

### ส่วนที่ 3 ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

#### 3-1 ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ

##### 3.1.1 สรุปรายงานสอบบัญชี

##### 3.1.1.1 ผู้สอบบัญชีสำหรับงบการเงินเฉพาะ และงบการเงินรวมของบริษัทฯ

ผู้สอบบัญชีสำหรับงบการเงินของบริษัทฯ สามารถสรุปได้ดังนี้

| งบการเงิน   | ชื่อผู้สอบบัญชีรับอนุญาต  | ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ | บริษัทผู้สอบบัญชี                       |
|---|---------------------------|----------------------------|---|
| งบการเงินรวมของบริษัทฯ และบริษัทย่อย และงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ สำหรับปีบัญชี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559 และ 2558 | นายณัฐพงศ์ ตันติจิตตานนท์ | 8829                       | บริษัท เคพีเอ็มจี ภูเก็ต สอบบัญชี จำกัด |
| ข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนของกลุ่มบริษัทฯ สำหรับปีบัญชี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557  |                           |                            |   |

##### 3.1.1.2 สรุปรายงานการสอบบัญชี

บริษัท เคพีเอ็มจี ภูเก็ต สอบบัญชี จำกัด (“ผู้สอบบัญชี”) ได้ตรวจสอบงบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย (“กลุ่มบริษัทฯ”) และของเฉพาะบริษัท บีซีพีจี จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) ตามลำดับ ซึ่งประกอบด้วยงบแสดงฐานะการเงินรวมและงบแสดงฐานะการเงินเฉพาะกิจการ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 งบกำไรขาดทุนรวมและงบกำไรขาดทุนเฉพาะกิจการ งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมและงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จเฉพาะกิจการ งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้นรวมและงบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้นเฉพาะกิจการ และงบกระแสเงินสดรวมและงบกระแสเงินสดเฉพาะกิจการ สำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกัน รวมถึงหมายเหตุซึ่งประกอบด้วยสรุปนโยบายการบัญชีที่สำคัญและเรื่องอื่นๆ

ผู้สอบบัญชีเห็นว่า งบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการข้างต้นนี้แสดงฐานะการเงินรวมและฐานะการเงินเฉพาะกิจการของกลุ่มบริษัทและบริษัท ตามลำดับ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 ผลการดำเนินงานรวมและผลการดำเนินงานเฉพาะกิจการ และกระแสเงินสดรวมและกระแสเงินสดเฉพาะกิจการ สำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันโดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน

ในงบการเงินปี 2559 ผู้สอบบัญชีได้ระบุถึงเรื่องสำคัญในการตรวจสอบที่มีนัยสำคัญที่สุดตามดุลยพินิจของผู้สอบบัญชีในการตรวจสอบงบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการสำหรับงวดปัจจุบัน และได้นำเรื่องเหล่านี้มาพิจารณาในบริบทของการตรวจสอบงบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการโดยรวมและในการแสดงความเห็นของผู้สอบบัญชี ทั้งนี้ผู้สอบบัญชีไม่ได้แสดงความเห็นแยกต่างหากสำหรับเรื่องเหล่านี้

| การซื้อธุรกิจ  |  |
|--|--|
| อ้างถึงหมายเหตุประกอบงบการเงินข้อ 4  |  |
| เรื่องสำคัญในการตรวจสอบ  | ได้ตรวจสอบเรื่องดังกล่าวอย่างไร  |
| <p>ในระหว่างปี 2559 กลุ่มบริษัทฯ ได้เสร็จสิ้นการเข้าซื้อธุรกิจ โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่น โดยกลุ่มบริษัทฯ ได้ว่าจ้างผู้ประเมินราคาอิสระเพื่อหามูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์และหนี้สินที่ได้มา การประเมินมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนนั้นมีการใช้การประมาณการและข้อสมมติที่สำคัญ นอกจากนี้ กลุ่มบริษัทฯ มีสิ่งตอบแทนที่คาดว่าจะต้องจ่ายเพิ่มเติม ทั้งนี้การประมาณการสำหรับสิ่งตอบแทนที่คาดว่าจะต้องจ่ายเพิ่มเติมนั้นเป็นการใช้วิจารณ์ญาณของผู้บริหารและมีความไม่แน่นอน ดังนั้นผู้สอบบัญชีจึงถือเป็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบของผู้สอบบัญชี</p> | <p>วิธีการตรวจสอบของผู้สอบบัญชีรวมถึงการประเมินความเป็นอิสระและความรู้ความสามารถของผู้ประเมินราคาอิสระ ผู้สอบบัญชีได้ทดสอบความเหมาะสมของข้อสมมติที่สำคัญ ผู้สอบบัญชีได้ให้ผู้เชี่ยวชาญด้านการประเมินมูลค่าของผู้สอบบัญชีพิจารณาความเหมาะสมของการประเมินมูลค่ายุติธรรมและทดสอบความถูกต้องของการคำนวณ ผู้สอบบัญชีได้ทดสอบความเหมาะสมของการประมาณการสำหรับสิ่งตอบแทนที่คาดว่าจะต้องจ่ายที่จัดทำโดยผู้บริหาร นอกจากนี้ผู้สอบบัญชียังพิจารณาถึงความเพียงพอของการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการซื้อธุรกิจ</p> |

### ข้อมูลอื่น

ผู้บริหารเป็นผู้รับผิดชอบต่อข้อมูลอื่น ข้อมูลอื่นประกอบด้วยข้อมูลซึ่งรวมอยู่ในรายงานประจำปี แต่ไม่รวมถึงงบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการและรายงานของผู้สอบบัญชีที่อยู่ในรายงานนั้น ซึ่งคาดว่าจะรายงานประจำปีจะถูกจัดเตรียมให้ผู้สอบบัญชีภายหลังวันที่ในรายงานของผู้สอบบัญชีนี้

ความเห็นของผู้สอบบัญชีต่องบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการไม่ครอบคลุมถึงข้อมูลอื่นและผู้สอบบัญชีไม่ได้ให้ความเชื่อมั่นต่อข้อมูลอื่น

ความรับผิดชอบของผู้สอบบัญชีที่เกี่ยวเนื่องกับการตรวจสอบงบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการ คือ การอ่านข้อมูลอื่นตามที่ระบุข้างต้นเมื่อจัดทำแล้ว และพิจารณาว่าข้อมูลอื่นมีความขัดแย้งที่มีสาระสำคัญกับงบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการหรือกับความรู้ที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี หรือปรากฏว่าข้อมูลอื่นมีการแสดงข้อมูลที่ขัดต่อข้อเท็จจริงอันเป็นสาระสำคัญหรือไม่

### ความรับผิดชอบของผู้บริหารและผู้มีหน้าที่ในการกำกับดูแลต่องบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการ

ผู้บริหารเป็นผู้รับผิดชอบในการจัดทำและการนำเสนองบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการเหล่านี้โดยถูกต้องตามที่ควรตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน และรับผิดชอบเกี่ยวกับการควบคุมภายในที่ผู้บริหารพิจารณาว่าจำเป็นเพื่อให้สามารถจัดทำงบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการที่ปราศจากการแสดงข้อมูลที่ขัดต่อข้อเท็จจริงอันเป็นสาระสำคัญไม่ว่าจะเกิดจากการทุจริตหรือข้อผิดพลาด

ในการจัดทำงบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการ ผู้บริหารรับผิดชอบในการประเมินความสามารถของกลุ่มบริษัทและบริษัทในการดำเนินงานต่อเนื่อง เปิดเผยเรื่องที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานต่อเนื่อง (ตามความเหมาะสม) และการใช้เกณฑ์การบัญชีสำหรับการดำเนินงานต่อเนื่องเว้นแต่ผู้บริหารมีความตั้งใจที่จะเลิกกลุ่มบริษัทและบริษัท หรือหยุดดำเนินงานหรือไม่สามารถดำเนินงานต่อเนื่องต่อไปได้

ผู้มีหน้าที่ในการกำกับดูแลมีหน้าที่ในการสอดส่องดูแลกระบวนการในการจัดทำรายงานทางการเงินของกลุ่มบริษัทและบริษัท

*ความรับผิดชอบของผู้สอบบัญชีต่อการตรวจสอบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการ*

การตรวจสอบของผู้สอบบัญชีมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ได้ความเชื่อมั่นอย่างสมเหตุสมผลว่างบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการโดยรวมปราศจากการแสดงข้อมูลที่ขัดต่อข้อเท็จจริงอันเป็นสาระสำคัญหรือไม่ ไม่ว่าจะเกิดจากการทุจริตหรือข้อผิดพลาด และเสนอรายงานของผู้สอบบัญชีซึ่งรวมความเห็นของผู้สอบบัญชีอยู่ด้วย ความเชื่อมั่นอย่างสมเหตุสมผลคือความเชื่อมั่นในระดับสูงแต่ไม่ได้เป็นการรับประกันว่าการปฏิบัติงานตรวจสอบตามมาตรฐานการสอบบัญชีจะสามารถตรวจพบ

ข้อมูลที่ขัดต่อข้อเท็จจริงอันเป็นสาระสำคัญที่มีอยู่ได้เสมอไป ข้อมูลที่ขัดต่อข้อเท็จจริงอาจเกิดจากการทุจริตหรือข้อผิดพลาดและถือว่ามีความสำคัญเมื่อการดำเนินการได้อย่างสมเหตุสมผลว่ารายการที่ขัดต่อข้อเท็จจริงแต่ละรายการหรือทุกรายการรวมกันจะมีผลต่อการตัดสินใจทางเศรษฐกิจของผู้ใช้งบการเงินจากการใช้งบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการเหล่านี้

ในการตรวจสอบของผู้สอบบัญชีตามมาตรฐานการสอบบัญชี ผู้สอบบัญชีได้ใช้ดุลยพินิจและการสังเกตและสงสัยเกี่ยวกับผู้ประกอบวิชาชีพตลอดการตรวจสอบ การปฏิบัติงานของผู้สอบบัญชีรวมถึง

- ระบุและประเมินความเสี่ยงจากการแสดงข้อมูลที่ขัดต่อข้อเท็จจริงอันเป็นสาระสำคัญในงบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการ ไม่ว่าจะเกิดจากการทุจริตหรือข้อผิดพลาด ออกแบบและปฏิบัติตามวิธีการตรวจสอบเพื่อตอบสนองต่อความเสี่ยงเหล่านั้น และได้หลักฐานการสอบบัญชีที่เพียงพอและเหมาะสมเพื่อเป็นเกณฑ์ในการแสดงความเห็นของผู้สอบบัญชี ความเสี่ยงที่ไม่พบข้อมูลที่ขัดต่อข้อเท็จจริงอันเป็นสาระสำคัญซึ่งเป็นผลมาจากการทุจริตจะสูงกว่าความเสี่ยงที่เกิดจากข้อผิดพลาดเนื่องจากการทุจริตอาจเกี่ยวกับการสมรู้ร่วมคิด การปลอมแปลงเอกสารหลักฐาน การตั้งใจละเว้นการแสดงผลข้อมูล การแสดงผลข้อมูลที่ไม่ตรงตามข้อเท็จจริงหรือการแทรกแซงการควบคุมภายใน
- ทำความเข้าใจในระบบการควบคุมภายในที่เกี่ยวข้องกับการตรวจสอบ เพื่อออกแบบวิธีการตรวจสอบที่เหมาะสมกับสถานการณ์ แต่ไม่ใช่เพื่อวัตถุประสงค์ในการแสดงความเห็นต่อความมีประสิทธิภาพของการควบคุมภายในของกลุ่มบริษัทและบริษัท
- ประเมินความเหมาะสมของนโยบายการบัญชีที่ผู้บริหารใช้และความสมเหตุสมผลของประมาณการทางบัญชีและการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องซึ่งจัดทำขึ้นโดยผู้บริหาร
- สรุปเกี่ยวกับความเหมาะสมของการใช้เกณฑ์การบัญชีสำหรับการดำเนินงานต่อเนื่องของผู้บริหารและจากหลักฐานการสอบบัญชีที่ได้รับ สรุปว่ามีความไม่แน่นอนที่มีสาระสำคัญเกี่ยวกับเหตุการณ์หรือสถานการณ์ที่อาจเป็นเหตุให้เกิดข้อสงสัยอย่างมีนัยสำคัญต่อความสามารถของกลุ่มบริษัทและบริษัทในการดำเนินงานต่อเนื่องหรือไม่ ถ้าผู้สอบบัญชีได้ข้อสรุปว่ามีความไม่แน่นอนที่มีสาระสำคัญ ผู้สอบบัญชีต้องกล่าวไว้ในรายงานของผู้สอบบัญชีของผู้สอบบัญชีถึงการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องในงบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการ หรือถ้าการเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวไม่เพียงพอ ความเห็นของผู้สอบบัญชีจะเปลี่ยนแปลงไป ข้อสรุปของผู้สอบบัญชีขึ้นอยู่กับหลักฐานการสอบบัญชีที่ได้รับจนถึงวันที่ในรายงานของผู้สอบบัญชี อย่างไรก็ตาม เหตุการณ์หรือสถานการณ์ในอนาคตอาจเป็นเหตุให้กลุ่มบริษัทและบริษัทต้องหยุดการดำเนินงานต่อเนื่อง
- ประเมินการนำเสนอ โครงสร้างและเนื้อหาของงบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการโดยรวม รวมถึงการเปิดเผยข้อมูลว่างบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการแสดงรายการและเหตุการณ์ในรูปแบบ ที่ทำให้มีการนำเสนอข้อมูลโดยถูกต้องตามที่ควร

