

# Fundamental Story

## Energy Sector – Neutral

News Update

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

### สถานการณ์น้ำมันรอบสัปดาห์

- ปริมาณน้ำมันคงคลังมีการเคลื่อนไหวที่ผสมผสาน
- สหรัฐฯ และสหภาพยุโรปบรรลุข้อตกลงทางภาษี
- OPEC+ จะประชุมกันในสัปดาห์นี้
- สหภาพยุโรปเลื่อนการคว่ำบาตรรัสเซียครั้งที่ 18 ต่อน้ำมันดิบและดีเซล

แม้ว่าข้อตกลงระหว่างสหรัฐฯ กับสหภาพยุโรปอาจทำให้น้ำมันมีราคาสูงขึ้นในช่วงแรก แต่แรงหนุนนี้อาจหายไปอย่างรวดเร็ว หากกลุ่ม OPEC+ ยืนยันการเพิ่มปริมาณการผลิตน้ำมันเพิ่มเติม

### ข้อมูลรายสัปดาห์ของสหรัฐฯ: ปริมาณน้ำมันคงคลังมีการเคลื่อนไหวที่ผสมผสาน

- ปริมาณน้ำมันดิบคงคลังลดลง 3.2 ล้านบาร์เรล เหลือรวม 419.0 ล้านบาร์เรล ซึ่งเป็นการลดลงที่มากกว่าการคาดการณ์เฉลี่ยที่ประมาณ 1.6 ล้านบาร์เรลอย่างมีนัยสำคัญ
- ปริมาณน้ำมันเบนซินลดลง 1.7 ล้านบาร์เรล เหลือ 231.1 ล้านบาร์เรล ซึ่งเกือบเป็นสองเท่าของการคาดการณ์การลดลง ปริมาณน้ำมันกลั่น เพิ่มขึ้น 2.9 ล้านบาร์เรล เป็นประมาณ 109.9 ล้านบาร์เรล ซึ่งสวนทางกับการคาดการณ์ว่าจะลดลงประมาณ 1.1 ล้านบาร์เรล

### สหรัฐฯ และสหภาพยุโรปบรรลุข้อตกลงทางภาษี

- ข้อตกลงครั้งใหญ่สำหรับทั้งสหภาพยุโรปและสหรัฐฯ: ประธานาธิบดีสหรัฐฯ โดนัลด์ ทรัมป์ และประธานคณะกรรมาธิการยุโรป อัวร์ซูลา ฟอน เดอร์ ลายเอน ประกาศข้อตกลงทางการค้า โดยกำหนดอัตราภาษีนำเข้าสินค้าเกือบทั้งหมดของยุโรปมายังสหรัฐอเมริกาที่ 15% ยกเว้นเหล็ก อะลูมิเนียม และยา นอกจากนี้ ประธานาธิบดีทรัมป์ แห่งสหรัฐอเมริกายังระบุว่า สหภาพยุโรปตกลงที่จะซื้อพลังงานมูลค่า US\$750bn ในช่วงสามปีข้างหน้า และลงทุนในภาคอุตสาหกรรมของอเมริกามูลค่า US\$600bn รวมถึงซื้อยุทธโปกรณ์ของสหรัฐฯ มูลค่า “หลายแสนล้านดอลลาร์สหรัฐ”
- ผลกระทบ: ข้อตกลงการค้าระหว่างสหรัฐฯ-สหภาพยุโรป (US-EU) เบื้องต้นได้บรรเทาความกังวลเกี่ยวกับการยกระดับความตึงเครียดครั้งใหญ่ โดยหลีกเลี่ยงการเก็บภาษีนำเข้าสูงถึง 30-50% ที่เคยถูกขู่ไว้ก่อนหน้านี้ อัตราภาษี 15% ที่ตกลงกันไว้สอดคล้องกับข้อเสนอของสหภาพยุโรปเอง และต่ำกว่าอัตราภาษี 20% เดิมของทรัมป์ แม้ว่าเหล็ก อะลูมิเนียม และยาจะยังคงถูกยกเว้นอยู่ก็ตาม อย่างไรก็ตาม ยังไม่มีการลงนามใดๆ ทำให้เกิดความไม่แน่นอนเกี่ยวกับการให้สัตยาบันโดยรัฐสภายุโรปและรัฐบาลของแต่ละประเทศ ภาระผูกพันด้านการลงทุนยังคงไม่มั่นคง เนื่องจากขึ้นอยู่กับการติดตามผลจากประเทศสมาชิกและภาคธุรกิจต่างๆ ในขณะนี้ ความเสี่ยงจากสงครามการค้าในกรณีที่เราร้ายที่สุดได้รับการหลีกเลี่ยงแล้ว แต่เช่นเดียวกับการเจรจาการค้าทั้งหมด มีเพียงข้อตกลงที่ลงนามแล้วเท่านั้นที่เป็นจริง สิ่งนี้จะสร้างความเชื่อมั่นเชิงบวกในระยะสั้นสำหรับหุ้นที่เกี่ยวข้องกับจีน ซึ่งส่วนใหญ่คือหุ้นปิโตรเคมี (SCC, PTTGC, IVL และ IRPC) อย่างไรก็ตาม ปัจจัยพื้นฐานยังคงท้าทายเนื่องจากมีอุปทานใหม่เข้าสู่ตลาดอย่างต่อเนื่อง

