

16. การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ

16.1 การวิเคราะห์การดำเนินงานและฐานะทางการเงิน การเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ

16.1.1 ภาพรวมผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินที่ผ่านมา

บริษัทฯ ก่อตั้งเพื่อดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้า โดยเริ่มลงทุนโรงไฟฟ้า Thermal ในปี 2552 และจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ครั้งแรกเมื่อวันที่ 26 ธันวาคม 2554 ด้วยกำลังการผลิตเสนอขาย 4.5 เมกะวัตต์ และด้วยวิสัยทัศน์และเป้าหมายของผู้ถือหุ้นใหญ่และผู้บริหารกลุ่มใหม่ที่มองเห็นศักยภาพของโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ในปี 2555 กลุ่มบริษัทฯ จึงได้ขยายธุรกิจโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm ด้วยกำลังการผลิตเสนอขายรวม 80 เมกะวัตต์ โดยมี ปตท. เข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นเชิงกลยุทธ์และพันธมิตรทางธุรกิจในธุรกิจดังกล่าว และขยายเข้าสู่ธุรกิจโรงไฟฟ้า PV ประเภท Commercial Rooftop โดยมีกำลังการผลิตเสนอขายมากที่สุด จากบัญชีรายชื่อผู้ผ่านการคัดเลือกแนบท้ายตามประกาศของ กฟน. และกฟภ. ด้วยกำลังการผลิตเสนอขายประมาณ 14 เมกะวัตต์ ส่งผลให้รายได้หลักของกลุ่มบริษัทฯ มาจากการจำหน่ายไฟฟ้า เงินอุดหนุนส่วนเพิ่มราคาซื้อไฟฟ้า ซึ่งจะได้รับรายได้เมื่อจำหน่ายไฟฟ้างดงกล่าวให้แก่กฟภ. และกฟน. และรายได้ค่าบริการจากการบริหารจัดการ SSE1 ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 กลุ่มบริษัทฯ มีกำลังการผลิตเสนอขายต่อ กฟภ. และกฟน. ประมาณ 98.5 เมกะวัตต์ โดย COD แล้วทั้งสิ้น 44.5 เมกะวัตต์ และคาดว่าจะ COD ครบทั้งหมด ภายในปี 2557

หากพิจารณาผลการดำเนินงานในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา จะพบว่า ในช่วง 2 ปีแรก อยู่ระหว่างการพัฒนาโครงการ ก่อสร้าง และจัดหาแหล่งเงินทุนสำหรับโครงการโรงไฟฟ้า Thermal และ โรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm กำลังการผลิตเสนอขายรวม 84.5 เมกะวัตต์ โดยเริ่มมีรายได้ครั้งแรกในช่วงปลายปี 2554 จากการจำหน่ายไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้า Thermal เพียงโครงการเดียวที่เปิดจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ ประกอบกับผลกระทบจากมหาอุทกภัย ส่งผลให้รายได้และผลประกอบการไม่เป็นไปตามที่ประมาณการไว้ก่อนเริ่มโครงการ จึงทำให้กลุ่มบริษัทฯ มีขาดทุนจากการดำเนินงานต่อเนื่อง จำนวน 15 ล้านบาท และ 101 ล้านบาท หรือคิดเป็นขาดทุนจากการดำเนินงานต่อเนื่อง มากกว่าร้อยละ 100.0

สำหรับปี 2556 กลุ่มบริษัทฯ เริ่มมีรายได้หลักเพิ่มมากขึ้นจาก 17 ล้านบาทในปี 2555 เป็น 141 ล้านบาท จากการทยอยจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ของโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm ในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2556 จำนวน 5 โครงการ กำลังการผลิตเสนอขายรวม 40 เมกะวัตต์ (สามารถดูรายละเอียดสถานะโครงการเพิ่มเติมได้ที่ส่วนที่ 2.2 หัวข้อที่ 2.2.1 ลักษณะผลิตภัณฑ์หรือบริการ) และการให้บริการบริหารจัดการ SSE1 ส่งผลให้บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นจำนวน 61 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นที่ร้อยละ 43.0 อย่างไรก็ดี ถึงแม้ว่า กลุ่มบริษัทฯ มีกำไรจากการเปลี่ยนสถานะเงินลงทุนอย่างมีนัยสำคัญ แต่กลุ่มบริษัทฯ มีการตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าของโรงไฟฟ้าระหว่างก่อสร้าง ส่งผลให้กลุ่มบริษัทฯ มีผลขาดทุนจากการดำเนินงานต่อเนื่องภายหลังการรวมผลของรายการพิเศษดังกล่าวแล้วจำนวน 121 ล้านบาท และมีผลขาดทุนสำหรับงวดลดลงเหลือ 16 ล้านบาท เมื่อรวมกำไรของบริษัทที่ย่อยก่อนการเปลี่ยนสถานะเป็นกิจการที่ควบคุมร่วมกันจำนวน 105 ล้านบาท

หากพิจารณาฐานะการเงินของกลุ่มบริษัทฯ จะพบว่า สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจาก 1,628 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2554 เป็น 5,305 ล้านบาท ณ ปี 2556 หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยร้อยละ 80.5 ต่อปี โดยสาเหตุหลักมาจากการขยายการลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้าเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ จากกำลังการผลิตเพื่อเสนอขาย 4.5 เมกะวัตต์ เป็น 98.5 เมกะวัตต์ ณ สิ้นปี 2556 โดยมีสินทรัพย์ส่วนใหญ่ประมาณร้อยละ 73 - 93 ของสินทรัพย์รวม เป็นทรัพย์สินโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ เช่น ที่ดิน โรงไฟฟ้า รางรวมแสง ระบบกังหันไอน้ำ แผงพลังงานแสงอาทิตย์และเครื่องแปลงกระแสไฟฟ้า เป็นต้น เช่นเดียวกับหนี้สินรวมของบริษัทฯ ที่มีการเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจาก 1,097 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2554 เป็น 4,372 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2556 หรือคิดเป็นอัตราการเติบโต

