

Media Sector

Neutral Maintained

ถึงแม้ว่าเรามองว่าเม็ดเงินสื่อโฆษณาฟื้นตัวใน 2H66F แต่คาดการณ์เพิ่มขึ้นในระดับปานกลาง ทั้งนี้ เราคงให้น้ำหนักกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์เท่ากับตลาด (Neutral) โดยเลือก MAJOR (แนะนำซื้อ ราคาเป้าหมายที่ 19.20 บาท) เป็นหุ้นเด่นในกลุ่มนี้ ด้วยอัตราการเติบโตกำไรโดดเด่นท่ามกลาง 2Q66F-3Q66F จะเป็นช่วงที่ทำการได้สูง

คอยสัญญาณการฟื้นตัวชัดเจนจากเม็ดเงินสื่อโฆษณา

Event

อัปเดตแนวโน้มธุรกิจสื่อและสิ่งพิมพ์

Impact

คาดการณ์การเติบโตสื่อโฆษณاپานกลางใน 2H66F

ภาพรวมเม็ดเงินสื่อโฆษณารวม 5M66 ลดลง 2% YoY ท่ามกลางความไม่แน่นอน โดยมูลค่าสื่อโฆษณาทางทีวีลดลง 7% YoY และในโรงภาพยนตร์ลดลง 43% YoY ขณะที่ โฆษณาด้านอื่นนอกบ้าน (Out Of Home Media : OOH) ยังคงเติบโตเด่นที่ 28% YoY จากฐานต่ำปีก่อน อย่างไรก็ตาม เราคาดเม็ดเงินสื่อโฆษณารวม 2H66F จะฟื้นตัวและช่วยหนุนกำไรของทุกบริษัทในกลุ่มนี้ แต่การเพิ่มขึ้นของเม็ดเงินสื่ออาจไม่สูงมากนัก ท่ามกลางสถานการณ์ทางการเมืองที่อาจส่งผลกระทบต่อความมั่นใจของผู้ซื้อสื่อโฆษณาบางส่วน

รายได้อื่นๆ จะเป็นตัวหลักช่วยหนุนระหว่างการฟื้นตัวสื่อโฆษณา

นอกจากหุ้นในกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์จะได้อานิสงส์ชัดเจนจากการฟื้นตัวของสื่อโฆษณา รายได้อื่นๆยังเป็นปัจจัยหลักช่วยหนุนกำไร เช่น BEC World (BEC.BK/BEC TB)* มีรายได้ที่มี margin สูงจากการให้ลิขสิทธิ์ (copyright sales) คิดเป็น 15% ของรายได้รวม ส่วน Plan B Media (PLANB.BK/PLANB TB) มีรายได้จากธุรกิจการตลาดแบบมีส่วนร่วม (engagement marketing) คิดเป็น 21% ของรายได้รวม สำหรับกำไรของ Major Cineplex Group (MAJOR.BK/MAJOR TB) ได้แรงหนุนจากจำนวนผู้ชมที่ติดตามชมภาพยนตร์โด่งดังภาคต่อเนื่อง (Movie sequels) เข้าฉายและรายได้จากยอดขายเครื่องดื่มและขนมขบเคี้ยว

ประเมินผลการดำเนินงาน 2Q66F เบื้องต้นด้านบวก

เรามองกำไร 2Q66F หุ้นกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์เชิงบวกโดยเพิ่มทั้ง QoQ และ YoY ตามเม็ดเงินสื่อโฆษณาทยอยเพิ่มในทุกสื่อโฆษณา (+2% YoY เดือนเมษายน-พฤษภาคม 2566) ขณะที่ เราคาดการณ์เพิ่มขึ้นของอัตราการใช้สื่อโฆษณา (utilization rate) ใน 2Q66F ของ PLANB เป็น 67-68% (จาก 64.8% ใน 1Q66) และ BEC จะเพิ่มจากละครใหม่ ๆ นอกจากนี้ BEC ยังมีรายได้จาก copyright sales และคาด PLANB มีรายได้จากธุรกิจด้านสปอร์ตมาร์เก็ตติ้ง (sport marketing) มากขึ้นตั้งแต่ 2Q66F เป็นต้นไป ทางด้าน MAJOR คาดมีรายได้เพิ่มขึ้นจากการฉายภาพยนตร์โด่งดังภาคต่อเนื่อง เช่น *Guardians of the Galaxy*, *Fast X*, *Spider-Man* และ *Transformers* รวมทั้งมีการรับรู้กำไรจากการขายหุ้น MPIC

