

IRPC Public Company Limited

บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)

RATING	TBUY	TARGET	5.50	UPSIDE	+25%	TICKER	IRPC
CLOSE	4.40	VALUATION	1.3X 16F BV	TOTAL SHARES	20,434m	SECTOR	Energy & Utilities

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	20,434
Par Value (Bt)	1.0
Market Capitalization (Btm)	89,911
Estimated Free Float (%)	47%
Foreign Limit (%)	49%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	591
YTD Turnover Ratio (%)	8%
Statistical Beta (Raw/Adjusted)	1.78/1.26
ROIC/WACC (%) 2014A	3.7% / 6.6%
ROE/COE (%) 2014A	-7.3% / 10.5%
Constituent	SET50
Auditor	PRICEWATERHOUSE COOPERS ABAS LTD
CG Rating (2013)	Excellent
ANTI-CORRUPTION PROGRESS IND	Certified

MAJOR SHAREHOLDERS

as of 26 Feb 15

ม.จ. ปตท.	38.51%
ธนาคาร ออมสิน	9.54%
กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ (ส)	4.90%
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	3.85%
ธนาคาร กรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	2.47%
STATE STREET BANK EUROPE LIMITED	1.31%
HSBC (SINGAPORE) NOMINEES PTE LTD	1.12%

FORECASTS & VALUATION

consolidated

Year End	2014A	2015F	2016F	2017F
Sales (Btb)	281.6	318.9	343.2	363.8
Total Revenue (Btb)	287.4	320.9	345.9	366.6
Core Profit (Btb)	(9.37)	5.38	8.86	9.57
Core EPS (Bt)	(0.46)	0.26	0.43	0.47
Net Profit (Btb)	(5.23)	8.66	8.86	9.57
EPS (Bt)	(0.26)	0.42	0.43	0.47
EPS Growth (%)	-734%	265%	2%	8%
DPS (Bt)	0.08	0.08	0.12	0.12
P/E (x)	(17.2)	10.4	10.1	9.4
D/P (%)	1.8%	1.9%	2.7%	2.7%
BV (Bt)	3.32	3.75	4.07	4.42
ROE (%)	-7.3%	12.0%	11.1%	11.0%

Source : Company, UHSEC Estimate

BUSINESS DESCRIPTION

กลุ่มบริษัทดำเนินธุรกิจ 1) ธุรกิจปิโตรเลียม โดยมีโรงกลั่นน้ำมันอยู่ที่ จ. ระยอง เพื่อผลิตและจำหน่าย น้ำมันดีเซล น้ำมันเบนซิน น้ำมันหล่อลื่นพื้นฐาน และน้ำมันเตา เป็นต้น 2) ธุรกิจปิโตรเคมี ผลิตภัณฑ์หลัก ได้แก่ เม็ดพลาสติกและผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีอื่นๆ จำหน่ายให้ผู้ประกอบการนำไปเป็นวัตถุดิบเพื่อผลิตเป็นผลิตภัณฑ์พลาสติกสำเร็จรูปชนิดต่างๆ 3) ธุรกิจทำเรือและตั้งเก็บผลิตภัณฑ์ให้บริการทำเทียบเรือเพื่อขนถ่ายสินค้าทั้งในและต่างประเทศ พร้อมสิ่งอำนวยความสะดวกตามมาตรฐานสากล 4) ธุรกิจบริหารจัดการทรัพย์สิน เพื่อบริหารจัดการทรัพย์สินในส่วนที่เป็นที่ดินเปล่า

DIVIDEND POLICY

ไม่น้อยกว่า 25% ของกำไรสุทธิหลังจากหักภาษีเงินได้แล้วในแต ละปี (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

ราคาหุ้นที่ปรับสูงขึ้น..น่าจะสะท้อนกำไร 4Q58 ที่ดีไปบ้างแล้ว

- **คาด 4Q58 มีกำไร หนุนด้วยค่าการกลั่นรวม (GIM) ที่แข็งแกร่ง** ซึ่งสามารถชดเชยกับขาดทุนสต็อกได้
- **โครงการ UHV ยังอยู่ระหว่างทดสอบเดินเครื่อง แต่เลื่อนการเปิดผลิตไปในต้น 2Q59**
- **อนาคตสดใสจากโครงการ UHV & Everest และแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" และให้ราคาเป้าหมาย 5.50 บ.**

