

# Fundamental Story

## Energy Sector – Neutral

Chak Reungsinpinya | Email: chak.reu@thanachartsec.co.th

News update

### ราคาน้ำมันได้แรงหนุนจากข้อมูลสต็อกคลังที่เป็นบวก

- ผลิตรถยนต์คงคลังทุกประเภทลดลง
- OPEC+ ออกโควตาเดือนสิงหาคมและกันยายน
- ปริมาณน้ำมันดิบอาจสูงขึ้นในเดือนกันยายน
- บริษัทน้ำมันรายใหญ่เลือกซื้อคืน จ่ายปันผล ชำระหนี้คืน

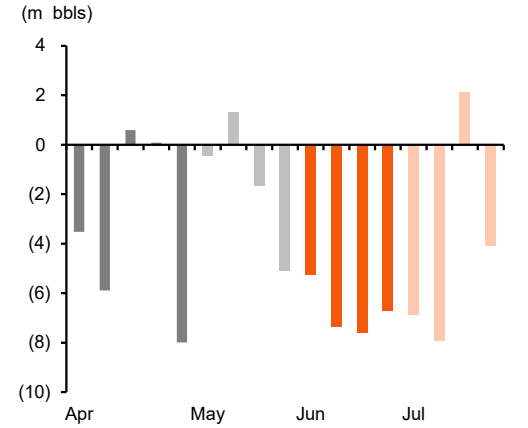
### ผลิตรถยนต์คงคลังทุกประเภทลดลง

- น้ำมันดิบคงคลังเชิงพาณิชย์ของสหรัฐฯ ลดลงมากกว่าที่คาดไว้ที่ 4.09 ล้านบาร์เรล w-w นอกจากนี้ ทั้งสต็อกน้ำมันเบนซิน และสต็อกน้ำมันกลั่นยังลดลงอย่างมากที่ 2.3 ล้านบาร์เรล และ 3.1 ล้านบาร์เรล ตามลำดับ ข้อมูลที่เป็นบวกเหล่านี้หนุนราคาน้ำมันในสัปดาห์ที่แล้ว
- การผลิตน้ำมันดิบของสหรัฐฯ ลดลง 200kbd w-w เป็น 11.2mbd การผลิตอยู่ที่ประมาณ 11-11.4mbd ในช่วงหลายเดือนที่ผ่านมา แม้ว่าราคาน้ำมันจะสูงขึ้นก็ตาม
- ผลิตรถยนต์ปีโตรเลียมของสหรัฐฯ (ตัวแทนอุปสงค์) ชัยชนะประมาณ 2.5% w-w เป็น 21.1mbd การเพิ่มขึ้นส่วนใหญ่ได้แรงหนุนจากน้ำมันกลั่น (ดีเซล) และน้ำมันอากาศยาน
- Baker Hughes รายงานว่าแท่นขุดเจาะน้ำมันของสหรัฐฯ ลดลง 2 แท่น w-w เป็น 385 แท่น ณ วันที่ 30 กรกฎาคม

