

5 กรกฎาคม 2562

**“จดหมายจากผู้ตรวจการแผ่นดิน” กดดันกลุ่มโรงไฟฟ้าวานนี้**

**หมวด: อุตสาหกรรมโรงไฟฟ้า**

**สรุปประเด็นในจดหมาย**



**ณัฐชาติ เมฆมาลิน, CFA, FRM**  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 031379  
nuttachart@trinitythai.com

**พิมพ์ฝัน เจียรพิพัฒน์กุล**  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์  
pimfun@trinitythai.com

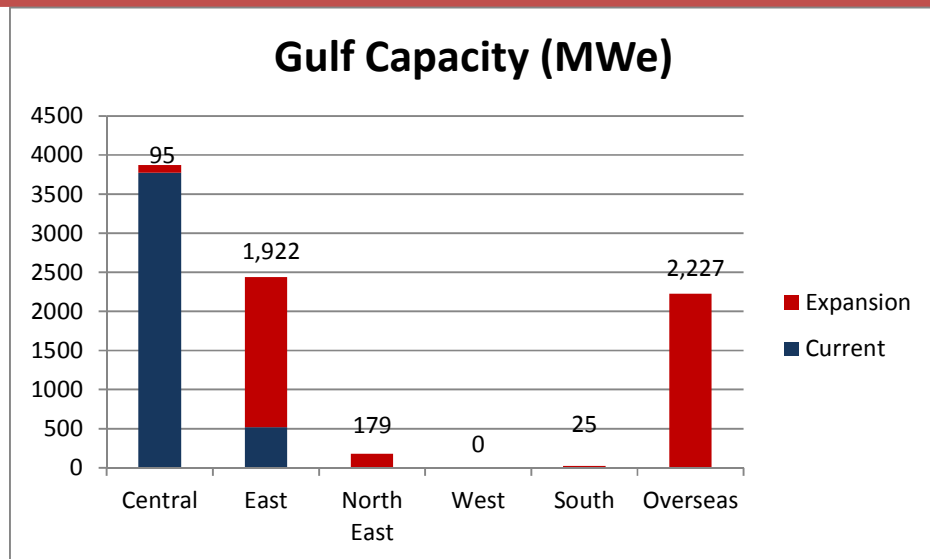
- ผู้ตรวจการส่งจดหมายแจ้งให้รัฐ (หรือ กฟผ.) ดำเนินการให้มีสัดส่วนการผลิตไฟฟ้า 51% ของทั้งประเทศ (ปัจจุบัน กฟผ. มีสัดส่วน 37%)
- ตาม รธน. ที่บัญญัติไว้ พุทธศักราช 2550 มาตรา 84 (11) และ พุทธศักราช 2560 มาตรา 56 วรรค 2 ระบุไว้โดยมีความหมายโดยสรุปว่า อะไรก็ตามที่เป็นโครงสร้างพื้นฐานหรือสาธารณูปโภคขั้นพื้นฐานที่เป็นสิ่งจำเป็นต่อการใช้ชีวิตของประชาชนหรือเพื่อความมั่นคงของรัฐ รัฐจะต้องมีกรรมสิทธิ์ในสัดส่วน 51% ขึ้นไป และสัดส่วนความเป็นเจ้าของนั้นหมายรวมไปถึง ระบบไฟฟ้าทั้งระบบ ได้แก่ ระบบผลิตไฟฟ้า ระบบส่งไฟฟ้า และระบบจำหน่ายไฟฟ้า
- ซึ่งในปัจจุบันนับตั้งแต่ที่รัฐสนับสนุนให้เอกชนเข้ามามีส่วนร่วมในการผลิตไฟฟ้าตั้งแต่ปี พ.ศ. 2532 โดยเปิดเป็นโครงการให้ภาคเอกชนเข้ามาเสนอโครงการในรูปแบบ 1. ผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนรายใหญ่ (Independent Power Producer: IPP) 2. ผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนรายเล็ก (Small Power Producer: SPP) และ 3. ผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดเล็กมาก (Very Small Power Producer: VSPP) จนทำให้ปัจจุบันรัฐ (กฟผ.) มีสัดส่วนในการเป็นเจ้าของการผลิตไฟฟ้าลดลงเรื่อยๆ
- จึงทำให้ผู้ตรวจการแผ่นดินวินิจฉัยว่า การที่รัฐไม่ได้เป็นเจ้าของระบบต่อความมั่นคงด้านพลังงานไฟฟ้า หรือด้วยเพราะเหตุผลใดก็ตามที่ทำให้สัดส่วนการผลิตไฟฟ้าของรัฐน้อยกว่า 51% นั้นไม่สอดคล้องกับบทบัญญัติของรัฐธรรมนูญแห่งราชอาณาจักรไทย พุทธศักราช 2560 มาตรา 56 วรรค สอง และมองว่าการที่รัฐเปิดให้ภาคเอกชนเข้ามาประมูลไฟฟ้าล่วงหน้าเป็นจำนวนมากเป็นความเสี่ยงและกระทบต่อสัดส่วนการผลิตของรัฐในอนาคตที่จะน้อยลงเรื่อยๆ
- ผู้ตรวจการแผ่นดินจึงเขียนจดหมายเสนอแนะต่อกระทรวงพลังงานให้พิจารณาทบทวนยุทธศาสตร์ของกระทรวงพลังงานใหม่ (PDP2018) เพื่อให้รัฐมีสัดส่วนการผลิตไฟฟ้าตั้งแต่ 51% ขึ้นไปภายใน 120 วัน นับตั้งแต่วันที่ได้รับหนังสือแจ้งผลการวินิจฉัย

