

SENA Development Plc.

บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

RATING	BUY	TARGET	4.94	UPSIDE	+53%	TICKER	SENA
CLOSE	3.22	VALUATION	SOTP	TOTAL SHARES	876m	SECTOR	PROP

STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	876
Par Value (Bt)	1.00
Market Capitalization (Btm)	2,820
Estimated Free Float (%)	48%
Foreign Limit (%)	35%
YTD Avg Daily Turnover (Btm)	60
Turnover Ratio (%)	310%
Statistical Beta (Raw/Adjusted)	1.10/1.03
ROIC/WACC (%) 2014A	8.3% / 4.4%
ROE/COE (%) 2014A	16.8% / 8.4%
Constituent	SET
Auditor	KARIN AUDIT COMPANY LIMITED
CG Rating (2014)	-

MAJOR SHAREHOLDERS

as of 2 Sep 15

กลุ่มบริษัทชินคอร์ป	49.32%
นางจินดาชญา เชนไพศาล	4.96%
นายชัชวาลย์ เอื้ออารีธรรม	3.18%
นางขวัญ เจริญสุวรรณ	2.76%
นางสุธิดา อุปถัมภ์	1.67%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	1.40%
นายอภิสิทธิ์ พันธุ์ฤกษ์	1.37%

FORECASTS & VALUATION

consolidated

Year End	2013A	2014A	2015F	2016F
Sales (Btm)	1,877	2,531	2,400	3,200
Total Revenue (Btm)	2,075	2,775	2,665	3,686
Net Profit (Btm)	270	435	387	580
EPS (Bt)	0.38	0.57	0.34	0.51
EPS Growth (%)	-9.0%	50.3%	-40.1%	48.8%
DPS (Bt)	0.15	0.24	0.15	0.22
P/E (x)	8.5	5.7	9.5	6.4
D/P (%)	4.7%	7.4%	4.7%	6.8%
BV (Bt)	3.36	3.61	3.33	3.76
P/B (x)	1.0	0.9	1.0	0.9
ROE (%)	11.6%	16.8%	11.8%	14.3%

Source : Company, LHSEC Estimate

BUSINESS DESCRIPTION

พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัย ได้แก่ บ้านเดี่ยว ทาวน์เฮ้าส์ และอาคารพาณิชย์ อาคารชุด อพาร์ทเมนท์ให้เช่า community mall และสนามกอล์ฟ

DIVIDEND POLICY

ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคลในแต่ละปีของการเงินเฉพาะกิจการ

มองข้ามไปที่การเติบโตอย่างแข็งแกร่งในปี 59

- แนวโน้ม 2H58 จะดีขึ้นมาก หลังจากธุรกิจจะลดลงในครึ่งแรกของปี แต่กำไรปี 58 น่าจะหดตัว -11%YoY
- แต่ SENa จะกลับมาโตเด่นอีกครั้งในปี 59 จากการมี Backlog คอนโดที่สูงและการรับรู้อยู่ได้จาก Solar farm
- ยังคงคำแนะนำซื้อ ด้วยราคาเป้าหมาย 4.94 บ. อิงวิธี SOTP ซึ่งรวมมูลค่าของธุรกิจ Solar

