

Fundamental Story

Energy Sector – Neutral

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

News update

ราคาพุ่งสูงเป็นประวัติการณ์

- สต็อกน้ำมันดิบเพิ่มขึ้นเหนือคาด
- OPEC+ คงแผนการผลิตน้ำมันดิบ
- ปูตินช่วยชีวิต?
- ราคาถ่านหินสูงเป็นประวัติการณ์

- ตลาดน้ำมันและถ่านหินปรับตัวขึ้นเมื่อสัปดาห์ที่แล้ว โดยราคาพุ่งสูงเป็นประวัติการณ์ทั่วโลก

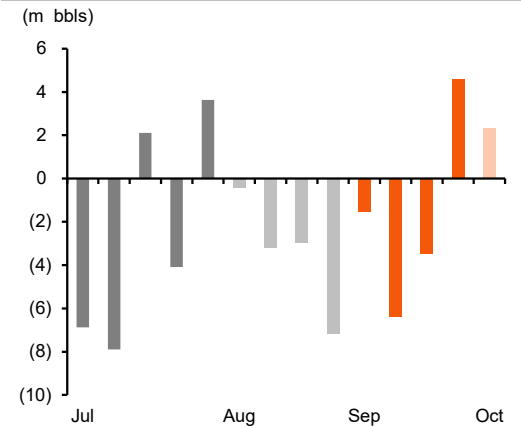
สต็อกน้ำมันดิบเพิ่มขึ้นเหนือคาด

- น้ำมันดิบคงคลังเชิงพาณิชย์ของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นเหนือคาด 2.35 ล้านบาร์เรล ในสัปดาห์ที่สิ้นสุดวันที่ 1 ตุลาคม ขณะที่ตลาดคาดว่าจะลดลง 420kbd สำหรับผลิตภัณฑ์ สต็อกน้ำมันเบนซินเพิ่มขึ้นอย่างมาก 3.3 ล้านบาร์เรล ขณะที่สต็อกน้ำมันกลั่นลดลง 0.4 ล้านบาร์เรล
- การผลิตน้ำมันดิบของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นอีก 200kbd เป็น 11.3kbd
- ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมของสหรัฐฯ (ตัวแทนอุปสงค์) เพิ่มขึ้นแข็งแกร่ง 1.1mbd w-w เป็น 21.5mbd โดยเป็นการเพิ่มขึ้นในวงกว้าง ยกเว้น residual fuel oil
- Baker Hughes รายงานแท่นขุดเจาะน้ำมันของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นอีก 5 แท่น เป็น 433 แท่น ณ วันที่ 8 ตุลาคม ปัจจุบันจำนวนแท่นขุดเจาะอยู่ที่ระดับสูงสุดตั้งแต่ปลายเดือนเมษายน 2020 แม้ว่ายังคงต่ำกว่าระดับสูงสุดก่อนเกิดโรคระบาดมากกว่า 50%

OPEC+ คงแผนการผลิตน้ำมันดิบ

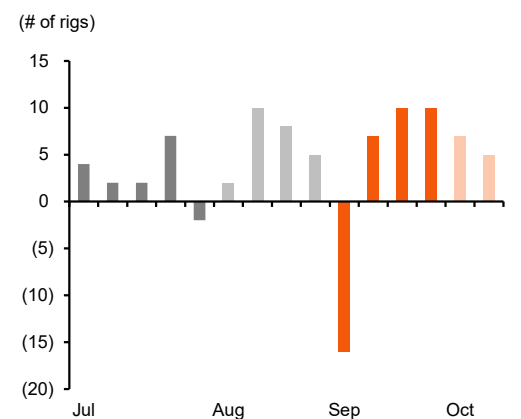
- OPEC+ ยังคงระดับการผลิตน้ำมันดิบในเดือนพฤศจิกายน
- OPEC+ ตัดสินใจเพิ่มกำลังการผลิตรวม 400kbd ในเดือนพฤศจิกายน ซึ่งสอดคล้องกับแผนก่อนหน้านี้ของกลุ่มที่จะเพิ่มการผลิต 400kbd ในแต่ละเดือนจนถึงเดือนเมษายน 2022 อย่างไรก็ตาม ตลาดมองว่าข่าวนี้น่าเป็นข่าวน่าดี เนื่องจากมีบางส่วนของตลาดที่คาดว่าจะมีการเพิ่มขึ้นมากขึ้น
- การผลิตเดือนกันยายนเพิ่มขึ้น 650kbd: จากข้อมูลของ Argus การผลิตของ OPEC+ เพิ่มขึ้น 650kbd ในเดือนกันยายน เป็น 36.51mbd ภายในกลุ่ม OPEC การเพิ่มขึ้นนั้นได้รับแรงหนุนจากไนจีเรีย (+160kbd), ซาอุดีอาระเบีย และอิรัก (ประเทศละ +100kbd) ขณะที่นอกโอเปกที่เพิ่มขึ้นมาจากรัสเซีย (+100kbd) และคาซัคสถาน (+50kbd) แม้ว่าการผลิตที่เพิ่มขึ้นจะสูงกว่าโควตา แต่อัตราการปฏิบัติตามโดยรวมในกลุ่มสมาชิก OPEC+ ยังคงอยู่ที่ 113%