Valuation & Action

เราคงให้น้ำหนักกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ Neutral โดยคาดการณ์การเติบโตธุรกิจสื่อโฆษณاپานกลางใน 2H66F ทั้งนี้ เราเลือก MAJOR (แนะนำซื้อ ราคาเป้าหมายที่ 19.20 บาท) เป็นหุ้นเด่นในกลุ่มนี้เพราะคาดการณ์การเติบโตกำไรโดดเด่นท่ามกลาง 2Q66F-3Q66F จะเป็นช่วงที่ทำการได้สูง

Risks

เม็ดเงินโฆษณาสื่อต่ำกว่าที่คาดไว้

Sumek Chantrasuriyarat
66.2658.8888 Ext. 8840
sumekc@kgi.co.th

Panthip Apai
66.2658.8888 Ext. 8856
panthipa@kgi.co.th

Figure 1: Peer comparison

	Target Rating	Mkt price (Bt)	Upside price (Bt)	Upside %	EPS (Bt)			EPS growth			PE (x)			PBV (x)			Div. yield			ROE (%)		
					22	23F	24F	22	23F	24F	22	23F	24F	22	23F	24F	22	23F	24F	22	23F	24F
BEC*	N	8.10	8.05	0.6	0.30	0.29	0.33	(20.3)	(5.8)	17.0	33.3	28.1	24.1	3.2	2.9	2.7	1.6	1.6	1.8	9.8	9.1	10.3
MAJOR	OP	19.20	15.80	21.5	0.28	0.65	0.86	(84.1)	129.2	32.5	64.6	24.5	18.5	2.3	2.2	2.1	1.4	3.2	4.3	3.5	8.7	12.2
PLANB	N	8.20	8.55	(4.1)	0.16	0.20	0.23	975.9	22.6	12.4	46.3	42.4	37.7	4.0	4.6	4.3	0.9	1.1	1.2	9.0	10.2	10.8

Source: KGI Securities Research

คาดการณ์โฆษณา 2H66F พื้นตัว

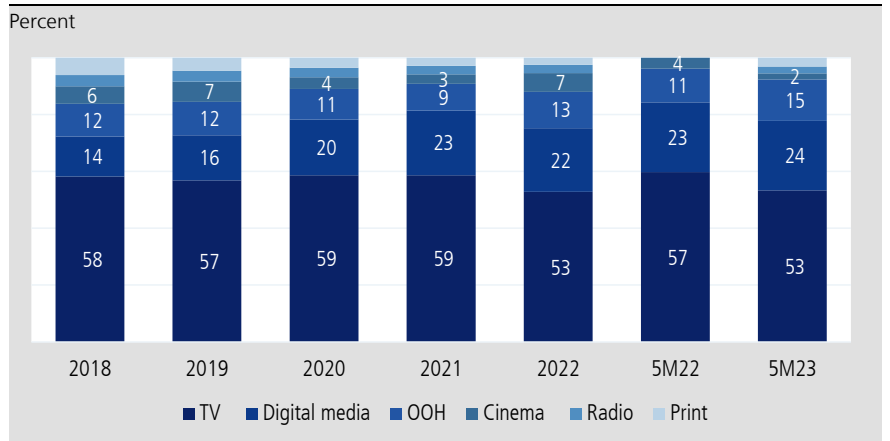
เมื่ออิงตามการคาดการณ์ของสมาคมมีเดียเอเจนซีและธุรกิจสื่อแห่งประเทศไทย (Media Agency Association of Thailand : MAAT) ว่ามีเงินสื่อโฆษณารวมปี 2566F จะเพิ่มขึ้น 4-7% ตามภาวะเศรษฐกิจขยายตัว ประกอบด้วยสื่อโฆษณาทีวี/OOH/โรงภาพยนตร์เพิ่มขึ้น +5-7%/+15-20%/+20-25% หรือเป็นนัยว่าสื่อโฆษณา 2H66F อาจเพิ่มขึ้นถึงเลขสองหลักได้ ขณะที่ สื่อโฆษณารวม 5M66 ลดลง 2% YoY โดยสื่อโฆษณาทาง TV และ โรงภาพยนตร์ชะลอตัวลง 7% YoY และ 43% YoY ส่วนทางกับสื่อ OOH เพิ่มขึ้นเด่น 28% YoY จากฐานต่ำ ทั้งนี้ Nielsen มีการวัดการใช้วิทยุโฆษณาสื่อผ่านภาพยนตร์แบบใหม่มาตั้งแต่เดือนมกราคม 2566 ทำให้ไม่สามารถเปรียบเทียบกับฐานข้อมูลเดิมได้

