

Fundamental Story

Energy Sector – Neutral

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

เป็นอีกสัปดาห์ที่ร้อนแรงสำหรับถ่านหิน

- น้ำมันดิบคงคลังสหรัฐฯ ลดลง
- ซาอุดีอาระเบียปฏิเสธข้อเรียกร้องการเพิ่มกำลังการผลิตมากขึ้น
- ราคาก๊าซปรับตัวลงในช่วงที่สภาพอากาศดี
- รัฐบาลจีนประกาศมาตรการต่างๆ เพื่อลดความร้อนแรงของตลาดถ่านหิน

เป็นอีกสัปดาห์ที่ร้อนแรงสำหรับถ่านหิน ขณะที่ราคาน้ำมันและก๊าซปรับตัวลง

น้ำมันดิบคงคลังสหรัฐฯ ลดลง

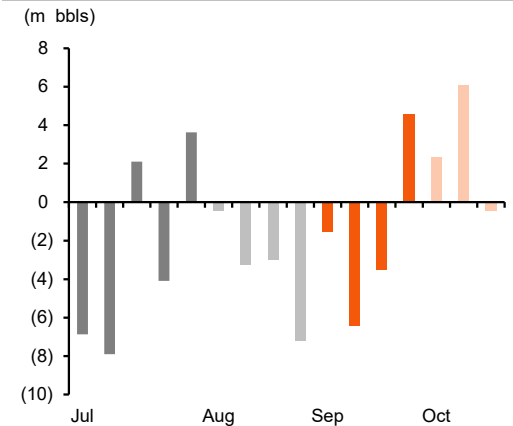
- น้ำมันดิบคงคลังเชิงพาณิชย์ของสหรัฐฯ ลดลง 0.43 ล้านบาร์เรล w-w เทียบกับที่คาดการณ์โดย consensus ที่จะเพิ่มขึ้น 1.86 ล้านบาร์เรล นอกจากนี้ ทั้งสต็อกน้ำมันเบนซินและน้ำมันกลั่นยังลดลงอย่างมาก 5.4 ล้านบาร์เรล และ 3.9 ล้านบาร์เรล ตามลำดับ
- การผลิตน้ำมันดิบของสหรัฐฯ ลดลง 100kbd w-w เป็น 11.3mbd
- การจัดหาผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมของสหรัฐฯ (ตัวแทนอุปสงค์) เพิ่มขึ้นเกือบ 2mbd w-w เป็น 21.83mbd
- Baker Hughes รายงานว่าจำนวนแท่นขุดเจาะน้ำมันของสหรัฐฯ ลดลง 2 แท่น w-w จำนวนแท่นขุดเจาะน้ำมันล่าสุดอยู่ที่ 443 แท่น ณ วันที่ 22 ตุลาคม

ซาอุดีอาระเบียปฏิเสธข้อเรียกร้องการเพิ่มกำลังการผลิตมากขึ้น

- ซาอุดีอาระเบียปฏิเสธข้อเรียกร้องของประเทศผู้บริโภครายใหญ่ให้เพิ่มกำลังการผลิตน้ำมันมากขึ้น
- Jen Psaki เลขาธิการสำนักข่าวทำเนียบขาวกล่าวว่า ฝ่ายบริหารของไบเดนยังคงกดดันกลุ่มประเทศโอเปกให้ “จัดการกับปัญหาอุปทาน” เสี่ยงสะท้อนนี้เรียกร้องจากประเทศผู้บริโภครายอื่นๆ รวมทั้งอินเดีย จนถึงตอนนี้ OPEC+ ยังไม่ตอบสนองต่อการเรียกร้องเพิ่มกำลังการผลิตเหล่านี้
- ซาอุดีอาระเบียไม่เชื่อว่าวิกฤตด้านพลังงานในปัจจุบันจะสามารถแก้ไขได้ด้วยการเพิ่มการผลิตน้ำมัน โดยเฉพาะอย่างยิ่ง เจ้าชายอับดุลอาซิซ บิน ซัลมาน รัฐมนตรีกระทรวงพลังงานของซาอุดีอาระเบียกล่าวว่าเขาเห็นว่า OPEC+ มีบทบาทที่จำกัดในการจัดการปัญหาการขาดแคลนถ่านหินและก๊าซในปัจจุบัน จากข้อมูลของ IEA และ Saudi Aramco ความต้องการเพิ่มเติมจากการเปลี่ยนก๊าซเป็นน้ำมันในช่วงฤดูหนาวอาจเพิ่มขึ้นเป็น 500kbd

