

Fundamental Story

Energy Sector – Neutral

News Update

Yupapan Polpornprasert | Email: yupapan.pol@ttbwealth.co.th

ความคืบหน้าการจัดตั้ง JV ระหว่าง SCC-PTTGC

- ขอบเขตการดำเนินงานของ JV โดยรวมได้ข้อสรุปแล้ว
 - PTTGC จะถือหุ้นใหญ่ใน JV
 - คาดว่าความคืบหน้าเพิ่มเติมในเดือน ต.ค.
 - มุมมองเป็นกลางต่อความคืบหน้าของ JV
- PTTGC และ SCC ให้ข้อมูลอัปเดตเกี่ยวกับความคืบหน้าของการจัดตั้ง JV ที่เสนอร่วมกัน อย่างไรก็ตาม เรายังมองเป็นกลางต่อความคืบหน้าดังกล่าว เนื่องจากยังไม่มีรายละเอียดใหม่ที่มีนัยสำคัญ โดยประเด็นสำคัญต่างๆ ได้แก่ โครงสร้างการถือหุ้นขั้นสุดท้าย มูลค่าประโยชน์จาก Synergies ขั้นตอนการทำธุรกรรม และความเป็นไปได้ในการรวมงบดุล ยังคงอยู่ระหว่างการหารือ และคาดว่าจะมีความชัดเจนมากขึ้นในเดือน ต.ค. เรายังคงคำแนะนำ “ขาย” ทั้ง PTTGC และ SCC เนื่องจากแนวโน้มอุตสาหกรรมปิโตรเคมียังคงมีความท้าทาย
- ขอบเขตของ JV และการทำ due diligence: PTTGC และ SCGC ได้เข้าสู่ขั้นตอนการทำ confirmatory due diligence และอยู่ระหว่างการเจรจารายละเอียดสำคัญของธุรกรรม โดย JV ที่เสนอจะครอบคลุมสินทรัพย์ธุรกิจโอเลฟินส์และโพลีโอเลฟินส์ของ PTTGC ในประเทศไทย ได้แก่ โรงแครงเกอร์ โรงงานผลิต PE และเงินลงทุนใน HMC Polymers รวมถึงสินทรัพย์ธุรกิจโอเลฟินส์และโพลีโอเลฟินส์ของ SCGC ได้แก่ โรงแครงเกอร์ โรงงานผลิต PE/PP และเงินลงทุนใน Siam Polyethylene, Siam Synthetic Latex, Thai MMA และ Bangkok Synthetics
- PTTGC จะถือหุ้นใหญ่: คาดว่า PTTGC จะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ JV ขณะที่ SCGC จะยังคงเป็นผู้ถือหุ้นหลัก อย่างไรก็ตาม โครงสร้างการถือหุ้นขั้นสุดท้ายยังไม่ได้ข้อสรุป และอยู่ระหว่างการเจรจา
- Synergies: คาดว่าประโยชน์จากการผนึกกำลังหลักจะมาจากการเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน โดยได้แรงหนุนจากขนาดธุรกิจที่ใหญ่ขึ้น ห่วงโซ่คุณค่าที่เชื่อมโยงกันมากขึ้น และการเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตผลิตภัณฑ์ ทั้งนี้ ฝ่ายบริหารยังไม่ได้ประเมินมูลค่า Synergies เป็นตัวเลข โดยคาดว่าจะมีรายละเอียดเพิ่มเติมหลังจากได้ข้อสรุปเกี่ยวกับเงื่อนไขสำคัญของธุรกรรม
- การรวมงบการเงิน (Consolidation): ยังไม่มีข้อสรุปว่า SCC และ PTTGC จะนำ JV มารวมในงบการเงินของบริษัทหรือไม่ โดยประเด็นดังกล่าวจะขึ้นอยู่กับโครงสร้างการถือหุ้นและการควบคุมขั้นสุดท้าย ซึ่งยังอยู่ระหว่างการหารือ
- ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ: ธุรกรรมดังกล่าวยังต้องได้รับการอนุมัติจากหน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้อง รวมถึงการพิจารณาจากคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า (TCCT) โดยบริษัทมีแผนยื่นเอกสารที่เกี่ยวข้องหลังจากได้ข้อสรุปเกี่ยวกับเงื่อนไขสำคัญของธุรกรรมแล้ว