หากยึดแนวอนุรักษนิยม โดยอิงจากการทยอยฟื้นตัวของสื่อโฆษณาในสองเดือนแรกของ 2Q66 เราคาดการณ์พื้นตัว 2H66F จะสูงกว่า 1H66 แต่อาจไม่สูงมากจากความไม่แน่นอนทางการเมืองที่ส่งผลต่อความมั่นใจของผู้ซื้อสื่อโฆษณาและสถานการณ์ดังกล่าวอาจยืดเยื้อไปจนถึงช่วงปลาย 2H66F

Figure 1: Advertising spending

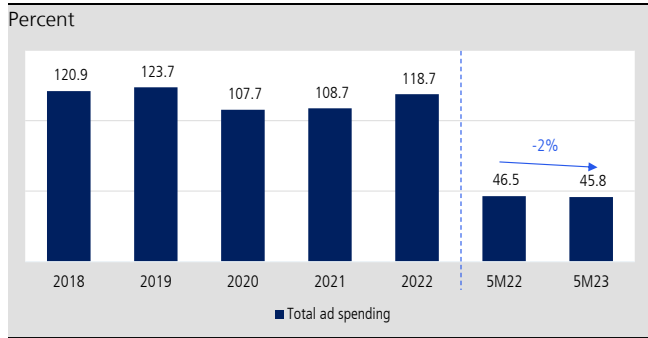
	Jan-23	Feb-23	Mar-23	Apr-23	May-23	%MoM	May-22	% YoY	Apr-May 22	Apr-May 23	% YoY	%YTD
TV	3,613	4,202	5,663	5,284	5,654	7.0	5,631	0.4	11,317	10,938	(3.3)	(7.2)
OOH	1,164	1,241	1,441	1,421	1,417	(0.3)	1,118	26.7	2,253	2,838	26.0	27.9
Cinema	278	120	234	158	189	19.6	182	3.8	385	347	(9.9)	(43.2)
Print	273	184	247	219	228	4.1	261	(12.6)	498	447	(10.2)	(5.6)
Radio	220	246	299	306	310	1.3	288	7.6	568	616	8.5	11.8
Digital	2,168	2,168	2,290	2,253	2,290	1.6	2,168	5.6	4,421	4,543	2.8	3.4
Total	7,716	8,161	10,174	9,641	10,088	4.6	9,648	4.6	19,442	19,729	1.5	(1.6)

Source: Nielsen, KGI Securities Research

Figure 2: Ad spending breakdown


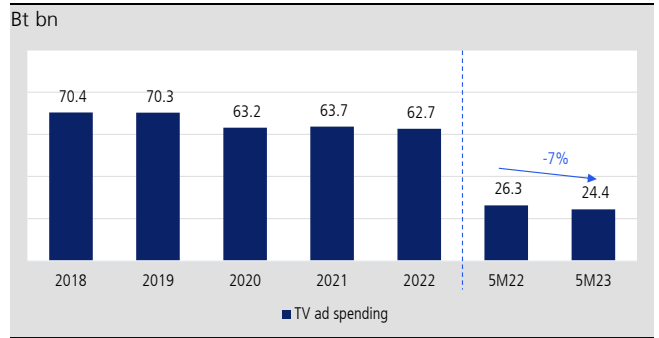
Source: Nielsen, KGI Securities Research

