

# กลยุทธ์การลงทุน

## Key messages

เราข้มองแนวโน้มตลาดเดือนตุลาคมอย่างระมัดระวัง เพราะ 4Q66 อาจจะเป็นช่วงที่ข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐแข็งแกร่งมากกว่ายุโรป ซึ่งจะทำให้ผู้บริหาร Fed ยังคงอยู่ในโหมด hawkish ต่อไป และหนุนให้ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐแข็งค่าขึ้นไปอีก นอกจากนี้ นักลงทุนอาจจะต้องรออีก 1-2 สัปดาห์ จนกว่าจะได้ข้อมูลอย่างเต็มที่เกี่ยวกับแผนการจัดหาเงินทุนเพื่อมาใช้สนับสนุนมาตรการ digital wallet อย่างไรก็ตาม ตลาดหุ้นไทยตกลงมาอย่างน้อยสำคัญในเดือนกันยายน ซึ่งทำให้เรามองว่าราคาหุ้นมี downside จำกัด เราแนะนำให้นักลงทุนเตรียมพร้อมเข้าซื้อสะสมหุ้น โดยเน้นกลุ่มที่โยงกับการท่องเที่ยวจีน, โรงกลั่น และหุ้นที่ได้อานิสงส์จากการอ่อนค่าของเงินบาทซึ่งคาดว่าจะผลประกอบการจะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งใน 2H66 ทั้งนี้ หุ้นเด่นของเราในเดือนนี้ได้แก่ AOT\*, CPALL\*, CPN\*, BH\*, SPRC\*, TOP\*, HANA\* และ TU\*

## พอร์ตหุ้นแนะนำ ต.ค. – เน้นธีมท่องเที่ยวจีน ผสานหุ้นกลุ่มส่งออก

### พอร์ตหุ้นแนะนำเดือน ก.ย. ลดลง 7.6% และอ่อนแอกว่าตลาดโดยรวม

ในเดือนกันยายน ตลาดหุ้นไทยอ่อนแอกว่าที่เราคาดไว้อย่างมาก ในขณะที่เราคาดว่าตลาดน่าจะขึ้นได้บ้างจากประเด็นการตั้งรัฐบาลใหม่ แต่ดัชนี SET กลับถูกฉุดโดยปัจจัยลบที่ประดังเข้ามา อย่างเช่น i) อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสหรัฐ และ ดัชนี US Dollar Index ที่เพิ่มขึ้นอย่างมากจากตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐที่แข็งแกร่ง และท่าทีที่ค่อนข้าง hawkish ของผู้บริหาร Fed และ ii) ความกังวลที่เพิ่มขึ้นเกี่ยวกับวิสัยทางการคลังของไทย และอันดับความน่าเชื่อถือของประเทศ จากการที่คณะรัฐมนตรีพยายามหาเงินทุนมากถึง 5.6 แสนล้านบาทเพื่อสนับสนุนมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่าน digital wallet ทั้งนี้ประเด็นดังกล่าวทำให้เงินบาทอ่อนค่าลง และทำให้เกิดกระแสเงินทุนไหลออก ท่ามกลางปัจจัยที่กดดันให้ตลาดหุ้นโดยรวมลดลง หุ้นเด่นของเราตกหนักทุกตัวในเดือนกันยายน โดย TOP\* และ AOT\* ยัง outperform ดัชนีหลักได้ ทั้งนี้ หุ้นสามตัวที่ตกหนักสุดในรายการหุ้นเด่นของเราคือ AAV\*, TIDLOR\* และ SAWAD\*

