

Fundamental Story

Energy Sector – Neutral

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

News update

ราคาน้ำมันดิ่งลง หวั่นโควิด

- ผลผลิตภัณฑ์ที่ลดลงชดเชยสต็อกน้ำมันดิบที่เพิ่มขึ้นเหนือคาด
- การระบายน้ำมันจากคลังสำรองเพิ่มปริมาณน้ำมันส่วนเกินใน 1Q22F
- แนวโน้มราคาก๊าซธรรมชาติของสหรัฐเป็นบวก
- ราคาถ่านหินกลับมาดีขึ้น

ราคาน้ำมันร่วงลงมากกว่า 10% ในวันศุกร์ เนื่องจากมีรายงานการระบาดของโควิด-19 สายพันธุ์ใหม่

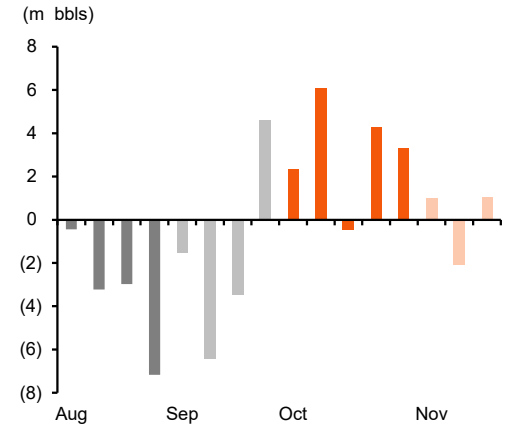
ผลผลิตภัณฑ์ที่ลดลงชดเชยสต็อกน้ำมันดิบที่เพิ่มขึ้นเหนือคาด

- น้ำมันดิบคงคลังเชิงพาณิชย์ของสหรัฐ เพิ่มขึ้น 1 ล้านบาร์เรล w-w จากที่คาดไว้ว่าจะลดลงเล็กน้อย อย่างไรก็ตาม สต็อกผลิตภัณฑ์ลดลง โดยสต็อกน้ำมันเบนซินลดลง 0.6 ล้านบาร์เรล w-w และสต็อกน้ำมันกลั่นลดลง 2 ล้านบาร์เรล w-w
- การผลิตน้ำมันดิบของสหรัฐขยับขึ้นสูง 11.5mbd, +100kbd w-w
- ผลผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมของสหรัฐ (ตัวแทนอุปสงค์) ไม่เปลี่ยนแปลง w-w โดยน้ำมันเบนซิน น้ำมันอากาศยาน โพรเพน เพิ่มขึ้น ขณะที่หมวด "น้ำมันอื่นๆ" ลดลง
- Baker Hughes รายงานว่าแท่นขุดเจาะน้ำมันของสหรัฐ เพิ่มขึ้น 6 แท่น w-w เป็น 467 แท่น ในวันที่ 26 พ.ย.

การระบายน้ำมันจากคลังสำรองเพิ่มปริมาณน้ำมันส่วนเกินใน 1Q22F

- สหรัฐฯ และบางประเทศกำลังร่วมมือกันระบายน้ำมันออกจากคลังสำรองน้ำมันเชิงยุทธศาสตร์ (SPR):
- สหรัฐฯ วางแผนที่จะระบายน้ำมันออกจากคลังสำรองน้ำมันเชิงยุทธศาสตร์ (SPR) ไม่เกิน 50 ล้านบาร์เรล โดยเริ่มตั้งแต่กลางเดือนธ.ค. 2021 อย่างไรก็ตาม ปริมาณน้ำมันดิบที่ปล่อยออกมา 32 ล้านบาร์เรลจะถูกซื้อคืนในภายหลัง (ซึ่งต้องซื้อคืนในปี 2022-24F) และขายขาดน้ำมันดิบ 18 ล้านบาร์เรล
- พันธมิตรในเอเชียสามารถปล่อยน้ำมันดิบรวม 16 ล้านบาร์เรล: อินเดียกล่าวว่าจะปล่อยน้ำมันดิบออกจากคลังสำรองไม่เกิน 5 ล้านบาร์เรล เกาหลีใต้สามารถปล่อยได้ 4% เทียบเท่ากับประมาณ 3.8 ล้านบาร์เรล ญี่ปุ่นกล่าวว่าปล่อยน้ำมันดิบออกจากคลังสำรองด้วย แม้จะไม่ได้กล่าวถึงปริมาณที่แน่นอน แต่โคอิชิ ฮากิอุตะ รัฐมนตรีกระทรวงเศรษฐกิจ การค้า และอุตสาหกรรม กล่าวว่า คาดว่าญี่ปุ่นจะระบายน้ำมันออกจากคลังสำรองฉุกเฉินในปริมาณหลายแสนกิโลลิตร ซึ่งจะเท่ากับประมาณ 1.2-1.8 ล้านบาร์เรล โดยรวมแล้ว ตลาดประมาณการว่าจะปล่อยน้ำมันออกจากคลังสำรองน้ำมันเชิงยุทธศาสตร์ได้มากถึง 16 ล้านบาร์เรลจากคลังสำรองในเอเชีย