Figure 3: Total ad spending



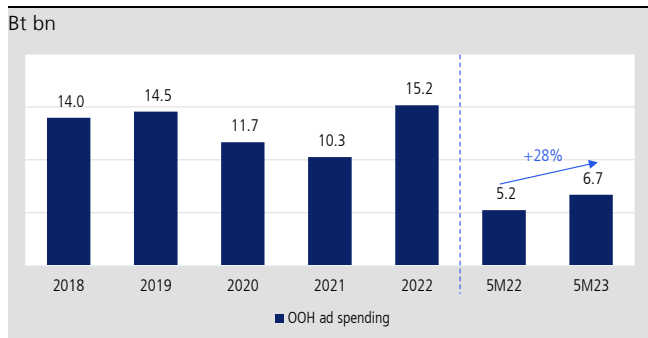
Source: NESDC, Nielsen, KGI Securities Research

Figure 4: TV ad spending



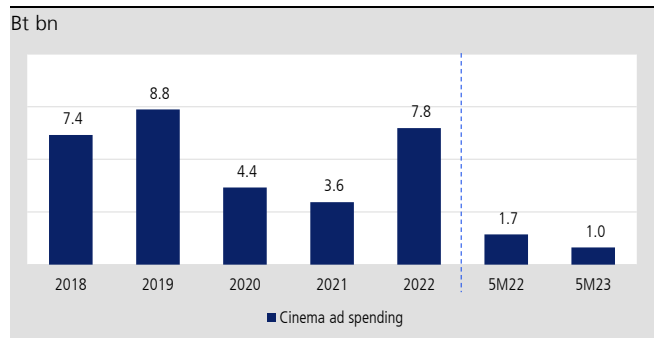
Source: Nielsen, KGI Securities Research

Figure 5: OOH ad spending



Source: Nielsen, KGI Securities Research

Figure 6: Cinema ad spending



Source: Nielsen, KGI Securities Research
*The new rate card of the cinema has been in use since January 2023

สรุปผลประกอบการ 1Q66 ที่สำคัญ

หุ้นกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่เราศึกษาอยู่ (BEC MAJOR และ PLANB) มีกำไรสุทธิ 1Q66 รวมอยู่ที่ 206 ล้านบาท (-32% YoY และ -56% QoQ) สาเหตุหลักเพราะเป็นช่วง low season ของธุรกิจสื่อ ขณะที่ สื่อโฆษณาทาง TV ลดลงชัดเจน โดยกำไรสุทธิของ BEC อ่อนแอลง 98% YoY และ 98% QoQ แต่ MAJOR มีกำไรเพิ่มโดดเด่นที่ +190% YoY จากฐาน 1Q65 ต่ำ แต่ลดลง 31% QoQ จากฐานสูงเพราะ 4Q65 เป็นช่วง high season ส่วนกำไรสุทธิ 1Q66 ของ PLANB เพิ่มขึ้น 29% YoY ตามการจัดกิจกรรมนอกสถานที่มากขึ้นและสื่อ OOH ที่ปรับตัวกำไรลดลง QoQ ตามการใช้จ่ายผ่านสื่อโฆษณาต่ำจากช่วง low season และรายได้จากธุรกิจ engagement marketing ลดลงรวมทั้งมีอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ต่ำลง

แนวโน้มผลประกอบการ 2Q66F

เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q66F หุ้นกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ที่เราศึกษาอยู่เพิ่มทั้ง QoQ และ YoY ตามเม็ดเงินสื่อโฆษณาทยอยเพิ่มขึ้นจากทุกสื่อ (+2% YoY เดือนเมษายน-พฤษภาคม 2566) ขณะที่ เราคาดการณ์เพิ่มขึ้นของอัตราการใช้สื่อโฆษณา (utilization rate) ใน 2Q66F ของทั้ง PLANB เพิ่มเป็น 67-68% (จาก 64.8% ใน 1Q66) และ BEC จะเพิ่มจากละครใหม่ ๆ นอกจากนั้น BEC ยังมีรายได้เพิ่มขึ้นจาก copyright sales และคาด PLANB มีรายได้จากธุรกิจด้านสปอร์ตมารเก็ตติ้ง (sport marketing) มากขึ้นตั้งแต่ 2Q66 เป็นต้นไป ทางด้าน MAJOR คาดมีรายได้เพิ่มขึ้นจากการฉายภาพยนตร์โด่งดังภาคต่อเนื่อง เช่น *Guardians of the Galaxy Fast X* *Spider-Man* และ *Transformers* และมีการรับรูกำไรจากการขายหุ้น MPIC

