



SET ESG Rating of AA

Outperform Maintained

Price as of 23 May 2025	7.00
12M target price (Bt/shr)	9.60
Unchanged/Revised up(down)(%)	Unchanged
Upside/downside (%)	37.14

Key messages

มีข่าวที่เป็นบวกกับ STECON อยู่หลาย ๆ เรื่องรวมถึงอัตรากำไรขั้นต้นแข็งแกร่งเกิดคาด >7% การเรียกร้องค่าเคลมประกันมูลค่า 1 พันล้านบาทซึ่งใกล้จะตัดสินคดีแล้วและผลจากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุนในโครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพู/สีเหลือง ขณะที่ STECON มั่นใจว่าจะได้งานโครงการใหม่ ๆ มากกว่า 5 หมื่นล้านบาท (YTD ได้ 2 หมื่นล้านบาทแล้ว) ส่วนใหญ่เป็นโครงการภาคเอกชนและยังมีปัจจัยบวกจากโครงการภาครัฐมูลค่า 2.4 แสนล้านบาทที่รอเปิดประมูลใน 2H68 ด้วย ขณะนี้ เราคาดว่ากำไรปี 2568F ที่ 918 ล้านบาท (พลิกจากขาดทุนสุทธิ 2.4 พันล้านบาทปี 2567F) และจะได้อีก 25% YoY ที่ 1.15 พันล้านบาทในปี 2569F ทั้งนี้ เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ประเมินราคาเป้าหมาย SOTP ที่ 9.6 บาท

Vanida Geisler
66.2658.8888 Ext. 8857
vanidag@kgi.co.th

ALERT

Thailand

STECON Group

(STECON.BK/STECON TB)



เต็มไปด้วยข่าวดี

Event

อัปเดตธุรกิจหลังการประชุมนักวิเคราะห์ล่าสุด

Impact

คาดประมาณการของเรายังมี upside อีก

STECON ยืนยันเป้าหมายได้รวมปี 2568F ที่ 3.2 หมื่นล้านบาท ใกล้เคียงประมาณการของเรา ขณะที่ อัตรากำไรขั้นต้นอาจสูงขึ้นกว่า 7% (KGI คาดที่ 6%) เพราะมีรายได้มากขึ้นจากโครงการเอกชนที่มี margin สูง เช่น โรงไฟฟ้า อาคารพาณิชย์ ค่าเช่าเซ็นเตอร์ และโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มใน 2H68 ส่วนค่าเคลมประกันจากโครงการหนองบอนมูลค่า 1 พันลบ. (ยังไม่รวมในประมาณการของเรา) น่าจะจบได้ใน 3Q68 แม้ว่าผู้บริหารของ STECON ได้ลาออกแล้วจากตำแหน่งกรรมการในบริษัทร่วมที่ดำเนินงานโครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพูและสีเหลือง แต่การบันทึกส่วนแบ่งขาดทุนจากบริษัทร่วมนี้จำนวน 130-140 ลบ.ต่อไตรมาสยังอยู่ที่ผู้สอบบัญชีตัดสินใจขั้นสุดท้าย อีกทั้ง อาจมีกำไรหรือขาดทุนทางบัญชีบางส่วนจากการเปลี่ยนโครงสร้างการลงทุนในโครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพู/สีเหลือง อย่างไรก็ตาม STECON หวังให้ประเด็นนี้ได้ข้อสรุปโดยเร็ว ขณะนี้ เรากำลังทบทวนประมาณการของเราเพื่อจะรวมปัจจัยบวกเหล่านี้ไว้

