

Fundamental Story

Energy Sector – Neutral

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

News update

เป็นสัปดาห์ที่เป็นลบสำหรับพลังงาน

- น้ำมันดิบคงคลังเพิ่มขึ้นมากกว่าที่คาดไว้
- OPEC+ คาดว่าจะยังคงแผนการผลิตเดือนธันวาคม
- อิหร่านเริ่มการเจรจานิวเคลียร์อีกครั้ง
- ราคาก๊าซ EU ร่วงลง หลังปูตินให้คำมั่นว่าจะมีอุปทานเพิ่มขึ้น

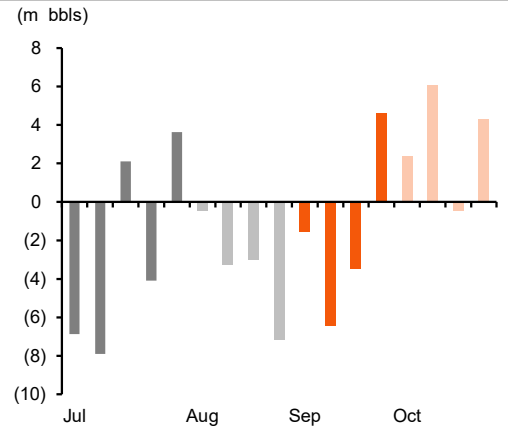
น้ำมันดิบคงคลังเพิ่มขึ้นมากกว่าที่คาดไว้

- น้ำมันดิบคงคลังเชิงพาณิชย์ของสหรัฐฯ ขยายตัวเกินคาดที่ 4.27 ล้านบาร์เรล w-w อย่างไรก็ตาม ทั้งสต็อกน้ำมันเบนซินและน้ำมันกลั่นลดลง 2 ล้านบาร์เรล และ 0.4 ล้านบาร์เรล w-w ตามลำดับ
- การผลิตน้ำมันดิบของสหรัฐฯ ไม่เปลี่ยนแปลง w-w ที่ 11.3 ล้านบาร์เรล
- การจัดหาผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมของสหรัฐฯ ลดลง 2mbd w-w เป็น 19.8mbd การลดลงนำโดย น้ำมันเบนซิน น้ำมันกลั่น และ "น้ำมันอื่นๆ"
- Baker Hughes รายงานว่าแท่นขุดเจาะน้ำมันของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 1 แท่น เป็น 444 แท่น ณ วันที่ 29 ตุลาคม 2021

OPEC+ คาดว่าจะยังคงแผนการผลิตเดือนธันวาคม

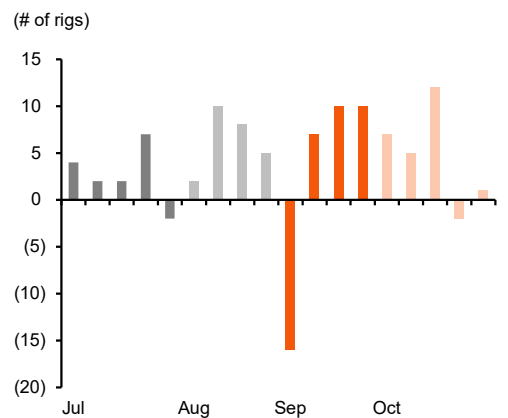
- OPEC และพันธมิตรมีกำหนดจะประชุมกันในวันที่ 4 พฤศจิกายน เพื่อหารือเกี่ยวกับแผนการผลิตในเดือนธันวาคม
- ปรับขึ้นอีก 400kbd: คณะกรรมการร่วมทางเทคนิคของกลุ่ม OPEC+ (JTC) ได้ประชุมกันเมื่อสัปดาห์ที่แล้วเพื่อหารือเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงของตลาดในปัจจุบัน และ ทบทวนแนวทางการดำเนินการของกลุ่ม แม้จะมีแรงกดดันจากประเทศผู้บริโภครายใหญ่ (รวมถึงสหรัฐฯ และอินเดีย) ในเรื่องอุปทานเพิ่มเติม แต่ OPEC+ คาดว่าจะยังคงแผนเดิม โดยจะมีการผลิตเพิ่มขึ้น 400kbd ในเดือนธันวาคม
- ระยะสั้นและระยะยาว: อุปทานคาดว่าจะยังคงตึงตัวใน 4Q21F เนื่องจากความต้องการใช้น้ำมันเพิ่มขึ้น (การเปลี่ยนก๊าซเป็นน้ำมัน การเดินทางทางอากาศ) การหยุดชะงักในคาซัคสถาน ลิเบีย และไนจีเรีย ก็มีส่วนทำให้อุปทานตึงตัว ด้วยเหตุนี้ JTC คาดว่า น้ำมันดิบคงคลังของโลกจะลดลงประมาณ 1.1mbd ใน 4Q21 แต่อย่างไรก็ตาม หลังฤดูหนาว และด้วย OPEC+ ยังคงเพิ่มผลผลิตรายเดือนอย่างต่อเนื่อง อุปทานอาจแข่งขันหน้าอุปสงค์ในช่วงต้นปี 2022F

