

16. คำอธิบาย และการวิเคราะห์ฐานะการเงิน และผลการดำเนินงาน

16.1 การวิเคราะห์การดำเนินงานและฐานะทางการเงิน และการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ

16.1.1 ภาพรวมผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินที่ผ่านมา

บริษัทฯ ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 26 ธันวาคม 2555 ประกอบธุรกิจหลักโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) เพื่อประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน และให้บริการสนับสนุนการดำเนินการของบริษัทย่อยซึ่ง ณ วันที่ 31 มีนาคม 2557 บริษัทฯ ลงทุนในบริษัทย่อยทั้งสิ้น 8 แห่ง ดังนี้

รายชื่อบริษัทย่อย	ตัวย่อ	ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว (ล้านบาท)	สัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ	สถานะปัจจุบัน
บริษัท ช้างแรก ไบโอเพาเวอร์ จำกัด	CRB	200.00	73.12%	ดำเนินการจำหน่ายไฟฟ้าแล้ว
บริษัท มหาชัย กรีน เพาเวอร์ จำกัด	MGP	124.50	46.00%	อยู่ระหว่างการก่อสร้าง
บริษัท พุ่งสูง กรีน จำกัด	TSG	155.00	64.99%	อยู่ระหว่างการก่อสร้าง
บริษัท แม่วงศ์ เอ็นเนอจี จำกัด	MWE	131.75	85.00%	อยู่ระหว่างการก่อสร้าง
บริษัท พัทลุง กรีน เพาเวอร์ จำกัด	PGP	20.00	100.00%	อยู่ระหว่างขอใบอนุญาตประกอบกิจการ
บริษัท ปัตตานี กรีน จำกัด	PTG	10.00	65.00%	อยู่ระหว่างขอใบอนุญาตประกอบกิจการ
บริษัท สตูล กรีน เพาเวอร์ จำกัด	SGP	20.00	100.00%	อยู่ระหว่างขอใบอนุญาตประกอบกิจการ
บริษัท บางสะพานน้อย ไบโอแมส จำกัด	BBRP	10.00	85.00%	หยุดดำเนินการ และอยู่ระหว่างลดทุนจดทะเบียน เพื่อเลิกกิจการ

บริษัทฯ ได้จัดทำงบการเงินรวม (ปรับปรุงใหม่) สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2555 เนื่องจากในไตรมาส 4 ปี 2555 กลุ่มบริษัทใหญ่ (TPOLY) ได้มีการจัดโครงสร้างการลงทุนของกลุ่มกิจการ โดย TPOLY ได้ดำเนินการจัดตั้งบริษัท และโอนเงินลงทุนในบริษัทย่อยของ TPOLY ในขณะนั้นซึ่งประกอบธุรกิจเกี่ยวกับพลังงาน ได้แก่ CRB TSG และ BBRP ให้อยู่ภายใต้การควบคุมของบริษัทฯ โดยตรง ซึ่งเป็นการโอนกิจการภายใต้การควบคุมเดียวกัน ซึ่งการปรับปรุงงบการเงินดังกล่าวมีสมมติฐานว่าบริษัทฯ ได้ลงทุนใน CRB TSG และ BBRP มาตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2555 เพื่อให้สามารถเปรียบเทียบฐานะการเงิน และผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ในปี 2556 ได้

หากพิจารณาผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ที่ผ่านมาจะพบว่า ในช่วงปี 2555 บริษัทฯ และบริษัทย่อยอยู่ระหว่างการพัฒนาโครงการ โดยอยู่ในระหว่างขั้นตอนการขอใบอนุญาตประกอบกิจการจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง รวมถึงอยู่ระหว่างขั้นตอนการก่อสร้างโรงไฟฟ้า CRB ซึ่งใช้เวลาก่อสร้างรวมประมาณ 16 เดือน บริษัทฯ จึงยังไม่มีรายได้จากการจำหน่ายกระแสไฟฟ้า โดยมีค่าใช้จ่ายส่วนใหญ่เป็นค่าใช้จ่ายในการบริหารทำให้ผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ในปี 2555 มีผลขาดทุนสุทธิ 8.07 ล้านบาท ขณะที่ปี 2556 ตามงบการเงินรวม บริษัทฯ เริ่มมีรายได้หลักจากการจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ครั้งแรกของโรงไฟฟ้า CRB ตั้งแต่วันที่ 15 มีนาคม 2556 เท่ากับ 180.25 ล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้า และเงินอุดหนุนส่วนเพิ่มราคารับซื้อไฟฟ้า ซึ่งจะรับรู้รายได้เมื่อจำหน่ายไฟฟ้างดงามให้แก กฟภ. ซึ่งเป็นลูกค้าเพียงรายเดียวตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้า โดยมีกำไรขั้นต้นและกำไรสุทธิเท่ากับ 63.52 ล้านบาทและ 15.76 ล้านบาทตามลำดับ สำหรับไตรมาส 1 ปี 2557 บริษัทฯ มีรายได้หลักจากการจำหน่ายกระแสไฟฟ้าให้กับ กฟภ. จำนวน 61.86 ล้านบาท โดยมีกำไรขั้นต้นและกำไรสุทธิ 29.01 ล้านบาทและ 15.86 ล้านบาท ตามลำดับ

เมื่อพิจารณาฐานะทางการเงินตามงบการเงินรวม พบว่าบริษัทฯ มีสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 วันที่ 31 ธันวาคม 2556 และวันที่ 31 มีนาคม 2557 เท่ากับ 671.90 ล้านบาท 1,237.07 ล้านบาทและ 1,285.08 ล้านบาทตามลำดับ การเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์รวมอย่างมีนัยสำคัญในปี 2556 มีสาเหตุหลักมาจากการ

เพิ่มขึ้นของเงินสด และรายการเทียบเท่าเงินสด และเงินลงทุนชั่วคราวอันสืบเนื่องมาจากการเพิ่มทุนของบริษัทฯ การเพิ่มขึ้นของลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน และรวมทั้ง ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ ขณะที่หนี้สินรวมของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 วันที่ 31 ธันวาคม 2556 และวันที่ 31 มีนาคม 2557 เท่ากับ 450.65 ล้านบาท 523.86 ล้านบาท และ 499.37 ล้านบาท ตามลำดับโดยส่วนใหญ่เป็นเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินแห่งหนึ่งที่ให้สินเชื่อกับโครงการโรงไฟฟ้า CRB สำหรับส่วนของผู้ถือหุ้นในช่วงที่ผ่านมา จะเห็นได้ว่าการเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญระหว่างปี 2555 ถึงปี 2556 โดยสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มทุนจดทะเบียนและทุนชำระแล้วของบริษัทฯ เพื่อเป็นเงินทุนในการขยายธุรกิจโรงไฟฟ้าและการเติบโตของบริษัทฯ โดยเพิ่มทุนชำระแล้วของบริษัทฯ จาก 153 ล้านบาทในปี 2555 เป็น 310.55 ล้านบาทในปี 2556 ในขณะที่การเพิ่มขึ้นของส่วนผู้ถือหุ้นในไตรมาส 1 ปี 2557 ส่วนใหญ่เกิดจากการเพิ่มทุนของบริษัทฯ และการเพิ่มขึ้นของกำไรสะสมซึ่งเกิดจากกำไรของโรงไฟฟ้า CRB