### US Weekly data

| (m bbls)    | Weekly change | Consensus | Last week |
|-------------|---------------|-----------|-----------|
| Crude Oil   | -3.169        | -1.400    | -3.859    |
| Gasoline    | 2.931         | -1.100    | 4.173     |
| Distillates | -1.738        | -0.900    | 3.399     |

| (k bpd)       | Weekly change | % Change | Current number |
|---------------|---------------|----------|----------------|
| Production    | -102          | -0.8%    | 13,273         |
| Refinery Runs | +87           | +0.5%    | 16,936         |

Source: EIA

## Fundamental Story

### OPEC+ จะประชุมกันในสัปดาห์นี้

- การประชุม OPEC วันที่ 3 สิงหาคม: ปัจจุบันความสนใจมุ่งไปที่กลุ่ม OPEC+ โดยจะมีการประชุมคณะกรรมการติดตามระดับรัฐมนตรีร่วมในวันจันทร์ ก่อนการประชุมระดับรัฐมนตรีเต็มรูปแบบในวันที่ 3 สิงหาคม เพื่อกำหนดปริมาณการผลิตในเดือนกันยายน คาดการณ์ว่าคณะกรรมการน่าจะยังคงแผนเดิมที่จะเพิ่มกำลังการผลิตอีก 548,000 บาร์เรลต่อวัน (bpd) ในเดือนสิงหาคม และน่าจะเพิ่มขึ้นอีก 548,000 บาร์เรลต่อวันในเดือนกันยายน ซึ่งจะทำให้การลดการผลิตโดยสมัครใจ 2.2 ล้านบาร์เรลต่อวันใกล้เสร็จสิ้น
- ผลกระทบ: เราคาดว่า OPEC+ จะดำเนินการขึ้นกำลังการผลิตตามการลดกำลังการผลิตสมัครใจเพิ่มเติม 2.2 ล้านบาร์เรลต่อวันให้ครบถ้วนภายในสิ้นเดือนกันยายน ซึ่งจะทำให้การเพิ่มปริมาณการผลิตในเดือนกันยายนอย่างน้อย 280,000 บาร์เรลต่อวัน อย่างไรก็ตาม ยังมีโอกาสที่จะเพิ่มการผลิตมากกว่านี้ได้ อีก กลุ่ม OPEC+ อาจรู้สึกมั่นใจที่จะเพิ่มกำลังการผลิตอีกครั้งในเดือนกันยายน เนื่องจากราคาน้ำมันดิบทรงตัวค่อนข้างดี แม้จะมีการประกาศเพิ่มกำลังการผลิตในช่วงไม่กี่เดือนที่ผ่านมา เราคาดการณ์ราคาน้ำมันดิบเบรนท์ที่ US\$70/65/65 ในปี 2025-27F แม้จะมีสมมติฐานราคาน้ำมันดิบที่ต่ำ แต่เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" PTTEP เนื่องจากมูลค่าที่น่าสนใจ งบดุลที่แข็งแกร่ง และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่สูง