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



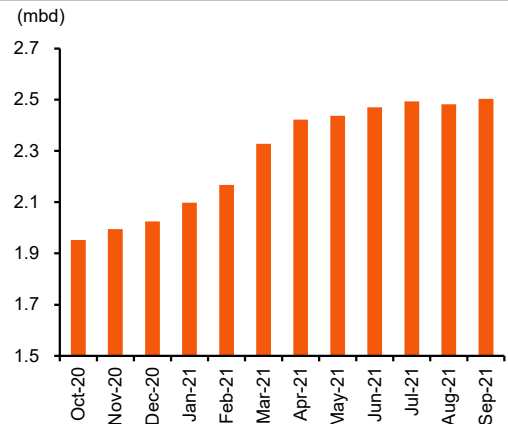
Source: EIA

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



Source: Baker Hughes

Ex 3: Iran crude oil output



Source: OPEC

Fundamental Story

อิหร่านเริ่มการเจรจานิวเคลียร์อีกครั้ง

- อิหร่านตกลงที่จะเริ่มการเจรจานิวเคลียร์กับตัวแทนจากยุโรปอีกครั้งในเดือนพฤศจิกายน
- การเจรจา: การเจรจาระหว่างอิหร่านและตัวแทนจากสหภาพยุโรป (ซึ่งทำหน้าที่เป็นสื่อกลางสำหรับสหรัฐฯ) หยุดชะงักลงตั้งแต่รัฐบาลอิหร่านชุดใหม่เข้ารับตำแหน่งในเดือนสิงหาคม อย่างไรก็ตาม Ali Bacqeri-Kani รัฐมนตรีต่างประเทศของประเทศกล่าวว่าการหารือเบื้องต้นกับสหภาพยุโรปเป็นไปในทางสร้างสรรค์ และอิหร่านได้ตกลงที่จะเริ่มการเจรจาใหม่ภายในสิ้นเดือนพฤศจิกายน
- ผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น: เราเชื่อว่าการเจรจาจะใช้เวลา และสหรัฐฯ ยังคงกังวลในความมุ่งมั่นของอิหร่านที่จะเข้าร่วมข้อตกลงนิวเคลียร์อีกครั้ง อย่างไรก็ตาม หากเป็นเช่นนั้น อิหร่านอาจสูบน้ำมันดิบเข้าสู่ตลาดอีก 1-1.5mbd เราเชื่อว่าเป็นหนึ่งในความเสี่ยงด้านลบที่ใหญ่ที่สุดสำหรับราคาน้ำมันในระยะปานกลาง

