

# ส่วนที่ 3

## ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

### 13. ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ

#### 13.1 งบการเงิน

##### 13.1.1 สรุปรายงานการตรวจสอบบัญชี

ประจำปี	ผู้สอบบัญชี	สรุปรายงานการตรวจสอบ
2555	คุณศิริภรณ์ เอื้ออนันต์กุล ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขทะเบียน 3844 จาก บริษัท สำนักงาน เอ็นส์ แอนด์ ยัง จำกัด ซึ่งเป็นผู้สอบบัญชีที่ได้รับความ เห็นชอบจากสำนักงาน กลต.	ผู้สอบบัญชีได้ดำเนินการตรวจสอบบัญชีตามมาตรฐาน การสอบบัญชีที่รับรองทั่วไปและให้ความเห็นว่า งบ การเงินที่ตรวจสอบได้แสดงฐานะการเงิน ผลการ ดำเนินงาน และกระแสเงินสดของบริษัทฯ และบริษัทย่อย โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามมาตรฐานการ รายงานทางการเงิน และได้ให้ข้อสังเกตในหมายเหตุ ประกอบงบการเงินข้อ 3 เรื่อง ภาษีเงินได้ ที่ถือปฏิบัติก่อน วันที่มีผลบังคับใช้ และหมายเหตุประกอบงบการเงินข้อ 5 เรื่องการซื้อเงินลงทุนในหุ้นสามัญของ TSR และ SSE1 โดยบริษัทฯ ปรับย้อนหลังงบการเงินรวม ณ สิ้นปี 2554 และถือเสมือนว่าบริษัทดังกล่าวที่ซื้อเข้ามาในเดือน ธันวาคม 2555 เป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ มาโดยตลอด ทั้งนี้ ผู้สอบบัญชีมิได้แสดงความเห็นอย่างมีเงื่อนไขต่อ กรณีดังกล่าวแต่อย่างใด
2556	คุณศิริภรณ์ เอื้ออนันต์กุล ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขทะเบียน 3844 จาก บริษัท สำนักงาน อีวาย จำกัด (เดิมชื่อ บริษัท สำนักงาน เอ็นส์ แอนด์ ยัง จำกัด) ซึ่งเป็นผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจาก สำนักงาน กลต.	ผู้สอบบัญชีได้ปฏิบัติตามตรวจสอบตามมาตรฐานการสอบ บัญชี และให้ความเห็นว่า งบการเงินที่ตรวจสอบได้แสดง ฐานะการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 ผลการดำเนินงาน และกระแสเงินสด สำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของบริษัทฯ บริษัทย่อยและกิจการที่ควบคุมร่วมกัน และเฉพาะของ บริษัทฯ โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตาม มาตรฐานการรายงานทางการเงิน
2557	คุณศิริภรณ์ เอื้ออนันต์กุล ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขทะเบียน 3844 จาก บริษัท สำนักงาน อีวาย จำกัด ซึ่งเป็นผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจาก สำนักงาน กลต.	ผู้สอบบัญชีได้ปฏิบัติตามตรวจสอบตามมาตรฐานการสอบ บัญชี และให้ความเห็นว่า งบการเงินที่ตรวจสอบได้แสดง ฐานะการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 ผลการดำเนินงาน และกระแสเงินสด สำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของบริษัทฯ บริษัทย่อยและกิจการที่ควบคุมร่วมกัน และเฉพาะของ บริษัทฯ โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตาม มาตรฐานการรายงานทางการเงิน

## 13.1.2 ตารางสรุปงบการเงินรวมของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 – 2557

งบแสดงฐานะการเงิน	งบการเงินรวม					
	2555		2556		2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
<b>สินทรัพย์</b>						
<b>สินทรัพย์หมุนเวียน</b>						
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	0.10	0.0	22.90	0.5	7.53	0.1
เงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดในการเบิกใช้	1,151.44	22.0	14.99	0.3	151.76	2.2
เงินลงทุนชั่วคราว	--	--	--	--	1,232.00	17.9
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	14.02	0.3	118.13	2.2	197.17	2.9
ภาษีเงินได้นิติบุคคลจ่ายล่วงหน้า	--	--	10.35	0.2	11.67	0.2
ภาษีมูลค่าเพิ่มรอเรียกคืน	7.21	0.2	17.07	0.4	32.06	0.5
ค่าอากรขาเข้ารอเรียกคืน	--	--	55.52	1.0	15.73	0.2
ภาษีซื้อยังไม่ถึงกำหนด	80.51	1.5	17.56	0.3	3.03	0.0
ค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้า	1.48	0.0	--	--	--	--
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	0.67	0.0	7.07	0.1	9.60	0.1
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>1,255.43</b>	<b>24.0</b>	<b>263.59</b>	<b>5.0</b>	<b>1,660.55</b>	<b>24.1</b>
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>						
เงินฝากธนาคารที่มีภาระค้ำประกัน	0.78	0.0	0.88	0.0	121.47	1.8
เงินจ่ายล่วงหน้าตามสัญญาซ่อมบำรุง	--	--	76.92	1.5	69.05	1.0
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	--	--	88.40	1.7	88.40	1.3
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	3,822.81	72.9	4,682.61	88.3	4,742.19	68.9
เงินมัดจำซื้อที่ดิน	9.20	0.2	--	--	--	--
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	153.08	2.9	190.84	3.6	189.63	2.8
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	1.30	0.0	1.58	0.0	10.10	0.1
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>3,987.17</b>	<b>76.0</b>	<b>5,041.23</b>	<b>95.0</b>	<b>5,220.84</b>	<b>75.9</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>5,242.60</b>	<b>100.0</b>	<b>5,304.82</b>	<b>100.0</b>	<b>6,881.39</b>	<b>100.0</b>
<b>หนี้สิน</b>						
<b>หนี้สินหมุนเวียน</b>						
เงินเบิกเกินบัญชีธนาคารและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากธนาคาร	486.24	9.3	70.29	1.3	--	--
เจ้าหนี้ค้ำก่อสร้างและเจ้าหนี้อื่น	1,587.36	30.3	793.06	15.0	169.21	2.4
ส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี	91.32	1.7	1,019.57	19.2	424.77	6.2
ส่วนของเจ้าหนี้เข้าซื้อที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี	--	--	4.11	0.1	4.30	0.1
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	--	--	20.00	0.4	--	--
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	--	--	11.93	0.2	4.94	0.1
ภาษีขายยังไม่ถึงกำหนด	0.30	0.0	5.64	0.1	39.50	0.5
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4.75	0.1	5.30	0.1	18.04	0.3
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>2,169.97</b>	<b>41.4</b>	<b>1,929.89</b>	<b>36.4</b>	<b>660.76</b>	<b>9.6</b>
<b>หนี้สินไม่หมุนเวียน</b>						
เงินกู้ยืมระยะยาว-สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี	2,193.28	41.9	2,410.65	45.4	2,722.02	39.6
เจ้าหนี้เข้าซื้อ-สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี	--	--	12.61	0.2	8.32	0.1
หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	115.69	2.2	13.67	0.3	--	--
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	1.28	0.0	5.27	0.1	2.78	0.0
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>2,310.25</b>	<b>44.1</b>	<b>2,442.20</b>	<b>46.0</b>	<b>2,733.12</b>	<b>39.7</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>4,480.22</b>	<b>85.5</b>	<b>4,372.09</b>	<b>82.4</b>	<b>3,393.88</b>	<b>49.3</b>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>						
ทุนจดทะเบียน	1,365.00	26.0	1,365.00	25.7	1,815.00	26.4
ทุนออกจำหน่ายและเรียกชำระแล้ว	649.40	12.4	1,021.22	19.3	1,815.00	26.4
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	--	--	--	--	1,266.10	18.4
เงินรับล่วงหน้าค่าหุ้นเพิ่มทุน	278.16	5.3	92.47	1.7	--	--
ลูกหนี้ค่าหุ้น	(5.55)	(0.1)	(5.71)	(0.1)	--	--
กำไร (ขาดทุน) สะสม	(158.29)	(3.0)	(175.25)	(3.3)	406.25	5.9
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	(1.34)	(0.1)	--	--	--	--
ส่วนของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทย่อย	--	--	--	--	0.16	0.0
ของกิจการที่ควบคุมร่วมกัน	--	--	--	--	--	--
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>762.38</b>	<b>14.5</b>	<b>932.73</b>	<b>17.6</b>	<b>3,487.51</b>	<b>50.7</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>5,242.60</b>	<b>100.0</b>	<b>5,304.82</b>	<b>100.0</b>	<b>6,881.39</b>	<b>100.0</b>

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ	งบการเงินรวม					
	2555		2556		2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
<b>การดำเนินงานต่อเนื่อง</b>						
<b>รายได้</b>						
รายได้จากการขาย	6.04	31.1	46.53	7.7	293.61	21.8
รายได้เงินอุดหนุนส่วนเพิ่มราคาไฟฟ้า	10.93	56.3	85.54	14.1	517.61	38.4
รายได้ค่าบริการจัดการ	--	--	8.97	1.4	14.02	1.0
รายได้อื่น						
กำไรจากการเปลี่ยนสถานะเงินลงทุน	--	--	453.43	74.7	450.00	33.4
รายได้ค่าบริการจากความล่าช้าในการก่อสร้าง	--	--	4.91	0.8	64.59	4.8
อื่นๆ	2.26	12.6	7.97	1.3	8.86	0.6
<b>รวมรายได้</b>	<b>19.23</b>	<b>100.0</b>	<b>607.35</b>	<b>100.0</b>	<b>1,348.69</b>	<b>100.00</b>
<b>ค่าใช้จ่าย</b>						
ต้นทุนขายและบริการ	39.07	203.2	80.42	13.2	239.30	17.8
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	39.12	203.4	107.87	17.8	122.73	9.1
ขาดทุนจากการด้อยค่าของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	--	--	591.90	97.5	250.00	18.5
ขาดทุนจากการจำหน่าย/ตัดจำหน่ายที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	15.41	80.2	7.35	1.2	--	--
ค่าใช้จ่ายอื่น	--	--	--	--	--	--
<b>รวมค่าใช้จ่าย</b>	<b>93.60</b>	<b>486.8</b>	<b>787.54</b>	<b>129.7</b>	<b>612.03</b>	<b>45.4</b>
<b>กำไร(ขาดทุน)ก่อนค่าใช้จ่ายทางการเงินและภาษีเงินได้</b>	<b>(74.37)</b>	<b>(386.8)</b>	<b>(180.19)</b>	<b>(29.7)</b>	<b>736.66</b>	<b>54.6</b>
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(63.99)	(332.8)	(83.16)	(13.7)	(158.36)	11.7
<b>กำไร(ขาดทุน)ก่อนภาษีเงินได้จากการดำเนินงานต่อเนื่อง</b>	<b>(138.36)</b>	<b>(719.6)</b>	<b>(263.35)</b>	<b>(43.4)</b>	<b>578.30</b>	<b>42.9</b>
รายได้ภาษีเงินได้	37.39	194.5	142.30	23.5	2.96	0.2
<b>กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงานต่อเนื่อง</b>	<b>(100.97)</b>	<b>(525.1)</b>	<b>(121.05)</b>	<b>(19.9)</b>	<b>581.26</b>	<b>43.1</b>
<b>การดำเนินงานที่ยกเลิก</b>						
กำไรของบริษัทย่อยก่อนการเปลี่ยนสถานะเป็นกิจการที่ควบคุมร่วมกัน	(1.37)	(7.1)	105.43	17.3	--	--
<b>กำไร (ขาดทุน) สำหรับปี</b>	<b>(102.34)</b>	<b>(532.2)</b>	<b>(15.62)</b>	<b>(2.6)</b>	<b>581.26</b>	<b>43.1</b>
<b>กำไรต่อหุ้นขั้นพื้นฐาน</b>						
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงานต่อเนื่อง						
ส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ	(1.87)		(1.33)		0.41	
กำไร (ขาดทุน) สำหรับปีส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ	(1.90)		(0.17)		0.41	
จำนวนหุ้นสามัญถ่วงน้ำหนัก (ล้านหุ้น)	53.93		91.27		1,404.64	
มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ (บาท)	10.00		10.00		1.00	