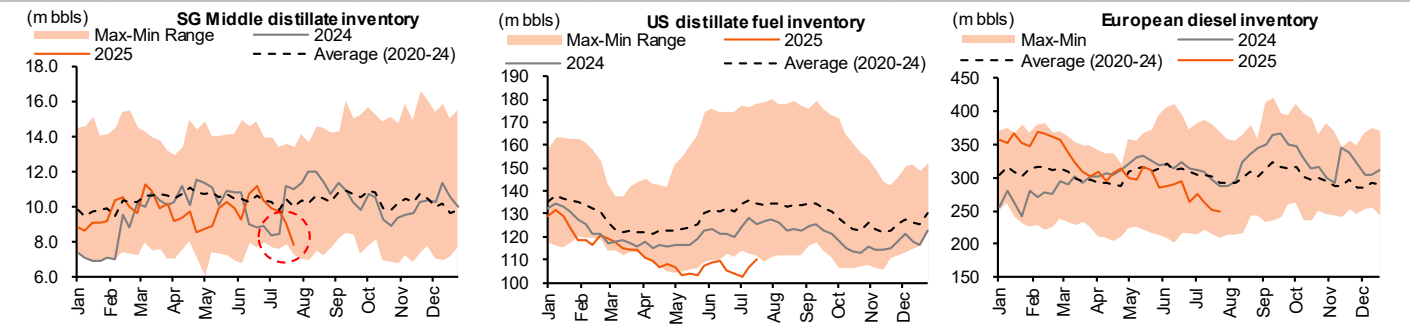
### สหภาพยุโรปเลื่อนการคว่ำบาตรรัสเซียครั้งที่ 18 ต่อน้ำมันดิบและดีเซล

- มาตรการคว่ำบาตรจะมีผลบังคับใช้ในเดือนมกราคม 2026: สหภาพยุโรปได้เลื่อนมาตรการคว่ำบาตรครั้งที่ 18 สำหรับน้ำมันดิบและน้ำมันดีเซลของรัสเซียออกไปจนถึงวันที่ 21 มกราคม 2026 กฎใหม่นี้จะห้ามการนำเข้าน้ำมันเชื้อเพลิงกลั่นที่ผลิตจากน้ำมันดิบของรัสเซีย แม้ว่าจะผ่านกระบวนการในประเทศที่สามก็ตาม โดยส่งผลกระทบต่ออุปทานหลักจากตุรกีและอินเดีย ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 15% ของปริมาณน้ำมันดีเซลทั้งหมดของสหภาพยุโรป เป็นครั้งแรกที่สหภาพยุโรปได้คว่ำบาตรโรงกลั่นน้ำมันวาตินาร์ (405kbd) ของบริษัทนายารา เอเนอร์จี เนื่องจากบริษัทรอสนเพต์ถือหุ้นอยู่ 49.13% มาตรการนี้ถือเป็นการยกระดับมาตรการครั้งใหญ่ โดยมุ่งเป้าไปที่ไม่เพียงแต่ผลิตภัณฑ์น้ำมันดิบของรัสเซียเท่านั้น แต่ยังรวมถึงโรงกลั่นต่างประเทศที่มีความเชื่อมโยงกับรัสเซียด้วย
- ตลาดน้ำมันดีเซลตึงตัวแล้ว: ปริมาณสำรองแก๊สออยล์ และน้ำมันดีเซลของ ARA อยู่ที่เพียง 13.8 ล้านบาร์เรล ซึ่งต่ำกว่าระดับปกติประมาณ 14% และใกล้ระดับต่ำสุดในรอบหลายปี ทำให้อุปทานตึงตัว ความต้องการน้ำมันดีเซลก็เติบโตเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้ โดยการนำเข้า middle distillate เพิ่มขึ้นเร็วที่สุดนับตั้งแต่ปลายปี 2024 ฤดูร้อนนี้ การใช้น้ำมันดีเซลพุ่งสูงขึ้นในทะเลเมดิเตอร์เรเนียน เนื่องจากความล่าช้าในการส่งมอบ LNG จากอียิปต์ และกฎระเบียบการปล่อยมลพิษฉบับใหม่ ทำให้ปริมาณการขนส่งสูงกว่าช่วงปกติของฤดูกาลเก่าปี ในเอเชีย ความต้องการเชื้อเพลิงสำหรับรถบรรทุกของอินเดียเพิ่มขึ้นเนื่องจากฝนมรสุมที่เบาบางลง การบริโภคน้ำมันดีเซลในแอฟริกาใต้และแอฟริกาตะวันออกก็อยู่ในระดับสูงเช่นกันตั้งแต่เดือนมกราคม ขณะที่ชายฝั่งตะวันตกของอเมริกาใต้มีปริมาณน้ำมันดีเซลมาถึงสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในเดือนมิถุนายน และยังคงมีความต้องการที่แข็งแกร่งอย่างต่อเนื่องในเดือนกรกฎาคม ซึ่งเป็นผลมาจากภาคเกษตรกรรม เหมืองแร่ และการหยุดซ่อมบำรุงโรงกลั่นที่ไม่คาดคิด