มองบวกขึ้นอีกจากงานโครงการเอกชนใหม่ ๆ

ปัจจุบัน STECON ได้งานโครงการใหม่ ๆ แล้วรวมเกือบ 2 หมื่นลบ. ได้แก่ ศูนย์การค้าเซ็นเตอร์ 2 แห่ง มูลค่ารวม 1.5 หมื่นลบ. และโครงการทางหลวงพิเศษระหว่างเมือง M7 มูลค่า 5 พันลบ. ส่วนใน 2H68 บริษัทคาดว่าจะลงนามโครงการต่าง ๆ ได้แก่ โรงงานพลังงานหมุนเวียน 1.2 หมื่นลบ. งานโครงสร้างพื้นฐานมูลค่า 1.5 หมื่นลบ. และอาคารพาณิชย์ 4 พันลบ. สำหรับโครงการ CFP ของ Thai Oil (TOP.BK/TOP TB)* อาจเดินหน้าต่อไปได้ตั้งแต่ 3Q68F และ STECON ในฐานะผู้รับเหมาช่วงหลักรายหนึ่งน่าจะได้รับสัญญาใหม่เพื่อดำเนินโครงการนี้ให้เสร็จ นอกจากนี้ ยังมีโครงการภาครัฐมูลค่า 2.4 แสนลบ.ที่รอเปิดประมูลใน 2H68 แสดงว่าปีนี้ STECON น่าจะได้รับงานโครงการใหม่ ๆ มูลค่ารวมสูงกว่า 5 หมื่นลบ. แต่โครงการอู่ตะเภา มูลค่า 2.7 หมื่นลบ. ซึ่งเป็นของกิจการร่วมค้า UTA กับบริษัท อาอานุมิตไ่ม่ทันใน 18 มิ.ย. 68 ที่เดิมได้ประกาศไว้ เพราะความคืบหน้าของโครงการนี้ขึ้นอยู่กับสัญญาของรถไฟฟ้าเชื่อม 3 สนามบิน ซึ่งยังอยู่ระหว่างการศึกษารายละเอียด ขณะนี้ งานรับเหมาในมือ (backlog) ของ STECON (ไม่รวมโครงการอู่ตะเภา 2.7 หมื่นลบ.) อยู่ที่ 9.8 หมื่นลบ. ณ สิ้น 1Q68

แนวโน้มกำไร

เราคาดว่ากำไรปี 2568F ที่ 918 ลบ. (พลิกจากขาดทุนสุทธิ 2.4 พันลบ. ปี 2567F) และจะได้อีก 25% YoY อยู่ที่ 1.15 พันลบ. ในปี 2569F โดยที่ประมาณการกำไรปี 2568F ของเรามี upside จาก i) เป็นไปได้ที่อัตรากำไรขั้นต้นจะดีกว่าคาด >7% ii) ค่าเคลมประกัน 1 พันลบ. (หรือ 0.66 บาทต่อหุ้น) จากโครงการหนองบอน และ iii) ผลจากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการลงทุนในโครงการรถไฟฟ้าสายสีชมพูและสีเหลือง

Valuation & Action

เราคงคำแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย SOTP ที่ 9.60 บาท ปัจจุบัน STECON เทรด PE ที่ 12x ซึ่งต่ำกว่า -1.5 S.D

Risks

ความรวดเร็วในอัตราการเติบโตของ GDP ความล่าช้าจากการอนุมัติของคณะรัฐมนตรีและการเริ่มดำเนินการโครงการใหม่ ๆ การแก้ไขสัญญาต่าง ๆ การปรับเปลี่ยนระเบียบต่าง ๆ การเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ย และการปรับเพิ่มค่าแรงงานขั้นต่ำขึ้น

Key financials and valuations

	Dec - 22A	Dec - 23A	Dec - 24A	Dec - 25F	Dec - 26F
Revenue (Btmm)	30,326	29,598	30,005	31,862	32,685
Gross Profit (Btmm)	1,534	1,299	-118	2,084	2,230
SG&A (Btmm)	779	834	846	908	981
Net Profit (Btmm)	857	528	(2357.4)	918	1,151
Normalized Profit (Btmm)	821	504	(1268.0)	1,018	1,151
EPS (Bt)	0.56	0.35	(1.6)	0.60	0.76
Normalized EPS (Bt)	0.54	0.33	(0.8)	0.67	0.76
DPS (Bt)	0.30	0.15	0.00	0.20	0.25
EPS Growth (%)	20.6	(38.2)	n.a.	n.a.	25.3
Normalized EPS Growth	18.3	(38.6)	n.a.	n.a.	13.0
P/E (X)	24.2	24.2	n.a.	11.6	9.2
P/B (X)	1.0	0.7	0.6	0.9	0.9
EV/EBITDA (X)	6.9	9.0	121.5	7.1	5.9
Net Debt to Equity (%)	-35.2	3.4	27.7	52.7	33.4
Dividend Yield (%)	2.2	1.8	0.0	2.9	3.6
Return on Average Equity (%)	4.3	2.9	-13.2	8.0	9.4

Source: Company data, KGI Securities Research

*The Company may be issuer of Derivative Warrants on these securities.

