

กลยุทธ์การลงทุน

Key messages

ในเดือนพฤษภาคม เรามองว่าความเป็นไปได้สูงที่ตลาดหุ้นไทยจะฟื้นตัวขึ้นในช่วงครึ่งแรกของเดือน เพราะได้แรงหนุนจากท่าทีของ Fed ที่อาจจะหยุดขึ้นดอกเบี้ย และมุมมองบวกของตลาดต่อผลการเลือกตั้ง อย่างไรก็ตาม ปัจจัยเศรษฐกิจโลกยังเป็นความท้าทาย โดยเฉพาะในส่วนของเศรษฐกิจสหรัฐที่ยังต้องติดตามความเสี่ยงที่จะเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอยอย่างใกล้ชิด ซึ่งจะกดดันภาวะตลาดโดยรวม ดังนั้น เรายังคงเน้นหุ้นในธีมที่แข็งแกร่ง อย่างเช่น i) ธนาคารใหญ่ที่มีแนวโน้มว่าผลประกอบการจะแข็งแกร่ง และมีความเสี่ยงด้าน NPs จำกัด ii) หุนกลุ่มผู้บริโภคที่จะได้อานิสงส์จากนโยบายประชานิยมของพรรคการเมือง iii) หุ้นที่ได้อานิสงส์จากการท่องเที่ยวของไทยที่ฟื้นตัวขึ้นอย่างคึกคัก และ iv) บริษัทที่ผลประกอบการมีแนวโน้มพลิกฟื้นอย่างชัดเจนใน IQ66 ดังนั้น สำหรับในเดือนนี้ เรายังจัดหุ้นเด่นมาเปิดตัวได้แก่ BBL*, BJC, CPALL*, AAV*, AOT*, ERW, OR* และ PTG*

หุ้นแนะนำ พ.ค. – ฟื้นตัวได้บ้าง แต่ต้องระวังความเสี่ยงจากเศรษฐกิจสหรัฐ*

พอร์ตหุ้นแนะนำ เม.ย. บวก 1.5% และโดดเด่นกว่าตลาดโดยรวม

ในเดือนเมษายน ตลาดหุ้นไทยต่ำกว่าที่เราคาดเอาไว้เนื่องจากเหตุผลสามข้อ ข้อแรก นักลงทุนมองภาพเศรษฐกิจสหรัฐ และวัฏจักรกำไรแบบระมัดระวังมากขึ้น ส่งผลลบต่อหุ้น cyclical ในกลุ่มพลังงานและปิโตรเคมี ข้อสอง ราคาหุ้นกลุ่มธนาคารของไทยผันผวนหนัก เนื่องจากมีการปล่อยกู้ และถือหุ้นกู้ของ STARK ซึ่งเป็นบริษัทที่ประสบปัญหา ข้อสาม DELTA* ซึ่งเป็นหุ้นยักษ์ใหญ่ในกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ตกหนักหลังจากที่ผลประกอบการ IQ66 ออกมาอ่อนแอเกินคาด ในขณะที่ราคาหุ้นสะท้อนประเด็นการแตกพาร์ไปเรียบร้อยแล้ว ทั้งนี้ พอร์ตหุ้นของเราขยับขึ้น 1.5% จากการที่หุ้นธนาคารใหญ่อย่างเช่น BBL ปรับตัวดีขึ้นอย่างแข็งแกร่งตามงบ IQ55 และหุ้น OR* ที่ขยับขึ้นมาเพราะนักลงทุนคาดหวังว่าผลประกอบการจะพลิกฟื้นได้ใน IQ66 นอกจากนี้ หุ้นสองตัวในกลุ่มนิคมอุตสาหกรรม ซึ่งได้แก่ AMATA* และ WHA* ก็ขยับขึ้นอย่างแข็งแกร่งด้วยเช่นกัน ดังนั้น ตั้งแต่ต้นปีนี้เป็นต้นมา พอร์ตหุ้นรายเดือนของเราจึงลดลง 4.3% แต่ยัง outperform ดัชนี SET ที่ปรับลดลงมา 8.0%

