

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับ  
รายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

ของ



บริษัท อีเทอเนล เอนเนอจี้ จำกัด (มหาชน)  
Eternal Energy Public Company Limited

โดย



บริษัท สิลม แอ็ดไวเซอร์ จำกัด

28 มิถุนายน 2564

วันที่ 28 มิถุนายน 2564

เรียน ท่านผู้ถือหุ้น

บริษัท อีเทอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)

เรื่อง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

สืบเนื่องจากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท อีเทอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ”) ครั้งที่ 4/2564 เมื่อวันที่ 31 พฤษภาคม 2564 ได้มีมติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 4/2564 เพื่อพิจารณาอนุมัติการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัท เอสเอสยูที จำกัด (“SSUT”) ซึ่งเป็นบริษัทร่วมของบริษัทฯ จำนวน 7,297,500 หุ้น จากทั้งหมด 29,190,000 หุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 25.00 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด โดยเป็นทุนจดทะเบียนชำระแล้วจำนวน 2,919 ล้านบาท ให้แก่บริษัท อีสเทอร์น โคเจนเนอร์ชั่น จำกัด (“E-COGEN”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยทางอ้อมของบริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“EP”) คิดเป็นมูลค่าทั้งสิ้น 1,246.12 ล้านบาท หรือ 170.76 บาทต่อหุ้น

การเข้าทำรายการดังกล่าวเข้าข่ายเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ตาม ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 ลงวันที่ 29 ตุลาคม 2547 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์”) โดยมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 198.18 ตามเกณฑ์กำไรสุทธิอ้างอิงตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ สำหรับงวดสามเดือนสิ้นสุด 31 มีนาคม 2564 และถือเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ประเภทที่ 1 ตามประกาศได้มาจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่มีขนาดรายการมากกว่าร้อยละ 50 ตามเกณฑ์กำไรสุทธิ ทั้งนี้บริษัทฯ ไม่มีรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์อื่นในรอบ 6 เดือนที่ผ่านมา

ดังนั้นบริษัทฯจึงมีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศการเข้าทำรายการต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ทันที พร้อมทั้งแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับการเข้าทำรายการ และดำเนินการให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อขออนุมัติการเข้าทำรายการโดยจะต้องได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้ส่วนเสีย โดยบริษัทฯ จะนำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาลงมติในที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2564 ซึ่งกำหนดให้จัดขึ้นในวันที่ 4 สิงหาคม 2564

จากหลักเกณฑ์ในข้างต้น บริษัทฯ จึงได้แต่งตั้งบริษัท สีสม แอ็ดไวเซอร์ จำกัด (“IFA” หรือ “ที่ปรึกษา”) เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ ในครั้งนี้ต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาลงมติ

ทั้งนี้ การคำนวณตัวเลขต่างๆ ในรายงานฉบับนี้ ตัวเลขทศนิยมที่แสดงนั้น อาจเกิดจากการปัดเศษทศนิยมตำแหน่งที่ 2 หรือตำแหน่งที่ 3 (แล้วแต่กรณี) ทำให้ผลลัพธ์ที่คำนวณได้จริงนั้น อาจไม่ตรงกับตัวเลขที่แสดงในรายงานฉบับนี้

**สารบัญ**

	<b>หน้า</b>
<b>ส่วนที่ 1</b> บทสรุปของผู้บริหาร	<b>ส่วนที่ 1 หน้า 1</b>
<b>ส่วนที่ 2</b> แนวทางการปฏิบัติงานและข้อมูลที่ใช้ในการจัดทำรายงาน	<b>ส่วนที่ 2 หน้า 1</b>
<b>ส่วนที่ 3</b> ลักษณะและรายละเอียดของรายการ	<b>ส่วนที่ 3 หน้า 1</b>
3.1 ลักษณะโดยทั่วไปของรายการ	ส่วนที่ 3 หน้า 1
3.2 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ	ส่วนที่ 3 หน้า 3
3.3 คู่สัญญาที่เกี่ยวข้องและความสัมพันธ์ระหว่างคู่สัญญา	ส่วนที่ 3 หน้า 3
3.4 รายละเอียดของสินทรัพย์ที่จะจำหน่ายไป	ส่วนที่ 3 หน้า 5
3.5 การคำนวณขนาดรายการ	ส่วนที่ 3 หน้า 9
3.6 มูลค่ารวมและเกณฑ์ที่ใช้กำหนดมูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน	ส่วนที่ 3 หน้า 10
3.7 รายละเอียดที่สำคัญในสัญญาซื้อขายหุ้น	ส่วนที่ 3 หน้า 10
3.8 สัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น	ส่วนที่ 3 หน้า 12
3.9 ผลประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	ส่วนที่ 3 หน้า 12
3.10 แผนการใช้เงินทุนของบริษัท	ส่วนที่ 3 หน้า 12
<b>ส่วนที่ 4</b> ความสมเหตุสมผลของรายการ	<b>ส่วนที่ 4 หน้า 1</b>
4.1 วัตถุประสงค์ของการเข้าทำรายการ	ส่วนที่ 4 หน้า 1
4.2 ข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการ	ส่วนที่ 4 หน้า 1
4.3 ข้อดีและข้อด้อยของการไม่เข้าทำรายการ	ส่วนที่ 4 หน้า 3
4.4 ความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ	ส่วนที่ 4 หน้า 4
4.5 สรุปความเห็นต่อความสมเหตุสมผลของรายการ	ส่วนที่ 4 หน้า 6
<b>ส่วนที่ 5</b> การประเมินมูลค่า	<b>ส่วนที่ 5 หน้า 1</b>
<b>ส่วนที่ 6</b> สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	<b>ส่วนที่ 6 หน้า 1</b>

**เอกสารแนบ**

เอกสารแนบ 1	สรุปข้อมูลของบริษัท อีเทอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)
เอกสารแนบ 2	สรุปข้อมูลของบริษัท เอสเอสยูที จำกัด
เอกสารแนบ 3	สรุปข้อมูลของบริษัท อีสเทอร์น โคอเจนเนอเรชั่น จำกัด
เอกสารแนบ 4	สรุปข้อมูลของบริษัท อีเทอร์นี่ดี พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)

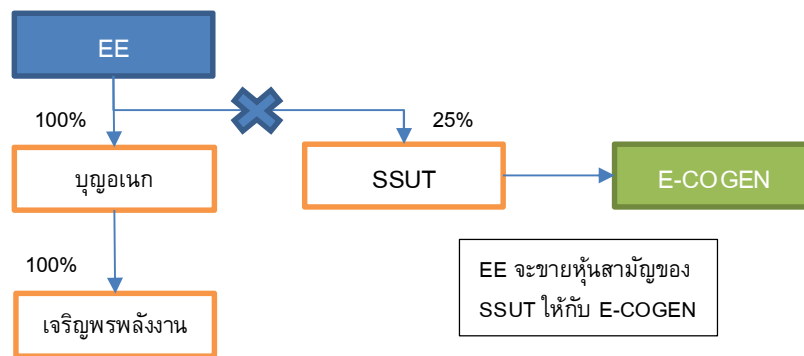
## คำนิยาม

คำย่อ	หมายถึง
EE หรือ บริษัทฯ	: บริษัท อีเทอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)
SSUT	: บริษัท เอสเอสยูที จำกัด
E-COGEN	: บริษัท อีสเทอร์น โคเจนเนอเรชั่น จำกัด
ETP	: บริษัท อีเทอร์นิตี้ พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)
EP	: บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
AQUA	: บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
COM-LINK	: บริษัท คอม-ลิงค์ จำกัด
GNE	: บริษัท โกลบอลนิวเอนเนอร์ยี จำกัด
IFA หรือ ที่ปรึกษา	: บริษัท สีส้ม แอ็ดไวเซอร์ จำกัด
TAC	: บริษัท แทค เอนเนอจี จำกัด
TTCL	: บริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน)
กฟผ. หรือ EGAT	: การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย
เจริญพรพลังงาน	: บริษัท เจริญพรพลังงาน จำกัด
ตลาดหลักทรัพย์ฯ	: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ทศน์ศิริ	: บริษัท ทศน์ศิริ จำกัด
บุญอเนก	: บริษัท บุญอเนก จำกัด
ประกาศได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์	: ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำการขายที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 ลงวันที่ 29 ตุลาคม 2547 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัดฯ	: พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ	: พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
รายงานความเห็นของที่ปรึกษา	: รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัท อีเทอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)
สำนักงาน ก.ล.ต.	: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

**ส่วนที่ 1 : บทสรุปของผู้บริหาร**

สืบเนื่องจากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท อีเทอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) ครั้งที่ 4/2564 เมื่อวันที่ 31 พฤษภาคม 2564 ได้มีมติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2564 เพื่อพิจารณาอนุมัติการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัท เอสเอสยูที จำกัด (“SSUT”) ซึ่งเป็นบริษัทร่วมของบริษัทฯ จำนวน 7,297,500 หุ้น จากทั้งหมด 29,190,000 หุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 25 ของทุนชำระแล้วทั้งหมดของ SSUT ซึ่งมีทุนจดทะเบียนชำระแล้วจำนวน 2,919 ล้านบาท ให้แก่บริษัท อีสเทอร์น โคเจนเนอเรชั่น จำกัด (“E-COGEN”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยทางอ้อมของบริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“EP”) คิดเป็นมูลค่าทั้งสิ้น 1,246.12 ล้านบาท หรือ 170.76 บาทต่อหุ้น

ลักษณะการเข้าทำรายการจำหน่ายเงินลงทุนใน SSUT



SSUT ประกอบธุรกิจผลิตไฟฟ้าขนาดเล็ก (Small Power Producer: SPP) และไอน้ำร่วมกันในระบบ Cogeneration โดยใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงหลักในการผลิตไฟฟ้าและความร้อน โครงการตั้งอยู่ในนิคมอุตสาหกรรมบางปู จังหวัดสมุทรปราการ มีกำลังการผลิตไฟฟ้าสูงสุด 240 เมกะวัตต์ และกำลังการผลิตไอน้ำสูงสุด 60 ตันต่อชั่วโมง SSUT จำหน่ายไฟฟ้าให้แก่การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (“กฟผ.”) ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้ายรวม 180 เมกะวัตต์ อายุสัญญา 25 ปี โดยเริ่มจ่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (COD) ตั้งแต่ 29 กรกฎาคม 2556 เป็นต้นมา และจำหน่ายกระแสไฟฟ้าส่วนที่เหลือและไอน้ำที่ผลิตได้ให้แก่ผู้ประกอบการภายในนิคมอุตสาหกรรมบางปูโดยตรงภายใต้สัญญาซื้อขายระยะยาว โดยมีสัดส่วนรายได้จากการขายไฟฟ้าให้แก่กฟผ. และรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าและไอน้ำให้แก่ลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรมในนิคมอุตสาหกรรมบางปูคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 82 : 18

การเข้าทำรายการในครั้งนี้เข้าข่ายเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 ลงวันที่ 29 ตุลาคม 2547 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์”) และถือเป็นการจำหน่ายไปซึ่งเงินลงทุนจนสิ้นสภาพเป็นบริษัทร่วม โดยมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 198.18 ตามเกณฑ์กำไรสุทธิอ้างอิงตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ สำหรับงวดสามเดือนสิ้นสุด 31 มีนาคม 2564 และถือเป็นการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ประเภทที่ 1 ตามประกาศได้มาจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่มีขนาดรายการมากกว่าร้อยละ 50 ตามเกณฑ์กำไรสุทธิ ทั้งนี้บริษัทฯ ไม่มีรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์อื่นในรอบ 6 เดือนที่ผ่านมา ดังนั้นบริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศการเข้าทำรายการต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้งนี้ พร้อมทั้งแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับการเข้าทำรายการและดำเนินการให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อขออนุมัติการเข้าทำรายการ โดยจะต้องได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้ส่วนเสีย

ทั้งนี้ จากการศึกษาข้อมูลที่เกี่ยวข้องต่าง ๆ อาทิ เงื่อนไขต่าง ๆ ในการเข้าทำรายการ ข้อดีและข้อเสียในการเข้าทำรายการ ความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ ข้อดีและข้อเสียของการไม่เข้าทำรายการ รวมถึงความเหมาะสมของการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ทำให้สามารถสรุปความเห็นของที่ปรึกษา ได้ดังนี้

### ข้อดีของการเข้าทำรายการ

#### 1) บริษัท มีกระแสเงินสดและสภาพคล่องเพิ่มขึ้น

บริษัทฯ มีสภาพคล่องในระดับที่ไม่สูงโดยในระหว่างปี 2561 – 2563 มีอัตราสภาพคล่องอยู่ระหว่าง 0.39 – 0.99 เท่า เนื่องจาก SSUT ยังไม่สามารถจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ ทั้งนี้ ณ 31 มีนาคม 2564 SSUT มีเงินฝากในบัญชีธนาคารที่ติดภาระค้ำประกัน 1,217.71 ล้านบาท และมีเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินคงเหลือ 6,497.44 ล้านบาท

การจำหน่ายเงินลงทุนใน SSUT จะทำให้บริษัทฯ มีเงินสดรับจากการจำหน่ายเงินลงทุนประมาณ 1,200 ล้านบาท อีกทั้งยังได้รับคืนเงินประกันเงินกู้ยืมจำนวน 5.72 ล้านบาท และปลดเงินฝากติดภาระค้ำประกันอีกจำนวน 35.25 ล้านบาท ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ มีสภาพคล่องมากขึ้น สามารถนำเงินไปลงทุนในธุรกิจอื่นและใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนได้

#### 2) บริษัทสามารถนำเงินที่ได้จากการเข้ารายการในครั้งนี้ไปลงทุนในธุรกิจที่บริษัทฯ มีความชำนาญและอาจมีโอกาสดำเนินการได้ดีกว่า

การเข้าทำรายการครั้งนี้จะทำให้บริษัทฯ มีสภาพคล่องเพิ่มขึ้นและสามารถนำไปลงทุนในธุรกิจใหม่ ในปี 2564 – 2565 บริษัทฯ มีแผนลงทุนในธุรกิจจัดการพื้นที่เกษตรกรรมและเพาะปลูกพืชเศรษฐกิจ โดยอาจรวมถึงธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาวิจัยพัฒนา การเพาะปลูก การผลิต ไปจนถึงการแปรรูปผลิตภัณฑ์จากกัญชาและ/หรือกัญชง โดยบริษัทฯ จะพิจารณาตามความเหมาะสมและศักยภาพของธุรกิจ ไปจนถึงประโยชน์สูงสุดของบริษัทฯ และผู้ถือหุ้น

#### 3) บริษัทสามารถลดความเสี่ยงจากผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากข้อพิพาททางกฎหมายของ SSUT

การขายหุ้นสามัญของ SSUT จะทำให้บริษัทฯ ไม่มีความเสี่ยงจากผลกระทบด้านข้อพิพาททางกฎหมายของ SSUT ซึ่งในกรณีที่ SSUT ต้องชำระค่าเสียหายแก่คู่กรณีและเกิดผลขาดทุนสุทธิในงวดนั้น ๆ อาจส่งผลให้บริษัทฯ ต้องบันทึกส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนใน SSUT และอาจต้องพิจารณามันที่ค่าเผื่อการต่อค่าของเงินลงทุน

SSUT มีข้อพิพาททางกฎหมายกับบริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน) (“TTCL”) และ บริษัท โกลบอลนิวเอ็นเนอร์ยี จำกัด (“GNE”) จำนวน 2 คดี โดย SSUT ได้ดำเนินการว่าจ้างกลุ่มบริษัท TTCL ให้ดำเนินการก่อสร้างแบบเบ็ดเสร็จ (EPC) สำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม (Cogeneration) ที่ตั้งอยู่ในนิคมอุตสาหกรรมบางปู ต่อมากลุ่มบริษัท TTCL ไม่ปฏิบัติตามสัญญาก่อสร้างแบบเบ็ดเสร็จ (EPC Contract) ทำให้ SSUT ได้รับความเสียหาย จึงเป็นผลให้ SSUT ไม่ชำระค่าจ้างงานก่อสร้างแบบเบ็ดเสร็จดังกล่าวให้แก่กลุ่มบริษัท TTCL

ในปี 2561 TTCL และ GNE จึงได้ยื่นคำเสนอขอเรียกร้องข้อพิพาทหมายเลขดำที่ 94/2561 ในข้อหาผิดสัญญาและเรียกร้องค่าเสียหายจาก SSUT เป็นจำนวนเงิน 1,601.60 ล้านบาท ซึ่งต่อมา SSUT ได้ยื่นคัดค้านและขอแก้ไขข้อเรียกร้องแย้งโดยเรียกค่าเสียหายจากทั้งสองบริษัทรวมทั้งสิ้น 4,282.09 ล้านบาท

จากนั้นในปี 2563 TTCL และ GNE ได้ยื่นคำเสนอขอพิพาทต่อสถาบันอนุญาโตตุลาการ พิพาทหมายเลขดำที่ 62/2563 เรียกร้องให้ SSUT ชำระค่าธรรมเนียมการออกหลักประกันการชำระเงินล่วงหน้า (Advance Payment Bond) และหลักประกันการปฏิบัติตามสัญญา (Performance Bond) ที่เกิดขึ้นภายหลังการยื่นข้อเรียกร้องข้อพิพาทหมายเลขดำที่ 94/2561 จนกว่า SSUT จะคืนหลักประกันทั้งหมดแก่ TTCL และ GNE เป็นเงินจำนวน 39.70 ล้านบาท

ปัจจุบันการดำเนินคดีอยู่ในชั้นอนุญาโตตุลาการซึ่งจะพิจารณาข้อพิพาททั้งสองรวมกัน โดยกำหนดวันสืบพยานนัดแรกวันที่ 10 กันยายน 2564 ปัจจุบันจึงยังไม่สามารถประเมินความรับผิดชอบและมูลค่าความสูญเสียที่อาจเกิดขึ้นเมื่อคดีสิ้นสุดได้ ในกรณีที่อนุญาโตตุลาการวินิจฉัยให้ SSUT จ่ายค่าเสียหายตามที่ผู้เรียกร้องยื่นคำเสนอ SSUT อาจต้องบันทึก

ประมาณการหนี้สินและผลขาดทุนจากการฟ้องคดี และอาจทำให้มีผลขาดทุนสุทธิในงวดนั้นๆ ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทฯ ในฐานะผู้ถือหุ้นของ SSUT สัดส่วนร้อยละ 25.00 ต้องรับรู้ผลขาดทุนดังกล่าวในงบกำไรขาดทุนตามสัดส่วนการถือหุ้น ไปจนถึงอาจต้องพิจารณาบันทึกค่าเผื่อการด้อยค่าเงินลงทุนใน SSUT

อย่างไรก็ตาม หากบริษัทฯ ขายหุ้นสามัญของ SSUT จะทำให้บริษัทฯ ไม่มีความเสี่ยงจากผลกระทบด้านข้อพิพาททางกฎหมายของ SSUT ตามที่กล่าวในข้างต้น

**4) ราคาที่บริษัทจะเข้าทำรายการเป็นราคาที่สูงกว่าราคายุติธรรม**

ราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ SSUT ที่บริษัทฯ จะเข้าทำรายการในครั้งนี้เท่ากับ 1,246.12 ล้านบาท หรือเท่ากับ 170.76 บาทต่อหุ้น เป็นราคาที่สูงกว่าราคายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษา ซึ่งอยู่ระหว่าง 147.34 - 159.74 บาทต่อหุ้น

**5) บริษัทจะมีกำไรจากการขายหุ้นสามัญของ SSUT**

ณ 31 มีนาคม 2564 บริษัทฯ มีเงินลงทุนใน SSUT ตามวิธีส่วนได้เสียเท่ากับ 1,066.02 ล้านบาท การจำหน่ายเงินลงทุนที่ราคา 1,246.12 ล้านบาท จะทำให้บริษัทฯ มีกำไรก่อนหักภาษีประมาณ 180 ล้านบาท ซึ่งจะถูกบันทึกในงบกำไรขาดทุน

**ข้อดีของการเข้าทำรายการ**

**1) บริษัทสูญเสียที่มาของรายได้หลักและมีการกระจายแหล่งที่มาของรายได้ลดลง**

ปัจจุบันกลุ่มบริษัทฯ พึ่งพิงรายได้หลักจากธุรกิจผลิตไฟฟ้าและไอน้ำซึ่งมาจากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนใน SSUT คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 85.70 – 96.18 ของรายได้รวมในปี 2561 – ไตรมาสที่ 1/2564 การจำหน่ายเงินลงทุนทั้งหมดใน SSUT จะทำให้บริษัทฯ สูญเสียแหล่งที่มาของรายได้หลักที่สำคัญ และมีการกระจายแหล่งที่มาของรายได้ลดลงเหลือเพียงรายได้จากการลงทุนธุรกิจปลูกพืชเกษตรซึ่งคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 2.26 – 3.05 ของรายได้รวม

**2) บริษัทเสียโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนใน SSUT ต่อไปในอนาคต**

การจำหน่ายเงินลงทุนทั้งหมดใน SSUT จะทำให้บริษัทฯ เสียโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนใน SSUT ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตทั้งในรูปแบบของเงินปันผลและส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน

**ข้อดีของการไม่เข้าทำรายการ**

**1) บริษัทฯ ยังคงมีรายได้จากธุรกิจผลิตไฟฟ้าและไอน้ำและมีโอกาสที่จะได้รับเงินปันผลจากการลงทุนใน SSUT**

ในกรณีที่บริษัทฯ ไม่เข้าทำรายการ บริษัทฯ จะยังคงมีรายได้จากธุรกิจผลิตไฟฟ้าและไอน้ำผ่านส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนใน SSUT และในอนาคตหาก SSUT สามารถจ่ายเงินปันผลได้ บริษัทฯ ก็จะได้รับกระแสเงินสดจากเงินปันผล

### ข้อดีของการไม่เข้าทำรายการ

#### 1) บริษัท เสียโอกาสที่จะได้รับกระแสเงินสดเพื่อลงทุนในธุรกิจใหม่

บริษัท มีแผนใช้เงินทุนที่จะได้จากการเข้าทำรายการในครั้งนี้ประมาณ 1,200 ล้านบาท เพื่อพัฒนาธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการเกษตรโดยมุ่งเน้นธุรกิจการจัดการพื้นที่เกษตรกรรมและการเพาะปลูกพืชเศรษฐกิจซึ่งบริษัท มีความเชี่ยวชาญ ซึ่งอาจรวมถึงธุรกิจที่เกี่ยวกับการศึกษาวิจัย พัฒนา เพาะปลูก ผลิต แปรรูป ไปจนถึงการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์จากกัญชาและ/หรือกัญชงอย่างถูกต้องตามกฎหมาย

ในกรณีที่บริษัท ไม่จำหน่ายเงินลงทุนใน SSUT บริษัท จะไม่ได้รับกระแสเงินสดซึ่งอาจทำให้บริษัท ต้องเพิ่มทุนเพื่อให้มีเงินลงทุนเพียงพอสำหรับการลงทุนในธุรกิจใหม่ตามแผนการลงทุน หรืออาจต้องกู้ยืมจากสถาบันการเงินซึ่งจะทำให้บริษัท มีหนี้สินและต้นทุนทางการเงินเพิ่มมากขึ้น หรืออาจทำให้บริษัท เสียโอกาสในการลงทุนในธุรกิจใหม่ที่อาจได้ผลตอบแทนที่ดีกว่า

#### 2) บริษัท มีความเสี่ยงหาก SSUT ต้องจ่ายชำระค่าเสียหาย

ในกรณีที่บริษัท ไม่ขายหุ้นสามัญของ SSUT จะทำให้บริษัท ยังคงมีความเสี่ยงจากผลกระทบด้านข้อพิพาททางกฎหมายของ SSUT ซึ่งถูกเรียกร้องค่าความเสียหายรวม 1,641.30 ล้านบาท ในกรณีที่ SSUT ต้องจ่ายชำระค่าเสียหายดังกล่าวแก่คู่กรณีอาจส่งผลให้บริษัท ต้องพิจารณابันทึกราคาเมื่อการด้อยค่าของเงินลงทุน

#### 3) บริษัท เสียโอกาสที่จะจำหน่ายหุ้นสามัญตามข้อเสนอที่ได้รับในครั้งนี้

หากบริษัท ไม่ได้ขายหุ้นสามัญตามข้อเสนอที่ได้รับในครั้งนี้ บริษัท อาจมีความเสี่ยงที่จะไม่สามารถจำหน่ายเงินลงทุนดังกล่าวได้ในราคาที่รับข้อเสนอซื้อได้ในอนาคต เนื่องจากอายุของสัญญาซื้อขายไฟฟ้า 25 ปีระหว่าง SSUT และการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (“กฟผ.”) ที่เหลือน้อยลง ซึ่งจะทำให้กระแสเงินสดที่ SSUT จะได้รับในอนาคตมีแนวโน้มลดลง และมูลค่าของกิจการตามวิธีคิดกระแสเงินสดที่จะได้รับในอนาคตมีแนวโน้มลดลง โดย SSUT เริ่มจำหน่ายไฟฟ้าครั้งแรก (COD) ในเดือนธันวาคม 2559 จึงเหลือระยะเวลาตามสัญญาอีกประมาณ 21 ปี

### ความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ

#### 1) ความเสี่ยงจากแผนการลงทุนในอนาคตที่ยังไม่ชัดเจน

บริษัท มีแผนนำเงินที่ได้จากการขายหุ้นสามัญของ SSUT เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและลงทุนในธุรกิจจัดการพื้นที่เกษตรกรรม และธุรกิจการเพาะปลูกพืชเศรษฐกิจ และอาจเข้าลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการเพาะปลูก การวิจัยพัฒนา ผลิต และแปรรูปผลิตภัณฑ์จากกัญชาและ/หรือกัญชง ซึ่งปัจจุบันยังอยู่ระหว่างการพิจารณาของผู้บริหาร และยังมีความเสี่ยงเกี่ยวกับลักษณะการประกอบธุรกิจ มูลค่าการลงทุน ความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ ไปจนถึงผลตอบแทนที่บริษัท จะได้รับในอนาคต

ผู้ถือหุ้นจึงควรติดตามข่าวสารการลงทุนของบริษัท ในอนาคต เมื่อบริษัท จะเข้าลงทุนในธุรกิจใหม่และมีการเปิดเผยข้อมูลการได้มาซึ่งสินทรัพย์ตามเกณฑ์ของสำนักงานก.ล.ด. และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

#### 2) ความเสี่ยงที่บริษัท อาจมีผลขาดทุนสุทธิจากการดำเนินงาน

การจำหน่ายเงินลงทุนใน SSUT จะทำให้บริษัท สูญเสียรายได้จากธุรกิจผลิตไฟฟ้าและไอน้ำซึ่งเป็นรายได้หลัก และอาจส่งผลให้บริษัท มีผลขาดทุนจากการดำเนินงานเนื่องจากรายได้จากธุรกิจการเกษตรจากบริษัทย่อยไม่เพียงพอต่อค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน จึงอาจทำให้บริษัท มีโอกาสที่จะมีผลขาดทุนจากการดำเนินงาน



### 3) ความเสี่ยงจากการที่บริษัทฯ อาจขาดคุณสมบัติในการดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียน

สินทรัพย์หลักของบริษัทฯ ได้แก่เงินลงทุนใน SSUT คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 64.76 ของสินทรัพย์รวม และที่ดินของบุญเอกและเจริญพรพลังงาน (บริษัทย่อยและบริษัทย่อยทางอ้อม) คิดเป็นร้อยละ 29.06 ของสินทรัพย์รวม การจำหน่ายไปซึ่งเงินลงทุนใน SSUT จะทำให้บริษัทฯ มีสินทรัพย์ที่เป็นเงินสดและหลักทรัพย์ระยะสั้นประมาณร้อยละ 70 ของสินทรัพย์รวม ดังนั้นในกรณีที่บริษัทฯ จำหน่ายเงินลงทุนใน SSUT ในระหว่างที่บริษัทฯ พิจารณาการลงทุนในธุรกิจใหม่หากเกิดเหตุการณ์ที่ส่งผลกระทบต่อเงินลงทุนในบริษัทย่อยและ/หรือทรัพย์สินของบริษัทย่อย อาจทำให้บริษัทฯ ขาดคุณสมบัติในการเป็นบริษัทจดทะเบียนและเข้าข่ายถูกเพิกถอนจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนได้

ทั้งนี้เมื่อวันที่ 6 พฤศจิกายน 2561 บริษัทฯ ได้ทำสัญญาจะซื้อจะขายหุ้นสามัญทั้งหมดของบุญเอกให้แก่บริษัทหลักทรัพย์สมมติใหม่ จำกัด ซึ่งไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัทฯ โดยมีกำหนดโอนหุ้นภายในเดือนธันวาคม 2562 อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทฯ ยังอยู่ระหว่างการพิจารณาการลงทุนในธุรกิจแกนใหม่เพื่อทดแทนธุรกิจเดิมของบุญเอกจึงขอขยายระยะเวลาโอนหุ้นคราวละ 1 ปี โดยล่าสุดขยายระยะเวลาถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2564 ในระหว่างนี้ผู้ซื้อที่มีสิทธิขอโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินบางส่วนของบุญเอกและเจริญพรพลังงานก่อนวันโอนหุ้นได้ในราคาไม่ต่ำกว่าราคาทุนตามบัญชี เป็นจำนวนไม่เกินร้อยละ 50 ของที่ดินทั้งหมดของบุญเอกและเจริญพรรวมกัน ที่ผ่านมาบริษัทฯ ได้ขายที่ดินตามสัญญาแล้ว 832 ไร่ คงเหลือที่ดิน 5,429 ไร่

ดังนั้นภายหลังจากจำหน่ายเงินลงทุนใน SSUT และยังไม่มีการลงทุนในธุรกิจแกนใหม่ หากบริษัทฯ โอนหุ้นสามัญของบุญเอกแก่ผู้ซื้อหรือมีการโอนกรรมสิทธิ์ในที่ดินตามสัญญาจนทำให้สินทรัพย์ทั้งหมดหรือเกือบทั้งหมดของบริษัทฯ อยู่ในรูปของเงินสดและเงินลงทุนระยะสั้น (Cash Company) จะทำให้บริษัทฯ ขาดคุณสมบัติในการเป็นบริษัทจดทะเบียนและเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนได้

อย่างไรก็ตาม จากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร การจำหน่ายเงินลงทุนใน SSUT จะไม่มีผลกระทบการดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนของบริษัทฯ แต่อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทฯ ยังคงมีที่ดินของบริษัทย่อยเป็นสินทรัพย์ที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจ และบริษัทฯ จะนำเงินที่ได้จากการทำรายการในครั้งนี้ไปลงทุนในธุรกิจใหม่ซึ่งอยู่ระหว่างขั้นตอนการพิจารณา ทั้งนี้ ตามสัญญาจะซื้อจะขายหุ้นสามัญของบุญเอกนั้น บริษัทฯ มีสิทธิที่จะไม่โอนหุ้นสามัญของบุญเอกแก่ผู้ซื้อหากการโอนหุ้นนั้นก่อให้เกิดความเสียหายแก่บริษัทฯ เช่น การขาดคุณสมบัติในการดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียน หรือมีสภาพเป็น Cash Company เป็นต้น บริษัทฯ สามารถขยายระยะเวลาโอนหุ้นได้คราวละ 1 ปี จนกว่าจะสามารถโอนหุ้นได้โดยไม่ก่อความเสียหายแก่บริษัทฯ อีกทั้งบริษัทฯ จะไม่โอนกรรมสิทธิ์ในที่ดินของบุญเอกและเจริญพรพลังงานในสัดส่วนที่จะทำให้บริษัทฯ มีสภาพเป็น Cash Company

### 4) ความเสี่ยงจากการที่ไม่สามารถบรรลุเงื่อนไขบังคับก่อนของสัญญา

เนื่องจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้ จำเป็นต้องบรรลุเงื่อนไขบังคับก่อนตามสัญญาซื้อขายหุ้นระหว่างบริษัทฯ และ E-COGEN (รายละเอียดในส่วนที่ 3 ข้อ 3.7 รายละเอียดที่สำคัญในสัญญาซื้อขายหุ้น) ซึ่งรวมถึงการที่บริษัทฯ และ EP ซึ่งเป็นบริษัทใหญ่ของ E-COGEN และเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จะต้องได้รับการอนุมัติเข้าทำรายการจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น โดย EP จะนำวาระการเข้าทำรายการดังกล่าวเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติในวันที่ 4 สิงหาคม 2564 ดังนั้นหากบริษัทฯ และ/หรือ E-COGEN และ/หรือ EP ฝ่ายหนึ่งฝ่ายใดไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขบังคับก่อนได้ บริษัทฯ จะไม่สามารถจำหน่ายเงินลงทุนใน SSUT ให้แก่ E-COGEN ได้

**ความเห็นของที่ปรึกษา ต่อความสมเหตุสมผลของรายการ**

จากการพิจารณาข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการ ข้อดีและข้อด้อยของการไม่เข้าทำรายการ ทั้งที่เกี่ยวกับลักษณะรายการรวมถึงความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ เงื่อนไขการเข้าทำรายการ และแผนการใช้เงินทุนที่ได้จากการเข้าทำรายการของบริษัท ที่ปรึกษา มีความเห็นว่า การเข้าทำรายการในครั้งนี้มีความสมเหตุสมผลและเป็นผลดีต่อผู้ถือหุ้นและบริษัท มากกว่าการไม่เข้าทำรายการ อีกทั้งเงื่อนไขการเข้าทำรายการเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นและบริษัท โดยการเข้าทำรายการจะทำให้บริษัท ได้ประโยชน์จากการมีกระแสเงินสดและสภาพคล่องเพิ่มมากขึ้น มีกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุน และลดความเสี่ยงจากข้อพิพาททางกฎหมายของ SSUT ที่อาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าเงินลงทุน ซึ่งบริษัท สามารถนำเงินสดที่ได้ไปลงทุนในธุรกิจใหม่ที่อาจสร้างผลตอบแทนที่ดีกว่าแก่ผู้ถือหุ้น

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากแผนการลงทุนในธุรกิจใหม่ยังไม่มีความชัดเจน และอาจใช้เวลาในการพิจารณาลงทุนบริษัท จึงมีความเสี่ยงที่จะมีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิเพราะรายได้จากธุรกิจการเกษตรของบริษัทอยู่ไม่เพียงพอต่อค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ผู้ถือหุ้นจึงควรติดตามข่าวสารการลงทุนของบริษัท ในอนาคต เมื่อบริษัท จะเข้าลงทุนในธุรกิจใหม่และมีการเปิดเผยข้อมูลการได้มาซึ่งสินทรัพย์ตามเกณฑ์ของสำนักงานก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

**ความเห็นของที่ปรึกษา ต่อความเหมาะสมของราคา**

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ด้วยวิธีการต่าง ๆ สามารถสรุปผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 ได้ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)	มูลค่ายุติธรรมหุ้นสามัญของ SSUT ณ 31 มีนาคม 2564	
	ล้านบาท	บาทต่อหุ้น
วิธีมูลค่าทางบัญชี	3,908.52	133.90
วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี	N/A	N/A
วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด - P/E	7,887.10 - 9,832.84	270.20 - 336.86
วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด - P/BV	7,559.88 - 8,199.33	258.99 - 280.90
วิธีส่วนลดกระแสเงินสด	<b>4,300.98 - 4,662.68</b>	<b>147.34 - 159.74</b>

โดยที่ปรึกษา เห็นว่า ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ควรใช้ผลการประเมินที่ได้จากวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เนื่องจากจะแสดงมูลค่ายุติธรรมโดยคำนึงถึงผลการดำเนินงานและการเติบโตในอนาคตของ SSUT ดังนั้น ที่ปรึกษา จึงเห็นว่า ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT อยู่ระหว่าง 4,300.98 ล้านบาท ถึง 4,662.68 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นระหว่าง 147.34 บาทต่อหุ้น ถึง 159.74 บาทต่อหุ้น

ดังนั้น เมื่อเปรียบเทียบมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ที่ที่ปรึกษา ประเมินได้ในครั้งนี้กับมูลค่าที่บริษัท จะดำเนินการจำหน่ายไปในครั้งนี้ที่ราคาเท่ากับ 170.76 บาทต่อหุ้น ที่ที่ปรึกษา เห็นว่า การเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งหุ้นสามัญของ SSUT ในครั้งนี้ มีความสมเหตุสมผลในด้านความเหมาะสมของมูลค่าที่เข้าทำรายการ

**สรุปความเห็นของที่ปรึกษา**

จากการพิจารณาความสมเหตุสมผลของการเข้าทำรายการและความเหมาะสมทางด้านราคาแล้ว ที่ปรึกษาเห็นว่าการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งเงินลงทุนใน SSUT มีความสมเหตุสมผลและเป็นผลดีต่อผู้ถือหุ้นและบริษัท เงื่อนไขการเข้าทำรายการเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นและบริษัท เนื่องจากบริษัท จะมีกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุน และได้รับกระแสเงินสดและมีสภาพคล่องเพิ่มขึ้น ซึ่งบริษัท สามารถนำเงินไปใช้ในลงทุนในธุรกิจใหม่ที่อาจสร้างผลตอบแทนที่ดีกว่า ทั้งยังสามารถลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากข้อพิพาททางกฎหมายของ SSUT ซึ่งอาจทำให้บริษัท มีผลขาดทุนจากการลงทุนได้ นอกจากนี้ที่ปรึกษา ยังเห็นว่ามูลค่าที่เข้าทำรายการมีความเหมาะสม เนื่องจากราคาขายที่ 1,146.12 ล้านบาท หรือ 170.76 บาทต่อหุ้นนั้นสูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ซึ่งอยู่ระหว่าง 4,300.98 - 4,662.68 ล้านบาท หรือ 147.34 - 159.74 บาทต่อหุ้น

ปรึกษา จึงมีความเห็นว่าผู้ถือหุ้นควรลงมติอนุมัติการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้

## ส่วนที่ 2 : แนวทางการปฏิบัติงานและข้อมูลที่ใช้ในการจัดทำรายงาน

ที่ปรึกษา ได้พิจารณาและศึกษาข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ ตามประกาศได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์จากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทฯ การสัมภาษณ์ฝ่ายบริหาร และข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนทั่วไป รวมถึงข้อมูลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียง

1. มติที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ และสารสนเทศที่เปิดเผยผ่านตลาดหลักทรัพย์ ที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการในครั้งนี้
2. เอกสารของบริษัทฯ และ SSUT เช่น หนังสือรับรอง หนังสือบริคณห์สนธิ และข้อบังคับ เป็นต้น
3. งบการเงินตรวจสอบ งบการเงินสอบทาน และงบการเงินภายในของบริษัทฯ และ SSUT
4. เอกสาร/สัญญาต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น สัญญาซื้อขายหุ้น SSUT สัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น เป็นต้น
5. ความเห็นของที่ปรึกษากฎหมายเกี่ยวกับข้อพิพาททางกฎหมายของ SSUT
6. แผนธุรกิจของบริษัทฯ และ SSUT
7. ข้อมูลและเอกสารที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินธุรกิจของ SSUT อาทิ หนังสือสัญญาซื้อขายไฟฟ้า เป็นต้น
8. การสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ รวมถึงบุคคลที่เกี่ยวข้อง
9. ข้อมูลสถิติจากตลาดหลักทรัพย์ และภาวะอุตสาหกรรม

ความเห็นของที่ปรึกษา ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าข้อมูลและ/หรือเอกสารซึ่งที่ปรึกษา ได้รับ ตลอดจนการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ รวมถึงบุคคลที่เกี่ยวข้องเป็นข้อมูลที่ถูกต้องและเป็นความจริง โดยที่ปรึกษา ได้พิจารณาและศึกษาข้อมูลดังกล่าวด้วยความรอบคอบและสมเหตุสมผลตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพ นอกจากนี้ที่ปรึกษา ถือว่าสัญญาและข้อตกลงทางธุรกิจต่างๆ มีผลบังคับใช้และผูกพันตามกฎหมาย และไม่มี การเปลี่ยนแปลงเงื่อนไข เพิกถอน หรือยกเลิก รวมถึงไม่มีเหตุการณ์หรือเงื่อนไขใดๆ ที่อาจจะส่งผลกระทบต่อ การเข้าทำรายการในครั้งนี้ของบริษัทฯ

ดังนั้นหากข้อมูลและ/หรือเอกสารซึ่งที่ปรึกษา ได้รับไม่ถูกต้องและ/หรือไม่เป็นความจริง หรือสัญญาและข้อตกลงทางธุรกิจต่างๆ ไม่มีผลบังคับใช้และ/หรือไม่ผูกพันตามกฎหมาย และ/หรือมีการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไข เพิกถอน หรือยกเลิก และ/หรือมีเหตุการณ์หรือเงื่อนไขใดๆ ที่อาจจะส่งผลกระทบต่อ การเข้าทำรายการในครั้งนี้ของบริษัทฯ ก็อาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษา ซึ่งที่ปรึกษา ไม่สามารถให้ความเห็นต่อผลกระทบดังกล่าวต่อ บริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้

ความเห็นของที่ปรึกษา จัดทำขึ้นภายใต้ข้อมูลซึ่งที่ปรึกษา ได้รับ รวมถึงภาวะอุตสาหกรรม เงื่อนไขทางเศรษฐกิจ และปัจจัยอื่นๆ ที่เกิดขึ้นในระหว่างการจัดทำ ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในภายหลังและอาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษา โดยที่ปรึกษา ไม่มีภาระผูกพันในการปรับปรุงความเห็นของรายงานความเห็นของที่ปรึกษา ฉบับนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษา ฉบับนี้ จัดทำขึ้นเพื่อให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ใช้พิจารณาประกอบการตัดสินใจ ลงมติการเข้าทำรายการในครั้งนี้ของบริษัทฯ ตามประกาศได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์การตัดสินใจอนุมัติหรือไม่อนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เป็นสำคัญ ทั้งนี้ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ควรศึกษาข้อมูลในเอกสารต่างๆ ที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในครั้งนี้ด้วยความรอบคอบและระมัดระวังก่อนทำการลงมติเพื่อที่จะได้พิจารณาลงมติได้อย่างเหมาะสม

อย่างไรก็ตาม รายงานความเห็นของที่ปรึกษา มิได้เป็นการรับรองผลสำเร็จของการเข้าทำรายการต่างๆ รวมถึงผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น และที่ปรึกษา ไม่สามารถรับผิดชอบต่อผลกระทบใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการเข้าทำรายการดังกล่าวไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม

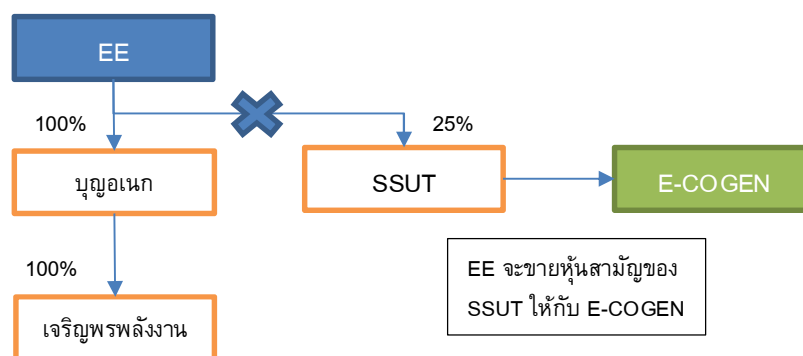
**ส่วนที่ 3 : ลักษณะและรายละเอียดของรายการ**

**3.1 ลักษณะโดยทั่วไปของรายการ**

ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท อีเทอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ”) ครั้งที่ 4/2564 เมื่อวันที่ 31 พฤษภาคม 2564 ได้มีมติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2564 เพื่อพิจารณาอนุมัติการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัท เอสเอสยูที จำกัด (“SSUT”) ซึ่งเป็นบริษัทร่วมของบริษัทฯ จำนวน 7,297,500 หุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 25.00 ของทุนชำระแล้วของ SSUT ซึ่งมีทุนจดทะเบียนชำระแล้วทั้งสิ้น 2,919 ล้านบาท ให้แก่บริษัท อีสเทอร์น โคอเจนเนอเรชั่น จำกัด (“E-COGEN”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยทางอ้อมของบริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“EP”) คิดเป็นมูลค่าทั้งสิ้น 1,246.12 ล้านบาท หรือ 170.76 บาทต่อหุ้น

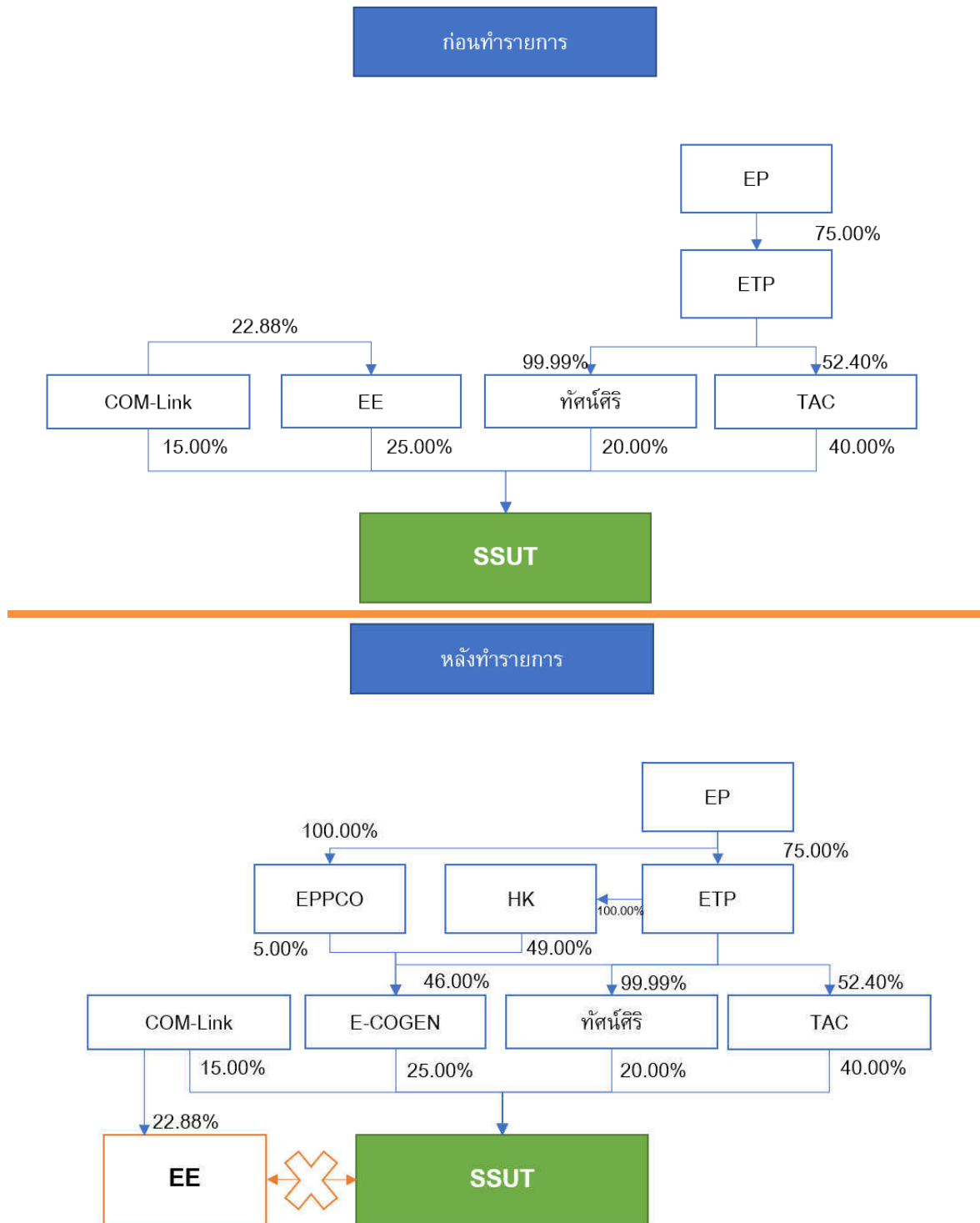
รายการดังกล่าวเข้าข่ายเป็นรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินตามประกาศ คณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินและประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเรื่องการเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (“ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปฯ”) ซึ่งเมื่อพิจารณาขนาดรายการดังกล่าวด้วยวิธีการคำนวณขนาดรายการตามเกณฑ์กำไรสุทธิเปรียบเทียบกับกำไรสุทธิจากการดำเนินงานของบริษัทฯ ตามงบการเงินรวมประจำ ไตรมาสที่ 1/2564 ของบริษัทฯ ซึ่งผู้สอบบัญชีของบริษัทได้สอบทานแล้วนั้น พบว่ามีมูลค่าขนาดรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์เท่ากับร้อยละ 198.18 ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่มีรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ ในรอบหกเดือนที่ผ่านมา เป็นผลให้มีมูลค่าของรายการสูงสุดรวมเท่ากับร้อยละ 198.18 ตามเกณฑ์กำไรสุทธิ ดังนั้น ธุรกรรมจึงจัดอยู่ในรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ประเภทที่ 1 ของประกาศเรื่องรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งกำหนดให้บริษัทฯ มีหน้าที่ต้อง 1. จัดทำรายงานและเปิดเผยสารสนเทศสำหรับการเข้าทำรายการดังกล่าวต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ 2. แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อทำหน้าที่ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง รวมถึงการให้ความเห็นในการเข้าทำธุรกรรมการจำหน่ายเงินลงทุน ตามที่กำหนดในประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปฯ โดยจัดส่งรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาพร้อมกับจัดส่งหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้น 3. จัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้น เพื่อขออนุมัติการตกลงเข้าทำรายการดังกล่าว ด้วยคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นซึ่งมาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

ลักษณะการเข้าทำรายการจำหน่ายเงินลงทุนใน SSUT



การจำหน่ายเงินลงทุนใน SSUT ทั้งหมดจะทำให้ SSUT ไม่เป็นบริษัทร่วมของบริษัทฯ อีกต่อไป

**โครงสร้างการถือหุ้นของ SSUT ก่อน - หลังเข้าทำรายการ**



- หมายเหตุ: 1. ทศน์ศิริ หมายถึง บริษัท ทศน์ศิริ จำกัด  
 2. EE หมายถึง บริษัท อีเทอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)  
 3. COM-Link หมายถึง บริษัท คอม-ลิงค์ จำกัด  
 4. TAC หมายถึง บริษัท แทค เอ็นเนอจี จำกัด  
 5. ETP หมายถึง บริษัท อีเทอร์นิตี้ พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)  
 6. EP หมายถึง บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)  
 7. EPPCO หมายถึง บริษัท ตะวันออกการพิมพ์ และบรรจุภัณฑ์ จำกัด  
 8. HK หมายถึง บริษัท ฮีพี กรุ๊ป (ฮ่องกง) จำกัด  
 9. SSUT หมายถึง บริษัท เอสเอสยูที จำกัด  
 10. E-COGEN หมายถึง บริษัท อีสเทอร์น โคเจนเนอเรชั่น จำกัด

**3.2 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ**

บริษัทฯ ได้ลงนามในสัญญาซื้อขายหุ้นในวันที่ 4 มิถุนายน 2564 ภายใต้เงื่อนไขในสัญญาซื้อขายหุ้นว่าธุรกรรมการจำหน่ายเงินลงทุนจะต้องได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2564 ในวันที่ 4 สิงหาคม 2564 โดยบริษัทฯ คาดว่าจะดำเนินการโอนหุ้นและรับชำระเงินค่าหุ้นให้แล้วเสร็จภายในเดือนสิงหาคม 2564

**3.3 คู่สัญญาที่เกี่ยวข้องและความสัมพันธ์ระหว่างคู่สัญญา**

ผู้ขาย : บริษัท อีเทอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ”)

ผู้ซื้อ : บริษัท อีสเทอร์น โคอเจนเนอเรชั่น จำกัด (“E-COGEN”)

โดย E-COGEN เป็นบริษัทย่อยทางอ้อมของบริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“EP”) ดำเนินธุรกิจการผลิตและการส่งไฟฟ้า (EP ถือหุ้นใน E-COGEN ผ่านบริษัทย่อยรวมแล้วคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 100) โดยมีโครงสร้างการถือหุ้นดังนี้

ชื่อ-นามสกุล	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1. บริษัท อีเทอร์นิตี้ พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) <sup>1</sup>	4,600,000	46.00
2. บริษัท อีพี กรุ๊ป (ฮ่องกง) จำกัด <sup>1</sup>	4,900,000	49.00
3. บริษัท ตะวันออกการพิมพ์ และบรรจุภัณฑ์ จำกัด <sup>1</sup>	500,000	5.00
<b>รวม</b>	<b>10,000,000</b>	<b>100.00</b>

หมายเหตุ: <sup>1</sup> บริษัทย่อยของ EP

ที่มา: แบบ บอจ.5 ของบริษัท อีสเทอร์น โคอเจนเนอเรชั่น จำกัด ณ วันที่ 27 พฤษภาคม 2564

รายชื่อกรรมการของ E-COGEN มีดังนี้

	ชื่อ – นามสกุล	ตำแหน่ง
1	นาย ยุทธ ชินสุภักดิ์กุล	กรรมการ
2	นาย อารักษ์ ราษฎร์บริหาร	กรรมการ
3	นาย วัชระ อัครฉัตรลักษณ์	กรรมการ
4	นาย ภูมิวัฒน์ นันทวนิชย์	กรรมการ

ที่มา: หนังสือรับรองบริษัท อีสเทอร์น โคอเจนเนอเรชั่น จำกัด ณ วันที่ 21 พฤษภาคม 2564

