

Fundamental Story

Utilities Sector – Overweight

News Update

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

กพพ. ประกาศผลผู้ชนะโครงการ RE Biglot 2.1

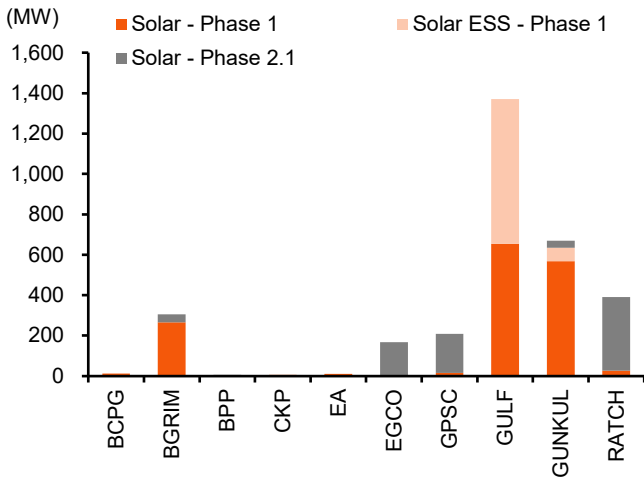
- ประกาศรายชื่อผู้ชนะการคัดเลือกรับ PPA พลังงานหมุนเวียนรวม 2.1GW ...
- ... จากโควตาทั้งหมด 3.6GW ของ 'RE Biglot' เฟสสอง
- GUNKUL และ RATCH มีผลงานโดดเด่นในรอบนี้
- เรามองว่ายังมีความเสี่ยงด้านกฎหมายต่อผลการคัดเลือกดังกล่าว

คณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน (กพพ.) ประกาศรายชื่อผู้ได้รับการเลือกการรับซื้อไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนรวม 2,145MW ออกมาเมื่อวันจันทร์ที่ผ่านมา แบ่งเป็นโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ 1,580MW และโรงไฟฟ้าพลังงานลม 565MW โดยโครงการที่ได้รับคัดเลือกดังกล่าวถูกกำหนดให้ทยอยเริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์ระหว่างปี 2026-60 ซึ่งการจัดสรรสัญญาซื้อขายไฟฟ้ารวม 2.1GW นี้เป็นส่วนหนึ่งของโครงการ RE Biglot ซึ่งมีโควตาการรับซื้อไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนรวม 8.8GW (5.2GW สำหรับเฟส 1 และอีก 3.6GW สำหรับเฟสสอง) เราสรุปประเด็นสำคัญจากผลการคัดเลือก ดังนี้

