

# Fundamental Story

Total Access Comm. (DTAC TB) - SELL, Price Bt47.75, TP Bt n.m.

Results Comment

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

## กำไร 4Q21 อ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- DTAC รายงานกำไรปกติ ไม่รวมขาดทุนจากการด้อยค่า 430 ลบ. อยู่ที่ 496 ลบ. ใน 4Q21 ลดลง 44% y-y จากต้นทุนการดำเนินงานและการขยายเครือข่ายที่สูงขึ้น และลดลง 33% q-q จากค่าใช้จ่ายที่สูงตามฤดูกาลสำหรับกิจกรรมการตลาดและเงินอุดหนุนค่าเครื่อง ผลกำไรนี้ออกมาใกล้เคียงที่เราคาด แต่ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้
- รายได้จากการบริการรวมทรงตัวทั้ง y-y และ q-q ที่ 1.4 หมื่นลบ. ใน 4Q21 โดยรายได้การให้บริการมือถือที่ลดลงเล็กน้อยถูกชดเชยด้วยรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากบริการโรมมิ่ง
- DTAC รายงานยอดผู้ใช้บริการเพิ่มขึ้นสุทธิ 286,000 ราย (แบบเต็มเงินเพิ่มขึ้น 281,000 ราย และแบบรายเดือนเพิ่มขึ้น 5,000 ราย) ใน 4Q21 ส่วน ARPU ลดลง 4% y-y เป็น 239 บาทต่อเดือน แต่ค่อนข้างทรงตัวเมื่อเทียบ q-q (-1% q-q)
- DTAC ยังบริหารต้นทุนได้ดีต่อเนื่อง ต้นทุนการให้บริการเพิ่มขึ้นเพียง 5% y-y (ทรงตัว q-q) แม้จะมีการขยายโครงข่ายใหม่อย่างรวดเร็ว ส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ลดลง 6% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน แม้จะเพิ่มขึ้น 3% q-q จากผลทางฤดูกาล
- DTAC ประกาศจ่ายปันผล 1.05 บาท/หุ้น โดยจะขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 11 กุมภาพันธ์ และกำหนดจ่ายปันผล 20 เมษายน 2022
- DTAC ตั้งเป้า 1) การเติบโตของรายได้ในระดับหลักเดียวระดับต้น (0-3%) ในปี 2022F พื้นตัวจาก -3% ในปี 2021 2) คาด EBITDA จะทรงตัวหรือเติบโตเลขหลักเดียวระดับต้นตามแนวโน้มรายได้ และ 3) วางงบค่าใช้จ่ายลงทุนที่ 1.2-1.4 หมื่นลบ. ซึ่งน้อยกว่าที่ใช้จ่ายไป 1.43 หมื่นลบ. ในปี 2021 เล็กน้อย
- เรายังแนะนำ "ขาย" DTAC เข้ายังคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ที่กำลังจะขึ้น ซึ่งคาดว่าจะขึ้นใน 2Q22F เนื่องจากมองว่าราคาเสนอซื้อนั้นน่าสนใจ

Income Statement		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	
Revenue	20,531	20,516	19,804	19,232	21,587	
<b>Gross profit</b>	<b>5,256</b>	<b>5,206</b>	<b>5,347</b>	<b>4,882</b>	<b>4,648</b>	
SG&A	3,600	3,347	3,306	3,274	3,387	
Operating profit	1,656	1,859	2,041	1,608	1,261	
<b>EBITDA</b>	<b>6,747</b>	<b>7,359</b>	<b>7,630</b>	<b>7,257</b>	<b>7,001</b>	
Other income	10	19	100	4	16	
Other expense	0	0	0	0	0	
Interest expense	664	687	699	729	714	
<b>Profit before tax</b>	<b>1,003</b>	<b>1,190</b>	<b>1,442</b>	<b>882</b>	<b>562</b>	
Income tax	114	135	249	139	65	
Equity & invest. income	(2)	(2)	(1)	(1)	(1)	
Minority interests	0	0	0	0	0	
Extraordinary items	(605)	(231)	338	90	(325)	
<b>Net profit</b>	<b>281</b>	<b>822</b>	<b>1,531</b>	<b>832</b>	<b>171</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>886</b>	<b>1,053</b>	<b>1,192</b>	<b>742</b>	<b>496</b>	
EPS (Bt)	0.12	0.35	0.65	0.35	0.07	
Normalized EPS (Bt)	0.37	0.44	0.50	0.31	0.21	