ทั้งนี้ บริษัท อีเทอร์นิตี้ พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ E-COGEN มีรายชื่อผู้ถือหุ้นดังนี้

	ชื่อ – นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
1	บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	1,799,999,920	75.00
2	บริษัท แมกซ์ เมทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	153,550,000	6.40
3	บริษัท คลีนพาวเวอร์ (เฮซเค) จำกัด	123,900,000	5.16
4	นาย นิวัฒน์ แจ็งอริยวงศ์	94,000,000	3.92
5	นางสาว ฐานุตรา สือวีระชัย	50,000,000	2.08
6	นาง อรพิน พิพัฒน์วิไลกุล	49,000,000	2.04
7	นาย โกมล วงศ์พรเพ็ญภาพ	20,000,000	0.83

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
8	นาย ยุทธ พจน์อนันต์	12,000,000	0.50
9	นาย ภัคดี ศุทธาอุฉิมวงศ์	10,000,000	0.42
10	นาย วรททิพ ทวีวัฒน์	7,000,000	0.29
	<b>รวมผู้ถือหุ้น 10 ลำดับแรก</b>	<b>2,319,449,920</b>	<b>96.64</b>
11	ผู้ถือหุ้นรายย่อย	80,643,126	3.36
	<b>รวม</b>	<b>2,400,093,046</b>	<b>100.00</b>

ที่มา : กระทรวงพาณิชย์ ข้อมูล ณ วันที่ 30 เมษายน 2564

รายชื่อกรรมการของ บริษัท อีเทอร์นิตี้ พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) ณ วันที่ 30 เมษายน 2564

	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	กรรมการ
2	นาย ประสงค์ หาญปิยวัฒนสกุล	กรรมการ
3	นาย สุกิจ เลิศอัครรัตน์	กรรมการ
4	นาย ภูมิวัฒน์ นันทวนิชย์	กรรมการ
5	นาย อารักษ์ ราษฎร์บริหาร	กรรมการ

ที่มา : www.set.or.th ข้อมูล ณ วันที่ 30 เมษายน 2564

ทั้งนี้ EP ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนและเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ บริษัท อีเทอร์นิตี้ พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) มีโครงสร้างการถือหุ้นดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
1	บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ("AQUA")	369,383,491	39.61
2	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	116,866,488	12.53
3	น.ส. มალიณี ชินสุภักกุล	40,027,497	4.29
4	นาย ยอด ชินสุภักกุล	27,107,680	2.91
5	นาง มาริสา ณ นคร	23,300,634	2.50
6	น.ส. จิราพัชร ไชยวรรณ	12,530,476	1.34
7	นาย ยุทธชัย ชินสุภักกุล	12,125,788	1.30
8	นาง ภาวนา อัจฉรวรรณ	12,057,156	1.29
9	บริษัท ไปโอ อีควอไลซ์ จำกัด	11,617,000	1.25
10	นาย มงคล ศรีเลิศล้ำวานิช	11,590,000	1.24
	<b>รวมผู้ถือหุ้น 10 ลำดับแรก</b>	<b>636,606,210</b>	<b>68.00</b>
11	Other shareholders	295,900,887	32.00
	<b>รวม</b>	<b>932,507,097</b>	<b>100.00</b>

รายชื่อกรรมการของ EP ณ วันที่ 28 เมษายน 2564

	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	ประธานกรรมการ / ประธานกรรมการบริหาร
2	นาย อารักษ์ ราษฎร์บริหาร	กรรมการ / ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร



	ชื่อ – นามสกุล	ตำแหน่ง
3	นาย ชัยวัฒน์ อัครวิทรานุกร	กรรมการอิสระ / ประธานกรรมการตรวจสอบ
4	นาย แดน ชินสุภักกุล	กรรมการ
5	นาย ประสงค์ หาญปิยวัฒน์สกุล	กรรมการ
6	น.ส. เรวดี หวานชิต	กรรมการ
7	นาย กมล รัตนไชย	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
8	นาง ยุพาพรรณ เอกสิทธิกุล	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
9	นาย สมชาย คูวิจิตรสุวรรณ	กรรมการอิสระ

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 28 เมษายน 2564

ทั้งนี้ AQUA ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนและเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ EP มีโครงสร้างการถือหุ้นดังนี้

	ชื่อ – นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
1	นาย ปกรณ์ มงคลธาตา	577,901,500	12.58
2	นาย กำพล วิระเทพสุภรณ์	317,995,400	6.92
3	นางสาว กัญจนารัตน์ วงศ์พันธ์ุ์	232,045,800	5.05
4	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	93,988,447	2.05
5	นาย ศิริวัฒน์ วงศ์จารุกร	80,000,000	1.74
6	นาย เจริญชัย แสงทองอร่าม	79,625,700	1.73
7	นาย ชรินทร์ ศิลป์ชีวะ	73,771,600	1.61
8	นาย ธีรพงศ์ ลีลาเทพินทร์	73,623,700	1.60
9	นาย ปิยะ ชื่นชมเดช	61,000,000	1.33
10	นาย นิพัฒน์ เจริญกิจการ	52,800,000	1.15
	<b>รวมผู้ถือหุ้น 10 ลำดับแรก</b>	<b>1,642,752,147</b>	<b>35.76</b>
11	ผู้ถือหุ้นรายย่อย	2,950,247,853	64.24
	<b>รวม</b>	<b>4,593,000,000</b>	<b>100.00</b>

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 7 พฤษภาคม 2564

รายชื่อกรรมการของ AQUA ณ วันที่ 31 พฤษภาคม 2564

	ชื่อ – นามสกุล	ตำแหน่ง
1	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	ประธานกรรมการ
2	นาย ฉาย บุนนาค	กรรมการผู้จัดการใหญ่ (รักษาการ) / กรรมการ
3	นาย พลสิทธิ ภูมิวิสนะ	กรรมการ
4	นาย ก่อโชค แสงทองอร่าม	กรรมการ
5	นาย ปกรณ์ มงคลธาตา	กรรมการ
6	นาง วรางคณา กัลยาณประดิษฐ์	กรรมการ
7	นาย สุธี ผ่องไพบูลย์	กรรมการอิสระ, ประธานกรรมการตรวจสอบ
8	น.ส. ปราณี่ รัตคาม	กรรมการอิสระ, กรรมการตรวจสอบ
9	นาย ชาลี ดิษฐลัทธิน	กรรมการอิสระ, กรรมการตรวจสอบ

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 31 พ.ค. 2564

### ความสัมพันธ์กับบริษัทจดทะเบียน

ปัจจุบันบริษัทฯ ไม่มีความสัมพันธ์ในลักษณะที่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันตามประกาศสำนักงาน ก.ล.ต. กับบริษัท E-COGEN และ EP

### 3.4 รายละเอียดของทรัพย์สินที่จะขาย

บริษัทฯ จะจำหน่ายเงินลงทุนใน SSUT จำนวน 7,297,500 หุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 25.00 ของทุนชำระแล้วโดย SSUT มีทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 2,919 ล้านบาท SSUT ดำเนินธุรกิจโรงไฟฟ้าขนาดเล็ก (SPP) ระบบพลังงานความร้อนร่วม (Cogeneration) และไอน้ำร่วมกันในระบบ Cogeneration มีการใช้ก๊าซธรรมชาติซึ่งเป็นเชื้อเพลิงสะอาดเป็นเชื้อเพลิงหลักในการผลิตกระแสไฟฟ้า โดยโครงการตั้งอยู่ในนิคมอุตสาหกรรมบางปู จังหวัดสมุทรปราการ ซึ่งเป็นพื้นที่เช่าระยะยาวประมาณ 30 ปี (3 สิงหาคม 2554 ถึง 2 สิงหาคม 2584) กับการนิคมอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทยเพื่อใช้เป็นที่ตั้งของโรงไฟฟ้า โดย SSUT มีกำลังการผลิตไฟฟ้าสูงสุดรวมประมาณ 240 เมกะวัตต์ ("MW") (แบ่งออกเป็น 2 บล็อก กำลังการผลิตบล็อกละ 120 MW) และกำลังการผลิตไอน้ำสูงสุดรวม 60 ตันต่อชั่วโมง

เมื่อวันที่ 29 กรกฎาคม 2556 SSUT ได้ทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (Power Purchase Agreement - PPA) แบบ Firm ในโครงการบล็อก 1 และบล็อก 2 ในปริมาณบล็อกละ 90 MW รวม 180 MW เป็นระยะเวลา 25 ปีกับ กฟผ. ซึ่งเป็นระบบที่รัฐเป็นผู้ซื้อขายเดี่ยวเนื่องจากเป็นระบบสาธารณูปโภคที่จำเป็นโดยผ่านระบบสายส่ง (Transmission System) และระบบจำหน่าย (Distribution System) โดย SSUT ได้เริ่มต้นจ่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (COD) ตั้งแต่เดือนธันวาคม 2559 เป็นต้นมา และจำหน่ายกระแสไฟฟ้าที่เหลือ 2 บล็อก บล็อกละ 30 เมกะวัตต์ รวม 60 เมกะวัตต์ และไอน้ำจำนวน 60 ตันต่อชั่วโมง ให้แก่ผู้ประกอบการภายในนิคมอุตสาหกรรมบางปูภายใต้สัญญาซื้อขายระยะยาว โดยมีสัดส่วนรายได้จากการขายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. และรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าและไอน้ำให้แก่ลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรมในนิคมอุตสาหกรรมบางปูคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 82 : 18

ทั้งนี้ SSUT ได้รับบัตรส่งเสริมการลงทุน (BOI) ตั้งแต่วันที่ 26 ธันวาคม 2555 จากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุนในกิจการผลิตไฟฟ้าและไอน้ำ ประเภท 7.1 กิจการสาธารณูปโภคและบริการพื้นฐาน เป็นระยะเวลา 8 ปีนับจากวันที่เริ่มมีรายได้จากการประกอบกิจการดังกล่าว โดยได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับกำไรสุทธิที่ได้จากการประกอบกิจการที่ได้รับการส่งเสริมรวมกันไม่เกินร้อยละ 100 ของเงินลงทุนไม่รวมค่าที่ดินและทุนหมุนเวียน

### รายชื่อคณะกรรมการของ SSUT: ณ วันที่ 28 เมษายน 2564

	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1	นาย ศิริรัช โรจนพฤษ์	กรรมการ
2	นาง ลลิตพร รัตนเพียร	กรรมการ
3	นาย มิโยชิ คามิยะ	กรรมการ
4	น.ส. ขวัญศิรินทร์ โรจนพฤษ์	กรรมการ
5	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	กรรมการ
6	นาย อารักษ์ ราษฎร์บริหาร	กรรมการ
7	นาย วัชระ อัจฉการลักษณ์	กรรมการ
8	นาย ธีระ รัตนะวิศ	กรรมการ

	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
9	นาย สุรัชย์ สุข ขศรีวงศ์	กรรมการ
10	นาย โทโมโนริ อิชิกุโระ	กรรมการ

โครงสร้างผู้ถือหุ้นของ SSUT: ณ วันที่ 22 มีนาคม 2564

	ชื่อ - นามสกุล	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1	บริษัท แทค เอ็นเนอจี จำกัด	11,676,000	40.00
2	บริษัท อีเทอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)	7,297,500	25.00
3	บริษัท ทัศนศิริ จำกัด	5,838,000	20.00
4	บริษัท คอม-ลิงค์ จำกัด	4,378,500	15.00
<b>รวม</b>		<b>29,190,000</b>	<b>100.00</b>

หมายเหตุ: บริษัท แทค เอ็นเนอจี จำกัด และบริษัท ทัศนศิริ จำกัด เป็นบริษัทย่อยของ EP (รายละเอียดในเอกสารแนบ 2: สรุปข้อมูลของบริษัท เอสเอสยูที จำกัด)

ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงาน:

รายการ	31 ธ.ค. 61	31 ธ.ค. 62	31 ธ.ค. 63
	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท
<b>ฐานะทางการเงิน</b>			
สินทรัพย์หมุนเวียน	1,652.84	2,096.44	2,036.72
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	9,764.28	9,605.45	9,203.32
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>11,417.12</b>	<b>11,701.89</b>	<b>11,240.03</b>
หนี้สินหมุนเวียน	1,098.81	1,104.17	1,077.93
หนี้สินไม่หมุนเวียน	7,270.59	6,977.24	6,335.99
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>8,369.41</b>	<b>8,081.42</b>	<b>7,413.93</b>
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>3,047.72</b>	<b>3,620.47</b>	<b>3,826.11</b>
<b>ผลการดำเนินงาน</b>			
รายได้จากการขาย	4,523.28	4,765.27	4,121.88
ต้นทุนขาย	(3,754.98)	(3,972.85)	(3,525.75)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>768.30</b>	<b>792.42</b>	<b>596.12</b>
กำไรก่อนหักค่าใช้จ่าย	783.14	796.29	598.95
<b>กำไร (ขาดทุน) สุทธิ</b>	<b>382.59</b>	<b>572.75</b>	<b>205.64</b>

สินทรัพย์หลัก

ประเภทสินทรัพย์	รายละเอียด	มูลค่าตามบัญชี ณ 31 ธ.ค. 63 (ล้านบาท)

1. อาคาร	1. อาคารโรงไฟฟ้า 2. อาคารสำนักงาน 3. สถานีย่อยและระบบส่ง 4. สถานีก๊าซ	3,004.37
2. เครื่องจักรและอุปกรณ์	เครื่องจักรที่สำคัญได้แก่ 1. เครื่องจักรผลิตไฟฟ้ากังหันก๊าซ (Gas Turbine Generation) 2. เครื่องกำเนิดไฟฟ้า 3. เครื่องนำความร้อนที่เหลือกลับมาใช้ใหม่ (Heat Recovery Steam Generator) 4. เครื่องผลิตไฟฟ้าแบบกังหันไอน้ำ (Steam Turbine Generator)	5,578.37

### ข้อพิพาททางกฎหมาย

SSUT ได้ดำเนินการว่าจ้างกลุ่มบริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน) (“TTCL”) ให้ดำเนินการก่อสร้างแบบเบ็ดเสร็จ (EPC) ว่าด้วยงานก่อสร้างในประเทศ งานจัดหาวัดในต่างประเทศและงานจัดหาวัดต่างประเทศสำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม (Cogeneration) ที่ตั้งอยู่ในนิคมอุตสาหกรรมบางปู กำลังการผลิตไฟฟ้ารวม 240 เมกะวัตต์ และกำลังการผลิตไอน้ำรวม 60 ตันต่อชั่วโมง ต่อมากลุ่มบริษัท TTCL ไม่ปฏิบัติตามสัญญาก่อสร้างแบบเบ็ดเสร็จ (EPC Contract) ทำให้ SSUT ได้รับความเสียหาย อาทิ ค่าใช้จ่ายในการแก้ไขหรือเปลี่ยนแปลงทรัพย์สินและอุปกรณ์ให้เป็นไปตามสัญญา ความล่าช้าในการก่อสร้างและสมรรถนะของงานที่ไม่เป็นไปตามที่รับรอง ค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมเกี่ยวกับการก่อสร้างสายส่งไฟฟ้า ค่าเสียหายจากการหยุดชะงักของธุรกิจ รวมทั้งค่าเสียหายและค่าใช้จ่ายอื่นๆ เป็นต้น จึงเป็นผลให้ SSUT ไม่ชำระค่างวดงานก่อสร้างแบบเบ็ดเสร็จดังกล่าวให้แก่กลุ่มบริษัท TTCL

ด้วยเหตุดังกล่าวทำให้เกิดข้อพิพาทหมายเลขดำที่ 94/2561 โดยในวันที่ 25 ธันวาคม 2561 TTCL และบริษัท โกลบอลนิวเอเนอร์ยี จำกัด (“GNE”) ในฐานะผู้เรียกร้อง ได้ยื่นคำเสนอข้อพิพาทในข้อหาผิดสัญญาและเรียกร้องค่าเสียหายจาก SSUT ซึ่งเป็นผู้คัดค้านจำนวนทุนทรัพย์ 1,601.60 ล้านบาท ต่อมา SSUT ได้ยื่นคำคัดค้านและข้อเรียกร้องแย้งให้ผู้เรียกร้องรับผิดชอบเป็นเงินจำนวน 2,011.56 ล้านบาท และต่อมาขอแก้ไขข้อเรียกร้องแย้งโดยเรียกร้องค่าเสียหายเพิ่มเติมทำให้จำนวนเงินที่เรียกร้องเปลี่ยนเป็น 4,282.09 ล้านบาท

การดำเนินคดีนี้อยู่ในชั้นอนุญาโตตุลาการ ได้มีการนัดพร้อมเมื่อวันที่ 6 กุมภาพันธ์ 2563 เพื่อกำหนดประเด็นข้อพิพาทและหน้าที่นำสืบ การจัดทำเอกสารต่างๆ โดยให้จัดเตรียมเอกสารสำหรับอ้างอิงเป็นพยานหลักฐานเพื่อยื่นต่อสถาบันอนุญาโตตุลาการในวันที่ 4 สิงหาคม 2564 และกำหนดวันสืบพยานนัดแรกวันที่ 10 กันยายน 2564

นอกจากนี้ เมื่อวันที่ 15 เมษายน 2563 TTCL และ GNE ยื่นคำร้องขอคุ้มครองชั่วคราวระหว่างพิจารณาโดยขอให้คณะอนุญาโตตุลาการมีคำสั่งห้าม SSUT เรียกให้ธนาคาร มิซูโฮ สาขากรุงเทพมหานคร และธนาคารกสิกรไทย ชำระเงินตามหนังสือคำประกันการปฏิบัติตามสัญญาตั้งในข้างต้น และหนังสือคำประกันการชำระเงินล่วงหน้าของการก่อสร้างโรงไฟฟ้าบล็อก 1 และ บล็อก 2 เนื่องจากอยู่ระหว่างการพิจารณาข้อพิพาท

วันที่ 18 พฤษภาคม 2563 คณะอนุญาโตตุลาการได้มีคำสั่งโดยมิได้มีการไต่สวนให้คู่พิพาททั้งสองฝ่ายปฏิบัติตามข้อตกลง โดย SSUT ตกลงจะไม่ใช้สิทธิเรียกร้องตามหนังสือค้ำประกันสัญญาในข้อพิพาทจำนวน 11 ฉบับ TTCL และ GNE ตกลงเสียค่าธรรมเนียมการต่ออายุหนังสือค้ำประกันเพื่อให้มีผลใช้บังคับตามเงื่อนไขหนังสือค้ำประกันเดิม จนกว่าจะมีคำสั่งชี้ขาด

วันที่ 1 กันยายน 2563 TTCL และ GNE ได้ยื่นคำเสนอข้อพิพาทหมายเลขดำที่ 62/2563 ต่อสถาบันอนุญาโตตุลาการเพื่อเรียกร้องให้ SSUT ชำระเงินค่าธรรมเนียมการออกหลักประกันการชำระเงินล่วงหน้า (Advance Payment Bond) และหลักประกันการปฏิบัติตามสัญญา (Performance Bond) ที่เกิดขึ้นภายหลังการยื่นข้อเรียกร้องข้อพิพาทหมายเลขดำที่ 94/2561 จนกว่า SSUT จะคืนหลักประกันทั้งหมดแก่ TTCL และ GNE เป็นเงินจำนวน 39.70 ล้านบาท และยื่นคำร้องขอให้รวมพิจารณาข้อพิพาทดังกล่าวเข้ากับข้อพิพาทหมายเลขดำที่ 94/2561 นี้

วันที่ 25 กันยายน 2563 SSUT ได้ยื่นคำคัดค้านการขอรวมพิจารณาคดีต่อสถาบันอนุญาโตตุลาการ โดยขอให้คณะอนุญาโตตุลาการยกคำร้องของ TTCL และ GNE ที่ขอให้รวมพิจารณาข้อพิพาทหมายเลขดำที่ 62/2563 เข้ากับข้อพิพาทหมายเลขดำที่ 94/2561 ซึ่งในวันที่ 24 ตุลาคม 2563 SSUT ได้ยื่นคำคัดค้านคำเสนอข้อพิพาทหมายเลขดำที่ 94/2561 ต่อสถาบันอนุญาโตตุลาการโดยให้การปฏิเสธคำเสนอข้อพิพาทฉบับลงวันที่ 1 กันยายน 2563 ทุกข้อกล่าวหา

วันที่ 2 พฤศจิกายน 2563 สถาบันอนุญาโตตุลาการมีคำสั่งให้รวมกระบวนการพิจารณาชั้นอนุญาโตตุลาการในข้อพิพาทหมายเลขดำที่ 62/2563 เข้ากับข้อพิพาทหมายเลขดำที่ 94/2561 และพิจารณาข้อพิพาทหมายเลขดำที่ 94/2561 เป็นหลัก

ความรับผิดและมูลค่าความสูญเสียที่อาจเกิดขึ้นเมื่อคดีสิ้นสุดยังไม่สามารถประเมินได้เนื่องจากคดียังไม่ได้มีการสืบพยาน ขณะนี้อยู่ระหว่างจัดทำคำเบิกความพยานและจัดเตรียมเอกสารสำหรับอ้างอิงเป็นพยานหลักฐานเพื่อยื่นต่อสถาบันอนุญาโตตุลาการในวันที่ 4 สิงหาคม 2564 และใช้สืบพยานนัดแรกวันที่ 10 กันยายน 2564

### 3.5 การคำนวณขนาดรายการ

บริษัทฯ จะทำการจำหน่ายไปซึ่งหุ้นสามัญของ SSUT จำนวน 7,297,500 หุ้น จากทั้งหมด 29,190,000 หุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 100.00 บาท หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 25.00 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด ในราคาหุ้นละ 170.76 บาท หรือคิดเป็นราคามูลค่ารวมเท่ากับ 1,246.12 ล้านบาท และเนื่องจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้จะส่งผลให้ SSUT สิ้นสภาพการเป็นบริษัทร่วมของบริษัทฯ จึงคำนวณขนาดรายการโดยนับ รวมมูลค่าเงินให้กู้ยืม มูลค่าภาระค้ำประกันหรือภาระอื่น ๆ ที่ SSUT ยังมีค้างต่อบริษัทฯ จำนวน 40.97 ล้านบาท คิดเป็นมูลค่ารวมทั้งสิ้น 1,287.09 ล้านบาท

รายการ	จำนวนเงิน (ล้านบาท)
ราคาจำหน่ายหุ้นสามัญของ SSUT	1,246.12
บวก เงินประกันเงินกู้ยืม	5.72
บวก เงินฝากที่ติดภาระค้ำประกันของบริษัทฯ	35.25
<b>รวมขนาดรายการ</b>	<b>1,287.09</b>

การเข้าทำรายการดังกล่าวเข้าข่ายเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ตาม ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สินลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 ลง

วันที่ 29 ตุลาคม 2547 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์”) และถือเป็นการจำหน่ายไปซึ่งเงินลงทุนจนสิ้นสภาพเป็นบริษัทร่วม โดยมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 198.18 ตามเกณฑ์กำไรสุทธิ โดยอ้างอิงงบการเงินรวมของบริษัทฯ สำหรับงวดปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2563 งวดสามเดือนสิ้นสุด 31 มีนาคม 2563 และ งวดสามเดือนสิ้นสุด 31 มีนาคม 2564 ทั้งนี้บริษัทฯ ไม่มีรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์อื่นในรอบ 6 เดือนที่ผ่านมา โดยคำนวณขนาดรายการได้ดังนี้

เกณฑ์		วิธีการคำนวณ
มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ <sup>1</sup>	=	$(\text{NTA ของ SSUT} \times \text{สัดส่วนที่ได้มาหรือจำหน่ายไป}) \times 100$ NTA ของบริษัทฯ
	=	$(3,535.02 \times 0.25) \times 100$ 1,474.25
	=	59.95%
กำไรสุทธิ	=	$(\text{กำไรสุทธีย้อนหลัง 12 เดือนของ SSUT} \times \text{สัดส่วนที่ซื้อหรือขาย}) \times 100$ กำไรสุทธีย้อนหลัง 12 เดือนของบริษัทฯ <sup>2</sup>
	=	$(369.88 \times 0.25) \times 100$ 46.66
	=	198.18%
มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน	=	$\frac{\text{มูลค่ารายการที่จ่ายหรือได้รับ}}{\text{สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ}} \times 100$
	=	$\frac{1,287.09 \times 100}{1,646.08}$
	=	78.19%
มูลค่าของหลักทรัพย์ที่บริษัทจดทะเบียนออกให้เพื่อเป็นสิ่งตอบแทนการได้มาซึ่งสินทรัพย์	=	$\frac{\text{จำนวนหุ้นทุนที่บริษัทออกเพื่อชำระค่าสินทรัพย์}}{\text{จำนวนหุ้นที่ชำระแล้วของบริษัท}}$ x 100
	=	ไม่สามารถคำนวณได้เนื่องจาก EE ไม่ได้ถือหุ้นเพื่อชำระค่าตอบแทน

หมายเหตุ: 1. อ้างอิงตามงบการเงินสอบทานสิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 ของบริษัทฯ และ SSUT

2. สามารถคำนวณสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ณ 31 มีนาคม 2564 ของบริษัทฯ และ SSUT ได้ดังนี้

ตารางคำนวณ NTA ของ EE	วันที่ 31 มีนาคม 2564 (ล้านบาท)	ตารางคำนวณ NTA ของ SSUT	วันที่ 31 มีนาคม 2564 (ล้านบาท)
สินทรัพย์รวม	1,646.08	สินทรัพย์รวม	11,175.67
<b>หัก</b>		<b>หัก</b>	
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	1.98	สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	373.50
หนี้สิน	169.85	หนี้สิน	7,267.15
<b>สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ</b>	<b>1,474.25</b>	<b>สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ</b>	<b>3,535.02</b>

จากการคำนวณขนาดรายการตามหลักเกณฑ์ต่างๆ ข้างต้น จะได้ขนาดรายการสูงสุดร้อยละ 198.18 ตามเกณฑ์กำไรสุทธิ ซึ่งตามประกาศการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ การทำรายการดังกล่าวถือเป็นรายการที่มีขนาดรายการมากกว่าร้อยละ 100 ของมูลค่าสินทรัพย์รวมของบริษัทฯ ดังนั้นบริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศการเข้าทำรายการต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ทันที พร้อมทั้งแต่งตั้งที่ปรึกษาฯ เพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับการเข้าทำรายการ และ

ดำเนินการให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อขออนุมัติการเข้าทำรายการ โดยจะต้องได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนนโดยไม่นับผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้ส่วนเสีย

### 3.6 มูลค่ารวมและเกณฑ์ที่ใช้กำหนดมูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน

มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนที่บริษัทฯ จะได้รับจากการจำหน่ายหุ้นสามัญของ SSUT ในสัดส่วนร้อยละ 25 ของจำนวนทุนจดทะเบียนของ SSUT เท่ากับ 1,287.09 ล้านบาท ประกอบด้วยเงินค่าหุ้นจำนวน 1,246.12 ล้านบาท รวมกับเงินประกันเงินกู้ยืมที่บริษัทฯ จะได้รับคืนจำนวน 5.72 ล้านบาท และเงินฝากที่ติดภาระค้ำประกัน 35.25 ล้านบาทที่บริษัทฯ จะสามารถปลดภาระค้ำประกันได้ภายหลังการเข้าทำรายการในครั้งนี้

### 3.7 รายละเอียดที่สำคัญในสัญญาซื้อขายหุ้น

บริษัทฯ และ E-COGEN ได้ลงนามในสัญญาซื้อขายหุ้น SSUT เมื่อวันที่ 4 มิถุนายน 2564 โดยมีรายละเอียดที่สำคัญดังนี้

#### 1. เงื่อนไขบังคับก่อน

การเข้าทำรายการในครั้งนี้จะกระทำต่อเมื่อ บริษัทฯ และ E-COGEN จะต้องดำเนินการตามเงื่อนไขบังคับก่อนของสัญญาให้เสร็จสมบูรณ์ภายใน 31 สิงหาคม 2564 หรือวันอื่นใดตามที่คู่สัญญาตกลงกันเป็นลายลักษณ์อักษร

โดยสามารถสรุปสาระสำคัญได้ดังนี้

- 1.1 บริษัทฯ และ E-COGEN ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นให้สามารถทำรายการได้ โดยปฏิบัติตามประกาศ กฏ และข้อบังคับที่เกี่ยวข้องของสำนักงานก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ
- 1.2 ไม่มีเหตุการณ์ที่ก่อให้เกิดหรือมีผลเป็นการห้ามหรือจำกัดอย่างเป็นนัยสำคัญต่อการเข้าทำรายการ หรือการประกอบธุรกิจของ SSUT
- 1.3 บริษัทฯ และ E-COGEN ได้รับความยินยอมเป็นหนังสือจากคู่สัญญาทุกฝ่ายของสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น SSUT
- 1.4 SSUT ได้รับความยินยอมเป็นหนังสือจากผู้ให้สินเชื่อในการเข้าทำรายการจำหน่ายเงินลงทุน

#### 2. เงื่อนไขการชำระราคา

E-COGEN ตกลงชำระราคาซื้อขายหุ้น 1,246.12 ล้านบาทให้แก่บริษัทฯ ในวันที่การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์

เพื่อรับประกันการปฏิบัติหน้าที่ของผู้ซื้อภายใต้สัญญา E-COGEN ได้ส่งมอบหนังสือค้ำประกัน (แบบไม่มีเงื่อนไขและไม่อาจเพิกถอนได้) แก่บริษัทฯ วงเงินทั้งสิ้น 1,246.12 ล้านบาท โดยมีระยะเวลาสิ้นสุดการรับประกันภายหลังจากวันสุดท้ายสำหรับการปฏิบัติตามเงื่อนไขบังคับก่อนไม่น้อยกว่า 30 วัน และจะต้องส่งมอบหนังสือค้ำประกันฉบับใหม่ที่มีเงื่อนไขเดียวกันให้แก่บริษัทฯ ก่อนวันที่หนังสือค้ำประกันฉบับเดิมจะสิ้นอายุไม่น้อยกว่า 30 วัน ทั้งนี้ผู้ซื้อจะต้องดำเนินการดังกล่าวเรื่อยไปจนกว่าการซื้อขายหุ้นเสร็จสมบูรณ์หรือจนกว่าสัญญาจะถูกยกเลิก

### 3. การยกเลิกสัญญา

#### 3.1 สัญญานฉบับนี้จะถูกยกเลิกเมื่อ

- 3.1.1 คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายตกลงร่วมกันเลิกสัญญาโดยจัดทำเป็นหนังสือ
- 3.1.2 คู่สัญญาฝ่ายหนึ่งบอกเลิกสัญญาโดยส่งคำบอกกล่าวเป็นหนังสือ เมื่อคู่สัญญาอีกฝ่ายผิดสัญญาในสาระสำคัญ (ซึ่งอาจแก้ไขเยียวยาได้) และไม่สามารถแก้ไขการผิดสัญญาได้ภายใน 30 วัน หรือผิดสัญญาในสาระสำคัญ (ซึ่งไม่อาจแก้ไขเยียวยาได้)
- 3.1.3 คู่สัญญาฝ่ายใดถูกศาลสั่งให้ล้มละลาย พินาศหรือเลิกกิจการ หรือให้ฟื้นฟูกิจการ
- 3.1.4 คู่สัญญาฝ่ายหนึ่งไม่สามารถบรรลุเงื่อนไขบังคับก่อนข้อใดข้อหนึ่งเสร็จสมบูรณ์ภายในกำหนด และคู่สัญญาอีกฝ่ายใช้สิทธิเลิกสัญญาโดยส่งคำบอกกล่าวเป็นหนังสือ หรือบริษัทไม่ได้รับความยินยอมเป็นหนังสือจากคู่สัญญาทุกฝ่ายของสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้นของ SSUT ภายในเวลาที่กำหนด

3.2 กรณีที่การยกเลิกสัญญาไม่ได้เกิดจากความผิดของบริษัท E-COGEN ตกลงที่จะรับผิดชอบใช้ค่าเสียหายแก่บริษัท เป็นจำนวน 1,246.12 ล้านบาท

### 3.8 สัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น (Shareholders Agreement)

ในเดือนธันวาคม 2557 ผู้ถือหุ้นของ SSUT ได้มีการจัดทำสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น ณ ธันวาคม พ.ศ. 2557 ที่ลงนามโดย 1.COM-LINK 2. EE หรือ บริษัท 3. TAC และ 4. ทศศิริ โดยสามารถสรุปสาระสำคัญเฉพาะส่วนที่เกี่ยวข้องกับการจำหน่ายเงินลงทุนของ SSUT ได้ดังนี้

1. ผู้ถือหุ้นสามารถโอนหุ้นทั้งหมดหรือบางส่วนได้หากไม่เป็นการละเมิดสัญญาเงินกู้ยืมและได้รับความยินยอมจากสถาบันการเงินแล้ว
2. กรณีที่ผู้ถือหุ้นรายใดจะโอนหุ้นสามัญของ SSUT ให้แก่บุคคลที่สาม จะต้องเสนอขายหุ้นดังกล่าวแก่ผู้ถือหุ้นเดิมรายอื่นตามสัดส่วนการถือหุ้นก่อน หากผู้ถือหุ้นเดิมรายใดปฏิเสธหรือไม่รับข้อเสนอในการซื้อหุ้นที่ได้รับการเสนอขายภายใน 30 วัน ผู้ถือหุ้นเดิมรายอื่นสามารถใช้สิทธิเสนอซื้อหุ้นในส่วนดังกล่าวได้ หากไม่มีผู้ถือหุ้นเดิมรายใดใช้สิทธิในการซื้อหุ้นแล้ว จึงจะสามารถโอนหุ้นแก่บุคคลที่สามได้
3. ผู้ถือหุ้นสามารถโอนหุ้นของตนให้แก่บริษัทในเครือได้โดยแจ้งผู้ถือหุ้นรายอื่นเป็นลายลักษณ์อักษร โดยบริษัทในเครือจะต้องรับสิทธิและภาระผูกพันทั้งหมดของผู้โอน ตามสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น และจัดทำข้อตกลงเป็นลายลักษณ์อักษรเกี่ยวกับข้อตกลงดังกล่าว

### 3.9 ผลประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ในการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ดังกล่าว บริษัทคาดว่าจะได้รับประโยชน์ดังนี้

1. บริษัท มีสภาพคล่องมากยิ่งขึ้น
2. สามารถนำไปเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารจัดการให้เกิดประโยชน์แก่บริษัท หรือ
3. ใช้เป็นเงินลงทุนในการดำเนินธุรกิจใหม่ในอนาคต



**3.10 แผนการใช้เงินทุนของบริษัทฯ**

บริษัทฯ จะนำเงินที่ได้จากการจำหน่ายหุ้นสามัญของ SSUT จากบริษัท อีเทอร์นี่ดี พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) ประมาณ 1,246,121,100 บาท ไปใช้ให้เกิดประโยชน์กับบริษัทฯ โดยมีรายละเอียดการใช้เงินดังนี้

1. เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของกลุ่มบริษัท ฯ และ/หรือ
2. เพื่อใช้เป็นเงินทุนสำหรับพัฒนาและ/หรือ ขยาย และ/หรือ ลงทุนในธุรกิจในกลุ่มธุรกิจประเภทปัจจุบันของบริษัท ฯ ที่เกี่ยวข้องกับการเกษตร ซึ่งเป็นหมวดอุตสาหกรรมปัจจุบันของบริษัทฯ โดยในปี 2564 - 2565 โดยจะมุ่งเน้นธุรกิจการจัดการพื้นที่เกษตรกรรม และธุรกิจการเพาะปลูกพืชเศรษฐกิจเป็นหลัก เนื่องจากเป็นธุรกิจที่บริษัทฯ มีความเชี่ยวชาญ ซึ่งมีอัตราการเติบโตสูงและมีแนวโน้มที่ดีในระยะยาวเป็นหลัก ซึ่งอาจรวมถึงธุรกิจที่เกี่ยวกับการศึกษาวิจัยการพัฒนา การเพาะปลูก การผลิต การแปรรูป ไปจนถึงการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์จากกัญชา และ/หรือกัญชง โดยถูกต้องตามกฎหมาย ทั้งนี้เพื่อขยายฐานลูกค้า สร้างโอกาสทางธุรกิจและเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน โดยบริษัทฯ จะพิจารณาตามความเหมาะสมและศักยภาพของธุรกิจ รวมถึงผลประโยชน์สูงสุดของบริษัท ฯ และผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

#### ส่วนที่ 4 : ความสมเหตุสมผลของรายการ

##### 4.1 วัตถุประสงค์และความจำเป็นในการเข้าทำรายการ

บริษัท ต้องการจำหน่ายหุ้นสามัญของ SSUT เพื่อนำเงินที่ได้ไปใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของกลุ่มบริษัท และลงทุนพัฒนาธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการเกษตรโดยมุ่งเน้นธุรกิจการจัดการพื้นที่เกษตรกรรมและการเพาะปลูกพืชเศรษฐกิจซึ่งบริษัท มีความเชี่ยวชาญ ซึ่งอาจรวมถึงธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาวิจัย พัฒนา เพาะปลูก ผลิต แปรรูป ไปจนถึงการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์จากกัญชาและ/หรือกัญชงอย่างถูกต้องตามกฎหมาย โดยบริษัท จะพิจารณาตามความเหมาะสมและศักยภาพของธุรกิจ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์สูงสุดของบริษัท และผู้ถือหุ้น

##### 4.2 ข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการ

###### 4.2.1 ข้อดีของการเข้าทำรายการ

###### 1) บริษัท มีกระแสเงินสดและสภาพคล่องเพิ่มขึ้น

ในปี 2561 - 2563 และงวด 3 เดือนปี 2564 SSUT มีกำไรสุทธิ 382.59 ล้านบาท 572.75 ล้านบาท 205.64 ล้านบาท และ 82.41 ล้านบาท ตามลำดับ จากผลการดำเนินงานที่มีกำไรสุทธิของ SSUT ทำให้บริษัท บันทึกส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนใน SSUT ในงบกำไรขาดทุนตามสัดส่วนการถือหุ้น และทำให้มูลค่าของเงินลงทุนในบริษัทรวมเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม บริษัท มีสภาพคล่องในระดับที่ไม่สูงโดยมีอัตราสภาพคล่องอยู่ระหว่าง 0.39 – 0.99 เท่า ในระหว่างปี 2561 – 2563 เนื่องจากที่ผ่านมา SSUT ยังไม่มีการจ่ายเงินปันผล โดยมีสาเหตุจากการที่ SSUT มีข้อจำกัดในการเบิกใช้เงินฝากธนาคารซึ่งถูกใช้เป็นหลักทรัพย์ค้ำประกันเงินกู้ยืมจากสถาบันทางการเงิน อีกทั้ง SSUT ยังมีความจำเป็นต้องจ่ายคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินประมาณ 500 ล้านบาทต่อปี ทั้งนี้ ณ 31 มีนาคม 2564 SSUT มีเงินฝากในบัญชีธนาคารที่ติดภาระค้ำประกัน 1,217.71 ล้านบาท และมีเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินคงเหลือประมาณ 6,497.44 ล้านบาท

การจำหน่ายเงินลงทุนใน SSUT จะทำให้บริษัท มีเงินสดรับจากการจำหน่ายเงินลงทุนประมาณ 1,200 ล้านบาท อีกทั้งยังได้รับคืนเงินประกันเงินกู้ยืมจำนวน 5.72 ล้านบาท และปลดเงินฝากติดภาระค้ำประกันอีกจำนวน 35.25 ล้านบาท ซึ่งจะทำให้บริษัท มีสภาพคล่องมากขึ้น สามารถไปลงทุนในธุรกิจอื่นและใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนได้

###### 2) บริษัทสามารถนำเงินที่ได้จากการเข้ารายการในครั้งนี้ไปลงทุนในธุรกิจที่บริษัท มีความชำนาญและอาจมีโอกาสดำเนินการได้ดีกว่า

การเข้าทำรายการครั้งนี้จะทำให้บริษัท มีกระแสเงินสดรับประมาณ 1,246.12 ล้านบาท ซึ่งจะทำให้บริษัท มีสภาพคล่องเพิ่มขึ้นและสามารถนำไปลงทุนในธุรกิจใหม่ โดยบริษัท มีแผนการลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการเกษตรซึ่งบริษัท มีความชำนาญ โดยในปี 2564 – 2565 บริษัท มีแผนลงทุนในธุรกิจจัดการพื้นที่เกษตรกรรมและเพาะปลูกพืชเศรษฐกิจ โดยอาจรวมถึงธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาวิจัยพัฒนา การเพาะปลูก การผลิต ไปจนถึงการแปรรูปผลิตภัณฑ์จากกัญชาและ/หรือกัญชง โดยบริษัท จะพิจารณาตามความเหมาะสมและศักยภาพของธุรกิจ ไปจนถึงประโยชน์สูงสุดของบริษัท และผู้ถือหุ้น

###### 3) บริษัทสามารถลดความเสี่ยงจากผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากข้อพิพาททางกฎหมายของ SSUT

การขายหุ้นสามัญของ SSUT จะทำให้บริษัท ไม่มีความเสี่ยงจากผลกระทบด้านข้อพิพาททางกฎหมายของ SSUT ซึ่งในกรณีที่ SSUT ต้องจ่ายชำระค่าเสียหายแก่คู่กรณีและเกิดผลขาดทุนสุทธิในงวดนั้น ๆ อาจส่งผลให้บริษัท ต้องบันทึกส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนใน SSUT และอาจต้องพิจารณาค่าเผื่อการด้อยค่าของเงินลงทุน

SSUT มีข้อพิพาททางกฎหมายกับบริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน) (“TTCL”) และ บริษัท โกลบอลนิวเอ็นเนอร์ยี จำกัด (“GNE”) จำนวน 2 คดี โดย SSUT ได้ดำเนินการว่าจ้างกลุ่มบริษัท TTCL ให้ดำเนินการก่อสร้างแบบเบ็ดเสร็จ (EPC) สำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม (Cogeneration) ที่ตั้งอยู่ในนิคมอุตสาหกรรมบางปู ต่อมากลุ่มบริษัท TTCL ไม่ปฏิบัติตามสัญญาก่อสร้างแบบเบ็ดเสร็จ (EPC Contract) ทำให้ SSUT ได้รับความเสียหาย จึงเป็นผลให้ SSUT ไม่ชำระค่างวดงานก่อสร้างแบบเบ็ดเสร็จดังกล่าวให้แก่กลุ่มบริษัท TTCL

ในปี 2561 TTCL และ GNE จึงได้ยื่นคำเสนอขอเรียกร้องข้อพิพาทหมายเลขดำที่ 94/2561 ในข้อหาผิดสัญญาและเรียกร้องค่าเสียหายจาก SSUT เป็นจำนวนเงิน 1,601.60 ล้านบาท ซึ่งต่อมา SSUT ได้ยื่นคัดค้านและขอแก้ไขข้อเรียกร้องโดยเรียกค่าเสียหายจากทั้งสองบริษัทรวมทั้งสิ้น 4,282.09 ล้านบาท

จากนั้นในปี 2563 TTCL และ GNE ได้ยื่นคำเสนอขอพิพาทต่อสถาบันอนุญาโตตุลาการ พิพาทหมายเลขดำที่ 62/2563 เรียกร้องให้ SSUT ชำระค่าธรรมเนียมการออกหลักประกันการชำระเงินล่วงหน้า (Advance Payment Bond) และหลักประกันการปฏิบัติตามสัญญา (Performance Bond) ที่เกิดขึ้นภายหลังการยื่นข้อเรียกร้องข้อพิพาทหมายเลขดำที่ 94/2561 จนกว่า SSUT จะคืนหลักประกันทั้งหมดแก่ TTCL และ GNE เป็นเงินจำนวน 39.70 ล้านบาท

ปัจจุบันการดำเนินคดีอยู่ในชั้นอนุญาโตตุลาการซึ่งจะพิจารณาข้อพิพาททั้งสองรวมกัน โดยกำหนดวันสืบพยานนัดแรกวันที่ 10 กันยายน 2564 ปัจจุบันจึงยังไม่สามารถประเมินความรับผิดและมูลค่าความสูญเสียที่อาจเกิดขึ้นเมื่อคดีสิ้นสุดได้ ในกรณีที่อนุญาโตตุลาการวินิจฉัยให้ SSUT จ่ายค่าเสียหายตามที่ผู้เรียกร้องยื่นคำเสนอ SSUT อาจต้องบันทึกประมาณการหนี้สินและผลขาดทุนจากการฟ้องคดี และอาจทำให้มีผลขาดทุนสุทธิในงวดนั้นๆ ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทฯ ในฐานะผู้ถือหุ้นของ SSUT สัดส่วนร้อยละ 25.00 ต้องรับรู้ผลขาดทุนดังกล่าวในงบกำไรขาดทุนตามสัดส่วนการถือหุ้น ไปจนถึงอาจต้องพิจารณาบันทึกค่าเผื่อการต่อจ่ายเงินลงทุนใน SSUT

อย่างไรก็ตาม หากบริษัทฯ ขยายหุ้นสามัญของ SSUT จะทำให้บริษัทฯ ไม่มีความเสี่ยงจากผลกระทบด้านข้อพิพาททางกฎหมายของ SSUT ตามที่กล่าวในข้างต้น

#### 4) ราคาที่บริษัทจะเข้าทำรายการเป็นราคาที่สูงกว่าราคายุติธรรม

ราคาซื้อขยายหุ้นสามัญของ SSUT ที่บริษัทฯ จะเข้าทำรายการในครั้งนี้เท่ากับ 1,246.12 ล้านบาท หรือเท่ากับ 170.76 บาทต่อหุ้น เป็นราคาที่สูงกว่าราคายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินฯ ซึ่งอยู่ระหว่าง 147.34 - 159.74 บาทต่อหุ้น

#### 5) บริษัทฯ จะมีกำไรจากการขายหุ้นสามัญของ SSUT

ณ 31 มีนาคม 2564 บริษัทฯ มีเงินลงทุนใน SSUT ตามวิธีส่วนได้เสียเท่ากับ 1,066.02 ล้านบาท การจำหน่ายเงินลงทุนที่ราคา 1,246.12 ล้านบาท จะทำให้บริษัทฯ มีกำไรก่อนหักภาษีประมาณ 180 ล้านบาท ซึ่งจะถูกบันทึกในงบกำไรขาดทุนและทำให้บริษัทฯ มีผลขาดทุนสุทธิลดลง

### 4.2.2 ข้อดีของการเข้าทำรายการ

#### 1) บริษัทสูญเสียที่มาของรายได้หลักและมีการกระจายแหล่งที่มาของรายได้ลดลง

ปัจจุบันกลุ่มบริษัทฯ พึ่งพิงรายได้หลักจากธุรกิจผลิตไฟฟ้าและไอน้ำซึ่งมาจากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนใน SSUT ซึ่งบริษัทฯ มีสัดส่วนการถือหุ้นที่ร้อยละ 25 โดยในปี 2561 – 2563 และไตรมาสที่ 1/2563 กลุ่มบริษัทฯ มีรายได้จากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนใน SSUT เท่ากับ 95.88 ล้านบาท 143.26 ล้านบาท 50.47 ล้านบาท และ 22.88 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 85.70 – 96.18 ของรายได้รวม

การจำหน่ายเงินลงทุนทั้งหมดใน SSUT จะทำให้บริษัทฯ สูญเสียแหล่งที่มาของรายได้หลักที่สำคัญ และมีการกระจายแหล่งที่มาของรายได้ลดลงเหลือเพียงรายได้จากการลงทุนธุรกิจปลูกพืชเกษตรเท่านั้น ซึ่งมาจากการดำเนินงาน

ของบริษัทย่อยคือ บริษัท บุญอเนก จำกัด และบริษัท เจริญพรพลังงาน จำกัด โดยในปี 2561 – 2563 และไตรมาสที่ 1/2564 บริษัทฯ มีรายได้จากธุรกิจปลูกพืชเกษตร 5.14 ล้านบาท 3.36 ล้านบาท 3.05 ล้านบาท และ 0.85 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 2.26 – 3.05 ของรายได้รวม

## 2) บริษัทเสียโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนใน SSUT ต่อไปในอนาคต

การจำหน่ายเงินลงทุนทั้งหมดใน SSUT จะทำให้บริษัทฯ เสียโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนใน SSUT ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตทั้งในรูปแบบของเงินปันผลและส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน โดยในปี 2561 - 2563 และงวด 3 เดือนปี 2564 SSUT มีกำไรสุทธิ 382.59 ล้านบาท 572.75 ล้านบาท 205.64 ล้านบาท และ 82.41 ล้านบาท ตามลำดับ แม้ว่าปัจจุบัน SSUT จะยังไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้เนื่องจากข้อจำกัดในการเบิกใช้เงินฝากธนาคารซึ่งถูกใช้เป็นหลักทรัพย์ค้ำประกันเงินกู้ยืมจากสถาบันทางการเงิน

### 4.3 ข้อดีและข้อด้อยของการไม่เข้าทำรายการ

#### 4.3.1 ข้อดีของการไม่เข้าทำรายการ

##### 1) บริษัทฯ ยังคงมีรายได้จากธุรกิจผลิตไฟฟ้าและไอน้ำและมีโอกาสที่จะได้รับเงินปันผลจากการลงทุนใน SSUT

ในกรณีที่บริษัทฯ ไม่เข้าทำรายการ บริษัทฯ จะยังคงมีรายได้จากธุรกิจผลิตไฟฟ้าและไอน้ำผ่านการบันทึกส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนใน SSUT และในอนาคตหาก SSUT สามารถจ่ายเงินปันผลได้ บริษัทฯ ก็จะได้รับกระแสเงินสดจากเงินปันผลรับ

#### 4.3.2 ข้อด้อยของการไม่เข้าทำรายการ

##### 1) บริษัทฯ เสียโอกาสที่จะได้รับกระแสเงินสดเพื่อลงทุนในธุรกิจใหม่

บริษัทฯ มีแผนใช้เงินทุนที่จะได้จากการเข้าทำรายการในครั้งนี้ประมาณ 1,246.12 ล้านบาท เพื่อพัฒนาธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการเกษตรโดยมุ่งเน้นธุรกิจการจัดการพื้นที่เกษตรกรรมและการเพาะปลูกพืชเศรษฐกิจซึ่งบริษัทฯ มีความเชี่ยวชาญ ซึ่งอาจรวมถึงธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการศึกษาวิจัย พัฒนา เพาะปลูก ผลิต แปรรูป ไปจนถึงการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์จากกัญชาและ/หรือกัญชงอย่างถูกต้องตามกฎหมาย

ในกรณีที่บริษัทฯ ไม่จำหน่ายเงินลงทุนใน SSUT บริษัทฯ จะไม่ได้รับกระแสเงินสดซึ่งอาจทำให้บริษัทฯ ต้องเพิ่มทุนเพื่อให้มีเงินลงทุนเพียงพอสำหรับการลงทุนในธุรกิจใหม่ตามแผนการลงทุน หรืออาจต้องกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ มีหนี้สินและต้นทุนทางการเงินเพิ่มมากขึ้น หรืออาจทำให้บริษัทฯ เสียโอกาสในการลงทุนในธุรกิจใหม่ที่อาจได้ผลตอบแทนที่ดีกว่า

##### 2) บริษัทฯ มีความเสี่ยงอาจหาก SSUT ต้องจ่ายชำระค่าเสียหาย

ในกรณีที่บริษัทฯ ไม่ขายหุ้นสามัญของ SSUT จะทำให้บริษัทฯ ยังคงมีความเสี่ยงจากผลกระทบด้านข้อพิพาททางกฎหมายของ SSUT ซึ่งในกรณีที่ SSUT ต้องจ่ายชำระค่าเสียหายแก่คู่กรณีอาจส่งผลให้บริษัทฯ ต้องพิจารณานับที่กค่าเผื่อการด้อยค่าของเงินลงทุน

ทั้งนี้ SSUT มีข้อพิพาททางกฎหมายกับ TTCL และ GNE ในข้อหาผิดสัญญาและเรียกร้องค่าเสียหายจาก SSUT เป็นจำนวนเงิน 1,601.60 ล้านบาท และเรียกร้องให้ SSUT ชำระค่าธรรมเนียมการออกหลักประกันการชำระเงินล่วงหน้าเป็นเงินจำนวน 39.70 ล้านบาท ซึ่ง SSUT ได้ยื่นคัดค้านโดยเรียกค่าเสียหายจากทั้งสองบริษัทรวม 4,282.09 ล้านบาท

ปัจจุบันการดำเนินคดีอยู่ในชั้นอนุญาโตตุลาการซึ่งจะพิจารณาข้อพิพาททั้งสองรวมกัน โดยกำหนดวันสืบพยานนัดแรกวันที่ 10 กันยายน 2564 ปัจจุบันจึงยังไม่สามารถประเมินความรับผิดและมูลค่าความสูญเสียที่อาจเกิดขึ้นเมื่อคดีสิ้นสุดได้

**3) บริษัท เสียวโอกาสที่จะจำหน่ายหุ้นสามัญตามข้อเสนอที่ได้รับในครั้งนี้**

หากบริษัท ไม่ได้ขายหุ้นสามัญตามข้อเสนอที่ได้รับในครั้งนี้ บริษัท อาจมีความเสี่ยงที่จะไม่สามารถจำหน่ายเงินลงทุนดังกล่าวได้ในราคาที่ได้รับข้อเสนอซื้อได้ในอนาคต เนื่องจากอายุของสัญญาซื้อขายไฟฟ้า 25 ปีระหว่าง SSUT และการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (“กฟผ.”) ที่เหลือน้อยลง ซึ่งจะทำให้กระแสเงินสดที่ SSUT จะได้รับในอนาคตมีแนวโน้มลดน้อยลง และมูลค่าของกิจการตามวิธีคิดกระแสเงินสดที่จะได้รับในอนาคตมีแนวโน้มลดลง โดย SSUT เริ่มจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ครั้งแรก (COD) ในเดือนธันวาคม 2559 จึงเหลือระยะเวลาตามสัญญาอีกประมาณ 21 ปี

