

Fundamental Story

Utilities Sector – Neutral

News update

Nuttapop Prasitsuksant | Email: nuttapop.pra@thanachartsec.co.th

รัฐบาลใหม่ประกาศปรับลดค่าไฟลงอย่างมีนัยสำคัญ

- นายกรัฐมนตรีใหม่ประกาศปรับค่าไฟฟ้าลงเหลือ 4.1 บาท
 - โดยจะใช้การยึดหนี้ให้ EGAT เพื่อลดค่า Ft
 - การปรับลดราคาค่าไฟฟ้านี้ส่งผลอย่างหนักต่อ SPPs
 - โรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนกลุ่ม adders ได้รับผลกระทบเล็กน้อย
- เมื่อวานนี้นายกรัฐมนตรีคนใหม่ (นายเศรษฐา ทวีสิน) แถลงมาตรการช่วยลดค่าครองชีพให้แก่ประชาชนของรัฐบาลใหม่ ซึ่งส่วนหนึ่งคือการลดราคาค่าไฟฟ้า (รวมทั้งผู้ใช้ไฟฟ้าครัวเรือน ภาคธุรกิจ และภาคอุตสาหกรรม) ลงเหลือ 4.1 บาทต่อหน่วย สำหรับเดือนกันยายน ถึง ธันวาคม 2023 นี้ ซึ่งเป็นการเข้าแทรกแซงราคาค่าไฟฟ้าเชิงรุกหลังจากคณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน (กกพ.) ซึ่งเป็นหน่วยงานกำกับดูแลหลักของอุตสาหกรรมพลังงานในไทยประกาศค่าไฟฟ้าสำหรับงวดสี่เดือนหลังของปีนี้ไปแล้วเมื่อเดือนก่อนที่ 4.45 บาทต่อหน่วย
- รัฐบาลจะใช้การยึดระยะเวลาการชำระหนี้คงค้างราว 1.35 แสนล้านบาทที่แบกรับอยู่โดยการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) ที่เป็นผู้รับภาระอยู่อุดหนุนราคาค่าไฟฟ้าให้ประเทศในช่วงสองปีที่ผ่านมา (2021-22) จากแผนเดิมที่ กกพ. วางไว้ที่ 20 เดือน เพื่อชดเชยการปรับลดค่า Ft ลงเพิ่มอีก 0.35 บาทในรอบนี้
- การปรับราคาค่าไฟฟ้าลงนี้ส่งผลกระทบอย่างหนักต่ออัตรากำไรของโรงไฟฟ้า SPP ซึ่งมีราคาขายไฟฟ้าให้ลูกค้าอุตสาหกรรมอ้างอิงอยู่กับราคาค่าไฟฟ้าของประเทศ โดยเราประเมินว่า GPSC จะได้รับผลกระทบต่อกำไรปี 2023F สูงสุดที่ 6% ตามมาด้วย BGRIM ที่ 5% และ GULF 1% ตามลำดับ (ดู Exhibit 1 ประกอบ)
- และเนื่องจากค่า Ft เป็นส่วนประกอบหนึ่งของสูตรการรับซื้อไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทนกลุ่ม adders (ทั้งโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์และพลังงานลม) กล่าวคือราคารับซื้อไฟฟ้า = ราคาค่าไฟฟ้าฐาน + Ft + adders การปรับค่า Ft ลงนี้จึงทำให้ราคาขายไฟฟ้าเฉลี่ยของโครงการดังกล่าวลดลง แต่อย่างไรก็ตามผลกระทบในเชิงกำไรมี้น้อยกว่าของกลุ่ม SPP มาก โดยอยู่ที่เพียง 0-2% ของกำไรทั้งปี
- ทั้งนี้เรามองว่ายังมีความเสี่ยงทางลบเพิ่มเติมต่อประมาณกำไรปี 2024F ของกลุ่มผู้ประกอบการโรงไฟฟ้า SPP (ราว 3-8%) และโรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน (1-3%) เนื่องจากปัจจุบันเราใช้สมมติฐานราคาค่าไฟฟ้าเฉลี่ยของประเทศสำหรับปี 2024F อยู่ที่ 4.2 บาทต่อหน่วยในประมาณการของเรา

Ex 1: Estimated earnings impact from Bt0.35/kWh Ft cut

	Estimated earnings impact (Bt m)	4Q23F earnings forecast (Bt m)	% impact to 4Q23F	2023F earnings forecast (Bt m)	% impact to 2023F
SPP operators					
BGRIM	124	600	20.7	2,594	4.8
GPSC	399	1,500	26.6	6,220	6.4
GULF	126	3,500	3.6	16,141	0.8
Renewable operators					
BCPG	25	600	4.1	1,436	1.7
EA	130	2,500	5.2	8,932	1.4
GULF	23	3,500	0.7	16,141	0.1
GUNKUL	23	500	4.6	1,835	1.2

Sources: Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 25 หลักทรัพย์ ได้แก่ CBG16C2312A, CPALL16C2310A, DELTA16C2309A, EA16C2311A, EA16C2309A, GULF16C2311A, GULF16C2309A, HANA16C2312A, HANA16C2309A, JMT16C2311A, JMART16C2310A, KBANK16C2312A, KBANK16C2310A, KCE16C2401A, KCE16C2309A, PTTEP16C2311A, SAWAD16C2312A, SAWAD16C2309A, SCB16C2311A, SET5016C2312A, SET5016P2312A, SET5016C2309B, SET5016C2309A, SET5016P2309A, TIDLOR16C2311A (underlying securities are (CPALL, DELTA, EA, GULF, HANA, JMART, JMT, KBANK, KCE, PTTEP, SAWAD, SCB, SET50, TIDLOR)). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หมุ่ศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นาง อติวิณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: *** "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ทูร คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2566 ชุดที่ 1-4 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2568 2569 2571 และ 2576" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"