- ได้รับหลักฐานการสอบบัญชีที่เหมาะสมอย่างเพียงพอเกี่ยวกับข้อมูลทางการเงินของกิจการภายในกลุ่มหรือกิจกรรมทางธุรกิจภายในกลุ่มบริษัทฯ เพื่อแสดงความเห็นต่อการเงินรวม ผู้สอบบัญชีรับผิดชอบต่อการกำหนดแนวทาง การควบคุมดูแล และการปฏิบัติงานตรวจสอบกลุ่มบริษัทฯ ผู้สอบบัญชีเป็นผู้รับผิดชอบแต่เพียงผู้เดียวต่อความเห็นของผู้สอบบัญชี

ผู้สอบบัญชีได้สื่อสารกับผู้มีหน้าที่ในการกำกับดูแลเกี่ยวกับขอบเขตและช่วงเวลาของการตรวจสอบตามที่ได้วางแผนไว้ ประเด็นที่มีนัยสำคัญที่พบจากการตรวจสอบรวมถึงข้อบกพร่องที่มีนัยสำคัญในระบบการควบคุมภายในซึ่งผู้สอบบัญชีได้พบในระหว่างการตรวจสอบของผู้สอบบัญชี

ผู้สอบบัญชีได้ให้คำรับรองแก่ผู้มีหน้าที่ในการกำกับดูแลว่าผู้สอบบัญชีได้ปฏิบัติตามข้อกำหนดการรายงานที่เกี่ยวกับ ความเป็นอิสระและได้สื่อสารกับผู้มีหน้าที่ในการกำกับดูแลเกี่ยวกับความสัมพันธ์ทั้งหมดตลอดจนเรื่องอื่นซึ่ง ผู้สอบบัญชีเชื่อว่ามีเหตุผลที่บุคคลภายนอกอาจพิจารณาว่ากระทบต่อความเป็นอิสระของผู้สอบบัญชีและมาตรการที่ผู้สอบบัญชีใช้เพื่อป้องกันไม่ให้ผู้สอบบัญชีขาดความเป็นอิสระ

จากเรื่องที่สื่อสารกับผู้มีหน้าที่ในการกำกับดูแล ผู้สอบบัญชีได้พิจารณาเรื่องต่าง ๆ ที่มีนัยสำคัญที่สุดในการตรวจสอบ งบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการในงวดปัจจุบันและกำหนดเป็นเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ ผู้สอบบัญชีได้อธิบายเรื่องเหล่านี้ในรายงานของผู้สอบบัญชีเว้นแต่กฎหมายหรือข้อบังคับไม่ให้เปิดเผยต่อสาธารณะเกี่ยวกับเรื่องดังกล่าว หรือในสถานการณ์ที่ยากที่จะเกิดขึ้น ผู้สอบบัญชีพิจารณาว่าไม่ควรสื่อสารเรื่องดังกล่าวในรายงานของผู้สอบบัญชีเพราะการกระทำดังกล่าวสามารถคาดการณ์ได้อย่างสมเหตุสมผลว่าจะมีผลกระทบในทางลบมากกว่าผลประโยชน์ต่อ ส่วนได้เสียสาธารณะจากการสื่อสารดังกล่าว

### 3.1.2 สรุปงบการเงินสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2556 2557 และ 2558

#### 3.1.2.1 งบแสดงฐานะทางการเงิน

| หน่วย : ล้านบาท                   |                  |               |                  |               |                  |               |
|-----------------------------------|------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|---------------|
| งบแสดงฐานะการเงินรวม              | 2557             | %             | 2558             | %             | 2559             | %             |
| <b>สินทรัพย์</b>                  |                  |               |                  |               |                  |               |
| <b>สินทรัพย์หมุนเวียน</b>         |                  |               |                  |               |                  |               |
| เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด    | 1,748.25         | 12.87         | 974.62           | 8.35          | 7,361.16         | 28.88         |
| เงินลงทุนชั่วคราว                 | 608.28           | 4.48          | -                | -             | 700.00           | 2.75          |
| ลูกหนี้การค้า                     | 530.58           | 3.90          | 440.80           | 3.78          | 486.40           | 1.91          |
| ลูกหนี้อื่น                       | 11.32            | 0.08          | 15.23            | 0.13          | 401.73           | 1.58          |
| ภาษีมูลค่าเพิ่มรอขอคืน            | 12.46            | 0.09          | 0.29             | 0.00          | 2.05             | 0.01          |
| สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น            | 0.04             | 0.00          | 0.02             | 0.00          | 230.21           | 0.90          |
| <b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>      | <b>2,910.94</b>  | <b>21.42</b>  | <b>1,430.96</b>  | <b>12.26</b>  | <b>9,181.55</b>  | <b>36.02</b>  |
| <b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>      |                  |               |                  |               |                  |               |
| ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์            | 10,656.37        | 78.42         | 10,219.50        | 87.56         | 14,194.63        | 55.69         |
| สินทรัพย์ไม่มีตัวตน               | 19.84            | 0.15          | 18.52            | 0.16          | 2,015.83         | 7.91          |
| สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี | -                | -             | 0.54             | 0.00          | 9.29             | 0.04          |
| สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น         | 1.37             | 0.01          | 1.42             | 0.01          | 87.26            | 0.34          |
| <b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>   | <b>10,677.58</b> | <b>78.58</b>  | <b>10,239.99</b> | <b>87.74</b>  | <b>16,307.01</b> | <b>63.98</b>  |
| <b>รวมสินทรัพย์</b>               | <b>13,588.52</b> | <b>100.00</b> | <b>11,670.94</b> | <b>100.00</b> | <b>25,488.56</b> | <b>100.00</b> |

| หน่วย : ล้านบาท   |                  |               |                  |               |                  |               |
|---|------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|---------------|
| งบแสดงฐานะการเงินรวม  | 2557             | %             | 2558             | %             | 2559             | %             |
| <b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>                            |                  |               |                  |               |                  |               |
| <b>หนี้สินหมุนเวียน</b>                                       |                  |               |                  |               |                  |               |
| เจ้าหนี้ค่าก่อสร้างโครงการ                                    | -                | -             | -                | -             | 176.46           | 0.69          |
| เจ้าหนี้อื่น  | 49.98            | 0.37          | 120.35           | 1.03          | 309.43           | 1.21          |
| เจ้าหนี้เงินประกันผลงาน                                       | 1.61             | 0.01          | 2.17             | 0.02          | 21.53            | 0.08          |
| เงินปันผลค้างจ่าย   | -                | -             | -                | -             | 298.49           | 1.17          |
| เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน                            | -                | -             | -                | -             | 89.77            | 0.35          |
| เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน                   | -                | -             | 210.00           | 1.80          | -                | -             |
| เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ถึงกำหนดชำระในปี          | 437.25           | 3.22          | 145.48           | 1.25          | 1,103.96         | 4.33          |
| เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันที่ถึงกำหนดชำระในปี | -                | -             | 300.20           | 2.57          | -                | -             |
| หนี้สินตามสัญญาเช่าทางการเงินที่ถึงกำหนดชำระในปี              | 0.54             | 0.00          | 0.17             | 0.00          | -                | -             |
| ประมาณการหนี้สินระยะสั้น                                      | -                | -             | -                | -             | 502.16           | 1.97          |
| ภาษีเงินได้ค้างจ่าย   | 3.16             | 0.02          | 11.46            | 0.10          | 0.72             | 0.00          |
| หนี้สินหมุนเวียนอื่น  | 55.19            | 0.41          | 11.90            | 0.10          | 27.52            | 0.11          |
| <b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>                                    | <b>547.72</b>    | <b>4.03</b>   | <b>801.72</b>    | <b>6.87</b>   | <b>2,530.04</b>  | <b>9.93</b>   |
| <b>หนี้สินไม่หมุนเวียน</b>                                    |                  |               |                  |               |                  |               |
| เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน                             | 4,367.46         | 32.14         | 1,246.64         | 10.68         | 8,956.49         | 35.14         |
| เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน                    | -                | -             | 5,692.33         | 48.77         | -                | -             |
| หนี้สินตามสัญญาเช่าทางการเงิน                                 | 0.17             | 0.00          | -                | -             | -                | -             |
| การผูกพันผลประโยชน์พนักงาน                                    | 0.25             | 0.00          | 0.26             | 0.00          | 4.55             | 0.02          |
| หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี                               | 24.35            | 0.18          | -                | -             | 450.89           | 1.77          |
| ประมาณการหนี้สินสำหรับต้นทุนในการรื้อถอน                      | -                | -             | -                | -             | 29.87            | 0.12          |
| <b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>                                 | <b>4,392.22</b>  | <b>32.32</b>  | <b>6,939.23</b>  | <b>59.46</b>  | <b>9,441.80</b>  | <b>37.04</b>  |
| <b>รวมหนี้สิน</b>   | <b>4,939.95</b>  | <b>36.35</b>  | <b>7,740.95</b>  | <b>66.33</b>  | <b>11,971.85</b> | <b>46.97</b>  |
| <b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>                                      |                  |               |                  |               |                  |               |
| ทุนเรือนหุ้น  |                  |               |                  |               |                  |               |
| ทุนจดทะเบียน  | 6,211.46         |               | 3,700.00         |               | 10,000.00        |               |
| ทุนที่ออกและชำระแล้ว  | 6,211.46         | 45.71         | 3,700.00         | 31.70         | 9,950.00         | 39.04         |
| ส่วนเกินทุน   |                  |               |                  |               |                  |               |
| ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ                                       | -                | -             | -                | -             | 2,820.90         | 11.07         |
| ส่วนเกินทุนจากการจัดโครงสร้างธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน    | -                | -             | 41.03            | 0.35          | 41.03            | 0.16          |
| กำไรสะสม  |                  |               |                  |               |                  |               |
| จัดสรรแล้ว  |                  |               |                  |               |                  |               |
| ทุนสำรองตามกฎหมาย   | -                | -             | -                | -             | 95.54            | 0.37          |
| ยังไม่ได้จัดสรร   |                  | -             | 188.97           | 1.62          | 560.18           | 2.20          |
| กำไรสะสมก่อนการจัดโครงสร้างธุรกิจ                             |                  |               |                  |               |                  |               |
| ยังไม่ได้จัดสรร   | 2,437.11         | 17.94         | -                | -             | -                | -             |
| องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น                            | -                | -             | -                | -             | 48.91            | 0.19          |
| <b>รวมส่วนของบริษัทใหญ่</b>                                   | <b>8,648.57</b>  | <b>63.65</b>  | <b>3,929.99</b>  | <b>33.67</b>  | <b>13,516.56</b> | <b>53.03</b>  |
| ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม                                | -                | -             | -                | -             | 0.15             | 0.00          |
| <b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>                                   | <b>8,648.57</b>  | <b>63.65</b>  | <b>3,929.99</b>  | <b>33.67</b>  | <b>13,516.71</b> | <b>53.03</b>  |
| <b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>                         | <b>13,588.52</b> | <b>100.00</b> | <b>11,670.94</b> | <b>100.00</b> | <b>25,488.56</b> | <b>100.00</b> |

### 3.1.2.2 จบกำไรขาดทุน

| หน่วย : ล้านบาท   |          |        |          |        |          |        |
|---|----------|--------|----------|--------|----------|--------|
| จบกำไรขาดทุนรวม   | 2557     | %      | 2558     | %      | 2559     | %      |
| รายได้  |          |        |          |        |          |        |
| รายได้จากการขายและบริการ                                    | 2,692.32 | 100.00 | 3,024.23 | 100.00 | 3,083.91 | 100.00 |
| รายได้จากการลงทุน   | 27.88    | 1.04   | 13.68    | 0.45   | 26.76    | 0.87   |
| กำไรจากการต่อรองราคาซื้อ                                    | -        | -      | -        | -      | 226.59   | 7.35   |
| รายได้อื่น  | 0.08     | 0.00   | 0.34     | 0.01   | 43.10    | 1.40   |
| รวมรายได้   | 2,720.27 | 101.04 | 3,038.24 | 100.46 | 3,380.37 | 109.61 |
| ค่าใช้จ่าย  |          |        |          |        |          |        |
| ต้นทุนขายและบริการ  | 549.66   | 20.42  | 624.06   | 20.64  | 822.26   | 26.66  |
| ค่าใช้จ่ายในการบริหาร                                       | 26.78    | 0.99   | 45.44    | 1.50   | 600.17   | 19.46  |
| ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิ                               | -        | -      | 1.58     | 0.05   | 86.34    | 2.80   |
| รวมค่าใช้จ่าย   | 576.45   | 21.41  | 671.08   | 22.19  | 1,508.77 | 48.92  |
| กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและกำไรภาษีเงินได้                  | 2,143.83 | 79.63  | 2,367.16 | 78.27  | 1,871.59 | 60.69  |
| ต้นทุนทางการเงิน  | 221.94   | 8.24   | 208.37   | 6.89   | 349.32   | 11.33  |
| กำไรก่อนภาษีเงินได้   | 1,921.89 | 71.38  | 2,158.79 | 71.38  | 1,522.27 | 49.36  |
| กำไรสุทธิ (ผลประโยชน์) ภาษีเงินได้                          | 4.56     | 0.17   | 11.42    | 0.38   | [19.05]  | [0.62] |
| กำไรสำหรับปี/งวด  | 1,917.33 | 71.21  | 2,147.37 | 71.01  | 1,541.33 | 49.98  |
| การแบ่งปันกำไร  |          |        |          |        |          |        |
| ส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นเดิมก่อนการจ่ายปันผล                | 1,917.33 | 71.21  | 1,958.59 | 64.76  | -        | -      |
| ส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัทจากการจ่ายปันผล            | -        | -      | 188.78   | 6.24   | 1,541.33 | 49.98  |
| กำไรสำหรับปี/งวด  | 1,917.33 | 71.21  | 2,147.37 | 71.01  | 1,541.33 | 49.98  |
| กำไรต่อหุ้นขั้นพื้นฐาน                                      |          |        |          |        |          |        |
| กำไรต่อหุ้นขั้นพื้นฐานของผู้ถือหุ้นเดิมก่อนการจ่ายปันผล     | 3.37     |        | 15.20    |        | -        |        |
| กำไรต่อหุ้นขั้นพื้นฐานของผู้ถือหุ้นของบริษัทจากการจ่ายปันผล | -        |        | 1.46     |        | 1.10     |        |