**4.4 ความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ**

**1) ความเสี่ยงจากแผนการลงทุนในอนาคตที่ยังไม่ชัดเจน**

บริษัท มีแผนนำเงินที่ได้จากการขายหุ้นสามัญของ SSUT เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและลงทุนในธุรกิจจัดการพื้นที่เกษตรกรรม และธุรกิจการเพาะปลูกพืชเศรษฐกิจ และอาจเข้าลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการเพาะปลูก การวิจัยพัฒนา ผลิต และแปรรูปผลิตภัณฑ์จากกัญชาและ/หรือกัญชง ซึ่งปัจจุบันยังอยู่ระหว่างการพิจารณาของผู้บริหาร และยังมีความเสี่ยงเกี่ยวกับลักษณะการประกอบธุรกิจ มูลค่าการลงทุน ความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ ไปจนถึงผลตอบแทนที่บริษัท จะได้รับในอนาคต

ผู้ถือหุ้นจึงควรติดตามข่าวสารการลงทุนของบริษัท ในอนาคต เมื่อบริษัท จะเข้าลงทุนในธุรกิจใหม่และมีการเปิดเผยข้อมูลการได้มาซึ่งสินทรัพย์ตามเกณฑ์ของสำนักงานก.ล.ด. และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

**2) ความเสี่ยงที่บริษัท อาจมีผลขาดทุนสุทธิจากการดำเนินงาน**

การจำหน่ายเงินลงทุนใน SSUT จะทำให้บริษัท สูญเสียรายได้จากธุรกิจผลิตไฟฟ้าและไอน้ำซึ่งเป็นรายได้หลัก และอาจส่งผลให้บริษัท มีผลขาดทุนจากการดำเนินงานเนื่องจากรายได้จากธุรกิจการเกษตรจากบริษัทย่อยไม่เพียงพอต่อค่าใช้จ่าย โดยที่ผ่านมามีบริษัท มีรายได้และค่าใช้จ่ายดังนี้

งบแสดงกำไรขาดทุน	งบการเงินรวมสำหรับงวด			
	ปี 2561	ปี 2562	ปี 2563	3 เดือน 2564
รายได้จากธุรกิจการเกษตร	5.14	3.36	3.05	0.85
รายได้จากธุรกิจผลิตไฟฟ้าและไอน้ำ (SSUT)	95.88	143.26	50.47	22.88
รายได้อื่น	10.85	2.33	2.40	0.05
<b>รวมรายได้</b>	<b>111.87</b>	<b>148.95</b>	<b>55.92</b>	<b>23.98</b>
ต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการ	(0.04)	(0.08)	(0.04)	(0.03)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(41.33)	(42.92)	(38.95)	(9.50)
ค่าตอบแทนผู้บริหาร	(11.92)	(11.77)	(11.42)	(2.08)
<b>รวมต้นทุนและค่าใช้จ่าย</b>	<b>(53.29)</b>	<b>(54.77)</b>	<b>(50.41)</b>	<b>(11.61)</b>
ต้นทุนทางการเงิน	(0.35)	-	(0.11)	(0.02)
<b>กำไร(ขาดทุน)ก่อนภาษีเงินได้</b>	<b>58.24</b>	<b>94.20</b>	<b>5.38</b>	<b>12.35</b>
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(1.90)	(0.24)	(0.39)	(0.02)
<b>กำไร (ขาดทุน) สุทธิ</b>	<b>56.35</b>	<b>93.96</b>	<b>4.99</b>	<b>12.33</b>

ทั้งนี้ค่าใช้จ่ายในการบริหารของบริษัทฯ ได้รวมประมาณการดอกเบี้ยจ่ายตามสัญญาซื้อขายหุ้น SSUT ระหว่างบริษัทฯ และ COM-LINK จำนวน 26.88 ล้านบาทต่อปี โดย ณ 31 มีนาคม 2564 บริษัทฯ มีประมาณการดอกเบี้ยค้างจ่ายรวม 114.24 ล้านบาท ซึ่งต่อในวันที่ 24 พฤษภาคม 2564 COM-LINK ได้ส่งหนังสือแจ้งยกเลิกสัญญาซื้อขายหุ้น SSUT ในส่วนที่ 2 ดังนั้นหากหักประมาณการดอกเบี้ยจ่ายดังกล่าวออก บริษัทฯ จะมีค่าใช้จ่ายในการบริหารอยู่ที่ประมาณ 14 ล้านบาทต่อปี ซึ่งรายได้จากรัฐกิจการเกษตรซึ่งดำเนินงานโดยบริษัทฯ ย่อยของบริษัทฯ ไม่เพียงพอต่อค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ดังนั้นหากบริษัทฯ จำหน่ายเงินลงทุนใน SSUT ไปอาจทำให้บริษัทฯ มีโอกาสที่จะมีผลขาดทุนจากการดำเนินงาน

### 3) ความเสี่ยงจากการที่บริษัทฯ อาจขาดคุณสมบัติในการดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียน

ตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ ณ 31 มีนาคม 2564 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวม 1,646.08 ล้านบาท สินทรัพย์หลักของบริษัทฯ ได้แก่เงินลงทุนใน SSUT ซึ่งเท่ากับ 1,066.02 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 64.76 ของสินทรัพย์รวม และที่ดินของบุญอเนกและเจริญพรพลังงาน (บริษัทฯ ย่อยและบริษัทฯ ย่อยทางอ้อม) 478.36 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 29.06 ของสินทรัพย์รวม การจำหน่ายไปซึ่งเงินลงทุนใน SSUT จะทำให้บริษัทฯ มีสินทรัพย์ที่เป็นเงินสดและหลักทรัพย์ระยะสั้นประมาณร้อยละ 70 ของสินทรัพย์รวม ดังนั้นในกรณีที่บริษัทฯ จำหน่ายเงินลงทุนใน SSUT ในระหว่างที่บริษัทฯ พิจารณาการลงทุนในธุรกิจใหม่หากเกิดเหตุการณ์ที่ส่งผลกระทบต่อเงินลงทุนในบริษัทฯ ย่อยและ/หรือทรัพย์สินของบริษัทฯ ย่อย อาจทำให้บริษัทฯ ขาดคุณสมบัติในการเป็นบริษัทจดทะเบียนและเข้าข่ายถูกเพิกถอนจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนได้

ทั้งนี้เมื่อวันที่ 6 พฤศจิกายน 2561 บริษัทฯ ได้ทำสัญญาจะซื้อจะขายหุ้นสามัญทั้งหมดของบุญอเนกให้แก่บริษัทหลักทรัพย์สมบัติใหม่ จำกัด ซึ่งไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัทฯ โดยมีกำหนดโอนหุ้นภายในเดือนธันวาคม 2562 อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทฯ ยังอยู่ระหว่างการพิจารณาลงทุนในธุรกิจแทนใหม่เพื่อทดแทนธุรกิจเดิมของบุญอเนก จึงขอขยายระยะเวลาโอนหุ้นคราวละ 1 ปี โดยล่าสุดขยายระยะเวลาถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2564 ในระหว่างนี้ผู้ซื้อที่มีสิทธิขอโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินบางส่วนของบุญอเนกและเจริญพรพลังงานก่อนวันโอนหุ้นได้ในราคาไม่ต่ำกว่าราคาทุนตามบัญชี เป็นจำนวนไม่เกินร้อยละ 50 ของที่ดินทั้งหมดของบุญอเนกและเจริญพรรวมกัน ที่ผ่านมาบริษัทฯ ได้ขายที่ดินตามสัญญาแล้ว 832 ไร่ คงเหลือที่ดิน 5,429 ไร่

ดังนั้นภายหลังจากจำหน่ายเงินลงทุนใน SSUT และยังไม่มีการลงทุนในธุรกิจแทนใหม่ หากบริษัทฯ โอนหุ้นสามัญของบุญอเนกแก่ผู้ซื้อหรือมีการโอนกรรมสิทธิ์ในที่ดินตามสัญญาจนทำให้สินทรัพย์ทั้งหมดหรือเกือบทั้งหมดของบริษัทฯ อยู่ในรูปของเงินสดและเงินลงทุนระยะสั้น (Cash Company) จะทำให้บริษัทฯ ขาดคุณสมบัติในการเป็นบริษัทจดทะเบียนและเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนได้

อย่างไรก็ตาม จากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร การจำหน่ายเงินลงทุนใน SSUT จะไม่มีผลกระทบการดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนของบริษัทฯ แต่อย่างไรก็ตาม เนื่องจากบริษัทฯ ยังคงมีที่ดินของบริษัทฯ ย่อยเป็นสินทรัพย์ที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจ และบริษัทฯ จะนำเงินที่ได้จากการทำรายการในครั้งนี้ไปลงทุนในธุรกิจใหม่ซึ่งอยู่ระหว่างขั้นตอนการพิจารณา ทั้งนี้ ตามสัญญาจะซื้อจะขายหุ้นสามัญของบุญอเนกนั้น บริษัทฯ มีสิทธิที่จะไม่โอนหุ้นสามัญของบุญอเนกแก่ผู้ซื้อหากการโอนหุ้นนั้นก่อให้เกิดความเสียหายแก่บริษัทฯ เช่น การขาดคุณสมบัติในการดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียน หรือมีสภาพเป็น Cash Company เป็นต้น โดยบริษัทฯ สามารถขยายระยะเวลาโอนหุ้นได้คราวละ 1 ปี จนกว่าจะสามารถโอนหุ้นได้โดยไม่ก่อความเสียหายแก่บริษัทฯ อีกทั้งบริษัทฯ จะไม่โอนกรรมสิทธิ์ในที่ดินของบุญอเนกและเจริญพรพลังงานในสัดส่วนที่จะทำให้บริษัทฯ มีสภาพเป็น Cash Company

#### 4) ความเสี่ยงจากการที่คู่สัญญาไม่สามารถบรรลุเงื่อนไขบังคับก่อนของสัญญา

เนื่องจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้ จำเป็นต้องบรรลุเงื่อนไขบังคับก่อนตามสัญญาซื้อขายหุ้นระหว่างบริษัท และ E-COGEN (รายละเอียดในส่วนที่ 3 ข้อ 3.7 รายละเอียดที่สำคัญในสัญญาซื้อขายหุ้น) ซึ่งรวมถึงการที่บริษัท และ EP ซึ่งเป็นบริษัทใหญ่ของ E-COGEN และเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จะต้องได้รับการอนุมัติเข้าทำรายการจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น โดย EP จะนำวาระการเข้าทำรายการดังกล่าวเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติ ในวันที่ 4 สิงหาคม 2564 ดังนั้นหากบริษัท และ/หรือ E-COGEN และ/หรือ EP ฝ่ายหนึ่งฝ่ายใดไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขบังคับก่อนได้ บริษัท จะไม่สามารถจำหน่ายเงินลงทุนใน SSUT ให้แก่ E-COGEN ได้

#### 4.5 สรุปความเห็นต่อความสมเหตุสมผลของรายการ

จากการพิจารณาข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการ ข้อดีและข้อด้อยของการไม่เข้าทำรายการ ทั้งที่เกี่ยวกับลักษณะรายการรวมถึงความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ เงื่อนไขการเข้าทำรายการ และแผนการใช้เงินทุนที่ได้จากการเข้าทำรายการของบริษัท ที่ปรึกษา มีความเห็นว่า การเข้าทำรายการในครั้งนี้มีความสมเหตุสมผลและเป็นผลดีต่อผู้ถือหุ้นและบริษัท มากกว่าการไม่เข้าทำรายการ อีกทั้งเงื่อนไขการเข้าทำรายการเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นและบริษัท โดยการเข้าทำรายการจะทำให้บริษัท ได้ประโยชน์จากการมีกระแสเงินสดและสภาพคล่องเพิ่มมากขึ้น มีกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุน และลดความเสี่ยงจากข้อพิพาททางกฎหมายของ SSUT ที่อาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าเงินลงทุน ซึ่งบริษัท สามารถนำเงินสดที่ได้ไปลงทุนในธุรกิจใหม่ที่อาจสร้างผลตอบแทนที่ดีกว่าแก่ผู้ถือหุ้น

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากแผนการลงทุนในธุรกิจใหม่ยังไม่มี ความชัดเจน และอาจใช้เวลาในการพิจารณาลงทุน บริษัท จึงมีความเสี่ยงที่จะมีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิเพราะรายได้จากธุรกิจการเกษตรของบริษัทอยู่ไม่เพียงพอต่อค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ผู้ถือหุ้นจึงควรติดตามข่าวสารการลงทุนของบริษัท ในอนาคต เมื่อบริษัท จะเข้าลงทุนในธุรกิจใหม่และมีการเปิดเผยข้อมูลการได้มาซึ่งสินทรัพย์ตามเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### ส่วนที่ 5 : การประเมินมูลค่า

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัท เอสเอสยูที จำกัด (“SSUT”) สามารถทำได้โดยการประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ SSUT ซึ่งที่ปรึกษาฯ ได้ทำการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ด้วยวิธีการต่าง ๆ จำนวน 4 วิธี ดังนี้

1. วิธีมูลค่าทางบัญชี (Book Value Approach)
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี (Adjusted Book Value Approach)
3. วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด (Market Comparable Approach)
4. วิธีส่วนลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT แต่ละวิธี ดังนี้

#### 5.1 วิธีมูลค่าทางบัญชี

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ด้วยวิธีนี้ จะพิจารณาจากมูลค่าสินทรัพย์ของ SSUT หักด้วยภาระหนี้สินทางบัญชีทั้งหมด โดยที่ปรึกษาฯ ได้อ้างอิงข้อมูลสินทรัพย์และหนี้สินของ SSUT จากงบการเงินสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2563 ที่จัดเตรียมขึ้นตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินสำหรับกิจการที่ไม่มีส่วนได้เสียสาธารณะ (NPAEs) ซึ่งผ่านการตรวจสอบโดยคุณอมรรัตน์ เพิ่มพูนวัฒนาสุข ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขทะเบียน 4599 บริษัท ไพร์ซอเวเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอบีเอเอส จำกัด และข้อมูลจากงบการเงินภายในของ SSUT สำหรับงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 ที่จัดเตรียมขึ้นตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินสำหรับกิจการที่ไม่มีส่วนได้เสียสาธารณะ (NPAEs) เพื่อให้สอดคล้องกับงบปี 2563 ของ SSUT

โดยที่ปรึกษาฯ ได้สอบถามความถูกต้องของงบการเงินภายในของ SSUT สำหรับงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 ข้างต้นแล้ว โดยเปรียบเทียบกับงบการเงินสอบทานที่มีวัตถุประสงค์เฉพาะ (Special Purpose) ของ SSUT สำหรับงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 ที่สอบทานโดยคุณอมรรัตน์ เพิ่มพูนวัฒนาสุข ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขทะเบียน 4599 บริษัท ไพร์ซอเวเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอบีเอเอส จำกัด ที่จัดเตรียมขึ้นตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินสำหรับกิจการที่มีส่วนได้เสียสาธารณะ (PAEs) เพื่อนำข้อมูลดังกล่าวไปใช้สำหรับงบการเงินสำหรับงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 ของบริษัท อีเทอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน) (บริษัทฯ หรือ EE) พบว่า มีข้อแตกต่างกันเพียงในเรื่องการนำมาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับที่ 9 เรื่องเครื่องมือทางการเงิน (IFRS 9) และมาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับที่ 16 เรื่องสัญญาเช่า (IFRS 16) มาปรับใช้กับงบการเงินสอบทานที่มีวัตถุประสงค์เฉพาะ (Special Purpose) ของ SSUT เท่านั้น ที่ปรึกษาฯ จึงนำข้อมูลงบการเงินภายในของ SSUT สำหรับงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 มาใช้อ้างอิงสำหรับการประเมินมูลค่าในครั้งนี้ โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ดังนี้

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 (งบตรวจสอบ)	ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 (งบภายใน)	หน่วย
สินทรัพย์รวม	11,240.03	11,175.67	ล้านบาท
หัก หนี้สินรวม	7,413.93	7,267.15	ล้านบาท
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น	3,826.10	3,908.52	ล้านบาท
หาร จำนวนหุ้นสามัญ	29,190,000	29,190,000	หุ้น



	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 (งบตรวจสอบ)	ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 (งบภายใน)	หน่วย
มูลค่าหุ้นสามัญ	131.08	133.90	บาทต่อหุ้น

จากการประเมินด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชี จะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 เท่ากับ 3,826.10 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นเท่ากับ 131.08 บาทต่อหุ้น ตามลำดับ และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 เท่ากับ 3,908.52 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นเท่ากับ 133.90 บาทต่อหุ้น ตามลำดับ

อย่างไรก็ตาม การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชี เป็นการแสดงมูลค่าทางบัญชีของ SSUT ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงานและแนวโน้มการเติบโตของ SSUT ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของ SSUT ในอนาคต ดังนั้นที่ปรึกษา จึงเห็นว่าวิธีมูลค่าทางบัญชีอาจเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT

## 5.2 วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ SSUT ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี เป็นการปรับปรุงมูลค่าของส่วนของผู้ถือหุ้นของ SSUT โดยนำมูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์และหนี้สิน ซึ่งที่ปรึกษา อ้างอิงจากงบการเงินสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2563 ซึ่งผ่านการตรวจสอบโดยคุณอมรรัตน์ เพิ่มพูนวัฒนาสุข ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขทะเบียน 4599 บริษัท ไพร์ซวอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอ็มเอเอส จำกัด และข้อมูลจากงบการเงินภายในของ SSUT สำหรับงวด 3 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 มาปรับปรุงด้วยรายการสำคัญที่มีผลกระทบหรือมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญกับมูลค่าทางบัญชี เพื่อให้สะท้อนมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์และหนี้สิน ซึ่งจะทำให้มูลค่าของสินทรัพย์และหนี้สินสะท้อนมูลค่ายุติธรรมและเป็นปัจจุบัน เช่น การปรับปรุงมูลค่าที่ดินซึ่งอาจบันทึกบัญชีที่ราคาทุนให้เป็นราคาตลาด และการปรับปรุงมูลค่าสิ่งปลูกสร้างหรืออาคารให้เป็นมูลค่าตลาด เป็นต้น

ทั้งนี้ เนื่องจาก SSUT ไม่มีการจ้างผู้ประเมินอิสระมาทำการประเมินมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์และหนี้สินในช่วงระยะเวลา 6 เดือนที่ผ่านมา ดังนั้น ที่ปรึกษา จึงไม่สามารถประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ SSUT ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชีได้

## 5.3 วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด

วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด เป็นวิธีการประเมินมูลค่าภายใต้สมมติฐานว่าบริษัทที่ประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกัน ควรจะมีอัตราส่วนตลาดที่ใกล้เคียงกัน โดยอัตราส่วนตลาดนั้นสะท้อนถึงกลไกตลาดและมุมมองของนักลงทุนที่มีต่อบริษัท ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง อย่างไรก็ตาม บริษัทที่นำมาเปรียบเทียบกันนั้น ย่อมมีความแตกต่างกัน เช่น แหล่งที่มาของรายได้ ขนาดของกิจการ โครงสร้างทางการเงิน และนโยบายการบันทึกบัญชี เป็นต้น ซึ่งเป็นข้อจำกัดของวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด

ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ด้วยวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด ที่ปรึกษา ได้ทำการประเมินมูลค่าโดยใช้อัตราส่วนตลาด ดังนี้

1. อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to Earnings Ratio : P/E)
2. อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (Price to Book Value Ratio : P/BV)

โดยที่ปรึกษา ได้ทำการพิจารณาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ที่ประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกันกับ SSUT ซึ่งดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม มาใช้เป็นบริษัทเปรียบเทียบกับ SSUT โดยที่ปรึกษา พบว่ามีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ที่ประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกันกับ SSUT จำนวนทั้งสิ้น 8 บริษัท คือ

1. บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน) (“SCG”)
2. บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) (“EGCO”)
3. บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“RATCH”)
4. บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) (“GPSC”)
5. บริษัท แอ็บโซลูท คลีน เอ็นเนอร์จี จำกัด (มหาชน) (“ACE”)
6. บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) (“BGRIM”)
7. บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (“GULF”)
8. บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“EP”)

#### **บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน) (SCG)**

บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าและไอน้ำ โรงไฟฟ้าแห่งแรกเป็นโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม (Cogeneration Combined Cycle) ใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิง

โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน) มีสินทรัพย์รวม 6,421.50 ล้านบาท และในงวด 3 เดือนสิ้นสุด 31 มีนาคม 2564 บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน) มีรายได้รวม 979.84 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 68.54 ล้านบาท ในขณะที่งวดปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2563 มีรายได้รวม 3,978.57 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 117.21 ล้านบาท (อ้างอิงจากงบการเงินรวม)

#### **บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) (EGCO)**

บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจมีลักษณะ Holding Company โดยลงทุนในกลุ่มธุรกิจผลิตไฟฟ้า และกลุ่มธุรกิจอื่น โดยกลุ่มธุรกิจผลิตไฟฟ้าประกอบด้วย 2 กลุ่มได้แก่ 1) ประเภทไม่ใช้เชื้อเพลิง ได้แก่ โรงไฟฟ้าพลังน้ำ และโรงไฟฟ้าพลังงานธรรมชาติจากแหล่งพลังงานตามธรรมชาติ เช่น พลังงานแสงอาทิตย์ พลังงานลม และพลังงานความร้อนใต้พิภพ 2) ประเภทใช้เชื้อเพลิง ได้แก่ โรงไฟฟ้าพลังความร้อน โรงไฟฟ้า กังหันแก๊ส และโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม

โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) มีสินทรัพย์รวม 215,478.71 ล้านบาท และในงวด 3 เดือนสิ้นสุด 31 มีนาคม 2564 บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) มีรายได้รวม 7,630.52 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 593.49 ล้านบาท ในขณะที่งวดปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2563 มีรายได้รวม 35,990.36 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 8,759.87 ล้านบาท (อ้างอิงจากงบการเงินรวม)

#### **บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (RATCH)**

บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจในฐานะ Holding Company โดยลงทุนในกลุ่มธุรกิจผลิตไฟฟ้า และกลุ่มธุรกิจอื่น โดยกลุ่มธุรกิจผลิตไฟฟ้าประกอบด้วยโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ โรงไฟฟ้าพลังงานลม โรงไฟฟ้าชีวมวล โรงไฟฟ้าพลังงานน้ำ โรงไฟฟ้าถ่านหิน

โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) มีสินทรัพย์รวม 116,915.01 ล้านบาท และในงวด 3 เดือนสิ้นสุด 31 มีนาคม 2564 บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) มีรายได้รวม 7,289.70 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 2,087.86 ล้านบาท ในขณะที่งวดปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2563 มีรายได้รวม 34,921.65 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 6,286.71 ล้านบาท (อ้างอิงจากงบการเงินรวม)

#### **บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) (GPSC)**

บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจหลักในการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า ใอน้ำเพื่อการอุตสาหกรรม และสาธารณูปโภคอื่นๆ โดยธุรกิจโรงไฟฟ้าประกอบด้วยโรงไฟฟ้าประเภทต่างๆ ได้แก่ โรงไฟฟ้าที่ใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิง โรงไฟฟ้าที่ใช้ถ่านหินเป็นเชื้อเพลิง โรงไฟฟ้าพลังงานน้ำ โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์

โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) มีสินทรัพย์รวม 257,924.60 ล้านบาท และในงวด 3 เดือนสิ้นสุด 31 มีนาคม 2564 บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) มีรายได้รวม 16,984.70 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 1,992.19 ล้านบาท ในขณะที่งวดปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2563 มีรายได้รวม 70,982.68 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 8,490.37 ล้านบาท (อ้างอิงจากงบการเงินรวม)

#### **บริษัท แอ็บโซลูท คลีน เอ็นเนอร์จี จำกัด (มหาชน) (ACE)**

บริษัท แอ็บโซลูท คลีน เอ็นเนอร์จี จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าและไอน้ำจากพลังงานชีวมวลและก๊าซธรรมชาติ และธุรกิจอื่นที่สนับสนุนหรือเกี่ยวเนื่องกับธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าและไอน้ำภายในประเทศไทย

โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 บริษัท แอ็บโซลูท คลีน เอ็นเนอร์จี จำกัด (มหาชน) มีสินทรัพย์รวม 17,475.28 ล้านบาท และในงวด 3 เดือนสิ้นสุด 31 มีนาคม 2564 บริษัท แอ็บโซลูท คลีน เอ็นเนอร์จี จำกัด (มหาชน) มีรายได้รวม 1,371.25 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 360.33 ล้านบาท ในขณะที่งวดปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2563 มีรายได้รวม 6,038.96 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 1,507.64 ล้านบาท (อ้างอิงจากงบการเงินรวม)

#### **บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) (BGRIM)**

บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าและไอน้ำ ประเภทพลังงานความร้อนร่วมจากก๊าซธรรมชาติ พลังงานแสงอาทิตย์ และพลังงานน้ำ

โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) มีสินทรัพย์รวม 133,151.23 ล้านบาท และในงวด 3 เดือนสิ้นสุด 31 มีนาคม 2564 บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน) มีรายได้รวม 10,480.56 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 848.24 ล้านบาท ในขณะที่งวดปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2563 มีรายได้รวม 44,337.67 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 3,755.48 ล้านบาท (อ้างอิงจากงบการเงินรวม)

**บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (GULF)**

บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจที่ดำเนินธุรกิจด้านพลังงานและโครงสร้างพื้นฐาน ซึ่งแบ่งออกเป็น 5 กลุ่มธุรกิจหลัก ได้แก่ 1) ธุรกิจผลิตไฟฟ้าจากก๊าซธรรมชาติ ซึ่งครอบคลุมถึงการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าไอน้ำ และน้ำเย็น และธุรกิจอื่นๆ 2) ธุรกิจพลังงานหมุนเวียน 3) ธุรกิจพลังงานน้ำ 4) ธุรกิจโครงสร้างพื้นฐานและสาธารณูปโภค และ 5) ธุรกิจก๊าซ

โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) มีสินทรัพย์รวม 256,446.16 ล้านบาท และในงวด 3 เดือนสิ้นสุด 31 มีนาคม 2564 บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) มีรายได้รวม 9,035.15 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 1,790.84 ล้านบาท ในขณะที่งวดปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2563 มีรายได้รวม 33,370.44 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 6,144.34 ล้านบาท (อ้างอิงจากงบการเงินรวม)

**บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (EP)**

บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจ 2 กลุ่ม ได้แก่ 1) กลุ่มธุรกิจพลังงาน ได้แก่ ประเภทพลังงานแสงอาทิตย์ พลังงานลม และพลังงานความร้อนร่วมจากก๊าซธรรมชาติ 2) ธุรกิจสิ่งพิมพ์

โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) มีสินทรัพย์รวม 8,535.69 ล้านบาท และในงวด 3 เดือนสิ้นสุด 31 มีนาคม 2564 บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) มีรายได้รวม 326.14 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 5.73 ล้านบาท ในขณะที่งวดปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2563 มีรายได้รวม 2,763.23 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิ 1,565.11 ล้านบาท (อ้างอิงจากงบการเงินรวม)

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ ได้รวบรวมข้อมูลอัตราส่วนตลาดระหว่างวันที่ 1 มิถุนายน 2563 ถึงวันที่ 31 พฤษภาคม 2564 สำหรับบริษัทต่างๆ ดังกล่าวเพื่อนำมาเปรียบเทียบมูลค่าหุ้นสามัญของ SSUT โดยมีรายละเอียดดังนี้

**อัตราส่วนราคาต่อกำไร**

บริษัทฯ	หน่วย	ณ วันที่ 31 พฤษภาคม 2564	ย้อนหลังจากวันที่ 31 พฤษภาคม 2564				
			1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	9 เดือน	12 เดือน
SCG	เท่า	24.91x	27.37x	31.91x	35.88x	37.36x	37.34x
EGCO	เท่า	9.47x	9.63x	10.49x	10.57x	10.44x	11.46x
RATCH	เท่า	10.60x	10.90x	11.46x	13.08x	14.00x	14.67x
GPSC	เท่า	26.05x	25.45x	27.19x	28.54x	28.71x	32.15x
ACE	เท่า	29.38x	28.06x	26.11x	25.73x	24.53x	25.94x
BGRIM	เท่า	42.65x	43.36x	50.91x	58.51x	56.41x	59.78x
GULF <sup>1</sup>	เท่า	62.58x	74.97x	87.01x	103.48x	105.28x	109.04x
EP	เท่า	4.64x	4.49x	4.76x	4.01x	4.45x	4.74x

บริษัทฯ	หน่วย	ณ วันที่ 31 พฤษภาคม 2564	ย้อนหลังจากวันที่ 31 พฤษภาคม 2564				
			1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	9 เดือน	12 เดือน
ค่าเฉลี่ย	เท่า	21.10x	21.32x	23.26x	25.19x	25.13x	26.58x

ที่มา : SETSMART

หมายเหตุ : 1 ค่าเฉลี่ย P/E Ratio ในครั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ จะไม่นำค่า P/E Ratio ของ GULF มารวมคำนวณ เนื่องจากมีค่า P/E Ratio สูงผิดปกติ

## อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี

บริษัทฯ	หน่วย	ณ วันที่ 31 พฤษภาคม 2564	ย้อนหลังจากวันที่ 31 พฤษภาคม 2564				
			1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	9 เดือน	12 เดือน
SCG	เท่า	1.47x	1.42x	1.37x	1.34x	1.32x	1.34x
EGCO	เท่า	0.86x	0.86x	0.91x	0.95x	0.97x	1.07x
RATCH	เท่า	1.14x	1.16x	1.20x	1.24x	1.25x	1.32x
GPSC	เท่า	1.96x	1.91x	2.00x	2.07x	1.95x	1.99x
ACE	เท่า	3.03x	3.03x	3.13x	3.18x	2.99x	3.10x
BGRIM	เท่า	3.98x	3.83x	4.16x	4.52x	4.45x	4.60x
GULF <sup>1</sup>	เท่า	5.63x	5.80x	6.06x	6.50x	8.85x	10.54x
EP	เท่า	1.41x	1.33x	1.39x	1.32x	1.29x	1.28x
ค่าเฉลี่ย	เท่า	1.98x	1.93x	2.02x	2.09x	2.03x	2.10x

ที่มา : SETSMART

หมายเหตุ : 1 ค่าเฉลี่ย P/BV Ratio ในครั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ จะไม่นำค่า P/BV Ratio ของ GULF มารวมคำนวณ เนื่องจากมีค่า P/BV Ratio สูงผิดปกติ

## 5.3.1 อัตราส่วนราคาต่อกำไร

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ SSUT ด้วยวิธีเปรียบเทียบ P/E จะนำกำไรสุทธิย้อนหลัง 12 เดือนของ SSUT สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 โดยอ้างอิงจากงบการเงินสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2563 ซึ่งผ่านการตรวจสอบโดยคุณอมรรัตน์ เพิ่มพูนวัฒนาสุข ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขทะเบียน 4599 บริษัท ไพร์ชวอเตอร์เฮาส์ คูเปอร์ส์ เอบีเอส จำกัด และข้อมูลจากงบการเงินภายในของ SSUT สำหรับงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2563 และ 2564 มาคูณกับ P/E ของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ดังนี้

	หน่วย	ณ วันที่ 31 พฤษภาคม 2564	ย้อนหลังจากวันที่ 31 พฤษภาคม 2564				
			1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	9 เดือน	12 เดือน
กำไรสุทธิของ SSUT ย้อนหลัง 12 เดือนของ	ล้านบาท		369.88				

	หน่วย	ณ วันที่ 31 พฤษภาคม 2564	ย้อนหลังจากวันที่ 31 พฤษภาคม 2564				
			1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	9 เดือน	12 เดือน
<b>SSUT สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564</b>							
P/E Ratio	เท่า	21.10x	21.32x	23.26x	25.19x	25.13x	26.58x
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น	ล้านบาท	<b>7,804.55</b>	<b>7,887.10</b>	<b>8,604.59</b>	<b>9,316.84</b>	<b>9,294.66</b>	<b>9,832.84</b>
หาร จำนวนหุ้นสามัญ	หุ้น	29,190,000					
มูลค่าหุ้นสามัญ	บาทต่อหุ้น	<b>267.37</b>	<b>270.20</b>	<b>294.78</b>	<b>319.18</b>	<b>318.42</b>	<b>336.86</b>

จากการประเมินด้วยวิธีเปรียบเทียบ P/E Ratio จะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 ระหว่าง 7,887.10 ล้านบาท ถึง 9,832.84 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นระหว่าง 270.20 บาทต่อหุ้น ถึง 336.86 บาทต่อหุ้น

อย่างไรก็ตาม การประเมินยุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ด้วยวิธีเปรียบเทียบ P/E Ratio นั้น บริษัทที่นำมาเปรียบเทียบนั้น ย่อมมีความแตกต่างกัน เช่น แหล่งที่มาของรายได้ ขนาดของกิจการ โครงสร้างทางการเงิน และนโยบายการปันทิบบัญชี เป็นต้น นอกจากนี้ วิธีเปรียบเทียบ P/E Ratio เป็นเพียงการเปรียบเทียบราคากับกำไรสุทธิเท่านั้น ซึ่งสะท้อนส่วนเพิ่มที่นักลงทุนให้แก่กำไรสุทธิของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ และนำ P/E Ratio ไปคูณกับกำไรสุทธิย้อนหลัง 12 เดือนของ SSUT สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 ของ SSUT โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงานและแนวโน้มการเติบโตของ SSUT ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของ SSUT ในอนาคต ดังนั้นที่ปรึกษาฯ จึงเห็นว่าวิธีเปรียบเทียบ P/E เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT

### 5.3.2 อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ด้วยวิธีเปรียบเทียบ P/BV Ratio จะนำมูลค่าทางบัญชีของ SSUT โดยอ้างอิงจากงบการเงินภายในสำหรับงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 คูณกับ P/BV Ratio ของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ดังนี้

	หน่วย	ณ วันที่ 31 พฤษภาคม 2564	ย้อนหลังจากวันที่ 31 พฤษภาคม 2564				
			1 เดือน	3 เดือน	6 เดือน	9 เดือน	12 เดือน
<b>มูลค่าทางบัญชี ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564</b>	ล้านบาท	<b>3,908.52</b>					
P/BV Ratio	เท่า	1.98x	1.93x	2.02x	2.09x	2.03x	2.10x
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น	ล้านบาท	<b>7,733.28</b>	<b>7,559.88</b>	<b>7,908.46</b>	<b>8,162.31</b>	<b>7,941.52</b>	<b>8,199.33</b>
หาร จำนวนหุ้นสามัญ	หุ้น	29,190,000					
มูลค่าหุ้นสามัญต่อหุ้น	บาทต่อหุ้น	<b>264.93</b>	<b>258.99</b>	<b>270.93</b>	<b>279.63</b>	<b>272.06</b>	<b>280.90</b>

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ด้วยวิธีเปรียบเทียบ P/BV จะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 ระหว่าง 7,559.88 ล้านบาท ถึง 8,199.33 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นระหว่าง 258.99 บาทต่อหุ้น และ 280.90 บาทต่อหุ้น

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ด้วยวิธีเปรียบเทียบ P/BV บริษัทที่นำมาเปรียบเทียบกับนั้นย่อมมีความแตกต่างกัน เช่น แหล่งที่มาของรายได้ ขนาดของบริษัทฯ โครงสร้างทางการเงิน และนโยบายการบันทึบบัญชี เป็นต้น นอกจากนี้ วิธีเปรียบเทียบ P/BV เป็นเพียงการเปรียบเทียบราคาหุ้นกับมูลค่าทางบัญชีเท่านั้น ซึ่งสะท้อนส่วนเพิ่มที่นักลงทุนให้แก่มูลค่าทางบัญชีของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ และนำ P/BV ไปคูณกับมูลค่าทางบัญชี ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 ของ SSUT โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน และแนวโน้มการเติบโตของ SSUT ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของ SSUT ในอนาคต ดังนั้นที่ปรึกษาฯ จึงเห็นว่าวิธีเปรียบเทียบ P/BV อาจเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT

#### 5.4 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เป็นการประเมินมูลค่ายุติธรรมของกิจการโดยคำนึงถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคตของ SSUT โดยการคิดลดกระแสเงินสดอิสระ (Free Cash Flow to Firm) ที่ SSUT คาดว่าจะได้รับการจัดทำประมาณการทางการเงินด้วยต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital : WACC) ของ SSUT ในแต่ละปี เพื่อหามูลค่าปัจจุบันสุทธิของมูลค่ากิจการของ SSUT โดยที่ปรึกษาฯ ได้จัดทำประมาณการทางการเงินของ SSUT ในปี 2564 - 2584 เป็นระยะเวลาทั้งสิ้น 21 ปี ซึ่งเป็นปีที่ครบกำหนดอายุของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม (โรงไฟฟ้า Cogeneration) ที่มีกำลังการผลิตติดตั้ง (Installed Capacity) จำนวนรวมทั้งสิ้น 240.00 เมกะวัตต์ ที่ได้รับสัมปทานในการขายไฟฟ้าให้แก่การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย เป็นระยะเวลา 25 ปี จำนวนรวมทั้งสิ้น 180.00 เมกะวัตต์

โดยสมมติฐานของที่ปรึกษาฯ ตั้งอยู่บนพื้นฐานว่าธุรกิจของ SSUT จะยังคงดำเนินต่อไปอย่างต่อเนื่อง (Going Concern Basis) จนครบกำหนดอายุโครงการ และไม่มี การเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้น รวมทั้งเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ในปัจจุบัน

สำหรับการประมาณการในครั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ ได้อ้างอิงสมมติฐานจากงบการเงินของ SSUT ในปี 2561-2563 ซึ่งผ่านการตรวจสอบโดยคุณอมรรัตน์ เพิ่มพูนวัฒนาสุข ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขทะเบียน 4599 บริษัท ไพร์ชอเวเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอบีเอเอส จำกัด และข้อมูลจากงบการเงินภายในของ SSUT สำหรับงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 รวมถึงข้อมูลภายในของ SSUT ในปี 2561-2563 และไตรมาสที่ 1 ปี 2564 มาใช้อ้างอิงในการประมาณการสมมติฐานเป็นหลัก อาทิเช่น ข้อมูล Load factor, ราคาก๊าซธรรมชาติที่ซื้อ-ขายกับบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ("PTT"), อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาท-ดอลลาร์สหรัฐ, ข้อมูลค่าพลังงานต่างๆ ของโรงไฟฟ้า, ข้อมูลโครงสร้างต้นทุนขาย, ข้อมูลโครงสร้างค่าใช้จ่ายในการบริหาร, งบทดลอง, ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและวิศวกรโครงการของ SSUT, และทะเบียนทรัพย์สิน เป็นต้น โดยที่ปรึกษาฯ ได้พิจารณาข้อมูลข้างต้นร่วมกับข้อมูลภาวะของอุตสาหกรรม แผนการลงทุน แผนการดำเนินงาน รวมถึงข้อมูลที่เปิดเผยตามสาธารณะต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง เพื่อนำมาใช้กำหนดสมมติฐานในการจัดทำประมาณการทางการเงินและคำนวณหากระแสเงินสดอิสระของ SSUT ในอนาคตเพื่อนำมาใช้ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ SSUT ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดในครั้งนี้

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ ได้ทำการศึกษาและวิเคราะห์ถึงความน่าเชื่อถือและความสมเหตุสมผลของสมมติฐานต่าง ๆ ที่ได้รับจาก SSUT และปรับปรุงสมมติฐานบางรายการให้เป็นไปตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis) อย่างไรก็ตาม ประเมินการทางการเงินทั้งหมดนี้จัดทำขึ้นภายใต้สมมติฐานว่าจะไม่มีการเปลี่ยนแปลงใดๆ ที่มีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจของ SSUT และในกรณีที่มีเหตุการณ์ใดๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจของ SSUT อาจส่งผลให้การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ SSUT เปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นเดียวกัน โดยการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ SSUT มีรายละเอียดดังนี้

#### 5.4.1 ข้อมูลเบื้องต้นของ SSUT

SSUT ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าด้วยระบบพลังงานความร้อนร่วม (Cogeneration System) โดยโครงการโรงไฟฟ้าของ SSUT มีกำลังการผลิตติดตั้งรวมทั้งสิ้น 240 เมกะวัตต์ ("MW") และไอน้ำกำลังการผลิตสูงสุดรวมประมาณ 60 ตันต่อชั่วโมง และมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA) กับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย ("EGAT") จำนวนทั้งสิ้น 180 เมกะวัตต์ โดยแบ่งออกเป็น Block 1 และ Block 2 ตั้งอยู่ในบริเวณเดียวกันในเขตนิคมอุตสาหกรรมบางปู จังหวัดสมุทรปราการ ซึ่ง Block 1 เริ่มดำเนินการซื้อขายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ ("COD") กับ EGAT วันที่ 29 ธันวาคม 2559 และ Block 2 เริ่มดำเนินการซื้อขายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์กับ EGAT วันที่ 3 ธันวาคม 2559

#### 5.4.2 สมมติฐานอัตราแลกเปลี่ยน

ที่ปรึกษาฯ กำหนดให้อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ มีค่าเท่ากับ 31.34 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ตลอดประมาณการ โดยอ้างอิงจากอัตราแลกเปลี่ยนที่เกิดขึ้นจริงในเดือนล่าสุดของไตรมาสที่ 1 ปี 2564 ได้แก่ เดือนมีนาคม 2564 ระหว่าง SSUT กับ EGAT ซึ่งระบุอยู่ใน Sale report ของ SSUT และประมาณการให้ SSUT ไม่มีกำไรหรือขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนตลอดประมาณการ

#### 5.4.3 สมมติฐานอัตราเงินเฟ้อ

ที่ปรึกษาฯ กำหนดให้อัตราเงินเฟ้อเท่ากับร้อยละ 1.88 ตลอดประมาณการ โดยอ้างอิงตามค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อของประเทศไทยย้อนหลัง 21 ปี ตามอายุโครงการที่เหลืออยู่ของ SSUT (ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย)

#### 5.4.4 สมมติฐานจำนวนวันที่ดำเนินการ (Operating day)

ที่ปรึกษาฯ ประมาณการจำนวนวันที่ดำเนินการ (Operating day) ของโรงไฟฟ้าของ SSUT โดยอ้างอิงจากแผนการดำเนินการและบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าที่ที่ปรึกษาฯ ได้รับจากวิศวกรโครงการของ SSUT

ปีที่	ปี	จำนวนวันที่ดำเนินการ (Operating day) (วัน)	
		Block 1	Block 2
1	2564	354	354
2	2565	354	354
3	2566	313	313
4	2567	355	355
5	2568	354	354



ปีที่	ปี	จำนวนวันที่ดำเนินการ (Operating day) (วัน)	
		Block 1	Block 2
6	2569	337	337
7	2570	354	354
8	2571	355	355
9	2572	313	313
10	2573	354	354
11	2574	354	354
12	2575	338	338
13	2576	354	354
14	2577	354	354
15	2578	313	313
16	2579	355	355
17	2580	354	354
18	2581	337	337
19	2582	354	354
20	2583	355	355
21	2584	310	284

**5.4.5 สมมติฐานรายได้จากการขาย**

**1) รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ EGAT**

ที่ปรึกษาฯ ประเมินการรายได้ดังกล่าว โดยอ้างอิงจากสัญญาซื้อขายไฟฟาระหว่าง SSUT กับ EGAT จำนวนรวมทั้งสิ้น 180 MW โดย EGAT จะรับซื้อพลังงานไฟฟ้าในปริมาณไม่ต่ำกว่าร้อยละ 80 ของปริมาณไฟฟ้าตามระบุ คู่กับจำนวนชั่วโมงในรอบปี ในราคาขายไฟฟ้าต่อหน่วยตามที่ระบุในสัญญา PPA กับ กฟผ. ซึ่งแบ่งรายละเอียดการคำนวณรายได้จาก EGAT ออกเป็น 3 ส่วนดังนี้

**1.1) รายได้จากค่าพลังไฟฟ้า (Capacity payment : CP)**

คือ รายได้จากการรักษาความพร้อมในการจ่ายกระแสไฟฟ้า ซึ่งเป็นรายได้ที่ EGAT จ่ายให้กับผู้ผลิตกระแสไฟฟ้าขนาดเล็กที่มีสัญญาขายไฟฟ้าตั้งแต่ 5 ปีขึ้นไป เพื่อชดเชยค่าลงทุนก่อสร้างโรงไฟฟ้า ค่าเชื้อเพลิงในการผลิตไฟฟ้า ค่าดำเนินการและค่าบำรุงรักษาที่ EGAT สามารถหลีกเลี่ยงได้ในอนาคต โดยรายได้ส่วนนี้จะกำหนดคงที่และปรับปรุงด้วยอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งอัตราค่าพลังไฟฟ้าของ SSUT จะเปลี่ยนแปลงเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์สหรัฐ เปลี่ยนแปลงจากฐาน ตามสูตรการคำนวณดังนี้

$$CP_t = CP_0 \times \left[ 0.5 \times \frac{FX_t}{34} + 0.5 \right] \text{ บาท / กิโลวัตต์ / เดือน}$$

โดยที่	$CP_t$	=	อัตราค่าพลังงานไฟฟ้าในเดือน t (บาท / กิโลวัตต์ / เดือน)
	$CP_0$	=	420 บาท / กิโลวัตต์ / เดือน อ้างอิงจาก PPA
	$FX_t$	=	อัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์สหรัฐต่อเงินบาทของอัตราซื้อและอัตราขายทางโทรเลข ณ วันทำการสุดท้ายของเดือน t ที่ธนาคารพาณิชย์ใช้ซื้อขายกับลูกค้า ซึ่งประกาศโดยธนาคารแห่งประเทศไทย (บาท/ดอลลาร์สหรัฐ)

### 1.2) รายได้ค่าพลังงานไฟฟ้า (Energy payment : EP)

คือรายได้สำหรับต้นทุนพลังงานหลักที่ใช้ในการผลิตกระแสไฟฟ้า ได้แก่ ก๊าซธรรมชาติ โดยคำนวณจากต้นทุนก๊าซธรรมชาติ (บาท/กิโลวัตต์-ชั่วโมง) ที่เกิดขึ้นจากการจำหน่ายไฟฟ้าให้ EGAT ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA) โดย EGAT จะจ่ายค่า EP ตามราคาเชื้อเพลิงเท่ากับ 1.85 บาทต่อกิโลวัตต์-ชั่วโมง และปรับปรุงด้วยอัตราค่าการเติบโตของราคาก๊าซธรรมชาติจากราคาฐานตามที่กำหนดในสัญญา PPA โดยมีสูตรการคำนวณดังนี้

อัตราค่าพลังงานไฟฟ้า	$(EP_t)$	=	$EP_0 + ES_t$
โดยที่	$EP_0$	=	1.85 บาท/กิโลวัตต์ - ชั่วโมงกรณีใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิง
	$EP_t$	=	อัตราค่าพลังงานไฟฟ้าในเดือน t (บาท / กิโลวัตต์ - ชั่วโมง)
	$ES_t$	=	ค่าตัวประกอบปรับอัตราค่าพลังงานไฟฟ้า กรณีใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงในเดือน t (บาท / กิโลวัตต์ - ชั่วโมง) ซึ่งมีสูตรการคำนวณคือ $\left(\frac{P_t - P_0}{10^6}\right) \times Heat Rate$ (บาท / กิโลวัตต์ - ชั่วโมง)
	$P_t$	=	ราคาก๊าซธรรมชาติที่ PTT จำหน่ายให้แก่ผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็กในเดือน t (บาท/ล้านบีทียู) โดยที่ปรึกษา ประมาณการให้มีค่าเท่ากับ 244.51 บาทต่อล้านบีทียู ในปี 2564 โดยอ้างอิงจากราคาเฉลี่ยในปี 2563 ที่มีค่าเท่ากับ 244.51 บาทต่อล้านบีทียู และประมาณการให้ราคาดังกล่าวเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.88 ต่อปี โดยอ้างอิงจากสมมติฐานอัตราเงินเฟ้อของที่ปรึกษา
	$P_0$	=	ราคาก๊าซธรรมชาติ ที่ปตท.จำหน่ายให้แก่ผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็กในเดือน กุมภาพันธ์ 2553 ซึ่งใช้เป็นราคาฐาน มีค่าเท่ากับ 232.61 บาทต่อล้านบีทียู ตาม PPA
	Heat Rate	=	อัตราการใช้ความร้อนเฉลี่ยเพื่อการผลิตพลังงานไฟฟ้า มีค่าเท่ากับ 7,950 บีทียู/กิโลวัตต์-ชั่วโมง ตาม PPA

### 1.3) ค่าการประหยัดการใช้เชื้อเพลิง (Fuel saving payment; "FS")

คือ รายได้จากประหยัดพลังงาน (บาท/กิโลวัตต์-ชั่วโมง) ในสัดส่วนอย่างน้อยร้อยละ 10 ของพลังงานความร้อนทั้งหมด ในการผลิตกระแสไฟฟ้าจากการเลือกใช้เทคโนโลยีในการผลิต เช่น การผลิตพลังงานความร้อนและพลังงานไฟฟ้าร่วมกันโดยใช้ระบบโคเจนเนอเรชันโดย FS จะถูกวัดจากดัชนีวัดความสามารถในการใช้พลังงานปฐมภูมิในกระบวนการผลิตพลังงานไฟฟ้าและพลังงานความร้อนร่วมกัน (Primary energy saving; "PES") ซึ่ง มีตัวแปรที่

สำคัญ ได้แก่ ประสิทธิภาพการนำความร้อนไปใช้ประโยชน์จากระบบผลิต และประสิทธิภาพการผลิตไฟฟ้าจากระบบผลิต โดยหากดัชนี PES เป็นบวก ผู้ผลิตไฟฟ้าจะได้

อัตราค่าการประหยัดการใช้เชื้อเพลิง  $FS_t = FS_0 \times PES_t / 10$  บาท / กิโลวัตต์ – ชั่วโมง

โดยที่  $FS_0$  = 0.36 บาท/กิโลวัตต์ – ชั่วโมงกรณีใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิง ตาม PPA

$FS_t$  = อัตราค่าการประหยัดการใช้เชื้อเพลิงในเดือน t กรณีใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิง (บาท / กิโลวัตต์ – ชั่วโมง)

$PES_t$  = ดัชนีที่ใช้วัดความสามารถในการใช้พลังงานปรุภูมิในกระบวนการผลิตพลังงานไฟฟ้าและพลังงานความร้อนรวมกันที่ใช้สำหรับเดือน t

$PES (\%) = [1 - 1 / (\text{Heat eff} / \text{Ref heat eff} + \text{Electricity eff} / \text{Ref electricity eff})] \times 100$

Heat eff = ประสิทธิภาพการนำความร้อนไปใช้ประโยชน์จากระบบผลิต

สัดส่วนของปริมาณพลังงานความร้อน (ไอน้ำ) ที่นำไปใช้ให้เกิดประโยชน์ นอกจากการผลิตไฟฟ้าต่อปริมาณความร้อนของเชื้อเพลิงที่ใช้ทั้งหมด (โดยคิดจากค่าความร้อนต่ำ)

Electricity eff = ประสิทธิภาพการผลิตไฟฟ้าจากระบบผลิต

สัดส่วนของปริมาณพลังงานไฟฟ้าที่ผลิตได้ ต่อปริมาณความร้อนของเชื้อเพลิงที่ใช้ทั้งหมด (โดยคิดจากค่าความร้อนต่ำ)

Ref electricity eff = ประสิทธิภาพการผลิตไฟฟ้า อ้างอิงจากระบบที่ผลิตพลังงานไฟฟ้าแต่เพียงอย่างเดียว มีค่าเท่ากับ 45.28%

โดยที่ปรึกษาฯ ประเมินการให้ดัชนี PES ของ SSUT คงที่เท่ากับร้อยละ 10 ตามที่ EGAT กำหนดตลอด ประเมินการ เนื่องจากที่ผ่านมา SSUT ผ่านเกณฑ์ดังกล่าวมาตลอด

สำหรับการคำนวณจำนวนหน่วยไฟฟ้าที่ SSUT ผลิตและจำหน่ายให้แก่ EGAT คำนวณจาก

จำนวนหน่วยไฟฟ้าที่จำหน่ายให้ EGAT = กำลังการผลิตตาม PPA (180MW) x 1,000 x load factor x จำนวน ชม. ที่ผลิตไฟฟ้าต่อปี

โดยที่ปรึกษาฯ ประเมินการให้ค่า Load factor เท่ากับร้อยละ 82.12 ตลอดประเมินการ โดยอ้างอิงจาก ค่าเฉลี่ยของ Load factor ในปี 2561-2562 (ในปี 2561 และ 2562 โรงไฟฟ้าของ SSUT มีค่า Load Factor เท่ากับ ร้อยละ 81.73 และร้อยละ 82.51 ตามลำดับ) โดยไม่นับรวมปี 2563 ที่มีค่า Load Factor เท่ากับร้อยละ 71.89 เนื่องจาก SSUT มีการปิดโรงไฟฟ้าจากมาตรการ Lock down ของรัฐบาลในประเทศไทย จากเหตุการณ์แพร่ระบาดของไวรัส COVID-19 ครั้งแรกภายในประเทศ

## ตารางแสดงสมมติฐานรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ EGAT

(หน่วย : ล้านบาท)