**ความคิดเห็น**

- ติดตามท่าทีของ รมต.กระทรวงพลังงานคนใหม่ที่จะเข้าทำหน้าที่ว่ามีแนวโน้มไปในทิศทางใดซึ่งหากมีท่าทีที่จะเพิ่มสัดส่วนการผลิตไฟฟ้าของรัฐให้เป็น 51% จริง ก็จะมีผลกระทบต่อรายได้ของกลุ่มโรงไฟฟ้าเอกชนที่พึ่งพิงการเติบโตกำลังการผลิตในประเทศเป็นหลักอย่างมีนัยสำคัญ
- โดยหากมีการประมูลโรงไฟฟ้าลือตใหม่ตามแผน PDP2018 เอกชนก็จะเสียส่วนความเป็นเจ้าของไป 51%
- เรามีมุมมองว่าหากเกิดขึ้นจริงก็จะกระทบเฉพาะกับสัดส่วนความเป็นเจ้าของในโรงไฟฟ้าที่จะสร้างขึ้นใหม่เท่านั้น ไม่มีการนำไปปรับใช้ย้อนหลัง ซึ่งกรณีแย่ที่สุดหากมีการปรับใช้กฎนี้ย้อนหลังก็จะส่งผลกระทบต่อรายได้ของโรงไฟฟ้าเอกชน แต่เรามองว่าเกิดขึ้นได้อย่าง
- **กลยุทธ์การลงทุน:**
  - เรามีมุมมองว่าควรหลีกเลี่ยงการลงทุนในกลุ่มโรงไฟฟ้าระยะสั้นเนื่องจากหากประเด็นนี้ถูกนำเข้าพิจารณาโดย รมต. กระทรวงพลังงานคนใหม่จริง ก็จะทำให้อุตสาหกรรมโรงไฟฟ้ามีประเด็น Overhang และมีความไม่แน่นอนจากการตัดสินใจดำเนินการของรัฐ

