

Fundamental Story

Energy Sector – Neutral

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

ยุโรปล็อกดาวน์ เป็นความเสี่ยงหลักต่อราคาน้ำมัน

- สต็อกคงคลังโดยรวมลดลง
- สถานการณ์น้ำมันโลกกลับมาเป็นส่วนเกิน (surplus)
- ระบายน้ำมันจากคลังสำรองทางยุทธศาสตร์สกัดการพุ่งขึ้นของราคาน้ำมัน
- การส่งออกผลิตภัณฑ์น้ำมันของจีนชะลอตัวลงในเดือนตุลาคม

ราคาน้ำมันผันผวนเมื่อสัปดาห์ที่แล้วจากการล็อกดาวน์ในยุโรป

สต็อกคงคลังโดยรวมลดลง

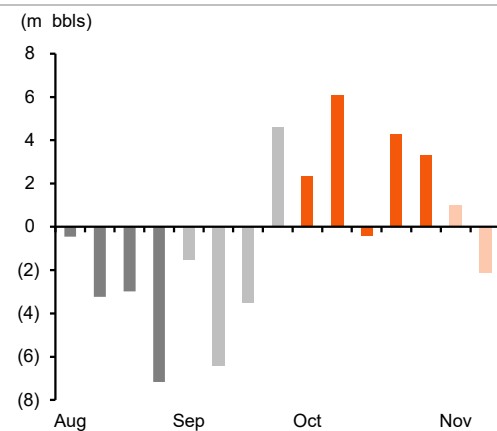
- น้ำมันดิบคงคลังเชิงพาณิชย์ของสหรัฐฯ ลดลง 2.1 ล้านบาร์เรล w-w เทียบกับตลาดที่คาดการณ์ไว้ว่าจะเพิ่มขึ้น 1.4 ล้านบาร์เรล ผลิตภัณฑ์คงคลังลดลงเช่นกัน โดยสต็อกน้ำมันเบนซินลดลง 0.7 ล้านบาร์เรล w-w และสต็อกน้ำมันกลั่นลดลง 0.8 ล้านบาร์เรล
- การผลิตน้ำมันดิบของสหรัฐฯ ลดลง 100kbd w-w เป็น 11.4mbd
- ผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นมากกว่า 2.3 mbd เป็น 21.6 mbd การเติบโตเกือบทั้งหมดอยู่ในหมวด "น้ำมันอื่นๆ"
- Baker Hughes รายงานว่าแท่นขุดเจาะน้ำมันของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นเป็น 461 แท่น เพิ่มขึ้น 7 แท่น w-w

สถานการณ์น้ำมันโลกกลับมาเป็นส่วนเกิน (surplus)

- IEA คาดว่าน้ำมันจะ surplus ใน 4Q21F โดยได้แรงหนุนจากการเติบโตของอุปทาน
- แนวโน้มการเติบโตของอุปสงค์ไม่เปลี่ยนแปลง: สำนักงานพลังงานระหว่างประเทศ (IEA) ยังคงคาดการณ์การเติบโตของความต้องการใช้น้ำมันไม่เปลี่ยนแปลงที่ 5.5mbd ในปี 2021F และ 3.4mbd ในปี 2022F IEA อ้างถึงโควิด ระลอกใหม่ในยุโรป และการชะลอตัวของกิจกรรมอุตสาหกรรมท่ามกลางราคาน้ำมันที่สูงขึ้น ซึ่งเป็นความเสี่ยงที่สำคัญ ปัจจัยเหล่านี้หักล้างผลบวกจากการกลับมาเปิดประเทศของประเทศในส่วนของโลก และประเทศต่างๆ เปิดพรมแดนรับผู้มาเยือนจากต่างประเทศมากขึ้น
- การเติบโตของอุปทานเร่งตัวขึ้น: IEA คาดว่าการเติบโตของอุปทานน้ำมันจะเร่งตัวขึ้นในอีกหลายเดือนข้างหน้า ในเดือนพฤศจิกายนและธันวาคม อุปทานคาดว่าจะเติบโตเดือนละ 1.5mbd โดยได้แรงหนุนจากผลผลิตที่สูงขึ้นของสหรัฐฯ (c.400kbd ต่อเดือน) และการผลิตของ OPEC+ ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นไปตามการคาดการณ์การเติบโตของอุปทานประมาณ 1.4mbd ในเดือนตุลาคม
- สินค้าน้ำมันรวมของ OECD ลดลง 51 ล้านบาร์เรล ในเดือนกันยายน ทำให้ระดับสินค้าน้ำมันอยู่ที่ 2,762 ล้านบาร์เรล ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีประมาณ 8% อย่างไรก็ตาม IEA คาดว่าสินค้าน้ำมันจะเพิ่มขึ้นตั้งแต่เดือนตุลาคมเป็นต้นไป เนื่องจากการเติบโตของอุปทานข้างต้น