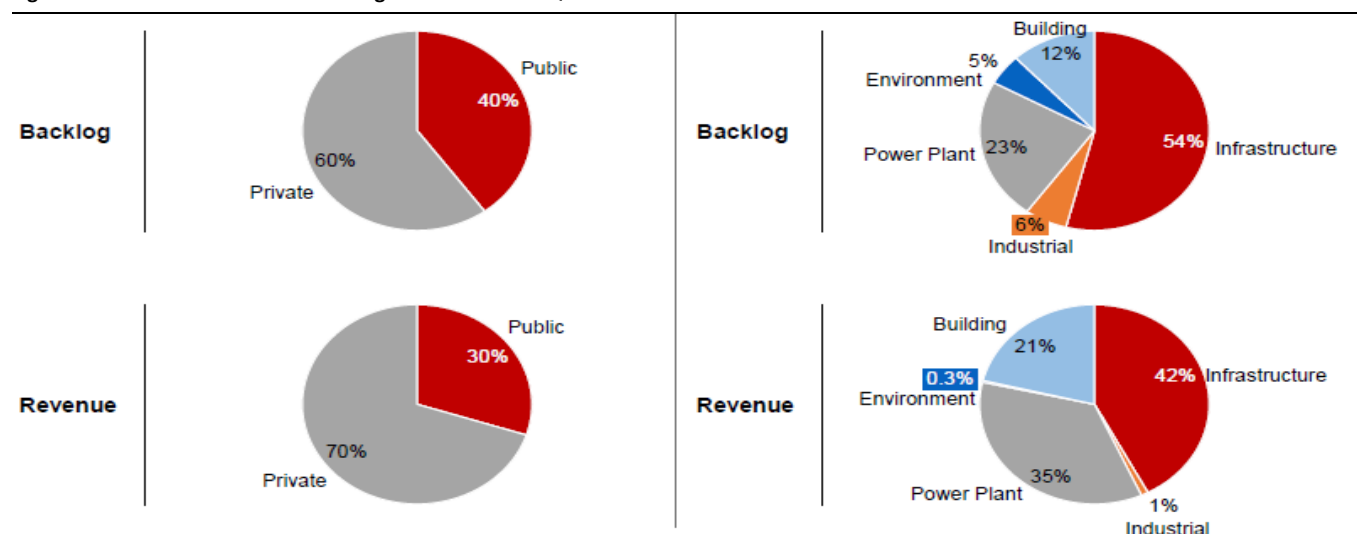
<http://research.kgi.com>; Bloomberg: KGIT <GO> Please see back page for disclaimer

Figure 1: STECON's potential new government projects

	Project	Contract value (Btbn)	Status
Public projects			
Motorway	Utraphimuk Elevated, Rangsit-Bang Pa-In (M5)*	28	Cabinet approval on 24 Dec 24
	Bang Khun Thian-Bang Bua Thong (M9)*	56	Cabinet approval on 3 Dec 24
Expressway	Prasertmanukit-Outer ring road east (N2)	17	Expect to open for bidding in 2025
	Kratuu-Patong	18	Expect to open for bidding in 2025
Electric train	Dark Red Line : Thammasart-Mahachulalongkornrajavidyalaya	6.4	Cabinet approval on Jan 7, Open for bidding in 2H25
Double Track Railway	Jira Junction - Ubonratchathani	37.5	Expect to open for bidding in 2025
	Paknam Pho-Dendhai	63	Expect to open for bidding in 2025
Airport	Suvarnabhumi Airport east expansion	11	
Total public projects		237	
Private projects			
	Renewable power plants	12	Expect to open for bidding in 2025
	Infrastructure	15	Expect to open for bidding in 2025
	Commercial building	4	Expect to open for bidding in 2025
Total private projects		31	

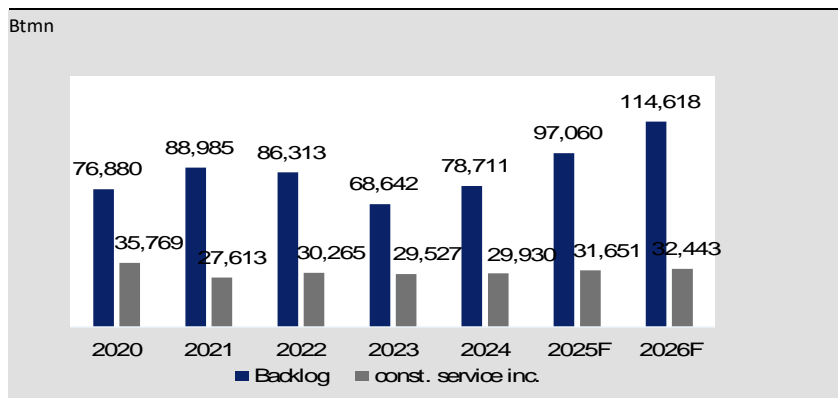
Source: Company data, KGI Securities Research

