

Fundamental Story

Energy Sector – Neutral

News update

Yupapan Polpornprasert | Email: yupapan.pol@thanachartsec.co.th

น้ำมันดิบยังคงมีโมเมนตัมเป็นบวก

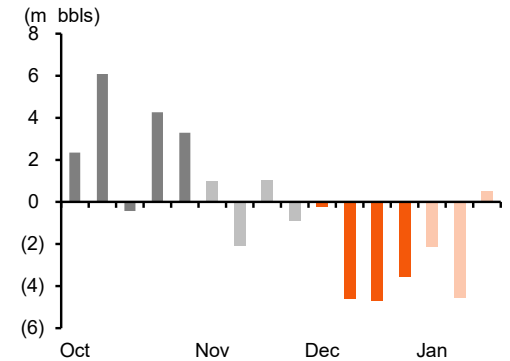
- น้ำมันคงคลังสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นครั้งแรกตั้งแต่เดือนพ.ย.2021
- อุปทานน้ำมันอาจหยุดชะงักมากขึ้น
- Total ถอนตัวออกจากเมียนมาร์ และเซฟรอนน่าจะถอนตัวตาม
- แنفทาสเปรดกลายเป็นลบ

แม้ว่าน้ำมันดิบคงคลังจะเพิ่มขึ้น แต่ราคาน้ำมันก็พุ่งแตะ US\$90/bbl อย่างรวดเร็ว เนื่องจากความไม่แน่นอนทางการเมืองยังคงเพิ่มสูงขึ้น ในทางกลับกัน ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นกดดันอัตรากำไรขั้นต้นของแนฟทาแครกเกอร์ และโรงงานในเอเชียหลายแห่งประกาศลดอัตราการผลิตราว 5-15%

อุปทานอาจหยุดชะงักมากขึ้น

- น้ำมันดิบของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นครั้งแรกในรอบ 7 สัปดาห์ที่ผ่านมา สำนักบริหารสารสนเทศพลังงานของสหรัฐอเมริกา (EIA) รายงานการเพิ่มขึ้นของน้ำมันดิบสหรัฐฯ ครั้งแรกที่ 0.5 ล้านบาร์เรล ตั้งแต่เดือนพฤศจิกายน 2021 ขณะที่สต็อกน้ำมันเบนซินแตะระดับสูงสุดในรอบ 11 เดือน
- โครงการที่โรงงานของสหรัฐฯ สำหรับเอมิเรตส์ เมื่อสัปดาห์ที่แล้ว รถบรรทุกน้ำมัน 3 คันที่บรรทุกผลิตภัณฑ์น้ำมันถูกทิ้งระเบิดระหว่างการโจมตีทางอากาศโดยโดรนในพื้นที่ Musaffah ICAD-3 ใกล้กับถังน้ำมันที่ดำเนินการโดย Adnoc การโจมตีอีกครั้งต่อสหรัฐฯ สำหรับเอมิเรตส์โดยกลุ่มกบฏฮูตีในเยเมนเป็นเหตุไฟไหม้เล็กน้อย ซึ่งเกิดขึ้นในพื้นที่ก่อสร้างใหม่ของสนามบินนานาชาติอาบูดาบี หากความตึงเครียดเพิ่มสูงขึ้น โรงงานผลิตน้ำมันอื่นของสหรัฐฯ สำหรับเอมิเรตส์อาจมีความเสี่ยง ประเทศกำลังผลิตน้ำมันดิบ 3 ล้านบาร์เรลต่อวัน และเป็นผู้ผลิตน้ำมันรายใหญ่เป็นอันดับสี่ในกลุ่มประเทศ OPEC+
- ความกังวลว่ารัสเซียจะรุกรานยูเครนเพิ่มมากขึ้น ความกังวลดังกล่าวมาจากการตอบสนองต่อการประชุมระหว่างรัฐมนตรีต่างประเทศรัสเซียและรัฐมนตรีต่างประเทศของสหรัฐฯ โดยหารือเกี่ยวกับกองทหาร 100,000 นายที่ประจำการใกล้ชายแดนยูเครน อย่างไรก็ตาม รัสเซียปฏิเสธความตั้งใจที่จะบุกยูเครน จากข้อมูลของ SP Platts ครั้งหนึ่งของการส่งออกน้ำมันดิบของรัสเซีย หรือประมาณ 6.5 ล้านบาร์เรลต่อวัน ไปยังยุโรป ซึ่งคิดเป็นประมาณหนึ่งในสี่ของการนำเข้าน้ำมันและสินค้าอื่นๆ ทั้งหมดของยุโรป แม้ว่าความตึงเครียดระหว่างสหรัฐฯ-รัสเซียอาจส่งผลกระทบต่ออุปทานน้ำมันของรัสเซียที่ไปยังยุโรป แต่ข่าวรายงานว่า การหยุดชะงักของอุปทานครั้งใหญ่ไม่น่าจะเกิดขึ้นได้ เนื่องจากน้ำมันดิบที่ไหลเข้าสู่ยุโรปส่วนใหญ่ไม่ได้รับผลกระทบจากมาตรการคว่ำบาตรของสหรัฐฯ ที่มีต่อมอสโกในขณะนั้น เมื่อรัสเซียยึดไครเมียในปี 2014