ประเด็นการลงทุน

- **คาด 4Q58 มีกำไร:** เราคาดว่า IRPC จะมีกำไรสุทธิราว 318 ลบ.ใน 4Q58 แม้ -64%QoQ แต่ดีกว่าที่คาดไว้เดิม ว่าขาดทุนในไตรมาสนี้ สาเหตุหลักเนื่องจาก 1) ค่าใช้จ่ายขั้นต้นจากการผลิตของกลุ่มตามราคาตลาด (Market GIM) ของธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันหล่อลื่นปิโตรเคมี/ไฟฟ้า) ทรงตัว QoQ อยู่ที่ \$14/บาร์เรล หลักๆ จากค่าการกลั่นที่แข็งแกร่ง แม้ spread ของธุรกิจปิโตรเคมีลดลง QoQ 2) ปริมาณกลั่น (UR) ของโรงกลั่นเพิ่มเป็น 181 พันบาร์เรล/วัน (84%ของกำลังกลั่น 215 พันบาร์เรล/วัน) 3) รายได้ค่าเช่าถึง 300 ลบ. 4) รายการพิเศษ: 4.1) กำไร FX ราว 121 ลบ. 4.2) stock loss (รวม LCM) 3.0 พันลบ. 5) ผลประกอบการหลังหักค่าใช้จ่ายดำเนินงาน -\$9/บาร์เรล ทำให้มีกำไรสุทธิ 4Q58 อยู่ที่ 318 ลบ. ส่งผลให้กำไรทั้งปี 58=8.7 พันลบ. ดีขึ้นมากจากขาดทุน 5.2 พันลบ.ในปี 57
- **จ่ายปันผลปี 58:** คาดบริษัทจะจ่ายปันผลปี 58 ที่ 0.08 บ./หุ้น คิดเป็น Dividend Yield ราว 1.9% ต่อปี
- **คาด UHV และ Everest จะหนุนกำไร 2H59:** โครงการ UHV (ซึ่งเปลี่ยนน้ำมันเตาที่มีมูลค่าต่ำเป็นโพรพิลีนที่มีมูลค่าสูง เพิ่มขึ้นอีก 3.2 แสนตัน/ปี) จะเริ่มผลิตในต้น 2Q59 ล่าช้าจากกำหนดเดิมในต้น 1Q59 โดยบริษัท คาดหวังว่า GIM ปี 59 จะเพิ่มขึ้นรวม \$3/บาร์เรล แบ่งเป็น \$1.5/บาร์เรลมาจาก UHV (บนสมมติฐานส่วนต่างราคาโพรพิลีนกับน้ำมันเตาราว \$400-500/ตัน) และ \$1.5/บาร์เรลจากโครงการใหม่ Everest (หรือ EBITDA=\$100m ในปี 59 และเพิ่มเป็น \$300m ในช่วง 5 ปีข้างหน้า) คาดจะได้ผลสรุปเกี่ยวกับแผนดำเนินงานในต้น 2Q59 ส่วนปริมาณกลั่นเฉลี่ยปีนี้จะอยู่ที่ 1.9 แสนบาร์เรล/วัน เนื่องจากมีการหยุดซ่อมใหญ่ของโรงกลั่นและปิโตรเคมีเป็นเวลา 30 วันในเดือน พ.ย.59 ปริมาณกลั่นดังกล่าวต่ำกว่าระดับปกติเมื่อมี UHV ที่จะทำให้ปริมาณกลั่นเพิ่มขึ้นเป็น 2 แสนบาร์เรล/วัน เราคาดว่าผลดีจาก UHV & Everest จะช่วยหนุนกำไร 2H58และส่งผลให้ GIM (คาด \$14/บาร์เรล) รวมทั้งกำไรปี 59 ทรงตัวจากปีก่อน ซึ่งใกล้เคียงกับประมาณกำไรปีนี้ของเราที่ 8,858 ลบ. EPS=0.43 บ. เราจึงคงประมาณการเดิมไว้ แต่ได้ปรับกำไรกำไรปี 58 ใหม่ เพื่อให้สอดคล้องกับคาดการณ์กำไร 4Q58 ข้างต้น
- **แนวโน้ม 1Q59:** ราคาน้ำมันดิบโลก (ดูไบ) ได้ปรับลดลงต่อเนื่องมาอยู่ราว \$23/บาร์เรลในปัจจุบัน ซึ่งเป็นบวกต่อ IRPC (ต้นทุนน้ำมันดิบถูก) และค่าการกลั่น (ตลาดสิงคโปร์) ขณะนี้ยังอยู่สูงราว \$10/บาร์เรล คาดว่าจะทำให้กำไรปกติจากการดำเนินงาน 1Q59 มีแนวโน้มดีต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน (ทั้งนี้ยังไม่รวมผลกระทบจากสต็อกน้ำมัน)