งบกระแสเงินสด (หน่วย : ล้านบาท)	งบการเงินรวม		
	2555	2556	2557
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน</b>			
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้จากการดำเนินงานต่อเนื่อง	(138.36)	(263.35)	578.30
กำไรก่อนภาษีของบริษัทย่อยก่อนการเปลี่ยนสถานะเป็นกิจการที่ควบคุมร่วมกัน	(1.37)	131.09	--
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษี	(139.73)	(132.26)	578.30
<b>รายการปรับกระทบ</b>			
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	30.16	47.10	149.23
ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญและขาดทุนจากการตัดจำหน่ายหนี้สูญ	1.49	12.14	--
ค่าเผื่อการด้อยค่าของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	--	591.90	250.00
ขาดทุนจากการจำหน่าย/ตัดจำหน่ายที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	15.41	7.35	(0.56)
กำไรจากการเปลี่ยนสถานะเงินลงทุน	--	(453.43)	(450.00)
สำรองผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงาน	1.28	0.42	1.26
ขาดทุน (กำไร) จากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง	(0.02)	9.37	0.67
กำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าเงินลงทุนชั่วคราว	--	--	(0.20)
ดอกเบี้ยรับ	(0.18)	(3.35)	(6.54)
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	64.04	87.76	158.36
<b>กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน</b>	<b>(27.55)</b>	<b>167.00</b>	<b>680.52</b>
สินทรัพย์ดำเนินงาน (เพิ่มขึ้น) ลดลง			
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	(6.95)	(146.19)	(58.71)
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	(58.91)	(183.27)	45.01
สินทรัพย์อื่น	(10.14)	(0.28)	(8.70)
หนี้สินดำเนินงานเพิ่มขึ้น (ลดลง)			
เจ้าหนี้อื่น	2.09	32.00	(37.82)
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4.91	9.42	46.61
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	--	--	(3.50)
<b>เงินสดใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงาน</b>	<b>(96.55)</b>	<b>(121.32)</b>	<b>663.41</b>
จ่ายภาษีเงินได้	(0.04)	(64.74)	(17.81)
<b>เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน</b>	<b>(96.59)</b>	<b>(186.06)</b>	<b>645.60</b>
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน</b>			
เงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดในการเบิกใช้เพิ่มขึ้น	(1,076.27)	1,132.68	(257.37)
เงินลงทุนชั่วคราวเพิ่มขึ้น	--	--	(1,231.80)
เงินฝากธนาคารที่มีภาระค้ำประกันเพิ่มขึ้น	--	(0.10)	--
ซื้อที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	(813.57)	(3,611.26)	(1,060.02)
ซื้ออสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	--	(43.13)	--
เงินสดรับจากการจำหน่ายที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	1.16	--	0.56
เงินสดรับจากการจำหน่ายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	--	--	35.60
ดอกเบี้ยรับ	0.17	3.33	1.52
<b>เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน</b>	<b>(1,888.51)</b>	<b>(2,518.48)</b>	<b>(2,511.51)</b>

งบกระแสเงินสด (หน่วย : ล้านบาท)	งบการเงินรวม		
	2555	2556	2557
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน</b>			
เงินเบิกเกินบัญชีธนาคารและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากธนาคารเพิ่มขึ้น (ลดลง)	478.41	(415.94)	(70.29)
ชำระคืนเจ้าหนี้เข้าซื้อและหนี้สินตามสัญญาเช่าการเงิน	(0.33)	(1.05)	(4.78)
เงินสดรับจากเงินกู้ยืมระยะยาว	1,779.87	2,811.31	622.86
ชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาว	(509.71)	(95.50)	(904.27)
เงินสดรับจากเงินกู้ระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	--	20.00	(20.00)
เงินสดรับค่าหุ้น	333.87	185.97	1,973.12
เงินสดรับค่าหุ้นเพิ่มทุนจากผู้ร่วมค้าอื่นของกิจการที่ควบคุมร่วมกัน	--	400.00	450.00
เงินสดรับค่าหุ้นจากผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัท	--	--	0.17
ดอกเบี้ยจ่ายและค่าธรรมเนียมทางการเงิน	(96.96)	(177.45)	(196.27)
<b>เงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน</b>	<b>1,985.15</b>	<b>2,727.34</b>	<b>1,850.54</b>
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ</b>	<b>0.05</b>	<b>22.80</b>	<b>(15.37)</b>
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นปี	0.06	0.10	22.90
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดปลายปี</b>	<b>0.10</b>	<b>22.90</b>	<b>7.53</b>

อัตราส่วนทางการเงิน	หน่วย	งบการเงินรวม		
		2555	2556	2557
<b>อัตราส่วนสภาพคล่อง</b>				
อัตราส่วนสภาพคล่อง	เท่า	0.6	0.2	2.5
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	เท่า	0.5	0.1	2.5
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด	เท่า	(0.1)	(0.1)	1.0
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า	เท่า	13.3	3.6	4.3
ระยะเวลาการเก็บหนี้เฉลี่ย	วัน	27.0	101.4	85.3
<b>อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหากำไร</b>				
อัตรากำไรขั้นต้น	ร้อยละ	(130.3)	43.0	82.3
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน	ร้อยละ	(360.8)	(33.5)	54.6
อัตรากำไรอื่น	ร้อยละ	11.7	76.8	33.4
อัตราส่วนเงินสดต่อการหากำไร	ร้อยละ	157.8	393.8	87.6
อัตรากำไรสุทธิ	ร้อยละ	(525.2)	(19.9)	43.1
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	ร้อยละ	(0.2)	(0.1)	16.7
<b>อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน</b>				
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	ร้อยละ	(2.9)	(2.3)	8.4
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร	ร้อยละ	(2.8)	(1.7)	11.1
อัตราการหมุนของสินทรัพย์	เท่า	0.0	0.1	0.2
<b>อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน</b>				
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	5.9	4.7	1.0
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย	เท่า	(0.2)	(0.4)	2.7
อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน	เท่า	(0.0)	(0.0)	(0.0)
อัตราการจ่ายเงินปันผล	ร้อยละ	--	--	--

## 13.1.3 ตารางสรุปงบการเงินเฉพาะกิจการ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 – 2557

งบแสดงฐานะการเงิน	งบการเงินเฉพาะกิจการ					
	2555		2556		2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
<b>สินทรัพย์</b>						
<b>สินทรัพย์หมุนเวียน</b>						
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	0.06	0.0	6.33	0.4	4.06	0.1
เงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดในการเบิกใช้	769.87	24.2	0.72	0.0	36.56	1.3
เงินลงทุนชั่วคราว	--	--	--	--	1,232.00	43.9
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	14.41	0.4	108.02	6.8	117.15	4.2
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บริษัทย่อย	--	--	--	--	68.45	2.4
ภาษีเงินได้คืนบุคคลจ่ายล่วงหน้า	--	--	--	--	1.07	0.1
ภาษีมูลค่าเพิ่มรอเรียกคืน	0.34	0.0	1.00	0.1	--	--
ภาษีซื้อยังไม่ถึงกำหนด	4.80	0.2	0.72	0.0	0.73	0.0
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	2.15	0.1	2.65	0.2	2.73	0.1
<b>รวม</b>	<b>791.63</b>	<b>24.9</b>	<b>119.44</b>	<b>7.5</b>	<b>1,462.75</b>	<b>52.1</b>
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนถือไว้เพื่อขาย	166.55	5.2	--	--	--	--
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>958.18</b>	<b>30.1</b>	<b>119.44</b>	<b>7.5</b>	<b>1,462.75</b>	<b>52.1</b>
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>						
เงินฝากธนาคารที่มีภาระผูกพันระยะยาว	0.78	0.0	0.78	0.1	4.36	0.2
เงินลงทุนในบริษัทย่อย	300.00	9.4	53.08	3.3	176.19	6.3
เงินลงทุนในกิจการที่ควบคุมร่วมกัน	--	--	320.00	20.2	350.00	12.5
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	--	--	88.40	5.6	88.40	3.1
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	1,873.32	58.9	889.15	56.2	609.75	21.7
เงินมัดจำซื้อที่ดิน	9.20	0.3	--	--	--	--
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	37.39	1.2	110.50	7.0	109.07	3.9
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	1.26	0.1	1.18	0.1	6.86	0.2
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>2,221.95</b>	<b>69.9</b>	<b>1,463.09</b>	<b>92.5</b>	<b>1,344.63</b>	<b>47.9</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>3,180.13</b>	<b>100.0</b>	<b>1,582.53</b>	<b>100.0</b>	<b>2,807.38</b>	<b>100.0</b>
<b>หนี้สิน</b>						
<b>หนี้สินหมุนเวียน</b>						
เงินเบิกเกินบัญชีธนาคารและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากธนาคาร	486.24	15.3	70.29	4.4	--	--
เจ้าหนี้การค้าก่อสร้างและเจ้าหนี้อื่น	599.69	18.9	10.68	0.7	14.38	0.5
ส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี	11.66	0.4	528.32	33.4	39.66	1.4
ส่วนของเจ้าหนี้เข้าซื้อที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี	--	--	4.11	0.3	4.29	0.2
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	--	--	20.00	1.2	--	--
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	--	--	11.93	0.7	--	--
ภาษีขายยังไม่ถึงกำหนด	0.30	0.0	--	--	38.34	1.4
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	0.93	0.0	1.42	0.1	4.06	0.1
<b>รวม</b>	<b>1,098.82</b>	<b>34.6</b>	<b>646.75</b>	<b>40.8</b>	<b>100.73</b>	<b>3.6</b>
หนี้สินที่เกี่ยวข้องโดยตรงกับสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่ถือไว้เพื่อขาย	166.55	5.2	--	--	--	--
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>1,265.37</b>	<b>39.8</b>	<b>646.75</b>	<b>40.8</b>	<b>100.73</b>	<b>3.6</b>
<b>หนี้สินไม่หมุนเวียน</b>						
เงินกู้ยืมระยะยาว-สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี	571.31	18.0	--	--	152.99	5.4
เจ้าหนี้เข้าซื้อ-สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี	--	--	12.61	0.8	8.32	0.3
หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	115.69	3.6	13.67	0.9	--	--
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	1.28	0.0	1.69	0.1	2.79	0.1
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>688.28</b>	<b>21.6</b>	<b>27.97</b>	<b>1.8</b>	<b>164.10</b>	<b>5.8</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>1,953.65</b>	<b>61.4</b>	<b>674.72</b>	<b>42.6</b>	<b>264.83</b>	<b>9.4</b>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>						
ทุนจดทะเบียน	1,365.00	42.9	1,365.00	86.2	1,815.00	64.6
ทุนออกจำหน่ายและเรียกชำระแล้ว	649.40	20.4	1,021.22	64.5	1,815.00	64.6
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	--	--	--	--	1,266.10	45.1
เงินรับล่วงหน้าค่าหุ้นเพิ่มทุน	278.16	8.7	92.46	5.8	--	--
ลูกหนี้ค่าหุ้น	(5.55)	(0.1)	(5.71)	(0.3)	--	--
กำไร (ขาดทุน) สะสม	(158.29)	(5.0)	(200.16)	(12.6)	(538.55)	(19.1)
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	462.76	14.6	--	--	--	--
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>1,226.48</b>	<b>38.6</b>	<b>907.81</b>	<b>57.4</b>	<b>2,542.55</b>	<b>90.6</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>3,180.13</b>	<b>100.0</b>	<b>1,582.53</b>	<b>100.0</b>	<b>2,807.38</b>	<b>100.0</b>



งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ	งบการเงินเฉพาะกิจการ					
	2555		2556		2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
<b>การดำเนินงานต่อเนื่อง</b>						
<b>รายได้</b>						
รายได้จากการขาย	6.04	29.2	7.95	13.3	4.46	4.3
รายได้เงินอุดหนุนส่วนเพิ่มราคาไฟฟ้า	10.93	52.8	14.24	23.8	7.29	7.0
รายได้ค่าบริการจัดการ	--	--	30.58	51.1	38.66	36.9
รายได้อื่น						
เงินปันผลรับจากกิจการที่ควบคุมร่วมกัน	--	--	--	--	47.25	45.2
อื่นๆ	3.74	18.0	7.04	11.8	6.93	6.6
<b>รวมรายได้</b>	<b>20.71</b>	<b>100.00</b>	<b>59.81</b>	<b>100.00</b>	<b>104.59</b>	<b>100.00</b>
<b>ค่าใช้จ่าย</b>						
ต้นทุนขายและบริการ	39.07	188.7	69.72	116.6	88.46	84.6
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	39.12	188.9	64.33	107.5	84.24	80.5
ขาดทุนจากการด้อยค่าของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	--	--	591.90	989.6	250.00	239.0
ขาดทุนจากการจำหน่าย/ตัดจำหน่ายที่ดินอาคารและอุปกรณ์	15.41	74.4	7.35	12.3	--	--
<b>รวมค่าใช้จ่าย</b>	<b>93.60</b>	<b>452.0</b>	<b>733.30</b>	<b>1,226.0</b>	<b>422.70</b>	<b>404.1</b>
<b>กำไร(ขาดทุน)ก่อนค่าใช้จ่ายทางการเงินและภาษีเงินได้</b>	<b>(72.89)</b>	<b>(352.0)</b>	<b>(673.49)</b>	<b>(1,126.0)</b>	<b>(318.11)</b>	<b>(304.1)</b>
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(65.47)	(316.1)	(32.43)	(54.2)	(32.74)	(31.3)
<b>กำไร(ขาดทุน)ก่อนภาษีเงินได้จากการดำเนินงานต่อเนื่อง</b>	<b>(138.36)</b>	<b>(668.1)</b>	<b>(705.92)</b>	<b>(1,180.2)</b>	<b>(350.85)</b>	<b>(335.4)</b>
รายได้ภาษีเงินได้	37.39	180.5	130.73	218.6	12.23	11.7
<b>กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงานต่อเนื่อง</b>	<b>(100.97)</b>	<b>(487.6)</b>	<b>(575.19)</b>	<b>(961.6)</b>	<b>(338.62)</b>	<b>(323.7)</b>
<b>กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น</b>						
ผลกำไรจากการประมาณการตามหลักคณิตศาสตร์						
ประกันภัย	--	--	--	--	0.24	0.2
<b>กำไร (ขาดทุน) สำหรับงวด</b>	<b>(100.97)</b>	<b>(487.6)</b>	<b>(575.19)</b>	<b>(961.6)</b>	<b>(338.38)</b>	<b>(323.5)</b>
<b>กำไรต่อหุ้นขั้นพื้นฐาน</b>						
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงานต่อเนื่อง						
ส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ	(1.89)		(6.30)		(0.24)	
กำไร (ขาดทุน) สำหรับปีส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ	(1.89)		(6.30)		(0.24)	
จำนวนหุ้นสามัญถ่วงน้ำหนัก (ล้านหุ้น)	53.32		91.27		1,404.64	
มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ (บาท)	10.00		10.00		1.00	

งบกระแสเงินสด (หน่วย : ล้านบาท)	งบการเงินเฉพาะกิจการ		
	2555	2556	2557
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน</b>			
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้จากการดำเนินงานต่อเนื่อง	(138.36)	(705.92)	(350.85)
กำไรก่อนภาษีของบริษัทย่อยก่อนการเปลี่ยนสถานะเป็นกิจการที่ควบคุมร่วมกัน	--	--	--
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษี	(138.36)	(705.92)	(350.85)
<b>รายการปรับกระทบ</b>			
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	30.15	30.50	32.37
ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญและขาดทุนจากการตัดจำหน่ายหนี้สูญ	1.49	12.14	--
ค่าเผื่อการด้อยค่าของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	--	591.90	250.00
ขาดทุนจากการจำหน่าย/ตัดจำหน่ายที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	15.41	7.35	(0.56)
กำไรจากการเปลี่ยนสถานะเงินลงทุน	--	--	--
สำรองผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงาน	1.28	0.42	1.26
ขาดทุน (กำไร) จากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง	(0.02)	--	(0.02)
กำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าเงินลงทุนชั่วคราว	--	--	(0.20)
เงินปันผลรับ	--	--	(47.25)
ดอกเบี้ยรับ	(1.66)	(2.63)	(5.82)
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	65.47	32.43	32.74
<b>กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน</b>	<b>(26.24)</b>	<b>(33.82)</b>	<b>(88.33)</b>
สินทรัพย์ดำเนินงาน (เพิ่มขึ้น) ลดลง			
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	(7.42)	(12.68)	(45.82)
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	23.67	2.84	0.91
สินทรัพย์อื่น	(10.11)	(0.11)	(5.84)
หนี้สินดำเนินงานเพิ่มขึ้น (ลดลง)			
เจ้าหนี้อื่น	577.05	(568.44)	4.31
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1.09	0.19	40.98
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	--	--	0.07
<b>เงินสดใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงาน</b>	<b>558.04</b>	<b>(612.02)</b>	<b>(93.72)</b>
จ่ายภาษีเงินได้	(0.04)	(50.10)	(13.00)
<b>เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน</b>	<b>558.00</b>	<b>(662.12)</b>	<b>(106.72)</b>
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน</b>			
เงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดในการเบิกใช้เพิ่มขึ้น	(694.71)	769.16	(39.43)
เงินลงทุนชั่วคราวเพิ่มขึ้น	--	--	(1,231.80)
เงินกู้ยืมระยะสั้นแก่บริษัทย่อยเพิ่มขึ้น	--	--	(68.45)
ซื้อเงินลงทุนในบริษัทย่อย	(300.00)	(53.08)	(123.11)
ซื้อเงินลงทุนในกิจการที่ควบคุมร่วมกัน	--	(20.00)	(30.00)
ซื้อที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	(594.20)	(110.86)	(2.93)
ซื้ออสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	--	(154.95)	--
เงินสดรับจากการจำหน่ายที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	1.16	422.58	0.56
เงินสดรับจากการจำหน่ายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	--	111.00	89.00
เงินรับล่วงหน้าค่าที่ดิน	745.00	--	--
ดอกเบี้ยรับ	0.18	2.63	0.77
<b>เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน</b>	<b>(842.57)</b>	<b>966.48</b>	<b>(1,405.39)</b>

งบกระแสเงินสด (หน่วย : ล้านบาท)	งบการเงินเฉพาะกิจการ		
	2555	2556	2557
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน</b>			
เงินเบิกเกินบัญชีธนาคารและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากธนาคารเพิ่มขึ้น (ลดลง)	478.41	(415.94)	(70.29)
เงินกู้ระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันเพิ่มขึ้น (ลดลง)	--	20.00	(20.00)
ชำระคืนเจ้าหนี้เข้าซื้อและหนี้สินตามสัญญาเช่าการเงิน	(0.33)	(1.05)	(4.78)
เงินสดรับจากเงินกู้ยืมระยะยาว	51.27	--	--
ชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาว	(509.72)	(55.00)	(336.00)
เงินสดรับค่าหุ้น	333.86	185.97	1,973.12
ดอกเบี้ยจ่ายและค่าธรรมเนียมทางการเงิน	(68.91)	(32.07)	(32.21)
<b>เงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน</b>	<b>284.58</b>	<b>(298.09)</b>	<b>1,509.84</b>
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ</b>	<b>0.01</b>	<b>6.27</b>	<b>(2.27)</b>
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นปี	0.05	0.06	6.33
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดปลายปี</b>	<b>0.06</b>	<b>6.33</b>	<b>4.06</b>

อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

อัตราส่วนทางการเงิน	หน่วย	งบการเงินเฉพาะกิจการ		
		2555	2556	2557
<b>อัตราส่วนสภาพคล่อง</b>				
อัตราส่วนสภาพคล่อง	เท่า	0.8	0.2	14.5
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	เท่า	0.8	0.2	14.5
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด	เท่า	0.4	(1.0)	(1.1)
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า	เท่า	1.4	0.6	0.9
ระยะเวลาการเก็บหนี้เฉลี่ย	วัน	250.5	650.2	403.2
<b>อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหากำไร</b>				
อัตรากำไรขั้นต้น	ร้อยละ	(88.7)	(16.6)	15.4
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน	ร้อยละ	(352.0)	(1126.0)	(304.1)
อัตรากำไรอื่น	ร้อยละ	--	--	--
อัตราส่วนเงินสดต่อการหากำไร	ร้อยละ	(765.5)	98.3	33.5
อัตรากำไรสุทธิ	ร้อยละ	(487.5)	(961.7)	(323.5)
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	ร้อยละ	(8.2)	(63.4)	(13.3)
<b>อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน</b>				
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	ร้อยละ	(3.2)	(36.3)	(12.1)
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร	ร้อยละ	(4.5)	(39.3)	(25.2)
อัตราการหมุนของสินทรัพย์	เท่า	0.0	0.0	0.0
<b>อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน</b>				
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	1.6	0.7	0.1
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย	เท่า	(1.1)	(20.8)	(9.7)
อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน	เท่า	0.5	0.5	(3.3)
อัตราการจ่ายเงินปันผล	ร้อยละ	--	--	--