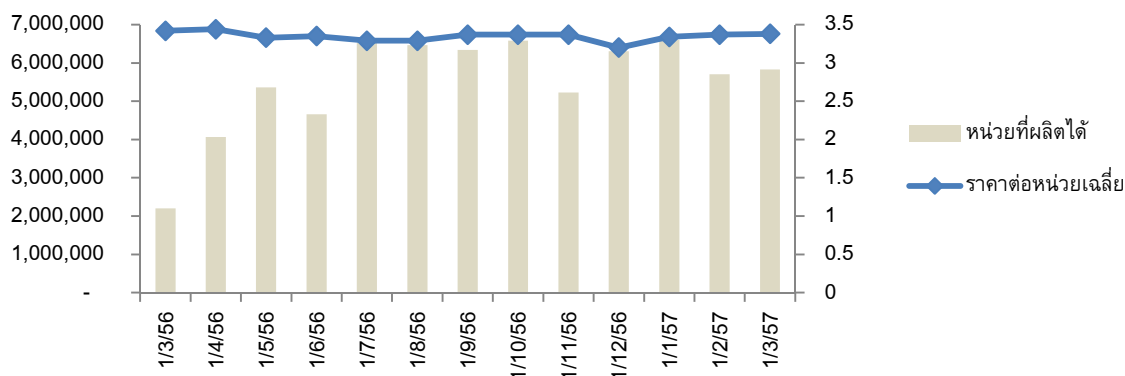
16.2 ผลการดำเนินงาน และความสามารถในการทำกำไร

● รายได้จากการจำหน่ายกระแสไฟฟ้า

รายได้หลักของบริษัทฯ มาจากการจำหน่ายกระแสไฟฟ้า ซึ่งประกอบด้วย รายได้จากการจำหน่ายกระแสไฟฟ้าให้แก่ กฟภ. และเงินอุดหนุนส่วนเพิ่มราคารับซื้อไฟฟ้า (Adder) โดยสามารถแสดงตารางโครงสร้างรายได้หลักของบริษัทฯ ได้ดังนี้

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ	งบการเงินรวม (ปรับปรุงใหม่)		งบการเงินรวม		งบสอบทาน			
	31-ธ.ค.-55		31-ธ.ค.-56		31-มี.ค.-56		31-มี.ค.-57	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้หลัก								
รายได้จากการขายไฟฟ้า	-	-	164.19	91.09	6.68	91.03	56.44	91.23
รายได้เงินอุดหนุนส่วนเพิ่มราคารับซื้อไฟฟ้า	-	-	16.06	8.91	0.66	8.97	5.43	8.77
รวมรายได้หลัก	-	-	180.25	100.00	7.34	100.00	61.86	100.00

บริษัทฯ ยังมีไม่มีรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าในปี 2555 เนื่องจากยังเป็นช่วงพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้า CRB อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ เริ่มมีรายได้หลักมาจากการจำหน่ายกระแสไฟฟ้าของโรงไฟฟ้า CRB ซึ่งเริ่มจำหน่ายไฟฟ้าเมื่อวันที่ 15 มีนาคม 2556 โดยมีรายได้ในปี 2556 เท่ากับ 180.25 ล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยรายได้ที่เกิดจากการขายไฟฟ้า ตามหน่วยไฟฟ้าที่ผลิตได้ในแต่ละเดือน และรายได้เงินอุดหนุนส่วนเพิ่มราคารับซื้อไฟฟ้า ซึ่งเป็นส่วนที่เป็นเงินอุดหนุนเพิ่มราคารับซื้อไฟฟ้าจากทาง กฟภ. โดยจ่ายเงินให้กับโรงไฟฟ้าพลังงานชีวมวลจำนวน 30 สตางค์ของหน่วยที่ผลิตและจำหน่ายได้ เพื่อเป็นการสนับสนุนผู้ประกอบการในการทำโรงไฟฟ้าชีวมวลโดยสามารถแสดงกราฟจำนวนหน่วยที่ผลิตได้ในแต่ละเดือนและราคาขายไฟฟ้าเฉลี่ยต่อหน่วยผลิตไฟฟ้าของโรงไฟฟ้า CRB ตั้งเดือนมีนาคม 2556 – เดือนมีนาคม 2557 ได้ดังนี้



หมายเหตุ: * CRB เริ่มจำหน่ายกระแสไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ครั้งแรก ณ วันที่ 15 มีนาคม 2556

**ปริมาณไฟฟ้าที่ผลิตได้และราคาจำหน่ายไฟฟ้าในเดือนพฤศจิกายน 2556 ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากโรงไฟฟ้า CRB มีการปิดซ่อมบำรุง (shut down) จำนวน 4 วัน ซึ่งเป็นช่วงเวลาขายไฟฟ้าที่เป็นช่วง peak (ราคาขายไฟฟ้าแพงกว่าช่วง off peak)

อย่างไรก็ดี ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. ปริมาณไฟฟ้าที่ผลิตได้จะถูกหักออกร้อยละ 2 ของปริมาณพลังงานไฟฟ้าส่วนที่ขายเกินกว่าที่ กฟผ. ขายให้โรงไฟฟ้า เพื่อเป็นค่าดำเนินการโครงการรับซื้อไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดเล็กมาก ดังนั้น บริษัทฯ จะรับรู้รายได้จากการขายไฟฟ้าหลังจากหักค่าดำเนินการดังกล่าวแล้ว

ในไตรมาส 1 ปี 2556 เป็นช่วงเริ่มต้นของการจำหน่ายกระแสไฟฟ้าของโรงไฟฟ้า CRB โดยเป็นช่วงที่มีการทดสอบเครื่องจักรของโรงไฟฟ้า ทำให้ยังไม่สามารถผลิตกระแสไฟฟ้าได้อย่างเต็มกำลัง ประกอบกับการเริ่มจำหน่ายกระแสไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์ เริ่มต้น ณ วันที่ 15 มีนาคม 2556 ซึ่งเป็นช่วงปลายไตรมาส ส่งผลให้บริษัทฯ มีรายได้จากการจำหน่ายกระแสไฟฟ้าเพียง 7.34 ล้านบาท เปรียบเทียบกับช่วงไตรมาส 1 ปี 2557 บริษัทฯ มีรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าเท่ากับ 61.86 ล้านบาท โดยเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากไตรมาส 1 ปี 2556 จำนวน 54.52 ล้านบาท เนื่องจากโรงไฟฟ้า CRB สามารถรับรู้รายได้จากการผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าเต็มไตรมาส และผลิตได้อย่างเต็มกำลัง และมีประสิทธิภาพมากขึ้นเทียบกับไตรมาส 1 ปี 2556

ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2557 บริษัทฯ มีโครงการโรงไฟฟ้าที่จำหน่ายกระแสไฟฟ้าแล้ว 1 โครงการ คือ โรงไฟฟ้า CRB โดยมีกำลังการผลิตเสนอขายจำนวน 9.2 เมกะวัตต์ นอกจากนี้ยังมีอีก 3 โครงการ ได้แก่ MGP TSG และ MWE ที่อยู่ในระหว่างการก่อสร้างและเตรียมการก่อสร้าง ซึ่งจะทำให้มีกำลังการผลิตเสนอขายรวมเพิ่มขึ้นอีก 25.2 เมกะวัตต์ โดยคาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จและสามารถจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์ได้ภายในปี 2558 ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ จะมีรายได้จากการจำหน่ายกระแสไฟฟ้าเพิ่มขึ้นในอนาคต

● **ต้นทุนขายไฟฟ้า**

งบกำไรขาดทุน เบ็ดเสร็จ	งบการเงินรวม (ปรับปรุงใหม่)		งบการเงินรวม		งบสอบทาน			
	31-ธ.ค.-55		31-ธ.ค.-56		31-มี.ค.-56		31-มี.ค.-57	
	บาท	ร้อยละ	บาท	ร้อยละ	บาท	ร้อยละ	บาท	ร้อยละ
ต้นทุนการขายไฟฟ้า								
ค่าที่ปรึกษาและ ควบคุมงาน	-	-	87.50	74.95	4.99	69.21	25.66	78.11
ค่าเสื่อมราคา และค่า ตัดจำหน่าย	-	-	21.27	18.22	1.70	23.58	6.51	19.82
ค่าไฟฟ้าใช้ในโครงการ	-	-	4.56	3.91	0.14	1.94	0.53	1.61
ค่าวัสดุซ่อมแซม	-	-	3.41	2.92	0.38	5.27	0.15	0.46
รวม	-	-	116.74	100.00	7.21	100.00	32.85	100.00
ร้อยละเมื่อเทียบกับ รายได้หลัก	-		64.76		98.15		53.10	

