

กพข. เคาะมติใหญ่! เซ็นพลังงานลมหนุน GULF-GUNKUL

เผยแพร่วันที่ 22 สิงหาคม 2568



หุ้นวิชั่น – ทีมข่าวหุ้นวิชั่นรายงาน บล.กรุงศรี ระบุนานนี้ กพข. ประกาศมติสำคัญเกี่ยวกับกลุ่มโรงไฟฟ้าหลายปัจจัย ได้แก่

- i) ประกาศอนุมัติลงนาม PPA โครงการพลังงานลมทั้งหมด
- ii) เจรจาสัญญาค่าไฟ FiT ในโครงการโซลาร์ฟลต 2
- iii) อนุมัติการขยายอายุโรงไฟฟ้าน้ำพองและแม่เมาะ
- iv) คงอัตราค่าไฟงวดก.ย.-ธ.ค. อยู่ที่ 3.94 บาท/หน่วย
- v) ยกเลิกแผนแยก System Operator (SO) ระบบไฟฟ้าออกจาก กพผ.

ในภาพรวมเรามอง GULF และ GUNKUL เป็นผู้ได้ประโยชน์จากมติดังกล่าว เนื่องจากเป็นผู้ประกอบการซึ่งได้รับคัดเลือกโครงการพลังงานลมในสัดส่วนสูง ขณะที่มองมติดังกล่าวฯ เป็นจิตวิทยาลบเล็กน้อยต่อกลุ่มผู้ประกอบการที่ได้รับคัดเลือกในกลุ่มโซลาร์ อาทิ RATCH และ EGCO และมองการขยายอายุโรงไฟฟ้าภายใต้ EGAT รวมถึงค่าไฟงวด ก.ย.-ธ.ค. ที่ 3.94 บาท/หน่วยเป็นกลางต่อกลุ่มโรงไฟฟ้า IPP และ SPP

โดยรวมเราคง GULF (Buy, TP25F 59.0 บาท) และ BCPG (Buy, TP25F 7.8 บาท) เป็น Top pick ของกลุ่มโรงไฟฟ้า

ประเด็น วานนี้ กพข. มีมติสำคัญเกี่ยวกับกลุ่มโรงไฟฟ้า ได้แก่

- ประกาศอนุมัติการลงทุน PPA โครงการพลังงานลม โดยเป็นการอนุมัติส่วนที่เหลือทั้งหมดที่ยังไม่ได้รับการเซ็น PPA จากรอบพลังงานหมุนเวียนเฟส 1 และ 2 พร้อมขยายกรอบเวลาการ COD เป็นภายในปี 2030F
- เจรจาสัญญาค่าไฟ FiT ในโครงการพลังงานแสงอาทิตย์ สำหรับโครงการภายใต้พลังงานหมุนเวียนเฟส 2 (รอบ 2,100 MW) แต่มีการปรับเปลี่ยนสมมติฐานต้นทุนเพื่อให้ต้นทุนสอดคล้องกับการดำเนินการของภาคเอกชน และจะมีการขยายกำหนดการ COD ในโครงการที่มีการปรับลดค่าไฟลงตามผลเจรจา
- อนุมัติการขยายอายุโรงไฟฟ้าน้ำพองและแม่เมาะ รวมกำลังการผลิต 3,050 MW ออกไปเป็นปี 2031F
- คงอัตราค่าไฟงวดก.ย.-ธ.ค. อยู่ที่ 3.94 บาท/หน่วย เป็นไปตามเดิมที่ กพข. มีการประกาศ
- ยกเลิกแผนแยก System Operator (SO) ระบบไฟฟ้าออกจาก กพข. ซึ่งทำให้ไทยยังคงอยู่ภายใต้โมเดลการซื้อขายไฟแบบ Single Buyer