ประเด็นการลงทุน

- **แนวโน้ม 2H58 จะดีขึ้นมาก** เราคาดว่าทิศทางรายได้ใน 2H58 จะดีขึ้นมาก เนื่องจากมี Backlog รอโอนไว้แล้ว 918 ลบ. (สูงกว่ายอดโอน 1H58 866 ลบ.) คิดเป็น 74% Secured revenue เราคาดว่า SENa จะทำยอดขายเพิ่มจาก Inventory อีกราว 600 ลบ. (จากทั้งหมด 2.3 พันลบ.) ซึ่งเป็นไปได้สูง หากเทียบกับยอดขาย Inventory 900 ลบ. ใน 2Q58 ดังนั้น รายได้ 2H58 จะเติบโตเพิ่มเป็น 1.5 พันลบ. (+77%HoH) ส่งผลให้ยังคงคาดการณ์ได้จากธุรกิจอสังหาฯ ไร่ตามเดิมที่ 2.4 พันลบ. (-5%YoY) แต่เนื่องจาก SG&A บางส่วนเป็นค่าใช้จ่ายคงที่และสูงขึ้นตามการเปิดโครงการใหม่ที่สูงขึ้น ประกอบกับต้นทุนการเงินเพิ่มขึ้น จึงจะกดดันกำไรปี 58 ให้หดตัวลงในอัตรา -11%YoY มาที่ 387 ลบ. ทั้งนี้ ความเสี่ยงของกำไรที่คาดการณ์มาจาก GPM ที่ต่ำกว่าคาดเนื่องจากการแข่งขันรุนแรงเป็นหลัก แต่ก็ชดเชยได้จากยอดโอนที่อาจมากกว่าคาด
- **ปี 59 จะโตสูงมาจาก Backlog ที่แข็งแกร่งและธุรกิจ Solar** เราคาดว่า SENa จะกลับมาโตเด่นในปี 59 เนื่องจากมี Backlog คอนโดมูลค่าสูง 1.7 พันลบ. รอรับไว้แล้ว ซึ่งคิดเป็น 53% ของยอดโอนที่คาด 3.2 พันลบ. (+33%YoY) ขณะที่ยังมีคอนโดเหลือขายอีก 2.2 พันลบ. หลักๆ คือ เดอะนิช โมโน รัชวิภา ซึ่งเปิดตึกใหม่ มูลค่าขายจึงเพิ่มเป็น 2.3 พันลบ. นอกจากนี้ ผลจากยอดโอนที่โตสูงจะทำให้ Net margin ดีขึ้น เนื่องจากค่าใช้จ่ายบางส่วนเป็นค่าใช้จ่ายคงที่ รวมถึงเราคาดว่าจะมีส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจ Solar อีก 45 ลบ. สันนิษฐานให้ SENa จะมีกำไรสุทธิโตเด่น 580 ลบ. (+50%YoY) ซึ่งชดเชยผลของ Dilution effect จากหุ้นเพิ่มทุนได้เป็นอย่างดี โดยหากเปรียบเทียบกับจำนวนหุ้น ณ ปัจจุบัน EPS ปี 59 (fully diluted) จะเพิ่มขึ้น +14%
- **ความคืบหน้าของธุรกิจ Solar** SENa จะจัดประชุมผู้ถือหุ้น 22 ก.ย. นี้ เพื่อขออนุมัติซื้อหุ้น TTRE มูลค่า 426 ลบ. ซึ่งบริษัทนี้จะร่วมทุนกับ ป.ป.ริม สัดส่วน 51:49 ทำ Solar farm 46.5MW หลังจากนั้น คาดว่า SENa จะเพิ่มทุน RO ปลายเดือน ต.ค. เพื่อนำเงินมาชำระค่าหุ้น ด้านการก่อสร้างยังเป็นไปตามแผน คาดว่าจะ COD สิ้นปี 58 และรับรู้อยู่ได้ตั้งแต่ปี ตั้งแต่ปี 59 ซึ่งจะสร้างส่วนแบ่งกำไร 45 ลบ. (ROI=10.6% ในปีแรก) ทางด้าน Solar rooftop เรายังคงคาดการณ์ได้ที่ 200 ลบ. ในปีหน้า สำหรับประเด็นบวกใหม่เพิ่มเติม คือ SENa อยู่ระหว่างเจรจาเพื่อเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ EPC ที่ทำธุรกิจ Solar rooftop รายหนึ่ง ซึ่งมีความชำนาญมานานและมี Backlog เดิมอยู่แล้ว คาดว่าจะได้ข้อสรุปภายในสิ้นเดือน ก.ย. นี้
- **ก้าวต่อไปคือการรุกเข้าสู่ธุรกิจอาคารสำนักงาน** SENa ได้ร่วมทุนกับ AIRA และแสวงหาก่อสร้าง เพื่อลงทุนในอาคารสำนักงานให้เช่าอย่างน้อย 3 โครงการภายใน 5 ปีข้างหน้า โดยปัจจุบันอยู่ระหว่างการ Bidding ที่ดินใจกลางเมือง 1 แปลงเพื่อเริ่มโครงการ และในระยะยาว ก็จะทำอาคารสำนักงานขายเหล่านี้เข้าอสังหาฯ ซึ่งจะเกิด Capital gain และมีเงินทุนมาลงทุนใหม่ อย่างไรก็ดี เนื่องจากเป็นแผนระยะยาว จึงยังไม่ได้รวมในประมาณการของเรา