Figure 2: STECON's revenue and backlog breakdown for 1Q25



Source: Company data

Figure 3: STECON's backlog and construction service income



Source: Company data, KGI Securities Research, Excluding Bt27bn of U-Tapao project

Company's ESG details

Environment

Pollution & Waste

- The company has never received any report or complaint related to violation of environmental laws.
- The company tries to use raw materials that have no environmental impact.
- Wastewater is properly treated to ensure sanitary conditions before emission.
- Unused materials and wastes from construction have been regularly collected and properly disposed of, while hazardous materials are disposed of or handled by specialist.
- Unused materials, such as steel rods, structural steel, sanitary ware, office equipment, are returned to the company's central store for further use in other projects.
- Scrap materials, such as iron scraps, metal scraps, used tyres, in good condition, used engine oil, are put for sale to those wishing to recycle them for further use in proper work.
- Measures are put in place to reduce air pollution (spraying water mist, building walls), and there are daily checks on dust particle levels outside the construction site to ensure they never exceed a normal value.
- Target 24-hour average dust volume standards value less than 0.33mg/m³ at construction sites, dust particles not exceeding 10microns on average 24 hours less than 0.12mg/m³.
- Targets noise pollution lower than 115dBA and 24 hours average less than 70 dBA.

Natural resources

- 10,234,382.4 mega joules of electricity consumed at the headquarters in 2022, down 5% from 2020.
- 2,995,795 kWh of electricity consumption at the headquarters in 2022, down 5% from 2020.
- 21,690 unit of tap water consumption at the headquarters in 2022, down 15% from 2020.
- Initiation of CKRateR (Reduce, Alternative, Treater, Environment, Reuse) campaign to reduce plastic garbage.
- 1,654.84 tons of equivalent carbon dioxide (tCO₂e) used from headquarter operations, down 5.1% from 2020.

Investment in environmental-friendly business

- CK is the parent company of CK Power, which has deals with projects revolving around solar power and hydro power, as well as BEM, the operator of underground mass transit and expressway.

Social

Human capital

- Internal and external training plans established for employees, with an average of 7.51 training hours per person per year in 2022.
- Training courses in 2022 comprised 17.36 hours for leadership & management, 23.04 hours for environmental-related, 22.49 hours for professional competency development, 4.63 hours for governance and ethics.
- Employee welfare provided for things such as maternity leave benefits, marriage subsidies, medical expenses, and funeral expenses.

External communities

- The "Community Technician Innovation Promotion Project" to develop the potential of technicians, which are crucial to the construction business.
- In 2022, CK's Community Craftsmanship Innovation Promotion Projects won three awards for i) solar cell insect traps, ii) tricycle cart for pumping solar cells, and iii) automatic candle making machine.
- EIA report, community relations activities, meeting with community leaders.

Employee safety

- Injury ratio = 0.01 (down from 0.4 in 2019 and 0.5 in 2018).
- The Safety, Occupational Health, and Environment in the Workplace Committee meets weekly for every construction project.

Social opportunity

- Female employees (Thai operation) at 25.6% of a total 2,304 employees in 2022.

Governance

- The company maintains annual "Excellent" CG scoring From Thai Institute of Directors Association (IOD)
- CK was considered by Thaipat Institute to receive the ESG 100 award (for the 7th year).

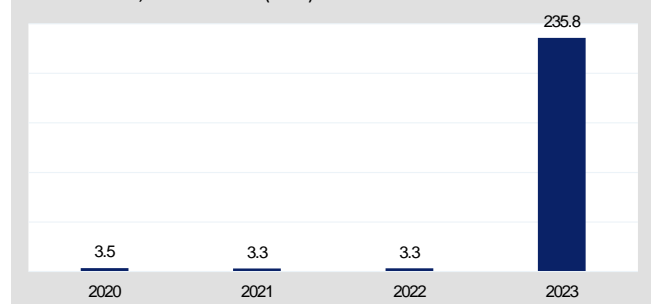
Climate Management (Subset of Environment)

- In 2023, CK planned to report complete carbon emissions in the work process of all project offices as a guideline to reduce carbon emissions effectively in the following years to promote the transition to the carbon neutral goal of the United Nations Framework Convention on Climate Change (UNFCCC).