มุมมองตลาดเดือน พ.ค. - ตลาดน่าจะฟื้นตัวได้บ้าง แต่ความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจสหรัฐ และการปรับลดประมาณการกำไร บจ. จะยังจำกัดทางขึ้นไว้

ในเดือนพฤษภาคม เรามองว่ามีความเป็นไปได้สูงที่ตลาดหุ้นไทยจะฟื้นตัวขึ้น โดยเฉพาะในช่วงครึ่งแรกของเดือน เพราะได้แรงหนุนจากท่าทีของ Fed ที่อาจจะหยุดขึ้นดอกเบี้ย และมุมมองบวกของตลาดต่อผลการเลือกตั้งในวันที่ 14 พฤษภาคม อย่างไรก็ตาม ภาพใหญ่ที่สุดคือประเด็นความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจสหรัฐ และวัฏจักรกำไร ซึ่งจะกดดันภาวะตลาดหุ้นทั่วโลกเอาไว้ ในขณะที่เดียวกัน GDP ใน IQ66 ของประเทศไทย (จะประกาศในวันที่ 15 พฤษภาคม) ซึ่งมีแนวโน้มจะออกมาต่ำกว่าคาดอาจจะส่งผลต่อตลาดในช่วงครึ่งหลังของเดือนนี้ เมื่อมีการปรับลดประมาณการ EPS ของบจ. ไทยลง โดยเฉพาะหุ้นที่เกี่ยวข้องกับภาวะเศรษฐกิจโลก ส่วนในด้านของปัจจัยการเมือง นักลงทุนน่าจะติดตามผลการเลือกตั้งและการจัดตั้งรัฐบาลอย่างใกล้ชิด ซึ่งเมื่ออิงจากการคำนวณใน figure 4 ซึ่งเราได้ทำการศึกษาสถิติจากการเลือกตั้งเมื่อปี 2562 และพรรคการเมืองที่ได้ สส. ในการเลือกตั้งรอบล่าสุด เราคิดว่าไม่น่าจะมีพรรคไหนที่ชนะการเลือกตั้งแบบถล่มทลาย (landslide)

หุ้นเด่นเดือน พ.ค. – ยังคงเน้นกลุ่มผู้บริโภค ท่องเที่ยว และหุ้น earnings turnaround

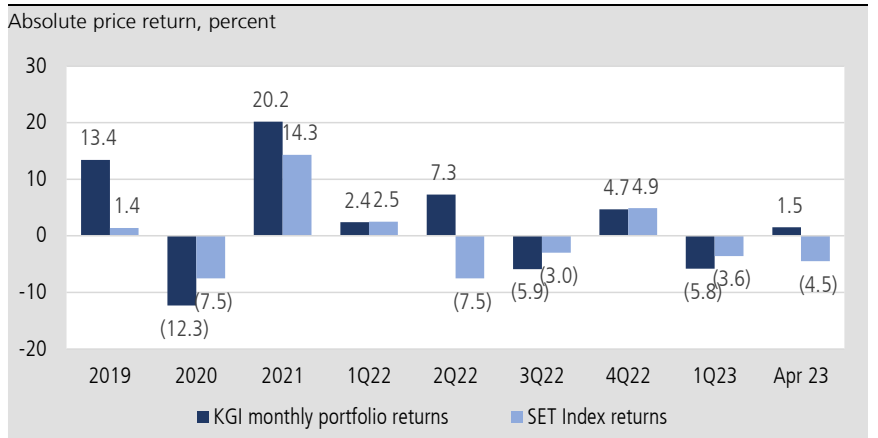
เรามองว่าตลาดน่าจะฟื้นตัวขึ้นได้บ้าง แต่หุ้นที่อิงกับวัฏจักรเศรษฐกิจโลก (global cyclical stocks) น่าจะยัง underperform อยู่ เรายังคงเน้นหุ้นในธีมที่แข็งแกร่ง อย่างเช่น i) ธนาคารใหญ่ที่มีแนวโน้มว่าผลประกอบการจะแข็งแกร่ง และมีความเสี่ยงด้านหนี้เสียจำกัด ii) หุนกลุ่มผู้บริโภคที่จะได้อานิสงส์จากนโยบายประชานิยมของพรรคการเมือง iii) หุ้นที่ได้อานิสงส์จากการท่องเที่ยวของไทยที่ฟื้นตัวขึ้นอย่างคึกคัก และ iv) บริษัทที่ผลประกอบการมีแนวโน้มพลิกฟื้นอย่างชัดเจนใน IQ66 ดังนั้น สำหรับในเดือนนี้ เรายังจัดหุ้นเด่นมาเปิดตัวได้แก่ BBL*, BJC, CPALL*, AAV*, AOT*, ERW, OR* และ PTG*

