

Fundamental Story

Energy Sector – Overweight

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

สถานการณ์ราคาน้ำมันรอบสัปดาห์

- เป็นอีกสัปดาห์ที่น้ำมันดิบคงคลังของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น
- การส่งออกของจีนลดลงต่อเนื่องในเดือนก.พ.
- EU อนุมัติเพดานราคาน้ำมันดีเซลของรัสเซีย
- ซาอูญ คาดปรับลด OSP ลงไปอีกในเดือนมี.ค

ราคาน้ำมันต้นสัปดาห์ปรับขึ้น แต่สิ้นสุดสัปดาห์ด้วยการปรับตัวลง เนื่องจากข้อมูลสินค้าคงคลังของสหรัฐฯ และความไม่แน่ใจที่เพิ่มขึ้นต่อความเร็วในการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจของจีน สำหรับตลาดผลิตภัณฑ์น้ำมัน diesel crack spread ลดลงมาสู่ระดับ US\$28/bbl ในวันศุกร์ เนื่องจากความกังวลเกี่ยวกับการหยุดชะงักของอุปทานน้ำมันดีเซลของรัสเซียมีแนวโน้มต่ำกว่าที่คาดไว้ แต่อย่างไรก็ตาม เราเห็นการฟื้นตัวของโรงกลั่นในสหรัฐฯ หนักกว่าปกติใน 1Q23 อุปสงค์ของจีนที่ฟื้นตัว และพรีเมียมน้ำมันดิบที่ลดลงหนุนค่าการกลั่นของไทยต่อเนื่อง เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” TOP, SPRC และ ESSO

เป็นอีกสัปดาห์ที่น้ำมันดิบคงคลังของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้น

- ปริมาณน้ำมันดิบคงคลังของสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นเป็นเวลาสี่สัปดาห์ติดต่อกัน โดยเพิ่มขึ้น 4 ล้านบาร์เรล w-w ซึ่งเหนือความคาดหมายของตลาดที่คาดไว้ที่ 0.38 ล้านบาร์เรล
- ผลิตภัณฑ์กลั่นคงคลังยังเพิ่มขึ้นเหนือคาดอีกด้วย สต็อกน้ำมันเบนซินเพิ่มขึ้น 2.6 ล้านบาร์เรล w-w ขณะที่สต็อกน้ำมันกลั่นเพิ่มขึ้น 2.3 ล้านบาร์เรล

การส่งออกของจีนลดลงต่อเนื่องในเดือนก.พ.

- การส่งออกของจีนลดลงในเดือนกุมภาพันธ์ โรงกลั่นของจีนจะลดการส่งออกผลิตภัณฑ์น้ำมันสะอาดในเดือนกุมภาพันธ์ เนื่องจากอุปสงค์ภายในประเทศในเดือนมกราคมดีกว่าที่คาดการณ์ไว้ ตามข้อมูลของ SP Platts แหล่งข่าวในตลาดคาดว่า การส่งออกน้ำมันเบนซิน gasoil และน้ำมันอากาศยานของประเทศจะอยู่ที่ประมาณ 3.9 ล้านตัน (1.1 ล้านบาร์เรลต่อวัน) ต่ำกว่าประมาณการครั้งที่ 4.3 ล้านตันในเดือนกุมภาพันธ์ ลดลงจากกว่า 4 ล้านตันในเดือนมกราคม 2023
- น้ำมันเบนซินลดลงมากที่สุด ในบรรดาผลิตภัณฑ์ทั้งสามนั้น การส่งออกส่วนใหญ่ที่ลดลงคาดว่าจะจะเป็นน้ำมันเบนซิน ท่ามกลางอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นมากกว่าที่คาดไว้ในช่วงตรุษจีน นอกจากนี้ การฟื้นตัวของการท่องเที่ยวยังเห็นได้ทั่วประเทศจีนในช่วงวันหยุด ซึ่งเพิ่มความต้องการเชื้อเพลิงขนส่ง กระทรวงวัฒนธรรมและการท่องเที่ยวกล่าวเมื่อวันที่ 27 มกราคมว่า มีการเดินทางภายในประเทศ 308 ล้านเที่ยวในช่วงวันหยุดตรุษจีน ซึ่งเพิ่มขึ้น 23.1% y-y เป็น 88.6% ของระดับที่เห็นในปี 2019