### 3.1.2.3 จบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ

| หน่วย : ล้านบาท   |          |          |          |
|---|----------|----------|----------|
| จบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม  | 2557     | 2558     | 2559     |
| กำไรสำหรับปี/งวด  | 1,917.33 | 2,147.37 | 1,541.33 |
| กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น   |          |          |          |
| รายการที่มิได้ถูกจัดประเภทรายการใหม่เข้าไปในกำไรหรือขาดทุน        |          |          |          |
| กำไรจากการประมาณการตามหลักคณิตศาสตร์ประกันภัย                     |          |          |          |
| สำหรับโครงการผลประโยชน์พนักงาน - สุทธิจากภาษี                     | -        | 0.19     | 0.02     |
|   | -        | 0.19     | 0.02     |
| รายการที่อาจถูกจัดประเภทรายการใหม่เข้าไปในกำไรหรือขาดทุนในภายหลัง |          |          |          |
| ผลต่างจากอัตราแลกเปลี่ยนจากการแปลงค่าหน่วยงานต่างประเทศ           | -        | -        | 48.91    |
|   | -        | -        | 48.91    |
| กำไรเบ็ดเสร็จอื่นสำหรับปี/งวด - สุทธิจากภาษี                      | -        | 0.19     | 48.93    |
| กำไรเบ็ดเสร็จรวมสำหรับปี/งวด                                      | 1,917.33 | 2,147.56 | 1,590.26 |
| การแบ่งปันกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม                                  |          |          |          |
| ส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นเดิมก่อนการจ่ายปันผล                      | 1,917.33 | 1,958.59 | -        |
| ส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัทจากการจ่ายปันผล                  | -        | 188.97   | 1,590.26 |
| กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมสำหรับปี/งวด                                | 1,917.33 | 2,147.56 | 1,590.26 |

### 3.1.2.4 จบกระแสเงินสด

|  | หน่วย : ล้านบาท   |                   |                   |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| งบกระแสเงินสดรวม   | 2557              | 2558              | 2559              |
| <b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน</b>                        |                   |                   |                   |
| กำไรสำหรับปี/งวด   | 1,917.33          | 2,147.37          | 1,541.33          |
| รายการปรับปรุง   |                   |                   |                   |
| ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย                                | 430.00            | 477.99            | 601.52            |
| รายได้จากการลงทุน  | (27.88)           | (13.68)           | (26.76)           |
| กำไรจากการต่อรองราคาซื้อ                                     | -                 | -                 | (226.59)          |
| สำรองผลประโยชน์พนักงาน                                       | 0.10              | 0.24              | 4.72              |
| ต้นทุนทางการเงิน   | 221.94            | 208.37            | 349.32            |
| ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง                | -                 | 1.58              | 53.00             |
| ขาดทุนจากการตัดจำหน่ายสินทรัพย์                              | -                 | -                 | 0.11              |
| ค่าใช้จ่าย (ผลประโยชน์) ภาษีเงินได้                          | 4.56              | 11.42             | (19.05)           |
|  | 2,546.05          | 2,833.30          | 2,277.59          |
| การเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน                 |                   |                   |                   |
| ลูกหนี้การค้า  | (186.71)          | 23.30             | (20.51)           |
| ลูกหนี้อื่น  | 6.05              | (5.09)            | 42.14             |
| ภาษีมูลค่าเพิ่มรอขอคืน                                       | 92.78             | 9.61              | (1.88)            |
| สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น                                       | 0.44              | 0.56              | (124.60)          |
| สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น                                    | (0.75)            | (0.05)            | (31.95)           |
| เจ้าหนี้อื่น   | 5.33              | 23.24             | (190.42)          |
| หนี้สินหมุนเวียนอื่น   | 11.52             | (0.83)            | 10.64             |
| เจ้าหนี้เงินประกันผลงาน                                      | (0.32)            | 0.56              | 19.36             |
| การผูกพันผลประโยชน์พนักงาน                                   | -                 | -                 | (6.42)            |
| เงินสดได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน                               | 2,474.38          | 2,884.60          | 1,973.93          |
| จ่ายภาษีเงินได้  | (3.43)            | (4.82)            | (12.87)           |
| <b>เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน</b>                   | <b>2,470.96</b>   | <b>2,879.77</b>   | <b>1,961.05</b>   |
| <b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน</b>                            |                   |                   |                   |
| รับดอกเบี้ย  | 22.81             | 14.33             | 20.11             |
| เงินลงทุนชั่วคราว (เพิ่มขึ้น) ลดลง                           | 94.72             | 608.28            | (700.00)          |
| เงินสดจ่ายจากการลดทุนของบริษัทย่อยก่อนการปรับโครงสร้างธุรกิจ | -                 | (2,300.00)        | -                 |
| เงินสดจ่ายจากการซื้อเงินลงทุนในบริษัทย่อย                    | -                 | (4,085.10)        | -                 |
| ซื้อที่ดิน อาคารและอุปกรณ์                                   | (3,693.29)        | (31.75)           | (3,053.44)        |
| ซื้อสินทรัพย์ไม่มีตัวตน                                      | (1.29)            | -                 | (177.80)          |
| เงินสดจ่ายสุทธิเพื่อการลงทุนในบริษัทย่อย                     | -                 | -                 | (962.74)          |
| <b>เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน</b>                        | <b>(3,577.05)</b> | <b>(5,794.25)</b> | <b>(4,873.87)</b> |



| หน่วย : ล้านบาท   |                 |                 |                 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|
| งบกระแสเงินสดรวม  | 2557            | 2558            | 2559            |
| <b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน</b>                             |                 |                 |                 |
| จ่ายต้นทุนทางการเงิน  | (218.56)        | (204.09)        | (476.91)        |
| จ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นของบริษัท                               | -               | -               | (776.10)        |
| จ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นสำหรับระยะเวลาก่อนการจัดโครงสร้างธุรกิจ | (550.77)        | (812.38)        | -               |
| เงินสดรับจากเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน                    | -               | -               | 89.69           |
| เงินสดรับจากเงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน           | -               | 210.00          | 620.00          |
| ชำระคืนเงินกู้ระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน                   | -               | -               | (830.00)        |
| เงินสดรับจากเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน                     | -               | -               | 8,569.33        |
| เงินสดรับจากเงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน            | -               | 2,752.00        | 1,500.00        |
| ชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน                          | -               | -               | (82.10)         |
| ชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน                          | (429.53)        | (440.64)        | (801.67)        |
| ชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน                 | -               | -               | (7,518.00)      |
| จ่ายชำระหนี้สินตามสัญญาเช่าการเงิน                                | (0.51)          | (0.56)          | (0.17)          |
| เงินสดรับจากการออกหุ้นสามัญ                                       | -               | 3,700.00        | 9,070.90        |
| เงินสดรับจากการเพิ่มทุนของบริษัทย่อยก่อนการปรับโครงสร้างธุรกิจ    | 2,975.42        | -               | -               |
| เงินสดรับจากการออกหุ้นสามัญในบริษัทย่อย                           | -               | -               | 0.00            |
| <b>เงินสดสุทธิได้มาจากการจัดหาเงิน</b>                            | <b>1,776.05</b> | <b>5,204.32</b> | <b>9,364.98</b> |
| <b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้นสุทธิ</b>               |                 |                 |                 |
| เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 1 มกราคม                  | 1,078.30        | 1,748.25        | 974.62          |
| เงินสดของผู้ถือหุ้นเดิมก่อนการจัดโครงสร้างธุรกิจ                  | -               | (3,061.90)      | -               |
| ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนของเงินตราต่างประเทศคงเหลือสิ้นปี/งวด    | -               | (1.57)          | (65.62)         |
| <b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 31 ธันวาคม</b>         | <b>1,748.25</b> | <b>974.62</b>   | <b>7,361.16</b> |

#### รายการที่ไม่ใช่เงินสด

ในช่วงปี 2558 บริษัทได้เข้าซื้อกิจการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์กำลังการผลิตไฟฟ้ารวม 38 เมกะวัตต์จากบริษัทใหญ่ เป็นจำนวนเงิน 3,266.16 ล้านบาท โดยบริษัทได้ทำการกู้ยืมระยะยาวจากบริษัทใหญ่เป็นจำนวนเงิน 3,266 ล้านบาทเพื่อการทำรายการดังกล่าว โดยบริษัทและบริษัทใหญ่ได้ทำการหักกลบลรายการระหว่างกันโดยบริษัทได้ชำระส่วนต่างจำนวน 0.16 ล้านบาทเป็นเงินสด

### 3.1.2.1 อัตราส่วนทางการเงิน

|  |      | 2557  | 2558  | 2559  |
|--|------|-------|-------|-------|
| <b>อัตราส่วนสภาพคล่อง</b>                      |      |       |       |       |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง                             | เท่า | 5.31  | 1.78  | 3.63  |
| อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว                     | เท่า | 5.27  | 1.77  | 3.38  |
| อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด                  | เท่า | 4.51  | 4.27  | 1.18  |
| อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า                | เท่า | n.a.  | 6.23  | 6.65  |
| ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย                         | วัน  | n.a.  | 58    | 54    |
| อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้                     | เท่า | n.a.  | 7.33  | 2.61  |
| ระยะเวลารับหนี้                                | วัน  | n.a.  | 49    | 138   |
| <b>อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหาทำไร</b>      |      |       |       |       |
| อัตราทำไรขั้นต้น                               | %    | 79.6  | 79.4  | 73.3  |
| อัตราทำไรจากการดำเนินงาน                       | %    | 78.6  | 77.8  | 51.1  |
| อัตราทำไรอื่น                                  | %    | 1.0   | 0.5   | 8.8   |
| อัตราส่วนเงินสดต่อการหาทำไร                    | %    | 116.8 | 122.4 | 124.5 |
| อัตราทำไรสุทธิ                                 | %    | 70.5  | 70.7  | 45.6  |
| อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น                        | %    | 22.2  | 34.1  | 17.7  |
| <b>อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน</b>  |      |       |       |       |
| อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์                      | %    | n.a.  | 17.0  | 8.3   |
| อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร                  | %    | n.a.  | 29.1  | 13.2  |
| อัตราการใช้ทุนของสินทรัพย์                     | เท่า | n.a.  | 0.24  | 0.17  |
| <b>อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน</b>      |      |       |       |       |
| อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น           | เท่า | 0.89  | 1.97  | 0.57  |
| อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย                | เท่า | 11.60 | 13.66 | 7.33  |
| อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน (cash basis) | เท่า | 0.46  | 0.50  | 0.69  |
| อัตราการทำเงินเป็นผล                           | %    | 76.8  | -     | -     |

หมายเหตุ: เนื่องจากบริษัทฯ ไม่มีรายการสินค้าคงเหลือ และเจ้าหนี้การค้าคงค้างจากการประกอบกิจการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ในข้อมูลทางการเงินรวมเสมือน งบการเงินรวมเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะ และงบการเงินรวมตรวจสอบ ดังนั้น อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้ ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย และ Cash Cycle จึงไม่มีการคำนวณ เนื่องจากไม่ได้แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการดำเนินงานของบริษัทฯ อย่างแท้จริง

## 3-2 การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ

### 3.2.1 เหตุการณ์ที่สำคัญในปี 2558 และปี 2559

บริษัทฯ จัดตั้งเมื่อวันที่ 17 กรกฎาคม 2558 และมีการปรับโครงสร้างธุรกิจในช่วงเดือนตุลาคม – ธันวาคม 2558 โดยได้เข้าซื้อธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ทั้งหมดจาก BCP ซึ่งได้แก่ สินทรัพย์และกิจการโครงการระยะที่ 1 และหุ้นสามัญของบริษัทย่อยอีก 6 บริษัท ส่งผลให้บริษัทฯ เป็นเจ้าของสินทรัพย์และกิจการโครงการระยะที่ 1 และเป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.9 ใน BSE BSE-BRM BSE-BRM 1 BSE-CPM 1 BSE-NMA และ BSE-PRI โดยการปรับโครงสร้างธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ สามารถสรุปได้ดังนี้