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



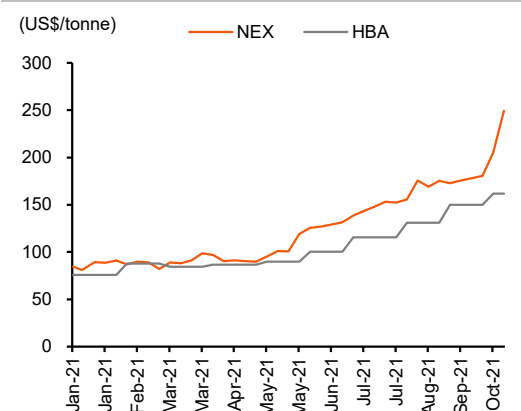
Source: EIA

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



Source: Baker Hughes

Ex 3: NEX and HBA coal prices



Source: BANPU, Bloomberg

Fundamental Story

- การคาดการณ์ภายในของ OPEC คาดว่าการเติบโตของอุปสงค์สะสมอยู่ที่เพียง 700kbd ตั้งแต่เดือนกันยายนถึงธันวาคม ซึ่งหมายความว่าอุปทานอาจพลิกกลับมากมากกว่าความต้องการในเดือนธันวาคม จากการคาดการณ์ของ S&P Global Platts ความต้องการมีมากกว่าอุปทาน 1.2mbd ในเดือนตุลาคม และ 0.9mbd ในเดือนพฤศจิกายน อย่างไรก็ตาม อุปทานน่าจะพลิกกลับมามากกว่าความต้องการที่ 0.1mbd ในเดือนธันวาคม

ปูตินช่วยชีวิต?

- ประธานาธิบดีรัสเซีย วลาดิมีร์ ปูติน ได้ลดความร้อนแรงของตลาดก๊าซยุโรปโดยกล่าวว่าประเทศของเขาพร้อมที่จะบรรเทาปัญหาการขาดแคลนก๊าซ
- แม้จะมีความคิดเห็นของปูติน แต่ก็ยังไม่ชัดเจนว่ารัสเซียจะสามารถส่งก๊าซไปยังยุโรปได้อีกมากเพียงใดในระยะเวลาอันใกล้นี้ Gazprom ซึ่งเป็นบริษัทก๊าซที่รัฐเป็นเจ้าของรายใหญ่ที่สุดของรัสเซีย กำลังปฏิบัติตามพันธกรณีทั้งหมด และการส่งออกไปยังยุโรปนั้นอยู่ในระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ก่อนเกิดโควิด-19 นอกจากนี้ รัสเซียต้องเติมก๊าซในคลังของตนเองก่อนเริ่มฤดูหนาว ฤดูกาลเพิ่มถูกกำหนดให้คงอยู่จนถึงวันที่ 1 พ.ย.
- Nord Stream 2 ที่เป็นข้อขัดแย้งซึ่งเชื่อมรัสเซียกับเยอรมนีโดยตรง อาจยังอีกเป็นเดือนกว่าจะเริ่มดำเนินงาน ขณะที่การก่อสร้างเสร็จสมบูรณ์ ท่อส่งยังคงเผชิญกับอุปสรรคด้านกฎระเบียบในยุโรปที่ต้องแยกระหว่างท่อส่งและผู้ผลิตก๊าซ ที่สำคัญกว่านั้น ท่อส่งที่มีอยู่ยังคงมีความจุเหลือเฟือ เนื่องจาก Gazprom บันทึกเพียงหนึ่งในสามของกำลังการผลิตที่มีอยู่
- แม้จะไม่มีหลักฐานว่าจะมีก๊าซเพิ่มขึ้นในอนาคตอันใกล้ แต่ความคิดเห็นของปูตินก็เพียงพอที่จะดึงราคา TTF (เกณฑ์มาตรฐานก๊าซของยุโรป) สัญญาอยู่ที่ราว EUR87/MWh เมื่อปลายสัปดาห์ที่แล้ว ลดลงจากระดับสูงสุดที่ EUR118/MWh ก่อนที่ปูตินจะแสดงความคิดเห็น อย่างไรก็ตามราคา TTF ยังคงเพิ่มขึ้นราว 300% YTD