คำแนะนำ

- **แนะนำ "ซื้อเก็งกำไร"** และให้ราคาเป้าหมายที่ 5.50 บ. อิงจาก Prospective P/B=1.3x (16F BV=4.1 บ.) โดยเรายังมีมุมมองเชิงบวกต่อ บริษัท เนื่องจาก 1) IRPC ได้รับประโยชน์จากราคาน้ำมันที่ต่ำ (ต้นทุนน้ำมันดิบถูก) 2) ปี 59 เป็นปีแรกที่เก็บเกี่ยวผลประโยชน์จากการลงทุนในโครงการฟีนิกซ์ ส่วนใหญ่มาจาก UHV & Delta program 3) มีโอกาสเติบโตในระยะยาว จากโครงการต่อเนื่อง UHV และโครงการขยายกำลังผลิต PP เพิ่มอีก 3 แสนตันปี โดยบริษัทจะยังไม่มีการลงทุนขนาดใหญ่ในช่วง 2 ปีนี้ อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นที่ปรับเพิ่มขึ้น +5.8% จาก 4.16 บ.เมื่อ 18/12/58 เป็น 4.40 บ.ในปัจจุบัน น่าจะสะท้อนข่าวดีจากคาดการณ์กำไร 4Q58 ไปบางส่วนแล้ว ดังนั้น จึงอาจมีแรงขายทำกำไรระยะสั้น บวกกับภาวะตลาดหุ้นโดยรวมที่ไม่สดใส อาจเป็นปัจจัยกดดันราคาหุ้นในช่วงต่อไป

ปัจจัยเสี่ยง

- **เศรษฐกิจโลก** ภาวะชะลอตัว/ซบถักกันของเศรษฐกิจโลกอาจส่งผลให้ราคาน้ำมันดิบโลก ค่าการกลั่น ส่วนต่างราคาปิโตรเคมีอะโรมาติกส์ และอัตราแลกเปลี่ยนมีความผันผวนและต่ำกว่าประมาณการ
- **อุปทานน้ำมันดิบส่วนเกิน** การผลิต shale oil ของสหรัฐเป็นปัจจัยกดดันต่อการลดลงของราคาน้ำมันดิบโลก

IRPC					
Quarterly Results					
	consolidated				
	3Q15	3Q14	%YoY	2Q15	%QoQ
Sales	52,070	70,668	-26%	59,216	-12%
Cost of sales	(49,339)	(72,253)	-32%	(52,385)	-6%
Gross profit	2,731	(1,585)	272%	6,831	-60%
SG&A	(1,361)	(1,338)	2%	(1,560)	-13%
EBITDA	2,757	(1,604)	272%	6,636	-58%
Depreciation & amortization	1,387	1,319	5%	1,365	2%
EBIT (Operating profit)	1,370	(2,923)	147%	5,271	-74%
Other income/exp.	1,218	1,351	-10%	899	36%
Interest expenses	(1,268)	(250)	407%	(761)	67%
Corporate tax	(210)	1,107	119%	(1,113)	-81%
Core profit	1,106	(721)	253%	4,291	-74%
FX gain (loss)	(1,064)	33	-3324%	(515)	107%
Extraordinary items	845	710	19%	460	84%
Net profit	887	22	3917%	4,236	-79%
EPS (Bt)	0.04	0.001	3917%	0.21	-79%

Income Statement					
	consolidated				
Year End (Btm)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
Sales	292,593	281,589	318,927	343,166	363,756
Cost of sales	(283,005)	(287,930)	(300,270)	(322,576)	(341,931)
Gross profit	9,588	(6,341)	18,657	20,590	21,825
SG&A	(5,494)	(5,444)	(6,060)	(6,520)	(6,911)
EBITDA	9,026	(6,575)	18,408	20,360	21,604
Depreciation & amortization	4,932	5,210	5,810	6,290	6,690
EBIT (Operating profit)	4,094	(11,785)	12,598	14,070	14,914
Other income/exp.	2,382	5,668	1,957	2,764	2,840
Interest expenses	(1,770)	(1,494)	(1,979)	(2,239)	(2,270)
Corporate tax	(7)	2,398	(502)	(2,221)	(2,399)
Minority interest	(23)	(21)	(25)	(26)	(27)
Core profit	(1,243)	(9,374)	8,560	8,858	9,569
FX gain (loss)	(909)	(70)	-	-	-
Net profit	826	(5,235)	8,660	8,858	9,569
EPS (Bt)	0.04	(0.26)	0.42	0.43	0.47
Interim DPS	-	-	-	-	-
DPS (Bt)	0.10	0.08	0.08	0.12	0.12

