

Fundamental Story

Energy Sector – Neutral

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

News update

ราคาน้ำมันทรงตัว แม้จะถูกกระทบจากพายุเฮอริเคน

- น้ำมันดิบคงคลังลดลงอย่างมาก
- OPEC+ ยึดมั่นในแผนการผลิต
- กัลฟ์ โคสต์สรัฐกลับมาเริ่มดำเนินการใหม่หลังพายุเฮอริเคนไอดา
- ราคาถ่านหินมีแนวโน้มสูงขึ้น

น้ำมันดิบคงคลังลดลงอย่างมาก

- น้ำมันดิบคงคลังเชิงพาณิชย์ของสหรัฐฯ ลดลงอย่างมาก 7.17 ล้านบาร์เรล w-w น้ำมันดิบคงคลังปัจจุบันต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี 6% ในช่วงเวลานี้ของปี ในทางกลับกัน สต็อกน้ำมันเบนซินเพิ่มขึ้น 1.3 ล้านบาร์เรล w-w สต็อกน้ำมันกลั่นเพิ่มขึ้น 1.7 ล้านบาร์เรล สินค้าคงคลังทั้งสองปัจจุบันต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี รว 2% และ 9% ตามลำดับ
- การผลิตน้ำมันดิบของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 100kbd เป็น 11.5mbd
- ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมของสหรัฐฯ (ตัวแทนอุปสงค์) เพิ่มขึ้น 1mbd w-w เป็น 22.8mbd โดยเป็นการเติบโตในวงกว้าง ยกเว้นหมวด "น้ำมันอื่นๆ"
- Baker Hughes รายงานว่าจำนวนแท่นขุดเจาะน้ำมันของสหรัฐฯ ที่ใช้งานอยู่ลดลง 16 แท่น w-w เป็น 394 แท่น สำหรับสัปดาห์สิ้นสุดวันที่ 3 กันยายน การลดลงบางส่วนอาจเกิดจากผลกระทบของพายุเฮอริเคนไอดา

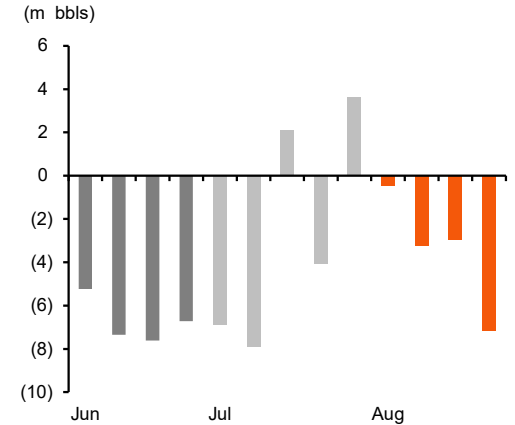
OPEC+ ยึดมั่นในแผนการผลิต

- การประชุมเมื่อสัปดาห์ที่แล้วของ OPEC+ สิ้นสุดลง โดยไม่มีปัจจัยเหนือความคาดหมายใดๆ ขณะที่การประชุมครั้งต่อไปจะมีขึ้นในวันที่ 4 ตุลาคม
- ยึดตามแผนการผลิต: OPEC+ ได้ยืนยันแผนการเพิ่มกำลังการผลิตอีก 400kbd ในเดือนตุลาคม ซึ่งนอกเหนือจากแผนการเพิ่มการผลิต 400kbd สำหรับเดือนกันยายน อัตราการเพิ่มขึ้นจะยังคงอยู่ที่ 400kbd ต่อเดือนจนถึงอย่างน้อยสิ้นปีตามแผนปัจจุบันของกลุ่ม
- อัตราการปฏิบัติตามยังคงสอดคล้องกับข้อตกลงลดการผลิต โดยอยู่ที่ 110% รวมถึงเม็กซิโก (109% หากไม่รวมเม็กซิโก) ซึ่งลดลงเล็กน้อยจาก 113% ในเดือนมิถุนายน แต่เป็นระดับที่สูงมากจากระดับมาตรฐานในอดีต
- ขยายระยะเวลาการชดเชย: กลุ่มยังได้ขยายระยะเวลาการชดเชยสำหรับประเทศที่ปฏิบัติตามได้ต่ำกว่ากำหนดไปจนถึงสิ้นเดือนธันวาคม 2021

