

18 August 2026

Power

PDP 2026 จัดทำ 4 Scenario และอาจดัน Renewable สูงถึง 80%

Power Overweight (maintained)

News Flash
□ PDP 2026 จัดทำ 4 Scenario ดันสัดส่วน Renewable มากกว่า 60% และสูงสุด 80% จากอัปเดตการประชุมเมื่อวานนี้ (17 ส.ค. 26) กระทรวงพลังงานเตรียมเสนอร่าง PDP 2026 ให้ รมว. พลังงานพิจารณาภายในสัปดาห์นี้ ก่อนเปิด Public Hearing ต้น ก.ย. และคาดว่าจะประกาศใช้ภายในปี 2026E โดยทุก scenario กำหนดสัดส่วน Renewable อย่างน้อย 60% และอาจสูงถึง 80% ขณะที่กำลังการผลิตจากโรงไฟฟ้านิวเคลียร์ขนาดเล็ก (Small Modular Reactor หรือ SMR) อยู่ราว 2,400–4,000MW และหนึ่งใน scenario อาจสูงกว่า 4,000MW คาดเปิดรอบลงทุนโรงไฟฟ้าใหม่ โดยเฉพาะ Renewable รวมถึงโอกาสใน Energy Storage ขณะที่ Gas ยังมีบทบาทด้านความมั่นคง นอกจากนี้ Data Center/AI เป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญ โดยร่างดังกล่าว มีการนำความต้องการไฟฟ้าจาก Data Center ราว 6,800–8,800MW มาประกอบการวางแผน และ Direct PPA จะเปิดทางให้ผู้ซื้อไฟฟ้ารายใหญ่ซื้อ Renewable โดยตรง หนุนทั้งโรงไฟฟ้าและโครงสร้างพื้นฐานพลังงาน

Implication
□ เรามองเป็นบวกต่อกลุ่มโรงไฟฟ้าระยะกลาง-ยาว จากโอกาสเปิดรอบลงทุนโรงไฟฟ้าใหม่ โดยเฉพาะ Renewable รวมถึงโอกาสจาก Data Center/AI, Direct PPA, Energy Storage และ SMR ขณะที่ Gas ยังมีบทบาทสำคัญต่อความมั่นคงของระบบ ทั้งนี้ GULF, GUNKUL เด่นจากความพร้อมรองรับการลงทุนใหม่ ขณะที่ BGRIM ได้ประโยชน์จากการขยายกำลังผลิตใหม่และโอกาสขายไฟฟ้าให้ Data Center ผ่าน Direct PPA ซึ่งช่วยเพิ่มฐานลูกค้าและกำลังผลิต ขณะที่ GPSC มี upside จาก Renewable และ Direct PPA รวมถึงการนำโรงไฟฟ้าเดิมมาต่อยอดรองรับ Data Center โดย Gas จะยังมีบทบาทสำคัญต่อความมั่นคงของระบบ ทั้งนี้ ผลบวกต่อกำไรยังต้องรอรายละเอียด PDP และการเปิดประมูลก่อนที่จะสะท้อนในประมาณการกำไร โดยผลจาก Data Center/Direct PPA คาดเห็นชัดขึ้นตั้งแต่ปี 2028E เป็นต้นไป