Figure 1: พอร์ตหุ้นแนะนำ เม.ย. บวก 1.5% และโดดเด่นกว่าตลาดโดยรวม

Stocks	% weight in portfolio Apr 2023	Apr 2023 returns, %
BBL*	15.0	6.3
OR*	15.3	3.8
WHA*	14.7	2.3
AMATA*	12.9	2.2
CPN*	15.5	(0.4)
ERW*	12.3	(0.8)
PTG*	14.3	(3.6)
Total port returns		1.5
SET index returns		(4.5)

Source: SET; KGI Securities Research

Figure 2: สถิติของผลตอบแทนพอร์ตหุ้นแนะนำรายเดือน ของฝ่ายวิจัยฯ



Source: SET; KGI Securities Research

Figure 3: ล่าสุด ตลาดการเงินมองเฟดจะขึ้นดอกเบี้ย 0.25% ในสัปดาห์นี้ และมีโอกาสที่จะเริ่มลดดอกเบี้ยในเดือน พ.ย. 2566 เป็นต้นไป

MEETING DATE	MEETING PROBABILITIES													
	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
03/05/2023							0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	6.8%	93.2%	0.0%
14/06/2023		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.8%	67.5%	27.7%
26/07/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	14.1%	61.6%	23.6%
20/09/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	7.4%	37.9%	42.6%	11.8%
01/11/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	5.6%	29.9%	41.3%	19.9%	3.1%
13/12/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	4.3%	23.9%	38.5%	25.1%	7.2%	0.8%
31/01/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	3.7%	21.3%	36.6%	26.9%	9.6%	1.6%	0.1%
20/03/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	3.5%	20.3%	35.7%	27.5%	10.6%	2.1%	0.2%	0.0%
01/05/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	6.9%	23.4%	34.0%	24.0%	8.9%	1.7%	0.2%	0.0%	0.0%
19/06/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	4.4%	16.6%	29.6%	28.1%	15.1%	4.7%	0.8%	0.1%	0.0%	0.0%
31/07/2024	0.0%	0.0%	0.4%	3.8%	14.8%	27.6%	28.4%	17.1%	6.3%	1.4%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%
25/09/2024	0.1%	1.5%	7.1%	18.6%	27.9%	25.0%	13.9%	4.8%	1.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Source: CME; KGI Securities Research

Figure 4: การศึกษาตัวเลขผลเลือกตั้งจากปี 2562 เพื่อคาดการณ์ผลเลือกตั้งที่เป็นไปได้ในรอบนี้