## Fundamental Story

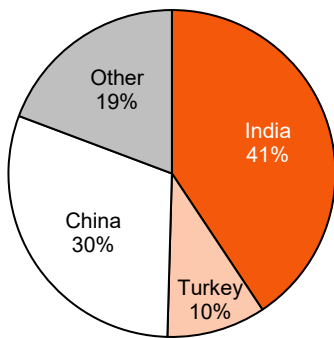
- ผลกระทบ: มองไปข้างหน้า อัตราค่าโรงแป่นน้ำมันดีเซลอาจลดลงใน 4Q25 เนื่องจากความต้องการพลังงานจากทะเลเมดิเตอร์เรเนียนลดลงจากอุปทาน LNG ใหม่ของอียิปต์ อย่างไรก็ตาม ปริมาณสินค้าคงคลังที่ต่ำ ความต้องการใช้ความร้อนในฤดูหนาว การบำรุงรักษาโรงกลั่น และความเสี่ยงจากพายุเฮอริเคน น่าจะช่วยพยุงอัตราค่าโรงแป่นได้ในช่วงเดือนที่อากาศหนาวเย็น เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อหุ้นโรงกลั่น โดยสนับสนุน SPRC, BCP, BSRC และ TOP

### Ex 1: Global Distillate Inventory



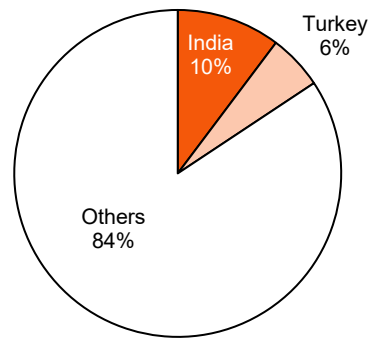
Sources: Bloomberg, EIA

### Ex 2: Russia Crude Oil Export



Source: Bloomberg

### Ex 3: European Diesel Import



Source: Bloomberg

Fundamental Story

Ex 4: Prices And Spreads

| Unit                     |              | This  | Last  | %      | Quarterly |       |       |       |      |       | Yearly |       |       |
|--------------------------|--------------|-------|-------|--------|-----------|-------|-------|-------|------|-------|--------|-------|-------|
|                          |              | week  | week  | chg    | 2Q24      | 3Q24  | 4Q24  | 1Q25  | 2Q25 | 3Q25  | 2023   | 2024  | 2025  |
| Upstream                 |              |       |       |        |           |       |       |       |      |       |        |       |       |
| Dubai                    | (US\$/bbl)   | 69    | 70    | -2.1%  | 85        | 79    | 74    | 76    | 66   | 69    | 81     | 80    | 71    |
| Brent                    | (US\$/mmbtu) | 68    | 69    | -1.2%  | 85        | 79    | 74    | 75    | 67   | 69    | 82     | 80    | 71    |
| Henry hub                | (US\$/mmbtu) | 3.1   | 3.6   | -12.8% | 2.3       | 2.2   | 3.0   | 3.9   | 3.5  | 3.4   | 2.6    | 2.4   | 3.7   |
| JKM Spot                 | (US\$/mmbtu) | 11.9  | 12.0  | -0.9%  | 11.2      | 13.0  | 14.0  | 14.0  | 12.4 | 12.6  | 13.9   | 11.9  | 13.2  |
| Dutch TTF                | (EUR/MWh)    | 32    | 34    | -3.3%  | 32        | 36    | 43    | 47    | 36   | 34    | 41     | 35    | 41    |
| NEX coal price           | (US\$/tonne) | 110   | 110   | -0.2%  | 136       | 140   | 139   | 108   | 100  | 111   | 188    | 136   | 104   |
| Crack spreads over Dubai |              |       |       |        |           |       |       |       |      |       |        |       |       |