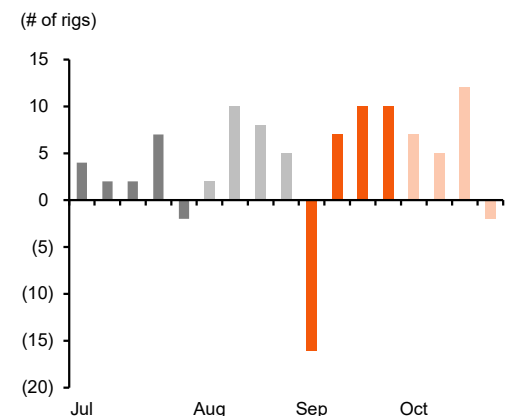
News update

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



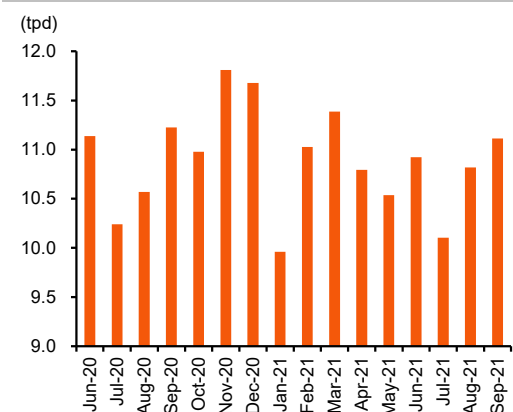
Source: EIA

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



Source: Baker Hughes

Ex 3: China's coal production by month



Source: Bloomberg

Fundamental Story

ราคาก๊าซปรับตัวลงในช่วงที่สภาพอากาศดี

- ราคาก๊าซในยุโรปและสหรัฐลดลงตามการคาดการณ์จากสภาพอากาศที่ดี
- ยุโรป: ราคา TTF ของยุโรปอยู่ที่ EUR88/MWh เมื่อวันศุกร์ที่แล้ว ลดลงประมาณ 6.6% w-w แม้ว่ารัสเซียจะมีอุปทานก๊าซธรรมชาติในเดือนพฤศจิกายนต่ำกว่าที่คาดไว้ก็ตาม S&P Global Platts ระบุว่า การปรับตัวลงของราคานั้นมาจากเครดิตที่ดึงดูดในตลาดฟิวเจอร์ส ด้วยความผันผวนของราคาที่สูงขึ้น ผู้ขายจึงต้องการหลักประกันเพิ่มเติมจากผู้ซื้อ นอกจากนี้ เนื่องจากราคายังสูงกว่าปกติมาก การซื้อก๊าซในปริมาณปกติหมายถึงการวางหลักประกันในรูปทางการเงินมากขึ้น ซึ่งหมายความว่าผู้ซื้อจะซื้อเท่าที่จำเป็น
- สหรัฐฯ: ในสหรัฐอเมริกา ราคาก๊าซลดลงประมาณ 2.4% w-w มาอยู่ที่ US\$5.28/mmbtu ซึ่งน่าจะเป็นเพราะการคาดการณ์ว่าสภาพอากาศในสหรัฐฯ จะไม่สดใสกว่าปกติ ซึ่งจะทำให้ความต้องการใช้ก๊าซลดลง ความต้องการส่งออกยังได้รับผลกระทบเล็กน้อย เนื่องจากปัญหาการผลิตที่ Freeport LNG และ Sabine Pass LNG