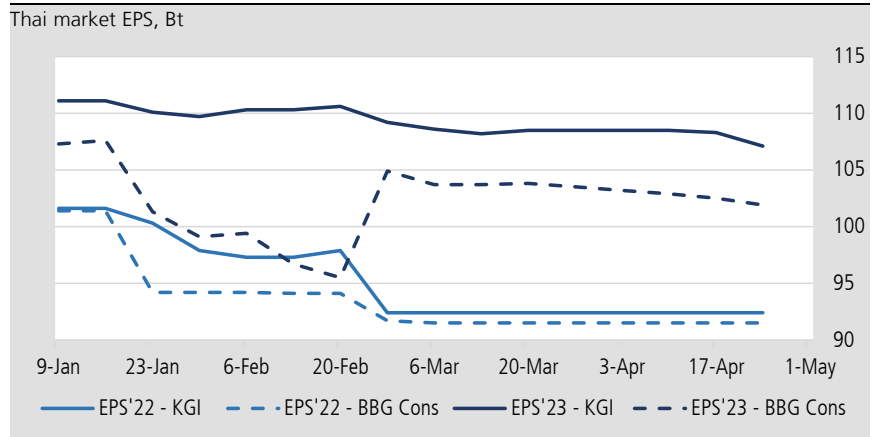
Party	Seats, projected from winning MPs in 2019	Adjusted to 400 seats, based on the latest election laws	Party list MPs to be won	Total MPs
Puea Thai	127	145	36	181
Bhumjai Thai	86	98	25	123
Palang Pracharat	53	61	15	76
Ruam Thai Sang Chart	26	30	7	37
Democrat	22	25	6	31
Move Forward	13	15	4	19
Other parties	12	14	3	17
Chart Thai Pattana	7	8	2	10
Thai Sang Thai	4	5	1	6
	350	400	100	500

Source: KGI Securities Research

Figure 5: พรรคการเมืองส่วนใหญ่เตรียมออกมาตรการกระตุ้นการบริโภค + ปรับขึ้นค่าแรง

Party	Key populist policies	Estimated budget, Bt bn
Palang Pracharat	Additional Bt700/mth on Thai welfare card	Bt180bn per year
Ruam Thai Sang Chart	Additional Bt1,000/mth on Thai welfare card	Bt257bn per year
Bhumjai Thai	3-year debt moratorium	
Puea Thai	Digital money giveaway Bt10,000 (one-time)	Bt540bn
Puea Thai	Raising min wage to Bt600	
Move Forward	Raising min wage to Bt450 and continuing	

Source: KGI Securities Research

Figure 6: มีโอกาสที่จะมีการปรับประมาณการ EPS ลงอีก หลังเสร็จสิ้นช่วงงบไตรมาส 1/2566


Source: Bloomberg; KGI Securities Research

Figure 7: หุ่นเด่นเดือน พ.ค. – ยังคงเน้นกลุ่มผู้บริโภค ทองเที่ยว และหุ้น earnings turnaround

Stock themes for May 2023	Mkt cap (Bt bn)	% of port mkt cap	Weight (x)	% of model port
Big banks with solid earnings & limited NPLs risk				
BBL*	299.7	12.4	1.0	12.4
Consumer plays - populism policy post election				
BJC	157.3	6.5	2.0	13.0
CPALL*	579.4	23.9	0.6	14.4
Continued recovery in the tourism industry				
AAV*	32.3	1.3	8.0	10.7
AOT*	1,042.8	43.0	0.4	17.2
ERW	22.0	0.9	10.0	9.1
Earnings turnaround in 1Q23 - retail oil stocks				
OR*	266.4	11.0	1.2	13.2
PTG*	22.5	0.9	10.9	10.1
	2,422.4	100.0		100.0