Valuation/Catalyst/Risk
สำหรับกลุ่มโรงไฟฟ้า เรายังคงให้น้ำหนักการลงทุนเป็น “มากกว่าตลาด” โดยเรายังคงชอบ: BGRIM: เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 20.00 บาทอิง DCF (WACC 7.3%, Terminal Growth 1.5%) โดยเราคงกำไรปกติ 2H26E ขึ้นตัว จากส่วนแบ่งกำไรโครงการ Nakwol ที่เพิ่มขึ้น การทยอยลดลงของต้นทุนทางการเงินหลังการขายสินทรัพย์ และความต้องการไฟฟ้าจากลูกค้า IU ที่ยังเติบโต ขณะที่ PDP2026, Data Center และ Direct PPA จะเพิ่มโอกาสในขยายกำลังผลิตใหม่และฐานลูกค้าในระยะยาว โดยเฉพาะจากความต้องการไฟฟ้าสะอาดของ Data Center GPSC: เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 60.00 บาทอิง DCF (WACC 6.5%, Terminal Growth 2.0%) โดยเรามองเป็นบวกต่อแนวโน้ม 2H26E จากกำไรปกติ 3Q26E ที่คาดว่าจะฟื้นตัว QoQ จาก GHECO-One กลับมาเดินเครื่องเต็มไตรมาสและราคาถ่านหินที่สูงขึ้น ขณะที่ PDP2026 ที่มีแนวโน้มเปิดรอบลงทุนโรงไฟฟ้าใหม่ โดยเฉพาะ Renewable, รวมถึง Data Center และ Direct PPA จะเป็น growth opportunity ระยะยาวของ GPSC จากความพร้อมในการขยาย Renewable และการพัฒนาโครงการเพื่อรองรับความต้องการไฟฟ้าสะอาด อย่างไรก็ตาม โครงการใหม่ยังต้องใช้เวลาในการพัฒนาและรับรู้กำไร จึงคาดเป็น upside ต่อประมาณการตั้งแต่ 2028E เป็นต้นไป

Analyst: Amnart Ngosawang, IAA (Reg. No. 029734)
Assistant Analyst: Phakorn Sirisathaworn

Fig 1: Peer comparison

Stock	Rec	Price 17-Aug-26	Target price	Upside (%)	Net profit (Bt mn)		Net profit gwth (%)		Core profit gwth (%)		PER (x)		PBV (x)		Div. yield (%)		ROE (%)	
					26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E
BGRIM	BUY	18.20	20.00	9.9	2,528	2,463	50.9	-2.6	8.0	6.4	18.8	19.4	1.4	1.3	2.9	2.4	5.0	4.7
CKP	BUY	2.46	3.00	22.0	1,794	1,851	-35.5	3.2	-23.1	3.2	11.1	10.8	0.6	0.6	3.4	3.5	4.0	4.0
GPSC	BUY	49.50	60.00	21.2	7,424	7,081	16.0	-4.6	-3.9	2.9	18.8	19.7	1.3	1.2	2.4	2.3	6.2	5.7

Source: DAOL

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

Corporate governance report of Thai listed companies 2026

CG rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเลิศ
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปได้สามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- "ซื้อ"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ถือ"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ขาย"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information that companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL SEC's stock rating definition

- BUY** The stock presents a good buying opportunity as it appears undervalued and/or will appreciate in the medium term. A return of the stock, excluding dividend, is expected to exceed 10%.
- HOLD** The stock lacks a catalyst in the medium to long term, and there is uncertainty regarding earnings growth. A return of the stock is expected to be between 0% and 10%.
- SELL** The stock appears overvalued and/or will perform poorly in the medium to long term, while there is major challenge at a company.

Notes: The expected returns may be subject to change at any time without notice.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนกับบริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เป็นอย่างดี ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environmental, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

❑ **Environmental** criteria consider how the company safeguards the environment and conserves natural resources. DAOL SECURITIES (THAILAND) calculates how much revenue derives from a business operation that can be harmful to the environment.

❑ **Social** criteria examine how it manages relationships with employees, suppliers, customers, and the communities where it operates. It also consists of employee welfare. DAOL SECURITIES (THAILAND) analyzes the company's non-financial statement reports (news and announcements), including NGO-related activities, retrieved from Bloomberg.

❑ **Governance** ensures a company uses accurate and transparent accounting method, internal controls, risk assessments, shareholder rights, and anti-corruption policies. DAOL SECURITIES (THAILAND) relates the IOD's CG rating system.

DAOL SECURITIES (THAILAND)'S ESG Scale of Ratings

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

DAOL SECURITIES (THAILAND) assigns an "n.a." to notify an insufficient information.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions. 3