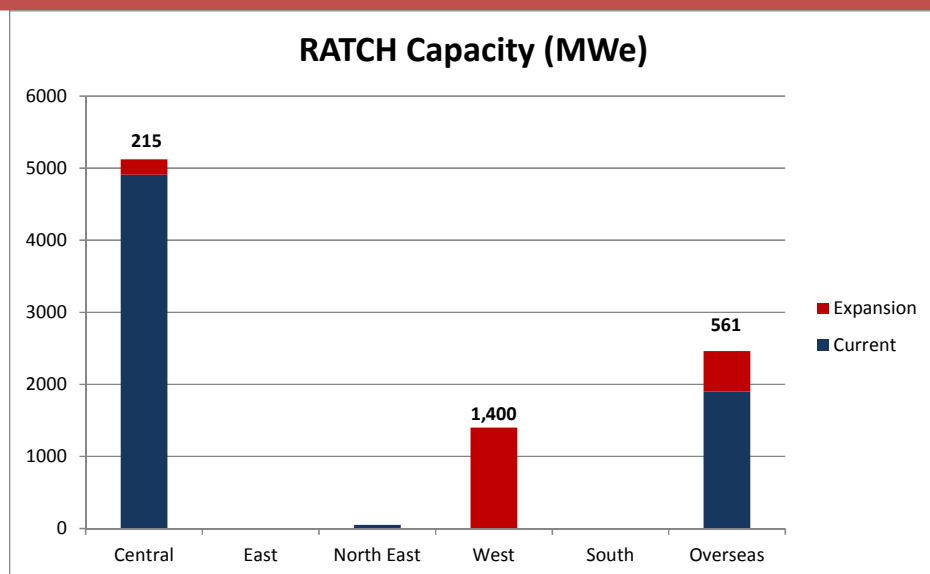
- หากจะเลือกลงทุนในโรงไฟฟ้าและมองหาการเติบโต เรามีมุมมองว่าควรหาบริษัทโรงไฟฟ้าที่มี Exposure ในต่างประเทศมากกว่าในประเทศแต่ต้องมีความระมัดระวังว่าการลงทุนในต่างประเทศนั้นก็มีความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นเช่นกัน และบางบริษัทแม้มี Exposure ในต่างประเทศก็ยังคงได้รับผลกระทบเชิงลบจากประเด็นค่าวินิจฉัยของผู้ตรวจการแผ่นดินอยู่ นักลงทุนจึงควรใช้ความระมัดระวังในการลงทุน
- เราได้ทำภาพรวมของสัดส่วนการเติบโตของโรงไฟฟ้าประเภท Conventional โดยแยกการเติบโตของกำลังการผลิตใหม่ตามภูมิภาคต่างๆในประเทศไทยและการเติบโตในต่างประเทศ
  - มีแผนการเติบโตในต่างประเทศที่มีความชัดเจนแล้ว: GULF (2,227MWe), GPSC (347MWe), RATCH (561MWe), BGRIM (70MWe)
  - โรงไฟฟ้ามีการดำเนินการเชิงพาณิชย์ (COD) ครบแล้วและกำลังรอแนวโน้มนำการเติบโตใหม่ๆ: EGCO, BPP, GLOW