ตารางแสดงรายละเอียดการปรับโครงสร้างธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ

| วันที่           | รายการปรับโครงสร้าง  |
|------------------|--|
| 30 ตุลาคม 2558   | บริษัทฯ เพิ่มทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้วจำนวน 3,680.00 ล้านบาท เพื่อใช้ในการซื้อหุ้นของบริษัทย่อยของกลุ่มบริษัทฯ ส่งผลให้บริษัทฯ มีทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้วเพิ่มขึ้นจาก 20.00 ล้านบาท เป็น 3,700.00 ล้านบาท |
| 2 พฤศจิกายน 2558 | บริษัทฯ เข้าซื้อหุ้นสามัญร้อยละ 49.0 ของ BSE-BRM BSE-BRM 1 BSE-CPM 1 BSE-NMA และ BSE-PRI จาก BCP   |
| 1 ธันวาคม 2558   | บริษัทฯ รับโอนสินทรัพย์และกิจการของโครงการระยะที่ 1 จาก BCP รวมถึงเช่าที่ดินระยะยาว ซึ่งเป็นที่ดินสินทรัพย์ของโครงการดังกล่าว  |
| 2 ธันวาคม 2558   | บริษัทฯ เข้าซื้อหุ้นสามัญทั้งหมดของ BSE จาก BCP ภายหลังจากที่ BSE ดำเนินการลดทุนจดทะเบียนชำระแล้ว จาก 4,100.00 ล้านบาท เป็น 1,800.00 ล้านบาท   |
| 3 ธันวาคม 2558   | บริษัทฯ เข้าซื้อหุ้นสามัญร้อยละ 51.0 ของ BSE-BRM BSE-BRM 1 BSE-CPM 1 BSE-NMA และ BSE-PRI จาก BSE   |

เพื่อให้นักลงทุนเข้าใจโครงสร้างเงินทุน และแนวโน้มการทำธุรกิจ รวมทั้งสามารถวิเคราะห์และเปรียบเทียบผลการดำเนินงานในอดีตได้ การวิเคราะห์ผลดำเนินงานและฐานะทางการเงินของกลุ่มบริษัทฯ จะอ้างอิงจากข้อมูลทางการเงินรวมเสมือนสำหรับปีบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2558 ซึ่งจัดทำโดยเสมือนว่ากลุ่มบริษัทฯ ได้ดำเนินธุรกิจเป็นหน่วยเศรษฐกิจเดียวกัน ตั้งแต่เริ่มดำเนินธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของกลุ่มบริษัทฯ และบริษัทฯ เป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทย่อยทั้งหมดตั้งแต่บริษัทย่อยมีการจัดตั้ง

ในไตรมาสที่ 1 ปี 2559 กลุ่มบริษัทฯ ได้เข้าซื้อธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ซึ่งตั้งอยู่ที่ประเทศญี่ปุ่นกำลังการผลิตไฟฟ้าตามสัญญาประมาณ 164 เมกะวัตต์ (กำลังการผลิตติดตั้งรวมประมาณ 200 เมกะวัตต์) จากกลุ่ม SunEdison ผ่านการลงทุนโดย BCPGI และ BSEH บริษัทย่อยซึ่งกลุ่มบริษัทฯ ถือหุ้นร้อยละ 100.0 โดย ณ ปัจจุบันโครงการดังกล่าวสามารถแบ่งเป็นโครงการที่ดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้ว กำลังการผลิตไฟฟ้าตามสัญญาประมาณ 20 เมกะวัตต์ (กำลังการผลิตติดตั้งรวมประมาณ 26 เมกะวัตต์) และโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนา กำลังการผลิตไฟฟ้าตามสัญญาประมาณ 144 เมกะวัตต์ (กำลังการผลิตติดตั้งรวมประมาณ 174 เมกะวัตต์)

ในการเข้าลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ซึ่งตั้งอยู่ที่ประเทศญี่ปุ่นดังกล่าว กลุ่มบริษัทฯ ได้เข้าทำสัญญาซื้อขายหุ้น (Purchase and Sale Agreement) กับกลุ่ม SunEdison เพื่อซื้อกิจการ โดยตกลงกันว่ากลุ่มบริษัทฯ ในฐานะผู้ซื้อจะชำระค่าซื้อกิจการดังกล่าว โดยดำเนินการให้ BCPGJ (เดิมชื่อ SEJ ต่อมาเปลี่ยนชื่อเป็น BCPGJ ภายหลังกลุ่มบริษัทฯ เข้าซื้อกิจการจากกลุ่ม SunEdison) ในฐานะบริษัทย่อยของกลุ่มบริษัทฯ ชำระคืนเงินกู้ยืมที่มีอยู่กับกลุ่ม SunEdison (ในฐานะผู้ขายกิจการในครั้งนี้)

กลุ่มบริษัทฯ จึงชำระค่าตอบแทนงวดแรกรวมจำนวน 4,256 ล้านบาท (ประมาณ 1,275 ล้านบาท)<sup>1</sup> โดยแบ่งออกเป็น 2 ส่วนดังนี้

(1) เงินลงทุนจำนวน 898 ล้านบาท โดยแบ่งเป็นเงินลงทุนใน BCPGJ จำนวน 31 ล้านบาท และเงินลงทุนใน Greenergy Holdings (เดิมชื่อ SEDF) และ Greenergy Power (เดิมชื่อ SETI) ซึ่งเป็นนักลงทุนที่เจ้าของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่นจำนวน 867 ล้านบาท โดยกลุ่มบริษัทฯ จะได้รับสิ่งตอบแทนเป็นสินทรัพย์ ซึ่งมีมูลค่าตามบัญชีสุทธิของกิจการที่ถูกซื้อ จำนวนประมาณ ติดลบ 845 ล้านบาท (ประมาณติดลบ 253 ล้านบาท)<sup>1</sup> และ

(2) เงินให้กู้ยืมแก่บริษัทย่อย (BSEH ให้ BCPGJ กู้) เพื่อชำระคืนเจ้าหนี้เงินกู้เดิม (เงินกู้จากกลุ่ม SunEdison) จำนวน 3,358 ล้านบาท (ประมาณ 1,006 ล้านบาท)<sup>1</sup> ส่งผลให้กลุ่มบริษัทฯ เป็นเจ้าหนี้แทนกลุ่ม SunEdison ซึ่งเป็นเจ้าหนี้เดิม

ดังนั้นกลุ่มบริษัทฯ จึงได้แสดงรายละเอียดสินทรัพย์ที่ได้มา และหนี้สินที่ได้มา ประกอบกับรายการเงินให้กู้ยืมแก่บริษัทย่อยเพื่อชำระคืนเจ้าหนี้เงินกู้เดิม จำนวน 3,358 ล้านบาท (ประมาณ 1,006 ล้านบาท)<sup>1</sup> และเพื่อให้เป็นไปตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 3 (ปรับปรุง 2558) เรื่องการรวมธุรกิจ ซึ่งกำหนดให้รับรู้และวัดมูลค่าสินทรัพย์ที่ได้มาที่ระบุได้ หนี้สินที่รับมา และส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมในผู้ที่ถูกซื้อ ทั้งนี้การที่กลุ่มบริษัทฯ ให้ BCPGJ กู้ยืมเพื่อชำระคืนเงินกู้ที่มีกับกลุ่ม SunEdison จำนวน 3,358 ล้านบาท (ประมาณ 1,006 ล้านบาท)<sup>1</sup> นั้นเปรียบเสมือนการที่กลุ่ม SunEdison ขายเงินให้กู้ยืมให้กับ BSEH

นอกจากนี้ ณ วันที่บริษัทฯ ลงนามในสัญญาดังกล่าว ภายใต้เงื่อนไขสัญญาซื้อขายหุ้น กลุ่มบริษัทฯ และกลุ่ม SunEdison ตกลงที่จะทำการปรับปรุงราคาซื้อขายธุรกิจ ตามความแตกต่างระหว่างข้อมูลทางการเงินที่จัดทำโดยผู้บริหารกลุ่ม SunEdison และข้อมูลทางการเงินที่ผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีอื่น ("Audit Adjust Amount")

จากผลการตรวจสอบเบื้องต้น พบว่ามีรายการปรับปรุงเป็นจำนวนเงิน 70.61 ล้านบาท (ประมาณ 21.15 ล้านบาท)<sup>1</sup> โดยกลุ่มบริษัทฯ อยู่ในฐานะผู้ได้รับคืนมูลค่าจากการปรับปรุง อย่างไรก็ตามรายการดังกล่าวยังอยู่ในขั้นตอนการพิจารณาเห็นชอบจากทางกลุ่ม SunEdison

ในช่วงปลายไตรมาสที่ 1 ปี 2559 กลุ่มบริษัทฯ ได้เข้าซื้อหุ้นร้อยละ 100.0 ของ HMJ ซึ่งเป็นบริษัทในประเทศญี่ปุ่นจากผู้ถือหุ้นเดิม และต่อมาในไตรมาสที่ 2 ปี 2559 HMJ ได้ลงนามในสัญญาซื้อขายสินทรัพย์ (Asset Purchase Agreement) กับนิติบุคคลรายหนึ่ง<sup>2</sup> เพื่อซื้อใบอนุญาตและที่ดินที่เกี่ยวข้องกับการพัฒนาโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ซึ่งตั้งอยู่ที่ประเทศญี่ปุ่นจำนวน 2 โครงการ กำลังการผลิตไฟฟ้าตามสัญญา รวม 30 เมกะวัตต์ (กำลังการผลิตติดตั้งรวมประมาณ 36 เมกะวัตต์)

ในเดือนเมษายน 2559 โครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์แบบติดตั้งบนพื้นดินสำหรับสหกรณ์ภาคการเกษตร ("โครงการฯ") ซึ่งกลุ่มบริษัทฯ เป็นผู้สนับสนุนจำนวน 3 แห่ง ได้รับคัดเลือกโดยวิธีการจับฉลากและมีสิทธิเข้า

<sup>1</sup> คำนวณจากอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558

<sup>2</sup> นิติบุคคลดังกล่าวมิได้เป็นนิติบุคคลที่เกี่ยวข้องกันตามนิยามในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ กว.21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำการค้าที่เกี่ยวข้องกัน

กำลังดำเนินการผลิตไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) โดยมีกำลังการผลิตตามสัญญาและกำลังการผลิตติดตั้งรวม 12.0 เมกะวัตต์ ประกอบด้วย

- (1) โครงการฯ สหกรณ์การเกษตร วิเศษชัยชาญ จำกัด จังหวัดอ่างทอง ขนาด 5.0 เมกะวัตต์
- (2) โครงการฯ สหกรณ์การเกษตร บางปะอิน จำกัด จังหวัดพระนครศรีอยุธยา ขนาด 5.0 เมกะวัตต์
- (3) โครงการฯ สหกรณ์การเกษตร พระนครศรีอยุธยา จำกัด จังหวัดพระนครศรีอยุธยา จำกัด ขนาด 2.0 เมกะวัตต์

และปลายเดือนธันวาคม 2559 โครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์แบบติดตั้งบนพื้นดินสำหรับสหกรณ์การเกษตรที่กลุ่มบริษัทฯ เป็นผู้สนับสนุนจำนวน 2 โครงการ ได้แก่ โครงการฯ สหกรณ์การเกษตร วิเศษชัยชาญ จำกัด (ขนาด 5.0 เมกะวัตต์) และโครงการฯ สหกรณ์การเกษตร พระนครศรีอยุธยา จำกัด (ขนาด 2 เมกะวัตต์) เริ่มเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ ซึ่งส่งผลให้โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของบริษัทฯ ในประเทศไทย เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้วทั้งสิ้น 10 โครงการ กำลังการผลิตไฟฟ้าตามสัญญา รวม 125.0 เมกะวัตต์ (กำลังการผลิตติดตั้งรวมประมาณ 177.0 เมกะวัตต์)

ในเดือนกรกฎาคม 2559 โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ Nikaho ซึ่งตั้งอยู่ที่จังหวัดอาทิตะ ประเทศญี่ปุ่น กำลังการผลิตไฟฟ้าตามสัญญา 8.8 เมกะวัตต์ (กำลังการผลิตติดตั้ง 13.2 เมกะวัตต์) เริ่มเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ ส่งผลให้โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของบริษัทฯ ที่ประเทศญี่ปุ่นเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้วทั้งสิ้น 5 โครงการ กำลังการผลิตไฟฟ้าตามสัญญา รวม 19.5 เมกะวัตต์ (กำลังการผลิตติดตั้งรวมประมาณ 26.1 เมกะวัตต์)

ในเดือนกันยายน 2559 บริษัทฯ เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) ระหว่างวันที่ 14-16 และ 19-20 กันยายน 2559 จำนวนรวม 590 ล้านหุ้น ในราคาหุ้นละ 10.00 บาท รวมเป็นเงินทั้งสิ้น 5,900 ล้านบาท โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นเงินทุนสำหรับการขยายธุรกิจทั้งในและต่างประเทศ และเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยภายใต้หมวดพลังงานและสาธารณูปโภค เมื่อวันที่ 28 กันยายน 2559 การเพิ่มทุนในครั้งนี้ทำให้บริษัทฯ มีจำนวนหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วเพิ่มขึ้นเป็น 1,990 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 5.00 บาท