## 14. การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ

### 14.1 ภาพรวมผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินที่ผ่านมา

บริษัทฯ ก่อตั้งเพื่อดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้า โดยเริ่มลงทุนโรงไฟฟ้า Thermal ในปี 2552 และจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ครั้งแรกเมื่อวันที่ 26 ธันวาคม 2554 ด้วยกำลังการผลิตเสนอขาย 4.5 เมกะวัตต์ และด้วยวิสัยทัศน์และเป้าหมายของผู้ถือหุ้นใหญ่และผู้บริหารกลุ่มใหม่ที่มีมองเห็นศักยภาพของโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ในปี 2555 กลุ่มบริษัทฯ จึงได้ขยายธุรกิจโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm ด้วยกำลังการผลิตเสนอขายรวม 80 เมกะวัตต์ โดยมี ปตท. เข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นเชิงกลยุทธ์และพันธมิตรทางธุรกิจในธุรกิจดังกล่าว และขยายเข้าสู่ธุรกิจโรงไฟฟ้า PV ประเภท Commercial Rooftop โดยมีกำลังการผลิตเสนอขายมากที่สุด จากบัญชีรายชื่อผู้ผ่านการคัดเลือกแนบท้ายตามประกาศของ กฟน. และ กฟภ. ด้วยกำลังการผลิตเสนอขายประมาณ 14 เมกะวัตต์ ส่งผลให้รายได้หลักของกลุ่มบริษัทฯ มาจากการจำหน่ายไฟฟ้า เงินอุดหนุนส่วนเพิ่มราคาไฟฟ้า ซึ่งจะได้รับรายได้เมื่อจำหน่ายไฟฟ้าดังกล่าวให้แก่ กฟน. และ กฟภ. และรายได้ค่าบริการจากการบริหารจัดการ SSE1 ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 กลุ่มบริษัทฯ มีกำลังการผลิตเสนอขายต่อ กฟน. และ กฟภ. ประมาณ 98.5 เมกะวัตต์ โดย COD แล้วทั้งสิ้น 89.5 เมกะวัตต์ และคาดว่าจะ COD ครบทั้งหมด ภายในไตรมาสที่ 2 ปี 2558

หากพิจารณาผลการดำเนินงานในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา จะพบว่า ในช่วง 2 ปีแรก อยู่ระหว่างการพัฒนาโครงการ ก่อสร้าง และจัดหาแหล่งเงินทุนสำหรับโครงการโรงไฟฟ้า Thermal และ โรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm กำลังการผลิตเสนอขายรวม 98.5 เมกะวัตต์ โดยเริ่มมีรายได้ครั้งแรกในช่วงปลายปี 2554 จากการจำหน่ายไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้า Thermal เพียงโครงการเดียวที่เปิดจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ ประกอบกับผลกระทบจากสภาวะน้ำท่วมใหญ่ในประเทศไทย ส่งผลให้รายได้และผลประกอบการไม่เป็นไปตามที่ประมาณการไว้ก่อนเริ่มโครงการ จึงทำให้กลุ่มบริษัทฯ มีขาดทุนจากการดำเนินงานต่อเนื่อง จำนวน 100.97 ล้านบาท และ 121.05 ล้านบาท หรือคิดเป็นขาดทุนจากการดำเนินงานต่อเนื่อง มากกว่าร้อยละ 100.0

สำหรับปี 2556 กลุ่มบริษัทฯ เริ่มมีรายได้หลักเพิ่มมากขึ้นจาก 16.97 ล้านบาทในปี 2555 เป็น 141.04 ล้านบาท จากการทยอยจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ของโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm ในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2556 จำนวน 5 โครงการ กำลังการผลิตเสนอขายรวม 40 เมกะวัตต์ และการให้บริการบริหารจัดการ SSE1 ส่งผลให้บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นจำนวน 60.62 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นที่ร้อยละ 43.0 อย่างไรก็ตาม ถึงแม้ว่า กลุ่มบริษัทฯ มีกำไรจากการเปลี่ยนสถานะเงินลงทุนอย่างมีนัยสำคัญ แต่กลุ่มบริษัทฯ มีการตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าของโรงไฟฟ้าระหว่างก่อสร้าง ส่งผลให้กลุ่มบริษัทฯ มีผลขาดทุนจากการดำเนินงานต่อเนื่องภายหลังการรวมผลของรายการพิเศษดังกล่าวแล้วจำนวน 121.05 ล้านบาท และมีผลขาดทุนสำหรับงวดลดลงเหลือ 15.62 ล้านบาท เมื่อรวมกำไรของบริษัทที่ย่อยก่อนการเปลี่ยนสถานะเป็นกิจการที่ควบคุมร่วมกันจำนวน 105.43 ล้านบาท

สำหรับปี 2557 กลุ่มบริษัทฯ เริ่มมีผลกำไรจากการดำเนินงาน โดยรายได้หลักเพิ่มมากขึ้นจาก 141.04 ล้านบาท ในปี 2556 เป็น 825.24 ล้านบาท จากโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm ที่ดำเนินการทยอยจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์จำนวน 10 โครงการ กำลังการผลิตเสนอขายรวม 80 เมกะวัตต์ และการให้บริการบริหารจัดการ SSE1 ส่งผลให้บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นและกำไรสำหรับปีเพิ่มขึ้นเป็น 585.94 ล้านบาท และ 581.26 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นที่ร้อยละ 71.0 และอัตรากำไรสุทธิที่ร้อยละ 70.43

หากพิจารณาฐานะการเงินของกลุ่มบริษัทฯ จะพบว่า สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจาก 5,242.60 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2555 เป็น 6,881.39 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2557 หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยร้อยละ 15.5 ต่อปี โดยสาเหตุหลักมาจากการขยายการลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้าเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ จากกำลังการผลิตเพื่อเสนอขาย 4.5 เมกะวัตต์ เป็น 98.5 เมกะวัตต์ ณ สิ้นปี 2557 โดยมีสินทรัพย์ส่วนใหญ่ประมาณร้อยละ 92 ของสินทรัพย์รวม เป็นทรัพย์สินโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ เช่น ที่ดิน โรงไฟฟ้า รางรวมแสง ระบบกักเก็บน้ำ แผงพลังงานแสงอาทิตย์และเครื่องแปลงกระแสไฟฟ้า เป็นต้น แต่หนี้สินรวมของบริษัทฯ มีการทยอยลดลงจาก 4,480.22 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2555 เป็น 3,393.88 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2557 หรือคิดเป็นอัตราการลดลงเฉลี่ยร้อยละ 12.4 ต่อปี โดยสาเหตุหลักมาจากการการจ่ายชำระคืนเงินกู้ยืมที่นำมาลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้า โดยหนี้สินหลักประมาณร้อยละ 62 – 85 เป็นหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยที่ใช้สำหรับก่อสร้างและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าของกลุ่มบริษัทฯ สำหรับส่วนของผู้ถือหุ้น จะพบว่า ถึงแม้ว่า ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา กลุ่มบริษัทฯ จะมีผลขาดทุนจากการดำเนินงานปกติ และมีผลขาดทุนจากการด้อยค่าของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์สำหรับโครงการโรงไฟฟ้า Thermal ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นจาก 762.37 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2555 เป็น 3,487.51 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2557 หรือคิดเป็น

อัตราการเติบโตเฉลี่ยร้อยละ 148.12 ต่อปี โดยสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มทุนชำระแล้ว เพื่อเป็นแหล่งเงินทุนที่สำคัญในการขยายธุรกิจโรงไฟฟ้าและการเติบโตของบริษัทฯ โดยเพิ่มทุนชำระแล้วจาก 1,365.00 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2555 เป็น 1,815.00 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2557 โดยมีส่วนเกินมูลค่าหุ้นจากการจำหน่ายหุ้น IPO ณ วันที่บริษัทฯ ได้เข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ด้วยอีก 1,266.10 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยที่ร้อยละ 99.13 ต่อปี ประกอบกับบริษัทฯ มีผลกำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นในปี 2557 ส่งผลให้ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นเป็น 3,487.51 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2557

อย่างไรก็ดี บริษัทฯ เชื่อมั่นว่า จากการที่ผู้รับเหมาแบบเบ็ดเสร็จได้รับประกันปริมาณพลังงานไฟฟ้าขั้นต่ำที่ผลิตได้ในแต่ละปีให้แก่บริษัทฯ สำหรับโครงการ PV ประเภท Solar Farm จำนวน 10 โครงการ กำลังการผลิตเสนอขายรวม 80 เมกะวัตต์ และภายหลังจากที่โรงไฟฟ้าทั้งหมดสามารถจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์ครบทุกโครงการแล้ว รวมถึงเงินเพิ่มทุนที่บริษัทฯ จะได้รับจากการเพิ่มทุนในครั้งนี้ จะส่งผลให้กลุ่มบริษัทฯ มีกำไร และมีสภาพคล่องทางการเงินเพียงพอที่จะสามารถชำระคืนดอกเบี้ยและเงินกู้ยืมได้ตามกำหนด และสามารถจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ในอนาคต

## 14.2 การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

### 1) รายได้หลัก

รายได้หลักของกลุ่มบริษัทฯ มาจากการจำหน่ายไฟฟ้า ประกอบด้วย รายได้จากการขายไฟฟ้าให้แก่ กฟภ. และ กฟน. และเงินอุดหนุนส่วนเพิ่มราคารับซื้อไฟฟ้า (Adder) และรายได้ค่าบริการจากการบริหารจัดการ SSE1

โรงไฟฟ้า Thermal เริ่มจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์ตั้งแต่วันที่ 26 ธันวาคม 2554 ด้วยกำลังการผลิตเสนอขายที่ 4.5 เมกะวัตต์ ดังนั้น กลุ่มบริษัทฯ จึงมีรายได้เพียงเล็กน้อยในปี 2554 โดยในปี 2555 อยู่ในช่วงเริ่มดำเนินการและพัฒนาประสิทธิภาพการผลิต โดยมีการปิดปรับปรุงโรงไฟฟ้าชั่วคราวเป็นเวลา 2 เดือน ประกอบกับผลกระทบจากสภาวะน้ำท่วมใหญ่ในประเทศไทย น้ำท่วมขัง ทำให้มีไอน้ำในอากาศและเมฆเป็นจำนวนมาก (Diffuse Radiation) ก่อให้เกิดอุปสรรคในการผลิตไฟฟ้า ทำให้บริษัทฯ ไม่สามารถผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ได้เต็มที่ ส่งผลให้รายได้ในปีดังกล่าวเท่ากับ 16.97 ล้านบาท

ในขณะที่ในปี 2556 รายได้จากโรงไฟฟ้า Thermal เพิ่มขึ้นเป็น 22.19 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 30.8 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน เนื่องจาก สภาพภูมิอากาศเข้าสู่ภาวะปกติ และการพัฒนาประสิทธิภาพการผลิตในปี 2555 ประกอบกับในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2556 โรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm ของกลุ่มบริษัทฯ เริ่มทยอยเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์จำนวน 5 โครงการ กำลังการผลิตเสนอขายรวม 40 เมกะวัตต์ ส่งผลให้รายได้รวมจากการจำหน่ายไฟฟ้าในปี 2556 เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจาก 16.97 ล้านบาทในปี 2555 เป็น 132.07 ล้านบาทในปี 2556 หรือเพิ่มขึ้นเท่ากับ 115.10 ล้านบาท ซึ่งรายได้ที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจากการขายไฟฟ้าของโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm จำนวน 109.88 ล้านบาท

สำหรับปี 2557 กลุ่มบริษัทฯ มีการเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์สำหรับโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm ครบทั้งสิ้น 10 โครงการ และโครงการ PV ประเภท Commercial Rooftop อีก 5 โครงการ ส่งผลให้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 กลุ่มบริษัทฯ มีโครงการที่ COD แล้วทั้งสิ้น 89.5 เมกะวัตต์ ส่งผลให้รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าเพิ่มมากขึ้นจาก 132.07 ล้านบาทในปี 2556 เป็น 811.22 ล้านบาท

นอกจากรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าแล้ว กลุ่มบริษัทฯ ยังมีรายได้ค่าบริการจากการบริหารจัดการแก่ SSE1 และกลุ่มบริษัท รุฟทอป เพื่อให้บริการด้านการบริหารจัดการ ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเฉพาะงานด้านบัญชีและการเงิน งานด้านเทคนิควิศวกรรมที่เกี่ยวข้องกับการออกแบบ การพัฒนา การก่อสร้าง การดำเนินงาน และการบำรุงรักษาโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm และ Commercial Rooftop จำนวน 8.97 ล้านบาท ในปี 2556 จำนวน 14.02 ล้านบาท ในปี 2557 ส่งผลให้รายได้หลักรวมในปี 2556 เพิ่มขึ้นจาก 16.97 ล้านบาทในปี 2555 เป็น 825.24 ล้านบาท ในปี 2557

ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 กลุ่มบริษัทฯ มีโครงการโรงไฟฟ้าที่ COD แล้ว จำนวน 89.5 เมกะวัตต์ และคาดว่าจะ COD ทั้งโครงการ PV ประเภท Solar Farm และ โครงการ PV ประเภท Commercial Rooftop ครบทั้งหมดจำนวน 98.5 เมกะวัตต์ ภายในไตรมาสที่ 2 ปี 2558 โดยโครงการ PV ประเภท Solar Farm ทุกโครงการ กำลังการผลิตเสนอขายรวม 80 เมกะวัตต์ ได้รับการประกันปริมาณพลังงานไฟฟ้าขั้นต่ำที่ผลิตได้ (Output Performance Guarantees) จากผู้รับเหมาแบบเบ็ดเสร็จเป็นระยะเวลา 10 ปี นับจากวันจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์ ทำให้บริษัทฯ จะมีรายได้ขั้นต่ำในแต่ละปีตามที่ได้รับแบบเบ็ดเสร็จได้รับประกันปริมาณพลังงานไฟฟ้าขั้นต่ำที่ผลิตได้ไว้

## 2) ต้นทุนขายและกำไรขั้นต้น

ต้นทุนขายของกลุ่มบริษัทฯ ประกอบด้วย ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของทรัพย์สินหลักที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน โรงไฟฟ้า เงินเดือนและค่าแรง ต้นทุนบริการ และค่าใช้จ่ายอื่นๆ โดยค่าเสื่อมราคาของรางรวมแสง ระบบกังหันไอน้ำ แผงพลังงานแสงอาทิตย์และเครื่องแปลงกระแสไฟฟ้า คิดเป็นสัดส่วนหลักมากกว่าร้อยละ 50 ของต้นทุนขาย

โดยในปี 2555 และ ปี 2556 กลุ่มบริษัทฯ มีต้นทุนขาย จำนวน 39.07 ล้านบาท และ 80.42 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 230.3 และร้อยละ 57.0 ของรายได้หลัก ตามลำดับ ซึ่งส่วนใหญ่เป็น ค่าเสื่อมราคาของโรงไฟฟ้า Thermal และ โครงการ PV ประเภท Solar Farm ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่เงินสด (Non-Cash Item) และเริ่มมีค่าใช้จ่ายเงินเดือนและค่าแรง และ ต้นทุนบริการในปี 2555 จากการเริ่มจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์ของโรงไฟฟ้า Thermal ส่งผลให้ กลุ่มบริษัทฯ ยังไม่มี กำไรขั้นต้นจากการดำเนินงานในปี 2555

อย่างไรก็ดี สำหรับปี 2556 และปี 2557 กลุ่มบริษัทฯ มีต้นทุนขายเพิ่มมากขึ้น โดยต้นทุนขายเพิ่มขึ้น เป็น 80.42 ล้านบาท และ 239.30 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 57.0 และร้อยละ 29.0 ของรายได้หลัก ตามลำดับ เนื่องจากโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm เริ่มทยอยจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์ กอปรกับมีรายได้เพิ่มเติมจากการบริหารจัดการ SSE1 ส่งผลให้ กลุ่มบริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นจากการดำเนินงานในปี 2556 และปี 2557 เท่ากับ 60.62 ล้านบาท และ 585.94 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นที่ร้อยละ 43.0 และร้อยละ 71.0 ตามลำดับ

ต้นทุนขาย	2555		2556		2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ค่าเสื่อมราคา	28	71.8	45	56.3	145	60.7
เงินเดือนและค่าแรง	5	12.8	32	40.0	28	11.7
ต้นทุนบริการ	3	7.7	--	--	--	--
ค่าประกันการผลิต			3	3.7	19	7.9
อื่นๆ	3	7.7	--	--	47	19.7
<b>ต้นทุนขาย</b>	<b>39</b>	<b>100.0</b>	<b>80</b>	<b>100.0</b>	<b>239</b>	<b>100.0</b>
<b>ร้อยละเทียบกับรายได้หลัก</b>		<b>230.3</b>		<b>57.0</b>		<b>29.0</b>

## 3) รายได้อื่น

รายได้อื่น ส่วนใหญ่เป็นรายได้จากการดำเนินงานที่ไม่ได้มาจากธุรกิจหลักหรือเป็นรายได้ที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว ได้แก่ กำไรจากการเปลี่ยนสถานะเงินลงทุน รายได้ค่าปรับจากความล่าช้าในการก่อสร้าง รายได้สนับสนุนจากผู้รับเหมาแบบเบ็ดเสร็จในการเปิดตัวโครงการ และรายได้อื่นๆ

ทั้งนี้ บริษัทฯ มีการเปลี่ยนแปลงสถานะเงินลงทุนใน SSE1 จากบริษัทย่อย เป็น กิจการที่ควบคุมร่วมกัน ส่งผลให้บริษัทฯ มี กำไรจากการเปลี่ยนสถานะเงินลงทุนเป็นจำนวนเงินรวมทั้งสิ้น 903.43 ล้านบาท ซึ่งได้มีการทยอยรับรู้ในปี 2556 เป็น จำนวน 453.43 ล้านบาท และส่วนที่เหลือมีการรับรู้เพิ่มเติมปี 2557 จำนวน 450.0 ล้านบาท ตามลำดับ นอกจากนี้ ทาง บริษัทฯ ได้รับเงินค่าปรับจากการดำเนินการก่อสร้างล่าช้าจากผู้รับเหมาแบบเบ็ดเสร็จสำหรับโครงการโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm จำนวน 4.91 ล้านบาท และ 64.59 ล้านบาท ตามลำดับ ส่งผลให้รายได้อื่นของกลุ่มบริษัทฯ เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

## 4) ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	2555		2556		2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน	14	35.9	14	13.0	17	13.8
ค่าธรรมเนียมทางด้านวิชาชีพ	6	15.4	34	31.5	26	21.1
หนี้สงสัยจะสูญ	2	5.1	12	11.1	--	--
ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน	--	--	20	18.5	8	6.5
อื่นๆ	17	43.6	28	25.9	72	58.6
<b>ค่าใช้จ่ายในการบริหาร</b>	<b>39</b>	<b>100.0</b>	<b>108</b>	<b>100.0</b>	<b>123</b>	<b>100.0</b>
<b>ร้อยละเทียบกับรายได้รวม</b>		<b>230.5</b>		<b>17.8</b>		<b>14.9</b>



ค่าใช้จ่ายในการบริหารหลัก ได้แก่ ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน ค่าธรรมเนียมทางด้านวิชาชีพ ได้แก่ ค่าที่ปรึกษากฎหมาย ค่าที่ปรึกษาในการศึกษาความเป็นไปได้สำหรับโครงการโรงไฟฟ้า PV หนี้สงสัยจะสูญ ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน และ ค่าใช้จ่ายอื่นๆ เช่น ค่าเช่าสำนักงาน และยานพาหนะ ค่าเสื่อมราคา และค่าประกัน เป็นต้น โดยค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน คิดเป็นสัดส่วนหลักประมาณร้อยละ 13 - 35 ของค่าใช้จ่ายในการบริหาร

สำหรับปี 2555 กลุ่มบริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการบริหารทั้งสิ้น 39.12 ล้านบาท ซึ่งมากกว่ารายได้รวม เนื่องจากกลุ่มบริษัทฯ อยู่ระหว่างก่อสร้างและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้า โดยเฉพาะในปี 2555 กลุ่มบริษัทฯ สนใจในเทคโนโลยี PV และเล็งเห็นโอกาสลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm เพิ่มมากขึ้น จึงได้ดำเนินการว่าจ้างที่ปรึกษาในการศึกษาความเป็นไปได้สำหรับโครงการดังกล่าว และค่าใช้จ่ายจากการหาพันธมิตรทางธุรกิจสำหรับโครงการโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายในการบริหารในปี 2555 เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

สำหรับปี 2556 ถึงแม้ว่ากลุ่มบริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยมีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของค่าธรรมเนียมวิชาชีพที่เกี่ยวข้องกับโรงไฟฟ้า PV และค่าใช้จ่ายในการเตรียมความพร้อมเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 20 ล้านบาท และหนี้สงสัยจะสูญจำนวน 12 ล้านบาท จากยอดหนี้เงินوامัดจำค่าที่ดินและค่าน้ำค่าไฟฟ้าค้างรับที่คาดว่าจะเรียกเก็บเงินไม่ได้ แต่กลุ่มบริษัทฯ มีรายได้อื่นเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญตามที่กล่าวไปแล้วในข้อ 3) รายได้อื่น ข้างต้น ส่งผลให้ สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อรายได้รวมลดลงจากร้อยละ 203.5 ในปี 2555 เหลือเพียงร้อยละ 17.8 ในปี 2556

สำหรับปี 2557 ถึงแม้ว่า กลุ่มบริษัทฯ จะมีค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากปี 2556 เป็นจำนวน 14.86 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักมาจากการจ่ายคืนภาษีมูลค่าเพิ่มให้กับกรมสรรพากรจากการตัดจำหน่ายโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนจากแสงอาทิตย์ อย่างไรก็ดี หากพิจารณาสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อรายได้จะพบว่า อัตราส่วนดังกล่าวลดลงอย่างมีนัยสำคัญจากร้อยละ 230.5 ในปี 2555 เหลือเพียงร้อยละ 14.9 ในปี 2557 จากรายได้ของโครงการที่ COD แล้ว โดย ณ สิ้นปี 2557 บริษัทฯ มีโครงการโรงไฟฟ้าที่ COD แล้ว 89.5 เมกะวัตต์ เพิ่มขึ้นจาก 44.5 เมกะวัตต์ ณ สิ้นปี 2555