News update

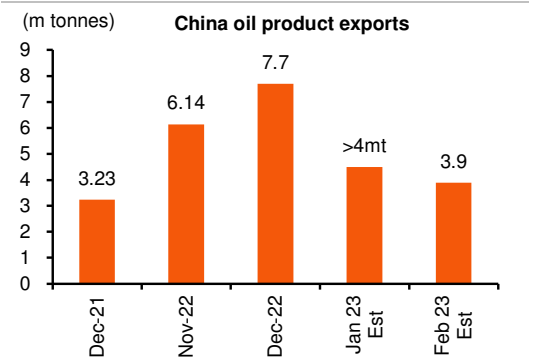
Ex 1: US Weekly data

(m bbls)	Weekly change	Consensus	Last week
Crude Oil	4.140	0.376	0.533
Gasoline	2.576	1.442	1.763
Distillates	2.320	-1.300	-0.507

(kbpd)	Weekly change	% Change	Current number
Production	0.0	0.0%	12,200
Refinery Runs	+20	+0.1%	14,961

Source: EIA

Ex 2: China Export



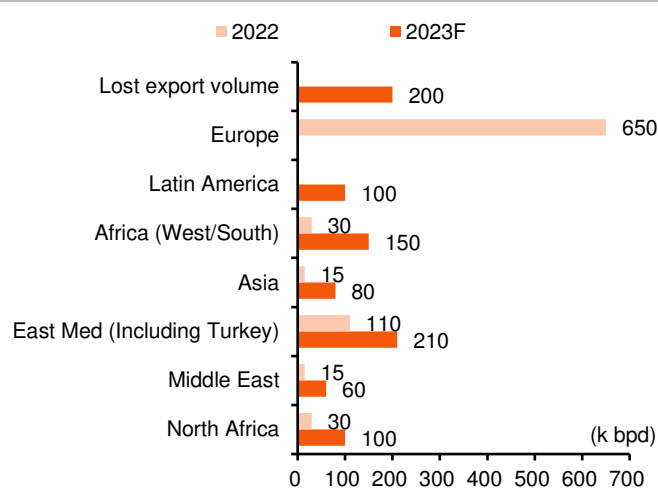
Source: SP Platts

Fundamental Story

EU อนุมัติเพดานราคาน้ำมันดีเซลของรัสเซีย

- ราคาน้ำมันดีเซลของรัสเซียจะถูกจำกัดไว้ที่ US\$100/bbl สมาชิกสหภาพยุโรปตกลงที่จะสนับสนุนระดับราคาเพดานสูงสุดที่ US\$100/bbl สำหรับน้ำมันดีเซลของรัสเซีย และมีกำหนดผลบังคับใช้ในวันที่ 5 กุมภาพันธ์ มีระยะเวลาผ่อนผันสำหรับสินค้าที่ไหลตกก่อนที่จะมีการตกลงที่จะกำหนดเพดานราคาไปจนถึงเดือนเมษายน
- ราคาน้ำมันดีเซลของรัสเซียอยู่ต่ำกว่าราคาเพดานแล้ว ราคาน้ำมันดีเซลของรัสเซียอยู่ที่ประมาณ US\$90/bbl ต่ำกว่าราคาเพดาน และต่ำกว่าราคาน้ำมันดีเซลที่ไม่ใช่ของรัสเซียมากกว่า US\$30/bbl เช่นเดียวกับการกำหนดเพดานราคาน้ำมันดิบของรัสเซีย ผู้ซื้อนอกสหภาพยุโรปจะยังคงสามารถเข้าถึงการประกันและการจัดหาเงินทุนจากตะวันตกสำหรับสินค้าหากพวกเขาปฏิบัติตามเพดานราคา เชื้อเพลิงของรัสเซียยังสามารถขายเหนือราคาเพดานได้อย่างถูกกฎหมาย เพียงแต่ห้ามขายให้กับบริษัทที่ใช้บริการทางการเงินของฝั่งตะวันตก รัสเซียรวบรวม 'shadow fleet' กองเรือบรรทุกน้ำมันเพื่อช่วยคว่ำบาตรน้ำมันนี้ จากข้อมูลของ Bloomberg เรือประมาณ 400 ลำ หรือ 20% ของกองเรือทั่วโลกได้เปลี่ยนไปเป็น shadow fleet และเรือประมาณ 20 ลำ หรือประมาณ 7% ของทั้งหมดทั่วโลกเปลี่ยนไปบรรทุกผลิตภัณฑ์น้ำมัน
- ในระยะยาวมาตรการคว่ำบาตรอาจส่งผลให้มีการปรับเปลี่ยนห่วงโซ่อุปทานใหม่ แทนที่จะทำให้เกิดอุปทานตึงตัว แม้จะมีการกำหนดราคาเพดาน แต่คาดว่าสหภาพยุโรปจะยังคงลดการพึ่งพาการนำเข้าน้ำมันดีเซลของรัสเซีย ผู้ซื้อในสหภาพยุโรปได้เพิ่มการนำเข้าจากตุรกีและอินเดียแล้ว และทั้งสองประเทศได้กลายเป็นผู้ซื้อน้ำมันดิบรัสเซียรายใหญ่ที่สุด สำหรับรัสเซีย น้ำมันส่วนใหญ่ที่ไม่สามารถขายในยุโรปได้อีกต่อไปจะถูกส่งไปยังที่ใหม่ เช่น ละตินอเมริกา แอฟริกา หรือเมดิเตอร์เรเนียนตะวันออก Wood MacKenzie กล่าวว่ามูลค่าราคาเพดานที่ US\$100 จะไม่ส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อโรงกลั่นของรัสเซีย แต่อาจทำให้การส่งออกน้ำมันดีเซลลดลงประมาณ 200,000 บาร์เรลต่อวัน