ปีที่	ปี	จำนวนหน่วยไฟฟ้า ที่จำหน่ายให้ EGAT (หน่วย)	รายได้ค่า CP (1)	รายได้ค่า EP (2)	รายได้ค่า FS (3)	รวมรายได้จาก การจำหน่าย ไฟฟ้าให้แก่ EGAT (1)+(2)+(3)
1	2564	1,255,806,504	845.43	2,442.04	452.09	3,739.57
2	2565	1,255,806,504	845.43	2,488.05	452.09	3,785.57
3	2566	1,110,359,988	747.52	2,241.33	399.73	3,388.58
4	2567	1,259,353,980	845.51	2,589.98	453.37	3,888.86
5	2568	1,255,806,504	845.43	2,631.35	452.09	3,928.87
6	2569	1,195,499,412	804.83	2,552.18	430.38	3,787.39
7	2570	1,255,806,504	845.43	2,731.44	452.09	4,028.96
8	2571	1,259,353,980	845.51	2,790.76	453.37	4,089.63
9	2572	1,110,359,988	747.52	2,506.95	399.73	3,654.19
10	2573	1,255,806,504	845.43	2,888.75	452.09	4,186.28
11	2574	1,255,806,504	845.43	2,943.18	452.09	4,240.71
12	2575	1,199,046,888	805.02	2,863.11	431.66	4,099.78
13	2576	1,255,806,504	845.43	3,055.14	452.09	4,352.66
14	2577	1,255,806,504	845.43	3,112.70	452.09	4,410.23
15	2578	1,110,359,988	747.52	2,804.05	399.73	3,951.29
16	2579	1,259,353,980	845.51	3,240.23	453.37	4,539.11
17	2580	1,255,806,504	845.43	3,291.99	452.09	4,589.51
18	2581	1,195,499,412	804.83	3,192.95	430.38	4,428.16
19	2582	1,255,806,504	845.43	3,417.21	452.09	4,714.74
20	2583	1,259,353,980	845.51	3,491.44	453.37	4,790.31
21	2584	1,007,483,184	736.80	2,845.78	362.69	3,945.27

## 2) รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าให้ผู้ประกอบการในนิคมอุตสาหกรรม (Industrial users : IU)

เนื่องจากการกำลังการผลิตติดตั้งของโรงไฟฟ้าของ SSUT มีจำนวนรวมทั้งสิ้น 240 MW ในขณะที่ปริมาณซื้อขายตาม PPA กับ EGAT มีจำนวนเพียง 180 MW ทำให้ SSUT มีกำลังการผลิตไฟฟ้าเหลืออยู่อีกประมาณ 60 MW สำหรับจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ผู้ประกอบการต่างๆ ในนิคมอุตสาหกรรม ทั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ ประเมินการโดยอ้างอิงจากสัญญาซื้อขายไฟฟ้าแต่ละฉบับระหว่าง SSUT กับบริษัทต่างๆ ในนิคมอุตสาหกรรม ณ ปัจจุบัน รวมเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณ 56 MW และคาดว่าตั้งแต่ปี

2564 เป็นต้นไป จะเพิ่มขึ้นเป็น 60 MW โดยมีราคาซื้อขายไฟฟ้าอ้างอิงจากราคาไฟฟ้าของการไฟฟ้านครหลวง (กฟน.) และปรับด้วยค่าไฟฟ้าอัตโนมัติ (Fuel adjustment charge : Ft)

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาฯ ประเมินการให้ค่า Ft เท่ากับ -0.1614 บาทต่อหน่วย ตลอดประมาณการ โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ย Ft ย้อนหลังตั้งแต่ปี 2560 ถึงเดือนมีนาคม 2564 และกำหนดให้มีส่วนลดการจำหน่ายไฟฟ้าตามที่ระบุในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าแต่ละฉบับ และประมาณการให้ค่า Load factor ของ IU แต่ละรายเท่ากับตัวเลขที่เกิดขึ้นจริงตามรายงานที่เสนอต่อกรรมการบริษัทของ SSUT ในเดือนมีนาคม 2564 เนื่องจากข้อมูล Load Factor ดังกล่าวเป็นค่าเฉลี่ย Load Factor ที่เกิดขึ้นจริงกับลูกค้าแต่ละราย ณ ปัจจุบัน ของ SSUT ภายหลังการบำรุงรักษาโรงไฟฟ้า

สำหรับราคาซื้อขายไฟฟ้า ที่ปรึกษาฯ อ้างอิงตามที่ระบุในแต่ละสัญญาซึ่งมีทั้งการคิดแบบอัตราตามช่วงเวลาของวัน (Term of Day Tariff : TOD) และแบบอัตราตามช่วงเวลาของการใช้ (Term of Use Tariff : TOU) ดังนี้

**TOD**

	ค่าความต้องการพลังไฟฟ้า (บาท/กิโลวัตต์)		ค่าพลังงานไฟฟ้า (บาท/หน่วย)	ค่าบริการ (บาท/เดือน)
	On Peak	Partial Peak		
แรงดัน 69 กิโลโวลต์ขึ้นไป	224.30	29.91	3.1097	312.24
แรงดัน 22-33 กิโลโวลต์	285.05	58.88	3.1471	312.24
แรงดันต่ำกว่า 22 กิโลโวลต์	332.71	68.22	3.1751	312.24

On Peak : เวลา 18.30 - 21.30 น. ของทุกวัน

Partial Peak : เวลา 08.00 - 18.30 น. ของทุกวัน

Off Peak : เวลา 21.30 - 08.00 น. ของทุกวัน

ที่มา: การไฟฟ้านครหลวง

**TOU**

	ค่าความต้องการพลังไฟฟ้า (บาท/กิโลวัตต์)		ค่าพลังงานไฟฟ้า (บาท/หน่วย)		ค่าบริการ (บาท/เดือน)
	On Peak		On Peak	Off Peak	
แรงดัน 69 กิโลโวลต์ขึ้นไป	74.14		4.1025	2.5849	312.24
แรงดัน 22-33 กิโลโวลต์	132.93		4.1839	2.6037	312.24
แรงดันต่ำกว่า 22 กิโลโวลต์	210.00		4.3297	2.6369	312.24

On Peak : เวลา 09.00 - 22.00 น. วันจันทร์ - วันศุกร์

Off Peak : เวลา 22.00 - 09.00 น. วันจันทร์ - วันศุกร์

: เวลา 00.00 - 24.00 น. วันเสาร์ - วันอาทิตย์ วันแรงงานแห่งชาติ วันหยุดราชการตามปกติ (ไม่รวมวันพืชมงคลและวันหยุดชดเชย)

ที่มา: การไฟฟ้านครหลวง

## ตารางแสดงสมมติฐานรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ผู้ประกอบการในนิคมอุตสาหกรรม (IU)

ปีที่	ปี	จำนวนหน่วยไฟฟ้า ที่จำหน่ายให้ IU (หน่วย)	รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ IU (ล้านบาท)
1	2564	293,998,045	871.94
2	2565	312,710,089	946.20
3	2566	292,153,253	901.43
4	2567	313,211,475	985.59
5	2568	312,710,089	1,003.46
6	2569	304,186,523	995.35
7	2570	312,710,089	1,043.32
8	2571	313,211,475	1,065.60
9	2572	292,153,253	1,013.42
10	2573	312,710,089	1,106.19
11	2574	312,710,089	1,127.94
12	2575	304,687,909	1,120.40
13	2576	312,710,089	1,172.52
14	2577	312,710,089	1,195.53
15	2578	292,153,253	1,138.69
16	2579	313,211,475	1,244.84
17	2580	312,710,089	1,266.99
18	2581	304,186,523	1,256.49
19	2582	312,710,089	1,317.02
20	2583	313,211,475	1,344.91
21	2584	277,613,052	1,215.00

หมายเหตุ จำนวนหน่วยไฟฟ้าที่จำหน่ายให้ IU = ปริมาณการซื้อขายตามที่ตกลง (MW) x 1,000 x load factor x จำนวนชั่วโมงที่ผลิตไฟฟ้าต่อปี

### 3) รายได้จากการจำหน่ายไอน้ำให้ผู้ประกอบการในนิคมอุตสาหกรรม (Industrial users : IU)

ที่ปรึกษาฯ ประเมินการปริมาณขายไอน้ำ, ค่าพลังไอน้ำฐาน (Steam Base Price), ค่าก๊าซฐาน (Gas Base Price) โดยอ้างอิงจากสัญญาซื้อขายไอน้ำระหว่าง SSUT กับผู้ประกอบการในนิคมอุตสาหกรรม (IU) แต่ละราย ซึ่งมีปริมาณซื้อขายรวมทั้งสิ้นประมาณ 36.15 ตันต่อชั่วโมง และประมาณการให้ค่า Load factor ของ IU แต่ละรายเท่ากับตัวเลขที่เกิดขึ้นจริงตามรายงานที่เสนอต่อกรรมการบริษัทของ SSUT ในเดือนมีนาคม 2564 ตลอดประมาณการ

โดยราคาซื้อขายไอน้ำ (Steam price) มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{ค่าไอน้ำ} = [\text{ค่าพลังไอน้ำฐาน} \times (\text{ค่าก๊าซธรรมชาติ/ ค่าก๊าซฐาน})] \times \text{ปริมาณไอน้ำ (ตัน)}$$

- โดยที่ ค่าพลังไอน้ำฐาน = ตามที่ระบุในแต่ละสัญญา (บาทต่อตัน)  
 ค่าก๊าซธรรมชาติ = ที่ปรึกษา ประมาณการให้มิต่ำเท่ากับ 244.51 บาทต่อล้านบีทียู ในปี 2564 โดยอ้างอิงจากราคาเฉลี่ยในปี 2563 ที่มีค่าเท่ากับ 244.51 บาทต่อล้านบีทียู และประมาณการให้ราคาตั้งกล่าวเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.88 ต่อปี โดยอ้างอิงจากสมมติฐานอัตราเงินเฟ้อของที่ปรึกษา  
 ค่าก๊าซฐาน = ตามที่ระบุในแต่ละสัญญา (บาทต่อ MMBTU)  
 ปริมาณไอน้ำ = ปริมาณขายไอน้ำ (ตันต่อชม.) x Load factor x จำนวน ชม. ที่ผลิตไอน้ำต่อปี

ตารางแสดงสมมติฐานรายได้จากการจำหน่ายไอน้ำให้แก่ผู้ประกอบการในนิคมอุตสาหกรรม (IU)

ปีที่	ปี	จำนวนไอน้ำ ที่จำหน่ายให้ IU (ตันต่อปี)	รายได้จากการจำหน่ายไอน้ำให้แก่ IU (ล้านบาท)
1	2564	193,751.28	142.46
2	2565	193,751.28	145.14
3	2566	171,311.16	130.75
4	2567	194,298.60	151.09
5	2568	193,751.28	153.50
6	2569	184,446.84	148.88
7	2570	193,751.28	159.34
8	2571	194,298.60	162.80
9	2572	171,311.16	146.25
10	2573	193,751.28	168.52
11	2574	193,751.28	171.70
12	2575	184,994.16	167.03
13	2576	193,751.28	178.23
14	2577	193,751.28	181.59
15	2578	171,311.16	163.59
16	2579	194,298.60	189.03
17	2580	193,751.28	192.06
18	2581	184,446.84	186.28
19	2582	193,751.28	199.36
20	2583	194,298.60	203.69
21	2584	155,438.88	166.03

## ตารางแสดงสมมติฐานรายได้จากการขาย

(หน่วย : ล้านบาท)

ปีที่	ปี	รายได้จากการจำหน่าย ไฟฟ้าให้แก่ EGAT (1)	รายได้จากการจำหน่าย ไฟฟ้าให้แก่ IU (2)	รายได้จากการจำหน่าย ไอน้ำให้แก่ IU (3)	รายได้ จากการขาย (1) + (2) + (3)
1	2564	3,739.57	871.94	142.46	4,753.96
2	2565	3,785.57	946.20	145.14	4,876.92
3	2566	3,388.58	901.43	130.75	4,420.76
4	2567	3,888.86	985.59	151.09	5,025.53
5	2568	3,928.87	1,003.46	153.50	5,085.83
6	2569	3,787.39	995.35	148.88	4,931.63
7	2570	4,028.96	1,043.32	159.34	5,231.62
8	2571	4,089.63	1,065.60	162.80	5,318.03
9	2572	3,654.19	1,013.42	146.25	4,813.86
10	2573	4,186.28	1,106.19	168.52	5,460.99
11	2574	4,240.71	1,127.94	171.70	5,540.35
12	2575	4,099.78	1,120.40	167.03	5,387.21
13	2576	4,352.66	1,172.52	178.23	5,703.42
14	2577	4,410.23	1,195.53	181.59	5,787.35
15	2578	3,951.29	1,138.69	163.59	5,253.57
16	2579	4,539.11	1,244.84	189.03	5,972.98
17	2580	4,589.51	1,266.99	192.06	6,048.56
18	2581	4,428.16	1,256.49	186.28	5,870.93
19	2582	4,714.74	1,317.02	199.36	6,231.13
20	2583	4,790.31	1,344.91	203.69	6,338.91
21	2584	3,945.27	1,215.00	166.03	5,326.29

## 5.4.6 สมมติฐานรายได้อื่น

## 1) ดอกเบี้ยรับ

ที่ปรึกษาฯ ประมาณการให้บัญชีเงินฝากสถาบันการเงินที่ใช้เป็นหลักประกันของ SSUT ที่ฝากออมทรัพย์ไว้กับ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ได้รับอัตราดอกเบี้ยเท่ากับร้อยละ 0.125 ต่อปี โดยอ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยสะสมทรัพย์ สำหรับนิติบุคคลทั่วไปในตารางอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารกรุงเทพ ที่มีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 17 มิถุนายน 2564 เป็นต้นไป



**2) รายได้อื่น ๆ**

ที่ปรึกษาฯ ประเมินการให้ SSUT มีรายได้อื่น ๆ เท่ากับร้อยละ 0.0037 ของรายได้จากการขาย ตลอดประมาณการ โดยอ้างอิงจากสัดส่วนรายได้อื่น ๆ ต่อรายได้จากการขายย้อนหลัง 3 ปี (ปี 2561-2563) ที่มีค่าเท่ากับร้อยละ 0.0037

**ตารางแสดงสมมติฐานรายได้อื่น**

(หน่วย : ล้านบาท)

ปีที่	ปี	ดอกเบียร์รับ	รายได้อื่น ๆ	รวมรายได้อื่น
1	2564	1.43	0.17	1.61
2	2565	1.43	0.18	1.61
3	2566	1.43	0.16	1.60
4	2567	1.43	0.18	1.62
5	2568	1.43	0.19	1.62
6	2569	1.43	0.18	1.62
7	2570	1.43	0.19	1.63
8	2571	1.43	0.20	1.63
9	2572	1.43	0.18	1.61
10	2573	1.43	0.20	1.63
11	2574	1.43	0.20	1.64
12	2575	1.43	0.20	1.63
13	2576	1.43	0.21	1.64
14	2577	1.43	0.21	1.65
15	2578	1.43	0.19	1.63
16	2579	1.43	0.22	1.65
17	2580	1.43	0.22	1.66
18	2581	1.43	0.22	1.65
19	2582	1.43	0.23	1.66
20	2583	1.43	0.23	1.67
21	2584	1.43	0.20	1.63

**5.4.7 สมมติฐานต้นทุน****1) ต้นทุนค่าเชื้อเพลิงและวัตถุดิบ****1.1) ต้นทุนค่าก๊าซธรรมชาติ**

ที่ปรึกษาฯ ประเมินการให้โรงไฟฟ้า Block 1 และ Block 2 ของ SSUT มีค่าความต้องการใช้พลังงานความร้อนในปี 2564-2584 เท่ากับ 7,284 - 7,527 บีทียูต่อกิโวลต์-ชั่วโมง และ 7,585 - 7,838 บีทียูต่อกิโวลต์-ชั่วโมง ตามลำดับ โดยอ้างอิงจากข้อมูลที่ได้รับจากวิศวกรโครงการของ SSUT และประมาณการให้ค่าก๊าซธรรมชาติเท่ากับ

244.51 บาทต่อล้านปีที่ยู่ ในปี 2564 โดยอ้างอิงจากราคาเฉลี่ยในปี 2563 ที่มีค่าเท่ากับ 244.51 บาทต่อล้านปีที่ยู่ และประมาณการให้ราคาดังกล่าวเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.88 ต่อปี ตลอดประมาณการ โดยอ้างอิงจากสมมติฐานอัตราเงินเฟ้อของที่ปรึกษา

1.2) ต้นทุนค่าน้ำ

ที่ปรึกษา ประมาณการให้ SSUT มีต้นทุนค่าน้ำเท่ากับร้อยละ 0.54 ของรายได้จากการขายตลอดประมาณการ โดยอ้างอิงจากสัดส่วนต้นทุนค่าน้ำต่อรายได้จากการขายเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี (ปี 2561-2563) ที่มีค่าเท่ากับร้อยละ 0.54

1.3) ต้นทุนค่าบำบัดและกำจัดของเสีย

ที่ปรึกษา ประมาณการให้ SSUT มีต้นทุนค่าบำบัดและกำจัดของเสียเท่ากับร้อยละ 0.25 ของรายได้จากการขายตลอดประมาณการ โดยอ้างอิงจากสัดส่วนต้นทุนค่าบำบัดและกำจัดของเสียต่อรายได้จากการขายเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี (ปี 2561-2563) ที่มีค่าเท่ากับร้อยละ 0.25

1.4) ต้นทุนค่าสารเคมี

ที่ปรึกษา ประมาณการให้ SSUT มีต้นทุนค่าสารเคมีเท่ากับร้อยละ 0.59 ของรายได้จากการขายตลอดประมาณการ โดยอ้างอิงจากสัดส่วนต้นทุนค่าสารเคมีต่อรายได้จากการขายเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี (ปี 2561-2563) ที่มีค่าเท่ากับร้อยละ 0.59

**สมมติฐานต้นทุนค่าเชื้อเพลิงและวัตถุดิบ**

(หน่วย : ล้านบาท)

ปีที่	ปี	ต้นทุน ค่าก๊าซธรรมชาติ (1)	ต้นทุน ค่าน้ำ (2)	ต้นทุนค่าบำบัด และกำจัดของเสีย (3)	ต้นทุน ค่าสารเคมี (4)	ต้นทุนค่าเชื้อเพลิง และวัตถุดิบ (1) + (2) + (3) + (4)
1	2564	2,906.06	25.83	11.68	28.00	<b>2,971.57</b>
2	2565	3,010.23	26.50	11.98	28.73	<b>3,077.43</b>
3	2566	2,720.20	24.02	10.86	26.04	<b>2,781.12</b>
4	2567	3,126.76	27.30	12.35	29.60	<b>3,196.02</b>
5	2568	3,186.76	27.63	12.49	29.96	<b>3,256.85</b>
6	2569	3,091.91	26.79	12.12	29.05	<b>3,159.87</b>
7	2570	3,311.23	28.42	12.85	30.82	<b>3,383.33</b>
8	2571	3,392.23	28.89	13.06	31.33	<b>3,465.51</b>
9	2572	3,045.66	26.15	11.83	28.36	<b>3,112.00</b>
10	2573	3,505.41	29.67	13.42	32.17	<b>3,580.67</b>
11	2574	3,595.73	30.10	13.61	32.64	<b>3,672.08</b>
12	2575	3,501.65	29.27	13.23	31.73	<b>3,575.89</b>
13	2576	3,754.12	30.99	14.01	33.60	<b>3,832.72</b>

ปีที่	ปี	ต้นทุน ค่าก๊าซธรรมชาติ (1)	ต้นทุน ค่าน้ำ (2)	ต้นทุนค่าบำบัด และกำจัดของเสีย (3)	ต้นทุน ค่าสารเคมี (4)	ต้นทุนค่าเชื้อเพลิง และวัตถุดิบ (1) + (2) + (3) + (4)
14	2577	3,843.20	31.44	14.22	34.09	3,922.95
15	2578	3,473.46	28.54	12.91	30.95	3,545.85
16	2579	3,992.13	32.45	14.67	35.19	4,074.44
17	2580	4,068.50	32.86	14.86	35.63	4,151.85
18	2581	3,947.71	31.90	14.42	34.58	4,028.62
19	2582	4,227.33	33.85	15.31	36.71	4,313.20
20	2583	4,330.48	34.44	15.57	37.34	4,417.83
21	2584	3,568.01	28.94	13.08	31.38	3,641.41

## 2) ต้นทุนพนักงานโรงไฟฟ้า

ที่ปรึกษาฯ ประเมินการให้ตั้งแต่ปี 2564 เป็นต้นไป SSUT มีต้นทุนพนักงานโรงไฟฟ้าเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.00 ต่อปี ตลอดประมาณการ โดยอ้างอิงจากนโยบายการปรับผลตอบแทนพนักงานของ SSUT

### สมมติฐานต้นทุนพนักงานโรงไฟฟ้า

ปีที่	ปี	ต้นทุนพนักงานโรงไฟฟ้า (ล้านบาท)	% Growth
Actual	2561	51.24	
Actual	2562	56.35	9.96%
Actual	2563	60.69	7.72%
1	2564	63.73	5.00%
2	2565	66.91	5.00%
3	2566	70.26	5.00%
4	2567	73.77	5.00%
5	2568	77.46	5.00%
6	2569	81.33	5.00%
7	2570	85.40	5.00%
8	2571	89.67	5.00%
9	2572	94.16	5.00%
10	2573	98.86	5.00%
11	2574	103.81	5.00%
12	2575	109.00	5.00%
13	2576	114.45	5.00%

ปีที่	ปี	ต้นทุนพนักงานโรงไฟฟ้า (ล้านบาท)	% Growth
14	2577	120.17	5.00%
15	2578	126.18	5.00%
16	2579	132.49	5.00%
17	2580	139.11	5.00%
18	2581	146.07	5.00%
19	2582	153.37	5.00%
20	2583	161.04	5.00%
21	2584	169.09	5.00%

### 3) ต้นทุนค่าบำรุงรักษา

ที่ปรึกษาฯ ประเมินการให้ SSUT มีต้นทุนค่าบำรุงรักษาในปี 2564-2584 เท่ากับ 205.48 - 424.70 ล้านบาทต่อปี โดยอ้างอิงจากข้อมูลงบประมาณในการบำรุงรักษาที่ได้รับจากวิศวกรโครงการของ SSUT และสัญญาให้บริการในระยะยาว (Long Term Service Agreement) ของโรงไฟฟ้า

#### สมมติฐานต้นทุนค่าบำรุงรักษา

(หน่วย : ล้านบาท)

ปีที่	ปี	ต้นทุน ค่าตรวจสอบและ ซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้า (1)	ต้นทุน บำรุงรักษาประจำปี (2)	ต้นทุนค่าสัญญา ให้บริการระยะยาว (3)	ต้นทุนค่า บำรุงรักษา (1) + (2) + (3)
1	2564	10.96	40.00	165.78	<b>216.73</b>
2	2565	-	40.00	168.18	<b>208.18</b>
3	2566	55.00	40.00	171.54	<b>266.54</b>
4	2567	-	40.00	330.91	<b>370.91</b>
5	2568	-	40.00	232.56	<b>272.56</b>
6	2569	60.00	40.00	162.23	<b>262.23</b>
7	2570	-	40.00	165.48	<b>205.48</b>
8	2571	-	40.00	168.79	<b>208.79</b>
9	2572	55.00	40.00	172.16	<b>267.16</b>
10	2573	-	40.00	175.61	<b>215.61</b>
11	2574	-	40.00	179.12	<b>219.12</b>
12	2575	60.00	40.00	182.70	<b>282.70</b>
13	2576	-	40.00	186.36	<b>226.36</b>

ปีที่	ปี	ต้นทุน ค่าตรวจสอบและ ซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้า (1)	ต้นทุน บำรุงรักษาประจำปี (2)	ต้นทุนค่าสัญญา ให้บริการระยะยาว (3)	ต้นทุนค่า บำรุงรักษา (1) + (2) + (3)
14	2577	-	40.00	190.08	<b>230.08</b>
15	2578	55.00	40.00	193.89	<b>288.89</b>
16	2579	-	40.00	197.76	<b>237.76</b>
17	2580	-	40.00	201.72	<b>241.72</b>
18	2581	60.00	40.00	205.75	<b>305.75</b>
19	2582	-	40.00	209.87	<b>249.87</b>
20	2583	-	40.00	214.07	<b>254.07</b>
21	2584	55.00	40.00	329.70	<b>424.70</b>

#### 4) ต้นทุนค่าดำเนินงานอื่น

##### 4.1) ต้นทุนค่าเบี่ยงประกันภัย

ที่ปรึกษาฯ ประเมินการให้ SSUT มีต้นทุนค่าเบี่ยงประกันภัยในปี 2564 เท่ากับ 35.84 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 1.88 ต่อปี โดยอ้างอิงจากสมมติฐานอัตราเงินเฟ้อของที่ปรึกษาฯ เมื่อเทียบกับค่าเบี่ยงประกันภัยในปี 2563 ที่มีค่าเท่ากับ 35.18 ล้านบาท โดยอ้างอิงจากหลักฐานการชำระค่าเบี่ยงประกันภัยของ SSUT ในปี 2563 และตั้งแต่นั้นเป็นต้นไป ที่ปรึกษาฯ ประเมินการให้ค่าเบี่ยงประกันเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.88 ต่อปี โดยอ้างอิงจากสมมติฐานอัตราเงินเฟ้อของที่ปรึกษาฯ

##### 4.2) ค่ากองทุนพัฒนาไฟฟ้า

ที่ปรึกษาฯ ประเมินการให้ SSUT มีต้นทุนค่ากองทุนพัฒนาไฟฟ้าเท่ากับ 0.01 บาทต่อจำนวนหน่วยไฟฟ้าที่ขายได้ต่อปี ตลอดประมาณการ โดยอ้างอิงจากประกาศของกระทรวงพลังงาน

##### 4.3) ค่าเช่าที่ดินและค่าเช่าสิทธิวางท่อ

ที่ปรึกษาฯ ประเมินการค่าเช่าที่ดินและค่าเช่าสิทธิวางท่อในปี 2564-2566 เท่ากับ 17.90 ล้านบาท และประมาณการให้ค่าเช่าดังกล่าวมีการปรับขึ้นร้อยละ 10 ในทุกๆ 5 ปี โดยจะเริ่มปรับอัตราค่าเช่าอีกครั้งในปี 2567 โดยอ้างอิงจากข้อมูลที่ได้รับจากฝ่ายบัญชีของ SSUT และสัญญาเช่าที่ดินและสัญญาเช่าสิทธิวางท่อของ SSUT

##### 4.4) ค่าไฟฟ้าสำรอง

ค่าไฟฟ้าสำรอง เป็นต้นทุนที่เกิดขึ้นในกรณีที่โรงไฟฟ้าเกิดการหยุดผลิตไฟฟ้าเพื่อดำเนินการบำรุงรักษาโรงไฟฟ้า โดยที่ปรึกษาฯ ประเมินการให้ SSUT ในปี 2564-2584 SSUT มีต้นทุนค่าไฟฟ้าสำรองเท่ากับ 21.46 - 103.42 ล้านบาท โดยอ้างอิงจากประมาณการโดยวิศวกรโครงการของ SSUT

4.5) ค่าดำเนินงานอื่นๆ

ค่าดำเนินงานอื่นๆ เช่น ค่าอุปกรณ์ด้านความปลอดภัย ค่าบริการที่ปรึกษาทางเทคนิค ค่าอินเทอร์เน็ต และค่าใช้จ่ายอื่นๆ เป็นต้น โดยที่ปรึกษา ประมาณการให้ SSUT มีต้นทุนค่าดำเนินงานอื่นๆ เท่ากับ 1.00 ล้านบาทต่อปี โดยอ้างอิงจากประมาณการของผู้บริหารของ SSUT

5) ต้นทุนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

ที่ปรึกษา ประมาณการต้นทุนค่าเสื่อมราคาของ SSUT ให้มีค่าเท่ากับร้อยละ 99.08 ของค่าเสื่อมราคาทั้งหมด และต้นทุนค่าตัดจำหน่ายเท่ากับร้อยละ 86.45 ของค่าตัดจำหน่ายทั้งหมด โดยอ้างอิงจากสัดส่วนต้นทุนค่าเสื่อมราคาต่อค่าเสื่อมราคาทั้งหมดและต้นทุนค่าตัดจำหน่ายต่อค่าตัดจำหน่ายทั้งหมดเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี (ปี 2561-2563) และประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายทั้งหมดโดยอ้างอิงจากทรัพย์สินที่ SSUT มีอยู่ โดยใช้วิธีเส้นตรงและคิดค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายตามนโยบายทางบัญชีของ SSUT โดยอ้างอิงจากการประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายโดยฝ่ายบัญชีของ SSUT และได้สอบทานกับทะเบียนทรัพย์สินของ SSUT

## สมมติฐานต้นทุน

(หน่วย : ล้านบาท)

ปีที่	ปี	ต้นทุน ค่าเชื้อเพลิง และวัตถุดิบ (1)	ต้นทุน พนักงาน โรงไฟฟ้า (2)	ต้นทุนค่า บำรุงรักษา (3)	ต้นทุนค่า ดำเนินงานอื่น (4)	ต้นทุนค่าเสื่อม ราคาและค่าตัด จำหน่าย (5)	ต้นทุนขายรวม (1) + (2) + (3) + (4) + (5)
1	2564	2,971.57	63.73	216.73	112.01	477.45	3,841.50
2	2565	3,077.43	66.91	208.18	92.57	478.69	3,923.79
3	2566	2,781.12	70.26	266.54	173.55	483.46	3,774.93
4	2567	3,196.02	73.77	370.91	95.79	488.93	4,225.42
5	2568	3,256.85	77.46	272.56	96.46	491.67	4,195.00
6	2569	3,159.87	81.33	262.23	129.67	491.43	4,124.54
7	2570	3,383.33	85.40	205.48	97.93	456.45	4,228.59
8	2571	3,465.51	89.67	208.79	98.73	428.19	4,290.89
9	2572	3,112.00	94.16	267.16	181.72	428.74	4,083.78
10	2573	3,580.67	98.86	215.61	102.21	426.53	4,423.87
11	2574	3,672.08	103.81	219.12	103.01	420.80	4,518.81
12	2575	3,575.89	109.00	282.70	136.35	421.85	4,525.78
13	2576	3,832.72	114.45	226.36	104.66	420.79	4,698.97
14	2577	3,922.95	120.17	230.08	107.67	421.05	4,801.92
15	2578	3,545.85	126.18	288.89	188.82	428.58	4,578.32
16	2579	4,074.44	132.49	237.76	109.45	429.63	4,983.77
17	2580	4,151.85	139.11	241.72	110.30	428.58	5,071.56
18	2581	4,028.62	146.07	305.75	143.69	428.58	5,052.71

ปีที่	ปี	ต้นทุน ค่าเชื้อเพลิง และวัตถุดิบ (1)	ต้นทุน พนักงาน โรงไฟฟ้า (2)	ต้นทุนค่า บำรุงรักษา (3)	ต้นทุนค่า ดำเนินงานอื่น (4)	ต้นทุนค่าเสื่อม ราคาและค่าตัด จำหน่าย (5)	ต้นทุนขายรวม (1) + (2) + (3) + (4) + (5)
19	2582	4,313.20	153.37	249.87	114.52	428.57	<b>5,259.53</b>
20	2583	4,417.83	161.04	254.07	115.51	429.60	<b>5,378.04</b>
21	2584	3,641.41	169.09	424.70	195.55	458.40	<b>4,889.14</b>

#### 5.4.8 สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการบริหาร

##### 1) ค่าใช้จ่ายพนักงาน

ที่ปรึกษาฯ ประมาณการให้ตั้งแต่ปี 2564 เป็นต้นไป SSUT มีค่าใช้จ่ายพนักงานเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.00 ต่อปี ตลอดประมาณการ โดยอ้างอิงจากนโยบายการปรับผลตอบแทนพนักงานของ SSUT

##### 2) ค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น

ที่ปรึกษาฯ ประมาณการให้ตั้งแต่ปี 2564 เป็นต้นไป SSUT มีค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่นเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.88 ต่อปี ตามสมมติฐานอัตราเงินเฟ้อของที่ปรึกษาฯ

##### 3) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

ที่ปรึกษาฯ ประมาณการค่าใช้จ่ายค่าเสื่อมราคาของ SSUT ให้มีค่าเท่ากับร้อยละ 0.92 ของค่าเสื่อมราคาทั้งหมด และค่าใช้จ่ายค่าตัดจำหน่ายเท่ากับร้อยละ 13.55 ของค่าตัดจำหน่ายทั้งหมด โดยอ้างอิงจากสัดส่วนค่าใช้จ่ายค่าเสื่อมราคาต่อค่าเสื่อมราคาทั้งหมดและค่าใช้จ่ายค่าตัดจำหน่ายต่อค่าตัดจำหน่ายทั้งหมดเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี (ปี 2561-2563) และประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายทั้งหมดโดยอ้างอิงจากทรัพย์สินที่ SSUT มีอยู่ โดยใช้วิธีเส้นตรงและคิดค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายตามนโยบายทางบัญชีของ SSUT โดยอ้างอิงจากการประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายโดยฝ่ายบัญชีของ SSUT และได้สอบทานกับทะเบียนทรัพย์สินของ SSUT

#### สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการบริหาร

(หน่วย : ล้านบาท)

ปีที่	ปี	ค่าใช้จ่ายพนักงาน (1)	ค่าใช้จ่ายในการ บริหารอื่น (2)	ค่าเสื่อมราคาและ ค่าตัดจำหน่าย (3)	ค่าใช้จ่ายใน การบริหาร (1) + (2) + (3)
1	2564	25.71	29.33	6.77	<b>61.82</b>
2	2565	27.00	29.89	6.91	<b>63.80</b>
3	2566	28.35	30.45	7.08	<b>65.88</b>
4	2567	29.76	31.02	7.27	<b>68.06</b>
5	2568	31.25	31.61	7.41	<b>70.27</b>

ปีที่	ปี	ค่าใช้จ่ายพนักงาน (1)	ค่าใช้จ่ายในการ บริหารอื่น (2)	ค่าเสื่อมราคาและ ค่าตัดจำหน่าย (3)	ค่าใช้จ่ายใน การบริหาร (1) + (2) + (3)
6	2569	32.81	32.21	7.41	72.43
7	2570	34.46	32.81	7.08	74.35
8	2571	36.18	33.43	6.83	76.44
9	2572	37.99	34.06	6.83	78.88
10	2573	39.89	34.70	6.81	81.40
11	2574	41.88	35.36	6.75	83.99
12	2575	43.97	36.02	6.77	86.77
13	2576	46.17	36.70	6.75	89.63
14	2577	48.48	37.39	6.76	92.63
15	2578	50.91	38.10	6.83	95.83
16	2579	53.45	38.82	6.84	99.11
17	2580	56.12	39.55	6.83	102.50
18	2581	58.93	40.29	6.83	106.05
19	2582	61.88	41.05	6.83	109.76
20	2583	64.97	41.83	6.84	113.64
21	2584	68.22	42.62	6.92	117.75

#### 5.4.9 สมมติฐานค่าใช้จ่ายภาษี

ที่ปรึกษาฯ ประเมินการให้ SSUT ได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลเป็นระยะเวลา 8 ปีนับจากวันที่มีรายได้เชิงพาณิชย์ โดยอ้างอิงจากบัตรส่งเสริมการลงทุน (BOI) โดยคาดว่าจะครบกำหนดในเดือนธันวาคมปี 2567 และตั้งแต่นั้นเป็นต้นไป ที่ปรึกษาฯ ประเมินการให้ SSUT มีอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเท่ากับร้อยละ 20 ตลอดระยะเวลา ตามอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลในปัจจุบัน

#### 5.4.10 สมมติฐานหนี้สินและเงินกู้ยืม

ที่ปรึกษาฯ ประเมินการเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน รวมถึงอัตราดอกเบี้ย โดยอ้างอิงจากสัญญาเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินแห่งหนึ่งของ SSUT และประเมินการให้ SSUT ชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินดังกล่าวหมดในปี 2575 โดยอ้างอิงจากสัญญาเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินแห่งหนึ่งของ SSUT เช่นเดียวกัน และประเมินการให้ SSUT มีการชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันทั้งหมดจำนวน 22.88 ล้านบาท ในปี 2575 เช่นเดียวกัน



วงเงินกู้	ยอดคงเหลือ (ณ 31 ธ.ค. 63)	อัตราดอกเบี้ยต่อปี	วันครบกำหนด
A1	75.30 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (2,501.34 ล้านบาท)	ปี 2564 - 2567 : 5.435% (สัดส่วน 90%) และ 3 เดือน LIBOR + 2.55% (สัดส่วน 10%) ปี 2568 เป็นต้นไป : 3 เดือน LIBOR + 2.55%	ชำระงวดสุดท้ายในปี 2575
A2	4,175.73 ล้านบาท	ปี 2564 -2567 : 5.10% (สัดส่วน 25%) และ 3 เดือน THBFIX + 2.125% (สัดส่วน 75%) ปี 2568 เป็นต้นไป : 3 เดือน THBFIX + 2.125%	ชำระงวดสุดท้ายในปี 2575
รวม	<b>6,677.07 ล้านบาท</b>		

#### 5.4.11 สมมติฐานค่าใช้จ่ายลงทุนในสินทรัพย์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน

ที่ปรึกษา ประเมินการให้ SSUT มีค่าใช้จ่ายลงทุน (Capital Expenditure) ในสินทรัพย์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน โดยอ้างอิงจากแผนการลงทุนและแผนการบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าที่ปรึกษา ได้รับจาก SSUT ดังนี้

##### ตารางแสดงสมมติฐานค่าใช้จ่ายลงทุน

(หน่วย : ล้านบาท)

ปีที่	ปี	ต้นทุนค่าตรวจสอบและ ซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้า ที่คิดเป็นค่าใช้จ่ายลงทุน	เงินลงทุนในสินทรัพย์	เงินลงทุนในสินทรัพย์ไม่มี ตัวตน
1	2564	-	10.00	5.00
2	2565	-	10.00	5.00
3	2566	55.00	10.00	5.00
4	2567	-	10.00	5.00
5	2568	-	10.00	5.00
6	2569	-	10.00	5.00
7	2570	-	10.00	5.00
8	2571	-	10.00	5.00
9	2572	55.00	10.00	5.00
10	2573	-	10.00	5.00
11	2574	-	10.00	5.00
12	2575	-	10.00	5.00
13	2576	-	10.00	5.00
14	2577	-	10.00	5.00
15	2578	55.00	10.00	5.00
16	2579	-	10.00	5.00
17	2580	-	10.00	5.00
18	2581	-	10.00	5.00

ปีที่	ปี	ต้นทุนค่าตรวจสอบและ ซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้า ที่คิดเป็นค่าใช้จ่ายลงทุน	เงินลงทุนในสินทรัพย์	เงินลงทุนในสินทรัพย์ไม่มี ตัวตน
19	2582	-	10.00	5.00
20	2583	-	10.00	5.00
21	2584	55.00	10.00	5.00

#### 5.4.12 สมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน

ที่ปรึกษาฯ ประเมินการให้ SSUT มีระยะเวลาเก็บหนี้จากลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นเท่ากับ 71 วัน และมีระยะเวลาชำระหนี้ของเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นอยู่ที่ 31 วัน ตลอดประมาณการ โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี (ปี 2561-2563) ของระยะเวลาเก็บหนี้จากลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น ระยะเวลาชำระหนี้ของเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น

สมมติฐาน	2561	2562	2563	ประมาณการ
AR day (วัน)	70	68	75	71
AP day (วัน)	30	31	32	31

#### 5.4.13 สมมติฐานอัตราส่วนคิดลด (Discount rate)

อัตราส่วนคิดลดที่ใช้ในการคำนวณหามูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระของ SSUT จะใช้อัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของ SSUT (Weighted Average Cost of Capital : WACC) โดยมีสูตรการคำนวณ ดังนี้

$$WACC = (D/(D+E)) * K_d * (1-T) + (E/(D+E)) * K_e$$

โดยที่

WACC = อัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก

D = หนี้สินทางการเงินที่มีภาระดอกเบี้ยในแต่ละปีตามงบแสดงฐานะทางการเงินของ SSUT

E = ส่วนของผู้ถือหุ้นในแต่ละปีตามงบแสดงฐานะทางการเงินของ SSUT

$K_d$  = ต้นทุนทางการเงินที่แท้จริง (Effective interest rate) ของหนี้สินทางการเงินที่มีภาระดอกเบี้ยในแต่ละปีของ SSUT

T = อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่เกิดขึ้นจริงในแต่ละปี

$K_e$  = อัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการซึ่งคำนวณมาจากสูตร CAPM โดยมีรายละเอียดการคำนวณค่า  $K_e$  ดังนี้

$$K_e = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

โดยที่  $K_e$  = อัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นคาดหวัง

$R_f$  = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ไม่มีความเสี่ยง อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลอายุ 21 ปี ณ วันที่ประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT (อ้างอิงข้อมูลจาก [www.thaibma.or.th](http://www.thaibma.or.th)) ซึ่ง ณ วันที่ 31 พฤษภาคม 2564 มีค่าเท่ากับร้อยละ 2.49 ต่อปี โดยที่ปรึกษา เลือกใช้ระยะเวลาดังกล่าว เนื่องจากเป็นอายุคงเหลือของโครงการโรงไฟฟ้าของ SSUT

$R_m$  = อัตราผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 21 ปี ตั้งแต่ปี 2543 - 2564 ซึ่งเป็นช่วงระยะเวลาเท่ากับอายุคงเหลือของโครงการโรงไฟฟ้าของ SSUT และช่วงระยะเวลาดังกล่าวที่ระยะเวลาเพียงพอที่จะสามารถสะท้อนภาวะการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในช่วงเวลาต่างๆ ได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลในช่วงระยะเวลาสั้น (อ้างอิงข้อมูลจาก [www.set.or.th](http://www.set.or.th)) โดย ณ วันที่ 31 พฤษภาคม 2564 มีค่าเท่ากับร้อยละ 12.88 ต่อปี

Beta ( $\beta$ ) = ค่าเฉลี่ยความแปรปรวนของผลตอบแทนรายวันของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย ที่ประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกันกับ SSUT ซึ่งประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานความร้อนร่วม (Cogeneration System) จำนวนทั้งสิ้น 8 บริษัท ได้แก่

ลำดับ	บริษัท	ชื่อย่อหลักทรัพย์
1	บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน)	SCG
2	บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)	EGCO
3	บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	RATCH
4	บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)	GPSC
5	บริษัท แอ็บโซลูท คลีน เอ็นเนอร์จี จำกัด (มหาชน)	ACE
6	บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)	BGRIM
7	บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	GULF
8	บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	EP

เทียบกับผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ย้อนหลัง 1 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มิถุนายน 2563 ถึงวันที่ 31 พฤษภาคม 2564 (ที่มา: Bloomberg) โดยที่ปรึกษา นำค่า Unleveraged Beta ของทั้ง 8 บริษัทมาหาค่าเฉลี่ย และทำการปรับค่าให้เป็น Leveraged Beta

( $\beta_L$ : Leveraged Beta) ของ SSUT ด้วยโครงสร้างทางการเงินและอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล ของ SSUT ในแต่ละปีตลอดประมาณการ โดยมีรายละเอียดการคำนวณดังนี้

บริษัท	Leveraged Beta ( $\beta_L$ )	อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 (D:E Ratio)	Unleveraged Beta ( $\beta_U$ )
SCG	0.575	1.156x	0.270
EGCO	1.143	0.857x	0.618
RATCH	0.927	0.697x	0.549
GPSC	1.366	0.940x	0.774
ACE	1.224	0.369x	0.912
BGRIM	1.249	1.962x	0.456
GULF	1.186	1.920x	0.427
EP	0.836	0.725x	0.529
ค่าเฉลี่ย Unleveraged Beta			<b>0.567</b>

ทั้งนี้จากสูตรการคำนวณและค่าตัวแปรต่างๆ ที่นำมาใช้ดังกล่าวข้างต้น สามารถสรุปสัดส่วนหนี้สินต่อทุนของ SSUT, อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ( $K_e$ ), และอัตราถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของทุน (WACC) ของ SSUT ในแต่ละปี ได้ดังนี้

ปีที่ประมาณการ	พ.ศ.	D/E ratio	$K_e$	WACC
1	2564	1.444x	16.88%	9.28%
2	2565	1.149x	15.15%	9.20%
3	2566	0.964x	14.06%	9.16%
4	2567	0.782x	12.83%	8.93%
5	2568	0.625x	11.33%	7.82%
6	2569	0.499x	10.73%	7.90%
7	2570	0.380x	10.17%	7.99%
8	2571	0.280x	9.70%	8.08%
9	2572	0.196x	9.31%	8.20%
10	2573	0.118x	8.94%	8.27%
11	2574	0.050x	8.62%	8.36%
12	2575	-	8.38%	8.38%
13	2576	-	8.38%	8.38%
14	2577	-	8.38%	8.38%
15	2578	-	8.38%	8.38%
16	2579	-	8.38%	8.38%
17	2580	-	8.38%	8.38%

ปีที่ประมาณการ	พ.ศ.	D/E ratio	$K_e$	WACC
18	2581	-	8.38%	8.38%
19	2582	-	8.38%	8.38%
20	2583	-	8.38%	8.38%
21	2584	-	8.38%	8.38%
		<b>Average</b>	<b>10.07%</b>	<b>8.43%</b>

จากข้อมูลข้างต้น สามารถคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ( $K_e$ ) ของ SSUT ได้เท่ากับร้อยละ 8.38 ถึง 16.88 ต่อปี และอัตราถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของทุน (WACC) ของโครงการ ได้เท่ากับร้อยละ 7.82 ถึง 9.28 ต่อปี โดยขึ้นอยู่กับอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่เปลี่ยนแปลงไปในแต่ละปี ที่เกิดจากการชำระคืนเงินกู้ยืม ซึ่งทำให้อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นและอัตราถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของทุน (WACC) ที่นำมาใช้เป็นอัตราส่วนคิดลดในแต่ละปีจึงมีค่าไม่เท่ากัน

#### 5.4.14 สมมติฐานกระแสเงินสดกิจการหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value)

ที่ปรึกษาฯ ได้จัดทำประมาณการทางการเงินตั้งแต่ปี 2564 ถึงปี 2584 โดยสิ้นสุด ณ เดือนธันวาคมปี 2584 โดยที่ปรึกษาฯ มีสมมติฐานให้ SSUT ไม่มีกระแสเงินสดกิจการหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการหรือสิ้นสุดอายุโครงการ ซึ่งเป็นไปตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis)

**5.4.15 ผลการประมาณการทางการเงิน**

(หน่วย : ล้านบาท)

ปีประมาณการ	Actual	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
พ.ศ.	Q1/2564	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573
รายได้จากการขาย	1,132.66	4,753.96	4,876.92	4,420.76	5,025.53	5,085.83	4,931.63	5,231.62	5,318.03	4,813.86	5,460.99
ต้นทุนขาย	889.50	3,841.50	3,923.79	3,774.93	4,225.42	4,195.00	4,124.54	4,228.59	4,290.89	4,083.78	4,423.87
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>243.16</b>	<b>912.46</b>	<b>953.13</b>	<b>645.83</b>	<b>800.12</b>	<b>890.83</b>	<b>807.08</b>	<b>1,003.03</b>	<b>1,027.14</b>	<b>730.08</b>	<b>1,037.12</b>
รายได้อื่น	0.00	0.17	0.18	0.16	0.18	0.19	0.18	0.19	0.20	0.18	0.20
ดอกเบี้ยรับ	-	1.43	1.43	1.43	1.43	1.43	1.43	1.43	1.43	1.43	1.43
กำไร(ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิ	(81.19)	(81.19)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>กำไรก่อนค่าใช้จ่าย</b>	<b>161.97</b>	<b>832.88</b>	<b>954.74</b>	<b>647.43</b>	<b>801.74</b>	<b>892.46</b>	<b>808.70</b>	<b>1,004.66</b>	<b>1,028.77</b>	<b>731.69</b>	<b>1,038.75</b>
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	12.30	61.82	63.80	65.88	68.06	70.27	72.43	74.35	76.44	78.88	81.40
<b>กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี</b>	<b>149.67</b>	<b>771.06</b>	<b>890.95</b>	<b>581.55</b>	<b>733.68</b>	<b>822.18</b>	<b>736.27</b>	<b>930.31</b>	<b>952.34</b>	<b>652.82</b>	<b>957.36</b>
ต้นทุนทางการเงิน	67.25	251.33	230.98	210.33	187.00	110.95	96.82	81.69	67.06	55.31	35.67
<b>กำไรก่อนภาษี</b>	<b>82.41</b>	<b>519.72</b>	<b>659.96</b>	<b>371.22</b>	<b>546.68</b>	<b>711.23</b>	<b>639.45</b>	<b>848.62</b>	<b>885.27</b>	<b>597.51</b>	<b>921.68</b>
ค่าใช้จ่ายภาษี	-	-	-	-	18.22	142.25	127.89	169.72	177.05	119.50	184.34
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>82.41</b>	<b>519.72</b>	<b>659.96</b>	<b>371.22</b>	<b>528.46</b>	<b>568.98</b>	<b>511.56</b>	<b>678.89</b>	<b>708.22</b>	<b>478.01</b>	<b>737.35</b>

**ผลการประมาณการทางการเงิน (ต่อ)**

(หน่วย : ล้านบาท)

ปีประมาณการ	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
พ.ศ.	2574	2575	2576	2577	2578	2579	2580	2581	2582	2583	2584
รายได้จากการขาย	5,540.35	5,387.21	5,703.42	5,787.35	5,253.57	5,972.98	6,048.56	5,870.93	6,231.13	6,338.91	5,326.29
ต้นทุนขาย	4,518.81	4,525.78	4,698.97	4,801.92	4,578.32	4,983.77	5,071.56	5,052.71	5,259.53	5,378.04	4,899.14
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>1,021.54</b>	<b>861.42</b>	<b>1,004.45</b>	<b>985.43</b>	<b>675.25</b>	<b>989.21</b>	<b>977.00</b>	<b>818.23</b>	<b>971.60</b>	<b>960.88</b>	<b>437.15</b>
รายได้อื่น	0.20	0.20	0.21	0.21	0.19	0.22	0.22	0.22	0.23	0.23	0.20
ดอกเบี้ยรับ	1.43	1.43	1.43	1.43	1.43	1.43	1.43	1.43	1.43	1.43	1.43
กำไร(ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>กำไรก่อนค่าใช้จ่าย</b>	<b>1,023.18</b>	<b>863.05</b>	<b>1,006.09</b>	<b>987.08</b>	<b>676.88</b>	<b>990.87</b>	<b>978.66</b>	<b>819.88</b>	<b>973.26</b>	<b>962.55</b>	<b>438.78</b>
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	83.99	86.77	89.63	92.63	95.83	99.11	102.50	106.05	109.76	113.64	117.75
<b>กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี</b>	<b>939.19</b>	<b>776.29</b>	<b>916.46</b>	<b>894.44</b>	<b>581.05</b>	<b>891.76</b>	<b>876.16</b>	<b>713.83</b>	<b>863.51</b>	<b>848.91</b>	<b>321.03</b>
ต้นทุนทางการเงิน	19.94	5.96	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>กำไรก่อนภาษี</b>	<b>919.25</b>	<b>770.32</b>	<b>916.46</b>	<b>894.44</b>	<b>581.05</b>	<b>891.76</b>	<b>876.16</b>	<b>713.83</b>	<b>863.51</b>	<b>848.91</b>	<b>321.03</b>
ค่าใช้จ่ายภาษี	183.85	154.06	183.29	178.89	116.21	178.35	175.23	142.77	172.70	169.78	64.21
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>735.40</b>	<b>616.26</b>	<b>733.17</b>	<b>715.55</b>	<b>464.84</b>	<b>713.40</b>	<b>700.93</b>	<b>571.06</b>	<b>690.81</b>	<b>679.13</b>	<b>256.82</b>

**ผลการประมาณการทางการเงิน (ต่อ)**

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ - เอกสารแนบที่ 3 -

(หน่วย : ล้านบาท)

พ.ศ.	Q1/2564 (1)	2564 (2)	Q2-Q4/2564 (2) - (1)	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573
กำไรจากการดำเนินงานหลังภาษี	149.67	771.06	621.39	890.95	581.55	709.22	657.75	589.02	744.25	761.87	522.25	765.89
+ ค่าเสื่อมราคา	118.31	484.23	365.92	485.61	490.55	496.20	499.08	498.84	463.53	435.02	435.57	433.33
- ค่าใช้จ่ายลงทุน	(0.10)	(15.00)	(14.90)	(15.00)	(70.00)	(15.00)	(15.00)	(15.00)	(15.00)	(15.00)	(70.00)	(15.00)
- เงินทุนหมุนเวียน	69.61	(91.93)	(161.54)	(16.34)	74.96	(75.61)	(15.58)	23.82	(48.34)	(9.13)	77.45	(94.72)
<b>กระแสเงินสดอิสระของ SSUT</b>			<b>810.88</b>	<b>1,345.22</b>	<b>1,077.05</b>	<b>1,114.82</b>	<b>1,126.25</b>	<b>1,096.67</b>	<b>1,144.44</b>	<b>1,172.76</b>	<b>965.27</b>	<b>1,089.50</b>
Discount factor			1.07	1.17	1.27	1.38	1.43	1.55	1.68	1.83	1.99	2.17
<b>มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดอิสระ ของ SSUT</b>			<b>758.65</b>	<b>1,153.12</b>	<b>846.42</b>	<b>808.98</b>	<b>787.73</b>	<b>708.10</b>	<b>681.08</b>	<b>642.12</b>	<b>484.29</b>	<b>502.25</b>

(หน่วย : ล้านบาท)

