

Fundamental Story

Advanced Info Service (ADVANC TB) - BUY, Price Bt188.5, TP Bt220

Results Comment

Nuttapop Prasitsuksant | Email: nuttapop.pra@thanachartsec.co.th

ผลการดำเนินงาน 3Q21 ดีกว่าคาดเล็กน้อย

- ADVANC รายงานกำไรปกติที่ 6.8 พันลบ. ใน 3Q21 ไม่รวมขาดทุนสุทธิจากอัตราแลกเปลี่ยนและการป้องกันความเสี่ยง ซึ่งสูงกว่าที่เราคาดไว้เล็กน้อย แต่ดีกว่าที่ตลาดคาดอย่างมาก
- ซึ่งเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของรายได้การให้บริการรวม 2% y-y เป็น 3.28 หมื่นลบ. ใน 3Q21 แม้จะเป็นช่วงการล็อกดาวน์โควิด-19 ทั้งไตรมาส อีกทั้ง ADVANC ยังสามารถควบคุมต้นทุนค่าใช้จ่ายได้ดี
- รายได้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ทรงตัว y-y และ q-q ที่ 2.92 หมื่นลบ. จากจำนวนผู้ใช้บริการที่เพิ่มขึ้น (ลูกค้ารายเดือน 2.90 แสนเลขหมาย ระบบเติมเงิน 1.34 แสนเลขหมาย) สามารถชดเชย ผลลบจาก ARPU ที่ลดลง 6% y-y และ 1% q-q เหลือ 223 บาท/เดือน
- รายได้บริการอินเทอร์เน็ตบ้านที่ 2.2 พันลบ. ใน 3Q21 เติบโต 23% y-y และ 7% q-q จากฐานลูกค้าที่เติบโตเร่งตัวขึ้น (+1.33 แสน ราย ใน 3Q21) แม้ ARPU ลดลง 6% y-y และ 1% q-q เป็น 455 บาท
- ต้นทุนด้านเครือข่ายเพิ่มเป็น 2.14 หมื่นลบ. ใน 3Q21 หรือเพิ่มขึ้น 5% y-y จากค่าตัดจำหน่ายที่สูงขึ้นจากใบอนุญาตคลื่นความถี่ 5G และเพิ่มขึ้น 2% q-q จากการขยายเครือข่าย 4G และ 5G ต่อเนื่อง
- ค่าใช้จ่าย SG&A ลดลง 13% y-y เป็น 5.3 พันลบ. จากการลดค่าใช้จ่ายด้านกิจกรรมการตลาดและโฆษณา สัดส่วน SG&A ต่อยอดขายรวมอยู่ที่ 12.4% ใน 3Q21 (จาก 12.1% ใน 2Q21 และ 14.5% ใน 3Q20)
- จากรายได้ที่เพิ่มขึ้นในขณะที่ค่าใช้จ่ายก็สูงขึ้นเช่นกัน EBITDA จึงทรงตัว q-q อยู่ที่ 2.29 หมื่นลบ. ใน 3Q21 หรือเป็นการเติบโต 4% y-y เพราะต้นทุนที่สูงส่วนใหญ่เป็นรายการไม่ใช่เงินสด แต่ต้นทุนเงินสดจากค่าใช้จ่ายด้านเครือข่าย และ SG&A นั้นควบคุมได้ดี
- เราคงประมาณการทั้งปี 2021F ของเราเช่นเดิม และคงคำแนะนำ "ซื้อ" ADVANC เป็น Top Pick ของเราในกลุ่มสื่อสาร

Income Statement				(consolidated)	
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Revenue	41,715	46,074	45,861	42,757	42,377
Gross profit	15,187	15,277	15,106	14,822	14,737
SG&A	6,050	6,070	5,538	5,183	5,273
Operating profit	9,138	9,207	9,568	9,639	9,463
EBITDA	22,086	22,231	22,577	23,016	22,905
Other income	147	193	159	68	128
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	1,449	1,358	1,386	1,460	1,414
Profit before tax	7,836	8,042	8,341	8,246	8,178
Income tax	1,215	1,374	1,477	1,471	1,399
Equity & invest. income	75	(12)	3	23	24
Minority interests	(2)	(1)	(1)	(0)	(1)
Extraordinary items	(181)	509	(223)	243	(428)
Net profit	6,513	7,164	6,644	7,041	6,374
Normalized profit	6,693	6,655	6,867	6,798	6,802
EPS (Bt)	2.19	2.41	2.23	2.37	2.14
Normalized EPS (Bt)	2.25	2.24	2.31	2.29	2.29