### OPEC+ ออกโควตาเดือนสิงหาคมและกันยายน

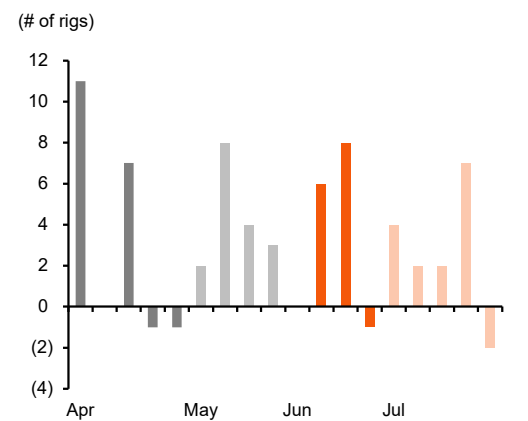
- จากข้อมูลของ Argus Media, OPEC+ ได้ออกโควตาของแต่ละประเทศสำหรับการผลิตในเดือนสิงหาคมและกันยายน
- เพิ่มขึ้น 400kbd: ตามข้อตกลงที่ประกาศไว้ OPEC+ จะเพิ่มโควตาผลผลิตน้ำมันดิบขึ้น 400kbd m-m ทั้งในเดือนสิงหาคมและกันยายน OPEC จะเพิ่มขึ้นราวเดือนละ 253kbd ในขณะที่พันธมิตรนอกกลุ่ม OPEC จะเพิ่มขึ้น 146kbd ในแต่ละเดือน การเพิ่มโควตาของประเทศส่วนใหญ่เป็นไปตามสัดส่วนการผลิต โดยยกเว้น เม็กซิโก (ไม่มีการเพิ่มขึ้นในแต่ละเดือน)
- การผลิตของซาอุดีอาระเบียสูงขึ้นเพื่อตอบสนองความต้องการในประเทศ: ซาอุดีอาระเบียจะเพิ่มการผลิตขึ้น 105kbd ตามโควตาใหม่ อย่างไรก็ตาม การผลิตที่เพิ่มขึ้นมากนั้นจะเพื่อการผลิตไฟฟ้าในประเทศ ซึ่งปกติจะมีความต้องการสูงสุดในเดือนสิงหาคม
- รัสเซียมีแนวโน้มส่งออกเพิ่มขึ้น: รัสเซียน่าจะเห็นโควตาการผลิตเพิ่มขึ้น 105kbd ในเดือนสิงหาคม จากข้อมูลของ Argus การผลิตพิเศษนี้น่าจะถูกส่งออก เนื่องจากกำหนดขนถ่ายน้ำมันดิบ Urals และ Siberian Light เพิ่มขึ้น 8% m-m ในเดือนสิงหาคม

Ex 1: U.S. crude oil inventory w-w change



Source: EIA

Ex 2: U.S. oil rig count w-w change



Source: Baker Hughes

Ex 3: OPEC+ Aug, Sep output quota (mbd)

Country	Aug		Sep	
	Output	vs Jul	Output	vs Aug
Saudi Arabia	9.600	0.105	9.704	0.104
Iraq	4.061	0.045	4.105	0.044
Kuwait	2.451	0.026	2.478	0.027
UAE	2.765	0.030	2.795	0.030
Algeria	0.922	0.010	0.932	0.010
Nigeria	1.596	0.017	1.614	0.018
Angola	1.333	0.014	1.348	0.015
Congo (Brazzaville)	0.284	0.003	0.287	0.003
Gabon	0.163	0.002	0.165	0.002
Equatorial Guinea	0.111	0.001	0.112	0.001
<b>Opec total</b>	<b>23.286</b>	<b>0.253</b>	<b>23.540</b>	<b>0.254</b>
Russia	9.600	0.105	9.704	0.104
Mexico	1.753	0.000	1.753	0.000
Oman	0.771	0.009	0.779	0.008
Azerbaijan	0.627	0.007	0.633	0.006
Kazakhstan	1.491	0.016	1.508	0.017
Malaysia	0.519	0.005	0.525	0.006
Bahrain	0.179	0.002	0.181	0.002
Brunei	0.089	0.001	0.090	0.001
Sudan	0.065	0.000	0.066	0.001
South Sudan	0.113	0.001	0.115	0.002
<b>Non-Opec total</b>	<b>13.454</b>	<b>0.146</b>	<b>13.601</b>	<b>0.147</b>
<b>Opec+ total</b>	<b>36.740</b>	<b>0.399</b>	<b>37.141</b>	<b>0.401</b>

Source: Argus Media

## Fundamental Story

- นอกเหนือจากอิรัก คูเวต และสหรัฐอเมริกาอ่าวเอมิเรตส์ ประเทศอื่นๆ ส่วนใหญ่จะมีโควตาเพิ่มขึ้นน้อยกว่า 20kbd ซึ่งไม่เพียงพอสำหรับเรือบรรทุก Aframax ดังนั้นในทางปฏิบัติการส่งออกน้ำมันดิบในเดือนสิงหาคมของประเทศเหล่านี้อาจไม่เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญจากเดือนกรกฎาคม

### ฟรีเมียมน้ำมันดิบอาจสูงขึ้นในเดือนกันยายน

- จากการสำรวจของ Reuters, ผู้เข้าร่วมตลาดคาดว่า Saudi Aramco จะขึ้นค่าฟรีเมียมน้ำมันดิบในเดือนกันยายน
- OSP มีแนวโน้มสูงขึ้นในเดือนกันยายน: การตอบแบบสำรวจ OSP เฉลี่ย (ราคาขายอย่างเป็นทางการ) สำหรับ Arab Light ซึ่งเป็นเกรดน้ำมันดิบหลักของซาอุดีอาระเบียจะเพิ่มขึ้น 36 เซนต์ต่อบาร์เรล ในเดือนกันยายน ซึ่งเป็นไปตามการเพิ่มขึ้นของ OSP ในช่วงหลายเดือนที่ผ่านมา เราเชื่อว่าซาอูฯ สามารถปรับ OSP ให้สูงขึ้นได้ เนื่องจากการผลิตที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่ในเดือนสิงหาคมจะเป็นความต้องการสำหรับการผลิตไฟฟ้าในประเทศที่สูงขึ้น
- การเพิ่มขึ้นของ OSP จะเป็นปัจจัยลบต่อโรงกลั่น เนื่องจากจะหักล้างผลกระทบเชิงบวกของสเปรดน้ำมันเบนซินและแนฟทาแครกเกอร์ที่สูงขึ้น เราเชื่อว่ากำไรของโรงกลั่นส่วนใหญ่ในประเทศไทยจะยังคงอยู่ภายใต้แรงกดดันใน 3Q21F และมีแนวโน้มต่อไปใน 4Q21 เช่นกัน

### บริษัทน้ำมันรายใหญ่เลือกซื้อคืน จ่ายปันผล ชำระหนี้คืน

- บริษัทน้ำมันส่วนใหญ่เลือกซื้อคืนหุ้น จ่ายปันผล หรือชำระหนี้คืน มากกว่าการเพิ่มการใช้จ่ายด้านสำรวจและผลิต เนื่องจากพวกเขารายงานผลการดำเนินงาน 2Q21 ที่แข็งแกร่ง
- Chevron: ด้วยผลประกอบการที่แข็งแกร่ง Chevron จึงประกาศว่าจะกลับมาซื้อหุ้นคืนใน 3Q21F ที่ US\$2-3bn ต่อปี ในขณะที่ยังคงใช้จ่ายลงทุนจำกัด ตัวอย่างเช่น บริษัทฯ มีแท่นขุดเจาะเพียง 5 แท่นใน Permian basin และอาจมีแผนเพิ่มเพียง 2 แท่น ใน 2H21F ซึ่งห่างไกลจากช่วงพีคในกลางปี 2019 ที่ดำเนินการอยู่ 20 แท่น ก่อนที่ราคาน้ำมันจะตกต่ำ
- Shell: Shell ประกาศซื้อคืนหุ้นมูลค่า US\$2bn เพิ่มเงินปันผลรายไตรมาสเป็น US\$0.24/หุ้น (+38% จากระดับใน 1Q21) รวมทั้งจ่ายหนี้คืน แผนการใช้จ่ายลงทุนน่าจะรวมถึงการลงทุนขนาดใหญ่ในพลังงานทดแทน โดยบริษัทฯ คาดว่าจะจัดสรรเงินทุนไม่เกิน 25% ของเงินลงทุนในพลังงานทดแทนภายในปี 2025F
- TotalEnergies: Total ประกาศว่าจะจัดสรรไม่เกิน 40% ของกระแสเงินสดเพิ่มเติมเพื่อซื้อหุ้นคืน เนื่องจากบริษัทฯ รายงานผลการดำเนินงาน 2Q21 ที่แข็งแกร่ง แผนลงทุนของบริษัทสำหรับปี 2021F อยู่ที่ US\$12-13bn แต่ครึ่งหนึ่งจะเป็นการลงทุนสำหรับพลังงานทดแทน และไฟฟ้า
- ExxonMobil: แม้จะมีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง แต่ ExxonMobil กล่าวว่าค่าใช้จ่ายลงทุนมาอยู่ที่จุดต่ำสุดของกรอบคาดการณ์ที่ US\$16-19bn และต่างจากบริษัทอื่นส่วนใหญ่ บริษัทฯ เลือกที่จะชำระหนี้คืนแทนที่จะเริ่มซื้อหุ้นคืน จนถึงปัจจุบัน บริษัทฯ ได้ชำระหนี้คืนมูลค่า US\$7bn