คำแนะนำ

- **แนะนำซื้อ ด้วยราคาเป้าหมาย 4.94 บ.** เรายอมรับว่าราคาหุ้นของ SENa ที่ปรับลดลงกว่า -30% ตั้งแต่เม.ย. 58 ก่อนฟื้นตัวขึ้นมา ได้สะท้อนปัจจัยลบของธุรกิจอสังหาฯ ไปมากแล้ว ธุรกิจในปี 59 จะกลับมาเติบโตสูงจาก Backlog คอนโดและธุรกิจ Solar ซึ่งชดเชยได้แม้จำนวนหุ้นจะเพิ่มขึ้นมากจากการเพิ่มทุน เราจึงแนะนำซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายตามเดิม 4.94 บ. อิงวิธี SOTP แบ่งเป็น 1) มูลค่าจากธุรกิจอสังหาฯ 3.92 บ. อิง FY59 P/E ที่ 8.5x และ 2) มูลค่าจากธุรกิจ Solar 1.02 บ. อิงค่าเฉลี่ย P/E ของบริษัทพลังงานทดแทนรวม 7 บริษัทที่ 23x หรือเทียบเท่า Equity Value/MW ที่ 48 ลบ. ราคาปัจจุบันถือว่ามีความน่าสนใจมากเนื่องจากต่ำกว่า BV ปัจจุบันที่ 3.28 บ.

ปัจจัยเสี่ยง

- **ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและการก่อสร้างล่าช้ากว่าคาด** ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวอาจกระทบความเชื่อมั่นต่อผู้ซื้อโครงการ อัตราการจองต่ำกว่าคาด อัตราการปฏิเสธสินเชื่อของธนาคาร และการก่อสร้างโครงการล่าช้า ส่งผลให้การโอนเพื่อรับรู้อยู่ได้ล่าช้ากว่าคาด นอกจากนี้ การก่อสร้างของ Solar Farm ที่อาจล่าช้าจะกระทบต่อกำหนดการรับรู้อยู่ได้ที่ประมาณไว้

SENA

Statement of Comprehensive Income consolidated

Year End (Btm)	2012A	2013A	2014A	2015F	2016F
Sales of real estate	1,617	1,877	2,531	2,400	3,200
Rental & services	68	124	209	222	436
Total sales & services	1,685	2,001	2,739	2,622	3,636
Total Revenue	1,739	2,075	2,775	2,665	3,686
Total cost of sales & services	(930)	(1,173)	(1,620)	(1,569)	(2,270)
Gross Profit	755	828	1,119	1,053	1,366
SG&A	(399)	(507)	(563)	(555)	(673)
EBIT	410	395	591	542	743
Interest expense	(37)	(46)	(46)	(56)	(64)
Corporate tax	(76)	(76)	(110)	(97)	(135.85)
Profit (loss) from associates	-	-	-	-	45
Net Profit	296	270	435	387	580
EPS (Bt)	0.41	0.38	0.57	0.34	0.51

Statement of Financial Position consolidated

Year End (Btm)	2012A	2013A	2014A	2015F	2016F
Cash & equivalents	317	372	388	500	550
Cost of projects for sales	1,849	2,283	2,578	3,050	3,504
Total current assets	2,232	2,775	3,371	3,917	4,443
PP & E & Intangible	605	710	802	882	987
Total assets	4,298	5,641	6,709	8,115	9,093
ST loans & current portion LT	1,105	2,339	3,280	2,327	2,426
Trade payables	103	231	226	250	272
Total current liabilities	1,358	2,776	3,722	2,791	2,932
LT debt & Debentures	663	401	157	1,400	1,700
Total liabilities	2,062	3,226	3,933	4,306	4,767
Paid-up capital	715	715	766	1,139	1,147
Share premium	219	219	219	614	622
Retained earnings	1,227	1,403	1,711	1,977	2,477
Total shareholders' equity	2,236	2,415	2,776	3,810	4,326

Key Financial Ratios (%) consolidated

Year End	2012A	2013A	2014A	2015F	2016F
Gross profit margin-real estate	45.30%	41.43%	40.53%	39.75%	38.60%
Gross profit margin	44.79%	41.36%	40.85%	40.17%	37.57%
SG&A/ Sales	23.67%	25.33%	20.56%	21.15%	18.50%
Core profit margin	17.04%	13.00%	15.66%	14.52%	15.74%
Revenues growth	-20.5%	19.3%	33.7%	-3.9%	38.3%
Core profit growth	-29.1%	-9.0%	61.1%	-11.0%	49.9%
Interest-bearing Debt / Equity (x)	0.79	1.13	1.24	0.98	0.95
BV (Bt)	3.12	3.36	3.61	3.33	3.76
ROE	14.1%	11.6%	16.8%	11.8%	14.3%
ROA	8.1%	5.4%	7.0%	5.2%	6.7%

