

บทที่ 4

ข้อมูลทั่วไปของหลักทรัพย์

การศึกษาข้อมูลพื้นฐานของหลักทรัพย์ที่จะทำการลงทุน เป็นการเพิ่มความเชื่อมั่นในผลการวิเคราะห์ และเพื่อลดความคลาดเคลื่อนที่อาจเกิดขึ้นจนส่งผลกระทบต่อการตัดสินใจที่อาจผิดพลาดได้

4.1 หลักทรัพย์ BCP

ชื่อบริษัท : บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
ประเภทธุรกิจ : ประกอบธุรกิจจำหน่ายน้ำมันสำเร็จรูป ทั้งค้าปลีกและค้าส่ง
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่ : 210 ถนนสุขุมวิท 64 เขตพระ โขนง กรุงเทพมหานคร 10260

1.) ความเป็นมา

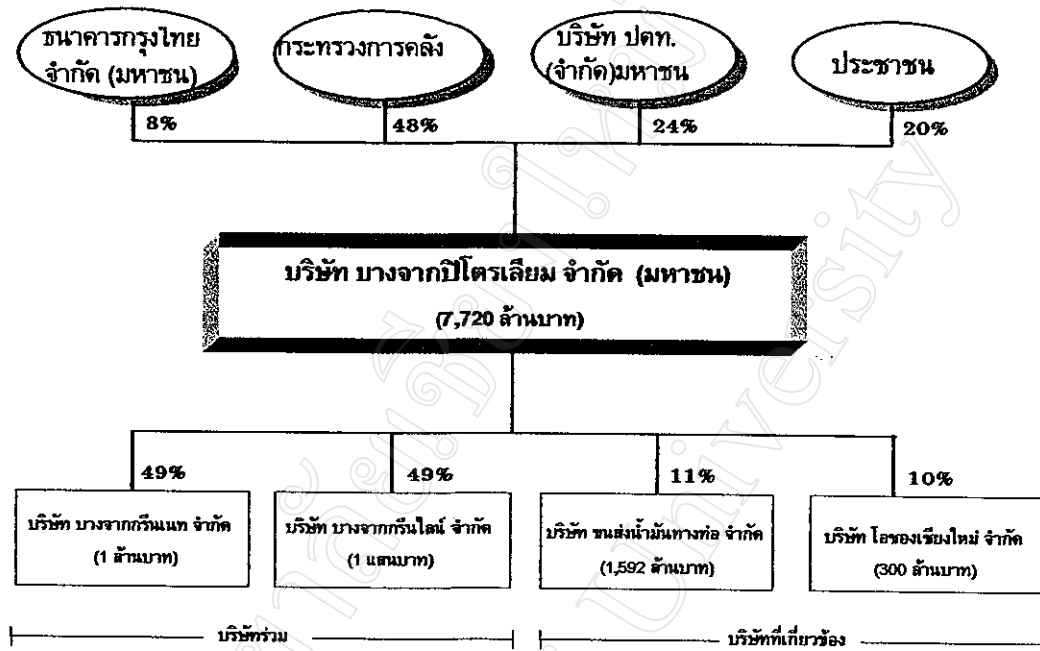
บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทน้ำมันของคนไทย ประกอบธุรกิจจำหน่ายน้ำมันสำเร็จรูป ทั้งค้าปลีกและค้าส่ง

บริษัทจำหน่ายผลิตภัณฑ์น้ำมันเชื้อเพลิง โดยจำหน่ายผ่านสถานีบริการภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัท จำหน่ายให้ผู้ใช้ตรงในภาคขนส่ง สายการบิน เรือเดินสมุทร ภาคก่อสร้าง ภาคอุตสาหกรรม ภาคเกษตร และการจำหน่ายผ่านผู้ค้าน้ำมันรายใหญ่ รายเล็ก และลูกค้ารายย่อยทั่วไป

2.) ภาพรวมการประกอบธุรกิจของบริษัท

บริษัทมีบริษัทร่วม 2 แห่ง ได้แก่ บริษัทบางจากกรีนเนท จำกัด และบริษัทบางจากกรีนไลน์ จำกัด นอกจากนี้ยังมีบริษัทที่เกี่ยวข้องอีก 2 แห่ง ได้แก่ บริษัท ขนส่งน้ำมันทางท่อ จำกัด และบริษัท โอซอง เชียงใหม่ จำกัด ดังแสดงในแผนภูมิการถือหุ้น ภาพที่ 3 ต่อไปนี้

ภาพที่ 3 : การถือหุ้นบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) และบริษัทในเครือ



หมายเหตุ : ตัวเลขในวงเล็บคือ ทุนจดทะเบียน

ปัจจุบัน บริษัท ได้จำหน่ายหุ้นในบริษัท โอของเชียงใหม่ จำกัด และ บริษัท บางจากกรีนโกลด์ จำกัด ไปแล้ว

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (2546: ออนไลน์)

3.) บริษัทร่วม

บริษัท บางจากกรีนเมท จำกัด

จัดตั้งขึ้นเพื่อประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการบริหารจัดการสถานีบริการน้ำมันของบริษัท และบริหารจัดการจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคอื่นๆ ในร้านค้าปลีกในกรีน และร้านไบจาก รวมทั้งจะเป็นผู้ดำเนินการให้บริการอื่นๆ เพื่อรองรับการขยายตัวในด้านการค้าปลีกของบริษัทในอนาคต

บริษัท บางจากกรีนโกลด์ จำกัด

จัดตั้งขึ้นเพื่อประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการบริหารจัดการขนส่งน้ำมันเชื้อเพลิงและผลิตภัณฑ์อื่นๆ ทั้งภายในและระหว่างประเทศ และรับจ้างบริหารงานก่อสร้างสถานีบริการน้ำมันบางจาก รวมทั้งจะเป็นผู้ดำเนินการด้านบริการอื่นๆ ในอนาคต เพื่อรองรับกับการขยายตัวในธุรกิจค้าปลีกของบริษัท

ในเดือนธันวาคม 2544 คณะกรรมการบริษัทมีมติให้บริษัทจำหน่ายหุ้นในบริษัท บางจากกรีนไลน์ จำกัด ส่วนที่บริษัทได้ถืออยู่ทั้งหมด 49% จำนวน 490 หุ้น ในราคาเท่ากับมูลค่าตามบัญชี ให้แก่ บริษัท บางจากกรีนเนท จำกัด การจำหน่ายดังกล่าว มีผลให้บริษัทไม่มีการถือหุ้นในบริษัท บางจากกรีนไลน์ จำกัด

4.) บริษัทที่เกี่ยวข้อง

บริษัท ขนส่งน้ำมันทางท่อ จำกัด

จัดตั้งขึ้นเพื่อดำเนินกิจการบริหารจัดการจัดส่งน้ำมันทางท่อ ซึ่งท่อขนส่งเป็นชนิดที่สามารถส่งน้ำมันได้หลายชนิด (Multi Product Pipeline) โดยมีจุดเริ่มต้นของท่อที่โรงกลั่นน้ำมันบางจาก เดินท่อเลียบแนวพื้นที่ทางรถไฟไปยังคลังน้ำมันที่สนามบินดอนเมือง และต่อไปสิ้นสุดที่คลังน้ำมันของบริษัทที่อำเภอบางปะอิน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา

บริษัท โอซอง เชียงใหม่ จำกัด

จัดตั้งขึ้นเพื่อดำเนินกิจการไฮเปอร์มาร์เก็ต ภายใต้เครื่องหมายการค้า “โอซองไฮเปอร์มาร์เก็ต” จัดจำหน่ายสินค้าอุปโภคและบริโภคที่จังหวัดเชียงใหม่

ในเดือนพฤษภาคม 2544 บริษัทได้ขายหุ้นบริษัท โอซอง เชียงใหม่ จำกัด ซึ่งบริษัทได้ถืออยู่ 10% ให้แก่ โอซองฝรั่งเศส ในราคาพาร์ รวมมูลค่า 30 ล้านบาท

5.) สถานะการเงิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2544 บริษัท มีสินทรัพย์รวม 26,393 ล้านบาท ลดลงเมื่อเทียบกับสิ้นปี 2543 มูลค่า 29,028 ล้านบาท โดยมีสินค้าคงเหลือ ณ สิ้นปี 2544 มูลค่า 4,011 ล้านบาท ลดลงเมื่อเทียบกับสิ้นปี 2543 (มูลค่า 6,883 ล้านบาท) มูลค่าที่ลดลงเป็นผลมาจากราคาน้ำมันและปริมาณในสต็อกที่ลดลง ลูกหนี้การค้า ณ สิ้นปี 2544 มีมูลค่า 1,672 ล้านบาท ต่ำกว่าปี 2543 ที่มีมูลค่า 2,191 ล้านบาท โดยมีสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญในปี 2544 จำนวน 140 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 9 ล้านบาทเมื่อเทียบกับสิ้นปี 2543

เงินลงทุนระยะยาว ณ สิ้นปี 2544 มีมูลค่า 5 ล้านบาท โดยลดลง 30 ล้านบาท เมื่อเทียบกับสิ้นปี 2543 โดยบริษัทได้ขายเงินลงทุนในบริษัท โอซองเชียงใหม่ จำกัด จำนวน 30 ล้านบาท ให้แก่บริษัทโอซองฝรั่งเศส ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ ณ สิ้นปี 2544 มีมูลค่า 14,721 ล้านบาท เทียบกับ ณ สิ้นปี 2543 มีมูลค่า 15,726 ล้านบาท ลดลงเนื่องจากค่าเสื่อมราคา

ณ สิ้นปี 2544 บริษัทมีหนี้สินรวม 23,962 ล้านบาท ประกอบด้วยหนี้สินระยะสั้นมูลค่า 7,281 ล้านบาท และหนี้สินระยะยาวมูลค่า 16,681 ล้านบาท หนี้สินระยะสั้นลดลงจำนวน 1,049 ล้านบาทเมื่อเทียบกับสิ้นปี 2543 ซึ่งเป็นผลจากยอดเจ้าหนี้การค้าลดลง 1,915 ล้านบาท เนื่องจากราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกในเดือนธันวาคม 2544 เฉลี่ยลดลงประมาณ 4 – 8 เหรียญ ต.ร.อ.ต่อบาร์เรล รวมทั้งปริมาณซื้อลดลงในเดือนธันวาคม 2544 ณ สิ้นปี 2544 บริษัทมีเงินกู้ระยะยาวและเงินกู้ระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระในหนึ่งปีรวมทั้งสิ้น 20,031 ล้านบาท ประกอบด้วยเงินกู้ต่างประเทศจาก International Bank for Reconstruction and Development (World Bank) มูลค่า 1,636 ล้านบาท หรือ 36.89 ล้านเหรียญ ต.ร.อ. มีกำหนดชำระคืนภายใน 12 ปี เงินกู้ธนาคารออมสินมูลค่า 750 ล้านบาท มีกำหนดชำระคืนภายใน 5 ปี ซึ่งกำหนดชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยปีละ 2 งวด มีอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 7.0 ต่อปี ครัวสัญญาใช้เงินมูลค่า 2,000 ล้านบาท มีกำหนดระยะเวลา 3 ปี อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 5.75 ต่อปี หุ้นกู้ไม่มีหลักประกันและไม่ค้ำยสิทธิมูลค่า 9,045 ล้านบาท มูลค่าที่ตราไว้หน่วยละ 1,000 บาท มีกำหนดระยะเวลา 2- 6 ปี อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 5.75-11.50 ต่อปี และหุ้นกู้มีกระทรวงการคลังค้ำประกันมูลค่า 6,600 ล้านบาท มูลค่าที่ตราไว้หน่วยละ 1,000 บาท มีกำหนดระยะเวลา 3-5 ปี อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 4.525- 4.80 ต่อปี

งบกำไรขาดทุน ปี 2544 บริษัทมีรายได้จากการขาย 48,483 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 7.0 เมื่อเทียบกับปี 2543 มูลค่า 52,118 ล้านบาท ปริมาณการจำหน่ายรวมลดลงร้อยละ 7.3 โดยลดลงในตลาดขายส่งและขายต่างประเทศ ร้อยละ 17.2 แต่เพิ่มขึ้นในตลาดขายปลีกและอุตสาหกรรม ร้อยละ 1.9 ทั้งนี้ปริมาณความต้องการใช้น้ำมันในประเทศทั้งหมดลดลงร้อยละ 1.5 บริษัทมีต้นทุนขาย 48,774 ล้านบาท (รวมผลกระทบจากมูลค่าสินค้าคงคลังลดลง 1,565 ล้านบาท) ลดลงร้อยละ 3.8 เมื่อเทียบกับปี 2543 มูลค่า 50,710 ล้านบาท ราคาต้นทุนน้ำมันเฉลี่ยในปี 2544 สูงขึ้นร้อยละ 4.1 เมื่อเทียบกับต้นทุนเฉลี่ยปี 2543 (ราคาต้นทุนน้ำมันเฉลี่ย 9.83 บาท/ลิตรในปี 2544 เมื่อเทียบกับ 9.44 บาท/ลิตรในปี 2543) ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารปี 2544 จำนวน 1,137 ล้านบาท ต่ำกว่าปีก่อนเล็กน้อย ส่วนดอกเบี้ยจ่ายจำนวน 1,302 ล้านบาท สูงขึ้น 40 ล้านบาทเมื่อเทียบกับปีก่อน จากการกู้เงินระยะยาวเพิ่มขึ้น

6.) ผลการดำเนินงาน

ในปี 2544 บริษัทมีปริมาณการจำหน่ายขายปลีก และขายอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้น 1.9% ในขณะที่ปริมาณการบริโภคน้ำมันของทั้งประเทศลดลง 1.5% สำหรับปริมาณการจำหน่ายในตลาดขายต่างประเทศ ขายผ่านให้ผู้ค้ารายใหญ่และขายส่งบมจ.ปตท.ลดลง เนื่องจากบริษัทต้องการลดปริมาณการจำหน่ายในตลาดดังกล่าวตามสภาพกำไรที่ลดลง