Table 1: GULF Capacity Growth (MWe) by region in Thailand and Oversea



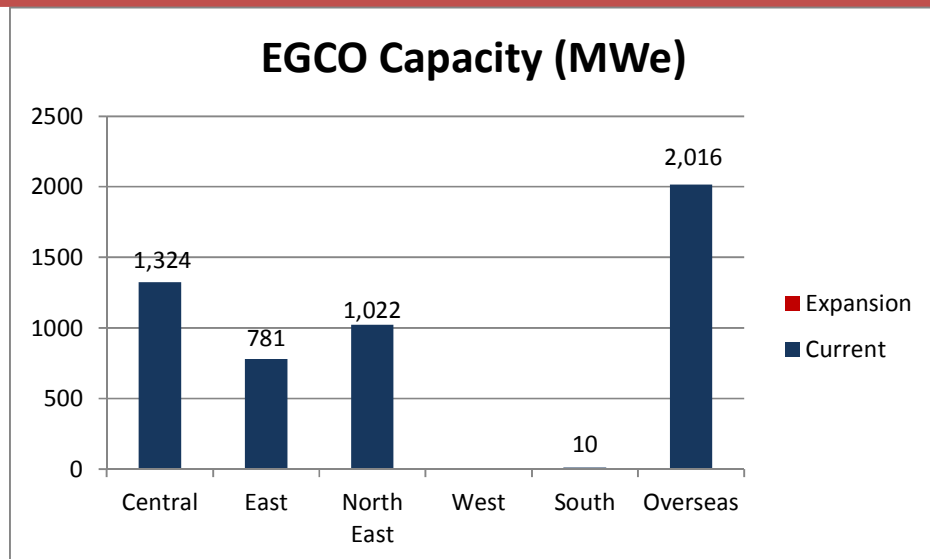
Source: Company data, Trinity Research

Table 2: RATCH Capacity Growth (MWe) by region in Thailand and Oversea



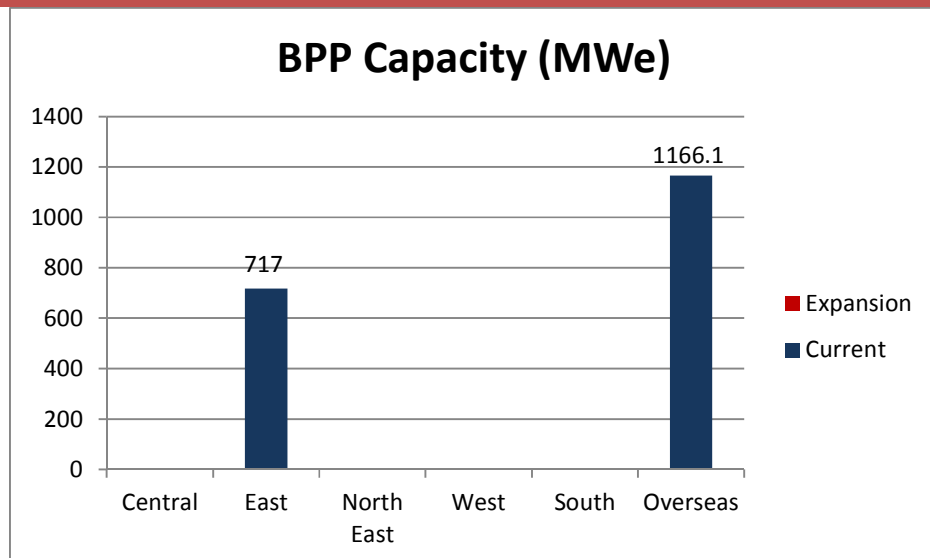
Source: Company data, Trinity Research

Table 3: EGCO Capacity Growth (MWe) by region in Thailand and Oversea



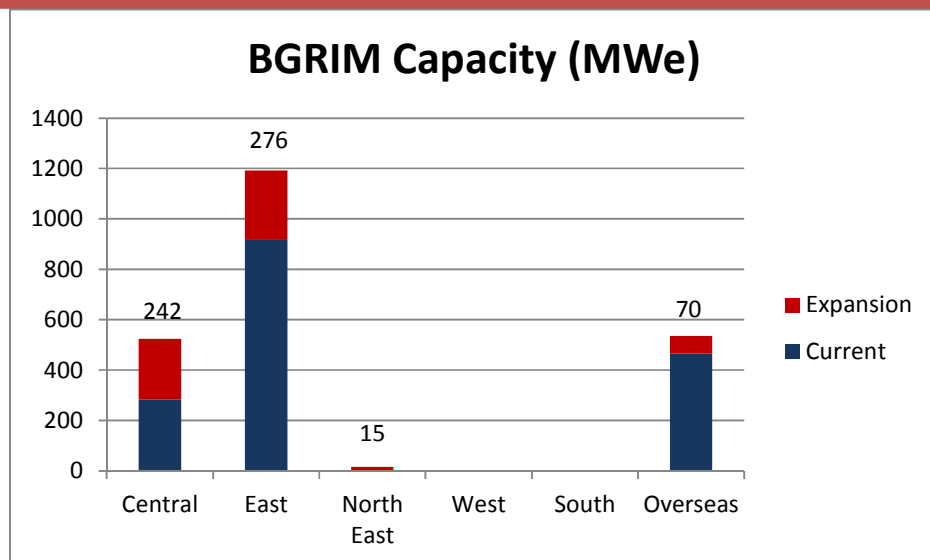
Source: Company data, Trinity Research

Table 4: BPP Capacity Growth (MWe) by region in Thailand and Oversea



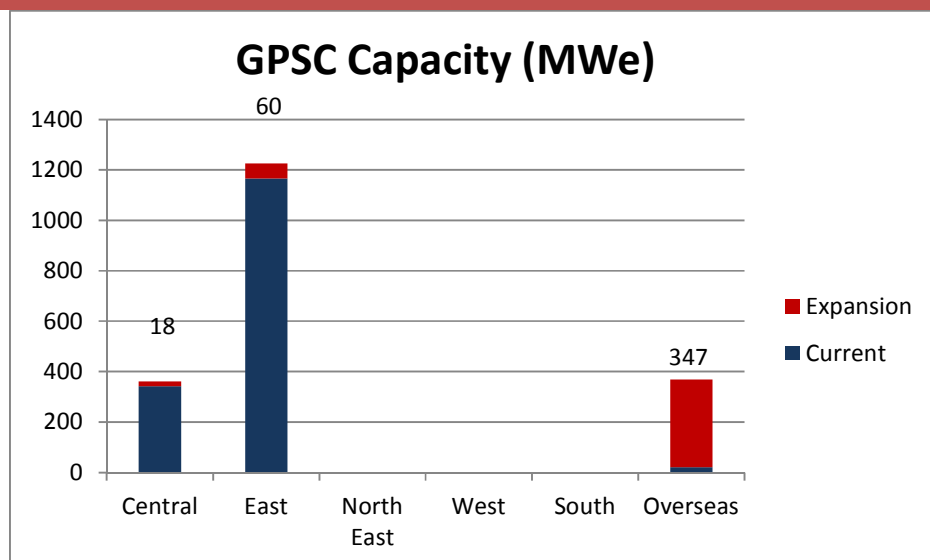