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



Fundamental Story

- คณะกรรมการด้านเศรษฐกิจของกลุ่มประเทศผู้ส่งออกน้ำมัน (โอเปก) เชื่อว่าอุปทานเพิ่มเติมจากการ SPR อาจเพิ่มปริมาณน้ำมันส่วนเกินใน 1Q22F สมมติว่ามีการปล่อยออกมาในเดือนมกราคมถึงกุมภาพันธ์ 2022 (บาร์เรลพิเศษ 1.1mbd) จากนั้น ส่วนเกิน (surplus) คาดว่าจะอยู่ที่ 2.3mbd ในเดือนมกราคม และ 3.7mbd ในเดือนกุมภาพันธ์
- การประชุม OPEC+: สมาชิก OPEC+ มีกำหนดประชุมในวันที่ 1-2 ธันวาคม เพื่อตัดสินใจแผนการผลิตในเดือนมกราคม 2022 กลุ่มนี้ตั้งเป้าที่จะเพิ่มกำลังการผลิตอีก 400kbd แม้จะมีรายงานของโควิดสายพันธุ์ใหม่ และราคาน้ำมันที่ตกต่ำอาจทำให้กลุ่มคิดทบทวนแผนใหม่

แนวโน้มราคาก๊าซธรรมชาติของสหรัฐเป็นบวก

- ราคาก๊าซธรรมชาติของสหรัฐ outperformed สินค้าโภคภัณฑ์พลังงานอื่นๆ ทั้งหมดเมื่อสัปดาห์ที่แล้ว โดยปรับตัวขึ้นเกือบ 9% ในวันศุกร์
- ตามข้อมูลของ EIA ก๊าซธรรมชาติในคลังของสหรัฐ ลดลง 21Bcf สำหรับสัปดาห์สิ้นสุดวันที่ 19 พฤศจิกายน นี่เป็นการลดลงรายสัปดาห์ครั้งแรกของ heating season ในปี 2021-22 การจัดเก็บอยู่ที่ 3.62 Tcf ซึ่งน้อยกว่าช่วงเวลานี้ในปีที่แล้วประมาณ 8% และต่ำกว่าระดับเฉลี่ย 5 ปี 2%
- ความต้องการส่งออก LNG ที่แข็งแกร่ง: นอกจากอุปสงค์ภายในประเทศที่เพิ่มขึ้นสำหรับเครื่องทำความร้อนในฤดูหนาวแล้ว การส่งออก LNG จากสหรัฐ ยังคงแข็งแกร่ง Cheniere Energy กำลังผลิต LNG แรก 5 ล้านตันต่อปีที่ Sabien Pass Train 6 ซึ่งจะทำให้กำลังการผลิตรวมอยู่ที่ 30 ล้านตัน และขีดความสามารถในการส่งออก LNG สหรัฐรวมของ Cheniere อยู่ที่ 45 ล้านตันต่อปี บริษัทได้ลงนามในข้อตกลงระยะยาวหลายฉบับกับผู้ซื้อชาวเอเชียส่วนใหญ่ ซึ่งจะช่วยให้บริษัท ทำการตัดสินใจลงทุนขั้นสุดท้าย (FID) สำหรับ 10 ล้านตันต่อปี Corpus Christi Stage 3 ภายในปี 2022F
- เราเชื่อว่าสาเหตุหลักที่ทำให้ก๊าซธรรมชาติปรับตัวขึ้น 9% ในวันศุกร์คือการคาดการณ์ว่าการผลิตน้ำมันดิบที่ลดลงในสหรัฐ ซึ่งหมายถึงปริมาณก๊าซที่ลดลง ช่วงต้นสัปดาห์การผลิตสูงถึง 95 Bcf/d ซึ่งเป็นระดับสูงสุดนับตั้งแต่เดือนธันวาคม 2019