Source: SET, KGI Securities Research

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies



Companies with Excellent CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AAV	ASIA AVIATION	EGCO	ELECTRICITY GENERATING	PTTEP	PTT EXPLORATION AND PRODUCTION
ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE	GFPT	GFPT	PTTGC	PTT GLOBAL CHEMICAL
AMA	AMA MARINE	GGC	GLOBAL GREEN CHEMICALS	PYLON	PYLON
AMATA	AMATA CORPORATION	GPSC	GLOBAL POWER SYNERGY	QH	QUALITY HOUSES
ANAN	ANANDA DEVELOPMENT	HANA	HANA MICROELECTRONICS	RATCH	RATCHABURI ELECTRICITY GENERATING HOLDING
AOT	AIRPORTS OF THAILAND	HMPRO	HOME PRODUCT CENTER	RS	RS
AP	ASIAN PROPERTY DEVELOPMENT	INTUCH	SHIN CORPORATION	SCB	THE SIAM COMMERCIAL BANK
BANPU	BANPU	IRPC	IRPC	SCC	THE SIAM CEMENT
BCP	THE BANGCHAK PETROLEUM	IVL	INDORAMA VENTURES	SCCC	SIAM CITY CEMENT
BCPG	BCPG	KBANK	KASIKORNBANK	SEAFCO	SEAFCO
BDMS	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES	KCE	KCE ELECTRONICS	SMPK	SAHAMITR PRESSURE CONTAINER
BEC	BEC WORLD	KKP	KIATNAKIN BANK	SPALI	SUPALAI
BEM	BANGKOK EXPRESSWAY AND METRO	KTB	KRUNG THAI BANK	SPRC	STAR PETROLEUM REFINING
BGRIM	B.GRIMM POWER	KTC	KRUNGTHAI CARD	SVI	SVI
BPP	BANPU POWER	LH	LAND AND HOUSES	TACC	T.A.C. CONSUMER
BTS	BTS GROUP HOLDINGS	LPN	L.P.N. DEVELOPMENT	TCAP	THANACHART CAPITAL
CENTEL	CENTRAL PLAZA HOTEL	MAKRO	SIAM MAKRO	THCOM	THAICOM
CK	CH. KARNCHANG	MBK	MBK	TISCO	TISCO FINANCIAL GROUP
CKP	CK POWER	MINT	MINOR INTERNATIONAL	TOP	THAI OIL
CPALL	CP ALL	MTC	MUANGTHAI CAPITAL	TRUE	TRUE CORPORATION
CPF	CHAROEN POKPHAND FOODS	PLANB	PLAN B MEDIA	TTB	TMBTHANACHART BANK
CPN	CENTRAL PATTANA	PSH	PRUKSA HOLDING	VGI	VGI GLOBAL MEDIA
DELTA	DELTA ELECTRONICS (THAILAND)	PTG	PTG ENERGY	WHA	WHA CORPORATION
DTAC	TOTAL ACCESS COMMUNICATION	PTT	PTT	WHAUP	



Companies with Very Good CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
BAM	BANGKOK COMMERCIAL ASSET MANAGEMENT	GULF	GULF ENERGY DEVELOPMENT	SAPPE	SAPPE
BBL	BANGKOK BANK	JMT	JMT NETWORK SERVICES	SAWAD	SRISAWAD POWER 1979
CBG	CARABAO GROUP	LPH	LADPRAO GENERAL HOSPITAL	SINGER	SINGER THAILAND
CHG	CHULARAT HOSPITAL	M	MK RESTAURANT GROUP	SPA	SIAM WELLNESS GROUP
COM7	COM7	MAJOR	MAJOR CINEPLEX GROUP	TFG	THAIFOODS GROUP
DOHOME	DOHOME	MEGA	MEGA LIFESCIENCES	TKN	TAOKAENOI FOOD & MARKETING
ERW	THE ERAWAN GROUP	NETBAY	NETBAY	ZEN	ZEN CORPORATION GROUP
GLOBAL	SIAM GLOBAL HOUSE	OSP	OSOTSPA		



Companies with Good CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
BCH	BANGKOK CHAIN HOSPITAL	ESSO	ESSO (THAILAND)	SF	SIAM FUTURE DEVELOPMENT
BH	BUMRUNGRAD HOSPITAL	HUMAN	HUMANICA	SISB	SISB
EKH	EKACHAI MEDICAL CARE	RBF	R&B FOOD SUPPLY	TPCH	TPC POWER HOLDING