ราคาก๊าซสูงเป็นประวัติการณ์

- ราคาก๊าซอ้างอิงมาตรฐานในเอเชียแปซิฟิกและระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์เมื่อสัปดาห์ที่แล้ว
- ราคาก๊าซนิเวศเซลลูลาร์และระดับสูงสุดที่มากกว่า US\$280/tonne ในเดือนพฤศจิกายน ซึ่งเป็นสถิติใหม่ก่อนจะถอยกลับมาอยู่ที่ต่ำกว่า US\$200 ในตลาดสปอต ราคาก๊าซนิเวศเซลลูลาร์อ้างอิงปิดสัปดาห์ที่ US\$244/ton ซึ่งเป็นสถิติใหม่เช่นกัน
- กระทรวงพลังงานและทรัพยากรแร่ของอินโดนีเซีย (ESDM) กำหนดราคาก๊าซอ้างอิงของประเทศ - HBA ที่ US\$161.63/ton ในเดือนตุลาคม 2021 ซึ่งยังไม่เป็นระดับที่สูงเป็นประวัติการณ์สำหรับ HBA ราคา HBA นั้นต่ำกว่าราคา NEX เฉลี่ยในเดือนก่อนหน้านี้น้อยลงเหลือ 8% ในเดือนตุลาคม เทียบกับ 11% ในเดือนกันยายน
- เราคิดว่าหลายประเทศ โดยเฉพาะจีนและอินเดีย จะยังคงต่อสู้กับอุปทานก๊าซในระยะอันใกล้นี้

Fundamental Story

Ex 4: Prices And Spreads

(US\$/bbl)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	QTD	Jul-21	Aug-21	Sep-21	MTD	Last
Oil prices										
Dated Brent	44.53	60.84	68.63	72.94	81.88	74.22	70.02	74.72	81.88	82.95
Dubai	43.87	59.70	66.43	71.31	78.13	72.79	68.91	72.36	78.13	78.20
WTI	42.74	58.07	66.10	70.52	77.92	72.43	67.71	71.54	77.92	79.35
Crack spreads over Dubai										
Gasoline	5.20	7.49	10.67	12.41	14.15	11.71	12.72	12.79	14.15	16.16
Jet fuel	3.79	4.25	5.36	5.80	9.71	4.44	5.16	7.82	9.71	12.28
Diesel	4.53	5.37	6.09	7.48	11.23	6.54	7.21	8.71	11.23	13.56
High-sulfur fuel oil	(1.02)	(4.28)	(6.80)	(5.42)	(3.10)	(8.13)	(5.62)	(2.49)	(3.10)	(1.56)
Refining margins										
FCC / Dubai	1.07	1.21	0.95	0.85	3.80	0.56	0.83	1.15	3.80	4.40
Hydrocracking / Dubai	0.52	0.71	0.77	1.11	4.60	0.74	0.92	1.69	4.60	5.19
FCC / Espo	(0.33)	1.47	1.55	1.24	4.20	0.96	1.22	1.54	4.20	4.79
FCC / Arab Light	1.45	0.56	(0.51)	(0.64)	2.31	(0.93)	(0.66)	(0.34)	2.31	2.91
Hydrocracking / Murban	1.17	2.29	2.81	3.41	6.90	3.03	3.22	3.98	6.90	7.49
(US\$/tonne)										
Aromatics spreads										
PX-naphtha	136	185	232	229	144	230	256	200	144	144
BZ-naphtha	119	191	367	350	279	372	333	341	279	279
Olefin spreads										
HDPE-naphtha	608	583	576	462	464	432	499	462	464	464
LDPE-naphtha	780	959	936	821	884	754	864	862	884	884
PP-naphtha	695	771	709	557	564	552	594	527	564	564
Ethylene-naphtha	463	416	406	304	369	284	279	355	369	369
Propylene-naphtha	499	461	436	294	244	281	323	281	244	244
Henry Hub Gas (US\$/mmbtu)	2.76	2.73	2.97	4.32	5.77	3.82	4.03	5.11	5.77	5.57
Coal (Newcastle) (US\$/tonne)	66.20	87.47	106.49	165.89	241.67	146.01	167.19	184.41	241.67	238.60

