

Delta Electronics (Thailand)

(DELTA.BK/DELTA TB)*

Underperform - Maintained

Price as of 25 Jul 2025	142.50
12M target price (Bt/shr)	67.00
Unchanged/Revised up(down) (%)	Unchanged
Upside/downside (%)	(53.0)

Key messages

กำไรจากธุรกิจหลักใน 2Q68 อยู่ที่ 4.5 พันล้านบาท (-24% YoY, -9% QoQ) ต่ำกว่าประมาณการของเรา 14% โดยยอดขายเป็นไปตามคาด ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นและ SG&A พลิกเป็นบวก เราแนะนำ "ขาย" โดยประเมินราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 ที่ 67.00 บาท

ผลประกอบการ 2Q68: กำไรจากธุรกิจหลักต่ำกว่าที่คาดเอาไว้

Event

กำไรสุทธิของ DELTA ใน 2Q68 อยู่ที่ 4.6 พันล้านบาท (-30% YoY, -16% QoQ) ต่ำกว่าประมาณการของเรา 12% และ ต่ำกว่าประมาณการของนักวิเคราะห์ในตลาด 6% แต่หักตัดรายการพิเศษ (ผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน (58 ล้านบาท) และ ค่าชดเชยการผิดสัญญาทางการค้า (161 ล้านบาท)) กำไรจากธุรกิจหลักใน 2Q68 จะอยู่ที่ 4.5 พันล้านบาท (-24% YoY, -9% QoQ) ต่ำกว่าประมาณการของเรา 14% โดยสาเหตุสำคัญมาจากอัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่าที่เราคาดเอาไว้ 40bps และ ค่าใช้จ่าย SG&A สูงกว่าที่เราคาดเอาไว้ 9% ทำให้กำไรจากธุรกิจหลักในงวด 1H68 อยู่ที่ 9.5 พันล้านบาท (-2% YoY) และ คิดเป็น 52% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา

Impact

ยอดขายเพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ

รายได้ของ DELTA ใน 2Q68 อยู่ที่ 4.45 หมื่นล้านบาท (+7% YoY, +4% QoQ) แต่หักตัดผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนออกไป ยอดขายใน 2Q68 จะอยู่ที่ 1,344 ล้านดอลลาร์ฯ (+18% YoY, +7% QoQ) ซึ่งเป็นไปตามประมาณการของเรา โดยยอดขายที่แข็งแกร่งเป็นเพราะอุปสงค์ที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์ (AI) ในขณะเดียวกัน อุปสงค์ที่เกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรมยานยนต์ยังคงอ่อนแอลงทั้ง YoY และ QoQ ส่งผลให้ยอดขายในงวด 1H68 อยู่ที่ 2,579 ล้านดอลลาร์ฯ (+18% YoY) และ คิดเป็น 51% ของประมาณการยอดขายเต็มปีของเรา

อัตรากำไรมีแนวโน้มลดลง

ถึงแม้เราจะคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะลดลงทั้ง YoY และ QoQ จาก i) เงินบาทแข็งค่าขึ้น ii) การปรับตัวอุปโภค และ iii) การตั้งสำรองสินค้าคงคลังจากอุตสาหกรรมยานยนต์ที่อ่อนแอลง แต่อัตรากำไรขั้นต้นที่ออกมาใน 2Q68 ยังต่ำกว่าประมาณการของเราถึง 40bps โดยอยู่ที่ 25.0% (-1.9ppts YoY, -0.6ppts QoQ) ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นในงวด 1H68 อยู่ที่ 25.3% (+1.2ppts YoY) จากสมมติฐานปี 2568 ของเราที่ 25.1%

ค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น

ค่าใช้จ่าย SG&A ใน 2Q68 อยู่ที่ 6 พันล้านบาท (+11% YoY, +15% QoQ) สูงกว่าประมาณการของเรา 9% โดยค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้น (+11% YoY) มีน้ำหนักมากกว่ายอดขายในสกุลบาทที่เพิ่มขึ้น (+7% YoY) เพราะ i) ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับภาษีศุลกากรเพิ่มขึ้น หลังจากที่รัฐบาลสหรัฐเริ่มใช้มาตรการภาษีตอบโต้ และ ii) มีการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญของลูกค้ารายหนึ่งในธุรกิจไบโพรดักต์ (ประมาณ 2.6 ล้านดอลลาร์ฯ) ทำให้สัดส่วน SG&A ต่อยอดขายเพิ่มขึ้นเป็น 13.5% (จาก 12.9% ใน 2Q67 และ 12.2% ใน 1Q68) ส่งผลให้สัดส่วน SG&A ต่อยอดขายในงวด 1H68 อยู่ที่ 12.9% (จาก 12.1% ใน 1H68 และ เป้าเต็มปีของบริษัทที่ 13.0%)