Source : Company, LHSEC Estimate

Statement of Comprehensive Income consolidated

Quarterly Results (Btm)	2Q14A	3Q14A	4Q14A	1Q15A	2Q15A
Sales of real estate	588	640	992	442	423
Rental & services	51	48	55	59	51
Total sales & services	638	689	1,047	502	475
Total Revenue	643	696	1,060	518	487
Total cost of sales & services	(384)	(387)	(621)	(294)	(293)
Gross Profit	255	302	426	208	182
SG&A	(131)	(144)	(192)	(125)	(137)
EBIT	128	166	247	99	57
Interest expense	(6)	(18)	(11)	(16)	(13)
Corporate tax	(22)	(27)	(55)	(8)	(8)
Profit (loss) from associates	-	-	-	-	-
Net Profit	100	120	181	75	35
EPS (Bt)	0.14	0.17	0.24	0.10	0.04

Statement of Financial Position consolidated

Quarterly Results (Btm)	2Q14A	3Q14A	4Q14A	1Q15A	2Q15A
Cash & equivalents	272	297	388	506	257
Cost of projects for sales	2,598	2,662	2,578	2,669	2,867
Total current assets	3,020	3,097	3,371	3,559	3,358
PP & E & Intangible	649	645	802	806	850
Total assets	5,965	6,184	6,709	7,051	6,981
ST loans & current portion LT	2,955	3,029	3,280	2,304	2,275
Trade payables	195	228	226	231	260
Total current liabilities	3,364	3,471	3,722	2,767	2,751
LT debt & Debentures	78	68	157	1,377	1,296
Total liabilities	3,491	3,589	3,933	4,196	4,099
Paid-up capital	715	715	766	766	876
Share premium	219	219	219	220	220
Retained earnings	1,462	1,582	1,711	1,788	1,706
Total shareholders' equity	2,475	2,595	2,776	2,854	2,882

Key Financial Ratios (%) consolidated

Quarterly Results (Btm)	2Q14A	3Q14A	4Q14A	1Q15A	2Q15A
Gross profit margin-real estate	40.16%	44.16%	40.43%	40.75%	38.36%
Gross profit margin	39.91%	43.83%	40.71%	41.41%	38.39%
SG&A/ Sales	20.49%	20.88%	18.36%	24.85%	28.93%
Core profit margin	15.63%	17.17%	17.12%	14.57%	7.27%
Revenues growth (QoQ)	71.1%	8.3%	52.2%	-51.2%	-6.0%
Core profit growth (QoQ)	203.5%	19.0%	51.8%	-58.4%	-53.1%
Interest-bearing Debt / Equity (x)	1.23	1.19	1.24	1.29	1.24
BV (Bt)	3.45	3.61	3.61	3.71	3.28
ROE	16.4%	19.0%	27.2%	10.8%	5.0%
ROA	6.9%	7.9%	11.3%	4.4%	2.0%

Source : Company, LHSEC Estimate

DISCLOSURES & DISCLAIMERS

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

บริษัทเป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจทางการเงินของบริษัท แอล เอช โฟแนนซ์เชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“LH Bank”) ข้อมูลใดๆ ที่มีการอ้างอิงถึง LH Bank ในรายงานนี้มีวัตถุประสงค์เพียงเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์อื่นๆ เท่านั้น

ข้อมูลต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่ถูกต้อง 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 ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกรกรณี

RATINGS DEFINITION

ในรายงานฉบับนี้มีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้จะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขป เพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิธีคิด และความหมายว่าคำแนะนำแต่ละระบบมีความแตกต่างกันอย่างไร

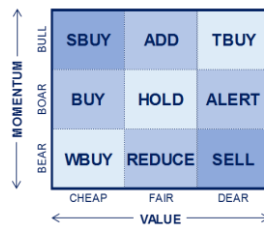
RATING คือ “คำแนะนำด้านปัจจัยพื้นฐาน” โดยพิจารณาจากการคาดการณ์แนวโน้มผลประกอบการในอนาคตของบริษัท แบ่งเป็น 5 ชั้น ตามระดับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังในรอบระยะ 12 เดือนข้างหน้า ได้แก่ (1) SBUY=STRONG BUY=ให้ผลตอบแทนสูงกว่า 15%, (2) BUY=ให้ผลตอบแทนมากกว่า 5% แต่ไม่ถึง 15%, (3) HOLD=ให้ผลตอบแทนน้อยกว่า 5%, (4) TBUY=TRADING BUY=ราคาหุ้นเริ่มแพงกว่าเป้าหมาย แล้ว 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 รอบเวลา (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 ควรซื้อเมื่ออ่อนตัว, 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) ในเรื่อง การกำกับดูแลกิจการ (CORPORATE GOVERNANCE RATING) ของบริษัทจดทะเบียนไว้ด้วย ซึ่งเป็นการดำเนินการตามนโยบายของ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ 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) และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ เป็นการนำเสนอมุมมองของบุคคลภายนอก ไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อประเมิน

ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทมิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าว