Balance Sheet		(consolidated)				
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	
Cash & ST investment	6,647	6,920	7,134	5,827	3,575	
A/C receivable	9,889	9,781	9,976	9,827	10,250	
Inventory	634	1,330	775	591	1,307	
Other current assets	4,553	4,298	4,597	4,197	4,595	
Investment	233	231	231	229	228	
Fixed assets	113,452	112,830	112,388	111,680	110,808	
Other assets	38,873	39,166	37,902	36,846	33,552	
<b>Total assets</b>	<b>174,280</b>	<b>174,557</b>	<b>173,003</b>	<b>169,196</b>	<b>164,315</b>	
S-T debt	14,215	14,957	20,383	15,671	12,979	
A/C payable	26,944	25,059	24,549	23,971	25,966	
Other current liabilities	7,267	13,200	7,891	8,138	8,151	
L-T debt	47,641	47,251	45,673	49,544	51,078	
Other liabilities	53,898	53,974	52,859	51,877	45,973	
Minority interest	0	0	0	0	0	
<b>Shareholders' equity</b>	<b>24,315</b>	<b>20,118</b>	<b>21,649</b>	<b>19,995</b>	<b>20,167</b>	
Working capital	(16,421)	(13,947)	(13,798)	(13,554)	(14,409)	
Total debt	61,856	62,207	66,056	65,215	64,058	
<b>Net debt</b>	<b>55,209</b>	<b>55,288</b>	<b>58,922</b>	<b>59,388</b>	<b>60,482</b>	

Income Statement		12M as				
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021A	2022F	
Revenue	12	5	102	81,320	82,321	
<b>Gross profit</b>	<b>(5)</b>	<b>(12)</b>	<b>101</b>	<b>20,533</b>	<b>20,154</b>	
SG&A	3	(6)	100	13,745	13,362	
Operating profit	(22)	(24)	102	6,788	6,792	
<b>EBITDA</b>	<b>(4)</b>	<b>4</b>	<b>98</b>	<b>29,267</b>	<b>30,489</b>	
Other income	320	59	202	138	84	
Other expense			na	0	0	
Interest expense	(2)	8	106	2,830	2,473	
<b>Profit before tax</b>	<b>(36)</b>	<b>(44)</b>	<b>100</b>	<b>4,097</b>	<b>4,403</b>	
Income tax	(53)	(43)	121	592	661	
Equity & invest. income	na	na	44	(5)	(12)	
Minority interests			na	0	0	
Extraordinary items	na	na	na	(143)	0	
<b>Net profit</b>	<b>(79)</b>	<b>(39)</b>	<b>94</b>	<b>3,356</b>	<b>3,731</b>	
<b>Normalized profit</b>	<b>(33)</b>	<b>(44)</b>	<b>98</b>	<b>3,499</b>	<b>3,731</b>	
EPS (Bt)	(79)	(39)	94	1.42	1.58	
Normalized EPS (Bt)	(33)	(44)	98	1.48	1.58	

Financial Ratios		12M as				
(%)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	
Sales grow th	(8.2)	2.2	3.4	0.9	5.1	
Operating profit grow th	(14.6)	(22.8)	(23.2)	(32.5)	(23.9)	
EBITDA grow th	(4.2)	(4.0)	(4.4)	(5.3)	3.8	
Norm profit grow th	(41.5)	(23.5)	(24.2)	(49.2)	(44.1)	
Norm EPS grow th	(41.5)	(23.5)	(24.2)	(49.2)	(44.1)	
Gross margin	25.6	25.4	27.0	25.4	21.5	
Operating margin	8.1	9.1	10.3	8.4	5.8	
EBITDA margin	32.9	35.9	38.5	37.7	32.4	
Norm net margin	4.3	5.1	6.0	3.9	2.3	
D/E (x)	2.5	3.1	3.1	3.3	3.2	
Net D/E (x)	2.3	2.7	2.7	3.0	3.0	
Interest coverage (x)	10.2	10.7	10.9	10.0	9.8	
Interest rate	4.4	4.4	4.4	4.4	4.4	
Effective tax rate	11.4	11.3	17.2	15.8	11.6	
ROA	2.1	2.4	2.7	1.7	1.2	
ROE	14.7	19.0	22.8	14.2	9.9	