### มุมมองตลาดหุ้นไทย ต.ค. - ยังคงมีปัจจัยกดดัน แต่ความเสี่ยงทางลงจำกัดแล้ว

สำหรับแนวโน้มในเดือนตุลาคม เรามองว่าแนวโน้มหลักของดัชนี SET ยังคงเป็นขาลง เนื่องจากเหตุผลสองประการ ข้อแรกคือ 4Q66 อาจจะเป็นช่วงที่ข้อมูลเศรษฐกิจสหรัฐแข็งแกร่งมากกว่ายุโรป ซึ่งจะทำให้ผู้บริหาร Fed ยังคงอยู่ในโหมด hawkish ต่อไป และหนุนให้ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐแข็งค่าขึ้นไปอีก ข้อที่สองคือ นักลงทุนอาจจะต้องรออีก 1-2 สัปดาห์ จนกว่าจะได้ข้อมูลอย่างเต็มที่เกี่ยวกับแผนการจัดหาเงินทุนเพื่อมาใช้สนับสนุนมาตรการ digital wallet อย่างไรก็ตาม ตลาดหุ้นไทยตกลงมาอย่างน้อยสำคัญในเดือนกันยายน ซึ่งทำให้เรามองว่าราคาหุ้นมี downside จำกัด และเมื่ออิงจาก earnings yield gap ระยะยาวที่ 4.1% และอัตราผลตอบแทนจากพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 10 ปีที่ 3.0% เราประเมินว่า downside ของ ดัชนี SET อยู่ที่ 1,450-1,460 ดังนั้น เราจึงแนะนำให้ให้นักลงทุนเตรียมพร้อมเข้าซื้อสะสมหุ้นไทย เพราะเรามองว่าตลาดหุ้นน่าจะฟื้นตัวได้ในช่วงที่เหลือของปีนี้ จาก pattern ตามฤดูกาลของตลาด และความเป็นไปได้ที่ค่าเงินดอลลาร์สหรัฐ และอัตราผลตอบแทนจากพันธบัตรทั่วโลกจะลดลง

### หุ้นเด่นเดือน ต.ค. เน้นกลุ่มที่โยงกับการท่องเที่ยวจีน, โรงกลั่น และกลุ่มที่ได้อานิสงส์จากการอ่อนค่าของเงินบาท

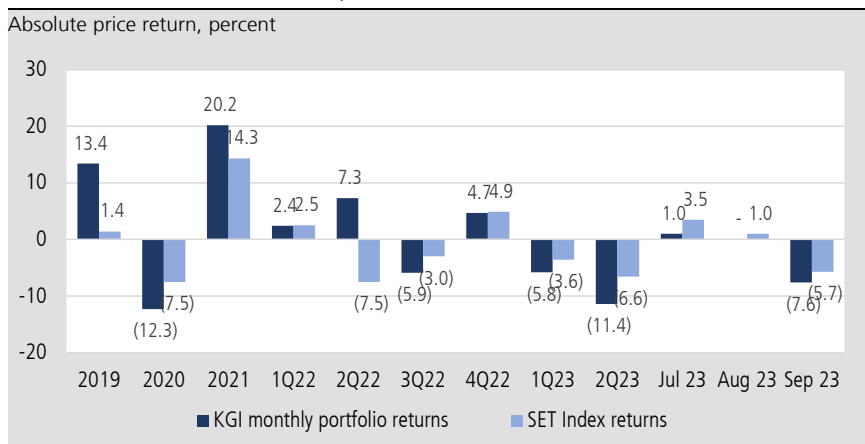
เราเลือกธีมหุ้นที่ดูน่าสนใจในเดือนตุลาคมครั้งนี้ กลุ่มแรกคือบริษัทที่โยงกับการฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งของการท่องเที่ยวจีน จากการเพิ่มแรงจูงใจด้วยการให้วีซ่า และการเข้าสู่ช่วง high season ของการท่องเที่ยว ซึ่งในกลุ่มนี้เราชอบ AOT\*, CPALL\*, CPN\* และ BH\* กลุ่มที่สองคือหุ้นโรงกลั่น ซึ่งเราคาดว่าผลประกอบการจะแข็งแกร่งใน 3Q66 ในขณะที่แนวโน้มของอุตสาหกรรมยังดูดีต่อเนื่องใน 4Q66 โดยหุ้นเด่นที่เราเลือกในกลุ่มนี้คือ SPRC\* และ TOP\* ส่วนกลุ่มที่สาม เราชอบหุ้นส่งออก โดยเฉพาะบริษัทที่กำลังมีแนวโน้มฟื้นตัวขึ้นอย่างชัดเจนใน 2H66 โดยหุ้นเด่นที่เราเลือกในกลุ่มนี้คือ HANA\* และ TU\*