ประเด็นค้างคาน่าจะจบแล้ว

มีการบันทึกค่าใช้จ่ายบางรายการที่เกี่ยวข้องกับค่าธรรมเนียมทางกฎหมาย และ ค่าชดเชยจากประเด็นสิทธิบัตร (ระหว่าง DELTA Electronics Inc. (2308.TT) และ Vicor Corporation) ไปแล้วในไตรมาสนี้ แต่เนื่องจากการทำข้อตกลงไม่เปิดเผยข้อมูล บริษัทจึงไม่สามารถเปิดเผยจำนวนที่แน่นอนได้ อย่างไรก็ตาม การจ่ายค่าชดเชยให้จบไปจะช่วยปลดประเด็นกดดันที่ค้างคา และ ความกังวลเกี่ยวกับค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องในส่วนนี้ในอนาคตออกไป

แนวโน้มผลประกอบการดูท้าทายใน 3Q68

เรามองว่าการเติบโตของกำไรใน 3Q68 ทั้ง YoY และ QoQ ยังมีความท้าทายอยู่บ้าง แม้ว่าค่าใช้จ่ายจะมีแนวโน้มลดลงหลังจากประเด็นค่าชดเชยสิทธิบัตรจบไปแล้ว แต่ด้านลบในส่วนนี้อาจจะถูกหักล้างไปบางส่วนกับ i) ยอดขายที่อาจจะลดลงหลังจากที่มีคำสั่งซื้อเร่งเข้ามา (pull-in orders) ใน 1H68 และ ii) อัตรากำไรขั้นต้นที่คาดว่าจะลดลงเพราะเงินบาทแข็งค่าขึ้น (อัตราแลกเปลี่ยน QTD อยู่ที่ 32.4 บาท/ดอลลาร์ฯ จาก 32.7 บาท/ดอลลาร์ฯ ใน 2Q68 และ 34.7 บาท/ดอลลาร์ฯ ใน 3Q67) และ การตั้งสำรองในส่วนของอุตสาหกรรมยานยนต์

Valuation & action

เรายังคงคำแนะนำ "ขาย" DELTA โดยประเมินราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568F ที่ 67.00 บาท อิงจาก PER ที่ 46.0x (ค่าเฉลี่ยในอดีต) ทั้งนี้ DELTA จะจัดประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 29 กรกฎาคม 2568

Risk

ภัยธรรมชาติ, มีการปิดโรงงานนอกแผน, ลูกค้าเปลี่ยนไปสั่งสินค้าจาก supplier รายอื่น, ขาดแคลนวัตถุดิบ, เงินบาทแข็งค่าขึ้น