Balance Sheet					
	consolidated				
Year End (Btm)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
Cash & equivalent	5,124	2,009	1,700	1,825	1,988
Account receivables	20,767	11,192	19,223	20,684	21,925
Inventory	34,798	25,344	32,906	35,351	37,472
Current assets	63,772	44,142	60,829	62,160	66,585
Fixed assets	83,141	100,872	110,062	115,772	119,082
Total assets	162,608	162,798	190,891	198,832	206,567
Account payables	36,337	25,815	24,680	26,513	28,104
ST debt	9,152	16,548	26,847	24,000	24,000
Current liabilities	49,530	46,829	56,027	55,013	56,604
LT debt	36,138	44,243	52,739	55,239	57,739
Total liabilities	87,081	94,894	112,766	114,252	114,843
Equity before MI	75,458	67,834	76,726	83,133	90,250
Minority interest	68	70	95	121	148
Total Equity	75,527	67,904	76,821	83,254	90,398
Total liabilities & equity	162,608	162,798	189,587	197,506	205,241

Free Cash Flow					
	consolidated				
Year End (Btm)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
EBIT	1,785	(6,118)	11,066	13,345	14,265
Depreciation & amortization	4,932	5,210	5,810	6,290	6,690
EBITDA	6,717	(908)	16,876	19,635	20,955
Change in working capital	10,638	8,507	(16,729)	(2,072)	(1,771)
CAPEX	12,946	21,559	15,000	12,000	10,000
Free cashflow fr. operation	4,409	(13,960)	(14,853)	5,563	9,184

Key Financial Ratios					
	consolidated				
Year End (%)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
Net profit growth	186%	-734%	265%	2%	8%
SG&A/sales	1.88%	1.93%	1.90%	1.90%	1.90%
Gross margin	3.28%	-2.25%	5.85%	6.00%	6.00%
EBITDA margin	2.30%	-0.32%	5.29%	5.72%	5.76%
Net margin	0.28%	-1.86%	2.72%	2.58%	2.63%
Current ratio (x)	1.29	0.94	1.09	1.13	1.18
Interest coverage (x)	1.01	-4.10	5.59	5.96	6.28
Interest-bearing Debt/Equity (x)	0.60	0.90	1.04	0.95	0.91
Debt/Equity (x)	1.15	1.40	1.47	1.37	1.27
BV (Bt)	3.69	3.32	3.75	4.07	4.42
ROA	0.54%	-3.22%	10.64%	4.55%	4.72%
ROE	1.10%	-7.31%	11.98%	11.08%	11.04%

Source: Company, LHSEC Estimates

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้

บริษัทเป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจทางการเงินของบริษัท แอล เอช โฟแนนซ์เฮียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“LH Bank”) ข้อมูลใดๆ ที่มีการอ้างอิงถึง LH Bank ในรายงานนี้มีวัตถุประสงค์เพียงเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์อื่น ๆ เท่านั้น

ข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่ต้อง และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลยพินิจของบริษัทแต่เพียงฝ่ายเดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลต่างๆ โดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

รายงานฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด ห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัท

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง อีกทั้งบริษัทและ/หรือ บริษัทในกลุ่มธุรกิจทางการเงินของ LH Bank อาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงาน/บทความนี้ก็ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกระณ

RATINGS DEFINITION

รายงานนี้มีการอ้างอิงคำแนะนำและสัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้เราจะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิธีคิด และความหมายว่าคำแนะนำแต่ละระบบมีความแตกต่างกันอย่างไร