กัลฟ์ โคสต์สรัฐกลับมาเริ่มดำเนินการใหม่หลังพายุเฮอริเคนไอดา

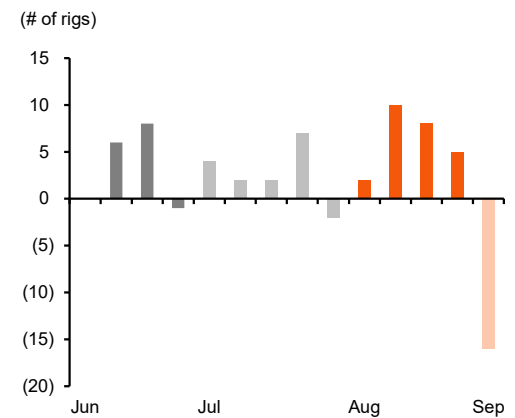
- โครงสร้างพื้นฐานด้านพลังงานของสหรัฐฯ ใน Gulf Coast กำลังกลับมาเริ่มต้นดำเนินการใหม่หลังพายุเฮอริเคนไอดา แม้ว่ากระบวนการทั้งหมดอาจใช้เวลาหลายสัปดาห์ แต่ความเสียหายระยะยาวดูเหมือนจะมีจำกัด

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



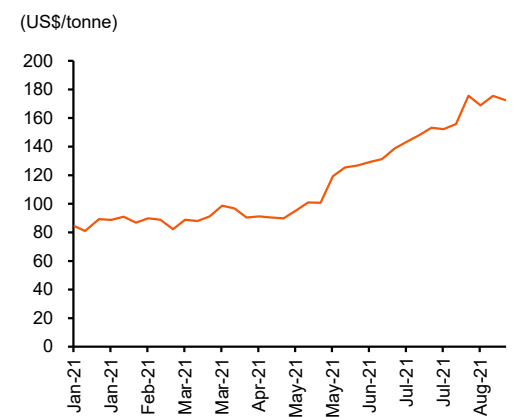
Source: EIA

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



Source: Baker Hughes

Ex 3: NEX coal price



Source: BANPU

Fundamental Story

- การผลิตน้ำมันและก๊าซ: ผู้ผลิตน้ำมันและก๊าซนอกชายฝั่งของสหรัฐฯ กำลังส่งพนักงานของตนกลับไปทำงาน แม้ว่าการผลิตส่วนใหญ่ยังคงหยุดดำเนินการ ตามรายงานของสำนักความปลอดภัยและการบังคับใช้ทางสิ่งแวดล้อม (BSEE) ประมาณ 1.7mbd (93%) ของผลผลิตน้ำมันดิบนอกชายฝั่ง และ 1.99 Bcf/d (89%) ของผลผลิตก๊าซธรรมชาตินอกชายฝั่งยังคงหยุดดำเนินการ ณ วันศุกร์ที่ผ่านมา (3 กันยายน) จนถึงตอนนี้ รายงานมีความเสียหายต่อเครื่องมืออุปกรณ์ไม่มากนัก Shell รายงานความเสียหายต่อแท่นสูบน้ำนอกชายฝั่งซึ่งรองรับน้ำมันดิบ เช่น Mars และ Ursa ในทางกลับกัน BP รายงานว่า "ไม่มีความเสียหายร้ายแรงที่เห็นได้ชัด" ต่อเครื่องมืออุปกรณ์นอกชายฝั่ง แต่การผลิตจะยังคงหยุดดำเนินการจนกว่าจะมีการตรวจสอบความปลอดภัยในทำนองเดียวกัน BHP รายงานว่าไม่มีความเสียหายต่อแพลตฟอร์มนอกชายฝั่งทำเรื่อน้ำมันนอกชายฝั่งลุยเซียนา (LOOP) ซึ่งรองรับ VLCC อยู่ระหว่างการซ่อมแซม
- การกลั่น: โรงกลั่นในหลุยเซียน่า ซึ่งได้รับผลกระทบจากพายุเฮอริเคนกำลังทยอยกลับมาดำเนินการ ซึ่งได้แก่ โรงกลั่น Gariville ขนาด 565kbd ของ Marathon และโรงกลั่น Baron Rouge 500kbd ของ ExxonMobil อย่างไรก็ตาม โรงกลั่นขนาดเล็กจำนวนหนึ่งยังคงหยุดดำเนินการ เช่น โรงกลั่น Alliance 66 250kbd ของ Phillips และโรงกลั่น St. Charles 216kbd ของ Valero รัฐบาลสหรัฐฯ กำลังปล่อยน้ำมันดิบออกจาก Strategic Petroleum Reserve (SPR) เพื่อช่วยบรรเทาข้อจำกัดด้านอุปทาน จากข้อมูลของ Argus Media จากกำลังการกลั่นประมาณ 3.4mbd ในเส้นทางของพายุไอลา ประมาณ 37% ดำเนินงานตามปกติ, 31% กำลังกลับมาดำเนินการใหม่ และ 32% ยังคงหยุดดำเนินการเมื่อวันศุกร์ที่แล้ว
- เคมีคอล: โรงงานเคมีภัณฑ์หลายแห่งในสหรัฐฯ ยังคงปิดดำเนินการ และมีเพียงไม่กี่แห่งที่มีแผนจะกลับมาดำเนินการ Dow มีแผนที่จะกลับมาดำเนินการ Plaquemine complex ซึ่งมีกำลังการผลิตเอทิลีน 1.25 ล้านตันต่อปี และโพลีเอทิลีน (PE) และอนุพันธ์อื่นๆ ExxonMobil กำลังกลับมาดำเนินการโรงแครกเกอร์ 1mtpa ใน Baton Rouge นอกจากนี้ โรงงานเคมีภัณฑ์จำนวนมากยังไม่ได้ประกาศแผนการที่จะเริ่มดำเนินการใหม่ และโรงงานหลายแห่งได้ประกาศเหตุสุดวิสัย เราเชื่อว่าผลิตภัณฑ์ที่มีแนวโน้มว่าจะได้รับผลกระทบมากที่สุดคือ PVC เนื่องจากกำลังการผลิต PVC ในสหรัฐฯ ประมาณ 39% ยังคงหยุดดำเนินการ