Ex 1 : Stock Rating And TP

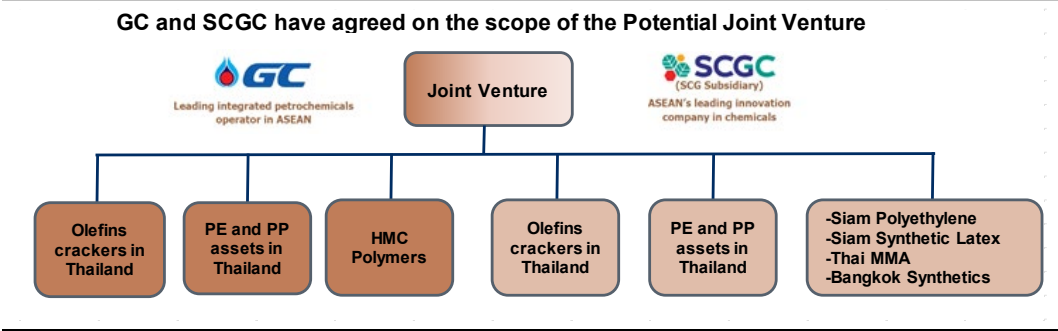
	Rating	Price Current (Bt)	Price Target (Bt)
PTTGC TB	SELL	48.50	31.00
SCC TB	SELL	254.00	192.00

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Fundamental Story

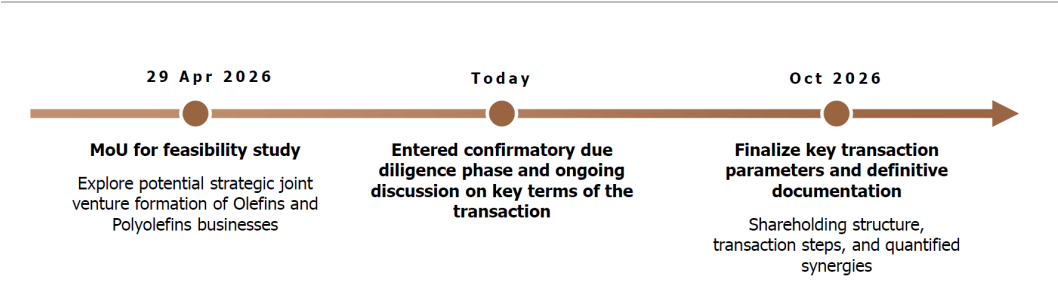
- **กรอบเวลา:** บริษัทคาดว่าจะได้ข้อสรุปเกี่ยวกับโครงสร้างการถือหุ้น ขั้นตอนการทำธุรกรรม และมูลค่า Synergies ภายในสิ้นเดือน ต.ค. 2026 หลังจากได้รับการอนุมัติจากผู้ถือหุ้นและการอนุมัติภายในบริษัทแล้ว จะต้องใช้เวลาเพิ่มเติมเพื่อขออนุมัติจากหน่วยงานกำกับดูแล โดยคาดว่าจะประกาศกรอบเวลาที่แน่นอนได้ภายในสิ้นเดือน ต.ค.

Ex 2: Scope Of PTTGC-SCC JV



Source: Company data

Ex 3: Key Milestones



Source: Company data

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 เบลู จำกัด (มหาชน) (“บล.ทีทีบี เบลู”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประเมินการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และนักวิเคราะห์ไม่มีส่วนได้เสีย 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 เบลู จำกัด (มหาชน) (ttb wealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

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

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