Source: Company data, KGI Securities Research

Total GHG emissions

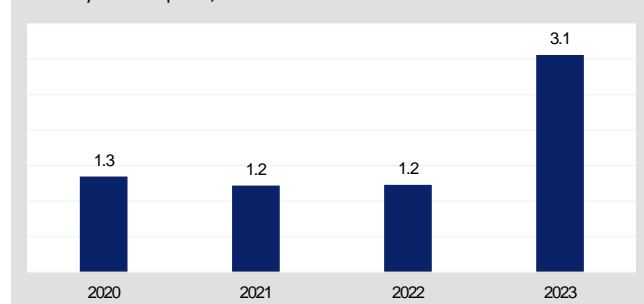
GHG emissions, tons of CO₂e ('000)



Source: Company data, SETSMART, KGI Securities Research

Total electricity consumption

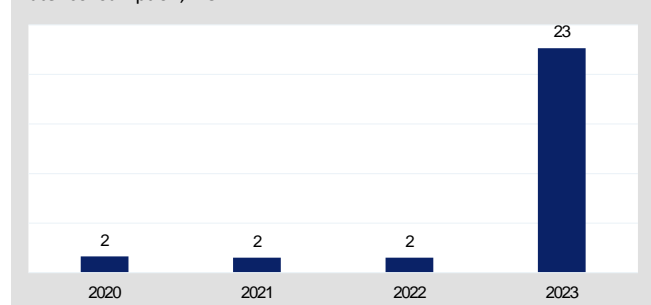
Electricity consumption, mn GWh



Source: Company data, SETSMART, KGI Securities Research

Total water consumption

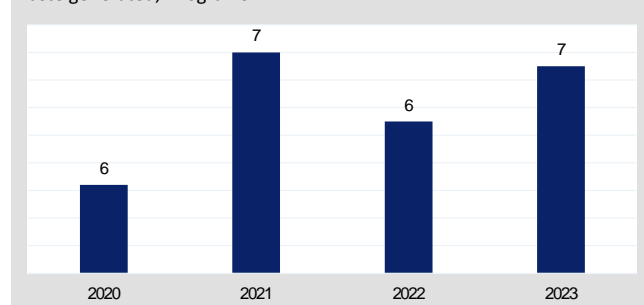
Water consumption, m³



Source: Company data, SETSMART, KGI Securities Research

Total waste

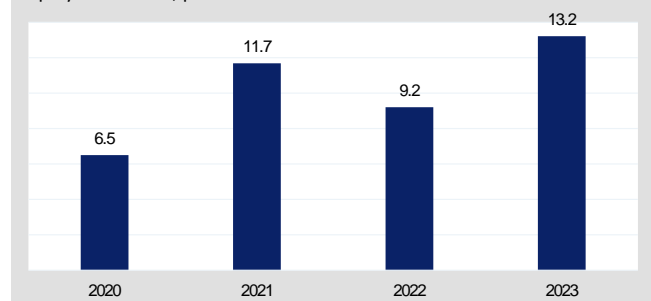
Waste generated, Kilograms



Source: Company data, SETSMART, KGI Securities Research

Employee turnover

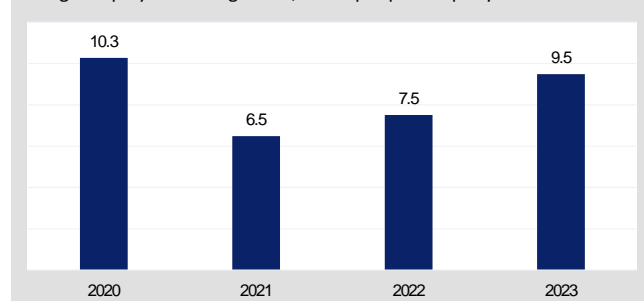
Employee turnover, percent



Source: Company data, SETSMART, KGI Securities Research

Average employee training hours

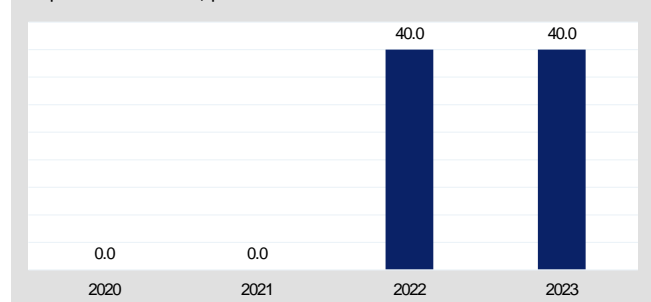
Average employee training hours, hours per person per year



