
กำไร (ขาดทุน) สุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัท	158.8	599.1	440.3	277.3



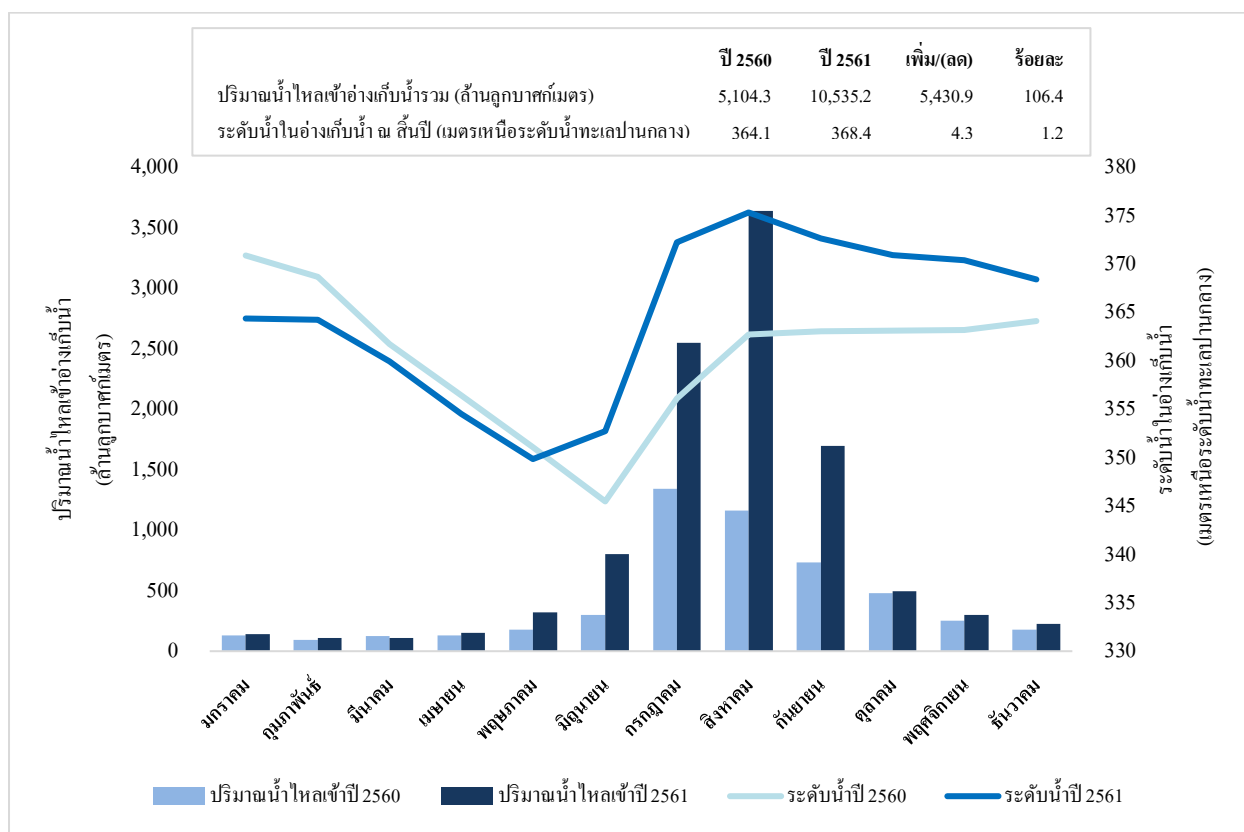
3.1 รายได้จากการขายไฟฟ้าและไอน้ำ

	ปริมาณการขายไฟฟ้า/ไอน้ำ (ล้านหน่วย)/(ตัน)		เปลี่ยนแปลง		รายได้ (ล้านบาท)		เปลี่ยนแปลง	
	2560	2561	เพิ่ม/(ลด)	ร้อยละ	2560	2561	เพิ่ม/(ลด)	ร้อยละ
รายได้จากการขายไฟฟ้า								
• NN2	1,857.3	2,454.9	597.6	32.2	3,318.3	3,949.3	631.0	19.0
• BIC	1,117.2	1,552.9	435.7	38.9	3,251.2	4,801.0	1,549.7	47.7
• BKC	12.7	12.3	(0.4)	(3.5)	139.8	136.1	(3.8)	(2.7)
รวม	2,987.3	4,017.9	1,030.6	34.5	6,709.4	8,886.3	2,176.9	32.4
รายได้จากการขายไอน้ำ								
• BIC	104,644.8	94,459.0	(10,185.8)	(9.7)	64.3	63.6	(0.7)	(1.1)
รวม					6,773.7	8,949.9	2,176.2	32.1

สาเหตุหลักที่รายได้จากการขายไฟฟ้าและไอน้ำ (รวมเงินส่วนเพิ่มราคาซื้อขายไฟฟ้า) ของบริษัทและบริษัทย่อยเพิ่มขึ้นในปี 2561 มาจาก

- NN2 มีรายได้จากการขายไฟฟ้าเพิ่มขึ้นจากปริมาณน้ำไหลเข้าอ่างเก็บน้ำในปี 2561 เพิ่มขึ้น 5,430.9 ล้านลูกบาศก์เมตร หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 106.4 จากปีก่อน ส่งผลให้ปริมาณการขายไฟฟ้าเพิ่มขึ้น

ปริมาณน้ำไหลเข้าและระดับน้ำในอ่างเก็บน้ำของเขื่อนน้ำจี้ม 2





ปริมาณการขายไฟฟ้าของ NN2

หน่วย : ล้านหน่วย

ประเภทไฟฟ้า	รายปี		เปลี่ยนแปลง	
	2560	2561	เพิ่ม/(ลด)	ร้อยละ
PE ⁽¹⁾	1,829.1	1,980.1	151.0	8.3
การใช้ PE Account ⁽²⁾	-	-	-	-
ปริมาณการขาย PE	1,829.1	1,980.1	151.0	8.3
SE ⁽³⁾	24.6	130.1	105.5	429.6
การใช้ SE Account ⁽⁴⁾	-	-	-	-
ปริมาณการขาย SE	24.6	130.1	105.5	429.6
ปริมาณการขาย EE⁽⁵⁾	-	343.9	343.9	-
ปริมาณการขาย TE⁽⁶⁾	3.7	0.8	(2.9)	(77.2)
รวม	1,857.3	2,454.9	597.6	32.2

- (1) พลังงานไฟฟ้าหลัก (Primary Energy หรือ PE) คือ ไฟฟ้าที่สัญญาซื้อขายไฟฟ้าได้กำหนดเป้าหมายรับซื้อปีละ 2,218 ล้านหน่วย (Annual Supply Target) โดยแต่ละวันสามารถผลิตได้ไม่เกิน 16 ชั่วโมง ทั้งนี้ การที่ NN2 ผลิต PE ได้ต่ำกว่าเป้าหมายไม่ถือว่า NN2 ปฏิบัติผิดเงื่อนไขของสัญญาซื้อขายไฟฟ้า
- (2) บัญชีสำรองไฟฟ้าหลัก (PE Account) คือ บัญชีที่ใช้บันทึกปริมาณไฟฟ้าหลักที่สามารถผลิตได้เกินปริมาณ ไฟฟ้าหลักเป้าหมาย เพื่อนำไปเบิกใช้ในปีที่ปริมาณน้ำน้อยจนไม่สามารถผลิตไฟฟ้าได้ตามเป้าหมายที่กำหนด
- (3) พลังงานไฟฟ้ารอง (Secondary Energy หรือ SE) คือ ไฟฟ้าที่ผลิตและจำหน่ายได้เฉพาะในเดือนสิงหาคม กันยายน และตุลาคมของทุกปี โดยสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากำหนดเป้าหมายรับซื้อปีละ 92 ล้านหน่วย (Annual Supply Target) ทั้งนี้ การที่ NN2 ผลิต SE ได้ต่ำกว่าเป้าหมายไม่ถือว่า NN2 ปฏิบัติผิดเงื่อนไขของสัญญาซื้อขายไฟฟ้า
- (4) บัญชีสำรองไฟฟ้ารอง (SE Account) คือ บัญชีที่ใช้บันทึกปริมาณไฟฟ้ารองที่สามารถผลิตได้เกินปริมาณ ไฟฟ้ารองเป้าหมาย เพื่อนำไปเบิกใช้ในปีที่ปริมาณน้ำน้อยจนไม่สามารถผลิตไฟฟ้าได้ตามเป้าหมายที่กำหนด
- (5) พลังงานไฟฟ้าส่วนเกิน (Excess Energy หรือ EE) คือ ไฟฟ้าส่วนเกินที่เกิดขึ้นเมื่อปริมาณน้ำมีมากกว่าคาดการณ์ทำให้สามารถผลิตไฟฟ้าได้มากกว่าจำนวน PE และ SE ซึ่ง NN2 ได้แจ้งล่วงหน้าต่อการไฟฟ้าฝ่ายผลิต (กฟผ.) ไว้แล้วในแต่ละเดือน
- (6) พลังงานไฟฟ้าระหว่างการทดสอบ (Test Energy หรือ TE) คือ ไฟฟ้าที่จำหน่ายในช่วงทดสอบโรงไฟฟ้า