ในเดือนกันยายน 2559 สืบเนื่องจากบริษัท Godo Kaisha Natosi (“Notosi”) (เดิมชื่อ SunEdison Japan SPC 19 Godo Kaisha) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยทางอ้อม มีข้อพิพาทกับบุคคลภายนอก (“โจทก์”) โดยโจทก์ได้ยื่นฟ้อง Notosi และผู้เริ่มต้นพัฒนาโครงการ Suimei (โครงการที่ 8) อีกจำนวน 3 ราย (รวมเรียกว่า “จำเลย”) ต่อ Tokyo District Court ซึ่งอ้างว่าตนเองมีกรรมสิทธิ์เหนือโครงการดังกล่าว การฟ้องร้องในครั้งนี้มีมูลค่าความเสียหาย 2.2 พันล้านเยนและดอกเบี้ยปรับจากการชำระล่าช้าในอัตราร้อยละ 6.0 ต่อปีนับตั้งแต่วันที่ 29 เมษายน 2558 โดยจำเลยมีความผิดแบบร่วมกันและแทนกัน (Jointly and Severally) และเมื่อวันที่ 30 กันยายน 2559 โจทก์และ Notosi สามารถตกลงระงับข้อพิพาททางกฎหมายระหว่างกันได้ โดยผู้พิพากษาได้รับคำยืนยันจากโจทก์ในการถอนฟ้องคดีจาก Notosi และคดีความถือเป็นที่สุด

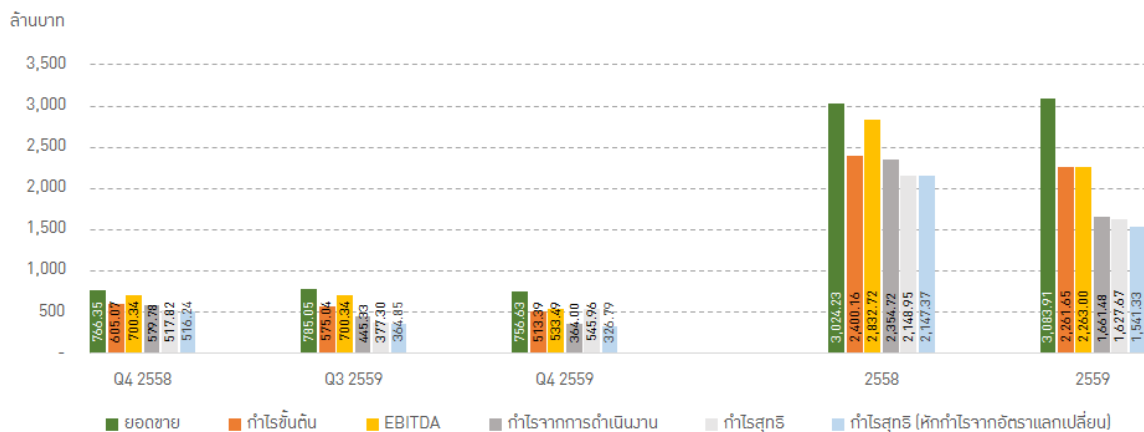
ณ ปัจจุบัน กลุ่มบริษัทฯ ประกอบธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ทั้งในประเทศและต่างประเทศ ทั้งที่ดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้วและอยู่ระหว่างการพัฒนา และมีกำลังการผลิตไฟฟ้าตามสัญญา รวมประมาณ 324 เมกะวัตต์ (กำลังการผลิตติดตั้งรวมประมาณ 418 เมกะวัตต์)

### 3.2.2 ภาพรวมผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน

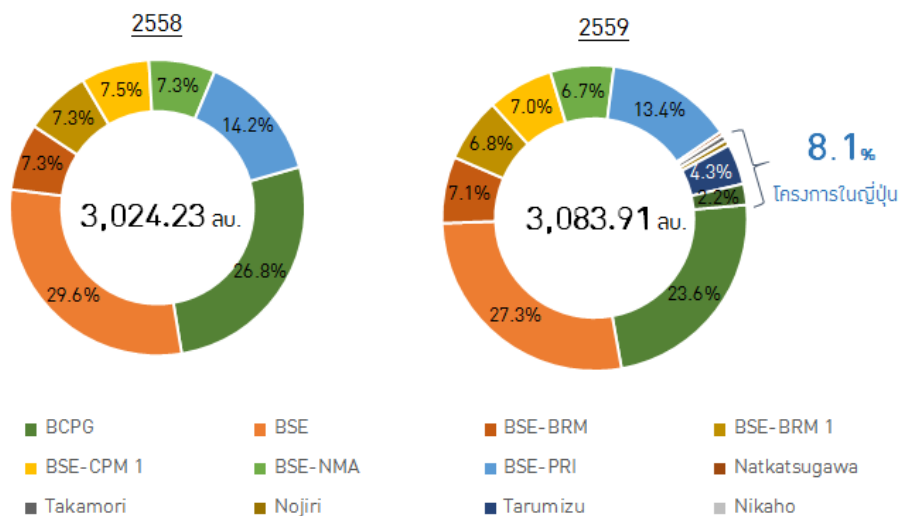
ในไตรมาสที่ 4/2559 กลุ่มบริษัทฯ มีรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าเท่ากับ 756.63 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 1.3 YoY และลดลงร้อยละ 3.6 QoQ ทำไร้อ่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีและค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย ("EBITDA") (ไม่นับรวมรายได้อื่นและผลของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ) เท่ากับ 533.49 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 23.8 YoY และเพิ่มขึ้นร้อยละ 10.8 QoQ และกำไรจากการดำเนินงาน เท่ากับ 364.00 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 37.2 YoY และเพิ่มขึ้นร้อยละ 18.3 QoQ ขณะที่กำไรสุทธิเท่ากับ 326.79 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 36.7 YoY และลดลงร้อยละ 10.4 QoQ แต่หากไม่นับรวมขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน กำไรสุทธิ เท่ากับ 545.96 ล้านบาท

สำหรับปี 2559 กลุ่มบริษัทฯ มีรายได้เท่ากับ 3,083.91 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 2.0 YoY โดยมี EBITDA (ไม่นับรวมรายได้อื่นและผลของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ) เท่ากับ 2,263.00 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 20.1 YoY และกำไรสุทธิ (ไม่นับรวมผลของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ) เท่ากับ 1,627.67 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 24.3 YoY

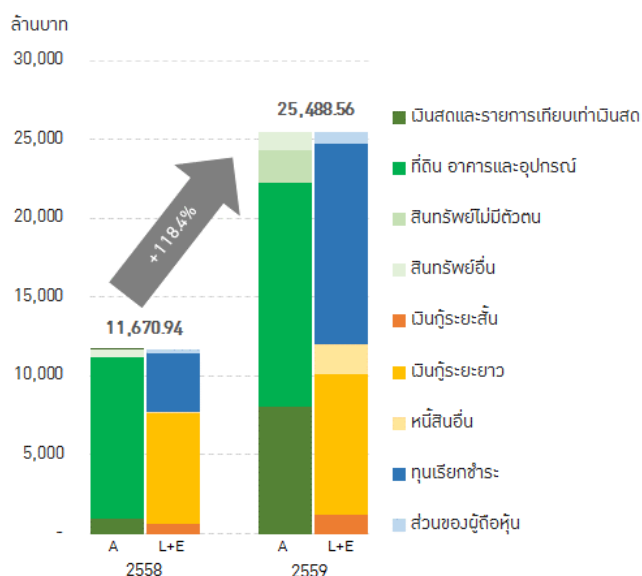
แผนภูมิแสดงผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทฯ



แผนภูมิแสดงโครงสร้างรายได้จำแนกตามโครงการสำหรับปี 2558-2559



### แผนภูมิแสดงโครงสร้างสินทรัพย์ หนี้สิน-ทุน



ณ สิ้นปี 2559 กลุ่มบริษัทฯ มีสินทรัพย์เพิ่มขึ้นเป็น 25,488.56 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 118.4 เทียบกับสิ้นปี 2558 โดยกว่าร้อยละ 55 ของสินทรัพย์รวมเป็นสินทรัพย์ประเภทที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ รองลงมาเป็นเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดร้อยละ 31.6 ของสินทรัพย์รวม

กลุ่มบริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนลดลงเป็น 0.89 เท่า ณ สิ้นปี 2559 เทียบกับ 1.97 เท่า ณ สิ้นปี 2558

### 3.2.3 การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินสำหรับปี 2558 และ 2559

#### 3.2.3.1 การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

##### ตารางแสดงผลการดำเนินงานของธุรกิจโดยรวม

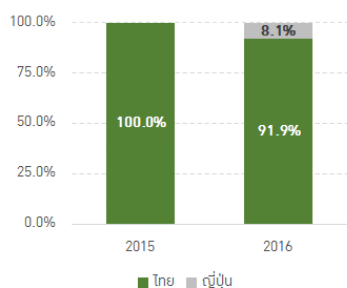
| (ล้านบาท)                              | Q4 2558 | Q3 2559 | Q4 2559 | YoY    | QoQ    | 2558     | 2559     | YoY    |
|--|---------|---------|---------|--------|--------|----------|----------|--------|
| รายได้จากการขายไฟฟ้า                   | 766.35  | 785.05  | 756.63  | -1.3%  | -3.6%  | 3,024.23 | 3,083.91 | 2.0%   |
| กำไรขั้นต้น                            | 605.07  | 575.04  | 513.39  | -15.2% | -10.7% | 2,400.16 | 2,261.65 | -5.8%  |
| EBITDA <sup>1/</sup>                   | 700.34  | 598.29  | 533.49  | -23.8% | -10.8% | 2,832.72 | 2,263.00 | -20.1% |
| EBITDA                                 | 701.74  | 599.42  | 349.16  | -50.2% | -41.8% | 2,845.15 | 2,559.45 | -10.0% |
| กำไรจากการดำเนินงาน <sup>1/</sup>      | 579.78  | 445.33  | 364.00  | -37.2% | -18.3% | 2,354.72 | 1,661.48 | -29.4% |
| กำไรสุทธิ <sup>2/</sup>                | 517.82  | 377.30  | 545.90  | 5.4%   | 44.7%  | 2,148.95 | 1,627.67 | -24.3% |
| กำไรสุทธิ (หลังกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน) | 516.24  | 364.85  | 326.79  | -36.7% | -10.4% | 2,147.37 | 1,541.33 | -28.2% |

หมายเหตุ:

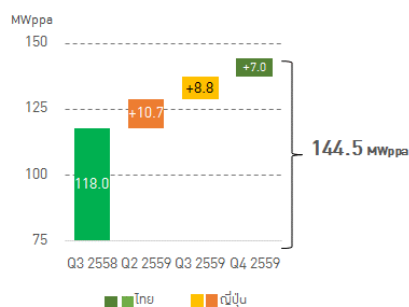
<sup>1/</sup> EBITDA และกำไรจากการดำเนินงานที่ไม่นับรวมรายได้อื่น และกำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน

<sup>2/</sup> กำไรสุทธิไม่นับรวมกำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

### แผนภูมิแสดงโครงสร้างรายได้จำแนกตามภูมิภาค



### แผนภูมิแสดงกำลังการผลิตไฟฟ้า



ในช่วงไตรมาสที่ 4 ปี 2559 กลุ่มบริษัทฯ มีรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าเท่ากับ 756.63 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 1.3 YoY และร้อยละ 3.6 QoQ ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจาก (1) โครงการภายในประเทศ ปริมาณการผลิตไฟฟ้าที่ลดน้อยลงตามค่าความเข้มแสง (Irradiance) ที่ลดลงในปี 2559 เมื่อเทียบกับปี 2558 และราคาค่าไฟฟ้าพื้นฐานลดลงอย่างต่อเนื่องจาก 3.54 บาท-Kwh ในไตรมาสที่ 4 ปี 2558 เป็น 3.06 บาท-Kwh ในไตรมาสที่ 4 ปี 2559 จึงทำให้รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าลดลง และ (2) สภาพอากาศของประเทศพม่าที่เริ่มเข้าสู่ฤดูหนาวในช่วงไตรมาสที่ 4

ในปี 2559 กลุ่มบริษัทฯ มีรายได้จากการขายไฟฟ้าเท่ากับ 3,083.91 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 2.0 YoY ซึ่งเพิ่มขึ้นจากรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าในประเทศพม่าเป็นหลัก และชดเชยรายได้ที่ลดลงของกิจการในประเทศไทยจากปริมาณการผลิตและอัตราค่าไฟฟ้าพื้นฐานที่ปรับลดลง รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าที่มาจากประเทศพม่าและประเทศไทย มีสัดส่วนเท่ากับ 8 ต่อ 92 ตามลำดับ

เมื่อเดือนกุมภาพันธ์ 2559 ที่ผ่านมา กลุ่มบริษัทฯ เข้าซื้อกิจการของโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์จากกลุ่มบริษัท SunEdison โดย ณ สิ้นปี 2559 โครงการดังกล่าวประกอบด้วยโครงการที่ดำเนินกิจการแล้ว 5 โครงการ (ขนาดกำลังการผลิตติดตั้ง 26 เมกะวัตต์) และโครงการที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างและพัฒนาอีก 9 โครงการ (ขนาดกำลังการผลิตติดตั้ง 174 เมกะวัตต์) ซึ่งทำให้กลุ่มบริษัทฯ มีกำลังการผลิตติดตั้งใน Portfolio เพิ่มขึ้นอีก 200 เมกะวัตต์ เป็นกำลังการผลิตติดตั้ง 418 เมกะวัตต์ ตามเงื่อนไขของสัญญาการเข้าซื้อกิจการทำให้กลุ่มบริษัทฯ สามารถรับรู้ผลการดำเนินงานของกิจการในประเทศพม่าได้ตั้งแต่เดือนมกราคม ปี 2559 เป็นต้นไป โดยในปี 2559 มีรายได้เท่ากับ 253.31 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม การรับรู้รายได้ดังกล่าวเกิดจากการทยอยเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ในแต่ละโครงการ ดังนั้นบางโครงการจึงยังไม่รับรู้รายได้เต็มปี เช่น โครงการ Nikaho กำลังการผลิตตามสัญญา 8.8 เมกะวัตต์ (กำลังการผลิตติดตั้ง 13.2 เมกะวัตต์) เปิดดำเนินการในเดือนกรกฎาคม 2559