พ.ศ.	2574	2575	2576	2577	2578	2579	2580	2581	2582	2583	2584
กำไรจากการดำเนินงานหลังภาษี	751.35	621.03	733.17	715.55	464.84	713.40	700.93	571.06	690.81	679.13	256.82
+ ค่าเสื่อมราคา	427.55	428.62	427.55	427.80	435.41	436.47	435.41	435.41	435.40	436.44	465.32
- ค่าใช้จ่ายลงทุน	(15.00)	(15.00)	(15.00)	(15.00)	(70.00)	(15.00)	(15.00)	(15.00)	(15.00)	(15.00)	(70.00)
- เงินทุนหมุนเวียน	(6.78)	32.11	(47.28)	(6.92)	83.66	(100.88)	(8.57)	32.91	(50.91)	(7.91)	150.85
<b>กระแสเงินสดอิสระของ SSUT</b>	<b>1,157.12</b>	<b>1,066.75</b>	<b>1,098.43</b>	<b>1,121.43</b>	<b>913.90</b>	<b>1,034.00</b>	<b>1,112.76</b>	<b>1,024.38</b>	<b>1,060.30</b>	<b>1,092.65</b>	<b>802.99</b>
Discount factor	2.37	2.57	2.79	3.02	3.28	3.55	3.85	4.17	4.52	4.90	5.31
<b>มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดอิสระ ของ SSUT</b>	<b>488.17</b>	<b>414.36</b>	<b>393.67</b>	<b>370.84</b>	<b>278.84</b>	<b>291.09</b>	<b>289.04</b>	<b>245.50</b>	<b>234.46</b>	<b>222.93</b>	<b>151.16</b>
<b>รวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด อิสระของ SSUT</b>	<b>10,752.80</b>										



-

**5.4.16 การคำนวณมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT**

จากข้อมูลและสมมติฐานดังกล่าวข้างต้น จะสามารถคำนวณหามูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด ได้ดังนี้

	หน่วย: ล้านบาท
รวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดอิสระของ SSUT	10,752.80
<u>บวก</u> เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ 31 มีนาคม 2564	0.24
<u>บวก</u> เงินฝากสถาบันการเงินที่ใช้เป็นหลักประกัน ณ 31 มีนาคม 2564	1,217.71
<u>บวก</u> สินทรัพย์อนุพันธ์ทางการเงิน ณ 31 มีนาคม 2564	5.60
<b>รวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด ก่อนหักหนี้สินทางการเงินและหนี้สินอนุพันธ์ทางการเงิน</b>	<b>11,976.34</b>
<u>หัก</u> หนี้สินทางการเงิน ณ 31 มีนาคม 2564	(6,520.32)
<u>หัก</u> หนี้สินอนุพันธ์ทางการเงิน ณ 31 มีนาคม 2564	(205.00)
<b>มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT</b>	<b>5,251.02</b>
<b>จำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดของ SSUT</b>	<b>29,190,000</b>
<b>มูลค่ายุติธรรมหุ้นสามัญของ SSUT (บาทต่อหุ้น)</b>	<b>179.89</b>
<u>หัก</u> ส่วนลดด้านสภาพคล่องของตลาด (Discount for Lack of Marketability : DLOM) <sup>1</sup>	14.70%
<b>มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT หลังปรับปรุง</b>	<b>4,479.12</b>
<b>มูลค่ายุติธรรมหุ้นสามัญของ SSUT หลังปรับปรุง (บาทต่อหุ้น)</b>	<b>153.45</b>

หมายเหตุ อัตราส่วนลดด้านสภาพคล่องของตลาด (DLOM) อ้างอิงจากหนังสือ Stout Restricted Stock Study Companion Guide (2020 Edition) หน้าที่ 20 โดยคำนวณ DLOM ของบริษัทในกลุ่ม Electric และ Gas อยู่ที่ 14.70%

จากประมาณการกระแสเงินสดที่ได้จากการกำหนดสมมติฐานต่างๆ ข้างต้น โดยใช้อัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของ SSUT (WACC) สามารถคำนวณหามูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดได้เท่ากับ 10,828.54 ล้านบาท และบวกด้วย 1) เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด, 2) เงินฝากสถาบันการเงินที่ใช้เป็นหลักประกัน, และ 3) สินทรัพย์อนุพันธ์ทางการเงิน ณ 31 มีนาคม 2564 ทำให้มีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดก่อนหักหนี้สินทางการเงินและหนี้สินอนุพันธ์ทางการเงินจำนวน 11,976.34 ล้านบาท

โดย ณ 31 มีนาคม 2564 SSUT มีหนี้สินทางการเงิน ณ 31 มีนาคม 2564 จำนวน 6,520.32 ล้านบาท และหนี้สินอนุพันธ์ทางการเงินจำนวน 205.00 ล้านบาท ทำให้ได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT เท่ากับ 5,251.02 ล้านบาท หรือเท่ากับ 179.89 บาทต่อหุ้น

อย่างไรก็ตาม เนื่องจาก SSUT เป็นบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ (Non-listed Company) จึงมีความเสี่ยงในเรื่องของการขาดสภาพคล่องของตลาด (Lack of Marketability) ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นของ SSUT มีความประสงค์จะขายหุ้นออกไปพร้อมกันเป็นจำนวนมาก นอกจากนี้ ในการซื้อขายหุ้นสามัญของแต่ละบริษัทเป็นจำนวนมาก มักจะเกิดการต่อรองราคาซื้อ-ขายระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย โดยส่วนใหญ่ผู้ขายมักจะขายในราคาที่มีส่วนลด (Discount price) ให้แก่ผู้ซื้อ อาทิเช่น การซื้อ-ขายหุ้นแบบ Big lot ที่ซื้อขายกันในราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาดที่เกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์ อยู่บ่อยครั้ง เป็นต้น

ดังนั้น ที่ปรึกษาฯ จึงได้ปรับปรุงความเสี่ยงในเรื่องดังกล่าว ด้วยอัตราส่วนลดด้านสภาพคล่องของตลาด (Discount for Lack of Marketability : DLOM) ที่มีอัตราเท่ากับร้อยละ 14.70 (ตามแหล่งอ้างอิงในหมายเหตุบนตาราง

ข้างต้น ซึ่งเป็นตัวเลขที่เกิดขึ้นจากผลการศึกษาเชิงประจักษ์ (Empirical Study) ของผู้เขียนตำราศึกษาดังกล่าว) ทำให้ได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ภายหลังปรับปรุงเท่ากับ 4,479.12 ล้านบาท หรือเท่ากับ 153.45 บาทต่อหุ้น

#### 5.4.17 การวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT จะถูกต้องหรือมีมูลค่าใกล้เคียงความเป็นจริงนั้น ขึ้นอยู่กับความถูกต้องและความเหมาะสมของสมมติฐานที่ใช้ในการประมาณการทางการเงิน และแผนการดำเนินธุรกิจและนโยบายการบริหารงานในอนาคต ดังนั้น หากมีเหตุการณ์ที่ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงใดๆ เกี่ยวกับสถานะเศรษฐกิจสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติ และนโยบายของรัฐบาลที่เปลี่ยนแปลงไป ก็อาจทำให้ประมาณการทางการเงินที่จัดทำขึ้นภายใต้สมมติฐานที่กล่าวมาข้างต้นเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญ และอาจส่งผลกระทบต่อมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ที่ประเมินได้เปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน

ด้วยสาเหตุและปัจจัยต่างๆ ที่อาจเกิดการเปลี่ยนแปลงและอาจส่งผลกระทบต่อผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ที่ปรึกษาฯ จึงได้ทำการวิเคราะห์ความไวของการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT เพื่อศึกษาถึงผลกระทบโดยปัจจัยต่างๆ ที่อาจเกิดการเปลี่ยนแปลง โดยศึกษาและวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงของมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ต่อการเปลี่ยนแปลงของปัจจัย 2 ปัจจัย ได้แก่ อัตราคิดลด (อัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของ SSUT) และการเปลี่ยนแปลงของค่า Load Factor ในการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าของ SSUT ซึ่งสามารถสรุปผลการวิเคราะห์ความไวของการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดได้ดังนี้

#### มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT (ก่อนปรับปรุงด้วยอัตราส่วนลดด้านสภาพคล่องของตลาด (DLQM))

(หน่วย : ล้านบาท)

อัตราถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของต้นทุน (WACC)	ค่า Load Factor (%)				
	- 0.50%	- 0.25%	Base case	+ 0.25%	+ 0.50%
WACC - 0.50%	5,617.78	5,635.34	5,652.90	5,670.45	5,688.01
WACC - 0.25%	5,414.53	<b>5,431.76</b>	<b>5,448.99</b>	<b>5,466.21</b>	5,483.44
WACC	5,217.20	<b>5,234.11</b>	<b>5,251.02</b>	<b>5,267.93</b>	5,284.84
WACC + 0.25%	5,025.58	<b>5,042.18</b>	<b>5,058.78</b>	<b>5,075.38</b>	5,091.98
WACC + 0.50%	4,839.46	4,855.76	4,872.06	4,888.36	4,904.66

-

(หน่วย : บาทต่อหุ้น)

อัตราถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของต้นทุน (WACC)	ค่า Load Factor (%)				
	- 0.50%	- 0.25%	Base case	+ 0.25%	+ 0.50%
WACC - 0.50%	192.46	193.06	193.66	194.26	194.86
WACC - 0.25%	185.49	<b>186.08</b>	<b>186.67</b>	<b>187.26</b>	187.85
WACC	178.73	<b>179.31</b>	<b>179.89</b>	<b>180.47</b>	181.05
WACC + 0.25%	172.17	<b>172.74</b>	<b>173.31</b>	<b>173.87</b>	174.44
WACC + 0.50%	165.79	166.35	166.91	167.47	168.03

มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT (หลังปรับปรุงด้วยอัตราส่วนลดด้านสภาพคล่องของตลาด (DLOM))

(หน่วย : ล้านบาท)

อัตราถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของต้นทุน (WACC)	ค่า Load Factor (%)				
	- 0.50%	- 0.25%	Base case	+ 0.25%	+ 0.50%
WACC - 0.50%	4,791.97	4,806.94	4,821.92	4,836.90	4,851.87
WACC - 0.25%	4,618.59	<b>4,633.29</b>	<b>4,647.99</b>	<b>4,662.68</b>	4,677.38
WACC	4,450.27	<b>4,464.70</b>	<b>4,479.12</b>	<b>4,493.54</b>	4,507.97
WACC + 0.25%	4,286.82	<b>4,300.98</b>	<b>4,315.14</b>	<b>4,329.30</b>	4,343.46
WACC + 0.50%	4,128.06	4,141.97	4,155.87	4,169.77	4,183.68

(หน่วย : บาทต่อหุ้น)

อัตราถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของต้นทุน (WACC)	ค่า Load Factor (%)				
	- 0.50%	- 0.25%	Base case	+ 0.25%	+ 0.50%
WACC - 0.50%	164.16	164.68	165.19	165.70	166.22
WACC - 0.25%	158.23	<b>158.73</b>	<b>159.23</b>	<b>159.74</b>	160.24
WACC	152.46	<b>152.95</b>	<b>153.45</b>	<b>153.94</b>	154.44
WACC + 0.25%	146.86	<b>147.34</b>	<b>147.83</b>	<b>148.31</b>	148.80
WACC + 0.50%	141.42	141.90	142.37	142.85	143.33

-

จากการวิเคราะห์ความไวของการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT โดยการเปลี่ยนแปลงอัตราคิดลด (อัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของ SSUT) และค่า Load Factor ในการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าของ SSUT

จะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT (ก่อนปรับปรุงด้วยอัตราส่วนลดด้านสภาพคล่องของตลาด (DLOM)) อยู่ระหว่าง 5,042.18 ล้านบาท ถึง 5,466.21 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นระหว่าง 172.74 บาทต่อหุ้น ถึง 187.26 บาทต่อหุ้น โดยมีมูลค่าตามกรณีฐานเท่ากับ 5,251.02 ล้านบาท หรือเท่ากับ 179.89 บาทต่อหุ้น

อย่างไรก็ตาม เนื่องจาก SSUT เป็นบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ (Non-listed Company) จึงมีความเสี่ยงในเรื่องของการขาดสภาพคล่องของตลาด (Lack of Marketability) ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นของ SSUT มีความประสงค์จะขายหุ้นออกไปพร้อมกันเป็นจำนวนมาก นอกจากนี้ ในการซื้อขายหุ้นสามัญของแต่ละบริษัทเป็นจำนวนมาก มักจะเกิดการต่อรองราคาซื้อ-ขายระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย โดยส่วนใหญ่ผู้ขายมักจะขายในราคาที่มีส่วนลด (Discount price) ให้แก่ผู้ซื้อ อาทิเช่น การซื้อ-ขายหุ้นแบบ Big lot ที่ซื้อขายกันในราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาดที่เกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์ อยู่บ่อยครั้ง เป็นต้น

ดังนั้น ที่ปรึกษา จึงได้ปรับปรุงความเสี่ยงดังกล่าว ด้วยอัตราส่วนลดด้านสภาพคล่องของตลาด (Discount for Lack of Marketability : DLOM) ตามที่ได้กล่าวไปแล้วข้างต้น ทำให้ได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT (หลังปรับปรุงด้วยอัตราส่วนลดด้านสภาพคล่องของตลาด (DLOM)) อยู่ระหว่าง 4,300.98 ล้านบาท ถึง 4,662.68 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นระหว่าง 147.34 บาทต่อหุ้น ถึง 159.74 บาทต่อหุ้น โดยมีมูลค่าตามกรณีฐานเท่ากับ 4,479.12 ล้านบาท หรือเท่ากับ 153.45 บาทต่อหุ้น

**5.5 สรุปผลการประเมินมูลค่า**

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ด้วยวิธีการต่างๆ สามารถสรุปผลการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 ได้ดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)	มูลค่ายุติธรรมหุ้นสามัญของ SSUT ณ 31 มีนาคม 2564	
	ล้านบาท	บาทต่อหุ้น
วิธีมูลค่าทางบัญชี	3,908.52	133.90
วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี	N/A	N/A
วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด - P/E	7,887.10 - 9,832.84	270.20 - 336.86
วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด - P/BV	7,559.88 - 8,199.33	258.99 - 280.90
<b>วิธีส่วนลดกระแสเงินสด</b>	<b>4,300.98 - 4,662.68</b>	<b>147.34 - 159.74</b>

โดยปรึกษา เห็นว่า ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ควรใช้ผลการประเมินที่ได้จากวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เนื่องจากจะแสดงมูลค่ายุติธรรมโดยคำนึงถึงผลการดำเนินงานและการเติบโตในอนาคตของ SSUT ดังนั้น ที่ปรึกษา จึงเห็นว่า ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT อยู่ระหว่าง 4,300.98 ล้านบาท ถึง 4,662.68 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นระหว่าง 147.34 บาทต่อหุ้น ถึง 159.74 บาทต่อหุ้น

ดังนั้น เมื่อเปรียบเทียบมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ที่ที่ปรึกษา ประเมินได้ในครั้งนี้กับมูลค่าที่บริษัท จะดำเนินการจำหน่ายไปในครั้งนี้ที่ราคาเท่ากับ 170.76 บาทต่อหุ้น ที่ปรึกษา เห็นว่า การเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งหุ้นสามัญของ SSUT ในครั้งนี้จึงมีความเหมาะสมผลในด้านความเหมาะสมของมูลค่าที่เข้าทำรายการ

ทั้งนี้ สาเหตุที่ที่ปรึกษา ไม่เลือกใช้วิธีมูลค่าทางบัญชี เนื่องจากวิธีมูลค่าทางบัญชีเป็นการแสดงมูลค่าทางบัญชีของ SSUT ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน และแนวโน้มการเติบโตของ SSUT ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของ SSUT ในอนาคต และไม่เลือกใช้วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี เนื่องจาก SSUT ไม่มีการจ้างผู้ประเมินอิสระมาทำการประเมินมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์และหนี้สินในช่วงระยะเวลา 6 เดือนที่ผ่านมา จึงไม่สามารถสะท้อนถึงมูลค่ายุติธรรมของมูลค่าทางบัญชีของ SSUT ณ ช่วงเวลาดังกล่าวได้เช่นเดียวกัน

และสาเหตุที่ที่ปรึกษา ไม่เลือกใช้วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาดเช่นกัน เนื่องจากวิธีเปรียบเทียบ P/BV เป็นเพียงการเปรียบเทียบราคากับมูลค่าทางบัญชีเท่านั้น ซึ่งสะท้อนส่วนเพิ่มที่นักลงทุนให้แก่มูลค่าทางบัญชีของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ และนำ P/BV ไปคูณกับมูลค่าทางบัญชี ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 ของ SSUT โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน และแนวโน้มการเติบโตของ SSUT ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของ SSUT ในอนาคต และในส่วนของวิธีเปรียบเทียบ P/E บริษัทที่นำมาเปรียบเทียบนั้น ย่อมมีความแตกต่างกัน เช่น ขนาดของบริษัท โครงสร้างทางการเงิน และนโยบายการปันที่กับบัญชี เป็นต้น นอกจากนี้ วิธีเปรียบเทียบ P/E เป็นเพียงการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานในอดีต โดยนำ P/E ไปคูณกับกำไรสุทธิย้อนหลัง 12 เดือน โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงานและแนวโน้มการเติบโตของ SSUT ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของ SSUT ในอนาคตได้

**ส่วนที่ 6 : สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ**

การเข้าทำรายการในครั้งนี้ บริษัทฯ จะได้รับกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุน ได้รับกระแสเงินสดและมีสภาพคล่องเพิ่มขึ้นเนื่องจากที่ผ่านมาแม้ว่าบริษัทฯ จะมีส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนใน SSUT แต่ก็ไม่ได้รับกระแสเงินสดจากเงินปันผล การจำหน่ายเงินลงทุนใน SSUT จะทำให้บริษัทฯ มีสภาพคล่องดีขึ้นและสามารถนำเงินไปใช้ในลงทุนในธุรกิจใหม่ที่อาจสร้างผลตอบแทนที่ดีกว่า ทั้งยังลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากข้อพิพาททางกฎหมายของ SSUT ซึ่งอาจทำให้บริษัทฯ มีผลขาดทุนจากการลงทุนได้ แม้ว่าการเข้าทำรายการในครั้งนี้จะทำให้บริษัทฯ สูญเสียแหล่งที่มาของรายได้หลัก ทำให้มีการกระจายแหล่งที่มาของรายได้ลดลง และเสียโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนใน SSUT ต่อไปในอนาคต ทั้งนี้ที่ปรึกษาฯ ได้พิจารณาประเด็นความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการเข้าทำรายการ ได้แก่ จากการที่แผนการลงทุนในอนาคตของบริษัทฯ ที่ยังไม่ชัดเจน ความเสี่ยงที่บริษัทฯ อาจมีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิเนื่องจากรายได้จากธุรกิจด้านการเกษตรไม่เพียงพอต่อค่าใช้จ่าย และความเสี่ยงจากการที่บริษัทฯ อาจขาดคุณสมบัติในการดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียน เนื่องจากภาวะผูกพันตามสัญญาจะซื้อจะขายหุ้นบริษัท บุญเอก จำกัด

เมื่อพิจารณาข้อดี ข้อด้อย และความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้แล้วที่ปรึกษาฯ เห็นว่า การเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งเงินลงทุนใน SSUT มีความเหมาะสมผลและเป็นผลดีต่อผู้ถือหุ้นและบริษัทฯ เว้นไขการเข้าทำรายการเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นและบริษัทฯ

ที่ปรึกษาฯ ยังเห็นว่ามูลค่าที่เข้าทำรายการมีความเหมาะสม เนื่องจากราคาขายที่ 1,146.12 ล้านบาท หรือ 170.76 บาทต่อหุ้นนั้นสูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ SSUT ซึ่งอยู่ระหว่าง 4,300.98 - 4,662.68 ล้านบาท หรือ 147.34 - 159.74 บาทต่อหุ้น ที่ปรึกษาฯ จึงมีความเห็นว่าผู้ถือหุ้นควรลงมติอนุมัติการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้

อนึ่ง ในการพิจารณานุมัติหรือไม่อนุมัติการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้ของบริษัทฯ ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ สามารถพิจารณาข้อมูล เหตุผลประกอบ และความเห็นในประเด็นต่างๆ ตามที่ที่ปรึกษาฯ ได้นำเสนอไว้ในรายงานความเห็นของที่ปรึกษาฯ ฉบับนี้ อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจอนุมัติหรือไม่อนุมัติการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ ในครั้งนี้ ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เป็นสำคัญ

บริษัท สิลม แอ็ดไวเซอร์ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของบริษัทฯ ขอรับรองว่าได้พิจารณาและศึกษาข้อมูลต่างๆ ด้วยความรอบคอบและสมเหตุสมผลตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพ และได้ให้เหตุผลบนพื้นฐานของความสมเหตุสมผลและการวิเคราะห์อย่างเที่ยงธรรม โดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เป็นสำคัญ



ขอแสดงความนับถือ

(นายพิทักษ์ กิตติฉัตรเสถียร)

กรรมการผู้จัดการและผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน  
บริษัท สิลม แอ็ดไวเซอร์ จำกัด

**เอกสารแนบ 1 : สรุปข้อมูลของบริษัท อีเทอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน) (EE)****1.1 ข้อมูลเบื้องต้น**

ชื่อบริษัท	: บริษัท อีเทอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)
ลักษณะการประกอบธุรกิจ	: ประกอบธุรกิจพลังงานทดแทน ธุรกิจเกษตรกรรมมันสำปะหลัง และร่วมลงทุนในธุรกิจผลิตไฟฟ้าและไอน้ำ
เลขทะเบียนนิติบุคคล	: 0107536000790
ที่ตั้งบริษัท	: 888 อาคารไอทาวเวอร์ ชั้น 8 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900
ทุนจดทะเบียน	: 2,780,000,000.00 บาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจำนวน 2,780,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท (ณ วันที่ 31 พฤษภาคม 2564)
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	: 2,780,000,000.00 บาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจำนวน 2,780,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท (ณ วันที่ 31 พฤษภาคม 2564)

**1.2 ลักษณะการประกอบธุรกิจ****1.2.1 ธุรกิจเกษตรกรรมปลูกมันสำปะหลัง**

ธุรกิจปลูกมันสำปะหลังของบริษัทฯ เดิมมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการเตรียมวัตถุดิบสำหรับโครงการผลิตเอทานอล ตั้งแต่ปี 2554 เป็นต้นมาบริษัทฯ ได้ทำโครงการร่วมปลูกมันสำปะหลังกับเกษตรกรผู้ปลูกมันสำปะหลังในพื้นที่อำเภอคง อำเภอบัวใหญ่ อำเภอบักธงชัย จังหวัดนครราชสีมา และอำเภอชัยใหญ่ จังหวัดชัยภูมิ โดยให้บริษัทฯ ย่อยได้แก่ บุญเอกและเจริญพรพลังงานเป็นผู้ดำเนินการร่วมกับเกษตรกร บริษัทฯ เป็นผู้จัดสรรที่ดินให้แก่เกษตรกรโดยไม่คิดค่าใช้จ่าย คัดเลือกเกษตรกรที่มีความตั้งใจจริง โดยบริษัทฯ ให้การดูแล แนะนำ และประสานงานกับเกษตรกร จนกระทั่งเกษตรกรนำผลผลิตที่ได้ไปจำหน่ายแล้วมีการแบ่งผลประโยชน์ตามข้อตกลงที่มีร่วมกัน ในด้านของเกษตรกรจะเป็นผู้ดำเนินการปลูกโดยเตรียมท่อนพันธุ์ที่สะอาดและมีคุณภาพ นำอุปกรณ์ที่ต้องใช้ในการเพาะปลูกมาเอง

นอกจากนี้บริษัทฯ ยังได้รับความร่วมมือจากภาควิชาฟิสิกส์ไร่นา คณะเกษตรศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ ในการให้ความรู้และคำแนะนำแก่บริษัทฯ และเกษตรกรอย่างต่อเนื่อง เพื่อให้มีการปลูกที่ถูกหลัก เป็นผลให้เกษตรกรได้รับผลผลิตต่อไร่สูงขึ้นในต้นทุนที่ต่ำลง และมีเงินออมซึ่งเป็นไปตามกลยุทธ์ของบริษัทฯ

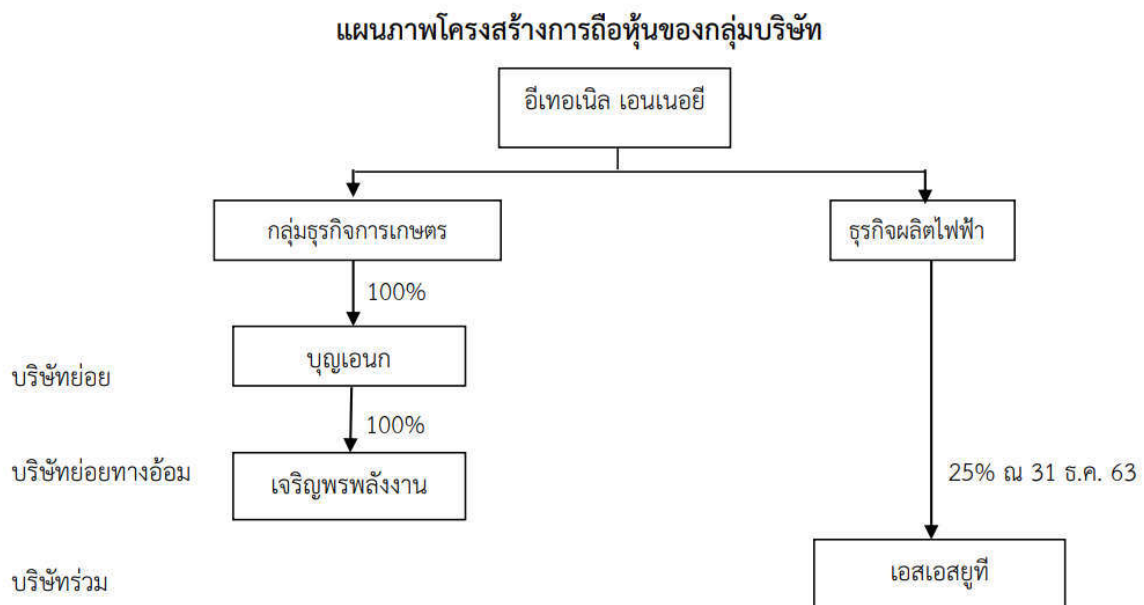
**1.2.2 อุตสาหกรรมผลิตไฟฟ้าและไอน้ำ**

ตามที่รัฐบาลมีนโยบายให้ภาคเอกชนเข้ามามีส่วนร่วมในการให้บริการในส่วนจากระบบผลิตไฟฟ้าผ่านผู้ผลิตไฟฟ้าเพื่อดำเนินการผลิตไฟฟ้าให้แก่การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) โดยตรงนั้น SSUT ซึ่งเป็นบริษัทร่วมเป็นหนึ่งในโครงการตามแผนพัฒนากำลังการผลิตไฟฟ้าของประเทศไทย พ.ศ. 2550 - 2564 ในฐานะผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนรายเล็ก (Small Power Producer : SPP) ที่ผลิตไฟฟ้าและความร้อนที่มีประสิทธิภาพสูงแบบโคเจนเนอเรชัน (Cogeneration) เชื้อเพลิงที่ใช้เป็นก๊าซธรรมชาติซึ่งเป็นเชื้อเพลิงสะอาดในการผลิตทั้งไฟฟ้าและความร้อนที่มีประโยชน์ไปพร้อมกัน เป็นการนำความร้อนที่เสียเปล่ามาใช้ประโยชน์ทำให้สามารถประหยัดเชื้อเพลิงได้จำนวนมากเมื่อเปรียบเทียบกับการใช้เชื้อเพลิงผลิตไฟฟ้ากับผลิตความร้อนอุตสาหกรรมแยกกัน เป็นหนึ่งในด้านการพัฒนาพลังงานสะอาดและมีประสิทธิภาพในการใช้งานตามนโยบายรัฐบาล เป็นระบบที่มีประสิทธิภาพสูง สามารถตอบสนองความต้องการของโรงงานอุตสาหกรรมหลายประเภทที่ต้องการใช้ทั้งไฟฟ้าและไอน้ำในการผลิตของโรงงาน

1.3 โครงสร้างรายได้

กลุ่มธุรกิจ	ดำเนินการโดย	% การถือหุ้น	2561	%	2562	%	2563	%	Q1 2564	%
ธุรกิจปลูกพืช เกษตร	- บุญเอนก - เจริญพรพลังงาน	100	5.14	4.60	3.36	2.26	3.05	5.45	0.85	3.58
ธุรกิจผลิตไฟฟ้า และไอน้ำ	- SSUT	25	95.88	85.70	143.26	96.18	50.47	90.26	22.88	96.22
รายได้อื่น	- EE - บุญเอนก - เจริญพรพลังงาน	100	10.85	9.70	2.33	1.56	2.40	4.29	0.05	0.20
รวม			111.88	100.00	148.95	100.00	55.91	100.00	23.78	100.00

1.4 โครงสร้างการถือหุ้นของกลุ่มบริษัท



ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี 2563 ของ บริษัท อีเทอนิล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)

1.5 รายชื่อคณะกรรมการ

บริษัทฯ มีคณะกรรมการบริษัทจำนวน 9 ท่าน โดยมีรายชื่อดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1	น.ส. ขวัญศิริรินทร์ โรจนพฤษ์	กรรมการผู้จัดการ / กรรมการ
2	นาย สุรัชย์ สุขศรีวงศ์	กรรมการ
3	นางสาว วราภรณ์ สุพฤษาสกุล	กรรมการ
4	นาย พิพัทธ์ ชนะสงคราม	กรรมการอิสระ / ประธานกรรมการตรวจสอบ
5	นาย นิวัฒน์ แจ็งอริยวงศ์	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
6	นาย เวทวงศ์ พ่วงทรัพย์	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
7	นาย เอกวิทย์ แก้ววิเชียร	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ

ที่มา : www.set.or.th ข้อมูล ณ วันที่ 31 พฤษภาคม 2564



## 1.6 โครงสร้างผู้ถือหุ้น

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
1	นาย ศิริรัช โจนพฤกษ์	694,126,900	24.97
2	บริษัท คอม-ลิงค์ จำกัด	636,099,800	22.88
3	UBS AG SINGAPORE BRANCH	510,000,000	18.35
4	นาย ชุน เงิน	60,200,000	2.17
5	บริษัท บีเอสซี โซ อิน จำกัด	33,510,900	1.21
6	นาง นัยน์พร รุ่งศรีรัตนวงศ์	33,500,000	1.21
7	นาย สุรัชย์ สุขศรีวงศ์	30,855,600	1.11
8	นาง นำใจ อธิพานิชพงศ์	29,404,000	1.06
9	นาย สมยศ มัทธนากร	21,890,000	0.79
10	นาย สมสกุล อัสวเจริญถาวร	20,300,000	0.73
	<b>รวมผู้ถือหุ้น 10 ลำดับแรก</b>	<b>2,069,887,200</b>	<b>74.48</b>
11	ผู้ถือหุ้นรายย่อย	710,112,800	25.54
	<b>รวม</b>	<b>2,780,000,000</b>	<b>100.00</b>

ที่มา : www.set.or.th ข้อมูล ณ วันที่ 31 พฤษภาคม 2564

ทั้งนี้ COM-LINK ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ EE มีโครงสร้างการถือหุ้นดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
1	นาย สันติ ภิรมย์ภักดี	1,750,000	17.50%
2	นางสาว จุติพร สุขศรีวงศ์	1,444,900	14.45%
3	นาย ศิริรัช โจนพฤกษ์	1,017,500	10.18%
4	นาง สุพิน โจนพฤกษ์	931,250	9.31%
5	ม.ร.ว. ปรีดียาธร เทวกุล	833,750	8.34%
6	บริษัท ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)	625,000	6.25%
7	นาย กัลป์ อติเรกสาร	437,500	4.38%
8	นางสาว จันทรรัตน์ อติเรกสาร	437,500	4.38%
9	นาง จิราพรรณ ศรีนนท์	417,600	4.18%
10	นาย ไพโรจน์ ลำซ่า	243,750	2.44%
	<b>รวมผู้ถือหุ้น 10 ลำดับแรก</b>	<b>8,138,750</b>	<b>81.39%</b>
11	ผู้ถือหุ้นรายย่อย	1,436,250	18.61%
	<b>รวม</b>	<b>9,575,000</b>	<b>100.00%</b>

ที่มา : กระทรวงพาณิชย์ ณ วันที่ 26 มิถุนายน 2564

รายชื่อกรรมการของ COM-LINK ณ วันที่ 26 เมษายน 2564

	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1	นาย สันติ ภิรมย์ภักดี	กรรมการ
2	นาย ศิริรัช โจนพฤกษ์	กรรมการ

	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
3	นาย ธนิตย์ เศรษฐีกุล	กรรมการ
4	นาย วีระพล อติเรกสาร	กรรมการ
5	นาย อรรถกฤษณ์ คูอรุณ	กรรมการ
6	นาง จุติพร รัตนเพียร	กรรมการ
7	ม.ร.ว. ปรีดียาธร เทวกุล	กรรมการ
8	นางสาว จุติพร สุขศรีวงศ์	กรรมการ

ที่มา : กระทรวงพาณิชย์ ณ วันที่ 26 มิถุนายน 2564

## 1.7 สัญญาที่สำคัญ

### สัญญาจะซื้อจะขายหุ้นบริษัท บัญเอนก จำกัด

เมื่อวันที่ 6 พฤศจิกายน 2561 บริษัทฯ ได้ทำสัญญาจะซื้อจะขายหุ้นสามัญทั้งหมดของบุญเอนกจำนวน 5,399,998 ล้านหุ้นในราคา 514.59 ล้านบาทแก่บริษัท ทรัพย์สมบัติใหม่ จำกัด ซึ่งไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัทฯ โดยผู้ซื้อได้ชำระเงินมัดจำ 50 ล้านบาท ณ วันทำสัญญา และจะจ่ายชำระส่วนที่เหลือในวันโอนกรรมสิทธิ์หุ้นซึ่งตามสัญญากำหนดเป็นวันที่ 31 ธันวาคม 2562

บริษัทฯ ในฐานะผู้จะขายมีสิทธิ์ที่จะไม่โอนหุ้นสามัญของบุญเอนกให้แก่ผู้จะซื้อ หากการโอนหุ้นดังกล่าวก่อให้เกิดความเสียหายใด ๆ แก่บริษัทฯ เช่น การขาดการดำรงสถานะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือมีสภาพเป็น Cash Company เป็นต้น หากการโอนหุ้นจะก่อให้เกิดความเสียหายให้แก่ผู้จะขายภายในวันโอนหุ้น ผู้จะซื้อและผู้จะขายยินดีขยายระยะเวลาการโอนหุ้นออกไปคราวละ 1 ปี จนกว่าจะสามารถโอนหุ้นได้โดยไม่ก่อให้เกิดความเสียหายแก่ผู้จะขายโดยผู้จะขายจะไม่รับเงินมัดจำที่ผู้จะซื้อได้จ่ายชำระ ณ วันทำสัญญา ทั้งนี้ไม่มีกำหนดค่าปรับหรือค่าเสียหายใด ๆ สำหรับกรณีที่ผู้จะขายใช้สิทธิ์ที่จะไม่โอนหุ้นดังกล่าว

ในระหว่างนี้ผู้ซื้อที่มีสิทธิขอโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินบางส่วนของบุญเอนกและเจริญพรพลังงานก่อนวันโอนหุ้นได้ในราคาไม่ต่ำกว่าราคาทุนตามบัญชี เป็นจำนวนไม่เกินร้อยละ 50 ของที่ดินทั้งหมดของบุญเอนกและเจริญพรรวมกัน ทั้งนี้บริษัทฯ ได้ขายที่ดินตามสัญญาแล้ว 832 ไร่ คงเหลือที่ดิน 5,429 ไร่

เนื่องจากบริษัทฯ ยังอยู่ระหว่างการพิจารณาลงทุนในธุรกิจแกนใหม่เพื่อทดแทนธุรกิจเดิมของบุญเอนกจึงได้ขยายระยะเวลาโอนหุ้น โดยล่าสุดได้ขยายระยะเวลาถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2564

### การบอกเลิกสัญญาซื้อขายหุ้น SSUT ระหว่างบริษัทฯ และ COM-LINK

เมื่อวันที่ 19 ธันวาคม 2557 บริษัทฯ ได้ทำสัญญาซื้อขายหุ้นสามัญของ SSUT จาก COM-LINK ในสัดส่วนร้อยละ 40.00 ของทุนจดทะเบียนของ SSUT มูลค่า 1,562 ล้านบาท โดยได้แบ่งการชำระค่าหุ้นเป็น 2 ส่วน ซึ่งบริษัทฯ ได้จ่ายชำระค่าหุ้นส่วนที่ 1 ที่สัดส่วนร้อยละ 25.00 เป็นที่เรียบร้อยแล้วในวันที่ 30 ธันวาคม 2557 และยังคงค้างชำระในส่วนที่ 2 อีกร้อยละ 15.00 ซึ่งบริษัทฯ ได้ขอขยายระยะเวลาชำระค่าหุ้นโดยไม่มีภาระดอกเบี้ยจนถึงวันที่ 30 เมษายน 2560 หลังจากนั้นบริษัทฯ จึงได้เริ่มตั้งประมาณการดอกเบี้ยค้างจ่ายตามสัญญาซื้อหุ้นส่วนที่ 2 โดย ณ 31 มีนาคม 2564 มีจำนวนทั้งสิ้น 114.24 ล้านบาท

อย่างไรก็ตาม เมื่อวันที่ 25 พฤศจิกายน 2564 COM-LINK ได้แจ้งยกเลิกสัญญาซื้อขายหุ้น SSUT ส่วนที่ 2 โดย COM-LINK จะไม่เรียกร้องค่าเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการยกเลิกสัญญาดังกล่าวรวมถึงดอกเบี้ยค้างจ่ายทั้งหมด

**1.8 งบการเงิน**

**1.8.1 งบแสดงฐานะการเงิน**

งบแสดงฐานะการเงิน	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด (ตรวจสอบ)						งบการเงินระหว่างกาลสิ้นสุด (สอบทาน)		
	31 ธันวาคม 2561		31 ธันวาคม 2562		31 ธันวาคม 2563		31 มีนาคม 2564		ร้อยละ
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	
สินทรัพย์									
สินทรัพย์หมุนเวียน									
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	24.72	1.62	46.80	2.84	4.54	0.28	15.67	0.95	
เงินลงทุนชั่วคราว	75.70	4.96	-	-	-	-	-	-	
ลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	5.33	0.35	5.56	0.34	6.18	0.38	6.55	0.40	
สินค้างเหลือ	0.04	0.00	0.04	0.00	0.04	0.00	0.02	0.00	
สินทรัพย์ภาษีเงินได้ของงวดปัจจุบัน	0.27	0.02	0.11	0.01	0.16	0.01	0.14	0.01	
สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่น	-	-	30.70	1.86	51.70	3.20	35.70	2.17	
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>106.07</b>	<b>6.95</b>	<b>83.20</b>	<b>5.05</b>	<b>62.62</b>	<b>3.88</b>	<b>58.07</b>	<b>3.53</b>	
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน									
เงินฝากธนาคารที่ติดภาระค้ำประกัน	-	-	35.25	2.14	35.25	2.18	35.25	2.14	
เงินลงทุนในบริษัทรวม	899.98	58.99	1,043.24	63.37	1,029.61	63.77	1,066.02	64.76	
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	342.95	22.48	342.95	20.83	342.95	21.24	342.95	20.83	
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	135.19	8.86	135.13	8.21	135.34	8.38	135.41	8.23	
สินทรัพย์สิทธิการใช้	-	-	-	-	2.33	0.14	1.98	0.12	
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	41.57	2.72	6.38	0.39	6.36	0.39	6.40	0.39	
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>1,419.68</b>	<b>93.05</b>	<b>1,562.95</b>	<b>94.95</b>	<b>1,551.84</b>	<b>96.12</b>	<b>1,588.01</b>	<b>96.47</b>	

งบแสดงฐานะการเงิน	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด (ตรวจสอบ)						งบการเงินระหว่างกาลสิ้นสุด (สอบทาน)		
	31 ธันวาคม 2561		31 ธันวาคม 2562		31 ธันวาคม 2563		31 มีนาคม 2564		ร้อยละ
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>1,525.75</b>	<b>100.00</b>	<b>1,646.15</b>	<b>100.00</b>	<b>1,614.46</b>	<b>100.00</b>	<b>1,646.08</b>	<b>100.00</b>	
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น									
หนี้สินหมุนเวียน									
เจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	104.86	6.87	132.02	8.02	158.47	9.82	165.15	10.03	10.03
ส่วนของหนี้สินตามสัญญาเช่าที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	-	-	-	-	0.68	0.04	0.62	0.04	0.04
เงินกู้ยืมระยะสั้น	-	-	-	-	0.60	0.04	-	-	-
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	1.85	0.12	0.24	0.01	0.23	0.01	0.24	0.01	0.01
ประมาณการหนี้สินหมุนเวียน	-	-	-	-	-	-	-	-	-
สำหรับผลประโยชน์พนักงาน	-	-	1.32	0.08	1.42	0.09	1.42	0.09	0.09
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>106.71</b>	<b>6.99</b>	<b>133.57</b>	<b>8.11</b>	<b>161.39</b>	<b>10.00</b>	<b>167.43</b>	<b>10.17</b>	
หนี้สินไม่หมุนเวียน	-	-	-	-	-	-	-	-	-
หนี้สินตามสัญญาเช่า	-	-	-	-	1.70	0.11	1.37	0.08	0.08
ประมาณการหนี้สินไม่หมุนเวียน	-	-	-	-	-	-	-	-	-
สำหรับผลประโยชน์พนักงาน	3.75	0.25	3.04	0.18	1.00	0.06	1.05	0.06	0.06
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>3.75</b>	<b>0.25</b>	<b>3.04</b>	<b>0.18</b>	<b>2.70</b>	<b>0.17</b>	<b>2.42</b>	<b>0.15</b>	
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>110.46</b>	<b>7.24</b>	<b>136.61</b>	<b>8.30</b>	<b>164.09</b>	<b>10.16</b>	<b>169.85</b>	<b>10.32</b>	

งบแสดงฐานะการเงิน	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด (ตรวจสอบ)						งบการเงินระหว่างกาลสิ้นสุด (สอบทาน)		
	31 ธันวาคม 2561		31 ธันวาคม 2562		31 ธันวาคม 2563		31 มีนาคม 2564		
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	
ส่วนของผู้ถือหุ้น									
ทุนเรือนหุ้น									
ทุนจดทะเบียน									
หุ้นสามัญ 2,780,000,000 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 1 บาท	2,780.00	182.21	2,780.00	168.88	2,780.00	172.19	2,780.00	168.89	
หุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้ว									
หุ้นสามัญ 2,780,000,000 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 1 บาท	2,780.00	182.21	2,780.00	168.88	2,780.00	172.19	2,780.00	168.89	
ส่วนต่ำกว่ามูลค่าหุ้น	(562.50)	(36.87)	(562.50)	(34.17)	(562.50)	(34.84)	(562.50)	(34.17)	
<b>กำไร (ขาดทุน) สะสม</b>									
จัดสรรแล้ว									
- สำรองตามกฎหมาย	13.72	0.90	13.72	0.83	13.72	0.85	13.72	0.83	
- ยังไม่ได้จัดสรร	(815.93)	(53.48)	(721.67)	(43.84)	(716.07)	(44.35)	(703.74)	(42.75)	
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	-	-	-	-	(64.78)	(4.01)	(51.25)	(3.11)	
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>1,415.28</b>	<b>92.76</b>	<b>1,509.54</b>	<b>91.70</b>	<b>1,450.36</b>	<b>89.84</b>	<b>1,476.23</b>	<b>89.68</b>	
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>1,525.75</b>	<b>100.00</b>	<b>1,646.15</b>	<b>100.00</b>	<b>1,614.46</b>	<b>100.00</b>	<b>1,646.08</b>	<b>100.00</b>	

**1.8.2 งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ**

	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด (ตรวจสอบ)						งบการเงินระหว่างกาลสิ้นสุด (สอบทาน)					
	31 ธันวาคม 2561		31 ธันวาคม 2562		31 ธันวาคม 2563		31 มีนาคม 2563		31 มีนาคม 2564			
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
งบแสดงกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ												
รายได้จากการขายและการให้บริการ	5.14	32.16	3.36	59.06	3.05	55.93	0.60	37.12	0.85	77.32		
ต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการ	(0.04)	(0.25)	(0.08)	(1.37)	(0.04)	(0.76)	(0.03)	(2.11)	(0.03)	(3.02)		
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>5.10</b>	<b>31.91</b>	<b>3.29</b>	<b>57.68</b>	<b>3.00</b>	<b>55.17</b>	<b>0.57</b>	<b>35.01</b>	<b>0.82</b>	<b>74.29</b>		
ดอกเบี้ยรับ	0.51	3.20	1.82	31.91	1.26	23.13	0.36	22.14	0.20	18.28		
รายได้อื่น	10.34	64.63	0.51	9.03	1.14	20.94	0.66	40.74	0.05	4.40		
<b>รวมรายได้อื่น</b>	<b>10.85</b>	<b>67.84</b>	<b>2.33</b>	<b>40.94</b>	<b>2.40</b>	<b>44.07</b>	<b>1.02</b>	<b>62.88</b>	<b>0.25</b>	<b>22.68</b>		
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(41.33)	(258.35)	(42.92)	(753.48)	(38.95)	(715.46)	(9.38)	(579.18)	(9.50)	(863.50)		
ค่าตอบแทนผู้บริหาร	(11.92)	(74.50)	(11.77)	(206.58)	(11.42)	(209.81)	(2.69)	(166.08)	(2.08)	(188.55)		
<b>รวมค่าใช้จ่าย</b>	<b>(53.24)</b>	<b>(332.84)</b>	<b>(54.68)</b>	<b>(960.06)</b>	<b>(50.38)</b>	<b>(925.27)</b>	<b>(12.07)</b>	<b>(745.26)</b>	<b>(11.58)</b>	<b>(1052.06)</b>		
ต้นทุนทางการเงิน	(0.35)	(2.20)	-	-	(0.11)	(2.01)	(0.03)	(1.84)	(0.02)	(1.97)		
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	95.88	599.38	143.26	2,515.29	50.47	926.90	(18.68)	(1,152.85)	22.88	2078.83		
<b>กำไร(ขาดทุน)ก่อนภาษีเงินได้</b>	<b>58.24</b>	<b>364.09</b>	<b>94.20</b>	<b>1,653.86</b>	<b>5.38</b>	<b>98.86</b>	<b>(29.19)</b>	<b>(1802.06)</b>	<b>12.35</b>	<b>1121.79</b>		
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(1.90)	(11.86)	(0.24)	(4.28)	(0.39)	(7.24)	(0.14)	(8.94)	(0.02)	(1.40)		
<b>กำไร(ขาดทุน)สุทธิสำหรับปี</b>	<b>56.35</b>	<b>352.23</b>	<b>93.96</b>	<b>1,649.58</b>	<b>4.99</b>	<b>91.62</b>	<b>(29.34)</b>	<b>(1811.00)</b>	<b>12.33</b>	<b>1120.39</b>		

งบแสดงกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด (ตรวจสอบ)						งบการเงินระหว่างกาลสิ้นสุด (สอบทาน)					
	31 ธันวาคม 2561		31 ธันวาคม 2562		31 ธันวาคม 2563		31 มีนาคม 2563		31 มีนาคม 2564			
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
กำไร(ขาดทุน)เบ็ดเสร็จอื่น												
รายการที่จะไม่ถูกจัดประเภทใหม่ไว้ในกำไรหรือขาดทุนในภายหลัง :												
ผลกำไร(ขาดทุน)จากการวัดมูลค่าใหม่ของ												
ผลประโยชน์พนักงานที่กำหนดไว้	-	-	0.30	5.30	(0.07)	(1.24)	-	-	-	-	-	-
ผลกำไร(ขาดทุน)จากการป้องกันความเสี่ยง												
กระแสเงินสด-สุทธิทางภาษี	-	-	-	-	(19.53)	(358.76)	(30.39)	(1,875.58)	13.53	1,229.62		
รวมรายการที่จะไม่ถูกจัดประเภทไว้ในกำไรหรือขาดทุนในภายหลัง	-	-	0.30	5.30	(19.60)	(360.00)	(30.39)	(1,875.58)	13.53	1,229.62		
กำไร(ขาดทุน)เบ็ดเสร็จรวมสำหรับปี	56.35	352.23	94.26	1,654.88	(14.61)	(268.37)	(59.73)	(3,686.58)	25.86	2,350.01		

1.8.3 งบกระแสเงินสด

งบกระแสเงินสด	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด			งบการเงินระหว่างกาลสิ้นสุด	
	31 ธันวาคม 2561	31 ธันวาคม 2562	31 ธันวาคม 2563	31 มีนาคม 2563	31 มีนาคม 2564
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน		(ตรวจสอบ)		(สอบทาน)	
กำไร(ขาดทุน)สำหรับปี	56.35	93.96	4.99	(29.34)	12.33
ปรับรายการที่กระทบกำไร(ขาดทุน)เป็นเงินสดรับ(จ่าย)					
การปรับปรุงด้วยภาษีเงินได้	1.90	0.24	0.39	0.14	0.02
การปรับปรุงด้วยต้นทุนทางการเงิน	0.35	-	0.11	0.03	0.02
การปรับปรุงด้วยดอกเบี้ยรับ	(0.51)	(1.82)	(1.26)	(0.36)	(0.21)
การปรับปรุงด้วยลูกหนี้หมุนเวียนอื่น(เพิ่มขึ้น)	(0.29)	(0.23)	(0.53)	(0.76)	(0.43)
การปรับปรุงด้วยสินค้าคงเหลือลดลง	(0.02)	0.01	(0.01)	0.03	0.03
การปรับปรุงด้วยสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่นลดลง	40.49	-	-	-	-
การปรับปรุงด้วยเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น(ลดลง)	50.07	0.27	(0.43)	(0.43)	(0.04)
การปรับปรุงด้วยหนี้สินตามสัญญาเช่า	-	-	-	-	-
ค่าเสื่อมราคา ค่าสูญสิ้น และค่าตัดจำหน่าย	0.09	0.08	0.75	0.19	0.17
การปรับปรุงด้วยกำไรจากการกลบรายการค่าเผื่อการตัดย่ำค่าที่ดิน	(0.18)	-	-	-	-
การปรับปรุงด้วยประมาณการหนี้สิน	26.88	-	-	-	-
การปรับปรุงด้วยส่วนแบ่งกำไรขาดทุนจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	(95.88)	(143.26)	(50.47)	18.68	(22.88)
การปรับปรุงด้วยกำไรจากการขายที่ดิน	(9.95)	-	-	-	-
การปรับปรุงด้วยประมาณการดอกเบี้ยจ่ายผิดนัดชำระค่าหุ้น	-	26.88	26.88	6.72	6.72
การปรับปรุงด้วยกำไรจากการเปลี่ยนแปลงสัญญาเช่า	-	-	-	-	(0.05)
การปรับปรุงด้วยเงินสดจ่ายผลประโยชน์พนักงาน	0.45	-	(2.33)	0.09	0.05



งบกระแสเงินสด	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด (ตรวจสอบ)			งบการเงินระหว่างกาลสิ้นสุด (สอบทาน)
	31 ธันวาคม 2561	31 ธันวาคม 2562	31 ธันวาคม 2563	
การปรับปรุงด้วยขาดทุนจากการปรับมูลค่าสินค้า	0.01	-	-	31 มีนาคม 2564
การปรับปรุงด้วยค่าเช่าจ่ายตัดจ่าย	0.07	-	0.06	-
การปรับปรุงด้วยประมาณการหนี้สินผลประโยชน์พนักงาน	-	0.90	0.33	-
<b>รวมการปรับปรุงจากผลกระทบยอดกำไร(ขาดทุน)</b>	<b>69.82</b>	<b>(22.97)</b>	<b>(21.51)</b>	<b>(5.01)</b>
กระแสเงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไป)ในการดำเนินงาน	0.27	(1.74)	(0.50)	(0.02)
ภาษีเงินได้รับคืน(จ่ายออก)	70.09	(24.71)	(22.01)	(5.02)
<b>กระแสเงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไป)กิจกรรมดำเนินงาน</b>				<b>(4.29)</b>
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน	(75.70)	45.00	(21.00)	(32.00)
สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่น(เพิ่มขึ้น)ลดลง	27.23	-	-	-
เงินสดจ่ายเพื่อซื้อที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	-	(0.03)	(0.27)	-
ดอกเบี้ยรับ	0.39	1.81	1.17	0.27
<b>กระแสเงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไป)กิจกรรมลงทุน</b>	<b>(48.08)</b>	<b>46.79</b>	<b>(20.09)</b>	<b>(31.73)</b>
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน	-	-	(0.65)	(0.16)
เงินสดจ่ายชำระหนี้ตามสัญญาเช่า	-	-	0.60	-
เงินสดรับจากเงินกู้ยืมบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน	-	-	-	-
เงินสดจ่ายชำระหนี้กู้ยืมบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน	18.00	-	-	-
เงินสดรับจากการกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	(18.00)	-	-	-
เงินสดจ่ายเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	(0.35)	-	(0.11)	(0.03)
ดอกเบี้ยจ่าย	(0.35)	-	(0.16)	(0.19)
<b>กระแสเงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไป)กิจกรรมจัดหาเงิน</b>				<b>(0.78)</b>