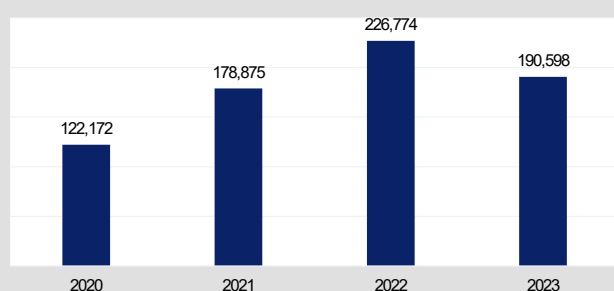
Figure 1: DELTA's 2Q25 earnings review

	2Q25	2Q24	%YoY	1Q25	%QoQ	1H25	1H24	%YoY
Revenue from sales	44,490	41,772	6.5	42,736	4.1	87,226	79,761	9.4
Cost of goods sold	33,381	30,550	9.3	31,809	4.9	65,190	60,567	7.6
Gross profit	11,109	11,222	(1.0)	10,927	1.7	22,036	19,194	14.8
SG&A expense	6,011	5,403	11.3	5,227	15.0	11,238	9,655	16.4
EBIT	5,410	6,740	(19.7)	6,291	(14.0)	11,701	11,195	4.5
Finance cost	(12)	(22)	(43.5)	(18)	(32.4)	(31)	(56)	(45.1)
Non-op inc/(exp)	103	631	(83.7)	503	(79.6)	606	1,138	(46.8)
Net profit	4,629	6,565	(29.5)	5,488	(15.7)	10,117	10,873	(6.9)
Normalized profit	4,526	5,934	(23.7)	4,985	(9.2)	9,511	9,735	(2.3)
EPS (Bt)	0.37	0.53	(29.5)	0.44	(15.7)	0.81	0.87	(6.9)
Normalized EPS (Bt)	0.36	0.48	(23.7)	0.40	(9.2)	0.76	0.78	(2.3)
Percent	2Q25	2Q24	ppts	1Q25	ppts	1H25	1H24	ppts
Gross margin	25.0	26.9	(1.9)	25.6	(0.6)	25.3	24.1	1.2
SG&A to sales	13.5	12.9	0.6	12.2	1.3	12.9	12.1	0.8
EBIT margin	12.2	16.1	(4.0)	14.7	(2.6)	13.4	14.0	(0.6)
Net margin	10.4	15.7	(5.3)	12.8	(2.4)	11.6	13.6	(2.0)
Assumption	2Q25	2Q24	%YoY	1Q25	%QoQ	1H25	1H24	ppts
Sales (US\$mn)	1,334	1,128	18.3	1,245	7.1	2,579	2,185	18.0
FX (Bt/US\$)	32.7	36.3	(10.0)	33.6	(2.8)			

Source: Gartner, KGI Research (Taiwan)