ราคาก๊าซ EU ร่วงลง หลังปูตินให้คำมั่นว่าจะมีอุปทานเพิ่มขึ้น

- ราคาก๊าซยุโรปร่วงลงหลังจากประธานาธิบดีวลาดิมีร์ ปูติน แห่งรัสเซียกล่าวว่าอีกไม่นานประเทศของเขาจะส่งอุปทานเพิ่มเติมไปยังยุโรป
- การเพิ่มก๊าซของรัสเซียจะสิ้นสุดในวันที่ 8 พฤศจิกายน: Gazprom บริษัทก๊าซยักษ์ใหญ่ของรัสเซียได้เลื่อนกำหนดเส้นตายสำหรับการอัดฉีดก๊าซให้รัสเซียเสร็จสิ้นภายในหนึ่งสัปดาห์เป็นวันที่ 8 พฤศจิกายน หลังจากวันดังกล่าว รัสเซียน่าจะสามารถส่งอุปทานไปยังยุโรปได้มากขึ้น ปูตินบอก Gazprom ให้เน้นไปที่การสร้างคลังเก็บก๊าซของบริษัทในเยอรมนีและออสเตรียก่อน
- รัสเซียยังไม่ได้บันทึกกำลังการผลิตเพิ่มเติมสำหรับท่อส่งก๊าซที่มีอยู่ ดังนั้นจึงไม่ชัดเจนว่ารัสเซียจะส่งก๊าซไปยังทวีปมากขึ้นได้อย่างไร
- นี่ไม่ใช่ครั้งแรกที่ปูตินออกมาและกล่าวว่ารัสเซียจะเพิ่มการส่งก๊าซไปยุโรป จนถึงตอนนี้เขาใช้สิ่งนี้เป็นตัวต่อรองเพื่อให้สหภาพยุโรปอนุมัติท่อส่ง Nord Stream 2 ที่มีการโต้เถียงกัน คงต้องรอดูกันต่อไปว่าจะมีก๊าซและปริมาณเท่าไรที่จะไหลไปยุโรปในอีกไม่กี่สัปดาห์ข้างหน้า
- กรณีของ Moldova: รัสเซียกำลังมีข้อพิพาทกับ Moldova ซึ่งก่อนหน้านี้พึ่งพารัสเซียสำหรับความต้องการก๊าซธรรมชาติทั้งหมด นายโจเซฟ บอร์เรลล์ European Union foreign policy chief กล่าวหารัสเซียว่าใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเครื่องมือกดดัน เพื่อตอบโต้การขาดอุปทานของรัสเซีย Moldova ได้หันไปพึ่งโปแลนด์สำหรับก๊าซธรรมชาติ และสหภาพยุโรปได้ประกาศแพคเกจความช่วยเหลือประเทศราว EUR60m

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	83.65	74.22	70.02	74.72	83.65	83.92
Dubai	43.87	59.70	66.43	71.31	81.22	72.79	68.91	72.36	81.22	81.94
WTI	42.74	58.07	66.10	70.52	81.22	72.43	67.71	71.54	81.22	83.57
Crack spreads over Dubai										
Gasoline	5.20	7.49	10.67	12.41	16.28	11.71	12.72	12.79	16.28	21.68
Jet fuel	3.79	4.25	5.36	5.80	10.71	4.44	5.16	7.82	10.71	10.84
Diesel	4.53	5.37	6.09	7.48	11.55	6.54	7.21	8.71	11.55	11.19
High-sulfur fuel oil	(1.02)	(4.28)	(6.80)	(5.42)	(5.14)	(8.13)	(5.62)	(2.49)	(5.14)	(7.83)
Refining margins										
FCC / Dubai	1.07	1.21	0.95	0.85	4.44	0.56	0.83	1.15	4.44	4.16
Hydrocracking / Dubai	0.52	0.71	0.77	1.11	5.19	0.74	0.92	1.69	5.19	4.58
FCC / Espo	(0.33)	1.47	1.55	1.24	4.83	0.96	1.22	1.54	4.83	4.55
FCC / Arab Light	1.45	0.56	(0.51)	(0.64)	2.95	(0.93)	(0.66)	(0.34)	2.95	2.67
Hydrocracking / Murban	1.17	2.29	2.81	3.41	7.48	3.03	3.22	3.98	7.48	6.88
(US\$/tonne)										
Aromatics spreads										
PX-naphtha	136	185	232	229	148	230	256	200	148	131
BZ-naphtha	119	191	367	350	269	372	333	341	269	256
Olefin spreads										
HDPE-naphtha	608	583	576	462	481	432	499	462	481	516
LDPE-naphtha	780	959	936	821	904	754	864	862	904	926
PP-naphtha	695	771	709	557	604	552	594	527	604	626
Ethylene-naphtha	463	416	406	304	346	284	279	355	346	356
Propylene-naphtha	499	461	436	294	255	281	323	281	255	266
Henry Hub Gas (US\$/mmbtu)	2.76	2.73	2.97	4.32	5.57	3.82	4.03	5.11	5.57	5.43
Coal (Newcastle) (US\$/tonne)	66.20	87.47	106.49	165.89	235.44	146.01	167.19	184.41	235.44	223.45