ต้นทุนขายไฟฟ้าของบริษัทฯ ประกอบด้วยค่าใช้จ่ายหลัก ได้แก่ ค่าที่ปรึกษาและควบคุมงาน และค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของทรัพย์สินหลักที่ใช้ในการดำเนินงานโรงไฟฟ้า โดยค่าที่ปรึกษาและควบคุมงานของบริษัทฯ เป็นค่าจ้างบริษัท วีเอสพีพี คอนซัลแตนท์ จำกัด (“VSPP”) (ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ร้อยละ 16.87 ใน CRB) ในการเดินเครื่องและบำรุงรักษาโรงไฟฟ้า CRB ส่วนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของทรัพย์สินที่ใช้ในการดำเนินงานโรงไฟฟ้า ส่วนใหญ่เป็นค่าเสื่อมของราคาเครื่องจักรที่ใช้ในการผลิตกระแสไฟฟ้า

โดยในปี 2555 บริษัทฯ ไม่มีต้นทุนขายไฟฟ้า เนื่องจากยังไม่มีรายได้จากการขายไฟฟ้า ขณะที่ปี 2556 บริษัทฯ มีต้นทุนขายจำนวน 116.74 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 64.76 ของรายได้หลัก ในขณะที่ไตรมาส 1 ปี 2557 บริษัทฯ มีต้นทุนขายเท่ากับ 32.85 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 53.10 ของรายได้หลัก ซึ่งเพิ่มขึ้นจากไตรมาสเดียวกันในปี 2556 จำนวน 25.64 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 355.62 ตามการเติบโตของรายได้หลักซึ่งมาจากการขายไฟฟ้าโดยต้นทุนสำคัญของการจำหน่ายไฟฟ้า คือ ค่าที่ปรึกษาและควบคุมงานตามสัญญาจ้างเดินเครื่องและบำรุงรักษา กับ VSPP โดยชำระตามจำนวนหน่วยของไฟฟ้าที่ผลิตและจำหน่ายให้กับ กฟผ. ได้

● **กำไรขั้นต้น**

ในปี 2555 บริษัทฯ ไม่มีกำไรขั้นต้นจากการจำหน่ายกระแสไฟฟ้า เนื่องจากบริษัทฯ อยู่ในช่วงของการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้า CRB โดยในปี 2556 บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นจากการจำหน่ายกระแสไฟฟ้าเท่ากับ 63.52 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 35.24 ของรายได้หลัก

ในไตรมาส 1 ปี 2556 และ ไตรมาส 1 ปี 2557 บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นจากการจำหน่ายกระแสไฟฟ้าเท่ากับ 0.14 ล้านบาท และ 29.01 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 1.85 และร้อยละ 46.90 ของรายได้หลัก ตามลำดับ ซึ่งเพิ่มขึ้น 28.87 ล้านบาท โดยการเพิ่มขึ้นของกำไรขั้นต้นดังกล่าวเป็นไปตามการเพิ่มขึ้นของรายได้จากการจำหน่ายกระแสไฟฟ้าของบริษัทฯ ประกอบกับในปลายไตรมาส 1 ปี 2556 โรงไฟฟ้า CRB เพิ่งเริ่มผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ได้เมื่อวันที่ 15 มีนาคม 2556 ซึ่งเป็นช่วงของการทดสอบเครื่องจักรต่างๆ ทำให้ไม่สามารถผลิตหน่วยกระแสไฟฟ้าได้มากเท่าที่ควร

● **รายได้อื่น**

รายได้อื่นของบริษัทฯ เป็นรายได้จากการดำเนินงานที่ไม่ได้มาจากธุรกิจหลัก โดยในปี 2555 รายได้อื่นของบริษัทฯ เท่ากับ 1.14 ล้านบาท ซึ่งทั้งจำนวนมาจากรายได้ดอกเบี้ยรับ สำหรับในปี 2556 รายได้อื่นของบริษัทฯ เท่ากับ 16.42 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับปี 2555 โดยมีสาเหตุหลักมาจากรายได้ค่าชดเชยจากการยกเลิกสัญญาซื้อขายคาร์บอนเครดิต จำนวน 10 ล้านบาท เพื่อเป็นค่าตอบแทนจากการยกเลิกการซื้อขายคาร์บอนเครดิตของ CRB ที่ได้ทำสัญญาไว้กับ EnBW (เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ร้อยละ 10 ใน CRB) ซึ่งเป็นรายได้คาดว่าจะเกิดขึ้นเพียงครั้งเดียวและไม่ได้เกิดขึ้นเป็นประจำ (Non-recurring items) สำหรับไตรมาส 1 ของปี 2556 และไตรมาส 1 ปี 2557 บริษัทฯ มีรายได้อื่นเท่ากับ 0.16 ล้านบาท และ 2.25 ล้านบาทตามลำดับ โดยรายได้ส่วนใหญ่มาจากดอกเบี้ยรับเช่นเดียวกัน

● ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ	งบการเงินรวม (ปรับปรุงใหม่)		งบการเงินรวม		งบสอบทาน			
	31-ธ.ค.-55		31-ธ.ค.-56		31-มี.ค.-56		31-มี.ค.-57	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร								
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน กรรมการ และผู้บริหาร	0.24	2.52	5.47	13.39	0.08	4.97	3.36	33.47
ค่าใช้จ่ายด้านมวลชนสัมพันธ์	4.58	48.11	3.10	7.59	-	-	1.43	14.24
ค่าตอบแทนผู้บริหารโดยใช้หุ้น เป็นเกณฑ์	-	-	17.73	43.41	-	-	-	-
ค่าบริหารจัดการและที่ปรึกษา	0.93	9.77	3.84	9.40	-	-	1.91	19.02
อื่นๆ*	3.77	3.96	10.70	26.20	1.53	95.03	3.34	33.27
รวม	9.52	100	40.84	100	1.61	100	10.04	100
ร้อยละเมื่อเทียบกับ รายได้หลัก	N/A		22.66		21.93		16.23	

* ค่าใช้จ่ายอื่นๆ เช่น ค่าเสื่อมราคา ค่าธรรมเนียมเพิ่มทุน ค่าธรรมเนียมขอใบอนุญาต ค่าตอบแทนกรรมการ ค่าใช้จ่ายการเดินทาง ค่าเบี้ยประกันภัย และค่าธรรมเนียมสอบบัญชี เป็นต้น

