Fundamental Story

Utilities Sector – Overweight

News Update

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

สรุปข้อมูลร่าง PDP-2026 ที่จะใช้รับฟังความคิดเห็น

- **สนพ. เผยแพร่เอกสารประกอบการรับฟังความคิดเห็น PDP-2026 เมื่อคืนนี้**
- **มีการเสนอแนวทางพัฒนากำลังการผลิตไฟฟ้าออกมา 4 แนวทาง**
- **มี upside ต่อปริมาณกำลังการผลิตจากก๊าซธรรมชาติกว่าที่เรามอง**
- **ทำให้ GULF จะเป็นผู้ได้ประโยชน์อย่างมากจากแผนฉบับใหม่นี้**

สำนักงานนโยบายและแผนพลังงาน (สนพ.) เผยแพร่เอกสารประกอบการรับฟังความคิดเห็นต่อร่างแผนพัฒนากำลังผลิตไฟฟ้าของประเทศไทยฉบับใหม่ (PDP 2026) เมื่อคืนที่ผ่านมา โดยมีกำหนดจัดการรับฟังความคิดเห็นในวันที่ 8 กันยายนที่จะถึงนี้

- สนพ. ระบุปัจจัยขับเคลื่อน 5 ประการ ที่นำมาสู่การจัดทำร่าง PDP ฉบับใหม่ ได้แก่ 1) ความต้องการใช้ไฟฟ้าสีเขียวที่เพิ่มขึ้นของภาคอุตสาหกรรม 2) ความต้องการใช้ไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นจากการลงทุนด้าน Data Center และ AI 3) นโยบายรัฐที่ส่งเสริมให้ภาคครัวเรือนเป็นทั้งผู้ผลิตและผู้ใช้ไฟฟ้า (Prosumer) 4) การเปลี่ยนผ่านสู่ยุคยานยนต์ไฟฟ้า (EV) และ 5) การนำกลไกราคาและภาษีคาร์บอนมาใช้ในตลาดโลก
- ร่าง PDP 2026 ยังสะท้อนถึงนโยบายสำคัญของรัฐบาล 3 ด้าน คือ 1) การเปิดให้มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าโดยตรง (Direct PPA) และการเปิดให้บุคคลที่สามใช้โครงข่ายไฟฟ้า (Third Party Access, TPA) เพื่อเพิ่มโอกาสให้ภาคอุตสาหกรรมสามารถเข้าถึงไฟฟ้าสีเขียวได้มากขึ้น 2) การส่งเสริมการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานทดแทนในภาคครัวเรือน และ 3) การบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ของไทยในปี 2050
- ร่างแผนดังกล่าวมีการเปลี่ยนทิศทางครั้งสำคัญของระบบไฟฟ้าไทย จากแบบรวมศูนย์ที่พึ่งพาเชื้อเพลิงฟอสซิลเป็นหลัก ไปสู่ระบบไฟฟ้าที่มีความยืดหยุ่นบนเทคโนโลยีการผลิตไฟฟ้าที่ปล่อยคาร์บอนต่ำ บนโครงข่ายไฟฟ้าอัจฉริยะ (Smart Grid) ที่รองรับการไหลของพลังงานแบบหลายทิศทาง โดยมีองค์ประกอบหลัก 3 ส่วน คือ 1) แหล่งผลิตไฟฟ้าฐาน (Baseload) ที่มีการปล่อยคาร์บอนต่ำ 2) ระบบ Smart Grid ที่สามารถบริหารจัดการสัดส่วนพลังงานหมุนเวียนในระดับสูงควบคู่กับระบบกักเก็บพลังงานด้วยแบตเตอรี่ (Battery Energy Storage System, BESS) และ 3) ผู้ใช้ไฟฟ้าที่มีบทบาทเป็นทั้งผู้ใช้และผู้จ่ายไฟฟ้ากลับเข้าสู่ระบบ
- จากการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวทำให้เกณฑ์การประเมินความมั่นคงของระบบไฟฟ้าจะเปลี่ยนจาก กำลังผลิตไฟฟ้าสำรอง (Reserve Margin) เป็นดัชนีความคาดหมายการสูญเสียโหลด (Loss of Load Expectation, LOLE) โดยจะกำหนดไว้ที่ไม่เกิน 1.0 วันต่อปี
- ประมาณการความต้องการใช้ไฟฟ้าในร่าง PDP นี้อยู่สมมติฐานสำคัญ คือ GDP เติบโตเฉลี่ย 2.49% และจำนวนยานยนต์ไฟฟ้ารวมในประเทศ (EV) 26.2 ล้านคัน โดยแบ่งเป็นกรณีต่ำและกรณีสูงซึ่งขึ้นกับ 1) กำลังการผลิตรวมของโครงการ Data Center ที่จะพัฒนาขึ้นในช่วง 25 ปีข้างหน้าที่ 6.8-8.8GW และ 2) ระดับความสำเร็จของแผนอนุรักษ์พลังงาน โดยได้คาดการณ์ปริมาณการใช้ไฟฟ้าของประเทศในปี 2050 ว่าจะเพิ่มขึ้น 58-78% เป็น 367-415TWh ขณะที่ความต้องการกำลังไฟฟ้าสูงสุด (Peak Demand) เพิ่มขึ้น 102-117% เป็น 74-80GW
- ร่างแผนเสนอประมาณการกำลังผลิตไฟฟ้าเพื่อรองรับความต้องการใช้ไฟฟ้าดังกล่าวใน 4 ทางเลือกสำหรับการรับฟังความคิดเห็น ได้แก่ 1) ดำเนินการผลิตไฟฟ้าตามแนวทางปกติ (Business as Usual) 2) การบรรลุเป้าหมาย Net Zero โดยใช้เทคโนโลยีดักจับและกักเก็บคาร์บอน (Carbon Capture and Storage, CCS) เพียงอย่างเดียว 3) การบรรลุเป้าหมาย Net Zero โดยใช้พลังงานทดแทน (Renewable Energy, RE) เพียงอย่างเดียว และ 4) บรรลุเป้าหมาย Net Zero ผ่านการผสมผสานระหว่าง RE และ CCS