Ex 3: Potential Diesel Supply Loss After The Ban



Source: MacKenzie

Ex 4: Russia diesel Price Plunges Ahead Of EU Sanctions



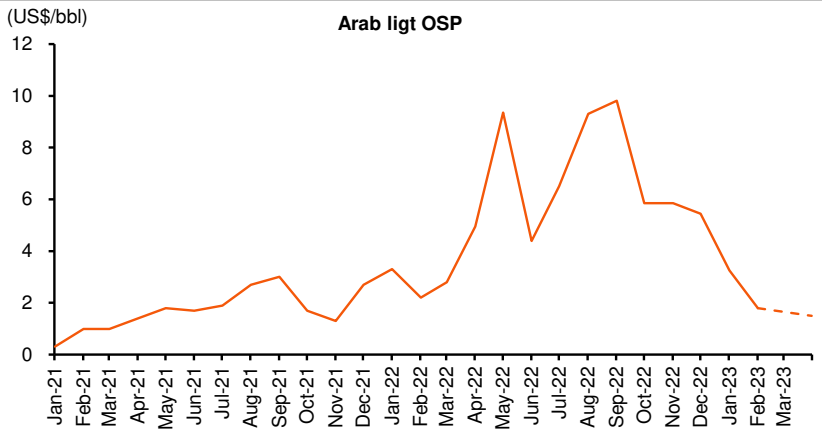
Source: Bloomberg

Fundamental Story

ซาอูฯ คาดปรับลด OSP ลงไปอีกในเดือนมี.ค

- ปรับลดราคา OSP ลงอีก ซาอูดีอาระเบียอาจปรับลดราคาเกรดน้ำมันดิบที่ขายให้กับเอเชียเป็นเดือนที่ 4 ติดต่อกันในเดือนมีนาคม แม้ว่าจะมีการคาดการณ์ว่าอุปสงค์ในจีนจะฟื้นตัวก็ตาม ซาอูฯ อาจลดราคาขายอย่างเป็นทางการ (OSP) ของน้ำมันดิบ Arab Light ประมาณ US\$0.3/bbl (ทำให้ premium น้ำมันดิบลดลงจาก US\$1.8/bbl ในก.พ. เป็น US\$1.5/bbl ในเดือนมี.ค.) สำหรับสินค้าที่ไหลในเดือนมีนาคม อ้างอิงจาก Reuters สํารวจ
- จากการประมาณการนี้ จะทำให้ Arab light OSP เฉลี่ยอยู่ที่ US\$2.2/bbl ใน 1Q23F ซึ่งลดลง US\$3.5/bbl จาก 4Q22 ซึ่งถือว่ามีนัยสำคัญเทียบกับค่าการกลั่นคอมเพล็กซ์สิงคโปร์ในปัจจุบันที่ US\$11.7/bbl

Ex 5: Lower Arab Light OSP In Mar 23



Sources: Reuter

Fundamental Story

Ex 6: Prices And Spreads

(US\$/bbl)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	Nov-22	Dec-22	Jan-23	Last week	This week
Upstream											
Dubai	77	97	108	99	84	81	85	76	81	85	79
Brent	79	98	112	98	89	84	91	82	84	87	80
Henry hub (US\$/mmbtu)	3.9	4.3	6.6	6.7	5.6	3.1	5.9	5.1	3.2	2.8	2.4
NEX coal price (US\$/t)	185	364	416	416	380	349	347	401	367	358	236
Crack spreads over Dubai											
Gasoline	15.5	17.8	35.0	13.2	9.4	18.4	12.2	12.2	18.4	23.7	18.2
Jet fuel	10.2	16.2	39.2	32.4	33.5	34.7	34.9	33.3	34.7	38.2	32.0
Diesel	11.4	19.6	43.1	35.2	39.3	33.8	40.1	35.2	33.8	36.3	28.0
High-sulfur fuel oil	3.2	(2.1)	(13.1)	(22.2)	(11.9)	(7.4)	(20.8)	(17.7)	(19.1)	(18.7)	(21.2)
Singapore complex GRM	6.4	8.4	22.0	6.9	7.0	11.2	8.4	9.2	11.2	14.2	11.7
(US\$/tonne)											
Aromatics spreads											
PX-naphtha	134	192	364	367	311	313	297	274	313	339	348
BZ-naphtha	196	196	353	263	150	219	107	154	219	239	279
Olefin spreads											
HDPE-naphtha	509	413	444	370	341	342	313	342	342	329	328
LDPE-naphtha	890	731	781	607	481	452	435	467	452	429	428
PP-naphtha	558	419	431	352	301	328	248	297	328	329	338
Others											
Integrated PET	345	297	302	303	212	180	203	204	180	188	174
ABS-naphtha	1,565	1,108	1,088	888	748	706	703	714	706	689	698
Phenol-BZ	333	421	193	233	269	65	262	185	65	25	(26)
BPA -Phenol	1,198	843	625	369	368	306	377	316	306	308	308