Figure 7: Media stocks under our coverage

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	%YoY	%QoQ
Revenue (Bt mn)							
BEC	1,241	1,348	1,301	1,224	996	(19.7)	(18.6)
MAJOR	1,128	1,639	1,719	1,902	1,590	40.9	(16.4)
PLANB	1,209	1,627	1,734	2,020	1,729	43.1	(14.4)
Total	3,578	4,615	4,753	5,146	4,316	20.6	(16.1)
Gross profit (Bt mn)							
BEC	366	408	384	395	185	(49.5)	(53.3)
MAJOR	126	439	544	668	464	269.0	(30.6)
PLANB	337	468	455	566	435	28.9	(23.2)
Total	829	1,315	1,383	1,630	1,083	30.7	(33.5)
Net profit (Bt mn)							
BEC	174	173	111	149	4	(97.8)	(97.5)
MAJOR	24	131	21	76	70	190.1	(8.2)
PLANB	104	174	184	241	132	26.7	(45.1)
Total	302	478	315	466	206	(31.9)	(55.8)

Source: Company data, KGI Securities Research

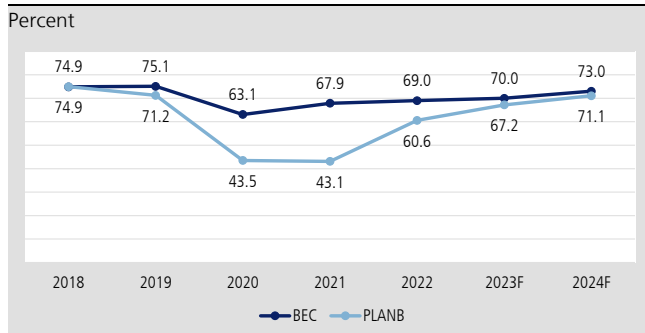
คงให้น้ำหนัก **Neutral** กลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์

เราคงให้น้ำหนัก **Neutral** กลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์ โดยคาดอัตราการเติบโตธุรกิจสื่อโฆษณาปานกลางใน 2H66F ทั้งนี้ เราเลือก MAJOR (แนะนำซื้อ ราคาเป้าหมายที่ 19.20 บาท) เป็นหุ้นเด่นในกลุ่มนี้ เพราะคาดอัตราการเติบโตกำไรโดดเด่นท่ามกลาง 2Q66F-3Q66F จะเป็นช่วงที่ทำกำไรได้สูง

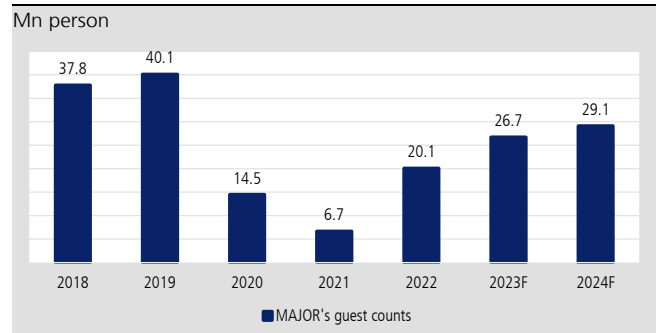
BEC* (แนะนำถือ ราคาเป้าหมายที่ 8.10 บาท) เราคาดกำไรสุทธิ 2566F ที่ 572 ล้านบาท (-6% YoY) บนสมมติฐาน i) utilization rate เพิ่มขึ้น 70% (เทียบกับ 69% ใน 2565) ขณะที่ คาดอัตราค่าโฆษณา (ad rate) ลดลง 4% YoY และ ii) รายได้จาก copyright sales เพิ่มขึ้น 19% YoY ทั้งนี้ เราคาดการณ์หุ้น BEC ปัจจุบันได้รับปัจจัยลบด้านแนวโน้มกำไรออนไลน์ไปแล้ว เราจึงคงคำแนะนำถือ