กลุ่มบริษัทฯ ยังคงมีรายได้จากการขายไฟฟ้ามาจากกิจการในประเทศไทยเป็นหลัก หรือคิดเป็นร้อยละ 91.8 ของรายได้จากการขายไฟฟ้ารวม โดยในปี 2559 กลุ่มบริษัทฯ มีรายได้จากการขายไฟฟ้าในประเทศไทยเท่ากับ 2,830 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 6.4 YoY ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากค่าความเข้มแสง (Irradiance) ภายในประเทศที่ลดลงเมื่อเทียบกับปี 2558 ทำให้ปริมาณการผลิตไฟฟ้าได้ 254,397 เมกะวัตต์ต่อชั่วโมง หรือลดลงร้อยละ 3.4 YoY นอกจากนี้อัตราค่าไฟฟ้าพื้นฐานที่ลดลงเหลือ 3.14 บาท-Kwh เมื่อเทียบกับ 3.48 บาท-Kwh ในปี 2558 เป็นอีกสาเหตุหนึ่งที่ทำให้รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าลดลง

ในไตรมาสที่ 4/2559 กลุ่มบริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นเท่ากับ 513.39 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 15.2 YoY และลดลงร้อยละ 10.7 QoQ ซึ่งเป็นผลมาจากต้นทุนของกิจการในประเทศพม่าต่อหน่วยค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับต้นทุนต่อหน่วยของกิจการในประเทศไทย สำหรับ EBITDA (ไม่นับรวมรายได้อื่นและผลของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ) เท่ากับ 533.49 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 23.8 YoY และร้อยละ 10.8 QoQ เป็นผลมาจากค่าใช้จ่ายในการบริหารที่สูงขึ้นจากการขยายกิจการ ได้แก่ ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบุคลากรที่สูงขึ้น ค่าที่ปรึกษา ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการเสนอขายหุ้น IPO และค่าเดินทาง



เป็นต้น โดยที่ค่าใช้จ่ายบางส่วนเป็นค่าใช้จ่ายที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานปกติ (One Time Cost) ค่าใช้จ่ายดังกล่าวยังสะท้อนในกำไรสุทธิ (ไม่นับรวมกำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยนเงิน) ของกลุ่มบริษัทฯ เท่ากับ 545.96 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 5.4 YoY และร้อยละ 44.7 QoQ

ในปี 2559 กลุ่มบริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นเท่ากับ 2,261.65 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 5.8 YoY เป็นผลมาจากต้นทุนค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้นจากกิจการในประเทศญี่ปุ่นและค่าตัดจำหน่ายส่วนเพิ่มที่สูงขึ้นจากการประเมินมูลค่าทรัพย์สินของโครงการต่างๆ ที่ได้มาจากการเข้าซื้อหุ้นของกลุ่มบริษัท SunEdison ขณะที่รายได้ลดลงเนื่องจากปัจจัยภายนอก เช่น สภาพอากาศและอัตราค่าไฟฟ้า EBITDA (ไม่นับรวมรายได้อื่นและผลของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ) เท่ากับ 2,263.00 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 20.1 YoY เป็นผลมาจากค่าใช้จ่ายในการบริหารที่สูงขึ้นจากการขยายกิจการ และสะท้อนในกำไรสุทธิ (ไม่นับรวมผลของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ) เท่ากับ 1,627.67 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 24.3 YoY

### 3.2.3.1.1 รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้า

#### ตารางแสดงรายได้จากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์จำแนกตามโครงการ

| (ล้านบาท)  | Q4 2558       | Q3 2559       | Q4 2559       | YoY          | QoQ           | 2558            | 2559            | YoY          |
|--|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|-----------------|-----------------|--------------|
| <b>1. โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศไทย</b>     | <b>766.35</b> | <b>679.70</b> | <b>692.82</b> | <b>-9.6%</b> | <b>1.9%</b>   | <b>3,024.23</b> | <b>2,830.60</b> | <b>-6.4%</b> |
| <b>1.1 BCPG</b>                                    |               |               |               |              |               |                 |                 |              |
| รายได้จากการขายไฟฟ้าพื้นฐาน                        | 61.36         | 50.79         | 47.15         | -23.2%       | -7.2%         | 245.44          | 204.45          | -16.7%       |
| รายได้เพิ่มจากรับซื้อไฟฟ้า                         | 145.86        | 126.88        | 122.44        | -16.1%       | -3.5%         | 567.28          | 513.60          | -9.5%        |
| <b>1.2 BSE</b>                                     |               |               |               |              |               |                 |                 |              |
| รายได้จากการขายไฟฟ้าพื้นฐาน                        | 65.75         | 57.21         | 57.77         | -12.1%       | 1.0%          | 269.05          | 240.16          | -10.7%       |
| รายได้เพิ่มจากรับซื้อไฟฟ้า                         | 155.27        | 143.17        | 149.84        | -3.5%        | 4.7%          | 620.48          | 602.50          | -2.9%        |
| <b>1.3 BSE-BRM</b>                                 |               |               |               |              |               |                 |                 |              |
| รายได้จากการขายไฟฟ้าพื้นฐาน                        | 16.54         | 14.99         | 14.56         | -12.0%       | -2.9%         | 66.65           | 61.50           | -7.7%        |
| รายได้เพิ่มจากรับซื้อไฟฟ้า                         | 39.44         | 37.73         | 37.91         | -3.9%        | 0.5%          | 154.46          | 155.05          | 0.4%         |
| <b>1.4 BSE-BRM 1</b>                               |               |               |               |              |               |                 |                 |              |
| รายได้จากการขายไฟฟ้าพื้นฐาน                        | 16.32         | 14.49         | 14.19         | -13.0%       | -2.0%         | 66.08           | 59.46           | -10.0%       |
| รายได้เพิ่มจากรับซื้อไฟฟ้า                         | 38.88         | 36.45         | 36.95         | -5.0%        | 1.4%          | 153.25          | 149.81          | -2.2%        |
| <b>1.5 BSE-CPM 1</b>                               |               |               |               |              |               |                 |                 |              |
| รายได้จากการขายไฟฟ้าพื้นฐาน                        | 16.90         | 14.50         | 14.81         | -12.4%       | 2.1%          | 68.37           | 61.37           | -10.2%       |
| รายได้เพิ่มจากรับซื้อไฟฟ้า                         | 40.02         | 36.62         | 38.66         | -3.4%        | 5.6%          | 158.21          | 154.97          | -2.0%        |
| <b>1.6 BSE-NMA</b>                                 |               |               |               |              |               |                 |                 |              |
| รายได้จากการขายไฟฟ้าพื้นฐาน                        | 16.13         | 14.16         | 14.18         | -12.1%       | 0.1%          | 65.96           | 59.01           | -10.5%       |
| รายได้เพิ่มจากรับซื้อไฟฟ้า                         | 38.45         | 35.52         | 37.02         | -3.7%        | 4.2%          | 152.87          | 148.56          | -2.8%        |
| <b>1.7 BSE-PRI</b>                                 |               |               |               |              |               |                 |                 |              |
| รายได้จากการขายไฟฟ้าพื้นฐาน                        | 34.08         | 27.63         | 29.11         | -14.6%       | 5.3%          | 131.40          | 118.67          | -9.7%        |
| รายได้เพิ่มจากรับซื้อไฟฟ้า                         | 81.35         | 69.56         | 76.18         | -6.4%        | 9.5%          | 304.73          | 299.44          | -1.7%        |
| รายได้ตามอัตรากรับซื้อในรูปแบบ Feed-in Tariff      | -             | -             | 2.05          | n.a.         | n.a.          | -               | 2.05            | n.a.         |
| <b>2. โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่น</b> | <b>-</b>      | <b>105.35</b> | <b>63.81</b>  | <b>n.a.</b>  | <b>-39.4%</b> | <b>-</b>        | <b>253.31</b>   | <b>n.a.</b>  |
| 2.1 โครงการ Natkatsugawa                           | -             | 3.95          | 2.75          | n.a.         | -30.4%        | -               | 12.58           | n.a.         |
| 2.2 โครงการ Takamori                               | -             | 5.13          | 3.70          | n.a.         | -27.9%        | -               | 17.89           | n.a.         |
| 2.3 โครงการ Nojiri                                 | -             | 5.23          | 3.40          | n.a.         | -35.0%        | -               | 17.33           | n.a.         |
| 2.4 โครงการ Tarumizu                               | -             | 39.55         | 30.23         | n.a.         | -23.6%        | -               | 130.23          | n.a.         |
| 2.5 โครงการ Nikaho                                 | -             | 51.50         | 23.73         | n.a.         | n.a.          | -               | 75.28           | n.a.         |
| <b>รายได้รวม</b>                                   | <b>766.35</b> | <b>785.05</b> | <b>756.63</b> | <b>-3.6%</b> | <b>-1.3%</b>  | <b>3,024.23</b> | <b>3,083.91</b> | <b>2.0%</b>  |

### ตารางแสดงปริมาณการผลิตไฟฟ้าเพื่อจำหน่ายจำแนกตามโครงการ

| (หน่วย: วัตต์-ชม.)                              | Q4 2558 | Q3 2559 | Q4 2559 | YoY    | QoQ    | 2558    | 2559    | YoY   |
|---|---------|---------|---------|--------|--------|---------|---------|-------|
| ปริมาณการผลิตรวม                                | 66,400  | 69,074  | 67,926  | 2.3%   | -1.7%  | 263,323 | 273,900 | 4.0%  |
| ปริมาณการผลิตไฟฟ้า - โครงการในประเทศไทย         | 66,400  | 61,007  | 63,021  | -5.1%  | 3.3%   | 263,323 | 254,397 | -3.4% |
| BCPG  | 17,004  | 15,873  | 15,319  | -9.9%  | -3.5%  | 69,716  | 64,254  | -7.8% |
| BSE   | 19,476  | 17,994  | 18,834  | -3.3%  | 4.7%   | 77,790  | 75,681  | -2.7% |
| BSE-BRM   | 4,961   | 4,744   | 4,768   | -3.9%  | 0.5%   | 19,418  | 19,495  | 0.4%  |
| BSE-BRM 1                                       | 4,905   | 4,583   | 4,647   | -5.3%  | 1.4%   | 19,231  | 18,836  | -2.1% |
| BSE-CPM 1                                       | 5,036   | 4,605   | 4,862   | -3.4%  | 5.6%   | 19,826  | 19,466  | -1.8% |
| BSE-NMA   | 4,883   | 4,464   | 4,653   | -4.7%  | 4.2%   | 19,212  | 18,671  | -2.8% |
| BSE-PRI   | 10,136  | 8,745   | 9,575   | -5.5%  | 9.5%   | 38,130  | 37,632  | -1.3% |
| CAYA <sup>2/</sup>                              | -       | -       | 162     | n.a.   | n.a.   | -       | 162     | n.a.  |
| CWSC <sup>2/</sup>                              | -       | -       | 200     | n.a.   | n.a.   | -       | 200     | n.a.  |
| อัตราค่าพลังงานไฟฟ้าพื้นฐานเฉลี่ย <sup>1/</sup> | 3.54    | 3.14    | 3.06    | -13.7% | -2.7%  | 3.48    | 3.14    | -9.8% |
| ปริมาณการผลิตไฟฟ้า - โครงการในประเทศญี่ปุ่น     | n.a.    | 8,067   | 4,905   | n.a.   | 138.0% | n.a.    | 19,504  | n.a.  |
| Natcatsugawa                                    | n.a.    | 296     | 217     | n.a.   | 21.9%  | n.a.    | 977     | n.a.  |
| Takamori  | n.a.    | 368     | 297     | n.a.   | 11.1%  | n.a.    | 1,319   | n.a.  |
| Nojiri  | n.a.    | 376     | 275     | n.a.   | 19.7%  | n.a.    | 1,284   | n.a.  |
| Tarumizu  | n.a.    | 3,073   | 2,251   | n.a.   | 22.9%  | n.a.    | 10,106  | n.a.  |
| Nikaho  | n.a.    | 3,953   | 1,865   | n.a.   | n.a.   | n.a.    | 5,818   | n.a.  |
| อัตราค่าพลังงานไฟฟ้าพื้นฐานเฉลี่ย               | n.a.    | 40.00   | 40.00   | n.a.   | -      | n.a.    | 40.00   | n.a.  |

หมายเหตุ:

<sup>1/</sup> รายได้จากการขายไฟฟ้าพื้นฐาน หมายถึง รายได้ที่ได้รับจากการจำหน่ายไฟฟ้าตามอัตราค่าไฟฟ้าขายส่ง ณ ระดับแรงดัน 11-33 กิโลโวลต์ ที่ กฟผ. ขายให้การไฟฟ้าฝ่ายจำหน่ายร่วมกับค่าไฟฟ้าตามสูตรการปรับอัตราค่าไฟฟ้าโดยอัตโนมัติขายส่งเฉลี่ย ("อัตราค่า Ft") (รวมเรียก "อัตราค่าพลังงานไฟฟ้าพื้นฐาน") ซึ่งไม่นับรวมอัตราส่วนเพิ่ม (Adder) 8.00 บาท-kWh

<sup>2/</sup> อัตราค่าพลังงานไฟฟ้าฐานตามอัตรารับซื้อในรูปแบบ Feed-in-Tariff โดยที่โครงการในประเทศไทยมีค่า FiT เท่ากับ 5.66 บาท-kWh และโครงการในประเทศญี่ปุ่นมีค่า FiT เท่ากับ 40 เยน-kWh

### 3.2.3.1.2 รายได้อื่น

ในช่วงไตรมาสที่ 4/2559 กลุ่มบริษัทฯ มีรายได้อื่นเท่ากับ 261.37 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 8,669.2 YoY และเพิ่มขึ้นร้อยละ 1,824.9 QoQ โดยมีสาเหตุหลักมาจากกำไรจากการต่อรองราคาซื้อกิจการในประเทศญี่ปุ่นจากกลุ่ม SunEdison จำนวน 226.59 ล้านบาท และผลกำไรดังกล่าวทำให้รายได้อื่นเพิ่มขึ้นเป็น 296.45 ล้านบาท ในปี 2559

### ตารางแสดงรายละเอียดของรายได้อื่น

| (ล้านบาท)                       | Q4 2558 | Q3 2559 | Q4 2559 | YoY     | QoQ     | 2558  | 2559   | YoY      |
|---------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|-------|--------|----------|
| รายได้จากการลงทุน - ดอกเบี้ยรับ | 2.66    | 2.49    | 20.26   | 662.0%  | 712.0%  | 13.68 | 26.76  | 95.7%    |
| กำไรจากการต่อรองราคาซื้อ        | -       | -       | 226.59  | n.a.    | n.a.    | -     | 226.59 | n.a.     |
| รายได้อื่น                      | 0.32    | 11.09   | 14.58   | 4416.8% | 31.5%   | 0.34  | 43.10  | 12620.9% |
| รวมรายได้อื่น                   | 2.98    | 13.58   | 261.43  | 8669.2% | 1824.9% | 14.02 | 296.45 | 2015.2%  |

### 3.2.3.1.3 ต้นทุนและค่าใช้จ่าย

#### 1) ต้นทุนการขายและบริการ

ในปี 2559 กลุ่มบริษัทฯ มีต้นทุนขายและบริการเท่ากับ 822.26 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 31.8 YoY สาเหตุหลักมาจาก (1) การเพิ่มขึ้นของค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของโครงการโรงไฟฟ้าในประเทศญี่ปุ่น 5 โรง และ (2) ค่าบริหารโครงการในประเทศญี่ปุ่น เช่น ค่าบริหารจัดการ ค่าไฟฟ้า-น้ำประปา และค่าภาษีที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจ เป็นต้น

## 2) ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ในปี 2559 กลุ่มบริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการบริหารเท่ากับ 600.17 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 1,220.8 YoY สาเหตุหลักมาจาก (1) การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบุคลากร ซึ่งประกอบด้วยค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบุคลากรในประเทศไทยจากเดิมค่าใช้จ่ายบางส่วนรวมอยู่ใน BCP และบางส่วนเพิ่มขึ้นจากการปรับโครงสร้างองค์กรภายในประเทศ เพื่อรองรับการขยายตัวของธุรกิจ และค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบุคลากรในประเทศญี่ปุ่น และ (2) การเพิ่มขึ้นของค่าที่ปรึกษา จำนวน 208.50 ล้านบาท ซึ่งบางรายการนับเป็นค่าใช้จ่ายที่ไม่ได้เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานตามปกติ เช่น ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเข้าซื้อกิจการ ค่าที่ปรึกษาอื่น ค่าจัดตั้งบริษัท เป็นต้น รวมทั้งสิ้น 183.96 ล้านบาท โดยที่ส่วนใหญ่เป็นค่าที่ปรึกษาในการเข้าซื้อกิจการของ SunEdison

## 3) ต้นทุนทางการเงิน

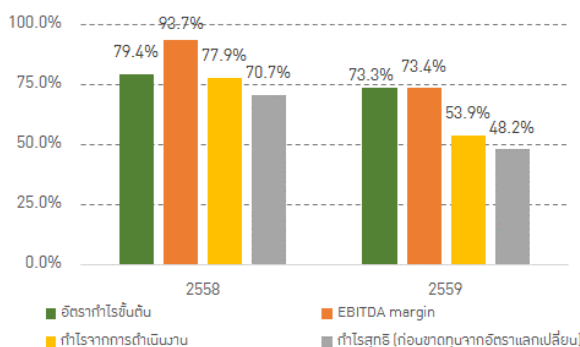
ณ สิ้นปี 2559 กลุ่มบริษัทฯ มีเงินกู้คงเหลือ เท่ากับ 10,150.22 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 39.1 เทียบกับสิ้นปี 2558 ในปี 2559 กลุ่มบริษัทฯ มีต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้นเป็น 349.32 ล้านบาท หรือคิดเป็นต้นทุนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 3.9

## 4) ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน

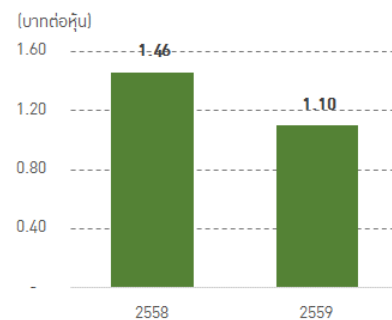
ณ สิ้นปี 2559 บริษัทฯ มีขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ จำนวน 86.34 ล้านบาท สาเหตุหลักมาจากเงินลงทุนในกิจการในประเทศญี่ปุ่นและเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินในรูปสกุลเงิน ซึ่งในช่วงปลายปี 2559 เงินสกุลเงินอ่อนค่าลง จึงทำให้เกิดขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน อย่างไรก็ตาม ผลกระทบดังกล่าวส่วนใหญ่เป็นขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง

## 5) ความสามารถในการทำกำไร

แผนภูมิแสดงความสามารถในการทำกำไร



แผนภูมิแสดงอัตรากำไรต่อหุ้น



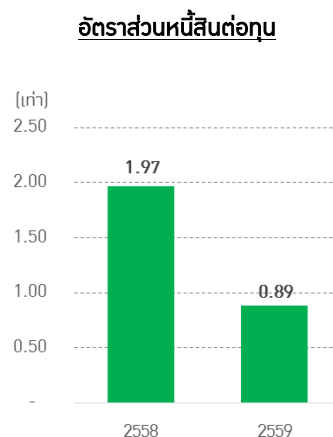
### 3.2.3.2 การวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน

ณ สิ้นปี 2559 กลุ่มบริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 25,488.56 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 118.4 เทียบกับสิ้นปี 2558 มีสาเหตุหลักมาจากสินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นจากการเข้าซื้อกิจการในประเทศญี่ปุ่นจากบริษัทในกลุ่ม SunEdison การลงทุนในโครงการต่างๆ ในประเทศญี่ปุ่น การลงทุนของ Huang Ming Japan และเงินสดที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุน ขณะที่หนี้สินรวมเพิ่มขึ้นเป็น 11,971.85 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 54.7 เทียบกับสิ้นปี 2558 โดยมีสาเหตุหลักมาจากเงินกู้ยืมสำหรับลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าในประเทศญี่ปุ่น เงินกู้ยืมเพื่อชำระคืนเงินกู้ให้แก่ BCP และเงินกู้เพื่อใช้ในการพัฒนาโครงการในประเทศญี่ปุ่น และส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นเป็น 13,516.71 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น

ร้อยละ 243.9 เทียบกับสิ้นปี 2558 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนและทำโรสละสมที่เพิ่มขึ้นจากการดำเนินงาน

กลุ่มบริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนลดลงจาก 1.97 เท่า ณ สิ้นปี 2558 เป็น 0.89 เท่า ณ สิ้นปี 2559

| ตารางแสดงสรุปงบแสดงฐานะทางการเงิน  |                  |                  |
|------------------------------------|------------------|------------------|
| รายการ                             | 2558             | 2559             |
| <b>สินทรัพย์รวม</b>                | <b>11,670.94</b> | <b>25,488.56</b> |
| สินทรัพย์หมุนเวียน                 | 1,430.96         | 9,181.55         |
| สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน              | 10,239.99        | 16,307.01        |
| <b>หนี้สินรวม</b>                  | <b>7,740.95</b>  | <b>11,971.85</b> |
| หนี้สินหมุนเวียน                   | 801.72           | 2,530.04         |
| หนี้สินไม่หมุนเวียน                | 6,939.23         | 9,441.80         |
| <b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>           | <b>3,929.99</b>  | <b>13,516.71</b> |
| ทุนเรียกชำระและส่วนเกินทุน         | 3,741.03         | 12,811.93        |
| กำไรสะสม                           | 188.97           | 655.72           |
| องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น | -                | 48.91            |



### 3.2.3.2.1 สินทรัพย์

#### 1) สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน

ณ สิ้นปี 2559 กลุ่มบริษัทฯ มีสินทรัพย์หมุนเวียนเพิ่มขึ้นเป็น 9,181.55 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 541.6 เทียบกับสิ้นปี 2558 โดยมีสาเหตุหลักมาจาก

(ก) เงินสดที่เพิ่มขึ้นเป็น 7,361.16 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นผลมาจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมในเดือนมีนาคม 2559 และการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ประชาชนทั่วไป (“IPO”) ในเดือนกันยายน 2559 (รายละเอียดเพิ่มเติมดูหัวข้อ 3.3) โดยบางส่วนกลุ่มบริษัทฯ ฝากสถาบันการเงินประเภทออมทรัพย์ และออมทรัพย์พิเศษ

(ข) ลูกหนี้การค้า ได้แก่ ผู้ผลิต/รับซื้อไฟฟ้า เป็นหลัก และลูกหนี้อื่นที่เพิ่มขึ้นเป็น 486.40 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของลูกหนี้ของกิจการในประเทศญี่ปุ่น

(ค) สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น 232.26 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นผลมาจากภาษีมูลค่าเพิ่มรอขอคืนของบริษัทย่อยในประเทศญี่ปุ่น

#### ตารางแสดงรายละเอียดสินทรัพย์หมุนเวียน

| (ล้านบาท)                      | 2558            | 2559            | % เปลี่ยนแปลง |
|--------------------------------|-----------------|-----------------|---------------|
| <b>สินทรัพย์หมุนเวียน</b>      |                 |                 |               |
| เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด | 974.62          | 7,361.16        | 655.3%        |
| เงินลงทุนระยะสั้น              | -               | 700.00          | n.a.          |
| ลูกหนี้การค้า                  | 440.80          | 486.40          | 10.3%         |
| ลูกหนี้อื่น                    | 15.23           | 401.73          | 2537.2%       |
| สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น         | 0.31            | 232.26          | 75939.0%      |
| <b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>   | <b>1,430.96</b> | <b>9,181.55</b> | <b>541.6%</b> |

## 2) สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน

ณ สิ้นปี 2559 กลุ่มบริษัทฯ มีสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนเพิ่มขึ้นเป็น 16,307.01 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 59.2 เทียบกับสิ้นปี 2558 โดยมีสาเหตุหลักมาจาก

(ก) ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ที่เพิ่มขึ้นเป็น 14,194.63 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของที่ดิน และอุปกรณ์ของกิจการในประเทศญี่ปุ่น 3,982.70 ล้านบาท ขณะที่กิจการในประเทศไทยมีการลงทุนเพิ่มเติมเล็กน้อย สำหรับโครงการโซลาร์ฯ สหกรณ์การเกษตร (Solar Coop) และ ณ สิ้นปี 2559 สินทรัพย์ประเภทที่ดิน อาคาร และ อุปกรณ์ในประเทศไทยต่อในประเทศญี่ปุ่นมีสัดส่วน เท่ากับ 72:28 ตามลำดับ

(ข) สินทรัพย์ไม่มีตัวตน 2,015.83 ล้านบาท การเพิ่มขึ้นมีสาเหตุหลักมาจากมูลค่ายุติธรรมของกิจการ โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่นที่เข้าซื้อจากกลุ่มบริษัท SunEdison ขนาดกำลังการผลิตติดตั้งรวม ประมาณ 200 เมกะวัตต์ ซึ่งประเมินโดยผู้ประเมินอิสระ (ตามมาตราฐานรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 3 (ปรับปรุง 2558) เรื่องการรวมธุรกิจ) เท่ากับ 1,789.64 ล้านบาท

ตารางแสดงรายละเอียดสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน

| (ล้านบาท)                         | 2558      | 2559      | % เปลี่ยนแปลง |
|-----------------------------------|-----------|-----------|---------------|
| สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน             |           |           |               |
| ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์            | 10,219.50 | 14,194.63 | 38.9%         |
| สินทรัพย์ไม่มีตัวตน               | 18.52     | 2,015.83  | 10786.9%      |
| สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี | 0.54      | 9.29      | 1605.1%       |
| สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น         | 1.42      | 87.26     | 6036.1%       |
| รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน          | 10,239.99 | 16,307.01 | 59.2%         |

### 3.2.3.2.2 หนี้สิน

#### 1) หนี้สินหมุนเวียน

ณ สิ้นปี 2559 กลุ่มบริษัทฯ มีหนี้สินหมุนเวียนเพิ่มขึ้นเป็น 2,530.04 ล้านบาท จาก 801.72 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2558 หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 215.6 โดยมีสาเหตุหลักมาจาก

(ก) เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินที่ถึงกำหนดชำระในหนึ่งปีของกิจการในประเทศไทย จำนวน 977.92 ล้านบาท ตามเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้ และเงินกู้ของกิจการในประเทศญี่ปุ่น 126.03 ล้านบาท