Companies classified Not in the three highest score groups

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
IIG	I&I GROUP	OR	PTT OIL AND RETAIL BUSINESS	STGT	SRI TRANG GLOVES (THAILAND)
KEX	KERRY EXPRESS (THAILAND)	STEC	SINO-THAI ENGINEERING AND CONSTRUCTION		

Source: www.thai-iod.com

Disclaimer: The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association ("IOD") regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of a company listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an assessment of operation and is not based on inside information. The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date or when there is any change to the relevant information. Nevertheless, KGI Securities (Thailand) Public Company Limited (KGI) does not confirm, verify, or certify the accuracy and completeness of such survey result.

Anti-corruption Progress Indicator

Level 5: Extended

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE	GLOBAL	SIAM GLOBAL HOUSE	QH	QUALITY HOUSES
ANAN	ANANDA DEVELOPMENT	GPSC	GLOBAL POWER SYNERGY	RATCH	RATCHABURI ELECTRICITY GENERATING HOLDING
BBL	BANGKOK BANK	HMPRO	HOME PRODUCT CENTER	ROBINS	ROBINSON DEPARTMENT STORE
BCH	BANGKOK CHAIN HOSPITAL	IRPC	IRPC	SCC	THE SIAM CEMENT
BDMS	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES	KBANK	KASIKORN BANK	SIRI	SANSIRI
BIGC	BIG C SUPERCENTER	KCE	KCE ELECTRONICS	SPALI	SUPALAI
CK	CH. KARNCHANG	KKP	KIATNAKIN BANK	STEC	SINO-THAI ENGINEERING AND CONSTRUCTION
DCC	DYNASTY CERAMIC	KTB	KRUNG THAI BANK	TCAP	THANACHART CAPITAL
DELTA	DELTA ELECTRONICS (THAILAND)	LPH	LADPRAO GENERAL HOSPITAL	TISCO	TISCO FINANCIAL GROUP
DRT	DIAMOND ROOFING TILES	PACE	PACE DEVELOPMENT CORPORATION	TMT	THAI METAL TRADE
EGCO	ELECTRICITY GENERATING	PTT	PTT	TOP	THAI OIL
GFPT	GFPT	PTTGC	PTT GLOBAL CHEMICAL		

Level 4: Certified

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AAV	ASIA AVIATION	ERW	THE ERAWAN GROUP	SAPPE	SAPPE
AP	ASIAN PROPERTY DEVELOPMENT	GLOW	GLOW ENERGY	SAWAD	SRISAWAD POWER 1979
BA	BANGKOK AIRWAYS	GUNKUL	GUNKUL ENGINEERING	SCB	THE SIAM COMMERCIAL BANK
BANPU	BANPU	ILINK	INTERLINK COMMUNICATION	SCN	SCAN INTER
BCP	THE BANGCHAK PETROLEUM	KTC	KRUNGTHAI CARD	SEAFCO	SEAFCO
BH	BUMRUNGRAD HOSPITAL	LH	LAND AND HOUSES	SVI	SVI
BJCHI	BJC HEAVY INDUSTRIES	LPN	L.P.N. DEVELOPMENT	TASCO	TIPCO ASPHALT
CBG	CARABAO GROUP	MAKRO	SIAM MAKRO	TKN	TAOKAENOI FOOD & MARKETING
CENTEL	CENTRAL PLAZA HOTEL	MALEE	MALEE SAMPRAN	TMB	TMB BANK
CHG	CHULARAT HOSPITAL	MINT	MINOR INTERNATIONAL	TRT	TIRATHAI
CKP	CK POWER	MODERN	MODERNFORM GROUP	TRUE	TRUE CORPORATION
CPF	CHAROEN POKPHAND FOODS	NOK	NOK AIRLINES	TVO	THAI VEGETABLE OIL
CPN	CENTRAL PATTANA	PTTEP	PTT EXPLORATION AND PRODUCTION		
DTAC	TOTAL ACCESS COMMUNICATION	PYLON	PYLON		