Sources: Company data, Thanachart estimates

# Fundamental Story

Quarterly results (Bt bn)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
<b>Service Revenue excl. IC</b>	<b>14.93</b>	<b>15.18</b>	<b>15.55</b>	<b>15.57</b>	<b>15.33</b>	<b>14.63</b>	<b>14.37</b>	<b>14.08</b>	<b>14.15</b>	<b>14.10</b>	<b>13.98</b>	<b>13.99</b>
- Core mobile revenues	14.01	14.37	14.79	14.81	14.68	14.20	14.00	13.83	13.73	13.68	13.61	13.62
- Others	0.65	0.63	0.60	0.55	0.46	0.35	0.33	0.30	0.39	0.39	0.33	0.32
<b>Cost of services excl. IC</b>	<b>10.21</b>	<b>10.72</b>	<b>11.03</b>	<b>11.41</b>	<b>11.29</b>	<b>11.19</b>	<b>11.31</b>	<b>11.72</b>	<b>12.06</b>	<b>12.03</b>	<b>12.31</b>	<b>12.38</b>
- Regulatory costs	0.67	0.65	0.68	0.64	0.64	0.53	0.60	0.57	0.58	0.58	0.42	0.55
- Amortization costs	4.47	4.55	4.66	4.70	4.84	4.90	4.85	4.69	5.12	5.13	5.26	5.35
- Network OPEX	1.76	1.74	1.76	1.81	1.78	1.62	1.47	1.76	1.37	1.35	1.46	1.30
- Others	3.31	3.78	3.93	4.26	4.03	4.13	4.39	4.69	0.34	5.13	5.17	5.18
<b>SG&amp;A expenses</b>	<b>3.77</b>	<b>3.57</b>	<b>3.66</b>	<b>4.43</b>	<b>3.66</b>	<b>3.14</b>	<b>3.44</b>	<b>3.62</b>	<b>3.35</b>	<b>3.31</b>	<b>3.27</b>	<b>3.39</b>
- Selling and marketing expenses	1.17	1.10	1.18	1.27	1.14	0.84	1.03	1.10	1.03	0.95	1.00	1.20
- Others	2.60	2.47	2.48	3.15	2.52	2.30	2.41	2.52	2.32	2.36	2.27	2.18
<b>Service Revenue ex. IC (% growth y-y)</b>	<b>(6.9)</b>	<b>(5.3)</b>	<b>(0.7)</b>	<b>1.9</b>	<b>2.6</b>	<b>(3.6)</b>	<b>(7.6)</b>	<b>(9.6)</b>	<b>(7.7)</b>	<b>(3.6)</b>	<b>(2.8)</b>	<b>(0.6)</b>
- Core mobile revenues	(5.8)	(3.2)	0.9	3.5	4.8	(1.1)	(5.3)	(6.7)	(6.5)	(3.7)	(2.8)	(1.5)
- Others	(25.1)	(25.9)	(22.6)	(22.7)	(29.5)	(44.4)	(45.6)	(46.3)	(14.4)	10.9	0.6	7.1
<b>Service Revenue ex. IC (% growth q-q)</b>	<b>(2.2)</b>	<b>1.6</b>	<b>2.5</b>	<b>0.1</b>	<b>(1.6)</b>	<b>(4.5)</b>	<b>(1.7)</b>	<b>(2.0)</b>	<b>0.5</b>	<b>(0.4)</b>	<b>(0.9)</b>	<b>0.1</b>
- Core mobile revenues	(2.1)	2.6	3.0	0.1	(0.9)	(3.3)	(1.4)	(1.3)	(0.7)	(0.3)	(0.5)	0.0
- Others	(8.7)	(2.9)	(4.8)	(8.3)	(16.8)	(23.4)	(6.9)	(9.5)	32.5	(0.8)	(15.5)	(3.7)
- Regulatory costs to service revenues	4.5	4.3	4.4	4.1	4.2	3.6	4.2	4.1	4.1	4.1	3.0	4.0
- Network costs to sales	40.4	40.1	39.9	40.4	42.0	43.4	42.8	44.7	44.8	44.2	46.9	46.4
- Marketing expenses to sales	7.6	7.0	7.3	7.9	7.2	5.6	7.0	7.6	7.1	6.5	7.0	8.4
- EBITDA margin	36.9	38.7	39.4	31.5	38.2	41.6	40.2	32.9	35.9	38.5	37.7	32.4
<b>Total subscriber (m sub)</b>	<b>20.73</b>	<b>20.63</b>	<b>20.42</b>	<b>20.64</b>	<b>19.63</b>	<b>18.79</b>	<b>18.68</b>	<b>18.86</b>	<b>19.09</b>	<b>19.25</b>	<b>19.27</b>	<b>19.56</b>
Net add (m sub)	(0.5)	(0.1)	(0.2)	0.2	(1.0)	(0.8)	(0.1)	0.2	0.2	0.2	0.0	0.3
Prepaid subs (m sub)	14.5	14.3	14.0	14.2	13.5	12.7	12.6	12.8	12.9	13.1	13.1	13.4
Postpaid subs (m sub)	6.2	6.3	6.4	6.4	6.2	6.1	6.0	6.1	6.1	6.2	6.2	6.2
<b>Blended ARPU (Bt/month)</b>	<b>238</b>	<b>249</b>	<b>258</b>	<b>258</b>	<b>251</b>	<b>253</b>	<b>255</b>	<b>250</b>	<b>248</b>	<b>247</b>	<b>241</b>	<b>239</b>
Pre-paid ARPU (Bt/month)	130	137	142	138	130	125	129	128	127	128	120	120
Postpaid ARPU (Bt/month)	522	532	543	546	529	525	517	505	501	498	496	494