งบกระแสเงินสด	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด (ตรวจสอบ)			งบการเงินระหว่างกาลสิ้นสุด (สอบทาน)		
	31 ธันวาคม 2561	31 ธันวาคม 2562	31 ธันวาคม 2563	31 มีนาคม 2563	31 มีนาคม 2564	
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดลดลง - สุทธิ	21.66	22.07	(42.26)	(36.94)	11.14	
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นปี	3.06	24.72	46.80	46.80	4.54	
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดปลายปี	24.72	46.80	4.54	9.86	15.67	

**1.8.4 อัตราส่วนทางการเงิน**

อัตราส่วนทางการเงิน	หน่วย	งบการเงินรวมสำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม		งบการเงินรวมสำหรับงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่	
		31 ธันวาคม 2561 (ตรวจสอบ)	31 ธันวาคม 2562 (ตรวจสอบ)	31 มีนาคม 2563 (สอบทาน)	31 มีนาคม 2564 (สอบทาน)
<b>อัตราส่วนสภาพคล่อง</b>					
อัตราส่วนสภาพคล่อง	เท่า	0.99	0.62	0.39	0.35
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	เท่า	0.99	0.62	0.07	0.31
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า ระยะเวลาเกินหนึ่งเดือน	เท่า วัน				
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	เท่า วัน				
จำหน่ายสินค้าเป็นเงินสด					
สินค้าคงเหลือมีเพียงสินค้าระหว่างปลูก					
<b>อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร</b>					
อัตรากำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	%	99.23	97.68	98.64	94.31
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน*	%	(935.70)	(1,528.00)	(1,555.76)	(1,916.67)
อัตรากำไร (ขาดทุน) สุทธิ	%	352.23	1,649.58	91.62	(1,810.99)
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	%	4.06	6.42	0.34	2.87
<b>อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน</b>					
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	%	4.02	5.94	0.34	2.65
อัตราการหมุนของสินทรัพย์ถาวร	เท่า	0.12	0.04	0.04	0.04
อัตราการหมุนของสินทรัพย์	เท่า	0.01	0.00	0.00	0.00
<b>อัตราส่วนวิเคราะห์กระแสเงินสด</b>					
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	0.08	0.09	0.11	0.10
อัตราการจ่ายเงินปันผล	%	0.00	0.00	0.00	0.00

หมายเหตุ: \*กำไรจากการดำเนินงานคำนวณจากกำไรขั้นต้นหักค่าใช้จ่ายในการบริหารและค่าตอบแทนผู้บริหาร

-

## 1.9 การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน

บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจลงทุนในบริษัทอื่น (Holding Company) โดยในปี 2561 – 2563 และงวด 3 เดือนปี 2564 บริษัทฯ ประกอบด้วยบริษัทย่อย 2 บริษัท ได้แก่ บริษัท บุญเอก จำกัด และบริษัท เจริญพรพลังงาน จำกัด (บริษัทย่อยทางอ้อม) ซึ่งดำเนินธุรกิจเกษตรกรรมปลูกมันสำปะหลังและข้าวโพด และให้เช่าอสังหาริมทรัพย์ ในพื้นที่ อำเภอบัวใหญ่ อำเภอปักธงชัย อำเภอดง จังหวัดนครราชสีมา และอำเภอชัยใหญ่ อำเภอจัตุรัส จังหวัดชัยภูมิ นอกจากนี้ บริษัทฯ มีเงินลงทุนในบริษัทร่วมคือ บริษัท เอสเอสยูที จำกัด ซึ่งบริษัทถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 25 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้ว SSUT ดำเนินธุรกิจผลิตไฟฟ้าและไอน้ำร่วมกันจากก๊าซธรรมชาติ ระบบ Cogeneration ตั้งอยู่ในนิคมอุตสาหกรรมบางปู กำลังผลิตไฟฟ้าสูงสุดรวม 240 เมกะวัตต์

### 1.9.1 ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน

#### รายได้จากการขายและบริการและกำไรขั้นต้น

รายได้จากการขายและบริการของบริษัทฯ มาจากการดำเนินงานของบริษัทย่อย ได้แก่ บุญเอกและเจริญพรพลังงาน โดยเป็นรายได้จากการขายพืชผลทางการเกษตรที่เป็นส่วนแบ่งผลผลิตมันสำปะหลังและข้าวโพดจากโครงการร่วมปลูกกับเกษตรกรบนที่ดินของบริษัทฯ ในจังหวัดนครราชสีมาและชัยภูมิ

ต้นทุนในการขายและบริการของบริษัทฯ โดยหลักมาจากต้นทุนด้านค่าเสื่อมราคาของอุปกรณ์และเครื่องมือทางการเกษตรซึ่ง สิ้นสุดอายุการใช้งานและไม่มีการซื้อเพิ่มหรือซ่อมแซมเนื่องจากนโยบายบริษัทฯ เปลี่ยนวิธีการดำเนินงานมาเป็นโครงการร่วมปลูกกับเกษตรกรในพื้นที่โดยได้ยกเลิกการปลูกเองเนื่องจากมีต้นทุนที่สูงกว่า

งบแสดงกำไรขาดทุน	งบการเงินรวมสำหรับงวด (ล้านบาท)				
	ปี 2561	ปี 2562	ปี 2563	Q1/2563	Q1/ 2564
รายได้จากการขายและบริการ	5.14	3.36	3.05	0.60	0.85
ต้นทุนขายและบริการ	(0.04)	(0.08)	(0.04)	(0.03)	(0.03)
กำไรขั้นต้น	5.10	3.29	3.00	0.57	0.82

ในปี 2562 รายได้จากการขายและบริการเท่ากับ 3.36 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน 1.78 ล้านบาท หรือร้อยละ 34.63 โดยมีสาเหตุหลักจากรายได้ส่วนแบ่งผลผลิตมันสำปะหลังที่ลดลงเนื่องบริษัทฯ มีการขายที่ดินจำนวน 850 ไร่ และจัดสรรที่ดินให้แก่เกษตรกรเพื่อทำการเพาะปลูกลดลงจากปี 2561 ประมาณ 350 ไร่ โดยเหลือพื้นที่เก็บเกี่ยว 2,288.50 ไร่ มีผลผลิตต่อไร่ลดลงเล็กน้อย และราคาขายเฉลี่ยต่อกิโลกรัมลดลงเนื่องจากการขาดแคลนท่อนพันธุ์มันสำปะหลังที่มีคุณภาพและปัญหาภัยแล้งในช่วงต้นฤดูเพาะปลูก

ในปี 2563 รายได้จากการขายและบริการเท่ากับ 3.05 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน 0.31 ล้านบาท หรือร้อยละ 0.07 โดยมีสาเหตุหลักจากรายได้ส่วนแบ่งผลผลิตมันสำปะหลังที่ลดลงเนื่องจากพื้นที่เก็บเกี่ยวลดลง โดยบริษัทฯ มีพื้นที่เก็บเกี่ยว 2,118.50 ไร่ ลดลงจากปีก่อน 170 ไร่ ตามความต้องการพื้นที่เพาะปลูกของเกษตรกรและจากปัญหาภัยแล้งและราคามันสำปะหลังที่ลดลง โดยราคาขายต่อกิโลกรัมโดยเฉลี่ยที่ลดลงจากปี 2562 ประมาณร้อยละ 5.78 จากปริมาณฝนที่มากในช่วงปลายฤดูเพาะปลูกทำให้เกิดน้ำท่วมขัง กระทบต่อคุณภาพและสัดส่วนแบ่งของมันสำปะหลังและราคาส่งออกมันสำปะหลังที่ลดลง

รายได้จากการขายและบริการในงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 เท่ากับ 0.85 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 0.25 ล้านบาท จากงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2563

-

**รายได้อื่น**

รายได้อื่นของบริษัทฯ โดยหลักประกอบด้วยดอกเบี๋ยรับและรายได้จากการขายน้ำดิบจากบ่อในที่ดินของบริษัทฯ

ในปี 2562 บริษัทฯ มีรายได้อื่น 2.33 ล้านบาท ประกอบด้วยดอกเบี๋ยรับ 1.82 ล้านบาท และรายได้จากการขายน้ำดิบ 0.51 ล้านบาท รายได้อื่นในปี 2562 ลดลงจากปีก่อนเป็นจำนวน 8.52 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 78.53 เนื่องจากในปี 2561 บริษัทฯ มีกำไรจากการขายที่ดินของบุญเอนกจำนวน 8 แปลง เนื้อที่รวม 832.75 ไร่ ที่อำเภอบัวใหญ่ จ.นครราชสีมา และที่ดินของเจริญพรพรลังงานจำนวน 2 แปลงเนื้อที่ 17 ไร่ ที่ อ.ชัยภูมิ จ.ชัยภูมิ

ในปี 2563 บริษัทฯ มีรายได้อื่น 2.40 ล้านบาท ปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากปีก่อน เนื่องจากบริษัทฯ มีดอกเบี๋ยรับ 1.26 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน 0.56 ล้านบาท เนื่องจากเงินฝากและอัตราดอกเบี๋ยที่ได้รับลดลง และมีรายได้จากการขายน้ำดิบ 1.14 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 0.63 ล้านบาท

ในงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 บริษัทฯ มีรายได้อื่น 0.25 ล้านบาท

**ค่าใช้จ่าย**

ค่าใช้จ่ายรวมในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 วันที่ 31 ธันวาคม 2562 และวันที่ 31 ธันวาคม 2563 เท่ากับ 53.24 ล้านบาท 54.68 ล้านบาท และ 50.38 ล้านบาท ตามลำดับ และค่าใช้จ่ายรวมในงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 เท่ากับ 11.58 ล้านบาท ตามลำดับ ค่าใช้จ่ายของบริษัทฯ ประกอบด้วยค่าใช้จ่ายในการบริหารและค่าตอบแทนผู้บริหาร โดยค่าใช้จ่ายในการบริหารของบริษัทฯ ในปี 2561 – 2563 โดยหลักประกอบด้วยดอกเบี๋ยจ่ายตามสัญญาซื้อขายหุ้น SSUT ระหว่างบริษัทฯ และ COM-LINK จำนวน 26.88 ล้านบาทต่อปี

งบแสดงกำไรขาดทุน	งบการเงินรวมสำหรับงวด (ล้านบาท)				
	ปี 2561	ปี 2562	ปี 2563	Q1/2563	Q1/ 2564
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	41.33	42.92	38.95	9.38	9.50
ค่าตอบแทนผู้บริหาร	11.92	11.77	11.42	2.63	2.08
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>53.24</b>	<b>54.68</b>	<b>50.38</b>	<b>12.07</b>	<b>11.88</b>

ในปี 2562 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายรวมเพิ่มขึ้น 1.44 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 2.70 จากงวดปี 2561 โดยมีสาเหตุหลักมาจากค่าขาดเช่าจากการออกจากงานของพนักงานที่เพิ่มขึ้น

ในปี 2563 ค่าใช้จ่ายรวมลดลง 4.30 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 7.86 จากงวดปี 2562 โดยมีสาเหตุหลักมาจากค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานที่ลดลง

ในงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายรวมลดลง 0.49 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 4.05 จากงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2563 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการปรับลดอัตราค่าเช่าและค่าบริการของอาคารไอทาวเวอร์ซึ่งเป็นที่ตั้งสำนักงานของบริษัทฯ และค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงานระยะสั้นที่ลดลงจากปี 2562

**ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม**

บริษัทฯ รับรู้ผลกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมตามสัดส่วนการถือหุ้นที่ร้อยละ 25 ของทุนชำระแล้วของ SSUT โดยในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 วันที่ 31 ธันวาคม 2562 และวันที่ 31 ธันวาคม 2563 บริษัทฯ มีส่วน

-

แบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมเป็นจำนวน 95.88 ล้านบาท 143.26 ล้านบาท 50.47 ล้านบาท และส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมในงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 เท่ากับ 22.88 ล้านบาท

ในปี 2562 บริษัทฯ มีส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม 143.26 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 47.38 ล้านบาทหรือร้อยละ 49.42 จากปีก่อน โดยมีสาเหตุหลักจากยอดขายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. และยอดขายไฟฟ้าและไอน้ำให้แก่ลูกค้าในนิคมอุตสาหกรรมบางปู (IU) เพิ่มขึ้นร้อยละ 5.35 ประกอบกับการจ่ายเงินกู้ยืมที่เป็นสกุลเงินต่างประเทศทำให้เงินต้นลดลงส่งผลให้ดอกเบี้ยจ่ายลดลง และการแข็งค่าของเงินบาทตลอดปี 2562 ส่งผลให้มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศที่ยังไม่เกิดขึ้นเพิ่มขึ้นร้อยละ 414.23

ในปี 2563 บริษัทฯ มีส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม 50.47 ล้านบาท ลดลงจำนวน 92.80 ล้านบาทหรือร้อยละ 64.77 จากปี 2562 โดยมีสาเหตุหลักเนื่องจากการอ่อนค่าของเงินบาทอย่างต่อเนื่องในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2563 ทำให้ SSUT มีกำไรสุทธิลดลง และการหยุดผลิตไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าทั้ง 2 บล๊อคตามแผนบำรุงรักษาในรอบ 3 ปี ระหว่างเดือนกรกฎาคมถึงเดือนกันยายน การปิดซ่อมแซมเพิ่มเติมในเดือนตุลาคม และผลกระทบจากมาตรการ Lockdown ส่งผลให้ปริมาณไฟฟ้าที่ผลิตและจำหน่ายแก่ กฟผ. ลดลงอย่างมาก

ในงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 บริษัทฯ มีส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม 22.88 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับงวดเดียวกันในปี 2563 ซึ่ง SSUT มีผลขาดทุนทำให้บริษัทฯ บันทึกส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมทั้งสิ้น (18.68) ล้านบาท

#### กำไรสุทธิ

บริษัทฯ มีกำไรสุทธิในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 วันที่ 31 ธันวาคม 2562 และวันที่ 31 ธันวาคม 2563 เท่ากับ 56.35 ล้านบาท 93.96 ล้านบาท และ 4.99 ล้านบาท ตามลำดับ และกำไรสุทธิในงวดสามเดือนสิ้นสุด 31 มีนาคม 2564 เท่ากับ 12.33 ล้านบาท ตามลำดับ

กำไรสุทธิในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2562 เพิ่มขึ้น 40.61 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 72.06 จากงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 โดยมีสาเหตุหลักมาจากส่วนแบ่งผลกำไรสุทธิในบริษัทร่วมจำนวน 143.26 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจำนวน 47.38 ล้านบาทหรือร้อยละ 49.42 จากปีก่อน เนื่องจาก SSUT มียอดขายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. และยอดขายไฟฟ้าและไอน้ำให้แก่ลูกค้าในนิคมอุตสาหกรรมบางปู (IU) เพิ่มขึ้นร้อยละ 5.35 ประกอบกับการจ่ายเงินกู้ยืมที่เป็นเงินตราต่างประเทศลดลงส่งผลให้ดอกเบี้ยจ่ายลดลง และการแข็งค่าของเงินบาทตลอดปี 2562 ส่งผลให้มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศที่ยังไม่เกิดขึ้นเพิ่มขึ้นร้อยละ 414.23

กำไรสุทธิในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2563 ลดลง 88.97 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 94.68 จากงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2562 โดยมีสาเหตุหลักมาจากส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่ลดลงอย่างมากถึงร้อยละ 64.77 จากปีก่อน เนื่องจากในระหว่างปี SSUT มีการหยุดการผลิตตามแผนซ่อมบำรุงและการซ่อมแซมเครื่องจักรจึงทำให้มีรายได้ลดลง

กำไรสุทธิในงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 เพิ่มขึ้น 41.67 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ (142.02) จากงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2563 โดยมีสาเหตุหลักมาจากส่วนแบ่งกำไรในบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น 22.88 ล้านบาท จากปี 2563 ที่มีส่วนแบ่งขาดทุนจากบริษัทร่วมจำนวน 18.68 ล้านบาท

-

## 1.9.2 ฐานะทางการเงิน

### สินทรัพย์

สินทรัพย์ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 วันที่ 31 ธันวาคม 2562 วันที่ 31 ธันวาคม 2563 และวันที่ 31 มีนาคม 2564 เท่ากับ 1,525.75 ล้านบาท 1,646.15 ล้านบาท 1,614.46 ล้านบาท และ 1,646.08 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสินทรัพย์หลักประกอบด้วย เงินลงทุนในบริษัทร่วม (SSUT) อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน และที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ เป็นต้น

สินทรัพย์ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 เพิ่มขึ้น 120.40 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 7.89 จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการมูลค่าเงินลงทุนในบริษัทร่วมที่เพิ่มขึ้นจากส่วนแบ่งกำไรใน SSUT โดยบริษัทฯ มีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 5.94 เปรียบเทียบกับปี 2561 ที่อัตราร้อยละ 4.02

สินทรัพย์ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 ลดลง 31.69 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 1.92 จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการลดลงของมูลค่าเงินลงทุนในบริษัทร่วม (SSUT) จากส่วนแบ่งกำไรที่ลดลง และการอ่อนค่าของเงินบาทในช่วง 9 เดือนแรกของปี ส่งผลให้ SSUT มีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศที่ยังไม่เกิดขึ้น ประกอบกับในปี 2563 SSUT ได้รับผลกระทบจากการนำมาตราฐานรายงานทางการเงินฉบับใหม่มาใช้ ได้แก่ TFRS 9 เครื่องมือทางการเงินในส่วนที่เป็นบัญชีป้องกันความเสี่ยงแลกเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ย (Interest Rate Swap) และ TFRS 16 สัญญาเช่าที่ดินที่ตั้งโรงไฟฟ้าในนิคมอุตสาหกรรมบางปู ซึ่งมีผลบังคับใช้ตั้งแต่ 1 มกราคม 2563 เป็นต้นมา ส่งผลให้บริษัทฯ มีรายการปรับปรุงมูลค่าเงินลงทุนในบริษัทร่วมจำนวน (64.78) ล้านบาทซึ่งกระทบต่อรายการกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นของบริษัทฯ

สินทรัพย์ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 เพิ่มขึ้น 31.62 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 1.95 จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการมูลค่าเงินลงทุนในบริษัทร่วมที่เพิ่มขึ้น 36.41 ล้านบาท

### หนี้สิน

หนี้สิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 วันที่ 31 ธันวาคม 2562 วันที่ 31 ธันวาคม 2563 และวันที่ 31 มีนาคม 2564 เท่ากับ 110.46 ล้านบาท 136.61 ล้านบาท 164.09 ล้านบาท และ 169.85 ล้านบาท ตามลำดับ โดยหนี้สินหลัก ได้แก่ เจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น ซึ่งโดยหลักประกอบด้วยประมาณการดอกเบี้ยจ่ายตามสัญญาซื้อขายหุ้น SSUT ส่วนที่ 2 จำนวน 26.88 ล้านบาทต่อปี โดยบริษัทฯ ได้เริ่มตั้งประมาณการดอกเบี้ยจ่ายดังกล่าวตั้งแต่ปี 2560 เป็นต้นมา และเงินมัดจำรับค่าหุ้น 50.00 ล้านบาทจากการทำสัญญาขายหุ้นบุณยานุเคราะห์ซึ่งบริษัทฯ ได้ทำสัญญาซื้อขายในปี 2561

หนี้สิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 เพิ่มขึ้น 26.15 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 23.67 จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการประมาณการดอกเบี้ยจ่ายตามสัญญาซื้อขายหุ้น SSUT ส่วนที่ 2 ที่เพิ่มขึ้น ณ สิ้นปี 2562 บริษัทฯ มีประมาณการดอกเบี้ยจ่ายสะสมรวม 80.64 ล้านบาท ประกอบกับภาษีเงินได้นิติบุคคลประจำปี 2562 ที่ลดลงของเจริญพรพลังงาน และประมาณการหนี้สินผลประโยชน์พนักงานตามกฎหมายแรงงานใหม่ที่เพิ่มขึ้น

หนี้สิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 เพิ่มขึ้นจำนวน 27.48 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 20.11 จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการประมาณการดอกเบี้ยจ่ายตามสัญญาซื้อขายหุ้น SSUT ส่วนที่ 2 ที่เพิ่มขึ้น 26.88 ล้านบาทต่อปี ทั้งนี้ ณ สิ้นปี 2563 บริษัทฯ มีประมาณการดอกเบี้ยจ่ายสะสมรวม 107.52 ล้านบาท เงินกู้ยืมระยะสั้นของบุญเอกเพิ่มขึ้นจำนวน 0.60 ล้านบาท ซึ่งเป็นการกู้ยืมเงินจากกรรมการแบบไม่มีดอกเบี้ยเพื่อเพิ่มสภาพคล่องทางการเงินในระยะสั้นมีกำหนดคืนภายในเดือนมกราคม 2564 และหนี้สินตามสัญญาเช่าที่เพิ่มขึ้น 2.38 ล้านบาท จากปี 2562 จากการปรับใช้มาตรฐานรายงานทางการเงิน TFRS 16

หนี้สิน ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 เพิ่มขึ้น 5.76 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 3.51 จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการ ค่าใช้จ่ายค้างจ่ายและประมาณการดอกเบี้ยค้างจ่ายมีเพิ่มขึ้น 6.72 ล้านบาท โดย ณ 31 มีนาคม 2564 บริษัทฯ มีประมาณการดอกเบี้ยค้างจ่ายสะสมรวม 114.24 ล้านบาท

ทั้งนี้เมื่อวันที่ 24 พฤษภาคม 2564 COM-LINK ได้แจ้งยกเลิกสัญญาซื้อขายหุ้น SSUT ส่วนที่ 2 โดยจะไม่เรียกร้องค่าเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการยกเลิกสัญญาดังกล่าวรวมถึงดอกเบี้ยค้างจ่ายทั้งหมด การยกเลิกสัญญาซื้อขายดังกล่าวนี้ จะส่งผลให้บริษัทฯ ต้องกลับรายการประมาณการดอกเบี้ยจ่ายที่เกิดขึ้นทั้งหมด 114.24 ล้านบาท ในงบกำไรขาดทุนและงบแสดงฐานะทางการเงินในไตรมาสที่ 2/2564

#### ส่วนของผู้ถือหุ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 วันที่ 31 ธันวาคม 2562 วันที่ 31 ธันวาคม 2563 และวันที่ 31 มีนาคม 2564 เท่ากับ 1,415.28 ล้านบาท 1,509.54 ล้านบาท 1,450.36 ล้านบาท และ 1,476.23 ล้านบาท ตามลำดับ

ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 เพิ่มขึ้น 94.26 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 6.66 จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 จากผลขาดทุนสะสมที่ลดน้อยลงจากผลการดำเนินงานที่มีกำไรสุทธิ

ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 ลดลง 59.18 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 3.92 จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 เนื่องจากจากผลกระทบเริ่มใช้มาตรฐานรายงานทางการเงินใหม่ TFRS 9 เครื่องมือทางการเงิน และ TFRS 16 สัญญาเช่า ส่งผลให้บริษัทฯ มีผลขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นเป็นจำนวนรวม 64.78 ล้านบาท ซึ่งถูกบันทึกในองค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 เพิ่มขึ้น 25.90 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 1.78 จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการผลขาดทุนสะสมที่ลดน้อยลงจากผลการดำเนินงานที่มีกำไรสุทธิ

#### อัตราส่วนทางการเงิน

ในปี 2561 – 2563 บริษัทฯ มีอัตราส่วนสภาพคล่องระหว่าง 0.99 เท่า 0.62 เท่า และ 0.39 เท่า ตามลำดับ ในงวด 3 เดือนปี 2564 บริษัทฯ มีอัตราส่วนสภาพคล่อง 0.35 เท่า ที่ผ่านมามีบริษัทฯ มีแนวโน้มสภาพคล่องลดลงเนื่องจากสัดส่วนของหนี้สินหมุนเวียนที่เพิ่มมากขึ้นจากการบันทึกประมาณการดอกเบี้ยจ่ายตามสัญญาซื้อขายหุ้น SSUT ส่วนที่ 2 เป็นจำนวน 26.88 ล้านบาทต่อปี โดย ณ 31 มีนาคม 2564 มีดอกเบี้ยค้างจ่าย 114.24 ล้านบาท หากไม่นับรวมดอกเบี้ยจ่ายดังกล่าว บริษัทฯ จะมีอัตราส่วนสภาพคล่องที่ 1.09 เท่า อย่างไรก็ตาม เนื่องจากเมื่อวันที่ 24 พฤษภาคม 2564 COM-LINK ได้แจ้งยกเลิกสัญญาซื้อขายหุ้นดังกล่าวโดยไม่คิดค่าเสียหายและดอกเบี้ยจ่าย ซึ่งจะส่งผลให้มีการกลับรายการประมาณการดอกเบี้ยจ่ายดังกล่าวและทำให้บริษัทฯ มีอัตราส่วนสภาพคล่องเพิ่มขึ้น

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ในปี 2561 – 2563 เท่ากับร้อยละ 4.02 ร้อยละ 5.94 และร้อยละ 0.34 ตามลำดับ สาเหตุการลดลงในปี 2563 มีสาเหตุหลักจากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม SSUT ที่ลดลงอย่างมากถึง 92.79 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 64.77 เนื่องจากกำไรสุทธิของ SSUT ที่ลดลงจากการปิดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้าและมาตรการ Lockdown ทำให้ปริมาณไฟฟ้าที่ผลิตลดลง

ในงวด 3 เดือนปี 2564 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เท่ากับร้อยละ 2.94 ทั้งนี้หากไม่นับรวมส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม บริษัทฯ จะมีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ติดลบเนื่องจากรายได้จากการดำเนินงานไม่เพียงพอต่อค่าใช้จ่าย



**เอกสารแนบ 2 : สรุปข้อมูลของบริษัท เอสเอสยูที จำกัด (SSUT)****2.1 ข้อมูลเบื้องต้น**

ชื่อบริษัท	: บริษัท เอสเอสยูที จำกัด
วันจดทะเบียนจัดตั้งบริษัท	: 19 มีนาคม 2553
เลขทะเบียนนิติบุคคล	: 0105553039664
ที่ตั้งบริษัท	: เลขที่ 888 อาคารไอทาวเวอร์ ชั้น 9 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร 10900
ทุนจดทะเบียน	: 2,919,000,000.00 บาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจำนวน 29,190,000 หุ้นมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100.00 บาท (ณ วันที่ 31 พฤษภาคม 2564)
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	: 2,919,000,000.00 บาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจำนวน 29,190,000 หุ้นมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100.00 บาท (ณ วันที่ 31 พฤษภาคม 2564)
ประเภทธุรกิจ	: ประกอบธุรกิจผลิตไฟฟ้า การเก็บและการจ่ายไฟฟ้าเพื่อจำหน่าย และจำหน่ายไปน้ำเป็นผลิตภัณฑ์พลอยได้

**2.2 ลักษณะการประกอบธุรกิจ**

SSUT ดำเนินธุรกิจโรงไฟฟ้าขนาดเล็ก (SPP) ระบบพลังงานความร้อนร่วม (Cogeneration) และไอน้ำร่วมกัน ในระบบ Cogeneration มีการใช้ก๊าซธรรมชาติซึ่งเป็นเชื้อเพลิงสะอาดเป็นเชื้อเพลิงหลักในการผลิตกระแสไฟฟ้า โดยโครงการตั้งอยู่ในนิคมอุตสาหกรรมบางปู จังหวัดสมุทรปราการ ซึ่งเป็นพื้นที่เช่าระยะยาวประมาณ 30 ปี (3 สิงหาคม 2554 ถึง 2 สิงหาคม 2584) กับการนิคมอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทยเพื่อใช้เป็นที่ตั้งของโรงไฟฟ้า โดย SSUT มีกำลังการผลิตไฟฟ้าสูงสุดรวมประมาณ 240 เมกะวัตต์ ("MW") (แบ่งออกเป็น 2 บล็อก กำลังการผลิตบล็อกละ 120 MW) และกำลังการผลิตไอน้ำสูงสุดรวม 60 ตันต่อชั่วโมง

เมื่อวันที่ 29 กรกฎาคม 2556 SSUT ได้ทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (Power Purchase Agreement - PPA) แบบ Firm ในโครงการบล็อก 1 และบล็อก 2 ในปริมาณบล็อกละ 90 MW รวม 180 MW เป็นระยะเวลา 25 ปีกับ กฟผ. ซึ่งเป็นระบบที่รัฐเป็นผู้ซื้อขายเดี่ยวเนื่องจากเป็นระบบสาธารณูปโภคที่จำเป็นโดยผ่านระบบสายส่ง (Transmission System) และระบบจำหน่าย (Distribution System) โดย SSUT ได้เริ่มต้นจ่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (COD) ตั้งแต่เดือนธันวาคม 2559 เป็นต้นมา และจำหน่ายกระแสไฟฟ้าที่เหลือ 2 บล็อก บล็อกละ 30 เมกะวัตต์ รวม 60 เมกะวัตต์ และไอน้ำจำนวน 60 ตันต่อชั่วโมง ให้แก่ผู้ประกอบการภายในนิคมอุตสาหกรรมบางปูภายใต้สัญญาซื้อขายระยะยาว โดยมีสัดส่วนรายได้จากการขายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. และรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าและไอน้ำให้แก่ลูกค้าโรงงานอุตสาหกรรมในนิคมอุตสาหกรรมบางปูคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 82 : 18

ทั้งนี้ SSUT ได้รับบัตรส่งเสริมการลงทุน (BOI) ตั้งแต่วันที่ 26 ธันวาคม 2555 จากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุนในกิจการผลิตไฟฟ้าและไอน้ำ ประเภท 7.1 กิจการสาธารณูปโภคและบริการพื้นฐาน เป็นระยะเวลา 8 ปีนับจากวันที่เริ่มมีรายได้จากการประกอบกิจการดังกล่าว โดยได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับกำไรสุทธิที่ได้จากการประกอบกิจการที่ได้รับการส่งเสริมรวมกันไม่เกินร้อยละ 100 ของเงินลงทุนไม่รวมค่าที่ดินและทุนหมุนเวียน

**2.3 รายชื่อคณะกรรมการ**

ณ วันที่ 28 เมษายน 2564 SSUT มีคณะกรรมการบริษัทจำนวน 10 ท่าน โดยมีรายชื่อดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1	นาย ศิริรัช โจนพฤกษ์	กรรมการ
2	นาง จูติพร รัตนเพียร	กรรมการ
3	นาย มิโยชิ คามิยะ	กรรมการ
4	นางสาว ขวัญศิรินทร์ โจนพฤกษ์	กรรมการ
5	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	กรรมการ
6	นาย อารักษ์ ราษฎร์บริหาร	กรรมการ
7	นาย วัชร อัครมารลักษณ์	กรรมการ
8	นาย ธีระ รัตนะวิศ	กรรมการ
9	นาย สุรัชย์ สุขศรีวงศ์	กรรมการ
10	นาย โทโมโนริ อิชิคุโระ	กรรมการ

ที่มา : หนังสือรับรองของ SSUT

**2.4 โครงสร้างผู้ถือหุ้น**

ณ วันที่ 22 มีนาคม 2564 SSUT มีรายชื่อผู้ถือหุ้นจำนวน 4 บริษัท ดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1	บริษัท แทค เอ็นเนอจี จำกัด	11,676,000	40.00
2	บริษัท อีเทอเนล เอ็นเนอจี จำกัด (มหาชน)	7,297,500	25.00
3	บริษัท ทศน์ศิริ จำกัด	5,838,000	20.00
4	บริษัท คอม-ลิงค์ จำกัด	4,378,500	15.00
<b>รวม</b>		<b>29,190,000</b>	<b>100.00</b>

ที่มา : กระทรวงพาณิชย์ ณ วันที่ 20 มิถุนายน 2564

หมายเหตุ: บริษัท แทค เอ็นเนอจี จำกัด และบริษัท ทศน์ศิริ จำกัด เป็นบริษัทย่อยของ EP

ทั้งนี้ TAC ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ SSUT มีโครงสร้างการถือหุ้นดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
1	บริษัท ซูป อีเล็กทริก เพาเวอร์ ไทยแลนด์ เอสพีพี บี.วี. จำกัด	9,472,400	47.60%
2	บริษัท เอสทีซี เอ็นเนอร์ยี จำกัด	7,880,400	39.60%
3	บริษัท เอเพ็กซ์ เอ็นเนอจี โซลูชั่น จำกัด	2,547,200	12.80%
<b>รวม</b>		<b>19,900,000</b>	<b>100.00%</b>

ที่มา : กระทรวงพาณิชย์ ณ วันที่ 26 มิถุนายน 2564

หมายเหตุ: บริษัท ซูป อีเล็กทริก เพาเวอร์ ไทยแลนด์ เอสพีพี บี.วี. จำกัด เป็นบริษัทที่จดทะเบียนในประเทศไทย

รายชื่อกรรมการของ TAC ณ วันที่ 26 มิถุนายน 2564

	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	กรรมการ
2	นาย มิโยชิ คามิยะ	กรรมการ
3	นาย วัชระ อัครฉัตรลักษณ์	กรรมการ
4	นาย โทโมโนริ อิชิกุโระ	กรรมการ

ที่มา : กระทรวงพาณิชย์ ณ วันที่ 26 มิถุนายน 2564

บริษัท เอสทีซี เอ็นเนอร์ยี จำกัด ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ TAC มีโครงสร้างการถือหุ้น ดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
1	บริษัท อีเทอร์นิตี้ พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)	78,447,598	100.00%
2	นาย ประสงค์ หาญปิยวัฒนสกุล	1	0.00%
3	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	1	0.00%
รวม		<b>78,447,600</b>	<b>100.00%</b>

ที่มา : กระทรวงพาณิชย์ ณ วันที่ 26 มิถุนายน 2564

รายชื่อกรรมการของ บริษัท เอสทีซี เอ็นเนอร์ยี จำกัด ณ วันที่ 26 มิถุนายน 2564

	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	กรรมการ
2	นาย ประสงค์ หาญปิยวัฒนสกุล	กรรมการ
3	นาย วัชระ อัครฉัตรลักษณ์	กรรมการ

ที่มา : กระทรวงพาณิชย์ ณ วันที่ 26 มิถุนายน 2564

ทั้งนี้ บริษัท เอเพ็กซ์ เอ็นเนอร์ยี โซลูชั่น จำกัด ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ใน TAC มีโครงสร้างการถือหุ้นดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
1	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	20,602,402	81.25%
2	บริษัท อีเทอร์นิตี้ พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)	4,754,398	18.75%
รวม		<b>25,356,800</b>	<b>100.00%</b>

ที่มา : กระทรวงพาณิชย์ ณ วันที่ 26 มิถุนายน 2564

รายชื่อกรรมการของ บริษัท เอเพ็กซ์ เอ็นเนอร์ยี โซลูชั่น จำกัด ณ วันที่ 26 มิถุนายน 2564

	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	กรรมการ
2	นาย ประสงค์ หาญปิยวัฒนสกุล	กรรมการ
3	นาย วัชระ อัครฉัตรลักษณ์	กรรมการ

ที่มา : กระทรวงพาณิชย์ ณ วันที่ 26 มิถุนายน 2564

ทั้งนี้ บริษัท ทศนครี จำกัด ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ SSUT มีโครงสร้างการถือหุ้นดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
1	บริษัท อีเทอร์นิตี้ พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)	6,199,998	100.00%
2	นาย ประสงค์ หาญปิยวัฒนสกุล	1	0.00%
3	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	1	0.00%
รวม		<b>6,200,000</b>	<b>100.00%</b>

ที่มา : กระทรวงพาณิชย์ ณ วันที่ 26 มิถุนายน 2564

รายชื่อกรรมการของ บริษัท ทศนครี จำกัด ณ วันที่ 26 มิถุนายน 2564

	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	กรรมการ
2	นาย ประสงค์ หาญปิยวัฒนสกุล	กรรมการ
3	นาย ธนา พุฒรังษี	กรรมการ
4	นาย วัชระ อัครฉัตรลักษณ์	กรรมการ

ที่มา : กระทรวงพาณิชย์ ณ วันที่ 26 มิถุนายน 2564

ทั้งนี้ บริษัท อีเทอร์นิตี้ พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท เอสทีซี เอ็นเนอร์ยี จำกัด และ บริษัท ทศนครี จำกัด มีรายชื่อผู้ถือหุ้น ดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
1	บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	1,799,999,920	75.00
2	บริษัท แมกซ์ เมทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	153,550,000	6.40
3	บริษัท คลีนพาวเวอร์ (เฮชเค) จำกัด	123,900,000	5.16
4	นาย นิวัฒน์ แจ็งอริยวงศ์	94,000,000	3.92
5	นางสาว ฐานุดรา สือวีระชัย	50,000,000	2.08
6	นาง อรพิน พิพัฒน์วิไลกุล	49,000,000	2.04
7	นาย โกมล วงศ์พรเพ็ญภาพ	20,000,000	0.83
8	นาย อยุทธ์ พจน์อนันต์	12,000,000	0.50
9	นาย ภัคดี ศุภธาวุฒิวงศ์	10,000,000	0.42
10	นาย วรททิพ ทวีวัฒน์	7,000,000	0.29
รวมผู้ถือหุ้น 10 ลำดับแรก		<b>2,319,449,920</b>	<b>96.64</b>
11	ผู้ถือหุ้นรายย่อย	80643126	<b>3.36</b>
รวม		<b>2,400,093,046</b>	<b>100.00</b>

ที่มา : กระทรวงพาณิชย์ ข้อมูล ณ วันที่ 30 เมษายน 2564

รายชื่อกรรมการของ EP ณ วันที่ 30 เมษายน 2564

	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	กรรมการ
2	นาย ประสงค์ หาญปิยวัฒนสกุล	กรรมการ

	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
3	นาย สุกิจ เลิศศุภวรัตน์	กรรมการ
4	นาย ภูมิวัฒน์ นันทาณิษฐ์	กรรมการ
5	นาย อารักษ์ ราษฎร์บริหาร	กรรมการ

ที่มา : www.set.or.th ข้อมูล ณ วันที่ 30 เมษายน 2564

ทั้งนี้ EP ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนและเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท อีเทอร์เน็ต พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) มีรายชื่อผู้ถือหุ้น ดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
1	บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ("AQUA")	369,383,491	39.61
2	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	116,866,488	12.53
3	น.ส. มาลินี ชินสุภักกุล	40,027,497	4.29
4	นาย ยอด ชินสุภักกุล	27,107,680	2.91
5	นาง มาริสา ณ นคร	23,300,634	2.50
6	น.ส. จิราพัชร ไชยวรรณ	12,530,476	1.34
7	นาย ยุทธชัย ชินสุภักกุล	12,125,788	1.30
8	นาง ภาวนา อัจฉรวรรณ	12,057,156	1.29
9	บริษัท ไปโอ อีควอไลซ์ จำกัด	11,617,000	1.25
10	นาย มงคล ศรเลิศล้ำวานิช	11,590,000	1.24
	<b>รวมผู้ถือหุ้น 10 ลำดับแรก</b>	<b>636,606,210</b>	<b>68.00</b>
11	Other shareholders	295,900,887	32.00
	<b>รวม</b>	<b>932,507,097</b>	<b>100.00</b>

ที่มา : www.set.or.th ข้อมูล ณ วันที่ 28 เมษายน 2564

รายชื่อกรรมการของ EP ณ วันที่ 28 เมษายน 2564

	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	ประธานกรรมการ / ประธานกรรมการบริหาร
2	นาย อารักษ์ ราษฎร์บริหาร	ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร / กรรมการ
3	นาย แดน ชินสุภักกุล	กรรมการ
4	นาย ประสงค์ หาญปิยวัฒนสกุล	กรรมการ
5	น.ส. เรวดี หวานชิต	กรรมการ
6	นาย ชัยวัฒน์ อัศวินทรงกูร	กรรมการอิสระ / ประธานกรรมการตรวจสอบ
7	นาย กมล รัตนไชย	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
8	นาง ยุพาพรรณ เอกสิทธิกุล	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
9	นาย สมชาย คูวิจิตรสุวรรณ	กรรมการอิสระ

ที่มา : www.set.or.th ข้อมูล ณ วันที่ 28 เมษายน 2564

ทั้งนี้ AQUA ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนและเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ EP มีโครงสร้างการถือหุ้นดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
1	นาย ปกรณ์ มงคลธาดา	577,901,500	12.58
2	นาย กำพล วิระเทพสุภรณ์	317,995,400	6.92
3	นางสาว กัญจนารัตน์ วงศ์พันธ์	232,045,800	5.05
4	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	93,988,447	2.05
5	นาย ศิริวัฒน์ วงศ์จารุกร	80,000,000	1.74
6	นาย เจริญชัย แสงทองอร่าม	79,625,700	1.73
7	นาย ชรินทร์ ศิลป์ชิวะ	73,771,600	1.61
8	นาย ภูมิจันทร์ ลีลาเทพินทร์	73,623,700	1.60
9	นาย ปิยะ ชื่นชมเดช	61,000,000	1.33
10	นาย นิวัฒน์ เจริญกิจการ	52,800,000	1.15
	<b>รวมผู้ถือหุ้น 10 ลำดับแรก</b>	<b>1,642,752,147</b>	<b>35.76</b>
11	ผู้ถือหุ้นรายย่อย	2,950,247,853	64.24
	<b>รวม</b>	<b>4,593,000,000</b>	<b>100.00</b>

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 7 พฤษภาคม 2564

รายชื่อกรรมการของ AQUA ณ วันที่ 31 พ.ค. 2564

	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	ประธานกรรมการ
2	นาย ฉาย บุนนาค	กรรมการผู้จัดการใหญ่ (รักษาการ) / กรรมการ
3	นาย พลสิทธิ ภูมิวสนะ	กรรมการ
4	นาย ก่อโชค แสงทองอร่าม	กรรมการ
5	นาย ปกรณ์ มงคลธาดา	กรรมการ
6	นาง วรางคณา กัลยาณประดิษฐ์	กรรมการ
7	นาย สุธี ผ่องไพบูลย์	กรรมการอิสระ / ประธานกรรมการตรวจสอบ
8	น.ส. ปราณิ รัตคาม	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
9	นาย ชาลี ดิษฐลิขณ	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 31 พ.ค. 2564

ทั้งนี้ COM-LINK ซึ่งเป็นผู้มีถือหุ้นรายใหญ่ของ SSUT มีโครงสร้างการถือหุ้นดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
1	นาย สันติ ภิรมย์ภักดี	1,750,000	17.50%
2	นางสาว จุติพร สุขศรีวงศ์	1,444,900	14.45%
3	นาย ศิริวัช โรจนพฤษ์	1,017,500	10.18%
4	นาง สุพิน โรจนพฤษ์	931,250	9.31%
5	ม.ร.ว. ปรีดียาธร เทวกุล	833,750	8.34%
6	บริษัท ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)	625,000	6.25%

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
7	นาย กัลป์ อติเรกสาร	437,500	4.38%
8	นางสาว จันทรัตน์ อติเรกสาร	437,500	4.38%
9	นาง จิราพรรณ ศรีนนท์	417,600	4.18%
10	นาย ไพโรจน์ ล่ำซำ	243,750	2.44%
	<b>รวมผู้ถือหุ้น 10 ลำดับแรก</b>	<b>8,138,750</b>	<b>81.39%</b>
11	ผู้ถือหุ้นรายย่อย	1,436,250	18.61%
	<b>รวม</b>	<b>9,575,000</b>	<b>100.00%</b>

ที่มา : กระทรวงพาณิชย์ ณ วันที่ 26 มิถุนายน 2564

รายชื่อกรรมการของ COM-LINK ณ วันที่ 26 มิถุนายน 2564

	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1	นาย สันติ ภิรมย์ภักดี	กรรมการ
2	นาย ศิริโชค โจนพฤกษ์	กรรมการ
3	นาย ธนิตย์ เศรษฐีกุล	กรรมการ
4	นาย วีระพล อติเรกสาร	กรรมการ
5	นาย อรรถณัฐ์ คู่อรุณ	กรรมการ
6	นาง จุติพร รัตนเพียร	กรรมการ
7	ม.ร.ว. ปรีดียาธร เทวกุล	กรรมการ
8	นางสาว จุติพร สุขศรีวงศ์	กรรมการ

ที่มา : กระทรวงพาณิชย์ ณ วันที่ 26 มิถุนายน 2564

**2.5 งบการเงิน**

**2.5.1 งบแสดงฐานะการเงิน**

	งบการเงินตรวจสอบ สำหรับงวดปีสิ้นสุด						งบการเงินภายใน สำหรับงวด 3 เดือนสิ้นสุด					
	31 ธันวาคม 2561		31 ธันวาคม 2562		31 ธันวาคม 2563		31 ธันวาคม 2564		31 ธันวาคม 2564		31 ธันวาคม 2564	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
<b>สินทรัพย์</b>												
<b>สินทรัพย์หมุนเวียน</b>												
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	0.17	0.00	0.23	0.00	0.21	0.00	0.24	0.00	0.24	0.00	0.24	0.00
เงินฝากสถาบันการเงินที่ใช้เป็นหลักประกัน	640.87	5.61	1,092.18	9.33	1,127.15	10.03	1,217.71	10.90	1,217.71	10.90	1,217.71	10.90
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	884.59	7.75	898.26	7.68	783.34	6.97	769.53	6.89	769.53	6.89	769.53	6.89
อะไหล่และวัสดุสิ้นเปลือง	116.81	1.02	101.73	0.87	100.80	0.90	100.90	0.90	100.90	0.90	100.90	0.90
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	10.40	0.09	4.04	0.03	25.21	0.22	1.59	0.01	1.59	0.01	1.59	0.01
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>1,652.84</b>	<b>14.48</b>	<b>2,096.44</b>	<b>17.92</b>	<b>2,036.72</b>	<b>18.12</b>	<b>2,089.96</b>	<b>18.70</b>	<b>2,089.96</b>	<b>18.70</b>	<b>2,089.96</b>	<b>18.70</b>
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>												
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	9,324.36	81.67	9,181.80	78.46	8,794.86	78.25	8,680.91	77.68	8,680.91	77.68	8,680.91	77.68
สินทรัพย์ไม่มีตัวตนสุทธิ	405.05	3.55	389.40	3.33	377.76	3.36	373.50	3.34	373.50	3.34	373.50	3.34
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	34.87	0.31	34.25	0.29	30.70	0.27	31.30	0.28	31.30	0.28	31.30	0.28
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>9,764.28</b>	<b>85.52</b>	<b>9,605.45</b>	<b>82.08</b>	<b>9,203.32</b>	<b>81.88</b>	<b>9,085.71</b>	<b>81.30</b>	<b>9,085.71</b>	<b>81.30</b>	<b>9,085.71</b>	<b>81.30</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>11,417.12</b>	<b>100.00</b>	<b>11,701.89</b>	<b>100.00</b>	<b>11,240.03</b>	<b>100.00</b>	<b>11,175.67</b>	<b>100.00</b>	<b>11,175.67</b>	<b>100.00</b>	<b>11,175.67</b>	<b>100.00</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>												
<b>หนี้สินหมุนเวียน</b>												
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	333.99	2.93	334.94	2.86	283.28	2.52	315.80	2.83	315.80	2.83	315.80	2.83
เจ้าหนี้ค่าก่อสร้าง	187.15	1.64	197.09	1.68	188.03	1.67	183.76	1.64	183.76	1.64	183.76	1.64



	งบแสดงฐานะการเงิน						งบการเงินตรวจสอบ สำหรับงวดปีสิ้นสุด						งบการเงินภายใน สำหรับงวด 3 เดือนสิ้นสุด	
	31 ธันวาคม 2561		31 ธันวาคม 2562		31 ธันวาคม 2563		31 ธันวาคม 2562		31 ธันวาคม 2563		31 มีนาคม 2564		ร้อยละ	ร้อยละ
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ		
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน - ส่วนที่จะครบกำหนดชำระในปี	520.09	4.56	511.30	4.37	552.11	4.91					518.25			4.64
เงินกู้ยืมระยะยสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	22.88	0.20	22.88	0.20	22.88	0.20					22.88			0.20
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	34.72	0.30	37.97	0.32	31.64	0.28					34.27			0.31
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>1,098.81</b>	<b>9.62</b>	<b>1,104.17</b>	<b>9.44</b>	<b>1,077.93</b>	<b>9.59</b>					<b>1,074.96</b>			<b>9.62</b>
หนี้สินไม่หมุนเวียน														
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน - สุกหักจากส่วนที่จะครบกำหนดชำระในปี	7,119.20	62.36	6,778.25	57.92	6,124.96	54.49					5,979.19			53.50
สำรองค่ารอถอนโรงไฟฟ้า	125.82	1.10	169.98	1.45	177.93	1.58					178.69			1.60
การผูกพันผลประโยชน์เมื่อเกษียณอายุ	1.82	0.02	2.73	0.02	4.22	0.04					4.51			0.04
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	23.75	0.21	26.28	0.22	28.89	0.26					29.80			0.27
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>7,270.59</b>	<b>63.68</b>	<b>6,977.24</b>	<b>59.62</b>	<b>6,335.99</b>	<b>56.37</b>					<b>6,192.19</b>			<b>55.41</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>8,369.41</b>	<b>73.31</b>	<b>8,081.42</b>	<b>69.06</b>	<b>7,413.93</b>	<b>65.96</b>					<b>7,267.15</b>			<b>65.03</b>
ส่วนของผู้ถือหุ้น														
ทุนจดทะเบียน														
หุ้นสามัญ 2,919,000,000 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 100 บาท	2,919.00	25.57	2,919.00	24.94	2,919.00	25.97					2,919.00			26.12
ทุนที่ออกและเรียกชำระแล้ว														
หุ้นสามัญ 2,919,000,000 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 100 บาท	2,919.00	25.57	2,919.00	24.94	2,919.00	25.97					2,919.00			26.12
กำไร (ขาดทุน) สะสม	128.72	1.13	701.47	5.99	907.11	8.07					989.52			8.85
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>3,047.72</b>	<b>26.69</b>	<b>3,620.47</b>	<b>30.94</b>	<b>3,826.11</b>	<b>34.04</b>					<b>3,908.52</b>			<b>34.97</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>11,417.12</b>	<b>100.00</b>	<b>11,701.89</b>	<b>100.00</b>	<b>11,240.03</b>	<b>100.00</b>					<b>11,175.67</b>			<b>100.00</b>

ที่มา : งบการเงินตรวจสอบของบริษัท เอสเอสยู จำกัด ปี 2561 - 2563 และงบการเงินระหว่างกาลสำหรับงวดสิ้นสุด 31 มีนาคม 2564

**2.5.2 งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ**

งบแสดงกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ	งบการเงินตรวจสอบ สำหรับงวดปีสิ้นสุด						งบการเงินภายใน สำหรับงวด 3 เดือนสิ้นสุด					
	31 ธันวาคม 2561		31 ธันวาคม 2562		31 ธันวาคม 2563		31 มีนาคม 2563		31 มีนาคม 2564			
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการขาย	4,523.28	99.67	4,765.27	99.92	4,121.88	99.93	1,144.71	99.99	1,132.66	100.00		
ต้นทุนขาย	(3,754.98)	(82.74)	(3,972.85)	(83.30)	(3,525.75)	(85.48)	938.28	81.95	(889.50)	(78.53)		
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>768.30</b>	<b>16.93</b>	<b>792.42</b>	<b>16.62</b>	<b>596.12</b>	<b>14.45</b>	<b>206.43</b>	<b>18.03</b>	<b>243.15</b>	<b>21.47</b>		
รายได้อื่น ๆ	12.21	0.27	0.08	0.00	0.39	0.01	0.17	0.01	-	-		
รายได้ดอกเบี้ย	2.63	0.06	3.79	0.08	2.43	0.06	-	-	-	-		
<b>กำไรก่อนหักค่าใช้จ่าย</b>	<b>783.14</b>	<b>17.26</b>	<b>796.29</b>	<b>16.70</b>	<b>598.95</b>	<b>14.52</b>	<b>206.60</b>	<b>18.05</b>	<b>243.16</b>	<b>21.47</b>		
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(79.72)	(1.76)	(68.72)	(1.44)	(58.00)	(1.41)	(14.19)	(1.24)	(12.30)	(1.09)		
หนี้สงสัยจะสูญ	-	-	-	-	(29.19)	(0.71)	-	-	-	-		
กำไรขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน	35.71	0.79	183.62	3.85	(2.59)	(0.06)	(190.00)	(16.60)	(81.19)	(7.17)		
<b>กำไรก่อนต้นทุนทางการเงิน</b>	<b>739.13</b>	<b>16.29</b>	<b>911.19</b>	<b>19.11</b>	<b>509.17</b>	<b>12.34</b>	<b>2.41</b>	<b>0.21</b>	<b>149.67</b>	<b>13.21</b>		
ต้นทุนทางการเงิน	(356.54)	(7.86)	(338.44)	(7.10)	(303.53)	(7.36)	(84.25)	(7.36)	(67.25)	(5.94)		
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>382.59</b>	<b>8.43</b>	<b>572.75</b>	<b>12.01</b>	<b>205.64</b>	<b>4.99</b>	<b>(81.83)</b>	<b>(7.15)</b>	<b>82.41</b>	<b>7.28</b>		

ที่มา : งบการเงินตรวจสอบของบริษัท เอสเอสยู จำกัด ปี 2561 - 2563 และงบการเงินระหว่างกาล สำหรับงวดสิ้นสุด 31 มีนาคม 2563 และ 31 มีนาคม 2564