Sources: TOP, Bloomberg

Ex 7: Valuation

	Rating	Current price	Target price	Upside/Downside (%)	Market cap	Norm EPS grw	Norm PE	EV/EBITDA	P/BV	Yield	ROE						
		(Bt)	(Bt)	(%)	(US\$ m)	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F	22F	23F
						(%)	(%)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(%)	(%)	(%)	(%)
BCP	HOLD	36.00	39.00	8.3	1,504	211.0	(50.4)	3.5	7.0	2.9	5.2	0.7	0.7	5.0	4.3	23.8	10.3
ESSO	BUY	9.25	12.00	29.7	971	na	(48.3)	3.1	6.0	3.2	4.9	1.2	1.1	12.8	8.3	44.1	18.7
IRPC	BUY	3.04	4.40	44.7	1,885	(70.7)	489.1	54.2	9.2	12.0	6.9	0.7	0.7	5.0	5.4	1.3	7.3
IVL	BUY	40.50	48.00	18.5	6,899	100.1	(32.0)	5.6	8.2	5.1	6.1	1.2	1.1	4.9	3.7	23.2	13.7
OR	SELL	22.50	20.00	(11.1)	8,192	27.8	(14.0)	19.2	22.3	10.2	11.1	2.4	2.3	1.5	1.3	13.4	10.5
PTT	SELL	33.00	28.00	(15.2)	28,599	18.6	(20.9)	8.9	11.3	4.3	4.1	0.9	0.9	6.1	6.1	10.3	7.9
PTTEP	HOLD	166.00	170.00	2.4	19,995	111.5	(26.6)	7.3	9.9	2.7	2.7	1.4	1.3	5.6	5.1	20.6	13.8
PTTGC	BUY	49.50	52.00	5.1	6,772	(25.3)	(17.5)	10.6	12.8	9.0	8.5	0.7	0.7	1.5	3.7	6.8	5.6
SCC	SELL	338.00	300.00	(11.2)	12,306	(52.5)	29.8	18.2	14.0	17.5	11.3	1.1	1.0	2.4	3.6	6.0	7.6
SPRC	BUY	11.20	14.50	29.5	1,473	na	(34.4)	5.4	8.2	3.6	4.3	1.2	1.2	10.7	6.1	24.4	14.5
TOP	BUY	57.25	70.00	22.3	3,880	416.8	(48.3)	4.1	7.9	5.4	10.4	0.8	0.7	5.2	5.3	20.8	9.6

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ 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 ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 47 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2302A, AOT16C2305A, AOT16C2302A, BANPU16C2303A, BANPU16C2302A, BBL16C2305A, BCP16C2305A, BEC16C2305A, BGRIM16C2302A, BH16C2304A, BH16C2303A, BLA16C2302A, CBG16C2305A, CBG16C2302A, COM716C2305A, COM716C2302A, CPN16C2303A, CRC16C2303A, DELTA16C2305A, DOHOME16C2303A, EA16C2305A, EA16C2303A, ESSO16C2303A, ESSO16C2302A, GPSC16C2302A, GULF16C2302A, GULF16C2302B, GUNKUL16C2302A, HANA16C2303A, JMART16C2303A, JMT16C2305A, JMT16C2302A, KBANK16C2304A, KBANK16C2302A, KCE16C2305A, KCE16C2303A, KCE16C2302A, KTB16C2303A, MINT16C2302A, PTTEP16C2303A, RCL16C2303A, SAWAD16C2305A, SAWAD16C2302A, SCGP16C2303A, SET5016P2303B, SET5016P2303A, SET5016C2303A, (underlying securities are (ADVANC, AOT, BANPU, BBL, BCP, BEC, BGRIM, BH, BLA, CBG, COM7, CPN, CRC, DELTA, DOHOME, EA, ESSO, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTB, MINT, PTTEP, RCL, SAWAD, SCGP, SET50). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนาชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ธนาชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนาชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนาชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรสซิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นาง อธิวิณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ของ บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)