- BIC มีรายได้จากการขายไฟฟ้าเพิ่มขึ้นเนื่องจาก (1) การเริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์ของ BIC2 เมื่อปลายเดือนมิถุนายน 2560 ส่งผลให้ BIC รับรู้รายได้จากการขายไฟฟ้าของ BIC2 เต็มปีในปี 2561 (2) การขายไฟฟ้าให้กับผู้ประกอบการอุตสาหกรรมเพิ่มเติมตั้งแต่ในไตรมาส 2 ปี 2561 และ (3) ราคาก๊าซธรรมชาติเฉลี่ยในปี 2561 เพิ่มขึ้น ส่งผลให้อัตราค่าไฟฟ้าในส่วนของ Energy Payment ซึ่งแปรผันตามราคาก๊าซธรรมชาติปรับตัวสูงขึ้น

ปริมาณการขายไฟฟ้าของ BIC

หน่วย : ล้านหน่วย

ผู้ซื้อไฟฟ้า	รายปี		เปลี่ยนแปลง	
	2560	2561	เพิ่ม/(ลด)	ร้อยละ
การไฟฟ้าฝ่ายผลิต (กฟผ.)	959.1	1,277.4	318.3	33.2
ลูกค้าผู้ประกอบการอุตสาหกรรม	158.1	275.5	117.4	74.3
รวม	1,117.2	1,552.9	435.7	38.9



- ในขณะที่ BKC มีรายได้จากการขายไฟฟ้าลดลงเนื่องจากมีฝนตกในบริเวณโครงการมากกว่าปีก่อน ส่งผลให้ปริมาณการขายไฟฟ้าลดลง

3.2 ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

หน่วย: ล้านบาท

รายการ	รายปี		เปลี่ยนแปลง	
	2560	2561	เพิ่ม/(ลด)	ร้อยละ
ต้นทุนขายไฟฟ้าและไอน้ำ	4,219.0	5,494.2	1,275.2	30.2
ค่าเชื้อเพลิง	2,089.6	3,163.2	1,073.6	51.4
ค่าเสื่อมราคา	1,421.5	1,523.9	102.0	7.2
ค่าดำเนินการและซ่อมบำรุง	540.8	615.4	74.6	13.8
ค่าสัมปทาน	113.3	133.1	19.8	17.4
อื่นๆ	53.8	58.6	4.7	8.8
ค่าสิทธิในการดำเนินการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าตักจำหน่าย	521.3	521.3	-	-
ต้นทุนบริหารโครงการ	69.5	88.4	18.9	27.2
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	414.2	509.9	95.7	23.1
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	5,224.0	6,613.8	1,389.8	26.6

สาเหตุหลักที่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของบริษัทและบริษัทย่อยเพิ่มขึ้นในปี 2561 มาจาก

