

กลุ่มโรงไฟฟ้าไทยใต้ 3 ฉากทัศน์ บัวหลวงคัดหุ้นแกร่ง-ควรเลี่ยง



ข่าวล่าสุด | 13 มีนาคม 2026

#ทันหุ้น – บล.บัวหลวง ประเมินค่าไฟ และผลกระทบของกลุ่มโรงไฟฟ้าตาม 3 ฉากทัศน์ คือ ความขัดแย้งในตะวันออกกลางมีความเสี่ยงทำให้เกิด energy shock โดยเฉพาะการพุ่งขึ้นของราคาน้ำมันและ LNG ซึ่ง

จะส่งผ่านไปยังต้นทุนก๊าซรวม (pooled gas price) และค่าไฟฟ้าของไทย รายงานจึงประเมินผลกระทบต่อค่าไฟและกำไรของกลุ่มโรงไฟฟ้าภายใต้สามฉากทัศน์

ทั้งนี้ ฝั่งอุปสงค์ยังแข็งแกร่งกว่าคาด หลัง peak demand ในช่วงต้นปี 2569 สูงกว่าที่ กฟผ. (EGAT) ประเมินประมาณ 5% และมีแนวโน้มทำสถิติสูงสุดใหม่ในปีนี้ หากสงครามทำให้ราคาพลังงานโลกปรับขึ้นแรง โดยเฉพาะ LNG จะผลักดันราคา pooled gas ของไทยสูงขึ้น เนื่องจากไทยพึ่งพา LNG มากขึ้นในโครงสร้างด้านวัตถุดิบ ส่งผลให้ค่าไฟฟ้ามีโอกาสปรับเพิ่มจากระดับปัจจุบัน 3.83 บาท/kWh เป็นประมาณ 4.03 บาท/kWh

ในฉากทัศน์ 2 และอาจสูงถึง 4.52 บาท/kWh ในฉากทัศน์ 3 หากราคาพลังงานปรับขึ้นรุนแรง ผลกระทบต่อกำไรจะกระจุกตัวในกลุ่ม SPP เนื่องจากค่าไฟลูกค้าอุตสาหกรรมปรับขึ้นช้ากว่าต้นทุนเชื้อเพลิง ทำให้เกิดช่วงอัตรากำไรถูกกดตัน (margin squeeze) ในระยะสั้น ผลการ stress test ชี้ว่าประมาณการกำไรปี 2569 ของ BGRIM มี downside ราว 11–69% และ GPSC มี downside ราว 9–59% ขณะที่ GUNKUL มีโอกาสเห็น upside เล็กน้อยจากโครงสร้างธุรกิจที่พึ่งพาก๊าซต่ำกว่า

Investment action: จากความไม่แน่นอนของสถานการณ์สงครามและความผันผวนของราคาพลังงาน ฝ่ายวิจัยปรับคำแนะนำกลุ่มโรงไฟฟ้าลงจาก “มากกว่าตลาด” เป็น “เท่ากับตลาด” โดยมองว่าหุ้นที่มีสัญญา PPA แบบส่งผ่าน (pass-through) ต้นทุนเชื้อเพลิง และมีสัดส่วนโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน (renewable) สูงจะมีความทนทานมากกว่า

ดังนั้น ฝ่ายวิจัยจึงชอบ GULF และ GUNKUL ขณะที่ BGRIM และ GPSC มีความเสี่ยงถูกกดตัน margin มากที่สุดในช่วงที่ราคาก๊าซอยู่ในระดับสูง แม้ว่าราคาหุ้นจะปรับลงมาสะท้อนความเสี่ยงไปแล้วส่วนหนึ่งก็ตาม



GULF

GUNKUL

GPSC

บัวหลวง

กลุ่มโรงไฟฟ้า



รายงาน : ธิดารัตน์ เห็นพร้อม