# Fundamental Story

## Ex 4: Prices And Spreads

(US\$/bbl)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	QTD	Apr-21	May-21	Jun-21	MTD	Last
<b>Oil prices</b>										
Dated Brent	42.70	44.53	60.84	68.63	74.22	64.80	68.04	73.07	74.22	75.38
Dubai	42.47	43.87	59.70	66.43	72.79	62.37	66.01	70.96	72.79	73.32
WTI	40.90	42.74	58.07	66.10	72.43	61.70	65.21	71.35	72.43	73.95
<b>Crack spreads over Dubai</b>										
Gasoline	4.87	5.20	7.49	10.67	11.71	11.85	10.90	9.19	11.71	12.20
Jet fuel	0.68	3.79	4.25	5.36	4.44	4.88	5.79	5.57	4.44	5.91
Diesel	5.63	4.53	5.37	6.09	6.54	5.10	6.97	6.33	6.54	5.30
High-sulfur fuel oil	(2.47)	(1.02)	(4.28)	(6.80)	(8.13)	(5.20)	(6.90)	(8.37)	(8.13)	(7.99)
<b>Refining margins</b>										
FCC / Dubai	(0.13)	1.07	1.21	0.95	0.55	1.53	0.91	0.42	0.55	0.29
Hydrocracking / Dubai	0.03	0.52	0.71	0.77	0.73	0.97	0.74	0.64	0.73	0.25
FCC / Espo	(0.66)	(0.33)	1.47	1.55	0.95	2.26	1.57	0.82	0.95	0.68
FCC / Arab Light	(0.90)	1.45	0.56	(0.51)	(0.94)	0.16	(0.61)	(1.07)	(0.94)	(1.20)
Hydrocracking / Murban	0.87	1.17	2.29	2.81	3.03	2.53	3.03	2.93	3.03	2.55
<b>(US\$/tonne)</b>										
<b>Aromatics spreads</b>										
PX-naphtha	128	136	185	232	227	243	235	214	227	235
BZ-naphtha	35	119	191	367	385	348	410	348	385	385
<b>Olefin spreads</b>										
HDPE-naphtha	526	608	583	576	430	708	562	425	430	445
LDPE-naphtha	567	780	959	936	750	1,108	914	743	750	765
PP-naphtha	535	695	771	709	552	854	667	570	552	565
Ethylene-naphtha	366	463	416	406	285	482	454	262	285	295
Propylene-naphtha	412	499	461	436	284	481	479	335	284	285
Henry Hub Gas (US\$/mmbtu)	2.12	2.76	2.73	2.97	3.82	2.69	2.96	3.27	3.82	3.91
Coal (Newcastle) (US\$/tonne)	51.60	66.20	87.47	106.49	146.01	93.89	100.44	125.31	146.01	149.75