บริษัทมีรายได้อีกจากการขาย 48,483 ล้านบาท มีกำไรจากการดำเนินงานก่อนดอกเบี้ยและค่าเสื่อมราคา จำนวน 991 ล้านบาท แต่จากเหตุการณ์ก่อวินาศกรรมที่สหรัฐอเมริกาเมื่อวันที่ 11 ก.ย. 2544 ซึ่งส่งผลให้ราคาน้ำมันในตลาดโลกลดลงอย่างรุนแรงถึงกว่า 8 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อบาร์เรล ทำให้บริษัทขาดทุนทางบัญชีสุทธิจำนวน 2,987 ล้านบาท

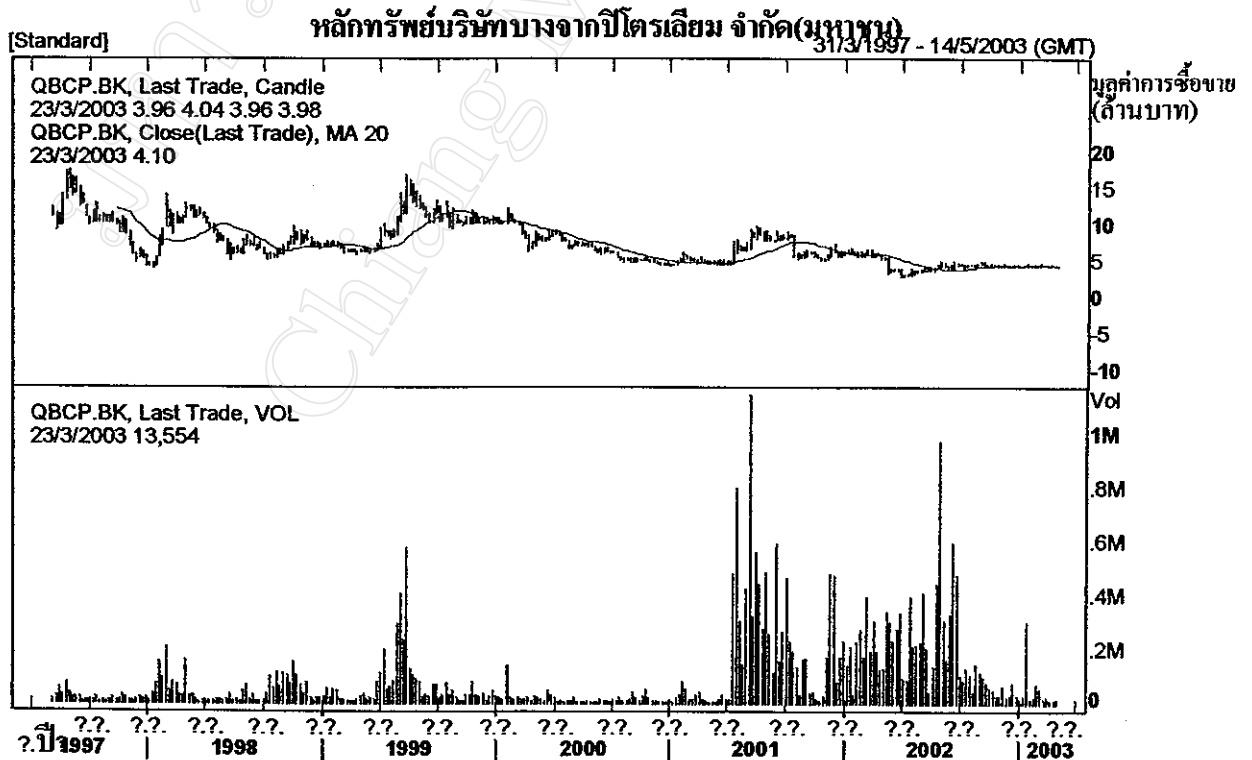
7.) โครงการในอนาคต

ไม่มี

8.) การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์

ระหว่างปี 2540–2542 เป็นช่วงหลังเกิดวิกฤตทางเศรษฐกิจ ราคาปิดของหลักทรัพย์บริษัทบางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) มีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลง และปริมาณซื้อขายมีไม่มากนัก แต่ในปี 2543 เป็นต้นมาราคาปิดของหลักทรัพย์ บริษัทบางจากปิโตรเลียม จำกัด(มหาชน) มีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงน้อยลง ซึ่งปริมาณซื้อขายเพิ่มขึ้นมากอย่างเห็นได้ชัด โดยสามารถพิจารณาได้จากภาพนี้

ภาพที่ 4 : ภาพการซื้อขายหลักทรัพย์บริษัทบางจากปิโตรเลียม จำกัด(มหาชน) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2540 – 2545



ที่มา: Reuters (2003: Online)

4.2 ข้อมูลทั่วไปของหลักทรัพย์ EGCOMP

- ชื่อบริษัทที่ออกหลักทรัพย์: บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) (“บริษัท” หรือ “บพฟ.”)
 ประเภทธุรกิจ : ประกอบธุรกิจเป็นบริษัทโฮลดิ้ง ถือหุ้นในบริษัทซึ่งประกอบ
 ธุรกิจหลักในการผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้า
 ที่ตั้งสำนักงานใหญ่ : 222 อาคารเอ็โก หมู่ที่ 5 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงทุ่งสองห้อง
 เขตหลักสี่ กรุงเทพฯ 10210

1.) ความเป็นมา

บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) หรือ เอ็โก เป็นผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนรายใหญ่แห่งแรกในประเทศไทย (ไอพีพี) จัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 12 พฤษภาคม 2535 ตามนโยบายการแปรรูปรัฐวิสาหกิจของรัฐบาล โดยแปรรูปจากส่วนการผลิตไฟฟ้าบางส่วนของ การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) เพื่อลดภาระทางการเงินของภาครัฐโดย สนับสนุนให้ภาคเอกชนเข้ามามีส่วนร่วมในการผลิตกระแสไฟฟ้าและเพิ่มประสิทธิภาพ ในการจัดการ

บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด จัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 12 พฤษภาคม 2535 โดยการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) เพื่อให้เป็นไปตามนโยบายการแปรรูปรัฐวิสาหกิจของรัฐบาล และการให้เอกชนเข้ามามีบทบาทในการลงทุนในการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า เพื่อลดภาระการลงทุนของภาครัฐ และ เมื่อวันที่ 23 มีนาคม 2537 บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด ได้จดทะเบียนแปรสภาพเป็น บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) (บพฟ.) โดยในวันที่ 16 มกราคม 2538 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้รับหุ้น บพฟ. เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน

เอ็โกดำเนินธุรกิจในรูปบริษัทโฮลดิ้งโดยการลงทุน ในบริษัทย่อยหรือบริษัทร่วมทุนต่าง ๆ และได้เป็นที่ยอมรับกันโดยทั่วไปว่ารูปแบบ ดังกล่าวเอื้อต่อการบริหารงานอย่างคล่องตัว และมีประสิทธิภาพ เอ็โกประกอบธุรกิจหลักในการผลิตกระแสไฟฟ้า และจำหน่ายให้ กฟผ. ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว นอกจากนี้ยังได้แสวงหาช่องทางลงทุนที่เกี่ยวข้อง และเกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักทางด้านพลังงาน เพื่อรักษาความเป็นบริษัทชั้นนำในธุรกิจผลิตไฟฟ้า โดยคำนึงถึงผลตอบแทนที่มั่นคง และการเพิ่มมูลค่าสูงสุดแก่ผู้ถือหุ้น

เมื่อวันที่ 4 พฤศจิกายน 2540 คณะรัฐมนตรีได้มีมติเห็นชอบตามมติของคณะกรรมการนโยบายพลังงานแห่งชาติ (กพช.) ในการเพิ่มบทบาทของภาคเอกชนในกิจการด้านพลังงาน ซึ่งกำหนดให้ กฟผ. ลดสัดส่วนการถือหุ้นใน บผฟ. โดยให้จำหน่ายหุ้นของ บผฟ. ที่ถืออยู่บางส่วนให้แก่พันธมิตรร่วมทุน (Strategic Investor) ภายใต้เงื่อนไขว่า ในอนาคต กฟผ. และ บผฟ. จะเปิดโอกาสให้พันธมิตรร่วมทุนสามารถเพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นใน บผฟ. ได้ไม่ว่าจะเป็นการซื้อหุ้นโดยตรงจาก กฟผ. หรือการซื้อหุ้นเพิ่มทุนของ บผฟ. โดยเมื่อวันที่ 30 มิถุนายน 2541 CLP Power International Limited ซึ่งเป็นบริษัทประกอบธุรกิจด้านพลังงานในแถบภูมิภาคเอเชีย และเป็นบริษัทย่อยของ CLP Holdings Limited ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยฮ่องกง เป็นผู้ชนะการประมูลซื้อหุ้น บผฟ. จาก กฟผ. จำนวน 78 ล้านหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 14.92 และเมื่อวันที่ 23 กรกฎาคม 2541 กฟผ. ได้โอนหุ้นจำนวนดังกล่าวให้กับ CLP Power Projects (Thailand) Limited ซึ่งเป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจ ด้านพลังงานในประเทศไทย และเป็นบริษัทย่อยของ CLP Power International Limited และ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2545 สัดส่วนการถือหุ้น บผฟ. ของ กฟผ. และ CLP Power Projects (Thailand) Limited เป็นร้อยละ 25.41 และ 22.42 ตามลำดับ

2.) ภาพรวมการประกอบธุรกิจของบริษัท

บผฟ. ประกอบธุรกิจหลักประเภทถือหุ้นในบริษัทต่างๆ ซึ่งประกอบธุรกิจหลักในการผลิต-จำหน่ายกระแสไฟฟ้า และธุรกิจอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้า การจัดโครงสร้างแบบบริษัทโฮลดิ้งในลักษณะนี้ บผฟ. จะสามารถตั้งบริษัทย่อยเพื่อระดมเงินกู้สำหรับโครงการใหม่ได้โดยไม่มีผลกระทบใดๆ ต่อโครงการเก่า ซึ่งส่งผลให้ บผฟ. ได้รับความสะดวกในการขยายกิจการและการบริหาร โครงการของบริษัทย่อยที่แยกจากกัน ทำให้ประสิทธิภาพการทำงานของแต่ละบริษัทย่อยดีขึ้น การบริหารการเงิน และการรายงานผลการดำเนินงานมีความชัดเจนยิ่งขึ้น

บผฟ. ซึ่งมีโครงสร้างธุรกิจในรูปแบบบริษัทโฮลดิ้งจะมีขอบเขตหน้าที่หลักในด้านการพัฒนาธุรกิจ การวางแผนกลยุทธ์และนโยบายบริหาร รวมถึงการกำหนดนโยบายด้านการบริหารการเงิน ด้านการบัญชีและการงบประมาณ ด้านการประชาสัมพันธ์ของกลุ่มบริษัทในเครือ โดยบริษัทย่อยจะรับผิดชอบหลักในงานด้านการผลิต จำหน่าย การให้บริการ เดินเครื่องและบำรุงรักษาเป็นหลัก นอกจากนี้ บผฟ. ยังให้บริการด้านการตรวจสอบภายใน และงานด้านกฎหมายกับบริษัทย่อย

การลงทุนในกิจการร่วมค้า 2 แห่ง ซึ่งได้แก่ บริษัท กัลฟ์ อิเล็กตริก จำกัด (มหาชน) (GEC) และ Conal Holdings Corporation (Conal) ซึ่งในปี 2544 รายได้รวมของ GEC และรายได้รวมของ Conal คิดเป็นร้อยละ 6 และ ร้อยละ 9 ของรายได้รวมของ บพฟ. ตามลำดับ สำหรับปัจจัยความเสี่ยงของกิจการร่วมค้าทั้งสองแห่งเป็นดังนี้

บริษัท กัลฟ์ อิเล็กตริก จำกัด (มหาชน)

บริษัท กัลฟ์ อิเล็กตริก จำกัด (มหาชน) (GEC) ถือหุ้นร้อยละ 99.99 ในบริษัท กัลฟ์ โคอเจนเนอเรชั่น จำกัด (GCC) ซึ่งเป็นผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนรายเล็ก แม้ว่า GCC จะจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ลูกค้าน้อยราย ได้แก่ กฟผ. และบริษัทลูกค้าทั่วไปจำนวน 5 ราย แต่ GCC ก็ไม่มีความเสี่ยงในเรื่องการสูญเสียลูกค้า เนื่องจาก GCC ได้มีการทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับ กฟผ. และบริษัทลูกค้าทุกราย นอกจากนี้ สูตรการคำนวณค่าไฟฟ้าได้ครอบคลุมทั้งต้นทุนคงที่และต้นทุนผันแปรในการผลิตเรียบร้อยแล้ว

ในด้านการเงิน จากการที่ กฟผ. ได้พิจารณาซัดเซบผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงระบบการแลกเปลี่ยนเงินตราด้วยเหตุผลเดียวกับ บพร. และ บพข. นั้น กฟผ. ก็ได้ปรับสูตรค่าพลังไฟฟ้าของ GCC เช่นกัน โดยให้ครอบคลุมถึงผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนที่เกินกว่า 27 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ทำให้สามารถซัดเซบผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนได้ ในส่วนของสูตรค่าไฟฟ้าที่คิดจากบริษัทลูกค้าทั่วไป แม้ว่าจะไม่มีการปรับสูตรเพื่อซัดเซบผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงระบบการแลกเปลี่ยนเงินตราโดยตรง แต่เนื่องจากสูตรค่าไฟฟ้างดงกล่าว จะอิงกับสูตรค่าไฟฟ้าของการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) โดยค่าไฟฟ้าส่วนหนึ่งจะแปรผันตามต้นทุนเชื้อเพลิงและอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งเรียกว่าสูตรการปรับอัตราค่าไฟฟ้าโดยอัตโนมัติ (FT) ที่มีการประกาศเปลี่ยนแปลงทุก 4 เดือน ทำให้ค่าไฟฟ้าที่ GCC ได้รับจากบริษัทลูกค้าทั่วไปแปรผันตามต้นทุนเชื้อเพลิงและอัตราแลกเปลี่ยน สำหรับความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ยนั้น ณ วันที่ 31ธ.ค. 2544 GCC มียอดเงินกู้ยืมระยะยาวค้างชำระจำนวน 54.8 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ที่มีอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัวโดยอ้างอิงจากอัตรา LIBOR โดยมีได้ใช้เครื่องมือทางการเงินป้องกันความเสี่ยง