เฉลี่ยร้อยละ 99.6 ต่อปี โดยสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมเพื่อนำไปลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้า โดยหนี้สินหลักประมาณ ร้อยละ 53 – 66 เป็นหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยที่ใช้สำหรับก่อสร้างและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าของกลุ่มบริษัท สำหรับส่วนของผู้ถือหุ้น จะพบว่า ถึงแม้ว่า ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา กลุ่มบริษัท จะมีผลขาดทุนจากการดำเนินงานปกติ และมีผลขาดทุนจากการด้อยค่าของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์สำหรับโครงการโรงไฟฟ้า Thermal ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท เพิ่มขึ้นจาก 531 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2554 เป็น 933 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2556 หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยร้อยละ 32.6 ต่อปี โดยสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มทุนชำระแล้ว เพื่อเป็นแหล่งเงินทุนที่สำคัญในการขยายธุรกิจโรงไฟฟ้าและการเติบโตของบริษัท โดยเพิ่มทุนชำระแล้วจาก 320 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2554 เป็น 1,021 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2556 หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยที่ร้อยละ 78.6 ต่อปี

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

16.1.2 การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

1) รายได้หลัก

รายได้หลักของกลุ่มบริษัทฯ มาจากการจำหน่ายไฟฟ้า ประกอบด้วย รายได้จากการขายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ.และกฟน. และเงินอุดหนุนส่วนเพิ่มราคาซื้อไฟฟ้า (Adder) (รายละเอียดรายได้ กล่าวไว้ในส่วนที่ 2.2 หัวข้อที่ 2.2.1.3 องค์ประกอบของรายได้) และรายได้ค่าบริการจากการบริหารจัดการ SSE1

โรงไฟฟ้า Thermal เริ่มจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์ตั้งแต่วันที่ 26 ธันวาคม 2554 ด้วยกำลังการผลิตเสนอขายที่ 4.5 เมกะวัตต์ ดังนั้น กลุ่มบริษัทฯ จึงมีรายได้เพียงเล็กน้อยในปี 2554 โดยในปี 2555 อยู่ในช่วงเริ่มดำเนินการและพัฒนาประสิทธิภาพการผลิต โดยมีการปิดปรับปรุงโรงไฟฟ้าชั่วคราวเป็นเวลา 2 เดือน ประกอบกับผลกระทบจากมหาอุทกภัย น้ำท่วมขัง ทำให้มีไอน้ำในอากาศ และเมฆเป็นจำนวนมาก (Diffuse Radiation) ก่อให้เกิดอุปสรรคในการผลิตไฟฟ้า ทำให้บริษัทฯ ไม่สามารถผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ได้เต็มที่ ส่งผลให้รายได้ในปีดังกล่าวเท่ากับ 17 ล้านบาท

ในขณะที่ในปี 2556 รายได้จากโรงไฟฟ้า Thermal เพิ่มขึ้นเป็น 22 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 22.7 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน เนื่องจาก สภาพภูมิอากาศเข้าสู่ภาวะปกติ และการพัฒนาประสิทธิภาพการผลิตในปี 2555 ประกอบกับในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2556 โรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm ของกลุ่มบริษัทฯ เริ่มทยอยเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ จำนวน 5 โครงการ กำลังการผลิตเสนอขายรวม 40 เมกะวัตต์ (สามารถดูรายละเอียดสถานะโครงการเพิ่มเติมได้ที่ส่วนที่ 2.2 หัวข้อที่ 2.2.1 ลักษณะผลิตภัณฑ์หรือบริการ) ส่งผลให้รายได้รวมจากการจำหน่ายไฟฟ้าในปี 2556 เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจาก 17 ล้านบาทในปี 2555 เป็น 132 ล้านบาทในปี 2556 หรือเพิ่มขึ้นเท่ากับ 115 ล้านบาท ซึ่งรายได้ที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจากการขายไฟฟ้าของโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm จำนวน 110 ล้านบาท

นอกจากรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าแล้ว กลุ่มบริษัทฯ ยังมีรายได้ค่าบริการจากการบริหารจัดการ SSE1 เพื่อให้บริการด้านการบริหารจัดการองค์กร ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเฉพาะงานด้านบัญชีและการเงิน งานด้านเทคนิควิศวกรรมที่เกี่ยวข้องกับการออกแบบ การพัฒนา การก่อสร้าง การดำเนินงาน และการบำรุงรักษาโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm (รายละเอียดสัญญาว่าจ้างบริหาร

จัดการ กล่าวไว้ในส่วนที่ 2.2 หัวข้อที่ 5.2.6 สัญญาว่าจ้างบริหารจัดการ) จำนวน 9 ล้านบาท ส่งผลให้รายได้รวมในปี 2556 เท่ากับ 141 ล้านบาท

ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 กลุ่มบริษัทฯ มีโครงการโรงไฟฟ้าที่ COD แล้ว จำนวน 44.5 เมกะวัตต์ และคาดว่าจะ COD ทั้งโครงการ PV ประเภท Solar Farm และ โครงการ PV ประเภท Commercial Rooftop ครบทั้งหมดจำนวน 98.5 เมกะวัตต์ ภายในปี 2557 โดยโครงการ PV ประเภท Solar Farm ทุกโครงการ กำลังการผลิตเสนอขายรวม 80 เมกะวัตต์ ได้รับการประกันปริมาณพลังงานไฟฟ้าขั้นต่ำที่ผลิตได้ (Output Performance Guarantees) จากผู้รับเหมาแบบเบ็ดเสร็จ เป็นระยะเวลา 10 ปี นับจากวันจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์ ทำให้บริษัทฯ จะมีรายได้ขั้นต่ำในแต่ละปีตามที่ได้รับเหมาแบบเบ็ดเสร็จได้รับประกันปริมาณพลังงานไฟฟ้าขั้นต่ำที่ผลิตได้ไว้

2) ต้นทุนขายและกำไรขั้นต้น

ต้นทุนขายของกลุ่มบริษัทฯ ประกอบด้วย ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของทรัพย์สินหลักที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานโรงไฟฟ้า เงินเดือนและค่าแรง ต้นทุนบริการ และค่าใช้จ่ายอื่นๆ โดยค่าเสื่อมราคาของวางรวมแสง ระบบกักเก็บไอน้ำ แผงพลังงานแสงอาทิตย์และเครื่องแปลงกระแสไฟฟ้า คิดเป็นสัดส่วนหลักมากกว่าร้อยละ 50 ของต้นทุนขาย