Total GHG emissions

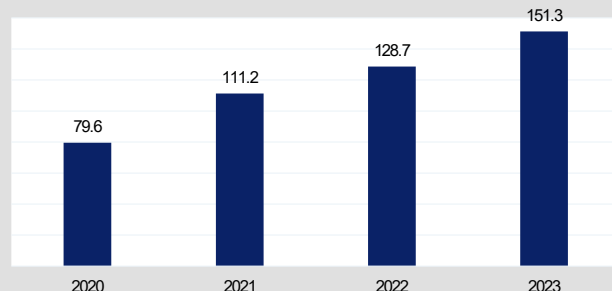
GHG emissions, tons of CO₂e



Source: Company data, SETSMART, KGI Securities Research

Total electricity consumption

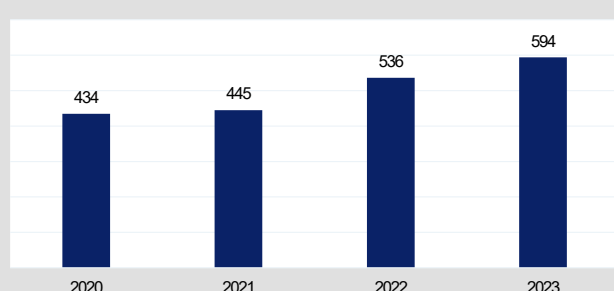
Electricity consumption, GWh



Source: Company data, SETSMART, KGI Securities Research

Total water consumption

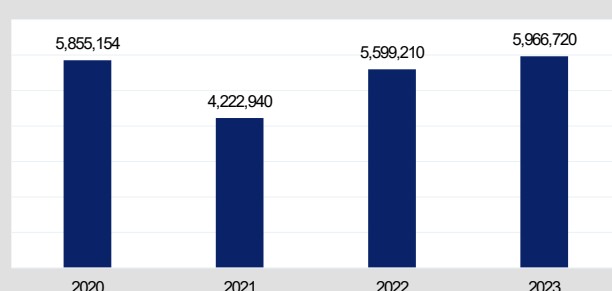
Water consumption, '000 m³



Source: Company data, SETSMART, KGI Securities Research

Total waste

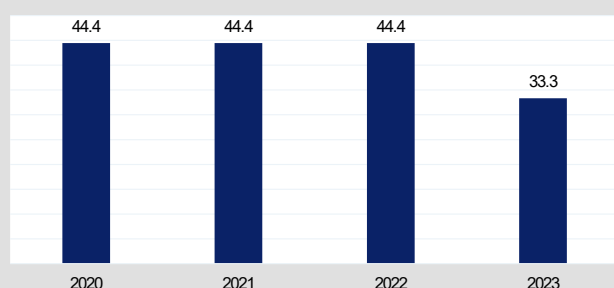
Waste generated, kg



Source: Company data, SETSMART, KGI Securities Research

Proportion of independent directors

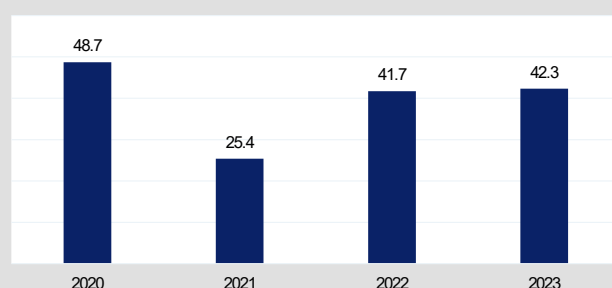
Independent directors, percent



Source: Company data, SETSMART, KGI Securities Research

Average employee training hours

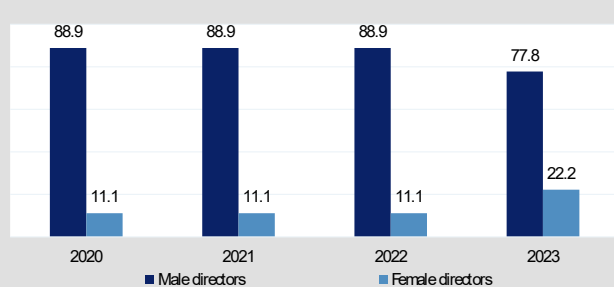
Average employee training hours, hours per person per year



Source: Company data, SETSMART, KGI Securities Research

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
BDM S	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
CENTEL	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
COM 7	COM7	AA	SAWAD	SRSAWAD 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	SM PC	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	SUNSWEET	BBB
GLOBAL	SIAM GLOBAL HOUSE	AA	SYNEX	SYNEX (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
HM PRO	HOME PRODUCT CENTER	AA	TOP	THAI OIL	AAA
IVL	INDORAMA VENTURES	AAA	TTB	TMBTHANACHART BANK	AAA
JM ART	JAYMART GROUP HOLDINGS	A	TU	THAI UNION GROUP	A
JM T	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	CPF	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 ERAWAN 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	HMPRO	HOME PRODUCT CENTER	SHR	S HOTELS AND RESORTS
BCP	BANGCHAK CORPORATION	IRPC	IRPC	SMPC	SAHAMITR PRESSURE CONTAINER
BCPG	BCPG	ITC	I-TAIL CORPORATION	SPAL	SUPALAI
BDM S	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES	IVL	INDORAMA VENTURES	SPRC	STAR PETROLEUM REFINING
BEC	BEC WORLD	KBANK	KASIKORN BANK	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	MTC	MUANGTHAI CAPITAL	TRUE	TRUE CORPORATION
COM 7	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	PILATUS 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	ELECTROTY GENERATING	PTT	PTT
AMATA	AMATA CORPORATION	ERW	THE ERWAN GROUP	PTTEP	PTT EXPLORATION AND PRODUCTION
AP	AP (THAILAND)	GFPT	GFPT	PTTGC	PTT GLOBAL CHEMICAL
BAPS	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
BOH	BANGKOK CHAIN HOSPITAL	IRPC	IRPC	SCB	SCB X
BCP	BANGCHAK CORPORATION	IVL	INDORAMA VENTURES	SOGP	SOG PACKAGING
BOPG	BOPG	KBANK	KASIKORN BANK	SMPC	SAHAMITR PRESSURE CONTAINER
BEC	BEC WORLD	KCE	KCE ELECTRONICS	SPAL	SUPALAI
BGRIM	B. GRIMM POWER	KKP	KIATNAKIN PHATRA BANK	SPRC	STAR PETROLEUM REFINING
BPP	BANPU POWER	KTB	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 OILFLEX GROUP	TISCO	TISCO FINANCIAL GROUP
COM7	COM7	MINT	MINOR INTERNATIONAL	TKN	TACKAENI FOOD & MARKETING
CPALL	CP ALL	MTC	MUANGTHAI CAPITAL	TNP	THANAPRIYA
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	TMBTHANACHART 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	SRSAWAD CORPORATION
HUMAN	HUMANICA	JMART	JAYMART GROUP HOLDINGS	SHR	S HOTELS AND RESORTS

Non-participation

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AAV	ASIA AVIATION	BSRC	BANGCHAK SRIRACHA	SISB	SISB
AEONTS	AEON THANA SINSAP (THAILAND)	CK	CH. KARNCHANG	SPA	SIAM WELLNESS GROUP
AOT	AIRPORTS OF THAILAND	CKP	CK POWER	STECON	STECON GROUP
AU	AFTER YOU	EKH	EKACHAI MEDICAL CARE	SUN	SUNSWEEET
BDMS	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES	JMT	JMT NETWORK SERVICES	SYNEX	SYNEX (THAILAND)
BEM	BANGKOK EXPRESSWAY AND METRO	PLT	PLATUS 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 Road Shanghai, 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.