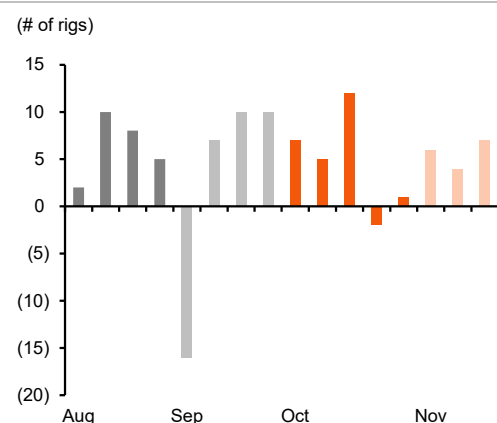
News update

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



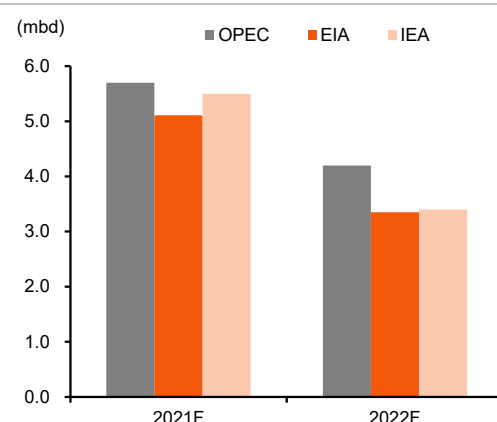
Source: EIA

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



Source: Baker Hughes

Ex 3: Global oil demand growth forecasts



Source: OPEC, EIA, IEA

Fundamental Story

ระบายน้ำมันจากคลังสำรองทางยุทธศาสตร์สกัดการพุ่งขึ้นของราคาน้ำมัน

- ในความพยายามควบคุมราคาก๊าซและอัตราเงินเฟ้อในประเทศ ประธานาธิบดีโจ ไบเดน แห่งสหรัฐฯ ได้เรียกร้องให้ประเทศที่บริโภคน้ำมันรายใหญ่ร่วมมือกันระบายน้ำมันจากคลังสำรองทางยุทธศาสตร์ (SPR) เพื่อสกัดการพุ่งขึ้นของราคาน้ำมันหลังจากที่กลุ่ม OPEC+ ไม่ตอบสนองต่อข้อเรียกร้องการเพิ่มการผลิต
- จีน เกาหลีใต้ ญี่ปุ่น และอินเดีย: ประธานาธิบดีไบเดนได้เรียกร้องให้ประธานาธิบดี สี จิ้นผิง ของจีนขอให้ผู้บริโภคน้ำมันรายใหญ่สองรายร่วมมือดำเนินการต่อความพยายามของพวกเขา สำนักข่าวรอยเตอร์ยังรายงานว่าผู้นำเข้าน้ำมันรายใหญ่รายอื่นๆ รวมทั้งญี่ปุ่น เกาหลีใต้ และอินเดีย ได้รับการติดต่อเกี่ยวกับความพยายามนี้ จนถึงขณะนี้ มีรายงานว่าจีนและญี่ปุ่นพร้อมที่จะปฏิบัติตามผู้นำสหรัฐฯ ด้วยการปล่อยสำรองปิโตรเลียมของตนเอง ตามรายงานของรอยเตอร์
- อาจมีผลกระทบจำกัด หากมี: อย่างไรก็ตาม ปริมาณน้ำมันดิบที่อาจถูกปล่อยออกมาจาก SPRs เหล่านี้มีแนวโน้มที่จะถูกจำกัด นอกจากนี้ยังอาจมีผลกระทบเพียงในระยะสั้นเท่านั้น เนื่องจากประเทศต่างๆ ไม่สามารถดำเนินการลด SPR ของตนได้อย่างต่อเนื่อง การเคลื่อนไหวนี้จะนำไปในเชิงสัญลักษณ์มากกว่า และเป็นวิธีกดดันให้ OPEC+ เพิ่มการผลิตมากขึ้น