- GULF ซึ่งได้สัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA) ในสัดส่วนสูงสุดจากการคัดเลือก RE Biglot รอบแรกไม่ได้รับการคัดเลือกเพิ่มเติมในรอบนี้ ซึ่งเราคาดเป็นเพราะโครงการที่เสนอไปทั้งหมดได้รับการคัดเลือกไปแล้วในรอบแรก
- แต่หากรวมโครงการที่ได้คัดเลือกจาก RE Biglot สองรอบที่ผ่านมา รวมกำลังการผลิตตามสัญญา 6.3GW แล้ว GULF ก็ยังได้รับสัญญา PPA ไปแล้วในปริมาณสูงสุดที่ 1.9GW (พลังงานแสงอาทิตย์ 1.4GW และพลังงานลม 0.5GW) ส่วนอันดับสองคือ GUNKUL ซึ่งเป็นพันธมิตรของ GULF ผ่านการจัดตั้งบริษัทร่วมกันเพื่อหาโอกาสการลงทุนโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน ได้สัญญา PPA รวม 1.1GW จากการคัดเลือกสองรอบ (พลังงานแสงอาทิตย์ 670GW และพลังงานลม 474MW)
- กลุ่มที่ทำผลงานได้ดีกว่าคาดจากผลการคัดเลือกรอบนี้คือ EGCO GPSC และ RATCH หลังได้สัญญา PPA ไปเพียง 0/16/27MW ในรอบแรก แต่ในครั้งนี้ได้สัญญา PPA ไปถึง 168/193/363MW ตามลำดับ
- กลุ่มที่ได้สัญญาซื้อขายไฟฟ้าในรอบนี้น้อยกว่าคาดคือ BCPG และ BGRIM โดย BCPG ไม่ได้รับการคัดเลือกเพิ่มเติมเลยในรอบนี้ หลังได้สัญญา PPA โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์มาเพียง 12MW ในรอบแรก ส่วน BGRIM ได้สัญญา PPA มาเพิ่ม 51MW ซึ่งน้อยกว่ารอบแรกที่ได้มา 281MW อยู่อย่างมีนัยสำคัญ
- ทั้งนี้หากพิจารณาบริษัทที่อยู่ในการทำบทวิเคราะห์ของเรา กลุ่มที่ได้รับสัญญา PPA ในปริมาณน้อยมารวมจากผลการคัดเลือกในสองรอบที่ผ่านมาคือ CKP BPP และ BCPG ซึ่งได้สัญญา PPA มา 6MW 7MW และ 12MW ตามสัญญากำลังการผลิตตามลำดับ
- อย่างไรก็ตามเรามองว่ายังมีความเสี่ยงด้านกฎหมายต่อผลการคัดเลือกที่ประกาศออกมา เนื่องจากดูเหมือนว่าโครงการที่ได้รับคัดเลือกในรอบนี้เป็นโครงการที่ไม่ผ่านการคัดเลือกในรอบแรก ซึ่ง กพพ. เคยออกมาให้ข้อมูลไว้ว่าจะจัดสรรโควตาสัญญา PPA จำนวน 2.2GW (จากทั้งหมดสอง 3.6GW ของการคัดเลือกเฟสสองนี้) ให้กับโครงการที่ไม่ผ่านการคัดเลือกในรอบแรกก่อน แต่ภายหลังรัฐมนตรีว่าการกระทรวงพลังงานมีการออกมาให้ความเห็นกับกรณีดังกล่าวว่าอาจเป็นวิธีการคัดเลือกที่ไม่เป็นธรรม
- และเนื่องจากการพิจารณาระเบียบการคัดเลือกด้วยวิธีดังกล่าวยังไม่มีการวินิจฉัยจากศาลออกมา เราจึงมองว่ามีความเสี่ยงที่ผลการคัดเลือกนี้อาจถูกเปลี่ยนแปลงหากศาลวินิจฉัยออกมาว่าวิธีการคัดเลือกของ กพพ. ในครั้งนี้ขัดต่อข้อกฎหมายหรือระเบียบวิธีการใดๆ

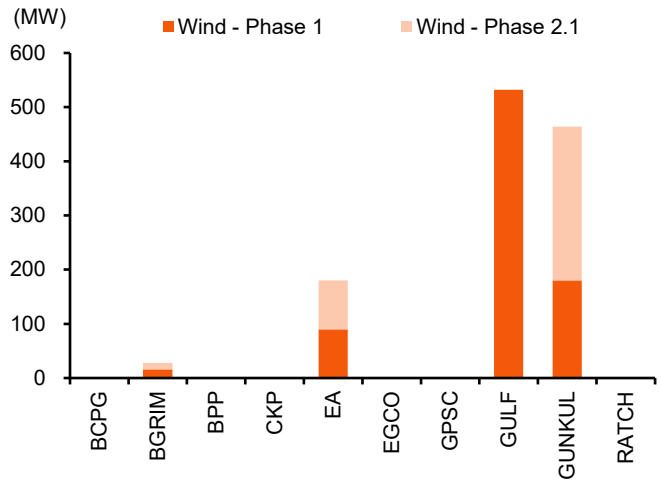
Fundamental Story

Ex 1: Solar PPAs Won By Firms Under Our Coverage



Sources: Energy Regulatory Commission (ERC), Thanachart estimates
 Note: Estimated from announced results by ERC in contracted capacity basis

Ex 2: Wind PPAs Won By Firms Under Our Coverage



Sources: Energy Regulatory Commission (ERC), Thanachart estimates
 Note: Estimated from announced results by ERC in contracted capacity basis

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ 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 และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูนครชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัททูนครชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัททูนครชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูนครชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 8/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ด้วยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้น (ไม่มีวันครบกำหนดอายุ) ไถ่ถอนเมื่อเลิกบริษัท ซึ่งผู้ออกหุ้นกู้มีสิทธิไถ่ถอนหุ้นกู้ก่อนกำหนดและมีสิทธิเลื่อนชำระดอกเบี้ยโดยไม่มีเงื่อนไขใด ๆ ของบริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน) (PTTGC) ครั้งที่ 1/2567" ("หุ้นกู้") ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"