Figure 1: พอร์ตหุ้นแนะนำเดือน ก.ย. ลดลง 7.6% และอ่อนแอกว่าตลาดโดยรวม

Stocks	% weight in portfolio Sep 2023	Sep 2023 returns, %
TOP*	12.8	(2.9)
AOT*	15.3	(3.1)
SCGP*	12.6	(6.1)
CPN*	12.9	(7.3)
CPALL*	12.2	(7.7)
AAV*	11.7	(9.7)
TIDLOR*	11.1	(11.4)
SAWAD*	11.4	(15.2)
Total port returns		(7.6)
SET index returns		(5.7)

Source: SET; KGI Securities Research

Figure 2: สถิติผลตอบแทนของพอร์ตหุ้นแนะนำรายเดือน



Source: SET; KGI Securities Research

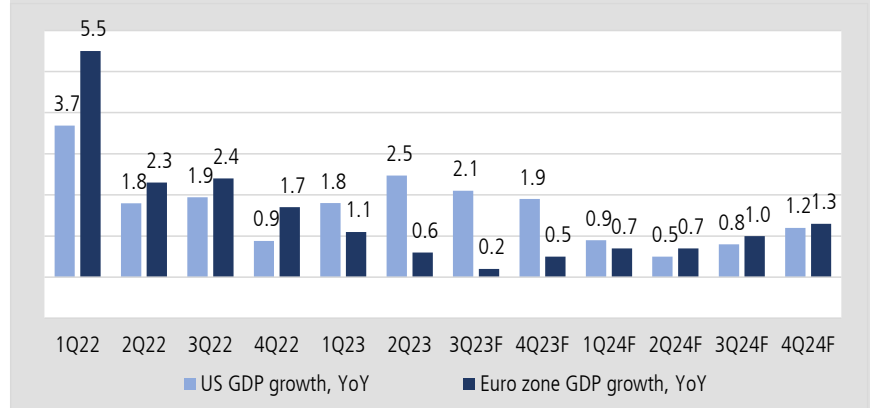
Figure 3: แมวตลาดมองว่าดอกเบี้ยสหรัฐฯ จะไม่ปรับขึ้นแล้ว แต่น่าจะทรงตัวสูงไปอีกพักใหญ่

MEETING DATE	MEETING PROBABILITIES									
	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575	575-600
01/11/2023			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	80.0%	20.0%	0.0%
13/12/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	65.6%	30.8%	3.6%
31/01/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	64.9%	31.1%	3.9%
20/03/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	9.7%	59.9%	27.0%	3.3%
01/05/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.3%	26.9%	48.7%	18.9%	2.2%
12/06/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.3%	12.6%	35.4%	37.0%	12.4%	1.3%
31/07/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	7.0%	24.1%	36.2%	24.5%	6.8%	0.7%
18/09/2024	0.0%	0.0%	0.4%	4.3%	16.9%	31.1%	29.4%	14.2%	3.2%	0.3%
07/11/2024	0.0%	0.2%	2.3%	10.5%	23.9%	30.3%	22.0%	8.9%	1.8%	0.1%
18/12/2024	0.1%	1.7%	8.1%	20.0%	28.5%	24.4%	12.7%	3.8%	0.6%	0.0%

Source: Chicago Mercantile Exchange; KGI Securities Research

**Figure 4:** ในช่วงไตรมาสที่สามและสี่ ภาวะเศรษฐกิจสหรัฐฯ น่าจะแข็งแกร่งกว่าในยุโรปอย่างชัดเจน

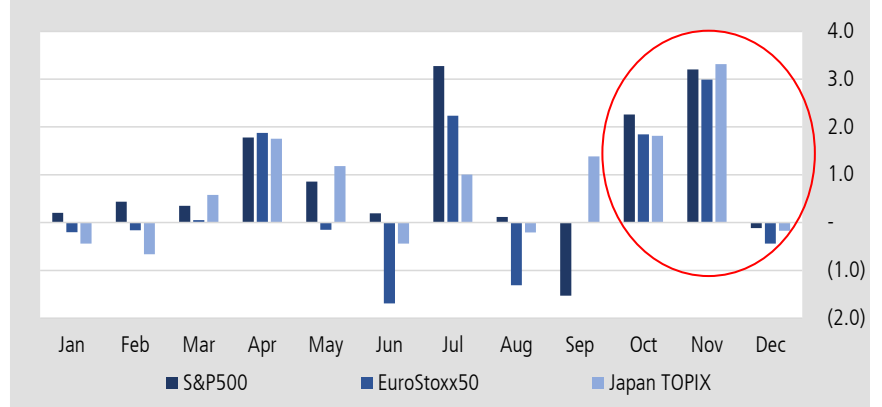
US and Euro zone GDP growth, percent YoY