(ข) ประมาณการหนี้สินระยะสั้น 502.16 ล้านบาท ซึ่งเป็นประมาณการค่าตอบแทนส่วนที่เหลือสำหรับการซื้อกิจการในประเทศญี่ปุ่นจากกลุ่ม SunEdison ซึ่งคาดว่าจะชำระภายในปี 2560 ตามเงื่อนไขของสัญญาซื้อขายหุ้น

(ค) เจ้าหนี้ค่าก่อสร้าง 176.46 ล้านบาท มาจากโครงการ Nagi ประเทศญี่ปุ่น และโครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์แบบติดตั้งบนพื้นดินสำหรับสหกรณ์การเกษตร

(ง) เงินปันผลค้างจ่าย ซึ่งบริษัทฯ ประกาศจ่ายเมื่อวันที่ 13 ธันวาคม 2559 ในอัตราหุ้นละ 0.15 บาท รวมทั้งสิ้น 298.49 ล้านบาท และบริษัทฯ ได้จ่ายเงินปันผลจำนวนดังกล่าวเมื่อวันที่ 9 มกราคม 2560

### ตารางแสดงรายละเอียดหนี้สินหมุนเวียน

| (ล้านบาท)   | 2558          | 2559            | % เปลี่ยนแปลง |
|---|---------------|-----------------|---------------|
| <b>หนี้สินหมุนเวียน</b>                                       |               |                 |               |
| เจ้าหนี้เงินก่อสร้าง  | -             | 176.46          | n.a.          |
| เจ้าหนี้อื่น  | 120.35        | 309.43          | 157.1%        |
| เจ้าหนี้เงินประกันผลงาน                                       | 2.17          | 21.53           | 892.8%        |
| เงินปันผลค้างจ่าย   | -             | 298.49          | n.a.          |
| เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน                            | -             | 89.77           | n.a.          |
| เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน                   | 210.00        | -               | -100.0%       |
| เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินที่ถึงกำหนดชำระในปี                 | 145.48        | 1,103.96        | 658.9%        |
| เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันที่ถึงกำหนดชำระในปี | 300.20        | -               | -100.0%       |
| หนี้สินตามสัญญาเช่าทางการเงินที่ถึงกำหนดชำระในปี              | 0.17          | -               | -100.0%       |
| ประมาณการหนี้สินระยะสั้น                                      | -             | 502.16          | n.a.          |
| ภาษีเงินได้ค้างจ่าย   | 11.46         | 0.72            | -93.7%        |
| หนี้สินหมุนเวียนอื่น  | 11.90         | 27.52           | 131.2%        |
| <b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>                                    | <b>801.72</b> | <b>2,530.04</b> | <b>215.6%</b> |

### 2) หนี้สินไม่หมุนเวียน

ณ สิ้นปี 2559 กลุ่มบริษัทฯ มีหนี้สินไม่หมุนเวียนเพิ่มขึ้นเป็น 9,441.80 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 36.1 เทียบกับสิ้นปี 2558 โดยมีสาเหตุหลักมาจาก

(ก) เงินกู้ยืมระยะยาว 8,956.49 ล้านบาท ซึ่งมาจากการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ที่จัดหามาเพื่อชำระคืนให้แก่บริษัทบางจากฯ และสำหรับลงทุนในกิจการในญี่ปุ่น รวมถึงเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินของกิจการในประเทศญี่ปุ่น

### ตารางแสดงรายละเอียดเงินกู้ยืมระยะยาว

| (ล้านบาท)  | 2558            | 2559            |
|--|-----------------|-----------------|
| เงินกู้ยืมจากกิจการที่เกี่ยวข้อง                         | 5,692.33        | -               |
| เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน                               |                 |                 |
| เงินกู้ยืมสำหรับโครงการระยะที่ 2                         | 1,246.64        | 1,094.44        |
| เงินกู้ยืมสำหรับลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้า - ญี่ปุ่น         | -               | 2,904.71        |
| เงินกู้ยืมเพื่อชำระคืนเงินกู้ BCP และลงทุนในโครงการต่างๆ | -               | 4,957.33        |
| <b>เงินกู้ยืมรวม</b>                                     | <b>6,938.97</b> | <b>8,956.49</b> |

หมายเหตุ: สัดส่วนเงินกู้ยืมสกุลเงินบาทต่อเงินเยน เท่ากับ 59 : 41 ตามลำดับ (ข้อมูล ณ สิ้นปี 2559)

### (ข) หนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชี 450.89 ล้านบาท

### ตารางแสดงรายละเอียดหนี้สินไม่หมุนเวียน

| (ล้านบาท)                                  | 2558            | 2559            | % เปลี่ยนแปลง |
|--|-----------------|-----------------|---------------|
| <b>หนี้สินไม่หมุนเวียน</b>                 |                 |                 |               |
| เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน          | 1,246.64        | 8,956.49        | 618.4%        |
| เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน | 5,692.33        | -               | -100.0%       |
| หนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชี               | -               | 450.89          | n.a.          |
| ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน                | 0.26            | 4.55            | 1654.3%       |
| ประมาณการหนี้สินสำหรับต้นทุนในการรื้อถอน   | -               | 29.87           | n.a.          |
| หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น                    | -               | -               | n.a.          |
| <b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>              | <b>6,939.23</b> | <b>9,441.80</b> | <b>36.1%</b>  |

### 3.2.3.2.3 ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ สิ้นปี 2559 กลุ่มบริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นเป็น 13,516.71 ล้านบาท จาก 3,929.99 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 243.9 เทียบกับสิ้นปี 2558 โดยมีสาเหตุหลักมาจาก

(1) กุญเรียกชำระและส่วนเกินมูลค่าหุ้น 12,770.90 ล้านบาท ซึ่งเป็นเงินที่มาจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุน 3,300 ล้านบาท เสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมเมื่อเดือนมีนาคม 2559 และการเสนอขายหุ้น IPO จำนวน 590 ล้านหุ้น ในราคาเสนอขายหุ้นละ 10.00 บาท มูลค่ารวม 5,900.00 ล้านบาท เมื่อเดือนกันยายน 2559 การเสนอขายหุ้น IPO ดังกล่าว ประกอบด้วย (ก) กุญเรียกชำระ 2,950.00 ล้านบาท ซึ่งทำให้กุญเรียกชำระเพิ่มขึ้นเป็น 9,950.00 ล้านบาท และ (ข) ส่วนเกินมูลค่าหุ้นหลังหักค่าใช้จ่ายในการเพิ่มทุนบางรายการ (เช่น ค่ารับประกันและจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ ค่าที่ปรึกษา และค่าจดทะเบียนเพิ่มทุน) เท่ากับ 2,820.90 ล้านบาท

(2) กำไรสะสม 655.72 ล้านบาทจากผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทฯ โดยแบ่งเป็นทุนสำรองตามกฎหมาย 95.54 ล้านบาท และส่วนที่เหลือเป็นกำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรร

(3) องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น 48.91 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากส่วนต่างของการแปลงค่าบวการเงินจากเงินเยนเป็นเงินบาท

ตารางแสดงรายละเอียดส่วนของผู้ถือหุ้น

| (ล้านบาท)  | 2558            | 2559             | % เปลี่ยนแปลง |
|--|-----------------|------------------|---------------|
| <b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>                                   |                 |                  |               |
| กุญเรียกชำระ   | 3,700.00        | 9,950.00         | 168.9%        |
| ส่วนเกินมูลค่าหุ้น   | -               | 2,820.90         | n.a.          |
| ส่วนเกินทุนจากการจัดโครงสร้างธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน | 41.03           | 41.03            | 0.0%          |
| กำไรสะสม   | 188.97          | 655.72           | 247.0%        |
| องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น                         | -               | 48.91            | n.a.          |
| <b>รวมส่วนของบริษัท</b>                                    | <b>3,929.99</b> | <b>13,516.56</b> | <b>243.9%</b> |
| ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม                             | -               | 0.15             | n.a.          |
| <b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>                                | <b>3,929.99</b> | <b>13,516.71</b> | <b>243.9%</b> |

### 3.2.3.3 อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

ณ สิ้นปี 2559 กลุ่มบริษัทฯ มีอัตราส่วนสภาพคล่องโดยรวมสูงขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2558 ซึ่งเป็นผลมาจากการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นและเงินเพิ่มทุนตามที่กล่าวในข้อ 3.3 อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้าเท่ากับ 6.65 เท่า ณ สิ้นปี 2559 หรือมีระยะเวลาเรียกเก็บลูกหนี้ 54 วัน ขณะที่อัตราหมุนเวียนของเจ้าหนี้ เท่ากับ 2.71 เท่า และมีระยะเวลาชำระหนี้ 133 วัน

ณ สิ้นปี 2559 อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนมีอัตราที่ดีขึ้นเป็น 0.89 เท่า เนื่องจากผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทฯ และการเพิ่มทุน แต่อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยลดลงเป็น 7.02 เท่า เนื่องจากดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มขึ้นตามภาระเงินกู้ที่เพิ่มขึ้นซึ่งใช้ในการลงทุนในกิจการ ขณะที่ EBITDA ลดลง

### ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

| รายการ   | 2558  | 2559  |
|--|-------|-------|
| <b>อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio)</b>                        |       |       |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง   | 1.78  | 3.63  |
| อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว   | 1.77  | 3.38  |
| อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า                                    | 6.23  | 6.65  |
| ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย   | 58    | 54    |
| อัตราหมุนเวียนเจ้าหนี้   | 7.32  | 2.71  |
| ระยะเวลาการชำระหนี้  | 49    | 133   |
| <b>อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency Ratio)</b>   |       |       |
| อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์  | 17.0% | 8.3%  |
| อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร                                      | 29.1% | 13.2% |
| อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์   | 0.24  | 0.17  |
| <b>อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน (Financial Policy Ratio)</b> |       |       |
| อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน   | 1.97  | 0.89  |
| อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย                                    | 13.65 | 7.33  |

### 3.2.3.4 กระแสเงินสดของบริษัทและบริษัทย่อย

ณ สิ้นปี 2559 กลุ่มบริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เท่ากับ 7,361.16 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 655.3 เทียบกับ ณ สิ้นปี 2558 ซึ่งเป็นผลมาจากเงินสดสุทธิที่ได้มาจากการดำเนินงาน และเงินสดได้มาจากการจัดหาเงินทุนและการเพิ่มทุนในช่วงปี 2559 ขณะที่เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุนเป็นค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการเข้าซื้อกิจการในประเทศญี่ปุ่นของกลุ่ม SunEdison และลงทุนซื้อที่ดินสำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของบริษัทในกลุ่มที่ประเทศญี่ปุ่น

### ตารางแสดงรายละเอียดการได้มา (ใช้ไป) ของเงินสดในแต่ละกิจกรรม

| (ล้านบาท)   | 2558            | 2559            |
|---|-----------------|-----------------|
| เงินสดสุทธิได้มา (ใช้ไป) ในกิจกรรมดำเนินงาน                 | 2,879.77        | 1,961.05        |
| เงินสดสุทธิได้มา (ใช้ไป) ในกิจกรรมลงทุน                     | (5,794.24)      | (4,873.87)      |
| เงินสดได้มา (ใช้ไป) ในกิจกรรมจัดหาเงิน                      | 5,204.32        | 9,364.98        |
| <b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ</b> | <b>2,289.84</b> | <b>6,452.16</b> |
| เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 1 มกราคม            | 1,748.25        | 974.62          |
| เงินสดของผู้ถือหุ้นเดิมก่อนการจัดโครงสร้างธุรกิจ            | (3,061.90)      | 0.00            |
| ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนของเงินตราต่างประเทศผลเฉลี่ย       | (1.57)          | (65.62)         |
| <b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 31 ธันวาคม</b>   | <b>974.62</b>   | <b>7,361.16</b> |



### 3.2.4 ปัจจัยและอิทธิพลที่อาจมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานหรือฐานะทางการเงินในอนาคต

ในปี 2560 กลุ่มบริษัทฯ ประมาณการ EBITDA เพิ่มขึ้นจากปี 2559 อย่างน้อยร้อยละ 20 โดยในประเทศญี่ปุ่น จะเริ่มรับรู้รายได้จากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ Nagi กำลังการผลิตติดตั้ง 14.38 เมกะวัตต์ ซึ่งจะเริ่มเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ในเดือนมีนาคม 2560 และรับรู้รายได้เต็มปีเป็นปีแรกจากโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ Nikaho ในจังหวัดอะกิตะ กำลังการผลิตติดตั้ง 13.16 เมกะวัตต์ อีกทั้งรับรู้รายได้เพิ่มขึ้นจากโครงการโซลาร์สกรนในประเศไทย กำลังการผลิตติดตั้งรวมประมาณ 12.00 เมกะวัตต์ และรวมถึงโครงการใหม่ๆ ที่คาดว่าจะมีการลงทุนในปี 2560 เช่น โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมในประเทศฟิลิปปินส์ หรือโครงการอื่นๆ ที่อยู่ระหว่างการพัฒนา เช่นโครงการในประเทศญี่ปุ่นและโครงการผลิตไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนประเภทอื่นที่อยู่ระหว่างการศึกษากั้นในประเทศและต่างประเทศ ซึ่งกลุ่มบริษัทฯ คาดว่าจะใช้งบประมาณในการลงทุนกว่า 16,000 ล้านบาท