นอกจากนี้ GEC ยังได้มีการจ่ายเงินทครองจ่ายให้แก่บริษัท กัลฟ์ เพาเวอร์ เจเนอเรชั่น จำกัด เพื่อนำไปใช้ในโครงการโรงไฟฟ้า โดยมียอด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2544 เป็นจำนวน 337.50 ล้านบาท ซึ่ง GEC มีความเสี่ยง ในจำนวนเงินที่จะเรียกคืน เนื่องจากยังไม่มีการสรุประหว่าง GEC กับผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัท กัลฟ์ เพาเวอร์ เจเนอเรชั่น จำกัด เกี่ยวกับมูลค่าสุทธิของเงินทครองจ่ายดังกล่าวที่อาจได้รับคืน เนื่องจาก บพฟ. ถือหุ้น GEC ร้อยละ 50.00 จึงส่งผลให้ บพฟ. มีความเสี่ยงจากเหตุการณ์ดังกล่าวเป็นจำนวนเงินเท่ากับ 168.75 ล้านบาท

Conal Holdings Corporation

ถือหุ้นในบริษัทผลิตไฟฟ้า 3 แห่ง ได้แก่ Northern Mindanao Power Corporation (NMPC) Southern Philippines Power Corporation (SPPC) และ Western Mindanao Power Corporation (WMPC) แม้ว่าบริษัทผลิตไฟฟ้าทั้ง 3 แห่งดังกล่าว จะจำหน่ายไฟฟ้าที่ผลิตได้ทั้งหมดให้แก่ National Power Corporation (NPC) เพียงรายเดียว แต่ก็ไม่มีความเสี่ยงในเรื่องการสูญเสียลูกค้า เนื่องจากได้มีการทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับ NPC โดย NPC ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือจากสถาบันจัดอันดับ Standard & Poors ว่ามีความน่าเชื่อถือสำหรับความสามารถในการชำระหนี้ในประเทศและต่างประเทศในระดับ BBB และ BB+ ตามลำดับ นอกจากนี้ สูตรการคำนวณค่าไฟฟ้าได้ครอบคลุมทั้งต้นทุนคงที่และต้นทุนผันแปรในการผลิตเรียบร้อยแล้ว

ในด้านปฏิบัติการ NMPC, SPPC และ WMPC มีความเสี่ยงในการถูกปรับ หากระดับความพร้อมจ่ายจริงต่ำกว่าเกณฑ์ที่กำหนดไว้ในแต่ละปี และความเสี่ยงในการรักษาระดับอัตราความร้อนซึ่งจะเกิดขึ้นเมื่อ NMPC, SPPC และ WMPC ใช้อัตราความร้อนในการผลิตไฟฟ้าในระดับที่สูงกว่าอัตราที่ตกลงกัน เช่นเดียวกับ บปร. และ บพข. อย่างไรก็ตาม เพื่อป้องกันความเสี่ยงดังกล่าว NMPC ได้ทำสัญญาว่าจ้าง Wartsila NSD Philippines, Inc. (WNSD) ในการบำรุงรักษาโรงไฟฟ้า โดยในสัญญาดังกล่าวระบุให้ WNSD รับประกันระดับความพร้อมจ่ายจริงและระดับอัตราความร้อนของโรงไฟฟ้าทั้ง 2 โรงของ NMPC ให้เป็นไปตามที่กำหนดไว้ในสัญญา โดย WNSD จะเป็นผู้รับภาระค่าปรับที่เกิดขึ้นทั้งหมด ส่วน SPPC ก็ได้ทำสัญญาว่าจ้าง Alto Power Management Corporation (APMC) ซึ่งถือหุ้นโดย Conal ร้อยละ 60 ในการบริหาร ปฏิบัติการ และบำรุงรักษาโรงไฟฟ้า โดยในสัญญาดังกล่าวระบุให้ APMC รับประกันระดับความพร้อมจ่ายจริงและระดับอัตราความร้อนให้เป็นไปตามที่กำหนดไว้ในสัญญา โดย APMC จะเป็นผู้รับภาระค่าปรับที่เกิดขึ้นทั้งหมด

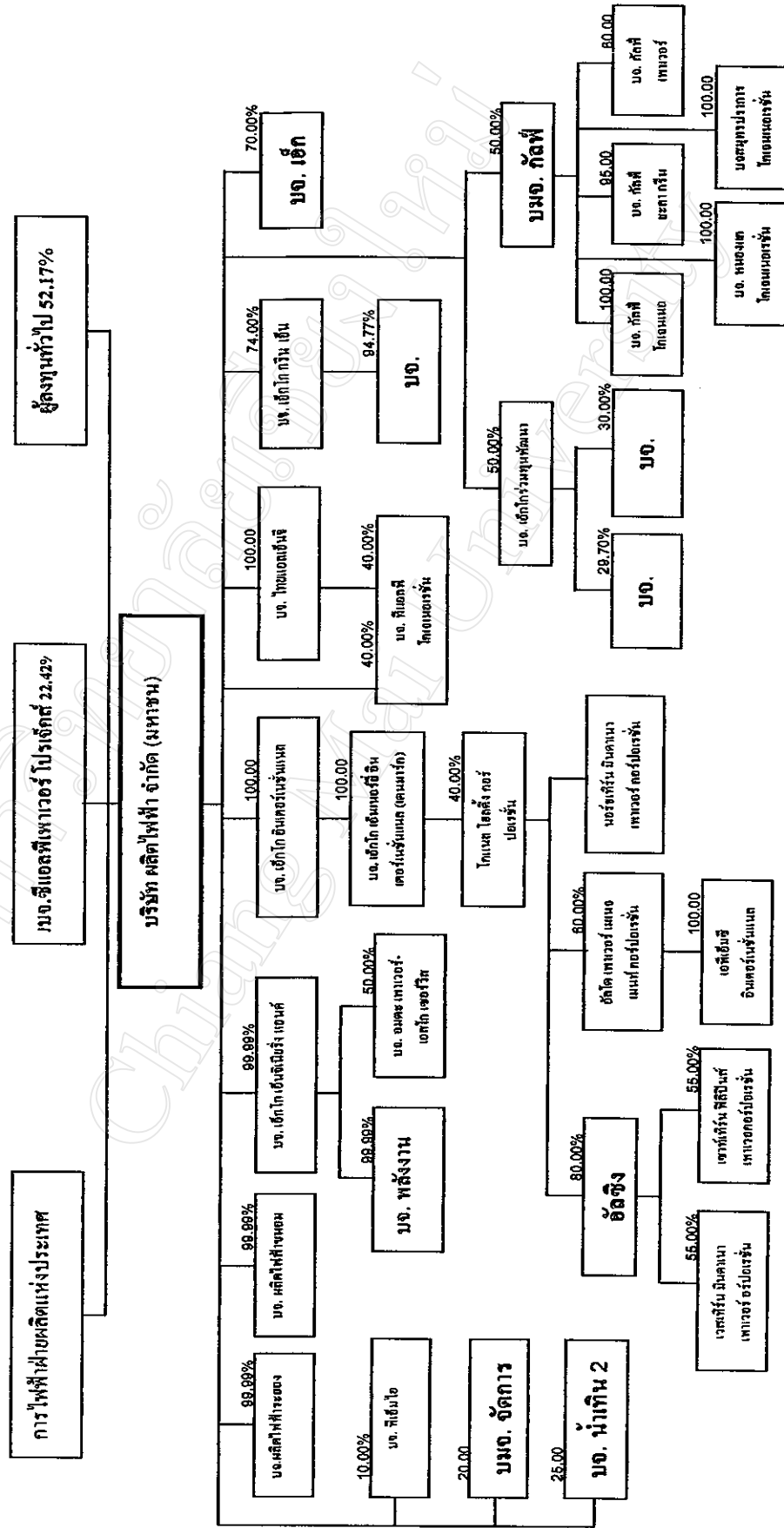
จากการที่ Conal และบริษัทผลิตไฟฟ้าทั้ง 3 แห่งดังกล่าว ประกอบธุรกิจในประเทศฟิลิปปินส์ บพฟ. จึงมีความเสี่ยงจากความผันผวนทางการเมืองและเศรษฐกิจของประเทศดังกล่าว ซึ่งประเทศฟิลิปปินส์มีความเสี่ยงด้านการเมืองและประเทศสูงกว่าประเทศไทยโดยวัดจากอันดับความน่าเชื่อถือและอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาล²

3.) บริษัทร่วม ไม่มี

4.) บริษัทที่เกี่ยวข้อง แสดงความสัมพันธ์กับบริษัทต่างๆ ได้ดังภาพที่ 5

² ที่มา : ข้อมูลการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของ Standard & Poors' ซึ่งคัดมาจาก Bloomberg

ภาพที่ 5 : โครงสร้างการถือหุ้นของกลุ่มบริษัทผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2545



ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (2546: อดน โคน์)

5.) ฐานะการเงิน

ในปี 2545 รายได้รวมของ บพฟ. บริษัทย่อย และกิจการร่วมค้า จำนวน 12,060 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปี 2544 เพิ่มขึ้นจำนวน 411 ล้านบาท หรือร้อยละ 4 โดยมีรายละเอียดดังนี้

(1) รายได้ค่าไฟจากบริษัทย่อยหลัก คือ บพร. และ บพข. จำนวน 8,963 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2544 จำนวน 326 ล้านบาท หรือร้อยละ 3 โดยเป็นการเพิ่มขึ้นจาก บพข. 621 ล้านบาท ในขณะที่รายได้ค่าไฟของ บพร. ลดลง 295 ล้านบาท ซึ่งเป็นไปตามที่กำหนดไว้ในสูตรค่าพลังไฟฟ้า ในลักษณะ “Cost Plus” หรือต้นทุนบวกกำไรส่วนเพิ่มที่ให้แก่ผู้ประกอบการ ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA) และเป็นไปตามที่ได้ประมาณการไว้แล้ว

นอกจากนั้น ในการคำนวณรายได้ค่าพร้อมจ่ายพลังไฟฟ้า ได้รับการปรับเพื่อชดเชยผลกระทบที่เกิดจากอัตราแลกเปลี่ยนสำหรับภาระค่าใช้จ่ายในการกู้ยืมเงินที่เป็นสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ และค่าอะไหล่ที่ใช้ในการบำรุงรักษาหลัก ซึ่ง บพร. และ บพข. จะได้รับการชดเชยทุกเดือน ตามวงจำกัดชำระค่าไฟ โดยจะได้รับค่าพลังไฟฟ้าเพิ่มขึ้นเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนสูงกว่าระดับ 28 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และได้รับค่าพลังไฟฟ้าลดลงเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนต่ำกว่าระดับ 28 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ

ทั้งนี้ รายได้ค่าไฟจากบริษัทย่อยหลักได้รวมส่วนค่าไฟที่ได้รับจากการชดเชยจากอัตราแลกเปลี่ยน เป็นเงิน 1,153 ล้านบาท

(2) ส่วนแบ่งรายได้ค่าไฟจากกิจการร่วมค้า คือ จีอีซี โคนเนล และ เอพีบี จำนวน 2,139 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีที่แล้ว 343 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นผลจากการรับรู้ส่วนแบ่งรายได้เป็นปีแรกจาก เอพีบี ซึ่งเป็นกิจการร่วมค้าของ บพฟ. ที่ได้มาจากการร่วมทุนกับยูโนแคลเมื่อปลายปี 2544

(3) รายได้ค่าขายน้ำ จากบริษัทย่อยคือ เอ็กคอมธารา จำนวน 123 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 31 ล้านบาท เนื่องจากรับรู้รายได้เต็มปี ในขณะที่ปีที่แล้ว เริ่มจำหน่ายน้ำในเดือนกุมภาพันธ์เป็นเดือนแรก และอัตราการขายน้ำมีปริมาณเพิ่มขึ้นจากปี 2544

(4) รายได้ค่าบริการ จำนวน 237 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 29 ล้านบาท ซึ่งเป็นการเพิ่มขึ้นของการให้บริการบำรุงรักษาและเดินเครื่องของ เอสโก ให้กับบริษัทนอกเครือของ บพฟ. และงานก่อสร้างให้กับบริษัทในเครือ

(5) รายได้จากดอกเบี้ยรับและรายได้อื่นๆ จำนวน 669 ล้านบาท ลดลง 210 ล้านบาท หรือร้อยละ 23 สาเหตุหลักคือการลดลงของอัตราดอกเบี้ยจากสถาบันการเงิน และการนำเงินสดไปลงทุนและชำระหนี้

(6) ส่วนแบ่งผลขาดทุนจากบริษัทร่วมและกิจการร่วมค้า คือ เออีพี บริษัท อมตะ เพาเวอร์-เอสโก เซอร์วิสเซส จำกัดและโครงการน้ำหิน จำนวน 72 ล้านบาท ลดลง 108 ล้านบาท มีสาเหตุหลักจากการรับรู้ค่าใช้จ่ายในการพัฒนาโครงการน้ำหิน จำนวน 125 ล้านบาท ถึงแม้ว่าบริษัทจะได้รับส่วนแบ่งผลกำไรจาก เออีพี และบริษัท อมตะ เพาเวอร์-เอสโก เซอร์วิสเซส จำกัด เพิ่มขึ้นรวม 17 ล้านบาทแล้วก็ตาม