ราคาก๊าซหุงต้มมีแนวโน้มสูงขึ้น

- ราคาก๊าซหุงต้มยังคงแข็งแกร่ง โดย NEX อยู่เหนือ US\$170/ton เราเชื่อว่าราคาก๊าซหุงต้มจะทรงตัวในระดับสูงจนถึงสิ้นปี
- จีน – มีโอกาสที่ราคาจะลดลงจำกัด: China Coal Energy ซึ่งเป็นบริษัทในเครือของ China Coal ที่รัฐเป็นเจ้าของ มองว่ามีโอกาสที่ราคาก๊าซหุงต้มจะลดลงจำกัดในระยะสั้น คลังก๊าซหุงต้มที่ท่าเรือ Qinhuangdao ซึ่งเป็นศูนย์กลางการค้าก๊าซหุงต้มรายใหญ่ มีเพียง 4.15 ล้านตัน ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5.7 ล้านตัน ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา อุปทานยังคงตึงตัวเนื่องจากการกลับมาดำเนินการใหม่ของเหมืองและกำลังการผลิตใหม่จะไม่ส่งผลกระทบต่ออุปทานจนกว่าจะถึงปีหน้าอย่างรวดเร็วที่สุด ดังนั้น การนำเข้าก๊าซหุงต้มจึงเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยการนำเข้าในเดือนมิถุนายนและกรกฎาคมเพิ่มขึ้น 12% y-y และ 16% y-y ตามลำดับ