MAJOR (แนะนำซื้อ ราคาเป้าหมายที่ 19.20 บาท) เราเขียนขึ้นมุมมองบวกโดยคาดกำไรปี 2566F ดีขึ้นน่าประทับใจอยู่ที่ 578 ล้านบาท (+129% YoY) ได้แรงหนุนจาก i) มีภาพยนตร์เด่นดังจากทั้ง Hollywood และในประเทศรอการเข้าฉาย (Figure 10) ยอดขายเครื่องดื่มและขนมขบเคี้ยวสูงขึ้นและมีรายได้จากค่าโฆษณาต่อเนื่อง และ ii) ฐานต่ำในปีก่อน ทั้งนี้ เราคงคำแนะนำซื้อ หุ้น MAJOR

PLANB (แนะนำถือ ราคาเป้าหมายที่ 8.20 บาท) เราคาดกำไรสุทธิปี 2566F เพิ่มขึ้นที่ 862 ล้านบาท (+20% YoY) จะถูกขับเคลื่อนโดย i) รายได้จากสื่อ OOH เพิ่มขึ้น 14% YoY จากการเพิ่มของ capacity และ utilization rate และ ii) รายได้จากธุรกิจ engagement marketing สูงขึ้น ทั้งนี้ เรามองว่าราคาหุ้น PLANB ล่าสุดได้สะท้อนปัจจัยบวกไปแล้ว ทำให้เหลือ upside จำกัด ดังนั้น เราจึงคงคำแนะนำถือ หุ้น PLANB

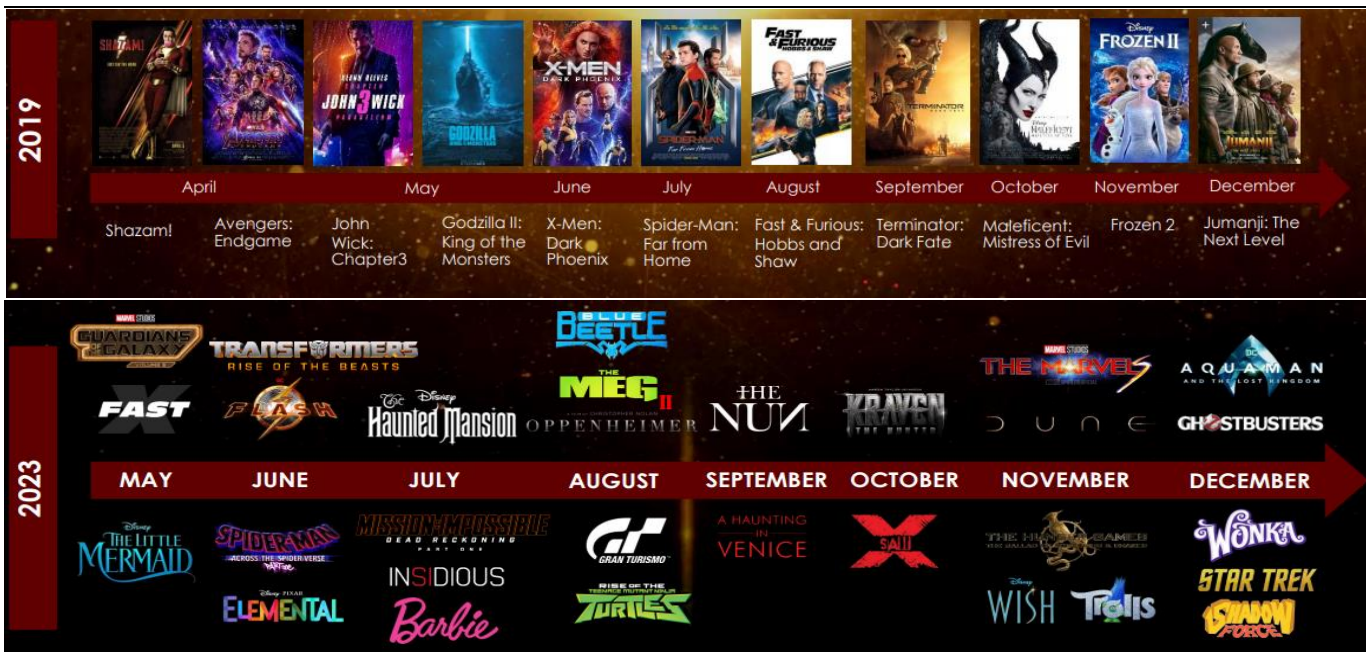
Figure 8: Utilization rate


Source: Company data, KGI Securities Research

Figure 9: Guest counts


Source: Company data, KGI Securities Research

Figure 10: Movie line-up (2019 vs. 2023)