จากการที่ EGCAMP มีผลการดำเนินการในไตรมาส 2 ที่ดีเกินคาด เราจึงได้ปรับประมาณการรายได้ของ EGCAMP เพิ่มขึ้น จากการที่โรงไฟฟ้าโดยเฉพาะขนอมสามารถผลิตได้ในอัตรากำลังผลิตที่สูงและมีประสิทธิภาพเพิ่มมากขึ้น โดยได้มากกว่าที่กำหนดไว้ในสัญญา PPA อีกทั้ง กฟผ. มีความไว้วางใจให้ EGCAMP ผลิตกระแสไฟฟ้าเข้าระบบ เราเชื่อว่าปริมาณการขายกระแสไฟฟ้าจะอยู่ระดับสูงตลอดปี ขณะนี้รายได้จากการขายกระแสไฟฟ้า 6 เดือน คิดเป็นประมาณ 52% ของรายได้คาดการณ์ทั้งปี โดยในครึ่งปีหลัง EGCAMP จะสามารถรับรู้รายได้เพิ่มจากบริษัท Gulf Electric (107 MW) ซึ่งเป็น SPP ที่ EGCAMP ถืออยู่ 50.01% และเรายังคาดว่า EGCAMP จะมีส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนในธุรกิจไฟฟ้าในฟิลิปปินส์ ในส่วนของค่าใช้จ่าย EGCAMP สามารถควบคุมค่าบำรุงรักษาเครื่องจักรตลอด 6 เดือน ที่ผ่านมาอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าคาดการณ์ คืออยู่ที่ 92 ล้านบาท ในขณะที่งวด 6 เดือนที่แล้วใช้ไป 134 ล้านบาท แต่ทั้งนี้เราได้สะท้อนโอกาสของการใช้ค่าบำรุงรักษาเครื่องจักรเพิ่มขึ้นในช่วง 6 เดือนหลัง ซึ่งถือว่ามีความจำเป็นโดยเฉพาะเมื่อโรงไฟฟ้าขนอมและระยองผลิตในระดับกำลังผลิตสูง

ถ้าตั้งสมมติฐานค่าลงทุนเฉลี่ยที่ EGCAMP ต้องใช้ 30 ล้านบาท ต่อกำลังการผลิต 1 MW ถ้า EGCAMP ต้องการเพิ่ม 2,800 MW ภายในสิ้นปี 2546 ต้องใช้เงินลงทุนประมาณ 84 พันล้านบาท สมมติ EGCAMP รักษาสัดส่วนหนี้สินต่อทุนที่ 3:1 EGCAMP จะต้องใช้เงินจากส่วนของผู้ถือหุ้น 21 พันล้านบาท ซึ่งเมื่อวิเคราะห์สถานะทางการเงินของ EGCAMP พบว่าสามารถสร้างกระแสเงินสดสะสมถึง 3 ปี 14 พันล้านบาท เมื่อรวมกับเงินสดที่ถืออยู่ปัจจุบันอีก 14 พันล้านบาท EGCAMP จะมีเงินรวม 28 พันล้านบาท ซึ่งถือว่าเพียงพอต่อการลงทุน ดังนั้นโอกาสในการเพิ่มทุนจึงเป็นไปได้น้อย EGCAMP ถือเป็นหุ้นที่มีความเสี่ยงน้อย โดยเฉพาะในช่วงที่ตลาดขบขานเนื่องจากมีสัญญาระยะยาวซื้อขายกระแสไฟฟ้ากับ กฟผ. (PPA) มีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนค่า ซึ่งได้ครอบคลุมอยู่ในราคาขายของกระแสไฟฟ้า ความเสี่ยงในเรื่องของราคาเชื้อเพลิงเพิ่มสูงขึ้นก็ไม่มีเนื่องจาก กฟผ. เป็นผู้จัดหาก๊าซธรรมชาติให้กับโรงไฟฟ้าทั้งขนอมและระยอง ซึ่งเป็นโรงไฟฟ้าหลัก โดยเฉพาะแล้ว EGCAMP เปรียบเทียบดีกว่า Energy Index ตั้งแต่ต้นปี แต่ในช่วงสัปดาห์นี้ EGCAMP มีราคาที่ต่ำเข้าใกล้ Energy Index ซึ่งเราเชื่อว่า EGCAMP น่าจะยัง Out perform เฉลี่ย

หุ้นในกลุ่มพลังงานมากกว่านี้ ประกอบกับราคาพื้นฐานทางทฤษฎี ส่วนลดกระแสเงินสด (Discount cash flow) ด้วยอัตราลด 10.5 ได้ราคาเป้าหมายที่ 59 บาท ซึ่ง ณ. ระดับราคาปัจจุบัน ซื้อขายที่ส่วนลด 83% จากราคาเป้าหมาย เพราะฉะนั้นจึงแนะนำซื้อ

6.) ผลการดำเนินงาน

กำไรสุทธิ จำนวน 2,958 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 19 ล้านบาท จากช่วงเดียวกันของปีก่อนเป็นผลมาจากสาเหตุต่างๆ ตามที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้น และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน จำนวน 174 ล้านบาท ในขณะที่ในช่วงเดียวกันกับปีที่แล้ว บพฟ. เกิดขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 236 ล้านบาท

กำไรหรือขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเป็นตัวเลขทางบัญชี เพื่อให้เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีไทย ซึ่งเกิดขึ้นจากผลต่างของการแปลงมูลค่าหนี้คงค้างสุทธิเฉพาะที่เป็นเงินตราสกุลต่างประเทศกลับมาเป็นเงินตราสกุลบาท ณ วันสิ้นสุดงวดของบัญชีปัจจุบัน (วันที่ 31 ธันวาคม 2545) กับงวดก่อนหน้า (วันที่ 31 ธันวาคม 2544)

หากไม่คำนึงถึงผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนแล้ว กำไรสุทธิ จำนวน 2,784 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน 391 ล้านบาท หรือร้อยละ 12 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการขาดทุนจากการซื้อขายและส่วนแบ่งผลขาดทุนจากกิจการร่วมค้า ดังได้กล่าวข้างต้น

อย่างไรก็ตาม รายได้หลักของ บพฟ. ยังคงมาจาก 2 บริษัทย่อยหลัก คือ บพร. และ บพข. ซึ่งมีสัญญาซื้อขายระยะยาวกับ กฟผ. ที่มั่นคง โดยมีการกำหนดอัตราค่าไฟครอบคลุมค่าใช้จ่ายต่างๆ และผลตอบแทนไว้แล้วเพื่อให้ได้มาซึ่งผลตอบแทนต่อเงินลงทุนในอัตราร้อยละ 20 และ 19 สำหรับ บพร. และ บพข. ตามลำดับ ตลอดอายุสัญญา ดังนั้นการพิจารณาผลการดำเนินงานของบริษัทโดยรวมเมื่อพิจารณาประกอบกับประมาณการผลการดำเนินงานในทุกบริษัทย่อย กิจการร่วมค้าและบริษัทร่วม อาจกล่าวได้ว่า ผลประกอบการของบริษัทนอกเหนือจาก บพร. และ บพข. ยังอยู่ในระดับที่ไม่มีนัยสำคัญเมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทย่อยหลัก ส่วนผลตอบแทนจากการลงทุนในโครงการใหม่ที่ยังอยู่ในระหว่างการก่อสร้างยังไม่สร้างรายได้ในขณะนี้

อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ มีดังนี้

- อัตราส่วนกำไรขั้นต้น เท่ากับร้อยละ 57
- อัตราส่วนกำไรสุทธิ (ไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน) ต่อรายได้รวม เท่ากับร้อยละ 23
- กำไรสุทธิ (ที่ไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน) ต่อหุ้น เท่ากับ 5.29 บาท

นโยบายของ บพฟ. ได้คำนึงถึงความสำคัญในการเพิ่มมูลค่าของผู้ถือหุ้นมากยิ่งขึ้น จึงได้พยายามปรับกลยุทธ์ที่จะขยายธุรกิจอย่างระมัดระวัง ควบคู่กับการรักษาคุณภาพของกิจการ ทรัพย์สินทุก โครงการและเครดิตให้อยู่ในระดับที่ดี เพื่อการเจริญเติบโตที่ยั่งยืนบนมูลค่าที่เพิ่มขึ้น และผลตอบแทนอย่างต่อเนื่อง จึงพยายามคัดสรรลงทุนในโครงการที่มีคุณภาพ

นอกจากนี้ บพฟ. มีแผนงานที่จะพัฒนาโครงการที่มีอยู่ให้เสร็จสมบูรณ์ โดยในปี 2546 บพฟ. จะเริ่มรับรู้รายได้จากโครงการ ทีแอลพี โคอเจน และร้อยเอ็ด กรีน ที่มีกำหนดขายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ในเดือน มกราคม และ เมษายน ปี 2546 ตามลำดับ

เมื่อวันที่ 27 กันยายน 2545 จีอีซี ซึ่งเป็นบริษัทร่วมค้าของ บพฟ. และ บพฟ. ถือหุ้นอยู่ ร้อยละ 50 ได้มีการลงนามในสัญญา Share Sale and Purchase กับ Tractebel S.A. เพื่อซื้อหุ้นร้อยละ 100 ใน เอ็นเคจีซี และเอสจีซี มูลค่ารวมทั้งสิ้น 94.3 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งจะทำให้ บพฟ. มีกำลังการผลิตผูกพันรวม 2,913 เมกะวัตต์ เพิ่มขึ้น 126 เมกะวัตต์ จากปี 2544

บพฟ. เลือกลงทุนผ่าน จีอีซี โดยเชื่อว่าจะเอื้อประโยชน์ในการบริหารจัดการต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ อาทิ สามารถใช้ทรัพยากรร่วมกันของทรัพยากรบุคคล และ ะไหล่ของโรงไฟฟ้า นอกจากนี้ยังสามารถบริหารแผนบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าให้สามารถจ่ายกระแสไฟฟ้าให้กับลูกค้าได้ตลอดเวลา และลดค่าซื้อไฟฟ้าสำรองจากการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค

อนึ่ง บพฟ. มีนโยบายจ่ายเงินปันผลปีละ 2 ครั้ง โดยมีนโยบายจ่ายเงินปันผลไม่ต่ำกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิและสำหรับปี 2545 บริษัทยังมีนโยบายที่จะรักษากระแสเงินสดให้เพียงพอต่อการจ่ายเงินปันผล ไม่ต่ำกว่าหุ้นละ 2 บาท โดยไม่ส่งผลกระทบต่อเงินลงทุนที่ต้องใช้ในโครงการที่บริษัทมีอยู่ในปัจจุบัน

7.) โครงการในอนาคต

บพฟ. มีเป้าหมายที่จะขยายความสามารถในการผลิตไฟฟ้าของกลุ่มบริษัทเป็น 5,000 เมกะวัตต์ ภายในปี 2548 ทั้งนี้จะให้ความสำคัญกับโครงการผู้ผลิตไฟฟ้าอิสระหรือผู้ผลิตไฟฟ้ารายย่อยที่เริ่มดำเนินการและมีรายได้ในเชิงพาณิชย์แล้วเป็นลำดับแรก โดยจะต้องเป็นโครงการในประเทศไทยและประเทศเพื่อนบ้านที่มีการซื้อขายไฟฟ้าข้ามแดนกับ กฟผ. โดยมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาว ทั้งนี้ บพฟ. มีความมุ่งมั่นที่จะบำรุงรักษาไว้ซึ่งสิ่งแวดล้อมและการพัฒนาสังคม

ปัจจุบัน บพฟ. มีแผนการดำเนินงานของธุรกิจไฟฟ้าในประเทศไทยดังนี้

1. บพฟ. จะเข้าร่วมในการประมูลซื้อขายทรัพย์สินหรือสิทธิในการพัฒนาปรับปรุงโครงการของ กฟผ. ที่จะแปรรูปจากรัฐวิสาหกิจเป็นบริษัทที่ดำเนินการ โดยเอกชนในอนาคต และ

โครงการ Re-powering ซึ่งเป็นการซื้อเครื่องจักรที่ยังใช้งานได้ของโรงไฟฟ้าเก่าของ กฟผ. มาทำการปรับเปลี่ยนและปรับปรุงเครื่องจักรให้สามารถใช้งานได้ใหม่

2. บริษัท เอ็กโก กรีน เอ็นเนอร์ยี จำกัด ซึ่งดำเนินธุรกิจพัฒนาโรงไฟฟ้าชีวมวล โดยได้ศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการโรงไฟฟ้าแกลบที่จังหวัดร้อยเอ็ด และโรงไฟฟ้าเศษไม้ยางพาราที่จังหวัดยะลา ได้ดำเนินการเพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 100,000 บาท เป็น 171,000,000 บาท เพื่อนำไปเพิ่มทุนในบริษัท ร้อยเอ็ด กรีน จำกัด สำหรับใช้ในการก่อสร้างโรงไฟฟ้าร้อยเอ็ด สำหรับโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวลที่จังหวัดยะลา บพฟ. ได้ออนโครงการดังกล่าวให้บริษัท กัลฟ์ อิเล็กตริก จำกัด เป็นผู้ดำเนินการ

3. บริษัท ร้อยเอ็ด กรีน จำกัด ซึ่งเป็นผู้ผลิตไฟฟ้าโดยใช้แกลบเป็นเชื้อเพลิง มูลค่าโครงการทั้งสิ้นประมาณ 600,000,000 บาท ปัจจุบันอยู่ในขั้นตอนการก่อสร้างโรงไฟฟ้าแกลบขนาด 9.9 เมกะวัตต์ ที่จังหวัดร้อยเอ็ดและมีกำหนดการเดินเครื่องประมาณเดือนเมษายน 2546 โดยบริษัทได้ดำเนินการเพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 30,000 บาท เป็น 180,000,000 บาท เพื่อให้สัดส่วนหนี้สินต่อทุนเท่ากับ 70:30 และเมื่อวันที่ 22 ตุลาคม 2544 ได้มีการลงนามในสัญญาซื้อขายกระแสไฟฟ้ากับ กฟผ.