Fundamental Story

- อินเดีย – สินค้าคงคลังต่ำอย่างมาก: จากข้อมูลของการไฟฟ้าส่วนกลางของอินเดีย (CEA) ระบุว่าคลังถ่านหินลดลงต่ำกว่า 7 วันของการบริโภคที่มากกว่าครึ่งหนึ่งของโรงไฟฟ้าที่ใช้ถ่านหินเป็นเชื้อเพลิง 135 แห่ง นี่ถือเป็นระดับสินค้าคงคลังที่ต่ำอย่างยิ่ง อันที่จริง โรงไฟฟ้ามากกว่า 50 แห่ง มีคลังถ่านหิน 3 วัน หรือน้อยกว่า โดยมีโรงไฟฟ้า 5 แห่งที่ดำเนินงานทุกวัน รัฐบาลกำลังเร่งให้สาธารณูปโภคเร่งนำเข้าถ่านหิน เนื่องจากอุปทานภายในประเทศไม่สามารถตอบสนองความต้องการที่แข็งแกร่งได้ จากข้อมูลของหน่วยงานกำกับดูแลด้านกริดของรัฐบาลกลาง การผลิตที่ใช้ถ่านหินเป็นเชื้อเพลิงเพิ่มขึ้น 19% y-y ในช่วงแปดเดือนแรกของปี 2021 ขณะที่การผลิตถ่านหินโดย Coal India เพิ่มขึ้นเพียง 7%
- ญี่ปุ่น – การนำเข้าแตะระดับสูงสุด 6 เดือน: ความพร้อมใช้พลังงานถ่านหินของญี่ปุ่นดีขึ้นในช่วงไม่กี่เดือนที่ผ่านมา ในเดือนกรกฎาคมและสิงหาคมไม่มีกำลังการผลิตถ่านหินประมาณ 9.8GW และ 5.4GW ตามลำดับ ซึ่งลดลงอย่างมากจาก 21.5GW ในเดือนพฤษภาคม กำลังการผลิตถ่านหินที่สูงขึ้นได้นำไปสู่การนำเข้าถ่านหินที่แข็งแกร่ง ซึ่งเพิ่มขึ้น 20% m-m และ 12% y-y สู่ระดับสูงสุดในรอบ 6 เดือนที่ 15.76 ล้านตัน ในเดือนกรกฎาคม

Ex 4: Prices And Spreads

(US\$/bbl)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	QTD	Jun-21	Jul-21	Aug-21	MTD	Last
Oil prices										
Dated Brent	42.70	44.53	60.84	68.63	72.07	73.07	74.22	70.02	72.05	72.29
Dubai	42.47	43.87	59.70	66.43	70.77	70.96	72.79	68.91	70.20	71.26
WTI	40.90	42.74	58.07	66.10	69.97	71.35	72.43	67.71	69.29	69.29
Crack spreads over Dubai										
Gasoline	4.87	5.20	7.49	10.67	12.19	9.19	11.71	12.72	11.68	11.29
Jet fuel	0.68	3.79	4.25	5.36	4.95	5.57	4.44	5.16	7.07	6.93
Diesel	5.63	4.53	5.37	6.09	6.82	6.33	6.54	7.21	6.00	5.41
High-sulfur fuel oil	(2.47)	(1.02)	(4.28)	(6.80)	(6.65)	(8.37)	(8.13)	(5.62)	(3.91)	(4.62)
Refining margins										
FCC / Dubai	(0.13)	1.07	1.21	0.95	0.71	0.42	0.56	0.83	0.93	1.15
Hydrocracking / Dubai	0.03	0.52	0.71	0.77	0.87	0.64	0.74	0.92	1.38	1.68
FCC / Espo	(0.66)	(0.33)	1.47	1.55	1.11	0.82	0.96	1.22	1.32	1.54
FCC / Arab Light	(0.90)	1.45	0.56	(0.51)	(0.78)	(1.07)	(0.93)	(0.66)	(0.56)	(0.34)
Hydrocracking / Murban	0.87	1.17	2.29	2.81	3.16	2.93	3.03	3.22	3.68	3.98
(US\$/tonne)										
Aromatics spreads										
PX-naphtha	128	136	185	232	242	214	230	256	256	238
BZ-naphtha	35	119	191	367	355	348	372	333	333	328
Olefin spreads										
HDPE-naphtha	526	608	583	576	462	425	432	499	499	493
LDPE-naphtha	567	780	959	936	803	743	754	864	864	893
PP-naphtha	535	695	771	709	571	570	552	594	594	553
Ethylene-naphtha	366	463	416	406	282	262	284	279	279	283
Propylene-naphtha	412	499	461	436	300	335	281	323	323	323
Henry Hub Gas (US\$/mmbtu)	2.12	2.76	2.73	2.97	3.97	3.27	3.82	4.03	4.66	4.71
Coal (Newcastle) (US\$/tonne)	51.60	66.20	87.47	106.49	158.17	125.31	146.01	167.19	177.03	179.00

