



KGI

(KGI Securities Thailand PCL).

Sector : Finance

อดิสรณ์ มุ่งพาลชล research@kks.co.th



Source: Reuters

Business Description

เป็นบริษัทที่ให้บริการที่ครบวงจร ได้แก่ ธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ที่ปรึกษาการลงทุน ที่ปรึกษาทางการเงิน การจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ ตัวแทนสนับสนุนการขายหรือรับซื้อคืนหน่วยลงทุน การยืมและให้ยืมหลักทรัพย์ ธุรกิจด้านตราสารอนุพันธ์ นอกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และธุรกิจตัวแทนซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้า

Stock Information (ข้อมูล ณ 23/02/2012)

ทุนจดทะเบียน (ล้านบาท)	1,991.76
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว (ล้านบาท)	1,991.76
มูลค่าที่ตราไว้ (บาท)	1.00
นโยบายจ่ายเงินปันผล	จากสภาวการณ์ประกอบธุรกิจ
PE (X)	7.79
P/BV (X)	1.08
Book Value (บาท)	2.37
Market Cap. (ล้านบาท)	5,098.91
Free Float (%)	65.01
SAA Consensus (บาท)	3.02

Sector Information

P/E (X)	10.02
P/BV (X)	1.17

www.kks.co.th

คำแนะนำ	ถือ
Fair Value'55 (Bt)	2.34
Closed Price (Bt)	2.60
Downside Risk	-10.00%
Dividend Yield 55F	11.15%
CGR 2010	

KGI ประกาศผลประกอบการไตรมาส 4/54 มีกำไรสุทธิ 116 ล้านบาท ลดลง 46%QoQ และ 50%YoY จากรายได้ค่านายหน้าและกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ลดลง โดย KGI ยังมีการพึงพารายได้จากการซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งเป็นรายได้ที่มั่นคงแน่นอนค่อนข้างมาก และมีค่าใช้จ่ายต่อรายได้สูงที่สุดในกลุ่มหลักทรัพย์ ราคาปัจจุบันนั้นเกินกว่าราคาเหมาะสมของเราที่ 2.34 บาท แล้ว แต่ KGI เป็นหุ้นที่มีเงินปันผลตอบแทนสูง โดยปี 2554 มีเงินปันผล 0.25 บาท/หุ้น คิดเป็น Div. yield ถึง 9.6% จึงแนะนำ "ถือ"

KGI ประกาศผลประกอบการไตรมาส 4/54 ลดลงทั้ง QoQ และ YoY จากรายได้ค่านายหน้าและกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ลดลง

KGI ประกาศผลประกอบการไตรมาส 4/54 มีกำไรสุทธิ 116 ล้านบาท ลดลง 46%QoQ และ 50%YoY จากรายได้ค่านายหน้าที่ปรับลดลงตามการลดลงของมูลค่าการซื้อขาย นอกจากนี้กำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ และรายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผลก็ปรับลดลงด้วย โดยรายได้ค่าธรรมเนียม และรายได้อื่นนั้นยังคงเพิ่มขึ้น แต่อย่างไรก็ตามค่าใช้จ่ายของ KGI ในไตรมาสนี้ก็ลดลงด้วยตามการลดลงของรายได้ โดยการลดลงของรายได้พนักงานเป็นสาเหตุสำคัญที่ทำให้ค่าใช้จ่ายในไตรมาสนี้ลดต่ำลง

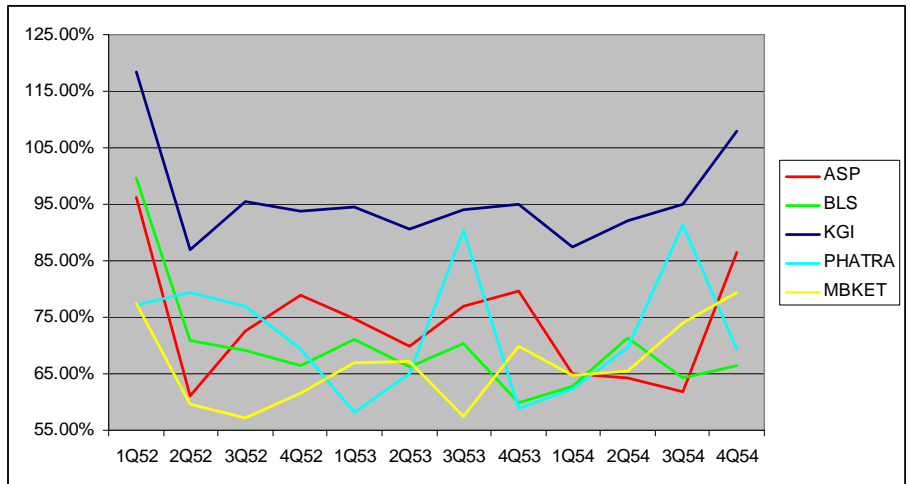
Quarterly Comparison					
	2010Q4	2011Q3	2011Q4	%yoy	%qoq
Brokerage Fee	302	265	180	-40.35%	-32.04%
Fee and Service Incomes	57	57	68	19.54%	20.28%
Gain (Loss) on Securities Trading	360	248	180	-50.11%	-27.52%
Interest and Dividend	54	82	54	-0.01%	-34.03%
Interest on Margin Loans	13	23	19	41.36%	-17.92%
Other Income	4	1	14	259.46%	1206.40%
Total income	790	675	515	-34.82%	-23.75%
Fees and Service Expenses	36	63	66	86.13%	5.34%
Personnel Expenses	281	197	166	-41.07%	-15.66%
Premises and Equipment Expenses	38	44	40	4.48%	-8.23%
Other Expense	54	103	90	67.41%	-12.57%
Total Expense	409	406	362	-11.47%	-10.82%
Total Income	381	269	153	-59.89%	-43.26%
Corporate Income Tax	148	56	37	-75.11%	-34.41%
Net Income	233	213	116	-50.19%	-45.60%
EPS	0.12	0.11	0.06	-50.19%	-45.60%

KKS Research Department



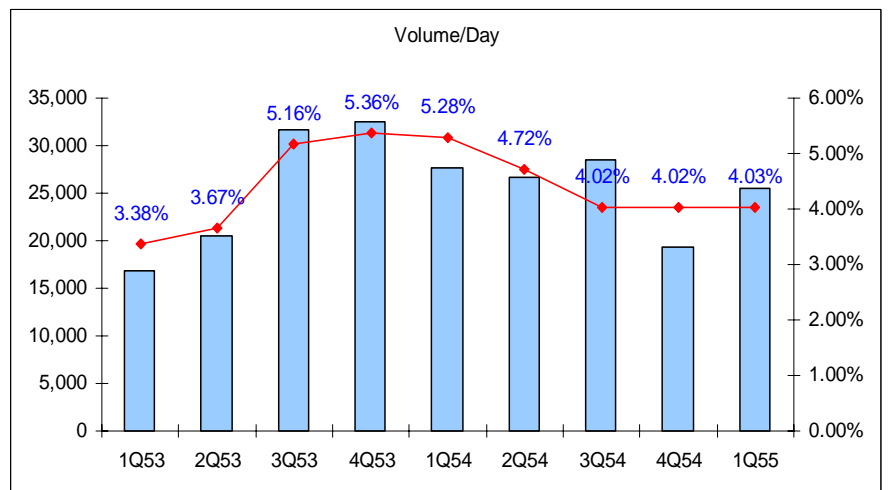
KGI ยังมีการพึ่งพิงรายได้จากการซื้อขายหลักทรัพย์ค่อนข้างมาก และมีค่าใช้จ่ายต่อรายได้สูง

KGI ยังมีการพึ่งพิงรายได้จากการซื้อขายหลักทรัพย์ค่อนข้างมาก ซึ่งเรามองว่ารายได้จากการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นรายได้ที่ค่อนข้างผันผวน โดยจะเห็นได้ว่าสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ (ไม่รวมกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์) ในไตรมาส 4/54 สูงถึง 108% ซึ่งเป็นระดับที่สูงที่สุดในบรรดาบริษัทหลักทรัพย์ที่เราทำการศึกษา



ไตรมาส 1/55 ผลประกอบการของ KGI มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากไตรมาส 4/54 จากมูลค่าการซื้อขายที่เพิ่มขึ้นมาก

ถึงแม้ว่าถึงส่วนแบ่งตลาดของ KGI ในไตรมาส 1/55 จะเพิ่มขึ้นจากไตรมาส 4/54 เพียงเล็กน้อยเป็น 4.03% จากไตรมาส 4/54 ที่ KGI มีส่วนแบ่งตลาดอยู่ 4.02% แต่เราคาดว่าผลประกอบการของ KGI ในไตรมาส 1/55 มีแนวโน้มจะเพิ่มขึ้นจากไตรมาส 4/54 เนื่องจากมูลค่าการซื้อขายในตลาด. นั้นเพิ่มสูงขึ้นมากถึง 31% จาก 1.9 หมื่นล้านบาท/วัน เพิ่มขึ้นเป็น 2.5 หมื่นล้านบาท/วัน แต่เมื่อเทียบกับไตรมาส 1/54 ผลประกอบการอาจจะลดต่ำลงทั้งจากมูลค่าการซื้อขายที่ลดลง 8% และส่วนแบ่งตลาดที่ลดลงด้วย





ราคาปัจจุบันสูงกว่าราคาเหมาะสมของเราที่ 2.34 บาทแล้ว แต่เงินปันผลสูง จึงแนะนำ "ถือ"
เราคาดว่า KGI จะมีกำไรสุทธิในปี 2555 622 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 16% เนื่องจากกำไรจากการ
ซื้อขายหลักทรัพย์ และผลจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนิติบุคคลลง เมื่อเทียบราคาปัจจุบันกับ
ราคาเหมาะสมของเราที่ 2.34 บาท ราคาปัจจุบันสูงเกินกว่าราคาเหมาะสมของเราไปแล้ว แต่ KGI
ถือว่าเป็นหุ้นที่ให้ผลตอบแทนเงินปันผลสูง โดย KGI ประกาศจ่ายเงินปันผลปี 2554 0.25 บาท/หุ้น
คิดเป็น Div. yield ถึง 9.6% โดยจะมีการขึ้น XD ในวันที่ 6 มี.ค. และจะจ่ายในวันที่ 27 เม.ย. 2555
ส่วนปี 2555 เราคาดว่าจะมีการจ่ายปันผล 0.29 บาท/หุ้น คิดเป็น Div. yield ถึง 11% เราจึงแนะนำ
"ถือ"



ตารางเปรียบเทียบผลประกอบการรายปี

Profit & Loss					Financial Ratio				
FY Ended December	2009	2010	2011	2012F	FY Ended December	2009	2010	2011	2012F
Brokerage Fee	651	894	941	972	Profitability Ratio (%)				
Fee and Service Incomes	201	214	238	280	Gross Margin	79.0%	90.9%	85.4%	85.8%
Gain (Loss) on Securities Trading	296	948	798	838	EBIT Margin	22.9%	42.4%	32.3%	30.9%
Interest and Dividend	105	171	251	226	Net profit Margin	18.8%	32.8%	22.9%	25.6%
Interest on Margin Loans	28	40	80	88	ROE	5.4%	15.8%	10.9%	12.7%
Other Income	9	19	17	19	ROA	3.3%	7.8%	5.8%	8.5%
Total income	1,290	2,293	2,333	2,430	Percentage Growth (%)				
Fees and Service Expenses	122	118	205	225	Brokerage Fee Growth	16.1%	37.3%	5.2%	3.3%
Personnel Expenses	414	698	733	806	Fee and Service Incomes Growth	-13.9%	6.5%	11.5%	17.5%
Premises and Equipment Expenses	160	156	167	183	Net Profit Growth	29.5%	210.5%	-28.9%	16.3%
Other Expense	265	289	357	363	EPS Growth	29.5%	210.5%	-28.9%	16.3%
Total Expense	962	1,259	1,461	1,578	Per/Share Data (Bt)				
Profit (Loss) Before Tax	329	1,034	872	852	EPS	0.12	0.38	0.27	0.31
Corporate Income Tax	85	281	336	230	DPS	0.10	0.33	0.25	0.29
Net Profit	242	752	535	622	BV	4.54	5.03	4.86	4.96
Balance Sheet					Multiplier (x)				
FY Ended December	2009	2010	2011	2012F	PE	24.49	7.52	9.68	8.33
Cash	340	382	1,324	2,515	P/BV	0.66	0.57	0.54	0.52
Total investment	5,426	6,281	2,298	840	Dividend yield (%)				
Trading transactions with securities companies	363	890	970	1,018	Dividend yield (%)	3.36%	11.62%	9.62%	11.15%
Net Securities and Accrued Interest Receivable	1,539	3,263	2,387	2,507					
Equipment, net	178	144	124	130					
Other assets	392	355	379	393					
Total Asset	8,059	11,172	7,357	7,273					
Bank Overdraft	340	408	0	0					
Trading transactions with securities companies	1,590	2,383	727	799					
Securities business payables	1,024	2,357	1,025	871					
Other liabilities	343	1,019	585	472					
Total liabilities	3,543	6,167	2,521	2,335					
Paid up capital	1,992	1,992	1,992	1,992					
Retain earnings	1,413	1,966	1,809	1,932					
Total Equity	4,516	5,005	4,836	4,937					

ที่มา : ข้อมูลบริษัท / KKS ประมาณการ

สำนักงานใหญ่ 500 อาคารอัมรินทร์ทาวเวอร์ ชั้น 7 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทรศัพท์ 0-2680-2222 โทรสาร 0-2680-2233 Email: customerservices@kks.co.th	สาขาระยอง 125/1 ถนนจันทอุดม (ระยอง - บ้านค่าย) ตำบลเชิงเนิน อำเภอเมือง ระยอง 21000 โทรศัพท์ (038) 617-477-85 โทรสาร (038) 617-490 Email: rayong@kks.co.th	สาขาพิษณุโลก 169/ 2-3-4 ถนนบรมไตรโลกนาถ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง พิษณุโลก 65000 โทรศัพท์ (055) 243-060 โทรสาร (055) 259-455 Email: pitsanulok@kks.co.th
สาขาอโศก 209 อาคารเค ทาวเวอร์ ถนนสุขุมวิท 21 (อโศก) แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110 โทรศัพท์ 0-2680-2900 โทรสาร 0-2680-2995 Email: asoke@kks.co.th	สาขานนทบุรี (สาขางามวงศ์วานเดิม) ชั้น 4 อาคารเลขที่ 68/30 - 32 หมู่ที่ 8 ตำบลบางกระสอบ อำเภอเมือง นนทบุรี 11000 โทรศัพท์ 0-2527-8744 โทรสาร 0-2965-4634 Email: ngamwongwan@kks.co.th	สาขาบางนา 1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลซีทีบางนา บางนา-ตราด กม.3 แขวงบางนา เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260 โทรศัพท์ 0-2745-6458-66, โทรสาร 0-2745-6467 Email: bangna@kks.co.th
สาขาเชียงใหม่ 33 อาคารเกียรตินาคิน แยกช่วงสิงห์ ถนนเชียงใหม่-ลำปาง ตำบลช้างเผือก อำเภอเมือง เชียงใหม่ 50300 โทรศัพท์ (053) 220-751-54, (053) 220-760 โทรสาร (053) 220-763, (053) 220-765 Email: chiangmai@kks.co.th	สาขาสมุทรสาคร 1400 / 98-101 ถนนเอกชัย ตำบลมหาชัย อำเภอเมือง สมุทรสาคร 74000 โทรศัพท์ (034) 837-246-64, (034) 427-123-5 โทรสาร (034) 423-565, (034) 837-255 Email: smutsakorn@kks.co.th	สาขาหาดใหญ่ 200 อาคารจุลดิศหาดใหญ่พลาซ่า ชั้น 4 ห้อง 414-424 ถนนนิพัทธ์อุทิศ 3 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอ หาดใหญ่ สงขลา 90110 โทรศัพท์ (074) 354-747-51 โทรสาร (074) 239-515 Email: haadyai@kks.co.th
สาขาขอนแก่น 9/2 ถนนประชาสโมสร ตำบลในเมือง อำเภอเมือง ขอนแก่น 40000 โทรศัพท์ (043) 337-700-10 โทรสาร (043) 337-721 Email: khonkaen@kks.co.th	สาขาชลบุรี 7/18 หมู่ที่ 4 ถนนสุขุมวิท ตำบลห้วยกะปิ อำเภอเมือง ชลบุรี 20130 โทรศัพท์ (038) 384-931-43 โทรสาร (038) 384-794 Email: chonburi@kks.co.th	สาขาหาดใหญ่ 2 (Mini Branch) 20/1 ถนนราษฎร์ยี่สิบ ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ สงขลา 90110 โทรศัพท์ (074) 209-837-40 โทรสาร (074) 209-841 Email: haadyai@kks.co.th

คำแนะนำการลงทุนบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน

คำอธิบาย และ หลักเกณฑ์

ซื้อ	มูลค่าเหมาะสม สูงกว่า ราคาตลาดตั้งแต่ 10% ขึ้นไป
ถือ	มูลค่าเหมาะสม สูงกว่า ราคาตลาดไม่ถึง 10% หรือ ต่ำกว่า ราคาตลาดไม่เกิน 5%
ขาย	มูลค่าเหมาะสม ต่ำกว่า ราคาตลาดตั้งแต่ 5% ขึ้นไป
ซื้อเก็งกำไร	มูลค่าเหมาะสม เท่ากับ / ต่ำกว่า / สูงกว่า ราคาตลาด แต่นักวิเคราะห์ประเมินว่า หลักทรัพย์จะมีประเด็นบวกที่อาจจูงจูงราคาหุ้นระยะสั้น

การเปิดเผยส่วนได้เสียของบล.เกียรตินาคิน กับ หลักทรัพย์ในบทวิเคราะห์




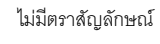
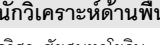
รายละเอียด	มี	ไม่มี
1) การเป็นผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์		✓
2) การทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน		✓
3) การรับค่าตอบแทนอื่นๆ		✓

คำชี้แจง : คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน พิจารณาจากส่วนต่าง (Upside) ของราคาหุ้นในตลาดและมูลค่าที่เหมาะสมที่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ประเมินได้เป็นหลัก ทั้งนี้ คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ "เหมือน" หรือ "แตกต่าง" กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิคด้วย นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน ก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer (Fundamental Report)

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคิน จำกัด บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีที่น่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุนมิอาจยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทฯจึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน ทั้งนี้ บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมด หรือบางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯ ก่อน

Corporate Governance

ตราสัญลักษณ์	ช่วงคะแนน	ความหมาย	การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย IOD ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่อยู่สาธารณะที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน ทั้งนี้ IOD ทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ "ดี" ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ "ดี" "ดีมาก" และ "ดีเลิศ" อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าวทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์เกียรตินาคินจำกัดมิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจ
	90 - 100	ดีเลิศ	
	80 - 89	ดีมาก	
	70 - 79	ดี	
	60 - 69	ดีพอใช้	
	50 - 59	ผ่าน	
ไม่มีตราสัญลักษณ์	ต่ำกว่า 50	N/A	

นักวิเคราะห์ด้านพื้นฐาน

ธริศา ชัยสุนทรโยธิน	tarisa.cha@kks.co.th
วิชชุดา ปลั่งมณี	wichuda_p@kks.co.th
มินตรา รัตยาภาส	mintra@kks.co.th
เบญจพล สุทธิวนิช	benjaphol_s@kks.co.th
อดิสรณ์ มุ่งพาลชล	adisorn_m@kks.co.th
ดิษฐานพ วัฒนเวคิน	dithanop_v@kks.co.th

นักวิเคราะห์ด้านกลยุทธ์และเทคนิค

อภิสิทธิ์ ลิ้มปรีชากรกุล	Apisit_I@kks.co.th
ณาติส ประเสริฐสกุล	Nasis.p@kks.co.th

ส่วนสนับสนุนข้อมูล

สมจิต วิรุฬห์ธานี	Research@kks.co.th
อังศุมาลิน คุ่มวงศ์	Angsumalin_k@kks.co.th
ปรียานุช ฉายานุเคราะห์	preeyanuch@kks.co.th

RESEARCH CALL CENTER 02 680 2111