ในปี 2555 และ ปี 2556 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการบริหารจำนวน 9.52 ล้านบาทและ 40.84 ล้านบาทตามลำดับซึ่งเพิ่มขึ้น 31.32 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 328.99 โดยในปี 2555 บริษัทฯ อยู่ระหว่างก่อสร้างและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้า CRB และยังไม่มียังไม่มีโรงไฟฟ้าที่เริ่มจำหน่ายกระแสไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ โดยค่าใช้จ่ายส่วนใหญ่คือ ค่าใช้จ่ายด้านมวลชนสัมพันธ์จำนวน 4.58 ล้านบาทซึ่งคิดเป็นร้อยละ 48.11 ของค่าใช้จ่ายในการบริหารทั้งหมด ขณะที่ปี 2556 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายตอบแทนผู้บริหารโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์จำนวน 17.73 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 43.41 ของค่าใช้จ่ายในการบริหารทั้งหมดซึ่งเกิดจากในปี 2556 บริษัทใหญ่ (TPOLY) ของบริษัทฯ ได้จำหน่ายหุ้นสามัญเดิมของบริษัทฯ ให้กับกรรมการบริษัทใหญ่ 1 ราย และเป็นกรรมการของบริษัทฯ ด้วยจำนวน 500,000 หุ้น ในราคาตามมูลค่าที่ตราไว้ขณะนั้นที่หุ้นละ 10 บาทซึ่งเปรียบเทียบกับมูลค่ายุติธรรมของหุ้นตามการประเมินของที่ปรึกษาทางการเงิน ณ ขณะนั้นที่ราคา 33 บาทต่อหุ้น จึงทำให้บริษัทฯ ต้องบันทึกค่าใช้จ่ายจากการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ 11.50 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังได้มีค่าใช้จ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ของ MGP อีกจำนวน 6.23 ล้านบาท จากการที่สัญญาการร่วมทุนระหว่างผู้ถือหุ้นของ MGP ระบุให้บริษัทฯ และผู้ร่วมทุนอีก 1 ราย เป็นผู้ชำระค่าหุ้นสามัญแทน บริษัท กรีน เพาเวอร์ โปรดิวเซอร์ กรุ๊ป จำกัด (“GPPG”) ในสัดส่วนการถือหุ้นใน MGP ร้อยละ 5 (ชำระค่าหุ้นฝ่ายละร้อยละ 2.5 ของทุนชำระแล้วของ MGP) ซึ่งเป็นกลุ่มผู้ก่อตั้ง MGP และได้พัฒนาโครงการโรงไฟฟ้า

MGP ก่อนที่บริษัทฯ จะเข้าไปร่วมลงทุน ทั้งนี้ สัญญาร่วมทุนได้ระบุว่า เพื่อเป็นการตอบแทนการทำงานของ GPPG บริษัทฯ และ EnBW จะร่วมเป็นผู้รับชำระค่าหุ้นสามัญแทน GPPG เพื่อให้ GPPG คงสัดส่วนการถือหุ้นในอัตราร้อยละ 5 ใน MGP ซึ่งสัญญาดังกล่าว (ฉบับแก้ไข) ได้กำหนดให้ทุนจดทะเบียนของ MGP สูงสุดไม่เกิน 210 ล้านบาท โดยที่ทุนจดทะเบียนเริ่มต้นของ MGP มีจำนวน 20 ล้านบาท เรียกชำระแล้วทั้งจำนวน และต่อมาได้มีการเพิ่มทุนจดทะเบียนอีก 190 ล้านบาท เรียกชำระแล้วร้อยละ 55 เป็นเงิน 104.5 ล้านบาท GPPG จึงได้รับค่าตอบแทนเป็นหุ้นสามัญของ MGP ส่วนที่ชำระแล้วจากบริษัทฯ และ EnBW จำนวน 6.23 ล้านบาท และคงเหลือยังไม่เรียกชำระอีกจำนวน 4.28 ล้านบาท ซึ่งรายการดังกล่าวเข้าข่ายเป็นรายการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ ตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับที่ 2 บริษัทฯ จึงบันทึกมูลค่ายุติธรรมของหุ้นที่ชำระแทน GPPG เป็นค่าใช้จ่ายในการบริหารจำนวน 6.23 ล้านบาท ทั้งนี้มูลค่ายุติธรรมที่ใช้ในการประเมินอ้างอิงประมาณการโดยผู้บริหารของบริษัทฯ โดยใช้มูลค่าหุ้นที่ตราไว้ ซึ่งสูงกว่ามูลค่าตามบัญชีเล็กน้อย เนื่องจาก MGP ยังไม่ได้ประกอบกิจการ

ขณะที่ไตรมาส 1 ปี 2556 และไตรมาส 1 ปี 2557 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการบริหารจำนวน 1.61 ล้านบาท และ 10.04 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้น 8.43 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 523.60 ของไตรมาสเดียวกันของปีก่อน สาเหตุหลักเกิดจากการเพิ่มขึ้นของพนักงานของบริษัทฯ ค่าที่ปรึกษาและค่ามวลชนสัมพันธ์

- **ต้นทุนทางการเงิน**

บริษัทฯ มีต้นทุนทางการเงินในปี 2555 และปี 2556 เท่ากับ 0.18 ล้านบาท และ 23.06 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งเพิ่มขึ้น 22.88 ล้านบาท เนื่องจากโรงไฟฟ้า CRB มีการชำระดอกเบี้ยมากขึ้นสำหรับวงเงินกู้เพื่อนำมาพัฒนาโรงไฟฟ้า ขณะที่ไตรมาส 1 ปี 2556 และ ไตรมาส 1 ปี 2557 บริษัทฯ มีต้นทุนทางการเงินเท่ากับ 1.31 ล้านบาท และ 6.62 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้น 5.32 ล้านบาท โดยสาเหตุหลักของการเพิ่มขึ้นดังกล่าวมาจากการชำระดอกเบี้ยของเงินกู้ยืมระยะยาวให้กับสถาบันการเงินผู้ให้กู้โครงการโรงไฟฟ้า CRB

- **กำไรสุทธิ**

ในปี 2555 และ ปี 2556 บริษัทฯ มีกำไร(ขาดทุน)สุทธิเท่ากับ (8.07) ล้านบาท และ 15.76 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสาเหตุหลักของการเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญของกำไรสุทธิ เนื่องจากบริษัทฯ มีกำไรจากการจำหน่ายกระแสไฟฟ้าของโรงไฟฟ้า CRB ซึ่งเริ่มผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ในปลายไตรมาส 1 ปี 2556

ในไตรมาส 1 ปี 2556 และไตรมาส 1 ปี 2557 บริษัทฯ มีกำไร(ขาดทุน)สุทธิเท่ากับ (3.36) ล้านบาท และ 15.86 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งกำไรสุทธิในไตรมาส 1 ปี 2557เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากในไตรมาส 1 ปี 2557 บริษัทฯ สามารถรับรู้กำไรได้เต็มไตรมาส ประกอบกับประสิทธิภาพการผลิตที่ดีขึ้น เมื่อเปรียบเทียบกับไตรมาสที่ 1 ปี 2556 ซึ่งมีผลการดำเนินการเพียง 16 วัน เนื่องจาก CRB เริ่มจำหน่ายกระแสไฟฟ้าเข้าระบบเชิงพาณิชย์เมื่อวันที่ 15 มีนาคม 2556 ซึ่งเป็นช่วงปลายไตรมาส นอกจากนี้ประสิทธิภาพการผลิตยังไม่เต็มที่ เนื่องจากการดำเนินการในช่วงเริ่มต้น และเป็นช่วงการทดสอบเครื่องจักร

อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันบริษัทฯ อยู่ระหว่างการพัฒนาโครงการอีก 3 โครงการ คือ MGP TSG และ MWE ซึ่งมีค่าใช้จ่ายบางส่วนในการพัฒนาโครงการที่ไม่สามารถบันทึกเป็นต้นทุนโครงการได้ จึงส่งผลให้บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายของทั้ง 3 โครงการนี้ ในขณะที่ยังไม่มีรายได้จากการขายไฟฟ้าจาก 3 โครงการนี้ คงมีเพียงรายได้จากโครงการโรงไฟฟ้าของ CRB เท่านั้น ซึ่งหากโรงไฟฟ้าดังกล่าวก่อสร้างแล้วเสร็จและสามารถจำหน่ายไฟฟ้าได้ตามการคาดการณ์ คือ ภายในปี 2558 บริษัทฯ จะเริ่มมีรายได้มากขึ้นซึ่งจะทำให้บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นในอนาคต