Balance Sheet			(consolidated)		
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Cash & ST investment	18,452	20,330	19,522	18,403	12,709
A/C receivable	19,028	17,781	17,076	17,461	16,624
Inventory	2,669	2,372	3,889	3,189	1,895
Other current assets	1,749	1,672	1,894	2,135	2,534
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	123,755	122,518	119,278	117,184	116,704
Other assets	188,143	185,498	202,075	211,274	206,054
Total assets	353,797	350,171	363,733	369,646	356,521
S-T debt	35,423	29,286	29,526	26,821	29,053
A/C payable	40,720	40,571	40,673	40,348	43,600
Other current liabilities	26,746	23,956	36,080	23,701	20,736
L-T debt	76,513	79,301	77,198	80,898	77,971
Other liabilities	105,769	101,367	108,599	119,208	110,318
Minority interest	127	125	125	125	125
Shareholders' equity	68,500	75,564	71,532	78,545	74,718
Working capital	(19,022)	(20,417)	(19,708)	(19,698)	(25,081)
Total debt	111,936	108,588	106,724	107,719	107,024
Net debt	93,483	88,257	87,202	89,316	94,315

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement		9M as			
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	(1)	2	74	177,948	182,671
Gross profit	(1)	(3)	76	58,985	61,199
SG&A	2	(13)	70	22,988	23,180
Operating profit	(2)	4	80	35,997	38,019
EBITDA	(0)	4	79	86,517	90,462
Other income	88	(13)	57	623	639
Other expense			na	0	0
Interest expense	(3)	(2)	74	5,737	5,218
Profit before tax	(1)	4	80	30,883	33,441
Income tax	(5)	15	83	5,250	6,187
Equity & invest. income	4	(68)	17	300	337
Minority interests	na	na	32	(5)	(5)
Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	(9)	(2)	77	25,928	27,586
Normalized profit	0	2	79	25,928	27,586
EPS (Bt)	(9)	(2)	77	8.72	9.28
Normalized EPS (Bt)	0	2	79	8.72	9.28

Financial Ratios					
(%)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Sales grow th	(6.7)	(5.6)	7.0	1.2	1.6
Operating profit grow th	(22.9)	(4.2)	(2.1)	2.3	3.6
EBITDA grow th	3.1	14.8	(0.9)	3.3	3.7
Norm profit grow th	(25.1)	(9.0)	(4.5)	2.2	1.6
Norm EPS grow th	(25.1)	(9.0)	(4.5)	2.2	1.6
Gross margin	36.4	33.2	32.9	34.7	34.8
Operating margin	21.9	20.0	20.9	22.5	22.3
EBITDA margin	52.9	48.3	49.2	53.8	54.1
Norm net margin	16.0	14.4	15.0	15.9	16.1
D/E (x)	1.6	1.4	1.5	1.4	1.4
Net D/E (x)	1.4	1.2	1.2	1.1	1.3
Interest coverage (x)	15.2	16.4	16.3	15.8	16.2
Interest rate	5.1	4.9	5.1	5.4	5.3
Effective tax rate	15.5	17.1	17.7	17.8	17.1
ROA	7.4	7.6	7.7	7.4	7.5
ROE	38.2	37.0	37.3	36.2	35.5