Source: Company data, SETSMART, KGI Securities Research

Proportion of independent directors

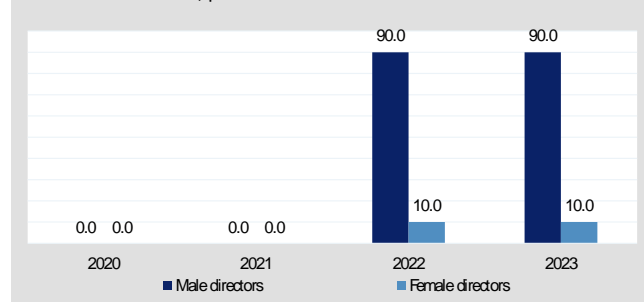
Independent directors, percent



Source: Company data, SETSMART, KGI Securities Research

Gender diversification of directors

Gender diversification, percent



Source: Company data, SETSMART, KGI Securities Research

SET ESG Ratings

Stock	Company name	SET ESG Ratings	Stock	Company name	SET ESG Ratings
ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE	AA	KCE	KCE ELECTRONICS	A
AMATA	AMATA CORPORATION	AAA	KKP	KIATNAKIN PHATRA BANK	AA
AOT	AIRPORTS OF THAILAND	A	KTB	KRUNG THAI BANK	AAA
AP	AP (THAILAND)	AA	KTC	KRUNGTHAI CARD	AAA
BAM	BANGKOK COMMERCIAL ASSET MANAGEMENT	AA	LH	LAND AND HOUSES	AA
BANPU	BANPU	AAA	MAJOR	MAJOR CINEPLEX GROUP	AA
BBGI	BBGI	AA	MINT	MINOR INTERNATIONAL	AA
BBL	BANGKOK BANK	AAA	MTC	MUANGTHAI CAPITAL	AAA
BCH	BANGKOK CHAIN HOSPITAL	AA	OR	PTT OIL AND RETAIL BUSINESS	AAA
BCPG	BCPG	AAA	ORI	ORIGIN PROPERTY	AAA
BDMS	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES	A	OSP	OSOTSPA	AA
BEM	BANGKOK EXPRESSWAY AND METRO	AAA	PLANB	PLAN B MEDIA	AA
BGRIM	B.GRIMM POWER	AAA	PSH	PRUKSA HOLDING	AA
BPP	BANPU POWER	AAA	PTT	PTT	AAA
BTG	BETAGRO	AAA	PTTEP	PTT EXPLORATION AND PRODUCTION	AA*
BTS	BTS GROUP HOLDINGS	AA	PTTGC	PTT GLOBAL CHEMICAL	AAA
CBG	CARABAO GROUP	AA	RATCH	RATCH GROUP	AAA
CENEL	CENTRAL PLAZA HOTEL	AAA	RBF	R&B FOOD SUPPLY	A
CK	CH. KARNCHANG	AA	SAK	SAKSAM LEASING	A
CKP	CK POWER	AAA	SAPPE	SAPPE	A
COM7	COM7	AA	SAWAD	SRISAWAD CORPORATION	AA
CPALL	CP ALL	AAA	SCB	SCB X	AA
CPAXT	CP AXTRA	AA	SCGP	SCG PACKAGING	AAA
CPF	CHAROEN POKPHAND FOODS	AAA	SHR	S HOTELS AND RESORTS	AA
CPN	CENTRAL PATTANA	AAA	SMPC	SAHAMITR PRESSURE CONTAINER	AA
CRC	CENTRAL RETAIL CORPORATION	AA	SPALI	SUPALAI	A
DELTA	DELTA ELECTRONICS (THAILAND)	A	STECON	STECON GROUP	AA
EGCO	ELECTRICITY GENERATING	AA	SUN	SUNSWEEP	BBB
GLOBAL	SIAM GLOBAL HOUSE	AA	SYNEX	SYNNEX (THAILAND)	AA
GPSC	GLOBAL POWER SYNERGY	AAA	TCAP	THANACHART CAPITAL	AA
GULF	GULF ENERGY DEVELOPMENT	AAA	TFG	THAIFOODS GROUP	AA
HANA	HANA MICROELECTRONICS	AA	TISCO	TISCO FINANCIAL GROUP	AAA
HIMPRO	HOME PRODUCT CENTER	AA	TOP	THAI OIL	AAA
IVL	INDORAMA VENTURES	AAA	TTB	TMBTHANACHART BANK	AAA
JMART	JAYMART GROUP HOLDINGS	A	TU	THAI UNION GROUP	A
JMT	JMT NETWORK SERVICES	BBB	WHA	WHA CORPORATION	AAA
KBANK	KASIKORNBANK	AAA			

** SET ESG Ratings users are advised to review additional information regarding the company's environmental, social, or governance factors.