| Gasoline                 | (US\$/bbl)   | 7.0   | 9.0   | -22.4% | 11.6      | 11.1  | 11.4  | 7.7   | 11.5 | 9.8   | 16.7   | 13.0  | 9.6   |
| Jet fuel                 | (US\$/bbl)   | 16.9  | 16.7  | 1.3%   | 13.6      | 13.1  | 14.8  | 13.2  | 14.2 | 16.2  | 22.5   | 15.7  | 14.1  |
| Diesel                   | (US\$/bbl)   | 20.5  | 20.8  | -1.8%  | 14.0      | 12.7  | 14.7  | 13.2  | 15.8 | 20.1  | 21.9   | 15.8  | 15.5  |
| HSFO                     | (US\$/bbl)   | (5.9) | (5.6) | 5%     | (3.4)     | (5.3) | (2.3) | (2.0) | 1.7  | (4.5) | (10.3) | (5.2) | (0.8) |
| SG GRM                   | (US\$/bbl)   | 5.4   | 5.9   | -7.6%  | 4.8       | 4.8   | 6.4   | 4.6   | 7.0  | 6.6   | 7.9    | 6.1   | 5.9   |
| Aromatics                |              |       |       |        |           |       |       |       |      |       |        |       |       |
| PX-naphtha               | (US\$/tonne) | 244   | 249   | -1.8%  | 336       | 262   | 174   | 188   | 207  | 245   | 378    | 274   | 188   |
| BZ-naphtha               | (US\$/tonne) | 169   | 174   | -2.5%  | 391       | 352   | 271   | 245   | 173  | 165   | 267    | 335   | 245   |
| Olefin                   |              |       |       |        |           |       |       |       |      |       |        |       |       |
| HDPE-naphtha             | (US\$/tonne) | 369   | 374   | -1.2%  | 350       | 336   | 333   | 324   | 374  | 370   | 390    | 338   | 324   |
| LDPE-naphtha             | (US\$/tonne) | 589   | 594   | -0.7%  | 519       | 550   | 489   | 497   | 587  | 595   | 427    | 503   | 497   |
| PP-naphtha               | (US\$/tonne) | 399   | 404   | -1.1%  | 331       | 331   | 339   | 338   | 414  | 405   | 359    | 326   | 338   |
| Others                   |              |       |       |        |           |       |       |       |      |       |        |       |       |
| Integrated PET           | (US\$/tonne) | 119   | 119   | 0.0%   | 130       | 145   | 145   | 123   | 134  | 120   | 161    | 140   | 128   |
| Phenol-BZ                | (US\$/tonne) | 31    | 31    | -      | (38)      | 68    | 47    | 41    | 77   | 37    | 80     | 6     | 62    |
| BPA -Phenol              | (US\$/tonne) | 370   | 370   | 0.0%   | 303       | 271   | 307   | 325   | 378  | 372   | 294    | 300   | 354   |