ราคาก๊าซธรรมชาติกลับมาเพิ่มขึ้น

- ราคา NEX กลับมาเหนือ US\$170/ton: หลังจากยืนอยู่ที่ US\$150-160/ton spot Newcastle Export Index (NEX) ได้พุ่งขึ้นเป็น US\$173/ton เมื่อวันศุกร์ที่แล้ว ซึ่งน่าจะได้รับความหนุนจากการซื้อสปอตที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากการเจรจาระหว่าง Glencore และ Tohoku สำหรับสัญญาระยะยาว (ตุลาคม 2021 ถึงกันยายน 2022) ได้ล้มเหลว
- เกาหลีใต้: ความต้องการพลังงานจากถ่านหินอาจเพิ่มขึ้นในเกาหลีใต้ในฤดูหนาวนี้ เนื่องจากการจำกัดเครื่องที่ใช้ถ่านหินเป็นเชื้อเพลิงในฤดูหนาวนั้นเข้มงวดน้อยกว่าปีที่แล้ว จากการคำนวณของ Argus ความพร้อมใช้งานของถ่านหินสามารถเพิ่มเป็น 29GW เพิ่มขึ้น 2.98GW เมื่อเทียบกับเดือนธันวาคมของปีที่แล้ว ซึ่งอาจเท่ากับความต้องการถ่านหินที่เพิ่มขึ้น 616,000 ตันในเดือนนี้ การนำเข้าถ่านหินของเกาหลีใต้เพิ่มขึ้น 59,000 ตันต่อปี เป็น 7.1 ล้านตัน ในเดือนตุลาคม

Fundamental Story

- จีน: แม้จะมีการเพิ่มการผลิตในประเทศ แต่ปัญหาการขาดแคลนถ่านหินยังคงมีอยู่ โดยบางภูมิภาคใช้นโยบายแจกจ่ายถ่านหินแบบยुकเหมา ระบบโควตานี้มีไว้เพื่อให้แน่ใจว่ามีการกระจายทรัพยากรที่ขาดแคลนอย่างเท่าเทียมกัน โดยแต่ละครอบครัวจะได้รับถ่านหิน 2 ตัน ซึ่งเพียงพอสำหรับใช้ตลอดฤดูหนาวและต้นฤดูใบไม้ผลิ

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	82.74	70.02	74.72	83.65	81.74	71.55
Dubai	43.87	59.70	66.43	71.31	81.04	68.91	72.36	81.22	80.84	80.94
WTI	42.74	58.07	66.10	70.52	80.53	67.71	71.54	81.22	79.77	68.15
Crack spreads over Dubai										
Gasoline	5.20	7.49	10.67	12.41	16.12	12.72	12.79	16.28	15.95	6.13
Jet fuel	3.79	4.25	5.36	5.80	9.81	5.16	7.82	10.71	8.82	1.19
Diesel	4.53	5.37	6.09	7.48	10.24	7.21	8.71	11.55	8.79	2.86
High-sulfur fuel oil	(1.02)	(4.28)	(6.80)	(5.42)	(7.11)	(5.62)	(2.49)	(5.14)	(9.28)	(12.85)
Refining margins										
FCC / Dubai	1.07	1.21	0.95	0.85	4.22	0.83	1.15	4.44	0.00	3.15
Hydrocracking / Dubai	0.52	0.71	0.77	1.11	4.74	0.92	1.69	5.19	4.24	3.44
FCC / Espo	(0.33)	1.47	1.55	1.24	4.62	1.22	1.54	4.83	4.38	3.54
FCC / Arab Light	1.45	0.56	(0.51)	(0.64)	2.73	(0.66)	(0.34)	2.95	2.50	1.66
Hydrocracking / Murban	1.17	2.29	2.81	3.41	7.03	3.22	3.98	7.48	6.54	5.74
(US\$/tonne)										
Aromatics spreads										
PX-naphtha	136	185	232	229	132	256	200	143	114	133
BZ-naphtha	119	191	367	350	239	333	341	260	204	198
Olefin spreads										
HDPE-naphtha	608	583	576	462	494	499	462	490	501	523
LDPE-naphtha	780	959	936	821	932	864	862	914	961	983
PP-naphtha	695	771	709	557	589	594	527	604	564	573
Ethylene-naphtha	463	416	406	304	333	279	355	350	304	313
Propylene-naphtha	499	461	436	294	242	323	281	252	226	233
Henry Hub Gas (US\$/mmbtu)	2.76	2.73	2.97	4.32	5.38	4.03	5.11	5.57	5.16	5.45
Coal (Newcastle) (US\$/tonne)	66.20	87.47	106.49	165.89	196.43	167.19	184.41	235.44	153.31	157.50