โดยในปี 2554 และ ปี 2555 กลุ่มบริษัทฯ มีต้นทุนขาย จำนวน 1 ล้านบาท และ 39 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 110.0 ร้อยละ 230.3 ของรายได้หลักตามลำดับ ซึ่งส่วนใหญ่เป็น ค่าเสื่อมราคาของโรงไฟฟ้า Thermal ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่เงินสด (Non-Cash Item) และเริ่มมีค่าใช้จ่ายเงินเดือนและค่าแรง และต้นทุนบริการในปี 2555 จากการเริ่มจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์ของโรงไฟฟ้า Thermal ส่งผลให้ กลุ่มบริษัทฯ ยังไม่มีกำไรขั้นต้นจากการดำเนินงานในปี 2554 และ ปี 2555

อย่างไรก็ดี สำหรับปี 2556 กลุ่มบริษัทฯ มีต้นทุนขายเพิ่มมากขึ้น โดยต้นทุนขายเพิ่มขึ้น เป็น 80 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 57.0 ของรายได้หลัก เนื่องจากโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm เริ่มทยอยจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์ ประกอบกับมีรายได้เพิ่มเติมจากการบริหารจัดการ SSE1 ส่งผลให้ กลุ่มบริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นจากการดำเนินงานในปี 2556 เท่ากับ 61 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นที่ร้อยละ 43.0

ต้นทุนขาย	ตรวจสอบ					
	ปี 2554		ปี 2555		ปี 2556	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ค่าเสื่อมราคา	1	100.0	28	71.8	45	56.3
เงินเดือนและค่าแรง	--	--	5	12.8	32	40.0
ต้นทุนบริการ	--	--	3	7.7	--	--
อื่นๆ	--	--	3	7.7	3	3.8
ต้นทุนขาย	1	100.0	39	100.0	80	100.0
ร้อยละเทียบกับรายได้หลัก		110.0		230.3		57.0

3) รายได้อื่น

รายได้อื่น ส่วนใหญ่เป็นรายได้จากการดำเนินงานที่ไม่ได้มาจากธุรกิจหลักหรือเป็นรายได้ที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว ได้แก่ กำไรจากการเปลี่ยนสถานะเงินลงทุน รายได้ค่าปรับจากความล่าช้าในการก่อสร้าง รายได้สนับสนุนจากผู้รับเหมาแบบเบ็ดเสร็จในการเปิดตัวโครงการ และรายได้อื่นๆ

ทั้งนี้ สำหรับปี 2556 บริษัทฯ มีการเปลี่ยนแปลงสถานะเงินลงทุนใน SSE1 จากบริษัทย่อย เป็น กิจกรรมที่ควบคุมร่วมกัน ส่งผลให้บริษัทฯ มีกำไรจากการเปลี่ยนสถานะเงินลงทุนจำนวน 453 ล้านบาท นอกจากนี้ เนื่องจาก ผู้รับเหมาแบบเบ็ดเสร็จสำหรับโครงการโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm ดำเนินการก่อสร้างล่าช้ากว่าที่กำหนดไว้ บริษัทฯ จึงได้รับเงินค่าปรับจากความล่าช้าดังกล่าวตามสัญญาจำนวน 5 ล้านบาท ส่งผลให้รายได้อื่นของกลุ่มบริษัทฯ เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

4) ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	ตรวจสอบ					
	ปี 2554		ปี 2555		ปี 2556	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน	5	29.4	14	35.9	14	13.0
ค่าธรรมเนียมทางด้านวิชาชีพ	2	11.8	6	15.4	56	51.9
หนี้สงสัยจะสูญ	--	--	2	5.1	12	11.1
ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน	--	--	--	--	20	18.9
อื่นๆ	10	58.8	17	43.6	6	5.2
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	17	100.0	39	100.0	108	100.0
ร้อยละเทียบกับรายได้รวม		402.3		203.5		17.8

ค่าใช้จ่ายในการบริหารหลัก ได้แก่ ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน ค่าธรรมเนียมทางด้านวิชาชีพ ได้แก่ ค่าที่ปรึกษากฎหมาย ค่าที่ปรึกษาในการศึกษาความเป็นไปได้สำหรับโครงการโรงไฟฟ้า PV หนี้สงสัยจะสูญ ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน และค่าใช้จ่ายอื่นๆ เช่น ค่าเช่าสำนักงาน และยานพาหนะ ค่าเสื่อมราคา และค่าประกัน เป็นต้น โดยค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน คิดเป็นสัดส่วนหลักประมาณร้อยละ 13 - 40 ของค่าใช้จ่ายในการบริหาร

สำหรับปี 2554 - 2555 กลุ่มบริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการบริหารทั้งสิ้น 17 ล้านบาท และ 39 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งมากกว่ารายได้รวม เนื่องจากกลุ่มบริษัทฯ อยู่ระหว่างก่อสร้างและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้า โดยเฉพาะในปี 2555 กลุ่มบริษัทฯ สนใจในเทคโนโลยี PV และเล็งเห็นโอกาสลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm เพิ่มมากขึ้น จึงได้ดำเนินการว่าจ้างที่ปรึกษาในการศึกษาความเป็นไปได้สำหรับโครงการดังกล่าว และค่าใช้จ่ายจากการหาพันธมิตรทางธุรกิจสำหรับโครงการโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายในการบริหารในปี 2555 เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

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

5) ขาดทุนจากการด้อยค่าของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์

ในระหว่างไตรมาส 3 ของปี 2556 กลุ่มบริษัทฯ ได้ตัดสินใจยกเลิกโครงการก่อสร้างโรงไฟฟ้า Thermal จำนวน 3 แห่ง ซึ่งมีมูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 เท่ากับ 592 ล้านบาท และพิจารณาตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าของโรงไฟฟ้าระหว่างก่อสร้างดังกล่าวเพิ่มเติมจำนวน เนื่องจาก Solarlite ซึ่งเป็นทั้งเจ้าของเทคโนโลยีการผลิต ผู้ผลิตและจำหน่ายรวมแสงให้แก่โครงการ และผู้ให้การรับประกันการผลิตไฟฟ้าสำหรับโรงไฟฟ้า Thermal ที่อยู่ระหว่างก่อสร้างของบริษัทฯ (TSE-2 – TSE-4) ประกาศล้มละลาย ส่งผลให้โครงการก่อสร้างโรงไฟฟ้างดังกล่าว ไม่สามารถดำเนินการได้ และอุปกรณ์ที่สั่งซื้อมาเพื่อเตรียมติดตั้งส่วนใหญ่ ก็ไม่สามารถหาผู้รับเหมาอื่นมาติดตั้งได้ และไม่สามารถนำไปใช้เป็นอุปกรณ์สำรอง (Spare Part) สำหรับโรงไฟฟ้า Thermal ที่ดำเนินการอยู่ (TSE-1) ได้ ด้วยลักษณะของอุปกรณ์ที่ต่างกัน