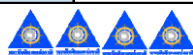
Source: Company data

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies



Companies with Excellent CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE	IRPC	IRPC	RATCH	RATCHABURI ELECTRICITY GENERATING HOLDING
AMATA	AMATA CORPORATION	IVL	INDORAMA VENTURES	ROBINS	ROBINSON DEPARTMENT STORE
ANAN	ANANDA DEVELOPMENT	KBANK	KASIKORN BANK	SAMART	SAMART CORPORATION
AOT	AIRPORTS OF THAILAND	KCE	KCE ELECTRONICS	SAMTEL	SAMART TELCOMS
AP	ASIAN PROPERTY DEVELOPMENT	KKP	KIATNAKIN BANK	SCB	THE SIAM COMMERCIAL BANK
BANPU	BANPU	KTB	KRUNG THAI BANK	SCC	THE SIAM CEMENT
BCP	THE BANGCHAK PETROLEUM	KTC	KRUNGTHAI CARD	SCCC	SIAM CITY CEMENT
BCPG	BCPG	LPN	L.P.N. DEVELOPMENT	SPALI	SUPALAI
BTS	BTS GROUP HOLDINGS	MAKRO	SIAM MAKRO	SPRC	STAR PETROLEUM REFINING
CK	CH. KARNCHANG	MBK	MBK	STEC	SINO-THAI ENGINEERING AND CONSTRUCTION
CKP	CK POWER	MINT	MINOR INTERNATIONAL	SVI	SVI
CPN	CENTRAL PATTANA	MONO	MONO TECHNOLOGY	TCAP	THANACHART CAPITAL
DELTA	DELTA ELECTRONICS (THAILAND)	MTC	MUANGTHAI CAPITAL	THAI	THAI AIRWAYS INTERNATIONAL
DTAC	TOTAL ACCESS COMMUNICATION	NYT	NAMYONG TERMINAL	THCOM	THAICOM
EGCO	ELECTRICITY GENERATING	PLANB	PLAN B MEDIA	TISCO	TISCO FINANCIAL GROUP
GFPT	GFPT	PSH	PRUKSA HOLDING	TMB	TMB BANK
GPSC	GLOBAL POWER SYNERGY	PTT	PTT	TOP	THAI OIL
GUNKUL	GUNKUL ENGINEERING	PTTEP	PTT EXPLORATION AND PRODUCTION	TRUE	TRUE CORPORATION
HANA	HANA MICROELECTRONICS	PTTGC	PTT GLOBAL CHEMICAL	WHA	WHA CORPORATION
HMPRO	HOME PRODUCT CENTER	PYLON	PYLON		
INTUCH	SHIN CORPORATION	QH	QUALITY HOUSES		



Companies with Very Good CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AAV	ASIA AVIATION	CPALL	CP ALL	SAWAD	SRISAWAD POWER 1979
AMA	AMA MARINE	DCC	DYNASTY CERAMIC	SCI	SCI ELECTRIC
BA	BANGKOK AIRWAYS	EPG	EASTERN POLYMER GROUP	SCN	SCAN INTER
BBL	BANGKOK BANK	ERW	THE ERAWAN GROUP	SEAFCO	SEAFCO
BDMS	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES	GLOBAL	SIAM GLOBAL HOUSE	SIRI	SANSIRI
BEC	BEC WORLD	GLOW	GLOW ENERGY	TFG	THAIFOODS GROUP
BEM	BANGKOK EXPRESSWAY AND METRO	GULF	GULF ENERGY DEVELOPMENT	TICON	TICON INDUSTRIAL CONNECTION
BGRIM	B. GRIMM POWER	LH	LAND AND HOUSES	TKN	TAOKAENOI FOOD & MARKETING
BPP	BANPU POWER	M	MK RESTAURANT GROUP	TOA	TOA PAINT (THAILAND)
CBG	CARABAO GROUP	MAJOR	MAJOR CINEPLEX GROUP	TWPC	THAI WAH
CENTEL	CENTRAL PLAZA HOTEL	MALEE	MALEE SAMPRAN	WHAUP	WHA UTILITIES AND POWER
CHG	CHULARAT HOSPITAL	NOK	NOK AIRLINES		
COM7	COM7	RS	RS		