Source: www.setsustainability.com

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.

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies



Companies with Excellent CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AAV	ASIA AVIATION	CFF	CHAROEN POKPHAND FOODS	PLANB	PLAN B MEDIA
ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE	CPN	CENTRAL PATTANA	PSH	PRUKSA HOLDING
AEONTS	AEON THANA SINSAP (THAILAND)	CRC	CENTRAL RETAIL CORPORATION	PTT	PTT
AMA	AMA MARINE	DELTA	DELTA ELECTRONICS (THAILAND)	PTTEP	PTT EXPLORATION AND PRODUCTION
AMATA	AMATA CORPORATION	DOHOM	DOHOME	PTTGC	PTT GLOBAL CHEMICAL
AOT	AIRPORTS OF THAILAND	EGCO	ELECTRICITY GENERATING	QH	QUALITY HOUSES
AP	AP (THAILAND)	ERW	THE ERWAN GROUP	RATCH	RATCH GROUP
BAFS	BANGKOK AVIATION FUEL SERVICES PCL	GFPT	GFPT	RBF	R&B FOOD SUPPLY
BAM	BANGKOK COMMERCIAL ASSET MANAGEMENT	GLOBAL	SIAM GLOBAL HOUSE	SAK	SAKSAM LEASING
BANPU	BANPU	GPSC	GLOBAL POWER SYNERGY	SAPPE	SAPPE
BBGI	BBGI	GULF	GULF ENERGY DEVELOPMENT	SCB	SCB X
BBL	BANGKOK BANK	HANA	HANA MICROELECTRONICS	SCGP	SCG PACKAGING
BCH	BANGKOK CHAIN HOSPITAL	HIMPRO	HOME PRODUCT CENTER	SHR	S HOTELS AND RESORTS
BCP	BANGCHAK CORPORATION	IRPC	IRPC	SMPC	SAHAMITR PRESSURE CONTAINER
BCPG	BCPG	ITC	I-TAIL CORPORATION	SPALU	SUPALAI
BDM S	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES	IVL	INDORAMA VENTURES	SPRC	STAR PETROLEUM REFINING
BEC	BEC WORLD	KBANK	KASKORNBANK	SUN	SUNSWEEET
BEM	BANGKOK EXPRESSWAY AND METRO	KCE	KCE ELECTRONICS	SVI	SVI
BGRIM	B.GRIMM POWER	KKP	KIATNAKIN PHATRA BANK	SYNEX	SYNNEX (THAILAND)
BH	BUMRUNGRAD HOSPITAL	KTB	KRUNG THAI BANK	TCAP	THANACHART CAPITAL
BPP	BANPU POWER	KTC	KRUNGTHAI CARD	TFG	THAIFOODS GROUP
BTS	BTS GROUP HOLDINGS	LH	LAND AND HOUSES	TIDLOR	NGERN TID LOR
CBG	CARABAO GROUP	LPN	L.P.N. DEVELOPMENT	TISCO	TISCO FINANCIAL GROUP
CENTEL	CENTRAL PLAZA HOTEL	MAJOR	MAJOR CINEPLEX GROUP	TKN	TAOKAENOI FOOD & MARKETING
CK	CH. KARNCHANG	MINT	MINOR INTERNATIONAL	TOP	THAI OIL
CKP	CK POWER	MTG	MUANGTHAI CAPITAL	TRUE	TRUE CORPORATION
COM7	COM7	OR	PTT OIL AND RETAIL BUSINESS	TTB	TMBTHANACHART BANK
CPALL	CP ALL	ORI	ORIGIN PROPERTY	WHA	WHA CORPORATION
CPAXT	CP AXTRA	OSP	OSOTSPA		



Companies with Very Good CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
BSRC	BANGCHAK SRIRACHA	EKH	EKACHAI MEDICAL CARE	JMART	JAYMART GROUP HOLDINGS
BTG	BETAGRO	HUMAN	HUMANICA	TNP	THANAPIRIYA



Companies with Good CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
JMT	JMT NETWORK SERVICES	SAWAD	SRSAWAD CORPORATION	SPA	SIAM WELLNESS GROUP

Companies classified Not in the three highest score groups

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AU	AFTER YOU	PTG	PTG ENERGY	TU	THAI UNION GROUP
CHG	CHULARAT HOSPITAL	SAV	SAMART AVIATION SOLUTIONS		
PLT	PLATUS MARINE	SISB	SISB		