6) ขาดทุนจากการจำหน่าย/ตัดจำหน่ายที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์

กลุ่มบริษัทฯ มีผลขาดทุนจากการจำหน่าย/ตัดจำหน่ายที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ จำนวน 15 ล้านบาท จากการยกเลิกการสั่งซื้อกังหันไอน้ำ (Steam Turbine) ในปี 2555 และจำนวน 7 ล้านบาท จากการจำหน่ายโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm จาก TSE ให้แก่ SSE1 ในปี 2556

7) ค่าใช้จ่ายทางการเงิน

ค่าใช้จ่ายทางการเงินของกลุ่มบริษัทฯ เป็นไปตามอัตราดอกเบี้ยของสัญญาเงินกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์เพื่อพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้า Thermal และโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm สำหรับปี 2554 – 2556 กลุ่มบริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายทางการเงินทั้งสิ้นจำนวน 1 ล้านบาท 64 ล้านบาท และ 83 ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้ การเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญของค่าใช้จ่ายทางการเงินในปี 2555 และปี 2556 เกิดจากนโยบายและวิธีการปฏิบัติทางบัญชีที่ดอกเบี้ยเงินกู้ยืมมาเพื่อก่อสร้างสามารถบันทึกรวมเป็นต้นทุนโรงไฟฟ้าระหว่างก่อสร้างได้ ต่อมาเมื่อโรงไฟฟ้างดังกล่าวพร้อมใช้งาน จึงบันทึกดอกเบี้ยดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายทางการเงินในงบกำไรขาดทุน โดยส่วนใหญ่เป็นดอกเบี้ยของโครงการโรงไฟฟ้า Thermal และ โรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm ที่จ่ายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์แล้ว

8) รายได้ภาษีเงินได้

ตามที่กลุ่มบริษัทฯ ได้นำมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 12 เรื่อง ภาษีเงินได้ มาถือปฏิบัติตั้งแต่ปี 2555 ส่งผลให้ บริษัทฯ รับรู้ผลแตกต่างชั่วคราวที่เกิดจากความแตกต่างของมูลค่าสินทรัพย์และหนี้สินระหว่างเกณฑ์ทางบัญชีและภาษีอากร ในงบแสดงฐานะการเงินและงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ โดยในปี 2555 และปี 2556 กลุ่มบริษัทฯ มีรายได้ภาษีเงินได้จำนวน 37 ล้านบาท และ 142 ล้านบาท ตามลำดับ

9) ขาดทุนจากการดำเนินงานต่อเนื่องและขาดทุนสำหรับปี

สำหรับปี 2554 – 2555 กลุ่มบริษัทฯ มีขาดทุนจากการดำเนินงานต่อเนื่อง จำนวน 15 ล้านบาท และ 101 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นขาดทุนจากการดำเนินงานต่อเนื่อง มากกว่าร้อยละ 100.0 เนื่องจากในช่วงดังกล่าว กลุ่มบริษัทฯ ยังอยู่ในช่วงจัดหาเงินลงทุน ก่อสร้าง และพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้า Thermal และ โรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm จำนวนกำลังการผลิตเสนอขายรวม 84.5 เมกะวัตต์ โดยมีเพียงโครงการโรงไฟฟ้า Thermal กำลังการผลิตเสนอขายจำนวน 4.5 เมกะวัตต์ เพียงโครงการเดียวที่เปิดจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ในช่วงปลายปี 2554 ประกอบกับผลกระทบจากมหาอุทกภัย ส่งผลให้รายได้และผลประโยชน์ไม่

เป็นไปตามที่ประมาณการไว้ก่อนเริ่มโครงการ รวมทั้งค่าใช้จ่ายในการบริหาร และค่าใช้จ่ายทางการเงินอยู่ในระดับสูงจากการศึกษาและก่อสร้างโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm

สำหรับปี 2556 กลุ่มบริษัทฯ เริ่มมีรายได้หลักเพิ่มมากขึ้น จากการทยอยจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์ของโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm ในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2556 จำนวน 5 โครงการ กำลังการผลิตเสนอขายรวม 40 เมกะวัตต์ ส่งผลให้บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้น อย่างไรก็ดี ถึงแม้ว่า กลุ่มบริษัทฯ มีกำไรจากการเปลี่ยนสถานะเงินลงทุนอย่างมีนัยสำคัญ แต่กลุ่มบริษัทฯ มีการตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าของโรงไฟฟ้าระหว่างก่อสร้าง ส่งผลให้กลุ่มบริษัทฯ มีผลขาดทุนจากการดำเนินงานต่อเนื่องจำนวน 121 ล้านบาท และมีผลขาดทุนสำหรับงวดลดลงเหลือ 16 ล้านบาท เมื่อรวมกำไรของบริษัทที่ย่อยก่อนการเปลี่ยนสถานะเป็นกิจการที่ควบคุมร่วมกันจำนวน 105 ล้านบาท

10) อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น เงินปันผลและนโยบายการจ่ายเงินปันผล

เนื่องจากกลุ่มบริษัทฯ อยู่ระหว่างเริ่มดำเนินการและพัฒนาโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ดังนั้น กลุ่มบริษัทฯ จึงยังไม่มีผลกำไรตอบแทนกลับสู่ผู้ถือหุ้น นอกจากนี้ ตามที่บริษัทฯ มีข้อจำกัดในการจ่ายเงินปันผลอันเนื่องมาจากการกักเงินสำหรับโครงการโรงไฟฟ้า Thermal โดยต้องจ่ายชำระคืนเงินกู้ยืมไม่น้อยกว่าร้อยละ 60 ของเงินปันผลที่ได้รับจาก TSR และไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ของเงินสดคงเหลือของบริษัทฯ จึงจะสามารถนำเงินที่เหลือมาจ่ายเงินปันผลได้ ประกอบกับบริษัทฯ มีผลขาดทุนสะสมคงค้างอยู่ ดังนั้น บริษัทฯ จะยังไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้ หรือจ่ายเงินปันผลได้น้อย ในช่วงที่บริษัทฯ มีผลขาดทุนสะสมคงค้างอยู่ หรือยังจ่ายชำระคืนหนี้ไม่ครบจำนวน