Source: Company data

## Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 101 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2202A, ADVA16C2202A, AOT16C2204A, AOT16C2202A, BAM16C2204A, BANP16C2204A, BANP16C2202A, BBL16C2204A, BBL16C2203A, BCH16C2203A, BEC16C2202A, BGR16C2205A, BLA16C2205A, CBG16C2205A, CBG16C2204A, CBG16C2202A, CHG16C2202A, COM716C2205A, COM716C2203A, CPAL16C2204A, CPAL16C2203A, CPF16C2205A, CPN16C2202A, CRC16C2204A, DELT16C2202A, DELT16C2203A, DOHO16C2202A, EA16C2205A, ESSO16C2202A, GLOB16C2203A, GPSC16C2205A, GPSC16C2203A, GULF16C2202A, GUNK16C2205A, GUNK16C2203A, GULF16C2205A, HANA16C2204A, HANA16C2202A, HANA16C2205A, HMPR16C2202A, IRPC16C2205A, INTU16C2202A, INTU16C2205A, IVL16C2202A, JAS16C2202A, JMAR16C2205A, JMAR16C2202A, JMT16C2205A, JMT16C2203A, KBAN16C2202A, KCE16C2205B, KCE16C2205A, KTC16C2202A, LH16C2202A, MINT16C2204A, MINT16C2203A, MTC16C2204A, MTC16C2202A, OR16C2202A, OR16C2203A, OR16C2205A, PTG16C2202A, PTG16C2203A, PTL16C2202A, PTL16C2202B, PTT16C2203A, PTT16C2205A, PTTE16C2203A, RBF16C2202A, RCL16C2205A, RS16C2205A, S5016C2206A, S5016P2203B, S5016C2112A, S5016C2112B, S5016C2112C, S5016C2112D, S5016P2112B, S5016P2112C, S5016P2112D, S5016P2203A, SAWA16C2205A, SAWA16C2204A, SAWA16C2202A, SCB16C2202A, SCC16C2204A, SCGP16C2202A, SPAL16C2202A, STA16C2203A, STEC16C2204A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TOP16C2202A, TRUE16C2202A, TRUE16C2203A, TU16C2204A, TU16C2202A, WHA16C2202A (underlying securities are ACE, ADVANC, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, CRC, DELTA, DOHOME, EA, ESSO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, LH, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, RBF, RCL, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SPALI, SET50, STA, STEC, STGT, SYNTEC, TOP, TRUE, TU, WHA). และบริษัทจัดทำทวีเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัตถ์ส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 21.2 ดังนั้น การจัดทำทวีเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำทวีเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: \* บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม ทวีเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: \* บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกัน ได้แก่ นางอศวีณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม ทวีเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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