Ex 1: US crude inventory



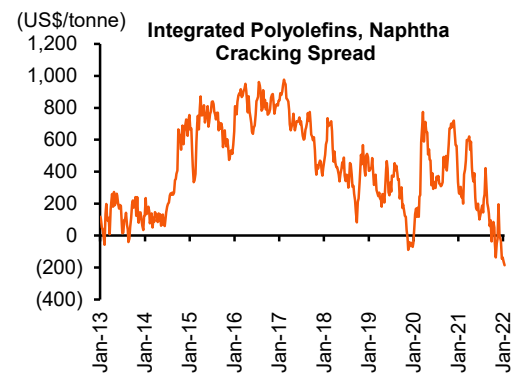
Source: EIA

Ex 2: Central Europe's Oil Infrastructure



Source: SP Platts

Ex 3: Integrated Naphtha Margin Collapse



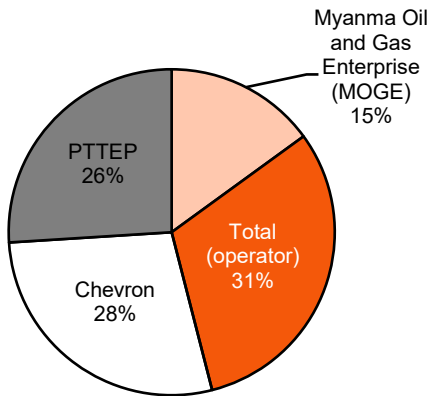
Source: Bloomberg

Fundamental Story

Total ถอนตัวออกจากแหล่งในเมียนมาร์ และเซฟรอนน่าจะถอนตัวตาม

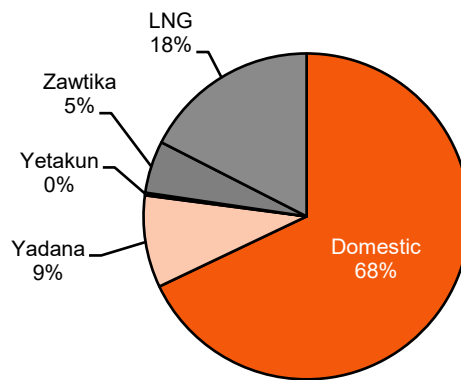
- Total Energies ได้ตัดสินใจที่จะเริ่มต้นกระบวนการตามสัญญาในการถอนตัวจากแหล่ง Yadana ในเมียนมาร์ ทั้งในฐานะผู้ดำเนินการและในฐานะผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นไปตามประกาศของ Total ว่าด้วยการละเมิดสิทธิมนุษยชนของรัฐบาลพม่า
- ผลกระทบต่อการผลิตมีจำกัด Total จะยังคงเป็นผู้ดำเนินการต่อไปอีก 6 เดือน ความเสี่ยงของการชะลอการใช้จ่ายลงทุนในช่วงระยะเวลาการถอนยังน้อยมาก เนื่องจากแหล่งดังกล่าวไม่มีกิจกรรมการสำรวจที่สำคัญที่วางแผนไว้สำหรับปี 2022 ตามเป้าหมายของ PTTEP โครงการดังกล่าวมีคิดเป็นประมาณ 8KBOED (2% ของปริมาณการขายทั้งหมด) และ 5% ของกำไร สัญญา Yadana PSC คาดว่าจะสิ้นสุดในปี 2028
- สัดส่วนการถือหุ้นของ Total จะถูกแบ่งระหว่างหุ้นส่วน Total กล่าวว่าจะถอนตัวจากแหล่ง Yadana (บล็อก M5 และ M6) และจากบริษัทท่อส่ง Moattama Gas Transportation Co. (MGTC) ในเมียนมาร์โดยไม่มีค่าตอบแทนทางการเงินใดๆ สัดส่วนการถือหุ้นของ Total Energies จะถูกแบ่งปันระหว่างหุ้นส่วนปัจจุบัน (PTTEP ถือหุ้น 25.5%, เซฟรอน 28.3% และ MOGE 15%) เว้นแต่พวกเขาจะคัดค้านการจัดสรรดังกล่าว และบทบาทของผู้ดำเนินการจะถูกแทนที่โดยหนึ่งในพันธมิตร อย่างไรก็ตาม เซฟรอน ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ก็อาจยังรายงานการถอนตัวออกจากแหล่งเช่นกัน
- ความเสี่ยงด้านปฏิบัติการ แม้ว่าจะมีผลกระทบจะจำกัดในขั้นนี้ แต่เราเห็นความเสี่ยงด้านปฏิบัติการในเมียนมาร์ที่เพิ่มขึ้นอย่างมาก รายได้รวมจากเมียนมาร์คิดเป็น 20% ของกำไรของ PTTEP และปริมาณสำรองคิดเป็นราว 10%

Ex 4: Yadana Major Shareholder



Sources: Company, Thanachart

Ex 5: Thailand Gas Supply Breakdown



Sources: EPPO Thanachart

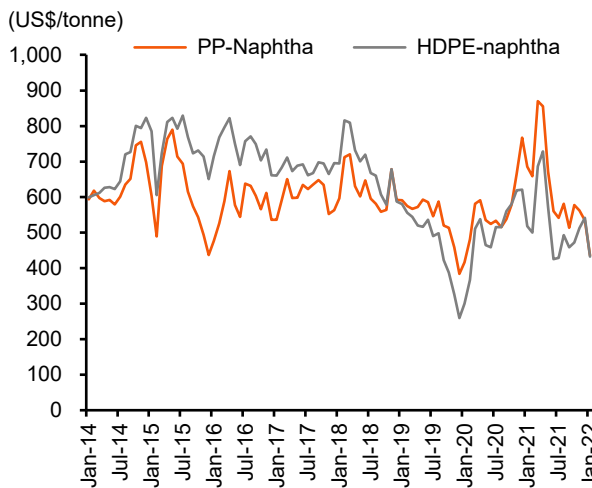
เนฟทาแครกเกอร์เอเชียเผชิญกับแรงกดดัน

- ด้วยราคาน้ำมันดิบที่พุ่งสูงขึ้นอย่างมาก ส่งผลให้ต้นทุนเนฟทาสูงขึ้น และประกอบกับการลดลงของบิวทาไดอีนมาร์จิน ทำให้มาร์จินของเนฟทาแครกเกอร์รวมกลายเป็นติดลบ - US\$186/ton ซึ่งใกล้จุดต่ำสุดในช่วงสิ้นปี 2019 เมื่อคลื่นลูกแรกของอุปทานใหม่ของจีนเข้าสู่ตลาด

Fundamental Story

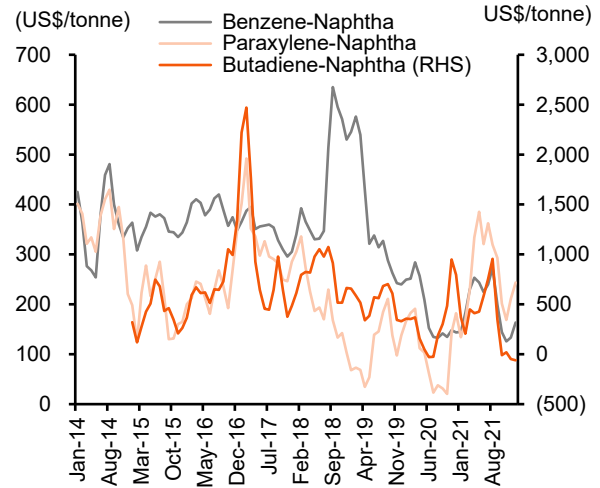
- แครกเกอร์เอเชียประกาศลดการดำเนินงาน จากสื่อ Argus ผู้ผลิตปิโตรเคมีของเกาหลีใต้ KPIIC มีแผนที่จะลดอัตราการดำเนินงานจาก 100% เป็น 85% ภายในสิ้นเดือนนี้ ตาม LG chemical ที่ลดอัตราการดำเนินงานที่สามโรงงานแครกเกอร์ใน Yeosu และ Dsaesan จาก 90% ในเดือนธันวาคม เป็น 80% ในเดือนมกราคม ผู้ประกอบการแครกเกอร์ในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้คาดว่าจะลดอัตราการดำเนินงานลงไปอีกอีกด้วย
- แรงกดดันด้านอุปทานในปี 2022 เรามองว่าจะมีการคาดการณ์ว่าสเปคจะลดลงหลังจากปี 2021 ที่แข็งแกร่ง ซึ่งได้แรงหนุนจากการหยุดชะงักของอุปทานอันเนื่องมาจากนโยบายการควบคุมแบบคู่ขนานของจีนและสภาพอากาศที่เลวร้าย รวมถึงอุปสงค์ที่ยังค้างอยู่จำนวนมาก อย่างไรก็ตาม ปัจจัยเหล่านี้คาดว่าจะจางหายไปในปีนี้นอกจากนี้ ข้อมูลของ IHS ยังชี้ให้เห็นว่าอาจมีอุปทานโพลีเอทิลีนใหม่ราว 10 ล้านตันต่อปีในปี 2022 ซึ่งมากกว่าการเติบโตของความต้องการปกติที่ 5-6 ล้านตันต่อปี ดังนั้นอัตรากำไรจากปิโตรเคมีอาจยังคงอยู่ภายใต้แรงกดดัน แต่เราเห็นความเสี่ยงเพิ่มเติมที่จำกัด เนื่องจากอัตรากำไรอยู่ในแดนลบแล้ว

Ex 6: PE and PP Naphtha



Sources: Bloomberg, Thanachart

Ex 7: Butadiene, Benzene, Px margins



Sources: Bloomberg, Thanachart

Fundamental Story

Ex 8: Prices And Spreads

(US\$/bbl)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	QTD	Oct-21	Nov-21	Dec-21	MTD	Last
Oil prices										
Dated Brent	60.84	68.63	72.94	78.40	83.92	83.65	80.75	74.27	83.92	88.18
Dubai	59.70	66.43	71.31	76.02	81.58	81.22	79.78	72.69	81.58	85.62
WTI	58.07	66.10	70.52	76.08	81.55	81.22	78.65	71.69	81.55	85.14
Crack spreads over Dubai										
Gasoline	7.49	10.67	12.41	15.59	14.56	16.28	16.31	14.49	14.56	14.18
Jet fuel	4.25	5.36	5.80	11.02	11.99	10.71	9.17	10.37	11.99	12.53
Diesel	5.37	6.09	7.48	10.12	11.30	11.55	8.89	10.71	11.30	9.81
High-sulfur fuel oil	(4.28)	(6.80)	(5.42)	(5.83)	(7.46)	(5.14)	(8.88)	(6.45)	(7.46)	(7.40)
Refining margins										
FCC / Dubai	1.21	0.95	0.85	5.81	5.89	4.44	4.21	5.78	5.89	6.13
Hydrocracking / Dubai	0.71	0.77	1.11	6.11	6.72	5.19	4.50	6.19	6.72	7.16
FCC / Espo	1.47	1.55	1.24	6.20	6.28	4.83	4.60	6.18	6.28	6.52
FCC / Arab Light	0.56	(0.51)	(0.64)	4.32	4.40	2.95	2.72	4.30	4.40	4.64
Hydrocracking / Murban	2.29	2.81	3.41	8.41	9.01	7.48	6.80	8.49	9.01	9.46
(US\$/tonne)										
Aromatics spreads										
PX-naphtha	185	232	229	127	173	143	112	119	173	171
BZ-naphtha	191	367	350	231	258	260	193	223	258	251
Olefin spreads										
HDPE-naphtha	583	576	462	505	428	490	510	536	428	416
LDPE-naphtha	959	936	821	920	778	914	962	918	778	766
PP-naphtha	771	709	557	562	448	604	565	538	448	456
Ethylene-naphtha	416	406	304	321	170	350	307	319	170	141
Propylene-naphtha	461	436	294	242	235	252	228	254	235	231
Henry Hub Gas (US\$/mmbtu)	2.73	2.97	4.32	3.72	4.07	5.57	5.12	3.86	4.07	4.00
Coal (Newcastle) (US\$/tonne)	87.47	106.49	165.89	169.60	201.65	235.44	153.53	164.42	201.65	224.60

Source: Bloomberg

Fundamental Story

Ex 9: 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	10.80	22.00	103.7	2,217	na	(0.3)	4.6	4.6	4.1	3.7	7.1	7.4
BCP	SELL	27.00	21.00	(22.2)	1,128	na	na	na	24.8	8.9	6.9	0.0	2.2
ESSO	SELL	7.70	6.90	(10.4)	809	na	na	na	141.1	36.7	20.8	0.0	0.4
IRPC	BUY	3.94	5.10	29.4	2,443	na	9.6	14.1	12.8	8.9	8.1	4.3	4.7
IVL	BUY	46.25	52.00	12.4	7,878	169.1	(0.9)	15.0	15.1	8.7	9.4	2.3	2.3
PTG	BUY	14.60	22.00	50.7	740	(3.6)	11.8	13.6	12.2	6.8	6.4	3.7	4.1
PTT	BUY	38.75	50.00	29.0	33,581	182.0	5.2	10.3	9.8	4.6	4.2	4.8	5.1
PTTEP	BUY	127.00	140.00	10.2	15,297	68.1	15.8	14.0	12.1	4.4	3.9	4.3	5.0
PTTGC	BUY	57.25	92.00	60.7	7,832	355.8	1.8	7.4	7.3	7.6	6.1	6.7	6.9
SPRC	HOLD	10.90	8.80	(19.3)	1,434	na	na	na	52.8	36.2	14.1	0.0	0.7
SUSCO	BUY	3.54	4.80	35.6	118	3.0	23.4	16.6	13.4	6.9	5.6	3.1	3.7
TOP	HOLD	52.50	57.00	8.6	3,249	na	(11.7)	20.0	22.6	15.5	16.9	2.3	2.0

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ 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) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 116 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2201A, ACE16C2202A, ADVA16C2201A, ADVA16C2202A, AEON16C2201A, AEON16C2202A, AOT16C2204A, AOT16C2202A, BAM16C2204A, BANP16C2204A, BANP16C2201A, BANP16C2202A, BBL16C2204A, BBL16C2201A, BBL16C2203A, BCH16C2201A, BCH16C2203A, BEC16C2202A, BGR16C2205A, CBG16C2204A, CBG16C2201A, CBG16C2202A, CHG16C2202A, COM716C2203A, CPAL16C2204A, CPAL16C2203A, CPF16C2205A, CPN16C2202A, CRC16C2204A, DELT16C2202A, DELT16C2203A, DOHO16C2202A, EA16C2205A, EA16C2201A, ESSO16C2202A, GLOB16C2201A, GLOB16C2203A, GPSC16C2205A, GPSC16C2201A, GPSC16C2201B, GPSC16C2203A, GULF16C2202A, GUNK16C2205A, GUNK16C2201A, GUNK16C2203A, HANA16C2204A, HANA16C2202A, HMPR16C2202A, INTU16C2201A, INTU16C2202A, IVL16C2202A, JAS16C2202A, JMAR16C2205A, JMAR16C2201A, JMAR16C2202A, JMT16C2205A, JMT16C2201A, JMT16C2203A, KBAN16C2201A, KBAN16C2202A, KCE16C2205A, KCE16C2201A, KTC16C2202A, LH16C2202A, MAJO16C2201A, MINT16C2204A, MINT16C2203A, MTC16C2204A, MTC16C2202A, OR16C2202A, OR16C2203A, PTG16C2201A, PTG16C2202A, PTG16C2203A, PTL16C2201A, PTL16C2202A, PTL16C2202B, PTT16C2201A, PTT16C2203A, PTTE16C2203A, RBF16C2202A, RS16C2205A, RS16C2201A, S5016P2203B, S5016C2112A, S5016C2112B, S5016C2112C, S5016C2112D, S5016C2203A, S5016P2112A, S5016P2112B, S5016P2112C, S5016P2112D, S5016P2203A, SAWA16C2204A, SAWA16C2202A, SCB16C2201A, SCB16C2202A, SCC16C2204A, SCGP16C2201A, SCGP16C2202A, SPAL16C2202A, SPRC16C2201A, STA16C2203A, STA16C2201A, STEC16C2204A, STEC16C2201A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TASC16C2201A, TOP16C2202A, TRUE16C2202A, TRUE16C2203A, TU16C2204A, TU16C2202A, WHA16C2202A (underlying securities are ACE, ADVANC, AEONTS, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BEC, BGRIM, CBG, CHG, COM7, CPAL, CPF, CPN, CRC, 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, 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 ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลีซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัท ทนธนชาติ 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)

บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีซิ่ง 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 จัดการและพัฒนาศูนย์บริการลูกค้าตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอศวีณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ 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)"