รัฐบาลจีนประกาศมาตรการต่าง ๆ เพื่อลดความร้อนแรงของตลาดถ่านหิน

- รัฐบาลจีนได้ประกาศมาตรการต่าง ๆ เพื่อลดความร้อนแรงของตลาดถ่านหิน และทำให้มีอุปทานเพียงพอสำหรับฤดูหนาวที่จะมาถึง
- รัฐบาลขอให้ผู้ผลิตถ่านหินกำหนดราคาถ่านหินไม่เกิน RMB1,800/ton (US\$280/ton) เมื่อราคาสปอตสูงถึง RMB2,500/ton (US\$390/ton) แม้ว่าคำขอจะไม่บังคับ แต่เป็นการส่งสัญญาณไปยังตลาดว่ารัฐบาลไม่เต็มใจที่จะทนต่อราคาถ่านหินที่สูงเช่นนี้ และบรรดาผู้ที่ปฏิเสธที่จะขายต่ำกว่าราคาเพดานนี้อาจประสบปัญหาด้านโลจิสติกส์
- รัฐบาลยังบอกให้คนงานเหมืองผลิต "ถ่านหินให้มากที่สุด" เนื่องจากประเทศกำลังเผชิญกับปัญหาการขาดแคลนพลังงาน เป้าหมายคือการผลิตเฉลี่ย 12 ล้านตันต่อวัน เพิ่มขึ้นจาก 11.1 ล้านตันต่อวันโดยเฉลี่ยในเดือนกันยายน
- ราคาฟิวเจอร์สใน Zhengzhou Commodity Exchange มีความผันผวนอย่างมากในสัปดาห์ที่แล้ว สัญญาซื้อขายส่วนใหญ่ (มกราคม 2022) เพิ่มขึ้น 15% ในวันจันทร์ และวันอังคาร ก่อนที่จะลดลง 31% จากจุดสูงสุดเป็น RMB1,408/ton (\$220) ในช่วงปิดทำการในวันศุกร์
- มุมมองของเรา: แม้จะมีคำสั่งจากรัฐบาล แต่เราคิดว่าการตอบสนองด้านอุปทานที่เกิดขึ้นจริงอาจใช้เวลาสักกระยะ เนื่องจากการผลิตถ่านหินของจีนค่อนข้างทรงตัวเกือบตลอดทั้งปี แม้จะมีอุปสงค์ที่แข็งแกร่งและระดับสินค้าคงคลังต่ำอย่างต่อเนื่อง เดือนที่มีการผลิตเติบโตอย่างมาก y-y คือเดือนมกราคมและกุมภาพันธ์ เนื่องจากผลกระทบจากฐานที่ต่ำในปี 2020 การผลิตถ่านหินในจีนมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นในช่วงฤดูหนาวเพื่อรองรับความต้องการที่เพิ่มขึ้น และในเดือนพฤศจิกายนถึงธันวาคมปีที่แล้วการผลิตเฉลี่ยอยู่ที่ 11.8 ล้านตัน แล้ว ดังนั้นจึงไม่ชัดเจนว่าเป้า 12 ล้านตันต่อวันที่รัฐบาลจะเพียงพอต่อความต้องการที่เพิ่มขึ้นในฤดูหนาวที่จะมาถึงนี้หรือไม่ นอกจากนี้ สินค้าคงคลังในโรงไฟฟ้ายังคงต่ำกว่าระดับปกติอย่างมีนัยสำคัญ (ต่ำกว่าระดับปีที่แล้วประมาณ 20%) ดังนั้นแม้ว่าการผลิตจะเพิ่มขึ้น แต่ก็ต้องใช้เวลานานมากในการเพิ่มสต็อกคงคลังให้อยู่ในระดับที่เพียงพอ

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	83.38	74.22	70.02	74.72	83.38	84.99
Dubai	43.87	59.70	66.43	71.31	80.86	72.79	68.91	72.36	80.86	82.22
WTI	42.74	58.07	66.10	70.52	80.51	72.43	67.71	71.54	80.51	83.76
Crack spreads over Dubai										
Gasoline	5.20	7.49	10.67	12.41	15.00	11.71	12.72	12.79	15.00	19.79
Jet fuel	3.79	4.25	5.36	5.80	10.50	4.44	5.16	7.82	10.50	11.99
Diesel	4.53	5.37	6.09	7.48	11.57	6.54	7.21	8.71	11.57	11.67
High-sulfur fuel oil	(1.02)	(4.28)	(6.80)	(5.42)	(4.26)	(8.13)	(5.62)	(2.49)	(4.26)	(7.78)
Refining margins										
FCC / Dubai	1.07	1.21	0.95	0.85	4.48	0.56	0.83	1.15	4.48	4.30
Hydrocracking / Dubai	0.52	0.71	0.77	1.11	5.27	0.74	0.92	1.69	5.27	5.02
FCC / Espo	(0.33)	1.47	1.55	1.24	4.87	0.96	1.22	1.54	4.87	4.69
FCC / Arab Light	1.45	0.56	(0.51)	(0.64)	2.99	(0.93)	(0.66)	(0.34)	2.99	2.81
Hydrocracking / Murban	1.17	2.29	2.81	3.41	7.56	3.03	3.22	3.98	7.56	7.32
(US\$/tonne)										
Aromatics spreads										
PX-naphtha	136	185	232	229	153	230	256	200	153	167
BZ-naphtha	119	191	367	350	273	372	333	341	273	277
Olefin spreads										
HDPE-naphtha	608	583	576	462	470	432	499	462	470	497
LDPE-naphtha	780	959	936	821	897	754	864	862	897	917
PP-naphtha	695	771	709	557	597	552	594	527	597	637
Ethylene-naphtha	463	416	406	304	343	284	279	355	343	322
Propylene-naphtha	499	461	436	294	252	281	323	281	252	287
Henry Hub Gas (US\$/mmbtu)	2.76	2.73	2.97	4.32	5.49	3.82	4.03	5.11	5.49	5.28
Coal (Newcastle) (US\$/tonne)	66.20	87.47	106.49	165.89	239.03	146.01	167.19	184.41	239.03	230.00