Level 3: Established

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
BEM	BANGKOK EXPRESSWAY AND METRO	MTLS	MUANGTHAI LEASING	SPRC	STAR PETROLEUM REFINING
CPALL	CP ALL	SCI	SCI ELECTRIC		

No progress

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AOT	AIRPORTS OF THAILAND	BPP	BANPU POWER	FN	FN FACTORY OUTLET
BCPG	BCPG	BTS	BTS GROUP HOLDINGS	TPCH	TPC POWER HOLDING

Source: www.cgthailand.org

Disclaimer: The disclosure of the Anti-Corruption Progress Indicators of a listed company on the Stock Exchange of Thailand, which is assessed by the relevant institution as disclosed by the Office of the Securities and Exchange Commission, is made in order to comply with the policy and sustainable development plan for the listed companies. The relevant institution made this assessment based on the information received from the listed company, as stipulated in the form for the assessment of Anti-corruption which refers to the Annual Registration Statement (Form 56-1), Annual Report (Form 56-2), or other relevant documents or reports of such listed company. The assessment result is therefore made from the perspective of a third party. It is not an assessment of operation and is not based on any inside information. Since this assessment is only the assessment result as of the date appearing in the assessment result, it may be changed after that date or when there is any change to the relevant information. Nevertheless, KGI Securities (Thailand) Public Company Limited (KGI) does not confirm, verify, or certify the accuracy and completeness of the assessment result.

KGI Locations

China	Shanghai	Room 1507, Park Place, 1601 Nanjing West Road, Jingan District, Shanghai, PRC 200040
	Shenzhen	Room 24D1, 24/F, A Unit, Zhen Ye Building, 2014 Bao'annan Road, Shenzhen, PRC 518008
Taiwan	Taipei	700 Mingshui Road, Taipei, Taiwan Telephone 886.2.2181.8888 · Facsimile 886.2.8501.1691
Hong Kong		41/F Central Plaza, 18 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong Telephone 852.2878.6888 Facsimile 852.2878.6800
Thailand	Bangkok	8th - 11th floors, Asia Centre Building 173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand Telephone 66.2658.8888 Facsimile 66.2658.8014
Singapore		4 Shenton Way #13-01 SGX Centre 2 Singapore 068807 Telephone 65.6202.1188 Facsimile 65.6534.4826

KGI's Ratings

Rating	Definition
Outperform (OP)	The stock's excess return over the next twelve months is ranked in the top 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan).
Neutral (N)	The stock's excess return over the next twelve months is ranked in the range between the top 40% and the bottom 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan)
Under perform (U)	The stock's excess return over the next twelve months is ranked in the bottom 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan).
Not Rated (NR)	The stock is not rated by KGI.
Restricted (R)	KGI policy and/or applicable law regulations preclude certain types of communications, including an investment recommendation, during the course of KGI's engagement in an investment banking transaction and in certain other circumstances. Excess return = 12M target price.current price-
Note	When an analyst publishes a new report on a covered stock, we rank the stock's excess return with those of other stocks in KGI's coverage universe in the related market. We will assign a rating based on its ranking. If an analyst does not publish a new report on a covered stock, its rating will not be changed automatically.

Disclaimer

KGI Securities (Thailand) Plc. ("The Company") disclaims all warranties with regards to all information contained herein. In no event shall the Company be liable for any direct, indirect or any damages whatsoever resulting from loss of income or profits, arising by utilization and reliance on the information herein. All information hereunder does not constitute a solicitation to buy or sell any securities but constitutes our sole judgment as of this date and are subject to change without notice.