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 (x)	2022F (x)	2021F (x)	2022F (x)	2021F (%)	2022F (%)
BANPU	BUY	11.40	20.00	75.4	2,325	na	21.5	7.2	5.9	5.3	4.8	5.2	6.8
BCP	SELL	27.50	21.00	(23.6)	1,141	na	na	na	25.2	9.0	7.0	0.0	2.2
ESSO	SELL	7.95	6.90	(13.2)	829	na	na	na	145.7	37.3	21.1	0.0	0.3
IRPC	BUY	4.30	5.10	18.6	2,648	na	9.6	15.4	14.0	9.3	8.6	3.9	4.3
IVL	BUY	42.00	52.00	23.8	7,107	169.1	(0.9)	13.6	13.7	8.2	8.9	2.6	2.5
PTG	BUY	15.60	22.00	41.0	785	(3.6)	11.8	14.6	13.0	7.0	6.6	3.4	3.8
PTT	BUY	38.00	50.00	31.6	32,712	182.0	5.2	10.1	9.6	4.5	4.1	4.9	5.2
PTTEP	BUY	117.50	140.00	19.1	14,059	68.1	15.8	13.0	11.2	4.1	3.7	4.6	5.4
PTTGC	BUY	62.75	86.00	37.1	8,527	219.4	(1.2)	11.6	11.7	7.0	6.8	5.2	5.1
SPRC	SELL	10.50	7.20	(31.4)	1,372	na	na	na	136.3	24.5	18.1	0.0	0.3
SUSCO	BUY	3.28	4.80	46.3	109	3.0	23.4	15.4	12.4	6.5	5.3	3.3	4.0
TOP	HOLD	55.75	57.00	2.2	3,428	na	(11.7)	21.2	24.0	16.0	17.3	2.1	1.9

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ 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) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ดูแลเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 136 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ACE16C2201A, ACE16C2202A, ADVA16C2110A, ADVA16C2201A, ADVA16C2202A, AEON16C2201A, AEON16C2202B, AMAT16C2112A, AOT16C2112A, AOT16C2202A, BAM16C2110A, BAM16C2112A, BANP16C2110A, BANP16C2112A, BANG16C2201A, 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, MAJO16C2112A, MEGA16C2112A, MINT16C2112A, MTC16C2112A, MTC16C2202A, OR16C2112A, OR16C2202A, PTG16C2201A, PTG16C2202A, PTL16C2201A, PTL16C2202A, PTL16C2202B, PTT16C2112A, PTT16C2201A, PTTE16C2112A, PTTG16C2110A, PTTG16C2111A, RBF16C2110A, RBF16C2112A, RBF16C2202A, RS16C2112A, RS16C2201A, S5016C2112A, S5016C2112B, S5016C2112C, S5016P2112C, S5016P2112A, S5016P2112B, S5016C2203A, S5016P2203A, 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, TASC, TOP, TRUE, TU, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ข้อมูลหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชวนชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง 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 ราชธานีลีสซิ่ง 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 ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลีโควิปเมเนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีโควิปเมเนท์ 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)"