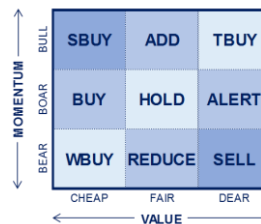
RATING คือ “คำแนะนำด้านปัจจัยพื้นฐาน” โดยพิจารณาจากการคาดการณ์แนวโน้มผลประกอบการในอนาคตของบริษัท แบ่งเป็น 5 ชั้น ตามระดับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในรอบระยะ 12 เดือนข้างหน้า ได้แก่ (1) SBUY=STRONG BUY=ให้ผลตอบแทนสูงกว่า 15%, (2) BUY=ให้ผลตอบแทนมากกว่า 5% แต่ไม่ถึง 15%, (3) HOLD=ให้ผลตอบแทนน้อยกว่า 5%, (4) TBUY=TRADING BUY=ราคาหุ้นเริ่มแพงกว่าเป้าหมายแล้ว หากประเมินจากราคาเป้าหมาย อาจมีอัตราผลตอบแทนเป็นลบได้ถึง -10% แต่ระยะสั้นยังมีปัจจัยขับเคลื่อนที่หนุนให้ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นต่อ ทำให้ยังสามารถเข้าซื้อเพื่อเก็งกำไรได้, (5) SELL=ราคาหุ้นขาดปัจจัยพื้นฐานสนับสนุนอย่างเพียงพอ คาดว่าอาจทำให้ผลตอบแทนเป็นลบมากกว่า -10%

ACTION คือ “คำแนะนำด้านกลยุทธ์” ตามระบบ TRADEMAP ที่เราคิดค้นขึ้น ซึ่งประเมินจาก VALUE และ MOMENTUM ของหลักทรัพย์นั้น

VALUE คือความเหมาะสมของราคาหุ้น (SOUNDNESS) แบ่งเป็น 3 ระดับ คือ CHEAP=ถูก, FAIR=เหมาะสม และ DEAR=แพง ประเมินจาก อัตราผลตอบแทนคาดหวังของผู้ถือหุ้น โดยอิงการคาดการณ์กำไรในอนาคตระดับกลางของนักวิเคราะห์ (MEDIAN ANALYST CONSENSUS FORECAST) และปรับค่าความเสี่ยงด้วยความอ่อนไหวของหลักทรัพย์เทียบกับตลาด (BETA) และส่วนชดเชยความเสี่ยงที่ควรจะเป็นของการลงทุนในตลาดหุ้น (EQUITY RISK PREMIUM)

ส่วน MOMENTUM คือความแข็งแกร่งของราคาหุ้น (ROBUSTNESS) พิจารณาจากแนวโน้ม 3 ระยะเวลา (สั้น=HOURLY, กลาง=DAILY และยาว=WEEKLY) แบ่งออกเป็น 3 ระดับเช่นกัน คือ BULL=ขึ้น, BOAR=ทรง และ BEAR=ลง

เมื่อคำแนะนำด้าน VALUE และ MOMENTUM มารวมกัน จะได้คำแนะนำด้าน ACTION แบ่งเป็น 3x3=9 ระดับตาม MATRIX ดังนี้



ทั้งนี้ คำแนะนำ ACTION ทั้ง 9 ระดับ มีความหมายดังนี้ SBUY=STRONG BUY=ราคาอยู่ในระดับน่าสนใจมากและมีแนวโน้มแข็งแกร่ง ควรเข้าซื้อทันที, BUY=ราคาอยู่ในระดับน่าสนใจมาก แต่แนวโน้มแกว่งตัว สามารถทยอยซื้อได้, WBUY=WEAK BUY=ราคาอยู่ในระดับน่าสนใจมากแต่มีแนวโน้มปรับตัวลงอีก ควรรอซื้อเมื่ออ่อนตัว, ADD=ราคาอยู่ในระดับเหมาะสมและยังมีแนวโน้มขึ้นต่อ สามารถลงทุนเพิ่มได้, HOLD=ราคาอยู่ในระดับเหมาะสมและมีแนวโน้มแกว่งตัว แนะนำถือ, REDUCE=ราคาอยู่ในระดับเหมาะสม แต่มีโอกาสลงอีก แนะนำลดการลงทุนลงบางส่วน, TBUY=TRADING BUY=ราคาเริ่มอยู่ในระดับแพงแล้ว แต่ยังมีโอกาสปรับขึ้นต่อได้ แนะนำเพียงแค่ซื้อเก็งกำไร, ALERT=ราคาอยู่ในระดับแพงและมีแนวโน้มไม่ชัดเจน ควรจับตาดูใกล้ชิดและเพิ่มความระมัดระวัง, SELL=ราคาอยู่ในระดับแพงและมีแนวโน้มลง แนะนำขายทันที