Source: Bloomberg

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	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F
						(%)	(%)	(x)	(x)	(x)	(x)	(%)	(%)
BANPU	BUY	13.50	20.00	48.1	2,698	na	21.5	8.5	7.0	5.7	5.2	4.4	5.7
BCP	SELL	28.25	21.00	(25.7)	1,149	na	na	na	25.9	9.1	7.1	0.0	2.1
ESSO	SELL	8.20	6.90	(15.9)	838	na	na	na	150.3	37.8	21.5	0.0	0.3
IRPC	BUY	4.42	5.10	15.4	2,668	na	9.6	15.8	14.4	9.5	8.7	3.8	4.2
IVL	BUY	45.25	52.00	14.9	7,504	169.1	(0.9)	14.7	14.8	8.6	9.3	2.4	2.4
PTG	BUY	16.20	22.00	35.8	799	(3.6)	11.8	15.1	13.5	7.2	6.8	3.3	3.7
PTT	BUY	39.75	50.00	25.8	33,537	182.0	5.2	10.6	10.1	4.7	4.3	4.7	5.0
PTTEP	BUY	121.50	140.00	15.2	14,248	68.1	15.8	13.4	11.6	4.2	3.8	4.5	5.2
PTTGC	BUY	65.00	86.00	32.3	8,657	219.4	(1.2)	12.0	12.2	7.2	7.0	5.0	4.9
SPRC	SELL	10.60	7.20	(32.1)	1,358	na	na	na	137.6	24.7	18.3	0.0	0.3
SUSCO	BUY	3.22	4.80	49.1	105	3.0	23.4	15.1	12.2	6.4	5.2	3.4	4.1
TOP	SELL	56.25	48.00	(14.7)	3,390	na	6.1	28.5	26.9	18.1	18.8	1.6	1.7

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 113 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ACE16C2201A, ACE16C2202A, ADVA16C2110A, ADVA16C2201A, AEON16C2201A, AEON16C2201B, AMAT16C2112A, AOT16C2112A, BAM16C2110A, BAM16C2112A, BANP16C2110A, BANP16C2112A, BANP16C2201A, BBL16C2201A, BCH16C2111A, BCH16C2111B, BCH16C2201A, BCPG16C2111A, BEC16C2202A, BGRI16C2110A, BGRI16C2112A, CBG16C2201A, CBG16C2202A, CHG16C2111A, CHG16C2112A, COM716C2110A, COM716C2112A, CPAL16C2111A, CPAL16C2112A, CPF16C2112A, CPN16C2202A, DELT16C2112A, DELT16C2202A, DOHO16C2111A, DOHO16C2112A, DTAC16C2112A, EA16C2110A, EA16C2201A, EGCO16C2110A, GLOB16C2201A, GPSC16C2110A, GPSC16C2201A, GPSC16C2201B, GULF16C2112A, GULF16C2202A, GUNK16C2110A, GUNK16C2112A, GUNK16C2201A, HANA16C2112A, INTU16C2201A, IRPC16C2110A, IRPC16C2112A, IVL16C2110A, IVL16C2111A, JMAR16C2111A, JMAR16C2201A, JMT16C2110A, JMT16C2201A, KBAN16C2111A, KBAN16C2111B, KBAN16C2201A, KCE16C2110A, KCE16C2201A, KTC16C2110A, KTC16C2110B, KTC16C2112A, KTC16C2202A, MAJO16C2201A, MEGA16C2112A, MINT16C2112A, MTC16C2112A, OR16C2112A, PTG16C2201A, PTG16C2202A, PTL16C2201A, PTT16C2112A, PTT16C2201A, PTT16C2201A, PTT16C2112A, PTTG16C2110A, PTTG16C2111A, RBF16C2110A, RBF16C2112A, RS16C2112A, RS16C2201A, S5016C2112A, S5016C2112A, S5016C2112C, S5016P2112C, S5016P2112A, S5016P2112B, SAWA16C2112A, SAWA16C2202A, SCB16C2111A, SCB16C2112A, SCB16C2201A, SCC16C2112A, SCGP16C2201A, SPRC16C2201A, STA16C2112A, STA16C2201A, STEC16C2110A, STEC16C2201A, STGT16C2111A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TASC16C2201A, TOP16C2112A, TOP16C2202A, TRUE16C2202A, TU16C2110A, TU16C2111A (underlying securities are ACE, ADVANC, AEONTS, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BCPG, BEC, BGRIM, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, EGCO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MAJOR, MEGA, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, PTTG, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SPRC, SET50, STA, STEC, STGT, SYNTEC, TASC, TOP, TRUE, TU). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าว ก่อนตัดสินใจลงทุน

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

บริษัท ทนชนชาติ 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 การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัท ทนชนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาศูนย์บริการลูกค้าตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอศวีณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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