-

**2.5.3 อัตราส่วนทางการเงิน**

อัตราส่วนทางการเงิน	หน่วย	งบการเงินรวมสำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม			งบการเงินรวมสำหรับงวด สามเดือนสิ้นสุดวันที่	
		31 ธันวาคม	31 ธันวาคม	31 ธันวาคม	31 มีนาคม	31 มีนาคม
		2561 (ตรวจสอบ)	2562 (ตรวจสอบ)	2563 (ตรวจสอบ)	2563 (ภายใน)	2564 (ภายใน)
<b>อัตราส่วนสภาพคล่อง</b>						
อัตราส่วนสภาพคล่อง	เท่า	1.50	1.90	1.89	1.82	1.94
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	เท่า	0.98	1.04	0.94	0.95	0.96
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า	เท่า	5.19	5.35	4.90	5.40	5.29
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	วัน	70.30	68.28	74.45	67.65	68.96
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ	เท่า	35.19	36.36	34.82	37.63	34.48
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	วัน	10.37	10.04	10.48	9.70	10.59
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้	เท่า	12.04	11.88	11.41	11.33	11.61
ระยะเวลาชำระหนี้	วัน	30.32	30.73	32.00	32.22	31.44
วงจรเงินสด	วัน	50.35	47.59	52.94	45.13	48.10
<b>อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร</b>						
อัตรากำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	%	16.99	16.63	14.46	17.23	15.40
อัตรากำไร (ขาดทุน) สุทธิ	%	8.46	12.02	4.99	7.40	9.00
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	%	13.39	17.18	5.52	9.74	9.56
<b>อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน</b>						
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	%	6.35	7.88	4.44	5.89	5.86
อัตราการหมุนของสินทรัพย์ถาวร	เท่า	0.47	0.51	0.46	0.52	0.47
อัตราการหมุนของสินทรัพย์	เท่า	0.39	0.41	0.36	0.40	0.37
<b>อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน</b>						
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	2.75	2.23	1.94	2.28	1.86

หมายเหตุ: การคำนวณอัตราส่วนทางการเงินสำหรับงวดสามเดือนใช้มูลค่าจากงบการเงิน 12 เดือนล่าสุด

-

**2.6 การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน****2.6.1 ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน****รายได้**

รายได้ของบริษัท มาจากรายได้จากการขายพลังงานไฟฟ้าให้แก่ EGAT , รายได้อื่นๆ และรายได้ดอกเบี้ย

รายการ	2561	2562	2563	Q1/2564
รายได้จากการขาย	4,523.28	4,765.27	4,121.88	1,132.66
รายได้อื่นๆ	12.21	0.08	0.39	-
รายได้ดอกเบี้ย	2.63	3.79	2.43	-
<b>รวม</b>	<b>4,538.12</b>	<b>4,769.14</b>	<b>4,124.70</b>	<b>1,132.66</b>

ในปี 2562 รายได้รวมเท่ากับ 4,769.14 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 231.02 ล้านบาท หรือร้อยละ 5.09 โดยมีสาเหตุหลักจากจำนวนรายได้ที่ค้างรับจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 23.64 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 6.39 จากปี 2561 เนื่องจากการรับรู้รายได้ในปี 2561 มารับรู้รายได้ในปี 2562

ในปี 2563 รายได้รวมเท่ากับ 4,124.70 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน 644.44 ล้านบาท หรือร้อยละ 13.51 โดยมีสาเหตุหลักจาก จำนวนลูกหนี้การค้าลดลง 80.75 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 21.15 ตามผลการดำเนินงานของบริษัท

รายได้จากการขายและบริการในงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 เท่ากับ 1,132.66 ล้านบาท ลดลง 12.05 ล้านบาท จากงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2563 โดยมีสาเหตุหลักมาจากรายได้จากการดำเนินงานที่ลดลง

**ค่าใช้จ่าย**

ค่าใช้จ่ายรวมในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 วันที่ 31 ธันวาคม 2562 และวันที่ 31 ธันวาคม 2563 เท่ากับ 4,191.24 ล้านบาท 4,380.01 ล้านบาท และ 3,887.28 ล้านบาท ตามลำดับ และค่าใช้จ่ายรวมในงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 เท่ากับ 969.05 ล้านบาท ตามลำดับ ค่าใช้จ่ายของบริษัท ประกอบด้วยต้นทุนขาย ค่าใช้จ่ายในการบริหาร และต้นทุนทางการเงิน

รายการ	2561	2562	2563	Q1/2564
ต้นทุนขาย	(3,754.98)	(3,972.85)	(3,525.75)	(889.50)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(79.72)	(68.72)	(58.00)	(12.30)
ต้นทุนทางการเงิน	(356.54)	(338.44)	(303.53)	(67.25)
<b>รวม</b>	<b>(4,191.24)</b>	<b>(4,380.01)</b>	<b>(3,887.28)</b>	<b>(969.05)</b>

ในปี 2562 บริษัท มีค่าใช้จ่ายรวมเพิ่มขึ้น 188.77 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 4.50 จากงวดปี 2561 โดยมีสาเหตุหลักมาจากต้นทุนจากการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นสอดคล้องกับรายได้ที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ต้นทุนทางการเงินลดลงจากการชำระหนี้สินจากสถาบันการเงิน 340.95 ล้านบาท

ในปี 2563 ค่าใช้จ่ายรวมลดลง 492.73 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 11.24 จากงวดปี 2562 โดยมีสาเหตุหลักมาจากนโยบายการลดค่าใช้จ่ายในส่วนต่างๆในสภาวะ COVID – 19, ต้นทุนขายที่ลดลงที่สอดคล้องกับปริมาณการจำหน่ายไฟฟ้าที่ลดลง และการชำระหนี้สินแก่สถาบันการเงินจำนวน 653.29 ล้านบาทจึงทำให้ต้นทุนทางการเงินลดลง

ในงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายรวมลดลง 67.67 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 6.53 จากงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2563 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการขายลดลงตามรายได้ที่ลดลงจากการดำเนินงานและการชำระหนี้แก่สถาบันการเงินจำนวน 145.77 ล้านบาทจึงทำให้ต้นทุนทางการเงินลดลง

### กำไรสุทธิ

บริษัทฯ มีกำไรสุทธิในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 วันที่ 31 ธันวาคม 2562 และวันที่ 31 ธันวาคม 2563 เท่ากับ 382.59 ล้านบาท 572.75 ล้านบาท และ 205.64 ล้านบาท ตามลำดับ และกำไรสุทธิในงวดสามเดือนสิ้นสุด 31 มีนาคม 2564 เท่ากับ 82.41 ล้านบาท ตามลำดับ

กำไรสุทธิในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2562 เพิ่มขึ้น 190.16 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 49.70 จากงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 โดยมีสาเหตุหลักมาจากรายได้จากการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น และการรับรู้รายได้จากปี 2561

กำไรสุทธิในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2563 ลดลง 367.11 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 64.09 จากงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2562 โดยมีสาเหตุหลักมาจากรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าลดลงและในปี 2562 มีการรับรู้รายได้ของปี 2561

กำไรสุทธิในงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 เพิ่มขึ้น 164.24 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ (200.70) จากงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2563 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการนโยบายการลดความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งทำให้ในงวด 3 เดือน สิ้นสุด 31 มีนาคม 2564 ผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนลดลง 108.81 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 57.26 จากงวด 31 มีนาคม 2563

## 2.6.2 ฐานะทางการเงิน

### สินทรัพย์

สินทรัพย์ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 วันที่ 31 ธันวาคม 2562 วันที่ 31 ธันวาคม 2563 และวันที่ 31 มีนาคม 2564 เท่ากับ 11,417.12 ล้านบาท 11,701.89 ล้านบาท 11,240.03 ล้านบาท และ 11,175.67 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสินทรัพย์หลักประกอบด้วย เงินฝากสถาบันการเงินที่ใช้เป็นหลักประกัน ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น และที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ เป็นต้น

สินทรัพย์ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 เพิ่มขึ้น 284.77 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 2.49 จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 โดยมีสาเหตุหลักมาจากเงินฝากสถาบันการเงินที่ใช้เป็นหลักประกัน เพิ่มขึ้น 451.31 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 70.42 จากงวดปี 2561

สินทรัพย์ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 ลดลง 461.86 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 3.95 จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการลูกหนี้การค้าจากการดำเนินการลดลง 114.92 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 12.79 จากงวดปี 2562

สินทรัพย์ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 ลดลง 64.36 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 0.57 จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการปรับตัดค่าของที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ของบริษัท

---

### หนี้สิน

หนี้สิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 วันที่ 31 ธันวาคม 2562 วันที่ 31 ธันวาคม 2563 และวันที่ 31 มีนาคม 2564 เท่ากับ 8,369.41 ล้านบาท 8,081.42 ล้านบาท 7,413.93 ล้านบาท และ 7,267.15 ล้านบาท ตามลำดับ โดยหนี้สินหลัก ได้แก่ เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น และเจ้าหนี้ค่าก่อสร้าง เป็นต้น

หนี้สิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 ลดลง 287.99 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 3.44 จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการชำระภาระหนี้สินกับสถาบันการเงิน 340.95 ล้านบาท

หนี้สิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 ลดลง 667.49 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 8.25 จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการชำระภาระหนี้สินกับสถาบันการเงิน 653.29 ล้านบาท และการรับรู้ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญที่เกี่ยวข้องกับเงินจ่ายล่วงหน้าจำนวน 29.19 ล้านบาท

หนี้สิน ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 ลดลง 146.78 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 1.97 จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการชำระภาระหนี้สินกับสถาบันการเงิน 145.77 ล้านบาท

### ส่วนของผู้ถือหุ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 วันที่ 31 ธันวาคม 2562 วันที่ 31 ธันวาคม 2563 และวันที่ 31 มีนาคม 2564 เท่ากับ 3,047.72 ล้านบาท 3,620.47 ล้านบาท 3,826.11 ล้านบาท และ 3,908.52 ล้านบาท ตามลำดับ

ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 เพิ่มขึ้น 572.75 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 18.79 จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 โดยมีสาเหตุหลักมาจากกำไรสะสมที่เพิ่มขึ้นจากผลการดำเนินงาน

ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 เพิ่มขึ้น 205.64 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 5.67 จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 โดยมีสาเหตุหลักมาจากกำไรสะสมที่เพิ่มขึ้นจากผลการดำเนินงาน

ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 เพิ่มขึ้น 82.41 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 2.15 จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 โดยมีสาเหตุหลักมาจากกำไรสะสมที่เพิ่มขึ้นจากผลการดำเนินงาน

### อัตราส่วนทางการเงิน

ในปี 2561 – 2563 บริษัทฯ มีอัตราส่วนสภาพคล่องระหว่าง 1.50 เท่า 1.90 เท่า และ 1.89 เท่า ตามลำดับ ในงวด 3 เดือนปี 2563 – 2564 บริษัทฯ มีอัตราส่วนสภาพคล่อง 1.82 และ 1.94 เท่า ตามลำดับ ซึ่งอัตราส่วนสภาพคล่องของ SSUT มีอัตราที่ใกล้เคียงกันในแต่ละงวดจึงสะท้อนความสามารถในการจัดการสภาพคล่องของ SSUT ว่ามีความสม่ำเสมอจากการดำเนินงาน

อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรขาดทุน สุทธิ ในปี 2561 – 2563 เท่ากับร้อยละ 8.46 ร้อยละ 12.02 และร้อยละ 4.99 ตามลำดับ ในงวด 3 เดือนปี 2563 – 2564 มีอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรสุทธิ ร้อย 7.40 และ 9.00 ตามลำดับ โดยสาเหตุการลดลงในปี 2563 มีสาเหตุหลักจากมีรายได้ที่ลดลงจากการดำเนินงานและการตั้งค่าหนี้สงสัยจะสูญของ SSUT จึงส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรสุทธิและ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น

ในงวดปี 2563 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์เท่ากับร้อยละ 4.44 รายได้ที่ลดลงจากการดำเนินงานและการตั้งค่าหนี้สงสัยจะสูญของ SSUT จึงทำให้อัตราผลตอบแทนในงวดนี้ต่ำ เมื่อเทียบกับงวดอื่นๆ

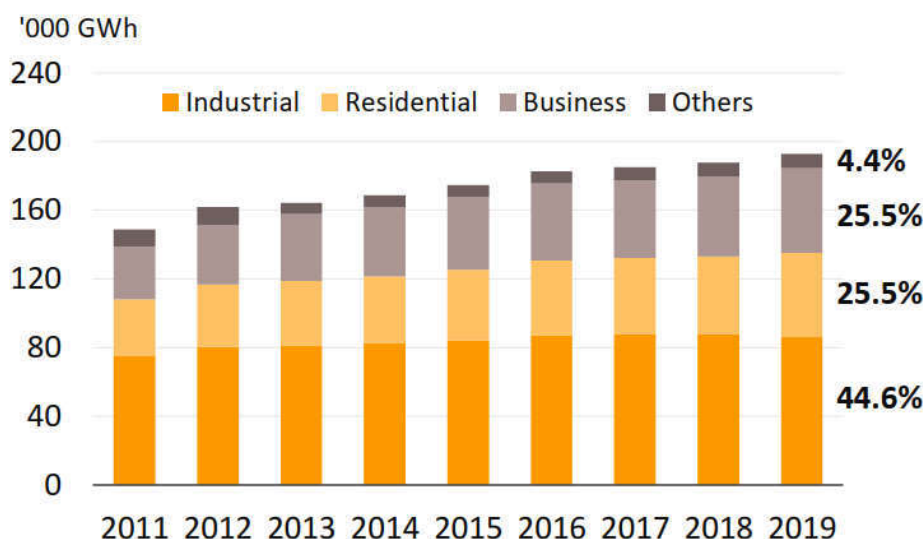
## 2.7 ภาวะอุตสาหกรรม

ข้อมูลจากกระทรวงพลังงาน สามารถแสดงโครงสร้างธุรกิจผลิตไฟฟ้าของไทยที่มีลักษณะผูกขาดโดยภาครัฐเป็นผู้ซื้อรายเดียว (Enhanced Single Buyer Model) กล่าวคือ การไฟฟ้าฝ่ายผลิต แห่งประเทศไทย (Electricity Generating Authority of Thailand: EGAT) เป็นทั้งผู้ผลิตและรับซื้อไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนขนาดใหญ่ (Independent Power Producer: IPP) และผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนขนาดเล็ก (Small Power Producer: SPP) รวมถึงยังผูกขาดระบบสายส่งไฟฟ้า (Transmission system) โดยมีการไฟฟ้า นครหลวง (Metropolitan Electricity Authority: MEA) และการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (Provincial Electricity Authority: PEA) ทำหน้าที่จำหน่ายไฟฟ้าและมีการรับซื้อไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนขนาดเล็กมาก (Very Small Power Producer: VSPP) ธุรกิจผลิตไฟฟ้ามีลักษณะสำคัญคือ

- (1) ไฟฟ้าที่ผลิตได้ไม่สามารถเก็บเป็นสต็อกเหมือนสินค้าอื่น จำเป็นต้องส่งไปยังลูกค้าหรือผู้ใช้ไฟฟ้าทันทีโดยผ่าน ระบบสายส่ง
- (2) การเพิ่มกำลังการผลิตไฟฟ้าไม่สามารถทำได้ในระยะเวลาอันสั้น เนื่องจากการก่อสร้างโรงไฟฟ้าต้องใช้เวลา 5-7 ปี (ขึ้นอยู่กับประเภทโรงไฟฟ้า) จึงต้องมีการจัดทำแผนพัฒนากำลังการผลิตไฟฟ้าของประเทศ เพื่อให้เพียงพอกับความต้องการใช้ไฟฟ้าในอนาคต
- (3) หน่วยงานภาครัฐทำหน้าที่กำกับดูแล ทั้งใน ด้านการผลิต การจำหน่าย รวมถึงการกำหนดราคาค่าไฟฟ้า และจัดทำแผนการลงทุนเพิ่มกำลังการผลิตไฟฟ้าของประเทศ

ซึ่งทิศทางการเติบโตของธุรกิจผลิตไฟฟ้าขึ้นอยู่กับความต้องการใช้ไฟฟ้าในประเทศ ซึ่งผันแปรตามภาวะเศรษฐกิจ โดยมี อัตราการเติบโตโดยเฉลี่ยคิดเป็นประมาณ 0.9-1.1 เท่าของอัตราการเติบโตของ GDP เมื่อพิจารณาแยกตามภาคเศรษฐกิจ พบว่า ในปี 2562 ภาคอุตสาหกรรม ภาคธุรกิจ ภาคครัวเรือน และภาคอื่นๆ มีการใช้ไฟฟ้าในสัดส่วน 44.6% 25.5% 25.5% และ 4.4% ของปริมาณการใช้ไฟฟ้าทั้ง ประเทศ ตามลำดับ

แผนภูมิแสดงอัตราเติบโตโดยเฉลี่ยของภาคอุตสาหกรรม ภาคธุรกิจ ภาคครัวเรือน และภาคอื่น ๆ



ที่มา: Energy Policy and Planning Office, Ministry of Energy, Thailand

จากแผนภูมิข้างต้น แสดงถึงอุตสาหกรรมอาหารมีการใช้ไฟฟ้ามากที่สุด รองลงมาได้แก่อุตสาหกรรมเหล็กและโลหะพื้นฐาน อีเล็กทรอนิกส์ ยานยนต์ และพลาสติก ตามลำดับ สำหรับภาคบริการที่มีการใช้ไฟฟ้ามากที่สุด ได้แก่ อพาร์ทเมนท์และเกสต์เฮ้าส์ห้างสรรพสินค้าโรงแรม ขายเป็นปลีก ขายส่ง ตามลำดับ

### นโยบายสนับสนุนจากภาครัฐ

จากยุทธศาสตร์ชาติ 20 ปี ฉบับ พ.ศ. 2561-2580 โดยมีสำนันโยบายและแผนพลังงาน กำหนดแผนร่วมกับกรมพัฒนาพลังงานทดแทนและอนุรักษ์พลังงาน ณ ปัจจุบัน ได้แก่

(1) แผนพัฒนากำลังการผลิตไฟฟ้าของประเทศ (Power Development Plan: PDP) และแผนพัฒนาพลังงานทดแทนและพลังงานทางเลือก (Alternative Energy Development Plan: AEDP) โดยจะกำหนดกำลังการผลิตไฟฟ้าสำหรับโรงไฟฟ้าแต่ละประเภท

(2) นโยบายด้าน ราคารับซื้อไฟฟ้าที่ผลิตจากพลังงานหมุนเวียน ซึ่งมีต้นทุนการผลิตสูงกว่าการผลิตไฟฟ้าจากเชื้อเพลิงฟอสซิล (ก๊าซธรรมชาติ ถ่านหิน และน้ำมัน) โดย ปัจจุบันอยู่ภายใต้ระบบ Feed-in Tariff (FIT) จากเดิมที่ใช้ระบบ Adder

(3) แผนพัฒนาโครงข่ายสายส่งไฟฟ้าเพื่อรองรับกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะจากโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน สำหรับประเทศไทยผู้ผลิตเอกชนมีบทบาทในการผลิตไฟฟ้าเพิ่มขึ้นเป็นลำดับ โดยปี 2562 มีสัดส่วนรวมกันอยู่ที่ 57.7% ของกำลังการผลิตติดตั้งใน ระบบ แบ่งเป็น IPP สัดส่วน 30.3% และ SPP + VSPP สัดส่วน 27.4% ขณะที่ EGAT ผลิตและนำเข้าไฟฟ้าจากประเทศเพื่อนบ้านมีสัดส่วนรวมกันอยู่ที่ 42.3% ประเภทของโรงไฟฟ้าจำแนกตามเชื้อเพลิงที่ใช้ผลิตมี 2 กลุ่ม ได้แก่

- โรงไฟฟ้าที่ใช้เชื้อเพลิงหลัก ได้แก่ ก๊าซธรรมชาติ ถ่านหินลิกไนต์ พลังน้ำ ขนาดใหญ่ และน้ำมัน โดยส่วนใหญ่ใช้ก๊าซธรรมชาติในการผลิตคิดเป็น สัดส่วน 57.5% ของปริมาณการผลิตไฟฟ้าทั้งหมดในปี 2562 (ลดลงต่อเนื่อง จาก 72.0% ในปี 2553) รองลงมาคือ ถ่านหิน พลังน้ำขนาดใหญ่ และน้ำมัน ตามลำดับ
- โรงไฟฟ้าที่ใช้เชื้อเพลิงจากพลังงานหมุนเวียน ซึ่งได้แก่ ชีวมวล (กาก สิ้นค้าเกษตร) ก๊าซชีวภาพ (เช่น มูลสัตว์ น้ำเสียจากโรงงานแปรรูปเกษตร พืช พลังงาน) ชยะ (เช่น ชยะชุมชน ชยะอุตสาหกรรม) แสงอาทิตย์ ลม และพลัง น้ำขนาดเล็ก โดยมีสัดส่วนรวมกันคิดเป็น 10.1% ของปริมาณการผลิตไฟฟ้าทั้งหมดในปี 2562 (เพิ่มขึ้นต่อเนื่องจาก 2.1% ในปี 2553)

ข้อมูลจากกระทรวงพลังงาน แสดงถึงการใช้ไฟฟ้าของไทยปี 2562 ขยายตัว 2.7% (เทียบกับ 1.5% ในปี 2561) อยู่ที่ 192,960 กิกะวัตต์-ชั่วโมง ปัจจัยขับเคลื่อนมาจากภาคครัวเรือนและ ภาคธุรกิจ โดยการใช้ไฟฟ้าในภาคครัวเรือน (สัดส่วน 25.5% ของปริมาณการใช้ ไฟฟ้าทั้งหมด) เพิ่มขึ้น 8.8% ผลจากสภาพอากาศร้อนมาก ส่งผลให้การใช้ไฟฟ้าสูงสุด (Peak demand) ในเดือนพฤษภาคมทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ที่ 30,853 เมกะวัตต์ ส่วนการใช้ไฟฟ้าในภาคธุรกิจ (สัดส่วน 25.5%) ขยายตัว 5.9% หนุนโดยธุรกิจอพาร์ทเมนท์และเกสต์เฮ้าส์ (+13.6%) โรงพยาบาล และสถานบริการทางการแพทย์ (+6.3%) และธุรกิจภัตตาคาร (+5.5%) อย่างไรก็ตาม การใช้ไฟฟ้าในภาคอุตสาหกรรม (สัดส่วน 44.8%) หดตัว 2.0% ตามความต้องการใช้ ไฟฟ้าที่ลดลงในอุตสาหกรรมเหล็กและโลหะพื้นฐาน (-9.9%) ยานยนต์ (-6.3%) อีเล็กทรอนิกส์ (-6.0%)และอาหาร (-0.9%) ปริมาณการผลิตไฟฟ้าปี 2562 ขยายตัว 3.7% (จาก 1.6% ในปี 2561) อยู่ที่ 212,050 กิกะวัตต์-ชั่วโมง ประกอบด้วย ปริมาณไฟฟ้าที่ผลิตโดย EGAT (สัดส่วน 30.8% ของปริมาณการผลิตไฟฟ้าทั้งหมด) เพิ่มขึ้น 1.4% (เทียบกับ 0.8% ในปี 2561) ผู้ผลิตไฟฟ้า IPP (สัดส่วน 26.0%) มีการผลิต



เพิ่มขึ้น 1.6% (จากที่หด ตัว 14.7% ในปี 2561) ผู้ผลิตไฟฟ้า SPP และ VSPP (สัดส่วนรวมกัน 31.2%) มี การผลิตเพิ่มขึ้น 12.2% และ 9.9% ตามลำดับ

ทั้งนี้ เมื่อพิจารณา ปริมาณการผลิตไฟฟ้าที่เกิดขึ้นจริงเทียบกับเป้าหมาย พบว่า มีการผลิตและจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบแล้วทั้งสิ้น คิดเป็น 53% ของเป้าหมาย (ที่ 16,788 เมกะวัตต์ภายในปี 2579) โดยการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานชีวมวลมีปริมาณ ไฟฟ้าเข้าระบบคิดเป็น 61% ของเป้าหมาย ซึ่งสูงที่สุด รองลงมาได้แก่ ชยะ 58% พลังน้ำขนาดเล็ก 50% แสงอาทิตย์ 50% ลม 50% และก๊าซชีวภาพ 41% สำหรับโครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนของผู้ผลิต SPP และ VSPP ที่จ่ายไฟฟ้าเข้าระบบ (COD) แล้ว (รวมโครงการที่ได้รับการ ส่งเสริมภายใต้ระบบ Adder และ FIT) ในปี 2562 มีการดำเนินงานทั้งสิ้น 973 โครงการ คิดเป็นปริมาณไฟฟ้าตามสัญญา (Contract capacity) 4,965.5 เม กะวัตต์ โดยโครงการผลิตไฟฟ้าจากชยะมีอัตราขยายตัวสูงที่สุด รองลงมาได้แก่ ชีวมวล ก๊าซชีวภาพ ลม และพลังงานแสงอาทิตย์ติดตั้งบนพื้นดิน ตามลำดับ

Energy type	SPP		VSPP		Total	
	No. of project	Capacity (MW)	No. of project	Capacity (MW)	No. of project	Capacity (MW)
Wind	3	270.00	10	52.90	13	322.90
Biogas	-	-	183	340.00	183	340.00

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน (สำนักงาน กกพ.)

ปี 2563 ความต้องการใช้ไฟฟ้าคาดว่าจะหดตัว 2.0 - 3.0% (จากที่ขยายตัว 2.7% ในปี 2562) ผลจากมาตรการ Lockdown เพื่อควบคุมการแพร่ระบาดของ เชื้อไวรัสโควิด - 19 ส่งผลให้การดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจหดตัว ทั้งภาคการผลิตและบริการ อย่างไรก็ตาม ความต้องการใช้ไฟฟ้าในภาคครัวเรือนมีแนวโน้ม เพิ่มขึ้นหนุนโดยมาตรการปฏิบัติงานจากที่พักอาศัย (Work From Home) ทั้งนี้ จากภาวะธุรกิจที่ไม่สดใส ทำให้การลงทุนโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนของเอกชน ถูกเลื่อนออกไปเป็นปี 2564 ปี 2564 - 2565

จากงานวิจัยแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรม ธุรกิจผลิตไฟฟ้า ปี 2563 - 65 ของ ธนาคารกรุงศรี พบว่าธุรกิจผลิตไฟฟ้าภาคเอกชนมีแนวโน้มเติบโตดีขึ้นโดย ลำดับ จากปัจจัยหนุนทั้งด้านอุปสงค์ที่มีตลาดรองรับแน่นอน และด้านอุปทานจากนโยบายสนับสนุนการลงทุนของภาครัฐตามแผน PDP กล่าวคือ ความต้องการใช้ไฟฟ้าในประเทศจะขยายตัวเฉลี่ย 3.0 - 4.0% ต่อ ปี ใน 2 ปีข้างหน้า ภาวะเศรษฐกิจมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ซึ่งจะหนุนความต้องการใช้ไฟฟ้าภาคธุรกิจและอุตสาหกรรม ขณะที่ความต้องการใช้ภาคครัวเรือนมีแนวโน้มเติบโตชะลอลงบ้าง หลัง ประชาชนส่วนใหญ่จะกลับมาทำงานในสถานที่ประกอบการได้ตามปกติ แผนพัฒนากำลังการผลิตไฟฟ้าของประเทศฉบับปี พ.ศ. 2563 - 2580 ปรับปรุงครั้งที่ 1 (PDP2018 ปรับปรุงครั้งที่ 1) เอื้อให้เกิดการขยายกำลัง การผลิตและการลงทุนโรงไฟฟ้าใหม่ในระยะอันใกล้ โดยมีประเด็นสำคัญคือ PDP2018 ฉบับปรับปรุงใหม่ กำหนดเป้าหมายกำลังการผลิตไฟฟ้าใหม่ อยู่ที่ 56,431 เมกะวัตต์ โดยกำหนดสัดส่วนการใช้ก๊าซ ธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงในการผลิตไฟฟ้าไว้เท่าเดิมที่ 53% ของปริมาณ การผลิตไฟฟ้าทั้งหมดในปี 2580 ปรับเพิ่มสัดส่วนการใช้เชื้อเพลิงในการ ผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนเป็น 21% แต่ปรับลดสัดส่วนการใช้ ถ่านหินเป็นเชื้อเพลิงเหลือ 11%

ปัจจัยสนับสนุนดังกล่าวจะเอื้อประโยชน์ให้เกิดการลงทุนใหม่ของโรงไฟฟ้าเอกชนทั้ง 3 กลุ่ม โดยมีสาระสำคัญ ดังนี้ โรงไฟฟ้าขนาดใหญ่ (IPP) คาดจะมีการเปิดประมูลในอีก 3 - 5 ปีข้างหน้า โดยภาครัฐจะเปิดประมูลโรงไฟฟ้า 700 เมกะวัตต์ต่อปี ในพื้นที่ภาคตะวันตกของประเทศช่วงปี 2564 - 2565 เพื่อทดแทนโรงไฟฟ้าเชื้อเพลิง ก๊าซธรรมชาติที่ทยอยหมดอายุสัญญาและต้องออกจากระบบในช่วงปี 2568 - 2570 จำนวน 8,300 เมกะวัตต์,

-

โรงไฟฟ้าขนาดเล็ก (SPP) มีแนวโน้มขยายกำลังการผลิตและลงทุนก่อสร้างโรงไฟฟ้าใหม่ โดยเฉพาะในกลุ่มโรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงก๊าซธรรมชาติระบบ Cogeneration ที่ทยอยสิ้นสุดอายุสัญญาในปี 2562 - 25687 รวมถึงโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนในรูปแบบของการผสมผสานเชื้อเพลิงที่เรียกว่า SPP hybrid firm ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากภาครัฐในอัตรารับซื้อ (FIT) 3.69 บาทต่อหน่วย เพิ่มขึ้นจาก 3.66 บาทต่อหน่วยในปี 2562 โดยมีระยะเวลาสนับสนุน 20 ปี, โรงไฟฟ้าขนาดเล็กมาก (VSPP) คาดว่าการลงทุนจะเร่งขึ้นตั้งแต่ปี 2564 เป็นต้นไป โดยเฉพาะโครงการพลังงานแสงอาทิตย์ติดตั้งบนหลังคาภาคประชาชน (Solar rooftop) โรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงชีวมวล ก๊าซชีวภาพ และขยะ ตามลำดับ เนื่องจากปริมาณการจำหน่ายไฟฟ้าเข้าระบบของกลุ่มดังกล่าวยังต่ำ กว่าเป้าจึงเป็นโอกาสในการลงทุน อีกทั้งเป็นกลุ่มเป้าหมายที่ภาครัฐจะทยอยเปิดรับซื้อไฟฟ้าตามแผน PDP และ AEDP

-

**เอกสารแนบ 3 : สรุปข้อมูลของบริษัท อีสเทอร์น โคเจนเนอเรชั่น จำกัด (E-COGEN)**

**3.1 ข้อมูลเบื้องต้น**

ชื่อบริษัท	: บริษัท อีสเทอร์น โคเจนเนอเรชั่น จำกัด
วันจดทะเบียนจัดตั้งบริษัท	: 28 เมษายน 2564
เลขทะเบียนนิติบุคคล	: 0105564071360
ที่ตั้งบริษัท	: 51/29, 51/61 ซอยวิภาวดีรังสิต 66 (สยามสามัคคี) แขวงตลาดบางเขน เขตหลักสี่ กรุงเทพมหานคร 10210
ทุนจดทะเบียน	: 1,000,000,000.00 บาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจำนวน 10,000,000 หุ้นมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท (ณ วันที่ 21 พฤษภาคม 2564)
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	: 1,000,000,000.00 บาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจำนวน 10,000,000 หุ้นมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท (ณ วันที่ 21 พฤษภาคม 2564)
ประเภทธุรกิจ	: ประกอบกิจการโรงงานผลิตไฟฟ้าทุกประเภท

**3.2 รายชื่อคณะกรรมการ**

ณ วันที่ 21 พฤษภาคม 2564 E-COGEN มีคณะกรรมการบริษัทจำนวน 4 ท่าน โดยมีรายชื่อดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1	นาย ยุทธ ชินสุภักดิ์กุล	กรรมการ
2	นาย อารักษ์ ราษฎร์บริหาร	กรรมการ
3	นาย วิชระ อัครการลักษณ์	กรรมการ
4	นาย ภูมิวัฒน์ นันทวนิชย์	กรรมการ

ที่มา : หนังสือรับรองบริษัทของบริษัท อีสเทอร์น โคเจนเนอเรชั่น จำกัด

**3.3 โครงสร้างผู้ถือหุ้น**

ณ วันที่ 27 พฤษภาคม 2564 บริษัท อีสเทอร์น โคเจนเนอเรชั่น จำกัด มีรายชื่อผู้ถือหุ้น ดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1	บริษัท อีสเทอร์นดี พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)	4,600,000	46.00
2	บริษัท อีพี กรุ๊ป (ฮ่องกง) จำกัด	4,900,000	49.00
3	บริษัท ตะวันออกการพิมพ์ และบรรจุภัณฑ์ จำกัด	500,000	5.00
	<b>รวม</b>	<b>10,000,000</b>	<b>100.00</b>

ที่มา : แบบ บอจ.5 ของบริษัท อีสเทอร์น โคเจนเนอเรชั่น จำกัด

-

ทั้งนี้ บริษัท อีเทอร์นิตี้ พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ E-COGEN มีรายชื่อผู้ถือหุ้น ดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
1	บริษัท อีเทอร์นิตี้ พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	1,799,999,920	75.00
2	บริษัท แมกซ์ เมทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	153,550,000	6.40
3	บริษัท คลีนพาวเวอร์ (เฮชเค) จำกัด	123,900,000	5.16
4	นาย นิวัฒน์ แจงอริวงค์	94,000,000	3.92
5	นางสาว ฐานุตรา สีอวีระชัย	50,000,000	2.08
6	นาง อรพิน พิพัฒน์วิไลกุล	49,000,000	2.04
7	นาย โกมล วงศ์พรเพ็ญภาพ	20,000,000	0.83
8	นาย อยุทธ์ พจน์อนันต์	12,000,000	0.50
9	นาย ภัคดี ศุทธาภูมิงค์	10,000,000	0.42
10	นาย วรททิพ ทวีวัฒน์	7,000,000	0.29
	<b>รวมผู้ถือหุ้น 10 ลำดับแรก</b>	<b>2,319,449,920</b>	<b>96.64</b>
11	ผู้ถือหุ้นรายย่อย	80643126	<b>3.36</b>
	<b>รวม</b>	<b>2,400,093,046</b>	<b>100.00</b>

ที่มา : กระทรวงพาณิชย์ ข้อมูล ณ วันที่ 30 เมษายน 2564

รายชื่อกรรมการของ บริษัท อีเทอร์นิตี้ พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) ณ วันที่ 30 เมษายน 2564

	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	กรรมการ
2	นาย ประสงค์ หาญปิยวัฒน์สกุล	กรรมการ
3	นาย สุกิจ เลิศอัครวัฒน์	กรรมการ
4	นาย ภูมิวัฒน์ นันทวณิชย์	กรรมการ
5	นาย อารักษ์ ราษฎร์บริหาร	กรรมการ

ที่มา : www.set.or.th ข้อมูล ณ วันที่ 30 เมษายน 2564

ทั้งนี้ EP ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนและเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท อีเทอร์นิตี้ พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) มีรายชื่อผู้ถือหุ้น ดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
1	บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ("AQUA")	369,383,491	39.61
2	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	116,866,488	12.53
3	น.ส. มาลินี ชินสุภักกุล	40,027,497	4.29
4	นาย ยอด ชินสุภักกุล	27,107,680	2.91
5	นาง มาริสา ณ นคร	23,300,634	2.50
6	น.ส. จิราพัชร ไชยวรรณ	12,530,476	1.34
7	นาย ยุทธชัย ชินสุภักกุล	12,125,788	1.30
8	นาง ภาวนา อัจฉรวรรณ	12,057,156	1.29

-

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
9	บริษัท ไบโอ อีควอลซ์ จำกัด	11,617,000	1.25
10	นาย มงคล ตรีเลิศล้ำวานิช	11,590,000	1.24
	<b>รวมผู้ถือหุ้น 10 ลำดับแรก</b>	<b>636,606,210</b>	<b>68.00</b>
11	ผู้ถือหุ้นอื่น	295,900,887	32.00
	<b>รวม</b>	<b>932,507,097</b>	<b>100.00</b>

ที่มา : www.set.or.th ข้อมูล ณ วันที่ 28 เมษายน 2564

รายชื่อกรรมการของ EP ณ วันที่ 28 เมษายน 2564

	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	ประธานกรรมการ / ประธานกรรมการบริหาร
2	นาย อารักษ์ ราษฎร์บริหาร	ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร / กรรมการ
3	นาย แดน ชินสุภักกุล	กรรมการ
4	นาย ประสงค์ หาญปิยวัฒนสกุล	กรรมการ
5	น.ส. เรวดี หวานชิต	กรรมการ
6	นาย ชัยวัฒน์ อัศวินทรงกูร	กรรมการอิสระ / ประธานกรรมการตรวจสอบ
7	นาย กมล รัตนไชย	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
8	นาง ยุพาพรรณ เอกสิทธิกุล	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
9	นาย สมชาย คูวิจิตรสุวรรณ	กรรมการอิสระ

ที่มา : www.set.or.th ข้อมูล ณ วันที่ 28 เมษายน 2564

ทั้งนี้ AQUA ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนและเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ EP มีโครงสร้างการถือหุ้นดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
1	นาย ปกรณ์ มงคลธาดา	577,901,500	12.58
2	นาย กำพล วิระเทพสุภรณ์	317,995,400	6.92
3	นางสาว กัญจนารัตน์ วงศ์พันธ์	232,045,800	5.05
4	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	93,988,447	2.05
5	นาย ศิริวัฒน์ วงศ์จารุกร	80,000,000	1.74
6	นาย เจริญชัย แสงทองอร่าม	79,625,700	1.73
7	นาย ชรินทร์ ศิลป์ชิวะ	73,771,600	1.61
8	นาย ณิชพงศ์ ลีลาเทพินทร์	73,623,700	1.60
9	นาย ปิยะ ชื่นชมเดช	61,000,000	1.33
10	นาย นิวัฒน์ เจริญกิจการ	52,800,000	1.15
	<b>รวมผู้ถือหุ้น 10 ลำดับแรก</b>	<b>1,642,752,147</b>	<b>35.76</b>
11	ผู้ถือหุ้นรายย่อย	2,950,247,853	64.24
	<b>รวม</b>	<b>4,593,000,000</b>	<b>100.00</b>

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 7 พฤษภาคม 2564

-

รายชื่อกรรมการของ AQUA ณ วันที่ 31 พ.ค. 2564

	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	ประธานกรรมการ
2	นาย ฉาย บุนนาค	กรรมการผู้จัดการใหญ่ (รักษาการ) / กรรมการ
3	นาย พลสิทธิ ภูมิวิสนะ	กรรมการ
4	นาย ก่อโชค แสงทองอร่าม	กรรมการ
5	นาย ปกรณ์ มงคลธาดา	กรรมการ
6	นาง วรางคณา กัลยาณประดิษฐ์	กรรมการ
7	นาย สุธี ผ่องไพบูลย์	กรรมการอิสระ / ประธานกรรมการตรวจสอบ
8	น.ส. ปราณี รัตคาม	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
9	นาย ชาลี ดิษฐลิขิต	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 31 พ.ค. 2564

**เอกสารแนบ 4 : สรุปข้อมูลของบริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (EP)****4.1 ข้อมูลเบื้องต้น**

<b>ชื่อบริษัท</b>	: บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
<b>ลักษณะการประกอบธุรกิจ</b>	: ประกอบธุรกิจ 2 ส่วนหลัก คือ 1) เป็นผู้ผลิตสิ่งพิมพ์ที่ดำเนินธุรกิจโรงพิมพ์ในลักษณะครบวงจร ตั้งแต่วางแผนการผลิตจนกระทั่งเข้าเล่มเป็นสิ่งพิมพ์สำเร็จรูป และ 2) การผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนทั้งในและต่างประเทศ นอกจากนี้ EP มีการลงทุนในบริษัทร่วม ซึ่งประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าและไอน้ำ โดยโรงไฟฟ้าแบบพลังงานความร้อนร่วม (Cogeneration)
<b>เลขทะเบียนนิติบุคคล</b>	: 0107536000838
<b>ที่ตั้งบริษัท</b>	: เลขที่ 51/29, 51/61 ซอยวิภาวดีรังสิต66 (สยามสามัคคี) แขวงตลาดบางเขน เขตหลักสี่ กทม.10210
<b>ทุนจดทะเบียน</b>	: 1,492,011,297.00 บาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจำนวน 1,492,011,297 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท (ณ วันที่ 25 มิถุนายน 2564)
<b>ทุนที่ออกและชำระแล้ว</b>	: 932,507,097.00 บาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจำนวน 932,507,097 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท (ณ วันที่ 25 มิถุนายน 2564)

**4.2 ลักษณะการประกอบธุรกิจ****ธุรกิจสิ่งพิมพ์**

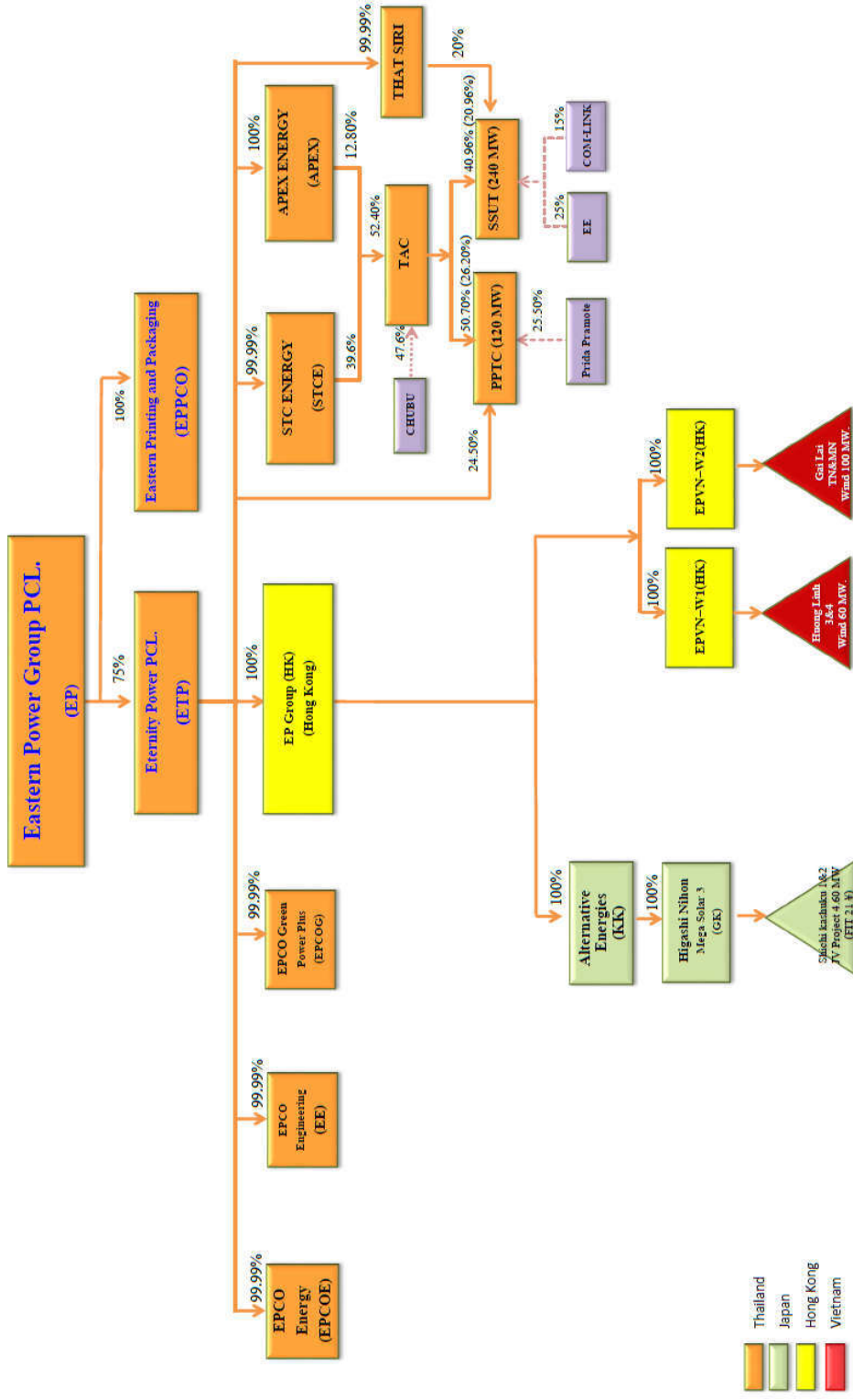
EP มีความมุ่งมั่นในการสร้างสรรค์ผลงาน ปรับปรุงคุณภาพงานพิมพ์และบรรจุภัณฑ์อย่างต่อเนื่อง เพื่อความพึงพอใจของลูกค้าซึ่งเป็นเป้าหมายสูงสุด และพัฒนาประสิทธิภาพในการทำงาน เพื่อให้ EP มีรายได้สูงขึ้น สร้างความมั่นคงต่อองค์กร พนักงาน และสร้างผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นในระยะยาว

**ธุรกิจพลังงาน**

กลุ่มบริษัทโรงไฟฟ้าของบริษัทมีเป้าหมายการดำเนินธุรกิจโดยมุ่งเน้นไปสู่การเป็นผู้นำด้านพลังงานทดแทน ที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม สังคม และชุมชน อย่างยั่งยืน ด้วยความโปร่งใส และเพื่อรองรับการเจริญเติบโตของอุตสาหกรรมพลังงานทดแทนในอนาคตที่ทางภาครัฐให้การสนับสนุนและส่งเสริม โดยกลุ่มบริษัทมุ่งเน้นให้ได้ผลผลิตสูงสุดภายใต้ Operation & Maintenance ที่มีประสิทธิภาพ ใช้อุปกรณ์และเทคโนโลยีที่ทันสมัยอยู่เสมอ แสวงหาโอกาสการลงทุนในโครงการใหม่ๆ เพื่อสร้างรายได้ที่มั่นคงต่อองค์กร พนักงาน และสร้างผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นอย่างต่อเนื่อง

4.3 โครงสร้างการถือหุ้นของกลุ่มบริษัท

(ข้อมูล ณ วันที่ 31 มกราคม 2564)



หมายเหตุ: แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี 2563 ของ บริษัท เอทีเออร์นิตี พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) (EP)



## 4.4 รายชื่อคณะกรรมการ

บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) มีคณะกรรมการบริษัทจำนวน 9 ท่าน โดยมีรายชื่อดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	ประธานกรรมการ / ประธานกรรมการบริหาร
2	นาย อารักษ์ ราษฎร์บริหาร	ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร / กรรมการ
3	นาย แดน ชินสุภักกุล	กรรมการ
4	นาย ประสงค์ หาญปิยวัฒนสกุล	กรรมการ
5	น.ส. เรวดี หวานชิต	กรรมการ
6	นาย ชัยวัฒน์ อัครวิทรางกูร	กรรมการอิสระ / ประธานกรรมการตรวจสอบ
7	นาย กมล รัตนไชย	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
8	นาง ยุพาพรรณ เอกสิทธิกุล	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
9	นาย สมชาย คูวิจิตรสุวรรณ	กรรมการอิสระ

ที่มา : www.set.or.th ข้อมูล ณ วันที่ 28 เมษายน 2564

## 4.5 โครงสร้างผู้ถือหุ้น

บริษัท อีสเทอร์น พาวเวอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) มีรายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่ ดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
1	บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	369,383,491	39.61
2	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	116,866,488	12.53
3	น.ส. มานี ชินสุภักกุล	40,027,497	4.29
4	นาย ยอด ชินสุภักกุล	27,107,680	2.91
5	นาง มาริสา ณ นคร	23,300,634	2.50
6	น.ส. จิราพัชร ไชยวรรณ	12,530,476	1.34
7	นาย ยุทธชัย ชินสุภักกุล	12,125,788	1.30
8	นาง ภาวนา อัจฉรรวรรณ	12,057,156	1.29
9	บริษัท ไบโอ อีควอไลซ์ จำกัด	11,617,000	1.25
10	นาย มงคล ศรีเลิศสำวาณิช	11,590,000	1.24
	<b>รวมผู้ถือหุ้น 10 ลำดับแรก</b>	<b>636,606,210</b>	<b>68.00</b>
11	ผู้ถือหุ้นอื่น	295,900,887	32.00
	<b>รวม</b>	<b>932,507,097</b>	<b>100.00</b>

ที่มา : www.set.or.th ข้อมูล ณ วันที่ 28 เมษายน 2564

ทั้งนี้ AQUA ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนและเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ EP มีโครงสร้างการถือหุ้นดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
1	นาย ปกรณ์ มงคลธาดา	577,901,500	12.58
2	นาย กำพล วิระเทพสุภรณ์	317,995,400	6.92
3	นางสาว กัญจนรัตน์ วงศ์พันธ์	232,045,800	5.05

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
4	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	93,988,447	2.05
5	นาย ศิริวัฒน์ วงศ์จารุกร	80,000,000	1.74
6	นาย เจริญชัย แสงทองอร่าม	79,625,700	1.73
7	นาย ชรินทร์ ศิลป์ชิวะ	73,771,600	1.61
8	นาย ธีรพงศ์ ลีลาเทพินทร์	73,623,700	1.60
9	นาย ปิยะ ชื่นชมเดช	61,000,000	1.33
10	นาย นิพัฒน์ เจริญกิจการ	52,800,000	1.15
	<b>รวมผู้ถือหุ้น 10 ลำดับแรก</b>	<b>1,642,752,147</b>	<b>35.76</b>
11	ผู้ถือหุ้นรายย่อย	2,950,247,853	64.24
	<b>รวม</b>	<b>4,593,000,000</b>	<b>100.00</b>

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 7 พฤษภาคม 2564

รายชื่อกรรมการของ AQUA ณ วันที่ 31 พ.ค. 2564

	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1	นาย ยุทธ ชินสุภักกุล	ประธานกรรมการ
2	นาย ฉาย บุนนาค	กรรมการผู้จัดการใหญ่ (รักษาการ) / กรรมการ
3	นาย พลสิทธิ ภูมิวิสนะ	กรรมการ
4	นาย ก่อโชค แสงทองอร่าม	กรรมการ
5	นาย ปกรณ์ มงคลธาดา	กรรมการ
6	นาง วรางคณา กัลยาณประดิษฐ์	กรรมการ
7	นาย สุธี ผ่องไพบูลย์	กรรมการอิสระ / ประธานกรรมการตรวจสอบ
8	น.ส. ปราณี รัตตาคม	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
9	นาย ชาลี ดิษฐลัทษณ	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 31 พ.ค. 2564

**4.6 งบการเงิน**

**4.6.1 งบแสดงฐานะการเงิน**

งบแสดงฐานะการเงิน	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด (ตรวจสอบ)						งบการเงินระหว่างกาลสิ้นสุด (สอบทาน)	
	31 ธันวาคม 2561		31 ธันวาคม 2562		31 ธันวาคม 2563		31 มีนาคม 2564	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
สินทรัพย์								
สินทรัพย์หมุนเวียน								
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	307.57	2.90	151.07	1.31	949.68	11.33	233.89	2.74
เงินฝากธนาคารที่ติดภาระค้ำประกัน	25.67	0.24	25.43	0.22	-	-	-	-
เงินลงทุนชั่วคราว	252.18	2.38	-	-	-	-	-	-
เงินลงทุนชั่วคราวที่ติดภาระค้ำประกัน	27.81	0.26	-	-	-	-	-	-
สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่น	-	-	625.98	5.42	62.86	0.75	0.16	0.00
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น - สุทธิ	659.23	6.22	371.75	3.22	153.11	1.83	302.92	3.55
เงินจ่ายล่วงหน้าก่อนสร้างโครงการผลิตไฟฟ้าพลังงานลม	-	-	-	-	-	-	1,509.65	17.69
สินทรัพย์ที่เกิดจากสัญญา	-	-	6.11	0.05	11.32	0.14	7.01	0.08
<b>ส่วนของสินทรัพย์ที่ควบคุมกำกับชำระภายในหนึ่งปี</b>								
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่บริษัทร่วมทางอ้อม	9.37	0.09	9.37	0.08	9.37	0.11	9.37	0.11
เงินให้กู้ยืมแก่พนักงาน	2.14	0.02	2.57	0.02	3.64	0.04	3.36	0.04
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บริษัทที่เกี่ยวข้องกัน		0.00	-	0.00	584.27	6.97	0.50	0.01
สินค้าคงเหลือ - สุทธิ	119.31	1.13	106.29	0.92	134.49	1.60	153.74	1.80
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	140.71	1.33	284.78	2.46	225.47	2.69	263.11	3.08
สินทรัพย์ของกลุ่มที่จะจำหน่ายไว้เพื่อขายจากการดำเนินงานที่ยกเลิก	-	-	-	-	-	-	63.88	0.75

งบแสดงฐานะการเงิน	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด (ตรวจสอบ)						งบการเงินระหว่างกาลสิ้นสุด (สอบทาน)					
	31 ธันวาคม 2561		31 ธันวาคม 2562		31 ธันวาคม 2563		31 มีนาคม 2564		31 มีนาคม 2564		31 มีนาคม 2564	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	1,544.00	14.57	1,583.35	13.70	2,134.20	25.46	2,547.59	29.85				
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน												
เงินฝากธนาคารที่ติดภาระค้ำประกัน	89.23	0.84	152.78	1.32	90.19	1.08	90.22	1.06				
เงินลงทุนระยะยาว	0.34	0.00	-	-	-	-	-	-				
ลูกหนี้จากการจำหน่ายเงินลงทุน	-	-	-	-	150.00	1.79	150.00	1.76				
เงินจ่ายล่วงหน้าค่าหุ้น	-	-	-	-	-	-	152.14	1.78				
สินทรัพย์ทางการเงินไม่หมุนเวียนอื่น	-	-	0.35	0.00	0.33	0.00	0.37	0.00				
เงินลงทุนใหม่บริษัทย่อย	-	-	-	-	-	-	-	-				
เงินลงทุนใหม่บริษัทร่วม	3,602.01	33.98	3,992.40	34.55	4,233.82	50.51	4,155.27	48.68				
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่บริษัทร่วมทางอ้อม												
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่พนักงาน - สุทธิ	2.13	0.02	2.73	0.02	4.40	0.05	3.57	0.04				
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ - สุทธิ	4,573.02	43.14	5,118.98	44.30	1,545.81	18.44	1,384.61	16.22				
สินทรัพย์สิทธิการใช้ - สุทธิ	-	-	-	-	32.33	0.39	22.98	0.27				
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน - สุทธิ	634.65	5.99	588.13	5.09	158.24	1.89	0.84	0.01				
สินทรัพย์ภายในได้รับการตัดบัญชี	-	-	-	-	2.30	0.03	1.82	0.02				
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น - สุทธิ	153.96	1.45	116.70	1.01	30.33	0.36	26.26	0.31				
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	9,055.34	85.43	9,972.07	86.30	6,247.76	74.54	5,988.09	70.15				
รวมสินทรัพย์	10,599.33	100.00	11,555.42	100.00	8,381.96	100.00	8,535.69	100.00				
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น												
หนี้สินหมุนเวียน												
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	321.05	3.03	180.97	1.57	72.83	0.87	564.25	6.61				