Source: Bloomberg

Fundamental Story

Ex 5: Valuation

	Rating	Current price (Bt)	Target price (Bt)	Upside/ (Downside) (%)	Market cap (US\$ m)	Norm EPS growth		— Norm PE —		EV/EBITDA		— Yield —	
						2021F (%)	2022F (%)	2021F (x)	2022F (x)	2021F (x)	2022F (x)	2021F (%)	2022F (%)
BANPU	BUY	11.40	16.00	40.4	1,774	na	14.2	7.9	6.9	5.8	5.5	4.8	5.8
BCP	SELL	27.00	21.00	(22.2)	1,140	na	na	na	24.8	8.9	6.9	0.0	2.2
ESSO	SELL	7.85	6.90	(12.1)	833	na	na	na	143.9	37.0	21.0	0.0	0.3
IRPC	BUY	3.98	5.10	28.1	2,494	na	9.6	14.2	13.0	8.9	8.2	4.2	4.6
IVL	BUY	42.50	52.00	22.4	7,316	169.1	(0.9)	13.8	13.9	8.3	9.0	2.5	2.5
PTG	BUY	17.90	22.00	22.9	917	(3.6)	11.8	16.7	14.9	7.6	7.1	3.0	3.3
PTT	BUY	38.25	48.00	25.5	33,498	177.8	3.4	10.3	10.0	4.7	4.4	4.8	5.0
PTTEP	BUY	110.00	140.00	27.3	13,389	68.1	15.8	12.1	10.5	3.8	3.5	4.9	5.7
PTTGC	BUY	61.50	86.00	39.8	8,502	219.4	(1.2)	11.4	11.5	6.9	6.7	5.3	5.2
SPRC	SELL	8.80	7.20	(18.2)	1,170	na	na	na	114.3	20.7	15.2	0.0	0.3
SUSCO	BUY	3.30	4.80	45.5	111	3.0	23.4	15.5	12.5	6.5	5.3	3.3	4.0
TOP	SELL	49.50	48.00	(3.0)	3,096	na	6.1	25.1	23.7	17.1	17.8	1.8	1.9

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข 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 101 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ADVA16C2110A, AMAT16C2112A, AOT16C2109A, AOT16C2112A, BAM16C2110A, BAM16C2112A, BANP16C2109A, BANP16C2110A, BANP16C2112A, BCH16C2109A, BCH16C2111A, BCH16C2111B, BCPG16C2111A, BDMS16C2109A, BGRI16C2110A, BGRI16C2112A, BH16C2109A, CBG16C2109A, CBG16C2109B, CBG16C2201A, CHG16C2111A, CHG16C2112A, COM716C2110A, COM716C2112A, CPAL16C2109A, CPAL16C2111A, CPAL16C2112A, CPF16C2112A, CPN16C2109A, DELT16C2109A, DELT16C2112A, DOHO16C2111A, DOHO16C2112A, DTAC16C2112A, EA16C2110A, EGCO16C2110A, EPG16C2109A, GPSC16C2109A, GPSC16C2110A, GPSC16C2201A, GULF16C2112A, GUNK16C2110A, GUNK16C2112A, GUNK16C2201A, HANA16C2112A, IRPC16C2110A, IRPC16C2112A, IVL16C2109A, IVL16C2110A, IVL16C2111A, JMAR16C2111A, JMT16C2110A, KBAN16C2109A, KBAN16C2111A, KBAN16C2111B, KCE16C2109A, KCE16C2110A, KCE16C2201A, KTC16C2110A, KTC16C2110B, KTC16C2112A, MEGA16C2112A, MINT16C2109A, MINT16C2112A, MTC16C2109A, MTC16C2112A, OR16C2109A, OR16C2112A, PRM16C2109A, PTG16C2109A, PTT16C2109A, PTT16C2112A, PTTE16C2112A, PTTG16C2110A, PTTG16C2111A, RBF16C2110A, RBF16C2112A, RS16C2109A, RS16C2112A, S5016C2109A, S5016C2109B, S5016C2109C, S5016C2109D, S5016C2112A, S5016P2109A, S5016P2109B, S5016P2112A, S5016P2112B, SAWA16C2112A, SCB16C2111A, SCB16C2112A, SCC16C2112A, SCGP16C2109A, STA16C2112A, STEC16C2110A, STGT16C2111A, TASC16C2109A, TOP16C2112A, TU16C2110A, TU16C2111A (underlying securities are ACE, ADVANC, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BCH, BCPG, BDMS, BGRIM, BH, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, EGCO, EPG, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MEGA, MINT, MTC, OR, PRM, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SET50, STA, STEC, STGT, TASC, TOP, TU). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูธนชาติ 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)

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นางอศิณี ไดลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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