#### 5) ขาดทุนจากการด้อยค่าของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์

ในระหว่างปี 2556 กลุ่มบริษัทฯ ได้ตัดสินใจยกเลิกโครงการก่อสร้างโรงไฟฟ้า Thermal จำนวน 3 แห่ง ซึ่งมีมูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 เท่ากับ 591.90 ล้านบาท และพิจารณาตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าของโรงไฟฟ้าระหว่างก่อสร้างดังกล่าวเพิ่มเติมจำนวน เนื่องจาก Solarlite ซึ่งเป็นทั้งเจ้าของเทคโนโลยีการผลิต ผู้ผลิตและจำหน่ายารวมแสงให้แก่โครงการ และผู้ให้การรับประกันการผลิตไฟฟ้าสำหรับโรงไฟฟ้า Thermal ที่อยู่ระหว่างก่อสร้างของบริษัทฯ (TSE-2 – TSE-4) ประกาศล้มละลาย ส่งผลให้โครงการก่อสร้างโรงไฟฟ้าดังกล่าว ไม่สามารถดำเนินการได้ และอุปกรณ์ที่สั่งซื้อมาเพื่อเตรียมติดตั้งส่วนใหญ่ ก็ไม่สามารถหาผู้รับเหมาอื่นมาติดตั้งได้ และไม่สามารถนำไปใช้เป็นอุปกรณ์สำรอง (Spare Part) สำหรับโรงไฟฟ้า Thermal ที่ดำเนินการอยู่ (TSE-1) ได้ ด้วยลักษณะของอุปกรณ์ที่ต่างกัน ซึ่งต่อมาบริษัทได้มีการตัดจำหน่ายโครงการดังกล่าวในปี 2557

นอกจากนี้ ในปี 2557 กลุ่มบริษัทฯ ได้มีการพิจารณาค่าเผื่อการด้อยค่าของโครงการโรงไฟฟ้า Thermal ที่มีการจำหน่ายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์ไปแล้ว เป็นจำนวนเงิน 250 ล้านบาท เนื่องจากพลังงานไฟฟ้าที่ผลิตได้จริงมีจำนวนค่อนข้างต่ำกว่าประมาณการของผลประกอบการที่เคยตั้งไว้

#### 6) ขาดทุนจากการจำหน่าย/ตัดจำหน่ายที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์

กลุ่มบริษัทฯ มีผลขาดทุนจากการจำหน่าย/ตัดจำหน่ายที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ จำนวน 15.41 ล้านบาท จากการยกเลิกการสั่งซื้อกังหันไอน้ำ (Steam Turbine) ในปี 2555 และจำนวน 7.35 ล้านบาท จากการจำหน่ายโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm จาก TSE ให้แก่ SSE1 ในปี 2556

#### 7) ค่าใช้จ่ายทางการเงิน

ค่าใช้จ่ายทางการเงินของกลุ่มบริษัทฯ เป็นไปตามอัตราดอกเบี้ยของสัญญาเงินกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์เพื่อพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้า Thermal และโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm สำหรับปี 2555-2557 กลุ่มบริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายทางการเงินทั้งสิ้นจำนวน 1.29 ล้านบาท 63.99 ล้านบาท 83.16 ล้านบาท และ 158.36 ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้ การเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญของค่าใช้จ่ายทางการเงินในปี 2555 – 2557 เกิดจากนโยบายและวิธีการปฏิบัติทางบัญชีที่ดอกเบี้ยเงินกู้ยืมมา



เพื่อก่อสร้างสามารถบันทึกรวมเป็นต้นทุนโรงไฟฟ้าระหว่างก่อสร้างได้ ต่อมาเมื่อโรงไฟฟ้าดังกล่าวพร้อมใช้งาน จึงบันทึกดอกเบี้ยดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายทางการเงินในงบกำไรขาดทุน โดยส่วนใหญ่เป็นดอกเบี้ยของโครงการโรงไฟฟ้า Thermal และ โรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm ที่จ่ายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์แล้ว

#### 8) รายได้ภาษีเงินได้

ตามที่กลุ่มบริษัทฯ ได้นำมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 12 เรื่อง ภาษีเงินได้ มาถือปฏิบัติตั้งแต่ปี 2555 ส่งผลให้ บริษัทฯ รับรู้ผลแตกต่างชั่วคราวที่เกิดจากความแตกต่างของมูลค่าสินทรัพย์และหนี้สินระหว่างเกณฑ์ทางบัญชีและภาษีอากร ในงบแสดงฐานะการเงินและงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ โดยในปี 2555 – 2557 กลุ่มบริษัทฯ มีรายได้ภาษีเงินได้จำนวน 37.39 ล้านบาท 142.30 ล้านบาท และ 2.96 ล้านบาท ตามลำดับ สำหรับรายได้ภาษีเงินได้ปี 2556 ที่เพิ่มสูงขึ้นมากอย่างมีนัยสำคัญ เกิดจากการบันทึกภาษีเงินได้รอตัดบัญชีจากค่าเผื่อการด้อยค่าของสินทรัพย์ในปี 2556 ซึ่งเป็นผลต่างชั่วคราว ส่งผลให้ รายได้ภาษีเงินได้เพิ่มสูงขึ้นจากปี 2555 เป็นจำนวนมาก

#### 9) ขาดทุนจากการดำเนินงานต่อเนื่องและขาดทุนสำหรับปี

สำหรับปี 2555 กลุ่มบริษัทฯ มีขาดทุนจากการดำเนินงานต่อเนื่อง จำนวน 100.97 ล้านบาท หรือคิดเป็นขาดทุนจากการดำเนินงานต่อเนื่อง มากกว่าร้อยละ 100.0 เนื่องจากในช่วงดังกล่าว กลุ่มบริษัทฯ ยังอยู่ในช่วงจัดหาเงินลงทุน ก่อสร้าง และพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้า Thermal และ โรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm จำนวนกำลังการผลิตเสนอขายรวม 84.5 เมกะวัตต์ โดยมีเพียงโครงการโรงไฟฟ้า Thermal กำลังการผลิตเสนอขายจำนวน 4.5 เมกะวัตต์ เพียงโครงการเดียว ที่เปิดจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ในช่วงปลายปี 2554เป็นจำนวนรวม 4.5 เมกะวัตต์ โดยกลุ่มบริษัทฯ ยังคงมีค่าใช้จ่ายในการบริหาร และค่าใช้จ่ายทางการเงินอยู่ในระดับสูงจากการศึกษาและก่อสร้างโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm

สำหรับปี 2556 กลุ่มบริษัทฯ เริ่มมีรายได้หลักเพิ่มมากขึ้น จากการทยอยจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์ของโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm ในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2556 จำนวน 5 โครงการ กำลังการผลิตเสนอขายรวม 40 เมกะวัตต์ ส่งผลให้ บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้น อย่างไรก็ดี ถึงแม้ว่า กลุ่มบริษัทฯ มีกำไรจากการเปลี่ยนสถานะเงินลงทุนอย่างมีนัยสำคัญ แต่กลุ่มบริษัทฯ มีการตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าของโรงไฟฟ้าระหว่างก่อสร้าง ส่งผลให้กลุ่มบริษัทฯ มีผลขาดทุนจากการดำเนินงานต่อเนื่องจำนวน 121.05 ล้านบาท และมีผลขาดทุนสำหรับปีลดลงเหลือ 15.62 ล้านบาท เมื่อรวมกำไรของบริษัทย่อยก่อนการเปลี่ยนสถานะเป็นกิจการที่ควบคุมร่วมกันจำนวน 105.43 ล้านบาท

ทั้งนี้ สำหรับปี 2557 กลุ่มบริษัทฯ เริ่มมีกำไรจากการดำเนินงานต่อเนื่องเป็นจำนวน 581.26 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตรากำไรสุทธิที่ร้อยละ 70.4 จากการทยอยจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์ที่เพิ่มมากขึ้น การรับรู้เพียงค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานปกติ และรายการพิเศษคือการรับรู้กำไรจากการเปลี่ยนสถานะเงินลงทุนส่วนที่เหลือ จำนวน 450 ล้านบาท

#### 10) อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น เงินปันผลและนโยบายการจ่ายเงินปันผล

เนื่องจากกลุ่มบริษัทฯ อยู่ระหว่างเริ่มดำเนินการและพัฒนาโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ดังนั้น กลุ่มบริษัทฯ จึงยังไม่มีผลกำไรตอบแทนกลับสู่ผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ดี ตามที่ โครงการ PV ประเภท Solar Farm เริ่มจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ตั้งแต่ช่วงครึ่งปีหลังของปี 2556 ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นกลับมาเป็นบวกสำหรับปี 2557 โดยอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นเท่ากับ ร้อยละ (0.2) ในปี 2555 ร้อยละ (0.1) ในปี 2556 และร้อยละ 16.7 ในปี 2557 ซึ่งจะสะท้อนให้ความสามารถในการสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้นที่ดีขึ้นเป็นลำดับ

ตามที่บริษัทฯ มีข้อจำกัดในการจ่ายเงินปันผลอันเนื่องมาจากการกู้ยืมเงินสำหรับโครงการโรงไฟฟ้า Thermal โดยต้องจ่ายชำระคืนเงินกู้ยืมไม่น้อยกว่าร้อยละ 60 ของเงินปันผลที่ได้รับจาก TSR และไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ของเงินสดคงเหลือของบริษัทฯ จึงจะสามารถนำเงินที่เหลือมาจ่ายเงินปันผลได้ ประกอบกับบริษัทฯ มีผลขาดทุนสะสมคงค้างอยู่ ดังนั้น บริษัทฯ จะยังไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้ หรือจ่ายเงินปันผลได้น้อย ในช่วงที่บริษัทฯ มีผลขาดทุนสะสมคงค้างอยู่ หรือยังจ่ายชำระคืนหนี้ไม่ครบจำนวน

อย่างไรก็ดี ผู้รับเหมาแบบเบ็ดเสร็จได้รับประกันปริมาณพลังงานไฟฟ้าขั้นต่ำที่ผลิตได้ในแต่ละปีให้แก่บริษัทฯ สำหรับโครงการ PV ประเภท Solar Farm จำนวน 10 โครงการ กำลังการผลิตเสนอขายรวม 80 เมกะวัตต์ จึงทำให้บริษัทฯ มั่นใจว่า จะสามารถชำระคืนดอกเบี้ยและเงินกู้ยืมได้ตามกำหนด และเชื่อมั่นว่า ภายหลังจากที่โรงไฟฟ้า PV ทั้งหมดเริ่มดำเนินการไป

ระยะหนึ่งแล้ว รวมถึงเงินเพิ่มทุนที่บริษัทฯ จะได้รับจากการเพิ่มทุนในครั้งนี้ จะส่งผลให้กลุ่มบริษัทฯ มีกำไร และมีสภาพคล่องทางการเงินเพียงพอและสามารถจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ในอนาคต

### 14.3 การวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน

#### 1) สินทรัพย์

ตามที่กลุ่มบริษัทฯ เป็นผู้ประกอบการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ดังนั้น สินทรัพย์หลัก คือ การลงทุนในทรัพย์สินถาวร ซึ่งส่วนใหญ่เป็นทรัพย์สินโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ เช่น ที่ดิน โรงงานไฟฟ้า รางรวมแสง ระบบกักเก็บน้ำ แผงพลังงานแสงอาทิตย์และเครื่องแปลงกระแสไฟฟ้า เป็นต้น คิดเป็นประมาณร้อยละ 73 - 93 ของสินทรัพย์รวม รองลงมา ได้แก่ เงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดในการเบิกใช้ โดย ณ สิ้นปี 2554 - สิ้นปี 2557 สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจาก 5,242.60 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2554 เป็น 6,881.39 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2557 หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยร้อยละ 15.5 ต่อปี โดยสาเหตุหลักมาจากการขยายการลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้าเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ จากกำลังการผลิตเพื่อเสนอขาย 4.5 เมกะวัตต์ เป็น 98.5 เมกะวัตต์ ณ สิ้นปี 2557

#### ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์

ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์-สุทธิหลัก ได้แก่ สินทรัพย์เกี่ยวกับโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ซึ่งส่วนใหญ่ประกอบด้วยที่ดิน ส่วนปรับปรุงที่ดิน โรงไฟฟ้า โรงไฟฟ้าระหว่างก่อสร้าง รางรวมแสง ระบบกักเก็บน้ำ แผงพลังงานแสงอาทิตย์ และเครื่องแปลงกระแสไฟฟ้า โดย ณ สิ้นปี 2555 - 2557 กลุ่มบริษัทฯ มีที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์-สุทธิ คิดเป็นจำนวน 3,822.81 ล้านบาท 4,682.61 ล้านบาท และ 4,742.19 ล้านบาท ตามลำดับ โดยเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องหรือคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยร้อยละ 10.9 ต่อปี เนื่องจากกลุ่มบริษัทฯ ขยายการลงทุนจาก โรงไฟฟ้า Thermal กำลังการผลิตเพื่อเสนอขาย 4.5 เมกะวัตต์ สู่โรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm 10 โรง กำลังการผลิตเสนอขายรวม 80 เมกะวัตต์ และโรงไฟฟ้า PV ประเภท Commercial Rooftop จำนวน 14 โครงการ กำลังการผลิตเสนอขายรวม 14 เมกะวัตต์

ทั้งนี้ เนื่องจาก ในปี 2555 Solarlite ซึ่งเป็นทั้งเจ้าของเทคโนโลยีการผลิต ผู้ผลิตและจำหน่ายรางรวมแสงให้แก่โครงการ และผู้ให้การรับประกันการผลิตไฟฟ้าสำหรับโรงไฟฟ้า Thermal ที่อยู่ระหว่างก่อสร้างของบริษัทฯ (TSE-2 - TSE-4) ประกาศล้มละลาย ส่งผลให้โครงการก่อสร้างโรงไฟฟ้าดังกล่าว ไม่สามารถดำเนินการได้ และอุปกรณ์ที่สั่งซื้อมาเพื่อเตรียมติดตั้งส่วนใหญ่ ก็ไม่สามารถหาผู้รับเหมาอื่นมาติดตั้งได้ และไม่สามารถนำไปใช้เป็นอุปกรณ์สำรอง (Spare Part) สำหรับโรงไฟฟ้า Thermal ที่ดำเนินการอยู่ (TSE-1) ได้ ด้วยลักษณะของอุปกรณ์ที่ต่างกัน ดังนั้น กลุ่มบริษัทฯ จึงได้ตัดสินใจยกเลิกโครงการก่อสร้างโรงไฟฟ้า Thermal จำนวน 3 แห่ง ซึ่งมีมูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 เท่ากับ 591.89 ล้านบาท และพิจารณาตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าของโรงไฟฟ้าระหว่างก่อสร้างดังกล่าวเต็มจำนวน และได้มีการโอนที่ดินที่ยังไม่ได้ระบุวัตถุประสงค์การใช้งานในอนาคตไปเป็นอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนจำนวน 88.40 ล้านบาท ซึ่งต่อมาบริษัทฯ ได้มีการตัดจำหน่ายโครงการดังกล่าวในปี 2557 นอกจากนี้ ในปี 2557 กลุ่มบริษัทฯ ได้มีการพิจารณาตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าของโครงการโรงไฟฟ้า Thermal ที่มีการจำหน่ายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์ไปแล้ว (TSE-1) เป็นจำนวนเงิน 250 ล้านบาท เนื่องจากพลังงานไฟฟ้าที่ผลิตได้จริงมีจำนวนค่อนข้างต่ำกว่าประมาณการของผลประกอบการที่เคยตั้งไว้ ส่งผลให้ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์-สุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม เท่ากับ 4,742.19 ล้านบาท

#### เงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดในการเบิกใช้

รายการเงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดในการเบิกใช้ คือ เงินฝากออมทรัพย์ที่กลุ่มบริษัทฯ ได้จำนำและโอนสิทธิเรียกร้องไว้กับธนาคารผู้ให้กู้ เพื่อเป็นหลักประกันค้ำประกันวงเงินสินเชื่อของกลุ่มบริษัทฯ โดย มีอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ที่ร้อยละ 0.5 - 0.6 ต่อปี โดย ณ สิ้นปี 2555 กลุ่มบริษัทฯ มีรายการเงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดในการเบิกใช้จำนวนมากอย่างมีนัยสำคัญ คือ 1,151.44 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 22.0 ของสินทรัพย์รวม เกิดจากธนาคารผู้ให้กู้ โอนเงินกู้ยืมประมาณ 900.00 ล้านบาท สำหรับจ่ายชำระค่ารับเหมาก่อสร้างให้แก่ผู้รับเหมาก่อสร้างแบบเบ็ดเสร็จ ซึ่งจะถึงกำหนดชำระในเดือนมกราคม 2556 มาให้บริษัทฯ ในช่วงปลายปี 2555 ส่งผลให้บริษัทฯ ต้องดำเนินการบันทึกบัญชีเงินดังกล่าวเข้าบัญชีเงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดในการเบิกใช้

### ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น

ลูกหนี้การค้าของกลุ่มบริษัทฯ ทั้งจำนวนเป็นลูกหนี้การค้าจากการจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. โดยกลุ่มบริษัทฯ มีนโยบายการรับชำระหนี้จาก กฟผ. ประมาณ 60 วัน เมื่อพิจารณาความสามารถในการเรียกเก็บหนี้ของกลุ่มบริษัทฯ จะพบว่า กลุ่มบริษัทฯ เก็บหนี้ได้ช้ากว่านโยบายที่กำหนดไว้ในช่วงปี 2556 และ 2557 เนื่องจาก บริษัทฯ เพิ่งเริ่มทยอยจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ จึงทำให้ในช่วงแรกของการรับชำระหนี้ของแต่ละโครงการล่าช้ากว่าที่กำหนด

### 2) หนี้สิน

ณ สิ้นปี 2555 – สิ้น ปี 2557 หนี้สินหลักของกลุ่มบริษัทฯ ประกอบด้วย หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย คิดเป็นประมาณร้อยละ 62 - 85 ของหนี้สินรวม รองลงมาได้แก่ เจ้าหนี้ค่าก่อสร้างและเจ้าหนี้อื่น คิดเป็นประมาณร้อยละ 5 – 35 ของหนี้สินรวม โดยหนี้สินรวมของบริษัทฯ ลดขึ้นอย่างต่อเนื่องจาก 4,480.22 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2555 เป็น 3,393.88 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2557 หรือคิดเป็นอัตราการลดลงเฉลี่ยร้อยละ 12.4 ต่อปี โดยสาเหตุหลักมาจากการจ่ายชำระหนี้เงินกู้ยืมเพื่อนำไปลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้า

#### หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย

หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของกลุ่มบริษัทฯ ส่วนใหญ่ประกอบด้วย เงินกู้ยืมระยะสั้น และเงินกู้ยืมระยะยาวจากธนาคารพาณิชย์ โดย ณ สิ้นปี 2555 – สิ้นปี 2557 หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของกลุ่มบริษัทฯ ลดลง เนื่องจากกลุ่มบริษัทฯ ได้ชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวจากธนาคาร 904.26 ล้านบาท จากการดำเนินงานของกิจการที่ควบรวมกันและจากเงินรับค่าหุ้นจากการ IPO และมีการกู้ยืมเงินเพิ่มบางส่วนเพื่อมาใช้ในการโครงการโรงไฟฟ้าประเภท Commercial Rooftop เป็นจำนวนเงิน 622.86 ล้านบาท โดยมีอัตราดอกเบี้ยอยู่ระหว่างประมาณร้อยละ 5.0 – 7.0 ซึ่งเป็นไปตามสัญญากู้ยืมเงินจากธนาคารพาณิชย์

ทั้งนี้ จากการที่กลุ่มบริษัทฯ ต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขทางการเงินตามที่ระบุไว้ในสัญญา โดยในปี 2556 กลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถดำรงอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ได้ตามเงื่อนไขที่กำหนด ส่งผลให้เจ้าหนี้เงินกู้อาจใช้สิทธิเรียกชำระหนี้คืนได้ทั้งจำนวน อย่างไรก็ตาม กลุ่มบริษัทฯ ได้รับการผ่อนผันจากธนาคารแล้ว ในเดือนกุมภาพันธ์ 2557 ซึ่งเป็นวันที่หลังวันสิ้นรอบระยะเวลารายงาน ดังนั้นเพื่อให้เป็นไปตามมาตรฐานรายการทางการเงิน กลุ่มบริษัทฯ จึงจัดประเภทเงินกู้ดังกล่าว ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 เป็นเงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระใน 1 ปีทั้งจำนวน ส่งผลให้เงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระใน 1 ปี เพิ่มสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจาก 91.32 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2555 เป็น 1,019.57 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2556 (รายละเอียดเพิ่มเติมสามารถดูได้ในหมายเหตุประกอบงบการเงินตรวจสอบของบริษัทฯ ประจำปี 2556 สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2556 ข้อ 16 เงินกู้ยืมระยะยาว) และปรับลดลงสู่ระดับปกติ ณ สิ้นปี 2557

#### เจ้าหนี้ค่าก่อสร้างและเจ้าหนี้อื่น

เจ้าหนี้ค่าก่อสร้างและเจ้าหนี้อื่น ส่วนใหญ่เป็นเจ้าหนี้ในการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และอุปกรณ์ต่างๆ โดย ณ สิ้นปี 2555 – สิ้นปี 2557 ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ จาก 1,587.36 ล้านบาท เป็น 169.31 ล้านบาท โดยสาเหตุหลักมาจากการทยอยก่อสร้างโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm แล้วเสร็จและเริ่มทยอยจำหน่ายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์ได้ โดยกลุ่มบริษัทฯ ได้รับเครดิตเทอมจากเจ้าหนี้เป็นเวลา 30 วัน

#### ภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจเกิดขึ้น

ณ สิ้นปี 2557 กลุ่มบริษัทฯ มีภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจเกิดขึ้นซึ่งส่วนใหญ่เป็นภาระผูกพันที่เกี่ยวข้องกับโครงการโรงไฟฟ้า ประกอบด้วย ภาระผูกพันจากสัญญาขายไฟฟ้าจำนวน 25 สัญญา ภาระผูกพันเกี่ยวกับรายจ่ายฝ่ายทุน ภาระผูกพันเกี่ยวกับสัญญาเช่าดำเนินงานโครงการโรงไฟฟ้า Commercial Rooftop และการค้าประกัน (รายละเอียดเพิ่มเติมสามารถดูได้ในหมายเหตุประกอบงบการเงินระหว่างกาลของบริษัทฯ สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 ข้อ 26 ภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจเกิดขึ้น)

### 3) ส่วนของผู้ถือหุ้น

ถึงแม้ว่า ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา กลุ่มบริษัทฯ จะมีผลขาดทุนจากการดำเนินงานปกติ และมีผลขาดทุนจากการด้อยค่าของที่ดินอาคารและอุปกรณ์สำหรับโครงการโรงไฟฟ้า Thermal จำนวน 591.89 ล้านบาท ในปี 2556 และ จำนวน 250 ล้านบาท ในปี 2557 ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจาก 762.38 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2555 เป็น 3,487.51 ล้านบาท