Sources: TOP, Bloomberg

Ex 5: Valuation

| Rating |      | Current | Target | Upside/    | Market   | Norm EPS grw |        | Norm PE |      | EV/EBITDA |      | — P/BV — |     | — Yield — |     | — ROE — |      |
|--------|------|---------|--------|------------|----------|--------------|--------|---------|------|-----------|------|----------|-----|-----------|-----|---------|------|
|        |      | price   | price  | (Downside) | cap      | 25F          | 26F    | 25F     | 26F  | 25F       | 26F  | 25F      | 26F | 25F       | 26F | 25F     | 26F  |
|        |      | (Bt)    | (Bt)   | (%)        | (US\$ m) | (%)          | (%)    | (x)     | (x)  | (x)       | (x)  | (x)      | (x) | (%)       | (%) | (%)     | (%)  |
| BANPU  | HOLD | 4.62    | 4.00   | (13.4)     | 1,430    | na           | 400.4  | 82.3    | 16.4 | 7.1       | 6.0  | 0.4      | 0.4 | 0.7       | 3.7 | 0.5     | 2.5  |
| BCP    | BUY  | 33.75   | 37.00  | 9.6        | 1,435    | (16.5)       | 25.6   | 8.4     | 6.7  | 2.7       | 2.9  | 0.7      | 0.7 | 3.3       | 4.5 | 9.0     | 10.5 |
| BSRC   | BUY  | 4.90    | 5.20   | 6.1        | 524      | 51.8         | 43.4   | 10.5    | 7.3  | 5.6       | 3.6  | 0.7      | 0.6 | 2.3       | 3.9 | 6.3     | 8.8  |
| IRPC   | SELL | 0.87    | 0.77   | (11.5)     | 549      | na           | na     | na      | na   | 11.4      | 8.3  | 0.3      | 0.3 | 3.4       | 3.4 | na      | na   |
| IVL    | SELL | 21.30   | 18.00  | (15.5)     | 3,693    | (32.9)       | 53.7   | 28.9    | 18.8 | 6.8       | 6.3  | 0.9      | 0.9 | 2.1       | 2.7 | 3.8     | 5.5  |
| OR     | SELL | 13.00   | 11.40  | (12.3)     | 4,818    | 17.2         | 7.8    | 17.2    | 16.0 | 6.7       | 6.5  | 1.4      | 1.3 | 3.6       | 3.9 | 8.2     | 8.5  |
| PTG    | BUY  | 6.40    | 6.90   | 7.8        | 330      | 2.3          | 4.3    | 10.2    | 9.8  | 3.5       | 3.0  | 1.1      | 1.1 | 5.5       | 6.3 | 11.3    | 11.2 |
| PTT    | BUY  | 32.25   | 37.00  | 14.7       | 28,448   | (8.4)        | 2.8    | 11.0    | 10.7 | 4.1       | 3.7  | 0.8      | 0.8 | 6.5       | 6.5 | 7.3     | 7.4  |
| PTTEP  | BUY  | 116.00  | 125.00 | 7.8        | 14,222   | (18.5)       | (8.7)  | 7.2     | 7.9  | 2.2       | 2.3  | 0.8      | 0.8 | 6.9       | 6.7 | 11.5    | 9.9  |
| PTTGC  | SELL | 21.60   | 18.00  | (16.7)     | 3,008    | na           | na     | na      | 24.9 | 13.6      | 8.8  | 0.4      | 0.4 | 2.3       | 2.3 | na      | 1.5  |
| SCC    | SELL | 200.00  | 128.00 | (36.0)     | 7,412    | (9.7)        | 18.9   | 33.0    | 27.7 | 19.8      | 17.9 | 0.7      | 0.7 | 3.0       | 3.5 | 2.1     | 2.4  |
| SPRC   | BUY  | 5.40    | 6.20   | 14.8       | 723      | 27.6         | (19.0) | 7.8     | 9.6  | 4.1       | 4.3  | 0.6      | 0.6 | 6.5       | 6.5 | 7.6     | 6.1  |
| TOP    | BUY  | 32.50   | 34.00  | 4.6        | 2,242    | (40.4)       | 3.2    | 7.1     | 6.8  | 6.9       | 7.6  | 0.4      | 0.4 | 5.8       | 5.0 | 5.6     | 6.1  |

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนาชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of TNS, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) 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:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: \* บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: \* บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ ของบริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (SAWAD) ครั้งที่ 2/2568 ชุดที่ 1-4 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570, 2571, 2573, 2575 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”