Fundamental Story

Quarterly results (Bt bn)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Service Revenue excl. IC	33.04	34.50	34.46	34.56	33.09	32.28	32.13	32.09	32.42	32.35	32.80
- Mobile	30.68	32.04	31.85	31.77	30.33	29.54	29.20	29.01	29.35	29.10	29.20
- Fixed broadband	1.29	1.38	1.41	1.58	1.64	1.68	1.78	1.85	1.92	2.04	2.19
- Others	1.08	1.08	1.20	1.21	1.12	1.07	1.15	1.22	1.16	1.22	1.40
Cost of services excl. IC	2.76	2.88	2.90	3.06	1.94	2.19	1.96	2.05	2.26	2.26	2.19
- Regulatory costs	1.40	1.46	1.47	1.46	1.41	1.28	1.35	1.26	1.36	1.35	1.35
- Depreciation & amortization costs	8.69	8.90	9.41	9.60	12.59	12.48	12.54	12.60	12.60	12.96	13.06
- Netw ork OPEX	7.37	7.32	7.42	7.29	4.25	4.68	4.55	4.62	5.06	4.62	4.65
- Others	1.56	1.70	1.69	1.59	1.50	1.39	1.40	1.41	1.55	1.54	1.81
Net SIM and devices revenues (expenses)	0.06	0.03	0.11	0.16	0.05	0.16	(0.07)	0.13	0.06	0.19	(0.03)
SIM and devices margin	0.9%	0.4%	1.8%	1.5%	0.7%	2.5%	-1.2%	1.2%	0.6%	2.7%	-0.5%
Total SG&A expenses	6.26	6.45	6.21	7.12	6.27	6.01	6.02	6.03	5.49	5.15	5.24
- Selling and marketing expenses	1.93	1.91	1.50	2.17	1.76	1.60	1.55	1.68	1.64	1.24	1.43
% Growth Rate	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Service Revenue y-y	(0.3)	3.1	4.0	2.6	0.1	(6.4)	(6.8)	(7.2)	(2.0)	0.2	2.1
- Mobile	(1.7)	2.5	3.1	1.1	(1.1)	(7.8)	(8.3)	(8.7)	(3.2)	(1.5)	0.0
- Fixed broadband	27.2	26.2	26.2	30.2	27.3	21.9	26.7	17.3	17.0	21.1	22.6
- Others	16.4	(2.9)	7.1	16.0	3.5	(1.6)	(4.5)	0.9	3.5	14.2	22.3
% Q-Q Growth Rate	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Service Revenue q-q	(1.9)	4.4	(0.1)	0.3	(4.3)	(2.4)	(0.5)	(0.1)	1.0	(0.2)	1.4
- Mobile	(2.4)	4.4	(0.6)	(0.3)	(4.5)	(2.6)	(1.1)	(0.6)	1.2	(0.9)	0.4
- Fixed broadband	6.3	7.1	2.1	12.0	3.9	2.6	6.1	3.7	3.6	6.2	7.4
- Others	3.2	0.4	11.0	0.9	(8.0)	(4.5)	7.7	6.6	(5.6)	5.4	15.3
Profitability Ratio (%)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
- Netw ork costs to sales	37.1	36.8	37.6	34.6	39.3	40.6	41.0	37.4	38.5	41.1	41.8
- Marketing expenses to sales	4.5	4.3	3.3	4.5	4.1	3.8	3.7	3.7	3.6	2.9	3.4
- EBITDA margin	43.5	44.9	47.9	39.7	53.2	52.7	52.9	48.3	49.2	53.8	54.1
Key Statistics	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Total subscriber (m sub)	41.5	41.5	41.6	42.0	41.2	41.0	40.9	41.4	42.8	43.2	43.7
Net add (m sub)	0.32	(0.03)	0.09	0.46	(0.86)	(0.14)	(0.08)	0.50	1.33	0.47	0.42
Postpaid	0.35	0.25	0.21	0.11	0.03	0.40	0.24	0.42	0.44	0.35	0.29
Prepaid	(0.03)	(0.28)	(0.11)	0.35	(0.89)	(0.53)	(0.31)	0.07	0.89	0.11	0.13
Mobile data subscriber (m sub)	25.7	26.1	26.6	27.2	26.7	27.5	26.9	27.6	29.7	32.3	31.8
Blended mobile ARPU (Bt/month)	246	256	255	252	242	239	237	234	232	225	223
Postpaid	529	537	531	537	525	523	498	486	480	471	470
Prepaid	174	182	179	173	162	156	157	154	150	142	138
4G-handset penetration	63%	66%	69%	71%	74%	75%	76%	77%	79%	80%	81%
VOU (GB/data sub/month)	11.4	11.5	12.1	12.7	14.7	17.0	17.2	18.0	18.2	19.7	22.6
Base stations ('000 station)	133.4	135.7	137.8	140.9	142.9	148.1	152.7	155.7	157.8	158.5	158.2
- 3G	44.8	45.2	45.5	46.3	46.8	47.1	47.8	48.3	48.8	47.6	45.7
- 4G	88.6	90.5	92.3	94.6	96.1	101.0	104.9	107.4	109.0	110.9	112.5
Fixed broadband subscriber (m sub)	0.80	0.86	0.94	1.04	1.09	1.20	1.26	1.34	1.43	1.54	1.67
Net add (m sub)	0.06	0.06	0.08	0.10	0.05	0.11	0.05	0.08	0.10	0.10	0.13
Fixed broadband ARPU (Bt/month)	563	558	549	533	514	489	484	476	462	458	455