Source: Bloomberg

Fundamental Story

Ex 5: Valuation

	Rating	Current	Target	Upside/	Market	Norm EPS growth		— Norm PE —		EV/EBITDA		— Yield —	
		price	price	(Downside)		cap	2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F	2021F
		(Bt)	(Bt)	(%)	(US\$ m)	(%)	(%)	(x)	(x)	(x)	(x)	(%)	(%)
BANPU	BUY	11.00	22.00	100.0	2,215	na	(0.3)	4.7	4.7	4.1	3.7	6.9	7.2
BCP	SELL	25.00	21.00	(16.0)	1,025	na	na	na	22.9	8.5	6.6	0.0	2.4
ESSO	SELL	7.45	6.90	(7.4)	767	na	na	na	136.5	36.1	20.4	0.0	0.4
IRPC	BUY	3.94	5.10	29.4	2,397	na	9.6	14.1	12.8	8.9	8.1	4.3	4.7
IVL	BUY	40.75	52.00	27.6	6,810	169.1	(0.9)	13.2	13.3	8.1	8.8	2.6	2.6
PTG	BUY	14.60	22.00	50.7	726	(3.6)	11.8	13.6	12.2	6.8	6.4	3.7	4.1
PTT	BUY	37.00	50.00	35.1	31,458	182.0	5.2	9.8	9.4	4.4	4.0	5.1	5.3
PTTEP	BUY	116.50	140.00	20.2	13,767	68.1	15.8	12.9	11.1	4.0	3.6	4.7	5.4
PTTGC	BUY	58.25	86.00	47.6	7,818	219.4	(1.2)	10.8	10.9	6.6	6.4	5.6	5.5
SPRC	SELL	9.55	7.20	(24.6)	1,233	na	na	na	124.0	22.4	16.5	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	HOLD	49.75	57.00	14.6	3,021	na	(11.7)	18.9	21.4	15.1	16.6	2.4	2.1

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 136 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ACE16C2201A, ACE16C2202A, ADVA16C2201A, ADVA16C2202A, AEON16C2201A, AEON16C2201B, AMAT16C2112A, AOT16C2112A, AOT16C2202A, BAM16C2112A, BANP16C2112A, BANP16C2201A, BANP16C2202A, BBL16C2201A, BBL16C2203A, BCH16C2111A, BCH16C2111B, BCH16C2201A, BCH16C2203A, BCPG16C2111A, BEC16C2202A, BGRI16C2112A, CBG16C2201A, CBG16C2202A, CHG16C2111A, CHG16C2112A, CHG16C2202A, COM716C2112A, COM716C2203A, CPAL16C2111A, CPAL16C2112A, CPAL16C2203A, CPF16C2112A, CPN16C2202A, DELT16C2112A, DELT16C2202A, DELT16C2203A, DOHO16C2111A, DOHO16C2112A, DOHO16C2202A, DTAC16C2112A, EA16C2201A, ESSO16C2202A, GLOB16C2201A, GLOB16C2203A, GPSC16C2201A, GPSC16C2201B, GPSC16C2203A, GULF16C2112A, GULF16C2202A, GUNK16C2112A, GUNK16C2201A, GUNK16C2203A, HANA16C2112A, HANA16C2202A, HMPR16C2202A, INTU16C2201A, INTU16C2202A, IRPC16C2112A, IVL16C2111A, IVL16C2202A, JAS16C2202A, JMAR16C2111A, JMAR16C2201A, JMAR16C2202A, JMT16C2201A, JMT16C2203A, KBAN16C2111A, KBAN16C2111B, KBAN16C2201A, KBAN16C2202A, KCE16C2201A, KTC16C2112A, KTC16C2202A, LH16C2201A, MAJO16C2201A, MEGA16C2112A, MINT16C2112A, MINT16C2203A, MTC16C2112A, MTC16C2202A, OR16C2112A, OR16C2202A, OR16C2203A, PTG16C2201A, PTG16C2202A, PTG16C2203A, PTL16C2201A, PTL16C2202A, PTL16C2202B, PTT16C2112A, PTT16C2201A, PTT16C2203A, PTTE16C2112A, PTTE16C2203A, PTTG16C2111A, RBF16C2112A, RBF16C2202A, RS16C2112A, RS16C2201A, S5016C2112A, S5016C2112B, S5016C2112C, S5016C2112D, S5016C2203A, S5016P2112A, S5016P2112B, S5016P2112C, S5016P2112D, S5016P2203A, SAWA16C2112A, SAWA16C2202A, SCB16C2111A, SCB16C2112A, SCB16C2201A, SCB16C2202A, SCC16C2112A, SCGP16C2201A, SCGP16C2202A, SPAL16C2202A, SPRC16C2201A, STA16C2112A, STA16C2201A, STEC16C2201A, STGT16C2111A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TASC16C2201A, TOP16C2112A, TOP16C2202A, TRUE16C2202A, TRUE16C2203A, 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, 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, TQP, TRUE, TU, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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

บริษัททนธนชาติ 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)

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง 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 ทนธนชาติ 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 กรรมการบริหาร 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 สวานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)