ความเห็นและคำแนะนำ

- (+) สำหรับการอนุมัติลงทุน PPA โครงการพลังงานลม โดยรวมเรามองเป็นบวกต่อกลุ่มผู้ประกอบการโรงไฟฟ้า Renewables ที่มีสัดส่วนในโครงการพลังงานลมสูง อาทิ GULF 528 MW และ GUNKUL 284 MW (ส่วนที่ GUNKUL ยังไม่ได้เซ็นในกรอบพลังงานหมุนเวียนเฟส 2)
- (Slightly -) สำหรับการเจรจาค่าไฟ FiT กลุ่มโซลาร์เฟส 2 เรามองเป็นจิตวิทยาลบเล็กน้อยต่อผู้ประกอบการโรงไฟฟ้าโซลาร์ที่ได้รับคัดเลือกในรอบ 2,100 MW (ประกอบด้วย RATCH 298 MW, EGCO 168 MW, GPSC 93 MW, BGRIM 39 MW, GUNKUL 35 MW) ซึ่งแม้จะมีการผ่อนปรนเกณฑ์การคำนวณต้นทุนลง ทว่ายังอาจต้องมีการปรับลดค่าไฟ FiT ลงบางส่วน และมีผลต่อ Project IRR อย่างไรก็ดีโครงการทั้งหมดจากรอบพลังงานหมุนเวียนเฟส 2 ยังไม่ถูกรวมเข้ามาในประมาณการกลุ่มโรงไฟฟ้าของเรา
- (0) สำหรับการขยายอายุโรงไฟฟ้าน้ำพองและแม่เมาะ เรามองเป็นกลางโดยอาจมีการสั่ง Run โรงไฟฟ้า IPP และ SPP ลงเล็กน้อย ซึ่ง Energy margin สำหรับไฟฟ้าที่ขายให้ EGAT โดยปกติอยู่ในกรอบไม่เกิน 1-2% จากลักษณะสัญญาซึ่งเป็นการส่งผ่านต้นทุนไปที่ EGAT จึงคาดได้รับผลอย่างจำกัด
- (0) สำหรับการคงอัตราค่าไฟงวดก.ย.-ธ.ค. อยู่ที่ 3.94 บาท/หน่วย เรามองเป็นกลางต่อกลุ่มโรงไฟฟ้า SPP โดยยังคงคาดว่าค่าไฟที่ลดลงสามารถถูกชดเชยได้บนราคา Pool gas ใน 2H25F ที่ระดับใกล้เคียงค่าเฉลี่ย 2Q25F ที่ 299 บาท/MMBtu (เทียบกับราคาเดือนก.ค. ที่ลดลงต่อเนื่องมาอยู่ที่ 277 บาท/MMBtu ก่อนคาดปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยใน 4Q25F จากผลของฤดูหนาว)

- (Slightly -) สำหรับการยกเลิกแผนแยก SO ออกจาก กฟผ. เรามองเป็นลบเล็กน้อย โดยอาจทำให้การออกนโยบาย Direct PPA และ TPA มีความท้าทายมากขึ้น อย่างไรก็ตามก็มีตัวอย่างประเทศอาทิ Malaysia และ Vietnam ซึ่งอยู่ภายใต้ Single Buyer แต่มีการอนุญาตให้โรงไฟฟ้า RE จ่ายไฟตรงและคิดค่า Wheeling charge จึงต้องติดตามนโยบายดังกล่าวฯ ในระยะถัดไป

เรายังคงเลือก **GULF (Buy, TP25F 56.5 บาท)** และ **BCPG (Buy, TP25F 8.0 บาท)** เป็น **Top pick** ของกลุ่มโรงไฟฟ้า โดยทั้งคู่ยังมี Theme การเติบโตที่ชัดเจน, มีความเสี่ยงต่ำจากนโยบายลดค่าไฟภายในประเทศไทยและเวียดนาม, และมองเป็นตัวเลือกที่ปลอดภัยที่สุดบนความไม่แน่นอนปัจจุบันสำหรับกลุ่มโรงไฟฟ้า