สำหรับคำแนะนำเชิงกลยุทธ์ในระดับ SECTOR พิจารณาจากผลตอบแทนที่คาดหวังในแต่ละกลุ่มธุรกิจ มี 3 ระดับ คือ OVERWEIGHT=ลงทุนสูงกว่าน้ำหนักดัชนี คาดว่าจะให้ผลตอบแทนสูงกว่าค่าเฉลี่ย (OUTPERFORM), NEUTRAL=ลงทุนเท่ากับน้ำหนักดัชนี คาดว่าให้ผลตอบแทนใกล้เคียงค่าเฉลี่ย และ UNDERWEIGHT=ลงทุนน้อยกว่าน้ำหนักดัชนี คาดว่าจะให้ผลตอบแทนต่ำกว่าค่าเฉลี่ย (UNDERPERFORM)

นอกจากนี้ เพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจถึงระดับความน่าสนใจของหุ้นต่างๆ อย่างง่าย เราได้ใช้สัญลักษณ์ความน่าสนใจของหุ้นเป็นจำนวนดาว (STAR RATING) ซึ่ง STAR RATING จะมีระดับความน่าสนใจสูงสุดเป็น ★★★★★ และระดับความน่าสนใจต่ำสุดเป็น ★

โดย STAR RATING นี้จะประมวลจากความเห็นนักวิเคราะห์ 3 ด้าน คือมาจาก RATING ทางด้านพื้นฐานสูงสุด 2 ดาว (SBUY/BUY=★★, TBUY/HOLD=★) ด้านเทคนิคสูงสุด 2 ดาว (BULL=★★, BOAR=★) และด้านกลยุทธ์ SECTOR สูงสุด 1 ดาว (OVERWEIGHT=★)

เช่น หุ้น XYZ มีคำแนะนำด้านพื้นฐานเป็น BUY มีคำแนะนำด้านเทคนิคเป็น BOAR และมีคำแนะนำด้านกลยุทธ์ระดับ SECTOR เป็น NEUTRAL เราจะให้ STAR RATING ของหุ้น XYZ เท่ากับ ★ ★ ★ เป็นต้น

ในรายงานนี้ยังได้เปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (THAI INSTITUTE OF DIRECTORS-IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (CORPORATE GOVERNANCE RATING) ของบริษัทจดทะเบียนไว้ด้วย ซึ่งเป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ IOD ได้ใช้สัญลักษณ์และความหมายของ CG RATING ดังนี้

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ (EXCELLENT)
80-89		ดีมาก (VERY GOOD)
70-79		ดี (GOOD)
60-69		ดีพอใช้ (SATISFACTORY)
50-59		ผ่าน (PASS)
ต่ำกว่า 50	-	-

การสำรวจของ IOD นี้เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) ที่เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ เป็นการนำเสนอมุมมองของบุคคลภายนอก ไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อประเมิน

ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทมิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าว

ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATORS

ระดับ	ความหมาย
5 ขยายผลสู่ผู้เกี่ยวข้อง (EXTENDED)	บริษัทแสดงให้เห็นถึงนโยบายที่ครอบคลุมถึงหุ้นส่วนทางธุรกิจ ที่ปรึกษา ตัวกลาง หรือตัวแทนธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการคอร์รัปชันทุกรูปแบบ
4 ได้รับการรับรอง (CERTIFIED)	บริษัทแสดงให้เห็นถึงการนำไปปฏิบัติ โดยมีการสอบทานความครบถ้วนเพียงพอของกระบวนการทั้งหมดจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่ ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ ได้รับการรับรองเป็นสมาชิกแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต หรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการจากหน่วยงานภายนอก
3 มีมาตรการป้องกัน (ESTABLISHED)	บริษัทแสดงให้เห็นถึงระดับขอบเขตของนโยบายของบริษัท เช่น ไม่จ่ายเจ้าหน้าที่รัฐ ไม่มีส่วนเกี่ยวข้อง ต่อต้านผู้เกี่ยวข้อง สื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงานเพื่อให้ความรู้เกี่ยวกับนโยบายและแนวปฏิบัติในการต่อต้านคอร์รัปชัน
2 ประกาศเจตนารมณ์ (DECLARED)	บริษัทแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นโดยการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติ (COLLECTIVE ACTION COALITION) ของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต
1 มีนโยบาย (COMMITTED)	บริษัทแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นจากผู้บริหารสูงสุดและขององค์กรโดยมติและนโยบายของคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการคอร์รัปชัน

การจัดอันดับดังกล่าวเป็นผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏเท่านั้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง การเปิดเผยข้อมูลนี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด