

Fundamental Story

Energy Sector – Overweight

News update

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

แรงด้านเชิงลบสำหรับโรงกลั่น

- น้ำมันคงคลังของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นในทุกผลิตภัณฑ์
 - GRM รีบาว์จากตลาดที่สะดุดในระยะสั้น
 - โรงกลั่นจีนเตรียมเพิ่มกำลังการผลิต
 - อัตราค่าระวางขนส่งเพิ่มขึ้นตามความต้องการของจีนที่สูงขึ้น
- ราคาน้ำมันปรับลดลงอีกครั้ง โดยน้ำมันเบรนต์แตะระดับต่ำกว่า US\$90/bbl ในวันศุกร์เนื่องจากความกังวลต่อภาวะถดถอย อย่างไรก็ตาม ค่าการกลั่นมีการดีดตัวขึ้นจากติดลบ US\$1.2/bbl ในสัปดาห์ที่แล้ว เป็น +US\$2.2/bbl ในวันศุกร์ อย่างไรก็ตาม ตลาดยังคงวิตกกังวลเกี่ยวกับโควตาการส่งออกของจีนสำหรับผลิตภัณฑ์น้ำมันสำเร็จรูป

น้ำมันคงคลังของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นในทุกผลิตภัณฑ์

- น้ำมันดิบคงคลังเชิงพาณิชย์ของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นอีก 1.1 ล้านบาร์เรล w-w เทียบกับที่ตลาดคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 2.2 ล้านบาร์เรล แต่ต่ำกว่าสัปดาห์ที่แล้วที่เพิ่มขึ้น 2.4 ล้านบาร์เรล
- สต็อกน้ำมันเบนซินเพิ่มขึ้นอีก 1.6 ล้านบาร์เรล w-w ขณะที่สต็อกน้ำมันกลั่นยังเพิ่มขึ้น 1.2 ล้านบาร์เรล ซึ่งเหนือความคาดหมายของตลาด
- การผลิตน้ำมันดิบของสหรัฐฯ ทรงตัว w-w ที่ 12.1k bd

ตลาดการกลั่นสะดุดในระยะสั้น

- อัตรากำไรของน้ำมันชนิดกลาง (Middle Distillate) พื้นตัวแข็งแกร่ง ส่วนต่างราคาระหว่างน้ำมันดีเซลและน้ำมันดิบดูไบดีดตัวขึ้นแข็งแกร่งเป็น US\$34.5/bbl จาก US\$20.8/bbl เมื่อสัปดาห์ที่แล้ว ส่วนต่างราคาน้ำมันอากาศยานก็พื้นตัวมาอยู่ที่ US\$26/bbl จาก US\$18/bbl ในสัปดาห์ที่แล้ว
- หยุดชะงักระยะสั้น เกิดเหตุเพลิงไหม้โรงกลั่นที่ดำเนินการโดย BP ในเมืองโตเลโด รัฐโอไฮโอ โรงกลั่นแห่งนี้มีกำลังการผลิตน้ำมันดิบเกือบ 160,000 บาร์เรลต่อวัน (bpd) และเป็นเจ้าของร่วมโดย BP และ Cenovus ของแคนาดา ในขณะเดียวกันการนัดหยุดงานได้ทำให้กำลังการผลิตลดลงที่โรงกลั่นน้ำมัน Port Jerome-Gravenchon 240,000 บาร์เรลต่อวันของ Exxon Mobil ตามมาด้วยการเจรจาเรื่องค่าจ้างกับ Exxon Mobil เนื่องจากกับอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นในยุโรป

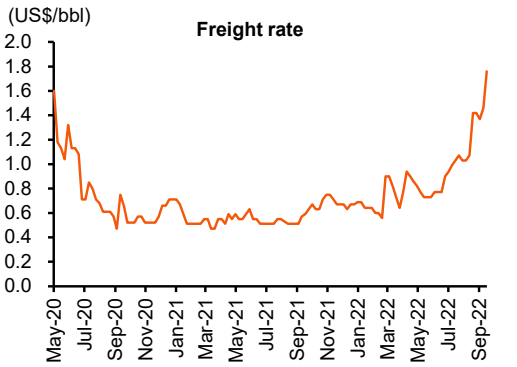
Ex 1: US Weekly data

(m bbls)	Weekly change	Consensus	Last week
Crude Oil	1.142	2.161	2.442
Gasoline	1.569	-0.431	-1.767
Distillates	1.231	0.420	4.219

(kbpd)	Weekly change	% Change	Current number
Production	0.0	0.0%	12,100
Refinery Runs	+333	+2.0%	16,355

Source: EIA

Ex 2: China Demand Boosted Freight Rate



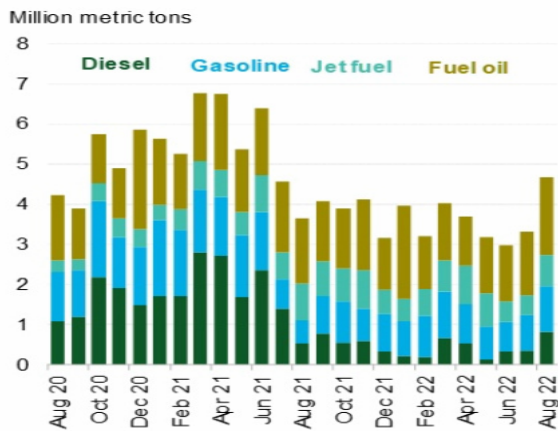
Fundamental Story

อัตราค่าระวางขนส่งเพิ่มขึ้นตามความต้องการของจีนที่สูงขึ้น

- โรงกลั่นจีนมีแผนที่จะเพิ่มอัตราการผลิต 10-15% ในเดือนตุลาคม จีนได้เริ่มลดปริมาณน้ำมันดิบคงคลังแล้ว ซึ่งอาจส่งสัญญาณว่าโรงกลั่นพร้อมที่จะเพิ่มการส่งออกเชื้อเพลิงสต็อกน้ำมันดิบบนบกอยู่ที่ 909 ล้านบาร์เรล ณ วันที่ 15 กันยายน ซึ่งต่ำที่สุดนับตั้งแต่วันที่ 12 พฤษภาคม ตามข้อมูลของ Bloomberg ทั้งนี้เป็นการตอบสนองต่อการคาดการณ์ว่ารัฐบาลจีนจะออกโควตาการส่งออกเพิ่มเติม 15 ล้านตัน และอุปสงค์น้ำมันที่มีแนวโน้มฟื้นตัวจากความต้องการเดินทางใน 4Q22 ซึ่งหมายถึง 5 ล้านตันต่อเดือนในช่วงที่เหลือของปี ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยที่ 1.95 ล้านตันต่อเดือนในปีนี้
- การส่งออกน้ำมันดีเซลเดือนส.ค.เพิ่มขึ้นแล้ว การส่งออกผลิตภัณฑ์ทั้งหมดของโรงกลั่นจีนในเดือนสิงหาคมพุ่งขึ้น 59% จากเดือนกรกฎาคม โดยเฉพาะการส่งออกน้ำมันดีเซลในเดือนสิงหาคมเพิ่มขึ้นกว่าเท่าตัวเป็น 830,000 ตัน เพิ่มขึ้น 54% y-y แต่ก็ยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยปี 2019 ที่ 1.7 ล้านตัน อย่างมาก
- อัตราค่าระวางขนส่งเพิ่มขึ้น การฟื้นตัวของความต้องการน้ำมันดิบของจีนได้หนุนให้อัตราค่าระวางสำหรับเรือบรรทุกน้ำมันขนาดใหญ่มาก (VLCC) ที่แล่นจาก U.S. Gulf และตะวันออกกลางไปยังจีนเพิ่มขึ้นสู่ระดับสูงสุดนับตั้งแต่เดือนพฤษภาคม 2020 ที่ราว US\$10m เมื่อวันที่ 14 กันยายน เพิ่มขึ้น US\$2.8 หรือ 39% จากวันที่ 10 สิงหาคม ในการคำนวณ SG GRM ของเรา อัตราค่าระวางขนส่งเพิ่มขึ้นเป็น US\$1.8/bbl เทียบกับค่าเฉลี่ย YTD ที่ US\$0.8/bbl
- การส่งออกเชื้อเพลิงของจีนเพิ่มเติมเท่ากับการเพิ่มขึ้นของอุปทานผลิตภัณฑ์น้ำมันประมาณ 0.85m b/d ใน 4Q22 ซึ่งใกล้เคียงกับความต้องการน้ำมันเพิ่มเติมที่อาจเกิดขึ้นที่ 0.8-1.2m b/d ตามข้อมูลของ IEA และ EIA ซึ่งหมายความว่าค่าการกลั่นอาจไม่เพิ่มขึ้นจากระดับปัจจุบัน และอาจทำให้มี downside ประมาณ US\$1-2/bbl ต่อประมาณการของเราในปี 2022F อย่างไรก็ตาม ด้วยค่าการกลั่นได้ลดลงจาก US\$9/bbl ในเดือนสิงหาคม เป็น US\$2.2/bbl ในปัจจุบันแล้ว เราจึงเชื่อว่าตลาดได้รับรู้ข่าวเชิงลบเกี่ยวกับโควตาการส่งออกของจีนที่เพิ่มขึ้นแล้ว
- โควตาเพิ่มเติมน่าจะเป็นเกิดขึ้นครั้งเดียว เราเชื่อว่าการส่งออกเพิ่มเติมจะเกิดขึ้นครั้งเดียวเนื่องจากความต้องการที่อ่อนแอจากนโยบาย Zero covid ความต้องการน้ำมันของจีนลดลงเหลือ 12.8 ล้านบาร์เรลต่อวัน ในเดือนกรกฎาคม และ 13.3 ล้านบาร์เรลต่อวัน ในช่วงเดือนมกราคมถึงกรกฎาคม ซึ่งลดลง 0.74 ล้านบาร์เรลต่อวัน เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในปี 2021 การฟื้นตัวของอุปสงค์ที่อาจเกิดขึ้นในปี 2023F มีแนวโน้มจะสูงกว่ากำลังการผลิตที่อาจเพิ่มขึ้น 0.5 ล้านบาร์เรลต่อวันในปี 2023F

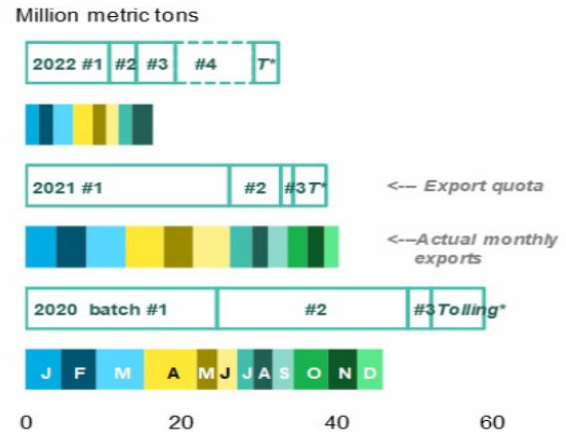
Fundamental Story

Ex 3: China Fuel Export



Source: Bloomberg

Ex 4: China Fuel Export Quota



Source: Bloomberg

Ex 5: Prices And Spreads

(US\$/bbl)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	Jul-22	Aug-22	MTD	Last week	This week
Upstream											
Dubai	66	71	77	97	108	100	108	98	93	91	91
Brent	69	73	79	98	112	99	106	98	92	91	90
Henry hub (US\$/mmbtu)	2.7	3.4	3.9	4.6	7.5	8.0	7.0	8.8	8.1	7.8	7.3
NEX coal price (US\$/t)	106	165	185	266	364	415	407	404	439	439	436
Crack spreads over Dubai											
Gasoline	9.9	11.6	15.5	17.8	35.0	14.0	18.6	14.3	9.0	7.2	4.5
Jet fuel	4.5	5.3	10.2	16.2	39.2	33.9	31.8	35.6	34.3	18.1	26.4
Diesel	(5.8)	(3.3)	(6.9)	(8.3)	12.5	12.5	34.0	37.7	36.7	20.8	34.5
High-sulfur fuel oil	(1.0)	1.6	3.2	(2.1)	(8.7)	(8.7)	(23.7)	(18.4)	(24.7)	(27.3)	(24.3)
Singapore complex GRM	2.3	4.0	6.4	8.4	18.6	7.6	8.1	9.1	5.4	(1.2)	2.2
(US\$/tonne)											
Aromatics spreads											
PX-naphtha	241	240	134	192	364	364	327	378	391	402	404
BZ-naphtha	360	317	196	196	353	259	305	238	247	250	238
Olefin spreads											
HDPE-naphtha	575	462	509	413	444	367	409	346	347	342	364
LDPE-naphtha	915	740	890	731	781	610	709	574	537	532	544
PP-naphtha	694	548	558	419	431	346	386	300	371	372	384
Others											
Integrated PET	231	185	345	297	302	302	314	318	274	282	274
ABS-naphtha	1,932	1,712	1,565	1,108	1,088	888	949	870	837	832	854
Phenol-BZ	252	255	333	421	193	224	153	227	292	285	331
BPA -Phenol	2,008	2,074	1,198	843	625	350	356	335	360	357	383

Sources: TOP, Bloomberg

Fundamental Story

Ex 6: Valuation

	Rating	Current price (Bt)	Target price (Bt)	Upside/ (Downside) (%)	Market cap (US\$ m)	Norm EPS growth		— Norm PE —		EV/EBITDA		— Yield —	
						2022F (%)	2023F (%)	2022F (x)	2023F (x)	2022F (x)	2023F (x)	2022F (%)	2023F (%)
BANPU	BUY	13.40	19.00	41.8	2,418	245.3	(15.2)	2.8	3.4	2.1	1.9	12.0	10.
BCP	BUY	31.50	39.00	23.8	1,157	116.4	(34.9)	4.4	6.7	3.1	4.7	5.7	3.
ESSO	BUY	13.30	18.00	35.3	1,228	na	(31.1)	4.3	6.3	3.3	4.9	16.5	5.
IRPC	BUY	3.24	4.40	35.8	1,766	(70.7)	489.1	57.8	9.8	12.4	7.2	4.7	5.
IVL	HOLD	40.75	46.00	12.9	6,102	93.1	(26.6)	5.8	7.9	6.2	7.2	4.9	3.
OR	SELL	26.25	21.00	(20.0)	8,401	19.1	7.0	24.0	22.4	13.0	11.9	1.2	1.
PTG	BUY	16.10	20.00	24.2	717	50.7	19.3	17.7	14.9	7.7	6.6	2.8	3.
PTT	BUY	37.00	42.00	13.5	28,184	(5.0)	4.4	12.5	12.0	4.6	4.4	5.4	5.
PTTEP	HOLD	170.50	161.00	(5.6)	18,052	79.9	(9.8)	8.6	9.5	3.2	3.2	3.5	4.
PTTGC	BUY	43.25	56.00	29.5	5,201	7.4	(21.9)	6.4	8.2	7.2	7.2	5.8	5.
SPRC	BUY	11.60	15.50	33.6	1,341	na	(39.5)	4.4	7.3	2.7	3.9	10.3	4.
SUSCO	BUY	4.70	6.20	31.9	138	46.5	11.9	14.1	12.6	7.1	6.2	4.3	4.
TOP	BUY	53.92	70.00	29.8	2,933	450.0	(54.1)	3.7	8.0	5.2	9.9	5.6	4.

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 93 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2301A, ADVANC16C2210A, ADVANC16C2211A, AMATA16C2212A, AMAT16C2209A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2212A, BANPU16C2210A, BBL16C2212A, BCH16C2211A, BH16C2212B, BH16C2212A, BGRIM16C2301A, BGRIM16C2212A, BGRI16C2209A, BLA16C2212A, BLA16C2209A, BTS16C2301A, CBG16C2301B, CBG16C2301A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, CPN16C2301A, DTAC16C2212A, DOHOME16C2301A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2301A, GPSC16C2209A, GULF16C2301A, GULF16C2210A, GUNKUL16C2301A, GUNK16C2209A, HANA16C2301A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2301A, IVL16C2212A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2210A, JMART16C2211A, JMT16C2210A, JMT16C2211A, KBANK16C2301A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2301A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2301A, MINT16C2211A, MTC16C2301A, MTC16C2212A, MTC16C2209A, PSL16C2212A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTEP16C2212A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2211A, SCGP16C2212A, SET5016P2212A, SET5016C2209B, SET5016C2212A, SET5016P2209B, SINGER16C2212A, SPRC16C2212A, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TRUE16C2212A, TTA16C2211A, TU16C2210A, VGI16C2301A, WHA16C2209A (underlying securities are (ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BBL, BCH, BGRIM, BH, BLA, BTS, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, CPN, DOHOME, DTAC, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PSL, PTG, PTTEP, RBF, SAWAD, SCB, SET50, SCGP, SINGER, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TRUE, TTA, TU, VGI, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง 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 ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หนูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการร่วมกันได้แก่ นาง อัคริณี ไตลิ่งคะ 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 ผู้ถือหุ้นกู้ของ บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566” ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)