- ต้นทุนขายไฟฟ้าและไอน้ำเพิ่มขึ้น โดยมีสาเหตุหลักมาจาก
 - ค่าเชื้อเพลิงของ BIC เพิ่มขึ้นจากการเริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์ของ BIC2 เมื่อปลายเดือนมิถุนายน 2560 การขายไฟฟ้าให้กับผู้ประกอบการอุตสาหกรรมเพิ่มเติมในระหว่างปี 2561 และราคาก๊าซธรรมชาติเฉลี่ยในปี 2561 เพิ่มขึ้น
 - การเริ่มรับรู้ค่าเสื่อมราคาของ BIC2 จากการเริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์เมื่อปลายเดือนมิถุนายน 2560
 - การเริ่มรับรู้ค่าดำเนินการและซ่อมบำรุงของ BIC2 จากการเริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์เมื่อปลายเดือนมิถุนายน 2560 และค่าดำเนินการและซ่อมบำรุง NN2 เพิ่มขึ้นจากการซ่อมบำรุงรักษาอะไหล่สำคัญบางส่วน (Partial Overhaul) ในช่วงไตรมาสที่ 4 ตามแผนที่วางไว้
 - ค่าสัมปทานเพิ่มขึ้นตามรายได้ขายไฟฟ้าของ NN2
- ต้นทุนบริหารโครงการเพิ่มขึ้น สอดคล้องกับรายได้ค่าบริการโครงการที่เพิ่มขึ้น
- ค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่ายเพื่อพัฒนาบุคลากรและระบบการทำงาน เพื่อรองรับการขยายตัวของธุรกิจ

3.3 การรับรู้ส่วนแบ่งกำไร/(ขาดทุน)จากเงินลงทุนในกิจการที่ควบคุมร่วมกันและบริษัทร่วม

บริษัทมีส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในกิจการที่ควบคุมร่วมกันและบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น โดยสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนใน CRS และ NRS (กิจการที่ควบคุมร่วมกัน) เนื่องจากผลประกอบการที่ดีขึ้นของ CRS และ NRS เมื่อเทียบกับปีก่อน



3.4 กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน

กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนในปี 2561 ส่วนใหญ่เป็นกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่เกิดจากค่าใช้จ่ายที่เป็นสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ของ BIC ลดลงจากเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นระหว่างงวดเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐฯ

3.5 ค่าใช้จ่ายทางการเงิน

ค่าใช้จ่ายทางการเงินในปี 2561 ลดลงจากการออกหุ้นกู้เพื่อลดต้นทุนทางการเงินของบริษัทและบริษัทย่อย ประกอบด้วย (1) NN2 ออกหุ้นกู้จำนวน 3,000 ล้านบาทในเดือนมีนาคม 2561 และ (2) บริษัทออกหุ้นกู้จำนวน 6,500 ล้านบาทในเดือนมิถุนายน 2561 และใช้เงินส่วนหนึ่งจำนวน 4,000 ล้านบาท จ่ายคืนหุ้นกู้เดิมที่มีอัตราดอกเบี้ยสูงกว่า

3.6 ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้

บริษัทและบริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ในปี 2561 เพิ่มขึ้น เนื่องจากผลประกอบการที่ดีขึ้นของ NN2 เมื่อเทียบกับปีก่อน

3.7 กำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัท

ในภาพรวม กำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัท ของบริษัทและบริษัทย่อยในปี 2561 เพิ่มขึ้นจากปีก่อนจากรายได้จากการขายไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นของ NN2 และ BIC ประกอบกับการออกหุ้นกู้ของบริษัท และบริษัทย่อย ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายทางการเงินลดลง

4. การวิเคราะห์ฐานะการเงิน

หน่วย: ล้านบาท

รายการ	ณ 31 ธ.ค. 2560	ณ 31 ธ.ค. 2561	เปลี่ยนแปลง	
			เพิ่ม/(ลด)	ร้อยละ
สินทรัพย์	60,461.6	62,503.1	2,041.5	3.4
หนี้สิน	29,803.1	30,981.1	1,178.0	4.0
ส่วนของผู้ถือหุ้น	30,658.5	31,522.0	863.5	2.8