- **ความสามารถในการทำกำไร**

ในปี 2555 บริษัทฯ ไม่มีผลกำไรเนื่องจากเป็นช่วงการพัฒนาโรงไฟฟ้า และยังไม่มีการจำหน่ายกระแสไฟฟ้า อย่างไรก็ตาม ในปี 2556 และไตรมาส 1 ปี 2557 บริษัทฯ มีอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับร้อยละ 35.24 และ 46.90 ตามลำดับ และมีอัตรากำไรสุทธิเท่ากับร้อยละ 8.01 และ 24.74 ตามลำดับ ซึ่งเพิ่มขึ้นตามการเติบโตของรายได้รวมจากการจำหน่ายกระแสไฟฟ้าของโรงไฟฟ้า CRB ซึ่งสามารถผลิตกระแสไฟฟ้าได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น ในส่วนของอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นนั้น บริษัทฯ มีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ในปี 2556 และไตรมาส 1 ปี 2557 เท่ากับร้อยละ 3.37 และร้อยละ 8.47 ซึ่งมีแนวโน้มสูงขึ้น เนื่องจากโรงไฟฟ้า CRB สามารถผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าได้มากขึ้น ทำให้บริษัทฯ มีผลกำไรจากการดำเนินงานมากขึ้น อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ยังไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้เนื่องจากบริษัทฯ ยังมีผลขาดทุนสะสมคงค้างอยู่ในงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ

16.3 ความสามารถในการบริหารทรัพย์สิน

● สินทรัพย์

ณ สิ้นสุดงวดปี 2555 ปี 2556 และไตรมาส 1 ปี 2557 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมทั้งสิ้น 671.90 ล้านบาท 1,237.07 ล้านบาทและ 1,285.08 ล้านบาทตามลำดับ โดยมีสินทรัพย์หลัก คือ ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ ที่ใช้ในการประกอบธุรกิจโรงไฟฟ้า สินทรัพย์ที่มีมูลค่าลดลงมา เช่น เงินสด และรายการเทียบเท่าเงินสด เงินล่วงหน้าตามสัญญาก่อสร้าง และลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น เป็นต้น โดยรายละเอียดของการเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ที่สำคัญสามารถสรุปได้ ดังนี้

1) ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์

ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ ของบริษัทฯ ได้แก่ สินทรัพย์เกี่ยวกับโรงไฟฟ้า ซึ่งประกอบด้วยที่ดิน และส่วนปรับปรุงที่ดิน อาคาร โรงไฟฟ้า เครื่องจักรที่ใช้ในการผลิตกระแสไฟฟ้า โดย ณ สิ้นงวดปี 2555 ปี 2556 และไตรมาส 1 ปี 2557 บริษัทฯ มีที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ คิดเป็นจำนวน 617.40 ล้านบาท 737.12 ล้านบาท และ 745.53 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 91.89 ร้อยละ 59.59 และร้อยละ 58.01 ของสินทรัพย์รวมตามลำดับ ซึ่งสินทรัพย์ส่วนใหญ่จะเป็นของโรงไฟฟ้า CRB โดยที่ในปี 2556 CRB มีการติดตั้งเครื่องจักร และอาคารเพิ่มขึ้น นอกจากนี้มูลค่าที่เพิ่มขึ้นมาจากการที่บริษัทฯ มีการซื้อที่ดินและปรับปรุงที่ดินเพิ่มเติมในโครงการโรงไฟฟ้าของ MGP TSG และ SGP

2) เงินสด และรายการเทียบเท่าเงินสด

ณ สิ้นงวดปี 2555 ปี 2556 และไตรมาส 1 ปี 2557 บริษัทฯ มีเงินสด และรายการเทียบเท่าเงินสดเท่ากับ 10.30 ล้านบาท 212.23 ล้านบาท และ 220.48 ล้านบาท ตามลำดับซึ่งคิดเป็นร้อยละ 1.53 ร้อยละ 17.16 และร้อยละ 17.16 ของสินทรัพย์รวมตามลำดับ โดยสาเหตุหลักของการเพิ่มขึ้นที่สำคัญของเงินสด และรายการเทียบเท่าเงินสดของบริษัทฯ อย่างมีนัยสำคัญ คือ การเพิ่มทุนของบริษัทฯ ในปี 2556 โดยเพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 153 ล้านบาท เป็น 310.55 ล้านบาท เพื่อใช้เป็นแหล่งเงินทุนในการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าของบริษัทฯ ย่อยในอนาคต

3) เงินล่วงหน้าค่าก่อสร้าง

ณ สิ้นงวดปี 2555 ปี 2556 และไตรมาส 1 ปี 2557 บริษัทฯ มีเงินล่วงหน้าค่าก่อสร้างของโรงไฟฟ้าเท่ากับ 20.56 ล้านบาท 17.55 ล้านบาทและ 204.12 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นร้อยละ 3.06 ร้อยละ 1.42 และร้อยละ 15.88 ของสินทรัพย์รวมตามลำดับ การเพิ่มขึ้นของเงินล่วงหน้าค่าก่อสร้างของโรงไฟฟ้าอย่างมีนัยสำคัญในไตรมาส 1 ปี 2557 เกิดจากการจ่ายเงินล่วงหน้าค่าก่อสร้างของ MGP TSG และ MWE โดยโรงไฟฟ้าทั้ง 3

แห่งอยู่ในระหว่างการดำเนินการก่อสร้าง และจัดซื้อเครื่องจักรต่าง ๆ ที่ใช้ในการประกอบธุรกิจโรงไฟฟ้า โดยคาดว่าจะแล้วเสร็จภายในปี 2558

4) ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น

งบแสดงฐานะทางการเงิน	งบการเงินรวม (ปรับปรุงใหม่)	งบการเงินรวม	งบสอบทาน
	31-ธ.ค.-55	31-ธ.ค.-56	31-มี.ค.-57
	บาท	บาท	บาท
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น			
กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	247,460.00	-	-
บริษัทอื่น	-	42,103,343.42	42,607,191.68
ลูกหนี้อื่น	13,464,867.97	36,768,325.81	44,412,846.45
รวมลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	13,712,327.97	78,871,669.23	87,020,038.13
ร้อยละเมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์รวม	2.04	6.38	6.78

ณ สิ้นสุดงวดปี 2555 ปี 2556 และไตรมาส 1 ปี 2557 บริษัทฯ มีลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นเท่ากับ 13.71 ล้านบาท 78.87 ล้านบาท และ 87.02 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสาเหตุหลักของการเพิ่มขึ้นของลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นมาจากลูกหนี้ค่าไฟฟ้าจากการขายไฟฟ้าตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าให้กับ กฟภ. ของโรงไฟฟ้า CRB ในแต่ละเดือนขณะที่ลูกหนี้อื่นของบริษัทฯ ประกอบด้วยเงินค่าบริการจัดการล่วงหน้าของโรงไฟฟ้า CRB เป็นจำนวนเงิน 18.50 ล้านบาท ชำระให้แก่ VSPP (ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใน CRB ร้อยละ 16.87) เพื่อนำไปใช้ในวัตถุประสงค์เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินการให้กับโรงไฟฟ้า CRB (โปรดศึกษารายละเอียดสำคัญของสัญญาดังกล่าว ในส่วนที่ 2 ข้อ 5.3 สรุปสัญญาที่สำคัญ) ลูกหนี้อื่นส่วนที่เหลือ เช่น ลูกหนี้กรมสรรพากร ภาษีซื้อรอใบกำกับภาษี ลูกหนี้ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินการก่อสร้าง วัสดุ อุปกรณ์ ของโครงการโรงไฟฟ้าบริษัทย่อยเป็นสำคัญ เช่น เงินมัดจำค่าสินค้า ลูกหนี้ผู้รับเหมาก่อสร้าง เป็นต้น