อย่างไรก็ดี ผู้รับเหมาแบบเบ็ดเสร็จได้รับประกันปริมาณพลังงานไฟฟ้าขั้นต่ำที่ผลิตได้ในแต่ละปีให้แก่บริษัทฯ สำหรับโครงการ PV ประเภท Solar Farm จำนวน 10 โครงการ กำลังการผลิตเสนอขายรวม 80 เมกะวัตต์ จึงทำให้บริษัทฯ มั่นใจว่า จะสามารถชำระคืนดอกเบี้ยและเงินกู้ยืมได้ตามกำหนด และเชื่อมั่นว่า ภายหลังจากที่โรงไฟฟ้า PV ทั้งหมดเริ่มดำเนินการไประยะหนึ่งแล้ว รวมถึงเงินเพิ่มทุนที่บริษัทฯ จะได้รับจากการเพิ่มทุนในครั้งนี้ จะส่งผลให้กลุ่มบริษัทฯ มีกำไร และมีสภาพคล่องทางการเงินเพียงพอและสามารถจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ในอนาคต โดยรายละเอียดของนโยบายเงินปันผล กล่าวไว้ในส่วนที่ 2 หัวข้อที่ 9.4 นโยบายการจ่ายเงินปันผล

16.1.3 การวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน

1) สินทรัพย์

ตามที่กลุ่มบริษัทฯ เป็นผู้ประกอบการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ดังนั้น สินทรัพย์หลัก คือ การลงทุนในทรัพย์สินถาวร ซึ่งส่วนใหญ่เป็นทรัพย์สินโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ เช่น ที่ดิน โรงงานไฟฟ้า รางรวมแสง ระบบกังหันไอน้ำ แผงพลังงานแสงอาทิตย์ และเครื่องแปลงกระแสไฟฟ้า เป็นต้น คิดเป็นประมาณร้อยละ 73 - 93 ของสินทรัพย์รวม รองลงมาได้แก่ เงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดในการเบิกใช้ โดย ณ สิ้นปี 2554 - สิ้นปี 2556 สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจาก 1,628 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2554 เป็น 5,305 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2556 หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยร้อยละ 80.5 ต่อปี โดยสาเหตุหลักมาจากการขยายการลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้าเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ จากกำลังการผลิตเพื่อเสนอขาย 4.5 เมกะวัตต์ เป็น 98.5 เมกะวัตต์ ณ สิ้นปี 2556

ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์

ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์-สุทธิหลัก ได้แก่ สินทรัพย์เกี่ยวกับโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ซึ่งส่วนใหญ่ประกอบด้วยที่ดิน ส่วนปรับปรุงที่ดิน โรงไฟฟ้า โรงไฟฟ้าวางระหว่างก่อสร้าง รางรวมแสง ระบบกังหันไอน้ำ แผงพลังงานแสงอาทิตย์ และเครื่องแปลงกระแสไฟฟ้า โดย ณ สิ้นปี 2553 - สิ้นปี 2556 กลุ่มบริษัทฯ มีที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์-สุทธิ คิดเป็นจำนวน 1,512 ล้านบาท 3,823 ล้านบาท และ 4,683 ล้านบาท ตามลำดับ โดยเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญหรือคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยร้อยละ 76.0 ต่อปี เนื่องจากกลุ่มบริษัทฯ ขยายการลงทุนจาก โรงไฟฟ้า Thermal กำลังการผลิตเพื่อเสนอขาย 4.5 เมกะวัตต์ สูโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm 10 โรง กำลังการผลิตเสนอขายรวม 80 เมกะวัตต์

ทั้งนี้ เนื่องจาก ในปี 2555 Solarlite ซึ่งเป็นทั้งเจ้าของเทคโนโลยีการผลิต ผู้ผลิตและจำหน่ายรวมแสงให้แก่โครงการ และผู้ให้การรับประกันการผลิตไฟฟ้าสำหรับโรงไฟฟ้า Thermal ที่อยู่ระหว่างก่อสร้างของบริษัทฯ (TSE-2 - TSE-4) ประกาศล้มละลาย ส่งผลให้โครงการก่อสร้างโรงไฟฟ้างดังกล่าว ไม่สามารถดำเนินการได้ และอุปกรณ์ที่สั่งซื้อมาเพื่อเตรียมติดตั้งส่วนใหญ่ ก็ไม่สามารถหาผู้รับเหมาอื่นมาติดตั้งได้ และไม่สามารถนำไปใช้เป็นอุปกรณ์สำรอง (Spare Part) สำหรับโรงไฟฟ้า Thermal ที่ดำเนินการอยู่ (TSE-1) ได้ ด้วยลักษณะของอุปกรณ์ที่ต่างกัน ดังนั้น กลุ่มบริษัทฯ จึงได้ตัดสินใจยกเลิกโครงการก่อสร้างโรงไฟฟ้า Thermal จำนวน 3 แห่ง ซึ่งมีมูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 เท่ากับ 592 ล้านบาท และพิจารณาตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าของโรงไฟฟ้าวางระหว่างก่อสร้างดังกล่าวเต็มจำนวน และได้มีการโอนที่ดินที่ยังไม่ได้ระบุวัตถุประสงค์การใช้งานในอนาคตไปเป็นอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนจำนวน 88 ล้านบาท ส่งผลให้ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์-สุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 เท่ากับ 4,683 ล้านบาท

เงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดในการเบิกใช้

รายการเงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดในการเบิกใช้ คือ เงินฝากออมทรัพย์ที่กลุ่มบริษัทฯ ได้จำหน่ายและโอนสิทธิเรียกร้องไว้กับธนาคารผู้ให้กู้ เพื่อเป็นหลักประกันวงเงินสินเชื่อของกลุ่มบริษัทฯ โดยมีอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ที่ร้อยละ 0.5 - 0.6 ต่อปี โดย ณ สิ้นปี 2555 กลุ่มบริษัทฯ มีรายการเงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดในการเบิกใช้ เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ จากจำนวน 75 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2554 เป็น 1,151 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2555 หรือคิดเป็นร้อยละ 4.6 และร้อยละ 22.0 ของสินทรัพย์รวมตามลำดับ โดยสาเหตุที่เงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดในการเบิกใช้ ณ สิ้นปี 2555 เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ เกิดจากการที่ธนาคารผู้ให้กู้ โอนเงินกู้ยืมประมาณ 900 ล้านบาท สำหรับจ่ายชำระค่ารับเหมาก่อสร้างให้แก่ผู้รับเหมาก่อสร้างแบบเบ็ดเสร็จ ซึ่งจะถึงกำหนดชำระในเดือนมกราคม 2556 มาให้บริษัทฯ ในช่วงปลายปี 2556 ส่งผลให้บริษัทฯ ต้องดำเนินการบันทึกบัญชีเงินดังกล่าวเข้าบัญชีเงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดในการเบิกใช้

ลูกหนี้การค้า

ลูกหนี้การค้าของบริษัทฯ ทั้งจำนวนเป็นลูกหนี้การค้าจากการจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่กฟภ. โดยบริษัทฯ มีนโยบายการให้ระยะเวลาการชำระหนี้แก่กฟภ.ประมาณ 60 วัน เมื่อพิจารณาความสามารถในการเรียกเก็บหนี้ของกลุ่มบริษัทฯ จะพบว่า บริษัทฯ เก็บหนี้ได้ช้ากว่านโยบาย เนื่องจาก บริษัทฯ เพิ่งเริ่มทยอยจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ จึงทำให้ในช่วงแรกของการรับชำระหนี้ของแต่ละโครงการล่าช้ากว่าที่กำหนด

2) หนี้สิน

ณ สิ้นปี 2554 – สิ้นปี 2556 หนี้สินหลักของกลุ่มบริษัทฯ ประกอบด้วย หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย คิดเป็นประมาณร้อยละ 53 – 66 ของหนี้สินรวม รองลงมาได้แก่ เจ้าหนี้ค่าก่อสร้างและเจ้าหนี้อื่น คิดเป็นประมาณร้อยละ 4 – 30 ของหนี้สินรวม โดยหนี้สินรวมของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจาก 1,097 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2554 เป็น 4,372 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2556 หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยร้อยละ 99.6 ต่อปี โดยสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมเพื่อนำไปลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้า ซึ่งรายละเอียดจะกล่าวต่อไปในหัวข้อหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย

หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย

หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของบริษัทฯ ส่วนใหญ่ประกอบด้วย เงินกู้ยืมระยะสั้น และเงินกู้ยืมระยะยาวจากธนาคารพาณิชย์ โดย ณ สิ้นปี 2554 – สิ้นปี 2556 หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจาก 1,032 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2554 เป็น 3,517 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2556 หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยร้อยละ 84.6 ต่อปี โดยสาเหตุหลักมาจากการทยอยเบิกเงินกู้ยืมเงินเพื่อก่อสร้างและดำเนินการโรงไฟฟ้า PV ประเภท Solar Farm ทั้ง 10 แห่ง โดยมีอัตราดอกเบี้ยอยู่ระหว่างร้อยละ 5.0 – 7.0 ซึ่งเป็นไปตามสัญญากู้ยืมเงินจากธนาคารพาณิชย์

ทั้งนี้ จากการที่บริษัทฯ ต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขทางการเงินตามที่ระบุไว้ในสัญญา โดยในปี 2556 บริษัทฯ ไม่สามารถดำรงอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ได้ตามเงื่อนไขที่กำหนด ส่งผลให้เจ้าหนี้เงินกู้ต่างๆ ใช้สิทธิเรียกชำระหนี้คืนได้ทั้งจำนวน อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้รับการผ่อนผันจากธนาคารแล้ว ในเดือนกุมภาพันธ์ 2557 ซึ่งเป็นวันที่หลังวันสิ้นรอบระยะเวลารายงาน ดังนั้นเพื่อให้เป็นไปตามมาตรฐานรายการทางการเงิน บริษัทฯ จึงจัดประเภทเงินกู้ดังกล่าว ณ วันที่ 31 ธันวาคม เป็นเงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปีทั้งจำนวน ส่งผลให้เงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจาก 91 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2555 เป็น 1,020 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2556 (รายละเอียดเพิ่มเติมสามารถดูได้ในหมายเหตุประกอบงบการเงินตรวจสอบของบริษัทฯ ประจำปี 2556 สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2556 ข้อ 16 เงินกู้ยืมระยะยาว)

เจ้าหนี้ค่าก่อสร้างและเจ้าหนี้อื่น

เจ้าหนี้ค่าก่อสร้างและเจ้าหนี้อื่น ส่วนใหญ่เป็นเจ้าหนี้ในการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และอุปกรณ์ต่างๆ โดย ณ สิ้นปี 2554 – สิ้นปี 2555 เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยสาเหตุหลักมาจากการขยายการลงทุนและทยอยสร้างโรงไฟฟ้า โดยเฉพาะ ณ สิ้นปี 2555 ที่มีจำนวนเจ้าหนี้เท่ากับ 1,587 ล้านบาท อันเกิดจากการก่อสร้างโรงไฟฟ้า PV จำนวน 5 โรง ในปีดังกล่าว อย่างไรก็ตาม ในปี 2556 บริษัทฯ มีการจ่ายชำระค่าก่อสร้าง ส่งผลให้ค่าก่อสร้างและเจ้าหนี้อื่น ลดลงอย่างมีนัยสำคัญเหลือเพียง 793 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2556 โดยกลุ่มบริษัทฯ ได้รับเครดิตเทอมจากเจ้าหนี้เป็นเวลา 30 วัน