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

Certified

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE	DOHOME	DOHOME	PTG	PTG ENERGY
AMA	AMA MARINE	EGOO	ELECTRICITY GENERATING	PTT	PTT
AMATA	AMATA CORPORATION	ERW	THE ERWAN GROUP	PTTEP	PTT EXPLORATION AND PRODUCTION
AP	AP (THAILAND)	GFPT	GFPT	PTTGC	PTT GLOBAL CHEMICAL
BAFS	BANGKOK AVIATION FUEL SERVICES PCL	GLOBAL	SIAM GLOBAL HOUSE	QH	QUALITY HOUSES
BAM	BANGKOK COMMERCIAL ASSET MANAGEMENT	GPSC	GLOBAL POWER SYNERGY	RATCH	RATCH GROUP
BANPU	BANPU	GULF	GULF ENERGY DEVELOPMENT	RBF	R&B FOOD SUPPLY
BBGI	BBGI	HANA	HANA MICROELECTRONICS	SAK	SAKSAM LEASING
BBL	BANGKOK BANK	HIMPRO	HOME PRODUCT CENTER	SAPPE	SAPPE
BCH	BANGKOK CHAI HOSPITAL	IRPC	IRPC	SCB	SCB X
BCP	BANGCHAK CORPORATION	IVL	INDORAMA VENTURES	SOGP	SOG PACKAGING
BCPG	BCPG	KBANK	KASIKORN BANK	SMPC	SAHAMITR PRESSURE CONTAINER
BEC	BEC WORLD	KOE	KOE ELECTRONICS	SPALI	SUPALAI
BGRIM	B.GRIMM POWER	KKP	KIATNAKIN PHATRA BANK	SPRC	STAR PETROLEUM REFINING
BPP	BANPU POWER	KTG	KRUNG THAI BANK	SVI	SM
BTG	BETAGRO	KTC	KRUNGTHAI CARD	TCAP	THANACHART CAPITAL
BTS	BTS GROUP HOLDINGS	LH	LAND AND HOUSES	TFG	THAIFOODS GROUP
CBG	CARABAO GROUP	LPN	L.P.N. DEVELOPMENT	TIDLOR	NGERN TID LOR
CENTEL	CENTRAL PLAZA HOTEL	MAJOR	MAJOR OILREFLEX GROUP	TISCO	TISCO FINANCIAL GROUP
COM7	COM7	MINT	MINOR INTERNATIONAL	TKN	TAKAENOI FOOD & MARKETING
CPALL	CP ALL	MTC	MUANGTHAI CAPITAL	TNP	THANAPIRYA
CPAXT	CP AXTRA	OR	PTT OIL AND RETAIL BUSINESS	TOP	THAI OIL
CPF	CHAROEN FOKPHAND FOODS	ORI	ORIGIN PROPERTY	TRUE	TRUE CORPORATION
CPN	CENTRAL PATTANA	OSP	OSOTSPA	TTB	THAIHANACHART BANK
CRC	CENTRAL RETAIL CORPORATION	PLANB	PLAN B MEDIA	TU	THAI UNION GROUP
DELTA	DELTA ELECTRONICS (THAILAND)	PSH	PRUKSA HOLDING	WHA	WHA CORPORATION

Declared

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
CHG	CHULARAT HOSPITAL	ITC	I-TAIL CORPORATION	SAWAD	SIRSAWAD CORPORATION
HUMAN	HUMANICA	JMART	JAYMART GROUP HOLDINGS	SHR	S HOTELS AND RESORTS

Non-participation

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AAV	ASA AVIATION	BSRC	BANGCHAK SRIRACHA	SISB	SISB
AEONTS	AEON THANA SINSAP (THAILAND)	CK	CH. KARNOHANG	SPA	SIAM WELLNESS GROUP
AOT	AIRPORTS OF THAILAND	CKP	CK POWER	STECON	STECON GROUP
AU	AFTER YOU	EKH	EKACHAI MEDICAL CARE	SUN	SUNSWET
BDMS	BANGKOK DUST MEDICAL SERVICES	JMT	JMT NETWORK SERVICES	SYNEX	SYNEX (THAILAND)
BEM	BANGKOK EXPRESSWAY AND METRO	PLT	PILATUS MARINE		
BH	BUMRUNGRAD HOSPITAL	SAV	SAMART AVIATION SOLUTIONS		

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 2703B-2704, Tower A ,Shanghai Dawning Centre,500 Hongbaoshi RoadShanghai, PRC 201103
	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	195 One Bangkok Tower 4 18th - 19th floors Witthayu Road Lumpini, Pathumwan, Bangkok 10330, 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. <i>Excess return = 12M target price/current price-</i>
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.