16.4 สภาพคล่อง และความเพียงพอของเงินทุน

● กระแสเงินสด

งบแสดงฐานะทางการเงิน	งบการเงินรวม (ปรับปรุงใหม่)	งบการเงินรวม	งบสอบทาน	
	31-ธ.ค.-55	31-ธ.ค.-56	31-มี.ค.-56	31-มี.ค.-57
	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท
เงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไปใน)กิจกรรมดำเนินงาน	36.08	10.52	54.59	(182.72)
เงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไปใน)กิจกรรมลงทุน	(568.00)	(244.06)	(96.23)	82.16
เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงิน	520.83	435.46	49.08	108.81
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น(ลดลง)-สุทธิ	(11.08)	201.92	6.64	8.26
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณต้นงวด	21.39	10.30	10.30	212.23
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณสิ้นงวด	10.30	212.23	16.95	220.48

ในปี 2555 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดที่ได้มาจากกิจกรรมการดำเนินงานเท่ากับ 36.08 ล้านบาท ซึ่งบริษัทฯ อยู่ในช่วงพัฒนาโครงการ และยังไม่มีโรงไฟฟ้าของบริษัทฯ จำหน่ายกระแสไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ โดยสาเหตุที่กระแสเงินสดที่ได้มาจากกิจกรรมการดำเนินงานยังเป็นบวก แม้ยังไม่มีรายได้จากการจำหน่ายกระแสไฟฟ้า เป็นเหตุจากการลดลง

ของเงินจ่ายล่วงหน้าค่าก่อสร้างของโรงไฟฟ้า CRB 45.93 ล้านบาท สำหรับกระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมลงทุนของบริษัท จำนวน 568.00 ล้านบาท ส่วนใหญ่เกิดจากการลงทุนเพิ่มขึ้นในโครงการโรงไฟฟ้า CRB จำนวน 549 ล้านบาท ซึ่งอยู่ระหว่างการก่อสร้าง นอกจากนี้ บริษัท มีเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงินเท่ากับ 520.83 ล้านบาท ซึ่งเป็นการกู้ยืมเงินระยะยาวจากสถาบันการเงินเพื่อใช้ในการก่อสร้างในโครงการโรงไฟฟ้า CRB 424.80 ล้านบาท และเงินเพิ่มทุนในบริษัทย่อยของผู้มีส่วนได้เสียและไม่มีอำนาจควบคุม 100.17 ล้านบาท

ในปี 2556 บริษัท มีกระแสเงินสดที่ได้มาจากกิจกรรมการดำเนินงานเท่ากับ 10.52 ล้านบาท โดยบริษัท เริ่มรับรู้รายได้จากการจำหน่ายกระแสไฟฟ้าและผลประกอบการของโรงไฟฟ้า CRB ซึ่งมีกำไรสุทธิ 15.76 ล้านบาท ซึ่งส่งผลให้บริษัท มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเป็นบวก ส่วนกระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุนของบริษัท จำนวน 244.06 ล้านบาท มีสาเหตุมาจากการที่บริษัท มีการลงทุนเพิ่มเติมในบริษัทย่อยอื่นๆ เพื่อซื้อที่ดินอาคาร และอุปกรณ์ 139.80 ล้านบาท และมีการลงทุนชั่วคราวในกองทุนตราสารหนี้ 100.73 ล้านบาท เพื่อเป็นการหาประโยชน์จากเงินสดที่ได้มาจากการเพิ่มทุนในปี 2556 ในระหว่างการขออนุญาตต่างๆ ที่เกี่ยวข้องเพื่อประกอบธุรกิจโรงไฟฟ้าชีวมวล สำหรับกระแสเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงินจำนวน 435.46 ล้านบาท เป็นผลมาจากการรับเงินเพิ่มทุนของบริษัท 380.87 ล้านบาท และเงินเพิ่มทุนในบริษัทย่อยของผู้มีส่วนได้เสียและไม่มีอำนาจควบคุม 80.70 ล้านบาท

ในไตรมาส 1 ปี 2557 บริษัท มีเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงานจำนวน 182.72 ล้านบาท ซึ่งบริษัท ได้มีการจ่ายเงินล่วงหน้าค่าก่อสร้างของโรงไฟฟ้า TSG MGP และ MWE ซึ่งอยู่ระหว่างการก่อสร้างจำนวน 193.87 ล้านบาท ขณะที่กระแสเงินสดได้มาสุทธิจากกิจกรรมลงทุนของบริษัท จำนวน 82.16 ล้านบาท เป็นผลจากการที่บริษัท ได้รับเงินจากการขายเงินลงทุนชั่วคราว 100.73 ล้านบาท ในขณะที่มีการลงทุนเพิ่มเติมในการซื้อที่ดินและอุปกรณ์เพิ่มเติม 15.07 ล้านบาท สำหรับกระแสเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงินจำนวน 108.81 ล้านบาทมาจากการที่บริษัท ได้รับชำระเงินกู้ยืมทั้งหมดที่บริษัท ได้ให้กู้กับกิจการที่เกี่ยวข้องกัน 183.14 ล้านบาท ในขณะเดียวกันบริษัท ได้รับเงินเพิ่มทุนในบริษัทย่อยจำนวน 56.51 ล้านบาท และจ่ายชำระคืนเงินกู้ให้แก่กิจการที่เกี่ยวข้องและสถาบันการเงินรวมจำนวน 130.72 ล้านบาท

- **อัตราส่วนสภาพคล่อง**

ในปี 2555 ปี 2556 และไตรมาส 1 ปี 2557 บริษัท มีอัตราส่วนสภาพคล่องเท่ากับ 4.69 เท่า 4.63 เท่า และ 4.94 เท่า ตามลำดับ ซึ่งมีค่ามากกว่า 1 เท่าซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัท มีสภาพคล่องทางการเงินเพียงพอ และสามารถปฏิบัติตามภาระผูกพันทางการเงินทั้งในปัจจุบันและอนาคตระยะสั้นได้ โดยอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วในปี 2555 ปี 2556 และไตรมาส 1 ปี 2557 มีทิศทางสอดคล้องกับอัตราส่วนสภาพคล่อง ซึ่งมีค่ามากกว่า 1 เท่า ซึ่งบริษัท สามารถนำสินทรัพย์หมุนเวียนที่มีไปชำระหนี้สินระยะสั้นได้ทั้งหมด

ในปี 2556 บริษัท มีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย 42.04 วัน ขณะที่ชำระหนี้เฉลี่ย 33.20 วัน เป็นเหตุให้มียังจ ร เงินสด 8.85 วัน อย่างไรก็ตาม ในไตรมาสที่ 1 ปี 2557 บริษัท สามารถบริหารวงจรเงินสดได้ดีขึ้นโดยบริษัท มีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย 61.62 วัน ขณะที่ชำระหนี้เฉลี่ย 54.86 วัน ดังนั้น วงจรเงินสดของบริษัท จะลดลงเหลือ 6.76 วัน

- **แหล่งเงินทุนและอัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน**

โครงสร้างเงินทุนของบริษัท ประกอบด้วยหนี้สินคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 40-70 และส่วนของผู้ถือหุ้นคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 30 – 60 โดยมีรายละเอียด ดังนี้

О หนี้สินรวม

ณ สิ้นสุดงวดปี 2555 ปี 2556 และไตรมาส 1 ปี 2557 บริษัทฯ มีหนี้สินรวมเท่ากับ 450.65 ล้านบาท 523.86 ล้านบาท และ 499.37 ล้านบาทตามลำดับ ประกอบด้วย เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน รองลงมา ได้แก่ เจ้าหนี้การค้า และเจ้าหนี้อื่น รายละเอียดของการเปลี่ยนแปลงของหนี้สินที่สำคัญสามารถสรุปได้ดังนี้

- เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน

เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน ของบริษัทฯ มาจากเงินกู้ยืมเพื่อใช้พัฒนาโครงการโรงไฟฟ้า CRB ซึ่งประกอบด้วย เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน และส่วนที่ครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 บริษัทฯ มีเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินจำนวน 438.80 ล้านบาท และยังไม่มีส่วนที่ครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี เนื่องจากบริษัทฯ ยังไม่มีการจำหน่ายกระแสไฟฟ้า โดยตามเงื่อนไขสัญญากู้ยืมกำหนดให้มีการชำระเงินต้นหลังจากวันเริ่มการผลิตกระแสไฟฟ้าครบ 6 เดือนหรือ 27 เดือนนับตั้งแต่มีการเบิกเงินกู้จากวงเงินกู้ครั้งแรก สำหรับในปี 2556 และไตรมาส 1 ปี 2557 บริษัทฯ มีเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินรวมส่วนที่ครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี เท่ากับ 487.64 ล้านบาท และ 462.92 ตามลำดับ ซึ่งลดลง เนื่องจากบริษัทฯ เริ่มมีการจ่ายชำระเงินกู้ตามจำนวนและระยะเวลาที่กำหนดตามเงื่อนไขข้างต้น หลังจากโรงไฟฟ้า CRB มีรายได้จากการจำหน่ายกระแสไฟฟ้า

- เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น

ณ สิ้นงวดปี 2555 ปี 2556 และไตรมาส 1 ปี 2557 บริษัทฯ มีเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นเท่ากับ 5.97 ล้านบาท 30.27 ล้านบาท และ 30.51 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสาเหตุของการเพิ่มขึ้นของเจ้าหนี้การค้าในปี 2556 มาจากการเพิ่มขึ้นของเจ้าหนี้การค้า VSPP จากการจ้างเดินเครื่องและบำรุงรักษาโรงไฟฟ้า CRB เป็นสำคัญซึ่งบริษัทฯ จะจ่ายเงินให้ VSPP ก็ต่อเมื่อได้รับชำระเงินค่าไฟฟ้าจาก กฟภ. ในแต่ละเดือนที่บริษัทฯ เรียกเก็บ กฟภ. ไป

О ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 713.20 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจาก 221.25 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 โดยการเพิ่มขึ้นดังกล่าวเกิดจากการเพิ่มทุนของบริษัทฯ ในปี 2556 จาก 153.00 ล้านบาท เป็น 310.55 ล้านบาท เพื่อเป็นแหล่งเงินทุนสำหรับการขยายธุรกิจของบริษัทฯ ทั้งนี้ การเพิ่มทุนดังกล่าวทำให้เกิดส่วนเกินมูลค่าหุ้น 223.32 ล้านบาท

ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 บริษัทฯ มีทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว 153 ล้านบาท โดยได้รับชำระเป็นเงินสดจำนวน 0.53 ล้านบาท ส่วนที่เหลือเป็นการจัดโครงสร้างการลงทุนในกลุ่มธุรกิจ โดยการแลกกับเงินลงทุนในบริษัทย่อย 3 แห่ง ได้แก่ CRB TSG และ BBRP ซึ่งมีมูลค่าตามบัญชีจำนวน 145.34 ล้านบาท จึงเกิดส่วนต่ำกว่ามูลค่าหุ้นจำนวน 7.13 ล้านบาท

นอกจากนี้ ในไตรมาส 2 ปี 2556 บริษัทฯ ได้รับหุ้นสามัญของบริษัทย่อย CRB เพิ่มขึ้นจำนวน 1,625,000 หุ้นจากการแลกเปลี่ยนกับการยกเลิกสัญญาขายคาร์บอนเครดิตให้กับ EnBW ทำให้สัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ใน CRB เปลี่ยนไปจากร้อยละ 65 เป็นร้อยละ 73.12 ซึ่งการได้หุ้นดังกล่าวมาฟรีทำให้เกิดผลต่างจากการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนเงินลงทุนในบริษัทย่อยประมาณ 16.42 ล้านบาท

และในปี 2556 บริษัทฯ ได้มีการบันทึกส่วนเกินทุนจากการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์จำนวน 11.50 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทใหญ่ (TPOLY) ของบริษัทฯ ได้จำหน่ายหุ้นสามัญเดิมของบริษัทฯ ให้กับกรรมการของบริษัทใหญ่ 1 ราย และเป็นกรรมการของบริษัทฯ ด้วยจำนวน 500,000 หุ้น ในราคาตามมูลค่าที่ตราไว้ขณะนั้นที่หุ้นละ 10 บาท โดยเปรียบเทียบกับมูลค่ายุติธรรมของหุ้นตามการประเมินของที่ปรึกษาทางการเงิน ณ ขณะนั้นที่ราคา 33 บาทต่อหุ้น

นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังได้มีการตั้งสำรองสำหรับการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์อีกจำนวน 2.86 ล้านบาท ในส่วนของ ผู้ถือหุ้นจากการที่สัญญาการร่วมทุนระหว่างผู้ถือหุ้นของ MGP ระบุให้บริษัทฯ และผู้ร่วมทุนอีก 1 ราย เป็นผู้ชำระค่า หุ้นสามัญแทน บริษัท กรีน เพาเวอร์ โปรดิวเซอร์ กรุ๊ป จำกัด ในสัดส่วนการถือหุ้นใน MGP ร้อยละ 5 (ชำระค่าหุ้น ฝ่ายละร้อยละ 2.5 ของทุนชำระแล้วของ MGP) ซึ่งเป็นกลุ่มผู้ก่อตั้ง MGP และได้พัฒนาโครงการโรงไฟฟ้า MGP ก่อนที่บริษัทฯ จะเข้าไปร่วมลงทุน โดยบริษัทฯ บันทึกมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายบริหารพร้อมกับรับรู้สำรองดังกล่าวในส่วนของผู้ถือหุ้นตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ใน MGP (ร้อยละ 46) ทั้งนี้มูลค่า ยุติธรรมที่ใช้ในการประเมินอ้างอิงประมาณการโดยผู้บริหารของบริษัทฯ โดยใช้มูลค่าหุ้นที่ตราไว้ ซึ่งสูงกว่ามูลค่าตาม บัญชีเล็กน้อย เนื่องจาก MGP ยังไม่ได้รับใบอนุญาตให้ก่อสร้างได้ (รง. 4) จึงยังไม่มี การก่อสร้างและไม่มี การประกอบ ธุรกิจแต่อย่างใด

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2557 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 785.71 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 จำนวน 72.50 ล้านบาท เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม และกำไรสะสมที่ยัง ไม่ได้จัดสรร ซึ่งเกิดผลกำไรสุทธิจากการจำหน่ายกระแสไฟฟ้าของโรงไฟฟ้า CRB

- **อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน**

ณ สิ้นสุดงวดปี 2555 ปี 2556 และไตรมาส 1 ปี 2557 บริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 2.04 เท่า 0.73 เท่า และ 0.64 เท่า ตามลำดับ โดยสาเหตุของการลดลงอย่างมีนัยสำคัญเกิดจากการเพิ่มทุนของ บริษัทฯ ในปี 2556

16.5 การผูกพันด้านหนี้สิน และการบริหารจัดการภาระนอกงบดุล (ณ วันที่ 31 มีนาคม 2557)