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	12.50	20.00	60.0	2,533	na	21.5	7.9	6.5	5.5	5.0	4.8	6.2
BCP	SELL	30.00	21.00	(30.0)	1,237	na	na	na	27.5	9.4	7.3	0.0	2.0
ESSO	SELL	8.55	6.90	(19.3)	886	na	na	na	156.7	38.6	21.9	0.0	0.3
IRPC	BUY	4.64	5.10	9.9	2,840	na	9.6	16.6	15.1	9.8	9.0	3.6	4.0
IVL	BUY	45.00	52.00	15.6	7,568	169.1	(0.9)	14.6	14.7	8.6	9.2	2.4	2.4
PTG	BUY	15.50	22.00	41.9	775	(3.6)	11.8	14.5	12.9	7.0	6.6	3.5	3.9
PTT	BUY	40.00	50.00	25.0	34,223	182.0	5.2	10.6	10.1	4.7	4.3	4.7	4.9
PTTEP	BUY	125.50	140.00	11.6	14,924	68.1	15.8	13.9	12.0	4.3	3.9	4.3	5.0
PTTGC	BUY	66.00	86.00	30.3	8,914	219.4	(1.2)	12.2	12.3	7.3	7.1	4.9	4.9
SPRC	SELL	11.20	7.20	(35.7)	1,455	na	na	na	145.4	26.0	19.3	0.0	0.3
SUSCO	BUY	3.30	4.80	45.5	109	3.0	23.4	15.5	12.5	6.5	5.3	3.3	4.0
TOP	HOLD	58.25	57.00	(2.1)	3,559	na	(11.7)	22.2	25.1	16.3	17.6	2.0	1.8

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้การเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลนี้ไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ 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 124 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, ESSO16C2202A, GLOB16C2201A, GPSC16C2110A, GPSC16C2201A, GPSC16C2201B, GULF16C2112A, GULF16C2202A, GUNK16C2110A, GUNK16C2112A, GUNK16C2201A, HANA16C2112A, HANA16C2202A, HMPR16C2202A, INTU16C2201A, INTU16C2202A, IRPC16C2110A, IRPC16C2112A, IVL16C2110A, IVL16C2111A, JAS16C2202A, JMAR16C2111A, JMAR16C2201A, JMT16C2110A, JMT16C2201A, KBAN16C2111A, KBAN16C2111B, KBAN16C2201A, KCE16C2110A, KCE16C2201A, KTC16C2110A, KTC16C2110B, KTC16C2112A, KTC16C2202A, MAJO16C2201A, MEGA16C2112A, MINT16C2112A, MTC16C2112A, OR16C2112A, OR16C2202A, PTG16C2201A, PTG16C2202A, PTL16C2201A, PTT16C2112A, PTT16C2201A, PTT16C2112A, PTTG16C2110A, PTTG16C2111A, RBF16C2110A, RBF16C2112A, RBF16C2202A, RS16C2112A, RS16C2201A, S5016C2112A, S5016C2112B, S5016C2112C, S5016P2112C, S5016P2112A, S5016P2112B, S5016C2203A, S5016P2203A, SAWA16C2112A, SAWA16C2202A, SCB16C2111A, SCB16C2112A, SCB16C2201A, SCC16C2112A, SCGP16C2202A, SCGP16C2201A, SPRC16C2201A, STA16C2112A, STA16C2201A, STEC16C2110A, STEC16C2201A, STGT16C2111A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TASC16C2201A, TOP16C2112A, TOP16C2202A, TRUE16C2202A, TU16C2110A, TU16C2111A, TU16C2202A, WHA16C2202A (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, ESSO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MAJOR, MEGA, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SPRC, SET50, STA, STEC, STGT, SYNTEC, TESCO, TOP, TRUE, TU, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลีซิ่ง 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 ราชธานีลีซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรสมิต 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 มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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

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