การส่งออกผลิตภัณฑ์น้ำมันของจีนชะลอตัวลงในเดือนตุลาคม

- การส่งออกผลิตภัณฑ์น้ำมันของจีนลดลงในเดือนตุลาคม และอาจลดลงอีกในเดือนพฤศจิกายนและธันวาคม
- การส่งออกเดือนตุลาคมลดลง 7% m-m: ตามข้อมูลของรัฐบาล การส่งออกน้ำมันเบนซิน ดีเซล และน้ำมันอากาศยานของจีนมีจำนวนทั้งสิ้น 2.4 ล้านตัน ลดลง 7.3% m-m และ 47% y-y สำหรับ 10 เดือนแรก การส่งออกผลิตภัณฑ์น้ำมันทั้งหมดลดลง 6.8% y-y เป็น 36.1 ล้านตัน
- การส่งออกน้ำมันดีเซลลดลงอย่างมาก: ตามประเภทผลิตภัณฑ์ น้ำมันดีเซลลดลงมากที่สุด โดยการส่งออกลดลง 29% m-m และ 74% y-y เหลือเพียง 560,000 ตัน ในเดือนตุลาคม การส่งออกน้ำมันอากาศยานอยู่ที่ 830,000 ตัน ซึ่งลดลงเช่นกัน 7% m-m แต่เติบโต 89% y-y ในทางกลับกัน การส่งออกน้ำมันเบนซินขยายตัว 10% m-m แต่ลดลง 47% y-y มาอยู่ที่ 1.01 ล้านตัน
- จำกัดโควตาสำหรับการส่งออกเดือนพฤศจิกายนและธันวาคม: จากโควตาการส่งออกที่กำหนด การส่งออกผลิตภัณฑ์น้ำมันของจีนรวมน่าจะอยู่ที่เพียง 1.5 ล้านตันต่อเดือนในเดือนพฤศจิกายนและธันวาคม ซึ่งหมายถึงการลดลงมากกว่า 50% จากช่วงเดียวกันของปีที่แล้ว เราเชื่อว่ารัฐบาลจีนต้องการจัดลำดับความสำคัญของอุปทานเพื่อความมั่นคงและความร้อนในประเทศ ซึ่งจะช่วยให้ค่าการกลั่นระดับภูมิภาคสูงขึ้นอย่างน้อยในอีกหลายเดือนข้างหน้า

Fundamental Story

Ex 4: Prices And Spreads

(US\$/bbl)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	QTD	Aug-21	Sep-21	Oct-21	MTD	Last
Oil prices										
Dated Brent	44.53	60.84	68.63	72.94	83.21	70.02	74.72	83.65	82.60	79.24
Dubai	43.87	59.70	66.43	71.31	81.23	68.91	72.36	81.22	81.25	81.00
WTI	42.74	58.07	66.10	70.52	81.10	67.71	71.54	81.22	80.92	76.10
Crack spreads over Dubai										
Gasoline	5.20	7.49	10.67	12.41	16.19	12.72	12.79	16.28	16.07	12.49
Jet fuel	3.79	4.25	5.36	5.80	10.16	5.16	7.82	10.71	9.39	3.42
Diesel	4.53	5.37	6.09	7.48	10.78	7.21	8.71	11.55	9.70	7.88
High-sulfur fuel oil	(1.02)	(4.28)	(6.80)	(5.42)	(6.88)	(5.62)	(2.49)	(5.14)	(9.31)	(10.30)
Refining margins										
FCC / Dubai	1.07	1.21	0.95	0.85	4.34	0.83	1.15	4.44	0.00	3.15
Hydrocracking / Dubai	0.52	0.71	0.77	1.11	4.88	0.92	1.69	5.19	4.45	3.44
FCC / Espo	(0.33)	1.47	1.55	1.24	4.74	1.22	1.54	4.83	4.60	3.54
FCC / Arab Light	1.45	0.56	(0.51)	(0.64)	2.85	(0.66)	(0.34)	2.95	2.72	1.66
Hydrocracking / Murban	1.17	2.29	2.81	3.41	7.18	3.22	3.98	7.48	6.75	5.74
(US\$/tonne)										
Aromatics spreads										
PX-naphtha	136	185	232	229	132	256	200	143	105	107
BZ-naphtha	119	191	367	350	245	333	341	260	207	192
Olefin spreads										
HDPE-naphtha	608	583	576	462	490	499	462	490	490	482
LDPE-naphtha	780	959	936	821	924	864	862	914	950	942
PP-naphtha	695	771	709	557	591	594	527	604	560	542
Ethylene-naphtha	463	416	406	304	336	279	355	350	300	292
Propylene-naphtha	499	461	436	294	244	323	281	252	222	217
Henry Hub Gas (US\$/mmbtu)	2.76	2.73	2.97	4.32	5.41	4.03	5.11	5.57	5.19	5.07
Coal (Newcastle) (US\$/tonne)	66.20	87.47	106.49	165.89	200.83	167.19	184.41	235.44	152.36	152.50