Source: Bloomberg; KGI Securities Research

**Figure 5:** ข้อมูลในอดีตชี้ว่าตลาดหุ้นโลกปรับขึ้นได้ดีในเดือน ต.ค. และ พ.ย.

10-year average market return each month, percent



Source: Bloomberg; KGI Securities Research

**Figure 6:** หุนเด่นเดือน ต.ค. เน้นกลุ่มที่โยงกับการท่องเที่ยวจีน, โรงกลั่น และกลุ่มที่ได้านิสงส์จากการอ่อนค่าของเงินบาท

Stock themes for October 2023	Mkt cap (Bt bn)	% of port mkt cap	Weight (x)	% of model port
Strong tourism momentum & Middle-east demand				
AOT*	989.3	43.1	0.3	12.9
CPALL*	539.0	23.5	0.6	12.9
CPN*	283.9	12.4	1.1	13.6
BH*	212.2	9.3	1.3	12.0
Refinery: Solid GRM that could be sustained into 4Q				
SPRC*	40.1	1.7	7.0	12.2
TOP*	112.8	4.9	2.5	12.3
Selective weak THB plays with solid 2H23 outlook				
HANA*	49.5	2.2	5.7	12.3
TU*	67.0	2.9	4.0	11.7
	2,293.8	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	GLOBAL	SIAM GLOBAL HOUSE	RATCH	RATCH GROUP
ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE	GPSC	GLOBAL POWER SYNERGY	RBF	R&B FOOD SUPPLY
AMA	AMA MARINE	GULF	GULF ENERGY DEVELOPMENT	SAT	SOMBOON ADVANCE TECHNOLOGY
AMATA	AMATA CORPORATION	HANA	HANA MICROELECTRONICS	SCB	SCB X
ANAN	ANANDA DEVELOPMENT	HENG	HENG LEASING AND CAPITAL	SCC	THE SIAM CEMENT
AOT	AIRPORTS OF THAILAND	HMPRO	HOME PRODUCT CENTER	SCCC	SIAM CITY CEMENT
AP	AP (THAILAND)	INTUCH	INTOUCH HOLDINGS	SCGP	SCG PACKAGING
BAFS	BANGKOK AVIATION FUEL SERVICES PCL.	IRPC	IRPC	SEAFCO	SEAFCO
BAM	BANGKOK COMMERCIAL ASSET MANAGEMENT	IVL	INDORAMA VENTURES	SHR	S HOTELS AND RESORTS
BANPU	BANPU	KBANK	KASIKORNBANK	SICT	SILICON CRAFT TECHNOLOGY
BBL	BANGKOK BANK	KCE	KCE ELECTRONICS	SMPC	SAHAMITR PRESSURE CONTAINER
BCP	BANGCHAK CORPORATION	KEX	KERRY EXPRESS (THAILAND)	SNC	SNC FORMER
BCPG	BCPG	KKP	KIATNAKIN PHATRA BANK	SPALI	SUPALAI
BDMS	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES	KTB	KRUNG THAI BANK	SPRC	STAR PETROLEUM REFINING
BEM	BANGKOK EXPRESSWAY AND METRO	KTC	KRUNGTHAI CARD	STEC	SINO-THAI ENGINEERING AND CONSTRUCTI
BGRIM	B. GRIMM POWER	LPN	L.P.N. DEVELOPMENT	STGT	SRI TRANG GLOVES (THAILAND)
BPP	BANPU POWER	MAJOR	MAJOR CINEPLEX GROUP	SUN	SUNSWEEP
BTS	BTS GROUP HOLDINGS	MBK	MBK	SVI	SVI
CENTEL	CENTRAL PLAZA HOTEL	MINT	MINOR INTERNATIONAL	TACC	T.A.C. CONSUMER
CK	CH. KARNCHANG	MTC	MUANGTHAI CAPITAL	TCAP	THANACHART CAPITAL
CKP	CK POWER	OR	PTT OIL AND RETAIL BUSINESS	THCOM	THAICOM
COM7	COM7	ORI	ORIGIN PROPERTY	TISCO	TISCO FINANCIAL GROUP
CPALL	CP ALL	OSP	OSOTSPA	TKN	TAOKAENOI FOOD & MARKETING
CPAXT	CP AXTRA	PLANB	PLAN B MEDIA	TOP	THAI OIL
CPF	CHAROEN POKPHAND FOODS	PSH	PRUKSA HOLDING	TTB	TMBTHANACHART BANK
CPN	CENTRAL PATTANA	PTG	PTG ENERGY	TU	THAI UNION GROUP
DELTA	DELTA ELECTRONICS (THAILAND)	PTT	PTT	VGI	VGI
DOHOM	DOHOME	PTTEP	PTT EXPLORATION AND PRODUCTION	WHA	WHA CORPORATION
EGCO	ELECTRICITY GENERATING	PTTGC	PTT GLOBAL CHEMICAL	WHAUP	WHA UTILITIES AND POWER
GFPT	GFPT	PYLON	PYLON	ZEN	ZEN CORPORATION GROUP
GGC	GLOBAL GREEN CHEMICALS	QH	QUALITY HOUSES		