Fundamental Story

- เรามุ่งเน้นไปที่กำลังผลิตใหม่ในช่วง 10–12 ปีแรก ซึ่งเหมือนกันในทั้ง 4 กรณี โดยเปรียบเทียบกับประมาณการของเราใน Exhibit 1 ซึ่งพบว่ามี Upside อย่างมีนัยสำคัญต่อปริมาณโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติ โดยกำลังผลิตใหม่จากร่างอยู่ที่ 9.1GW เทียบกับที่เราคาด 5.0GW ในขณะที่กำลังผลิตจากพลังงานลมและพลังงานแสงอาทิตย์ต่ำกว่าที่เรามอง โดยอยู่ที่ 2.7GW เทียบกับ 15.0GW สำหรับพลังงานลม และ 24.3GW เทียบกับ 35.0GW สำหรับพลังงานแสงอาทิตย์ นอกจากนี้ ร่างแผนยังบรรจุ BESS จำนวน 14.5GW และโรงไฟฟ้านิวเคลียร์ขนาดเล็กแบบโมดูลาร์ (Small Modular Reactor, SMR) 300MW ซึ่งทั้งสองไม่ได้อยู่ในประมาณการของเรา
- เราประเมินว่าเงินลงทุนรวมสำหรับโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติ พลังงานแสงอาทิตย์ และพลังงานลมในช่วง 12 ปีแรกของแผนจะอยู่ที่ 1.15 ล้านล้านบาท ต่ำกว่าประมาณการของเราที่ 1.45 ล้านล้านบาทอยู่ราว 21% ทั้งนี้ตัวเลขดังกล่าวยังเงินลงทุนในโครงการ SMR และ BESS อีกราว 6.1 หมื่นล้านบาท และ 6.4 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ
- เราประเมิณมูลค่าเพิ่มต่อกลุ่มสาธารณูปโภคจากการลงทุนในระยะแรกของแผนอยู่ที่ 2.85 แสนล้านบาท ซึ่งต่ำกว่าประมาณการของเราที่ 3.35 แสนล้านบาทราว 15% แต่มีจุดที่น่าสนใจคือโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติเป็นสัดส่วนถึง 76% ของมูลค่าเพิ่มนี้ เทียบกับเพียง 35% ในประมาณการของเรา
- โครงสร้างกำลังการผลิตดังกล่าวจึงเป็นปัจจัยบวกที่มีนัยสำคัญต่อผู้ประกอบการโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติ ได้แก่ GULF, BGRIM และ GPSC ขณะที่ผู้ประกอบการที่เน้นการลงทุนพลังงานทดแทนก็จะมีแนวโน้มได้รับประโยชน์จากแผน PDP ใหม่น้อยกว่าที่เราประเมินไว้

Ex 1: First Phase Of New Capacity Plan From PDP-2026 Hearing Vs. Our Estimates

	PDP-2026 hearing (2026-37)			ttb wealth estimates (2026-35)		
	New capacity (GW)	Required capex (Bt bn)	Equity value creation (Bt bn)	New capacity (GW)	Required capex (Bt bn)	Equity value creation (Bt bn)
Gas	9.1	318.5	215.7	5.0	175.0	118.5
Solar	24.3	607.5	41.3	35.0	875.0	59.5
Wind	2.7	162.0	28.4	15.0	900.0	157.5
SMR	0.3	60.6	n.a.	-	-	n.a.
BESS	14.5	63.5	n.a.	-	-	n.a.
Total	**50.9**	**1,212.1**	**285.3**	**55.0**	**1,950.0**	**335.5**

Sources: Energy Policy and Planning Office (EPPO), ttb wealth estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เวลธ์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth 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 ttb wealth 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.

“บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เวลธ์ จำกัด (มหาชน) ("บล.ทีทีบี เวลธ์") โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทมิได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล ทีทีบี เวลธ์ จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และนักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited (“ttb wealth”) using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

ttb wealth analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

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:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เวลธ์ จำกัด (มหาชน) (ttbwealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* “บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เวลธ์ จำกัด (มหาชน)” (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) ครั้งที่ 1/2569” ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* “บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เวลธ์ จำกัด (มหาชน)” (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เบริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPFTH) ครั้งที่ 1/2569” ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ:* “บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เวลธ์ จำกัด (มหาชน)” (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน) (SIRI) ครั้งที่ 3/2569” ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”