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	10.60	22.00	107.5	2,190	na	(0.3)	4.5	4.5	4.0	3.7	7.2	7.5
BCP	SELL	26.00	21.00	(19.2)	1,093	na	na	na	23.8	8.7	6.8	0.0	2.3
ESSO	SELL	7.65	6.90	(9.8)	808	na	na	na	140.2	36.6	20.7	0.0	0.4
IRPC	BUY	3.98	5.10	28.1	2,483	na	9.6	14.2	13.0	8.9	8.2	4.2	4.6
IVL	BUY	40.75	52.00	27.6	6,985	169.1	(0.9)	13.2	13.3	8.1	8.8	2.6	2.6
PTG	BUY	15.50	22.00	41.9	790	(3.6)	11.8	14.5	12.9	7.0	6.6	3.5	3.9
PTT	BUY	37.75	50.00	32.5	32,919	182.0	5.2	10.0	9.5	4.5	4.1	5.0	5.2
PTTEP	BUY	119.00	140.00	17.6	14,423	68.1	15.8	13.1	11.3	4.1	3.7	4.6	5.3
PTTGC	BUY	60.75	86.00	41.6	8,362	219.4	(1.2)	11.2	11.4	6.8	6.6	5.3	5.3
SPRC	SELL	9.70	7.20	(25.8)	1,284	na	na	na	126.0	22.7	16.8	0.0	0.3
SUSCO	BUY	3.28	4.80	46.3	110	3.0	23.4	15.4	12.4	6.5	5.3	3.3	4.0
TOP	HOLD	52.00	57.00	9.6	3,239	na	(11.7)	19.8	22.4	15.4	16.8	2.3	2.0

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่รับมาเปลี่ยนแปลงไป 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 149 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ACE16C2201A, ACE16C2202A, ADVA16C2110A, ADVA16C2201A, ADVA16C2202A, AEON16C2201A, AEON16C2201B, AMAT16C2112A, AOT16C2112A, AOT16C2202A, BAM16C2110A, BAM16C2112A, BANP16C2110A, BANP16C2112A, BANP16C2201A, BANP16C2202A, BBL16C2201A, BCH16C2111A, BCH16C2111B, BCH16C2201A, BCH16C2203A, BCPG16C2111A, BEC16C2202A, BGR16C2110A, BGR16C2112A, CBG16C2201A, CBG16C2202A, CHG16C2111A, CHG16C2112A, CHG16C2202A, COM716C2110A, COM716C2112A, CPAL16C2111A, CPAL16C2112A, CPF16C2112A, CPN16C2202A, DELT16C2112A, DELT16C2202A, DELT16C2203A, DOHO16C2111A, DOHO16C2112A, DOHO16C2202A, DTAC16C2112A, EA16C2110A, EA16C2201A, EGCO16C2110A, ESSO16C2202A, GLOB16C2201A, GLOB16C2203A, GPSC16C2110A, GPSC16C2201A, GPSC16C2201B, GPSC16C2203A, GULF16C2112A, GULF16C2202A, GUNK16C2110A, GUNK16C2112A, GUNK16C2201A, GUNK16C2203A, HANA16C2112A, HANA16C2202A, HMPR16C2202A, INTU16C2201A, INTU16C2202A, IRPC16C2110A, IRPC16C2112A, IVL16C2110A, IVL16C2111A, IVL16C2202A, JAS16C2202A, JMAR16C2111A, JMAR16C2201A, JMAR16C2202A, JMT16C2110A, JMT16C2201A, JMT16C2203A, KBAN16C2111A, KBAN16C2111B, KBAN16C2201A, KBAN16C2202A, KCE16C2110A, KCE16C2201A, KTC16C2110A, KTC16C2110B, KTC16C2112A, KTC16C2202A, LH16C2202A, MAJO16C2201A, MEGA16C2112A, MINT16C2112A, MTC16C2112A, MTC16C2202A, OR16C2112A, OR16C2202A, OR16C2203A, PTG16C2201A, PTG16C2202A, PTG16C2203A, 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, TRUE16C2203A, 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, TASCO, 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 ราชธานีลิซซิง 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 ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล 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 นางอัคริณี ไดลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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