## Companies with Very Good CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AEONTS	AEON THANA SINSAP (THAILAND)	JMT	JMT NETWORK SERVICES	SFT	SHRINKFLEX (THAILAND)
BCH	BANGKOK CHAIN HOSPITAL	LH	LAND AND HOUSES	SINGER	SINGER THAILAND
BEC	BEC WORLD	M	MK RESTAURANT GROUP	SMD	SAINTMED
BH	BUMRUNGRAD HOSPITAL	MEGA	MEGA LIFESCIENCES	SNNP	SRINANAPORN MARKETING
CBG	CARABAO GROUP	NETBAY	NETBAY	SPA	SIAM WELLNESS GROUP
CHG	CHULARAT HOSPITAL	PJW	PANJAWATTANA PLASTIC	TFG	THAIFOODS GROUP
ERW	THE ERAWAN GROUP	SAK	SAKSIAM LEASING	TIDLOR	NGERN TID LOR
ESSO	ESSO (THAILAND)	SAPPE	SAPPE	TNP	THANAPIRIYA
HUMAN	HUMANICA	SAWAD	SRISAWAD CORPORATION	UBE	UBON BIO ETHANOL
IIG	I&I GROUP	SFLEX	STARFLEX	XO	EXOTIC FOOD



## Companies with Good CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AU	AFTER YOU	LPH	LADPRAO GENERAL HOSPITAL	TPCH	TPC POWER HOLDING
EKH	EKACHAI MEDICAL CARE	MENA	MENA TRANSPORT		
JMART	JAYMART GROUP HOLDINGS	SISB	SISB		

## Companies classified Not in the three highest score groups

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
BBGI	BBGI	NTSC	Nutrition SC	TGE	THACHANG GREEN ENERGY
BTG	BETAGRO	PLT	Pilatus Marine		
ITC	i-Tail Corporation	PQS	Premier Quality Starch		

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**

<b>China</b>	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
<b>Taiwan</b>	Taipei	700 Mingshui Road, Taipei, Taiwan Telephone 886.2.2181.8888 · Facsimile 886.2.8501.1691
<b>Hong Kong</b>		41/F Central Plaza, 18 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong Telephone 852.2878.6888 Facsimile 852.2878.6800
<b>Thailand</b>	Bangkok	8th - 11th floors, Asia Centre Building 173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand Telephone 66.2658.8888 Facsimile 66.2658.8014
<b>Singapore</b>		4 Shenton Way #13-01 SGX Centre 2 Singapore 068807 Telephone 65.6202.1188 Facsimile 65.6534.4826

**KGI's Ratings**

<b>Rating</b>	<b>Definition</b>
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.