4.1 สินทรัพย์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 บริษัท และบริษัทย่อยมีสินทรัพย์เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2560 โดยมีสาเหตุหลักจากการเพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นและการทยอยชำระเงินเพิ่มทุนตามสัดส่วนการถือหุ้นให้กับ XPCL ส่งผลให้เงินลงทุนในบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น และจากการเพิ่มขึ้นของต้นทุนโครงการระหว่างก่อสร้างของโครงการปรับปรุงระดับแรงดันไฟฟ้าและก่อสร้างสถานีไฟฟ้าย่อยบาง

4.2 หนี้สิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 บริษัท และบริษัทย่อยมีหนี้สินเพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2560 สาเหตุหลักมาจากการออกหุ้นกู้ของบริษัท ในเดือนมิถุนายน 2561 เพื่อเพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นใน XPCL



4.3 ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 บริษัท และบริษัทย่อยมีส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2560 ส่วนใหญ่มาจากกำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้น

5. การวิเคราะห์กระแสเงินสด

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 บริษัท และบริษัทย่อยมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จำนวน 2,586.6 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 389.1 ล้านบาทจากสิ้นปี 2560

หน่วย: ล้านบาท

รายการ	ปี 2561
เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน	4,283.1
เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน	(3,631.5)
เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงิน	(254.9)
ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนในเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	(7.6)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้นสุทธิ	389.1

- เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน ส่วนใหญ่มาจากผลการดำเนินงานของบริษัท และบริษัทย่อย
- เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน ส่วนใหญ่ใช้ในการเพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นและทยอยชำระเงินเพิ่มทุนตามสัดส่วนการถือหุ้นให้กับ XPCL และการจ่ายค่าก่อสร้างโครงการปรับปรุงระดับแรงดันไฟฟ้าและก่อสร้างสถานีไฟฟ้าย่อยบาง
- เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงิน ส่วนใหญ่เป็นการจ่ายเงินต้นและดอกเบี้ยของเงินกู้จากสถาบันการเงินและหุ้นกู้

6. อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

ความสามารถในการทำกำไร	รายปี		เปลี่ยนแปลง
	2560	2561	
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	30.6	33.0	2.4
อัตรากำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางการเงิน ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (%)	51.2	50.3	(0.9)
อัตรากำไร (ขาดทุน) สุทธิ (%)*	2.3	6.6	4.3
กำไรต่อหุ้น (บาท)*	0.022	0.081	0.060
ความสามารถในการชำระหนี้	ณ 31 ธ.ค. 2560	ณ 31 ธ.ค. 2561	เปลี่ยนแปลง
อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (เท่า)	0.97	0.98	0.01
อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (เท่า)	0.74	0.76	0.02
ความเพียงพอของสภาพคล่อง	ณ 31 ธ.ค. 2560	ณ 31 ธ.ค. 2561	เปลี่ยนแปลง
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.36	2.52	0.16

* คิดจากกำไร (ขาดทุน) ส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัท



ในปี 2561 บริษัท และบริษัทย่อยมีอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจากปีก่อน สาเหตุหลักเกิดจากรายได้จากการขายไฟฟ้าของ NN2 ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงกว่าต้นทุนขาย ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นของ NN2 เพิ่มขึ้น ขณะที่อัตรากำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางการเงิน ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายลดลงจากปีก่อน เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนรายได้และค่าใช้จ่ายจากการเริ่มเดินเครื่องเชิงพาณิชย์ของ BIC2 ซึ่งมีกำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางการเงิน ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่ำกว่า NN2 และ BKC จากการใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงในการผลิต

บริษัท และบริษัทย่อยมีอัตรากำไรสุทธิและกำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้นจากปีก่อน สาเหตุหลักมาจากผลประกอบการโดยรวมที่ดีขึ้น และค่าใช้จ่ายทางการเงินของบริษัท และบริษัทย่อยที่ลดลง

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 บริษัท และบริษัทย่อยมีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวมและอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวมเพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2560 สาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของหุ้นกู้ของบริษัท โดยบริษัทมีอัตราส่วนสภาพคล่องเพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2560 เนื่องจากบริษัทมีเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นลดลง ทั้งนี้ ในภาพรวมบริษัทยังคงมีความสามารถในการชำระหนี้และมีความเพียงพอของสภาพคล่องในเกณฑ์ที่ดี