งบแสดงฐานะการเงิน	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด								งบการเงินระหว่างกาลสิ้นสุด	
	(ตรวจสอบ)				(สอบทาน)				(สอบทาน)	
	31 ธันวาคม 2561		31 ธันวาคม 2562		31 ธันวาคม 2563		31 มีนาคม 2564		สิ้นบาท	ร้อยละ
ตัวแลกเปลี่ยนขายสด	460.00	4.34	270.00	2.34	-	-	250.00	2.93		
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	247.88	2.34	180.07	1.56	159.53	1.90	142.77	1.67		
เจ้าหนี้ค้ำหุ้น	-	-	27.49	0.24	0.15	0.00	-	-		
หนี้สินที่เกิดจากสัญญา - หมุนเวียน	-	-	13.86	0.12	4.43	0.05	8.40	0.10		
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	332.82	3.14	364.45	3.15	108.60	1.30	108.00	1.27		
เงินกู้ยืมระยะยาวจากบริษัทอื่น	28.51	0.27	26.65	0.23	-	-	-	-		
หนี้สินตามสัญญาเช่า	-	-	-	-	1.16	0.01	1.10	0.01		
หุ้นกู้	884.70	8.35	1,583.50	13.70	1,700.90	20.29	1,200.90	14.07		
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน	-	-	-	-	-	-	42.00	0.49		
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลอื่น	79.94	0.75	79.94	0.69	65.07	0.78	65.07	0.76		
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	0.97	0.01	51.54	0.45	20.41	0.24	35.99	0.42		
ประมาณการหนี้สินหมุนเวียนสำหรับผลประโยชน์พนักงาน	2.57	0.02	3.08	0.03	4.12	0.05	1.24	0.01		
เงินปันผลค้างจ่าย	1.18	0.01	60.55	0.52	0.96	0.01	0.96	0.01		
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	35.42	0.33	22.89	0.20	20.69	0.25	29.06	0.34		
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>2,395.04</b>	<b>22.60</b>	<b>2,864.97</b>	<b>24.79</b>	<b>2,158.85</b>	<b>25.76</b>	<b>2,449.73</b>	<b>28.70</b>		
หนี้สินไม่หมุนเวียน										
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน - สุทธิ	2,502.51	23.61	2,953.07	25.56	358.10	4.27	341.84	4.00		
หนี้สินตามสัญญาเช่า - สุทธิ	-	-	-	-	30.74	0.37	22.82	0.27		
หนี้สินที่เกิดจากสัญญา - ไม่หมุนเวียน	-	-	3.94	0.03	4.63	0.06	4.84	0.06		
หุ้นกู้ - สุทธิ	2,292.70	21.63	1,700.90	14.72	845.26	10.08	846.33	9.92		
หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	43.86	0.41	34.83	0.30	-	-	-	-		

งบแสดงฐานะการเงิน	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด								งบการเงินระหว่างกาลสิ้นสุด	
	(ตรวจสอบ)				(ตรวจสอบ)				(สอบทาน)	
	31 ธันวาคม 2561		31 ธันวาคม 2562		31 ธันวาคม 2563		31 มีนาคม 2564		สิ้นบาท	ร้อยละ
ประมาณการหนี้สินไม่หมุนเวียนสำหรับผลประโยชน์พนักงาน - สุทธิ	37.50	0.35	46.83	0.41	48.37	0.58	47.39	0.56		
ค่าเผื่อหนี้สินจากการค้าประกัน	46.21	0.44	46.21	0.40	46.21	0.55	46.21	0.54		
หนี้สินอนุพันธ์ทางการเงิน	-	-	-	-	22.23	0.27	19.22	0.23		
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	1.24	0.01	7.28	0.06	5.99	0.07	6.03	0.07		
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>4,924.02</b>	<b>46.46</b>	<b>4,793.06</b>	<b>41.48</b>	<b>1,361.54</b>	<b>16.24</b>	<b>1,334.70</b>	<b>15.64</b>		
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>7,319.07</b>	<b>69.05</b>	<b>7,658.04</b>	<b>66.27</b>	<b>3,520.39</b>	<b>42.00</b>	<b>3,784.43</b>	<b>44.34</b>		
ส่วนของผู้ถือหุ้น										
ทุนเรือนหุ้น										
ทุนจดทะเบียน										
หุ้นสามัญ 1,579,018,686 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 1 บาท	1,045.04	9.86	1,026.08	8.88	1,579.02	18.84	1,579.02	18.50		
ทุนที่ออกและเรียกชำระแล้ว										
หุ้นสามัญ 932,507,097 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 1 บาท	921.57	8.69	921.57	7.98	932.51	11.13	932.51	10.92		
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	561.85	5.30	561.85	4.86	603.20	7.20	603.20	7.07		
ส่วนเกินทุนหุ้นที่ซื้อคืน	6.02	0.06	6.02	0.05	6.02	0.07	6.02	0.07		
กำไรสะสม										
- จัดสรรแล้ว - ทุนสำรองตามกฎหมาย	92.16	0.87	92.16	0.80	93.25	1.11	93.25	1.09		
- ยังไม่ได้จัดสรร	536.95	5.07	1,096.80	9.49	2,003.73	23.91	2,008.71	23.53		
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	454.79	4.29	621.12	5.38	298.52	3.56	70.06	0.82		
<b>รวมส่วนของบริษัทใหญ่</b>	<b>2,573.33</b>	<b>24.28</b>	<b>3,299.52</b>	<b>28.55</b>	<b>3,937.22</b>	<b>46.97</b>	<b>3,713.74</b>	<b>43.51</b>		
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	706.93	6.67	597.87	5.17	924.36	11.03	1,037.52	12.16		
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>3,280.27</b>	<b>30.95</b>	<b>3,897.39</b>	<b>33.73</b>	<b>4,861.57</b>	<b>58.00</b>	<b>4,751.26</b>	<b>55.66</b>		

งบแสดงฐานะการเงิน	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด (ตรวจสอบ)						งบการเงินระหว่างกาลสิ้นสุด (สอบทาน)	
	31 ธันวาคม 2561	31 ธันวาคม 2562	31 ธันวาคม 2563	31 ธันวาคม 2564	สิ้นบาท	ร้อยละ	สิ้นบาท	ร้อยละ
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	10,599.33	100.00	11,555.42	100.00	8,381.96	100.00	8,535.69	100.00

หมายเหตุ: ตัวอยู่ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ประจำปี 2564 ของ EP เมื่อวันที่ 19 เมษายน 2564 มีมติเปลี่ยนแปลงทุนจดทะเบียนจาก 1,579,018,686 หุ้น เป็น 1,492,011,297 หุ้น

**4.6.2** งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ

งบแสดงกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ (ตรวจสอบ)						งบการเงินระหว่างกาล สิ้นสุด ณ วันที่ (สอบทาน)					
	31 ธันวาคม 2561		31 ธันวาคม 2562		31 ธันวาคม 2563		31 มีนาคม 2563		31 มีนาคม 2564			
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ล้านบาท	ร้อยละ	ร้อยละ
รายได้												
รายได้จากการขายและบริการ	779.64	65.81	1,313.84	62.45	1,015.66	36.76	292.03	68.32	208.44	63.91		
รายได้อื่น												
รายได้เงินอุดหนุนจากรัฐบาล	207.63	17.53	216.43	10.29	129.09	4.67	51.55	12.06	-	-		
ดอกเบี้ยรับ	2.03	0.17	4.97	0.24	8.27	0.30	0.36	0.08	2.08	0.64		
กำไรจากการซื้อในราคาต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรม	130.98	11.06	-	-	-	-	-	-	-	-		
กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุน	-	-	543.01	25.81	1,567.17	56.72	-	-	-	-		
กำไรจากการจำหน่ายทรัพย์สิน	-	-	3.90	0.19	1.21	0.04	-	-	-	-		
รายได้เงินปันผล	0.04	0.00	0.01	0.00	-	-	-	-	-	-		
อื่น ๆ	64.35	5.43	21.57	1.03	41.82	1.51	83.50	19.53	115.63	35.45		
<b>รวมรายได้</b>	<b>1,184.66</b>	<b>100.00</b>	<b>2,103.73</b>	<b>100.00</b>	<b>2,763.22</b>	<b>100.00</b>	<b>427.44</b>	<b>100.00</b>	<b>326.14</b>	<b>100.00</b>		
ค่าใช้จ่าย												
ต้นทุนขายและบริการ	571.10	48.21	908.41	43.18	712.94	25.80	204.38	47.81	172.45	52.88		
ต้นทุนในการจัดจำหน่าย	21.51	1.82	29.72	1.41	30.31	1.10	5.70	1.33	8.57	2.63		
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	156.00	13.17	224.31	10.66	358.55	12.98	86.37	20.21	77.91	23.89		
ขาดทุนจากการจำหน่ายสินทรัพย์	-	-	-	-	-	-	-	-	43.18	13.24		



งบแสดงกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ (ตรวจสอบ)						งบการเงินระหว่างกาล สิ้นสุด ณ วันที่ (สอบทาน)					
	31 ธันวาคม 2561		31 ธันวาคม 2562		31 ธันวาคม 2563		31 มีนาคม 2563		31 มีนาคม 2564			
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ค่าเผื่อผลขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ของกลุ่มที่จะจำหน่ายที่จัดประเภทไว้เพื่อขายจากการดำเนินงานที่ยกเลิก	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	29.70	9.11
<b>รวมค่าใช้จ่าย</b>	<b>748.61</b>	<b>63.19</b>	<b>1,162.44</b>	<b>55.26</b>	<b>1,101.80</b>	<b>39.87</b>	<b>296.45</b>	<b>69.35</b>	<b>331.81</b>	<b>101.74</b>		
<b>กำไร (ขาดทุน) จากกิจกรรมดำเนินงาน</b>	<b>436.05</b>	<b>36.81</b>	<b>941.29</b>	<b>44.74</b>	<b>1,661.42</b>	<b>60.13</b>	<b>130.99</b>	<b>30.65</b>	<b>(5.67)</b>	<b>(1.74)</b>		
ต้นทุนทางการเงิน	(246.48)	(20.81)	(360.71)	17.15	(280.91)	(10.17)	(73.90)	(17.29)	(44.06)	(13.51)		
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) ของบริษัทร่วมที่ถือหุ้นส่วนได้เสีย	240.45	20.30	390.39	18.56	239.28	8.66	(33.08)	7.74	73.35	22.49		
<b>กำไรก่อนภาษีเงินได้</b>	<b>430.02</b>	<b>36.30</b>	<b>970.96</b>	<b>46.15</b>	<b>1,619.79</b>	<b>58.62</b>	<b>24.01</b>	<b>5.62</b>	<b>23.62</b>	<b>7.24</b>		
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(21.33)	(1.80)	(69.23)	3.29	(54.68)	(1.98)	(10.27)	2.40	(17.89)	(5.49)		
<b>กำไรสุทธิสำหรับงวด</b>	<b>408.69</b>	<b>34.50</b>	<b>901.73</b>	<b>42.86</b>	<b>1,565.11</b>	<b>56.64</b>	<b>13.74</b>	<b>3.21</b>	<b>5.73</b>	<b>1.76</b>		
<b>กำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จอื่น</b>		-		-		-						
รายการที่จะถูกบันทึกเป็นส่วนของกำไรหรือขาดทุนในภายหลัง : ผลต่างจากการแปลงต่างประเทศ เงินในหน่วยงานต่างประเทศ	(51.32)	4.33	137.68	6.54	(151.03)	(5.47)	(242.78)	(56.80)	(24.78)	(7.60)		
ผลขาดทุนจากเครื่องมือป้องกันความเสี่ยงกระแสเงินสด - สุทธิจากภาษี	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จอื่นของบริษัทร่วมที่ถือหุ้นส่วนได้เสีย	-	-	-	-	(40.46)	(1.46)	(82.00)	(19.18)	51.72	15.86		

งบแสดงกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ (ตรวจสอบ)						งบการเงินระหว่างกาล สิ้นสุด ณ วันที่ (สอบทาน)					
	31 ธันวาคม 2561		31 ธันวาคม 2562		31 ธันวาคม 2563		31 มีนาคม 2563		31 มีนาคม 2564			
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ		
ผลขาดทุนจากการวัดมูลค่าใหม่ของผลประโยชน์พนักงานที่กำหนดไว้ - สุทธิจากภาษี	-	-	4.34	0.21	1.13	0.04	-	-	-	-		
รวมกำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จอื่นสำหรับงวด - สุทธิจากภาษี	(51.32)	4.33	142.02	6.75	(190.36)	(6.89)	(324.78)	(75.98)	26.94	8.26		
<b>กำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จรวมสำหรับงวด</b>	<b>357.37</b>	<b>30.17</b>	<b>1,043.75</b>	<b>49.61</b>	<b>(1,374.75)</b>	<b>(49.75)</b>	<b>(311.05)</b>	<b>(72.77)</b>	<b>32.67</b>	<b>10.02</b>		
การแบ่งกำไร	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
ส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่	342.77	28.93	651.72	30.98	1,135.31	41.09	10.89	2.55	4.91	1.51		
ส่วนที่เป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	65.92	5.56	250.01	11.88	429.80	15.55	2.84	0.66	0.82	0.25		
<b>กำไรสุทธิสำหรับงวด</b>	<b>408.69</b>	<b>34.50</b>	<b>901.73</b>	<b>42.86</b>	<b>1,565.11</b>	<b>56.64</b>	<b>13.74</b>	<b>3.21</b>	<b>5.73</b>	<b>1.76</b>		
การแบ่งกำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จรวม	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
ส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่	291.46	24.60	793.74	37.73	956.29	34.61	(288.04)	(67.39)	17.17	5.26		
ส่วนที่เป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	65.92	5.56	250.01	11.88	418.46	15.14	(23.01)	(5.38)	15.50	4.75		
<b>กำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จรวมสำหรับงวด</b>	<b>357.37</b>	<b>30.17</b>	<b>1,043.75</b>	<b>49.61</b>	<b>1,374.75</b>	<b>49.75</b>	<b>(311.05)</b>	<b>(72.77)</b>	<b>32.67</b>	<b>10.02</b>		

**4.6.3 งบกระแสเงินสด**

งบกระแสเงินสด	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ (ตรวจสอบ)			งบการเงินระหว่างกาล		
	31 ธันวาคม 2561			31 มีนาคม 2563		
	31 ธันวาคม 2561	31 ธันวาคม 2562	31 ธันวาคม 2563	31 มีนาคม 2563	31 มีนาคม 2564	31 มีนาคม 2564
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน						
กำไรก่อนภาษีเงินได้	430.02	970.96	1,619.79	24.01	23.62	23.62
หนี้สงสัยจะสูญ	7.16	-	-	-	-	-
รายการปรับปรุงกระทบกำไรสุทธิ	-	-	-	-	-	-
เป็นเงินสดรับ (จ่าย) จากกิจกรรมดำเนินงาน :	-	-	-	-	-	-
ผลขาดทุนด้านเครดิต	-	2.34	0.54	-	-	-
ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น	-	6.78	70.75	-	-	1.05
กลับรายการค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น	-	(0.53)	(6.07)	3.85	(1.27)	(1.27)
กลับรายการค่าเผื่อสินทรัพย์เสื่อมสภาพ	-	(1.89)	(2.35)	(1.93)	(1.12)	(1.12)
ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจ่าย	143.24	263.00	252.51	78.89	24.70	24.70
ค่าตัดจำหน่ายสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	20.12	-	-	-	-	-
ขาดทุน (กำไร) จากการปรับมูลค่าเงินลงทุนชั่วคราวที่ยังไม่เกิดขึ้น	(0.12)	-	-	-	-	-
ขาดทุน (กำไร) จากการปรับมูลค่าเงินลงทุนระยะยาวที่ยังไม่เกิดขึ้น	0.08	-	-	-	-	-
ค่าเผื่อผลขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ของกลุ่มที่จะจำหน่ายที่จัดประเภทไว้เพื่อขายจากการดำเนินงานที่ยกเลิก	-	-	-	-	29.70	29.70
กลับรายการค่าเผื่อการด้อยค่าของอาคารและอุปกรณ์	(0.30)	(0.27)	(0.49)	(0.07)	(0.04)	(0.04)
ตัดจำหน่ายสินทรัพย์เป็นค่าใช้จ่าย	8.57	0.05	14.26	13.94	-	-

งบกระแสเงินสด	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ (ตรวจสอบ)			งบการเงินระหว่างกาล สิ้นสุด ณ วันที่ (สอบทาน)		
	31 ธันวาคม 2561	31 ธันวาคม 2562	31 ธันวาคม 2563	31 มีนาคม 2563	31 มีนาคม 2564	
ตัดจำหน่ายค่าใช้จ่ายในการออกหุ้นกู้	-	-	1.47	-	1.07	
ขาดทุน (กำไร) จากการจำหน่ายเงินลงทุนชั่วคราว	0.03	-	-	-	-	
ขาดทุน (กำไร) จากการจำหน่ายสินทรัพย์ทางการเงิน หมุนเวียนอื่น	-	(0.35)	(2.11)	(0.55)	(0.04)	
ขาดทุนจากการวัดมูลค่ายุติธรรม	-	-	-	0.08	-	
สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่นที่ยังไม่เกิดขึ้น	-	0.05	0.04	0.10	0.04	
	-	-	-	-	-	
ขาดทุน (กำไร) จากการวัดมูลค่ายุติธรรมสินทรัพย์ทาง การเงินไม่หมุนเวียนอื่นที่ยังไม่เกิดขึ้น	(130.98)	(0.01)	0.02	-	(0.04)	
กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อย		(543.01)	(1,567.17)	-	-	
ขาดทุน (กำไร) จากการจำหน่ายสินทรัพย์ถาวร และ สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	(2.43)	1.96	(1.21)	(0.06)	43.18	
ขาดทุน (กำไร) จากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้น	13.27	(110.55)	111.84	180.62	(0.88)	
ส่วนแบ่งขาดทุน (กำไร) ของบริษัทร่วมที่ไว้วิธีส่วนได้เสีย	(240.45)	(390.39)	(239.28)	33.08	(73.35)	
ประมาณการหนี้สินสำหรับผลประโยชน์พนักงาน	12.69	19.78	9.46	1.67	1.21	
ขาดทุน (กำไร) จากการวัดมูลค่ายุติธรรมของเครื่องมือทาง การเงิน	-	-	(24.79)	4.66	(3.02)	
ภาษีผูกหัก ณ ที่จ่ายไม่ขอคืน	-	0.12	4.83	-	0.44	
กำไรรายการเงินปันผลค้างจ่าย	-	(0.81)	-	-	-	
รายได้ดอกเบี้ย	(2.03)	(1.82)	(1.41)	(0.36)	(2.08)	
ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย	241.77	296.75	248.13	73.61	42.97	

งบกระแสเงินสด	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ (ตรวจสอบ)			งบการเงินระหว่างกาล สิ้นสุด ณ วันที่ (สอบทาน)	
	31 ธันวาคม 2561	31 ธันวาคม 2562	31 ธันวาคม 2563	31 มีนาคม 2563	31 มีนาคม 2564
กำไรจากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลง ในสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน	500.65	512.16	488.74	411.54	86.15
สินทรัพย์ดำเนินงานลดลง (เพิ่มขึ้น) :					
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	(149.29)	167.57	264.93	(116.17)	(149.70)
สินทรัพย์ที่เกิดจากสัญญา	-	7.37	(5.21)	(1.59)	4.31
สินค้าคงเหลือ	(0.02)	14.91	(25.86)	13.38	(18.13)
งานระหว่างก่อสร้าง - สัญญารับจ้างติดตั้ง	0.71	-	-	-	-
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	(103.36)	42.93	59.31	(19.25)	(37.65)
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	2.67	52.35	(8.17)	(4.00)	(0.22)
หนี้สินดำเนินงานเพิ่มขึ้น (ลดลง) :					
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	28.54	(111.51)	247.86	(57.72)	(15.27)
หนี้สินที่เกิดจากสัญญา	-	6.03	(8.74)	(4.10)	4.18
หนี้หมุนเวียนอื่น	(7.69)	(12.53)	17.55	7.34	8.37
หนี้ไม่หมุนเวียนอื่น	-	-	(0.05)	-	0.04
ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงานที่จ่ายจริง	(1.99)	(4.36)	(5.76)	-	(5.07)
<b>เงินสดได้มาจาก (ใช้ไป) กิจกรรมดำเนินงาน</b>	<b>270.23</b>	<b>674.91</b>	<b>1,024.60</b>	<b>229.42</b>	<b>(122.98)</b>
จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคล	(39.47)	(28.81)	(43.42)	(30.28)	(5.35)
รับคืนภาษีเงินได้นิติบุคคล	-	-	26.68	2.90	6.92
<b>เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไป) กิจกรรมดำเนินงาน</b>	<b>230.75</b>	<b>646.10</b>	<b>1,007.86</b>	<b>202.04</b>	<b>(121.41)</b>

งบกระแสเงินสด	งบการเงินรวมสำหรับปี สิ้นสุด ณ วันที่ (ตรวจสอบ)			งบการเงินระหว่างกาล สิ้นสุด ณ วันที่ (สอบทาน)	
	31 ธันวาคม 2561	31 ธันวาคม 2562	31 ธันวาคม 2563	31 มีนาคม 2563	31 มีนาคม 2564
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน					
เงินฝากธนาคารติดการรับประกัน	-	(60.13)	62.60	(9.99)	-
เงินสดจ่ายซื้อเงินลงทุนชั่วคราว	(455.41)	-	-	-	-
เงินสดรับจากการจำหน่ายเงินลงทุนชั่วคราว	207.79	-	-	-	-
สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่นติดการรับประกันเพิ่มขึ้น	4.25	(23.95)	-	-	-
เงินสดจ่ายซื้อสินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่น	-	(818.86)	(1,915.51)	(232.56)	(26.50)
เงินสดรับจากการจำหน่ายสินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่น	-	476.02	2,450.06	822.45	89.19
เงินสดจ่ายล่วงหน้าก่อนสร้างโครงการผลิตไฟฟ้า					
พลังงานลม	-	-	-	-	(1,299.99)
เงินสดจ่ายจากเงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บริษัทที่เกี่ยวข้องกัน	(0.20)	-	(587.27)	(0.50)	-
เงินสดรับชำระจากเงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บริษัทที่เกี่ยวข้องกัน	0.20	-	-	-	583.77
เงินสดรับชำระจากเงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่บริษัทรวม					
ทางอ้อม	66.40	-	-	-	-
เงินสดจ่ายจากเงินให้กู้ยืมแก่พนักงาน	(3.14)	(4.65)	(8.35)	(3.25)	(0.68)
เงินสดรับชำระจากเงินให้กู้ยืมแก่พนักงาน	2.96	3.62	5.61	1.30	1.79
เงินฝากธนาคารติดการรับประกันเพิ่มขึ้น	4.32	-	-	-	(0.04)
เงินสดจ่ายล่วงหน้าค่าหุ้น	-	-	-	-	(152.14)
เงินสดจ่ายซื้อเงินลงทุนใหม่บริษัทย่อยทางอ้อม	(415.37)	-	-	-	(198.20)
เงินสดรับจากการจำหน่ายเงินลงทุนใหม่บริษัทย่อยทางอ้อม	-	1,070.15	5,893.87	-	-

งบกระแสเงินสด	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ (ตรวจสอบ)			งบการเงินระหว่างกาล สิ้นสุด ณ วันที่ (สอบทาน)		
	31 ธันวาคม 2561	31 ธันวาคม 2562	31 ธันวาคม 2563	31 มีนาคม 2563	31 มีนาคม 2564	
		(4.72)	-	(388.26)	-	-
เงินสดจ่ายซื้อเงินลงทุนในบริษัทร่วม	(813.04)	(821.35)	(482.59)	(7.87)	(42.67)	(42.67)
เงินสดรับจากการจำหน่ายสินทรัพย์ถาวร	9.72	32.22	47.80	0.07	75.91	75.91
เงินสดรับจากการรับคืนค่าบริการส่งไฟฟ้า	-	23.04	1.55	-	-	-
เงินสดรับจากการจำหน่ายสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน	(11.08)	-	-	-	80.50	80.50
เงินสดจ่ายชำระหนี้สินตามสัญญาเช่า	-	-	(1.05)	(0.29)	(0.18)	(0.18)
เงินมัดจำจ่ายค่าหุ้น	-	-	(150.00)	-	-	-
เจ้าหน้าที่ค่าหุ้นเพิ่มขึ้น	-	-	(27.34)	-	-	-
เงินปันผลรับ	-	-	-	-	-	-
ดอกเบี้ยรับ	2.14	1.82	1.62	0.40	2.07	2.07
<b>เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไป) กิจกรรมลงทุน</b>	<b>(1,405.16)</b>	<b>(122.08)</b>	<b>4,902.74</b>	<b>569.76</b>	<b>(887.16)</b>	
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน</b>						
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน						
เพิ่มขึ้น/ลดลง	27.99	(137.22)	(106.16)	44.11	489.89	489.89
เงินสดรับจากการออกตั๋วแลกเงินขายลด	1,275.00	1,130.00	90.00	-	250.00	250.00
เงินสดจ่ายชำระตั๋วแลกเงินขายลด	(1,195.00)	(1,320.00)	(360.00)	(270.00)	-	-
เงินสดรับจากการออกหุ้นกู้	-	991.70	843.79	-	-	-
เงินสดจ่ายจากการไถ่ถอนหุ้นกู้	(56.70)	(884.70)	(1,583.50)	-	(500.00)	(500.00)
เงินสดรับจากเงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน	-	85.00	57.20	-	56.00	56.00
เงินสดจ่ายชำระเงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน	(30.00)	(85.00)	(57.20)	-	(14.00)	(14.00)
เงินสดรับจากเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	1,418.44	937.32	159.80	-	11.90	11.90

งบกระแสเงินสด	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ (ตรวจสอบ)			งบการเงินระหว่างกาล	
	31 ธันวาคม 2561			31 มีนาคม 2563	31 มีนาคม 2564
	31 ธันวาคม 2561	31 ธันวาคม 2562	31 ธันวาคม 2563	31 มีนาคม 2563	31 มีนาคม 2564
เงินสดจ่ายชำระหนี้กู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	(234.59)	(348.79)	(1,875.43)	(107.40)	(28.75)
เงินสดจ่ายชำระหนี้กู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลอื่น	(48.96)	-	(14.87)	-	-
เงินสดรับจากเงินกู้ยืมระยะยาวจากบริษัทอื่น	-	(0.52)	(26.65)	8.35	-
เงินสดรับจากการเพิ่มทุน	282.29	-	52.28	-	-
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทย่อย	177.59	-	-	-	-
เงินปันผลจ่าย	(108.46)	(92.74)	(333.90)	(50.93)	-
จ่ายดอกเบี้ย	(267.41)	(289.58)	(256.85)	(75.35)	(45.15)
<b>เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไป) ใน) กิจกรรมจัดหาเงิน</b>	<b>1,240.19</b>	<b>(14.53)</b>	<b>(3,411.48)</b>	<b>(451.23)</b>	<b>219.89</b>
ผลต่างจากการแปลงค่าบงการเงิน	(51.32)	137.68	(151.03)	(242.78)	(24.78)
เงินสดรับจากการลงทุนในบริษัทย่อย	134.04	-	-	-	-
ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง	-	-	-	-	-
ของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	-	-	(0.27)	0.82	-
ส่วนเพิ่มจากการเปลี่ยนแปลงส่วนเงินลงทุนในบริษัทร่วม	-	-	(2.92)	-	-
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทย่อย	-	(299.08)	(87.15)	0.39	97.66
สินทรัพย์สุทธิที่ลดลงจากการจำหน่ายเงินลงทุน	-	(522.52)	(1,459.15)	-	-
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง)</b>	<b>148.51</b>	<b>(174.43)</b>	<b>798.60</b>	<b>78.99</b>	<b>(715.79)</b>
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่งวด	<b>159.06</b>	<b>325.50</b>	<b>151.07</b>	<b>151.07</b>	<b>949.68</b>
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่สิ้นงวด	<b>307.57</b>	<b>151.07</b>	<b>949.68</b>	<b>230.06</b>	<b>233.89</b>



**4.6.4 อัตราส่วนทางการเงิน**

อัตราส่วนทางการเงิน	หน่วย	งบการเงินรวมสำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่			งบการเงินรวมสำหรับงวด	
		31 ธันวาคม			สามเดือนสิ้นสุดวันที่	
		31 ธันวาคม 2561 (ตรวจสอบ)	31 ธันวาคม 2562 (ตรวจสอบ)	31 ธันวาคม 2563 (ตรวจสอบ)	31 มีนาคม 2563 (สอบทาน)	31 มีนาคม 2564 (สอบทาน)
<b>อัตราส่วนสภาพคล่อง</b>						
อัตราส่วนสภาพคล่อง	เท่า	0.68	0.55	0.99	0.32	1.04
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	เท่า	0.52	0.41	0.51	0.20	0.22
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า	เท่า	1.37	2.53	3.83	2.74	2.37
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	วัน	265.87	144.06	95.41	133.28	154.09
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ	เท่า	2.74	5.46	5.92	8.41	5.48
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	วัน	133.22	66.88	61.64	43.42	66.62
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้	เท่า	2.62	3.84	3.70	5.70	4.35
ระยะเวลาชำระหนี้	วัน	139.25	95.07	98.56	64.08	83.98
วงจรเงินสด	วัน	259.84	115.87	58.48	112.61	136.72
<b>อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร</b>						
อัตรากำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	%	26.75	30.86	29.81	30.02	17.27
อัตรากำไร (ขาดทุน) สุทธิ	%	34.50	57.78	130.99	4.38	1.76
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	%	14.64	22.19	31.38	22.96	34.71
<b>อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน</b>						
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	%	7.09	12.02	19.07	11.88	19.25
อัตรากำไรหมุนของสินทรัพย์ถาวร	เท่า	0.31	0.33	0.36	0.32	0.34
อัตรากำไรหมุนของสินทรัพย์	เท่า	0.12	0.14	0.12	0.15	0.11
<b>อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน</b>						
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	2.23	1.96	0.72	2.25	0.80
อัตรากำไรจ่ายปันผล	%	4.47	2.73	4.32	7.58	3.88

#### 4.7 การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน

##### 4.7.1 ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน

###### รายได้จากการขายและบริการและกำไรขั้นต้น

ในปี 2562 EP มีรายได้จากการขายและบริการเท่ากับ 1,530.27 ล้านบาท (นับรวมรายได้เงินอุดหนุนจากรัฐบาล) โดยเพิ่มขึ้น 543.00 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 55.00 เมื่อเทียบกับปี 2561 ซึ่งเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของรายได้ธุรกิจสิ่งพิมพ์จำนวน 150.16 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 35.09 เมื่อเทียบกับปี 2561 โดยการเพิ่มขึ้นของรายได้มาจากบริษัท เวิลด์ พรินต์ติ้ง แอนด์ แพ็คเกจจิ้ง จำกัด (“WPP”) (เดิมชื่อ บริษัท ดับบลิวพีเอส (ประเทศไทย) จำกัด (“WPS”) และเมื่อวันที่ 22 กรกฎาคม 2563 WPP ได้ดำเนินการจดทะเบียนเปลี่ยนแปลงชื่อเป็น บริษัท ตะวันออกการพิมพ์ และบรรจุภัณฑ์ จำกัด (EPPCO) เป็นบริษัทย่อยที่ EP ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 99.99 เมื่อวันที่ 18 ธ.ค.2561 และปี 2562 WPP มีรายได้จากสิ่งพิมพ์จำนวน 165.17 ล้านบาท ในส่วนของรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าเพิ่มขึ้น 392.84 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 70.23 เมื่อเทียบกับปี 2561 โดยเพิ่มขึ้นจากรายได้ของโรงไฟฟ้าที่ประเทศเวียดนามจำนวน 237.44 ล้านบาท ที่มีขนาดกำลังการผลิตรวม 99.22 เมกะวัตต์ ที่เริ่มจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (COD) เมื่อวันที่ 10 และ 11 มิถุนายน 2562 และรายได้ของโรงไฟฟ้าที่ประเทศญี่ปุ่นจำนวน 127.59 ล้านบาท จากโรงไฟฟ้า Kurihara 1 ขนาดกำลังการผลิต 9.52 เมกะวัตต์ ที่ COD เมื่อวันที่ 1 ตุลาคม 2561 และโครงการ Kurihara 2 ขนาดกำลังการผลิต 17.25 เมกะวัตต์ ที่ COD เมื่อวันที่ 25 พฤศจิกายน 2562 และรายได้ของโรงไฟฟ้าในประเทศไทย (นับรวมรายได้เงินอุดหนุนจากรัฐบาล) จำนวน 27.80 ล้านบาท ที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจการก่อสร้าง Solar Rooftop แบบ Turnkey จำนวน 12.85 ล้านบาท และแบบ Leasing จำนวน 6.51 ล้านบาท

สำหรับปี 2563 EP มีรายได้จากการขายและบริการจำนวน 1,144.74 ล้านบาท (นับรวมรายได้เงินอุดหนุนจากรัฐบาล) ลดลง 385.53 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 25.19 เมื่อเทียบกับปี 2562 ซึ่งเป็นผลมาจากรายได้ธุรกิจสิ่งพิมพ์ลดลงจำนวน 106.94 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 18.50 เมื่อเทียบกับปี 2562 โดยส่วนใหญ่เกิดจากรายได้รับจ้างพิมพ์หนังสือพิมพ์ลดลงจากการที่หนังสือพิมพ์หลายฉบับปิดตัวลง และรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าลดลงจำนวน 278.59 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 29.26 เมื่อเทียบกับปี 2562 โดยรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าที่ลดลง เป็นผลมาจากการที่บริษัท อีเทอร์นิตี้ พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน) (ETP) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ EP ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 75.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด ได้จำหน่ายโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศเวียดนามเมื่อสิ้นปี 2562 และจำหน่ายโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศไทยรวม 4 โครงการ ขนาดกำลังการผลิตรวม 20 เมกะวัตต์ ซึ่งประกอบด้วยโรงไฟฟ้าที่บ่อพลอย 2 โครงการ ขนาดกำลังการผลิตรวม 10 เมกะวัตต์, โรงไฟฟ้าลพบุรี ขนาดกำลังการผลิตรวม 5 เมกะวัตต์ และโรงไฟฟ้าปราจีนบุรี ขนาดกำลังการผลิตรวม 5 เมกะวัตต์ ไปเมื่อวันที่ 10 สิงหาคม 2563 และจำหน่ายโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่นจำนวน 3 โครงการ ขนาดกำลังการผลิตรวม 31.75 เมกะวัตต์ ในไตรมาส 3-4 ปี 2563 ได้แก่ โรงไฟฟ้า Kurihara 1 ขนาดกำลังการผลิตรวม 9.52 เมกะวัตต์, โรงไฟฟ้า Kurihara 2 ขนาดกำลังการผลิตรวม 12.24 เมกะวัตต์, และโรงไฟฟ้า Kyoto ขนาดกำลังการผลิตรวม 9.99 เมกะวัตต์

รายได้จากการขายและบริการในงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 เท่ากับ 208.44 ล้านบาท ลดลง 83.59 ล้านบาท จากงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2563

###### รายได้อื่น

รายได้อื่นของ EP ประกอบด้วย 1) รายได้ดอกเบี้ยรับ 2) กำไรจากการซื้อในราคาต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรม 3) กำไรจากการขายเงินลงทุน และ 4) รายได้อื่นๆ ได้แก่ กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน, รายได้จากการขายคาร์บอนเครดิตของ

โรงไฟฟ้าของบริษัท, ค่าแนะนำโครงการโรงไฟฟ้าที่ประเทศเวียดนามให้แก่บมจ. คอมมิวนิเคชั่น แอนด์ ซิสเต็มส์ โซลูชัน (CSS) เป็นต้น

ในปี 2562 EP มีรายได้อื่นเท่ากับ 573.45 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 376.06 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 190.51 เมื่อเทียบกับปี 2561 ที่มีรายได้อื่นเท่ากับ 197.39 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักจากกำไรจากการขายเงินลงทุนจำนวน 543.01 ล้านบาท เนื่องจาก ETP บริษัทย่อยของ EP มีการจำหน่ายโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ XT1 - XT2 จำนวน 2 โครงการ ที่จังหวัดฟูเยียน ประเทศเวียดนาม ขนาดกำลังการผลิตรวม 99.22 เมกะวัตต์ในไตรมาสที่ 4 ของปี 2562 จึงมีการรับรู้กำไรจากการขายโรงไฟฟ้างกล่าวจำนวน 543.01 ล้านบาท

สำหรับปี 2563 EP มีรายได้อื่นเท่ากับ 1,618.47 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1,045.02 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 182.23 เมื่อเทียบกับปี 2562 ที่มีรายได้อื่นเท่ากับ 573.45 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักจากกำไรจากการขายเงินลงทุนจำนวน 1,567.17 ล้านบาท จากการจำหน่ายโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศไทยรวม 4 โครงการ ขนาดกำลังการผลิตรวม 20 เมกะวัตต์ ซึ่งประกอบด้วย โรงไฟฟ้าที่บ่อพลอย 2 โครงการ ขนาดกำลังการผลิตรวม 10 เมกะวัตต์, โรงไฟฟ้าลพบุรี ขนาดกำลังการผลิตรวม 5 เมกะวัตต์ และโรงไฟฟ้าปราจีนบุรี ขนาดกำลังการผลิตรวม 5 เมกะวัตต์ ไปเมื่อวันที่ 10 สิงหาคม 2563 และจำหน่ายโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่นจำนวน 3 โครงการ ขนาดกำลังการผลิตรวม 31.75 เมกะวัตต์ ในไตรมาส 3-4 ปี 2563 ได้แก่ โรงไฟฟ้า Kurihara 1 ขนาดกำลังการผลิตรวม 9.52 เมกะวัตต์, โรงไฟฟ้า Kurihara 2 ขนาดกำลังการผลิตรวม 12.24 เมกะวัตต์, และโรงไฟฟ้า Kyoto ขนาดกำลังการผลิตรวม 9.99 เมกะวัตต์ในงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 EP มีรายได้อื่น 0.25 ล้านบาท

รายได้อื่นในงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 เท่ากับ 115.63 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 32.13 ล้านบาท จากงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2563

#### ค่าใช้จ่าย

ค่าใช้จ่ายรวมในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 วันที่ 31 ธันวาคม 2562 และวันที่ 31 ธันวาคม 2563 เท่ากับ 995.09 ล้านบาท 1,162.44 ล้านบาท และ 296.45 ล้านบาท ตามลำดับ และค่าใช้จ่ายรวมในงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 เท่ากับ 331.81 ล้านบาท ตามลำดับ ค่าใช้จ่ายของ EP ประกอบด้วยต้นทุนขายและบริการ, ต้นทุนในการจัดจำหน่าย, ค่าใช้จ่ายในการบริหาร, ต้นทุนทางการเงิน, ขาดทุนจากการจำหน่ายสินทรัพย์และค่าเผื่อผลขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ของกลุ่มที่จะจำหน่ายที่จัดประเภทไว้เพื่อขายจากการดำเนินงานที่ยกเลิก

ค่าใช้จ่าย	2561	2562	2563	Q1/2564
ต้นทุนขายและบริการ	571.10	908.41	712.94	172.45
ต้นทุนในการจัดจำหน่าย	21.51	29.72	30.31	8.57
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	156.00	224.31	358.55	77.91
ขาดทุนจากการจำหน่ายสินทรัพย์	-	-	-	43.18
ค่าเผื่อผลขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ของกลุ่มที่จะจำหน่ายที่จัดประเภทไว้เพื่อขายจากการดำเนินงานที่ยกเลิก	-	-	-	29.70
<b>รวมค่าใช้จ่าย</b>	<b>748.61</b>	<b>1,162.44</b>	<b>1,101.80</b>	<b>331.81</b>

สำหรับปี 2562 EP มีต้นทุนขายและบริการเท่ากับ 908.41 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 337.31 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 59.06 เมื่อเทียบกับปี 2561 โดยมีสาเหตุหลักมาจากต้นทุนสิ่งพิมพ์เพิ่มขึ้น 170.42 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 51.54 เมื่อเทียบกับปี 2561 โดยมีต้นทุนสิ่งพิมพ์ที่เพิ่มขึ้นจำนวน 155.07 ล้านบาท ที่ EP เริ่มรับรู้รายได้และค่าใช้จ่ายตามที่เข้ามาเป็นบริษัทย่อยของ EP เมื่อวันที่ 18 ธันวาคม 2561 และต้นทุนโรงไฟฟ้า

เพิ่มขึ้น 166.89 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากโรงไฟฟ้าที่ประเทศเวียดนามจำนวน 105.61 ล้านบาท ที่ COD เมื่อวันที่ 10, 11 มิถุนายน 2562 และจากโรงไฟฟ้าญี่ปุ่นจำนวน 71.27 ล้านบาท เนื่องจากโครงการ Kurihara 1 ขนาดกำลังการผลิต 9.52 เมกะวัตต์ ดำเนินการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า (COD) เมื่อวันที่ 1 ตุลาคม 2561 และโครงการ Kurihara 2 ขนาดกำลังการผลิต 17.25 เมกะวัตต์ COD เมื่อวันที่ 25 พฤศจิกายน 2562

สำหรับปี 2563 บริษัทมีต้นทุนขายและบริการเท่ากับ 712.94 ล้านบาท ลดลงจำนวน 195.47 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 21.52 เมื่อเทียบกับปี 2562 โดยมีสาเหตุจากต้นทุนสิ่งพิมพ์ที่ลดลงจำนวน 90.61 ล้านบาทจากยอดขายที่ลดลง และต้นทุนโรงไฟฟ้านลดลง 104.87 ล้านบาท เนื่องจาก ETP บริษัทย่อยของ EP มีการจำหน่ายโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศเวียดนามไปเมื่อสิ้นปี 2562 และจำหน่ายโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศไทยรวม 4 โครงการ ขนาดกำลังการผลิตรวม 20 เมกะวัตต์ ซึ่งประกอบด้วย โรงไฟฟ้าที่บ่อพลอย 2 โครงการ ขนาดกำลังการผลิตรวม 10 เมกะวัตต์ , โรงไฟฟ้าลพบุรี ขนาดกำลังการผลิตรวม 5 เมกะวัตต์ และโรงไฟฟ้าปราจีนบุรี ขนาดกำลังการผลิตรวม 5 เมกะวัตต์ ไปเมื่อวันที่ 10 สิงหาคม 2563 และจำหน่ายโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศญี่ปุ่นจำนวน 3 โครงการ ขนาดกำลังการผลิตรวม 31.75 เมกะวัตต์ ในไตรมาส 3-4 ปี 2563 ได้แก่ โรงไฟฟ้า Kurihara 1 ขนาดกำลังการผลิตรวม 9.52 เมกะวัตต์ , โรงไฟฟ้า Kurihara 2 ขนาดกำลังการผลิตรวม 12.24 เมกะวัตต์, และโรงไฟฟ้า Kyoto ขนาดกำลังการผลิตรวม 9.99 เมกะวัตต์

ในงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 EP มีค่าใช้จ่ายรวมเพิ่มขึ้น 40.02 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 13.71 จากงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2563 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการขาดทุนจากการจำหน่ายสินทรัพย์และการเผื่อค่างานของสินทรัพย์ที่จะจัดจำหน่ายจากกิจการที่ไม่ได้ดำเนินกิจการแล้ว

#### ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม

ในปี 2562 EP มีส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมเท่ากับ 390.39 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 149.94 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 62.36 เมื่อเทียบกับปี 2561 ที่มีส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมเท่ากับ 240.45 ล้านบาท โดยเพิ่มขึ้นจากส่วนแบ่งกำไรของบริษัท พีพีทีซี จำกัด (PPTC) จำนวน 36.00 ล้านบาท และเพิ่มขึ้นจากส่วนแบ่งกำไรของบริษัท แทค เอ็นเนอจี จำกัด จำนวน 76.04 ล้านบาท และเพิ่มขึ้นจากส่วนแบ่งกำไรของบริษัท เอสเอสยูที จำกัด (SSUT) จำนวน 37.90 ล้านบาท

สำหรับปี 2563 EP มีส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมเท่ากับ 239.28 ล้านบาท ลดลง 151.11 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 38.71 เมื่อเทียบกับปี 2562 ที่มีส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมเท่ากับ 390.39 ล้านบาท โดยลดลงจากส่วนแบ่งกำไรของบริษัท พีพีทีซี จำกัด จำนวน 4.33 ล้านบาท และลดลงจากส่วนแบ่งกำไรของบริษัท แทค เอ็นเนอจี จำกัด จำนวน 72.54 ล้านบาท และลดลงจากส่วนแบ่งกำไรของบริษัท เอสเอสยูที จำกัด จำนวน 74.24 ล้านบาท เนื่องจาก SSUT ครอบคลุมตรวจสอบและซ่อมบำรุงในช่วงเดือนกรกฎาคม - กันยายน 2563 ประกอบกับลูกค้า นิคมอุตสาหกรรมของ SSUT และ PPTC ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 จึงส่งผลให้จำนวนไฟฟ้าที่ขายให้แก่ลูกค้า นิคมอุตสาหกรรมลดลง

ในงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 EP มีส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม 73.35 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 106.43 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับงวดเดียวกันในปี 2563

### กำไรสุทธิ

EP มีกำไรสุทธิในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 วันที่ 31 ธันวาคม 2562 และวันที่ 31 ธันวาคม 2563 เท่ากับ 408.69 ล้านบาท 901.73 ล้านบาท และ 13.74 ล้านบาท ตามลำดับ และกำไรสุทธิในงวดสามเดือนสิ้นสุด 31 มีนาคม 2564 เท่ากับ 5.73 ล้านบาท

ปี 2562 EP และบริษัทย่อย มีกำไรสุทธิ 651.72 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2561 จำนวน 308.95 ล้านบาท โดยแบ่งเป็นกำไรจากรูกรักสิ่งพิมพ์เพิ่มขึ้น 2.17 ล้านบาท และกำไรจากรูกรักโรงไฟฟ้าเพิ่มขึ้น 306.78 ล้านบาท เนื่องจากมีกำไรจากการขายเงินลงทุน จำนวน 543.01 ล้านบาท และรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน เพิ่มขึ้น 149.94 ล้านบาท

สำหรับปี 2563 EP มีกำไรสุทธิเท่ากับ 1,135.31 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจำนวน 483.59 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2562 ที่มีกำไรสุทธิเท่ากับ 651.72 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักมาจากกำไรจากการขายเงินลงทุนจำนวน 1,567.17 ล้านบาท และต้นทุนทางการเงินลดลงจำนวน 79.80 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากการที่ ETP ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ EP ได้จำหน่ายโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศไทยรวม 4 โครงการขนาดกำลังการผลิตรวม 20 เมกะวัตต์ ภาวะ

กำไรสุทธิในงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2564 ลดลง 13.00 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 69.40 จากงวดสามเดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2563 โดยมีสาเหตุหลักมาจากรายได้จากการขายและบริการลดลง 83.59 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 28.62

#### 4.7.2 ฐานะทางการเงิน

##### สินทรัพย์

สินทรัพย์ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 วันที่ 31 ธันวาคม 2562 วันที่ 31 ธันวาคม 2563 และวันที่ 31 มีนาคม 2564 เท่ากับ 10,599.33 ล้านบาท 11,555.42 ล้านบาท 8,381.96 ล้านบาท และ 8,535.69 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสินทรัพย์หลักประกอบด้วย เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด, เงินจ่ายล่วงหน้าค่างานก่อสร้างโครงการผลิตไฟฟ้าพลังงานลมและที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ เป็นต้น

สินทรัพย์รวมของ EP ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 เพิ่มขึ้นจากสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 จำนวน 956.09 ล้านบาท เนื่องมาจากการเพิ่มขึ้นและลดลงของสินทรัพย์หมุนเวียนและไม่หมุนเวียน ได้แก่ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดลดลง จำนวน 156.50 ล้านบาท เงินลงทุนชั่วคราว เพิ่มขึ้นจำนวน 343.15 ล้านบาท ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้การค้าหมุนเวียนอื่นลดลง จำนวน 281.37 ล้านบาท สินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น จำนวน 13.02 ล้านบาท สินทรัพย์หมุนเวียนอื่นเพิ่มขึ้น 144.07 ล้านบาท เนื่องจากมีเงินประกันของการขายโรงไฟฟ้าประเทศไทยเวียดนาม จำนวนเงิน 188.85 ล้านบาท เงินฝากธนาคารที่ติดภาระค้ำประกันเพิ่มขึ้นจำนวน 63.32 เงินลงทุนในบริษัทรวมเพิ่มขึ้น จำนวน 390.39 ล้านบาท จากผลการดำเนินงานปี 2562 ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์เพิ่มขึ้น จำนวน 545.96 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากการก่อสร้างโครงการโรงไฟฟ้าประเทศ

สินทรัพย์รวมของ EP ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 ลดลงจากสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 จำนวน 3,173.46 ล้านบาท เนื่องมาจากการลดลงของสินทรัพย์หมุนเวียนและไม่หมุนเวียน ได้แก่ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้นจำนวน 798.60 ล้านบาท จากการจำหน่ายโครงการโรงไฟฟ้าในประเทศไทยและประเทศญี่ปุ่นของกลุ่มบริษัท การลดลงของสินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่นจำนวน 563.12 ล้านบาท จากการจำหน่ายเงินลงทุนชั่วคราวประเภทเพื่อค่าออกไป เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บริษัทที่เกี่ยวข้องกันเพิ่มขึ้น 584.27 ล้านบาท ซึ่งเป็นการให้กู้ยืมแก่บริษัทร่วมทางอ้อมจำนวน 3 แห่ง

สินทรัพย์ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 เพิ่มขึ้น 153.73 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 1.83 จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 โดยมีสาเหตุหลักมาจากมูลค่าเงินจ่ายล่วงหน้าในโครงการผลิตไฟฟ้าพลังงานลม

#### หนี้สิน

หนี้สิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 วันที่ 31 ธันวาคม 2562 วันที่ 31 ธันวาคม 2563 และวันที่ 31 มีนาคม 2564 เท่ากับ 7319.07 ล้านบาท 7658.04 ล้านบาท 3520.39 ล้านบาท และ 3784.43 ล้านบาท ตามลำดับ โดยหนี้สินหลัก ได้แก่ เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน, หุ้่นกู้ และเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน เป็นต้น

หนี้สินรวมของ EP ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 เพิ่มขึ้นจากหนี้สินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 จำนวน 338.67 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.63 ทั้งนี้ เป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นและลดลงของหนี้สินหมุนเวียน ได้แก่ เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินลดลง 140.08 ล้านบาท ตัวแลกเปลี่ยนลดลง 190 ล้านบาท เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น ลดลง 22.53 ล้านบาท ส่วนของหนี้สินที่ครบกำหนดจ่ายชำระภายในหนึ่งปีเพิ่มขึ้น 729.09 ล้านบาท เนื่องมาจากการกู้ยืมเงินเพื่อก่อสร้างโรงไฟฟ้าที่ประเทศญี่ปุ่น

หนี้สินรวมของ EP ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 ลดลงจากหนี้สินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 จำนวน 4,137.65 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 54.03 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการลดลงจากเงินเบิกเกินบัญชี, เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินจำนวน 108.14 ล้านบาท และการลดลงของตัวแลกเปลี่ยนขายจำนวน 270.00 ล้านบาท และการลดลงจากเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ครบกำหนดชำระใน 1 ปี จำนวน 255.86 ล้านบาท

หนี้สิน ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 เพิ่มขึ้น 264.04 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 7.50 จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการ การออกตัวเงินขายลด และการกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพื่อลงทุนในโรงงานไฟฟ้าพลังงานลม

#### ส่วนของผู้ถือหุ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 วันที่ 31 ธันวาคม 2562 วันที่ 31 ธันวาคม 2563 และวันที่ 31 มีนาคม 2564 เท่ากับ 3,280.27 ล้านบาท 3,897.39 ล้านบาท 4,861.57 ล้านบาท และ 4,751.26 ล้านบาท ตามลำดับ

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 เพิ่มขึ้นจำนวน 617.12 ล้านบาท เมื่อเทียบกับสิ้นปี 2561 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของกำไรสะสมของ EP จำนวน 559.56 ล้านบาท

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 เพิ่มขึ้นจำนวน 964.19 ล้านบาท เมื่อเทียบกับสิ้นปี 2562 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของกำไรสะสมของ EP จำนวน 908.31 ล้านบาท

ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 มีนาคม 2564 ลดลง 110.31 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 2.27 จาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 โดยมีสาเหตุหลักมาจากผลขาดทุนจากผลการดำเนินงาน