4. บริษัท กัลฟ์ เพาเวอร์ เจเนอเรชัน จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท กัลฟ์ อิเล็กตริก จำกัด ได้ทำสัญญาซื้อขายกระแสไฟฟ้ากับ กฟผ. ตั้งแต่ปี 2540 ในขณะนี้อยู่ในระหว่างรออนโยบายรัฐบาลว่าจะให้ดำเนินการอย่างไรต่อไป

5. บริษัท ทีแอลพี โคอเจนอเรชัน จำกัด ได้ทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. เป็นระยะเวลา 21 ปี ซึ่งจะเริ่มต้นขายไฟฟ้า ณ กำลังผลิตตามสัญญา 60 เมกะวัตต์ ในเดือนมกราคม 2546 และขณะนี้อยู่ในระหว่างการค้าเงินการก่อสร้าง

6. บพฟ. ได้ดำเนินการร่วมทุนกับ บริษัท ยูโนแคล บางปะกง จำกัด ในการถือหุ้นบริษัท อมตะเอ็กโก เพาเวอร์ จำกัด และ บริษัท อมตะ เพาเวอร์ บางปะกง จำกัด โดยใช้บริษัท เอ็กโก ร่วมทุนและพัฒนา จำกัด เป็นบริษัทร่วมทุน ในสัดส่วนร้อยละ 50:50 เมื่อวันที่ 28 ธันวาคม 2544 เป็นผลให้ บริษัท เอ็กโกร่วมทุนและพัฒนา จำกัด ถือหุ้นใน บริษัทอมตะเอ็กโก เพาเวอร์ จำกัด และ บริษัท อมตะ เพาเวอร์ บางปะกง จำกัด ในสัดส่วนร้อยละ 29.7 และ ร้อยละ 30 ตามลำดับ

7. ส่วนแผนการลงทุนในประเทศต่างๆ ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้มีดังนี้

- สำหรับโครงการระบบส่งไฟฟ้าในกัมพูชา ซึ่งจะเป็นการร่วมมือกับรัฐบาลกัมพูชา เพื่อพัฒนาระบบไฟฟ้าแรงดันสูงจากประเทศไทยที่จุดเชื่อมค้อชายแดนไทย-กัมพูชา บพฟ. ได้มีการลงนามในบันทึกความเข้าใจกับกระทรวงอุตสาหกรรม เหมืองแร่ และพลังงาน ของประเทศกัมพูชา เพื่อรับพลังงานไฟฟ้าจากประเทศไทยไปยัง 3 จังหวัด ของกัมพูชา ได้แก่ ศรีโสภณ เสียมราฐ และพระตะบอง เมื่อวันที่ 5 เมษายน 2543 และคาดว่าจะมีการลงนามในสัญญาค่านินการประมาณไตรมาสที่ 2 ของปี 2545 และคาดว่าจะเริ่มซื้อขายได้ปลายปี 2546

- ได้ซื้อสิทธิในการเข้าร่วมลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำเทิน 2 ซึ่งมีขนาดกำลังการผลิตรวม 1,060 เมกะวัตต์ โดยจะขายให้ กฟผ. เป็นจำนวน 920 เมกะวัตต์ และ 80 เมกะวัตต์ ขายให้รัฐบาลลาว โดยได้มีการลงนามใน Shareholder Agreement เมื่อวันที่ 19 กันยายน 2544 สำหรับการจัดตั้ง Nam Theun2 Power Company Limited ทั้งนี้ คาดว่าจะมีการลงนามในสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. และสัญญาสัมปทานกับรัฐบาลลาวประมาณเดือนมิถุนายน 2545 สำหรับกำหนดการเริ่มก่อสร้างจะเป็นประมาณเดือน ม.ค 47 และจะเริ่มซื้อขายไฟฟ้าประมาณเดือน มิ.ย 51

จากการที่ บพฟ. มีเป้าหมายที่จะมุ่งเน้นการลงทุนในธุรกิจหลักคือไฟฟ้าเป็นสำคัญ ดังนั้นคณะกรรมการ บพฟ. ได้มีมติอนุมัติให้ขายหุ้นบริษัท เอ็กโกธุรกิจเหมือง จำกัด ซึ่งดำเนินธุรกิจสำรวจและพัฒนาแหล่งถ่านหินในประเทศอินโดนีเซีย และบริษัท เอ็กคอมธารา จำกัด ซึ่งดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำประปาให้กับการประปาส่วนภูมิภาค และเมื่อวันที่ 29 พฤศจิกายน 2544 บริษัท เอ็กโกธุรกิจเหมือง จำกัด ได้ดำเนินการจดทะเบียนเลิกบริษัท ส่วนบริษัท เอ็กคอมธารา จำกัด นั้น ถึงแม้ว่าได้เริ่มจำหน่ายน้ำล่งหน้าให้กับการประปาส่วนภูมิภาค (กปภ.) แล้วเมื่อวันที่ 15 กุมภาพันธ์ 2544 และจะจำหน่ายน้ำตามสัญญาตั้งแต่วันที่ 7 เมษายน 2544 ก็ตาม แต่ บพฟ. ยังคงมีแผนที่จะขายหุ้นบริษัท เอ็กคอมธารา จำกัด ในอนาคต ทั้งนี้ บพฟ. จะได้ดำเนินการพิจารณาหาผู้ซื้อหุ้นบริษัท เอ็กคอมธารา จำกัด ต่อไป

นอกจากนี้ คณะกรรมการ บพฟ. ได้มีมติอนุมัติให้ บพฟ. ดำเนินโครงการซื้อหุ้นคืน เพื่อการบริหารเงินสดคงเหลือที่เป็นสภาพคล่องส่วนเกินของบริษัท และเพื่อเป็นการสะท้อนมูลค่าหุ้นที่แท้จริง โดยกำหนดวงเงินซื้อหุ้นคืนสูงสุดไม่เกิน 1,500 ล้านบาท หรือจำนวนไม่เกิน 42.86 ล้านหุ้น กำหนดระยะเวลาซื้อหุ้นคืนตั้งแต่วันที่ 2 มกราคม -1 กรกฎาคม 2545 โดยซื้อในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำหรับหลักเกณฑ์ในการกำหนดราคาหุ้นที่จะซื้อคืนใช้หลักการระมัดระวังด้วยวิธีส่วนลดกระแสเงินปันผลจากโครงการปัจจุบัน (Dividend Discount Method-Only from Existing Projects) ในการจำหน่ายหุ้นที่ซื้อคืนจะดำเนินการได้ตั้งแต่วันที่ 2 มกราคม 2546 - 1 กรกฎาคม 2548 หรือภายหลัง 6 เดือนนับแต่การซื้อหุ้นคืนเสร็จสิ้นแต่ต้องไม่เกิน 3 ปี และหาก บพฟ. ไม่

จำหน่ายหรือจำหน่ายไม่หมดภายในกำหนดเวลาดังกล่าว บพฟ. จะต้องลดทุนชำระแล้วโดยวิธีตัด หุ่นจดทะเบียนที่ซื้อคืนและยังมีได้จำหน่ายทั้งหมด

ถึงแม้ปัจจุบันประเทศไทยจะมีปริมาณกำลังผลิตกระแสไฟฟ้าสำรอง (Reserve Margin) ที่สูงถึง 40% แต่ปริมาณการใช้กระแสไฟฟ้าของประเทศเพิ่มขึ้นมาก ตั้งแต่ต้นปี ซึ่งโรงไฟฟ้าจะไม่สามารถที่จะสร้างได้ภายในพริบตา ดังนั้นจึงต้องมีการวางแผนล่วงหน้า จะเห็นได้จากการตั้ง สมมติฐาน ถ้าปริมาณกำลังไฟฟ้าสูงสุดเฉลี่ยต่อปีสูงกว่าการคาดการณ์ของ กฟผ. (Egat คาดโต 6-7% ต่อปี) เป็น 7-8% ต่อปี และสมมติฐานที่ว่าโครงการ IPP โรงไฟฟ้าหินกรูด (Union Power 1,700 MW) ถูกยกเลิกเนื่องจากปัญหาที่อาจเกิดขึ้นในเรื่องสิ่งแวดล้อม จะเป็นผลให้เราต้องการแหล่ง พลังงานไฟฟ้าเพิ่มขึ้นใน 6 ปีข้างหน้า (Reserve Margin ต้องมากกว่า 25% เพื่อสำรองกรณีฉุกเฉิน)

แนวทิศทางของผู้บริหาร EGCOMP ที่จะขยายกำลังการผลิตจึงมีความเป็นไปได้มากขึ้น โดย EGCOMP ต้องการเข้าซื้อหรือร่วมทุนเฉพาะโรงไฟฟ้าที่มีสัญญาระยะยาวกับ กฟผ. (PPA) เพื่อป้องกันความเสี่ยง การลงทุนต้องมากกว่า 20% เพื่อรักษาการร่วมบัญชีแบบส่วนแบ่งกำไร (Equity Account) การลงทุนจะต้องอยู่ในเอเชีย โครงการที่มีความเป็นไปได้จากมากถึงน้อยมีดังนี้

1. โครงการ Gulf Power (734 MW ใช้ถ่านหิน) ซึ่งขณะนี้อยู่ระหว่างขออนุมัติจาก คณะรัฐมนตรี โดยมีกำหนดส่งจ่ายกระแสไฟในค.ค.2546 คาดว่าจะสามารถผ่านการอนุมัติ โดย EGCOMP จะใช้การลงทุนผ่านบริษัท Gulf Electric ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้น 60% ในโครงการ Gulf Power เมื่อคิดตามสัดส่วนการถือหุ้น EGCOMP จะเพิ่มกำลังการผลิตได้อีก 220 MW เราเห็นว่าเป็น โครงการที่น่าลงทุนและถ้าโครงการ Power Pool เกิดขึ้นจริง Gulf Power จะมีสายส่งกระแสไฟฟ้า ที่อยู่ในแผนสร้างของกฟผ. ทำให้ง่ายต่อการจ่ายเข้าระบบและลดการสูญเสียพลังงานจากสายส่งได้

2. โครงการ Repowering โรงไฟฟ้าเก่าของ กฟผ. โดยการเข้าไปปรับปรุง ประสิทธิภาพโรงไฟฟ้าเก่าของ กฟผ. ด้วยเครื่องกำเนิดไฟฟ้าใหม่และสามารถกลับมาผลิตเชิง พาณิชยได้ โดยคาดว่ากฟผ.จะนำทรัพย์สินดังกล่าวเข้าแลกเพื่อรักษาสัดส่วนการถือหุ้น ถ้ามีการเพิ่ม ทุนวิธีการ Repowering จะเป็นการใช้เงินทุนน้อยกว่าการสร้างโรงไฟฟ้าใหม่ซึ่งไม่จำเป็นที่เพิ่มทุน

3. โครงการเขื่อนน้ำเทิน 2 (980 MW พลังน้ำ) ตั้งอยู่ในประเทศลาว โดย EGCOMP มีสัญญาร่วมลงทุน (JDA) เข้าซื้อหุ้นอย่างน้อย 20% ในโครงการจากเมอริริน กัทธ และจัสมิน และ ยังมีโอกาสที่จะซื้อเพิ่ม 5% จาก Transfield และ ITD (15%) โครงการอยู่ระหว่างการพิจารณาเซ็น สัญญาซื้อขายระยะยาว (PPA) โดยจะเริ่มก่อสร้างในปี 2549 โรงไฟฟ้าพลังน้ำจะเป็นโรงไฟฟ้าที่มี ต้นทุนการผลิตต่ำ ถ้าสามารถพัฒนาระบบสายส่งให้มีประสิทธิภาพจะสามารถนำเข้ามาแข่งขันขาย ในระบบตลาดซื้อขายกลาง (Power Pool) ได้เป็นอย่างดี