Source: Company data, Trinity Research

Table 5: BGRIM Capacity Growth (MWe) by region in Thailand and Oversea



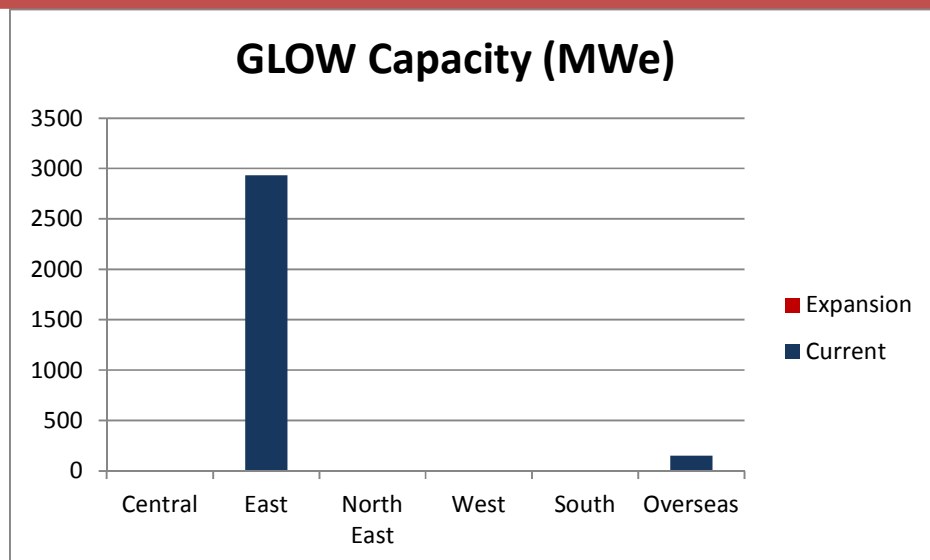
Source: Company data, Trinity Research

Table 6: GPSC Capacity Growth (MWe) by region in Thailand and Oversea



Source: Company data, Trinity Research

Table 1: GLOW Capacity Growth (MWe) by region in Thailand and Oversea



Source: Company data, Trinity Research

**Corporate Governance Report Rating**

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**Anti-corruption Progress Indicators**

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน