

## CH. KARNCHANG Plc.

บริษัท ช. การช่าง จำกัด (มหาชน)

RATING	<b>BUY</b>	TARGET	<b>31.00</b>	UPSIDE	<b>+11%</b>	TICKER	<b>CK</b>
CLOSE	<b>28.00</b>	VALUATION	SOTP	TOTAL SHARES	<b>1,694m</b>	SECTOR	CONS

### เงินลงทุน... หนุนมูลค่า

- การเริ่มต้นซื้อขายของหุ้น BEM ช่วยหนุนมูลค่าเงินลงทุนของ CK และคาดว่าจะเพิ่มมูลค่าได้อีกจากแนวโน้มการเติบโตที่ก้าวกระโดดของ BEM
- CK จะเข้าร่วมประมูลโครงการภาครัฐทุกโครงการ โดยคาดหวังการดำเนินงานใหม่ 20-25%
- ปรับประมาณการกำไรปี 59 ขึ้น 11% ด้วยปัจจัยสนับสนุนของการเติบโตเชิงรายได้+กำไรของ BEM และฐานรายได้ธุรกิจรับเหมาที่สูงขึ้น คงคำแนะนำซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ 31 บาท

### ประเด็นการลงทุน

- เงินลงทุน... หนุนมูลค่า** หุ้น BEM เริ่มซื้อขายเป็นวันแรกด้วยมูลค่าตลาด 8.0 หมื่นลบ. (อิงราคาปิดล่าสุดของ BMCL+BECL) โดย CK ถือหุ้น 27.5% มูลค่า 2.2 หมื่นลบ. เมื่อรวมกับการถือหุ้นใน TTW 19% (8 พันลบ.) และ CKP 30% (4.3 พันลบ.) จะมีมูลค่ารวม 3.4 หมื่นลบ. ซึ่งคิดเป็น 72% ของมูลค่าตลาดของหุ้น CK เรามองว่าเงินลงทุนของ CK จะเพิ่มมูลค่าได้อีก จากแนวโน้มการเติบโตที่ก้าวกระโดดของ BEM (การเปิดให้บริการทางด่วนเส้นใหม่, การเพิ่มโครงข่ายรถไฟฟ้า, และลดต้นทุนการเงิน) นอกจากนี้ ผลบวกจะเห็นทันทีในงบการเงินปี 59 อันเกิดจากการเปลี่ยนวิธีบันทึกบัญชีจากเดิมที่รับรู้เงินปันผลของ BECL (ซึ่งน้อยกว่า) มาเป็นรับรู้ส่วนแบ่งกำไร (ซึ่งมากกว่า) เราคาดว่ารายได้รวมส่วนนี้จะเพิ่มขึ้น +54%YoY เป็น 1.3 พันลบ. ในปี 59
- Backlog แข็งแกร่ง รองรับรายได้ 2.6 ปี** เมื่อ 24 ธ.ค. 58 CK ได้ลงนามสัญญารถไฟทางคู่ จิระ-ขอนแก่น ด้วยวงเงิน 2.34 หมื่นลบ. ทอยอรั้งรายได้ 4 ปี CK ถือหุ้นในกิจการร่วมค้าที่รับงาน 70% จึงหนุนให้ Backlog เพิ่มขึ้นเป็น 9.3 หมื่นลบ. หรือคิดเป็น 2.6 เท่าของฐานรายได้ปี 59 เราปรับประมาณการรายได้ธุรกิจรับเหมาขึ้น +4% เป็น 3.6 หมื่นลบ. เพื่อสะท้อนการรับงานใหม่ ซึ่งยังคงระมัดระวังกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ 4.0 หมื่นลบ.
- จะเข้าร่วมประมูลโครงการภาครัฐทุกโครงการ** ผู้บริหารของ CK คาดว่างานภาครัฐในปี 59 จะออกมามากขึ้นราว 6 แสนลบ. CK คาดหวังดำเนินงานใหม่ 20-25% โดยจะเข้าร่วมในทุกโครงการที่เปิดประมูลทั้งรถไฟ, รถไฟฟ้า, แต่ก็ยอมรับว่าอัตรากำไรอาจจะไม่มากนัก เนื่องจากงานมีขนาดใหญ่และมีการแข่งขันที่รุนแรง

- ปรับประมาณการกำไรปี 59 ขึ้น +11%** เราปรับประมาณการกำไรของ CK ขึ้น 11% เป็น 1.3 พันลบ. ด้วย 2 เหตุผลคือ ฐานรายได้ธุรกิจรับเหมาที่สูงขึ้นจากการรับงานใหม่ และคาดส่วนแบ่งกำไรจาก BEM ที่สูงขึ้นกว่าเดิม ทั้งนี้ เราจึงสมมติฐาน Core Profit Margin ที่ดีขึ้น จากกำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นและการประหยัดต่อขนาดอันทำให้ % SG&A ปรับตัวลดลง

### คำแนะนำ

- ปรับราคาเป้าหมายพื้นฐานขึ้นเป็น 31 บาท** เราประเมินราคาเป้าหมายพื้นฐานใหม่ได้ที่ 31 บ. ด้วยวิธี SOTP ประกอบด้วย 1) ธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง ประเมินด้วย FY 59 P/E 20x ได้มูลค่า 8 บ. (EPS=0.4 บ.) และ 2) เงินลงทุนใน BEM, CKP, TTW ได้มูลค่า 23 บ. (อิงราคาเป้าหมายของ IAA Consensus) แม้ราคาจะมี upside ไม่มาก แต่เราแนะนำซื้อ เนื่องจากยังมองว่า CK มีความน่าสนใจมากทั้งจากธุรกิจรับเหมาก่อสร้างที่ได้เตรียมพร้อมรองรับมูลค่างานที่จะออกมามากในปี 59 ให้อุ่นใจ และมูลค่าเงินลงทุนที่จะเพิ่มมูลค่าได้อีกจากการเติบโตที่ก้าวกระโดดของ BEM

### ปัจจัยเสี่ยง

- ภาวะการเปิดประมูลโครงการต่างๆ ของภาครัฐ** หากมีการเลื่อนประมูลล่าช้าออกไปจากแผน และอัตรากำไรที่ต่ำกว่าคาด

#### STOCK INFORMATION

Fiscal Year End	Dec 31
Issued Shares (m)	1,694
Par Value (Bt)	1.00
Market Capitalization (Btm)	47,429
Estimated Free Float (%)	61%
Foreign Limit (%)	25%
Avg Daily Turnover (Btm)	287
Turnover Ratio (%)	142%
Statistical Beta (Raw/Adjusted)	1.26/1.09
ROIC/WACC (%) 2014A	6.8% / 5.1%
ROE/COE (%) 2014A	12.9% / 10.0%
Constituent	SET50
Auditor	E Y OFFICE COMPANY LIMITED
CG Rating	EXCELLENT
Anti-corruption Progress Indicator	DECLARED

#### MAJOR SHAREHOLDERS

as of 10 Sep 15

บจ. มหาศิริ สยาม	20.10%
บจ. ช. การช่าง โฮลดิ้ง	10.36%
บจ. ซี.เค. ออฟฟิศ ทาวเวอร์	5.51%
บมจ. ธนาคารกรุงเทพ	2.30%
บจ. ไทยเอ็นวีดีอาร์	2.10%
กองทุนเปิด ไทย แว ลู โฟกัส อีควิตี้ บันผล	0.95%
นางโสภิตา ศรีวิเศษวณิช	0.91%

#### FORECASTS & VALUATION

consolidated

Year End	2013A	2014A	2015F	2016F
Construction Income (Btm)	32,570	32,858	34,300	36,000
Total Revenue (Btm)	34,264	34,139	35,559	36,925
Core Profit (Btm)	1,477	1,253	783	1,335
Net Profit (Btm)	7,674	2,296	2,392	1,335
EPS (Bt)	4.64	1.36	1.41	0.79
EPS Growth (%)	1214.3%	-70.8%	4.2%	-44.2%
DPS (Bt)	0.43	0.55	0.60	0.60
P/E (x)	6.0	20.7	19.8	35.5
D/P (%)	1.5%	2.0%	2.1%	2.1%
BV (Bt)	10.02	11.29	12.28	12.59
P/B (x)	2.8	2.5	2.3	2.2
ROE (%)	62.0%	12.9%	12.0%	6.3%

Source : Company, LHSEC Estimate

#### BUSINESS DESCRIPTION

บริษัทก่อสร้างที่รับบริหารโครงการขนาดใหญ่ที่ซับซ้อนทุกรูปแบบ และมีความสามารถในการพัฒนา ลงทุน และบริหารโครงการ สัมภาษณ์ระบบสาธารณูปโภคขั้นพื้นฐานขนาดใหญ่ในประเทศและภูมิภาคอย่างครบวงจร

#### DIVIDEND POLICY

ประมาณไม่ต่ำกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีแล้วในแต่ละปี โดยจ่ายในปีถัดไป หากไม่มีเหตุจำเป็นอื่นใด (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

CK

## Statements of Comprehensive Income consolidated

Year End (Btm)	2012A	2013A	2014A	2015F	2016F
Construction income	20,685	32,570	32,858	34,300	36,000
Sales & services income	210	217	93	110	120
Dividend & Profit sharing	167	619	712	901	494
Total Revenue	21,584	34,264	34,139	35,559	36,925
Total cost of construction & services	(18,457)	(29,233)	(29,827)	(31,485)	(33,014)
Gross Profit	2,438	3,555	3,124	2,925	3,106
SG&A	(1,571)	(1,505)	(1,475)	(1,576)	(1,625)
EBIT	1,556	3,526	2,837	2,498	2,286
Interest expense	(1,421)	(1,538)	(1,468)	(1,566)	(1,598)
Corporate tax	(296)	(1,533)	(342)	(456)	(137)
Profit (loss) from associates	268	(489)	27	(30)	850
Core Profit	176	1,477	1,253	783	1,335
Extraordinary items	510	7,746	1,304	2,011	-
Net Profit	584	7,674	2,296	2,392	1,335
EPS (Bt)	0.35	4.64	1.36	1.41	0.79
Core EPS (Bt)	0.11	0.89	0.74	0.46	0.79

## Statements of Financial Position consolidated

Year End (Btm)	2012A	2013A	2014A	2015F	2016F
Cash & equivalent	3,973	3,913	5,265	4,500	4,500
Current investment	1,580	1,480	684	700	800
Account Receivables	15,312	19,686	18,612	19,749	19,491
Construction in progress	1,305	2,496	8,562	11,021	10,988
Total current assets	30,677	41,136	43,979	45,467	45,700
PP & E	4,700	7,518	7,048	6,888	6,638
Investment properties	400	384	399	400	400
Investment (associates & long-term)	9,402	19,177	21,205	24,903	25,753
Total assets	51,221	72,034	80,872	89,177	90,010
ST loans & current portion LT	10,528	13,696	13,070	12,075	12,449
Trade & unbilled payables	5,462	6,846	5,904	7,214	7,068
Advances received from construction contracts	7,563	7,972	8,309	8,731	9,139
Total current liabilities	24,210	29,551	29,604	30,570	31,276
LT debt	17,947	23,636	29,322	35,000	34,500
Total liabilities	42,712	55,194	61,402	68,020	68,296
Paid-up capital	1,653	1,653	1,694	1,694	1,694
Share premium	4,869	4,869	4,869	4,869	4,869
Retained earnings	479	7,182	8,762	10,222	10,541
Total shareholders' equity	8,509	16,841	19,471	21,157	21,714

## Key Financial Ratios (%) consolidated

Year End	2012A	2013A	2014A	2015F	2016F
Gross profit margin	11.67%	10.84%	9.48%	8.50%	8.60%
SG&A/ Sales	7.52%	4.59%	4.48%	4.58%	4.50%
Core profit margin	0.81%	4.31%	3.67%	2.20%	3.62%
Net profit margin	2.64%	18.27%	6.48%	6.37%	3.62%
Revenues growth	86.8%	58.7%	-0.4%	4.2%	3.8%
Core profit growth	-119.5%	741.4%	-15.2%	-37.5%	70.5%
Interest-bearing Debt / Equity (x)	3.35	2.22	2.18	2.23	2.16
BV (Bt)	4.97	10.02	11.29	12.28	12.59
ROE	8.0%	62.0%	12.9%	12.0%	6.3%
ROA	1.3%	12.5%	3.0%	2.8%	1.5%

Source : Company, LHSEC Estimate

## Statements of Comprehensive Income consolidated

Quarterly Results (Btm)	3Q14A	4Q14A	1Q15A	2Q15A	3Q15A
Construction income	7,884	7,463	8,519	8,488	8,727
Sales & services income	20	29	24	23	25
Dividend & Profit sharing	330	0	266	287	348
Total Revenue	8,292	7,803	8,856	8,842	9,174
Total cost of construction & services	(7,164)	(6,978)	(7,835)	(7,780)	(8,014)
Gross Profit	741	513	708	731	738
SG&A	(359)	(298)	(392)	(380)	(412)
EBIT	769	527	629	682	748
Interest expense	(375)	(358)	(372)	(392)	(400)
Corporate tax	(173)	(144)	(120)	(281)	(60)
Profit (loss) from associates	(13)	129	3	10	(27)
Core Profit	389	187	185	328	253
Extraordinary items	1,016	289	315	1,657	39
Net Profit	1,202	417	437	1,654	284
EPS (Bt)	0.71	0.25	0.26	0.98	0.17
Core EPS (Bt)	0.23	0.11	0.11	0.19	0.15

## Statements of Financial Position consolidated

Quarterly Results (Btm)	3Q14A	4Q14A	1Q15A	2Q15A	3Q15A
Cash & equivalent	5,658	5,265	6,377	6,629	5,212
Current investment	371	684	691	1,190	181
Account Receivables	20,100	18,612	18,981	17,678	18,517
Construction in progress	6,620	8,562	10,320	10,634	12,188
Total current assets	44,669	43,979	46,036	45,132	44,301
PP & E	7,595	7,048	6,904	6,780	7,293
Investment properties	400	399	398	396	385
Investment (associates & long-term)	21,121	21,205	21,850	21,474	24,096
Total assets	80,910	80,872	84,853	85,617	89,683
ST loans & current portion LT	12,619	13,070	13,195	10,871	12,312
Trade & unbilled payables	6,847	5,904	4,732	5,485	7,063
Advances received from construction contracts	9,266	8,309	8,315	7,736	7,327
Total current liabilities	30,637	29,604	28,695	26,718	28,945
LT debt	28,501	29,322	34,468	35,727	37,653
Total liabilities	61,604	61,402	65,545	64,863	69,640
Paid-up capital	1,694	1,694	1,694	1,694	1,694
Share premium	4,869	4,869	4,869	4,869	4,869
Retained earnings	8,346	8,762	9,199	10,260	10,124
Total shareholders' equity	19,306	19,471	19,308	20,754	20,043

## Key Financial Ratios (%)

Quarterly Results	3Q14A	4Q14A	1Q15A	2Q15A	3Q15A
Gross profit margin	9.37%	6.85%	8.29%	8.59%	8.43%
SG&A/ Sales	4.54%	3.98%	4.58%	4.47%	4.71%
Core profit margin	4.69%	2.39%	2.09%	3.71%	2.76%
Net profit margin	12.91%	5.16%	4.77%	15.75%	3.08%
Revenues growth (QoQ)	-8.6%	-5.9%	13.5%	-0.2%	3.8%
Core profit growth (QoQ)	24.7%	-52.0%	-0.7%	77.1%	-22.9%
Interest-bearing Debt / Equity (x)	2.13	2.18	2.47	2.25	2.49
BV (Bt)	11.21	11.29	11.19	12.05	11.64
ROE	8.5%	3.9%	3.9%	6.7%	5.0%
ROA	1.9%	0.9%	0.9%	1.5%	1.2%

Source : Company, LHSEC Estimate

**DISCLOSURES & DISCLAIMERS**

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

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนเชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“LH BANK”) ข้อมูลใดๆ ที่มีอ้างอิงถึง LH BANK ในรายงานนี้มีวัตถุประสงค์เพียงเพื่อใช้ในการเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์อื่น ๆ 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/บทความนี้ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกรณี

**RATINGS DEFINITION**

โมเมนตัมวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่เราจัดทำมีการให้คำแนะนำและใช้สัญลักษณ์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หลายอย่าง ในส่วนนี้จะอธิบายถึงระบบต่างๆ ดังกล่าวโดยสังเขปเพื่อให้ผู้อ่านเข้าใจหลักการ วิชิตคิด 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=ราคาหุ้นขึ้นเกินกว่าราคาเป้าหมายแล้ว หากประเมินจากราคาเป้าหมาย อาจปรับตัวลงได้มากถึง -10% แต่ระยะสั้นยังมีปัจจัยขับเคลื่อนที่หนุนให้ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นต่อ ทำให้ยังสามารถเข้าซื้อเพื่อเก็งกำไรได้, (5) SELL=ราคาหุ้นขาดปัจจัยพื้นฐานสนับสนุนอย่างเพียงพอ คาดว่าอาจทำให้ราคาหุ้นปรับตัวลงได้มากกว่า -10%

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

VALUE คือ “ความน่าสนใจของราคาหุ้น” (ATTRACTIVENESS) แบ่งเป็น 3 ระดับ คือ CHEAP=ถูก, FAIR=เหมาะสม และ DEAR=แพง ซึ่งอิงตาม RATING ที่ประเมินโดยนักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานนั่นเอง โดย CHEAP=SBUY หรือ BUY, FAIR=HOLD, DEAR=TBUY หรือ SELL

ส่วน MOMENTUM คือ “ความแข็งแกร่งของราคาหุ้น” (ROBUSTNESS) หรือ “คุณภาพของแนวโน้ม” (TREND QUALITY) ซึ่งพิจารณาใน 3 กรอบเวลา (สั้น=HOURLY, กลาง=DAILY และยาว=WEEKLY) แบ่งเป็น 3 ระดับเช่นกัน คือ BULL=ขึ้น, BOAR=ทรง และ BEAR=ลง

เมื่อนำ VALUE และ MOMENTUM มารวมกัน จะได้ ACTION ตาม MATRIX ข้างล่าง ซึ่งมีคำแนะนำเชิงกลยุทธ์ 3x3=9 ระดับ ดังนี้

		← VALUE →		
		DEAR	FAIR	CHEAP
MOMENTUM	BULL	TBUY	ADD	SBUY
	BOAR	ALERT	HOLD	BUY
	BEAR	SELL	REDUCE	WBUY

ทั้งนี้ คำแนะนำ ACTION ทั้ง 9 ระดับ มีความหมายดังนี้ SBUY=STRONG BUY=ราคาอยู่ในระดับน่าสนใจมากและมีแนวโน้มแข็งแกร่ง ควรเข้าซื้อทันที, BUY=ราคาอยู่ในระดับน่าสนใจมาก แต่แนวโน้มแกว่งตัว สามารถทยอยซื้อได้, WBUY=WEAK BUY=ราคาอยู่ในระดับน่าสนใจมาก แต่มีแนวโน้มปรับตัวลงอีก ควรรอซื้อเมื่ออ่อนตัว, ADD=ราคาอยู่ในระดับเหมาะสม และมีแนวโน้มขึ้นต่อ สามารถลงทุนเพิ่มได้, HOLD=ราคาอยู่ในระดับเหมาะสมและมีแนวโน้มแกว่งตัว แนะนำถือ, REDUCE=ราคาอยู่ในระดับเหมาะสม แต่มีโอกาสลงอีก แนะนำลดการลงทุนลงบางส่วน, TBUY=TRADING BUY=ราคาอยู่ในระดับแพง แต่ยังมีโอกาสปรับขึ้นต่อได้ แนะนำเพียงแค่อ้างอิงกำไร, ALERT=ราคาอยู่ในระดับแพงและมีแนวโน้มไม่ชัดเจน ควรจับตาดูใกล้ขีดและเพิ่มความระมัดระวัง, 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) และผลการประเมินของสถาบันไทยพัฒนาทางด้านดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันความเสี่ยงซึ่งเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนไว้ด้วย

ทั้งนี้ การประเมิน CG RATING และ ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATOR ดังกล่าว กำหนดสัญลักษณ์และความหมาย ดังนี้

CORPORATE GOVERNANCE RATING

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	-	-

ANTI-CORRUPTION PROGRESS INDICATORS

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

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