Companies with Good CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
BCH	BANGKOK CHAIN HOSPITAL	SAPPE	SAPPE	UNIQ	UNIQUE ENGINEERING AND CONSTRUCTION
BH	BUMRUNGRAD HOSPITAL	SF	SIAM FUTURE DEVELOPMENT	WORK	WORKPOINT ENTERTAINMENT
EKH	EKACHAI MEDICAL CARE	SQ	SAHAKOL EQUIPMENT		
LPH	LADPRAO GENERAL HOSPITAL	TPCH	TPC POWER HOLDING		

Companies classified Not in the three highest score groups

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
CMAN	CHEMEMAN				

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
CPN	CENTRAL PATTANA	SCC	THE SIAM CEMENT		

Level 4: Certified

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE	IFEC	INTER FAR EAST ENGINEERING	SVI	SVI
BBL	BANGKOK BANK	KBANK	KASIKORN BANK	TCAP	THANACHART CAPITAL
DCC	DYNASTY CERAMIC	KKP	KIATNAKIN BANK	TISCO	TISCO FINANCIAL GROUP
DRT	DIAMOND ROOFING TILES	KTB	KRUNG THAI BANK	TMB	TMB BANK
EGCO	ELECTRICITY GENERATING	MINT	MINOR INTERNATIONAL		
ERW	THE ERAWAN GROUP	SCB	THE SIAM COMMERCIAL BANK		

Level 3: Established

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AAV	ASIA AVIATION	DTAC	TOTAL ACCESS COMMUNICATION	PACE	PACE DEVELOPMENT CORPORATION
ANAN	ANANDA DEVELOPMENT	GFPT	GFPT	PS	PRUKSA REAL ESTATE
AP	ASIAN PROPERTY DEVELOPMENT	GL	GROUP LEASE	RATCH	RATCHABURI ELECTRICITY GENERATING HOLDING
BA	BANGKOK AIRWAYS	GLOW	GLOW ENERGY	ROBINS	ROBINSON DEPARTMENT STORE
BDMS	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES	GPSC	GLOBAL POWER SYNERGY	SAMART	SAMART CORPORATION
BIGC	BIG C SUPERCENTER	HMPRO	HOME PRODUCT CENTER	SPALI	SUPALAI
BJCHI	BJC HEAVY INDUSTRIES	KTC	KRUNGTHAI CARD	STEC	SINO-THAI ENGINEERING AND CONSTRUCTION
CENTEL	CENTRAL PLAZA HOTEL	LPN	L.P.N. DEVELOPMENT	TASCO	TIPCO ASPHALT
CHG	CHULARAT HOSPITAL	MAKRO	SIAM MAKRO	TMT	THAI METAL TRADE
CK	CH. KARNCHANG	MODERN	MODERNFORM GROUP	TPCH	TPC POWER HOLDING
CKP	CK POWER	NOK	NOK AIRLINES	WHA	NOK AIRLINES

Level 2: Declared

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AOT	AIRPORTS OF THAILAND	GUNKUL	GUNKUL ENGINEERING	QH	QUALITY HOUSES
BH	BUMRUNGRAD HOSPITAL	ILINK	INTERLINK COMMUNICATION	TRT	TIRATHAI
GLOBAL	SIAM GLOBAL HOUSE	MTLS	MUANGTHAI LEASING	TVO	THAI VEGETABLE OIL

Level 1: Committed

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
CBG	CARABAO GROUP	RS	RS	SAWAD	SRISAWAD POWER 1979
MAJOR	MAJOR CINEPLEX GROUP				

No progress

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
BCH	BANGKOK CHAIN HOSPITAL	CPALL	CP ALL	WORK	WORKPOINT ENTERTAINMENT
BEM	BANGKOK EXPRESSWAY AND METRO	LPH	LADPRAO GENERAL HOSPITAL		

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.