ภาวะผูกพันและหนี้สินที่อาจเกิดขึ้น

ณ สิ้นปี 2556 กลุ่มบริษัทฯ มีภาวะผูกพันและหนี้สินที่อาจเกิดขึ้นซึ่งส่วนใหญ่เป็นภาวะผูกพันที่เกี่ยวข้องกับโครงการโรงไฟฟ้า ประกอบด้วย ภาวะผูกพันจากสัญญาขายไฟฟ้าจำนวน 24 สัญญา ภาวะผูกพันเกี่ยวกับรายจ่ายฝ่ายทุน ภาวะผูกพันเกี่ยวกับสัญญาเช่าดำเนินงานโครงการโรงไฟฟ้า Commercial Rooftop และการค้ำประกัน (รายละเอียดเพิ่มเติมสามารถดูได้ในหมายเหตุประกอบงบการเงินตรวจสอบของบริษัทฯ ประจำปี 2556 สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2556 ข้อ 27 ภาวะผูกพันและหนี้สินที่อาจเกิดขึ้น)

3) ส่วนของผู้ถือหุ้น

ถึงแม้ว่า ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา กลุ่มบริษัทฯ จะมีผลขาดทุนจากการดำเนินงานปกติ และมีผลขาดทุนจากการด้อยค่าของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์สำหรับโครงการโรงไฟฟ้า Thermal จำนวน 592 ล้านบาท ในปี 2556 ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นอย่าง มีนัยสำคัญจาก 531 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2554 เป็น 933 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2556 หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยร้อยละ 32.6 ต่อปี โดยสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มทุนชำระแล้ว เพื่อเป็นแหล่งเงินทุนที่สำคัญในการขยายธุรกิจโรงไฟฟ้าและการเติบโตของบริษัทฯ โดยเพิ่มทุนชำระแล้วจาก 320 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2554 เป็น 1,021 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2556 หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยที่ร้อยละ 78.6 ต่อปี

ทั้งนี้ ในเดือนกุมภาพันธ์ 2557 บริษัทฯ ได้เรียกชำระค่าหุ้นสามัญส่วนที่เหลือเป็นจำนวน 344 ล้านบาท ส่งผลให้หุ้นที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้วเท่ากับ 1,365 ล้านบาท โดยบริษัทฯ ได้จดทะเบียนเพิ่มทุนดังกล่าวกับกระทรวงพาณิชย์เรียบร้อยแล้ว (รายละเอียดการเพิ่มทุน สามารถดูได้ในหมายเหตุประกอบงบการเงินตรวจสอบของบริษัทฯ ประจำปี 2556 สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2556 ข้อ 19 ทุนเรือนหุ้น)

ความเหมาะสมของโครงสร้างเงินทุน

ณ สิ้นปี 2554 - สิ้นปี 2556 กลุ่มบริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุน และหนี้สินต่อทุนเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจากระดับ 1.9 เท่า และ 2.1 เท่า ณ สิ้นปี 2553 เป็น 3.8 เท่า และ 4.7 เท่า ณ สิ้นปี 2556 ตามลำดับ เนื่องจาก กลุ่มบริษัทฯ มีการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน เพื่อใช้ในการลงทุนก่อสร้างและซื้ออุปกรณ์หลักสำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ประกอบกับการเพิ่มขึ้นของเจ้าหนี้ค่าสินทรัพย์ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นเจ้าหนี้ค่าอุปกรณ์สำหรับโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ทั้งนี้ ถึงแม้ว่ากลุ่มบริษัทฯ จะดำเนินการเพิ่มทุนในช่วงระยะเวลาเดียวกันนั้น แต่การเพิ่มขึ้นของหนี้สินยังมีสัดส่วนมากกว่าการเพิ่มทุนดังกล่าว ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น ตามลำดับ

อย่างไรก็ดี คาดว่า อัตราส่วนดังกล่าวจะปรับตัวลดลง ภายหลังจากขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ประชาชนในครั้งนี้อย่างไรก็ตาม ซึ่งจะทำให้ฐานะทุนของบริษัทฯ ขยายเพิ่มขึ้น ทำให้โครงสร้างเงินทุนแข็งแกร่งขึ้นและพร้อมต่อการขยายธุรกิจในอนาคต

4) กระแสเงินสด

กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

ในปี 2554 - ปี 2556 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบ เนื่องจากโครงการโรงไฟฟ้าส่วนใหญ่ของกลุ่มบริษัทฯ อยู่ระหว่างก่อสร้างและพัฒนา จึงทำให้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานไม่เพียงพอ อย่างไรก็ตาม จากการที่โครงการ PV ประเภท Solar Farm จำนวน 10 โครงการ กำลังการผลิตเสนอขายรวม 80 เมกะวัตต์ ได้รับการประกันปริมาณพลังงานไฟฟ้าขั้นต่ำที่ผลิตได้ (Output Performance Guarantees) จากผู้รับเหมาแบบเบ็ดเสร็จ เป็นระยะเวลา 10 ปี นับจากวันจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์ ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ มีรายได้ขั้นต่ำในแต่ละปีตามที่ได้รับเหมาแบบเบ็ดเสร็จได้ประกันปริมาณพลังงานไฟฟ้าขั้นต่ำที่ผลิตได้ จึงทำให้เชื่อว่า กระแสเงินสดที่ได้รับจากการดำเนินงานน่าจะมียอดที่สม่ำเสมอ เพียงพอต่อการดำเนินงาน และเพียงพอต่อการจ่ายชำระคืนเงินกู้ยืมและดอกเบี้ย

กระแสเงินสดจากการลงทุน

ในปี 2554 -ปี 2556 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดจากการลงทุนติดลบมากขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ จำนวน 762 ล้านบาท 1,889 ล้านบาท และ 2,518 ล้านบาท ตามลำดับ เนื่องจากลงทุนในการซื้อที่ดินและก่อสร้างโรงไฟฟ้าจำนวน 11 โรง กำลังการผลิตเสนอขายรวมทั้งสิ้น 84.5 เมกะวัตต์ เพื่อขยายการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ ประกอบกับในปี 2555 กลุ่มบริษัทฯ มีการกักเงินไว้ในบัญชีเงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดในการเบิกใช้เพิ่มมากขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ตามรายละเอียดที่กล่าวไว้แล้วในหัวข้อเงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดในการเบิกใช้

กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน

ในปี 2554 -ปี 2556 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดจากการจัดหาเงินเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเพื่อขยายธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ โดยมีแหล่งเงินทุนหลักมาจากเงินกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน-สุทธิ จำนวน 581 ล้านบาท 1,749 ล้านบาท และ 2,300 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งเกิดจากการทยอยเบิกเงินกู้เพื่อนำมาพัฒนาโครงการสุทธิตการจ่ายชำระคืนเงินกู้ระหว่างปี และส่วนที่เหลือมาจากการเพิ่มทุนชำระแล้วจาก 320 ล้านบาทในปี 2554 เป็น 1,021 ณ สิ้นปี 2556

5) สภาพคล่องและความสามารถในการชำระหนี้

สภาพคล่อง

จุดประสงค์ของการบริหารสภาพคล่องเพื่อจัดเตรียมเงินทุนให้บริษัทฯ สามารถปฏิบัติตามภาระผูกพันทางการเงินทั้งในปัจจุบันและอนาคต รวมถึงสามารถหาประโยชน์จากโอกาสทางการตลาดที่เหมาะสมตามที่เกิดขึ้นได้ โดยภาระผูกพันทางการเงินของบริษัทฯ เกิดจากการชำระหนี้เมื่อครบกำหนด ความต้องการแหล่งเงินทุนหมุนเวียนที่ใช้ในการประกอบกิจการ เป็นต้น

ในปี 2554 - ปี 2556 อัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเวียนของกลุ่มบริษัทฯ ลดลงจากระดับ 1 เท่าในปี 2554 และมีค่าต่ำกว่า 1 เท่า ในปี 2555 และปี 2556 เนื่องจาก กลุ่มบริษัทฯ อยู่ระหว่างการดำเนินการก่อสร้างโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์หลายโครงการ จึงมีเจ้าหนี้ค่าก่อสร้างและเจ้าหนี้อื่นค่อนข้างสูง โดยเจ้าหนี้ส่วนใหญ่เป็นเจ้าหนี้ในการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และอุปกรณ์ต่างๆ เช่น แผงพลังงานแสงอาทิตย์ และเครื่องแปลงกระแสไฟฟ้า เป็นต้น ซึ่งกลุ่มบริษัทฯ คาดการณ์ว่า ภายหลังจากที่โรงไฟฟ้า PV ทั้งหมดเริ่มดำเนินการไประยะหนึ่งแล้ว รวมถึงเงินเพิ่มทุนที่บริษัทฯ จะได้รับจากการเพิ่มทุนในครั้งนี้ จะส่งผลให้บริษัทฯ มีสภาพคล่องทางการเงินเพียงพอ และสามารถปฏิบัติตามภาระผูกพันทางการเงินทั้งในปัจจุบันและอนาคตได้

ความสามารถในการชำระหนี้

ในปี 2554 - ปี 2556 กลุ่มบริษัทฯ มีอัตราส่วนความสามารถชำระหนี้กู้ยืมและดอกเบี้ยติดลบ เนื่องจาก กลุ่มบริษัทฯ อยู่ระหว่างลงทุนก่อสร้างโรงไฟฟ้า และจะเริ่มรับรู้รายได้เมื่อเริ่มจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์ ทำให้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานในช่วงดังกล่าวจึงยังไม่เพียงพอ ประกอบกับดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มสูงขึ้นตามจำนวนการเบิกเงินกู้สำหรับโครงการที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพันและอัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยติดลบ อย่างไรก็ตาม เมื่อโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ทยอยจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์แล้ว จะทำให้กลุ่มบริษัทฯ มีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่เพียงพอต่อการชำระหนี้ อีกทั้งการที่โครงการ PV ประเภท Solar Farm ได้รับการประกันปริมาณพลังงานไฟฟ้าขั้นต่ำที่ผลิตได้ จากผู้รับเหมาแบบ

เบ็ดเสร็จ จึงทำให้เชื่อว่า กระแสเงินสดที่รับรู้จากการดำเนินงานจะมียอดที่สม่ำเสมอและเพียงพอต่อการจ่ายชำระเงินกู้ยืมและดอกเบี้ย

16.2 ปัจจัยและอิทธิพลหลักที่อาจมีผลต่อการดำเนินงานและฐานะทางการเงินในอนาคต

ปัจจัยและอิทธิพลหลักที่อาจมีผลต่อการดำเนินงานหรือฐานะการเงินในอนาคตนอกเหนือจากที่ได้กล่าวไว้แล้วในส่วนที่ 2 หัวข้อ 1 ปัจจัยความเสี่ยง มีดังนี้

16.2.1 การออกและเสนอขายหุ้นต่อประชาชน

ภายหลังการเสนอขายหุ้นแก่ประชาชนครั้งนี้ จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วของบริษัทฯ จะเพิ่มขึ้นไม่เกิน 450 ล้านหุ้น มูลค่าตราไว้หุ้นละ 1 บาท จากเดิม 1,365 ล้านหุ้น เป็นไม่เกิน 1,815 หุ้น หรือคิดเป็นไม่เกินร้อยละ 24.8 ของทุนชำระแล้วภายหลังการเสนอขายหุ้นดังกล่าว ซึ่งจะมีผลทำให้อัตราส่วนต่างๆ ที่เปรียบเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นหรือจำนวนหุ้นของบริษัทฯ ลดลง เนื่องจากส่วนของผู้ถือหุ้นและจำนวนหุ้นที่ใช้เป็นฐานการคำนวณนั้นเพิ่มขึ้น (Dilution Effect) เช่น กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Share) และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) เป็นต้น

อย่างไรก็ตาม คาดว่าในระยะยาวบริษัทฯ จะได้รับผลดีจากการเสนอขายหุ้นและนำหุ้นเข้าจดทะเบียนในครั้งนี้ โดยเงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้นจะนำไปใช้ในการขยายธุรกิจของบริษัทฯ ทั้งในประเทศและต่างประเทศ ชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาว และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ นอกจากนี้ บริษัทฯ จะได้รับผลประโยชน์อื่นๆ จากการเป็นบริษัทจดทะเบียน เช่น ความคล่องตัวในการจัดหาเงินทุน และภาพพจน์ที่ดีในการเป็นบริษัทจดทะเบียนที่สนับสนุนให้การดำเนินธุรกิจมีความคล่องตัวมากขึ้น เป็นต้น ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทฯ มีรายได้และกำไรสุทธิที่เพิ่มสูงขึ้น ชดเชยกับผลกระทบจากจำนวนหุ้นที่เพิ่มขึ้นดังกล่าวได้