Source: Company data

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 138 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ACE16C2201A, ACE16C2202A, ADVA16C2110A, ADVA16C2201A, ADVA16C2202A, AEON16C2201A, AEON16C2201B, AMAT16C2112A, AOT16C2112A, AOT16C2202A, BAM16C2110A, BAM16C2112A, BANP16C2110A, BANP16C2112A, BANP16C2201A, BBL16C2201A, BCH16C2111A, BCH16C2111B, BCH16C2201A, BCPG16C2111A, BEC16C2202A, BGRI16C2110A, BGRI16C2112A, CBG16C2201A, CBG16C2202A, CHG16C2111A, CHG16C2112A, CHG16C2202A, COM716C2110A, COM716C2112A, CPAL16C2111A, CPAL16C2112A, CPF16C2112A, CPN16C2202A, DELT16C2112A, DELT16C2202A, DOHO16C2111A, DOHO16C2112A, DOHO16C2202A, DTAC16C2112A, EA16C2110A, EA16C2201A, EGCO16C2110A, ESSO16C2202A, GLOB16C2201A, GPSC16C2110A, GPSC16C2201A, GPSC16C2201B, GULF16C2112A, GULF16C2202A, GUNK16C2110A, GUNK16C2112A, GUNK16C2201A, HANA16C2112A, HANA16C2202A, HMPR16C2202A, INTU16C2201A, INTU16C2202A, IRPC16C2110A, IRPC16C2112A, IVL16C2110A, IVL16C2111A, IVL16C2202A, JAS16C2202A, JMAR16C2111A, JMAR16C2201A, JMT16C2110A, JMT16C2201A, KBAN16C2111A, KBAN16C2111B, KBAN16C2201A, KBAN16C2202A, KCE16C2110A, KCE16C2201A, KTC16C2110A, KTC16C2110B, KTC16C2112A, KTC16C2202A, LH16C2202A, MAJO16C2201A, MEGA16C2112A, MINT16C2112A, MTC16C2112A, MTC16C2202A, OR16C2112A, OR16C2202A, PTG16C2201A, PTG16C2202A, PTL16C2201A, PTL16C2202A, PTL16C2202B, PTT16C2112A, PTT16C2201A, PTTE16C2112A, PTTG16C2110A, PTTG16C2111A, RBF16C2110A, RBF16C2112A, RBF16C2202A, RS16C2112A, RS16C2201A, S5016C2112A, S5016C2112A, S5016C2112B, S5016C2112C, S5016P2112C, S5016P2112A, S5016P2112B, S5016C2203A, S5016P2203A, S5016C2112D, S5016P2112D, SAWA16C2112A, SAWA16C2202A, SCB16C2111A, SCB16C2112A, SCB16C2201A, SCB16C2202A, SCC16C2112A, SCGP16C2202A, SCGP16C2201A, SPAL16C2202A, 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, LH, MAJOR, MEGA, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SPALI, SPRC, SET50, STA, STEC, STGT, SYNTEC, TESCO, TOP, TRUE, TU, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าว ก่อนตัดสินใจลงทุน

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 นางอติวิณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภที่ไม่ด้อยสิทธิ 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)