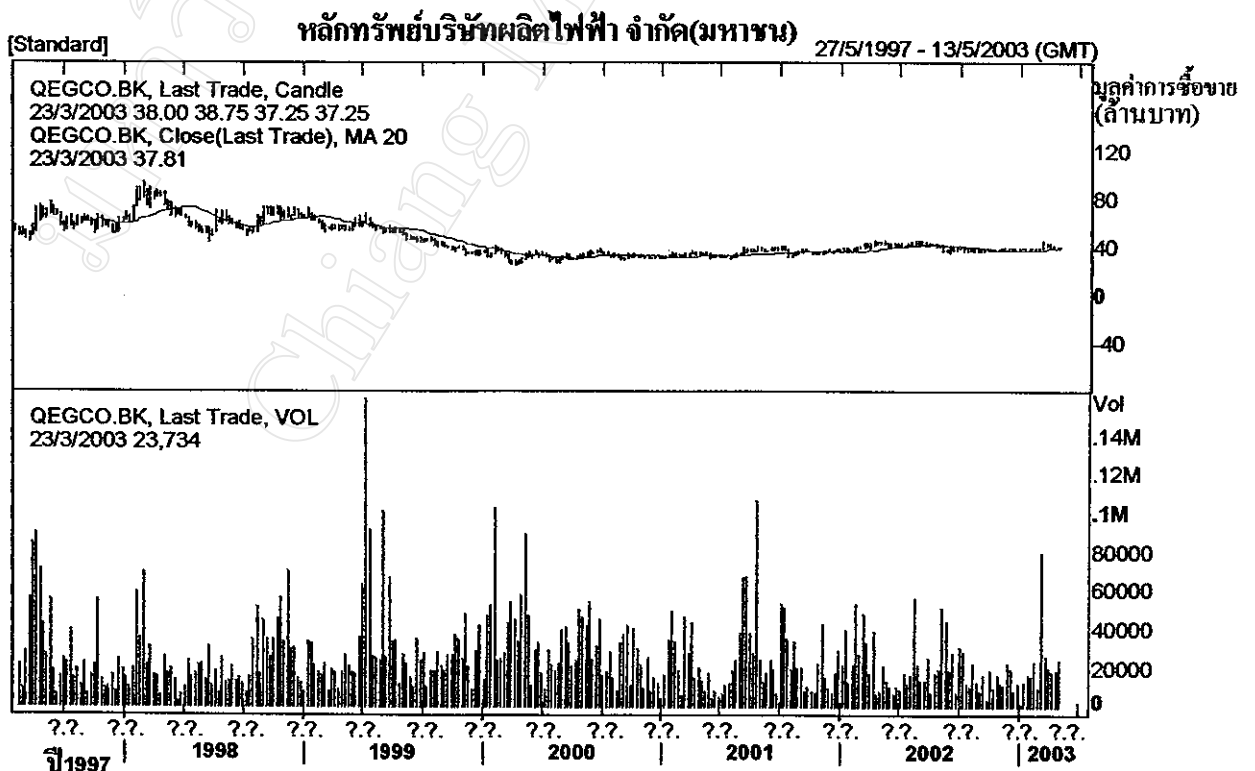
4. โครงการ COCO (814 MW) การเข้าซื้อ COCO มีความเป็นไปได้เนื่องจาก Sithe Pacific ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (62% หลังจากปลายปี 2543) ได้แสดงความเป็นไปได้ที่ขาย COCO แต่ทั้งนี้จะไม่เกิดขึ้นภายในปีนี้ เนื่องจาก COCO ถือเป็นโรงไฟฟ้าที่มีโอกาสเติบโตและอยู่ในเขตนิคมอุตสาหกรรมที่มีการใช้ไฟฟ้าสูง จุดสนใจจึงอยู่ที่ราคาที่จะซื้อขาย ซึ่ง Sithe Pacific ซื้อหุ้น COCO มาในราคาเฉลี่ย 19 บาท หากเข้าซื้อที่ราคามากกว่า 19 บาทต่อหุ้น เป็นการลงทุนที่ไม่คุ้มความเสี่ยง

5. โครงการเขื่อนห้วยเหาะ เป็นโครงการในลาวซึ่งได้ดำเนินการผลิตกระแสไฟฟ้าไปแล้ว ซึ่งผู้ถือหุ้นคือ แคว มีความสนใจจะขายหุ้น 60% จะเป็นการเพิ่มกำลังการผลิตได้ทันที

8.) การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์

ระหว่างปี 2540-2542 เป็นช่วงหลังเกิดวิกฤตทางเศรษฐกิจราคาปิดของ หลักทรัพย์บริษัทผลิตไฟฟ้า จำกัด(มหาชน) มีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงเล็กน้อยแต่ปริมาณซื้อขายมีอย่างสม่ำเสมอ และในปี 2543 เป็นต้นมาราคาปิดของหลักทรัพย์ บริษัทผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) มีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงน้อยมาก ซึ่งปริมาณซื้อขายยังคงมีสม่ำเสมออย่างต่อเนื่องโดยพิจารณาได้จากภาพที่ 6 ต่อไปนี้

ภาพที่ 6 : ภาพการซื้อขายหลักทรัพย์ บริษัทผลิตไฟฟ้า จำกัด(มหาชน) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2540 – 2545



ที่มา: Reuters (2003: Online)

4.3 ข้อมูลทั่วไปของหลักทรัพย์ RATCH

ชื่อบริษัทที่ออกหลักทรัพย์: บริษัท ผลิต ไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (บริษัทฯ)
 ประเภทธุรกิจ : ประกอบธุรกิจในรูปแบบของบริษัทโฮลดิ้ง
 ที่ตั้งสำนักงานใหญ่ : 19 อาคาร ไทยพาณิชย์ ปาร์ค พลาซ่า อาคาร 3 อีस्ट ชั้น 20 ถนน
 รัชดาภิเษก แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร 10900

1.) ความเป็นมา

ตามมติคณะรัฐมนตรี เมื่อวันที่ 30 พฤศจิกายน 2542 อนุมัติแผนการระดมทุนจากภาคเอกชนในโครงการโรงไฟฟ้าราชบุรี โดยการจัดตั้งบริษัท ผลิต ไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด แล้วระดมทุนโดยเสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชนทั่วไป และนำบริษัทฯ เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พร้อมกันนี้ ได้แต่งตั้งคณะกรรมการดำเนินการระดมทุนจากภาคเอกชนในโครงการโรงไฟฟ้าราชบุรี ประกอบด้วย เลขานุการคณะกรรมการนโยบายพลังงานแห่งชาติเป็นประธาน ผู้แทนกระทรวงการคลัง ผู้แทนสำนักงานอัยการสูงสุด ผู้แทนสำนักนายกรัฐมนตรี ผู้แทนบริษัท ผลิต ไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด เป็นกรรมการ และผู้แทน กฟผ. เป็นกรรมการและเลขานุการ โดยมอบหมายให้คณะกรรมการดำเนินการฯ มีอำนาจหน้าที่ในการกำกับดูแลแผนการระดมทุนจากภาคเอกชนในโครงการโรงไฟฟ้าราชบุรี

กฟผ. ได้จัดตั้ง บริษัท ผลิต ไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด มีชื่อภาษาอังกฤษว่า Ratchaburi Electricity Generating Holding Company Limited เมื่อวันที่ 7 มีนาคม 2543 ด้วยทุนจดทะเบียนเริ่มต้นที่เรียกชำระแล้ว 300 ล้านบาท โดยเป็นหุ้นสามัญจำนวน 30 ล้านหุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท กฟผ. ถือหุ้นร้อยละ 100 ต่อมาในวันที่ 18 สิงหาคม 2543 บริษัทฯ ได้จดทะเบียนเป็นบริษัทมหาชนจำกัด และจดทะเบียนเพิ่มทุนเป็น 14,500 ล้านบาท และเมื่อวันที่ 11 ตุลาคม 2543 คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.) อนุญาตให้เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนครั้งแรกของบริษัทฯ ให้แก่ประชาชนทั่วไป และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยรับหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ให้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนเมื่อวันที่ 13 ตุลาคม 2543 และในวันที่ 2 พฤศจิกายน 2543 หลักทรัพย์ของบริษัทฯ เข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นวันแรก

บริษัท ผลิต ไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) มีลักษณะการประกอบธุรกิจโดยลงทุนในบริษัทย่อยในรูปแบบของบริษัทโฮลดิ้ง มีรายได้หลักจากเงินปันผลของบริษัท ผลิต ไฟฟ้าราชบุรี จำกัด ซึ่งเงื่อนไขในการจ่ายเงินปันผลของบริษัท ผลิต ไฟฟ้าราชบุรี จำกัด จะเป็นไปตามเกณฑ์การ

จ่ายเงินปันผลของบริษัทจำกัด กล่าวคือ จะจ่ายเงินปันผลจากกำไรสะสม ทั้งนี้ จะต้องเป็นไปตามเงื่อนไขในสัญญาเงินกู้และจะต้องมีเงินสดคงเหลืออยู่ในบัญชีผู้กู้ด้วย

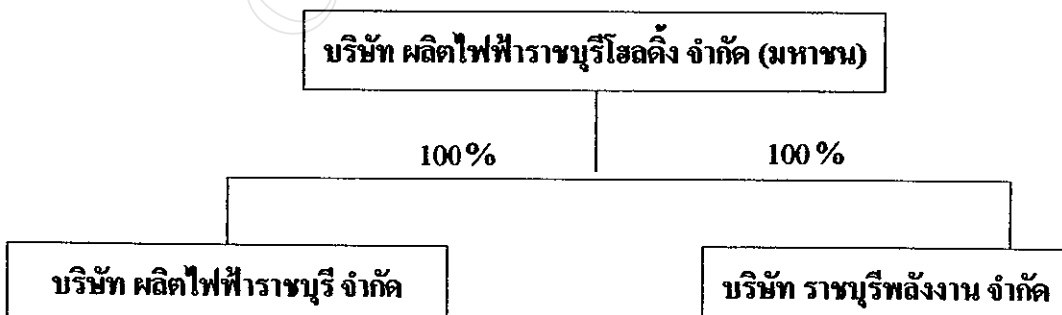
บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด มีลักษณะการประกอบธุรกิจเช่นเดียวกับผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนรายอื่นๆ รายได้หลักของบริษัทฯ จะมาจากการขายไฟฟ้าตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าซึ่งได้ลงนามกับ กฟผ. เมื่อวันที่ 9 ตุลาคม 2543 จำนวน 2 สัญญา คือ สัญญาซื้อขายไฟฟ้าสำหรับโรงไฟฟ้าพลังความร้อน และสัญญาซื้อขายไฟฟ้าสำหรับโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม สัญญาทั้ง 2 ฉบับมีอายุ 25 ปี

บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ได้จัดตั้ง “บริษัท ราชบุรีพลังงาน จำกัด” เมื่อวันที่ 4 กันยายน 2544 โดยบริษัทฯ ถือหุ้นร้อยละ 100 ด้วยทุนจดทะเบียน 10 ล้านบาท มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาและเข้าลงทุนในธุรกิจและโครงการตามวัตถุประสงค์ และแผนการดำเนินกิจการของบริษัทฯ ซึ่งต้องการเน้นการลงทุนในกิจการไฟฟ้าในประเทศเป็นหลัก และเพื่อเป็นการสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ขณะนี้ บริษัท ราชบุรีพลังงาน จำกัด ได้รับโอนสิทธิและหน้าที่จากบริษัทฯ ในการร่วมลงทุนกับ กฟผ. ในรูปแบบของผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็กที่ใช้พลังงานหมุนเวียน (Non-Firm) ในโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำขนาดเล็กรวม 3 โครงการกำลังผลิตติดตั้งรวม 32 เมกะวัตต์ โดยคาดว่าจะการก่อสร้างจะเริ่มในเดือนธันวาคม 2546 และคาดว่าจะแล้วเสร็จพร้อมจ่ายกระแสไฟฟ้าในเชิงพาณิชย์ได้ในเดือนกันยายน 2547

2.) ภาพรวมการประกอบธุรกิจของบริษัท

บริษัทผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด(มหาชน) ได้เข้าลงทุนในบริษัทย่อย 2 บริษัท คือ บริษัทผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด และบริษัทราชบุรีพลังงาน จำกัด โดยมีสัดส่วนการถือหุ้นดังภาพนี้

ภาพที่ 7 : สัดส่วนการถือหุ้นคิดเป็น 100% ใน 2 บริษัท



ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (2546: ออนไลน์)

3.) บริษัทร่วม

บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี

บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี เป็นบริษัทแกนในการดำเนินธุรกิจผลิตไฟฟ้า โดยรับโอนทรัพย์สินของโครงการโรงไฟฟ้าราชบุรี จาก กฟผ. เมื่อวันที่ 31 ตุลาคม 2543 ได้แก่โรงไฟฟ้าพลังความร้อนจำนวน 2 เครื่อง กำลังการผลิตเครื่องละ 735 เมกะวัตต์ ทรัพย์สินที่ใช้ร่วมกัน ที่ดิน และทรัพย์สินอื่นๆ และในระหว่างปี 2545 ได้รับโอนโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมจาก กฟผ. จำนวน 3 ชุด กำลังการผลิตชุดละ 725 เมกะวัตต์ โดยชุดที่ 1 และ 2 รับโอนเมื่อวันที่ 18 เมษายน 2545 และชุดที่ 3 เมื่อวันที่ 1 พฤศจิกายน 2545 ทำให้มีกำลังผลิตติดตั้งรวมทั้งสิ้น 3,645 เมกะวัตต์ จึงเป็นบริษัทเอกชนที่มีโรงไฟฟ้าขนาดใหญ่ที่สุดในประเทศไทย

บริษัท ราชบุรีพลังงาน

ในปลายปี 2544 บริษัทฯ ได้ร่วมกับ กฟผ. ยื่นข้อเสนอเพื่อรับเงินสนับสนุนจากกองทุนเพื่อส่งเสริมการอนุรักษ์พลังงาน เพื่อดำเนินงานโครงการติดตั้ง เครื่องกำเนิดไฟฟ้าพลังน้ำขนาดเล็กที่เขื่อนของกรมชลประทาน 3 แห่ง คือที่เขื่อนป่าสักชลสิทธิ์ จังหวัดลพบุรี เขื่อนเจ้าพระยา จังหวัดชัยนาท และเขื่อนคลองท่าด่าน จังหวัดนครนายก โดยมีกำลังการผลิตรวมประมาณ 28 เมกะวัตต์ โดยบริษัทฯ ได้ดำเนินการจัดประชุมรับฟังความคิดเห็นจากชุมชนในพื้นที่ก่อสร้างโครงการทั้ง 3 แห่ง เพื่อสรุปผลการประชุมประกอบการขออนุมัติรับเงินสนับสนุนจากกองทุนเพื่อส่งเสริมการอนุรักษ์พลังงาน ซึ่งคาดว่าจะได้รับอนุมัติและเริ่มก่อสร้างได้ในปี 2546 ใช้เวลาก่อสร้างประมาณ 24 เดือน ต่อมาในเดือนกุมภาพันธ์ 2545 บริษัทฯ ได้โอนสิทธิการดำเนินการโครงการดังกล่าวให้บริษัท ราชบุรีพลังงาน ในปี 2545 จึงยังไม่มีรายได้หลักและผลประกอบการเมื่อสิ้นปี 2545 ขาดทุนสุทธิ 4,325,443.11 บาท