ณ สิ้นปี 2557 หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยร้อยละ 148.1 ต่อปี โดยสาเหตุหลักมาจากการเรียกชำระค่าหุ้นจากผู้ถือหุ้นเดิมก่อน IPO เป็นจำนวนเงิน 257 ล้านบาท และการเสนอขายหุ้น IPO จำนวน 1,716 ล้านบาท เพื่อเป็นแหล่งเงินทุนที่สำคัญในการขยายธุรกิจโรงไฟฟ้าและการเติบโตของบริษัทฯ โดยเพิ่มทุนชำระแล้วจาก 1,365 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2555 เป็น 1,815 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2557 หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยที่ร้อยละ 33.0 ต่อปี

ประกอบกับกลุ่มบริษัทฯ มีผลกำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นในช่วง ปี 2557 ส่งผลให้ส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทฯ เพิ่มขึ้นเป็น 3,487.51 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2557

#### ความเหมาะสมของโครงสร้างเงินทุน

ณ สิ้นปี 2555 – สิ้นปี 2556 กลุ่มบริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุน และหนี้สินต่อทุนลดลงอย่างต่อเนื่องจากระดับ 5.9 เท่า ณ สิ้นปี 2555 เป็น 4.7 เท่า ณ สิ้นปี 2556 เนื่องจาก กลุ่มบริษัทฯ มีการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินเพื่อใช้ในการลงทุนก่อสร้างและซื้ออุปกรณ์หลักสำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ประกอบกับการเพิ่มขึ้นของเจ้าหนี้ค้ำสินทรัพย์ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นเจ้าหนี้ค่าอุปกรณ์สำหรับโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ โดยเมื่อโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm สามารถจำหน่ายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์ได้ เป็นผลให้กลุ่มบริษัทมีผลประกอบการที่เป็นกำไรจึงเป็นผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนลดลง อย่างไรก็ดี ณ สิ้นปี 2557 อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุน และหนี้สินต่อทุนลดลงเหลือ 1.0 เท่า เนื่องจากการจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ประชาชนและมีการจ่ายชำระหนี้เงินกู้ยืมจากการจำหน่ายค่าหุ้นดังกล่าวประกอบกับผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของกลุ่มบริษัทฯ เป็นผลให้กลุ่มบริษัทฯ มีอัตราส่วนดังกล่าวปรับตัวลดลงจากการขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ประชาชนในครั้งนี้ ซึ่งจะทำให้ฐานทุนของกลุ่มบริษัทฯ ขยายเพิ่มขึ้น ทำให้โครงสร้างเงินทุนแข็งแกร่งขึ้นและพร้อมต่อการขยายธุรกิจในอนาคต

#### 4) กระแสเงินสด

##### กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

ในปี 2555 – ปี 2556 กลุ่มบริษัทฯ มีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบ เนื่องจากโครงการโรงไฟฟ้าส่วนใหญ่ของกลุ่มบริษัทฯ อยู่ระหว่างก่อสร้างและพัฒนา จึงทำให้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานไม่เพียงพอ อย่างไรก็ตาม โครงการ PV ประเภท Solar Farm จำนวน 10 โครงการ กำลังการผลิตเสนอขายรวม 80 เมกะวัตต์ ได้รับการประกันปริมาณพลังงานไฟฟ้าขั้นต่ำที่ผลิตได้ (Output Performance Guarantees) จากผู้รับเหมาแบบเบ็ดเสร็จ เป็นระยะเวลา 10 ปี นับจากวันจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์ ซึ่งจะทำให้กลุ่มบริษัทฯ มีรายได้ขั้นต่ำในแต่ละปีตามที่ผู้รับเหมาแบบเบ็ดเสร็จได้ประกันปริมาณพลังงานไฟฟ้าขั้นต่ำที่ผลิตไว้ จึงทำให้เชื่อว่า กระแสเงินสดที่ได้รับจากการดำเนินงานน่าจะมียอดที่สม่ำเสมอ เพียงพอต่อการดำเนินงาน และเพียงพอต่อการจ่ายชำระคืนเงินกู้ยืมและดอกเบี้ย โดยจะเห็นได้จากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทฯ ในปี 2557 ที่เริ่มกลับมาเป็นบวกจำนวน 645.60 ล้านบาท เนื่องจากการทยอยจำหน่ายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์แก่ กฟผ.

##### กระแสเงินสดจากการลงทุน

ในปี 2555 – ปี 2556 กลุ่มบริษัทฯ มีกระแสเงินสดจ่ายเพื่อการลงทุนมากขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ จำนวน 1,888.51 ล้านบาท เป็น 2,518.48 ล้านบาท ตามลำดับ เนื่องจากกลุ่มบริษัทต้องลงทุนในการซื้อที่ดินและก่อสร้างโรงไฟฟ้าจำนวน 11 โรง กำลังการผลิตเสนอขายรวมทั้งสิ้น 84.5 เมกะวัตต์ เพื่อขยายการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ ประกอบกับในปี 2555 กลุ่มบริษัทฯ มีการกั้นเงินไว้ในบัญชีเงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดในการเบิกใช้เพิ่มมากขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ตามรายละเอียดที่กล่าวไว้แล้วในหัวข้อเงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดในการเบิกใช้

สำหรับปี 2557 การลงทุนก่อสร้างและการชำระเงินค่าก่อสร้างโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm ใกล้เสร็จสมบูรณ์แล้ว เหลือเพียงการลงทุนในโรงไฟฟ้า PV ประเภท Commercial Rooftop จำนวน 14 เมกะวัตต์เท่านั้น ส่งผลให้กระแสเงินสดจ่ายเพื่อการลงทุนลดลงเหลือ 2,511.51 ล้านบาท ซึ่งจะพบว่า กลุ่มบริษัทมีการลงทุนในการก่อสร้างโรงไฟฟ้าลดลงเหลือเพียง 1,060.02 ล้านบาท และมีการนำเงินสดส่วนเกินจำนวน 1,231.80 ล้านบาท ไปลงทุนชั่วคราวในรูปแบบของเงินฝากประจำ

### กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน

ในปี 2555 – ปี 2556 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดรับจากการจัดหาเงินเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเพื่อขยายธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ โดยมีแหล่งเงินทุนหลักมาจากเงินกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน-สุทธิ จำนวน 1,270.16 ล้านบาท ในปี 2555 และมีการกู้ยืมเพิ่มสุทธิอีก จำนวน 2,715.81 ล้านบาท ในปี 2556 ซึ่งเกิดจากการทยอยเบิกเงินกู้เพื่อนำมาพัฒนาโครงการสุทธิตการจ่ายชำระคืนเงินกู้ระหว่างปี และส่วนที่เหลือมาจากการเพิ่มทุนชำระแล้วจาก 649.40 ล้านบาทในปี 2555 เป็น 1,021.22 ณ สิ้นปี 2556

สำหรับปี 2557 กลุ่มบริษัทฯ มีกระแสเงินสดจากการจัดหาเงินจำนวน 1,850.54 ล้านบาท จากการรับชำระเงินค่าหุ้นจากผู้ถือหุ้น และการจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ประชาชน จำนวนเงิน 1,973.12 ล้านบาท นอกจากนี้ มีการจ่ายชำระหนี้เงินกู้สุทธิ จำนวนเงิน 371.70 ล้านบาท

### 5) สภาพคล่องและความสามารถในการชำระหนี้

#### สภาพคล่อง

จุดประสงค์ของการบริหารสภาพคล่องเพื่อจัดเตรียมเงินทุนให้บริษัทฯ สามารถปฏิบัติตามภาระผูกพันทางการเงินทั้งในปัจจุบันและอนาคต รวมถึงสามารถหาประโยชน์จากโอกาสทางการตลาดที่เหมาะสมตามที่เกิดขึ้นได้ โดยภาระผูกพันทางการเงินของบริษัทฯ เกิดจากการชำระหนี้เมื่อครบกำหนด ความต้องการแหล่งเงินทุนหมุนเวียนที่ใช้ในการประกอบกิจการเป็นต้น

ในปี 2555 – 2556 อัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วของกลุ่มบริษัทฯ มีค่าต่ำกว่า 1 เท่า กล่าวคือ อัตราส่วนสภาพคล่องลดลงเป็น 0.6 เท่า และ 0.2 เท่า และ อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วลดลงเป็น 0.5 เท่า และ 0.1 เท่า ตามลำดับ แต่ในปี 2557 อัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว มีอัตราเพิ่มขึ้นอย่างมากเป็น กล่าวคือ อัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วเพิ่มขึ้นเป็น 2.5 เท่า เนื่องจาก ในระหว่างปี 2555 – 2556 กลุ่มบริษัทฯ อยู่ระหว่างการดำเนินการก่อสร้างโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์หลายโครงการ จึงมีเจ้าหนี้ค่าก่อสร้างและเจ้าหนี้อื่นค่อนข้างสูง โดยเจ้าหนี้ส่วนใหญ่เป็นเจ้าหนี้ในการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และอุปกรณ์ต่างๆ เช่น แผงพลังงานแสงอาทิตย์ และเครื่องแปลงกระแสไฟฟ้า เป็นต้น ซึ่งหลังจากที่โครงการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์เริ่มทยอยขายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์ได้และการรับเงินจากการจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ประชาชนในปี 2557 ส่งผลให้บริษัทฯ มีสภาพคล่องทางการเงินเพียงพอ และสามารถปฏิบัติตามภาระผูกพันทางการเงินทั้งในปัจจุบันและอนาคตได้

#### ความสามารถในการชำระหนี้

ในปี 2555 - ปี 2556 กลุ่มบริษัทฯ มีอัตราส่วนความสามารถชำระหนี้เงินกู้ยืมและดอกเบี้ยติดลบ เนื่องจาก กลุ่มบริษัทฯ อยู่ระหว่างลงทุนก่อสร้างโรงไฟฟ้า และจะเริ่มรับรู้รายได้เมื่อเริ่มจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์ ทำให้บริษัทยังไม่มีความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยในช่วงเวลาดังกล่าว ประกอบกับดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มสูงขึ้นตามจำนวนการเบิกเงินกู้สำหรับโครงการที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพันและอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยติดลบ โดยในปี 2555 - ปี 2556 อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน เท่ากับ ร้อยละ (0.0) และ อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายชำระดอกเบี้ยเท่ากับ ร้อยละ (0.2) ร้อยละ (0.4) ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม เมื่อโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ทยอยจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์แล้ว จะทำให้กลุ่มบริษัทฯ มีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่เพียงพอต่อการชำระหนี้ อีกทั้งการที่โครงการ PV ประเภท Solar Farm ได้รับการประกันปริมาณพลังงานไฟฟ้าขั้นต่ำที่ผลิตได้ จากผู้รับเหมาแบบเบ็ดเสร็จ จึงทำให้เชื่อว่า กระแสเงินสดที่ได้รับจากการดำเนินงานจะมียอดที่สม่ำเสมอและเพียงพอต่อการจ่ายชำระหนี้เงินกู้ยืมและดอกเบี้ย ซึ่งจะเห็นได้จากปี 2557 อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยเริ่มกลับมาเป็นบวกที่ระดับ 2.7 เท่า และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนมีจำนวนลดลงเหลือเพียง 1.0 เท่า