Source: Bloomberg

## Ex 5: Valuation

	Rating	Current price	Target price	Upside/Downside	Market cap	Norm EPS growth		— Norm PE —		EV/EBITDA		— Yield —	
		(Bt)	(Bt)	(%)	(US\$ m)	2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F
						(%)	(%)	(x)	(x)	(x)	(x)	(%)	(%)
BANPU	BUY	13.30	23.00	72.9	2,053	na	22.2	9.0	7.3	6.8	6.1	5.6	6.8
BCP	SELL	23.10	21.00	(9.1)	968	na	na	na	21.2	8.2	6.4	0.0	2.6
ESSO	SELL	7.30	6.90	(5.5)	769	na	na	na	133.8	35.8	20.2	0.0	0.4
IRPC	BUY	3.52	5.10	44.9	2,188	na	9.6	12.6	11.5	8.3	7.6	4.8	5.2
IVL	HOLD	36.25	47.00	29.7	6,192	165.2	(10.2)	11.9	13.3	7.7	7.9	2.9	2.6
PTG	BUY	15.70	22.00	40.1	798	(3.6)	11.8	14.6	13.1	7.0	6.7	3.4	3.8
PTT	BUY	34.75	48.00	38.1	30,198	177.8	3.4	9.4	9.1	4.4	4.1	5.3	5.5
PTTEP	BUY	103.00	140.00	35.9	12,441	68.1	15.8	11.4	9.8	3.6	3.3	5.3	6.1
PTTGC	BUY	56.75	86.00	51.5	7,785	219.4	(1.2)	10.5	10.6	6.4	6.3	5.7	5.7
SPRC	SELL	8.40	7.20	(14.3)	1,108	na	na	na	109.1	19.8	14.6	0.0	0.3
SUSCO	BUY	3.08	4.80	55.8	103	3.0	23.4	14.4	11.7	6.1	5.0	3.6	4.3
TOP	SELL	44.00	48.00	9.1	2,731	na	6.1	22.3	21.0	16.2	17.0	2.0	2.1

Sources: Company data, Thanachart estimates

## Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขาย หรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 จำนวน 78 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ADVA16C2110A, AEON16C2108A, AOT16C2109A, BAM16C2110A, BANP16C2109A, BANP16C2110A, BCH16C2111B, BCH16C2111A, BCH16C2109A, BCPG16C2111A, BDMS16C2109A, BGR16C2110A, BH16C2109A, CBG16C2108A, CBG16C2109A, CBG16C2109B, CHG16C2111A, COM716C2110A, CPAL16C2111A, CPAL16C2109A, CPF16C2108A, CPN16C2109A, DELT16C2108A, DELT16C2109A, DOHO16C2111A, EA16C2108A, EA16C2110A, EGCO16C2110A, EPG16C2109A, GPSC16C2109A, GPSC16C2110A, GUNK16C2108A, GUNK16C2110A, IRPC16C2108A, IRPC16C2110A, IVL16C2111A, IVL16C2109A, IVL16C2110A, JMAR16C2111A, JMT16C2110A, KBAN16C2111B, KBAN16C2111A, KBAN16C2108A, KBAN16C2109A, KCE16C2109A, KCE16C2110A, KTC16C2110A, KTC16C2110B, MINT16C2109A, MTC16C2108A, MTC16C2109A, OR16C2108A, OR16C2109A, PRM16C2109A, PTG16C2109A, PTT16C2109A, PTTG16C2111A, PTTG16C2108A, PTTG16C2110A, RBF16C2110A, RS16C2108A, RS16C2109A, S5016C2109D, S5016C2112A, S5016P2112A, S5016C2109C, S5016C2109A, S5016C2109B, S5016P2109A, S5016P2109B, SCGP16C2109A, STEC16C2110A, STGT16C2111A, TASC16C2109A, TQM16C2108A, TU16C2111A, TU16C2110A (underlying securities are ACE, ADVANC, AEONTS, AOT, BAM, BANPU, BCH, BCPG, BDMS, BGRIM, BH, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DOHOME, EA, EGCO, EPG, GPSC, GUNKUL, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, OR, PRM, PTG, PTT, PTTG, RBF, RS, SET50, SCGP, STEC, STGT, TASC, TQM, TU). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มีสัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลีลซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 20.1 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีลซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรสมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: \* บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หม่อศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: \* บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอติวีณี ไตลัดช๊ะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: \*\* "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลีควิเบเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีควิเบเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: \*\* "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)