4.) บริษัทที่เกี่ยวข้อง

ไม่มี

5.) ฐานะการเงิน

ค่าไฟฟ้าที่ กฟผ. จ่ายให้กับบริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด ตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าจะต้องเพียงพอกับรายจ่ายในการดำเนินการและการชำระหนี้ นอกจากนี้ ยังต้องเพียงพอที่จะจ่ายผลตอบแทนให้กับผู้ถือหุ้นอีกด้วย เช่นเดียวกับสัญญาซื้อขายไฟฟ้าของผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชน (IPP) โครงสร้างรายได้พื้นฐานของบริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี จำกัด จำกัด ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าราชบุรี แบ่งออกเป็น 2 ส่วนหลัก ๆ คือ

1. ค่าความพร้อมจ่ายพลังไฟฟ้า (Availability Payment “AP”)

2. ค่าพลังงานไฟฟ้า (Energy Payment)

ค่าพลังงานไฟฟ้ามีส่วนประกอบหลักสองส่วนคือ ค่าเชื้อเพลิง (Fuel Payment) และ ค่าใช้จ่ายผันแปรในการปฏิบัติการและบำรุงรักษา (Variable Operating and Maintenance Payment)

6.) ผลการดำเนินงาน

ผลการดำเนินงานปี 2545 ของบริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) และ บริษัทย่อย (บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี และบริษัทราชบุรีพลังงาน จำกัด) นับว่าอยู่ในระดับที่น่าพอใจ โดยบริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี ซึ่งเป็นบริษัทย่อยหลักได้รับโอนโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมราชบุรี ชุดที่ 1 และ 2 กำลังการผลิตชุดละ 725 เมกะวัตต์ จากการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) เมื่อวันที่ 18 เมษายน 2545 และรับโอนโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมราชบุรี ชุดที่ 3 กำลังการผลิต 725 เมกะวัตต์ เป็นผลให้บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี เป็นบริษัทผลิตไฟฟ้าเอกชนที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไทยมีกำลังการผลิตรวมทั้งสิ้นคิดเป็น 14% ของกำลังการผลิตติดตั้งทั่วประเทศ

นอกจากนี้บริษัทฯ และบริษัทย่อยได้พยายามหาแนวทางในการลดต้นทุนทางการเงินเพื่อเสริมสร้างฐานะทางการเงินของบริษัทฯ ให้แข็งแกร่งขึ้น โดย บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี (บริษัทย่อย) ได้ประสบความสำเร็จในการเจรจาปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ โดยเจ้าหนี้เงินกู้ได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ย จากอัตรา MLR เป็น $MLR - 1.50\%$ ในช่วงระยะเวลา 3 ปีแรกระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม 2545 ถึง 30 มิถุนายน 2548 และอัตราดอกเบี้ย $MLR - 1.125\%$ ในระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม 2548 ถึง 30 มิถุนายน 2551 และคงอัตราดอกเบี้ย MLR ตามสัญญาเงินกู้เดิมตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2551 จนสิ้นสุดอายุสัญญาเงินกู้ เป็นผลให้ในปี 2545 บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี สามารถประหยัดดอกเบี้ยเงินกู้ในช่วง 6 เดือนหลังได้เป็นจำนวน 287 ล้านบาท

ผลการดำเนินงานในปี 2545 มีกำไรสุทธิ จำนวน 4,728.940 ล้านบาท คิดเป็นกำไรสุทธิต่อหุ้นเท่ากับ 3.26 บาท เมื่อเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานงวดเดียวกันของปี 2544 ที่มีกำไรสุทธิจำนวน 3,059.540 ล้านบาท ปรากฏว่ากำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจำนวน 1,669.400 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นคิดเป็นร้อยละ 54.56 โดยมีรายได้รวมทั้งสิ้น 28,154.862 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนเป็นจำนวน 10,240.561 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 57.16 ต้นทุนและค่าใช้จ่ายในปี 2545 จำนวนรวมทั้งสิ้น 23,425.922 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 8,571.161 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นคิดเป็นร้อยละ 57.70 สาเหตุหลักเนื่องจาก บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรี ซึ่งเป็นบริษัทย่อยหลักได้รับโอนโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมราชบุรี ชุดที่ 1-3 จากการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) ที่เรียบร้อยแล้ว โดยได้รับโอนโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมราชบุรี ชุดที่ 1 และ 2 จาก กฟผ. ชุดที่ 3 เมื่อวันที่ 1 พฤศจิกายน 2545 ทำให้ในปีนี้มีเครื่องผลิตไฟฟ้าเพิ่มขึ้น

7.) โครงการในอนาคต

บริษัทฯ มีนโยบายที่จะลงทุนในธุรกิจผลิตไฟฟ้าและธุรกิจที่เกี่ยวข้อง โดยคำนึงถึงผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น พนักงานและสังคมเป็นหลัก นอกจากนี้ยังมีศักยภาพในการขยายกำลังการผลิตได้อีกประมาณ 2,000 เมกะวัตต์ โดยมีที่ดินและทรัพย์สินส่วนกลางเตรียมพร้อมไว้แล้ว ซึ่งจะทำให้การขยายกำลังการผลิตทำได้ในทันทีและมีต้นทุนต่ำกว่าปัจจุบัน บริษัทฯ ราชบุรีพลังงาน จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อย อยู่ระหว่างการศึกษการลงทุนและร่วมทุนกับพันธมิตร ในโครงการโรงไฟฟ้าขนาดเล็ก ที่ใช้พลังงานหมุนเวียนและพลังงานสะอาด

8.) การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์

ระหว่างปี 2540-2542 เป็นช่วงหลังเกิดวิกฤตทางเศรษฐกิจราคาปิดของหลักทรัพย์บริษัทผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) มีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงเล็กน้อย แต่ปริมาณซื้อขายมีอย่างสม่ำเสมอ และในปี 2543 เป็นต้นมา ราคาปิดของหลักทรัพย์ บริษัทผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) มีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงน้อยมาก ซึ่งปริมาณซื้อขายยังคงมีสม่ำเสมออย่างต่อเนื่อง

ภาพที่ 8 : ภาพการซื้อขายหลักทรัพย์ บริษัทผลิตไฟฟ้าราชบุรี โฮลดิ้ง จำกัด(มหาชน) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2543 – 2545



ที่มา: Reuters (2003: Online)

4.4 ข้อมูลทั่วไปของหลักทรัพย์ SUSCO

ชื่อบริษัท	: บริษัท สยามสหบริการ จำกัด (มหาชน) (บริษัทฯ)
ประเภทธุรกิจ	: ประกอบธุรกิจในรูปของบริษัทโฮลดิ้ง
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	: 30 หมู่ 1 ถนนราษฎร์บูรณะ แขวงบางปะกอก เขตราษฎร์บูรณะ กรุงเทพมหานคร 10140

1.) ความเป็นมา

บริษัทฯ ได้จัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 21 กันยายน 2520 ด้วยทุนจดทะเบียน 5 ล้านบาท เพื่อดำเนินธุรกิจการขนส่งทางน้ำ โดยให้บริการขนส่งน้ำมันเชื้อเพลิงให้กับบริษัทผู้ค้าน้ำมันรายใหญ่ภายใน ประเทศ เช่น บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) บริษัท เชลล์แห่งประเทศไทย จำกัด และบริษัท น้ำมันกาลเท็กซ์ (ไทย) จำกัด เป็นต้น

ในปี 2528 บริษัทฯ ได้ขยายการประกอบธุรกิจ และได้เพิ่มทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้วของบริษัทฯ จาก 5 ล้านบาทเป็น 75 ล้านบาท เมื่อวันที่ 25 กันยายน 2528 บริษัทฯ ได้รับอนุญาตจากกระทรวงพาณิชย์ให้เป็นผู้ค้าน้ำมันตามมาตรา 6 แห่งพระราชบัญญัติน้ำมันเชื้อเพลิง พ.ศ. 2521 ทำให้บริษัทฯ สามารถซื้อน้ำมันจากต่างประเทศเข้ามาจำหน่ายได้

ในปี 2529 บริษัทฯ ได้เริ่มจำหน่ายน้ำมันผ่านสถานีบริการน้ำมันของบริษัทฯ เอง โดยเริ่มที่ภาคใต้ของประเทศรวม 32 แห่งก่อน จากนั้นได้ขยายสถานีบริการน้ำมันกระจายไปทั่วทุกภาค และในปีเดียวกันนั้น บริษัทฯ ได้แยกธุรกิจขนส่งน้ำมันออกจากธุรกิจค้าน้ำมัน โดยได้ขายเรือขนส่งน้ำมันจำนวน 6 ลำ และทรัพย์สินที่เกี่ยวข้องกับเรือให้แก่บริษัท สยามมงคลเคมิคัล จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทร่วม

2.) ภาพรวมการประกอบธุรกิจของบริษัท

บริษัทฯ เป็นผู้จำหน่ายน้ำมันเชื้อเพลิงเบนซิน ดีเซล และน้ำมันหล่อลื่นภายใต้เครื่องหมายการค้ารูปหยด น้ำมันและเครื่องหมาย "SUSCO" สำหรับน้ำมันหล่อลื่นนั้น บริษัทฯ ยังได้ขายผลิตภัณฑ์ ที่มีเครื่องหมายการค้าของบริษัทอื่นด้วย บริษัทฯ จำหน่ายน้ำมันผ่านสถานีบริการน้ำมันภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทฯ และจำหน่ายไปสู่ภาคอุตสาหกรรมต่างๆ ที่เป็นผู้ใช้โดยตรงทั้งในภาคขนส่งและบริการ รวมทั้งจำหน่ายแก่ผู้ค้าน้ำมันรายอื่น ซึ่งนำน้ำมันไปจำหน่ายสู่ผู้บริโภคอีกทอดหนึ่ง

เลขหมู่.....

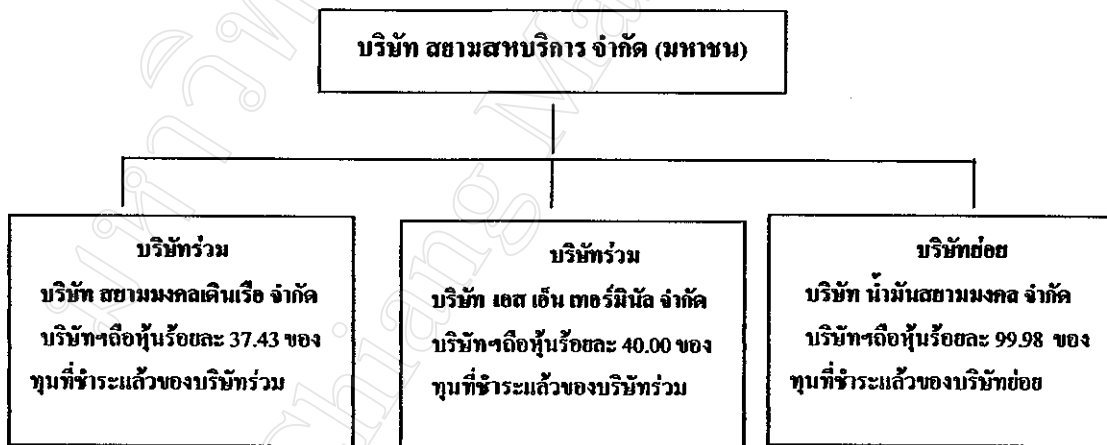
สำนักหอสมุด มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2544 บริษัทฯ มีสถานีบริการน้ำมันจำนวน 151 แห่งทั่วประเทศ บริษัทฯ มีคลังน้ำมัน 3 แห่ง ได้แก่ คลังน้ำมันราษฎร์บูรณะ กรุงเทพฯ คลังน้ำมันสุราษฎร์ธานี และคลังน้ำมันสงขลา เพื่อรองรับน้ำมันที่บริษัทฯ ได้ซื้อจากแหล่งต่างๆ

นอกจากนี้ เพื่อความสะดวกในการจัดเก็บและส่งน้ำมัน บริษัทฯ ยังได้ใช้บริการคลังน้ำมันและการขนส่งน้ำมันทางท่อของบริษัท ขนส่งน้ำมันทางท่อ จำกัด (FPT) เป็นสถานที่จัดเก็บและจ่ายน้ำมันเพิ่มอีกแห่งหนึ่ง คลังน้ำมันดังกล่าวตั้งอยู่ ณ เลขที่ 30 หมู่ 10 ตำบลบางกระสัน อำเภอบางปะอิน จังหวัดพระนครศรีอยุธยา 13160 โทรศัพท์ 0-3535-0299 และ 0-3535-0300 โทรสาร 0-3535-0298

บริษัทฯ มีบริษัทร่วมสองบริษัท คือ บริษัทสยามมงคลเดินเรือ จำกัด และบริษัทเอสเอ็นเทอร์มินัล จำกัด มีบริษัทย่อยคือ บริษัทน้ำมันสยามมงคล จำกัด โดยมีโครงสร้างการถือหุ้นในกลุ่มบริษัท ดังนี้

ภาพที่ 9 : โครงสร้างการถือหุ้นในกลุ่ม บริษัทสยามสหบริการ จำกัด(มหาชน)



ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (2546: ออนไลน์)

3.) บริษัทร่วม

บริษัท สยามมงคลเดินเรือ จำกัด

ได้จัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2529 ด้วยทุนจดทะเบียน 30 ล้านบาท เพื่อดำเนินธุรกิจขนส่งน้ำมันให้กับบริษัทน้ำมันต่างๆภายในประเทศ และยังมีการรับจ้างขนส่งน้ำมันเชื้อเพลิงและน้ำมันปิโตรเลียมระหว่างประเทศอีกด้วย บริษัทดังกล่าวตั้งอยู่ ณ เลขที่ 30 ถนนราษฎร์บูรณะ แขวง

บางปะกอก เขตราชบุรีบูรณะ กรุงเทพมหานคร 10140 โทรศัพท์ 0-2871-3302 – 6 โทรสาร 0-2428-4166 Email : SMMC@loxinfo.co.th