- บริษัทฯ มีการผูกพันจากการค้ำประกันวงเงินสินเชื่อให้กับ MWE ซึ่งเป็นบริษัทย่อย โดยค้ำประกันตาม สัดส่วนการถือหุ้น
- บริษัทฯ มีการผูกพันการค้ำประกันวงเงินสินเชื่อวงเงิน 500.00 ล้านบาท เป็นวงเงินรวมของวงเงินกู้ และ วงเงินเกี่ยวกับ Letter of Credit Trust Receipt และ Forward contract ให้กับ MGP ซึ่งเป็นบริษัทย่อย โดยค้ำประกันตามสัดส่วนการถือหุ้น
- บริษัทฯ มีการผูกพันที่จะต้องคงสัดส่วนเงินลงทุนของบริษัท กรีน เพาเวอร์ โปรดิวเซอร์ กรุ๊ป จำกัด เท่ากับ ร้อยละ 2.5 ของทุนจดทะเบียน MGP (ร่วมกับผู้ถือหุ้นของ MGP อีก 1 รายที่สัดส่วนเท่ากันอีกร้อยละ 2.5) เพื่อเป็นการตอบแทนสำหรับการทำงานในการพัฒนาโรงไฟฟ้าก่อนที่บริษัทฯ จะเข้าไปลงทุนใน MGP
- CRB และ MGP ซึ่งเป็นบริษัทย่อย มีหนี้สินที่อาจเกิดขึ้นจากการที่ธนาคารออกหนังสือค้ำประกันเป็น จำนวนเงิน 1.00 ล้านบาท และ 1.60 ล้านบาท ตามลำดับ ค้ำประกันโดยจดจำนองที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง และเครื่องจักรของโครงการ และบริษัทที่เป็นผู้ถือหุ้น
- MGP ซึ่งเป็นบริษัทย่อยมีการผูกพันจากการจ้างผู้รับเหมาก่อสร้าง ซึ่งเป็นบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน เป็น จำนวน 87.75 ล้านบาท และมีการจ้างผู้รับเหมาตามสัญญาจ้างเหมาถมดิน มูลค่าตามสัญญา 18.59 ล้าน บาท ซึ่งจ่ายชำระแล้วบางส่วน และ ณ 31 มีนาคม 2557 มียอดคงเหลือต้องจ่ายตามสัญญาอีกจำนวน 8.16 ล้านบาท
- MGP ซึ่งเป็นบริษัทย่อยมีวงเงินสินเชื่อกับสถาบันการเงินแห่งหนึ่งโดยมีวงเงินเกี่ยวกับ Letter of Credit และ Trust Receipt จำนวน 325 ล้านบาท วงเงิน Forward Contract (sold) และวงเงินขายตั๋วสัญญาใช้ เงินจำนวน 25 ล้านบาท ค้ำประกันโดยที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างของบริษัท การจดจำนองเครื่องจักร กรรมสิทธิ์ของบริษัทฯ และค้ำประกันโดยผู้ถือหุ้นตามสัดส่วน

- MWE ซึ่งเป็นบริษัทย่อยมีวงเงินให้กู้ยืม และวงเงินสัญญาค้ำประกันจากสถาบันการเงินแห่งหนึ่ง โดยมีวงเงินรวม 501.6 ล้านบาท ค้ำประกันโดยจดจำนองที่ดิน ซึ่งปัจจุบันเป็นกรรมสิทธิ์ของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย และอุปกรณ์เครื่องจักรที่จะเกิดขึ้นในอนาคต ค้ำประกันโดยผู้ถือหุ้นตามสัดส่วน และเมื่อสามารถจำหน่ายไฟฟ้าได้ให้โอนสิทธิการรับเงินจากการจำหน่ายไฟฟ้าให้กับสถาบันการเงิน
- PGP ซึ่งเป็นบริษัทย่อยมีภาระผูกพันที่จะต้องปฏิบัติตามสัญญาจะซื้อจะขายที่ดิน ที่ดินจากการทำสัญญาจะซื้อจะขายที่ดิน จำนวน 2 ฉบับ มูลค่าตามสัญญาจำนวน 47.83 ล้านบาท ซึ่งจ่ายเงินมัดจำแล้ว จำนวน 13 ล้านบาท และ ณ 31 มีนาคม 2557 มียอดคงเหลือที่จะต้องจ่ายตามสัญญาจะซื้อจะขายอีกจำนวน 34.83 ล้านบาท
- PGP และBBRP ซึ่งเป็นบริษัทย่อยมีหนี้สินที่อาจเกิดขึ้นจากการที่ธนาคารออกหนังสือค้ำประกันการปฏิบัติตามสัญญาซื้อขายเป็นจำนวน 1.84 ล้านบาทและ 1.60 ล้านบาทตามลำดับ ค้ำประกันโดยเงินฝากของบริษัทฯ
- SGP ซึ่งเป็นบริษัทย่อยมีภาระผูกพันที่จะต้องปฏิบัติตามสัญญาจะซื้อจะขายที่ดินจากการทำสัญญาจะซื้อจะขายที่ดิน จำนวน 3 แปลง มูลค่าตามสัญญา 43 ล้านบาท ซึ่งจ่ายเงินมัดจำแล้วจำนวน 4.30 ล้านบาท และ ณ 31 มีนาคม 2557 มียอดคงเหลือที่จะต้องจ่ายตามสัญญาจะซื้อจะขายอีกจำนวน 38.70 ล้านบาท

16.6 ปัจจัยและอิทธิพลหลักที่อาจมีผลต่อการดำเนินงานและฐานะทางการเงินในอนาคต

16.6.1 การเสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชนเป็นครั้งแรก

ภายหลังการเสนอขายหุ้นแก่ประชาชนครั้งนี้ จำนวนไม่เกิน 89.45 ล้านหุ้น และอีกจำนวนไม่เกิน 1.20 ล้านหุ้น สำหรับการรองรับการออกและเสนอขายสิทธิในการซื้อหุ้นสามัญที่ออกใหม่ของบริษัทฯ ที่เสนอขายให้กับกรรมการและพนักงานของบริษัทฯ และ บริษัทย่อย (ESOP) จะส่งผลให้จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วของบริษัทฯ จากเดิม 310.55 ล้านหุ้น เป็นไม่เกิน 401.20 ล้านหุ้น หรือคิดเป็นเพิ่มขึ้นไม่เกินร้อยละ 22.59 ของทุนชำระแล้ว ภายหลังการเสนอขายหุ้นดังกล่าว ซึ่งจะมีผลทำให้อัตราร้อยละต่างๆ ที่เปรียบเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นหรือจำนวนหุ้นของบริษัทฯ ลดลง เนื่องจากส่วนของผู้ถือหุ้นและจำนวนหุ้นที่ใช้เป็นฐานการคำนวณนั้นเพิ่มขึ้น เช่น กำไรสุทธิต่อหุ้น และอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นต้น

อย่างไรก็ตาม บริษัทคาดว่าในระยะยาวบริษัทฯ จะได้รับผลดีจากการเสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชนเป็นครั้งแรก โดยเงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้นแก่ประชาชนในครั้งนี้ จะถูกนำไปใช้เพื่อเป็นแหล่งเงินทุนให้กับบริษัทฯ ในการขยายธุรกิจโรงไฟฟ้า และได้รับผลประโยชน์อื่นๆ จากการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเช่นความคล่องตัวในการจัดหาเงินทุน และภาพพจน์ที่ดีในการเป็นบริษัทจดทะเบียนที่สนับสนุนให้การดำเนินธุรกิจมีความคล่องตัวมากขึ้น เป็นต้น ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทฯ มีรายได้และกำไรสุทธิที่เพิ่มสูงขึ้น ชดเชยกับผลกระทบจากจำนวนหุ้นที่เพิ่มขึ้นดังกล่าวได้

16.6.2 การเพิ่มขึ้นของรายได้ อย่างมีนัยสำคัญในปี 2558

ปัจจุบัน บริษัทฯ อยู่ในช่วงการก่อสร้างโรงไฟฟ้าอีก 3 แห่ง ซึ่งได้แก่ MGP TSG และ MWEซึ่งมีกำลังการผลิตเสนอขายรวม 25.2 เมกะวัตต์ โดยคาดว่าทั้ง 3 โครงการจะสร้างเสร็จ และเริ่มจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ครบทั้งหมด ภายในปี 2558 ซึ่งหากโรงไฟฟ้าทั้ง 3 แห่ง เริ่มจำหน่ายกระแสไฟฟ้าเป็นไปตามแผน บริษัทฯ จะเริ่มรับรู้รายได้จากการจำหน่ายกระแสไฟฟ้า ซึ่งจะส่งผลให้รายได้รวมของบริษัทฯ และผลการดำเนินงาน มีการเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