ณ วันสิ้นปี 2544 บริษัท สยามมงคลเดินเรือ จำกัด มีเรือบรรทุกน้ำมัน 9 ลำ มีปริมาณบรรทุกรวม 32.58 ล้านลิตร มีทุนจดทะเบียนทั้งสิ้น 120 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 12 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท มีทุนที่เรียกชำระแล้ว 105 ล้านบาท บริษัทฯ ได้ลงทุนในบริษัทร่วมนี้เป็นเงินทั้งสิ้น 86.97 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 37.43 ของทุนที่ชำระแล้วของบริษัทดังกล่าว

บริษัท เอส เอ็น เทอร์มินัล จำกัด

ได้จัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 22 พฤศจิกายน 2544 ด้วยทุนจดทะเบียน 2 ล้านบาท เพื่อประกอบธุรกิจการให้บริการ รับเก็บ และจ่ายน้ำมัน บริษัทดังกล่าวตั้งอยู่ ณ เลขที่ 21/219 หมู่บ้านถาวรนิเวศน์ 1 ถนนบางนา-ตราด แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร 10260 โทรศัพท์ 0-2398-7885-6 โทรสาร 0-2399-1560

บริษัทฯ ได้ลงทุนในบริษัทร่วมนี้เป็นเงินทั้งสิ้น 0.80 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 40.00 ของทุนที่ชำระแล้วของบริษัทดังกล่าว

4.) บริษัทที่เกี่ยวข้อง

บริษัท น้ำมันสยามมงคล จำกัด

ได้จัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2528 เพื่อประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการจัดจำหน่ายน้ำมัน บริษัทดังกล่าวตั้งอยู่ ณ เลขที่ 30 หมู่ที่ 1 ถนนราชบุรีบูรณะ แขวงบางปะกอก เขตราชบุรีบูรณะ กรุงเทพมหานคร 10140 โทรศัพท์ 0-2428-0029 โทรสาร 0-2427-6270

ณ วันสิ้นปี 2544 บริษัท น้ำมันสยามมงคล จำกัด มีทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้วจำนวน 3 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 30,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท บริษัทฯ ได้ลงทุนในบริษัทย่อยนี้เป็นเงินทั้งสิ้น 2.99 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 99.98 ของทุนที่ชำระแล้ว

5.) ฐานะการเงิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2545 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีฐานะการเงินประกอบด้วยสินทรัพย์รวมจำนวน 1,793.85 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2544 ที่มีจำนวน 1,824.00 ล้านบาทแล้ว ลดลง 30.15 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 1.65 เนื่องจากรายการที่สำคัญคือ ที่ดินรอการพัฒนาลดลงจำนวน 22.76 ล้านบาท เพราะจำหน่ายที่ดินที่จังหวัดพระนครศรีอยุธยาให้กับบริษัทภัทรทรานสปอร์ตจำกัด

และรายได้ค้างรับลดลงจำนวน 9.70 ล้านบาท เพราะบริษัทฯ คัดจำหน่ายภาชนะนำเข้าที่ขอคืนจากกรมศุลกากร ไม่ได้เป็นค่าใช้จ่ายจำนวน 8.38 ล้านบาท

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2545 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีหนี้สินรวมจำนวน 881.27 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2544 ที่มีจำนวน 1,048.99 ล้านบาทแล้ว ลดลง 167.72 ล้านบาท หรือลดลง 15.99% เนื่องจากรายการที่สำคัญคือ เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินลดลงจำนวน 100.44 ล้านบาท เพราะชำระหนี้จำนวนดังกล่าว เจ้าหนี้อื่นลดลงจำนวน 139.27 ล้านบาท เนื่องจากรายการที่สำคัญคือ บริษัทฯ โอนบัญชีดังกล่าวออกไปบันทึกเป็นกำไรจากการประนีประนอมยอมความกับธนาคาร โขงชีเยเต้ เจนเนอราล สาขาสิงคโปร์จำนวน 113.43 ล้านบาท

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2545 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีส่วนของผู้ถือหุ้น จำนวน 912.58 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2544 ที่มีจำนวน 775.01 ล้านบาทแล้ว เพิ่มขึ้นจำนวน 137.57 ล้านบาทตามผลการดำเนินงานในปี 2545 และมีมูลค่าหุ้นตามบัญชีหุ้นละ 1.03 บาท

6.) ผลการดำเนินงาน

ในปี 2545 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีรายได้รวมจำนวน 3,144.69 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2544 ที่มีรายได้รวมจำนวน 3,066.20 ล้านบาทแล้ว เพิ่มขึ้น 78.49 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.56 เนื่องจากรายการที่สำคัญได้แก่ รายได้จากกำไรจากการประนีประนอมยอมความกับธนาคาร โขงชีเยเต้ เจนเนอราล สาขาสิงคโปร์ จำนวน 113.43 ล้านบาท กำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้นจำนวน 12.00 ล้านบาท ขณะที่รายได้จากการจำหน่ายน้ำมันลดลงจำนวน 45.31 ล้านบาทตามราคาจำหน่ายที่ลดลง ในปี 2545 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายรวมจำนวน 2,970.62 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2544 ที่มีค่าใช้จ่ายรวมจำนวน 3,090.47 ล้านบาทแล้ว ลดลง 119.85 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 3.88 เนื่องจากรายการที่สำคัญได้แก่ ต้นทุนขายลดลงจำนวน 102.37 ล้านบาท เนื่องจากต้นทุนน้ำมันที่ซื้อมาลดลง และหนี้สงสัยจะสูญลดลงจำนวน 21.81 ล้านบาท เนื่องจาก ในปี 2544 ได้ตั้งหนี้สงสัยจะสูญไว้ 9.70 ล้านบาท แต่ปี 2545 ไม่ได้ตั้งบัญชีดังกล่าวเพิ่มขึ้น อีกทั้งบัญชีดังกล่าวได้ลดลงด้วย เพราะได้ปรับปรุงบัญชีลูกหนี้ที่ได้ตั้งหนี้สงสัยจะสูญไว้แล้ว ทำให้มียอดลดลง จึงต้องปรับบัญชีหนี้สงสัยจะสูญลดลงด้วย

สรุปผลการดำเนินงานในปี 2545 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีผลกำไรสุทธิจำนวน 137.57 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2544 ที่มีผลขาดทุนสุทธิจำนวน 63.27 ล้านบาทแล้ว กำไรเพิ่มขึ้น 200.84 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 317.43 คิดเป็นกำไร 0.39 บาทต่อหุ้น ผลกำไรที่เพิ่มขึ้นดังกล่าวเกิดจากรายการที่สำคัญคือ กำไรจากการประนีประนอมยอมความดังกล่าวจำนวน 113.43

ล้านบาท และกำไรขั้นต้นจากการจำหน่ายน้ำมันเพิ่มขึ้นจำนวน 57.05 ล้านบาท เนื่องจากค่าการตลาดเฉลี่ยต่อลิตรในปี 2545 สูงกว่าช่วงเวลาเดียวกันของปี 2544

7.) โครงการในอนาคต

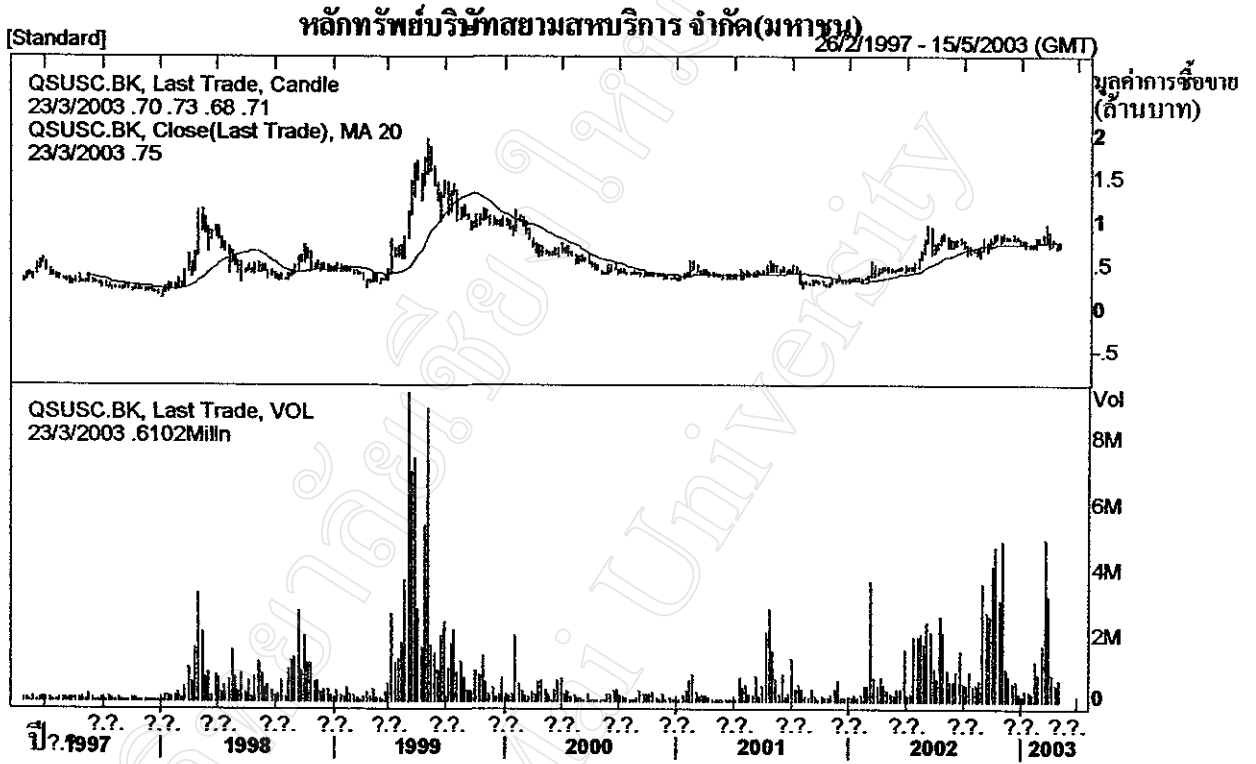
บริษัทฯ มีทรัพย์สินอีกเป็นจำนวนมากที่ยังไม่ได้นำมาใช้ดำเนินงานให้เกิดประโยชน์กับบริษัทฯ จึงมีนโยบายที่จะบริหารทรัพย์สินเหล่านี้เพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุด และเพื่อให้สามารถสร้างรายได้ให้แก่บริษัทฯ ในอนาคต ฉะนั้นถ้ามีที่ดินว่างเปล่าไม่มีสิ่งปลูกสร้าง และที่ดินว่างเปล่าที่เหลือจากการก่อสร้างสถานีบริการน้ำมันแล้ว บริษัทฯ ก็ได้ดำเนินการปลูกไม้เศรษฐกิจที่เจริญเติบโตเร็ว และให้ผลตอบแทนสูงภายในระยะเวลา 5 ถึง 10 ปี บนที่ดินว่างเปล่าในบางพื้นที่เหล่านั้นเพื่อให้ได้ผลตอบแทนในอนาคต นอกจากนี้บริษัทฯ ยังมีคลังน้ำมันอยู่ 3 แห่ง คือ คลังน้ำมันราชบุรีบูรณะ กรุงเทพมหานคร คลังน้ำมันสุราษฎร์ธานี และคลังน้ำมันสงขลา ที่มีถังจัดเก็บน้ำมันพร้อมใช้งานเหลืออยู่จำนวนหนึ่ง บริษัทฯ จึงมีแผนงานที่จะให้บริการจัดรับ จัดเก็บ และจัดจำหน่ายให้แก่ผู้ประกอบการที่สนใจ เพื่อเป็นการใช้สอยคลังน้ำมันให้เต็มประสิทธิภาพ อีกทั้งพื้นที่บางส่วนของบริเวณคลังน้ำมันสุราษฎร์ธานี และคลังน้ำมันสงขลาที่ยังว่างเปล่านั้น มีความเหมาะสมที่จะจัดทำเป็นสถานที่ทำงาน หรือเก็บอุปกรณ์เครื่องมือต่างๆ เนื่องจากคลังน้ำมันทั้งสองแห่งสะดวกในการคมนาคมทั้งทางบกและทางน้ำสำหรับผู้ประกอบการบริเวณนั้น บริษัทฯ จึงจะพัฒนาพื้นที่นั้นเพื่อให้เกิดการใช้ประโยชน์จากทรัพย์สินของบริษัทฯอย่างสูงสุด ทั้งนี้การพัฒนาพื้นที่และทรัพย์สินของบริษัทฯ จะเป็นไปได้มากหรือน้อยนั้น ขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจเป็นหลัก

ในสภาพตลาดที่มีการแข่งขันอย่างรุนแรง บริษัทฯมีเป้าหมายที่จะรักษาส่วนแบ่งการตลาดที่มีอยู่ในปัจจุบันให้คงไว้ที่ประมาณร้อยละ 1.5 โดยให้มีกำไรสูงสุดด้วย

8.) การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์

ระหว่างปี2540- 2542 เป็นช่วงหลังเกิดวิกฤตทางเศรษฐกิจ ราคาปิดของหลักทรัพย์บริษัทสยามสหบริการ จำกัด (มหาชน) มีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงผันผวน แต่ปริมาณซื้อขายมีเพิ่มขึ้น และในปี 2543 - 2544 ราคาปิดของหลักทรัพย์ บริษัท สยามสหบริการ จำกัด (มหาชน) มีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงลดลง แต่ปริมาณซื้อขายลดลงและค่อยๆเพิ่มสูงขึ้นในปี 2545 โดยสามารถพิจารณาได้จากภาพที่ 10 ต่อไปนี้

ภาพที่ 10 : ภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์ บริษัทสยามสหบริการ จำกัด(มหาชน) ในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2540 – 2545



ที่มา: Reuters (2003: Online)